

上海立信资产评估有限公司

关于

上海证券交易所出具的《关于对中安消股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案信息披露的问询函》

的回复意见

上海证券交易所：

根据贵所出具的《关于对中安消股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】0286号）（以下简称《问询函》）的要求，上海立信资产评估有限公司作为中安消股份有限公司本次重大资产购买的资产评估机构，对有关问题进行了认真分析，现就《问询函》中相关问题的核查回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《中安消股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“预案（修订稿）”）中相同。

问题六：预案披露，标的资产澳洲安保 2014 年、2015 年收入分别为 19,923.44 万澳元及 17,895.05 万澳元，净利润分别为 437.92 万澳元及 473.28 万澳元，收入增长率为 11%，净利润增长率为 8.1%。本次交易金额为 15,300 万澳元，增值率为 880.47%，澳洲安保 2016-2018 年的预测净利润分别为 1,082.25 万澳元、1,249.95 万澳元、和 1,351.42 万澳元，大幅高于报告期利润。请公司结合澳洲安保集团的行业地位及占有率，行业发展情况、同行业可比公司财务数据、业

务拓展、经营规划、固定费用投入及未来预测的可实现性等因素，具体披露估值较高的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

(1) 行业基本情况

根据 2016 年彭博 (Bloomberg) 最新统计和预测，澳洲 2015 年经济增速为 2.3%，2016 年经济增长率有望提高，主要在于其宽松的货币政策和外部因素有利于提振该国消费，投资以及出口，预计 2016 年经济增速为 2.6%。

2014 年悉尼咖啡馆恐怖袭击事件使安全问题得到重视。安全系统的升级，特别是对大型国际赛事增加安保措施的需求使澳洲安保行业的收入得到一定的增长空间。此外，各州要求酒吧、俱乐部、夜总会和其他提供酒类服务的场所必须要有安保人员，并对安保人数有一定的要求，这一政策也是未来安保行业收入的增长点。安保行业服务需求的稳健增长使至 2015 年度的过去五年内收入平均每年增长 2.0%，仅 2015 年行业收入增长了 2.6%，达到 62 亿澳元。由于行业内越来越多的使用监控技术减少了对于人工的安全巡逻，行业雇工数在至 2015 年度的五年内不断减少，因而其行业平均利润仍然维持在 7.2%-7.6% 之间，根据澳洲 IBISWorld 预测，至 2020 年，行业收入预计会有 1.5% 的年增长率，达到 67 亿澳元。

另一方面，澳洲安保行业产业集中化程度较低，该行业所占市场份额最大的四家公司仅占 2015 年行业收入的 22.4%。在过去五年，许多小型安保公司通过将其资产出售给大公司的方式退出了该行业。许多大公司也通过这种方式增长其市场份额。至 2021 年，该行业的产业集中化水平仍将不断增加，小公司将逐步

退出该行业，大公司将进一步扩大其市场占有率，增加收入和利润。

此外，鉴于该行业许多大公司与专业维护和清洁公司建立了合作关系，这使得它们可以向公司、政府部门和市政委员会提供完整的设施及后勤管理方案。

根据 IBISWorld 统计和预测，2015 年澳洲设施及后勤管理市场规模约为 81 亿澳元，在近五年内该行业以年均 2.5% 的速度增长，预计未来五年年均增长速度为 1.6%，2020 年达到 87 亿澳元，行业利润将维持在 12%-11% 之间。

安防与设施管理的结合将作为外包服务发展趋势的一部分，这种合作的发展趋势也会进一步增长。

(2) 可比公司情况

澳洲安保集团主要收入为安防业务收入，该公司主要竞争对手及相关市场份额情况如下：

序号	公司	2015 年收入 (百万澳元)	市场份额 (按收入划分)
1	SIS Australia	\$405.90	6.5%
2	Linfox Property	\$395.40	6.4%
3	Wilson Parking(Signature / Wilson)	\$319.20	5.1%
4	SNP Security	\$265.90	4.3%
5	Chubb Security	\$265.10	4.3%
6	Tyco	\$221.90	3.6%
7	Spotless	\$160.30	2.6%
8	澳洲安保集团 (安防业务收入)	\$138.60	2.2%
9	ISS Facilities	\$131.40	2.1%
10	Security International Services	\$98.50	1.6%

注：以上 2015 年可比公司收入数据来自澳洲安保集团提供的企业简介资料，根据澳洲 IBISWorld 机构研究报告中 2015 年安保市场收入为 62 亿澳元，计算得出上表安保市场份额。

经过多年的经营，澳洲安保集团除了安防业务之外，还发展出了“安保+”的服务模式，澳洲安保集团在提供人力安保服务的同时，还能够为客户提供包括设施清洁、设施维护等在内的设施管理延伸服务。设施管理服务主要竞争对手及澳洲安保集团在该行业的市场份额占比情况如下：

序号	公司	2015 年收入 (百万澳元)	市场份额 (按收入划分)
1	Spotless Group	\$449.70	5.6%
2	ISS Facilities	\$385.80	4.8%
3	Compass Group	N/A	3.8%
4	Menzies International	\$120.00	1.5%
5	Rentokil	\$72.00	0.9%
6	Sodexo Australia	\$65.00	0.8%
7	AMC Cleaning	\$55.30	0.7%
8	GJ & K Cleaning Services	\$47.40	0.6%
9	澳洲安保集团 (设施管理收入)	\$46.40	0.6%
10	FibreCare Australia	\$39.50	0.5%

注：以上 2015 年可比公司收入数据来自澳洲安保集团提供的企业简介资料，根据澳洲 IBISWorld 机构研究报告中 2015 年设施管理行业收入为 81 亿澳元，计算得出上表市场份额。

根据上表可知，澳洲安保集团安防业务和设施管理业务在澳洲相关市场份额均在前十名以内，其在同行业企业中具有一定的竞争力。目前，澳洲安保集团在全澳洲和新西兰均拥有众多子公司，业务覆盖全澳洲和新西兰。未来随着澳洲行业市场集中度的提高，澳洲安防公司在各行业的市场份额也将进一步扩大，收入将逐步增长。

根据澳洲安保集团 2014 年和 2015 年收入分析，近两年公司收入增长率为 8.95% 和 11.33%，同行业增长速度均为 2.5% 左右，因此，相比于行业平均发展

水平，澳洲安保集团业务发展速度较快。

(3) 澳洲安保集团情况

①未来收入增长分析

澳洲安保集团客户群较大，但其核心客户发展较为稳定，合同期限一般为三年，且三年到期后许多客户继续续签，集团收入较有保障。

截止评估基准日 2015 年 12 月 31 日，根据澳洲安保集团提供的在 2016 年还有有效的合同情况，统计前 20 大客户 2016 年预计合同收入如下：

序号	客户名称	2016 年 (万澳元)
1	Westfield	3,667.25
2	Colonial First State	2,362.35
3	Queensland Rail Limited	1,340.24
4	Brisbane Airport Corporation	1,049.74
5	Lend Lease	1,037.06
6	Federation (Vicinity)	782.01
7	Stockland	614.31
8	QRA	597.35
9	Public Safety Business Agency	505.03
10	Jones Lang LaSalle	504.13
11	Melbourne Cricket Club	443.28
12	Vic Uni	354.29
13	Mt isa mines	343.86
14	Pacific Shopping Centres	313.36
15	Kmart Head Office	391.72
16	Dept. of Health & Human Services	290.83
17	ISPT Pty Ltd	279.36
18	Melbourne City Council	279.14
19	Museum Victoria	264.21
20	BOC - BOC Gases	215.85
合计		15,635.36
同期增长		11.28%

2016 年预计营业收入同期增长	16.40%
-------------------------	---------------

对比 2015 年前 20 大客户收入，具体情况如下：

序号	客户名称	2015 年（万澳元）	2014 年（万澳元）
1	Westfield	3,025.81	2,607.85
2	Colonial First State	2,252.53	2,263.02
3	Federation (Vicinity)	1,132.14	1,491.77
4	Lend Lease	936.78	569.60
5	Queensland Rail Limited	931.41	1,343.26
6	Brisbane Airport Corporation	793.19	193.78
7	Stockland	587.16	511.68
8	Public Safety Business Agency	569.51	426.91
9	Jones Lang LaSalle	445.48	369.03
10	Melbourne Cricket Club (MCG)	406.09	291.44
11	Vic Uni	347.20	338.03
12	Mt Isa Mines	331.98	364.71
13	Pacific Shopping Centres	254.60	235.07
14	Kmart Head Office	448.17	426.62
15	Dept. of Health & Human Services	276.88	271.15
16	ISPT Pty Ltd	226.86	105.85
17	Melbourne City Council	274.55	281.37
18	Museum Victoria	268.52	258.64
19	BOC - BOC Gases	350.61	219.98
20	FUJ - Fujitsu	191.27	186.48
合计		14,050.75	12,756.24
同期增长		10.15%	-
营业收入同期增长		11.33%	-

分析上表可知，2015 年澳洲安保集团前 20 大客户收入同期增长 10.15%，与 2014 年收入增长率相近。澳洲安保集团客户群较大，但其核心客户发展较为稳定，合同期限一般为三年，且三年到期后许多客户继续续签，集团收入较有保障。此外，分散型客户业务量也为企业进一步的发展带来了一定的收入，因而公司整体收入将持续增长。

而澳洲安保集团已获得的合同中 2016 年前 20 大客户收入将高于 2015 年前 20 大客户 1,584.61 万澳元的收入，同比增长 11.28%。随着企业客户业务量的不

断扩大，客户数量的不断增加，企业营业收入将进一步增加，2016 年企业营业收入增长率将高于 2015 年。

此外，目前澳洲安保集团也在不断拓展新客户，根据企业提供的清单，在 2016 年有望签订合同的客户中，概率在 80%以上年合同总金额将在 5000 万澳元左右，这类收入也有望为企业 2016 年收入带来较大幅度的增长。

预计 2017 年及以后，由于澳洲安保和设施管理服务行业增长较为缓慢，企业拥有较大的客户群，且客户群较为稳定，客户自身业务将有一定的增长，因此基于 2016 年收入情况，预计澳洲安保集团 2017 年及以后每年保持 3%-4%左右的增长速度，2021 年后保持不变。

②原有股东费用的减少

澳洲安保集团原两位股东及其股东配偶 2016 年之前，公司均向其支付工资和报销相关消费费用，该部分工资和费用在管理费用中列支。本次澳洲安保集团股权转让后，不在作为公司股东，澳洲安保集团无需再支付该工资及费用，根据澳洲安保集团 2016 年实际情况，从 2016 年 1 月开始，两位股东及其配偶已不再公司获得工资及各项消费的费用，根据 2014 和 2015 年其历史支出情况，预计 2016 年管理费用中将直接减少约 200 万澳元。

③业务拓展、经营规划、固定费用投入

澳洲安保集团主要业务包括安防业务和设施管理延伸服务及其他业务，未来主要以安防业务和设施管理服务为主，根据企业发展规划及现场工作，2016 年目前已有的合同统计及未来可能获得的合同分析，企业 2016 年的收入是可预期的，2017 年以后由于同行业发展速度较为缓慢，在预估时仅考虑现有合同的可

持续增长。

由于公司的发展主要依靠人员管理及劳动力的高效投入 ,其属于轻资产公司 ,因此 ,公司不需要大量的固定费用的投入 ,随着未来收入增长的规模效应 ,使得边际成本和费用相应递减。

综合上述分析 ,随着澳洲安保集团 2016 年收入较大幅度的增长 ,2017 年及以后年度随 2016 年的规模增长 3%-4% ,我们认为未来收入预测是较为合理的。而随着原股东不再发生费用支出及公司成本费用控制的进一步提升 ,费用的增幅小于收入的增幅 ,从而未来净利润将稳步增长。

立信评估认为 ,随着澳洲安保公司 2016 年收入较大幅度的增长 ,2017 年及以后年度随 2016 年的规模增长 3%-4% ,未来收入预测是较为合理的。而随着原股东不再产生费用支出导致费用的大幅下降 ,未来净利润也将出现较大幅度的增长。因此 ,2016-2018 年的澳洲安保公司预测净利润 1,082.25 万澳元、1,249.95 万澳元、和 1,351.42 万澳元 ,大幅高于报告期利润是合理的。

（本页无正文，为《上海立信资产评估有限公司关于上海证券交易所出具的《关于中安消股份有限公司重大资产购买暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复意见》之签字盖章页）

注册资产评估师：

赵吟时：



赵吟时

施周静：



施周静



上海立信资产评估有限公司

2016年3月31日