

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

第 153176 号反馈意见资产评估相关问题的答复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会2015年12月2日下发的中国证券监督管理委员会第153176号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中联评估技术支持中心组织评估项目组对反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本答复。现将具体情况汇报如下：

六、申请材料显示，东土军悦已取得北京市武器装备科研生产单位保密资格审查认证委员会核发的“京密认委[2015]112号”《关于批准北京东土军悦科技有限公司二级军工保密资格的通知》，正在报请国家军工保密资格认证委复核备案。请你公司补充披露东土军悦办理二级保密资格证书的进展情况，预计办毕期限，是否符合相关条件，是否存在不能办毕的风险。如有，相关情形对东土军悦经营业绩及本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1、东土军悦办理二级保密资格证书的进展情况

东土军悦于2015年4月8日通过保密资格现场审查，于2015年4月30日经北京市军工保密资格认证委审批通过取得《关于批准北京东土军悦科技有限公司二级军工保密资格的通知》（京密认委[2015]112号），根据《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》尚需国家军工保密资格认证委复核备案、颁发证书。

2、东土军悦二级保密资格证书预计办毕期限

鉴于现行《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》并未对企业取得军工保密资格批准至国家军工保密资格认证委复核的期限作出明确规定，根

据东土军悦出具的说明，东土军悦预计于2016年4月左右取得该二级保密资格证书。

3、东土军悦是否符合取得二级保密资格证书相关条件

(1) 东土军悦具备申请保密资格的基本条件

《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》第十一条规定“申请保密资格的单位应当具备以下基本条件：

- (一) 中华人民共和国境内登记注册的企业法人或事业法人；
- (二) 承担或拟承担武器装备科研生产的项目或产品涉密；
- (三) 无外商（含港澳台）投资和雇用外籍人员，国家有特殊规定的除外；
- (四) 承担涉密武器装备科研生产任务的人员，应当具有中华人民共和国国籍，在中华人民共和国境内居住，与境外人员（含港澳台）无婚姻关系；
- (五) 有固定的科研生产和办公场所，并符合国家有关安全保密要求；
- (六) 1年内未发生泄密事件；
- (七) 无非法获取、持有国家秘密以及其他严重违法行为。”

东土军悦为在北京市工商行政管理局石景山分局登记注册的企业法人；经东土军悦确认，其未来拟承担涉密武器装备科研生产的项目；东土军悦股东为东土科技及16名自然人，实际控制人为李平，无外商（含港澳台）投资，且未雇用外籍人员；东土军悦涉密人员均具有中华人民共和国国籍，在中华人民共和国境内居住，与境外人员（含港澳台）无婚姻关系；东土军悦研发和办公场所为北京市石景山区实兴东街18号院1号楼2层01，该固定场所经北京市军工保密资格认证委审查组现场审查符合国家有关安全保密要求；截至本答复出具日，东土军悦未收到主管审查审批部门给予的中止二级保密资格的通知，也未收到主管审查审批部门给予的不符合二级保密资格的通知，根据东土军悦出具的《说明及承诺》，其未曾发生泄密事件，无非法获取、持有国家秘密以及其他严重违法行为。因此东土军悦符合申请保密资格的基本条件。

(2) 东土军悦经审核部门现场审核符合标准

根据《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》第八条规定：省

（区、市）军工保密资格认证委负责审查、审批本地区二级、三级保密资格申请单位。根据《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》，以及其《武器装备科研生产单位二级保密资格标准》和相应评分标准，保密资格申请现场审查实行评分制，按照实有项目计分，总分达到实有项目分值的90%，即为符合标准，未达到实有项目分值的90%，为不符合标准。

根据上述规定，北京市武器装备科研生产单位保密资格审查认证委员会为东土军悦二级保密资格申请单位的审查、审批负责部门。

根据北京市军工保密资格认证委审查组对东土军悦出具的《审查意见书》，东土军悦现场审查实有项目总分值470分，实际得分424分，已符合标准。

（3）东土军悦已被批准获得二级军工保密资格

2015年4月30日东土军悦经北京市军工保密资格认证委第四十一次会议审批通过，批准东土军悦二级军工保密资格。尚需经国家军工保密资格认证委复核通过后，列入二级保密资格名录并颁发证书，有效期自北京市军工保密资格认证委审批通过之日（2015年4月30日）起五年内有效。

（4）东土军悦不存在应当中止审查的情形，持续符合二级保密资格要求

根据《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》第二十三条“审查中发现被审查单位重要事项达不到《标准》或严重违反保密规定，存在重大泄密隐患的，应当中止审查，要求其采取整改措施。”截至本答复出具日，东土军悦未收到主管审查审批部门给予的中止二级保密资格的通知，也未收到主管审查审批部门给予的不符合二级保密资格的通知，且东土军悦已出具承诺：截至本答复出具日，不存在依据《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》及其《标准》应当中止审查的情形，并保证持续符合二级保密资格要求。

综上，东土军悦符合获得二级保密资质的相关条件。

4、东土军悦二级保密资格证书是否存在不能办毕的风险，如有，相关情形对东土军悦经营业绩及本次交易评估值的影响

（1）东土军悦取得《二级保密资格单位证书》不存在实质性障碍

东土军悦经批准已取得二级军工保密资格，但尚需国家军工保密资格认证委

复核通过后方可获得证书，综合东土军悦符合保密资质基本条件、现场审查评分结果、未收到中止审查或不符合保密资质标准的通知以及其就持续符合二级保密资格出具的承诺，东土军悦符合获得二级保密资质的相关条件，东土军悦取得《二级保密资格单位证书》不存在实质性障碍，办理进度符合东土军悦的预期及生产经营的规划。

但东土军悦取得《二级保密资格单位证书》尚需获得国家军工保密资格认证委复核备案后颁发证书，鉴于现行《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》并未对申请企业取得军工保密资格批准至国家军工保密资格认证委复核的期限作出明确规定，且实践中前述期限具有较大弹性，东土军悦能否在预计的时间内通过国家军工保密资格认证委员会的复核并取得证书存在一定的不确定性，但鉴于东土军悦目前已获批准取得二级军工保密资格，未收到中止审查或不符合保密资质标准的通知以及东土军悦就持续符合二级保密资格出具的承诺，目前东土军悦不存在办理二级保密资格证书的实质性法律障碍。

（2）东土军悦保密资格证书办理状态对经营业绩及本次交易评估值无实质性不利影响

根据《武器装备科研生产单位保密资格审查认证管理办法》，二、三级保密资格申请单位的审查、审批职责由省（区、市）军工保密资格认证委履行，复核、备案工作由国家军工保密资格认证委履行。东土军悦已通过北京市军工保密资格认证委审批核发了“京密认委[2015]112号”《关于批准北京东土军悦科技有限公司二级军工保密资格的通知》，因此东土军悦已获得二级军工保密资格。根据对东土军悦报告期内第一大涉军客户E的现场访谈纪要并经咨询北京市国防科工办军工综合处工作人员：其均认可《关于批准北京东土军悦科技有限公司二级军工保密资格的通知》可以证明东土军悦具有二级军工保密资格，并认可东土军悦持有该《关于批准北京东土军悦科技有限公司二级军工保密资格的通知》，即可满足涉军客户对供应商的保密审查要求。

截至本答复出具日，东土军悦正在执行的涉密合同金额为310万元，该合同保密级别为秘密级，于2015年8月签署，签署日期在其获得《关于批准北京东土

军悦科技有限公司二级军工保密资格的通知》之后，并经军代表签字确认，预计将于2016年实现收入。东土军悦已获得二级军工保密资格但尚未获得证书的状态对其经营业绩未产生实质性不利影响。

本次交易中，评估师对东土军悦未来收益的预测，基于其继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营，依据其已有的“四部五处”营销体系（四个军工部门和五个办事处），并结合军工细分行业的未来发展预期进行预测，鉴于东土军悦在基准日已取得《关于批准北京东土军悦科技有限公司二级军工保密资格的通知》，根据东土军悦的说明、对东土军悦报告期内第一大涉军客户E的现场访谈纪要并经咨询北京市国防科工办军工综合处工作人员，其持有的该通知即可满足相关涉军客户对供应商的保密审查要求，因此对东土军悦进行评估时无需也未特别考虑办理二级保密资格证书的进展对东土军悦本次交易评估值的影响，东土军悦办理二级保密资格证书的进展对其本次交易评估值无实质性不利影响。

为避免东土军悦保密资质证书未如期办毕对东土军悦生产经营造成不利影响，东土军悦主要交易对方王小军、王文彬已出具承诺：“自2013年1月1日起至未来东土军悦取得《二级保密资格单位证书》之日止，本人承担因尚未取得《二级保密资格单位证书》而对东土军悦产生的任何风险、纠纷而导致的赔偿责任。并承诺与本承诺的其他承诺人就前述事项承担连带责任。”

5、评估机构核查意见

经核查，评估师认为，东土军悦二级军工保密资格已通过现场审查并经北京市军工保密资格认证委审批通过，尚需国家军工保密资格认证委复核备案后颁发证书。东土军悦预计于2016年4月左右取得该二级保密资格证书。目前东土军悦符合取得二级保密资格证书的相关条件。由于现行法规并未明确申请企业取得军工保密资格批准至国家军工保密资格认证委复核备案的期限，东土军悦能否在预计的时间内通过国家军工保密资格认证委员会的复核并取得证书存在一定的不确定性，但鉴于东土军悦目前已获批准取得二级军工保密资格，未收到中止审查或不符合保密资质标准的通知以及东土军悦就持续符合二级保密资格出具的承诺，目前东土军悦不存在办理二级保密资格证书的实质性法律障碍。东土军悦主

要交易对方王小军、王文彬已就承担因《二级保密资格单位证书》过期而对东土军悦产生的任何风险、纠纷所导致的赔偿责任出具承诺，东土军悦已获得二级军工保密资格但尚未获得证书的状态对东土军悦经营业绩及本次交易评估值无实质性不利影响。

十三、申请材料显示，和兴宏图收益法评估值为 **58,092.12** 万元，评估增值 **53,295.19** 万元，增值率 **1,111.03%**。评估假设和兴宏图科技法庭庭训系统在现有的销售省份的基础上，未来在其他省份推广，且指挥系统国产化和移动指挥系统两项业务能够保持已有的市场份额，预测未来年度营业收入增长较快，且毛利率保持不变。请你公司：1）结合现有业务的区域分布、客户拓展、区域市场竞争、市场份额等情况，补充披露和兴宏图收益法评估中关于销售省份和市场份额相关假设的依据及合理性。2）结合已有合同或意向合同、业务发展情况、市场需求和竞争状况、同行业公司情况等，补充披露和兴宏图收益法评估中未来年度营业收入、毛利率预测的合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1、销售假设的依据及合理性

（1）法院庭审综合管理系统业务的区域分布、客户拓展、区域市场竞争、市场份额情况

和兴宏图法院庭审综合管理系统业务主要是和兴宏图自主研发的数字法庭、集中控制管理平台、媒资管理、移动执法和公网直播五大系统业务。和兴宏图目前已签订的合同及所部署的产品主要分布在陕西省、福建省、山东省、云南省、河北省、山西省、内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省、重庆市、四川省、贵州省、西藏自治区、江西省、广西自治区，共计**16**个省级行政区域。根据《最高人民法院关于全面深化人民法院改革的意见》（法发[2015]3号），明确加快“天平工程”建设，在**2018**年实现最高人民法院和高级人民法院主要业务信息化覆盖率达到**100%**，中级人民法院和基层人民法院分别达到**95%**和**85%**以上。因此，根据目前区域拓展情况以及相关行业政策，未来几年是市场的黄金时期。

在市场竞争方面，和兴宏图具有以下几个优势：①和兴宏图为最高院远程视频庭审远端接入系统建设项目中标单位之一，各省市法院选型招标时，重点考虑其他系统要与最高院系统在互联互通上无后顾之忧；②和兴宏图除科技法庭产品外，近年来还研发出了移动执法、集中控制管理平台、媒资管理和公网直播等针对法院业务的解决方案和产品，相比其他竞争厂商单一的解决方案和产品，和兴宏图更具特色和优势；③和兴宏图近年来已逐步推出了产品国产化，未来更适应我国军队、政府自主创新、信息安全的要求。

和兴宏图的法院庭审综合管理系统业务涉及以下几个方面：

产品	细分市场	市场规模 (未来五年)	未来占细分市场 金额(按年)	未来占细 分市场份 额
科技法庭	全国高院、中院及基层法院约 25,000 个法庭，按 20 万元/法庭计算；目前已建成不到三分之一，未来 5 年完成全部建设	需求约 30 亿元	7,200~10,200 万元	12~17%
集中控制管理平台	3,100 多个法院 按 20 万元/法院计算； 2015 年刚刚起步，和兴宏图已率先推出产品	需求约 6 亿元	2,400~3,000 万元	20~25%
公网直播	3,100 多个法院 按 4 万元/法院计算；2015 年刚刚起步，和兴宏图已率先推出产品	需求约 1.2 亿元	240~360 万元	10~15%
媒资管理	3,100 多个法院 按 8 万元/法院计算	需求约 2.5 亿元	1,000~1,250 万元	20~25%
移动执法	3,100 多个法院 按 20 万元/法院计算	需求约 6 亿元	1,200~1800 万元	10~15%

在以上分析的基础上，考虑到目前除几个主要销售省份外，其它省份和兴宏图都有相应产品部署，故法院庭审综合管理系统业务的产品未来将在其他省份逐步推广，市场份额不断提高。

(2) 多媒体指挥调度系统业务的区域分布、客户拓展、区域市场竞争、市场份额情况

和兴宏图多媒体指挥调度系统业务产品是按照军队标准、为客户量身定做的专用产品、具有较强的市场稳定性订单，十年来已经在部队、政府打下了良好的市场基础并形成了一定的品牌影响力。

和兴宏图的多媒体指挥调度系统业务涉及以下几个方面：

产品	细分市场	细分市场规模 (未来五年)	未来占细分市场金 额(按年)	未来占细分市 场份额
固定指挥调度系统	全军	需求约 30 亿元	6,000~7,200 万元	10~12%
移动指挥调度系统	全军	需求约 30 亿元	6,000~9,000 万元	10~15%
多媒体查勤系统	全军	需求约 3 亿元	约 1,200 万元	20%
国产化及高清改造	全军	需求约 20 亿元	约 4,000 万元	10%

在以上分析的基础上，考虑到涉军业务在前期拓展时需要较为严格的审批程序，入围后业务的持续性较强，因此，和兴宏图指挥系统国产化和移动指挥系统两项业务将能够保持已有的市场份额。

2、营业收入、毛利率预测的合理性

(1) 法院庭审综合管理系统业务

和兴宏图法院庭审综合管理系统业务中2015年福建省、陕西省科技法庭建设项目市场占有率为90%以上，在山东省、云南省，其科技法庭建设项目市场占有率约30%以上，前述4个省份是和兴宏图目前市场占有率较高的省份。2015年法院庭审综合管理系统业务全年营业收入在6,800万元以上，考虑到和兴宏图目前主要销售省份福建省、陕西省、山东省、云南省的法院系统未来每年将逐渐加大科技法庭的投入以及和兴宏图通过努力进一步提高其他已经有产品部署的12个省份的市场份额并进一步拓展尚未有产品部署的省份，预计到评估收益法预测的稳定期2021年在已有产品部署的其他12个省份和尚未有产品部署的省份中会有4~5个省份逐渐成为和兴宏图高市场占有率的省份，前述省份的科技法庭建设及后续更新维护业务量即可确保和兴宏图法院庭审综合管理系统业务营业收入达到2021年预测营业收入1.70亿元左右，因此，该业务营业收入的预测是较为合理的。

根据对法院庭审综合管理系统业务主要合同执行情况的统计，毛利率水平主要集中在50%~60%，同时和兴宏图意向合同的毛利率预算水平在55%左右，同行业可比公司平均的毛利率水平在50%~60%，因此，从谨慎性原则考虑预测未

来毛利率水平保持在53%是合理的。

（2）多媒体指挥调度系统业务

1）固定指挥调度系统业务

当前信息化作战已成为当今及未来战争的一个主要形式和手段，各国都在加大力度进行机械化到信息化的转型升级，我国也在每年加大信息化投入的力度，加快信息化升级的步伐。从和兴宏图目前所承建某军兵种的建设规模来看，每年投入估计都在一亿元以上，其它兵种估计也存在同样的信息化建设需求。

和兴宏图开发的指挥调度系统紧贴用户需求，依据其多级架构、多权限、快速分群等特点，将不断适应信息化作战的业务需求。未来五年，按照全军建设规模，建设需求估计约30亿元左右，和兴宏图市场份额占全军信息化建设规模估计约10~12%。

2）移动指挥系统成为新的发展方向

指挥通信是指为保障军队指挥而建立的通信联络。它是军事通信的组成部分。指挥通信包括军队战斗编成内上下级之间，军队同配属作战的民兵之间建立的通信联络。移动指挥，是指迫于形势需要，指挥员及其机关以及指挥系统，难以在固定的指挥场所实施指挥，而必须在运动中，或在指挥位置不断变换的情景下，实施指挥的过程。未来的指挥通信发展趋势，将从固定指挥场所向移动指挥场所过渡和转移，市场容量巨大。在机动指挥系统中的音视频指挥通信系统，是未来建设发展的主要方向。

和兴宏图是推出机动指挥调度系统设备为数不多的公司之一。根据以往承建的军区级和兵种级的项目规模及2015年市场开拓情况来看，每年仅移动指挥系统，项目额度不低于4,000万元，预计未来五年每年项目额度将达到6,000万元以上。

3）指挥系统国产化市场巨大

在未来五十年的发展中，信息系统的国产化已经列入部队信息化建设十三五规划中。

国产化是指国家在引进外国产品和技术时，注意消化吸收，逐步把原来靠从

国外引进的设备、产品、零部件，转化为在本国生产制造的过程。国产化是独立发展民族经济的重要措施，对发展中国家有特别重要的意义。发达国家在对外贸易、输出资本的同时，总是想控制对方，不给对方先进的机器设备和关键技术，以图维护自己的垄断地位，从经济、技术上控制发展中国家。因此，发展中国家要独立发展本国经济，就必须加速国产化的步伐。同时，从维护国家安全的角度出发，非常有必要加速国产化的步伐。在未来五十年的发展中，军队指挥系统的国产化过程已经列入部队信息化建设十三五规划中，逐步实现：硬件国产化，包括国产化芯片、国产显卡、国产服务器；软件国产化，包括国产应用系统、国产操作系统、国产数据库；相关计算机系统国产化转换，为信息指挥系统国产化打下坚实基础。军队指挥系统未来用国产化信息化产品逐步替换非国产化信息化产品的方向不会改变，这将为对国产化做好预研并有准备的公司提供广阔的市场容量和发展空间。

和兴宏图已于2013年着手开展国产化产品的预研工作，积累了一定的技术储备，为后续的持续研发奠定了良好的基础。未来5~10年恰逢国产化部署的高峰期，和兴宏图依靠优良的产品和周到的售后服务，未来在国产化改造和高清改造过程中将获得较高的市场份额。

综上，评估预测在目前的企业市场预期基础上，结合和兴宏图多媒体指挥调度系统业务客户拓展、市场份额情况，该业务营业收入的预测是较为合理的。

4) 根据对主要合同执行情况的统计，和兴宏图该类产品的毛利率水平在55%~65%，同时意向合同的毛利率预算水平在60%左右，从谨慎性原则考虑预测未来毛利率水平保持在58%是合理的。

3、评估机构核查意见

经核查，评估师认为，和兴宏图收益法评估中关于销售省份和市场份额相关假设是合理的，未来年度营业收入、毛利率预测是合理的。

十四、申请材料显示，和兴宏图、东土军悦和远景数字业绩存在季节性波动，一般每年第四季度为销售和回款的高峰期。请你公司结合标的资产报告期各年度业

绩的季度分布情况，补充披露和兴宏图、东土军悦和远景数字 2015 年 1—5 月的业绩是否处于合理水平，并结合待确认收入的合同情况，补充披露标的资产 2015 年业绩预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1、和兴宏图

(1) 2015年经审计已经实现的收入和净利润情况

根据经审计财务数据，截至2015年5月31日，和兴宏图2015年已累计实现营业收入3,063.50万元，完成全年预测收入的22.84%；实现合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润494.94万元，完成全年预测净利润的16.07%。

根据经审计财务数据，截至2015年10月31日，和兴宏图2015年已累计实现营业收入7,974.27万元，完成全年预测收入的59.45%；实现合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润1,649.77万元，完成全年预测净利润的53.56%。

和兴宏图2013年度、2014年度业绩具体情况如下：

项目	2013年度	2014年度	平均
第一季度营业收入占全年收入的比重	6.76%	24.54%	15.65%
第二季度营业收入占全年收入的比重	34.77%	13.35%	24.06%
第三季度营业收入占全年收入的比重	11.58%	39.87%	25.73%
第四季度营业收入占全年收入的比重	46.89%	22.24%	34.56%
1-5月营业收入占全年收入的比重	7.21%	29.65%	18.43%
1-10月营业收入占全年收入的比重	70.45%	79.29%	74.87%

和兴宏图2013年1~5月、2014年1~5月收入占全年收入的比例为7.21%和29.65%，2015年1~5月收入占全年预测收入的比例为22.84%，2015年1~5月收入占比位于历史水平的合理区间。

和兴宏图2013年1~10月、2014年1~10月收入占全年收入的比例为70.45%和

79.29%，2015年1~10月收入占全年预测收入的比例为59.45%，2015年1~10月收入占比低于历史水平，主要是和兴宏图部分军品业务订单相比往年签订较晚，截至2015年10月31日，尚未执行完毕所致。

（2）合同签订情况

截至2015年12月31日，全年已签订合同销售金额（不含税）为17,538.44万元，其中2015年1~10月经审计已履行合同金额（不含税）为7,974.27万元，2015年11~12月未经审计已履行合同金额（不含税）为5,624.48万元，预计将于2016年履行合同金额（不含税）为3,939.69万元。

根据未审计财务数据，截至2015年12月31日，2015年全年确认营业收入13,598.75万元，2015年评估预测实现营业收入13,413.50万元，2015年全年确认营业收入较2015年评估预测营业收入多185.25万元。

根据未审计财务数据，和兴宏图2015年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润3,500.00万元左右，高于评估报告盈利预测3,018.98万元，以及业绩承诺方的业绩承诺3,080.00万元。因此，和兴宏图2015年业绩预测具备可实现性。

2、东土军悦

（1）2015年经审计已经实现的收入和净利润情况

根据经审计财务数据，截至2015年5月31日，东土军悦2015年已累计实现营业收入1,228.27万元，完成全年预测收入的17.55%；实现扣除非经常性损益后的净利润-312.56万元。

根据经审计财务数据，截至2015年10月31日，东土军悦2015年已累计实现营业收入3,660.21万元，完成全年预测收入的52.29%；实现扣除非经常性损益后的净利润182.45万元，完成全年预测净利润的16.63%。

东土军悦2013年度、2014年度业绩具体情况如下：

项目	2013年度	2014年度	平均
第一季度营业收入占全年收入的比重	5.19%	1.87%	3.53%
第二季度营业收入占全年收入的比重	11.06%	10.04%	10.55%

第三季度营业收入占全年收入的比重	15.90%	13.56%	14.73%
第四季度营业收入占全年收入的比重	67.84%	74.53%	71.19%
1-5月营业收入占全年收入的比重	7.14%	11.91%	9.52%
1-10月营业收入占全年收入的比重	34.23%	40.03%	37.13%

东土军悦2013年1~5月、2014年1~5月收入占全年收入的比例为7.14%和11.91%，2015年1~5月收入占全年预测收入的比例为17.55%，2015年1~5月收入占比略高于历史水平，处于合理水平。

东土军悦2013年1~10月、2014年1~10月收入占全年收入的比例为34.23%和40.03%，2015年1~10月收入占全年预测收入的比例为52.29%，2015年1~10月收入占比略高于历史水平，处于合理水平。

（2）合同签订情况

截至2015年12月31日，全年已签订合同销售金额（不含税）为9,631.84万元，其中2015年1~10月经审计已履行合同金额（不含税）为3,660.21万元，2015年11~12月未经审计已履行合同金额（不含税）为2,604.47万元，预计将于2016年履行合同金额（不含税）为3,367.17万元。

根据未审计财务数据，截至2015年12月31日，2015年全年确认营业收入6,264.68万元，2015年评估预测实现营业收入7,000.18万元，2015年全年确认营业收入较2015年评估预测营业收入少735.50万元。

根据未审计财务数据，东土军悦2015年度实现扣除非经常性损益后的净利润1,100.00万元左右，高于评估报告盈利预测1,092.83万元，以及业绩承诺方的业绩承诺1,097.00万元。因此，东土军悦2015年业绩预测基本具备可实现性。

根据未审计财务数据，东土军悦2015年虽全年确认营业收入较2015年评估预测营业收入少735.50万元，但扣除非经常性损益后的净利润达到了2015年的业绩承诺，主要原因是2015年实际营业收入毛利率较预测营业收入毛利率增加了11.88%。毛利率的提高主要是东土军悦通过研发投入的大量增加，2015年下半年销售给军队客户的新款定制化交换机产品较多所致。

3、远景数字

(1) 2015年经审计已经实现的收入和净利润情况

根据经审计财务数据，截至2015年5月31日，远景数字2015年已累计实现营业收入451.40万元，完成全年预测收入的17.08%；实现扣除非经常性损益后的净利润91.87万元，完成全年预测净利润的8.75%。

根据经审计财务数据，截至2015年10月31日，远景数字2015年已累计实现营业收入1,380.66万元，完成全年预测收入的52.26%；实现扣除非经常性损益后的净利润393.70万元，完成全年预测净利润的37.50%。

远景数字2013年度、2014年度业绩具体情况如下：

项目	2013年度	2014年度	平均
第一季度营业收入占全年收入的比重	19.47%	12.87%	16.17%
第二季度营业收入占全年收入的比重	13.32%	24.42%	18.87%
第三季度营业收入占全年收入的比重	30.73%	15.91%	23.32%
第四季度营业收入占全年收入的比重	36.49%	46.80%	41.64%
1-5月营业收入占全年收入的比重	31.87%	23.09%	27.48%
1-10月营业收入占全年收入的比重	71.76%	65.93%	68.85%

远景数字2013年1~5月、2014年1~5月收入占全年收入的比例为31.87%和23.09%，2015年1~5月收入占全年预测收入的比例为17.08%，2015年1~5月收入占比低于历史水平，主要是远景数字部分业务订单相比往年签订较晚，截至2015年5月31日，尚未执行完毕所致。

远景数字2013年1~10月、2014年1~10月收入占全年收入的比例为71.76%和65.93%，2015年1~10月收入占全年预测收入的比例为52.26%，2015年1~10月收入占比低于历史水平，主要是远景数字部分业务订单相比往年签订较晚，截至2015年10月31日，尚未执行完毕所致。

(2) 合同签订情况

截至2015年12月31日，全年已签订合同销售金额（不含税）为3,505.49万元，其中2015年1~10月经审计已履行合同金额（不含税）为1,380.66万元，2015年11~12月未经审计已履行合同金额（不含税）为1,816.83万元，预计将于2016年

履行合同金额（不含税）为308.00万元。

根据未审计财务数据，截至2015年12月31日，2015年全年确认营业收入3,197.49万元，2015年评估预测实现营业收入2,642.13万元，2015年全年确认营业收入较2015年评估预测营业收入多555.36万元。

根据未审计财务数据，远景数字2015年度实现扣除非经常性损益后的净利润1,100.00万元左右，高于评估报告盈利预测1,022.94万元，以及业绩承诺方的业绩承诺1,050.00万元。因此，远景数字2015年业绩预测具备可实现性。

4、评估机构核查意见

经核查，评估师认为，标的资产 2015 年 1~5 月、2015 年 1~10 月的营业收入处于合理水平；标的资产 2015 年产品销售情况良好，经标的资产努力，可以实现承诺的净利润指标。

十五、申请材料显示，本次交易收购东土军悦与上市公司前次取得其控制权时的交易作价存在较大差异，且本次交易对东土军悦和远景数字采用收益法评估时，对应的市盈率、未来年度收入增长率预测、评估增值等方面存在较大差异。请你公司：1）结合财务状况、盈利能力及未来预期的变化情况，进一步补充披露上市公司两次收购东土军悦交易作价差异的原因及合理性。2）结合业务特点、行业发展增速、标的资产报告期业绩变化和业务拓展情况等，补充披露本次交易对东土军悦和远景数字评估时市盈率、收入增长率、评估增值等方面差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

1、上市公司两次收购东土军悦交易作价差异的原因及合理性

（1）2014年收购东土军悦51%股权

1) 财务状况及未来预期情况

东土科技确定收购东土军悦51%股权时，为2013年11月。此时，东土军悦的经营规模相对较小。根据立信会计师事务所出具的审计报告，东土军悦2013年度的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2013 年 12 月 31 日	项目	2013 年度
资产总额	1,231.59	营业收入	712.88
负债总额	185.14	利润总额	31.47
所有者权益	1,046.45	归属于母公司股东的净利润	19.75

根据收购前中汇会计师事务所有限公司出具的中汇会审[2013]第3083号审计报告，东土军悦2012年度的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2012 年 12 月 31 日	项目	2012 年度
资产总额	1,218.14	营业收入	1,259.91
负债总额	194.56	利润总额	15.37
所有者权益	1,023.58	归属于母公司股东的净利润	7.98

鉴于东土军悦的盈利能力仍较低，2013年度收入较2012年有所下降，未来发展仍存在一定的不确定性，对未来预计实现利润未进行约定

2) 收购价格

东土科技与东土军悦于2014年1月2日签订了《股权转让协议》，东土科技与交易对方充分协商，确认东土军悦51%股权的交易价格为1,500万元。

(2) 本次收购东土军悦剩余49%股权

1) 财务状况及未来预期情况

本次收购前，东土军悦的盈利能力已经增强。根据会计师出具的审计报告，东土军悦2014年度、2013年度的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	项目	2014 年度
资产总额	3,216.57	营业收入	3,958.17
负债总额	1,834.28	利润总额	313.55
所有者权益	1,382.29	归属于母公司股东的净利润	258.19
项目	2013 年 12 月 31 日	项目	2013 年度
资产总额	1,231.59	营业收入	712.88
负债总额	185.14	利润总额	31.47
所有者权益	1,046.45	归属于母公司股东的净利润	19.75

根据未经审计的财务报表，东土军悦截止2015年12月31日的净利润为1,100万元左右。东土军悦未来盈利能力也较强，如本次交易对方承诺的2015~2017年归属于母公司的净利润为1,097万元、1,445万元、1,904万元，与2013年度相比大幅增加。

2) 收购价格

根据评估机构出具的评估报告，东土军悦100%股权的估值为14,314.71万元，经交易各方友好协商，最终确定东土军悦剩余49%股权交易对价为7,000万元。

3) 价格差异的合理性

①东土军悦竞争力逐步提升

本次收购与前次收购存在一定的差异，主要是近两年东土军悦竞争力快速提升，具体表现如下：

A、品牌优势

东土军悦自成立以来高度重视品牌的建设与维护，其注册的“Armyfly”商标在其多个产品中有所应用，并在一定程度上得到了最终客户的认可。

B、技术优势

东土军悦自成立以来专注于军用通信设备的研发和生产。截至本答复出具日，东土军悦已拥有1项发明专利、14项软件著作权、3项软件产品，在以太网交换领域以及音视频综合业务传输领域均拥有多项核心技术，东土军悦已取得《软件企业认定证书》、《高新技术企业证书》、《中关村高新技术企业》证书，二级军工保密资格亦已获得批准。东土军悦已参与军用通信领域的多个科研课题，其产品越来越得到行业内最终客户的认可，行业地位逐步提升。

C、人才优势

东土军悦一贯注重人才队伍的建设和培养，已形成由多名博士、硕士领衔的技术团队。通过多年的经营，东土军悦已拥有一支在研发、生产、经营、管理等各方面均具有较为丰富的实践经验的人才队伍，保障了东土军悦的技术创新、产品质量、业务拓展、管理水平的不断提升。

D、销售渠道优势

通过多年积累，东土军悦已与众多系统集成商及最终用户建立了稳定的合作关系，并已设立销售部、商务部及客户服务中心，直接或间接的为销售活动提供支持。东土军悦的销售部在石家庄、西安、成都、武汉、南京设有办事处，已初步建立起覆盖全国军队系统的营销网络。

E、市场优势

东土军悦的客户不断拓展，建立了市场优势。在东土科技收购东土军悦51%股权之前，东土军悦仅有一个某军种市场，收购后经过两年的整合拓展，军悦已形成了覆盖多个兵种的市场格局，且在每个军种的业务在不断深入。

F、产品优势

东土军悦不断开发产品，建立了产品优势。在东土科技收购东土军悦51%股权之后，东土军悦紧紧围绕军方需求开展科研和生产，形成了音视频、有线通信、无线通信、网络安全等四条产品线，在做好集成项目的同时，紧紧跟进军方的科研工作，参与了多项研究工作。

②两次收购价格的对比

两次收购价格的对比如下：

项目	2014 年 1 月转让	本次交易
交易涉及的股权比例	51%	49%
交易价格（万元）	1,500	7,000
交易前一年净利润（万元）	19.75	1,097.00（承诺数）
交易当年的净利润（万元）	258.19	1,445.00（承诺数）
静态市盈率（倍）	148.92	13.02
动态市盈率（倍）	11.39	9.89

说明：静态市盈率=根据交易涉及的股权比例计算的 100%股权对应的交易价格/交易前一年的净利润；动态市盈率=根据交易涉及的股权比例计算的 100%股权对应的交易价格/交易当年净利润，对于本次交易，由于预计交易实施将在 2016 年完成，故取交易对方承诺的 2016 年扣非后的归属于母公司的净利润。

从以上对比看，2014年1月51%股权交易价格对应的静态市盈率和动态市盈率均大于本次49%股权交易价格对应的市盈率。综上，上市公司购买军悦飞翔51%股权的交易作价与本次交易作价存在一定的差异是合理的。

2、本次交易对东土军悦和远景数字评估时市盈率、收入增长率、评估增值等方面差异的原因及合理性

（1）东土军悦和远景数字的差异情况

本次评估中，以2015年承诺净利润为基础，东土军悦的市盈率为13.02，远景数字市盈率为12.05，以2016年承诺净利润或内部考核净利润为基础，东土军悦的市盈率为9.89，远景数字市盈率为10.96；收入增长率方面，东土军悦自评估基准日年度到收入稳定年度的年复合增长率为10.92%，远景数字自评估基准日年度到收入稳定年度年的年复合增长率为10.87%；增值方面，东土军悦的股东全部权益账面价值1,069.73万元，评估后的股东全部权益价值为14,314.71万元，评估增值13,244.98万元，增值率1,238.16%，而远景数字的股东全部权益账面价值2,371.55万元，评估后的股东全部权益价值为12,655.04万元，评估增值10,283.49万元，增值率433.62%。

（2）市盈率差异分析

本次评估中，以2015年承诺净利润为基础，东土军悦的市盈率为13.02，远景数字市盈率为12.05，以2016年承诺净利润或内部考核净利润为基础（远景数字并未承诺2016年净利润，此处为内部考核数据），东土军悦的市盈率为9.89，远景数字市盈率为10.96，二者的市盈率差异不大。

（3）收入增长率差异分析

根据会计师出具的审计报告及评估师出具的评估报告，东土军悦自评估基准日年度到收入稳定年度的年复合增长率为10.92%，远景数字自评估基准日年度到收入稳定年度年的年复合增长率为10.87%，二者增速基本相同，其中东土军悦收入年复合增长率略高。

东土军悦系一家面向军工领域，专业提供军工信息化设备研发、生产、销售的高新技术企业，主要产品为军用以太网交换机、IP音视频一体化综合平台、无线图像传输产品、军用网络安全产品。

当前，美军信息化装备比重超过50%，信息技术成本占装备总造价比例也超过50%，相比而言，我国军队信息化装备比重还很低。预计未来五年国防经费复

合增速10%，装备支出占军费支出的比例以2015年35%为基数逐年增加1%，而信息化装备在装备支出中占比以2015年30%为基数逐年增加4%，信息技术成本占装备总造价比例约为50%，武器信息化市场与外延市场比例为1:1，则2020年我国国防信息化市场有望突破2,000亿，复合增速16.5%。

依托行业快速增长，东土军悦也不断发展，产品和解决方案已广泛应用于多个军种的舰船、车辆、武器等平台的指控系统、传输系统、监控系统，公司营销体系也逐步健全。因此，东土军悦未来收入不断增加，但由于东土军悦业务爆发时间晚于远景数字，未来收入年复合增长率略高于远景数字。

（4）增值率差异分析

东土军悦的股东全部权益账面价值1,069.73万元，评估后的股东全部权益价值为14,314.71万元，评估增值13,244.98万元，增值率1,238.16%，而远景数字的股东全部权益账面价值2,371.55万元，评估后的股东全部权益价值为12,655.04万元，评估增值 10,283.49万元，增值率433.62%。

东土军悦和远景数字均具有“轻资产”的特点，其固定资产投资相对较小，账面值不高，而其企业主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包含企业的研发技术、产品优势、管理经验、业务网络、服务能力、品牌优势等重要的无形资源的贡献，而上述无形资源无法通过量化体现在资产负债表中，但是却对股东全部权益价值具有重要影响，因此估值与账面净资产的关系（PB指标）是不适用于该类企业，相对于企业账面的增值幅度的差异是合理的。

东土军悦和远景数字未来均具有良好盈利能力，主要资产为流动资产，负债也主要为经营负债，因此二者的净资产相对较小，估值相差不大但增值率均较大，二者增值率差异主要在于净资产的差异，以下是评估基准日（2015年5月31日）二者净资产构成情况：

单位：元

项目	东土军悦	远景数字
实收资本	10,000,000.00	10,000,000.00
资本公积	776,470.59	122,928.76

盈余公积	277,940.11	2,134,093.10
未分配利润	-357,159.37	11,458,495.13
所有者权益	10,697,251.33	23,715,516.99

从以上对比看，虽然东土军悦和远景数字2015年盈利水平基本一致，但东土军悦业务爆发时间晚于远景数字，且以前盈利较低，未来收入符合增长率略高于远景数字，而远景数字近几年盈利相对稳定，积累了较多盈余公积和未分配利润，但未来收入复合增长率略低，从而导致本次评估时东土军悦增值率较高。

综上，从远景数字和东土军悦的业务特点、行业情况、历史业绩和未来承诺利润等方面看，两个公司尽管均为本次交易的标的公司，但由于各自的特点，市盈率、增长率、增值率等方面所存在差异是合理的，符合各自的实际情况。

3、评估机构核查意见

经核查，评估师认为，本次交易收购东土军悦与上市公司前次取得其控制权时的交易作价存在差异是合理的，本次交易对东土军悦和远景数字采用收益法评估时，对应的市盈率、未来年度收入增长率预测、评估增值等方面存在一定差异，但符合标的资产各自情况。

（此页无正文，仅为《关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>第 153176 号反馈意见资产评估相关问题的答复》的签字盖章页）

