

**北京中锋资产评估有限责任公司关于
《关于对深圳国华网安科技股份有限公司 2020 年年报的问询函》
中关于资产评估问题的回复**

深圳证券交易所上市公司管理二部：

北京中锋资产评估有限责任公司作为深圳国华网安科技股份有限公司并购北京智游网安科技有限公司形成商誉资产组可收回价值的评估机构，就贵部《关于对深圳国华网安科技股份有限公司 2020 年年报的问询函》（公司部年报问询函〔2021〕第 131 号）所涉有关资产评估问题进行回复。

问题 3.（1）：请结合行业状况、历史经营业绩、未来盈利预测、关键参数确定（如预计未来现金流量现值时的预期增长率、稳定期增长率、折现率、预测期）等详细说明你公司商誉减值准备的测算过程，在智游网安未完成业绩承诺的情况下未计提商誉减值准备的原因，相关盈利预测是否合理，是否存在少计提商誉减值准备避免亏损的情形。请年审会计师及评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、商誉减值准备的测算过程

（一）商誉资产组账面价值的确定

深圳国华网安科技股份有限公司于 2019 年 12 月 20 日取得北京智游网安科技有限公司 100%股权，合并成本 1,281,000,000.00 元，在编制购买日的合并会计报表时，对取得的可辨认资产、负债公允价值，参考了北京天健兴业资产评估有限公司以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日出具的天兴评报字（2019）第 0550 号《资产评估报告》，以及评估基准日至购买日之间的经营损益，综合确定“取得的可辨认净资产公允价值份额”为 293,596,352.25 元，故合并形成商誉 987,403,647.75 元，其中：归属于母公司股东的商誉 987,403,647.75 元，归属于少数股东的商誉 0.00 元。

评估基准日 2020 年 12 月 31 日，合并报表中该项商誉账面 987,403,647.75 元，与初始计量的商誉相比已计提减值准备 0.00 元。2019 年度编制财务报告时，国华网安管理层自行对并购北京智游网安科技有限公司所形成的商誉及相关资

产组进行商誉减值测试，未发生减值。

国华网安确认于 2020 年 12 月 31 日并购北京智游网安科技有限公司 100% 股权形成的商誉相关资产组，包含以下长期资产及商誉：

单位：人民币元

科目名称	智游网安 账面价值	购买日评估增值的 摊销余额	国华网安合并报表 反映的账面金额
固定资产	1,343,707.62		1,343,707.62
无形资产	11,709,659.07	16,235,000.00	27,944,659.07
不含商誉的资产组合计	13,053,366.69	16,235,000.00	29,288,366.69
商誉原值	—	—	987,403,647.75
减：商誉减值准备	—	—	
包含商誉的资产组合计	—	—	1,016,692,014.44

（二）评估方法介绍

本次估算预计未来现金流量的现值，对于未来收益的预测完全是基于智游网安现状使用资产组的方式、力度以及使用能力等方面的因素，即按照目前状态及使用、管理水平使用资产组可以获取的预测收益，采用收益途径方法进行测算。

收益途径是指将预期收益资本化或者折现，确定测试对象价值的评估方法。

资产组预计未来现金流量口径为归属于资产组现金流，对应的折现率为税前加权平均资本成本，评估内涵为资产组的价值。

资产组预计未来现金流模型可以分为（所得）税前的现金流和（所得）税后的现金流。本次评估选用税前现金流折现模型。基本计算模型为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{A}{r(1+r)^n}$$

其中：P：评估基准日的资产组可收回价值

R_i：评估基准日后第 i 年预期的税前自由现金流量

A：永续期预期税前自由现金流量

r：税前折现率

n：预测期

各参数确定如下：

1. 第 i 年的自由现金流 Ri 的确定

$$R_i = \text{EBITDA}_i - \text{营运资金增加}_i - \text{资本性支出}_i$$

2. 折现率 r 采用（所得）税前加权平均资本成本（WACCBT），公式如下：

$$\text{WACCBT} = \frac{\text{WACC}}{1 - T}$$
$$\text{WACC} = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

3. 收益期和预测期的确定

根据智游网安的经营情况以及商誉资产组的资产类型特点，不存在影响智游网安持续经营的因素和资产组资产使用年限限定的情况，故收益期按永续考虑。

根据智游网安目前经营状况、业务特点、市场供需情况，智游网安管理层提供的预测情况，并综合考虑《企业会计准则第 8 号—资产减值》的相关要求，本次预测期确定为 5 年，即 2021 年至 2025 年。

（三）商誉资产组预计未来现金流量预测分析

1. 营业收入预测

（1）历史营业收入业绩概况

公司历史的营业收入分类别统计如下：

单位：万元

产品类别	参数	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
安全产品	业务收入	7,064.92	11,729.94	22,566.72	27,983.23
	增长率		66.0%	92.4%	24.0%
其中：软件 及技术	业务收入	7,064.92	11,729.94	18,629.72	22,966.01
	增长率		66.0%	58.8%	23.3%
其中：集成 项目	业务收入			3,937.00	5,017.22
	增长率				27.4%
压缩产品	合计	1,254.71	782.79	-	-
	增长率		-37.6%	-100.0%	
其他收入	合计	1,437.85	212.50	355.18	20.84
	增长率		-85.2%	67.1%	-99.4%
资产组业务收入合计		9,757.48	12,725.23	22,921.90	28,004.07

注释：

智游网安主营业务为提供专业移动信息安全综合服务，属于软件和信息技术服务行业中的网络安全领域，专注于移动应用安全，为移动应用在安全开发测试、

应用优化、应用安全发布以及应用上线运营等全生命周期阶段提供一体化综合解决方案，具体包括移动安全咨询、移动安全培训、移动安全检测、移动安全加固、移动安全感知、移动安全管理等软件产品及技术服务。

根据具体业务类别，可划分为：

①移动应用安全类产品

智游网安的核心业务类别，主要包括移动应用安全检测、移动应用安全加固和移动应用监测三条产品线，以及移动安全平台类产品。具体详见前文披露的公司经营概况介绍。

②集成项目类产品

智游网安前期核心业务为移动应用安全软件开发及相关技术服务，极少涉及硬件设施设备交付，但随着下游客户对“一揽子”集成项目的选择倾向，以及自身业务扩张需要，智游网安 2019 年逐步增加信息安全的集成项目类业务；因硬件采购销售价格空间较小，集成项目毛利率相对较低，故需单独出来列示。

③压缩产品

智游网安创立初期延续下来的传统业务，2019 年及以后年度已不再发生此项业务。

④其他业务

智游网安作为硬件厂家的二级经销商（非买断式）所开展的与终端零售商的转手贸易业务，2019 年发生额相对增大是因为当年度主审会计师对此业务改按“买断式”交易予以确认，2020 年及以后年度已不再发生此项业务。

（2）以前年度股权评估之营业收入预测对比分析

深圳中国农大科技股份有限公司于 2019 年 12 月 20 日取得北京智游网安科技有限公司 100%股权，合并成本 1,281,000,000.00 元，在编制购买日的合并会计报表时，对取得的可辨认资产、负债公允价值，参考了北京天健兴业资产评估有限公司以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日出具的《深圳中国农大科技股份有限公司拟收购北京智游网安科技有限公司股权项目资产评估报告》（天兴评报字（2019）第 0550 号），以及评估基准日至购买日之间的经营损益，综合确定“取得的可辨认净资产公允价值份额”为 293,596,352.25 元，故合并形成商誉 987,403,647.75 元，其中：归属于母公司股东的商誉 987,403,647.75 元，归属于少数股东的商誉 0.00 元。

天兴评报字（2019）第 0550 号资产评估报告披露的 2019 年至 2023 年度智游网安营业收入预测，以及本次评估对未来年度的营业收入预测对比如下：

单位：万元

业务类别	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
收购时预测收入合计	20,527.40	26,685.62	33,357.02	38,360.58	41,045.82		
增长率	61.3%	30.0%	25.0%	15.0%	7.0%		
实际收入合计	22,921.90	28,004.07					
增长率	80.1%	22.2%					
本次预测收入合计			33,371.42	38,690.71	43,559.37	47,915.30	50,406.27
增长率			19.3%	15.9%	12.6%	10.0%	5.2%
超额增长	11.7%	11.9%	0.0%	0.9%	6.1%		

（3）智游网安申报 2020 年商誉减值测试的未来收入预测

在新需求、新政策、新场景的共同促进下，网络安全行业进入加速发展期。中国网络空间安全协会发布的《2020 年中国网络安全产业统计报告》，2019 年我国网络安全技术、产品与服务总收入约为 523.09 亿元，同比增长 25.37%，在 2017 年至 2019 年期间，2018 年网络安全市场规模年复合增长率为 28.98%，达到历史最高，未来 5 年内保持平均 20% 的增长速度仍是大概率事件，到 2023 年底，中国网络安全市场规模将突破千亿元。

智游网安近三个年度的主营业务收入增长率分别为 50.4%、80.4%、24.0%，考虑到 2020 年受新冠疫情影响，全国范围内大规模停工停产，绝大部分行业业绩萎缩，智游网安仍能实现较大营收增长，显示公司正处于迅猛的业务扩张阶段；考虑到高速率增长很多时候是因为自身基数小、行业处于风口期，后续会逐步降低至合理的增长率水平，故本次评估对营业收入预测将主要结合 2019 年度股权收购评估时的营业收入预测规模，以及递减的增长率水平进行预测。其中，传统的软件开发和技术服务业务因本身成熟稳定发展，参考历史年度增长率变动情况，预测期内的年增长率将快速下降；而集成项目类业务因基数小，在 2020 年大幅增长后，在预测期内的年增长率也将快速下降。

对其他业务，历史年度波动较大，2020 年及以后年度已不再发生此项业务，未来不予预测。

综上，北京智游网安未来年度营业收入预测如下：

单位：万元

项目	内容	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
安全产品	业务收入	33,371.42	38,690.71	43,559.37	47,915.30	50,406.27
	增长率	19.3%	15.9%	12.6%	10.0%	5.2%
其中:软件 及技术	业务收入	27,099.89	31,164.87	34,904.66	38,395.12	40,314.88
	增长率	18.0%	15.0%	12.0%	10.0%	5.0%
其中:集成 项目	业务收入	6,271.53	7,525.84	8,654.71	9,520.18	10,091.39
	增长率	25.0%	20.0%	15.0%	10.0%	6.0%
营业收入		33,371.42	38,690.71	43,559.37	47,915.30	50,406.27
增长率		19.3%	15.9%	12.6%	10.0%	5.2%

以上营业收入未来5年的复合增长率为12.5%，较行业平均增长率20%水平，是相对较低的，谨慎合理。

2. 营业成本预测

(1) 历史年度营业成本概况

公司历史的营业成本分类别统计如下：

单位：万元

产品名称	内容	2017年	2018年	2019年	2020年
安全产品	成本小计	656.10	1,132.92	4,699.60	6,512.34
	毛利率	90.7%	90.3%	79.2%	76.7%
其中:软件及 技术	成本小计	656.10	1,132.92	1,679.16	4,119.22
	毛利率	90.7%	90.3%	91.0%	82.1%
其中:集成项 目	成本小计			3,020.44	2,393.12
	综合毛利率			23.3%	52.3%
压缩产品	成本小计	63.36	19.58		
	毛利率	95.0%	97.5%		
其他业务成本	成本小计	1,038.25	109.14		-
	毛利率	27.8%	48.6%	100.0%	
资产组业务成本合计		1,757.71	1,261.64	4,699.60	6,512.34
主营业务毛利率		82.0%	90.1%	79.5%	76.7%

根据上表统计数据，显示智游网安历史年度毛利率普遍较高：

①智游网安自主研发的软件产品，前期产品的研究、开发投入较大，相关的研发投入已全部计入当期研发费用，销售成本主要为人工成本、服务器托管费、实施成本（现场安装周期1-3周）和外包成本，不涉及大额的对外材料采购，不从事系统集成业务，交付给客户的为单一的软件产品或直接为客户提供相应的技术服务，且智游网安不需要为客户准备软件运行环境，因此具有较高的毛利率。

②作为第一批进入移动应用安全细分行业的企业，智游网安在该细分行业耕耘多年，先后参与了多项行业规则的制定，定期为国家信息安全漏洞库、国家计

计算机病毒应急处理中心、国家信息安全漏洞共享平台等国家单位提供漏洞信息，产品通过了国家信息安全技术研究中心、计算机病毒防治产品检验中心、公安部一所、中国软件测评中心等多家机构的评定，凭借丰富的解决方案经验及案例积累和优质的服务能力，在研发和技术、客户资源、专业资质、产品和服务、营销服务等方面建立了明显优势，在移动应用安全领域中形成较强的市场竞争力和较高市场地位，在移动应用安全领域形成的竞争优势能够让公司获得一定的产品溢价，从而能够保持较高的毛利率。

③智游网安安全产品的核心为自主研发的软件产品，为保证技术领先性和市场竞争力，智游网安始终坚持技术创新的发展战略，重视研发投入（近几年在研发费用投入占比营业收入比重均超过 10%），紧跟移动应用发展趋势和用户需求，不断扩大安全产品线的广度和深度，更新迭代既有产品和解决方案。持续的研发投入使得智游网安产品具有较高的技术附加值，是智游网安保持较高毛利率的重要因素。

④智游网安逐渐调整和完善销售策略，逐步从以攻克单点散客过度到深挖金融、政企、运营商等重点行业中的客户，该类客户通常对安全产品的技术要求相对较高，相应的产品及服务的附加值也较高，同时智游网安不断优化客户管理、售后服务管理，及时响应客户要求，提升客户体验，深度挖掘客户需求，以增加单个客户的销售收入。随着智游网安高附加值产品销售及大需求客户的增加，智游网安单个客户产生的平均收入大幅增加，从而保证智游网安安全业务能够维持较高水平的毛利率。

（2）未来营业毛利率分析预测

2020 年度主营两类业务的毛利率相对以前年度有所变化，主要是因为 2020 年智游网安对业务类别重新调整核算归集口径，对需要外购软件和硬件的项目列为“集成项目”，对其他新兴安全项目均作为“软件及技术”；同时，2020 年度智游网安增大服务外包的业务，拉低了利润水平。

2020 年度的主营业务毛利率相对历史年度已下降至较低水平，进一步接近同行业上市公司水平；考虑到 2020 年重新调整的换算口径，故未来两类业务主要参考 2020 年度的毛利率水平进行不变预测。

综上分析，北京智游网安未来营业成本预测如下：

单位：万元

项目	内容	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
安全产品	成本小计	7,852.08	9,179.46	10,388.69	11,427.56	12,044.34
	毛利率	76.5%	76.3%	76.2%	76.2%	76.1%
其中:软件及技术	成本小计	4,860.68	5,589.78	6,260.55	6,886.61	7,230.94
	毛利率	82.1%	82.1%	82.1%	82.1%	82.1%
其中:集成项目	成本小计	2,991.40	3,589.68	4,128.14	4,540.95	4,813.41
	毛利率	52.3%	52.3%	52.3%	52.3%	52.3%
主营业务成本		7,852.08	9,179.46	10,388.69	11,427.56	12,044.34
其他业务成本						
营业成本		7,852.08	9,179.46	10,388.69	11,427.56	12,044.34
综合毛利率		76.5%	76.3%	76.2%	76.2%	76.1%

3.税金及附加预测

税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税、印花税等，其中城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加分别按应交流转税的7%、3%、2%计缴。

(1) 分析预测思路

由于智游网安主营业务核心成本是人工和各项期间费用，所能获取的进项税额较少，导致历史年度增值税税负普遍较高，约为5%-6%，故本次评估按增值税税负5.5%进行预测分析。

(2) 未来年度税金及附加预测结果

未来年度税金及附加预测如下表：

单位：万元

序号	项目	税率	预测数据				
			2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
1	当期应纳增值税		1,835.43	1,934.54	2,177.97	2,395.77	2,520.31
	增值税税负		5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
2	税金及附加						
	城市维护建设税	7%	128.48	135.42	152.46	167.70	176.42
	教育费附加	3%	55.06	58.04	65.34	71.87	75.61
	地方教育费附加	2%	36.71	38.69	43.56	47.92	50.41
	印花税	0.03%	10.01	11.61	13.07	14.37	15.12
	税金及附加合计		230.26	243.75	274.42	301.87	317.56

4.人工成本预测

智游网安为信息技术服务企业，人工费用会根据人员服务对象划分至运营成本、销售费用、管理人员和研发人员四大类。

结合未来预测期经营业绩规模，分别对各类人员聘用人数和薪资进行预测：

项目	单位	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
运营成本						
平均员工数	人	15	15	15	15	15
工资总额（年）	万元	108.45	113.87	119.57	125.54	131.82
社保及公积金	万元	5.19	5.45	5.72	6.01	6.31
合计		113.64	119.32	125.29	131.55	138.13
销售费用						
平均员工数	人	88	90	92	94	96
工资总额（年）	万元	3,096.69	3,325.43	3,569.29	3,829.23	4,106.24
社保及公积金	万元	202.15	217.09	233.01	249.97	268.06
合计		3,298.85	3,542.51	3,802.30	4,079.21	4,374.30
管理费用						
平均员工数	人	20	21	22	23	24
工资总额（年）	万元	320.64	353.51	388.86	426.86	467.69
社保及公积金	万元	75.37	83.10	91.41	100.34	109.94
合计		396.02	436.61	480.27	527.20	577.63
研发费用						
平均员工数	人	147	153	159	165	171
工资总额（年）	万元	3,303.47	3,610.22	3,939.38	4,292.44	4,670.96
社保及公积金	万元	305.72	334.10	364.57	397.24	432.27
合计		3,609.18	3,944.32	4,303.95	4,689.68	5,103.23
人工成本总计	万元	7,417.69	8,042.76	8,711.80	9,427.64	10,193.28

5.销售费用预测

销售费用主要包括销售人员职工薪酬、差旅费、业务招待费等，其中人员职工薪酬是主要支出。

本次资产组未来盈利预测将结合历史年度各项费用与收入相关性，先逐项再合并为大类进行预测，其中：

①变动费用：因历史年度费用/收入比率变动较大，本次评估主要参考2019-2020年的费用/收入比率进行预测；

②人工成本：按《人工成本》测算表单独预测；

③固定费用：参考智游网安营业规模增长率进行预测，其中租赁及物业管理费用参考基准日在执行租赁合同的具体条款进行预测；

④折旧推销：按《折旧推销》测算表单独预测。

综上分析，销售费用预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
变动费用	597.35	692.56	779.71	857.68	902.27
人工成本	3,298.85	3,542.51	3,802.30	4,079.21	4,374.30
固定费用	1,624.01	1,806.21	1,977.69	2,136.83	2,246.31
折旧摊销费用	86.94	86.25	107.92	119.92	92.10
合计	5,607.15	6,127.54	6,667.62	7,193.64	7,614.97

6.管理费用预测

管理费用主要包括职工薪酬、租赁及物业管理费、办公费等，其中职工薪酬占主要支出。

本次资产组未来盈利预测将结合历史年度各项费用与收入相关性，先逐项再合并为大类进行预测，其中：

①单独预测费用：租赁及物业管理费参考基准日在执行租赁合同的具体条款进行预测；

②人工成本：按《人工成本》测算表单独预测；

③固定费用：参考智游网安营业规模增长率进行预测；

④折旧推销：按《折旧推销》测算表单独预测。

综上分析，管理费用预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
需单独预测的费用	168.48	176.90	185.74	195.03	204.78
人工成本	396.02	436.61	480.27	527.20	577.63
相对固定	275.60	319.53	359.74	395.71	416.28
折旧摊销	43.47	43.13	53.96	59.96	46.05
合计	883.56	976.16	1,079.71	1,177.91	1,244.75

7.研发费用预测

研发费用主要包括职工薪酬、租赁及物业管理费、差旅费等，其中职工薪酬占主要支出。

本次资产组未来盈利预测将结合历史年度各项费用与收入相关性，先逐项再合并为大类进行预测，其中：

①单独预测费用：租赁及物业管理费已不再分摊至研发费用，故未来无需预测；

②人工成本：按《人工成本》测算表单独预测；

③固定费用：参考智游网安营业规模增长率进行预测；

④折旧推销：按《折旧推销》测算表单独预测。

综上分析，研发费用预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
需单独预测的费用					
人工成本	3,609.18	3,944.32	4,303.95	4,689.68	5,103.23
相对固定	182.89	212.05	238.73	262.60	276.26
折旧摊销	86.94	86.25	107.92	119.92	92.10
合计	3,879.01	4,242.62	4,650.60	5,072.20	5,471.58

8.财务费用的预测

本次资产组未来盈利预测将结合历史年度各项费用与收入相关性，先逐项再合并为大类进行预测，其中：

①利息收入：本次商誉减值测试项目不需考虑溢余货币资金的利息收入；

②手续费及其他：参考历史年度与营业收入的比例水平进行预测；

③利息支出：本次商誉减值测试项目不需考虑利息支出。

综上，未来预测期内财务费用预测如下：

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
财务费用	8.61	9.99	11.24	12.37	13.01

9.其他收益的预测

北京智游网安历史年度所取得的其他收益主要为银行理财产品收益，和政府各项补贴补贴等。

考虑到上述此两项收支未来年度不可预测，因此对其他收益不予考虑。

10.企业所得税税率预测

(1) 企业所得税税收优惠享受情况

①研发费用加计扣除

《财政部国家税务总局科技部关于完善研究开发费用税前加计扣除政策的通知》（财税〔2015〕119号）：企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，按照本年度实际发生额的50%，从本年度应纳税所得额中扣除；形成无形资产的，按照无形资产成本的150%在税前摊销。《财政部、税务总局、科技部关于提高研究开发费用税前扣

除加计扣除比例的通知》(财税[2018]99号):企业开展研发活动中实际发生的研发费用,未形成无形资产计入当期损益的,在按规定据实扣除的基础上,在2018年1月1日至2020年12月31日期间,再按照实际发生额的75%在税前加计扣除;形成无形资产的,在上述期间按照无形资产成本的175%在税前摊销。

②高新技术企业资格

2020年12月11日,深圳爱加密科技有限公司获得深圳市科技创新委员会、深圳市财政局、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》(编号:GR202044200336),公司2020年至2022年三年间的企业所得税可减按15%执行。

2018年9月10日,北京智游网安科技有限公司获得北京市科学技术委员会、北京市财政局、国家税务总局北京市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》(编号:GR201811002349),公司2018年至2020年三年间的企业所得税可减按15%执行。

③软件企业资格

2017年9月29日,深圳爱加密科技有限公司取得深圳软件和信息服务业协会核发的《软件企业证书》(编号:RQ-2017-0686),根据《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》(财税[2012]27号)的规定,深圳爱加密2017年至2021年享受新办软件企业所得税“两免三减半”的优惠政策。

2020年12月09日,深圳智游网安科技有限公司取得深圳软件行业协会核发的《软件企业证书》(编号:深RQ-2020-1035),据《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》(财税[2012]27号)的规定,深圳网安2020年至2025年享受新办软件企业所得税“两免三减半”的优惠政策。

(2) 未来年度企业所得税综合税率分析预测

①历史年度研发费用投入情况

从历史年度统计数据来看,智游网安整体的研发费用支出占主营业务收入比例一直处于较高水平,远远大于《高新技术企业认定管理办法》规定最低比率,同时根据公司所处行业(互联网数据加密)的经营特性,必然需要持续性更新技术和投入资源开发新技术,才能维持市场竞争优势,故本次评估合理预测智游网安(母公司智游网安和子公司深圳爱加密)未来仍能满足高新技术企业资格认定条件,仍可持续享受高新技术企业的税收优惠政策。

项目	2017年	2018年	2019年	2020年
主营业务收入	8,319.63	12,512.74	19,525.87	27,983.23
研发费用	1,780.69	1,442.41	2,439.85	2,330.85
研发费用占主营业务收入比率	21.4%	11.5%	12.5%	8.3%

②从历史年度统计数据来看，智游网安的整体所得税

项目	2017年	2018年	2019年	2020年
当期所得税费用	12.93	258.89	1,395.97	614.75
利润总额	2,061.24	5,928.88	10,595.81	7,733.51
综合税负	0.6%	4.4%	13.2%	7.9%

③由于智游网安及其下属公司可适用多项所得税优惠政策(高新技术企业资格、软件企业资格)，通过对历史年度的利润总额分布情况进行统计，具体分析测算如下：

项目	2017年	2018年	2019年	2020年
15%税率利润占比	44%	30%	86%	30%
12.5%税率利润占比			14%	-26%
零税率利润占比	56%	70%		96%
合计	100%	100%	100%	100%

(3) 所得税税率预测

综上所述，未来预测期内各年度的综合税率测算如下：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
15%税率利润占比	30%	100%	100%	100%	100%
零税率利润占比	70%	0%	0%	0%	0%
综合税率	4.5%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%

11.未来年度折旧、摊销的预测

根据公司固定资产计提折旧、无形资产的摊销方式，对存量、增量固定资产和无形资产，按照公司现行的折旧(摊销)年限、残值率和已计提折旧(摊销)的金额逐一进行了测算。

综上所述，折旧摊销预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
存量资产折旧及摊销	386.34	274.58	274.58	274.58	75.48
新购置资产折旧及摊销	48.33	156.67	265.00	325.00	385.00
折旧、摊销合计	434.68	431.25	539.58	599.58	460.48

12.资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出，主要包括资产正常更新支出及新增投资支出。根据《企业会

计准则-资产减值》，减值测试中不需要考虑新增投资支出。但资本性支出包括公司因持续经营所需要的资产正常更新支出，正常更新支出是预计每年为维持生产能力需投入的更新改造资金结合资产投入状况进行考虑。

综上所述，资本性支出预测如下表所示：

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
资本性支出	150.00	450.00	450.00	450.00	450.00

13. 营运资金增加额的预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款(应收账款)等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定；应交税金和应付薪酬等因周转快，拖欠时间相对较短，且金额相对较小，预测时假定其保持基准日余额持续稳定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

现金=付现成本总额/现金周转率

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=付现成本总额/存货周转率

应付款项=付现成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

本次评估根据对商誉资产组历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分

析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金，营运资金增加额预测情况见净现金流量预测表。

单位：万元

项目名称	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
运营资金	43,105.82	49,892.35	56,111.75	61,706.26	64,934.45
营运资金增加额	43,105.82	6,786.53	6,219.41	5,594.51	3,228.19

14. 预测期现金流量

综上分析测算，本次商誉资产组的未来预测期内现金流量汇总如下表：

单位：万元

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续期
一、经营总收入	33,371.42	38,690.71	43,559.37	47,915.30	50,406.27	50,406.27
资产组业务收入	33,371.42	38,690.71	43,559.37	47,915.30	50,406.27	50,406.27
其他收益						
二、经营总成本	18,460.68	20,779.52	23,072.28	25,185.53	26,706.21	26,706.21
资产组业务成本	7,852.08	9,179.46	10,388.69	11,427.56	12,044.34	12,044.34
税金及附加	230.26	243.75	274.42	301.87	317.56	317.56
销售费用	5,607.15	6,127.54	6,667.62	7,193.64	7,614.97	7,614.97
管理费用	883.56	976.16	1,079.71	1,177.91	1,244.75	1,244.75
研发费用	3,879.01	4,242.62	4,650.60	5,072.20	5,471.58	5,471.58
财务费用（不含利息支出）	8.61	9.99	11.24	12.37	13.01	13.01
三、经营利润	14,910.74	17,911.19	20,487.08	22,729.77	23,700.06	23,700.06
加：折旧摊销	434.68	431.25	539.58	599.58	460.48	445.00
减：资本性支出	150.00	450.00	450.00	450.00	450.00	445.00
减：营运资金增加额	43,105.82	6,786.53	6,219.41	5,594.51	3,228.19	-
四、净现金流量	-27,910.40	11,105.91	14,357.26	17,284.85	20,482.35	23,700.06

（四）资产组适用折现率分析

1、资产组适用折现率的计算

折现率 r 采用（所得）税前加权平均资本成本（WACCBT）确定，公式如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1 - T}$$

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

式中：Re：权益资本成本；Rd：负息负债资本成本；T：所得税率；D/E：根据市场价值估计的资产组的目标债务与股权比率。

其中，权益资本成本 Re 采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$Re = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

式中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率； R_c 为公司特有风险超额回报率。

而债务资本成本 R_d 的合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的估计，本次对资产组的债务资本短长期贷款比重采用可比公司相关比重的平均值确定。

$$R_d = (\text{短期贷款利率} \times \text{短期贷款比重} + \text{长期贷款利率} \times \text{长期贷款比重}) \times (1 - T)$$

式中： T 为智游网安所得税率

经测算，本次商誉减值测试所采用的折现率：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
税后折现率 R_{WACC}	12.38%	12.38%	12.38%	12.38%	12.38%
企业所得税综合税率	4.50%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
税前折现率 R_{WACCbt}	12.96%	14.56%	14.56%	14.56%	14.56%

2、折现率合理性分析

根据北京天健兴业资产评估有限公司以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日出具的《深圳中国农大科技股份有限公司拟收购北京智游网安科技有限公司股权项目资产评估报告》（天兴评报字（2019）第 0550 号），计算智游网安经营性资产价值所采用的折现率均为 12.80%。

本次商誉减值测试预测采用的税后折现率为 12.38%，基本相当，处于合理水平。

二、相关盈利预测，以及未计提商誉减值的合理性分析

1、关于营业收入增长率的合理性分析

（1）网络安全行业进入加速发展期

在新需求、新政策、新场景的共同促进下，网络安全行业进入加速发展期。中国网络空间安全协会发布的《2020 年中国网络安全产业统计报告》，2019 年我国网络安全技术、产品与服务总收入约为 523.09 亿元，同比增长 25.37%，在 2017 年至 2019 年期间，2018 年网络安全市场规模年复合增长率为 28.98%，达到历史最高，未来 5 年内保持平均 20% 的增长速度仍是大概率事件。

（2）公司本身处于业务迅猛发展阶段

智游网安近三个年度的主营业务收入增长率分别为 50.4%、80.4%、24.0%，显示公司正处于迅猛的业务扩张阶段；考虑到高速率增长很多时候是因为自身基数小、行业处于风口期，后续必然会逐步降低至合理的增长率水平，故本次评估

预测期内对营业收入预测主要以 2020 年度营业收入增长率水平为基础，按逐年递减预测增长率，具体如下表所示，在行业水平之内、也符合公司自身发展趋势。

项目	内容	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
安全产品	增长率	19.3%	15.9%	12.6%	10.0%	5.2%
集成项目	增长率	18.0%	15.0%	12.0%	10.0%	5.0%
主营业务收入	增长率	25.0%	20.0%	15.0%	10.0%	6.0%
营业收入增长率		19.3%	15.9%	12.6%	10.0%	5.2%

(3) 本次营业收入增长率相对收购时已下降

根据北京天健兴业资产评估有限公司以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日出具的《深圳中国农大科技股份有限公司拟收购北京智游网安科技有限公司股权项目资产评估报告》（天兴评报字（2019）第 0550 号），智游网安 2019-2023 年度预测的营业收入增长率为 61.3%递减至 7.0%。

本次商誉减值测试预测的营业收入增长率为 19.2%递减至 5.2%，相对降幅较大，但考虑到智游网安 2020 年底经营规模已相对 2018 年底增大不少，未来增长率下降是正常合理的。

项目	内容	第一年 2019 年	第二年 2020 年	第三年 2021 年	第四年 2022 年	第五年 2023 年
收购评估时预测	增长率	61.3%	30.0%	25.0%	15.0%	7.0%
项目	内容	第一年 2021 年	第二年 2022 年	第三年 2023 年	第四年 2024 年	第五年 2025 年
本次商誉减值预测	增长率	19.2%	15.9%	12.6%	10.0%	5.2%

2、关于未计提商誉减值的合理性分析

智游网安 2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 7,592.46 万元，2020 年业绩承诺金额为 11,700 万元，未完成业绩承诺。但根据北京中锋资产评估有限责任公司出具的《深圳国华网安科技股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的北京智游网安科技有限公司资产组可收回价值项目资产评估报告》（中锋评报字（2021）第 40064 号），截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日，纳入评估范围的包含商誉的北京智游网安科技有限公司资产组的可收回价值为 103,108.76 万元，无需进行商誉减值。

(1) 2020 年业绩承诺未完成主要是因计提信用减值风险导致

2020 年度，智游网安当期计提信用减值风险 5,606.58 万元，远大于 2019 年度的 936.32 万元，由此直接导致 2020 年扣非归母净利润仅 7,592.46 万元，剔除信用减值风险，2020 年扣非归母净利润为 12,358.05 万元

(7,592.46+5,606.58×(1-15%)),比业绩承诺金额11,700万元多约650万元,因此,2020年未完成业绩承诺并非由于公司经营业绩发生重大不利变化导致的,而是由于会计政策的原因导致的。同时,本次开展商誉减值测试涉及的资产组采用收益法进行评估,即将预计未来现金流选择恰当的折现率折现后的金额作为评估值。而各类资产减值准备是根据企业会计准则的要求计提,既不影响发生自由现金流量,也不代表发生应收账款发生实质性的坏账,因此,评估测算不考虑各类资产减值准备符合评估惯例,应收款项余额规模和账龄增大对资产组价值的影响,已通过营运资金进行考虑,由此预测资产组预计未来现金流与2020年营业利润差异较大,进而导致业绩承诺未完成,但资产组商誉减值测试结果却是未减值。

如按商誉资产组层面的经营业绩,剔除应收款项坏账准备的影响,其利润水平是达到利润承诺金额的。

年 份	2019年	2020年	2021年(预测)
一、经营总收入	22,921.90	28,004.07	33,371.42
资产组业务收入	22,921.90	28,004.07	33,371.42
二、经营总成本	11,877.65	14,903.22	18,460.68
资产组业务成本	4,699.60	6,512.34	7,852.08
税金及附加	118.42	185.59	230.26
销售费用	3,933.80	5,090.73	5,607.15
管理费用	680.15	779.88	883.56
研发费用	2,439.85	2,330.85	3,879.01
财务费用(不含利息支出)	5.83	3.82	8.61
三、经营利润	11,044.25	13,100.85	14,910.74

(3) 智游网安持续发展壮大,资产组业绩未有明显减值迹象

下面两个表分别对比了收购时未来5年预测数据,与本次商誉资产减值测试对未来5年预测数据,智游网安在2020年12月31日时的经营业绩规模(营业收入和经营利润),均已有明显发展壮大,此时的“预测第一年”业绩也大幅增长,故资产组经测试未减值也是合理结果。

期间	预测第一年	预测第二年	预测第三年	预测第四年	预测第五年
	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
收购时预测营业收入	20,527.40	26,685.62	33,357.02	38,360.58	41,045.82
增长率	61.3%	30.0%	25.0%	15.0%	7.0%
现时营业收入	22,921.90	28,004.07			

增长率	80.1%	22.2%			
期间	预测第一年	预测第二年	预测第三年	预测第四年	预测第五年
	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
本次商誉减值预测 营业收入合计	33,371.42	38,690.71	43,559.37	47,915.30	50,406.27
增长率	19.2%	15.9%	12.6%	10.0%	5.2%

期间	预测第一年	预测第二年	预测第三年	预测第四年	预测第五年
	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
收购时营业利润合计	10,123.06	13,182.18	17,206.79	19,833.79	21,236.72
增长率	70.8%	30.2%	30.5%	15.3%	7.1%
现时营业利润合计	11,044.25	13,100.85			
增长率	94.6%	18.6%			
期间	预测第一年	预测第二年	预测第三年	预测第四年	预测第五年
	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
本次商誉减值预测 营业利润合计	14,910.74	17,911.19	20,487.08	22,729.77	23,700.06
增长率	13.8%	20.1%	14.4%	10.9%	4.3%

(3) 经营利润率水平维持历史水平

本次商誉减值测试中，商誉资产组近三年以及未来预测期 5 年的经营利润率统计如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
经营利润率	44.6%	48.2%	46.8%	44.7%	46.3%	47.0%	47.4%	47.0%

上表显示：历史年度经营利润率较为未定且保持上升趋势，未来预测期的经营利润率与历史年度经营利润率相比未发生重大变化，符合公司目前经营情况，处于合理水平。

三、核查结论

经核查，我们认为在国华网安合并智游网安所形成商誉及其相关的资产组减值测试项目中，商誉资产组未来盈利预测具有合理性，商誉资产组可收回价值高于资产组账面价值具有合理性；智游网安未完成 2020 年度业绩承诺的情况下未计提商誉减值准备具有合理性，不存在少计提商誉减值准备避免亏损的情形。

北京中锋资产评估有限责任公司

2021 年 5 月 25 日