

西南证券股份有限公司关于深圳证券交易所 《关于对通鼎互联信息股份有限公司的重组问询函》 之专项核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

通鼎互联信息股份有限公司（以下简称“通鼎互联”或“公司”）于 2016 年 6 月 17 日收到贵部下发的“中小板重组问询函（需行政许可）[2016]第 55 号”《关于对通鼎互联信息股份有限公司的重组问询函》。西南证券股份有限公司作为该次重组的独立财务顾问，现根据问询函所涉问题进行说明和解释，具体内容如下：

如无特别说明，本核查意见中的简称与预案中“释义”所定义的简称具有相同含义。

本核查意见中列示的标的公司两年一期的财务数据均为未经审计数据，标的资产的评估值及交易对价为预估值。本次交易相关的审计、评估工作完成后，通鼎互联将另行召开董事会审议相关事项，编制和公告重组报告书并提请股东大会审议。标的资产经审计的财务数据和评估结果、标的资产的交易对价以重组报告书中披露内容为准。

一、预案披露，初步预测本次交易标的北京百卓网络技术有限公司（以下简称“百卓网络”）和浙江微能科技有限公司（以下简称“微能科技”）在 2016 年、2017 年和 2018 年实现归属于其母公司股东的净利润分别为 6,788.97 万元、9,704.78 万元、13,233.93 万元和 3,113.82 万元、4,366.17 万元、6,047.04 万元。2014 年、2015 年和 2016 年 1-4 月百卓网络、微能科技的净利润分别为 1487.29 万元、3373.60 万元、363.12 万元和-148.54 万元、365.81 万元、523.00 万元。请补充披露：

（一）百卓网络 2015 年净利润大幅上升、2016 年 1-4 月净利润下降，微能科技最近两年又一期净利润大幅上升，请结合公司收入、费用确认政策、毛利率变化情况等说明百卓网络、微能科技最近两年又一期的业绩变动幅度较大的原因与合理性。请独立财务顾问核查并发表意见；

回复：

1、百卓网络近两年一期业绩变动的原因及合理性

（1）百卓网络的收入、费用确认政策

百卓网络的收入确认政策为：在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入时，确认销售商品收入。百卓网络对于商品销售在取得客户验收单且开具发票时确认收入。

百卓网络的费用确认政策为：成本按权责发生制及配比原则来确认。企业在确认收入的同时结转成本，公司产品硬件部分成本为原材料成本、外协加工成本、存货管理运输成本等；软件部分成本为研发费用资本化摊销，按产品的销售收入分摊。对于费用按企业的会计制度规定，凡是当期已经发生或应当负担的费用，不论款项是否收付、是否收到发票，都应作为当期的费用，对于当期已发生未到票的费用预提费用；凡是不属于当期的费用，即使款项已在当期支付，也不应当作为当期的费用。

（2）近两年一期业绩变动的原因及合理性

百卓网络最近两年一期的业绩情况如下：

单位：元

项目	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
----	--------------	---------	---------

项目	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	16,345,049.10	91,977,438.18	61,359,648.72
营业成本	4,330,883.15	30,899,558.28	25,316,093.46
毛利率	73.50%	66.41%	58.74%
销售费用	1,984,438.97	5,856,451.52	4,545,664.68
管理费用	5,750,747.07	24,810,957.87	12,067,445.03
财务费用	48,309.49	190,187.90	888,995.70
期间费用占营业收入比例	47.62%	33.55%	28.52%
净利润	3,631,207.67	33,736,004.93	14,872,292.14

①营业收入分析

报告期内，百卓网络的营业收入规模快速增长，其中 2015 年度主营业务收入较 2014 年度增长 49.90%，主要原因为：①近年来伴随着各类信息安全事件频发，政府部门、电信运营商及企业级客户对信息安全的重视程度不断提高，相应的针对信息安全系统的投资支出大幅增长；②百卓网络一直注重研发投入，以打造并强化技术优势及成本优势。近年来，百卓网络一方面持续地进行软件系统的研发，先后开发了百卓 DPI 系统软件、交换机系统软件、100G 分流器系统软件、SDN 交换机系统软件，并正在研发无线上网安全管理系统终端特征采集等多个软件产品；另一方面注重产品设计，有别于部分信息安全公司整机采购硬件设备配套软件产品对外销售的模式，百卓网络对每一款硬件产品均结合自主开发的软件系统的性能要求自主完成产品设计和测试，自主采购芯片等核心原材料交由代工厂商加工生产，从而保证产品质量和性能，并有效控制产品成本。以上因素使得百卓网络获得了明显的技术优势和成本优势，从而提升产品销售收入。

百卓网络 2016 年 1-4 月的营业收入规模相对较小，主要原因为百卓网络的主要终端客户为各类政府部门和电信运营商，而上述客户通常实行预算管理制度和集中采购制度，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招标采购，设备交货、安装、调试和验收则集中在下半年尤其是第四季度。因此，本行业存在较为明显的季节性销售特征。百卓网络报告期各期的同期销售收入情况如下：

单位：元

项目	2016 年 1-4 月	2015 年 1-4 月	2014 年 1-4 月
营业收入	16,345,049.10	9,291,625.49	19,224,836.86
占当期营业收入比例	-	10.10%	31.33%

2014 年 1-4 月份的销售收入为 19,224,836.86 元，占全年销售收入 31.33%，

占全年营业收入的比例相对较高，主要原因为 2013 年中国电信 DPI 项目第一期招标，招标方与投标方均经验不足，招标测试的周期较长，导致该年的中标通知延迟到 12 月末才发出，中标供应商的发货时间也相应延后到 2014 年上半年，使得 2014 年上半年确认的收入相对较高。总体上看，百卓网络的营业收入的年度时间分布与行业的季节性销售特征相符。

②毛利率分析

报告期内，百卓网络的毛利率处于较高水平，且呈逐年上升趋势。毛利率水平较高的原因为百卓网络的主营产品技术含量较高，且成本优势明显，毛利水平总体较高，符合行业特点。毛利率水平呈上升趋势的主原因为报告期内毛利率水平较高的各类软件产品的销售占比逐年提高，综合毛利率相应提高。

百卓网络所属的细分行业为信息安全行业，本预案选取了A股上市公司中主要从事信息安全业务的蓝盾股份、任子行、北信源、绿盟科技、卫士通和启明星辰等6家可比上市公司，其毛利率情况如下：

股票代码	简称	主营业务	营业收入毛利率	
			2015 年度	2014 年度
300297.SZ	蓝盾股份	安全集成、安全产品及安全服务	38.06%	41.57%
300311.SZ	任子行	网络监管产品及安全集成、通用安全审计产品、专用安全审计产品	65.27%	58.20%
300352.SZ	北信源	信息安全软硬件产品及技术服务	54.37%	87.93%
300369.SZ	绿盟科技	企业级信息安全产品和服务	78.02%	79.10%
002268.SZ	卫士通	安全集成与服务、单机和系统产品	35.19%	37.96%
002439.SZ	启明星辰	安全网关、安全监测、安全服务及数据安全	68.50%	66.58%
算术平均值		-	56.57%	61.89%
-	百卓网络	信息安全、大数据、SDN 网络设备	66.41%	58.74%

信息安全行业可比上市公司的毛利率总体较高，百卓网络报告期各期的营业收入毛利率与可比公司平均毛利率水平相当。可比公司的毛利率差异主要是源于①不同公司所从事的细分领域差异，如蓝盾股份主要涉及安全集成领域，任子行主要涉及网络内容与行为审计领域，北信源主要涉及终端安全管理产品领域，绿盟科技和启明星辰主要涉及入侵检测和入侵防御领域，卫士通主要涉及加密领域；②客户群体的差异，各可比上市公司的客户群体存在差异，细分领域的市场竞争程度不同。

③期间费用分析

报告期内，百卓网络的期间费用占营业收入的比例呈上升趋势，主要原因为①随着公司业务规模的扩大，管理费用和销售费用自然增长；②为获取并保持技术研发及成本优势，百卓网络进行持续的研发投入，管理费用增加较快。

报告期内，百卓网络销售费用 2015 年度较 2014 年度增长 28.84%，主要原因为随着营业规模的大幅增长，销售人员不断增加，销售人员薪酬相应增加。

百卓网络系一家研发型的高新技术企业，研究开发费用在管理费用中占比较高，2014 年度、2015 年度的占比分别为 51.41%、78.08%。管理费用 2015 年度较 2014 年度增长 105.60%，主要原因系百卓网络为保持技术领先优势及产品竞争力、增加产品线及丰富产品功能，不断加大研发投入，2015 年度研究开发费用较 2014 年度增加 1,316.86 万元，增幅 212.28%。

综上，报告期内百卓网络的业绩变动具有合理性。

2、微能科技近两年一期业绩变动的原因及合理性

（1）微能科技收入、费用确认政策

①收入确认政策

020 积分运营业务收入确认政策：用户利用积分兑换消费券码后，微能科技在结算周期内对兑换的积分与积分发行方开票结算。微能科技根据用户实际消费情况确认收入，用户未使用消费券码，在消费券码到期当月直接确认收入；

第三方支付清结算业务收入确认政策：微能科技向客户交付商品电子券的当期确定收入；

互动精准营销业务收入确认政策：微能科技在提供广告服务、营销服务及推广服务完成的当期确认收入。

②成本费用确认政策

微能科技成本费用按照权责发生制及配比原则来确认，020 积分运营业务成本费用主要为上游供应商商品成本，微能科技通过预付款方式取得消费券码结算权限，根据实际消费情况与商户结算，同时结转成本；第三方支付清结算业务成本费用主要系机具折旧费；互动精准营销业务成本费用主要为人员工资、商品采购成本等。

（2）近两年一期业绩变动的原因及合理性

微能科技最近两年一期的业绩情况如下：

单位：元

项目	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	24,586,900.15	31,169,582.14	7,203,217.93
营业成本	12,509,713.41	17,083,346.86	3,010,098.59
毛利率	49.12%	45.19%	58.21%
销售费用	1,505,610.86	3,007,123.64	3,584,134.06
管理费用	1,500,933.23	3,781,145.77	2,297,446.56
财务费用	14,502.45	58,220.60	1,880.15
期间费用占营业收入比例	12.29%	21.97%	81.68%
净利润	5,230,043.90	3,658,146.53	-1,485,410.30

①营业收入分析

报告期内，微能科技收入增长迅速，2015年营业收入同比增长332.72%，主要原因系微能科技加强与上下游商户联系，使得积分源及商品源渠道大幅增加。

②毛利率分析

报告期内，微能科技毛利率变化波动较大，主要源于O2O积分运营业务毛利率波动较大。影响O2O积分运营毛利率因素主要有：

A、下游商品供应商采购折扣差异，随着微能科技业务发展，下游商品供应商持续增加，不同商品提供的折扣力度差异较大；

B、沉淀积分比例波动，用户过期未使用的积分（即沉淀积分）微能科技在结算周期内直接确认收入，沉淀积分比例变动会相应影响O2O积分运营的毛利率。

微能科技所属的细分行业为积分运营相关行业，目前，A股市场没有可比上市公司，本报告选取了股转系统挂牌主要从事积分运营相关业务的汇购科技、淘礼网、亿美汇金等5家可比公司，其毛利率情况如下：

股票代码	简称	业务描述	毛利率	
			2015 年度	2014 年度
835795.OC	汇购科技	公司主营业务是为航空、银行、电信、传统零售商等商户提供客户忠诚度计划“积分运营”综合服务。	28.77%	33.23%
430298.OC	淘礼网	公司主要通过银行、电信等领域的企业合作，以积分换礼、信用卡商城和礼品服务的形式进行商品销售。	42.77%	33.86%
834460.OC	亿美汇金	公司主要通过银行、保险、电信等领域的积分发行企业合作，为其提供积分兑换商品或服务的信息技术解决方案。	40.17%	32.36%
831164.OC	腾楷网络	公司面向金融、电信、石化、连锁酒店、航空、旅游等领域提供积分运营	-	38.64%

股票代码	简称	业务描述	毛利率	
			2015 年度	2014 年度
		管理服务，具体包括积分项目规划、积分商城以及积分管理系统开发、积分商城运营管理、积分礼品整合供应、仓储物流、客户服务和数据挖掘分析等积分运营管理的全业务链整体服务。		
833660.OC	腾瑞明	公司主要服务于诸多提供公共基础服务的大型企业，为这些企业提供用于积分等客户营销手段所需的各类虚拟、实物产品及服务。	24.89%	26.28%
算术平均值			34.15%	32.87%
微能科技			45.19%	58.21%

2014年度，微能科技的主营业务规模较小，因此毛利率不具备较强可比性。2015年度，微能科技主营业务毛利率较可比公司平均毛利率偏高，主要原因系微能科技所从事的积分具体业务及相应的商业模式与上述可比公司存在一定差异。具体原因为：汇购科技、淘礼网和亿美汇金下游积分发行方主要为航空、银行，微能科技下游积分发行方主要为电信运营商，且各方上游商户资源差异较大；腾楷网络的积分电子商务业务主要通过投标方式与银行等客户合作，提供技术开发、运营管理、商品整合及物流配送服务，上述经营模式与微能科技差异较大；腾瑞明积分兑换产品主要为纺织类、电器类等实物类商品，与微能科技电子券码类商品毛利率差异较大。

③期间费用分析

报告期内，微能科技期间费用增长迅速，且占营业收入比重逐渐下降。主要原因系随着微能科技业务发展的逐渐成熟，规模效应开始显现，营业收入增长速度超过期间费用增长速度。

综上，报告期内微能科技的业绩变动具有合理性。

3、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：百卓网络最近一期收入较低的主要原因为销售的季节性因素，百卓网络和微能科技最近两年又一期的业绩变动幅度较大主要源于标的公司业务规模的快速增长，标的公司的营业收入、期间费用、毛利率等指标的变动具有合理性。

（二）结合公司业务拓展、在手订单情况等，详细说明百卓网络、微能科

技未来业绩高速增长的依据和可持续性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

1、百卓网络未来业绩高速增长的依据和可持续性

（1）百卓网络报告期内的业务拓展情况

报告期内，百卓网络基于自身的技术研发优势和成本优势，通过积极的市场开拓，各类产品已成功进入中国移动、中国电信、中国联通等运营商，并与深圳市鑫昊翔科技有限公司、北京微智信业科技有限公司、深圳市宝德计算机系统有限公司等客户建立了稳定的合作关系。百卓网络的业务拓展情况如下：

①信息安全

信息安全领域，百卓网络目前正在执行中国电信 DPI 四期扩容项目，中国联通的上海联通、山东联通、吉林联通、辽宁联通 DPI 扩容项目执行中。中国移动的统一 DPI 项目在 2016 年 5 月开始招标测试，目前百卓网络已根据集成商的要求开始产品备货。国家互联网应急响应中心项目，百卓网络已经完成设备定型并通过测试，目前进入定向谈判阶段。

在信息安全领域，百卓网络未来的拓展计划为稳固已有的电信运营商客户市场，在此基础上深挖客户需求，纵向拓展电信运营商市场，同时横向发展，积极参与公安、军队的信息安全项目。

②大数据

大数据领域，百卓网络目前正在执行中国联通数据合成系统合同，中国移动的 LTE 大数据系统和数据合成系统合同。

在大数据领域，百卓网络未来的拓展计划为立足电信运营商海量数据和已经安装部署的大数据采集设备，深入研究运营商大数据的商业价值，帮助运营商开发面向传统行业的大数据应用。

③SDN

SDN 领域，百卓网络目前已完成深圳市鑫昊翔科技有限公司的 SDN 软件订单交货，并已经与杭州顺网科技股份有限公司签订框架协议，目前正在按照框架协议供货 SDN 交换机。

在 SDN 领域，百卓网络未来的拓展计划将主打“国产自主可控”的产品特点，进一步拓展军队客户项目。

（2）百卓网络的在手订单情况

截至本核查意见出具之日，百卓网络已签订的销售合同或接收到的客户订单金额合计 130,869,325.49 元，其中信息安全合计 110,504,590.45 元，大数据合计 9,220,940.17 元，SDN 合计 11,143,794.87 元。具体情况如下：

单位：元

序号	产品类型	客户名称	订单金额（不含税）
1	信息安全	运营商（中国移动、中国电信、中国联通）	53,025,641.03
2	信息安全	公安系统	46,595,665.07
3	信息安全	企业客户	10,755,887.18
4	信息安全	政府部门	127,397.17
信息安全小计			110,504,590.45
5	大数据	运营商（中国移动、中国联通）	9,220,940.17
大数据小计			9,220,940.17
6	SDN	酒店、网吧、IDC 机房、小区接入	10,883,333.33
7	SDN	企业客户	260,461.54
SDN 小计			11,143,794.87
合计			130,869,325.49

本次交易标的资产的初评结果中，百卓网络 2016 年的预测营业收入为 17,518.65 万元，截至本核查意见出具之日百卓网络已签订的订单金额为 13,086.93 万元，占 2016 年全年预计总收入的 74.70%。此外，百卓网络正在参与中国移动的统一 DPI 项目、国家互联网应急响应中心项目等多个项目招标测试。因此，百卓网络 2016 年的收入预测具有可实现性。

伴随着网络安全上升为国家战略、信息安全相关法律法规的逐步出台、广大民众信息安全意识的提升以及相关信息安全产品的国产替代进程的推进，国内信息安全产业将迎来良好发展机遇，信息安全行业的市场空间巨大。此外，随着互联网的快速发展，大数据市场和 SDN 市场前景广阔。而百卓网络在人才、技术研发、客户资源和产品成本等方面拥有较强的竞争优势，所生产的信息安全、大数据和 SDN 产品获得了客户的广泛认可，业务规模快速增长，盈利能力不断提高，因此百卓网络未来业绩的高速增长具有可持续性。

2、微能科技未来业绩高速增长的依据和可持续性

（1）微能科技报告期内的业务拓展情况

报告期内，微能科技积极加强与上游商户及下游积分发行方的合作，截至本核查意见出具之日，微能科技 O2O 积分运营业务中，积分发行方种类和数量不断

增加，涵盖三大电信运营商及多家商业银行等；同时，微能科技上游商户资源不断丰富，已与肯德基、Costa 咖啡、神州专车等商户品牌建立了稳定的合作关系，商户范围涵盖餐饮、出行、娱乐及生活四大类。

另一方面，微能科技立足于现有的商户资源及积分发行方资源，积极发展第三方支付清结算业务及互动精准营销业务。截至本核查意见出具之日，微能科技已与美团网、大众点评、百度糯米等团购商建立支付合作关系，已与多家银行、保险及理财公司建立营销合作关系。

（2）微能科技的在手订单情况

微能科技积分源、商户资源为业务增长奠定良好的基础。微能科技与商户签订的订单均为框架协议，其业务增长主要取决于用户自身兑换、使用活跃度，而与订单数量并无直接关联。微能科技将在现有的订单基础之上，深入挖掘用户的需求，完善用户体验，进而保障未来业绩增长的实现。截至本核查意见出具之日，微能科技在手订单情况如下：

①020 积分运营业务

截至本核查意见出具之日，微能科技已与中国移动通信集团上海有限公司、中国移动通信集团江苏有限公司、中国移动通信集团北京有限公司、中移电子商务有限公司、中国电信股份有限公司浙江号码百事通信息服务分公司、翼集分电子商务有限公司（上海）有限公司、中国联合网络通信有限公司山东分公司、交通银行股份有限公司浙江省分行、交通银行股份有限公司太平洋信用卡中心、招商银行股份有限公司信用卡中心、中国工商银行股份有限公司陕西省分行、中国光大银行股份有限公司杭州分行、中信银行股份有限公司杭州分行、银联商务有限公司重庆分公司等多家积分源客户签订合作协议。

在商户资源方面，截至本核查意见出具之日，微能科技已与杭州、太原、兰州、青岛、天津、南宁、重庆、郑州、昆明等多个城市肯德基餐饮公司、百胜餐饮、广州全盟企业管理有限公司、北京微影时代科技有限公司、华联咖世家（北京）餐饮管理有限公司、神州优车（天津）有限公司、上海携程国际旅行社有限公司、上海格瓦商务信息咨询有限公司、上海盘古餐饮管理有限公司、上海新贵通商务咨询有限公司、杭州鲜丰果品连锁有限公司等多个品牌商户签订合作协议。

②第三方支付清结算

截至本核查意见出具之日，微能科技已与北京三快在线科技有限公司、汉海信息技术（上海）有限公司、北京百度网讯科技有限公司、中国光大银行杭州分行、银联商务有限公司重庆分公司等签订相关合作协议。

③互动精准营销业务

截至本核查意见出具之日，微能科技已与中国银联股份有限公司四川分公司及中国邮政储蓄银行股份有限公司四川省分行、招商银行股份有限公司成都分行、华夏银行股份有限公司成都分行、中国工商银行股份有限公司四川省分行营业部、交通银行股份有限公司四川省分行、中国银行股份有限公司四川省分行、兴业银行股份有限公司成都分行等、中国工商银行股份有限公司陕西省分行、中国银联股份有限公司重庆分公司、中国平安财产保险股份有限公司等签订相关合作协议，合作内容包括信用卡营销、保险产品营销等。

在移动互联应用快速发展，积分逐渐被认识并使用的背景下，积分市场前景广阔。微能科技系专业的互联网服务运营商，现已构建完成以积分作为交易载体、清结算和互动营销作为应用扩展的移动互联网应用业务体系，形成了包括积分O2O运营业务、第三方支付清结算业务和互动精准营销业务组成的三大业务板块。微能科技的竞争优势在于打通了积分发行方和积分商品供应方之间的连接，一方面建立并巩固了与各类积分发行方的合作关系，目前已与众多积分发行方完成积分接口互通工作并建立了稳定的合作关系，实现了积分或者产品的接口互通；另一方面，微能科技拥有大量的积分商品品牌供应商，基本覆盖了消费者衣食住行的贴身需求。报告期内，微能科技业务规模快速增长，盈利能力不断提高，因此微能科技未来业绩的高速增长具有可持续性。

3、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：源于信息安全、大数据和SDN领域迎来较好发展机遇，百卓网络经过持续研发形成的技术及产品成本优势以及报告期内业务拓展迅速，百卓网络的业务规模快速增长，截至本核查意见出具之日百卓网络已经签署的合同或订单数量众多，拥有较多正在执行的订单，百卓网络未来业绩增长的依据比较充分，具有可持续性。微能科技在报告期内通过积极的市场拓展，已与众多的积分发行方和上游商户签订合同并建立稳定合作关系，并与众多商家和

企业建立支付合作关系和营销合作关系，截至本核查意见出具之日微能科技已经签署的框架合同数量众多，未来业绩增长得依据比较充分，具有可持续性。

二、根据预案，微能科技主要有三种业务模式，请披露各业务模式的收入、利润、进入门槛、同类业务模式、现有业务开展范围、主要竞争对手及业务占比情况，并结合微能科技三类业务的业务优势、增值环节、各业务成本费用情况、收入确认模式等详细说明三类业务的盈利模式、与其他同类型业务的异同及后续发展的可持续性。请结合同行业可比公司情况，说明微能科技净利率水平是否显著高于同行业可比公司水平，如有，详细说明原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

1、微能科技业务模式介绍

(1) 各类业务收入、利润及占比情况

根据微能科技未经审计的财务报表，微能科技三类业务收入、毛利及占比情况如下所示：

单位：元

产品名称	2016年1-4月		2015年度		2014年度	
	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比
020积分运营业务	22,812,236.00	92.78%	28,061,775.36	90.03%	5,272,496.41	78.22%
第三方支付清结算业务	1,713,683.39	6.97%	2,321,727.46	7.45%	491,820.76	7.30%
互动精准营销业务	60,980.76	0.25%	651,633.98	2.09%	976,269.72	14.48%
其他	-	-	134,445.34	0.43%	-	-
合计	24,586,900.15	100.00%	31,169,582.14	100.00%	6,740,586.89	100.00%

报告期内，微能科技主营业务增长迅速，2015年主营业务收入同比增长362.42%，主要原因系微能科技加强与上下游商户联系，积分源及商品源渠道大幅增加。从主营业务构成上看，020积分运营业务占比较高，2015年度及2016年1-4月占比均超过90%。

单位：元

产品名称	2016年1-4月		2015年度		2014年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
020积分运营业务	10,336,672.33	85.59%	11,131,585.89	79.02%	2,715,487.21	65.00%
第三方支付清结算业务	1,680,004.64	13.91%	2,311,295.23	16.41%	489,779.92	11.72%

产品名称	2016 年 1-4 月		2015 年度		2014 年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
互动精准营销业务	60,509.78	0.50%	508,908.82	3.61%	972,218.61	23.27%
其他	-	-	134,445.34	0.95%	-	-
合计	12,077,186.74	100.00%	14,086,235.28	100.00%	4,177,485.74	100.00%

报告期内，从毛利构成看O2O积分运营业务毛利占比较高，是微能科技利润的主要来源。

（2）各类业务进入门槛

微能科技三类业务均存在一定的壁垒，主要体现在以下三方面：

①客户认证壁垒

微能科技下游客户主要为航空、银行、电信等行业的大型企业，其对积分运营商有较为严格准入标准，不仅要达到行业的基础标准，还要通过其资质认定，对运营商的平台设计、客户管理、供应链管理以及客户团队等各个方面均有一定要求。一般而言，客户忠诚度管理需要对客户以及消费者有深入的了解，运营商需针对商户进行个性化设计、开发积分兑换平台，一旦确定合作关系，商户通常不会轻易改变运营商。这种严格的供应商资质认定以及长期的战略合作关系，对新进入企业形成了很强的壁垒。

②商户资源壁垒

微能科技上游客户主要为快餐类商户、连锁超市、各类服务类虚拟商品等品牌供应商。著名品牌商户的合作关系是业内积分运营服务企业重要的资源优势之一，品牌商通常会选择那些信誉较好、营销能力较强的企业为其产品进行分销，这种选择需要经过很长时间的认可才能确立，微能科技已与肯德基、costa 咖啡、微信电影票等著名品牌供应商建立了长期稳定的合作伙伴关系，这种稳定的关系是微能科技多年耕耘积累下来的宝贵的资源。

③人才资源壁垒

随着互联网技术的发展，商户以及消费者对于积分兑换平台具有越来越高的要求，行业发展与更新速度较快，要求公司必须具备较高的互联网及软件开发能力，需要不断更新、优化方案，才能满足市场需求。同时，本行业企业必须具备一定能力的复合型人才，不仅在供应链管理及平台运营方面具有丰富经验，还要对下游行业（如航空公司、银行、电信等）有深入的了解。而这种人才在行业内

较为稀缺，新进入本行业的企业很难在短时间内拥有足够的复合型人才组成运营团队。

（3）同类业务模式

微能科技第三方支付清结算及互动精准营销业务与同行业相似公司业务模式一致。在 O2O 积分运营方面，结合各自业务模式，根据参与角色不同可分为如下三种运营模式。

模式一：商户（积分发行方）内部专门成立积分运营部门，负责积分兑换中的活动策划、商品采购、仓储、订单处理、物流管理、客户服务等工作。

模式二：商户将积分兑换平台的运营工作完全外包给专业运营公司，由这些运营公司来完成活动策划、商品采购、仓储、订单处理、物流管理、客户服务等工作。

模式三：商户通过招标获取多家合格供应商，将积分兑换中的商品交由合格供应商提供，而活动策划、商品选择、仓储、订单处理、物流管理、售后服务等工作外包给专业运营商。

模式一对于商户而言管理等综合成本较高，与专职平台运营商相较而言不具有技术优势，因此，市场上较少商户采用该种模式。模式二较为普遍，是大多数积分兑换运作的主要模式，在模式二中运营商负责商品的采购，大部分经营资金需要垫付商品采购款，对企业资金规模要求高，另一方面，模式二中运营商以兑换的商品销售作为其主要收入，毛利相对较低。微能科技主要业务归属于以上模式三形式，微能科技是积分兑换商品的产品供应商，同时针对营销能力较弱的商家提供营销策划等服务。

（4）现有业务开展范围

微能科技在全国范围内开展各项业务，无具体区域限制。

（5）主要竞争对手及业务占比情况

微能科技第三方支付清结算及互动精准营销市场上相关竞争对手数量较多，缺乏公开的第三方统计数据；O2O 积分运营中，主要竞争对手如下：

①北京淘礼网科技股份有限公司（430298.OC）

该公司成立于 2006 年，注册资金 2,080 万元，主营业务是通过与银行、电信等领域的企业合作，以积分换礼、信用卡商城和礼品服务的形式进行商品销售。

根据 2015 年年报数据显示，北京淘礼网科技股份有限公司积分兑换业务收入占主营业务收入比重为 27.52%。

②辽宁积分客网络科技股份有限公司

该公司成立于 2011 年，注册资金 1,700 万元，系一家为线下传统商户提供互联网营销解决方案的公司，即利用自身拥有的“积分客电子商务平台”为传统线下商户提供移动商铺、全能营销、会员管理、融合支付等服务，打造传统商户线上线下一站式营销的互联网平台。

③浙江汇购科技股份有限公司（835795.0C）

该公司成立于 2009 年，注册资金 3,000 万元，主营业务是为航空、银行、电信、传统零售商等商户提供客户忠诚度计划“积分运营”综合服务，主要产品包括全流程闭环式积分兑换运营及运维服务、商品销售，以及软件及技术开发服务。

根据 2015 年年报数据显示，浙江汇购科技股份有限公司礼品供应业务收入占主营业务收入比重为 9.13%。

④深圳万里通网络信息技术有限公司

深圳万里通网络科技有限责任公司（简称：万里通）是平安集团下属互联网业务子公司，主要专注于集团个人客户的忠诚度管理及集团互联网新业务工作。万里通业务组建于 2008 年，最初作为平安银行信用卡客户积分及忠诚度管理服务，并逐步扩展成为服务于集团所有金融业务线的个人客户的忠诚度管理服务。万里通业务主要包括两个方面 A、为企业（包括：平安集团及外部合作企业）提供个人客户忠诚度管理及积分托管服务；B、为所有个人用户提供生活便利服务，让用户可以通过万里通发现便捷、优惠的商圈服务，享受到万里通为用户提供的生活娱乐服务，包括：积分兑换、商圈推荐、商品购买、旅游特惠、彩票及游戏等服务。

⑤南京腾楷网络股份有限公司（831164.0C）

该公司成立于 2005 年，注册资金 2,133.34 万元，主营业务为积分电子商务，现已形成积分整体规划、积分商城开发与运营、积分商品整合与物流配送一体化服务，是较早进入该行业的企业。

⑥北京腾瑞明技术股份有限公司（833660.0C）

该公司成立于 2003 年，注册资金 2,100.00 万元，主要业务：（1）基于 B2B2C 模式，主要为国内各大电信运营商及部分银行和航空公司等提供线上积分商城兑换礼品服务，以及线下促销礼品服务；（2）基于 O2O 模式，搭建专业的烘焙类商品营销平台——“蛋糕叔叔”，为烘焙类产品线下实体店提供线上营销、交易服务，以及为消费者提供专业的线上烘焙类商品消费平台。

根据 2015 年年报数据显示，北京腾瑞明技术股份有限公司积分换礼业务收入占主营业务收入比重为 84.26%。

⑦北京亿美汇金信息技术股份有限公司（834460.0C）

该公司成立于 2012 年，注册资金 5,056.05 万元，是一家基于 O2O 消费模式的积分管理信息化提供商，主营业务是为银行、电信等领域的大型机构提供客户忠诚度管理服务，即基于客户消费积分体系，提供积分消费解决方案，主要包括积分活动的营销服务、技术服务、活动验证、积分消减、积分礼品消费渠道对接等服务。

根据 2015 年年报数据显示，北京亿美汇金信息技术股份有限公司电子权益服务业务收入占主营业务收入比重为 30.84%。

⑧南京集分宝信息技术有限公司

南京集分宝信息技术有限公司由支付宝注资 1000 万元成立，其主要产品集分宝致力于实现不同积分的兑换，实现购物抵现、缴费等功能。集分宝可以当“钱”用，100 个集分宝抵扣 1 元钱。用户在支付宝合作商户网站交易或在支付宝网站指定的业务场景（如信用卡还款、公共事业缴费等），可在支付时按集分宝兑换人民币的比例抵扣使用集分宝。用户也可通过将集分宝换购指定商品、捐赠给支付宝合作的公益项目等途径使用集分宝。

⑨深圳市腾讯计算机系统有限公司

腾讯旗下 QQ 彩贝积分平台系积分通用平台，用户在 QQ 彩贝联盟上消费从而换取彩贝积分，QQ 彩贝联盟是腾讯开放平台与 B2C 合作商家共同打造的覆盖吃、住、行、旅游、购物、娱乐、金融服务、生活服务等全方位的合作联盟体系。用户换取彩贝积分后可以兑换腾讯的虚拟产品及平台上的实物商品。

2、微能科技盈利模式及后续发展可持续性分析

（1）微能科技盈利模式说明

微能科技三类业务盈利模式说明如下所示：

分析环节	O2O 积分运营业务	第三方支付清结算业务	互动精准营销业务
业务优势	1、微能科技拥有众多优质的积分源渠道； 2、微能科技与大量积分商品品牌供应商建立合作关系； 3、技术优势，微能科技O2O 积分运营业务构建了高扩展、稳定高效的商业智能支持平台。	1、O2O 积分运营业务拓展中所累积的商户资源及积分源渠道优势； 2、技术优势，通过全流程化闭环管理数据应用设计，可有效的以数据为中心跟踪、评估业务的执行绩效，实现全流程数据归集和沉淀，应用大数据分析为消费行为画像，进而提供定向精准的营销。	1、营销渠道广泛，机具落地商户、线上商户渠道均可以建立营销渠道； 2、营销方式灵活：支撑线上、线下联合营销； 3、营销品牌度高：合作商户知名度高，营销品牌优势突出。
增值环节	1、商品销售价格定价增值； 2、积分定价溢价增值； 3、积分商城开发服务增值； 4、数据的应用增值。	1、券码服务费增值； 2、交易佣金增值； 3、支付结算渠道商价差补贴。	1、直接营销推广广告收入； 2、营销渠道商品利润分成； 3、营销业务采购商活动补贴。
成本分析	1、成本组成：主要为直接采购成本及机具摊销成本； 2、采购成本支付方式：按照兑换用户实际使用向商品供应商支付货款。	成本组成：主要包括机具折旧摊销成本。	成本组成：人员工资、商品采购成本。
收入确认	用户利用积分兑换消费券后，微能科技在结算周期内对兑换的积分与积分发行方开票结算。微能科技根据用户实际消费情况确认收入，用户未使用消费券后，在消费券后到期当月直接确认收入。	微能科技向客户交付商品电子券的当期确定收入。	微能科技在提供广告服务、营销服务及推广服务完成的当期确认收入。

（2）后续发展可持续性分析

在移动互联应用快速发展，积分逐渐被认识并使用的背景下，积分市场前景广阔。微能科技系专业的互联网服务运营商，现已构建完成以积分作为交易载体、清结算和互动营销作为应用扩展的移动互联网应用业务体系，形成了包括积分O2O运营业务、第三方支付清结算业务和互动精准营销业务组成的三大业务板块。形成了相对成熟的营运模式及盈利模式。报告期内，微能科技已与众多积分发行

方完成积分接口互通工作并建立了稳定的合作关系，实现了积分或者产品的接口互通；另一方面，微能科技拥有大量的积分商品品牌供应商，基本覆盖了消费者衣食住行的贴身需求。积分发行方及商户资源的差异系微能科技相较于同行业同类型业务重要不同点之一。报告期内，微能科技业务规模快速增长，盈利能力不断提高，因此微能科技未来业务发展具有可持续性。

3、同行业可比公司比较

（1）微能科技同行业可比公司净利率统计

微能科技所属的细分行业为积分运营相关行业，目前，A股市场没有可比上市公司，因此选取了股转系统挂牌主要从事积分运营相关业务的汇购科技、淘礼网、亿美汇金等5家可比公司，其净利率情况如下：

股票代码	简称	业务描述	净利率	
			2015 年度	2014 年度
835795.OC	汇购科技	公司主营业务是为航空、银行、电信、传统零售商等商户提供客户忠诚度计划“积分运营”综合服务。	-2.12%	1.42%
430298.OC	淘礼网	公司主要通过通过银行、电信等领域的企业合作，以积分换礼、信用卡商城和礼品服务的形式进行商品销售。	9.20%	6.94%
834460.OC	亿美汇金	公司主要通过通过银行、保险、电信等领域的积分发行企业合作，为其提供积分兑换商品或服务的信息技术解决方案。	14.55%	-31.15%
831164.OC	腾楷网络	公司面向金融、电信、石化、连锁酒店、航空、旅游等领域提供积分运营管理服务，具体包括积分项目规划、积分商城以及积分管理系统开发、积分商城运营管理、积分礼品整合供应、仓储物流、客户服务和数据挖掘分析等积分运营管理的全业务链整体服务。	-	7.72%
833660.OC	腾瑞明	公司主要服务于诸多提供公共基础服务的大型企业，为这些企业提供用于积分等客户营销手段所需的各类虚拟、实物产品及服务。	5.14%	9.86%
算术平均值			6.69%	-5.21%
微能科技			11.74%	-20.62%

（2）微能科技近两年一期净利率较同行业差异原因

因2014年度，微能科技的主营业务规模较小，因而相较于同行业不具有可比

性。2015年度，微能科技净利率较可比公司平均净利率偏高，主要原因系：

①微能科技所从事的积分具体业务及相应的商业模式与上述可比公司存在差异

汇购科技、淘礼网和亿美汇金下游积分发行方主要为航空、银行，微能科技下游积分发行方主要为电信运营商，且各方上游商户资源差异较大；腾楷网络的积分电子商务业务主要通过投标方式与银行等客户合作，提供技术开发、运营管理、商品整合及物流配送服务，上述经营模式与微能科技差异较大；腾瑞明积分兑换产品主要为纺织类、电器类商品等，与微能科技餐饮类商品毛利率差异较大。

②微能科技期间费用率较上述可比公司存在差异

上述可比公司期间费用率如下所示：

股票代码	简称	销售费用率		管理费用率		财务费用率	
		2015 年度	2014 年度	2015 年度	2014 年度	2015 年度	2014 年度
835795.OC	汇购科技	5.32%	9.79%	26.24%	20.79%	0.22%	4.06%
430298.OC	淘礼网	25.78%	21.86%	5.60%	6.04%	0.35%	0.49%
834460.OC	亿美汇金	5.12%	33.29%	15.91%	35.44%	-0.07%	-0.04%
831164.OC	腾楷网络	-	7.06%	-	22.74%	-	0.88%
833660.OC	腾瑞明	19.38%	16.80%	16.64%	16.25%	1.39%	1.70%
平均		13.90%	17.76%	16.10%	20.25%	0.47%	1.42%
-	微能科技	9.65%	49.76%	12.13%	31.89%	0.19%	0.03%

2014年度，微能科技期间费用率高于同行可比公司的主要原因系微能科技处于业务快速发展期，前期市场开拓及费用投入相对较高，而经营规模相对较小，随着微能科技业务模式的稳定并成熟，期间费用规模效应逐渐显现，微能科技期间费用率逐渐低于同行可比公司平均值。

综合上述因素，导致微能科技净利率2014年度低于同行可比公司平均值、2015年度高于同行可比公司平均值。

4、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：微能科技报告期内盈利模式清晰，业务优势突出，未来各业务发展具备可持续性；微能科技净利率 2014 年度低于同行可比公司平均值、2015 年度高于同行可比公司平均值主要原因系微能科技在合作积分发行方、合作商户、业务模式及期间费用等方面与同行业可比公司存在显著差异，上述净利率差异具有合理性。

三、根据预案，微能科技积分 O2O 运营业务平台已与电信运营商、商业银

行等多家积分发行方完成积分接口互通工作，取得了大量的积分商品品牌经营权，第三方支付清结算业务在全国主要城市肯德基门店投放联网 POS 机具。请补充披露微能科技前五大客户及前 5 大供应商，并结合已有的电信运营商、商业银行合作名单、已经签订的积分兑换业务订单情况、已有的客户积分经营、商品品牌经营是否具有独家经营权、POS 机具投放的主要城市及门店数量等，披露积分 O2O 运营业务、第三方支付结算业务的开展情况及盈利预测可实现性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

1、微能科技前五大客户情况

根据微能科技未经审计的财务报表，微能科技报告期内前五大客户情况如下：

①微能科技 2016 年 1-4 月前五大客户情况

单位：元

客户名称	营业收入	占营业收入的比例 (%)
中国移动通信集团公司	11,215,880.13	45.62
中国电信股份有限公司浙江号码百事通信息服务分公司	8,393,459.62	34.14
北京百度网讯科技有限公司	3,246,269.26	13.20
北京三快在线科技有限公司	1,292,617.35	5.26
中信银行股份有限公司杭州分行	317,575.47	1.29
合计	24,465,801.83	99.51

②微能科技 2015 年度前五大客户情况

单位：元

客户名称	营业收入	占营业收入的比例 (%)
中国移动通信集团公司	22,283,893.83	71.49
中国电信股份有限公司浙江号码百事通信息服务分公司	4,594,679.11	14.74

客户名称	营业收入	占营业收入的比例 (%)
北京三快在线科技有限公司	1,521,125.74	4.88
北京百度网讯科技有限公司	1,442,719.92	4.63
中信银行股份有限公司杭州分行	283,018.87	0.91
合计	30,125,437.47	96.65

③微能科技 2014 年度前五大客户情况

单位：元

客户名称	营业收入	占营业收入的比例 (%)
杭州捷蓝信息技术有限公司	3,849,211.89	53.44
中国移动通信集团公司	1,113,821.70	15.46
杭州讯典咨信科技有限公司	796,979.32	11.06
杭州勤生伟业科技有限公司	462,631.04	6.42
北京三快在线科技有限公司	347,481.14	4.82
合计	6,570,125.09	91.20

2、微能科技前五大供应商情况

根据微能科技未经审计的财务报表，微能科技报告期内前五大供应商情况如下：

①微能科技 2016 年 1-4 月前五大供应商情况

单位：元

客户名称	采购金额	占比 (%)
青岛肯德基有限公司	3,339,316.65	29.69
杭州肯德基有限公司	2,683,549.50	23.86
天津肯德基有限公司	1,575,053.55	14.00
中经汇通电子商务有限公司	1,132,456.50	10.07
百胜餐饮（成都）有限公司	756,798.51	6.73
合计	9,487,174.71	84.36

②微能科技 2015 年度前五大供应商情况

单位：元

客户名称	采购金额	占比 (%)
青岛肯德基有限公司	7,777,958.55	46.35
杭州肯德基有限公司	4,070,380.80	24.25
天津肯德基有限公司	882,194.65	5.26

客户名称	采购金额	占比（%）
百胜餐饮（成都）有限公司	461,470.50	2.75
神州优车（天津）有限公司	419,475.21	2.50
合计	13,611,479.71	81.10

③微能科技 2014 年度前五大供应商情况

单位：元

客户名称	采购金额	占比（%）
杭州肯德基有限公司	2,468,206.67	84.32
福建新大陆支付技术有限公司	224,358.97	7.66
杭州勤生伟业科技有限公司	184,070.00	6.29
杭州信天游信息技术有限公司	32,079.61	1.10
杭州淘里淘外电子商务有限公司	10,140.17	0.35
合计	2,918,855.42	99.71

3、微能科技 O2O 积分运营业务及第三方支付清结算业务开展情况

①O2O 积分运营业务开展情况

报告期内，微能科技积极加强与上游商户及下游积分发行方的合作，截至本核查意见出具之日，微能科技已与中国移动通信集团上海有限公司、中国移动通信集团江苏有限公司、中国移动通信集团北京有限公司、中移电子商务有限公司、中国电信股份有限公司浙江号码百事通信息服务分公司、翼集分电子商务（上海）有限公司、中国联合网络通信有限公司山东分公司、交通银行股份有限公司浙江省分行、交通银行股份有限公司太平洋信用卡中心、招商银行股份有限公司信用卡中心、中国工商银行股份有限公司陕西省分行、中国光大银行股份有限公司杭州分行、中信银行股份有限公司杭州分行、银联商务有限公司重庆分公司等多家积分源客户签订合作协议。积分发行方种类和数量不断增加。

另一方面，截至本核查意见出具之日，微能科技已与杭州、太原、兰州、青岛、天津、南宁、重庆、郑州、昆明等多个城市肯德基餐饮公司、百胜餐饮、广州全盟企业管理有限公司、北京微影时代科技有限公司、华联咖世家（北京）餐饮管理有限公司、神州优车（天津）有限公司、上海携程国际旅行社有限公司、上海格瓦商务信息咨询有限公司、上海盘古餐饮管理有限公司、上海新贵通商务咨询有限公司、杭州鲜丰果品连锁有限公司等多个品牌商户签订合作协议，兑换产品范围涵盖餐饮、出行、娱乐及生活四大类，上述品牌微能科技均不具有独家经营权。

微能科技积分 020 运营业务及第三方支付清结算业务报告期内用户订单统计如下：

业务类型	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
积分 020 运营业务（单位：笔）	515,341	1,027,387	219,699
第三方支付清结算业务（单位：笔）	1,414,629	2,519,691	274,185

②第三方支付清结算

截至本核查意见出具之日，微能科技已与北京三快在线科技有限公司、汉海信息技术（上海）有限公司、北京百度网讯科技有限公司、中国光大银行杭州分行、银联商务有限公司重庆分公司等签订相关合作协议，合作品牌包括美团网、大众点评、百度糯米等。截至本核查意见出具之日，微能科技肯德基门店 POS 机具投放情况如下表所示：

	省份区域	台数	省份区域	台数
自 有 机 具	浙江	432	重庆	40
	山东	357	宁夏	24
	河南	118	青海	6
	山西	82	贵州	49
	四川	221	甘肃	21
	云南	53	天津	123
	河北	201	内蒙古	48
	合计	1, 781		
联 网 机 具	广东	724	广西	71
	海南	48	陕西	89
	合计	932		
总计	2, 713			

4、020 积分运营业务、第三方支付清结算业务盈利预测可实现性分析

报告期内，微能科技 020 积分运营业务及第三方支付清结算业务发展迅速，已与众多品牌供应商及积分源发行方建立了稳定的合作关系并签订了相关业务合同。未来，积分运营市场发展前景广阔，微能科技将继续加强上述客户的维护及相关市场的开拓，保障 020 积分运营业务、第三方支付清结算业务预测利润的实现，因此，微能科技积分 020 运营业务及第三方支付清结算业务盈利预测具有可实现性。

5、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：微能科技报告期销售和供应商前五大客户收入

和采购占比较为集中，从已有的电信运营商、商业银行合作名单、已经签订的积分兑换业务订单情况、已有的客户积分经营、及已投放 POS 机具数量看，微能科技积分 O2O 运营业务、第三方支付结算业务发展迅速，相关盈利预测具备可实现性，微能科技上游商品品牌经营不具有独家经营权。

四、预案披露，以 2016 年 4 月 30 日为基准日，百卓网络 100% 股权的预估值为 99,957.66 万元，较未经审计的账面值增值额为 86,205.47 万元，增值率为 626.85%；微能科技 100% 股权的预估值为预估值为 47,904.17 万元，较未经审计的账面值增值额为 42,907.40 万元，增值率为 858.70%。请补充披露：

（一）2015 年 8 月，微能科技股东会议作出决议，同意微能科技增加注册资本 3,000 万元，增资完成后注册资本由 1,000 万元增加至 4,000 万元。请补充披露相关增资的原因、资金用途及实际到账日，并结合增资款实际到账情况，补充披露微能科技本次评估作价的实际营运资产增值率，并就此做相关风险提示；

回复：

微能科技 100% 股权在评估基准日的预估值为 47,904.17 万元，较未经审计的净资产账面值增值额为 42,907.40 万元，增值率为 858.70%。

微能科技 2015 年 8 月根据股东会决议将注册资本由 1,000 万增加至 4,000 万，该部分增资金额已于 2016 年 3 月 31 日足额缴纳；增资原因系微能科技出于业务拓展的需要，微能科技公司在收到该部分增资款后，计划未来用于公司的日常经营。微能科技公司截至 2016 年 4 月 30 日未经审计的净资产为 4,996.77 万元，扣除该部分尚未使用的增资款 2,000 万元后净资产为 2,996.77 万元；本次采用收益法预估的微能科技股东全部权益价值较调整后净资产增值 44,907.4 万元，增值率为 1498.53%。

通鼎互联已就上述事项在预案中补充披露并就相应内容并做了风险提示。

（二）请结合目前行业发展情况、百卓网络与微能科技核心竞争力等内容，以数据方式说明主要参数的具体情况及选取的合理性。并说明百卓网络、微能科技以其未来预计可实现的净利润测算的市盈率与可比案例中已实现的数据进行对比是否具备可比性、是否合理。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

1、百卓网络主要参数的具体情况及选取的合理性

(1) 百卓网络的行业发展情况和主要竞争优势

伴随着网络安全上升为国家战略、信息安全相关法律法规的逐步出台、广大民众信息安全意识的提升以及相关信息安全产品的国产替代进程的推进，国内信息安全产业将迎来良好发展机遇，信息安全行业的市场空间巨大。百卓网络作为一家致力于下一代互联网安全的高新技术企业，在信息安全领域有着雄厚的技术实力，核心产品布局于骨干网不良信息管控、抗 DDoS 攻击、骨干网防病毒、僵尸木马蠕虫检测与防御、互联网舆情监控等目前互联网内容管理的主流安全需求领域，与电信运营商、政府部门及有网络安全需求的各类企业级客户建立了稳定的合作关系。

随着互联网的快速发展，运营商和各类企业需要面临的数据量成指数增长，数据量的飞速增长和下游客户的需求增长也为国内大数据相关行业的快速发展提供了良好契机，大数据市场前景广阔。百卓网络在大数据采集及挖掘系统领域，以 DPI（Deep Packet Inspection，深度报文检测）技术为核心，推出了多种面向电信运营商网络的大数据采集处理产品，支持 GE、2.5GPOS、10GE、10GPOS、40GE、40GPOS、100GE 等多种链路接口，可采集并对数据进行预处理，输出网络中的有效大数据。百卓网络的大数据采集及挖掘系统产品可使电信运营商能够实现对网络海量数据的全面采集、有效识别、深度分析和精细化管理。

通信 4.0 的两大核心技术分别是 SDN（软件定义网络）和 NFV（网络功能虚拟化），这两大技术的逐步成熟及商业应用将引发电信运营商的网络变革。百卓网络在 SDN 领域已经拥有一定的技术积累，并已经开始向电信运营商及大型互联网公司提供 SDN 交换机及 SDN 软件系统，SDN 交换机的硬件完全自主研发，实现国产化，安全可控，SDN 交换机的软件与系统使用领先的自主知识产权操作系统 BZOS，软件功能特性丰富，支持 OpenFlow 标准协议，支持各种路由协议。该类产品能够为客户提供良好的软硬件接口及平台开放性，从而帮助用户轻松打造基于 SDN 的多种解决方案。

百卓网络经过多年的发展，在人才、技术研发、客户资源和产品成本等方面形成了独特的竞争优势。关于百卓网络所在行业目前的发展情况及百卓网络的主要竞争优势详见预案“第九节、（一）百卓网络所处行业特点和经营情况的讨论

与分析”。

(2) 百卓网络收益法评估的主要参数的具体情况及选取的合理性

①营业收入及营业成本预测

百卓网络属于软件和信息技术服务业，主要产品包括信息安全、大数据和SDN三大类。百卓网络是一家轻资产公司，主要以研发为主，公司无生产基地。以前年度，百卓网络的盈利能力较强，综合毛利率在60%以上，2013年至2015年公司业绩快速扩张，主营业务收入复合增长率达104.51%。

对于销售收入预测，百卓网络管理层基于公司正在执行的项目、已经签订的重要客户协议、未来产品市场需求及企业可能的份额，进行合理预测。假设企业能保持现有的运营管理能力持续经营，未来的管理团队尽职尽责，结合上述行业分析以及企业现行业务构成，百卓网络管理层对未来年度经营情况进行了分析与预测。未来年度营业收入预测结果见下表：

单位：万元

序号	项目	2016年5-12月	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
1	信息安全	10,739.67	15,601.78	19,970.28	22,839.85	24,210.24
1-1	IDC/ISP 信息安全管理 系统	7,578.19	11,009.01	14,091.55	16,116.38	17,083.37
1-2	防病毒及净网系统	289.14	420.03	537.64	614.90	651.79
1-3	信息安全网关	2,872.35	4,172.73	5,341.10	6,108.57	6,475.08
2	大数据	2,001.10	3,130.68	4,007.27	4,774.04	5,060.48
2-1	LTE 大数据系统	1,316.32	2,059.35	2,635.96	3,140.34	3,328.76
2-2	数据合成系统	287.77	450.20	576.25	686.52	727.71
2-3	城域网大数据系统	397.02	621.14	795.06	947.18	1,004.02
3	SDN 网络设备	3,143.37	4,917.72	6,294.68	7,199.18	7,631.12
3-1	SDN 交换机	890.23	1,392.74	1,782.70	2,038.86	2,161.19
3-2	SDN 软件与系统	2,253.15	3,524.98	4,511.98	5,160.31	5,469.93
合计		15,884.14	23,650.17	30,272.22	34,813.06	36,901.84

百卓网络的营业成本主要为产品所需购进的原材料、产品代加工费、制造费用以及无形资产的摊销等。2013 年至 2015 年百卓网络的营业成本分别为 796.47 万元、2,531.61 万元、3,089.96 万元，主营业务成本率 38.39%、41.26%、33.59%。百卓网络的研发投入部分在管理费用中核算，符合条件的予以资本化，因此软件产品的销售主营业务成本较低。此外，由于百卓网络采用软硬件一体的研发和设计模式，可有效降低产品成本，使得百卓网络的盈利能力较强。以前年度百卓网络采用自主采购原材料，交由代工厂商组织生产的生产模式，有效的控制了材料成本，提高了产品毛利，但同时使得存货的资金占用较大，周转效率不高。以后年度百卓网络拟采用把握关键技术产权，在控制关键物料供应的情况下采用包工包料生产模式，以减少存货占用并提高周转效率，为此需转移适当利润给代工厂商，未来预测年度毛利率较 2015 年有所下降。根据历史资料，并综合考虑未来经营变化，百卓网络管理层对营业成本预测如下表：

单位：万元

序号	项目	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
1	信息安全	3,993.85	5,815.29	7,442.24	8,501.89	9,011.93
1-1	IDC/ISP 信息安全管理系统	3,168.72	4,613.58	5,903.84	6,744.24	7,148.82
1-2	防病毒及净网系统	116.21	169.20	216.53	247.35	262.19
1-3	信息安全网关	708.93	1,032.51	1,321.87	1,510.29	1,600.92
2	大数据	847.88	1,329.64	1,701.85	2,025.27	2,146.78
2-1	LTE 大数据系统	542.07	850.09	1,088.09	1,294.88	1,372.56
2-2	数据合成系统	142.31	223.15	285.58	339.83	360.23
2-3	城域网大数据系统	163.50	256.40	328.18	390.55	413.99
3	SDN 网络设备	797.14	1,250.89	1,602.55	1,831.48	1,941.44
3-1	SDN 交换机	522.69	819.64	1,048.99	1,198.37	1,270.26
3-2	SDN 软件与系统	274.45	431.25	553.56	633.11	671.17
合计		5,638.87	8,395.81	10,746.64	12,358.64	13,100.15

2020 年以后由于企业经营基本稳定，收益变动不大，对企业现金流影响不大，故后续年度预测数据与第 5 年数据相同。

②营业税金及附加预测

百卓网络的主营业务收入缴纳增值税，税率为 17%，营业税金及附加包括城市维护建设税和教育费附加，税率分别是 7%和 5%。本次预估根据预测的收入成本情况，分别测算营业税金及附加。未来年度营业税金及附加预测结果见下表：

单位：万元

项目/年度	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
主营业务税金及附加	236.04	351.45	449.85	517.33	548.37

③期间费用预测

A、销售费用预测

历史年度百卓网络的销售费用主要包括职工薪酬、差旅费、招待费、交通费等，根据百卓网络的历史销售费用发生情况，结合未来业务规模增长的具体情况，销售费用的预测结果如下表：

单位：万元

项目	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
销售费用	981.64	1,704.38	1,960.41	2,165.89	2,390.14

B、管理费用预测

历史年度百卓网络的管理费用主要包括职工薪酬、办公费、差旅费、税金、研发费等，根据百卓网络历史管理费用的发生情况，结合未来百卓网络业务规模增长的具体情况，管理费用的预测结果如下表：

单位：万元

项目	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
管理费用	3,327.42	4,482.94	4,962.07	5,610.97	5,825.89

C、财务费用预测

财务费用主要包含借款利息支出、票据贴现利息支出、利息收入、汇兑损益、银行手续费等。财务费用预测结果见下表：

单位：万元

项目	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
利息支出	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00
合计	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00

④营业外收入预测

百卓网络的营业外收入主要是根据财政部、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），“增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按 17%税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3%的部分实行即征即退政策”，本次评估以按照 2015 年软件收入占主营收入的比例对企业营业外收入进行预测。由于营业外支出在历史年度发生金额均较小，且营业外支出具有不确定性，故本次评估不预测未来年度营业外支出。营业外收支预测结果见下表：

单位：万元

项目	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业外收入	1,378.74	2,052.84	2,627.63	3,021.77	3,254.74
营业外支出	-	-	-	-	-

⑤企业所得税的预测

百卓网络已获得高新技术企业认证，企业所得税率为 15%。

⑥追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前产品销售规模下，经营中所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本投入。如为保持企业持续经营能力的规模以及扩能所需的新增营运资金，固定资产购置等的资本性投资以及购置的其他长期资产等。根据本次评估假设，未来各年不考虑扩大的资本性投资，由于企业现有固定资产正常的更新改造每年均会发生，这部分更新改造支出与现有固定资产规模和使用状况相关联。则满足未来生产经营能力所必需的更新性投资支出，即以资产的折旧回收维持简单的再生产。

标的公司未来资产更新改造支出的预测结果详见现金流量预测表。

营运资金增加额系指企业在不改变主营业务经营条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。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（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增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。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税费和应付职工薪酬等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算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（最低现金保有量）、存货、应收款项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+存货+应收款项－应付款项

现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额－非付现成本总额

现金周转率=营业收入总额/平均现金余额

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

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

存货=营业成本总额÷存货周转率

应付款项=营业成本总额÷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、预付账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据百卓网络历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的最低现金保有量、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。未来年度的营运资金预测见下表：

单位：万元

项目	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	稳定年度
销售收入合计	15,884.14	23,650.17	30,272.22	34,813.06	36,901.84	36,901.84
销售成本合计	5,638.87	8,395.81	10,746.64	12,358.64	13,100.15	13,100.15
期间费用	4,584.10	6,577.76	7,411.33	8,333.18	8,803.39	8,803.39
营业税费	236.04	351.45	449.85	517.33	548.37	548.37
营业费用	981.64	1,704.38	1,960.41	2,165.89	2,390.14	2,390.14
管理费用	3,327.42	4,482.94	4,962.07	5,610.97	5,825.89	5,825.89
财务费用	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00
完全成本	10,222.97	14,973.58	18,157.97	20,691.82	21,903.55	21,903.55
非付现成本	589.77	863.38	1,181.02	1,476.61	1,476.61	1,476.61
折旧	111.00	131.00	181.00	181.00	181.00	181.00
摊销	478.77	732.38	1,000.02	1,295.61	1,295.61	1,295.61

项目	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	稳定年度
付现成本	9,633.20	14,110.20	16,976.95	19,215.21	20,426.94	20,426.94
最低现金保有量	1,204.15	1,175.85	1,414.75	1,601.27	1,702.25	1,702.25
存货	6,642.54	8,395.81	8,955.53	10,298.86	10,916.79	10,916.79
应收款项	12,457.18	16,817.19	21,526.01	24,754.91	26,240.20	26,240.20
应付款项	6,729.58	9,305.11	11,910.54	13,697.13	14,518.95	14,518.95
营运资金	13,574.30	17,083.74	19,985.74	22,957.91	24,340.29	24,340.29
营运资金追加额	2,431.85	3,509.45	2,902.00	2,972.17	1,382.38	-

⑦净现金流量的估算结果

根据百卓网络经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入、成本与费用等的估算结果，对百卓网络未来几年的现金流量进行了预测，详见下表：

金额单位：万元

项目/年度	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	稳定年
收入	15,884.14	23,650.17	30,272.22	34,813.06	36,901.84	36,901.84
成本	5,638.87	8,395.81	10,746.64	12,358.64	13,100.15	13,100.15
营业税金及附加	236.04	351.45	449.85	517.33	548.37	548.37
销售费用	981.64	1,704.38	1,960.41	2,165.89	2,390.14	2,390.14
管理费用	3,327.42	4,482.94	4,962.07	5,610.97	5,825.89	5,825.89
财务费用	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	5,661.18	8,676.60	12,114.25	14,121.24	14,998.29	14,998.29
加：营业外收入	1,378.74	2,052.84	2,627.63	3,021.77	3,254.74	3,254.74
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
利润总额	7,039.92	10,729.43	14,741.88	17,143.01	18,253.03	18,253.03
减：所得税	614.07	1,024.65	1,507.95	1,762.38	1,882.50	1,882.50
所得税率	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
净利润	6,425.85	9,704.78	13,233.93	15,380.63	16,370.53	16,370.53
折旧摊销等	589.77	863.38	1,181.02	1,476.61	1,476.61	1,476.61
折旧	111.00	131.00	181.00	181.00	181.00	181.00
摊销	478.77	732.38	1,000.02	1,295.61	1,295.61	1,295.61

项目/年度	2016 年 5-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	稳定年
扣税后利息	33.15	33.15	33.15	33.15	33.15	33.15
追加资本	3,681.15	4,908.52	4,421.19	4,631.11	3,106.67	1,724.29
营运资本增加额	2,431.85	3,509.45	2,902.00	2,972.17	1,382.38	-
资本性支出	1,138.30	1,268.07	1,338.19	1,477.94	1,543.29	1,543.29
资产更新	111.00	131.00	181.00	181.00	181.00	181.00
净现金流量	3,367.62	5,692.80	10,026.90	12,259.28	14,773.63	16,156.00

⑧折现率的确定

A、无风险收益率 r_f

无风险收益率 r_f ，参照国家当前已发行的中长期国库券利率的平均水平（见图表 5-18），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=4.12\%$ 。

B、市场期望报酬率 r_m

市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2015 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=11.53\%$ 。

C、折现率

β_e 值取 104 家软件和信息技术服务业中国上市公司股票，以 2013 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日市场价格测算估计，可比公司股票的未來市场预期平均风险系数 $\beta_t=0.9441$ 。

根据权益资本市场风险系数公式：

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

2016 年度权益 $\beta_e = 0.9449$ ，以后年度权益 $\beta_e = 0.9487$

本次评估考虑到百卓网络在国家政治因素、公司的治理结构、资本结构以及融资条件、资本流动性等方面所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=2\%$ 。

根据权益资本成本公式： $r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \epsilon$ ，得出权益资本成本 2016 年度： $r_e=0.1312$ ，以后年度 $r_e=0.1315$ 。

D、所得税后的付息债务利率

$$r_d = r_o \times (1 - t)$$

其中：付息债务成本 r_0 ，由付息债务利率加权确定，付息债务利率按企业的借款约定确定。经计算，各年债务成本 $r_d = 0.0553$ 。

E、 W_d 、 W_e

由付息债务价值与股东权益资本价值，得到：

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

2016 年度 $W_d = 0.0009$ ，以后年度 $W_d = 0.0057$

由权益资本价值与股东权益资本价值，得到：

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

2016 年度 $W_e = 0.9991$ ，以后年度 $W_e = 0.9943$

F、现金流折现率的估算

$$r = r_d \times W_d + r_e \times W_e$$

2016 年度 $r = 0.1311$ ，以后年度 $r = 0.1311$

⑨权益资本价值估算

A、经营性资产价值估算

将净现金流量预测表中得出的企业预期净现金流量和通过测算得出的折现率代入下式，即可得到评估对象的经营性资产价值为：

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

=100,463.73（万元）

B、非经营性或溢余性资产估算

经核实，在基准日会计报表披露，有如下一些资产的价值在本次估算的经营性资产价值中未予考虑，应属本次所估算的经营性资产价值之外的溢余性或非经营性资产。

C1：基准日非经营性或溢余现金类资产（负债）价值

截至基准日，递延所得税资产 87.93 万元，该款项与企业生产经营无关。

非经营性及溢余资产的确定

$\Sigma C_i=87.93$ （万元）

C、企业整体资产价值

企业整体资产价值=经营性资产价值+非经营性或溢余性资产价值

=100,463.73+87.93

=100,551.65（万元）

D、付息债务价值估算

在评估基准日，评估对象经营性账面付息债务余额为 593.99 万元。

E、企业股东全部权益价值（净资产）的确定

企业股东全部权益价值=企业整体资产价值-付息债务价值

=100,551.65-593.99

=99,957.66（万元）

由此，得到百卓网络的股东全部权益（净资产）的预估值为 99,957.66 万元。

2、微能科技主要参数的具体情况及选取的合理性

（1）微能科技的行业发展情况和主要竞争优势

微能科技所从事的积分运营行业呈现以下发展特点：

①积分营销得到广泛运用

积分兑换计划诞生于 1981 年的“美利坚航空公司常客项目”，为吸引客户经常乘坐美利坚航空公司的航班而提出用乘坐航班的飞行里程积分兑换免费机票，当飞行里程积分累积到一定数额，可以使用积分换取免费的机票，从而培养了客户的忠诚度。这种客户通过自身需求选择奖励形式的手段，逐渐运用到各商业领域。1981 年至今的三十多年时间中，世界各国采用的积分兑换计划模式都在不停地变革。目前国内外比较流行的做法是通过计算会员积分兑换来定义客户的贡献度（区分客户等级），并采用会员积分计划来对客户进行奖励，从而提高客户的忠诚度。

②积分运营市场前景广阔

近年来，我国的银行、电信、航空、百货等诸多行业已建立起较为完善的客户积分兑换计划。根据测算，2015 年中国电信运营商行业积分兑换市场规模超过为 250 亿元；2015 年四大航空公司积分兑换市场新增规模为 61.49 亿元；2014 年银行业积分兑换市场新增规模在 304 亿元左右，到 2020 年底，银行业积分兑

换平台市场年新增规模将超过 1,200 亿元。

然而，由于受制于传统的积分兑换方式及运营理念的落后，广大消费者并未有效利用消费积分，积分发行方的营销效果因此大打折扣，规模巨大的积分市场亦并未得到充分发展。基于此，万里通最早提出了通用积分的理念，即不同来源积分可以互通、累计支付。通用积分模式在西方国家的商业网体系中相对更为成熟，如英国 Nectar 积分联盟、德国的 Payback 返利计划等积分共享平台，合作业态已渗入生活中的各个方面，让积分在消费时抵扣现金。可以预见，通用积分将是未来积分演变的方向，以通用积分为基础的积分运营平台发展前景广阔。

③移动互联网带来积分运营的数据化与平台化

近年来，随着国内移动互联网的高速发展，传统积分行业的商业模式得以重塑。根据中国互联网络信息中心的统计，截至 2015 年 12 月，我国网民规模达 6.88 亿，手机网民规模达 6.20 亿，网民中使用手机上网人群的占比由 2014 年 85.8%提升至 90.1%，领先全球。基于巨量的手机网民规模和移动互联网应用场景的丰富，中国的移动互联网获得高速发展，并快速重塑着传统积分行业的商业模式。一方面，移动互联网的发展催生了大量与消费者的生活息息相关的电子虚拟商品，如肯德基、麦当劳、星巴克、Costa 咖啡等各类传统商家的现金抵用券，以及微信电影票、运营商流量包、神州专车券、滴滴打车券、视频网站会员卡、电子保险、机场（高铁）贵宾服务等各类虚拟商品，这类虚拟商品列入积分兑换对象将极大的提高消费者的兑换意愿。另一方面，借助于移动互联网技术，并依托对各类积分发行方和虚拟电子商品供应商的整合，可建立基于互联网的积分通兑通换平台，从而为消费者的积分使用提供极大的便利，并为传统的积分发行方带来更加有效和精准的营销平台。

关于微能科技所在行业目前的发展情况及微能科技的主要竞争优势详见预案“第九节、（二）微能科技所处行业特点和经营情况的讨论与分析”。

（2）微能科技收益法评估的主要参数的具体情况及选取的合理性

①营业收入及营业成本预测

浙江微能科技有限公司是从事积分运营的综合服务提供商，微能科技目前的产品主要分为三大类：积分 O2O 运营业务、第三方支付清结算业务和互动精准营销业务。

通过历年的经营，微能科技已经与中国移动集团上海有限公司、中国移动集团江苏有限公司、中国电信股份有限公司浙江分公司、中移电子商务有限公司、中国工商银行山西省分行、招商银行股份有限公司信用卡中心、中信银行股份有限公司杭州分行、交通银行股份有限公司浙江省分行等建立了稳定的合作关系，已经实现了积分或者产品的接口互通，公司产品及服务在技术、运营、市场拓展等方面一定程度上得到了各大积分渠道供应商的认可。

微能科技下游客户主要为快餐类商户、连锁超市、各类服务类虚拟商品等品牌供应商。微能科技经过数年的经营积累，拥有了大量的积分商品品牌供应商，包括肯德基、Costa 咖啡、微信电影票、神州专车、搜狐视频、携程礼品卡等，基本上覆盖了人们吃喝玩乐的贴身需求。

假设企业能保持现有的运营管理能力持续经营，未来的经营管理班子尽职，结合上述行业分析以及企业现行业务构成，企业管理层对未来年度经营情况进行了分析与预测。未来年度营业收入预测结果见下表：

单位：万元

序号	项目	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	积分 O2O 运营业务	16,477.13	23,136.20	31,184.53	39,129.03	43,404.26
2	第三方支付清结算业务	670.06	870.66	1,104.68	1,249.07	1,349.00
3	互动精准营销业务	1,850.00	2,775.00	3,607.50	4,329.00	4,761.90
合计		18,997.19	26,781.87	35,896.71	44,707.10	49,515.16

企业营业成本主要为泛积分 O2O 运营业务购买线下产品的成本，因企业从 2015 年下半年开始才大力发展该业务，历史年度收入较少；故本次评估预测时主要参照跟各线下产品运营商签订的采购合同并结合企业未来经营的情况，对营业成本预测如下表：

单位：万元

序号	项目	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	泛积分 O2O 运营业务	11,486.70	16,419.02	22,409.53	28,472.71	32,113.62
2	第三方支付清结算业务	13.40	17.41	22.09	24.98	26.98

3	互动精准营销业务	1,546.00	2,319.00	3,014.70	3,617.64	3,979.40
合计		13,046.10	18,755.43	25,446.32	32,115.33	36,120.00

②营业税金及附加预测

企业主营业务收入缴纳增值税，税率为 6%，营业税金及附加包括城市维护建设税和教育费附加，税率分别是 7%和 5%。

本次评估根据预测的收入成本情况，分别测算营业税金及附加。未来年度营业税金及附加预测结果见下表：

单位：万元

项目/年度	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
主营业务税金及附加	83.69	135.65	182.11	225.01	250.75

③期间费用预测

A、销售费用预测

根据微能科技的历史销售费用发生情况，结合未来业务规模增长的具体情况，销售费用的预测结果如下表：

单位：万元

科目	2016年5-12月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销售费用	1,037.37	1,353.63	1,579.58	1,757.93	1,836.37

B、管理费用预测

历史年度企业管理费用主要包括职工薪酬、办公费、差旅费、税金、研发费等。根据企业历史管理费用发生情况，结合未来企业业务规模放大的具体情况，管理费用的预测结果如下表：

单位：万元

科目	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
管理费用	660.26	1,064.71	1,380.22	1,685.10	1,987.13

C、财务费用预测

财务费用主要包含借款利息支出、票据贴现利息支出、利息收入、汇兑损益、银行手续费等。企业的财务手续费基本与货币资金利息收入冲抵，故未来财务费用不作预测。

④营业外收支预测

营业外收入主要为一次性政府补助收入，营业外支出包括罚金及滞纳金支出

等，历史年度发生金额均较小，由于营业外收支具有不确定性，故本次评估不预测未来年度营业外收支。

⑤企业所得税的预测

微能科技已获得高新技术企业认证，企业所得税率为 15%。

⑥追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前产品销售规模下，经营中所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本投入。如为保持企业持续经营能力的规模以及扩能所需的新增营运资金，固定资产购置等的资本性投资以及购置的其他长期资产等。根据本次评估假设，未来各年不考虑扩大的资本性投资，由于企业现有固定资产正常的更新改造每年均会发生，这部分更新改造支出与现有固定资产规模和使用状况相关联。则满足未来生产经营能力所必需的更新性投资支出，即以资产的折旧回收维持简单的再生产。

营运资金增加额系指企业在不改变主营业务经营条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。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（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增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。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税费和应付职工薪酬等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算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（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。营运资金增加额定义为：

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+存货+应收款项－应付款项

现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额－非付现成本总额

现金周转率=营业收入总额/平均现金余额

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

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

存货=营业成本总额÷存货周转率

应付款项=营业成本总额÷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、预付账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据评估对象经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的最低现金保有量、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。未来年度的营运资金预测见下表：

单位：万元

项目	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	稳定年
销售收入合计	13,746.41	24,381.87	33,099.56	41,354.68	45,811.32	45,811.32
销售成本合计	9,390.48	16,736.43	22,903.03	29,073.14	32,774.65	32,774.65
期间费用	1,781.23	2,553.99	3,141.92	3,668.04	4,074.25	4,074.25
营业税费	83.69	135.65	182.11	225.01	250.75	250.75
营业费用	1,037.37	1,353.63	1,579.58	1,757.93	1,836.37	1,836.37
管理费用	660.16	1,064.71	1,380.22	1,685.10	1,987.13	1,987.13
财务费用	-	-	-	-	-	-
完全成本	11,171.71	19,290.42	26,044.94	32,741.18	36,848.90	36,848.90
非付现成本	155.70	298.96	454.80	548.45	607.35	607.35
折旧	104.88	204.21	302.21	325.54	297.54	297.54
摊销	50.82	94.75	152.59	222.91	309.80	309.80
付现成本	11,016.01	18,991.46	25,590.14	32,192.73	36,241.55	36,241.55
最低现金保有量	918.00	1,582.62	2,132.51	2,682.73	3,020.13	3,020.13
存货	-	-	-	-	-	-
应收款项	-	-	-	-	-	-
应付款项	547.26	975.37	1,334.75	1,694.34	1,910.05	1,910.05
营运资金	370.74	607.25	797.76	988.39	1,110.08	1,110.08
营运资金追加额	157.88	236.51	190.51	190.63	121.68	-

⑦净现金流量的估算结果

根据上述各项预测数据，对微能科技未来几年的现金流量进行了预测，详见下表：

单位：万元

项目/年度	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	稳定年
收入	13,746.41	24,381.87	33,099.56	41,354.68	45,811.32	45,811.32
成本	9,390.48	16,736.43	22,903.03	29,073.14	32,774.65	32,774.65
营业税金及附加	83.69	135.65	4182.11	225.01	250.75	250.75
销售费用	1,037.37	1,353.63	1,579.58	1,757.93	1,836.37	1,836.37
管理费用	660.16	1,064.71	1,380.22	1,685.10	1,987.13	1,987.13
财务费用						
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	2,574.71	5,091.45	7,054.62	8,613.50	8,962.42	8,962.42
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	2,574.71	5,091.45	7,054.62	8,613.50	8,962.42	8,962.42
减：所得税	359.70	725.28	1,007.58	1,230.50	1,268.33	1,268.33
所得税率	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
研发支出	353.36	512.49	674.85	820.32	1,013.81	1,013.81
净利润	2,215.00	4,366.17	6,047.04	7,383.00	7,694.10	7,694.10
折旧摊销等	155.70	298.96	454.80	548.45	607.35	607.35
折旧	104.88	204.21	302.21	325.54	297.54	297.54
摊销	50.82	94.75	152.59	222.91	309.80	309.80
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	575.32	736.15	773.73	878.20	752.17	732.03
营运资本增加额	157.88	236.51	190.51	190.63	121.68	-
资本性支出	151.44	219.64	289.22	351.57	434.49	434.49
资产更新	266.00	280.00	294.00	336.00	196.00	297.54
净现金流量	1,795.38	3,928.98	5,728.11	7,053.25	7,549.27	7,569.41

⑧折现率的确定

A、无风险收益率 r_f

无风险收益率 r_f ，参照国家当前已发行的中长期国库券利率的平均水平（见

图表 5-18), 按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似, 即 $r_f=4.12\%$ 。

B、市场期望报酬率 r_m

市场期望报酬率 r_m , 一般认为, 股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况, 指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2015 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算, 得出市场期望报酬率的近似, 即: $r_m=11.53\%$ 。

C、折现率

β_e 值取 15 家互联网和相关服务行业中国上市公司股票, 以 2013 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日市场价格测算估计, 可比公司股票的未來市场预期平均风险系数 $\beta_t=0.9735$ 。

根据权益资本市场风险系数公式:

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

$$=0.9735$$

本次评估考虑到微能科技在国家政治因素、公司的治理结构、资本结构以及融资条件、资本流动性等方面所可能产生的特性个体风险, 设微能科技特性风险调整系数 $\epsilon = 3\%$ 。

根据权益资本成本公式: $r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \epsilon$, 得出权益资本成本 $r_e = 0.1433$ 。

D、所得税后的付息债务利率

微能科技在评估基准日无付息债务, 根据基准日执行的长期贷款利率确定 $r_d = 0.0490$ 。

E、 W_d 、 W_e

由付息债务价值与股东权益资本价值得到, 因企业无付息债务, 则:

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$$=0$$

由权益资本价值与股东权益资本价值, 得到:

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

=1

F、现金流折现率的估算

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

=0.1433

⑨权益资本价值估算

A、经营性资产价值估算

将净现金流量预测表中得出的企业预期净现金流量和通过测算得出的折现率代入下式，即可得到评估对象的经营性资产价值为：

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

= 45,392.16（万元）

B、非经营性或溢余性资产估算

经核实，在基准日会计报表披露，有如下一些资产的价值在本次估算的经营性资产价值中未予考虑，应属本次所估算的经营性资产价值之外的溢余性或非经营性资产。

C1:基准日非经营性或溢余现金类资产（负债）价值

截至基准日，企业其他流动资产账面价值 2300 万元，系企业购买的理财产品；企业其他应收款中有应收股权转让款 150 万元，应收金华汇能信息科技有限公司往来款 24.75 万元，应收北京天舟通信有限公司代缴社保 9.07 万元；递延所得税资产 28.19 万元；以上款项与企业生产经营无关，则：

$$C1=2,300+150.00+24.75+9.07+28.19=2,512.01（万元）$$

$$\sum C_i=C1$$

=2,512.01（万元）

C、企业整体资产价值

企业整体资产价值=经营性资产价值+非经营性或溢余性资产价值

=45,392.16+2,512.01

=47,904.17（万元）

D、付息债务价值估算

在评估基准日，评估对象无付息债务。

E、企业股东全部权益价值（净资产）的确定

企业股东全部权益价值=企业整体资产价值－付息债务价值

=47,904.17－0.00

=47,904.17（万元）

由此，得到微能科技的股东全部权益（净资产）的预估值为 47,904.17 万元。

3、本次交易的市盈率与可比公司、交易案例的对比情况

预案中，为对本次交易资产定价的公允性进行分析，公司从交易标的相对估值角度分析定价合理性，并分别从交易标的相对估值、同行业上市公司市盈率、可比交易案例估值三个方面进行了对比分析。

同行业上市公司市盈率的对比分析，因无法获取可比上市公司未来的盈利预测数据，因此系将本次交易标的资产作价对应的 2016 年预测市盈率和标的公司未来三年预测平均市盈率两个相对估值指标与可比上市公司 2016 年 4 月 30 日的最新平均市盈率（包含动态市盈率和静态市盈率）进行对比，以论述本次交易定价的公允性。公司将在预案的该部分表述中增加提示备注，以便投资者正确理解。

可比交易案例估值的对比分析，公司选取了近期标的公司所在证监会行业分类相同的相关案例，按照相同口径对本次交易标的资产作价对应的 2016 年预测市盈率和标的公司未来三年预测平均市盈率两个指标进行了对比分析。

4、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：百卓网络和微能科技所在的行业发展前景良好，且标的公司经过发展形成了自身独特的竞争优势，本次交易标的资产评估的主要参数的预测和取值具有合理性。公司从多个角度对本次交易定价的合理性进行对比，对比分析所选取的参数总体具备可比性和合理性。

五、预案披露，百卓科技 2014 年 6 月、2015 年 5 月、2015 年 9 月存在增资与股权转让情况，增资价格、股权转让价格与本次交易价格差异较大。请补充披露：

（一）2014 年-2015 年增资转让的评估情况、评估基准日，主要参数与本次评估存在差异的合理性；

回复：

2014 年-2015 年百卓网络的历次增资及股权转让均未进行评估，增资价格和股权转让价格系各方根据百卓网络的经营状况协商确定。

（二）预案解释差异原因之一为“本次交易的对价包含了控制权溢价”。请详细说明该控制权溢价的含义与内容、评估方式、对评估价格的影响等，请财务顾问核查并发表意见；

回复：

本次交易标的资产的交易价格系交易各方根据经具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的标的资产评估值协商确定。针对标的资产的评估，评估师分别采用资产基础法和收益法对交易标的进行了评估，并最终选取了收益的评估结果作为预评估结论。评估师在对标的资产进行评估时，对于由于具有控制权可能产生的溢价及控制权对评估对象价值的影响未作特别考虑。

公司在评估和分析本次基于评估值并经双方协商确定的交易对价的合理性及与近三年标的公司的历次增资和股权转让的价格差异的原因时，认为本次收购完成后标的公司将成为公司的全资子公司，本次收购的性质为取得标的公司的控股权，与最近三年标的公司股东为实现参股目的的增资和股权转让的行为有差异，同时结合标的公司当前及未来的盈利能力，认为本次收购的交易对价具有合理性。

为使投资者更好的理解上述分析，公司将预案中表述修改为“本次交易系取得标的公司 100%股权，收购完成后标的公司将成为公司的全资子公司，与标的公司股东为实现参股目的的增资和股权转让的行为有差异”。

经核查，独立财务顾问认为：控制权溢价系上市公司分析本次交易对价的合理性所列举的考量因素之一，本次交易标的资产的评估未考虑控制权对其价值的影响，为使投资者更好的理解相关分析，公司对预案的相关表述进行了修改。

（三）因本次交易设置了更为严格的业绩补偿措施，请补充披露前述增资转让是否设置业绩补偿条件，如有，则相关业绩承诺是否已实现、相关业绩补偿事宜是否已结束、是否不存在后续被追偿的风险或其他风险；并请说明以 3 年业绩补偿换取更高评估价格的合理性。请财务顾问核查并发表意见。

回复：

1、最近三年增资转让的业绩补偿承诺的实现情况

最近三年百卓网络的增资和股权转让中，2014 年 6 月闫炎、南通杉杉创业投资中心（有限合伙）、上海杉联创业投资企业（有限合伙）、无锡耘杉创业投资中心（有限合伙）以货币方式对百卓网络增资 755.62 万元，设置了具体的业绩补偿条件，除此之外的其他增资和股权转让未设置业绩补偿条件。

上述增资涉及的业绩补偿条件具体如下：

“根据百卓网络经营计划，百卓网络及实际控制人承诺 2014 年、2015 年、2016 年百卓网络经乙方认可的、具有证券从业资格的会计师事务所审计后的税后净利润（扣除非经常性损益）分别不低于 1,200 万元、1,560 万元、2,028 万元的经营目标。实际控制人应确保甲方实现本条约定的经营目标。

如果百卓网络在 2014 年实际实现的税后净利润扣除非经常性损益）未达到该年度经营目标的 90%或 2015 年实际实现的税后净利润（扣除非经常性损益）未达到该年度经营目标的 80%，或 2016 年实际实现的税后净利润（扣除非经常性损益）未达到该年度经营目标的 80%，则百卓网络须以该年度实际税后净利润为基础，由实际控制人在该年度审计报告出具（各方确认，该年的年度审计报告应在次年 6 月 30 日前出具）后的二十（20）个工作日内向乙方支付一定现金补偿。”

2014 年、2015 年百卓网络实现的税后净利润分别为 14,872,292.14 元和 33,736,004.93 元，扣除非经常性损益后的净利润分别为 16,282,069.57 元和 33,786,453.92 元，均实现了上述业绩承诺。

2015 年 6 月南海金控受让了闫炎、南通杉杉创业投资中心（有限合伙）、上海杉联创业投资企业（有限合伙）、无锡耘杉创业投资中心（有限合伙）持有的百卓网络全部股权。本次交易公司拟以发行股份及支付现金方式受让南海金控持有的百卓网络全部股权，本次交易完成后 2014 年涉及业绩补偿的所有股权全部转让至通鼎互联名下。本次交易中，公司与百卓网络实控控制人陈海滨及其他百卓网络股东签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》和《发行股份及支付现金购买资产的业绩承诺与利润补偿协议》，约定本次交易的交易对方承诺：

（1）本次发行完成后，百卓网络 2016 年度、2017 年度和 2018 年度实现的净利润（根据合并报表归属于母公司股东净利润与扣除非经常性损益后归属于母

公司股东的净利润数孰低原则确定）分别不低于《评估报告》载明的 2016 年度、2017 年度和 2018 年度预测净利润数。若交易于 2016 年 12 月 31 日前完成，则业绩承诺期间为 2016 年、2017 年、2018 年；若本次交易不能于 2016 年 12 月 31 日前完成，则业绩承诺期间为 2017 年、2018 年、2019 年，乙方将就百卓网络 2019 年度承诺净利润数与上市公司友好协商另行签订补充协议予以确定”。

（2）如百卓网络在前款所定业绩承诺年度内任一年度实现的净利润未达到承诺数额，除双方另有约定外，陈海滨等 6 名交易对象须连带对承诺利润与实现利润的差额承担相应的补偿义务。

（3）百卓网络在利润补偿期内任一年度实际利润未达到当年度承诺利润的，陈海滨等 6 名交易对象应向通鼎互联进行股份补偿和现金补偿，陈海滨等 6 名交易对象应以其获得的甲方本次发行的股份优先进行补偿（含陈海滨等 6 名交易对象因通鼎互联派息、送股、资本公积金转增股本等而获得股份），剩余股份数不足以支付全部补偿金额的，不足部分陈海滨等 6 名交易对象应当以现金形式进行补偿。

经评估师预评，初步预测百卓网络在 2016 年、2017 年和 2018 年实现归属于其母公司股东的净利润分别为 6,788.97 万元、9,704.78 万元和 13,233.93 万元。其中百卓网络实际控制人陈海滨等 6 名股东承诺的 2016 年净利润（根据合并报表归属于母公司股东净利润与扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数孰低原则确定）应不低于 6,788.97 万元的初评数，该承诺利润金额大于 2014 年 6 月增资中百卓网络实际控制人陈海滨等股东承诺的 2016 年税后净利润（扣除非经常性损益）分别不低于 2,028 万元。

综上，2014 年 6 月增资的增资方取得的百卓网络股权最终将通过本次交易全部转让给通鼎互联。该次增资的业绩承诺中 2014 年、2015 年的承诺已实现，陈海滨等关于 2016 年的业绩承诺数预计低于本次交易中陈海滨等 6 名交易对方关于百卓网络 2016 年的业绩承诺数，陈海滨等 6 名交易对方承诺如业绩未实现将以股份和现金方式向通鼎互联履行补偿义务，且陈海滨等 6 名交易对象须连带对承诺利润与实现利润的差额承担相应的补偿义务。因此，百卓网络不存在后续被追偿的风险或其他风险。

2、本次交易的业绩承诺与交易对价的合理性

本次交易标的资产的交易价格系交易各方根据经具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的标的资产评估值协商确定。针对标的资产的评估，评估师分别采用资产基础法和收益法对交易标的进行了评估，并最终选取了收益的评估结果作为预评估结论。收益法是通过将企业未来预期收益（净现金流量）折算为现值，评估资产价值的一种方法，本次交易中评估师是基于百卓网络未来的预期收益评估计算出百卓网络 100%股权的评估价值。

公司在与陈海滨等 6 名交易对方签订的相关资产收购协议及利润补偿协议中，设置了关于标的公司未来期间的承诺利润及补偿条款，增强了标的公司预计未来收益实现的可靠性，降低了预计未来收益的不确定性和风险，从而有利于更好的保护上市公司及其股东的利益。

3、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：公司在预案中补充披露了最近三年增资转让设置业绩补偿条件的情况。相关业绩承诺期尚未结束，不存在后续被追偿的风险或其他风险。本次交易设置的 3 年业绩补偿条款系为了增强标的公司预计未来收益实现的可靠性，降低了预计未来收益的不确定性和风险，从而有利于更好的保护上市公司及其股东的利益。

六、预案披露，百卓网络和微能科技因取得《高新技术企业证书》而享受 15%的企业所得税优惠税率，优惠期分别为 2013 年 11 月 11 日至 2016 年 11 月 11 日和 2015 年 9 月 17 日至 2018 年 9 月 17 日。请补充披露百卓网络、微能科技的税收优惠到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。并分析如无法继续享受税收优惠对此次评估作价的影响及后续保障上市公司利益的安排，请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

1、百卓网络所得税税收优惠的可持续性分析

（1）百卓网络税收优惠到期后续展不存在法律障碍，享受税收优惠具有可持续性

百卓网络作为一家研发型的高兴技术企业，为了获取并保持技术和产品成本优势，持续的进行研发投入，报告期期内百卓网络的研发支出情况如下：

单位：元

研发项目	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
------	--------------	---------	---------

BZOS 平台软件	-	-	4,613,296.16
分流器系统软件	-	-	1,590,172.90
百卓 DPI 系统软件 V1.0	-	-	2,335,701.58
交换机系统软件 V1.0	-	-	2,256,167.30
100G 分流器系统软件 V3.0	-	2,981,421.63	-
SDN 交换机系统软件 V3.0	-	2,710,387.81	-
统一 DPI 系统软件 V2.0	2,181,413.63	6,982,685.31	-
信息安全管理系统 V3.0	-	9,694,883.85	-
ATCA 超高性能数据处理平台 V2.0	1,258,263.43	2,694,536.96	-
LTE 大数据采集与挖掘系统 V2.0	1,235,826.78	2,258,752.93	-
无线上网安全管理系统终端特征采集-V1.0	1,907,388.75	-	-
LTE-FI 车载系统-V1.0	1,068,888.25	-	-
合计	7,651,780.84	27,322,668.49	10,795,337.94
占营业收入比例	46.81%	29.71%	17.59%

百卓网络的主要产品为信息安全、大数据和 SDN，该类产品的技术含量较高，报告期各期百卓网络高级技术产品（服务）收入占比均为 100%。

报告期各期末，百卓网络研发人员数量、研发人员占企业当年职工总数的比例如下所示：

项目	2016.4.30		2015.12.31		2014.12.31	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比
研发人员	111	62%	107	63%	71	58%
其他人员	69	38%	62	37%	51	42%
全部人员	180	100%	169	100%	122	100%

报告期内百卓网络持续符合《高新技术企业认定管理办法》等相关法规的规定，符合《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的有关规定，可依法享受 15% 的所得税优惠税率。未来期间，百卓网络将持续的进行研发投入，根据现有的相关规定，预计百卓网络将持续符合《高新技术企业认定管理办法》等相关法规的规定，《高新技术企业证书》的续期不存在相关的法律障碍，所得税税收优惠具有可持续性。

（2）无法继续享受税收优惠对此次评估作价的影响及后续保障安排

①无法继续享受税收优惠对此次评估作价的影响

假设百卓网络在 2016 年开始不再享受税收优惠，则百卓网络股东全部权益价值为 85,869.08 万元，较原预估值 99,957.66 万元下降 14,088.58 万元。

②后续保障措施

根据公司与陈海滨等 6 名交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及《发行股份及支付现金购买资产的业绩承诺与利润补偿协议》，交易对方对承诺期百卓网络实现的净利润数做出承诺，承诺各年实现的净利润不低于《评估报告》载明的相应年度的预测净利润，各年实现的净利润根据合并报表归属于母公司股东净利润与扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润孰低原则确定。

在补偿期限届满时，通鼎互联将对百卓网络进行减值测试，并按照相应原则分别计算另行补偿的股份数量，若陈海滨等 6 名交易对象按照协议约定履行股份补偿义务后仍不足弥补应补偿金额的，陈海滨等 6 名交易对象应当就差额部分以现金方式向通鼎互联进行补偿并承担连带赔偿责任。

综上，如在利润承诺期间及承诺期结束，百卓网络因无法续期高新技术企业证书而不能继续享受所得税税收优惠，并影响百卓网络的业绩实现，则陈海滨等 6 名交易对方需按照协议约定履行补偿义务。

2、微能科技所得税税收优惠的可持续性分析

(1) 微能科技税收优惠到期后续展不存在法律障碍，享受税收优惠具有可持续性

根据现行的高新技术企业税收优惠政策对研发投入的要求，预期未来微能科技能继续享受相应政策优惠，具体分析如下：

①研发投入系微能科技业务开展的基石

微能科技 020 积分运营业务针对积分发行方及上游商户均需要完成系统的对接，进行技术研发，其通过软件的互通互联来实现订单的传递和积分数据的账务清结算，同时需要开发部署统一管理的业务系统、账务系统和对外账务服务系统及相关接口系统；另一方面，微能科技为支撑第三方支付清结算业务和互动精准营销业务，微能科技需要开发独立的 POS 机系统并对新增的积分结算模式和支付操作模式做系统功能的升级更新，针对各个合作商不同营销活动的推广，微能

科技需要开发专用的业务营销模块进行业务支撑。

②未来微能科技研发投入计划基于微能科技的业务发展需要，未来微能科技将从以下方面计划研发投入安排：

A、按照微能科技三大业务板块的对接需求完成业务系统的支撑性开发，提供有效的研发力量保障业务的有效上线；

B、研发以积分作为主要应用场景的自有积分营销和商城客户端，平台覆盖PC端、公众号端和APP端，以建立自有的积分交易运营体系，支撑微能科技从积分交易中间商向积分平台运营商的转变；

C、结合微能科技新业务的定位，研发应用于快消品行业积分运营的在线营销平台系统，以满足目前快消品行业积分运营业务的需求；

为满足上述业务系统的研发需求，公司将继续加大研发力量，积极投入资金保证公司正常业务的开展。

因此，微能科技税收优惠到期后续展不存在法律障碍，享受税收优惠具有可持续性。

(2) 无法继续享受税收优惠对此次评估作价的影响及后续保障安排

①无法继续享受税收优惠对此次评估作价的影响

假设微能科技在2019年开始不再享受税收优惠，则微能科技股东全部权益价值为43,794.26万元，较原预估值47,904.17万元下降4,109.91万元。

②后续保障措施

根据公司与盛建勤等4名交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及《发行股份及支付现金购买资产的业绩承诺与利润补偿协议》，交易对方就承诺期微能科技实现的净利润数做出承诺，承诺各年实现的净利润不低于《评估报告》载明的相应年度的预测净利润，各年实现的净利润根据合并报表归属于母公司股东净利润与扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润孰低原则确定。

在补偿期限届满时，通鼎互联将对微能科技进行减值测试，并按照相应原则分别计算另行补偿的股份数量，若盛建勤等4名交易对象按照协议约定履行股份补偿义务后仍不足弥补应补偿金额的，盛建勤等4名交易对象应当就差额部分以现金方式向通鼎互联进行补偿并承担连带赔偿责任。

综上，如在利润承诺期间及承诺期结束，微能科技因无法续期高新技术企业证书而不能继续享受所得税税收优惠，并影响微能科技的业绩实现，则盛建勤等4名交易对方需按照协议约定履行补偿义务。

3、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据标的公司当前的发展状况及未来发展规划，并结合先行有效的相关法规，百卓网络和微能科技的税收优惠到期后续展不存在法律障碍。如标的公司无法继续享受税收优惠，本次交易标的资产的评估值将有所降低，公司已在预案中就此风险作补充披露。根据公司与交易对方签订的相关协议，如标的公司在承诺期期间及承诺期结束不能继续享受所得税税收优惠，并影响标的公司的业绩实现，交易对方需按照协议约定履行补偿义务。

七、预案披露，本次交易不会新增关联交易。请补充披露本次交易前、后公司与百卓网络、微能科技关联交易情况，并请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

1、本次交易前后，上市公司与百卓网络关联交易情况

(1) 本次交易前，关联交易情况

本次交易前，上市公司与百卓网络及其关联方之间不存在关联交易情况。

(2) 本次交易后，关联交易情况

本次交易完成后，百卓网络交易对方持有上市公司股份的比例均低于5%，不会新增关联方及其他关联交易。并且，为规范将来可能存在的关联交易，百卓网络全体交易对方出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》：承诺本次交易完成后，自身及控制的企业（如有）将尽可能减少和避免与通鼎互联及其全资、控股子公司的关联交易，不会利用自身作为通鼎互联股东之地位谋求与通鼎互联在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为通鼎互联股东之地位谋求与通鼎互联达成交易的优先权利，若发生必要且不可避免的关联交易，将履行信息披露义务及相关决策程序，并保证关联交易价格的公允性；若违反上述承诺和保证，将分别、且共同地对前述行为而给通鼎互联造成的损失向通鼎互联进行赔偿。

2、本次交易前后，上市公司与微能科技关联交易情况

（1）本次交易前，关联交易情况

本次交易前，上市公司与微能科技及其关联方之间不存在关联交易情况。但是，在 2015 年，微能科技在报告期内与上市公司控股子公司苏州瑞翼信息技术有限公司（以下简称“瑞翼信息”）存在少量的业务往来，系微能科技向瑞翼信息以预付账款形式拟采购金额为 2.00 万元的流量包。截至本问询函回复之日，该项业务仍未完成。

（2）本次交易后，关联交易情况

本次交易完成后，微能科技将成为上市公司全资子公司，上述业务往来将构成上市公司子公司之间的交易。在本次交易完成后，微能科技交易对方持有上市公司股份的比例均低于 5%，不会新增关联方及其他关联交易。并且，为规范将来可能存在的关联交易，微能科技全体交易对方出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》：承诺本次交易完成后，自身及控制的企业（如有）将尽可能减少和避免与通鼎互联及其全资、控股子公司的关联交易，不会利用自身作为通鼎互联股东之地位谋求与通鼎互联在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不会利用自身作为通鼎互联股东之地位谋求与通鼎互联达成交易的优先权利，若发生必要且不可避免的关联交易，将履行信息披露义务及相关决策程序，并保证关联交易价格的公允性；若违反上述承诺和保证，将分别、且共同地对前述行为而给通鼎互联造成的损失向通鼎互联进行赔偿。

3、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前，上市公司与百卓网络不存在关联交易情况；上市公司控股子公司瑞翼信息与微能科技存在少量的业务往来。本次交易后，百卓网络和微能科技持有上市公司股份比例均低于 5%，不会新增关联方及其他关联交易；并且，为规范将来可能存在的关联交易，百卓网络和微能科技全体交易对方出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》。本次交易不会损害通鼎互联及通鼎互联股东的合法权益。

八、请补充披露财务顾问、律师针对微能科技历史上存在的股份代持和代持关系还原的核查过程，并对微能科技目前的股权是否清晰、是否存在纠纷发表明确意见。

回复：

1、股份代持和代持关系还原核查过程

西南证券及中咨律所走访了浙江省工商行政管理局并调取了微能科技的工商资料、核查了微能科技提供的财务资料、付款凭证、股东会会议文件等资料并访谈相关当事人，经核查，微能科技历史上存在的股份代持和代持关系还原情况如下：

（1）股权代持的形成

2010年4月20日，微能科技的股东楼楠与股东柴建峰签订《股权转让协议》，由楼楠将其持有的微能科技30%即150万元出资额转让给柴建峰，转让价款为150万元。

2010年4月20日，杭州勤生伟业科技有限公司（以下简称“勤生伟业”）与柴建峰签订《委托持股（代持股）协议》，约定由柴建峰代勤生伟业持有其在微能科技的125万元出资。

2016年5月20日，楼楠出具《股份持有和转让确认函》，确认：“本人于2010年4月20日将持有公司150.00万元出资额（对应持股比例为30%，实缴出资额150.00万元）转让给柴建峰，转让价格为150.00万元，其中，柴建峰受让出资中的100.00万元为其代勤生伟业持有，本次股权转让中，本人已经收妥了150.00万元转让款，其中，由柴建峰支付50.00万元转让款，由勤生伟业支付100.00万元转让款，没有任何争议和纠纷”。

2016年5月20日，勤生伟业出具《股份持有和转让确认函》，确认：“柴建峰于2010年4月20日受让楼楠持有公司150.00万元出资额（对应持股比例为30%，实缴出资额150.00万元）中的100.00万元，由柴建峰代本司持有，转让价格为100.00万元，本次股权转让中，股权转让价款共计100.00万元已由本司支付完毕，没有任何争议和纠纷。”

2016年5月20日，柴建峰出具《股份持有和转让确认函》，确认：“本人于2010年4月20日受让楼楠持有公司150.00万元出资额（对应持股比例为30%，实缴出资额150.00万元），转让价格为150.00万元，其中受让的100.00万元出资系本人代勤生伟业持有。本次股权转让中，本人已经向转让方支付了全部股权转让款，上述转让款中有100.00万元由勤生伟业实际支付，没有任何争议和纠纷。”

基于上述，柴建峰于 2010 年 4 月为勤生伟业代为持有其在微能科技 100 万元出资，双方没有任何争议。

（2）股权代持的解除

2014 年 11 月 26 日，股东勤生伟业与盛建勤签订《股权转让协议》，由勤生伟业将其持有的微能科技 45%的股权（实缴出资额 225 万元）转让给盛建勤，转让价款为 225 万元；微能科技股东柴建峰与盛建勤签订《股权转让协议》，由柴建峰将其代勤生伟业持有的微能科技 20%的股权（实缴出资额 100 万元）转让给盛建勤，转让价款为 100 万元。自此，柴建峰与勤生伟业之间的代持关系解除。柴建峰将所代持的勤生伟业的股权转让给盛建勤取得了勤生伟业的授权同意且柴建峰与勤生伟业均对此次转让和代持关系的解除无异议。

2016 年 5 月 20 日，盛建勤出具《股份持有和转让确认函》，确认：“本人于 2014 年 11 月 26 日受让柴建峰代勤生伟业持有公司 100.00 万元出资额（对应持股比例为 20%，实缴出资额 100.00 万元），转让价格为 100.00 万元，因该部分股权系柴建峰替勤生伟业代持，本次股权转让本人直接向勤生伟业支付全部股权转让款共计 100.00 万元，本次股权转让没有争议和纠纷。”

2016 年 5 月 20 日，勤生伟业出具《股份持有和转让确认函》，确认：“本司于 2014 年 11 月 26 日将由柴建峰代为持有公司 100.00 万元出资额（对应持股比例为 20%，实缴出资额 100.00 万元）转让给盛建勤，转让价格为 100.00 万元，本次股权转让的股权转让款由盛建勤直接向本司支付，本司已全额收到上述款项共计 100.00 万元，本次股权转让没有争议和纠纷。”

2016 年 5 月 20 日，柴建峰出具《股份持有和转让确认函》，确认：“本人于 2014 年 11 月 26 日将代勤生伟业持有公司 100.00 万元出资额（对应持股比例为 20%，实缴出资额 100.00 万元）转让给盛建勤，转让价格为 100.00 万元。本次股权转让款由盛建勤直接支付给勤生伟业，本次股权转让没有争议和纠纷。”

2016 年 5 月 20 日，柴建峰和勤生伟业出具《关于解除股权代持的承诺函》，承诺和声明如下：“1、双方于 2010 年 4 月 20 日签订的《委托持股（代持股）协议》约定由柴建峰代勤生伟业持有其在公司的 125 万元出资额。双方确认柴建峰实际代勤生伟业持有公司的出资额为 100 万元，且无任何争议。2、双方的代持关系已于 2014 年 11 月 26 日解除。至此，双方不存在任何股权代持关系，也不

存在任何其他有关股权代持的口头安排、意向、承诺、行为等，双方亦不存在因代持关系产生任何争议、潜在争议或纠纷。3、双方披露的上述事实均真实、准确、无误，不存在任何隐瞒、欺骗或遗漏；相关承诺真实、有效且不可撤销。若有任何不实或违反，本人/本公司愿意承担相应的法律责任。”

根据西南证券及中咨律所分别对盛建勤、柴建峰的访谈情况，均确认在股权代持存续期间（2010年4月至2014年11月），不存在因股权代持所引发的争议或纠纷，且与微能科技及其股东不存在尚未了结的债权债务纠纷。

基于上述，本次股权转让完成后，股权代持已全部彻底解除。微能科技历史上的股权代持得到了清理，股权结构得到了还原。

2、微能科技目前的股权情况

经核查，截至本核查意见出具之日，微能科技的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额(万 元)	持股比例 (%)	出资方式
1	盛建勤	1,906.40	1,906.40	47.66	货币
2	柴建峰	1,026.80	1,026.80	25.67	货币
3	湖州集分投资合伙企业（有限合伙）	666.80	666.80	16.67	货币
4	湖州木清投资管理有限公司	400.00	400.00	10.00	货币
合计		4,000.00	4,000.00	100.00	—

2016年5月28日，上述股东出具了《交易对方关于所持股权不存在权利瑕疵的承诺函》，承诺：“本人/本公司/本企业所持有的微能科技股权不存在信托、委托持股或者其他类似安排，不存在质押、被冻结或者其他任何被采取强制保全措施等权利限制的情况；本人/本公司/本企业所持有的微能科技股权不存在为他人代持的情形；本人/本公司/本企业所持有的微能科技股权，不存在禁止转让、限制转让、其他任何权利限制的合同、承诺、安排，亦不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及其他任何行政或潜在纠纷的情形；如违反上述承诺，本人/本公司/本企业愿意承担相应的法律责任。”

3、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至2014年11月，微能科技历史上的股权代持已解除并得到代持双方确认，上述股权代持行为不存在潜在法律风险或纠纷；

微能科技现有股权清晰，不存在质押、冻结或代持等类似安排，不存在任何争议或纠纷。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对通鼎互
联信息股份有限公司的重组问询函>之专项核查意见》之签章页）

西南证券股份有限公司

2016 年 6 月 22 日