

证券代码：002122

证券简称：*ST天马

公告编号：2021-020

天马轴承集团股份有限公司

关于对深交所关注函(中小板关注函【2021】第128号)的 回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

天马轴承集团股份有限公司(以下简称公司或上市公司)董事会于 2021 年 3 月 12 日收到深圳证券交易所中小板公司管理部《关于对天马轴承集团股份有限公司的关注函(中小板关注函【2021】第 128 号)》(以下简称《关注函》)。现公司董事会结合《关注函》涉及内容及《关注函》下发日至本次回复日期间发生的事实，回复如下：

一、关于交易定价公允性

问题 1、本次交易对主要标的底层资产金华手速、山东中弘（以下合称标的公司）均采用市场法进行估值，对应标的增值率分别为 4,616.40%和 8,258.00%。请你公司补充说明：

（1）采取市场法进行估值的原因及合理性，补充披露选取的参照公司的基本情况，包括但不限于近 3 年主要财务数据、所处行业、主要供应商及客户群体、经营规模、行业地位、竞争优势等，并与此次交易标的资产进行对比说明参照公司选取是否具有合理性，是否充分考虑标的公司与参照公司的差异情况。

回复：

（一）本次交易对主要标的底层资产金华手速、山东中弘均采用市场法进行评估具有合理性，市场法参照公司的选取具有合理性，充分考虑了标的公司与参照公司的差异情况

确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。

1、此次评估不具备使用收益法的条件

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。是根据企业未来预期收益，按适当的折现率将其换算成现值，并以此收益现值作为评估价值。

金华手速预计近几年，将在大数据的整理、机器对数据的深度学习和人工智能上加大研发投入，业务模式进入人力密集+系统支撑的新阶段；由于未来运营模式可能发生变化，评估人员经过和企业管理层访谈，以及调研分析认为不具备收益法评估的条件。

山东中弘预计今后几年在“真实世界数据研究”、优化完善智慧健康管理平台系统、拓展更多种类的智能医疗器械设备等方面有较大研发投入，此外规划通过现有业务积极建立以平台为基础的为患者提供慢病管理的新的服务方式，最终构筑一个集服务药企、医院、患者等多方的综合平台。要实现以上目标，近几年将产生较大投入。目前上述事项多处于筹划阶段，不确定性较强，由于未来运营模式可能发生变化，评估人员经过和企业管理层访谈，以及调研分析认为不具备收益法评估的条件。

2、此次评估未采纳资产基础法评估结果

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。本次评估的标的公司具备以上条件。但最终评估结果为采纳资产基础法评估值，理由如下：

资产基础法只考虑了企业账面上存在的资产的价值，评估人员认为，企业的价值不仅是由账面资产创造的，还包括不在账面上体现的各项资源所创造的价值。诸如：技术、人力资源、营销渠道以及客户资源，这些都是企业价值中的一部分。而在资产基础法的评估结果中未得到体现。因此资产基础法评估值不适宜作为此次评估的评估结果。

3、此次评估采取市场法进行估值具有合理性

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思

路。市场法属于间接评估方法，该方法能够客观反映资产目前市场情况，评估中所需的参数、指标直接来自于市场，评估结果易于被交易双方接受和理解，因此在国内外得到广泛应用。在国际通行的各种评估规范中，都将公开市场价值类型确定为通常情况下估价应采用的价值类型。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行市场价值，具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。且选取的可比公司的可比性较强，故在可比公司资料完备，市场交易公平有序的情况下，市场法评估结果不仅能够更加直接地反映评估对象的价值，同时还能更好的契合本次股权收购的评估目的。因此我们认为市场法评估结果更能客观合理的反映本次评估目的所申报的股东全部权益价值。

4、此次评估采取上市公司比较法具有可行性

市场法中常用的两种具体方法是交易案例比较法和上市公司比较法。

对于金华手速和山东中弘，近期可比股权交易案例较少，且与交易案例相关的、影响交易价格的某些特定的条件无法通过公开渠道获知，也无法对相关的折价或溢价做出分析，因此交易案例比较法实际运用操作较难。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。采用上市公司比较法，一般是根据评估对象所处市场的情况，选取某些公共指标如：价值-EBITDA 比率（EV/EBITDA）、价值-销售比率（EV/S）、市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）等与参照公司进行比较，通过对评估对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到评估对象的价值比率，并据此计算目标公司股权价值。

使用上市公司比较法评估的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、证券市场；可比公司及其与评估标的公司可比较的指标、参数等资料是可以充分获取，市场监管严格，信息披露充分。

对于可比公司，在主营业务、增长潜力和风险等方面应与被评估单位相类似的公司。如果同行业内有足够多的可比公司用以选择，应尽量在同行业内选择可比公司，如果同行业内没有足够多的可比公司用以选择，可以在业态相近行业内

选择具有类似业务、增长潜力和风险因素的公司作为可比公司。对于金华手速，剔除直播业务后，其主营业务为第三方内容审核。在 A 股中，目前没有主要业务是专门从事第三方内容审核的上市公司。但同属于 IT 外包服务行业的上市公司则有多家，其中有些公司也开展了第三方审核业务。其主营业务均属于 IT 外包服务类，有相同或类似的经营特征，可以抽象出共性经营要素，且增长潜力和风险因素也较类似，相关数据资料能够收集，因此本次评估采用上市公司比较法具有可行性。

对于山东中弘，在 A 股中，目前也没有主要业务和山东中弘完全相同的上市公司，但拥有多家同属于软件和信息技术服务业，且以互联医疗为业务发展方向的上市公司。与山东中弘属于同一行业，他们有着较为类似的经营特点和模式，受相同经济因素的影响，增长潜力和风险因素类似，相关数据资料能够收集，因此本次评估采用上市公司比较法具有可行性。

5、市场法参照公司的选取具有合理性，充分考虑了标的公司与参照公司的差异情况。

根据《资产评估执业准则——企业价值》的要求，市场法评估应当选择与被评估单位有可比性的公司或者案例。考虑到 A 股市场中，缺少与标的公司主营业务完全相同的上市公司。在参照公司的选取中，适当扩大了选取范围。选取原则为：A 股市场中，与标的公司同属共同细分领域，有相同或类似的经营特征，可以抽象出共性经营要素，且增长潜力和风险因素类似的主要上市公司作为参照公司。

另外，标的公司与参照公司存在主要供应商及客户群体、经营规模、行业地位、竞争优势等方面的差异，这些差异并不能直接对比量化，而这些因素可以作用于企业而通过企业财务数据予以体现。此次评估过程中，充分考虑了标的公司与参照公司的差异情况，参照了国务院国资委财务监督与考核评价局制定的《企业绩效评价标准值》（2020）中计算机服务与软件业指标综合设定，结合金华手速及山东中弘业务特点、经营模式以及数据的可获取性建立指标修正体系，将参照公司与标的公司相关财务数据和经营指标进行比较，主要包括盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况、经营增长状况以及补充资料等，间接性对差异因素进行量化调整，将参照企业的价值比率修正至适用于标的公司的水平，具体如

下所述。

A 金华手速

(1) 参照公司选择

在 A 股中，目前没有主要业务是专门从事第三方内容审核的上市公司。但有部分同属于 IT 外包服务行业的上市公司，其中部分上市公司也开展了第三方内容审核业务。这些公司与金华手速主营业务均属于 IT 外包服务行业，经营要素、增长潜力和风险因素也较类似。本次评估为了消除个别案例可能产生的偏差，选取中信行业分类中的 IT 外包服务板块（行业分类路径：全部 A 股>计算机>IT 服务>IT 外包服务），据统计共 15 家上市公司。剔除新股、ST 股、亏损及微利企业（企业价值比率异常），共有选择 11 家上市公司，确定为参照公司。具体如下表所示：

表 1 金华手速市场法评估所选参照公司

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	行业地位及竞争优势	营收（亿元）			总资产（亿元）			归属于母公司股东权益（亿元）			归母净利润（亿元）			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (20201231)	总市值（亿元） (20201231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
1	300682.SZ	朗新科技	公司是一家专注于公用事业领域业务信息化系统的技术与服务提供商。客户和供应商为中国移动和河北高图测绘等。	公司是国内最早将信息化与网络技术应用与省级电网营销业务与管理等领域的公司，为约 1.7 亿的电力终端用户提供了电力计费和服务。公司拥有一批长期服务于电力行业的专业技术人员团队，构建了多项应用支撑的平台技术，已经成为电力信息化领域相关信息化标准的行业制定者。	26.72	29.68	14.35	41.48	59.26	—	16.78	46.39	—	1.87	10.20	—	10.72	31.16	—	23.33	149.31
2	002649.SZ	博彦科技	软件与信息服务外包业务。全资子公司红菱聚信(北京)软件技术有限公司开展了第三方审核业务。其利用自主研发的智能爬虫技术，实时监测新闻、论坛、博客、平面媒体、微博、微信等各种媒体信息，并利用自然语言处理技术，对信息进行垃圾过滤、内容提取、	公司在全球 7 个国家设有 70 余家分支机构和 40 余个全球交付中心，2010 年博彦科技在离岸软件外包服务提供商中排名第八，市场占有率为 2.6%。公司拥有 CMMI 5，ISO 等行业最为认可的外包资质，获得 IDC、TPI 等行业机构的认可，在业界处于领先地位。	28.83	36.88	31.21	33.50	41.43	45.10	24.25	27.40	30.46	2.22	2.46	3.31	9.77	9.58	11.45	17.92	47.95

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	行业地位及竞争优势	营收（亿元）			总资产（亿元）			归属于母公司股东权益（亿元）			归母净利润（亿元）			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (20201231)	总市值 (亿元) (20201231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
			自动排重等处理,进行文章权重计算、情感分析、自动分类、传播轨迹等分析,形成多维度可视化舆情分析结果。客户和供应商为微软和昆仑联通等。																		
3	300002.SZ	神州泰岳	向国内电信、金融、能源等行业的大中型企业和政府部门提供 IT 运维管理的整体解决方案,以及以“飞信”、“农信通”为代表的移动互联网开发及运维支撑服务业务。客户和供应商为中移动和微软等。	公司数十年来深耕电信领域,长期服务于电信、金融、能源、交通等领域的大中型企业和政府机构,在 ICT 运营管理领域的有着深刻的理解。据赛迪顾问《中国 IT 服务管理市场研究年度报告》显示,公司连续多年占据 IT 服务管理市场占有率榜首。	20.19	17.77	22.58	66.35	52.83	52.12	52.39	37.23	39.34	0.80	-14.74	3.52	1.55	-33.43	9.34	-10.32	100.21
4	300290.SZ	荣科科技	IT 服务,主要包括数据中心集成建设与运营维护的第三方服务(以下简称“数据中心第三方服务”)、重点行业信息化解决方案以及金融 IT 外包服务。客户和供应商为辽宁省公安厅和富通东方等。	公司国内医疗信息化产品门类广泛全面的供应商之一,是东北地区领先的 IT 服务提供商之一,旗下成员企业为中国近千家医疗机构提供优质的医疗信息化产品与服务,在多个重点行业建立了标杆式的应用案例。2010 年,公司在东北地区数据中心第三方服务市场的市场占有率 5.62%。	6.27	7.24	4.81	14.69	15.98	—	8.90	10.90	—	0.20	0.43	—	2.47	4.16	—	57.96	28.86

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	行业地位及竞争优势	营收（亿元）			总资产（亿元）			归属于母公司股东权益（亿元）			归母净利润（亿元）			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (20201231)	总市值 (亿元) (20201231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
5	300468.SZ	四方精创	公司主要向银行客户提供以定制化软件开发为主的各类型专业 IT 外包业务,目前不直接向客户销售自有软件产品。客户和供应商为中国银行和冲电气实业等。	公司是具备国际视野、技术领先的金融科技公司,以中国智慧为全球金融机构提供新一代分布式基础平台。公司拥有中国银行及中银香港两大商业银行业务核心客户,基于全面的技术覆盖,公司有能力向各种规模的商业银行提供基于多技术平台的 IT 外包服务。	4.88	5.26	3.95	12.33	11.97	12.43	10.54	11.02	11.52	0.69	0.96	0.74	6.88	9.52	6.54	63.95	57.82
6	300598.SZ	迈科技	移动智能终端产业链相关的软件技术服务、软件研发和销售。客户和供应商为华为和南京首席科技等。	公司是国内领先的移动互联及智能终端技术提供商。参股国产操作系统企业统信软件,其产品 UOS 统一操作系统在国际开源操作系统排名前十,在华为和荣耀 matebook 等系列笔记本上实现预装。	5.34	6.60	5.99	5.96	8.50	—	4.61	6.46	—	0.16	1.69	—	3.50	30.82	—	83.78	126.52
7	300634.SZ	彩讯股份	公司是一家领先的产业互联网解决方案和技术服务提供商,公司为行业客户提供产业互联网应用平台开发和运营服务,助力各	公司是中国移动重要的合作伙伴之一,承建运营的中国移动 139 邮箱服务于数亿用户,月活跃用户数千万,手机邮箱市场占有率连续多年保	7.65	7.32	5.25	16.85	17.16	17.87	12.44	13.59	14.58	1.59	1.33	1.34	14.37	10.22	9.62	56.86	74.08

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	行业地位及竞争优势	营收（亿元）			总资产（亿元）			归属于母公司股东权益（亿元）			归母净利润（亿元）			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (20201231)	总市值 (亿元) (20201231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
			行业的数字化转型和产业升级。客户和供应商为中移动和杭州盈方科技等。	持全国第一名。核心产品 Richmail 邮件系统服务于如中国移动、国家电网等众多大型企业，获得“中国 500 强首选邮件系统”的荣誉。																	
8	300674.SZ	宇信科技	软件开发及服务、系统集成销售及服务、其他主营业务三大类。客户和供应商为建行和华为等。	公司是国内规模最大的银行 IT 解决方案提供商之一，公司自 2010 年起连续 7 年稳居中国银行业 IT 解决方案整体市场占有率第一，在信贷操作系统、互联网信贷、监管与合规等多个细分领域份额排名第一，客户从国有大行到城商行几乎完成全覆盖。	21.41	26.52	16.22	32.44	39.74	40.51	16.64	18.46	25.61	1.96	2.74	4.54	14.75	15.58	20.59	43.53	139.79
9	300687.SZ	赛意信息	(1)面向制造、零售及现代服务等行业的集团及大中型企业客户提供以 ERP 为核心的相关业务运营管理软件、以 MES/MOM 为核心的相关智能制造及工业互联网综合解决方案的规划、咨询及实施开发服务;(2)相关解决方案的专业	公司是一家专注于企业级数字化和智能制造解决方案，是顺德地区的数字化龙头企业。公司同华为、美的、华润、立白等多家在其行业内第一梯队的客户形成了稳固的战略合作伙伴关系，成为运用大数据、人工智能等先进技术提供工业互联网综合解决方案的优质服务商，在基于 Oracle SRM 的实施市场中占据较为领先的行业地位。	9.09	10.76	9.59	11.53	13.31	21.15	8.63	8.38	10.38	1.14	0.66	1.75	13.99	7.70	19.29	40.11	49.80

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	行业地位及竞争优势	营收（亿元）			总资产（亿元）			归属于母公司股东权益（亿元）			归母净利润（亿元）			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TT M) (20201 231)	总市值（亿元） (20201 231)
					2018	2019	2020（前三季）	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
			维护服务;(3)相关软硬件的衍生性销售业务。客户和供应商为华为和甲骨文等。																		
10	300738.SZ	奥飞数据	从事互联网数据中心运营的互联网综合服务提供商。客户和供应商为海能达和浪潮等。	公司在行业内处在第一梯队 ,是我国华南 IDC 的龙头企业 ,公司在华南地区设计建设了多个自建数据中心 ,并在全国各地运营着众多高标准数据中心 ,具备覆盖全国的服务能力 ,公司是中国电信、中国联通、中国移动的核心合作伙伴 ,已经成为华南地区核心多线(电信+联通+移动+教育网)托管运营商。	4.11	8.83	5.93	10.81	16.30	29.40	5.71	6.86	12.97	0.58	1.04	1.57	11.10	16.62	18.80	50.87	74.00
11	600718.SH	东软集团	信息化解决方案为核心业务,包括面向政府和企业的信息基础设施建设,围绕客户的核心业务,提供软件解决方案,以及面向医疗机构,围绕数字化医疗影像诊断设备,提供数字化医院解决方案。客户和供应商为	公司为医疗信息化第一梯队公司 ,2019 年市场占有率为 4.1%,核心竞争优势为有着丰富的研发经验和优秀研发实力,并且未医疗、金融、电力、电信等各类行业数千名客户提供了优质服务 ;公司已经与数十家国内外顶级 IT 企业	71.71	83.66	42.67	135.80	145.32	——	88.43	87.43	——	1.10	0.37	——	1.22	0.43	——	180.98	129.33

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	行业地位及竞争优势	营收（亿元）			总资产（亿元）			归属于母公司股东权益（亿元）			归母净利润（亿元）			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (20201231)	总市值 (亿元) (20201231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
			中国移动和英特尔等。	成功建立了稳定战略合作伙伴关系。																	
12		金华手速	金华手速的主营业务为网络安全审核。金华手速提供的审核服务主要是机器审核+人工审核，通过让机器自动学习理解内容，结合人工审核团队实现违规内容（色情、推广、辱骂、违禁违法等垃圾内容）的审核与过滤，审核内容针对视频平台、社交网站、网络社区等客户群体，提供包括视频、文本、图像等泛内容的涉黄、暴力、政治敏感等风险内容的识别，通过机器审核+人工审核的方式来有效遏制风险、提高审核效率、净化网络环境、提升用户体验。公司客户和供应商主要包括百度和枣庄恒弛信息科技有限公司等。	公司致力于对互联网内容安全的专业化管理，提供对机器审核判定为嫌疑和不通过的重点、高风险和高难度审核场景进行二次人工审核的服务，是百度集团重要的第三方互联网内容审核服务提供商，凭借优质的服务和良好的口碑，公司已成功开拓了奇虎360 审核业务。	——	0.46	0.51 (全年)	——	0.26	0.28	——	0.17	0.15	——	0.17	0.22	——	——	138.13	22.65	5.09

注：以上信息来自于各上市公司公告、公司网站及相关研报等（截止到 2021 年 3 月 16 日）。金华手速数据来自在金华手速审阅报告及模拟财务报表（大华核字[2021]000765 号）基础上调整剥离子公司影响后的数据，或基于其计算，金华手速市值为其评估值。

上述 11 家公司，基本涵盖了 A 股中与金华手速同属于 IT 外包服务行业，经营正常的企业，案例充分。

(2) 企业差异修正调整

金华手速企业差异调整所涉及的评价内容、指标及权数分别如下表所示。

表 2 金华手速企业差异调整所涉及的评价内容、指标及权数

指 标	优 秀值	良好 值	平 均值	较 低值	较差 值	权重
一、盈利能力状况						25
净资产收益率(%)	19.4	12.7	8.2	4.6	-2.9	15
销售(营业)利润率(%)	22.9	14.7	6.8	2.5	-3.8	10
二、资产质量状况						20
总资产周转率(次)	2.5	1.5	1	0.7	0.4	10
流动资产周转率(次)	3.8	2.4	1.7	1.3	0.5	10
三、债务风险状况						15
资产负债率(%)	53.6	58.6	63.6	73.6	88.6	15
四、经营增长状况						25
销售(营业)增长率(%)	20.3	13.5	8.3	4.9	-0.6	10
销售(营业)利润增长率(%)	12.9	9.9	5.4	2.8	-1.5	15
五、补充资料						15
EBITDA 率(%)	32.6	23.9	13.3	5.2	-4.5	15

B 山东中弘

(1) 参照公司选择

如前文所述，此次评估适当扩大了参照公司选取范围，共选择了 18 家上市公司作为山东中弘的参照公司。具体如下表所示：

表 3 山东中弘市场法评估所选参照公司

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
1	002065.SZ	东 华 软件	医疗信息行业解决方案提供商。从事行业应用软件开发、计算机信息系统集成及相关服务业务。客户和供应商包括国电集团和腾讯等。	公司为医疗信息化第一梯队公司，2019 年市场占有率为 4.1%。公司有着丰富的研发经验和强大的研发实力，专注于医疗、金融等细分行业，与数十家国内外顶级 IT 企业成功建立了稳定战略合作伙伴关系，且与腾讯的达成战略合作。	84.71	88.49	55.67	160.06	168.35	192.90	91.75	95.24	100.36	8.06	5.84	6.74	8.86	6.20	6.88	58.06	258.59
2	002148.SZ	北 纬 科技	公司主营业务包括物联网应用及移动增值、手机游戏、移动互联网产业园。客户和供应商包括中移动和中新网讯等。	公司较早进入移动互联网服务领域的企业之一，目前为物联网、手机游戏等领域的领先公司之一。公司具备牌照和海量客户优势，获批经营跨地区增值电信业务等多项资质，且公司具备研发及数据分析优势，最大程度发挥数据支撑运营效果。	2.33	1.72	1.26	12.73	12.39	——	11.52	11.08	——	0.42	-0.28	——	3.53	-2.64	——	-106.25	24.67
3	002421.SZ	达实智能	依托大数据和物联网技术，提供智慧城市领域下多场景的物联整体解决方案，聚焦智慧医疗、智慧建筑、智慧交通三大领域，市场占有率处于行业领先地位。客户和供应商包括大连飞通房地产和	公司聚焦智能物联网，在 RFID 技术、云端人脸识别及车牌识别等视频识别技术、体感交互技术、移动支付技术等领域有着较深的技术沉淀，通过软硬件集成，打通物联网感知层与大数据集成层，侧重于在智慧医疗、智慧交通与智慧建筑，其在华南地区的智慧交	25.27	22.06	20.87	67.65	64.42	80.33	32.07	28.23	30.84	2.17	-3.43	3.08	6.74	-11.24	10.49	-26.40	68.90

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
			深圳华天等。	通市场份额超过 20%。																	
4	002777.SZ	久远银海	以人力资源和社会保障为核心的民生信息化领域软件产品、运维服务和系统集成.公司产品覆盖了养老保险、医疗保险、医疗卫生、失业保险、工伤保险、生育保险、人力资源和劳动就业等业务领域。客户和供应商包括建行和天津利德鸿信等。	公司对行业有着深度的理解能力，形成了完整的、成体系的智慧民生解决方案及产品线，是人社部行业信息化建设的战略合作伙伴及部颁标准制定参与者。市场覆盖全国 26 个省份、100 余个城市，为 10 万家机构和 6 亿社会公众提供服务，2020 年在 13 个省市医保招标中标 12 个，其中 5 个省市承建核心业务系统，核心系统市占率约 38%。	8.64	10.16	4.98	19.57	20.45	22.22	10.19	11.38	12.50	1.19	1.61	1.87	12.51	15.00	15.54	44.19	73.29
5	300020.SZ	银江股份	向交通、医疗、建筑等行业用户提供智能化技术应用服务。客户和供应商包括四海通达和山东智信电子等。	公司从“智慧城市承建者”的身份转型为“城市大脑运营商”，从获取前端建设收入转型至获取后端数据运营权，是信息系统集成及服务行业大型骨干企业，也是中国软件业务收入前百家企业、中国软件和信息技术服务综合竞争力百强企业、智能建筑行业十大	24.13	20.80	14.73	60.78	63.14	——	32.32	32.94	——	0.26	1.49	——	0.81	4.57	——	37.46	54.10

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
				领军企业，在行业有着较大的知名度和影响力。																	
6	300074.SZ	华平股份	提供远程视频会议、智慧城市(监控指挥解决方案、平安城市、智能交通等)、在线教育、智慧医疗、视频银行等智慧化解决方案。客户和供应商包括农行和杰伟世等。	公司在公安、应急、教育、医疗、金融、政务等关系到国计民生的领域，运用视频融合通讯、可视化等技术给客户提提供整体解决方案，获得了众多行业标杆用户采用和好评。多个自主研发的产品和科技成果项目分别获得国家科学技术进步奖二等奖、国家重点新产品、国家火炬计划项目、国家重大科技专项认定等荣誉称号	4.49	4.78	2.87	15.52	15.16	—	12.06	12.04	—	0.15	0.18	—	1.24	1.52	—	147.03	22.58
7	300096.SZ	易联众	公司长期专注于民生行业软件技术及服务的研究、开发、应用和推广工作。公司与深圳市腾讯计算机系统有限公司签订战略合作协议，在全国范围内推广微信医保移动支付业务，推进“互联网+生态医院”业务的深度合作，并在医疗人工智能方面进行探索	成立 18 年以来在核心技术领域及商业模式上保持自主创新，开创了国内民生行业信息化中的多项第一，现在已经形成了一体化民生信息综合服务产品体系，并携手行业巨头腾讯公司、蚂蚁金服等签订战略合作协议，开展深层次合作。目前在医疗信息化行业排名前十位，市场占有率达 3.5%。	7.30	9.49	6.22	19.15	17.24	—	7.41	7.35	—	0.15	0.11	—	2.00	1.44	—	-112.25	34.62

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TT M) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
			创新, 双方将积极构建互联网+人社、互联网+医疗、互联网+医保行业支付体系的建设。客户和供应商包括建行福建分行和北京中电光大电子等。																		
8	300253.SZ	卫宁健康	医疗软件研究开发、销售与技术服务业务, 并为医疗卫生行业信息化提供整体解决方案。客户和供应商包括上海儿童医院和阿里等。	公司在全国拥有 20 多个分支机构与研发基地, 服务 6000 余家医疗卫生机构用户, 业务覆盖智慧医院, 智慧区域卫生, 互联网+医疗健康等, 在已获得互联网医院牌照的 13 家医院客户中, 卫宁健康建设了儿童医院等 5 家互联网医院, 在医疗信息化行业市场占有率达 8.9%, 位居行业第三名。	22.05	21.25	16.37	78.20	76.14	——	36.33	28.92	——	2.32	-13.97	——	7.37	-47.53	——	-15.29	257.59

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
9	300290.SZ	荣科科技	主要业务为智慧医疗、健康数据和智维云两个板块。智慧医疗、健康数据业务板块，主要是基于临床信息化细分产品和健康大数据平台，为客户提供标准、高效的医疗信息化软件产品和服务。客户和供应商包括宝石花医疗和 IBM 等。	公司是国内医疗信息化产品门类广泛全面的供应商之一，是东北地区领先的 IT 服务提供商之一，随着国家持续推动互联互通、DRGs、电子病历升级等加速医疗信息化，公司近年来业绩高速增长。公司在东北地区数据中心第三方服务市场的市场占有率 5.62%。	6.27	7.24	4.81	14.69	15.98	—	8.90	10.90	—	0.20	0.43	—	2.47	4.16	—	57.96	28.86
10	300451.SZ	创业慧康	医疗卫生行业的信息建设业务，主要包括医疗卫生信息化应用软件业务、基于信息技术的系统集成业务，金融自助设备技术运维服务领域。客户和供应商包括苏州市立医院和联合通信山西分公司等。	公司深耕医疗信息化 20 余年，围绕打造“健康城市”运营业务生态体系，先后与蚂蚁金服、腾讯、联想、平安集团达成战略合作协议，已累计实施 1 万多个医疗 IT 项目、客户数量超 6 千家，积累超过 2.5 亿份居民健康档案，处于公共卫生领域第一梯队，市占率位于医疗信息化行业前五名，占比 5.9%。	12.90	14.80	11.18	30.79	35.90	—	23.21	25.90	—	2.13	3.14	—	9.78	12.79	—	54.41	161.34
11	300550.SZ	和仁科技	公司是以医疗机构临床医疗管理信息系统及数字化场景应用系统的研发销售、实施集	公司定位于整体解决方案提供商，倾向于向客户提供全院级别的 IT 解决方案。公司开发的电子病历系统已在全军	3.91	4.41	2.90	9.44	9.53	—	5.47	6.18	—	0.40	0.41	—	7.68	7.07	—	108.47	34.00

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
			成、服务支持为主营业务的高新技术企业。	155 所医院应用,其中三级甲等医院 76 所,排名领先,在军队客户中确立了较为明显的竞争优势。																	
12	300678.SZ	中科信息	以智能识别及分析技术为核心,为客户提供信息化解决方案(包括软件及硬件)及相关服务。公司以虚拟仿真医疗教学系统在市场拓展方面取得了较大突破,主要用于医疗教学培训领域。客户和供应商包括烟草四川分公司达和英菲耐特等。	公司承继了成都计算所在数学算法等领域的优秀研究人员和先进成果,有较强的技术优势,是中共中央办公厅、全国人大常委会办公厅指定的全国大会的选举设备和服务提供商,连续为党的十二大至十八大及六届至十二届全国人大、政协会议选举服务占据印钞行业 80% 的市场,与业内众多有影响力的客户形成了长期合作关系,形成了较强的客户资源优势	3.44	3.64	1.66	7.31	8.59	8.65	5.67	5.93	6.19	0.47	0.35	0.35	8.58	6.09	5.83	106.76	39.69
13	600570.SH	恒生电子	为金融机构提供 IT 软件产品与服务,公司旗下子公司恒生芸泰主营在线医疗业务。客户和供应商包括民生银行和中经网等。	公司是我国金融科技领域的领军企业,在核心交易、估值、TA 系统等众多细分领域享有较高的市占率。在 IDC Fintech Rankings 100 排名中,公司 2019 年排名为 43 位,公司具备完善的研发架构,研发投入多年保持领先,客户粘性较高,是金融科技领	32.63	38.72	23.38	62.16	83.59	——	31.82	44.79	——	6.45	14.16	——	19.83	37.16	——	105.57	1095.25

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
				域行业解决方案标准的制定者。																	
14	600718.SH	东软集团	信息化解决方案为核心业务,包括面向政府和企业的信息基础设施建设,围绕客户的核心业务,提供软件解决方案,以及面向医疗机构,围绕数字化医疗影像诊断设备,提供数字化医院解决方案。客户和供应商包括中移信息和浪潮等。	公司为医疗信息化第一梯队公司,2019 年市场占有率为 4.1%,核心竞争优势为有着丰富的研发经验和优秀研发实力,并且未医疗、金融、电力、电信等各类行业数千名客户提供了优质服务;公司已经与数十家国内外顶级 IT 企业成功建立了稳定战略合作伙伴关系。	71.71	83.66	42.67	135.80	145.32	—	88.43	87.43	—	1.10	0.37	—	1.22	0.43	—	180.98	129.33
15	600797.SH	浙大网新	公司已经形成以智慧城市总包、智慧交通、智慧会展等产品为核心的“智慧城市”解决方案群,以智慧金融、电子商务、企业信用服务等产品为核心的“智慧商务”解决方案群,和以智慧人社、移动医疗等产品为核心的“智慧生活”解决方案群。客户和供应商包括阿里和国家电网。	公司拥有国内一流的云服务硬件平台,已在杭州、上海等地拥有 6 个全国一流的数据中心,规模达到 6 万平方米、近 1 万个机柜、10 万多台服务器的计算能力,公司具有深入垂直行业的智能应用服务和规模化的大型信息系统开发能力,在大型项目总集成实施管理上也具备丰富的实施经验。	35.58	37.48	24.13	67.34	63.47	—	44.94	42.11	—	1.77	0.54	—	3.93	1.22	—	92.02	71.52

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TT M) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
16	603927.SH	中科软	以行业应用软件开发为核心,业务涵盖应用软件、支撑软件、系统集成等应用层次,可为客户提供大型行业应用解决方案。经过多年的发展,公司现已将行业应用软件产品和解决方案应用扩展至众多行业领域,并已在保险信息化以及公共卫生信息化行业细分应用领域形成领先优势。客户和供应商包括人保和新华三等。	公司是我国保险 IT 龙头,保险行业 IT 应用解决方案国内市场排名第一。公司积累了包括中国人民保险集团、泰康保险集团、中国人寿保险(集团)、中银保险、国家开发银行、新华人寿保险等客户,公司及下属子公司取得了软件和信息技术服务行业较为全面、较高等级的业务资质。	48.50	54.99	36.32	42.03	51.28	—	11.91	20.24	—	3.21	3.86	—	29.82	27.40	—	39.42	169.98
17	603990.SH	麦迪科技	以临床医疗管理信息系统系列应用软件产品和临床信息化整体解决方案为核心业务。客户和供应商包括哈尔滨医科大达和苏州恒元华建等。	公司是以临床医疗管理信息系统 (CIS) 系列应用软件产品和临床信息化整体解决方案为核心业务的企业,研发形成了 DoCare 系列临床医疗管理信息系统产品和 Dorico 数字化手术室及正在推广的数字化病区和数字化急诊急救平台整体解决方案,并已在 32 个省份的 1,700 多家医疗机构得到成熟应用,其中三级甲等医院超过 500 家。	2.84	3.33	1.70	7.17	7.60	—	4.72	4.99	—	0.55	0.47	—	12.26	9.68	—	140.68	53.16

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM) (2020 1231)	总市值 (亿元) (2020 1231)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020		
18	688555.SH	泽达易盛	公司成立初期专注食品、药品相关产业链的信息化业务,并陆续将业务拓展到向上游提供质量控制信息技术服务、向下游提供溯源追踪及安全监管的信息技术服务,致力于提供相关领域的软件开发、系统集成整体解决方案及综合技术服务,进而以云中心数据资源为基础面向公众提供服务,现已形成面向医疗及医药健康产业全产业链布局的信息化服务战略格局。客户和供应商包括中国电信和浙江中博光电等。	公司是全产业链部署的中药信息化龙头,产品从定制化走向产品化,业务经营紧随趋势,逐步建立了规模化、标准化的产品服务体系。在医药流通信息化领域,陆续推出食药智慧监管平台、食药监管追溯云平台、智慧药店综合服务平台等平台式服务,占据较高市场份额。在工信部公布的2017年中国医药百强榜中的50家中药企业中有12家企业应用了公司产品和技术服务。	2.02	2.21	1.64	4.05	5.00	9.49	3.24	4.11	8.29	0.53	0.84	0.78	19.62	13.79	12.65	35.37	29.67
19		山东中弘	公司通过基于物联网、云计算、智能便携式可穿戴医疗终端设备等技术构筑了一个集患者用药数据监测、健康咨询、慢病管理等于一体的智慧健康管理平台系统和提供解决方案。目前主要为药品生产企业提供患者服药后体征信息的监测和分析、患者慢病管理的服务。客户和供应商包括:山东瑞鑫药业有限公司	公司致力于打造以慢病管理为核心的综合性的健康管理平台,目前主要为制药企业提供患者服药后的生命体征信息的收集、分析以及整理的业务。公司有着较强的软硬件研发实力并且拥有二级医疗器械生产资质,也同安徽宏业药业有限公司、山东瑞鑫药业有限公司等数家国内	—	0.71	1.01 (全年)	—	0.46	0.78	—	0.28	0.51	—	0.23	0.24	—	—	59.74	35.5	8.36

序号	代码	名称	公司业务简介及主要客户和供应商	公司行业地位及竞争优势	营收 (亿元)			总资产 (亿元)			归属于母公司股东权益 (亿元)			归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)%			市盈率 (PE,TTM)	总市值 (亿元)
					2018	2019	2020 (前三季)	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	(2020 1231)	(2020 1231)
			公司和深圳市捷美瑞科技有限公司等。	知名的大型药企客户达成合作，有较强的竞争优势。																	

注：以上信息来自于各上市公司公告、公司网站及相关研报等（截止到 2021 年 3 月 16 日）。山东中弘财务数据来自公司审计报告（大华审字[2021]002137 号），或基于其计算，市值为其评估值。

以上参照公司涵盖了 A 股中经营正常的、与山东中弘主营业务类似、以互联网医疗为发展方向，且同属于软件和信息技术服务业的 18 家上市公司，案例充分。评估人员以参照公司公开信息为基础，计算其价值比率指标，并进一步修正调整。最终选择参照公司修正后的价值比率中位数作为标的公司的目标价值比率。与平均数相比，中位数取值避免了极端值对于评估结果的影响。

(2) 企业差异修正调整

山东中弘的企业差异调整所涉及的评价内容、指标及权数分别如下表所示。

表 4 山东中弘企业差异调整所涉及的评价内容、指标及权数

指 标	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值	权重
一、盈利能力状况						20
净资产收益率(%)	19.4	12.7	8.2	4.6	-2.9	10
销售(营业)利润率(%)	22.9	14.7	6.8	2.5	-3.8	10
二、资产质量状况						20
总资产周转率(次)	2.5	1.5	1	0.7	0.4	10
流动资产周转率(次)	3.8	2.4	1.7	1.3	0.5	10
三、债务风险状况						20
资产负债率(%)	53.6	58.6	63.6	73.6	88.6	10
速动比率(%)	144.9	120.6	97.4	75.7	51.5	10
四、经营增长状况						25
销售(营业)增长率(%)	20.3	13.5	8.3	4.9	-0.6	15
销售(营业)利润增长率(%)	12.9	9.9	5.4	2.8	-1.5	10
五、补充资料						15
EBITDA 率(%)	32.6	23.9	13.3	5.2	-4.5	15

综上所述，由于在 A 股中，目前没有上市公司的主营业务与山东中弘及金华手速完全相同，在参照公司的选取中，适当扩大了选取范围，选取同属共同细分领域，有相同或类似的经营特征，可以抽象出共性经营要素，且增长潜力和风险因素类似的主要上市公司作为参照公司。同时，对于标的公司和参照公司的差异情况，在评估中参照了国务

院国资委财务监督与考核评价局制定的《企业绩效评价标准值》，对标的公司和参照公司的财务数据和经营指标进行修正调整。故，上述评估方法符合相关规则的要求，选取的参照公司具有合理性，且充分考虑了标的公司与参照公司的差异情况。

公司董事会结合独立第三方评估机构的分析论证认为，市场法能够客观反映资产目前市场情况，评估中所需的参数、指标直接来自于市场，评估结果易于被交易双方接受和理解，应用广泛。对于金华手速和山东中弘采用市场法评估具有合理性。选取的参照公司具有合理性，且充分考虑了标的公司与参照公司的差异情况。

（二）评估机构意见

北京中锋资产评估有限责任公司（下称评估机构）认为，市场法能够客观反映资产目前市场情况，评估中所需的参数、指标直接来自于市场，评估结果易于被交易双方接受和理解，应用广泛。对于金华手速和山东中弘采用市场法评估具有合理性。选取的参照公司具有合理性，且充分考虑了标的公司与参照公司的差异情况。

（2）请补充披露金华手速、山东中弘评估测算的具体计算过程及相关数据的具体来源，并说明“被评估企业相应分析参数”、“缺少流通性折扣率”等数据的选取依据及计算方法，相关数据的选取及计算过程是否具有合理性、是否充分考虑实际情况。

回复：

（一）金华手速市场法具体计算过程及数据来源

（1）确定评估所采用的价值比率

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如企业价值-EBITDA 比率（EV/EBITDA）、企业价值-销售比率（EV/S）、市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）等与可比企业进行比较。经过分析，本次评估选取 EV/EBITDA 作为此次评估的价值比率，理由如下：

第一，主流资本市场一般对企业盈利能力的判断更注重 EBIT 和 EBITDA 指标，而非净利润指标。

本次评估对象为剥离了直播业务后的金华手速股东全部权益，由于原金华手速整体亏损（受直播业务亏损影响），在大华会计师事务所(特殊普通合伙)（以下简称大华会计师）所出具的金华手速信息科技有限公司审阅报告及模拟财务报表（大华核字

[2021]000765 号) 中, 由于递延所得税费的影响, 模拟财务报表中所体现的净利润与上市公司的净利润缺乏可比性。而 EBIT 指标很好克服了这一因素影响。而 EBITDA 也排除了折旧摊销这些非现金成本的影响, 可以更准确的反映企业价值。

第二, 企业价值比率比权益比率更全面, 收购企业从全资产口径角度衡量, 企业价值比率受财务杠杆扭曲的影响较小。同时不受资本结构差异的影响, 有利于比较不同企业的价值。

(2) 确定参照公司

此次评估共选择 11 家上市公司, 确定为金华手速参照公司, 详见表 1。参比公司的选取原则详见第 1 问之第 (1) 小问回复。

(3) 计算参照公司 EV/EBITDA 比率比例倍数及待估对象 EBITDA

本次评估是通过市场公开信息, 获取参照公司相关财务数据并计算参照公司 EV/EBITDA 比率倍数。其中参照公司基准日 EV 直接从东方财富 Choice 数据终端取值。

$$\text{EBITDA} = \text{税前利润总额} + \text{利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$$

根据大华出具的 2020 年金华手速审计报告 (大华审字[2021]000954 号), 公司归母净利润为-115.98 万元, 该财务报表数据包含了审核和直播业务, 而本次收购的标的资产是剥离直播业务后的审核业务, 故本次评估主要依据大华出具的审阅报告 (大华核字[2021]000765 号) (反映的是网络直播互动平台运营业务相关的财务数据剥离后的财务状况以及经营成果)。根据审阅报告, 归母净利润 1,556.25 万元, 同时考虑处置长期股权投资亏损 691.36 万元系非正常经营性损失, 此次评估, 在计算金华手速 EBITDA 指标时, 将剥离子公司形成的长期股权投资亏损 691.36 万元加回。

$$\text{调整后的金华手速税前利润总额} = \text{净利润} + \text{所得税费用} + \text{调整项}$$

$$= 1556.25 + (-154.38) + 691.36 = 2093.23 \text{ 万元}$$

$$\text{金华手速 EBITDA} = \text{税前利润总额} + \text{利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销} = 2093.23 + 2.96 + 27.79 + 0 + 90.66 = 2214.64 \text{ 万元。}$$

(4) 企业差异调整修正

对参照公司进行差异调整, 调整其价值比率倍数。本次评估, 企业差异修正参照了国务院国资委财务监督与考核评价局制定的《企业绩效评价标准值》(2020) 中计算机

服务与软件业指标综合设定（见表 2）。参照此评价办法，结合金华手速业务特点、经营模式以及数据的可获取性，评估人员从盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况、经营增长状况以及补充资料等 5 个方面对企业差异进行了修正调整。

根据所搜集的参照公司公开财务信息，套入财务指标综合评价模型，得出可比公司及被评估企业的财务指标综合评价得分。最终确定参照公司差异调整修正系数。

可比公司及被评估企业各指标情况如下表所示：

表 5 金华手速可比公司及被评估企业各指标情况表

	博彦科技	神州泰岳	荣科科技	诚迈科技	四方精创	彩讯股份	宇信科技	朗新科技	赛意信息	奥飞数据	东软集团	金华手速
一、盈利能力状况												
净资产收益率(%)	10.53	7.40	2.01	40.67	6.08	8.41	8.97	3.85	16.38	21.60	1.09	138.13
销售(营业)利润率(%)	8.03	10.90	7.03	24.02	13.89	20.05	9.55	10.13	12.44	23.34	-0.06	40.72
二、资产质量状况												
总资产周转率(次)	97.35	57.33	36.88	119.81	43.97	40.50	52.67	32.71	77.93	37.23	36.93	185.92
流动资产周转率(次)	140.26	153.84	65.14	187.30	72.40	66.51	84.32	45.14	105.02	146.27	68.98	210.80
三、债务风险状况												
资产负债率(%)	32.92	28.57	27.10	24.31	5.66	16.62	46.97	15.90	43.88	69.55	48.26	46.34
四、经营增长状况												
销售(营业)增长率(%)	15.75	108.95	4.35	28.65	20.53	5.77	5.12	11.78	26.26	-19.51	-7.60	11.37
销售(营业)利润增长率(%)	11.51	178.07	153.08	-376.45	1.39	0.77	68.61	-75.48	115.25	57.97	96.44	31.71
五、补充资料												
EBITDA 率(%)	18.85	1.31	32.44	12.67	28.53	43.46	41.48	68.86	26.69	69.07	13.17	43.63

根据所搜集的可比公司财务报表数据，套入财务指标综合评价模型，得出可比公司及被评估企业的财务指标综合评价得分。以博彦科技为例，计算过程及结果如下表所示。

表 6 博彦科技绩效评价指标计算过程

指标/计算方法	权重	博彦科技指标值	本档标准值	档标准值	功效系数	上档标准系数	上档基础分	本档标准系数	本档基础分	调整分	单项指标得分
	参考表 2	公司实际指标	参考表 2，本档标准值是指上下两档标准值中居于较低的一档标准值。	参考表 2	(实际值-本档标准值)/(上档标准值-本档标准值)	上档优秀值 1，良好值 0.8，平均值 0.6，较低值 0.4，较差值 0.2	指标权重×上档标准系数	本档优秀值 1，良好值 0.8，平均值 0.6，较低值 0.4，较差值 0.2	指标权重×本档标准系数	功效系数×(上档基础分-本档基础分)	本档基础分+调整分
一、盈利能力状况	25										
净资产收益率(%)	15	10.53	8.20	12.70	0.52	0.80	12.00	0.60	9.00	1.56	10.56
销售(营业)利润率(%)	10	8.03	6.80	14.70	0.16	0.80	8.00	0.60	6.00	0.31	6.31
二、资产质量状况	20										
总资产周转率(次)	10	97.35	2.50	2.50	-	1.00	10.00	1.00	10.00	-	10.00
流动资产周转率(次)	10	140.26	3.80	3.80	-	1.00	10.00	1.00	10.00	-	10.00
三、债务风险状况	15										
资产负债率(%)	15	32.92	53.60	53.60	-	1.00	15.00	1.00	15.00	-	15.00
四、经营	25										

增长状况											
销售（营业）增长率（%）	10	15.75	13.50	20.30	0.33	1.00	10.00	0.80	8.00	0.66	8.66
销售（营业）利润率（%）	15	11.51	9.90	12.90	0.54	1.00	15.00	0.80	12.00	1.61	13.61
五、补充资料	15										
EBITDA率(%)	15	18.85	13.30	23.90	0.52	0.80	12.00	0.60	9.00	1.57	10.57
合计	100										84.71

可比公司及金华手速得分情况如下表所示：

表 7 可比公司及金华手速得分情况表

序号	公司名称	净资产收益率	销售（营业）利润率	总资产周转率	流动资产周转率	资产负债率	销售（营业）增长率	销售(营业)利润增长率	EBITDA 率	总分
1	博彦科技	10.56	6.31	10.00	10.00	15.00	8.66	13.61	10.57	84.71
2	神州泰岳	8.33	7.04	10.00	10.00	15.00	10.00	15.00	4.80	80.16
3	荣科科技	4.96	6.06	10.00	10.00	15.00	3.80	15.00	14.95	79.77
4	诚迈科技	15.00	10.00	10.00	10.00	15.00	10.00	1.50	8.77	80.27
5	四方精创	7.62	7.61	10.00	10.00	15.00	5.08	1.50	10.16	66.97
6	彩讯股份	9.95	9.13	10.00	10.00	15.00	4.13	4.39	11.46	74.05
7	宇信科技	9.52	6.70	10.00	10.00	15.00	4.13	15.00	15.00	85.34
8	朗新科技	5.70	6.84	10.00	10.00	15.00	7.34	1.50	15.00	71.38
9	赛意信息	14.95	7.75	10.00	10.00	15.00	10.00	15.00	9.03	91.74
10	奥飞数据	15.00	10.00	10.00	10.00	7.21	1.00	15.00	15.00	83.21
11	东软集团	4.60	3.19	10.00	10.00	15.00	1.00	15.00	8.95	67.73
12	金华手速	15.00	10.00	10.00	10.00	15.00	7.18	15.00	15.00	97.18

参照公司及金华手速得分情况及修正系数如下表所示：

其中：修正系数=金华手速指标得分/参照公司指标得分

表 8 企业评分及修正系数

企业名称	企业评分	修正系数
博彦科技	84.71	1.15
神州泰岳	80.16	1.21
荣科科技	79.77	1.22
诚迈科技	80.27	1.21
四方精创	78.64	1.24
彩讯股份	77.54	1.25
宇信科技	85.34	1.14
朗新科技	71.38	1.36

赛意信息	94.04	1.03
奥飞数据	83.21	1.17
东软集团	67.73	1.43
金华手速	97.18	1.00

(5) 确定被评估企业 EV/EBITDA

参照公司修正前后的 EV/EBITDA，如下表所示：

表 9 参照公司修正前后的 EV/EBITDA

企业名称	EV/EBITDA（未修正）	EV/EBITDA（修正后）
博彦科技	12.59	14.48
神州泰岳	20.98	25.39
荣科科技	25.98	31.70
诚迈科技	204.22	247.11
四方精创	68.40	84.82
彩讯股份	43.76	54.70
宇信科技	29.16	33.24
朗新科技	20.15	27.40
赛意信息	28.60	29.46
奥飞数据	27.83	32.56
东软集团	36.52	52.22
平均数	47.11	57.55
中位数	28.60	32.56

考虑到，中位数相较于平均数能够很好规避极值的影响，更具有代表性，因此此次评估中选择修正后的参照公司 EV/EBITDA 中位数作为标的公司的 EV/EBITDA。

(6) 确定待估公司企业价值

企业价值 = 标的公司企业倍数 × 标的公司 EBITDA

其中：标的公司 EBITDA = 息税前利润 + 折旧及摊销

则：金华手速企业价值 = 企业倍数 × 标的公司 EBITDA

$$= 2,214.64 \times 32.56$$

$$= 72,108.68 \text{ 万元}$$

(7) 确定不考虑流动性折扣下的金华手速股东全部权益价值

评估基准日金华手速付息债务为 200.00 万元。

金华手速股东全部权益价值（不考虑流动性折扣）

= 标的公司企业价值 - 付息债务

$$= 72,108.68 - 200.00$$

=71,908.68 万元

(8) 扣除流动性折扣后金华手速模拟股东全部权益价值

缺乏市场流通性折扣是企业价值评估中需要经常考虑的一项重要参数。这里所谓的缺乏市场流通性折扣，其折扣内涵是参照上市公司的流通股交易价格而得到的价值折扣。由于所评估的价值应该是在非上市前提条件下的价值，而如果所有其它方面都相同，那么可在市场上流通的一项投资的价值要高于不能在市场上流通的价值。为此，评估人员采用非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式获取缺少流通性折扣率，以对评估结果进行折扣调整。

所谓非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流动折扣率，即收集分析非上市公司少数股权的并购案例的市盈率(P/E)，然后与同期的上市公司的市盈率(P/E)进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流动折扣。根据评估机构通用的“非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较计算非流动性折扣比例表”，利用 Wind 资讯和 CVSource 数据库中的数据，分析对比发生在 2019 年的 730 多例非上市公司的少数股权并购案例和 2019 年底的 3126 家上市公司市盈率，得到不同行业的缺少流动性折扣率如下表所示：

表 10 流动性折扣表

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		非流动性折扣比例
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采矿业	9	12.77	77	17.05	25.1%
2	电力、热力生产和供应业	45	13.20	71	17.08	22.7%
3	水的生产和供应业	8	13.23	14	18.33	27.8%
4	房地产业	39	7.55	126	10.66	29.2%
5	建筑业	22	5.45	95	9.28	41.3%
7	运输业	15	13.45	86	18.99	29.2%
9	教育	5	45.67	8	69.71	34.5%
10	货币金融服务	28	5.99	37	6.81	12.0%
11	其他金融业	14	19.38	14	29.01	33.2%
12	资本市场服务	9	22.65	50	29.24	22.5%
13	科学研究和技术服务业	12	21.79	9	29.86	27.0%
14	专业技术服务业	28	21.47	49	34.17	37.2%
15	农、林、牧、渔业	11	27.65	41	33.00	16.2%
16	零售业	32	16.81	88	21.34	21.2%

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		非流动性
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	折扣比例
17	批发业	38	14.79	77	17.76	16.7%
18	生态保护和环境治理业	8	22.62	36	28.81	21.5%
19	卫生和社会工作	12	69.30	12	84.75	18.2%
20	文化、体育和娱乐业	5	16.73	24	23.60	29.1%
21	互联网和相关服务	14	21.82	64	32.80	33.5%
22	软件和信息技术服务业	65	38.49	178	54.38	29.2%
23	电气机械和器材制造业	32	27.58	234	36.74	24.9%
24	纺织业	10	37.57	35	40.89	8.1%
25	非金属矿物制品业	5	11.60	85	14.45	19.7%
26	黑色金属冶炼和压延加工业	8	7.83	32	9.96	21.4%
27	化学原料和化学制品制造业	29	18.77	247	24.39	23.0%
28	计算机、通信和其他电子设备制造业	58	25.49	278	39.76	35.9%
29	金属制品业	18	18.22	59	25.88	29.6%
30	汽车制造业	11	17.66	131	25.45	30.6%
31	食品制造业	23	29.68	51	37.90	21.7%
32	通用设备制造业	6	19.45	123	28.57	31.9%
33	橡胶和塑料制品业	13	21.57	78	27.10	20.4%
34	医药制造业	28	25.40	224	43.96	42.2%
35	仪器仪表制造业	7	36.83	48	48.77	24.5%
36	有色金属冶炼和压延加工业	12	24.82	68	31.41	21.0%
37	专用设备制造业	30	28.75	223	40.63	29.2%
38	商务服务业	35	15.45	51	26.47	41.6%
39	租赁业	4	11.23	3	15.05	25.4%
40	合计/平均值	739	21.86	3,126	29.84	26.5%

原始数据来源：Wind 资讯、CVSource

$$\begin{aligned}
& \text{金华手速股东全部权益价值（不考虑流动性折扣）} \times (1 - \text{流通性折扣率}) \\
&= 71,908.68 \times (1 - 29.20\%) \\
&= \mathbf{50,911.00 \text{ 万元（取整）}}
\end{aligned}$$

（二）山东中弘市场法具体计算过程及数据来源

（1）确定评估所采用的的价值比率

经过分析，本次评估选取 EV/EBITDA 作为此次评估的价值比率。一方面采取这一指标不受资本结构差异的影响，有利于比较不同企业的价值；另一方面，由于山东中弘目前享受所得税减免优惠政策，因此其财务报表中所体现的净利润与上市公司的净利润缺乏可比性。而 EBIT 指标很好克服了这一因素影响。EBITDA 也排除了折旧摊销这些非现金成本的影响，可以更准确的反映企业价值。

（2）确定参照公司

此次评估共选择 18 家上市公司，确定为山东中弘参照公司，详见表 3。参比公司的选取原则详见第 1 问之第（1）小问回复。

（3）计算参照公司 EV/EBITDA 比率比例倍数及标的公司 EBITDA

本次评估是通过市场公开信息，获取参照公司相关财务数据并计算参照公司 EV/EBITDA 比率倍数，并计算山东中弘基准日的 EBITDA 指标。

$$\text{EBITDA} = \text{息税前利润} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$$

山东中弘
$$\text{EBITDA} = \text{息税前利润} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$$

$$= 2321.71 + 1.04 + 0 + 19.06 = 2341.81 \text{ 万元}$$

（4）企业差异调整修正

对参照公司进行差异调整，调整其价值比率倍数。本次评估，企业差异修正参照了国务院国资委财务监督与考核评价局制定的《企业绩效评价标准值》（2020）中计算机服务与软件业指标综合设定（见表 4）。参照此评价办法，结合山东中弘业务特点、经营模式以及数据的可获取性，评估人员从盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况、经营增长状况以及补充资料等 5 个方面对企业差异进行了修正调整。

根据所搜集的参照公司公开财务信息，套入财务指标综合评价模型，得出可比公司及被评估企业的财务指标综合评价得分。最终确定参照公司差异调整修正系数。

可比公司及被评估企业各指标情况如下表所示：

表 11 山东中弘可比公司及被评估企业各指标情况表

序号	公司名称	净资产 收益率(%)	销售(营 业)利润率 (%)	总资产 周转率(次)	流动资 产周转率(次)	资产负 债率(%)	速动比 率(%)	销售(营 业)增长率(%)	销售(营业) 利润增长率(%)	EBITD A率(%)
1	东华软件	6.88	11.38	42.56	49.07	44.14	108.72	6.19	16.47	9.05
2	北纬科技	1.58	9.63	13.50	25.37	9.51	706.69	-17.87	69.35	35.48
3	达实智能	10.49	11.05	40.65	61.41	56.96	153.42	46.62	204.08	15.63
4	久远银海	15.49	20.48	31.95	39.49	39.79	159.97	13.32	19.00	18.29
5	银江股份	5.09	9.50	30.11	45.52	46.08	130.89	1.39	-9.31	29.63
6	华平股份	0.23	0.79	24.00	41.35	28.66	163.28	5.19	0.02	23.14
7	易联众	-7.67	-7.42	47.08	73.49	55.01	94.60	20.60	-2912.77	10.88
8	卫宁健康	6.98	16.03	34.91	68.58	21.85	232.24	14.49	-7.41	56.05
9	荣科科技	2.01	7.03	36.88	65.14	27.10	176.16	4.35	153.08	32.44
10	创业慧康	6.76	17.29	35.10	66.55	17.24	309.39	18.59	-10.73	45.60
11	和仁科技	5.17	8.54	31.17	38.02	54.80	145.01	-1.15	-33.65	21.99
12	中科信息	5.83	10.61	25.97	31.51	29.51	210.94	21.30	-2.44	9.07
13	恒生电子	13.65	21.97	37.15	76.36	47.91	89.22	1.78	-41.77	2.29
14	东软集团	1.09	-0.06	36.93	68.98	48.26	65.69	-7.60	96.44	1.25
15	浙大网新	5.44	9.40	50.85	106.42	29.60	136.74	0.24	19.49	2.21
16	中科软	13.60	6.03	92.53	96.25	62.53	127.87	3.40	25.54	1.47
17	麦迪科技	0.48	5.78	30.17	48.68	32.49	166.89	-4.72	-16.78	31.50
18	泽达易盛	12.65	36.67	31.76	34.60	8.96	992.40	15.55	2.76	15.67
	山东中弘	59.74	22.68	1.64	165.05	34.01	2.56	42.51	2.49	23.18

将可比公司及被评估企业调整后的财务评价指标实际值对照标准值，根据所搜集的可比公司财务报表数据，套入财务指标综合评价模型，得出可比公司及被评估企业的财务指标综合评价得分。以东华软件为例，计算过程如下表所示。

表 7 东华软件绩效评价指标计算过程

指标	权重	东华软件	本档标准值	上档标准值	功效系数	上档标准系数	上档基础分	本档标准系数	本档基础分	调整分	单项指标得分
	参考表 4	公司实际指标	参考表 4, 本档标准值是指上下两档标准值中居于较低的一档标准值。	参考表 4, 上档标准值是指上下两档标准值中居于较高的一档标准值	$(\text{实际值}-\text{本档标准值}) / (\text{上档标准值}-\text{本档标准值})$	上档优秀值 1, 良好值 0.8, 平均值 0.6, 较低值 0.4, 较差值 0.2	指标权数×上档标准系数	本档优秀值 1, 良好值 0.8, 平均值 0.6, 较低值 0.4, 较差值 0.2	指标权数×本档标准系数	功效系数×(上档基础分-本档基础分)	本档基础分+调整分
一、盈利能力状况	20										
净资产收益率(%)	10	6.88	4.60	8.20	0.63	0.60	6.00	0.40	4.00	1.27	5.27
销售(营业)利润率(%)	10	11.38	6.80	14.70	0.58	0.80	8.00	0.60	6.00	1.16	7.16
二、资产质量状况	20										
总资产周转率(次)	10	42.56	2.50	2.50	-	1.00	10.00	1.00	10.00	-	10.00
流动资产周转率(次)	10	49.07	3.80	3.80	-	1.00	10.00	1.00	10.00	-	10.00

三、债务 风 险 状 况	20										
资 产 负 债 率 (%)	10	44.14	53.60	53.60	-	1.00	10.00	1.00	10.00	-	10.00
速 动 比 率 (%)	10	108.72	97.40	120.60	0.49	0.80	8.00	0.60	6.00	0.98	6.98
四、经营 增 长 状 况	25										
销售(营 业)增长 率 (%)	15	6.19	4.90	8.30	0.38	0.60	9.00	0.40	6.00	1.14	7.14
销售(营 业)利润 增 长 率 (%)	10	16.47	12.90	12.90	-	1.00	10.00	1.00	10.00	-	10.00
五、补充 资料	15										
EBITDA 率(%)	15	9.05	5.20	13.30	0.48	0.60	9.00	0.40	6.00	1.43	7.43
合计	10 0						-				73.97

根据所搜集的可比公司财务报表数据，套入财务指标综合评价模型，得出可比公司及被评估企业的财务指标综合评价得分，如下表所示：

表 8 可比公司及山东中弘得分情况表

序号	公司名称	净资产收益率	销售(营业)利润率	总资产周转率	流动资产周转率	资产负债率	速动比率	销售(营业)增长率	销售(营业)利润增长率	EBITDA率	总得分
1	东华软件	5.27	7.16	10.00	10.00	10.00	6.98	7.14	10.00	7.43	73.97
2	北纬科技	3.20	6.72	10.00	10.00	10.00	10.00	1.50	10.00	15.00	76.41
3	达实智能	7.02	7.08	10.00	10.00	8.66	10.00	15.00	10.00	9.66	87.41
4	久远银海	8.83	9.41	10.00	10.00	10.00	10.00	11.90	10.00	10.41	90.55
5	银江股份	4.27	6.68	10.00	10.00	10.00	8.85	4.09	1.00	13.97	68.86
6	华平股份	2.83	3.46	10.00	10.00	10.00	10.00	6.26	2.71	11.79	67.04
7	易联众	1.00	1.00	10.00	10.00	9.44	5.74	15.00	1.00	8.10	61.28
8	卫宁健康	5.32	8.32	10.00	10.00	10.00	10.00	12.44	1.00	15.00	82.08
9	荣科科技	3.31	6.06	10.00	10.00	10.00	10.00	5.70	10.00	14.95	80.01
10	创业慧康	5.20	8.63	10.00	10.00	10.00	10.00	14.25	1.00	15.00	84.08
11	和仁科技	4.31	6.44	10.00	10.00	9.52	10.00	1.50	1.00	11.46	64.23
12	中科信息	4.68	6.96	10.00	10.00	10.00	10.00	15.00	1.00	7.43	75.08
13	恒生电子	8.28	9.77	10.00	10.00	10.00	5.25	4.30	1.00	5.10	63.70
14	东软集团	8.27	5.64	10.00	10.00	6.43	8.60	5.18	10.00	4.85	68.96
15	浙大网新	4.47	6.66	10.00	10.00	10.00	9.33	3.46	10.00	5.08	68.99

16	中科软	8.27	5.64	10.00	10.00	6.43	8.60	5.18	10.00	4.85	68.96
17	麦迪科技	2.90	5.52	10.00	10.00	10.00	10.00	1.50	1.00	14.62	65.55
18	泽达易盛	7.98	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	12.90	3.98	9.67	84.54
19	山东中弘	10.00	9.95	8.27	10.00	10.00	1.00	15.00	3.86	11.80	79.87

参照公司修正系数如下表所示：

其中：修正系数＝山东中弘指标得分/参照公司指标得分

表 9 企业评分及修正系数

序号	企业名称	企业评分	修正系数
1	东华软件	73.97	1.08
2	北纬科技	76.41	1.05
3	达实智能	87.41	0.91
4	久远银海	90.55	0.88
5	银江股份	68.86	1.16
6	华平股份	67.04	1.19
7	易联众	61.28	1.30
8	卫宁健康	82.08	0.97
9	荣科科技	80.01	1.00
10	创业慧康	84.08	0.95
11	和仁科技	64.23	1.24
12	中科信息	75.08	1.06
13	恒生电子	63.70	1.25
14	东软集团	68.96	1.16
15	浙大网新	68.99	1.16
16	中科软	68.96	1.16
17	麦迪科技	65.55	1.22
18	泽达易盛	84.54	0.94
19	山东中弘	79.87	1.00

(5) 确定被评估企业 EV/EBITDA

参照公司修正前后的 EV/EBITDA，如下表所示。

表 15 参照公司修正前后的 EV/EBITDA

序号	企业名称	EV/EBITDA（未修正）	EV/EBITDA（修正后）
1	东华软件	34.33	37.07
2	北纬科技	73.43	76.76
3	达实智能	18.58	16.98
4	久远银海	34.79	30.69
5	银江股份	22.43	26.02
6	华平股份	49.11	58.51
7	易联众	74.41	96.98
8	卫宁健康	65.42	63.66
9	荣科科技	25.98	25.93
10	创业慧康	42.59	40.46

序号	企业名称	EV/EBITDA（未修正）	EV/EBITDA（修正后）
11	和仁科技	74.06	92.10
12	中科信息	99.79	106.16
13	恒生电子	83.68	104.93
14	东软集团	36.52	42.30
15	浙大网新	15.88	18.39
16	中科软	57.41	66.49
17	麦迪科技	153.19	186.68
18	泽达易盛	34.78	32.86
	平均数	55.35	62.39
	中位数	45.85	50.41

考虑到中位数相较于平均数能够很好规避极值的影响，更具有代表性，因此此次评估中选择修正后的参照公司 EV/EBITDA 中位数作为标的公司的 EV/EBITDA。

（6）确定待估公司企业价值

企业价值=标的公司企业倍数×标的公司 EBITDA

其中：标的公司 EBITDA=息税前利润+折旧及摊销

则：山东中弘企业价值=企业倍数×标的公司 EBITDA

=2,341.81×50.41

=118,050.44 万元

（7）确定不考虑流动性折扣下的山东中弘股东全部权益价值

评估基准日山东中弘付息债务为 0.00 万元。

山东中弘股东全部权益价值（不考虑流动性折扣）

=标的公司企业价值－付息债务

=118,050.44－0.00

=118,050.44 万元

（8）扣除流动性折扣后山东中弘模拟股东全部权益价值

流动性折扣率如表 9 所示。

扣除流通性折扣后山东中弘股东全部权益价值

= 山东中弘股东全部权益价值(不考虑流动性折扣)× (1-流通性折扣率)

= 118,050.44× (1-29.20%)

= 83,580.00 万元 (取整)

公司董事会结合独立第三方评估机构的分析论证认为, 金华手速、山东中弘评估测算中所引用数据来源均来自于上市公司公告等公开信息, 在评估过程中充分考虑了待估对象与参照公司的实际情况和现实差异并进行差异调整。评估中相关数据的选取及计算过程具有合理性、评估测算程序和方法符合《资产评估执业准则》有关要求。

(三) 评估机构意见

评估机构认为, 金华手速、山东中弘评估测算中所引用数据来源均来自于上市公司公告等公开信息, 在评估过程中充分考虑了标的公司与参照公司的实际情况和现实差异并进行差异调整。评估中相关数据的选取及计算过程具有合理性、评估测算程序和方法符合《资产评估执业准则》有关要求。

问题 2、2021 年 1 月 26 日济南华岳投资管理有限公司和北京润奥企业管理咨询有限公司分别将持有的金华手速 12%和 3%的股权，以 123.18 万元和 30.8 万元的价格转让给苏甦。陈洁将持有本公司 56.86%的股权，以 583.67 万元（实际为 0 元）的价格转让给苏甦。2021 年 1 月 29 日，苏甦将其持有金华手速 49%的股权，以 502.99 万元转让予徐州彤弓；将其持有金华手速 41%的股权，以 420.87 万元转让予徐州受言藏。金华长瑞投资管理合伙企业（有限合伙）将其持有金华手速 10%，以 1 元的价格转让予徐州受言藏；2021 年 2 月 20 日，程绍龙、程建、程寿惠分别将其各自所持有的山东中弘的 35%的股权、25%的股权、40%的股权分别以 475 万元、125 万元、400 万元转让予徐州龙创。2021 年 2 月 22 日，山东中弘一人股东徐州龙同意将其所持山东中弘 49%的股权以 490 万元的价格转让予徐州仁者水、21%的股权以 210 万元的价格转让予徐州智者山。请说明上述资产在前次交易与此次交易间是否存在重大变化，短期内交易价格出现大幅增长的原因及合理性，上述历次交易的原因、背景、交易双方的具体关系，以及上述交易的原因、价格等是否符合商业逻辑。请会计师、评估机构发表明确意见。

回复：

（一）金华手速及山东中弘自 2021 年历次交易情况

1、自 2021 年至置入徐州睦德以前的股权转让情况（以下简称前次交易）：

序号	交易时间	转让方名称	受让方名称	交易标的	交易金额 (万元)	备注
金华手速						
1	2021-01-26	济南华岳投资管理有限公司	苏甦	金华手速 12% 股权（出资额为 120 万元）	123.18	均已 完成 变更 登记 （备 案）手 续
		北京润奥企业管理咨询有限公司	苏甦	金华手速 3% 股权（出资额为 30 万元）	30.8	
		陈洁	苏甦	金华手速 56.86%的股权（出资额为 568.6 万元）	583.67 (实际为 0)	
2	2021-01-29	苏甦	徐州彤弓科技信息咨询有限	金华手速 49% 的股权（出资	502.99	

序号	交易时间	转让方名称	受让方名称	交易标的	交易金额 (万元)	备注
			公司	额为 490 万元)		
		苏甦	徐州受言藏科技信息咨询有限公司	金华手速 41% 的股权（出资额为 410 万元）	420.87	
		金华长瑞投资管理合伙企业（有限合伙）	徐州受言藏科技信息咨询有限公司	金华手速 10% 的股权（出资额 100 万元，实缴为 0）	0.0001	
山东中弘						
1	2021-02-20	程绍龙	徐州龙创弘通科技信息咨询有限公司	山东中弘 35% 的股权（对应认缴出资 1750 万元，实缴出资 475 万元）	475	均已 完成 变更 登记 （备 案）手 续
		程建	徐州龙创弘通科技信息咨询有限公司	山东中弘 25% 的股权（对应认缴出资 1250 万元，实缴出资 125 万元）	125	
		程寿惠	徐州龙创弘通科技信息咨询有限公司	山东中弘 40% 的股权（对应认缴出资 2000 万元，实缴出资 400 万元）	400	
2	2021-02-22	徐州龙创弘通科技信息咨询有限公司	徐州仁者水科技信息咨询有限公司	山东中弘 49% 的股权（对应认缴出资 2,450 万元，实缴出资 490 万元）	490	均已 完成 变更 登记 （备 案）手 续
		徐州龙创弘通科技信息咨询有限公司	徐州智者山科技信息咨询有限公司	山东中弘 21% 的股权（对应认缴出资 1050 万元，实缴出资 210 万元）	210	
		徐州龙创弘通	徐州绍创弘达	山东中弘 30%	300	

序号	交易时间	转让方名称	受让方名称	交易标的	交易金额 (万元)	备注
		科技信息咨询 有限公司	科技信息咨询 有限公司	的股权（对应 认缴出资 1,500 万元，实缴出 资 300 万元）		

2、金华手速和山东中弘置入徐州睦德的交易对价及本次交易对价

根据《徐州睦德信息科技有限公司增资暨战略合作协议》，2021 年 3 月 1 日，徐州彤弢和徐州弓弢分别将其合计持有徐州彤弓和徐州受言藏 100%的股权（对应金华手速 100%的股权）对徐州睦德进行增资，增资资产依据北京中锋出具的资产评估报告的评估价值作价 50,938.79 万元。徐州龙创以其持有徐州仁者水和徐州智者山的全部股权（对应山东中弘 70%的股权）对徐州睦德进行增资，增资资产依据北京中锋出具的资产评估报告的评估价值为 58,506.00 万元。本次交易对应收购底层资产为金华手速 49%的股权和山东中弘 49%的股权，交易定价亦参照北京中锋出具的资产评估报告的评估结论进行定价。因此，前次交易定价与金华手速和山东中弘置入徐州睦德的定价存在较大差异，金华手速和山东中弘置入徐州睦德与本次交易同价。

（二）说明上述资产在前次交易与此次交易间是否存在重大变化，短期内交易价格出现大幅增长的原因及合理性，上述历次交易的原因、背景、交易双方的具体关系，以及上述交易的原因、价格等是否符合商业逻辑

1、金华手速上述历次交易情况

（1）有关济南华岳、北京润奥与苏甦之交易

济南华岳、北京润奥与金华手速原实际控制人苏甦无关联关系，济南华岳（原持股主体为济南华科创业投资合伙企业（有限合伙），系济南华岳的关联方）和北京润奥为金华手速原实际控制人苏甦于 2020 年 3 月让渡其持有的金华手速部分股权引进的战略投资者，因济南华岳及北京润奥成为金华手速股东后引进资金和资源不达预期，未实现其取得金华手速股权时向金华手速原实际控制人苏甦作出的承诺，后金华手速原实际控制人苏甦谋求与徐州睦德进行合作，济南华岳、北京润奥同意按其出资金额加上其投资期间的资金成本将股权返还予金华手速原实际控制人苏甦。

济南华岳与北京润奥取得金华手速股权及返还时均未对金华手速进行评估，定价均非依据金华手速的市场公允价格，而是基于特殊的商业背景进行的合作，因此，本次济南华岳、北京润奥与苏甦的股权交易的交易价格不具有市场参考性，不能代表金华手速的公允价值，其交易原因和背景与本次交易及置入徐州睦德的交易亦无可比性。

（2）有关陈洁与苏甦之交易

根据陈洁、苏甦于 2017 年 4 月、2018 年 7 月分别签署的《委托持股协议书》和《委托持股协议书之补充协议》，及，陈洁、苏甦、刘锋于 2019 年 3 月、2020 年 4 月分别签署的《委托持股协议书》和《委托持股协议书之补充协议》，陈洁所持金华手速 56.86%的股权（出资额为 568.6 万元）系无偿代苏甦持有。2021 年 1 月 26 日，陈洁与苏甦间有关金华手速股权之交易系解除委托代持关系，还原金华手速真实股权关系的行为。

因此，陈洁将其所持有的金华手速全部 56.86%的股权无偿转让予苏甦具有特殊的原因或背景，其定价不具有市场参考性，不代表金华手速的公允市场价值，其交易原因和背景与本次交易及置入徐州睦德的交易亦无可比性。

（3）有关苏甦、金华长瑞与徐州彤弓、徐州受言藏之交易

金华长瑞系金华手速为实施员工股权激励搭建的持股平台，该等股权激励未实际实施，金华长瑞的在册股东均为股权代持人，其实际权利人均均为金华手速原实际控制人苏甦，且，金华长瑞所持金华手速的股权未完成实缴出资义务。2021 年 1 月，因金华手速原实际控制人苏甦谋求与徐州睦德进行合作，拟以金华手速 100%股权对徐州睦德进行增资。据此，金华长瑞按照苏甦的指示，将其持有的金华手速 10%的股权以 1 元转让予其实际控制的徐州受言藏，同时，苏甦将其持有的金华手速 49%的股权、41%的股权分别转让予其实际控制的徐州彤弓和徐州受言藏。前述转让完成后，由徐州彤弓和徐州受言藏的股东徐州弓弢、徐州彤弢以其合计持有徐州彤弓和徐州受言藏的全部股权（对应金华手速 100%股权）对徐州睦德进行增资。

因此，上述股权转让均系同一实际控制人控制下的公司之间的交易，具有特殊的原因或背景，其定价不具有市场参考性，不代表金华手速的公允市场价值，其交易原因和背景与本次交易及置入徐州睦德的交易亦无可比性。

(4) 金华手速在前次交易与本次交易期间经营情况未发生重大变化，前次交易价格与金华手速置入徐州睦德的价格和本次交易的定价增幅较大，主要原因系前次交易系原股东内部调整股权架构，具有特定的交易背景，其交易价格并非金华手速的市场公允价格；而金华手速全部股权置入徐州睦德的交易实质上与金华手速 49% 股权置入公司之交易系一揽子交易，故该等交易定价均依据独立第三方评估机构北京中锋资产评估有限责任公司于 2021 年 3 月 1 日出具的资产评估报告的评估结果确定，该等交易价格体现的是金华手速的公允市场价值，该等交易的定价符合市场化交易的商业逻辑。

2、山东中弘上述历次交易情况

(1) 程寿惠系程绍龙和程健的父亲，程健系程绍龙的姐姐，且徐州龙创系程寿惠、程绍龙、程健分别持股 40%、35%、25% 的公司，徐州绍创、徐州仁者水与徐州智者山均为徐州龙创的全资子公司。因此，有关程绍龙、程健、程寿惠与徐州龙创，及，徐州龙创与徐州仁者水、徐州智者山、徐州绍创之间有关山东中弘的两次股权转让之交易，系山东中弘原股东与其控制的附属机构之间的内部股权平移或调整，具有特殊的原因和背景，其定价不具有市场参考性，不代表山东中弘的公允市场价值，其交易原因和背景与本次交易及置入徐州睦德的交易亦无可比性。

(2) 山东中弘在前次交易与本次交易期间经营情况未发生重大变化。前次交易价格与山东中弘置入徐州睦德的价格和本次交易的定价增幅较大，主要原因系前次交易系原股东内部调整股权架构，具有特殊的原因和背景，其价格并非山东中弘的公允市场价格；而山东中弘的 70% 股权增资徐州睦德的交易实质上与山东中弘 49% 股权置入公司之交易系一揽子交易，故该等交易定价均依据独立第三方评估机构北京中锋资产评估有限责任公司于 2021 年 3 月 1 日出具的资产评估报告的评估结果确定，该等交易价格体现的是山东中弘的公允市场价值，该等交易的定价符合市场化交易的商业逻辑。

(三) 会计师与评估机构发表的意见

大华会计师和评估机构认为，上述历次交易在短期内交易价格大幅增长，系因前次交易与将标的资产置入徐州睦德和公司具有完全不同的商业背景和定价依据。前次交易多具有特殊的原因或背景，在交易之时未经评估，其定价不具有

市场参考性；而将上述资产置入徐州睦德和公司系一揽子交易，交易定价以公允市场价格为基础，体现了上述资产价值的公允性。因此，前次交易和本次交易虽存在较大差异但仍具有合理性，且该等交易定价符合市场化交易的商业逻辑。

二、关于资产质量

问题 3、报告期内，金华手速的前 3 大客户 2019 年度、2020 年度合计营业收入分别占该年度总营业收入的 100%、96%；山东中弘的前 3 大客户 2019 年度、2020 年度合计营业收入分别占该年度总营业收入的 99%、98%以上。请你公司说明以下事项：

（1）补充披露金华手速、山东中弘 2019 年度、2020 年度前三大客户的基本情况，包括但不限于名称、注册资本、经营范围、经营规模、标的公司外是否存在其他供应商、前三大客户与标的公司是否存在关联关系。

请会计师、评估机构发表明确意见。

1、 回复：2019 年度、2020 年度，金华手速和山东中弘前三大客户的基本情况如下：

1、 表 16 金华手速 2019 年度、2020 年度前三大客户的基本情况。

客户名称	注册资本	客户经营范围	是否为 2019 年前三大客户	是否为 2020 年前三大客户	经营规模	标的公司外是否存在其他供应商	前三大客户与标的公司是否存在关联关系
北京百度网讯科技有限公司	10000 万元人民币	技术转让、技术咨询、技术服务、技术培训、技术推广；设计、开发、销售计算机软件；经济信息咨询；利用 www.baidu.com、www.hao123.com(www.hao222.net、www.hao222.com)网站发布广告；设计、制作、代理、发布广告；货物进出口、技术进出口、代理进出口；医疗软件技术开发；委托生产电子产品、玩具、照相器材；销售家用电器、机械设备、五金交电（不含电动自行车）、电子产品、文化用品、照相器材、计算机、软件及辅助设备、化妆品、卫生用品、体育用品、纺织品、服装、鞋帽、日用品、家具、首饰、避孕器具、工艺品、钟表、眼镜、玩具、汽车及摩托车配件、仪器仪表、塑料制品、花、草及观赏植物、建筑材料、通讯设备、汽车电子产品、器件和元件、自行开发后的产品；预防保健咨询；公园门票、文艺演出、体育赛事、展览会票务代理；翻译服务；通讯设备和电子产品的技术开发；计算机系统服务；车联网技术开发；汽车电子产品设计、研发、制造（北京市中心城区除外）；演出经纪；人才中介服；经营电信业务；利用信息网络经营音乐娱乐产品、演出剧（节）目、动漫产品、游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）、表演、网络游戏技法展示或解说（网络文化经营许可证有效期至 2020 年 04 月 17 日）；因特网信息服务业务（除出版、教育、医疗保健以外的内容）；图书、电子出版物、音像制品批发、零售、网上销售。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；演出经纪、人才中介服务、利用信息网络经营音乐娱乐产品、演出剧（节）目、动漫产品、游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）、表演、网络游戏技法展示或解说、经营电信业务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）	是	是	根据 Baidu.Inc 向美国 SEC 提交的 2020 年度报告显示，Baidu.Inc 在 2020 年合并范围内总收入为 1070 亿元。	是	否
百度时代网络技术（北京）有限公司	80 万美元	开发、生产计算机软件；系统集成；提供技术咨询、技术服务；销售自产产品；设计、制作、发布、代理国内外各类广告；技术进出口。	是	是		是	否

客户名称	注册资本	客户经营范围	是否为 2019 年前 三大客户	是否为 2020 年前 三大客户	经营 规模	标的公司外是否存在 其他供应商	前三大客户与标 的公司是否存在 关联关系
百度在线网络技术（北京）有限公司	4520 万 美元	开发、生产计算机软件；提供相关技术咨询、技术服务、技术培训；承接计算机网络系统工程；货物进出口、技术进出口、代理进出口；设计、制作、代理、发布广告；软件开发；技术开发、技术推广、技术转让；销售自产产品、医疗器械 II 类、电子产品、器件和元件、计算机、软件及辅助设备、灯具、五金交电、自行开发后的产品；计算机系统集成；委托加工生产通讯设备；销售第三类医疗器械。	否	是		是	否

2、 表 17 山东中弘 2019 年度、2020 年度前三大客户的基本情况。

序号	名称	注册资本	经营范围	是否 为 2019 年 前 三 大 客户	是否为 2020 年 前三大客户	经营 规模	标的公 司外是 否存在 其他供 应商	前三大客 户与标的 公司是否 存在关联 关系
1	安徽宏业药业有限公司	10000 万元 人民币	粉针剂（头孢菌素类）、冻干粉针剂、小容量注射剂、片剂、硬胶囊剂、原料药的生产。	是	是	无公开市场数据, 据标的公司原实控人询问其客户了解到营业收入规模为 5 亿元	是	否
2	山东瑞鑫药业有限公司	5000 万元 人民币	医药、医用辅材、医疗器械、精细化工产品的技术开发、转让、咨询；中药材、中药饮片、中成药、化学原料药及其制剂、抗生素原料药及其制剂、生化药品、生物制品（除疫苗）批发；医药原料中间体批发、零售；保健食品、化工产品、消毒用品（不含危险化学品、监控化学品、易制毒化学品）、日用百货批发、零售。	是	是	无公开市场数据, 据标的公司原实控人询问客户了解到其集团营业收入 40-50 亿元(包括山东瑞鑫控股股东山东瑞阳	是	否

序号	名称	注册资本	经营范围	是否 为 2019 年 前 三 大 客户	是否为 2020 年 前 三 大 客户	经营 规模	标的公 司外是 否存在 其他供 应商	前三大客 户与标的 公司是否 存在关联 关系
						药业股份有限公司 收入)		
3	山东北药鲁 抗医药科技 有限公司	300 万元人 民币	批发：中成药、化学原料药、化学药制剂、抗生素、生化药品、生物制品（除疫苗）、蛋白同化制剂、肽类激素，销售：洗涤剂、消毒剂、I类II类III类医疗器械、玻璃仪器、办公用品、日用百货、化妆品、工业油脂、电线电缆、电器、化工原料及产品（不含危险品）、医用包装材料、医药中间体、植物提取物、电子产品、数码产品、计算机及外围设备、针纺织品、工艺美术品（不含象牙及其制品），发酵油脂开发，食品、药品、医疗器械、植物提取物的技术研发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务，健康监测服务管理及咨询，房屋租赁。	是	是	据标的公司原实控 人询问其客户了解 到营业收入规模为 1 亿元左右。	是	是

(2) 请说明标的公司营业收入中关联交易占比，获取相关客户订单的具体方式，是否有独立获得业务能力，是否对主要客户存在重大依赖，是否具有持续经营及盈利能力，主要客户是否存在与标的公司终止合作的可能性，以及终止合作对标的公司的影响。

回复：

一、金华手速营业收入中关联交易占比，获取相关客户订单的具体方式，是否有独立获得业务能力，是否对主要客户存在重大依赖，是否具有持续经营及盈利能力，主要客户是否存在与标的公司终止合作的可能性，以及终止合作对标的公司的影响。

金华手速的客户均为非关联方，公司目前没有来自于关联交易的营业收入。

(一) 金华手速所属互联网内容审核业务系市场规模庞大、增长迅速的蓝海市场

在互联网信息量增长的时代，巨大用户规模产生了海量互联网内容，且增长迅速。据统计，2018 年中国内容审核市场规模较上一年相比增长 88.11%，2013-2018 年和内容审核密切相关的中国图文标注市场规模增长达 10 倍。且随着 5G 时代即将到来，视频、图文资讯将迎来新一轮爆发，内容审核行业将持续更快速增长；预计在 2023 年，数据标注产业规模将达到 200 亿，内容审核将迎来快速发展的黄金期。而随着技术的发展进步，各种新型互联网内容和表现方式层出不穷，部分涉黄、暴力、政治敏感有了各种更不易审核的新表现形式，对内容审核提出了更高的要求。且由于互联网的实时性，各种不法内容对社会危害更大。特别是目前较为严峻的国际形势下，内容审核的重要性更加凸显。因此，监管机构高度强调内容审核。习近平总书记在党的十九大会议中，也提出了加强互联网内容建设，网络强国和网络安全，建立网络综合治理体系，营造清朗的网络空间的指示，互联网信息内容传播尤其重要，UGC 内容的传播需要符合营造清朗的网络空间的标准。习主席在十三届全国人大四次会议中也明确指出这一点。因此，各种主观和客观发展的要求，导致互联网企业对第三方内容审核的需求量巨大，是快速发展的蓝海市场。

（二）金华手速通过和百度多年的合作，业已形成 AI 审核+人工审核的成熟产品体系，具有独立获得业务的能力

金华手速主要从事互联网内容审核业务，经过多年的研发，目前已经形成了 AI 审核+人工审核的成熟产品体系，可对视频平台、社交网站、网络社区等互联网公司的视频、文本、图像等泛内容的涉黄、暴力、政治敏感等风险内容进行有效识别。目前在职员工 650 余人，其中技术研究开发人员 80 余人，信息内容安全审核人员 550 余人；浙江金华为其业务中心，大部分内容审核业务人员就职于金华，较好的利用了当地人力成本较低的优势；北京分部既是管理平台又是销售和市场中心，贴近市场，便于承接市场业务。

金华手速自 2017 年成立至今，一直服务于国内最大的搜索平台百度，也是百度的主要外部审核服务提供商之一。百度为国内最大的搜索平台，占据了超过 90% 的市场份额，服务全球 10 亿互联网用户，每天响应来自 100 余个国家和地区的数十亿次搜索请求，是网民获取中文信息和服务的最主要入口。金华手速和百度合作四年多，过往合作沟通顺利，得到百度众多部门的认同，在提高客户满意度和时效性的同时，持续提高效率和降低成本，构成公司独特的技术优势，可为百度提供高满意度和高竞争优势的技术和服务。金华手速通过对百度每月超过六千万条用户内容大数据的收集整理，积累了庞大的内容审核数据库。在海量数据的审核过程中，通过机器学习，全面解析用户不同主题行为结构关系，准确判断表达的情感倾向快速理解内容，充分运用增强学习技术，通过少量标注数据即可提升模型训练效果，同时结合经典的 N-Gram 特征和概率模型，使用表示学习优化特征提取，自动挖掘数据的潜在规律，让 AI 拥有“举一反三”的泛化能力，具有更强大的用户画像和行为理解能力。同时，金华手速成立了信息内容安全法规研究院，由公司核心质检团队为主体，联动北京市网信办和网警，掌握最新法规动向，及时丰富审核规则，帮助企业进行内容标注，提高准确率，为用户提供最高效率和最优质服务。

（三）金华手速具有成熟、多渠道的获取相关客户订单的方式

从获取相关客户订单的具体方式上来说，金华手速以直接销售为模式，设置了专门负责客户拓展的市场部，直接负责客户业务的开拓。金华手速原实际控制人苏甦有十余年的互联网行业从事经验，且主要工作或服务于国内知名互联网公

司，其从业所积累了较深厚的业务和人脉资源，为金华手速的业务发展带来了较大的帮助和便利。同时，金华手速与行业内主要互联网企业保持着较好的沟通关系，通过定期拜访、分享金华手速及行业最新的动态成果的方式，沟通探讨合作机会，获得众多头部互联网企业的认可。此外，金华手速与公安部、互联网行业的监管机构及行业协会保持着良好的沟通。基于其体系化的 AI+人工解决方案和成熟的业务流程，金华手速和百度合作多年，形成了深度的战略合作关系，且公司已拓展 360 知名互联网客户，以持续获得更多在行业内有着较高的知名度和影响力的客户。

（四）金华手速具有稳定主要客户及持续拓展新客户的能力，具有持续经营能力和盈利能力，对客户有较强粘性，一般不会轻易终止合作

目前，各互联网公司高度重视内容审核业务，都把内容审核放在很高的优先级。但从客户角度来看，从内部进行内容审核是一种低效率、高成本的执行方式。目前，需求方普遍存在以下需求痛点：

制约因素	需求痛点
外部因素	待审核信息量巨大，内部审核难以进行有效筛查；
	当前国际形势严峻，敌对分子以各种形式攻击诋毁我国
内部因素	内部团队规模有限，建立审核团队的运营成本过高；
	内部团队设计、研发自建审核系统的技术有限，研发成本过高；
	内部团队对政治事件与敏感话题存在滞后性，审核标准难以及时更新

从这个意义上讲，互联网企业高度重视庞大工作量且有较强专业性的内容审核业务。在日益激烈的市场竞争中，客户如百度等更加聚焦主业，对方有诉求将此部分非核心业务外包给更具专业性、效率更高的第三方审核机构进行。且由于此业务的高度敏感性，以及供应商人员招募的复杂性和难度，客户一般不倾向于频频更换合作伙伴，一般倾向于继续和既有客户深度合作，避免因新供应商难以快速招募足够多的审核人员而产生敏感的内容审核问题。

同时，金华手速已着力开拓新客户，其通过前期和百度合作形成的深厚技术沉淀，具有为其他大中型互联网企业提供内容审核赋能的能力，其核心竞争力在

于研发出一整套基于人工智能初审+人工审核的完整的业务流程，包括数据接入、采集——数据分解——AI 智能审核——数据仓库——人员复核等，能以可靠高效的服务能力，为客户提供完善准确的内容分级审核标准，并以此标准长期与各大互联网企业合作，其业务具有较强的可复制性。此外，公司拥有一批业内专业人才组成的优秀管理团队，对风控、业务部署、培训等方面形成一套独特且完善的运营体系，并通过吸收外部技术经验和挖掘自身的技术优势，可为视听内容审核及人力外包提供优质且专业的服务。因此，除与百度继续持续合作外，金华手速可持续获得更多在行业内有着较高的知名度和影响力的客户，金华手速具有持续经营及盈利能力。

在目前日趋激烈的市场竞争下，互联网企业大多聚焦于主业，对工作量大、专业性强的内容审核有刚性需求，一般都会寻求和专业性强、服务较好的第三方专业审核机构合作，服务费用的价格不高，但对公司影响巨大。故客户多倾向于与既有供应商合作，特别是有充足审核人员的内容审核公司，一般不会轻易终止合作，因为终止合作对其影响更大，甚至产品下架。因此，公司与百度合作关系具有较高的稳定性和持续性，且预计未来一段时间内，金华手速将会持续扩大在百度内部的合作范围，赢得更多业务合作机会。

（五）金华手速具有前瞻性的业务发展规划

金华手速未来除一方面继续拓展和丰富与百度合作的更多业务线和产品线外，同时拓展更多其他互联网客户，并持续给客户赋能，形成较强的客户粘性，以形成更强的持续盈利能力。

第一，针对百度体系持续开发更多业务线，同时利用既有的产品体系，积极开拓更多其他客户，给客户赋能。金华手速目前发展势头良好，在保质保量完成现有业务的基础上进一步向网络审核业务更深的层面扩张，利用在百度网讯原有的业务优势，力争将百度全业务体系纳入公司的业务范围，并利用整套基于人工智能初审+人工审核的完整成熟的业务，拓展更多优质客户。

第二，进一步稳定公司审核领域业务，不断拓展新的业务品类，特别是积极探索各类 AI 人工智能产品，提升审核效率和准确性，并降低人工成本。除自身业务需要外，公司计划将自主开发的审核系统向市场开放，构建以内容审核业务为核心的行业综合管理平台，持续赋能客户。

第三，通过与现有的产品、技术资源上的进行整合，依托内容审核资源的优势，积极探索应用服务的新方式。公司将联合百度等公司合作开发服务系统，为百度贴吧等内容平台提供虚拟激励服务，并以此作为流量获取来源，在内容平台上搭建应用场景，来增加用户粘性，通过电商平台、游戏分发、广告平台等实现商业变现。

综上，公司董事会认为，金华手速所属互联网内容审核业务系市场规模庞大、增长迅速的蓝海市场，基于金华手速人工智能初审+人工审核的完整成熟的业务技术和服务，具有独立获得业务的能力，并可持续获取客户订单。虽其目前对主要客户有一定的依赖，但因其已形成成熟的产品体系，后续可利用成熟产品体系持续拓展更多互联网客户，实现客户多元化和分散化，降低大客户依赖。且，基于互联网审核业务的行业特点，金华手速与其主要客户已形成稳定和持续的合作关系，该主要客户与金华手速终止合作的可能性较小，金华手速未来继续拓展和丰富与百度的合作外，将拓展更多其他互联网客户，使其具备更强的持续经营能力和盈利能力。

二、山东中弘营业收入中关联交易占比，获取相关客户订单的具体方式，是否有独立获得业务能力，是否对主要客户存在重大依赖，是否具有持续经营及盈利能力，主要客户是否存在与标的公司终止合作的可能性，以及终止合作对标的公司的影响。

山东中弘客户中山东北药鲁抗医药科技有限公司为其关联方。2019 年营业收入中关联销售为 848.67 万元，占当年营业收入比例为 11.97%；2020 年营业收入中关联销售为 1,965.48 万元，占当年营业收入比例为 19.46%。

（一）山东中弘所属医疗信息化行业受国家高度重视，行业发展迅速且规模较大

2016 年 10 月 25 日，中共中央、国务院印发的《“健康中国 2030”规划纲要》（以下简称《纲要》）明确要求建设健康信息化服务体系，规范和推动“互联网+健康医疗”服务，创新互联网健康医疗服务模式，持续推进覆盖全生命周期的预防、治疗、康复和自主健康管理一体化的国民健康信息服务。

2018 年 4 月 28 日，国务院办公厅发布《关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》（国办发〔2018〕26 号文），鼓励医疗机构应用互联网等信息技术拓

展医疗服务空间和内容，构建覆盖诊前、诊中、诊后的线上线下一体化医疗服务模式。支持医疗卫生机构、符合条件的第三方机构搭建互联网信息平台，开展远程医疗、健康咨询、健康管理服务，促进医院、医务人员、患者之间的有效沟通。实现个人健康实时监测与评估、疾病预警、慢病筛查、主动干预。

在国家大力鼓励发展背景下，随着社会快速发展，此领域也得到了快速的发展。从国家卫健委提供的数据来看，在过去几年，中国健康医疗大数据应用市场规模快速增长，从 2014 年的 6.06 亿元猛增到 2018 年的 56.3 亿元，年复合增长率达到 74.6%。其中，数据整合管理市场规模为 29.7 亿元，占比为 52.8%，增速更高达 81%，行业发展迅速。因此，山东中弘所属医疗信息化行业受国家高度重视，行业发展迅速且规模较大，具有广阔的市场前景。

（二）山东中弘具有独立获得业务的能力

山东中弘成立于 2013 年 7 月 8 日，主要基于云计算和移动技术为药物和医疗器械临床试验用户提供实验数据采集解决方案，并提供后续的数据管理和统计分析服务，产品包括创新型体征监测技术、智能便携式可穿戴医疗终端设备等，以及临床研究数据采集系统、患者报告自身获益系统、临床试验文件管理系统等，建成了一个集评估、监测、健康咨询、高血压病等慢病院外监测服务管理、远程医患干预、亲情关怀、家庭医生服务、健康随访、健康档案与电子病历存储等与一体的智慧健康生命管理平台系统和提供解决方案。为客户提供实验数据采集解决方案，并提供后续的数据管理和统计分析服务，以及配套的物联网采集设备等，同时提供系统的安装、人员招募、培训、验证、系统管理、项目管理支持等系统服务。

山东中弘经过多年潜心研发，业已形成了适用客户场景的成熟产品体系，主要为制药企业客户提供基于互联网人工智能配合智能医疗器械及智能可穿戴设备的患者服药后体征信息采集整体解决方案，并提供后续的数据管理和统计分析服务。在未来将打造可链接医院、制药企业、服务商、监督机构、患者等行业参与者的综合性数字化平台。该业务在国外已经形成成熟产业，但是在国内尚在发展初期。公司在发展初期已经同安徽宏业集团、山东瑞阳药业集团等数家国内知名的大型药企客户达成合作，显示了较强的业务拓展能力。因为行业尚在发展初期的原因，所以国内制药企业尚未大规模开展该业务，所以目前公司客户大多是

地区性质的有一定实力的制药企业，出现了数量较少集中度较高的情况。但是根据行业趋势来看，越来越多的国内制药企业都逐步开始了通过人工智能大数据等方式来获取患者服药后体征信息来进一步优化自身药物的疗效并且为新药研发积累有效地数据，并且该模式也符合我国“十四五”规划中对于互联网人工智能的运用的指导意见，是行业发展的趋势。未来，公司身为行业先行者将会充分展示竞争优势，获取新的客户，能够摆脱目前的客户过于集中的情况。

同时，为了在未来的市场爆发中保持竞争优势，公司高度重视研发，和中国科学院微电子研究所、清华大学微电子学研究所、哈工大电子健康研究所、山东大学电子新技术研究所、昆山市工业技术研究院等知名科研院机构和高校建立了紧密合作，使公司的软硬件产品在技术和创新水平上保持领先。截至日前，公司已申请专利 40 余项，其中授权专利 12 项，授权实用新型专利 14 项，外观设计专利 3 项，软件著作权 10 项。公司自主开发的“基于可穿戴设备的大众健康管理平台”解决方案已通过国家科学技术部、济南市科学技术局的科学技术成果鉴定，被评为“国内领先水平”，在行业内有着较高的知名度和较大的影响力。

山东中弘有着较为全面的医疗企业、医疗器械级智能穿戴的研发、生产和销售资质，具体如下：

2014 年 4 月，“中弘智能医疗监护仪管理系统 V1.0”获软件产品登记证书（鲁 DGY-2014-0135）；

2014 年 11 月，“基于可穿戴设备的大众健康管理平台”获济南市科学技术局科技成果鉴定为国内领先；

2014 年 12 月，获软件企业认定证书（鲁 R-2014-0219）；

2015 年 5 月，获质量管理体系认证证书（UQ150490R0）；

2016 年 10 月，中弘智能血压计获中华人民共和国医疗器械注册证（鲁械注准 20162200498）；

2017 年 5 月，获中华人民共和国制造计量器具许可证（鲁制 01000448 号）；

2018 年 11 月，获国家高新技术企业证书（GR201837001058）；

2019 年 3 月，中弘大众健康管理平台系统 V1.0 获软件产品认定证书（鲁 RC-2019-0165）；

2019 年 9 月，获医疗器械生产许可证（鲁食药监械生产许 20140156 号）；

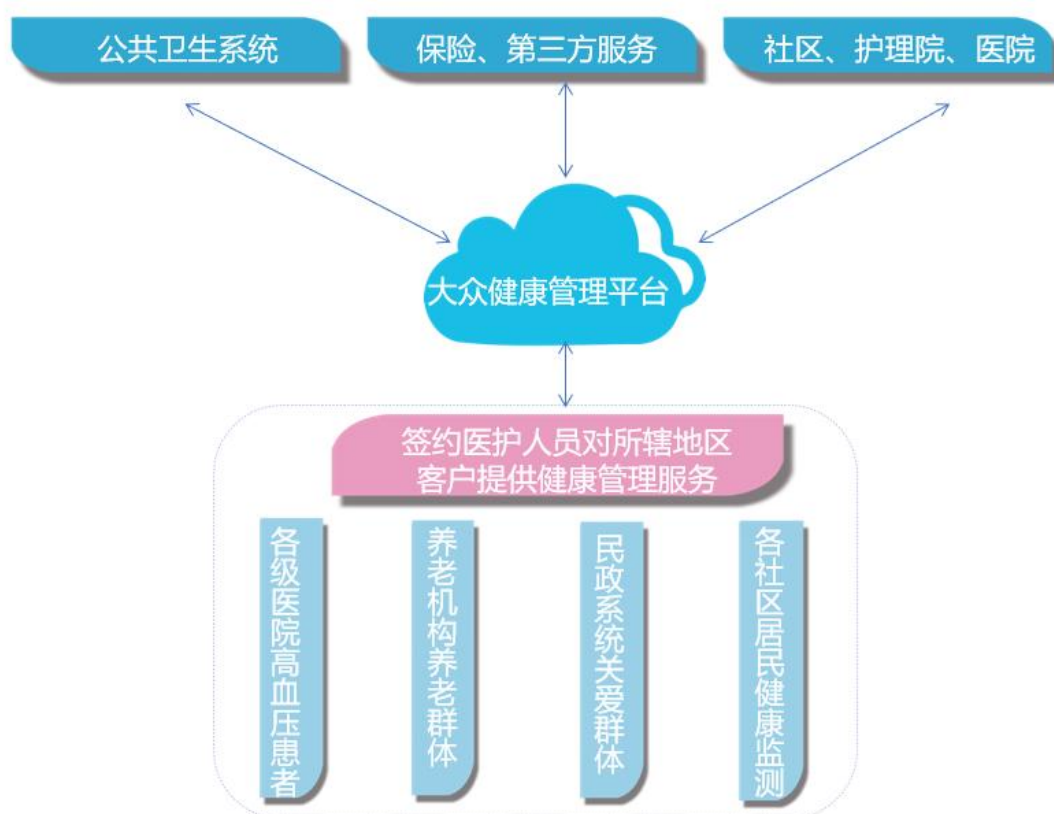
2020 年 10 月，公司自主研发的智能血压计入选工信部等三部委《智慧健康养老产品及服务推广目录（2020 年版）》。

综合以上，公司所属行业正在蓬勃发展，公司有着较强的研发能力和资质，在发展初期就已经开拓了验证门槛较高的制药企业，并且正在开拓新的客户且有所成效，公司具有独立开展业务的能力。

（三）山东中弘具有成熟的获客渠道，产品已获得客户认可，具有持续经营能力和盈利能力

企业现阶段主要产品为制药企业提供慢病患者服药后的生命体征信息，公司通过自研的智能医疗器械和智能穿戴设备收集患者服药后的体征信息。公司经过多年探索，自行开发了系列大数据平台，在最终用户的应用端，公司开发了大众健康 APP、大众健康公众号、掌上儿保 APP 三个端口；在医生端开发了众康云 SaaS 系统、众康医生 APP；在机构端开发了大众健康服务管理平台、儿童健康 365 系统（同济南儿童医院合作开发，部署在该医院）；并且也开发了 BOPS 管理平台，以期打造一个以慢病管理为主的联通患者和服务机构的综合性质的大众健康管理平台，公司和制药企业通过医药代表在医院的推广来获取客户。

公司产品结构图：



公司的产品较好的满足了制药公司药效监测和数据分析需求，获得了客户的认可，公司具有成熟的获客渠道。公司设立了市场部，负责客户拓展，通过和国内大中型药企广泛沟通接触，推介公司产品，得到客户试用机会，随后争取客户正式订单。市场部通过各种渠道获得 B 端客户信息，包括但不限于学术会议、行业专业展览会、行业协会、地方政府、主管机关、医院等；特别对于医药行业，学术会议是一种较重要的获客渠道，在国际上较为盛行，默克、强生、诺华、礼来等全球医药巨头都特别青睐学术会议，通过学术会议方式影响医生等从业者，国内较多药企也广泛采取这种方法。公司和中国科学院微电子研究所、清华大学微电子学研究所等众多科研院所合作，举办了较多各种类型的学术会议，这也成为了公司客户拓展的重要渠道。

此外，医院也是获得客户的重要渠道，同时，医院也是企业的客户类型之一，企业和济南市儿童医院有过业务合作，合作开发儿童健康 365 系统。

除了公司市场部进行客户拓展，公司也可以利用总经理的资源获客。山东中弘总经理程绍龙及其家族长期在医药流通领域，在过往超过三十年的医药行业经营中，程绍龙及其家族和国内医药行业的较多大中型企业负责人都有着较好的业

务合作关系。

公司目前的客户安徽宏业集团、山东瑞阳药业集团等都是国内规模较大的药业，还有其他潜在客户在沟通中，显示了公司有较强的业务拓展能力。因为行业发展尚属早期，所以公司目前客户均为区域性较大的制药企业，所以客户较少，集中度较高，随着行业发展，制药企业对于患者服药后体征信息的收集已经较大的需求，未来公司将继续保持先入优势，获取增量客户，解决目前存在的问题。

企业竞争优势明确，在快速发展的蓝海中，具有持续经营能力和盈利能力。

一方面，公司现有客户具有很强的粘性；公司自行研发的智慧健康管理平台系统软件和搭载的硬件设备，系基于公司根据药企客户的数据监测分析和患者药后健康管理的需求开发的，前期购买投入的金额较大，一旦确立了合作关系，后续客户大概率会持续使用此系统，且在此基础上维护升级。故主要客户与标的公司终止合作的可能性较小。

另一方面，国内慢病管理需求持续增长，医药企业的药品改良以及新药研发也需要更广泛的数据支撑，因此，公司为药品生产企业提供患者服药后体征信息的监测和分析、为医生提供患者治疗后跟踪、患者慢病管理的服务，很好的解决了患者、医生和药企的痛点，符合行业和市场的发展趋势。

综上，公司具有持续经营和盈利能力。

（四）山东中弘具有前瞻性的业务发展规划

公司未来的发展规划主要体现在以下三个方面：

第一，针对现有的客户持续的开发平台功能，优化平台性能，并且积极开拓其他客户。山东中弘目前虽在发展初期，但是发展前景良好，已经同多家制药企业签订了长期的合作协议，并且同中科院微电子所和一些高校签订了长期研发协议。公司将继续再保持质量的基础上进一步对新的客户进行拓展，继续在深入行业的框架中对现有产品进行完善。

第二，不断拓展新的业务品类，积极探索大健康平台下的其他服务。根据公司发展规划，公司也将不断拓展新的业务品类，将产品拓展到除制药行业外的其他领域，并积极探索大健康平台的服务的拓展性。

第三，通过现有业务积极建立以平台为基础的为患者提供慢病管理的新的服务方式，最终构筑一个及服务药企、医院、患者等多方的综合平台。公司将在不

断发展中摸索更多服务方式，并且积极对接、联合制药企业、医院等部门逐步完善平台基础功能并且通过平台最终为患者提供包括慢病管理在内的综合的服务平台，使得患者能够通过互联网享受到全面的医疗相关服务。

综上，随着经济社会的发展，在国家政策的大力鼓励下，各经营主体积极创新，市场取得较快的发展。山东中弘在国内医药行业拥有良好的客户资源，经过数年的数据采集和经验积累，为数家知名药企医药改革提供整体的解决方案，且已经得到了较好的证明。根据目前的市场拓展情况看，企业有较强的独立获取业务的能力，有较强的持续经营能力及盈利能力。

三、会计师与评估机构发表的意见

大华会计师意见和评估机构认为，金华手速和山东中弘具有独立获得业务能力，具有持续经营及盈利能力。目前对标的公司均对主要客户存在一定依赖，但是上述依赖会随着公司的发展逐步降低。鉴于目标公司与主要客户建立的长期良好合作，主要客户与标的公司终止合作的可能性较小。

问题 4、金华手速 2019 年、2020 年应收账款余额分别为 1,634.98 万元和 2,039.06 万元，分别为当年资产总额的 60.42%和 70.04%；山东中弘 2019 年、2020 年应收账款余额分别为 2,604.28 万元和 4,363.99 万元，分别为当年资产总额的 56.81%和 56.25%。请你公司说明：

（1）结合公司行业特征、经营模式等说明标的公司应收账款占资产总额比例较高且金华手速应收账款占资产总额比例明显增长的原因及合理性，并说明标的公司与评估所选参照公司的相关财务数据占比是否存在较大差异，如是，请说明原因，并说明对标的公司进行估值是否充分考虑上述差异。

回复：

（一）金华手速应收款项占资产总额比例较高，且应收款项占资产总额比例明显增长的原因具有合理性

金华手速 2019 年、2020 年应收款项（包括应收账款、应收票据、预付款项和其它应收款）余额分别为 1,634.98 万元和 2,039.06 万元，分别为当年资产总额的 60.42%和 70.04%，明细如下所示

单位：万元

项 目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例
应收账款	1,917.45	65.86%	1,431.39	52.90%
预付款项	105.55	3.63%	158.46	5.86%
其他应收款	16.06	0.55%	45.12	1.67%
应收款项合计	2,039.06	70.04%	1,634.98	60.42%

如上表所示，公司预付款项及其他应收款金额较小，应收款项中主要为应收账款，为公司正常经营产生。其中 2019 年、2020 年应收账款占总资产比例为 52.90%、65.86%，其占资产总额比例较高且明显增长的原因合理性分析如下：

1、金华手速运营过程中主要所依赖资源为人力资源，属于“轻资产”运营模式，固定资产投入要求较小。

金华手速所从事的互联网内容审核业务，主要方式为线上进行，无生产加工环节，不需要大额设备资产投入，运营过程中主要所依赖资源为人力资源，属于“轻资产”运营模式，固定资产规模要求较小，所以资产主要由货币资金、应收账

款等流动资产构成，导致公司应收款项金额占资产总额比例较高。公司 2020 年净资产收益率 138.13%、总资产收益率 82.33%，表明公司在轻资产运营模式下的资金使用效率较高，符合公司的运营模式，故期末应收款项占总资产比例较高是合理的。

2、公司成立仅 4 年左右，历史上审核利润弥补原直播业务亏损，导致总资产规模不高

金华手速成立于 2017 年 4 月 1 日，原主营业务除网络内容安全审核外还包括网络直播互动平台运营业务。自公司成立以来，网络内容安全审核业务营业收入规模一直稳步提高，也是公司重要的利润贡献点，但网络直播互动平台运营业务一直处于亏损状态。故，公司历史上审核业务利润弥补原直播业务亏损，导致总资产规模不高，这也是报告期末应收款项占总资产比例较高的重要原因之一。而本次收购时公司网络直播互动平台运营业务已完成剥离，可以预见随着公司审核利润的逐步沉淀，公司未来应收账款占总资产规模将进一步降低。

3、公司与主要客户合作稳定且业务持续增长，下游客户互联网信息平台具有较强的话语权

金华手速主营业务为网络内容安全审核，互联网信息平台“马太效应”明显，业务集中于各巨头公司。金华手速主要服务对象为该类互联网巨头公司。2019 年度、2020 年度前 3 大客户，合计营业收入分别占该年度总营业收入的 100%、96%，客户相对稳定且优质。

客户互联网信息平台公司向金华手速开放内容处理后台，金华手速按照违法违规的鉴定标准对内容进行分级审核和处理。最终，互联网信息平台公司根据工作完成数量及质量向金华手速进行结算，金华手速按照双方核对确认的结算单确认收入。由于下游客户互联网信息平台具有较强的话语权，其对供应商的结算都存在一定周期，因此在报告期末存在一定金额的应收账款。

4、公司主要客户资信良好，历史上未发现应收款项回款风险。

公司现有客户与公司合作稳定，资信良好，历史上并未出现无法回款的情况，未发现应收款项回款风险，且 2020 年期末应收账款余额期后回款良好，截止 2021 年 3 月 16 日回款比例为 52.87%，故应收账款占资产总额的比例较高且有所增长不代表经营风险的增加。

5、应收账款随营业收入同步增长，且应收款项占资产总额比例增长具备合理性

随着我国互联网普及率稳步提升，互联网平台管理所需要审核的信息量也逐年增加，带动了金华手速业务规模的提升，同时也导致运营资金的同向自然增长。因此，2020 年审核业务收入较 2019 年增长 11.37%，2020 年期末应收账款余额较 2019 年增长 33.96%，占资产总额比例也有所提升。

金华手速客户为互联网平台大型企业，企业资信优良，与金华手速长期合作稳定且顺畅，2020 年在合作业务增加的同时，结算账期也被延长，故应收账款余额的上升，其占资产总额比例的上升为业务增长导致的自然增长，不代表经营风险的增加且与公司下游结算周期匹配，故该应收账款随营业收入的增长同步增长，且应收账款占资产总额比例增长具备合理性的。

综上所述，公司董事会认为，金华手速应收款项占资产总额比例较高，且应收款项占资产总额比例明显增长受公司所处互联网审核业务行业特征、公司轻资产运营模式及下游客户合作情况等诸多因素影响，具有其合理性。

（二）山东中弘应收款项占资产总额比例较高具有合理性

山东中弘 2019 年、2020 年应收款项余额分别为 2,604.28 万元和 4,363.99 万元，分别为当年资产总额的 56.81%和 56.25%。明细如下所示：

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例
应收票据	350.00	4.51%	331.00	7.22%
应收账款	2,879.88	37.12%	1,769.65	38.60%
预付款项	11.08	0.14%	19.21	0.42%
其他应收款	1,123.02	14.48%	484.41	10.57%
应收款项合计	4,363.99	56.25%	2,604.28	56.81%

如上表所示，公司预付款项及应收票据金额较小，应收款项中主要为应收账款和其他应收款，其中公司 2019 年、2020 年应收账款占总资产比例为 38.60%、37.12%，其他应收账款占总资产比例为 10.57%、14.48%，其占资产总额比例较高的原因合理性分析如下：

1、山东中弘目前的战略发展定位决定公司需存在一定范围的应收账款。

山东中弘目前服务于医药和器械研发环节的行业正处于快速发展的导入阶段，市场竞争格局尚未确定，抢先占领市场、尽快形成成熟产品的公司将占据市场先机，赢得先发优势。故公司目前的战略在于尽快占领市场，和重要客户形成持续的合作关系以深度绑定客户、迅速打磨产品，故收入为体现公司竞争力的第一位。在此战略目标下，给予客户一定账期的让步。公司经过综合评估，选择了合作意愿较高的山东瑞鑫药业有限公司和安徽宏业药业有限公司等，该类客户实力雄厚，如山东瑞鑫药业有限公司母公司山东瑞阳药业集团总收入超 40 亿元人民币，在行业内有着较大的影响力，山东中弘和对方合作一方面可以打磨产品，另一方面将会形成较好的口碑和影响力，便于获取更多优质客户。该战略定位目前已初见成效，公司营业收入规模正稳步扩大，2020 年营业收入较 2019 年已增长 42.51%，应收账款余额自 2019 年末 1,769.65 万元提升至 2,879.88 万元是该扩张战略下的营运资金自然增长的体现，但 2020 年期末应收款项余额占总资产比例已于 38.60%下降至 37.12%，应收账款占资产总额比例已呈现下降趋势。

2、山东中弘运营过程中主要所依赖资源为公司自行研发的平台系统和数据分析技术，属于“轻资产”运营模式，固定资产投资要求较小。

山东中弘主要业务为通过基于物联网、云计算、智能便携式可穿戴医疗终端设备等技术构筑了一个集患者用药数据监测、健康咨询、慢病管理等于一体的智慧健康管理平台系统和提供解决方案，利用创新型体征监测技术和智能便携式可穿戴医疗终端设备等，监测患者体征信息，并提供后续的管理和分析服务，以帮助药品生产企业在药品改良以及新药研发的过程中得到有效的支撑。通过为药品生产企业提供患者服药后体征信息的监测和分析方案获得收入，同时也向药品生产企业销售、建设、维护自行研发的大众健康管理平台系统平台及相应功能模块，并配套销售搭载智能软件系统的硬件设备。如前所述，山东中弘主要依赖资源为公司自行研发的平台系统和数据分析技术，为轻资产的运营模式，固定资产投资少，公司 2020 年净资产收益率 59.74%、总资产收益率 38.15%，表明公司在轻资产运营模式下的资金使用效率较高，符合公司的运营模式，故期末应收款项占总资产比例较高是合理的。

3、公司前期研发投入较大，历史上研发费用较高影响公司净利润规模，导

致总资产规模不高。

山东中弘成立于 2013 年 7 月 8 日，经过多年的研发投入，自主研发了系列大数据平台，在最终用户应用端，公司开发了大众健康 APP、大众健康公众号、掌上儿保 APP 三个端口；在医生端开发了众康云 SaaS 系统、众康医生 APP；在机构端开发了大众健康服务管理平台、儿童健康 365 系统，并且也开发了 BOPS 管理平台。截止日前，公司已申请专利 40 余项，其中授权专利 12 项，授权实用新型专利 14 项，外观设计专利 3 项，软件著作权 10 项。公司自主开发的“基于可穿戴设备的大众健康管理平台”解决方案已通过国家科学技术部、济南市科学技术局的科学技术成果鉴定，被评为“国内领先水平”；2020 年 10 月，公司自主研发的智能血压计入选工信部等三部委《智慧健康养老产品及服务推广目录（2020 年版）》。公司多年的研发投入也形成了公司的技术优势，也是公司主要的竞争优势。

按照会计准则的要求及基于谨慎性原则，公司早期的研发投入并未资本化，而是全部费用化作为研发费用，故，公司历史上净利润水平一直较低，直至 2018 年才实现盈利。前期的亏损导致公司总资产规模不高，这也是报告期末应收款项占总资产比例较高的重要原因之一。而随着公司的主要产品研发完成，及公司销售规模的提升，可以预见公司未来应收账款占总资产规模将进一步降低。

4、公司主要客户资信良好，历史上未发现应收款项回款风险。

公司客户为中大型制药企业，企业资信优良，与山东中弘合作稳定，相应应收款项余额的上升为业务增长导致的自然增长，且与公司下游结算周期匹配，公司现有客户历史上并未出现无法回款的情况，未发现应收款项回款风险。故应收账款占资产总额的比例较高不代表经营风险的增加。

5、其他应收款主要为关联方拆借资金，已于期后回款。

公司 2019 年及 2020 年其他应收款账面净值分别为 484.41 万元、1,123.02 万元，2020 年末其他应收款主要包括山东北药鲁抗医药科技有限公司、赵立洪及托克逊县瑞和盛矿业有限公司关联方借款 1,078.07 万元，由于山东中弘原股东为程绍龙及其家族，在报告期内因资金周转需要向公司拆借资金，已履行了必要的审批程序。截至本函回复日，各资金拆借方均按《还款协议》的约定履行还款义务，公司已收到了上述资金拆借回款 1,078.07 万元。考虑上述还款后，2020 年

末，其他应收款余额占当年资产总额比例为 0.58%。本次交易完成后，山东中弘的股东由程绍龙及其家族变更为上市公司、徐州睦德和徐州绍创，公司将建立股东会、董事会和监事，完善公司治理结构和管理制度，进一步加强内部控制，避免关联方资金拆借等情形。

综上所述，公司董事会认为，山东中弘应收款项占资产总额比例较高与其所处行业特征、公司战略选择以及公司目前规模较小等因素有关，具有其合理性。

（三）标的公司与评估所选参照公司的相关财务数据占比差异的合理性分析

1、金华手速所选参照公司，应收款项占总资产比例如下表所示。数据来源为各上市公司 2020 年三季报，其中奥飞数据来自 2020 年报。

表 16 金华手速所选参照公司应收款项占总资产比例

公司名称	应收款项（亿元）	总资产（亿元）	应收款项占总资产比例
朗新科技	17.10	57.72	29.63%
博彦科技	9.66	44.05	21.92%
神州泰岳	7.36	52.21	14.11%
荣科科技	6.50	18.77	34.65%
四方精创	3.36	11.99	28.06%
诚迈科技	3.85	9.90	38.87%
彩讯股份	1.31	17.42	7.49%
宇信科技	9.77	42.39	23.06%
赛意信息	6.33	19.52	32.43%
奥飞数据	3.61	29.40	12.29%
东软集团	21.93	162.79	13.47%
平均值			23.27%
中位数			23.06%

参照公司应收款项占总资产比例在 7.49%~38.87%之间，平均值为 23.27%，中位数为 23.06%。金华手速应收款项占总资产比例显著高于参照公司。金华手速经营过程中主要所依赖资源为人力资源，属于“轻资产”运营模式，资产规模较小。而参照企业都是上市公司，发展时间较长，大多经历过多次融资，且上市时募集大笔资金，后续从银行借款等负债经营，致使总资产较大，应收款项占总资产的比例低于金华手速的比例。与参照企业相比，金华手速业务规模较小，客户集中度较高，主要服务对象为互联网头部企业，因此在报告期期末存在一金额的

应收款项，因此应收款项占资产总额比例较高于所选参考公司是合理的。

2、山东中弘所选参照公司，应收款项占总资产比例如下表所示。数据来源为各上市公司 2020 年三季报

表 17 山东中弘所选参照公司应收款项占总资产比例

公司名称	应收款项（亿元）	总资产（亿元）	应收款项占总资产比例
东华软件	79.08	180.41	43.84%
北纬科技	0.73	12.55	5.83%
达实智能	16.27	72.52	22.43%
久远银海	2.84	21.14	13.45%
银江股份	20.13	67.33	29.90%
华平股份	4.48	16.77	26.74%
易联众	4.57	18.00	25.37%
卫宁健康	11.80	53.57	22.03%
荣科科技	6.50	18.77	34.65%
创业慧康	11.05	49.04	22.54%
和仁科技	3.27	15.27	21.43%
中科信息	3.63	8.49	42.73%
恒生电子	2.63	84.21	3.12%
东软集团	21.93	162.79	13.47%
浙大网新	17.42	63.06	27.63%
中科软	21.67	53.39	40.58%
麦迪科技	3.02	7.39	40.86%
泽达易盛	1.21	8.78	13.83%
平均值			24.87%
中位数			23.95%

参照公司应收款项占总资产比例在 3.12%~43.84%之间，平均值为 24.87%，中位数为 23.95%。与参照公司相比山东中弘应收款项占总资产比例处于较高水平。山东中弘为轻资产的运营模式，固定资产投入少，且下游客户为大型的药品生产厂商，客户具有较强的话语权，结算存在一定周期，再加上公司目前资产规模较小等原因，导致应收款项占总资产比例较高。同时考虑到由于历史原因，公司存在一定金额的对关联方的其他应收款。因山东中弘之前为程绍龙及其家族控制的企业，此次交易完成后，山东中弘引入了上市时公司和徐州睦德作为股东，其对程绍龙及其家族的非必要拆借将大幅下降，采取上述措施后，山东中弘应收款项占资产总额比例将显著下降，与参照公司无显著差异。

本次评估中，充分考虑了标的公司与参照公司的实际情况和现实差异，参照

国务院国资委财务监督与考核评价局制定的《企业绩效评价标准值》（2020）中计算机服务与软件业指标，结合标的公司业务特点，从盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况、经营增长状况以及补充资料等 5 个方面对参照公司进行差异调整。结合（二）和（三）分析，应收款项占总资产比例高的因素并非影响企业价值的关键因素，因此在评估测算中，未单独对上述差异进行调整。

综上，公司董事会认为，经核查金华手速和山东中弘大客户合同及历史结算情况，结合金华手速及山东中弘的业务模式特点，其应收款项占资产总额比例较高且金华手速应收款项占资产总额比例明显增长具有合理性。金华手速和山东中弘应收款项占资产总额比率与所选参照公司相比较，主要因为公司的行业特点和公司发展阶段、以及公司战略选择等因素决定的，具有一定的合理性。评估机构从盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况、经营增长状况以及补充资料等 5 个方面对参照公司进行差异调整，考虑上述因素后，应收款项占资产总额比例较高并非影响企业价值的关键因素，因此在评估测算中，无需单独对此项差异进行调整。

（四）会计师、评估机构发表的意见

大华会计师认为，金华手速应收款项占资产总额比例较高且其应收账款占资产总额比例明显增长，主要原因系公司为轻资产运营模式，且随着我国互联网普及率稳步提升，互联网平台管理所需要审核的信息量也逐年增加，带动了金华手速业务规模的提升，同时也导致运营资金的同向自然增长。所以金华手速应收款项占资产总额比例较高，且应收款项占资产总额比例明显增长的原因具有合理性。山东中弘应收款项占资产总额比例较高与其所处行业特征和公司发展阶段、以及公司战略选择以及公司目前规模较小等因素有关，具有合理性。

评估机构认为，经核查金华手速和山东中弘大客户合同及历史结算情况，结合金华手速及山东中弘的业务模式特点，被评估单位应收款项占资产总额比例较高且金华手速应收款项占资产总额比例明显增长具有合理性。被评估单位应收款项占资产总额比率较高这一因素并非影响企业价值的关键因素，因此在评估测算中，无需单独对此项差异进行调整。

(2) 请列表补充披露标的公司 2019 年、2020 年应收账款的具体情况，包括但不限于账龄、应收款对象，结合应收账款的坏账计提方法说明相关应收账款坏账计提是否充分，并说明标的公司坏账计提方法、账龄结构、坏账计提比例与评估所选参照公司是否存在差异，如是，请说明存在差异的原因，以及对标的公司进行估值是否充分考虑上述差异。

请会计师、评估机构发表明确意见。

(一) 列表补充披露标的公司 2019 年、2020 年应收账款的具体情况，包括但不限于账龄、应收款对象

(1) 金华手速

序号	期间	客户名称	应收账款余额	账龄	坏账	应收账款净值	坏账计提方法	备注
1	2019 年度	北京百度网讯科技有限公司	10,756,316.41	1 年以内	537,815.82	10,218,500.59	账龄组合	1 年以内 5%
2		百度时代网络技术（北京）有限公司	2,176,149.94	1 年以内	108,807.50	2,067,342.44	账龄组合	1 年以内 5%
3		山东数字出版传媒有限公司	2,134,835.00	1 年以内	106,741.75	2,028,093.25	账龄组合	1 年以内 5%
	合计		15,067,301.35		753,365.07	14,313,936.28		
4	2020 年度	北京百度网讯科技有限公司	13,933,913.41	1 年以内	696,695.67	13,237,217.74	账龄组合	1 年以内 5%
5		百度时代网络技术（北京）有限公司	4,345,192.73	1 年以内	217,259.64	4,127,933.09	账龄组合	1 年以内 5%
6		百度在线网络技术（北京）有限公司	813,471.07	1 年以内	40,673.55	772,797.52	账龄组合	1 年以内 5%
7		北京奇虎科技有限公司	658,553.84	1 年以内	32,927.69	625,626.15	账龄组合	1 年以内 5%
8		山东手速信息科技有限公司	413,000.00	1 年以内	20,650.00	392,350.00	账龄组合	1 年以内 5%
9		上海任意门科技有限公司	19,555.10	1 年以内	977.76	18,577.34	账龄组合	1 年以内 5%
	合计		20,183,686.15		1,009,184.31	19,174,501.84		

(2) 山东中弘

序号	期间	客户名称	应收账款余额	账龄	坏账	应收账款净值	坏账计提方法	备注
1	2019 年度	山东瑞鑫药业有限公司	11,780,920.00	1 年以内	589,046.00	11,191,874.00	账龄组合	1 年以内 5%
2		山东北药鲁抗医药科技有限公司	6,846,459.03	1 年以内	342,322.95	6,504,136.08	账龄组合	1 年以内 5%
3		德州市第二人民医院	268,800.00	2-3 年	268,800.00	0.00	单项计提	
4		山东德州百货大楼（集团）有限责任公司	508.50	1 年以内	25.43	483.07	账龄组合	1 年以内 5%
	合计		18,896,687.53		1,200,194.38	17,696,493.15		
5	2020 年度	山东北药鲁抗医药科技有限公司	18,049,918.03	1 年以内	902,495.90	17,147,422.13	账龄组合	1 年以内 5%
6		安徽宏业药业有限公司	7,480,000.00	1 年以内	374,000.00	7,106,000.00	账龄组合	1 年以内 5%

序号	期间	客户名称	应收账款余额	账龄	坏账	应收账款净值	坏账计提方法	备注
7		山东瑞鑫药业有限公司	4,784,135.00	1 年以内	239,206.75	4,544,928.25	账龄组合	1 年以内 5%
8		德州市第二人民医院	268,800.00	3-4 年	268,800.00	0.00	单项计提	
9		山东德州百货大楼（集团）有限责任公司	508.50	1 年以内	25.43	483.07	账龄组合	1 年以内 5%
	合计		30,583,361.53		1,784,528.08	28,798,833.45		

（二）结合应收账款的坏账计提方法说明相关应收账款坏账计提是否充分

金华手速和山东中弘应收账款的坏账计提方法如下：

对于应收账款，无论是否存在重大融资成分，均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。对于单项金额重大且在初始确认后已经发生信用减值的应收账款单独确定其信用损失。当在单项工具层面无法以合理成本评估预期信用损失的充分证据时，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的判断，依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。

金华手速和山东中弘在组合基础上计算预期信用损失时按照账龄组合计算，将应收账款账龄分为1年以内、1-2年、2-3年及3年以上，分别按照5%、10%、30%、100%的比例计提信用减值损失。

除山东中弘的客户德州市第二人民医院因客户原因导致无法收回，该应收账款债权在初始确认后已经发生明显的信用减值，从而对其单独计提信用损失之外，金华手速和山东中弘其他客户资金回笼较快，账龄期限均在1年以内，按照5%的比例计提信用减值损失。

截至2021年3月16日，应收账款期后回款情况如下：

（1）金华手速

序号	客户名称	2020年12月31日 应收账款余额	2021年1月1日至 2021年3月16日 回款金额	2021年3月16日 应收账款余额
1	北京百度网讯科技有限公司	13,933,913.41	7,532,179.41	6,401,734.00
2	百度时代网络技术（北京）有限公司	4,345,192.73	2,816,777.17	1,528,415.56
3	百度在线网络技术（北京）有限公司	813,471.07	77,313.00	736,158.07
4	北京奇虎科技有限公司	658,553.84	244,276.92	414,276.92
5	山东手速信息科技有限公司	413,000.00		413,000.00
6	上海任意门科技有限公司	19,555.10		19,555.10
	合计	20,183,686.15	10,670,546.50	9,513,139.65

（2）山东中弘

序号	客户名称	2020年12月 31日	2021年1月1日 至2021年3月16日	2021年3月 16日
----	------	-----------------	--------------------------	----------------

		应收账款余 额	日 回款金额	应收账款余 额
1	山东北药鲁抗医药科技有限公司	18,049,918.03	5,000,000.00	13,049,918.03
2	安徽宏业药业有限公司	7,480,000.00	7,480,000.00	
3	山东瑞鑫药业有限公司	4,784,135.00	4,784,135.00	
4	德州市第二人民医院	268,800.00		268,800.00
5	山东德州百货大楼（集团）有限责任公司	508.50	508.5	
	合计	30,583,361.53	17,264,643.50	13,318,718.03

公司向金华手速和山东中弘管理层询问了解其客户信誉情况并获取相关说明，复核了其坏账计提方法、应收账款计提明细以及期后回款等。经核查我们认为，金华手速和山东中弘坏账计提足够充分，不会存在期后应收账款无法收回的情形。

（三）并说明标的公司坏账计提方法、账龄结构、坏账计提比例与评估所选参照公司是否存在差异，如是，请说明存在差异的原因，以及对标的公司进行估值是否充分考虑上述差异。

上市公司董事会认为，此次评估标的公司与所选参照公司在坏账计提方法上不存在重大差异。即，金华手速和山东中弘在依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失时按照账龄组合进行计算，相同账龄的坏账计提比例与所选参照公司无重大差异。

1) 金华手速及参考公司的按照账龄计提坏账比例如下表所示：

序号	代码	名称	一年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
1	300682.SZ	朗新科技	1%	10%	20%	50%	70%	100%
2	002649.SZ	博彦科技	3%	10%	30%	50%	70%	100%
3	300002.SZ	神州泰岳	5%	10%	30%	50%	80%	100%
4	300290.SZ	荣科科技	2%	5%	30%	50%	80%	100%
5	300468.SZ	四方精创	2%	10%	50%	100%	100%	100%
6	300598.SZ	诚迈科技	5%	20%	50%	100%	100%	100%
7	300634.SZ	彩讯股份	5%	10%	30%	50%	80%	100%
8	300674.SZ	宇信科技	3%	10%	30%	50%	70%	100%
9	300687.SZ	赛意信息	5%	30%	50%	100%	100%	100%
10	300738.SZ	奥飞数据	3%	10%	50%	100%	100%	100%

11	600718.SH	东软集团	1%	8%	20%	40%	40%	100%
12	/	金华手速	5%	10%	30%	100%	100%	100%

2) 山东中弘及参考公司的按照账龄计提坏账比例如下表所示:

序号	代码	名称	一年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
1	002065.SZ	东华软件	1%	5%	10%	30%	30%	100%
2	002148.SZ	北纬科技	1%	5%	10%	100%	100%	100%
3	002421.SZ	达实智能	3%	5%	10%	50%	50%	50%
4	002777.SZ	久远银海	5%	10%	20%	50%	80%	100%
5	300020.SZ	银江股份	5%	10%	20%	50%	50%	100%
6	300074.SZ	华平股份	5%	20%	40%	50%	80%	100%
7	300096.SZ	易联众	5%	10%	20%	50%	100%	100%
8	300253.SZ	卫宁健康	5%	10%	30%	50%	80%	100%
9	300290.SZ	荣科科技	2%	5%	30%	50%	80%	100%
10	300451.SZ	创业慧康	5%	20%	30%	50%	80%	100%
11	300550.SZ	和仁科技	3%	10%	20%	50%	80%	100%
12	300678.SZ	中科信息	5%	10%	30%	50%	70%	100%
13	600570.SH	恒生电子	5%	10%	30%	100%	100%	100%
14	600718.SH	东软集团	1%	8%	20%	40%	40%	100%
15	600797.SH	浙大网新	3%	10%	20%	50%	50%	100%
16	603927.SH	中科软	5%	10%	20%	40%	60%	100%
17	603990.SH	麦迪科技	5%	10%	30%	50%	80%	100%
18	688555.SH	泽达易盛	5%	10%	20%	50%	50%	100%
19	/	山东中弘	5%	10%	30%	100%	100%	100%

注: 上述数据来源于上市公司年报等公开信息。

如前文所述, 金华手速和山东中弘结合自身的状况及谨慎性原则将应收账款账龄分为 1 年以内、1-2 年、2-3 年及 3 年以上, 分别按照 5%、10%、30%、100% 的比例计提信用减值损失, 而公司大部分应收款项均在 1 年以内, 按照 5% 计提坏账损失, 对比其他参照的上市公司的 1 年以内应收账款大部分计提 5%, 少数公司计提 1%-3%, 与公司的计提比例无显著差异。

但由于标的公司的客户特征以及结算方式等因素, 标的公司与参照公司的账龄结构存在部分差异。此外, 参照公司合并范围内也存在着少数从事非主营业务的子公司, 其业务与标的公司的主营业务不具备可比性。上市公司董事会认为这些差异已间接体现在企业经营绩效上, 故此次评估中未单独对坏账计提方法、账

龄结构、坏账计提比例等差异进行调整，即对标的公司进行估值已充分考虑上述差异。

（四）会计师、评估机构发表的意见

1、大华会计师意见

我们向金华手速和山东中弘管理层询问了解其客户信誉情况并获取相关说明，复核了其坏账计提方法、应收账款计提明细以及期后回款等。经核查我们认为，金华手速和山东中弘坏账计提足够充分，不会存在期后应收账款无法收回的情形。

2、评估机构意见

评估师认为，我们向金华手速和山东中弘管理层询问了解其客户信誉情况并获取相关说明，复核了其坏账计提方法、应收账款计提明细以及期后回款等。经核查我们认为，金华手速和山东中弘坏账计提足够充分，不存在期后应收账款无法收回的情形。

经核查，此次评估标的公司与所选参照公司在坏账计提方法、相同账龄的坏账计提比例上不存在重大差异，但标的公司与参照公司的账龄结构存在部分差异，但该差异具备合理性。且，我们认为这些差异已间接体现在企业经营绩效上，故此次评估中无须单独对坏账计提方法、账龄结构、坏账计提比例等差异进行调整，即对标的公司进行估值已充分考虑上述差异。

问题 5、山东中弘于 2019 年 8 月 21 日，向关联方托克逊县瑞和盛矿业有限公司拆出资金 56.55 万元，2019 年 9 月 18 日向山东北药鲁抗医药科技有限公司拆出资金 842.54 万元，2020 年 3 月 2 日，向关联方赵立洪拆出资金 178.98 万元，2020 年 4 月 21 日，向关联方山东骏通微电子有限公司拆出资金 7 万元。请说明上述关联方资金拆借形成的原因，是否履行必要的审议程序，截至回函日的偿还情况，如存在尚未偿还情形，请说明具体原因，并说明标的公司内部控制是否存在瑕疵。请会计师核查并发表明确意见。

（一）关联方资金拆借形成的原因，是否履行必要的审议程序

山东中弘在报告期间向其关联方拆出资金系借款。

由于资金拆出时，山东中弘股东较少，未设立董事会、监事会，由程寿惠任执行董事，程绍龙任经理。在拆出上述资金过程中，山东中弘按照公司资金管理规定，履行了必要得审议程序，款项均经执行董事程寿惠、经理程绍龙审批同意后方可转出。

（二）截至回函日的偿还情况

序号	拆借单位	拆出时间	拆出金额	还款金额	还款时间
1	山东北药鲁抗医药科技有限公司	2019 年 9 月 18 日	8,425,400.00	3,000,000.00	2021 年 2 月 20 日
				5,425,400.00	2021 年 3 月 15 日
2	赵立洪	2020 年 3 月 2 日	1,789,768.87	480,000.00	2021 年 1 月 8 日
				1,000,000.00	2021 年 3 月 5 日
				309,768.87	2021 年 3 月 12 日
3	托克逊县瑞和盛矿业有限公司	2019 年 8 月 21 日	565,495.85	500,000.00	2021 年 2 月 9 日
				65,495.85	2021 年 3 月 12 日
	合计		10,780,664.72	10,780,664.72	

2021 年 1 月 1 日，山东中弘分别与山东北药鲁抗医药科技有限公司、赵立洪、托克逊县瑞和盛矿业有限公司签署《还款协议》，按照各拆借单位的资金周转能力不同，分别约定不同时间不同比例的偿还方式，逾期未偿还的，应以其应偿还而未偿还金额为基数，按每日万分之五的标准向山东中弘支付逾期还款利息。截至本关注函公告日，三位资金拆借人均已经如期偿还上述借款。

（三）说明标的公司内部控制是否存在瑕疵

（1）公司具有独立性

山东中弘人员独立、业务独立、财务独立。公司具有独立的财务管理制度和核算体系，能够完整反映山东中弘的业务情况。

（2）拆出资金经审批

由于资金拆出时，山东中弘股东较少，未设立董事会、监事会，由程寿惠任执行董事，程绍龙任经理。在拆出上述资金过程中，山东中弘按照公司资金管理规定，履行了必要得审议程序，款项均经执行董事程寿惠、经理程绍龙审批同意后方才转出。本次交易完成后，山东中弘的股东由程绍龙及其家族变更为上市公司、徐州睦德和徐州绍创，公司将建立股东会、董事会和监事，完善公司治理和管理制度，进一步加强内部控制，避免关联方资金拆借等向关联方提供财务资助和为关联方提供担保的情形。

（3）期后签署协议敦促还款

在拆出资金时，公司与对方单位签署了相关借款协议。同时，在报表日后，公司为进一步敦促还款，与对方单位就还款事项达成一致意见，进一步签署《还款协议》，约定还款期限和金额等，并就不能及时偿还款项约定了每日万分之五的逾期利息。截至本关注函公告日，三位资金拆借人均已经如期偿还上述借款。

综上，上市公司核查了山东中弘拆出资金时的审批程序，并检查了山东中弘与资金拆借单位签署的《借款协议》、《还款协议》、期后还款的银行回单等。公司董事会认为，虽然山东中弘当时为家族企业，股东较少，未设立董事会、监事会，但设立了执行董事、监事和总经理，相应借款均经过审判程序，并且期后已经敦促还款，内部控制并不存在瑕疵。本次交易完成后，上市公司将利用第一大股东的身份对山东中弘施加影响，进一步完善山东中弘的公司治理，加强内部控制。

（四）大华会计师核查意见

我们核查了山东中弘拆出资金时的审批程序，并检查了山东中弘与资金拆借单位签署的《借款协议》、《还款协议》、期后还款的银行回单等。经核查，我们认为，虽然山东中弘当时为家族企业，股东较少，未设立董事会、监事会，但设立了执行董事、监事和总经理，相应借款均经过审判程序，并且期后已经敦促还款，内部控制并不存在瑕疵。

三、关于本次交易的合理性、必要性

问题 6、收购完成后，你公司间接持有金华手速 49%的股权，徐州睦德控制金华手速 51%的股权；你公司间接持有山东中弘 49%的股权，徐州睦德持有山东中弘 21%的股权，原创始人股东徐州龙创持有山东中弘 30%的股权。请结合此次交易标的所处行业、经营情况、盈利能力、未来董事会安排等，说明你公司是否控制山东中弘，本次收购是否对你公司现有业务产生协同效应，是否有助于提高你公司盈利能力，并充分论证本次交易的必要性。

回复：

（一）公司并未对山东中弘形成控制

本次收购完成后，公司通过徐州仁者水持有山东中弘 49%的股权，徐州睦德持有山东中弘 21%的股权，徐州龙创通过徐州绍创弘达科技信息咨询有限公司（以下简称徐州绍创）持有山东中弘 30%的股权。山东中弘《公司章程》规定，山东中弘股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。截至目前，山东中弘尚未设置董事会。本次收购完成后，山东中弘全体股东拟签署《公司章程》，对本次收购完成后的董事会、监事及高级管理人员的设置进行约定，具体为：山东中弘设董事会，由三人组成，其中，公司的附属机构徐州仁者水委派一名董事、徐州绍创委派两名董事，总理由徐州绍创提名选聘。山东中弘不设监事会，设监事一名，由徐州睦德委派。

根据《企业会计准则第 2 号--长期股权投资》第二条，及，《企业会计准则第 33 号--合并财务报表》第八条、第十条、第十一条、第十四条、第十六条等相关规定，就山东中弘股权结构比例而言，山东中弘三名股东持股比例均在 20%以上，三名股东任一方均对山东中弘具有重大影响，即三名股东任一方对山东中弘的财务和经营政策有参与决策的权利，但并不能够控制或者与其他一方共同控制这些政策。从山东中弘未来董事会及管理层的设置来看，公司附属机构委派一名董事，其余两名董事由徐州绍创委派，总经理亦由徐州绍创提名，公司并未对山东中弘董事会形成控制，亦无法控制山东中弘的管理层。

综上，公司董事会认为，本次收购完成后，就山东中弘股东持股比例而言，公司附属机构为山东中弘第一大股东，但综合考量山东中弘股东的股权结构、公司附属机构的持股比例、山东中弘董事会、监事和管理层的设置，以及依据《企

业会计准则》的相关规定，公司附属机构并未对山东中弘形成控制或共同控制。

（二）本次交易必要性

1、本次购买资产之交易实质为解决实际控制人资金占用的清偿问题

公司第七届董事会第十二次临时会议审议批准的《关于公司全资附属机构收购徐州睦德信息科技有限公司及其全资附属机构控制的资产的议案》项下之交易，系在公司原控股股东和实际控制人及其关联方存在非经营性占用公司资金和徐州睦德愿意为公司原控股股东和原实际控制人对公司履行清偿义务提供资金、资产和资源协助的背景下进行的，喀什星河代公司向徐州睦德支付的购买价款将等额扣减公司对控股股东和实际控制人因占用公司资金形成的债权，本次购买资产交易之交易实质为徐州睦德提供资产代控股股东和实际控制人清偿其对公司的债务。

2、本次交易符合公司业务发展的战略布局

为优化公司资产结构，消除原控股股东和原实际控制人资金占用对公司造成的影响，增强公司的盈利能力，公司亟须以内生发展与外延扩张并重的方式发掘新的业务机会，从根本上改善公司的持续经营能力。目前，公司已形成高端装备制造、创投服务和资产管理、互联网服务及传媒等多主业并存的全新业务布局。本次交易标的分属互联网服务及大数据应用领域，符合公司创投服务和资产管理、互联网技术服务业务的战略布局，且可以和公司既有的互联网内容审核业务形成较好的协同效应。

3、本次交易标的与上市公司业务具有良好的协同效应，有利于改善上市公司的持续盈利能力

本次交易收购的底层资产为金华手速和山东中弘。

金华手速的主营业务为从事互联网内容审核业务，主要服务于百度、360 等大型优质互联网企业客户，利用公司成熟的 AI 审核+人工审核整体解决方案，系统拓展互联网客户。报告期内其互联网内容审核业务客户优质，收入稳定，均实现盈利，2019 年度、2020 年度内容审核业务净利润分别为 1,655 万元、1,556 万元，盈利能力较强。完成本次投资后，金华手速的主营业务与公司现有主营业务之一进行业务协同，有利于公司整合互联网内容审核业务，扩大公司该业务规模，凸显规模效应，增强公司整体竞争优势和盈利能力。

山东中弘的主营业务为基于物联网、云计算、智能便携式可穿戴医疗终端设备等技术构筑了一个集患者用药数据监测、健康咨询、慢病管理等与一体的智慧健康管理平台系统和提供解决方案。目前主要为药品生产企业提供患者服药后体征信息的监测和分析、患者慢病管理的服务。报告期内，山东中弘服务了安徽宏业药业有限公司、山东瑞鑫药业有限公司等优质医药企业客户，收入稳定，均实现盈利，2019 年度、2020 年度净利润分别约为 2,255 万元、2,355 万元，盈利能力较强。山东中弘的主营业务既有医药信息服务业务，立足于稳定成熟的实体医药行业，又属于互联网大数据平台的应用创新，该业务模式符合上市公司的业务定位和发展目标，并可与公司目前在互联网服务及大数据应用领域的被投资企业如保险师等产生一定的业务协同效应，有利于增强公司盈利能力。

综上，公司董事会认为，本次股权收购是基于解决原控股股东和原实际控制人资金占用清偿问题，同时是基于公司业务发展的战略布局，寻求上市公司与交易标的在战略、渠道、业务上实现多项协同，进一步提升上市公司在创业投资服务领域的成长空间，力求全力解决公司面临的经营危机，增强公司的持续经营能力。本次交易完成后，公司取得的金华手速和山东中弘各 49%的股权将成为上市公司的重要资产，上市公司的资产规模、收入规模、利润规模均预期有所增长，财务状况也将得以改善。

问题 7、本次交易价款中对应公司原控股股东喀什星河、原实际控制人徐茂栋及其关联方占用公司资金 59,867.03 万元由喀什星河代付，徐州睦德及指定徐州隽德接受喀什星河的远期付款安排；对应未来可能形成喀什星河、徐茂栋及其关联方占用公司资金 7,627.77 万元系徐州睦德主动提前向公司履行代偿义务，由徐州睦德向喀什星河主张；因交割日提前或延后导致孳息差异的，由各方另行协商差额结算事宜。请公司结合远期付款安排、资产交割情况等，说明资金占用是否有效解决。请会计师核查并发表明确意见。

回复：

2021 年 3 月 5 日，上市公司及其全资附属机构与徐州睦德、徐州隽德签署《资产转让协议》，徐州睦德将其持有的徐州彤弓 100%的股权（对应金华手速 49%的股权）、徐州仁者水 100%的股权（对应山东中弘 49%的股权）、徐州市

鼎晟管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称徐州鼎晟）94.12%的有限合伙人财产份额以及徐州隼德所持有的徐州鼎晟 5.88%的普通合伙人财产份额（以下合称标的资产）转让予上市公司及其全资附属机构。本次交易价款合计 67,627.09 万元。

（一）关于应当偿还的资金占用

以 2021 年 3 月 31 日为预计交割日，根据在先承诺的约定和法律安排，承诺人（指喀什星河、徐茂栋及徐州睦德）尚未偿还的已确认为资金占用的金额及其孳息为 59,867.03 万元。徐州睦德拟以《资产转让协议》项下标的资产一次性代喀什星河和徐茂栋清偿完毕等额资金占用款项。因交割日提前或延后导致孳息差异的，由各方另行协商差额结算事宜。

（二）关于预先清偿的资金占用

截至本关注函回复公告日，上市公司有违规借款类案件 3 起尚未取得生效司法裁判，具体为深圳前海汇能金融控股集团有限公司与上市公司、徐茂栋等民间借贷纠纷案（以下简称前海汇能案）、向发军与上市公司、徐茂栋、喀什星河民间借贷纠纷案（以下简称向发军案）及北京祥云小额贷款有限责任公司与上市公司、徐茂栋等民间借贷纠纷案（以下简称祥云小贷案）。公司在前海汇能案、向发军案的一审判决中均已败诉，并已提起上诉，目前正在二审审理过程中；公司在祥云小贷案中一审判决已胜诉，因其他当事人上诉，目前正在二审审理过程中。根据在先承诺的约定和法律安排，前海汇能案、向发军案、祥云小贷案一审判决书尚未生效，从而尚未形成喀什星河、徐茂栋对上市公司的资金占用额。但鉴于二审维持一审判决的可能性极大，前海汇能案和向发军案的败诉金额很可能形成未来的资金占用额，而祥云小贷案很可能胜诉则不会形成未来的资金占用金额。基于此，徐州睦德愿意向上市公司预先履行可能的资金占用金额的代偿义务。以 2021 年 3 月 31 日为预计交割日，前海汇能案形成的资金占用额本息合计为 4,257.26 万元，向发军案形成的资金占用额本息合计为 3,370.51 万元，以上两案合计形成的资金占用额为 7,627.77 万元。徐州睦德作为资金占用代偿义务人，自愿以标的资产的价值 7,627.77 万元代喀什星河和徐茂栋按照前海汇能案和向发军案尚未生效的一审判决向上市公司提前履行两个违规借款案件形成的或有资金占用偿还义务。

（三）关于远期付款安排

《资产转让协议》中约定的远期付款安排系指徐州睦德及其控制的附属机构接受公司原控股股东喀什星河的远期付款安排，该等安排与公司及公司控制的附属机构无涉，不影响资金占用解决的有效性。

根据在先承诺和《资产转让协议》的约定，本次交易价款中对应公司原控股股东喀什星河、原实际控制人徐茂栋及其关联方占用公司资金 59,867.03 万元由喀什星河代付，徐州睦德及其指定徐州隼德接受喀什星河的远期付款安排；本次交易价款中对应未来可能形成喀什星河、徐茂栋及其关联方占用公司资金 7,627.77 万元系徐州睦德主动提前向公司履行代偿义务，且不在现时和未来向公司主张交易对价，该等额度对应的交易对价在确定形成资金占用时点由徐州睦德向喀什星河主张。以上资金占用金额暂计息至预计交割日 2021 年 3 月 31 日，因交割日提前或延后导致孳息差异的，由各方另行协商差额结算事宜。

对于上述实际损失及提前偿还的潜在损失，徐州睦德及其附属机构接受喀什星河代上市公司支付且接受喀什星河的远期支付安排，即意味着《资产转让协议》生效之日，徐州赫荣、徐州德煜和星河智能已经足额向徐州睦德和徐州隼德支付完毕资产转让价款。无论日后喀什星河的远期支付安排是否及何时兑现，徐州睦德和徐州隼德均不再向上市公司及其控制的徐州赫荣、徐州德煜和星河智能就该部分资产转让价款主张任何形成的权利、权益和权力。

（四）关于资产的交割

根据《资产转让协议》的约定，该协议生效之日起 30 个工作日内，各方应相互积极配合签署必要的法律文件（包括但不限于公司变更登记申请书、章程修订案/合伙协议补充协议和法律、行政法规、部门规章和公司登记机关要求的其他文件）并配合标的资产所在主体完成本次资产转让涉及的变更登记（备案）法律手续（包括但不限于股东/合伙人变更登记、章程/合伙协议变更备案和法定代表人/执行事务合伙人委派代表变更备案）。因此，在本次资产转让涉及的变更登记（备案）法律手续完成后，该等标的资产即交割完成。

综上所述，公司董事会认为，在《资产转让协议》项下标的资产（标的公司）全部按照协议的约定完成变更登记（备案）手续，暨该等标的资产（标的公司）成为公司的附属机构之日，《资产转让协议》项下对应的应当偿还的资

金占用和预先偿还的资金占用得以有效解决。

（五）会计师核查意见

上市公司年审会计师事务所中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)（下称中兴财）认为，《资产转让协议》中约定的远期付款安排系指徐州睦德及其控制的附属机构接受公司原控股股东喀什星河的远期付款安排，该等安排与公司及公司控制的附属机构无涉，不影响资金占用解决的有效性。且在《资产转让协议》项下标的资产（标的公司）全部按照协议的约定完成变更登记（备案）手续时，资金占用将得以有效解决。

问题 8、2019 年 4 月，你公司及附属企业共同收购徐州睦德控制的 3 家全资子公司 100% 股权，涉及关联交易金额 11.51 亿元，交易价款由公司原控股股东喀什星河代付，从而相应清偿实际控制人及关联方资金占用 11.51 亿元；2020 年 4 月，你公司收购徐州睦德持有的 4 家企业股权或财产份额，涉及交易金额 2.25 亿元，同时收购公司原实际控制人徐茂栋控制的星河互联集团有限公司所持有的 4 项计算机软件著作权，交易金额 0.15 亿元，上述交易价款由公司原控股股东喀什星河代付，从而相应清偿公司原实际控制人及关联方违规占用资金 2.40 亿元。请公司结合前两次交易所购买资产的经营及退出情况，说明前次购买资产是否发生资产减值或存在减值迹象，前次购买资产是否有利于改善上市公司资产质量。请会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）2019 年购买资产情况

2019 年 4 月，公司及其控制的附属机构共同收购徐州睦德全资子公司徐州长华信息服务有限公司（以下简称徐州长华）、徐州慕铭信息科技有限公司（以下简称徐州慕铭）、徐州咏冠信息科技有限公司（以下简称徐州咏冠）全部的股权。交易的价款合计人民币 115,108.48 万元，其中徐州长华作价人民币 87,700 万元，徐州慕铭及徐州咏冠合计作价人民币 27,408.48 万元。

该次交易的价款由公司原控股股东喀什星河代公司向徐州睦德支付，且徐州睦德接受喀什星河的远期支付安排，从而清偿喀什星河及其关联方对公司的资金占用 115,108.48 万元，具体情况详见公司在巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）于 2019 年 4 月 2 日披露的《第六届董事会第三十六次（临时）会议决议公告（公告编号：2019-051）》《收购资产暨关联交易公告（公告编号：2019-053）》、2019 年 4 月 20 日披露的《关于 2020 年第四次临时股东大会的决议公告（公告编号：2019-065）》等公告。

（1）徐州长华

徐州长华持有北京热热文化科技有限公司（以下简称热热文化）66.67% 的股权，持有北京中科华世文化传媒有限公司（以下简称中科华世）81.15% 的股权。公司通过收购徐州长华 100% 股权，从而取得了对热热文化和中科华世的控制权，并将其纳入公司合并范围。

热热文化的主营业务为互联网安全审核及信息技术服务。2019 年全年实现收入 14,546 万元，实现扣非后净利润 5,212.32 万元；2020 年预计全年实现收入约 2 亿元，实现扣非后净利润约 7,000 万元（2020 年数据未经审计）。

中科华世的主营业务为图书发行和内容研发。2019 年全年实现收入 15,448 万元，实现扣非后净利润 2,490.48 万元；2020 年预计全年实现收入约 1.8 亿元，实现扣非后净利润约 2,900 万元（2020 年数据未经审计）。

自收购后，热热文化和中科华世的营业收入不断提高，且已成为公司重要的利润来源。不仅如此，两家子公司依托上市公司和自身优势，取得了多家金融机构的授信，从 2019 年下半年至今已累积获得银行贷款 1 亿元，为业务发展储备了充足的资金，也为改善公司整体持续经营能力作出了重大贡献。

另，上市公司收购上述资产时，徐州睦德承诺热热文化扣非后净利润 2019 年不低于 5,000 万元、2019-2020 年累计不低于 11,000 万元、2019-2021 年累计不低于 18,500 万元；承诺中科华世扣非后净利润 2019 年不低于 2400 万元、2019-2020 年累计不低于 5100 万元、2019-2021 年累计不低于 8,100 万元。热热文化和中科华世均已完成 2019 年的业绩承诺，根据上述 2020 年财务数据（未经审计），预计热热文化和中科华世均可完成 2020 年的业绩承诺，且根据两家公司经营状况和未来行业发展趋势，未发现明显减值迹象。

按照《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》及会计准则的相关要求，公司已于 2020 年末对收购徐州长华形成的商誉进行了减值测试，并聘请独立的专业评估机构针对形成商誉的相关资产组的可回收金额进行了评估，根据初步评估结果，上述资产亦未发生减值的情形。

（2）徐州慕铭及徐州咏冠

2019 年 4 月，公司通过收购徐州咏冠、徐州慕铭 100%股权，取得该等股权项下控制的底层资产，包括北京汉博商业管理股份有限公司（以下简称北京汉博）1.45%的股权、江苏润钰新材料科技有限公司 10.4233%股权、重庆市园林建筑工程（集团）股份有限公司 9.23%股权、上海信公企业管理咨询有限公司 16.67%股权及广东永顺生物制药股份有限公司（以下简称永顺生物）1.30%的股权（上述少数股权统称为底层资产）。

上市公司收购上述资产时，徐州睦德承诺徐州咏冠和徐州慕铭于 2019 年、

2020 年、2021 年公允价值不低于初始账面价值的 90%（即 24,667.632 万元）。公司董事会聘请了符合《证券法》规定的评估机构对徐州咏冠和徐州慕铭股东全部权益的公允价值进行了估值，同时聘请了会计师事务所对该资产是否完成业绩承诺进行专项审计。根据相关专业机构的初步审核情况，截至 2020 年 12 月 31 日，徐州咏冠和徐州慕铭全部权益的公允价值预计为 29,278.25 万元，较初始账面价值 27,408.48 万元增值了 6.8%左右，预计可完成本年业绩承诺，故不存在资产减值的情形。

另，从收购时点至 2020 年末，徐州咏冠及徐州慕铭通过对外转让底层资产（含分红）合计收回现金 3,438.31 万元，包括：转让徐州冠睦 100%股权（对应北京汉博 1.45%的股权，取得成本 1,288.48 万元），转让价款为 1300 万元；2019 年 5 月，取得永顺生物（新三板挂牌公司，取得成本 2,603.25 万元）分红收入 100 万元；2019 年 8 月 19 日-2019 年 11 月 15 日期间，通过二级市场集中竞价及协议转让方式转让永顺生物全部股份，扣除交易税费后收回投资金额 2,038.31 万元，永顺生物累计收回投资金额（含分红）为 2,138.31 万元。

（二）2020 年购买资产情况

2020 年 4 月，公司及其控制的附属机构共同收购徐州睦德持有南京宏天阳网络科技有限公司（以下简称南京宏天阳）100%股权、持有南京宏天阳信息服务有限公司（以下简称徐州隼雅）100%股权、持有的徐州市鼎弘咨询管理合伙企业（有限合伙）（以下简称徐州鼎弘）99.76%财产份额、徐州市鼎裕咨询管理合伙企业（有限合伙）（以下简称徐州鼎裕）99.91%财产份额。交易的价款合计人民币 22,546 万元，其中南京宏天阳 100%股权作价人民币 7,175.25 万元，徐州隼雅 100%股权作价人民币 99.82 万元，徐州鼎弘 99.76%财产份额作价人民币 3,909.96 万元，徐州鼎裕 99.91%财产份额作价人民币 11,360.97 万元。本次交易的价款均由公司原控股股东喀什星河代公司向徐州睦德支付，且徐州睦德接受喀什星河的远期支付安排。

另，2020 年 4 月，公司的全资子公司喀什耀灼创业投资有限公司（以下简称喀什耀灼）收购星河互联集团有限公司（以下简称星河互联）所持有的 4 项计算机软件著作权，交易价款为人民币 1,500 万元。该次交易的价款由喀什星河代喀什耀灼向星河互联支付，无论日后喀什星河与星河互联的债权债务如何安排是

否及何时清结，星河互联均不再向喀什耀灼主张任何形式的支付义务。

具体情况详见公司在巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）于 2020 年 4 月 7 日披露的《第六届董事会第四十八次（临时）会议决议公告（公告编号：2020-037）》《收购资产暨关联交易公告（公告编号：2020-039）》《公司全资子公司喀什耀灼创业投资有限公司收购星河互联集团有限公司持有的计算机软件著作权暨关联交易的公告（公告编号：2020-040）》、2020 年 4 月 24 日披露的《关于 2020 年第四次临时股东大会的决议公告（公告编号：2020-048）》等公告。

徐州睦德承诺南京宏天阳、徐州鼎弘、徐州鼎裕、徐州隼雅于 2020 年、2021 年、2022 年公允价值不低于初始账面价值的 90%（即 20,291.4 万元，含本数）。公司按照会计准则的相关规定，对上述底层金融资产期末公允价值进行了评估，对金额较大的资产聘请了符合《证券法》规定的评估机构进行估值，同时聘请了会计师事务所对该项资产是否完成业绩承诺进行专项审计。上述购买的资产对应的底层资产明细及估值情况如下：

单位：万元

公司名称	底层资产	收购时点交易价格	2020 年底的估值金额（未经审计）	2020 年底较收购时点估值变动金额
南京宏天阳	徐工机械	7,175.25	7,858.92	683.67
徐州鼎裕	新锐移动	11,360.97	12,490.17	1,129.20
	青岛索引			
	华艺园林			
	常州网拍			
	环球雅途			
	阳逻中扬债权			
徐州鼎弘	世纪金光	3,909.96	2,993.29	-916.67
	厦门象形			
徐州隼雅	10 家合伙企业的 GP 份额	99.82	99.89	0.07
合计		22,546.00	23,442.27	896.27

根据相关专业机构的初步审核情况，截至 2020 年 12 月 31 日，南京宏天阳、徐州鼎弘、徐州鼎裕、徐州隼雅期末净资产的公允价值预计约 23,442.27 万元，较初始账面价值 22,546.00 万元增值了 896.27 万元，增值率 4%左右，故不存在

资产减值的情形。

另，公司收购星河互联所持有的 4 项计算机软件著作权主要用于投资业务系统。目前，公司创投服务与资产管理业务在管项目已有近百个，该投资系统的使用加强信息化管理，极大的提升业务效率。该项投资系统，是实现投、管、退环节的项目管理工具和投资决策辅助系统，能够很好的满足公司创投服务与资产管理业务信息化提升需求，故该项资产不存在减值或减值迹象。

截至本回复函公告日，上述资产共收到现金 1,396 万元，系阳逻中扬债权按期回款，暂无底层股权资产退出。

综上所述，公司董事会认为，公司前次购买的资产不存在减值情形或减值迹象，其中公司收购的并表资产已成为公司重要的利润来源，而收购的少数股权资产与公司目前创投服务与资产管理的主业相符，公司极力寻求投资该等行业内技术领先、产品领先、具备盈利潜力或持续盈利能力优秀的企业，在上市公司平台下实现战略、渠道、业务的多项协同，有助于上市公司完善创业投资服务的战略布局，有利于改善上市公司资产质量。

（三）会计师核查意见

中兴财认为，根据目前执行的审计程序以及获取的审计证据，未发现上市公司前两次购买的资产存在减值情形或减值迹象，购买的资产有利于改善上市公司资产质量。目前审计工作尚未全部结束，最终结论以出具的天马股份 2020 年度审计报告为准。

问题 9、请公司说明最近 12 个月内购买资产事项，是否构成《上市公司重大资产重组管理办法》所规定的重大资产重组。

回复：

（一）本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》所规定的重大资产重组

2021 年 3 月 5 日，经公司第七届董事会第十二次临时会议审议通过，公司全资附属机构徐州赫荣信息科技有限公司、徐州德煜、北京星河智能科技有限公司拟分别或共同收购徐州睦德所持有的徐州彤弓 100%的股权（对应底层资产为金华手速 49%的股权）、徐州仁者水（以下简称徐州仁者水）100%的股权（对应底层资产为山东中弘信息科技有限公司 49%的股权）、徐州鼎晟 94.12%的有限合伙人财产份额以及徐州睦德的全资附属机构徐州隼德信息科技有限公司所持有的徐州鼎晟 5.88%的普通合伙人财产份额，交易价款合计 67,627.09 万元（以下简称本次交易）。本次交易具体情况详见公司在巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）于 2021 年 3 月 9 日披露的《第七届董事会第十二次会议决议公告（公告编号：2021-010）》《收购资产暨关联交易公告（公告编号：2021-012）》等公告。

根据拟出售资产经审计的财务数据情况，与上市公司 2019 年度相关财务数据比较如下：

单位：万元

项目	资产总额	净资产	营业收入
上市公司财务指（N）	462,734.06	155,462.49	117,922.28
本次交易相关财务指标及成交金额孰高（C）	67,627.09	67,627.09	--
财务指标占比 C/N	14.61%	43.50%	--

注：（1）上市公司的财务指标取自公司 2019 年度经审计的合并资产负债表和利润表。（2）净资产是指合并报表归属于母公司所有者权益。（3）本次交易相关资产总额、净资产和营业收入取自经审计的徐州彤弓和徐州仁者水 2020 年度及徐州鼎晟 2021 年 2 月的资产负债表和利润表。

综上，公司董事会认为，根据《上市公司重大资产重组管理办法》和上述财务数据计算结果，本次交易不构成上市公司重大资产重组。

（二）公司最近 12 个月内累积购买资产事项不构成《上市公司重大资产重组管理办法》所规定的重大资产重组

根据《上市公司重大资产重组管理办法（2020 修正）》的规定，上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，可以认定为同一或者相关资产。截至本次关注函回复公告日，除本次交易外，公司最近 12 个月内对同一或者相关资产购买情况如下：

经公司第六届董事会第四十八次临时会议及公司 2020 年第四次临时股东大会分别于 2020 年 4 月 3 日、2020 年 4 月 23 日审议通过，公司全资附属机构徐州市德煜管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称徐州德煜）收购徐州睦德持有南京宏天阳网络科技有限公司 100%股权、持有徐州隼雅信息服务有限公司 100%股权、持有的徐州市鼎弘咨询管理合伙企业（有限合伙）99.76%财产份额、徐州市鼎裕咨询管理合伙企业（有限合伙）99.91%财产份额，交易价款合计人民币 22,546 万元；公司的全资子公司喀什耀灼创业投资有限公司以 1,500 万元的价格收购星河互联集团有限公司所持有的 4 项计算机软件著作权（以下合称前次交易），前次交易合计交易价款 24,046 万元。前次交易具体情况详见公司在巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）于 2020 年 4 月 7 日披露的《第六届董事会第四十八次（临时）会议决议公告（公告编号：2020-037）》《收购资产暨关联交易公告（公告编号：2020-039）》《公司全资子公司喀什耀灼创业投资有限公司收购星河互联集团有限公司持有的计算机软件著作权暨关联交易的公告（公告编号：2020-040）》、2020 年 4 月 24 日披露的《关于 2020 年第四次临时股东大会的决议公告（公告编号：2020-048）》等公告。

以上收购资产属于连续对相关资产进行收购，因此需纳入本次交易的累计计算范围。根据拟出售资产、已出售资产经审计的财务数据情况，与上市公司 2018 年度相关财务数据比较如下：

单位：万元

项目	资产总额	净资产	营业收入
上市公司相关财务指标（N）	778,760.95	321,096.46	187,128.75

前次交易相关财务指标及成交金额孰高 (A)	24,637.70	24,046	--
本次交易相关财务指标及成交金额孰高 (C)	67,627.09	67,627.09	--
两次交易累积相关财务指标 (A+C)	92,264.79	91,673.09	--
财务指标占比 (A+C) /N	11.85%	28.55%	--

注：（1）根据《中国证券监督管理委员会公告[2011]5号—<上市公司重大资产重组管理办法>第十二条上市公司在12个月内连续购买、出售同一或者相关资产的有关比例计算的适用意见——证券期货法律适用意见第11号》中的相关规定，在上市公司股东大会作出购买或者出售资产的决议后12个月内，股东大会再次或者多次作出购买、出售同一或者相关资产的决议的，在计算相应指标时，应当以第一次交易时最近一个会计年度上市公司经审计的合并财务会计报告期末资产总额、期末净资产额、当期营业收入作为分母。根据该规定，累积计算交易相关可比上市公司的财务指标取自前次交易时上市公司最近一个即2018年度经审计的合并资产负债表和利润表。（2）净资产是指合并报表归属于母公司所有者权益。（3）前次交易相关资产总额、净资产和营业收入取自经审计的标的资产2019年度资产负债表和利润表。（4）本次交易相关资产总额、净资产和营业收入取自经审计的徐州彤弓和徐州仁者水2020年度及徐州鼎晟2021年2月的资产负债表和利润表。

综上，公司董事会认为，根据《上市公司重大资产重组管理办法》和上述财务数据计算结果，公司最近12个月内购买资产事项不构成上市公司重大资产重组。

天马轴承集团股份有限公司

董 事 会

2021年3月19日