

中国国际金融股份有限公司关于
《成都运达科技股份有限公司关于
对深圳证券交易所创业板公司管理部问询函的回复》
之核查意见

保荐机构



签署日期：二〇一八年十一月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

成都运达科技股份有限公司（以下简称“运达科技”、“上市公司”、或“公司”）于2018年11月19日公告披露了《关于收购四川汇友电气有限公司全部股权暨关联交易的公告》，并于2018年11月23日收到贵部出具的《关于对成都运达科技股份有限公司的问询函》（创业板问询函【2018】第461号）（以下简称“《问询函》”）。中国国际金融股份有限公司作为运达科技首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，对问询函中涉及保荐机构发表意见的事项答复如下（如无特别说明，本核查意见中出现的简称均与《关于收购四川汇友电气有限公司全部股权暨关联交易的公告》中的释义内容相同）：

1、关于关联交易。本次交易转让方为你公司控股股东运达集团，请补充说明：（1）本次交易前标的公司与上市公司在资产、业务、人员、财务、机构等方面是否独立，是否存在同业竞争关系；（2）由控股股东先收购标的公司再出售给上市公司，而非由上市公司直接收购标的公司的原因及合理性；（3）本次交易的目的、必要性及合理性。请保荐机构核查并发表明确意见。

回复：

一、情况说明

（一）本次交易前标的公司与上市公司在资产、业务、人员、财务、机构等方面是否独立，是否存在同业竞争关系；

1、本次交易前标的公司与上市公司在资产、业务、人员、财务、机构等方面是否独立；

①资产独立情况

标的公司资产完整、产权明晰，与关联方之间的资产界定清晰，标的公司不存在为关联方提供担保的情况。

②业务独立情况

公司具备完整的供、产、销和研发业务环节，配备了专职人员，拥有独立的业务流程，具备直接面向市场的独立经营能力。

③人员独立情况

标的公司根据《公司法》、《公司章程》的有关规定选举产生董事、监事、高级管理人员和业务部门负责人均属专职，并在标的公司领薪。标的公司的人事及工资管理完全独立，并根据《劳动法》、《劳动合同法》和公司劳动管理制度等有关规定与公司员工签订劳动合同。

④财务独立情况

标的公司开设有独立银行账户，与股东单位无混合纳税等情形。标的公司设有独立的财务会计部门，建立了独立的财务核算体系及规范、独立的财务会计制度，独立进行财务决策，财务人员无兼职情况。

⑤机构独立情况

标的公司设有独立的职能部门，组织机构健全，独立运转，在机构设置上与股东独立，不存在与股东控制企业部门交叉或机构混同情形。

2、是否存在同业竞争关系

经上市公司说明，轨道交通行业铁路领域按其工作内容可以分为车务、机务、工务、电务、车辆、供电、运输七大业务领域。车务主要负责列车运营、车务段及车站管理等业务；机务主要负责机车的运用和维护，包括司机值乘、机车调度、机车整备与检修；工务主要包括轨道基础建造、路轨道岔的铺设等前期建设环节和线路的检查、养护、维修等业务；电务主要负责通信及信号设备的运用管理和维护保养；车辆主要负责车辆和动车组的运用管理及维护，在城市轨道交通系统中负责列车的运用管理及维护；供电主要负责铁路运输的牵引设备所需电力控制提供保障；运输主要负责铁路运输的组织、规划、调度、指挥。

运达科技的业务主要集中在机务运用安全系统领域，主要产品包括轨道交通运营仿真培训系统、机车车辆车载监测与控制设备、机车车辆整备与检修作业控

制系统等轨道交通设备及信息化服务相关产品。

标的公司的业务主要是部分种类牵引供电设备的设计、制造,属于供电领域。供电主要负责铁路运输所需的电力、牵引供电设备设计制造、运用管理、维护保养,牵引供电设备设计制造领域又分为若干细分的板块及设备种类;标的公司的主要产品包括以下种类:箱式产品、负荷开关柜产品、谐波综合治理系统、开关监控系统等产品。

运达科技子公司湖南恒信电气有限公司的业务范围属于电力电子领域,设计制造的产品主要是再生制动能量吸收和利用装置,主要作用为储能,根据检测的牵引网电压、交流母线电压值进行综合判断,当有列车处于再生制动状态并需要吸收能量时,装置稳定牵引网电压不再上升,确保列车电制动功能充分有效利用,帮助地铁、轻轨节能减排;当有列车处于牵引状态时,装置稳定牵引网电压,提升电能质量,主要应用于城市轨道交通领域;而标的公司主要是制造接触网开关、开关柜等产品,这类设备主要实现牵引供电系统运行方式的切换以及故障时故障区段的切除,主要应用于铁路领域。因此,恒信电气与标的公司的应用市场范围不同,技术及产品属于完全不同种类,无同业竞争关系。因此,在本次收购前,运达科技及子公司与标的公司无同业竞争关系。

(二) 由控股股东先收购标的公司再出售给上市公司,而非由上市公司直接收购标的公司的原因及合理性;

运达集团于2015年11月、2016年8月、2018年6月分步取得标的公司64.18%、1.82%、34%股权。

2015年11月和2016年8月直接由运达集团收购标的公司股权主要系汇友电气属于轨道交通行业的供电领域,牵引供电设备是一个庞大、复杂的系统领域,对运营安全有很高的要求,所涉及的与运营安全相关的设备产品都是需通过国家专业检测机构的型式试验,取得合格的检测报告,经过现场试运行的严格验证。上市公司属于机务运用安全系统领域,在本次交易前,上市公司管理团队无供电领域相关管理经验,因此考虑到业绩经营的稳定及维护中小股东权益,由运达集团先收购控股权,培养相关领域管理人才,经营业务成熟后装入上市公司;同时,

由上市公司直接收购需要履行较多决策程序，由运达集团收购标的公司，相关决策程序相对简单，可以满足标的公司原股东尽快完成转让的要求；原股东期望尽快完成股权转让，在对标的公司的基本情况、财务状况、经营情况等方面未做充分尽职调查的情况下，上市公司直接收购，存在潜在风险，不利于保护运达科技股东特别是中小股东的利益。

2018年6月，运达集团直接收购标的公司34%股权，主要原因系少数股东若直接将股权出售给上市公司可能涉及业绩承诺，故将股权折价出售给运达集团，未来上市公司收购标的公司时，由运达集团向上市公司统一做出业绩承诺，以保护中小股东的利益。本次少数股东向运达集团出售标的公司34%股权时未附加业绩承诺。

（三）本次交易的目的、必要性及合理性。

汇友电气是轨道交通电气化专业牵引供电设备供应商，专业从事铁路电气设备研制、生产和服务，上市公司收购标的公司将拓宽在牵引供电设备领域的布局。

1、本次交易的目的和必要性

①标的公司具有良好的市场前景

根据上市公司及标的公司说明，标的公司所处的行业按国家分类属于轨道交通自动化行业，是国家2025重大高端装备制造规划中鼓励发展的重点行业。轨道交通行业国内目前主要划分为国家干线和支线铁路、城轨（城市快速铁路、轻轨和地铁），国家建设投资中绝大部分投向干线和支线铁路，而其中电气化铁路因其环保、节能、运量大、速度快、运营成本低等特点，在国家投资的铁路建设中的占比超过60%，拥有无可争议的绝对主导地位。虽然我国铁路电气化总里程目前稳居世界第一，但是我国电气化率与发达国家相比仍有一定的差距，我国铁路密度低于发达国家，路网布局不完善，尤其是中西部铁路发展不足，2016年国家发改委发布的《中长期铁路网规划》指出，“十三五”期间我国将新投产铁路不低于2.3万公里，铁路固定资产投资不低于2.8万亿元（不包括地方项目投入），全力打造以“八纵八横”为主干，城际铁路为补充的高速铁路网。此外，《中长期铁路网规划》还对普铁建设提出了要求，继续完善普速铁路网，进一步

扩大中西部地区铁路网覆盖，同时优化东部网络布局。总体而言，我国未来几年铁路电气化建设仍处于稳步的增长期，2025年后，标的公司仍将受益电气化设备更新换代的增长。

②拓展业务领域，完成公司产业布局

轨道交通牵引供电设备领域由于其系统的庞大性及复杂性，以及轨道交通运营安全高标准要求，所涉及的与运营安全相关的设备产品均需通过国家专业检测机构的型式试验，取得合格的检测报告，经过现场试运行的严格验证，方可投入使用，这就形成了牵引供电设备领域产品准入门槛高，尤其是高铁市场准入门槛更高的特点。汇友电气长期致力于铁路电气设备系统的研发、制造，通过自主创新和集成创新，在牵引供电设备系统方面形成了其核心技术体系与市场口碑，在轨道交通牵引供电设备领域拥有比较明显的竞争优势。本次交易收购汇友电气有助于上市公司进一步提高在牵引供电设备业务领域的布局，符合上市公司战略发展方向，有利于完成产业布局。

③拓宽市场渠道，提高市场竞争力

公司和汇友电气在客户资源等方面有一定的重合度，未来在销售渠道、客户竞标方面将会产生强有力的协同作用，进而帮助公司扩张销售渠道，同时还将在一定程度上帮助公司减少相关销售渠道开发的费用，增强公司竞标能力。

④进一步提高公司核心竞争力，奠定公司发展壮大基础

本次交易完成后，汇友电气将成为公司全资子公司，纳入公司合并财务报表，公司的资产规模、业务范围进一步扩大，公司综合实力进一步提升，有利于提高上市公司的资产质量，进一步提高公司核心竞争力和持续经营能力，为公司发展壮大奠定基础。

2、本次交易的合理性

根据以上分析，由于标的公司具有良好的市场前景，上市公司与标的公司具有较好的协同效应，本次交易一方面能促进上市公司提升市场竞争力，另一方面有助于上市公司完成产业布局，对上市公司有积极而且深远的影响。

本次交易主要是基于标的公司良好的发展前景以及与上市公司的协同效应考虑，着眼于未来发展。本次交易参考鹏信资产评估出具的评估报告估值结果确定交易价格；考虑标的公司良好的业务发展前景、与上市公司协同效应，以及交易对方的利润承诺和支付安排等，本次交易价格具有合理性。

二、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：1、本次交易前标的公司与上市公司在资产、业务、人员、财务、机构等方面均独立，不存在同业竞争关系；2、由控股股东先收购标的公司具有其合理性；3、本次交易符合上市公司产业布局，具有其必要性及合理性。

2、关于交易定价公允性。依据收益法评估结果，标的公司股东全部权益于评估基准日 2018 年 9 月 30 日的市场价值为 34,380.89 万元，较账面净资产增值 24,317.86 万元，增值率 241.66%。请补充说明：（1）运达集团于 2015 年 11 月、2016 年 8 月、2018 年 6 月分步取得标的公司 100%股权的交易作价、估值情况；（2）对比标的公司近三年股权转让作价或评估值与本次交易作价的差异，详细说明差异原因及合理性；（3）结合标的公司历史经营情况、客户情况、业务持续经营能力、经营风险、同行业可比上市公司或可比交易案例的估值情况及其它相关因素，对交易定价的公允性进行分析，并说明是否损害上市公司及中小股东的合法权益。请保荐机构核查并发表明确意见。

回复：

一、情况说明

（一）运达集团于 2015 年 11 月、2016 年 8 月、2018 年 6 月分步取得标的公司 100%股权的交易作价、估值情况；

1、2015 年 11 月转让情况

根据运达集团及标的公司说明，运达集团与思源电气、汪永宁、刘津云、虞

哲英、张忠林、代雪峰签署《股权转让协议》，受让标的公司 64.18% 股权，本次交易作价参考北京亚太联合资产评估有限公司评估报告（亚评报字【2015】164号）评估结果，按照收益法评估的股东全部权益估值为 23,137.66 万元。经交易双方友好协商，标的股权估值为 21,000.00 万元，本次股权转让方除思源电气外，向运达集团作出 2015 年至 2017 年的业绩承诺，由于思源电气没有作出业绩承诺，经交易双方协商，思源电气转让股权部分按照标的公司全部股东权益估值为 17,986.51 万元。

转让方	受让方	转让股权比例	转让价款(万元)	对应估值
思源电气	运达集团	40.03%	7,200.00	17,986.51
汪永宁		7.32%	1,537.83	21,000.00
刘津云		6.80%	1,428.70	21,000.00
虞哲英		6.80%	1,428.70	21,000.00
张忠林		2.60%	545.65	21,000.00
代雪峰		0.62%	130.90	21,000.00

汪永宁、刘津云、虞哲英、张忠林、代雪峰向运达集团承诺标的公司 2015 年至 2017 年净利润分别不低于 2,100 万元、2,500 万元及 2,900 万元。

2、2016 年 8 月转让情况

根据运达集团及标的公司说明，2015 年 11 月拟转让股权的部分包括龚阿斌持有的部分，由于龚阿斌身体原因，无法签署股权转让协议，股权转让需要其监护人签署生效，故龚阿斌的股权转让时间有延迟，于 2016 年 8 月转让其持有标的公司的 1.82% 股权，交易估值参考上一轮股权转让估值 21,000.00 万元，转让价格为 381.92 万元。

龚阿斌已被人民法院宣告为无民事行为能力人，杨冬伟作为龚阿斌的配偶，被指定为龚阿斌的监护人，并有权代为处置龚阿斌所持目标公司股权。

3、2018 年 6 月转让情况

根据运达集团及标的公司说明，2018 年 6 月，标的公司召开股东会，汪永宁、刘津云、虞哲英、张忠林、代雪峰、龚阿斌将持有的 34% 标的公司股权转让给运达集团，本次交易参考鹏信资产评估出具的评估报告（鹏信资评报字[2018]第 CSC001 号）评估结果，按照收益法评估的股东全部权益估值为 42,037.33 万元，由于股权转让方没有作出业绩承诺，且要求运达集团一次性现金支付交易对价，

故经双方友好协商，34%股权转让款为 8,069.00 万元（对应标的公司估值为 23,732.35 万元）。

（二）对比标的公司近三年股权转让作价或评估值与本次交易作价的差异，详细说明差异原因及合理性；

最近三年内发生三次股权转让，标的公司股东于 2015 年 11 月、2016 年 8 月和 2018 年 6 月分别转让 64.18%、1.82%、34%，对应标的整体估值分别为 21,000 万元（其中未做业绩承诺的股东按照 17,986.51 万元）、21,000 万元及 23,732.35 万元。

本次上市公司收购标的公司 100% 股权，根据鹏信资产评估出具的“鹏信资评报字[2018]第 S100 号”《资产评估报告》，汇友电气 100% 股权的评估值为 34,380.89 万元；经交易双方协商确定，汇友电气 100% 股权的交易价格最终确定为 33,367 万元。

1、2015 年 11 月、2016 年 8 月股权转让作价与本次交易作价的差异原因：

（1）调增承诺净利润

2015 年 11 月，运达集团收购汇友电气控股权时，股权转让方向运达集团承诺标的公司 2015 年至 2017 年净利润分别不低于 2,100 万元、2,500 万元及 2,900 万元。本次上市公司收购汇友电气，运达集团根据市场环境变化和未来盈利预期，较上轮业绩承诺调增了部分，承诺 2018 年、2019 年、2020 年经审计的扣除非经常性损益后（以扣非后的孰低值为准）的净利润分别不得低于人民币 2,500 万元、3,000 万元、3,600 万元。

（2）汇友电气的发展态势

根据标的公司说明，系统集成类产品中，箱式系列、开关监控系列、开关柜系列是标的公司当前的主要销售收入来源。柱上开关站、接触网融冰系统、谐波综合治理系统已进入市场，正处于积极开拓的阶段。元件类的产品中，分区所综合自动化系统、分区所通讯管理装置、户内隔离开关、户内负荷隔离开关系列主要随标的公司箱式系列和开关柜系列产品配套采用，其中户内隔离开关、户内负荷隔离开关系列的单独销售已在业内其它箱式产品厂家中推广，目前正逐渐上量；

户外永磁真空断路器已随柱上开关站产品在兰州至中川机场和焦柳铁路军用线、榆林炼油厂专用线项目采用。新产品地铁可视化自动接地管理系统也正积极地开拓市场。

未来三年，标的公司将立足于轨道交通行业牵引供电设备领域，在努力确保主打产品目前既有市场份额的前提下，积极开拓户内隔离开关、负荷开关、断路器的客户群体，按计划推进户外隔离开关的研制和变电所开关柜型式试验、挂网试运行进程，加快智能型开关柜的研发立项。到 2020 年底，初步形成全产业链雏形，完成户外隔离开关型式试验和挂网试运行，以及智能型开关柜样机生产，为标的公司的后续发展和实现战略目标，打下坚实的基础。

（3）标的公司与上市公司将形成良好的协同效应

上市公司作为一家轨道交通智能系统供应商，致力于运用信息技术提供轨道交通智能系统相关的技术和解决方案，为轨道交通提供更安全、更高效的营运保障。公司主要产品包括轨道交通运营仿真培训系统、机车车辆车载监测与控制设备、机车车辆整备与检修作业控制系统、牵引与网络控制系统等轨道交通设备及信息化服务相关产品。标的公司是轨道交通电气化专业牵引供电设备供应商，专业从事铁路电气设备研制、生产和服务，掌握了多项轨道交通牵引供电系统特有的关键技术问题解决方案，是业内知名的牵引供电设备供应商。两者之间具有明显的协同效应，一方面，公司通过本次收购汇友电气，拓宽牵引供电设备的业务领域，进一步提高公司产业布局；另一方面，上市公司销售渠道的拓展能力为标的公司扩张销售渠道、降低运营成本奠定基础。本次交易完成后，本次交易完成后，将完善和优化上市公司产业结构，提升上市公司盈利能力并增强其整体竞争力，产生良好的协同效应。

2、2018 年 6 月股权转让作价与本次交易作价的差异原因：

2018 年 6 月，运达集团收购标的公司少数股东持有的 34% 股权，本次交易参考鹏信资产评估出具的评估报告（鹏信资评报字[2018]第 CSC001 号）评估结果，按照收益法评估的股东全部权益估值为 42,037.33 万元，由于股权转让方没有做出业绩承诺，且要求运达集团一次性现金支付交易对价，故经双方友好协商，34% 股权转让款为 8,069.00 万元（对应标的公司估值为 23,732.35 万元）。

本次上市公司收购标的公司 100% 股权，根据鹏信资产评估出具的“鹏信资评报字[2018]第 S100 号”《资产评估报告》，汇友电气 100% 股权的评估值为 34,380.89 万元；经交易双方协商确定，汇友电气 100% 股权的价值最终确定为 33,367 万元。

本轮收购与 2018 年 6 月收购评估报告分别以 2018 年 9 月 30 日和 2017 年 12 月 31 日为基准日，由于 2017 年 4 季度铁路系统机构改革，标的公司的招投标工作和合同签署出现了推后的情况，2018 年前三季度能交付并确认收入的订单较少，2018 年前三季度同期实现净利润较低，故评估师以 2018 年 9 月 30 日为基础的评估值较 2017 年 12 月 31 日为基准日的评估值有所下调。

本次交易付款节奏分为四批次，股权变更完毕等前提条件完成后支付 40%，2018 年、2019 年、2020 年完成业绩承诺后，分别支付 20%、20%、20%；同时，运达集团承诺，若触发了业绩承诺条款应当进行业绩补偿的，则上市公司支付上述股权转让款之前有权先行抵扣转让方应当支付的业绩补偿款；根据运达集团 2018 年 11 月 28 日签署的承诺函，为体现对汇友电气未来经营业绩的信心，进一步维护上市公司利益，保障上市公司中小投资者的权益，就本次关联交易自愿承诺：

1、如运达集团与运达科技的本次关联交易未能于 2018 年 12 月 31 日之前完成，则原业绩补偿安排的承诺期将顺延至 2021 年。如顺延，则运达集团关于本次交易的业绩承诺情况如下：

年度	2019 年	2020 年	2021 年
承诺净利润（万元）	3,000	3,600	4,000

2、若当期经营业绩超过业绩承诺 80%，但没有达到业绩承诺的 100%，虽然没有触发业绩承诺补偿条款，但支付给运达集团的款项按完成业绩的比例支付，上市公司按照未完成业绩部分暂不支付给运达集团，业绩承诺期限结束后，若汇友电气于业绩承诺期结束后合计实现的净利润达到承诺净利润之和（如未顺延调整，则为 9,100 万元，如未能于 2018 年 12 月 31 日以前完成，则顺延调整为 10,600 万元），则运达科技向运达集团支付最后一笔股权转让价款时将之前年度其因汇友电气业绩未达标而未予支付的股权转让价款一次性支付完成。当年暂不支付股

权款项金额=当期未实现承诺净利润数÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×33,367 万元。

综上，由于运达集团调增了承诺净利润，且汇友电气未来发展态势良好，装入上市公司后标的公司与上市公司将形成良好的协同效应，2015 年 11 月、2016 年 8 月股权转让作价与本次交易作价有差异。受铁路系统机构改革影响，2018 年 1-9 月份净利润同比下降较大，导致 2018 年 9 月 30 日为基准日的评估结果较 2017 年 12 月 31 日为基准日的评估结果有所下降，同时 2018 年 6 月股权转让方没有做出业绩承诺和承担未来经营风险，且要求运达集团一次性现金支付交易对价，导致了 2018 年 6 月股权转让作价与本次交易作价有所差异。

(三) 结合标的公司历史经营情况、客户情况、业务持续经营能力、经营风险、同行业可比上市公司或可比交易案例的估值情况及其它相关因素，对交易定价的公允性进行分析，并说明是否损害上市公司及中小股东的合法权益。

1、标的公司历史经营情况

标的公司 2014 年度至 2017 年度经营情况如下：

单位：万元

	2017 年度	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	9,474.53	9,194.40	10,029.38	8,289.08
净利润	2,373.55	3,514.94	2,956.90	2,334.64

受我国铁路电气化建设投入的影响，标的公司经营利润 14 年至 16 年逐步上升，盈利能力良好。2017 年末，受铁路系统机构改革影响，轨道交通行业 2017 年末至 2018 年前三季度，标的公司的招投标工作出现了推后的情况，确认的订单下降较大，故 2017 年度相较 2016 年度有较大幅度的下滑。铁路系统机构改革调整完成，目前已正常运作，预计 2018 年第四季度将有大批订单进行交付和验收。

2、客户情况及业务持续经营能力

标的公司最终使用用户为铁路系统，直接客户包括中铁电气化局集团有限公司、中国铁建电气化局集团有限公司、中国电气进出口有限公司、京广铁路客运专线等铁路系统机构、各地下属路局或施工单位。标的公司客户质量较高，现金

流回款稳定，且应收账款存在坏账比例较小。

根据上市公司说明，标的公司拥有一批牵引供电领域的著名专家、学者和工程技术人员，致力于轨道交通电气化专业牵引供电设备领域的研究，不断地采用和融合当今前沿的科学技术成果，在不断实践、探索、创新的过程中，掌握了多项轨道交通牵引供电系统特有的具有核心竞争优势的关键技术和问题解决方案，公司的大部分产品甫经推出，即成为行业的引领者和风向标。公司雄厚的技术实力和不断创新，使公司产品的可靠性、实用性和性价比稳步提高；公司高水平的软件研发能力对产品的升级换代，产品线的扩展完善发挥了重要作用。公司的综合实力已跻身行业前列。公司目前已拥有 7 项自主知识产权的科技成果、25 项专利技术和 10 项软件产品证书，建立了 ISO9001 质量管理体系、ISO14001 环境管理体系、OHSAS18001 职业健康安全管理体系。是国内轨道交通行业仅有的、产品种类涵盖了牵引供电一次设备、二次设备、一二次设备集成系统且已具有稳定市场份额的生产企业。

我国铁路电气化总里程目前稳居世界第一，但是我国电气化率与发达国家相比仍有一定的差距，我国铁路密度低于发达国家，路网布局不完善，尤其是中西部铁路发展不足，2016 年国家发改委发布的《中长期铁路网规划》指出，“十三五”期间我国将新投产铁路不低于 2.3 万公里，铁路固定资产投资不低于 2.8 万亿元（不包括地方项目投入），全力打造以“八纵八横”为主干，城际铁路为补充的高速铁路网。此外，《中长期铁路网规划》还对普铁建设提出了要求，继续完善普速铁路网，进一步扩大中西部地区铁路网覆盖，同时优化东部网络布局。总体而言，我国未来几年铁路电气化建设仍处于稳步的增长期，2025 年后，公司仍将受益于电气化设备更新换代的增长。

综上，标的公司持续经营能力稳定。

3、经营风险

牵引供电设备行业前景巨大，近年来，随着行业的发展，电力设备制造企业迅速增加。近十几年来，国际知名的西门子、ABB、施耐德、荷兰 HOLEC 公司、瑞典 ASEA 公司等企业，通过国内建厂、合资并购等手段抢占国内市场，加剧了国内市场的竞争。

近年来，标的公司持续不断地研发投入，提升公司的技术实力和不断创新，使公司产品的可靠性、实用性和性价比稳步提高；公司高水平的软件研发能力对产品的升级换代，产品线的扩展完善发挥了重要作用。公司的综合实力已跻身行业前列。

4、可比交易案例

本次股权转让对价 33,367 万元，2018 年度、2019 年度、2020 年度业绩承诺为 2,500 万元、3,000 万元、3,600 万元，故以 2018 年度承诺业绩数计算的动态 PE 为 13.35，业绩承诺期平均 PE 为 11.00，2015 年至今主要同行业可比上市公司或可比交易案例的估值情况如下：

上市公司	交易标的	交易完成时间	交易对价(万元)	标的重组前一年净利润(万元)	业绩承诺(万元)				PE	承诺期平均PE
					第一年	第二年	第三年	第四年		
思维列控(603508.SH)	蓝信科技 51%股权	2018/10/30	153,000.00	n.a.	16,900.00	21,125.00	25,350.00		17.75	14.19
康尼机电(603111.SH)	龙昕科技 100%股权	2017/12/08	340,000.00	18,047.34	23,800.00	30,800.00	38,766.00		14.29	10.92
世纪瑞尔(300150.SZ)	北海通信 100%股权	2017/8/22	56,800.00	3,081.79	4,000.00	5,000.00	6,100.00		14.20	11.28
佳讯飞鸿(300213.SZ)	六捷科技 55.13%股权	2017/6/6	25,912.04	3,464.99	3,050.00	3,950.00	4,700.00		15.41	12.06
运达科技(300440.SZ)	湖南恒信 88.80%股权	2017/05/12	17,759.62	264.24	1,400.00	1,800.00	2,200.00		14.29	11.1
华力创通(300045.SZ)	明伟万盛 100%股权	2017/4/21	40,000.00	1,670.59	3,450.00	4,140.00	4,968.00		11.59	9.57
中光防雷(300414.SZ)	铁创科技 100%股权	2017/2/20	10,800.00	947.81	1,000.00	1,200.00	1,600.00	2,200.00	10.80	7.2
天泽信息(300209.SZ)	远江信息 100%股权	2016/5/24	100,000.00	6,285.98	6,000.00	9,500.00	14,500.00		16.67	9.99
神州高铁(000008.SZ)	交大微联 90%股权	2015/12/19	136,995.49	6,013.97	12,000.00	15,000.00	18,000.00		12.68	10.14
神州高铁(000008.SZ)	武汉利德 100%股权	2015/12/19	83,500.00	4,372.04	6,500.00	8,450.00	10,985.00		12.85	9.66
浙大网新(600797.SH)	网新电气 72%股权	2015/11/10	21,600.00	2,436.61	2,000.00	2,600.00	3,380.00		15.00	11.28
东方网力(300367.SZ)	华启智能 100%股权	2015/11/4	71,300.00	4,515.92	5,200.00	6,500.00	8,000.00		13.71	10.86
高新兴(300098.SZ)	创联电子 100%股权	2015/10/14	110,800.00	7,612.74	9,100.00	10,920.00	13,104.00		12.18	10.05
神州高铁(000008.SZ)	新联铁 100%股权	2015/1/13	180,000.00	11,143.62	13,000.00	16,900.00	21,970.00		13.85	10.41
均值									13.95	10.62

注：(1) PE=100%股权交易对价/收购标的股权比例/第一年业绩承诺；

(2) 承诺期平均 PE=100%股权交易对价/收购标的股权比例/业绩承诺之和/业绩承诺年限；

(3) n.a.表示业绩承诺第一年为 2019 年，重组前一年的 2018 年度尚未结束。

故对比同行业交易可比案例，本次交易收购动态 PE 和承诺期平均 PE 在合理范围。

综上所述，标的公司经营情况稳定，标的公司客户优质且回款能力强，标的公司持续经营能力稳定；与同行业可比交易案例的估值情况相比，本次交易收购定价在合理范围。同时，本次交易对方运达集团作出了严格的业绩承诺及保障措施，本次交易不存在损害上市公司及中小股东的合法权益的情形。

二、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

标的公司近三年股权转让作价或评估值与本次交易作价的差异具有其原因及合理性；结合标的公司历史经营情况、客户情况、业务持续经营能力、经营风险、同行业可比上市公司或可比交易案例的估值情况，本次交易定价依据评估结果协商确定，不存在损害上市公司及中小股东的合法权益的情形。

（以下无正文）

（此页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于<成都运达科技股份有限公司关于对深圳证券交易所创业板公司管理部问询函的回复>之核查意见》之签章页）

中国国际金融股份有限公司

2018年11月29日