

**中水致远资产评估有限公司**  
**关于安徽四创电子股份有限公司发行股份购买资产**  
**《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》**  
**资产评估相关问题的答复**

**中国证券监督管理委员会：**

根据《关于安徽四创电子股份有限公司发行股份购买资产中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中水致远资产评估有限公司组织项目组人员对审核意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本答复。现将具体情况汇报如下：

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与《安徽四创电子股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中相同。

**问题 13：**申请材料显示，博微长安未来年度营业收入主要根据订单以及意向性协议，参照行业的发展状况进行预测。请你公司：1) 补充披露博微长安现有及预计签订的订单和意向性协议情况。2) 结合上述订单和意向性协议，分业务补充披露博微长安评估预测营业收入的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**一、问题答复：**

**(一) 博微长安目前已签订的合同订单和订单意向情况**

博微长安统计了其与客户签署的合同金额（不含税）情况，以及客户已对相关产品形成采购意向、博微长安预计很有可能形成订单，并已根据预计的交付进度开始生产相关产品，但双方尚未签署最终业务合同的订单意向金额情况。截至本反馈意见回复签署日，博微长安合同订单及订单意向总金额为 122,613.66 万元。其中，警戒雷达装备及配套业务已签订的合同订单及订单意向金额为 57,060.55 万元；机动保障装备业务已签订的合同订单及订单意向金额为 51,028.86 万元；粮食仓储信息化改造业务已签订的合同订单金额为 14,524.25 万元。具体明细清单如下表：

单位：万元

序号	客户名称	产品类别	签订时间	合同金额 (不含税)
1	特定用户	警戒雷达装备及配套	2014年	336.00
2	特定用户	警戒雷达装备及配套	2015年	6,749.77
3	华东所	警戒雷达装备及配套	2015年	4,276.15
4	特定用户	警戒雷达装备及配套	2016年	625.41
5	中国电子科技集团公司第二十八研究所	警戒雷达装备及配套	2016年	3,912.00
6	华东所	警戒雷达装备及配套	2016年	22,828.30
7	特定用户	警戒雷达装备及配套	订单意向	6,782.00
8	特定用户	警戒雷达装备及配套	订单意向	11,550.92
	<b>警戒雷达装备及配套合计</b>			<b>57,060.55</b>
9	特定用户	机动保障装备	2015年	7,558.12
10	贵州易到路通汽车租赁有限公司	机动保障装备	2016年	20,666.67
11	广州威博汽车服务有限公司	机动保障装备	2016年	2,999.15
12	大连禾祥智慧城市发展有限公司	机动保障装备	2016年	2,052.05
13	合肥江航飞机装备有限公司	机动保障装备	2016年	569.80
14	江西清华泰豪三波电机有限公司	机动保障装备	2016年	390.39
15	其他零星客户	机动保障装备	2016年	467.70
16	中国电子科技集团公司第二十八研究所	机动保障装备	2016年	2,217.65
17	特定用户	机动保障装备	订单意向	4,174.00
18	南京熊猫电子装备有限公司	机动保障装备	订单意向	2,728.21
19	中船重工鹏力(南京)超低温技术有限公司	机动保障装备	订单意向	1,025.64
20	中船重工鹏力(南京)大气海洋信息系统有限公司	机动保障装备	订单意向	1,880.34
21	厦门咏嘉贸易有限公司	机动保障装备	订单意向	427.35
22	安徽中科大国祯信息科技有限责任公司	机动保障装备	订单意向	1,025.64
23	南京三乐电子信息产业集团有限公司	机动保障装备	订单意向	1,025.64
24	上海怡亚通供应链有限公司	机动保障装备	订单意向	854.70
25	其他零星客户	机动保障装备	订单意向	965.81
	<b>机动保障装备合计</b>			<b>51,028.86</b>
26	其他零星客户	粮食仓储信息化改造	2015年	470.62
27	安徽恒瑞新能源股份有限公司	粮食仓储信息化改造	2016年	10,193.34
28	合肥正泰光伏发电有限公司	粮食仓储信息化改造	2016年	1,495.73
29	中国能源建设集团安徽省电力设计院有限公司	粮食仓储信息化改造	2016年	1,247.86
30	中储粮各直属库及下属库点	粮食仓储信息化改造	2016年	538.78

序号	客户名称	产品类别	签订时间	合同金额 (不含税)
31	中储粮成都粮食储藏科学研究所	粮食仓储信息化改造	2016年	309.37
32	其他零星客户	粮食仓储信息化改造	2016年	268.55
	<b>粮食仓储信息化改造合计</b>			<b>14,524.25</b>
	<b>合 计</b>			<b>122,613.66</b>

注：上表中，对于单笔金额在 300 万元以下的已签订合同和订单意向的对应客户及合同金额，合计为其他零星客户列示。

## (二) 博微长安评估预测营业收入的预测依据及合理性分析

### 1、营业收入预测的依据

博微长安主营业务包括警戒雷达装备、机动保障装备和粮食仓储信息化改造。博微长安根据其历史业绩、未来规划、产能情况、市场需求、核心竞争力等因素对于预测期内营业收入进行的预测。本次评估利用的收入预测是在博微长安提供相关收入预测的基础上，评估人员对其复核后利用。

对于营业收入预测情况，评估机构对评估基准日的下游市场需求和客户采购意向进行了研究和估计；分析了博微长安的产能情况和综合竞争实力；对博微长安以前年度业务发展情况进行了分析；查阅了博微长安签订的合同及订单意向并进行分析；查阅并分析了博微长安十三五发展规划目标，对博微长安的高级管理人员和有关部门负责人员进行了访谈，对博微长安收入预测进行了复核。具体情况如下：

#### (1) 警戒雷达装备及配套业务

##### 1) 市场需求情况分析

中国国防支出保持稳步增长。2014 年我国国防支出为 8,289.54 亿元，同比增长 11.86%，2007-2014 年的复合增速为 12.86%。2016 年中央国防预算达到 9,543.54 亿元，较 2015 年的 8,868.98 亿元增长 7.6%，依旧保持快速增长趋势。照此增速，2017 年我国国防预算有望首次突破万亿大关。虽然我国国防预算增速较快，但我国国防预算总额以及人均国防支出仍远低于美国；同时我国军费占政府支出、GDP 比重均处于较低水平。所以未来我国国防支出依然具有较大的增长空间。

电子信息是当今世界最前沿也是发展最快速的行业，技术上的突破会引领行业的整体变革。雷达作为以外界开放的电磁信息空间为探测对象的电子装备，面

面临着探测与反探测、对抗与反对抗的永恒主题，在敌对双方的较量中，雷达的技术更新极为迅速，其更新换代周期明显短于其它军事装备。在世界各军事强国的军事装备采购中，雷达采购费的占比普遍较高，因此市场对于军用雷达装备的需求具有一定的成长性。

我国幅员辽阔，拥有漫长的海岸线以及众多的大小岛屿，同多个国家接壤或海上相邻。庞大的国土面积以及复杂的地缘政治使得我国必须建立起覆盖整个国境的预警探测体系，国防安全需求构筑起警戒雷达产业发展的基石。

同时，传统军工正逐渐向现代军工转变。装备现代化使得军事工业升级从基础装备向高科技、信息集成、精确打击等方向转变；军事现代化扩展了军工领域的边界，网络战、太空战的提出使得军事装备向更高层次升级。随着海军“近海防御、远海护卫”和空军“空天一体、攻防兼备”的战略要求转变，海空军发展面临现代化建设重大机遇期。而警戒雷达作为武器装备系统的核心，将直接受益于海空军的现代化进程。

## 2) 博微长安核心竞争优势分析

### ①深厚的历史积淀

博微长安具有 50 余年的发展历史，半个世纪以来一直致力于国防军事装备的研制和生产，是国家认定企业技术中心、安徽省产学研联合示范企业，具有一整套完整的研发、生产、销售体系，积累了丰富的研发技术成果、生产制造经验以及良好的客户口碑。

### ②丰富的技术积累和雄厚的制造实力

博微长安经过长期的技术积累形成了一定的非专利技术和熟练的制造工艺，具有较强的产品设计、制造能力，能够批量完成客户的订单需求。博微长安的专业技术和制造优势使其在行业中保持较强的竞争力，确立行业的领先地位。博微长安现有产能能够能满足未来生产的需要。

### ③领先的技术人才储备

博微长安长期从事军工任务，培育了以客户为导向的快速响应、优质服务的意识，拥有一支技术能力强、工程实践经验丰富的专业队伍。经过多年的实践和优良的培养体制，大批技术人员成为国内同行业的技术专家，显现了突出的专业人才优势。博微长安领先的人才储备及其优秀的理论水平和丰富的科研经验是未

来持续发展的动力。

### 3) 警戒雷达装备及配套业务收入预测的依据

警戒雷达装备及配套业务目前签订的合同及订单意向金额、2016年预测收入及2016年预测收入的合同和订单意向覆盖率情况如下：

单位：万元

业务类别	2016年合同及订单意向金额	2016年预测收入	2016年预测收入的合同及订单意向覆盖率
警戒雷达装备及配套	57,060.55	44,901.96	127.08%

从上表可以看出，警戒雷达装备及配套业务2016年预测收入的合同和订单意向覆盖率相对较高，从企业目前的经营实际情况看，2016年预测收入具有可实现性。

博微长安对警戒雷达装备及配套业务在2017年及以后年度的收入预测，主要是考虑了该项业务的历史业绩、市场需求、核心竞争力、产能等情况，通过对现有或潜在客户需求分析，参照十三五经营规划进行合理预测，并经评估师复核后加以利用。

## (2) 机动保障装备业务

### 1) 市场需求情况分析

机动保障装备是为了承担专门的运输或作业任务，装有专用设备或经过特殊改装，具备后勤保障功能的特种车辆。主要包括营地炊事车、高原制氧车、整方舱电站、设备修理车等一系列机动后勤保障装备。2000年以后，伴随着我国汽车工业高速增长，机动保障装备市场快速发展，产品技术水平大幅度提高，产业规模逐步扩大。

当前国际政治环境热点频发、复杂多变，我国海洋及陆地国土环境斗争形势较为严峻。“兵马未动、粮草先行”，后勤保障工作作为部队战斗力的重要组成部分越来越受到重视，正得到广泛认识和大力发展。

现代战备指挥、应急救援、野外作业等活动主要集中于郊野、高原、戈壁滩、沙漠或海洋等偏远地区，在此类非常规区域活动的主体有着对饮食、起居、办公、卫生、作业等生活方面较高的保障需求。融合现代车辆工程技术、电子信息技术、自动控制技术、智能传感技术、计算机技术及人机工程理念的保障装备依托载车系统能以较高的机动性为这些人或物（装备）提供完善、高效、舒适、优越和可

靠的后勤保障。

机动保障装备是专用车行业的重要组成部分，专用汽车是社会活动中具有特殊用途的车辆，与普通载货车相比，专用车具有专业化程度高、技术含量高、附加值高、产品种类多、生产批量小等特点。世界各国专用汽车如各种改装车、特种车等在汽车工业中都占有举足轻重的地位，同时汽车专用化率也是衡量一个国家汽车发展水平和经济发展水平的重要风向标。

随着我国已步入世界汽车产销第一大国之列，专用汽车产品同欧美日等发达国家同类产品相比，在技术先进性、质量稳定性、产品可靠性、检测手段等方面的差距正逐步缩小，少数专用车已经初步具备参与国际竞争的能力，特别是我国专用汽车有着传统上成本优势而在出口方面已上了一个新台阶。

我国专用车行业发展迅速，市场规模较大。根据中国汽车技术研究中心公布的数据，2006年-2015年我国专用车产量从38.72万辆增长至96.80万辆，年均复合增长率达到10.72%。经历了2014年以及2015年的负增长后，2016年上半年我国专用汽车市场开始回暖，比2015年上半年同比增长13.6%，略高于2014年上半年同期累计产量。其中，广东、山东、浙江、河北是专用车销量最高的省份。预测2016年全年产量将达到105万辆，2017年专用车产量在100万辆左右。

近年来，通过国内房车露营会、展览会的推广，唤醒了国民的房车消费的热情，随着房车品种不断推陈出新，售价越来越低、体积越来越小的轻量化房车产品不断涌现，进一步拉近了房车与普通百姓的距离。由于国内汽车消费群体的庞大基数，预计国内的房车市场会迎来爆发式增长。博微长安通过加强与民用特种车辆生产厂商的合作，在房车、智慧营地等相关产业中占据一席之地，该类业务近年将会有大幅增长。

## 2) 核心竞争优势分析

### ①具有较高的质量保证

由于博微长安机动保障装备具有野外适应能力强、可靠性高的特点。在产品设计及生产环节，博微长安充分利用自身的研发和制造工艺，体现产品的可靠性、对野外恶劣环境的适应性以及在无外界能源供给情况下使用的特性，以构筑相对于其他企业的产品性能优势。

### ②拥有强大的制造能力

博微长安从德国引入专用机动保障装备车厢板全自动生产线，拥有国内先进的半自动化焊接、通用装载平台、系统集成、箱柜制造等装备生产线，具有精密机械加工、大型构件加工、钣金冲压、大板方舱制造、工装模具制造、分系统装配调试、整机系统集成、表面处理及防护等综合生产能力，能够确保机动保障装备产品高品质、大批量、大规模的生产。

### ③产品售后、维修服务体系配套健全

博微长安凭借在机动保障装备领域的优势，与众多机动保障装备底盘供应商建立了良好的合作关系，能够提供全国范围内底盘的定点售后、维修服务；同时充分利用军品特种车服务体系的基础和资源，快速在全国建立规范可靠的机动保障装备服务体系，作为产品销售的坚实后盾。

### 3) 机动保障装备业务收入预测的依据

机动保障装备业务目前签订的合同订单及订单意向金额、2016年预测收入及2016年预测收入的合同及订单意向覆盖率情况如下：

单位：万元

业务类别	2016年合同及订单意向金额	2016年预测收入	2016年预测收入的合同及订单意向覆盖率
机动保障装备	51,028.86	30,005.37	170.07%

从上表可以看出，机动保障装备业务2016年预测收入的合同及订单意向覆盖率相对较高，从企业目前的经营实际情况看，2016年预测收入相对准确，2016年预测收入具有可实现性。

博微长安对机动保障装备业务在2017年及以后年度的预测，主要考虑该项业务的历史业绩、市场需求、核心竞争力等情况，通过对现有或潜在客户需求分析，参照十三五经营规划进行合理预测，并经评估师复核后加以利用。

### (3) 粮食仓储信息化改造

#### 1) 市场需求情况分析

粮食是国民经济的基础，是关系国计民生的特殊战略物资，其数量、质量、安全直接关系到国民经济的健康发展和社会大局的安全稳定，对超过13亿人口的中国来说，粮食安全问题尤为重要。因此，进一步完善国家粮食储备体系具有重大战略意义。

目前中国粮库库容不足，收储设施技术水平偏低。目前粮库的现状为：①库

容不足。2014 年全国粮食产量达 6.07 亿吨，相对于 3.98 亿吨的商品粮数量，粮食仓储仓容缺口巨大；②收储设施技术水平偏低。目前粮库硬件设施、信息化和智能化水平普遍偏低，导致储粮环节损失大，粮库管理混乱。据国家粮食局测算，我国农户存粮约占全国粮食年总产量一半左右，由于储存条件差、设施简陋等，农户储粮损失比例约 8%左右。加上粮食仓储装卸运输抛洒遗漏、过度 and 粗放加工，每年造成的粮食损失超过 3,500 万吨。

为了保障在粮食流通、粮食仓储、粮食加工等方面的安全，国家粮食局等部门先后出台《粮食行业十二五发展规划纲要》、《粮油仓储信息化建设指南(试行)》、《关于抓紧做好 1000 亿斤粮食仓储设施建设工作的通知》等政策推动粮食领域的信息化发展。在粮食流通、仓储、加工等各个环节中，粮食仓储是各环节中周期最长、粮食数量最集中的环节。为了保证我国粮食的战略储备安全，近年来国家在粮食仓储建设方面投入巨大，博微长安将迎来该类业务的快速发展期。

按照财政部办公厅、国家粮食局办公室《关于启动 2016 年“粮安工程”危仓老库维修改造工作的通知》（财办建〔2016〕59 号）的有关规定，山东、安徽、四川、湖北、贵州、河北、重庆、青海、宁夏、甘肃、广西、浙江、陕西、江西共 14 省（区、市）被确定为 2016 年“粮安工程”粮库智能化升级重点支持省份。仅宁夏一省 2016 年的粮库维修改造预算达到 8,860.77 万元，因此预计 2016 年全国范围内粮库改造投入达 12 亿元以上。

另外，屋顶光伏发电已经成为粮食仓储信息化改造的重要组成部分。由于粮食低温储藏的用电量和光伏发电的供给量在时间周期上相匹配，光伏屋顶发电能够有效满足粮仓自身用电需求，且光伏发电相对于火力发电更加节能环保，屋顶光伏发电用于粮仓低温储粮具有优越性。同时屋顶光伏发电也得到了政策支持，随着“仓顶阳光工程”等试点的启动，在推进粮食产业经济发展进程中，充分利用粮食行业的既有资源、大力发展绿色粮食产业将受到高度重视。

## 2) 核心竞争优势分析

### ①具有技术优势和丰富的产品体系

博微长安在粮食仓储信息化改造领域拥有技术优势，构建了从项目方案设计、硬件设施安装调试、软件应用以及运维服务的综合服务体系，提供了从设计、产品到服务的全方位的综合技术服务。同时公司立足粮食仓储信息化改造，开拓粮

机设备生产、绿色储粮等其他业务，形成了国内同行业中较为完善的产品体系，可以满足粮食仓储行业大部分用户粮食接收、保管、调运、输送和管理的需求。

②与下游客户建立了良好的合作关系

经过多年业务开拓，博微长安已在安徽省粮食仓储信息化行业占有较大的市场份额，与主要储量企业等都建立了长期合作伙伴关系，先后中标多个大型建设改造项目。我国粮食信息化起步较晚，多数信息技术企业仍未在该领域投入大量精力。博微长安通过与各地粮食主管部门和粮食储备企业开展多年合作，建立了一套先进的粮食仓储信息化改造体系，在行业中形成了良好的口碑和信誉。

3) 粮食仓储信息改造业务收入预测的依据

粮食仓储信息改造业务目前签订的合同订单金额、2016年预测收入及2016年预测收入的合同订单覆盖率情况如下：

单位：万元

业务类别	2016年合同金额	2016年预测收入	2016年预测收入的合同覆盖率
粮食仓储信息化改造	14,524.25	10,047.40	144.56%

从上表可以看出，粮食仓储信息化改造业务2016年预测收入的合同覆盖率相对较高，从企业目前的经营实际情况看，2016年预测收入可实现性较高，不能实现预测收入的风险相对较小。

博微长安对粮食仓储信息化改造业务在2017年及以后年度的预测，主要考虑了该项业务的历史业绩、市场需求、核心竞争力等情况，通过对现有或潜在客户需求分析，参照十三五经营规划对进行合理预测，并经评估师复核后加以利用。

2、营业收入预测的合理性分析

(1) 与同行业上市公司收入预测的对比情况

选取主营业务与博微长安相近的同行业可比上市公司，对未来年度收入进行预测，对比分析如下表：

单位：万元

公司名称	项目	2016年	2017年	2018年
		一致预测营业收入(FY1)	一致预测营业收入(FY2)	一致预测营业收入(FY3)
四川九洲	营业收入	384,732.00	446,997.00	506,217.00
	增长率	15.36%	16.18%	13.25%

公司名称	项目	2016年	2017年	2018年
		一致预测营业收入 (FY1)	一致预测营业收入 (FY2)	一致预测营业收入 (FY3)
烽火电子	营业收入	129,250.00	161,560.00	187,190.00
	增长率	20.00%	25.00%	15.86%
欧比特	营业收入	54,400.00	79,632.00	115,998.00
	增长率	39.91%	46.38%	45.67%
海兰信	营业收入	96,074.00	131,297.00	184,875.00
	增长率	193.08%	36.66%	40.81%
耐威科技	营业收入	24,311.00	35,119.00	49,215.00
	增长率	42.19%	44.46%	40.14%
中国卫星	营业收入	625,050.00	710,450.00	805,733.00
	增长率	14.72%	13.66%	13.41%
国睿科技	营业收入	135,869.00	167,676.00	207,924.00
	增长率	24.44%	23.41%	24.00%
四创电子	营业收入	315,817.00	390,102.00	476,461.00
	增长率	26.42%	23.52%	22.14%
平均值		47.02%	28.66%	26.91%

数据来源：Wind 资讯，截至 2016 年 10 月 14 日上市公司盈利一致预测数据。

由上表可知，根据 Wind 资讯数据，选取的同行业上市公司在 2016 年、2017 年、2018 年预计的营业收入平均增长率分别为 47.02%、28.66%、26.91%。评估机构对于博微长安管理层提供的博微长安未来年度营业收入预测情况进行了复核，在预测期 2016 年、2017 年、2018 年营业收入预测增长率分别为 43.07%<sup>1</sup>、15.14%、11.31%，预测增长率并没有超过同行业上市公司营业收入增长率的平均值，从可比上市公司增长率水平来看，博微长安收入预测相对谨慎。

## (2) 博微长安报告期与预测期收入增长对比情况

博微长安主营业务在报告期与预测期收入增长情况，对比分析如下表：

单位：万元

产品名称	报告期		预测期				
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
警戒雷达装备及配套	45,074.99	48,417.35	44,901.96	53,274.56	60,964.67	69,360.00	78,672.00

<sup>1</sup> 2016 年营业收入预测增长率比较基数为 2015 年实际实现营业收入，若按照 2015 预测收入进行比较，则 2016 年营业收入预测增长率为 31.85%。

产品名称	报告期		预测期				
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
增长率	-	7.42%	-7.26%	18.65%	14.43%	13.77%	13.43%
机动保障装备	1,882.75	4,010.60	30,005.37	34,153.50	36,608.21	38,701.03	40,712.31
增长率	-	113.02%	648.15%	13.82%	7.19%	5.72%	5.20%
粮食仓储信息化改造	3,415.62	5,855.59	10,047.40	11,753.84	12,823.94	14,106.34	15,234.85
增长率	-	71.44%	71.59%	16.98%	9.10%	10.00%	8.00%

由上表可知，博微长安的各项主营业务报告期与预测期收入增长有一定的差异，原因如下：

1) 警戒雷达装备及配套业务：报告期收入增幅较小，主要是因为警戒雷达装备及配套产品需求主要是依赖于特定用户的采购计划。2016年预测收入低于2015年，主要是基于2016年为十三五的开局年，军品订单下发时间预计相对较晚，会影响该项业务在2016年的收入金额。随着我国国防建设的稳步推进，军事装备需求的增加，预计2017年及以后年度该项业务会保持一定幅度的平稳增长。

2) 机动保障装备业务：报告期内增幅较大，主要是因为，随着我国加快国防的现代化建设，房车等民用车辆的改装市场的快速发展，对机动保障装备的需求会大幅增加。由于特定用户军改等原因，按合同约定应当在2015年底前验收交付的部分机动保障未能如期进行验收，由此使得预测收入与实际收入存在差异，从而降低2016年的比较基数，造成2016年该项业务的预测收入增长率偏高。随着该项业务规模的扩大，市场占有率的提高，预计该项业务2017年及以后年度收入增速会逐渐趋缓。

3) 粮食仓储信息化改造业务在报告期内收入增幅较大，主要是因为近几年我国粮食仓储面临信息化升级改造，市场需求较大，预计2016年会继续保持在2015年的增长幅度。随着“粮安工程”的逐步推进完成，和博微长安粮食仓储信息化改造业务规模的逐渐扩大，对于2017年及以后年度预计该项业务收入增速会逐年下降。

综上，博微长安的各项业务未来市场空间较大，企业在行业中具有一定的竞争实力。博微长安根据其历史业绩、未来规划、产能情况、市场需求、核心竞争力等因素对于预测期内营业收入进行了预测，评估机构对于营业收入预测情况进

行了复核，预测依据充分，预测结果谨慎、合理。

## 二、中介机构意见

经核查，评估师认为，公司已补充披露博微长安现有合同及订单意向情况，对于博微长安预测期各项业务预测收入情况，评估机构对于博微长安行业下游市场、产能情况和综合竞争实力、以前年度业务发展情况进行了分析，结合博微长安签订的合同及订单意向、十三五发展规划目标，并开展了访谈相关工作，认为各项业务营业收入预测依据充分，预测结果具有合理性。

**问题 14. 请你公司：**1) 结合近期可比案例情况，补充披露博微长安收益法评估中折现率取值的合理性。2) 结合产能情况，补充披露博微长安收益法评估中资本性支出预测的合理性。3) 补充披露博微长安未来享受税收优惠的可持续性。如果不能继续享受税收优惠对本次交易评估和盈利预测的影响，并提示风险。4) 补充披露报告期变动频繁且影响较大的指标对博微长安评估结果的影响，并进行敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

### 一、问题答复

#### (一) 收益法评估中折现率选取的合理性

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，博微长安的主营业务是中低空警戒雷达和海面兼低空警戒雷达装备、机动保障装备及粮食仓储信息化改造等军民产品研发、制造和销售业务，属于“计算机、通信和其他电子设备制造业”。

根据相关上市公司公告，选取 2014 年 12 月 31 日以来市场并购重组案例中与博微长安同属于“计算机、通信和其他电子设备制造业”的交易标的，采用收益法评估结果，且主营业务为航空航天与国防、通信设备的相关交易案例进行统计对比分析，如下表所示：

序号	收购方	交易标的	评估基准日	折现率
1	信维通信	亚力盛 80%股权	2014 年 12 月 31 日	12.13%
2	盛路通信	南京恒电 100%股权	2014 年 12 月 31 日	11.00%
3	航天通信	智慧海派 100%股权	2015 年 2 月 28 日	11.29%
4	航天通信	江苏捷诚 100%股权	2015 年 2 月 28 日	11.42%
5	东土科技	远景数字 49%股权	2015 年 5 月 31 日	12.10%

序号	收购方	交易标的	评估基准日	折现率
6	初灵信息	北京视达科 100%股权	2015 年 7 月 31 日	12.33%
7	雷科防务	奇维科技 100%股权	2015 年 9 月 30 日	11.76%
8	长城电脑	圣非凡 100%股权	2015 年 9 月 30 日	11.84%
9	奥维通信	雪鲤鱼 100%股权	2015 年 12 月 31 日	12.10%
本次交易			2015 年 9 月 30 日	11.69%

上表可知，同类交易案例折现率取值在 11.00%-12.33%之间，平均值为 11.77%。博微长安收益法评估折现率取值为 11.69%，位于同类交易案例折现率取值范围内，与同类交易案折现率的平均值基本一致。博微长安主营业务主要为军品，在预测期收益相对比较稳定，经营风险相对较小，故折现率取值具有合理性。

## （二）结合产能情况，补充披露博微长安收益法评估中资本性支出预测的合理性

### 1、博微长安产能情况

博微长安目前在博微长安科技园开展生产经营活动。博微长安科技园在 2010 年开工建设，项目共分为二期工程，一期工程于 2012 年底建成投产，总投资额为 37,299.00 万元，建成综合楼及工业厂房面积总共为 69,915.50 平方米；二期工程于 2015 年底达到预计可使用状态，总投资额约为 11,000.00 万元，建成工业厂房的面积为 29,281.82 平方米。二期工程尚有部分后续支出预计于 2016 年 12 月前完成。

根据博微长安十三五规划及经营计划，经过一期、二期的项目建设后形成的产能，能够在现有经营框架下覆盖十三五期间的生产需求。

未来年度预测中，警戒雷达装备及配套业务及机动保障装备业务所需的厂房及相关设备在一、二期工程中均已建设及购置，现有产能完全能满足预测期生产经营的需要。而粮食仓储信息化改造业务，是以粮食仓储信息化改造为主，粮机设备生产、光伏绿色储粮为辅的业务发展方向。企业现有的固定资产可以满足预测期生产的需要。

### 2、收益法评估中资本性支出的预测情况

本次评估预测 2015 年 10 月至 2016 年 12 月的资本性支出主要为二期工程的后续支出。从 2017 年起，建成的房产及购置的设备产能可以满足预测期的生产

经营需求，故仅预测资产的更新维护性支出。

单位：万元

项目	2015年 10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
房屋建筑物	980.40	264.93	-	-	-	-
机器设备	1,687.09	1,154.01	820.00	770.00	720.00	720.00
运输设备	93.16	80.00	80.00	80.00	130.00	130.00
电子设备	158.65	130.00	120.00	120.00	120.00	120.00
<b>资本性支出合计</b>	<b>2,919.30</b>	<b>1,628.94</b>	<b>1,020.00</b>	<b>970.00</b>	<b>970.00</b>	<b>970.00</b>

综上，博微长安在预测期资本性支出可以满足企业生产经营需要，预测期的资本性支出预测充分、合理。

**(三) 补充披露博微长安未来享受税收优惠的可持续性，如果不能继续享受税收优惠对本次交易评估和盈利预测的影响，并提示风险**

#### 1、博微长安的主要税收优惠

(1) 博微长安于 2014 年 7 月 2 日取得安徽省科学技术厅、安徽省财政厅、安徽省国家税务局、安徽省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》(证书编号: GF201434000071)，自 2014 年度起连续三年继续享受国家关于高新技术企业相关的税收优惠政策，企业所得税税率为 15%。

(2) 根据财政部、国家税务总局《关于军队、军工系统所属单位征收流转税、资源税问题的通知》(财税字[1994] 011 号文) 的规定，博微长安军品收入免征增值税。

#### 2、税收优惠的可持续性分析

##### (1) 博微长安高新技术企业所得税优惠的可持续性分析

博微长安于 2011 年取得《高新技术企业证书》，在 2014 年通过复审，有效期自 2014 年 1 月至 2016 年 12 月。

依据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条第二款、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第九十三条以及《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》(国税函[2009]203 号文件) 的相关规定，经国家相关部门认定的高新技术企业，减按 15% 的税率征收企业所得税。

博微长安因取得高新技术企业资格而享受企业所得税优惠，符合国家法律及税务总局的相关规定，不属于《关于清理规范税收等优惠政策的通知》中所述的

地方自行制定的税收优惠政策的情形。

根据科技部、财政部、国家税务总局颁发的国科火发 [2016]32 号《高新技术企业认定管理办法》第三章第十一条相关内容，将认定高新技术企业须同时满足的条件与博微长安的具体达标情况对照如下：

1) 企业申请认定时须工商注册满一年以上。

博微长安成立于 2001 年 6 月 18 日，已工商注册满 16 年。

2) 企业通过自主研发，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权。

博微长安是在中国境内注册的企业，目前已取得 11 项发明专利、40 项实用新型专利、1 项外观设计专利，拥有对主要产品的核心技术发挥支持作用的自主知识产权，符合《高新技术企业认定管理办法》本条款的规定。

3) 企业主要产品（服务）的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。

博微长安的主要产品为警戒雷达装备及配套、机动保障装备、粮食仓储信息化改造，属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围，符合本条款的规定。

4) 企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%。

截至本反馈意见回复签署日，博微长安共有员工 770 人，技术人员 291 人，其中，研究员级高级工程师 5 人，高级工程师 11 人，工程师 104 人，助理工程师 115 人；硕士研究生及以上学历科技人员 123 人，占员工总数的比例为 15.97%，符合本条款的规定。未来经营中，博微长安将按照既有的运营模式持续经营，保持技术人员和研发人员的比例。

5) 最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%。

根据博微长安提供的 2013 年-2015 年审计报告，2013 年、2014 年、2015 年博微长安的研发费用投入情况如下：

单位：万元

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
----	---------	---------	---------

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度
研发费用	1,488.15	2,030.64	2,554.71
总销售收入	35,946.34	51,297.10	60,204.87
研发费用占销售收入比重	4.14%	3.96%	4.24%

注：上表中数据来源于华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)出具的会审字[2016]0110号、会审字[2016]3964号审计报告，研发费用均发生在中国境内。

博微长安一直高度重视技术研发，2013年、2014年、2015年研发费用总额占销售收入总额均超过3%。在经营发展战略未发生重大不利变化的情况下，博微长安将继续加大对技术研发的投入，预计能够持续满足本条款的规定。

6) 近一年高新技术产品(服务)收入占企业同期总收入的比例不低于60%。

2015年，博微长安经审计的营业收入为60,204.87万元，根据企业提供的纳税申报表等文件，其中，高新技术产品(服务)收入为40,907.80万元，占当年总收入的67.95%，高于规定的60%。未来博微长安将不断加大新技术研究和新产品开发力度，高新技术产品(服务)收入占总收入的比例将进一步提高，能够满足本条款的规定。

7) 企业创新能力评价应达到相应要求。

博微长安当前的研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理办法》的要求，预计能够满足本条款的规定。

综上所述，博微长安预计能够满足高新技术企业资质续展的主要条件，预计可以按照相关规定在未来年度继续享受15%的企业所得税税率优惠。

## (2) 博微长安军品收入免征增值税税收优惠的可持续性分析

根据财政部、国家税务总局《关于军队、军工系统所属单位征收流转税、资源税问题的通知》(财税字[1994]011号文)的规定，博微长安军品收入免征增值税。

本次交易前，博微长安为华东所全资子公司，本次交易完成后，博微长安将成为上市公司四创电子的全资子公司。按照财政部、国家税务总局《关于军工企业股份制改造有关增值税政策问题的通知》(财税〔2007〕172号)，对于原享受军品免征增值税政策的军工集团全资所属企业，按照《国防科工委关于印发〈军

工企业股份制改造实施暂行办法》的通知》（科工改〔2007〕1366号）的有关规定，改制为国有独资（或国有全资）、国有绝对控股、国有相对控股的有限责任公司或股份有限公司，所生产销售的军品可按照《财政部国家税务总局关于军队、军工系统所属单位征收流转税、资源税问题的通知》（财税字〔1994〕011号）的规定，继续免征增值税。因此，博微长安持续享受军品收入免征增值税的税收优惠并无实质性障碍。

### 3、如果不能继续享受税收优惠对本次交易评估和盈利预测的影响

在相关税收优惠无法获得的情况下，博微长安对该事项对评估值的影响进行了测算。

（1）不能继续享受高新技术企业所得税税收优惠对于本次交易评估和盈利预测的影响

在评估基准日，假设不考虑高新技术企业所得税税收优惠的持续性，在其他条件不变的情况下，自2017年起以25%的所得税税率进行测算，由此得出博微长安的盈利预测与原盈利预测对比情况如下表：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	永续年
考虑所得税优惠净利润	10,054.49	11,607.10	13,176.46	14,813.70	14,813.70
不考虑所得税优惠净利润	9,198.95	10,612.38	12,059.99	13,578.32	13,578.32
净利润差异	855.54	994.72	1,116.47	1,235.38	1,235.38

在此前提下，不考虑其他评估参数变化影响，博微长安100%股权评估值合计约103,030.94万元，较原评估值112,189.05万元下降约9,158.11万元，降幅约8.16%。

（2）不能继续享受军品收入免征增值税税收优惠对于本次交易评估和盈利预测的影响

在评估基准日，假设不考虑军品收入免征增值税的税收优惠，在其他条件不变的情况下，自评估基准日起对军品收入按记征增值税进行测算，由此得出博微长安的盈利预测与原盈利预测对比情况如下表：

单位：万元

项目	2015年 10-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	永续年

考虑增值税 优惠净利润	9,592.39	8,613.53	10,054.49	11,607.10	13,176.46	14,813.70	14,813.70
不考虑增值税 优惠净利润	7,531.79	5,820.92	6,750.33	7,839.48	8,904.94	9,985.28	9,985.28
净利润差异	2,060.60	2,792.61	3,304.16	3,767.62	4,271.52	4,828.42	4,828.42

在此前提下，不考虑其他评估参数变化影响，博微长安 100%股权评估值合计约 71,975.79 万元，较原评估值 112,189.05 万元下降约 40,213.26 万元，降幅约 35.84%。

#### 4、税收优惠期满后无法继续享有的风险

截至本反馈意见回复签署日，博微长安属于经认定的高新技术企业，在高新技术企业资格有效期内，享受 15% 所得税优惠税率。博微长安属于军品生产单位，根据财政部、国家税务总局《关于军队、军工系统所属单位征收流转税、资源税问题的通知》（财税字[1994] 011 号文）的规定，博微长安军品收入免征增值税。

若由于高新技术企业税收优惠、军品销售免征增值税等国家有关税收优惠政策发生变化等原因，导致博微长安将不能继续享受相关优惠政策，盈利能力将受到不利影响，博微长安的净利润及评估值也将受到相应影响。

#### （四）报告期变动频繁且影响较大的指标对评估的影响

经对博微长安报告期财务指标的分析，变动频繁且影响较大的指标有营业收入、毛利率，对各项指标对评估值的影响进行敏感性分析如下：

##### 1、营业收入的敏感性分析

本次测算以预测期各期营业收入为基准，假设未来各期预测毛利率不变，折现率不变，营业收入变动对博微长安估值的敏感性分析如下（营业收入各期变动率均一致）：

单位：万元

变动幅度	变动后收益法评估值	估值变动金额	估值变动率
营业收入上浮10%	143,832.03	31,642.98	28.21%
营业收入上浮5%	128,010.58	15,821.53	14.10%
本项目营业收入	112,189.05	0.00	0.00%
营业收入下浮5%	96,367.52	-15,821.53	-14.10%
营业收入下浮10%	80,546.07	-31,642.98	-28.21%

## 2、毛利率的敏感性分析

本次测算以预测期各期毛利率为基准，假设未来各期预测营业收入不变，折现率不变，毛利率变动对博微长安估值的敏感性分析如下（毛利率各期变动率均一致）：

单位：万元

变动幅度	变动后收益法评估值	估值变动金额	估值变动率
毛利率上浮10%	143,870.27	31,681.22	28.24%
毛利率上浮5%	127,993.30	15,804.25	14.09%
本项目毛利率	112,189.05	0.00	0.00%
毛利率下浮5%	96,384.80	-15,804.25	-14.09%
毛利率下浮10%	80,507.83	-31,681.22	-28.24%

## 3、折现率的敏感性分析

本次测算以评估估算的未来各期折现率为基准，假设未来各期预测营业收入不变，毛利率不变，折现率变动对博微长安估值的敏感性分析如下（折现率各期变动率均一致）：

单位：万元

变动幅度	变动后收益法评估值	估值变动金额	估值变动率
折现率上浮10%	99,628.40	-12,560.65	-11.20%
折现率上浮5%	105,653.88	-6,535.17	-5.83%
本项目折现率	112,189.05	0.00	0.00%
折现率下浮5%	119,420.28	7,231.23	6.45%
折现率下浮10%	127,613.60	15,424.55	13.75%

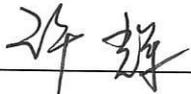
## 二、中介机构意见

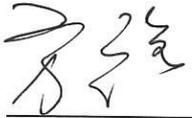
经核查，评估师认为，本次评估折现率取值位于近期可比案例折现率取值范围内，本次评估选取的折现率具有合理性；博微长安的现有产能及预测期的资本性支出可以满足企业未来生产经营需要，收益法评估中资本性支出的预测充分、合理；博微长安所享受的高新技术企业税收优惠、军品收入免征增值税税收优惠符合国家法律及税务总局的相关规定，具有可持续性。如果未来博微长安不能继续享受税收优惠，会对未来年度的盈利预测及估值产生不利影响；已补充披露博微长安报告期变动频繁且影响较大的营业收入、毛利率、折现率的敏感性分析及

对评估值的影响。从敏感性分析结果看，在其他因素保持不变的情况下，若博微长安营业收入、毛利率等指标出现波动，将对于博微长安估值产生一定影响。

(本页无正文, 为《中水致远资产评估有限公司关于安徽四创电子股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件一次反馈意见的回复》之签章页)

签字资产评估师:

  
许 辉

  
方 强

中水致远资产评估有限公司

