

## 北京国融兴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二次反馈意见通知书》[202666] 号反馈意见的回复

#### 中国证券监督管理委员会：

北京国融兴华资产评估有限责任公司（以下简称“国融兴华”）作为深圳市桑达实业股份有限公司发行股份购买资产的资产评估机构，根据贵会于 2020 年 12 月 7 日下发的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》[202666]号（以下简称“《二次反馈意见》”）的相关要求，对相关事项进行了核查，核查意见如下：

8.申请文件显示，标的资产下属 45 家二级子公司，2020 年 1-6 月，中国系统主要子公司中电二公司、中电四公司和中电洲际盈利，但无法弥补母公司及全资子公司的亏损，使得中国系统合并报表层面归母净利润为-24,992.80 万元。请你公司补充披露：1) 除中电二公司、中电四公司、中电洲际外，剩余合并报表范围内子公司纳入标的资产合并范围的时间、经营范围、报告期资产规模及经营情况，是否具备持续经营和盈利能力，对本次评估的影响情况。2) 2020 年 1-6 月净利润为负的全资子公司亏损的原因，相关因素是否具有持续性影响，亏损是否可能持续扩大。3) 结合子公司，尤其是亏损子公司与标的资产现代数字城市业务、高科技工程业务的关联性，补充披露本次纳入收购范围的必要性和合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

##### 一、问题回复

（一）除中电二公司、中电四公司、中电洲际外，剩余合并报表范围内子公司纳入标的资产合并范围的时间、经营范围、报告期资产规模及经营情况，是否具备持续经营和盈利能力，对本次评估的影响情况。

除中电二公司、中电四公司、中电洲际外，截止2020年11月中国系统42家二级子公司中，报告期内正常经营的公司19家，（其中高科技工程业务2家、供热及其他业务10家、现代数字城市业务7家），报告期内已成立但尚未发生

经营业务的公司13家（全部为现代数字城市业务），已剥离/拟剥离/正在注销公司10家（其中供热业务1家，其他业务9家）。

1、除中电二公司、中电四公司、中电洲际外，报告期内正常经营子公司中纳入中国系统合并范围的时间、经营范围、报告期资产规模及经营情况如下：

（1）高科技工程业务板块

序号	子公司名称	纳入合并范围日期	持股比例	经营范围	2018年度(万元)			2019年度(万元)			2020年1-6月(万元)		
					资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润
1	中国电子系统工程第三建设有限公司 <sup>注</sup>	2009年3月	71%	机电工程总承包, 冶金工程总承包, 建筑工程总承包	65,022.49	55,494.20	1,076.06	98,706.25	77,507.34	3,127.19	98,078.28	28,591.82	337.07
2	中电系统建设工程有限公司	2018年2月	100%	施工总承包, 专业承包, 劳务分包等	15,169.62	2,992.08	-738.35	76,627.58	83,738.20	-286.34	68,948.61	22,799.00	-1,269.00

注：目前中国系统已剥离中国电子系统工程第三建设有限公司

①中国电子系统工程第三建设有限公司报告期(2018-2020年1-6月)内持续盈利，毛利率分别为11.47%、13.37%、10.12%，具备稳定的盈利能力；该公司报告期内新签合同额逐年增加，经营活动现金净流入额逐年增加，因此公司具备持续经营能力。

②中电系统建设工程有限公司在2017年底成立后，承接了原母公司层面的高科技工程业务，因部分存量项目仍由母公司执行，新项目签署及完工有一定周期，所以在2018-2019年出现暂时性亏损。2020年1-9月，该公司新签署合同143,616.17万元，占去年全年的78%，已实现收入66,252.69万元，占去年全年79%，净利润835.12万元，具备一定的持续经营能力与盈利能力。

## (2) 供热及其他业务

序号	子公司名称	纳入合并范围日期	持股比例	经营范围	2018年度(万元)			2019年度(万元)			2020年1-6月(万元)		
					资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润
1	河北煜泰热能科技有限公司	2017年5月	70%	蒸汽、热力、电力生产、销售	55,835.40	17,759.30	1,027.13	53,237.64	21,288.81	2,649.96	48,786.80	11,670.94	229.99
2	中电行唐生物质能热电有限公司	2016年8月	100%	农林生物质发电, 电力、热力产品的生产与销售	36,102.76	-	-24.42	47,084.43	17,212.31	2,089.17	52,080.19	10,116.77	2,484.34
3	中电武强热力有限公司	2016年9月	100%	热力供应及销售, 供热设施建设	16,618.09	3,747.40	-267.59	17,652.10	2,558.84	-714.45	15,672.26	1,815.61	266.81
4	河北中电京安节能环保科技有限公司	2018年6月	51%	环保、节能技术研发; 电力、热力生产及销售	53,821.38	8,314.82	2,088.38	60,117.67	15,604.07	2,286.94	63,676.64	8,639.75	1,768.52
5	山东中电富伦新能源投资有限公司	2018年10月	70%	自有资金进行热力能源投资; 热力设施和热力管网的设计、安装	62,870.37	8,274.47	799.07	76,046.25	22,273.77	574.56	67,338.50	12,058.61	82.88
6	中电(淄博)能源科技发展有限公司	2019年1月	80%	清洁能源、可再生能源、工业余热、工业蒸汽研发、生产和销售; 节能技术推广服务; 环保科技开发、环保技术咨询、技术服务; 热力生产和供应; 集中供热建设和运营	-	-	-	32,964.94	3,884.08	507.21	33,619.30	6,258.12	-279.97
7	邯郸开发区中电环境科技有限公司	2017年7月	100%	环境技术、卫生技术开发、转让、咨询服务	5,346.32	5,480.12	-31.15	5,879.12	7,341.33	627.37	6,291.67	4,262.74	633.83
8	中电环保科技发展有限公司	2017年12月	100%	环保与新能源技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务	19,748.01	8,821.78	288.88	28,892.09	23,492.42	-1,066.18	26,711.13	1,984.90	636.94
9	马鞍山市众纳建筑工	2018年7月	100%	建筑工程施工, 市	-	-	-	-	-	-	26,504.23	5,550.68	-193.08

序号	子公司名称	纳入合并范围日期	持股比例	经营范围	2018年度(万元)			2019年度(万元)			2020年1-6月(万元)		
					资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润
	程有限公司			政公用工程, 矿山工程, 建筑机电安装工程, 水利水电工程, 压力管道设计、安装, 特种设备制造、安装、改造、维修。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)									
10	中电易水环境投资有限公司	2015年8月	51%	投资管理; 资产管理; 投资咨询; 经济贸易咨询; 环境工程和技术研究与试验发展; 技术推广服务; 水污染治理; 大气污染治理; 合同能源管理; 计算机系统服务; 工程勘察设计; 工程项目管理服务; 销售机电设备、仪器仪表、金属材料、建筑材料; 货物进出口; 技术进出口; 劳务服务。	6,838.95	1,020.72	-1,676.23	6,321.62	1,073.72	-427.94	6,179.63	2.04	-176.34

①河北煜泰热能科技有限公司主营业务包括发电、集中供热、工业蒸汽，其中集中供热业务覆盖河北省辛集市，报告期内持续盈利。

②中电行唐生物质能热电有限公司主营业务为生物质发电，2019年开始持续盈利。

③中电武强热力有限公司主营业务为集中供热从2017年开始供热，受供热面积规模较小，公司2018年及2019年出现暂时性亏损。随着公司入网面积稳步增加（2018年至2020年6月供热面积分别为115万平方米、130万平方米及165万平方米），收入及单位能耗的持续改善，公司于2020年1-6月实现盈利。未来，随着供热面积进一步增加，盈利状况将持续得到改善，公司整体具备持续经营能力及盈利能力。

④河北中电京安节能环保科技有限公司主营业务包括生物质发电、集中供热，报告期内持续盈利。

⑤山东中电富伦新能源投资有限公司主营业务为集中供热，业务覆盖山东省潍坊市，报告期内持续盈利。

⑥中电（淄博）能源科技发展有限公司主要从事集中供热业务，业务范围覆盖淄博市周村区。2020年1-6月亏损主要原因为新投入的管网转固引起折旧增加，收入尚未完全体现，导致净利润为负。后期随着供热收费面积增加，相关供热收入以及管网建设费累积的递延收益摊销增加，收入将会持续改善，另外随着公司对供热管网等的信息化改造，供热效能将会持续提升，盈利能力得到改善。

⑦邯郸开发区中电环境科技有限公司报告期内收入及利润逐年增加，具备持续盈利能力。

⑧中电环保科技发展有限公司、马鞍山市众纳建筑工程有限公司

2018年2月，中电环保科技发展有限公司（以下简称“中电环保”）收购马鞍山市众纳建筑工程有限公司（以下简称“马鞍山众纳”），2020年5月，标的公司将马鞍山众纳划拨至中国系统。马鞍山众纳具备市政公用工程施工总承包一级资质及相关工程行业经验，主营业务为市政工程服务，为标的公司内部市政工程的实施单位。

中电环保2018年、2020年1-6月实现盈利，2019年度暂时性亏损，主要系其子公司马鞍山众纳承建内部项目毛利偏低，导致中电环保合并报表出现暂时

性亏损。2020年1-6月，马鞍山众纳前期项目处于收尾阶段，项目亏损减少，1-5月份并入母公司的亏损较少，因此中电环保盈利。

⑨中电易水环境投资有限公司目前投资了北京北控工业环保科技有限公司（持股比例为12.5%）及上海晶宇环境工程股份有限公司（持股比例为8.48%）。北京北控工业环保科技有限公司为香港上市公司北控水务（HK0371）旗下工业水处理公司。上海晶宇环境工程股份有限公司曾为新三板挂牌公司（目前已摘牌并启动上市程序），主营业务为在工业废水，市政废水，废物处理领域开展环境工程设计，环境工程业务总机电设备安装等，2018年净利润为4,804.57万元。

### （3）现代数字城市业务板块



序号	子公司名称	纳入合并范围日期	持股比例	经营范围	2018年度(万元)			2019年度(万元)			2020年1-6月(万元)		
					资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润	资产总额	营业收入	净利润
1	河北中电智通科技有限公司	2017年7月	95%	承包各类电子系统工程以及相关的建设工程	24,983.96	-	-22.72	27,094.16	-	-0.19	25,095.40	-	-0.47
2	中电智绘系统技术有限公司	2018年9月	100%	计算机系统服务、软件开发、数据处理；工程勘察、工程设计；技术开发、技术推广	4,829.81	-	-577.53	13,030.93	3,367.49	-5,210.19	22,881.99	619.47	-226.89
3	招远中电智慧产业发展有限公司	2018年5月	70%	信息设备的研发、销售；场地租赁；会议服务；增值电信业务。智慧产业相关技术的开发、推广、转让、咨询服务	13,333.44	-	-	34,911.19	-	-	42,181.03	-	-
4	中电通途(北京)科技有限公司	2020年2月	58.14%	计算机系统服务；数据处理、基础软件服务；数据处理	-	-	-	-	-	-	3,517.13	36.43	-352.81
5	河北冀信攻创信息技术有限公司	2020年5月	94%	信息技术咨询服务，数据处理和存储服务；信息系统集成服务；计算机软硬件、通讯设备、安防产品	-	-	-	-	-	-	800.98	-	-11.75
6	中电网安信息科技(苏州)有限公司	2020年5月	100%	软件开发;信息系统集成服务	-	-	-	-	-	-	1,017.22	2.20	-284.48
7	中电(浙江)数字产业有限公司	2020年5月	100%	计算机系统服务；数据处理、基础软件服务	-	-	-	-	-	-	220.03	-	0.03

①河北中电智通科技有限公司为实施任丘智慧交通PPP项目的项目公司，报告期内处于项目建设阶段，暂时性亏损。根据PPP项目合同约定，该项目采用BOT模式，已于2020年底完成终验，符合条件后转入运营期（10年），运营期每年将有稳定的运营回款，具备持续经营能力及盈利能力。

②中电智绘系统技术有限公司报告期为标的公司现代数字城市业务发展初期的运营主体，2018、2019年承担了业务拓展及研发工作，销售费用、研发费用发生额较大，新业务发展处于前期投入期，新签合同额及收入较少，所以报告期内暂时性亏损。2019年下半年，根据中国电子对中国系统母公司的业务定位，现代数字城市业务及人员全部转入中国系统母公司。该公司2020年上半年仍承担了房租费用及部分未转移人员工资，导致亏损。2019年11月，该公司与中国系统共同投资了北京易捷思达科技发展有限公司（国内知名的以私有云为主业的公司，以下简称“易捷思达”），分别持有其12%及14%的股权，未来主要定位为易捷思达的持股公司。

③招远中电智慧产业发展有限公司作为招远市“智慧金都”PPP项目的项目公司，是“智慧金都”项目设计、建设、融资、运营的主体。报告期内，该项目处于建设期。根据PPP合同约定，未来项目转入运营期后每年将有稳定的运营回款，具备持续经营能力及盈利能力。

④中电通途(北京)科技有限公司为中国系统于2020年完成收购的公司，主要从事城市综合交通运行监测与信息服务（TOCC），该公司为中国系统现代数字城市业务在交通垂直领域的主要运营主体。2020年上半年，因受疫情因素影响，出现暂时性亏损。根据该公司现有订单情况，预计2020年年底将会实现盈利。

⑤河北冀信攻创信息技术有限公司于2020年3月成立，为中国系统在河北省拓展现代数字城市业务的平台，负责公司产品、技术展示以及河北省市场信息搜集和市场拓展，截至2020年10月份标的公司已在河北省中标2.3亿元订单。

⑥中电网安信息科技（苏州）有限公司于2020年3月设立，为中国系统在苏州市拓展现代数字城市业务的平台，负责公司产品、技术展示以及苏州市市场信息搜集和市场拓展。截至2020年10月，标的公司在江苏省获得6,121万元订单。

⑦中电（浙江）数字产业有限公司于2020年1月设立，为中国系统在浙江省拓展现代数字城市业务的平台，负责公司产品、技术展示以及浙江省市场信息搜集和市场拓展。截至2020年10月，标的公司已在浙江省获取4.13亿元订单。

2、截至2020年11月底，新成立公司情况如下：

序号	子公司名称	成立日期	实缴出资（万元）	持股比例	经营范围
1	中电数字城市（江西）科技有限公司	2020年6月	0	100%	信息系统集成服务，信息技术咨询服务，安全咨询服务，计算机软硬件及辅助设备批发，数字视频监控系统销售，人工智能硬件销售
2	中电（天津）大数据有限公司	2020年6月	0	100%	大数据服务；信息系统集成服务；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售
3	中电（陕西）数字产业发展有限公司	2020年7月	0	100%	网络与信息安全软件开发数据处理和存储支持服务；智能控制系统集成；人工智能平台及系统集成；卫星遥感应用系统集成、地理遥感信息服务；电子、机械设备维护
4	中电（辽宁）数字科技有限公司	2020年8月	0	100%	互联网上网服务，建筑智能化系统设计，建筑智能化工程施工，互联网信息服务
5	遂宁数字城市科技有限公司	2020年7月	510	51%	大数据服务、大数据运营、大数据基础设施服务，数据存储，云平台服务
6	中电数字城市科技（甘肃）有限公司	2020年8月	0	100%	信息系统集成和物联网技术服务；数字内容服务；集成电路设计
7	中电智开系统技术有限公司	2020年8月	510	51%	大数据服务；数据处理与存储服务；信息系统集成服务；互联网信息服务
8	中电国泰（江苏）数字技术有限公司	2020年8月	510	51%	网络与信息安全软件开发；人工智能应用软件开发；物联网技术服务；数据处理服务；软件开发；信息系统集成服务
9	中电（山东）数字城市科技有限公司	2020年7月	0	100%	信息系统集成服务；智能控制系统集成；计算机系统服务；云计算设备销售；物联网设备销售；大数据处理
10	中电商洛数字产业发展有限公司	2020年9月	0	100%	信息系统集成服务；网络与信息安全软件开发；通讯设备销售；大数据服务；人工智能；互联网安全服务；地理遥感信息服务；数据处理和存储支持服务；信息系统运行维护

序号	子公司名称	成立日期	实缴出资(万元)	持股比例	经营范围
11	鼎智中电(邵阳)智慧城市科技有限公司	2020年11月	0	51%	大数据基础设施服务,软件开发及信息系统集成服务,云平台服务,云应用服务,互联网接入服务;施工总承包;专业承包;劳务分包;第二类增值电信业务中的信息服务业务(不含互联网信息服务);通讯设备租赁、销售,网络设备租赁,网络设备销售;设计、制作、代理、发布国内广告业务;会议服务;互联网文化产品展览展示服务;
12	中电系统技术(福建)有限公司	2020年11月	0	100%	技术服务;物业管理;园区管理服务;经济贸易咨询;企业管理咨询;互联网数据服务;大数据服务;信息系统集成服务;计算机及办公设备维修、备批发、零售;电子产品销售;日用品销售
13	安徽中电数字城市科技有限公司	2020年11月	0	51%	大数据服务;互联网数据服务;技术服务;数据处理和存储支持服务;软件开发;信息系统集成服务;信息技术咨询服务;互联网设备销售;云计算设备制造;计算机系统服务;信息系统运行维护服务;计算机软硬件及辅助设备批发、零售;物联网技术服务。

上述公司均属于现代数字城市业务板块,设立的主要目的为拓展当地业务,截至2020年11月,部分公司已中标当地数字城市业务订单,但尚未实现收入。

### 3、报告期内二级子公司中,截止目前已剥离/正在注销的公司如下:

序号	子公司名称	所属板块	状态
1	中电河北房地产开发有限公司	其他	已剥离,其中中电河北房地产开发有限公司、中电邯郸环保科技有限公司、邢台中电科技园建设有限公司、中电任丘科技园建设开发有限公司、中电(唐山)环保科技有限公司待工商变更中
2	中电邯郸环保科技有限公司	其他	
3	中电数科(北京)科技产业发展有限公司	其他	
4	邢台中电科技园建设有限公司	其他	
5	中电任丘科技园建设开发有限公司	其他	
6	中电(唐山)环保科技有限公司	其他	
7	中电建发蔚县环保科技有限公司	供热	已完成内部决策流程,正在办理注销程序
8	中电嘉业投资有限公司	其他	正在注销,标的公司已完成内部决策流程,正在办理简易注销程序
9	中电(天津)节能科技有限公司	其他	
10	中电智慧环境治理发展有限公司	其他	拟注销,标的公司已纳入2021年清理压缩预算

中国系统为聚焦三大板块业务发展,集中对业务与三大板块无关联、未实

际开展业务的公司进行处置。截至本回复签署日，上述中电河北房地产开发有限公司、中电邯郸环保科技园开发有限公司、中电数科（北京）科技产业发展有限公司、邢台中电科技园建设有限公司、中电任丘科技园建设开发有限公司已转让给中国电子产业开发有限公司，转让价格依据评估值确定，均为现金对价。

综上，除中电二公司、中电四公司、中电洲际外，剩余合并报表范围内子公司可分为报告期内正常经营、报告期内已成立但尚未发生经营业务、已剥离及正在履行注销程序三类，结合纳入标的资产合并范围的时间、经营范围、报告期资产规模及经营情况得知，除评估基准日后新成立的公司之外，其余存续公司报告期的经营业绩与评估盈利预测的发展趋势一致，现有经营情况不影响评估值。

**（二）2020年1-6月净利润为负的全资子公司亏损的原因，相关因素是否具有持续性影响，亏损是否可能持续扩大。**

除新成立、已剥离/正在注销的公司外，2020年1-6月净利润为负的子公司如下：

序号	公司名称	2020年1-6月 亏损金额（万元）	估值方法	估值情况 （万元）
1	中电系统建设工程有限公司	-1,269.00	收益法	25,744.00
2	中电（淄博）能源科技发展有限公司	-279.97	收益法	9,512.94
3	马鞍山市众纳建筑工程有限公司	-193.08	资产基础法	9,800.00
4	中电易水环境投资有限公司	-176.34	资产基础法	2,890.97
5	河北中电智通科技有限公司	-0.47	资产基础法	7,788.54
6	中电智绘系统技术有限公司	-226.89	资产基础法	834.86
7	中电通途(北京)科技有限公司	-352.81	收益法	5,209.34
8	河北冀信攻创信息技术有限公司	-11.75	评估基准日后 成立	-
9	中电网安信息科技（苏州）有限公司	-284.48	评估基准日后 成立	-

上述公司亏损原因及持续经营能力分析详见本题回复“（一）除中电二公司、中电四公司、中电洲际外，剩余合并报表范围内子公司纳入标的资产合并范围的时间、经营范围、报告期资产规模及经营情况，是否具备持续经营和盈利能力，对本次评估的影响情况。”

上述亏损子公司中，估值较高的公司为中电系统建设工程有限公司、中电（淄博）能源科技发展有限公司、马鞍山市众纳建筑工程有限公司、中电易水

环境投资有限公司、河北中电智通科技有限公司、中电通途(北京)科技有限公司等 6 家公司，该 6 家公司具体估值情况如下：

#### 1、中电系统建设工程有限公司

中电建设是主要以轨道交通、洁净工程等高科技工程，智能化及系统集成、智能化数据中心建设等为主要业务。截止评估基准日，中电建设账面净资产为 8,352.84 万元，资产基础法评估值为 8,652.59 万元，收益法评估值为 25,744.00 万元，本次选取收益法作为评估结论。

由于企业具有独立持续的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，未来收益的风险也可以合理量化；同时，收益法在评估过程中不仅考虑了公司账面资产的价值，还考虑了公司的管理水平、工程相关资质、技术团队的协作能力等对整体企业价值的影响，选取收益法作为评估结果更能客观的、全面的反映目前企业价值。因此，本次评估适用收益法。

中电建设目前处于经营成长期，本次收益法评估是依据历史经营业数据为基础，结合企业在手订单、新签合同及行业发展趋势对未来营业收入进行预测。在成本预测时，主要根据企业历史年度的收入成本率以及未来年度成本的变化趋势进行预测。收益法评估情况如下：

企业自由现金流量估算表

单位：万元

项目 \ 年份	经营活动预测数据					
	2020年3-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
一、营业总收入	102,467.25	116,795.93	130,062.00	141,992.80	154,125.80	154,125.80
二、营业总成本	100,503.58	114,334.87	126,953.46	138,353.92	149,953.15	149,494.61
三、营业利润	1,936.19	2,113.58	2,721.59	3,216.44	3,714.11	3,714.11
四、利润总额	1,936.19	2,113.58	2,721.59	3,216.44	3,714.11	3,714.11
五、净利润	1438.4	1411.44	1847.72	2201.11	2556.31	2556.31
加：利息	135.94	163.13	163.13	163.13	163.13	163.13
加、折旧摊销	11.57	15.59	17.49	19.39	10.14	10.14
减：资本性支出	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.14
减：营运资金增加额	-1,858.25	307.57	413.17	374.47	382.16	-
六、企业自由现金流量	3,434.16	1,272.59	1,605.17	1,999.15	2,337.41	2,719.44

经营性净资产价值评估结果表

单位：万元

内容	2020年3-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
企业自由现金流量	3,434.16	1,272.59	1,605.17	1,999.15	2,337.41	2,719.44
折现值	3,278.59	1,097.10	1,238.07	1,379.62	1,443.12	14,264.90

经营性资产价值	22,701.40
---------	-----------

股东全部权益价值计算表

单位：万元

项目	评估价值
经营性资产价值	22,701.40
加：溢余性资产	3,937.01
加：非经营性资产	5,093.63
减：非经营性负债	642.61
减：有息负债现值	5,345.73
<b>股东全部权益评估价值</b>	<b>25,744.00</b>

2020年1-9月，该公司新签署合同143,616.17万元，占去年全年的78%，已实现净利润835.12万元，公司经营情况良好。

## 2、中电（淄博）能源科技发展有限公司

中电淄博主营业务为集中供热建设和运营等，截止评估基准日，账面净资产为10,989.71万元，资产基础法评估值为12,765.28万元，收益法评估值为11,891.18万元，本次选取收益法作为评估结论。

由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，未来收益的风险也可以合理量化；收益法在评估过程中不仅考虑了公司账面资产的价值，还考虑了预测期内随着供热收费面积增加而导致收入及管网建设费的增加，同时考虑了公司对供热设施的信息化改造及供热效能的提升等对企业未来可持续生产经营产生的重大影响，选取收益法作为评估结果更能客观的、全面的反映目前企业价值。因此，本次评估适用收益法。

中电淄博目前处于经营初期，本次评估在历史经营数据基础上，结合企业提供的所在区域供热面积增长趋势（保守估计预测期内每年新增供热面积约15万m<sup>2</sup>）及收费单价对未来营业收入进行预测。在成本预测时，是根据历史年度单位平米的热耗、供暖季的热源采购总量及采购单价进行预测。收益法评估情况如下：

企业自由现金流量估算表

单位：万元

项目	经营活动预测数据					
	2020年3月-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
一、营业总收入	5,545.98	11,035.55	11,366.52	11,707.46	12,158.12	12,158.12
二、营业总成本	6,290.34	11,459.04	11,790.25	12,129.73	12,560.88	12,560.88
三、营业利润	-744.36	-423.49	-423.73	-422.27	-402.76	-402.76
四、利润总额	-744.36	-423.49	-423.73	-422.27	-402.76	-402.76
五、净利润	-744.36	-423.49	-423.73	-422.27	-402.76	-402.76

加：利息	633.33	760.00	760.00	760.00	760.00	760.00
加、折旧摊销	1,193.97	1,557.51	1,614.51	1,671.51	1,729.29	1,729.29
减：资本性支出	3,400.00	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00
减：营运资金增加额	-4,792.58	-541.71	-218.17	-224.55	-294.98	-
六、企业自由现金流量	2,475.52	2,135.73	1,868.95	1,933.79	2,081.51	1,786.53

经营性资产价值评估结果表

单位：万元

项目	2020年3月-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
企业自由现金流量	2,475.52	2,135.73	1,868.95	1,933.79	2,081.51	1,786.53
折现值	2,376.50	1,876.88	1,490.49	1,399.48	1,366.93	10,470.77
经营性资产价值	18,981.05					

股东全部权益价值计算表

单位：万元

项目	金额
经营性资产价值	18,981.05
加：溢余性资产	4,974.12
加：非经营性资产	9,588.85
减：非经营性负债	5,554.30
减：有息负债现值	16,098.54
股东全部权益价值	11,891.18

预测期内，由于折旧摊销较大，该公司预测净利润为负，但企业自由现金流量为正，能提供较为稳定的现金流。2020年1-9月，该公司净利润为-764.83万元，考虑第四季度开始收取供暖费，预计全年盈利状况将有所改善。

### 3、马鞍山市众纳建筑工程有限公司

马鞍山众纳具备市政公用工程施工总承包一级资质及相关工程行业经验，主营业务为市政工程服务。截止评估基准日，马鞍山众纳账面净资产为9,773.15万元，资产基础法评估结果为9,773.15万元。

该公司多为内部单位提供服务，因为内关联单位提供服务毛利较低，收益法不能公允体现该公司价值。综合分析该公司不具备收益法条件，故不采用收益法评估。

资产基础法从再取得资产的角度反映资产价值，即通过资产的重置成本扣减各种贬值反映资产价值。其前提条件是：第一，被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；第二，应当具备可利用的历史资料。本次评估的委估资产具备以上条件，故本次评估宜采用资产基础法。

资产基础法评估结果汇总表

单位：万元



项 目	账面价值	评估价值
	A	B
流动资产	31,813.18	31,813.18
非流动资产	-	-
<b>资产总计</b>	<b>31,813.18</b>	<b>31,813.18</b>
流动负债	22,040.03	22,040.03
非流动负债	-	-
<b>负债合计</b>	<b>22,040.03</b>	<b>22,040.03</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>9,773.15</b>	<b>9,773.15</b>

#### 4、中电易水环境投资有限公司

中电易水主营业务为工业、市政废水处理等。该公司采用资产基础法作为评估结果。截止评估基准日，账面净资产为 5,611.11 万元，资产基础法评估结果为 5,668.58 万元。

中电易水自身无具体经营的业务，主要核心资产为上海晶宇环境工程股份有限公司（曾为新三板挂牌公司，目前已摘牌并启动上市程序）和北京北控工业环保科技有限公司两家公司的参股权，持股比例分别为 8.48% 和 12.5%，故本次采用资产基础法作为评估结果。对于参股的长期股权投资，以评估基准日被投资单位资产负债表中载明的净资产账面价值乘以持股比例确认评估价值。

#### 资产基础法评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值
	A	B
流动资产	1,426.45	1,071.90
非流动资产	5,886.10	6,298.12
长期股权投资	4,078.05	4,488.15
其他权益工具投资	1,800.19	1,800.19
固定资产	7.86	9.78
<b>资产总计</b>	<b>7,312.55</b>	<b>7,370.02</b>
流动负债	1,676.39	1,676.39
非流动负债	25.05	25.05
<b>负债合计</b>	<b>1,701.44</b>	<b>1,701.44</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>5,611.11</b>	<b>5,668.58</b>

#### 5、河北中电智通科技有限公司

河北中电智通科技有限公司为实施任丘智慧交通 PPP 项目的项目公司，该公司采用资产基础法作为评估结果。截止评估基准日该公司账面净值为 7,169.83 万元，资产基础法评估结果为 8,198.46 万元，增值 1,028.63 万元，增值

率为 14.35%，增值主要原因为在建工程评估时考虑了资金成本，其余科目无增减值。

河北中电智通科技有限公司为实施任丘智慧交通 PPP 项目的项目公司，截止评估基准日，项目基本完工，业主方正在组织专家评审，正在做验收各项准备，但何时完成验收并投入使用尚无法确定。由于具体经营时间及政府支付费用的金额无法确定，因此无法对企业未来收益进行预测，故不适宜采用收益法评估。资产基础法评估情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值
	A	B
流动资产	7,248.46	7,248.46
非流动资产	20,688.42	21,717.05
在建工程	20,688.42	21,717.05
<b>资产总计</b>	<b>27,936.88</b>	<b>28,965.51</b>
流动负债	4,813.78	4,813.78
非流动负债	15,953.27	15,953.27
<b>负债合计</b>	<b>20,767.05</b>	<b>20,767.05</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>7,169.83</b>	<b>8,198.46</b>

其中资产增值为在建工程增值，在建工程评估价值为 21,717.05 万元，与账面价值比较增值 1,028.63 万元，增值率为 4.97%。

#### 6、中电通途(北京)科技有限公司

中电通途主要从事城市综合交通运行监测与信息服务（TOCC），该公司为中国系统现代数字城市业务在交通垂直领域的主要运营主体。截止评估基准日账面净资产为 3,605.14 万元，资产基础法评估值为 3,724.39 万元，收益法评估值为 8,960.00 万元。

由于企业具有独立持续的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，并且未来收益的风险可以合理量化；中电通途在收益法评估过程中不仅考虑了中电通途申报的表内、表外资产，同时也考虑了如企业积累的客户资源、渠道资源、专利技术和团队，以及企业在手及新签合同订单、智慧交通管理行业未来发展趋势等各项对盈利能力产生重大影响的因素，即收益法评估结论充分涵盖了中电通途的企业价值。因此，本次评估适用收益法。

中电通途目前处于经营成熟期，本次评估主要依据历史经营业数据，并结合企业提供的在手订单和新签合同、以及企业提供的预测数据结并分析行业发

展趋势对未来营业收入进行预测。在成本预测时，主要根据企业历史年度的收入成本率以及未来年度成本的变化趋势进行预测。收益法评估情况如下：

企业自由现金流量估算表

单位：万元

内容	2020年3-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
一、营业总收入	3,848.41	4,233.25	4,571.91	4,800.51	4,944.53	4,944.53
二、营业总成本	3,087.42	3,544.26	3,828.06	4,020.10	4,174.32	4,174.32
三、营业利润	760.99	688.99	743.85	780.41	770.21	770.21
四、利润总额	760.99	688.99	743.85	780.41	770.21	770.21
五、净利润	646.84	585.64	632.27	663.35	654.68	654.68
加：利息	6.48	7.77	7.77	7.77	7.77	7.77
加、折旧摊销	4.45	9.39	9.25	9.26	9.24	9.24
减：资本性支出	9.78	9.59	9.66	9.58	9.64	9.24
减：营运资金增加额	-165.67	30.19	29.22	20.83	14.31	-
六、企业自由现金流量	813.66	563.02	610.41	649.97	647.74	662.45

经营性资产价值

单位：万元

内容	2020年3-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
企业自由现金流量	813.66	563.02	610.41	649.97	647.74	662.45
折现值	775.58	483.80	468.00	444.58	395.32	3,346.83
经营性资产价值						<b>5,914.11</b>

股东全部权益价值计算表

单位：万元

项目	评估价值
经营性资产价值	5,914.11
加：溢余性资产	1,610.69
加：非经营性资产	1,635.10
减：非经营性负债	-
减：有息负债现值	200.00
<b>股东全部权益评估价值</b>	<b>8,960.00</b>

2020年上半年，因受疫情因素影响，该公司出现暂时性亏损。2020年，该公司获取订单5,571.49万元，较2019年增长207.96%。2020年全年，该公司已扭亏为盈。

综上，2020年1-6月净利润为负的子公司的亏损不会持续扩大。

（三）结合子公司，尤其是亏损子公司与标的资产现代数字城市业务、高科技工程业务的关联性，补充披露本次纳入收购范围的必要性和合理性。

子公司与标的资产现代数字城市业务、高科技工程业务的关联性如下：

序号	公司名称	关联性分析
1	中国电子系统工程第三建设有限公司	主要从事高科技工程业务
2	中电系统建设工程有限公司	
3	中国电子系统工程第四建设有限公司	
4	中国电子系统工程第二建设有限公司	
5	中电洲际环保科技发展有限公司	为供热业务板块公司，关联性分析见“本反馈回复之九之（四）结合上述问题，补充披露本次收购供热板块的必要性，对评估值的影响。”
6	河北煜泰热能科技有限公司	
7	中电行唐生物质能热电有限公司	
8	中电武强热力有限公司	
9	河北中电京安节能环保科技有限公司	
10	山东中电富伦新能源投资有限公司	
11	中电（淄博）能源科技发展有限公司	
12	马鞍山市众纳建筑工程有限公司	属于标的公司其他业务板块，可为公司带来收益或增值
13	中电易水环境投资有限公司	
14	邯郸开发区中电环境科技有限公司	
15	中电环保科技发展有限公司	属于标的公司现代数字城市业务板块
16	河北中电智通科技有限公司	
17	中电智绘系统技术有限公司	
18	招远中电智慧产业发展有限公司	
19	中电通途(北京)科技有限公司	
20	河北冀信攻创信息技术有限公司	
21	中电网安信息科技（苏州）有限公司	
22	中电（浙江）数字产业有限公司	
23	中电数字城市（江西）科技有限公司	
24	中电（天津）大数据有限公司	
25	中电（陕西）数字产业发展有限公司	
26	中电（辽宁）数字科技有限公司	
27	遂宁数字城市科技有限公司	
28	中电数字城市科技（甘肃）有限公司	
29	中电智开系统技术有限公司	
30	中电国泰（江苏）数字技术有限公司	
31	中电（山东）数字城市科技有限公司	
32	中电商洛数字产业发展有限公司	
33	鼎智中电（邵阳）智慧城市科技有限公司	
34	中电系统技术（福建）有限公司	
35	安徽中电数字城市科技有限公司	
36	中电河北房地产开发有限公司	已剥离，其中中电河北房地产开发有限公司、中电邯郸环保科技园开发有限公司、邢台中电科技园建设有限公司、中电任丘科技园建设开发有限公司、中电（唐山）环保科技有限公司待工商变更中
37	中电任丘科技园建设开发有限公司	
38	中电数科（北京）科技产业发展有限公司	
39	邢台中电科技园建设有限公司	
40	中电邯郸环保科技园开发有限公司	
41	中电（唐山）环保科技有限公司	正在注销，标的公司已完成内部决策流程，等待合资方完成内部决策程序
42	中电建发蔚县环保科技有限公司	

43	中电嘉业投资有限公司	正在注销，标的公司已完成内部决策流程，正在办理简易注销程序
44	中电（天津）节能科技有限公司	
45	中电智慧环境治理发展有限公司	拟注销，标的公司已纳入 2021 年清理压缩预算

综上，标的公司子公司均为高科技工程、现代数字城市、供热和其他主营业务板块的子公司，与中国系统主营业务有较大关联性。除已剥离/正在注销的公司外，纳入本次收购范围的子公司可在未来实现盈利或较大增值，未来均可提升标的公司的企业价值，上述子公司纳入本次收购范围合理。

## 二、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：

1、除中电二公司、中电四公司、中电洲际外，剩余合并报表范围内子公司可分为报告期内正常经营、报告期内已成立但尚未发生经营业务、已剥离及正在履行注销程序三类，结合纳入标的资产合并范围的时间、经营范围、报告期资产规模及经营情况得知，除评估基准日后新成立的公司之外，其余存续公司报告期的经营业绩与评估盈利预测的发展趋势一致，现有经营情况不影响评估值；

2、2020 年 1-6 月净利润为负的全子公司的亏损不会持续扩大；

3、标的公司子公司均为高科技工程、现代数字城市、供热和其他主营业务板块的子公司，与中国系统主营业务有较大关联性。除已剥离/正在注销的公司外，纳入本次收购范围的子公司可在未来实现盈利或较大增值，未来均可提升标的公司的企业价值，上述子公司纳入本次收购范围合理。

**11. 申请文件显示，1) 标的资产高科技工程收入主要来源于服务平板显示、半导体（集成电路）、生物医药、数据中心、高端制造业等行业客户，2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月，上述行业占高科技工程收入的比例分别为 78.07%、77.41%和 73.54%。2) 预测期收入与 2019 年实现收入保持不超过 5%的增长，中电二公司、四公司截至 10 月 31 日在手订单 2391 个，未来年度尚可实现收入约 390 亿元。3) 报告期，高科技工程存在江西益丰泰面板项目、南京德科玛晶圆厂工程、乌海市工业园等 3 项累计 2.4 亿元的长期停工项目，直接计入了营业成本。请你公司补充披露：1) 高科技工程板块下游客户所在面板、半导体、医药等行业发展对标的资产收入可实现性的影响。2) 高科技工程板块在手订单的行业分布、未来可实现收入是否存在不确定性风险，前十**

大在手订单的已确认收入、回款情况，评估预测中是否考虑项目可能长期停工的因素，对现金流预测的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**【回复】**

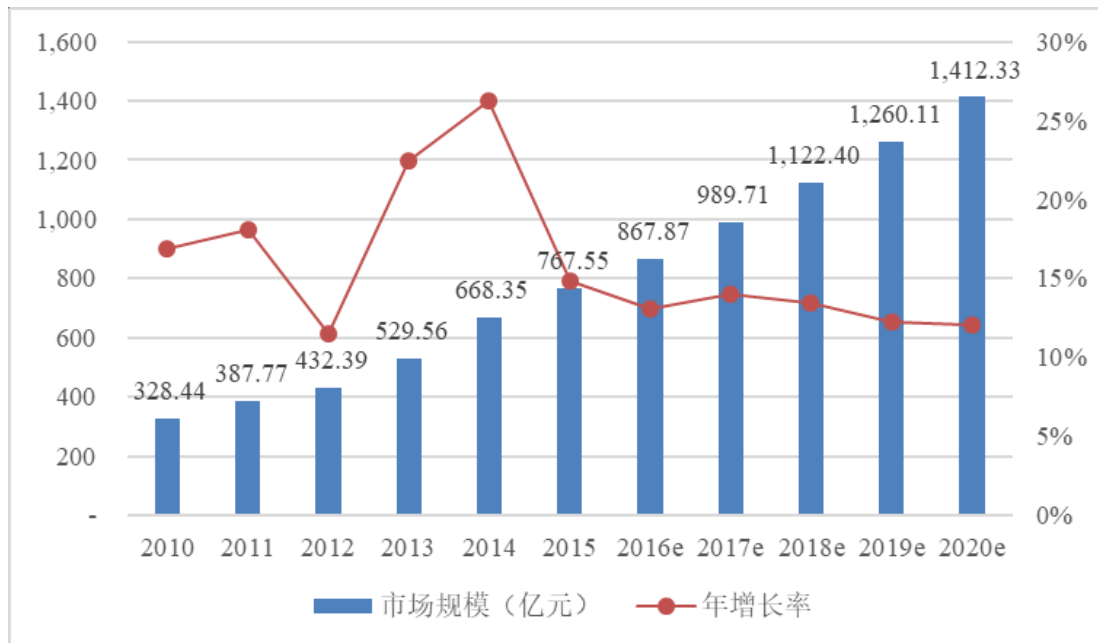
**一、问题回复**

**（一）高科技工程板块下游客户所在面板、半导体、医药等行业对标资产的资产收入可实现性的影响**

**1、我国洁净室工程行业保持快速增长趋势**

我国是全球洁净市场的重要组成部分，约占全球洁净市场的 20%左右，尤其随着我国在微电子、晶元、平板显示、生物制药以及生物安全防护等领域的逐步发力，洁净室市场规模预计将进一步增长。据智研咨询数据显示，2017 年我国洁净室工程市场规模达到 953.7 亿元，同比增长 14.4%，2011-2017 年均复合增长率达 17%，受益于下游市场需求强劲，预计未来仍将保持 10-15%增速，至 2020 年市场规模约 1,400 亿元。

**2010-2020 年我国洁净室工程市场规模及年增长情况**



数据来源：中国电子学会

我国洁净室工程行业正迎来一个新的发展期，近年来市场规模保持快速增长趋势。根据中研普华研究院数据显示，至 2025 年洁净室服务市场规模有望达到 2,691 亿元，2021 年至 2025 年复合增长率达到 10.45%。

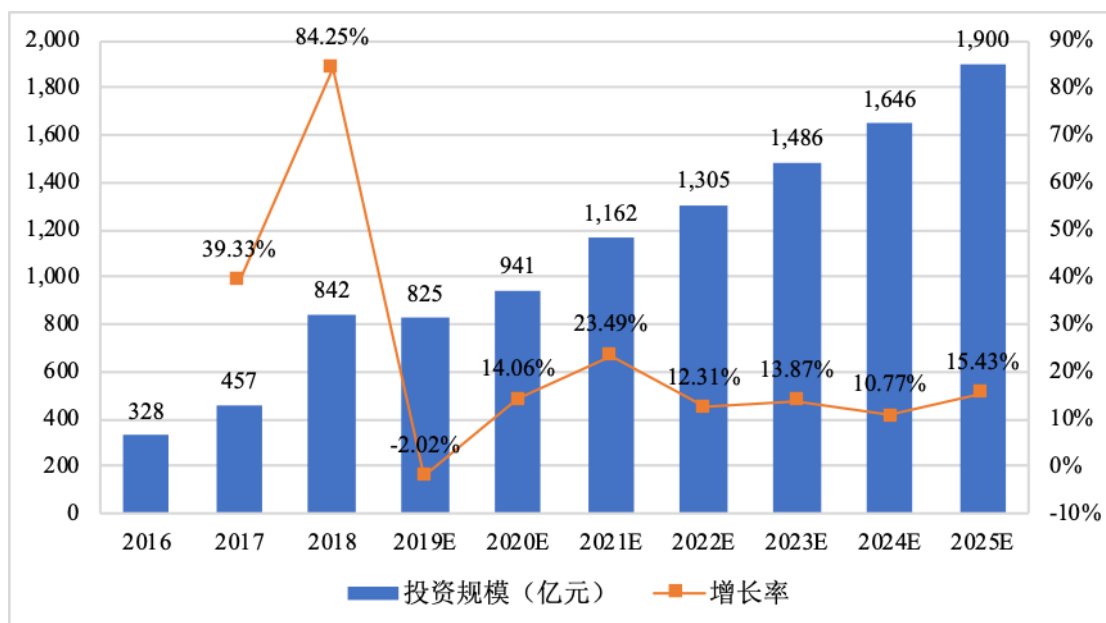
## 2、下游面板、半导体、医药等行业客户需求增加为洁净室工程行服务行业发展提供了有力保障

工业建筑及洁净室工程系统服务属于生产辅助性服务工程，需求主要来自泛半导体产业的集成电路、平板显示、生物制药等行业。近年来，随着现代技术向微观化、集成化方向发展，对生产环境的空气净化程度、工程质量和运行稳定性等方面也提出更迫切的要求，催生大量的生产设施新建与改造投资需求。技术变革和产业升级助力先进制造业大力发展，推动洁净室工程高速发展。据中国电子学会数据，2015年我国洁净室工程市场规模767.55亿元，其中集成电路、生物制药与医疗、新型显示依然是最大需求方，占比分别达到12.7%、23.5%和10.8%。根据国家统计局数据统计，我国高技术产业投资持续加快，2020年1至11月高技术制造业投资同比增长12.8%，增速比1至10月份加快2.8%，其中，医药制造业投资增长27.3%，计算机及办公设备制造业投资增长20.4%，电子及通信设备制造业投资增长9.9%。未来集成电路、电子信息、医药卫生等行业将保持持续增长，固定资产投资规模不断扩大，将极大拉动洁净室的市场需求，进而带动洁净室工程行业保持快速发展态势。

### （1）集成电路带来洁净室工程新需求

洁净室工程作为集成电路制造环节中重要的一环，从单晶硅片生产与制造到IC的测试与封装几乎所有的重要步骤都需在洁净室中完成。2016年开始，在集成电路产业基金、税收优惠等一系列资金和政策的扶持下，集成电路行业迎来了投资密集期。随着集成电路产业向中国大陆的第三次转移，相关制造业企业的产能扩张与技术改造需求强劲推动了洁净室工程业务的持续增长。同时，随着生产工序的复杂程度与日俱增，集成电路制造对洁净程度的要求也越来越高，这也直接带动了洁净室工程行业的高发展需求。随着国家战略对集成电路产业的持续重视和技术积累，我国半导体产业总体上将保持旺盛的投资需求，预计到2025年，我国集成电路行业固定资产投资总额将达到1,900亿元。

### 2016-2025年中国集成电路行业固定资产投资情况



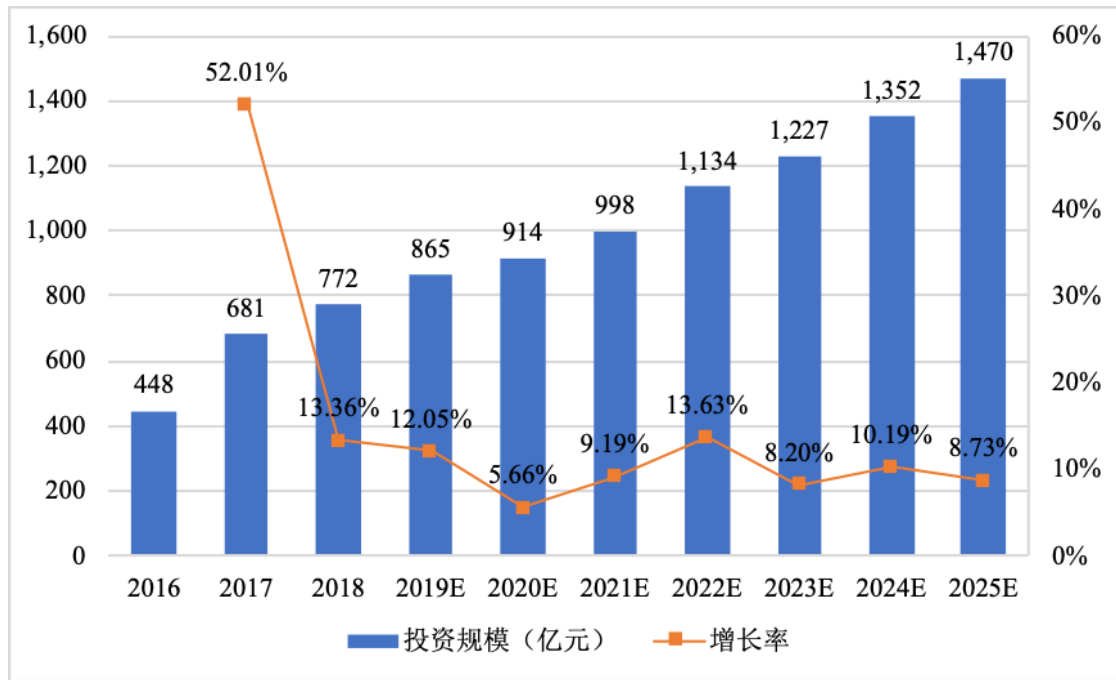
近年来我国集成电路产业的蓬勃发展，制造精度的进一步提高，海外集成电路产业逐步向中国转移，集成电路产业迎来了投资密集期，我国洁净工程行业随之迎来新的发展期，直接带动了洁净室工程行业的需求。

## (2) 新型显示产业

近年来我国平板显示产业进步明显，尤其是在 TFT-LCD 领域已取得突破性进展，据赛迪智库数据，在政府的政策支持下，我国面板厂市场份额增加，从产能扩展、出货增加以及出口提升等综合竞争力不断攀升，目前产能产量位居全球第一。在国家和地方政府的支持下，全球各家面板厂商均大力在我国投资高世代和新一代面板产业，中国已经成为投资全球高世代线产线建设最为活跃的国家，为全球新型液晶显示设备和原材料提供了主要市场。根据中国半导体行业协会公布的数据，2015-2018 年中国平板显示行业呈现快速增长趋势，年均增长率在 25% 以上，未来中国新型显示产业整体仍将保持高速增长，随着相关产能扩张和技术改造，配套产线建设也会进一步扩大，洁净室工程的投资需求也会随之增加。

### 2016-2025 年中国平板显示行业固定资产投资情况





随着数字家庭时代的到来、液晶面板的升级换代和 OLED 国产化的发展趋势，及国家产业发展政策的支持，未来我国新型显示产业在未来相当长的一段时期内仍处于快速发展时期，具备很大的发展空间与潜力，这都给洁净室工程行业带来巨大的市场空间。

### (3) 生物制药

作为我国重点发展的战略性新兴产业之一，近年来生物医药行业受重视程度不断提高，投资额与投资增速均逐年提高。新版 GMP 标准的实施和我国医疗卫生体制改革进程的深入，明显拉动了制药企业对厂房设备等改造及新建的投资需求和医疗受控环境需求，其固定资产投资额从 2011 年的 488 亿元上升至 2014 年的 1075 亿元，年均复合增长率达到了 24.4%。随着生物医药行业利好政策的连续出台，大量资本也快速涌入医药行业领域，加快了技术创新和产品升级的步伐，缩短制药企业的设备更新周期，从而催生大量的生产设施新建与改造投资需求，带动洁净室工程技术服务行业的发展。未来，随着居民对药品质量安全的要求的提高，我国医药行业的质量标准将会进一步提升，对产品工艺系统的需求也将持续旺盛，预计到 2025 年，我国生物制药行业固定资产投资规模将达到 6250 亿元。

#### 2016-2025 年中国生物制药行业固定资产投资情况



目前我国正积极推进保健食品行业执行 GMP 及 HACCP（危害分析与关键控制点）管理认证，对保健食品行业生产环境和从业人员装备的洁净等级提出了更高的要求，这也将带动洁净室工程行业的需求大幅提升。

根据申万宏源《国内 IC 和面板投资高增长时代来临，洁净室最确定最优先受益——电子产业洁净室行业深度报告》，对于集成电路项目和新型显示项目，一般固定资产投资占项目总投资的 70-80%，厂房建设占固定资产投资的 20-30%，厂房建设中工程设计、土建施工、洁净室施工（含洁净系统和机电系统）投入占比分别为 2-7%、30-40%、50-70%左右。以项目总投资为基准，工程设计、土建施工和洁净室施工占总投资的比例分别为 0.4%-1.4%、6-10%和 10-15%。未来我国洁净室工程行业在下游集成电路、平板显示、生物制药等行业迅速发展的刺激下快速增长。

### 3、受益于面板、半导体、医药等行业的发展，标的资产收入具有可实现性

中国系统作为专业的工业建筑及洁净室工程系统整体解决方案提供商，主要为半导体、液晶面板、生命科学、数据中心智能化及系统集成等行业企业提供洁净室工程领域的一站式服务，其中平板显示、半导体（集成电路）和生物医药行业是公司的主要客户来源。2018年、2019年及2020年1-6月，高科技工程业务收入按下游行业分类如下：

单位：万元

项目	2020年1月-6月		2019年度		2018年度		2019年较2018年增长
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	
平板显示	325,977.85	28.29%	718,534.51	29.23%	625,122.57	32.72%	14.94%

半导体（集成电路）	238,906.91	20.74%	581,093.33	23.64%	454,156.91	23.77%	27.95%
生物医药	136,989.87	11.89%	283,464.05	11.53%	178,306.48	9.33%	58.98%
数据中心	86,176.71	7.48%	127,598.93	5.19%	33,034.91	1.73%	286.25%
新能源	86,870.89	7.54%	125,281.48	5.10%	93,861.93	4.91%	33.47%
新材料	27,956.10	2.43%	21,800.37	0.89%	19,541.47	1.02%	11.56%
高端制造业	59,267.49	5.14%	191,947.14	7.81%	201,151.31	10.53%	-4.58%
其他行业	190,005.66	16.49%	408,233.56	16.61%	305,630.78	15.99%	33.57%
<b>合计</b>	<b>1,152,151.48</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,457,953.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,910,806.37</b>	<b>100.00%</b>	28.63%

2018年、2019年及2020年1-6月，中国系统高科技工程板块分别实现收入1,910,806.37万元、2,457,953.37万元和1,152,151.48万元，2019年较2018年增长28.63%。其中自于平板显示、半导体（集成电路）和生物医药行业的合计收入分别为1,257,585.96万元、1,583,091.89万元和701,874.63万元，占公司高科技工程板块合计收入比重分别为65.82%、64.40%和60.92%，占比较高。

受益于半导体（集成电路）、生物医药、数据中心和新能源等下游行业加大建设投资力度，特别是近年来5G、大数据中心、人工智能、工业互联网、物联网等新基建和高端制造业的加快推进，中国系统高科技工程板块将保持稳定增长。

单位：亿元

项目	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	复合增长率
平板显示行业	914	998	1,134	1,227	1,352	10.28%
集成电路行业	941	1,162	1,305	1,486	1,646	15.00%
生物医药行业	5,050	5,369	5,499	5,619	5,794	3.50%
固定资产投资总额	6,905	7,529	7,938	8,332	8,792	6.23%
中国系统收入预测	241.19	254.35	263.67	270.35	274.56	3.29%

由上表可知，随着平板显示、集成电路及生物医药等下游行业的需求扩张和持续投入，我国洁净室工程服务市场空间广阔，未来市场规模将保持稳定增长趋势，预计2020年至2024年上述三个行业固定资产投资复合增长率为6.23%。

根据中国系统预测，标的公司高科技工程服务板块2020年至2024年预计实现收入分别为241.19亿元、254.35亿元、263.67亿元、270.35亿元和274.56亿元，2020年至2024年复合增长率为3.29%，与整体行业情况相比预测较为谨慎，具有可实现性。

(二) 高科技工程板块在手订单的行业分布、未来可实现收入是否存在不确定性风险，前十大在手订单的已确认收入、回款情况，评估预测中是否考虑项目可能长期停工的因素，对现金流预测的影响

### 1、高科技工程板块在手订单的行业分布、未来可实现收入是否存在不确定性风险

截至2020年12月31日，中国系统高科技工程板块在手订单的行业分布情况如下：

单位：亿元

项目	在手订单总额 <sup>注1</sup>	占比	以前年度累计确认收入 <sup>注2</sup>	2021年及以后年度可实现收入
半导体（集成电路）	109.23	26.28%	54.68	54.55
平板显示	97.91	23.55%	71.64	26.27
生物医药	84.25	20.27%	46.42	37.83
数据中心	27.45	6.60%	15.95	11.50
高端制造业	27.44	6.60%	16.57	10.88
新能源	26.01	6.26%	17.43	8.57
新材料	3.49	0.84%	1.17	2.32
其他行业	39.91	9.60%	20.84	19.07
<b>合计</b>	<b>415.68</b>	<b>100.00%</b>	<b>244.70</b>	<b>170.98</b>

注1：在手订单总额为未完工存量合同、已中标新签合同和已中标未签合同总额。

注2：2020年累计确认收入为2020年1-10月已确认收入和2020年11-12月预估金额。

截至2020年12月31日，中国系统高科技工程板块在手订单总额415.68亿元，主要集中在半导体（集成电路）、平板显示、生物医药、高端制造、数据中心和新能源等行业，前述行业合计在手订单占比达到89.56%，符合标的公司业务发展情况，尤其是受到半导体行业医药行业GMP及HACCP（危害分析与关键控制点）管理认证等行业政策影响，客户固定资产投资提速，标的公司在相关领域在手订单有所增长。下游行业在需求刺激和政策支持的双重推动下产业投资保持稳健增长，为标的公司获取订单奠定了基础，未来能够实现稳定收入的可行性较高。

根据中国系统以往合同执行情况，标的公司在项目中标后未能如期执行的比例较低。报告期内，中国系统高科技工程板块仅存在江西益丰泰光电技术有限公司年产60万片准6代TFTLCD面板项目压缩空气系统工程项目、南京德科码

半导体科技有限公司一期晶圆厂气体站工程2个项目因业主资金不到位或申请破产导致长期停工，未能按照合同约定履行。此外，中国系统建立了项目管理制度，在项目中中标后，对合同履行策划、合同时效控制与责任分解、风险应对措施等关键环境进行全面规划及管控；项目实施过程中，亦保持与客户进行定期沟通，确保项目顺利实施。

截至2020年12月31日，标的公司在手订单中预计2021年及以后年度可实现收入额为170.98亿元，主要集中在平面显示、半导体以及生物医药等行业景气度较高的领域，预计标的公司在手订单未来实现收入转化的不确定性风险较低。

## 2、前十大在手订单的已确认收入、回款情况如下：

截至2020年6月30日，高科技工程前十大在手订单情况如下：

金额：万元

序号	项目名称	合同金额	累计确认收入	累计回款(含税)
1	苹果中国（贵安）数据中心项目之施工总承包	153,173.14	127,985.81	133,345.16
2	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司洁净包项目	51,206.82	36,036.47	36,105.79
3	深圳市华星光电半导体显示技术有限公司第11代超高清新型显示器件生产线项目洁净工程2包	40,875.00	23,775.90	28,215.11
4	蓝思科技（长沙）有限公司/蓝思科技（湘潭）有限公司洁净包项目	25,242.00	15,115.09	16,476.00
5	武汉京东方光电科技有限公司洁净包项目	123,095.36	104,805.22	107,885.73
6	麦克赛尔数字映像（中国）有限公司	16,286.56	10,988.05	12,150.00
7	郑州航空港区光电显示产业园公司洁净包项目	24,800.00	16,353.18	12,059.24
8	合肥维信诺科技有限公司第六代柔性有源矩阵有机发光显示器件(AMOLED)生产线项目无尘室净化工程B建设工程施工合同	45,896.65	39,772.44	30,627.93
9	山东有研半导体材料有限公司集成电路用大尺寸硅材料规模化生产项目机电工程	29,803.51	15,141.84	10,438.87
10	北京延庆能源互联网绿色云计算中心项目建设工程	37,822.32	11,287.21	12,582.70
<b>合计</b>		<b>548,201.36</b>	<b>401,261.21</b>	<b>399,886.53</b>

截至2020年6月30日，中国系统高科技工程板块前十大在手订单合计548,201.36万元，累计确认收入合计401,261.21万元，占前十大在手订单的比例为73.20%；累计回款（含税）合计399,886.53万元，占累计确认收入的比例为99.66%，确认收入基本已实现回款。

### 3、评估预测中是否考虑项目可能长期停工的因素，对现金流预测的影响。

本次评估过程中，在收入预测时，根据历史年度长期停工项目合同金额占总收入的比例预测未来年度可能发生的长期停工而无法取得的收入，将其从正在实施合同、在手尚未实施合同、预计新增合同的金额中扣除后作为未来年度的收入预测。在成本预测时，主要根据企业历史年度的收入成本率以及未来年度成本的变化趋势进行测算。企业历史年度的收入成本率中，其成本不仅包括正常施工项目的成本，同时还包括长期停工项目无法取得收入的成本。因此，本次评估过程在收入、成本预测时均考虑了因长期停工的影响。

现金流预测方面，长期停工项目一方面因收入减少而减少了未来现金流的流入，另一方面因营业成本的增加而增加现金流的流出。本次在现金流预测时考虑了长期停工对现金流的影响。中国系统高科技工程板块因业主资金不到位或申请破产导致江西益丰泰面板项目、南京德科玛晶圆厂工程、乌海市工业园3个项目长期停工，报告期内累计支出5,408.49万元，其中2018年、2019年和2020年1-6月分别确认成本2,402.45万元、1,380.95万元和1,625.09万元，占高科技工程板块各期成本的比例分别为0.14%、0.06%和0.16%。总体而言，中国系统高科技工程板块长期停工项目数量少，涉及金额占同期成本比重较低，对现金流影响较小。

综上，中国系统高科技工程板块报告期内长期停工项目对现金流影响金额小，本次评估预测考虑了长期停工项目对现金流的影响。

## 二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

1、中国系统高科技工程板块主要为半导体、液晶面板、生命科学、数据中心智能化及系统集成等行业企业提供洁净室工程领域的一站式服务，其中平板显示、半导体（集成电路）和生物医药行业是公司的主要客户来源，受益于下游行业的需求扩张和持续投入，我国洁净室工程服务市场空间广阔，标的资产收入具有可实现性。

2、中国系统高科技工程板块在手订单主要集中在半导体（集成电路）、平板显示、生物医药、高端制造、数据中心和新能源等行业，下游行业在需求刺激和政策支持的双重推动下产业投资保持稳健增长，为标的公司获取订单奠定了基础，未来能够实现稳定收入的可行性较高。结合中国系统以往合同执行情况


况及目前在手订单分布情况，预计在手订单未来实现收入转化的不确定性风险较低。本次评估预测中在收入、成本、信用损失等方面均考虑到了项目可能长期停工的因素及对现金流的影响。

(此页无正文，为北京国融兴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二次反馈意见通知书》[202666]号反馈意见的回复之盖章页)

资产评估师: 周刚



资产评估师: 何俊



北京国融兴华资产评估有限责任公司

