

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）

关于上海证券交易所《关于对中安消股份有限公司重大资产购买报告书（草案）信息披露的问询函》的回复

2016年7月29日，中安消股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”或“中安消”）收到上海证券交易所《关于对中安消股份有限公司重大资产购买报告书（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2016】0896号）（以下简称“《问询函》”），根据《问询函》的要求，北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）就所涉及的评估问题进行了认真分析，现就《问询函》提及的问题答复如下：

（如无特别说明，本回复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报告书（草案）》（修订稿）（以下简称“《重组报告书（草案）》（修订稿）”）中相同）。

问题 3、草案披露，标的资产启创卓越 2016 年 3 月股权转让时估值为 6.5 亿元，本次交易中估值 9.2 亿元，估值差异巨大。请公司补充披露本次交易作价大幅高于前期股权转让作价的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

回复：

谢序均作为财务投资者，于 2014 年 8 月签署协议约定出资 6,000 万元增资启创卓越，成为持有启创卓越 10.00%股权的股东，并于 2015 年 1 月完成增资事项。2015 年 12 月 31 日，启创卓越召开股东会并通过决议，同意谢序均将其持有的启创卓越 10%股权分别转让给上海道基晨瀚投资合伙企业（有限合伙）1%的股权、北京合创盛大投资中心（有限合伙）2%的股权、湖北泓旭投资管理有限公司 1.5%的股权、杨立国 0.64615%的股权、拉萨聚惠通资产管理有限公司 1.85385%的股权、阎晓辉 3%的股权。各方分别签订了《出资转让协议书》。2016 年 3 月 14 日，北京市工商局朝阳分局核准了此次工商变更登记，并换发了新的《营业

执照》。

该次股权转让时，谢序均持有的 10.00% 股权交易价格为 6,500 万元。股权转让作价系参照谢序均入股启创卓越 6,000 万元价格，由交易各方协商议定。

本次资产购买中，启创卓越 100% 股权转让估值为 9.2 亿元，与谢序均转让给上海道基晨灞等 6 家受让方相比，股权转让作价存在差异，主要系估值方法、估值时点及支付手段不同所致：

（一）估值方法不同

启创卓越前次股权转让未履行评估程序，属于股东之间协商议价确定。本次收购启创卓越股权作价以评估结果为依据，评估值系评估机构依据被评估单位所处行业和经营特点，采用资产基础法、收益法等估值技术进行综合分析判断后形成的评估结论；评估过程中涉及评估假设前提符合资产评估惯例；在假设前提下基于行业发展态势及评估对象经营计划等信息做出的未来收益的预测，具备现实基础和可实现性；估值模型选取适当，参数取值依托市场数据，兼顾了系统风险和企业特有风险。

（二）估值时点不同

谢序均增资入股启创卓越签署协议时点为 2014 年 8 月，转让股权签署协议时点为 2015 年 12 月，与本次资产购买确定的评估基准日（2016 年 3 月 31 日）存在一定的时间间隔。云计算行业近年来发展迅速，启创卓越在报告期内业绩也逐年增长。考虑到两次股权转让的估值作价时点存在一定时间间隔，且作价依据有一定差异，因此导致两次股权转让的最终作价产生差异。

（三）交易条件不同

前次股权转让中，谢序均退出启创卓越并未承担任何附加条件；而本次启创卓越股东向上市公司转让股权的交易中承担了业绩承诺、业绩补偿、合规性、审批不确定性等诸多方面所约定的相应条件：

1、主要股东承诺启创卓越在 2016-2018 三个会计年度累计实现的净利润数不低于 24,100 万元（净利润以扣除非经常性损益后为准）。除各方另有约定外，

对标的公司承诺利润全额承担连带补偿义务。

2、主要股东保证在本次收购交割日前将包括但不限于前述与标的公司日常生产经营无关的其他应收款全部归还启创卓越，并对上述其他应收款的偿还承担连带责任，且保证交割日前不再发生与启创卓越日常生产经营无关的其他资金往来。

3、本次资产购买方中安消需履行相应的决策和审批程序后方可完成，包括但不限于公司董事会通过本次交易方案、公司股东大会审议通过本次交易、证券监管机构批准。

（四）交易对价支付方式不同

启创卓越前次股权转让交易中转让方获得股权转让款明确、等待时间短。而本次交易的交易作价分为四期支付，所获得对价的未来价值存在不确定性。

经核查，评估机构认为，鉴于两次交易的估值方法、交易条件、交易对价支付方式等方面均存在不同，交易价格存在差异具有合理性。

问题 4、草案披露，启创卓越报告期销售毛利率维持在 66%左右，评估中预测毛利率继续维持在上述水平。请公司结合细分市场竞争、竞争格局变化、未来发展趋势、可比公司的毛利率变化、公司的核心竞争力以及发展规划，补充披露启创卓越能够在预测期保持较为稳定的毛利率的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师发表明确意见。

回复：

启创卓越在预测期保持较为稳定的毛利率，维持在 34%左右，主要是综合考虑了启创卓越所处行业的市场竞争格局稳定、启创卓越竞争优势明显、所处市场发展前景较好等原因，同时，启创卓越的毛利率在报告期内稳定在 34%左右且与可比上市公司毛利率较为接近，并制定了完善的发展规划。具体如下：

（一）启创卓越所处行业的竞争格局稳定

云计算业界有三大竞争阵营：互联网公司阵营、IT 公司阵营和电信运营商阵营。其中，互联网公司阵营主要聚焦于中小企业、开发者和消费者公有云市场，

并且在该领域占据较大优势，如阿里云和 AWS 等；IT 公司阵营借助大客户私有云产品和方案，继续保持在该 IT 市场的领先性，如 IBM、Oracle 及华为等；电信运营商在网络和 IDC 方面有着无可替代的优势，同时在大规模可靠性运营能力、企业信誉、企业客户资源与关系等方面也有优势，因此可选择同时进入公有云和私有云领域，提供 IaaS 公有云服务、政府和行业客户私有云托管及定制服务。这三大竞争阵营均凭借其各自的特点和优势占据了一定的市场份额，形成了较为稳定的竞争格局。

（二）启创卓越的竞争力明显

启创卓越专注于为行业用户提供私有云信息化解决方案，区别于跨国企业和 IT 巨头，聚焦重点覆盖的行业。

启创卓越根据用户的具体业务形态，深度挖掘用户需求，根据基础技术架构制定适合的信息化解决方案。与同行业企业相比，启创卓越专注于云计算相关技术储备和业务资质积累，启创卓越同时拥有因特网数据中心（IDC）、因特网接入服务（ISP）和第二类增值电信业务（ICP）等重要云计算服务相关业务资质，服务链条较长。通过系统集成商分销以及自主拓展终端客户等多种方式，启创卓越在教育、金融、园区、运营商、科研院所、能源等多个领域积累了丰富的项目经验，在未来的业务拓展中具有较大的竞争优势。

1、核心技术优势

启创卓越掌握了虚拟化、数据分布存储、数据安全加密、云平台管理等方面的重要技术，能够综合运用上述技术提供私有云服务，其云平台基础架构具有较强的扩展性，针对特定行业和客户的解决方案中的系统稳定性和技术平台适配性较高。同时，启创卓越私有云平台系统采用资源池模式技术，通过自主创新提高云主机分配速度，并能自动释放暂时未使用的云主机资源供其它云主机使用，提高云平台整体性能和资源的利用率。

2、行业上下游合作资源丰富，客户覆盖范围较广

云计算服务提供的是系统性的信息化方案，启创卓越在数据中心、行业应用软件、移动互联等领域合作资源较为丰富。在业务发展过程中，与软通动力信息技术（集团）有限公司等众多系统集成商建立广泛的合作关系，依托系统集成商

的客户资源实现跨区域跨行业的扩张。同时，通过在重点区域部署分支机构与苏州大学、壳牌（中国）有限公司、产业园区等重点行业终端客户建立业务往来。启创卓越将抓住教育、政务、金融、医疗等行业信息化的发展机遇，继续发挥客户资源优势，推动业务在重点行业领先发展。随着云计算行业的快速发展，其合作资源和客户覆盖范围将进一步提升。

（三）启创卓越所处行业发展前景良好

随着互联网、物联网等技术在各领域的广泛应用，各领域所产生的数据量呈现井喷式发展，海量数据的存储、管理和利用已经成为“互联网+”时代企业争夺的战略高地，云计算市场需求爆发增长。与此同时，利好政策不断推出，云计算应用领域持续拓展，为 IT 企业的转型升级提供了契机，进一步推动了我国云计算市场的快速发展。

根据 Gartner 对 2016-2018 年中国云计算服务市场规模预测，至 2018 年该市场规模将达到 7,823.2 亿元，年均复合增长率为 57.16%，未来 3 年我国云计算市场规模仍呈现快速增长趋势。

云计算行业市场潜力较大、需求旺盛并保持了较快的发展速度，为行业内公司未来稳定的毛利率的实现提供了基础。此外，国家政策的大力支持，为市场进一步发展提供了保障。

1、《国家信息化发展战略纲要》

2016 年 7 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《国家信息化发展战略纲要》，将云计算作为重点发展的信息化核心技术。根据《国家信息化发展战略纲要》，我国将积极争取并巩固新一代移动通信、下一代互联网等领域全球领先地位，着力构筑移动互联网、云计算、大数据、物联网等领域比较优势。未来云计算行业将成为我国大力发展的行业之一。

2、地方政府大力扶持

自《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》将云计算列为战略性新兴产业以来，地方政府对发展云计算保持高度热情。到 2013 年末，我国就累计已有 30 多个省市发布了云计算战略规划、行动方案或实施工程，制定了土

地、税收、资金等方面的优惠政策。

3、各重点行业积极部署“云平台”的建设及应用

鉴于“云计算”的技术具有虚拟化、动态化及分布式等先进性，同时又具有按需访问的特点，各行业积极推进云计算技术在各自领域的应用。如，2016年7月15日，中国银监会发布《中国银行业信息科技“十三五”发展规划监管指导意见（征求意见稿）》指出，银行业应稳步实施架构迁移，到“十三五”末期，面向互联网场景的重要信息系统全部迁移至云计算架构平台，其他系统迁移比例不低于60%。此外，教育行业关于“三通两平台”的建设部署、也推动着云计算行业的发展。

（四）启创卓越报告期内毛利率保持在34%左右且与可比公司的平均毛利率接近

报告期内，启创卓越毛利率分别为35.73%、32.24%和33.77%，稳定在34%左右。

启创卓越与云计算行业上市公司报告期内的毛利率情况比较如下：

可比公司名称	证券代码	毛利率		
		2016年1-3月	2015年度	2014年度
荣之联	002642	33.60%	39.23%	35.85%
华胜天成	600410	18.74%	17.02%	18.76%
立思辰	300010	46.83%	46.52%	41.93%
银信科技	300231	21.22%	31.36%	30.80%
可比公司平均毛利率		30.10%	33.53%	31.84%
启创卓越		33.77%	32.24%	35.73%

报告期内，启创卓越的毛利率与可比上市公司平均毛利率相比较为接近，在可比上市公司中处于中等水平。同期，可比上市公司的毛利率基本稳定。

（五）启创卓越制定了完善的发展规划

启创卓越结合行业环境、云计算服务的发展特点及战略目标，制定了完善的发展规划，提出打造创新体系、深化渠道经营管理、优化资源整合等多方面的实施策略及步骤。

1、打造创新体系

启创卓越将通过以下几个方面，打造完善的创新体系，持续优化现有产品质量和性能、推出新的产品和方案。

(1) 构建产品创新体系，包括市场创新、技术创新、服务创新、资料创新、营销创新、商业模式创新以及产品创新的流程、组织机构和考核与激励体系，丰富产品创新和解决方案，巩固已有客户，开拓新的行业和客户。

(2) 优化产品结构，一方面，通过顾问式销售深入了解客户需求，提出综合的云计算服务解决方案，提高解决方案产品组合中的软件比例，特别是自研产品的比例，从而保持销售毛利不下降；一方面，加大高利润产品的推广力度，提高销售收入中高利润产品的比例；同时，推出更多适合线上推广的产品，通过线上推广，扩大推广范围，提高销售效率，快速形成规模订单。

(3) 实施行业灯塔计划，通过打造标志性的行业成功案例，以此为“灯塔”，为营销团队“导航”、“指引”，形成实施指导，赢得更多行业美誉并形成更多成功案例，形成良性循环。

2、深化渠道经营管理

通过建立行业标杆和产品服务规范，建立渠道管理体系，发展行业代理，拓展渠道，深入合作。启创卓越奖教育、医疗、政务和金融行业作为目前的重点发展行业，未来将在这些行业通过渠道经营实现快速发展，取得行业领先地位。

3、优化资源整合

启创卓越将通过优化资源整合，进一步凸显在云计算服务落地和产品创新方面的优势，重点培养业务创新能力，提升核心竞争力及盈利能力。

评估机构认为，启创卓越在预测毛利率稳定维持在 34%左右，考虑了启创卓越所处行业的市场竞争格局稳定、启创卓越竞争优势明显、所处市场发展前景较好、发展规划完善等原因，该毛利率与启创卓越的历史毛利率趋势及可比上市公司平均毛利率水平较为接近，具有合理性。

问题 5、草案披露，标的资产华和万润净资产 1878 万元，本次交易作价 3.6 亿元，增值率为 18.17 倍，增值额较大。标的资产 2014 年到 2016 年 1-3 月费用率分别为 85.3%、79.6%和 73.3%，评估中预计 2016 年 4-12 月到 2021 年费用率在 66%左右，明显低于报告期。此外，评估预测标的资产 2016 年营业收入增长率

82%，其中系统集成收入增长率为 124%，2017 年后收入增长率维持在 20%左右。请公司补充披露：（1）标的资产 2016 年整体营业收入大幅增长的原因，其系统集成业务的增长是否具有可持续性；（2）标的资产 2016 年 1-3 月份仅实现净利润 181 万元，但 2016 年预测净利润为 2600 万元，请公司结合收入的季节性、在手订单或意向的履行情况，详细说明上述预测利润的可实现性；（3）预测期标的资产费用率明显下降，收入保持高速增长的原因，并结合细分市场未来发展趋势、竞争格局变化、公司自身发展规划等具体披露估值较高的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师发表明确意见。

回复：

（一）标的资产 2016 年整体营业收入大幅增长的原因，其系统集成业务的增长具有可持续性

1、标的资产 2016 年整体营业收入大幅增长的原因

本次预测华和万润 2016 年收入整体增长 82%，主要是由于行业发展前景较好，宁波地区市场需求旺盛及华和万润员工积极性提高，具体体现在系统集成、软件开发及运维服务三大业务的增长。

（1）行业发展前景较佳

华和万润属于智慧城市和安防行业，近年来，随着我国的智慧城市及平安城市建设的开展，华和万润所处行业需求增长迅速，行业发展前景较佳。2013 年以来，在新型城镇化和“互联网+”双引擎驱动的情况下，全国范围内掀起了智慧城市建设热潮。目前我国已经有超过 500 个城市在进行智慧城市试点，计划投资规模超过万亿元。2015 年安防行业的总收入额达到 4900 亿元左右，较 2010 年增长 90%。

（2）有利的市场因素

华和万润的主要市场区域为宁波地区，近年来，宁波地区的政府项目更注重本地服务因素，明确本地企业在招投标时有所加分；同时，华和万润还在不断向周边城市拓展市场，目前已将所承接的工程项目延伸至绍兴、舟山、杭州等地，这为华和万润未来开展业务提供了更有利的市场因素。

（3）员工积极性的大幅提升

2016 年，丁屹和殷卓宏将其所持华和万润的股权转让给华和万润的核心人

员，提升了核心人员业务拓展的积极性。同时，根据《华和万润盈利补偿协议》，华和万润的核心人员也将参与华和万润未来业绩的对赌，来自于业绩的压力也将为核心人员的工作积极性提供动力。

（4）华和万润核心竞争力明显

经过多年的业务积累，华和万润建立了深入稳定的客户合作关系，具备较为齐全的业务资质，积累了丰富的业务经验和项目案例，形成了明显的核心竞争力，为未来业务开展提供充足的客户储备、技术资质储备和项目案例储备，为未来收入的持续增长奠定了基础。

此外，华和万润 2016 年整体收入的预测有充足的在执行合同和意向合同作为支撑，预计将在 2016 年 4-12 月为华和万润带来 8,245 万元的营业收入，占 2016 年 4-12 月预测收入额的 65%。截至本反馈回复出具日，华和万润后续又中标或签订了 20 项合同，合同金额约 610 万元。综上，该收入预测具有较强的合理性和可实现性。

2、华和万润系统集成业务的增长具有可持续性

华和万润的系统集成业务未来增长具有可持续性，其增长因素主要包括以下几方面：

（1）行业因素

智慧城市的建设促使相关基础设施投入及应用水平提升，其所涉及的城市建设领域扩展至交通、医疗、教育、安监、城管、财税、公共服务等多个部门，周边产业园区的建设及政府、银行、学校、医院等部门的基础设施配套升级会带来系统集成业务的增长。

（2）市场因素

华和万润的业务由原有的宁波本地向周边城市拓展，已将所承接的工程项目延伸至绍兴、舟山、杭州等地，为华和万润未来系统集成业务的增长提供市场基础。

（3）资质及经验优势因素

在系统集成招投标过程中，企业资质及项目经验成为能否中标的主要考量因素。随着华和万润系统集成项目经验的持续积累及自身能力的不断提升，其核心竞争力将得到稳步提高，从而以更大的优势获取新的系统集成业务。

（4）人员及投入因素

预测华和万润收入增长的同时，也考虑到了相关人员、研发等方面投入的增加。预计技术服务人员从现有 44 人增长至 2021 年的 75 人，研发费用从现有年均约 400 万元增长至 2021 年 800 余万元，在人员及研发的配套投入上保障了预期系统集成项目的开展及相应收入的增长。

（二）结合季节性及在手订单或意向的履行情况分析华和万润 2016 年预测净利润的可实现性

华和万润预计 2016 年实现净利润 2,579.31 万元，较 2016 年 1-3 月的净利润 181.60 万元增长较大，这与华和万润的业务季节性及在手合同或意向合同的履行情况有关。

1、华和万润的业务具有季节性

华和万润的业务具有一定的季节性，通常体现为下半年收入高于上半年，这主要与其客户结构有关。华和万润的客户主要为各大银行、教育系统、公安、检验检疫等政府机关及大型国企，该类客户通常上半年制定工作计划，集中申报采购并签订施工合同，在下半年工程结算项目结束。

2、华和万润的在手订单或意向的履行情况

华和万润目前的在执行合同充足，共有 110 份在执行合同，预计将在 2016 年 4-12 月为华和万润带来 8,245 万元的营业收入，占 2016 年 4-12 月预测收入额的 65%。其中，华创电子、北京易迅维、中天科技等客户的大额硬件销售合同，出入境检验检疫局、巨成置业、海康威视等客户的大额系统集成合同及华创电子、宁波市海曙区教育局、海康威视等客户的运维服务合同均已在开展实施或在准备阶段。

此外，华和万润现有意向合约 7 项，涉及合同额预计 8000 余万元，其中两项已经签订意向合作协议，涉及合同金额近 4000 万元。截至本反馈回复出具日，华和万润后续又中标或签订了 20 项合同，合同金额约 610 万元。

（三）预测期标的资产费用率明显下降，收入保持高速增长的原因及披露估值较高的原因及合理性。

1、华和万润资产费用率明显下降，收入保持高速增长的原因

（1）在预测年度内华和万润利润率有所提升，费用率有所下降

报告期内，华和万润成本占销售收入的比例分别为 85.3%、79.6%、73.3%，而预测期成本占销售收入的比例在 66%左右，主要是由于以下因素：

1) 华和万润未来业务结构调整

根据华和万润的发展规划，其未来业务结构将有所调整，降低产品销售业务的开拓力度，在巩固系统集成业务的同时，着重发展软件开发及运维服务，在盈利预测中该等业务的发展增速较快，占比逐年提高。随着华和万润前期系统集成项目的开展，将为运维服务和软件开发业务带来更大市场空间，且该等业务所涉及的成本大部分为人员维护成本，毛利率较高。

考虑到产品销售业务的入门门槛较低，市场竞争较强，且主要成本为设备采购成本，利润率低，该业务不作为华和万润未来主要发展方向。因此，在盈利预测中未来产品销售业务增速较缓，在华和万润整体业务中占比逐年下降，从而带动整体业务利润率的提升。

2) 随着业务规模增长，取得更优惠的采购价格

华和万润的智慧城市安保系统集成业务包括系统集成及产品销售，均涉及大量智能化设备采购。随着华和万润业务规模的增长，其采购议价能力将得到提升。华和万润设备采购过程中会趋于向上一级设备代理商或向设备生产厂商直接采购，且本着量大价优的原则能够取得更佳优惠的采购价格。因此，在进行盈利预测时预计华和万润的采购设备的价格随着采购量的增大而略有降低，预计在 2019 年度及以后采购量达到一定规模后，其采购设备成本占年度销售额会有所下降。

3) 随着华和万润管理的优化，各项成本费用管控得到提高

近年来，随着华和万润经营规模的扩大及与大型合作企业的接触，已意识到优化管理的必要性，目前已在积极优化自身管理，报告期内成本、费用占销售收入的比例已呈现逐年下降趋势。随着华和万润管理的提升，在项目人员调配、采购管理、存货管控、项目风险控制及各项费用支出等方面都将得到加强，成本费用管控将得到提高。

4) 规模效应导致费用率的摊薄

随着华和万润未来业务规模的增长，预计整体费用金额将会有一定的提升，但费用率将会得到摊薄。目前华和万润的人员、办公场所、资金等的利用尚未饱

和，随着业务规模的增长，其利用率将得到提升，相应的销售费用、管理费用及财务费用占收入的比例将有所下降，各项费用率将有所摊薄。

（2）华和万润预计收入保持高速增长的原因

华和万润未来年度预计收入将保持增长趋势，2016-2021 年度，整体收入增长率分别为，82%、22%、18%、14%、10%和 5%，2016 年度的收入增长率较高。华和万润未来收入保持高速增长，主要是由于行业前景良好、市场环境有利、人员积极性提升和核心竞争力明显等多方面的原因，且华和万润已有充足的在执行合同和意向合同。具体详见本问题回复之“（一）1、标的资产 2016 年整体营业收入大幅增长的原因”中的分析。

2、华和万润估值较高的原因及合理性

根据华和万润的《资产评估报告》，其评估增值率为 1,817.53%，估值较高。这与华和万润所处行业发展趋势、市场竞争格局、未来发展规划及自身业务特点及盈利能力有关，具体分析如下：

（1）细分市场未来发展趋势

华和万润属于智慧城市及安防行业，近年来该行业领域的发展得到了国家政策的支持，并具备旺盛的市场需求，发展迅速。随着我国信息化建设及物联网技术的发展，公安、海关、气象、教育、城管、银行金融机构等各行业均产生大量的智慧城市及安防业务机会。

随着我国智慧城市及安保系统集成建设的开展，将会产生越来越多的运维服务需求，为运维服务提供商带来稳定增长的业务机会。

（2）所处市场区域的竞争格局

华和万润目前主要在宁波地区开展业务，在智慧城市安保系统集成业务领域，其竞争对手主要包括宁波华力信息工程有限公司、宁波金盾云和科技有限公司和宁波恒通世纪建设有限公司。其中，宁波华力信息工程有限公司主要从事产品销售业务；宁波金盾云和科技有限公司、宁波恒通世纪建设有限公司主要从事系统集成建设业务。与竞争对手相比，华和万润同时从事系统集成和产品销售，并能够为用户提供后续的信息运维服务，业务种类更齐全，客户粘性更高。

在信息运维服务业务方面，华和万润的竞争对手较少。其中，在智能化系统集成运维服务细分领域，当地市场将该业务作为单独业务模块的企业较少，主要

为系统集成商的后续服务延续；在信息安全及公共信息安全服务细分领域，华和万润是当地主要的服务提供商，与其构成竞争的企业较少。

软件开发业务市场属于完全竞争市场，竞争较为激烈。华和万润重点开拓海关、气象等行业客户，凭借其客户渠道优势及对行业的深入理解避免了与其他软件开发商的激烈竞争。

（3）华和万润的发展规划

在未来发展中，华和万润计划根据自身优势将业务结构进行调整，在巩固系统集成业务的同时，重点开拓毛利率较高的信息运维服务和软件开发业务，并减小在产品销售业务方面的投入；同时，华和万润将加强管理，减少日常经营中不必要的开支，节省成本费用；此外，华和万润还将加大市场拓展力度，将市场范围由宁波地区向周边城市拓展，并加大研发投入，提升服务质量，增强品牌影响力。

（4）华和万润的业务特点

华和万润主要从事智慧城市安保系统集成、信息运维服务及软件开发业务，该等业务的开展对固定资产的需求较小，华和万润属于轻资产经营的公司。

在业务开展中，华和万润对应收账款管理较好，并能充分利用供应商的账期政策，利用现有资金维持了较多项目的周转，净资产周转效率较高。

此外，华和万润的业务处于高速发展期，预测收入及净利润增长较快，未来将使其净资产规模快速增加，目前净资产规模尚未得到释放。

（5）华和万润的盈利能力较强

根据华和万润的审计报告，其 2014—2015 年的各项盈利能力指标与行业水平相比较佳：华和万润主营业务利润率分别达到 14.18%和 19.56%，两年平均为 16.87%，高于行业良好值 13.50%；总资产报酬率分别为 2.86%和 12.53%，两年平均为 7.69%，在行业绩效中处于优秀水平；净资产收益率前两年分别为 10.00%和 38.43%，两年平均 24.22%，高于行业优秀水平。三项指标显示，华和万润的主营业务利润率较好，且资产收益率及总资产报酬率处于较好运行水平，综合说明企业的盈利能力较强。

评估机构认为，华和万润所处行业发展前景较好，市场需求旺盛，员工积极性提升，核心竞争力明显，在手订单充足，2016 年收入预计大幅增长，系统集

成业务未来增长具有可持续性；考虑到华和万润在手合同所带来的收益及季节性的因素，2016 年预测净利润具有可实现性；由于业务结构的调整，业务规模的扩大以及自身管理的优化，预测期成本费用占销售收入比例下降具有合理性；综合考虑华和万润所处行业发展趋势、市场竞争格局、未来发展规划及自身业务特点及盈利能力，其估值具有合理性。

问题 13、草案披露，华和万润 2016 年 1-3 月分业务收入审计数与评估预测中的核算数不一致。请公司核实数据前后不一致的原因，标的资产财务核算是否存在重大缺陷。请财务顾问、会计师、评估师发表明确意见。

回复：

（一）重组报告书草案中华和万润2016年1-3月分业务收入审计数与评估预测中的核算数不一致的情形

重组报告书草案中披露，华和万润历史经营收入如下：

单位：万元

业务项目	历史数据		
	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
主营业务收入	6,378.47	7,821.52	1,604.78
系统集成	2,983.91	2,902.42	934.53
软件开发	306.74	357.76	0.00
产品销售	2,948.83	3,939.68	503.42
运维服务	138.99	621.66	166.83
其他业务收入			
合计	6,378.47	7,821.52	1,604.78
增长率（%）	16.50%	22.62%	

上述数据为华和万润经审计财务数据按业务划分的收入数据。

评估预测中，评估人员对华和万润截至评估基准日（2016年3月31日）未完结订单的情况进行了统计核算，数据如下：

单位：万元

类别	合同金额	评估基准日前已确认	预计 2016 年 4-12 月
----	------	-----------	------------------

		收入（不含税）	确认收入（不含税）
系统集成	5,966.19	1,525.68	3,573.63
软件开发	1,461.30	222.53	1,156.05
产品销售	3,152.31	368.17	2,326.11
运维服务	1,701.00	415.58	1,189.14
合计	12,280.80	2,531.96	8,244.93

上述数据为评估人员根据评估基准日未完结订单的情况统计得出的结果。

华和万润历史经营数据中“2016年1-3月”与未完结订单统计数据中“评估基准日前已确认收入”不同，历史经营数据中“2016年1-3月”的系统集成、软件开发和运维服务收入金额小于未完结订单统计数据中“评估基准日前已确认收入”的金额，而产品销售金额大于未完结订单统计数据中“评估基准日前已确认收入”的金额。

（二）两者存在差异，是由于口径不同所致

华和万润历史经营数据中“2016年1-3月”与未完结订单统计数据中“评估基准日前已确认收入”不同，主要是由于两者的口径不同。

未完结订单统计数据中的“评估基准日前已确认收入”金额，统计了截至评估基准日已签订但尚未执行完毕的订单在评估基准日之前（包括在2015年及以前年度）已确认的收入，而历史经营数据中的“2016年1-3月”为华和万润在2016年1-3月期间所确认的所有收入（包括评估基准日已经完结的订单产生的收入）。

系统集成、软件开发和运维服务业务因周期较长，较大比例的收入在2015年及以前年度进行确认，上述业务在未完结订单统计数据中“评估基准日前已确认收入”的金额包括了在2015年及以前年度进行确认的部分金额，因此大于历史经营数据中“2016年1-3月”的金额。

对于产品销售业务，因业务周期通常较短，2016年1-3月确认收入的该类业务订单很大部分已在评估基准日前执行完毕，未纳入“评估基准日前已确认收入”的统计范围。因此，产品销售业务在未完结订单统计数据中“评估基准日前已确认收入”的金额小于历史经营数据中“2016年1-3月”的金额。

评估机构认为，上述数据的差异是由于口径不同所致，华和万润在报告期内及在未来收入预测中采用了一致的财务核算方式，其财务核算不存在重大缺陷。

(以下为签字盖章页，无正文)

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）

2016年8月1日

(以下为签字盖章页，无正文)

北京北方亚事资产评估事务所(特殊普通合伙)

