

中天国富证券有限公司

关于神州数码信息服务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之 深圳证券交易所重组问询函之核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

神州数码信息服务股份有限公司（以下简称“神州信息”、“上市公司”或“公司”）于 2017 年 12 月 1 日公告了神州信息发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关文件，并于 2017 年 12 月 9 日收到贵部下发的《关于对神州数码信息服务股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2017]第 25 号）（以下简称“问询函”），中天国富证券有限公司作为本次重组的独立财务顾问，现就问询函所述问题进行说明和解释，具体内容如下。

如无特殊说明，本核查意见中所采用的简称与《神州数码信息服务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》一致。

本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

问题 1、募集资金问题。报告书显示，公司拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份，募集配套资金不超过 32,800.00 万元，不超过本次拟发行股份购买资产交易价格的 100%，且配套融资发行的股份数量不超过本次发行前总股本的 20%，即 192,686,254 股，公司拟使用募集资金支付本次交易的现金对价 31,200.00 万元，募集资金净额不足需要的，由上市公司自筹解决。

请你公司：（1）说明如募集资金失败是否对本次交易的实施构成实质性障碍；（2）补充披露在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下具体的资金自筹方案以及对上市公司经营成果、财务状况的影响；（3）请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、募集资金失败不对本次交易的实施构成实质性障碍

根据本次交易方案，上市公司本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

如果出现募集配套资金方案未能实施或融资金额低于预期的情形，公司将以自有资金或自筹资金支付不足部分的现金对价。

因此，募集资金失败对本次交易的实施不构成实质性障碍。

二、在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下具体的资金自筹方案以及对上市公司经营成果、财务状况的影响

（一）募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形下具体的资金自筹方案

本次募集配套资金总额不超过 32,800.00 万元，募集配套资金用于支付本次

交易现金对价及并购整合费用（含中介机构费用）。其中，拟使用 31,200.00 万元支付本次交易的现金对价，1,600.00 万元支付本次交易的并购整合费用（含中介机构费用）。

如果本次交易完成后，由于不可预见的风险因素导致最终募集配套资金不能成功实施或融资金额低于预期，上市公司将根据自身战略、经营及资本性支出规划，通过自有资金或债务性融资方式来解决募集配套资金不足部分的资金需求。

上市公司盈利状况良好，拥有持续稳定的经营性现金流。2015 年度、2016 年度，上市公司经营活动产生的现金流量净额分别为 7,838.66 万元、56,421.24 万元，截至 2017 年 9 月 30 日，上市公司账面货币资金与理财产品余额合计为 116,421.53 万元。若本次募集配套资金失败，上市公司拟先行利用现有可用的自有资金支付，对于不足部分及因自有资金支付对价而产生的经营性资金短缺，拟通过银行贷款等债务性融资解决。截至 2017 年 9 月 30 日，上市公司资产负债率、流动比率和速动比率分别为 49.19%、1.40 和 1.09，虽然资产负债率高于同行业上市公司均值，流动比率、速动比率低于同行业上市公司均值，但考虑到盈利状况及授信额度，上市公司仍具备债务融资的空间和能力。

（二）对上市公司的经营成果、财务状况的影响

截至 2017 年 9 月 30 日，上市公司资产负债率为 49.19%，若进一步采取债务融资方式来满足本次募投项目的资金缺口，上市公司资产负债率将会有所提高。本次募集配套资金金额 32,800.00 万元，假设完全通过债务融资方式筹资，则上市公司资产负债率增加至 50.90%，从而使面临的财务风险有所增加，并可能对上市公司的后续债务融资空间和债务融资成本产生一定影响。

另外，若上市公司不进行募集配套资金而采用银行贷款方式或其他债权融资方式筹资，会增加一定的财务费用。本次募集配套资金金额 32,800.00 万元，假设完全采用债务性融资，按照中国人民银行现行 1 至 5 年（含 5 年）金融机构人民币贷款基准利率 4.75% 测算，每年新增的财务费用约为 1,558.00 万元，会对上市公司净利润水平产生一定影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中天国富证券认为：募集资金失败对本次交易的实施不构成实质性障碍；如募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，上市公司将根据自身战略、经营及资本性支出规划，通过自有资金或债务性融资方式来解决募集配套资金不足部分的资金需求，上市公司有能力通过自有资金或债务性融资方式完成本次交易现金对价和并购整合费用的支付；若通过债务性融资等支付，将对公司资产负债结构、净利润造成一定影响。

问题 2、业绩承诺与补偿问题。2014 年 12 月，由于标的公司整体经营状况不尽理想，2014 年前三季度亏损，当时的标的资产控股股东三元达股份将其持有标的资产 1,580.00 万元出资额以 750.25 万元转让给章明珠，2015 年，标的资产扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 2,544.46 万元，2016 年为 3,477.76 万元，2017 年 1-9 月为 1,477.74 万元。业绩承诺方承诺，恒鸿达科技 2017 年、2018 年、2019 年、2020 年实现的实际净利润应当满足下列条件：

利润补偿期间	累计承诺净利润（万元）
2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日	不低于 4,150.00
2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日	不低于 9,025.00
2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日	不低于 14,632.00
2017 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日	不低于 21,080.00

业绩承诺方有权选择以股份或现金或股份与现金相结合的方式对神州信息进行补偿。

请你公司：（1）补充披露标的资产 2015 年业绩大幅上涨的原因；（2）结合在手订单说明标的资产 2017 年承诺业绩的可实现性；（3）列表分析承诺期业绩补偿敞口和锁定股份的配比情况，说明业绩承诺

补偿的锁定股份保障是否充分，相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益；（4）补充披露该业绩补偿安排是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》“业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿”的规定，结合业绩承诺方的资信情况说明其是否具备完成现金补偿的能力；请独立财务顾问、律师核查并发表意见；……。

答复：

一、标的资产 2015 年业绩大幅上涨的原因

2015 年度，标的公司合并口径的收入为 11,480.30 万元，净利润为 2,544.46 万元，收入上升 87.82%，并实现扭亏为盈。主要原因系：

首先，2015 年 1 月，工信部、公安部、国家工商总局联合印发“电话‘黑卡’治理专项行动工作方案”，自 2015 年 1 月 1 日起，在全国范围联合开展为期一年的电话“黑卡”治理专项行动。2015 年 9 月 1 日起，电信企业各类实体营销渠道要全面配备二代身份证识别设备，在为用户办理入网手续时，必须通过使用二代身份证识别设备核验用户本人的居民身份证件，并通过系统自动录入用户身份信息。受运营商实名制加速推进等整体行业发展影响，2015 年度标的公司对终端产品进行了功能改进和技术提升，开拓具备实名认证功能的较为成熟的产品，能够适应运营商的渠道建设需求，市场销售提升。

其次，标的公司在原有的运营业务基础上，以软件开发能力为驱动，不断拓展自身在运营商渠道建设方面的软件业务范畴，渠道建设业务的成熟度不断提高，保证了该业务收入的稳定增长。另外，由于合同签署及项目验收时间的影响，2015 年度的软件开发收入较高，对收入及净利润增长贡献较大。

第三，标的公司新增运营商渠道运营服务业务。2015 年度，标的公司渠道运营业务收入 2,070.60 万元，净利润 664.77 万元，对标的公司收入及净利润增长贡献较大。

第四，2014年12月，章珠明受让标的公司控股权，在此之后，通过股权转让或者增资方式提高了标的公司管理层持股比例，并于2015年下半年启动了员工激励计划，实现了核心员工与公司的利益绑定，有效稳定了员工团队并激发了员工的工作积极性。

第五，2015年6月，标的公司引入瑞力骄阳等外部投资者，共引入资金5,555.96万元，不仅缓解了资金压力，而且为公司发展提供了资源、管理等多方面的支持，加快了公司发展速度。

综上，2015年度，受益于行业政策及自身积累，标的公司业务拓展较为顺利；另外，章珠明受让控股权后，从管理层持股安排、员工激励、资金引入等方面均采取了有效措施，提升了盈利水平，导致2015年业绩较2014年增幅较大。

二、结合在手订单说明标的资产2017年承诺业绩的可实现性

（一）标的公司2017年1-10月经营情况

根据未经审计的财务报表，2017年1-10月恒鸿达科技营业收入为7,084.85万元，净利润为2,079.38万元。2017年1-10月恒鸿达科技业绩完成情况与全年预测情况对比如下：

单位：万元

项目	2017年1-10月	2017年度预测数	占比
营业收入	7,084.85	12,314.87	57.53%
毛利额	5,227.20	8,715.06	59.98%
净利润	2,079.38	4,343.30	47.88%

2017年1-10月，恒鸿达科技实现营业收入7,084.85万元，占2017年全年预测数的57.53%，实现净利润2,079.38万元，占2017年全年预测数的47.88%。恒鸿达科技收入存在一定的季节性。根据未经审计的财务报表，2015年1-10月、2016年1-10月，恒鸿达科技实现收入占全年收入比重分别为45.91%、59.89%，2017年1-10月完成收入占全年收入比重与之接近。

2017年1-10月业绩完成度较低的主要原因系恒鸿达科技业务存在季节性，收入集中在11-12月确认。恒鸿达科技客户主要为运营商客户，客户就软件业务、硬件业务需要履行安排预算、招投标、合同签订等流程，导致软件、硬件合同在

第四季度集中签订，使得四季度业务收入较高。

（二）在手订单及盈利预测

截至本核查意见出具日，恒鸿达科技在手及意向性订单预计将在 2017 年 11-12 月确认收入情况如下：

单位：万元

业务类型	订单情况	预计 2017 年 11-12 月可确认收入金额
运营商渠道		
硬件业务	在手合同	982.19
	意向订单	396.25
	合计	1,378.44
软件业务	在手合同	1,267.05
	意向订单（注）	857.53
	合计	2,124.58
服务业务	在手合同	417.44
	意向订单	478.13
	合计	895.57
运营商渠道小计		4,398.59
农村金融及其他行业		
硬件业务	在手合同	6.00
	意向订单	646.41
	合计	652.41
软件业务	在手合同	45.28
	意向订单	-
	合计	45.28
服务业务	在手合同	305.69
	意向订单	-
	合计	305.69
农村金融及其他行业小计		1,003.38
合计	在手合同	3,023.65

	意向订单	2,378.32
	合计	5,401.97

注：运营商渠道软件业务意向性订单 763.19 万元已于 2017 年 11 月取得中选通知书。

根据未经审计的恒鸿达科技财务报表，2017 年 1-10 月共实现收入 7,084.85 万元，根据在手及意向性订单并结合预计确认收入的时间，预计 2017 年 11-12 月可确认收入 5,401.97 万元，2017 年收入合计为 12,486.82 万元，超过 2017 年全年预测收入 12,314.87 万元；2017 年 1-10 月共实现毛利 5,227.20 万元，根据 2016 年度综合毛利率 63.93% 测算，预计 2017 年 11-12 月可实现毛利 3,453.48 万元，2017 年毛利合计为 8,680.68 万元，与 2017 年全年预测毛利 8,715.06 万元接近。

根据以上测算，预计恒鸿达科技完成 2017 年度预测业绩不存在实质性障碍。

三、列表分析承诺期业绩补偿敞口和锁定股份的配比情况，说明业绩承诺补偿的锁定股份保障是否充分，相关安排是否有利于维护上市公司和中小投资者的合法权益

（一）列表分析承诺期业绩补偿敞口和锁定股份的配比情况

本次交易中，在满足业绩承诺方已实现业绩承诺或已履行业绩补偿义务的前提下，业绩承诺方通过本次交易获得的上市公司股份，自股份发行上市之日起届满十二个月内，业绩承诺方不得以任何方式转让；上市公司和恒鸿达科技 2019 年审计报告出具后，业绩承诺方可分别解锁不超过其在本次交易中获得的上市公司股份的 35%；上市公司和恒鸿达科技 2020 年审计报告出具后，业绩承诺方在本次交易中获得的上市公司股份的其余部分可全部解锁。

根据《购买资产协议》及《盈利预测补偿协议》，业绩承诺期内，承诺净利润及同期的股份锁定安排如下：

利润补偿期间	业绩确定时点	累计承诺净利润 (万元)	累计承诺比例	累计解锁比例
2017.1.1-2017.12.31	2018.4.30 前	4,150.00	19.69%	0%
2017.1.1-2018.12.31	2019.4.30 前	9,025.00	42.81%	0%
2017.1.1-2019.12.31	2020.4.30 前	14,632.00	69.41%	35.00%

2017.1.1-2020.12.31	2021.4.30 前	21,080.00	100.00%	100.00%
---------------------	-------------	-----------	---------	---------

根据上表，业绩承诺期内，待标的公司 2019 年审计报告出具后，业绩承诺方取得的上市公司股份进行第一期解锁，待标的公司 2020 年审计报告出具后，业绩承诺方取得的上市公司股份进行全部解锁。业绩承诺方的股份锁定期已经覆盖业绩承诺期限，且以实现业绩承诺或已履行业绩补偿义务为前提，能够有效的保障业绩承诺方履行补偿义务。

具体而言，待标的公司 2019 年审计报告出具后，当累计实现净利润未达到累计承诺净利润的 69.41%，则按业绩承诺方全部以股份进行补偿计算的当期应补偿股份不予解锁；当累计实现净利润达到累计承诺净利润的 69.41%，业绩承诺方可解锁本次交易取得股份的 35.00%，假设 2020 年度实现的业绩为 0，即最后一期的 30.59% 业绩未实现，需补偿标的公司全部交易对价的 30.59%（1-69.41%），此时未解锁的股份比例为 65.00%，占标的公司全部交易对价的 32.11%（82.34%*60%*65%），足以覆盖需补偿的部分。

与上述股份锁定安排相配套，本次交易设置了质押限制条款，即：本次交易中，业绩承诺方取得的神州信息股份，在恒鸿达科技 2017 年度审计报告出具后，业绩承诺方可质押本次交易所取得神州信息股份不超过 30%（含）；在恒鸿达科技 2018 年度审计报告出具后，业绩承诺方可质押本次交易所取得神州信息股份累计不超过 50%（含）；在恒鸿达科技 2019 年度审计报告出具后，除已解锁的股份外，业绩承诺方可质押本次交易取得的神州信息股份累计不超过 35%（含）。上述质押以业绩承诺方完成当期业绩承诺为前提，否则神州信息按照《盈利预测补偿协议》之约定测算出应补偿部分的股份不得质押。超出上述范围内的质押应当取得神州信息董事会同意，否则不得质押。若因业绩承诺方超出上述范围质押本次交易取得的神州信息股份而给神州信息造成损失的，业绩承诺方应当对神州信息承担连带赔偿责任。若业绩承诺方质押的股份被依法执行导致其所持股份不足以按照《盈利预测补偿协议》之约定履行股份补偿义务的，业绩承诺方应当对神州信息进行现金补偿。

因此，根据以上安排，有效避免了业绩承诺方因质押导致股份无法用于补偿的情况，进一步保障了业绩承诺方实施业绩补偿的可行性。

（二）本次交易业绩补偿的充分性分析

除股份锁定安排外，本次交易双方以下安排可进一步保障业绩补偿的充分性：

1、本次交易的业绩补偿覆盖比例

本次交易中，神州信息以发行股份及支付现金方式购买恒鸿达科技 100% 股权，交易作价 78,000.00 万元，业绩承诺方合计取得本次交易对价的比例为 82.34%，其中以发行股份的方式向业绩承诺方支付 60.00% 的整体交易对价，以现金方式向业绩承诺方支付 40.00% 的整体交易对价，业绩承诺方以其取得的全部交易对价承担业绩补偿义务，业绩补偿的覆盖比例较高。

本次交易中，业绩承诺方合计取得交易对价的比例较高，且股份支付比例高于现金支付比例。业绩承诺方取得本次交易对价后，实施业绩补偿的能力较强。

2、2017 年度业绩承诺实现情况下的业绩补偿覆盖比例

根据恒鸿达科技未经审计的 2017 年 1-10 月财务数据，以及在手及意向性订单的情况分析，预计恒鸿达科技完成 2017 年业绩承诺不存在实质性障碍。基于此，恒鸿达科技业绩承诺期 2018-2020 年度的业绩补偿上限为全部交易对价的 80.31%，低于业绩承诺方取得的交易对价的比例（82.34%），因此，本次交易业绩补偿的可行性较强。

3、本次交易协议中关于业绩补偿实施的保障措施

根据《盈利预测补偿协议》约定，业绩承诺方内部自行协商补偿比例，协商不成的，按照业绩承诺方各自取得本次交易对价金额占业绩承诺方取得本次交易对价总额的比例承担补偿金额。业绩承诺方中的各方对其他方应支付给神州信息的上述补偿股份、现金及其利息，均负有连带赔偿责任。上述协议约定，能够有效提高业绩补偿措施的可行性。

综上，本次交易的业绩补偿覆盖比例较高，且交易双方通过股份锁定安排、质押限制安排、业绩承诺方连带赔偿责任等条款，可以充分保障业绩承诺方业绩补偿的可行性。

（三）对上市公司和中小股东权益的影响

恒鸿达科技具有较强的市场竞争力，经营业绩和未来发展前景良好，本次交易的实施有利于保护上市公司和中小股东权益。同时，本次交易约定了合理的业绩补偿方案、股份锁定安排、质押限制安排、提供网络投票并充分提示风险等措施进一步对上市公司和中小股东权益进行了保护。

综上，本次交易的业绩承诺安排有利于维护上市公司和中小股东的合法权益。

四、补充披露该业绩补偿安排是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》“业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿”的规定，结合业绩承诺方的资信情况说明其是否具备完成现金补偿的能力，请独立财务顾问、律师核查并发表意见

根据本次交易方案，如恒鸿达科技在承诺年度期间内，累计实际净利润数未达到承诺净利润数的，业绩承诺方有权选择以股份或现金或股份与现金相结合的方式对上市公司进行补偿。该业绩补偿方式的选择为上市公司与交易对方商业谈判的结果，选择该业绩补偿方式的合理性分析如下：

（一）本次业绩补偿安排符合《重组管理办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定

根据《重组管理办法》第三十五条，“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。”、“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》“八、《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条‘交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议’应当如何理解？”之回复，交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，

应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

本次交易中，交易对方不属于上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，本次交易亦不构成借壳上市，根据上述规定，上市公司可以与交易对方自主协商是否进行业绩补偿，以及业绩补偿的方式和相关具体安排。为充分维护上市公司和中小股东利益，经过商业谈判，最终确定为业绩承诺方可以选择以股份或现金方式进行补偿，有助于交易意向的达成及交易的顺利实施。本次交易业绩补偿安排符合《重组管理办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定。

（二）业绩承诺方的资信情况及完成现金补偿的能力

本次交易中，业绩承诺方获得本次交易对价的 82.34%，且其中 40%为现金支付，该等现金对价将充实业绩承诺方的资金实力，为完成现金补偿提供基础。

同时，本次交易的业绩承诺方为恒鸿达科技管理层股东、员工持股平台、实际控制人的同学或朋友等，管理层股东及员工长期任职于标的公司，积累了较强的经济实力，实际控制人的同学或朋友大多从事实业经营或投资活动多年，具备一定的资金实力。根据业绩承诺方出具的确认函，其具备履行本次交易现金补偿义务的意愿和能力。截至本核查意见出具日，上述业绩承诺方最近五年内不存在违反诚信的情况，包括但不限于未按期偿还大额债务、涉及重大民事经济纠纷等失信情况，因此，业绩承诺方具备良好的资信情况及完成现金补偿的能力。

另外，根据本次交易安排，业绩补偿方案具有可选择性，在业绩承诺期届满时，业绩承诺方可根据自身财务状况自行选择更加合适的方案进行补偿，且业绩承诺方中的各方对其他方应支付给神州信息的上述补偿股份、现金及其利息，均负有连带赔偿责任，进一步降低了业绩补偿无法完成的风险。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，中天国富证券认为：本次业绩补偿安排符合《重组管理办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定，结合业绩承诺方的资信情况及本次交易相关安排，各业绩承诺方具备完成现金补偿的能力。

问题 4、报告书显示，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-9 月，前五大客户销售收入占当期营业收入比重分别为 96.53%、75.30%、66.86%。标的公司主要服务于电信运营商渠道建设及运营，目前电信运营商自有及社会渠道的建设和发展较为稳定，为标的公司未来业务的稳定增长提供了良好的预期。请你公司：（1）说明标的资产报告期内前五大客户销售金额占比较高的原因；（2）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称“《26 号准则》”）第二十一条的要求，补充披露交易标的董监高核心技术人员及主要股东和关联方在前五名客户供应商中是否持有权益情况，并请独立财务顾问、律师进行核查并发表意见；……。

答复：

一、报告期内前五大客户销售金额占比较高的原因

恒鸿达科技主要产品主要可分为三大形态，即软件、硬件和服务。报告期内恒鸿达科技软件业务收入主要来自中国联合网络通信有限公司；硬件业务收入主要来自中国联通辽宁省分公司、中国联通河北省分公司、中国联通内蒙古分公司、中国联通新疆维吾尔自治区分公司等超过 30 家中国联通省、市分公司、中国移动通信集团终端有限公司贵州分公司、中国移动甘肃分公司等多家中国移动省、市分公司，同时硬件收入还包括运营商通过史泰博等办公用品平台采购而取得的收入；渠道运营服务收入主要来自杭州向上等社会渠道服务商和第三方支付公司。将客户及其关联方合并列报后，恒鸿达科技前五大客户中中国联通及其关联方、中国移动及其关联方收入占比较高。

报告期内恒鸿达科技主要产品系针对运营商渠道研发生产，因此从运营商或运营商渠道相关服务商获得的收入为报告期内恒鸿达科技主要收入来源，由于电信运营商市场份额相对集中，导致恒鸿达科技报告期内前五大客户收入占总收入比重较高。

二、标的公司董监高核心技术人员及主要股东和关联方在前五名客户供应商中是否持有权益

（一）前五大客户情况

2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-9 月，恒鸿达科技前五名客户的营业收入情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	业务内容	收入金额	占营业收入的比例
2017 年 1-9 月				
1	中国联合网络通信有限公司及其分公司	系统开发、终端销售	1,408.72	22.32%
2	易宝支付有限公司	市场推广	1,085.08	17.19%
3	中国移动通信集团公司甘肃分公司及其关联公司	终端销售	710.92	11.26%
4	史泰博（上海）有限公司	终端销售	611.31	9.68%
5	杭州向上电子商务有限公司	运营服务	404.5	6.41%
合计			4,220.53	66.86%
2016 年度				
1	中国联合网络通信有限公司及其分公司	系统开发、终端销售	4,765.47	34.96%
2	中国移动通信集团终端有限公司贵州分公司及其关联公司	终端销售	2,398.05	17.59%
3	易宝支付有限公司	市场推广	1,433.36	10.52%
4	杭州向上电子商务有限公司	运营服务	946.73	6.95%
5	河北麦之可电子科技有限公司	运营服务	719.6	5.28%
合计			10,263.21	75.30%
2015 年度				
1	中国联合网络通信有限公司及	系统开发、终	8,182.62	71.28%

序号	客户名称	业务内容	收入金额	占营业收入的比例
	其分公司	端销售		
2	易宝支付有限公司	市场推广	1,912.85	16.66%
3	史泰博（上海）有限公司	终端销售	612.45	5.33%
4	山东汇金信息科技有限公司	终端销售	286.71	2.50%
5	潍坊市农村信用合作社联合社	终端销售	87.18	0.76%
合计			11,081.81	96.53%

除 2015 年度以外，恒鸿达科技不存在单个客户销售收入占营业收入比例超过 50% 的情形。恒鸿达科技的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有恒鸿达科技 5% 以上股权的股东在上述客户中未享有权益。

（二）前五大供应商情况

2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-9 月，恒鸿达科技前五名供应商采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购内容	采购金额	占全部采购额的比例
2017 年 1-9 月				
1	福州君善品电子有限公司	核心主板及委托加工	411.32	17.58%
2	山东卡尔电气股份有限公司	身份证阅读器组件	362.25	15.49%
3	福建魔方电子科技有限公司	整机	356.58	15.24%
4	北京联合众为科技发展有限公司	身份证阅读器组件	231.00	9.88%
5	厦门凌科微电子有限公司	通讯模块	145.55	6.22%
合计			1,506.70	64.41%
2016 年度				
1	山东卡尔电气股份有限公司	身份证阅读器组件	1,047.07	20.56%
2	福州君善品电子有限公司	核心主板及委托加工	986.81	19.37%
3	深圳市源芯利电子有限公司	身份证阅读器组件	594.67	11.67%

4	北京趋势科特科技有限公司	身份证阅读器 组件	453.00	8.89%
5	厦门凌科微电子有限公司	通讯模块	445.45	8.74%
合计			3,527.00	69.23%
2015 年度				
1	福州君善品电子有限公司	核心主板及委 托加工	563.67	16.47%
2	华旭金卡股份有限公司	身份证阅读器 组件	446.67	13.05%
3	内蒙古银安科技开发有限责 任公司	身份证阅读器 组件	436.85	12.76%
4	厦门建益达有限公司	通讯模块	408.70	11.94%
5	福州扬明电子有限公司	通讯模块	243.27	7.11%
合计			2,099.16	61.33%

恒鸿达科技的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有恒鸿达科技 5% 以上股权的股东在上述供应商中未享有权益。

（三）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问、律师对主要客户及供应商进行了访谈、并查阅了主要客户及供应商出具的无关联声明书，搜索了相关主要客户及供应商的公开工商资料。

经核查，中天国富证券认为，恒鸿达科技的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有恒鸿达科技 5% 以上股权的股东在恒鸿达科技前五大客户及供应商中未享有权益。

问题 5、报告书显示，标的公司 2016 年由于单位行贿罪被判处有期徒刑五万元人民币，控股股东章珠明犯单位行贿罪，判处有期徒刑十个月，缓刑一年。请你公司详细说明上述事项对标的资产持续经营能力的影响，是否构成本次重组的实质性障碍，并请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、刑事处罚执行情况

截至本核查意见出具日，相关刑事处罚已执行完毕。相关案件发生后，章珠明于 2016 年 8 月辞去恒鸿达科技董事、总经理职务，恒鸿达科技法定代表人由章珠明变更为张荣娟。至此，除继续作为恒鸿达科技实际控制人外，章珠明在恒鸿达科技不担任董事、监事、高级管理人员等职务。

二、标的公司内控制度的建设及执行情况

相关案件发生后，标的公司建立或完善了《财务管理制度》、《反腐败反行贿管理制度》等一系列与采购销售流程、财务报销管理相关的内部控制制度，针对全体员工积极进行反商业贿赂教育，且针对公司业务拓展和采购销售采取多部门联动、多环节核查等方式控制风险。截至本核查意见出具日，相关制度执行情况良好，标的公司及其实际控制人不涉及其他刑事处罚、行政处罚，未因本方原因与客户及供应商之间发生任何刑事、民事纠纷。

对于未来业务开展过程中可能产生的风险点，标的公司已向各相关员工作出提示，以确保不再出现刑事处罚所提及的相关情形。

三、相关案件发生后标的公司的业务开展情况

（一）业务开展总体情况

自 2015 年以来，恒鸿达科技业绩稳步增长。根据经本次交易审计机构审计的财务数据，2015 年度，恒鸿达科技实现营业收入 11,480.30 万元，净利润 2,544.46 万元；2016 年度，恒鸿达科技实现营业收入 13,629.73 万元，净利润 3,508.95 万元；2017 年 1-9 月，恒鸿达科技实现营业收入 6,312.10 万元，净利润 1,677.87 万元，报告期内经营情况良好。

（二）业务开展具体情况

1、运营商渠道信息化建设及服务领域

恒鸿达科技运营商渠道信息化建设主要产品包括软件管理系统及末梢渠道需使用的各类多功能智能终端。同时，恒鸿达科技为运营商提供渠道运维与虚拟

数字产品运营等渠道相关服务。从 2009 年参与中国联通吉林省社会渠道信息化建设试点工作开始，恒鸿达科技以其较强的渠道信息化软件平台技术能力和智能终端研发生产能力，在产品质量、服务效果等方面不断提升，与主要客户保持了良好的合作关系。2015 年至今，恒鸿达科技与中国联通总部签署了多个软件平台开发维护合同，并与中国联通超过 30 家省市分公司签署了终端设备销售合同、与中国移动多家省市分公司签署了终端设备销售或软件系统改造合同。随着各运营商在营销渠道体系优化和调整上的持续投入，目前该业务保持稳定增长。

2、农村金融及其他行业领域

恒鸿达科技在运营商渠道信息化建设及运营中积累行业经验和技术研发能力，并不断拓展其他行业市场。针对中小农商行、物流、零售等行业客户的渠道信息化管理需求，恒鸿达科技设计农村金融服务及行业信息化解决方案，包括农村金融信息化系统、多行业实名制系统、零售电子价签系统等，并研发农商宝终端、POS 机终端、实名认证设备、电子价签等硬件终端配合渠道建设使用。2015 年至今，恒鸿达科技与山东汇金、潍坊农信等签署了多个农商宝、金融智能终端、实名认证设备的销售合同。根据客户需求，未来恒鸿达科技还将为多行业客户提供渠道运营及相关技术服务。

因此，根据报告期内的盈利情况分析，恒鸿达科技的盈利状况未因相关案件的影响而出现大幅下滑；根据报告期内订单情况分析，2015 年至今恒鸿达科技相关业务的开展未发生不利变化。因此，判决书所涉案件对恒鸿达科技报告期的业务未产生重大影响。

（三）未来业务持续经营情况

根据恒鸿达科技相关业务开展情况，各主要客户与恒鸿达科技目前合作关系正常，上述判决不会影响相关客户与恒鸿达科技目前和后续的合作。相关案件发生后，恒鸿达科技尚在有效期内的合同或订单均在正常执行，且目前已签署多项面向未来的新订单。

恒鸿达科技不断拓展运营商及行业客户，基于成熟的渠道信息化建设经验和丰富的渠道服务经验，产品质量、服务效果不断提升。恒鸿达科技软件、硬件、

服务三个业务形态彼此支撑、互补性强，为客户提供了一体化的渠道产品和解决方案，保持和增加了客户黏性，与客户保持长期合作关系，且该模式具有较强的可复制性。根据本次评估预测，结合恒鸿达科技的发展战略和中远期规划、运营模式、服务能力、全国性业务布局、新业务的拓展以及在品牌、人才和研发方面的优势，恒鸿达科技在未来几年内营业收入将保持中高速发展。

综上所述，基于刑事处罚的执行情况、相关案件发生后恒鸿达科技的内控制度建设及执行情况、业务开展情况，刑事处罚事项对恒鸿达科技的持续经营能力无重大不利影响，不构成本次重组的实质性障碍。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，中天国富证券认为，基于刑事处罚的执行情况、相关案件发生后恒鸿达科技的内控制度建设及执行情况、业务开展情况，刑事处罚事项对恒鸿达科技的持续经营能力无重大不利影响，不构成本次重组的实质性障碍。

问题 6、报告书显示，标的公司产品和服务构成包括硬件、软件和服务三块，其中，最新一期分别占业务构成的 **44.16%、16.38%、39.45%**；同时显示，报告期内，标的公司毛利率显著高于可比公司的毛利率水平，且硬件产品毛利率波动较大。请你公司：**(1)** 说明标的公司毛利率显著高于可比公司的原因；列表对比标的公司硬件、软件和服务与同行业可比公司或同行业公司可比业务的毛利率水平，分析报告期内上述三项主营产品毛利率水平的合理性；**(2)** 对比报告期三项业务毛利率变动趋势与行业毛利率变动趋势，说明存在不一致的原因，尤其说明报告期内硬件产品毛利率波动较大的原因；**(3)** 说明标的公司报告期的费用率及变动情况，与同行业公司的比较情况；说明各业务对应的成本构成，其中软件业务人工成本比例是否与可比公

司存在重大差异；（4）说明报告期内标的公司研发费用的处理、资本化和费用化的金额和比例，存在资本化的，其形成的无形资产包含的经济利益是否通过生产的产品或其他资产实现，摊销金额是否计入成本，会计处理是否准确；（5）请独立财务顾问、会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司毛利率显著高于可比公司的原因

（一）标的公司毛利率与可比公司综合毛利率比较情况

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
东方国信	45.86%	46.29%	47.04%
天源迪科	19.09%	17.84%	19.75%
神州泰岳	46.46%	41.66%	36.73%
易销科技	未披露	48.50%	53.09%
森锐科技	未披露	60.17%	44.26%
平均值	37.14%	42.89%	40.17%
恒鸿达科技	71.86%	63.93%	63.83%

1、标的公司毛利率高于可比公司综合毛利率的主要原因

标的公司与可比公司毛利率存在较大差异，主要系标的公司与可比公司的具体业务收入和毛利构成存在一定差异，标的公司主要经营营销渠道信息化建设及相关服务，按照产品形态分类的业务收入及毛利贡献如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月			2016年度			2015年度		
	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率
硬件	2,787.51	1,254.84	45.02%	6,112.22	1,660.11	27.16%	5,184.37	1,903.91	36.72%
软件	1,034.00	833.73	80.63%	1,690.81	1,444.52	85.43%	3,838.54	3,113.00	81.10%
服务	2,490.58	2,447.47	98.27%	5,826.69	5,609.43	96.27%	2,457.40	2,311.17	94.05%

总计	6,312.10	4,536.04	71.86%	13,629.73	8,714.06	63.93%	11,480.30	7,328.08	63.83%
----	----------	----------	--------	-----------	----------	--------	-----------	----------	--------

渠道服务毛利率较高系导致标的公司毛利率高于可比公司的重要原因。标的公司渠道服务收入在 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-9 月占收入总额的比例分别为 21.41%、41.86% 及 39.36%，同期渠道服务的毛利率分别为 94.05%、96.88% 及 98.44%。报告期内，标的公司渠道运营服务收入主要由虚拟数字产品运营服务收入和第三方支付公司渠道市场拓展服务收入构成。标的公司虚拟数字产品运营业务通过与电信运营商签署合作协议，向社会渠道服务商提供通信费等虚拟数字产品运营服务，收取运营服务费；渠道市场拓展业务通过与第三方支付公司签署市场拓展协议，合作开拓渠道市场收取市场推广费。上述虚拟数字产品运营服务费及渠道市场推广费均以净额确认收入，渠道运营成本只有少量系统维护的人工成本，故渠道服务毛利率较高。

2、标的公司与可比公司业务差异比较

可比公司的业务与标的公司差异比较如下：

(1) 东方国信

东方国信主营业务为大数据平台建设及相关软件技术服务，与标的公司业务存在一定差异。根据东方国信披露的年报数据，如仅考虑其电信行业的毛利率水平，东方国信 2015 年、2016 年电信行业的毛利率分别为 57.72%、52.49%。

(2) 天源迪科

天源迪科主营业务为产业云 BOSS、大数据解决方案提供，与标的公司业务存在一定差异，其中天源迪科 2016 年度网络产品销售收入占比 63.99%，毛利率仅为 7.38%。由于天源迪科网络产品销售业务等低毛利率业务占公司收入较高，使得综合毛利率较低。

(3) 神州泰岳

神州泰岳主营业务为 ICT 运营管理（通过提供软件与服务的方式对 ICT 基础设施、业务应用和运维体系进行全面统一的管理）、手机游戏、人工智能与大数据、物联网及通讯技术应用，其中 ICT 运营管理收入占比超过 80%，其 ICT

运营管理业务项下的运维管理解决方案毛利率 2016 年达到 81.34%，与标的公司运营商软件业务毛利率水平接近。

(4) 易销科技

易销科技主营业务为电信运营商电子化渠道服务，具体包括服务收入和手机销售收入，自 2015 年度起年度报告中未对主营业务收入及成本作进一步项目拆分，2013 年度、2014 年度电子渠道服务毛利率分别为 91.50%、93.68%；2015 年度、2016 年度销售综合毛利率分别为 53.09%、48.50%。

(5) 森锐科技

森锐科技主营业务为产业互联网软件平台研发和销售及自有品牌的读写卡多功能设备、高拍仪等智能硬件产品，与标的公司业务较为接近。森锐科技年度报告中未对主营业务收入及成本作进一步项目拆分。2016 年度森锐科技综合毛利率为 60.17%，与标的公司 2016 年综合毛利率 63.93% 相近。根据森锐科技《公开转让说明书》披露情况，2016 年 1 月森锐科技市场营销管理系统毛利率为 79.38%，与标的公司相近。

综上，由于标的公司与可比公司主要产品、业务构成存在差异，使得从综合毛利率来看，标的公司与可比公司毛利率水平存在较大差异。

(二) 标的公司各业务与同行业公司可比业务毛利率比较情况

1、软件业务毛利率比较情况

标的公司与同行业公司可比业务毛利率比较情况如下：

可比公司	可比业务	2016 年度	2015 年度	2014 年度
神州泰岳	运营管理系统	81.34%	82.67%	72.98%
	软件产品	77.23%	86.18%	89.23%
亿阳信通	技术开发/技术服务	84.64%	82.55%	89.22%
森锐科技	产业互联网软件	77.02% (注 1)	62.85%	69.11%
恒鸿达科技	营销渠道信息化软件业务	85.43%	81.10%	-

注 1：森锐科技可比业务毛利率数据来自其《公开转让说明书》，2016 年互联网软件毛利率仅为 2016 年 1 月毛利率，森锐科技产业互联网软件业务主要包括营销管理系统、基站铁塔管理系统、物联网支撑系统等多种系统，其中 2016 年 1 月市场营销管理系统毛利率为 79.38%。

注 2：上述可比公司毛利率均来自其在巨潮资讯网或全国中小企业股份转让系统披露的年度报告、公开转让说明书相关数据。

上述可比业务中，神州泰岳运营管理解决方案主要为 ICT 运营管理业务，客户资源主要集中在三大电信运营商总部、各省公司和专业子公司，以及 IT 技术密集型的大中型企业、政府机构，客户构成和业务类型与标的公司软件业务具有较强可比性；亿阳信通技术开发/技术服务主要为电信运营商以及广电、能源、政府、金融、铁路等行业提供信息化支撑系统建设与服务，其技术开发服务业务与标的公司软件业务具有较强可比性；森锐科技产业互联网软件业务主要包括营销管理系统、基站铁塔物业综合管理系统、物联网支撑系统和移动互联网应用系统等，前五大客户构成中包含中国联通等公司，与标的公司的软件业务类型具有较强的可比性。

恒鸿达科技渠道信息化建设软件技术经过多年积累，已形成完整的技术架构、软件应用模块，全部为自主研发，开发成本较低。同时，恒鸿达科技在福州组建软件研发团队，工资水平相对较低，因此恒鸿达科技的渠道软件业务毛利率较高。

经比较，标的公司软件业务毛利率与同行业公司的可比业务毛利率不存在较大差异，报告期内毛利率水平较为稳定，不存在大幅波动。

2、硬件业务毛利率比较情况

恒鸿达科技的硬件产品为包含嵌入式软件应用的相对较高毛利产品，主要为渠道智能终端和实名认证设备。报告期内，恒鸿达科技不断拓展高毛利硬件产品如实名认证设备等，与同行业可比硬件业务毛利率比较如下：

可比公司	可比业务	2016 年度	2015 年度	2014 年度
新开普	身份识别产品	67.46%	66.51%	70.70%
赫美集团	终端	35.32%	24.15%	22.43%

天喻信息	终端	23.61%	37.99%	-
恒鸿达科技	硬件业务	27.16%	36.72%	-

新开普可比业务主要为生产销售自主研发的身份识别产品，赫美集团可比业务主要为生产销售自主研发的电力设备智能终端产品，天喻信息可比业务主要为生产销售自主研发的 mPOS、读卡设备等终端产品，相关终端产品与标的公司硬件业务具有一定可比性。

报告期内，标的公司硬件业务整体毛利率与赫美集团、天喻信息的终端产品毛利率相近；标的公司 2017 年 1-9 月实名认证设备毛利率 65.15%，与新开普的身份识别产品毛利率相近。

3、服务业务毛利率比较情况

恒鸿达科技渠道服务业务收入来自运营服务费，以净额法确认收入，其主要成本为人工成本，因此毛利率较高，与可比业务毛利率比较如下：

可比公司	可比业务	2014 年度	2013 年度	2012 年度
易销科技	电子渠道服务	93.68%	91.50%	96.83%

注：自 2015 年起，易销科技未披露其主营业务按产品类别的收入及成本情况。

恒鸿达科技 2015 年度、2016 年度渠道服务业务毛利率 94.05%、96.27%，与同行业公司可比业务毛利率不存在重大差异。

二、报告期内标的公司毛利率波动比较情况

报告期内，标的公司的软件业务毛利率、服务业务毛利率较为平稳，与同行业公司可比业务的毛利率波动趋势不存在重大差异。报告期内，标的公司的硬件业务毛利率存在 2016 年下降而 2017 年 1-9 月回升的情形，具体波动如下：

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
硬件业务	45.02%	27.16%	36.72%

标的公司硬件产品毛利率波动较大，2016 年度较 2015 年度下降幅度较大，2017 年 1-9 月毛利率水平上升，主要原因如下：

1、产品结构变化

2017年1-9月,标的公司的产品结构由原来以渠道智能终端为主要产品变更为以渠道智能终端及实名认证设备为主要产品;2016年实名认证设备、渠道智能终端销售额占终端设备销售额的比例分别为4.76%、88.26%;2017年1-9月实名认证设备、渠道智能终端(含农商宝)销售额占终端设备销售额的比例分别为40.07%、40.29%,对应的毛利率分别为65.15%、30.77%。实名认证设备毛利率较高,主要原因系标的公司具备供应商采购渠道优势,且不断研发创新的实名认证解决方案使得相应产品具有相对较强的成本优势。随着实名认证设备销售收入占比上升,2017年1-9月的硬件业务毛利率也随之提高。

2、客户结构变化影响2016年毛利率

2016年度,标的公司为抢占移动市场,以低毛利产品中标中国移动多个终端项目,使得2016年度硬件产品毛利率较低。

三、标的公司报告期内期间费用率情况及各业务成本构成

(一) 标的公司期间费用情况

1、期间费用具体构成情况

报告期内,标的公司期间费用如下:

单位:万元

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占收入比	金额	占收入比	金额	占收入比
销售费用	989.27	15.67%	1,661.92	12.19%	1,259.11	10.97%
管理费用	2,183.21	34.59%	3,383.56	24.82%	2,893.81	25.21%
财务费用	-95.58	-1.51%	-38.52	-0.28%	34.08	0.30%
期间费用合计	3,076.90	48.75%	5,006.96	36.74%	4,187.00	36.47%

恒鸿达科技期间费用较高,主要系报告期内销售费用和管理费用较高。恒鸿达科技各项期间费用具体构成情况如下:

(1) 管理费用

单位:万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
----	-----------	--------	--------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
研发费	1,070.64	49.04%	1,271.61	37.58%	717.44	24.79%
职工薪酬	374.10	17.14%	572.18	16.91%	637.58	22.03%
折旧与摊销	179.62	8.23%	295.06	8.72%	409.96	14.17%
房屋租金	197.59	9.05%	175.04	5.17%	169.05	5.84%
股权激励费	102.63	4.70%	62.54	1.85%	286.80	9.91%
业务招待费	55.47	2.54%	93.61	2.77%	75.85	2.62%
装修费	54.24	2.48%	62.72	1.85%	56.40	1.95%
残疾人保障基金	25.80	1.18%	19.25	0.57%	19.78	0.68%
差旅费	24.73	1.13%	33.73	1.00%	25.98	0.90%
中介服务费	14.33	0.66%	303.65	8.97%	346.15	11.96%
其他	84.06	3.85%	494.18	14.61%	148.82	5.14%
合计	2,183.21	100.00%	3,383.56	100.00%	2,893.81	100.00%

报告期内，恒鸿达科技管理费用主要由研发费、职工薪酬、无形资产摊销、中介服务费、房屋租金和股份支付费用构成。研发费主要由研发人员的薪酬、研发材料费、新产品设计费等组成；折旧与摊销主要为恒鸿达科技报告期以前年度形成的无形资产摊销组成；中介服务费主要系引入外部融资后，对公司加强治理，接受中介和咨询服务所致；恒鸿达科技股份支付费用系历史期间股权转让和员工持股平台增资导致。

(2) 销售费用

单位：万元

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	463.95	46.90%	682.67	41.08%	543.56	43.17%
咨询服务费	94.49	9.55%	239.80	14.43%	260.78	20.71%
业务招待费	110.19	11.14%	129.29	7.78%	65.72	5.22%
差旅费	108.67	10.99%	142.09	8.55%	98.03	7.79%
维护费	56.07	5.67%	123.16	7.41%	152.57	12.12%

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他市场费用	58.48	5.91%	215.58	12.97%	69.22	5.50%
低值易耗品摊销	36.95	3.74%	27.09	1.63%	0.40	0.03%
技术服务费	34.59	3.50%	46.34	2.79%	29.58	2.35%
其他	25.88	2.62%	55.92	3.36%	39.24	3.12%
合计	989.27	100.00%	1,661.92	100.00%	1,259.11	100.00%

报告期内，恒鸿达科技销售费用主要由职工薪酬、行业及市场咨询服务费及业务招待费、维护费等构成。职工薪酬主要为销售及客服相关人员薪酬组成；差旅费及业务招待费主要为拓展业务产生的相关费用；行业及市场咨询服务费主要为拓展业务产生的市场咨询服务费用；维护费为向客户提供渠道信息化软件及硬件产品，客户要求提供保修，根据历年发生的保修费用经验数据，按照各期直接向客户提供渠道信息化软件及硬件产品所取得收入预提产品保修费。

(3) 财务费用

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
利息支出	0.00		80.61
减：利息收入	105.95	55.32	56.22
加：其他支出	10.37	16.81	9.70
合计	-95.58	-38.52	34.08

2、与同行业可比公司期间费用率比较情况

项目	2017年1-9月			2016年度			2015年度		
	销售费用率	管理费用率	期间费用率	销售费用率	管理费用率	期间费用率	销售费用率	管理费用率	期间费用率
东方国信	7.50%	19.08%	26.34%	6.01%	13.30%	18.74%	5.56%	16.16%	22.17%
天源迪科	5.06%	11.79%	18.37%	3.24%	8.80%	13.17%	3.97%	10.53%	15.51%
神州泰岳	20.89%	29.64%	53.82%	5.97%	22.80%	29.07%	5.88%	21.24%	26.66%
易销科技	未披露	未披露	未披露	9.56%	17.76%	28.82%	7.45%	17.46%	25.62%

森锐科技	未披露	未披露	未披露	9.69%	40.77%	50.58%	2.37%	29.14%	31.57%
平均值	11.15%	20.17%	32.84%	6.89%	20.68%	28.07%	5.05%	18.91%	24.31%
恒鸿达科技	15.67%	34.59%	48.75%	12.19%	24.82%	36.74%	10.97%	25.21%	36.47%

报告期内，标的公司销售费用率高于同行业可比公司，主要系标的公司销售工资、市场费用较高所致。标的公司管理费用率高于同行业可比公司，主要原因系标的公司就人脸识别、NB-IoT 等物联网技术投入研发，研发费用较高；且报告期内因引入外部融资后，对公司加强治理，发生较高额中介和咨询服务费；另外标的公司还因历史期间股权转让和员工激励事项确认了股份支付费用，导致管理费用率水平较高。报告期内，恒鸿达科技管理费用率水平与神州泰岳、森锐科技等较为接近。

（二）标的公司各业务对应的成本构成

1、标的公司业务成本构成

报告期内，恒鸿达科技主营业务成本构成如下：

单位：万元

分类	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	主营业务成本	占主营业务成本比重	主营业务成本	占主营业务成本比重	主营业务成本	占主营业务成本比重
硬件业务						
直接材料	1,532.58	86.29%	4,445.68	90.44%	3,275.43	78.88%
其中外购整机	399.11	22.47%	64.90	1.32%	161.75	3.90%
核心板	344.59	19.40%	735.37	14.96%	963.75	23.21%
身份证阅读器组件	309.45	17.42%	1,979.89	40.28%	892.92	21.50%
通讯模块	132.83	7.48%	582.23	11.84%	426.17	10.26%
液晶屏	90.55	5.10%	366.42	7.45%	238.22	5.74%
电池	34.10	1.92%	82.78	1.68%	71.59	1.72%
委托加工费	30.47	1.72%	83.61	1.70%	66.84	1.61%
其他	191.48	10.78%	550.49	11.20%	454.19	10.94%
直接人工	0.10	0.01%	6.44	0.13%	5.03	0.12%

硬件业务成本合计	1,532.68	86.29%	4,452.12	90.57%	3,280.46	79.00%
软件业务						
直接材料		0.00%	14.48	0.29%		0.00%
直接人工	200.27	11.28%	231.80	4.72%	725.55	17.47%
软件业务成本合计	200.27	11.28%	246.28	5.01%	725.55	17.47%
服务业务						
直接材料	6.43	0.36%	39.08	0.80%		0.00%
直接人工	36.68	2.07%	178.19	3.62%	146.22	3.52%
服务业务成本合计	43.11	2.43%	217.27	4.42%	146.22	3.52%
主营业务成本合计	1,776.06	100.00%	4,915.67	100.00%	4,152.23	100.00%

恒鸿达科技主营业务成本主要为材料成本和人工成本，其中硬件业务的材料成本占比约为 80%~90%。硬件业务通过委外生产，成本主要由材料成本构成，主要原材料为核心主板、身份证阅读器组件、通讯模块等；软件及服务业务成本则主要由人工成本构成。

2、软件业务人工成本比例是否与可比公司存在重大差异

标的公司软件业务为自主研发，2015 年度、2016 年度、2017 年 1-9 月软件业务成本中人工成本占比分别为 100%、94.12%、100%，同行业可比公司未披露软件成本中具体人工成本占比。报告期内，标的公司软件业务毛利率与可比公司不存在重大差异，具体毛利率比较详见“一、标的公司毛利率显著高于可比公司的原因”之“（二）标的公司各业务与同行业公司可比业务毛利率比较情况”之“1、标的公司软件业务同行业公司可比业务毛利率比较情况”。

四、报告期内标的公司研发费用的处理、资本化和费用化的金额和比例

报告期内，标的公司将发生的研发费用全部计入管理费用-研发费，未进行资本化。研发费用资本化和费用化的金额及比例如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资本化的研	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%

发费						
费用化的研发费	1,070.64	100.00%	1,271.61	100.00%	717.44	100.00%
研发费合计	1,070.64	100.00%	1,271.61	100.00%	717.44	100.00%

五、独立财务顾问核查意见

经核查，中天国富证券认为，标的公司各业务毛利率与同行业公司可比业务毛利率相比较不存在重大差异，软件业务与服务业务毛利率较为稳定，与同行业公司可比业务毛利率波动情形情况基本一致；报告期内标的公司硬件业务毛利率存在波动，主要系由销售的硬件产品结构及客户构成差异导致。报告期内，标的公司期间费用率较同行业可比公司较高，主要系标的公司研发费用支出及中介咨询费用、股份支付费用支出较高所致；报告期内，标的公司研发费全部费用化处理，未进行资本化。

问题 7、报告书显示，截至 2017 年 9 月 30 日，备考报表中因本次交易形成商誉 63,782.00 万元，上市公司的商誉总额为 236,970.50 万元。请你公司：（1）补充披露本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况；（2）补充披露 2010 年收购神州数码金信科技股份有限公司股权、2014 年收购北京中农信达信息技术有限公司股权、2016 年收购南京华苏科技有限公司股权产生形成的商誉减值测试情况，并详细说明减值测试结果的合理性；（3）就本次交易完成后上市公司大额商誉减值风险对上市公司业绩的影响进行风险提示；（4）请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况

根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司商誉总额占净资产、总资产比例情况如下：

单位：万元

项目	2017.9.30	2016.12.31
商誉	236,970.50	236,970.50
总资产	1,022,806.78	1,034,619.70
净资产	525,620.19	516,583.75
商誉占总资产比重	23.17%	22.90%
商誉占净资产比重	45.08%	45.87%

二、上市公司 2010 年收购神州数码金信科技股份有限公司股权、2014 年收购北京中农信达信息技术有限公司股权、2016 年收购南京华苏科技有限公司股权产生形成的商誉减值测试情况及合理性

（一）前次收购形成的商誉确认情况

神州信息之子公司神州数码融信软件有限公司于 2010 年非同一控制下收购神州数码金信科技股份有限公司（以下简称“金信科技”），合并对价 30,898.00 万元，合并日神州数码融信软件有限公司应享有的金信科技可辨认净资产公允价值为 11,530.89 万元，差额 19,367.11 万元计入商誉。

神州信息于 2014 年非同一控制下收购北京中农信达信息技术有限公司（以下简称“中农信达”）100% 股权，合并对价 71,000.00 万元，合并日中农信达可辨认净资产公允价值为 6,398.70 万元，差额 64,601.30 万元计入商誉。

神州信息于 2016 年非同一控制下收购南京华苏科技有限公司（以下简称“华苏科技”）98.60% 股权，合并对价 118,318.43 万元，合并日华苏科技的可辨认净资产公允价值为 31,522.46 万元，合并对价与应享有的华苏科技的可辨认净资产公允价值 31,080.73 万元的差额 87,237.70 万元计入商誉。

（二）上市公司商誉减值测试情况及合理性

上市公司管理层对前次收购金信科技、中农信达及华苏科技产生的商誉进行减值测试时，考虑金信科技、中农信达及华苏科技主营业务明确并且单一，同时

其主营业务或产品直接与市场衔接，由市场定价，符合资产组的相关要件，同时企业内不再存在其他分别与金信科技、中农信达及华苏科技相同条件的经营业务，因此将金信科技、中农信达、华苏科技分别认定为一个资产组，并以该资产组为基础进行商誉的减值测试。

根据企业会计准则规定，资产减值测试应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值比较，以确定商誉是否发生了减值。神州信息采用收益法对 2016 年 12 月 31 日资产组未来预计产生的现金流量现值进行估算，测算资产组未来现金流量现值是否大于资产组（包括商誉）的账面价值，如果大于，则说明商誉未发生减值。

商誉减值测试的重要假设：假设基准日后外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；假设金信科技、中农信达及华苏科技的经营业务合法，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营，资产现有用途不变并原地持续使用；所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠；未考虑金信科技、中农信达及华苏科技股权或相关资产可能承担的抵押、担保事宜对评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动，如政治动乱、经济危机等；假设股东于年度内均匀获得净现金流；并假设金信科技高新技术资质到期后能够续期，享受所得税税收优惠政策；假设中农信达高新技术资质、测绘资质到期后能够续期，享受所得税税收优惠政策；假设华苏科技高新技术资质到期后能够续期，享受所得税税收优惠政策。

1、对因收购金信科技股权产生的商誉进行减值测试的情况及合理性

(1) 金信科技 2016 年 12 月 31 日减值测试情况

神州信息依据金信科技管理层制定的未来六年财务预算和 12.408% 折现率预计未来现金流量现值，超过六年财务预算之后年份的现金流量均保持稳定。

对金信科技预计未来现金流量现值的计算采用了40%的毛利率及6%-22%的营业收入增长率作为关键假设。确定依据是预算期间之前的历史情况及对市场发展的预测。金信科技的管理层预测系根据金信科技未来业务布局作出：

金信科技主要从事金融自助终端（ATM）的研发、生产、销售、服务，以及相关软件的开发和销售。国家政策近年来加强安全可控，金信科技以领先的技术优势使得自主研发的存取款一体机在同类产品中首个通过国密标准，是行业内首批被认证的国密产品定点生产企业。

金信科技2016年已为新产品的推广上市进行了大量铺垫工作，结合行业和市场发展趋势，公司在产品落地实施中深度挖掘客户需求，根据可预计潜在客户需求、已签订框架协议客户需求和已知银行业务规模扩充需求的预计台数，预计2017年收入可实现。ATM机运营维修收入按照目前维护的ATM机数量进行预估。六年营业收入复合增长率为14.63%，符合企业自身的发展状况及整个行业和市场的增长情况。

2014-2016年金信科技的成本率分别为64%、59%、57%，毛利率呈逐步上升趋势。历史三年平均成本率为60%，平均毛利率为40%，考虑产品结构调整带来的毛利上升和竞争导致的单价下滑，谨慎考虑，采用60%的综合成本率预计未来年度。经测试，2016年12月31日与形成商誉对应的金信科技资产组组合可回收金额为51,066万元，大于资产组（包括商誉）账面价值46,198万元。因此，2016年12月31日收购金信科技对应商誉未发生减值，不需要计提减值准备。

（2）2017年1-9月金信科技的业务情况

2017年1-9月，金信科技实现营业收入为15,656.54万元，较去年同期减少16.89%，毛利率同比有所下降，主要系ATM机单机价格下行所致。根据业务历史规律，第四季度将收到客户签收单并取得回款，第四季度收入会大幅增长，存货规模及应收账款规模会下降。

针对传统机型市场行业竞争日趋激烈的挑战，金信科技一方面不断优化业务结构，减员增效，削减盈利能力较差的业务投入，另一方面依托前期研发投入、

在自主安全可控领域的领先技术优势与历史积累、在金融领域的多年深耕与客户良好关系的积累，金信科技目前已在相关领域取得突破。金信科技目前处于传统业务、新业务双轮驱动的并行期，业绩表现基本符合预期。

综上所述，根据神州信息管理层判断，因收购金信科技产生的商誉于 2017 年 9 月 30 日未发现减值迹象。

2、对因收购中农信达股权产生的商誉进行减值测试的情况及合理性

(1) 中农信达 2016 年 12 月 31 日减值测试情况

神州信息依据中农信达管理层制定的未来五年财务预算和 14.23%折现率预计未来现金流量现值，超过五年财务预算之后年份的现金流量均保持稳定。

对中农信达预计未来现金流量现值的计算采用了 56%的毛利率及-8%-20%的营业收入增长率作为关键假设。确定依据是预算期间之前的历史情况及对市场发展的预测。

中农信达的管理层预测系根据中农信达未来业务布局作出：

在土地确权及测绘服务业务方面，中农信达自 2012-2013 年广泛参与土地确权业务的试点工作，积累客户资源，2014-2016 年随着全国确权业务的全面开展，实现了确权业务的快速增长，2017-2018 年农地确权业务收入达到顶峰，2019 年随着农村土地承包经营权登记工作的逐渐完成，农地确权业务收入出现大幅回落，以完成以前年度签署的未完成合同为主。同时，未来两年，第三次国有土地调查将试点开展，中农信达已于 2016 年获得测绘甲级资质，依托确权业务，已形成专业的测绘队伍，打造了地信业务的核心竞争力，可以直接继续进军国土测绘业务，在第三次国土调查中更具竞争力。随着第三次国土调查业务的开展以及对于土地确权业务线的升级，预期未来年度中农信达地理信息服务业务将会逐步回缓。

在农村股权量化业务和产权交易业务方面，市场前景及空间明显，中农信达前期已在这两个业务中进行了投入和布局，各项软件产品均已研发完成并已形成签约，预计在后期的业务中，可以形成有力的收入支撑。

在智慧农业、农业大数据方面，前期大量土地确权业务数据的积累为中农信达进一步打造智慧农业综合服务平台大数据业务提供了保障与支持。

随着前期包括土地确权业务、国土三调业务以及各类软件业务的开展和大数据业务的成熟，将会有稳定的收入来源和利润形成。经测试，2016年12月31日与形成商誉对应的中农信达资产组组合可回收金额 107,621 万元大于资产组（包括商誉）账面价值 88,009 万元。

因此，2016年12月31日收购中农信达对应商誉未发生减值，不需要计提减值准备。

（2）收购中农信达相关业绩承诺及利润补偿情况

2014年7月和8月，神州信息与中农信达全体股东分别签署了《利润补偿协议》和《利润补偿协议之补充协议》，截至目前，中农信达业绩承诺实现情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	累计
置入资产利润业绩承诺数	4,450.00	6,675.00	10,012.50	21,137.50
置入资产利润业绩实现数	5,157.80	7,088.21	9,114.58	21,360.59
差异	707.80	413.21	-897.92	223.09
实现程度	115.91%	106.19%	91.03%	101.06%

截至2016年12月31日中农信达累计业绩实现数大于业绩承诺数。中农信达利润补充协议执行情况业已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审核，并出具了报告号为XYZH/2017BJA10110的专项审核报告。

（3）2017年1-9月中农信达业务经营情况

2017年1-9月中农信达营业收入为20,547.79万元，同期相比增加23.43%，同时本期软件收入占比提升，整体毛利率较同期相比由55.09%上升至58.74%。

中农信达在农地确权业务竞争加剧的情况下，依然取得新疆伽师县、内蒙古科尔沁左翼后旗、重庆市江津区等多省多个确权项目，提高了市场占有率。同时，中农信达依托成熟的确权业务、甲级测绘资质、专业的测绘队伍，在国土业务、

不动产业务等业务线均有项目落地。股权量化、产权业务交易方面，已相继在山东、辽宁、四川、安徽、黑龙江等省市落地，市场前景及空间明显。

综上所述，根据神州信息管理层判断，因收购中农信达产生的商誉于 2017 年 9 月 30 日未发现减值迹象。

3、对因收购华苏科技股权产生的商誉进行减值测试的情况及合理性

(1) 华苏科技 2016 年 12 月 31 日商誉减值测试情况

神州信息依据华苏科技管理层制定的未来七年财务预算和 12.62%折现率预计未来现金流量现值，超过七年财务预算之后年份的现金流量均保持稳定。

对华苏科技预计未来现金流量现值的计算采用了 26%的毛利率及 6%-23%的营业收入增长率作为关键假设。确定依据是预测期间之前的历史情况及对市场发展的预测。华苏科技的管理层预测系根据华苏科技未来业务布局作出：

华苏科技主要从事网络优化业务、网络工程维护业务，属于通信网络技术服务行业。华苏科技为客户提供涵盖工程网络优化、日常网络优化及专项网络优化的全方位网优服务，并为客户提供网络工程维护等辅助支撑性服务，具有较强的综合服务能力。其中，网络优化业务是华苏科技的核心业务，通过大数据建模和分析技术的应用，华苏科技已逐步转型为“服务+产品”的新型服务模式。

华苏科技是国内三大运营商的入围服务商，是国内主要通讯厂商的核心服务商。在多年的服务中建立了一只交付能力强，服务质量优的服务队伍，通过优质的服务与客户建立了稳定的合作关系。

管理层依据华苏科技正在实施尚未完工项目情况，基于与客户签订的合作框架协议，以及市场情况预测，作出 2017 年收入预测。

受益于国内 LTE 网络快速发展，以及 2020 年前后 5G 建设预期，结合华苏科技“服务带动产品，产品为服务增值”的发展战略和中期规划、运营模式、服务能力、全国性业务布局、以及在品牌、人才和研发方面的优势，在未来 5-7 年内营业收入将保持中高速发展：一方面网络优化等核心业务得益于无线网络规模的发展、终端客户感知需求提高、网络服务丰富度提升等因素的推动，将保持较

快速增长；另一方面华苏科技积极在电信大数据领域持续投入，加大研发力度，研发的重点方向为基于电信大数据深度挖掘，开发基于移动大数据的网络优化产品 Deeplan 大数据分析平台，为客户提供无线性能分析、网络资源管理、网络溯源、相应的软件产品和整套技术解决方案。同时，在移动通信服务领域探索“移动互联网+网络运维”的模式，为华苏科技未来业务模式创新做出了有益的尝试，提升了企业在领域内的综合竞争力。基于上述，管理层作出 2018 年以后年度预测。

经测试，2016 年 12 月 31 日与形成商誉对应的华苏科技资产组组合可回收金额 128,424 万元大于资产组（包括商誉）账面价值 122,749 万元。因此，2016 年 12 月 31 日商誉未发生减值，不需要计提减值准备。

（2）收购华苏科技相关业绩承诺及利润补偿情况

2016 年 5 月，神州信息与华苏科技股权交易方除上海瑞经达创业投资有限公司、南京凯腾瑞杰创业投资企业（有限合伙）外的其他 10 名股东签署了《发行股份及支付现金购买资产之业绩承诺与补偿协议》，截至目前，华苏科技业绩承诺实现情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	累计
置入资产利润业绩承诺数	5,760.00	7,100.00	8,840.00	21,700.00
置入资产利润业绩实现数	6,158.45	-	-	-
差异	398.45	-	-	-
实现程度	106.92%	-	-	-

截至 2016 年 12 月 31 日华苏科技累计业绩实现数大于业绩承诺数。华苏科技利润补偿协议执行情况业已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审核，并出具了报告号为 XYZH/2017BJA10188 的专项审核报告。

（3）2017 年 1-9 月华苏科技业务经营情况

2017 年 1-9 月华苏科技营业收入为 36,135.63 万元，同期相比增加 18.68%，结合华苏科技正在实施尚未完工项目情况，基于与客户签订的合作框架协议，以及市场情况预测，华苏科技业务发展情况良好。

综上所述，根据神州信息管理层判断，因收购华苏科技产生的商誉于 2017 年 9 月 30 日未发现减值迹象。

综上所述，结合各公司 2016 年末减值测试、业绩承诺完成情况及 2017 年 1-9 月经营情况，根据上市公司管理层判断，上市公司因收购神州数码金信科技股份有限公司股权、北京中农信达信息技术有限公司股权、南京华苏科技有限公司股权产生形成的商誉在 2017 年 9 月 30 日未发现减值迹象。

三、商誉减值风险

在本次交易的重组报告书中，作出风险提示如下：

“根据相关企业会计准则，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。上市公司于 2010 年收购神州数码金信科技股份有限公司股权、于 2014 年收购北京中农信达信息技术有限公司股权、于 2016 年收购南京华苏科技有限公司股权，产生了金额较大的商誉。本次交易中，上市公司拟购买恒鸿达科技 100% 股权，构成非同一控制下企业合并。根据备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司 2017 年 9 月 30 日商誉将达到 236,970.50 万元，占总资产比重为 23.17%，占净资产比重为 45.08%。截至 2017 年 9 月末，上市公司前述已收购公司经营情况良好，根据未来现金流测算，未发现商誉减值迹象，但如果未来神州数码金信科技股份有限公司、北京中农信达信息技术有限公司、南京华苏科技有限公司或本次交易的标的公司恒鸿达科技经营状况恶化，将有可能出现商誉减值，从而对上市公司业绩产生不利影响，提请投资者注意相关风险。”

四、独立财务顾问核查意见

经核查，中天国富证券认为，根据备考审阅报告，本次交易完成后，上市公司 2017 年 9 月 30 日商誉将达到 236,970.50 万元，占总资产比重为 23.17%，占净资产比重为 45.08%。结合各公司 2016 年末减值测试、业绩承诺完成情况及 2017 年 1-9 月经营情况，根据上市公司管理层判断，上市公司因收购神州数码金信科技股份有限公司股权、北京中农信达信息技术有限公司股权南京华苏科技有限公

司股权产生形成的商誉在 2017 年 9 月 30 日未发现减值迹象。已就商誉减值作出风险提示。

问题 9、2015 年 1 月，章珠明将其持有标的资产的部分股权转让给吴文良、黄建勇、余诗权、侯焰、林秋贞等他的同学或朋友，上述自然人均为本次交易对手方，请你公司补充披露上述自然人是否构成章珠明的一致行动人，独立财务顾问、律师核查上述事项并发表明确意见。

答复：

一、补充披露上述自然人是否构成章珠明的一致行动人

根据《上市公司收购管理办法》（2014 年修订）第八十三条之规定，一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：（一）投资者之间有股权控制关系；（二）投资者受同一主体控制；（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；（七）持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；（九）持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述

亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；（十二）投资者之间具有其他关联关系。

经核查，交易对方中的吴文良、黄建勇、余诗权、侯焰为章珠明的同学，林秋贞为章珠明的朋友。根据上述主体出具的《确认函》，上述主体受让章珠明股权的股权转让价款均系本人实际支付，不存在股权代持关系；不存在通过与章珠明签署协议或者其他利益安排以共同扩大所能够支配的标的公司股权表决权数量的行为或事实，而且在历史上行使作为标的公司股东的表决权之时均依照各自的意思表示，独立行使表决权，不存在共同提案、共同推荐董事、委托行使未注明投票意向的表决权等共同意思表示的情形；不存在《上市公司收购管理办法》规定的构成一致行动关系的情形。根据交易对方出具的信息调查表并经查询国家企业信用信息公示系统，除恒鸿达科技外，上述主体中不存在共同投资、合伙设立企业的情况。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，中天国富证券认为，上述主体未签署协议或通过其他利益安排构成一致行动关系，且经确认不存在《上市公司收购管理办法》规定的构成一致行动关系的情形。因此，吴文良、黄建勇、余诗权、侯焰、林秋贞与章珠明不构成一致行动关系。

问题 10、报告书显示，本次评估折现率的取值情况如下：2017 年折现率为 12.09%，2018 年到 2020 年折现率为 12.03%，2021 年以后折现率为 12.02%。

请你公司：（1）详细说明标的资产折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值的合理性；（2）

结合市场可比交易折现率情况，补充披露标的资产折现率取值的合理性；（3）请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、折现率相关参数取值依据及合理性

本次交易中，评估师采用收益法和市场法对恒鸿达科技 100% 股权进行了评估，并最终采用了收益法评估结果。本次评估中，恒鸿达科技折现率为 12.02%-12.09%，与折现率相关的参数主要为无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数。其取值与合理性如下：

（一）无风险收益率

本次评估以评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债的到期收益率的平均值 4.09% 作为无风险收益率取值。采用期限超过 10 年期的中长期国债作为衡量无风险收益率是评估方法中较为合理且普遍的做法。

（二）市场期望报酬率

市场期望报酬率实际就是股权风险收益率，在投资风险理论上经采用股权投资风险溢价，即 ERP 来衡量。ERP 就是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。

正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP（Equity Risk Premium）。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，评估师对中国股票市场相关数据进行了研究，按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP：

确定衡量股市体变化的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数，但是评估师选用的

指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500（S&P500）指数的经验，评估师在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数为成份指数，以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重，因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

收益率计算年期的选择：所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波动的，存在不确定性，因此为了合理稀释由于股票非系统波动所产生的扰动，评估师需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率，以最大程度地降低股票非系统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性，评估师选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期，也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面，中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展及不规范，直到 1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，具体采用“向前滚动”的方法分别计算了 2001、2002、2003、...2009 和 2010 年的 ERP，也就是 2001 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2001 年数据（此时年限不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2001 年后每年平均超额收益率；2002 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2002 年（此时年限也不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2001 年后每年平均超额收益率；以此类推，当计算 2009 年的 ERP 时采用的时间年期为 2000 年到 2009 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2000 年购买指数成份股股票持有到 2009 年后每年平均超额收益率；计算 2015 年 ERP 时采用的年限为 2006 年到 2015 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2006 年购买指数成份股股票持有到 2015 年后每年平均超额收益率。

从 2007 年到 2016 年的 ERP 相关数据如下：

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年)	ERP=Rm 算术平均值-Rf	ERP=Rm 几何平均值-Rf
1	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%

2	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%
3	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%
4	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%
5	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%
6	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%
7	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%
8	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%
9	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%
10	2016	17.57%	6.48%	3.91%	13.66%	2.57%
11	平均值	33.68%	11.86%	4.12%	29.55%	7.74%
12	最大值	55.92%	37.39%	4.32%	51.62%	33.09%
13	最小值	17.57%	0.12%	3.80%	13.66%	-3.86%
14	剔除最大、最小值后的平均值	32.91%	10.14%	4.17%	28.78%	6.02%

本次评估以 6.02% 作为本次评估的 ERP，具有较高的可靠性和合理性。

（三）β 值

为计算评估对象的权益资本市场风险系数，评估人员计算了符合条件的同行业可比上市公司东方国信、天源迪科、神州泰岳剔除资本结构因素的 β 值分别为 0.9657、0.8737、0.8262，求取平均值后，参考对比公司资本结构确定其含资本结构因素的 β 值，即 β_e 平均值为 0.8885。计算公式如下：

$$\beta_e = \text{Unlevered}\beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

公式中：Unleveredβ 为同行业上市公司剔除资本结构因素的 β 值的平均值；D 为债权价值；E 为股权价值；T 为适用所得税率。

（四）特定风险系数

企业特定风险系数表示非系统性风险，是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。与同行业可比上市公司相比，综合考虑被评估单位的企业经营规模、

企业型制风险、客户聚集度过高风险等，分析确定企业特定风险调整系数为3.00%。

综上，标的资产折现率相关参数无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等取值具备合理性。

二、结合市场可比交易折现率情况，补充披露恒鸿达科技折现率取值的合理性

近年来中国 A 股市场中并购标的与恒鸿达科技可比的并购交易案例折现率情况如下：

序号	收购方	标的资产	所属行业	标的公司主营类型	折现率
1	润和软件	北京联创智融信息技术有限公司 100%股权	软件和信息技术服务业	金融（银行）领域大型应用软件的功能测试和测试管理服务	11.08%
2	长亮科技	合度云天（北京）信息科技有限公司 100%股权	软件和信息技术服务业	为金融机构提供信息化建设专业咨询及系统解决方案	11.30%
3	久其软件	北京华夏电通科技股份有限公司 100%股权	软件和信息技术服务业	视讯应用产品及解决方案，主要客户为司法系统	13.06%
4	广东榕泰	北京森华易腾信息技术有限公司 100%股权	软件和信息技术服务业	互联网数据中心综合服务运营商	12.73%
5	超图软件	南京国图信息产业股份有限公司 100%股权	软件和信息技术服务业	专业从事国土、水利资源、以地控税、农村土地确权等领域的 GIS 应用软件开发、数据工程服务	13.06%
6	神州信息	南京华苏科技股份有限公司 96.03% 股权	软件和信息技术服务业	网络优化业务、网络工程维护业务，属于通信网络技术服务行业	12.62%
7	金证股份	北京联龙博通电子商务技术有限公司 100%股权	软件和信息技术服务业	移动金融 IT 软件开发和服务以及为商业银行等金融机构提供金融辅助营销服务等业务	10.53%
8	高伟达	上海睿民互联网科技有限公司 100% 股权	软件和信息技术服务业	互联网金融业务科技服务公司	14.00%
9	天源迪科	深圳维恩贝特科技股份有限公司	软件和信息技术服务业	提供信息化建设专业咨询及系统解决方案	11.97%

序号	收购方	标的资产	所属行业	标的公司主营类型	折现率
		94.8428% 股权			
10	云赛智联	北京信诺时代科技股份有限公司 100% 股权	软件和信息技术服务业	整合式 IT 服务供应商	12.00%
11		上海仪电鑫森科技发展有限公司 49% 股权	软件和信息技术服务业	智慧校园、智慧教育，即教育信息化	11.60%
平均值					12.18%
最大值					14.00%
最小值					10.53%
本次交易	神州信息	恒鸿达科技 100% 股权	软件和信息技术服务业	渠道信息化建设及相关服务	12.02%-12.09%

经核实，该等可比交易案例的折现率均是采用资本资产加权平均成本模型（WACC）方法测算确定的，本次评估折现率的取值方法与同类交易案例一致。

与市场可比交易案例相比，恒鸿达科技收益法评估折现率为 12.02%-12.09%，介于可比交易案例折现率 10.53%~14.00% 之间，可比交易案例折现率平均值 12.18%。本次交易被评估企业折现率为 12.02%-12.09%，不存在重大差异，折现率的选取具有合理性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，中天国富证券认为，结合同行业可比案例对比分析，恒鸿达科技采用收益法进行评估，折现率相关参数选取具有合理性，评估中采用的折现率具有合理性。

问题 11、2015 年 6 月，外部投资者向标的公司增资，公司估值 2.34 亿，对应当年预测净利润市盈率 7.8 倍。本次交易，标的资产估值 7.80 亿，对应当年预测净利润市盈率 18.8 倍。请你公司说明标的

资产本次估值与 2015 年 6 月估值存在明显差异的原因及合理性，并请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、2015 年 6 月增资的具体情况

1、交易背景及原因

章珠明取得三元达软件控股权后，经一系列股权调整及业务整合，三元达软件发展较快，但同时资金需求也较大。三元达软件有意引入外部投资以加快业务发展，并启动资本运作。2015 年 6 月，瑞力骄阳、赵耀罡、瑞斟投资向三元达软件投资。

2、定价依据及合理性

该次增资，交易各方以三元达软件 2015 年度净利润预测数 3,000 万元为参考，计算三元达软件 100%股权投资前估值为 23,400.00 万元（即以 2015 年预测利润所对应的市盈率 7.8 倍），以此计算的每元注册资本作价 7.8 元，本次增资总价款为 5,555.96 万元，三元达软件 100%股权投资后估值为 28,955.96 万元。该次增资定价系由交易各方基于三元达软件的经营发展情况协商确定，系各方真实意思表示，具有合理性。

二、2015 年 6 月增资与本次资产重组作价的差异原因及合理性

本次资产重组，标的资产估值 7.80 亿，对应 2017 年承诺净利润的市盈率为 18.8 倍。两次交易作价差异的原因及合理性如下：

1、发展阶段不同

前次增资的时间点是 2015 年 6 月，根据未经审计的财务数据，2014 年度三元达软件处于亏损状态，2014 年 12 月章珠明取得控制权后，实施了一系列股权调整及业务整合，三元达软件开始进入快速发展阶段，但公司发展前景仍存在较大不确定性。前次增资系基于标的公司当时的经营状况和发展预期，由交易各方协商确定。

本次资产重组的评估基准日是 2017 年 9 月 30 日，经过两年多的发展，恒鸿达科技运营商渠道信息化业务已经成熟，且不断拓展在农村金融、零售等行业的发展机会，并通过积累和研发活体认证、无线传输等渠道信息化技术提升业务经营能力。因此，本次资产重组与前次增资相距时间已超过 2 年，恒鸿达科技经营情况较好，且盈利预期更加稳定、未来发展空间更大，本次资产重组作价较前次增资差异具有合理性。

2、交易目的及性质不同

前次增资的性质为外部财务投资人增资入股，其入股恒鸿达科技的目的是获得少数股权，帮助恒鸿达科技进行后续规范运作，在未来走向资本市场后获得投资收益。

本次资产重组的性质为上市公司基于延伸产业链条、拓展业务体系的目的进行的产业并购，交易完成后，上市公司与标的公司在运营商领域、金融信息化领域均具有较强的协同效应。而且，本次交易完成后，标的公司管理层股东及员工持股平台取得股份对价，与上市公司利益深度绑定。因此，基于未来协同发展的预期及利益绑定的安排，本次资产重组作价较前次增资差异具有合理性。

3、交易风险和支付方式不同

前次增资无外部政策风险，交易对方全部以现金缴纳出资款，对原股东而言交易的确定性较大。

本次资产重组交易对价的 60% 以上市公司定向发行的股份支付，股票价格不仅受企业经营情况影响，还受到宏观经济、投资者供求波动等因素的影响，存在股票价格波动风险，对原股东而言交易的不确定性较大。同时，本次交易业绩承诺方对标的公司 2017-2020 年 4 个会计年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润进行了承诺，业绩承诺期限较长，且约定了严格的补偿机制。因此，本次资产重组作价较前次增资差异具有合理性。

4、估值方法不同

前次增资交易作价系各方基于标的公司当时的经营状况和发展预期协商确定，未进行审计、评估。

本次资产重组，上市公司对标的公司进行了详尽的审计、评估，交易作价系以专业评估机构对标的公司的评估值为基础，由各方协商确定。评估机构充分考虑了恒鸿达科技拥有的客户资源、人力资源、技术业务能力等资源的价值，从未来收益角度进行评估。因此，本次资产重组的作价较前次增资差异具有合理性。

三、本次交易作价的合理性分析

1、本次交易标的资产的市盈率

根据恒鸿达科技经审计的 2016 年度财务数据以及交易对方作出的业绩承诺，恒鸿达科技 2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应当满足下列条件：2017 年度不低于人民币 4,150.00 万元，2017、2018 年度累积不低于人民币 9,025.00 万元，2017、2018、2019 年度累积不低于人民币 14,632.00 万元，2017、2018、2019、2020 年度累积不低于人民币 21,080.00 万元。如恒鸿达科技每年均能完成业绩承诺，则恒鸿达科技相对估值水平如下：

单位：万元

项目	2016 年实际数	2017 年承诺数	承诺期平均净利润
恒鸿达科技净利润	3,508.95	4,150.00	5,270.00
恒鸿达科技交易作价	78,000.00		
市盈率 (PE)	22.23	18.80	14.80

注：市盈率 (PE) = 标的公司 100% 股权作价 / 实际净利润或承诺净利润。

2、可比同行业上市公司市盈率分析

截至 2017 年 9 月 30 日，恒鸿达科技同行业可比上市公司的市盈率指标具体如下表：

序号	股票名称	股票代码	市盈率 PE (TTM)
1	神州泰岳	300002.SZ	53.32
2	天源迪科	300047.SZ	40.78
3	东方国信	300166.SZ	43.59
4	科大国创	300520.SZ	140.84

5	新大陆	000997.SZ	34.87
6	东软集团	600718.SH	11.28
7	网达软件	603189.SH	63.58
同行业可比上市公司均值			55.47

注 1：数据来源于 wind 资讯，筛选主要为电信行业提供软件及相关服务的上市公司；

注 2：同行业可比上市公司均值为同行业上市公司市盈率的算术平均数。

本次交易中，恒鸿达科技的市盈率指标低于同行业可比上市公司，因此，本次交易定价属于合理范围，不存在损害中小股东权益的情况。

3、近期可比交易案例市盈率、市净率分析

2017 年以来，可比交易案例市盈率、市净率统计如下：

序号	收购方	代码	收购标的	承诺期第一年 市盈率	承诺期平均 市盈率
1	云赛智联	600602.SH	信诺时代 100.00% 股权	14.97	11.98
2	天津松江	600225.SH	卓朗科技 80% 股权	15.00	12.27
3	中昌数据	600242.SH	云克科技 100% 股权	13.96	10.19
4	国创高新	002377.SZ	深圳云房 100% 股权	15.67	12.80
5	天创时尚	603608.SH	小子科技 100% 股权	13.50	10.15
6	迅游科技	300467.SZ	狮之吼 100% 股权	14.06	10.57
7	三维通信	002115.SZ	巨网科技 81.48% 股权	14.52	10.31
8	天源迪科	300047.SZ	维恩贝特 83.76% 股权	22.12	17.40
9	赛摩电气	300466.SZ	积硕科技 100% 股权	14.56	10.06
10	鸿利智汇	300219.SZ	速易网络 100% 股权	14.29	11.46
11	摩登大道	002656.SZ	悦然心动 100% 股权	14.85	10.50
12	华峰超纤	300180.SZ	威富通 100% 股权	15.77	13.00
13	普邦股份	002663.SZ	博睿赛思 100% 股权	14.30	10.75
14	梅泰诺	300038.SZ	宁波诺信 100% 股权	16.00	13.19
15	诚益通	300430.SZ	博日鸿 100% 股权	26.00	13.00

序号	收购方	代码	收购标的	承诺期第一年 市盈率	承诺期平均 市盈率
16	诚益通	300430.SZ	龙之杰 100%股权	18.83	13.04
	平均	-	-	16.15	11.92
	神州信息	000555.SZ	恒鸿达科技 100%股权	18.80	14.80

本次交易作价对应承诺期首年净利润的市盈率和承诺期平均净利润的市盈率高于可比交易指标平均值，但本次交易业绩承诺期为 4 年，与通常采用的 3 年业绩承诺期相比，更能保障上市公司及全体股东利益。本次交易预计将于 2018 年度完成，交易作价对应 2018 年度承诺净利润的市盈率为 16.00 倍，对应 2018-2020 年度平均承诺净利润的市盈率为 13.82 倍。综上所述，本次交易的市盈率与可比交易水平相当，处于合理范围，不存在损害中小股东权益的情况。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，中天国富证券认为，标的资产本次资产重组估值作价与 2015 年 6 月增资估值作价存在明显差异，主要原因系标的公司发展阶段不同、两次交易的目的及性质不同、交易风险和支付方式不同、估值方法不同等，两次交易的作价差异具有合理性。

问题 14、本次停牌前，账户“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能(乙)”、“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能”、“泰康人寿保险有限责任公司一分红一个人分红-019L-FH002 深”、“厉雪梅”存在交易，请你公司说明该账户与公司的关联关系，是否为公司本次重组内幕信息知情人，若是，对报告书相应自查部分进行更正披露；请中介机构按照 26 号准则第五章的规定进行核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司说明该账户与公司的关联关系，是否为公司本次重组内幕信息知情人

根据《中国证券登记结算有限责任公司证券账户管理规则》、《中国证券登记结算有限责任公司证券账户业务指南》，投资者凭有效身份证明文件或经投资者本人授权查询的有效授权文件可向证券开户代理机构申请办理证券账户查询业务；人民法院、检察院、公安机关、纪检监察机关等国家有权机关凭查询通知书、介绍信、法院调查令等相关资料可向投资者证券账户开户代理机构或中国证券登记结算有限责任公司办理证券账户查询业务。根据《神州数码信息服务股份有限公司内幕信息及知情人管理制度》，公司定期对内幕信息知情人买卖公司股票情况进行查询并形成书面记录。由于上述四个账户未登记为公司内幕信息知情人，在未取得上述四个账户主体有效身份证明文件或授权查询文件的情况下，无法查询上述证券账户信息。结合《中国证券登记结算有限责任公司特殊机构及产品证券账户业务指南》第九节“保险产品证券账户”之“保险产品开户的，‘名称’一项应为‘保险机构全称-产品名称’”分析，“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能（乙）”、“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能”、“泰康人寿保险有限责任公司一分红一个人分红-019L-FH002 深”符合保险产品开立证券账户的特征。

经上市公司及本次资产重组的内幕信息知情人确认，账户“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能（乙）”、“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能”、“泰康人寿保险有限责任公司一分红一个人分红-019L-FH002 深”、“厉雪梅”与上市公司、本次资产重组的内幕信息知情人不存在关联关系，泰康人寿保险有限责任公司、厉雪梅及上述账户不是本次资产重组的内幕信息知情人，上市公司、本次资产重组的内幕信息知情人亦不存在认购上述保险产品的情况。

二、中介机构按照 26 号准则第五章的规定进行核查并发表明确意见

独立财务顾问和律师按照《格式准则第 26 号》第五章的规定，对公司本次资产重组的内幕信息管理、内幕信息知情人报备和有关人员股票交易情况进行了认真核查，具体包括：查阅内幕信息知情人登记表、法人盖章或个人签名的买卖上市公司股票的《自查报告》、中国证券登记结算公司深圳分公司出具的内幕信

息知情人交易的《持股及股份变更查询证明》，并组织上市公司、本次资产重组的内幕信息知情人员核查是否与账户“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能（乙）”、“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能”、“泰康人寿保险有限责任公司一分红一个人分红-019L-FH002 深”、“厉雪梅”存在关联关系。

经核查，中天国富证券认为，“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能（乙）”、“泰康人寿保险有限责任公司一万能一个险万能”、“泰康人寿保险有限责任公司一分红一个人分红-019L-FH002 深”、“厉雪梅”与上市公司不存在关联关系，不是本次重组的内幕信息知情人。

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于神州数码信息服务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之深圳证券交易所重组问询函之核查意见》之签章页）

项目主办人签名：

刘冠勋

魏大伟

项目协办人签名：

王良辰

中天国富证券有限公司

2017年12月14日