

中联资产评估集团有限公司

关于深圳证券交易所

《关于对四川中光防雷科技股份有限公司的重组问询函》中关于 评估部分的核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

四川中光防雷科技股份有限公司（以下简称“中光防雷”或“公司”）于2016年10月31日披露了《四川中光防雷科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产报告书（草案）》（以下简称“报告书”），并于2016年11月3日收到贵部下发的《关于对四川中光防雷科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第88号）。中联评估集团有限公司现根据问询函所涉的关于评估师需核查问题进行说明和解释，具体内容如下：

6、根据报告书披露的评估情况，预测标的2017-2019年货运防雷工程将会有40%、30%、25%的增长，请结合行业增长、市场竞争、在手订单等因素说明该项收入增速较高的原因及合理性，请评估师核查并发表意见。

回复：

（1）预测铁创科技2017-2019年货运防雷工程收入增速较高的原因及合理性分析

报告书中披露的铁创科技货运防雷工程业务在报告期及2017-2019年的收入情况如下：

单位：万元

业务类型	报告期			预测期			
	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
货运防雷工程	397.64	407.12	526.71	1,743.41	2,440.77	3,173.00	3,966.25
增长率					40.00%	30.00%	25.00%

如上，2017-2019年该项收入增速较高，原因及合理性分析如下：

①从行业增长和市场竞争态势角度来看

铁创科技的货运防雷业务主要运用于铁路货运的超偏载检测装置和电子轨道衡防雷，是铁路货运专业防雷的领头羊。早在2006年4月，铁创科技即开始研发货运检测系统防雷产品，随后在广铁集团试点，通过技术、安全审查和评审，并在广铁集团管辖内铁路开始应用，取得了良好的防护效果，2008年该项目获得广铁集团科技进步二等奖。2012年，受广铁集团科委的委托，铁创科技与广铁计量所共同编制完成《超偏载检测装置动态轨道衡防雷技术条件》。在获得广铁集团科技进步奖的同时，于2013年作为《铁路货运安全检测监控与管理系统总体技术规范》(铁运[2013]56号)附件14的主要参考技术文件之一，其技术成果被广泛认可。铁创科技研发的超偏载检测装置和动态轨道衡雷电防护系统，通过了铁道部产品质量监督检验中心通信信号检验站的测试，成为首个符合该标准的铁路货运综合防雷系统。目前，铁创科技仍是少数能够提供铁路货运检测系统防雷产品的供应商之一。

从2013年《铁路货运安全检测监控与管理系统总体技术规范》发布，铁路部门即开始对货运安全检测监控与管理系统进行升级改造，其中也包括防雷系统的升级改造。由于铁路系统改造需要通过计划、审批、资金筹措的过程（货运铁路改造主要来自于各铁路局的自有维修基金），故2013-2015年市场发展较为缓慢，于2016年开始快速增长。根据统计，目前全国需要进行货运安全检测监控与管理系统防雷改造的货运铁路站点有2,000余座，未来几年该货运防雷市场容量约3亿元（按最低基本配置测算）。在上述基本配置基础上，各个货运站点会根据各自需求选增相应的功能配置，以及后续的升级改造，从而相应增加新的市场容量。

在铁路货运防雷领域，铁创科技具有明显的先入优势、技术优势，同行其他竞争对手进入需要经历一系列的测试认证过程（预计需要3年时间），因此在近几年内，市场竞争压力较小。

2013年-2019年，铁创科技的货运防雷业务收入情况如下：

单位：万元

业务类型	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 E	2017 年 E	2018 年 E	2019 年 E
货运防雷产品	260.67	52.27	17.49	-	-	-	-
货运防雷工程	-	397.64	407.12	1,743.41	2,440.77	3,173.00	3,966.25

货运防雷业务	260.67	449.91	424.61	1743.41	2440.77	3173	3966.25
--------	--------	--------	--------	---------	---------	------	---------

2017年-2019年，铁创科技货运防雷业务累计将实现收入9,580.02万元，占3亿元市场容量的比例为31.93%，考虑到铁创科技在该细分市场的竞争优势及市场份额，未来该项业务收入的实现具有合理依据。

②从在手订单角度来看

截至本回复出具日，铁创科技货运防雷工程业务在手订单72个，该等在手订单截至2016年6月30日尚未确认收入的合同金额（不含税）为1,442.33万元，能够满足2016年下半年货运防雷工程收入1,216.70万元的预测。随着业务的继续开展，2016年四季度还将持续签回货运防雷合同，以保证2017年货运防雷业务收入。由此计算，预计货运防雷工程业务2016年能够较2015年的407.12万元增长300%以上。

综上，2017-2019年，结合铁创科技在手订单情况、铁路货运防雷市场空间，以及铁创科技在该细分市场的先入优势、技术优势，市场竞争压力较小，预计该项业务收入增长率分别为40%、30%和25%，具有较强合理性和可实现性。

（2）评估师核查意见

经核查，评估师认为：2016年1-6月货运防雷业务收入526.71万元，已超出2015年该项业务的全年收入，结合在手订单以及前几年上下半年收入占比，预计2016年该项业务收入与2015年相比将增长超过300%；2017-2019年，结合铁创科技在手订单情况、铁路货运防雷市场空间，以及铁创科技在该细分市场的先入优势、技术优势，市场竞争压力较小，预计该项业务收入增长率分别为40%，30%和25%具有较强合理性和可实现性。

7、报告书显示，标的公司2015年实现收入为4599.21万元，2016-2017年预测收入为4603.76万元和5375.45万元，而对应的销售费用（含预测）分别为1024.69万元、774.37万元和861.85万元。请结合公司的业务发展及费用控制措施等因素补充说明收入预测与费用变动趋势不一致的原因及合理性，请评估师核查并发表意见。

回复：

(1)铁创科技2016-2017年预测的营业收入与销售费用变动趋势不一致的原因及合理性分析

报告书中披露的铁创科技营业收入和销售费用在2015年-2017年的情况如下：

单位：万元

业务类型	报告期		预测期	
	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年	2017 年
营业收入	4,599.21	1,782.64	4,603.76	5,375.45
销售费用	1,024.69	311.50	774.37	861.85
占比	22.28%	17.47%	16.82%	16.03%

如上，2016年和2017年的销售费用率同比下降分别为24.50%和4.68%，出现销售费用与营业收入变动趋势不一致的情况，其原因及合理性分析如下：

①从业务发展角度分析销售费用率下降的原因及合理性

铁创科技在防雷各细分市场的前期开拓，由于需要进行客户开发、新产品的客户试用及不断完善改造和市场规模较小尚未形成规模效应，销售费用率会较高。在市场开拓完成后，随着产品及市场的成熟与稳定和规模增长形成的规模效应，销售费用率会逐渐降低至一定水平。

铁创科技在2015年的销售费用率较高，主要是由于其预计货运防雷市场与ZZGD防雷市场从2016年开始将会有快速发展，于2015年加大了在货运防雷及ZZGD防雷市场的前期市场拓展工作所致。由于2015年加大了市场营销投入，2016年铁创科技在货运防雷及ZZGD防雷业务上取得了较快增长，其货运防雷业务2016年上半年收入已超过2015年全年，同时，在ZZGD防雷业务上签回了第一笔订单。

2016年1-6月，铁创科技的销售费用有所下降，销售费用率从2015年的22.28%下降至17.47%，主要是由于2015年的市场营销投入在2016年逐渐产生效果，前期市场拓展费用相应减少所致。

未来，随着前期市场投入效果的逐渐显现、产品及客户的成熟与稳定和业务规模增长形成的规模效应，销售费用率还将进一步降低。因此，预计未来几年销

售费用率将随着营业收入稳步增长，但由于规模效应的影响，其增幅将低于营业收入增幅，从而导致销售费用率稳步下降。从业务发展角度来看，上述假设或预计具有合理性。

②从费用控制措施角度论证销售费用率下降的合理性

本次交易中，交易对方对销售费用及管理费用的费用率做出了承诺，具体如下：

“本人承诺铁创科技于本次交易完成后第一年的销售费用率将不超过16%，管理费用率不超过9%，二者合计不超过25%，之后每年的前述两项费用率都不超过第一年，并将通过完善公司结构及经营管理模式等逐年降低。”

因此，作为铁创科技高管的交易对方在未来有义务和动力将销售费用率降至16%以下。本次交易完成后第一年即2017年的预测销售费用率为16.03%，基本达到上述承诺。

交易对方为使未来销售费用率达到承诺，制定了切实可行的销售费用控制措施，具体如下：

A、建立并执行费用预算制度，加强对销售费用的控制；

B、加强绩效考核，将销售费用与业务人员绩效挂钩，以达到控制销售费用目的；

C、利用前期市场开拓的投入及影响，提升企业产品品牌效应，加强企业的市场影响力，减少市场开拓费用的比例；

D、在增强现有业务领域的执行效率及质量基础上，努力提高销售收入以降低销售费用率。

因此，从费用控制措施角度来看，2016年和2017年销售费用与营业收入变动趋势不一致，是由于交易对方需要将销售费用率降至承诺的水平所致，并因此制定了切实可行的措施，具有合理性。

（2）评估师核查意见

经核查，评估师认为：2015年销售费用较高，主要是由于铁创科技加大货运防雷及ZZGD防雷市场前期市场投入所致。从2016年开始，销售费用随着营业收入稳步增长，由于规模效应的影响，其增幅将低于营业收入增幅，从而导致销售费用率稳步下降。从业务发展角度来看，上述假设或预计具有合理性。

中联资产评估集团有限公司

2016年11月8日