

广东南洋电缆集团股份有限公司

关于

深圳证券交易所

问询函的回复

（评估部分）

2016 年 8 月

17、请补充披露天融信股份近三年股权变动的价格，与本次价格差异的原因及合理性。同时，根据报告书，本次交易以评估值作为定价基础，对此请说明报告书中披露的影响本次定价的因素，如控制权、锁定期、业绩承诺高等对评估的影响方式及金额，以及业绩奖励是否影响本次评估定价；如是的，请具体说明影响方式及金额。请评估机构核实并发表明确意见。

1、上市公司回复

（1）补充披露天融信股份近三年股权变动的价格，与本次价格差异的原因及合理性：

1) 本次交易与 2013 年 10 月股权转让时估值差异情况及说明

2013 年 10 月，天融信有限全体股东将其持有标的公司 54.54%股权转让给上海名信、重庆网融、华安信立、融诚服务、天网信和、融安信和以及于海波等 19 名自然人。此次股权转让对天融信有限整体估值为 15,900.00 万元。

本次交易与上述股权转让时天融信有限整体估值存在差异，主要原因如下：

① 作价时点、依据不同

2013 年 10 月，天融信有限召开股东会，全体股东同意按照天融信有限 2012 年 12 月 31 日经审计的净资产为基础协商作价向上海名信、重庆网融、华安信立、融诚服务、天网信和、融安信和以及于海波等 19 名自然人进行转让。上述股权转让由股权转让各方自 2013 年初开始商议，该次股权转让定价以 2012 年 12 月 31 日经审计的净资产为基础，由股权转让各方协商确定。而本次评估系上市公司聘请评估机构，采用了收益法和市场法作为评估方法，并以收益法的评估结果作为交易价格确定的基础。

②交易背景不同

上述股权转让系天融信股份为优化股东结构，完善公司治理，引入了上海名信、重庆网融、华安信立、融诚服务、天网信和、融安信和以及于海波等 19 名自然人等内部及外部投资者，相关交易价格由交易各方确认，体现了交易各方的真实意思表示，不存在争议。

本次交易系上市公司南洋股份积极寻求新的利润增长点，谋求更高的股东回报，积极拓展信息网络安全产业，在信息网络安全行业快速发展，天融信股份业绩快速增长背景下，为实施多元化战略而从而发行股份购买资产及支付现金方式收购天融信股份 100% 的股份，交易价格经中企华进行评估，相关交易价格公允、合理。

③天融信经营规模不同

天融信股份2013年-2015年的主要财务数据如下所示：

单位：万元

项 目	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	2014 年 12 月 31 日/ 2014 年度	2013 年 12 月 31 日 /2013 年度	复合增长率
总资产	114,656.47	79,014.30	57,306.38	41.45%
营业收入	85,512.67	73,719.64	57,455.29	22.00%
营业利润	14,837.98	13,510.05	5,840.72	59.39%
利润总额	25,435.72	20,985.31	12,986.05	39.95%
净利润	22,955.31	18,392.69	10,383.45	48.69%

天融信股份近三年业务规模及整体盈利能力均有较大幅度提升，总资产、营业收入和净利润的复合增长率分别达到 41.45%、22%、48.69%，经营状况良好。

综上，本次交易对价，综合考虑了作价时点和作价依据不同、交易背景不同及天融信股份业绩的高成长等因素，本次交易的作价相较于 2013 年 10 月股权转让价格差异较大具备合理性。

2) 本次交易与 2014 年、2015 年股权转让及 2015 年增资时估值差异情况及说明

2014 年 2 月，上海名信以股权转让的方式退出，同时以股权转让的方式引入新投资人张东娟、吴超、赵镭。此次股权转让对天融信有限整体估值为 160,000.00 万元。

2015 年 3 月，重庆网融、华安信立、天网信和、融安信和、融诚服务以及章征宇 26 名自然人其持有标的公司 52.52%股权转让给明泰资本、卞炜明、王文华。此次股权转让对天融信有限整体估值为 319,999.99 万元。

2015 年 7 月，华融证券以 4,000 万元取得天融信股份 1.00%的股份，此次增资对天融信整体估值为 400,000 万元。

本次交易与上述股权转让及增资时资产估值差异的主要原因如下：

①时点不同，标的公司经营规模及盈利能力不同，导致作价差异

2014 年 2 月以股权转让方式引入的新投资人张东娟、吴超、赵镭均为财务投资人。2015 年 3 月，重庆网融、华安信立、天网信和、融安信和、融诚服务以及章征宇 26 名自然人其持有标的公司 52.52%股权转让给明泰资本、卞炜明、王文华。2014 年 2 月和 2015 年 3 月股权转让时间间隔 1 年以上，估值不同体现了不同时点标的公司经营规模和

盈利能力的差异，体现了交易双方经过谈判后的真实意思表示。

2015 年 7 月华融证券以 4,000 万元取得天融信股份 1.00%的股份，估值高于 2015 年 3 月股权转让时天融信股份的估值水平，主要是因为天融信股份决定在全国中小企业股份转让系统挂牌，华融证券是以做市为目的对天融信股份增资，存在一定的股份流动性溢价，且本次增资与 2015 年 3 月股权转让存在一定的时间间隔，经营业绩取得了较大增长；2015 年 7 月全国人大审议通过了《中华人民共和国国家安全法》，未来增长预期更加明显。

本次交易的评估基准日为 2016 年 4 月 30 日，与 2014 年、2015 年股权转让及 2015 年增资的时间间隔分别为 26 个月、13 个月、9 个月；同时，本次交易尚需经中国证监会审批同意后实施，预计具体实施日期将在 2016 年末、2017 年初乃至更迟的时间，进一步拉长了时间间隔。如前所述，2014 年以来信息网络安全上升至国家战略层面，受益于国家政策的扶持，信息网络安全行业高速发展，天融信股份业务规模及整体盈利能力亦大幅提升，经营业绩持续增长，品牌声誉及管理水平均较大幅度提高，导致本次交易评估值与上述股权转让及增资时存在差异。

天融信股份 2013 年-2015 年的主要财务数据如下所示：

单位：万元

项 目	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	2014 年 12 月 31 日/ 2014 年度	2013 年 12 月 31 日 /2013 年度	复合增长率
总资产	114,656.47	79,014.30	57,306.38	41.45%
营业收入	85,512.67	73,719.64	57,455.29	22.00%
营业利润	14,837.98	13,510.05	5,840.72	59.39%
利润总额	25,435.72	20,985.31	12,986.05	39.95%
净利润	22,955.31	18,392.69	10,383.45	48.69%

②信息安全行业近年来处于快速发展期

如前所述，随着工业化与信息化的融合越来越紧密，信息安全已上升至国家战略高度。工信部印发的《信息安全产业“十二五”发展规划》中明确提出，到2015年，我国信息安全产业规模要突破670亿元，保持年均30%以上的增长速度，占信息产业的比重将稳步提高。2012年7月，国务院出台意见推进信息化发展，切实保障信息安全，要求文化、教育、医疗卫生、社会保障等重点领域信息化水平明显提高。

信息安全行业近年来处于快速发展期，根据IDC出具的《中国IT安全硬件、软件和

服务2015-2019全景图》，2014年中国信息安全市场的规模为22.39亿美元，同比增长18.5%。预计2015年中国信息安全市场将同比增长17.1%，市场规模将达到26.22亿美元。中国信息安全市场2014年-2019年的复合增长率为16.60%。未来五年内，信息安全硬件市场的增长最快，复合增长率达到20.30%。

本次交易与上述股权转让时天融信有限整体估值存在差异合理性分析如下：

近年来国家高度重视信息产业的发展，并通过立法、制定政策、组织检查工作等拉动了信息网络安全快速发展。以习近平为首的党中央对信息网络安全的高度重视，近期出台的系列政策将大力推动我国信息安全产业的发展；2016年7月，首次全国范围的关键信息基础设施网络安全检查工作已经启动，此次检查范围广、规格高、进度要求明确，将促进信息网络安全企业收入和利润的增长。随着行业的增长，看好天融信股份的投资
者与日俱增，估值随着行业的快速发展而提高具有合理性。

天融信股份近三年业务规模及整体盈利能力均有较大幅度提升，总资产、营业收入和净利润的复合增长率分别达到 41.45%、22%、48.69%，经营状况良好。由于经营规模的变化，估值差异具有合理性。

综上，本次交易对价，综合考虑了股权转让/增资时点不同、标的公司不同时点经营规模及盈利能力不同、近年来行业的高速发展等因素，本次交易的作价与 2014 年、2015 年股权转让及 2015 年增资时估值存在差异具备合理性。

3) 本次交易的公允性分析

本次交易的交易市盈率如下所示：

单位：万元

项目	2015 年实现数	2016 年承诺数	2017 年承诺数	2018 年承诺数
天融信股份交易价格（万元）	570,000.00			
天融信股份归属于母公司的净利润（万元）	22,955.31	30,500	41,000	54,000
交易市盈率（倍）	24.83	18.69	13.90	10.56

注：交易市盈率=标的公司的交易价格/标的公司归属于母公司的净利润

同行业可比上市公司的市盈率如下所示：

序号	证券代码	证券简称	市盈率(PE, 倍)
----	------	------	------------

1	300369	绿盟科技	90.13
2	300311	任子行	177.12
3	300188	美亚柏科	168.73
平均			145.33
天融信股份（2015 年）			24.83

数据来源：wind 资讯

注 1：可比上市公司市盈率 = 该公司的 2015 年 12 月 31 日市值/该公司 2015 年归属于母公司所有者的净利润；

注 2：天融信股份市盈率 = 交易价格/天融信截至 2015 年归属于母公司所有者的净利润；

从上述表格可知，同行业上市公司市盈率平均值为 145.33。按天融信股份 2015 年净利润计算的市盈率为 24.83，远低于同行业 A 股上市公司的平均水平，并且按承诺期预测净利润计算的市盈率呈逐年下降趋势。

另外根据深交所下属企业深圳证券信息有限公司发布的统计数据，2013 年底、2014 年底和 2016 年 6 月底，证监会软件和信息技术服务业深交所中小板上市公司滚动市盈率加权平均值分别为 49.54、61.46 和 78.12，市场估值状况明显提升，反映了投资者对软件和信息技术服务业的未来盈利能力预期乐观。本次交易中，评估机构以市场法和收益法进行评估，充分考虑了市场估值以及企业未来盈利能力。

4) 从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

①获取信息安全市场份额

本次交易完成后，上市公司将实现双主业模式，业绩实现将依靠“先进工业制造+高端信息产业”双轮驱动。鉴于信息安全行业拥有强劲的增长潜力，本次交易有利于上市公司抓住信息安全行业蓬勃发展的历史机遇，促进公司业务多元化发展，提升公司整体抗风险能力。本次交易完成后，上市公司将获取信息安全市场的一定份额。

②增强上市公司盈利水平，提升上市公司价值

本次交易完成后，天融信股份将成为上市公司的全资子公司，根据相关交易对方对标的公司的业绩承诺，天融信股份全体股东承诺合并报表中2016年度扣非净利润不低于2.88亿元，2016年度和2017年度扣非净利润累积不低于6.75亿元，2016年度、2017年度和2018年度扣非净利润累积不低于11.79亿元。本次交易将为上市公司培养新的业绩增长点，进一步增强上市公司未来整体盈利能力，进而提升上市公司价值，更好地回报股东。

综上所述，本次交易作价合理、公允。

(2) 本次交易以评估值作为定价基础，对此请说明报告书中披露的影响本次定价的因素，如控制权、锁定期、业绩承诺高等对评估的影响方式及金额，以及业绩奖励是否影响本次评估定价；如是的，请具体说明影响方式及金额。请评估机构核实并发表明确意见。

本次评估价值类型是市场价值，是基于自愿买方和自愿卖方，在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

评估人员根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序，对北京天融信科技股份有限公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。评估结果是基于以下假设前提：

- 1) 假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- 2) 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
- 3) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
- 4) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致。

本次评估未考虑交易后相关控制权的转让、上市公司股份锁定、标的企业利润承诺、业绩奖励等事宜对本次评估结果的影响。本次评估采用收益法，是基于天融信股份对未来经营预测，通过对未来经营产生的企业自由现金流折现计算经营性资产价值，相关参数选取具备合理性：

- 1) 基于天融信股份所处的信息安全行业继续保持较快增长，天融信股份行业地位突出，具备较强的竞争优势，天融信股份预测未来期间收入增长幅度具备合理性；
- 2) 考虑天融信股份历史经营情况及行业可比公司毛利率情况，天融信股份预测未来期间毛利率水平保持相对稳定具备合理性；
- 3) 考虑到天融信股份费用构成主要为职工薪酬和研究开发费，业务增长使得规模效益凸显，相应费用率有所下降具备合理性；
- 4) 考虑到天融信股份所处行业情况、市场环境，以及可比交易的折现率，本次交易折现率具备合理性

综上，本次评估运用参数合理，评估结果具备合理性。

2、补充披露情况

上市公司在重组报告书中“第四节 交易标的情况/七、交易标的最近三年曾进行过的资产评估、交易、增资、改制等相关情况”进行了补充披露。

3、中介机构核查意见

经核查，中企华认为，本次评估是基于评估标的企业持续经营等假设前提下，对标的公司市场价值的独立、客观、公允的估算，未考虑交易后相关控制权的转让、上市公司股份锁定、标的企业利润承诺及《发行股份及支付现金购买资产协议》中约定的业绩奖励等事宜对本次评估结果的影响。

[本页无正文，专为《广东南洋电缆集团股份有限公司关于深圳证券交易所问询函的回复》之盖章页]

北京中企华资产评估有限责任公司

年 月 日