

北京中同华资产评估有限公司

关于对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(161174号)的答复

北京华力创通科技股份有限公司：

根据中国证券监督管理委员会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(161174号)提出的评估相关问题，我公司组织相关人员对评估报告进行认真分析和核查，现就中国证券监督管理委员会提出的评估问题答复如下：

反馈问题 11、申请材料显示，对明伟万盛营业收入的预测主要依据已签订尚在执行的合同预计实现的收入、已确定待签订的合同预计实现的收入和处于洽谈、意向性阶段合同预计实现的收入三类合同进行预测。截至重组报告出具日，明伟万盛两项主营业务已经签订订单 4 项，预计签订订单 2 项，处于洽谈、意向性阶段订单 9 项。请你公司：1) 区分业务类型，补充披露上述正在执行合同和待签订合同的具体情况，包括但不限于合同主体、项目实施内容、金额、合同期限、预计进度、已确认收入和待确认收入情况及确认依据等。2) 区分业务类型，补充披露上述意向性订单具体情，包括但不限于项目前期跟踪情况、项目主要内容、项目预计金额、预计进度、订单中标率预测及依据等。3) 补充披露更新后的评估报告与前次评估报告关于在手合同、订单及评估预测相关内容差异较大的原因，上述情形对评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、正在执行合同和待签订合同的具体情况

截至本回复出具日，明伟万盛两项主营业务已经签订合同 4 项，预计签订合同 2 项，具体情况如下：

(一) 正在执行合同

单位：万元

| 序号 | 合同主体 | 合同主要内容 | 合同金额(含税) | 合同期限 | 预计进度 | 已确认收入(不含税) | 待确认收入(不含税) | 待确认收入确认依据 |
|----|------------------|---------------------------|----------|----------------|----------|------------|------------|---------------|
| 1 | 今创集团股份有限公司 | 印度德里地铁安全门项目 | 9,950.86 | 自 2015 年 12 月起 | 2017 年完成 | 5,207.35 | 3,297.66 | 按合同及项目执行的实际情况 |
| 2 | 上海轨道交通设备车辆工程有限公司 | 常州市轨道交通 1 号线一期工程车辆段设备集成项目 | 5,428.49 | 自 2016 年 5 月起 | 2017 年完成 | 761.60 | 3,878.14 | 按合同及项目执行的实际情况 |
| 3 | 上海轨道 | 西安地铁 | 6,000.00 | 自 2016 | 2017 年 | 586.30 | 4,541.91 | 按合同 |

| | | | | | | | | |
|---|---|------------------------------------|-----------|-----------------------|--------------|----------|-----------|-------------------------------|
| | 交通设备 发展有限 公司/西安 铁路信号 有限责任 公司 | 四号线屏 蔽门项目 | | 年 12 月 起 | 完成 | | | 及项目 执行的 实际情 况 |
| 4 | 今创集团 股份有限 公司 | 上海地铁 9 号线三 期东延伸 屏蔽门项 目 | 1,000.00 | 自 2016 年 11 月 起 | 2017 年 完成 | - | 854.70 | 按合同 及项目 执行的 实际情 况 |
| | 合计 | | 22,379.35 | - | - | 6,555.25 | 12,572.41 | - |

(二) 预计签订合同

单位：万元

| 序号 | 合同主体 | 合同主要内容 | 合同金额 (含税) | 预计合同期限 | 预计进度 | 已确认收入 | 待确认收入(不含税) | 待确认收入确认依据 |
|----|------------------------|---------------------------------|--------------|----------------|-------------|-------|------------|-------------------------------|
| 1 | 上海轨道交通设备 发展有限 公司 | 上海地铁 13 号 线延长 线屏蔽 门项目 | 1,700.00 | 2017 年 2 月起 | 2017 年完成 | - | 1,452.99 | 按合同 及项目 执行的 实际情 况 |
| 2 | 今创集团 股份有限 公司 | 常州轨道 交通 1 号线 屏蔽门 项目 | 2,800.00 | 2017 年 2 月起 | 2017 年完成 | - | 1,709.40 | 按合同 及项目 执行的 实际情 况 |
| | 合计 | | 4,500.00 | | | | 3,162.39 | |

二、意向性合同具体情况及确认依据

截至本回复出具日，明伟万盛两项主营业务处于洽谈、意向性阶段的合同共 9 项，具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 项目地点 | 合同主要内容 | 合同预计金额 | 预计签订时间 | 合同中 标率预 测 | 项目前期跟踪情况 及合同中 标率预 测 依据 |
|----|----------|----------------------|----------|--------|-----------------|------------------------------------|
| 1 | 乌鲁 木齐 | 乌鲁木齐地铁 1 号 线屏蔽门项目 | 2,200.00 | 2017.4 | 30% | 明伟万盛与项目方 子公司有长期沟通 与对接 |

| | | | | | | |
|---|----|---------------------------|------------------|--------|-----|--|
| 2 | 成都 | 成都地铁3号线二期工程屏蔽门项目 | 1,200.00 | 2017.5 | 50% | 明伟万盛与今创集团战略合作 |
| 3 | 成都 | 成都地铁5号线屏蔽门项目 | 2,500.00 | 2017.4 | 50% | 明伟万盛与今创集团战略合作 |
| 4 | 成都 | 成都地铁5号线再生制动能量回馈装置项目 | 3,000.00 | 2017.3 | 80% | 明伟万盛已参与成都地铁十号线再生制动能量回馈装置的供货，得到客户认可 |
| 5 | 郑州 | 郑州轨道交通5号线屏蔽门项目 | 3,600.00 | 2017.2 | 30% | 明伟万盛在郑州与当地工程总包商开展合作 |
| 6 | 常州 | 常州轨道交通1号线再生制动能量吸收装置项目 | 3,500.00 | 2017.4 | 80% | 明伟万盛从项目设计之初即参与全面沟通 |
| 7 | 佛山 | 佛山地铁2号线再生制动能量逆变吸收装置项目 | 1,600.00 | 2017.5 | 80% | 明伟万盛与项目承建方进行了两年以上的对接 |
| 8 | 曼谷 | 泰国曼谷 Phayatha 机场快线安全门加装项目 | 3,000.00 | 2017.3 | 80% | 明伟万盛已进行了约一年的前期沟通，前期商务准备与技术沟通已经完成，进入招投标阶段 |
| 9 | 印尼 | 印尼雅加达安全门项目 | 3,500.00 | 2017.5 | 50% | 明伟万盛与今创集团战略合作 |
| | | 合计 | 24,100.00 | | | |

三、补充评估报告与前次评估报告关于在手合同、订单及评估预测相关内容差异较大的原因，上述情形对评估值的影响

（一）前次评估报告关于在手合同、订单及评估预测情况

根据中同华以2015年12月31日为评估基准日出具的评估报告的收益法评估说明（以下简称“前次评估”），对明伟万盛未来收入预测的合理性分析如下：

明伟万盛轨道交通安全门业务正处于快速发展期，再生制动能量逆变吸收装置业务也步入正轨，截至前次评估报告出具日，明伟万盛两项主营业务已经签订订单共9项，预计签订订单2项，处于洽谈阶段订单13项，该等订单具体情况如下：

单位：万元

| 订单类型 | 订单个数 (个) | | 合同总价/预计合同总价 (含税金额) | |
|-------------------|---------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
| | 城市轨道交通 安全门 | 再生制动能 量逆变吸收 装置 | 城市轨道交通安 全门 | 再生制动能 量逆变吸收 装置 |
| 正在执行的订单 | 4 | - | 13,969.26 | - |
| 已签订尚未履行的订单 | 3 | 2 | 3,816.25 | 680.00 |
| 已确认、待签订订单 | 1 | 1 | 1,400.00 | 734.00 |
| 处于洽谈、意向性阶段 的订单 | 10 | 3 | 27,300.00 | 7,800.00 |
| 合计 | 18 | 6 | 46,485.51 | 9,214.00 |

(二) 补充评估报告的关于在手合同、订单及评估预测情况

根据中同华以2016年9月30日为补充评估基准日出具的补充评估报告的收益法评估说明（以下简称“补充评估”），对明伟万盛未来收入预测的合理性分析如下：

明伟万盛轨道交通安全门系统业务正处于快速发展期，再生制动能量逆变吸收装置业务也步入正轨，截至补充评估报告出具日，明伟万盛两项主营业务已经签订订单4项，预计签订订单2项，处于洽谈、意向性阶段订单9项，该等订单具体情况如下：

单位：万元

| 订单类型 | 订单个数 (个) | | 合同总价/预计合同总价 (含税金额) | |
|-------------------|---------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
| | 城市轨道交通 安全门 | 再生制动能 量逆变吸收 装置 | 城市轨道交通安 全门 | 再生制动能 量逆变吸收 装置 |
| 正在执行的订单 | 4 | - | 22,379.35 | - |
| 已确认、待签订订单 | 2 | - | 4,500.00 | - |
| 处于洽谈、意向性阶段 的订单 | 6 | 3 | 16,000.00 | 8,100.00 |
| 合计 | 12 | 3 | 42,879.35 | 8,100.00 |

(三) 补充评估与前次评估差异说明及对本次评估值的影响

补充评估与前次评估差异的主要原因在于两次评估报告日不同，前次评估报告日为 2016 年 4 月 28 日，补充评估报告日为 2017 年 1 月 17 日。在此期间，明伟万盛持续经营，订单情况发生变化。

截至补充评估报告日，前次评估正在执行订单中部分已经执行完毕；前次评估已签订尚未履行的订单、已确认待签订订单中部分已经执行完毕，部分尚在执行；前次评估处于洽谈意向性阶段的订单中部分已经正在执行或处于待签订状态，部分已确定无法签订。

具体情况如下：

前次评估报告正在执行的订单 4 项、已签订尚未履行的订单 5 项，合同金额合计为 18,465.51 万元；补充评估报告正在执行的订单 4 项，无已签订尚未履行的订单，合同金额合计为 22,379.35 万元。补充评估报告已签订尚未履行的订单数量减少 5 项，订单数量减少的主要原因系前次评估报告中已签订尚未履行的订单全部执行完毕；合同金额增加 3,913.84 万元，主要系增加常州市轨道交通 1 号线一期工程车辆段设备集成采购项目合同金额 5,428.49 万元和西安地铁四号线屏蔽门系统合同金额 6,000.00 万元；

前次评估报告和补充评估报告已确认、待签订订单均为 2 项，但补充评估报告合同金额增加 2,366.00 万元，主要系增加常州轨道交通 1 号线屏蔽门项目合同金额 2,800.00 万元；

前次评估报告处于洽谈、意向性阶段的订单 13 项，合同金额为 35,100.00 万元，补充评估报告处于洽谈、意向性阶段的订单 9 项，合同金额为 24,100.00 万元。补充评估报告订单数量减少 4 项，合同金额减少 11,000.00 万元，主要原因系前次评估报告预计的意向性订单中，部分已经开标且确定未中标（按订单数量丢标率为 38.46%，按合同金额丢标率为 43.59%）；另外，由于前次评估报告日为 2016 年 4 月 28 日，补充评估报告日为 2017 年 1 月 17 日，招标企业按照惯例会在春节以后规划当年的施工计划，因此意向性订单数量及金额较前次均有所减少。

两次评估对明伟万盛营业收入的预测均主要依据已签订尚在执行的合同、已确定待签订的合同和处于洽谈、意向性阶段合同预计实现的收入对明伟万盛未来年度的营业收入情况进行预测。结合 2016 年 1-9 月明伟万盛业绩实现情况，前次评估的部分轨道交通安全门系统业务订单实施进度晚于预期，而再生制动能量逆变吸收装置业务收入较前次评估增加，两次评估明伟万盛收入预测总额差异较小，对明伟万盛评估值影响较小。

四、核查意见

经核查，中同华认为：更新后的评估报告与前次评估报告关于在手合同、订单及评估预测相关内容差异较大的原因主要是两次评估报告日有一定时间间隔，且明伟万盛处于持续经营状态，合同状态已发生改变，上述合同订单变化情形对明伟万盛评估值影响较小。

反馈问题 12、申请材料显示，明伟万盛生产的再生制动能量逆变吸收装置样机已经得到客户认可，再生制动能量逆变吸收装置相关技术已较为成熟。明伟万盛目前正在执行在手合同的生产，并在送交客户并取得客户验收后确认收入。请你公司：1) 结合在手合同或订单、产品市场竞争状况、主要竞争对手同类产品情况等，补充披露明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置目前技术发展程度、客户认可情况、项目执行情况、收入确认情况，以及未来持续盈利的可行性分析。2) 结合行业发展趋势及同行业可比公司同类产品销售情况，补充披露明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置业务 2017 年及以后年度收入预测依据及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置目前技术发展程度、客户认可情况、项目执行情况、收入确认情况，以及未来持续盈利的可行性分析

(一) 行业竞争对手情况

再生制动能量逆变吸收装置属于城市轨道交通节能设备，城市轨道交通节能设备行业在我国处于起步阶段，市场较为分散，行业内没有绝对领先的企业。主要竞争对手包括新风光电子科技股份有限公司、南京亚派科技股份有限公司等。

主要竞争对手情况如下：

①新风光电子科技股份有限公司

新风光是由兖矿集团投资控股的专业从事电力电子节能控制技术及相关产品研发、生产、销售和服务于一体的国家高新技术企业。新风光产品主要为各类高、中、低压变频器、高压动态无功补偿装置（SVG）、轨道交通能量回馈装置、风力发电并网变流器、特种电源等，广泛应用于电力、煤炭、冶金、采矿、水泥、石油、化工、市政、风力发电、轨道交通等领域。

②南京亚派科技股份有限公司

南京亚派科技股份有限公司（以下简称“亚派科技”）成立于 2004 年，于 2015 年 11 月 9 日在全国中小企业股份转让系统挂牌。亚派科技产品分为能效管理、电能质量、低压元件三个系列，主要运用于轨道交通、电力系统、地产建筑、金融、医院、机场及工矿企业等单位客户。其中在电能质量方面的产品包括城市轨道交通再生制动能量回馈装置、户外电能质量综合治理装置、A-SVG 智能模块化静止无功发生器整机等。在轨道交通领域，亚派科技已经帮助南京地铁一号线、南京地铁三号线、南京河西新城快速公交、郑州地铁二号线、苏州地铁四号线、武广高铁、广州地铁一号线、郑州市三环快速景观、广乐高速 WD3 标清远段等实现了能源管理、节能减排需求。

（二）再生制动能量逆变吸收装置发展状况及盈利可持续性分析

明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置已发展成熟，并实际应用于轨道交通系统中。2016 年，明伟万盛已经执行完毕 3 个再生制动能量逆变吸收装置项目合同，合同金额合计 1,414.00 万元，具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 项目实施内容 | 金额（含税） | 已确认收入 | 项目状态 |
|----|---------------------|--------|--------|-------|
| 1 | 郑州地铁 1 号线四电集成 02 标工 | 420.00 | 358.97 | 已通车运营 |

| | | | | |
|---|---|-----------------|-----------------|------------|
| | 程设备（再生能量吸收装置）采购项目 | | | |
| 2 | 郑州地铁1号线二期工程系统施工安装总承包01标段（中压回馈型再生能量吸收装置）项目 | 260.00 | 222.22 | 已通车运营 |
| 3 | 成都地铁10号线1期工程再生制动能量吸收装置项目 | 734.00 | 627.35 | 已完成供货，尚未通车 |
| | 合计 | 1,414.00 | 1,208.54 | |

明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置相关技术已较为成熟，经过专业机构的评估检测及正式项目的运营检测，运行稳定可靠，再生制动能量逆变吸收装置在郑州地铁1号线二期运行情况良好，得到客户认可。

截至本回复出具日，明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置处于意向性阶段的订单有3项，合同金额8,100.00万元。

制动能量吸收装置主要有电阻消耗型、电容储能型、飞轮储能型、逆变回馈型等形式，目前明伟万盛的再生制动能量逆变吸收装置采用的是相对先进的逆变回馈技术，具有减少车载设备、节约能耗及减少车辆运营费用等优点。随着国内城市轨道交通行业的迅速发展，该种产品具有广阔的应用前景，产品盈利具备可持续性。

二、明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置收入预测依据及合理性

明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置 2017 年及以后年度收入预测情况如下：

单位：万元

| 业务收入来源 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 再生制动能量逆变吸收装置 | 2,407.16 | 3,610.75 | 5,055.04 | 6,066.05 | 6,672.66 | 6,939.56 |
| 增长率 | 40.00% | 50.00% | 40.00% | 20.00% | 10.00% | 4.00% |

明伟万盛的再生制动能量逆变吸收装置业务处于快速发展期，预计 2017 年至 2022 年增长率将先增长后下降，2023 年及以后每年的经营情况趋于稳定。

2017 年及以后预测期内，再生制动能量逆变吸收装置预测收入主要依据意向性订单情况、市场发展情况并结合管理层预测情况进行综合预测，其依据和合理性具体分析如下：

1、意向性订单充足

明伟万盛的意向性订单情况如下：

单位：万元

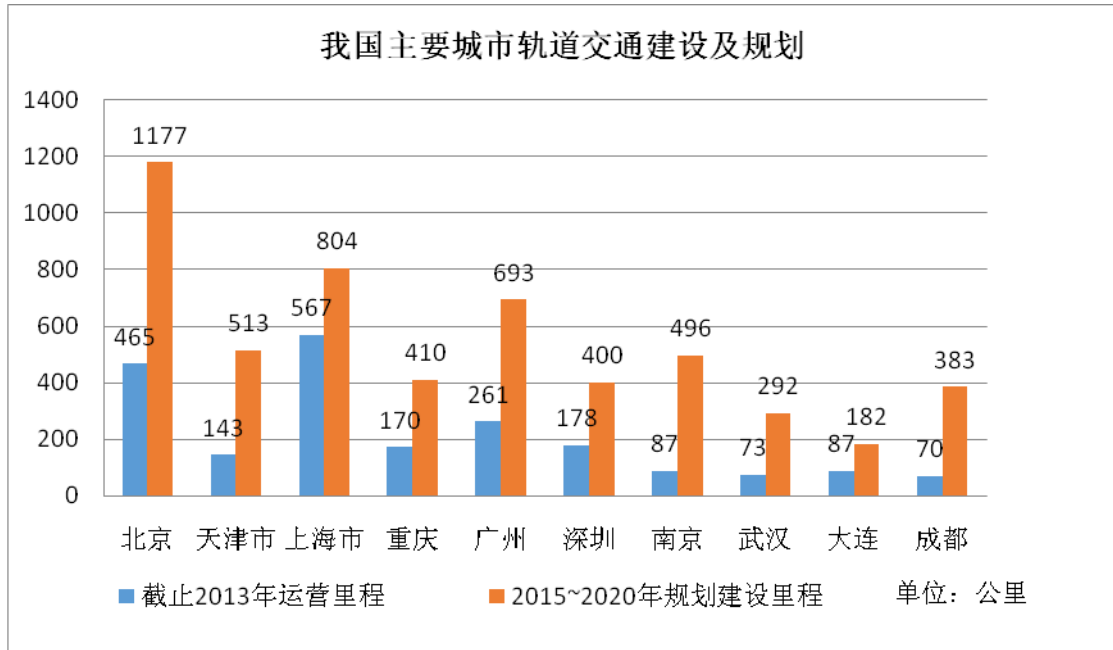
| 序号 | 项目名称 | 合作方 | 预计签订时间 | 合同总价 |
|-----------|-------------------------|------|------------|-----------------|
| 1 | 成都地铁 5 号线再生制动回馈装置项目 | 自主投标 | 2017 年 3 月 | 3,000.00 |
| 2 | 常州轨道交通 1 号线再生制动能量吸收装置项目 | 自主投标 | 2017 年 4 月 | 3,500.00 |
| 3 | 佛山地铁 2 号线再生制动能量逆变吸收装置 | 自主投标 | 2017 年 5 月 | 1,600.00 |
| 合计 | | | | 8,100.00 |

根据管理层预测判断，2017 年，明伟万盛预计将签订 8,100.00 万元意向性订单。

城市轨道交通节能装备的项目实施周期约为 5 个月至 1 年，根据上述意向性订单情况，并结合具体的项目实施时间、生产安排和验收时间以及未来年度获取订单的情况，明伟万盛管理层谨慎预测 2017 年和 2018 年该业务将实现不含税营业收入 2,407.16 万元和 3,610.75 万元。

2、轨道交通节能设备市场需求充足

根据国家发改委综合运输所发布的“未来 10~15 年交通建设投资研究”：预计“十三五”、“十四五”期间将分别完成城市轨道投资 1.8~2 万亿元、2.0~2.3 万亿元。根据中国城市轨道交通协会统计预测，到 2020 年，中国城市轨道交通运营里程预计将超过 6,000 公里，覆盖城市 55 座。另外，依据中国产业信息网统计，我国主要城市轨道交通 2015~2020 年建设及规划里程都呈现明显增长趋势，具体情况如下图所示：



根据《中国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》的内容，我国将实行公共交通优先，加快发展城市轨道交通、快速公交等大容量公共交通，鼓励绿色出行。在城市轨道交通建设方面，计划将实现的目标包括：完善优化超大、特大城市轨道交通网络，加快 300 万以上人口城市轨道交通成网，优化城市公共交通系统，建设集约化停车设施。新增城市轨道交通运营里程约 3,000 公里。

3、同行业可比公司同类业务发展情况

根据 Wind 资料显示，新风光（证券代码：833152）再生制动能量逆变吸收装置 2015 年度的销售收入为 214.53 万元，较 2014 年度的 39.32 万元收入，增长率 445.60%，得益于轨道交通节能设备的需求加大，新风光的增长率同样有大幅增长。新风光 2016 年新中标成都地铁 7 号线再生制动能量逆变吸收装置项目，中标金额 1,380.00 万元。

综上所述，我国的城市轨道交通装备市场具有充足的市场需求。根据我国城市轨道交通建设规划，再生制动能量逆变吸收装置具有良好的市场容量空间，2017 年以后年度收入预测具有合理性。

三、核查意见

经核查，中同华认为：综合考虑在手订单、产品市场竞争状况、主要竞争对手情况等，明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置业务未来持续盈利具有较强的可

行性；综合考虑行业发展趋势、同行业可比公司同类业务发展情况，明伟万盛再生制动能量逆变吸收装置业务 2017 年及以后年度收入预测具有合理性。

反馈问题 13、申请材料显示，明伟万盛评估预测 2016-2018 年净利润分别为 3,449.92 万元、4,136.66 万元、4,965.34 万元，业绩承诺金额远高于报告期水平。请你公司：1) 补充披露明伟万盛 2016 年全年业绩实现情况，与评估预测是否存在较大差异，差异原因及对评估值的影响。2) 结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单、客户拓展情况、市场竞争状况及市场可比交易案例业绩预测情况等，补充披露明伟万盛 2017-2018 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性。3) 结合业绩承诺方的资金实力，补充披露业绩承诺方的承诺履行保障措施。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、明伟万盛 2016 年全年业绩实现情况

根据明伟万盛未经审计的 2016 年度财务报表，明伟万盛 2016 年度未经审计的营业收入为 14,503.70 万元，净利润为 3,488.30 万元。2016 年度明伟万盛业绩完成情况与全年预测情况对比如下：

单位：万元

| 项目 | 2016 年度实际数 (未经审计) | 2016 年度预测数 (补充评估) | 完成度 (补充评估) | 2016 年度预测数 (前次评估) | 完成度 (前次评估) |
|------|----------------------|----------------------|---------------|----------------------|---------------|
| 营业收入 | 14,503.70 | 14,495.82 | 100.05% | 14,374.38 | 98.21% |
| 净利润 | 3,488.30 | 3,322.01 | 105.01% | 3,449.92 | 101.11% |

根据上表，明伟万盛 2016 年度已实现营业收入（未经审计）占 2016 年度预测收入的比重为 100.05%（补充评估）、98.21%（前次评估）；已实现净利润（未经审计）占 2016 年度预测净利润的比重为 105.01%（补充评估）、101.11%（前次评估）。因此明伟万盛未经审计的 2016 年度已实现业绩与评估预测业绩不存在较大差异，对评估值的影响较小。

二、明伟万盛 2017-2018 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性

（一）营业收入、净利润预测的合理性可实现性

1、明伟万盛所处行业发展空间巨大

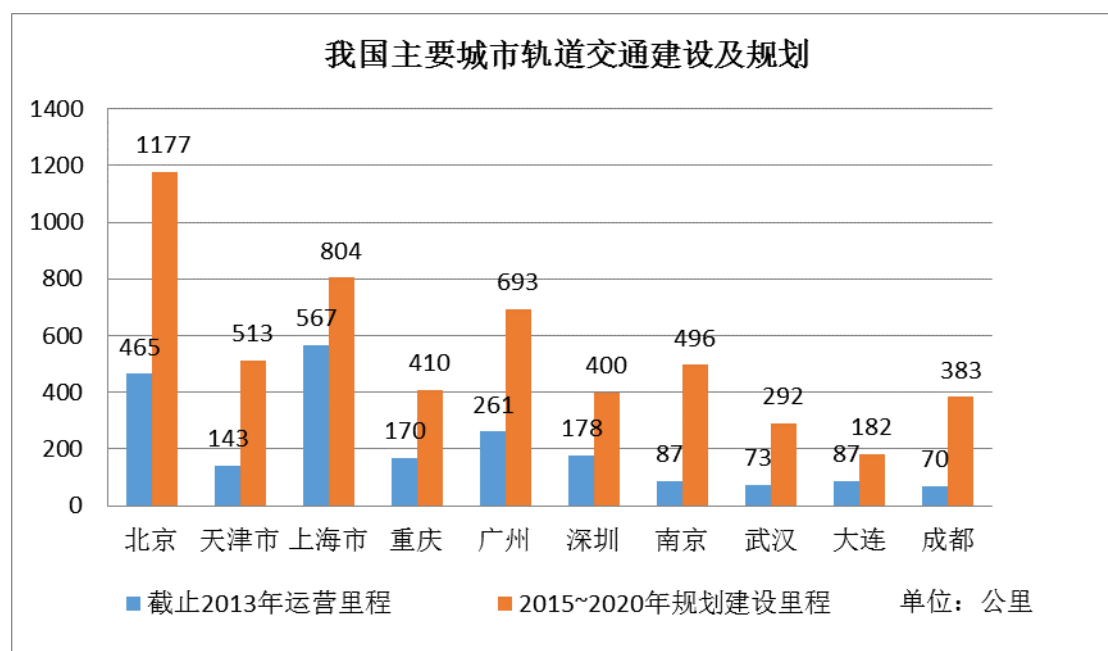
（1）行业发展概况

随着我国的城市规模和经济建设的快速发展，城市化进程在逐步加快，城市人口和人均机动车保有量水平逐年急剧增加，全国大中城市普遍存在着道路拥挤、车辆堵塞、交通秩序混乱等问题。城市轨道交通具有载客量大、运送效率高、能源消耗低、相对污染小、运输成本低、人均占用道路面积小等优点，是解决城市交通拥挤问题的最佳方式。加快城市轨道交通的建设，改变轨道交通落后的状况，是解决我国城市客运交通的根本出路。2011 年是中国城市化发展史上具有里程碑意义的一年，城镇人口占总人口比重首次超过 50%。城镇化率的提高使得交通拥堵问题日益严重，大力发展城市轨道交通，成为各大中城市的共同选择。全球金融危机以来，加速城市轨道交通等基础设施建设被纳入国家重点扶持的投资项目。我国政府加大基础设施建设力度，各地方政府也纷纷开始筹建轨道交通，在中国各大城市掀起了一股“地铁热”。中国已成为世界上城市轨道交通发展最快的国家。

根据国家统计局统计，截至 2014 年末，我国城市轨道交通运营线路总长度达 2,816 公里，已有 22 个城市开通运营城市轨道交通系统，37 个城市的建设规划获得批准。到 2015 年 12 月 31 日，中国拥有城市轨道交通的城市共计 27 个（内地 24 个、港台地区 3 个），运营线路 110 条（内地 93 条、港台地区 17 条），运营线网总长度达 3,375.9 公里（内地 3,010.6 公里、港台地区 365.3 公里），运营车站 2,263 座（内地 1,998 座、港台地区 265 座）。2015 年新增投资将达到 4,159 亿元，2010 年至 2015 年 6 年间，投资年复合增长率为 13.8%。城市轨道交通建设进入高峰期。但对比国内外大城市轨道交通线网密度（线网公里/平方公里）与每万人拥有轨道线网长度等指标，国内与国外相比差距仍相当明显。这也意味着我国城市轨道交通建设仍有巨大的发展空间。

（2）市场需求容量及前景

随着我国经济的迅速发展以及人口数量增加，政府将大力发展城市公共交通系统。其中，具有显著经济效益且最能缓解城市交通压力的城市轨道交通发展潜力最为巨大。根据全国城市轨道交通建设的发展趋势，“十三五”、“十四五”期间将是城轨建设的高峰期，投资规模有望进一步增长。根据国家发改委综合运输所发布的“未来 10~15 年交通建设投资研究”：预计“十三五”、“十四五”期间将分别完成城市轨道交通投资 1.8~2 万亿元、2.0~2.3 万亿元。根据中国城市轨道交通协会统计预测，到 2020 年，中国城市轨道交通运营里程预计将超过 6,000 公里，覆盖城市 55 座。另外，依据中国产业信息网统计，我国主要城市轨道交通 2015~2020 年建设及规划里程都呈现明显增长趋势，具体情况如下图所示：



根据《中国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》的内容，我国将实行公共交通优先，加快发展城市轨道交通、快速公交等大容量公共交通，鼓励绿色出行。在城市轨道交通建设方面，计划将实现的目标包括：完善优化超大、特大城市轨道交通网络，加快 300 万以上人口城市轨道交通成网，优化城市公共交通系统，建设集约化停车设施。新增城市轨道交通运营里程约 3,000 公里。

由上可见，我国的城市轨道交通市场蕴含着巨大的潜力。城市轨道交通行业的产业链比较长，辐射面非常广泛，可以带动多个行业的发展，明伟万盛所在的

城市轨道交通装备行业便是受益行业之一。根据我国城市轨道交通建设规划，可以对城市轨道交通装备市场容量进行大体预测。

2015 年末我国城市轨道交通运营里程 3,375.9 公里和运营车站 2,263 座，由此可以估计约每 1.5 公里设 1 个站台。假设每个站台安装 50 单元安全门，同时考虑既有线路，每年加装 100 个站台；同时假设新增城市轨道交通运营里程中每 5 公里安装一台城市轨道交通节能设备。“十三五”期间，我国预计新增城市轨道交通运营里程 3,000 公里，根据上述标准，我国城市轨道交通安全门系统及节能设备的需求预测如下表所示：

2016~2020 年城市轨道交通安全门系统及节能设备需求预测表

| 项目 | 安全门（单元） | 节能设备（个） |
|----------|---------|---------|
| “十三五”总需求 | 125,000 | 600 |

2、明伟万盛具有持续获取订单的能力

（1）明伟万盛的的研发能力和技术、成本优势

明伟万盛是一家具有自主研发能力、拥有自主知识产权的高新技术企业；设有专门的研发部门，研发团队包括一批专业从事城市轨道交通安全门系统研发，经验丰富的技术人员及工程师。截至本回复出具日，明伟万盛已取得 1 项地铁安全门集成式电磁锁发明专利；地铁屏蔽门盖板、双效站台屏蔽门、再生制动能量逆变吸收装置、动能回收逆变柜体等 25 项实用新型专利。得益于自身较强的自主研发能力，明伟万盛生产产品所需技术主要为自主研发取得，降低了生产成本。

（2）明伟万盛的竞争策略

明伟万盛选择的竞争战略能够规避与相关市场企业的直接竞争。明伟万盛注意到城市轨道交通相关市场的进一步细分市场——城市轨道交通安全门控制系统市场，通过与西门子公司洽谈，率先进入该细分市场，占领了市场先机。同时，由于明伟万盛主要专注于城市轨道交通安全门系统中的控制系统部分，与城市轨道交通安全门系统市场的总包商更多的是战略合作关系，不构成直接竞争关系，

减轻了明伟万盛的竞争压力。这也使得明伟万盛能够在其所在的细分市场保持稳定的市场份额和较强的盈利能力。

(3) 客户拓展及订单获取

由于轨道交通属于公共交通领域，其项目建设、运营均由地方政府主导，因此轨道交通安全门系统的项目建设单位一般采用公开招投标方式选择供应商。根据轨道交通行业的特有经营模式，明伟万盛主要通过与合作伙伴总包商合作的方式获取销售合同，即由合作伙伴总包商参与投标，明伟万盛承做门控制系统或节能装置业务。

基于以上核心竞争优势及竞争策略，明伟万盛参与了台湾地铁捷运线月台门、青岛市地铁一期工程（3号线）全高安全门、苏州地铁二号线安全门、莞惠城际半高安全门、成都地铁一号线延伸线屏蔽门、成都地铁4号线、7号线站台屏蔽门的门机及门控系统的设计及产品销售，赢得了良好的经济效益和用户赞誉。并且，明伟万盛与今创集团、广州新科佳都科技有限公司等国内几大安全门系统总包商进行战略合作。随着现有订单的执行，明伟万盛不断深化与上述安全门总包商的合作关系，为获取新的订单奠定良好基础。同时，随着参与项目的不断增加，明伟万盛在行业内的声誉也得以建立并不断积累，为未来拓展新的客户创造条件。

(二) 截至目前的经营业绩及订单情况

截至本回复出具日，明伟万盛两项主营业务已经签订订单4项，预计签订订单2项，处于洽谈、意向性阶段订单9项，该等订单具体情况如下：

单位：万元

| 订单类型 | 订单个数（个） | | 合同总价/预计合同总价 （含税金额） | |
|---------------|---------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
| | 城市轨道交通 安全门 | 再生制动能 量逆变吸收 装置 | 城市轨道交通安 全门 | 再生制动能 量逆变吸收 装置 |
| 正在执行的订单 | 4 | - | 22,379.35 | - |
| 已确认、待签订订单 | 2 | - | 4,500.00 | - |
| 处于洽谈、意向性阶段的订单 | 6 | 3 | 16,000.00 | 8,100.00 |

| | | | | |
|----|----|---|-----------|----------|
| 合计 | 12 | 3 | 42,879.35 | 8,100.00 |
|----|----|---|-----------|----------|

根据在手订单及项目周期情况，预计未来两年为明伟万盛业务快速增长期，同时考虑到城市轨道交通设备市场竞争激烈状况，预计 2017 年至 2022 年明伟万盛轨道交通安全门系统业务收入增长率将逐年下降，2023 年及以后每年的经营情况趋于稳定；因再生制动能量逆变吸收装置业务处于快速发展期，预计 2017 年至 2022 年增长率将先增长后下降，2023 年及以后每年的经营情况趋于稳定。

明伟万盛目前正在执行的订单及已确认、待签订订单（包含 2015 年、2016 年执行的尚未执行结束的订单）为 26,879.35 万元，预计 2017 年确认不含税收入为 15,734.79 万元，预计 2018 年确认不含税收入为 683.76 万元，本次补充评估预测的 2017 年确认的不含税收入为 18,432.58 万元，目前已有订单 2017 年预计确认的收入与本次补充评估预测 2017 年收入差异 2,697.79 万元。因此，明伟万盛在手订单较多，能有效保证未来年度业绩预测实现。

综上所述，综合考虑目前现有订单及意向性订单情况，明伟万盛订单充足，且获得新订单的能力较强。

（三）市场可比交易案例评估预测情况

经查询市场公开信息，最近两年，下述三个交易的标的公司的主营业务收入来自轨道交通智能化行业，可比性较强，具体预测情况如下：

1、收入预测情况

单位：万元

| 上市公司 | 标的公司 | 评估基准日 | 内容 | 详细预测期 | | | | | |
|-----------|------|------------|----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | | | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
| 佳都科技 | 华之源 | 2015.12.31 | 收入 | - | 25,343.00 | 31,679.00 | 38,332.00 | 44,465.00 | 49,801.00 |
| | | | 增幅 | - | - | 25.00% | 21.00% | 16.00% | 12.00% |
| 东方网力 | 华启智能 | 2014.12.31 | 收入 | 25,364.41 | 30,347.12 | 35,360.96 | 40,665.10 | 45,951.56 | - |
| | | | 增幅 | - | 19.64% | 16.52% | 15.00% | 13.00% | - |
| 永贵电器 | 北京博得 | 2014.6.30 | 收入 | 23,116.29 | 30,101.97 | 35,355.92 | 36,063.79 | - | - |
| | | | 增幅 | - | 30.22% | 17.45% | 2.00% | - | - |
| 营业收入平均增长率 | | | | - | 24.93% | 19.66% | 12.67% | 14.50% | 12.00% |

本次评估收入预测情况为：

单位：万元

| 项目 | 详细预测期 | | | | | |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
| 营业收入 | 18,432.58 | 23,642.51 | 28,091.58 | 31,406.24 | 33,786.66 | 35,138.12 |
| 收入增幅 | 27.16% | 28.26% | 18.82% | 11.80% | 7.58% | 4.00% |

从收入预测情况来看，本次评估基本符合市场可比交易案例的收入预测情况。

2、净利润预测情况

| 上市公司 | 标的公司 | 评估基准日 | 内容 | 详细预测期 | | | | | |
|----------|------|------------|-----|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | | | | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
| 佳都科技 | 华之源 | 2015.12.31 | 净利润 | - | 3,912.72 | 4,996.59 | 6,122.30 | 7,129.73 | 7,954.58 |
| | | | 增幅 | - | - | 27.70% | 22.53% | 16.46% | 11.57% |
| 东方网力 | 华启智能 | 2014.12.31 | 净利润 | 5,223.74 | 6,568.61 | 8,057.22 | 9,792.55 | 9,624.98 | 9,707.52 |
| | | | 增幅 | - | 25.75% | 22.66% | 21.54% | -1.71% | 0.86% |
| 永贵电器 | 北京博得 | 2014.6.30 | 净利润 | 3,181.99 | 4,693.73 | 5,519.03 | 5,617.47 | 5,631.69 | - |
| | | | 增幅 | - | 47.51% | 17.58% | 1.78% | 0.25% | - |
| 净利润平均增长率 | | | | | 36.63% | 22.65% | 15.28% | 7.37% | 11.57% |

本次评估收入预测情况为：

单位：万元

| 项目 | 详细预测期 | | | | | |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 |
| 净利润 | 3,974.86 | 4,908.08 | 5,713.80 | 5,686.26 | 6,127.53 | 6,350.67 |
| 净利润增幅 | 19.65% | 23.48% | 16.42% | -0.48% | 7.76% | 3.64% |

从净利润预测情况来看，本次评估基本符合市场可比交易案例的净利润预测情况。

综上所述，从收入预测和净利润预测两个角度看，本次评估明伟万盛的相关指标符合市场可比案例的预测情况，具有合理性。

三、核查意见

经核查，中同华认为：结合明伟万盛截至目前的经营业绩及订单情况、所在行业发展情况及市场容量、明伟万盛的核心优势及竞争策略，可比交易案例的评估预测情况，明伟万盛业绩承诺期内营业收入、净利润预测合理，可实现性较强。

反馈问题 14、请你公司补充披露明伟万盛收益法评估中，营运资金、资本性支出预测依据及合理性，与营业收入预测是否匹配。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、营运资金预测依据、合理性及与营业收入预测匹配情况

（一）营运资金预测依据

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金以及正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断。本次补充评估，通过对明伟万盛最近几年营运资金与营业收入比例的分析判断，结合明伟万盛未来发展规划、营运资金周转次数和同行业可比上市公司营运资金占比，确定未来年度营运资金与营业收入的比例为 46%，从而预测未来年度的营运资金，并以此确定营运资金的增加额。

（二）营运资金预测合理性分析

1、明伟万盛历史年度营运资金占用占营业收入的比

明伟万盛剔除非经营性资产和负债后 2015 年度、2016 年 1-9 月营运资金占用占营业收入的比例平均值为 46.54%。

单位：万元

| 资产项目 | 历史数据 | |
|-------------|----------|--------------|
| | 2015 年度 | 2016 年 1-9 月 |
| 流动资产 | 4,751.82 | 10,453.34 |
| 流动负债 | 1,982.85 | 3,056.80 |
| 营运资金占用 | 2,768.97 | 7,396.54 |
| 营运资金变动 | 2,768.97 | 4,627.57 |
| 营运资金占用/营业收入 | 42.06% | 51.03% |

2、计算营运资金周转次数和付现成本

首先，对明伟万盛历史年度应收账款、预付账款、存货、应付账款、预收账款的周转率进行测算，进而计算周转次数；其次，计算预测期内的付现成本，进而计算营运资金占用；第三，根据每年计算的营运资金占用和每年预计的营业收入计算预测期内营运资金占用占营业收入的比。

经计算，未来预测年度营运资金占用占营业收入的平均值为 45.40%。

单位：万元

| 项目名称 | 2016 (10-12) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 付现成本 | 4,349.96 | 13,786.04 | 17,905.57 | 21,422.61 | 23,970.63 | 25,772.03 | 26,833.32 |
| 周转次数 | 1.66 | 1.66 | 1.66 | 1.66 | 1.66 | 1.66 | 1.66 |
| 营运资金占用 | 2,624.65 | 8,318.11 | 10,803.73 | 12,925.81 | 14,463.21 | 15,550.13 | 16,190.48 |
| 营业收入 | 5,950.00 | 18,432.58 | 23,642.51 | 28,091.58 | 31,406.24 | 33,786.66 | 35,138.12 |
| 营运资金占用/营业收入 | 44.11% | 45.13% | 45.70% | 46.01% | 46.05% | 46.02% | 46.08% |
| 平均值 | 45.40% | | | | | | |

3、同行业可比上市公司营运资金占营业收入比例

明伟万盛 2015 年度、2016 年 1-9 月营运资金占用占营业收入的平均值 46.54%，营运资金周转次数和付现成本计算的未来预测年度营运资金占用占营业收入的平均值 45.40%。经测算，本次补充评估选择的四家同行业可比公司鼎汉技术、四方股份、国电南瑞、佳都科技 2014 年度、2015 年度营运资金占用占营业收入的平均值为 46.42%，与本次补充评估明伟万盛预测的营运资金占营业收入

入比例差异较小，因此本次补充评估预测未来年度营运资金与营业收入的比例为46%具有合理性。

（三）营运资金预测与营业收入预测匹配情况

本次补充评估营运资金占用占营业收入的比例46%是未来年度营运资金与营业收入平均比，营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金。本次补充评估确定未来年度营运资金与营业收入的比例后根据营业收入预测未来年度的营运资金，并以此确定营运资金的增加额，相应营运资金增加与收入增长相匹配。

二、资本性支出预测依据、合理性及与营业收入预测匹配情况

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常开展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。明伟万盛通过委托加工工厂进行生产，自身不涉及硬件生产和加工。因此明伟万盛资本性支出主要为车辆、电子设备、机器设备（为测试设备）等的维护支出，营业收入增长不会导致明伟万盛资本性支出大幅增加。

明伟万盛每年车辆、电子设备、机器设备折旧为12.7万元、8.47万元、1.27万元，本次补充评估明伟万盛维持简单再生产，不考虑新增生产能力的扩大，资本性支出参考明伟万盛历史年度车辆、电子设备、机器设备折旧进行预测，预测期内运输车辆、电子设备、机器设备每年含税资本性支出分别为15万元、10万元、2万元，具有合理性。

三、核查意见

经核查，中同华认为：本次评估基于明伟万盛2015年度、2016年1-9月营运资金占营业收入比例，结合企业未来发展规划、营运资金周转次数和同行业可比上市公司营运资金占比，确定未来年度营运资金与营业收入的比例为46%，从而根据营业收入预测未来年度的营运资金，并以此确定营运资金的增加额，具有合理性，营运资金增加与收入增长相匹配。

另外，明伟万盛资本性支出主要为车辆、电子设备、测试设备等的维护支出，营业收入增长不会导致明伟万盛资本性支出大幅增长，本次补充评估资本性支出根据明伟万盛历史年度车辆、电子设备、机器设备折旧确定，具有合理性。

反馈问题 15、请你公司结合与近期市场可比交易市盈率的比较分析，补充披露本次交易评估作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易标的资产的市盈率

根据致同会计师的致同审字(2016)第 110ZA4652 号《审计报告》和交易对方作出的利润承诺，明伟万盛 2015 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为人民币 1,670.59 万元；交易对方承诺的明伟万盛 2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于人民币 3,450.00 万元，2016 年度和 2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润累积不低于人民币 7,590.00 万元，2016 年度、2017 年度和 2018 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润累积不低于人民币 12,558.00 万元。如明伟万盛每年均能完成业绩承诺，则预计 2016 年~2018 年分别可完成扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 3,450.00 万元、4,140.00 万元、4,968.00 万元，2015 年~2018 年明伟万盛相对估值水平如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年实际 | 2016 年承诺 | 2017 年预计 | 2018 年预计 | 承诺期平均净利润 |
|----------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 明伟万盛净利润 | 1,670.59 | 3,450.00 | 4,140.00 | 4,968.00 | 4,186.00 |
| 明伟万盛交易作价 | 40,000.00 | | | | |
| 市盈率 (PE) | 23.94 | 11.59 | 9.66 | 8.05 | 9.56 |

注：2015 年市盈率=标的公司 100% 股权作价/2015 年净利润；2016 年以后年度市盈率=标的公司 100% 股权作价/当年预计净利润。

二、近期市场可比交易市盈率

近期市场可比交易情况如下：

单位：万元

| 可比交易 | 标的资产主要业务 | 评估基准日 | 标的资产交易作价 | 2014 年实现 | 2015 年承诺/实现 | 2016 年承诺 | 2017 年承诺 |
|------|----------|-------|----------|----------|-------------|----------|----------|
|------|----------|-------|----------|----------|-------------|----------|----------|

| 可比交易 | 标的资产主要业务 | 评估基准日 | 标的资产交易作价 | 2014年实现 | 2015年承诺/实现 | 2016年承诺 | 2017年承诺 |
|------------------|-------------------------------|------------|-----------|----------|-------------------|---------|---------|
| 佳都科技购买华之源49%股权 | 城市轨道交通通信系统解决 | 2015.12.31 | 22,000.00 | 1,875.70 | 3,240.12 (实现数) | 4,000 | 5,000 |
| 东方网力购买华启智能100%股权 | 交通自动化系统、信息化系统装备产品的研发、生产、销售和服务 | 2014.12.31 | 71,300.00 | 4,515.92 | 5,200 (承诺数) | 6,500 | 8,000 |
| 永贵电器购买北京博得100%股权 | 轨道交通及汽车用门系统的研发、生产与销售 | 2014.6.30 | 39,000.00 | 2,080.52 | 3,200 (承诺数) | 4,700 | 5,520 |

上述可比交易案例计算的市盈率情况与明伟万盛比较如下：

| 可比交易 | 承诺期第一年 | 承诺期第二年 | 承诺期第三年 | 承诺期平均 |
|------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| 佳都科技购买华之源49%股权 | 11.22 | 8.98 | - | 9.98 |
| 东方网力购买华启智能100%股权 | 13.71 | 10.97 | 8.91 | 10.86 |
| 永贵电器购买北京博得100%股权 | 12.19 | 8.30 | 7.07 | 8.72 |
| 平均市盈率 | 12.37 | 9.42 | 7.99 | 9.85 |
| 华力创通购买明伟万盛100%股权 | 11.59 | 9.66 | 8.05 | 9.56 |

如上表所示，华力创通本次购买明伟万盛股权承诺期市盈率与近期可比交易案例市盈率相近，本次交易作价较为公允。

三、核查意见

经核查，中同华认为：结合同行业可比交易市盈率情况，明伟万盛本次交易定价较为公允。

[此页无正文，为《关于对<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>(161174 号)的答复》之签署页]

北京中同华资产评估有限公司

2017 年 2 月 7 日