

北京中同华资产评估有限公司关于深圳证券交易所《关于对紫光股份
有限公司重大资产购买的问询函》
资产评估相关问题的核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所 2024 年 6 月 20 日出具的《关于对紫光股份有限公司重大资产购买的问询函》（并购重组问询函〔2024〕第 2 号）（以下简称“《问询函》”）。北京中同华资产评估有限公司就《问询函》所提及资产评估相关问题进行了认真核查、分析和研究，并就相关问题回复出具了本核查意见。

问题 2. 报告书显示，为验证本次交易价格的公平合理性，以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法、市场法评估的新华三股东全部权益价值分别为 516.83 亿元、535.36 亿元，合并口径净资产增值率分别为 443.74%、463.23%，本次评估选取收益法评估结果为最终评估结果。请你公司结合新华三历史营业收入增长率、所处行业发展趋势、同行业可比公司情况等，分析说明新华三营业收入预测的依据及合理性，增长率预测变动趋势是否符合行业实际。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合新华三历史营业收入增长率、所处行业发展趋势、同行业可比公司情况等，分析说明新华三营业收入预测的依据及合理性，增长率预测变动趋势是否符合行业实际

（一）新华三收入增长率情况

1、新华三预测期收入增长率低于历史年度收入增长率

新华三作为数字化解决方案领导者，拥有网络、安全、计算存储等全方位的数字化基础设施整体能力，提供云计算、大数据、人工智能、工业互联网、网络安全、智能联接、边缘计算等在内的一站式数字化解决方案以及端到端的技术服务。新华三长期在国内 ICT 基础设施产品市场领域居于领先地位，并拥有强大研发团队以及研发能力和丰富的数字化转型实践经验。

历史年度新华三营业收入如下：单位：亿元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	322.57	367.99	443.51	498.10	519.39
增长率	-	14.1%	20.5%	12.3%	4.3%

由上表可知，新华三历史年度收入保持较高增长，2020年-2022年复合增长率达到15.6%。2023年ICT市场的恢复节奏和市场需求不及预期，ICT行业整体增速放缓，根据《中华人民共和国2023年国民经济和社会发展统计公报》显示，计算机、通信和其他电子设备制造业增长3.4%。受此影响，新华三营业收入增速也同步放缓，但仍取得4.3%的增长。

但从长期角度来看，ICT行业整体仍然具备较高的增长趋势。根据IDC统计，2023年中国ICT基础设施市场规模为3,609亿元，预计到2028年市场规模达6,350亿元，年均复合增长12.0%。对比之下，新华三2024年-2028年国内业务预测收入的复合增长率为11.6%，略低于IDC预测的市场增长率。

国际业务方面，新华三持续全球化布局，加速海外市场拓展，目前已在16个国家设立子公司，业务覆盖亚太、南亚、中东、非洲及拉美等区域，报告期内，H3C品牌产品及服务收入高速增长，2022年和2023年分别增长21.89%和62.04%。未来，新华三将继续通过在现有各国做深做强、加大产品在国际市场的导入、开拓高端市场、拓展新的OEM合作伙伴和完善分销市场策略，实现国际业务的高速增长。

预测期新华三营业收入如下：

单位：亿元

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
营业收入	573.17	674.57	801.96	910.71	1,005.50
增长率	10.4%	17.7%	18.9%	13.6%	10.4%

由上表可知，新华三预测期营业收入预计继续保持稳定增长，2024年-2028年的复合增长率为14.1%，低于历史年度（2020年-2022年）15.6%的增长率。

2、新华三2024年营业收入具有可实现性

根据IDC统计，2024年一季度，中国ICT基础设施产品市场规模725.6亿

元，同比增长 22%，市场恢复情况较好。与之相比，2024 年 1-5 月，新华三收入同比增长 21.5%，与市场恢复节奏趋同，同时也大幅高于 2024 年评估预测收入增速 10.4%。

收入实现方面，新华三 2024 年 1-5 月已实现收入占 2024 年全年预测收入的 33%；而历史同期收入占全年收入的比例为 30%-32%，略低于 2024 年 1-5 月的收入完成比例。

综上，新华三 2024 年的预测收入具有可实现性，预测期收入增长率低于历史年度收入增长率，收入预测合理。

（二）新华三所处行业发展趋势

1、ICT 行业有较好的增长趋势

在数字经济蓬勃发展的今天，以 5G、工业互联网、数据中心为代表的数字基础设施成为数字经济发展的基本动力和未来国内外建设新型基础设施的方向，千行百业“上云用数赋智”需求不断增长，必然带动下游行业对 ICT 设备采购持续增加。根据 IDC 预测，预计到 2028 年，全球 ICT 基础设施（包括交换机、路由器、WLAN、服务器、存储和安全硬件等）市场规模将达到 29,458 亿元，较 2024 年预测数增长 35.4%。在国内，随着鼓励数字经济发展的相关政策相继推出，我国 ICT 基础设施市场规模呈快速增长趋势，根据 IDC 预测，2028 年中国 ICT 基础设施市场规模将达到 6,350 亿元，较 2024 年预测数增长 53.9%。

新华三的核心产品包括网络设备、安全产品、计算存储等。网络设备方面，据 IDC 预测，全球交换机、路由器、WLAN 市场规模有望于 2028 年增长到 7,801 亿元，较 2024 年预测数增长 19.6%，国内市场同期增长率预计达 27.2%。安全产品方面，据 IDC 预测，全球安全硬件市场规模有望于 2028 年增长到 1,857 亿元，较 2024 年预测数增长 16.6%，国内市场同期增长率预计达 28.1%。计算存储方面，据 IDC 预测，全球 Non-x86 服务器、x86 服务器、存储市场规模有望于 2028 年增长到 19,800 亿元，较 2024 年预测数增长 44.9%，国内市场同期增长率预计达 64.1%。

2、ICT 行业有良好的政策环境

信息技术的快速发展正在推动企业和社会生产效率不断提升，信息化对国民经济发展的引领带动作用日益提升。ICT 基础设施行业是信息化和数字经济发展的基础性、先导性行业，是推动各行业数字化转型、建设数字中国的关键支撑。我国政府高度重视信息通信基础设施建设、网络安全及企业信息化发展，国务院及相关政府部门先后颁布了一系列鼓励、支持和引导行业发展的法律法规和政策文件，主要包括：

序号	发布时间	发布单位	政策名称	与行业相关内容
1	2024 年	国家发展和改革委员会	《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	鼓励类信息产业包括基于 IPv6 的下一代互联网技术研发及服务，网络设备、芯片、系统以及相关测试设备的研发和生产等。
2	2023 年	工业和信息化部、中央网络安全和信息化委员会办公室、教育部等部门	《算力基础设施高质量发展行动计划》	加强计算、网络、存储和应用协同创新，推进算力基础设施高质量发展，充分发挥算力对数字经济的驱动作用，为数字经济高质量发展注入新动能。到 2025 年，算力规模超过 300 EFLOPS，智能算力占比达到 35%。
3	2023 年	中共中央、国务院	《数字中国建设整体布局规划》	到 2025 年，基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，数字中国建设取得重要进展。到 2035 年，数字化发展水平进入世界前列，数字中国建设取得重大成就。
4	2022 年	国务院	《关于加强数字政府建设的指导意见》	加快推进数字政府建设，充分发挥数字政府建设对数字经济、数字社会、数字生态的引领作用。
5	2022 年	国务院	《“十四五”数字经济发展规划》	到 2025 年，数字经济核心产业增加值占国内生产总值比重达到 10%，数据要素市场体系初步建立，产业数字化转型迈上新台阶，数字产业化水平显著提升，数字化公共服务更加普惠均等，数字经济治理体系更加完善。展望 2035 年，力争形成统一公平、竞争有序、成熟完备的数字经济现代市场体系，数字经济发展水平位居世界前列。
6	2021 年	国家发展和改革委员会	《“十四五”推进国家政务信息化规划》	到 2025 年，政务信息化建设总体迈入以数据赋能、协同治理、智慧决策、优质服务为主要特征的融慧治理新阶段，跨部门、跨地区、跨层级的技术融合、数据融合、业务融合成为政务信息化创新的主要路径，逐步形成平台化协同、在线化服务、数据化决策、智能化监管的新型数字政府治理模式。
7	2021 年	全国人大	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035	培育壮大人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全等新兴数字产业，提升通信设备、核心电子元器件、关键软件等产业水平。

序号	发布时间	发布单位	政策名称	与行业相关内容
			年远景目标》	
8	2021 年	全国人大	《中华人民共和国数据安全法》	开展数据处理活动应当依照法律、法规的规定，建立健全全流程数据安全管理制度，组织开展数据安全教育培训，采取相应的技术措施和其他必要措施，保障数据安全。
9	2021 年	工信部	《工业和信息化部关于印发“十四五”软件和信息技术服务业发展规划的通知》	围绕 5G 基站、大数据中心等新型基础设施建设，发展新一代软件融合应用基础设施；实施智能建造能力提升工程，推进建筑业数字化、网络化、智能化突破。
10	2019 年	工信部	《关于加快培育共享制造新模式新业态促进制造业高质量发展的指导意见》	推动新型基础设施建设。加强 5G、人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设，扩大高速率、大容量、低延时网络覆盖范围，鼓励制造企业通过内网改造升级实现人、机、物互联，为共享制造提供信息网络支撑。

3、新华三拥有领先的行业地位

新华三是行业领先的 ICT 基础设施及行业解决方案供应商。目前，新华三在交换机、服务器、路由器、WLAN 等主要 ICT 设备市场份额排名靠前，属于国内第一梯队。新华三 2023 年度市场排名具体情况如下：

项目		排名
ICT 设备	中国企业网路由器市场份额	2
	中国以太网交换机市场份额	2
	中国企业级 WLAN 市场份额	1
	中国 x86 服务器市场份额	2
	中国存储市场份额	3
ICT 解决方案	中国安全硬件市场份额	2
	中国超融合市场份额	2
	中国 IT 统一运维软件市场份额	1
	中国网络管理软件市场份额	1

数据来源：IDC

（三）同行业可比公司情况

历史年度新华三与同行业可比公司营业收入增长情况对比如下：

可比公司	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
浪潮信息	22.04%	6.36%	3.70%	-5.26%

可比公司	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
星网锐捷	11.21%	31.49%	16.18%	1.06%
中科曙光	6.66%	10.23%	16.14%	10.34%
平均值	13.30%	16.02%	12.00%	2.05%
中位数	11.21%	10.23%	16.14%	1.06%
新华三	14.08%	20.52%	12.31%	4.27%

数据来源：Wind 资讯

由上表可知，受益于 ICT 行业整体的快速发展，新华三和同行业可比公司历史年度的营业收入保持稳步增长，且新华三增长情况略好于行业平均水平。

二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：新华三历史年度收入保持较高增长，ICT 行业增长前景较好，新华三与同行业可比公司增长趋势一致。综上，新华三营业收入预测依据合理，增长率预测变动趋势符合行业实际。

（本页无正文，为《北京中同华资产评估有限公司关于深圳证券交易所〈关于对紫光股份有限公司重大资产购买的问询函〉资产评估相关问题的核查意见》之盖章页）

北京中同华资产评估有限公司

2024年6月27日