

北京中企华资产评估有限责任公司关于《北京真视通科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金反馈意见》之回复

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2017 年 1 月 23 日出具的《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（161170 号）已收悉，北京中企华资产评估有限责任公司会同企业级本次交易的其他中介机构，根据《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规以及中国证券监督管理委员会颁布的《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上市公司证券发行管理办法》等有关规定，秉承诚实守信、勤勉尽责的原则，通过调阅公司及交易对方有关文件、与有关人员进行访谈等方式，并与相关中介机构进行沟通和讨论，现就有关事项回复如下。

如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与《北京真视通科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》（以下简称“《重组报告书》”）中的相同。

五、请你公司：1）补充披露网润杰科 2016 年全年业绩实现情况，与评估预测是否存在较大差异，差异原因及对评估值的影响。2）结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单、下游市场需求及市场可比交易案例业绩预测情况等，补充披露网润杰科 2017-2018 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）网润杰科截至目前的经营业绩

根据网润杰科未经审计的 2016 年 10-12 月财务数据并结合经审计的 2016 年 1-9 月财务数据，网润杰科 2016 年实现净利润 2,600.92 万元，占 2016 年承诺利润的 104.04%，已经超额完成了 2016 年承诺的利润，不会对评估值造成影响。

(二) 可比交易案例业绩预测情况

经查询交易交易案例披露文件，可比交易案例业绩预测情况如下：

上市公司	标的公司	项目	承诺前一年	预测期或承诺期		
				第1年	第2年	第3年
航天信息	华资软件	净利润	4,215.28	5,936.07	8,257.67	10,954.03
		增长率		40.82%	39.11%	32.65%
欧比特	智建电子	净利润	533.94	484.42	876.11	1,126.57
		增长率		-9.27%	80.86%	28.59%
精功科技	盘古数据	净利润	-78.43	33,000.00	59,000.00	69,000.00
		增长率		42,175.74%	78.79%	16.95%
光环新网	中金云网	净利润	757.38	12,494.08	20,860.37	28,502.62
		增长率		1,549.64%	66.96%	36.64%
广东榕泰	森华易腾	净利润	3548.44	6,500.00	8,840.00	12,023.00
		增长率		83.18%	36.00%	36.01%
创意信息	邦讯信息	净利润	706.59	5,350.00	7,000.00	9,100.00
		增长率		657.16%	30.84%	30.00%
ST 工新	汉柏科技	净利润	12,931.19	18,558.79	23,111.05	27,891.95
		增长率		43.52%	24.53%	20.69%
顺网科技	国瑞信安	净利润	745.56	1,990.43	2,388.86	3,144.15
		增长率		166.97%	20.02%	31.62%
浙大网新	华通云数据	净利润	11,498.83	15,800.00	19,750.00	24,687.50
		增长率		37.41%	25.00%	25.00%
汇冠股份	恒峰信息	净利润	2,398.36	5,200.00	6,500.00	8,100.00
		增长率		116.81%	25.00%	24.62%
科大讯飞	乐知行	净利润	2,169.76	4,186.65	4,881.20	5,637.56
		增长率		92.95%	16.59%	15.50%

注：华通云数据 2016 年 1-10 月未经审计的净利润为 9,582.36 万元，因此假设其 2016 年全年净利润为 11,498.83 万元。

由上表可以看出，可比案例中，业绩承诺第一年均比业绩承诺前一年保持了较高的业绩增长，同时业绩承诺期内也保持了较高的增长速度。

（三）网润杰科 2017-2018 年营业收入、净利润预测的合理性及可实现性

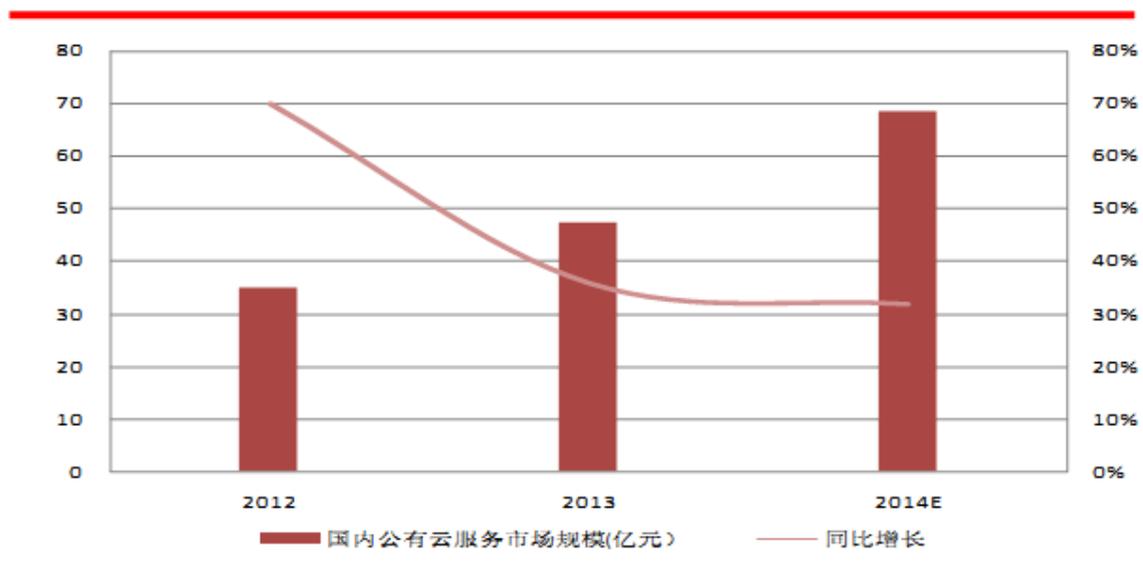
网润杰科未来业绩的可实现性主要依靠行业的不断发展和网润杰科自身杰出的优势。

1、行业的不断发展增加了对网润杰科业务的需求

（1）我国云计算市场处于快速的发展期

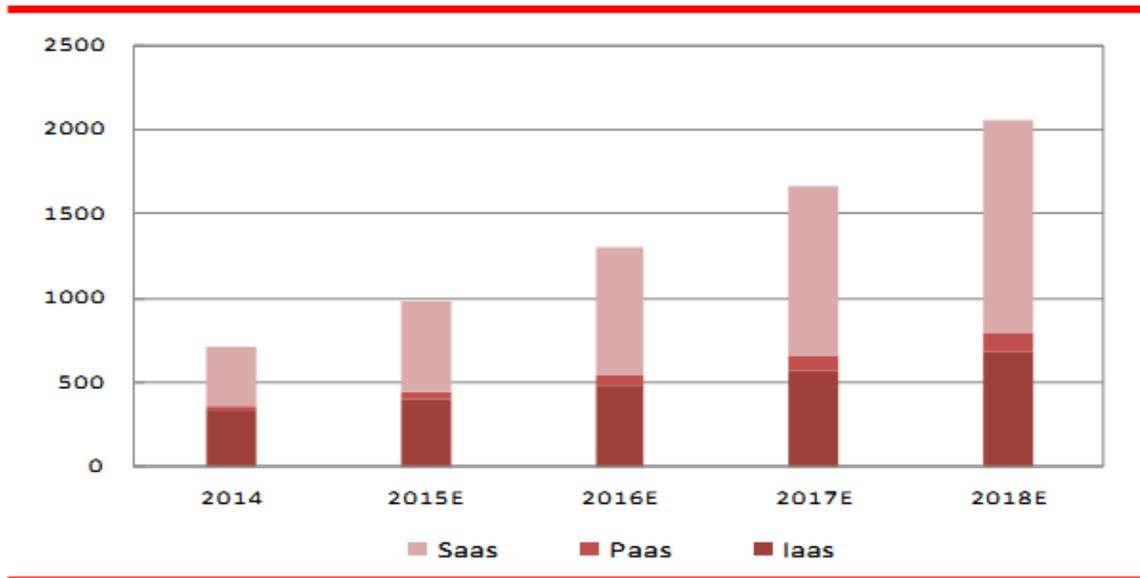
我国云计算服务市场处于起步阶段，云计算技术与设备已经具备一定的發展基础。就国内云计算市场而言，目前云计算总体市场规模约为 36 亿美元左右，仅相当于 2014 年全球市场规模的 2.30%，这与中国经济地位并不相称，同美国等云计算普及率较高的市场差距则更为明显。此外，根据赛迪的数据，2014 年我国公有云市场的规模大约在 70 亿元左右，国内的客户重硬轻软的思维在云服务市场依然明显，这也是 IaaS 市场规模远大于 SaaS 和 PaaS 市场的主要原因。不过，从政策面上可以看到，今年 1 月底，国务院印发了《关于促进云计算创新发展培育信息产业新业态的意见》，明确强调要加大对于云计算骨干企业的培育扶持力度，要求到 2020 年形成若干具有较强国际竞争力的国际云计算骨干企业，这势必将进一步加快云计算产业的创新创业势头。

图：国内公有云市场保持增长态势



数据来源：IDC

图：我国公有云市场按不同结构增长以及预测



数据来源：阿里数据

同时，世界云计算两大巨头亚马逊云平台 AWS 和微软云平台 Azure 已看到我国云计算市场的巨大潜力，并且分别与国内云计算平台公司光环新网、世纪互联等合作，在中国落地云计算平台及其配套应用。据 AWS 预测，中国将会成为 AWS 全球最大区域市场之一。

近年来，我国信息化发展迅猛，在国家政策的大力支持下，电信、金融、政府、制造、能源等行业企业或机构积极新建和升级数据中心，同时加快灾备中心的建设，增强业务支持和决策分析能力、提高经营管理效率，应对信息化发展的挑战。赛迪顾问研究显示，近年来我国数据中心 IT 市场保持高速增长态势，平均增长速度超过 16%。随着云计算、新一代互联网、移动互联网、物联网等新业务的推广，信息资源将产生爆炸式的增长，对数据中心的计算处理、存储规模、安全管理等支持能力的要求将越来越高。同时，我国大力发展新一代信息技术的产业政策以及虚拟化、智能化、节能环保等新一代数据中心技术的广泛应用将持续推动数据中心 IT 市场快速发展。中国数据中心 IT 市场将不断释放活力，进入新一轮加速增长期。

根据 IDC 的预测，2015 年，82% 的新应用都将运行在云计算平台上，而到 2020 年，云计算业务将占到所有 IT 系统的 27%。同时，2013 年麦肯锡针对中国地区 300

个 CIO 进行的调研显示,有 65% 的中国 CIO 已经采用或者正在考虑应用云计算技术,这一数据大于美国 60% 的比率,反映了中国 CIO 对新兴技术趋势更高的接受程度。近阶段,通过对比国内外云计算+数据的应用情况,我国云计算产业应用正在加速落地,从移动互联网、电子商务、游戏等中小企业,到金融、政府、能源、交通、制造等传统行业的大中型企业用户,都纷纷着手采购云计算服务,未来云计算+大数据的市场应用前景较为广阔。

(2) 海量数据增长和数据云化将会带动数据中心的需求进入爆发增长期

近年来在数据爆炸式增长的同时,数据的种类也在增加,这对于数据存储和数据处理形成了挑战。根据 Wikibon 的数据显示,2014 年全球大数据市场规模达到 285 亿美元,同比增长 53.20%,其预计 2015-2017 年全球大数据的市场规模分别可达到 383 亿美元、452 亿美元和 500 亿美元,而据易观国际的数据显示,2014 年我国大数据市场规模达到 75.70 亿元,同比增长 28.40%,预计 2015 和 2016 年将分别达到 98.90 亿元和 129.30 亿元,两年的同比增速均为 30.70%,双双保持良好增长的态势。总体看来,大数据已进入了实际应用的关键转折期。当企业竞争的重点从“移动互联网”转移到“大数据分析”时,整合行业的数据存储和在线数据分析和网络访问就会爆发性增长。而海量的数据存储、在线数据分析和云服务的普及,将会带动对于云计算和数据中心需求的快速增长。

(3) 传统行业面临数据中心建设和运维压力而转向云计算数据中心

传统模式下,企业现有 IT 资源往往得不到有效利用。这是因为传统模式下,企业通常根据预计的业务需求来提前配置计算、存储及网络等 IT 资源,这些资源往往与应用系统一一对应,呈“烟囱式”结构,各应用系统处于不同工作状态,使得部分 IT 资源未达到预定载荷;同时,企业还需为应对可能的负载峰值(如每日 17 点-21 点为网游用户量高峰期)而储备一定的额外 IT 资源,这两点都会导致企业现有 IT 资源得不到有效的运用,无形中增加了企业的 IT 成本。

在云计算模式下,IT 资源利用率得到有效提高。云计算模式通过分布式计算与虚拟化技术,改变了传统“烟囱式”的资源组织架构,以“资源池”的形式对计算、存储及网络资源进行组织,通过“虚拟化”、“复用”等理念,将一组集群服务器上人为划分出来的多个“虚拟的”独立主机提供给不同客户;同时结合云平台管理技术,将

池内资源按照应用系统的需求状况进行分配，既能避免对有限资源的闲置，还可在面对负载峰值时及时调配所需资源，使得企业 IT 资源配置更加有效，进而帮助企业更经济地规划并使用自身的 IT 支出。

2、网润杰科具有较强的竞争优势

(1) 专业化的业务模式

数据中心领域的信息系统集成具备专业化特点。当前数据中心不论在规模、技术、架构、运维和管理等方面都发生了很多革命性的变化，并且数据中心在性能、可靠性、稳定性、安全性上的要求，使其与其他领域的信息系统的集成存在很大区别。

网润杰科经过长期的技术研发、项目实践和市场积累，形成了专业化的数据中心解决方案，如：在数据中心架构方面采用数据中心矩阵技术，在数据中心安全和应用交付系统方面根据用户业务特点和业务模式进行设计和实施，在云计算方面采用 SDN 技术攻克网络虚拟化难点实现数据中心“资源云”等。这些都是网润杰科长期专注数据中心领域，专注行业用户需求，并通过大量技术和工程实践取得的。网润杰科在数据中心领域的专业化特色取得客户极大信任和认可，而网润杰科通过与行业客户的长期合作则进一步增强了这种专业能力。为行业用户提供专业化的数据中心建设和运维服务是网润杰科的核心竞争力之一。

(2) 技术领先优势

网润杰科在为行业用户提供数据中心建设服务过程中，非常重视云计算技术的跟踪、研发，以及相应软件平台的持续改进。针对互联网行业数据中心规模大，结构复杂，业务种类多，要求快速部署、跨地域部署，高性能、低延迟等各方面的要求，网润杰科在云计算技术上投入了大量的研发和技术积累，在云计算资源调度平台、北向接口、南向接口等方面积累了大量的研发成果，可以和用户的设备、软件和应用环境集成，具备较高的技术含量；在 SDN 技术方面，网润杰科 nTS SDN 控制器的叠加网络实现上属于业内技术领先，并具备规模部署实例，这些都是处于云计算领域比较前沿的位置。技术上的优势是网润杰科的核心竞争力之一。

(3) 先发优势

网润杰科是国内较早以云计算数据中心解决方案为核心开展数据中心建设和运维管理服务的软件开发和信息技术服务商之一。网润杰科业务模式和技术方向明确，以云计算技术为主导开展数据中心建设和运维服务，服务于行业用户。网润杰科 2010 年就在对云计算技术运用最迫切、最广泛的互联网行业数据中心领域开展业务，在这个过程中形成了自己的核心技术，专业化优势，在云计算技术和实践上都属于先行者的角色。由于当前数据中心领域仍然处在技术革新阶段，具备技术上的先发优势就意味着具备较低技术风险，因此行业用户在数据中心领域非常看重对同行业成功案例的借鉴。网润杰科具备近 5 年的云计算数据中心技术和实践上的先发优势，对行业用户非常具有吸引力。通过这种先发的技术和实践上的优势，网润杰科可以有效地降低用户在云计算数据中心建设过程中的风险，而能够持续的在云计算数据中心建设过程中完善、改进现有技术，跟踪、突破、采用新技术则进一步巩固了先发优势，从而形成良性循环。由于具备的这样先发优势，网润杰科在专业化和技术上的先进性都得到了进一步的巩固和发展，这是网润杰科的又一核心竞争力。

(4) 客户优势

网润杰科在掌握了专业的服务能力后，通过长期的业务拓展，网润杰科已经成功获得了奇虎、乐视网、三星等客户的信赖，具有明显的规模效应和客户优势，为优秀的客户提供服务并形成了良好的口碑，构成了网润杰科的核心竞争力之一。

(5) 人才优势

在长期的技术研发和业务推广中，网润杰科保持了核心团队的稳定，目前拥有专业的 IT 服务人员，而且这些人员都拥有多年行业经验，参与和主持了大量云计算中心 IaaS 项目的规划、设计、实施，运维，对市场和客户的需求有深刻的了解，并能够反馈到网润杰科的技术服务体系中。

随着我国云计算市场的快速发展，市场对网润杰科数据中心建设及数据中心运维服务的需求快速增长，使得网润杰科的经营业绩大幅提升，同时使得网润杰科的经营稳定性更强，抗风险能力也更强。业绩承诺期内，网润杰科的净利润水平较目前盈利能力提升较多主要是基于目前行业的快速发展和网润杰科杰出的市场竞争优势。

3、网润杰科在手订单的情况

截至 2016 年 12 月 31 日，网润杰科在手订单情况如下：

单位：万元

项目	网润杰科 2016 年已签署合同以及 2015 年结转的在执行项目合同金额	2016 年收入	截至 2016 年 12 月 31 日正在执行的合同金额
1.数据中心建设	25,861.53	14,556.69	11,304.84
2.数据中心运维及管理	6,809.78	4,777.30	2,032.48
合计	32,671.31	19,333.99	13,337.32

注：以上金额均为不含税金额，2016 年收入为未审数据。

截至 2016 年 12 月 31 日，网润杰科 2016 年已签署合同以及 2015 年结转的在执行项目合同金额为 32,671.31 万元，较 2016 年 3 月 31 日合同金额 14,344.43 万元，净增 18,326.88 万元在手合同，体现了网润杰科优秀的业务拓展能力。截至 2016 年 12 月 31 日，网润杰科正在执行的合同金额为 13,337.32 万元。

网润杰科 2016 年实现未经审计的净利润 2,600.92 万元，已经超额完成了 2016 年盈利承诺，根据目前网润杰科所处行业的发展需求、网润杰科的自身优势以及网润杰科优秀的业务开拓能力和在手订单情况，网润杰科有能力完成 2017-2018 年的业绩，相关业绩预测具有合理性。

（五）评估师核查意见

经核查，评估师认为：网润杰科 2016 年实现净利润 2,600.92 万元，已经超额完成了 2016 年承诺的利润，根据目前网润杰科所处行业的发展需求、网润杰科的自身优势以及网润杰科优秀的业务开拓能力和在手订单情况，网润杰科有能力完成 2017-2018 年的业绩，相关业绩预测具有合理性。

六、申请材料显示，截止 2016 年 9 月 30 日，网润杰科已签署合同尚待执行以及前期结转的正在执行项目涉及合同金额为 15,351.74 万元。上述在手订单项目部分在 2016 年 10-12 月完成，其余多数在 2017 年内完成。请你公司补充披露上述在手订单预计执行进度，预计收入确认进度、确认金额、依据及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）网润杰科在手订单情况

1、网润杰科收入的确认依据

网润杰科对业务收入确认的具体时点和依据如下：

数据中心建设收入：在合同约定的标的物交付，完成系统安装调试并取得买方签署的验收确认单，相关成本能够可靠计量时，按照合同金额确认收入。即该业务确认收入的主要依据为客户的验收确认单，时点为取得客户验收确认单，并在相关成本能够可靠计量时，确认收入。

数据中心运维与管理收入：根据与客户签订的相关合同约定的合同总额与服务期间，在服务期间内平均确认。合同明确约定服务成果需经客户验收确认的，在取得客户验收单据时确认收入。即 a.对于不需要客户验收的运维服务，则按照已签订的技术服务合同总金额及时间比例确认收入；b.对于需要客户验收的运维服务，则根据客户的验收单。收入确认的依据主要为签订的服务合同和验收单（如需验收），收入确认的时点为月末或取得客户验收点的时点。

上述收入确认原则以权责发生制为基础，符合《企业会计准则第 14 号—收入》的相关规定。

2、在手订单预计执行进度，预计收入确认进度、确认金额及合理性

截止 2016 年 9 月 30 日，网润杰科 2016 年 1-9 月已签署以及 2015 年结转的在执行项目合同金额情况如下：

项目	截止 2016 年 9 月 30 日，2016 年 1-9 月年已签署合同以及 2015 年结转的在执行项目合同金额	2016 年 1-9 月收入	截止 2016 年 9 月 30 日，正在执行的合同金额
1.数据中心建设	23,064.24	9,465.71	13,598.53
1.1 数据中心基础建设	10,941.81	5,650.72	5,291.09
1.2IaaS 云计算	12,122.43	3,814.99	8,307.44
2.数据中心运维及管理	5,601.45	3,848.25	1,753.20
合计	28,665.70	13,313.96	15,351.74

由上表可以看出，网润杰科的在手订单主要为两类，一类为数据中心建设项目，该类项目主要为项目合同，周期一般 2-3 个月（不排除因为客户改变计划或施工延

迟等导致周期变长)，一般情况下该类业务在完成系统安装调试并取得买方签署的验收确认单，相关成本能够可靠计量时，按照合同金额确认收入。另一类业务为数据中心运维与管理，该类业务根据与客户签订的相关合同约定的合同总额与服务期间，在服务期间内平均确认。合同明确约定服务成果需经客户验收确认的，在取得客户验收单据时确认收入。

由于网润杰科上述两类业务在手订单较多，达 700 多个，客户需求不同，实施情况各异，因此合并统计项目进度有助于排除单个项目产生的差异。截至 2016 年 12 月 31 日，网润杰科 2016 年 9 月 30 日在执行订单的执行情况如下：

项目	2016.9.30 在手合同 金额 ①	2016 年 1-9 月收 入 ②	2016.9.30 正在执行 的合同 金额 ③=①-②	2016 年 10-12 月收入 ④	2016.12.31 正在执行 的合同 金额 ⑤=③-④	2016 年 1-12 月收入 ⑥=②+④
1. 数据中心建设	23,064.24	9,465.71	13,598.53	3,486.32	10,112.21	12,952.03
1.1 数据中心基础建设	10,941.81	5,650.72	5,291.09	2,382.49	2,908.60	8,033.21
1.2 IaaS 云计算	12,122.43	3,814.99	8,307.44	1,103.83	7,203.61	4,918.82
2. 数据中心运维及管理	5,601.45	3,848.25	1,753.20	788.68	964.52	4,636.93
总计	28,665.70	13,313.96	15,351.74	4,275.00	11,076.74	17,588.96

注：上表中 2016 年 10-12 月收入数据为未审数据，以上数据均为不含税金额。上表中 2016 年 10-12 月收入 and 2016 年 12 月 31 日正在执行的合同金额均不包含 2016 年 10-12 月网润杰科新增的合同金额以及新增合同转化为收入的金额。

截至 2016 年 12 月 31 日，2016 年 9 月 30 日的在执行合同在 2016 年 4 季度确认收入金额为 4,275.00 万元，其中数据中心业务确认收入 3,486.32 万元，数据中心运维及管理确认收入金额为 788.68 万元，占 2016 年 9 月 30 日的在手合同金额的比例为 27.85%，即 2016 年 9 月 30 日的在手合同在 2016 年 4 季度转化为收入的比例或进度为 27.85%，如按照 2016 年 4 季度的合同收入确认和订单进度情况，预计 2016 年 9 月 30 日的在手合同多数在 2017 年内完成。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：网润杰科的收入确认原则以权责发生制为基础，符合《企业会计准则第 14 号—收入》的相关规定，根据 2016 年第 4 季度网润杰科对 2016 年 9 月 30 日的在执行合同进度情况，在执行合同将在 2017 年完成，相关预计合理。

七、请你公司补充披露网润杰科收益法评估中，营运资金、资本性支出预测依据及合理性，与营业收入预测是否匹配。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）营运资金、资本性支出预测依据及合理性

营运资金主要包括应收账款、预付账款、存货、预收账款和应付账款等，一般和企业营业收入、成本有一定的比例关系。网润杰科数据中心建设项目，项目周期一般为 2-3 个月，项目验收后 7 天内收款，根据网润杰科以前年度应收账款、预收账款周转情况，预测期应收账款周转天数取 60 天，预收账款周转天数取 50 天；历史年度网润杰科存货、应付账款周转天数在 200 天左右，预测期存货周转天数取 210 天，应付账款周转天数取 190 天，预付账款周转天数取 30 天。按上述假设，网润杰科营运资金测算情况见下表：

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 及以后
流动资产	5,771	6,823	16,240	13,770	16,051	18,475	21,210
流动负债	4,710	5,288	13,026	10,679	12,472	14,364	16,513
营运资金	1,061	1,535	3,213	3,090	3,579	4,111	4,697
营运资金/营业收入	13.4%	13.9%	15.8%	15.2%	15.0%	15.0%	14.9%

网润杰科历史年度营运资金与营业收入比例在 13%-15% 左右，预测期营运资金占营业收入的比例在 15% 左右，预测期营运资金和营业收入规模基本匹配。2016 年 1-9 月营运资金与营业收入的占比略高，主要是四季度结算金额较高，预期营运资金与营业收入占比到年底基本能回复正常。

网润杰科历史年度账列资本性支出不大。固定资产主要是电脑、服务器、办公设备等，固定资产规模和营业收入关联度不大，预测期每年 100 万元的资本性支出，与当年折旧金额基本相当。网润杰科无形资产方面的支出主要是研发费用，网润杰

科的研发费用没有资本化，预测期每年研发费用支出 1,500-2,000 万元左右，占营业收入的比例在 5.5%-6.7%左右，随着业务规模增加，研发费用占营业收入的比例略有下降，与营业收入的规模基本匹配。

综上所述，结合网润杰科的业务特点、未来研发支出情况，本次评估中营运资金、资本性支出预测具有合理性。

（二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：重组报告书已经补充披露网润杰科收益法评估中，营运资金、资本性支出预测依据，相关预测合理，与营业收入预测匹配。

八、反馈回复材料显示，网润杰科截止 2015 年底的市盈率和利润承诺期内的平均市盈率分别为 54.63 倍、12.52 倍。可比交易中，利润承诺期前一年的平均市盈率为 42.70 倍，利润承诺期内平均市盈率 11.25 倍。本次交易略高于可比交易相关的估值水平，但差异不大。请你公司：1) 结合上述可比交易的可比性及其市盈率水平，补充披露本次交易市盈率“略高于可比交易”、“与可比交易差异不大”的表述是否准确。2) 进一步补充披露本次交易市盈率水平高于可比交易的原因，并结合上述情形，补充披露本次交易评估作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易市盈率的相关表述已作修订

网润杰科是数据中心解决方案提供商，致力于提供一体化的专业网络解决方案，并且在传统数据中心建设和运维服务的基础上，提供 IaaS 云计算数据中心解决方案，主营业务是向互联网行业、银行、保险、外企、公共事业等行业或领域提供数据中心建设以及数据中心运维与管理。根据证监会公布的《上市行业分类指引》（2012 年）及《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），网润杰科属于“I65 软件和信息技术服务业”。

在上市公司发行股份收购的标的公司案例中，部分标的公司虽同属于“I65 软件和信息技术服务业”，但由于其主营业务与网润杰科差异较大（如游戏行业、软件开发行业等），因此未纳入对比范围。结合网润杰科的主营业务，我们对近期（2016

年以来) A 股上市公司的并购交易进行了梳理, 并筛选出了交易标的主营业务与网
润杰科较为相近或接近的并购交易案例, 其具体定价情况如下:

上市公司	交易标的	标的主营业务	交易对价 (万元)	利润承诺 期前一年 的市盈率 (倍)	利润承诺 期内平均 市盈率 (倍)
航天信息	华资软件 100% 股权	提供行业应用解决方案、IT 系统集成服务及 IT 运维等一体化服务	90,000.00	21.35	12.63
欧比特	智建电子 100% 股权	专业从事数据中心基础架构服务, 主要包括大数据中心系统集成和大数据中心运营服务	10,000.00	18.73	9.68
精功科技	盘古数据 100% 股权	提供互联网数据中心 (InternetDataCenter, 即 IDC) 基础架构服务以及基于互联网数据中心的增值服务, 包括云服务、大数据运营服务等	525,000.00	-6,694.72	8.79
光环新网	中金云网 100% 股权	主要业务包括数据中心外包业务、私有云业务等	241,359.59	78.23	11.49
广东榕泰	森华易腾 100% 股权	主营业务包括互联网数据中心 (IDC)、云计算、CDN 等业务, 其中向客户提供 IDC 及其增值服务是核心业务	120,000.00	33.82	13.16
创意信息	邦讯信息 100% 股权	向客户提供系统集成、软件开发与项目实施服务等专业化信息系统综合服务	80,000.00	113.22	11.19
ST 工新	汉柏科技 100% 股权	网络安全产品、基础网络产品、云计算融合系统及组件的研发、生产和销售业务	250,000.00	19.33	10.81
顺网科技	国瑞信安 100% 股权	主要产品分为信息安全产品、安全系统集成以及安全服务三类	37,100.00	49.76	12.23
浙大网新	华通云数据 80% 股权	IDC 托管服务、互联网资源加速服务和云计算服务	180,000.00	41.62	11.21
汇冠股份	恒峰信息 100% 股权	系统集成业务、软件产品销售业务和其他 IT 业	80,600.00	33.86	12.30

		务			
科大讯飞	乐知行 100% 股权	为教育机构提供方案设计、软件研发、系统集成和运营维护的信息化综合解决方案	49,595.00	22.96	10.13
可比交易平均值				43.29	11.24
真视通	网润杰科 100% 股权	数据中心建设，以及数据中心运维与管理服务	40,000.00	54.63	12.52

注：精工科技并购标的盘古数据的利润承诺期前一年净利润为负，因此市盈率为负，在计算可比交易平均市盈率时已将其剔除。

由上表可知，可比交易中，利润承诺期前一年的市盈率和利润承诺期内平均市盈率差异较大。利润承诺期前一年的市盈率最大值为 113.22 倍，最小为 18.73 倍；利润承诺期内平均市盈率最大值为 13.16 倍，最小值为 8.79 倍。就平均值而言，可比交易中交易标的承诺期前一年的平均市盈率为 43.29 倍，可比交易中交易标的承诺期内的平均市盈率分别为 11.24 倍。

本次交易，网润杰科截止 2015 年底的市盈率和利润承诺期内的平均市盈率分别为 54.63 倍、12.52 倍。可比交易中，利润承诺期前一年的平均市盈率为 43.29 倍，利润承诺期内平均市盈率 11.24 倍。本次交易估值水平高于可比交易的平均估值水平。可比交易中，国瑞信安利润承诺期前一年的平均市盈率为 49.76 倍，利润承诺期内平均市盈率 12.23 倍，与网润杰科的估值水平较为接近。如按照利润承诺期内平均市盈率对比，与网润杰科估值水平较为接近的还有华资软件、恒峰信息。

（二）交易评估作价的合理性

本次交易网润杰科 100% 股权作价 40,000 万元，网润杰科 2015 年经审计实现利润数、未来预计净利润情况，以及网润杰科的市盈率情况如下：

项目	2015 年	2016 年 (预测)	2017 年 (预测)	2018 年 (预测)	预测期 平均值
归属母公司净利润（万元）	732.14	2,500.69	3,143.90	3,936.98	3,193.86
交易对价（万元）	40,000				
交易市盈率（倍）	54.63	16.00	12.72	10.16	12.52

1、与可比上市公司估值指标分析

序号	公司名称	公司代码	市盈率（倍）
1	华胜天成	600410.SH	320.74
2	太极股份	002368.SZ	150.56
3	中科金财	002657.SZ	102.88
4	华东电脑	600850.SH	38.81
5	浙大网新	600797.SH	74.34
6	神州泰岳	300002.SZ	45.17
可比上市公司市盈率均值			52.77
网润杰科（按预测期利润平均值口径计算）			12.52

1、数据来自 wind。

2、可比上市公司股票交易价格为 2016 年 9 月 30 日收盘价

3、市盈率=股票交易价格/（2016 年前三季度每股收益*4/3）。

4、可比上市公司市盈率均值为可比上市公司市盈率（剔除大于 100 及小于 0 的）的算术平均数。

由上表可以看出，可比上市公司中，平均市盈率水平为 52.77 倍，远高于本次交易上市公司收购网润杰科的估值水平。

2、可比交易情况

关于可比交易的估值水平。详见本问题回复（一）部分。

本次交易估值水平高于可比交易的平均估值水平。可比交易中，国瑞信安利润承诺期前一年的平均市盈率为 49.76 倍，利润承诺期内平均市盈率 12.23 倍，与网润杰科的估值水平较为接近。如按照利润承诺期内平均市盈率对比，与网润杰科估值水平较为接近的还有华资软件、恒峰信息。如考虑估值规模因素，对比估值较为接近的国信瑞安，网润杰科与其差异不大。

3、上市公司估值指标分析

根据上市公司 2016 年 9 月 30 的市值以及 2016 年 1-9 月的经营状况，2016 年 1-9 月上市公司每股收益为 0.53 元/股，归属于上市公司股东的每股净资产为 6.99 元/股。据此，上市公司相应的市盈率为 114.25 倍。本次交易中，网润杰科的市盈率远低于上市公司估值水平。

综上所述，本次交易网润杰科估值水平高于可比交易的平均估值水平，可比交易中，国瑞信安利润承诺期前一年的平均市盈率为 49.76 倍，利润承诺期内平均市盈率 12.23 倍，与网润杰科的估值水平较为接近。如按照利润承诺期内平均市盈率对比，与网润杰科估值水平较为接近的还有华资软件、恒峰信息。如考虑估值规模因素，对比估值较为接近的国信瑞安，网润杰科与其差异不大，网润杰科的估值水平远低于上市公司的估值水平，因此本次交易评估作价具有合理性。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次交易市盈率的相关表述已作修订；本次评估结果综合考虑了网润杰科所在行业的发展趋势、行业竞争格局、网润杰科的行业地位、核心竞争力和未来发展潜力，同时通过对比可比上市公司和真视通的相关估值指标，独立财务顾问认为，网润杰科评估增值具有合理性。

（本页无正文，为《北京真视通科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金二次反馈意见之回复》之签章页）

北京中企华资产评估有限责任公司

2017年2月6日