

关于数源久融技术有限公司股权转让事项的补充公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一．关于数源久融技术有限公司的设立

1. 数源久融技术有限公司（以下简称“数源久融”）系由本公司全资设立，注册资本为6,000 万元，经中汇会计师事务所有限公司审验，并由其出具《验资报告》（中汇会验字〔2013〕2347 号）。数源久融公司于2013 年6 月9 日在杭州市工商行政管理局西湖分局登记注册。

2013年6月27日，数源久融公司增资3,000.00万元，增资后注册资本变更为9,000.00 万元。此次增资业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审验，并由其出具了《验资报告》（天健验〔2013〕200 号）。2013年7 月1 日，数源久融公司已办妥工商变更登记手续。

数源久融公司经营范围：许可经营项目：组装：电视机、机顶盒(在有效期内方可经营)。一般经营项目：服务：数字电视机、数字机顶盒、数字视音频产品、电子产品、数码产品、多媒体设备、通信设备、电子元器件、计算机软硬件的技术开发、技术服务、技术咨询；批发、零售：数字电视机，数字机顶盒，数字视音频产品，电子产品、通信设备(除专控)，数码产品，多媒体设备，电子元器件，计算机及配件；货物进出口(国家法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可证后方可经营)。

（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。）

2. 2013年6月30日，根据数源久融公司与本公司签订的《资产转让协议》，数源久融公司分别按17,241,183.64 元(不含税价)和3,349,919.32 元（不含税价）的价格受让本公司账面价值17,241,183.64 元的存货和账面价值3,349,919.32 元的固定资产。因为数源久融为本公司的100%控股子公司，故上

述均以账面价值成交。

3. 2013年6月20日，根据数源久融公司与其股东数源科技公司签订的《应收账款转让协议》，数源久融公司按15,789,120.60 元的价格受让数源科技公司应收华数传媒网络有限公司账面余额15,789,120.60 元的应收账款。

4. 根据西湖电子集团有限公司（以下简称：西湖电子集团）与数源久融公司签订的《商标使用许可合同》，西湖电子集团拟将视音频业务相关的第1346259 号“数源”、第1570469 号“SOYEA”、第3569842 号“数源”和第3569357 号“SOYEA”四个商标许可数源久融公司无偿使用，本次收益法评估结果中已包含了商标使用权的价值。

5. 根据数源科技与数源久融签订的《专利许可合同》，数源科技将数源久融业务开展所需使用的专利技术授权数源久融有偿使用，本次收益法评估结果中已扣除了数源久融预计需要支付的专利许可实施使用费。

数源科技拟将其本级所属的除专利技术外的电视机及其相关产品业务与之有关的无形资产全部无偿转移注入数源久融，内容包括非专利生产技术、人力资源、客户资源、采购渠道，并将于基准日后逐步完成。本次收益法评估以数源科技除专利技术外的电视机及其相关产品业务与之有关的无形资产无偿转移为假设前提，评估结果中包含了非专利生产技术、客户资源等无形资产的价值。

6. 2013年7 月2日，公司与数源久融签订《应收账款转让框架协议》，数源科技拟将其电视机及其相关产品业务截至2013年6月30日的应收账款7,048.91万元转让给数源久融，转让金额以实际账面金额为准，具体的转让时间由双方与应收账款对应的第三方客户另行约定。本次评估未考虑数源久融评估基准日后应收账款受让事宜对评估结论的影响。

二、本次拟进行的交易的目的及影响

1. 如能成功转让 49%的股权，则公司将引进战略投资者，对数源久融原有的经营体制进行变更，使其有一个灵活的机制，轻装上阵，并对传统电视机及其相关产品进行改革，使传统的主业内涵有质的提升，适应电子行业日新月异的变化，争取在电子行业新一轮竞争中能脱颖而出，再创辉煌。

2. 如能成功转让 100%的股权,公司将不再从事电视机及相关产品的经营业务,有利于公司整合资源,扩大公司产业的外延,使公司有更多的精力介入并专注于与车联网、物联网、智慧城市、智慧交通等方面相关领域的研究和开发,提升公司主业的技术含量,实现公司整体战略规划;同时可以进一步优化公司的现金流,为公司未来运营发展提供有力的保障。

3. 由于数源久融为本年度新设立的公司,交易如能成功,预计也将到年底才会结束,因此,对本年度的财务状况将不会构成较大影响。与数源久融相对应的业务,在 2012 年约产生 27873 万元销售收入,占合并销售收入的 22.10%;利润总额 1371 万元,占合并利润总额的 23.97%。在 2013 年 1 季度,约产生销售收入 4988 万元,占合并销售收入的 25.84%;利润总额 195 万元,占合并利润总额的 30.90%。

三. 资产评估的情况

本次资产评估最终以收益法确定的市场价值 9,680 万元作为数源久融的股东全部权益价值。

(一) 收益法概述

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法,本次评估对象是股东全部权益,故采用现金流量折现法。

(二) 假设条件

本次评估是建立在一系列前提和假设基础上的。其中主要的前提、假设如下:

1. 一般假设

1.1 假设数源久融可以保持持续经营状态;

1.2 假设数源久融完全遵守所有有关的法律法规;数源久融的经营者是负责的,且其公司管理层有能力担当其职务;

1.3 国家宏观政策及对数源久融所属行业的基本政策无重大变化;

1.4 国家现行的银行利率、汇率、税收政策等无重大变化；

1.5 数源久融所属行业保持稳定发展态势，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

1.6 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

2. 具体假设

2.1 假设数源科技将于基准日后按约定将电视机及其相关产品业务全部转移注入数源久融，并将基准日后该项业务的收益全部归予数源久融，该项业务转让不会影响当年业务的开展；

2.2 假设数源久融可以获取正常经营所需的资金；

2.3 假设数源久融的主要经营业务内容即为从数源科技受让的电视机及其相关产品业务，且业务结构不会发生重大变化，总体格局维持稳定；

2.4 假设数源久融所有与营运相关的现金流都将在相关的收入、成本、费用发生的同一年度内均匀产生；

2.5 假设数源久融财务详细预测期所基于的会计政策与公司评估基准日所采用的会计政策在所有重大方面一致；

2.6 假设数源久融资本结构按目标资本结构基本保持稳定；

2.7 假设数源科技除专利技术外的电视机及其相关产品业务与之有关的无形资产将会在评估基准日后无偿转入数源久融。

（三）评估模型的建立和各参数的确定方法

1. 评估模型

本次评估对象是数源久融的股东全部权益价值，根据企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，选用企业自由现金流折现模型，有以下公式：

公式 1：股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息负债价值

公式 2：企业整体价值 = 企业自由现金流现值 + 溢余及非营业性资产价值 - 非经营性负债价值

公式 3：企业自由现金流 = 息税前利润 × (1 - 所得税率) + 折旧与摊销 - 资本性支出 - 营运资金净增加额

经评估人员的现场调查访谈，了解数源久融所处行业特点、自身竞争优劣势以及未来发展前景的分析，判断数源久融具有一定的市场竞争力及持续经营能力，因此，本次评估取数源久融的经营期限为持续经营假设前提下的无限年期；在此基础上采用分段法对现金流进行预测，即将预测范围内被评估单位的未来现金净流量分为详细预测期的现金净流量和永续期的现金流量。

结合上述公式 1 至公式 3，设计本次评估采用的模型公式为：

公式 4：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^{i_t}} + \frac{F_n(1+g)}{(r+g)(1+r)^n} + \sum C + D$$

式中：P 股东全部权益评估值

F_t 未来第 t 个收益期的预期收益额

r 折现率，与现金流口径保持一致，采用 WACC

t 收益详细预测期

i_t 未来第 t 个收益期的折现期

n 详细预测期的年限

g 永续期增长率

$\sum C$ 基准日存在的溢余资产或非经营性资产（负债）的价

值

D 基准日付息债务价值

2. 各参数确定方法简介

2.1 F_t 的预测主要是通过对原数源科技电视机及其相关产品业务的历史业绩、相关产品的经营状况，以及所在行业相关经济要素及发展前景的分析，在分析的基础上预测数源久融未来的企业自由现金流。

2.2 收益法要求企业价值内涵与应用的收益类型以及折现率的口径一致，本次采用的折现率为加权平均资本成本（WACC）。

公式 5：

$$WACC = R_E \times \frac{E}{E + D} + R_D \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D}$$

式中： $WACC$ 加权平均资本成本

R_E 权益资本成本

R_D 债务资本成本

T 所得税率

D/E 目标资本结构

其中权益资本成本采用 $CAPM$ 模型进行计算。

公式 6: $R_E = R_f + \beta \times ERP + R_s$

式中： R_E 权益资本成本

R_f 无风险收益率

β 权益的系统风险系数

ERP 市场超额收益

R_s 公司特有风险超额收益率

2.3 详细预测期的确定：综合考虑原数源科技电视机及其相关产品和业务的生产经营状况、技术水平和发展周期，同时结合行业的发展状况，取 4 年 6 个月作为详细预测期，即 2018 年起为永续期。

2.4 g 的取值：在企业进入稳定增长状态后，其经营效率和财务政策逐渐稳定，受资本支出、营运资本增长以及产品技术水平的限制，企业不可能一直保持较高的增长水平。结合数源久融的实际情况，出于谨慎考虑，取永续增长率为零。

2.5 通过对评估基准日数源久融的资产负债与电视机及其相关产品业务的相关性的分析判断，分别确定评估基准日存在的溢余资产或非经营性资产（负债）、付息债务，并根据各资产负债的实际情况，选用合适的评估方法确定其评估值。

（四）收益法各项参数的分析及测算结果

数源久融刚刚成立，对未来收益的预测以原数源科技电视机及其相关产品业务的历史经营情况为基础，结合行业发展趋势进行分析测算。各项参数预测如下：

1. 营业收入

数源久融主要产品为数字电视机及数字机顶盒。根据数源科技及数源久融未来发展规划及经营计划、数源科技近期产品销售价格、市场同类产品价格走势和公司实际产能，结合行业发展趋势确定未来公司营业收入。

2. 营业成本预测

根据数源久融及数源科技提供的历史成本资料，分析数字电视机及数字机顶盒历年的销售毛利率，较为稳定，且未来未见显著影响成本的因素，故参照历史毛利率水平并考虑期后生产办公场所以租赁方式取得的影响后测算其营业成本。

3. 营业外收入

数源久融营业外收入主要是增值税先征后返金额及科研项目经费补助等，因科研项目经费补助具有不确定性，因此仅考虑增值税先征后返确认的营业外收入，并且在永续期不再考虑税收优惠的影响。根据数源科技原享受的先征后返金额占收入的比例预测未来数源久融营业外收入。

4. 营业税金及附加

数源久融营业税金及附加包括城市建设维护税、教育费附加、地方教育附加等。根据原数源科技缴纳的营业税金及附加的情况，以未来收入和成本预测额为基础预测营业税金及附加。

5. 销售费用

数源久融销售费用主要包括销售人员的工资、差旅费、销售服务费用等，其中：职工薪酬参照历史水平并考虑一定的增长后确定；折旧额按数源久融实际投入的固定资产测算；其他费用历史发生金额占每年收入比例较为稳定，按其比例进行测算。

6. 管理费用

数源久融的管理费用主要包职工薪酬、业务费、办公费、折旧及摊销、研发费用、专利使用费等。其中：职工薪酬参照历史水平并考虑一定的增长后确定；折旧额按数源久融实际投入的固定资产测算；研发费用按数源久融未来拟投入的研发支出测算；根据数源科技与数源久融签订的专利许可合同，预测自 2013 年 7 月起至 2016 年 6 月专利许可使用费；其他费用历史发生金额占每年收入比例较为稳定，按其比例进行测算。

7. 所得税

数源久融所得税率为 25%，在国家税收法规政策不发生重大变化的假设前提下，按该税率进行计算。

8. 折旧与摊销

固定资产主要包括机器设备、运输设备及办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价，采用直线法计提折旧，并按固定资产估计使用年限和预计净残值

率确定其分类折旧率。折旧和摊销按数源科技原折旧摊销金额计算。

9. 净营运资金的增加额

营运资本的需求主要来源于两方面，一是由于营业收入的变动，应收账款、应付账款等必然随之变动，从而增加对营运资金的需求；另一方面，数源久融日常支出需要保持一定数量的经营性现金需求。参考原数源科技电视机及其相关产品业务有关的资产负债的周转情况，以此预测营运资金的需求及变动。

10. 资本性支出

数源久融目前仍考虑在现有生产场地继续生产经营，尚无新购土地厂房的计划，因此，对于资产性支出，数源久融主要是存量资产的更新资本性支出，通过考虑机器设备、电子设备及运输工具等各项资产各自的经济耐用年限和尚可使用年限，以年金化后的资本性支出作为未来期间各年度的资本性支出额。

11. 企业自由现金流量

根据对以上项目的分析预测，测算数源久融未来企业自由现金流量如下：

企业自由现金流量预测表

单位：人民币万元

项目	2013 年 7-12 月	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	永续期
一、营业收入	14,100.00	29,500.00	30,640.00	31,410.00	31,900.00	31,900.00
二、营业利润	599.00	1,369.00	1,476.00	1,526.00	1,523.00	1,503.00
三、息税前利润	775.00	1,738.00	1,859.00	1,919.00	1,922.00	1,503.00
四、税后利润	581.00	1,303.00	1,394.00	1,439.00	1,441.00	1,127.00
五、企业自由现金流量	-3,232.00	794.00	933.00	1,127.00	1,230.00	1,080.00

12. 折现率的计算

12.1 计算思路

与企业自由现金流匹配的折现率应为加权平均资本成本（ $WACC$ ），计算公式见前文“公式 5”。

12.2.1 计算过程

12.2.1 权益资本成本（ R_E ）

权益资本成本采用资本定价模型，计算公式见前文“公式 6”。

12.2.1.1 无风险收益率（ R_f ）

由于记账式国债具有比较活跃的市场，一般不考虑流动性风险，且国家信用等级高，持有该债权到期不能兑付的风险很小，一般不考虑违约风险，同时长期

的国债利率包含了市场对未来期间通货膨胀的预期。因此，我们选择从评估基准日至国债到期日剩余期限在 5 年以上的记账式国债，计算其到期收益率，并取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，经计算无风险收益率为 3.78%。

12.2.1.2 市场超额收益（ERP）

市场超额收益（ERP）是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，即：

市场超额收益（ERP）= 市场整体期望的投资回报率（ R_m ）- 无风险报酬率（ R_f ）

根据目前国内评估行业通行的方法，按如下方式计算 ERP：

a. 确定衡量股市的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次选用了沪深 300 指数。

b. 计算年期的选择：中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展不规范，直到 1996~1998 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 ERP 时计算的时间从 1998 年开始，也就是我们估算的样本时间区间为 1998 年 12 月 31 日到 2012 年 12 月 31 日。

c. 指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 的成分股。对于 1998~2005 年沪深 300 没有推出之前，采用外推的方式，即 1998~2005 年的成分股与 2005 年末一样。

d. 数据的采集：本次 ERP 测算借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此选用的年末收盘价是 Wind 数据是从 1998 年 12 月 31 日起到 2012 年 12 月 31 日的复权交易年收盘价格，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

e. 年收益率的计算采用几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i , P_i 为第 i 年年末交易收盘价(后复权)，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{\frac{P_i}{P_1}} - 1 (i = 2, 3, \dots, n)$$

通过估算得到的近 12 年来（即 2001 至 2012 年）每年的市场风险超额收益率，取历年平均数计算得到 ERP 为 7.82%。

12.2.1.3 β 系数

β 风险系数被认为是衡量公司相对风险的指标。本次评估我们选取了医药制造业上市公司作为同行业对比公司，对比公司样本中剔除了截至评估基准日上市时间不足三年的和连续亏损达到三年的非正常生产经营公司。经查阅同花顺 iFind 得到对比上市公司的 β 系数。上述 β 系数还受各对比公司财务杠杆的影响，需要先对其卸载对比公司的财务杠杆，再根据数源久融的资本结构，加载被评估单位的财务杠杆，有无财务杠杆影响的 β 系数计算公式如下：

$$\text{无财务杠杆}\beta\text{系数} = \frac{\text{有财务杠杆}\beta\text{系数}}{1 + \frac{\text{负债资本}}{\text{权益资本}} \times 100\% \times (1 - \text{所得税率})}$$

按照上述原则计算得出同行业对比公司去除财务杠杆后的 β 系数加权平均值为 0.8911。

根据现金流测算情况，数源久融要实现业务的正常运营，尚有较大的资金缺口；但随着业务的正常运转和收益的不断积累，资金缺口会逐步降低。从数源科技原先的资金来源情况看，判断数源久融作为数源科技的子公司，有能力和渠道获取经营所需的资金来弥补当前的资金缺口，并维持后续所需的资金支持。根据测算的资金缺口金额，结合数源科技的历史融资情况，以及基于合理利用财务杠杆效应以增加公司盈利能力的假设，预计数源久融的资本结构将稳定在一个合理的水平。

综合考虑，预计数源久融的目标资本结构为 50%，按 25% 所得税率计算，其 β 系数为 1.2253。

12.2.1.4 公司特有风险超额收益率 (R_s)

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合的组合收益，对于单个公

司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。

我们考虑了以下因素的风险溢价：

(1) 规模风险报酬率

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系，如美国的 IbbotsonAssociate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。研究结果表明，小企业平均报酬率高于大企业，因为小企业股东希望有更高的回报。

与对比上市公司的资产规模相比，数源久融的资产规模相对较小，规模风险报酬率取 2%。

(2) 个别风险报酬率的确定

企业的个别风险主要系企业的各种经营风险。影响经营风险主要因素有：企业所处经营阶段、历史经营状态、主要业务所处发展阶段、企业经营业务和地区的分布、公司内部管理及控制机制、管理人员的经营和资历、对主要客户及供应商的依赖、股权流动性等。根据数源久融实际情况，确定个别风险报酬率为 1%。

以上两项风险溢价相加，数源久融的公司特有风险超额收益率（ R_s ）的计算结果为 3.00%。

12.2.1.5 权益资本成本（ R_E ）

将上述各参数代入公式 6，计算得到数源久融的权益资本成本为 16.37%。

12.2.2 债务资本成本（ R_D ）

按评估基准日有息负债基准利率确定负债成本为 6%。

12.2.3 折现率

将以上计算所得的各参数代入公式 5，计算可知适用的加权平均资本成本 $WACC$ 为 12.41%，以此作为折现率。

13. 股东全部权益的计算

13.1 永续增长率（ g ）和永续期现金流 F_n

在企业进入稳定增长状态后，其经营效率和财务政策逐渐稳定，受资本支出、营运资本增长以及产品技术水平的限制，企业不可能一直保持较高的增长水平。结合数源久融的实际情况，出于谨慎考虑，取永续增长率为零。故永续期现金流在详细预测期最后一年现金流基础上调整营业外收入、营运资金变动、折旧、所得税后得出。

13.2 溢余资产、非经营性资产净额（ ΣC ）

溢余或非经营性资产以及溢余或即付债务是指因收益难以合理预测，或者资产使用与企业主营业务无关等原因，而未纳入收益预测范围的资产及相关负债；以及即需偿付的，或未来企业经营无法长期持续占用，但偿付期不明确，而未列入现金流预测范围的负债。具体包括：

13.2.1 溢余现金

数源久融成立时投入的注册资金尚未使用。由于在现金流预测过程中已经考虑了未来经营需要投入的必要的存货、应收款项等对资金的需求，故以账面货币资金扣除最低现金保有量之后的余额作为溢余资产。

13.2.2 非经营性负债

评估基准日数源久融负债主要为从数源科技购入存货、固定资产等形成的债务尚未支付的部分。由于数源久融正常经营所需承担的债务已经在现金流预测过程中考虑，故将该资产购置未付款作为非经营性负债考虑。

13.3 付息负债价值（ D ）

数源久融于评估基准日无付息负债。

13.4 股东全部权益价值

将计算得到的详细预测期内企业自由现金流、折现率、溢余及非经营性资产价值、付息负债价值代入公式 2 和公式 1，计算可知被评估单位评估基准日的股东全部权益价值，见下表。

股东全部权益价值的计算

单位：人民币万元

项目	2013 年 7-12 月	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	永续期
一、企业自由现金流	-3,232.00	794.00	933.00	1,127.00	1,230.00	1,080.00
折现率	12.41%	12.41%	12.41%	12.41%	12.41%	12.41%
折现期	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
折现系数	0.9712	0.8896	0.7914	0.7040	0.6263	5.0467
二、现金流现值	-3,138.92	706.34	738.38	793.41	770.35	5,450.44
三、现金流现值合计						5,320.00
加：溢余资产、非经营性资产净额						4,364.85
减：付息负债价值						-
股东全部权益价值						9,680.00

注：折现期按照详细预测期内现金流均衡产生的假设计算。

数源久融股东全部权益价值在 2013 年 6 月 30 日采用收益法的评估值为

9,680.00 万元。

四. 其它事项

上述事项, 仅为公司计划通过产权交易所挂牌所涉及的内容, 交易能否成功, 尚存在重大不确定性。

特此公告。

数源科技股份有限公司董事会

2013 年 7 月 20 日