

## 同致信德（北京）资产评估有限公司

# 对《关于对福建博思软件股份有限公司的重组问询函》的 回复

### 深圳证券交易所创业板公司管理部：

福建博思软件股份有限公司（以下简称“博思软件”）收到贵所于 2018 年 9 月 17 日下发的创业板非许可类重组问询函[2018]第 8 号《关于对福建博思软件股份有限公司的重组问询函》（以下简称“问询函”），同致信德（北京）资产评估有限公司（以下简称“同致信德”或“评估师”）会同福建博思软件股份有限公司对贵所问询函逐项进行了认真学习、研究和落实，并分别对有关问题进行了书面说明和解释。现将有关情况回复如下。

本回复中所称各项简称或专有名词之定义如无特别说明，皆与重组报告书之“释义”部分所列含义一致。

### 三、关于交易作价

本次交易采用资产基础法和收益法两种方法进行预估，选取收益法评估结果为最终预估值，评估基准日为 2018 年 6 月 30 日。广东瑞联 100%股权的预估值为 15,202.61 万元，较其账面净资产价值增值率达 1,621.50%。经交易各方协商，标的公司最终交易作价 15,279 万元。请你公司：

（1）结合实际收入确认、成本结转情况及未来非税收入管理信息化的产品及服务市场预期，说明收益法评估过程中分产品营业收入及成本在预测期间的变动的合理性；

（2）2017 年 12 月，广东瑞联引入外部投资者昆仑嘉能时，整体估值为 10,800 万元，本次交易较上次估值增加 40.76%。请结合广东瑞联资产规模、盈利能力的变化情况、业务拓展情况及市场可比交易案例对比等，量化分析本次交易与 2017 年 12 月股份转让作价差异较大的原因及合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）结合实际收入确认、成本结转情况及未来非税收入管理信息化的产品及服务市场预期，说明收益法评估过程中分产品营业收入及成本在预测期间的变动的合理性；

1、销售收入主要为开发收入和服务收入，历史收入情况如下：

产品或服务名称	年度/项目	历史年度				
		2015年	2016年	2017年	2018年1-6月	2018年全年年化
服务	销售增长率		562%	27%		25%
	销售收入(元)	2,682,623.74	17,763,797.35	22,524,984.24	8,972,082.10	
开发	销售增长率		-76%	69%		100%
	销售收入(元)	24,427,119.93	5,829,605.66	9,873,849.07	10,745,943.40	
合计		27,109,743.67	23,593,403.01	32,398,833.31	19,718,025.50	

根据上表可知，近年来服务收入保持高速增长，是因为标的公司软件产品在初次销售给客户后，要持续地为客户提供运维服务，收取一定技术支持、运行维护费用，客户依赖性较强。开发收入 2018 年上半年也有较大增长，而且预计下半年会保持增长趋势，因为标的公司主要客户是政府财政部门，这些客户在实施信息化建设时大多执行较为严格的预决算制度，通常软件采购项目准备、招标、决算要到第二季度，软件项目实施在第三季度，直到项目完成一般要到第四季度，标的公司的大部分收入实现也集中在第四季度。

标的公司市场区域分布以广东为核心，已进入上海、江苏、浙江、湖南、广西等多个省、市、自治区。随着标的公司市场推广力度加大、客户资源积累增多、品牌影响力提升，标的公司软件产品的覆盖范围将更加广泛。

当前，国务院各部门、各级地方政府正在进行新一轮的政府职能改革，政府职能正向公共服务和社会管理领域倾斜，为提高执政效率和科学化水平必定产生政府信息化的新需求，需要加大对包括非税收入管理信息化应用及预算绩效管理领域在内的电子政务市场的投入。国家正大力推进财政票据电子化改革，规范政府非税收入征收管理，这将为该领域的产品提供商提供广阔的市场空间。党的十九大报告中提出“建立全面规范透明、标准科学、约束有力的预算制度，全面实

施绩效管理”，我国当前切实的需求及政府的大力推动使得预算绩效管理软件市场空间宽阔。

因此，预测期内收入的变动是合理的。

2、广东瑞联成本分为人工成本和其他等，前三年的成本占收入比水平如下表所示：

产品	2016 年度	2017 年度	2018 年 1-6 月
服务	65.97%	46.00%	43.58%
开发	13.54%	36.54%	50.51%

随着服务的逐步推广，在收入增长的情况下，服务的单位成本会随着收入的增长进一步降低，因此报告期内服务成本逐渐降低；随着人员薪酬的增长，开发成本逐渐上升。

本次预测在假定国家税收政策不变的情况下，根据各项目单耗及其变化趋势预测，并考虑工资等物价变动因素的影响，参考报告当期服务成本占收入比为 43.58%，开发成本占收入比为 50.51%。

同行业上市公司成本占收入比水平如下：

公司名称	2017 年度	2018 年一季度
浪潮软件	52.95%	41.88%
用友网络	28.57%	35.90%
博思软件	31.43%	48.73%

由上表可知，同行业上市公司成本占收入比在 50%以下，本次预测期内成本占收入比在 50%左右，符合同行业发展水平。

因此，本次预测期内成本的变动是合理的。

经核查，评估师认为，此次收益法评估过程中分产品营业收入的预测是根据广东瑞联的经营业绩、订单的签订与执行情况，结合市场及行业情况确定的，营业收入的预测具有合理性。分产品营业成本的预测是参考当期报告的成本占收入比水平，并考虑项目单耗的变化趋势确定的，营业成本的预测具有合理性。

(二) 2017 年 12 月，广东瑞联引入外部投资者昆仑嘉能时，整体估值为

10,800 万元，本次交易较上次估值增加 40.76%。请结合广东瑞联资产规模、盈利能力的变化情况、业务拓展情况及市场可比交易案例对比等，量化分析本次交易与 2017 年 12 月股份转让作价差异较大的原因及合理性。

本次交易较 2017 年 12 月股份转让作价差异较大，主要由于上次交易时间与本次交易时间已间隔 9 个月以上，交易估值时点的不同导致两次的估值环境有所不同，进而导致股份转让作价有所差异。

#### 1、广东瑞联资产规模、盈利能力变化

广东瑞联引入外部投资者昆仑嘉能的时间为 2017 年 12 月，主要参考了 2016 年经营业绩。广东瑞联 2016 年 12 月 31 日净资产为-304.10 万元，2016 年年度营业收入为 2,654.56 万元，2016 年年度净利润为 104.09 万元。

截至本次交易评估基准日 2018 年 6 月 30 日，广东瑞联净资产为 902.69 万元，2018 年上半年营业收入为 2,023.03 万元，净利润为 413.19 万元，2018 年预测营业收入为 4,790.39 万元，预测净利润为 1,270.26 万元。其中净资产较 2016 年 12 月 31 日增长 396.84%，年度预测营业收入较 2016 年年度营业收入增长 80.46%，年度预测净利润较 2016 年年度净利润增长 1120.35%。

#### 2、市场变化及业务拓展情况

软件行业平稳较快发展。根据工信部发布的数据，2018 年上半年，我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入 29,118 亿元，同比增长 14.4%，增速同比提高 0.8 个百分点，其中二季度软件业务收入同比增长 14.7%，增速比一季度提高 0.7 个百分点。全行业实现利润总额 3,581 亿元，同比增长 10.5%，增速同比回落 1.6 个百分点，其中二季度同比增长 10.2%。

电子政务行业迎来新的机遇。2018 年上半年，国务院机构改革正式落地，机构改革未落地之前，各部委信息化建设需求处于被抑制状态，随着改革落地，机构之间的分拆合并以及职能方面的调整，将为政务信息化带来广阔的市场。

广东瑞联业务发展。广东瑞联的财政一体化管理信息系统及预算绩效管理系统等业务近年来发展速度较快，2018 年之前，上述业务主要进入广东省等少数省市，2018 年上半年，随着政府加大推广财政电子化力度，加之广东瑞联丰富

的行业经验及产品积累，财政一体化及预算绩效管理相关产品开始在其他省份——特别是南方省份快速推广，未来将进一步在全国内进行业务扩张。

### 3、其他造成估值变化较大的原因

(1) 交易价格确定方式不同：前次交易价格是交易各方根据广东瑞联当时的经营状况协商确定的，并未经过专业评估；而本次交易是在专业评估机构评估结果的基础上协商确定，评估值系评估机构依据广东瑞联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评估结论。

(2) 考虑控制权转移，协议各方商议定价：广东瑞联引入外部投资者昆仑嘉能时交易对方仅获得广东瑞联 35%的股权，系参股权，而本次交易系收购广东瑞联 78%的股权，系控股权，本次交易使得广东瑞联的控制权发生变化，因此本次交易在广东瑞联 100%股权评估价值基础上商议定价。

### 4、市场可比交易案例对比

广东瑞联主要从事电子政务相关的软件开发和技术服务业务。目前国内 A 股上市公司并购标的中，与广东瑞联属于同一个细分行业的可比公司较少，因此选取最近两年内同属于“软件和信息技术服务”行业的上市公司并购标的作为参考。具体为通拓科技、国政通、小子科技、狮之吼和火星时代。

上述并购标的的交易价格、静态市盈率如下：

上市公司	交易标的	交易价格 (万元)	交易前一年净 利润(万元)	静态市盈 率(倍)
华鼎股份	通拓科技	290,000.00	12,709.43	22.82
华铭智能	国政通	166,500.00	7,860.12	21.18
天创时尚	小子科技	87,750.00	5,344.10	16.42
迅游科技	狮之吼	270,000.00	12,409.47	21.76
百洋股份	火星时代	97,400.00	6,075.24	16.03
平均值				19.64
博思软件	广东瑞联	15,279.00	830.71	18.39

如上表所示，市场可比标的公司的平均静态市盈率为 19.64 倍，广东瑞联市

盈率为 18.39 倍，与可比标的公司不存在重大差异。

评估报告选取东华软件（002065.SZ）、中国软件（600538.SH）、用友网络（600588.SH）和东软集团（600718.SH）作为可比上市公司，交易标的同行业上市公司 2018 年 6 月 30 日的静态市盈率具体如下：

序号	代码	公司名称	市盈率（倍）
1	002065.SZ	东华软件	87.64
2	600538.SH	中国软件	240.33
3	600588.SH	用友网络	122.55
4	600718.SH	东软集团	68.26
5	300525.SZ	博思软件	26.58
平均值			109.07
广东瑞联			18.39

广东瑞联为非上市公司且规模较小，低于所属软件和信息技术服务业上市公司的平均市盈率，且低于博思软件市盈率，具有合理性。

综上所述，本次交易与 2017 年 12 月股份转让作价差异较大的原因合理，与同类交易比较此次作价具有合理性。

经核查，评估师认为，通过对比资产规模、盈利能力、市场变化及交易方式，本次交易与 2017 年 12 月股份转让作价差异较大的原因合理，与同类交易比较此次作价具有合理性。

（本页无正文，为对《关于对福建博思软件股份有限公司的重组问询函》  
的回复之签章页）

同致信德（北京）资产评估有限公司

2018年9月21日