

股票代码：600764

股票简称：中电广通

上市地：上海证券交易所

北京中企华资产评估有限责任公司

关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见

通知书》（**170884** 号）

之反馈意见回复

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年六月

北京中企华资产评估有限责任公司

关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见

通知书》（170884 号）

之反馈意见回复

中国证券监督管理委员会：

北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“我公司”、“中企华”）于 2017 年 6 月 14 日收到贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（170884 号）（以下简称“《反馈意见》”），我对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的资产评估事项进行答复，现提交贵会，请予审核。

目 录

11.申请材料显示,上市公司拟置出资产 2015 年营业收入为 23,299.43 万元。上市公司于评估基准日无具体业务,其利润主要为长期股权投资的投资收益,上市公司持有中电智能卡 58.14%股权,持有中电财务 13.71%股权。申请材料同时显示,中电智能卡 2015 年营业收入为 21,420.33 万元。请你公司补充披露拟置出资产 2015 年营业收入与中电智能卡营业收入存在差异的原因,上市公司于评估基准日无具体经营业务的表述是否准确。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。4

13.申请材料显示:1)长城电子产品分为军品和民品,2014 年至 2016 年营业收入分别为 25,047.54 万元、29,247.12 万元和 31,178.87 万元。2)长城电子原材料采购金额逐年提高,增幅高于营业收入增长幅度。3)长城电子电动工具销售业务主要为全资子公司北方喜利得代销喜利得公司生产的电动工具等产品。2016 年电动工具销售收入较 2015 年减少 1,337.22 万元,主要系 2016 年 3 月根据公司战略发展和业务经营情况,将从事电动工具销售业务的北京博日伟业商贸有限公司 100%股权无偿划转至中船重工集团所致。请你公司:1)按照军品和民品的分类补充披露长城电子报告期销售收入情况。2)结合合同签订和执行情况及原材料采购金额变化情况,补充披露长城电子报告期营业收入增长的合理性。3)补充披露上述电动工具销售业务下降的影响因素对长城电子收益法评估的影响,是否会对长城电子持续盈利能力产生不利影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。5

16.申请材料显示,中电智能卡报告期营业收入逐年下降,进入评估预测期后,营业收入逐年增长。中电智能卡根据企业已签订订单及意向客户的情况,结合企业自身的发展规划及行业发展情况,对产品未来销售数量进行预测。请你公司:1)补充披露中电智能卡 2016 年预测营业收入和净利润的实现情况。2)补充披露中电智能卡上述已签订订单及意向客户、企业自身发展规划等的具体情况。3)结合前述情况及报告期业绩变动趋势,补充披露中电智能卡 2017 年及以后年度评估预测营业收入的具体依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。9

17.申请材料显示,长城电子分军品和民品对未来期间业绩情况进行预测。军品收入预测依据主要为军方订单、合同、生产经营计划、企业未来发展等资料。请你公司补充披露:1)长城电子 2016 年预测营业收入和净利润的实现情况。2)长城电子军品收入预测的具体依据,结合上述依据补充披露长城电子 2017 年及以后年度军品预测销售收入的合理性。3)结合合同签订和执行情况、下游客户行业发展情况、需求状况、核心竞争优势等,分产品补充披露长城电子民品销售收入的预测依据及其合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。15

18.长城电子收益法评估营业外收入主要为增值税退税。请你公司补充披露:1)长城电子增值税退税的具体预测过程及其合理性。2)长城电子税收优惠的有效期限,以及到期后相关税收优惠是否具有可持续性,相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。19

19.请你公司:1)结合应收账款占营业收入比重及回款情况,补充披露长城电子收益法

评估预测营运资本增加额的合理性。2) 结合近期可比案例情况, 补充披露长城电子收益法评估折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。22

20.申请材料显示, 赛思科收益法评估值为 29,771 万元, 低于资产基础法评估值。赛思科资产基础法评估增值主要为房地产, 其评估结果引用北京国地房地产土地评估有限公司结论。请你公司: 1) 结合收益法评估结果低于资产基础法评估结果的情况, 补充披露赛思科资产基础法评估结果是否考虑了经济性贬值的影响。2) 赛思科房地产采用第三方机构评估结果是否履行了必要的核查及相关程序, 是否符合《资产评估准则》的规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。26

25.申请材料显示, 2017 年 9 月 8 日, 《国际船舶压载水和沉淀物控制和管理公约》正式生效。请你公司结合上述公约的具体内容, 补充披露公约生效对长城电子生产经营及收益法评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。28

11.申请材料显示，上市公司拟置出资产 2015 年营业收入为 23,299.43 万元。上市公司于评估基准日无具体业务，其利润主要为长期股权投资的投资收益，上市公司持有中电智能卡 58.14%股权，持有中电财务 13.71%股权。申请材料同时显示，中电智能卡 2015 年营业收入为 21,420.33 万元。请你公司补充披露拟置出资产 2015 年营业收入与中电智能卡营业收入存在差异的原因，上市公司于评估基准日无具体经营业务的表述是否准确。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、拟置出资产 2015 年营业收入与中电智能卡营业收入存在差异的原因

2015 年度，上市公司拟置出资产营业收入为 23,299.43 万元，其中：中电广通本部营业收入 1,879.10 万元，中电智能卡营业收入 21,420.33 万元。中电广通本部营业收入主要为代理经销 IBM 业务产品的销售收入。

拟置出资产 2015 年营业收入与中电智能卡营业收入存在差异的原因主要系中电广通本部代理经销 IBM 业务产品取得 1,879.10 万元收入。

随着中电广通业务的调整，中电广通本部业务已于 2016 年 3 月起停止，截至评估基准日 2016 年 7 月 31 日，中电广通本部已无具体实际经营业务。

二、上市公司于评估基准日无具体经营业务的表述是否准确

2016 年 2 月 5 日，中电广通与中国电子签订了《股权转让协议》，中国电子以人民币 1 元的价格受让了北京中电广通科技有限公司（以下简称“广通科技”）95%股权，广通科技除中电广通以外的股东均已同意本次股权转让并放弃了优先购买权。2016 年 2 月 5 日，中电广通第八届董事会第一次会议审议通过了上述交易。2016 年 3 月 28 日，根据《股权转让协议》约定，中电广通已完成与中国电子的股权交割及工商变更。

2016 年 10 月 10 日，中电广通与中国电子签署了《股权转让协议》，将其所持金信恒通的 90%股权以 2016 年 7 月 31 日作为审计、评估基准日协议转让予中国电子，故本次交易的出售资产不包括中电广通所持金信恒通 90%股权。

截至评估基准日 2016 年 7 月 31 日，中电广通纳入本次交易范围的资产仅为中电广通本部及其下属的中电智能卡及中电财务两家子公司。中电广通本部业务已于 2016 年 3 月起停止。因此，上市公司于评估基准日无具体经营业务的表述准确。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：拟置出资产 2015 年营业收入与中电智能卡营业收入存在差异的原因主要系中电广通本部代理经销 IBM 业务产品取得 1,879.10 万元收入。中电广通本部业务已于 2016 年 3 月起停止，上市公司于评估基准日无具体经营业务的表述准确。

13.申请材料显示：1)长城电子产品分为军品和民品，2014 年至 2016 年营业收入分别为 25,047.54 万元、29,247.12 万元和 31,178.87 万元。2)长城电子原材料采购金额逐年提高，增幅高于营业收入增长幅度。3)长城电子电动工具销售业务主要为全资子公司北方喜利得代销喜利得公司生产的电动工具等产品。2016 年电动工具销售收入较 2015 年减少 1,337.22 万元，主要系 2016 年 3 月根据公司战略发展和业务经营情况，将从事电动工具销售业务的北京博日伟业商贸有限公司 100%股权无偿划转至中船重工集团所致。请你公司：1)按照军品和民品的分类补充披露长城电子报告期销售收入情况。2)结合合同签订和执行情况、原材料采购金额变化情况，补充披露长城电子报告期营业收入增长的合理性。3)补充披露上述电动工具销售业务下降的影响因素对长城电子收益法评估的影响，是否会对长城电子持续盈利能力产生不利影响。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、按照军品和民品的分类补充披露长城电子报告期销售收入情况

报告期内，长城电子主营业务收入结构相对稳定，军、民品收入分类情况如下：

单位：万元

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
军品	23,686.05	75.97%	22,133.47	75.68%	17,978.62	71.78%
民品	7,492.82	24.03%	7,113.65	24.32%	7,068.92	28.22%
合计	31,178.87	100.00%	29,247.12	100.00%	25,047.54	100.00%

二、结合合同签订和执行情况、原材料采购金额变化情况，补充披露长城电子报告期营业收入增长的合理性

(一) 合同签订及执行情况

报告期内，公司主要产品订单签订及执行情况如下：

单位：万元

项目	2016 年			
	期初待执行	新签订	交付	期末待执行
军品	34,198.20	19,221.83	23,686.05	29,733.98
汽车机	253.57	751.36	876.85	128.08
烟机	158.38	573.19	646.56	85.01
压载水	1,340.08	1,298.76	2,246.08	392.76
项目	2015 年			
	期初待执行	新签订	交付	期末待执行
军品	41,752.67	14,579.00	22,133.47	34,198.20
汽车机	205.59	1,032.05	984.07	253.57
烟机	-	1,251.24	1,092.86	158.38
压载水	584.64	1,651.03	895.59	1,340.08
项目	2014 年			
	期初待执行	新签订	交付	期末待执行
军品	48,426.66	11,304.63	17,978.62	41,752.67
汽车机	217.55	1,395.18	1,407.14	205.59
烟机	330.67	509.58	840.25	-
压载水	-	1,731.14	1,146.50	584.64

2、原材料采购情况

报告期内，公司原材料采购耗用情况如下：

单位：万元

项目	原材料			
	期初余额	采购	耗用	期末余额
2016 年度	1,771.22	8,207.44	8,201.01	1,777.64
2015 年度	1,891.36	5,246.88	5,367.01	1,771.22
2014 年度	1,306.15	4,972.01	4,386.79	1,891.36

报告期内，长城电子原材料采购金额逐年提高，2015 年度原材料采购金额较 2014 年度增长 5.53%，同期营业收入增长 16.77%，2016 年度原材料采购金额较 2015 年度增

长 56.43%，同期营业收入增长 6.6%。

由于军品销售合同的签订、执行有时会跨越一个完整的会计年度，军品产品从订单、投入到实现销售其中的周期较长，而公司从承接订单开始就需要进行相应的原料采购，尤其是对研究、定制等长周期材料的采购，公司需充分预投。因此营业收入的增长幅度与原材料采购增长幅度并不能在各期间保持一致。

2016 年度原材料采购金额较 2015 年度大幅增加，主要原因如下：

（1）2016 年度公司向中国船舶重工集团公司下属研究所采购物资总额 1231.18 万元。基于军方战略布局需求，该所配套的长城电子多款新型产品产量增加，各战区近期对现场保障及备件需求也不断增长，导致采购金额较大。

（2）2016 年度公司向昆山九华电子设备厂采购物资总额 1,013.00 万元，向北京中科海迅数字科技股份有限公司采购物资总额 950.00 万元。上述两家供应商配套的长城电子某新型产品由研制、小批次生产正式进入量产阶段，产品产量、现场保障及备件需求较 2015 年度大幅增长，导致采购金额增大。

3、营业收入增长合理性

报告期内，长城电子营业收入增长主要源自军品业务收入增长：

单位：万元

产品	2016 年	2015 年
营业收入增长额	1,931.75	4,199.58
军品收入增长额	1,552.58	4,154.85
占比	80.37%	98.93%

长城电子军品业务主要依据军方下达的任务和计划与海军机关或相关设备总体单位签订订货合同及组织生产，并根据军方验收进度及供货指令交付及确认收入。报告期内，长城电子军品业务收入增长主要由于我国加大对海军装备建设投入所致。

经核对报告期内长城电子相关合同签订及交付情况，原材料采购及耗用情况，长城电子营业收入增长真实、合理。

三、补充披露上述电动工具销售业务下降的影响因素对长城电子收益法评估的影响，是否会对长城电子持续盈利能力产生不利影响

1、对长城电子收益法评估的影响

电动工具销售业务主要由长城电子全资子公司北方喜利得从事，本次评估以 2016 年 7 月 31 日为基准日对北方喜利得采用资产基础法和收益法进行评估，两种方法的评估结果分别为 459.98 万元、456.85 万元，并选择资产基础法评估结果作为北方喜利得的全部股东权益价值。

在长城电子收益法评估中，企业整体价值=企业营业价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值，其中北方喜利得股权价值属于长期股权投资价值，不影响长城电子企业营业价值的测算。并且，北方喜利得评估值占长城电子收益法评估值比例约为 0.43%。

综上，北方喜利得所从事的电动工具销售业务收入下降对长城电子收益法评估不构成重大影响。

2、对长城电子持续盈利能力的影响

报告期内，长城电子电动工具销售业务收入、毛利情况如下：

单位：万元

项目	2016 年		2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
收入	2,279.62	7.31%	3,616.84	12.37%	2,988.48	11.93%
毛利	396.64	3.43%	357.19	3.25%	336.02	3.38%

报告期内，电动工具销售业务收入下降主要系 2016 年 3 月根据公司战略发展和业务经营情况，将从事电动工具销售业务的北京博日伟业商贸有限公司 100%股权无偿划转至中船重工集团所致。此次股权划转仅对当期已实现收入进行剥离调减，未来其相关电动工具销售业务将由喜利得公司收回。

报告期内，电动工具销售业务收入、毛利占长城电子相应科目比例较低，对长城电子持续盈利能力不构成重大不利影响。

四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：报告期内，长城电子销售、采购金额真实、合理。北方喜利得所从事的电动工具销售业务收入下降对长城电子收益法评估不构成重大影响。

16.申请材料显示，中电智能卡报告期营业收入逐年下降，进入评估预测期后，营业收入逐年增长。中电智能卡根据企业已签订订单及意向客户的情况，结合企业自身的发展规划及行业发展情况，对产品未来销售数量进行预测。请你公司：1）补充披露中电智能卡 2016 年预测营业收入和净利润的实现情况。2）补充披露中电智能卡上述已签订订单及意向客户、企业自身发展规划等的具体情况。3）结合前述情况及报告期业绩变动趋势，补充披露中电智能卡 2017 年及以后年度评估预测营业收入的具体依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、中电智能卡 2016 年预测营业收入和净利润的实现情况

2016 年评估预测收入与中电智能卡实际实现情况如下表：

单位：万元

项目	评估预测情况	实现情况
2016 年主营业务收入	24,232.72	24,403.17
2016 年净利润	2,909.66	2,867.68

2016 年评估预测中电智能卡主营业务收入为 24,232.72 万元，实际实现 24,403.17 万元；2016 年评估预测中电智能卡净利润 2,909.66 万元，实际实现 2,867.68 万元，因此，中电智能卡评估预测的主营业务收入和净利润与最终实现数基本一致。

二、中电智能卡已签订订单及意向客户、企业自身发展规划等的具体情况

（一）已签订订单具体情况

中电智能卡业务类别主要分为集成电路（IC）卡及模块封装，公司生产经营的周期较短，其订单生产周期约为几天的时间。此外，中电智能卡的生产模式为以销定产，接到客户订单后即进行生产，因此，鉴于中电智能卡以销定产及生产周期较短的经营特点，公司评估基准日产成品金额可以反应评估基准日公司已签订订单的规模。

中电智能卡已签订订单具体情况如下：2016 年中电智能卡公司签订的订单合同额合计 33922.57 万元（含税）；2017 年 1-3 月已签订的订单合同额为 8939.53 万元（含税）。

（二）意向客户

公司主要客户为中电华大、华大智宝、上海华虹、北京握奇数据、北京同方等。

（三）自身发展规划

鉴于传统工艺的模块封装与卡片封装业务的市场需求和销售价格都处下滑趋势，为确保生产经营的发展，公司努力开拓新市场、寻求科技创新和转型契机，采取的主要措施有：1、项目研发：主要研发方向为金融双界面卡、大容量 SIM 卡等；2、生产工艺改进：提升 8 寸、12 寸减薄划片产品的生产工艺；3、渠道拓展：开发网络销售平台等渠道。

三、结合前述情况及报告期业绩变动趋势，中电智能卡 2017 年及以后年度评估预测营业收入的具体依据及合理性

中电智能卡 2013-2015 年的收入呈现小幅下降趋势，主要原因系手机 SIM 卡实名制，导致通讯运营商对 SIM 卡的需求量下降。中电智能卡 2015 年开始积极调整销售方向，大力开展金融双界面卡及大容量 SIM 卡等产品的研发、销售。从 2016 年 1-7 月的收入情况看，其收入已呈现一定幅度的增长。

未来收入预测的合理性主要包括以下两方面：

（一）企业自身发展

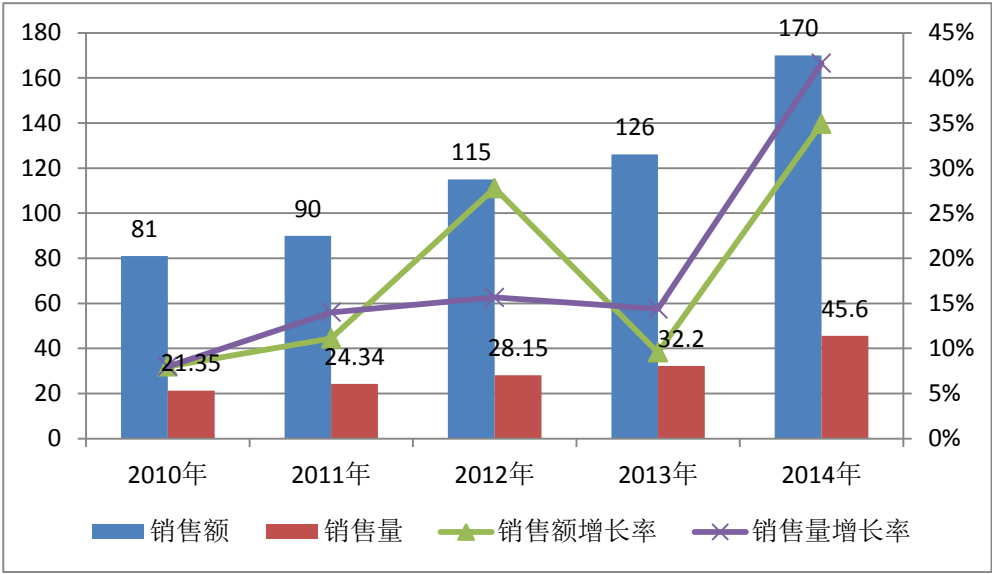
中电智能卡 2015 年开始积极调整销售方向，大力开展金融双界面卡及大容量 SIM 卡等产品的研发、销售。从 2016 年 1-7 月的收入情况看，其收入已呈现一定幅度的增长。智能卡行业基本不存在季节性特点，2016 年 1-7 月公司实现了 14,470.89 万元的营业收入，综合中电智能卡 2016 年 1-7 月收入情况，订单情况及企业未来的发展，并结合智能卡市场的未来发展形势，预计 2016 年 8-12 月的销售收入为 9,761.84 万元。

从中电智能卡公司 2016 年 1-7 月的已实现收入和 16 年的预测收入来看，公司 2016 年的主营业务收入较 2015 呈现 13%左右的增长，企业自 2015 年以来对销售及研发方向的调整已经产生了一定的经济效应。中电智能卡 2016 年实际完成的营业收入也印证了上述经济效应。预计智能卡未来在大力开展金融双界面卡及大容量 SIM 卡等产品的研发、销售的基础上，其收入将保持稳定的增长态势。

（二）行业发展情况

从目前市场上的统计来看，我国智能卡市场整体的销售额及销售量均呈现增长态势，具体情况如下图：

2010-2014 年中国智能卡销售额销售量



智能卡行业的销售额整体处于增长态势，销售额增长率虽然存在波动，但截至 2014 年增长率仍保持较高的水平且处于上升态势。2013 年市场整体增长率为 10%，2014 年增长率达到 35%，主要原因系金融 IC 卡、城市一卡通等智能卡下游行业迅猛发展，促进智能卡需求不断上升。预计未来随着下游行业的发展，智能卡的需求量仍将呈现增长趋势。

1、银行 IC 卡

根据中国人民银行及中国银联等发布的数据显示，金融 IC 卡近些年的增长迅猛，主要情况见下表：

2011 年至 2015 年我国银行卡发卡情况表

单位：亿张

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
年度银行 IC 卡发卡量	0.14	1.03	4.70	6.07	8.00
年度银行 IC 卡发卡量增长率		635.71%	356.31%	29.15%	31.80%
年末银行 IC 卡发卡量	0.23	1.26	5.93	12.00	20.00
全年在用银行卡净增加量	5.34	5.85	6.80	7.22	5.06
年末在用银行卡保有量	29.49	35.34	42.14	49.36	54.42
银行 IC 卡渗透率	2.62%	17.61%	69.12%	84.07%	100.00%
银行 IC 卡保有率	0.78%	3.57%	14.07%	24.31%	36.75%

2011 年、2012 年、2013 年、2014 年、2015 年，我国金融 IC 卡累计发卡量分别为

0.14 亿张、1.03 亿张、4.70 亿张、6.07 亿张、超过 8 亿张（银联估计数）。2014、2015 年发卡量增长率达到了 29.15%和 31.80%。

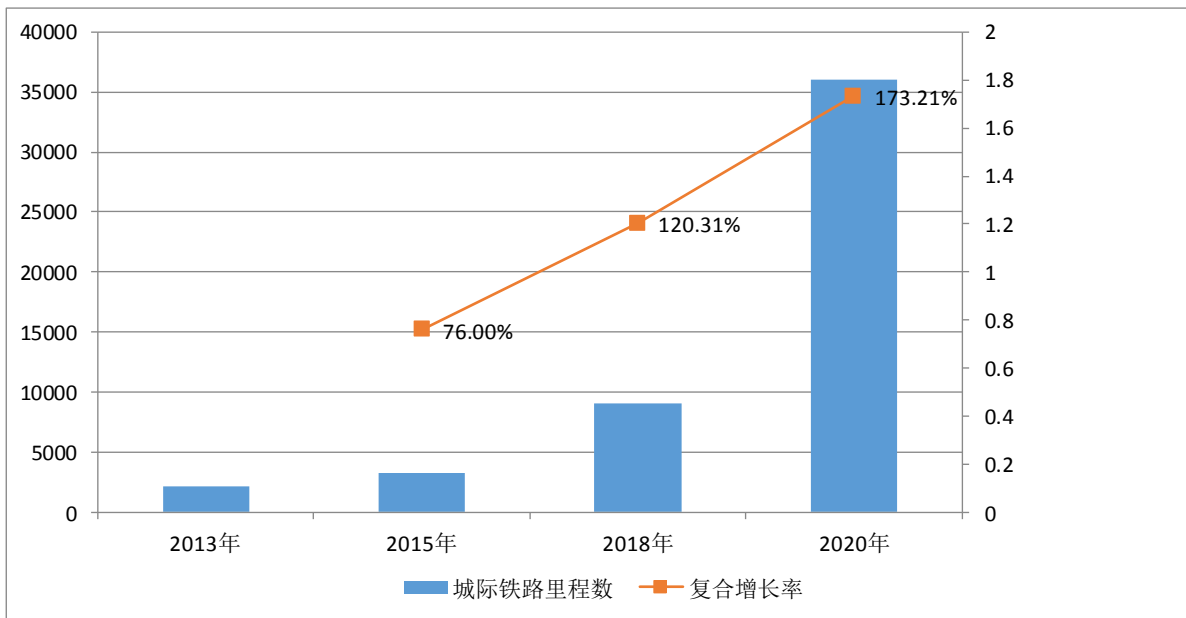
从上表可以看出，从 2011 年至 2014 年，银行 IC 卡发卡量的渗透率已由 2.62%提高到 84.07%，从 2015 年开始，新发行的银行卡主要是银行 IC 卡，当年度的金融 IC 卡发卡量超过了 8 亿张。经过对 2011-2013 年中国银行卡发卡量分季度的回归分析，中国产业信息网预计到 2017 年银行 IC 卡的出货量将达到 10 亿张，未来几年预计将保持相对稳定增长的发卡量。

2、城市一卡通

“全国城市一卡通互联互通大平台”自 2008 年开始筹备，2012 年 7 月，上海等首批 8 个城市加入；2013 年 4 月，南昌等 9 个城市加入；2013 年 10 月，天津、沈阳、福州等 18 个城市加入全国城市一卡通互联互通平台；2014 年 11 月，郑州、昆明、泉州等 15 个城市正式接入全国城市一卡通互联互通大平台；2015 年 11 月，珠海、澳门、株洲等 22 个城市加入全国城市一卡通互联互通平台。第五批城市接入后，已实现全国城市一卡通互联互通的城市达 72 座，包括上海、天津、宁波、沈阳、昆明、兰州、三亚、澳门等重要城市。截至 2014 年 11 月，按照住建部标准统一进行城市一卡通项目建设的城市有 180 多个，全国总发卡量达 5.8 亿张，其中互联互通卡 1.2 亿张；截至 2015 年 11 月，全国总发卡量达 7.5 亿张，其中互联互通卡 1.5 亿张。

3、交通 IC 卡

截至 2015 年底，我国已开通地铁城市 24 个，我国地铁运营里程预计大约为 3,500 公里左右，位居全球第一。目前经国务院批准符合国家建设地铁标准的城市有 39 个城市，总的规划里程超过 7,300 公里。除了城市地铁，城际快速铁路也是我国重点发展的方向，截至 2013 年底，我国城际快速铁路运营里程为 2,081 公里，建设中和计划中路线为 4,308 公里，2015 年城际铁路运营里程达到 3,283 公里，预计 2018 年底全国城际快速铁路累计通车里程将超过 9,000 公里，到 2020 年中国城际铁路运营里程将达到 3.6 万公里。



为了提高乘车的便捷性，城际快速铁路公交 IC 卡化将是发展趋势。

4、社保和身份识别卡

IC 卡在身份识别领域应用广泛，我国已经基本发行完毕的第二代居民身份证即为非接触式 IC 卡，至今已有超过 13 亿人换发完毕，成为了全球最大的安全证件项目。

受益于实施电子护照项目所建立的基础、不断成熟的技术和逐步降低的成本，许多国家开始推行电子身份证。根据技术战略和市场研究咨询机构 AcuityMarketIntelligence 的研究报告，2010 年全球发行电子身份证的国家的数量已经超过发行传统身份证的国家，在实行身份证管理的国家中有 53% 的国家已经采用电子身份证，2015 年这一比例将提升至 81%，由于各国的电子身份证发行量通常很大，因此对制作发行设备的需求量也比较高。

而根据国际民用航空组织 ICAO 统计，全球共有 223 个国家和地区签发护照，除去已经发行电子护照的 104 个国家和地区，尚有 119 个国家和地区未签发电子护照，主要为非洲、拉丁美洲和亚洲的发展中国家和地区。这些国家和地区经济、技术发展水平低，本国大多没有成型的 IC 卡产业链，只能依赖外国公司来建设电子护照系统，且对价格敏感，这为产品性价比具有优势的我国 IC 卡业内企业提供了市场机遇。

另外，IC 卡居住证、社会保障卡、及居民健康卡在未来均会有较大的发展。

目前，我国许多地方如北京、上海、深圳等已经开始推行居住证制度，2016 年 2

月，国务院出台《关于深入推进新型城镇化建设的若干意见》，要求全面实行居住证制度，推进居住证制度覆盖全部未落户城镇常住人口。因此，我国各地对非户籍人口的管理将逐步取消暂住证制度，推行居住证制度（居住证大多采用类似于第二代身份证的 IC 卡）。相对应地，各地需要建立相应的发卡和管理系统，这也成为 IC 卡和个人化设备等重要的新增市场。

截至 2015 年 12 月底，全国社会保障卡持卡人数达到 8.84 亿（其中，加载了金融功能的第二代社保卡 7.35 亿，占比为 83.2%），社会保障卡普及率超过 60%，基本完成“十二五”规划发行量和覆盖率指标。根据《人力资源和社会保障法治建设实施纲要（2016-2020 年）》，2020 年社会保障卡持卡人口覆盖率达到 90%，实现全国社会保障一卡通。随着覆盖率要求的上升、金融功能等的加载，未来社会保障卡需求也将继续增加。

5、通讯领域

根据国际电信联盟（ITU）发布的 2015 年互联网调查报告，全球手机用户已经达到 71 亿，整体渗透率超过 95%。规模庞大并且不断增长的手机用户保证了对电信 SIM 卡的旺盛需求。同时，无线固话、上网本、IPAD 等的普及，以及手机移动支付的发展都将推动通信领域 IC 卡市场的增长。

综合上述内容，受益于智能卡下游行业未来的发展，结合我国历史年度智能卡销售额增长率水平，预计未来 5 年我国智能卡市场的销售收入增长率均将保持在 20%左右。考虑到中电智能卡在行业中并非处于龙头位置，并且该行业市场竞争性较强，中电智能卡正处于转型初期，其未来收入的增长水平相对行业整体增长水平将会偏低，整体分析将呈现 10%左右的增长水平。

根据对中电智能卡未来收入的增长预测，公司 2016-2020 年的增长幅度如下表所示：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
主营业务收入增长率	13.13%	12.81%	10.50%	5.76%	2.12%

根据中电智能卡公司 2017 年 3 月未经审计的财务报表，2017 年 1-3 月中电智能卡实现销售收入 7,800.04 万元，净利润 1,022.27 万元。评估预测 2017 年中电智能卡全年收入为 27,337.67 万元，净利润为 3,335.40 万元。从 2017 年已实现的收入及利润来看，除去一季度企业部分人工费用及管理费用较少的影响，企业完成情况与预测情况相当。

结合企业自身发展情况及行业整体发展水平，我们认为对中电智能卡公司未来收入的预测是合理的。

四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、根据中电智能卡 2016 年经审计的经营业绩情况，中电智能卡 2016 年实际经营业绩情况与评估预测情况差异不大。

2、结合中电智能卡已签订订单及意向客户、企业自身发展规划的具体情况和业绩变动趋势，中电智能卡 2017 年及以后年度评估预测的营业收入具有充分的依据和合理性。

17.申请材料显示，长城电子分军品和民品对未来期间业绩情况进行预测。军品收入预测依据主要为军方订单、合同、生产经营计划、企业未来发展等资料。请你公司补充披露：1) 长城电子 2016 年预测营业收入和净利润的实现情况。2) 长城电子军品收入预测的具体依据，结合上述依据补充披露长城电子 2017 年及以后年度军品预测销售收入的合理性。3) 结合合同签订和执行情况、下游客户行业发展情况、需求状况、核心竞争优势等，分产品补充披露长城电子民品销售收入的预测依据及其合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、长城电子 2016 年预测营业收入和净利润的实现情况

2016 年长城电子（母公司）预测营业收入和净利润的实现情况如下表：

单位：万元

项目	评估预测情况	实现情况
2016 年营业收入	28,910.42	28,910.43
2016 年净利润	4,489.59	4,680.22

长城电子（母公司）2016 年经审计的营业收入为 28,910.43 万元，净利润为 4,680.22 万元；评估收益预测收入为 28,910.42 万元，净利润为 4,489.59 万元。长城电子评估预测的营业收入和净利润与最终实现数基本一致。

二、长城电子军品收入预测的具体依据，结合上述依据补充披露长城电子 2017 年及以后年度军品预测销售收入的合理性

军品收入预测的依据为：公司的市场地位、市场份额、相关指标的历史数据、“十三五”规划、军方订单、合同、生产任务书等，具体情况如下：

（一）技术优势

长城电子所处的领域为水声通信领域，技术门槛极高，国内从事相关研究的实体极少，长城电子拥有的自主技术全面覆盖水声通信算法、硬件、软件、产品化工程化、以及试验应用各方面，是国内少数拥有从算法到实际产品装备的核心水声通信相关企业。多年来，长城电子相继承担了相关领域多项国防重点工程的型号研制任务，在设计、生产、测试、试验等方面具有深厚的技术储备。水声通信作为核心基础性技术，除在军事方面运用外，基于长城电子在研发、技术上的深厚积累，在军民融合、智慧海洋等民用领域，也具有较明显的先发优势。

（二）市场地位

长城电子的水声通信产品广泛应用于军用舰艇、潜艇以及民用水下航行设备，经过多年的经营积累，长城电子在军品领域客户均建立了良好的业务合作关系。武器装备的采购具有专业能力核定和资格许可进入的特点，长城电子是该类产品的唯一定点装备生产企业，该产品一旦装备部队后，就融入了相应的国防装备体系，为维护其整个装备体系的安全性及完整性，军方用户一般不会轻易更换该产品，并在其后续的产品升级、技术改进和备件采购中对原有供应商存在一定的技术路径依赖，因此该类产品的生产企业一般可在较长期间内保持优势地位。

（三）长城电子军品合同签订情况

项目	订单金额（万元）
已实现收入的订单(2017 年 1-5 月)	6,762.84
在手合同(截至 2017 年 5 月 31 日)	30,828.48

截至 2017 年 5 月 31 日，长城电子军品在手订单金额为 37,591.32 万元，其中 2017 年 1-5 月已实现收入的订单金额 6,762.84 万元，在手合同金额 30,828.48 万元。长城电子在手订单金额占收益法评估中所预测的 2017 年营业收入的比例为 155.34%。预计 2017 年 6-12 月签订合同金额约 9,000 万元(包括装备合同、备件合同、研制及预研项目款等)，

保障了 2017 年评估预测的军品收入实现有充足的订单支撑。

此外，为评估预测期公司正在执行的型号研制任务依据总体研制进度要求，逐步开展设计定型或设计鉴定工作，后续可装备海军新型舰艇，签订供货合同，增加军品收入；计划应用于某军方舰艇的型号科研任务基本已达成意向，后续将陆续签订合同，开展型号项目科研工作，增加军品收入；军方对于已服役的舰艇需求尚有较大空间，已知后续还有多条舰艇实施建造，可签订军品供货合同，增加军品收入。长城电子可实现军品销售合同的持续增长，预计 2017 年以后年度军品预测收入逐年增加。

（四）军品收入预测与行业增长的匹配性

长城电子 2013-2016 年军品收入分别为 1.56 亿元、1.80 亿元、2.19 亿元、2.37 亿元，近年的平均增速为 14.8%，根据《军队建设发展“十三五”规划纲要》，未来军费结构中武器装备的占比，特别是信息化武器装备的占比，将会持续提升，军工信息化未来相当长时间内都将是我国国防投入的重点，长城电子所领域属于海军军用通信系统，其发展速度将高于军费投入，根据《2016-2022 年中国军工市场运行态势及投资战略研究报告》统计，国防信息化开支约 878 亿元，同比增长 17%，据预测，2025 年中国国防信息化开支将增长至 2,513 亿元，年复合增长率 11.6%。尽管如此，长城电子根据在手订单和生产排产计划，预测了未来军品收入，长城电子预计 2017 年军品收入为 2.42 亿元，2018 年为 2.46 亿元，2019 年为 2.61 亿元，2020 年为 2.8 亿元，2021 年以后为 2.96 亿元，平均增速为 4.6%，低于行业 11.6% 的增速，评估预测是相对谨慎的。

综上所述，预测期内，结合长城电子上述合同签订和执行情况、行业发展状况、与客户合作的稳定性、核心竞争优势、2016 年业绩实现情况、在手订单情况、收入预测与行业增长情况的匹配性等方面，长城电子军品的收入预测具备合理性。

三、结合合同签订和执行情况、下游客户行业发展情况、需求状况、核心竞争优势等，长城电子民品销售收入的预测依据及其合理性

长城电子的民品主要为压载水电源、汽车电子设备、烟草机械电控系统等，长城电子在民品领域拥有自己的核心技术(含专利技术等)和稳定客户，预计民品收入将有大幅增长，具体如下：

（一）长城电子民品合同签订及执行情况

截止 2017 年 5 月 31 日，长城电子民品在手订单（含已确认收入的订单）情况如下：

项目	订单金额（万元）
已实现收入的订单(2017 年 1-5 月)	963.01
在手合同(截至 2017 年 5 月 31 日)	4,069.79
在手中标及有明确意向的订单	5,312.89

截止 2017 年 5 月 31 日，长城电子民品在手订单或意向订单金额为 10,345.69 万元，其中，已实现收入的订单金额 963.01 万元，在手合同金额 4,069.79 万元，在手中标及有明确意向的订单 5,312.89 万元，长城电子在手订单金额占收益法评估中所预测的 2017 年营业收入的比例为 111.24%。

（二）民品收入预测与行业增长的匹配性

长城电子民品收入预测与行业增长情况的匹配性如下：

1、压载水电源：长城电子主要客户是中船重工集团旗下的青岛双瑞海洋环境工程有限公司。该公司在船舶压载水处理系统领域处于行业领头羊地位，占据全球约 40% 市场份额。在船舶压载水行业，由于国际压载水公约即将于 2017 年 9 月正式生效并强制实施，所释放的市场空间巨大，据公开市场数据来源及国际海事组织相关数据，全球约 6 万艘远洋货轮需要在未来五年内改造安装压载水处理装置，2018-2019 每年强制新装船 6,000 艘，2020-2021 每年强制新装船 1.5 万艘。考虑到集团资源共享优势以及双瑞公司在市场的占有率和产能，公司预计每年双瑞所需配套的压载水特种电源将逐步递增可达 1,000-1,500 台/年，未来 3-5 年将有一个需求持续增长的爆发期。

长城电子 2017 年 5 月 31 日，压载水电源在手订单金额为 3027.19 万元，目前有明确意向预计 6-12 月可签订合同为 3,500 万元。

2、汽车电子设备：主要是为国内主流车企配套，配套的主要产品是汽车音响以及其他车载电子产品如车载逆变电源、胎压监测、音响功放、抬头显示器、夜视仪等。目前公司对该类产品的行业定位是为乘用车、商用车提供配套，当下配套的主要车型是传统动力车型，目前正在开发新能源车型相关产品。公司主要客户是五大汽车集团之一的北京汽车股份有限公司，从近三年的历史数据来看，公司在北京汽车股份有限公司现配套车型中所占份额基本稳定，未来三年，长城电子为北汽集团新能源汽车配套的产品将保持较高增长。

截止 2017 年 5 月 31 日，长城电子汽车电子设备在手订单金额为 1652.58 万元，其

中已实现收入的订单金额 414.11 万元，在手合同订单 400.80 万元，已中标或有明确意向的合同 837.67 万元。

3、烟机电控设备及其他民品：目前烟机电控设备在行业内所占份额基本保持稳定，同时不断有新业务开展。军民融合产业方向为公司新拓展业务领域，在军品横向配套科研生产方面已有行业内稳定的合作方和客户；另外随着我国战略伙伴关系国增多，一带一路建设快速推进，军民融合产品对外销售也逐年增加，目前已有多国提出多项水下通信设备采购意向，部分项目已进入谈判环节，此类设备附加值较高，能够为军民融合事业部带来明显的业绩增长。

截止 2017 年 5 月 31 日，长城电子烟机电控设备及其他民品在手订单金额 2165.92 万元，其中已实现收入的订单金额 521.71 万元，在手合同金额 668.99 万元，已中标项目金额 975.22 万元。

综上，根据长城电子合同签订和执行情况、下游客户行业发展情况、需求状况等因素分析，民品收入预测的依据充分，收入预测合理。

四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：结合长城电子军品业务和民品业务的业绩实现情况、在手订单情况、收入预测与行业增长情况的匹配性等方面，长城电子军品和民品的收入预测具备合理性。

18.长城电子收益法评估营业外收入主要为增值税退税。请你公司补充披露：1) 长城电子增值税退税的具体预测过程及其合理性。2) 长城电子税收优惠的有效期限，以及到期后相关税收优惠是否具有可持续性，相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、长城电子增值税退税的具体预测过程及其合理性

1、增值税退税预测过程

根据《财政部 国家税务总局关于军品增值税政策的通知》(财税[2014]28 号)，对于一类合同的增值税由军方汇总申报退税，补贴收入为增值税退税收入，根据缴纳金额及

退税所属期间予以预测，因增值税退税审核是由军方履行审批程序后报国家税务总局审批后实施，实际操作审批时间较长，审核周期一般为 1 年，本次评估以一类合同销售收入乘以增值税率预测退税额，根据预测的退税入账时间确认营业外收入，但计入经常性损益。

因该政策实施时间较短，在评估基准日以前年度应退未退 1,676.35 万元，预计在 2016 年 8-12 月退税 69.50 万元，2017 年退税 761.82 万元，2018 年退税 845.03 万元。

根据企业经验，增值税退税的周期一般为 1 年，该政策出台时间较近，实务操作过程中，有关部门审批人员对此审批业务熟悉需要一个过程，评估基于谨慎性考虑，2017-2019 年的增值税退税周期延长为 2 年，预计进度如下：2016 年当年形成应退未退的增值税，预计 2017 年退税 40%，退税金额为 259.40 万元，2018 年退税 60%，退税金额 389.10 万元。2017 年当年形成的应退未退金额为 1,645.60 万元，2018 年退税 40%，退税金额为 658.24 万元，2019 年退税 60%，退税金额 987.36 万元。2018 年当年形成的应退未退金额为 1,672.80 万元，2019 年退税 40%，退税金额为 669.12 万元，2019 年退税 60%，退税金额 1,003.68 万元。

随着军品增值税退税制度运行逐渐成熟，预计退税速度将有所加快，2019 年形成的应退未退增值税在 2020 年的退税比例为 75%，在 2021 年为 25%；假设 2020 年以后形成增值税，次年的退税比例为 100%。

具体计算过程比例如下表：

单位：万元

项目	2016 年 1-7 月	2016 年 8-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、营业外收入	74.14	69.50	1,021.22	1,892.37	1,656.48	2,334.78	2,347.70	2,012.80
当期期末应退的增值税金额	1,676.35	-	-	-	-	-	-	-
当期形成的应退未退的增值税	-	648.50	1,645.60	1,672.80	1,774.80	1,904.00	2,012.80	2,012.80
预计第 1 年可退税比例	4%	-	-	-	-	-	-	-
预测期形成的退税预计第 2 年可退税比例	45%	40%	40%	40%	75%	100%	100%	100%

项目	2016 年 1-7 月	2016 年 8-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预测期形成的退税预计第 3 年可退税比例	47%	60%	60%	60%	25%	0%	0%	0%
历史年度应退税预计的可退税额	-	69.50	761.82	845.03	-	-	-	-
当期应退税预计第 2 年可退税额	-	-	259.40	658.24	669.12	1,331.10	1,904.00	2,012.80
当期应退税预计第 3 年可退税额	-	-	-	389.10	987.36	1,003.68	443.70	-

2、增值税退税预测的合理性

增值税退税是根据国家现行法律法规预测的，考虑了法规、退税审批的周期等因素，对退税进度谨慎地预计。从实际执行来看，长城电子 2017 年 1-5 月增值税实际退税金额为 675.22 万元，本次预测 2017 年全年增值税为 1,021.22 万元，2017 年 1-5 月实现退税收入占预测金额的 66%，实际退税进度比预计速度快。综上，增值税退税预测是合理的。

二、长城电子税收优惠的有效期限，以及到期后相关税收优惠的可持续性，相关假设对本次交易评估值的影响的说明

长城电子属于军工生产企业，其生产的军品根据《财政部 国家税务总局关于军品增值税政策的通知》(财税[2014]28 号)及《财政部、国家税务总局〈关于军队、军工系统所属单位征收流转税、资源税问题的通知〉》（财税[2015]26 号）等法规等享受增值税退税优惠政策，公司未来收到军品增值税退税具有法律依据，收回不存在不确定性。

假设长城电子的增值税退税取消，在其他条件不变的情况下，经测算，长城电子的评估值将减少 10,959.24 万元，比享受优惠政策相比减少 10.29%。具体如下：

单位：万元

国家政策变化导致增值税退税减少的比例（%）	长城电子原评估值	考虑增值税退税减少后的评估值	评估值减少量	评估值减少幅度（%）
100	106,457.31	95,498.07	10,959.24	10.29%

我们从企业了解到：军品合同价由军方审定，如果未来国家取消免税政策，企业与

军方就军品定价政策将会重新调整，这样取消免税政策对估值的不利影响应该比上述测算值还要小。

长城电子属于国家重点保军企业，所属领域为海军水下通信，属于国家重点扶持的领域，预计未来国家对其税收优惠政策变化的可能性较小。

根据国家税务总局《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》（国税函[2009]203号）文件，长城电子被认定为高新技术企业，依法享受15%所得税优惠政策，因此未来所得税率按照15%来考虑。在其他条件不变的前提下，如所得税优惠政策取消，按25%的所得税计算，长城电子的评估值变为97,631.61万元，较原评估值106,457.31万元减少8.29%。

根据长城电子军品科研管理制度及研发相关资料、长城电子获发的专利、计算机软件著作权证书，长城电子的研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标均符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求，预计长城电子可以继续享受高新技术企业所得税优惠政策。

综上，长城电子享受的增值税退税优惠和高新技术企业所得税优惠具有可持续性，本次评估预测期内假设长城电子持续享受增值税退税和高新技术企业所得税优惠政策不存在重大不确定性。

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

长城电子增值税退税和所得税优惠的相关预测具有合理性，税收优惠具有可持续性，相关评估假设不存在重大不确定性，不会对长城电子的评估值产生重大影响。

19.请你公司：1）结合应收账款占营业收入比重及回款情况，补充披露长城电子收益法评估预测营运资本增加额的合理性。2）结合近期可比案例情况，补充披露长城电子收益法评估折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合应收账款占营业收入比重及回款情况，长城电子收益法评估预测营运资本增加额的合理性

(一) 历史年度及评估预测期应收账款占比情况

长城电子 2013-2016 年营业收入和应收账款具体如下：

单位：万元

期间	期末应收帐款	营业收入	应收账款占营业收入比例
2013 年	3,833.93	19,201.38	19.97%
2014 年	7,929.88	22,039.06	35.98%
2015 年	6,294.59	25,610.28	24.58%
2016 年 1-7 月	14,776.14	18,022.96	47.82%
2016 年	11,159.43	28,910.42	38.60%
2013-2016 年平均			29.78%
2017 年	15,410.00	33,500.00	46.00%
2018 年	16,324.00	37,100.00	44.00%
2019 年	17,974.00	41,800.00	43.00%
2020 年	18,778.00	45,800.00	41.00%
2021 年	19,278.00	47,600.00	40.50%
2022 年	19,278.00	47,600.00	40.50%
2017-2022 年平均			42.50%

注：2016 年 1-7 月收入折合为整年计算

(二) 回款情况

报告期内，长城电子应收账款集中度较高，且主要收款对象为军方客户或中船重工集团下属关联方，回收风险相对较低；应收账款信用期一般为 3-6 个月；2016 年 12 月 31 日，账龄在一年以内的应收账款占比 90%以上，账龄在 2 年以上的应收账款占比不足 5%，主要应收账款均处于信用期内，逾期比例相对较低。长城电子应收账款期后回款情况良好，新增应收账款及应收账款期末余额占营业收入比例相对稳定，当期收回金额占期初应收账款余额比例为 80%左右。

报告期内长城电子应收账款周转率为 3.46-4.07，应收账款占营业收入比例为 30%左右，在报告期应收账款占营业收入的比例基本稳定。

(三)应收账款的预测情况

长城电子 2013 年到 2016 年应收账款期末余额占营业收入的比在 19.97%-38.60%之间，平均值为 29.78%，在评估基准日 2016 年 7 月 31 日，应收账款期末余额占营业收

入（按当期收入折合为全年收入，即经年化处理）的比例为 47.82%，根据军品行业的经营特点，军品应收账款回收一般集中在年末，因此评估基准日时点应收账款占比较大，2016 年年末应收账款占比为 38.60%，较评估基准日减少 9.22%。

2017 年到 2022 年应收账款预测参考 2013 年到 2016 年应收账款期末余额占营业收入的最高值 38.60%，同时考虑长城电子业务收入结构变化的影响，在 40.50%-46.00% 之间，平均值为 42.50%。预测期应收账款占营业收入的比例比 2013-2016 年的平均值高 12.72%。

（四）估预测营运资本增加额的合理性说明

1、营运资本增加额的测算方法及过程

营运资金的变化是现金流的组成部分，评估人员通过历史年度的流动资产和流动负债周转次数来分析确定未来年度的流动资产及流动负债，依据“营运资金=流动资产-流动负债”来确定营运资金。

营运资金追加额=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金

长城电子营运资金包括流动资产：货币资金、应收票据、 应收帐款、预付账款、 其他应收款、存货，流动负债：应付票据、应付帐款、预收帐款和应付职工薪酬、应交税费和其他应付款等。根据向管理层咨询，长城电子的最低货币资金约为 3 个月的付现成本(付现成本=营业成本+管理费用+营业费用+税金及附加+所得税-折旧-摊销)，经测算为 5,914.25 万元。

长城电子营运资金测算过程如下表：

单位：万元

项目	历史数据			预测数据						
	2016 年 7 月	非经营性资产	调整后	2016 年 12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、营运资金变动										
营运资金占用		-6,581.08	22,036.47	22,785.66	23,352.16	24,009.61	24,686.49	25,299.41	25,640.99	25,640.99
营运资金增加				749.19	566.49	657.46	676.87	612.92	341.58	-
二、经营性流动资产小计	43,198.73	5,914.25	37,284.48	37,301.30	39,692.95	42,378.67	45,266.34	47,959.13	48,877.11	48,877.11
货币资金	12,487.33	5,914.25	6,573.08	6,573.08	7,237.03	8,015.67	8,837.92	9,610.38	9,820.71	9,820.71
应收票据	601.85	-	601.85	614.38	711.91	788.42	888.30	973.30	1,011.56	1,011.56
应收帐款	14,776.14	-	14,776.14	14,776.14	15,410.00	16,324.00	17,974.00	18,778.00	19,278.00	19,278.00
预付账款	86.02	-	86.02	90.31	101.41	114.14	127.82	140.80	144.21	144.21
其他应收款	689.65	-	689.65	689.65	799.13	885.01	997.12	1,092.54	1,135.48	1,135.48
存货	14,557.74	-	14,557.74	14,557.74	15,433.47	16,251.43	16,441.18	17,364.11	17,487.15	17,487.15
其他流动资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
三、经营性流动负债小计	21,829.08	6,581.08	15,248.01	14,515.64	16,340.79	18,369.06	20,579.85	22,659.72	23,236.12	23,236.12
应付票据	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
应付帐款	7,054.51	-	7,054.51	7,054.51	7,921.24	8,916.31	9,984.43	10,998.27	11,264.54	11,264.54
预收帐款	1,162.71	-	1,162.71	1,162.71	1,347.29	1,492.07	1,681.10	1,841.97	1,914.36	1,914.36
应付职工薪酬	643.20	-	643.20	160.80	180.56	203.24	227.59	250.69	256.76	256.76
应交税费	1,908.91	-	1,908.91	1,658.95	1,862.77	2,096.78	2,347.96	2,586.37	2,648.99	2,648.99
其他应付款	11,059.74	6,581.08	4,478.67	4,478.67	5,028.93	5,660.66	6,338.77	6,982.42	7,151.47	7,151.47

2、营运资本增加额的合理性分析

经测算长城电子 2013 年-2016 年营运资金占收入的比例为 48-77%之间,平均为 60%左右, 营运资金占收入比例基本稳定; 本次预测在 54-70%之间, 平均为 60%左右, 预测数据与历史数据基本相当, 营运资本增加额预测是合理的。

二、结合近期可比案例情况, 补充披露长城电子收益法评估折现率选取的合理性

近期可比案例情况如下表:

证券简称	证券代码	评估基准日	标的企业	折现率(WACC)	无风险报酬率	市场风险溢价	beta	个别风险	权益资本成本
东土科技	300353	2015 年 5 月 31 日	和兴宏图	13.10%	4.08%	7.16%	0.8198	3.0%	13.10%
东土科技	300353	2015 年 5 月 31 日	东土军悦	12.88%	4.08%	7.16%	0.9633	2.0%	12.98%
东土科技	300353	2015 年 5 月 31 日	远景数字	12.10%	4.08%	7.16%	0.8405	2.0%	12.10%
尤洛卡	300099	2015 年 9 月 30 日	师凯科技	11.34%	4.08%	7.16%	0.7348	2.0%	11.34%
长城电脑 长城信息	000066 000748	2015 年 9 月 30 日	圣非凡	11.84%	3.24%	7.15%	1.1345	1.0%	12.35%
中电广通	600764	2016 年 7 月 31 日	长城电子	11.36%	2.78%	7.11%	1.0037	1.5%	11.72%

从上表可以看出, 可比交易案例的折现率(WACC)取值在 11.34%-13.10%之间, 长城电子本次折现率为 11.36%, 在可比交易案例的取值范围之内。

三、评估师核查意见

经核查, 评估师认为:

1、结合应收账款占营业收入比重及回款情况, 长城电子收益法评估预测营运资本的增加额具有充分合理性。

2、结合近期可比案例情况, 长城电子收益法评估折现率的选取具有合理性。

20.申请材料显示, 赛思科收益法评估值为 29,771 万元, 低于资产基础法评估值。赛思科资产基础法评估增值主要为房地产, 其评估结果引用北京国地房地产土地评估有限公司结论。请你公司: 1) 结合收益法评估结果低于资产基础法评估结果的情况, 补充披露赛思科资产基础法评估结果是否考虑了经济性贬值的影响。2) 赛思科房地产采用第三方机构评估结果是否履行了必要的核查及相关程序, 是否符合《资产评估准则》的规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合收益法评估结果低于资产基础法评估结果的情况，赛思科资产基础法评估结果是否考虑了经济性贬值的影响

本次重组中评估基准日为 2016 年 7 月 31 日，截至评估基准日，赛思科采用收益法评估结果为 28,771 万元，采用资产基础法评估结果为 35,488.53 万元，具体评估情况如下：

金额单位：万元

评估方法	账面价值	评估值	增值额	增值率
收益法	15,372.76	28,771.00	13,398.24	87.16%
资产基础法（最终采用的方法）	15,372.76	35,488.53	20,115.77	130.85%

资产的经济性贬值，是指由于外部条件的变化引起的产品销售困难、开工不足或停止生产资产闲置、收益下降等而造成的资产价值损失，赛思科的主要业务为军民融合海洋电子产业、产品生产制造和专业性产品代理等，赛思科所从事的业务属于国家政策鼓励的发展领域，不存在影响资产闲置、收益下降的外部条件，不存在经济性贬值，具体考虑因素如下：

（一）赛思科主要资产最近完工

赛思科的主要资产是新完工的工业房地产，其房地产位于北京昌平经济开发区，建设符合城市规划，可以用于生产和科研，目前计算的房地产评估单价为 8,757 元/平方米。因赛思科房产刚刚完工，生产经营计划有待进一步展开，未发现赛思科房地产存在经济性贬值，资产基础法评估结果反映了赛思科的全部股东权益价值。

（二）收益法评估结果适用性较差

赛思科房地产刚刚建成，生产经营活动正在开展之中，缺乏历史经营数据可供参考，盈利预测难度较大，企业对于未来盈利相对谨慎，收益法评估结果的适用性较差，因此，本次评估采用资产基础法评估结果为评估结论。

二、赛思科房地产采用第三方机构评估结果履行了必要的核查及相关程序，符合《资产评估准则》的规定

赛思科属于的主要资产为工业房地产，属于重大资产，为谨慎起见，委托方聘请专

业房地产评估机构北京国地房地产土地评估有限公司，以中电广通股份有限公司重大资产重组项目拟注入资产为评估目的，对赛思科的房地产进行评估。北京国地房地产土地评估有限公司出具了 GD2016-148-QT36 号《房地产估价报告》，评估结论为，在评估基准日 2016 年 7 月 31 日赛思科的房地产市场价值为 50,262.93 万元。

评估人员对赛思科房地产的产权、工程结算、使用状况等进行了核查，对第三方机构的评估结果进行了必要的复核，第三方评估机构出具房地产估价报告的估价目的、评估基准日、价值类型等均与本次评估报告相同，依据《资产评估准则——利用专家工作》第 2 条“引用单项资产评估报告，是指根据法律法规、相关规定以及委托方的安排等要求，引用具有单项资产评估资质的评估机构出具的评估报告，作为资产评估报告的组成部分”，根据委托的安排，本次评估引用了北京国地房地产土地评估有限公司出具的《房地产估价报告》。

依据《资产评估准则——利用专家工作》履行了必要的核查程序，评估报告按该评估准则进行了披露，符合《资产评估准则》的要求。

三、评估师核查意见

经核查，评估师未发现赛思科房地产存在经济性贬值，资产基础法评估结果反映了赛思科的全部股东权益价值，不存在经济性贬值的情况。赛思科房地产采用第三方机构评估结果履行了必要的核查及相关程序，符合《资产评估准则》的规定。

25.申请材料显示，2017 年 9 月 8 日，《国际船舶压载水和沉淀物控制和管理公约》正式生效。请你公司结合上述公约的具体内容，补充披露公约生效对长城电子生产经营及收益法评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、《国际船舶压载水和沉淀物控制和管理公约》具体内容

《国际船舶压载水和沉淀物控制和管理公约》具体内容包括：

各当事国承诺充分和全面实施本公约及其附则的各项规定，以便通过船舶压载水和沉积物控制与管理来防止、尽量减少和最终消除有害水生物和病原体的转移。各当事国承诺鼓励继续制定旨在通过船舶压载水和沉积物控制与管理来防止、尽量减少和最终消除有害水生物和病原体的转移的压载水管理和标准。各当事国应鼓励本公约适用的、有

权悬挂其国旗的船舶尽可能避免加装带有潜在有害水生物和病原体的压载水以及可能含有此类生物的沉积物，包括促进本组织制定的建议书的充分实施。各当事国应在本组织的倡议下努力合作，以便在压载水管理的国家管辖范围之外的地区中处理对敏感、脆弱或受到威胁的海洋生态系统和生物多样性的威胁和风险。

控制有害水生物和病原体通过船舶压载水和沉积物转移：每一当事国应要求本公约适用的、有权悬挂其国旗或在其管辖下营运的船舶符合本公约中所载的要求，并应采取有效措施确保这些船舶符合这些要求。每一当事国应在充分考虑其具体条件和能力的情情况下，为其港口和管辖水域内的压载水管理制定符合和促进达到本公约目标的国家政策、战略或计划。

船舶压载水排放仅应通过压载水管理进行，需要符合压载水更换标准和压载水性能标准。压载水更换标准：1、船舶进行压载水更换，其压载水容积更换率应至少为百分之九十五。2、对于使用泵入-排出方法交换压载水的船舶，泵入-排出三倍于每一压载水舱容积应视为达到第1款所述标准。泵入-排出少于压载舱容积三倍，如船舶能证明达到了至少百分之九十五容积的更换，则也可被接受。压载水性能标准：1、进行压载水管理的船舶的排放，应达到每立方米中最小尺寸大于或等于50微米的可生存生物少于10个，每毫升中最小尺寸小于50微米但大于或等于10微米的可生存生物少于10个；并且，指示微生物的排放不应超过第2款中所述的规定浓度。2、作为一种人体健康标准，指示微生物应包括：（1）有毒霍乱弧菌（O1和O139）：少于每100毫升1个菌落形成单位（cfu）或小于每一克（湿重）浮游动物样品1个cfu；（2）大肠杆菌：少于每100毫升250个cfu；（3）肠道球菌：少于每100毫升100个cfu。

二、公约生效对长城电子生产经营及收益法评估值的影响

压载水是远洋船舶用于平衡船体的一种通用手段。为了控制生物入侵风险及环境污染，国际海事组织（IMO）于2004年通过了《国际船舶压载水和沉积物控制和管理公约》，规定自2009年开始，所有新建船舶必须安装压载水处理装置，对现有船舶追溯实施。2016年9月8日，《国际船舶压载水和沉积物控制和管理公约》签字国达到生效数量，公约将于2017年9月8日正式生效。预计届时全球将有6万艘商船需要进行压载水管理系统的改造或安装，市场需求将达人民币3,000余亿元，相应配套电源市场初步预计约为200亿元左右。

长城电子压载水电源配套的处理系统已经通过多家船级社的认证，实船安装超过200套，运行稳定。压载水电源主要客户青岛双瑞，其拥有自主知识产权的BalClor船舶压载水管理系统，是中国首家通过国际海事组织最终认可，也是拥有包括美国海岸警卫队（USCG）在内的世界主流机构和船级社认证的压载水管理系统。目前，BalClor船舶压载水管理系统订单量稳居世界前三，尤其在大型船舶领域的装船量保持世界第一。长城电子与青岛双瑞在压载水处理系统领域合作多年，建立了可靠的战略合作关系。目前，公司为青岛双瑞配套的压载水电源占其需求的一半左右。

公约生效后，压载水电源业务的市场空间大增，长城电子压载水电源销售收入预计将快速增长，对长城电子的生产经营和收益法评估都将产生积极影响。对压载水电源业务收入预测及增速如下表：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
压载水电源收入	2,246.08	5,300.00	7,400.00	9,500.00	10,400.00	10,500.00	10,500.00
增速	150.79%	135.97%	39.62%	28.38%	9.47%	0.96%	0.00%

三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：《国际船舶压载水和沉积物控制与管理公约》生效将促进船舶压载水管理系统的改造或安装，压载水电源业务的市场空间大增，对长城电子的生产经营和收益法评估都将产生积极影响。

（本页无正文，为《北京中企华资产评估有限责任公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（170884 号）之反馈意见回复》之盖章页）

北京中企华资产评估有限责任公司

年 月 日