
招商证券股份有限公司
关于
四川创意信息技术股份有限公司
本次交易标的公司预测业绩成长性、承诺业绩可
实现性和交易作价公允性
之
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇一六年五月

第一节 独立财务顾问核查意见

四川创意信息技术股份有限公司（以下简称“创意信息”或“上市公司”）拟通过发行股份及支付现金方式购买杜广湘、杜玉甫、叶名、陈雄文、张文胜 5 名股东合计持有的广州邦讯信息系统有限公司（以下简称“邦讯信息”或“标的公司”）100%股权。

上市公司拟向不超过五名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 80,000.00 万元，用于支付现金对价、“基于大数据的运营云平台研发及其应用项目”建设、补充流动资金及支付中介机构费用，不超过本次拟购买资产交易价格的 100%。

招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”或“本独立财务顾问”）担任本次交易的独立财务顾问，对创意信息本次交易标的公司预测业绩的成长性、承诺业绩的可实现性和交易作价的公允性进行了核查，核查意见如下：

一、对标的公司预测业绩成长性的核查

标的资产预测未来业绩较报告期有较大幅度增长，并承诺 2016 年、2017 年和 2018 年经审计的净利润（经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）分别不低于 5,350 万元、7,000 万元和 9,100 万元。

（一）标的资产所属行业市场概况与发展趋势

本次资产收购交易的标的资产为邦讯信息 100%股权。邦讯信息主要为客户提供信息化智能管理系统建设服务，目前，主要向通信运营商提供专业的动力环境集中监控系统、信息化运维管理系统。并逐渐开展光伏电站管理、能耗管理、充电桩管理等业务。

（1）动环监控系统

动环监控系统主要客户为中国移动、中国联通、中国电信和铁塔公司等电信运营商客户。

通信基站是电信运营商为终端用户提供通信服务的基础，各大运营商每年均投入大量资金进行通信基站的扩建、升级及维护。随着我国通信事业的快速发展，通信网的规模不断扩大，通信基站的数量越来越多，存在着大量无人值守的通信基站，如移动基站、接入网、光缆中继站等，各类综合通信楼也要逐步实现少人、无人值守。面对数量众多、站址分散的通信基站，单纯依靠传统的人工轮巡维护方式已经无法满足高质量维护的需求。在这一背景下，利用动环监控系统等信息化管理系统对通信基站进行管理，成为提高维护效率的必要方法。

1) 中国移动通信基站的发展状况

我国移动通信网络的技术已经走过了第一代模拟技术（1G）、第二代数字技术（2G）和第三代宽带数字技术（3G），目前正处在第四代移动通信技术（4G）高速普及并正在研究第五代移动通信技术（5G）的阶段。

与 2G、3G 网络相比，4G 网络的频率更高，信号带宽得到很大提升，传输速度亦随之加快。

①2G、3G 到 4G 的发展促使通信基站密度增加

目前，我国移动通信基站的布局为 2G、3G、4G 基站共存，向 4G 基站快速过度发展。根据工信部《2015 年通信运营统计公报》的统计数据，2015 年，我国现有基站数 466.8 万个，其中 2G 基站 146.1 万个，3G 基站 143.6 万个，4G 基站 177.1 万个。上述数据显示我国 4G 基站占比为 37.9%，未超过基站总量一半。在 4G 对 2G、3G 的替代性作用下，2015 年 2G 移动电话用户减少 1.83 亿户，是上年净减数的 1.5 倍，3G 用户开始出现负增长，4G 移动电话用户新增 2.89 亿户，总数达 3.86 亿户，在移动电话用户中的渗透率达到 29.6%。未来几年，2G、3G 基站占比将进一步减少，逐步转向全面的 4G 布局发展，随着 4G 网络的深度普及，单个基站的网络覆盖面积将随频率的升高而减小，现有的基

站密度已无法满足基本网络覆盖需求，因此必须通过增加通信基站的建设密度来保证网络的良好覆盖。

②数据流量增长促使通信基站规模增加

随着移动通信技术的不断升级，用户逐渐升级终端设备以支持 3G、4G 网络并获取更快的传输速度。根据工信部发布的《2015 年通信运营统计公报》，2015 年我国新增 4G 移动电话用户 28,894.1 万户，总数达 38,622.5 万户。

同时，人均移动联网终端设备持有量也持续增加，2015 年全国移动电话用户普及率达 95.5 部/百人，比 2014 年提高 1 部/百人，其中全国共有 10 省市的移动电话普及率超过 100 部/百人。而近年来平板电脑、车载移动设备、可穿戴设备等其他可移动联网终端设备快速普及，部分用户将拥有一种以上的移动联网终端设备以满足多样化需求。

基于以上原因，2015 年我国移动互联网接入流量消费达 41.87 亿 GB，同比增长 103%，增幅较 2014 年提高 40 个百分点。月户均移动互联网接入流量达到 389.3MB，同比增长 89.9%。手机上网流量达到 37.59 亿 GB，同比增长 109.9%，在移动互联网总流量中的比重达到 89.8%，成为推动移动互联网流量高速增长的主要因素。

由于移动网络的不断升级且传输数据量的不断增大，以现有的传输设备容量已不足以满足如此大量的数据需求，单个通信基站可同时服务的用户数量亦将随数据流量的增长而下降，因此移动运营商必须通过通信基站数量的增加来满足终端用户的需求。

③铁塔公司实行标准化管理

2014 年 7 月 11 日，三大运营商中国移动、中国联通和中国电信共同签署了《发起人协议》，出资设立了中国通信设施服务股份有限公司，于 2014 年 09 月 11 日正式更名为“中国铁塔股份有限公司”。铁塔公司的成立有利于减少电信行业内铁塔以及相关基础设施的重复建设，提高行业投资效率，进一步提高

电信基础设施共建共享水平，缓解企业选址难的问题，增强企业集约型发展的内生动力，从机制上进一步促进节约资源和环境保护。

随着铁塔公司的成立及全面运营的开启，我国铁塔及相关移动通信附属设施建设进入到集约化、专业化、高效化的新阶段。从 2015 年 1 月起，我国三大通信运营企业停止新建铁塔等移动通信基础设施，并将 150 万座存量铁塔资产交割给新成立的铁塔公司，移动通信基础设施新建工作及存量维护工作都由铁塔公司统筹负责。

以此同时，铁塔公司针对包括通信基站在内的移动通信基础设施各个细分领域都制定了统一的标准，因此在近年内需对运营商移交铁塔的 150 万存量基站进行翻新和改造，以适应铁塔公司颁布的新标准。

2) 动环监控系统发展情况及趋势

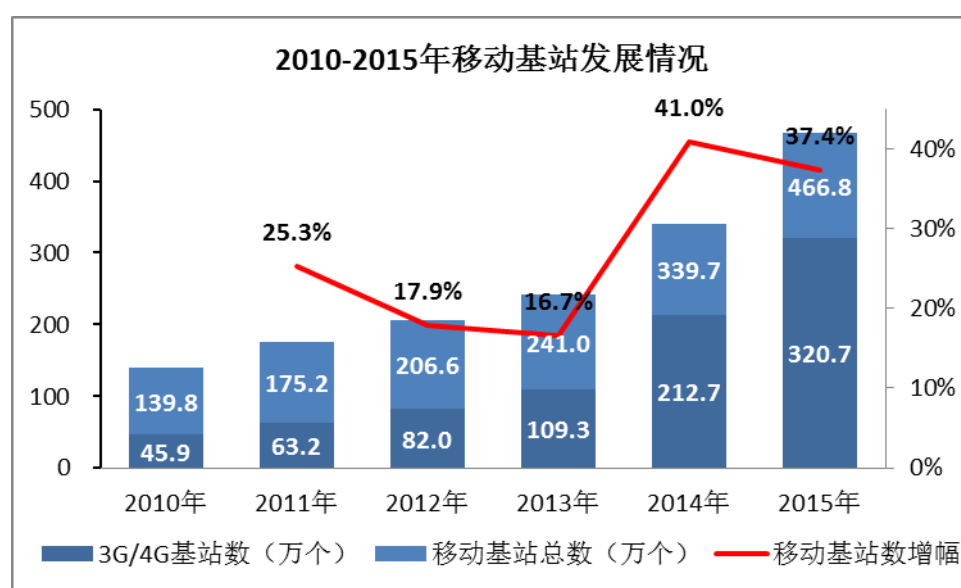
随着我国通信事业的快速发展，通信网的规模不断扩大，通信基站的数量不断增加，通信基站的信息化智能管理也随之发展。动环监控系统作为通信基站的信息化智能管理系统，可指针对各类机房中的动力设备及环境变量进行集中监控的数字信息管理，为机房的管理自动化、运行智能化和决策科学化提供有力的技术支持。

中国移动在 1999 年为规范各动环厂家软硬件系统的技术要求和互联接口，组织制定了《中国移动动力环境集中监控系统规范》系列标准，并在 2001 年发布。这个标准的出台，为通信基站的信息化智能管理系统的发展指明方向，目前已在系统互联中得到了广泛的应用，成为了事实上的标准，在实际应用中不断修订和完善。

2014 年 7 月铁塔公司成立，负责统筹建设包括通信基站在内的移动通信基础设施，由此，动环监控系统从原运营商通信设施的“配套系统”变成铁塔公司运营管理的“核心系统”。2015 年 1 月，铁塔公司发布了企业标准《基站智能动环监控单元(FSU)技术要求》，提出了集约化网络维护、集约化网管架构的建设思路，改变了《中国移动动力环境集中监控系统规范》的区域、省两级中心

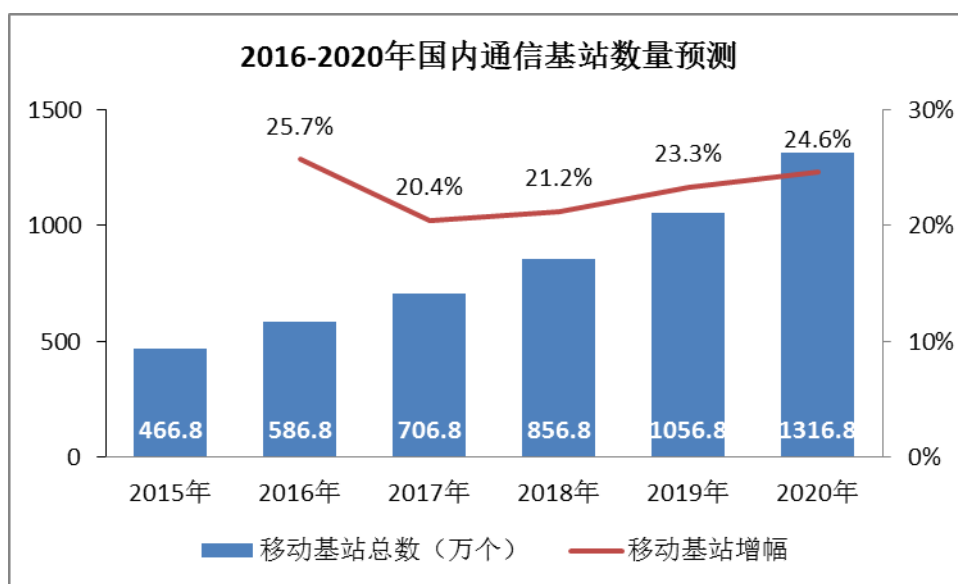
架构，采用全国统一平台、统一版本、一级建设，和统一接口协议规范。各动环监控厂家的采集监控单元通过统一的接口规范，一点接入铁塔总部的集中网管中心，铁塔公司、省、地市和现场维护人员四级分权分域使用，实现全网运营维护需求。另一方面，动环监控厂家必须按照铁塔公司发布的《基站智能动环监控单元(FSU)技术要求》重新设计软硬件产品，并参加铁塔公司总部组织的技术测试。铁塔公司标准的出台，标致着动环监控系统步入标准化、成熟化的发展阶段。

在动环监控系统标准趋于稳定，技术趋于成熟的同时，移动基站数量的增长，为动环监控系统提供了广阔的市场空间。2015 年，全国新增移动通信基站 127.1 万个，是上年净增数的 1.3 倍，总数达 466.8 万个。其中 4G 基站新增 92.2 万个，总数达到 177.1 万个。



数据来源：工信部统计数据

随着 4G 在全球开始规模化商用，以及 4G 网络的逐渐成熟，5G 标准已经开始规划并预计 2020 年实现商用，届时，将在 2018 年开始大规模基站与网络建设，预计到 2020 年基站数量可达 1,316.8 万个。



数据来源：华研中商研究院预测

随着铁塔公司的成立及全面运营的开启，从 2015 年 1 月起，我国三大通信运营企业停止新建铁塔等移动通信基础设施，并将 150 万座存量铁塔资产交割给新成立的中国铁塔股份有限公司，移动通信基础设施新建工作及存量维护工作都由中国铁塔统筹负责。

2015 年，铁塔公司拿出 30 万个基站进行招标，邦讯信息成功中标并获得 16% 的合同份额，成功跻身铁塔公司前三大供应商。由于铁塔公司对基站等通信基础设施运营的安全性、稳定性，监控的实时性、准确定有着较高的要求，在选择服务时非常重视品牌形象及企业资质。因此，铁塔公司在选择供应商及分配合同额度时，一般不会做太大的调整。

综上所述，随着铁塔公司对存量基站改造工程的启动，以及新增基站建设计划的制定，我国的基站建设将进入一个长期稳定增长的过程，而动环监控系统也会随之得到稳定发展。基于以上原因，邦讯信息动环监控系统的收入预测具有较强的合理性及可行性。

（2）光伏电站管理系统

据国家统计局统计，2014 年末全国发电装机容量 136,019 万千瓦，比上年末增长 8.7%，其中，太阳能发电装机容量 2,652 万千瓦，增长 67.0%，增长速度远大于全国发电机容量增速及其他各类发电机撞击容量增速。

2015 年，被称为光伏发电行业的爆发年。国家能源政策扶持，以及“一带一路”的战略部署，为光伏发电带来广阔的发展空间。预计“十三五”末期累计装机可以达到 2 亿千瓦。“十三五”期间中国每年新增光伏装机总量将超过 2000 万千瓦，光伏运维系统投资按平均单价 0.1-0.2 元/瓦计算，预计十三五期间光伏电站运维管理系统总投资为 20-40 亿元每年。

(3) 能耗管理系统

近年来，随着国家对节能服务产业扶持力度的不断加大，为贯彻落实《“十二五”节能减排综合性工作方案》和《万家企业节能低碳行动方案》的有关要求，2013 年，国家发改委印发《关于开展重点用能单位能耗在线监测试点工作的通知》，部署开展能耗在线监测试点工作。以全国的试点城市东莞为例，2017 年将实现 800 家耗能企业完成能源管理系统建设并与东莞市能源在线系统对接。随着“十三五”的到来，国家对耗能企业的管理体制进一步完善加强，能耗管理服务的市场规模预计将加快发展。

另外，通信运营商作为电费大户，自 2012 年以来就将能耗管理系统的建设作为工作重点。铁塔公司接收 150 万存量基站后，也在关注能耗管理情况。预计完成存量基站动环监控系统建设后，铁塔公司将在 2016 年下半年启动能耗管理系统投资建设，总规模近 50 亿元。

因此，随着国家能耗在线监测工作的部署，以及铁塔公司能耗管理系统的投资建设，邦讯信息凭借在信息化智能监控领域的丰富经验，能耗管理系统面临较好的市场环境，将在未来保持较好的增长态势。

(4) 充电桩管理系统

我国新能源汽车产业正处于快速发展的阶段，根据汽车协会统计数据，2014 年新能源汽车共生产 78,499 辆，销售 74,763 辆，比上年分别增长 3.5 倍和 3.2 倍。目前，新能源汽车的发展呈现爆发式增长，市场上在售的新能源汽车品牌 and 车型不断增多，现有的充电设施规模无法满足未来新能源汽车的发展需求，充电桩数量的不足，已成为制约新能源汽车行业发展的主要瓶颈。随着新能源汽车的市场规模不断扩大，以充电桩建设为中心的电动汽车服务市场势必会出现快速增长。

2015 年 11 月 18 日，国家发改委发布《电动汽车充电基础设施发展指南（2015-2020 年）》，提出到 2020 年，全国将新增集中式充换电站 1.2 万座，分散式充电桩 480 万个，以满足全国 500 万辆新能源汽车充电需求。据此估算充电桩市场规模达 1300 亿元。

邦讯信息在充电桩管理业务的部署，正是看中了充电桩庞大的市场规模及发展潜力。目前，邦讯信息已经完成充电桩管理系统的研发，并展开了初步的试点运营，为迎接充电桩市场的爆发做好前期准备。

综上，本独立财务顾问认为，标的资产所处行业发展良好，市场容量广阔，为标的公司预测业绩的成长提供了条件。

（二）市场竞争格局和标的公司的市场地位

1、竞争格局

邦讯信息设立之初主要为电信运营商客户动环监控系统及运维管理服务业务。依托在电信行业积累的技术及经验优势，邦讯信息的业务已逐步向光伏管理系统、能耗管理系统、充电桩管理系统等领域等方向拓展。由于软件和信息技术服务业规模较大，下游客户众多，细分行业较为分散，各技术服务商市场占有率较低。从动环监控系统份额来看，目前行业内没有形成具备绝对领导地位的龙头企业。

目前从事动环监控系统建设管理业务的企业较多，大约有 100 多家企业。

其中，大部分企业经营规模较小。该行业的企业主要分为三个类型：

①通信能源企业，如艾默生，该类企业主要面向通信能源市场的同时，提供相应的动环监控系统建设管理业务；

②通信设备制造商，如中兴通讯，该类企业在向运营商提供通信主设备和配套电源设备的同时，可以提供相关监控运维设备；

③专业厂商，如邦讯信息和高新兴等，该类企业专业从事动环监控系统建设管理业务。

动环监控系统最初是由通信设备和能源供应厂商配套提供。因此，最初前两类企业在该市场中占有比较大的市场优势。但是近年来，随着运营商成本控制和集中采购招标模式的开展，特别是动环监控系统建设管理业务向综合式、集中式方向发展，专业化、精细化的供应商逐渐获得运营商的青睐。因此，专业厂商正利用自身的专业技术解决方案和价格优势不断扩大相应的市场份额，该行业的市场竞争程度不断提高。而随着 2015 年铁塔公司的成立及其建设需求的影响，市场格局则会趋向于集中化。

2、竞争优势

（1）自主研发能力

邦讯信息在设备与环境监控硬件及软件平台方面，拥有多项自主知识产权，积累了丰富的项目实施经验。已获得多项实用新型专利、外观专利、软件著作权；另有多项发明专利处于实审及申报阶段。邦讯信息在为客户服务过程中，形成了多项具有自主知识产权的技术解决方案、软件产品。优秀的自主研发能力是向客户提供优质服务的长期保证。

（2）产品质量优势

邦讯信息通过了广东省高新技术企业、计算机信息系统集成资质、ISO9001 质量管理体系认证、广州市民营科技企业认证；获得了 CMMI3 级资质证书；参与制定“机房基站动力环境集中监控系统”技术标准；通过铁塔集团动环 FSU

入网检测；产品通过了国内外多家权威机构检测。

（3）丰富的项目经验

邦讯信息经过多年的项目积累，具有丰富的综合设备环境监控系统实施与维护经验，具备上百万测点信息实时监控管理和上千种智能设备的协议解析和数据采集对接经验积累，针对各种场景，建立了标准化知识库和实施指导体系。邦讯信息从客户管理需求出发，不断提升面向客户、面向产品的支撑能力，培养了一批技术过硬、业务能力强的优秀运维团队，通过持续为行业客户提供的大量服务实践，以优越的服务态度与服务质量，在行业内树立了良好的品牌形象，赢得了行业客户的高度认可。

（4）人才优势

邦讯信息具有专业化的人才队伍，熟悉客户的管理思路及需求，根据客户的个性化要求、监控环境及运维要求提供定制的专业化服务。在监控现场实施过程中，邦讯信息会派经验丰富的人员进行现场督导，面对复杂的监控环境和大量的设备，现场督导的工作人员需具有丰富知识库经验积累才能在客户要求的交付周期内完成项目实施。公司高素质技术服务人才为公司的长期稳定发展提供了保障。

3、标的公司的市场地位和市场份额

2015 年 8 月，中国铁塔股份有限公司《存量站动环监控建设项目动环监控设备 FSU 采购项目》进行招标，邦讯信息被确定为中标人，中标份额 16%，合同金额预估 166,165,040 元。邦讯信息在中标的全国十家供应商中份额排名第三。该次招标系铁塔公司全面统筹国内移动通信基站接管和建设后首次招标采购动环监控设备，对未来市场竞争格局和市场份额具有指示意义，可以预见未来标的公司将在市场竞争中处于较有利地位，保有较高的市场份额。截至本报告出具日，在铁塔公司全面启用在线商务平台进行采购后，标的公司仍保持了在铁塔公司动环监控设备采购中较大的份额。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易标的资产凭借自身竞争优势在行业竞争中处于较有利地位，市场份额较高，为实现预测业绩提供了保障。

二、对承诺业绩可实现性的核查

（一）本次交易标的公司的承诺业绩得到了行业发展、下游市场容量、竞争格局、标的公司市场地位和份额的支持，具有可实现性

如本核查意见之“一、对标的公司预测业绩成长性的核查”所述，本次交易标的公司的承诺业绩得到了行业发展、下游市场容量、竞争格局、标的公司市场地位和份额的支持，具有较高的可实现性。

（二）2016 年的业绩承诺得到了在手订单和执行中项目的支持

截至本回复出具日，邦讯信息经营情况良好，来自铁塔公司的在手订单总额 3.21 亿元，占全年预测总收入 3.53 亿元的 90.96%。其中，正在执行中的订单进展情况良好，部分已经完成发货，正处于安装、调试、测试、验收阶段，预计完成后续业绩承诺的可能性较高。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易标的公司的承诺业绩得到了行业发展、下游市场容量、竞争格局、标的公司市场地位和份额的支持，其中 2016 年的业绩承诺得到了在手订单和执行中项目的支持，具有可实现性。

三、对交易作价公允性的核查

（一）交易标的定价依据

本次交易标的资产的交易价格参考具有证券业务资格的评估机构中企华出具的《评估报告》中的评估值，经交易各方协商确定。中企华分别采取了资产基础法和收益法对标的公司全部股权价值进行评估，并最终选用收益法评估结果作为标的公司全部股权价值的最终评估结果。

（二）标的资产的定价公允性

1、本次交易作价与可比同行业上市公司的相对估值水平相比较低

本次交易标的邦讯信息的主营业务为信息化运维管理服务，属于证监会行业分类中 I65 软件和信息技术服务业。截至 2015 年 12 月 31 日，中证指数公布的该行业分类最新市盈率 122.54 倍，市净率 11.12。其中，邦讯信息与可比上市公司的相对估值情况对比如下：

	市盈率	市净率
I65 软件和信息技术服务业	122.54	11.12
邦讯信息	113.22	11.40

可见，截至 2015 年 12 月 31 日，标的资产的市盈率低于可比上市公司平均市盈率。本次重组交易对方承诺标的公司 2016 年、2017 年和 2018 年经审计的净利润（经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）分别不低于 5,350 万元、7,000 万元和 9,100 万元，较 2015 年净利润大幅增长，对应的动态市盈率较低。标的资产的市净率高于可比上市公司的平均水平，主要因为：① 标的资产的办公场所系租赁方式取得，日常经营中需要保留的净资产较低；② 标的资产作为非上市公司，相比上市公司而言未经公开募集资金充实净资产，从而净资产相对较低。

综上所述，本次交易标的资产的相对估值水平与同行业上市公司相比处于合理水平，本次交易标的资产的定价较为合理，符合上市公司和中小股东的利益。

2、本次交易作价与市场可比交易的交易定价相比较低

本次交易的相对估值水平与 2015 年 A 股市场系统集成类标的资产的相对估值水平比较情况如下：

序号	上市公司	代码	标的资产	静态市盈率	动态市盈率	市净率
1	亨通光电	600487.SH	电信国脉	15.71	12.27	8.34
2	鑫龙电器	002298.SZ	中电兴发	20.40	15.00	4.93
3	金新农	002548.SZ	盈华讯方	33.47	16.00	20.38

序号	上市公司	代码	标的资产	静态市盈率	动态市盈率	市净率
4	东方网力	300367.SZ	嘉崎智能	14.61	11.56	5.04
5	浙大网新	600797.SH	网新电气	13.81	15.00	6.86
6	浙大网新	600797.SH	网新恩普	41.18	13.80	5.26
平均值				23.20	13.94	8.47
本次交易				113.22	14.95	11.40

注：1、数据来源为上市公司的公告材料，部分方案已公告预案尚未实施完毕；2、静态市盈率=收购价/（上一会计年度归属于母公司股东的净利润*收购股权比例）；3、动态市盈率=收购价/（业绩承诺期第一年归属于母公司股东的净利润*收购股权比例）4、市净率=收购价/（评估基准日归属于母公司股东的净资产*收购股权比例）；

如上所示，本次交易标的资产动态市盈率和市净率与 A 股市场可比交易相对估值水平相当。静态市盈率由于 2015 年业绩尚未释放而显著为高，本次交易标的资产预期未来业绩较历史年度有大幅增长，标的资产未来的业务规模、利润增长情况、现金流金额更能够反映资产的价值，以历史业绩为计算基础的静态市盈率不能全面反映标的资产的相对估值情况，以动态市盈率衡量交易作价合理。2016 年、2017 年和 2018 年，交易对方承诺邦讯信息净利润分别不低于 5,350 万元、7,000 万元和 9,100 万元，承诺了较大的净利润和增长率，以此评估标的资产的作价得到了未来业绩及增长的有利支持，作价公允、合理。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产的相对估值水平与同行业上市公司及可比交易相比处于合理水平，本次交易标的资产的定价较为合理，符合上市公司和中小股东的利益。

第二节 独立财务顾问结论意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、本次交易标的公司预测业绩成长性建立在行业发展、市场容量扩大、市场竞争格局和标的公司市场地位的基础上，具有合理性；

2、本次交易标的公司的承诺业绩得到了行业发展、下游市场容量、竞争格局、标的公司市场地位和份额的支持，具有可实现性，其中 2016 年的业绩承诺得到了在手订单和执行中项目的支持；

3、综合考虑本次交易标的的定价依据、与同行业上市公司及可比交易的情况，以及标的公司预测业绩的成长性和业绩承诺的可实现性核查，本次交易作价公允。

（以下无正文）

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于四川创意信息技术股份有限公司本次交易标的公司预测业绩成长性、承诺业绩可实现性和交易作价公允性之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：_____

傅 承

盛培锋

招商证券股份有限公司

年 月 日