

中通诚资产评估有限公司

关于《深圳证券交易所关于对青岛海立美达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）【2016】第 11 号）
涉及资产评估有关问题答复

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据贵所 2016 年 2 月 5 日下发的《关于对青岛海立美达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）【2016】第 11 号），我公司就《重组问询函》进行了认真研究和分析，并就涉及资产评估问题进行了详细核查，答复如下：

2、报告书披露，本次交易标的联动优势科技有限公司（以下简称“联动优势”）2013 年、2014 年和 2015 年 1-8 月营业收入分别为 10.34 亿元、7.51 亿元、3.89 亿元，净利润分别为 4.11 亿元、1.94 亿元和 0.68 亿元。本次交易对方博升优势承诺，联动优势 2016 年度、2017 年度、2018 年度净利润应分别不低于 2.21 亿元、2.64 亿元、3.22 亿元，累计不低于 8.06 亿元。请补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性，请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见。

答复：

从以下三方面分析联动优势业绩承诺的具体依据及合理性。

一.联动优势经营业务所在行业发展前景可观

联动优势业务范围主要涵盖移动信息服务、移动运营商计费结算服务、第三方支付业务等领域，行业发展前景可观。

1.移动信息服务行业

移动信息服务是通信技术与信息技术相结合所提供的服务，是将通信技术应用于信息化领域进而实现的基于无线网络的服务。移动金融信息服务是面向金融行业客户提供基于行业应用需求的移动信息发送服务和系统维护服务。

1) 国家产业政策支持移动信息服务行业发展

2008 年 4 月，科技部、财政部、国家税务总局联合印发的《国家重点支持的高新技术领域》将电信网络增值业务应用系统等通信技术列为国家重点支持的高新技术领域。2009 年 4 月，国务院发布了《电子信息产业调整和振兴规划》，明确指出要在通信设备、信息服务、信息技术应用等领域培育新的增长点。2012 年 5 月，工信部发布的《通信业“十二五”发展规划》将“全面深化信息服务应用”列为发展重点。2013 年 2 月，国务院发布《产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）》，将“增值电信业务平台建设”列为信息产业中鼓励发展的业务。该政策将有力推动移动信息服务行业持续快速发展，刺激投资大幅增加，为具备较强创新研发能力和服务实施能力的通信技术服务企业带来更多市场机会。

2) 国内移动信息服务市场增长迅速

近年来，国内通信行业取得了快速的发展，移动通信网络的建设和服务种类的不断充实推动了国内移动信息服务市场迅速增长。移动电话用户数的逐年增长一方面反映了客户对于移动信息服务的巨大需求，另一方面也为移动信息服务市场进一步增长奠定了重要基础。根据工信部的统计，截至 2015 年 10 月，国内移动电话用户数已达 13.02 亿户，移动电话用户普及率达 96.7 部/百人。随着移动电话用户规模的迅速增长、电信运营商和移动信息服务提供商的共同推广，更加强化了移动手机短信作为信息传递的便利性和有效性，各类企业客户对移动信息服务的需求预计将持续保持增长。

3) 电子银行交易量持续增长为面向银行的移动信息服务创造良好环境

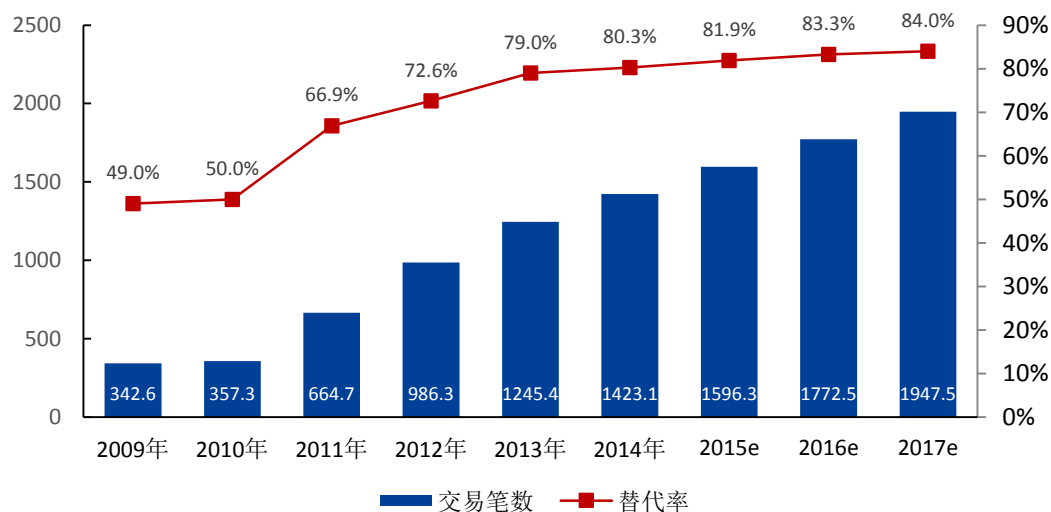
在我国，银行无疑是最大的金融机构，其在国民经济中占据举足轻重的地位。根据中国人民银行发布的 2015 年第三季度支付体系运行总体情况显示：截至 2015 年第三季度末，全国银行卡在用发卡数量 52.52 亿张，全国人均持有银行卡 3.85 张，全国银行卡跨行支付系统联网特约商户 1513.50 万户，POS 机具

1989.30 万台，ATM 机具 84.08 万台。

随着银行卡发卡量及持卡人数的逐年增加，民众持卡消费意愿不断增强。由于手机号码与客户账户绑定比较紧密，短信密码生成与使用场景是物理隔绝的，因此手机短信往往成为银行识别用户身份、保障用户账户安全的重要方式，此外银行还通过短信提供账务通知、查询转账、投资理财、手机充值、金融资讯、咨询解答等服务，因此短信息在银行等金融机构的经营活动中扮演者不可或缺的角色。

作为反映了国内移动金融信息服务市场的发展趋势的先行指标，国内电子银行交易笔数和替代率自 2009 年以来呈逐年上升的态势，根据艾瑞咨询的研究，预计到 2017 年，国内电子银行交易笔数将达到 1,947 亿笔，电子银行交易替代率达到 84.5%。随着国内银行电子银行交易笔数和替代率逐年上升，为更好地服务客户，银行对行业短信的需求也将不断增长。

2009-2017年中国电子银行交易笔数和替代率



2. 移动运营商计费结算服务

运营商计费结算服务主要指利用电信运营商业已成熟的计费能力、收费渠道、从业资质，为数字娱乐和数字文化型（移动）互联网网站点及线下生活服务类商户提供小额计费服务。

1) 互联网行业的飞速发展为基础

近年来我国互联网及移动互联网行业飞速发展。我国移动互

联网用户规模基数庞大并将继续保持增长，根据 CNNIC 的相关统计数据，截至 2014 年末，我国网民总规模达 6.5 亿人，互联网在人口当中的普及率已经达到 48%，其中手机网民 5.6 亿人，手机网民占全部网民的 86%。庞大的移动互联网用户规模基数以及互联网普及率日益提高，互联网商业价值显著提升，催生出海量的互联网应用与服务，我国已经成为世界互联网第一大国。

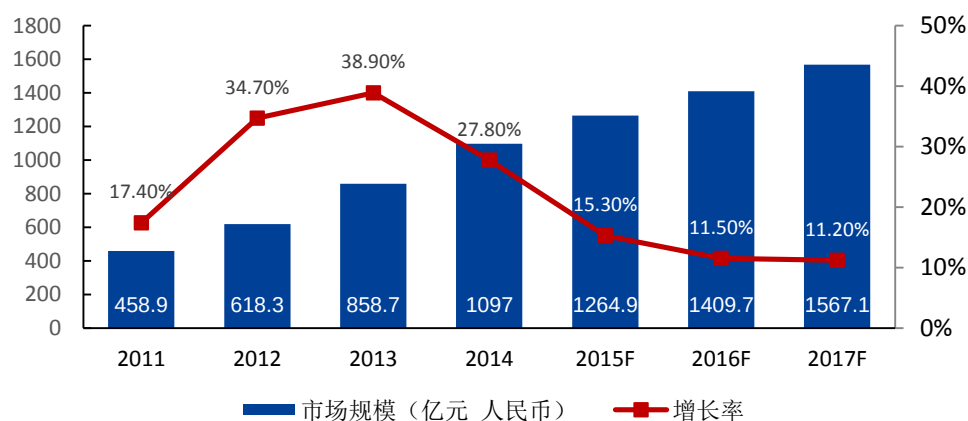
2) 下游行业快速发展给运营商计费服务带来发展机遇

移动运营商计费结算服务主要为数字娱乐和数字文化型（移动）互联网站点提供小额计费服务，具体分类包括游戏、手机应用、阅读、视频、音乐、保险、彩票、婚恋社交等。作为移动运营商计费结算服务的主要应用市场，移动游戏、移动阅读等近年来在我国呈现飞速发展态势。

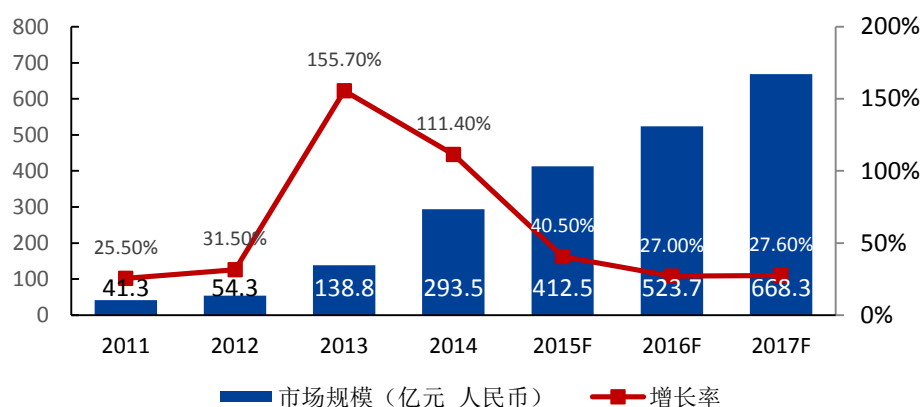
a、移动游戏

2014 年，中国广义网络游戏市场规模达到 1097 亿元人民币，同比增长 27.8%。Analysys 易观智库预计 2017 年达到 1567.1 亿元市场规模。其中：移动游戏方面，随着中国智能手机渗透率的不断提高，全新一批标杆性产品的诞生，以及端游、页游巨头的强势进入，2014 年移动游戏迎来了一个快速发展的阶段，其市场规模一举超过了网页游戏的市场规模。预计未来三年，中国移动游戏市场将保持高速增长。Analysys 易观智库预计 2017 年市场规模将超过 668.3 亿元。

2015-2017年中国广义网络游戏市场规模预测



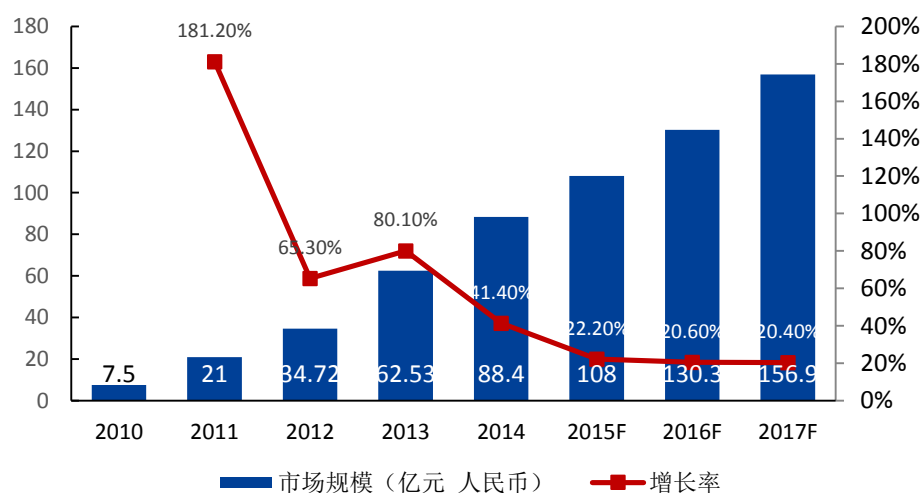
2015-2017中国移动游戏市场规模预测



b、移动阅读

近几年纸质书的阅读量只有小幅增长，而电子书的阅读量翻了近一番，越来越多的年轻人开始使用手机“看书读报”，这种全新的阅读方式正在悄然改变着人们的阅读习惯，并成为了一种时尚。2015 年移动阅读市场覆盖人群达 1.78 亿人，预计 2017 年移动阅读市场规模仍呈现 20%以上的增长速度发展，收入规模将突破 150 亿元。

2015-2017中国移动阅读市场规模预测



3. 第三方支付业务

第三方支付机构指基于互联网，提供线上（互联网、短信）和线下（电话、手机、邮政汇款、POS 机等）支付渠道，完成从用户到商户的在线货币支付、资金清算、查询统计等过程的非银行金融机构。

随着我国金融业的蓬勃发展，对资金的安全性和效率要求与日俱增，为了解决市场异步交易带来的信用缺失等问题，第三方支付应运而生。在不需要面对面进行交易的电子商务形式中，第三方支付为保证交易成功提供了必要的支持。在互联网时代，第三方支付可以提供高效、安全、低成本的资金转移服务，并有效防范交易过程中的潜在信用风险，推动经济活动与商业交易。

1) 国家产业政策支持

我国正处于经济结构转型的关键时期，推动传统产业转型升级与信息化、大力发展现代服务业已经成为共识。2015年3月5日，国务院总理李克强在十二届全国人大三次会议上做政府工作报告，提出要制定“互联网+”的国家战略，推动移动互联网、物联网、大数据、云计算与现代制造业结合，促进电子商务、工业互联网与互联网金融健康发展。2015年5月7日，国务院印发《关于大力发展电子商务，加快培育经济新动力的意见》。2015年7月4日，国务院印发《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》，落实“互联网+电子商务”等具体促进电子商务行业发展、推动电子商务行业创新的相关措施。

2) 新兴支付习惯将成为行业发展的强大动力

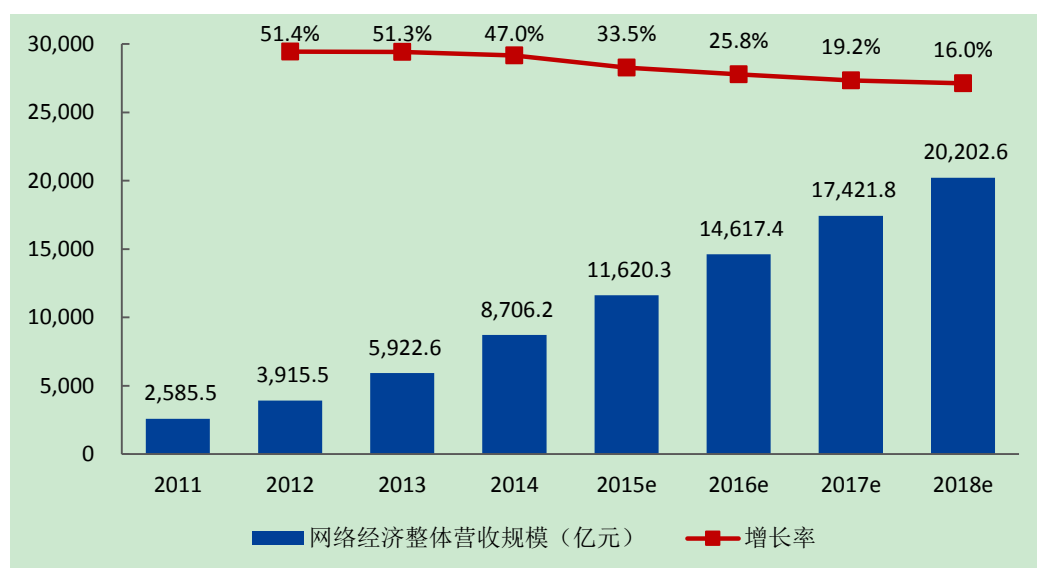
近年来，消费者的支付习惯正在新兴支付的影响下逐步改变，网络支付、移动支付、手机银行等新兴支付方式受到消费者的偏爱，持有大量现金进行交易或到柜台办理支付的方式不断减少。支付宝和微信支付的用户数量分别超过3亿和1亿，这些数据充分说明新兴支付方式受到了消费者的青睐。随着人口年龄结构迁移和改变，“80后”、“90后”等逐步成为消费的主力，其对新兴支付方式的接受及依赖将为支付行业的发展提供更加强劲的动力。

3) 网络经济的快速发展，给第三方支付行业提供了良好的发展环境

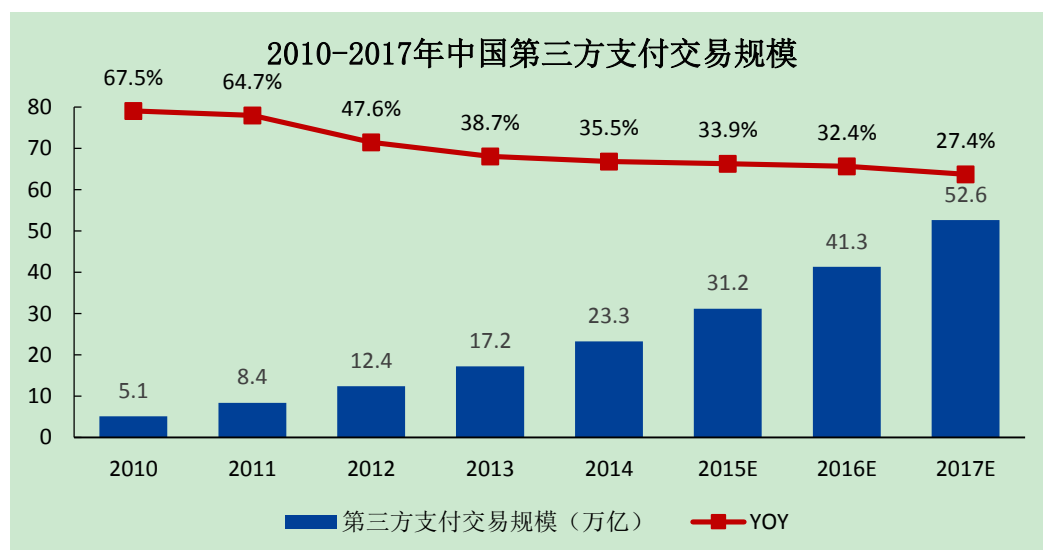
近年来，中国网络经济市场规模发展迅速，支付场景的不断丰富，以及金融创新的活跃，为第三方支付行业的发展提供了良

好的交易环境。2014 年网络经济整体营收规模达到 8,706.2 亿元，同比增长 47.0%，预计未来将保持较高增速持续增长。

中国网络经济市场规模及增长率



2015 年 3 月，政府在工作报告中提出“互联网+”概念，旨在通过互联网带动传统产业发展，而网络购物作为“互联网+”切入口，能够带动传统零售、物流快递、交通、生产制造等其他行业升级转型。我国居民人均可支配收入稳步提升，为网络购物市场的繁荣发展提供了必要的基础保障。与此同时，随着中国经济正在由外需驱动向内需驱动转变，网络购物在实现消费拉动经济增长的过程中扮演越来越重要的角色，移动网购、跨境网购和农村网购等发展潜力逐步凸显，将成为新的增长点。据预测中国第三方交易规模到 2017 年将达到 52.6 万亿规模。



二. 联动优势具有较强的竞争优势

1. 移动信息服务领域

联动优势作为最早涉足国内移动信息服务领域的企业，凭借突出的技术能力、丰富的行业经验、深入的客户需求理解和服务理念，已成为国内移动信息服务市场的优势企业之一。

联动优势是中国移动银信通业务运营支撑单位、集团业务集成商(SI)，拥有中华人民共和国全网增值电信业务经营许可证，是目前国内最大、面向“955xx”号段银行总行客户短彩信发送系统提供专业化运营和维护的提供商。作为中国移动集团业务运营支撑单位、集团业务集成商(SI)，联动优势专注银行客户的移动信息化应用需求，在银行领域的金融行业集团客户移动信息服务领域，联动优势为工商银行、建设银行、中国银行、交通银行等 14 家银行客户提供服务并获得客户的高度认可，凭借先入优势，在该市场的竞争中占据领先地位。

作为中国移动集团业务集成商(SI)，联动优势拥有丰富的银行集团客户服务经验，对银行移动信息应用的需求具有深入的理解，针对银行集团客户就银信通业务进行有效地营销，并把握银行集团客户在金融信息服务、客户营销、业务管理、客户关系管理、移动办公中移动信息应用的业务机遇，为其提供定制化的移动信息行业应用整体解决方案。

2. 移动运营商计费结算服务领域

联动优势自 2005 年起即开始从事移动运营商计费结算服务，是中国移动手机通信账户支付业务多年的合作伙伴。移动运营商计费结算服务业务的上游客户是移动运营商，下游客户为互联网、移动互联网及线下生活服务类商户，具体分类包括游戏、手机应用、阅读、视频、音乐、保险、彩票、电商电子券、行业优惠券等合作商户，联动优势主要负责支付平台开发与维护、计费服务、结算服务、市场拓展、二线客服等服务，以收取中间服务费为主要盈利模式。

目前，联动优势已经与“中国移动咪咕文化科技集团公司”

的游戏、动漫基地等基地、“中国移动互联网公司”实现业务合作，在“游戏、手机应用、阅读、视频、音乐”行业开展业务合作；与包括中国移动北京公司、上海公司等十余家省移动公司建立了直接业务合作，在互联网及线下保险、彩票、电商电子券、行业优惠券等行业开展合作，同时与省内移动电子商务平台、“和生活”平台等建立合作，向商家进一步提供营销服务。为全面提升品牌认知度，2015年初联动优势推出全新的移动运营商计费结算服务品牌“话付宝”。

同时，联动优势拥有丰富的系统开发经验和运营经验，并针对移动运营商计费结算服务形成了完整的业务流程，研发了完善、领先的风险控制系统。

3. 第三方支付服务领域

2010年人民银行颁布《非金融机构支付服务管理办法》，次年5月正式颁发非金融机构支付业务许可证。目前，第三方支付牌照许可业务类型包括：互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付、预付卡发行与受理、银行卡收单等。

联动优势拥有全国范围内从事“互联网支付”、“移动电话支付”、“银行卡收单”三张业务许可牌照，均为支付业务交易规模较大的业务许可资质。并于2015年11月取得中国证监会基金销售支付结算业务资格以及国家外汇管理局北京外汇管理部跨境外汇支付试点资质。

联动优势坚持独立第三方的业务策略，专注于支付清结算，让联动优势更聚焦于核心的业务，持续提升专业度，强化壁垒，同时也能获取与更广泛的行业客户的合作机会，公司实现快速发展。目前主要业务客户领域包括电信运营商、互联网金融、供应链金融、商旅、电商等。凭借良好的品牌影响力，联动优势积累了一批优质的客户，成为中国移动、百度、平安保险、南方航空、蒙牛、天天基金网、美团、大众点评、一号店、去哪儿、美丽说、凤凰金融等众多知名企业的合作伙伴。

联动优势2013年第三方交易金额达到668.43亿元；2014

年进入快速发展期，第三方交易金额达到 1,244.33 亿元；2015 年业务进入膨胀发展期，2015 年 1-8 月第三方交易金额达到 1,769.16 亿元，已经超过 2014 年全年总额。根据 Analysys 易观智库发布的《中国第三方移动支付市场季度监测报告 2015 年第 3 季度》数据显示，联动商务在第三方移动支付市场份额排名为第 5 名，在第三方移动应用内支付交易份额排名（即独立业务排名）为第 3 名。

三. 经营预测合理性分析

1. 联动优势营业收入预测

预测期内主营业务分类别统计的营业收入及增长速度如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
运营商计费结算服务	19,274.25	20,461.49	20,647.06	20,646.44	20,542.65	20,689.86
增长率	-55.98%	6.16%	0.91%	0.00%	-0.50%	0.72%
移动信息服务	15,313.60	26,916.03	33,810.49	42,267.34	52,298.77	63,561.00
增长率	49.84%	75.77%	25.61%	25.01%	23.73%	21.53%
信息技术服务	3,374.41	3,018.87	3,113.21	3,207.55	3,301.89	3,396.23
增长率	-27.14%	-10.54%	3.13%	3.03%	2.94%	2.86%
“惠商+” O2O 业务	1,639.64	4,145.63	4,422.97	4,698.08	4,884.96	5,141.87
增长率	-	152.84%	6.69%	6.22%	3.98%	5.26%
大数据服务	608.41	1,400.04	2,057.50	2,845.38	3,395.14	3,716.35
增长率	-	130.11%	46.96%	38.29%	19.32%	9.46%

联动优势 2016-2020 年营业收入预测的主要依据如下：

（1）移动运营商计费结算服务

历史年度营业收入

单位：万元

序号	项目	2013 年	2014 年	2015 (1-8 月)
1	运营商计费结算服务营业收入合计	49,542.16	43,794.47	14,592.75
1.1	全网计费服务	30,043.55	22,283.54	-
1.2	省网计费服务和移动基地计费服务	7,902.29	9,879.43	8,899.51
1.3	“聚 U 惠”	11,596.32	11,631.50	5,693.24

预测年度营业收入

单位：万元

序号	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	运营商计费结算服务	19,274.25	20,461.49	20,647.06	20,646.44	20,542.65	20,689.86
	增长率	-55.98%	6.16%	0.91%	0.00%	-0.50%	0.72%
1.1	其中：省网计费服务和移动基地计费服务	11,597.49	12,231.23	11,866.20	11,319.41	10,646.67	10,202.10
	增长率	7.41%	5.46%	-2.98%	-4.61%	-5.94%	-4.18%
1.2	“聚U惠”	7,676.76	8,230.26	8,780.86	9,327.03	9,895.98	10,487.76
	增长率	-34.00%	7.21%	6.69%	6.22%	6.10%	5.98%

历史年度移动运营商计费服务收入呈下降趋势，2015 年度移动运营商计费结算服务收入较 2014 年度减少 55.98%，主要是随着 4G 业务大规模推广，中国移动集团向互联网业务转型，自 2014 年 8 月起对全网通信账户支付业务的服务行业类型进行了调整，导致联动优势自 2014 年 10 月起停止接入中国移动全网计费结算服务。

尽管联动优势的全网计费结算服务业务收入受到较大影响，但联动优势的省网及移动基地计费结算服务未受影响。从 2013-2015 年三年内联动优势的省网计费结算服务（含移动基地计费服务）收入看，省网及移动基地计费结算服务收入分别为 7,902.29 万元、10,797.25 万元和 11,597.49 万元，2014 年、2015 年分别比上年增长 36.63%、7.41%，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-8 月	2015 年
省网计费服务和移动基地计费服务	7,902.29	10,797.25	8,899.51	11,597.49
增长率	-	36.63%		7.41%

注：2015 年为未经审计数据。

得益于我国移动互联网行业正处于高速发展期，人们对手机游戏、移动阅读、移动购物等消费需求日益增长，且中国移动对运营商计费结算服务的调整已基本结束，随着移动运营商加速向移动互联网转型，在此背景下，运营商比以前更加重视服务能力和用户体验，更加倾向与优质第三方计费结算服务商合作，充分发挥各自的比较优势，而联动优势具有多年的移动运营商计费结算服务平台开发、运营经验，这些经验恰好能够帮助移动运营商

提高服务能力和提升用户体验。预计 2016 年移动运营商计费结算服务收入将延续 2015 年的增长态势，同比增长 6.16%，考虑到移动运营商计费结算服务系成熟业务，毛利率相对较高，随着交易规模的平稳增长以及市场竞争加剧，交易费率客观上存在降低的可能，依据谨慎性原则，预计 2017 年及其以后年度，联动优势的省网及移动基地计费服务收入将保持稳定。

从历史数据看，2013-2014 年度，“聚 U 惠”业务的收入较为稳定，2015 年由于北京移动的政策调整，停止移动积分兑换实物商品业务，导致“聚 U 惠”业务收入同比下降 34%。考虑到历史期间除北京移动外其他移动省公司“聚 U 惠”业务收入均保持增长以及 2016 年联动优势新签约合作移动省公司，预测期“聚 U 惠”业务的收入增速分别为 7.21%、6.69%、6.22%、6.10%和 5.98%，总体呈微幅增长且增速逐步放缓趋势，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-8 月	2015 年
“聚 U 惠”业务	11,596.32	11,631.50	5,693.24	7,676.76
增长率	-	0.30%	-	-34.00%

（2）移动信息服务

联动优势从事的移动金融信息服务包括“银信通”业务和“联信通”业务。

目前，联动优势的移动信息服务收入主要来自中国移动通信集团上海有限公司。2013 年-2015 年，联动优势来自中国移动通信集团上海有限公司的 B-MAS-SI 代理服务佣金分别为 5,404.87 万元、7,183.46 万元和 11,494.77 万元，2014 年、2015 年分别比上年增长 32.91%、60.02%，呈快速增长态势，如下表所示：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-8 月	2015 年
中国移动通信集团上海有限公司代理服务收入	5,404.87	7,183.46	7,243.56	11,494.77
增长率	-	32.91%	-	60.02%

注：2015 年为未经审计数据。

考虑近年来受到银行业发卡量及刷卡消费量、电子银行业务

增长的影响，预计未来年度银行业短信量将继续增长，同时考虑联动优势目前移动信息服务业务量和客户业务需求规模等因素，对短信发送量历史年度统计及未来年度预测如下：

单位：亿条

年度	2013 年	2014 年	2015 年 1-8 月	2015 年 9-12 月	2015 全年
短信发送量	39.07	64.80	60.49	37.54	98.03
增长率		65.86%			51.28%
年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
短信发送量	145.60	191.37	244.61	308.04	375.00
增长率	48.53%	31.44%	27.82%	25.93%	21.74%

注：因未来预测不含北京移动，短信发送量历史年度统计不含北京移动。

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
B-MAS-SI 代理服务收入	16,437.78	19,432.70	23,902.36	28,921.58	34,272.06
增长率	43.00%	18.22%	23.00%	21.00%	18.50%

从上表可见，仅考虑来自中国移动通信集团上海有限公司的 B-MAS-SI 代理服务收入，其收入增速分别为 43.00%、18.22%、23.00%、21.00%、18.50%，低于历史增速，其预测较为谨慎。

历史期间，联动优势的 B-MAS 运营支撑服务收入较为稳定，每年约 2,000 万元左右。B-MAS 运营支撑服务费用中的 80%为基本支撑费，按月进行结算。余下 20%部分为考核支撑费，根据季度考核得分情况，计算季度考核支撑费，并按季度结算。基本支撑费部分在合同期内按月确认收入，考核支撑费用部分，由于存在不确定性，出于谨慎性原则，B-MAS 运营支撑服务收入仅考虑基本支撑费部分。预测期，B-MAS 运营支撑服务收入年均 1,864.84 万元，低于历史数据，其评估预测符合实际业务开展情况，较为谨慎。

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
B-MAS 运营支撑服务	1,864.84	1,864.84	1,864.84	1,864.84	1,864.84
增长率	-6.24%	0.00	0.00	0.00	0.00

历史期间，联动优势的“联信通”业务规模较小，按照联信通业务的属性，分别对联信通业务的网关型业务和本地 SI 业务进行预测。本地 SI 业务方面，2015 年下半年联动优势加大市场

开拓力度，陆续新签约华夏银行、平安银行、招商银行、中国银行（总部、上海）等客户，根据其 2015 年下半年的短信发送情况，结合联动优势的营销策略、行业平均增速，预计 2016 年“联信通”业务收入将大幅增长，在不考虑新签约客户的情况下，2017 年及以后按年均约 33% 的速度增长，如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
“联信通”业务	8,613.41	12,512.95	16,500.14	21,512.35	27,424.10
增长率	370.72%	45.27%	31.86%	30.38%	27.48%

结合上述分析，综合考虑历史年度各业务收入的构成和走势以及企业经营发展现状，因此预测联动优势的移动信息服务业务收入未来五年将随着银行业短信发送量的增长趋势保持较高增速的评估结论是合理、有充分依据的。

单位：万元

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
	移动信息服务收入合计	26,916.03	33,810.49	42,267.34	52,298.77	63,561.00
	增长率	75.77%	25.61%	25.01%	23.73%	21.53%
1	“银信通”	18,302.62	21,297.54	25,767.20	30,786.42	36,136.90
	增长率	35.74%	16.36%	20.99%	19.48%	17.38%
1.1	B-MAS-SI 代理服务	16,437.78	19,432.70	23,902.36	28,921.58	34,272.06
	增长率	43.00%	18.22%	23.00%	21.00%	18.50%
1.2	B-MAS 运营支撑服务	1,864.84	1,864.84	1,864.84	1,864.84	1,864.84
	增长率	-6.24%	0.00	0.00	0.00	0.00
2	“联信通”业务	8,613.41	12,512.95	16,500.14	21,512.35	27,424.10
	增长率	370.72%	45.27%	31.86%	30.38%	27.48%

（3）信息技术服务

信息技术服务主要为支付清结算平台运营支撑和清结算服务等。

历史年度营业收入

单位：万元

序号	项目	2013 年	2014 年	2015（1-8 月）
1	清结算技术服务	760.48	795.79	599.35
2	平台建设(升级)	1,544.72	1,638.75	486.18
3	运营支撑服务	1,492.12	2,197.06	998.78
	收入合计	3,797.32	4,631.60	2,084.31

预测年度营业收入

单位：万元

序号	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	清结算技术服务	856.90	-	-	-	-	-
2	平台建设(升级)	967.31	1,037.74	1,037.74	1,037.74	1,037.74	1,037.74
3	运营支撑服务	1,550.20	1,981.13	2,075.47	2,169.81	2,264.15	2,358.49
	收入合计	3,374.41	3,018.87	3,113.21	3,207.55	3,301.89	3,396.23
	收入增长率	-27.14%	-10.54%	3.13%	3.03%	2.94%	2.86%

由于多数省移动公司逐步自行开展清结算技术服务，该部分业务收入规模小而且毛利率低，联动优势为集中人力资源开展其他业务，拟调整并逐步停止此项业务，因此自 2016 年开始不再预测此项业务导致收入较 2015 年减少。

目前，联动优势已经为中国移动及其北京、上海、河北等多家省级公司提供电子商务平台技术开发与运维，业务比较稳定，以后年度基本会延续提供平台升级、运维等服务，因此预测信息技术其他服务收入 2016 至 2020 年保持稳定，略有增长的结论是谨慎合理的。

（4）“惠商+”O2O 业务

联动优势依托与运营商等行业机构合作的基础，发挥在电子商务和移动支付领域已有的产品、运营、技术优势，构建 B2B2C 的 O2O 业务模式，于 2015 年初推出“惠商+”移动互联网商户营销平台，为本地商户提供移动电子券营销服务。自业务上线以来，通过与多个省移动公司合作“和包”电子券商户拓展服务，与北京等城市一卡通公司合作，提供商户拓展、接入、智能机具维护等服务。截至 2015 年 11 月 30 日，已接入商超、餐饮等商户 7,000 多家，累计交易额超过 10 亿元。在此基础上，联动优势还将进一步提升商户服务平台，利用智能硬件及物联网技术，整合微信、支付宝等营销及支付渠道，进一步引入银行、航空、保险等积分营销资源，为商户提供移动互联网营销服务。

随着移动互联网在中国迅速发展，移动电子券的使用非常普遍，市场规模容量巨大，以中国移动为例，2015 年预计发放红包电子券达到 80-100 亿元规模，电信联通积分红包规模在 20 亿

元，每年全国银行卡消费产生的新积分价值也在 90 亿元规模，国内航空积分价值也在几十亿元规模。随着移动购物以及本地生活 O2O 规模的快速增长，基于手机端的电子券在移动购物中使用比例逐渐提升。同时，电子券又具有广告促销功能，已被更多的商家使用，移动互联网用户使用电子券的频率也越来越高。

“惠商+” O2O 业务系 2015 年 5 月初开始走量，结合下游需求和联动优势的“惠商+” O2O 业务发展规划，预计 2016 年随着新商户的拓展，“惠商+” O2O 业务收入仍会延续 2015 年增长高速增长态势，交易额将爆发性增长。但受限于移动“和包”电子券整体市场规模，预计经过 2016 年整个年度的商户拓展、场景搭建、市场培育后将步入“天花板”。在不考虑银行、航空、保险等积分线下消费的情况下，2017 年及其以后年度联动优势的“惠商+” O2O 业务交易规模及收入将保持微弱增长态势。

“惠商+” O2O 的收入预测未考虑银行、航空、保险积分线下消费市场对联动优势“惠商+” O2O 规模的推动，主要是基于谨慎性考虑，原因如下：

①银行卡积分、航空积分等换算为现金后与“和包”电子券均具备支付功能，但大型银行自身具备较强的线下市场拓展能力，银行卡积分线下消费以银行为主导；航空积分市场规模较小，对未来交易额规模预测影响很小。

②联动优势目前尚未与银行、航空、保险等积分资源较多的机构开展积分线下消费，其未来的合作不纳入本次测考虑范围。

综上分析，由于联动优势“惠商+” O2O 业务 2015 年才推出，随着业务发展预测该业务收入于 2016 年有较大增长，之后稳中有增。

（5）大数据服务

2015 年开始，联动优势开展大数据服务业务。依托长期在电信及金融领域服务所形成的强大的数据仓库解决方案和高效的数据分析能力，实现快速地查询和关联数据整合，对客户大数据服务。

经过十多年的积累，联动优势在数据及 IT 技术上形成巨大的资源沉淀及竞争优势。数亿用户的信息沉淀，每日数百 G 以上的数据更新，专业的大数据技术方面研发团队，专业级 IDC 机房硬件保障，多项高科技技术专利等多项优势，使联动优势在大数据应用上具备强劲的竞争力和资源保障。

虽然目前规模较小，但考虑大数据行业发展前景等因素预测该业务收入未来五年将随着市场规模的增长趋势保持较高增速。据中国信息通信研究院发布的《2015 年中国大数据发展调查报告》，2014 年中国大数据市场规模约 84 亿元，预计 2015 年将达到 116 亿元，增速可达 38%。未来随着应用效果的逐步显现，一些成功案例将产生示范效应，预计 2016 年至 2018 年中国大数据市场规模增长还将维持 40%左右的高增长。

2. 联动优势毛利率及净利润预测合理性分析

历史年度毛利率、净利率

单位：万元

序号	项目	2013 年	2014 年	2015 (1-8 月)
1	营业收入	92,278.50	58,675.68	26,722.67
	移动运营商计费结算	49,542.16	43,794.47	14,592.75
	移动信息服务	38,887.44	9,880.21	8,765.19
	信息技术服务	3,797.32	4,631.60	2,084.31
	“惠商上” O2O 业务	-	-	634.85
	大数据服务	-	-	212.26
	其他	51.58	369.40	433.31
2	营业成本	18,236.51	15,136.64	9,187.36
	移动运营商计费结算	16,069.74	12,882.21	6,652.70
	移动信息服务	709.71	873.69	609.46
	信息技术服务	1,309.49	1,310.67	1,236.21
	“惠商上” O2O 业务	-	-	410.59
	大数据服务	-	-	211.31
	其他	147.57	70.07	67.09
3	综合毛利率	80.24%	74.20%	65.62%
	移动运营商计费结算服务毛利率	67.56%	70.58%	54.41%
	移动信息服务毛利率	98.17%	91.16%	93.05%
	信息技术服务毛利率	65.52%	71.70%	40.69%

	“惠商+”O2O 业务毛			35.32%
	大数据服务毛利率			0.45%
	其他毛利率			0.45%
4	净利润	42,330.13	19,507.76	6,172.71
	净利率	45.87%	33.25%	23.10%

预测年度毛 利 率 、 净 利 率

单位：万元

序 号	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	营业收入	40,711.54	55,942.06	64,051.23	73,664.79	84,423.41	96,505.31
	移动运营商计 费结算服务	19,274.25	20,461.49	20,647.06	20,646.44	20,542.65	20,689.86
	移动信息服务	15,313.60	26,916.03	33,810.49	42,267.34	52,298.77	63,561.00
	信息技术服务	3,374.41	3,018.87	3,113.21	3,207.55	3,301.89	3,396.23
	“ 惠 商 + ” O2O 业务	1,639.64	4,145.63	4,422.97	4,698.08	4,884.96	5,141.87
	大数据服务	608.41	1,400.04	2,057.50	2,845.38	3,395.14	3,716.35
	其他	501.23	-	-	-	-	-
2	营业成本	13,432.38	18,488.57	22,758.23	27,039.74	32,262.78	38,310.70
	移动运营商计 费结算服务	8,904.98	8,916.70	9,556.72	10,153.47	10,774.36	11,418.33
	移动信息服务	1,862.77	8,024.54	11,538.04	15,098.28	19,581.26	24,864.43
	信息技术服务	1,715.12	781.26	835.38	899.35	960.66	1,022.37
	“ 惠 商 + ” O2O 业务	542.64	405.62	434.74	469.31	502.46	535.81
	大数据服务	339.78	360.45	393.35	419.33	444.04	469.76
	其他	67.09	-	-	-	-	-
3	综合毛利率	67.01%	66.95%	64.47%	63.29%	61.78%	60.30%
	移动运营商计 费结算服务毛 利率	53.80%	56.42%	53.71%	50.82%	47.55%	44.81%
	移动信息服务 毛利率	87.84%	70.19%	65.87%	64.28%	62.56%	60.88%
	信息技术服务 毛利率	49.17%	74.12%	73.17%	71.96%	70.91%	69.90%
	“ 惠 商 + ” O2O 业务毛利 率	66.90%	90.22%	90.17%	90.01%	89.71%	89.58%
	大数据服务毛 利率	44.15%	74.25%	80.88%	85.26%	86.92%	87.36%
	其他毛利率	44.15%	74.25%	80.88%	85.26%	86.92%	87.36%

序号	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
4	净利润	14,274.69	16,591.25	18,749.02	22,297.55	25,971.58	30,072.03
	净利率	35.06%	29.66%	29.27%	30.27%	30.76%	31.16%

（1）毛利率预测合理性分析

对历史年度成本及毛利率进行分析，结合联动优势实际经营情况对未来成本进行预测。

1) 移动运营商计费结算服务

预测数据显示，移动运营商计费结算服务毛利率 2016 至 2017 年将基本维持 2015 年的毛利率水平，2018 至 2020 年逐年下降，主要由于预测收入相对稳定，但随着联动优势客户的增加，相关人工成本及费用增加导致。

2) 移动信息服务

预测数据显示，移动信息服务毛利率 2016 年较报告期下降较多，主要由于联信通业务拓展向运营商支付通道费等直接成本增加较大导致；2017 至 2020 年毛利率逐年下降，主要由于人工成本及费用增加导致。

3) 信息技术其他服务

预测数据显示，信息技术其他服务 2016 年毛利率上升主要由于预测停止低毛利率的清结算服务导致；2017 至 2020 年期间毛利率水平逐年下降，主要由于人工成本及费用增加导致。

4) “惠商+” O2O 业务

预测数据显示，“惠商+” O2O 业务 2016 年毛利率水平较 2015 年上升，主要由于该业务 2015 年才推出，预测 2016 年达到一定的业务规模并趋于稳定发展；2017 至 2020 年毛利率逐年略有下降，主要由于人工成本及费用增加导致。

5) 大数据服务

预测数据显示，2016 至 2020 年预测毛利率较高且逐年上升，主要由于目前大数据服务业务规模较小，预测业务收入将逐年高速增长导致。

（2）净利润预测合理性分析

预测数据显示，联动优势 2016 至 2020 年期间净利率水平保持稳定，维持在 27%至 30%左右，基于谨慎性考虑略低于报告期净利率水平。

3、联动商务经营预测合理性分析

（1）第三方支付业务营业收入预测

对预测期内联动商务各年的营业收入进行了预测，预测期内主营业务分类别统计的交易额及营业收入增长速度如下表所示。

历史年度第三方支付交易额

单位：亿元

序号	项目	2013 年	2014 年	2015（1-8 月）
1	线上支付	668.43	1,242.45	1,710.03
2	线下支付	-	1.88	59.13
	合 计	668.43	1,244.33	1,769.16
	增长率	40.68%	86.16%	

历史年度营业收入

单位：万元

序号	项目	2013 年	2014 年	2015（1-8 月）
1	线上支付	10,948.97	15,774.92	11,356.92
2	线下支付	9.51	31.32	646.84
3	其他	131.12	528.11	57.10
	合 计	11,089.60	16,334.35	12,060.86
	增长率	60.55%	47.29%	

第三方支付交易额预测表

单位：亿元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
线上支付	3,437.23	4,731.95	6,422.54	8,425.44	10,539.74	12,530.43
线下支付	348.55	453.11	552.80	613.61	656.56	689.39
合计	3,785.78	5,185.06	6,975.34	9,039.05	11,196.30	13,219.82
增长率	204.24%	36.96%	34.53%	29.59%	23.87%	18.07%

营业收入预测表

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
线上支付业务	29,338.00	37,893.00	47,182.00	59,023.00	70,170.00
增长率	31.93%	29.16%	24.51%	25.10%	18.89%

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
线下支付业务	4,520.00	5,252.00	5,522.00	5,646.00	5,653.00
增长率	23.60%	16.19%	5.14%	2.25%	0.12%
其他业务	112	135.32	158.18	176.9	187.72
增长率	25.32%	20.82%	16.89%	11.83%	6.12%

联动商务 2016-2020 营业收入快速增长的主要原因是：

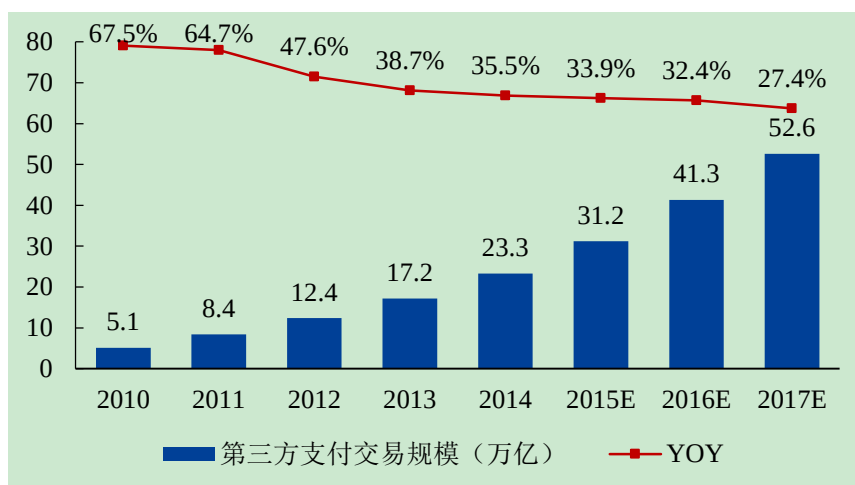
1) 联动商务在第三方支付领域位于行业前列

根据易观智库发布的《中国第三方移动支付市场季度监测报告 2015 年第 3 季度》数据显示，联动商务在第三方支付市场份额排名为第 5 名，在第三方支付移动应用内支付交易份额排名（即独立业务排名）为第 3 名。

2) 联动商务营业收入伴随着第三方支付交易额的增长而快速增长

根据艾瑞咨询预测，中国第三方支付交易规模到 2017 年将达到 52.6 万亿，维持高速增长和较高的市场景气度。

2010-2017 年中国第三方支付交易规模



结合上述分析，综合考虑历史年度收入的构成和走势以及企业经营发展现状，预测联动商务未来五年的交易额随着市场规模的增长保持较高增速，从而收入相应增长。

(2) 毛利率及净利润预测合理性分析

历史年度毛利率、净利率

单位：万元

序号	项目	2013 年	2014 年	2015 (1-8 月)
1	营业收入	11,089.60	16,334.35	12,060.86

2	营业成本	8,517.55	11,498.30	6,710.76
	毛利率	23.19%	29.61%	44.36%
3	净利润	-1,236.38	95.73	956.82
	净利率	-11.29%	0.61%	8.42%

预测年度毛 利率、 净 利率

单位：万元

序号	项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	营业收入	25,622.21	34,061.00	43,382.16	52,980.59	66,166.72	80,211.75
2	营业成本	15,419.25	20,316.10	25,759.55	31,416.80	38,833.79	46,718.74
	毛利率	39.82%	40.35%	40.62%	40.70%	41.31%	41.76%
3	净利润	3,316.21	5,472.26	7,616.90	9,869.78	13,590.85	17,669.44
	净利率	15.16%	18.65%	20.10%	20.92%	22.57%	23.81%

预测数据显示，联动商务 2016 年至 2020 年期间毛利率和净利率水平将保持稳定，预计毛利率维持在 40%左右，净利率水平维持在 20%左右，比较谨慎。

四. 评估师核查意见

经核查，我们认为：联动优势 2016-2018 年度业绩承诺较为合理、谨慎。

本页为中通诚资产评估有限公司关于《深圳证券交易所关于对青岛海立美达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）【2016】第 11 号）答复之签章页

中通诚资产评估有限公司

2016 年 2 月 16 日