

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 153394 号》
资产评估相关问题的答复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2015 年 12 月 17 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（153394 号）的要求，中联资产评估集团有限公司技术支持中心组织评估项目组对贵会反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本答复。

答复中可能涉及的公司名称简称如下：

北京立思辰科技股份有限公司简称为“立思辰”；

北京康邦科技股份有限公司简称为“康邦科技”；

江南信安（北京）科技有限公司简称为“江南信安”；

本答复中披露的基准日后康邦科技、江南信安财务数据未经审计。

如无特殊提示，本答复中使用的货币金额单位为人民币万元。

现将具体情况汇报如下：

一、申请材料显示，本次交易设置了超额业绩奖励，如标的资产2015-2018年度每年实现的净利润均超过业绩承诺数，上市公司应当将超额利润的50%作为奖金奖励给届时任职于标的资产的自然人股东及管理团队成員。请你公司：1）结合本次交易完成后标的资产的股权结构，补充披露上述“届时任职于标的资产的自然人股东”的具体含义。2）结合本次交易评估作价情况和业绩预测的可实现性，补充披露上述超额业绩奖励设置原因、依据、合理性，及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见2）

答复：

评估师就第二问答复如下：

（一）超额业绩奖励设置原因、依据、合理性

由于康邦科技及江南信安的收益法评估基于其各自独立发展所实现的业绩情况进行估值，在康邦科技及江南信安实现业绩预测的前提下，收益法估值结果能够相对合理地反映两公司独立发展情况下的市场价值。

在此基础上，本次交易设置超额业绩奖励目的是为了激励管理层充分发挥主观能动性，促使协同效应最大化，超额完成业绩承诺，有利于上市公司及中小股东的权益。鉴于此，本次交易超额业绩奖励对象为届时仍于康邦科技、江南信安或立思辰任职的自然人股东及管理团队成員，主要定位为管理人员而非交易对方。本次交易作价较评估值溢价17%是支付给交易对方的交易溢价，与支付给管理层的超额利润奖励在

性质上属于两个独立的事件，不存在关联性。

目前市场部分交易作价高于评估值的案例也同样设置了超额奖励对价，具体如下：

上市公司	三湘股份	中珠控股
标的资产	观印象 100%股权	一体医疗 100%股权
标的资产评估值(万元)	166,682.28	170,660.00
标的资产交易对价（万元）	190,000.00	190,000.00
溢价比例	13.99%	11.33%
业绩承诺情况	观印象全体股东承诺观印象 2015 年度、2016 年度、2017 年度实现的扣除非经常性损益前后孰低的合并报表口径下归属于母公司所有者的净利润分别不低于 1 亿元、1.3 亿元、1.6 亿元。	交易对方向中珠控股保证并承诺，一体医疗 2015 年、2016 年及 2017 年的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 10,500 万元、13,500 万元及 17,500 万元。
收益法评估下盈利预测情况	2015 年度盈利预测 8,542.44 万元，2016 年度盈利预测 12,915.62 万元，2017 年度盈利预测 15,684.95 万元。	2015 年度盈利预测 10,451.86 万元，2016 年度盈利预测 13,494.07 万元，2017 年度盈利预测 17,499.59 万元。
超额业绩奖励方案	若观印象业绩承诺期内累计实现的净利润总和超过人民币全部承诺年度预测净利润数总和（3.9 亿元），则上市公司将超额完成部分的 30%以现金方式支付给观印象经营管理层团队作为业绩奖励。	若一体医疗在全部承诺年度内实际净利润总和超过全部承诺年度预测净利润数总和，将超额完成部分的 35%以现金方式用于向一体医疗届时在职的员工进行奖励。

（二）评估师核查意见

综上，评估师认为：上市公司对康邦科技、江南信安业绩预测可实现性进行了充分的论证，在其实现业绩预测的前提下，收益法评估结果能够相对合理地反映两公司独立发展情况下的市场价值。在此基础上，本次交易设置超额业绩奖励目的是为了激励管理层充分发挥主观能动性，促使协同效应最大化，超额完成业绩承诺，有利于上市公司及中小股东的权益。

二、申请材料显示，康邦科技收益法评估预测未来年度营业收入增长较快，其中 2015-2018 年营业收入增长率分别为 89.59%、24.94 %、25.00%、24.84%，请你公司：1）结合截至目前的经营业绩，分业务补充披露康邦科技 2015 年营业收入、净利润预测的可实现性。2）结合行业发展与市场竞争状况、核心竞争优势、业务区域拓展及客户拓展情况、合同签订与执行情况等，分业务补充披露康邦科技 2016 年及以后年度营业收入预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见 9）

答复：

（一）2015 年营业收入、净利润预测的可实现性分析

康邦科技专注于面向智慧校园的 IT 整合服务，根据客户的业务需要提供咨询规划、软件研发、硬件配套、系统集成和运维外包在内的整体服务方案，其 2015 年上半年、1-11 月实际业绩水平以及 2015 年下半年、全年业绩预测情况见下表：

项目/年度	2015 年 1-6 月	2015 年 7-12 月 预测	2015 年全年 预测	2015 年 1-11 月 实现
系统集成	21,931.69	47,693.76	69,625.44	41,983.16
产品销售	4,864.55	6,305.40	11,169.95	8,491.47
自有软件	463.34	1,290.11	1,753.45	1,267.61
服务收入	205.19	783.42	988.61	511.8
收入合计	27,504.36	56,072.70	83,577.06	52,254.04
净利润	2,014.83	5,590.30	7,605.13	6,604.19

康邦科技 2013 年、2014 年、2015 年 1-6 月剔除管理费用中股权激励费用后，营业净利率水平分别为 7.44%、9.69%、10.23%，呈逐年提高趋势。2015 年 1-11 月，康邦科技同口径营业净利率进一步上升至 14.17%。营业净利率逐步上升的主要原因在于康邦科技业务规模扩张后

的规模经济效益，以及老客户持续业务的边际成本递减效应，这些因素在企业经营过程中能够持续发挥作用。收益法预测，基于对康邦科技在手合同规模及历史年度经营业绩的判断，预测了较保守的营业净利率水平，而企业实际经营过程中，净利率得到一定程度的提高，因而在营业收入低于收益法预测的情况下，仍具备实现净利润预测的能力。

相比收益法评估预测，2015 年 12 月康邦科技需实现的净利润为 1,000.94 万元。经核实，康邦科技历史期收入存在季节性差异，其营业收入主要集中于第四季度，截至 2015 年 12 月 18 日，康邦科技未确认收入的在手订单共有约 5.01 亿元，其中，在 2015 年 12 月预计可确认收入的为 2 亿元左右，其中合同额在十万元以上的合同见下表：

序号	客户名称	合同类型	签订日期	合同金额 (含税)
1	四川省某教育技术装备管理所	系统集成	2013/12/26	977.80
2	四川省某教育技术装备管理所	系统集成	2013/12/26	680.76
3	北京某大学	系统集成	2014/08/04	622.36
4	北京某民办学校	系统集成	2015/03/17	554.32
5	北京某大学	系统集成	2015/06/29	549.99
6	北京某小学	系统集成	2015/04/15	449.50
7	北京某大学	系统集成	2014/04/04	433.55
8	北京某大学	系统集成	2015/06/24	398.89
9	四川省某教育局	系统集成	2015/01/09	390.98
10	四川省某教育局	系统集成	2014/09/04	376.81
11	北京某大学	系统集成	2014/07/29	372.92
12	北京某大学	系统集成	2014/12/02	369.62
13	四川省某职业技术学校	系统集成	2015/02/04	362.47
14	北京某大学	系统集成	2015/06/24	360.08
15	北京某大学	系统集成	2014/11/25	358.28
16	北京某大学	系统集成	2014/12/02	349.51
17	天津某职业技术学院	一般产品	2014/10/16	335.50
18	北京某职业学校	系统集成	2015/06/16	300.37
19	北京某职业学院	系统集成	2013/07/23	299.00
20	北京某大学	系统集成	2014/07/14	290.11

21	北京某小学	系统集成	2015/03/02	288.00
22	北京某大学	系统集成	2014/11/25	284.89
23	北京某大学	系统集成	2015/06/24	264.22
24	北京某职业学校	系统集成	2015/06/02	253.75
25	北京某职业学校	系统集成	2015/06/24	251.99
26	北京某党校	系统集成	2014/04/30	248.14
27	北京某职业学院	系统集成	2014/01/21	242.88
28	北京某大学	系统集成	2014/12/12	237.90
29	北京某职业学院	系统集成	2014/10/29	226.00
30	中国人民解放军某学院	系统集成	2014/11/06	222.01
31	北京某大学	系统集成	2013/07/22	199.00
32	北京某大学	一般产品	2015/04/10	198.16
33	四川省某教育局	系统集成	2014/06/06	195.98
34	北京某大学	系统集成	2015/06/26	189.98
35	北京某大学	一般产品	2014/05/08	184.66
36	北京某大学	系统集成	2014/12/11	172.19
37	北京某大学附属中学	一般产品	2014/07/07	165.00
38	北京某公司	系统集成	2015/05/27	163.87
39	北京某大学科德学院	系统集成	2015/01/27	160.04
40	北京某大学	系统集成	2014/12/03	146.00
41	北京某大学	系统集成	2015/06/23	144.00
42	北京某大学	系统集成	2014/09/04	139.80
43	河南省某大学	系统集成	2014/08/11	130.13
44	北京某职业学校	系统集成	2015/05/05	117.94
45	天津某职业学校	系统集成	2015/04/23	117.00
46	北京某职业学校	系统集成	2013/07/17	112.10
47	河南省某大学	系统集成	2015/03/20	108.60
48	北京某大学	系统集成	2015/05/07	105.24
49	某电信运营公司济南分公司	自有软件或开发	2014/12/23	102.10
50	北京某公司	系统集成	2013/12/31	101.21
51	北京某小学	系统集成	2013/11/13	99.98
52	北京某小学	系统集成	2014/09/16	99.77
53	四川省某教育局	系统集成	2015/01/09	98.94
54	北京电子科技学院	一般产品	2015/01/08	95.80
55	河南省某专科学校	系统集成	2015/06/16	95.17
56	北京某大学	系统集成	2015/06/25	94.26
57	北京某大学	系统集成	2014/10/22	94.13
58	北京石油化工学院	外购软件	2015/06/04	91.00
59	北京某大学	系统集成	2014/12/01	89.94

60	北京某大学	系统集成	2015/05/29	88.88
61	北京某大学	系统集成	2014/12/04	87.00
62	江苏省某学院廊坊校区	系统集成	2014/09/10	86.00
63	北京某大学	系统集成	2013/12/30	85.88
64	四川省某大学	系统集成	2014/12/04	84.24
65	北京某医院	一般产品	2015/05/21	83.27
66	北京某职业技术学校	系统集成	2015/04/03	82.60
67	北京某大学	系统集成	2015/04/10	82.56
68	北京某大学	一般产品	2015/03/02	81.68
69	北京市十一学校	系统集成	2013/07/16	80.66
70	某出版社	一般产品	2014/12/11	79.98
71	北京某公司	系统集成	2015/04/02	78.76
72	北京市某区劳动技术教育中心	系统集成	2015/06/29	76.88
73	四川省某大学	系统集成	2015/04/14	76.32
74	北京某职业学校	一般产品	2015/01/04	74.45
75	北京某大学商务学院	系统集成	2014/11/26	72.57
76	北京市某区现代教育技术信息网络中心	系统集成	2014/06/26	72.20
77	北京某大学	系统集成	2013/12/24	71.88
78	北京某职业学校	外购软件	2013/12/03	70.64
79	北京某学院	系统集成	2014/10/13	62.65
80	北京某大学	服务	2015/01/27	60.00
81	北京某大学	系统集成	2015/05/22	59.37
82	北京某大学	外购软件	2015/06/29	58.00
83	北京某大学	系统集成	2014/08/06	57.55
84	北京某小学	系统集成	2015/09/08	53.75
85	北京某公司	系统集成	2015/05/28	52.40
86	北京某小学	系统集成	2014/12/29	49.50
87	北京市某中学	一般产品	2014/06/12	48.72
88	某通讯社	IT 运维服务	2015/06/18	48.10
89	河南省某大学	系统集成	2015/06/19	47.27
90	北京某大学	系统集成	2014/12/11	46.88
91	北京某大学附属中学	系统集成	2015/04/03	46.48
92	北京某公司	系统集成	2014/06/26	46.00
93	北京某小学门头沟分校	系统集成	2013/09/22	45.76
94	北京某大学	一般产品	2015/06/17	45.00
95	北京某大学	系统集成	2015/05/12	44.98
96	河南省某大学	系统集成	2014/12/03	44.38
97	北京某大学	系统集成	2014/10/17	44.16
98	北京某大学	系统集成	2014/12/03	43.80

99	四川省某中学	系统集成	2014/06/06	43.49
100	北京市某小学	系统集成	2015/01/29	43.15
102	北京市某幼儿园	一般产品	2014/11/14	39.75
103	北京某大学	自有软件或开发	2014/08/05	39.46
104	河北省某大学	一般产品	2014/10/14	39.00
105	北京某大学	一般产品	2014/11/03	38.77
106	四川省某小学	一般产品	2015/04/07	37.46
107	北京某中学	系统集成	2015/06/29	36.30
108	北京某大学	系统集成	2013/11/22	35.90
109	北京某大学	系统集成	2013/12/23	33.80
110	北京市某区学校后勤管理中心	一般产品	2014/11/02	33.38
111	四川省某中学	系统集成	2014/06/06	32.79
112	北京某公司	系统集成	2015/03/13	32.60
113	北京某大学	系统集成	2015/06/24	32.38
114	北京某大学附属中学	IT 运维服务	2015/02/03	32.00
115	四川省某中学	系统集成	2014/06/06	31.56
116	北京某职业学校	系统集成	2015/02/28	31.00
117	某电信运营公司内蒙古有限公司	服务	2015/05/20	30.80
118	北京某中学	系统集成	2013/12/09	30.34
119	北京某中学	外购软件	2013/08/13	30.00
120	北京某大学	系统集成	2015/01/19	29.98
121	北京某公司	系统集成	2014/12/15	28.32
122	北京某职业学校	一般产品	2014/06/20	28.00
123	北京某职业学校	一般产品	2015/04/09	26.80
124	北京某小学	系统集成	2013/08/20	26.60
125	北京某大学应用文理学院	系统集成	2015/01/26	21.03
126	四川省某教育局	系统集成	2014/06/06	20.99
127	北京某大学	系统集成	2015/05/20	20.50
128	北京市某区政府机关后勤服务中心	自有软件或开发	2015/05/29	20.00
129	北京某中学	系统集成	2015/01/23	19.65
130	北京某大学	系统集成	2015/05/04	19.23
131	北京某小学	一般产品	2014/12/10	19.13
132	北京某大学	系统集成	2015/05/22	19.02
133	北京某公司	系统集成	2015/06/29	18.00
134	北京某中学	外购软件	2014/12/10	18.00
135	北京某大学	IT 运维服务	2015/06/17	17.85
136	和平街一中	系统集成	2015/06/29	17.40
138	北京某公司	外购软件	2015/06/18	16.09
139	北京某职业学校	系统集成	2015/04/03	16.00

140	北京某大学	外购软件	2015/05/06	15.86
141	天津某大学滨海学院	自有软件或开发	2015/05/28	15.80
142	北京某中学	一般产品	2014/01/06	15.76
143	北京某大学	系统集成	2015/04/20	15.69
144	北京某大学	一般产品	2014/06/30	15.32
145	北京某大学	一般产品	2015/06/17	15.00
146	北京某大学	一般产品	2014/01/14	14.50
147	北京某大学	系统集成	2015/05/28	14.49
148	北京某大学	IT 运维服务	2015/03/26	14.00
149	北京市某区现代教育技术信息网络中心	一般产品	2015/06/15	13.95
150	北京某小学	系统集成	2015/04/10	13.67
151	济南某公司	自有软件或开发	2015/05/29	12.00
152	天津某职业学院	一般产品	2014/09/02	11.93
153	北京某大学	一般产品	2014/04/30	11.50
154	北京市某区中小学教学技术装备管理站	系统集成	2015/09/18	11.50
155	北京某大学	系统集成	2015/05/04	11.48
156	北京市某区职工大学	服务	2015/05/28	11.14
157	北京某大学	系统集成	2015/05/19	10.98
158	某银行天津分行	一般产品	2013/12/19	10.70
159	北京某大学	一般产品	2015/06/25	10.05
160	北京市某区政府机关后勤服务中心	IT 运维服务	2015/05/29	10.00
161	北京市某区政府机关后勤服务中心	IT 运维服务	2015/05/29	10.00
162	北京市某区政府机关后勤服务中心	IT 运维服务	2015/05/29	10.00
合计				19,087.63

经核查上述在手订单情况，截至 2015 年 12 月 23 日，部分大额订单已经完成验收，包括北京市某学校录播基地建设项目采购项目、北京某实验小学全课程资源建设采购项目、成都市中小学教育技术设备提升工程采购项目等均已完成验收并取得客户签署的验收单，符合收入确认条件，部分在手订单正在履行验收程序，预计能于 2015 年年底完成验收。参照康邦科技历史年度及基准日后净利率水平，在正常平稳经营的前提下，其 12 月基于合同额确定的收入水平能够实现超过 1,000 万元的净利润，因而可实现 2015 年预测净利润水平。

因此，根据康邦科技 2015 年 1-11 月实际业绩情况以及目前的合同

订单及执行情况，其 2015 年净利润预测的可实现性能够得到较充分的支持。

（二）2016 年及以后年度营业收入预测依据及合理性分析

1. 教育信息化行业发展特点概况

（1）国家产业政策的引导支持

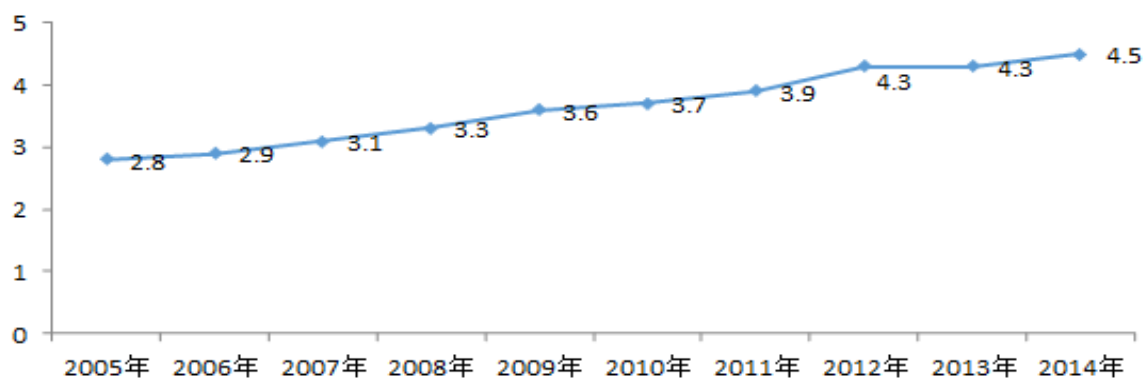
1) 制定专项政策，加快教育行业信息化建设我国正处在加快进行教育信息化建设的进程中，教育信息化建设将成为我国教育发展的重要内容。按照《国家中长期教育改和发展规划纲要（2010 - 2020 年）》，教育信息化是我国实现教育改革与发展战略目标的保障措施之一。即要把教育信息化纳入到国家信息化发展整体战略中。

《2015 年教育信息化工作重点》中指出未来教育信息化的工作方式要以信息技术在教育教学中的深入普遍应用为导向，推动教育理念变革，促进教育教学模式创新。工作的核心目标是在完成学校信息化条件建设“十二五”目标的前提下，达到优质教育资源开发与应用深入推进、网络学习空间应用覆盖面大幅提升、完善教育资源云服务体系以及进一步推进重要管理信息系统的建设与应用。

2015 年 9 月，教育部组织起草了《关于“十三五”期间全面深入推进教育信息化工作的指导意见（征求意见稿）》，指出“十三五”期间，进一步深入推进教育综合改革、在更高层次上促进教育公平、全面提升教育质量、基本实现教育现代化等重要任务对教育信息化提出更高要求，也为教育信息化提供了更为广阔的发展空间，教育信息化正迎来重大历史发展机遇。

2) 加大教育行业信息化经费投入

在经济高速发展和产业结构转型背景下，我国人才需求愈加旺盛，教育投入规模也持续扩大。国家和政府已经把优先发展教育作为贯彻科学发展观的基本要求，2014 年政府财政性教育经费占 GDP 的比重已经由 10 年前的 2.8% 提升至 4.5%。



数据来源：赛迪顾问

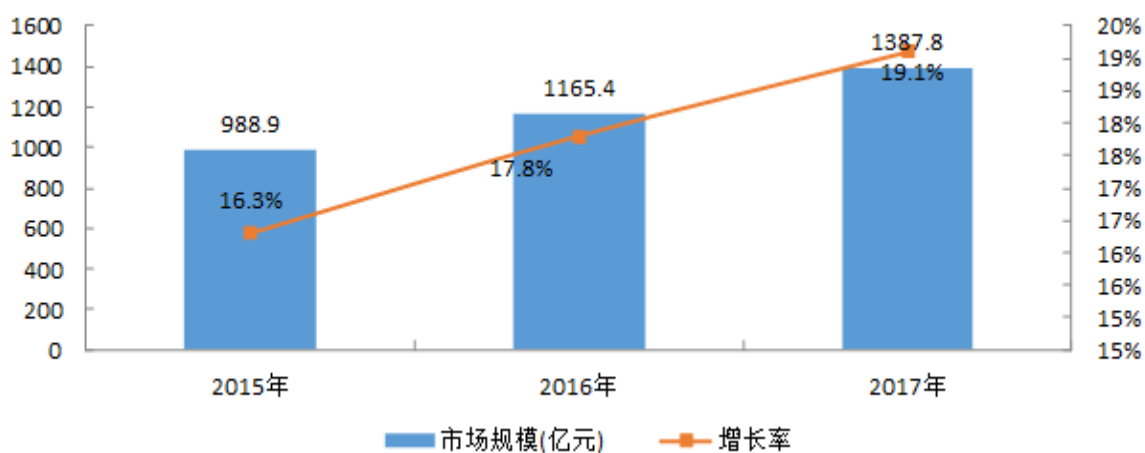
中国财政性教育支出占 GDP 比重 (%)

我国正处在加快进行教育信息化建设的进程中，教育信息化建设将成为我国教育发展的重要内容。按照《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010－2020 年）》，教育信息化是我国实现教育改革与发展战略目标的保障措施之一。即要把教育信息化纳入到国家信息化发展整体战略中。2014 年 11 月，教育部等五部门联合下发的《构建利用信息化手段扩大优质教育资源覆盖面有效机制的实施方案》提出：到 2015 年，全国基本实现各级各类学校“互联网”全覆盖，其中宽带接入比例达到 50% 以上。《教育信息化十年发展规划（2011-2020 年）》要求各级政府在教育经费中按不低于 8% 的比例列支教育信息化经费，可以预期教育信息化领域将步入快速发展通道。

（2）市场规模发展趋势

2013 年国家财政性教育经费支出占 GDP 的比例为 4.3%，2014 年

比例也超过 4%的既定目标，随着十八大对教育重视程度的加深，以及国家对教育教学体制改革工作的推进、以教育信息化促进教育现代化工作的开展，教育行业 IT 应用发展有了大量的政策和财政支持，2015 年中国教育行业 IT 应用市场将持续增加，预计达到 988.9 亿元。但随着教育信息化的不断深入，增长率将逐渐放缓。

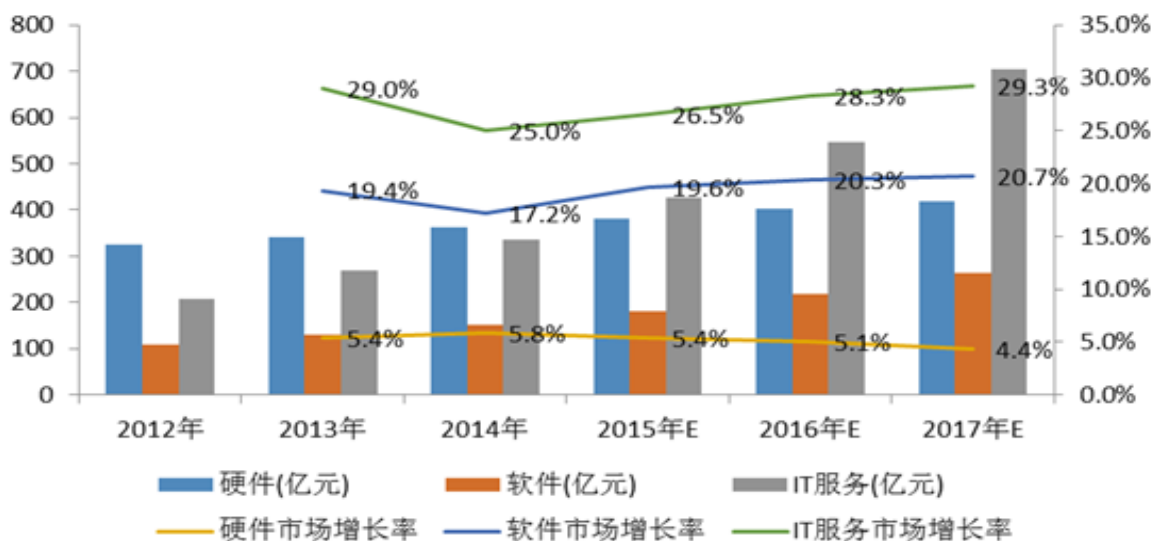


数据来源：赛迪顾问

2015~2017 年中国教育信息化市场规模与增长预测

（3）市场结构未来发展趋势

在市场结构方面，预计未来三年，软件产品和 IT 服务将逐渐取代硬件产品成为教育行业 IT 投资的重点，赛迪顾问预测，软件与 IT 服务的投资比重均将整体呈现逐年快速上升的形势。



数据来源：赛迪顾问

2012~2017 年中国教育信息化细分市场规模与增长预测

2. 康邦科技的核心竞争力

(1) 具有深厚历史积淀和品牌影响力的教育信息化领军企业

康邦科技是国内最早一批投身教育信息化的民营企业，连续多年获得中国教育信息化行业领军企业、中国智慧校园解决方案最佳供应商、教育信息化最具影响力企业、十佳教育行业方案商等荣誉。根据中国教育装备网统计显示，2012 年康邦科技中标数量位居全国首位，中标金额排名第二位；2013 年康邦科技中标数量及中标金额均位居全国首位。根据对中国政府采购网数据的不完全统计，在 2013 年、2014 年度中国教育信息化政府采购项目中，康邦科技中标数量、中标金额均列全国第一。同时，康邦科技也是行业内业务资质最完整的企业，拥有系统集成二级、音视频集成工程企业资质一级、建筑智能化工程专业承包三级、软件能力成熟度三级、安防工程企业资质证书二级等行业内资质。

2) 全业务领域、多地域覆盖的综合性业务结构

近年来，康邦科技着力提升发展整体业务能力，在纵向业务深度和横向业务领域两个维度方面不断拓展。业务深度纵向发展是指公司业务全面延伸到智慧校园整体解决方案，具体包括基础设施建设、教学信息化应用订制、管理信息化软件开发、数字多媒体应用等解决方案。业务领域横向拓展是指涵盖高等教育、职业教育、中小学及学前教育等多个细分领域，各细分市场优势互补、协同发展，实现各领域相关知识与经验的集成、资源的共享。

3) 以顶层设计为特色的教育信息化技术实力

康邦科技凭借强有力的资源整合能力和设计实施总包管理能力，在教育各类细分市场，如高等教育、职业教育、K12 基础教育都具备成熟的技术基础和大量标志性案例。值得一提的是，公司还拥有丰富的智慧校园顶层设计和最佳实践经验，完成了许多高校、职教及中小学学校顶层设计任务，参与超过百所以上学校的顶层设计及项目实施，代表了国内一流教育信息化水平，在智慧校园顶层设计和实施方面具有丰富的经验。

4) 行业前瞻技术的研发及应用能力

经过多年行业实践与积累，公司在教育信息化整体解决方案、教学信息化、教育管理信息化等为代表的核心专业技术有着深厚的积累，进一步保持和提升了公司在行业中的领先地位。此外，公司成立教育技术研究院，在教学资源和课程设置、学生培养方面进行信息技术与教育教学深度融合的探索研究，拥有较强的研发及应用能力。

5) 结构完善、项目经验积累深厚的人才梯队

教育信息化行业作为以技术服务驱动的行业，核心技术人才的规模

和质量决定了公司的技术水平和行业竞争实力。伴随业务发展，公司逐步形成 300 人以上的稳定的技术服务团队，技术骨干均通过高等院校应届培养，在咨询设计和实施维护方面积累了大量专业服务人才，服务团队规模及能力较高。

3. 在手订单及客户分布特点情况

(1) 在手订单概述

截至 2015 年 12 月 18 日，康邦科技公司未确认收入的在手订单共有约 5.01 亿元（不含税），康邦科技大多数大型项目从下单生产至完工验收周期通常为 3-6 个月，考虑到客户竣工结算周期、验收流程等变动均会影响康邦科技项目验收时间，进而影响标康邦科技收入确认，故将目前在手订单中未能在 2015 年实现收入的订单作为预测其 2016 年收入来源的主要依据。

另外，康邦科技正在筹备“某大学良乡校区校园网项目”、“某大学管理行为分析实验室项目”、“北京某大学飞行器动力工程系 HPCC 项目”等大规模项目的预算及方案，能够为企业的未来增长提供进一步支持。

2) 客户所在行业及地域概况

伴随着教育行业在不同时期的不同需求，康邦科技经历了从分销商、集成商、解决方案提供商、行业服务平台商的发展历程，形成了教育信息化市场的全面和立体覆盖，包括中小学、大学、职业院校、幼儿园、教育管理部门等主要细分市场，包括基础设施、应用系统、服务管理等主要需求层次，包括规划设计、系统集成、应用开发和运行维护等主要服务环节，包括平台、运维、应用等主要产品，包括华北、华中、华东、西南等主要地域。

康邦科技是最早服务教育信息化行业的民营企业，服务范围包括北京及其他省市，具体见下表：

业务领域	业务结构	服务区域	客户定位
智慧校园顶层设计，教育信息化整体解决方案，信息化基础设施、教学应用信息化、管理信息化系统、多媒体音视频系统解决方案、IT 运维外包服务、教学课程及资源订制等	教育信息化咨询服务、教育信息化软件研发、信息系统集成、教育资源制作、课程开发、IT 运维外包、学科实验室建设	北京、成都、天津、郑州等一线城市	高等教育、职业教育、中小学、教委相关政府单位

分地区业务构成数据分析见下表：

地区名称	2015 年 1-6 月收入	2014 年度收入	2013 年度收入
华北	22,950.99	43,327.06	33,662.66
华中	294.01	610.19	257.42
西南	4,219.76	77.59	--
华东	--	51.53	0.25
东北	--	16.50	11.92
合计	27,464.76	44,082.87	33,932.26

目前康邦科技的业务主要分布于北京市，同时，公司正在天津、济南、郑州、成都等地区积极进行市场开拓并逐步占有一定的市场份额，并计划拓展南昌，重庆，西安，沈阳，广州，西宁，南京等外地分公司，据公司管理层预计，2016 年客户数预计同比增加 35%，其中包括：成都 4、7、9 中学、河北大学、天津红桥区教委等。公司现覆盖高校、职教、k12 学校达 2000 多所。

4. 同行业竞争力数据分析

根据计世资讯的行业分析报告统计：2014 年，中国教育行业 IT 应用总体投资规模达到 850.3 亿元，同比增长 14.8%。教育行业 IT 投资的产品结构中，IT 服务市场份额达到 336.3 亿元，增长率为 25.0%，教育信息化行业未来发展趋势较好，其次，经康邦科技与金商祺、凯英、京达来等 8 家同行业竞争企业中标销售额统计：2009 年总销售额 51,258

万元，康邦科技销售额 6,817 万元，占比 13%；2012 年总销售额 90,313 万元，康邦科技销售额 17,678 万元，占比 20%；2014 年总销售额 148,508 万元，康邦科技销售额 42,670 万元，占比 29%，康邦科技中标销售额在同行业中呈逐年增长趋势，经统计分析康邦科技在行业中地位较高，竞争实力较强，企业可实现高于行业的增长率。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为，在行业需求持续增长的背景下，康邦科技依托其自身竞争优势，具备业绩持续增长并实现相应业绩承诺的能力。同时，康邦科技具备学校等客户需求意向的支持及国家政策鼓励，康邦科技按当前模式持续经营，其盈利预测的可实现性能够得到较合理的支撑。

三、申请材料显示，江南信安收益法评估预测未来年度营业收入增长较快，其中 2015- 2018 年收入增长率分别为 25.11%、30%、30%、25%，且预测毛利率、净利率远高于报告期水平。请你公司：1）结合截至目前的经营业绩，补充披露江南信安 2015 年营业收入、净利润预测的可实现性。2）结合行业发展与市场竞争状况、核心竞争优势、业务区域拓展及客户拓展情况、合同签订与执行情况、成本费用管控情况等，补充披露江南信安 2016 年及以后年度营业收入、毛利率、净利率预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见 10）

答复：

（一）2015 年营业收入、净利润预测的可实现性分析

江南信安主要从事信息安全产品和解决方案的开发、销售、服务，提供电子身份认证和数据传输保护服务，其报告期内经营业绩及 2015 年 7-12 月分业务业绩预测情况见下表：

项目/年度	2015 年 1-6 月	2015 年 7-12 月	2015 年全年
产品销售	2,457.09	3,344.66	5,801.75
技术服务	486.07	561.19	1,047.26
合计	2,943.16	3,905.85	6,849.01

2015 年截至 12 月 18 日，江南信安实际可实现营业收入 6,629.45 万元，净利润 2,048.32 万元。其中，产品销售 5,623.47 万元、技术服务收入 1,005.98 万元。而报告期及预测期内 2015 年全年产品销售收入 5,801.75 万元，技术服务收入 1,047.26 万元，净利润全年预计实现 1,953.89 万元，江南信安已实现 2015 年全年净利润预测。

（二）2016 年及以后年度营业收入、毛利率、净利率预测依据及合理性分析

1. 江南信安所在行业发展特点

（1）国家产业政策的引导支持

2011 年 12 月，工信部《信息安全产业“十二五”发展规划》发布，指出重点发展的信息安全关键技术、信息安全产品及信息安全服务，以及信息安全领域的重大工程。

2012 年 6 月，国务院发布了《关于大力推进信息化发展和切实保障信息安全的若干意见》，强调要建立健全信息安全保障体系，完善信息安全认证认可体系，加强信息安全产品认证工作。

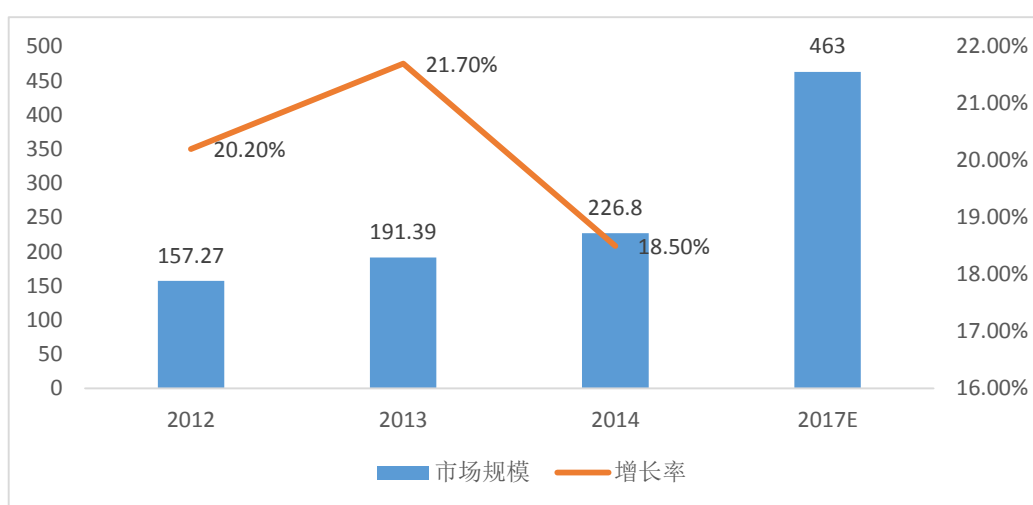
2013 年 8 月，发改委发布了《关于组织实施 2013 年国家信息安全专项有关事项的通知》，专项重点支持金融、云计算与大数据、信息安全分级保护、工业控制的信息安全产品产业化。

2014 年 2 月 27 日，国家安全委员会以及中央网络安全和信息化领导小组成立，在北京召开了第一次会议。习近平任组长，李克强、刘云山任副组长，会中习近平提出：“从国际国内大势出发，总体布局，统筹各方，创新发展，努力把我国建设成为网络强国”，“没有网络安全就没有国家安全，没有信息化就没有现代化”。中央网络安全和信息化领导小组的成立将我国信息安全上升至国家战略高度。

（2）市场需求发展规模

根据赛迪 2015 年发布的《2014-2015 年中国信息安全产品市场研究年度报告》显示，全球信息安全市场达到 1109.49 亿美元，较去年增长 12.8%。我国信息安全市场发展较快，在 2014 年达到 226.8 亿元，比 2013

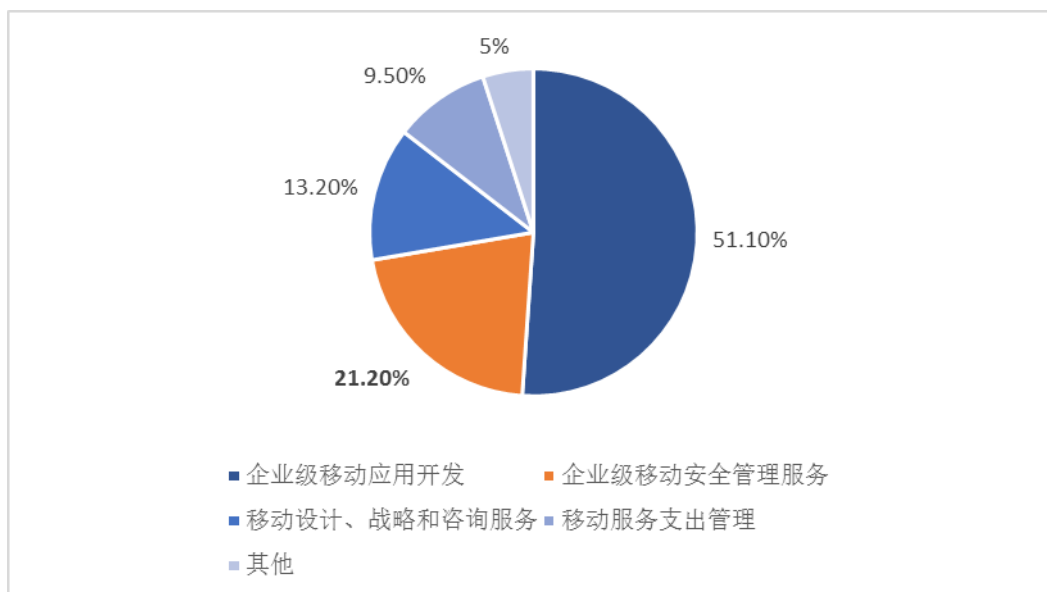
年增长 18.5%，高于全球增长水平约 50%。中国信息安全市场结构中信息安全硬件细分市场仍为主力，同比增长 21.5%，达到 115.83 亿元的规模，软件与服务细分市场也分别实现了 14.7%和 18.3%的增长。报告预测未来三年行业将维持 20-30%的年增长率，到 2017 年的国内信息安全市场规模将达 463 亿元。



数据来源：赛迪《2014-2015 年中国信息安全产品市场研究年度报告》

2012-2017E 年中国信息安全产品市场规模及增长率情况

企业对数据安全的强劲需求将推动移动信息安全市场的快速增长。根据易观智库《中国企业级移动管理市场专题研究报告》数据显示，中国企业级移动信息化市场规模在 2014 年将达到 135 亿元人民币，增长速度达到 87.5%，未来三年将保持 50%~70%的增长速度。企业级移动信息化市场结构中，企业级移动安全管理市场规模居第二位，占比为 21.2%，据此推算中国 2014 年企业级移动安全管理市场规模约为 28.6 亿元。



数据来源：易观智库《中国企业级移动管理市场专题研究报告》

2014 年中国企业移动信息化市场规模结构

行业的快速发展，一方面是由于企业级移动信息安全防护需求的增加，另一方面是由于企业用户对移动设备管理服务需求的外延扩大，由管理终端设备到管理终端设备上的应用与内容，以保障信息安全。企业级移动信息安全市场在中国仍然是蓝海，未来由大量行业信息化建设带来的移动管理需求将促使市场规模更快速的增长

2. 江南信安的核心竞争力

（1）较强的技术研发及创新实力

江南信安用较短时间打造了具有自主知识产权的信息安全产品线和服务模式，覆盖了 VPN、UTM、SSL、身份认证与信息加密、移动安全接入、内网综合安全防护等主流安全技术/产品市场，多项产品经国家主管部门鉴定认证为国内首创、国际领先水平。其中密码安全中间件系列产品因其架构和技术的先进性，入选了 2011 年国家发改委信息安全专项，而移动安全接入网关系列产品中首创了的二次代理、跨平台密码

运算引擎等具有自主知识产权的核心技术，并凭借着将国产商用密码算法引入移动智能终端的特性，除入选了 2012 年国家发改委信息安全专项并获得 2013 年度中国信息安全创新产品奖外，更成为国内首批荣获专属移动安全领域的公安部信息系统安全专用产品销售许可证和国家信息安全测评信息技术产品安全测评证书（EAL3 级）的产品，产品核心技术在 2013 年经中国科学院文献情报中心于国内外文献检索证明：国内外均无同类安全技术。

公司设立有信息安全实验室，专注于对前沿及热点技术的研究、追踪和产品化实现；公司与国内重点大学合作，在其信息安全专业，通过客座教授与硕士/博士生兼职实习等合作机制，从源头保证高端技术人才和领先技术的持续输入，通过人才培养、行业合作等策略建立了快速将新技术产品化、市场化的产学研一体化的可持续发展模式。在业内首次开创并基于移动互联网的高性能移动安全接入的产品市场化，相关技术位于行业领先地位。

（2）成熟的自有产品体系

江南信安凭借多年来深耕信息安全领域积累的经验，不断开发设计出能有效满足客户需求的高品质产品和服务，拥有成熟的自有产品体系和自有知识产权，可提供从应用安全到网络安全，从移动互联网安全到云安全的全套解决方案及产品，积累了较多稳定客户。未来江南信安将继续秉承以用户需求为导向的研发理念，不断拓宽产品线，提升信息安全综合解决方案的能力。

（3）国家及行业标准制定的重要参与者

基于技术领先优势和行业的领导地位，江南信安的核心技术团队曾

参与了大量国家信息安全行业标准的制定，特别是在国家等级/分级保护体系的制定、商用密码标准的制定中扮演了较重要的角色。通过参与大量国家行业标准制定工作，江南信安对行业发展的主流趋势具有一定的判断和把握，并能够与国家信息安全的发展重点保持一致。

（4）资质优势

目前江南信安已取得的资质包括商用密码产品生产许可证、商用密码产品销售许可证、ISO9001 质量体系认证、国家高新技术企业、国家信息安全服务资质、中关村高新技术企业、软件认证企业等；部分关键产品已经获得了公安部、国家保密局、国家信息安全认证中心的相关资质。

（5）广泛而高端的优势客户资源

江南信安传统的重要客户群包括能源、金融、军工、电力、政府及其他大中型企业，为国家几十余部/委/办/局、各省市自治区党委/政府、军工行业、电力行业、各大银行总行及下属分支机构等行业提供安全产品与安全集成服务。

长期拥有高端的客户资源提升了公司的技术与产品竞争能力。江南信安在此优势基础上积极参与到移动互联网安全领域、物联网及工业控制安全领域、云计算安全领域，为多家企业提供了相关安全解决方案和安全服务。

（6）专业化运作的经营方略

江南信安以研发团队为核心，通过细分行业建立一套密集覆盖的营销网络。同时，公司建立售前方案、工程售后中心，以及专业的运维团队，以此为用户提供高质量、快速响应的服务团队。

为保证公司业务专业化发展，公司聘请业内经验丰富的资深专业人员从事信息安全产品开发与集成、安全中间件研发、移动互联网安全接入、云安全等业务，以此将公司多年服务于信息安全高端的技术优势和经验向企业级市场拓展，快速形成规模化、跨越式的发展模式。

3. 在手订单情况

(1) 截至 2015 年 12 月 18 日，江南信安共有在手订单约 3,827.23 万元（不含税），其中 140.94 万元（不含税）的在手订单预计于 2016 年确认收入，江南信安大部分项目从下单生产至完工验收周期通常为 1-2 个月，部分 2016 年预测收入合同见下表：

序号	项目名称	合同类型	签订日期	合同金额 (含税)
1	北京某信息安全技术有限公司加密机 API 技术服务项目	产品销售	2015.1.20	5.50
2	福建某技术咨询有限公司云平台安全加固项目	产品销售	2015.2.27	66.00
3	某能源公司移动安全接入认证网关采购项目	产品销售	2015.9.24	18.45
4	某能源公司互联网 VPN 采购项目	产品销售	2015.9.28	12.25
5	某能源公司广域网建设项目	产品销售	2015.9.28	11.80
6	某能源公司 VPN 采购项目	产品销售	2015.11.6	5.05
7	某银行银企通专用机设备采购项目	产品销售	2015.11.11	14.00
8	某能源公司互联网采购项目	产品销售	2015.11.25	12.25
9	某公司金融数据密码机采购项目	产品销售	2015.11.30	19.60
合 计				164.90

另外，由于江南信安属于信息安全领域，主要对应客户为政府、军工、能源等领域，合同核查流程较为严谨，存在较多项目方案设计及执行在前，合同签订在后的情形，且签订合同与项目验收的时间间隔较短，故 2015 年底可取得的能够于 2016 年确认收入的合同量相对有限。但江南信安目前正在进行多个项目，如“某银行网银安全平台升级等项目”、“某石油公司 VPN 和广域网项目”、“某公司集成 SOC 开发项目”等，能

够对其 2016 年的业绩增长提供支撑。

同时，江南信安较多业务来源于历史期延续性老客户，历史年度具体占比情况见下表：

时间	2011 年		2012 年		2013 年		2014 年	
名称	老客户	新客户	老客户	新客户	老客户	新客户	老客户	新客户
数量	215	21	158	25	200	40	190	43
占比	91%	9%	86%	14%	83%	17%	82%	18%

可见，江南信安历史年度老客户占比 80%以上，能够为其持续增长提供动力。如目前正在筹备的“某石油集团公司某建设项目”、“某石油管道公司移动办公项目”、“某石油公司企业应用平台扩容（十三五规划）项目”、“某银行集成项目二期”等大规模延续性项目的预算及方案，能够为企业的未来增长提供进一步支持。

4. 江南信安未来业务区域拓展及客户拓展情况

江南信安与中国大唐集团，中国石油天然气集团公司、国家开发银行、万宝矿产、北方工业、中航国际等能源、军工、金融多领域众多国内外知名企业建立了长期合作伙伴关系。

江南信安 2016 年的业绩增长主要根据国家当前信息安全政策及未来互联网+的安全目标，在现有四大服务领域（能源、金融、军工、电力）中进一步挖掘新的安全需求。利用优势解决方案与产品拓展政府、医疗、电子商务、运营商等新的行业客户。同时，加强渠道合作，拓展优势产品的销售范围与市场占有率。其主要业务机会如下：

（1）通过满足国家信息安全政策合规性引导新的项目机会

序号	项目简述
1	某石油公司某安全扩容建设，覆盖范围到年产量 3000 万吨以上的油田；（基于国家分级保护政策，老用户原有项目扩容）

2	某石油公司企业移动应用平台安全扩容，满足 32.8 万人的移动安全接入；（互联网+，老用户原有项目扩容）
3	某银行移动平台安全建设，满足全行人员的移动办公需求；（互联网+，老用户新项目）
4	某银行移动安全接入；（互联网+，新用户新项目）
5	某银行的国密算法升级改造；（国密算法政策，新用户新项目）
6	某银行国密改造；（国密算法政策，新用户新项目）
7	P2P 网贷的移动互联网金融安全服务平台建设；（互联网+，新用户新项目）
8	某公司的 PKI/CA 系统建设、web 安全防护；（等级保护、中办 1 号文件，新用户新项目）
9	某公司企业移动平台安全接入扩容；（互联网+，老用户原有项目扩容）
10	某公司全球移动办公国密算法升级改造。（国密算法政策，老用户原有项目扩容）
11	某电网公司调度系统安全加密认证，配电网安全传输加密认证，采集系统数据安全隔离防护。（电力监控系统安全防护规定、国密算法政策，老用户新项目）
12	某电力集团全国范围双网隔离改造项目。（电力监控系统安全防护规定，老用户新项目）

（2）利用优势解决方案与产品拓展新行业客户的需求挖掘及项目运作。

序号	项目简述
1	某电子政务外网移动政务安全；（互联网+，新用户新项目）
2	某省委移动政务平台项目；（互联网+，新用户新项目）
3	移动云医生工作站；（互联网+，新行业用户新项目）
4	某运营商企业移动安全接入平台；（互联网+，新用户新项目）
5	某在线电商移动安全接入项目；（互联网+，老用户新项目）
6	某铁路电子商务平台互联网安全建设。（互联网+，新用户新项目）

（3）加强渠道合作，拓展优势产品的销售范围与市场占有率。

序号	项目简述
1	某银行银企通安全设备（唯一指定供应商，可部署在所有与该银行有业务的企业）
2	电力纵向认证加密装置某工业控制加密设备（已完成多个项目试点，全国只有五家供应商，江南信安是其中之一家，可在全国国家电网电力系统中全国部署）

5. 成本费用管控情况

（1）收入、成本、毛利润情况

随着公司业务规模的持续扩大，行业地位的逐渐提高，技术水平及

业务经验的不断积累，江南信安开始逐渐有能力承接合同等级较高、毛利率较高的重大项目，例如江南信安与中国石油天然气股份有限公司签订安全产品销售合同，项目在经过国家相关主管部门的测评后于 2015 年 4 月取得客户正式验收。该等项目合同金额较大，占营业收入的比例较高，且主要以自有软件为主，硬件比例较低，毛利率较高。基于江南信安当前营运能力及客户关系，未来持续承接较高毛利率业务的可能性较大，未来年度毛利率将持续高于 2013 年、2014 年水平。本次评估从谨慎角度出发，并未按 2015 年上半年毛利率对其产品销售业务进行预测，而是采用三年加权平均毛利率。预测结果见下表：

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年 1-6 月	2015 年 7-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	4,199.91	5,474.21	2,943.16	3,905.85	8,903.71	11,574.83	14,468.53	15,191.96
营业成本	1,769.43	2,535.41	520.84	1,601.15	3,047.63	3,961.92	4,952.39	5,200.01
毛利率	0.5787	0.5368	0.8230	0.5901	0.6577	0.6577	0.6577	0.6577

（2）江南信安成本费用管控情况

1）加强对安全集成项目预算的执行和监管，将工期严格限制在计划许可的范围之内。对设计方案和项目计划更改造成的成本增加、成本减少和工期的变更，可以较为有效地控制，减少风险的损失。

2）在产品研发投入方面明确预算标准，规范预算的编制、审定、下达和执行程序，及时分析控制预算差异，采取改进措施，确保预算的执行。预算内资金实行责任人限额审批，限额以上资金实行领导审批，严格控制无预算的资金支出。

3）在人力成本方面，加强高技术能力、高技术素质的人才引进，同时加强一般人员需要的培训，提高对工作的理解能力及工作效率，减少时间成本，在保证现有人员数量无大规模扩容的情况下降低人力成

本。

4) 在企业运营成本方面，减少了非必要的费用支出，如降低了办公场地的成本，控制交通及车辆费用，额外的销售费用支出。

以上措施将长期进行管控，在保障未来持续加大产品研发投入的基础上合理的控制整个公司成本费用。

综上所述，根据企业收入与成本的构成以及销售策略和成本费用控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。本次评估结合被评估企业基准日营业收入和成本构成，毛利水平基本保持持平状态，预测相对合理。

（三）评估师核查意见

经核查，评估师认为，行业需求持续增长的背景下，江南信安依托其自身竞争优势，具备业绩持续增长并实现相应业绩承诺的能力。同时，具备客户需求意向的支持，并进行了相对可行、有效的成本费用管控。在市场需求增长的大趋势下，江南信安按当前模式持续经营，其盈利预测的可实现性能够得到较合理的支撑。

（此页无正文，为《关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 153394 号>资产评估相关问题的答复》之盖章页）

中联资产评估集团有限公司

年 月 日