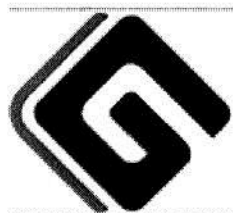


北京国融兴华资产评估有限责任公司关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
(171137 号) 之回复



评估机构：北京国融兴华资产评估有限责任公司

**北京国融兴华资产评估有限责任公司关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
(171137 号) 之回复**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 7 月 4 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(171137 号)(以下简称“反馈意见”)的要求，北京国融兴华资产评估有限责任公司(以下简称“国融兴华”或“评估师”)，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真核查与讨论，具体情况回复如下，请予审核。

目 录

一、申请材料显示，收益法评估时预测因诺微 2017 年将实现营业收入 4,495.38 万元、净利润 2,045.57 万元。请你公司结合实际经营情况，补充披露因诺微 2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	3
二、申请材料显示，2015 年、2016 年，因诺微实现主营业务收入 895.59 万元、1,846.77 万元，收益法评估时 2017 年、2018 年、2019 年的预测收入分别为 4,495.38 万元、6,144.79 万元、7,920.98 万元，远高于报告期实现数。申请材料同时显示，因诺微主要面向公安、安全市场，主营产品移动通信信号测量设备更新换代周期长，且市场规模不大，公安、安全有 3000 多个用户。请你公司： （一）补充披露因诺微未来年度预测收入远高于报告期实现收入的原因。（二）销售模式变化对因诺微实际经营的影响。（三）结合下游行业需求、产品更换周期、产品售价、同行业竞争以及在手订单等情况，补充披露未来年度预测收入的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	5
三、申请材料显示，收益法评估时预测因诺微 2017 年至 2021 年的毛利率分别为 82.43%、77.32%、76.58%、76.05%、75.85%。报告期内硬件类产品毛利率分别为 52.48%、77.11%，软件类产品毛利率 100%。请你公司结合因诺微预计未来收入构成、实际经营情况等，补充披露因诺微预测毛利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	15
四、备考合并报表显示，本次交易完成后，2016 年末上市公司商誉账面价值 17,130.88 万元。请申请人补充披露：（一）本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。（二）备考合并报表编制及本次交易资产基础法评估中，是否已充分辨认和合理判断因诺微拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。.....	23

一、申请材料显示，收益法评估时预测因诺微 2017 年将实现营业收入 4,495.38 万元、净利润 2,045.57 万元。请你公司结合实际经营情况，补充披露因诺微 2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

因诺微 2017 年 1-6 月已实现销售收入占预测完成进度的 33.14%，扣非后净利润占预测完成进度的 36.25%。受终端客户公安、安全等政府部门预决算管理制度及采购机制影响，因诺微业绩存在一定的季节性特征，其营业收入和净利润大多数于下半年实现，同时考虑因诺微在手订单及发出商品金额较大，其 2017 年全年业绩具有较高的可实现性。具体如下：

（一）因诺微实际经营情况

1、因诺微 2017 年 1-6 月主要财务数据分析

单位：万元

项目	截至 2017.6.30 完成数	预测数	完成进度
营业收入	1,489.74	4,495.38	33.14%
净利润	741.59	2,045.57	36.25%
扣非后净利润	741.59	2,045.57	36.25%
毛利率	87.15%	82.43%	-
净利率	49.78%	45.50%	-

根据《资产评估报告》，因诺微 2017 年预测的营业收入为 4,495.38 万元，扣非后的净利润为 2,045.57 万元。2017 年 1-6 月累计已实现销售收入 1,489.74 万元，占预测完成进度的 33.14%。扣非后净利润为 741.59 万元，占预测完成进度的 36.25%。

因诺微的主要客户为公安、安全等政府部门，受预决算管理制度及采购机制影响，因诺微的营业收入及利润存在一定的季节性特征，具体如下：

（1）报告期内，因诺微存在较为明显的季节性特征。

因诺微报告期内营业收入具体情况如下：

单位：万元

项目	2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
1-6 月	288.47	32.21%	282.91	15.32%
7-12 月	607.13	67.79%	1,563.87	84.68%
合计	895.60	100.00%	1,846.78	100.00%

2015 年、2016 年，因诺微下半年实现的营业收入分别占全年 67.79%、84.68%，具有较强季节性特征。其中，2016 年下半年收入占比高于 2015 年，主要原因为 2015 年因诺微主要向系统集成商销售，而 2016 年向最终公安、安全等客户销售比例明显增加，其受预决算管理制度及采购机制影响更为显著，因此表现出更强的季节性特征。（2）因诺微同行业可比公司存在较为明显的季节性情况。

为进一步说明因诺微上下半年业绩差异情况的合理性，选取主营业务相类似的 2 家可比公司中新赛克和白虹软件与因诺微进行对比如下：

单位：万元

证券简称	项目	2016 年 1-6 月		2016 年 7-12 月		2015 年 1-6 月		2015 年 7-12 月	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
白虹软件	营业收入	3,773.33	37.58%	6,266.67	62.42%	931.73	16.31%	4,781.06	83.69%
中新赛克	营业收入	11,592.40	33.75%	22,755.33	66.25%	8,363.93	28.63%	20,852.50	71.37%
因诺微	营业收入	282.91	15.32%	1,563.87	84.68%	288.47	32.21%	607.13	67.79%

由此，可比公司基本呈现出较为明显的季节性特征，因诺微与可比公司趋势基本一致。

综上，受终端客户公安、安全等政府部门预决算管理制度及采购机制影响，因诺微业绩存在一定的季节性特征，其营业收入和净利润大多数于下半年实现。因诺微 2017 年 1-6 月已实现销售收入占预测完成进度的 33.14%，扣非后净利润占预测完成进度的 36.25%，2017 年全年业绩具有较高的可实现性。

2、因诺微在手订单及发出商品情况分析

截至 2017 年 7 月 31 日，因诺微在手订单及发出商品具体情况如下：

单位：万元

2017 年 1-6 月已实现营业收入	在手订单（不含税）	发出商品（不含税）	合计
1,489.74	499.74	1,803.42	3,792.90

注：由于因诺微销售产品及销售客户的特殊性，部分销售存在客户先试用后签约的情形。

因诺微 2017 年 1-6 月累计已实现销售收入为 1,489.74 万元；截至 2017 年 7 月 31 日，已签订合同尚未确认收入不含税金额为 499.74 万元，已发出试用产品但尚未签订合同不含税金额约为 1,803.42 万元（以同类产品销售价格计算）。以上金额合计 3,792.90 万元，占 2017 年全年预测收入的比例为 84.37%。根据历史经验及公安、安全等最终用户采购机制，上半年已签订合同和已发出试用产品大部分均能在当年确认收入。除此之外，考虑因诺微仍存在部分洽谈中的客户和下半年业务开拓情况，2017 年因诺微评估预测营业收入可实现性较高。

同时，根据经审计的财务数据，2016 年因诺微扣非后净利润率为 45.60%，本次评估预测 2017 年净利润率为 45.50%。考虑因诺微在手订单及发出商品金额较高，假设 2017 年全年净利润率与 2016 年不发生重大不利变化的情况下，因诺微 2017 年预测净利润可实现性较高。

（二）核查意见

经核查，评估师认为：受终端客户公安、安全等政府部门预决算管理制度及采购机制影响，因诺微业绩存在一定的季节性特征，其营业收入和净利润大多数于下半年实现。因诺微 2017 年 1-6 月已实现销售收入占预测完成进度的 33.14%，扣非后净利润占预测完成进度的 36.25%，同时考虑因诺微在手订单及发出商品金额较大，其 2017 年全年业绩具有较高的可实现性。

二、申请材料显示，2015 年、2016 年，因诺微实现主营业务收入 895.59 万元、1,846.77 万元，收益法评估时 2017 年、2018 年、2019 年的预测收入分别为 4,495.38 万元、6,144.79 万元、7,920.98 万元，远高于报告期实现数。申请材料同时显示，因诺微主要面向公安、安全市场，主营产品移动通信信号测量设

备更新换代周期长，且市场规模不大，公安、安全有 3000 多个用户。请你公司：

（一）补充披露因诺微未来年度预测收入远高于报告期实现收入的原因。（二）销售模式变化对因诺微实际经营的影响。（三）结合下游行业需求、产品更换周期、产品售价、同行业竞争以及在手订单等情况，补充披露未来年度预测收入的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

在所处行业整体加快发展的背景下，因诺微依托较强技术实力和产品品质，不断增强销售网络建设，扩大目标客户群体，其未来年度销售收入将在报告期已实现收入基础上快速增长。随着因诺微销售模式在部分市场逐渐转为直接向最终用户销售，其客户数量及整体销售收入呈现快速增长趋势。因诺微下游市场需求规模相对较大且具备较强持续性，因诺微在行业竞争中具有较强技术优势和先发优势，在手订单及发出商品充足，其未来年度预测收入具备较强可实现性。具体如下：

（一）因诺微未来年度预测收入远高于报告期实现收入的原因

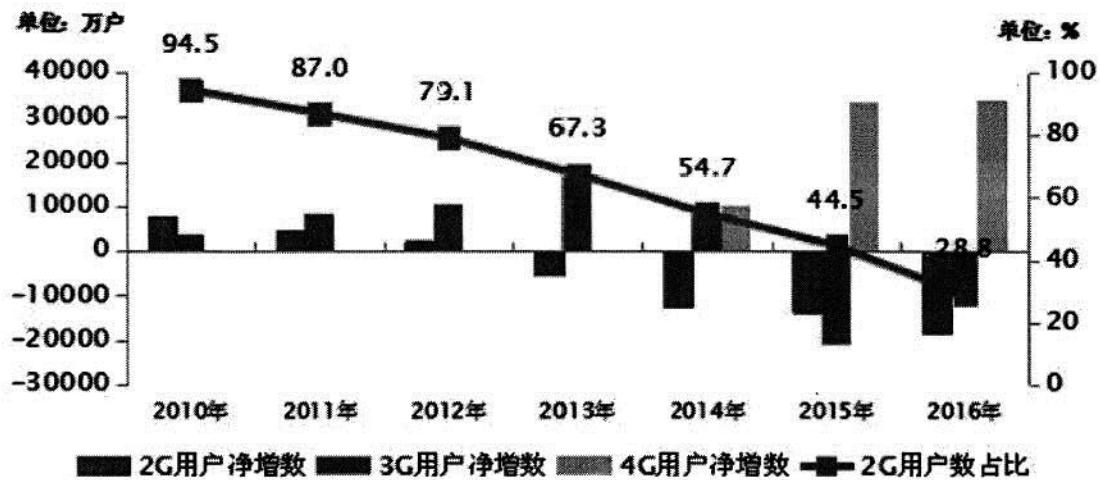
基于所处行业整体发展较快、较强技术优势和产品优势、自身产品结构持续优化、产品知名度快速上升及销售团队持续扩张等多重因素考量，因诺微营业收入未来将大幅上升，市场份额继续增长，因此其年度预测收入高于报告期实现收入。具体说明如下：

1、行业整体发展较快，市场需求快速增加。

因诺微主要目标市场为公安、安全行业的移动通信信号测量设备市场，其最终客户是各省、地市以及区县的公安、安全等业务部门。伴随着移动通信系统从 2G 向 3G、4G 的升级，移动通信信号测量设备的需求也相应升级。根据工信部公布的数据，截至 2016 年 12 月，我国互联网普及率为 53.2%，在 7.31 亿的网民中，手机网民规模达 6.95 亿。每个月新增用户数在 2000 万上下，已超移动电话总数一半。2016 年，4G 用户数呈爆发式增长，全年新增 3.4 亿户，总数达到 7.7 亿户，在移动电话用户中的渗透率达到 58.2%。截至 2017 年 6 月末，移动电话用户总数达到 13.6 亿户，其中 2017 年 1-6 月累计净增 4274 万户。2G 和 3G 用户继续向 4G 用户转换，4G 用户数达 8.88 亿户，占比超过 65%。2010-2016 年

我国各制式移动电话用户发展情况如下图所示：

2010-2016 年各制式移动电话用户发展情况



数据来源：工信部网站

而我国公安、安全等行业客户对特种通信产品的装备水平大部分还停留在2G、3G时代，设备先进程度明显滞后于移动通信用户从2、3G向4G网络的转化趋势，随着4G网络用户数量的迅速上涨和信息化建设不断提速，公安、安全市场对于4G通信产品的需求将快速增加。同时，因诺微依靠较强的研发团队和丰富的行业经验，已经开始进行新一代通信网络产品的研发投入和技术储备，未来随着移动通信网络的持续升级换代，行业规模将继续扩张，市场需求将进一步增加。

另一方面，从市场覆盖程度来看，因诺微移动通信信号测量设备面向公安、安全等市场，按照2016年的行政区域定义，全国共有34个省级行政区域，334个地级行政区域，2853个县级行政区域，仅对应的公安单位即3200多个。此外，各地安全部门亦存在一定采购配备需求。而因诺微目前客户主要集中在新疆、广东、江苏等少数地区的几十个应用单位，全国大部分潜在市场尚未有效开发，随着近年来因诺微产品在目标市场中不断受到认可，其市场开发效率将获得明显提升，面临的市场发展空间巨大。

2、因诺微技术水平较高，产品领先，具有较强的竞争力

因诺微致力于移动通信软硬件基础和核心技术的研发，拥有行业内顶尖的研发团队。研发团队带头人在移动通信领域有超过 15 年的学术研究及应用技术研发经历，尤其在 4G 技术领域积累了丰富的经验。因诺微在无线通信装备设计领域具备以“软件无线电”为核心技术架构的、包括从整机系统设计到射频设计、基带设计、基础和应用软件设计、结构设计等细分领域的综合设计能力，在系统架构、高速数据接口、核心算法等方面拥有多项核心技术并已获得发明专利授权。以这些技术为支撑，因诺微已形成了具有完全自主知识产权的全套无线通信系统研发架构及平台，可支撑各类产品的研发需求。因诺微研发的 4G 移动通信信号测量设备在 4G 基站扫描搜索能力、信号捕获范围、场景适应性等核心指标上均具有较强优势。

3、因诺微产品结构持续优化

经过多年技术开发和积累，因诺微已具有完全自主知识产权的全套无线通信系统研发架构及平台。以此为基础，因诺微持续研发并推广各类产品，按照产品分类来看 2016 年 4G 通信设备的销量对 2016 年收入增长贡献初显，2G 通信设备销量基本与 2015 年持平，同时铁路设备等其他业务模块均有一定提升。2016 年因诺微主营业务收入比 2015 年增长 106.21%。2017 年 1-6 月，在存在季节性因素影响下，因诺微实现收入 1,489.74 万元，已接近去年全年收入总额。其中技术领先、毛利较高的 4G 通信设备占比为 64.20%；另外，在铁路成套设备领域因诺微亦快速打开市场，2017 年上半年实现软件销售收入 299.15 万元。

目前因诺微核心产品仍为移动通信信号测量设备，一方面因诺微继续积极推进 4G 通信设备的产品升级和完善、重点地区试用、全国推广以及售后服务工作，建立公司自身完善的销售队伍，同时持续跟踪新一代通信技术进展，加强基础性研发工作，适时启动新产品研发计划，保持公司在无线通信领域的技术领先性，并为下一代产品的推出做好技术积累，以便能够及时推出新一代通信产品，抢占未来市场先机。另一方面，因诺微亦将充分发挥其技术优势，不断将核心技术应用于新领域，开发出新产品，以提升未来业绩表现。

4、因诺微品牌知名度上升，销售团队持续扩张

随着因诺微产品品质受到认可，品牌知名度不断提升，自 2016 年下半年起，因诺微逐渐建立起独立的销售部门及团队，销售网络逐步扩大，销售经验及渠道资源亦日趋丰富。在此基础上因诺微逐步增加与最终客户直接合作，在部分市场转为自产整套设备并直接销售给最终客户，其直接目标客户范围大大扩张，销售收入将呈现快速增长的局面。

综上，在所处行业整体加快发展的背景下，因诺微依托较强技术实力和产品质量，不断增强销售网络建设，扩大目标客户群体，其未来年度销售收入将在报告期已实现收入基础上快速增长。

（二）销售模式变化对因诺微实际经营的影响

因诺微成立初期主要是向系统集成商销售软件为主，历史年度主营收入相对较低。经过多年技术积累和市场开拓，因诺微通过建立品牌形象、积极完善销售团队建设，逐渐转变销售方式为自产整套设备并直接销售给最终客户，直接市场规模和潜在客户数量大幅上升，主营业务收入呈快速增长趋势。2015 年至 2017 年 6 月，按不同销售模式列示营业收入如下：

单位：万元

期间	系统集成商模式		最终用户模式		合计
	金额	比例	金额	比例	
2015 年	810.68	90.52%	84.91	9.48%	895.59
2016 年	667.52	36.15%	1,179.25	63.85%	1,846.77
2017 年 1-6 月	623.93	41.88%	865.81	58.12%	1,489.74

由上表可见，随着因诺微销售模式在部分市场逐渐转为直接向最终用户销售，其客户数量及整体销售收入呈现快速增长趋势。首先，销售模式转变直接扩大了标的公司所面对的市场规模和潜在用户数量，有利于标的公司加速扩大市场份额，为其现实经营情况及未来前景展望带来积极影响。其次，转为直接向最终用户销售后，标的公司主要通过自产整套设备向最终客户销售，相较仅向系统集成商销售软件，其所能获得的毛利总额显著增加，盈利能力明显加强。另外，转变销售模式后，标的公司的直接客户和潜在客户数量均大幅增加，有利于分散标的公司客户群体，降低客户集中带来的经营风险。

（三）结合下游行业需求、产品更换周期、产品售价、同行业竞争以及在手订单等情况，补充披露未来年度预测收入的可实现性

综合各项因素考虑，因诺微未来年度预测收入具备较强可实现性，具体如下：

1、下游行业规模相对较大，且具有一定的刚需性质

（1）移动通信信号测量设备市场

因诺微主要目标市场为公安、安全行业的移动通信信号测量设备市场，其最终客户是各省、地市以及区县的公安、安全等业务部门。中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于加强社会治安防控体系建设的意见》明确提出，“提高社会治安防控体系建设科技水平”，“强化信息资源深度整合应用，充分运用现代信息技术，增强主动预防和打击犯罪的能力”，“充分运用新一代互联网、物联网、大数据、云计算和智能传感、遥感、卫星定位、地理信息系统等技术，创新社会治安防控手段，提升公共安全管理数字化、网络化、智能化水平”。

伴随着移动通信系统从 2G、3G 网络再向 4G 网络的升级，移动通信信号测量设备的需求也相应升级。在 4G 移动通信网络部署之前，行业需求主要集中在 2G 移动通信信号测量设备上。由于中国 3G 网络发展的特殊性，使得 3G 网络并没有真正替代 2G 网络，尤其是用户数量最大的中国移动 3G 网络的部署有限，大量用户仍停留在 2G 网络上，导致行业市场对 3G 设备的需求明显少于对 2G 设备的需求。2013 年年底，4G 网络牌照正式发放，因此 2013 年被称作中国 4G 元年。但对公安和安全行业来说，真正的 4G 元年应该是 2016 年，因为到 2016 年，中国三大运营商全国范围的网络才初步覆盖完成，4G 用户数量明显增多，带来行业市场对 4G 设备的需求出现了快速增长。

因诺微移动通信信号测量设备面向公安、安全等市场，按照 2016 年的行政区域定义，全国共有 34 个省级行政区域，334 个地级行政区域，2853 个县级行政区域，仅对应的公安单位即 3200 多个。此外，各地安全部门亦存在一定采购配备需求。而因诺微目前客户主要集中在新疆、广东、江苏等少数地区的几十个应用单位，面临的市场发展空间巨大。根据各个行政区域的刑事案件案发量、各个通信制式相关的案发量以及经济实力的不同，各地对于测向设备的采购需求亦

有所不同。仅考虑 4G 移动通信信号测量设备（TDD+FDD 两个制式，每套两台设备），以每个应用单位至少采购一套以及目前售价测算，仅公安行业 4G 设备市场容量至少为 40 亿元。由于 2G、3G、4G 网络分别采用不同通信技术原理，相应信号测量设备为专用设备，在不同通信网络之间不具有通用性，而在实践中设备使用环境和测量对象网络性质具有不可预测性，应用单位一般需要同时配备各类网络设备，因此 2G、3G 移动通信信号测量设备仍具有部分需求，保守估计公安市场容量超过 50 亿元。此外，安全市场涉及多个应用部门，随着社会安全防控体系整体信息化建设提速，各安全部门对移动通信信号测量设备的需求亦将迅速上升，带来另一部分增量市场。

（2）高铁 GSM-R 信号监测设备市场

截至 2016 年底，全国铁路营业里程达到 12.4 万公里。在我国目前铁路营业里程中，有 4.7 万公里采用了 GSM-R 通信技术，剩余 7.7 万公里采用传统的无线列调通信技术，未来新建铁路线路基本采用 GSM-R 通信技术，同时传统无线列调通信技术线路将逐步改造为 GSM-R 线路。GSM-R 通信技术是在 2005 年制定的新建铁路线路采用的通信技术，用来传输列车控制、列车调度等信息，是新一代铁路移动通信系统。根据国家发改委、交通运输部、中国铁路总公司编制的《中长期铁路网规划》，到 2020 年，我国铁路网规模将达到 15 万公里，其中高速铁路 3 万公里。以高铁市场计算，高铁 GSM-R 信号监测设备一般每 2-3 公里需要配备一套，按照目前售价每套设备 10 万元计算，高铁 GSM-R 信号监测设备市场将达到至少 10 亿元。2017 年上半年因诺微已签署五十套铁路成套设备订单，较以往增长迅速。因此，考虑中国高铁已在国内大规模推广且将随国家战略逐步走向海外，其配套监测设备也将面临巨大的潜在市场。

2、因诺微产品更换周期相对较快

移动通信信号测量设备为公安、安全系统必不可少的工作设备，产品更换周期较快。其主要原因一方面由于移动通信信号测量设备作为一类特殊的电子设备，其应用场景以户外各类场景为主，需适应高至五十度以上、低至零下二三十度的温度环境，以及长时间不间断开机运行、日晒雨淋、不同程度的颠簸和震动等恶劣环境。以上各类因素均会导致该类设备硬件老化速度较快，老化达到一定

程度便会触发不可逆转的损坏，从而导致设备故障。该类设备的设计寿命一般为 5 年左右，产品使用超过 5 年故障率通常会显著上升，而公安、安全等部门履行工作任务对设备精确性和可靠性具有极高要求，需要相关设备在使用期间维持较高状态水平，因此在实践中产品更换周期通常低于 5 年，视使用频率和使用环境不同一般为 3 至 5 年。

通常情况下，公安、安全等客户对该类产品粘性较强，经历更换周期后继续采购同一厂家产品的可能性较大。一是客户对产品转换成本很高，由于移动通信信号测量设备操作较为复杂，存在较高的入门使用门槛，因诺微相关人员往往需要对客户使用人员进行集中操作培训和后续服务支持，一旦适应和熟悉了设备使用，客户对产品的转换成本很高；二是客户更换供应商的意愿较低，出于增强实际使用中作业稳定性、提高采购效率等因素考虑，相关设备一旦能够在性能和质量上满足客户需求、获得客户满意，公安、安全等客户往往倾向于延续双方合作关系，更换供应商的意愿较低。

另一方面，由于移动通信网络本身持续演进升级，移动通信信号测量设备的功能特性亦需相应不断更新升级。尽管移动通信信号测量设备本身具有一定的软件升级能力，但范围有限。超出软件升级能力之外的部分只能通过重新采购新一代设备才能解决，由此亦将带来进一步产品需求。

3、产品售价较为稳定，下降幅度较小

因诺微主营产品包括移动通信系统空口信号测量及分析设备、GSM-R 空口监测系统、移动通信系统基站信息路测仪、LTE 手机信号绿色干扰器等。其中，最主要的产品为移动通信系统空口信号测量及分析设备。4G 移动通信信号测量设备属于行业内最新型设备，因诺微对 4G 移动通信信号测量设备的基本定价是 69 万元/单制式（含增值税）。

与消费类电子通信产品不同，移动通信信号测量设备的价格相对稳定。例如，2010 年 2G 移动通信信号测量设备定价约为 58 万/套，2015 年 2G 移动通信信号测量设备定价约为 53 万/套，五年降幅低于 10%。同时，根据因诺微报告期内已实现收入订单及预测期已签约订单，其主营产品销售价格亦基本保持稳定。

因诺微移动通信信号测量产品能够长时间保持稳定价格的原因主要由于以下几个方面：（1）公安、安全等市场相对细分且具有一定封闭性，市场参与者相对较少，目标客户采购具有较强的稳定性和持续性，对相关设备的市场价格亦具有一定的指导作用；（2）设备研发门槛较高，竞争对手较少，很少存在恶性市场竞争行为。此类设备的研发需要依托多年技术积累，不存在成熟的专用集成电路可以使用，大量开发工作需要建立在自定义硬件平台上，应用多种规模较大的通用集成电路实现。在移动通信技术、无线电接收算法、2G/3G/4G 移动通信系统协议栈实现及互联互通测试、通用软件开发、嵌入式软件开发、数字电路设计、射频电路设计等方面需要有很强的综合技术能力；（3）公安、安全等客户对该类设备的使用要求极高，其采购主要考量因素为产品的质量可靠性和技术先进性，而对价格的敏感性较低，也在一定程度上有利于产品价格较长期间内保持稳定。

4、因诺微所在行业发展迅速，在同行业竞争中优势较为显著

因诺微专注于移动通信领域的技术研发及在信息安全领域的应用，在细分行业中属于信息安全行业。根据赛迪顾问统计数据，2016 年中国信息安全市场规模达到 336.20 亿元，增速为 21.50%，对 2017-2019 年预测市场规模将分别达到 462.64 亿元、496.70 亿元、602.00 亿元，复合增长率达到 21.43%。工信部在《软件和信息技术服务业发展规划（2016-2020 年）》首次明确提出信息安全产品收入目标，即到“十三五”末达到 2000 亿元，年均增长 20%以上。同时，根据工信部数据，2016 年移动电话用户数净增 5054 万户，总数达 13.2 亿户，其中 4G 移动电话用户新增 3.4 亿户，总数达 7.7 亿户，在移动电话用户中渗透率达到 58.20%。

信息安全行业的快速发展和移动电话用户规模、尤其是 4G 用户的持续扩张为因诺微未来业务增长营造了良好的外部环境，因诺微预测期（2017-2021 年）内营业收入复合增长率为 23.41%，与行业发展速度相似。

国内从事 4G 相关技术研发和标准化的机构主要是以清华、东南和北邮为代表的高校、中国移动为代表的运营商以及以华为、中兴为代表的移动通信设备生产商。在公安、安全等市场内，由于行业较为封闭、细分，进入行业所需的客户资源和技术储备要求较高，传统设备生产商往往并不具备直接进入 4G 特种通信

设备的能力。从无线特种设备细分市场来看，竞争厂商多以军队研究所、院校科研机构为依托，2G、3G 无线通信设备技术目前已趋于成熟，各厂家技术差距逐渐缩小，4G 特种通信设备市场总体尚处于起步阶段，行业较为封闭，各竞争厂商普遍规模较小，且较为分散。因诺微核心技术团队此前在 4G 通信技术领域具有深厚的技术积淀和储备，较好地把握住市场启动时机，在行业内具有较强的先发优势及技术优势，其 4G 通信设备在基站扫描搜索能力、信号捕获范围、场景适应性等核心指标上均具有较强优势，在多地公安、安全客户处的试用和实战比武测试均取得了良好效果和积极评价，形成了较强的市场影响力。在此基础上，随着市场团队及销售网络的迅速扩张，因诺微产品在未来有望继续扩大市场份额，提升盈利规模。

5、在手订单情况

因诺微 2017 年 1-6 月累计已实现销售收入为 1,489.74 万元；截至 2017 年 7 月 31 日，已签订合同尚未确认收入不含税金额为 499.74 万元，已发出试用产品但尚未签订合同不含税金额约为 1,803.42 万元（以同类产品销售价格计算）。以上金额合计 3,792.90 万元，占 2017 年全年预测收入的比例为 84.37%。根据历史经验及公安、安全等最终用户采购机制，上半年已签订合同和已发出试用产品大部分均能在当年确认收入。此外，因诺微产品在多地公安、安全客户处的试用和实战比武测试均取得了良好的效果，形成了较高的市场影响力，在多地存在处于磋商洽谈中的前期项目。

目前，因诺微已实现收入、在手订单及发出产品的客户尚集中在新疆、广东、江苏等少数地区，全国大部分潜在市场仍未有效开发。在未来年度，一方面，因诺微将继续深耕已有重点市场，扩大在这几个省份的市场占有率；另一方面，因诺微将有重点地加强开拓全国其他省份市场，因诺微在市场销售方面已建立三个销售分部，各销售部经理由从事这个行业八年以上、拥有丰富经验的人员担任，各销售部按区域划分，制定了详细可行的市场开拓计划，在未来将按照不同年度有重点、有针对性地开发不同区域客户，努力将在已有市场的成功经验复制到全国其他地区，实现销售规模的迅速扩张。

综合以上因素分析，因诺微下游市场需求规模相对较大，且具备较强持续性，

因诺微在行业竞争中具有较强技术优势和先发优势，在手订单及发出商品充足，其未来年度预测收入具备较强可实现性。

（四）核查意见

经核查，评估师认为：

1、在所处行业整体加快发展的背景下，因诺微依托较强技术实力和产品品质，不断增强销售网络建设，扩大目标客户群体，其未来年度销售收入将在报告期已实现收入基础上快速增长。

2、因诺微在部分市场逐渐转为直接向最终用户销售，有利于因诺微加速扩大市场份额，增强盈利能力，降低客户集中带来的经营风险。

3、因诺微下游市场需求规模相对较大，且具备较强持续性，因诺微在行业竞争中具有较强技术优势和先发优势，在手订单及发出商品充足，其未来年度预测收入具备较强可实现性。

三、申请材料显示，收益法评估时预测因诺微 2017 年至 2021 年的毛利率分别为 82.43%、77.32%、76.58%、76.05%、75.85%。报告期内硬件类产品毛利率分别为 52.48%、77.11%，软件类产品毛利率 100%。请你公司结合因诺微预计未来收入构成、实际经营情况等，补充披露因诺微预测毛利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

因诺微预计未来收入构成以 4G 移动通信信号测量设备、空口系列新产品为主，其价格相对平稳，成本随着规模扩张未来有望进一步下降，合理预期其毛利率将保持在较高水平；因诺微经营中实现的整体毛利率较高，且较为稳定，经营情况良好，产品结构持续优化。综合未来收入构成及实际经营情况，评估预测的毛利率水平具有合理性。

（一）因诺微实际经营情况

1、报告期内因诺微经营情况及综合毛利率分析

因诺微 2015 年尚处于早期发展阶段，主要向系统集成商销售软件产品，纯

软件销售占 2015 年收入比例为 85.08%，由于软件研发成本难以分摊至具体产品，纯软件销售毛利率为 100.00%。由于因诺微 2015 年产品结构与 2016 年及后续评估预测期间具有较大区别，以下主要对 2016 年及 2017 年 1-6 月因诺微各类产品毛利率详细情况列示如下：

产品类型	2016 年				2017 年 1-6 月			
	收入	成本	收入占比	毛利率	收入	成本	收入占比	毛利率
移动通信信号测量设备（2G）	793.16	38.34	42.95%	95.17%	68.38	7.21	4.59%	89.45%
移动通信信号测量设备（3G）	145.56	10.02	7.88%	93.12%	165.81	15.46	11.13%	90.68%
移动通信信号测量设备（4G）	762.22	75.77	41.27%	90.06%	956.41	168.76	64.20%	82.36%
铁路 GSM-R 空口监测系统*	85.47	57.25	4.63%	33.02%	299.15	-	20.08%	100.00%
移动通信系统基站信息路测仪	3.42	3.15	0.19%	7.89%	-	-	-	-
技术维修	56.94	-	3.08%	100.00%	-	-	-	-
合计	1,846.77	184.52	100.00%	90.01%	1,489.74	191.43	100.00%	87.15%

注：2017 年 1-6 月铁路产品销售为纯软件销售，故产品毛利率为 100.00%。

（1）2016 年毛利率分析

2016 年标的公司整体毛利率为 90.01%，其中主要产品移动通信信号测量设备的毛利率在 90.06%至 95.17%之间，2G、3G 产品高于 4G 产品毛利率主要由于不同产品中软硬件比例不同所致，2016 年因诺微各类产品区分硬件和软件的细分收入及毛利率对比如下：

产品类型	移动通信信号测量设备（2G）	移动通信信号测量设备（3G）	移动通信信号测量设备（4G）	GSM-R空口监测系统	移动通信系统基站信息路测仪	合计
硬件产品收入	128.21	82.30	506.67	85.47	3.42	806.07
硬件产品毛利率	70.10%	87.84%	85.05%	33.02%	7.89%	77.11%
软件产品收入	664.96	63.25	255.55	-	-	983.76
软件产品毛利率	100.00%	100.00%	100.00%	-	-	100.00%
整体销售收入	793.17	145.55	762.22	85.47	3.42	1,789.83
整体毛利率	95.17%	93.12%	90.06%	33.02%	7.89%	89.69%

由此可见，受近年来通信技术更新换代的影响，2G 产品硬件产品毛利率为 70.10%，低于 4G 产品；由于 3G 网络普及度相对较低，其产品销售金额相对 2G、

4G 产品较小，2016 年度 3G 产品整体销售收入仅为 145.55 万元，在移动通信信号测量设备中占比 8.56%，因此其毛利率亦受单个订单影响较大，3G 硬件产品毛利率基本与 4G 产品持平。在各类产品中，硬件部分与软件部分毛利率差别相对较大，硬件产品毛利率介于 70.10%至 87.84%之间，软件产品毛利率为 100.00%，而不同产品硬件及软件部分所占比例不同，因此综合毛利率存在一定差别。

(2) 2017 年 1-6 月毛利率分析

产品类型	2016 年				2017 年 1-6 月			
	收入	成本	收入占比	毛利率	收入	成本	收入占比	毛利率
移动通信信号测量设备（2G）	793.16	38.34	42.95%	95.17%	68.38	7.21	4.59%	89.45%
移动通信信号测量设备（3G）	145.56	10.02	7.88%	93.12%	165.81	15.46	11.13%	90.68%
移动通信信号测量设备（4G）	762.22	75.77	41.27%	90.06%	956.41	168.76	64.20%	82.36%
铁路 GSM-R 空口监测系统*	85.47	57.25	4.63%	33.02%	299.15	-	20.08%	100.00%
移动通信系统基站信息路测仪	3.42	3.15	0.19%	7.89%	-	-	-	-
技术维修	56.94	-	3.08%	100.00%	-	-	-	-
合计	1,846.77	184.52	100.00%	90.01%	1,489.74	191.43	100.00%	87.15%

注：2017 年 1-6 月铁路产品销售为纯软件销售，故产品毛利率为 100.00%。

2017 年 1-6 月，因诺微整体毛利率为 87.15%，较 2016 年略有下降，基本维持稳定。其中，因诺微主要产品移动通信信号测量设备的毛利率处于 82.36%至 90.68%之间，由于 4G 网络对 2G、3G 网络的替代性发展，2G、3G 产品收入占比继续下降，其合计占比在移动通信信号测量设备中为 19.67%，毛利率水平亦有所下降。4G 移动通信信号测量产品毛利率较 2016 年出现一定幅度下降，主要由于 2017 年上半年收入包含一笔 4G 产品硬件采购合同。该合同不包含配套软件，因此毛利率相对其他硬件软件配套销售的合同较低。如剔除该笔合同影响，2017 年上半年 4G 产品毛利率为 91.96%，较 2016 年略有上升，基本稳定。

根据经审计的半年报数据，因诺微 2017 年 1-6 月整体毛利率为 87.15%，高于收益法评估测算的全年毛利率 82.43%。

2、硬件产品毛利率分析

2015 年至 2017 年 6 月，因诺微硬件产品毛利率分别为 52.48%、77.11%、75.84%。因诺微的主营业务成本主要是材料成本、人工成本及制造费用。其中，材料成本主要为生产硬件产品所需的原材料成本，人工成本主要为装配设备所生产的可分摊计入产品的成本。具体如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料成本	96.63	50.48%	85.43	46.30%	23.15	100.00%
人工成本	51.38	26.84%	76.59	41.51%	-	-
制造费用	43.41	22.68%	22.50	12.19%	-	-
合计	191.43	100.00%	184.52	100.00%	23.15	100.00%

因诺微硬件产品所需原材料市场主要为各类电子元器件，相关市场竞争比较激烈，产品供应较为充分。其主要产品无线特种设备使用的专用电路板一般均由企业自行设计，上游电子元器件供应商只需完成加工、焊接、装配等工作，因此企业在采购相关零部件时具有较高的议价能力，材料成本较低。同时，因诺微硬件产品除前期设计外，后期人工成本主要为组装、测试等工序产生，生产人员较少，亦基本不存在专用生产设备折旧，因此人工成本和制造费用均相对较低。综上，因诺微硬件产品毛利率相对较高，报告期间波动主要受产品结构变动影响

3、软件产品毛利率分析

因诺微专注于移动通信领域的技术研发及在信息安全领域的应用，主营业务为在公安、安全、保密、铁路等行业应用市场中的无线通信特种设备研发、生产及销售，以及相关产品的安装、调试和培训等技术服务。报告期内，因诺微主营业务收入主要来源于移动通信信号测量设备和 GSM-R 空口监测系统。其中，其软件产品为非嵌入式软件，可单独销售，因此按软件、硬件分别归类收入和成本。公司软件产品的成本主要为研发成本，公司研发活动从产品研发可行性研究到研发出软件产品整个环节，自行开发软件产品的研发费用基于谨慎原则未予资本化。其研发费用无法在具体软件产品之间进行分摊，故该部分成本全部在管理费用中的研发费用中体现。

因诺微软件产品其他成本主要为存储介质、包装材料等。公司在软件产品、与硬件产品一起销售时，由于软件产品介质为 U 盘或 SD 卡，其采购价格相对很低，相对整体价值不具备审计重要性，可以忽略不计，介质成本通过硬件成本结转计入硬件销售成本；对于仅销售软件产品的订单，通常由客户提供介质，因诺微不承担介质成本。因此自行开发软件产品未归集销售成本，软件产品毛利率为 100%。

因此，因诺微软件产品主要成本体现为研发费用，其他存储介质、包装材料等成本已进行合理处置，符合同行业公司会计处理原则，其软件产品毛利率相对较高具有合理性。

4、同行业毛利率情况

为进一步说明评估预测毛利率合理性，选取具有公开信息的同行业可比公司进行如下对比分析：

因诺微主营业务为无线通信特种设备研发、生产及销售，以及相关产品的安装、调试和培训等技术服务，主要产品为特种通信设备中移动通信信号测量设备，主要面向公安、安全等市场，广义上属于“软件和信息技术服务业”，在细分行业中属于信息安全行业。其已上市（或已申报）或挂牌可比公司较少，综合目标市场、客户群体、业务模式等因素确定可比公司主要为深圳市中新赛克科技股份有限公司、上海白虹软件科技股份有限公司，其具体情况如下：

证券简称	主营业务	2016 年毛利率
中新赛克（已申报）	数据提取、数据融合计算及在信息安全等领域的应用，主营业务为网络可视化基础架构、网络内容安全等产品的研发、生产和销售，以及相关产品的安装、调试和培训等技术服务。	综合毛利率 80.32%，其中： 网络可视化基础架构产品 82.53%； 网络内容安全产品 87.48%
白虹软件 （430178.OC）	网络信息安全领域的技术研究、产品开发、网络安全集成与整体服务	综合毛利率 82.02%

因诺微 2015 年和 2016 年综合毛利率分别为 97.42%和 90.01%。其可比公司中新赛克 2016 年综合毛利率为 80.32%，主要产品毛利率处于 82.53%-87.48%区间，白虹软件 2016 年综合毛利率为 82.02%。收益法评估预测期内因诺微毛利率最高为 82.43%，预测年度毛利率测算较为合理。

（二）因诺微预计未来收入构成

1、因诺微预计未来收入构成以 4G 移动通信信号测量设备、空口系列新产品为主

收益法评估预测的因诺微未来收入主要由 4G 移动通信信号测量设备、空口系列新产品(即未来新一代通信技术带来的升级产品)以及铁路成套设备等构成,其中视所处期间不同以 4G 通信产品及新一代通信产品为主,因诺微未来年度预测收入构成详细情况如下:

单位: 万元

产品类别	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
4G 成套系列	3,422.00	5,015.00	4,425.00	3,080.00	1,400.00
2G/3G 成套系列	450.00	270.00	180.00	75.00	-
空口系列新产品*	-	-	2,065.00	4,400.00	6,000.00
铁路成套设备	153.90	256.50	513.00	1,026.00	2,052.00
其他	97.78	107.56	118.32	130.15	143.17
纯软件销售收入	371.70	495.73	619.66	766.12	833.72
合计	4,495.38	6,144.79	7,920.98	9,477.27	10,428.89
产品占比	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
4G 成套系列	76.12%	81.61%	55.86%	32.50%	13.42%
2G/3G 成套系列	10.01%	4.39%	2.27%	0.79%	-
空口系列新产品	-	-	26.07%	46.43%	57.53%
铁路成套设备	3.42%	4.17%	6.48%	10.83%	19.68%
其他	2.18%	1.75%	1.49%	1.37%	1.37%
纯软件销售收入	8.27%	8.07%	7.82%	8.08%	7.99%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注: 空口系列新产品, 即除 2/3/4G 信号测量设备之外的、针对其他无线通信系统的信号测量设备, 包括下一代移动通信系统(5G)相关产品。

由上可见, 因诺微预测未来年度收入主要由 4G 移动通信信号测量设备及未来新一代通信技术带来的升级新产品构成, 二者合计在预测期整体营业收入中占比分别为 76.12%、81.61%、81.93%、78.93%、70.96%。随着高铁市场的逐步打开, 铁路成套设备在预测期内销售金额将稳步上升, 占比由 2017 年预测 3.42% 上升至 2021 年预测 19.68%。

2、因诺微主要产品毛利率较为稳定

因诺微所处细分市场具有较强封闭性和稳定性, 终端客户更为重视产品性能和后续服务, 价格敏感性较低, 各厂商之间竞争往往集中在技术研发的投入和客

户资源的获取，而非设备价格的比拼。移动通信信号测量设备价格一般保持平稳，下降幅度较小。例如，2010 年 2G 移动通信信号测量设备定价约为 58 万/套，2015 年 2G 移动通信信号测量设备定价约为 53 万/套，五年降幅低于 10%。另一方面，移动通信信号测量设备成本相对稳定，主要为材料成本和人工成本，其中设备生产所需原材料主要为各类电子元器件、配套手机等，上游市场竞争充分，价格稳中有降，且随着经营规模扩张未来单位成本有望进一步下降；设备完成前期设计后，生产过程相对简单，对生产人力的要求较低，人工成本较为可控。综上，因诺微主要产品销售价格和生产成本均相对稳定，成本占比较低，合理预计能够在较长期间内维持较高毛利率水平。

本次收益法评估预测的整体毛利率在预测期内逐年下降，分别为 82.43%、77.32%、76.58%、76.05%、75.85%，一方面考虑到毛利率水平较高的移动通信信号测量设备产品占整体收入比例由预测期第一年（2017 年）76.12%略有下降至最后一年（2021 年）70.96%，毛利率相对较低的铁路成套设备产品由预测期第一年（2017 年）3.42%上升至最后一年（2021 年）19.68%；另一方面，考虑到未来市场形势受多种因素影响，预测相对谨慎。

2、2017 年 1-6 月实际经营情况与评估预测 2017 年全年业绩对比

（1）实际经营实现的产品收入结构对比

根据标的公司经审计的 2017 年半年报数据，实际经营实现的产品收入结构与评估预测数据对比如下：

单位：万元

产品类别	2017 年评估预测		2017 年 1-6 月实际经营数据	
	金额	占比	金额	占比
4G 成套系列	3,422.00	76.12%	956.41	64.20%
2G/3G 成套系列	450.00	10.01%	234.19	15.72%
空口系列新产品	-	-	-	-
铁路成套设备	153.90	3.42%	299.15	20.08%
其他	97.78	2.18%	-	-
纯软件销售收入	371.70	8.27%	-	-
合计	4,495.38	100.00%	1,489.74	100.00%

由上表数据可知，2017 年上半年产品销售结构与评估预测基本一致，其中，4G 成套系列相较全年预测比例偏低，主要由于该类设备主要面向公安、安全等客户，其采购和验收具有较强季节性特征（关于季节性，详见第六题论述）。截至 2017 年 7 月 31 日，因诺微在手订单和发出试用产品含税金额合计约 2,694.70 万元，其中 4G 成套设备约为 2,156.70 万元，4G 纯软件销售约为 348 万元。其中预计绝大部分均可以在当年实现收入，评估预测的产品结构与实际经营情况相符。

（2）实际经营实现的毛利率对比

根据标的公司经审计的 2017 年半年报数据，实际经营实现的各类产品毛利率情况如下：

单位：万元

产品类型	2017 年 1-6 月			
	收入	成本	收入占比	毛利率
移动通信信号测量设备（2G）	68.38	7.21	4.59%	89.45%
移动通信信号测量设备（3G）	165.81	15.46	11.13%	90.68%
移动通信信号测量设备（4G）	956.41	168.76	64.20%	82.36%
铁路 GSM-R 空口监测系统*	299.15	-	20.08%	100.00%
移动通信系统基站信息路测仪	-	-	-	-
技术维修	-	-	-	-
合计	1,489.74	191.43	100.00%	87.15%

本次收益法评估预测的整体毛利率在预测期内逐年下降，分别为 82.43%、77.32%、76.58%、76.05%、75.85%。2017 年上半年，各类产品实现毛利率均高于预测期内最高值，本次评估预测毛利率具有合理性。

综上所述，综合因诺微 2015 年至 2017 年 6 月实际经营情况、以及评估预测的未来收入构成等因素分析，因诺微经营中实现的整体毛利率较高，且较为稳定，评估预测的未来收入构成及毛利率水平符合实际经营情况，具有合理性。

（三）核查意见

经核查，评估师认为：因诺微预计未来收入构成以 4G 移动通信信号测量设备、空口系列新产品为主，其价格相对平稳，成本随着规模扩张未来有望进一步

下降，合理预期其毛利率将保持在较高水平；因诺微经营中实现的整体毛利率较高，且较为稳定，经营情况良好，产品结构持续优化。综合未来收入构成及实际经营情况，评估预测的毛利率水平具有合理性。

四、备考合并报表显示，本次交易完成后，2016 年末上市公司商誉账面价值 17,130.88 万元。请申请人补充披露：（一）本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。（二）备考合并报表编制及本次交易资产基础法评估中，是否已充分辨认和合理判断因诺微拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（二）备考合并报表编制及本次交易资产基础法评估中，是否已充分辨认和合理判断因诺微拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。

本次交易资产基础法评估中，已经充分辨认和合理判断因诺微拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。具体分析如下：

1、已经充分辨认和合理判断专利权和软件著作权

因诺微在射频系统设计以及无线通信接收机处理算法方面拥有领先的技术优势，主要产品均采用了一种“软件无线电”技术。软件无线电是在通用、标准、模块化的硬件平台上，用软件来实现信号处理的无线通信系统设计方法，其主要优点在于灵活性。因诺微的以上技术优势已经申请了相关专利及软件著作权，本次评估在可辨认的无形资产中已进行确认。具体明细如下：

因诺微拥有 3 项已授权发明专利具明细如下：

发明专利名称	发明专利权人	发明专利号	申请日
一种软件无线电系统中的高速并行 Turbo 译码方法及系统	因诺微	ZL201210043251.9	2012.02.24
软件无线电系统中基于 PCI 总线的数据同步方法	因诺微	ZL20121000	2012.01.

发明专利名称	发明专利权人	发明专利号	申请日
及系统		4050.8	06
一种软硬混合多模的无线数据卡系统	因诺微	ZL201210105637.8	2012.04.12

因诺微拥有的 5 项计算机软件著作权，具体明细如下：

软件名称	著作权人	登记号	取得方式
因诺微科技-GSM 空口信令分析软件 V1.0	因诺微	2013SR148546	原始取得
因诺微-GSM 信号处理及协议分析软件 V1.0	因诺微	2014SR137564	原始取得
因诺微-LTE 信号处理及基站参数分析软件 V1.0	因诺微	2015SR105377	原始取得
因诺微科技-TD-SCDMA 无线网络信号及空口信令分析软件 V1.0	因诺微	2013SR121773	原始取得
因诺微-TDSCDMA 信号处理及协议分析软件 V1.0	因诺微	2014SR136349	原始取得

评估师采用收益现值法确认了专利技术及软件著作权的价值。收益现值法即通过估算被评估无形资产在技术经济寿命期内的预期超额收益，并通过一定的折现率折成现值得出评估值。具体计算模型如下：

$$P = \beta \cdot \sum_{t=1}^n F_t / (1+i)^t$$

式中：P——发明专利技术/软件著作权价值

F_t——未来第 t 年技术产品预期收益额

β ——分成率

i ——折现率

t ——序列年期

n ——经济年限

2、因诺微可辨认的无形资产中不包含销售网络及客户关系

因诺微专注于移动通信领域的技术研发及在信息安全领域的应用，主营业务为在公安、安全、保密、铁路等行业应用市场中的无线通信特种设备研发、生产、安装、调试以及运维等技术服务，主要客户为公安、安全客户。因诺微与客户建立销售关系的主要途径为招投标或单一来源采购，由于客户采购机制的特殊性，

因诺微与客户之间未形成长期战略合作关系，无法明确预期未来可能得现金流入。因此因诺微可辨认的无形资产中未包含销售网络及客户关系。

3、因诺微可辨认的无形资产中不包含合同权益

经核查因诺微历史年度及评估基准日后已签订的各类合同，多为单次销售合同或技术合作协议。因诺微未与公安、安全客户签订明确可行的长期合作框架协议，因此因诺微可辨认的无形资产中不包含合同权益。

4、因诺微专有技术已通过收益分成法体现在专利权和软件著作权等无形资产组合收益中

因诺微的技术研发主要为信息安全领域，其研发及应用主要以 2G、3G、4G 网络的移动通信技术为背景。目前 2G、3G 网络发展基本成熟，4G 网络正处于快速发展期，为了同步跟进 4G 网络版本的不断演进，因诺微开展了相关研发计划，重点针对 LTE-A 网络（LTE 网络的演进版本）进行关键技术研发，形成了支持载波聚合的接收机技术、支持 4 发 4 收多天线传输模式的高性能信号处理算法、256QAM 高阶调制解调技术等专有技术，以上专有技术已通过收益分成法体现在专利权和软件著作权等无形资产组合收益中。

5、因诺微不存在特许经营权、商标权等其他无形资产

经核查，因诺微所属行业为软件和信息技术服务业，因诺微不存在拥有特许经营权的情况。截至反馈回复日，因诺微未拥有商标权。因此因诺微可辨认的无形资产中不包含特许经营权、商标权。

综上，本次交易资产基础法评估已充分辨认和合理判断因诺微拥有的专利权和软件著作权，专有技术已通过收益分成法体现在专利权和软件著作权等无形资产组合收益中，因诺微的销售网络及客户技术、合同权益无法合理充分辨认，因诺微不存在特许经营权、商标权等其他无形资产。

（三）核查意见

经核查，评估师认为：

本次交易资产基础法评估已充分辨认和合理判断因诺微拥有的专利权和软件著作权，专有技术已通过收益分成法体现在专利权和软件著作权等无形资产组合收益中，因诺微的销售网络及客户技术、合同权益无法合理充分辨认，因诺微不存在特许经营权、商标权等其他无形资产。

五、评估机构和资产评估师签章

资产评估师：



资产评估师：



北京国融兴华资产评估有限责任公司

