
长城证券有限责任公司
关于北京拓尔思信息技术股份有限公司
向特定对象发行股份及支付现金购买资产
暨重大资产重组
之
补充财务顾问意见

独立财务顾问



2014 年 7 月

中国证券监督管理委员会：

作为北京拓尔思信息技术股份有限公司向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组的独立财务顾问，长城证券有限责任公司（以下简称“长城证券”）就贵会对拓尔思向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组申请文件提出的一次反馈意见进行了进一步的核查、并协调和组织了上市公司及各中介机构的反馈意见回复工作，并出具本补充财务顾问意见。

本补充财务顾问意见所述的词语或简称与《长城证券有限责任公司关于北京拓尔思信息技术股份有限公司向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组之独立财务顾问报告》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

反馈意见第一条：请你公司结合上市公司、标的资产及同行业上市公司财务状况，前次募集资金使用情况，上市公司及标的资产生产经营规模、业务发展、配套募集资金安排，采用其他方式募集资金对上市公司财务状况的影响等方面说明募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

拓尔思结合资本市场情况和公司资金需求，为推动本次重大资产重组事项的顺利进行，拓尔思董事会经审慎研究，对本次交易方案进行适当调整，取消募集配套资金安排。

一、本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案及方案调整情况

1、经北京拓尔思信息技术股份有限公司（以下简称“拓尔思”或“上市公司”）第二届董事会第三十次会议、2013 年度股东大会审议通过，拓尔思本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案为：拓尔思本次拟向交易对象非公开发行股份及支付现金，购买银科九鼎、深圳创新及荣实等 9 名自然人合计持有的天行网安 100%股权，并募集配套资金，其中：

（1）向深圳创新及荣实等 9 名自然人非公开发行股份 27,890,760 股购买深圳创新及荣实等 9 名自然人持有的天行网安 80%股权，同时支付 12,000 万元现金，购买银科九鼎、深圳创新及荣实等 9 名自然人持有的天行网安 20%股权。

（2）向交易对方支付的现金来自于本次交易募集的配套资金。本次交易中拟向不超过 10 名其他特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 14,000 万元，不超过本次交易总额（本次交易对价 60,000 万元与配套募集资金 14,000 万元之和）的 18.92%。本次现金及发行股份购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次现金及发行股份购买资产行为的实施。

本次交易完成前，拓尔思未持有天行网安股权；本次交易完成后，拓尔思将持有天行网安 100%股权。

2、经拓尔思第二届董事会第二十七次会议批准，拓尔思对前述发行股份及

支付现金购买资产并募集配套资金方案进行了调整，取消了募集配套资金安排，调整后的方案为：

向深圳创新及荣实等 9 名自然人非公开发行股份 27,890,760 股购买深圳创新及荣实等 9 名自然人持有的天行网安 80% 股权，同时支付 12,000 万元现金，购买银科九鼎、深圳创新及荣实等 9 名自然人持有的天行网安 20% 股权。

二、本次方案调整履行的相关程序

拓尔思于 2014 年 7 月 9 日召开第二届董事会第三十三次会议，审议通过了《关于公司调整发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》，对本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案进行了调整，取消了募集配套资金安排。

三、财务顾问核查意见

根据证监会 2013 年 2 月 5 日发布的《配套募集资金方案调整是否构成原重组方案的重大调整》解答中的说明，在上市公司重大资产重组方案中调减和取消配套融资不构成重组方案的重大调整。

因此，本独立财务顾问认为，拓尔思取消本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案中的募集配套资金安排，不构成对原资产重组方案的重大调整，本次重组方案调整合法有效。

反馈意见第二条：请你公司补充披露本次募集配套资金失败的补救措施。请独立财务顾问核查并对此发表明确意见。

回复：

一、取消募集配套资金方案后的措施

拓尔思结合资本市场情况和公司资金需求，为推动本次重大资产重组事项的顺利进行，拓尔思董事会经审慎研究，对本次交易方案进行适当调整，取消募集配套资金安排，拓尔思将以自有资金支付全部现金对价。

二、财务顾问核查意见

独立财务顾问通过取得公司经审计的财务资料、访谈公司高管及了解公司的自由资金状况对取消募集配套资金方案后支付措施的可行性进行了核查。

独立财务顾问认为：取消配套募集资金方案后，上市公司将使用自有资金支付本次交易的现金对价，上市公司的有关措施具有可行性。

反馈意见第三条：请你公司补充披露荣实的个人简要工作经历；补充披露标的资产销售对于管理团队、销售团队的依赖程度；人员流失风险的应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、荣实的个人简要工作经历

荣实先生，中国国籍，无境外居留权，1963年5月7日出生，西南财经大学硕士。1986年9月至1990年7月任中国金融学院教研室副主任；1990年8月至1992年1月任中银信托投资公司部门经理；1992年2月至1993年10月任海口阳光发展公司总经理；1994年1月至1997年1月任万通企业集团投资银行部经理；1997年1月至1999年1月任北京民生实业公司总经理；2000年3月至2001年5月任北京万联网络公司总裁；2001年5月加入天行网安任董事长至今。

荣实先生现兼任北京荣氏亨达教育咨询有限公司执行董事、麦可思数据（成都）有限公司董事职务。

二、标的公司销售对管理团队、销售团队的依赖程度

（一）标的公司销售对荣实、令狐永兴及李志鹏三位主要管理人员存在一定的依赖

天行网安自创立至今，形成以荣实、令狐永兴及李志鹏为核心的管理团队，上述三人为天行网安的创始人或在标的公司成立之初即加入公司，长期担任标的高管职务，决定标公司的发展战略，掌握标的公司的核心技术与市场、客户资源，标的公司产品的技术发展和市场销售在一定程度上依赖上述核心管理

人员：

1、标的公司的市场建设与客户开发依赖于荣实、令狐永兴等人

标的公司的实际控制人、董事长荣实先生负责制定标的公司的战略发展规划、资本运作、统筹协调和管理标的公司各部门，对标的公司未来发展战略、经营管理、危机事件处理等起重要作用；荣实先生并直接负责重点区域市场及重要客户资源的维护并发挥关键作用。

标的公司的总经理令狐永兴先生全面负责标的公司的经营管理，并直接分管标的公司销售部门，决定标的公司营销网络建设、年度销售计划的制订和实施、与重点客户的合作形式和合作内容等，令狐永兴先生掌握标的公司的营销资源，并对标的公司能否实现销售收入目标发挥关键作用。

2、标的公司核心技术与产品的发展依赖于李志鹏

标的公司的副总经理李志鹏先生负责标的公司的技术与新产品研发，标的公司的数据安全与应用产品是在李志鹏为主研发的数据交换与共享、数据应用安全等技术基础上发展并不断完善起来的。

李志鹏在加入天行网安之前就在清华大学等高校从事计算机网络方面的基础研究工作，天行网安成立后，历任公司技术总监、副总经理，期间参与了中华人民共和国国家标准(GB 17859-1999)《计算机信息系统安全保护等级划分准则》的起草和制订工作，与公安部有关部门联合研制了安全隔离与信息交换系统，该系统是国内第一款安全隔离与信息交换产品，首家通过了国家保密局的鉴定，并获得了公安部科技进步二等奖；李志鹏为标的公司数据交换与共享、数据应用安全等核心技术的主要发明人，决定着标的公司数据安全产品的发展方向，天行网安技术与产品的发展一定程度上依赖于李志鹏先生。

若上述人员离职，可能会造成公司的核心技术泄密、重点市场与客户资源流失，并对天行网安的盈利预测目标的实现构成重大不利影响。

(二) 管理与销售团队的正常流动对标的公司的经营业绩未产生不利影响

1、国家对信息安全产品实行严格的准入与许可制度，非核心员工的流动不会改变行业内企业的竞争格局

为了促进、保障我国信息安全产业的健康发展，国家安全主管部门和行业主管部门通过各类产品资质认证和服务资质认证来规范市场；在安全数据交换领域，目前只有天行网安、杭州合众、上海辰锐、中科富兴、国保金泰 5 家企业通过了公安部认证，行业新进入者难以在短期内获得相关市场的准入资格，因此，政策壁垒决定了安全数据交换行业准入门槛较高，能够进入该行业发展的企业数量有限，非核心员工的流动不会改变行业竞争格局。

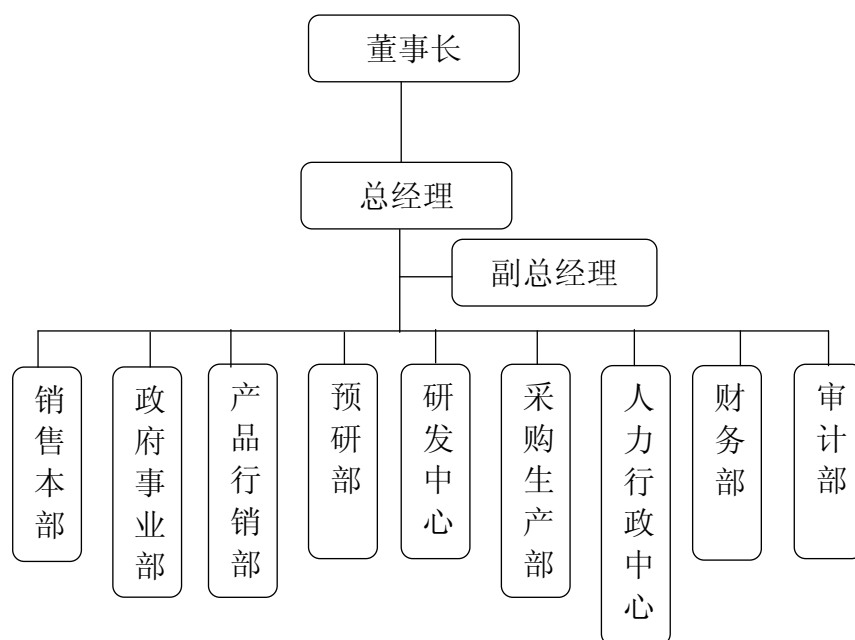
2、安全产品应用的特殊性决定了行业用户的粘性较高，非核心员工的流动不会造成客户流失

标的公司主要面向政府、企业提供各种信息安全解决方案，帮助客户建立完善的信息安全保障体系，主要产品包括各种安全数据交换与处理的成套软硬件设备及服务，由于上述产品均为平台型产品，每套产品均包含多种软硬件设备，涉及数据交换、视频交换及信息共享处理等各类专业知识及专有技术，单个员工或非核心员工无法掌握上述产品与服务的全部技术。

同时，标的公司的主要客户为公安等政府部门，此类用户的数据处理有数据量大、安全性要求高、业务数据逻辑复杂等特点，生产厂商需要对客户的业务流程和应用环境有较深入的了解，并协助用户制定相关的安全策略和管理制度，用户对信息安全产品供应商一般会产生路径依赖，同时由于更换产品的成本很高，并考虑产品的后续升级服务的需要，用户一般会和生产厂商保持长期、互信的合作关系，并持续购买标的公司的产品，因此普通管理与销售人员的流动不会造成客户流失。

3、天行网安已建立了完善的管理架构与销售体系

（1）天行网安的管理架构



(2) 天行网安的销售体系

天行网安已建立辐射全国的营销网络，目前公司下设销售本部与政府事业部具体负责销售工作。

销售本部负责地方各办事处的销售管理工作，下设四个销售大区（辖九个办事处）、五个直管地方办事处及市场部，目前销售本部人员共有 64 人，分别负责东北、华北、华南、华东及全国其他地区的营销，基本建立起辐射全国的营销网络。政府事业部负责北京区域及国家各部委、局及各行业的销售管理工作，下设北京办事处、大客户部、技术部，目前共有人员 13 人。

(3) 天行网安管理及销售人员流动情况

报告期内，标的公司的部门总监及中层以上人员流动情况如下：

年份	期初人数	入职人数	离职人数	期末人数	离职率
2012	28	4	1	31	3.39%
2013	31	9	6	34	18.46%

报告期内，标的公司的销售人员的流动情况如下：

年份	期初人数	入职人数	离职人数	期末人数	离职率
2012	58	29	25	62	41%
2013	62	50	52	60	85%

报告期内，天行网安的营业收入保持持续增长，2012 年、2013 年分别实现收入 7,677.83 万元、10,420.23 万元，2013 年较 2012 年增长 35.72%，上述管理及销售人员的正常流动未造成标的公司销售收入与经营业绩的下滑。

综上，天行网安已搭建了成熟的管理架构与销售体系，除荣实、令狐永兴及李志鹏三位主要管理人员以外，天行网安对管理及销售团队的其它人员不存在依赖，公司管理与销售团队人员的正常流动对标的公司的销售业绩未产生不利影响。

（三）人员流失风险的应对措施

标的公司为高速成长的科技性企业，专业的管理及技术人员是标的公司的宝贵资源，是保持和提升公司竞争力的关键要素；标的公司核心管理与技术团队自 2000 年组建以来，一直保持较高的稳定性，但随着经营规模的快速扩张，对管理及技术人才的需求逐渐增加，同时随着市场竞争的不断加剧，行业内对优秀人才的争夺也日趋激烈，标的公司将面临核心管理与技术人才不足或流失的风险，并对标的公司业务经营的稳定性、竞争力产生一定的不利影响。

为保证天行网安在本次交易完成后保持核心团队的稳定，巩固市场地位，保持竞争优势，上市公司及标的公司拟采取以下措施保持现有核心员工的稳定性，降低核心管理人员及各类专业人才的流失风险：

1、对荣实、令狐永兴及李志鹏三位主要管理人员稳定的措施

（1）在本次交易方案中，荣实、令狐永兴及李志鹏所获交易对价主要为上市公司股份，有利于保持其与上市公司利益的一致性。

（2）在上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》中约定：为保证标的公司及其子公司持续发展和保持持续竞争优势，交易对方承诺并保证：在本次交易交割前，天行网安核心团队（包括但不限于荣实、李志鹏、令狐永兴）应与天行网安签订不短于 5 年期限的聘用合同，并由核心团队成员分别出具承诺函，承诺在获得中国证监会审核通过本次交易后 5 年内，非经拓尔思同意，不主动从天行网安离职。

（3）在上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》

中约定，交易对方中的荣实、李志鹏、令狐永兴承诺：在本次交易完成后至其离职后 24 个月内，除在天行网安担任职务外，不得直接或间接从事与拓尔思或天行网安相类似的业务；不在同拓尔思或天行网安存在相同或者相类似业务的实体任职或者担任任何形式的顾问；不在为天行网安工作之外以拓尔思或天行网安的名义为拓尔思和天行网安现有客户提供相同或类似的商品或服务。

承诺人若违反上述承诺，应立即停止与标的公司及拓尔思构成竞争之业务，并采取必要措施予以纠正补救；同时对因未履行承诺而给标的公司及拓尔思造成的损失和后果承担赔偿责任。

2、保持其他现有管理团队及核心员工稳定的措施

（1）标的公司确立了企业愿景——成为行业内一流的数据产品公司，这是管理团队及核心员工共同价值取向和努力方向，清晰明确的目标增强了员工对企业的认同感。

（2）标的公司为员工提供具有市场竞争力的薪酬水平。标的公司为员工提供的薪酬包括基本工资、绩效工资、津贴及奖金，目前标的公司提供的薪酬水平在行业中具有较强竞争力，未来标的公司将继续为核心人才提供具有市场竞争力的薪酬水平。

（3）标的公司为员工提供良好的职业发展平台。标的公司制定科学、具有激励性的绩效考核办法并严格予以落实，在强调规范的业务操作及执行的基础上，充分调动和激发员工的工作热情及积极性。标的公司为员工积极组织专业技能培训及综合能力培训，鼓励员工参与外部专业会议和交流，实现员工与公司一同成长。标的公司为员工提供清晰的职业发展规划，对于达到相应业绩考核水平且表现优秀的员工提供充分的晋升机会。

（4）标的公司为员工提供良好的工作福利待遇。标的公司不断改善工作环境，为员工提供了身心舒畅、愉悦的办公条件；标的公司提供良好的福利待遇，包括每日午餐补助、员工礼金、积分活动等，增强员工归属感；标的公司也会定期组织各项活动，增强员工的团队凝聚力，释放员工工作中的压力，使员工能够劳逸结合。未来标的公司将继续为员工提供舒适的工作环境及各种福利待遇，提升员工对公司的归属感和满意度。

3、对销售部门人员的管理、激励和稳定措施

标的公司的销售部门建立了一套 CRM（Customer Relationship Management）管理系统，对销售机会、项目实施、合同实施进行流程化管理，可监控销售机会进度、费用，项目实施和验收进度，合同签订过程评审等。标的公司 CRM 系统可对销售人员的销售全过程进行跟踪，销售机会不会因为人员流失而丢失。销售人员所有的工作都是以公司的名义开展，客户对销售人员认可的同时对公司也认可，故销售人员流动只会在短期内对具体项目的操作造成一定影响。

销售业绩考核使用个人事业承诺 PBC（Personal Business Commitment）方式实施，按照不同的岗位，结合销售业绩、项目跟进、竞争对手遏制、市场推广、团队管理等指标进行综合考评。销售团队激励按照 PBC 考核结果年度汇总后进行奖金分配。

标的公司针对销售人员离职采取的具体措施有：（1）销售人员离职之前就安排后续人员接收项目和客户，并一起见客户做好交接；（2）销售人员离职之后上级领导对客户进行拜访，以高层的影响力接收客户关系，实现平稳过渡。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司销售对荣实、令狐永兴及李志鹏三位主要管理人员存在一定的依赖，但上市公司已通过股份对价安排、任职期限约定、竞业禁止等措施保证上述人员的稳定性；标的公司对管理及销售团队的其它人员不存在依赖，管理与销售团队人员的正常流动对标的公司报告期内的销售业绩未产生不利影响，标的公司已就现有管理团队及核心员工的稳定提出了可行的措施，该等措施切实有效。

反馈意见第四条：请你公司补充披露标的资产获得政府部门订单的主要方式，是否符合招投标的相关法规规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、天行网安获得政府部门订单的主要方式

天行网安目前获得政府部门订单的主要方式为通过参加政府部门组织的招投标活动获得订单。

根据《中华人民共和国政府采购法》的规定：

1、政府采购是指各级国家机关、事业单位和团体组织，使用财政性资金采购依法制定的集中采购目录以内的或者采购限额标准以上的货物、工程和服务的行为，其中“采购”是指以合同方式有偿取得货物、工程和服务的行为，包括购买、租赁、委托、雇佣等。

2、政府采购采用公开招标、邀请招标、竞争性谈判、单一来源采购、询价等方式进行；除法定的特殊情况外，公开招标应作为政府采购的主要采购方式。

二、标的公司获得政府部门订单的方式符合采购法的有关规定

除个别合同外，天行网安与政府部门直接签订的其他合同均系通过政府部门组织的公开招标方式中标后签署的合同，已履行了招投标程序。所有合同均符合政府采购法等相关法律法规及规范性文件的规定，该等合同合法、有效。

三、财务顾问核查意见

财务顾问核查后认为：除个别合同外，天行网安与政府部门直接签订的其他合同均系通过政府部门组织的公开招标方式中标后签署的合同，已履行了招投标程序。所有合同均符合政府采购法等相关法律法规及规范性文件的规定，该等合同合法、有效。

反馈意见第五条：请你公司补充披露主要客户为政府部门存在的风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、主要客户为政府部门，存在客户结构单一风险

天行网安作为专业的安全数据交换与处理产品提供商，主要面向政府、企业

提供各种信息安全解决方案，其主要客户为各地公安等政府部门，报告期内，天行网安 90%以上的业务销售收入来源于政府部门，客户结构比较单一，并存在以下风险：

（一）政策风险

1、销售增长依赖于政府部门持续投入的风险

为推动信息安全产业的发展，国家有关部门出台了一系列鼓励行业发展的产业政策，为本行业的发展提供了良好的契机，我国《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》强调要强化信息安全保障，明确指出：“积极防御、综合防范，提高信息安全保障能力。强化安全监控、应急响应、密钥管理、网络信任等信息安全基础设施建设。加强基础信息网络和国家重要信息系统的安全防护。推进信息安全产品产业化。发展咨询、测评、灾备等专业化信息安全服务。健全安全等级保护、风险评估和安全准入制度。”国家发改委颁布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 修正）》（国家发改委令第 21 号）将“信息安全产品、网络监察专用设备开发制造”列为“鼓励类”产业目录，对信息安全产业予以支持。

受益于国家对信息安全产业的支持，特别是近几年来，公安等政府部门加大对天网工程、平安城市等保障社会安全的信息安全建设项目投资，视频交换、数据交换等安全产品的需求较大，使得天行网安的业绩持续增长，如果未来国家相关政策有所调整，如因国家安全政策、政府财政预算、经济规模以及社会发展等因素，政府对信息安全产业的投入减少，或者因地方政府财政不充裕、存在债务问题等情况，导致政府部门对信息安全产品与服务的需求大幅减少，将使得天行网安优势产品的盈利能力下降，标的公司存在成长性减速或利润下降的风险。

2、国家有关部门对边界接入平台产品放宽认证的风险

我国公安部是第一家大规模推广边界接入平台及视频平台的政府机构，2007 年，公安部制订了《公安信息通信网边界接入平台安全规范》，规范了公安信息通信网的边界接入方式，明确了安全技术要求和安全管理要求，并对符合《公安信息通信网边界接入平台安全规范》的产品进行专门的检测认证，包括天行网安在内的 5 家企业通过了相关认证，并形成目前安全数据交换与处理的行业竞争格局。

未来如果公安部等有关部门取消对边界接入平台产品及企业的检测认证，部分从事安全产品的软件企业将进入该领域与标的公司竞争，标的公司的安全产品价格可能进一步下降并造成销售收入下降，可能会给上市公司的经营业绩带来不利影响。

（二）收入季节性风险

公司作为专业的信息安全产品的提供商，主要客户为公安等政府部门，政府领域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采购招标，设备交货、安装、调试和验收集中在下半年尤其是第四季度。因此，天行网安存在明显的季节性销售特征，即公司在每年上半年新增订单、销售收入实现较少，订单从 7、8 月份开始明显增加，全年的销售业绩集中体现在下半年尤其是第四季度。行业内上市公司均呈现类似的季节性波动。报告期内，天行网安第四季度营业收入占比均在 50% 以上；天行网安的销售以及收入确认呈现的季节性特征影响公司利润也呈季节性分布。由于费用在年度内较为均衡地发生，而收入主要在第四季度实现，因而可能会造成天行网安第一季度、半年度或第三季度出现季节性亏损，投资者不宜以半年度或季度的数据推测全年盈利状况。

因此，公司经营业绩存在季节性波动造成季节性亏损风险。

（三）应收帐款风险

标的公司的主要客户为公安等政府部门，由于政府部门的预算和支付均需要履行审批手续，所需时间一般较长，因而导致公司应收账款周转较慢。

2012 年末、2013 年末公司应收账款净额分别为 4,182.45 万元、6,391.07 万元，占公司总资产的比例分别为 44.33%、43.16%，是公司资产的重要组成部分。截止到 2013 年 12 月 31 日，账龄在一年以内的应收账款占 83.61%，应收账款发生大额坏账的风险较小。

尽管标的公司应收账款占资产总额的比例较高是由行业特点及服务结算方式决定的，并且标的公司的客户主要为国家政府部门，资信状况良好，但标的公司仍存在部分账款无法收回的风险。随着标的公司业务拓展，应收账款的风险可

能会有所增加，同时随着公司销售收入的增长，应收账款金额也可能随之增加，如果公司不能加强应收账款的高效管理，有可能带来较高的坏账风险。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司的主要客户为政府部门，存在客户结构单一风险，公司已在重组报告书中补充披露了相关风险。

反馈意见第六条：申请材料中标的资产与客户签订的为《总代理协议》，且材料中多次出现“代理商”概念；但收入分类中，分为直销收入和经销商模式销售收入，且收入确认政策为经销商模式确认收入。请申请人补充披露代理商模式和经销商模式的具体含义及二者差异，标的资产产品销售收入具体模式、收入确认方法及各模式占比情况，与同行业上市公司销售收入模式及收入确认政策进行比较分析。同时结合与经销商/代理商的合同签订情况，合作模式、合作期限等方面补充披露经销商/代理商及经销商/代理商销售模式的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、天行网安销售体系中的“代理商”即为买断产品的“经销商”

天行网安在经营中使用过“代理商”概念，并与湖北华枫签订了“总代理协议”。但根据对合同内容和业务的商业实质的判断，所谓“代理商”并非收取代理费的中间商，而是买断产品的“经销商”。为避免引起歧义，报告书中除非“总代理协议”等特指内容外，代理商均统一修改为“经销商”。

二、天行网安销售模式及收入确认政策

标的公司的收入主要来源于安全产品收入、第三方产品收入及技术服务收入。安全产品的销售，目前采用直销与经销商销售相结合的产品销售模式；直销模式中，标的公司直接与终端用户签订合同，建立直销关系，为其提供所需的产品，并提供相应的售后服务；经销商模式主要由经销商负责标的资产的产品销售、项目实施及售后维护，经销商在承接终端用户的信息安全解决方案时，按照所承

接项目的需求，从标的公司采购相关产品，标的公司对所销售的产品一般不提供安装、调试及相应的售后服务。

确认收入时，标的公司已将产品所有权上的主要风险和报酬全部转移给购买方，且根据合同规定，标的公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出自有产品实施控制。公司根据合同约定价款确认收入，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入标的资产，标的公司通过存货科目对产品成本进行归集，相关已发生或将发生成本能够可靠的计量。

直销模式下，销售收入确认政策：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，依据双方签署的验收报告作为收入确认依据。验收报告是指用户对业务实施内容、进度、质量以及是否达到合同效果予以确认，因此，基于谨慎性，直销业务按以用户签署终验报告时间作为收入确认时点。

经销商模式下，销售收入确认政策：在按合同约定将产品转移给对方后确认销售收入，以经销商签收的收货确认单作为收入的确认依据。

三、天行网安与同行业上市公司对比情况

报告期内，天行网安安全产品中直销收入和经销商收入详细情况见下表：

单位：万元

项目	2013 安全产品收入	占比	2013 年安全产品毛利率	2012 安全产品收入	占比	2012 年安全产品毛利率
直销	3,108.31	36.20%	88.07%	3,226.57	60.12%	90.21%
经销商	5,477.50	63.80%	88.11%	2,139.90	39.88%	92.80%
合计	8,585.81	100.00%	88.09%	5,366.47	100.00%	91.24%

同行业上市公司（神州绿盟、启明星辰、蓝盾、任子行、北信源及卫士通）销售收入模式为直销与经销商（或称“渠道”、“代理商”）结合，收入确认政策为：1）直销：用户签署终验报告/验收单时间作为收入确认时点；2）经销商：在完成产品交付时确认收入，以经销商签收的收货确认单作为收入的确认依据。

通过与同行业上市公司销售收入模式、收入确认政策进行对比，标的公司与同行业上市公司的销售收入模式、收入确认政策一致，标的公司的销售收入模式符合行业特征。

综上，依据《企业会计准则第 10 号——收入》，对收入的确认、计量的要求，标的公司收入确认政策与确认依据符合《企业会计准则》的相关规定。

四、天行网安经销商模式稳定性

（一）标的公司与主要经销商的合作模式

在经销商销售模式中，目前标的公司与经销商的合作模式分为两种。第一种为签订了总代理协议，第二种为根据具体项目，与经销商或系统集成商单独签订销售合同。两种合作模式中，具体项目实施、售后维护等条款基本一致，均由经销商负责天行网安产品的销售、项目实施及售后维护，经销商或系统集成商在承接终端用户的信息安全解决方案时，按照所承接项目的需求，从天行网安采购相关产品，天行网安对所销售的产品一般不提供安装、调试及相应的售后服务。

经销商中，湖北华枫与天行网安签署了《总代理协议》（实际为地区总经销协议），约定由湖北华枫代理天行网安产品在湖北省市场的销售，协议的有关内容如下：

- 1、代理区域：湖北省；
- 2、代理产品范围：天行安全隔离网闸、天行安全数据交换系统、天行安全视频交换系统、天行集控系统、应用安全监测与异常流量分析系统、天行单向隔离光闸、天行部门间信息共享服务平台以及相应扩展配件；
- 3、未经湖北华枫同意，天行网安不得直接或间接地在本协议所规定的代理区域内销售湖北华枫代理的产品；
- 4、湖北华枫不得在本协议所规定的代理区域内代理或者销售与本协议规定的代理产品具有竞争的其他同类产品；
- 5、未经天行网安同意，湖北华枫不得直接或间接地向本协议所规定的代理区域外的客户销售其所代理的天行网安产品。

除湖北华枫外，天行网安与其他经销商均按具体项目签订销售合同。

（二）标的公司经销商合作模式具备稳定性

1、地区总经销模式

湖北华枫系公司股东鲁大军（持有天行网安 2.85%股权）控制的企业，是一家系统集成商，具有信息系统集成三级资质，湖北华枫的主要客户为湖北省各级公安部门。2012 年起公安系统要求对全国公安视频资源加快整合建设，全国各省市公安系统开始实施视频交换项目，湖北省公安系统加快了全省视频交换项目的建设进度。天行网安为了进入湖北市场，同时考虑到进入新市场面临的客户开发、营销售后人员配置等问题，选择了与当地系统集成商合作的模式。自 2012 年 2 月 1 日起，天行网安与湖北华枫签署了《总代理协议》，由湖北华枫负责天行网安相关产品在湖北地区的销售、现场实施及售后服务。

2012年、2013年，天行网安向湖北华枫分别销售产品293.82万元、949.00万元，2013年较2012年增长222.99%，预计2014年湖北市场销售额将达2,000万元以上；综上，天行网安与湖北华枫的合作，有利于发挥天行网安的产品优势及湖北华枫的市场优势，实现双方利益的最大化，上述总代理模式具有长期性及稳定性。

2、项目合作模式

在项目合作模式中，天行网安与经销商或集成商根据具体的安全数据处理项目签订产品购销协议，该类经销商或系统集成商能否获得安全项目并实现对终端用户的销售主要取决于该类经销商或系统集成商自身的竞争力以及其所处区域市场的竞争格局，在上述项目合作模式中，天行网安凭借领先的技术优势和产品性能而获得订单，报告期内，标的公司已与部分经销商或集成商建立起了长期稳定的合作关系，但标的公司的业务拓展不依赖于该类经销商或集成商，天行网安通过自身的优势和特点，可以保证产品销售的稳定。

（1）较强安全产品开发能力

标的公司具有较强的信息安全产品开发能力，凭借长期与公安等政府部门业务合作积累的经验，对公安等政府部门的业务流程和数据应用环境有较深地理解，直接和主动地掌握了公安等政府部门的真实需求，使得标的公司的产品更为适应政府部门数据安全需求的变化，在相关安全系统集成项目中比其他同类型产品具有明显的优势。

（2）辐射全国的营销网络

标的公司在全国主要城市布有15个办事处，同时各办事处还在分管区域内的主要城市布点，配备有技术人员及销售人员，维护服务能力远远超过同行业其他竞争对手；同时标的公司还与行业和合作伙伴一起建立了覆盖全国主要行业、区域和产品的立体化营销服务网络，包括多样化的产品结构、满足不同政府部门层次和不同区域的客户群体、多种销售模式、多种销售渠道等，上述措施保证了标的公司及时了解和把握客户的需求，开发有针对性的产品和解决方案，更好、更快地服务于客户。

(3) 良好的行业声誉

多年的积累已经使标的公司在政府部门市场获得良好的信誉，并与公安等政府部门保持了长期、互信的合作关系。

综上，标的公司已建立了多种销售模式和覆盖全国的销售维护网络，销售模式具有持续性，在专用信息安全行业，产品的核心价值相比渠道更有优势和主导地位，完全可以保证与经销商合作的稳定，标的公司销售模式具备持续性与稳定性。

五、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天行网安的收入确认模式与同行业可比上市公司的收入确认模式一致，天行网安的销售模式具有持续性，与经销商合作具有稳定性。

反馈意见第七条：请你公司结合行业内其他公司相关产品毛利率、标的资产业务模式、技术水平等方面补充披露毛利率较高，特别是安全产品毛利率较高的原因及合理性。同时针对毛利率变动对评估值的影响作敏感性分析，并进行风险提示。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产及行业毛利率情况

标的资产与同行业上市公司安全产品毛利率（均剔除了集成产品）对比情况

如下表：

项目	2013 年安全产品毛利率	2012 年安全产品毛利率
绿盟科技（300369）	81.07%	81.99%
启明星辰（002439）	75.61%	76.18%
蓝盾股份（300297）	74.26%	72.84%
任子行（300311）	45.04%	66.82%
北信源（300352）	95.16%	96.60%
卫士通（002268）	78.14%	81.93%
标的资产	88.09%	91.24%

（一）同行业公司主要业务介绍

1、北京神州绿盟信息安全科技股份有限公司

北京神州绿盟信息安全科技股份有限公司主营业务为信息安全产品的研发、生产、销售及提供专业安全服务。主要向用户提供网络及终端安全产品、Web 及应用安全产品、合规及安全管理产品等信息安全产品，并为其提供专业安全服务。

2、北京启明星辰信息技术股份有限公司

启明星辰是网络安全产品，可信安全管理平台，专业安全服务与解决方案的综合提供商，主要产品有入侵检测与入侵防御（IDS/IPS）产品。

3、蓝盾信息安全技术股份有限公司

蓝盾主要信息安全产品涉及安全网关、安全审计、应用安全 3 大类别 10 大系列 50 多个品种。目前产品广泛应用网络边界安全、安全审计与合规、应用安全等方面。

4、任子行网络技术股份有限公司

任子行主营业务为网络内容与行为审计和监管产品的研发、生产和销售，并提供安全集成、安全审计相关服务。主要产品包括两大系列：网络内容与行为审计系列产品、网络内容与行为监管系列产品。

5、北京北信源软件股份有限公司

北信源主要产品为信息安全行业中的终端安全管理产品、数据安全管理和安全管理平台产品。

6、卫士通信息产业股份有限公司

卫士通信息产业股份有限公司是国内最大密码产品供应商和特定敏感行业用户市场最大信息安全厂商。

(二) 同行业上市公司安全产品毛利率水平差异分析

天行网安属于软件行业，软件行业内公司具有毛利率高的普遍特点。行业内不同公司由于各自的特点造成毛利率不完全一致。

1、标的公司毛利率与任子行毛利率比较

任子行在同行业上市公司中毛利率偏低，主要原因为安全产品中硬件占比较高，而硬件收入的毛利率水平较低。

2、标的公司毛利率与启明星辰、蓝盾和卫士通毛利率比较

启明星辰、蓝盾和卫士通的毛利率水平低于标的公司，主要原因系上述上市公司的软件产品构成与标的公司有一定区别。启明星辰、蓝盾和卫士通的软件产品既有标准化软件产品也有定制化软件产品，而标的资产的软件产品皆为标准化软件产品。由于定制化软件产品的销售项目开发、调试实施时间较长，为项目发生的研发费用、设备折旧、人员的工资、奖金等计入软件产品成本，毛利率较低，因此启明星辰、蓝盾和卫士通的软件产品毛利率低于公司产品。

3、标的公司毛利率与绿盟科技毛利率比较

绿盟科技的主要产品包括抗拒绝服务系统、入侵防御系统、Web 应用防护系统，客户群主要为政府部门、电信运营商、金融企业、能源企业及互联网企业，由于对于不同行业用户并没有明显的区别，具有统一的适用性，因此绿盟科技的产品为通用性产品，适用于不同行业；而天行网安的产品为公安专用型产品，公安系统由于保障人民安全、侦查犯罪等特别要求，对于安全性相比普通政府部门及社会企业有着更高的需求，因此天行网安的产品在安全性方面的要求要高于通

用型产品，同时产品附加值也更高，毛利水平也相应高于通用性产品；因此标的资产的毛利率水平要高于绿盟科技。

4、标的公司毛利率与北信源毛利率比较

北信源的毛利率较高，主要原因为北信源的产品为终端安全管理产品，产品的成本构成中硬件成本的比例很低，所采用产品载体为光盘、U 盘等价值较低的硬件。而天行网安的安全产品，所采用的产品载体主要为服务器及工控器，硬件成本相比北信源较高，造成天行网安产品销售毛利率低于北信源。

综上所述，标的公司的产品在软硬件比例、定制化/标准化、专用性/通用性等方面与同行业公司存在差异，因此标的公司的毛利率与同行业公司也存在一定差异，总体上标的公司的毛利率处于合理水平。

二、毛利率变动对评估值影响的敏感性分析

以本次评估未来各期毛利率为基准，假设未来各期营业收入不变，毛利率变动，考虑税金、营运资金等的联动作用，毛利率变动对标的资产估值的敏感性分析如下：

单位：万元

项目	评估值	波动金额	波动比率
毛利率增加 5%	67,992.33	7,940.43	13.22%
毛利率增加 10%	75,932.76	15,880.85	26.45%
预测毛利率	60,051.91	--	--
毛利率降低 5%	52,111.48	-7,940.43	-13.22%
毛利率降低 10%	44,171.05	-15,880.85	-26.45%

由上述分析可见，标的资产未来毛利率与估值存在正相关变动关系，假设未来各期营业收入不变，除毛利率及与其联动的税金、营运资金等变动以外，其他条件不变，则标的资产未来毛利率每变动 5%，估值变动率约为 13.22%，对估值的影响额约为 7,940.43 万元。

标的公司的评估值对其毛利率波动具有较大的敏感性，若未来标的公司主营业务毛利率波动，可能会影响其未来盈利水平，从而影响评估结果，存在估值风

险。公司提请投资者注意本次交易存在前述相关因素影响标的资产盈利能力进而影响标的资产估值的风险。

三、财务顾问核查意见

财务顾问核查后认为：标的公司毛利率较高是由于自身的收入结构、产品与技术优势等因素造成的，具有合理性；毛利率的变动与估值的变动方向一致，变动幅度大致相当，申请人已同时进行了风险提示。

反馈意见第八条：请你公司结合标的资产应收账款应收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业上市公司坏账准备计提政策，补充披露标的资产应收账款坏账准备计提的充分性；盈利预测补偿中，对应收账款余额要求的可完成性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产应收账款应收方及后期回款情况

截至 2013 年 12 月 31 日应收账款余额为 6,651.54 万元，其中 1 年以内的应收账款占比 83.61%。不同性质客户所占比例如下：经销商占比 45.49%，政府部门占比 42.70%，其他公司（电信运营商等直销客户）占比 11.81%。

应收账款余额明细及后期回款见下表：

单位：万元

客户性质	2013 年 12 月 31 日余额	账龄	坏账准备余额	截止 2014 年 6 月 18 日回款金额
经销商	2,909.75	1 年以内	53.25	2,020.32
政府部门	2,840.13	1 年以内、1-3 年	97.05	922.38
其他公司	901.66	1 年以内、1-4 年	110.17	172.58
合计	6,651.54		260.47	3,115.28

截至 2014 年 6 月 18 日，标的资产已收回应收账款 3,115.28 万元，占 2013 年 12 月 31 日应收账款余额的 46.84%。尚未收回的应收账款余额中 54.23% 为应收政府客户的款项，由于政府部门财政支付流程较复杂，导致标的资产应收账款周转率低，但是坏账风险较小。

二、标的资产应收账款信用政策

（一）标的公司的信用政策

1、经销商的主要信用政策

公司与客户签订销售合同并生效后，客户支付合同总价的 30%~50%作为预付款；余款按照发货、验收、质保期等进度分期支付。

2、直销客户的主要信用政策

一般是在到货后，客户支付合同总价的 30%~50%作为到货款；产品完成安装，调试验收合格后，客户支付合同总价的 60%~45%作为验收款；剩余合同总额的 5%~10%作为质保金，自验收之日起 12~36 个月后支付。

报告期内客户的回款情况与标的公司提供的信用政策基本一致，但政府客户由于支付审批流程较复杂，周期较长，存在验收后回款较慢的特点，造成天行网安应收账款余额保持较大的规模。

三、应收款项计提坏账准备的相关说明

（一）应收账款计提的坏账准备情况

天行网安的坏账计提政策与拓尔思的坏账政策保持一致。标的资产系从事安全数据交换与处理的软件企业，其主要客户为政府部门、终端设备销售企业、银行等金融机构，信誉度较高，发生坏账的可能性较小。

1、对于单项金额重大的应收账款：主要为应收款项余额前五名或单项占应收款项余额 100 万以上的款项。应收款项的前五名等主要为前述提及的政府部门，主要为省市公安局等，通过对其进行单独测试，未发现其有减值损失的情况。

2、对于年末单项金额非重大的应收款项：单独进行了减值测试，根据客户的现状及款项可收回性判断，账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，从会计报表附注中可以看到，2012-2013 年度均有单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款的情况。

（二）同行业上市公司坏账准备计提情况

同行业上市公司按照组合计提坏账准备的会计估计如下：

项目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
绿盟科技(300369)	5%	10%	30%	100%	100%	100%
启明星辰(002439)	0.50%	8%	20%	50.00%	50.00%	100.00%
蓝盾股份(300297)	5%	10%	30%	50.00%	80.00%	100.00%
任子行(300311)	5%	10%	30%	100.00%	100.00%	100.00%
北信源(300352)	5%	10%	30%	50.00%	80.00%	100.00%
卫士通(002268)	5%	10%	30%	50.00%	80.00%	100.00%
标的资产	1%	10%	20%	100%	100%	100%

同行业上市公司绿盟科技、启明星辰、蓝盾股份、任子行、北信源、卫士通的年度公告，与标的资产的坏账计提政策进行对比，1年以上的应收账款的计提比例基本一致，1年以内应收账款的坏账准备计提比例处于同行业上市公司的区间范围内，3年以上应收账款的计提比例和同行业上市公司比，更为谨慎。上述情况说明标的资产依据账龄和相应计提比例的会计估计符合行业特征。

通过上述计提坏账准备情况的说明，依据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》对持有至到期投资、贷款和应收款项减值损失的确认、计量的要求，标的资产公司应收账款坏账准备的计提不存在不充分和不合规情况。

四、盈利预测补偿中，对应收账款余额要求的可完成性

上市公司与交易对方签订的盈利补偿协议约定：标的资产2016年末应收账款总额占当年营业收入的比例不超过2013年末。如未实现上述承诺，认购人应就标的公司截至业绩承诺期末的应收款项总额缴纳相应的保证金：应收款项总额中1年以内账龄的需缴纳该部分金额的1%作为保证金，应收款项总额中1-2年账龄的需缴纳该部分金额的5%作为保证金；应收款项总额中2-3年账龄的需缴纳该部分金额的10%作为保证金；应收款项总额中3年及3年以上账龄的需缴纳该部分金额的50%作为保证金。

报告期内，标的资产应收账款占营业收入比例见下表：

单位：万元

项目	2013 年	2012 年
应收账款	6,391.07	4,182.45
营业收入	10,420.23	7,677.83
应收账款占营业收入比	61.33%	54.47%

盈利补偿协议条款的存在，目的在于督促标的公司在快速发展、收入持续增长的过程中做好应收账款催款工作，改善应收账款管理效率，控制回款风险，避免发生只重视收入增长忽视回款质量和信用风险的情况。

2013 年应收账款增速快于营业收入增速，但应收账款占营业收入比与同行业公司相比，仍处于合理范围。未来标的资产将在实现收入增长的同时，从严控制信用政策，做好应收账款管理，以期达到应收账款的增长速度不快于营业收入的增长收入的目标。

五、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天行网安坏账准备的计提方法符合公司计提坏账准备的会计政策和企业会计准则，政策且与公司实际经营特点相符，在实际计提坏账准备中，依据充分、合理，足额计提，对公司经营成果的影响在会计报表中已真实体现。

反馈意见第九条：（1）请你公司结合标的资产 2014 年销售收入确认情况及销售合同、年度框架协议签订情况，补充披露标的资产 2014 年销售收入预测的可实现性。（2）请你公司进一步补充披露标的资产 2015-2018 年销售收入预测的测算过程和测算依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产 2014 年销售收入预测的可实现性

截止 2014 年 5 月，已确认收入 2,885.64 万元，完成全年计划收入的 22%。上述情况并不影响其全年收入预测的可实现性，主要有以下三方面的原因：

（一）网络安全行业具有较为明显的季节性

2012 年和 2013 年，可比上市公司主营业务收入按季度分布情况如下：

单位：万元

项目		2013-12-31	2013-03-31	2012-12-31	2012-03-31
		年报	一季报	年报	一季报
启明星辰	金额	94,843.01	10,262.88	72,781.15	6,495.79
	比例		11%		9%
卫士通	金额	45,751.40	3,454.25	31,742.97	4,161.40
	比例		8%		13%
绿盟科技	金额	62,304.59	5,033.00	-	-
	比例		8%	-	-
美亚柏科	金额	39,041.34	4,572.30	34,999.75	3,492.90
	比例		12%		10%
北信源	金额	22,820.46	2,826.63	18,995.79	748.25
	比例		12%		4%

一方面，这些公司一季度收入占比在 8%~12%之间，甚至低至 4%，与 25% 的时间进度相差甚远；另一方面，不同年份的季节分布情况也差异较大，如北信源 2012 年一季度收入只有占比为 4%，2013 年则升至 12%，卫士通 2012 年度收入占比为 13%，2013 年则降至 8%。

标的资产 2012 年和 2013 年的前五个月完成收入占当年全年收入的比例为 29%~30%。参考行业情况和历史数据，2014 年的前五个月的收入完成情况并未出现较大的异常。

（二）已签订合同的收入预测情况

截至 2014 年 5 月末，标的资产的年初存量合同和当年新签合同预计在 2014 年实现销售收入为 4,600 万元（含当年前 5 个月已实现收入），占当年预测收入的 34%。

（三）预计项目及收入情况

根据各销售片区对正在开展的业务情况进行分析，预计 2014 年内后 7 个月签订合同可能性较大并完成实施的项目合同金额如下表所示：

单位：万元

地区	项目类型	合同金额
河南片区	单项导入、共享平台	2,244
湖北片区	视频接入、单项导入、共享平台、异常流量分析	1,907
东北片区	数据扩容、单项导入、共享平台、边界接入	1,340
两广片区	数据扩容、单项导入、共享平台、异常流量分析	990
山西片区	边界接入、单项导入、共享平台	961
华东片区	视频接入、单项导入、共享平台、异常流量分析	937
西北片区	视频接入、边界接入、共享平台	857
华北片区	视频接入、边界接入、共享平台	680
陕西片区	视频接入、边界接入、共享平台、异常流量分析	414
川渝片区	边界接入	363
云南片区	边界接入、共享平台	237
合计		10,930

综合分析 2014 年前五个月已实现销售收入情况、已签订的销售合同情况(无年度框架协议)，以及对正在洽谈的业务机会和预计合同签订情况的分析，如果公安网络安全市场在 2014 年不发生重大不利变化，标的资产 2014 年销售收入预测具备可实现性。

二、标的资产 2015 年-2018 年销售收入预测的测算过程和测算依据

(一) 信息安全产业将保持高增长率

近年来，我国信息安全行业发展迅速，市场规模处于持续高速增长的态势。据统计，2011 年和 2012 年的增长率分别为 19.6%和 13.9%。根据 IDC 研究报告预测，到 2017 年，国内信息安全产品的市场规模有望达到 15.62 亿美元，2012 到 2017 年信息安全产品市场的复合增长率为 13.5%；与欧美等发达国家的信息安全市场相比，我国信息安全投入占 IT 行业整体投入的比重较低，未来我国信息安全市场仍有巨大的发展空间。

(二) 市场容量与需求分析

在信息安全产品市场整体保持高速增长的前提下，天行网安所属的安全数据交换领域也将保持高速增长；以公安系统的市场容量与需求为例，标的公司的市场容量和市场需求情况如下：

根据公安部要求，到 2015 年，各级公安机关要建立互联互通并可在授权范围内互控的多级视频图像信息共享平台，其中 2014 年至 2015 年上半年，视频图像信息共享平台建设要建成到县级公安机关，国内 3,000 多个县都将进行这个项目的建设，这将为天行网安的视频交换产品提供较好的市场需求。

根据公安部部门间共享平台建设任务，从 2012 年开始到 2015 年，国内全部地市要建成共享平台，通过共享平台，要实现本级公安机关与外部门双向的信息共享与服务，据测算，共享平台共需投入保障资金 12.68 亿元，其中 32 个省级平台建设经费 2.63 亿元，345 个市级共享平台建设经费 10.05 亿元。

1、对于交换类产品的需求分析

单就公安系统每个省厅、地市单位的建设要求，公安信息网包括多条链路及相关的数据交换系统、视频交换系统、单向导入系统、网闸、光闸、探针及集控设备等，省厅、地市公安部门安全数据交换类产品的市场容量约在 6.92 亿元左右；同时根据公安部统一部署，2015 年前，国内主要县级公安机关均要建成视频图像信息共享平台，县级公安部门视频交换类安全产品的市场容量约在 6 亿元左右；按上述市场需求测算，全国公安部门安全数据交换类产品的市场总量在 12.93 亿左右。

目前公安部门大概已完成 45%左右的数据交换项目建设任务，剩余市场需求约在 7.54 亿元左右。

公安系统的其它数据交换类产品的市场需求还包括：

（1）原有建设项目的扩容

随着业务单位和数据信息量的增加，原有公安部门的数据链路也存在扩容需求，按原有项目收入的 10%测算，预计每年数据交换扩容的市场容量约为 5,388 万元。

（2）新增单向导入系统

随着公网业务、便民服务的不断深入开展，公安公网接入链路的建设需求会进一步放大，预计新增 11,910 万元。

（3）视频图像接入扩容

公安目前已经成立了视频侦查部门，视频图像在公安机关日常工作中越发重要，同时图像质量要求越来越高（高清、超清图像），导致对视频图像接入的需求出现猛增，预计新增市场容量为 15,257 万元。

（4）交警、消防、技侦、网监部门等部分的数据交换平台建设需求

为便于与外部网络采集传输各类业务数据，在公安其他业务警种也开始出现类似的需求，如交警、消防、技侦、网监部门等都有边界接入平台系统建设的需求，上述部门合计会产生 32,850 万元市场需求。

综上，未来几年公安系统数据交换市场的市场总需求在 14.08 亿元左右。

2、对于应用类产品的需求分析

应用类产品线主要包括部门间信息共享与服务平台、应用安全监测与异常流量分析系统，主要需求如下：

“部门间信息共享服平台”是全国公安装备建设“十二五”规划的重点建设项目之一，该平台在全国省、地市两级公安信息网之外分别建设独立的局域网和相应的计算机支撑平台，利用本级公安信息通信边界接入平台与国家其他政法机关、政府部门、银行、电信、保险等机构实现联网，并通过安全隔离方式与公安信息网进行连接，以实现双向的信息共享与服务。根据公安部门布署，2013 年起，省级公安机关已开始建设，2014 至 2015 年期间，省级、地市均应完成共享平台建设或完善工作，实现本级公安机关与外部双向的信息共享与服务，目前已完成大约 45%建设量，预计未来几年市场容量在 12,210 万元。

应用安全监测与异常流量分析系统基于网络流量，对核心应用访问的用户行为进行分析，实现应用安全监测，该产品仍处于产品导入期，目前在公安系统少量布署，市场空间较大，预计未来几年的市场容量在 10,276 万元左右。

其他行业安全数据应用市场分析：

共享服务平台在省市政府部门有需求,按照全国 50%的省市建设该项目测算市场总重量为 18,250 万元,异常流量系统在其他行业都存在与公安类似的需求,市场总容量按照公安的 2 倍进行测算,则市场容量为 12,908 万元。

应用类产品线的剩余市场容量为 5.36 亿元。

此外,除公安系统之外,目前天行网安正在开发发改委、工商局、海关、新华社等政府部门用户,同时深入行业应用市场,拓展烟草等大型企事业单位用户,预计随着产品广泛应用于政府部门、军队、教育及大型企事业单位,未来几年天行网安产品的市场容量和需求将超过 20 亿元。

(以上市场需求与容量数据由天行网安根据相关资料整理和统计)

(三) 天行网安 2015 年-2018 年销售收入预测分析

根据 IDC 研究报告预测,到 2017 年国内信息安全产品的市场规模有望达到 15.62 亿美元,2012 到 2017 年信息安全产品市场的复合增长率为 13.5%,考虑到天行网安已进入快速发展阶段,2012 年较 2011 年收入增长 7.38%,2013 年较 2012 年收入增长 35.72%,2010 年至 2013 年的年均复合增长率为 27%,均超过行业增长幅度,预计天行网安 2014 年至 2017 年的增长幅度均能超过行业增长幅度,但增长幅度会逐年收窄。

根据 IDC《China IT Security Software,Appliance and Services 2013-2017 Forecast and Analysis The Big Picture》的测算,2012 年和 2013 年国内信息安全产品市场规模分别为 82,800 万美元和 94,960 万美元(按评估基准日美元汇率折合为人民币分别为 520,439.40 万元和 596,871.08 万元),2012 年和 2013 年天行网安安全产品收入金额分别为 5,366.48 万元和 8,585.81 万元,据此测算 2012 年和 2013 年天行网安国内市场占有率分别为 1.03%和 1.44%,总体呈上升趋势,考虑到天行网安的市场开发力度不断加大,企业核心产品竞争力不断加强,预计天行网安国内市场占有率将继续增长,2014 年-2018 年市场占有率增幅预计分别为 8%、8%、6%、2%、0%,2018 年市场占有率将保持稳定。

2015 年-2018 年标的公司销售收入预测的测算如下:

单位：万元

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
天行网安市场占有率增幅	8%	8%	6%	2%	0%
天行网安市场占有率	1.56%	1.68%	1.78%	1.83%	1.83%
国内信息安全产品市场规模	682,479.59	778,144.90	877,958.64	981,857.96	1,102,626.48
天行网安安全产品收入	10,628.71	13,086.48	15,640.47	17,922.12	20,136.92
天行网安销售收入	13,355.29	16,358.38	19,534.03	22,438.65	25,105.10

注：

①2014 年-2017 年国内信息安全产品市场规模数据根据 IDC《China IT Security Software, Appliance and Services 2013-2017 Forecast and Analysis The Big Picture》测算的美元数据按评估基准日美元汇率折算；

②2018 年的国内信息安全产品市场规模按 2012 到 2017 年信息安全产品市场的复合增长率 13.5%测算；

③天行网安销售收入中除安全产品收入外主要为第三方产品收入及技术服务收入。第三方产品为随同安全产品销售的相关配套产品；技术服务为在安全产品安装时附带的另行收费的服务项目。第三方产品经采购后直接随同产品销售，第三方产品销售量和技术服务项目与安全产品的销量呈一定的正相关性。2014 年第三方产品的销量及技术服务收入根据客户的需求计划进行预测，2015 年及以后各年根据安全产品的销量增长趋势进行预测。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天行网安 2014 年的预测销售收入具有可实现性。天行网安 2015-2018 年销售收入预测的测算过程和测算依据充分、合理。

反馈意见第十条：请你公司补充披露标的资产资产基础法评估中，未将商标、著作权及专利权纳入评估范围的原因、合理性及对备考报表可辨认无形资产及商誉的影响。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、天行网安拥有的商标、计算机软件著作权和专有技术

（一）商标

截至本反馈意见回复出具之日，天行网安拥有1项注册商标，具体情况如下：

注册号	分类号	商标	注册人	有效期限
3878287	42		天行网安	2006.6.7 至 2016.6.6

同时，天行网安拥有1项正在申请过程中的商标，具体情况如下：

申请号	分类号	商标	注册人	有效期限
13401259	42		天行网安	——

（二）专利

截至本反馈意见回复出具之日，天行网安拥有1项专利，具体情况如下：

专利名称	专利权人	专利类型	专利号	公告日期
一种单向隔离光闸	天行网安	实用新型	ZL201120526704.4	2012.8.15

同时，天行网安拥有6项正在申请过程中的专利，具体情况如下：

序号	专利名称	专利权人	专利类型	专利申请号	公告日期
1	一种安全网关及一种网络数据的交互方法	天行网安	发明	201110393961.X	2013.6.5
2	一种集控控制管理系统	天行网安	发明	201110421599.2	2013.6.19
3	一种数据安全交换系统 及方法	天行网安	发明	201110421868.5	2013.6.19
4	一种网络流量的分析系 统及方法	天行网安	发明	201110321848.0	2013.4.24
5	一种异常报警信息的处 理系统及方法	天行网安	发明	201110342501.4	2013.5.8
6	一种视频安全交换方法 及系统	天行网安	发明	201210299666.2	2014.3.12

（三）著作权

截至本反馈意见回复出具之日，天行网安共拥有28项软件著作权。

序号	软件名称	权利取得方式	证书编号	登记号	首次发表日期
1	天行负载均衡系统软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0662847 号	2013SR157085	2013.8.28
2	高性能安全隔离与信息交换系统 V3.5	原始取得	软著登字第 0639425 号	2013SR133663	2012.6.28
3	天行数据整合服务系统软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0548947 号	2013SR043185	2012.9.29
4	天行共享内部门户软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0548938 号	2013SR043176	2012.9.29
5	天行共享外部门户软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0548878 号	2013SR043116	2012.9.29
6	天行共享应用服务软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0548863 号	2013SR043101	2012.9.29
7	天行安全单向导入系统 V1.0	原始取得	软著登字第 0548795 号	2013SR043033	2013.2.28
8	天行共享服务集中监控系统软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0548762 号	2013SR043000	2012.9.29
9	天行共享服务引擎软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0548647 号	2013SR042885	2012.9.29
10	天行集控探针系统 1.0	原始取得	软著登字第 0359910 号	2011SR096236	2011.8.18
11	天行部门间信息共享与服务平台软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0336315 号	2011SR072641	2011.6.22
12	天行异常报警事件发布处置系统 V1.0	原始取得	软著登字第 0308879 号	2011SR045205	2011.3.24
13	天行单向隔离光闸软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0289040 号	2011SR025366	2011.2.24
14	天行安全数据流系统 V1.0	原始取得	软著登字第 0236898 号	2010SR048625	2010.7.1
15	天行单向安全隔离网闸软件 V3.0	原始取得	软著登字第 0229666 号	2010SR041393	2009.12.16
16	天行视频图像监控安全接入平台系统 V1.0	原始取得	软著登字第 0220053 号	2010SR031780	2009.10.16
17	应用安全监测与异常流量分析系统 V2.0	原始取得	软著登字第 0162219 号	2009SR035220	2009.1.5
18	天行应用安全监测与评估系统 V1.0	原始取得	软著登字第 0143280 号	2009SR016281	2008.12.26
19	天行数据库同步系统 V1.0	原始取得	软著登字第 0143279 号	2009SR016280	2009.2.2
20	天行集中监管控制系统 V1.0	原始取得	软著登字第 0143278 号	2009SR016279	2009.2.2

21	天行内外网数据交换平台系统 V1.0	原始取得	软著登字第 093737 号	2008SR06558	2008.2.1
22	天补卫士补丁管理与智能评估系统 (Topwalk-PMS) V1.0	原始取得	软著登字第 075044 号	2007SR09049	2006.6.20
23	天行安全隔离网闸软件 (Topwalk-GAP) V3.0	原始取得	软著登字第 075045 号	2007SR09050	2006.9.29
24	天行安全隔离网闸软件 V1.0	原始取得	软著登字第 004694 号	2002SR4694	2002.5.22
25	安全物理隔离系统 V1.0	未载明	软著登字第 0009049 号	2001SR2116	2000.11.4
26	安全漏洞扫描器软件 V1.0	未载明	软著登字第 0009048 号	2001SR2115	2000.10.10
27	天行共享平台前置共享器软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0680199 号	2014SR010955	2013.6.27
28	天行异常流量集中监控系统软件 V1.0	原始取得	软著登字第 0680138 号	2014SR010894	2013.11.29

(四) 可辨认无形资产的评估结果

根据天健兴业出具的评估报告（天兴评报字（2014）第 0195 号），可辨认无形资产的评估结果如下：

序号	专利/著作权	编号	评估值（万元）
1	一种单向隔离光闸	ZL201120526704.4	1,155.32
2	一种安全网关及一种网络数据的交互方法	201110393961.X	
3	一种集控控制管理系统	201110421599.2	
4	一种数据安全交换系统及方法	201110421868.5	
5	一种网络流量的分析系统及方法	201110321848.0	
6	一种异常报警信息的处理系统及方法	201110342501.4	
7	一种视频安全交换方法及系统	201210299666.2	
8	天行负载均衡系统软件 V1.0	2013SR157085	343.37
9	高性能安全隔离与信息交换系统 V3.5	2013SR133663	
10	天行数据整合服务系统软件 V1.0	2013SR043185	
11	天行共享内部门户软件 V1.0	2013SR043176	
12	天行共享外部门户软件 V1.0	2013SR043116	
13	天行共享应用服务软件 V1.0	2013SR043101	
14	天行安全单向导入系统 V1.0	2013SR043033	

序号	专利/著作权	编号	评估值（万元）
15	天行共享服务集中监控系统软件 V1.0	2013SR043000	
16	天行共享服务引擎软件 V1.0	2013SR042885	
17	天行集控探针系统 1.0	2011SR096236	
18	天行部门间信息共享与服务平台软件 V1.0	2011SR072641	
19	天行异常报警事件发布处置系统 V1.0	2011SR045205	
20	天行单向隔离光闸软件 V1.0	2011SR025366	
21	天行安全数据流系统 V1.0	2010SR048625	
22	天行单向安全隔离网闸软件 V3.0	2010SR041393	
23	天行视频图像监控安全接入平台系统 V1.0	2010SR031780	
24	应用安全监测与异常流量分析系统 V2.0	2009SR035220	
25	天行应用安全监测与评估系统 V1.0	2009SR016281	
26	天行数据库同步系统 V1.0	2009SR016280	
27	天行集中监管控制系统 V1.0	2009SR016279	
28	天行内外网数据交换平台系统 V1.0	2008SR06558	
29	天补卫士补丁管理与智能评估系统 (Topwalk-PMS) V1.0	2007SR09049	
30	天行安全隔离网闸软件 (Topwalk-GAP) V3.0	2007SR09050	
31	天行安全隔离网闸软件 V1.0	2002SR4694	
32	安全物理隔离系统 V1.0	2001SR2116	
33	安全漏洞扫描器软件 V1.0	2001SR2115	
34	天行共享平台前置共享器软件 V1.0	2014SR010955	
35	天行异常流量集中监控系统软件 V1.0	2014SR010894	
36	商标		-
合 计			1,498.69

注：经过评估，商标难以给天行网安带来超额收益，不具有经济价值。

二、天行网安对商标、计算机软件著作权和专利的确认情况

（一）天行网安关于可辨认无形资产确认情况

天行网安拥有的商标、计算机软件著作权及专利属于内部开发活动形成的无形资产。根据《企业会计准则第 6 号—无形资产》的相关规定，内部开发活动形成的无形资产，其成本由可直接归属于该资产的创造、生产并使该资产能够以管理层预定的方式运作的所有必要支出组成。

天行网安商标、计算机软件著作权及专利的成本支出主要为技术人员薪酬及注册费，为计算机软件著作权及专有技术所发生的技术人员薪酬于发生时未进行单独归集，商标和计算机软件著作权的注册费金额较小，因此，天行网安将相关费用于发生时一次性计入当期损益，未确认为无形资产。

（二）备考合并报表关于可辨认无形资产确认情况

公司收购天行网安 100%股权属于非同一控制下企业合并，根据《企业会计准则 20 号-企业合并准则》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。根据《企业会计准则 20 号-企业合并准则》第十五条规定，编制合并财务报表时，应当以购买日确定的各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值为基础对子公司的财务报表进行调整。

公司备考合并报表假设 2012 年 1 月 1 日已完成了对天行网安的 100%股权收购，根据天兴评报字（2014）第 0195 号评估报告，在备考合并报表中对天行网安的可辨认无形资产进行了确认，账面价值为 1,498.69 万元。

三、天行网安拥有的商标、计算机软件著作权和专利对评估结果的影响

本次评估对象系天行网安截至 2013 年 12 月 31 日的全部股权价值，对应的评估范围是天行网安经审计后申报的全部资产及负债，主要采用收益法和资产基础法进行评估。

在以收益法进行评估时，天行网安已考虑了其现有的销售和管理团队、客户资源、商标、计算机软件著作权和专利等因素对未来收入的影响，同时天行网安报表采取历史成本计量，由于商标、计算机软件著作权和专利的相关支出发生时一次性计入当期损益，因此该等无形资产的评估确认不会影响天行网安单体的盈利预测结果，亦不会影响收益法的评估结果。收益法评估是对天行网安根据现有的销售及管理团队、客户资源、技术能力、品牌和商誉等因素的综合运用所预测的未来盈利数据形成的未来收益能力的反映，收益法评估结果中包含了所有的账外无形资产的价值，包括天行网安拥有的商标、计算机软件著作权和专利的价值。

天行网安属于软件业，为轻资产型企业，资产基础法评估结果无法反映其市

场价值，评估机构最终选择收益法评估结果作为最终评估结论。收益法评估方法已决定企业内在价值的根本依据—未来盈利能力为基础评价企业价值，反映了企业对于所有者具有价值的本质方面。评估机构在采用收益法评估时，已充分考虑了天行网安拥有的商标、计算机软件著作权和专有技术对其未来盈利能力和企业价值的影响。

综上所述，上述商标、计算机软件著作权和专利确认为可辨认无形资产并不影响天行网安的最终评估结果。

四、天行网安拥有商标、计算机软件著作权和专利对盈利预测结果的影响

（一）天行网安拥有商标、计算机软件著作权和专利对天行网安盈利预测结果的影响

天行网安编制盈利预测时，已考虑了其现有的销售和管理团队、客户资源、技术能力、商标、计算机软件著作权和专利等因素对未来盈利的影响。天行网安财务报表采用历史成本计量，由于商标、计算机软件著作权和专利的相关支出发生时一次性计入当期损益，因此，该等无形资产不影响天行网安盈利预测结果。

（二）天行网安拥有商标、计算机软件著作权和专利对公司备考合并盈利预测结果的影响

假设 2012 年 1 月 1 日已完成了对天行网安的 100%股权收购，公司据此编制了备考合并财务报表。公司在备考合并报表中对天行网安的商标、计算机软件著作权和专利等可辨认无形资产进行了确认，该等可辨认无形资产的账面价值确认为 1,498.69 万元。公司按照可辨认无形资产经济寿命年限对上述无形资产进行摊销，调减 2014 年合并备考盈利预测利润总额 229.99 万元、调减净利润 195.49 万元、调减归属于母公司所有者的净利润 195.49 万元。

综上所述，上述可辨认无形资产对天行网安盈利预测无影响，对公司备考合并盈利预测归属母公司净利润调减 195.49 万元。

五、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天行网安的商标、计算机软件著作权和专利的取得成本已于发生时一次性计入当前损益，财务报表未确认为无形资产。前

述可辨认无形资产不影响天行网安的最终资产评估结论和盈利预测结果，对上市公司备考合并盈利预测归属于母公司所有者的净利润影响较小。

反馈意见第十一条：请你公司补充披露 2012 年引进财务投资者的原因及作价依据；结合前次作价情况，补充披露本次交易作价的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、2012 年引进财务投资者的原因及作价依据

（一）2012 年 9 月以股权转让方式引进鲁大军、深圳创新的原因及作价依据

2011年初，天行网安拟引进投资者并寻找恰当的时机进行股份制改制，鲁大军、深圳创新向天行网安股东提出受让部分股权意愿，经双方协商，2011年1月，公司股东李志鹏、毕然与鲁大军、深圳创新分别签署《股权转让协议》，李志鹏以150万元价格向鲁大军转让天行网安1%股权，毕然以300万元价格向鲁大军转让天行网安2%股权，同时毕然以600万元价格向深圳创新转让天行网安4%股权，上述协议签署后，鲁大军和深圳创新于2011年4月向李志鹏和毕然足额支付了股权转让款，但由于天行网安正在着手解决2004年非专利技术出资问题，筹划引入战略投资者增资等事宜，未及时办理工商变更登记，迟至2012年9月才办理完毕。

本次股权转让的价格系由买卖双方于2011年1月确定，按天行网安2011年注册资本1,500万元计算，转让价格为10元，天行网安的整体估值约为15,000万元，当时天行网安的收入与利润规模较小，整体估值较低，买卖双方根据各自对天行网安未来成长性的判断，以及当时资本市场对该类企业的估值确定交易价格，本次股权转让的价格在合理范围之内。

（二）2012 年 11 月股权转让及增资方式引进银科九鼎的原因及作价依据

2012年初，天行网安为加快股份制改制并实施首次公开发行并上市计划，决定引进国内有实力的机构投资者，经与银科九鼎多次洽谈，2012年11月，银科九

鼎以现金形式向天行网安增资，同时银科九鼎受让毕然、李志鹏、令狐永兴、孙镇锡、程跃明持有的天行网安股权，本次增资扩股及股权转让，银科九鼎合计支付3,640万元取得天行网安263.158万元出资额，占天行网安10%股权，本次转让与增资价格为13.83元，天行网安的整体估值约为36,400万元。上述价格系交易双方根据协议签订时企业的经营情况和外部市场环境的判断确定。

二、本次交易作价的合理性

天行网安2012年9月股权转让、2012年11月股权转让与增资的价格与本次交易价格存在较大的差异，其主要原因为如下：

（一）公司当前增长前景较 2012 年银科九鼎增资时更为明确

2012 年天行网安尚未完成安全产品线的全面布局，公司的业务收入主要集中在安全数据交换领域，以数据交换系统、视频交换系统、隔离网闸等产品为主，而公司新开发的部门间信息共享与服务平台、应用安全监测与异常流量分析系统等产品尚处于产品导入期，只实现少量销售，未来市场前景仍具有不确定性，公司尚未实现从单一的安全数据交换厂商向全面的安全数据交换与应用解决方案供应商转型；2012 年公司实现营业收入 7,677.83 万元，净利润 2,451.48 万元。

随着公安系统加快公安视频资源的整合建设，天行网安承接的视频交换项目大幅增长，2013年公司安全数据交换类产品收入继续保持增长，同时部门间信息共享与服务平台、应用安全监测与异常流量分析及单向导入系统等新产品获得市场认可，上述数据应用类产品的销售于2013年取得突破，公司也逐步从单一的安全数据交换厂商转型为全面的安全数据交换与应用解决方案供应商，随着盈利能力的进一步提高及公司的全面转型，公司的总体估值也获得了较大的提升。

（二）本次交易的业绩承诺较 2012 年银科九鼎增资时更高，且行业估值水平更高

2012 年银科九鼎增资时，天行网安基于对业务发展的判断，承诺 2012 年、2013 年和 2014 年净利润为 3,000 万元、4,000 万元和 5,000 万元，本次交易天行网安基于过去两年业绩承诺的完成情况和对业务发展的判断，业绩承诺调整为 2014 至 2016 年分别为 4,100 万元、5,150 万元和 6,200 万元，对应市盈率为 14.63

倍、11.65 倍和 9.67 倍。以前后两次交易业绩承诺期第一年的市盈率进行比较，本次交易市盈率较 2012 年银科九鼎增资时上涨了 20.61%。

业绩承诺增长的同时，天行网安的行业估值水平也在提升。按照中国证监会行业分类，软件和信息技术服务业上市公司中先剔除市盈率、市净率为负值以及市盈率高于 100 倍的公司，然后保留业务构成与天行网安类似的上市公司，以 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日收盘价计算的平均市盈率分别为 30.14 倍、43.97 倍。2013 年末行业市盈率上涨了 45.89%，本次交易市盈率的增幅略低于行业市盈率的增幅。

综上，天行网安 2012 年两次股权转让与增资的价格与本次交易价格的差异具有合理性。

三、财务顾问核查意见

独立财务顾问核查后认为：天行网安 2012 年引进财务投资者的原因合理，2012 年两次股权转让与增资的价格与本次交易价格的差异具有合理性。

反馈意见第十二条：标的资产部分资质已经过期或即将期满，请你公司补充披露已经期满资质的续展情况，即将期满资质能否续展，如不能，补充披露风险对生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司资质情况

截至本报告出具日，天行网安取得的资质情况如下：

序号	资质名称	证书编号	发证单位	有效期限	证书颁发日
1	高新技术企业证书	GF201211000434	北京市科学技术委员会/北京市财政局/北京市国家税务局/北京市地方税务局	2012.5.24-2015.5.23	-
2	软件企业认定证书	京 R-2013-1271	北京市经济和信息化委员会	-	2013.11.11
3	计算机信息系统集成企业资质证书三级资质	Z3110020131151	中华人民共和国工业和信息化部	2013.11.22-2016.11.21	-

4	质量管理体系认证证书	04312Q21312R0M	北京联合智业认证有限公司	2012.9.7- 2015.9.6	-
5	商用密码产品生产定点单位证书	国密局产字 SSC1132 号	国家密码管理局	2013.07.04- 2016.07.04	-
6	商用密码产品销售许可证	国密局销字 SXS1858 号	国家密码管理局	2013.06.21- 2016.06.21	-

截止本报告出具日，天行网安获得的产品资质情况如下：

序号	发证机构	证书名称	产品名称	证书编号	有效期
1	中国信息安全认证中心	中国国家信息安全产品认证证书	天行安全隔离网闸 Topwalk-GAP/V3.0	20091623030 00042	2010.12.28- 2014.12.21
2		中国国家信息安全产品认证证书	高性能安全隔离与信息交换系统 Topwalk-GAP V3.5（万兆）	20131623030 00022-IPV6	2013.01.30- 2018.01.29
3	中国信息安全测评中心	国家信息安全测评信息技术产品安全测评证书（级别：EAL3）	高性能安全隔离与信息交换系统（Topwalk-GAP V3.5）（万兆）（IPv6 版）	CNITSEC20 13PRD0255	2013.01.15- 2016.01.14
4		国家信息安全测评信息技术产品安全测评证书（级别：EAL3）	天行单向隔离光闸 （Topwalk-FGAP TG7250-F V1.0）（千兆）	CNITSEC20 11PRD0142	2011.12.12- 2014.12.11
5	中国人民解放军信息安全测评认证中心	军用信息安全产品认证证书军 C+级	天行安全隔离网闸 （Topwalk-GAP V3.0）	军密认字第 1190 号	2013.09- 2015.09
6	公安部公共 信息网络安全 监察局	销售许可证	天行安全隔离网闸 Topwalk-GAP V3.0（三级）	XKC37044	2012.12.14- 2014.12.14
7		销售许可证	高性能安全隔离与信息交换系统（Topwalk-GAP V3.5）（万兆）（下一代互联网专项）	XKC37076	2012.12.28- 2014.12.28
8		销售许可证	天行单向隔离光闸 Topwalk-FGAP 7250/V1.0（三级）	XKC37227	2013.05.24- 2015.05.24
9		销售许可证	天行安全单向导入系统 Topwalk-UIS 2000/V1.0（三级）	XKC37263	2013.06.28- 2015.06.28
10		销售许可证	天行安全视频交换系统 Topwalk-MTP V2.0（三级）	XKC36888	2012.08.03- 2014.08.03
11		销售许可证	天行安全数据交换系统 Topwalk-DTP V3.0（三级）	XKC36887	2012.08.03- 2014.08.03
12		销售许可证	天行应用安全监测与异常流量分析系统 Topwalk-ASM TA8000/V2.0	XKC37277	2013.07.12- 2015.07.12

上述资质中不存在已经过期的资质，如下几项资质即将于 2014 年底到期：

序号	证书名称及编号	核发机关	核发日期	有效期	产品名称
1	《计算机信息系统安全专用产品销售许可证》(XKC37044)	公安部公共信息网络安全监察局	2012.12.14	至 2014.12.14	天行安全隔离网闸 Topwalk-GAP V3.0 (三级)
2	《计算机信息系统安全专用产品销售许可证》(XKC37076)	公安部公共信息网络安全监察局	2012.12.28	至 2014.12.28	高性能安全隔离与信息交换系统 (Topwalk-GAP V3.5) (万兆) (下一代互联网专项)
3	《计算机信息系统安全专用产品销售许可证》(XKC36888)	公安部公共信息网络安全监察局	2012.8.3	至 2014.8.3	天行安全视频交换系统 Topwalk-MTP V2.0 (三级)
4	《计算机信息系统安全专用产品销售许可证》(XKC36887)	公安部公共信息网络安全监察局	2012.8.3	至 2014.8.3	天行安全数据交换系统 Topwalk-DTP V3.0 (三级)

鉴于上述即将到期的资质均为“计算机信息系统安全专用产品销售许可证”(下称“销售许可证”),申请获得销售许可证主要适用《计算机信息系统安全专用产品检测和销售许可证管理办法》的有关规定,根据该规定,销售许可证自批准之日起两年内有效,期满需要延期的,应当于期满前三十日内向公安部计算机管理监察部门申请办理延期手续。

根据天行网安确认,天行网安目前持续具备获得上述销售许可证的实质条件,并且天行网安承诺在上述销售许可证到期前即按照相关规定开展换证工作,确保不会因资质有效期届满而影响其正常的生产经营活动。

经核查,截至本财务顾问意见出具之日,天行网安不存在已到期的资质。

二、财务顾问核查意见

独立财务顾问认为:虽然天行网安存在部分即将期满的资质,但天行网安已

承诺在该等资质期满前即按照有关规定开展换证工作，因此，其部分资质即将期满的情况不会对其正常的生产经营活动造成重大影响，不会对本次交易构成实质性障碍。

反馈意见第十三条：请你公司在历史沿革中补充披露标的资产控股股东变更时的原因；并结合上述情况等补充披露交易对方之间是否存在一致行动关系或其他关联关系、是否存在代持情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、历史沿革中控股股东变更的主要原因

（一）天行网安设立之初无实际控制人

2000年1月，天行网安设立之初，由于李志鹏、殷建、程跃明的持股比例均为20%，标的公司无实际控制人。

（二）2000年8月至2001年8月期间李志鹏为控股股东

2000年7月15日，殷建与李志鹏签订《出资转让协议书》，同意将其持有的天行网安10万元出资转让给李志鹏，本次股权转让完成后，李志鹏持有天行网安40%股权，为天行网安控股股东。

（三）2001年9月至2010年5月期间，主要股东的持股比例较为接近，公司无实际控制人

1、2001年8月，天行网安注册资本由50万元增至300万元，本次增资完成后，毕然持有天行网安19%股权，为标的公司第一大股东，但与李志鹏、程跃明、荣实等股东的持股比例较为接近，公司无实际控制人。

2、2004年11月，天行网安注册资本由300万元增至1,500万元，李志鹏以非专利技术“天行安全隔离网闸技术”追加投资1,200万元，但由于李志鹏同意将本次非专利技术出资形成的股权按增资前的股权比例无偿转让给天行网安的全体股东，公司的股权比例实际未发生变化。

3、2005年6月第二次股权转让，毕然受让李海明、师世莹出资合计28.2万元，接受李志鹏无偿分配的非专利技术出资340.80万元，上述股权转让完成后，毕然合计持有天行网安28.40%股权，为标的公司第一大股东，但与李志鹏、程跃明、荣实等股东的持股比例仍较为接近，公司无实际控制人。

4、2006年，荣实受让毕然出资141万元并委托毕然代持上述9.4%股权；2010年5月第三次股权转让，荣实受让袁杰所持有的天行网安45万元出资，上述股权转让完成后，荣实实际持有天行网安23.2%股权，为标的公司第一大股东，毕然实际持有天行网安19.2%股权，为标的公司第二大股东，荣实、毕然与李志鹏、程跃明等股东的持股比例仍较为接近，公司无实际控制人。

（四）2010年6月第四次股权转让后，荣实成为控股股东及实际控制人

2010年5月，荣实受让程跃明、滕志恒合计174万元出资，同时补办了与毕然的股权转让手续（2006年），本次股权转让完成后，荣实合计持有天行网安35%股权，成为标的公司控股股东及实际控制人。

二、交易对方之间不存在一致行动关系或其他关联关系，同时不存在股份代持情形

2014年6月15日，天行网安及其全体股东作出如下确认及承诺：

1、天行网安各股东目前均合法持有天行网安股权，并对其所持有的股权拥有完整、有效的所有权，权属清晰，不存在纠纷或者潜在纠纷，不存在代持情形，不会影响天行网安的合法存续。

2、天行网安各股东之间未签署或达成过任何一致行动协议或其他类似协议，各股东之间不存在一致行动关系或其他关联关系。

天行网安各股东确认上述承诺事项真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其承诺事项承担相应法律责任。

三、财务顾问核查意见

独立财务顾问核查后认为：本次交易的交易对方之间不存在一致行动关系或其他关联关系，同时不存在股份代持情形。

反馈意见第十四条：截至 2013 年 12 月 31 日，标的资产对天地阳光通信科技（北京）有限公司有 305 万元其他应收款。请你公司补充披露该款项性质及标的资产与天地阳光通信科技（北京）有限公司是否存在关联关系。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、款项性质及关联关系

截至 2013 年 12 月 31 日，标的资产其他应收款-天地阳光通讯科技（北京）有限公司（以下简称“天地阳光”）305 万，其中 300 万元为借款，5 万元为项目质量保证金。标的资产与天地阳光于 2013 年 11 月 4 日签订了借款协议，协议约定，天地阳光向标的资产借款 800 万元，此款项于 2013 年 12 月 28 日归还，不收取利息。天地阳光于 2013 年 12 月 26 日还款 500 万元，剩余 300 万元于 2014 年 1 月 2 日归还。质量保证金 5 万元业于 2014 年 3 月 24 日归还。

二、财务顾问核查意见

经查阅天地阳光工商登记资料，天地阳光及其控股股东出具的说明文件，未发现标的资产和天地阳光存在关联方关系。

独立财务顾问核查后认为：标的公司与天地阳光的其他应收款余额款项性质为 300 万借款和 5 万保证金，天地阳光已归还上述款项，标的公司和天地阳光不存在关联方关系。

反馈意见第十五条：申请资料显示，标的资产存在所得税、增值税税收优惠，请你公司补充披露标的资产税收优惠的续展是否存在法律障碍，取得的可能性以及对评估值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产享受的税收优惠政策

标的资产 2012 年 5 月 24 日取得高新技术企业的认证，享受所得税优惠政策。同时标的资产为北京市经济和信息化委员会认证的软件企业，标的资产享受软件

产品“即征即退”政策。

二、高新技术企业资质到期续展是否存在法律障碍

（一）天行网安的高新技术企业资质

2012年5月24日，天行网安取得了北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局和北京市地方税务局批准的编号为GF201211000434的《高新技术企业证书》。根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2008]172号）的规定，高新技术企业资格自颁发证书之日起有效期为三年。企业应在期满前三个月内提出复审申请，不提出复审申请或复审不合格的，其高新技术企业资格到期自动失效。

（二）高新技术企业的认定标准及天行网安的具体达标分析

1、法规对高新技术企业的指标要求

根据《高新技术企业认定管理办法》第10条的规定，高新技术企业认定须同时满足以下条件：

（1）在中国境内（不含港、澳、台地区）注册的企业，近3年内通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，或通过5年以上的独占许可方式，对其主要产品（服务）的核心技术拥有自主知识产权；

（2）产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；

（3）具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的10%以上；

（4）企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（产品）而持续进行了研究开发活动，且近3个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：

①最近1年销售收入小于5,000万元的企业，比例不低于6%；

②最近1年销售收入在5,000万元至20,000万元的企业，比例不低于4%；

③最近1年销售收入在20,000万元以上的企业，比例不低于3%。

其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%。企业注册成立时间不足3年的，按实际经营年限计算；

（5）高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的60%以上；

(6) 高新技术企业要求自主知识产权数量、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求。

2、天行网安符合高新技术企业的指标分析

(1) 截止本反馈意见的回复签署之日，天行网安通过自主研发获得了 1 项实用新型专利，有 6 项发明专利正在申请过程中，拥有 28 项软件著作权和 8 项软件产品登记证书，对其主要产品的核心技术拥有自主知识产权，符合上述第一款规定。

(2) 天行网安的产品为客户提供数据交换安全产品、数据应用安全产品及维护服务，属于《国家重点支持的高新技术领域》中“一、电子信息技术”中“(七) 信息安全技术”中“5、网络安全类”，符合上述第二款规定。

(3) 截至 2013 年 12 月 31 日，天行网安职工总数为 141 人，其中具有大学专科以上学历的科技人员 137 人，占当年职工总数的 97.16%；研发人员 45 人，占当年职工总数的 31.91%，符合上述第三款规定。

(4) 天行网安 2011-2013 年研发费用总额为 3,315.90 万元，销售收入总额为 25,248.21 万元，占比 13.13%，研发费用的投入比例符合上述第四款规定。

(5) 天行网安 2013 年度高新技术产品（服务）实现营业收入合计 7,607.75 万元，约占 2013 年度营业总收入万元的 73%，其中高新产品销售收入 7,433.85 万元、高新技术服务收入 173.90 万元。

(6) 《高新技术企业认定管理工作指引》将知识产权、科技成果转化能力、研究开发的组织管理水平、成长性指标此四项指标采取加权记分方式，须达到 70 分以上才符合要求。天行网安的经营策略、模式及主营业务内容不会发生较大变化，其目前的研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求，符合上述第六款的规定。

三、软件企业认证资质到期续展是否存在法律障碍

(一) 天行网安的软件企业认证资质

2013 年 11 月 11 日，天行网安取得北京市经济和信息化委员会颁发的编号为京 R-2013-1271 的软件企业认定证书，该证书每年需要进行年检。因此，天行

网安需要持续复核认证标准才能持续获得软件企业认证。

（二）天行网安的具体达标分析

1、软件产品享受增值税优惠的依据

为进一步促进软件产业发展，推动我国信息化建设，财政部、国家税务总局联合发布了《关于软件产品增值税政策的通知》（财税【2011】100号）文件，在文件中明确了软件产品增值税政策：对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。

（1）软件产品的界定：软件产品是指信息处理程序及相关文档和数据。包括计算机软件产品、信息系统和嵌入式软件产品。嵌入式软件产品是指嵌入在计算机硬件、机器设备中并随其一并销售，构成计算机硬件、机器设备组成部分的软件产品。

（2）满足下列条件的软件产品，经主管税务机关审核批准，可以享受增值税优惠政策：

①软件产品取得省级软件产业主管部门认可的软件检测机构出具的检测证明材料；

②软件产品取得软件产业主管部门颁发的《软件产品登记证书》或著作权行政管理部门颁发的《计算机软件著作权登记证书》。

2、天行网安符合财税【2011】100号文件的分析

（1）天行网安属于增值税一般纳税人，自行开发生产的软件产品符合文件中规定的软件产品定义；

（2）天行网安软件产品已取得省级软件产业主管部门认可的软件检测机构出具的检测证明材料；软件产品取得软件产业主管部门颁发的《软件产品登记证书》或著作权行政管理部门颁发的《计算机软件著作权登记证书》。

四、税收优惠对评估值的影响

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 17.00% 税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3.00% 的部分实行即征即退政策。

2012 年 5 月 24 日，北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税

务局、北京市地方税务局向北京天行网安信息技术有限责任公司颁发《高新技术企业证书》（证书编号为 GF201211000434），证书有效期为 3 年，根据《中华人民共和国企业所得税法》关于高新技术企业的税收优惠税率条款，2012 年至 2014 年公司减按 15%优惠税率计缴企业所得税，本次评估假定以后年度仍能被认定为高新技术企业并能减按 15%优惠税率计缴企业所得税。

如果国家增值税退税税收优惠取消及标的公司不能通过所得税优惠条件认证，对标的资产评估值的影响金额为减少（股东全部权益）19,223.95 万元。

五、财务顾问核查意见

独立财务顾问核查后认为：标的资产的所得税、增值税税收优惠续展不存在法律障碍。如果国家增值税退税税收优惠取消及标的公司不能通过所得税优惠条件认证，对标的资产评估值的影响金额为减少（股东全部权益）19,223.95 万元。

反馈意见第十六条：请你公司补充披露本次重组中对中小投资者权益保护的安排，包括但不限于股东大会表决情况、网络投票的落实情况、资产定价公允性、并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排等

回复：

公司在本次重大资产购买的决策过程中，按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的精神和中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，采取了多项措施以保护中小投资者的权益：

一、股东大会表决情况及网络投票落实情况

（一）基本情况

北京拓尔思信息技术股份有限公司（以下简称“公司”）以现场与网络相结合的方式召开 2013 年年度股东大会，公司董事、监事及高级管理人员、公司聘请的见证律师等相关人员出席了本次会议。本次会议由董事会召集、董事长李渝勤女士主持，会议的召开符合《公司法》、《公司章程》和《股东大会议事规则》等相关法律法规的规定。

（二）投票方式

本次股东大会采取现场投票与网络投票相结合的方式，公司通过深圳证券交易所交易系统和互联网投票系统向公司股东提供网络形式的投票平台，股东在网络投票时间内通过上述系统行使表决权。

现场会议于2014年4月30日14:00在北京市朝阳区大屯路科学园南里西奥中心B座16层公司会议室召开，通过深圳证券交易所交易系统网络投票的时间为2014年4月30日上午9:30-11:30，下午13:00-15:00；通过深圳证券交易所互联网系统投票的时间为2014年4月29日15:00至2014年4月30日15:00的任意时间。同一表决权只能选择现场投票、深圳证券交易所交易系统、深圳证券交易所互联网投票系统中的一种方式行使表决权，如果同一表决权出现重复投票表决的以第一次投票表决结果为准。

（三）会议出席和表决情况

出席本次会议的股东及股东代表19人，代表股份131,754,310股，占公司有表决权股份总数的64.28%，其中，参加现场会议的股东及股东代表8人，代表股份130,931,660股，占公司有表决权股份总数的63.88%；通过网络投票的股东11人，代表股份822,650股，占公司有表决权股份总数的0.40%。

本次股东大会审议的与本次重大资产重组相关议案情况如下：议案（一）《关于公司符合非公开发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》；议案（二）《关于公司发行股份及支付现金购买资产方案的议案》（共有15个子议案）；议案（三）《关于募集配套资金的议案》（共有10个子议案）；议案（四）《关于本次交易符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》；议案（五）《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第四十二条第二款规定的议案》；议案（六）《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》；议案（七）《关于公司与天行网安全体股东签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议>的议案》；议案（八）《关于公司与全体认购人签署附生效条件的<盈利预测补偿协议>的议案》；议案（九）《关于批准本次发行股份及支付现金购买资产有关审计、评估和盈利预测审核报告的议案》；议案（十）《关于<北

京拓尔思信息技术股份有限公司向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组报告书（草案）及其摘要的议案》；议案（十一）《关于公司本次交易不构成关联交易的议案》；议案（十二）《公司董事会关于重组履行法定程序的完备性、合规性以及提交的法律文件的有效性的说明》；议案（十三）《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关事宜的议案》。

本次股东大会审议的与本次重大资产重组相关议案中，议案（一）为普通议案，其他与本次重大资产重组有关议案均需特别决议通过，且本次股东大会对议案（二）和议案（三）各子议案进行了逐项审议。

所有议案的表决情况相同，情况如下：

投票情况	代表股份（股）	同意（股）	同意比例	反对（股）	反对比例	弃权（股）	弃权比例
全部投票情况	131754310	131729310	99.98%	0	0%	24700	0.02%
其中：网络投票	822650	797950	96.9975%	0	0%	24700	3.0025%

所有议案的同意比例为 99.98%，同意比例超过出席会议股东所持表决权的三分之二，故议案审议通过。

二、资产定价公允性

（一）从交易标的相对估值角度分析定价合理性

1、本次交易天行网安作价市盈率、市净率

本次交易中天行网安100%股权作价60,000万元。根据立信为天行网安出具的《审计报告》和《盈利预测审核报告》，天行网安的相对估值水平如下：

项目	金额
2013年净利润（万元）	3,339.38
预测2014年净利润（万元）	4,043.75
承诺2014年净利润（万元）	4,100.00
截至评估基准日的账面净资产（万元）	8,444.00

项目	金额
截至评估基准日的净资产评估值（万元）	60,051.91
标的资产交易价格（万元）	60,000.00
交易静态市盈率（倍）	17.97
交易动态市盈率（倍）	14.63
交易市净率（倍）	7.11

注：交易静态市盈率=交易对价/标的公司交易上年度净利润；交易动态市盈率=交易对价/标的公司交易当年承诺净利润

2、可比同行业上市公司市盈率、市净率

截至本次交易的评估基准日2013年12月31日，按照证监会行业分类，所属软件和信息技术服务业上市公司中先剔除市盈率、市净率为负值以及市盈率高于100倍的公司，然后保留业务构成与天行网安类似的上市公司，同行业上市公司估值情况如下：

序号	证券代码	证券名称	市盈率	市净率
1	600446	金证股份	36.67	5.92
2	600571	信雅达	36.41	5.47
3	600588	用友软件	24.14	4.10
4	600845	宝信软件	29.58	5.10
5	002230	科大讯飞	75.11	6.80
6	002253	川大智胜	55.07	4.57
7	002331	皖通科技	28.94	2.70
8	002401	中海科技	54.48	4.14
9	002410	广联达	36.75	7.29
10	002421	达实智能	45.32	4.82
11	002474	榕基软件	56.14	2.61
12	002649	博彦科技	35.52	3.55
13	300231	银信科技	42.96	5.72
14	300253	卫宁软件	97.49	12.57
15	300339	润和软件	42.24	4.55
16	600289	亿阳信通	60.04	2.64
17	600570	恒生电子	39.67	7.72
18	600718	东软集团	37.97	2.89
19	002063	远光软件	25.88	5.37
20	002065	东华软件	30.27	6.32

序号	证券代码	证券名称	市盈率	市净率
21	002153	石基信息	40.74	9.08
22	002368	太极股份	42.48	4.71
23	002642	荣之联	47.38	4.14
24	002657	中科金财	41.72	3.35
25	300020	银江股份	42.40	6.41
26	300075	数字政通	51.73	4.71
27	300166	东方国信	38.88	3.80
28	300168	万达信息	45.22	4.78
29	300170	汉得信息	28.25	3.08
30	300183	东软载波	30.45	4.19
31	300188	美亚柏科	69.40	4.65
32	300229	拓尔思	54.84	4.34
33	300245	天玑科技	33.67	3.54
34	300271	华宇软件	35.84	4.49
35	300290	荣科科技	38.59	5.31
36	300300	汉鼎股份	65.83	6.21
37	300311	任子行	85.22	5.18
38	300330	华虹计通	72.25	3.98
39	300348	长亮科技	90.04	4.65
40	300352	北信源	54.35	5.71
平均值			47.50	5.03

注：数据来源为 iFind

注：市盈率 P/E=该公司的 2014 年 1 月 2 日收盘价/该公司 2013 年度每股收益，市净率 P/B=该公司的 2014 年 1 月 2 日收盘价/该公司的 2013 年 12 月 31 日每股净资产

2013 年 12 月 31 日，同行业上市公司平均市盈率为 47.50 倍，平均市净率为 5.03 倍，本次交易对价对应的市盈率低于行业平均水平。

本次交易对应的市净率高于同行业上市公司的平均水平，主要原因为标的资产为非上市公司，相比于上市公司而言未经公开募集资金充实净资产的过程；同时，标的资产从事的信息安全软件研发、销售业务具有轻资产的运营模式，在日常经营中需要保留的长期资产数量不高，使净资产相对较少。因此本次交易的定价具有合理性。

综上所述，本次交易作价合理、公允，充分保护了上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

（二）结合上市公司的市盈率水平分析本次交易标的定价的公允性

公司 2013 年度实现每股收益 0.3328 元，2013 年 12 月 31 日归属于上市公司股东的每股净资产为 4.20 元。根据本次发行股份价格 17.21 元/股计算，本次发行的市盈率为 51.71 倍、市净率为 4.10 倍。

本次交易天行网安静态市盈率为 17.97 倍、按 2014 年承诺净利润计算的动态市盈率为 14.63 倍，显著低于上市公司的市盈率。

（三）从本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

通过本次交易将增强公司盈利能力和可持续发展能力，具体影响见“北京拓尔思信息技术股份有限公司向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组报告书（草案）”之“第九节本次交易对公司的影响”之“四、本次交易完成后公司财务状况、盈利能力及未来趋势分析”。因此，从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度来看，交易标的定价是合理的。

三、并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排

根据立信出具的《备考审计报告》（信会师报字[2014]710428 号），公司 2012 年度、2013 年合并报表归属于母公司所有者的净利润分别为 96,261,227.69 元、99,443,165.19 元，本次重组完成后公司总股本为 241,898,849.00 元，故本次重组完成前后公司最近一年一期基本每股收益为：

项目	基本每股收益（元/股）	
	2013 年	2012 年
重组完成前	0.33	0.36
重组完成后（备考）	0.42	0.41

注：重组完成后（备考）基本每股收益按备考合并财务报表中归属于母公司股东的净利润除以重组完成后拓尔思的总股本计算。

同时，根据立信出具的《备考盈利预测审核报告》（信会师报字[2014]710417 号），公司 2014 年度合并报表归属于母公司所有者的净利润分别为 108,017,044.82 元。据此本次重组完成后，公司 2014 年度预测基本每股收益为

0.45 元/股，相对于公司 2013 年实现的基本每股收益 0.33 元/股上涨 36.36%。

综上，本次重组完成后公司每股收益不存在被摊薄的情形。

（本页无正文，为《长城证券有限责任公司关于北京拓尔思信息技术股份有限公司向特定对象发行股份及支付现金购买资产暨重大资产重组之补充财务顾问意见》之签章页）

法定代表人

黄耀华

财务顾问主办人

涂文炜

施 斌

财务顾问协办人

夏静波

长城证券有限责任公司

2014 年 7 月 9 日