

**中联资产评估集团有限公司**  
**对深圳证券交易所《关于对深圳市远望谷信息技术股份有限**  
**公司的重组问询函》关注的评估问题的核查意见**

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据贵部 2018 年 5 月 11 日向深圳市远望谷信息技术股份有限公司出具的《关于对深圳市远望谷信息技术股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可） [2018]第 13 号）的要求，经本公司组织项目评估人员、审核人员、复核人员，针对问询函中涉及的需评估机构发表核查意见的问题，我们经过核实，意见如下：

问题 5、预案显示，希奥信息和龙铁纵横均被认定为高新技术企业，按 15% 的税率征收企业所得税。请你公司补充披露标的公司被认定为高新技术企业的  
时间，享受上述税收优惠的时间区间及可持续性。请独立财务顾问和评估师核  
查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的公司被认定为高新技术企业的  
时间，享受上述税收优惠的时间区间及可持续性

（一）被认定为高新技术企业的  
时间，享受税收优惠的时间区间

1、希奥信息

2014 年 9 月 4 日，希奥信息取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局联合签署并颁发的编号为“GR201431000463”的《高新技术企业证书》，有效期为 2014 年至 2017 年。证书到期之后，希奥信息向相关部门申请复核，并于 2017 年 11 月 23 日取得编号为“GR201731002856”的《高新技术企业证书》，有效期为 2018 年至 2020 年。

根据《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的相关规定，在有效期内，希奥信息享受减按 15% 的税率征收企业所得税的税收优惠。

## 2、龙铁纵横

2013 年 11 月 11 日，龙铁纵横取得由北京市科学技术委员会、北京市财政厅、北京市国家税务局、北京市地方税务局联合颁发的“GR201311000176”号《高新技术企业证书》，有效期为 2013 年至 2016 年。根据《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的相关规定，在有效期内，龙铁纵横享受减按 15% 的税率征收企业所得税的税收优惠，2013 年度、2014 年度、2015 年度按 15% 的税率征收企业所得税。

2016 年 12 月 22 日，龙铁纵横取得由北京市科学技术委员会、北京市财政厅、北京市国家税务局、北京市地方税务局联合颁发的“GR201611001858”号《高新技术企业证书》，有效期为 2016 年至 2018 年。根据《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的相关规定，在有效期内，龙铁纵横享受减按 15% 的税率征收企业所得税的税收优惠，2016 年度、2017 年度、2018 年度按 15% 的税率征收企业所得税。

## （二）享受税收优惠的可持续性

### 1、希奥信息

截至本核查意见出具之日，希奥信息在知识产权、核心技术、研发人员、研发支出、收入构成、创新能力、安全生产、环境保护、质量控制等方面均符合《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32 号）、《国家重点支持的高新技术领域》、《高新技术企业认定管理工作指引》等有关高新技术企业复审的条件，其中近三个会计年度的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例为 4.11%（不低于 3%），近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例为 99.73%（未经审计）（不低于 60%），从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例为 22.64%（不低于 10%），即在希奥信息持续经营、国家税收政策不发生重大变化前提下，未来享受税收优惠具有可持续性。

## 2、龙铁纵横

截至本核查意见出具之日，龙铁纵横在知识产权、核心技术、研发人员、研发支出、收入构成、创新能力、安全生产、环境保护、质量控制等方面均符合《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32号）、《国家重点支持的高新技术领域》、《高新技术企业认定管理工作指引》等有关高新技术企业2018年续展的条件，其中近三个会计年度的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例为5.17%（不低于4%），近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例为65.46%（未经审计）（不低于60%），从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例为44.04%（不低于10%），即在龙铁纵横持续经营条件下，高新技术企业的复审不存在实质性法律障碍，在国家税收政策不发生重大变化前提下，未来享受税收优惠具有可持续性。

### （三）补充披露

上市公司已在“第五节 标的资产情况”之“一、希奥信息基本情况”之“（五）主要资产权属、对外担保及主要负债情况”进行了补充披露，提请投资者予以关注。

上市公司已在“第五节 标的资产情况”之“一、龙铁纵横基本情况”之“（五）主要资产权属、对外担保及主要负债情况”进行了补充披露，提请投资者予以关注。

## 二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露希奥信息、龙铁纵横历次高新技术企业的认定符合《高新技术企业认定管理办法》规定，预估高新技术产品收入、研发费用金额等符合现行高新技术企业标准，续展不存在实质性障碍。上市公司对标的公司享受高新技术企业税收优惠的可持续性的分析具有合理性。

问题 8、预案显示，希奥信息 2016 年和 2017 年实现净利润分别为-550 万元和 1,067 万元，承诺 2018 年、2019 年、2020 年经审计扣除非经常性损

益后归属于母公司的税后净利润分别不低于 3,000 万元、4,000 万元、5,000 万元。请你公司补充披露以下内容：

(1) 结合业务发展情况及主要竞争对手情况，补充披露希奥信息 2017 年业绩大幅增长的原因、与未来盈利预测及主要竞争对手财务指标差异的原因及合理性。

(2) 结合希奥信息 2016 年、2017 年的收入、净利润情况、在手订单和行业发展情况，补充披露 2018 年、2019 年和 2020 年承诺净利润的可实现性。

(3) 2018 年及以后年度业绩承诺的测算依据、测算过程及合理性。

(4) 补充披露本次收购的目的和必要性。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务发展情况及主要竞争对手情况，补充披露希奥信息 2017 年业绩大幅增长的原因、与未来盈利预测及主要竞争对手财务指标差异的原因及合理性。

希奥信息 2017 年业绩大幅增长的主要原因系短信业务及流量业务收入的大幅增长，其中短信业务收入增长 30%，流量业务增长 217%。

(一) 结合业务发展情况及主要竞争对手情况，补充披露希奥信息 2017 年业绩大幅增长的原因

## 1、外部市场环境

### (1) 企业短信业务快速增长

短信业务是移动运营商最成熟的数据业务应用，满足用户方便、稳定、快捷、及时、安全的沟通需求。在经历短信业务的快速发展之后，短信业务受到以微信为代表的社交类通讯软件的冲击，个人点对点短信消费量快速下降。相比之下，企业短信业务受到即时通讯软件的冲击较为有限，逆势呈快速增长态势。

一方面，我国经济的整体快速发展，企业成长迅速，业务规模迅速扩张对管

理能力、服务水平均提出更高要求。即时通讯信息以其实名制、精准信息传递等特点成为提升信息服务能力的有效手段。

另一方面，随互联网、移动互联网的发展，新经济形态、新商业模式持续涌现渗透，形成了新的消费热点。以电子商务、第三方支付、O2O 服务、物流快递等代表的新经济企业，基于本身业态特征和优势，在 24 小时的全方位服务的模式下，对移动信息服务的需求持续增长。

### （2）触发类短信传输是企业移动信息服务的必要构成

目前企业移动信息化服务形式包括短彩信、APP、轻应用等，其功能涵盖客户服务、移动办公、移动商务、移动金融等多个业务环节。用户身份验证、提醒通知、信息确认等触发类短息传输，作为企业移动信息化服务的最主要产品形式和客户服务方式，未来将持续稳定增长。

这主要源于触发类短信传输将是未来企业移动信息化服务的必须服务类别，在这方面微信等即时通讯类软件相较传统短信产品具有不可替代性。首先，从产品渗透率和时效性分析，传统短信传输仅需要满足用户手机正常使用、通讯信号覆盖等基础条件，企业便可进行主动且及时、准确地推送；而即时通讯软件仍将依赖于用户在使用智能手机的基础上主动下载安装并保持应用消息开启状态，其渗透率和实效性远低于短信类产品。其次，从法律认证效力看，短信业务由运营商通过封闭通信网络发送，基于移动手机号码的实名制特点，企业短信已经成为司法实践中认可的证据方式；而即时通讯软件由于服务提供商自有的账号体系，尚不具备成为法律证据的有效力。此外，企业短信业务有移动运营商的支持，相对成熟稳定，能够满足企业客户对触发类信息传输等服务的高稳定性需求。

### （3）移动流量业务发展迅速

随着通信技术的快速发展，目前我国流量业务发展迅速。根据中国产业信息网信息统计，2016 年移动数据我国电信业移动收入占比超过 60.00%，成为电信业务收入的核心因素，其中数据流量对整体收入占比已经超过 30.00%。

目前数据流量消费总量增长巨大，数据流量连续三年同比增速均超过 100.00%，2016 年用户月均接入流量突破 1GB。在提速降费的政策指导下，移动

流量单位资费水平稳步下降，但下降幅度与用量增速相比，流量市场均仍富有弹性需求。

#### (4) 希奥信息抓住市场机遇，大力拓展业务

在短信业务及流量业务整体市场向好的背景下，希奥信息抓住市场机遇，大力开拓业务，其中短信业务着重开发直接销售模式客户，销售额超过 10 万元的短信直接销售模式客户从 2016 年的 17 家增加到 2017 年的 31 家，该类客户对价格的敏感性相对较低，且合作关系较为稳定，能够持续为公司提供业绩支持；此外，流量业务本质为分销业务，希奥信息通过加强同行业合作，使得 2017 年流量业绩实现大幅增长。

## 2、希奥信息财务状况及与同行业上市公司的比较

希奥信息专注于向优质企业、事业单位等客户提供基于行业应用需求的移动信息、流量增值、数据综合处理服务，属于移动信息服务行业。希奥信息主营业务主要由短信业务与流量业务组成。从事短信业务的上市公司主要有梦网集团（002123）、茂业通信（000889）、银之杰（300085）等，从事流量业务的上市公司主要有彩讯股份（300634）、茂业通信（000889）等。

### (1) 营业收入分析

报告期内，希奥信息营业收入的构成情况如下：

单位：万元

产品	2017 年度		2016 年度	
	金额	比重	金额	比重
主营业务收入	17,745.40	99.81%	7,535.20	99.47%
其他业务收入	33.15	0.19%	40.10	0.53%
<b>合计</b>	<b>17,778.55</b>	<b>100%</b>	<b>7,575.30</b>	<b>100%</b>

报告期内，希奥信息主营业务较为突出，金额占比分别 99.47% 和 99.81%，其他业务收入是房租收入和广告代理收入。希奥信息营业收入 2017 年比 2016 年增长了 135.50%。

报告期内，希奥信息分产品主营业务收入情况如下：

单位：万元

产品	2017 年度		2016 年度	
	金额	比重	金额	比重
短信	4,443.25	25.04%	3,427.16	45.48%
流量	12,903.85	72.72%	4,014.24	53.27%
软件服务	273.58	1.54%	-	-
流量卡	124.72	0.70%	93.81	1.24%
合计	<b>17,745.40</b>	<b>100%</b>	<b>7,535.20</b>	<b>100%</b>

由上表可知，报告期内，短信和流量业务是希奥信息的主要业务，2016、2017 年这两类业务的收入和成本情况如下：

项目	2016 年	2017 年
主营业务收入合计	<b>74,366,485.01</b>	<b>174,571,955.84</b>
主营业务成本合计	<b>62,330,905.42</b>	<b>147,713,306.87</b>
主营收入 1(单位：元)国内短信	34,271,555.07	44,432,506.62
成本(单位：元)	25,106,742.07	30,289,005.34
收入增长率		29.65%
销量(单位：条)	885,406,493	1,117,127,444
毛利率	26.74%	31.83%
主营收入 2(单位：元)国内流量	40,094,929.94	127,269,100.24
成本(单位：)	37,224,163.35	117,303,251.53
收入增长率		217.42%
销量(单位：M)	782,534,770	2,821,938,858
毛利率	7.16%	7.83%

由上表可知，希奥信息 2017 年业绩较 2016 年大幅增长的原因如下：短信业务收入增长 29.65%；流量业务大幅增长 217.42%。希奥信息 2016、2017 年短信业务和流量业务前 20 大客户收入情况如下：

短信业务前 20 大客户收入情况表

项目	2016 年	2017 年	增长率
延续性客户收入	11,108,895.13	18,996,894.09	71%
新增客户收入	9,725,484.18	12,334,532.72	27%
前 20 大短信业务客户收入	20,834,379.31	31,331,426.81	

流量业务前 20 大客户收入情况表

项目	2016 年	2017 年	增长率
延续性客户收入	29,782,664.56	62,879,862.01	111%
新增客户收入	9,395,842.53	55,819,663.96	494%
前 20 大流量业务客户收入	39,178,507.09	118,699,525.97	

由以上两个表格可知，希奥信息 2017 年业绩增长既来源于内生增长（延续性客户增长），亦来源于外生增长（新增客户增长）。

报告期，主要竞争对手收入及增长情况如下表：

单位：万元

项目	2017 年收入	2016 年收入	增长率
梦网集团（002123）短信业务	157,098.29	136,036.94	15.48%
茂业通信（000889）短信业务	49,789.27	48,641.38	2.36%
银之杰（300085）短信业务	44,712.23	39,801.47	12.34%
<b>短信行业平均</b>	-	-	<b>12.08%</b>
<b>希奥信息短信业务</b>	<b>4,443.25</b>	<b>3,427.16</b>	<b>29.65%</b>
彩讯股份（300634）流量业务	51,958.23	38,019.33	36.66%
茂业通信（000889）流量业务	6,738.05	2,038.78	230.49%
<b>流量行业平均</b>	-	-	<b>46.53%</b>
<b>希奥信息流量业务</b>	<b>12,903.85</b>	<b>4,014.24</b>	<b>217.42%</b>

2017 年较 2016 年相比，上市公司短信业务及流量业务均有所增长，其中短信业务增长率的变动区间为 2.36%-15.48%，平均增长率为 12.08%，希奥信息的短信业务增长率高于同行业上市公司，主要系希奥信息在 2017 年积极拓展新客户，新增客户数量及业务量较为明显。流量业务彩讯股份(300634)增长 36.66%，茂业通信增长 230.49%，希奥信息的流量业务增长率为 217.42%，位于两家上市公司之间，与行业变动趋势一致。

## （2）毛利率分析

报告期内，希奥信息主要产品的毛利率情况如下：

产品	2017 年度	2016 年度
短信	31.83%	26.74%
流量	7.98%	7.27%
综合毛利	15.75%	16.78%

报告期内，短信和流量业务是希奥信息的主要业务，两者的销售收入占希奥信息主营业务收入的比例分别为 98.76%和 97.76%。

报告期内，希奥信息的综合毛利率分别为 16.78%和 15.75%，综合毛利率有所降低，原因系公司毛利率较低的主要产品流量业务，销售额从 2016 年的 4,014.24 万元增长到 2017 年的 12,903.85 万元，占主营业务收入的比例从 2016 年的 53.27%上升到 72.72%。



### ①短信业务毛利率变动分析

年度	毛利率	销售数量(万条)	收入(万元)	成本(万元)	单位售价(元/条)	单位成本(元/条)
2016	26.74%	61,242.96	3,427.16	2,510.67	0.0560	0.0410
2017	31.83%	111,712.74	4,443.25	3,028.90	0.0398	0.0271
变动额	5.09%	50,469.78	1,016.10	518.23	-0.0162	-0.0139
变动(比例)	<b>19.03%</b>	<b>82.41%</b>	<b>29.65%</b>	<b>20.64%</b>	<b>-28.92%</b>	<b>-33.86%</b>

报告期, 2017年短信的毛利率比2016年提高了5.09个百分点主要原因系希奥信息在2017年着重开发直接销售模式客户, 销售额超过10万元的短信直接销售模式客户从2016年的17家增加到2017年的31家, 该类客户对价格的敏感性相对较低, 毛利率相对较高。

### ②流量业务毛利率变动分析

年度	毛利率	收入(万元)	成本(万元)
2016	7.27%	4,014.24	3,722.42
2017	7.98%	12,903.85	11,873.99
变动额	0.71%	8,889.61	8,151.57
变动比例	9.78%	221.45%	218.99%

报告期, 2017年短信的毛利率比2016年提高了0.71%, 主要原因系公司抓住市场机遇, 大力开拓业务, 实现了流量业务销售规模的大幅增长。流量业务的本质即分销业务, 销售规模越大, 则与上级分销商的结算单价更低, 从而使得2017年希奥信息流量业务毛利率实现了小幅增长。

## (4) 希奥信息与同行业上市公司比较情况

### ①短信

公司名称	短信业务毛利率	
	2017年度	2016年度
梦网集团(002123)	29.47%	30.76%
茂业通信(000889)	31.12%	31.08%
银之杰(300085)	25.04%	26.91%
平均值	<b>28.54%</b>	<b>29.58%</b>
希奥信息	31.83%	26.74%

2016年度的短信业务中, 茂业通信的毛利率较高, 达到31.08%, 同行业可比公司的平均毛利率为29.58%。希奥信息的毛利率为26.74%, 比同行业上市公司平均毛利率低2.84个百分点, 差异不大。

2017 年度的短信业务中，茂业通信的毛利率较高，达到 31.12%；吴通控股的毛利率较低，为 21.73%；四家公司的平均毛利率为 26.84%。希奥信息的毛利率为 31.83%，比茂业通信高 0.71 个百分点，差异不大。

## ②流量

公司名称	流量业务毛利率	
	2017 年度	2016 年度
彩讯股份（300634）	9.01%	11.48%
茂业通信（000889）	-	0.75%
<b>平均值</b>	-	<b>6.12%</b>
希奥信息	7.98%	7.27%

注：茂业通信 2017 年年度报告未披露流量业务毛利率。

2016 年度的流量业务中，彩讯股份的毛利率较高，为 11.48%；茂业通信的毛利率较低，为 0.75%，主要因为其流量业务的规模较小，流量业务的营业收入为 2,038.78 万元；希奥信息的流量业务规模较彩讯股份小，比茂业通信大，故毛利率也在两家公司之间，比同行业上市公司平均毛利率高 1.15 个百分点。

2017 年希奥信息的流量业务规模较小，毛利率为 7.98%，较彩讯股份低 1.03%。

### 3、与未来盈利预测及主要竞争对手财务指标差异的原因及合理性

#### （1）与未来盈利预测及主要竞争对手财务指标差异的原因

由于流量业务毛利率较低，希奥信息主要业绩来源与短信业务，所以财务指标差异主要为短信业务毛利率差异。

2017 年及未来盈利预测短信业务的毛利率如下：

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
毛利率	31.83%	31.12%	30.40%	29.68%	28.95%	28.21%

希奥信息 2017 年毛利率达到 31.83%，主要是由于 2017 年组建大客户部门集中开拓大客户业务，客户主要集中在金融、教育、行政事业单位等领域；同时积极开拓酒店连锁、医药连锁、教育培训、超市、商场等领域客户。上述类型客户毛利率一般相对较高。预计在未来几年内，随着行业竞争的持续加剧以及希奥信息业务规模的增加，预计希奥信息短信的销售单价及采购单价均将会逐步下降，毛利率将下降至行业平均水平。

根据公开信息，希奥信息主要竞争对手 2017 年短信业务的毛利率如下：

证券代码	公司名称	业务类型	2017 年毛利率	证券类别
002123	梦网集团	移动信息服务	29.47	深圳 A 股
300085	银之杰	短彩信通讯服务	25.04	创业板
000889	茂业通信	行业短信	31.12	深圳 A 股
平均			28.54	

希奥信息 2017 年短信业务毛利率略高于同行业平均水平，主要原因是由于希奥信息目前短信业务规模较小且没有明显产生对特定客户业务依赖，因而开拓业务时具有一定的议价能力，可选择毛利率较高的业务进行开展。希奥信息 2017 年短信业务的毛利率居于行业合理毛利率区间范围内。

## (2) 与未来盈利预测及主要竞争对手财务指标差异的合理性

管理层对未来盈利预测充分考虑了行业市场竞争的白热化以及希奥信息业务规模增加的影响，认为希奥信息毛利率将逐年下降并最终降至行业平均水平，同时预测期各年度毛利率均未与主要竞争对手的 2017 年毛利率有较大差异，属于行业合理区间范围内。

上市公司已在“第五节 标的资产情况”之“一、希奥信息基本情况”之“（十一）希奥信息最近两年主要财务数据及财务指标”中进行了补充披露，提请投资者予以关注。

**二、结合希奥信息 2016 年、2017 年的收入、净利润情况、在手订单和行业发展情况，补充披露 2018 年、2019 年和 2020 年承诺净利润的可实现性。**

### (一) 2016 年、2017 年的收入、净利润情况

根据希奥信息 2016 年、2017 年年度报告，收入、净利润情况如下表。

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度
营业收入	7,575.30	17,778.55
净利润	-550.21	1,067.45

### (二) 在手订单情况

由于运营商供应的短信和流量服务价格存在波动性，所以移动信息服务行业企业一般仅签订框架协议或预售协议，较少签订实质性合同或订单。截至本核查意见出具日，公司已签署 2018 年度短信服务框架协议累计金额约 12,289.60 万元，

2018 年度流量服务预售协议累计金额约 16,800.00 万元。

### （三）行业发展情况

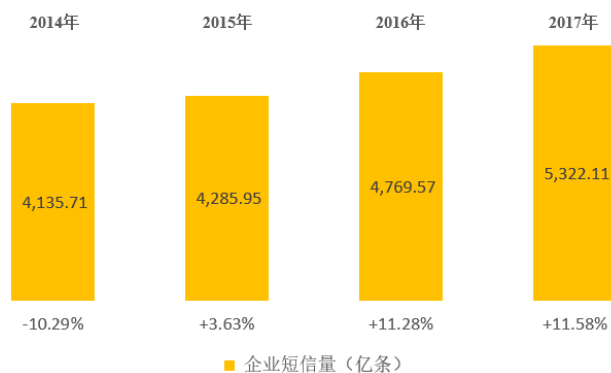
希奥信息是一家移动信息化服务解决方案提供商，公司具有全国跨地区电信增值业务许可证，主营业务是提供移动信息化运营支撑平台，主要包括基于短信、彩信一体化的客户管理及沟通平台，基于企业后向付费的流量营销平台等系列服务平台。

企业移动信息化服务是移动信息服务的主要应用之一，是指通过电信运营商和移动信息化服务提供商的紧密合作，基于移动网络为企业客户提供移动信息服务。相比其他信息传播方式，基于移动通信网络的短信、彩信、语音等移动信息传输方式具有传播快捷、到达精准、操作方便、成本低廉等优点，因此被各类企事业单位广泛应用于日常经营管理。

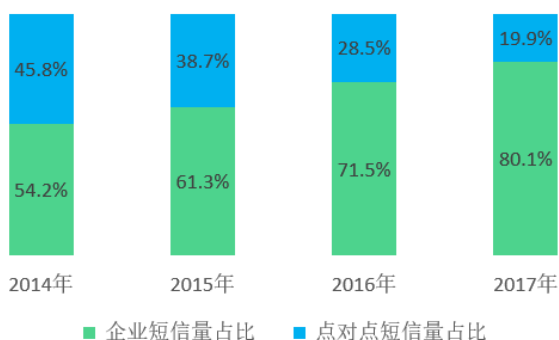
根据工信部发布的《2017 年通信业统计公报》，2017 年全国移动短信业务量 6644 亿条，比上年减少 0.4%。其中，由移动用户主动发起的点对点短信量比上年减少 30.2%，为 1322.22 亿条，占移动短信业务量比重由上年的 28.5% 降至 19.9%。根据此组数据和以往数据推算，2017 年企业短信发送量达 5322.11 亿条，比上年增长 11.42%。

从 2012 年起，全国移动短信业务量呈现逐年下降趋势，其中由移动用户主动发起的点对点短信量下滑明显。几年间，点对点短信已从年发送量约 5000 亿条降至不足 1500 亿条，缩水率超过 70%。

与此同时，在经历了 2014 年的市场调整之后，企业短信逆势增长，并在 2016-2017 连续两年增幅超过 11%，。2014-2017 年企业短信发送量情况如下图所示。



众所周知，移动用户主动发起的点对点短信量严重缩水，主要由于微信等移动社交应用的普及，改变了用户以往利用短信沟通的习惯。不过，社交应用在替代用户通过短信进行即时通信的同时，也打开了企业短信的大门。由于具有高渗透率、不依托 APP、无需数据网络等优点，验证码、通知提醒、会员营销等类型的短信迅速成为企业发展移动应用的刚需，并且呈现逐年稳步增长的势头。如按照年增幅 11% 估算，2018 年企业短信市场则将接近 6000 亿条规模。



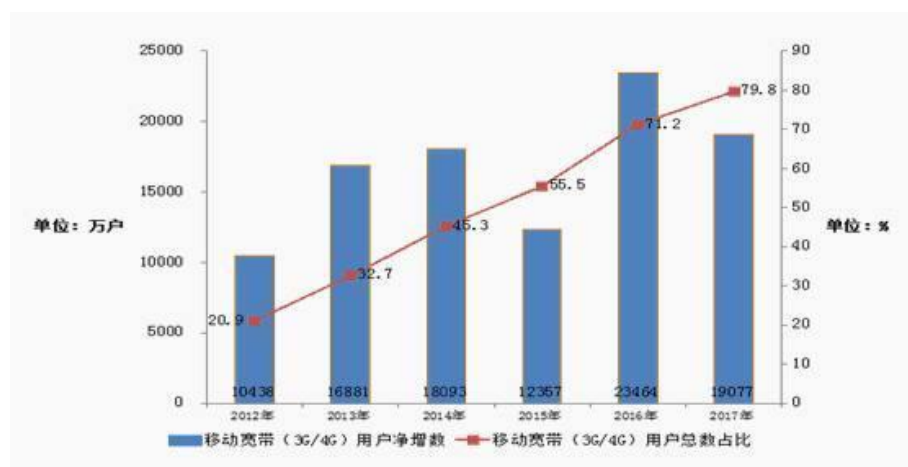
点对点短信与企业短信的比例为 1:4，这个比例是目前移动用户主动发起的点对点短信量与企业短信量对比的新格局。此前，在 2014 年点对点短信量与企业短信量还各自占据半壁江山。而后两年，随着点对点短信发送量逐渐减少，企业短信不断增量，双方占比分别出现 4:6、3:7 的比例，至 2017 年二者已形成二八分化，企业短信完全成为运营商移动短信业务的主力支撑。这也表明，运营商已借助行业需求完成短信功能的成功转型。

随着移动互联网快速发展以及无线 Wifi 覆盖率的提高，传统移动信息服务业务正面临诸如 QQ、微信等移动应用的冲击，国内短信息发送总量出现逐年下滑现象。由于微信等新型通讯工具大多应用于个人之间的交流，所以主要是点对

点短信业务产生较大影响。对企业市场而言，尽管微信等新兴技术也实现了企业与个人手机用户进行信息交流的功能，但是由于微信自身在时效性和法律权威等方面的劣势，所以对企业级短信市场的影响有限。一方面，微信等工具作为手机客户端的通用软件需要下载、安装后方可使用，因此微信的用户数量、覆盖范围均不及直接依附手机的短信，同时微信也只有保持开启状态才能收发信息，所以很难保障企业客户发送移动的时效性要求。另一方面，短信息由国家三大基础运营商通过封闭通讯网络完成发送，手机终端用户均已经号码实名对应，短信具有较高的法律权威性，已经成为司法实践中认可的证据方式，因而企业用于经营需要的移动信息传输目前仍以短信发送为主。因此企业短信量呈现逐年上升现象。

由于电子商务、第三方支付、物流快递等新兴朝阳产业的快速成长，与移动互联网技术的收入发展，企业对移动信息服务的需求范围越来越广泛。以电子商务企业为例，为了改善用户体验，确保服务质量，围绕中间各个环节，移动信息即时通讯服务提供商能够为企业客户实现全过程的多种功能，包括覆盖用户身份证注册验证、第三方支付安全保障、购物订单短信通知、物流配送信息提示等。所以在未来适应企业级短信市场服务潮流的触发类短信将面临更加广阔的发展空间，预计移动信息即时通讯服务业务将保持较高的增长态势。

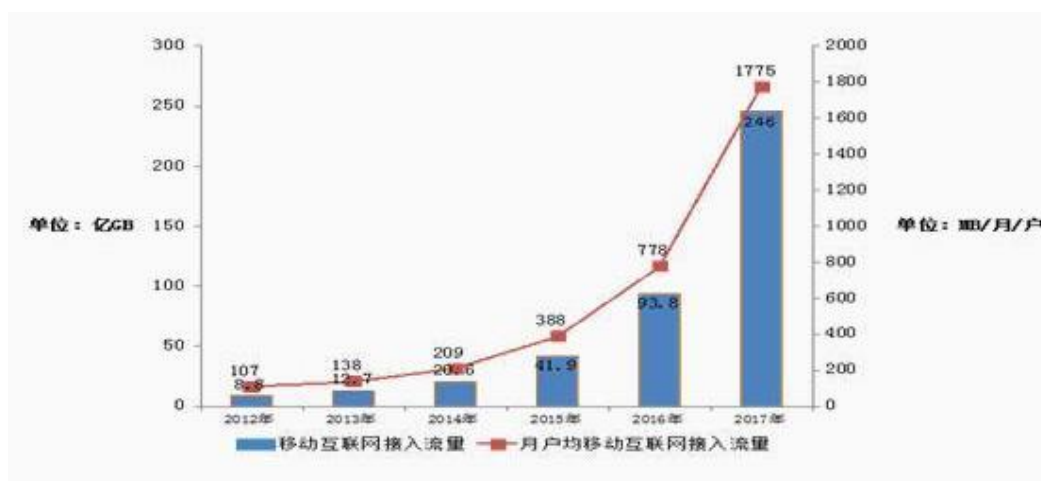
据工信部披露数据，截至 2017 年 12 月底，全国移动宽带用户（即 3G 和 4G 用户）总数达 11.3 亿户，全年净增 1.91 亿户，占移动电话用户的 79.8%。4G 用户总数达到 9.97 亿户，全年净增 2.27 亿户。



2012-2017 年移动宽带用户（3G/4G）发展情况

4G 移动电话用户扩张带来用户结构不断优化，支付、视频广播等各种移动

互联网应用普及，带动数据流量呈爆炸式增长。2017年，移动互联网接入流量消费达246亿GB，比上年增长162.7%，增速较上年提高38.7个百分点。其中，手机上网流量达到235亿GB，比上年增长179%，在移动互联网总流量中占95.6%，成为推动移动互联网流量高速增长的主要因素。



2012-2017年移动互联网接入流量增长情况

2017年全年月户均移动互联网接入流量达到1775MB/月/户，是上年的2.3倍，12月当月户均接入流量高达2752MB/月/户。



2017年各月户均移动互联网接入流量增长情况

#### 4、承诺净利润的可实现性

对于希奥信息来说，受春节假期的影响，一季度属于淡季，一季度业绩较其他季度要低。根据前述行业情况分析，目前企业短信和移动互联网接入流量预计

仍将保持较高的增长态势。同时根据已签框架协议和预售合同，希奥信息将通过以下方式保证承诺净利润的实现：

(1) 深挖老客户群体的自身行业业务需求；

(2) 老客户的介绍推荐；

(3) 组建的大客户销售团队，客户结构由以往各行业客户较分散的结构逐步转变为以大客户为主结构；

(4) 短信业务和流量业务客户群体共享，业务拓展相互渗透。

上市公司已在“第五节 标的资产情况”之“一、希奥信息基本情况”之“（十四）希奥信息 2018 年、2019 年和 2020 年承诺净利润的可实现性”中对上述内容进行补充披露，提请投资者予以关注。

### **三、2018 年及以后年度业绩承诺的测算依据、测算过程及合理性。**

#### **（一）2018 年及以后年度业绩承诺的测算依据**

由于运营商供应的短信和流量服务价格存在波动性，所以移动信息服务行业企业一般仅签订框架协议或预售协议，较少签订实质性合同或订单。截至目前，希奥信息已签订服务期限在 2018 年内的短信框架协议和流量预售协议金额对未来盈利预测的覆盖率分别达到 92.34% 和 114.19%。

#### **（二）测算过程**

##### **（1）主营业务收入与成本预测**

希奥信息主营业务收入包括移动信息即时通讯服务收入、智能流量经营业务、国际流量卡、技术服务和韩国流量业务。

根据希奥信息未来业务规划，在 2018 年开始，希奥信息管理层预计主营业务将发生如下调整：不再开展韩国流量业务。由于希奥信息技术服务为非经常性业务，且其所占比重较少，故在以后期间不对其单独进行预测。由于以前年度国际流量卡占比较少，且 2018 年开始不再开展该业务，故在以后期间不对其单独进行预测。因此在预测期内，希奥信息的主营业务收入仅有两项，即移动信息即时通讯服务收入、智能流量经营业务。



### 1) 移动信息即时通讯服务业务销售收入及成本预测

截至评估基准日，希奥信息移动信息即时通讯服务收入及成本数据如下：

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
主营收入(单位：万元)	2,298.48	3,427.16	4,443.25
增长率		49%	30%
成本(单位：万元)	1,555.30	2,510.67	3,028.90
销量(单位：亿条)	4.94	8.85	11.17
单位价格(单位：元)	0.0465	0.0387	0.0398
单位成本(单位：元)	0.0315	0.0284	0.0271
毛利率	32.33%	26.74%	31.83%

对希奥信息历史期间的经营模式进行分析，希奥信息移动信息即时通讯服务业务的增长来自内生的增长，也来自外生的增长。内生的增长即希奥信息业务随原有客户业务量的增长而增长，外生的增长即希奥信息业务通过开拓新客户带来业务量的增长。

最近几年，随着国内手机用户量的不断增长，电信运营商资费逐渐下调，短信业务保持了较高的业务发送量。根据工信部门统计数据，2014 年至 2017 年全国短信业务量情况如下：

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
移动短信业务量（亿条）	7,630.45	6,991.76	6,670.73	6,644.33
增长率	-	-8.37%	-4.59%	-0.40%
点对点短信量（亿条）	3,494.75	2,705.81	1,901.16	1,322.22
增长率	-	-22.57%	-29.74%	-30.45%
企业短信量（亿条）	4,135.71	4,285.95	4,769.57	5,322.11
增长率	-	3.63%	11.28%	11.58%

从上述数据可以看出，随着移动互联网快速发展以及无线 Wifi 覆盖率的提高，传统移动信息服务业务正面临诸如 QQ、微信等移动应用的冲击，国内短信信息发送总量出现逐年下滑现象。由于微信等新型通讯工具大多应用于个人之间的交流，所以主要是点对点短信业务产生较大影响。对企业市场而言，尽管微信等新兴技术也实现了企业与个人手机用户进行信息交流的功能，但是由于微信自身在时效性和法律权威等方面的劣势，所以对企业级短信市场的影响有限。一方面，微信等工具作为手机客户端的通用软件需要下载、安装后方可使用，因此微信的用户数量、覆盖范围均不及直接依附手机的短信，同时微信也只有保持开启状态才能收发信息，所以很难保障企业客户发送移动的时效性要求。另一方面，短信

息由国家三大基础运营商通过封闭通讯网络完成发送，手机终端用户均已经号码实名对应，短信具有较高的法律权威性，已经成为司法实践中认可的证据方式，因而企业用于经营需要的移动信息传输目前仍以短信发送为主。因此企业短信量呈现逐年上升现象。

由于电子商务、第三方支付、物流快递等新兴朝阳产业的快速成长，与移动互联网技术的发展，企业对移动信息服务的需求范围越来越广泛。以电子商务企业为例，为了改善用户体验，确保服务质量，围绕中间各个环节，移动信息即时通讯服务提供商能够为企业客户实现全过程的多种功能，包括覆盖用户身份证注册验证、第三方支付安全保障、购物订单短信通知、物流配送信息提示等。所以在未来适应企业级短信市场服务潮流的触发类短信将面临更加广阔的发展空间，预计移动信息即时通讯服务业务将保持较高的增长态势。

目前希奥信息移动信息即时通讯服务业务毛利率略高于行业平均水平，预计在未来几年内，随着行业竞争的持续加剧以及希奥信息业务规模的增加，预计希奥短信信息的销售单价及采购单价均将会逐步下降，毛利率下降至行业平均水平，在预测期内销售单价保持 4% 的下降率、采购单价保持 3% 的下降率。根据希奥信息的经营计划，可以得到希奥信息移动信息即时通讯服务业务信息销售收入及成本在未来年度数据如下：

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
主营收入(单位：万元)国内短信	13,309.10	18,224.21	23,394.83	25,277.34	27,040.91
成本(单位：万元)	9,167.13	12,683.35	16,451.51	17,960.46	19,413.69
销量(单位：亿条)	34.86	49.72	66.48	74.83	83.38
单位价格(单位：元/条)	0.0382	0.0367	0.0352	0.0338	0.0324
增长率	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%
单位成本(单位：元/条)	0.0263	0.0255	0.0247	0.0240	0.0233
增长率	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
毛利率	<b>31.12%</b>	<b>30.40%</b>	<b>29.68%</b>	<b>28.95%</b>	<b>28.21%</b>

## 2) 智能流量经营业务收入及成本预测

希奥信息自 2016 年起开展智能流量经营业务。智能流量经营业务是指企业个人用户手机通过移动网络（不含 WLAN）访问互联网时，产生的数据流量费用，由企业后向统一支付。该业务主要通过满足终端用户免费使用手机上网流量，达到降低用户使用互联网产品门槛，以帮助企业获取和维护终端用户，促进企业

业务。

截至评估基准日，希奥信息智能流量经营业务收入及成本数据如下：

项目名称	2016年	2017年
主营收入(单位：万元)	4,009.49	12,726.91
增长率	-	217%
成本(单位：万元)	3,722.42	11,730.33
销量(单位：亿M)	7.83	28.22
单位价格(单位：元/M)	0.0512	0.0451
单位成本(单位：元/M)	0.0476	0.0416
毛利率	7.16%	7.83%

智能流量经营业务实际为流量分销业务，由上表可知虽然希奥信息智能流量经营业务收入很高，但毛利率相对较低。

根据工信部门统计数据，2014年至2017年移动互联网接入流量情况如下：

项目	2014年	2015年	2016年	2017年
移动互联网接入流量（亿G）	20.62	41.87	93.64	246.00
增长率		103.01%	123.66%	162.70%

4G移动电话用户扩张带来用户结构不断优化，支付、视频广播等各种移动互联网应用普及，带动数据流量呈爆炸式增长。2017年，移动互联网接入流量消费达246亿GB，比上年增长162.7%，增速较上年提高38.7个百分点。全年月户均移动互联网接入流量达到1775MB/月/户，是上年的2.3倍，12月当月户均接入流量高达2752MB/月/户。其中，手机上网流量达到235亿GB，比上年增长179%，在移动互联网总流量中占95.6%，成为推动移动互联网流量高速增长的主要因素。

根据中国电信、中国移动、中国联通三大运营商财报以及工信部公开数据，2014-2017四年，三大运营商流量资费均价分别为134.7元/GB、78.1元/GB、47.88元/GB、28元/GB，2015-2017三年中的资费降幅分别为42%、38.77%、41.75%。而且，运营商的流量收入也并未因降费而下滑。2014年，三大运营商流量总收入2438.7亿元，2015、2016则为3016.9亿元、4230.41亿元，分别同比增长了23.77%、40%。而且，从2017年上半年数据分析，运营商的流量收入仍然在保持高速增长。

随着全国4G网络的普及，微信、支付宝等移动支付，视频、语音聊天，手机平台直播等各种移动互联网应用迅速扩张，各大运营商的流量优惠套餐也从最

初的2G、3G用户向4G转移，其数据流量使用量在近年来也在不同程度的增长。2016年，全国手机上网流量总计88.3亿GB，2017年则达到235亿GB，增长166%。平均用户每月使用流量也从778MB增至1775MB，增幅128%。而在2017年12月，用户月均流量已经高达2752MB。

随着互联网时代的快速发展，移动互联网逐步占据“主角”，生活中的淘宝、天猫、京东、苏宁易购等电商购物平台，或是微信、支付宝等移动快速支付，或是爱奇艺、腾讯、优酷等视频播放，数据流量成为了这些生活必不可少的共享资源。

随着以上科技的进步，三大运营商有关数据流量服务的成本也会随着降低。根据希奥信息经营计划，2018-2020年智能流量经营业务销售单价及采购单价均将会逐步下降。

根据希奥信息的经营计划，2018-2020年智能流量经营业务增长要较小，2021-2022年智能流量经营业务出现小幅度减少，减少原因是智能流量经营业务毛利率较低，随着移动信息即时通讯服务业务的增长，希奥信息将会更多的投入资源到移动信息即时通讯服务业务，因此造成智能流量经营业务出现小幅度减少。

### 3) 期间费用估算

#### I、销售费用估算

销售费用主要包括人员费用、广告宣传及市场费、业务招待费、差旅费、办公费、咨询服务、通讯费、其他杂项等。

管理层对主要销售费用预测思路如下：

人员费用：根据企业人员计划和公司职工薪酬相关制度，参考企业历史年度人员费用水平进行预测。

其他费用：根据企业经营计划，结合企业历史年度费用水平以及行业平均水平进行预测。

#### II、管理费用的估算

管理费用主要包括人员费用、折旧与摊销费用、电话费、交通费、会议费、业务招待费、差旅费、办公费、研发费用等。

管理层对主要管理费用预测思路如下：

人员费用：根据企业人员计划和公司职工薪酬相关制度，参企业历史年度人员费用水平进行预测。

折旧与摊销费用：根据企业应计入管理费用的折旧与摊销费用水平，结合折旧与摊销预测情况进行预测。

研发费用：根据企业研发计划，结合企业历史年度费用水平以及行业平均水平进行预测。

其余费用：根据企业经营计划，结合企业历史年度费用水平以及行业平均水平进行预测。

### III、财务费用的估算

截至 2017 年 12 月 31 日，希奥信息无付息债务，未来年度亦无借款计划。因此未来年度财务费用为 0。

#### 4) 税金及附加的估算

经会计师审计的财务报告披露，税项主要有增值税、城建税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税、印花税、河道管理费等，根据《财政部、国家发展改革委关于清理规范一批行政事业性收费有关政策的通知》（财税〔2017〕20 号）的规定，对于纳税人申报所属期 2017 年 4 月及以后的税款，不再征收河道工程修建维护管理费。管理层对未来年度不再预测河道管理费，其余税费按照企业的计提标准预测。

#### 5) 企业所得税的估算

本次拟收购的资产范围包括希奥信息和子公司通联天下，其中希奥信息为高新技术企业，目前企业所得税税率为 15%，根据对希奥信息的尽职调查，希奥信息的员工结构符合高新技术企业要求，在生产经营中不断产生新的知识产权，且未来各年预测的研发费用均符合高新技术企业要求。故在 2018 年及之后仍按照 15% 的企业所得税率对希奥信息所得税进行预测；通联天下企业所得税税率为 25%。管理层对各期各收益主体的毛利贡献水平为基础，计算综合企业所得税税

率，并考虑纳税调整事项，按基准日综合企业所得税税率和未来各期应纳税所得额计算各期应纳企业所得税。

#### 6) 折旧与摊销预测

希奥信息进行折旧的资产主要包括运输工具和电子设备，进行摊销的资产主要包括用友软件、装修费、广告费、号码证使用费、企业 QQ 费用、律师费等。固定资产、无形资产、长期待摊费用按取得时的成本计价。按照公司执行的固定资产折旧政策、无形资产、长期待摊费用摊销政策，以基准日经审计的固定资产、无形资产、长期待摊费用账面原值、经济使用寿命、加权折旧率、摊销比率等估算未来经营期的折旧、摊销额。折旧摊销的预测结果见未来经营期内的净现金流量预测表。

#### 7) 净利润预测

通过上述预测，可以得出 2018 年及以后年度的净利润数据：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年	2021 年
收入	28,021.07	35,446.32	43,051.59	42,812.06	43,515.67	43,515.67
成本	22,980.41	28,948.68	35,130.09	34,643.98	35,150.77	35,150.77
营业税金及附加	43.74	55.82	66.93	68.33	69.75	69.75
销售费用	430.67	513.65	574.26	585.75	603.71	603.71
管理费用	954.27	1,172.22	1,399.91	1,489.10	1,562.03	1,562.03
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	3,611.98	4,755.95	5,880.40	6,024.89	6,129.41	6,129.41
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	3,611.98	4,755.95	5,880.40	6,024.89	6,129.41	6,129.41
减：所得税	549.94	708.99	861.47	868.47	870.52	870.52
<b>净利润</b>	<b>3,062.04</b>	<b>4,046.96</b>	<b>5,018.94</b>	<b>5,156.42</b>	<b>5,258.89</b>	<b>5,258.89</b>

### (三) 2018 年及以后年度业绩承诺的合理性

根据希奥信息未经审计财务报表，截至 2018 年 4 月 30 日，截至 2018 年 4 月 30 日，希奥信息实现扣非后归母净利润 351.85 万元，已完成 2018 年承诺业绩的 11.73%。对于希奥信息来说，受春节假期的影响，第一季度属于淡

季，第一季度业绩较其他季度要低。

根据行业情况分析，企业短信和移动互联网接入流量预计仍将保持较高的增长态势。截至目前，希奥信息已签订服务期限在 2018 年内的短信框架协议和流量预售协议金额对未来盈利预测的覆盖率分别达到 92.34%和 114.19%。对于已签协议希奥信息将通过以下方式保证承诺业绩的实现：

①深挖老客户群体的自身行业业务需求；

②老客户的介绍推荐；

③组建的大客户销售团队，客户结构由以往各行业客户较分散的结构逐步转变为以大客户为主的结构；

④短信业务和流量业务客户群体共享，业务拓展相互渗透。

因此，2018 年及以后年度业绩承诺具有合理性。

上市公司已在预案“第二节 本次交易的具体方案”之“二、本次交易标的评估和作价”中进行了补充披露，提请投资者予以关注。

#### 四、补充披露本次收购的目的和必要性

近年来，上市公司持续保持在铁路、图书等行业领先地位的同时也积极把握“新零售”的发展机遇，聚焦服饰行业、商超百货领域，以 RFID 技术为基础的多感知融合技术，加载互联网平台，连接线下实体平台，覆盖零售全场景，成为“新零售”全场景数据应用服务商。现阶段基于 RFID 技术的零售行业应用解决方案主要是针对商品的数据采集和管理，而未来“新零售”解决方案的核心是全供应链的数据分析和应用，包括商品数据、消费者（消费者画像与消费行为）数据、物流仓储数据等，仅依靠 RFID 技术无法做到全供应链数据的采集，上市公司急需其他技术进行补充。

本次收购希奥信息后，拓宽了上市公司业务领域，进入了具有发展前景的移动信息服务行业。此外，希奥信息的 B2C 企业移动信息智能传输服务，能精准、有效地采集消费者数据，在主动选择人群、传递效率等方面具有独特优势，为物联网的“人与物”链接提供了身份识别，可以进一步完善上市公司“新零售”的全供应链数据采集与管理。

上市公司已在《重组预案》之“第一节 本次交易的背景和目的”之“二、本次交易目的”之“（二）落实公司发展战略，完善服务业务链条”补充披露，提请投资者予以关注。

## 五、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司披露的希奥信息已签框架协议的短信业务和流量业务合同的执行情况，结合企业短信的季度性因素，公司多年数据增长趋势，和 2016 年、2017 年全国企业短信增长速度，上市公司对希奥信息 2018 年及以后年度业绩预测分析具有合理性。

问题 11、预案显示，龙铁纵横 2016 年和 2017 年实现净利润分别为 1,781 万元和 3,731 万元，承诺 2018 年、2019 年、2020 年经审计扣除非经常性损益后归属于母公司的税后净利润分别不低于 3,800 万元、5,000 万元和 6,200 万元。请你公司补充披露以下内容：

（1）结合业务发展情况及主要竞争对手情况，补充披露龙铁纵横 2017 年业绩大幅增长的原因、与未来盈利预测及主要竞争对手财务指标差异的原因及合理性。

（2）结合龙铁纵横 2016 年、2017 年的收入、净利润情况和行业发展情况，补充披露 2018 年、2019 年和 2020 年承诺净利润的可实现性。

（3）2018 年及以后年度预测净利润的测算依据、测算过程及合理性。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务发展情况及主要竞争对手情况，补充披露龙铁纵横 2017 年业绩大幅增长的原因、与未来盈利预测及主要竞争对手财务指标差异的原因及合理性。

（一）结合业务发展情况及主要竞争对手情况，补充披露希奥信息 2017 年业绩大幅增长的原因



## **1、外部市场环境**

### **(1) “十三五”期间铁路建设将继续推进，铁路固定资产投资维持高位**

按照“十三五”规划，铁路固定资产投资将保持在 3.5 万亿-3.8 万亿之间，按照历史数据看，最终的投资金额将高于规划金额。未来几年，铁路固定资产投资将维持在每年至少 8000 亿的投资规模。

### **(2) 高铁建设持续发展，下游运营维护产业蓬勃发展**

我国 2010 年开启高铁建设高峰以来，随着车辆保有量的提升，检修保养需求也日益增长。目前高铁车辆下游运营维护产业蓬勃发展，动车四级检修、五级检修等高级修即将迎来高峰期。京沪高铁提速将加速高级修周期的到来，原有的高级修总里程和总时间标准可能缩短，以高级修为核心的检修高峰期有望到来，并保持持续稳定增长。

### **(3) 检修作业体系化和智能化成为行业发展趋势**

龙铁纵横专注于轨道交通车辆检修行业，是机车车辆检修作业中执行信息系统、配套检修方案、移动装备等专业的系统集成商与服务商。随着运营维护需求的持续增长，为公司业务的拓展提供了广阔的市场空间。报告期内，公司抓住机遇，在继续服务新建项目的基础上，也注重现有动车段（所）的设备升级和更新改造规划，进一步在检修作业的体系化和智能化领域投入更多的资源，以满足市场和客户需求。

### **(4) 公司业务发展情况**

在良好的外部环境下，龙体纵横抓住良好时机，不断加强新产品研发力度，2017 年龙铁纵横有五个自主研发产品取得铁总等主管部门的认证，同时龙铁纵横的市场开拓工作也取得一定成效，龙铁纵横 2017 年检修设备及检修服务的中标合同数增加，2017 年度收入同比大幅增长。

## **2、龙铁纵横财务状况及与同行业上市公司的比较**

龙铁纵横专注于轨道交通车辆检修行业，是机车车辆检修作业中执行信息系统、配套检修方案、移动装备等专业的系统集成商与服务商。在具体的细分行业内，没有可比性较高的上市公司，和康拓红外（300455）以及神州高铁（000008）的机车车辆运营维护系列业务相对接近。

### **(1) 收入**

报告期各期，龙铁纵横营业收入的构成情况如下：

单位：万元

产品	2017 年度		2016 年度	
	金额	比重	金额	比重
主营业务收入	14,749.24	100%	10,318.73	100%
其他业务收入	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>14,749.24</b>	<b>100%</b>	<b>10,318.73</b>	<b>100%</b>

报告期各期，龙铁纵横营业收入均为主营业务收入。2017 年比 2016 年增长了 42.94%。报告期各期，龙铁纵横分产品主营业务收入情况如下：

单位：万元

产品	2017 年度		2016 年度	
	金额	比重	金额	比重
检修装备	13,092.50	88.77%	9,623.23	93.26%
检修服务	1,656.74	11.23%	695.50	6.74%
<b>合计</b>	<b>14,749.24</b>	<b>100%</b>	<b>10,318.73</b>	<b>100%</b>

报告期各期，龙铁纵横分为检修装备收入和检修服务收入。其中检修装备收入占主要地位，2016 年和 2017 年占比分别为 93.26%和 88.77%，2017 年比 2016 年增长了 36.05%；检修服务收入增长迅速，2016 年和 2017 年占比分别为 6.74%和 11.23%，2017 年比 2016 年增长了 138.21%。

主要原因如下：

1) 检修装备收入：铁路行业整体投资加大、项目进度加快，2016 年底和 2017 年铁路建设投入和建设加快，公司中标新建项目增加。

2) 检修服务：

①原有业务随着高级修车辆每年增加，该部分服务收入由 2016 年 510.54 万元增加至 2017 年 929.45 万元，增长率 82.05%；

②2017 年服务业务领域得到拓展，新开拓了上海局南京段的检修服务，2017 年营业金额 711.87 万元。

报告期，主要竞争对手收入情况如下

单位：万元

项目	2017 年收入	2016 年收入
----	----------	----------

康拓红外（300455）	29,490.15	28,362.69
神州高铁（000008）的机车车辆运营维护系列	114,882.28	81,397.35

2017年较2016年，两家上市公司的收入均有所增长，其中神州高铁(000008)的机车车辆运营维护系列增长较快，增长率为41.14%。龙铁纵横收入2017年比2016年增长了42.94%，较神州高铁(000008)的机车车辆运营维护系列高了1.80个百分点，差异较小。

## （2）毛利率分析

报告期各期，龙铁纵横分产品的主营业务毛利率情况如下：

产品	2017年度	2016年度
检修装备	40.90%	37.79%
检修服务	75.98%	56.23%
合计	<b>44.84%</b>	<b>39.03%</b>

报告期各期，龙铁纵横的综合毛利率分别为39.03%和44.84%，综合毛利率有所提高，2017年比2016年增长了14.86%。其中，检修装备和检修服务，2017年较2016年毛利率都有所提高，其中，检修装备毛利率从37.79%提高到40.90%，增长了3.10个百分点，增长率达到8.21%；检修服务随着规模的迅速增长，毛利率从56.23%提高到75.98%，增长了19.75个百分点，增长率达到35.13%。

报告期各期，收入、成本及毛利率情况如下：

### 2016年度

产品名称	累计收入（万元）	累计成本（万元）	毛利率
检修装备	9,623.23	5,986.42	37.79%
检修服务	695.50	304.43	56.23%
合计	<b>10,318.73</b>	<b>6,290.85</b>	<b>39.03%</b>

### 2017年度

产品名称	累计收入（万元）	累计成本（万元）	毛利率
检修装备	13,092.50	7,738.20	40.90%
检修服务	1,656.74	397.91	75.98%
合计	<b>14,749.24</b>	<b>8,136.11</b>	<b>44.84%</b>

#### 1) 检修装备

年度	毛利率	收入（万元）	成本（万元）
2016	37.79%	9,623.23	5,986.42
2017	40.90%	13,092.50	7,738.20

变动额	3.10%	3,469.27	1,751.77
变动（比例）	8.21%	36.05%	29.26%

报告期，2017 年检修装备的毛利率比 2016 年提高了 3.10 个百分点，同比增长了 8.21%。2017 年收入增长了 3,469.27 万元，同比增长 36.05%，成本增长了 1,751.77 万元，同比增长 29.26%，收入的增长比例大于成本的增长比例。

主要原因如下：

①公司抓住市场机遇，大力开拓业务，实现了检修装备业务的大幅增长。

②公司产品结构进一步调整，通过加大研发力度，自主研发产品占比进一步加大，公司产品中自主研发设计的产品比例进一步提升。

③公司继续优化标准型工具工装业务，不断降低成本。

## 2) 检修服务

年度	毛利率	收入（万元）	成本（万元）
2016	56.23%	695.50	304.43
2017	75.98%	1,656.74	397.91
变动额	19.75%	961.23	93.48
变动比例	35.13%	138.21%	30.71%

报告期内，2017 年检修服务的毛利率比 2016 年提高了 19.75 个百分点，同比增长了 35.13%。主要系龙铁纵横抓住市场机遇，大力开拓检修服务业务，实现了销售的大幅增长，成本主要以人工费用为主，近年来检修服务项目人员技术逐步成熟，人均效率提升明显，有效地节约成本。2017 年收入增长了 961.23 万元，同比增长 138.21%，成本增长了 93.48 万元，同比增长 30.71%，收入的增长比例远大于成本的增长比例。

### (3) 龙铁纵横与同行业上市公司比较情况

项目	毛利率	
	2017 年度	2016 年度
康拓红外（300455）	41.19%	43.57%
神州高铁（000008）的机车车辆运营维护系列	46.46%	56.75%
平均	<b>43.82%</b>	<b>50.16%</b>
龙铁纵横	44.84%	39.03%

高铁检修行业一般采取集成化采购方式，采购的产品包括通用类设备和专用类设备。由于不同客户需求高度个性化，故各项目毛利率会存在一定的差异。2017 年毛利率龙铁纵横比康拓红外高 3.65 个百分点，比神州高铁低 1.62 个百分点，

比两家的平均数高 1.02 个百分点，差异不大。

### **3、与未来盈利预测差异的原因及合理性**

详见本题“（3）2018 年及以后年度预测净利润的测算依据、测算过程及合理性”。

综上，结合业务发展情况及主要竞争对手情况，龙铁纵横 2017 年业绩大幅增长具有合理性。

上市公司已在“第五节 标的资产情况”之“二、龙铁纵横基本情况”之“（十一）龙铁纵横最近两年主要财务数据及财务指标”中进行了补充披露，提请投资者予以关注。

## **二、结合龙铁纵横 2016 年、2017 年的收入、净利润情况和行业发展情况，补充披露 2018 年、2019 年和 2020 年承诺净利润的可实现性。**

### **（一）龙铁纵横 2016 年、2017 年的收入、净利润情况**

龙铁纵横 2016 年实现收入 10,318.73 万元、净利润 1,563.16 万元，2017 年实现收入 14,749.24 万元，净利润 3,183.10 万元。

### **（二）行业发展情况**

#### **1、我国轨道交通装备行业发展现状**

2005-2010 年是我国铁路建设的高速发展期，投资额从 1364 亿元增加到 8,427 亿元，CAGR 达到 43.90%，2011 年由于高铁“甬温事件”导致投资出现阶段性波动，2012-2017 年投资增速中枢下滑到 5.00% 水平。为了完成 2020 年营业总里程 15 万公里，高速铁路 3 万公里的目标，预计“十三五”期间年投资额将维持在 8000 亿元的高位，机车车辆投资将重回 1000-1200 亿元的水平。数据显示，2010-2016 年，我国轨道交通设备制造市场规模整体呈增长趋势，2016 年实现销售收入 4155 亿元，同比增长 6.57%。

根据国家统计局统计，2016 年，我国铁路运输设备制造行业规模以上企业有 776 家；实现销售收入 4155 亿元，同比增长 6.57%；实现产品销售利润 680.1 亿元，同比增长 11.48%；实现利润总额 348.7 亿元，同比增长 7.05%。

#### **2、我国轨道交通装备行业发展趋势**

2017 年我国高铁新增运营线路共计 10 条（段），新增运营里程 3040 公里。

目前投入运营 3000 多组标准组动车组，将产生巨大的后期运营维护需求，包含配件、检修装备及检修服务需求等。

2017 年，中国铁路技术创新跃上新台阶，高铁工程建设、装备制造、运营管理三大领域成套技术体系进一步完善，保持世界领先水平。随着三大领域成套技术体系的逐步完成，对高端制造、智能装配、自动化检测、机器人检修等方面的技术要求越来越高。普通的地毯式、人海战、依靠人工的检修模式已经不适应高铁发展的需要，动车检修即将进入全新的智能化检修时代。与动车市场相比，机务、客车、货车、地铁、城际市场也逐步随着信息化、标准化检修要求的提升，其检修装备的需求也逐步明确，2017 年 68 个机务段和 7 个大功率机车检修基地随着铁总 C3、C4 修检修标准化的推行，对智能装配的需求量越来越大。

随着我国铁路和城市轨道交通的快速发展，轨道交通装备产业规模不断扩大，尤其是在“十二五”期间，我国轨道交通装备产业销售收入平均增长率约为 10.1%。“十三五”期间，我国轨道交通装备产业将得到快速发展，预计将保持 10% 左右的增长速度。

### 3、轨道交通装备市场前景

#### (1) 动车市场

2016 年 7 月 19 日，国家发展改革委、交通运输部、中国铁路总公司联合发布了《中长期铁路网规划》指出到 2020 年铁路网规模达到 15 万公里，其中高速铁路 3 万公里，覆盖 80% 以上的大城市，到 2025 年，铁路网规模达到 17.5 万公里左右，其中高速铁路 3.8 万公里左右，展望到 2030 年，基本实现内外互联互通、区际多路畅通、省会高铁连通、地市快速通达、县域基本覆盖。

中国铁路总公司关于印发《全路动车段（所）布局中长期规划》的通知铁总计统[2015]269 号文件要求以自主检修为主，集中检修，属地运用，分散存车，与检修水平相适应。截止到 2020 年全路配属动车组 3483 组，2030 年 5541 组，到 2020 年维持 7 大动车段布局，并对北京、上海、广州、武汉、沈阳、西安、成都 7 大动车段进行扩建，2030 年新建 2 个动车段。2020 年前全路共设 59 个动车所，29 个城市具备存车条件，其中华东、华北、华南经济发达地区动车运用、整备设施间距按照 150 公里左右设置。2030 年新增 14 个动车运用所。

#### (2) 地铁市场

截至 2017 年 12 月 31 日，已经通过国家发改委批准，允许进行地铁建设的城市一共有 44 个，其中已经有 27 个城市已经有地铁建成 137 条地铁线路并投入运营。根据各城市地铁建设规划，截至 2020 年前，44 个城市共计规划线路 600 条，已经投入运行 137 条，在建或待建线路共计 463 条。按照地铁车辆段的设置标准一般每条线均有一个地铁车辆段，一个城市至少需要配置一个地铁架修段。已经有部分城市已经有了架修段，至少有 30 个城市未来仍需要建设架修段。

综上，龙铁纵横 2017 年收入较 2016 年增加 42.94%；整体毛利率由 2016 年度 39.03% 增长至 2017 年度 44.84%，增长 5.81%；2017 年净利润增长 103.63%。龙铁纵横 2017 年已签合同总额为 1.58 亿元，已执行完成为 0.67 亿元，2018 年 1 季度已签合同金额 0.28 亿元。根据历史年度合同签订执行情况，公司预计 2018 年合同总额为 1.8 亿元。2018 年至 2020 年，根据中国铁路总公司中长期发展规划及设计院线路计划，龙铁纵横充分利用市场准入资质，采用以销定产和系统集成的经营模式，承诺净利润是可实现的。

上市公司已在“第五节 标的资产情况”之“二、龙铁纵横基本情况”之“（十二）龙铁纵横 2018 年、2019 年和 2020 年承诺净利润的可实现性”中进行了补充披露，提请投资者予以关注。

### **三、2018 年及以后年度预测净利润的测算依据、测算过程及合理性。**

#### **（一）测算主要依据：**

1、收入根据中国铁路总公司关于印发《全路动车段（所）布局中长期规划》，结合企业历史已签合同及执行情况，以及设计院的线路计划，根据龙铁公司经营计划进行测算；人员成本是根据企业人员计划和公司职工薪酬相关制度，参考企业历史年度人员费用水平进行预测，材料成本是根据未来产品销售结构，结合行业毛利水平进行测算。

2、税金按企业执行的实际税率测算；

3、期间费用根据企业经营计划，结合企业历史年度费用水平以及行业平均水平进行预测。

#### **（二）测算过程**

##### **1、主营业务收入与成本预测**

主营业务收入包括设备类销售业务和服务类业务。

### (1) 设备类销售业务

该类业务按照产品的实现的手段分为合作产品和自研产品两种，合作产品即产品的技术需求由龙铁纵横提出，但是产品的设计、生产、组装、调试等都由合作厂家完成。自研产品即产品从调研、设计、投产、组装、调试等都由龙铁纵横完成。

截至 2017 年 12 月 31 日，龙铁纵横设备类销售收入及成本数据如下：

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
主营收入(单位：万元)	6,246.63	9,623.23	13,092.50
增长率		54%	36%
成本(单位：万元)	4,458.77	5,986.42	7,738.20
毛利率	29%	38%	41%

对龙铁纵横历史期间的经营模式进行分析，龙铁纵横设备类销售业务的增长来自内生的增长，也来自外延增长。内生的增长即龙铁纵横业务随原有客户业务量的增长而增长，外延增长即龙铁纵横业务通过开拓新地域、新客户带来业务量的增长。

中国铁路总公司关于印发《全路动车段（所）布局中长期规划》的通知铁总计统[2015]269 号文件要求以自主检修为主，集中检修，属地运用，分散存车，与检修水平相适应。截止到 2020 年全路配属动车组 3483 组，2030 年 5541 组，到 2020 年维持 7 大动车段布局，并对北京、上海、广州、武汉、沈阳、西安、成都 7 大动车段进行扩建，2030 年新建 2 个动车段。2020 年前全路共设 59 个动车所，29 个城市具备存车条件，其中华东、华北、华南经济发达地区动车运用、整备设施间距按照 150 公里左右设置。2030 年新增 14 个动车运用所。

随着大数据系统的逐步推行，龙铁纵横将“互联网+”的思维引入到自研产品，通过完善数据采集、无线传输、任务下发、结果上传、人员管理、数据统计、数据分析、数据输出等等功能，逐步形成了一种模式，设备不仅仅是能够完成作业，还具备质检、技术分析功能，为大数据系统提供了数据，为管理者提供了依据。其中 14 项核心产品已通过铁道部（铁路局）的评审鉴定。便携式轮对踏面检测仪、便携式受电弓检测仪、蓄电池智能充放电装置、变流器冷却液加注装置、智能扭矩校验台、智能扭矩卡控系统、头车检修平台、综合油脂加注车、工具管理系统、动车组故障分析系统在同类产品中具有较强竞争优势。产品已经基本覆盖



了轨道交通机车车辆检修移动装备的各个环节，客户涵盖了国内全部 18 个铁路局及多个城市轨道交通运营公司。

目前龙铁纵横设备类自研产品毛利率与行业平均相当，预计在未来几年内，随着自研产品的技术逐渐成熟及原材料的更替，企业预计毛利率将会有一定上浮。

## **(2) 服务类收入及成本预测**

龙铁服务业务基于车辆检修工业化服务理念，现有业务主要是为各动车段提供车辆检修工业化服务。自公司 2012 年进入动车组车体油漆补漆、重新喷漆服务后，逐渐组建了一支 40 多人的服务团队，团队成员大部分来自于庞巴迪、四方股份、唐山厂等主机厂的三、四、五级修检修管理人员、技术人员和技师。

截至评估基准日，龙铁纵横服务类经营业务收入及成本数据如下：

项目名称	2015 年	2016 年	2017 年
主营收入(单位：万元)	188.03	695.50	1,656.74
增长率		270.00%	138.00%
成本(单位：万元)	81.67	304.43	397.91
毛利率	57.00%	56.00%	76.00%

油漆服务是目前检修服务的主要业务，主要协助动车段、动车所完成动车组一、二级修车体补漆、三级修局部翻新喷漆、四级修整体翻新喷漆、风挡翻新喷漆、动车组裙板检修等工作。

服务类收入按照所处市场环境测未来收入情况。同时参考历史的毛利率情况预测未来的成本情况。

## **2、期间费用估算**

### **(1) 销售费用估算**

销售费用主要包括人员费用、广告宣传及市场费、差旅费、招投标费用、物流费、检测费、售后服务费等。

管理层对主要销售费用预测思路如下：

人员费用：根据企业人员计划和公司职工薪酬相关制度，参考企业历史年度人员费用水平进行预测。

其他费用：根据企业经营计划，结合企业历史年度费用水平以及行业平均水平进行预测。

### **(2) 管理费用的估算**

管理费用主要包括人员费用、折旧与摊销费用、咨询费、交通费、业务招待

费、研发费用等。

管理层对主要管理费用预测思路如下：

人员费用：根据企业人员计划和公司职工薪酬相关制度，参企业历史年度人员费用水平进行预测。

折旧与摊销费用：根据企业应计入管理费用的折旧与摊销费用水平，结合折旧与摊销预测情况进行预测。

研发费用：根据企业研发计划，结合企业历史年度费用水平以及行业平均水平进行预测。

其余费用：根据企业经营计划，结合企业历史年度费用水平以及行业平均水平进行预测。

### **(3) 财务费用的估算**

#### **①利息支出**

截至评估基准日，龙铁纵横付息债务为北京银行股份有限公司总部基地支行短期借款 300.00 万元，龙铁纵横根据未来经营需求，制定借款还款计划。

#### **②利息收入**

因公司的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，不考虑存款产生的利息收入。

#### **③手续费及其他**

手续费及其他主要是保函费用及贷款费用等，保函费用按照企业签订合同金额的一定比例进行收取。根据公司经营计划，结合公司历史年度费用水平进行预测。

### **3、税金及附加的估算**

经会计师审计的评估对象基准日财务报告披露，税项主要有增值税、城建税、教育税附加、地方教育费附加等，按照企业的计提标准预测。

### **4、企业所得税的估算**

龙铁纵横为高新技术企业，目前企业所得税税率为 15%，根据对龙铁纵横的尽职调查，龙铁纵横的员工结构符合高新技术企业要求，在生产经营中不断产生新的知识产权，且未来各年预测的研发费用均符合高新技术企业要求。故在 2018 年及之后仍按照 15% 的企业所得税率对龙铁纵横所得税进行预测。

根据财政部、税务总局、科技部《关于提高科技型中小企业研究开发费用税前加计扣除比例的通知》财税[2017]34号，科技型中小企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在2017年1月1日至2019年12月31日期间，再按照实际发生额的75%在税前加计扣除。龙铁纵横已在科技型中小企业评价系统中认证，取得批准序列号可享受以上政策。基于以上情况，本次预估对于研发费用按照实际发生额的75%在税前加计扣除，并考虑在2020年及以后该政策仍有效，当年认定的研发费用参考历史年度技术开发费认定比例。

管理层以各期毛利贡献水平为基础，计算综合企业所得税税率，并考虑纳税调整事项，按基准日综合企业所得税税率和未来各期应纳税所得额计算各期应纳企业所得税。

### 5、折旧与摊销预测

龙铁纵横进行折旧的资产主要包括运输工具和电子设备，进行摊销的资产主要包括U8管理软件等。固定资产、无形资产按取得时的成本计价。管理层按照公司执行的固定资产折旧政策、无形资产摊销政策，以基准日经审计的固定资产、无形资产账面原值、经济使用寿命、加权折旧率、摊销比率等估算未来经营期的折旧、摊销额。

### 6、资产减值损失

资产减值损失为龙铁纵横计提的未来年度应收账款坏账准备，龙铁纵横历史上从未实际发生过坏账，无实际损失，不影响所得税，资产减值损失现金流加回，不影响净现金流量。

通过上述预测，可以得出2018年及以后年度的净利润数据：

龙铁纵横净利润预测表

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
收入	17,000.00	20,400.00	24,480.00	27,500.00	30,200.00	30,200.00
成本	8,564.60	9,826.00	11,620.00	13,058.10	14,271.70	14,271.70
营业税金及附加	182.63	237.53	289.94	327.99	361.78	361.78
销售费用	1,194.63	1,411.60	1,610.26	1,744.10	1,877.60	1,877.60
管理费用	2,159.97	2,547.73	3,080.04	3,342.04	3,665.09	3,665.09
财务费用	112.81	149.78	198.42	249.35	285.22	285.22

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
资产减值损失	313.00	360.00	420.00	450.00	460.00	460.00
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	4,472.36	5,867.36	7,261.34	8,328.42	9,278.61	9,278.61
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	4,472.36	5,867.36	7,261.34	8,328.42	9,278.61	9,278.61
减：所得税	637.91	843.04	1,035.45	1,197.51	1,329.84	1,329.84
所得税率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	3,834.45	5,024.31	6,225.89	7,130.90	7,948.78	7,948.78

上市公司已在预案“第二节 本次交易的具体方案”之“二、本次交易标的的评估和作价”中进行了补充披露，提请投资者予以关注。

#### 四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司披露的龙铁纵横未来盈利预测增长速度有所放缓，符合市场客观情况，龙铁纵横 2018 年、2019 年和 2020 年承诺净利润是具有可实现的基础。上市公司对龙铁纵横 2018 年及以后年度预测净利润的分析具有合理性。

**问题 14、**预案显示，你公司采用收益法对标的资产进行评估，并选取收益法的评估结果作为本次评估的结果。请你公司补充披露仅选用收益法进行评估是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条的规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**回复：**

**一、**请你公司补充披露仅选用收益法进行评估是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条的规定

本次交易的标的资产为希奥信息 98.50%股权和龙铁纵横 100.00%的股权，本次交易以标的公司的预估结果作为本次交易的初步定价依据。评估机构采用收益法和资产基础法对希奥信息全部股东权益价值和龙铁纵横全部股东权益价值进行了预估，并最终采用收益法的预估结果作为本次预估的结果，符合《重组管

理办法》第二十条的规定。

截至本回复出具之日，标的资产的审计、评估工作正在进行中，标的资产的评估值尚未经正式评估确认，与最终评估结果可能存有一定差异。标的资产的最终交易价格将由各方根据具有证券业务资格的评估机构出具的资产评估报告中确认的标的资产评估值协商确定。

公司已在重组预案之“第二节 本次交易的具体方案”之“二、本次交易标的评估和作价”中进行了补充披露。

## 二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司对本次预估方法（收益法和资产基础法）的补充披露，采用收益法的预估结果作为本次预估的结果，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条的规定的分析是具有合理性的。

**15、请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》的规定，补充披露相关信息，包括但不限于本次收购的溢价率、评估过程、交易对方最近三年主要业务发展状况和主要财务指标、标的公司资产权属有无受限、是否存在关联方资金占用情况等。**

请独立财务顾问、评估师和律师核查并发表明确意见。

回复：

### 一、本次收购的溢价率

经预估，截至 2017 年 12 月 31 日，希奥信息全部股东权益和龙铁纵横全部股东权益的预估值分别为 40,136.12 万元和 61,472.00 万元，希奥信息预估值较净资产增值 715.19%，龙体纵横预估值较净资产增值 587.29%。

#### （一）希奥信息采用收益法的预估过程

本次收益法的预估思路是：以标的公司经审计的历史财务数据为依据估算其股东全部权益价值（净资产），首先采用现金流折现法（DCF），估算企业经营性资产的价值，加上非经营性资产、溢余资产的价值，推算出企业的整体价值，并

在扣除付息债务价值后，得到股东全部权益价值（净资产）的预估值。

### **1、盈利预测范围**

2018年1月，希奥信息以全资子公司上海玺奥网络信息工程有限公司100%股权置换上海宇桓信息系统有限公司10%股权，预估以审计后的模拟财务报表（合并口径）进行收益法测算，模拟财务报表合并范围包括希奥信息及其下属3家全资子公司（哈尔滨希奥科技发展有限公司、通联天下信息科技有限公司、霍尔果斯希奥信息科技有限公司）。

### **2、收益期限的设定**

在执行预估程序过程中，未发现希奥信息在可预见的未来存在不能持续经营的情况，是可以保持长时间的运行的，故收益期按永续确定。

### **3、预测期的确定**

根据希奥信息发展规划目标等资料，采用两阶段模型，即从评估基准日至2022年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，2023年以后保持稳定。

### **4、净利润的预测**

见本回复之“第8题”之“三、2018年及以后年度业绩承诺的测算依据、测算过程及合理性”。

### **5、追加资本的预测**

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如业务扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）；持续经营所必须的资产更新以及经营规模变化所需的新增营运资金等。

### **6、净现金流量的预测结果**

管理层对未来收益的估算，主要是在公司报表揭示的历史财务数据、历史经营数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。不考虑其他未来年度的营业外收支、

补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。管理层对未来经营期内的净现金流量预测见下表：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2021年	2021年
收入	28,021.07	35,446.32	43,051.59	42,812.06	43,515.67	43,515.67
成本	22,980.41	28,948.68	35,130.09	34,643.98	35,150.77	35,150.77
营业税金及附加	43.74	55.82	66.93	68.33	69.75	69.75
销售费用	430.67	513.65	574.26	585.75	603.71	603.71
管理费用	954.27	1,172.22	1,399.91	1,489.10	1,562.03	1,562.03
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	3,611.98	4,755.95	5,880.40	6,024.89	6,129.41	6,129.41
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	3,611.98	4,755.95	5,880.40	6,024.89	6,129.41	6,129.41
减：所得税	549.94	708.99	861.47	868.47	870.52	870.52
净利润	3,062.04	4,046.96	5,018.94	5,156.42	5,258.89	5,258.89
折旧摊销等	72.02	77.63	77.63	77.63	77.63	77.63
折旧	31.38	37.00	37.00	37.00	37.00	37.00
摊销	40.64	40.64	40.64	40.64	40.64	40.64
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	409.56	468.26	477.07	52.99	99.53	77.63
营运资金增加或回收	319.84	405.63	414.44	-9.64	36.90	-
追加投资和资产更新	89.71	62.63	62.63	62.63	62.63	77.63
固定资产回收	-	-	-	-	-	-
<b>净现金流量</b>	<b>2,724.51</b>	<b>3,656.34</b>	<b>4,619.50</b>	<b>5,181.06</b>	<b>5,237.00</b>	<b>5,258.89</b>

## 7、折现率的选取和测算

本次预估折现率估算运用加权平均资本资产成本模型（WACC）综合确定资本成本，选取加权平均资本成本作为其未来收益的折现率。加权平均资本资产成本模型，本次预估计算使用折现率为 13.67%。

## 8、溢余资产及非经营性资产（负债）

经核实，在基准日 2017 年 12 月 31 日，龙铁纵横账面存在一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属预估现金流之外的非经营性或溢余性资产，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。溢余资产及非经营性资产（负债）价值合计 1,458.94 万元。

## 9、付息债务

截至评估基准日，希奥信息不存在付息债务。

## 10、权益资本价值的确定

股东全部权益=累计净现金流现值+评估基准日溢余资产+评估基准日非主营业务经营性资产-评估基准日付息债务

希奥信息于评估基准日的股东全部权益价值为 40,136.12 万元。

### (二) 龙铁纵横采用收益法的预估过程

收益法的预估思路是：以标的公司经审计的历史财务数据、经营数据为依据估算其股东全部权益价值（净资产），首先采用现金流折现法（DCF），估算企业经营性资产的价值，加上非经营性、溢余资产的价值，推算出企业的整体价值，并在扣除付息债务价值后，得到股东全部权益价值（净资产）的预估值。

#### 1、盈利预测范围

本次以龙铁纵横单体报表口径进行预测。

#### 2、收益期限的设定

在执行预估程序过程中，未发现龙铁纵横在可预见的未来存在不能持续经营的情况，是可以保持长时间的运行的，故收益期按永续确定。

#### 3、预测期的确定

根据龙铁纵横发展规划目标等资料，采用两阶段模型，即从评估基准日至 2022 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，2023 年以后保持稳定。

#### 4、净利润的预测

见本回复之“11 题”之“三、2018 年及以后年度预测净利润的测算依据、测算过程及合理性”。

#### 5、追加资本的预测



追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下,为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如业务扩大所需的资本性投资(购置固定资产或其他长期资产);持续经营所必须的资产更新以及经营规模变化所需的新增营运资金等。

## 6、净现金流量的预测结果

管理层对未来收益的估算,主要是在龙铁纵横报表揭示的历史财务数据和经营数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上,根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况作出的一种专业判断。不考虑其他未来年度的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。管理层对未来经营期内的净现金流量预测见下表:

单位:万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
主营业务收入	17,000.00	20,400.00	24,480.00	27,500.00	30,200.00	30,200.00
主营业务成本	8,564.60	9,826.00	11,620.00	13,058.10	14,271.70	14,271.70
税金及附加	182.63	237.53	289.94	327.99	361.78	361.78
销售费用	1,194.63	1,411.60	1,610.26	1,744.10	1,877.60	1,877.60
管理费用	2,159.97	2,547.73	3,080.04	3,342.04	3,665.09	3,665.09
财务费用	112.81	149.78	198.42	249.35	285.22	285.22
资产减值损失	313.00	360.00	420.00	450.00	460.00	460.00
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	4,472.36	5,867.36	7,261.34	8,328.42	9,278.61	9,278.61
加:营业外收入	-	-	-	-	-	-
减:营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	4,472.36	5,867.36	7,261.34	8,328.42	9,278.61	9,278.61
减:所得税	637.91	843.04	1,035.45	1,197.51	1,329.84	1,329.84
所得税率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	3,834.45	5,024.31	6,225.89	7,130.90	7,948.78	7,948.78
折旧摊销等	55.34	55.34	55.34	54.25	54.25	54.25
折旧	52.25	52.25	52.25	52.25	52.25	52.25
摊销	3.09	3.09	3.09	2.00	2.00	2.00
扣税后利息	18.14	34.02	56.70	86.18	104.32	104.32
资产减值损失	313.00	360.00	420.00	450.00	460.00	460.00
追加资本	1,457.29	2,071.39	2,423.93	1,787.40	1,618.92	54.25

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营运资金增加或回收	1,416.51	2,019.14	2,371.69	1,735.16	1,564.67	-
追加投资和资产更新	40.78	52.25	52.25	52.25	54.25	54.25
固定资产回收	-	-	-	-	-	-
<b>净现金流量</b>	<b>2,763.64</b>	<b>3,402.28</b>	<b>4,333.99</b>	<b>5,933.92</b>	<b>6,948.42</b>	<b>8,513.09</b>

## 7、折现率的选取和测算

预估折现率估算运用加权平均资本资产成本模型（WACC）综合确定资本成本，选取加权平均资本成本作为其未来收益的折现率。见下表：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2012年	稳定年
折现率	0.1131	0.1129	0.1128	0.1126	0.1126	0.1126

## 8、长期股权投资价值

龙铁纵横的长期股权投资共有 1 项，账面价值 4.65 万元，因成立时间为 2017 年 11 月 27 日，按账面值预估 4.65 万元。

## 9、溢余资产及非经营性资产（负债）

经核实，在评估基准日，龙铁纵横账面存在一些资产（负债）的价值在估算的净现金流量中未予考虑，应属估算现金流之外的非经营性或溢余性资产，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。溢余资产及非经营性资产（负债）价值合计 835.27 万元。

## 10、付息债务

截至评估基准日，龙铁纵横付息债务为北京银行总部基地支行短期借款 300.00 万元，付息债务为 300.00 万元。

## 11、股东全部权益价值

股东全部权益=累计净现金流现值+长期股权投资价值+评估基准日溢余资产+评估基准日非主业经营性资产-评估基准日付息债务

龙铁纵横于评估基准日的股东全部权益价值为 61,472.00 万元。

## 二、资产基础法预估过程

### 1、预估程序

(1) 根据企业填报的流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需进行评估的流动资产的具体内容。

(2) 根据企业填报的流动资产评估申报表，到现场进行账务核对，原始凭证的查验，对实物类流动资产进行盘点、对资产状况进行调查核实。

(3) 收集整理与相关文件、资料并取得资产现行价格资料。

(4) 在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

### 2、预估方法及过程

(1) 首先对货币资金及流通性强的资产，按经核实后的账面价值确定预估值；对应收、预付类债权资产，以核对无误账面值为基础，根据实际收回的可能性确定预估值；对原材料及在产品，在核实评估基准日实际库存数量的基础上，以实际库存量乘以实际成本或可变现价格得出预估值；对于产成品和发出商品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定预估值；对其他流动资产、递延所得税资产，在核实无误的基础上，以核实后账面值确定预估值。

(2) 长期股权投资：评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行预估。评估人员对被投资单位评估基准日的整体资产进行了预估，以被投资单位评估基准日净资产预估值（账面值）乘以持股比例确定预估值。

(3) 固定资产：根据本次经济行为，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行预估。预估值=重置全价×成新率

## 重置全价的确定

机器设备重置全价由设备购置费、运杂费、安装工程费、其他费用和资金成本等部分组成。龙铁纵横是增值税一般纳税人，根据相关税法，可抵扣增值税进项税，因此对于在计算其重置全价时应扣减设备购置所发生的增值税进项税额。则：

重置全价=设备购置费+运杂费+安装工程费+其他费用+资金成本-设备购置所发生的增值税进项税额

### 1) 机器设备重置全价

#### ①购置价

主要通过向生产厂家或贸易公司询价或参照《2017 机电产品报价手册》等价格资料，以及参考近期同类设备的合同价格确定。对少数未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定购置价。

#### ②运杂费

供货条件约定由供货商负责运输和安装时（在购置价格中已含此部分价格），不计运杂费。

#### ③安装调试费

根据《资产评估常用方法与参数手册》按照设备的特点、重量、安装难易程度，以含税设备购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

#### ④其他费用和资金成本

本次预估设备主要是喷枪、抛光机、打磨机等，安装工程简单、安装周期较短，故不考虑工程建设其它费用和资金成本。

### 2) 运输车辆重置全价

运输车辆重置全价=现行不含税购置价+车辆购置税+新车上户牌照费等

①购置价：根据车辆市场信息及《中国汽车网》、《易车网》等近期车辆市场价格资料确定。

②车辆购置税：根据国务院令第 294 号《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定：纳税人购买自用车辆购置税应纳税额=计税价格×10%，该“纳税人购买自用车辆的计税价格应不包括增值税税款”。故：购置附加税=购置价÷ $(1+17\%) \times 10\%$ 。

③新车上户牌照费等：根据车辆所在地该类费用的内容及金额确定。

### 3) 电子设备重置全价

根据当地市场信息及网络等近期市场价格资料，并结合具体情况综合确定电子设备价格，同时由于龙铁纵横是增值税一般纳税人，根据相关税法，可抵扣增值税进项税。本次预估依据其不含税购置价确定重置全价。

### 成新率的确定

#### 1) 机器设备成新率

在本次预估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

#### 2) 车辆成新率

对于运输车辆，根据商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号文《机动车强制报废标准规定》的有关规定，按以下方法成新率，即：

$$\text{行驶里程成新率} = (1 - \text{已行驶里程} \div \text{规定行驶里程}) \times 100\%$$

$$\text{使用年限成新率} = (1 - \text{已使用年限} \div \text{规定或经济使用年限}) \times 100\%$$

$$\text{成新率} = \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率})$$

同时对待估车辆进行必要的勘察鉴定，若勘察鉴定结果与按上述方法确定的成新率相差较大，则进行适当的调整，若两者结果相当，则不进行调整。

### 3) 电子设备成新率

采用尚可使用年限法确定其成新率。

成新率=尚可使用年限 / (实际已使用年限+尚可使用年限) × 100%

预估值的确定

预估值=重置全价×成新率

#### (4) 无形资产：

1) 外购软件以现行市价作为预估值。

2) 自主研发无形资产，委估专利技术和软件著作权目前在产品生产中正常使用，共同作为被评估单位的重要生产要素，被评估单位根据自身的生产经营情况可以对与被评估无形资产相关产品的未来经营销售情况做出合理预测。故评估人员根据收集的无形资产的资料结合被评估单位做出的盈利预测，采用收益法对铁纵横申报的专利技术与软件著作权作为无形资产组合进行预估。

收益法基本公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n K \times P_t / (1+i)^t$$

其中：P—无形资产组合的预估价值；

K—利润分成率；

P<sub>t</sub>—利用被评估的无形资产组合第 t 年可得的利润；

i—折现率

(5) 负债：检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以交易实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定预估值。

## 八、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露的本次收购的溢价率分析、预估过程介绍，具有合理性，符合实际情况。

中联资产评估集团有限公司

2018年 月 日