

**民生证券股份有限公司关于中孚信息股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易
之中国证监会并购重组委审核意见回复之核查意见**

中国证券监督管理委员会：

经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）于 2019 年 4 月 28 日召开的 2019 年第 18 次会议审核，中孚信息股份有限公司（以下简称“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易项目获有条件通过。民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就审核意见所提问题进行了认真核查，对本次交易申请文件有关内容进行了必要的修改、补充说明或解释，具体核查意见内容如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与重组报告书中的简称或名词的释义具有相同含义。

本核查意见中出现的总数与各分项数值之和尾数不符的情形均为四舍五入原因所造成。

目录

1、请申请人结合 2018 年度标的资产收入、利润实现情况，进一步说明本次交易作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	3
2、请申请人披露交易对价分摊及商誉备考的合理性。请财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	4

1、请申请人结合 2018 年度标的资产收入、利润实现情况，进一步说明本次交易作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、请申请人结合 2018 年度标的资产收入、利润实现情况，进一步说明本次交易作价的合理性

根据标的公司审计报告及本次交易评估报告，2018 年度标的公司营业收入、净利润实现情况与预测情况对比如下：

单位：万元

项目	营业收入	净利润
2018 年预测情况	11,022.24	6,971.28
2018 年实现情况	10,350.09	7,563.91
差异率	-6.10%	8.50%

标的公司 2018 年实现营业收入与预测差异率约为-6.10%，略低于原预测水平，但净利润实现情况良好。

标的公司 2018 年度收入略低于预测，主要是因为 2018 年下半年新发展的客户中有一部分为终端客户，其中包括与海关总署签订销售合同 765 万元（含税，已在 2019 年 3 月完成验收）。另外有部分新的系统集成商客户在其与终端用户生成终端订单以后再要求标的公司发货。这两类客户都需要完成终端客户的采购流程后才能确认收入，而终端客户采购及验收流程相对于标的企业原有系统集成商客户流程复杂、时间相对较长，造成新增终端客户及新系统集成商客户所形成的收入确认周期较长，导致 2018 年下半年实现收入略低于原来预测。

依据工信部《软件和信息技术服务业发展规划（2016-2020 年）》，信息安全产品收入“十三五”末达到 2,000 亿元，年均增长 20%以上。而移动网数据采集分析产品的终端用户主要为公安、海关、检察院等政府机关，采购需求具有持续性和稳定性。同时，移动网数据采集分析产业具有较高的技术、人才壁垒，移动网数据采集分析产品需要持续不断的技术投入和积累，细分行业的企业数量有限，目前行业内具备技术实力的主动式产品厂商为数不多，仅有 10 余家，被动式产品研发生产企业则仅有数家，行业内市场竞争相对有限。

标的公司自 2011 年成立以来一直从事移动网数据采集分析产品行业，是国内少数的提供 4G 被动式移动网采集分析产品及相关技术服务的企业，积累了深厚的人才储备，在移动网数据采集分析产品行业拥有广泛的用户基础，在终端用

户和系统集成商中具有良好口碑，具有较强的客户拓展和订单获取能力，其未来收入预测具有合理性与可实现性。

标的公司 2018 年在营业收入未达预期的情况下完成预测净利润，主要原因为：①原有部分客户由于累计采购量较大，根据剑通信息销售政策而享受较大的销售折扣，随着企业新客户的拓展，新客户对标的公司的收入及利润贡献占比上升，毛利率较预测略有增长；②标的公司于 2018 年取得了增值税即征即退金额约 1,179.16 万元，比预测金额 770.60 万元高出 408.56 万元。

标的公司毛利率较高，主要是因为随着标的企业 4G 软件与新产品的开发，标的企业通过提供良好的产品支持及服务，聚集了较为稳定的客户，取得了稳定的毛利率水平。标的公司 2016 年、2017 年和 2018 年的主营业务毛利率为 76.83%、84.27%和 85.98%，毛利率呈现上涨趋势。同时，对比剑通信息同行业公司近期毛利率的变化趋势，以及可比交易案例预测的未来毛利率变化趋势来看，行业毛利率水平较为平稳，无大的波动，剑通信息的预测毛利率水平具有合理性与可实现性。

标的公司所取得的增值税返还，为其根据《财政部国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100 号）享受的国家政策性退税，具备可持续性。

综上所述，尽管标的公司 2018 年营业收入低于预测水平，但主要为暂时性因素的影响，不会对标的公司未来预测业绩的实现构成实质性影响，因此也不会对标的企业的估值形成实质性影响。

二、补充披露情况

公司已在《重组报告书》中“第五节 标的资产的评估情况”之“一、（十一）收益法评估的合理性”进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司未来收益预测合理、可靠，标的公司 2018 年营业收入略低于预测水平对标的公司的估值不产生实质性影响，本次交易作价合理。

2、请申请人披露交易对价分摊及商誉备考的合理性。请财务顾问、会计师

和评估师核查并发表明确意见。

一、企业会计准则对交易对价分摊及商誉的相关规定

《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十三条规定：购买方在购买日应当对合并成本进行分配，按照本准则第十四条的规定确认所取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债。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。

二、本次备考商誉的计算过程

本次交易构成非同一控制下企业合并，其中中孚信息为企业合并的购买方，剑通信息为被购买方，根据重大资产重组交易的需要，依据交易完成后的资产、业务架构，中孚信息编制了《备考财务报表》，本次备考报表的基准日为 2017 年 12 月 31 日，即假定本次交易的购买日为 2017 年 12 月 31 日。

（一）确定合并成本

根据中孚信息与剑通信息相关股东签署的《购买资产协议》及其补充协议，本次交易标的资产的交易作价以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的评估报告确认的评估值为依据，经交易各方协商确定。

中水致远资产评估有限公司（以下简称“中水致远”）以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法和资产基础法对标的资产进行了评估，并出具了中水致远评报字[2018]第 010005 号《评估报告》，最终选取收益法的评估结果，剑通信息 100%股权以收益法评估的价值为 95,022.65 万元。经交易各方协商确定，标的资产作价 94,050.00 万元，其中股份对价金额为 63,013.50 万元，现金对价金额为 31,036.50 万元。

综上，本次计算备考商誉确定的合并成本为 94,050.00 万元。

（二）确认被购买方可辨认净资产公允价值

中水致远出具的中水致远评报字[2018]第 010005 号《评估报告》中，采用收益法和资产基础法对标的资产进行了评估，根据资产基础法评估结果，剑通信息 100%股权的评估价值为 18,952.35 万元。

剑通信息可辨认净资产公允价值以其 2017 年 12 月 31 日经审计的账面净资产为基础，充分考虑了剑通信息账外无形资产的计量和或有负债的情况。结合截至评估基准日剑通信息可辨认净资产的评估增值，确定可辨认净资产的公允价

值。

剑通信息 2017 年 12 月 31 日可辨认净资产公允价值的确定过程如下：

单位：万元

项目	金额
经审计的账面净资产价值	6,735.39
加：投资性房地产评估增值	161.03
加：固定资产评估增值	470.52
加：无形资产评估增值	593.05
加：存货评估增值	10,951.95
资产基础法下的评估值	18,911.94
减：资产评估增值确认的递延所得税负债	1,826.48
可辨认净资产公允价值	17,085.46
乘：股权购买比例	99.00%
取得的可辨认净资产公允价值份额	16,914.60

注：资产基础法下评估值与中水致远评报字[2018]第 010005 号《评估报告》基准日资产基础法评估结果差异 40.41 万元，主要系递延收益评估减值以及剑通信息合并报表内部抵消未实现损益递延所得税的影响。

（三）无形资产公允价值确定

《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十四条规定：合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

本次资产基础法评估结果中，共确认无形资产的公允价值为 593.05 万元，全部系账外的技术类无形资产。标的公司的客户关系和合同关系未确认为可辨认的无形资产。

1、客户关系和合同关系未予以确认

（1）企业会计准则关于无形资产的确认标准

《企业会计准则第 6 号——无形资产》对无形资产的确认标准如下：

第三条 资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：

①能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换。②源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。

第四条 无形资产同时满足下列条件的，才能予以确认：①与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业；②该无形资产的成本能够可靠地计量。

（2）剑通信息客户关系和合同关系未确认为无形资产的依据

客户关系和合同关系虽然也体现剑通信息的竞争优势，但需要同剑通信息的人才优势、专业团队相结合才能带来收益，还要以剑通信息的研发能力、人才团队等为基础，离开剑通信息难以单独存在，客户关系、合同关系的维持也需要剑通信息持续不断的努力。

①剑通信息在业务开展中，与客户形成了良好的合作关系，并能够取得比较稳定的客户合同，但其客户合同属于普通销售合同，并非长期买卖合同，剑通信息与现有主要客户的合作关系在 2016 年 4G 被动式产品推出后才逐步形成。剑通信息需要以其技术优势、专业服务继续维持与客户的关系，未来才能取得更多的合同，目前已有的客户关系与合同关系所能带来的未来收益难以准确计量。

②剑通信息的客户关系及合同权益无法从剑通信息分离或划分出来，也无法单独带来经济效益，是剑通信息正常生产经营不可分割的重要组成，无法单独发挥其价值。

③剑通信息目前已建立的客户关系及合同关系，需提供优质的产品进行维护，除此之外，缺乏法定权利来保护或以其他方式来控制与客户的关系，因此，难以控制基于客户关系与合同关系所带来的经济利益。

综上所述，剑通信息的客户关系及合同关系的价值难以单独体现并合理区分计量，不能单独分离或划分并用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换，本次交易未将客户关系及合同关系单独确认为可辨认的无形资产。

2、技术类无形资产价值较低

剑通信息的技术类无形资产包括有 7 个专利和 16 个软件著作权，专利分为 3 个发明专利，3 个实用新型，1 个外观专利。

企业研发团队具有突出的技术研发能力，但该研发能力的优势主要体现在产品先发优势、更好的产品解决方案和客户响应能力，胜在产品使用的便捷性、操作性能及更加完善的性能，而这种能力更多的是依靠企业的核心技术团队在产品化过程中的解决能力及服务能力，故并不能够形成可供识别的无形资产。

（四）商誉备考的合理性

备考报表中，首先将交易对价在可辨认净资产中按公允价值进行分摊，分摊

后的余额即构成合并商誉。

交易对价分摊及商誉备考的计算过程如下：

单位：万元

项目	金额
合并成本	94,050.00
减：分摊至可辨认净资产公允价值	16,914.60
商誉	77,135.40

本次备考的商誉金额为 77,135.40 万元，金额较大，主要系剑通信息属于轻资产科技型公司，对固定资产等长期资产投入的要求不大，可辨认的净资产公允价值不能全面反映其企业价值。

根据标的资产审计报告，剑通信息 2016-2018 年资产总额分别为 4,459.41 万元、12,323.44 万元、19,635.27 万元，其中非流动资产占比分别为 19.35%、25.80%、17.73%，占比相对较低。剑通信息的经营除依赖固定资产、营运资金等有形资产外，其拥有的技术研发体系等无形资产、经营团队的管理和领导能力均是其能够取得良好经营收益的重要因素。

本次交易将形成较大金额商誉的主要原因是标的公司属于轻资产型企业，可辨认的资产负债较少。本次交易在综合考虑标的公司核心竞争力及其较强的盈利能力等特点的基础上确定了最终的交易价格。因此，交易完成后产生较大的商誉具有合理性。

三、交割日商誉的重新计算

本次备考商誉，是假定本次交易的购买日为 2017 年 12 月 31 日，而并非实际购买日。本次备考对价分摊的基础，是评估机构在本次股权交易目的下对剑通信息进行的估值，并非专门用于合并对价分摊之评估目的。

实际购买日，中孚信息将基于合并对价分摊之目的，委托评估机构对剑通信息可辨认净资产进行进一步评估，充分辨认其无形资产，确定剑通信息可辨认净资产公允价值份额，并最终计算实际购买日的商誉价值。因此，本次备考商誉和实际购买日的商誉会存在一定差异，预计实际购买日的商誉将进一步下降。

四、补充披露情况

公司已在《重组报告书》中“第九节 管理层讨论与分析”之“三、（五）本次交易产生的商誉对上市公司的影响”进行了修订并补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为中孚信息本次备考财务报表中交易对价分摊及商誉备考具备合理性，并符合企业会计准则的相关规定。

（以下无正文）

（此页无正文，为《民生证券股份有限公司关于中孚信息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暨关联交易之中国证监会并购重组委审核意见回复之核查意见》之签章页）

法定代表人：

冯鹤年

财务顾问主办人：

赵劲松

杜慧敏

民生证券股份有限公司

年 月 日