

广东南洋电缆集团股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金
申请文件反馈意见中相关事项的说明

大华核字[2016]004481 号

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

Da Hua Certified Public Accountants (Special General Partnership)

广东南洋电缆集团股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金申请文件
反馈意见中相关事项的说明

目	录	页次
一、	发行股份购买资产并募集配套资金申请文件 反馈意见中相关事项的说明	1-34

**关于广东南洋电缆集团股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金申请文件
反馈意见中相关事项的说明**

大华核字[2016]004481 号

中国证券监督管理委员会：

我们对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（162356 号，以下简称“反馈意见”）所提及的广东南洋电缆集团股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“上市公司”、“南洋股份”）相关事项进行了审慎核查，现汇报如下：

【反馈意见 9】申请材料显示，天融信股份 2013 年 10 月股权转让过程中，交易对方分别为上海名信、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，其中华安信立、天网信和、融安信和、融诚服务为内部员工持股平台。此外，本次交易的自然人交易对方中，绝大部分为天融信股份及其子公司员工。请你公司补充披露天融信股份最近三年股权转让或增资过程中，是否涉及股份支付，并充分说明理由及依据。如有，请按照《企业会计准则第 11 号-股份支付》进行会计处理并补充披露对天融信股份经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）天融信股份（股改前名称简称为“天融信有限”）最近三年股权转让及增资情况如下：

1、2013 年 10 月股权转让

2013 年 10 月 10 日，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。具体股权转让情况如下：

序号	转让方名称	受让方名称	转让出资额（元）	转让价款（元）
1	章征宇	重庆网融	3,324,609	33,809,192.90
		华安信立	939,929	
		融诚服务	1,159,160	
		上海名信	860,406	
		孙嫣	44,526	
		刘蕾杰	50,463	
2	陈方方	郭熙泠	89,052	25,152,803.60
		姚崎	118,736	
		李雪莹	133,578	
		景鸿理	163,262	
		陈耀	163,262	
		梁新民	192,946	
		刘辉	192,946	
		周连山	296,840	
		马绍晶	467,567	
		陈俊	742,530	
		张晓光	1,244,376	
		鲍晓磊	493,568	
		冯雯静	81,480	
3	王勇	融安信和	365,669	18,118,654.20
		江建平	222,630	
		满林松	267,156	
		天网信和	1,378,822	
		于海波	751,104	
		华安信立	450,767	
4	吴亚飏	融安信和	348,135	6,020,974.90
		于海波	1,136,033	
5	吕晓旭	陈宝雯	121,141	3,623,869.70
		融安信和	562,608	

2、2014 年 2 月股权转让

2014 年 2 月 13 日，天融信有限召开股东会，同意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，转让价格系各方协商确定，具体股权转让情况如下：

序号	转让方名称	受让方名称	转让出资额（元）	转让价款（元）
1	章征宇	张东娟	900,000	205,888,320

序号	转让方名称	受让方名称	转让出资额（元）	转让价款（元）
2	陈方方		2,100,000	
3	上海名信		860,406	
4	重庆网融	张东娟	1,050,000	71,360,000
5	重庆网融	吴超	168,000	
6	重庆网融	赵镭	120,000	

3、2015 年 3 月股权转让

2015 年 1 月 30 日，天融信有限召开股东会，同意股东章征宇、张东娟、重庆网融、于海波、华安信立、天网信和、融安信和、张晓光、王勇、融诚服务、陈俊、吴亚飏、鲍晓磊、马绍晶、周连山、满林松、吕晓旭、江建平、刘辉、梁新民、陈耀、景鸿理、李雪莹、陈宝雯、姚崎、郭熙泠、冯雯静、刘蕾杰、孙嫣、吴超、赵镭将出资额共计 39,389,128.00 元分别转让给明泰资本、卞炜明、王文华，具体股权转让情况如下：

序号	转让方	受让方	转让出资额（元）	转让价款（元）
1	章征宇	明泰资本	5,044,089	1,441,126,815.32
2	张东娟		12,276,015	
3	重庆网融		4,966,522	
4	于海波		2,100,000	
5	王 勇		1,009,405	
6	陈 俊		1,856,325	
7	吴亚飏		675,000	
8	鲍晓磊		616,960	
9	马绍晶		1,168,917	
10	周连山		742,100	
11	满林松		222,630	
12	吕晓旭		605,628	
13	江建平		235,525	
14	刘 辉		160,788	
15	梁新民		160,788	
16	陈 耀		136,052	
17	景鸿理		136,052	
18	李雪莹		111,315	
19	陈宝雯		151,427	
20	姚 崎		98,947	
21	郭熙泠		74,210	
22	冯雯静		203,700	
23	刘蕾杰		42,053	
24	孙 嫣		37,105	
25	吴 超		420,000	
26	赵 镭		300,000	

序号	转让方	受让方	转让出资额（元）	转让价款（元）
27	华安信立	王文华	1,158,913	109,077,098.32
28	张晓光		1,500,000	
29	天网信和	卞炜明	1,149,018	130,398,831.27
30	融安信和		1,063,677	
31	融诚服务		965,967	

4、2015 年 7 月增资

2015 年 7 月 10 日，天融信股份召开股东大会，同意华融证券以现金 40,000,012.80 元对天融信股份进行增资，增资完成后天融信股份注册资本增加至 75,757,576 元，其中，华融证券持有 757,576 股，持股比例为 1%。

（二）天融信股份最近三年股权转让及增资过程中并不涉及股份支付

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》的相关规定：“第二条，股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。”根据股份支付的定义，股份支付应同时具有以下特征：

1、股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易。以股份为基础的交易可能发生在企业与股东之间、合并交易中的合并方与被合并方之间或者企业与其职工之间。只有发生在企业与其职工或向企业提供服务的其他方之间的交易，才可能符合股份支付的定义；

2、股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易。企业在股份支付交易中意在获取其职工或其他方提供的服务（费用）或取得这些服务的权利（资产）。企业获取这些服务或权利的目的在于其正常生产经营，不是转手获利等；

3、股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。股份支付交易与企业与其职工间其他类型交易的最大不同，是交易对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。在股份支付中，企业要么向职工支付其自身权益工具，要么向职工支付一笔现金，而其金额高低取决于结算时企业自身权益工具的公允价值。对价的特殊性可以说是股份支付定义中最突出的特征。

2013 年 10 月股权转让系由于天融信股份创始人贺卫东于 2012 年离开天融信股份，天融信股份发展出现重大变化，未来发展前景存在不确定性，部分老股东希望锁定收益退出，新股东愿意承担天融信股份的投资及经营风险而交易双方协商确定股权转让事宜。从 2013 年初开始商议，最终以 2012 年 12 月 31 日经审计的净资产为基础确定股权转让价格。

虽然华安信立、天网信和、融安信和、融诚服务为内部员工持股平台，于海波等 19 名自然人绝大部分为天融信股份及其子公司员工。但同时，本次交易引入了上海名信、重庆网融等外部投资者，外部投资者对于天融信股份的投资完全是一种市场行为，其价格基本能够反映天融信股份当时经营状况下的公允价值。本次交易中无论是内部员工持股平台还是于海

波等内部员工受让天融信股权均与外部投资者价格相同，没有明显低于天融信股权的公允价值或每股净资产价格，无需进行相应股份支付的会计处理。

2014 年 2 月股权转让、2015 年 3 月股权转让、2015 年 7 月增资交易对象并非职工和其他提供服务方，因此也不属于股份支付范畴。

核查意见

我们认为：天融信股份最近三年股权转让或增资过程中，不涉及股份支付，没有需要按照《企业会计准则第 11 号-股份支付》进行会计处理的事项，也不会对天融信股份经营业绩造成影响。

【反馈意见 11】申请材料显示，截至 2016 年 8 月 1 日，天融信股份向傲天动联提供了共计 1.49 亿元借款，借款期限至 2016 年 12 月 31 日，借款利率为年化 6%。为避免天融信股份未来因上述事项遭受损失，控股股东明泰资本出具了补偿承诺。请你公司补充披露：

1) 上述借款是否与收购傲天动联事项相关，是否互为前提或存在其他协议安排。如有，对本次交易的影响。2) 上述借款的股权质押未完全覆盖标的借款及利息总额对天融信股份的影响。3) 上述借款目前的收回进展，是否存在回收风险及相关坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

(一) 上述借款是否与收购傲天动联事项相关，是否互为前提或存在其他协议安排。如有，对本次交易的影响。

答复：

2015 年 6 月，天融信股份与傲天动联及相关方签署了股权转让框架协议，2015 年 9 月 21 日，天融信股份与傲天动联及傲天动联全部股东签署了股权转让协议，约定天融信股份向傲天动联全体股东收购傲天动联 100%的股权。前述协议并未约定天融信股份收购傲天动联股权（以下简称“股权收购事项”）与天融信股份向傲天动联提供借款（以下简称“借款事项”）互为前提。

鉴于天融信股份原拟收购傲天动联股权且傲天动联有一定的资金需求，经友好协商，天融信股份同意向傲天动联提供相关借款，用于傲天动联偿还第三方债务、支付傲天动联应支付给供应商的款项及日常运营资金以及 4G 小基站（Small Cell）业务的研发与产业化等。

就前述借款，天融信股份与傲天动联于 2015 年 6 月签署了《资金提供协议》，并于 2015 年 8 月及 2015 年 9 月签署了《<资金提供协议>之补充协议》及《<资金提供协议>之补充协议二》，又于 2015 年 11 月、2016 年 1 月及 2016 年 3 月签署了《借款协议》、《<借款协议>

之补充协议》、《<资金提供协议>及<借款协议>之补充协议》及《<借款协议>之补充协议二》（前述资金提供协议和借款协议统称“借款协议”）。此外，就前述傲天动联偿还第三方债务事宜，天融信股份、傲天动联及第三方于 2015 年 6 月签署了《三方协议书》。截至本回复出具之日，天融信股份已根据前述借款协议累计向傲天动联提供了 14,900 万元的借款资金（以下简称“标的借款”）。

前述借款协议中对借款利息约定如下：标的借款按借款资金总金额 $\times 5.1\% \div 360$ 计算每日利息，如因傲天动联及/或其任何股东的原因，导致天融信股份未能完成对傲天动联的收购，则按借款资金总金额 $\times (5.1\% \div 360 + 0.5\%)$ 计算每日利息。如在使用截止日前傲天动联成为天融信股份的控股子公司，则天融信股份同意全部或者部分豁免借款资金的利息。因此，标的借款的借款利息会因收购事项的进展情况而发生一定程度的变化，但前述协议未约定借款事项和股权收购事项互为前提。

此外，就前述借款，天融信股份与傲天动联分别于 2015 年 6 月、2015 年 11 月签署《股权质押协议》、《股权质押协议之补充协议》，约定傲天动联将其所持北京太极傲天技术有限公司（以下简称“太极傲天”）6,000 万元出资额（对应 50%股权）质押给天融信股份，用于担保天融信股份向傲天动联提供的全部借款资金及相应利息、逾期利息、违约金、赔偿金、天融信股份为实现债权与担保权利而发生的费用等。

因协议各方未能就股权转让协议约定的交易具体条件达成一致，天融信股份拟终止收购傲天动联 100%股权。2016 年 8 月 2 日，天融信股份与傲天动联部分股东签署《股权转让终止协议》，对天融信股份终止收购傲天动联事项作出安排，截至本回复出具之日，天融信股份已经与傲天动联原全体股东签署《股权转让终止协议》。2016 年 8 月 2 日，因天融信股份拟终止收购傲天动联 100%股权，经各方友好协商，天融信股份与傲天动联签署《补充协议》，对标的借款的利息调整如下：天融信股份同意不再向傲天动联收取标的借款截至 2016 年 8 月 2 日的利息。2016 年 8 月 3 日起，标的借款的借款利率调整为年化 6%，即每日利息=（标的借款本金总额-已偿还本金） $\times 6\% \div 360$ 。此后，借款利息的计算方式与股权收购事项不再有关。

为避免天融信股份及南洋股份因天融信股份向傲天动联提供借款事宜受到损失，明泰资本出具了承诺：明泰资本将督促天融信股份在 2016 年 12 月 31 日之前（含当日）收回借款全部本金及利息。如天融信股份未能于 2016 年 12 月 31 日之前（含当日）收回借款全部本金及利息，明泰资本将于本次交易实施完毕后向天融信股份收购借款对应的债权（即傲天动联届时尚未偿还的借款本金、利息及逾期利息），收购价格按届时傲天动联尚未偿还的借款本

金、利息及逾期利息全额计算。明泰资本保证于 2017 年 1 月 31 日之前全额支付前述收购价款，如届时本次交易尚未实施完毕的，则明泰资本将于本次交易实施完毕后 15 个工作日内全额支付前述收购价款。

根据天融信股份出具的说明，除前述已披露的借款协议、《三方协议书》、《补充协议》、《股权质押协议》、《股权质押协议之补充协议》外，天融信股份与傲天动联及其股东之间未就前述借款有其他协议安排。

综上，天融信股份收购傲天动联股权的过程中，鉴于傲天动联有一定资金需求，天融信股份向傲天动联提供了共计 14,900 万元的借款资金，并协商根据股权收购事项的进展调整借款利息的计算方式；2016 年 8 月 2 日，因天融信股份拟终止收购傲天动联股权，天融信股份与傲天动联签署《补充协议》调整标的借款利息，此后标的借款的利息计算方式不再与收购事项有关；截至本回复出具之日，天融信股份已经与傲天动联原全体股东签署《股权转让终止协议》；除前述已披露的借款协议、《三方协议书》、《补充协议》、《股权质押协议》、《股权质押协议之补充协议》外，天融信股份与傲天动联及其股东之间未就借款事项有其他协议安排，前述协议并未约定天融信股份收购傲天动联股权与天融信股份向傲天动联提供借款互为前提；为避免天融信股份及南洋股份因前述借款事项受到损失，明泰资本已作出相关承诺；因此，前述借款事项不会对本次交易造成重大不利影响。

（二）上述借款的股权质押未完全覆盖标的借款及利息总额对天融信股份的影响。

答复：

截至本回复出具之日，傲天动联已将其所持北京太极傲天技术有限公司 6,000 万元出资额（对应 50%股权）质押给天融信股份，并已经办理完毕相应的股权质押登记及变更登记手续。前述股权质押担保的主债权为天融信股份向傲天动联提供的全部借款资金及相应利息、逾期利息、违约金、赔偿金、天融信股份为实现债权与担保权利而发生的费用等。前述股权质押未完全覆盖标的借款及利息的总额。

除了上述股权质押外，傲天动联货币资金、应收账款、尚未销售的存货等流动资产较多，能够用于偿还上述借款。

为避免天融信股份及南洋股份因天融信股份向傲天动联提供借款事宜受到损失，明泰资本出具了相关承诺。

明泰资本的注册资本为 2 亿元人民币，截至 2015 年 12 月 31 日的总资产为 268,618.41 万元，净资产为 30,186.78 万元；2015 年度利润总额为 10,311.36 万元，净利润为 10,187.99 万元（上述数据引自明泰资本未经审计的母公司报表）。截至 2016 年 4 月 30 日，除持有天

融信股份的股权外，明泰资本直接对外投资情况如下：

序号	公司名称	注册资本（万元）	持股比例	主营业务
1	北京百汇资本投资有限公司	100,000	60%	项目投资；投资管理；资产管理；投资咨询；经济贸易咨询；企业策划；企业管理咨询；市场调查；会议服务；承办展览展示；技术开发；技术服务；技术咨询；技术转让。
2	嘉凯（北京）股权投资基金管理有限公司	10,000	100%	非证券业务的投资管理、咨询
3	嘉亿（北京）股权投资基金管理有限公司	10,000	100%	非证券业务的投资管理、咨询；股权投资管理。

上述三家公司均为明泰资本的控股子公司，注册资本合计为12亿元人民币。另外，因明泰资本持有天融信股份44.29%的股权，根据本次重组的交易方案，明泰资本在本次交易中可取得总支付对价252,441.88万元，其中股份支付的金额138,843.04万元（合南洋股份160,326,832股），现金支付金额113,598.85万元。

明泰资本有能力履行前述承诺。

综上，由于上述借款的股权质押未完全覆盖标的借款及利息总额，天融信股份向傲天动联提供的借款资金及相关利息可能存在无法收回的风险。但鉴于傲天动联的资产状况、明泰资本出具的相关承诺及明泰资本的资金实力，前述借款无法收回的风险较小，不会对天融信股份造成重大不利影响。

（三）上述借款目前的收回进展，是否存在回收风险及相关坏账准备计提的充分性。

答复：

根据《企业会计准则第22号--金融工具确认和计量》的相关规定：

第四十条 企业应当在资产负债表日对以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以外的金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明该金融资产发生减值的，应当计提减值准备。

第四十一条 表明金融资产发生减值的客观证据，是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。金融资产发生减值的客观证据，包括下列各项：

- 1、发行方或债务人发生严重财务困难；
- 2、债务人违反了合同条款，如偿付利息或本金发生违约或逾期等；
- 3、债权人出于经济或法律等方面因素的考虑，对发生财务困难的债务人作出让步；
- 4、债务人很可能倒闭或进行其他财务重组；

5、因发行方发生重大财务困难，该金融资产无法在活跃市场继续交易；

6、无法辨认一组金融资产中的某项资产的现金流量是否已经减少，但根据公开的数据对其进行总体评价后发现，该组金融资产自初始确认以来的预计未来现金流量确已减少且可计量，如该组金融资产的债务人支付能力逐步恶化，或债务人所在国家或地区失业率提高、担保物在其所在地区的价格明显下降、所处行业不景气等；

7、债务人经营所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；

8、权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌；

9、其他表明金融资产发生减值的客观证据。

第四十三条 对单项金额重大的金融资产应当单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，应当确认减值损失，计入当期损益。对单项金额不重大的金融资产，可以单独进行减值测试，或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），应当包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不应包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

截至本回复出具之日，上述借款尚未到期，借款余额仍为 14,900 万元。天融信股份根据《企业会计准则第 22 号--金融工具确认和计量》的要求，结合其业务情况将应收账款单项金额超过 50 万元的其他应收款确定为单项金额重大的应收款项，单独进行减值测试。上述借款应按照规定单独进行减值测试。

天融信股份对上述借款单独进行减值测试时，综合考虑了以下因素：

1、上述借款尚未逾期；

2、上述借款中 6,000.00 万已由傲天动联所持北京太极傲天技术有限公司 50%股权为质押物担保；

3、上述借款中未担保部分的信用风险敞口小于傲天动联 2015 年 12 月 31 日经审计的货币资金、应收账款、存货等流动资产合计；

4、傲天动联经审计财务信息未见资不抵债等情况；

5、傲天动联已出具还款说明承诺将于借款期限届满前向天融信股份偿还借款及利息。

综合以上因素考虑，天融信股份并未发现上述借款存在《企业会计准则第 22 号--金融工具确认和计量》列示的明显减值迹象，并根据上述借款的账龄将其包括在与之具有类似信用风险特征组合（账龄）中再进行减值测试，根据以往的历史经验并结合现实情况对其按照

估计比例计提了坏账准备，符合《企业会计准则第 22 号--金融工具确认和计量》中关于金融资产减值之规定。

综上所述，根据傲天动联出具的还款说明、经审计的资产状况，结合明泰资本出具的相关承诺和明泰资本的资金实力，天融信股份无法收回借款的风险较小，按照账龄组合计提的坏账准备符合企业会计准则的相关规定。

核查意见

经核查，我们认为：截至本回复出具之日，天融信股份已经与傲天动联原全体股东签署《股权转让终止协议》；除前述《借款协议》及《补充协议》外，天融信股份与傲天动联及其股东之间未就借款事项有其他协议安排，前述协议并未约定天融信股份收购傲天动联股权与天融信股份向傲天动联提供借款互为前提；为避免天融信股份及南洋股份因前述借款事项受到损失，明泰资本已作出相关承诺；前述借款事项不会对本次交易造成重大不利影响。

由于上述借款的股权质押未完全覆盖标的借款及利息总额，天融信股份向傲天动联提供的借款资金及相关利息可能存在无法收回的风险。但鉴于傲天动联 2015 年末的资产状况及明泰资本出具的相关承诺及明泰资本的资金实力，上述借款无法收回的风险较小，不会对天融信股份造成重大不利影响。

经对上述借款单独进行减值测试，未发现上述借款存在明显的减值迹象，按照账龄组合计提的坏账准备符合企业会计准则的相关规定。

【反馈意见 17】请你公司补充披露：1) 天融信股份报告期第一大客户金额远高于其他客户的原因及合理性，合同条款、价格、付款条件与其他客户是否存在重大差异。2) 天融信股份与第一大客户合作的稳定性，未来是否可持续及对评估值的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

(一) 天融信股份报告期第一大客户金额远高于其他客户的原因及合理性，合同条款、价格、付款条件与其他客户不存在重大差异

答复：

1、天融信股份报告期第一大客户金额远高于其他客户的原因及合理性

报告期各期内，天融信股份第一大客户销售情况如下：

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-4 月
销售金额（万元）	11,529.49	14,344.66	901.84
占同期营业收入比例（%）	15.64	16.77	4.74

天融信股份在报告期内的第一大客户是来自军队的某涉密客户，其每年通过集中下属单位的需求以集中采购的方式向供应商进行采购。正是因为这种集中采购的方式，导致第一大客户在报告期内向公司采购的金额较其他客户相对较大。由于该客户对供应商及所采购的产品要求较高，验收标准严格，符合该客户要求的供应商数量相对较少，而天融信股份是符合该客户采购要求的供应商中的一员。上述第一大客户集中采购方式的特殊性以及相应符合该客户要求的安全产品供应商相对较少，导致报告期内第一大客户金额远高于其他客户，具有行业合理性。

2、在合同条款、价格、付款条件方面与其他客户不存在重大差异

报告期各期内，第一大客户由于是来自军队的某涉密客户，其向天融信股份采购的产品属于定制化产品，双方之间的销售与采购行为属于正常的市场化行为，第一大客户和天融信股份签订的合同与天融信股份和一般客户签订的标准化合同在合同条款和定价方式上差异较小；而上述两种合同在付款条件方面存在一定差异，但并不构成重大差异。

报告期各期内，天融信股份的第一大客户与其他客户在合同条款、价格、付款条件方面的具体差异对比如下：

差异来源	一般客户标准合同	第一大客户合同	差异情况
合同条款	标准化的通用合同条款，主要包括： (1) 项目/工程内容；(2) 合同总金额； (3) 付款、交货及开票方式；(4) 运输方式；(5) 货物签收；(6) 质保条款； (7) 知识产权；(8) 所有权；(9) 风险转移；(10) 违约责任；(11) 不可抗力； (12) 解决纠纷的方式；(13) 保密条款及相关约定等	(1) 合同条款绝大多数与其他客户的一致；(2) 不同点：由于是军队客户，其对于产品性能、检验、交割的要求更加严格	不存在实质性差异
定价方式	可通过公开招标、邀标、竞争性谈判及定向采购等方式确定	产品均为特殊化定制产品，其价格由客户与多方供应商通过竞争性谈判确定	不存在实质性差异
付款方式	(1) 部分客户会先预付给天融信股份一部分款项；(2) 该客户收到货物，验收合格后再付剩余款项	(1) 无客户预付款项；(2) 客户收到货物，验收合格后再付款项	存在一定差异

由于第一大客户采购的是定制化产品，其价格与一般客户采购的价格不具有直接可比性，在报告期各期内，第一大客户销售毛利率与天融信股份业务综合毛利率的对比情况如下：

毛利率	2016年1-4月	2015年度	2014年度
第一大客户	75.60%	63.26%	62.77%
天融信股份	79.65%	75.95%	78.42%

第一大客户销售毛利率与天融信股份业务综合毛利率相比较略微偏低，主要是因为：(1) 军工客户对产品定制化的要求比较高，对产品性能、检验、交割的要求比较严格，导致总体成本偏高；(2) 对于大客户，天融信股份在产品定价方面一般会提供一些优惠。

综上所述，天融信股份报告期内第一大客户销售金额远高于其他客户是由于其采购方式的特殊性以及相应安全产品供应商相对较少所决定的，第一大客户与其他客户在合同金额上的差距具备合理性。在合同条款、定价方式方面，第一大客户与其他客户无明显差异；但在付款条件方面，由于第一大客户为军队涉密客户，不存在预付款项，与其他客户存在一定差异，但并不构成重大差异。

（二）天融信股份与第一大客户合作的稳定性，未来可持续性以及对评估值的影响

答复：

1、天融信股份与第一大客户合作的稳定性分析

（1）报告期内第一大客户向天融信股份的采购金额比较稳定

第一大客户多年来对天融信股份的安全产品与服务进行了持续不断地采购，是天融信股份长期持续合作的客户。报告期内天融信股份 2014 年、2015 年向该第一大客户销售金额分别为 11,529.49 万元、14,344.66 万元，且该第一大客户在 2014 年、2015 年的销售金额占天融信股份同期营业收入的比例分别为 15.64%、16.77%，比较稳定。综上，报告期内该第一大客户是天融信股份的一个稳定客户。

（2）未来第一大客户的稳定与可持续性仍存在一定的不确定性

由于天融信股份报告期内第一大客户来自军队，系涉密客户，天融信股份无法了解其未来采购计划等涉密信息。并且，该第一大客户通常采用竞争性谈判的方式进行项目采购，每年采购的具体合同金额及开展采购的具体时间均由该客户根据当年的自身需求来确定。因此，虽然历史上该第一大客户采购情况较为稳定，但其未来向天融信股份进行采购的时间及具体金额仍然存在一定的不确定性。

（3）军队信息化建设将利好天融信股份维护及开拓军队客户资源

天融信股份第一大客户是来自军队的某涉密客户，其每年通过集中下属单位的需求以集中采购的方式向供应商进行采购。2016 年，中央军委颁发的《军队建设发展“十三五”规划纲要》提出，到 2020 年，军队要如期实现国防和军队现代化建设“三步走”发展战略第二步目标，基本完成国防和军队改革目标任务，基本实现机械化，信息化建设取得重大进展，构建能够打赢信息化战争、有效履行使命任务的中国特色现代军事力量体系。上述军队建设规划纲要的实施，预计将推动军队相关部门增加未来军队信息化产品的采购量，将极大利好包括天融信股份在内的国产信息安全产品与服务提供商。因此，军队信息化建设将有利于天融信股份维持及开拓军队客户资源。

综上，天融信股份第一大客户未来可持续性与稳定性存在一定的不确定性，但军队加强

信息化建设的背景以及天融信股份过往与包括第一大客户在内的涉军客户的合作经历，都将利于天融信股份未来继续开拓军队客户资源。

2、天融信股份与第一大客户合作的稳定性和可持续性对评估值的影响

虽然天融信股份报告期第一大客户金额远高于其他客户，但第一大客户销售收入占营业收入的比例均未超过 20%，天融信股份的正常经营并非严重依赖第一大客户。

此外，即使未来天融信股份与第一大客户的合作发生变化，鉴于天融信股份自身的行业地位、综合竞争能力、相关产品的市场占有率情况以及行业发展前景，天融信股份有能力及时调整经营策略，在行业市场容量持续扩大的基础上，通过新客户的开拓、新产品的推出、新盈利渠道的发掘，确保经营业绩不会因为与第一大客户合作的变更而发生重大变化。因此，天融信股份与第一大客户的合作的稳定性与可持续性，不会对本次评估结果造成重大影响。具体分析如下：

（1）天融信股份所处的信息安全行业近年发展较快

根据 IDC《中国 IT 安全硬件、软件和服务 2015-2019 全景图》报告，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%。中国信息安全市场 2014 到 2019 年的复合增长率为 16.6%。未来五年内，信息安全硬件市场在中国信息安全市场占比依然保持在 50%以上，且信息安全硬件市场的增长最快，复合增长率为 20.3%。天融信股份的主要产品为安全硬件产品（包括防火墙、VPN 及入侵防御硬件等），因此 2016 年、2017 年预测天融信股份增长率超过 20%是符合行业权威报告的预测。

（2）《中华人民共和国网络安全法（草案）》立法的持续推进，助力天融信股份 2017 年-2019 年发展

《中华人民共和国网络安全法（草案）》（简称“《网络安全法》”）的二审草案已经于 2016 年 8 月 4 日完成公开征求意见，《网络安全法》的立法进程持续推进。《网络安全法》提出了 14 个国家关键信息基础设施，包括提供公共通信、广电、能源、交通、水利、金融、供电、供水、供气、医疗卫生、社会保障、军事网络、国家机关等领域，并规定了对关键信息基础设施的安全供应商进行安全审查的条件；要求网络运营者应当建立健全用户信息保护制度，加强对用户个人信息、隐私和商业秘密的保护；明确指出了网络安全监测预警与应急处置的条款，和《国家安全法》相呼应，统一了网络安全监测预警和信息通报的口径。预计《网络安全法》的发布，将大大利好中国信息安全行业，尤其是 2017-2019 年的发展。而天融信股份在关键信息基础设施领域、数据保护领域及行业网络安全态势感知领域等新兴细分市场均有产业布局，且持续进行基于国产软硬件自主可控安全产品的研究与开发，并已应用于相关

行业。《网络安全法》的实施，将极大地拓宽天融信股份未来发展空间及市场容量。

（3）天融信股份的历史经营业绩表明其是信息安全行业的佼佼者

根据 IDC 发布的《中国 IT 安全硬件、软件和服务 2015-2019 全景图》研究报告显示，2014 年防火墙硬件市场占中国 IT 安全硬件市场份额约 35%，为中国 IT 安全硬件市场份额最大的细分市场，2014 年天融信股份在防火墙硬件市场的占有率为 18.9%，排名第一；同时，2014 年天融信股份在入侵防御硬件市场的占有率为 10.6%，排名第三；2014 年天融信股份在 VPN 硬件市场中的市场占有率分别为 10.5%，位列第三。天融信股份在上述信息安全硬件市场竞争力较强，且在 IT 安全硬件最大的细分市场防火墙硬件市场占据领先地位，行业地位突出。

天融信股份是国内防火墙市场的领军企业，连续多年保持该市场的领先地位。不仅市场份额稳定，天融信股份在该领域一直坚持技术自主创新，从率先推出具有自主知识产权的防火墙产品，到自主研发可编程 ASIC 安全芯片，再到云计算时代超百 G 机架式“擎天”安全网关，天融信股份完成了国产防火墙产品跟随、跟进甚至超越国际知名产品的过渡。

（4）天融信股份是市场上少数几家整体安全解决方案提供商，可以为重要行业客户提供全面的网络信息安全保护与安全服务

相比单一安全产品提供商，天融信股份可以为行业客户提供一站式安全建设和服务。天融信股份产品线覆盖了防火墙、VPN、入侵检测、入侵防御、UTM、防病毒网关、网闸、WAF、抗 DDOS、终端安全、数据安全、安全审计、安全管理等主流安全产品市场，并在多个细分市场中保持了领先地位。同时具备强大的营销渠道、覆盖全国的服务渠道、高标准的优质服务，客户口碑好，品牌号召力强，容易在竞争中取得优势。

综上，鉴于天融信股份自身的行业地位、综合竞争能力、相关产品的市场占有率情况以及行业发展前景，天融信股份有能力及时调整经营策略，在行业市场容量持续扩大的基础上，通过新客户的开拓、新产品的推出、新盈利渠道的发掘，确保经营业绩不会因为与第一大客户合作的变更而发生重大变化，不会对本次评估结果造成重大影响。

核查意见

经核查，我们认为：天融信股份报告期内第一大客户销售金额远高于其他客户具有其特殊性，且其在合同条款、定价方式、付款条件等与其他客户不构成重大差异。

虽然天融信股份第一大客户未来可持续性与稳定性存在一定的不确定性，但鉴于军队加强信息化建设的背景以及结合天融信股份自身的行业地位、综合竞争能力、相关产品的市场占有率情况以及行业发展前景，天融信股份与第一大客户的合作的稳定性与可持续性，不会

对本次评估结果造成重大影响。

【反馈意见 18】申请材料显示，天融信股份报告期毛利率保持较高水平，且高于同行业可比公司。请你公司补充披露天融信股份毛利率高于同行业平均水平的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

（一）天融信股份毛利率高于同行业平均水平的原因及合理性

答复：

天融信股份及同行业可比上市公司近两年的综合毛利率情况如下：

公司名称	证券代码	2015年（%）	2014年（%）
美亚柏科	300188.SZ	65.49	63.73
任子行	300311.SZ	65.27	58.20
绿盟科技	300369.SZ	78.31	78.02
平均值		69.69	66.65
天融信股份		75.95	78.42

注：数据来源于wind资讯。

由上表可知，2014 年、2015 年天融信股份毛利率均高于同行业上市公司毛利率的平均值，与绿盟科技毛利率水平基本相当。天融信股份毛利率高于同行业平均水平的主要原因分析如下：

1、业务构成分析

绿盟科技主要经营安全产品和服务业务，业务构成及综合毛利率与天融信股份均较为接近。

美亚柏科主要经营电子数据取证设备与大数据平台、网络信息安全产品、电子数据鉴定及信息安全相关服务、刑事技术产品、工程业务、其他产品、租赁等业务。其中安全产品和服务业务占总营业收入比例低于天融信股份，工程业务、其他产品、租赁等业务毛利率相对较低，故综合毛利率低于天融信股份。

任子行主要经营专用安全审计产品、通用安全审计产品、网络监管产品及安全集成、网络游戏运营、通信产品等业务，其中网络监管产品及安全集成业务占比较高，安全集成业务主要为应客户要求采购第三方产品并交付于客户，毛利率相对较低。故综合毛利率低于天融信股份。

2、天融信股份行业地位突出

根据 IDC 发布的《中国 IT 安全硬件、软件和服务 2015-2019 全景图》研究报告显示，

2014 年防火墙硬件市场占中国 IT 安全硬件市场份额约 35%，为中国 IT 安全硬件市场份额最大的细分市场，2014 年天融信股份在防火墙硬件市场的占有率为 18.9%，排名第一；同时，2014 年天融信股份在入侵防御硬件市场的占有率为 10.6%，排名第三；2014 年天融信股份在 VPN 硬件市场中的市场占有率分别为 10.5%，位列第三。天融信股份经营规模较大，综合竞争力较强，居于市场领先地位。

3、天融信股份具备较强的竞争优势

经过多年发展，天融信股份已在行业内建立品牌优势。为中国信息安全行业知名品牌。天融信股份是国内防火墙市场的领军企业，连续多年保持该市场的领先地位。天融信股份拥有国内先进的漏洞挖掘、攻防分析、软件代码分析等信息安全技术，并有一支经验丰富、专业素质高的研发服务团队负责跟踪和分析互联网的安全威胁形势，为所有公司产品提供安全技术支持，实时保证了安全产品的有效性。天融信股份也是我国政府各级部门网络安全研究计划的重要参与者，完成了包括国家发改委、科技部、工信部、北京市等多项科研项目，参与制定了多个国家及行业安全标准，填补了我国信息安全领域多项空白。天融信股份拥有较为全面的安全产品线和安全服务模式，是国内为数不多的整体安全解决方案提供商，可以为重要行业客户提供全面的网络信息安全保护与安全服务。天融信股份产品线覆盖了防火墙、VPN、入侵检测、入侵防御、UTM、防病毒网关、网闸、WAF、抗DDOS、终端安全、数据安全、安全审计、安全管理等主流安全产品市场，并在多个细分市场中保持了领先地位。

经过十余年的探索与发展，天融信股份建立了由高素质安全服务人员组成的覆盖全国多个省会城市与重点城市的安全服务体系，依托完善的信息管理平台、先进的服务质量控制体系与培训体系，向客户提供有力服务保障。天融信股份逐步开拓并形成了以政府、金融、能源和大中型企业等优质客户为主的客户群体。

天融信股份一直注重研发领域的投入，报告期内，投入的研发费用分别为 17,177.49 万元、20,888.88 万元、7,829.54 万元，占当期营业收入的比例分别为 23.30%、24.43%、41.19%，致力于整合扩充现有研发产品线，确保在行业内的地位及竞争力持续维持，产品附加值较高。

综上：结合业务构成情况、行业地位、核心竞争优势等因素，天融信股份的毛利率高于行业平均值具有合理性。

核查意见

经核查，我们认为：天融信股份业务构成和同行业上市公司美亚柏科、任子行存在差异，故毛利率有一定差异，与绿盟科技业务构成及毛利率均较为接近；天融信股份行业地位突出；

具备较强的竞争优势，注重研发领域的投入。结合业务构成情况、行业地位、核心竞争优势等因素，天融信股份的毛利率高于行业平均值具有合理性。

【反馈意见 19】申请材料显示，天融信股份评估预测 2016-2018 年收入增长率分别为 25%、26%、22%。2016 年 1-7 月订单合计金额约为 89,500 万元，根据行业的季节性特征及历史情况，预计未来仍然会持续获得新增订单。请你公司：1) 结合历史期季度业绩及同行业公司季度业绩情况，补充披露天融信股份收入存在季节性特征的依据。2) 补充披露天融信股份评估预测 2017 年收入增长率高于 2016 年的原因及合理性。3) 补充披露上述 89,500 万元合同预计执行情况、收入确认情况及其依据。4) 结合行业发展增速、市场需求、竞争状况、在手合同和意向性合同、客户拓展情况等，补充披露天融信股份未来年度收入预测合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

(一) 结合历史期季度业绩及同行业公司季度业绩情况，补充披露天融信股份收入存在季节性特征的依据

答复：

1、天融信股份历史业绩表现出明显的季节性特征

天融信股份盈利情况表现出明显的季节性特征，2014 年第一季度、2015 年第一季度营业收入占同期全年营业收入情况的比例较低，具体如下：

单位：万元

项目	2014 年第一季度	2014 年度	2014 年第一季度占全年比例
营业收入	7,342.32	73,719.64	9.96%
项目	2015 年第一季度	2015 年度	2015 年第一季度占全年比例
营业收入	9,455.81	85,512.67	11.06%

注：2014 年第一季度财务数据未经审计。

天融信股份主要客户集中于政府部门、军队、军工企业及金融、能源等行业的大中型企业，这些客户通常采取预算管理制度和产品集中采购制度，一般在上半年审批当年的年度预算和固定资产投资计划，在年中或下半年安排设备采购招标，设备交货、安装、调试和验收等。因此天融信股份盈利情况存在明显的季节性特征，销售收入的实现主要集中在下半年，尤其是第四季度。

2、同行业可比上市公司历史业绩亦表现出明显的季节性特征

2014、2015 年同行业上市公司各季度营业收入占全年营业收入比例情况具体如下：

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
----	------	------	------	------

项目			第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2015 年	营业收入	绿盟科技	7.37%	17.74%	16.59%	58.30%
		任子行	14.85%	18.49%	24.16%	42.51%
		美亚柏科	10.34%	15.84%	18.98%	54.83%
2014 年	营业收入	绿盟科技	8.24%	20.26%	18.44%	53.06%
		任子行	13.77%	17.85%	24.82%	43.56%
		美亚柏科	10.25%	16.52%	17.62%	55.60%

数据来源：WIND 资讯

由上表，绿盟科技、任子行和美亚柏科第一季度营业收入占全年营业收入的比例较低，在 10%左右，而第四季度营业收入占全年营业收入的比例超过 40%，表现出明显的季节性特征，与天融信股份情况一致。

因此，从历史业绩、业务模式、同行业可比公司来看，天融信股份营业收入表现出明显的季节性。

（二）补充披露天融信股份评估预测 2017 年收入增长率高于 2016 年的原因及合理性

答复：

天融信股份 2016 年、2017 年营业收入增长率分别为 24.53%、25.98%。2017 年天融信股份营业收入增长率高于 2016 年的原因具体如下：

1、天融信股份所处的信息安全行业近年发展较快。

根据 IDC《中国 IT 安全硬件、软件和服务 2015-2019 全景图》报告，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 到 2019 年的复合增长率为 16.6%。未来五年内，信息安全硬件市场在中国信息安全市场占比依然保持在 50%以上，且信息安全硬件市场的增长最快，复合增长率为 20.3%。天融信股份的主要产品为安全硬件产品（包括防火墙、VPN 及入侵防御硬件等），因此 2016 年、2017 年预测天融信股份增长率超过 20%是符合行业权威报告的预测。

2、《中华人民共和国网络安全法(草案)》立法的持续推进，助力天融信股份 2017 年-2019 年发展。

《中华人民共和国网络安全法(草案)》(简称“《网络安全法》”)的二审草案已经于 2016 年 8 月 4 日完成公开征求意见，《网络安全法》的立法进程持续推进。《网络安全法》提出了 14 个国家关键信息基础设施，包括提供公共通信、广电、能源、交通、水利、金融、供电、供水、供气、医疗卫生、社会保障、军事网络、国家机关等领域，并规定了对关键信息基础

设施的安全供应商进行安全审查的条件；要求网络运营者应当建立健全用户信息保护制度，加强对用户个人信息、隐私和商业秘密的保护；明确指出了网络安全监测预警与应急处置的条款，和《国家安全法》相呼应，统一了网络安全监测预警和信息通报的口径。预计《网络安全法》的发布，将大大利好中国信息安全行业，尤其是 2017-2019 年的发展。而天融信股份在关键信息基础设施领域、数据保护领域及行业网络安全态势感知领域等新兴细分市场均有产业布局，且持续进行基于国产软硬件自主可控安全产品的研究与开发，并已应用于相关行业。《网络安全法》的实施，将极大地拓宽天融信股份未来发展空间及市场容量。

3、天融信股份的历史经营业绩表明其是信息安全行业的佼佼者。

根据 IDC 发布的《中国 IT 安全硬件、软件和服务 2015-2019 全景图》研究报告显示，2014 年防火墙硬件市场占中国 IT 安全硬件市场份额约 35%，为中国 IT 安全硬件市场份额最大的细分市场，2014 年天融信股份在防火墙硬件市场的占有率为 18.9%，排名第一；同时，2014 年天融信股份在入侵防御硬件市场的占有率为 10.6%，排名第三；2014 年天融信股份在 VPN 硬件市场中的市场占有率分别为 10.5%，位列第三。天融信股份在上述信息安全硬件市场竞争力较强，且在 IT 安全硬件最大的细分市场防火墙硬件市场占据领先地位，行业地位突出。

天融信股份是国内防火墙市场的领军企业，连续多年保持该市场的领先地位。不仅市场份额稳定，天融信股份在该领域一直坚持技术自主创新，从率先推出具有自主知识产权的防火墙产品，到自主研发可编程 ASIC 安全芯片，再到云计算时代超百 G 机架式“擎天”安全网关，天融信股份完成了国产防火墙产品跟随、跟进甚至超越国际知名产品的过渡。

4、天融信股份是市场上少数几家整体安全解决方案提供商，可以为重要行业客户提供全面的网络信息安全保护与安全服务。

相比单一安全产品提供商，天融信股份可以为行业客户提供一站式安全建设和服务。天融信股份产品线覆盖了防火墙、VPN、入侵检测、入侵防御、UTM、防病毒网关、网闸、WAF、抗 DDOS、终端安全、数据安全、安全审计、安全管理等主流安全产品市场，并在多个细分市场中保持了领先地位。同时具备强大的营销渠道、覆盖全国的服务渠道、高标准的优质服务，客户口碑好，品牌号召力强，容易在竞争中取得优势。

综上所述，未来三年，天融信股份所处行业处于快速增长阶段，且天融信股份位于行业领先地位，预测天融信股份 2017 年的收入增长率高于 2016 年具有合理性。

（三）补充披露上述 89,500 万元合同预计执行情况、收入确认情况及其依据。

答复：

天融信股份自设立以来一直专注于信息安全领域,已经形成具有核心竞争力的安全产品、安全服务、安全集成三条业务主线,并在政府、金融、能源、电信等行业得到广泛应用。天融信股份三类业务的收入确认模式具体如下:

①安全产品收入

软件产品不需要安装调试的,在按合同约定将产品转移给对方后确认销售收入;需要安装调试的,按合同约定在项目实施完成并经对方验收合格后确认收入。

②安全服务收入

安全服务收入包括定期维护服务、设备租赁服务和其他服务。定期维护服务在服务期间采用直线法确认收入;设备租赁服务承租方出具结算单的,以结算单所涉内容进行收入确认,承租方未能出具结算单的,在合同定义的租赁期间内采用直线法确认收入;其他服务按在项目完成并经对方验收合格后一次性确认收入。

③安全集成收入

安全集成业务是指以上几种销售和劳务形式组合而形成的综合性业务,对于安全集成业务,若以上各类销售可以分别单独核算,则各类销售收入按以上方法分别确认,如果不能单独核算,则合并核算,在项目完成并经对方验收合格后一次性确认收入。

2016 年 1-7 月标的公司订单合计金额约为 89,500 万元,均已开始执行,且部分订单已经执行完毕。截至 2016 年 8 月 31 日,上述订单中已确认收入的订单金额约为 44,000 万元,占订单总金额的比例约为 49%,其他在执行订单未来将根据项目实施情况及验收情况逐步确认收入。

(四) 结合行业发展增速、市场需求、竞争状况、在手合同和意向性合同、客户拓展情况等,补充披露天融信股份未来年度收入预测合理性。

答复:

天融信股份行业发展情况、市场需求及竞争状况详见本题第(二)项答复。

1、在手合同执行情况

由于天融信股份主要客户集中于政府部门、军队、金融、能源等行业的大中型企业,这些客户通常采取预算管理制度和产品集中采购制度,一般在上半年审批当年的年度预算和固定资产投资计划,在年中或下半年安排设备采购招标,设备交货、安装、调试和验收等,因此天融信股份合同签订、销售收入的实现主要集中在下半年,具有明显的季节性特征。一般,天融信股份下半年合同签订、销售收入的实现会有较快增长。

截至 2016 年 9 月 30 日,天融信股份在手合同总金额约为 106,281.79 万元,而根据天

融信股份历史业绩及同行业可比上市公司收入的季节性特征，一般第四季度是合同签订和确认收入的高峰期，故预计 2016 年实现预测收入的可能性较大。

此外，天融信股份一般通过公开招投标、邀标、竞争性谈判及定向采购等方式签订合同，基本不存在与客户签订意向性合同的情况。

2、客户拓展情况

经过十余年的探索与发展，天融信股份建立了由高素质信息安全服务人员组成的覆盖全国多个省会城市与重点城市的安全服务体系，依托完善的信息管理平台、先进的服务质量控制体系与培训体系，向客户提供有力服务保障。天融信股份已经形成了以政府、金融、能源和大中型企业等优质客户为主的客户群体。

同时，《网络安全法》立法进程的持续推进，有利于天融信股份进一步拓展国家关键信息基础设施行业的客户拓展，包括公共通信、广电、能源、交通、水利、金融、供电、供水、供气、医疗卫生、社会保障、军事网络、国家机关等 14 个领域；天融信股份在既有的防火墙、VPN、入侵防御硬件等优势产品外，依靠近年发展的国产自主可控安全产品、大数据安全产品、风险探知安全产品，还向关键信息基础设施领域、数据保护领域及行业网络安全态势感知领域等新兴细分市场进行拓展。

综上，天融信股份未来年度营业收入预测具有合理性。

核查意见

经核查，我们认为：结合天融信股份历史业绩情况，业务模式及可比上市公司业绩情况分析，天融信股份业绩具有明显的季节性；结合所处行业发展状况及天融信股份的市场竞争情况，预测天融信股份 2017 年收入增长率高于 2016 年具有合理性；结合行业发展增速、市场需求、竞争状况、在手合同、客户拓展等情况，天融信股份未来年度营业收入预测具有合理性。

【反馈意见 20】申请材料显示，交易对方承诺天融信股份 2016 年度扣非净利润不低于 28,800 万元，2016 年度和 2017 年度扣非净利润累积不低于 67,500 万元，2016 年度、2017 年度和 2018 年度扣非净利润累积不低于 117,900 万元。截至 2016 年 1-4 月，天融信股份已实现的扣非后的净利润为 2,501.58 万元，2016 年 5-12 月预测数为 26,301.85 万元。请你公司：1）补充披露天融信股份评估预测 2016 年 5-12 月净利润远高于 1-4 月水平的原因及合理性。2）结合截至目前的经营业绩、合同的签订与执行情况、同行业可比公司业绩预测及市场可比交易业绩预测情况等，补充披露天融信股份未来年度净利润预测的合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

（一）补充披露天融信股份评估预测 2016 年 5-12 月净利润远高于 1-4 月水平的原因及合理性。

答复：

1、天融信股份评估预测 2016 年 5-12 月净利润远高于 1-4 月水平，主要受业务的季节性影响

天融信股份主要客户集中于政府部门、军队、军工企业及金融、能源等行业的大中型企业，这些客户通常采取预算管理制度和产品集中采购制度，一般在上半年审批当年的年度预算和固定资产投资计划，在年中或下半年安排设备采购招标，设备交货、安装、调试和验收等。因此天融信股份的盈利情况存在明显的季节性特征，销售收入的实现主要集中在下半年。因此，天融信股份评估预测 2016 年 5-12 月净利润远高于 1-4 月水平，主要是受季节性的影响。

2、从天融信股份历史业绩、同行业上市公司业绩分析，同行业可比公司与天融信股份历史上均存在季节性

天融信股份盈利情况表现出明显的季节性特征，2014 年第一季度、2015 年第一季度收入、净利润占全年盈利情况的比例较低，具体如下：

单位：万元

项目	2014 年第一季度	2014 年度	2014 年第一季度占全年比例
营业收入	7,342.32	73,719.64	9.96%
净利润	-906.07	18,392.69	—
项目	2015 年第一季度	2015 年度	2015 年第一季度占全年比例
营业收入	9,455.81	85,512.67	11.06%
净利润	1,679.73	22,955.31	7.32%

注：2014 年第一季度财务数据未经审计。

天融信股份 2016 年 1-4 月实现收入、净利润占 2016 年全年业绩的比例情况，符合其季节性的销售特征，具体如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-4 月收入	2016 年预测收入	2016 年 1-4 月指标占全年比例
收入	19,010.11	106,492.01	17.85%
项目	2016 年 1-4 月净利润	2016 年承诺净利润	2016 年 1-4 月指标占全年比例（预测）
净利润	3,031.92	30,500	9.94%

同行业上市公司盈利情况也呈现出同样的季节性特征，2015 年第一季度盈利情况占全年比例较低，部分同行业可比上市公司第一季度净利润甚至出现亏损情况，具体如下：

单位：万元

项目	公司	2015 年 1-3 月	2015 年	2015 年 1-3 月指标占全年比例
收入	绿盟科技	6,467.67	87,766.48	7.37%
	任子行	5,345.03	35,991.24	14.85%
	美亚柏科	7,894.07	76,316.04	10.34%
净利润	绿盟科技	-4,489.52	19,347.87	—
	任子行	391.11	5,707.93	6.85%
	美亚柏科	217.08	15,247.56	1.42%

上述同行业上市公司在 2015 年年报中亦披露了业务的季节性特征，与天融信股份情况一致。

因此，从业务模式、历史业绩、同行业可比公司来看，天融信股份评估预测 2016 年 5-12 月净利润远高于 1-4 月水平是合理的。

（二）结合截至目前的经营业绩、合同的签订与执行情况、同行业可比公司业绩预测及市场可比交易业绩预测情况等，补充披露天融信股份未来年度净利润预测的合理性及可实现性。

答复：

1、天融信股份天融信股份未来年度收入预测具备合理性

（1）天融信股份所处的信息安全行业近年发展较快。

根据 IDC《中国 IT 安全硬件、软件和服务 2015-2019 全景图》报告，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 到 2019 年的复合增长率为 16.6%。未来五年内，信息安全硬件市场在中国信息安全市场占比依然保持在 50% 以上，且信息安全硬件市场的增长最快，复合增长率为 20.3%。天融信股份的主要产品为安全硬件产品（包括防火墙、VPN 及入侵防御硬件等），因此 2016 年-2018 年预测天融信股份

复合增长率超过 20%是符合行业权威报告的预测。

(2)《中华人民共和国网络安全法(草案)》立法的持续推进，助力天融信股份 2017 年-2019 年发展。

《中华人民共和国网络安全法(草案)》(简称“《网络安全法》”)的二审草案已经于 2016 年 8 月 4 日完成公开征求意见,《网络安全法》的立法进程持续推进。《网络安全法》提出了 14 个国家关键信息基础设施,包括提供公共通信、广电、能源、交通、水利、金融、供电、供水、供气、医疗卫生、社会保障、军事网络、国家机关等领域,并规定了对关键信息基础设施的安全供应商进行安全审查的条件;要求网络运营者应当建立健全用户信息保护制度,加强对用户个人信息、隐私和商业秘密的保护;明确指出了网络安全监测预警与应急处置的条款,和《国家安全法》相呼应,统一了网络安全监测预警和信息通报的口径。预计《网络安全法》的发布,将大大利好中国信息安全行业,尤其是 2017-2019 年的发展。而天融信股份在关键信息基础设施领域、数据保护领域及行业网络安全态势感知领域等新兴细分市场均有产业布局,且持续进行基于国产软硬件自主可控安全产品的研究与开发,并已应用于相关行业。《网络安全法》的实施,将极大地拓宽天融信股份未来发展空间及市场容量。

(3)天融信股份的历史经营业绩表明其是信息安全行业的佼佼者。

根据 IDC 发布的《中国 IT 安全硬件、软件和服务 2015-2019 全景图》研究报告显示,2014 年防火墙硬件市场占中国 IT 安全硬件市场份额约 35%,为中国 IT 安全硬件市场份额最大的细分市场,2014 年天融信股份在防火墙硬件市场的占有率为 18.9%,排名第一;同时,2014 年天融信股份在入侵防御硬件市场的占有率为 10.6%,排名第三;2014 年天融信股份在 VPN 硬件市场中的市场占有率分别为 10.5%,位列第三。天融信股份在上述信息安全硬件市场竞争力较强,且在 IT 安全硬件最大的细分市场防火墙硬件市场占据领先地位,行业地位突出。

天融信股份是国内防火墙市场的领军企业,连续多年保持该市场的领先地位。不仅市场份额稳定,天融信股份在该领域一直坚持技术创新,从率先推出具有自主知识产权的防火墙产品,到自主研发可编程 ASIC 安全芯片,再到云计算时代超百 G 机架式“擎天”安全网关,天融信股份完成了国产防火墙产品跟随、跟进甚至超越国际知名产品的过渡。

(4)天融信股份是市场上少数几家整体安全解决方案提供商,可以为重要行业客户提供全面的网络信息安全保护与安全服务。

相比单一安全产品提供商,天融信股份可以为行业客户提供一站式安全建设和服务。天融信股份产品线覆盖了防火墙、VPN、入侵检测、入侵防御、UTM、防病毒网关、网闸、

WAF、抗 DDOS、终端安全、数据安全、安全审计、安全管理等主流安全产品市场，并在多个细分市场中保持了领先地位。同时具备强大的营销渠道、覆盖全国的服务渠道、高标准的优质服务，客户口碑好，品牌号召力强，容易在竞争中取得优势。

(5) 截至目前的经营业绩及合同执行情况

由于天融信股份主要客户集中于政府部门、军队、金融、能源等行业的大中型企业，这些客户通常采取预算管理制度和产品集中采购制度，一般在上半年审批当年的年度预算和固定资产投资计划，在年中或下半年安排设备采购招标，设备交货、安装、调试和验收等，因此天融信股份合同签订、销售收入的实现主要集中在下半年，具有明显的季节性特征。一般，天融信股份下半年合同签订会有较快增长。

截至 2016 年 9 月 30 日，天融信股份在手合同总金额约为 106,281.79 万元，而根据天融信股份历史业绩及同行业可比上市公司收入的季节性特征，一般第四季度是合同签订和确认收入的高峰期，故预计 2016 年实现预测收入的可能性较大。

2、天融信股份毛利率、各项费用率预测具备合理性

天融信股份预测期毛利率、费用率情况具体如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
营业收入	106,492.01	134,153.73	163,603.44	190,179.74	216,629.98	236,571.57
营业成本	26,506.16	32,801.01	40,335.33	48,166.51	55,901.72	60,872.45
毛利率	75.11%	75.55%	75.35%	74.67%	74.19%	74.27%
销售费用	24,097.96	28,233.92	33,219.14	38,252.80	43,036.55	46,782.16
占营业收入比例	22.63%	21.05%	20.30%	20.11%	19.87%	19.78%
管理费用	32,591.37	39,308.25	45,606.54	52,341.08	58,317.74	63,696.02
占营业收入比例	30.60%	29.30%	27.88%	27.52%	26.92%	26.92%

预测期，天融信股份毛利率保持在 75%左右，与天融信股份 2015 年毛利率基本一致，并呈现出略有下降的趋势，具有合理性。

预测期，销售费用占营业收入的比例由 2016 年的 22.63%逐渐下降到 2021 年的 19.78%，主要是由于：天融信股份销售费用主要由职工薪酬构成，占当期销售费用的 70%以上，随着销售人员人均产出的增加，销售人员人数不会随着营业收入增长而同比上升，人均工资亦不会随着营业收入增长而同幅度增长。故预测期内销售费用占营业收入比例会呈现逐年略有下降的趋势，具有合理性。

预测期，管理费用占营业收入的比例由 2016 年的 30.60%逐渐下降到 2021 年的 26.92%，

主要是由于：报告期内，天融信股份管理费用主要由研发支出构成，占当期管理费用的 70% 以上，且研发费用率保持在 23% 以上，历史期天融信股份已在研发领域投入了大量的人力和物力，为新产品、新业务的发展打下了稳固的基础，有利于预测期天融信股份产品和服务的不断更新、升级及扩展。故预测期天融信股份研发费用不会随着营业收入的增长而同比增长，且由于天融信股份研发投入基数大，虽然预测期研发费用支出占收入比例略有下降，但研发费用率依然保持在 20% 以上，不会影响天融信股份未来的研发能力。故预测期内管理费用占营业收入比例呈现逐年略有下降的趋势具有合理性。

综上，天融信股份毛利率、费用率的预测是合理的。

3、结合同行业可比上市公司业绩预测情况，天融信股份收入、净利润增长具备合理性

同行业可比上市公司 2016 年-2018 年预测收入及其增长率的预测情况具体如下：

单位：万元

公司名称	一致预测营业收入 (2016 年)	一致预测营业收入 (2017 年)	一致预测营业收入 (2018 年)	2017 年增长率	2018 年增长率
绿盟科技	123,614.88	168,166.69	230,042.00	36.04%	36.79%
任子行	69,170.00	97,720.00	137,547.00	41.28%	40.76%
美亚柏科	111,486.13	149,522.50	194,319.00	34.12%	29.96%
平均值				37.15%	35.84%
天融信股份				25.98%	21.95%

数据来源：Wind 资讯

由上表，天融信股份 2017 年、2018 年预测营业收入增长率均低于同行业可比上市公司平均水平。

同行业可比上市公司 2016 年-2018 年净利润及其增长率的预测情况具体如下：

单位：万元

公司名称	一致预测净利润 (2016 年)	一致预测净利润 (2017 年)	一致预测净利润 (2018 年)	2017 年增长率	2018 年增长率
绿盟科技	26,172.09	35,135.77	47,694.00	34.25%	35.74%
任子行	13,533.33	18,280.00	23,647.00	35.07%	29.36%
美亚柏科	22,663.13	31,519.50	40,546.00	39.08%	28.64%
平均值				36.13%	31.25%
天融信股份				34.50%	30.03%

注 1：数据来源：Wind 资讯；

注 2：天融信股份净利润为扣除非经常性损益后净利润金额；

注 3：同行业可比上市公司净利润为归属于母公司股东净利润金额。

由上表，天融信股份 2017 年、2018 年预测净利润增长率与同行业可比上市公司平均水

平基本一致。

4、结合可比交易业绩预测情况，天融信股份收入、净利润增长具备合理性

可比交易中对应的标的公司收入、净利润增长率的评估预测情况具体如下：

上市公司	标的公司	2016 年-2018 年收入复合增长率	2016 年-2018 年净利润复合增长率
顺网科技	国瑞信安	22.01%	27.09%
立思辰	江南信安	28.31%	27.39%
绿盟科技	亿赛通	22.53%	25.72%
平均值		24.28%	26.73%
南洋股份	天融信股份	24.14%	29.95%

注 1：数据来源于 WIND 资讯；

注 2：收入复合增长率 = $(2018 \text{ 年收入} / 2015 \text{ 年收入})^{1/3} - 1$ ；

注 3：净利润复合增长率 = $(2018 \text{ 年净利润} / 2015 \text{ 年净利润})^{1/3} - 1$ 。

由上表，2016 年-2018 年同行业可比交易中标的公司收入、净利润复合增长率平均值分别为 24.28%、26.73%，而天融信股份同期收入、净利润复合增长率分别为 24.14%、29.95%，与同行业可比交易水平基本一致。

综上，结合天融信股份所处行业的发展趋势、天融信股份自身的竞争优势、在手订单情况、同行业可比公司及可比交易情况，天融信股份未来年度收入、净利润预测具有合理性及可实现性。

核查意见

经核查，我们认为：从业务模式、历史业绩、同行业可比公司来看，由于天融信经营业绩具有明显的季节性特征，天融信股份评估预测 2016 年 5-12 月净利润远高于 1-4 月水平是合理的。结合天融信股份所处行业的发展趋势、天融信股份自身的竞争优势、在手订单情况、同行业可比公司及可比交易情况，天融信股份未来年度收入、净利润预测具有合理性及可实现性。

【反馈意见 23】申请材料显示，2016 年 5 月 12 日，天融信股份向全体股东分配利润 2 亿元，分红现金的来源为未分配经营利润，分红后不会影响天融信股份正常的生产经营。请你公司结合天融信股份现有流动资金及未来营运资金需求测算，补充披露上述现金分红不会影响天融信股份正常生产经营的依据及天融信股份在本次交易前进行利润分配的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

天融信股份利润分配的合理性及不影响天融信股份正常生产经营的依据如下：

1、基于天融信股份的盈利状况以及对未来发展的预期，为回报股东，经 2016 年 4 月 20 日召开的天融信股份第一届董事会第八次会议、2016 年 5 月 12 日召开的天融信股份 2015 年年度股东大会审议通过，天融信股份以其现有股本 75,757,576 股为基数，向全体股东每 10 股派 26.40 元现金，合计派息 200,000,000.64 元。

2、上市公司自 2016 年 5 月 3 日起连续停牌。上市公司就本次交易的资产交易对方即天融信股份的全体股东就上述分红事项进行了充分协商。考虑到本次重大资产重组需要一定的审核周期，而天融信股份股东具备一定的资金需求，为了顺利推进促成本次交易，各方不对上述分红方案进行调整，同时在本次交易评估价值的基础上，各方在最终的交易作价上考虑上述现金分红的调减。

3、上述分红不影响天融信股份正常生产经营，如下：

（1）天融信股份两年一期盈利情况良好，可供分配利润较多。2014 年、2015 年、2016 年 1-4 月天融信股份分别实现净利润 18,392.69 万元、22,955.31 万元、3,031.92 万元，2015 年 12 月 31 日未分配利润为 27,913.03 万元。

（2）天融信股份财务状况良好，2016 年 4 月 30 日资产负债率为 30.06%、流动比率为 3.19、速动比率为 2.74，天融信股份资产负债率相对较低，流动比率与速动比率远大于 1，具有较好的短期和长期偿债能力，偿债风险较小。

（3）根据中企华评报字（2016）第 1228 号评估报告，天融信股份预测期内各期预计需补充的营运资金如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
追加营运资金	1,255.49	1,671.33	1,967.22	1,884.72	1,147.00
净现金流量	37,732.83	48,722.71	56,770.75	65,818.36	73,347.82

如上表，预测期内天融信股份各期预计需补充的营运资金均不超过 2,000 万元，可以通过自身经营产生的现金流予以补充。

核查意见

经核查，我们认为：上市公司与天融信股份的全体股东就本次现金分红事项进行了充分协商，同意在本次交易评估价值的基础上，在最终的交易作价上考虑上述现金分红的调减。且本次现金分红不影响天融信股份正常生产经营。

【反馈意见 26】请你公司补充披露天融信股份报告期应收账款、应付账款、预收账款的前五名具体情况，并结合同行业可比公司情况，补充披露上述科目金额是否处于合理水平。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）天融信股份报告期应收账款、应付账款、预收账款的前五名具体情况

1、天融信股份应收账款情况

报告期内，天融信股份应收账款的前五名情况具体如下：

期间	名称	应收账款（万元）	占同期应收账款比例
2016 年 4 月 30 日	某单位 F	495.10	5.05%
	国家税务总局	412.10	4.21%
	国网信通亿力科技有限责任公司	365.59	3.73%
	杭州世平信息科技有限公司	345.41	3.53%
	某单位 G	321.66	3.28%
	合计	1,939.87	19.80%
2015 年 12 月 31 日	某单位 F	495.10	5.40%
	国家税务总局	376.77	4.11%
	国网信通亿力科技有限责任公司	365.59	3.99%
	北京神州泰岳系统集成有限公司	322.95	3.52%
	某单位 G	321.66	3.51%
	合 计	1,882.07	20.52%
2014 年 12 月 31 日	国家税务总局	691.28	6.71%
	北京赛搏长城信息科技有限公司	442.00	4.29%
	国网信通亿力科技有限责任公司	309.90	3.01%
	北京中科恒信通科技有限公司	282.56	2.74%
	北京国电通网络技术有限公司	275.44	2.67%
	合 计	2,001.17	19.42%

注：上述某单位 F、某单位 G 为涉军、涉密单位，故采用脱密处理方式披露。

2、天融信股份应付账款情况

报告期内，天融信股份应付账款的前五名情况具体如下：

期间	名称	应付账款（万元）	占同期应付账款比例
2016 年 4 月 30 日	北京乐研科技有限公司	388.81	9.33%
	北京其阳华夏科技有限公司	336.43	8.07%
	深圳市嘉元华电子有限公司	314.63	7.55%
	杭州世平信息科技有限公司	235.43	5.65%

期间	名称	应付账款（万元）	占同期应付账款比例
	北京元茂盛通科技有限公司	191.88	4.60%
	合计	1,467.17	35.19%
2015 年 12 月 31 日	北京其阳华夏科技有限公司	602.24	12.11%
	北京立华莱康平台科技有限公司	399.24	8.03%
	杭州世平信息科技有限公司	379.58	7.63%
	北京乐研科技有限公司	315.87	6.35%
	浙江泰源科技有限公司	283.00	5.69%
	合计	1,979.93	39.81%
2014 年 12 月 31 日	北京中力恒兴科技有限公司	3,313.96	49.97%
	北京新汉电脑有限公司	418.68	6.31%
	北京其阳华夏科技有限公司	360.11	5.43%
	浙江泰源科技有限公司	221.72	3.34%
	深圳市祈飞科技有限公司	136.28	2.05%
	合计	4,450.75	67.11%

3、天融信股份预收账款情况

报告期内，天融信股份预收账款的前五名情况具体如下：

期间	名称	预收账款（万元）	占同期预收账款比例（%）
2016 年 4 月 30 日	海关总署物资装备采购中心	2,061.75	11.51%
	某单位 B	890.07	4.97%
	某单位 C	638.87	3.57%
	深圳市人民检察院	411.32	2.30%
	某单位 D	323.58	1.81%
	合计	4,325.60	24.15%
2015 年 12 月 31 日	海关总署物资装备采购中心	2,061.75	9.48%
	某单位 B	883.93	4.06%
	某单位 A	718.80	3.31%
	某单位 C	638.87	2.94%
	上海信息化服务热线有限公司	606.21	2.79%
	合 计	4,909.57	22.57%
2014 年 12 月 31 日	国家税务总局	1,027.96	8.92%
	某单位 C	638.87	5.55%
	中国共产党广州市委员会政法委员会	545.52	4.74%
	某单位 B	431.04	3.74%
	深圳市人民检察院	405.39	3.52%
	合 计	3,048.78	26.47%

注：某单位 A、某单位 B、某单位 C、某单位 D 为涉军、涉密单位，故采用脱密处理方式

式披露。

(二) 结合同行业可比公司情况，补充披露上述科目金额是否处于合理水平

答复：

1、同行业可比公司应收账款、应付账款、预收账款情况

(1) 同行业可比公司应收账款情况

单位：万元

应收账款账面价值情况				
项目	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
绿盟科技	55,228.90	62.93%	37,264.48	53.03%
美亚柏科	26,028.47	34.11%	17,246.84	28.60%
任子行	12,166.21	33.80%	6,540.58	22.04%
平均值		43.61%		34.56%
天融信股份	9,172.23	10.73%	10,303.44	13.98%

2014 年末、2015 年末同行业可比上市公司应收账款占营业收入比例的区间分别为 22.04%-53.03%、33.80%-62.93%，平均值分别为 34.56%、43.61%，而天融信股份同期数据分别为 13.98%、10.73%。从总体来看，天融信股份应收账款占营业收入的比重较同行业公司偏低，主要是由于天融信股份加强销售回款的管理，天融信股份应收账款管理较好。

(2) 同行业可比公司应付账款情况

单位：万元

应付账款账面价值情况				
项目	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占营业成本比例	金额	占营业成本比例
绿盟科技	9,035.84	47.47%	7,655.22	49.56%
美亚柏科	8,766.71	33.29%	6,724.15	30.74%
任子行	6,065.65	48.53%	3,029.83	24.42%
平均值		43.10%		34.91%
天融信股份	4,973.52	24.18%	6,632.33	41.69%

2014 年末、2015 年末同行业可比上市公司应付账款占营业成本比例的区间范围分别为 24.42%-49.56%、33.29%-48.53%，平均值分别为 34.91%、43.10%。而天融信股份同期数据分别为 41.69%、24.18%，处在行业区间范围内。

(3) 同行业可比公司预收账款情况

单位：万元

预收账款账面价值情况

项目	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
绿盟科技	1,973.40	2.25%	1,954.30	2.78%
美亚柏科	24,017.83	31.47%	13,138.80	21.79%
任子行	6,026.61	16.74%	2,925.79	9.86%
平均值	-	16.82%	-	11.48%
天融信股份	21,748.28	25.43%	11,519.43	15.63%

2014 年末、2015 年末同行业可比上市公司预收账款占营业收入比例区间分别为 2.78%-21.79%, 2.25%-31.47%, 平均值分别为 11.48%、16.82%; 天融信股份分别为 15.63%、25.43%, 高于行业平均水平, 但落在行业区间范围内。

核查意见

经核查, 我们认为: 天融信股份应收账款、应付账款及预收账款水平具备合理性。

【反馈意见 27】请你公司补充披露天融信股份生产成本中人工成本占比较少的原因及合理性, 与其人员结构和经营状况是否匹配。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

(一) 报告期内, 天融信股份生产成本按性质分类构成如下:

项目	2016 年 1-4 月		2015 年		2014 年	
	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)
直接材料	4,761.07	98.27	22,382.52	98.42	19,435.01	97.95
直接人工	26.59	0.55	94.18	0.41	134.55	0.68
制造费用	57.26	1.18	265.87	1.17	271.45	1.37
合计	4,844.92	100.00	22,742.57	100.00	19,841.01	100.00

天融信股份生产成本中占比较大的主要是直接材料, 直接人工及制造费用占比较少, 报告期各年成本构成较为稳定。

(二) 人工成本占比较少的原因及合理性

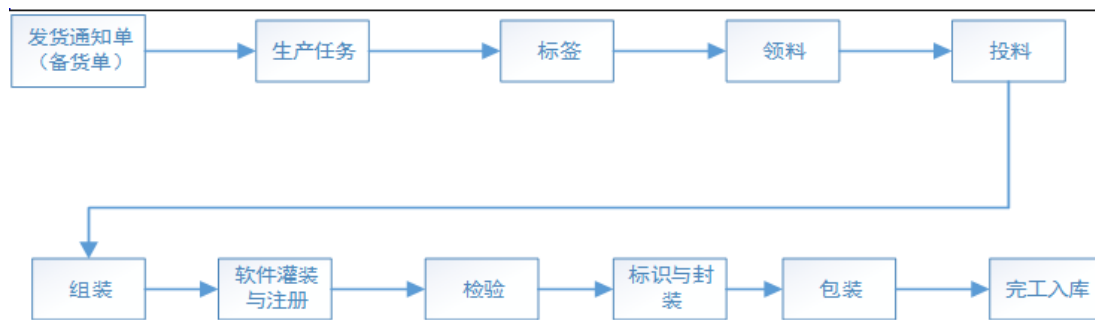
1、报告期天融信股份一线生产人员构成如下:

项目	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
平均一线生产人员数量	11	11	17
平均职工总数	1,939	1,790	1,568
生产人员占比	0.83%	0.95%	1.08%

从人员构成来看, 天融信股份一线生产人员较少导致生产成本中直接人工占比较少。

2、从天融信股份安全产品工艺流程上来看（详见下图），生产人员主要职责是对产品进行简单加工，例如：组装、检验、标识与封装、包装等，所需技术含量较低，不需要大量的生产人员，因此直接人工成本较低。

图：天融信股份安全产品生产工艺流程



3、从天融信股份经营状况上来看，天融信股份所属信息安全行业属于技术密集型行业，信息安全技术和产品的创新能力是推动企业取得竞争优势的关键因素，主要成本是创新体系、研发体系和高水平的技术团队的建设成本。这些成本的支出由于无法具体到单一产品或者服务，在发生时直接计入管理费用。报告期天融信股份研发费用占营业收入比如下：

单位：元

项目	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
研发支出	78,295,385.10	208,888,843.15	171,774,934.68
营业收入	190,101,072.44	855,126,744.96	737,196,431.81
研发支出占比	41.19%	24.43%	23.30%

综上所述，天融信股份生产成本中人工成本占比较少的原因是合理的。

核查意见

经核查，我们认为：天融信股份直接人工成本金额与其人员结构、产品工艺流程和经营状况相匹配，人工成本占生产成本比例较少具有合理性。

特别说明：本说明中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，或部分比例指标与相关数值直接计算的结果在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

特别声明

本报告仅供发行人发行股份购买资产并募集配套资金申请使用，不得用作任何其他目的。由于使用不当所造成的后果，与执行本业务的注册会计师和会计师事务所无关。我们同意本报告作为发行人发行股份购买资产并募集配套资金申请必备文件，随同其他申报材料一起上报。

专此说明，请予察核。

大华会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇一六年十月十七日