

**中联资产评估集团有限公司关于  
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》  
(170069 号)  
资产评估相关问题的核查意见**

中国证券监督管理委员会：

赛摩电气股份有限公司于 2017 年 2 月 22 日收到贵会出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(170069 号)。中联资产评估集团有限公司评估项目组对贵会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核查意见,答复内容如下,请审核。

问题 4. 申请材料显示, 2015 年 8 月, 开元仪器出资 1500 万元认购了积硕科技 168 万股股票, 出资后积硕科技全部股权估值为 14,964.29 万元, 2016 年 6 月开元仪器将其持有的积硕科技全部股份合计作价 1,473.51 万元转让给刘永忠、芦跃江和陈向东。本次交易作价 26,300 万元, 与前两次作价对应估值差异较大。请你公司补充披露本次交易作价高于开元仪器入股及转让时整体估值的原因, 并比对同行业可比交易作价情况, 补充披露本次交易作价的合理性, 以及相关交易安排是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、本次交易作价高于开元仪器入股及转让时整体估值主要系基于以下几个原因:

1. 估值时点不同

开元仪器于 2015 年 8 月入股积硕科技, 交易价格是基于积硕科技 2014 年公司业绩和 2015 年公司业绩预期形成, 2014 年度积硕科技全年净利润为-434.30 万元, 尚处于亏损期, 基于双方对智能物流未来发展前景和积硕科技未来业绩的乐观预期, 双方签订了《股份认购协议》, 协议约定开元仪器出资 1500 万元认购了积硕科技 168 万股股票, 出资后积硕科技全部股权估值为 14,964.29 万元。此外, 协议还约定若 2015 年度积硕科技(甲方)扣非净利润未到达 1,000 万元, 开元仪器(乙方)有权要求甲方的实际控制人以不低于投资价格的价格回购乙方的股权。开元仪器 2015 年 8 月入股积硕科技及股权转让(即由合同约定的股权回

购)是参考 2014 年盈利情况及对 2015 年预期为基础。本次交易作价评估基准日为 2016 年 9 月 30 日。

## 2. 不同估值时点下对积硕科技未来盈利预期的差异

### (1) 积硕科技自身基本面发生变化

积硕科技在 2014 年开始布局医疗局域智能物流系统及轨道小车在医院领域的市场应用。随着积硕科技 2 年多市场积累,企业产品在福建,尤其是厦门地区的医院中,获得较好的品牌认可,并于 2016 年 8 月成功中标复旦大学附属中山医院厦门医院智能物流传输系统项目,为积硕科技下一阶段进行福建市场局域智能物流系统的拓展起到很好的示范效应及积极作用。积硕科技目前医院领域的在手订单充足、洽谈中的项目较多,且医院对医疗局域智能物流系统及轨道小车市场需求容量巨大,企业产品市场前景较好,为积硕科技未来持续高速增长提供了业务支撑及市场保障。

### (2) 不同时点采用的估值方法不同

开元仪器 2015 年 8 月入股积硕科技股权定价系商业谈判结果,以 2014 年净利润及 2015 年预期净利润为基础,根据一定的估值倍数确定的,未进行专业评估。本次交易积硕科技 100%股权作价是在根据积硕科技 2016 年及未来年度盈利预测数据采用收益法的评估结果基础上确定的,积硕科技预期 2016 年及未来年度盈利较 2014 年及 2015 年有大幅增长,因此以收益法为基础确定的本次交易作价较 2015 年 8 月开元仪器入股积硕科技及由合同回购条款约定的期后股权转让存在较大差异。

## 二、交易作价合理性

选取近期 A 股市场上上市公司收购类似行业资产的案例作为参考，具体统计情况如下：

股票代码	股票名称	交易标的	资产评估基准日	承诺第一年 市盈率	业绩承诺平 均市盈率
002212.SZ	南洋股份	天融信股份 100%股权	2016-4-30	19.79	14.50
300451.SZ	创业软件	博泰服务 100%股权	2016-4-30	14.31	12.38
300451.SZ	恒大高新	长沙聚丰 100%股权	2016-4-30	11.60	8.72
300221.SZ	银禧科技	兴科电子 66.20%股权	2016-3-31	8.19	6.74
600734.SH	实达集团	中科融通 91.11%股权	2016-3-31	15.00	11.28
300282.SZ	汇冠股份	恒峰信息 100%股权	2016-3-31	15.50	12.21
002235.SZ	安妮股份	畅元国讯 100%股权	2016-3-31	14.97	11.16
600654.SH	中安消	启创卓越 100%股权；	2016-3-31	14.15	11.45
600654.SH	中安消	中科智能 100%股权	2016-3-31	13.81	11.05
600734.SH	实达集团	东方拓宇 100%股权	2016-3-31	8.57	7.09
600070.SH	浙江富润	泰一指尚 100%股权	2015-12-31	21.82	13.74
002354.SZ	天神娱乐	幻想悦游 93.54%股权；	2015-12-31	14.86	11.36
002354.SZ	天神娱乐	合润传媒 96.36%股权	2015-12-31	14.00	11.02
300081.SZ	恒信移动	东方梦幻 100%股权	2015-12-31	51.87	14.86
002530.SZ	丰东股份	方欣科技 100%股权	2015-12-31	15.00	10.33
300148.SZ	天舟文化	游爱网络 100%股份	2015-12-31	13.50	10.62
000971.SZ	高升控股	莹悦网络 100%股权	2015-12-31	19.17	15.68
300366.SZ	创意信息	邦讯信息 100%股权	2015-12-31	14.95	11.19
300344.SZ	太空板业	东经天元 80%股权；	2015-12-31	10.24	7.91
300344.SZ	太空板业	互联立方 80%股权	2015-12-31	15.20	8.82
均值				16.33	11.11
中位数				14.91	11.17
积硕科技				14.56	10.06

数据来源：上市公司公告

注：1、承诺期第一年平均市盈率已经剔除市盈率大于 100 倍的交易案例；2、承诺期第一年市盈率=交易价格/(第一年承诺业绩\*交易股权比例)；业绩承诺平均市盈率=交易价格/(承诺业绩年均值\*交易股权比例)。

本次积硕科技利润承诺期第一年的市盈率倍数和业绩承诺平均市盈率均低于近期市场可比交易的市盈率的平均值和中位数，故本次交易作价的市盈率倍数处于合理水平。

### 三、相关交易安排是否有利于保护上市公司和中小股东权益

本次交易标的资产作价 26,300 万元，上市公司通过发行股份和现金的方式支付对价，其中发行股份占交易对价的 55%，现金支付占交易对价的 45%。转让方承诺，目标公司 2017 年、2018 年和 2019 年的净利润分别为 1,806 万元、2,517 万元及 3,520 万元，若未能完成承诺业绩，转让方将予以补偿。

#### 1. 本次交易作价合理

本次交易的交易价格系在参考标的资产评估值的基础上协商确定，与可比交易相比，本次交易价格公允并且作价合理。本次交易中，股份对价及现金对价的支付比例系交易双方从各方实际资金需求出发，并考虑到股票市场股价波动而协商一致的结果，符合商业谈判的逻辑合理性原则。

#### 2. 业绩承诺的可实现风险全覆盖

本次交易标的资产作价 26,300 万元，交易对方 2017 年、2018 年和 2019 年业绩承诺金额分别为 1,802 万元、2,515 万元和 3,521 万元，根据《盈利补偿协议》，在补偿期间内任一会计年度，如目标公司截至当期期末累积实现的净利润小于截至当期期末累积承诺净利润，则转让方应向上市公司进行补偿。每年补偿的股份数量及现金金额的计算方式为：

当年应补偿总金额=(截至当期期末累积承诺净利润—截至当期期末累积实现净利润)÷补偿期间各年的承诺净利润总和×标的资产作价—已补偿股份数×本次发行股份价格—已补偿现金。

根据上述公式，若标公司在承诺期未实现业绩，交易对手将按照比例返还交易对价，若公司在承诺期累计实现利润为零或者亏损，则应全额返还交易对价。因此，本次交易的业绩承诺的可实现风险得以全部覆盖。

### 3. 本次交易方案已获得上市公司股东大会通过

上市公司已经于 2017 年 1 月 11 日召开临时股东大会，会议就涉及本次交易方案的议案进行了股东投票，相关议案已获得出席股东以及中小股东的高票赞成而顺利通过。

## 四、中介机构核查意见

经核查，本次交易作价与开元仪器入股及转让积硕科技股权时的作价相比，估值时点不同、估值方法不同，积硕科技自身基本面状况及对未来的预期已发生了变化，且积硕科技利润承诺期第一年的市盈率倍数和业绩承诺平均市盈率均低于近期市场可比交易的市盈率的平均值和中位数，故评估师认为本次交易作价处于合理水平。

问题 12. 申请材料显示，收益法评估时预测积硕科技 2016 年、2017 年的主营业务收入为 5,883.21 万元、9,749.2 万元，净利润为 1,054.44 万元、1,805.24 万元。请你公司结合积硕科技截至目前的经营情况，补充披露 2016 年、2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立

财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合积硕科技截至目前的经营情况，补充披露 2016 年、2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。

1. 2016 年预测业绩的可实现性

根据公司 2016 年度未审会计报表，积硕科技 2016 年度营业收入和净利润的实现情况以及评估预测情况如下表示：

项目	2016 年预测	2016 年实际数（未审计）	完成率（%）
营业收入（万元）	5,883.21	5,419.16	92.11
净利润（万元）	1,054.44	1,224.62	116.14

根据上表，2016 年积硕科技实际完成营业收入 5,419.16 万元，与预测金额 5,883.21 万元相比，完成率为 92.11%；2016 年度实际净利润为 1,224.62 万元，与预测金额 1,054.44 万元相比，完成率为 116.14%。

积硕科技预测收入完成率为 92.11%，基本实现预测收入，差异的主要原因系部分完工项目的验收时点晚于预期，使得该部分收入未能在 2016 年度确认收入；全年净利润完成率达 116.14%，超额完成预测净利润。

2. 2017 年预测业绩的可实现性

积硕科技未来年度的业绩预测主要是基于下游行业发展趋势、积硕过往业绩、在手订单及现有竞争优势而作出，具体情况如下：

(1) 下游行业发展趋势

目前积硕科技的客户主要集中在高速公路、火电和医疗三个行业，行业情况如下：

## 1) 高速公路行业

随着我国经济的高速发展,我国的交通运输行业也有着极大的发展。根据中华人民共和国交通部公布的《2015年全国收费公路统计公报》显示,截至2015年底,全国收费公路里程16.44万公里(不含已取消收费公路,下同),占公路总里程457.73万公里的3.6%。其中,高速公路11.70万公里,一级公路2.34万公里,二级公路2.29万公里,独立桥梁隧道1168公里,分别占全国收费公路里程的71.2%、14.2%、13.9%和0.7%。截至2015年底,全国收费公路共有主线收费站1588个。其中,高速公路730个,一级公路412个,二级公路342个,独立桥梁隧道104个,分别占主线收费站数量的46.0%、25.9%、21.5%和6.5%。2015年度,政府还贷公路通行费收入1748.6亿元。其中,高速公路1578.3亿元,一级公路109.3亿元,二级公路34.0亿元,独立桥梁隧道27.0亿元,分别占政府还贷公路通行费收入的90.3%、6.3%、1.9%和1.5%。

《2015年交通运输行业发展统计公报》显示,国家高速公路日平均交通量为23818辆,日平均行驶量为101422万车公里,年平均交通拥挤度为0.39,分别增长1.9%、1.8%和1.3%。全国高速公路日平均交通量为22334辆,日平均行驶量为125766万车公里,年平均交通拥挤度为0.37,比上年分别增长2.5%、2.4%和2.2%。

根据《国家公路网规划》,2016年我国将新增高速公路4500公里,到2030年,还有2.6万公里国家高速公路待建,随着国家高速公路建设,以及高速公路收费站现金票据传输领域及自助缴存系统在公路收费站的进一步普及,市场前景仍然巨大。

积硕科技在高速公路的气动管道传输系统和自助缴存系统地应用方面多年的积累，已形成研发、生产、施工、服务一整套成熟的运作体系，在产品性能和售后服务也更加贴合行业应用需求，在本行业具有一定的领先优势。

## 2) 火电行业

2016年上半年中国17个省市核准了58个火电项目，按照电力行业“十二五”规划目标，到2020年全国发电装机容量将达到19.35亿千瓦左右，其中煤电11.7亿千瓦。行业发展将着重推行煤电一体化，鼓励发展热电联产，统一规划高参数、环保型机组、符合国家政策的热电联产项目。推进煤电绿色开发，大力推行洁净煤发电技术。以开发煤电基地为中心，重点建设山西(晋东南、晋中、晋北)、陕北、宁东、准格尔、鄂尔多斯、锡盟、呼盟、霍林河、宝清、哈密、准东、伊犁、淮南、彬长、陇东、贵州16个大型煤电基地。

随着信息化和工业化深度融合的推进，煤炭市场化程度的逐步深入，国家针对节能减排、雾霾治理出台了一系列环保政策。火电行业受多种因素的促进，面临着新形势、新挑战，亟需通过信息化建设把丰富的煤炭资源高效、清洁利用，实施燃料智能化管理，有效监控采、制、化验、计量等关键环节，降低人为干扰风险，实现控本增效、节能减排的目的。

燃料智能化管理系统综合运用自动化和信息技术，在入厂煤管理、入炉煤管理、数字化煤场等环节达到管理规范、工作标准化、信息集成化、设备自动化、过程可视化的要求，解决燃料管理中存在的问题：一是创新管理与技术应用，实现了煤炭从入厂到计量、采样、制样、存

样、送样等各环节工作的自动化、标准化；二是自动采集与传输燃料数据信息；三是集成布置、集中管控燃料业务流程；四是节约人力资源；五是提高工作效率；六是提高了煤样代表性。从整体考虑燃料智能化的存量和增量市场情况，市场前景巨大。积硕科技研发的智能气动存取样系统解决了燃料智能化的管理的自动化、智能化、高效率的要求，拥有较大的市场空间。

### 3) 医疗行业

医院物流可分为采购物流、库存管理、分发与供应、医用废弃物物流等四个主要活动领域，包含了医院物流设施/存货网络、物流组织网络、医院物流流程、物流运作规范、医院物流战略 5 个层次。如医院文书档案传输(包括病历、医生处方、检验报告单、医疗收费单据和账目等)、医用物资传送(药品、药械器材、无菌医用材料、手术器械等)、医用标本送达(化验标本、病理标本等)、以及医院后勤部门的采购、装卸搬运、储存保管、供应等保障活动等。

经济的发展、社会的进步，不断推动着医疗卫生事业的飞速发展。医院规模的扩张，临床专科越分越细，科室之间联系更加频繁，每天所消耗的一次性物品、药品等种类繁多、数量巨大，如何规划与合理安排简捷的运输路程，并配置合适的物流运输工具，就成为了目前医院所面临的新课题。我国现代医院物流的现状主要是“专职递送员加十多部电梯”，这种现象造成人流与物流混合在一起，病人和专递员楼上楼下多处跑动，多处排队等候，增加了交叉感染或疾病传播的危险性，同时这种现象也增加了医护人员的工作量，尤其是在处理紧急医疗事件中要用

极短的时间来挽救病人的生命。

近年来新一代物流传输方式，如气动管道传输系统、轨道小车传输系统、大型载箱传输系统、大型载物车传输系统等已逐渐被国内大中型医院所应用。这不仅改变了传统物流模式存在的效率低下、成本高昂等弊端，还提高了医疗安全和服务的水平。其中，气动管道传输系统已逐步成为全国性大医院的标配设备，是衡量医院建设现代化的一个标志，医院市场空间巨大。轨道小车传输系统从 2006 年正式进入医院行业，2010 年开始爆发式增长，站点数量近三年涨幅一直稳定在 25%~30%，然而全国范围内投入使用轨道小车传输系统的医院仍不足百家，市场前景广阔。

从存量市场上看，根据中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会统计《全国医疗卫生机构数》，截至 2016 年 6 月底，全国二级以上医院总计有 9,855 家，比上年同期增加 879 家，一级医院 8,966 家，比上年同期增加 1,703 家。假设每套气动管道传输系统 300 万，每个站点 40 万，存量市场保守估计可达上百亿。

此外，随着技术进步，各种各样的物品传输系统开始在机场、商场、银行、工厂、图书馆等领域广泛使用，局域智能物流传输系统进入了一个新的发展时期。

一方面积硕科技高速公路、火电和医疗三个下游行业目前仍处于增长期，另一方面，随着人口红利的逐年消逝和产业升级步伐的加快，各下游行业对于局域智能物流系统的需求也在不断的加大，因此从下游行业的需求的不断增长为积硕科技未来年度的业绩增长提供了外部支撑。

## (2) 积硕科技过往业绩和在手订单情况

1) 公司最近三年的营业收入和净利润情况如下示:

项目	2014 年度		2015 年度		2016 年度(未审计)		2017 年预测数	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
营业收入(万元)	2555.56	-	4187.87	63.87%	5,419.16	29.40%	9,749.20	79.90%
扣非净利润(万元)	-498.55	-	435.63	-	1,224.62	181.11%	1,805.24	47.41%

最近三年,积硕科技营业收入保持了快速增长,主要系积硕科技不断开拓下游市场,积硕科技2014年之前的客户主要集中于高速公路行业,从2015年开始火电市场订单大幅增长,2016年起扩展了医疗市场,该块业务订单增长迅速。

积硕科技的业绩从2015年开始实现快速增长,2015年度较2014年度营业收入增长63.87%,并且实现了扭亏为盈,主要系积硕科技在2015年度在火电领域的订单大幅增长;2016年度收入增长29.40%,净利润增长181.11%,主要系积硕在医疗行业的订单实现大幅增长。

从积硕科技近三年业绩情况来看,积硕科技在最近几年发展迅速,主要系积硕科技在新的应用领域成功的找到了突破口,凭借多年在高速公路积累的项目经验以及过硬的研发能力,积硕科技成功的开拓了火电和医疗行业的用户,经营业绩因此实现了快速增长。新的应用市场的成功开拓为积硕科技未来业绩的增长提供了有力支撑。

2) 积硕科技过去三年各季度及2017年第一季度新增订单金额情况如下:

项目	2014年		2015年		2016年		2017年
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额
第一季度	339.93	10.24%	152.34	3.44%	151.88	2.53%	1,136.44
第二季度	790.77	23.83%	704.01	15.91%	829.15	13.83%	-
第三季度	1,118.60	33.71%	1,317.32	29.78%	3,449.12	57.53%	-
第四季度	1,069.49	32.23%	2,250.45	50.87%	1,565.59	26.11%	-
合计	<b>3,318.79</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,424.12</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,995.74</b>	<b>100.00%</b>	-

从上表可以看出，积硕科技新签订单金额具有明显的季节性特征，新增订单主要集中在第三和第四季度，这与积硕科技的业务模式和最终用户类型有关，积硕科技主要通过招投标的形式获取订单，最终用户主要是高速公路收费站、火电厂和医院企业，其中高速公路和火电行业客户通常在年底制定第二年的财政预算，建设工程招标通常发生在上半年，合同签订和实施通常在下半年。

积硕科技2017年第一季度新增订单1,136.44万元，较2016年第一季度大幅增加648.25%，主要系积硕科技在医疗行业发展较快，新增医疗气动传输系统订单较多。

从新增订单的金额来看，积硕科技2017年的发展势头明显好于往年，2017年预测收入和利润均有很强的可实现性。

### (3) 竞争优势

积硕科技的竞争优势主要体现在如下方面：

#### 1) 技术研发优势

积硕科技致力于为客户提供局域智能物流传输解决方案，重视产品和技术的研发，在人员配备、组织、制度、研发投入方面为研发工作顺利开展提供了充分的保障，拥有一支强大的研发团队。积硕科技核心人员均有专业领域的丰富研发经验，研发能力强，科研成果丰富。长期的

研发投入和技术积累,使积硕科技在局域智能物流系统相关领域拥有完全自主知识产权的核心技术,气动传输系统集成能力较强。积硕科技在产品开发方面始终坚持将新技术应用和市场具体需求相结合,保证了开发出的产品既有先进的技术水平,又可以满足客户的实际需要,做到了技术和市场的有机结合。积硕科技自主研发的“气动传输下行收发工作站装置及收发方法”、“卡机出卡方法及装置”已取得 2 项发明专利,同时已在局域智能物流相关领域取得 20 项实用新型专利、16 项计算机软件著作权。

## 2) 管理优势

积硕科技严格遵守有关质量管理的法律法规,持有 GB/T 19001-2008/ISO 9001:2008《质量管理体系认证证书》。积硕科技借鉴国内外领先企业的先进管理经验,结合实际情况,形成了一种至上而下的目标导向型管理模式:在质量管理方面,积硕科技制定了一系列质量管理文件,在项目评审、设计开发、市场营销、设备采购、生产过程、质量监督、工程安装、出厂检验、现场服务、客户反馈等各个环节都建立了严格的规定,使各项工作有章可循,有据可查,杜绝工作中的随意性和无序性,保证所有工作规范运行;在运行管理方面,积硕科技各部门有明确的分工,对研发、设计、营销、计划、生产、工程等部门的运行管理有细化的要求。

## 3) 品牌优势

积硕科技自成立起长期专注于局域智能物流系统研发,经过多年的经营,积硕科技已在高速公路、火电、医疗等行业的局域智能物流领域

积累了较好的口碑，在市场和客户中树立了服务质量高、管理到位、技术强、经验丰富的良好信誉与品牌，为今后的市场开拓和业务扩张建立了稳固的品牌优势。

#### 4) 行业先发优势

在新三板挂牌企业中，积硕科技是局域智能物流第一股，在借鉴国外先进的局域智能物流系统的基础上，结合自身的探索，成功的推出了适用于高速公路收费管理的高速公路现金票据传输系统、火电厂燃料智能管理的智能气动存取样系统以及医院物流管理的轨道小车传输系统等各行业的局域智能物流系统，填补了国内多项市场与技术空白，成为细分市场的领导者。凭借多年经营的先发优势，市场新入者很难撼动公司的优势地位。

## 二、中介机构核查意见

经核查，截止本核查意见出具日，根据企业提供的未审会计报表，2016年预测业绩已基本实现，另外基于下游行业发展趋势、积硕过往业绩、在手订单及现有竞争局面，评估师认为2017年营业收入和净利润预测具有可实现性。

问题 13. 申请材料显示，收益法评估时积硕科技未来预测收入主要由医院气动传输系统及轨道小车、智能气动存取样系统两项构成，以2017年为例，医院气动传输系统及轨道小车、智能气动存取样系统项目预计实现收入5,500万元、2,000万元，占预测总收入的58.08%、21.12%，而2016年1-9月份，上述项目分别确认收入454.43万元、

391.47 万元，占总收入的 25.29%、21.79%。请你公司：1) 结合在手订单、意向合同情况等，补充披露积硕科技医院气动传输系统及轨道小车、智能气动存取样系统未来年度收入的可实现性。2) 补充披露积硕科技医院气动传输系统及轨道小车项目未来年度收入的预测依据、过程，并结合积硕科技报告期收入占比较低、未来发展战略等，补充披露该项目未来年度收入占比较高的原因和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合在手订单、意向合同情况等，补充披露积硕科技医院气动传输系统及轨道小车、智能气动存取样系统未来年度收入的可实现性。

积硕科技在手订单和预计年内新增订单的情况如下：

项目	在手订单	预计 2017 年新增订单	总计	不含税金额	2017E
医院气动传输系统及轨道小车系统	2,263.49	4,830.00	7,093.49	6,062.81	5,500.00
智能气动存取样系统	60.50	2,526.00	2,586.50	2,210.68	2,000.00

按照往年的规律，积硕科技新增订单大多集中在下半年签订，这一特点是由积硕科技的业务模式和客户类型决定的。

截至本回复出具日，积硕科技共持有医院气动传输系统及轨道小车系统订单 2,263.49 万元，另外有 4,830.00 万元正在洽谈的合同有望在年内签订，二者合计数为 7,093.49 万元，折算为不含税金额 6,062.81 万元，可以覆盖 2017 年度医院气动传输系统及轨道小车系统的预测收入 5,500.00 万元，因此该块业务收入的预测是合理的。

在智能气动存取样系统方面，目前在手订单和预计年内新增订单

总计 2,586.50 万元,折算为不含税金额 2,210.68 万元,可以覆盖 2017 年度该块业务收入的预测值 2,000 万元,因此该块收入的预测值是合理的。

二、补充披露积硕科技医院气动传输系统及轨道小车项目未来年度收入的预测依据、过程,并结合积硕科技报告期收入占比较低、未来发展战略等,补充披露该项目未来年度收入占比较高的原因和合理性。

(一)补充披露积硕科技医院气动传输系统及轨道小车项目未来年度收入的预测依据、过程

积硕科技医院气动传输系统及轨道小车项目未来年度收入的预测依据主要基于以下几个方面:

(1)国家政策大力支持,产业环境持续优化,智能物流未来应用市场前景广阔

国家政策支持制造业产业升级,用“机器换人”以提高生产效率:2012年3月,科技部印发《智能制造科技发展“十二五”专项规划》和《服务机器人科技发展“十二五”专项规划》;2014年1月,工信部发布《关于推进工业机器人产业发展的指导意见》。2016年7月5日,国家发改委战略性新兴产业发展部际联席会议办公室发布《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》(2016)征求意见稿,多项物流业装备入选指导目录。

物联网奠定智能物流基础,促进物流发展。物联网引入物流行业有助于提高效率,降低成本,推动物流业长期向好。政策大力支持智能物流,提倡提高物流效率,推动物流行业发展。我国政府对物流行业重

视程度越来越高,提出加强基础设施和信息平台建设,以创新发展物流,从顶层设计层面支持物流行业。国家政策的大力支持,为智能物流产业发展奠定了巨大的市场空间,未来行业发展前景广阔。

(2) 医疗局域智能物流系统市场发展潜力巨大,市场前景较好,是积硕科技未来持续高速增长的业务支撑及市场保障

经济的发展、社会的进步,不断推动着医疗卫生事业的飞速发展。医院规模的扩张,临床专科越分越细,科室之间联系更加频繁,每天所消耗的一次性物品、药品等种类繁多、数量巨大,如何规划与合理安排简捷的运输路程,并配置合适的物流运输工具,就成为了目前医院所面临的新课题。

医院物流运输技术在国外医院已得到广泛应用。目前,国内已有百余家医院采用了物流运输系统,大部分医院在改扩建的时候都会考虑采用物流运输系统。在我国一些南方省份的医院已将是否建设有物流运输系统作为评判是否是现代化医院的标尺之一,可以说医院物流运输系统是医院上档次的标志。

从存量市场上看,根据中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会数据统计,截止 2015 年 5 月,全国二级以上医院总计有 8973 家,比上年同期增加 415 家,一级医院 7308 家,比上年同期增加 639 家,未定级医院 10198 家,比上年同期增加 379 家。假设每套气动管道传输系统 300 万,每个站点 40 万,存量市场保守估计可达上百亿。因此,未来医疗局域智能物流系统市场发展潜力较大,市场投资较好。

(3) 积硕科技成功拓展智能物流在医院领域的市场应用,为公司

未来拓展该类业务奠定的重要基础

医院局域智能物流系统应用领域，积硕科技于 2015 年 9 月首套智能化轨道物流传输系统成功在厦门大学附属第一医院应用，为公司在医院轨道小车传输市场的拓展打下坚实的基础。2016 年 8 月，复旦大学附属中山医院厦门医院智能物流传输系统项目成功中标，为积硕科技下一阶段进行福建市场局域智能物流系统的拓展起到很好的示范效应及积极作用。

(4) 目前公司在手合同订单较充足，是积硕科技未来收入预测的重要支撑依据

截止本核查意见出具日，积硕科技共持有医院气动传输系统及轨道小车系统订单 2,263.49 万元，另外有 4,830.00 万元正在洽谈的合同有望在年内签订，二者合计数为 7,093.49 万元，折算为不含税金额 6,062.81 万元，可以覆盖 2017 年度医院气动传输系统及轨道小车系统的预测收入 5,500.00 万元。

**(二) 结合积硕科技报告期收入占比较低、未来发展战略等，补充披露该项目未来年度收入占比较高的原因和合理性。**

公司的战略目标是智慧物流、智能传送。

目前国家政策大力支持智能物流，智能物流未来应用市场前景广阔，而医疗局域智能物流系统市场目前处于起步发展阶段，市场发展潜力较大。

公司首套智能化轨道物流传输系统于 2015 年 9 月成功投入使用，奠定了公司在医院局域智能物流系统应用领域的的能力。公司于 2016 年

8月成功中标的医院智能物流传输系统项目，进一步展现了公司在医疗局域智能物流方面技术力量，报告期的截止为2016年9月30日，医院气动传输系统及轨道小车又是一项新开发的现代物流技术在医疗系统的应用，投入应有时间不长，市场还在培育期，故报告期收入占比较低；另外，智能物流未来应用市场前景广阔、潜力较大，且公司在医院局域智能物流系统应用领域的在手订单增长较快、跟踪项目较多，故未来年度收入占比较高，具有合理性。

### 三、中介机构核查意见

1. 经核查，依据企业在手订单及预计新增订单情况，评估师认为医院气动传输系统及轨道小车、智能气动存取样系统未来年度收入的实现具有合理性。

2. 经核查，结合医疗局域智能物流系统市场目前所处发展阶段、未来市场发展的潜力和公司未来发展战略，以及企业现有订单、预计新增订单的情况，评估师认为，医院气动传输系统及轨道小车系统报告期收入占比较低而未来年度收入占比较高具有合理性。

问题 14. 申请材料显示，收益法评估时，2016年10-12月、2017年、2018年、2019年、2020年积硕科技医院气动传输系统及轨道小车项目的预测毛利率为46.6%、40%、39.5%、39%、38.5%，2014年、2015年、2016年1-9月，该项目的毛利率为26.82%、42.46%、28.48%。请你公司补充披露医院气动传输系统及轨道小车项目预测毛利率的合理性，是否与报告期经营数据相匹配。请独立财务顾问和评估师核查并

发表明确意见。

答复：

一、补充披露医院气动传输系统及轨道小车项目预测毛利率的合理性，是否与报告期经营数据相匹配。

报告期内，医院气动传输系统及轨道小车系统的收入及毛利率如下所示：

项目	2014年	2015年	2016年1-9月	2016年全年 (未审计数)
营业收入(万元)	95.37	317.51	454.43	1,896.56
营业成本(万元)	69.80	182.68	325.00	1,125.75
毛利(万元)	25.57	134.83	129.43	770.81
毛利率	26.81%	42.46%	28.48%	40.64%

2017年医院气动传输系统及轨道小车系统收入及毛利率预测情况如下：

项目	2017年预测	2018年预测	2019年预测	2020年预测
营业收入(万元)	5,500.00	8,000.00	10,800.00	12,500.00
营业成本(万元)	3,300.00	4,840.00	6,588.00	7,687.50
毛利(万元)	2,200.00	3,160.00	4,212.00	4,812.50
毛利率	40.00%	39.50%	39.00%	38.50%

从上表可以看出，2014年医院气动传输系统及轨道小车系统毛利率为26.81%，较2015年和2016年偏低，主要系2014年公司刚刚介入医疗行业，公司为开拓市场、建立示范效应的医院应用领域样板产品，进而打开公司产品在医院应用领域的巨大市场，故部分让利医院以换取未来的市场。2016年1-9月销售毛利偏低主要是因为销售了按照客户需求订制的一套价值196.58万元的轨道小车系统，该系统为公司对外出售的第一套轨道小车传输系统，基于拓展市场的因素，该套系统定价

偏低，该系统毛利率仅为 19.39%，在一定程度上拉低了前三季度医院气动传输和轨道传输系统总的毛利率。

2015 年和 2016 年医院气动传输系统及轨道小车系统的毛利率水平在 40%左右，预测期 2017 年至 2020 年间该项产品的毛利率介于 38%至 40%，与报告期实际毛利率正常水平相当。

## 二、中介机构核查意见

经核查，依据企业报告期和 2016 年（未审）会计表数据，结合医疗局域智能物流系统所处的发展趋势，考虑特殊事项的影响的偶然性。评估师认为，医院气动传输系统及轨道小车项目预测毛利率具有合理性，且与报告期经营数据的匹配也具有一致性。

问题 15. 申请材料显示，积硕科技报告期经营业绩较差的部分原因在于销售费用和管理费用对毛利的侵蚀较大，收益法评估时预测未来年度积硕科技将对销售费用和管理费用严格控制，预计上述费用占营业收入的比例在历史年度基础上逐年降低。请你公司补充披露上述评估预测的合理性、控制费用的具体措施。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

报告期内相关期间费用率情况如下：

项目	2016 年 1-9 月		2015 年度		2014 年度	
	金额(万元)	占营业收入的比例	金额(万元)	占营业收入的比例	金额(万元)	占营业收入的比例
销售费用	501.51	25.83%	737.65	17.61%	964.74	37.75%
管理费用	695.16	35.80%	894.60	21.36%	756.29	29.59%

从上表可以看出，报告期内标的公司销售费用率及管理费用率较高，主要原因是两方面：

一方面，由于报告期销售收入金额较小，而期间费用中刚性支出的部分较多，相应的销售费用率及管理费用率较高。

另一方面，由于报告期初，标的公司为开拓市场投入较多的市场推广费用以及提升用户体验而免费为客户提供升级服务产生的售后服务费用。

## 一、销售费用和管理费用评估预测的合理性

### 1. 管理费用预测的合理性

单位：万元

项目名称	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
职工薪酬及福利	216.72	243.75	255.90	286.56	300.96
办公费	9.69	18.00	21.00	22.00	23.00
税费	16.17	25.00	35.00	40.00	45.00
折旧	44.21	31.61	35.41	39.21	43.01
摊销费用	32.59	16.26	16.26	16.26	16.26
差旅费	40.10	50.00	60.00	70.00	75.00
业务招待费	7.50	8.00	10.00	12.00	14.00
研发费用	408.21	450.00	780.00	800.00	800.00
水电费	4.89	5.00	5.50	6.00	6.50
租赁费	45.61	50.17	55.19	60.71	66.78
中介顾问费	87.11	85.00	75.00	70.00	60.00
车辆使用费	20.55	23.00	25.00	27.00	29.00
其他	29.99	35.00	38.00	41.00	43.00
管理费用合计	963.34	1,040.79	1,412.26	1,490.74	20,518.90
管理费用率	16.37%	10.68%	10.47%	8.53%	7.42%

上表显示，管理费用主要由管理人员的薪酬及福利、研发费用、中介顾问费等构成。根据2016年未经审计的财务报告，标的公司管理

费为 974.37 万元，管理费用率为 17.98%，与评估预测值基本一致。历史上看由于营业收入的快速增长以及管理费用中部分支出的刚性，因此管理费用率从 2014 年的 29.59% 降至 2016 年的 17.98%。预测期内随着营业收入的快速增长，管理费用率将进一步降低，随着营业收入增速的放缓，管理费用率也逐步趋于稳定。具体分析如下：

标的公司管理体系相对比较健全，相关人员配备完整，管理能力有较大冗余空间，因此在公司一定幅度的扩张范围内不需要大规模扩充管理人员人数，因此预测管理人员的薪酬总额增幅较小，仅考虑了少量增加人员及薪酬上涨的因素。

研发费用主要是由研发人员的工资支出、研发所用的材料费用等，为保持竞争优势，预测期内仍将持续加大研发投入。

报告期内的中介顾问费主要为挂牌新三板的中介机构费用及年度的审计费用，预测期内费用金额将基本保持稳定。

## 2. 销售费用预测合理性

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
职工薪酬及福利	480.02	604.69	739.79	871.99	969.72
差旅费	141.63	210.00	240.00	270.00	290.00
业务招待费	29.45	40.00	55.00	70.00	80.00
运输及装卸费	122.92	194.98	269.78	349.55	410.38
场地施工费	43.74	75.00	85.00	95.00	105.00
物料配件费	64.84	80.00	90.00	100.00	110.00
办公费	13.26	15.00	18.00	21.00	24.00
房租费用	24.54	26.99	29.69	32.66	35.93
展览费、宣传费	50.34	60.00	70.00	80.00	80.00
折旧	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45

项目名称	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
摊销	1.28	1.60	1.60	1.60	1.60
车辆使用费	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00
其他	40.70	50.00	55.00	60.00	62.00
销售费用合计	1,016.19	1,362.71	1,659.31	1,958.25	2,176.08
销售费用率	17.27%	13.98%	12.30%	11.20%	10.61%

上表显示，销售费用未来期间的预测数主要由职工薪酬及福利、差旅费及运输及装卸费构成。根据2016年未经审计的财务报告，标的公司销售费用为806.47万元，销售费用率为14.88%，低于2016年的预测值。历史上看由于营业收入的快速增长及销售费用中有部分支出存在刚性，销售费用率从2014年的37.75%降至2016年的14.88%。预测期内随着营业收入的快速增长，销售费用率将进一步降低，随着营业收入的增速放缓，销售费用率也逐步趋于稳定。具体分析如下：

职工薪酬及福利费、差旅费占营业收入的占比呈逐年降低的趋势，一方面因为目前积硕科技销售人员数量配置略高于公司销售业务需要，主要系公司未来业务将有爆发式增长，公司提前储备了更多的销售人员；另一方面，随着公司销售的爆发，营业收入的增长，订单规模的增大，单位销售收入的职工薪酬及福利费及差旅费用呈降低的趋势。

运输及装卸费、办公费、房租费用、展览费等占营业收入的比例在未来期间均较少，且随着积硕科技营业收入的增加，规模效应的影响，上述销售费用占比呈稳中略降的趋势。

二、积硕科技从公司业务取得、产品提供及售后服务等环节进行了认真分析与研究，结合公司近年经营中对费用控制的实际经验，主要从以下几个方面着手进行费用控制：

### 1. 人员工资

积硕科技对项目的跟踪是从项目的初始设计、优化论证开始，企业介入项目时间较早，前两年已备足销售人员，对医院市场及电厂的项目进行跟踪。虽然项目跟踪总周期较长，但其拿到项目的成功率较高，这为企业迎来业务高速发展奠定了基础。故预测期内虽然业务有较大增长，但企业销售人员不需要增加很多。

### 2. 差旅费控制

积硕科技历史年度主要收入贡献来自于自助缴存系统(主要应用在高速公路)，业务分布在全国各地，单个项目合同总金额较小，数量较多，故差旅费占收入比例也较高。2016年8月，公司成功中标复旦大学附属中山医院厦门医院的智能物流传送及仓储系统项目后，为积硕科技在福建医院市场做深做透奠定了品牌基础，该类业务单个合同金额通常较大，且项目所在地距公司较近。公司对未来业务重点及其分布进行了调整，是控制差旅费支出的主要措施。

### 3. 其他费用

主要指项目结束后发生的项目现场相关费用、质保期内的售后维护涉及的物料配件费等，该类费用未来还会发生，但占收入比例会大幅下降。随着公司项目现场管理经验的积累，项目现场管理水平也将越来越好，项目结束后再发生的现场相关费用也将大幅减少；项目整体质量提高的同时，质保期内维护费用也能进一步得到控制。

## 三、中介机构核查意见

经核查，公司对销售费用及管理费用预测的合理性、对控制费用

的具体措施进行了认真分析与披露。结合企业 2016 年未审会计报表及历史数据分析，评估师认为企业对费用的预测具有合理性；公司披露的控制费用的具体措施，也具有可行性。

(本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉(170069号)资产评估相关问题的核查意见》之盖章页)

中联资产评估集团有限公司

2017年3月21日