

招商证券股份有限公司
关于
上海证券交易所关于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

上海证券交易所：

根据贵所《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》”）的要求，招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”、“独立财务顾问”）现就相关问题的核查意见回复如下：

（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）。

一、关于本次交易方案

问题 1、草案披露，上市公司于 2014 年完成借壳上市，2014 年、2015 年置入资产均未达到业绩承诺。请公司补充披露本次重组及前期重组购买的标的资产未来业绩是否纳入借壳上市业绩承诺核算中，若是，请说明理由及合理性。请独立财务顾问发表明确意见。

回复：

（一）纳入借壳上市业绩承诺核算的企业范围

上市公司本次重组及前期重组购买的标的资产中，中安消技术（原置入资产）支付现金所收购的企业产生的业绩将纳入借壳上市业绩承诺核算的范围之内。

中安消历次购买的标的资产中，未来业绩纳入借壳上市业绩承诺核算的企业范围如下：

序号	公司简称
1	深圳威大
2	飞利泰
3	澳门卫安
4	深圳迪特
5	上海擎天
6	澳洲安保集团
7	泰国卫安
8	启创卓越
9	华和万润
10	中科智能

中安消历次购买的标的资产中，未来业绩不纳入借壳上市业绩承诺核算的企业范围如下：

序号	公司简称
1	香港卫安

（二）将上述企业业绩纳入借壳上市业绩承诺核算的原因及合理性

中安消一直将通过自主经营开拓和并购优质企业相结合的经营方式作为其重要发展战略，在借壳重组评估说明的收入预测说明中对中安消技术的并购战略进行了描述：“公司将通过并购优质安防产品制造企业及自主研发相结合的方式，提高产品技术水平”。公司业务的拓展及规模的扩大，存在内生增长及外延发展两种形式，中安消技术利用自有资金自行拓展业务实现的内生增长与收购外部企业达到外延发展，二者均属于置入资产为股东创造利益最大化的经营行为。在借壳重组评估说明的收入预测说明中对借壳后并购发展对业绩产生正面影响的情况进行了描述：“本次重大资产重组之后，中安消将取得上市公司的平台，进一步提高融资、并购式发展和市场推广的能力。从而对中安消的业绩产生较大的正面影响。”此外，对于上市公司在重组过程中为中安消技术提供资金支持的情况，公司单独对利息成本进行核算，并从《盈利预测补偿协议》中约定的未来业绩实现数中进行扣除，从而不纳入借壳上市业绩承诺核算。因此，中安消技术现金购买企业所产生的业绩纳入中安消技术作为借壳置入资产业绩承诺核算的一部分，具有合理性。

（三）保障业绩补偿执行的措施

在本次及前期收购中，中安消主要通过将对价款项分期支付等的方式为业绩补偿的实际执行提供保障。

根据本次交易的《盈利补偿协议》，启创卓越、华和万润和中科智能的业绩承诺方承诺对2016-2018年各年度标的资产实现的扣除非经常性损益后的累计实际净利润数低于累计目标净利润数以现金全额进行补偿，补偿上限为转让价款总额，中安消技术有权在股权转让对价款中优先扣除该补偿金额。同时，本次交易的《收购协议》约定，启创卓越、华和万润和中科智能对价款项的支付均分为四期，分别在交割完成后及2016-2018年各年度专项核查报告出具后按30%、20%、20%、30%的比例进行支付，且约定将标的公司实际净利润达到目标净利润作为业绩承诺期各期款项支付的条件。此外，《收购协议》中还约定了启创卓越的部分交易对方对其业绩承诺期内账龄1年以上的应收账款以交易对价进行担保、华和万润及中科智能的交易对方对其业绩承诺期内账龄2年以上的应收账款以交易对价进行担保，有利于保障收购资产的现金流。

前期重组购买的深圳威大、飞利泰、上海擎天的收购协议中约定了对价款的支付均分为四期，分别在交割完成后及交割日后三个会计年度各年专项核查报告出具后按30%、20%、20%、30%的比例进行支付，且约定将标的公司实际净利润达到目标净利润作为业绩承诺期各期款项支付的条件。澳门卫安、深圳迪特、泰国卫安和香港卫安为上市公司实际控制人涂国身控制的其他企业，涂国身作为上市公司的实际控制人，具有较强的业绩补偿支付意愿，且其除了上市公司外还控制有金融服务等领域的多家企业，资金实力雄厚，具有较强的业绩补偿能力。

通过将支付价款在承诺期内分期支付并约定目标净利润的达成作为款项支付条件，能够为业绩补偿的实际执行提供保障，有利于维护上市公司的利益。

（四）核查意见

独立财务顾问认为，外延式并购是中安消借壳时既定的战略，中安消按照实际收购及支付主体来划分所收购公司业绩归属，考虑了企业内生增长和外延收购两种经营发展方式均属于为股东创造利益最大化的经营行为；扣除上市公司为中安消技术现金购买企业提供资金支持的资金成本（如有）后，将中安消技术购买

的标的资产所产生的业绩纳入借壳上市业绩核算具有合理性。本次交易的支付安排为业绩补偿的实际执行提供了保障，有利于维护上市公司的利益。

（五）补充披露情况

公司已在《重组报告书（草案）》（修订稿）“第一章 本次交易概况”之“八、本次重组及前期重组购买资产与借壳上市业绩承诺的关系”中对上述事项进行了补充披露。

二、关于本次交易的评估作价

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灞投资合伙企业（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、交易条件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，独立财务顾问认为，鉴于两次交易的估值方法、估值时点、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。

公司已在《重组报告书（草案）》（修订稿）“第四章 本次交易标的基本情况”之“一、（八）最近三年曾进行交易、增资、减资相关的评估情况”之“2、交易与增资”中对上述事项进行了补充披露。

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 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。启创卓越将教育、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。

独立财务顾问认为，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平均较为接近，具有合理性。

公司已在《重组报告书（草案）》（修订稿）“第五章 交易标的的评估”之“一、（三）2、（2）营业成本的预测”中对上述事项进行了补充披露。

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 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加优惠的采购价格。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系统工程有限公司、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，宁波华力信息系统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。

（四）核查意见

独立财务顾问认为，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。

（五）补充披露情况

公司已在《重组报告书(草案)》(修订稿)“第五章 交易标的的评估”之“二、（六）华和万润预测期收入、净利润及估值合理性的分析”中对上述事项进行了补充披露。

三、关于标的公司的经营情况

问题 6、草案披露，标的资产启创卓越、华和万润、中科智能 2015 年收入增长率分别为 64.56%、23%、37%，净利润增长率分别为 237.46%、375.65%、21.18%。请公司结合标的资产业务的拓展、核心技术的积累及开发、终端客户的需求，分析标的资产在报告期爆发式增长的原因及合理性，是否存在收入或费用集中确认的情形。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。

回复：

（一）启创卓越

近两年，启创卓越收入、毛利率、成本费用率与净利润关系表如下所示：

项目	2015 年度	2014 年度	变动情况
营业收入（万元）	30,445.66	18,500.73	增长 64.56%
毛利（万元）	9,815.35	6,610.18	增长 48.50%
毛利率	32.24%	35.73%	-3.49%
营业税金及附加占收入比	0.17%	0.29%	-0.12%
销售费用率	5.42%	6.41%	-0.99%
管理费用率	12.10%	16.70%	-4.60%
财务费用率	1.05%	1.48%	-0.44%
资产减值损失占收入比	3.47%	3.55%	-0.09%
营业外收入占收入比	1.35%	1.46%	-0.11%
营业外支出占收入比	0.28%	3.24%	-2.96%
所得税费用占收入比	-0.56%	-0.01%	-0.54%
净利润（万元）	3,450.93	1,022.61	增长 237.46%
净利润率	11.33%	5.53%	5.91%

从上表可以看出，启创卓越净利润从 2014 年的 1,022.61 万元增加至 2015 年的 3,450.93 万元，增长比率为 237.46%。报告期内大幅增长主要系以下因素所

致：

1、收入大幅增长，毛利增加

启创卓越收入从 2014 年的 18,500.73 万元增加至 2015 年的 30,445.66 万元、增长比率为 64.56%。毛利率略有下将，毛利 2015 年较 2014 年增加了 3,205.17 万元。

(1)近年来，云计算行业整体增速较快，根据 Gartner 数据统计，2012~2015 年，我国云计算市场保持高速增长态势，年均复合增长率高达 61.5%。

启创卓越在业务拓展上，一方面梳理与系统集成商的合作关系，深化与优质系统集成商合作，并通过新增系统集成商客户拓展业务覆盖范围，另一方面在分、子公司所在区域推动拓展重点行业的直接终端客户。2015 年客户质量整体有所提升，前五大客户（受同一控制下的客户合并计算）收入规模由 6,068.15 万元增加至 8,869.60 万元。

(2)云计算技术主要涉及虚拟化、数据分布存储、数据安全加密、云平台管理等几大方面，具体提供云计算服务时还需要结合互联网等信息行业技术的变化整合实施。报告期内，启创卓越技术体系逐渐完善，2015 年取得因特网数据中心（IDC）、因特网接入服务（ISP）资质、信息系统集成及服务资质，核心技术的积累是其收入增长的重要支撑。

2、管理费用占收入比下降

项目	2015 年度 (万元)	2015 年占 收入比	2014 年度 (万元)	2014 年占 收入比	占收入比 的变动
工资及福利	957.19	3.14%	512.85	2.77%	0.37%
折旧费及摊销	91.28	0.30%	40.17	0.22%	0.08%
差旅费	88.11	0.29%	59.08	0.32%	-0.03%
业务招待费	58.49	0.19%	34.71	0.19%	0.00%
办公费	213.77	0.70%	331.89	1.79%	-1.09%
房租物业费	407.10	1.34%	312.41	1.69%	-0.35%
专业服务费	187.90	0.62%	420.11	2.27%	-1.65%
研发费用	1,594.55	5.24%	1,251.18	6.76%	-1.53%
其他	85.30	0.28%	127.38	0.68%	-0.40%
合计	3,683.69	12.10%	3,089.78	16.70%	-4.60%

从上表可以看出，管理费用占比从 2014 年的 16.70% 下降至 2015 年的 12.10%，下降了 4.60%，主要系办公费、专业服务费、研发费用占收入比下降所致。

办公费占收入比下降主要系启创卓越为了制止浪费，节约支出，收紧了对非

约束性费用支出的申请审批；2014 年度的专业服务费主要系当年引入投资者的专业机构服务费用，2015 年度该类非经常性发生费用大幅减少；研发费用金额 2015 年度较 2014 年度虽有所增加，但由于总体上对费用支出审核加强，因此研发费用占比下降。

3、营业外支出占收入比下降原因分析

项目	2015 年度 (万元)	2015 年占收 入比	2014 年度 (万元)	2014 年占收 入比	占收入比的 变动
非流动资产处置损失	6.40	0.03%			0.03%
非常损失			486.10	4.09%	-4.09%
合同违约金损失			107.46	0.90%	-0.90%
其他	0.34	0.00%	6.40	0.05%	-0.05%
合计	6.74	0.03%	599.96	5.05%	-5.01%

从上表可以看出，营业外支出占比从 2014 年的 5.05% 下降至 2015 年 0.03%，主要系 2014 年度发生了非常损失及合同违约金损失所致。

非常损失系 2014 年度发生了销售退回，但无法向客户获取相应红字发票，导致启创卓越承担了相应增值税税费支出。合同违约金损失系 2014 年度子公司天津启云科技有限公司分期支付购买固定资产服务器，因付款期限发生纠纷，子公司支付给供应商的滞纳金及违约金损失。2015 年度未发生该等损失，因此营业外支出金额下降明显。

(二) 华和万润

近两年，华和万润收入、毛利率、成本费用率与净利润关系表如下所示：

项目	2015 年度	2014 年度	变动情况
营业收入（万元）	7,821.52	6,378.47	增长 22.62%
毛利（万元）	1,593.60	935.66	增长 70.32%
毛利率	20.37%	14.67%	5.70%
营业税金及附加占收入比	0.82%	0.36%	0.46%
销售费用率	0.40%	0.42%	-0.02%
管理费用率	9.93%	11.10%	-1.17%
财务费用率	0.18%	0.22%	-0.04%
资产减值损失占收入比	0.53%	0.84%	-0.31%
营业外收入占收入比	0.81%	0.78%	0.03%
营业外支出占收入比			
所得税费用占收入比	2.34%	0.71%	1.63%
净利润（万元）	546.99	115.00	增长 375.65%
净利润率	6.99%	1.80%	5.19%

从上表可以看出，华和万润净利润从 2014 年的 115.00 万元增加至 2015 年

546.99 万元，增长比率为 375.65%。报告期内大幅增长主要系以下因素所致：

1、收入总额大幅增长

报告期内，华和万润的营业收入大幅增长，主要是由于以下原因：

（1）智慧城市及安保系统集成需求旺盛，智能化产品销售随之增长

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。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%。

随着智慧城市及平安城市建设市场需求的增长，华和万润的产品销售业务收入也随之增加，由 2014 年的 2,948.83 万元增长至 2015 年的 3,939.68 万元，增长率为 33.60%。

（2）运维服务业务顺利开展

华和万润自 2014 年开始逐步开展运维服务业务，为系统集成业主提供运营维护服务及为客户提供信息安全服务。该业务能够与华和万润的智慧城市及安保系统集成业务产生互相促进的作用，提高客户粘性，是华和万润重点发展的业务之一。2015 年度运维服务收入为 621.66 万元，较 2014 年度的业务规模 138.99 万元增长了 347.27%，增长幅度较大。

华和万润运维服务业务规模的增长主要是由于两方面的原因：1）华和万润经营智慧城市及安保系统集成业务多年，历年实施系统集成项目客户存在较大的系统维护需求，逐渐成为华和万润的运维服务客户；2）宁波地区开展智慧城市建设前期主要由全国性大型系统集成商实施，该等系统集成商主要在外地，无法为宁波的业主提供及时到位的维护服务，华和万润凭借其在宁波地区的口碑及市场影响力取代原有系统集成商为该业主提供运维服务业务。

2、业务结构发生变化，高毛利业务类别增幅较大

报告期内细分业务类型收入明细如下：

业务类型	2015 年度（万元）		2014 年度（万元）		收入变动额（万元）	收入变动比例
	收入	成本	收入	成本		
系统集成	2,902.42	2,268.87	2,983.91	2,570.54	-81.49	-2.73%
软件开发	357.76	261.34	306.74	215.29	51.02	16.63%

业务类型	2015 年度（万元）		2014 年度（万元）		收 入 变 动 额（万元）	收入变 动比例
	收入	成本	收入	成本		
产品销售	3,939.68	3,594.50	2,948.83	2,569.37	990.85	33.60%
信息运维服务	621.66	188.22	138.99	87.61	482.67	347.28%
合计	7,821.52	6,312.93	6,378.47	5,442.81	1,443.05	22.62%

报告期内，高毛利的信息运维服务收入毛利率从 36.97%增加至 69.72%。毛利率上升的主要原因系：2015 年度华和万润承接宁波银行总行、中国银行宁波分行、建设银行宁波分行等金融机构的信息运维外包服务，该业务根据服务区域半径配备 1 名专业人员在线解决问题或现场进行巡逻检查、维护保养、性能测试等，人工成本较低，毛利率上升。

3、管理费用占收入比下降

项目	2015 年度 （万元）	2015 年占收 入比	2014 年度 （万元）	2014 年占收 入比	占收入比的 变动
工资及福利	225.84	2.89%	135.42	2.12%	0.77%
折旧费及摊销	20.93	0.27%	9.07	0.14%	0.13%
差旅费	13.03	0.17%	11.55	0.18%	-0.01%
业务招待费	2.28	0.03%	4.77	0.07%	-0.04%
汽车费用	35.07	0.45%	8.19	0.13%	0.32%
租赁费	25.72	0.33%	1.00	0.02%	0.31%
通讯费	5.05	0.06%	2.81	0.04%	0.02%
研发费用	352.45	4.51%	470.34	7.37%	-2.86%
税费	19.63	0.25%	10.33	0.16%	0.09%
办公费	43.81	0.56%	35.79	0.56%	0.00%
中标服务费	18.88	0.24%	9.02	0.14%	0.10%
其他	13.73	0.17%	9.71	0.17%	0.00%
合计	776.42	9.93%	708.00	11.10%	-1.17%

从上表可以看出，管理费用占比从 2014 年的 11.10%下降至 2015 年的 9.93%，下降了 1.17%，主要系研发项目减少，费用审核加强，研发费用占比下降所致。

（三）中科智能

2015 年度，中科智能收入、毛利率、成本费用率与净利润关系表如下所示：

项目	2015 年度	2014 年度	变动情况
营业收入（万元）	24,145.66	17,573.48	增长 37.40%
毛利（万元）	4,462.53	3,147.69	增长 41.77%
毛利率	18.48%	17.91%	0.57%
营业税金及附加占收入比	2.79%	2.94%	-0.15%
销售费用率	0.21%	0.43%	-0.22%

项目	2015 年度	2014 年度	变动情况
管理费用率	6.29%	7.33%	-1.04%
财务费用率	1.51%	2.04%	-0.53%
资产减值损失占收入比	1.02%	-2.64%	3.66%
投资收益占收入比	0.02%	0.04%	-0.02%
营业外收入占收入比	0.28%	0.08%	0.20%
营业外支出占收入比	0.00%	0.05%	-0.05%
所得税费用占收入比	1.01%	1.14%	-0.13%
净利润（万元）	1,435.76	1,184.80	增长 21.18%
净利润率	5.95%	6.74%	-0.80%

从上表可以看出，中科智能净利润从 2014 年的 1,184.80 万元增加至 2015 年 1,435.76 万元，增长比率为 21.18%。报告期内净利润增长主要系以下因素所致：

1、收入增长

中科智能收入从 2014 年的 17,573.48 万元增加至 2015 年 24,145.66 万元增长比率为 37.40%。毛利率基本保持稳定，毛利 2015 年较 2014 年增加了 1,314.84 万元。

（1）安保系统集成行业发展迅速

作为中科智能传统业务，智慧建筑系统集成行业发展迅速。我国正处在大规模城市化建设阶段，作为国家主要的经济支柱产业，建筑业在国家拉动内需政策的持续实施、中心城市的建设和城镇化战略的推进下一直保持较快增长。2003 年全国建筑业总产值为 23,084 亿元，2013 年已增至 159,313 亿元，2015 年全年全社会建筑业增加值 46,456 亿元，比上年增长 6.8%。随着智慧建筑业务的持续发展，中科智能智慧建筑系统集成订单也不断增加。

（2）积极开拓智慧交通、智慧医疗业务

近年来，中科智能在原有智慧建筑系统集成业务的基础上，积极拓展企业新的发展方向。中科智能在保证传统业务持续发展的基础上，已形成了智慧建筑、智慧交通、智慧医疗三大业务板块。智慧交通、智慧医疗作为中科智能新增业务，业务规模逐年提高，且毛利较传统业务较高，发展潜力巨大，已成为中科智能的主要发展方向。在智慧医疗业务方面，中科智能在 2015 年承建了苏州科技城医院项目；在智能交通业务中的轨道交通板块，中科智能承建了苏州轻轨一号线 BAS 系统，苏州轨道交通 4 号线门禁 BAS 系统等多个轨道交通智能化项目。通过多个成功案例，中科智能积累了丰富的项目经验和服务能力，在江苏省内具有较

强的竞争优势。

（3）大力扩展市场领域，提升市场占有率

随着中科智能服务能力的不断提升，中科智能市场竞争力逐年增强。中科智能在不断拓展产业链的同时，加强市场渗透，积极拓展市场领域。中科智能借助当地的市场资源优势，开发周边城市业务，现已将业务领域自苏州本地延伸至徐州、丹阳、昆山等江苏各地，且在项目承接过程中不断积累项目经验，市场竞争力与服务地区不断扩张，大额订单持续增加，销售收入快速提升。

2、资产减值损失占收入比增加

项目	2015 年度 (万元)	2015 年占收 入比	2014 年度 (万元)	2014 年占收 入比	占收入比的 变动
应收账款坏账准备	274.75	1.14%	-166.06	-0.94%	2.08%
其他应收款坏账准备	-28.55	-0.12%	-298.69	-1.70%	1.58%
合计	246.20	1.02%	-464.75	-2.64%	3.66%

从上表可以看出，资产减值损失占比从 2014 年的-2.64%增加至 2015 年的 1.02%，增加了 3.66%，主要系 2014 年度收回账龄较长的应收款项，导致 2014 年度计提的坏账准备减少所致。

（四）核查意见

综上所述，独立财务顾问认为，标的资产报告期内收入和净利润增长合理，不存在集中确认收入或费用情形。

问题 7、草案披露，启创卓越是一家具有自主研发能力和自有知识产权的云计算服务提供商，为学校、政府和企业提供基于云计算的信息化解决方案，但启创卓越前五大客户全部为公司类型。请公司结合标的资产具体的经营模式，补充披露启创卓越前五大客户所提供的服务类型，启创卓越是否直接面向终端客户提供服务。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）启创卓越的主要经营模式

启创卓越主营业务分为私有云服务和资源云服务两类。

私有云服务方面，由于系统集成商具有较强的客户覆盖能力，启创卓越主要通过系统集成商分销的方式扩大其业务范围。在具体业务开展中，由启创卓越根据最终客户的具体需求设计解决方案，对需要单独研发的部分由研发部进行编码

并交付软件产品，后续由运维团队根据项目的整体软硬件部署方案具体组织实施，实施完成后由终端用户对项目进行验收。随着私有云市场的快速发展，为更大化发挥自身技术和项目经验积累，启创卓越通过部署分支机构，在重点业务区域、重点行业进行布局，直接向终端客户提供服务。

资源云服务方面，启创卓越主要直接向终端客户提供主机托管、带宽租赁、虚拟云主机、云存储等信息资源服务。

启创卓越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，并具有较为完善的技术储备。云计算服务作为一种新的信息化业务形态，在业务开展过程中，通过与拥有客户资源的传统系统集成商合作，有利于其发挥技术优势，扩大市场份额，符合其自身在目前经营环境中的发展规律。

（二）启创卓越前五名客户的销售情况

单位：万元

时间	客户名称	销售额	占当期营业收入的比例	是否为终端客户	终端客户类别	服务类型
2016年1-3月	天津盛创科技发展有限公司	1,494.56	18.56%	否	教育、科研单位及金融企业	私有云
	成都蜀蓉顺成科技有限公司	1,488.96	18.49%	否	公检法部门	私有云
	森文博信（北京）科技有限公司	815.50	10.13%	否	交通运输单位	私有云
	正本恒（天津）科技有限公司	775.00	9.62%	否	金融企业	私有云
	育雄科技（北京）有限公司	480.53	5.97%	否	科技型企业	私有云
	合计	5,054.55	62.77%			私有云
2015年度	天津盛创科技发展有限公司	3,119.02	10.24%	否	教育、科研单位及金融企业	私有云
	北京普天众力信息技术开发有限责任公司	2,216.50	7.28%	否	高校、政府部门	私有云
	天津中信联科科技有限公司	1,687.69	5.54%	否	科研单位及企业	私有云
	优利泰德（北京）科技有限公司	1,018.62	3.35%	否	化工企业	私有云
	丹东市环欣电子有限公司	827.78	2.72%	否	金融企业、政府部门	私有云
	合计	8,869.60	29.13%			私有云
2014年度	软通动力信息技术（集团）有限公司[注 1]	1,857.21	10.04%	否	政府部门及园区	私有云
	北京普天众力信息技术开发有限责任公司[注 2]	1,568.80	8.48%	否	高校、政府部门	私有云

	无锡虹日信息技术有限公司	975.63	5.27%	否	政府部门及园区	私有云
	北京利维贸易有限责任公司	868.40	4.69%	否	电子商务平台	私有云
	壳牌（中国）有限公司[注 3]	798.11	4.31%	是	能源行业企业	资源云
	合计	6,068.15	32.80%			

注 1：包括受同一控制下的客户软通动力技术服务有限公司、软通动力信息技术有限公司的收入。

注 2：包括受同一控制下的客户北京航跃盛达科技有限公司的收入。

注 3：包括受同一控制下的客户壳牌（中国）项目技术有限公司、壳牌中国勘探与生产有限公司的收入。

2014 年度、2015 年度、2016 年 1-3 月前五大客户收入占当期营业收入比重分别为 32.80%、29.13%和 62.77%。由于部分重点项目实施较为集中，2016 年 1-3 月前五大客户收入占比较高。总体来看，启创卓越对主要客户不存在依赖的情况。

启创卓越董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方或持有启创卓越 5%以上的股东未在上述客户中拥有权益。

（三）核查意见

经核查，独立财务顾问认为，启创卓越通过系统集成商分销以及自主拓展等方式为学校、政府及企业等终端客户提供服务，符合其自身在目前经营环境中的发展规律，有利于其发挥技术优势，扩大市场份额。

（四）补充披露情况

公司已在《重组报告书（草案）》（修订稿）“第四章本次交易标的基本情况”之“一、启创卓越”之“（十一）启创卓越的主营业务情况”之“3、最近两年及一期销售情况”中对上述事项进行了补充披露。

问题 8、草案披露，2016 年 5 月，殷卓宏、丁屹分别将其持有华和万润 26%和 21%股权以 169 万元和 136.5 万元的价格转让给宁波义华和。请公司补充披露殷卓宏、丁屹股权转让价格低于二人分别出资额 262.6 万元和 212.1 万元的原因及合理性。请独立财务顾问及律师进行核查并发表明确意见。

回复：

2016 年 5 月 12 日，华和万润召开股东会并通过决议，就上述股权转让事宜进行批准，同意殷卓宏、丁屹分别将其所持 26%和 21%的股权转让给义华和；同日，殷卓宏、丁屹与宁波义华和企业管理合伙企业（有限合伙）签订《股权转

让协议》，分别就将其所持华和万润 26%和 21%的股权按照 169 万元和 136.5 万元的价格转让给义华和的相关事宜予以约定。

本次股权转让前，殷卓宏、丁屹分别持有华和万润 262.6 万元和 212.1 万元的出资，本次股权转让价款低于上述转让方的出资额。根据华和万润提供的资料及说明，本次股权转让系根据殷卓宏、丁屹与胡刚于 2015 年 11 月 20 日签订的《股权转让框架协议》所确定，根据该框架协议，本次股权转让原则上作价 305.5 万元，并转让给华和万润相关管理人员及核心人员设立的合伙企业。但因当时合伙企业尚未设立，故当时并未办理转让事宜，2016 年 5 月员工持股合伙企业设立后，各方于 2016 年 5 月重新签订了股权转让协议，并办理了股权转让变更登记手续。

根据殷卓宏、丁屹与义华和签署的《股权转让协议》，华和万润长期由义华和法定代表人实际管理和经营，殷卓宏和丁屹长期没有参与管理。同时，各方约定本次股权转让价款 169 万元和 136.5 万元为所得税后殷卓宏和丁屹的净得价，股权转让中产生的税费（含出让方所得税）由义华和承担并支付。

综合考虑上述因素，殷卓宏和丁屹自愿以 169 万元和 136.5 万元转让其所持有华和万润 26%和 21%股权。

此外，殷卓宏、丁屹亦于本次股权转让过程中出具声明，确认其本次转让所持华和万润的股权系根据各方协商一致在自愿基础上达成，系其真实意思表示，不存在欺诈或潜在纠纷的情形。

独立财务顾问认为，殷卓宏和丁屹以低于二人出资额的金额进行股权转让，是由于其长期未参与华和万润管理，且义华和承担该次转让的转让税费，此次股权转让价格系根据各方协商一致在自愿基础上达成，具有合理性。

公司已在《重组报告书（草案）》（修订稿）“第四章 本次交易标的基本情况”之“二、（八）2、交易”中对上述事项补充披露。

问题 9、草案披露，华和万润及中科智能均采用完工百分比法确认劳务收入。请公司补充披露：（1）结合报告期内华和万润及中科智能平均工期情况说明采用完

工百分比法确认收入的合理性；（2）完工百分比确认的方法以及相关内部控制措施。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。

回复：

（一）华和万润采用完工百分比法确认收入和合理性以及相关内部控制措施

1、华和万润工期超过 1 年以上的项目收入占比 2014 年度为 42%、2015 年度为 73%、2016 年 1-3 月为 51%，三年平均占比 56%，报告期内，华和万润的平均工期超过了 1 个会计年度，且在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计，故应当采用完工百分比法确认提供劳务收入。

2、报告期内，华和万润采用已经发生的成本占估计成本的比例确定完工百分比，其相关的内部控制措施如下：

华和万润设置智慧城市事业部和软件事业部，对拟承接的项目委派经验丰富的项目组会同财务部、采购部对项目预计总成本进行估算。分管事业部副总对预计总成本进行复核。项目进行过程中，项目经理对实际成本偏离预计总成本的情况填报原因说明，经分管事业部副总签字确认后交财务部修改预计总成本。

综合管理部会同智慧城市事业部、软件事业部、采购部、财务部对项目合同及对应项目的采购合同进行整理归档，并编制合同台账。

采购部签订采购合同时收货地址注明项目名称，供应商发货送货单经项目经理签收确认后转交采购部，采购部根据项目经理签收的送货单填写入库单，并注明项目名称后转交至财务部。项目现场人员领用材料经项目经理签字确认后出库单交至财务部。

财务部根据入库单、出库单分项目核算材料入库和领用金额；月末，由项目经理会同材料管理员对项目现场存货进行盘点，财务部抽盘。

人工成本按项目进行归集。智慧城市事业部和软件事业部每月末由项目经理申报项目成员，经智慧城市事业部和软件事业部负责人审核后报财务部。财务部按项目归集人工成本。

项目经理定期与客户对项目进度进行确认。聘请第三方监理单位对完工百分比进行确认，并出具监理报告；对未聘请第三方监理单位对完工百分比法进行确

认的项目，则编制项目进度报审表，经客户签字盖章确认后交综合管理部和财务部。

（二）中科智能采用完工百分比法确认收入和合理性以及相关内部控制措施

1、中科智能工期超过 1 年以上的项目收入占比 2014 年度为 83%、2015 年度为 68%、2016 年 1-3 月为 81%，三年平均占比 75%，报告期内，中科智能的平均工期超过了 1 个会计年度，且在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计，故应当采用完工百分比法确认提供劳务收入。

2、报告期内，中科智能采用已经发生的成本占估计成本的比例确定完工百分比，其相关的内部控制措施如下：

中科智能设计部在投标前，根据招标文件中约定的提供劳务的内容编制各项劳务成本预算，并汇总成项目成本预算表，经项目经理、部门总经理、审算部、合约部、财务部、工程总监、分管副总联合会审后，报经总经理批准。

工程部和审算部根据工程中标项目设备、材料、劳务等清单，同时根据现场实际情况进行编制成本预算单；经审算部、设计研发部、采购部、质安部、合约部、财务部、分管副总、总经理等领导审核批准后，以此成本预算单作为采购依据和确定预计总成本。如工程项目设备、材料、人工需要调整，工程部提出修改申请，经审算部、设计研发部、质安部、分管副总（总经理）审批后调整成本预算，并抄送采购部和财务部。

工程部门在项目实施过程中，每周实时报告工程进度，同时根据现场实际情况的需要数填写要货单，该要货单经相关部门审核后交由采购部。采购部将要货单与成本预算单进行核对无误后进行采购。

采购部会同工程部、审算部、财务部对项目合同及对应项目的采购合同进行整理归档，并编制合同台账。

所供货物按照项目部的要求送达项目地点后，由现场项目人员先进行签收数量，并填写入库单。对于常规的设备和材料，项目人员现场验收后，填列出库单和验收单，并每周将所有的入库单、出库单和验收单分项目交由质安部、采购部和财务部。对于比较复杂的设备，项目部根据项目进度将货物进行拆箱、安装和调试，安装调试完成后，项目人员填列出库单和验收单，并分项目交由质安部、采购部和财务部。质安部会定时或不定时对所采购的货物进行核对和抽检。比较

大型的项目设备安装完成后，质安部会组织相关部门进行验收。财务部根据入库单、出库单、验收单分项目核算材料、设备入库和领用金额；季度末，由项目经理会同采购部相关人员对项目现场存货进行盘点，财务部抽盘。

人工成本按项目进行归集。工程部每月报送当月的工程量清单，据以结算当月人工成本，项目经理、分管副总、采购部审核后交由财务部。财务部按项目归集人工成本。

项目经理定期与客户对项目进度进行确认，并按项目进度向客户进行申请付款。第三方监理单位会在付款申请单上对施工进度进行确认，并将审核意见报由客户。

（三）核查意见

独立财务顾问认为，标的资产报告期内采用完工百分比法确认收入合理。

（四）补充披露情况

公司已在《重组报告书（草案）》（修订稿）已在“第四章 交易标的的基本情况”之“二、（十二）报告期内的会计政策及相关会计处理”之“1（2）提供劳务收入”及“第四章 交易标的的基本情况”之“三、（十二）中科智能报告期内的会计政策及相关会计处理”之“1（2）提供劳务收入”中对上述事项进行了补充披露。

问题 10、根据草案披露，中科智能拟将部分土地使用权和房屋通过分立方式剥离至新设立的公司，其中主要的房屋存在抵押，分立后中科智能存在面向查磊 3,574 万元的其他应收款，该其他应收款由于分立房产调整产生。请公司补充披露：（1）分立前后抵押房屋对应的负债情况，包括但不限于对应的借款人、借款期限、借款用途等，上述资产分立后对中科智能财务报表的影响；（2）报告期收入及费用具体分拆方式；（3）上述其他应收款形成的原因，是否构成股东资金占用及解决办法。请独立财务顾问和会计师发表明确意见。

回复：

（一）中科智能分立前后抵押房屋对应的负债情况，包括但不限于对应的借款人、借款期限、借款用途等，及资产分立后对中科智能财务报表的影响

中科智能剥离的土地使用权及房屋为其出租用房产，与中科智能的生产经营无关联。分立前，剥离的房屋作为中科智能从中国银行股份有限公司苏州姑苏支

行取得人民币 7000 万元的授信额度的抵押物；截止 2016 年 3 月 31 日，该授信额度下，中科智能取得期限 2016 年 1 月 21 日至 2016 年 7 月 19 日金额为 800 万元的银行借款、期限 2016 年 3 月 15 日至 2016 年 9 月 14 日金额为 2000 万元的银行借款、期限 2016 年 3 月 21 日至 2016 年 9 月 17 日金额为 1930 万元的银行借款，共计 4,730 万元。因银行借款用于中科智能生产经营，借款利息为生产经营的必要成本，为完整反映中科智能的经营成本，故借款利息未模拟剥离。

分立后，中科智能财务报表减少土地及房屋建筑物对应的账面价值，减少房产抵押产生的银行借款，减少所有者权益。

（二）中科智能报告期收入及费用具体分拆方式

报告期内，将剥离的土地使用权及房屋在报告期内所产生的租赁收入及折旧、税金等费用从财务报表中剔除，账务处理如下：按各期的折旧、税费金额红字借记“其他业务成本”，按各期收入金额红字贷记“其他业务收入”，其差额借记“其他应收款”；报告期内剔除的收入及折旧、税费金额如下：

会计期间	收入金额（万元）	折旧、税费金额（万元）	差额（万元）
2016 年 1-3 月	364.31	64.29	300.02
2015 年度	690.58	386.07	304.51
2014 年度	531.76	336.68	195.08
合计	1,586.65	787.04	799.61

（三）上述其他应收款系根据模拟财务报表编制基础剥离房产及处置子公司共同形成，其中剥离房产的账面价值 3,683.61 万元，扣除房产产生的收益 799.61 万元后形成其他应收款 2,884.00 万元，处置子公司形成其他应收款 690.00 万元，故上述其他应收款不构成股东资金占用的情况。

独立财务顾问认为，中科智能剥离的土地使用权及房屋分立前存在抵押，分立后，中科智能财务报表减少土地及房屋建筑物对应的账面价值，减少房产抵押产生的银行借款，减少所有者权益；拟分立的土地使用权及房屋在报告期内所产生的租赁收入及折旧、税费等费用已从财务报表中剔除；上述其他应收款系根据模拟财务报表编制基础剥离房产及处置子公司共同形成，不构成股东资金占用的情况。

公司已在《重组报告书（草案）》（修订稿）“第八章 管理层讨论与分析”之“二、（六）、3、（1）5）其他应收款”中对上述事项进行了补充披露。

问题 12、根据草案披露，2015 年启创卓越未达成平安创投投资的业绩承诺。请公司补充披露启创卓越和平安创投签订的业绩承诺和补偿协议的主要内容和重要条款，目前是否已经履行完毕。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

回复：

2014年5月，启创卓越与平安创投签订《投资协议》，由平安创投投资9,720万元对启创卓越增资扩股，其中，219.5122万元计入注册资本，其余9,500.4878万元计入资本公积，增资完成后，平安创投持有启创卓越18%的股权。

就本次增资扩股，平安创投（甲方）与启创卓越（乙方）、中启创（丙方）签订了《投资协议之补充协议》，就本次增资扩股的先决条件、上市计划和安排、控股股东声明、甲方知情权、公司治理、不竞争、业绩目标、股权补偿、反稀释、股权处置以及清算、违约责任、保密等条款进行约定，其中，关于业绩承诺和补偿的主要条款如下：

4. 上市计划和安排

乙方、丙方保证，在乙方业绩良好的情况下，积极推进上市进程，保证于2015年12月31日之前向上市监管机构递交上市申请材料，并力争于2016年12月31日之前实现乙方成功上市，上市途径可包括境内外IPO或境内外借壳上市。

12. 业绩目标

12.1 各方共同为乙方设定的业绩目标为：（1）2014年度实现净利润不低于4,500万元；（2）2014年度和2015年度合计净利润不低于10,500万元；（3）2014年度净利润与业绩目标的净利润偏差不得超过10%；2014年度和2015年度合计净利润与业绩目标的净利润偏差，亦不得超过10%。

12.2 乙方有义务尽力实现和完成最佳的经营业绩，丙方有义务尽职管理乙方，确保乙方实现第12.1款所述的业绩目标，甲方应对此提供适当的协助。

13. 股权补偿

13.1 如果乙方未能实现第12.1款所述的业绩目标,则甲方有权要求乙方或丙方按照第15.4款的规定回购甲方所持有的乙方全部股权,或要求丙方按照约定以1元对价对甲方进行股权补偿。

13.2 丙方对甲方进行股权补偿上限为:甲方持有的乙方股权达到36%时,丙方可不在继续对甲方进行股权补偿,但甲方可要求乙方或丙方按照第15.4款的规定回购甲方所持乙方股权。

14. 反稀释

14.1 除经甲方事先书面同意外,乙方不得发行其他权利优先或等同于本次投资的新股。

14.2 本次投资完成后,如果乙方按照比本次投资更为优惠的价格发行股份或引入其他投资者,则甲方有权按照该等更为优惠的价格对乙方估值及本次投资按照平摊加权平均法进行相应调整,除非该等增发属于向除丙方股东外的其他乙方案管理层增发股份或向签署管理层发放期权,且向前述管理层增发的股份数量合计不超过乙方总股本的3%,甲方持有的乙方股权在乙方股权分拆、红利股、并股以及其他重组的情况下也可获得相应调整。

丙方应负责通过包括但不限于股权转让的方式,确保甲方的上述调整权利得到实现。

15. 股权处置

15.1 乙方在业绩良好的情况下,经甲方书面同意,可选择在2016年12月31日前由第三方投资者以不低于本次投资的每股价格整体收购。

15.2 乙方上市后,甲方有权出售乙方在证券交易所挂牌交易的股份。

15.3 发生以下任意情况之一的,甲方有权发出书面通知要求乙方或丙方根据第15.4款收购甲方持有的全部乙方股权,乙方或丙方应根据甲方要求收购该等

股权：

- (1) 乙方未能实现第12.1款规定的业绩目标；
- (2) 乙方、丙方出现重大诚信问题，例如发生甲方不知情的账外资金收入或支出或违反《披露函》的情况；
- (3) 乙方的董事、高级管理人员发生重大变化导致乙方不符合上市要求；
- (4) 乙方的主营业务发生重大变化导致乙方不符合上市要求；
- (5) 乙方与其关联方进行对乙方利益有重大损害的交易或担保行为；
- (6) 乙方、丙方未能履行本协议项下的义务给甲方造成重大损失；
- (7) 乙方被政府部门或第三方托管；
- (8) 乙方经营出现严重困难或准备进入破产或清算程序；
- (9) 乙方在上市过程中中途退出或发生其他中止、终止上市的情形；
- (10) 乙方未能按照第4条的约定于2016年12月31日前上市，且未能按照第15.1款的规定在2016年12月31前被整体收购。

15.4 乙方或丙方向甲方收购股权的对价应为支付日起至乙方或丙方完成收购甲方股权之日期间以年均投资回报率12%计算的甲方投资本金和收益之和，再扣除乙方已支付给甲方的股利。

经核查，除上述补偿条款外，启创卓越和平安创投未签订其他业绩承诺和补偿协议。为保证中安消本次收购启创卓越的顺利完成，平安创投（甲方）与启创卓越（乙方）、中启创（丙方）于2016年7月17日签订了《特别约定协议》，就终止上述业绩承诺和补偿的相关事宜予以约定，“各方同意，为保证中安消本次收购的顺利完成，自本补充协议签订之日起，甲乙双方于2014年5月签订的《投资协议》，甲乙丙三方于2014年5月签订的《投资协议之补充协议》，即自行终止。”

独立财务顾问认为，本次收购过程中，启创卓越和平安创投已签订补充协议，其所签订的业绩承诺和补偿条款已终止；同时，中启创及平安创投均已出具承诺，中启创将于本次交割日前解除所持启创卓越的股权质押，并保证本次收购过程中其所持启创卓越的股权不存在其他质押或权利限制的情形，平安创投所持有启创卓越的股权不存在质押或其他权利限制的情形。因此，上述业绩承诺和补偿条款不会对本次收购产生实质性障碍。

公司已在《重组报告书（草案）》（修订稿）“第四章 本次交易标的基本情况”之“一、（八）最近三年曾进行交易、增资、减资相关的评估情况”之“2、交易与增资”中对上述事项进行了补充披露。

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收入（不含税）	预计 2016 年 4-12 月确认收入（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，产品销售业务在已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。

（三）核查意见

独立财务顾问认为，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。

四、其他

瑞华出具了瑞华审字[2016]48340011《审计报告》（修订稿），在报表附注“六、23、（2）报告期内各年度前五名客户的营业收入情况”及“六、4、（5）其他应收款金额前五名单位情况”部分对中科智能的前五大客户收入合计数及其他应收款的款项性质进行了修订。

公司已根据上述修订在《重组报告书（草案）》（修订稿）对相应内容进行了修订。

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于《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》之签字盖章页）

