

上海立信资产评估有限公司
关于对湖南红宇耐磨新材料股份有限公司的
重组问询函回复

上海立信资产评估有限公司

2020年1月

深圳证券交易所：

作为湖南红宇耐磨新材料股份有限公司重组项目的评估机构，上海立信资产评估有限公司（以下简称“本评估公司”）就问询函中涉及评估师发表意见的问题，作了逐项核查，并出具如下回复意见：

2.草案显示，本次交易采用收益法对铂睿智恒进行评估，评估值为 84,500 万元，增值率 977.54%。评估过程中，假设铂睿智恒高新技术企业资格有效期满后仍可继续取得，2022 年及以后年度均按 15%计征企业所得税；2019 年 8-12 月、2020 年、2021 年、2022 年、2023 年、2024 年预计实现营业收入分别为 5,507.18 万元、15,307.78 万元、18,791.30 万元、19,297.73 万元、19,312.95 万元及 19,330.99 万元，逐年上升。预测未来几年新增用户数及活跃用户数均处于稳步上升趋势。

(1) 请补充说明新增用户数及活跃用户数的界定及主要影响因素。

(2) 请结合行业环境变化趋势、新增用户数量及活跃用户数量的预测依据、以前年度业绩波动等，详细说明评估过程中铂睿智恒新增和活跃用户数量、营业收入等相关预测是否客观、合理、谨慎，是否具有可实现性。

(3) 请结合报告期内铂睿智恒享受的相关税收优惠情况，相关资质的评定条件及相关政策的可持续性等，补充说明本次评估假设是否合理、谨慎。

(4) 请结合同行业可比交易情况，说明本次交易评估结果是否合理、谨慎。请独立财务顾问、评估师发表明确意见。

回复：

(1) 请补充说明新增用户数及活跃用户数的界定及主要影响因素。

新增用户：以 IMEI 为唯一标识的智能手机激活使用以后，dido os 系统将向铂睿智恒的后台传输信息，铂睿智恒将以 IMEI 为唯一标识记录一个新增用户。

月度活跃用户：以唯一的 IMEI 识别的在该月度联网使用智能手机的用户数量，用户使用了铂睿智恒公司的任何互联网产品，均会被认定为活跃用户，如使用了应用市场、负一屏、浏览器等。

主要影响因素：新增用户数及活跃用户数主要受到铂睿智恒合作的智能手机

厂商的销售量的影响，同时与采用铂睿智恒提供的软硬件整体方案的智能手机自身的流畅度、用户体验有关。活跃用户数还与智能手机用户的使用习惯有关，如果该用户不使用智能手机上网，则不会被记录为活跃用户。同时手机的生命周期也是影响活跃用户的重要因素，根据铂睿智恒经营经验数据，一般正常手机的使用周期约为 18 个月。

铂睿智恒主营业务植根于中国移动互联网市场，铂睿智恒业务生存和发展源于中低端智能手机在中国市场的广泛需求，而广大的中低端智能品牌手机厂商无力进行智能手机软硬件的研发和设计。铂睿智恒通过免费向广大的中低端智能品牌手机厂商提供智能手机软硬件整体设计方案获取用户。广大的中低端品牌手机的用户数量直接影响着公司的新增用户数及活跃用户数。

铂睿智恒提供的软硬件整体方案的智能手机自身的流畅度、用户体验越好，越多的智能手机用户便愿意购买和使用铂睿智恒提供软硬件整体方案的智能手机。

(2)请结合行业环境变化趋势、新增用户数量及活跃用户数量的预测依据、以前年度业绩波动等，详细说明评估过程中铂睿智恒新增和活跃用户数量、营业收入等相关预测是否客观、合理、谨慎，是否具有可实现性。

1) 行业环境变化趋势

市场调研机构 Canalys 公布的中国智能手机市场 2018 全年出货数据显示，中国市场在 2018 年全年出货量为 3.96 亿台，铂睿智恒服务的智能手机新增用户 1,620,975，占比为 0.41%。其中苹果、华为、小米、OPPO、vivo 之外的手机品牌出货量为 4,752 万台，铂睿智恒服务的智能手机新增用户占其比例为 3.41%。市场调研机构 Canalys 公布的中国智能手机市场 2019 前三季度出货数据显示，中国市场在 2019 前三季度出货量为 28,340 万台，铂睿智恒服务的智能手机新增用户 1,205,590，占比为 0.43%。其中苹果、华为、小米、OPPO、vivo 之外的手机品牌出货量为 2,520 万台，铂睿智恒服务的智能手机新增用户占其比例为 4.78%。

虽然目前国内手机市场竞争比较激烈，但由于公司精准的市场定位以及差异化的竞争策略，使得公司的经营业绩快速发展。铂睿智恒 2019 年全年新增用户 1,627,555，在国内手机出货量整体下滑的趋势下，铂睿智恒服务的智能手机出货

量及市场份额均呈上升趋势。

铂睿智恒专注于手机 OS 系统及移动互联网服务领域，公司深耕建设本地化服务和内容合作，形成高流量的应用产品矩阵。公司基于 Android 系统平台二次开发、针对消费者深度定制的智能终端操作系统（dido OS），在用户终端体验方面体现了铂睿智恒对国内市场的深刻的洞察与理解，公司手机产品覆盖中低端品牌，凭借优异的产品性能和本地化的技术创新，大幅提升手机用户的终端体验，契合用户需求、使用环境，受到市场的较高认可。

铂睿智恒采取的竞争策略是为手机终端合作方提供免费的、定制化的软硬件整体解决方案。相对于竞争对手一般仅提供软件服务的模式，铂睿智恒可以同时提供硬件的研发服务，可为手机终端合作方对部分硬件进行针对性的研发以降低装机成本，进而增加客户黏性。铂睿智恒的手机产品定位中低端，所面向的手机终端合作方基本上没有能力做软硬件方案，所以会对铂睿智恒提供的定制化整体解决方案产生依赖性，双方形成长期良好的合作关系。铂睿智恒基于自身的精准定位和竞争优势，在保持原有手机终端合作方良好合作的基础上，不断吸引新的手机品牌进行合作，经营业绩实现了快速增长。

2) 新增用户数量的预测

铂睿智恒历史年度实际新增用户统计数据如下：

单位：个

年份	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年
新增用户数合计	272,000	1,620,975	1,627,555
平均月新增用户数	90,667	135,081	135,630
平均月新增用户数增长率	-	48.99%	0.41%

注：铂睿智恒从 2017 年 10 月开始统计用户数据。

本次评估管理层预测新增用户数据如下：

单位：个

年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
新增用户数合计	1,656,853	1,965,600	2,162,160	2,162,160	2,164,322	2,166,486
平均月新增用户数	138,071	163,800	180,180	180,180	180,360	180,541
平均月新增用户数	-	18.63%	10%	0%	0.10%	0.10%

增长率						
国内手机出货量	377,866,667	377,866,667	377,866,667	377,866,667	377,866,667	377,866,667
市场份额	0.44%	0.52%	0.57%	0.57%	0.57%	0.57%

注：国内手机出货量根据市场调研机构 Canalys 公布的中国智能手机市场 2019 前三季度出货数据折算。

2019 年预测新增用户合计 1,656,853 个，平均月新增用户 138,071 个，与 2019 年实际数据差异率为 1.8%，差异率在合理范围。管理层预测 2020 年新增用户合计 1,965,600 个，平均月新增用户 163,800 个，较 2019 年的增长率为 18.63%；2021 年新增用户合计 2,162,160 个，平均月新增用户 180,180 个，较 2020 年的增长率为 10%；2022 年以后平均月新增用户数基本保持平稳。

从行业发展看，我国智能手机出货量同比存在一定程度下降，市场集中度进一步提升，华为、小米、OPPO、vivo 等头部品牌所占的市场份额进一步提升，其他中小品牌所占的市场份额受到挤压。随着头部品牌的集中，一些中小品牌手机退出了市场竞争，中小品牌手机数量减少，导致了中小品牌手机厂商的集中度也同步提高，中小品牌手机的竞争者也同步减少，仍具有一定的生存空间。

从行业进入障碍看，手机软硬件方案的研发投入较大，进入门槛较高。中小品牌手机厂商不具备大额研发投入的能力，华为、小米、OPPO、vivo 等头部品牌也无法满足中小品牌手机厂商的差异化需求，因此铂睿智恒服务的中小品牌手机厂商的市场长期存在。

从竞争环境看，目前 360 OS、华为 EMUI 系统、小米 MIUI 系统、OPPO COLOR OS 系统等，凭借其硬件产品的出货量，获取了巨量级的互联网用户。但铂睿智恒并未直接与其产生正面的竞争，百度、腾讯、360、爱奇艺、今日头条等互联网数字媒体，做为广告主，承接了海量客户的广告包，需要将广告投放至终端市场，以获取广告收入，上述互联网数字媒体不会因铂睿智恒 dido OS 操作系统市场份额较小，就放弃在铂睿智恒系统上投放广告，铂睿智恒与华为、小米、OPPO、vivo 一样，凭借手机操作系统掌握了终端入口，从而获得相应的互联网信息服务收入。

铂睿智恒 2018 年新增用户数量占国内手机出货量的市场份额约为 0.41%，2019 年前三季度市场份额约为 0.43%，市场份额呈上升趋势。铂睿智恒基于自身

精准的市场定位和差异化的竞争策略,在保持原有手机终端合作方良好合作的基础上,不断吸引新的手机品牌进行合作,市场份额具有一定的上升空间。

管理层预测以后年度新增用户占国内手机出货量的市场份额依次为 0.44%、0.52%、0.57%、0.57%、0.57%、0.57%,具备合理性和谨慎性。

3) 活跃用户数量的预测

铂睿智恒历史年度实际活跃用户统计数据如下:

单位: 个

年份	2017年10-12月	2018年	2019年
平均月活跃用户数	677,624	922,221	1,118,771
平均月活跃用户数增长率	-	36.10%	21.31%

注: 铂睿智恒从 2017 年 10 月开始统计用户数据。

月活跃用户的预测思路是首先根据历史年度月活跃用户占前 18 个月新增用户合计数的比例来估算出活跃用户比例,然后根据预测的新增用户数和估算的活跃用户比例,来测算月活跃用户数。本次评估管理层对月活跃用户数据的预测如下:

单位: 个

年份	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
平均月活跃用户数	1,101,371	1,228,303	1,398,639	1,482,472	1,492,429	1,493,818
平均月活跃用户数增长率	19.43%	11.52%	13.87%	5.99%	0.67%	0.09%

2019 年平均月活跃用户数实际数据高于预测数据。同时, 2020 年以后平均月活跃用户数增长率均大幅低于历史年度增长率,管理层对活跃用户数量的预测具备合理性和谨慎性。

4) 营业收入的预测

根据铂睿智恒的《审计报告》以及 2019 年 12 月 31 日未经审计财务报表, 2017 年-2019 年营业收入增长率数据如下:

单位: 万元

年份	2017年	2018年	2019年
营业收入	6,562.08	8,228.45	11,719.16
增长率	-	25.39%	42.42%

铂睿智恒主营业务为移动应用分发业务和广告业务，2018 年中国移动广告市场规模达到 3663 亿元，同比增长 43.67%，整体市场增速高于网络广告市场增速，2021 年移动广告占网络广告的比例将超过 85%。艾瑞分析认为：目前，基于移动互联网的广告产业传播链条已经很清晰，围绕移动小屏进行内容承载的形式不断迭代，短视频、信息流广告逐渐成为移动广告增长的动力。艾瑞预测 2019 年-2021 年移动广告市场规模的增长率为 40.08%、28.70%、24.90%。行业发展前景良好。

本次评估铂睿智恒管理层预测的营业收入增长率数据如下：

单位：万元

年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	11,728.01	15,307.78	18,791.30	19,297.73	19,312.95	19,330.99
增长率	42.53%	30.52%	22.76%	2.70%	0.08%	0.09%

2019 年营业收入预测数据基本与实际数据一致。2020 年以后管理层预测营业收入增长率逐步下降，与艾瑞预测 2019 年-2021 年移动广告市场规模的增长率基本一致。综上，管理层预计未来营业收入的增长具备合理性和谨慎性。

综上，铂睿智恒新增和活跃用户数量、营业收入等相关预测数据具备客观性、合理性、谨慎性，具有可实现性。

(3) 请结合报告期内铂睿智恒享受的相关税收优惠情况，相关资质的评定条件及相关政策的可持续性，补充说明本次评估假设是否合理、谨慎。

据《财政部国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》第三条，我国境内新办的集成电路设计企业和符合条件的软件企业，经认定后，在 2017 年 12 月 31 日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25% 的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。

铂睿智恒符合《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》和《软件企业评估标准》分别于 2017 年 11 月 29 日、2018 年 3 月 29 日、2019 年 3 月 29 日取得了软件企业的认证，故铂睿智恒享受所得税优惠政策，2017 年至 2018 年免交所得税，2019 年至 2021 年按照 25% 的法定税率减半征收企业所得税，即

铂睿智恒 2019 年至 2021 年适用的所得税率为 12.5%。

同时，铂睿智恒于 2017 年 8 月通过高新技术企业的认定，有效期三年。

按照《高新技术企业认定管理办法》第十一条的规定，对铂睿智恒是否符合高新技术企业认定要求的情况逐条核查，具体情况如下：

编号	《高新技术企业认定管理办法》第十一条的规定	核查情况
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	铂睿智恒成立于 2014 年 12 月 16 日，成立超过一年。
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得并对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权；	铂睿智恒自 2014 年成立以来，专注于产品研发，通过长期大量的研发投入积累了大量的知识产权。截至本报告出具日，铂睿智恒拥有软件著作权 241 件，专利 80 件，其中发明专利 5 件，实用新型专利 19 件，外观设计专利 56 件。
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	国家重点支持的高新技术领域：“一、电子信息；二、生物与新医药；三、航空航天；四、新材料；五、高技术服务业；六、新能源与节能；七、资源与环境；八、先进制造与自动化。”铂睿智恒属于“一、电子信息”行业。
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	截至 2019 年 12 月末，标的公司员工 167 人，拥有产品和研发人员 140 人，占总人数 83.83%。
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%	铂睿智恒近三个会计年度且未来的预测年度的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例超过 5%； 铂睿智恒全部研发费用均在中国境内发生，因此在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例为 100%。
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	铂睿智恒近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例超过 60%
7	企业创新能力评价应达到相应要求	铂睿智恒创新能力评价应达到相应要求
8	业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	铂睿智恒申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为

从高新企业的主要认定条件来看，企业研发人员占比超过 10%，近三个会计

年度的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例均超过 5%，已取得多项知识产权，公司的销售收入增长率、净资产增长率保持良好水平，所处行业为电子信息行业，符合国家重点支持的高新技术领域。铂睿智恒正积极筹备复审，管理层预计通过复审的可能性较大。

综上，本次评估假设铂睿智恒高新技术企业资格到期可正常延续，2022 年及以后年度企业所得税率为 15%具备合理性和谨慎性。

(4) 请结合同行业可比交易情况，说明本次交易评估结果是否合理、谨慎。

根据标的公司的经营范围和所处行业，选取“信息传输、软件和信息技术服务业” A 股并购重组案例，交易市盈率情况比较如下：

编号	交易案例	完成时间	交易对价(万)	静态市盈率	对赌利润	承诺期动态市盈率
1	国农科技收购智游网安 100%股权	2019 年 11 月	128,196.01	22.30	智游网安 2019 年度、2020 年度和 2021 年度的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 9,000 万元、11,700 万元、15,210 万元。	10.71
2	航天发展收购锐安科技 43.34%股权	2018 年 12 月	95,354.60	13.34	锐安科技 2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年的整体业绩承诺（对应 100%股权）为相关年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于 16,000 万元、19,710 万元、23,200 万元和 26,500 万元	10.30
3	思维列控购买蓝信科技 51.00%股权	2018 年 12 月	153,000	30.09	2019 年实现扣非后净利润 16,900 万元；2020 年实现扣非后净利润 21,125 万元；2021 年实现扣非后净利润 25,350 万元	14.20
4	云赛智联收购信诺时代 100%股权	2017 年 8 月	21,800.00	19.94	信诺时代 2017 年度、2018 年度、2019 年度的预测净利润数的具体数值分别为 1,456 万元、1,813 万元、2,192	11.98

					万元	
5	佳讯飞鸿购买六捷科技55.13%股权	2017年6月	25,912.04	36.55	2016年、2017年、2018年经审计的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3,050万元、3,950万元、4,700万元	12.05
6	通鼎互联收购百卓网络100%股权	2017年2月	108,000.00	32.01	百卓网络2016年、2017年、2018年和2019年的相关年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润不低于6,994.28万元、9,868.10万元、13,660.61万元和15,489.94万元	9.39
7	南洋股份购买天融信100%股权	2016年12月	590,191.80	25.71	2016年实现扣非后净利润28,800万元;2017年实现扣非后净利润38,700万元;2018年实现扣非后净利润50,400万元	15.02
平均数				25.71		11.95
中位数				25.71		11.98

数据来源：上市公司公告

注（1）：静态市盈率=标的公司100%股权交易作价/承诺期前一年审计后归属于母公司的净利润

注（2）：动态市盈率=标的公司100%股权交易作价/承诺期内所承诺净利润的平均值

注（3）：完成时间为拿到证监会批复的时间

近年来“信息传输、软件和信息技术服务业”行业内的并购案例中的标的资产平均动态市盈率为11.95，动态市盈率的中位数为11.98。本次交易中，标的资产作价对应的动态市盈率为9.04，低于近年来同行业内的并购案例中标的资产动态市盈率的平均值和标的资产动态市盈率的中位数。本次交易铂睿智恒100%股权评估值84,500万元，静态市盈率为21.20，动态市盈率为9.14，均低于同行业可比交易案例的平均数和中位数，评估结果具备合理性和谨慎性。

（本页无正文，为《上海立信资产评估有限公司关于对湖南红宇耐磨新材料股份有限公司的重组问询函回复》之签字盖章页）

法定代表人：_____

杨伟墩

资产评估师：_____

高军

杨洋

上海立信资产评估有限公司

2020年1月15日