

**陕西烽火电子股份有限公司**  
**A 股股票期权激励计划（2011 年度）**  
**之**  
**独立财务顾问报告**



上海申银万国证券研究所有限公司

二〇一一年十二月

## 目 录

重要声明 .....	3
主要假设 .....	3
一、释义 .....	4
二、绪言 .....	6
三、烽火电子简介 .....	6
四、激励计划的主要内容 .....	7
(一) 激励模式 .....	7
(二) 实施条件 .....	8
(三) 激励计划的实施流程 .....	9
(四) 激励对象范围 .....	10
(五) 激励计划涉及标的股票数量 .....	10
(六) 标的股票的来源 .....	10
(七) 股权期权的行权价格和份额分配 .....	10
(八) 股票期权激励计划的有效期、授权日、等待期、可行权日、禁售期 .....	11
(九) 股票期权的行权条件与行权安排 .....	13
(十) 激励计划授予与行权程序 .....	15
(十一) 股东大会对董事会的授权 .....	17
五、对激励计划的核查意见 .....	17
(一) 对激励计划符合《管理办法》的核查意见 .....	17
(二) 对公司实施激励计划可行性的核查意见 .....	18
(三) 激励对象的范围和资格的核查意见 .....	20
(四) 激励计划权益授出额度的核查意见 .....	21
(五) 实施股权激励计划的财务测算 .....	21
(六) 激励计划对上市公司持续经营能力、股东权益的影响 .....	24
(七) 关于激励对象行权资金来源计划和行权安排的核查意见 .....	26
(八) 激励计划不存在明显损害上市公司及全体股东利益的情形 .....	26
(九) 对公司绩效考核体系和考核办法合理性的意见 .....	27
六、提请投资者注意的事项 .....	29
七、备查文件 .....	30

## 重要声明

1、本独立财务顾问报告所依据的资料由烽火电子提供，烽火电子对所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，并保证资料无虚假或误导性陈述及重大遗漏。

2、本独立财务顾问本着诚实守信、勤勉尽责的专业态度出具本报告，对烽火电子激励计划对全体股东是否公平、合理发表意见。

3、本独立财务顾问提请本报告使用人注意，本报告不构成对烽火电子的任何投资建议。对投资者根据本报告所做出的投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问重点提请广大投资者认真阅读烽火电子发布的关于本次激励计划的公告及相关附件的全文。

5、本报告仅供烽火电子实施激励计划时按《上市公司股权激励管理办法（试行）》规定的用途使用，不得用于其他目的。本独立财务顾问没有委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

## 主要假设

本独立财务顾问报告基于以下主要假设作出：

- 1、国家现行的有关法律、法规及政策无重大变化；
- 2、烽火电子提供和公开披露的资料和信息真实、准确、完整；
- 3、参与激励计划的有关各方能够遵循诚实信用原则，按照激励计划的方案及相关协议条款全面履行其所有义务；
- 4、无其他不可抗力造成的重大不利影响。

## 一、释义

在激励计划中，除非特别说明，以下简称在本文中具有如下含义：

- 烽火电子、公司：指陕西烽火电子股份有限公司
- 计划、激励计划：指陕西烽火电子股份有限公司A股股票期权激励计划（2011年度）
- 期权、股票期权：指烽火电子授予激励对象在未来一定期限内以预先确定的价格和条件认购公司一定数量股票的权利；激励对象有权行使这种权利，也有权放弃这种权利，但不得用于转让、质押或者偿还债务
- 激励对象：指依据激励计划获授股票期权的公司人员
- 高级管理人员、高管：指烽火电子总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人和公司章程规定的其他人员
- 董事会：指烽火电子董事会
- 股东大会：指烽火电子股东大会
- 薪酬与考核委员会：指公司董事会下设的薪酬与考核委员会
- 股本总额：指激励计划草案公告时烽火电子已发行在外的股本总数59584.47万股
- 标的股票、股票：指根据激励计划，激励对象有权因获授股票期权行权所购买的烽火电子A股股票
- 授权日（T日）：指烽火电子向激励对象授予股票期权的日期，授权日应为交易日，由公司董事会在股东大会通过激励计划后确定
- 等待期：指授权日起至该期股票期权首个可行权日之间的期间

股票期权有效期：	指激励计划股票期权授权日起5年
行权：	指激励对象根据激励计划，在规定的期间内以预先确定的价格和条件购买烽火电子股票的行为
可行权期间：	指等待期满次日起至股票期权有效期满之日止期间
可行权日：	指激励对象可以行权的日期
行权价格：	指烽火电子向激励对象授予股票期权时所确定的、激励对象购买烽火电子股票的价格
陕西省国资委：	陕西省国有资产监督管理委员会
国务院国资委：	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会：	指中国证券监督管理委员会
证券交易所：	如未指明交易所名称，则指上海证券交易所或深圳证券交易所
登记结算公司：	指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
《公司法》：	指《中华人民共和国公司法》
《证券法》：	指《中华人民共和国证券法》
《上市规则》：	指《深圳证券交易所股票上市规则》
《管理办法》：	指《上市公司股权激励管理办法（试行）》
《试行办法》：	指《国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法》
《有关问题的通知》：	指《关于规范国有控股上市公司实施股权激励制度有关问题的通知》
《公司章程》：	指《陕西烽火电子股份有限公司章程》
《激励计划管理办法》：	指《陕西烽火电子股份有限公司A股股票期权激励计划(2011年度)管理办法》

《考核细则》：指《陕西烽火电子股份有限公司A股股票期权激励计划（2011年度）实施考核细则》

元：指人民币元

本独立财务顾问：指上海申银万国证券研究所有限公司

本报告：指上海申银万国证券研究所有限公司关于陕西烽火电子股份有限公司A股股票期权激励计划（2011年度）之独立财务顾问报告

## 二、绪言

2011 年 12 月 28 日烽火电子董事会审议通过了《陕西烽火电子股份有限公司 A 股股票期权激励计划（2011 年度）（草案）》，上海申银万国证券研究所有限公司接受公司委托，担任此次激励计划的独立财务顾问，对激励计划出具独立财务顾问意见。本报告系根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》等相关法律、法规的规定，在烽火电子提供的激励计划相关资料的基础上制作，旨在对激励计划是否符合相关法律法规的规定、激励计划的可行性以及计划对全体股东是否公平、合理进行核查并发表意见，以供有关各方参考。

## 三、烽火电子简介

公司法定中文名称：陕西烽火电子股份有限公司

公司法定中文名称缩写：烽火电子

公司法定英文名称：Shaanxi Fenghuo Electronics Co., Ltd.

公司法定英文名称缩写：FHEC

公司法定代表人：李荣家

股票上市地：深圳证券交易所

股票简称：烽火电子

股票代码：000561

公司注册地址：陕西省宝鸡市清姜路 72 号

公司办公地址：陕西省宝鸡市清姜路 72 号

邮编：721006

企业法人营业执照注册号：610000100276667

税务登记号码：610398220533749

组织机构代码：22053374-9

发行日期：1993 年 12 月 23 日

上市日期：1994 年 5 月 9 日

公司简介：公司前身为长岭（集团）股份有限公司，2009 年 4 月份公司经历重大资产重组，并于 2010 年 3 月 8 日变更工商登记为现有名称。公司是我国通信装备及电声器材科研生产骨干企业，产品广泛应用于军事通信、专业通信、抗震防汛、林业矿山、海洋运输、公安交通等领域，远销东南亚、北非及欧美等国际市场。

## 四、激励计划的主要内容

以下就烽火电子股权激励计划的主要内容进行说明：

### （一）激励模式

激励计划的激励模式是股票期权。

## （二）实施条件

### 1、公司未发生下列任一情形：

- （1）最近一个会计年度财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；
- （2）授权日前最近一年因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚；
- （3）出现中国证监会认定不能实行股票期权激励计划的其他情形。

### 2、激励对象未发生下列任一情形：

- （1）最近三年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的；
- （2）最近三年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的；
- （3）具有《公司法》规定的不得担任公司董事、高级管理人员情形的；
- （4）激励对象具有法律法规禁止参与股权激励计划的其他情形。

### 3、公司业绩考核满足如下授予条件：

- （1）2011年度经审计的扣除非经常损益后的加权平均净资产收益率不低于11.6%，且不低于同期行业平均水平；
- （2）公司2011年度经审计的营业总收入较2010年度增长率不低于13%，且不低于同期行业平均水平；
- （3）2011年度经审计的研发费用较2010年度增长率不低于15%。

按照证监会公布的《上市公司行业分类指引》，同行业样本公司为通信及相关设备制造业（行业代码C81）有可比数据的上市公司。



### （三）激励计划的实施流程

- 1、董事会薪酬与考核委员会负责拟定激励计划草案，并提交董事会审议。
- 2、董事会审议通过激励计划草案，独立董事应当就激励计划是否有利于公司的持续发展，是否存在损害公司及全体股东利益发表独立意见。
- 3、监事会核实激励对象名单。
- 4、董事会审议通过激励计划草案后的2个交易日内，公告董事会决议、激励计划草案摘要、独立董事意见。
- 5、公司聘请律师对激励计划出具法律意见书，聘请财务顾问对激励计划出具独立财务顾问报告。
- 6、激励计划有关申请材料报陕西烽火通信集团有限公司、陕西电子信息集团审核同意，陕西省国资委审核同意和国务院国资委备案。
- 7、陕西省国资委审核同意和国务院国资委备案无异议后，激励计划有关申请材料报中国证监会备案，并同时抄报证券交易所和陕西证监局。
- 8、中国证监会对激励计划备案申请材料无异议后，公司发出召开股东大会的通知，并同时公告独立财务顾问报告、法律意见书。
- 9、独立董事就激励计划向所有股东征集委托投票权。
- 10、股东大会审议激励计划，监事会应当就激励对象名单核实情况在股东大会上进行说明。
- 11、自公司股东大会审议通过股权激励计划之日起30日内，公司应当根据股东大会的授权召开董事会对激励对象进行授权，并完成登记、公告等相关事宜。

#### （四）激励对象范围

激励对象的范围为公司董事、高级管理人员，经公司董事会认定的、经公司监事会审核的、对公司经营业绩和未来发展有直接影响的核心业务、技术和管理岗位的骨干员工，激励对象具体包括：

- 1、董事、高级管理人员共9名；
- 2、核心业务、技术和管理岗位的骨干员工共132名；

获授激励计划的激励对象均未参与两个或两个以上上市公司的股权激励计划，激励对象中无持股5%以上的主要股东或实际控制人及其配偶和直系亲属，无公司外部董事和监事。

截止 2010 年 12 月 31 日公司员工总数为 2062 人，激励对象占员工总数的 6.84%。

#### （五）激励计划涉及标的股票数量

此次激励计划拟授予激励对象591.5万份股票期权，涉及标的股票总数为591.5万股，占公司截止激励计划草案公告日股本总额59584.47万股的0.9927%。

此次股权激励计划的实施不会导致股权分布不具备上市条件。

#### （六）标的股票的来源

激励计划的股票来源为烽火电子向激励对象定向发行公司股票。激励对象可根据激励计划规定的条件行使股票认购权，每份股票期权可认购公司向其定向发行的一股普通股。

#### （七）股权期权的行权价格和份额分配

##### 1、股票期权的行权价格

激励计划首次授予的权益工具的行权价格为6.36元，即满足行权条件后，激励对象获授的每份股票期权可以6.36元的价格认购一股烽火电子股票。

## 2、股票期权行权价格的确定方法

激励计划行权价格不低于下述两个价格中的较高者：

- (1) 激励计划草案摘要公布前一个交易日的烽火电子股票收盘价。
- (2) 激励计划草案摘要公布前30个交易日内的烽火电子股票平均收盘价。

## 3、股票期权的份额分配

激励计划激励对象获授股票期权的数量，以激励对象过去三年薪酬总水平（含预期收益）的30%除以单位股票期权预期收益为基础，并根据激励对象所处的职级进行适当调整而确定。

股票期权激励对象人员名单及分配比例如下：

	项目	职务	合计拟授予股票 期权（万份）	合计占激励计划拟 授予股票期权数量 的比例	合计占激励计划 开始时总股本 的比例
	基准数 姓名				
<b>一、董事、高级管理人员</b>					
1	李荣家	董事长	31.0	5.24%	0.0520%
2	张光旭	总经理	22.3	3.77%	0.0374%
3	赵兰平	副总经理	20.2	3.42%	0.0339%
4	谢谢	副总经理	20.2	3.42%	0.0339%
5	李培峰	副总经理	20.2	3.42%	0.0339%
6	王志杰	副总经理	20.2	3.42%	0.0339%
7	桑志明	副总经理	14.1	2.38%	0.0237%
8	刘宏伟	副总经理	14.1	2.38%	0.0237%
9	吴亚兵	董事会秘书	4.1	0.69%	0.0069%
小计		9 人	166.4	28.13%	0.2793%
二、其它核心岗位员工		132 人	425.1	71.87%	0.7134%
合计		141 人	591.5	100.00%	0.9927%

### （八）股票期权激励计划的有效期、授权日、等待期、可行权日、禁售期

#### 1、股票期权激励计划的有效期

激励计划有效期为股票期权授权日至股票期权有效期期满之日止。

## 2、股票期权的授权日

激励计划拟授予公司股票期权的授权日在激励计划经陕西省国资委审核同意及国务院国资委备案、中国证监会备案无异议、授予条件达到、公司股东大会审议通过后由董事会按激励计划规定确定。自股东大会审议通过激励计划起30日内，公司应当按相关规定召开董事会对激励对象进行授予，并完成登记、公告等相关程序。授予日必须为交易日，且不得为下列期间：

- 1、定期报告公布前30日；
- 2、重大交易或重大事项决定过程中至该事项公告后2个交易日；
- 3、其他可能影响股价的重大事件发生之日起至公告后2个交易日。

上述“重大交易”、“重大事项”以及“可能影响股价的重大事件”指按照《上市规则》的规定公司应当披露的交易或其他重大事项。

## 3、股票期权的等待期

如满足办法所规定的全部行权条件，激励对象获授股票期权授权日与其首次可行权日之间的间隔不少于两年。

## 4、股票期权的可行权日

股票期权的可行权日为等待期满次日起至股票期权有效期满当日为止的期间内、公司定期报告公布后第2个交易日至下一次定期报告公布前10个交易日内所有的可交易日。但下列期间不得行权：

- 1、重大交易或重大事项决定过程中至该事项公告后2个交易日；
- 2、其他可能影响股价的重大事件发生之日起至公告后2个交易日。

上述“重大交易”、“重大事项”以及“可能影响股价的重大事件”指按照

《上市规则》的规定公司应当披露的交易或其他重大事项。

## 5、标的股票的禁售期

1、激励对象转让其持有烽火电子的股票，应当符合《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规以及烽火电子公司治理文件的相关规定。

2、作为公司董事、高管人员的激励对象每年转让其持有的烽火电子股票不得超过其所持有的公司股票总数的百分之二十五，在离职后六个月内不得转让其所有的公司股份；作为公司董事、高管的激励对象不得将其持有的公司股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，否则由此所得收益归公司所有，公司董事会将收回其所得收益。

3、激励对象中的董事、高级管理人员在公司任职期间或离职后转让其因激励计划而持有的烽火电子股票，应当符合转让时有关法律法规和烽火电子《公司章程》的规定。

## （九）股票期权的行权条件与行权安排

### 1、激励对象已获授股票期权的行权条件：

（1）公司未出现导致激励计划失效的法定或激励计划规定的情形；

（2）激励对象个人未出现导致其丧失行权资格的法定情形及激励计划规定的情形；

（3）公司业绩考核条件达标。

激励计划等待期内，经审计的归属于上市公司股东的净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润均不得低于授权日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负。

首次行权的业绩条件为：2013年度的净资产收益率不低于11.6%，且以2010

年度营业收入和研发费用为固定基数，2013年度营业收入增长率不低于45%，研发费用增长率不低于45%；

第二次行权的业绩条件为：2014年度的净资产收益率不低于11.8%，且以2010年度营业收入和研发费用为固定基数，2014年度营业收入增长率不低于65%，研发费用增长率不低于60%；

第三次行权的业绩条件为：2015年度的净资产收益率不低于11.8%，且以2010年度营业收入和研发费用为固定基数，2015年度营业收入增长率不低于85%，研发费用增长率不低于75%。

其中，净资产收益率和营业收入增长率均不得低于同期行业平均水平。上述财务指标均以公司当年度经审计并公告的财务报告为准。净资产收益率指扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率。若公司发生再融资行为，净资产为融资当年及下一年扣除再融资募集资金净额后的净资产值及该等净资产值在上述期间产生的净利润。

激励计划股票期权成本应当计入公司相关成本费用，并在经常性损益中列支。

（4）根据公司《烽火电子股份有限公司A股股票期权激励计划（2011年度）实施考核细则》，董事、高级管理人员考核结果为B级及以上的可以全部行权，C级可以行权90%，D级可以行权80%，E级不能行权。管理岗位的骨干员工考核结果为C级及以上的可以全部行权，D级可以行权90%，E级不能行权。核心业务、技术的骨干员工考核结果D级及以上可以全部行权，E级不能行权。

## 2、行权安排

激励计划有效期为自股票期权授权日起五年。

激励计划授予的股票期权自激励计划授权日起满两年后，激励对象在三个可

行权期内依次可申请行权上限为激励计划授权股票期权数量的34%、33%与33%，实际可行权数量应与激励对象上一年度绩效评价结果挂钩。具体行权比例如下表所示：

行权期	可行权时间	可行权股票期权比例上限
第一个行权期	授权日（T日）+24个月后的首个交易日起至授权日（T日）+36个月内的最后一个交易日止	34%
第二个行权期	授权日（T日）+36个月后的首个交易日起至授权日（T日）+48个月内的最后一个交易日止	33%
第三个行权期	授权日（T日）+48个月后的首个交易日起至授权日（T日）+60个月内的最后一个交易日止	33%

如达到行权条件但在各行权期内未行权的部分，在以后年度不得行权。若烽火电子财务业绩指标达不到上述行权条件、激励对象业绩考核不能全部行权或激励对象在行权有效期内放弃行权，则未行权期权由烽火电子注销。

## （十）激励计划授予与行权程序

### 1、激励计划的授予程序

（1）董事会薪酬与考核委员会根据《激励计划管理办法》、《考核细则》的规定对激励对象进行考核、确认，并依据激励计划、考核结果及《激励计划管理办法》规定的程序确定激励对象获授股票期权的数量；

（2）薪酬与考核委员会向陕西省国资委提出授权申请，获得陕西省国资委的审核同意；

（3）监事会核实薪酬与考核委员会拟定的激励对象名单；

（4）董事会对激励对象资格与数量进行确认；

（5）股东大会审议通过股权激励计划之日起30日内，公司召开董事会对激励对象进行授权；

（6）公司与激励对象签订《授予股票期权协议书》，约定双方的权利义务；

(7) 公司于授权日向激励对象发出《股票期权授予通知书》；

(8) 激励对象在5个工作日内签署《股票期权授予通知书》；

(9) 公司制作股权激励计划管理名册，记载激励对象姓名、证券账户（股票增值权激励对象无需提供）、获授股票期权的数量、授权日期、股票期权授予协议书编号等内容；

(10) 公司在获授条件实现后30日内完成股票期权授权、登记、公告等相关程序。经证券交易所确认后，由登记结算公司办理股票期权的登记结算与过户事宜，并及时将授权情况向陕西省国资委进行报备。

## 2、激励计划股票期权的行权程序

(1) 激励对象向公司提交《股票期权行权申请书》，提出行权申请。

(2) 董事会薪酬与考核委员会对申请人的行权资格与是否达到行权条件审查确认。

(3) 薪酬与考核委员会拟订行权方案，向陕西省国资委提出行权申请。获得陕西省国资委的审核同意后，董事会应就股权激励计划的期权行权事项进行审议，并在审议通过后的两个交易日内披露股权激励计划可行权公告。

(4) 激励对象的行权申请经董事会确认后，公司向深圳证券交易所提出股票期权行权申请。董事会向深圳证券交易所提出股票期权行权申请前，激励对象应事先向公司足额缴纳行权资金。

(5) 经深圳证券交易所确认后，向登记结算公司申请办理登记结算事宜。公司董事会应当在完成股票期权行权登记结算后的两个交易日内披露行权实施情况的公告。

(6) 激励对象行权后，涉及注册资本变更的，由公司向工商登记部门办理公司变更事项的登记手续，并及时将行权情况向陕西省国资委进行报备。



## （十一）股东大会对董事会的授权

股东大会授权董事会办理与激励计划相关的下列事项：

1、授权董事会按照激励计划的规定，具体实施股票期权激励计划，包括但不限于授权董事会确定股票期权激励计划的授权日、向激励对象定向增发股票用于激励对象的行权、向深圳证券交易所提出行权申请、向登记结算公司办理登记结算事宜等；

2、授权董事会在公司出现派息、资本公积金转增股本、派送股票红利、股票拆细、缩股、配股等事项时，按照股票期权激励计划规定的办法，对股票期权数量和行权价格进行相应的调整；

3、授权董事会对激励对象的行权资格和行权条件进行审查确认，并同意董事会将该项权利授予董事会薪酬与考核委员会行使；

4、授权董事会根据激励计划的规定，批准、签署、执行、修改、终止任何与本计划有关的合同、协议及其他法律文件；

5、授权董事会办理实施本计划所必须的其他事宜，但法律、法规等明确规定必须由股东大会行使的权利的除外。

授权自股东大会审议通过激励计划之日起有效，至激励计划实施完毕后失效。

## 五、对激励计划的核查意见

### （一）对激励计划符合《管理办法》的核查意见

1、烽火电子符合《管理办法》规定的实行股权激励的条件，未发现具有下列不得实行股权激励计划的情形：

(1) 最近一个会计年度财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；

(2) 最近一年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚；

(3) 已发生中国证监会认定不能实行股权激励计划的其他情形。

2、烽火电子符合《试行办法》规定的实施股权激励应具备的条件：

(1) 公司治理结构规范，股东会、董事会、经理层组织健全、职责明确。外部董事（含独立董事）占董事会成员半数以上；

(2) 薪酬委员会全部由外部董事构成，且薪酬委员会制度健全，议事规则完善，运行规范；

(3) 内部控制制度和绩效考核体系健全，基础管理制度规范，建立了符合市场经济和现代企业制度要求的劳动用工、薪酬福利制度及绩效考核体系；

(4) 发展战略明确，资产质量和财务状况良好，经营业绩稳健；近三年无财务违法违规行为和不良记录；

(5) 证券监管部门规定的其他条件。

3、激励计划所涉及的标的股票总数、激励对象的范围、各激励对象分配的股票期权数量、行权条件、行权的股票来源、可行权日、有效期、禁售期、股票期权的变更或调整、信息披露、激励计划批准程序、授权和行权的程序等均未发现不符合《管理办法》规定的情况。

本独立财务顾问核查后认为：激励计划未发现不符合《管理办法》规定的情况。

## （二）对公司实施激励计划可行性的核查意见

1、激励计划符合法律、法规的规定

北京市嘉源律师事务所出具的法律意见书认为：“烽火电子具备实施股权激

励计划的主体资格及本次激励的合规性条件；烽火电子制定的《股权激励计划》之内容符合《管理办法》和《备忘录》之规定；烽火电子已经履行了现阶段必要的法定程序；本次激励由烽火电子控股股东报送陕西省国资委审核并经国务院国资委备案无异议后，可以向中国证监会提交《股权激励计划》备案的申请”。因此，烽火电子的激励计划符合法律、法规的规定，在法律上是可行的。

## 2、激励计划在操作程序上具有可行性

激励计划规定了明确的批准、授予、行权程序，且这些程序符合现行法规和《管理办法》的有关规定，具备可操作性。

本独立财务顾问核查后认为：激励计划的操作程序未发现不符合《管理办法》的规定，符合《公司章程》规定的董事会、监事会及股东大会的审议表决程序。激励计划有利于烽火电子完善激励约束机制、建立法人治理结构、促进公司规范运作与持续发展，激励计划是可行的、必要的。

## 3、激励计划是烽火电子建立的培育持续竞争力、提升企业价值的配套机制

军用通信设备行业竞争激烈，为了适应日益激烈的市场竞争环境，并实现“2015 年，突破 3 大核心技术，掌握 10 项关键技术”的目标，留住优秀的核心研发人才并不断吸引优秀的研发人才加盟是烽火电子未来成功发展的关键。同时，质量、市场开拓、成本控制等因素成为越来越重要的竞争要素，管理团队、营销团队、生产团队与技术研发团队的潜力发挥、协同合作也变得格外重要，建立整体协同、全方位的、长期的激励计划是烽火电子核心竞争力持续提升的基础。

本独立财务顾问核查后认为：激励计划的操作程序未发现不符合《管理办法》、《试行办法》、《有关问题的通知》和《备忘录》的规定，未发现不符合《公司章程》规定的董事会、监事会及股东大会的审议表决程序。激励计划有利于完善烽火电子的激励约束机制与法人治理结构、促进烽火电子的规范运作与可持续发展，具备可行性。

### （三）激励对象的范围和资格的核查意见

激励计划的授予对象包括烽火电子的董事、高管、核心业务、技术和管理岗位的骨干员工。

经核查，上述人员中未发现最近 3 年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的，未发现最近 3 年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的，未发现《公司法》规定的不得担任公司董事、监事、高级管理人员情形的人员，未发现激励对象同时参与其他上市公司股权激励计划的情况，未发现激励对象具有法律法规禁止参与股权激励计划的其他情形。

截止至本报告出具之日，上述人员均系烽火电子全职工作并领取薪酬的人士。

经公司监事会核实，激励计划确定的公司董事（不包括独立董事）、高级管理人员、核心业务、技术和管理岗位的骨干员工具备《公司法》、《公司章程》等法律、法规和规范性文件规定的任职资格，符合《管理办法》、《试行办法》、《有关问题的通知》、《股权激励有关备忘录 1 号》、《股权激励有关备忘录 2 号》与《股权激励有关事项备忘录 3 号》规定的激励对象条件，其作为公司此次股权激励计划激励对象的主体资格合法、有效。

激励对象中没有持有公司 5%以上股权的主要股东或实际控制人，也没有持股 5%以上的主要股东或实际控制人的配偶及直系近亲属。

本独立财务顾问核查后认为：激励计划规定的激励对象的范围和资格未发现不符合《管理办法》、《试行办法》、《有关问题的通知》、《股权激励有关备忘录 1 号》、《股权激励有关备忘录 2 号》与《股权激励有关事项备忘录 3 号》的规定与激励计划的要求。

#### （四）激励计划权益授出额度的核查意见

1、激励计划涉及的烽火电子股票总量未超过公司总股份的 10%，符合《管理办法》、《试行办法》的规定。

激励计划拟向激励对象授予股票期权数量 591.5 万份，对应的标的股票合计 591.5 万股，占激励计划草案公告时公司股本总额的 0.9927%，符合《管理办法》、《试行办法》的规定。

2、激励额度的分配符合《管理办法》、《试行办法》的规定。

根据激励计划，烽火电子向董事、高管、核心业务、技术和管理岗位的骨干员工个人授予的股票期权对应的股票数量均不超过烽火电子总股本的 1%，符合《管理办法》、《试行办法》的规定。

本独立财务顾问核查后，未发现公司股票期权授予数量及分配不符合《管理办法》、《试行办法》的规定，同时截止至本报告出具之日，未发现公司所有股权激励计划所涉及的标的股票总数及分配不符合《管理办法》、《试行办法》的规定。

#### （五）实施股权激励计划的财务测算

1、股票期权理论价值的测算

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》和《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》中关于公允价值确定的相关规定，我们对公司测算期权理论价值所选取参数的合理性进行了判断，并利用 Black-Scholes 模型对烽火电子股票期权的公允价值进行了验证。

烽火电子股权激励计划的激励方式是股票期权，激励对象在未达到行权条件之前无法自由行权。因此激励计划中的期权可以简化为百慕大认购权证；由于激励对象的准确行权时间和数量无法预估，且股票期权对应的股票占烽火电子总股

本的比例不大，故暂未考虑激励对象行权产生的业绩摊薄效应。

Black-Scholes 模型公式如下：

$$c = SN(d1) - Xe^{-r(T-t)}N(d2)$$

对公司所选取参数合理性的判断：

行权价格 X：6.36 元。根据《管理办法》，行权价应不低于激励计划草案摘要公布前一个交易日公司股票收盘价（6.33 元）与激励计划草案摘要公布前 30 个交易日内公司股票平均收盘价（6.36 元）两个价格中的高者，因此公司选取 6.36 元作为行权价是合理的。

市价 S：6.36 元。公司假设授权日的价格与行权价相同，实际授权日期权价值最终以授权日公司股票收盘价等数据为参数计算。我们认为选取激励计划草案摘要公布前 30 个交易日内公司股票平均收盘价作为市价的假设是合理的。

预期波动率 $\sigma$ ：38.23%，取公司 2010 年 9 月 3 日公司重大资产重组并完成定向增发股票上市以来的 30 日年化波动率平均值。2010 年烽火电子发行股份购买资产暨股份上市标志着公司重大资产重组实质完成，公司主营业务变更，行业变更，资本市场对公司的定位发生重大改变，公司盈利能力显著区别于长岭股份，对公司股票未来的估值产生了重要影响。重组完成后，公司经营和业务发展预期明确，股价波动趋于稳定，更能准确反映未来一段时期的股价波动特征。因此，我们认为公司选用 2010 年重大资产重组发现股份上市以来的股价历史波动率作为预期波动率的估计是合理的。

无风险利率 r：我们认为公司选取截止 2011 年 12 月 27 日待偿期接近于 3 年期、4 年期、5 年期（分别为 2.9270%、3.0501%、3.0865%）的银行间固定利率国债收益率是恰当的。

对公司期权理论价值测算的验证：

激励对象获授股票期权的行权期分别是在授权日后 2 年、3 年和 4 年。根据上述条件，经验证烽火电子激励计划 3 年期、4 年期、5 年期期权价格分别为：1.86 元、2.17 元、2.44 元。公司估算的激励计划授予 591.5 万份股票期权的理论价值总额为 1275.07 万元是恰当的。

## 2、关于股票期权理论价值计算的说明

(1) 股票期权的理论价值是在一定的参数取值和定价模型基础上计算出来的理论价值，该理论价值不能等同于激励对象一定能获得该等利益。此外，采用不同的定价模型计算出来的理论价值也是会有差异的。

(2) 股票期权理论价值会随着参数取值的变化而变化，当标的股票的市场价格、无风险利率、股票价格波动率等发生变化时，股票期权的理论价值也会发生变化。

(3) 通过以上分析和计算，本独立财务顾问认为：公司估算股票期权价值所选参数恰当、依据基本假设合理。

## 3、烽火电子实施激励计划对其财务状况、经营业绩和现金流量影响的分析

为了便于投资者了解激励计划的实施对烽火电子的财务状况、经营业绩和现金流量的影响，我们根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》的有关规定对上述影响进行了如下分析，供投资者参考。烽火电子实施股权激励计划的可能影响为：

(1) 股权激励费用应当根据有关会计准则和会计制度的规定，以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予日股票期权的公允价值和可行权数量计提相关成本费用。因此公司实施激励计划将会增加未来五年公司的成本费用。

假设激励对象均符合行权条件，按照公司前述假设下计算的股票期权成本，我们对授予的股票期权激励成本在各年度分摊情况的测算如下：

实施激励计划对公司各年度成本费用影响预测（单位：万元）

年度	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	合计
股票期权成本	223.88	447.76	354.12	189.78	59.54	1275.07

注：激励计划（草案）假设公司于 2012 年 7 月完成授予期权。

（2）由于股票期权费用不是公司实际付现的费用，对股票期权成本的确认不会直接减少公司净资产，也不会直接影响公司的现金流量。当股票期权费用确认时会增加公司的资本公积；当激励对象行权时，将相应增加公司的总股本、净资产，并降低资产负债率。

（3）在股票期权的等待期或可行权期但没有激励对象行权时，不会对公司的现金流量产生直接影响。当激励对象行权时，公司将增加总股本并获得激励对象行权投入公司的资金，相当于公司增发股票融资，若股票期权全部行权，公司可获得的资金额为 3761.94 万元。

本独立财务顾问提醒投资者注意：以上判断与分析是我们根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》做出的，但实施股权激励计划对烽火电子财务状况、经营业绩和现金流量影响的较为准确的计算和评估最终取决于烽火电子对股票期权的具体会计核算方法与实际授予时间，上述分析仅供投资者参考。

## （六）激励计划对上市公司持续经营能力、股东权益的影响

1、实施激励计划对提升公司的综合盈利能力，促进公司业务和盈利规模的增长提出了较高要求。激励计划设定的业绩指标要求公司 2013 年、2014 年、2015 年营业收入较 2010 年增长率分别不低于 45%、65%和 85%，增长率高于公司历史平均水平和行业历史平均水平。同时，业绩指标还要求公司研发费用以 2010 年度为基数，2013 年、2014 年、2015 年研发费用较 2010 年增长率分别不低于 45%、60%和 75%，增长率高于公司历史平均水平，确保公司不断加大研发投入，以科技创新引领公司发展，保持公司技术领先优势。在考虑公司收入和盈利规模持续增长的同时，公司 2013 年、2014 年、2015 年净资产收益率分别不低于 11.6%、11.8%、11.8%，对盈利质量进行了保证。



2、激励计划中行权价格是按照激励计划草案摘要公布前一个交易日的公司收盘价及前 30 个交易日内的公司股票平均收盘价之较高者确定的。根据激励计划内在利益机制，只有当烽火电子的业绩稳步增长并促使股票价格上涨，激励对象才会获得利益。因此，激励计划内在利益机制促使激励对象和股东的利益取向一致，要求激励对象更加关注股东回报，降低了委托代理风险和激励对象的道德风险。

3、为防止激励对象为达到业绩目标损害公司长远的竞争能力，激励计划规定行使股票期权必须同时满足一定的净资产收益率以及营业收入增长率、研发费用增长率。为了把握军队信息化建设的良好时机，实现集团“十二五”期间对烽火电子提出的“五个上台阶”和“三个明显提升”目标，烽火电子未来几年将在核心管理团队、研发人才和业务骨干的共同努力下加速推进和实现目标。公司业绩目标达成之后，激励对象还需要在公司相应年度综合评价中达到绩效标准及其它考核指标，方可获得激励收益。激励计划构建的多重约束机制，是对激励对象一味追求短期经营绩效而降低当前战略性支出的遏制，鼓励激励对象更加关注公司长期竞争力的提升，更加关注公司的长期经营绩效。

4、激励对象将获授的股票期权行权相当于认购了烽火电子定向发行的新股，将增加公司货币资金。由于行权价格远高于公司目前的每股净资产，预计激励对象行权后公司每股净资产会增加，从而有利于增加股东权益，降低公司的资产负债率。

因此，激励计划能够将经营管理者的利益与股东财富的增值有机结合起来，有利于完善烽火电子的激励与约束机制，完善烽火电子的治理结构，促进烽火电子的规范运作与持续发展。

综上所述，本独立财务顾问认为：激励计划是对烽火电子激励约束机制的完善，为烽火电子长期持续经营能力的提升以及股东权益的长期持续增值提供了保

障。

### （七）关于激励对象行权资金来源计划和行权安排的核查意见

根据《管理办法》和激励计划规定：“公司不得为激励对象行权提供贷款以及其他任何形式的财务资助，包括为其贷款提供担保”。

经独立财务顾问核查：

1、截至本独立财务顾问报告出具日，未发现烽火电子为激励对象按照激励计划获取有关权益提供贷款以及其他任何形式的财务资助，包括为其贷款提供担保。

2、公司已经承诺：“烽火电子不为激励对象股权激励计划获取有关权益提供贷款以及其他形式的财务资助，包括为其贷款提供担保。”

### （八）激励计划不存在明显损害上市公司及全体股东利益的情形

1、激励计划符合相关法律法规的规定

激励计划的主要条款、制定和实施的程序符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《试行办法》、烽火电子《公司章程》等规定。

2、行权价格的确定方法符合相关规定，且不存在损害股东利益的情形

行权价格不得低于下述两个价格中的较高者：

（1）激励计划草案摘要公布前一个交易日的烽火电子股票收盘价；

（2）激励计划草案摘要公布前 30 个交易日内的烽火电子股票平均收盘价。

上述行权价格的确定符合《管理办法》的有关规定，不存在损害现有股东的利益的情形。

3、股票期权的规模较小，不会对现有股东权益的增值造成明显的摊薄

激励计划所涉及的标的股票总数为 591.5 万股，占激励计划草案公布时烽火电子股本总额 59584.47 万股的 0.9927%；若全部行权后，行权购买的股票占行权后总股本的 0.9830%；根据激励计划所有期权行权需分三批在可行权期间的三年内实施，因此，股票期权分期行权、规模较小，激励对象行权后公司股本扩张比例较小，不会对现有股东权益的增值造成明显的摊薄。

#### 4、激励与约束兼顾，不会对股东权益造成明显损害

激励计划不仅以保护股东利益和提升股东价值为前提，更是通过协同经营管理团队与股东的利益目标，形成“利益共享、风险共担”的激励和约束机制，促进股东价值最大化，体现了公司对股东利益和股东价值的重视。

综上所述，本独立财务顾问认为：激励计划不存在明显损害上市公司及全体股东利益的情形。

### （九）对公司绩效考核体系和考核办法合理性的意见

#### 1、烽火电子股权激励计划及考核办法制订的绩效考核体系包括：

##### （1）对公司合规经营的考核

激励对象获授股票期权和行权均须满足烽火电子未发生如下任一情形：最近一个会计年度的财务会计报告被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚；中国证监会认定不能实行股权激励计划的其他情形。

##### （2）对激励对象合规性的考核

激励对象获授股票期权和行权，不能发生如下任一情形：最近三年内被证券交易所公开谴责或宣布为不适当人选的；最近三年内因重大违法违规行为被中国证监会予以行政处罚的；具有《公司法》规定的不得担任公司董事、高级管理人员情形的；具有法律法规禁止参与股权激励计划的其他情形。

### （3）对公司整体效益的考核

激励对象获授股票期权及行权需要保证公司同时满足营业收入增长率、研发费用增长率和净资产收益率等考核条件。

### （4）对激励对象个人工作绩效的考核

激励对象获授股票期权和行权的条件，是必须依据《陕西烽火电子股份有限公司 A 股股票期权激励计划（2011 年度）实施考核细则》规定绩效评价合格。

上述四类指标构成的考核体系，考虑到了烽火电子公司的整体情况，也考虑到了每个激励对象个体，有利于约束激励对象既完成本岗位工作任务，又关心和兼顾公司整体的规范运作和经营绩效。

2、烽火电子的激励计划规定了激励对象获授和行权的条件特别是业绩条件，立足于公司实际的经营绩效提升，有利于降低激励对象因股票价格非理性上涨或人为操纵股价而获利的可能性。

3、在烽火电子整体业绩指标的选择上，基于绩效导向和激励约束并重的原则，烽火电子激励计划设定了高于行业平均水平和公司历史水平的授予条件和行权条件，以促进公司不断提升核心竞争力，引导激励对象关注公司的长期市场表现。

公司通过资产重组变身为军事通信设备生产企业，成为军用通信装备领域的龙头。在激励计划中，公司拟定了营业收入增长率、研发费用增长率及净资产收益率三重业绩指标，兼顾规模增长和盈利能力。在竞争日渐加剧的背景下，保证公司营业收入和净利润的快速稳步增长是公司扩大规模、确立军品通信行业领先地位、巩固核心竞争力的必要保证。该业绩指标旨在引导激励对象充满危机意识，关注公司外在成长机会，保持稳定的盈利能力，加大战略性研发投入，提高内在盈利质量，构建长期核心竞争能力。

激励计划选择营业收入和研发费用的增长率作为考核指标，约定当公司自激励计划授予日起三个考核年度的营业收入在 2010 年的基础上分别增长 45%、65% 和 85%，研发费用在 2010 年的基础上分别增长 45%、60%和 75%时，才有可能行权，公司业务规模和研发投入呈现持续、稳定、健康的增长。公司在激励计划中设定的营业收入增长率指标和研发费用增长率指标均高于公司业务结构稳定之后的历史水平，以营业收入增长率和研发费用增长率作为行权指标具有较强的激励性。

而自激励计划授予日起三个考核年度净资产收益率分别不低于 11.6%、11.8%和 11.8%的行权指标，既高于同行业（通讯及相关设备制造业）过去三年的平均水平，也高于同行业最近年度（2010 年）的平均水平。在行业竞争逐渐激烈的背景下，烽火电子每年递增的净资产收益率指标，对管理团队提出了一定的要求，为上市公司及其股东创造更大的价值提供了可能。

基于以上分析，本独立财务顾问认为：烽火电子绩效考核体系和考核办法充分体现了激励与约束并存的原则，考核指标既考虑了公司持续稳定发展的需要，又符合公司战略转型的需要，是公司构建长期核心竞争力、提升公司企业价值的必要举措，具有可操作性；同时有助于防止人为操纵，防止短期行为，绩效考核体系和考核办法是合理的。

## 六、提请投资者注意的事项

作为烽火电子激励计划的独立财务顾问，特提请投资者注意，烽火电子股权激励计划尚需完成以下程序后方可实施：

- 1、陕西省国资委审核同意及国务院国资委备案无异议；
- 2、中国证监会对烽火电子激励计划备案无异议；
- 3、烽火电子股东大会批准激励计划。

## 七、备查文件

- 1、陕西烽火电子股份有限公司 A 股股票期权激励计划 2011 年度（草案）；
- 2、陕西烽火电子股份有限公司第五届董事会第十四次会议决议；
- 3、陕西烽火电子股份有限公司独立董事关于实施股票期权激励计划 2011 年度（草案）的意见；
- 4、陕西烽火电子股份有限公司第五届监事会第九次会议决议；
- 5、陕西烽火电子股份有限公司 A 股股票期权激励计划（2011 年度）管理办法（草案）
- 6、陕西烽火电子股份有限公司 A 股股票期权激励计划（2011 年度）实施考核细则（草案）；
- 7、北京市嘉源律师事务所关于陕西烽火电子股份有限公司股票期权激励计划（草案）的法律意见书；
- 8、陕西烽火电子股份有限公司《公司章程》。

（以下无正文）

（本页无正文，为上海申银万国证券研究所有限公司《陕西烽火电子股份有限公司 A 股股票期权激励计划 2011 年度之独立财务顾问报告》之签署页）

上海申银万国证券研究所有限公司

年 月 日