

北京华亚正信资产评估有限公司
关于对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
(192418号)之回复

二〇一九年十月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会对珠海汇金科技股份有限公司发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192418号），北京华亚正信资产评估有限公司对反馈意见所列问题认真进行了逐项分析及核实，现回复如下，请予审核。

本反馈意见回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

问题十九

申请文件显示，1) 截至评估基准日**2019年3月31日**，尚通科技**100%**股权收益法评估值为**62,111.18**万元，增值率**662.24%**。2) 交易完成后，上市公司备考合并资产负债表中将形成商誉**47,464.28**万元。请你公司补充披露本次交易备考财务报表中，标的资产可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据，是否符合《企业会计准则》相关规定，备考报表编制及本次交易评估中，是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、《企业会计准则》的相关规定

本次交易属于非同一控制下的合并，根据《企业会计准则第20号——企业合并》第十三条规定：购买方在购买日应当对合并成本进行分配，按照本准则第十四条的规定确认所取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债。其中第一款规定如下：购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

《企业会计准则第20号——企业合并》第十四条规定：“被购买方可辨认净资产公允价值，是指合并中取得的被购买方可辨认资产的公允价值减去负债及或有负债公允价值后的余额。被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债，符合下列条件的，应当单独予以确认：合并中取得的被购买方除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流

入企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

合并中取得的被购买方除或有负债以外的其他各项负债，履行有关的义务很可能导致经济利益流出企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。合并中取得的被购买方或有负债，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为负债并按照公允价值计量。”

《企业会计准则第20号——企业合并》应用指南规定：“递延所得税资产和递延所得税负债，取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值与其计税基础之间存在差额的，应当按照《企业会计准则第18号——所得税》的规定确认相应的递延所得税资产或递延所得税负债，所确认的递延所得税资产或递延所得税负债的金额不应折现。”

二、商誉的计算过程

本次交易按照《企业会计准则-企业合并》中有关非同一控制下企业合并的处理原则进行账务处理，以2018年1月1日为基准日，结合交易价格、各项可辨认资产、负债的公允价值以及考虑合并日后应向标的公司原股东分配的股利和根据可辨认资产的公允价值与其计税基础之间差额确认的递延所得税负债，计算确认商誉的金额。

备考合并财务报表可辨认净资产的公允价值确定考虑如下因素：（1）假设对标的公司的合并架构于2018年1月1日业已存在，自2018年1月1日起将标的公司纳入备考合并财务报表的编制范围；（2）尚通（北京）科技发展有限公司及其子公司2018年6月30日后不再纳入标的公司财务报表的合并范围，同时该公司业务与本次重大资产重组之业务不存在关联，备考合并财务报表未将其列入合并范围；（3）由于标的公司实际未并入上市公司报表合并范围，如用2018年1月1日净资产的公允价值计算商誉将与将来实际合并标的公司的商誉存在较大偏差，故采用2019年6月30日可辨认净资产的公允价值作为计算商誉的基础，同时考虑基准日评估增减值对净资产的影响，商誉金额在备考合并财务报表报告期内保持不变。

基于上述假设基础，以经审计的2019年6月30日净资产账面金额为基础，参考北京华亚正信资产评估有限公司出具的以2019年3月31日为基准日的资产评估报告，标的公司合并日的可辨认净资产的公允价值以2019年3月31日经评估后的各项可辨认资产和负债评估值为基础计算确认，其中固定资产和无形资产公允价值系以2019年3月31日的评估值为基础，考虑2019年3月31日至2019年6月30日期间的增减变动确定，负债的公允价值考虑合并日后向标的原股东分配股利和根据可辨认资产的公允价值与其计税基础之间差额确认的递延所得税负债，合并成本与享有可辨认净资产的公允价值份额之间的差额作为商誉。

具体计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
合并成本①	59,400.00
可辨认净资产公允价值②	11,935.72
购买日账面净资产③	10,985.12
可辨认净资产的评估增值④=②-③	950.60
合并股权份额⑤	100%
商誉⑥=①-②*⑤	47,464.28

三、已充分辨认及合理判断标的资产可辨认净资产公允价值及其确认依据

2019年7月4日北京华亚正信资产评估有限公司出具了以2019年3月31日为基准日的华亚正信评报字[2019]第A02-0007号资产评估报告，在2019年3月31日，用资产基础法评估的增值额情况如下：

单位：万元

项目	评估基准日账面价值	评估基准日公允价值	增减值
资产总额	20,984.31	23,867.36	2,883.05
其中：	-	-	-
固定资产	341.42	513.22	171.81
无形资产	72.67	2,783.92	2,711.25
负债总额	8,312.30	8,312.30	-

项目	评估基准日账面价值	评估基准日公允价值	增减值
净资产	12,672.00	15,555.05	2,883.05

评估基准日固定资产、无形资产的公允价值较原账面价值产生增值，其中固定资产的评估方法主要为重置成本法，无形资产中著作权采用收益法进行评估，无形资产的增值主要是标的公司拥有的但未纳入财务报表确认软件著作权的价值。

备考合并财务报表基准日为2019年6月30日，由于与评估基准日时间较近，公司经营状况、业务模式未发生重大变化、在评估基准日至2019年6月30日之间未购置金额重大的固定资产和无形资产，故资产的公允价值采用2019年6月30日的账面价值加上评估基准日固定资产和无形资产增值额确认，确认负债的公允价值时考虑标的公司尚需向原股东分配股利1,500万元和根据可辨认资产的公允价值与其计税基础之间差额确认的递延所得税负债，截止2019年6月30日的净资产公允价值如下：

单位：万元

项目	账面价值	公允价值	增减值
资产总额	18,926.16	21,809.22	2,883.05
其中：			
固定资产	311.25	483.06	171.81
无形资产	66.87	2,778.12	2,711.25
负债总额	7,941.04	9,873.50	1,932.46
其中：			
应付股利	-	1,500.00	1,500.00
递延所得税负债	-	432.46	432.46
净资产	10,985.12	11,935.72	950.60

四、是否已充分辨认及合理判断标的资产拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产

评估师在评估过程中已充分辨认及合理判断标的资产及其全资子公司拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，主要包括计算机软件著作权。

标的资产拥有的软件著作权共同构成SaaS云呼叫中心管理平台，明细如下：

序号	软件著作权名称	登记号	取得日期
1	智能在线客服系统V1.0	2018SR420912	2018年6月
2	企业级CRM数据挖掘系统V1.0	2018SR423556	2018年6月
3	尚通智能知识管理系统	2017SR638902	2017年11月
4	尚通EOC-营销通系统V1.0	2015SR225559	2015年11月
5	尚通EOC-呼叫中心系统V1.0	2015SR203811	2015年10月
6	尚通EOC-CRM客户关系管理系统V1.0	2015SR200625	2015年10月
7	尚通EOC-在线客服系统V1.0	2015SR200629	2015年10月
8	尚通协同办公系统V1.0	2015SR132449	2015年7月
9	尚通企业400综合信息服务平台V1.0	2012SR136478	2013年1月
10	尚通企业信息管理系统V1.0	2012SR006593	2012年2月
11	尚通医疗行业信息管理系统V1.0	2012SR006499	2012年2月
12	尚通呼叫中心管理平台系统V1.0	2012SR006496	2012年2月
13	尚通多媒体信息发布系统V1.0	2012SR006501	2012年2月
14	尚通呼叫中心、电子传真运营管理系统V1.0	2010SR017361	2010年4月

上述软件著作权未在企业财务报表中确认，本次评估通过核实上述软件著作权的真实性、有效性，与实际业务的关联性，确认相关软件著作权为企业所拥有且正常使用，其产生收益与企业业务收入有较强的关联性，故本次在资产基础法中采用利润分成法（无形资产收益法）测算上述软件著作权所构成云呼叫平台的整体价值为938.40万元。

标的资产子公司拥有的软件著作权共同构成PaaS企业短信业务管理平台，明细如下：

序号	内容或名称	登记号	取得日期
1	CRM客户管理系统V1.0	2018SR755824	2018年9月
2	增值电信业务信息系统V1.0	2018SR758316	2018年9月
3	智能云客服系统V1.0	2018SR749675	2018年9月

4	智能办公管理系统V1.0	2018SR749679	2018年9月
5	多渠道智能客服营销管理SaaS平台V1.0	2018SR749597	2018年9月
6	爱讯短信管理平台V1.0	2018SR749677	2018年9月
7	智能客服呼叫中心系统V1.0	2018SR749678	2018年9月
8	手机话费管理系统V1.0	2018SR749602	2018年9月
9	IT运维信息管理系统V1.0	2018SR749676	2018年9月

上述软件著作权未在企业财务报表中确认，本次评估通过核实上述软件著作权的真实性、有效性，与实际业务的关联性，确认相关软件著作权为企业所拥有且正常使用，其产生收益与企业业务收入有较强的关联性，故本次在资产基础法中采用利润分成法（无形资产收益法）测算上述软件著作权的整体价值为1,834.94万元。

五、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：本次交易备考报表已充分识别标的公司拥有的，未计入其财务报表中确认的无形资产，标的资产可辨认净资产公允价值和商誉的确认符合《企业会计准则》的规定。

问题二十一

申请文件显示，尚通科技预期云呼叫未来平均用户数量增长**5%**左右，年销售单价在**660元/户**左右，预测毛利率**70%**；企业短信服务业务短信发送量在**2019年至2024年**期间增长率为**9%至16%**之间，销售单价**0.025元**每条，预测毛利率稳定在**26%**。请你公司：**1）**结合最新经营数据，补充披露**2019年4-12月**预测用户数、发送条数、销售单价、收入、毛利率的可实现性。**2）**结合可比案例、行业增速等，补充披露上述指标的预测依据、预测过程。**3）**分不同业务模式补充披露在历史销售单价波动较大情况下，预测平均销售单价保持稳定的合理性与可实现性、本次预测未分不同业务模式预测单价的原因及合理性。**4）**结合尚通科技新三板挂牌后重要入股和交易情况（包括但不限于交易时间、交易价格及其对应估值）等，补充披露尚通科技挂牌后主要交易估值与本次交易作价是否存在较大差异，如是，请说明原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【问题回复】

一、结合最新经营数据，补充披露 2019 年 4-12 月预测用户数、发送条数、销售单价、毛利率的可实现性

(一) 尚通科技2019年4-12月预测用户数及短信发送量与最新经营数据对比的情况

尚通科技2019年4-9月实际经营数据，与本次评估预测数对比情况如下：

项目	2019年4-12月 预测数	2019年4-9月 实际数	完成率
SaaS云呼叫中心业务期间平均用户数（户） ^注	121,030	121,595	100.47%
PaaS企业短信业务短信发送量（亿条）	89.49	59.73	66.74%

注：期间平均用户量=（期初用户量+期末用户量）/2

如上所示，尚通科技2019年4-9月SaaS云呼叫中心业务平均用户已超过预测数，预测更为谨慎和保守，故具有较强的可实现性。

尚通科技2019年4-9月PaaS企业短信业务短信发送量为59.73亿条，已完成4-12月预测数的66.74%。尚通科技2019年1-3月短信发送量为26.06亿条，2019年1-9月，合计短信发送量为85.79亿条。

由于短信发送量受“双十一”、“双十二”等商业活动影响较大，参考2018年各季度短信发送情况，具体如下：

2018年度企业短信各季度发送情况表

季度	发送量（亿条）	占比
2018年1季度	16.24	17%
2018年2季度	20.04	22%
2018年3季度	23.97	26%
2018年4季度	32.70	35%
合计	92.95	100%

如上所示，2018年第四季度短信发送量占比为全年发送量的35%，按尚通科技2019年1-9月短信实际发送量推算第四季度短信发送量=85.79×35%/

(1-35%)=46.19亿条，预计尚通科技会完成预测数。

(二) 尚通科技2019年4-12月预测销售单价与最新经营数据对比的情况

依据尚通科技提供的2019年4-9月实际经营数据，与本次评估预测数对比情况如下：

项目	2019年4-12月 预测数	2019年4-9月 实际数	差异额	差异率
SaaS云呼叫中心业务平均销售单价（元/户）	496.91	332.34	-164.57	33.12%
PaaS企业短信业务平均销售单价（元/条）	0.0230	0.0221	-0.0009	3.84%

由上表可知，尚通科技SaaS云呼叫中心业务4-9月实现的平均销售单价为6个月的经营情况，假设10-12月保持4-9月的平均月销售单价（ $332.34/6=55.39$ 元/月），则4-12月可实现的平均销售单价为498.51元（ $55.39*3+332.34=498.51$ ），大于盈利预测的496.91元；PaaS企业短信业务平均销售单价略低于预测值，主要系尚通科技根据不同类型的业务客户采用不同的销售策略所致，系正常和合理情况。

(三) 尚通科技2019年4-12月份预测毛利率与最新经营数据对比情况

依据尚通科技提供的2019年4-9月实际经营数据，与本次评估预测数对比情况如下：

项目	2019年4-12月预测数	2019年4-9月实际数	差异额
SaaS云呼叫中心业务毛利率	69%	70.28%	1.28%
PaaS企业短信业务毛利率	28%	22.42%	-5.58%

由上表可知，尚通科技SaaS云呼叫中心业务2019年4-9月毛利率略高于预测数，预测具有可实现性；PaaS企业短信业务2019年4-9月毛利率为22.42%，低于预测毛利率，主要原因为尚通科技2019年7-8月给予大客户一定的优惠，导致毛利率下降。该影响在2019年8月末结束，2019年9月当期的毛利率为26.37%，毛利率呈上升趋势，略高于预测的2020年至2024年毛利率26%。预计在接下来的第四季度在“双十一”、“双十二”等商业活动的带动下，短信发送量将有较大增长，发送量增长可降低单位采购成本，提高整体毛利率，故预测具有可实现

性。

二、结合可比案例、行业增速等，补充披露上述指标的预测依据、预测过程

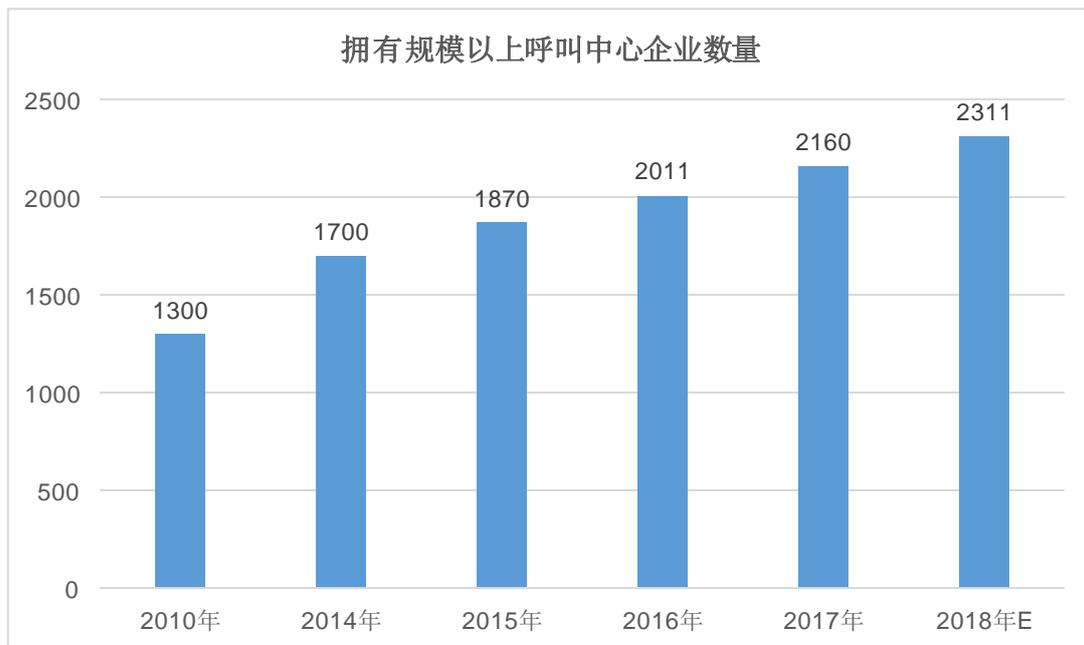
评估师对尚通科技SaaS云呼叫中心业务未来平均用户数量的增长率预测为5%左右，年销售单价在660元/户左右，预测毛利率70%；预测企业短信业务短信发送量在2019年至2024年期间增长率为9%至16%之间，销售单价0.025元，预测毛利率为26%，具体预测依据和预测过程如下：

（一）云呼叫中心业务

1、云呼叫中心业务增长率的预测依据及过程

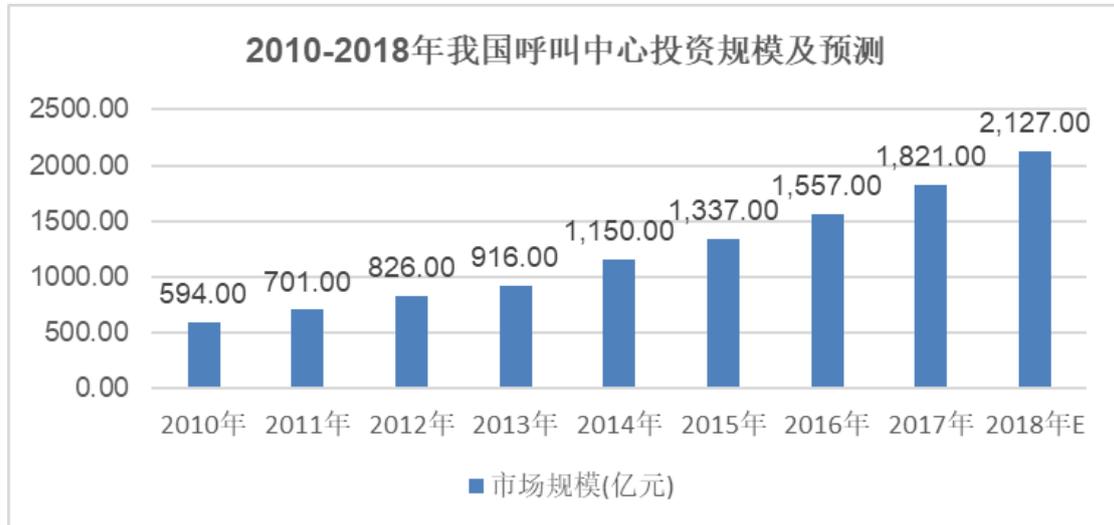
（1）呼叫中心行业市场规模

呼叫中心在我国经过了十多年的发展历程，投资规模、座席数量以及技术能力都有了长足的发展。据前瞻产业数据研究院的数据统计，截止到2017年底，国内呼叫中心经营已成一定规模的企业数量约为2,160家，较2010年的增长了66.15%，2010-2017年复合增长率达7.52%。预测截止2018年末，我国拥有规模以上呼叫中心企业数量将达到2,311家，较2010年增长77.77%。



随着云呼叫中心的发展，我国各大企业加大了对呼叫中心的投资规模。根据

前瞻产业研究院数据显示，近年来，我国呼叫中心产业应用领域从银行、证券、电信等扩展到交通、电力、物流、流通等领域，呼叫中心的投资规模呈快速上升趋势，2010年仅为594亿元，至2017年上升至1,821亿元。预计2018年度，我国呼叫中心投资规模将达到2,127亿元。



近年来，除传统行业以外，保险、速递物流、电子商务、广电、能源、教育、媒体、旅游、餐饮、零售、实业制造、医药健康、政府及公共事业等现代服务业为进一步了解用户需求，提高服务质量和客户满意度，对呼叫中心的需求增长较快。预计未来，传统行业及新兴行业客户对呼叫中心的需求仍将保持稳定增长，对呼叫中心的功能要求也会逐渐提高，托管型呼叫中心服务未来市场需求将保持稳定增长。

(2) 可比公司经营数据

与尚通科技SaaS云呼叫中心业务可比且可获取经营数据的公司为尚景股份，其云呼叫中心业务近三年历史经营情况如下：

单位：万元

项目	2018年度		2017年度		2016年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
云呼叫中心业务收入	17,061.54	16.72%	14,617.25	16.84%	12,510.26
云呼叫中心业务成本	4,323.05	32.21%	3,269.89	22.23%	2,675.21
毛利率	74.66%	-	77.63%	-	78.62%

从上表可以看出，尚景股份最近三年云呼叫中心业务收入持续增长，复合增长率为16.78%，整体经营情况较好。2016年至2018年，云呼叫中心业务毛利率分别为78.62%、77.63%和74.66%，均维持在一个较高的毛利率水平。

(3) 尚通科技SaaS云呼叫中心业务经营状况

尚通科技已经形成了完整的SaaS云呼叫中心服务业务链，与上游电信运营商建立了良好的合作关系，自身建立了多个规模较大的运营平台，业务覆盖全国30个省（自治区、直辖市），服务的大中型企业客户已超过15,000名，已拥有接近1,400家业务合作伙伴，云呼叫中心服务终端企业用户10余万家。

2016年至2019年1季度SaaS云呼叫中心业务期间平均用户状况如下：

项目	2019年1季度	2018年	2017年	2016年
期间平均用户量（户） ^{注1}	120,286.00	118,726.00	145,484.00	207,516.00

注1：期间平均用户量=（期初用户量+期末用户量）/2

最近两年，客户增减变动情况如下：

数量单位：户

期间	新开	实名制流失	合同到期流失	净增用户数	剔除实名制影响净增用户数
2017年	43,384.00	65,713.00	35,147.00	-57,476.00	8,237.00
2018年	33,195.00	3,595.00	25,640.00	3,960.00	7,555.00

2018年企业SaaS云呼叫中心服务业务平均用户数较2017年下降了18%，原因为2016年工信部规定电信客户均需实名制认证，受此规定影响，部分未完成实名认证的客户自动退网。同时，自2016年11月起，尚通科技提高了销售价格，部份价格敏感型客户离网。剔除实名制影响后，各年用户保持净增长趋势，客户年均自然增长量平均约为8,000.00户左右，其中2017年净增长8,237名用户，2018年净增长7,555.00名用户，主要原因为：①尚通科技深耕于移动信息服务行业，在行业内的地位不断提升，合作伙伴规模由2017年的1,069家增加至2019年的将近1,400家，增长31%，从而促进企业用户数量的增长；②2016年的实名制认证促进了整个通信行业的规范，长期有利于行业的健康发展，2019年1季度的平均用户数量已达到120,286.00户，2019年1季度增长率为1.30%（折算全年

则为 $5.2\%=1.30\%\times 4$)

参考行业的整体发展趋势和可比公司的业务增长情况，结合尚通科技SaaS云呼叫中心业务发展情况及目标，预测未来SaaS云呼叫中心业务用户数量增长率为5%左右；增长率符合企业的发展目标，相对行业发展情况及同行业公司历史经营情况处在较谨慎水平。

2、销售单价的预测依据及过程

2016年至2019年1季度SaaS云呼叫中心业务销售单价如下：

项目	2019年1季度	2018年	2017年	2016年
加权平均销售单价（元/户·月）	53.42	56.84	48.65	32.80

2016年11月，尚通科技提高了SaaS云呼叫中心业务的销售价格，故2016年至2018年的销售价格为上升趋势。鉴于SaaS云呼叫中心业务已拥有接近1,400家业务合作伙伴，10余万家云呼叫中心服务终端企业用户，该业务较为成熟和稳定，在无重大市场变化的基础上，依据尚通科技2018年、2019年1季度SaaS云呼叫中心业务月平均销售单价56.84元/户·月、53.42元/户·月，两期平均值作为预测期平均销售单价为55元/户·月，即年单价为660元/户。

3、毛利率的测算依据及过程

尚通科技SaaS云呼叫中心业务历史毛利率情况如下：

序号	项目	2019年1季度	2018年	2017年	2016年
1	SaaS云呼叫中心业务收入（万元）	1,927.63	8,097.88	8,493.99	8,168.36
2	SaaS云呼叫中心业务成本（万元）	531.89	2,298.87	2,424.21	3,318.53
3	毛利率	72%	72%	71%	59%

2016年11月，尚通科技提高了SaaS云呼叫中心业务的销售价格，故2017年毛利率有较大幅度的提升。

同行业可比公司尚景股份历史年度毛利率水平如下：

项目	2018年	2017年	2016年
----	-------	-------	-------

项目	2018年	2017年	2016年
云呼叫中心业务收入	17,061.54	14,617.25	12,510.26
云呼叫中心业务成本	4,323.05	3,269.89	2,675.21
毛利率	74.66%	77.63%	78.62%

鉴于SaaS云呼叫中心业务的成熟性和稳定性，在核实无重大市场变化的基础上，对SaaS云呼叫中心业务毛利率的测算过程如下：

序号	项目	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年4-12月
1	期间平均用户数量（户）	155,190.00	149,220.00	141,440.00	133,430.00	127,080.00	121,030.00
2	平均销售单价（元/户·年）	660	660	660	660	660	496.91 ^{注1}
3	业务收入（万元）	10,242.54	9,848.52	9,335.04	8,806.38	8,387.28	6,014.14
4	平均采购单价（元/户·年）	197	197	197	197	197	153 ^{注1}
5	业务成本（万元）	3,057.24	2,939.63	2,786.37	2,628.57	2,503.48	1,851.76
6	毛利润率	70%	70%	70%	70%	70%	69%

注1：2019年4-12月为9个月合计的户均采购或销售单价

（二）PaaS企业短信业务

1、PaaS企业短信业务增长率确定依据及过程

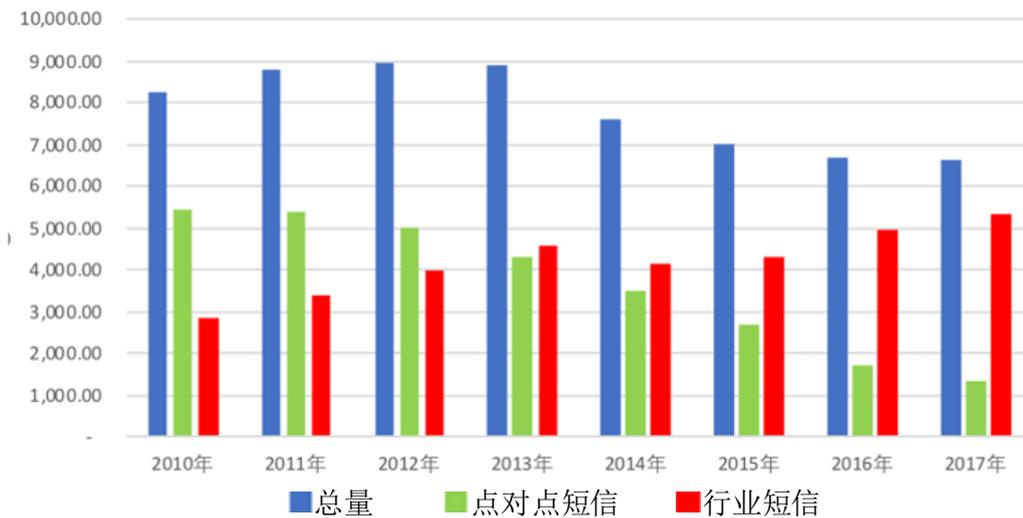
（1）行业发展状况

随着互联网技术的兴起以及聊天软件功能的完善，我国传统短信市场受到较大冲击，但企业向个人用户发送的身份验证、提醒通知、信息确认等触发类短彩信，以及通知类信息和消息推送等企业短信服务的崛起给短信行业带来了新的商机，使得企业短信服务市场增长迅速。

继电子商务、第三方支付、物流快递等产业，物联网经济、共享经济、人工智能经济等新兴朝阳产业将为企业移动信息传输服务行业打开一片市场。伴随着互联网经济的快速发展，移动信息传输服务行业将起到至关重要的企业与终端用户信息互动的重要作用，能够帮助企业改善用户体验，确保服务质量，并围绕中间各个环节，为企业客户实现全过程的多功能服务，包括覆盖用户身份证注册验证、第三方支付安全保障、购物订单短信通知、物流配送信息提示等。另外，

物联网的发展，给企业短信业务带来新的增长点。物联网包括移动POS机、智慧城市、共享单车、远程监控、水电气的远程抄表、快递员的扫码枪以及快递员的电动车、车联网等。每一笔物联网订单，都会形成至少1条企业短信发送量，随着物联网的发展，越来越形成万物互联的网络，企业短信将发挥不可或缺的作用，拥有更加广阔的发展空间。2017年全国移动短信业务量为6,644亿条，比2016年下降0.4%，彩信业务量为488亿条，比2016年下降12.3%。而2014年以来，企事业单位发送的“一对多”信息服务，即企事业单位与个人之间具有真实需求的短信量逐年持续上升，非点对点短信（企业短信）量保持持续增长状态。

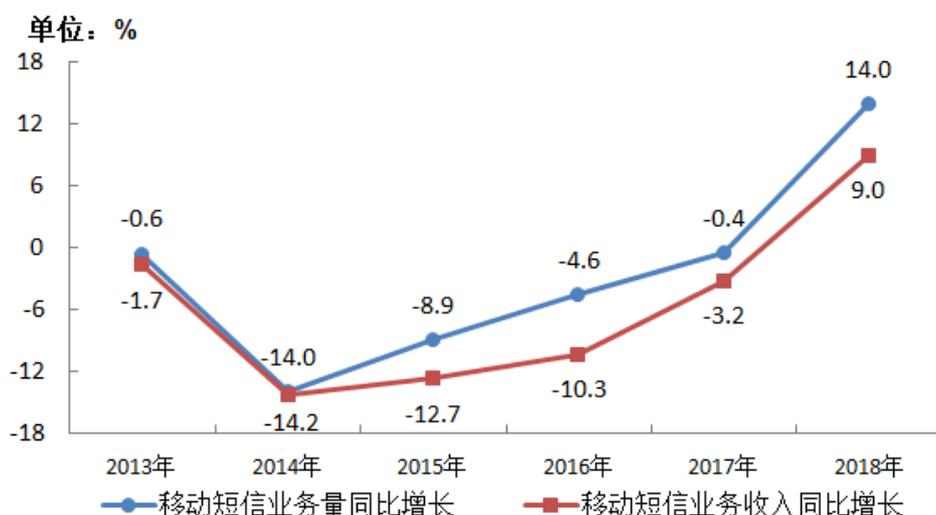
2010-2017年全国短信业务变化情况



数据来源：工信部2013-2017年《通信业统计公报》数据并加以整理

在服务登录和身份认证等应用带动下，移动短信业务量大幅提升。根据工信部《2018年通信业统计公报》数据统计，2018年全国移动短信业务量达到7,574.16亿条，同比增长14%；移动短信业务收入完成392亿元，比2017年增长9%。自2013年起，全国移动短信业务中的点对点短信业务受到OTT应用软件冲击后，2018年再次上涨，且上涨幅度达到14%。

2013-2018年移动短信业务量和收入增长情况



数据来源：工信部《2018年通信业统计公报》数据

(2) 同行业可比案例

根据同业务类型主要可比上市公司近三年年报，可比公司2016年至2018年收入情况如下：

单位：万元

可比公司	股票代码	2018 年度		2017 年度		2016 年度
		收入	变动	收入	变动	收入
梦网集团	002123	182,277.14	7.67%	169,288.46	17.99%	143,480.99
中嘉博创	000889	83,618.36	67.94%	49,789.27	2.36%	48,641.38
吴通控股	300292	194,364.55	33.38%	145,717.09	51.18%	96,384.17
银之杰	300085	52,007.34	16.32%	44,712.23	20.18%	37,205.78
平均数	-	-	31.33%	-	22.93%	-
中位数	-	-	24.85%	-	19.08%	-

综上，可比上市公司同类型业务近两年营业收入均有较大幅度增长，其中2018年增长率平均数为31.33%，中位数为24.85%，行业整体经营状况较好。

根据证券交易市场股权并购案例，取得相同业务标的资产预测企业短信业务发送量增长率区间如下：

上市公司	股票代码	标的资产	评估基准日	增长率区间	数据来源
------	------	------	-------	-------	------

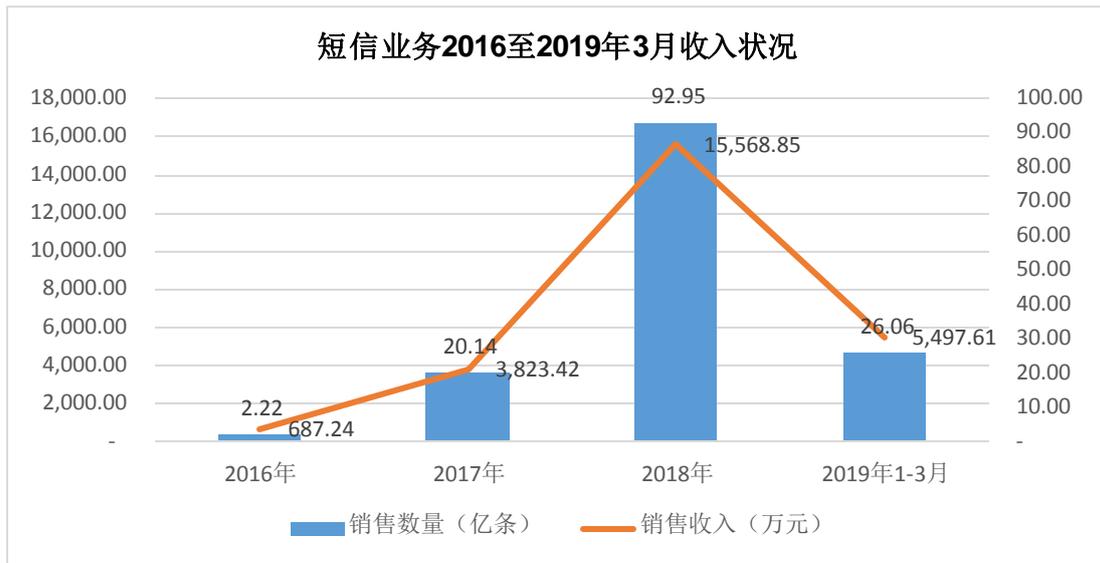
上市公司	股票代码	标的资产	评估基准日	增长率区间	数据来源
吴通控股	300292	国都互联	2013.12.31	13.96%-36.87%	江苏吴通通讯股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书
中嘉博创	000889	创世漫道	2014.05.31	6%-22%	茂业物流股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产项目涉及之北京创世漫道科技有限公司项目资产评估说明
梦网集团	002123	梦网科技	2014.10.31	13.51%-39.03%	荣信电力电子股份有限公司拟发行股份及支付现金购买深圳市梦网科技股份有限公司全部股权项目资产评估说明
中嘉博创	000889	嘉华信息	2017.7.31	10%-30%	茂业通信网络股份有限公司拟收购北京中天嘉华信息技术有限公司全部股权项目资产评估报告

综上，可比交易案例预计未来短信发送量均有较大幅度增长，整体预测趋势较好。

（3）尚通科技PaaS企业短信业务经营状况

尚通科技自2016年起逐渐扩张PaaS企业短信业务，凭借技术优势和优质的客户服务能力，PaaS企业短信业务规模逐年提高，其中2017年短信发送量为20.14亿条，同比增长806%，销售收入为3,823.42万元，同比增长456%；2018年短信发送量为92.95亿条，同比增长362%，销售收入为15,568.85万元，同比增长307%，2019年第一季度短信发送累计已达到26.06亿条，销售收入为5,497.61万元。

尚通科技PaaS企业短信业务历史销售情况如下：



通过分析行业的发展状况，企业短信自2014年后有持续性增长，2018年移动短信业务同比收入增长9%，短信发送量同比增长14%；同行业可比公司2018年业务收入平均增长率为21%；参考同行业并购案例的预计增长率区间，结合尚通科技历史经营状况、未来发展目标以及结合行业的未来发展增速的判断，短信发送量及增长率预测如下：

项目	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年全年
发送数量（亿条）	205.76	189.09	165.87	142.99	127.11	115.55
增长率	9%	14%	16%	12%	10%	-

尚通科技未来企业短信发送量的增长率低于可比公司2018年增长率，与行业增长率不存在较大差异，符合尚通科技未来发展目标。

2、销售单价的预测依据及过程

尚通科技历史销售单价如下：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1-3月
加权平均销售单价	0.0309	0.0202	0.0206	0.0236

报告期内，尚通科技大力拓展PaaS企业短信业务，近年来凭借爱讯短信平台的技术优势、同行业资源整合的优势，以及信息安全的筛查能力，获得了同行业合作伙伴的认可，促使各合作伙伴积极与尚通科技开展合作运营。凭借上述技

术优势及丰富的通道资源，尚通科技可以为客户实现了多点部署，确保通道智能切换，主备通道规避突发风险，保证短信下发不间断。

尚通科技优质的服务能力得到了梦网集团等在内的大量优质企业客户的青睐，从而在大幅度增长的短信发送量和对客户的销售议价能力上得到了体现。2019年1-3月的平均销售单价比2018年增长了约15%。根据尚通科技PaaS企业短信业务历史销售情况和企业自身的优势预测，未来短信销售单价将保持增幅至0.025元/条，增长率约为6%，对比历史增长率较为谨慎和保守。

3、毛利率的预测依据及过程

根据证券交易市场股权并购案例，取得相同业务标的资产预测企业短信业务毛利率区间如下：

上市公司	股票代码	标的资产	评估基准日	毛利率区间	数据来源
吴通控股	300292	国都互联	2013.12.31	19.11%-19.68%	江苏吴通通讯股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书
中嘉博创	000889	创世漫道	2014.05.31	30.23%-32.43%	茂业物流股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产项目涉及之北京创世漫道科技有限公司项目资产评估说明
梦网集团	002123	梦网科技	2014.10.31	35.91%	荣信电力电子股份有限公司拟发行股份及支付现金购买深圳市梦网科技股份有限公司全部股权项目资产评估说明
中嘉博创	000889	嘉华信息	2017.7.31	28.84%-35.16%	茂业通信网络股份有限公司拟收购北京中天嘉华信息技术有限公司全部股权项目资产评估报告

尚通科技PaaS企业短信业务历史毛利率状况

序号	项目	2019年3月	2018年	2017年	2016年
1	业务收入（万元）	5,497.61	15,568.85	3,823.42	687.24
2	采购成本（万元）	4,001.24	10,985.88	2,696.42	593.43
3	毛利率	27.22%	29.44%	29.48%	13.65%

序号	项目	2019年3月	2018年	2017年	2016年
4	剔除居间代理业务核算差异毛利率	25.64%	24.51%	27.67%	13.65%

随着尚通科技大力拓展PaaS企业短信业务，2017年起尚通科技PaaS企业短信业务毛利均保持在27%以上水平，剔除居间代理业务核算差异，毛利率保持在25%左右，毛利率水平较为稳定。

基于企业历史营业状况及同行业可比案例，对PaaS企业短信业务毛利率的测算过程如下：

项目	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年4-12月
发送数量（亿条）	205.76	189.09	165.87	142.99	127.11	89.49
平均销售单价（元/条）	0.025	0.025	0.025	0.025	0.025	0.023
业务收入（万元）	51,440.00	47,273.50	41,468.00	35,748.25	31,776.25	20,582.34
平均采购单价（元/条）	0.0185	0.0185	0.0185	0.0185	0.0185	0.0166
业务成本（万元）	38,065.60	34,982.39	30,686.32	26,453.71	23,514.43	14,855.08
毛利率	26%	26%	26%	26%	26%	28%

如上所述，尚通科技未来PaaS企业短信毛利率低于同行业可比公司案例中的创世漫道、梦网科技以及嘉华信息，且与标的公司历史经营情况相匹配。

三、分不同业务模式补充披露历史销售单价波动较大情况下，预测平均销售单价保持稳定的合理性与可实现性、本次预测未分不同业务模式预测单价的原因及合理性

（一）不同业务模式历史销售单价波动较大情况下，预测平均销售单价保持稳定的合理性与可实现性

1、SaaS云呼叫中心业务

尚通科技SaaS云呼叫中心业务采用以合作销售模式为主，以直销为辅的销售模式。

（1）合作销售模式

指尚通科技与具备一定客户资源、销售团队、资金实力或技术支持能力等资

源的合作方签订电信增值业务合作协议书，给予合作方“合作伙伴授权书”并进行相关培训，与之建立合作销售关系，并由合作方完成企业客户的开发和签约。尚通科技对合作方进行全程管理，首先由合作方拓展部负责开展合作方开发并与合作方签署框架性合作协议；之后由尚通科技合作方销售部负责已合作伙伴的日常管理及服务，包括培养合作伙伴业务拓展能力、新签约企业客户业务受理以及对合作方进行分级管理。同时，由合作方服务部负责企业合作伙伴所发展客户的服务支撑工作，包括到期客户的提醒、费用催缴等。

(2) 直销模式

指尚通科技通过网络推广、营销团队拓展、客户转介绍等多种方式吸引企业客户，由销售部门负责与客户对接，了解客户需求，收集客户联系方式，随后业务人员跟进对接，对产品及功能进行详细推介，进而达成使用意向，通过客户测试、调试完善以及对客户进行相应培训，交付客户使用。尚通科技负责对客户进行后期维护和技术支持。

尚通SaaS云呼叫中心业务不同销售模式下历史销售单价情况如下：

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
合作销售模式销售单价（元/户）	136.16	604.79	542.4	389.96
直接销售模式销售单价（元/户）	314.54	1,119.69	929.61	506.42
加权平均销售单价（元/户）	160.25	682.06	583.84	393.63
加权平均销售单价（元/户·月）	53.42	56.84	48.65	32.8

尚通科技依据行业整体价格调整自2016年11月起提高销售价格，故2016年后平均销售单价有较大幅度上涨，2017年平均销售单价为583.84元/户；2018年平均销售价格为682.06元/户，持续上涨的原因为2017年存在一部分2016年11月价格调整之前未到期的套餐。2018年，随着前述价格调整前的套餐到期，SaaS云呼叫中心业务的销售单价将趋于稳定。本次依据尚通科技2018年、2019年3月SaaS云呼叫中心业务月平均销售单价56.84元/户·月、53.42元/户·月，两期平均值作为预测期平均销售单价为55元/户·月。

鉴于SaaS云呼叫中心业务已拥有接近1,400家业务合作伙伴，10余万家云呼

呼叫中心服务终端企业用户，该业务较为成熟和稳定，在无重大市场变化的基础上，预计平均销售单价保持稳定更为谨慎，具有合理性。

依据尚通科技最新的经营状况，2019年4-9月SaaS云呼叫中心业务的平均销售单价为55.39元/户·月，略高于与本次评估预测的55元/户·月，因此销售单价保持稳定具有可实现性。

2、PaaS企业短信业务

尚通科技目标客户主要是商业、IT、金融、教育等各类型企事业单位以及政府机构，销售模式以业务直销、合作销售相结合的形式为主。

(1) 直接销售模式

在直接销售模式下，尚通科技直接与企业客户签署业务合作协议，面向终端客户提供短彩信发送服务。

(2) 合作销售模式

在合作销售模式下，合作方与尚通科技签订合同并采购短信服务，之后再自行销售至终端企业客户，尚通科技根据合作方的需要，向其或其客户提供短彩信技术平台服务和个性化定制服务等。

PaaS企业短信业务不同销售模式下历史销售单价情况如下：

项目		2019年1-3月	2018年度	2017年度
平台销售模式	合作模式销售单价(元/条)	0.0233	0.0202	0.0196
	直销模式销售单价(元/条)	0.0295	0.0280	0.0260
平台销售模式加权平均单价(元/条)		0.0236	0.0206	0.0202
居间服务短信销售单价(元/条)		0.0287	0.0180	0.0199

由于尚通科技2019年4月后将不再进行居间短信业务，故本次选取平台销售模式进行评估。

2019年1季度，PaaS企业短信业务平台销售模式的平均单价，较2018年上涨了12.71%，主要系2019年短信采购价格上调，相应的尚通科技提高了销售单价。

①企业短信业务行业竞争态势

从整体来看，我国移动信息传输服务行业市场规模较大、参与者众多、市场较为分散。除三大基础电信运营商外，市场参与者绝大多数竞争力有限，整个市场仍处于完全竞争的状态。

此外，整个市场可以按照客户的行业特点和需求特点衍生出细分市场。尤其是近年来随着企业短信在金融服务、物流快递与公共服务等领域应用的普及，出现了一批在各自服务领域及细分市场中居于优势地位的企业。由于各个移动信息传输服务供应商服务客户的行业、需求有别，其对接的基础电信运营商在通信渠道地域分布、价格成本、服务能力与通信保障能力等方面也存在差异，因此移动信息传输服务行业仍处于小规模散点式发展阶段。

随着行业监管治理逐渐成熟，特别是三大电信运营商对于垃圾短信的大范围集中治理，为整个移动信息传输服务行业长期规范化发展扫清了障碍，有利于建立行业有序竞争的规则，为具备技术优势的公司创造了更为有利的发展前景。

②同行业可比案例

根据上市公司披露的并购重组信息，同行业可比案例短信销售单价预测情况如下：

北京中天嘉华信息技术有限公司

项目	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
短信平均销售单价（元/条）	0.0329	0.0337	0.0334	0.0330	0.0327	0.0323

深圳市梦网科技股份有限公司

项目	2014年11-12月	2015	2016	2017	2018	2019	2020
短信平均销售单价（元/条）	0.0334	0.0350	0.0343	0.0336	0.0330	0.0323	0.0323

北京创世漫道科技有限公司

项目	2014年6-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
短信平均销售单价（元/条）	0.0398	0.0388	0.0387	0.0384	0.0381	0.0382

北京国都互联科技有限公司

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
短信平均销售单价（元/条）	0.0402	0.0401	0.0401	0.0401	0.0401

上述同行业可比案例的销售单价预测趋势主要为增长后小幅度下降或保持不变，总体上销售价格变化幅度较小。

报告期内，尚通科技大力拓展PaaS企业短信业务，近年来凭借爱讯短信平台的技术优势、同行业资源整合的优势，以及信息安全的筛查能力，获得了同行业合作伙伴的认可，促使各合作伙伴积极与尚通科技开展合作运营。凭借上述技术优势及丰富的通道资源，尚通科技可以为客户实现了多点部署，确保通道智能切换，主备通道规避突发风险，保证短信下发不间断。

尚通科技优质的服务能力得到了梦网集团等在内的大量优质企业客户的青睐，从而在大幅度增长的短信发送量和对客户的销售议价能力上得到了体现。依据尚通科技PaaS企业短信业务历史经营数据，其近年平台销售下的短信平均销售单价呈现上升趋势，参考行业目前的发展状况及可比交易案例的预测状况，本次预测PaaS企业短信业务单价保持平稳具有合理性。

从尚通科技实际经营情况来看，尚通科技PaaS企业短信业务2018年销售平均单价为0.0206元/条，尚通科技2019年1-9月销售平均单价为0.0225元/条，上涨0.0019元/条，增长率为9.37%；2020年后预测销售单价为0.025元/条，与2019年1-9月销售平均单价差异为0.0025元/条，所需增长率为10.96%，所需增率与实际经营增长率差异较小，具有可实现性。

结合可比案例的预测情况及企业实际经营状况，销售单价保持稳定具有合理性和可实现性。

（二）本次预测未分不同业务模式预测单价的原因及合理性

本次预测未分不同业务模式预测单价的原因主要系：

1、尚通科技PaaS企业短信业务和SaaS云呼叫中心业务主要通过合作销售的模式获取收入，其中报告期内各期，合作销售模式下的PaaS企业短信业务收

入占短信业务收入的比例为87.94%、92.52%和96.32%；合作销售模式下的SaaS云呼叫中心业务收入占云呼叫中心业务收入的比重分别为82.96%、75.36%和73.38%。

2、本次采用加权平均单价进行预测，即PaaS企业短信业务以平台销售模式加权平均单价为基础、SaaS云呼叫中心业务以2018年及2019年1季度加权平均单价为基础进行预测。通过加权平均单价与客户数计算的收入与分不同业务模式单价计算出的收入一致，即销售单价1×销售数量1+销售单价2×销售数量2=收入=加权平均销售单价×（销售数量1+销售数量2），加权平均单价也内含不同销售模式价格权重。

评估师本次预测的业务增长率按照综合增长情况进行预测，故本次按加权平均销售单价来确定预期未来销售价格，而未分不同业务模式进行单独预测。根据尚通科技历史实际经营状况，本次评估采用PaaS企业短信业务及SaaS云呼叫中心业务的加权平均单价进行预测，可以合理预测及反映企业实际业务经营状况，因此未分不同业务模式预测单价具有合理性。

四、结合尚通科技新三板挂牌后重要入股和交易情况（包括但不限于交易时间、交易价格及其对应估值）等，补充披露尚通科技挂牌后主要交易估值与本次交易作价是否存在较大差异，如是，请说明原因及合理性

（一）尚通科技新三板挂牌后重要入股和交易情况

2016年7月7日，尚通科技股票正式在股转系统挂牌并公开转让，证券简称“尚通科技”，证券代码“837839”，转让方式为协议转让。

在股转系统挂牌期间，尚通科技未采用非公开发行的方式引入新股东，挂牌期间的主要交易情况如下：

交易时间	出让方	受让方	交易价格 (元/股)	交易股份数量 (万股)	对应交易价 格(万元)	对应估值 (万元)
2017年5月	张建华	彭澎	19.00	270.00	5,130.00	60,000.00
2017年5月	彭澎	宁波晟玺	19.00	212.00	4,028.00	60,000.00
2017年10月	彭澎	赵梓艺	22.17	10.60	235.00	70,010.52

交易时间	出让方	受让方	交易价格 (元/股)	交易股份数量 (万股)	对应交易价 格(万元)	对应估值 (万元)
2017年11月	豪迈动力	宁波正玺	22.17	79.00	1,751.43	70,010.52
2017年12月	郭占军	高玮	22.17	30.00	665.10	70,010.52
2017年12月	豪迈动力	宁波正玺	22.17	18.00	399.06	70,010.52
2017年12月	何明敏	彭澎	22.17	26.10	578.64	70,010.52
2017年12月	豪迈动力	彭澎	22.17	6.50	144.11	70,010.52
2017年12月	豪迈动力	甘德新	22.17	22.80	505.48	70,010.52
2017年12月	何明敏	彭澎	22.17	93.90	2,081.76	70,010.52

(二) 挂牌期间主要交易估值与本次交易估值差异情况

2017年5月，张建华转让彭澎和彭澎转让宁波晟玺的交易价格对应尚通科技的估值为60,000万元，与本次交易作价59,400万元，不存在较大差异。

2017年10月至2017年12月期间，彭澎、赵梓艺、宁波正玺、高玮和甘德新共5名股东分别以22.17元/股的价格受让出让方的所持尚通科技的股份，相关交易价格对应尚通科技的估值为70,010.52万元，高于本次交易作价。

前述股权转让对应尚通科技估值高于本次交易作价，主要系相关受让方根据股转系统电信服务行业的平均市盈率情况，以及尚通科技未来成长性及财务状况等因素后，协商确定上述交易价格。经测算，2016年度和2017年度尚通科技的经营业绩与上述交易价格对应的市盈率情况如下：

项目	2017年度	2016年度
尚通科技净利润(万元)	2,294.53	2,059.88
股本(万股)	3,157.89	3,157.89
每股收益(元/股)	0.73	0.65
交易价格(元/股)	22.17	22.17
对应市盈率	30.51	33.99
2017年9月30日股转系统-Wind 电信服务(NEEQ)市盈率		40.19

如上所述，前述股东交易价格对应的尚通科技2016年度业绩和2017年度业绩的市盈率分别为33.99和30.51，均低于2017年9月30日股转系统Wind电信服务（NEEQ）的市盈率40.19倍。

综上所述，2017年9月至12月期间，彭澎、赵梓艺等5名股东以22.17元/股的价格受让尚通科技股份系综合考虑投资时股转系统挂牌的电信服务业公司的市盈率情况，尚通科技近期的协议转让价格以及尚通科技的未来成长性和财务状况而与相关出让方协商确定的交易价格。2019年4月，尚通科技股东与汇金科技达成了并购重组意向，双方协商确认本次交易作价为59,400万元，系根据尚通科技发展情况，以及现阶段资本市场发展情况等因素而确定的。因此，前述两次交易价格差异存在合理性。

五、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：结合尚通科技最新的经营状况，SaaS云呼叫中心业务服务用户数量已超过当期预测值，销售单价及毛利率基本符合预测状况；PaaS企业短信业务销售单价与当期预测值差异较小，预计在接下来的第四季度在“双十一”、“双十二”等商业活动和节日带动下，短信发送量会超过预测值，发送量增长可降低采购成本，提高毛利率，相关指标的预测具有可实现性；本次评估结合可比案例及行业增速对业务增长率及毛利率等相关参数进行预测，过程合理；结合可比案例的预测情况及企业实际经营状况，销售单价保持稳定具有合理性和可实现性；本次评估按照PaaS企业短信业务及SaaS云呼叫中心业务服务端的加权平均单价进行预测，依据企业历史实际经营状况进行，同时也符合企业最新的业务经营状况，可合理预测及反映企业实际业务经营状况，未分不同业务模式预测单价具有合理性；挂牌后主要交易估值与本次交易作价存在差异具有合理性；此外，已补充披露了相关指标的预测依据和预测过程等情况。

（本页无正文，为《北京华亚正信资产评估有限公司关于对〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（192418号）之回复》的盖章页）

法定代表人：

姜 波

经办资产评估师：

唐汉林

邱旭东

李建超

北京华亚正信资产评估有限公司

年 月 日