

格尔软件股份有限公司
与中信证券股份有限公司
关于非公开发行 A 股股票申请文件
反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

（广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座）

二〇二〇年五月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（200137 号）（下称“反馈意见”）的要求，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、或“保荐机构”）会同发行人格尔软件股份有限公司（以下简称“格尔软件”、“发行人”、“申请人”或“公司”）、发行人律师上海市锦天城律师事务所（以下简称“发行人律师”）对相关问题进行了核查和落实。

如无特别说明，本反馈意见回复中的简称或名词的释义与《中信证券股份有限公司关于格尔软件股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》一致。

本反馈意见回复中所列数据可能因四舍五入原因而与所列示的相关单项数据直接计算得出的结果略有不同。

目 录

一、重点问题	3
问题一.....	3
问题二.....	30
问题三.....	36
问题四.....	43
问题五.....	50
问题六.....	58
问题七.....	59
二、一般问题	61
问题一.....	61

一、重点问题

问题一

申请人本次拟募集资金 6.448 亿元，用于下一代数字信任产品研发与产业化项目等三个项目。请申请人补充说明并披露：（1）本次募投项目的运营模式及盈利模式；（2）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入；（3）本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形；（4）本次募投项目与公司主营业务的关系，人员、技术及市场储备情况；（5）结合现有产能利用率及产销率说明新增产能规模的合理性，结合在手订单、意向性合同、市场空间、市场竞争等说明新增产能消化措施；（6）募投项目效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、本次募投项目的运营模式及盈利模式

本次非公开发行募集资金总额不超过64,480.00万元，拟用于投资以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟使用募集资金
1	下一代数字信任产品研发与产业化项目	29,121.35	25,080.00
2	物联网安全技术研发与产业化项目	24,855.73	21,400.00
3	补充流动资金	18,000.00	18,000.00
合计		71,977.08	64,480.00

公司本次募集资金除补充流动资金项目外，均属于资本性支出，不存在募集资金用于非资本性支出的情形。

公司拟使用本次募集资金中的 18,000.00 万元用于补充流动资金，占本次募集资金总额的 27.92%，未超过募集资金总额的 30%。

目前公司主营业务是为政府部门、军工、金融、企事业单位提供以 PKI 技术为核心的商用密码产品、安全服务和信息安全解决方案。PKI 是信息安全行业的核心技术，主要通过数字证书的发放、应用和管控，解决用户标识、认证、授

权和数据加密等核心安全问题。目前，PKI 产品大量部署在政府和企业的信息安全防护体系。公司目前已形成覆盖 PKI 基础设施和 PKI 安全应用的产品应用体系，在前述自主研发的 PKI 核心产品基础上，搭载相关电子设备和软件，为客户提供定制化信息安全产品解决方案。

本次募投项目是对公司现有主营业务的巩固、拓展和创新。建成后运营模式及盈利模式是向客户销售软件或软硬件一体化产品，提供相关开发和运维服务。

（一）下一代数字信任产品研发与产业化项目

1、建设背景和内容

随着云计算、大数据、5G、区块链等新兴技术发展，政府和企业的数字化转型不断加快，业务和数据开始向移动端、云端迁移。传统的 PKI 产品和安全防护体系主要部署在政府部门、军工和企事业单位的本地或单一网络，已无法适应大规模移动环境、云环境下的安全挑战。

本项目研发的下一代数字信任体系产品，将结合云计算、大数据、移动互联技术，扩展现有产品形态及应用场景，全面支持移动应用及异构多云的业务场景，支持大规模、多样化的综合身份管理。同时，本项目将通过 PKI 技术建立分布式数字身份体系，研发形成基于联盟链技术的区块链技术平台。

本项目的实施可为政府和企业的网络及信息系统、关键信息基础设施提供安全合规的密码服务、证书服务、零信任安全服务，以及区块链技术支撑服务。

具体建设内容主要包括：

（1）统一密码服务平台

统一密码服务平台的主要功能包括密码设备资源管理、密钥管理、基础密码服务、密码应用服务等。平台采用多租户架构，云原生技术及容器技术，可实现统一的密码设备资源管理、弹性调度，以及密钥管理、密码计算能力的服务化，为上层业务应用提供安全高效的密码服务支撑。

（2）云 PKI/CA 基础设施系统

云 PKI/CA 基础设施系统是适应移动互联、云计算环境的下一代 PKI/CA 服

务产品，可以应对大规模多样化的移动端、云平台带来的安全挑战。该系统采用云原生架构和容器化设计理念，可为大规模 PC 及移动用户、IT 设备、应用提供证书管理服务，为身份认证、数据安全传输及访问控制提供基础信任服务。

（3）零信任安全体系产品

零信任安全体系产品包括云身份服务系统、零信任网关、安全策略管理中心。和传统安全产品的区别在于采用云服务架构设计，通过实现先认证后访问、持续信任评估、动态访问控制等功能，帮助企业在新 IT 环境下构建零信任安全体系。

（4）面向联盟链的区块链技术平台

公司拟研发自主可控的面向联盟链的区块链技术平台，以打造区块链密码支撑环境、区块链应用开发和实施体系。应用领域方面，公司将重点专注于：智能制造（航空、汽车等）、智能交通（港口、铁路等）、智能账本（供应链金融、资产交易等）、智能文档（电子存证、电子合同等）。

2、主要产品

本项目形成产品可广泛应用于网上办公、电子政务、电子商务、电子银行、证券交易等相关领域，全面保护客户业务及数据资产安全，为政府和企业的信息系统建设及数字化转型保驾护航，具体包括：

序号	具体产品名称	功能说明
1	统一密码服务平台	平台提供密码设备资源管理、密钥管理、基础密码服务、密码应用服务等功能。可屏蔽密码设备硬件差异性，降低密码设备管理和维护成本；提供统一的密码运算及密码应用服务，比如加密解密、签名验签、摘要计算、密钥管理、数字签章、时间戳等，为各业务系统提供安全、合规的密码服务。
2	云PKI/CA基础设施系统	针对为大规模PC及移动用户、IT设备、应用提供证书管理服务，为身份认证、数据安全传输及访问控制提供基础的身份及密码基础设施PaaS服务。
3	云身份服务系统	支持多租户、云化的综合身份管理中心、认证中心、权限管理中心、审计中心，提供了人、设备、应用的全生命周期身份管理，多因子身份认证，权限及授权管理，审计及责任认定等服务功能。
4	零信任网关	作为网络及应用访问控制网关，支持PC及移动端安全接入、支持可组合的认证机制、多样化的应用代理模式，以及灵活的动态访问控制策略，实现网络及应用资源的安全防护

序号	具体产品名称	功能说明
5	安全策略管理中心	作为安全策略管理及决策中心，支持对用户、设备、网络访问的安全状态进行分析，从设备信息、空间时间、系统环境、网络环境、会话上下文等多个维度进行持续评估，根据评估结果动态调整策略，实现用户对资源的动态访问控制。
6	区块链技术平台	基于联盟链技术打造区块链底层技术平台，包括密码算法、共识机制、存储机制、应用开发接口等，支撑区块链应用开发及实施。

3、运营模式和盈利模式

本项目建成后的运营模式及盈利模式是面向国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、大中型企事业单位，销售软件或软硬件一体化产品，提供相关的开发和运维服务。

（1）销售产品：公司通过销售软件或软硬件一体化产品实现收入。本项目将形成统一密码服务平台、云 PKI/CA 基础设施系统、云身份服务系统、零信任网关、安全策略管理中心、区块链技术平台等具体产品，可满足客户在业务及数据上云、移动办公、大数据平台建设中对于可信身份管理、密码技术服务的需要。

（2）提供开发和运维服务：公司根据客户的需求，基于标准产品提供软件定制开发服务，以满足客户在日常办公、业务运营、运维、安全等方面的需求。软件定制开发根据需求的复杂度收取技术开发服务费用。在客户购买相关产品后，为客户提供运行维护方面的技术支持服务，收取运维服务费用。

（二）智能网安全技术研发与产业化项目

1、建设背景和内容

随着万物互联的发展，智能网联设备已在社会治安、交通、智慧城市等多个领域得到广泛应用，设备信息安全隐患也逐步开始显现。区别于接入稳定的传统 IT 环境，物联的网络应用场景形式多样、复杂多变，比如各种室外监控场景，极端天气下的车联网环境，以及可用带宽频繁变化、接入点高速切换、连通性频繁变化等多方动态环境，PKI 产品需要具备大规模、高可靠、快速密钥发放及服务能力，以满足设备与人、无人操作条件下的设备与设备、以及设备与平台之间的互联信息安全需求。

本项目是基于已有密码技术进行的产品形态、功能及应用创新，主要在工业

控制、自动控制及人工智能领域开展物联网共性技术研究，并重点针对视频监控、车联网二个场景下的设备，实现智能网络中的可信身份管理。具体设备包括视频监控场景中的摄像机、平台等专业设备，车联网场景中的汽车、车载电子设备、路侧通讯设备等。本项目的实施将为政府部门和企业构建物联网安全防护体系。

具体建设内容主要包括：

（1）基础共性技术研究及产品研发

研究面向物联网的密码应用技术、网络安全技术、数据保护技术和适应设备管理技术，形成面向智能设备的密码基础设施产品、设备身份认证产品及智能数据加解密产品以及设备信息管理平台产品。

（2）视频监控领域产品和解决方案

根据视频监控系统中前端摄像机、后端平台及使用人员的特点，研发适合视频监控系统的PKI基础设施产品、面向摄像机及监控使用人员的视频身份认证产品、视频监控安全网关产品和视频数据加解密产品，并结合其他安全产品，形成视频监控系统安全整体解决方案并进行推广应用。

（3）车联网领域产品和解决方案

针对智能网联汽车及车联网场景特点，在兼容国际主流标准的前提下，研究同时支持交通部、工信部、公安部相关安全标准的智能驾驶 PKI 体系，研发智能网联汽车的车端应用中间件和适用于 V2X 的云端应用中间件，实现对智能驾驶过程中，人、车、路、云的身份标识，为包括智能网联汽车、智能道路设施、智能交通在内的各种设备及应用提供可靠密码服务。

2、主要产品

本项目研发的主要产品有：

序号	具体产品名称	功能说明
1	智能设备PKI基础设施	实现面向设备的身份证书签发服务，证书及黑名单信息服务，包括非对称的密钥管理、设备身份证书的申請、審核、發放服務。證書類型包括單證書、雙證書、短格式證書等。系統具備密鑰及證書信息的實時備份功能。支持簽發RSA及SM證書。

序号	具体产品名称	功能说明
2	智能设备密钥管理设备	实现面向设备的对称密钥生成、发放、查询、备份等。支持密钥的横向扩展及纵向扩展。支持SM1、SM2、SM3、SM4等国密算法。
3	智联设备身份认证网关	实现基于数字证书的设备身份认证，兼容多种认证协议和应用协议。弹性支持大中小型的系统，适应多种的网络接入方式，支持同时对设备异构OS的支持。
4	智联用户身份认证网关	实现基于数字证书人员身份认证，在人员操作智联设备、查询智联数据时的人员身份认证，兼容多种应用模式（B/S，C/S），多种平台（ANDROID，IOS，WINDOWS，LINUX）。
5	智联安全中间件软件	提供面向设备的密码运算中间件，兼容多种设备平台（ANDROID，LINUX），支持多种CPU架构（x86,arm），密码算法支持国产算法。提供多种的应用开发接口。
6	自适应设备信息管理系统	实现设备信息的全面统一管理。自动发现设备入网、设备离线，通过多种方式对设备的身份信息进行自动和手动的采集，实现设备身份信息的动态、及时、准确收集管理。

3、运营模式和盈利模式

本项目建成后的运营模式及盈利模式是面向视频监控、车联网相关政府部门、大型车企、互联网企业，销售软件或软硬件一体化产品，提供相关的开发和运维服务。

（1）销售产品：公司通过销售软件或软硬件一体化产品实现收入。本项目将形成智联设备 PKI 基础设施、智联设备密钥管理设备、智联设备身份认证网关、智联用户身份认证网关、智联安全中间件软件、自适应设备信息管理系统等具体产品，可满足客户对于视频监控系统、车联网设备的可信身份管理。

（2）提供开发和运维服务：公司根据客户的需求，基于标准产品提供软件定制开发服务，为客户构建相关业务管理系统。软件定制开发根据需求的复杂度收取技术开发服务费用。在客户购买相关产品后，为客户提供运行维护方面的技术支持服务，收取运维服务费用。

二、本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

（一）下一代数字信任产品研发与产业化项目

本项目投资总额为 29,121.35 万元，包括场地租赁、场地装修、机房建设、

硬件购置、软件购置、研发人员投入和铺底流动资金。其中，25,080.00 万元采用本次募集资金投入，其余所需资金通过自有资金或其他融资方式解决。

具体投资计划情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	总投资金额	使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出
1	场地租赁	985.50	-	否
2	场地装修	810.00	810.00	是
3	机房建设	704.61	704.61	是
4	硬件购置	6,535.00	6,535.00	是
5	软件购置	3,137.00	3,137.00	是
6	研发人员投入	14,049.24	13,893.39	是
7	铺底流动资金	2,900.00	-	否
合计		29,121.35	25,080.00	-

1、场地租赁

建设期内场地租赁费用估算为 985.50 万元。实施主体全资子公司格尔安全已签署租赁协议，场地面积为 4,500.00 平方米，租赁单价为 2 元/平方米/天，年租金为 328.50 万元，项目建设期 3 年。

2、场地装修

场地装修费用估算为 810.00 万元。工程造价按照同类工程造价估算为 1,800 元/平方米，场地租赁面积 4,500 平方米。

3、机房建设

机房建设投资估算为 704.61 万元。建设标准根据项目实际需求和公司以往装修标准估算为 10,000 元/平方米，根据实测，机房规划面积 704.61 平方米。

4、硬件购置

硬件购置投资估算为 6,535.00 万元。设备单价根据现行市场价格情况估算，设备数量根据项目实际需求估算。购置情况如下：

单位：万元

序号	设备类别	内容	金额
1	网络及安全设备	核心交换机、交换机、防火墙、负载均衡设备、DDoS 防护设备、应用防火墙、VPN 设备、高性能应用交付网关、漏洞扫描设备、入侵检测设备、流量采集设备、用户行为分析设备、IT 运维设备	2,130.00
2	主机与系统服务器	计算服务器、超融合服务器、存储设备、国产化专用一体机、国产化专用终端、高性能服务器密码机、签名验签服务器、密码板卡、台式机、笔记本电脑	4,405.00
合计			6,535.00

5、软件购置

软件购置投资估算为 3,137.00 万元。软件单价根据现行市场价格情况估算，软件数量根据项目实际需求估算。购置情况如下：

单位：万元

序号	软件类别	内容	金额
1	开发工具、管理平台及基础软件	开发交付管理平台、开发工具软件、云运维运营管理平台、容器管理平台、分布式文件系统、备份软件、国产操作系统服务器版、国产操作系统 PC 版、国产办公软件、国产数据库系统、国产应用中间件、国产消息中间件	2,317.00
2	测试工具	测试软件	400.00
3	安全工具	业务质量监控系统、代码及安全扫描软件	420.00
合计			3,137.00

6、研发人员投入

研发人员投入估算为 14,049.24 万元。人员设置方面，主要根据项目建设内容相应配备了不同职级的开发和测试人员，包括项目总监、开发人员、测试人员，合计拟投入 169 人。薪酬方面，综合考虑了公司 and 市场平均水平以及每年上涨幅度等因素，具体情况如下：

序号	人员类型	项目	建设期第一年	建设期第二年	建设期第三年
1	项目总监,开发人员、测试人员	平均薪酬（万元/年）	29.55	28.87 ^注	31.38
		人数（个）	132	169	169
薪酬合计（万元）：14,049.24			3,900.00	4,879.44	5,269.80

注：建设期第二年研发人员平均薪酬略低于建设期第一年，主要原因系建设期第二年起开始投入测试人员，因测试人员平均薪酬低于项目总监、开发人员，拉低了研发人员总的平均薪酬。

7、铺底流动资金

铺底流动资金为 2,900.00 万元，主要是保证项目正常运营的流动资金需求。
铺底流动资金为非资本性支出，拟以自有资金投入，不使用募集资金投入。

（二）物联网安全技术研发与产业化项目

本项目投资总额为 24,855.73 万元，包括场地租赁、场地装修、机房建设、硬件购置、软件购置、研发人员投入和铺底流动资金。其中，21,400.00 万元采用本次募集资金投入，其余所需资金通过自有资金或其他融资方式解决。

具体投资计划情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	总投资金额	使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出
1	场地租赁	876.00	-	否
2	场地装修	720.00	720.00	是
3	机房建设	741.60	741.60	是
4	硬件购置	5,459.00	5,459.00	是
5	软件购置	2,678.00	2,678.00	是
6	研发人员投入	11,881.13	11,801.40	是
7	铺底流动资金	2,500.00	-	否
合计		24,855.73	21,400.00	

1、场地租赁

建设期内场地租赁费用估算为 876.00 万元。实施主体全资子公司格尔安全已签署租赁协议，场地面积为 4,000.00 平方米，租赁单价为 2 元/平方米/天，年租金为 292.00 万元，项目建设期 3 年。

2、场地装修

场地装修费用估算为 720.00 万元。工程造价按照同类工程造价估算为 1,800 元/平方米，场地租赁面积 4,000 平方米。

3、机房建设

机房建设投资估算为 741.60 万元。建设标准根据项目实际需求和公司以往

装修标准估算为 10,000 元/平方米，根据实测，机房规划面积 741.60 平方米。

4、硬件购置

硬件购置投资估算为 5,495.00 万元。设备单价根据现行市场价格情况估算，设备数量根据项目实际需求估算。购置情况如下：

单位：万元

序号	设备类别	内容	金额
1	网络及安全设备	高性能交换机及路由器、负载均衡、网络安全防护设备、网络安全测试及渗透产品	1,500.00
2	主机与系统服务器	云计算服务器、AI 计算服务器、海量存储设备、超融合服务器、安全可靠服务器、安全可靠终端、视频分析及业务性能测试工具、密码机、PC 机、笔记本电脑、测试用汽车、视频监控设备	3,536.00
3	测试设备	高速硬件调测设备、设备老化测试室	459.00
合计			5,495.00

5、软件购置

软件购置投资估算为 2,678.00 万元。软件单价根据现行市场价格情况估算，软件数量根据项目实际需求估算。购置情况如下：

单位：万元

序号	软件类别	内容	金额
1	开发工具、管理平台及基础软件	开发交付管理平台、开发工具软件、物联网平台软件、国产数据库、云平台软件、分布式云存储系统、云计算运维管理平台、大数据平台软件	1,070.00
2	测试工具	嵌入式车联网开发测试软件、分布式网络及应用性能监测软件	330.00
3	安全工具	容灾备份软件、虚拟化网络安全防护软件	400.00
4	业务应用工具	大数据智能分析软件、视频图像智能分析软件、视频监控管理平台、流媒体转发软件	878.00
合计			2,678.00

6、研发人员投入

研发人员投入估算为 11,881.13 万元。人员设置方面，主要根据项目建设内容相应配备了不同职级的开发和测试人员，包括项目总监、开发人员、测试人员，合计拟投入 143 人。薪酬方面，综合考虑了公司 and 市场平均水平以及每年上涨幅度等因素，具体情况如下：

序号	人员类型	项目	建设期 第一年	建设期 第二年	建设期 第三年
1	项目总监，开发人员、测试人员	平均薪酬（万元/年）	28.45	28.47	30.74
		人数（个）	120	143	143
薪酬合计（万元）：11,881.13			3,414.00	4,070.74	4,396.39

7、铺底流动资金

铺底流动资金为 2,500.00 万元，主要是保证项目正常运营的流动资金需求。
铺底流动资金为非资本性支出，拟以自有资金投入，不使用募集资金投入。

三、本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，
是否存在置换董事会前投入的情形

（一）目前进展情况

目前，发行人已签订相关租赁协议，解决了实施场地问题，本次募投项目已完成投资备案手续和内部立项，正在开展系统模块设计以及对关键技术进行研究和验证。本次募集资金投入均为董事会决议日后投入，不存在置换董事会前投入的情形。

（二）预计进度安排及募集资金使用进度

本次募投项目预计进度安排及募集资金使用进度如下：

1、下一代数字信任产品研发与产业化项目

单位：万元

时间	建设内容	募集资金预计使用进度	
		金额	比例
建设期第 1 年	购买设备、开展产品规划及技术开发，包括需求分析、概要设计、详细设计、测试方案	9,134.36	31.37%
建设期第 2 年	执行研发计划和产品研发。一方面在产品功能上满足规划要求，另一方面要不断调整并满足新技术、新业务场景的需求	11,284.85	38.75%
建设期第 3 年	组织单元测试、接口联调测试、集成测试、系统测试、性能测试；针对商务项目中的共性问题，组织回归分析和设计，制定小版本迭代研发计划。编写产品白皮书、宣传材料、用户操作手册和运维手册	8,702.14	29.88%
合计		29,121.35	100.00%

2、智联网安全技术研发与产业化项目

单位：万元

时间	建设内容	募集资金预计使用进度	
		金额	比例
建设期第 1 年	购买设备，制定产品研发计划；开展需求调研及需求分析书。技术开发，包括概要设计、详细设计、测试计划及测试案例	8,010.60	32.23%
建设期第 2 年	编码实现、单元测试；集成测试、验收测试；对研发阶段成果进行内部评审、验收	9,521.58	38.31%
建设期第 3 年	针对个性化需求，实现快速高质量交付。按照项目实施规范实施项目；展开项目的接口对接，系统联调等	7,323.56	29.46%
合计		24,855.73	100.00%

四、本次募投项目与公司主营业务的关系，人员、技术及市场储备情况

（一）本次募投项目与公司主营业务的关系

1、下一代数字信任产品研发与产业化项目

本项目主要面向国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、大中型企事业单位客户，进行下一代数字信任产品研发。通过本项目实施，公司现有产品和服务体系将从客户内部网络 and 传统 IT 环境延伸至新型 IT 环境和云服务架构下的应用安全和数据安全领域，属于对原有业务的技术升级和服务内容延伸。

2、物联网安全技术研发与产业化项目

本项目主要面向视频监控、车联网相关政府部门、大型车企、互联网企业，进行监控设备以及汽车、车载电子设备、路侧通讯设备等车联网设备信息安全产品研发。通过本项目实施，公司将 PKI 技术应用于智能网联设备安全领域，属于对原有业务的技术升级和应用范围拓展。

（二）人员、技术及市场储备情况

1、人员储备

公司深耕信息安全及电子政务领域二十余年，沉淀了一批技术和业务骨干，为公司的持续经营和稳健发展奠定了坚实基础。报告期内，公司技术人员数量分别为 196 人、258 人、300 人及 365 人，技术人员占比分别为 64.9%、69.73%、70.59%及 70.19%，总体呈现稳步增长，为高层次研发提供了人才保障。未来，公司将根据业务发展需要，继续通过内部选拔培养、外部招聘引进等方式，完善

公司人员招聘培养计划，不断增强人员储备。

2、技术储备

公司始终以自主创新为发展源动力，作为国内首批研制 PKI 平台的信息安全厂商，对网络安全及数据安全等领域尤其是 PKI 领域的技术理论有着长足的深入研究，在密码技术上有着较深的造诣，拥有的以 PKI 为核心的身份认证、访问控制、加解密安全防护等技术，在行业内处于领先地位。在国产密码算法方面，公司是国内首批通过国家密码管理局安全审查、支持 SM2 算法的省级电子认证服务机构的建设单位，参与制定《SM2 密码算法使用规范》和《基于 SM2 密码算法的证书认证系统密码及其相关安全技术规范》等行业标准规范。

经过多年的技术研发和项目实施实践，公司在网络身份认证、密钥管理、边界安全防御、移动安全管理等信息安全行业 PKI 领域技术方面积累了丰富的经验，为本次募投项目的建设提供了技术基础。截至本反馈意见回复出具日，本次募投项目已完成市场需求论证、技术可行性论证、整体技术路线确认等工作，完成本次募投项目的建设具有技术可靠性。

3、市场储备

自 1998 年设立以来，公司一直专注于信息安全行业 PKI 领域，在二十余年的发展中，与国家部委、地方政府部门、军工、金融机构、企事业单位建立了长期、紧密、良好的合作关系，积累了一批稳定优质的客户。商用密码产品的业务性质和客户性质决定了双方一般会形成长期稳定的合作关系，建立合作关系后，供应商会长期成为该等客户的核心信息安全产品和服务供应商。

本次募投项目具备良好的市场基础。下一代数字信任产品研发与产业化项目的客户群体主要为国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、大中型企事业单位等，物联网安全技术研发与产业化项目的客户群体主要是面向视频监控、车联网相关政府部门、大型车企、互联网企业。公司将在积极维护已有政企客户的基础上，凭借领先科研实力和信息安全领域的市场地位，在拓展企业领域、物联网领域新客户，抢占行业先机，进一步夯实客户资源优势。

综上所述，公司具备人员、技术、市场储备，不存在较大不确定性风险。

五、结合现有产能利用率及产销率说明新增产能规模的合理性，结合在手订单、意向性合同、市场空间、市场竞争等说明新增产能消化措施

（一）结合现有产能利用率及产销率说明新增产能规模的合理性

1、公司不适用产能利用率及产销率分析

公司主要从事以 PKI 公钥基础设施为核心的商用密码软件产品的研发、生产和销售及服务业务。相关产品需要根据项目特点和政府和企业客户需求，在自主研发的 PKI 核心产品基础上进行定制化开发，并且搭载相关电子设备和软件进行销售，以满足客户网络及信息系统、关键信息基础设施安全支撑和数字资产保护需求。由于客户和项目对于相关信息安全产品的参数或功能设置的要求差异较大，公司销售的主要产品非标准化特征较为明显，因而难以从产能、产能利用率和产销率等角度具体分析。

2、募投项目新增产能规模的合理性

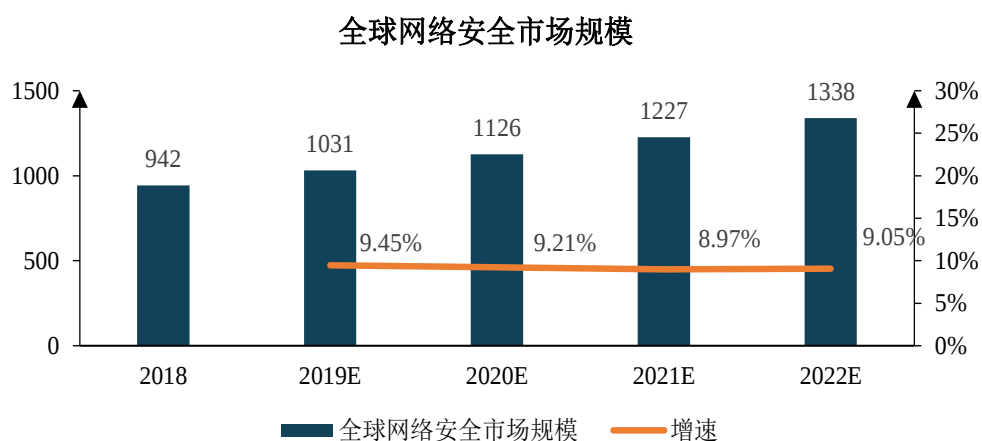
公司在制定本次募投项目的过程中，已对募投项目产品的目标市场发展现状、市场规模及未来趋势均已经过审慎分析和充分论证。在综合考虑行业发展阶段、升级需求、潜在空间等多方面因素的情况下确定了本次募投项目的建设规模，本次募投项目产品具备较为可观的市场支撑。具体如下：

（1）下一代数字信任产品研发与产业化项目

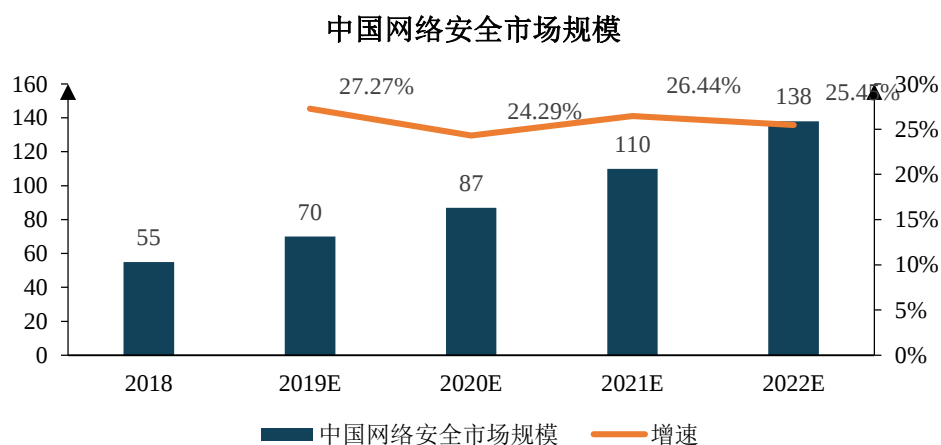
1) 国内 IT 安全支出未来将持续提升

我国目前面临日益增长的网络安全威胁：关键信息基础设施、云平台面临的安全风险较为突出，APT 攻击、数据泄露、DDoS 攻击等问题较为严重；围绕网络空间的国家级攻防对抗日趋激烈；网络结构的复杂化、用户数据的快速膨胀增加了信息安全防护的难度，国内网络安全产业亟需进一步扩大覆盖面。

根据 IDC 预测，2022 年中国网络安全市场规模将增长至 137.7 亿美元，2018-2022 年预测期内 CAGR 为 25.6%，增速远高于全球水平。根据 2017 年底 IDC 数据，中国安全市场占 IT 市场的比重为 1.84%，美国 4.78%，全球平均 3.74%，国内 IT 安全支出低于全球平均，网络安全市场有广阔的市场空间。



数据来源：东北证券，IDC



数据来源：东北证券，IDC

2) 网络安全需求带动 PKI 市场快速增长，发行人将显著受益

在网络安全领域，PKI 系统实现身份认证和信息加密，是网络信息安全的第一道关口。PKI 产品市场未来将受益于法律法规、自主创新战略和新技术应用等要素驱动，将加速增长。

从客户角度，基于 PKI 的信息安全类产品主要面向政府部门、军工、金融机构及其他大型企事业单位，对这类客户而言，供应商品牌至关重要。新进入者相关资质认证要求较高且周期较长，难以快速进入市场。根据 IDC《中国 IT 安全软件市场跟踪报告》，发行人 2018 年身份和数字信任软件市场份额为 11.3%，位列行业前三。公司未来将不断巩固当前 PKI 行业领军企业的地位。

3) 国产密码替代进程加速，拉动下游客户 PKI 需求

我国早期建设的 PKI 系统的公钥密码算法均采用 RSA 算法。而随着计算能力提高和解密技术发展，国际算法和密码产品的安全隐患增加。实践中 RSA 算法已被证实存在共模攻击风险。为了保障国家重要信息安全，实现密码技术自主创新迫在眉睫。一方面，我国自主研发的 SM2 密码算法在逐步替代国际 RSA 算法，未来将带动 PKI 系统的升级替换。另一方面，国密替换最初从政府端起步，目前正向我国金融和其他重要领域扩展且趋势在明显加快。

发行人是国内首批通过国家密码管理局安全审查、支持 SM2 算法的单位，曾参与制定《SM2 密码算法使用规范》和《基于 SM2 密码算法的证书认证系统密码及其相关安全技术规范》等行业标准规范。随着国家创新战略概念的提出使网络安全保护上升到重要战略之一，不断推动密码算法及产品国产化替代浪潮，PKI 市场也将进一步受益。本募投项目形成产品全面实现 SM2 算法适配，部分产品兼容 RSA 算法以实现平滑过渡。

4) 密码法等政策落地进一步催化公司 PKI 产品渗透进程

近年来，国家相继出台网络安全相关战略和系列政策。2017 年 6 月《网络安全法》正式实施。2019 年 5 月，公安部正式发布《信息安全技术网络安全等级保护基本要求》，提出建立基于密码技术的统一支撑平台，以支持高强度身份鉴别、访问控制、数据完整性、数据保密性等安全功能；提出较高级别等级保护对象的安全建设和安全整改中使用可信计算技术、强制访问控制等关键技术，满足高级别安全需求中对于访问控制的要求。PKI 技术对于实现上述安全功能要求不可或缺，该政策为 PKI 应用带来新增长机遇。2019 年 10 月正式通过《密码法》，进一步明确密码服务提供商的许可认定，强化商用密码行业资质及技术壁垒。

发行人是国内首批商用密码产品定点生产与销售单位，是国家科技支撑计划商用密码基础设施项目的牵头单位，具备较强的资质和技术壁垒，在密码法执行带来的商用密码增量市场中体现极大竞争优势。

5) 政企客户安全体系纵向渗透需求释放，下沉市场空间广阔

PKI 系统多在部级应用，且国产密码 PKI 系统在部委级别也已基本替代完毕，

但省级政府并未完全覆盖，地市级渗透率更低。政府部门上下级存在信息互联互通的内在需求，PKI 基础设施建设中需要保持上下级信息安全系统一致。例如最高人民法院制定全国法院业务应用统一身份认证技术规范和建设要求，明确对各级法院 CA 身份认证系统提出了采用统一架构、统一策略、统一接口等建设要求。意味着与中央政府部门的业务合作可能锁定其广大的地方政府市场，未来下沉市场空间广阔。

发行人目前主要客户包括公安部、外交部等国家部委、国务院下属机构与人民法院体系机构，以及中航工业集团、中船重工集团、中国航天科技集团和中核工业集团等集团型企业。部委级别和军工集团总部已基本完成算法升级，随着市场由中央部委向省、市级机关下沉，集团总部向子公司和下属企事业单位下沉，未来发行人将受益于 PKI 建设和升级市场空间。

6) 云计算市场快速扩张推进云安全市场需求再上台阶

近年来，容器、微服务、云原生、DevOps100 等云计算新方向和云计算应用规模扩大带来更高的安全挑战。云安全问题日渐凸显，《网络安全等级保护基本要求》新增“云计算安全扩展要求”，《云计算服务安全评估办法》提高了党政机关、关键信息基础设施运营者采购使用云计算服务的安全可控水平。云安全市场持续快速增长，根据 Gartner 数据，2018 年全球云安全软件市场规模达到 58.09 亿美元，相比 2017 年增长 18.4%。

本募投项目可实现在云计算及大数据平台上，对于组织和相关人员的身份管理和治理，随着政府和企业对网络及信息系统、关键信息基础设施提供安全支撑和数字资产保护需求日益增加，将为本次募投项目提供良好的市场支撑。

(2) 物联网安全技术研发与产业化项目

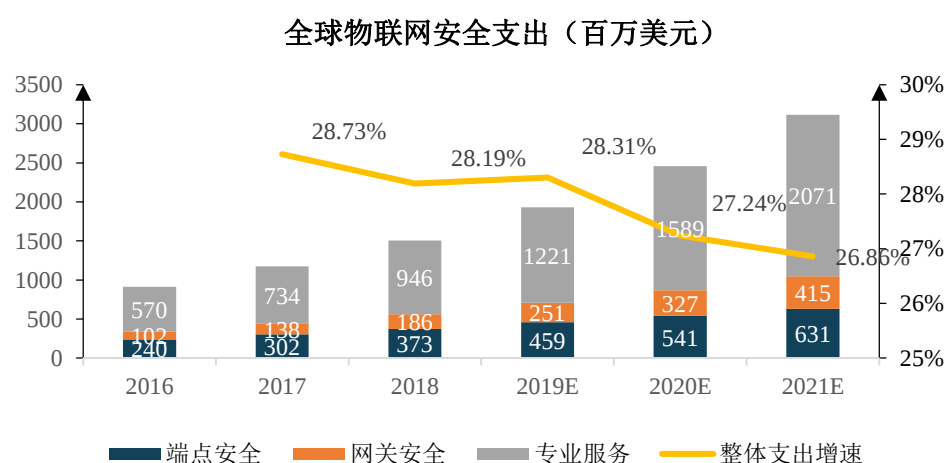
1) 智能网联设备数量快速增长，设备安全需求与日俱增

我国智能网联设备产业已进入全面应用阶段，公共安全、交通出行、教育医疗等行业正积极推动智能网联设备与其业务的深度融合，推动万物互联的发展。在视频监控、车联网场景下，联网终端数量将呈数量级增长，智能网联设备的安全需求日益增长。密码是构架物联网安全与信任体系的基础，通过正确合规的使

用密码，能够系统有效地解决物联网安全架构所需的鉴别、访问控制、完整性、抗依赖性等全体系的平台安全，从底层构建可控有效的安全支撑。

2) 设备安全投入不断增加，驱动 PKI 产品市场增长

为增加物联网安全能力，需要利用物联网卡实现对终端和管理平台身份的双向认证，确保身份合法性，并实现数据的双向加密传输。以 PKI 为基础的密码技术是实现这些安全保障的最佳选择。Gartner 预测，全球物联网安全支出将不断增加。赛迪顾问预计 2021 年，我国物联网安全市场规模有望超 300 亿，2019-2021 年复合增速 50.6%。物联网安全需求的数量级增加为 PKI 产业带来潜在市场。



数据来源：东北证券，Gartner

3) 视频信息价值密度提升，安全问题逐步显现

国内在公安部、工信部发起下，已完成世界最大的公共安全视频监控联网工程“中国天网”，部署联网摄像头已超过 2,000 万个。近年来，针对摄像头的入侵、数据泄露等安全问题频发，摄像头极易遭受中间人等一系列信息泄漏和信息篡改的攻击。视频图像信息大规模的联网共享使得其信息安全面临严峻考验。

针对视频监控安全问题，国家已制定具体技术解决措施，以及《公共安全视频监控联网信息安全技术要求》等强制性国家标准，开拓密码产业在监控信息安全应用领域。2019 年，全国安防行业全年增长率 15%，安防行业总产值为 8,260 亿元，其中安防产品总产值为 2,500 亿元。PKI 系统的建设是保障视频监控安全

的基础和关键，随着国产密码技术在视频监控产业的应用和发展，将带动发行人所处的 PKI 市场。目前，省级和地市级公安部均有视频监控安全 PKI 平台建设需求，公共安全 PKI 平台后续相关数据运营服务及民用市场也有广阔空间。

4) 设备安全是车联网建设的前提，设备安全产品将打开更大市场空间

本次募投项目形成 PKI 产品可保障智能网联车辆之间、车辆与路侧设施和网络设备之间的信息安全防护水平及可信程度，是车联网安全的基础和关键。

我国车联网建设发展刚刚起步。智能网联汽车作为车联网与智能车的有机联合体，同样存在很多信息安全漏洞。通过将商用密码模块尽可能集成到智能网联汽车的底层硬件中，实现传感器及车、网络、驾驶员之间数据信息全生命周期的安全保密防护，保证业务数据信息不泄漏，可有效防止智能网联汽车被入侵等安全隐患的发生。随着我国 LTE-V2X 无线通信技术、5G 等技术的兴起与推广应用，国家工信部、交通部的支持推动，车联网渗透率将迅速增加，车联网设备安全产业亦将进入发展快车道。

根据中国汽车工业协会统计，2018 年中国汽车产销量分别为 2,780.92 万辆和 2808.06 万辆，依然保持较大的产销规模。其中，乘用车产销 2,352.94 万辆和 2,370.98 万辆，乘用车产销规模量巨大。商用车产销 427.98 万辆和 437.08 万辆，同比增长 1.69%和 5.05%，产销量进一步上升。2019 年受各方面因素影响，国内汽车产销量分别完成 2,572.1 万辆和 2,576.9 万辆，同比下降 7.5%和 8.2%，但总体销售规模依然巨大。得益于城镇化趋势的日益增强、新增需求及更换需求的较大规模，未来国内乘用车和商用车市场仍将保持增长，车联网建设势在必行，安全需求明确。本次募投项目形成的车联网设备安全产品具备广阔市场发展空间。

综上，国内目前具备政务、军工领域安全防护体系建设能力和相关资质的企业有限，国产密码体系的建设势在必行，政企客户对新网络环境下的人员和设备安全管理需求明确，本次募投项目形成的产品有较好的市场支撑，新增产能具备合理性。

(二) 结合在手订单、意向性合同、市场空间、市场竞争等说明新增产能消化措施

发行人创立二十余年来长期专注于以密码技术为基础的 PKI 基础设施建设及安全应用设计。面向政府、军工、金融、集团型企业等重要行业客户提供基于 PKI 的安全解决方案和服务，具备丰富的行业相关经验与客户资源。本次募投项目开始建设时间较短，尚处于设计开发期。由于 PKI 行业发展前景良好，公司在充分发挥现有竞争优势、利用已具备的人员、技术和良好市场储备的情况下，预计本次募投项目新增产能可以顺利消化。

1、本次募投项目的订单和意向性合同情况

本次募投项目开始建设时间较短，尚处于设计开发期，目前暂无针对募投项目的在手商业订单，但公司在市场拓展方面已取得一定进展。

（1）下一代数字信任产品研发与产业化项目

在下一代数字信任领域，公司参与了部分政企客户的密码服务平台、零信任安全体系等方面的安全规划，未来有机会转化为订单和销售收入。

（2）车联网安全技术研发与产业化项目

在视频监控领域，公司作为协作单位中标工信部“工业强基”课题项目，积累相关项目经验，并为后续全面市场推广奠定基础；在车联网领域，公司与国汽（北京）智能网联汽车研究院有限公司达成战略合作，未来可借助该平台实现车联网设备安全产品的销售。

综上，公司已与部分合作伙伴就募投项目产品的技术特点、性能指标、客户需求等进行交流，公司技术的先进性、较强的客户粘性以及于行业沉淀多年积累的品牌、经验优势，将助力公司募投项目效益的实现。

2、本次募投项目产品具有良好下游运用前景，市场空间广阔

本次募投项目系公司综合考虑了现有客户资源优势、研发优势、资质优势等，同时结合国产密码体系建设趋势的基础上，审慎做出的投资决策，具有明确的针对性。

本次募投项目具有良好的市场前景。在密码法等政策落地与国产密码替代竞争加速的背景之下，随着云计算、大数据、5G、区块链等新兴技术发展，业务

和数据开始向移动端、云端迁移，大规模移动环境、云环境下的安全需求日益增加；同时，智能网联设备产业已进入全面应用阶段，国产密码技术在视频监控产业的应用亦发展迅速，相应的信息安全需求快速增长。详见本反馈意见回复之“重点问题 1”之“五、（一）、2、募投项目新增产能规模的合理性”。

3、本次募投项目产品市场竞争格局和公司竞争优势

发行人经过二十余年发展，掌握着电子认证应用领域的关键技术，具备丰富的行业相关经验与客户资源，同时在技术创新与研发方面处于行业领先地位，已成为国内信息安全行业 PKI 领域的优势企业之一。目前发行人在我国 PKI 产品市场，与成都卫士通信息产业股份有限公司、北京信安世纪科技股份有限公司、长春吉大正元信息技术股份有限公司等几家公司同处于第一梯队。

发行人实施本次项目的竞争优势主要包括：

（1）资质优势

在信息安全行业，企业具备的经营资质是衡量信息安全厂商竞争力的重要因素。公司凭借领先的技术优势及综合服务能力，取得了涉及国家秘密的计算机信息系统集成资质证书（甲级）、计算机信息系统安全专用产品销售许可证，以及各类涉密信息系统产品检测证书、商用密码产品技术鉴定证书、信息技术产品安全测评证书等多项经营资质和许可。公司是目前国内同行业中拥有相关专业资质和许可较全的企业之一。

（2）客户资源优势

公司客户主要为国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、CA 公司、集团级企业等。由于涉及安全保密问题等特殊性的，发行人下游政企客户对信息安全厂商的选择极为慎重，对信息安全厂商的技术成熟度、产品性能、技术服务等方面的要求较高，且通常会产生路径依赖，不会轻易更换信息安全厂商；同时，针对信息安全方面的新需求，亦更倾向于选择长期合作的信息安全厂商。

（3）行业经验优势

由于用户对信息安全及电子认证产品集成化、体系化和定制化的需求，发行

人对客户的真实需求、业务流程和应用场景及特征已有较深入的了解，能在满足政策要求和顺应技术趋势同时，为用户提供最优的信息安全解决方案。如果不具备长期而丰富的解决方案积累，行业新进者在短期内难以推出对现有厂商构成实质性竞争的产品和解决方案。

（4）技术研发优势

公司始终以自主创新为发展源动力，通过对前瞻性技术的关注和投入，以技术研发优势抢占市场。作为国内首批研制 PKI 平台的信息安全厂商，公司对网络安全及数据安全等领域尤其是 PKI 领域的技术理论有着长足的深入研究，在密码技术上有着较深的造诣。同时，公司在国产密码算法方面进行了长期的研究和开发工作，并成为国内首批通过国家密码管理局安全审查、支持 SM2 算法的、省级电子认证服务机构的建设单位。

4、达产后新增产能消化的具体措施

（1）充分发挥现有资质和客户资源优势

由于信息安全行业的特殊属性，公司下游政企客户对供应商存在一定依赖性。随着各行业信息系统建设的扩展和信息安全等级要求的不断提高，下游客户在信息安全系统建设及升级过程中，将对安全产品、安全集成及安全服务等方面形成交叉消费和维护消费，产生信息安全建设方面的持续性投入，有利于公司进一步开拓新市场、开发新客户，能够为公司的持续快速发展提供重要保障。

（2）增加研发投入，巩固技术研发优势

公司始终以自主创新为发展源动力，通过对前瞻性技术的关注和投入，以技术研发优势抢占市场。公司长期协同政企客户开展相关技术研究，深入了解客户业务系统的升级需求，积极参与客户安全防护体系及相关安全规范制定，研发新业务模式下的支撑产品，使得产品具备较强的竞争力。

（3）进一步完善客户服务体系建设，促进产能消化

在客户服务方面，公司推进以“行业服务专业化”和“区域服务本地化”相结合的客户服务体系建设。即对于行业客户，由格尔国信等子公司和安全、军工、

公安等事业部，分别提供专业的行业服务指导与支撑；对于区域客户，形成上海、北京、广州、南京、郑州、成都、西安等客户所在地建立本地化运营团队，能够第一时间跟进满足客户需求，确保客户系统可靠、稳定和不间断运行。公司将更加贴近客户、贴近市场，提升对客户的响应速度和服务质量，进一步提高客户黏性，巩固公司市场竞争力。

六、募投项目效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性

（一）下一代数字信任产品研发与产业化项目

本项目效益测算期间为 8 年，包括建设期 3 年，运营期 5 年。运营期年均销售收入 24,900.00 万元，年均净利润 6,318.78 万元，所得税后内部收益率为 18.35%，所得税后投资回收期为 5.98 年（含建设期 3 年）。

效益测算具体情况如下：

序号	项目	运营期年均金额（万元）
1	营业收入	24,900.00
2	营业成本	6,972.00
3	税金及附加	255.72
4	期间费用	10,238.42
5	所得税	1,115.08
6	净利润	6,318.78

1、营业收入

本项目收入包括产品销售收入和技术服务收入，系综合考虑公司现有产品价格、本项目拟形成产品的潜在市场需求量进行测算。

2、营业成本

本项目营业成本包括材料成本、项目实施人员薪酬。参考报告期内公司和同行业可比公司材料成本、实施人员薪酬占营业收入比重，并结合市场预期予以调整，按照材料成本、项目实施人员薪酬分别占运营期内营业收入的 21.00%、7.00% 进行估算。

3、税金及附加

本项目分别按照应缴增值税的 5%、3%和 2%测算城建税、教育费附加和地方教育附加。

4、期间费用

本项目期间费用包括房屋租赁费、管理费用（不含折旧摊销、房屋租赁费）、销售费用、折旧及摊销，具体如下：

（1）房屋租赁

根据租赁协议，按场地面积为 4,500.00 平方米，租赁单价为 2 元/平方米/天，年租金为 328.50 万元进行测算。

（2）管理费用

管理费用主要包括管理人员工资及奖金、业务招待费、咨询服务费等费用。考虑到本项目效益测算时，折旧摊销、房屋租赁费用已单独列示，因此根据公司报告期内管理费用扣除折旧摊销、房屋租赁费等费用后占营业收入的比重，并结合市场预期予以调整，按运营期内营业收入的 10.00%进行估算。

（3）销售费用

销售费用主要包括销售人员工资及奖金、办公费、业务招待费等费用。根据公司报告期内销售费用占营业收入的比重，并结合市场预期予以调整，按运营期内营业收入的 9.00%计算。

（4）折旧及摊销

购置的硬件折旧年限为 5 年，残值率 5%；长期待摊费用按 5 年摊销，残值率为 0；购置的软件按 5 年进行摊销，残值率为 0；自主研发形成的软件，摊销年限按 5 年计算，残值率为 0。

5、所得税

因实施主体格尔安全为高新技术企业，按照 15%测算企业所得税。

6、净利润

基于上述营业收入、成本费用及税费等预测，本项目运营期预计将实现平均

净利润 6,318.78 万元。

（二）物联网安全技术研发与产业化项目

本项目效益测算期间为 8 年，包括建设期 3 年，运营期 5 年。运营期年均销售收入 22,010.00 万元，年均净利润 4,982.48 万元，所得税后内部收益率为 18.41%，所得税后投资回收期为 5.94 年（含建设期 3 年）。

效益测算具体情况如下：

序号	项目	运营期年均金额（万元）
1	营业收入	22,010.00
2	营业成本	7,043.20
3	税金及附加	214.60
4	期间费用	8,890.46
5	所得税	879.26
6	净利润	4,982.48

1、营业收入

本项目收入包括产品销售收入和技术服务收入，系综合考虑公司现有产品价格、本项目拟形成产品的潜在市场需求进行测算。

2、营业成本

本项目营业成本包括材料成本、项目实施人员薪酬。参考报告期内公司和同行业可比公司材料成本、实施人员薪酬占营业收入比重，并结合市场预期予以调整，按照材料成本、项目实施人员薪酬分别占运营期内营业收入的 25.00%、7.00% 进行估算。

3、税金及附加

本项目分别按照应缴增值税的 5%、3%和 2%测算城建税、教育费附加和地方教育附加。

4、期间费用

本项目期间费用包括房屋租赁费、管理费用（不含折旧摊销、房屋租赁费）、

销售费用、折旧及摊销，具体如下：

（1）房屋租赁

根据租赁协议，按场地面积为 4,000.00 平方米，租赁单价为 2 元/平方米/天，年租金为 292.00 万元进行测算。

（2）管理费用

管理费用主要包括管理员工资及奖金、业务招待费、咨询服务费等费用。考虑到本项目效益测算时，折旧摊销、房屋租赁费用已单独列示，因此根据公司报告期内管理费用扣除折旧摊销、房屋租赁费等费用后占营业收入的比重，并结合市场预期予以调整，按运营期内营业收入的 10.00%进行估算。

（3）销售费用

销售费用主要包括销售员工资及奖金、办公费、业务招待费等费用，根据公司报告期内销售费用率占营业收入的比重，并结合市场预期予以调整，按运营期内营业收入的 9.00%进行估算。

（4）折旧及摊销

购置的硬件折旧年限为 5 年，残值率 5%；长期待摊费用按 5 年摊销，残值率为 0；购置的软件按 5 年进行摊销，残值率为 0；自主研发形成的软件，摊销年限按 5 年计算，残值率为 0。

5、所得税

因实施主体格尔安全为高新技术企业，按照 15%测算企业所得税。

6、净利润

基于上述营业收入、成本费用及税费等预测，本项目运营期预计将实现平均净利润 4,982.48 万元。

（三）募投项目效益测算谨慎性合理性分析

本次募投项目经营预测期的毛利率、费用率和净利率指标与公司历史数据对比情况如下：

项目	毛利率	费用率	净利率
下一代数字信任产品研发与产业化项目	72.00%	41.12%	25.38%
物联网安全技术研发与产业化项目	68.00%	40.39%	22.63%
公司 2017-2019 年相关指标平均值	PKI 相关产品 ^注 73.53%	39.97%	22.64%

注：PKI 相关产品包括 PKI 基础设施产品和 PKI 安全应用产品。本次募投项目运营模式和盈利模式与这两类业务较为接近。

本次募投项目毛利率、费用率、净利率等指标与公司现有水平接近，募投项目效益测算较为谨慎、合理。

七、保荐机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构已履行如下核查程序：

1、查阅了发行人本次募投项目的可行性研究报告并复核了本次募投项目投资数额构成及安排明细，投资数额的测算依据和测算过程；

2、查阅了发行人的账务记录，核查本次募投项目在董事会前支出金额；

3、通过访谈了解本次募投项目目前进展和预计进度安排、资金的预计投入情况、本次募投项目与当前业务的关系、本次募投项目的技术、人员、市场储备情况、本次募投项目目前已取得进展情况等；

4、查阅了信息安全行业相关的研究报告，了解募投项目市场空间；

5、查阅了发行人关于本次募投项目效益的具体测算依据和测算过程，通过查询行业研究报告等公开资料，分析收入数据合理性；通过获取报告期内发行人财务报表和信息安全行业相关企业的公开资料，分析成本和费用数据的合理性；

6、获取报告期内发行人财务报表和信息安全行业相关企业的公开资料，并与发行人募投效益测算的毛利率进行比较，分析发行人募投效益测算的谨慎性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、本次募投项目围绕公司主营业务展开。建成后的运营模式及盈利模式与

目前主营业务模式基本一致，即向客户销售软件或软硬件一体化产品，提供相关的定制化开发服务、维护服务；

2、公司本次募集资金除补充流动资金项目外，均属于资本性支出，不存在募集资金用于非资本性支出的情形。公司拟使用本次募集资金中的 18,000.00 万元用于补充流动资金，占本次募集资金总额的 27.92%，未超过募集资金总额的 30%；

3、本次募投项目已签订相关租赁协议，解决了实施场地问题，并完成项目备案。补充流动资金项目将在募集资金到位后投入；

4、本次募投项目将为公司开发新的业务增长点，市场开拓方面，公司已取得一定实质性进展，并完成相关技术预研，具备开展本次募投项目所需的技术、人员、市场储备；

5 本次募投项目形成的产品有较好的市场支撑，发行人已制定了募投项目达产后新增产能消化的具体措施，发行人具备消化新增产能的能力；

6、本次募投项目效益测算合理、测算依据充分，具备谨慎性和合理性。

问题二

请申请人说明报告期至今，公司实施或拟实施的其他财务性投资及类金融业务的具体情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。

请保荐机构核查并发表意见。

【回复】

一、发行人财务性投资情况

（一）财务性投资及类金融业务的认定标准

1、财务性投资的认定标准

（1）《再融资业务若干问题解答（二）》的相关规定

根据中国证监会于 2019 年 7 月发布的《再融资业务若干问题解答（二）》，财务性投资包括但不限于：设立或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。

发行人以战略整合或收购为目的，设立或投资与主业相关的产业基金、并购基金；为发展主营业务或拓展客户、渠道而进行的委托贷款，以及基于政策原因、历史原因形成且短期难以清退的投资，不属于财务性投资。

上述金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%。期限较长指的是，投资期限（或预计投资期限）超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。

（2）《发行监管问答》的相关规定

根据中国证监会于 2018 年 11 月发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

2、类金融业务的认定标准

根据中国证监会于 2019 年 7 月发布的《再融资业务若干问题解答（二）》，除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。

（二）报告期至今，公司实施或拟实施的其他财务性投资及类金融业务的具体情况

报告期初至本反馈回复出具之日，公司不存在设立或投资产业基金及并购基金、拆借资金、委托贷款、以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资、购买收益波动大且风险较高的金融产品、非金融企业投资金融业务等财务性投资的

情形，也不存在拟实施该等财务性投资及类金融业务的情形。

（三）结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

公司主营业务是面向政务、金融、军工、企业提供基于密码的可信身份认证及可信数据保障等多层次、全方位的综合安全解决方案，开展以 PKI 技术为基础的信息安全产品的研发、生产和销售及服务。

财务性投资相关的会计科目包括长期股权投资、交易性金融资产、可供出售金融资产、其他权益工具投资、其他流动资产、其他应收款等。截至 2020 年 3 月末，公司资产负债表前述科目相关情况如下：

单位：万元

序号	科目	账面价值	内容	是否属于财务性投资	财务性投资金额	财务性投资占净资产比例
1	长期股权投资	1,905.43	新疆 CA 公司股权	与发展主营业务相关，不属于财务性投资	-	-
2	交易性金融资产	22,436.08	银行理财产品、结构性存款	均为现金管理而办理保本及浮动收益型理财产品，不属于收益风险波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资	-	-
3	可供出售金融资产	-	-	-	-	-
4	其他权益工具投资	1,137.00	浙江 CA 公司、恒澄交科、纬领安全、赛鸿科技、网云飞信息股权	均与发展主营业务相关，不属于财务性投资	-	-
5	其他流动资产	1,991.09	待抵扣/未认证进项税	不属于财务性投资	-	-
6	其他应收款	1,552.40	备用金、投标与履约保证金和房租押金	不存在向他人收取利息的应收款项，不属于财务性投资	-	-

截至 2020 年 3 月 31 日，公司持有的长期股权投资、交易性金融资产、其他权益工具投资、其他流动资产和其他应收款金额均不属于收益波动大且风险较高的金融产品，因此公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

1、长期股权投资

截至 2020 年 3 月末，公司长期股权投资情况如下：

单位：万元

项目	期末账面余额	持股比例	投资目的	是否属于财务性投资
新疆数字证书认证中心（有限公司）	1,905.43	21.90%	加强公司在电子认证产业链上下游的布局	否
合计	1,905.43	-	-	-

最近一期末，公司长期股权投资为以发展公司主营业务、对产业上下游进行布局等为目的的产业类投资，不属于财务性投资。

2、交易性金融资产

截至 2020 年 3 月末，公司持有交易性金融资产的金额为 22,436.08 万元，均为银行理财产品和结构性存款，明细情况具体如下：

单位：万元

序号	产品名称	产品类型	账面价值
1	92 天结构性存款	保本型	1,000.00
2	90 天结构性存款	保本型	1,000.00
3	90 天结构性存款	保本型	1,000.00
4	非凡资产管理增增日上收益递增理财产品对公款	非保本浮动收益型	2,252.40
5	非凡资产管理增增日上收益递增理财产品对公款	非保本浮动收益型	1,113.97
6	非凡资产管理增增日上收益递增理财产品对公款	非保本浮动收益型	3,139.71
7	保本理财恒通安鑫 2014001 期	保本型	300.00
8	赢家易精灵 GKF12001 期	非保本浮动收益型	900.00
9	赢家易精灵 GKF12001 期	非保本浮动收益型	900.00
10	赢家易精灵 GKF12001 期	非保本浮动收益型	3,500.00
11	赢家易精灵 GKF12001 期	非保本浮动收益型	1,900.00
12	步步生金	非保本浮动收益型	1,450.00
13	步步生金	非保本浮动收益型	400.00
14	福通日鑫 H14001 期	非保本浮动收益型	410.00
15	福通日鑫 H14001 期	非保本浮动收益型	10.00
16	福通日鑫 H14001 期	非保本浮动收益型	10.00
17	交银日申利	非保本浮动收益型	840.00

序号	产品名称	产品类型	账面价值
18	交银日申利	非保本浮动收益型	30.00
19	交银日申利	非保本浮动收益型	30.00
20	交银日申利	非保本浮动收益型	220.00
21	交银日申利	非保本浮动收益型	30.00
合计			22,436.08

公司持有的交易性金融资产均为银行理财产品和结构性存款，预期收益率较低，风险评级较低，主要为了对货币资金进行现金管理、提高资金使用效率，不属于收益风险波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。

3、可供出售金融资产

2019 年 1 月 1 日起，公司实施新金融工具准则，将原可供出售金融资产按性质在其他权益工具投资列报。

4、其他权益工具投资

截至 2020 年 3 月末，公司其他权益工具投资情况如下：

单位：万元

项目	期末账面余额	持股比例	投资目的	是否属于财务性投资
浙江省数字安全证书管理有限公司	811.08	19.92%	加强公司在电子认证产业链上下游的布局	否
江苏恒澄交科信息科技股份有限公司	86.47	15.00%	加强公司业务在水运水文监测信息安全领域的布局	否
纬领（青岛）网络安全研究院有限公司	26.43	16.67%	加强公司业务在网络安全靶场领域的布局	否
赛泓（上海）航空科技有限公司	12.02	20.00%	加强公司业务在无人机设备安全领域的布局	否
北京网云飞信息技术有限公司	201.00	6.72%	加强公司业务在数据安全领域的布局	否
合计	1,137.00	-	-	-

最近一期末，公司其他权益工具投资均为以发展公司主营业务、对产业上下游及相关领域进行布局等为主要目的的产业类投资，不属于财务性投资。

5、其他流动资产

截至 2020 年 3 月末，其他流动资产金额为 1,991.09 万元，均为待抵扣/未认

证进项税。

6、其他应收款

截至 2020 年 3 月末，其他应收款金额为 1,552.40 万元，主要是投标与履约保证金、备用金和房租押金，不属于财务性投资。

二、将财务性投资总额与本次募集资金，公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性

截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在持有财务性投资（包括类金融业务）的情形。

本次非公开发行 A 股股票募集资金扣除发行费用后的净额将全部用于下一代数字信任产品研发与产业化项目、物联网安全技术研发与产业化项目和补充流动资金。公司处于快速发展阶段，本次募投项目围绕公司主营业务开展，符合行业整体需求增长的发展趋势，有利于发行人进一步扩大销售规模，提升核心竞争力，发行人本次募集资金具有必要性和合理性。

三、保荐机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构取得并查阅了公司的公告文件、审计报告、年度报告、中期报告、理财产品和结构性存款相关的合同、对外投资协议、付款凭证等资料，对公司报告期期初至今持有的财务性投资情况进行了核查；访谈了公司主要管理人员，了解了后续财务性投资（包括类金融业务）计划等情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：报告期至今，发行人不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务；发行人最近一期末不持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形；本次募集资金量系发行人根据现有业务发展情况及未来发展战略等因素确定，本次募集资金量具有必要性。

问题三

申请人最近三年一期末应收票据及应收账款增长较快，增长幅度大幅高于营业收入增幅。请申请人补充说明：（1）最近三年一期末应收票据及应收账款增幅大幅高于营业收入增幅的原因及合理性，是否存在放宽信用政策情形，与同行业可比公司是否相符；（2）结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业可比公司情况等说明坏账准备计提是否充分。

请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、最近三年一期末，公司应收票据及应收账款增长幅度高于营业收入增幅的原因合理。公司的信用政策符合行业特点及惯例，不存在放宽信用政策情形。与发行人类似，受到行业特征以及主要客户群体类似的影响，同行业公司亦存在应收票据及应收账款增幅高于营业收入增幅的情形

（一）最近三年一期末，公司应收票据及应收账款增长幅度高于营业收入增幅的原因合理

最近三年一期末，公司应收票据及应收账款的余额变动如下：

单位：万元

项目	2020年3月31日 /2020年1-3月		2019年12月31日 /2019年度		2018年12月31日 /2018年度		2017年12月31日/2017年度
	金额	变动	金额	变动	金额	变动	金额
应收票据余额	2,257.23	9.35%	2,064.31	284.59%	536.76	294.68%	136.00
应收账款余额	25,825.17	4.09%	24,811.10	17.09%	21,190.60	23.68%	17,133.81
应收票据、应收账款余额	28,082.40	4.49%	26,875.41	23.69%	21,727.36	25.81%	17,269.81
营业收入	5,016.72	-14.22%	37,054.13	20.08%	30,858.54	13.60%	27,165.36

注：2020年1-3月营业收入增幅为相较去年同期的同比增幅。

1、最近三年一期末，应收票据及应收账款余额变动分析

随着公司业务规模的扩大，报告期各期末应收票据及应收账款余额总体呈上升趋势。

2018年末，应收票据及应收账款余额较2017年末增加4,457.55万元，增幅

为 25.81%。应收票据余额较 2017 年末增长 400.76 万元，主要系部分客户以银行承兑汇票结算的款项增加所致。应收账款余额较 2017 年末增长 4,056.79 万元，增幅为 23.68%。主要系部分客户回款受到预算流程审批进度及相关信息系统项目整体建设及验收进度的影响，回款周期相对较长，导致 2018 年期末应收账款余额较大。该部分客户主要为政府部门下属企业，一般具备较高的类政府信用，相关应收账款的回收风险相对较小。

2019 年末，应收票据及应收账款余额较 2018 年末增加 5,148.05 万元，增幅为 23.69%。应收票据余额较 2018 年末增加 1,527.55 万元，主要系部分客户采用商业承兑汇票结算的比例有所增加所致。应收账款余额较 2018 年末增长 3,620.50 万元，增幅为 17.09%，主要系随着公司业务规模增长，导致期末应收账款余额相应增加。

2020 年 3 月末，应收票据及应收账款余额为 28,082.40 万元，较 2019 年末略有增长，增幅为 4.49%。其中应收票据余额及应收账款余额较 2019 年末均有所增加。

2、应收票据及应收账款余额变动幅度与收入变动幅度差异分析

报告期内，应收票据及应收账款余额变动、营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 3 月 31 日 /2020 年 1-3 月		2019 年 12 月 31 日 /2019 年度		2018 年 12 月 31 日 /2018 年度		2017 年 12 月 31 日 /2017 年度
	金额	变动	金额	变动	金额	变动	金额
应收票据及应收账款余额	28,082.40	4.49%	26,875.41	23.69%	21,727.36	25.81%	17,269.81
营业收入	5,016.72	-14.22%	37,054.13	20.08%	30,858.54	13.60%	27,165.36

注：2020 年 1-3 月营业收入增幅为相较去年同期的同比增幅。

由上表，公司 2019 年末应收票据及应收账款余额的变动幅度与当期营业收入的变动幅度基本一致；公司 2018 年末、2020 年 3 月末应收票据及应收账款余额的变动幅度与当期营业收入的变动幅度存在差异。

2018 年末公司应收票据及应收账款余额较 2017 年末增长 25.81%，2018 年度营业收入较 2017 年度增长 13.60%。应收票据及应收账款增幅高于营业收入增幅，主要系受到公司部分客户回款情况影响所致。该部分客户主要为政府部门下

属企业，其回款受到预算流程审批进度及相关信息系统项目整体建设及验收进度的影响，回款周期相对较长，导致 2018 年末应收票据及应收账款余额增幅高于当期营业收入增幅，符合行业特点及惯例。

2020 年 3 月末公司应收票据及应收账款余额较 2019 年末增长 4.49%，2020 年 1-3 月营业收入较去年同期下降 14.22%，主要原因是受到新冠肺炎疫情的影响，客户单位延期复工复产，对公司销售收入的完成以及回款产生一定影响。

（二）公司的信用政策符合行业特点及惯例，不存在放宽信用政策情形

报告期内，公司的信用政策符合行业特点及惯例，不存在放宽信用政策情形。公司与客户签订的合同中一般未约定通常意义的信用期。针对不同类型项目，公司主要采用按项目进展分阶段结算和终验后一次性结算两种结算方式，符合行业特点及惯例。对于集成类项目、定制软件开发类项目、运维服务类项目主要采用按项目进展分阶段进行结算；其他类型项目主要采用终验后一次性结算，通常约定客户在项目验收后即付款，以利于催收客户回款。

公司主要客户包括国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、CA 公司、集团级企业等。对于政府部门、军工企业、金融机构等客户，其回款往往受到预算流程审批进度及相关信息系统项目整体建设及验收进度的影响。对于系统集成商客户来说，其回款不仅受到相关信息系统项目整体建设及验收进度影响，而且往往依赖于业主方的付款。整体来看，公司主要客户一般具备较高的类政府信用，相关应收账款的回收风险相对较小，因此公司与客户签订的合同中一般未约定通常意义的信用期，符合行业特点及惯例。

（三）受到行业特点以及主要客户群体类似的影响，与发行人情况相似，同行业公司亦存在应收票据及应收账款增幅高于营业收入增幅的情况

信息安全行业细分领域较多，对于集成类项目来说，项目实施过程中通常由系统集成商向多个供应商采购不同模块。对于信息安全企业来说，系统集成商客户的回款不仅受到相关信息系统项目整体建设及验收进度的影响，而且往往依赖于业主方的付款，如业主方款项支付较晚会导致系统集成商客户回款周期延长。

发行人与同行业公司客户群体较为类似，受到客户预算流程审批进度的影

响，主要客户结算及回款通常集中在下半年。

综上所述，受行业特点及主要客户群体类似的影响，与发行人情况相似，同行业公司亦存在应收票据及应收账款增幅高于营业收入增幅的情况。具体如下：

单位：万元

公司	项目	2020年3月31日 /2020年1-3月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
卫士通	应收票据及应收账款余额合计	199,399.38	237,929.68	223,659.64	202,128.08
	应收票据及应收账款余额增幅	-16.19%	6.38%	10.65%	-
	营业收入	5,903.10	210,376.00	193,099.84	213,711.50
	营业收入增幅	-64.22%	8.95%	-9.64%	-
蓝盾股份	应收票据及应收账款余额合计	334,136.67	374,263.14	312,293.12	211,761.13
	应收票据及应收账款余额增幅	-10.72%	19.84%	47.47%	-
	营业收入	17,284.14	191,943.98	228,193.56	221,647.64
	营业收入增幅	-59.86%	-15.89%	2.95%	40.86%
发行人	应收票据及应收账款余额合计	28,082.4	26,875.4	21,727.4	17,269.8
	应收票据及应收账款余额增幅	4.49%	23.69%	25.81%	-
	营业收入	5,016.72	37,054.13	30,858.54	27,165.36
	营业收入增幅	-14.22%	20.08%	13.60%	-

注：1、同行业公司数据来自其公开披露数据。吉大正元为 IPO 在审项目，其披露的公开信息未包含 2019 年、2020 年一季度相关数据，故未列举。

2、2020 年 1-3 月营业收入增幅为相较去年同期的同比增幅。

3、同行业公司 2020 年一季报未披露应收账款余额，故 2020 年 3 月末的应收账款数据为应收账款账面价值。

二、结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业公司情况等说明坏账准备计提是否充分

发行人应收账款坏账计提政策与同行业公司相比不存在重大差异。报告期各期末，公司应收账款账龄主要为 2 年以内，公司严格按照坏账计提政策计提坏账

准备。公司主要客户包括国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、CA公司、集团级企业等，该类客户一般具备较高的类政府信用，相关应收账款的回收风险相对较小。报告期内客户回款情况良好，且未发生坏账核销情形。发行人应收账款坏账准备计提充分。

报告期内，公司应收票据包括银行承兑汇票以及商业承兑汇票，应收票据均能按期兑付，整体坏账风险较小。2017年末公司应收票据余额为136.00万元，均为商业承兑汇票。承兑人为国企客户，且均为公司长期合作的业务伙伴，信用风险较低，故公司未计提坏账准备。随着公司经营规模扩张，公司期末应收票据余额逐年增加，2018年末、2019年末以及2020年3月末公司应收票据余额分别为536.76万元、2,064.31万元以及2,257.23万元，其中：对于银行承兑汇票来说，由于不存在重大的信用风险，公司未计提坏账准备；对于商业承兑汇票来说，出于谨慎性原则，公司按照坏账计提政策相应计提坏账准备。

（一）公司应收账款坏账计提政策与同行业公司相比不存在重大差异

报告期内，公司应收账款坏账计提比例与同行业公司对比无重大差异，具体情况如下：

项目	卫士通	蓝盾股份	吉大正元	发行人
1年以内（含1年）	5%	5%	3%	3%
1-2年	10%	10%	10%	10%
2-3年	30%	30%	20%	20%
3-4年	50%	50%	50%	50%
4-5年	80%	80%	80%	80%
5年以上	100%	100%	100%	100%

（二）应收账款账龄构成情况

报告期各期末，公司应收账款账龄主要为2年以内，账龄在2年以内的应收账款余额占各期末应收账款余额的比例分别为92.69%、94.53%、80.08%和81.61%。2019年末公司账龄在2-3年的应收账款余额有所增加，主要系受到部分客户回款周期较长影响所致。该部分客户主要为国有企业以及政府部门下属企业，其回款受到预算流程审批进度及相关信息系统项目整体建设及验收进度的影响，回款周期较长，导致期末应收账款账龄较长。该部分客户一般具备较高的类

政府信用，相关应收账款的回收风险相对较小。

发行人已按照坏账计提比例对应收账款足额计提了坏账准备，具体如下：

单位：万元

账龄	2020年3月31日			2019年12月31日			2018年12月31日			2017年12月31日		
	账面余额	比例	坏账准备	账面余额	比例	坏账准备	账面余额	比例	坏账准备	账面余额	比例	坏账准备
1年以内	15,880.41	61.49%	483.27	14,255.61	57.46%	427.67	12,860.44	60.69%	385.81	13,972.51	81.55%	419.18
1-2年	5,196.93	20.12%	519.69	5,611.33	22.62%	561.13	7,169.85	33.84%	716.98	1,909.21	11.14%	190.92
2-3年	3,696.93	14.32%	739.39	3,852.93	15.53%	770.59	469.89	2.22%	93.98	675.59	3.94%	135.12
3-4年	392.79	1.52%	196.40	401.05	1.62%	200.53	329.53	1.56%	164.77	301.94	1.76%	150.97
4-5年	274.94	1.06%	219.95	281.02	1.13%	224.81	126.07	0.59%	100.86	133.12	0.78%	106.50
5年以上	383.16	1.48%	383.16	409.16	1.65%	409.16	234.81	1.11%	234.81	141.43	0.83%	141.43
合 计	25,825.17	100.00%	2,541.86	24,811.10	100.00%	2,593.89	21,190.60	100.00%	1,697.21	17,133.81	100.00%	1,144.12

（三）应收账款期后回款情况

截至2020年5月11日，公司报告期各期末应收账款回款情况如下：

单位：万元

项目	2020年 3月31日	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
应收账款余额（A）	25,825.17	24,811.10	21,190.60	17,133.81
2018年回款	-	-	-	8,803.66
2019年回款	-	-	10,635.10	3,386.00
2020年回款	1,044.79	2,775.01	964.62	272.56
期后回款金额小计（B）	1,044.79	2,775.01	11,599.72	12,462.22
回款占比（C=B/A）	4.05%	11.18%	54.74%	72.73%

注：2020年回款金额为截至2020年5月11日的回款金额。

公司客户主要包括国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、CA公司、集团级企业等，该类客户应收账款的回款情况受到其预决算资金安排以及付款审批程序的影响。该类客户一般具备较高的类政府信用，相关应收账款的回收风险相对较小。截至2020年5月11日，公司2017年末应收账款回款率已达70%以上，部分款项尚未收回主要原因是：（1）针对部分大额集成类合同，客户一般会与公司约定一定比例的质保金，质保期为1年至5年不等，其中以3年为主，相应款项于质保期结束后收回；（2）公司与系统集成商客户合作时，其回款不仅受到相关信息系统项目整体建设及验收进度的影响，而且往往依赖于业主方的付

款，如业主方款项支付较晚会导致该类客户的应收账款账龄较长。

公司已严格按照应收账款坏账计提政策充分计提坏账准备，报告期内未发生过坏账核销情形。

（四）坏账核销情况

报告期内，公司未发生坏账核销情形。公司客户主要包括国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、CA 公司、集团级企业等，该类客户一般具备较高的类政府信用，相关应收账款的回收风险相对较小。

综上所述，发行人应收账款坏账计提政策与同行业公司相比不存在重大差异。报告期各期末，公司应收账款账龄主要为 2 年以内，公司严格按照坏账计提政策计提坏账准备。公司主要客户包括国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、CA 公司、集团级企业等，该类客户一般具备较高的类政府信用，相关应收账款的回收风险相对较小。报告期内客户回款情况良好，且未发生坏账核销情形。发行人应收账款坏账准备计提充分。

三、保荐机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构已履行如下核查程序：

- 1、取得了发行人的应收账款账龄分析表、期后回款明细并进行了分析。
- 2、查阅了公司主要客户的回款情况。
- 3、查阅了公司的年度报告及相关定期报告，对公司管理层进行了访谈。
- 4、查询了同行业上市公司的年度报告并进行了对比。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、最近三年一期末，公司应收票据及应收账款增长幅度高于营业收入增幅的原因合理，公司的信用政策符合行业特点及惯例，不存在放宽信用政策情形。受到行业特征以及主要客户群体类似的影响，与发行人情况相似，同行业公司亦

存在应收票据及应收账款增幅高于营业收入增幅的情形。

2、发行人应收账款坏账计提政策与同行业公司相比不存在重大差异。报告期各期末，公司应收账款账龄主要为2年以内，公司严格按照坏账计提政策计提坏账准备。公司主要客户包括国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、CA公司、集团级企业等，该类客户一般具备较高的类政府信用，相关应收账款的回收风险相对较小。报告期内客户回款情况良好，且未发生坏账核销情形。发行人应收账款坏账准备计提充分。

问题四

申请人2019年前三季度亏损，最近一年一期经营活动现金流为负数，与净利润不匹配。请申请人补充说明：（1）2019年前三季度亏损的原因与合理性，与同行业可比公司是否相符，结合2019年预计业绩情况说明未来盈利可持续性；（2）经营活动现金流为负且与净利润不匹配的原因。

请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、公司2019年前三季度亏损的原因合理。与发行人类似，同行业公司产品销售亦存在季节性，收入确认往往集中于第四季度，费用支出在全年较为均衡，导致前三季度净利润占全年净利润的比例较低，甚至出现亏损的情形。结合2019年业绩情况来看，公司盈利情况良好

（一）公司2019年前三季度亏损的原因与合理性

2019年1-9月，公司营业收入与上年同期基本持平，本期净利润为负主要系公司业务规模扩大导致管理费用、销售费用增加，且公司销售季节性特征明显，项目验收及收入确认较多集中于第四季度所致。

1、公司产品销售存在季节性特征，项目验收及收入确认较多集中于第四季度，前三季度营业收入占全年比例较低

公司研发、销售的信息安全类产品主要面向国家部委、地方政府部门、军工企业、金融机构、CA 公司、集团级企业等相关客户。此类客户通常采用预算管理制度和集中采购制度，即一般上半年进行项目预算流程审批、下半年进行招标或设施采购，因而公司产品用户的市场需求高峰通常出现在下半年。信息安全行业亦普遍存在此类产品季节性需求不均衡的情形。基于上述客户市场需求因素的影响，公司产品销售收入呈现较明显的上下半年不均衡的分布特征，项目验收及收入确认较多集中于第四季度。

2017 年度至 2019 年度，公司各年前三季度营业收入情况具体如下：

单位：万元

期间	前三季度营业收入	占全年营业收入比例
2019 年度	15,148.19	40.88%
2018 年度	15,579.51	50.49%
2017 年度	12,527.83	46.12%

2、2019 年 1-9 月，公司营业收入较去年同期基本持平，业务规模扩张使得管理费用、销售费用增加，导致 2019 年 1-9 月净利润为负

2019 年 1-9 月，公司营业收入较去年同期基本持平，净利润较去年同期有所下降，为-563.89 万元。具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-9 月	2018 年 1-9 月
营业收入	15,148.19	15,579.51
销售费用	2,438.68	1,705.31
管理费用	5,637.18	3,436.48
净利润	-563.89	1,146.73

2019 年 1-9 月，公司营业收入与上年同期基本持平。随着业务的进一步发展，人员规模相应增加，公司本期管理费用、销售费用增长较多，其中：本期管理费用较去年同期增长 2,200.70 万元，本期销售费用较去年同期增长 733.37 万元。加之企业销售季节性特征明显，费用支出在全年内较为均衡但项目验收较多集中于第四季度，导致本期净利润较去年同期下降 1,710.62 万元，为-563.89 万元。

本期管理费用较去年同期增长 2,200.70 万元，主要系管理费用-工资薪酬增加所致。随着公司新增安全保密业务规模的扩张，公司扩大相关人员规模，导致

本期管理费用-工资薪酬增加。

本期销售费用较去年同期增长 733.37 万元，主要原因是随着公司业务规模的增长及面对未来业务发展的布局，销售部门人员扩张，造成本期销售费用-工资薪酬大幅增加。公司销售部门的人员薪酬计入销售费用-工资薪酬。公司销售部门人员主要包括售前技术支持人员、销售人员、售后服务人员等。为应对不断增强的市场竞争，加强对销售人员的支持，公司专门设置了售前支持组，人员来自公司内部招聘与外部招聘。同时，随着集团总部类、国家部委类、地方政府类等客户项目的增加，该类客户项目的售后服务响应需求较高，为提升客户满意度，维持良好的客户关系，2019 年下半年公司进一步扩充了售后服务人员团队。

综上所述，2019 年 1-9 月营业收入与上年同期基本持平，2019 年 1-9 月净利润为负主要系公司业务规模扩大导致当期管理费用、销售费用增加，且公司销售季节性特征明显，项目验收及收入确认较多集中于第四季度所致。

（二）与发行人类似，同行业公司产品销售亦存在季节性，费用支出在全年较为均衡，收入确认往往集中于第四季度，导致前三季度净利润占全年净利润的比例较低，甚至出现亏损的情形

信息安全行业产品销售季节性特征明显，项目验收及收入确认集中于第四季度。与发行人类似，同行业公司前三季度营业收入占全年营业收入的比例较低。具体如下：

单位：万元

公司	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	前三季度营业收入	占全年营收比例	前三季度营业收入	占全年营收比例	前三季度营业收入	占全年营收比例
卫士通	104,331.84	49.59%	104,194.26	53.96%	103,342.83	48.36%
蓝盾股份	130,319.31	67.89%	135,243.79	59.27%	144,977.48	65.41%
发行人	15,148.19	40.88%	15,579.51	50.49%	12,527.83	46.12%

注：吉大正元为 IPO 在审项目，其披露的公开信息未包含各年季度收入数据，故未列举。

由于项目验收及收入确认集中于第四季度，但费用支出在全年较为均衡，导致公司与同行业公司前三季度净利润占全年净利润的比例较低，甚至出现亏损的情形。具体如下：

单位：万元

公司	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	前三季度 净利润	占全年 净利润比例	前三季度 净利润	占全年 净利润比例	前三季度 净利润	占全年 净利润比例
卫士通	-6,305.81	-39.67%	-7,364.82	-59.16%	-9,559.57	-53.93%
蓝盾股份	19,673.19	-21.61%	24,267.82	57.53%	22,281.32	50.49%
发行人	-563.89	-8.06%	1,146.73	15.94%	1,059.51	15.15%

注：1、吉大正元为 IPO 在审项目，其披露的公开信息未包含各年季度利润数据。
2、蓝盾股份 2019 年度净利润为-91,017.57 万元，亏损的主要原因是合并标的中经汇通电子商务有限公司计提商誉减值准备 61,966.16 万元、应收账款减值准备 28,657.76 万元、无形资产减值 9,318.93 万元；对广州华炜科技有限公司计提商誉减值准备 13,142.10 万元。

综上所述，与发行人类似，同行业公司产品销售亦存在季节性，费用支出在全年较为均衡，收入确认往往集中于第四季度，导致前三季度净利润占全年净利润的比例较低，甚至出现亏损的情形。

（三）结合 2019 年业绩情况来看，公司盈利情况良好

2019 年公司营业收入为 37,054.13 万元，较 2018 年增长 20.08%。2019 年公司净利润为 6,992.29 万元，较 2018 年略有下降，降幅为 2.79%。主要原因是：1、由于公司业务规模扩大，2019 年管理费用、销售费用有所增加；2、根据财政部、国家税务总局《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》(财税〔2012〕27 号)以及财政部、国家税务总局、发展改革委、工业和信息化部《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》(财税〔2016〕49 号)规定，子公司格尔安全 2018 年享受所得税免税优惠，2019 年执行 15%的企业所得税税率，导致 2019 年所得税费用增加。整体来看公司盈利情况良好。

二、经营活动现金流为负且与净利润不匹配的原因

（一）2018 年度和 2019 年 1-9 月公司经营活动现金流为负数的原因

2018 年度和 2019 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-180.20 万元和-2,900.04 万元。具体分析如下：

1、2018 年公司通用安全类产品的成本增长较快，使得当年公司购买商品、接受劳务支付的现金支出增长较快，导致 2018 年经营活动产生的现金流量净额为负

2018 年度经营活动产生的现金流量净额为-180.20 万元，较 2017 年度经营活动产生的现金流量净额下降明显。主要系 2018 年公司通用安全类产品的成本增长较快，导致当年公司购买商品、接受劳务支付的现金支出增长较快。

2018 年度公司通用安全类产品营业收入为 9,079.87 万元，较去年同期增长 32.00%。2018 年公司通用安全类产品营业成本为 7,426.16 万元，较去年同期增长 75.98%。

通用安全产品主要是对 PKI 相关安全产品的补充，为用户提供更加完整的安全解决方案，以满足客户定制化需求。2018 年公司通用安全类产品的成本增长较快，主要系根据客户需求，当年对外采购并向其直接销售软硬件设备项目较多导致，该类项目规模大，外购硬件成本高，导致当年通用安全类产品成本明显增加，相应地购买商品、接受劳务支付的现金支出明显增加，导致 2018 年经营活动产生的现金流量净额为负。

2、公司经营活动现金流量具有季节性特征，前三季度经营活动现金流入小于经营活动现金流出，导致 2019 年 1-9 月公司经营活动产生的现金流量净额为负

2019 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为-2,900.04 万元，主要系公司经营活动现金流量具有季节性特征，项目验收主要集中于四季度而费用支出在全年内较为均衡，导致前三季度经营活动现金流入小于经营活动现金流出，呈现经营活动现金流量净流出状态。

2017 年度至 2019 年度，公司经营活动现金流量季度情况如下：

单位：万元

期间	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合计
2019 年度	经营活动现金流入	5,828.09	7,056.12	6,746.14	23,541.68	43,172.03
	经营活动现金流出	8,372.34	7,205.37	6,952.69	12,407.73	34,938.13
	经营活动产生的现金流量净额	-2,544.25	-149.25	-206.55	11,133.95	8,233.90
2018 年度	经营活动现金流入	5,034.27	3,786.18	8,512.86	17,782.76	35,116.07
	经营活动现金流出	9,152.46	6,961.21	8,503.58	10,679.02	35,296.27
	经营活动产生的现金流量净额	-4,118.19	-3,175.03	9.28	7,103.74	-180.20
2017 年度	经营活动现金流入	3,837.77	3,916.47	3,819.08	12,596.02	24,169.34

期间	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合计
	经营活动现金流出	6,691.77	4,802.75	4,557.32	6,198.86	22,250.70
	经营活动产生的现金流量净额	-2,854.00	-886.28	-738.24	6,397.16	1,918.64

（二）公司经营活动现金流量净额与净利润匹配性分析

报告期内，2019 年度公司经营活动现金流量净额与净利润基本匹配；2017 年度至 2018 年度经营活动现金流量净额与净利润存在差异，主要系随着经营规模增长，公司经营应收项目、投资收益以及存货项目增加所致。

将净利润调节为经营活动产生的现金流量净额如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
净利润	6,992.29	7,192.62	6,994.95
加：资产减值准备	745.51	576.36	412.04
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,088.75	860.25	790.81
无形资产摊销	1,483.85	851.33	428.91
长期待摊费用摊销	81.60	104.85	100.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	-	-	-
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	64.75	35.58	36.51
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	-430.67	-	-
财务费用（收益以“－”号填列）	-	-	18.44
投资损失（收益以“－”号填列）	-1,335.45	-1,565.88	-985.86
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-141.41	-86.45	-56.58
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	64.60	-	-
存货的减少（增加以“－”号填列）	-3,347.80	-1,229.31	334.55
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-6,801.84	-9,003.13	-9,900.24
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	9,769.73	2,183.59	3,744.93
其他	-	-	-

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	8,233.90	-180.20	1,918.65

1、2017 年度经营活动现金流量净额与净利润差异分析

2017 年度公司净利润为 6,994.95 万元，经营活动产生的现金流量净额为 1,918.65 万元，两者差异较大主要系经营性应收项目的大幅增加所致。

2017 年度经营性应付项目增加 3,744.93 万元，经营性应收项目增加 9,900.24 万元，两者合计影响为-6,155.31 万元。2017 年度经营性应收项目大幅增加主要系随着公司的上市，2017 年度公司客户数量和销售规模显著增长，导致 2017 年末应收账款余额较 2016 年末增幅较大。

2、2018 年度经营活动现金流量净额与净利润差异分析

2018 年度公司净利润为 7,192.62 万元，经营活动产生的现金流量净额为 -180.20 万元，两者差异较大主要系经营性应收项目、投资收益及存货大幅增加所致。

2018 年度经营性应付项目增加 2,183.59 万元，经营性应收项目增加 9,003.13 万元，两者合计影响为-6,819.54 万元。2018 年度经营性应收项目大幅增加主要系部分客户受到预算流程审批进度及相关信息系统项目整体建设及验收进度的影响，回款周期相对较长，导致 2018 年末应收账款余额相应增加。

2018 年度实现不属于经营活动的投资收益 1,565.88 万元，主要来源于权益法核算的长期股权产生的投资收益及其处置收益，以及理财产品收益和结构性存款利息。

2018 年度存货项目增加 1,229.31 万元，主要系 2018 年末发出商品金额较大，主要与部分客户新增机房建设以及基础网络建设等集成项目未验收有关。

3、2019 年度经营活动现金流量净额与净利润差异分析

2019 年 1-9 月公司净利润为-563.89 万元，经营活动产生的现金流量净额为 -2,900.04 万元。两者有所差异主要原因如下：（1）2019 年 1-9 月实现不属于经营活动的投资收益 1,229.31 万元，主要来源于权益法核算的长期股权投资收益以

及理财产品收益和结构性存款利息；(2)另一方面 2019 年 9 月末应收账款较 2018 年末有所增加，导致当期经营性应收项目增加。

2019 年度公司净利润为 6,992.29 万元，经营活动产生的现金流量净额为 8,233.90 万元，两者基本匹配。

三、保荐机构核查意见

(一) 核查程序

针对上述事项，保荐机构已履行如下核查程序：

- 1、根据利润表项目金额变动趋势，分析对净利润波动产生影响的主要项目，其变化原因及影响程度，了解其变动的合理性，并了解了公司采取的应对措施。
- 2、与同行业可比公司对比分析发行人 2019 年前三季度亏损的合理性。
- 3、对公司报告期内经营活动现金流入、经营活动现金流出的具体情况进行了分析。
- 4、对现金流量表中经营活动产生的现金流量各项目的金额进行复核；将现金流量表中经营活动产生的现金流量各项目的金额与利润表各项目金额进行比较分析，确认其变动趋势是否与公司经营情况一致。

(二) 核查意见

经核查，保荐机构认为：

- 1、2019 年前三季度亏损的原因合理。与发行人类似，同行业公司产品销售亦存在季节性，收入确认往往集中于第四季度，费用支出在全年较为均衡，导致前三季度净利润占全年净利润的比例较低，甚至出现亏损的情形。
- 2、结合 2019 年业绩情况来看，公司盈利情况良好。
- 3、2018 年度和 2019 年 1-9 月公司经营活动现金流为负数的原因合理。公司经营活动现金流与净利润不匹配的原因合理，符合公司实际经营情况。

问题五

申请人最近三年一期毛利率大幅高于同行业平均水平，同时最近一期期间费用率大幅增加。请申请人补充说明：（1）最近三年一期毛利率大幅高于同行业平均水平的原因及合理性；（2）最近一期期间费用率大幅增加的原因和合理性。

请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、发行人与同行业公司的具体产品类型以及产品收入结构存在差异，导致发行人综合毛利率较同行业公司偏高

（一）发行人主要产品及各类产品的毛利率、收入占比情况

发行人专注于信息安全行业 PKI 领域，主要从事以公钥基础设施 PKI(Public Key Infrastructure) 为核心的商用密码软件产品的研发、生产和销售及服务业务，为用户提供基于 PKI 的信息安全系列产品、安全服务和信息安全整体解决方案。

公司产品范围覆盖 PKI 系统和安全应用，已形成完整的信息安全产品体系，主要包括 PKI 基础设施产品、PKI 安全应用产品和通用安全产品三类。其中，PKI 基础设施产品、PKI 安全应用产品为 PKI 类相关产品。

	具体内容
PKI基础设施产品	➤ 主要包括：由数字证书认证系统、证书注册系统、密钥管理系统等组合而成的信息安全基础设施 ➤ 为构建网络信任体系的基础，主要解决用户的身份识别与信任问题
PKI安全应用产品	➤ 主要包括：安全认证网关等中间件，安全电子邮件系统、安全即时通系统、网络保险箱等安全应用系统 ➤ 建立在PKI基础设施产品之上，提供各项安全服务与应用
通用安全产品	➤ 主要包括：网络审计系统，以及防火墙、防病毒、入侵检测等非PKI相关的通用安全软硬件设施设备 ➤ 基于非密码技术的信息安全产品，是对PKI相关安全产品的补充，为用户提供更加完整的安全解决方案

报告期内，公司各类产品的毛利率及收入占比情况如下：

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
PKI 类相关产品	73.12%	61.13%	76.47%	66.83%	76.79%	70.57%	67.34%	74.68%
— PKI 基础设施产品	66.23%	12.32%	68.43%	18.04%	68.09%	18.68%	60.01%	16.88%

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
— PKI 安全应用产品	74.86%	48.81%	79.44%	48.79%	79.92%	51.89%	69.48%	57.80%
通用安全产品	12.87%	38.87%	22.48%	33.18%	18.21%	29.42%	38.65%	25.32%

（二）与同行业公司的毛利率对比情况

发行人从所处行业、客户群体以及产品相似程度等角度，综合选取卫士通、蓝盾股份以及吉大正元三家信息安全企业作为同行业公司。

报告期内，发行人综合毛利率高于同行业公司，主要系产品差异与收入结构差异所致。报告期内，发行人与同行业公司综合毛利率对比如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
卫士通	32.14%	32.54%	35.01%	35.30%
蓝盾股份	33.46%	47.14%	59.37%	54.96%
吉大正元	-	-	55.34%	46.00%
平均值	32.80%	39.84%	49.91%	45.42%
发行人	49.70%	58.56%	59.55%	60.07%

注：1、同行业公司数据来自其公开披露数据。

2、吉大正元为 IPO 在审项目，其披露的公开信息未包含 2019 年、2020 年毛利率数据。

1、与卫士通相比

卫士通主要从事信息安全领域相关安全产品的开发及技术研究，主要客户包括政府机构、银行、国有大型企业等，业务范围覆盖安全产品研制、安全服务和安全集成。报告期内，卫士通各类产品的毛利率及收入占比情况如下：

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
单机和系统产品	56.26%	41.06%	59.72%	47.78%	54.24%	51.13%
安全服务与集成	16.02%	58.94%	12.40%	52.22%	15.49%	48.87%

注：因卫士通 2020 年一季报未披露各类业务的收入、毛利率情况，故仅列示 2017 年度至 2019 年度各类业务的收入占比及毛利率情况。

与发行人相比，卫士通单机和系统产品业务，除密码产品（包含安全认证产品）外，还包括网络安全产品、计算安全产品、安全管理中心、移动互联网安全产品、云安全产品、物联网安全和安全应用。

此外，卫士通毛利率较低的安全服务与集成业务的收入占比较高，产品差异与收入结构差异综合导致卫士通报告期内的综合毛利率水平低于发行人。

2、与蓝盾股份相比

蓝盾股份主要从事信息安全产品的研发与销售、安全集成和安全服务业务，主要客户包括政府机关、系统集成商、教育机构、制造贸易、电信业、军工、铁路、电力、石油石化等行业的用户。报告期内，蓝盾股份各类产品的毛利率及收入占比情况如下：

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
安全产品	63.28%	23.35%	70.63%	26.19%	60.30%	24.80%
安全解决方案	33.59%	47.08%	44.10%	35.70%	41.53%	45.91%
安全服务	51.99%	9.08%	36.75%	11.47%	53.91%	6.88%
电商运营服务	57.73%	20.48%	78.37%	26.65%	74.72%	22.41%

注：因蓝盾股份 2020 年一季报未披露各类业务的收入、毛利率情况，故仅列示 2017 年度至 2019 年度各类业务的收入占比及毛利率情况。

与发行人相比，蓝盾股份安全产品范围较广，与发行人 PKI 相关产品有所差异。其安全产品主要包括云安全产品、边界安全产品、安全管理产品、应用安全产品、审计安全产品以及物理空间安全产品等。

此外，蓝盾股份毛利率较低的安全解决方案收入占比较高，产品差异与收入结构差异综合导致蓝盾股份报告期内的综合毛利率水平低于发行人。

3、与吉大正元相比

吉大正元主要从事信息安全产品的研发、生产和销售及服务，主要客户包括各级党政机关、军队、以及军工、能源、金融、电信等行业大中型企事业单位及其下属机构。报告期内，吉大正元各类产品的毛利率及收入占比情况如下：

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
电子认证产品	70.27%	34.95%	72.46%	56.57%	67.81%	47.61%
信息安全服务	44.28%	57.46%	52.39%	23.87%	52.59%	15.82%
安全集成	19.71%	7.59%	9.47%	19.56%	14.75%	36.57%

注：吉大正元为 IPO 在审项目，因其披露的公开信息未包含 2019 年、2020 年毛利率数据。

故仅列示 2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月各类业务的收入占比及毛利率情况。

吉大正元的电子认证产品是以 PKI 技术为基础建立起来的，其电子认证产品与公司 PKI 相关产品类型最为相近。2017 年度，吉大正元电子认证产品与公司 PKI 相关产品毛利率基本持平。2018 年度至 2019 年度，公司 PKI 相关产品毛利率高于吉大正元电子认证产品毛利率，主要系公司 2018 年度、2019 年度 PKI 相关产品的高毛利率项目较多所致，根据客户定制化要求，该些项目中以销售自制软件产品为主，需外购配套的软硬件较少，故项目毛利率较高。

吉大正元信息毛利率较低的安全服务以及安全集成收入占比较高，造成吉大正元报告期内的综合毛利率水平低于发行人。

二、2019 年 1-9 月公司期间费用率大幅增加的原因和合理性

公司 2019 年 1-9 月期间费用率大幅增加，主要系随着公司业务规模的稳步增长与人员规模的增长，当期管理费用、销售费用有所增长。此外，企业销售季节性特征明显，费用支出在全年内较为均衡但项目验收较多集中于第四季度，综合导致发行人 2019 年 1-9 月期间费用率较高。具体如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-9 月		2018 年度		2017 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	2,438.68	16.10%	2,684.33	8.70%	2,047.11	7.54%
管理费用	5,637.18	37.21%	4,310.23	13.97%	3,866.01	14.23%
研发费用	3,783.37	24.98%	5,593.82	18.13%	4,057.15	14.94%
财务费用	-51.89	-0.34%	-35.92	-0.12%	-179.46	-0.66%
合计	11,808.53	77.95%	12,552.30	40.68%	9,790.40	36.04%

（一）企业销售季节性特征明显，费用支出在全年内较为均衡但项目验收及收入确认较多集中于第四季度，导致 2019 年前三季度期间费用率较高

企业销售季节性特征明显，费用支出在全年内较为均衡但项目验收较多集中于第四季度，导致前三季度期间费用率较高。具体情况如下：

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	前三季度	全年	前三季度	全年	前三季度	全年

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	前三季度	全年	前三季度	全年	前三季度	全年
期间费用率	77.95%	43.18%	59.05%	40.68%	54.79%	36.04%

(二) 随着公司业务的进一步发展, 公司人员规模相应增加, 2019 年 1-9 月管理费用、销售费用有所增长, 导致期间费用率大幅增加

1、管理费用增长原因和合理性

(1) 管理费用构成情况

2018 年及 2019 年 1-9 月, 公司管理费用分别为 4,310.23 万元和 5,637.18 万元, 占对应期间营业收入的比例分别为 13.97%和 37.21%。公司管理费用主要由工资薪酬和招待费构成, 合计占管理费用比例分别为 65.62%和 72.95%。具体如下:

单位: 万元

项目	2019 年 1-9 月		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比
工资薪酬	3,594.78	63.77%	2,487.28	57.71%
评估咨询费	120.73	2.14%	136.31	3.16%
折旧费	194.64	3.45%	242.21	5.62%
摊销费用	139.52	2.47%	224.60	5.21%
会务费	118.3	2.10%	164.15	3.81%
招待费	517.24	9.18%	341.19	7.92%
房租物业费	323.15	5.73%	231.84	5.38%
办公费	49.62	0.88%	62.11	1.44%
其他	579.2	10.27%	420.53	9.76%
合计	5,637.18	100.00%	4,310.23	100.00%

(2) 2019 年 1-9 月公司管理费用增加, 主要系管理费用-工资薪酬增长所致

2019 年 1-9 月公司管理费用大幅增加, 主要系管理费用-工资薪酬增加所致。随着公司新增安全保密业务规模的扩张, 2019 年下半年公司进一步扩大相关人员规模, 导致本期管理费用-工资薪酬支出较去年同期大幅增长。

2、销售费用增长原因和合理性

(1) 销售费用构成情况

2018 年及 2019 年 1-9 月，公司销售费用分别为 2,684.33 万元和 2,438.68 万元，占对应期间营业收入的比例分别为 8.70%和 16.10%，主要由工资薪酬、差旅费和招待费构成，合计占销售费用比例分别为 85.02%和 85.35%。具体如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-9 月		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比
工资薪酬	1,440.21	59.06%	1,042.88	38.85%
租赁费	83.37	3.42%	205.83	7.67%
差旅费	557.64	22.87%	723.36	26.95%
招待费	83.51	3.42%	516.02	19.22%
广告费	131.94	5.41%	70.19	2.61%
办公费	67.26	2.76%	81.27	3.03%
其他	74.76	3.07%	44.78	1.67%
合计	2,438.68	100.00%	2,684.33	100.00%

(2) 2019 年 1-9 月公司销售费用增加，主要系销售费用-工资薪酬增长所致

2019 年 1-9 月公司销售费用增加，主要原因是随着公司业务规模的增长及面对未来业务发展的布局，销售部门人员扩张，造成当期销售费用-工资薪酬支出相应增加。

1) 销售部门人员构成

销售部门人员，主要包括售前技术支持人员、销售人员、售后服务人员等。

售前技术支持人员，主要是协助销售，深入了解客户需求，并在深刻了解公司产品及解决方案之后，针对需求做出公司已有产品能迎合的最佳方案，以及针对招投标进行相关的方案设计（技术方案、配置方案）、标书设计、技术答疑、客户培训、演示环境搭建测试等；

销售人员，主要是建立和维护客户关系，签订销售合同等；

售后服务人员，主要承担项目完成后系统运行维护等售后工作。

2) 销售部门人员变动情况

销售部门人员的增加主要为售前技术支持人员与售后服务人员增加，具体变动情况详见本反馈意见回复之“重点问题4”之“一、/（一）/2、2019年1-9月，公司营业收入较去年同期基本持平，业务规模扩张使得管理费用、销售费用增加，导致2019年1-9月净利润为负”中对于销售费用变动原因的描述。

综上所述，公司2019年1-9月期间费用率大幅增加，主要系随着公司业务规模的稳步增长与人员规模的增长，当期管理费用、销售费用有所增长。此外，企业销售季节性特征明显，费用支出在全年内较为均衡但项目验收及收入确认较多集中于第四季度，上述原因综合导致公司2019年1-9月期间费用率较高。

三、2020年1-3月公司期间费用率较高的原因和合理性

公司2020年1-3月期间费用率为111.54%，期间费用率较高主要原因如下：

1、随着公司业务规模的稳步增长与人员规模的增长，当期销售费用、管理费用、研发费用有所增长。

2、企业销售季节性特征明显，费用支出在全年内较为均衡但项目验收及收入确认较多集中于第四季度。

3、受到新冠肺炎疫情影响导致2020年1-3月营业收入较去年同期有所下降。2020年1-3月公司营业收入5,016.72万元，较去年同期营业收入5,848.48万元有所下降，主要系受新冠肺炎疫情对公司销售收入的完成产生一定影响。

上述原因综合导致发行人2020年1-3月期间费用率较高。

四、保荐机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构已履行如下核查程序：

1、取得了公司分项目收入成本明细表，对主要产品收入、成本、毛利率情况进行了复核。

2、查阅了同行业公司公开披露数据，将发行人毛利率数据与其进行对比。

3、对期间费用实施了分析程序、细节测试等程序，检查大额、异常费用的

入账依据，确认期间费用真实、准确、完整。

4、访谈发行人财务、业务负责人，了解期间费用变动原因。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人与同行业公司的具体产品类型以及产品收入结构存在差异，导致发行人综合毛利率较同行业公司偏高。

2、公司 2019 年 1-9 月期间费用率大幅增加，主要系随着公司业务规模的稳步增长与人员规模的增长，当期管理费用、销售费用有所增长。此外，企业销售季节性特征明显，费用支出在全年内较为均衡但项目验收及收入确认较多集中于第四季度，上述原因综合导致公司 2019 年 1-9 月期间费用率较高。

3、公司 2020 年 1-3 月期间费用率较高，主要系随着公司业务规模的稳步增长与人员规模的增长，当期销售费用、管理费用、研发费用有所增长。此外，企业销售季节性特征明显，费用支出在全年内较为均衡但项目验收及收入确认较多集中于第四季度，另受到新冠肺炎疫情影响导致 2020 年 1-3 月营业收入较去年同期有所下降。上述原因综合导致发行人 2020 年 1-3 月期间费用率较高。

问题六

请申请人补充说明并披露新冠肺炎疫情对未来生产经营及业绩的影响。如存在不利影响，请进行风险提示。

【回复】

一、疫情对未来生产经营及业绩的影响

受新冠肺炎疫情的影响，公司春节后复工时间延期，从 2020 年 2 月中上旬开始逐步组织有序复工，截至 3 月末基本复工复产。因此，公司销售工作开展有所延迟，且因项目实施人员入场工作受限，项目实施、交付及验收工作推迟。公司下游主要客户为政府机关、军工单位、金融机构、大中型企事业单位等。在新

新冠肺炎疫情期间，客户延期复工复产并全力抗击疫情，采购节奏放缓，项目招标计划推迟。

受上述情况影响，公司经营计划的推进与短期内的业务开展受到一定的不利影响。2020 年一季度业绩未达预期，公司实现销售收入 5,016.71 万元，同比下降 14.22%。同行业公司 2020 年一季度的经营业绩亦受到不同程度的影响，卫士通实现销售收入 5,903.10 万元，同比下降 64.22%；蓝盾股份实现销售收入 17,284.14 万元，同比下降 59.86%。

因信息安全行业存在较为明显的季节性特征，产品销售收入与回款主要集中于下半年，一季度的营业收入占全年收入的比例较低。在积极做好新冠肺炎疫情防控的前提下，公司加强与客户沟通，推进项目实施进度，并在总体战略指导下，加大投入确保重点产品的研发与关键项目的实施落地，加强重要业务领域的市场拓展，尽可能降低疫情造成的影响，并为公司业务长期稳步发展提供可靠保障和有力支持。

二、补充披露情况

针对新冠肺炎疫情风险，公司已在尽职调查报告之“第九章 风险因素及其他重要事项调查”增加以下风险提示内容：

“（五）新冠肺炎疫情风险

受新冠肺炎疫情影响，公司与行业上下游企业在春节后的复工时间延期，造成项目实施、交付及验收工作推迟，且客户采购节奏延缓，部分项目招标计划延迟。新冠肺炎疫情对公司短期内的经营计划推进与业务开展产生暂时性影响。尽管公司在稳妥应对疫情的同时积极复工复产，前期订单等方面有相应储备，但仍不能排除后续疫情变化对公司生产经营产生不利影响的风险。”

问题七

请申请人说明本次募集资金投资项目土地和房产的情况。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

【回复】

一、本次募集资金投资项目土地和房产情况

本次募投项目中的“下一代数字信任产品研发与产业化项目”、“物联网安全技术研发与产业化项目”采用租赁场地方式，不涉及购置土地和房产。本次募集资金投资项目中的补充流动资金项目不涉及土地和房产。

募投项目实施主体发行人全资子公司上海格尔安全科技有限公司，已经与上海智慧岛建设发展有限公司签署了租赁合同。租赁的具体情况如下：

序号	项目	出租方	位置	租用面积(m ²)	租赁期限
1	下一代数字信任产品研发与产业化项目	上海智慧岛建设发展有限公司	上海市崇明区上海智慧岛数据产业园（一期）总部大楼2号办公楼	4,500	2020年2月3日至2025年6月30日
2	物联网安全技术研发与产业化项目		上海市崇明区上海智慧岛数据产业园（一期）总部大楼3号办公楼	4,000	

注：出租方上海智慧岛建设发展有限公司的实际控制人为上海市崇明区国资委。租赁场所已完工，正在办理竣工验收手续，不会对募投项目实施构成实质影响。上海智慧岛建设发展有限公司已取得上述租赁场所的土地使用权证（沪房地崇字（2004）第010106号），且已取得了《建设用地批准书》、《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》等相关文件。根据上海智慧岛建设发展有限公司出具的说明，房屋权属证书的办理不存在障碍。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构和发行人律师履行了以下核查程序：

1、与发行人管理层进行了访谈，并查阅了公司与上海智慧岛建设发展有限公司签署的《上海智慧岛数据产业园总部大楼入驻合同》等文件；

2、取得了上海智慧岛建设发展有限公司出具的关于发行人租赁的房屋已完工，正在办理竣工验收手续，房屋权属证书的办理不存在障碍的说明；

3、查阅了上海智慧岛建设发展有限公司提供的《上海市房地产权证》、《建设用地批准书》、《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》等相关文件。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、募投项目“下一代数字信任产品研发与产业化项目”、“物联网安全技术研发与产业化项目”的实施，不涉及购置土地和房产，实施场地系租赁取得，租赁合同合法有效；租赁场所已建设完成，正在办理竣工验收手续，不会对募投项目实施构成实质影响。

2、补充流动资金项目不涉及土地和房产。

二、一般问题

问题一

请申请人说明公司董事任职是否符合《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见》（中组发[2013]18号）、《关于严格执行<关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见>有关问题的通知》（2014）23号、《关于印发<执行中组发[2013]18号文件有关问题的答复意见>》《高等学校深化落实中央八项规定精神的若干规定》等相关文件的规定。

请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

【回复】

截至本反馈意见回复出具日，公司董事共9人，分别是非独立董事孔令钢、陆海天、杨文山、叶枫、陈宁生、朱斌及独立董事谷大武、雷富阳、张克勤。其中，谷大武现任职于高等学校，张克勤退休前任职于国有企业。

发行人董事符合《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见》（中组发[2013]18号）、《关于严格执行<关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见>有关问题的通知》（2014）23号、《关于印发<执行中组发[2013]18号文件有关问题的答复意见>》《高等学校深化落实中央八项规定精神的若干规定》等相关文件（以下简称“18号文相关文件”）的规定。

一、发行人董事谷大武、张克勤任职资格符合相关法律、法规及18号文相关文件的规定

发行人现任董事任职于党政机关、国有企业、事业单位的情况如下：

姓名	公司任职	兼职（任职）单位	兼职（任职）职务
谷大武	独立董事	上海交通大学网络空间安全学院	院长

公司现任独立董事谷大武在上海交通大学任教，担任上海交通大学网络空间安全学院院长等职务，该学院系上海交通大学电子信息与电气工程学院院属单位。根据上海交通大学电子信息与电气工程学院出具的证明，谷大武自 2019 年 6 月起至今未担任上海交通大学副处级以上领导职务，不存在违反高校领导人员兼职规定的情形。

发行人现任董事退休前曾任职于党政机关、国有企业、事业单位的情况如下：

姓名	公司任职	曾任职单位	曾任职职务
张克勤	独立董事	锦江国际集团财务有限责任公司	总经理助理

张克勤于 2010 年退休。根据锦江国际集团财务有限责任公司开具的证明，张克勤在该公司任职期间不属于列入市委管理或市委备案管理的国有企业领导人员，不存在违反国有企业领导人员兼职规定的情形。

综上，发行人董事谷大武、张克勤符合 18 号文相关文件的规定。

二、发行人其他董事的任职资格符合相关法律、法规及 18 号文相关文件的规定

截至本反馈意见回复出具之日，公司现任董事在其他单位兼职情况如下：

姓名	公司任职	兼职（任职）单位	兼职（任职）职务	与公司关联关系
孔令钢	董事长、董事	上海格尔汽车科技发展有限公司	监事	同受实际控制人控制的公司
		上海格尔实业发展有限公司	董事长	持有公司 5%以上股份的股东、同受实际控制人控制的公司
		上海格尔存浩机械制造有限公司	董事长	同受实际控制人控制的公司
		上海格尔安全科技有限公司	董事长	公司控股子公司
		烟台格尔汽车附件有限公司	执行董事	同受实际控制人控制的公司
		上海东英格尔冷锻制造有限公司	董事长	同受实际控制人控制的公司

姓名	公司任职	兼职（任职）单位	兼职（任职）职务	与公司关联关系
		上海格尔华渊金属处理有限公司	董事长	同受实际控制人控制的公司
		新疆 CA 公司	董事	公司的参股公司
陆海天	董事	上海格尔实业发展有限公司	总经理	持有公司 5%以上股份的股东、同受实际控制人控制的公司
		上海禄伯艾特机器人系统有限公司	监事	同受实际控制人控制的公司
		上海格尔汽车科技发展有限公司	执行董事	同受实际控制人控制的公司
		浙江省数字安全证书管理有限公司	监事	公司的参股公司
杨文山	董事、总经理	上海展荣投资管理有限公司	董事	持有发行人 5%以上股份的股东、董事、总经理杨文山担任董事的公司
		浙江省数字安全证书管理有限公司	董事	公司的参股公司
		北京格尔国信科技有限公司	董事长	公司控股子公司
		郑州信领软件有限公司	董事长、总经理	公司控股子公司
		上海极地巅峰文化传播有限公司	执行董事	持有发行人 5%以上股份的股东、董事、总经理杨文山控制的公司
叶枫	董事、副总经理	上海格尔安全科技有限公司	董事	公司控股子公司
		上海格尔安信科技有限公司	董事、总经理	公司控股子公司
陈宁生	董事	上海格企投资管理有限公司	执行董事、总经理	持有公司 5%以上股份的股东、董事陈宁生控制的公司
		地标（深圳）生物科技有限公司	董事	持有公司 5%以上股份的股东、董事陈宁生控制的公司
		湖南阿斯诺特生态农业科技有限公司	监事	-
		上海日瑞科技发展有限公司	执行董事、经理	持有公司 5%以上股份的股东、董事陈宁生控制的公司
		阿史若得农业技术（上海）有限公司	执行董事	持有公司 5%以上股份的股东、董事陈宁生担任董事的公司
朱斌	董事、副总经理	上海格尔安信科技有限公司	董事长	公司控股子公司
		上海格尔科安智能科技有限公司	董事长	公司控股子公司
		成都泽物智联科技有限公司	监事	公司董事、副总经理朱斌担任监事的公司
		上海聚卡网络科技有限公司	监事	-

姓名	公司任职	兼职（任职）单位	兼职（任职）职务	与公司关联关系
谷大武	独立董事	上海交通大学	院长、教授、博士生导师	-
		西安电子科技大学	教授	-
		华东政法大学	教授	-
		智巡密码（上海）检测技术有限公司	首席科学家、董事	公司独立董事谷大武担任董事的公司
雷富阳	独立董事	上海汉盛律师事务所	律师	-
		上海艾融软件股份有限公司	独立董事	公司独立董事雷富阳担任独立董事的公司

除谷大武、张克勤外，发行人现任董事均非在职或退休的党政机关、事业单位、国有企业、高校党政干部。

发行人现任董事，符合《公司法》《证券法》《上市公司规范运作指引》等法律、法规及规范性文件规定的任职资格。

综上，发行人全体董事任职均符合《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见》（中组发[2013]18号）、《关于严格执行<关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见>有关问题的通知》（组电明字〔2014〕23号）、《关于印发<执行中组发[2013]18号文件有关问题的答复意见>》《高等学校深化落实中央八项规定精神的若干规定》等相关文件的规定。

三、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构和发行人律师履行了以下的核查程序：

- 1、查阅了发行人全体董事简历及基本情况调查问卷；
- 2、对前述人员的原任职单位及现兼职单位进行了网络检索；
- 3、取得了相关单位出具的说明和相关人员出具的承诺函。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：发行人全体董事任职均符合《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见》（中组发[2013]18号）、《关于严格执行<关于进一步规范党政领导干部在企业兼职（任职）问题的意见>

有关问题的通知》（组电明字〔2014〕23 号）、《关于印发<执行中组发〔2013〕18 号文件有关问题的答复意见>》《高等学校深化落实中央八项规定精神的若干规定》等相关文件的规定。

（本页无正文，为《格尔软件股份有限公司与中信证券股份有限公司关于非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之发行人盖章页）

格尔软件股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《格尔软件股份有限公司与中信证券股份有限公司关于非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签字：_____

苗 涛

丁旭东

中信证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读格尔软件股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日