

# 福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司关于深圳证券交易所【2017】第 9 号《关于对福建星网锐捷通讯股份有限公司的重组问询函》之评估师回复意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据贵部于 2017 年 2 月 10 日出具的中小板重组问询函（需行政许可）【2017】第 9 号《关于对福建星网锐捷通讯股份有限公司的重组问询函》（以下简称“《问询函》”）的要求，我公司进行了认真研究与落实，并按照《问询函》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现就相关问题做以下回复说明。

**问题 1、报告书披露，隽丰投资承诺升腾资讯 2017 年、2018 年和 2019 年三个会计年度扣除非经常性损益后归属母公司所有者的累计净利润（以下简称“净利润”）应不低于 3.675 亿元；唐朝新、刘灵辉承诺星网视易 2017 年、2018 年和 2019 年三个会计年度净利润应不低于 2.47 亿元。如本次重组未能在 2017 年实施完毕，则盈利预测补偿期间应相应顺延。请补充披露以下内容：**

（1）请结合标的公司主要业务、行业竞争及发展情况，补充披露确定上述业绩承诺的具体依据及合理性，是否与收益法下的评估数据一致；如不一致的，补充披露差异值、差异原因及合理性。若本次重组未能在 2017 年实施完毕，盈利预测补偿期间顺延至 2020 年，则盈利预测承诺的净利润总额是否保持不变；如是，请说明未与收益法下的评估数据保持一致的原因及合理性。请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司业绩预测的依据及合理性

（一）升腾资讯业绩预测的依据及合理性分析

随着云计算、移动互联网等新技术的快速发展和应用，升腾资讯业务所涉及的瘦客户机行业、桌面云行业、支付 POS 行业等呈现良好的市场前景。国内瘦客户机出货量从 2007 年的 39.7 万台增加到 2015 年的 99.08 万台。桌面云市场方面，国际咨询机构 TechNavio 数据显示，全球桌面云市场从 2014 年到 2019 年期

间，预计年复合增长率将保持在 32.47%。支付 POS 市场方面，据中国人民银行数据，截止 2015 年末，全国银行卡在用发卡数量超过 54 亿张，银行卡联网特约商户超过 1,600 万户，为 POS 机厂商带来广阔的市场空间。2016 年被誉为智能 POS 的元年，正式开启智能 POS 的高速发展，行业中诸如云支付业务安全性、用户认知等问题得到解决，技术的规范也促使云支付商用模式走向成熟，未来几年将是以智能 POS 为代表的云支付产品的高速发展期。

### 1、收入预测合理性分析

近四年来，升腾资讯各项业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
网络终端产品线	47,353.37	55,770.32	53,279.69	35,308.89
支付 POS 产品线	21,237.42	23,875.25	15,200.05	11,742.53
合计	68,590.79	79,645.57	68,479.74	47,051.42

预测期，升腾资讯的各项业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
网络终端	24,016.00	63,951.30	70,971.10	79,841.60	90,040.10	100,672.70
支付 POS 产品	6,412.50	25,058.60	32,480.15	42,735.20	51,777.50	62,996.80
合计	30,428.50	89,009.90	103,451.25	122,576.80	141,817.60	163,669.50

#### (1) 网络终端产品

网络终端产品方面，营业收入整体呈现向上增长的趋势，具体依据如下：

瘦客户机方面，升腾资讯作为业内最早参与瘦客户研发的企业，市场占有率保持在领先水平，但近年来受到产品更新换代的影响，营业收入出现了一定波动，未来升腾资讯将依托原有技术积累，不断优化推出新品，稳固瘦客户市场的领先地位。

智能机具方面，产品由原单一功能向多功能机具产品发展导致集成度不断提升，2016 年升腾资讯已有多款产品成功入围工行、中行、建行等多个大行的供应商体系，成为升腾资讯未来 3-5 年的新增长点，智能机具产品线整体保持向上增长趋势。

桌面云业务伴随着云计算技术的普及，得到了较快发展，2013年-2015年复合增长率为49.94%，属于近年升腾资讯重点发展的业务。2016年以来，升腾资讯与华为、福建省星云大数据应用服务有限公司等客户的合作加深，升腾桌面云业务实现高速增长，根据升腾资讯提供的未经审计的财务数据，2016年营业收入达到2.46亿（未经审计），较2015年增长44.46%。

综上，预测网络终端产品线2017-2019年的营业收入复合增长率为11.74%，收入增长预测合理。

## （2）支付POS产品

2013-2015年，支付POS产品营业收入出现波动的原因为行业正处于从传统的固网POS产品向智能POS产品转型的阶段，在智能POS市场需求尚未明确的同时，传统固网POS市场下降，对升腾资讯2015年的支付POS产品收入造成了一定影响。

2016年被誉为智能POS的元年，正式开启智能POS的高速发展，升腾资讯智能POS产品在2016年迎来爆发，升腾资讯以V8为代表的智能POS产品得到市场认可，根据升腾资讯提供的未经审计的财务数据，2016年智能POS产品线营业收入达到1.24亿，较2014、2015年年分别增长114.50%、676.89%。

综上，预测支付POS产品线2017-2019年的营业收入复合增长率为30.59%，收入增长预测合理。

## 2、毛利率预测合理性分析

升腾资讯2013年、2014年、2015年和2016年1-9月各产品主营业务毛利率如下：

项目	2013年	2014年	2015年	2016年1-9月
网络终端	27.95%	24.79%	33.61%	33.09%
支付POS产品	21.66%	20.03%	24.50%	20.66%
综合毛利率	26.00%	23.36%	31.58%	29.99%

预测期升腾资讯各产品毛利率如下：

毛利率	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
网络终端	35.03%	34.75%	35.40%	36.09%	36.70%	37.21%
支付POS产品	20.37%	20.33%	20.18%	20.07%	20.01%	19.95%
综合毛利率	31.94%	30.69%	30.62%	30.50%	30.60%	30.57%

网络终端产品线毛利率近年来上升的主要原因为升腾资讯的成本管理取得一定成果，同时毛利率相对较高的桌面云产品收入占比逐渐提升。未来桌面云业务将以提供桌面云整体解决方案为主，毛利率有望得到进一步提升，因此预测期网络终端产品线毛利率呈现稳中有升的趋势。

支付 POS 产品线毛利率近年来受到产品结构调整的原因，毛利率呈现一定波动，随着未来以智能 POS 产品为核心的产品结构趋于稳定，销售规模不断扩大，支付 POS 产品线的毛利率在预测期呈现较为稳定的状态。

另选取了同行业业务具有一定相似性的可比上市公司的毛利率进行对比：

(1) 网络终端可比上市公司

序号	证券代码	证券简称	用于对比分析公司的业务板块	可比毛利率	
				2015 年	2014 年
1	600734	实达集团	UNIX 终端、瘦客户机(Thin-Client)、 票据处理终端	39.69%	34.60%
升腾资讯				33.61%	24.79%

注：数据来源于各上市公司年报

(2) 支付 POS 可比上市公司

序号	证券代码	证券简称	用于对比分析公司的业务板块	可比毛利率	
				2015 年	2014 年
1	000997	新大陆	电子支付产品及信息识读产品，具体包括： ①信息识别产品（二维码识读设备等） ②传统 POS、MPOS、IPOS 和智能 POS 等电子支付产品	27.57%	30.89%
升腾资讯				24.50%	20.03%

注：数据来源于各上市公司年报

从上表可知，升腾资讯预测期毛利率水平与可比上市公司的毛利率水平较为接近，预测具有合理性。

3、期间费用预测合理性分析

升腾资讯 2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-9 月期间费用占主营业务收入比率如下：

年度	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
----	--------	--------	--------	--------------

销售费用占比	5.90%	5.89%	7.78%	8.53%
管理费用占比	10.78%	10.05%	12.80%	14.08%

预测期升腾资讯期间费用率情况如下：

年度	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
销售费用占比	6.64%	7.48%	7.07%	6.56%	6.23%	5.94%
管理费用占比	11.89%	12.64%	11.90%	10.89%	10.19%	9.49%

升腾资讯销售费用主要由销售人员工资及社保、差旅业务费、市场推广费、售后服务费等构成，2015年占比相较2014年有一定上升的主要原因系本期升腾资讯收入下降的同时，销售人员工资及社保、差旅业务费、售后服务费等费用相对比较刚性，降幅小于收入降幅所致。预测期随着升腾资讯营业收入的稳步提升，销售费用的占比将逐步下降至6%左右。

升腾资讯管理费用主要为研发费用，2015年较2014年有一定上升的原因是，升腾资讯这两年来从长远出发，加大了对桌面云、智能POS等新产品的研发，随着新产品的陆续登入市场，营业收入的稳步提升，管理费用占比将逐步下降至10%左右。

#### 4、在手订单充足，为承诺净利润的实现提供较强支撑

升腾资讯根据自身产品特点和行业特征，形成了以直销为主、渠道销售为辅的销售模式，升腾资讯与主要客户签订框架合同，并在具体销售订单中确定单价、数量及规格等内容。截至2017年2月8日，升腾资讯已签署正在履行中的合同（含中标通知书）、订单情况如下：

产品类型	合同(含中标通知书)/订单数量(份)	已签署合同总金额(万元)
网络终端	615	23,847.13
支付POS	65	15,140.82
合计	680	38,987.95

#### 5、2016年第四季度实际经营状况符合相关预期

2016年10-12月，升腾资讯营业收入、净利润及预测金额情况如下：

单位：万元

项目	2016年10-12月 预测金额	2016年10-12月实现金额 (未经审计)	实现金额占比

营业收入	30,428.50	34,655.85	113.89%
净利润	3,947.80	4,295.34	108.80%

升腾资讯 2016 年第四季度实际经营情况与评估预测金额较为一致，2016 年度已实现预测净利润，预测较为合理。

## （二）星网视易业绩预测的依据及合理性分析

文化产业伴随着我国人民生活水平的提高，成为我国重要的新兴产业。国家“十三五”规划明确指出，按照 GDP 增长未来 5 年内，中国娱乐消费的市场将达到 5 万亿。国家将以文化产业转型升级为突破口，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。力争到“十三五”末，形成一批文化产业发展新的增长点和增长极，全面提升文化产业发展的质量和效益。2015 年国内市场 KTV 数量达到 10 万家，包厢数量超过 200 万间；酒吧数量达到 5.15 万家，而且每年以超过 10% 的速度增长；电影市场持续火爆，2015 年观影 12.6 亿人次，电影票房已达到 440 亿，但是每年仍有 2/3 的影片无法在一级院线面世，给影吧的发展带来极大的市场增长空间；随着人们对文化娱乐需求的不断提升，各类酒楼、茶楼等小型娱乐场所对数字影音娱乐产品的需求不断提升；家用市场更具有极为广阔的市场空间，成为近年来快速增长的数字影音娱乐市场。

### 1、收入预测合理性分析

近四年来，星网视易在各项业务收入及增长率情况如下：

单位：万元

市场分类	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
KTV 市场	17,351.05	17,869.13	18,492.53	8,908.61
小型商用	1,790.41	2,357.27	3,635.57	3,803.70
文化工程市场	96.34	240.88	150.56	78.19
其他市场	380.78	1,357.94	989.68	40.53
合计	19,618.58	21,825.22	23,268.34	12,831.02

预测期，星网视易的各项业务收入情况如下：

单位：万元

市场分类	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
KTV 市场	5,992.77	15,777.92	16,617.23	17,503.48	18,439.44	19,361.48

酒吧	-	78.21	195.52	490.30	980.60	1,765.68
影吧	-	68.38	170.94	429.06	858.12	1,545.30
小型商用	2,247.65	9,162.41	10,503.01	11,733.99	13,204.55	14,693.46
文化工程	430.77	1,730.77	2,423.07	3,029.49	3,787.94	4,546.41
海外	-	191.44	268.02	335.03	418.65	502.26
家用	-	1,117.53	1,564.54	1,955.67	2,445.37	2,935.07
合计	8,671.19	28,126.66	31,742.33	35,477.02	40,134.68	45,349.67

### (1) KTV、酒吧、影吧市场

近四年来，星网视易主营业务的发展情况如下：网络版-数字影音娱乐解决方案主打的 KTV 市场保持稳定，市场占有率仍处于领先水平，2016 年网络版营业收入受到行业竞争加剧及本期主流产品新旧型号切换影响出现一定下滑。

预测期内，星网视易在网络版方面将继续以 KTV 市场为主，2017 年上半年将推出全新一代魔云 7 数字影音娱乐解决方案，全面提升 KTV 场所的影音娱乐体验，促进网络版产品的销售。此外，星网视易积极开拓影吧、酒吧市场，已完成了前期调研、产品开发工作，也将于 2017 年面向新市场推出针对性产品，以此保障网络版业务未来的稳定增长。

### (2) 小型商用、家用、文化工程、海外市场

小型商用、家庭、文化工程、海外市场四个市场作为星网视易未来核心的利润增长点，2014 年、2015 年营业收入同比增长率为 37.71%、45.72%，得到了较好的发展，根据 2016 年星网视易未经审计的财务数据显示，小型商用及海外市场增长明显，小型商用市场较 2015 年增长 66.32%，海外市场较 2015 年增长 243.18%。

预测期内，星网视易将继续稳定和发展上述市场，在家用市场一方面采用与运营商合作方式，目前已与福建广电、天津广电等开展深度的运营合作，另一方面通过线上及渠道方式销售家用点歌机。在文化工程市场，星网视易成为政府、军队文化工程合格供应商，为政府及军队的文化建设项目提供数字影音娱乐产品。海外市场，星网视易不断扩大与东南亚代理商的合作，已经签署多份代理协议，将为未来的业绩增长提供重要保障。

综上，预测星网视易 2017-2019 年营业收入复合增长率为 12.31%，收入增长预测合理。

## 2、毛利率预测合理性分析

预测星网视易 2013 年、2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月主营业务毛利率如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
毛利率	54.42%	49.93%	53.63%	51.93%

预测期，星网视易主营业务毛利率如下：

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
毛利率	53.12%	51.88%	51.34%	50.94%	50.52%	50.20%

星网视易在 KTV 市场经营多年，品牌知名度高，且提供数字影音整体解决方案，具有一定的技术壁垒，星网视易的毛利率保持相对稳定，毛利率水平相对较高。预测期星网视易主营业务的毛利率将继续保持原有水平。

星网视易所处行业未有与其从事相同业务的上市公司，因此，选取了业务模式相近的上市公司进行对比分析。

序号	证券代码	证券简称	用于对比分析的业务板块	可比毛利率	
				2015 年	2014 年
1	300079	数码视讯	数字电视软硬件产品的研发、生产、销售和技术服务业务	65.83%	76.17%
2	002153	石基信息	经营酒店信息管理系统业务、餐饮及零售信息系统业务等	71.47%	69.48%
星网视易				53.63%	49.93%

从业务模式上，星网视易与可比公司均属于集软硬件研发的解决方案提供商，可以看到三家的毛利率水平均较高，星网视易的毛利率低于两家的主要原因为所处细分行业特点和情况不同，同时，另两家企业毛利值较高的软件产品占比较高，进一步提高了其毛利率，而星网视易的解决方案以硬件为基础，搭载相应的软件产品，因此预测期星网视易毛利略低于可比公司的毛利水平，预测具有合理性。

## 3、期间费用预测合理性分析

星网视易 2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-9 月期间费用占营业收入比率如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月
----	--------	--------	--------	--------------

销售费用占比	9.03%	13.58%	11.76%	11.06%
管理费用占比	23.98%	27.16%	20.68%	22.66%

预测期星网视易的期间费用率情况如下：

项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
销售费用占比	8.92%	8.21%	7.68%	7.27%	6.80%	6.38%
管理费用占比	21.93%	20.58%	19.09%	17.57%	16.82%	16.13%

销售费用方面，经过多年的市场推广，目前视易在市场中品牌知名度已形成；且经过多年与经销商的合作，与经销商形成了稳定的合作关系，同时随着销售收入规模的增长，销售费用占比将呈现微降的趋势。

管理费用方面，2015年度星网视易受剥离非核心主业相关业务、设立凯米网络等影响，原属于星网视易的相关业务研发人员及研发项目相应分流导致研发费用下降降幅较大。结合后续星网视易的运行架构，预测期管理费用以2015年以后至今的水平为基础，考虑销售收入规模增长情况下的规模效应，管理费用占比呈现微降的趋势。

#### 4、2016年第四季度实际经营状况符合相关预期

2016年10-12月，星网视易营业收入、净利润及预测金额情况如下：

单位：万元

项目	2016年10-12月 预测金额	2016年10-12月实现金额 (未经审计)	实现金额占比
营业收入	8,671.19	9,011.00	103.92%
净利润	2,163.48	2,262.23	104.56%

星网视易2016年第四季度实际经营情况与评估预测金额较为一致，2016年度已实现预测净利润。

#### 二、评估师核查意见

经核查，本评估师认为：本次交易对方承诺升腾资讯在2017年、2018年和2019年三个会计年度扣除非经常性损益后归属母公司所有者的累计净利润不低于36,750.00万元，星网视易在2017年、2018年和2019年三个会计年度扣除非经常性损益后归属母公司所有者的累计净利润不低于24,700.00万元合理。

**问题3、**根据报告书，公司本次收购的标的公司均存在于重大资产重组停牌期间剥离资产的情况。请你公司分析说明剥离资产的定价依据及其合理性，你

公司未将上述资产转让给无关第三方而继续持有相关权益的原因，是否存在后续交易计划及大致时间安排，并请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。

回复：

## 一、升腾资讯剥离腾云宝的资产情况

### （一）升腾资讯剥离腾云宝 45%股权的背景

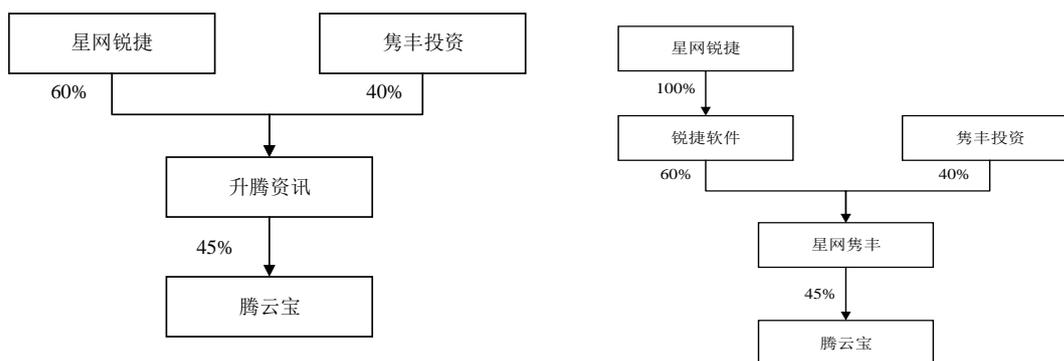
腾云宝系 2015 年 7 月设立的公司，系升腾资讯持有 45% 股权的参股子公司，主要从事电子商务平台“腾云小站”及其配套线下网点腾云宝箱（智能快件箱）和腾云小站（社区服务站）的管理及运营，与升腾资讯的业务差异较大。本次剥离主要基于以下因素：1、上市公司此次收购旨在对业务成熟、盈利稳定的子公司实现 100% 控股，如本次收购范围包括腾云宝，会导致上市公司享有腾云宝的权益从 27% 上升至 45%，从而使得上市公司归属于母公司股东净利润减少，因此上市公司不愿意现阶段扩大对腾云宝的权益，且维持现有权益比例不变有利于激发创业团队热情；2、腾云宝系互联网初创公司，管理层看好其未来业务发展，亦不愿意在此阶段以低价出让权益；3、升腾资讯管理层未来三年对升腾资讯有业绩承诺，拟以升腾资讯为平台集中精力发展瘦客户机、桌面云、智能 POS 等智能终端业务。因而，经本次交易双方协商，本次收购范围不包含腾云宝 45% 股权，并通过平移剥离，保持最终股东享有权益及投资成本不发生变化。

### （二）腾云宝 45%股权的定价依据及其合理性

本次股权转让价格以经华兴所审计的腾云宝截至 2016 年 9 月 30 日净资产 1,658.50 万元（“闽华兴所（2016）审字 F-101 号审计报告”）为基础，腾云宝 45% 股权对应的净资产账面价值为 746.33 万元（对应的出资额为 1,350 万元）。因为腾云宝设立时间较短，为实现平移剥离，且保持最终股东享有权益、投资成本不变，经协商本次股权转让以腾云宝 45% 股权对应的出资额 1,350 万元作价转让给福建星网隼丰信息技术有限公司（该公司系上市公司全资子公司锐捷软件与隼丰投资按照上市公司、隼丰投资在升腾资讯相同持股比例，即 60%、40% 比例共同出资设立）。

腾云宝平移剥离前股权架构

腾云宝平移剥离后股权架构



上市公司召开第四届董事会第二十二次会议审议通过《关于参股子公司福建腾云宝有限公司股权转让暨关联交易的议案》，独立董事对该事项发表了事前认可意见及独立意见，上市公司于次日提交公告文件履行了信息披露义务；腾云宝于2016年10月27日召开临时股东会，全体股东一致通过升腾资讯将其持有的腾云宝45%股权转让给福建星网隽丰信息技术有限公司，除升腾资讯以外的其他股东均声明放弃优先受让权。

本次股权转让系交易双方真实意愿表达，仅是对腾云宝持股层级的调整，转让前后最终股东享有权益不变，且履行了完备的内部决策程序和必要的审批程序，故升腾资讯剥离腾云宝45%股权的转让不会损害上市公司利益，定价具有合理性。

## 二、凯米网络的资产剥离情况

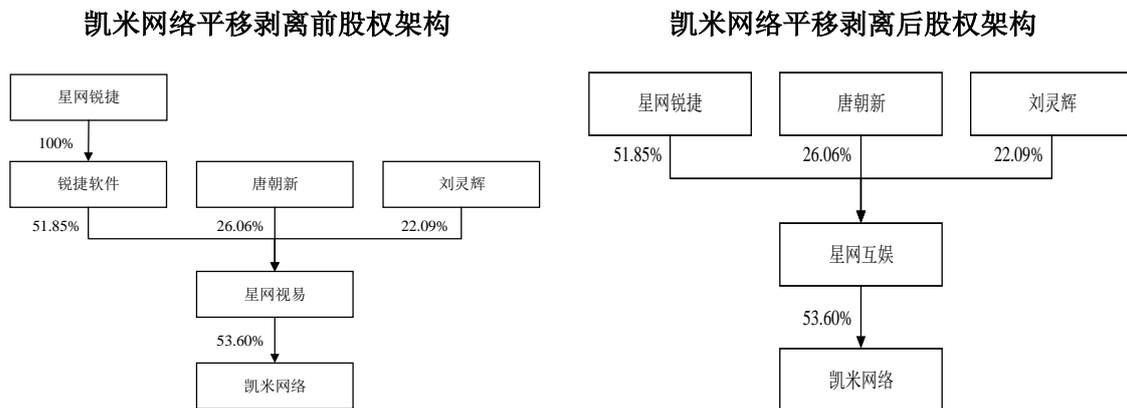
### （一）星网视易平移剥离凯米网络53.60%股权的背景

凯米网络系2015年5月设立的公司，系星网视易持有53.60%股权的控股子公司，主要从事K米手机客户端、微信K米业务管理及运营。本次平移剥离凯米网络股权主要基于以下考虑：1、凯米网络于2015年12月按投后3.75亿元估值完成A轮7,500万元融资，但因凯米网络成立时间较短，尚处于亏损状态，若本次收购范围中包含凯米网络股权，会导致上市公司享有凯米网络权益从27.79%上升至53.60%，从而使得上市公司归属于母公司股东利润减少，且星网视易的短期业绩预测较难确定，故上市公司不愿意在此阶段扩大对凯米网络权益；2、上市公司此次收购旨在对业务成熟、盈利稳定的子公司实现100%控股，不愿意扩大对未盈利企业的权益，且维持现有权益比例不变有利于激发创业团队热情；3、星网视易管理层未来三年对星网视易有业绩承诺，拟集中精力发展数字影音娱乐系统解决方案业务，而凯米网络系互联网初创企业，未来发展前景良好，且估值方式不同于制造类型企业，管理层亦不愿意以低估值转让凯米网络的权益。

因而，经本次交易双方协商，本次收购范围不包含凯米网络 53.60%，并通过平移剥离，保持最终股东享有权益不发生变化。

## （二）星网视易平移剥离凯米网络 53.60%股权的定价依据及其合理性

本次凯米网络剥离，股权转让价格以经华兴所审计的凯米网络截至 2016 年 9 月 30 日净资产 5,480.43 万元（“闽华兴所（2016）审字 F-100 号审计报告”）为基础，以凯米网络 53.60%对应的净资产账面价值 2,937.51 万元为基础，向上取整作价 2,940 万元进行转让。凯米网络 53.60%股权受让方为福建星网互娱网络科技有限公司，系星网锐捷与唐朝新、刘灵辉按照在星网视易享有权益比例共同出资设立，星网锐捷、唐朝新、刘灵辉分别持有其 51.85%、26.06%、22.09% 股权，本次股权转让为平移剥离，最终股东情况并未发生变化，上市公司实际持有凯米网络的权益未发生变化。



上市公司召开第四届董事会第二十二次会议审议通过《关于控股子公司福建凯米网络科技有限公司股权转让暨关联交易的议案》，独立董事对该事项发表了事前认可意见及独立意见，上市公司于次日提交公告文件履行了信息披露义务；凯米网络于 2016 年 10 月 26 日召开临时股东会，全体股东审议通过星网视易将持有的凯米网络 53.60%股权转让给福建星网互娱网络科技有限公司，除星网视易以外的其他股东均声明放弃优先受让权。

星网视易剥离凯米网络 53.60%股权及其定价属于本次交易双方真实意愿表达，仅是对凯米网络持股层级的调整，转让前后最终股东享有权益不变，且履行了完备的内部决策程序和必要的审批程序，本次股权转让不会损害上市公司利益，转让定价具有合理性。

## 二、未将上述资产转让给无关第三方的原因及是否存在后续交易计划

### (一) 上述资产未转让给第三方的原因

星网锐捷上市多年以来业务持续稳定发展,已经形成了一个完整的创业创新模式。当上市公司体系内有新的业务或项目具有较好的发展前景时,上市公司与核心团队成员共同组建一个新的公司运营该业务,核心团队成员通过持有部分股权,更具创新动力和创业热情,并同时实现风险共担,利益共享,该机制有助于实现上市公司业务的多元化,增强业务创新活力。对于已经完成了创业期,进入低风险稳定成长的子公司,公司再与该公司少数股东协商,基于双方都共同接受的条件,进行并购。相比于收购外部企业,这样的收购风险小,可以增厚上市公司归属母公司股的净利润,同时激发管理层在未来的较长时期进一步与公司保持一致的利益取向,推动业务进一步成长。

腾云宝的智慧物流平台业务以及凯米网络的 K 米手机客户端、微信 K 米业务均为上市公司子公司的新一代项目,目前处于互联网公司的初创期,短期内无法实现盈利,但均具有良好的业务发展前景,上市公司有意进一步支持管理层将其业务发展壮大,故未考虑转让给第三方,而通过平移剥离,保持上市公司权益不变,不会损害上市利益。

### (二) 上市公司针对腾云宝、凯米网络的后续交易计划

鉴于腾云宝、凯米网络属于初创企业,目前尚未盈利,上市公司尚无针对两家公司的进一步交易计划。

通过本次平移剥离,上市公司将继续对腾云宝、凯米网络的新项目提供支持,充分发挥上市公司创新创业平台的优势以扶持其业务的发展,具体手段包括但不限于:(1)利用上市公司集中采购、高效生产优势,以及产品多样化的优势,为创业阶段子公司提供协同资源;(2)利用上市公司直接或间接融资渠道,为创业阶段子公司提供低成本资金支持;(3)利用上市公司体系内的品牌、技术、研发、管理、人员等资源支持创业阶段子公司快速发展。

## 三、本次评估报告出具过程中对上述资产剥离事项的考虑

标的公司升腾资讯、星网视易在重大资产重组停牌期间将腾云宝 45%股权、凯米网络 53.60%股权予以转让。升腾资讯、星网视易在基于如下编制基础分别编制了备考财务报表:假设升腾资讯、星网视易上述股权转让交易事项在 2014

年1月1日已完成，并且假设升腾资讯、星网视易按照转让上述股权后形成的公司架构在备考财务报表期初业已存在并持续经营，会计师对两家公司的备考财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（闽华兴所（2016）审字 F-106 号、闽华兴所（2016）审字 F-103 号）。本次评估报告系在该备考审计报告的基础上进行评估出具的。

#### 四、评估机构核查意见

经核查，本评估师认为：本次腾云宝、凯米网络股权转让事项系采用平移剥离方式，转让前后最终股东实际持有腾云宝、凯米网络的权益未发生变化；综合考虑腾云宝、凯米网络的未来业务发展前景及上市公司创新创业平台优势对其发展的协同作用，上市公司继续持有上述资产的权益并拟进一步支持其业务发展。本次标的公司的评估过程中，已充分考虑上述资产剥离事项，评估值能准确反映标的公司的价值。

**问题 7、评估报告显示，升腾资讯 2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月支付终端产品线营业收入分别为 2.39 亿元、1.52 亿元、1.17 亿元。收益法评估中预测 2017 年、2018 年相关产品线营业收入达 2.51 亿元、3.25 亿元。请补充说明上述评估数据的测算依据、合理性及对升腾资讯估值的影响，并请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

##### 一、报告期内升腾资讯支付终端产品线营业收入波动的原因

报告期内升腾资讯支付终端产品线营业收入有较大幅度波动的原因主要如下：2014 年升腾资讯与第三方支付巨头拉卡拉的项目合作，实现了智能 POS 产品市场销量的快速增长；2015 年，受央行接连颁布多项政策重拳整治第三方支付市场、银联针对智能 POS 安全问题颁布相应的行业规范、监管层对第三方支付市场乱象加大监管力度等因素影响，使得升腾资讯本期智能 POS 产品销量出现回落现象；2016 年 1-9 月，升腾资讯支付产品营业收入较低主要系季节性因素造成，其支付终端产品面向金融、第三方支付的大型客户，该类客户通常执行相对严格的预算制度，采购的决策周期也相对较长，因此大部分采购通常安排在下半年甚至第四季度完成，从而导致升腾资讯的支付终端产品销售收入具有明显的季节性特征，实际 2016 年全年支付终端产品线营业收入为 19,746.32 万元（未经

审计)，较 2015 年增长约 30%，增长势头强劲。

## 二、升腾资讯支付终端产品线营业收入评估数据的测算依据、合理性及对升腾资讯估值的影响

### （一）升腾资讯支付终端产品线营业收入评估数据的测算依据及合理性

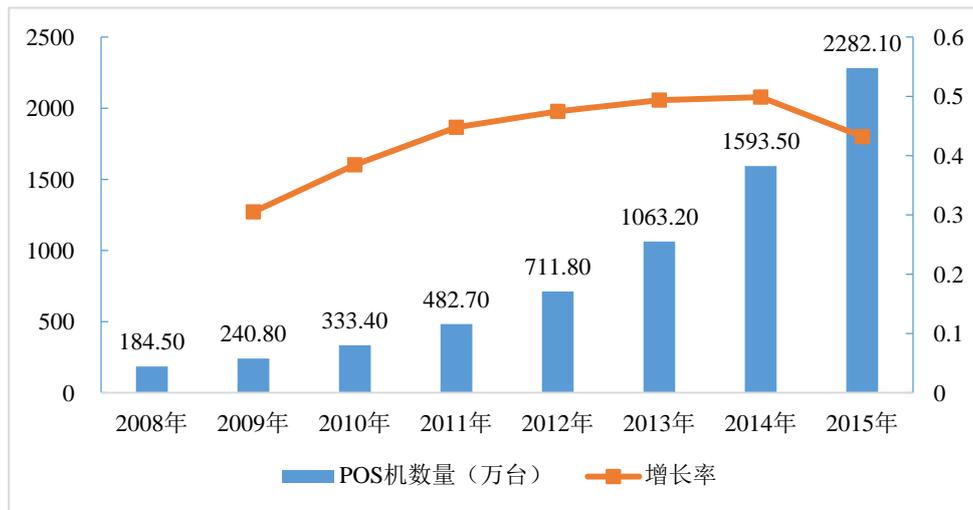
升腾资讯支付终端产品线营业收入评估数据的测算依据及其合理性详见本回复问题 1 之“一、标的公司业绩预测的依据及合理性之（一）升腾资讯业绩预测的依据及合理性分析”。

### （二）升腾资讯业绩增长符合预期，不会对估值产生不利影响

#### 1、支付 POS 产品市场需求持续增长

根据央行支付司公布的支付体系历年运行总体情况，全国 POS 数量保持了较快的增长，特别 2013-2015 三年间，年增长数量都在 500 万台以上。2015 年全国 POS 终端总数达到 2,282.1 万台，同比 2014 年增长了 43.21%。

2008-2015 年中国 POS 机数量规模和增速



数据来源：中国人民银行

伴随着云支付时代的到来，加速了消费者支付方式转变和升级，进而促进银行开拓新用户，留住老用户。根据中国人民银行数据，截止 2015 年末，全国银行卡在用发卡数量超过 54 亿张，银行卡联网特约商户超过 1,600 万户。2015 年，全国共发生银行卡消费业务约 290 亿笔，金额约 55 万亿元。

第三方支付的快速发展给行业带来发展机遇。以微信支付、支付宝为代表的第三方支付平台在移动互联网浪潮的带动下呈现快速发展的趋势，根据艾瑞咨询的统计数据，2015 年第三方互联网支付交易规模达到 11.87 万亿元，同比增长

46.9%，预计到 2019 年第三方互联网支付交易规模有望突破 26 万亿元，第三方支付为云支付产品带来广阔的市场空间。

## **2、2016 年升腾资讯智能 POS 业务进入爆发增长期**

升腾资讯在云支付领域多年的战略布局和深耕开始体现价值，为升腾资讯支付产品线未来数年的业绩增长奠定了扎实的基础。在智能 POS 领域，升腾资讯提前布局，率先进入智能 POS 市场，相继推出 C960 系列、V8 系列等多款智能 POS 产品，得到市场的认可。2015 年的政策规范为智能 POS 市场进入爆发期奠定了坚实的基础，升腾资讯的智能 POS 产品销售开始随着市场爆发呈现放量增长趋势，尤其到 2016 年四季度，业务增长迅速，2016 年 10-12 月的支付产品收入实际实现情况为 8,003.79 万元（该数据未经审计），较评估时预测的业绩 6,412.50 万元，增长了 24.82%，而全年则较 2015 年增长约 30%，增幅明显。

## **3、升腾资讯目前的客户稳定且订单大幅增长**

客户方面，升腾资讯支付 POS 产品的主要客户以银行、第三方支付机构客户为主，其他行业客户为辅。一方面，该类客户对供应商的考察审核周期较长，一旦入围，升腾资讯会与客户保持较为长期的合作关系；另一方面，该类客户合格供应商的入围，对于开拓同行业其他类似客户具有重要推动作用，有利于升腾资讯新增客户的开拓。

订单方面，经统计，截至 2017 年 2 月 8 日，升腾资讯正在执行的支付 POS 产品明细订单共计 64 份，客户需求单 1 份，待执行金额超过 1.51 亿元，已经达到 2015 年全年实现的支付 POS 产品销售额 1.52 亿元的水平，且达到 2016 年全年销售额的 75% 以上，鉴于目前市场爆发量及未来的市场预计、客户的下单周期及 POS 产品销售的季节性特点，预计 2017 年支付终端产品线营业收入预测 2.51 亿元能够如期完成。

## **4、升腾资讯支付 POS 业务的研发、技术和产品储备能够满足市场快速增长需求**

而经过数年的市场培育，2016 年智能 POS 产品迎来爆发元年，智能 POS 市场开始迈入高速发展阶段。随着云计算、移动互联网等技术的不断发展成熟，带来了以第三方支付为代表的支付市场的新增长，预计未来几年支付 POS 市场将加快向智能 POS 的转变。

升腾资讯早在 2012 年即开始积极投入智能 POS 领域的研发和探索，提前布局，相继推出 C960 系列、V8 系列等多款智能 POS 产品并得到了市场的认可。同时，公司推出的 Cpay 智能云支付平台，能够实现终端运维管理、应用管理、商户平台、全支付渠道等功能为商户实现高效经营管理，为用户提供全新的支付体验，也极大提升了升腾资讯在业内的竞争力和影响力。

结合前期的积极储备及不断的研发创新，随着市场需求的不断释放，预计升腾资讯未来的智能 POS 产品及相应的解决方案市场将会得到不断拓展。

综上，升腾资讯收益法评估中预测的支付终端产品线营业收入依据充分，具有合理性，且实际业绩增长迅速、订单充足，收入增长符合预期，不会导致评估结果产生重大偏差。

## 二、评估师核查意见

经核查，本评估师认为：本次评估充分考虑了标的公司升腾资讯的行业、业务发展及储备、季节性收入特点等的影响，相关评估结果已经福建省国资委备案通过，对升腾资讯支付终端产品的营业收入测算依据合理，本次评估结果合理。

（以下无正文）

（此页无正文，仅为福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司关于深圳证券交易所【2017】第 9 号《关于对福建星网锐捷通讯股份有限公司的重组问询函》之评估师回复意见盖章页）

经办资产评估师签字：\_\_\_\_\_

林 栩

\_\_\_\_\_

揭良仕

福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司

年 月 日