

关于上海证券交易所《关于对展鹏科
技股份有限公司现金收购事项的二次
问询函》之回复

目 录

回 复 ————— 1

关于上海证券交易所《关于对展鹏科技股份有限公司现金收购事项的二次问询函》之回复

上海证券交易所：

贵所于 2024 年 5 月 16 日出具的《关于对展鹏科技股份有限公司现金收购事项的二次问询函（上证公函[2024]0556 号）》（以下简称“《问询函》”）已收悉。根据《问询函》的相关要求，展鹏科技股份有限公司（以下简称“展鹏科技”、“上市公司”、“公司”）、沃克森（北京）国际资产评估有限公司（以下简称“评估师”）对有关问题进行了积极认真的核查、分析和研究，现就《问询函》相关内容作如下回复说明。

除特别说明，本回复所述的词语或简称与《展鹏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暨关联交易预案》《展鹏科技股份有限公司关于现金收购北京领为军融科技有限公司控制权的公告（公告编号：2024-024）》中所定义的词语或简称具有相同的含义。

问题二、回函显示，本次交易采用远高于资产基础法的收益法评估结果作为交易定价基础的原因，是收益法能够从标的公司未来发展的角度出发进行预测，相比资产基础法评估考虑更加充分。标的收益法评估增值率达 350.64%，但对于未来行业发展预测中，公司仅选取第三方机构 2017 年、2020 年的预测数据作为论据。

请公司进一步解释说明使用历史年度预测数据作为对于未来市场规模主要预测依据的合理性，并结合近年来军事仿真市场规模发展的实际情况，说明上述预测是否具备可参考性，相关估值结论是否合理。请评估机构发表意见。

回复：

一、进一步解释说明使用历史年度预测数据作为对于未来市场规模主要预测依据的合理性，并结合近年来军事仿真市场规模发展的实际情况，说明上述预测是否具备可参考性，相关估值结论是否合理。

（一）进一步解释说明使用历史年度预测数据作为对于未来市场规模主要预测依据的合理性

根据简氏防务《全球建模与仿真的市场预测报告》，仿真军事训练系统全球市场在 2017 年达到 130 亿美元，预期 10 年后此市场总额将达到 1,216 亿美元。从全球市场规模来看，北美预计在 2016-2025 年期间将占据全球军事模拟和虚拟训练市场 36.10% 的份额，其余的排名分别为：欧洲占 25.60%，亚太地区占 25.30%，中东占 7.90%，拉丁美洲和非洲共占 5.10%。

根据第三方研究机构智研咨询《2021-2027 年中国军用仿真（软件）行业市场全景调查及投资策略研究报告》，2020 年我国军用计算机仿真（软件）行业市场规模约 118.52 亿元，同比增长 11.32%。未来随着我国国防信息化的不断深入，我国军用计算机仿真（软件）市场前景十分广阔，预计到 2027 年行业市场规模将超过 200 亿元。

根据公开数据显示，2012年至2023年，我国国防预算支出从0.67万亿元增加至1.58万亿元，年均复合增长率为8.11%，长期保持了较快的增长趋势。

经公开查询，上述行业研究报告出具机构具有一定市场权威，且行业研究数据经同行业上市公司、行业研究报告采用，具有较强的市场参考性。同时，我国国防预算支出增长率与军事仿真行业增长率基本相符。因此，本次评估预测中参考上述行业研究数据具有合理性。

（二）并结合近年来军事仿真市场规模发展的实际情况，说明上述预测是否具备可参考性，相关估值结论是否合理

为进一步加深行业研究，评估机构出具评估报告前，已取得第三方研究机构普华有策于2024年1月出具的《军事仿真行业调研报告》《2024-2030年军事仿真软件行业前景分析及投资战略分析报告》，并已在《资产评估说明》中引用普华有策出具的行业研究报告。根据上述行业研究报告数据，全球军事仿真市场规模、我国军用计算机仿真（软件）行业市场规模已超过以前年度预测数据，能够验证简氏防务及智研咨询出具的行业研究报告数据，并与我国国防预算支出增长态势相符，具体如下：

根据《军事仿真行业调研报告》，全球军事仿真行业市场规模在2018年达到935亿美元，2023年已达到1,325亿美元，市场规模已超简氏防务《全球建模与仿真的市场预测报告》预测的2027年全球市场规模1,216亿美元。从细分领域来看，我国军事仿真行业航空领域市场规模，从2018年的77亿元上涨至2023年的157亿元，年复合增长率15.3%。

根据《2024-2030年军事仿真软件行业前景分析及投资战略分析报告》，2023年我国军用计算机仿真（软件）行业市场规模约163亿元，同比增长8.59%，在政策支持及技术不断创新更迭下，我国军事仿真软件行业市场规模处于快速发展态势，预计到2027年行业市场规模能够达到224.5亿元，亦高于第三方研究机构智研咨询《2021-2027年中国军用仿真（软件）行业市场全景调查及投资策略

研究报告》预测的 200 亿元。

在本次交易评估过程中，评估机构结合行业研究报告进行分析的同时，采取以下核查程序对领为军融未来业务规模进行预测：

1、收集同行业公司招股说明书、定期报告等公开资料，了解到军事仿真行业处于快速发展阶段，国家也出台了支持性政策，行业市场较为广阔，发展前景较好；

2、对领为军融高管进行访谈，对领为军融主营业务所属的细分市场环境、未来市场的变化趋势、业务开展及在手订单情况进行了解；

3、对领为军融部分客户进行访谈，了解军事仿真行业未来发展空间，领为军融业务发展情况及市场竞争力情况；

4、梳理领为军融在手订单，并关注在手订单关于验收时间等方面的约定。

本次交易评估预测过程中，评估机构采取的各项核查程序能够验证行业研究报告信息，同时，领为军融在手订单也能够对业绩预测提供坚实支撑。因此，在本次收益法预测中，2024 年及 2025 年收入主要依据领为军融在手订单约定的验收时间进行预测，2026 年及以后年度收入预测主要参照我国军事仿真行业航空领域复合增长率，并逐步放缓，具体如下：

单位：万元

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续期
预测收入	16,247.66	23,581.52	27,528.08	31,920.18	36,795.75	41,233.45	45,324.60	45,324.60
收入增长率	60.16%	45.14%	16.74%	15.95%	15.27%	12.06%	9.92%	-
预计在手订单不含税金额	16,237.23	16,320.54	4,631.06	-	-	-	-	-

2024 年及 2025 年预测收入增长率较高，主要原因系领为军融 2024 年及 2025 年可确认收入的在手订单较多，在手订单对 2024 年及 2025 年预测收入覆盖率已达 99.94%及 69.21%。2026 年及以后年度预测收入与我国军事仿真行业航空领域

复合增长率（15.3%）接近并逐年下降。因此，领为军融收入预测具有合理性。

综上所述，本次评估预测中参考的行业研究数据具有较高的市场认可度，且根据最新行业研究报告，上述行业预测数据已基本实现，同时，评估机构采取多种核查程序得出的结论均能够验证军事仿真行业未来的快速增长态势，因此，本次评估参考的行业研究数据具备较强的参考性。本次收益法评估主要结合其在手订单中约定的验收时间及行业研究数据进行预测，估值结果较为合理。

二、评估机构核查意见

（一）核查程序

1、评估专业人员与标的公司沟通了解了主营业务产品所属的细分市场、目前的市场环境和未来市场的变化趋势，以及标的公司业务开展及在手订单情况；然后，评估专业人员收集同行业公司招股说明书、定期报告等公开资料，对军事仿真模拟行业进行多方面了解；

2、评估专业人员通过核查第三方机构资质，确认其出具的行业研究报告有一定的权威性，并根据其提供的行业研究报告对标的公司产品以及所处行业进行更加详细的了解；

3、通过对领为军融高管访谈、部分客户访谈等方式，了解军事仿真行业未来发展情况、领为军融业务发展及竞争地位等；

4、对在手订单进行梳理，确认其验收时间；

5、评估专业人员将收集到的数据和信息进行整理，分析了解标的公司的优势、公司潜在风险、业务开展及在手订单情况等，通过综合考量，形成结论。

（二）核查意见

经核查，本次提供行业研究报告的第三方机构均具备相关资质且有一定的权威性，通过各项核查程序了解的军事仿真行业发展情况、领为军融业务开展情况

及在手订单情况等信息，能够验证行业研究报告显示的军事仿真行业未来的快速发展态势。

评估机构认为：本次评估引用的行业预测数据具备参考性，本次收益法评估主要结合其在手订单中约定的验收时间及行业研究数据进行预测，相关估值结论是合理的。

（本页无正文，为《关于上海证券交易所<关于对展鹏科技股份有限公司现金收购事项的二次问询函>之回复》之签字页）

资产评估师签名：



资产评估师签名：



沃克森（北京）国际资产评估有限公司



二〇二四年五月二十三日