

证券代码：002122

证券简称：*ST天马

公告编号：2021-022

天马轴承集团股份有限公司

关于对深交所【2021】第 143 号关注函的回复公告

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 19 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 143 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：

问题 1、根据《公告》，本次对金华手速评估主要依据大华出具的审阅报告（大华核字[2021]000765 号），反映金华手速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。请你公司补充披露金华手速的审阅报告（大华核字[2021]000765 号），说明用于本次评估的主要财务数据与金华手速 2020 年年度审计报告中的对应数据是否存在较大差异，并说明其原因及计算过程，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定。请会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）说明用于本次评估的主要财务数据与金华手速 2020 年年度审计报告中的对应数据是否存在较大差异，并说明其原因及计算过程，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定

1、用于本次评估的主要财务数据与金华手速 2020 年年度审计报告中的对应数据分析

（1）用于本次评估的主要财务数据如下表所示：

主要财务数据项目	2020 年度/2020 年 12 月 31 日	2019 年度/2019 年 12 月 31 日
营业收入	50,758,724.93	45,575,967.71
营业利润	13,755,959.79	15,578,450.42

净利润	15,562,546.67	16,546,177.32
总资产总额	28,266,442.91	26,335,890.79
流动资产总额	24,424,124.10	23,733,749.55
负债总额	13,097,469.12	8,962,029.68
流动负债总额	12,541,913.68	7,739,807.52
净资产	15,168,973.79	17,373,861.11

(2) 金华手速 2020 年度审计报告中对应的数据如下表所示:

主要财务数据项目	2020 年度/2020 年 12 月 31 日	2019 年度/2019 年 12 月 31 日
营业收入	99,416,410.05	77,318,948.85
营业利润	-3,029,212.32	2,187,547.70
净利润	-1,159,787.23	3,163,242.46
总资产总额	29,112,462.63	27,060,240.84
流动资产总额	25,270,143.82	24,458,099.60
负债总额	17,426,466.79	14,214,457.77
流动负债总额	16,870,911.35	12,992,235.61
净资产	11,685,995.84	12,845,783.07

如上表所述，用于本次评估的主要财务数据与金华手速 2020 年年度审计报告中的对应数据存在一定差异，主要原因系金华手速同时经营网络安全审核业务和网络直播互动平台运营业务，两项业务同时运营并创收，所以 2020 年年度审计报告财务报表在反映公司整体财务状况、经营成果时，完整体现了公司所有的财务数据，而审阅报告财务报表（用于本次评估的主要财务数据）剥离了网络直播互动平台运营业务相关的财务数据，两者存在一定差异。

金华手速在剥离网络直播互动平台运营业务相关的财务数据时，相关的逻辑和计算过程如下：

(1) 将资产负债表项目中明确属于网络直播互动平台运营业务的债权债务进行剥离，差额调增未分配利润。

(2) 对于利润表项目，金华手速管理层以序时账为基础，根据损益项目实际发生的原因及背景，将能够明确区分属于网络安全审核或网络直播互动平台运营业务的，分别归属于各自业务；不能够明确区分所属业务类型的损益项目，如财务员工工资、银行手续费及利息收入等，按照收入比例进行分摊。

2、对本次用于评估的主要财务数据的调整说明

在审阅报表(本次用于评估的主要财务数据)中，归母净利润 1,556.25 万元，这一指标同时考虑了金华手速因战略方向调整，处置其子公司而形成的长期股权

投资亏损 691.36 万元，这一亏损系公司非经常性损失，不代表网络安全审核业务的真实经营状况。因此在评估中，计算 2020 年金华手速营业利润、净利润以及 EBITDA 指标时，将其加回调整。

调整后净利润=调整前净利润+调整项=1556.25+691.36=2247.61 万元

调整后营业利润=调整后净利润+所得税费用=2247.61 + (-154.38) =2093.23 万元

EBITDA=息税前利润（调整后营业利润）+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

金华手速 EBITDA=调整后营业利润+利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销=2093.23+2.96+27.79+0+90.66=2214.64 万元。

（二）会计师核查意见

大华会计师事务所(特殊普通合伙)（以下简称“会计师”）对金华手速编制审计报告和审阅报表的基础及依据进行分析，并对本次用于评估的主要财务数据与审计报告的差异进行复核。经核查，会计师认为，公司以业务模块为基础编制的财务报表符合《企业会计准则》的有关规定，本次用于评估的主要财务数据与审计报告差异具有合理性。

问题 2、根据《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第 5 号——交易与关联交易》第四章第四十五条的要求，请你公司董事会对评估机构的选聘、评估机构的独立性、评估假设和评估结论的合理性发表明确意见，请你公司独立董事对选聘评估机构的程序、评估机构的胜任能力、评估机构的独立性、评估假设和评估结论的合理性发表明确意见。

回复：根据相关法律、法规和规范性文件的规定，公司董事会及独立董事在详细核查了有关评估事项以后，现就评估机构的选聘、评估机构的独立性、评估假设和评估结论的合理性回复如下：

（一）本次评估机构的选聘程序合规，其具有独立性

北京中锋资产评估有限责任公司（以下简称“北京中锋”或“评估机构”）原隶属财政部，是财政部批准的第一批具有资产评估资质的评估机构，以及由证监会、财政部批准的第一批具有从事证券评估资质的评估机构，1999 年改制成

为以注册资产评估师为投资主体的有限责任公司。北京中锋是中国资产评估协会常务理事单位，具有财政部认证的资产评估资格以及财政部和中国证券监督管理委员会共同确认的从事证券业务资产评估资格等相关业务资格，具备专业胜任能力。

基于对评估机构的综合考察，公司聘请符合《证券法》规定的北京中锋作为本次收购资产交易的评估机构，签署了相关协议，选聘程序合规。北京中锋及其评估人员与公司、交易对方、标的资产无关联关系，亦不存在除因提供评估服务收取费用外的其他利益关系或冲突关系，评估机构具有独立性。

（二）本次评估假设前提合理

本次标的公司评估的假设和限制条件主要有：

- 1、委托人及被评估企业提供的全部文件材料真实、有效、准确；
- 2、除特殊说明外，资本市场的交易均为公开、平等、自愿的公允交易；
- 3、国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境无重大变化；
- 4、经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化；
- 5、本次评估没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜；
- 6、本次评估没有考虑遇有自然力等不可抗力因素及特殊交易方式等可能对评估结论产生的影响。

本次评估假设的前提均按照国家有关法规与规定进行，遵循了市场的通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提合理。

（三）本次评估结论具有合理性

鉴于本次评估的目的系确定标的资产于评估基准日的公允价值，为公司本次交易提供价值参考依据。北京中锋评估采用了资产基础法和市场法两种评估方法分别对标的资产价值进行了评估。由于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。

因此最终选择了市场法的评估值作为本次评估结果。

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。且评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，本次评估结果公允，具有合理性。

（四）公司董事会和独立董事意见

公司董事会认为：本次评估机构的选聘程序合法，其具有独立性且能够胜任本次评估工作；本次评估假设的前提遵循了市场的通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提合理；本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致，且评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，本次评估结果公允，具有合理性。

公司独立董事认为：本次评估机构的选聘程序合法，其具有独立性且能够胜任本次评估工作；本次评估假设的前提遵循了市场的通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提合理；本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致，且评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，本次评估结果公允，具有合理性。

问题 3、根据《公告》，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，如技术、人力资源、营销渠道以及客户资源等，而资产基础法只考虑了企业账面上存在的资产的价值。请对以下事项作出说明：

（1）根据《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第 5 号——交易与关联

交易》第四章第四十七条的要求，请详细披露具有合理比较基础的可比交易案例，以及根据宏观经济、交易条件、行业状况的变化，和评估标的收益能力、竞争能力、技术水平、地理位置、时间因素等对可比交易案例作出的调整，从而得出评估结论的过程。

回复：

（一）可比交易案例

在本次评估过程中，由于标的公司的行业特殊，难以找到和目标公司主营业务完全相同的上市公司，我们适当扩大了行业范围，但可选择的交易案例仍然较少，具体案例如下所述。

1、金华手速

我国证券市场近期缺少第三方内容审核成功并购案例，但是我们收集到了2018年至今部分与金华手速同属于IT外包服务类并购案例，其交易对价及估值情况如下表所示。

表1 近期部分IT外包服务类并购案例交易对价及估值情况

上市公司	并购标的	并购标的细分行业	交易金额 (万元)	股权比例	PE 倍数	增值率
首都在线	中瑞云祥	互联网基础设施服务及混合云业务提供商	13,200	49.0%	32.66	848%
博思软件	博思致新	主要面向财政业务一体化、非税收入收缴电子化管理相关领域的软件产品和服务	22,481	49.0%	30.90	957%
易华录	国富瑞	专注于数据中心外包和云计算服务的专业化公司	32,982	14.3%	28.70	396%
国新文化	华晟经世	面向ICT、智能制造领域的应用型本科和高职院校提供实训产品、教学服务和在线学习平台	30,186	27.0%	27.29	366%
*ST 天马	金华手速	互联网安全审核	24,947	49.0%	22.65	3,256.26%
所收集案例估值中位数					29.80	677%
所收集案例估值平均数					29.89	642%

由上表可见，此次*ST 天马并购金华手速 PE 为 22.65 倍，与我们所收集的近期部分IT外包服务类并购案例估值的中位数 29.80 倍和平均数 29.89 倍无显著差异。

金华手速增值率为 3,256.26%，与我们所收集的近期部分IT外包服务类并购

案例估值的中位数 677%和平均数 642%差异较大，主要原因是金华手速为轻资产公司，公司除运营资金外，不需要大量的固定资产投入，其历史上研发投入的大额资金因全部费用化而未形成无形资产，且网络直播互动平台运营业务一直处于亏损状态也减少账面净资产（该业务收购时已剥离）。而资本市场上企业价值一般是以其盈利能力确定的，金华手速具有较强的盈利能力，估值与账面净资产金额相比，形成了较高的增值率，该指标与我们收集的上述案例不具备可比性。

2、山东中弘

我国证券市场近期互联网医疗并购案例较少，但是我们收集到了 2018 年至今部分与山东中弘业态有相似性，同属于软件和信息技术服务业的并购案例，其交易对价及估值情况如下表所示。

表 2 近期部分与山东中弘业态具有相似性且同行业的并购案例交易对价及估值情况

证券名称	并购标的	并购标的细分行业	交易金额 (万元)	股权比例	PE	增值率
新致软件	上海新致信息	与金融机构及企业客户业务场景的深度融合的新一代信息技术	3,005.33	15.33%	39.04	168%
思创医惠	杭州盈网科技	智能被服管理的整体解决方案提供商，公司物联网设备接入管理技术以及丰富的网络设备、传感标签产品。	5,078	20.31%	54.2	818%
联创股份	上海鳌投网络	汽车行业自媒体整合资讯平台	68,363	49.90%	31.85	585%
首都在线	北京中瑞云祥	互联网基础设施服务及混合云业务提供商。	13,200	49.00%	32.66	102%
*ST 天马	山东中弘	互联网医疗	40,954	49.00%	35.5	1533%
所收集案例估值中位数					35.45	376%
所收集案例估值平均数					39.44	418%

由上表可见，此次*ST 天马并购山东中弘 PE 为 35.5 倍，低于我们所收集的近期部分与山东中弘业态有相似性，同属于软件和信息技术服务业的并购案例估值的中位数 35.45 和平均数 39.44，未发现显著差异。

山东中弘增值率为 1533 %，与我们所收集的近期同属于软件和信息技术服务业并购案例估值的中位数 376%和平均数 418%差异较大，主要原因是山东中弘为轻资产公司，公司除运营资金外，不需要大量的固定资产投入，其历史上研

发投入的大额资金因全部费用化而未形成无形资产，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，该类资产价值均未反应在账面净资产，故其净资产账面值较低。而资本市场上企业价值一般是以其盈利能力确定的，山东中弘具有较强的盈利能力，估值与账面净资产金额相比，形成了较高的增值率，该指标与我们收集的上述案例不具备可比性。

但如前所述，由于标的公司的行业特殊，我们难以找到和目标公司业务完全相同的并购交易案例，即便适当扩大了行业范围，但可选择的交易案例仍然较少，且这些案例与评估对象在细分领域上还是存在很大的差异，这种差异弱化了交易案例的可比性。考虑到在可比交易案例较少的情况下，个体的案例差异对评估结果的影响较大，其评估结果可能出现不合理的偏差，故我们最终选择了上市公司比较法，该方法使用市场法估值的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、证券市场；可比公司及其与估值目标可比较的指标、参数等资料是可以充分获取。上市公司比较法是以上市公司股票交易价格为基础，是在公开市场自由交易前提下的价值表现，既克服了单体交易的偶然性，同时也体现了其价值公允性，相比较交易案例法一定程度的消灭了个体的差异带来的评估结果的偏差。

综合以上因素，我们最终选择了可比上市公司法。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。

（二）标的公司和参照公司所处宏观环境一致，因此此次评估中未对宏观经济环境做出修正

标的公司和参照公司所处宏观环境一致，因此此次评估中未对宏观经济环境做出修正。

由于受到疫情的短期冲击，2020年一季度中国GDP同比下降6.8%，中国首次出现了季度GDP负增长。3月份之后，国内疫情受控经济稳步复苏，二季度GDP增速回归正增长，三季度GDP增速进一步提高，四季度GDP增速超过了去年同期水平。

2020年四季度GDP为29.60万亿元，按可比价格计算，同比增涨6.50%，较第三季度的4.90%进一步稳健回升。分产业看，第一产业增加值2.96万亿元，增涨4.10%；第二产业增加值11.40万亿元，增长6.80%；第三产业增加值15.30万亿元，增长6.70%。第二产业受到的疫情影响最大，疫情受控制后反弹幅度最大，四季度第二产业增长未超去年同期水平。第三产业四季度在金融、地产、信息软件等行业的带动下复苏强劲，已经接近去年同期水平。

从环比看，经季节因素调整后，四季度GDP环比上涨2.60%。2020全年GDP累计增速2.30%勉力维持年度正增长，是2020年全球唯一实现经济正增长的主要经济体。在IMF世界经济展望报告中，预测2021年中国实际GDP将反弹至8.20%。在2021年全球经济复苏的大环境下，中国经济仍然是世界经济增长的强力引擎。

2021年我国经济增速将延续上升趋势，主要原因在于经济增长内生动能将延续增强趋势，另外由于2020年基数影响，表观数据可能会好于体感数据。同比经济数据前高后低，上半年会显著高于下半年，环比数据则不会有特别显著的波动。

2021年生产端表现有望延续强势，起到经济、民生、就业的中流砥柱的作用。从内需来看，随着经济逐步恢复，内需响应逐步跟上，汽车、电子产品等的生产还能维持较高水平，加上国家产业政策的倾斜，高新产业的发展动能较强。从外需来看，由于中国疫情控制的领先优势仍在，外部需求规模难减，依然有望

成为全球净供应国。

2021 年需求端表观数据有望明显好转。投资领域 2021 年主动性投资需求将继续回升，同时扩张性的财政政策在投资领域起到重要作用，逆周期调节政策会起到托底作用，使 2021 年固定投资增速回升。消费方面 2021 年消费表观数据大概率反弹。外贸领域，由于明年内外部经济景气度好于今年，在内外需支持下 2021 年进出口增速应较 2020 年增速提升。政府支出方面，从财政约束的角度来看，对于 2021 年财政政策扩张的力度不宜预期太高。综合来看需求应好转。

新冠疫情在欧洲、美国、中东、南亚等地区扩散，不但时刻干扰市场情绪，也对各国经济形成实质性的负面影响。全球经济下行风险依然突出。主要经济体财政政策扩张、货币政策宽松，相对而言中国的宏观政策更加稳健务实，中国再经济、政策等多方面具有先行优势。

（三）标的公司和参照公司行业状况基本一致，因此此次评估中未针对行业状况做出修正

A：金华手速

1、我国 IT 外包行业快速发展

软件和信息服务外包是指接包方（或供应商）提供相应的软件服务和基于信息技术（IT）的关联服务，以满足发包方（或需求方）的软件或业务流程外包的需要。2019 年我国企业承接服务外包合同额 15,699.1 亿元人民币，执行额 10,695.7 亿元，同比分别增长 18.60% 和 11.50%，执行额首次突破万亿元，再创历史新高。加之，近年来随着新一代信息技术在政府、金融、通信、交通、贸易、物流、能源等领域的广泛运用，为产业发展注入了新的动力。受益于中国内需市场的增长、国际性厂商与国内软件技术服务外包企业战略合作的加深以及中国企业在产业结构升级过程中外包意识的提升等因素的影响，中国软件外包行业也得到快速的发展。

同时，近年来国家产业政策大力支持行业发展，国家和地方先后颁布一系列鼓励性政策、中长期发展规划，支持本行业做大做强，国家和地方政策的支持为本行业提供良好市场环境。根据工业和信息化部公布的数据，2019 年，全国软件和信息服务业规模以上企业超 4 万家，累计完成软件业务收入 71768 亿元，同比增长 15.4%。软件和信息服务业巨大的市场容量将吸引更多资金、人才、

技术等社会资源的投入，对行业整体的发展将起到积极的推动作用。

2、金华手速的现状

金华手速的主营业务为网络内容安全审核，是我国 IT 外包行业发展的必然产物。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，满足了发包方业务流程外包需要。

金华手速成立与发展得益于我国 IT 外包行业快速发展，加之中国内需市场的增长及国家的大力支持，互联网信息技术在政府、金融、通信、交通、贸易、物流、能源等领域的广泛运用，处于整个互联网信息技术行业的飞速发展期，与参照公司的所处行业的基本一致，因此此次评估中未针对行业状况做出修正。

B：山东中弘

1、我国互联网医疗行业现状

近十年来，在 4G 技术及移动智能设备的发展及推动下，互联网+医疗服务逐渐由 PC 端转向移动端，大量就医助手等移动医疗 APP 以及医院官方 APP 如雨后春笋般涌入市场，物联网、云计算等技术的发展，使得可穿戴设备也逐渐进入到人们的日常生活中，整个行业获得高速发展。

作为中国医疗行业整体信息化投资的一部分，中国医疗大数据解决方案市场 2019 年的规模（根据健康医疗大数据解决方案服务供应商的销量而计算）为人民币 105 亿元，预计到 2024 年将增长至人民币 577 亿元，复合年增长率达 40.50%。医疗大数据解决方案整体渗透率（指医疗大数据解决方案的销售收入占中国医疗信息化投资总额的百分比）预计将从 2019 年的 7.20% 增长至 2024 年的 16.20%。

互联网医疗与互联网本身的发展密切相关。总体而言，我国互联网+医疗已走过以 PC 互联网为主的 1.0 时代，以移动互联网为主的 2.0 时代，目前处于 2.0 至 3.0 阶段的过渡时期，即将走向以互联网医院为转型方向的 3.0 阶段。最终 3.0 阶段将会实现全面的互联网医院，囊括在线问诊、诊断、远程治疗、处方开具、送药到家等服务内容。

越来越多上游平台注重对医疗大数据进行管理、整合、分析和利用，创新体现在发现潜在问题和有价值的规律，通过可视化的方式进行展示，能够为医院管理层提供科学决策的支持，并满足医生、病患的个性化需求，从而提高整个医疗信息化服务的质量。

2、山东中弘的现状

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。山东中弘和参照公司行业状况基本一致，立足于互联网技术的发展，对医疗大数据进行管理、整合、分析和利用，处于整个互联网医疗行业的飞速发展期，因此此次评估中未针对行业状况做出修正。

（四）标的公司与参照公司关于时间因素、交易条件、地理位置、收益能力、竞争能力、技术水平等因素分析

1、时间因素未做调整

此次评估中参照公司的各项数据均是该公司于评估基准日（2020年12月31日）在A股市场上所表现出的数据，与本报告评估基准日时间点一致，故时间因素无需修正。

2、交易条件充分考虑了流动性折扣

本次评估参照公司选自我国A股市场，参照公司股票均处于可自由流通状态，其股票价格均是在公开市场、自由买卖状态下的体现；被评估单位为非上市公司，其股权流转与上市公司相比，从交易授受主体到交易程序均受到不同程度的制约，其流通性要弱于上市公司，即其股权变现能力要弱于上市公司股票。本次评估通过缺乏市场流动性折扣的方式对交易条件差异进行调整。

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 3 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
		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%
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%

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		非流动性折扣
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
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

根据上述信息，山东中弘与金华手速均属于软件和信息技术服务业，本次评估选择的缺少流动性折扣率为 29.2%。

3、地理位置因素未做调整

金华手速和山东中弘均属于软件和信息技术服务业，产品的交付多依赖互联网，生产研发的布局和产品销售市场亦不受客户地理位置影响，无明显的地域性，另市场开拓、人力资源等方面受公司注册地影响不大，即位置并非影响企业价值的重要因素，因此此次评估中对于企业所处地理位置这一因素未做修正。

4、收益能力、竞争能力及技术水平等因素分析

企业的收益能力系多种因素叠加的综合实力的体现，是一种通过财务数据体现的企业指标（归母净利润及净资产收益率是反映企业收益能力的两项重要指标）。竞争能力主要体现在公司的竞争优势及客户资源上，技术水平是企业竞争能力的组成部分，也是反映企业竞争能力的一项重要因素。

竞争能力及技术水平是影响企业价值的重要因素，但从公开渠道获取到的反映企业竞争能力和技术水平的信息，往往仅有定性描述，难以进行量化比较。此外，由于反映企业竞争能力及技术水平的信息，一般会涉及商业机密，所以上市公司在满足监管要求的前提下，在此类信息的披露上也会有所保留。

因此在评估过程中，难以对企业的竞争能力及技术水平等因素做出直接修正。但是企业的竞争能力及技术水平也会同收益能力一起，一定程度体现在企业的经营绩效上。在此次评估中，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所进行的修正，一定程度上能反映标的公司与参照公司所存在的差异。

金华手速、山东中弘及其所选参照公司业务简介及主要客户和供应商、行业地位及竞争优势、归母净利润、净资产收益率如表 4 和表 5 所示。

表 4 金华手速及参照公司收益能力、竞争能力及技术水平对比

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润（亿元）			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
1	朗新科技	无锡市	<p>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。</p>	<p>公司是国内最早将信息化与网络技术应用于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 and 客户服务。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。</p>	1.87	10.20	—	10.72	31.16	—
2	博彦科技	北京市	<p>软件与信息服务外包业务。全资子公司红麦聚信(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、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。</p>	<p>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 CMMIS, 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。</p>	2.22	2.46	3.31	9.77	9.58	11.45
3	神州泰岳	北京市	<p>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。</p>	<p>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</p>	0.80	-14.74	3.52	1.55	-33.43	9.34

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力						
					归母净利润(亿元)			净资产收益率 ROE(加权)			
					2018	2019	2020	2018	2019	2020	
				示,公司连续多年占据 IT 服务管理市场占有率榜首。							
4	荣科科技	沈阳市	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%。	0.20	0.43	—	2.47	4.16	—	
5	四方精创	深圳市	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大型商业银行核心客户,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。	0.69	0.96	0.74	6.88	9.52	6.54	
6	诚迈科技	南京市	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网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。	0.16	1.69	—	3.50	30.82	—	

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润(亿元)			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
7	彩讯股份	深圳市	<p>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。</p>	<p>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持全国第一名。核心产品 Richmail 邮件系统服务于中国移动、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。</p>	1.59	1.33	1.34	14.37	10.22	9.62
8	宇信科技	北京市	<p>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。</p>	<p>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。</p>	1.96	2.74	4.54	14.75	15.58	20.59
9	赛意信息	广州市	<p>(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。</p>	<p>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。</p>	1.14	0.66	1.75	13.99	7.70	19.29
10	奥飞	广州市	<p>从事互联网数据中心运营的互联网综合服务提供商。</p>	<p>公司在行业内处在第一梯队,是我国华南 IDC 的</p>	0.58	1.04	1.57	11.10	16.62	18.80

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力						
					归母净利润（亿元）			净资产收益率 ROE(加权)			
					2018	2019	2020	2018	2019	2020	
	数据	市	客户和供应商为海能达和浪潮等。	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。							
1 1	东软集团	沈阳市	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。客户和供应商为中移动和英特尔等。	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。	1.10	0.37	—	1.22	0.43	—	
1 2	金华手速	金华市	金华手速的主营业务为网络内容安全审核。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。客	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。	—	0.17	0.22	—	—	138.13	

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润(亿元)			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
			户和供应商主要包括百度和枣庄恒驰信息科技有限公司。							

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。

表 5 山东中弘市场法评估所选参照公司

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润(亿元)			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
1	东华软件	北京市	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	8.06	5.84	6.74	8.86	6.20	6.88
2	北纬科技	北京市	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。	0.42	-0.28	—	3.53	-2.64	—
3	达实智能	深圳市	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深圳华天等。	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通市场份额超过 20%。	2.17	-3.43	3.08	6.74	-11.24	10.49

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润(亿元)			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
4	久远银海	成都市	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%。	1.19	1.61	1.87	12.51	15.00	15.54
5	银江股份	杭州市	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商达和山东海信电子等。	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、智能建筑行业十大领军企业,在行业有着较大的知名度和影响力。	0.26	1.49	—	0.81	4.57	—
6	华平股份	上海市	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	0.15	0.18	—	1.24	1.52	—

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润(亿元)			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
7	易联众	厦门市	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在线支付业务，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。	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%。	0.15	0.11	—	2.00	1.44	—
8	卫宁健康	上海市	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。	2.32	-13.97	—	7.37	-47.53	—
9	荣科科技	沈阳市	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%。	0.20	0.43	—	2.47	4.16	—
10	创业慧康	杭州市	医疗卫生行业的信息化建设业务，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，处于公卫行业领域第一梯	2.13	3.14	—	9.78	12.79	—

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
				队, 市占率位于医疗信息化行业前五名, 占比 5.9%。						
111	和仁科技	杭州市	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、实施集成、服务支持为主营业务的高新技术企业。	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 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。	0.40	0.41	—	7.68	7.07	—
112	中科信息	成都市	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	0.47	0.35	0.35	8.58	6.09	5.83
113	恒生电子	杭州市	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, 是金融科技领域行业解决方案标准的制定者。	6.45	14.16	—	19.83	37.16	—
114	东软集团	沈阳市	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	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	1.10	0.37	—	1.22	0.43	—

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润 (亿元)			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
			和浪潮等。	级 IT 企业成功建立了稳定战略合作伙伴关系。						
15	浙大网新	杭州市	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。	1.77	0.54	—	3.93	1.22	—
16	中科软	北京市	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。	3.21	3.86	—	29.82	27.40	—
17	麦迪科技	苏州市	以临床医疗管理信息系统系列应用软件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，并已在全国 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。	0.55	0.47	—	12.26	9.68	—

序号	名称	所属城市	公司业务简介及主要客户和供应商	竞争优势及技术水平	收益能力					
					归母净利润(亿元)			净资产收益率 ROE(加权)		
					2018	2019	2020	2018	2019	2020
18	泽达易盛	天津市	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、系统集成的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。	0.53	0.84	0.78	19.62	13.79	12.65
19	山东中弘	山东省	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。客户和供应商包括：山东瑞鑫药业有限公司和深圳市捷美瑞科技有限公司。	公司致力于打造以慢病管理为核心的综合性的公众健康管理平台，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知名的大型药企客户达成合作，有较强的竞争优势。	—	0.23	0.24	—	—	59.74

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。

（五）评估结论得出的过程

1、金华手速评估结论得出过程

（1）确定评估所采用的价值比率

经过分析，本次评估选取 EV/EBITDA 作为此次评估的价值比率。

（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 4。

（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。

(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。

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。

表 6 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

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。

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 7 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

企业名称	企业评分	修正系数
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 8 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

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

流动性折扣数据见表 3，金华手速所属行业为软件和信息技术服务业。流动性折扣取 29.20%。

金华手速股东全部权益价值（不考虑流动性折扣）×（1-流通性折扣率）

=71,908.68×（1-29.20%）

=50,911.00 万元（取整）

2、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。

(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，见表 5。

(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。其中参照公司基准日 EV 直接从东方财富 Choice 数据终端取值。

(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。

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。

表 9 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

企业评分及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 10 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 11 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
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

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

流动性折扣数据见表 3，山东中弘所属行业为软件和信息技术服务业。流动性折扣取 29.20%。

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) \times (1-流通性折扣率)

=118,050.44 \times (1-29.20%)

=83,580.00 万元(取整)

(六) 评估机构意见

在此次评估中，对于宏观经济、交易条件、行业状况、评估标的收益能力、竞争能力、技术水平、地理位置、时间等因素，充分考虑了标的公司与参照公司的实际情况和现实差异。对于能够直接量化的指标，经过分析后进行调整或不调整；对于无法充分获取信息或难以量化的指标，如企业竞争能力及技术水平，我们认为这类指标，一定程度体现在企业的经营绩效上，在此次评估中，我们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所进行的修正，一定程度上能反映标的公司与参照公司这种差异。

(2) 请详细对比金华手速、山东中弘(以下简称标的公司)与其参照公司在技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源等方面的差异情况。

回复：(一) 金华手速、山东中弘(以下简称标的公司)与参照公司在技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源等方面的差异

金华手速、山东中弘(以下简称标的公司)与参照公司在技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源等方面的差异如表 12 和表 13 所示。

表 12 金华手速和参照公司人力资源、技术专利、营销渠道及客户资源方面的差异

证券代码	公司名称	人力资源			技术专利			营销渠道及客户资源		
		员工总数	销售人员占比	技术人员占比	专利总数	有效专利总数	软著	第一大客户	销售金额(万元)	占总收入比(%)
300682.SZ	朗新科技	4055	6.12%	85.72%	68	23	51	未披露	107,801.9	36.32
002649.SZ	博彦科技	18261	1.40%	96.60%	24	8	313	未披露	81,414.99	18.89
300002.SZ	神州泰岳	3516	6.06%	76.17%	884	558	478	未披露	41,218.99	23.19
300290.SZ	荣科科技	806	16.13%	57.44%	40	34	173	未披露	4,044.14	5.59
300468.SZ	四方精创	2017	0.69%	88.60%	7	0	191	未披露	24,929.04	47.43
300598.SZ	诚迈科技	3606	1.72%	91.76%	23	10	67	未披露	未披露	
300634.SZ	彩讯股份	1855	1.99%	90.40%	129	56	137	未披露	52,508.82	71.73
300674.SZ	宇信科技	10084	0.91%	94.34%	7	3	261	未披露	62,115.53	23.42
300687.SZ	赛意信息	3724	1.93%	89.12%	30	15	72	未披露	41,421.79	38.51
300738.SZ	奥飞数据	224	14.29%	66.96%	9	4	50	未披露	18,763.29	22.32
600718.SH	东软集团	16600	6.07%	79.52%	2011	899	1422	未披露	未披露	
	金华手速	353	1.42%	95.18%	0	0	6 (与审核业务相关)	北京百度网讯科技有限公司	3,407.14	68.13

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。

表 13 山东中弘和参照公司人力资源、技术专利、营销渠道及客户资源等方面的差异

证券代码	公司名称	人力资源			技术专利			营销渠道及客户资源		
		员工总数	销售人员占比	技术人员占比	专利总数	有效专利总数	软著	第一大客户	销售金额(万元)	占总收入比(%)
002065.SZ	东华软件	8991	9.47%	82.92%	131	94	700	未披露	30,905.92	3.49
002148.SZ	北纬科技	237	18.99%	49.37%	38	18	69	未披露	1,887.89	10.95
002421.SZ	达实智能	2187	14.40%	63.05%	146	81	139	未披露	15,592.71	7.07
002777.SZ	久远银海	3253	6.12%	21.18%	19	10	571	未披露	5,636.23	4.89
300020.SZ	银江股份	725	21.93%	59.45%	75	65	499	未披露	8,063.80	3.88
300074.SZ	华平股份	526	18.82%	52.85%	48	12	78	未披露	3,874.61	8.11
300096.SZ	易联众	2651	12.56%	68.84%	101	55	329	中国建设银行股份有限公司福建省分行	3,782.55	3.99
300253.SZ	卫宁健康	4852	8.84%	36.93%	44	18	294	未披露	3,027.01	1.59
300290.SZ	荣科科技	806	16.13%	57.44%	40	34	173	宝石花医疗集团	4,044.14	5.59
300451.SZ	创业慧康	3194	8.95%	31.15%	75	64	354	未披露	8,245.87	5.57
300550.SZ	和仁科技	591	13.87%	71.40%			176	未披露	5,734.64	13
300678.SZ	中科信息	480	5.21%	69.17%	95	60	123	未披露	3,507.25	9.62
600570.SH	恒生电子	7357	4.20%	66.15%	53	13	815	未披露	未披露	
600718.SH	东软集团	16600	6.07%	79.52%	2011	899	1422	未披露	未披露	
600797.SH	浙大网新	4839	10.00%	72.16%	269	173	77	未披露	未披露	
603927.SH	中科软	17099	8.66%	90.31%			894	中国人民保险集团股份有限公司	22,240.93	9.46
603990.SH	麦迪科技	596	14.43%	72.99%	1	0	191	复旦大学附属肿瘤医院	1,885.44	5.66

688555.SH	泽达易盛	226	5.75%	81.42%			57	中国电信股份有限公司	8,001.89	36.16
	山东中弘	31	3.23%	58.06%	35	20	7	山东瑞鑫药业有限公司	4,323.74	42.80

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。

技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源等方面，均是影响企业价值的重要因素，但从公开渠道收集到的上述信息往往只有定性描述，难以进行量化比较。此外，由于上述信息往往涉及商业机密，所以上市公司在满足监管要求的前提下，在此类信息的披露上也会有所保留，比如很多上市公司年报在公布客户名称中经常以客户一、客户二等来代替。

因此在评估过程中，难以直接对上述因素做出修正。但是企业的技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源等因素，也会一定程度体现在企业的经营绩效上。在此次评估中，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所进行的修正，一定程度上能反映标的公司与参照公司在上述因素方面所存在的差异。

（二）评估机构意见

在此次评估中，技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源等因素由于难以充分获取信息也难以进行量化分析。而这些指标的差异最终都体现在企业的经营绩效差异上，我们认为在此次评估中，我们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所进行的修正，基本能反映标的公司与参照公司在上述因素方面所存在的差异。

（3）请综合判断参照公司是否在上述方面较标的公司存在明显优势，并说明本次评估过程中财务指标综合评价模型所选用的财务指标的选取方法、依据，是否能够在评价结果中体现标的公司与参照公司在技术、人力资源、营销渠道以及客户资源等方面的差异情况。

回复：

（一）参照公司与标的公司相比各有优势

总体而言，相较于标的公司，参照公司由于是上市公司，在经营规模、治理结构规范性、品牌影响力、营销渠道以及融资渠道等方面具有竞争优势，而标的公司金华手速、山东中弘分别在互联网内容审核、大众健康管理平台领域，相对直接竞争对手，有着一定的细分领域的技术优势、和客户密切合作关系的客户资源优势，以及已形成了成熟业务体系和快速成长的优势。

金华手速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，成为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，已成功开拓了奇虎 360 审核业务。

山东中弘致力于打造以慢病管理为核心的综合性的公众健康管理平台，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知名的大型药企客户达成合作，具有较强的竞争优势。

（二）本次评估绩效评价标准选自《企业绩效评价标准值 2020》，这一标准具有客观性和全面性

企业经营过程中涉及到的各项因素，最终会体现在企业的经营绩效上。企业经营绩效是一个涉及多方面且具有非常重要意义的问题。不仅涉及到所有者的利益，而且事关债权人、企业职工等利益相关者的利益。因此，依靠客观全面的标准，对企业经营绩效进行准确评价，是加强企业经营管理工作的重要手段。在市场法评估中，标的公司以及参照公司的企业绩效评价结果，也能一定程度反映公司之间经营质量的差异。

此次评估，企业经营绩效评价标准选自《企业绩效评价标准值 2020》，这一标准体系是国务院国资委财务监督与考核评价局根据《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》(国务院国资委令第 14 号)等文件规定，以全国国有企业财务状况、经营成果等数据资料为依据，并参照国家统计局工业与流通企业月报数据及其他相关统计资料，对 2019 年度国有经济各行业运行状况进行客观分析和判断的基础上，运用数理统计方法测算制定的。这一标准列示了全国各行业财务评价指标的优秀值、良好值、平均值、较低值、较差值参考标准。

这一标准体系具有以下特点：

1、这一标准对影响企业绩效水平的各种因素进行了多层次、多角度的分析和综合评判，具有全面性。

2、这一标准体现了市场竞争环境特征，依据统一测算的、同一期间的国内行业标准，能够客观公正地评判企业经营成果及管理状况，具有客观性。

3、这一标准以考察投资回报水平为重点，运用投入产出分析基本方法，真

实反映了企业资产运营效率和资本保值增值水平。

4、这一标准在综合反映企业年度财务状况和经营成果的基础上，能够客观分析企业年度之间的增长状况及发展水平，有助于科学预测企业的未来发展能力。

企业综合绩效评价由财务绩效评价和管理绩效评价两部分组成。由于管理绩效无法量化分析，在此次评估中，我们主要依据财务绩效定量评价结果，对企业差异进行修正。财务绩效定量评价是指对企业一定期间的盈利能力、资产质量、债务风险、经营增长以及补充资料等五个方面选取了代表性的指标，进行定量对比分析和评判，详见表 4 和表 7。

其中，企业盈利能力分析综合反映了企业的投入产出水平以及盈利质量；企业资产质量分析综合反映了企业所占用经济资源的利用效率、资产管理水平与资产的安全性；企业债务风险分析综合反映企业的债务水平、偿债能力及其面临的债务风险；企业经营增长分析综合反映企业的经营增长水平及发展后劲。

（三）此次评估中所采用的财务指标综合评价模型能够一定程度体现标的公司与参照公司在技术、人力资源、营销渠道以及客户资源等方面的差异情况

在此次评估中，技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源等因素难以充分获取信息并且也不易进行量化分析。但我们认为上述因素已一定程度体现在企业的经营绩效上。

1、技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源均能够间接体现在企业的盈利能力上，净资产收益率和销售（营业）利润率是能够较好体现企业的盈利能力指标。

2、销售渠道以及客户资源，也能一定程度间接体现在企业资产质量上，企业保持较高资产周转率的背后，往往背后是覆盖率广泛的销售渠道和优质的客户资源。

3、企业在技术和人力资源方面的差异也能够间接体现在经营增长状况上。科学技术是第一生产力，技术创新是提升企业核心竞争力的重要途径；人具有主观能动性，企业是否具有竞争力，是否具有发展前景，决定因素已不仅仅局限在其经营规模的大小，是否拥有丰富的人力资源以成为关键因素。

综上所述，在此次评估中我们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，一定程度上能够

反映标的公司与参照公司在技术、人力资源、营销渠道以及客户资源等方面的差异情况。

（四）评估机构意见

北京中锋认为，参照公司与标的公司相比各有优势，参照公司在经营规模、治理结构规范性、品牌影响力、营销渠道以及融资渠道等方面有竞争优势，而标的公司金华手速、山东中弘分别在互联网内容审核、大众健康管理平台领域，相对直接竞争对手，有着一定的细分领域的技术优势、和客户密切合作关系的客户资源优势，以及已形成了成熟业务体系和快速成长的优势。

在此次评估中，技术专利、人力资源、营销渠道以及客户资源等因素难以充分获取信息并且也不易进行量化分析。但我们认为上述因素已一定程度体现在企业的经营绩效上。在此次评估中我们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，能够一定程度上能反映标的公司与参照公司在技术、人力资源、营销渠道以及客户资源等方面的差异情况。

问题 4、根据《公告》，本次收购完成后，你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。你公司附属机构向山东中弘委派一名董事，其余两名董事由徐州绍创委派，总经理亦由徐州绍创提名，你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。请你公司说明未在本次收购后对山东中弘采取控制的原因，是否有利于保护上市公司权益。

回复：

（一）公司本次收购山东中弘 49%股权而成为其第一大股东的商业背景

本次收购后，公司通过附属机构实质取得山东中弘 49%股权，为山东中弘的第一大股东，但不控制山东中弘，其原因系基于公司、徐州睦德与山东中弘实际控制人各方商业谈判达成的共识（妥协），详述如下：

1、就山东中弘而言，其实际控制人愿意与徐州睦德共同消除公司原控股股东和原实际控制人占用公司资金给公司造成的损失形成战略合作关系，同时，同

意将山东中弘的控制权 70%权益置入徐州睦德，但其希望公司、徐州睦德和其自身暂时均不形成单方控制山东中弘的局面。且，就其自身保留的 30%股权而言，是否、何时及以何种交易价格和方式进行处置，其享有绝对的自主权。

2、就公司而言，在满足山东中弘实际控制人的商业诉求前提下，取得山东中弘 49%股权并成为山东中弘第一大股东已经是现时公司可以取得的最高持股比例。及，山东中弘实际控制人已将 70%权益置入徐州睦德，就徐州睦德持有的 21%股权而言，其亦同意公司享有优先购买权和跟随出售权，公司未失去谋求山东中弘控制权的可能性。公司会在本次交易完成后考察山东中弘的盈利情况和业绩承诺的实现情形，视需要择机进行后续收购。

3、就公司后续收购的可能性和可行性，徐州睦德已取得各股东的法律承诺，公司已取得徐州睦德的法律承诺，就山东中弘 21%的股权，公司享有优先购买权和跟随出售权，且该等权利的行使公司享有选择权，该等安排已保证了公司后续交易的主动性。

（二）本次收购完成后，依据企业会计准则的相关规定的认定，公司未形成对山东中弘的控制

具体分析详见公司于 2021 年 3 月 19 日在巨潮资讯披露的《关于对深交所关注函(中小板关注函【2021】第 128 号)的回复公告》（公告编号 2021-020）第 6 题第（一）部分“公司并未对山东中弘形成控制”的相关回复。

（三）本次收购完成后，公司将利用山东中弘第一大股东的地位，对其施加重大影响，从山东中弘章程及其后续制度方面促使其按照上市公司的标准建立健全法人治理结构和内部控制体系，公平保护包括公司自身在内的山东中弘所有股东的合法权益。具体而言：

1、本次收购完成后，在山东中弘拟签署的《公司章程》中，将结合山东中弘的股权结构、董事和监事的席位和提名权归属，对山东中弘股东会、董事会和监事的职权在符合法律法规规定的前提下作出最有利于公司的细化规定：

第九条【股东会的职权和关联股东回避表决制度】

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司最高权力机构，行使下列职权：

（一）决定公司的经营方针和投资计划；

- (二) 选举和更换董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；
- (三) 审议批准董事会的报告；
- (四) 审议批准监事的报告；
- (五) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (六) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案；
- (七) 对发行公司债券作出决议；
- (八) 对公司增加或者减少注册资本作出决议；
- (九) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；
- (十) 修改公司章程；
- (十一) 审议批准达到股东会审批程序的交易和关联交易等事项；
- (十二) 法律、行政法规和公司章程规定的其他职权。

对前款所列事项股东以书面形式一致表示同意的，可以不召开股东会会议，直接做出决定，并由全体股东在决定文件上签名、盖章。

涉及关联交易的，关联股东应回避表决。

股东会不得将本条第一款规定的职权授权董事会或公司经理行使。

第十四条第一款【股东会审议事项的通过比例】

对本章程第九条第（八）项至第（十）项事项作出决议时，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。股东会审议其他事项时，必须经代表过半数表决权的股东通过。

第十七条【董事会职权和表决制度】

董事会对股东会负责，行使下列职权：

- (一) 召集和主持股东会，并向股东会报告工作；
- (二) 执行股东会决议；
- (三) 决定公司的经营计划和投资方案；
- (四) 制订公司的年度财务方案、决算方案；
- (五) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- (六) 制订公司增加或者减少注册资本的方案；
- (七) 制订公司合并、分立、解散或变更公司形式的方案；
- (八) 决定公司内部管理机构的设置；

(九) 决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

(十) 审议批准达到董事会审批程序的交易和关联交易等事项；

(十一) 制定公司的基本管理制度；

(十二) 法律、行政法规和公司章程规定以及股东会授权的其他职权。

第二十条 董事会会议应有过半数董事出席方可举行。董事会作出决议，必须经全体董事过半数同意通过。本条第二款另有约定的，从其约定。

董事会对第十七条第（五）项至第（十一）项列示的事项作出决议的，必须经全体董事一致同意。

董事会决议的表决，实行一人一票。

第二十四条 【监事的职权】

监事行使下列职权：

(一) 检查公司财务；

(二) 对董事、经理及其他高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、经理及其他高级管理人员提出罢免的建议；

(三) 当董事、经理及其他高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、经理及其他高级管理人员予以纠正；

(四) 提议召开临时股东会会议，在董事会不履行《公司法》规定的召集和主持股东会会议职责时召集和主持股东会会议；

(五) 向股东会会议提出提案；

(六) 依照《公司法》第 152 条规定，对董事、经理及其他高级管理人员提起诉讼。

第三十三条 【参照上市规则明确交易的类别】

本节所称交易包括下列事项：

(一) 购买或出售资产；

(二) 对外投资（含委托理财、委托贷款、对子公司投资等）；

(三) 提供财务资助；

(四) 提供担保；

- (五) 租入或租出资产；
- (六) 签订管理方面的合同（含委托经营、受托经营等）；
- (七) 赠与或受赠资产；
- (八) 债权或债务重组；
- (九) 研究与开发项目的转移；
- (十) 签订许可协议。

上述购买、出售的资产不含购买原材料、燃料和动力，以及出售产品、商品等与日常经营相关的资产，但资产置换中涉及购买、出售此类资产的，仍包含在内。

第三十四条【交易审批程序-董事会】

公司发生的交易达到下列标准之一的，应当经董事会审议批准：

(一) 交易涉及的资产总额占公司最近一期经审计（如有）总资产的 10% 以上，该交易涉及的资产总额同时存在帐面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

(二) 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占公司最近一个会计年度经审计（如有）营业收入的 10% 以上，且绝对金额超过 1,000 万元；

(三) 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计（如有）净利润的 10% 以上，且绝对金额超过 100 万元；

(四) 交易的成交金额（含承担债务和费用）占公司最近一期经审计（如有）净资产的 10% 以上，且绝对金额超过 1,000 万元；

(五) 交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计（如有）净利润的 10% 以上，且绝对金额超过 100 万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。

第三十五条【交易审批程序-股东会】

公司发生的交易（获赠现金资产除外）达到下列标准之一的，应当提交股东会审议：

(一) 交易涉及的资产总额占公司最近一期经审计（如有）总资产的 50% 以上，该交易涉及的资产总额同时存在帐面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

(二) 交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的营业收入占公司最近一个会计年度经审计(如有)营业收入的 50%以上,且绝对金额超过 5,000 万元;

(三) 交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计(如有)净利润的 50%以上,且绝对金额超过 500 万元;

(四) 交易的成交金额(含承担债务和费用)占公司最近一期经审计(如有)净资产的 50%以上,且绝对金额超过 5,000 万元;

(五) 交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计(如有)净利润的 50%以上,且绝对金额超过 500 万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值,取其绝对值计算。

第四十三条【交易审批程序-总经理】

未达到第三十四条规定标准的交易,由总经理批准。

第四十四条【参照上市规则明确关联交易的类别】

关联交易是指公司或其控股子公司与公司关联人之间发生的转移资源或义务的事项,包括:

- (一) 第三十三条规定的交易事项;
- (二) 购买原材料、燃料、动力;
- (三) 销售产品、商品;
- (四) 提供或接受劳务;
- (五) 委托或受托销售;
- (六) 关联双方共同投资;
- (七) 其他通过约定可能造成资源或义务转移的事项。

第四十五条【关联方的识别和认定】

公司关联方包括关联法人与关联自然人。

本章程关联方既包括按照《深圳证券交易所股票上市规则》认定的上市公司及其附属机构的关联方,也包括按照企业会计准则认定的公司的关联方。

第四十六条【关联交易审批程序-董事会】

公司与关联自然人发生的交易金额在 30 万元以上的关联交易,或公司与关联法人发生的交易金额在 300 万元以上,且占公司最近一期经审计(如有)净资产绝对值 0.5%以上的关联交易,应当由董事会审议批准。

第四十七条【关联交易审批程序-股东会】

公司与关联人发生的交易（获赠现金资产或提供担保除外）金额在 3000 万元以上，且占公司最近一期经审计（如有）净资产绝对值 5%以上的关联交易，应由股东会审议。

第五十条【日常关联交易的审批程序】

公司与关联人进行第四十四条第（二）至第（五）项所列的与日常经营相关的关联交易事项，应当按照下述规定履行相应审议程序：

（一）对于首次发生的日常关联交易，公司应当与关联人订立书面协议，并根据协议涉及的交易金额分别适用第四十六条和第四十七条的规定提交董事会或者股东会审议；协议没有具体交易金额的，应当提交股东会审议。

（二）已经公司董事会或者股东会审议通过且正在执行的日常关联交易协议，如果协议在执行过程中主要条款发生重大变化或者协议期满需要续签的，公司应当将新修订或者续签的日常关联交易协议，根据协议涉及的交易金额分别适用第四十六条和第四十七条的规定提交董事会或者股东会审议；协议没有具体交易金额的，应当提交股东会审议。

（三）对于每年发生的数量众多的日常关联交易，因需要经常订立新的日常关联交易协议而难以按照本条第（一）项规定将每份协议提交董事会或者股东会审议的，公司可以在每年 4 月 30 日之前，对本公司当年度将发生的日常关联交易总金额进行合理预计，根据预计金额分别适用第四十六条和第四十七条的规定提交董事会或者股东会审议。如果在实际执行中日常关联交易金额超过预计总金额的，公司应当根据超出金额分别适用第四十八条和第四十九条的规定重新提交董事会或者股东会审议。

公司与关联人签订日常关联交易协议的期限超过三年的，应当每三年根据本节规定重新履行审议程序。

第五十一条【关联交易审批程序-总经理】

未达到第四十六条规定标准的关联交易，由总经理批准。

2、本次收购完成后，本着有利于山东中弘业务和经营发展的原则，公司将留任原管理层负责具体业务，但公司有权提名 1 名副总经理和 1 名财务副总监，代表公司进入山东中弘的管理层，参与山东中弘的实际管理业务，并起到督促

山东中弘的财务、经营和投资决策合法、合规并符合其章程规定的作用。

山东中弘章程第二十二條【管理层的职权和管理层的委任权】

公司设经理一人，由董事会聘任。经理对董事会负责，可列席股东会会议。

经理行使下列职权：

- （一）主持公司的生产经营管理工作；
- （二）组织实施公司年度经营计划和投资方案；
- （三）拟订公司内部管理机构设置方案；
- （四）拟订公司的基本管理制度；
- （五）制定公司的具体规章；
- （六）提请聘任或者解聘公司副经理，财务负责人；
- （七）决定聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员；
- （八）董事会授予的其他职权。

公司的经理、财务总监由徐州绍创弘达科技信息咨询有限公司提名的人士担任，徐州仁者水科技信息咨询有限公司有权提名1名副总经理和1名财务副总监。

3、本次收购完成后，公司明确将山东中弘等公司联营企业和合营企业参照公司附属机构进行管理，并以此为契机，建立全方位公司对外投资主体的合规经营，依法规范运作，全面提升公司内部控制体系的标准。

山东中弘章程第五十三条【参照执行公司《附属机构管理制度》】

公司应当按照上市公司的标准建立健全法人治理结构和内部控制体系，并参照执行上市公司天马轴承集团股份有限公司的《附属机构管理制度》，严格执行与财务、经营、投资决策和重大信息内部报告等重大事项相关的管理制度。

4、公司对于山东中弘治理结构和内部控制的安排系基于提高山东中弘的公司治理水平，该等安排有利于山东中弘依法合规运营，有利于公平保护山东中弘股东权益以及公司及其股东（尤其是中小股东）利益。

（四）综上，公司未收购山东中弘的控股权系基于山东中弘各方股东谈判的商业结果，公司在尊重该等商业谈判结果及就此形成的山东中弘股权结构的前提下，通过第一大股东的身份对山东中弘施加重大影响，从制度上保证山东中弘依法规范运营，对山东中弘的各股东而言，系公平的制度安排，对公司及其股东（尤其是中小股东）而言，系在山东中弘现有股权结构下保护公司利益

的可行性安排，且基于商业谈判结果，根据山东中弘未来发展情势，公司享有进一步扩大持股比例的选择权。公司董事会认为，上述山东中弘现有股权结构项下的制度安排和未来公司增持山东中弘权益的优先权安排，均不存在损害公司及其股东（尤其是中小股东）利益的情形。

天马轴承集团股份有限公司

董 事 会

2021年3月25日