

**上海申威资产评估有限公司对
《关于对旗天科技集团股份有限公司
的半年报问询函》的回复**

深圳证券交易所创业板公司管理部：

上海申威资产评估有限公司于 2020 年 9 月 8 日收到贵部出具的《关于对旗天科技集团股份有限公司的半年报问询函》（[2020]第 23 号），组织对相关问题进行了核查，回复如下：

1. 你公司于 2017 年完成收购上海敬众科技股份有限公司（以下简称“敬众科技”），截至 2019 年 12 月 31 日，形成商誉账面价值 32,267.75 万元。2020 年半年报显示，截至 2020 年 6 月 30 日，敬众科技包含商誉资产组的账面价值 51,603.63 万元，资产组预计未来现金流量的现值 35,200.00 万元，在 2020 年中期报表经测试商誉减值 17,280.34 万元，由于公司持有敬众科技包含商誉的相关资产 62.53% 的股权，公司 2020 年半年度财报计提商誉减值准备 10,805.40 万元。你公司于 2020 年 8 月 28 日披露的《关于上海敬众科技股份有限公司 62.53% 股权减值测试报告》显示，根据上海申威资产评估有限公司（以下简称“申威资产评估”）出具的“沪申威评报字（2020）第 1272 号”《旗天科技集团股份有限公司拟对重组注入资产在承诺期满确定股东全部权益价值涉及的上海敬众科技股份有限公司股东全部权益价值评估报告》（以下简称“评估报告”），截至评估基准日 2020 年 6 月 30 日的敬众科技全部权益在评估基准日

的评估价值 51,400.00 万元，对应收购敬众科技股权 62.53%的评估价值为 32,140.42 万元，因此公司确认敬众科技 62.53%股权的期末资产减值额为 5,377.5 万元，扣除承诺期内因实际利润未达承诺利润已支付的补偿额 1,203.95 万元后仍应补偿的金额为 4,173.63 万元；上述评估报告采用收益法的评估结果作为评估结论。

(3) 请你公司补充披露申威资产评估对敬众科技全部股权价值进行评估所采用的关键参数，包括但不限于预计未来现金流明细、预计增长率、预计毛利率及折现率等，详细说明评估结论的计算过程，以及是否与公司敬众科技进行商誉减值测试所选取的关键参数存在重大差异。请评估师结合前述情况及第(1)项问题说明评估结论的合理性，并向我部报备相关工作底稿。

回复：本次股权减值测试与商誉减值测试评估所采用的预计未来现金流数据一致，关键参数不存在重大差异（折现率口径不同，分别为税前税后），详见下表：

商誉减值测试评估

单位：万元

预测期	2020	2021	2022	2023	2024	稳定期
主营业务收入	11,855.00	12,300.00	13,450.00	14,490.00	15,610.00	15,610.00
增长率(%)	-12.10%	3.75%	9.35%	7.73%	7.73%	0.00%
主营业务成本	5,225.58	5,450.31	6,025.91	6,545.67	7,101.58	7,101.58
毛利率	55.92%	55.69%	55.20%	54.83%	54.51%	54.51%
净利润	1,918.19	4,364.70	4,738.91	5,066.79	5,423.17	5,423.17
利润增长率	-66.93%	127.54%	8.57%	6.92%	7.03%	0.00%
税前折现率	16.49%	16.49%	16.49%	16.49%	16.49%	16.49%

股权减值测试评估

单位：万元

预测期	2020	2021	2022	2023	2024	稳定期
主营业务收入	11,855.00	12,300.00	13,450.00	14,490.00	15,610.00	15,610.00
增长率 (%)	-12.10%	3.75%	9.35%	7.73%	7.73%	0.00%
主营业务成本	5,225.58	5,450.31	6,025.91	6,545.67	7,101.58	7,101.58
毛利率	55.92%	55.69%	55.20%	54.83%	54.51%	54.51%
净利润	1,916.94	4,367.45	4,741.66	5,069.55	5,426.01	5,426.01
利润增长率	-66.95%	127.83%	8.57%	6.92%	7.03%	0.00%
税后折现率	14.3%	14.3%	14.3%	14.3%	14.3%	14.3%

股权减值测试评估采用收益法结论。企业价值评估中的收益法，是指通过将企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

评估 $P = \text{未来收益期内各期收益的现值之和}$ ，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F}{r(1+r)^n} \pm \Delta p$$

其中： r —所选取的折现率

F_i —未来第 i 个收益期的非等额预期收益额

F —等额预期收益额

n —预测年限

Δp —非经营性资产、溢余（短缺）资产

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点，本次评估的基本思路是以评估对象合并报表口径为基础，即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估对象的股东全部权益价值。

具体评估思路是：

1、对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2、将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的溢余资产，以及定义为基准日存在的非经营性资产（负债），单独估算其价值；

3、由上述二项资产价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值以后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

收益指标：

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象的收益指标，其基本定义为：

$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{资本性支出} - \text{运营资本增加额}$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

营运资金的测算：

营运资本追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；

同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。

营运资本增加额为:

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中, 营运资本=安全资金额+应收账款+预付账款+存货+其他应收款-应付账款-预收账款-其他应付款-应付职工薪酬-应交税费

a) 安全现金: 结合企业情况, 安全现金取企业一定时间的完全付现成本费用。

月完全付现成本=(应交税金+三项费用-折旧与摊销)/12

b) 应收账款 = 营业收入总额/应收款项周转率

注: 为了预测现金流方便, 周转率均用当年的收入和应收款金额计算。下同。

c) 预付账款 = 主营业务成本总额/预付账款周转率

d) 存货=主营业务成本总额/存货周转率

e) 应付账款=主营业务成本总额/应付账款周转率

f) 预收账款 = 营业收入总额/预收账款周转率

g) 应付职工薪酬=当年的职工薪酬/应付职工薪酬率

与股权评估时营运资金计算每年增量(营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本)不同, 商誉评估时假设首年营运资金为零, 在此基础上测算当年期末所需的营运资金全额作为当期营运资金增加额。

折现率:

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率 r :

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

式中:

W_d ：评估对象的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E+D)}$$

W_e ：评估对象的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E+D)}$$

t：所得税率

r_d ：付息债务利率；

r_e ：权益资本成本，按以资本资产定价模型（CAPM）为基础的 Ibbotson 扩展方法确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + R_s$$

式中： r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

RS：评估对象的特性风险调整系数；

β_t ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

根据以上评估思路，对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到评估对象经营性资产的价值为 39,160.00 万元。

溢余资产为企业溢余资金，经测算溢余性资产为 5,652.33 万元。

非经营性资产负债净值评估值为 6,591.44 万元，详见下表：

非经营性资产评估明细表

单位：万元

性质分类	科目	2020年6月30日期末余额	其中：经营性	其中：非经营性	非经营性资产评估值
非经营性资产	其他应收款	6,117.92	63.78	6,054.14	6,054.14
	其他流动资产	119.09	0.00	119.09	119.09
	其他权益投资	20.00	0.00	20.00	18.90
	递延所得税资产	483.48	0.00	483.48	472.02
非经营性负债	其他应付款	113.48	44.26	69.22	69.22
	递延收益	23.33	0.00	23.33	3.50
非经营性资产负债净值		6877.30	108.04	6,769.26	6,591.44

截至2020年6月30日，敬众科技其他应收款约为6,117.92万元，详见下表：

其他应款	性质	帐面价值（万元）
其中：非经营性	集团内部往来	6,054.14
经营性	保证金	58.92
经营性	押金等	4.86
总计		6,117.92

其中，其他应收款6054.14万元全部为基准日敬众科技对旗天科技集团有限公司非经营性质的借款，调整确定为非经营性资产。

将所得到的经营性资产的价值、基准日的溢余资产价值、非经营性资产价值代入公式，即得到评估对象企业价值51,400.00万元（取整）。

评估师认为，本次股权减值测试在企业原盈利预测及2019年商誉减值测试基础上考虑了上半年疫情因素及引发的特定客户未来合作终止对未来现金流预测的影响，2020年度利润大幅下降是由于当期确认了特定客户大额应收账款的坏账损失，同时对该客户当年及以后年度的预期业务收入进行了调减，评估结论合理反映了敬众科技于

评估基准日的未来预期与股权价值。

(4) 评估报告显示,截至 2020 年 6 月 30 日敬众科技应收腾云天宇科技(北京)有限公司(以下简称“腾云天宇”)欠款 1,709.67 万元,应收款项账龄为 7-12 个月,公司已经于 2020 年 6 月向对方发了律师函催收账款。2020 年 1-6 月腾云天宇实际业务收入仅为 11.62 万元。腾云天宇是你公司主要客户之一,历史合作关系良好,且腾云天宇为 TalkingData 的成员公司,尚无明显依据能确定腾云天宇主动终止与敬众科技业务合作关系,故本次股权测试未对该客户预期业务进行剔除。请你公司补充披露应收腾云天宇款项的逾期情况,包括不限于逾期时间、具体金额等,说明腾云天宇未按协议约定如期支付款项的原因,结合其股权结构、财务状况、经营状况、诉讼情况等说明其是否具备支付欠款能力,补充披露你对腾云天宇坏账准备计提情况,说明相关坏账计提是否充分;请你公司补充披露本次评估预计来自腾云天宇的业务情况及其对本次评估结果的影响,结合你公司近三年与其业务往来情况及腾云天宇经营情况、未如期支付款项等说明对腾云天宇预期业务金额是否审慎、合理,本次评估结果是否充分考虑上述因素,是否充分考虑相关款项的可回收性。如否,请你公司说明评估结果是否合理。请评估机构发表明确意见。

回复:截至 2020 年 6 月 30 日应收腾云天宇欠款 17,096,677.78 元。公司已经于 2020 年 6 月向对方发函催收,腾云天宇沟通表示因外部环境变化造成资金拖欠,回函表示下半年将积极安排回款,结清

欠付款项，并表示了长期业务合作的意愿。且于 2020 年 7 月已实际还款 100 万元，8 月实际还款 700 万元。从现有情况分析腾云天宇为其行业领域领军企业；自身资信、经营情况良好，具备还款能力；且表达了积极还款意愿，历史合作关系良好，相关款项可收回性风险不大，未如期支付款项事项与预期业务无必然联系，现业务合作在正常进行中。本次由于关注到腾云天宇有大额应付款项拖欠现象，考虑到腾云天宇是敬众主要客户之一，重要性程度高，故提醒关注该事项可能存在的风险，但目前尚无明确迹象显示欠付款项有实质回收风险及未来业务合作风险，故基于现阶段外部资料及企业预判，未确认坏账损失、未来现金流预测根据历史数据考虑了腾云天宇的预期业务。

上海申威资产评估有限公司

2020 年 9 月 15 日