

上海东洲资产评估有限公司

**《关于对武汉长江通信产业集团股份有限公司发行
股份购买资产并募集配套资金暨关联交易草案的信
息披露问询函》回复**

之核查意见

二零二三年三月

上海证券交易所：

上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲评估”）收到贵所于 2023 年 2 月 23 日出具的上证公函【2023】0126 号《关于对武汉长江通信产业集团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草案的信息披露问询函》（以下简称“《问询函》”）的要求，我公司对《问询函》进行了认真研究和落实，并按照《问询函》所列问题进行了认真逐项落实并书面回复，请予审核。

问题 1：草案显示，标的公司迪爱斯主营公安、应急及城运行业通信与指挥领域的自主产品开发及销售、系统集成和运维与技术服务，主要客户为政府公安部门、应急管理部门、城市运营管理部门等。本次交易作价采用收益法评估结果，预测标的公司 2023 年至 2027 年主营收入增长率分别为 36.64%、16.07%、13.05%、10.79%、7.50%，2028 年继续维持较高收入并进入永续期。

请公司结合标的公司客户拓展计划、市场容量、行业竞争格局等，说明其主营业务收入在相关预测期间内持续增长的依据和可实现性，以及在永续期保持稳定相关评估假设是否合理。

请财务顾问、评估机构发表意见。

回复：

一、结合标的公司客户拓展计划、市场容量、行业竞争格局等，说明其主营业务收入在相关预测期间内持续增长的依据和可实现性

（一） 客户拓展计划

近年来，信息技术的快速发展推动了智慧应急市场需求的快速增长。标的公司针对当前政策导向与市场需求情况，制定了“纵向深挖、横向拓展”的发展战略，即立足于公安、消防等智慧指挥优势领域的前提下，向人防、城运、卫星通信、企业（电力、智慧校园）等智慧指挥领域拓展。

标的公司深耕公安、消防等智慧应急指挥领域近 30 年，在行业内开发建设

了多款领先产品，如国内第一套智能 110 报警服务台、国内第一个符合国家标准的消防通信指挥系统、国内第一个省会城市“三台合一”指挥系统、国内第一个特大型城市应急联动中心等，具备较高的行业地位和市场知名度。标的公司依靠行业经验、技术优势、产品先发优势和重大项目的良好示范效应，相关产品和服务覆盖我国四个直辖市、澳门特别行政区、27 个省或自治区，215 个地级市，逐步发展成为公安智慧应急指挥领域的龙头企业。在公安、消防等优势领域，标的公司拥有庞大的在用客户群体，将逐步从“经营产品”向“经营客户”进行战略转变，即围绕客户需求及行业特点，以研发为基石做强四大技术能力平台，赋能产品解决方案，不断完善公司的软、硬件产品基线，满足客户在用系统的升级迭代需求。在获取新客户方面，标的公司将加强销售团队建设，借助其产品力、服务能力、品牌知名度等，深入挖掘行业新需求。此外，标的公司将不断加强售后服务能力，向客户提供差异化的售后服务等。近年来，标的公司公安、消防等行业销售收入不断增长，在原有客户基础上，获取了深圳市公安局、北京市公安局、济南市公安局、澳门公安局、浙江消防总队等客户的标杆性项目。

在“横向拓展”方面，标的公司借助智慧应急指挥领域的行业经验优势及技术优势，积极拓展产品应用领域，在城运、卫星通信、人防等领域取得积极成效。近年，为更好地了解并满足客户需求、提高客户响应速度，标的公司成立了智慧城运行业线、智慧人防行业线等行业线，集合产品研发、销售、项目履行等核心功能。标的公司研发的产品解决方案，通过数据可视化、数据共享、协同办公等特点，有效提升效率，实现了政务运行“决策更科学、管理更高效、执行更有力、服务更精准”的目的，获得了新郑市、邯郸市、晋城市等城运客户的高度认可，培育了标的公司新的盈利增长点。由于标的公司的智慧应急指挥产品具有较强的跨行业复用性，除上述政府应急市场外，也可适用于卫星、电力等企业应用场景，如与上海垣信卫星科技有限公司签约“全球多媒体卫星网络系统伽马 P1 阶段地面测运控系统”项目，与上海申能能源服务有限公司签订的“申能能源服务公司远程集中监测中心建设”项目。

标的公司还积极响应“一带一路”国家战略，抓住发展机遇，成立了海外应急行业线，对国内成熟技术和解决方案进行持续升级演进，通过与国内大型集团企业合作积极推动相关产品走向海外市场。截至目前，标的公司相关产品已在老

挝、巴基斯坦、加纳、肯尼亚等 20 余个“一带一路”相关国家或地区部署。

截至 2023 年 2 月底，标的公司合计在手订单金额约 6.62 亿元。2023 年 1 季度，标的公司已签署、正在签署和跟踪落地中的订单约有 3.81 亿。

(二) 市场容量

1、智慧公安市场规模

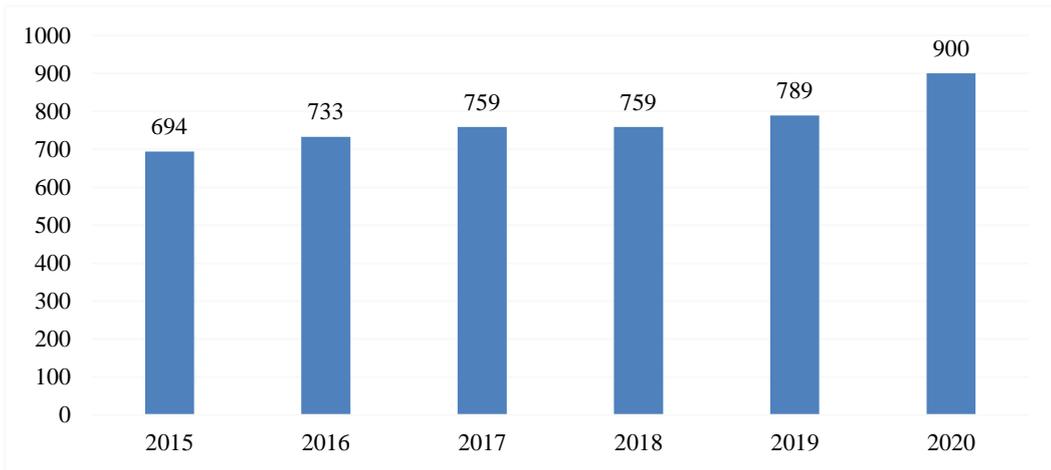
目前，公安领域是应急指挥行业最大的应用领域。根据中国安防网《中国公安应急指挥行业细分市场研究报告》，截至 2021 年，中国公安应急指挥系统市场规模已达 34.17 亿元，预计 2026 年市场规模达 54.04 亿元。



注：该处市场规模仅统计应急指挥中心系统应用软件层面，即图像接入系统、应急联动软件、数据分析软件等应用系统的市场规模，不包含计算机网络系统、通信电源系统、综合布线系统等底层基础设施。

2、智慧城市市场规模

近年来，随着新型城镇化建设的持续深入，智慧城市建设不断推广完善。据我国住建部公布数据显示，2019 年我国智慧城市累计试点数量达 789 个，占世界智慧城市创建总数一半以上。根据 IDC 数据显示，2020 年，我国智慧城市技术相关投资达 266 亿美元，投资额世界排名第二，仅次于美国。2015-2020 年我国智慧城市累计试点数量如下图所示：



数据来源：智慧城市工作委员会

据 IDC 预计，全球智慧城市支出将在 2021 年开始逐渐加速增长，并在 2020-2024 年期间实现 14.6% 的复合增长。市场规模不断增长，为智慧城市应用领域带来更为广阔的天空。

（三） 行业竞争格局

从产业发展历程来看，现阶段，我国公安指挥中心信息化产业作为应急产业的重要组成部分，仍处于起步阶段。相较于其它行业，公共应急指挥系统行业高度涉及国家安全、社会安全，在产业发展上与国家产业政策的推进高度相关，本质上呈现出以产业政策为导向的发展路径。

在行业参与者方面，参与者主要分为三类：一是大型 IT 厂商，业务以系统集成为主，主要厂商包括中国软件、太极股份等；二是聚焦于应急公安指挥系统细分应用软件的专业产商，包括迪爱斯、辰安科技等；三是专业从事指挥中心相关专业设备生产的产商，包括中国电子科技集团公司二十八所、三十八所、五十四所等。

从公安应急指挥系统行业竞争格局来看，目前在公安应急指挥系统细分领域，根据企业经营状况、技术水平、客户覆盖程度等因素，迪爱斯、辰安科技、中科通达等企业在行业内部已具备明显优势，占据了较大的国内市场份额。由于行业内的大部分业务或订单是通过公开招投标的形式展开，考虑到招投标过程中存在各类投标条件以及行业进入门槛，上述头部企业凭借技术研发优势、项目经验及品牌优势、市场先发优势，预计未来年度在竞争高度公开的公安应急指挥系统行

业内将持续占据目前的大部分市场份额。

(四) 主营业务收入在相关预测期间内持续增长的依据和可实现性

在综合考虑迪爱斯的客户拓展计划、市场容量和行业竞争格局后，标的公司未来收入预测情况如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
主营业务收入合计	44,296.22	51,799.66	42,813.31	58,500.00	67,903.00	76,766.84	85,048.86	91,427.52
增长率	-	16.94%	-17.35%	36.64%	16.07%	13.05%	10.79%	7.50%

注：2022 年的数据为未审数

受新冠疫情因素影响，2022 年标的公司部分项目无法按期实施或实施完成后无法配合客户及时验收，业绩波动较大，其业绩不具备可比性。标的公司 2021 年全年收入较 2020 年增长 16.94%。根据管理层预测情况，标的公司 2023 年全年收入预计较 2021 年增长 12.94%，2024 年全年收入预计较 2023 年增长 16.07%，2025 年全年收入预计较 2024 年增长 13.05%，2026 年全年收入预计较 2025 年增长 10.79%，2027 年全年收入预计较 2026 年增长 7.50%，整体收入增长率呈下降趋势。

目前，公安领域作为应急指挥行业最大的应用领域，据统计，截至 2021 年，中国公安应急指挥系统市场规模已达 34.17 亿元，并预计在未来 5 年将以 9.61% 的增速持续增长，至 2026 年市场规模达 54.04 亿元。

综上所述，标的公司收入在相关预测期内持续增长的依据主要为市场容量的不断增长、标的公司在行业内的前瞻性、执行力优势以及不断地开发新客户、新项目，主营业务收入在相关预测期间内持续增长具有合理性和可实现性。

二、在永续期保持稳定的相关评估假设是否合理

基于上述情况，在管理层盈利预测中认为永续期将保持。从中长期来看，应

急指挥产品的更新周期、产品自身技术更新迭代以及新兴应用场景领域的不断出现，均对行业的市场需求有所提升。应急指挥产品在该领域内的市场空间并未发生重大不利变化，仍处于持续增长的过程中，因此本次收益法评估中对永续期按照保持稳定的评估假设进行预测，具备一定合理性。

三、风险提示

如果出现标的公司客户拓展计划未能如期执行、标的公司所处市场容量发生不利变化或者标的公司所处行业竞争格局发生重大变化等情况，可能对标的公司收入增长产生负面影响，导致标的公司收入出现增速放缓或未达预期的风险，同时会对标的公司永续期保持稳定产生不利影响。

四、中介机构核查意见

经核查，评估人员认为：

1、标的公司新客户拓展情况良好，市场整体需求长期增长趋势向好。标的公司借助技术优势、经验优势和市场先发优势在维持现有市场地位的基础上不断开拓新客户、新业务，主营业务收入在相关预测期内的持续增长具备合理性和可实现性；

2、基于中长期发展角度下应急指挥产品软、硬件技术的更新迭代以及新兴应用场景领域的不断出现，本次收益法评估中对永续期按照保持稳定的评估假设进行预测具备合理性。

问题 3：草案显示，截至 2022 年 9 月 30 日，标的公司应收账款账面余额为 2.87 亿元，占 2022 年前三季度营业收入的比例为 118.60%。其中，账龄 1-2 年、2-3 年、3 年以上的应收账款占比分别约为 24.43%、21.64%、15.92%。

请公司补充披露：（1）标的公司各业务板块应收账款的主要欠款方，并结合业务模式、信用政策及同行业可比公司情况，说明应收账款账龄较长的原因及合理性，是否存在逾期情形；（2）账龄一年以上应收账款对应的销售情况，包括销售对象、内容及金额，收入确认时点及金额，合同约定的项目进度、结算安排及目前进展；（3）账龄一年以上应收账款的回款风险及相关回款安排，标的公司评估作价时是否充分考虑未来应收账款无法回收可能计提减值的风险因素。

请财务顾问、会计师、评估机构发表意见。

回复：

问题（3）：

一、账龄一年以上应收账款的回款风险及相关回款安排，标的公司评估作价时是否充分考虑未来应收账款无法回收可能计提减值的风险因素。

（一）账龄一年以上应收账款的回款风险及相关回款安排

回款风险方面，公司目前的预期信用损失比例与同行业上市公司基本相当，具体如下：

账龄	迪爱斯 (%)	中科通达 (%)	苏州科达 (%)	辰安科技 (%)	新智认 知 (%)	恒锋信息 (%)	美亚柏科 (%)	易华录 (%)
1 年 以内	5.00	5.00	5.00	5.00	3.07	5.35	5.00	3.86
1 至 2 年	10.00	10.00	10.00	10.00	9.93	10.82	10.00	13.15
2 至 3 年	20.00	20.00	20.00	30.00	17.51	21.43	30.00	22.56
3 至 4 年	50.00	50.00	30.00	50.00	31.02	38.52	50.00	29.39

账龄	迪爱斯 (%)	中科通达 (%)	苏州科达 (%)	辰安科技 (%)	新智认 知 (%)	恒锋信息 (%)	美亚柏科 (%)	易华录 (%)
4至 5年	80.00	80.00	50.00	80.00	51.94	71.65	80.00	47.47
5年 以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

受到疫情影响，各地财政状况均出现了一定程度的紧张，导致标的公司部分客户原计划支付的项目款项出现一定延后。但标的公司客户主要以各省、市公安局和政府部门为主，标的公司项目多通过公开招投标的方式获取，项目回款具有较大保障。标的公司按照目前预期信用损失比例计提减值准备，可以合理覆盖未来发生坏账损失的风险。

回款安排方面，自新冠疫情爆发以来，部分地方政府的财政资金支付顺序发生变化，财政出现一定的紧张，应收账款结算周期延长，项目回款进度放缓。标的公司已根据各地财政情况对项目进行细致梳理，制定详尽、明确的回款方案，并与客户积极沟通推进项目回款。

（二）标的公司评估作价时是否充分考虑未来应收账款无法回收可能计提减值的风险因素

结合前述问题回复，考虑到标的公司的主要客户为信誉较高的政企事业单位客户，历史年度实际发生坏账损失的情况较少，因此本次在收益法评估过程中未考虑计提减值的情况。

三、中介机构核查意见

经核查，评估人员认为：

1、标的公司应收账款账龄结构与同行业可比上市公司基本相当，应收账款存在逾期情况，符合行业实际情况；

2、标的公司按照目前预期信用损失比例计提减值准备，可以合理覆盖未来发生坏账损失的风险；

3、本次评估机构对标的公司评估作价时，在收益法评估过程中未考虑计提减值的情况，具备合理性；

4、公司已补充披露了标的公司各业务板块应收账款的主要欠款方、账龄一年以上应收账款对应的销售情况及账龄一年以上应收账款的回款风险及相关回款安排。

（此页无正文，为上海东洲资产评估有限公司《关于对武汉长江通信产业集团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草案的信息披露问询函》回复之核查意见）

法定代表人： _____

王小敏

评估人员： _____

苏 锐

郭韵瑾

上海东洲资产评估有限公司

2023年3月8日