

北京国融兴华资产评估有限责任公司

关于深圳证券交易所《关于对深圳市桑达实业股份有限公司的重组问询函》核查意见说明

深圳证券交易所公司管理部：

北京国融兴华资产评估有限责任公司（以下简称“国融兴华”）作为深圳市桑达实业股份有限公司发行股份购买资产的资产评估机构，根据贵部下发的《关于对深圳市桑达实业股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函（2020）第12号）（以下简称“《问询函》”）的相关要求，对相关事项进行了核查，核查意见如下：

（一）关于交易定价与安排

1. 报告书显示，中国系统母公司历年营业收入情况如下：

单位：万元

产品类别	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-2 月
建筑工程施工	75,866.13	121,796.96	24,733.58	-
现代数字城市	-	-	80,910.46	1,935.26
保养业务	3,900.30	779.33	-	-
设计业务	986.83	322.00	-	-
咨询业务	46.18	12.90	-	-
其他业务收入	435.75	294.06	2,465.94	35.17
营业收入合计	81,235.18	123,205.25	108,109.98	1,970.43

2020 年至 2024 年中国系统的营业收入情况进行预测，情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 3-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
工程业务	40,000.00	10,000.00	-	-	-
现代数字城市	200,000.00	400,000.00	500,000.00	600,000.00	650,000.00
合计	240,000.00	410,000.00	500,000.00	600,000.00	650,000.00

中国系统母公司历年营业成本情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-2 月
工程施工及其他	71,802.97	107,146.25	88,135.36	1,796.51
合计	71,802.97	107,146.25	88,135.36	1,796.51

中国系统营业成本预测结果如下：

单位：万元

项目	2020 年 3-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
工程业务	34,400.00	8,600.00	-	-	-
现代数字城市	155,400.00	310,800.00	388,500.00	466,200.00	505,050.00
营业成本合计	189,800.00	319,400.00	388,500.00	466,200.00	505,050.00

请你公司：(1) 结合现代数字城市业务模式、盈利模式、在手订单情况、所属行业发展情况等因素，详细说明预测期内标的公司母公司现代数字城市业务收入大幅增加的原因及合理性；(2) 说明标的公司母公司预测期内毛利率显著高于报告期的原因，以及预测期内毛利率的可实现性；(3) 说明评估过程中，标的公司母公司业绩如何考虑长期股权投资的影响；(4) 说明评估过程中是否充分考虑本次疫情对标的公司业绩的影响。

请你公司独立财务顾问及评估师对上述问题进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合现代数字城市业务模式、盈利模式、在手订单情况、所属行业发展情况等因素，详细说明预测期内标的公司母公司现代数字城市业务收入大幅增加的原因及合理性

随着行业和城市信息化发展的规律和阶段，现代数字城市是未来城市数字化建设的重点，疫情等因素也凸显了城市发展和城市管理中信息化、数字化管理的需求，国家通过新基建等计划大力支持我国现代数字城市建设。我国近 1/3 的城市尚未启动数字城市建设，已经进行过数字城市建设探索的城市也有大量的升级机会。中国系统的现代数字城市建设，包含城市进行数字城市顶层设计、数字化底座和中台建设、业务系统建设、公共数据运营等多个方面，以企业主建、政府主用、需求为先、迭代发展的理念加深与城市的合作粘性。从数字城市的业务模式来看，通常项目前期沟通时间较长，目前中国系统的现代数字城市业务处于样板城市打造以及快速发展阶段。有超过 20 余个重点城市与中国系统签订现代数字城市意向性合作协议，随着业务不断推进，目标城市数量会不断增加，同时样板城市的合作落地会迅速推进其他城市的合作落地，同时降低中国系统整体数字

城市运营建设成本。因此基于公司现有项目机会储备以及落地情况分析，在预测期内现代数字城市业务收入会有大幅增加的趋势。

1、现代数字城市业务模式

中国系统现代数字城市板块的主要产品为自主研发的软件产品以及配套系统集成及运维服务，新业务通过直销模式取得。中国系统业务流程可分为售前、实施、运维三个阶段，每个阶段设立主要责任人，协调其他部门完成销售项目的推动。

在合同签署前的售前阶段，中国系统销售和售前人员为主要责任人。售前人员通过公司多年积累的销售网络初步接触客户，标的公司现代数字城市研究院根据售前人员反馈客户情况，制作现代数字城市顶层规划。中国系统总部的产品团队根据顶层规划以及售前人员的实时反馈，为客户设计切实可行的现代数字城市实施方案。在完成招投标等相关程序且方案确定后，售前与销售部门会协调公司内部，完成合同的签署工作。

在合同签署至项目交付的实施阶段，项目经理为主要责任人。项目经理会根据实施方案具体情况，组建由销售、研究所、产品开发、运维组成的项目团队，并领导项目团队负责项目的实施和交付全过程。

在项目交付后的运维阶段，中国系统运维部门为主要责任人。由运维人员根据合同对项目进行定期或不定期的维护工作，响应并解决客户在产品使用中的问题。销售团队会不定期对客户进行回访，在维系客户关系的同时拓展新业务。

2、现代数字城市业务市盈利模式

中国系统基于 PK 体系构建的强后台、大中台现代数字城市底座，通过“一中心，一门户，一体化协同办公，一网通办，一网统管，一网共治”等系统或应用，为城市提供信息基础设施、协同办公、城市治理、城市服务、产业服务等五类现代数字城市运营服务，推动市域治理现代化，赋能治理体系和治理能力现代化。同时，中国系统以业务和 IT 咨询为切入点，为金融、能源、交通等重点行业提供数字化解决方案，实现“产业数字化，数字产业化”。

中国系统主要采取项目制的运营管理模式，综合考虑软件产品开发难度、人员成本、运营管理成本、外购软硬件成本，并结合市场竞争情况等因素进行综合报价，在充分实现客户需求的前提下提供最优报价以实现盈利。

3、现代数字城市业务合同情况

公司现代数字城市业务近年来快速增长，2018 年、2019 年及 2020 年（截至 2020 年 8 月 9 日），公司合同获取情况如下：

	2018 年	2019 年	2020 年（截至 2020 年 8 月 9 日）
合同数量（个）	12	28	93
合同金额（万元）	26,534.92	50,545.84	160,031.02
其中：已签署合同金额（万元）	26,534.92	50,545.84	31,095.14
已中标尚未签署合同金额（万元）	-	-	128,935.88

注：2020 年合同数量及金额包含已中标尚未签署合同情况，现代数字城市业务根据合同中的履约义务，收入确认方法分为按照履约进度确认收入和在公司取得相关商品或服务控制权时点确认收入，一般从签署合同至项目完工/交付商品或服务的周期为 1-9 个月。上表 16 亿合同及中标业务预计在 2020 年实现 13 亿左右收入。

截至 2020 年 8 月 9 日，公司现代数字城市业务新签合同及中标金额合计 160,031.02 万元，其中新签合同金额和中标金额分别为 31,095.14 万元和 128,935.88 万元。中国系统在数字城市建设方面技术成熟并已积累了专业的研发及销售人才储备，合同执行情况近年来逐步提升。截至目前，中国系统与主要客户按照合同约定履行合同，且与以前年度签署的合同在主要条款方面未发生重大变化，标的公司与主要客户未来能持续保持现有的业务关系。

4、现代数字城市行业发展情况及市场需求

（1）全球现代数字城市行业市场容量

为了应对城市化所带来的挑战，在过去的十多年里，各国大力投资建设智慧城市，投入金额逐年升高。2017 年以来，智慧城市发展进入现代数字城市新阶段，各国积极引入社会参与方，在开拓智慧城市建设新领域、新特色方面不断进行尝试。截至目前，全球已启动的智慧城市项目已超过 1,000 多个。根据 IDC 预测，至 2020 年，全球智慧城市市场相关支出规模将达到 1,240 亿美元，较 2019 年的 1042 亿美元增长 18.9%。至 2020 年，中国市场支出规模将达到 266 亿美元，将成为全球智慧城市支出第二大的国家。

（2）我国现代数字城市行业市场容量

与全球智慧城市发展情况类似，我国智慧城市建设也经历了分散建设、规范发展和现代数字城市三个阶段，自 2016 年启动至今，智慧城市发展理念、建设

思路、实施路径、运行模式、技术手段的全方位迭代升级，进入以人为本、成效导向、统筹集约、协同创新的新型智慧城市发展阶段。从发展重点看，进一步强化城市智能设施统筹布局和共性平台建设，破除数据孤岛，加强城乡统筹，形成智慧城市一体化运行格局。目前已有 500 多座城市启动或在建现代数字城市。国家陆续出台了一系列相关政策、指导意见、试点项目以促进现代数字城市的发展。在地方层面，越来越多的地区和城市发布了现代数字城市相关的法规和条例，为现代数字城市的落地实践创造条件。根据政府公开信息，2013 至 2018 年，由各地地方政府委托的现代数字城市项目的中标数量从 12 个增加到 162 个，年复合增长率超过 45%。

（3）现代数字城市行业市场需求持续扩张

建设智慧城市，对加快工业化、信息化、城镇化、农业现代化融合，提升城市可持续发展能力具有重要意义。十八大以来，党中央、国务院高度重视新型智慧城市建设工作。习近平总书记指出，要“统筹发展电子政务，构建一体化在线服务平台，分级分类推进新型智慧城市建设”。十九大以来，良好的政策环境为新型智慧城市建设提供了发展机遇。党的十九大报告首次提出“智慧社会”，为智慧城市发展明确了新的要求。发改委、网信办发布《新型智慧城市评价指标（2018）》为各地开展具体工作部署提供了明确路径。

根据 IDC 预测，2023 年全球现代数字城市技术相关投资将达到 1894.6 亿美元，中国市场规模将达到 389.2 亿美元，2018-2023 年复合增长率达到 14.18%。中国市场的三大重点投资领域依次为弹性能源管理与基础设施、数据驱动的公共安全治理以及智能交通。在预测期间内（2018-2023 年），三者支出总额将持续超出整体现代数字城市投资的一半。

5、预测期内中国系统母公司现代数字城市业务收入大幅增加的原因及合理性

现代数字城市业务板块行业空间及市场需求强劲，为中国系统现代数字城市业务发展奠定了基础。为迎接本次现代数字城市建设以及信创系统建设的发展机遇，中国系统作为中国电子现代数字城市业务的出海口，自 2019 年起已经在人员配置、市场销售、技术开发、技术储备、后期交付等方面进行了充分准备，并已完成了具有代表性项目。客户拓展方面，中国系统积极拓展客户并逐步产生收

益，目前现代数字城市业务布局覆盖全国主要省份并已在国内主要城市建立 PK 体系应用适配基地和区域管理中心。截止目前，中国系统已对接部委、省级和地市级客户近 600 家，并选择苏州、商丘、泸州、招远、天津红桥、河北峰峰等城市打造典型标杆案例，以实践效果展现现代数字城市特色和先进性。此外，中国系统联合集团内部企业、业内相关企业，从技术产品、行业解决方案、市场资源等多个方面开展合作，构建生态资源池。公司目前正在推进与鼎甲科技、南大通用、星环科技、云天励飞等开展实际对接。订单方面，近年来在手订单及预计新签订单高速增长。

中国系统基于未来现代数字城市行业发展及市场需求情况、公司目前业务布局及客户拓展情况、现代数字城市板块签署战略合作协议及合同的基础、信创市场对接基础等因素综合考虑，预测未来业绩大幅提升具有合理性。

二、说明标的公司母公司预测期内毛利率显著高于报告期的原因，以及预测期内毛利率的可实现性；

2019 年以前，中国系统母公司的主营业务收入构成主要为高科技工程施工业务及少量现代数字城市业务，平均毛利为 12.32%，高科技工程施工业务属于比较成熟的产业，市场竞争激烈，从而公司平均毛利相对预测期较低。

根据中国系统母公司的发展规划，2019 年以后，中国系统母公司的主营业务由传统的工程施工转型为现代数字城市业务为主导。中国系统母公司业务转型后，毛利率明显提高，主要因素是高毛利率的现代数字城市业务占比大幅提升。

报告期内，现代数字城市业务毛利率（合并报表）情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-2 月		2019 年度		2018 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
现代数字城市	246.37	17.92%	12,343.48	27.63%	5,519.43	30.16%

2020 年 1-2 月毛利率较 2019 年下降较快，一方面主要是受疫情影响，收入放缓速度快于成本放缓速度，另一方面 2020 年 1-2 月承接了更多硬件、设备占比更大的项目，该等项目毛利率相对较低。但根据公司现有在手合同及毛利测算，现有在手合同的预计平均毛利率约为 23%左右。

经过多年的技术研究和人才储备，中国系统在现代数字城市领域已经具有明显的技术和人才优势，同时也增强了市场竞争能力。中国系统在现代数字城市领域技术成熟，成功的案例得到了市场的认可，具备参与市场竞争的技术条件和基

础。根据公司近期所签订的销售合同，平均毛利率约为 23%左右。同时，根据同行业上市公司近期毛利率的统计（数据来源于 wind），具体明细如下：

证券代码	证券简称	销售毛利率 2019 年报（%）	销售毛利率 2018 年报（%）
000034.SZ	神州数码	4.0168	4.0271
300075.SZ	数字政通	32.9108	28.7523
002065.SZ	东华软件	27.7276	26.7650
600718.SH	东软集团	26.1916	29.9965
002368.SZ	太极股份	24.5179	22.2153
平均毛利率		23.07	22.35

以上可比上市公司平均毛利在 22.35%-23.07%范围内，本次预测毛利率为 22.30%是合理的。

三、说明评估过程中，标的公司母公司业绩如何考虑长期股权投资的影响；
本次评估对象为中国系统公司的股东全部权益价值。

评估范围为被评估单位中国系统公司的全部资产及负债。包括流动资产、非流动资产（长期投资、固定资产、无形资产、长期待摊费用等）、流动负债及非流动负债。

根据《资产评估执业准则——企业价值》规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

本次分别采用收益法和资产基础法对中国系统公司进行评估，最终选取收益法评估结果。

收益法具体评估过程如下：

本次采用收益法中的现金流量折现法对企业整体价值评估来间接获得股东全部权益价值，企业整体价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非经营性资产价值构成，对于经营性资产价值的确定选用企业自由现金流折现模型，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出。

计算模型如下：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

1、企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

(1) 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^{N_1} A_i (1+R)^{-i} + \frac{A_{i0}}{R} (1+R)^{-N_1}$$

式中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

A_i ：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；

A_{i0} ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

R：折现率(此处为加权平均资本成本, WACC)；

N：预测期；

i ：预测期第 i 年。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销+借款利息（税后）-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率(加权平均资本成本, WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中： k_e ：权益资本成本；

k_d ：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$k_e = R_f + MRP \times \beta + \Delta$$

式中： R_f ：无风险利率；

β ：权益的系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

Δ：企业特定风险调整系数。

(2) 溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位的溢余资产包括货币资金，本次评估采用成本法进行评估。

(3) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债，包括不具有控制权的长期股权投资。被评估单位的非经营性资产、负债包括应收账款关联单位往来款项、交易性金融资产、其他应收款关联单位往来款项、长期股权投资、其他权益工具投资、交易性金融负债、其他应付款关联单位往来款项、长期应付职工薪酬、递延所得税负债、其他流动负债、预计负债，本次评估对控股型长期股权投资采用收益法和资产基础法进行评估，其余非经营性资产和负债采用成本法或市场法进行评估。

2、付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务包括：短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款。付息债务以核实后的账面价值作为评估价值。

中国系统公司主营业务为现代数字城市、高科技工程施工、智慧供热。母公司主要从事现代数字城市业务，下属子公司主要从事高科技工程施工、智慧供热业务。

中国系统下属长期投资单位公司如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例 (%)	投资成本	账面价值
1	中国电子系统工程第二建设有限公司	1986/6/28	51	192,876,645.00	192,876,645.00
2	中国电子系统工程第三建设有限公司	1984/8/2	71	102,597,498.00	102,597,498.00
3	中国电子系统工程第四建设有限公司	2003/5/30	51	410,924,776.00	410,924,776.00
4	中电行唐生物质能热电有限公司	2016/8/8	100	60,000,000.00	60,000,000.00
5	中电武强热力有限公司	2016/7/21	100	20,000,000.00	20,000,000.00
6	中电河北房地产开发有限公司	2014/1/24	70	35,390,000.00	35,390,000.00
7	河北中电京安节能环保科技有限公司	2016/1/19	51	62,244,873.11	59,227,582.51
8	中电洲际环保科技发展有限公司	2017/9/4	80	800,000,000.00	800,000,000.00
9	中电环保科技发展有限公司	2017/11/9	100	140,000,000.00	140,000,000.00
10	中电邯郸环保科技园开发有限公司	2016/11/18	70	7,000,000.00	7,000,000.00

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例 (%)	投资成本	账面价值
11	中电易水环境投资有限公司	2015/8/20	51	51,000,000.00	51,000,000.00
12	河北煜泰热能科技有限公司	2015/8/19	70	185,300,000.00	185,300,000.00
13	中电邯郸智能制造产业园开发有限公司	2017/4/5	100	7,000,000.00	7,000,000.00
14	邯郸开发区中电环境科技有限公司	2017/6/12	100	24,700,000.00	24,700,000.00
15	河北中电智通科技有限公司	2017/4/14	95	68,457,000.00	68,457,000.00
16	邢台中电科技园建设有限公司	2017/6/27	70	7,000,000.00	7,000,000.00
17	中电系统建设工程有限公司	2017/11/27	100	100,000,000.00	100,000,000.00
18	招远中电智慧产业发展有限公司	2018/1/30	70	70,000,000.00	70,000,000.00
19	中电建发蔚县环保科技有限公司	2017/8/23	70	28,740.15	28,740.15
20	中电嘉业投资有限公司	2018/1/18	100	25,000,000.00	25,000,000.00
21	山东中电富伦新能源投资有限公司	2011/6/20	70	200,000,000.00	200,000,000.00
22	中电国信(天津)数据有限公司	2018/6/27	30	9,000,000.00	8,091,415.78
23	中电智绘系统技术有限公司	2017/9/29	100	50,000,000.00	50,000,000.00
24	中电(淄博)能源科技发展有限公司	2019/8/13	80	80,000,000.00	80,000,000.00
25	北京易捷思达科技发展有限公司	2019/11/27	14	189,000,000.00	185,191,084.30
26	中电(海南)数字科技产业集团有限公司	2019/9/30	45	9,000,000.00	9,001,529.38
27	北京通途永久科技有限公司	2019/12/20	58.14	50,000,000.00	50,000,000.00
28	中电任丘科技园建设开发有限公司	2019/1/8	80	40,000,000.00	40,000,000.00
29	中电智慧环境治理发展有限公司	2019/3/7	51	2,550,000.00	2,550,000.00
30	石家庄市智慧产业有限公司	2019/11/24	8	32,000,000.00	28,273,698.89
合 计				3,031,069,532.26	3,019,609,970.01
减: 长期股权投资减值准备					84,644,410.42
合 计					2,934,965,559.59

本次在收益法评估过程中,母子公司分别进行评估,将子公司的评估值作为非经营资产回加到母公司的评估值中。

在母公司收益法评估过程中,其收入、成本、费用、税金等仅从母公司单体报表核算的基础上进行预测,在收益预测过程中,没有考虑母公司对子公司的投资收益或损失。

同时,在对子公司收益法评估过程中,其收入、成本、费用、税金等仅从子公司单体报表核算的基础上进行预测,在收益预测过程中,没有考虑子公司股利分配对公司净资产的影响。

由上可知,本次在对母公司收益法评估过程中,母公司的业绩仅考虑了母公司自身业务所形成的收益,没有考虑子公司期后所形成的业绩,这样评估对于母子公司的评估值来说,既不重复评估,也不遗漏评估。

四、说明评估过程中是否充分考虑本次疫情对标的公司业绩的影响。

本次评估过程中，综合考虑了疫情对公司各业务板块经营业绩的影响。

1、高科技工程业务情况

高科技工程业务是中国系统传统支柱业务，2018年、2019年及2020年1-2月，高科技工程业务收入占中国系统整体收入的比重分别为93.87%、91.96%和81.46%。受疫情及国家、各地政府防控政策要求，中国系统建设开工、业务人员出差、业务交流、原材料的采购等受到一定的限制，导致工程业务拓展进度放缓，尤其武汉重点客户业务、项目新投资和复工实施将放缓，对中国系统上半年的新签合同额、收入和利润造成一定影响。同时，受劳务人员短缺影响，中国系统劳务施工成本有所增加。

受疫情影响，工程施工板块2020年2-3月基本处于停工状态，截止2020年6月30日，各工程板块新增合同金额相比2019年同期略有下降，下降幅度约5%左右，受该因素的影响，预计中电二公司、中电三公司、中电四公司2020年营业收入相比2019年预计会下降约5%。在评估基准日后，国内疫情仍未结束，对国内经济带来一定的影响，同时全球疫情目前尚未有好转迹象，未来整体经济上行仍存在一定的压力。此外，中国系统公司下属工程板块服务对象主要为电子、半导体行业的企业，中美贸易摩擦亦对该等行业的发展具有一定的影响。经综合分析，预计工程板块在以后年度其收入亦会受到一定影响。因此本次对2021年及以后年度收入增长率的预测更加谨慎，收入增长率分别为5%、3%、2%、1%。

整体而言，2020年以来疫情对高科技工程业务造成一定的影响。但受疫情影响，生命科学、食品制药、医药耗材、防控药物、医疗废水处理等行业将进一步加大投资，中国系统高科技工程服务业务也会从中受益，上述行业的发展和市场需求对中国系统的业务开拓将会产生积极促进作用，因此对中国系统2020年高科技工程业务整体影响有限。

2、智慧供热业务情况

中国系统的智慧供热业务主要为发电和供热，2018年、2019年和2020年1-2月，上述业务占智慧供热业务收入的比例分别为84.47%、84.85%和92.52%。供热业务存在季节性特征，相关收入于供暖季确认。目前系统内各供热企业均运行稳定，供热业务收入未受到疫情影响；对于供电业务，受疫情影响部分用电单

位复工延迟,用电量下降,根据省调及市调通知,生物质热电企业自1月底开始,在保证供暖的前提下机组低负荷运行,上网电量有所降低,因此发电相关收入有所减少。但由于中国系统发电业务收入占比较小,整体来看疫情对中国系统智慧供热板块收入影响较小。

3、现代数字城市业务情况

中国系统现代数字城市业务主要面向政府客户提供信创业务、城市治理、社会综治、综合应急等软硬件服务。2020年初,中国系统结合政策及市场等情况,制定了发展规划,预计2020年数字城市业务的销售收入为44亿元。疫情爆发后,对现代数字城市业务造成了以下不利影响:

(1)客户业务方向及资金投入调整。疫情期间政府以防控疫情为重点任务,政府财政优先投入保民生、保医疗相关项目,信创项目推进工作有所推迟,标的公司现代数字城市项目受影响会有不同程度的延期;同时,受疫情影响,各地财政拨款向疫情防控倾斜,信创建设资金支出计划有所调整,资金拨付周期存在延长,因此对中国系统现代数字城市板块业务拓展存在一定影响;

(2)客情维护难度加大。政府因疫情防控关注焦点转移,影响销售与客户的互动交流,另外涉及邀请参观、技术交流和测试等具体工作乃至预约的框架协议签署等仪式也无法按期举行,因此对中国系统全年的业务拓展造成不利影响;

(3)项目延期。中国系统交付项目需要大量原厂和外包人力的支撑,疫情期间,各地对项目复工时间的约束存在不确定性,大量项目的人员无法进场,项目工期预计将延后2-3个月不等。

根据疫情的发展趋势、公司已经取得的订单、已中标尚未签订的订单、已签订的合作框架协议、合同执行周期和收入确认周期,本次预测公司现代数字城市板块2020年3-12月收入为20亿元。由于现代数字城市以及信创行业的市场空间和刚性需求,预测公司2021年及以后现代数字城市板块的年度收入分别为40亿、50亿、60亿和65亿元。

五、评估师核查意见

经核查,评估师认为:

1、中国系统基于未来现代数字城市行业发展及市场需求情况、公司目前业务布局及客户拓展情况、现代数字城市板块签署战略合作协议及合同的基础、信

创市场对接基础等因素综合考虑，预测未来业绩大幅提升具有合理性；

2、综合考虑到中国系统以前年度业务发展情况、未来现代数字城市业务占比、现有合同毛利率水平，并与同行业公司毛利率水平进行对比，标的公司母公司预测期内毛利率显著高于报告期具有合理性，预测期内毛利率可以实现；

3、本次收益法评估过程中，母子公司分别进行收益法评估，将子公司的评估值作为非经营资产回加到母公司的评估值中，标的公司母公司收益法评估过程中没有考虑对子公司的投资收益；

4、本次收益法评估过程中，结合中国系统高科技工程业务、智慧供热业务及现代数字城市业务板块经营状况及财务指标等情况，充分考虑了本次疫情对标的公司业绩的影响。

(此页无正文,为《北京国融兴华资产评估有限责任公司关于深圳证券交易所〈关于对深圳市桑达实业股份有限公司的重组问询函〉之核查意见》之盖章页)

资产评估师:



资产评估师:



北京国融兴华资产评估有限责任公司

