

东吴证券有限责任公司

关于深圳键桥通讯技术股份有限公司

首次公开发行股票之发行保荐工作报告

东吴证券有限责任公司（以下简称“本保荐机构”或“东吴证券”）接受深圳键桥通讯技术股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“股份公司”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市的保荐机构。

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（下称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（下称“《证券法》”）、《首次公开发行股票并上市管理办法》（下称“《首发管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（下称“《保荐业务管理办法》”）等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（下称“中国证监会”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

第一节 保荐机构项目运作流程

一、保荐机构项目审核流程

本保荐机构根据《证券公司监督管理条例》、《证券公司治理准则》、《证券公司内部控制指引》及中国证监会的其他有关规定，建立了相对规范和完善的项目审核流程。

东吴证券设投资银行业务决策委员会、风险控制执行委员会、投资银行业务内核小组，分别行使业务决策、风险评估与风险决策、内核的职责。投资银行总部设质量控制小组，负责对投资银行业务各阶段工作质量评估和审核。东吴证券项目审核具体分为以下阶段：

（一）立项审核

本保荐机构所有项目在开展实质性工作前均经过严格评审，并办理立项手续。投资银行业务人员通过各方面的信息渠道收集业务信息，经过接触和了解企业的概况，提出项目可行性研究报告及立项申请。一般风险项目的立项由投资银行各事业部决定，同时由事业部报至投资银行总部进行备案；首发、增发、配股、可转债等重大风险项目的立项由投资银行质量控制小组决定。

本保荐机构 IPO 项目根据工作进展需经过两次立项审核过程：第一次立项审核为改制辅导财务顾问项目的立项审核，在项目组成员完成初步尽职调查后，拟与发行人签约开展财务顾问业务之前，履行一般风险项目立项审核程序；第二次立项审核为保荐承销项目的立项审核，在项目组完成主要的尽职调查工作，确认发行人已基本符合发行上市条件，拟申请与发行人签订保荐协议及主承销协议之前，履行重点风险项目的立项审核程序。

（二）投资银行质量控制小组审核

东吴证券设投资银行质量控制小组，由五名具有丰富投资银行执业经验的业务人员组成，对投资银行业务的质量控制全面负责。投资银行质量控制小组对项目组制作的发行申请材料进行质量评估和审核，召开专门会议进行讨论，并提出明确意见，确保发行申请材料具有较高的质量，发行申请材料经投资银行质量控

制小组审核合格后上报证券发行上市内核小组审查。

（三）内核小组审核

东吴证券设立证券发行上市内核小组，依照相关法律、行政法规的规定和行业规范，参与证券发行承销上市保荐过程的风险控制，对证券发行上市的有关材料进行审慎核查，并提出明确的审核意见。在内核小组意见的基础上，东吴证券依照有关规定和程序决定是否向中国证监会出具保荐意见，尽职推荐发行人证券发行上市。

内核小组成员为 20 人，主要由风险管理部门和投资银行部等相关人员及外聘的具有相关资格和从业经验的资深会计师、律师、资产评估师等组成。内核小组审核方式以召开内核会议集体讨论为主，每次参加内核会议的内核小组成员不少于 7 人。内核会议表决采用记名投票方式，表决票设同意票和反对票，同意票达到 5 票，且达到或超过参加表决的内核小组成员三分之二票数为通过；未达到 5 票，或未达到参加表决的内核小组成员三分之二票数为未通过。

申请内核的项目组应当根据内核小组组长的指令，在内核会议召开 5 日前，将会议通知、拟上会讨论事项及相关材料备齐后交投资银行总部综合管理部送达内核小组成员。内核小组成员全面认真审阅项目组提交讨论的事项及相关材料，切实履行内核职责，并按规定要求提交审核意见。内核会议在充分讨论的基础上，结合内核小组成员的审核意见，形成内核小组的审核意见，并对内核会议讨论的事项进行表决。

内核小组成员发现存在尚待调查核实并影响明确判断的较大问题，或存在较大疑问和障碍性因素，经参会内核小组半数以上成员同意，可暂缓表决，待相关问题查明并解决后，由项目组重新申请上内核会议审核。

拟向中国证监会申报的项目经内核小组审核通过后至向中国证监会正式申报前，拟申报的项目及相关的事项发生重大实质性变化，项目组应暂停申报，并及时向内核小组报告。

（四）风险控制执行委员会审核

项目组根据内核小组出具的审核意见对申请材料进行修改完善后上报风险控制执行委员会审核，风险控制执行委员会根据相关业务规定，对项目进行风险

评估和风险决策，认可后上报投资银行业务决策委员会终审。

风险控制执行委员会主要采用会议的议事方式，每次会议应由最少七位成员出席方可举行。风险控制执行委员会会议作出决议，必须经出席会议的委员会成员过半数通过，风险控制执行委员会会议的意见是投资银行业务决策委员会进行最终决策的重要依据。

(五) 投资银行业务决策委员会审核

投资银行决策委员会由总裁以及负责投资银行业务、风险管理和财务的人员等组成，是投资银行业务的最高决策机构，负责评判和审议投资银行业务中重大事项，并具有最终裁决权。凡是涉及首发、增发、配股、可转债项目等重大事项的表决，投资银行业务决策委员会由全体委员的 2/3 以上出席方可举行，会议表决方式为举手表决或投票表决，每位委员拥有 1 票表决权，决策委员会会议做出决议，必须经参会委员的 2/3 以上同意方可通过。

二、本次证券发行项目的立项审核主要过程

本保荐机构 IPO 项目立项审核包括两个阶段，如下：

(一) 改制辅导财务顾问项目立项

1、申请立项时间

2006 年 9 月 5 日

2、立项评估时间

2006 年 9 月 5 日

3、立项评估决策机构及成员

东吴证券投资银行深圳事业部总经理

(二) 保荐承销项目立项

1、申请立项时间

2007 年 11 月 19 日

2、立项评估时间

2007 年 11 月 21 日-22 日

3、立项评估决策机构及成员构成

东吴证券立项评估决策机构为投资银行质量控制小组，由五名具有丰富投资银行执业经验的业务人员组成。

4、保荐机构立项评估决策机构成员意见及审议情况

2007年11月23日，投资银行质量控制小组召开专门会议进行讨论，并表决通过同意立项。

三、本次证券发行项目执行的主要过程

（一）项目执行成员

汤迎旭、余焕、曾亮、于守刚、郭春江、田和兵、骆世民、陈祥

（二）进场工作的时间

2006年9月

（三）尽职调查的主要过程

在本次保荐工作中，本保荐机构根据《保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》等相关法规的要求，对发行人作了审慎、独立的调查工作，项目组全体成员确认已履行勤勉、尽责的调查义务。

本保荐机构的尽职调查范围包括：发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员调查、组织机构与内部控制、财务与会计、业务发展目标、募集资金运用、风险因素及其他重要事项等多个方面。在尽职调查过程中，项目组实施了必要的查证、询问、复核程序，包括但不限于以下方式：

1、调阅发行人工商信息资料，全面核查发行人历史沿革过程，查阅发行人自设立以来的历次营业执照、董事会、股东会（股东大会）、监事会会议文件、公司章程及修订案、政府批准文件及其他内部管理文件。审慎核查发行人关联方相关情况；

2、调阅发行人历次财务报表及审计报告、验资报告、重要会计凭证、税收

优惠文件、纳税申报文件及完税凭证等；

3、与发行人董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、普通员工进行访谈，走访发行人重要的股东单位、主管部门，咨询有关中介机构。就证券发行上市的相关法律法规向发行人董事、监事、高级管理人员、核心技术人员等授课；

4、收集国家产业政策、产业规划、行业杂志、行业分析报告、主要竞争对手状况，查阅发行人发展规划，现场调研发行人生产经营情况，全面了解发行人所属行业的市场环境、市场容量及行业发展前景。查阅发行人重大销售、采购、借款等各项合同及协议，跟踪重大业务合同的执行进展情况；

5、审慎核查发行人募集资金投资项目的可行性研究报告，项目备案核准情况、环境影响评价情况等；

6、查阅发行人业务流程、组织架构图及各项内部控制制度；

7、与发行人聘请的其他中介机构深入沟通，密切合作，协助发行人与各监管部门进行沟通。

（四）保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程

2006年9月，保荐代表人汤迎旭、余焕开始参与本项目的尽职调查工作，保荐代表人认真贯彻勤勉尽责、诚实信用的原则，通过中介协调会、现场调研、培训授课、专题谈论、与发行人有关人员访谈等方式全面参与了发行人改制辅导与尽职推荐的尽职调查，认真审阅并核查了本项目的全部工作底稿资料，对本次证券发行申请文件进行了审慎核查，确保所出具文件的真实性、准确性和完整性。

四、本次证券发行项目内部核查的主要过程

本保荐机构内部核查部门为投资银行业务质量控制小组，由五名具有丰富投资银行执业经验的业务人员组成。

2007年11月19日，项目组制作完毕全套申请文件，提交内核申请报告，进入内部审核阶段，首先由投资银行业务质量控制小组审核，2007年11月21日-22日，投资银行质量控制小组审阅了申请文件，并对本项目现场检查1次。

在审阅申请文件和现场检查的基础上，投资银行业务质量控制小组出具《质量控制报告》，与申请文件及其他相关材料一并上报证券发行内核小组审核。

五、本次证券发行项目内核小组审核的主要过程

（一）内核小组成员

东吴证券内核小组成员为 20 人，内核小组审核方式以召开内核会议集体讨论为主，每次参加内核会议的内核小组成员不少于 7 人。

参与本项目内核小组会议的成员包括：张剑宏、冯玉泉、周琪、杨伟、王振亚、申隆、黄祥普。

（二）内核小组会议时间

2007 年 11 月 29 日

（三）内核小组成员意见

项目组对项目进行陈述并对内核委员的提问进行解释和说明，内核委员从专业的角度对申请材料中较为重要和敏感的问题进行核查和充分讨论，从而形成内核意见。

本保荐机构内核小组本着诚实信用、勤勉尽责的精神，针对发行人的本次公开发行股票的应用文件、信息披露资料及其他相关情况，已充分履行尽职调查和内核职责，并形成以下意见：

发行人已建立了健全的法人治理结构，内部管理良好，运作规范；主营业务突出，经济效益良好，具有一定的竞争优势和良好的发展前景；应用文件的制作符合中国证监会的相关规定和标准。发行人符合首次公开发行股票并上市的条件，内核小组认为可以保荐承销该项目。

（四）内核小组表决结果

本项目获得内核小组表决通过。

第二节 项目存在问题及解决情况

一、尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况

(一) 发现和关注的主要问题

1、实际控制人是否发生变更的问题

2004年12月，深圳中小企业创业投资有限公司（以下简称“中小创投”）分别受让键桥通讯技术有限公司（以下简称“香港键桥”）持有公司40.11%的股权和广州鸿德投资有限公司（以下简称“鸿德投资”）持有公司10.00%的股权后，合计持有公司50.11%的股权，公司第一大股东由香港键桥变更为中小创投。2005年10月，中小创投将其持有的全部50.11%股权转让给香港键桥，香港键桥持有公司股权比例变为89.99%，公司第一大股东重新变更为香港键桥。

本保荐机构对发行人因上述股权转让导致控股股东及管理层发生变化是否符合《首发管理办法》第十二条规定的条件进行了充分的尽职调查和审慎核查：

(1) 根据2004年12月签署的股权转让协议，中小创投受让香港键桥持有公司40.11%股权的价款为3,190.04万元，该款项应在股权转让协议经公证处公证和办理完有关变更手续后5日内一次性支付。中小创投2005年1月支付100万元股权转让款后，余款3,090.04万元并没有按协议支付，此次股权转让行为并未完成。

(2) 2004年12月-2005年10月期间，中小创投作为公司的第一大股东未取得董事会的多数席位，也没有委派人员担任董事长、总经理等关键职务，公司董事长、总经理始终由叶琼先生担任，副总经理始终由殷建锋先生担任，担任董事的叶琼、殷建锋、庄严正、陈常晏一直未发生变化，公司董事及管理层并未发生重大变化。

(3) 叶琼作为公司的实际控制人之一，是公司的主要创办人和领导者，一直担任董事长和总经理，对公司的经营决策具有重大影响力和控制力。在中小创投成为发行人第一大股东期间，叶琼先生始终任董事长兼总经理，始终掌握公司日常经营、财务管理、人事等重要事项的实际决策权，公司内部机构的运作机制和内控机制并未发生实质性变化。

(4) 中小创投经营范围为直接投资高新技术企业和 other 技术创新企业；委托管理和经营其他创业投资公司的创业资本；投资咨询业务；直接投资或参与孵化器的建设，主营业务为提供股权投资、企业改制、融资上市、管理咨询、知识产权管理与交易、科技项目评估与策划业务，是一家从事创业投资业务的公司，与公司所从事的业务截然不同，其于 2004 年 12 月-2005 年 10 月期间通过受让方式持有公司 50.11% 的股权属财务投资行为。

(5) 2005 年 9 月 7 日，中小创投与香港键桥签署了《股权转让协议》，2005 年 10 月 25 日，公司办理完毕该股权转让事宜的工商变更登记手续，第一大股东由中小创投重新变更为香港键桥，截至目前，已满三年，公司符合《首发管理办法》第十二条规定的“发行人最近 3 年内董事、高级管理人员没有发生重大变化、实际控制人没有发生变更”的条件。

因此，本保荐机构认为：2004 年 12 月-2005 年 10 月期间，发行人虽然第一大股东发生了变更，部分董事随着股东的变化发生正常的变更，但中小创投并没有取得对公司董事会的实际控制权，担任董事的叶琼、殷建锋、庄严正、陈常晏一直未发生变化，公司内部机构的运作机制和内控机制也未发生实质性变化。而且自 2005 年 10 月香港键桥收回中小创投所持发行人股权并办理完毕工商变更登记手续迄今已满三年。因此，公司实际控制人未发生变更，董事、高级管理人员也未发生重大变化，符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条规定的条件。

2、与控股股东资金往来的问题

2003 年底至 2004 年，深圳市创新投资集团有限公司（以下简称“创新投资”）、深圳市深港产学研创业投资有限公司（以下简称“深港产学研”）等公司股东将其各自所持有的公司股权（合计 41.29%）分别转让给香港键桥；2005 年 9-10 月，公司股东中小创投将其持有公司 50.11% 的股权转让给股东香港键桥。在以上两次股权转让过程中，公司存在为香港键桥收购股权提供资金并代其支付部分股权收购款的情况。

2006 年 9 月至 10 月，香港键桥转让公司 39% 股权给重庆乌江实业（集团）有限公司（以下简称“乌江实业”）、深圳市中泽投资顾问有限公司（以下简称“中泽投资”）等 7 家公司过程中，公司代其收取了股权转让款，具体情况如下：

(1) 2003年12月,在香港键桥收购深港产学研等6家公司持有公司的41.29%股权过程中,公司于2004年1月-2004年9月,向香港键桥提供股权收购款计1,528.70万元,于2005年10月31日代香港键桥支付股权收购款319.81万元,合计为1,848.51万元。

(2) 2005年10月,在香港键桥收购中小创投持有公司的50.11%股权过程中,公司于2006年4月-6月期间合计代香港键桥支付股权转让款907.00万元。

(3) 2006年9月,在乌江实业等7家公司受让香港键桥持有公司的39.00%股权过程中,公司于2006年9月-2007年3月期间合计代香港键桥收取股权转让款6,283.80万元。

(4) 2006年10月、12月根据公司与键桥网络、香港键桥的债权债务抵消协议,公司合计以对键桥网络的债权冲抵了因上述代收股权转让款而形成的对香港键桥的债务2,972.09万元。此外,2006年12月-2007年12月期间,公司收到香港键桥往来款126.49万元,代香港键桥支付款项682.69万元。

具体情况见下表:

资金往来事项	金额(万元)	备注
应收项目		
2004年1月-2004年9月,公司向香港键桥提供股权收购款	1,528.70	2003年12月,香港键桥收购深港产学研等6家公司持有公司的41.29%股权事项
2005年10月,公司代香港键桥支付股权收购款	319.81	
2006年4月-6月,公司代香港键桥支付股权转让款	907.00	2005年10月,香港键桥收购中小创投持有公司的50.11%股权事项
公司代香港键桥支付其他款项	682.69	2006年12月-2007年12月,其他资金往来事项
小计	3,438.20	
应付项目		
2006年9月-2007年3月,公司代香港键桥收取股权转让款	6,283.80	2006年9月,乌江实业等7家公司受让香港键桥持有公司的39.00%股权事项
以对键桥网络的债权冲抵了因前述2006年9月代收股权转让款而形成的对香港键桥的债务	-2,972.09	2006年10月、12月,公司与键桥网络、香港键桥的债权债务抵消协议事项
公司收到香港键桥其他款项	126.49	2007年1月-2007年5月,其他资金往来事项
小计	3,438.20	
资金往来余额	0.00	

3、租赁厂房搬迁风险的问题

2007年7月，公司与深圳兴围股份合作公司签订《房地产租赁合同》，向其租用位于深圳市宝安区福永街道凤凰兴围第三工业区第23栋第一层东、第三、四、五层作为生产厂房，租赁面积4,394平方米，租赁期为2007年7月9日-2014年10月9日，月租金48,334元。该房屋租赁合同已经深圳市宝安区房屋租赁管理办公室备案登记，并取得宝安福永合同备案第宝CA015857号房屋租赁证。

由于出租方深圳兴围股份合作公司系村办实体，房产所在地为集体用地，因此未能取得房屋产权证书。若租赁的厂房被强制拆迁，将对公司的生产经营造成不利影响，公司需要寻找替代厂房，组织装修及搬迁工作。

4、税收优惠追缴风险的问题

根据深府[1988]232号《深圳市人民政府关于深圳特区企业税收政策的若干问题的规定》，公司作为深圳市科技和信息局（原深圳市科学技术局）认定的高新技术企业，享受企业所得税“两免三减半”和“期满后延长三年减半”的优惠政策，2007年度为本公司享受延长三年减半优惠政策的最后一个年度。

该深圳市人民政府深府[1988]232号文属深圳经济特区规章，公司自2005年-2007年继续享受三年减半征收企业所得税的优惠政策系深圳市政府特有的税收优惠政策，在国家税法政策中无确实依据，存在被追缴的可能。

5、应收账款及坏账准备的问题

(1) 应收账款的基本情况

报告期内，公司应收账款的基本情况如下：

单位：万元

项目	2009年6月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
应收账款账面净额	15,412.85	13,366.37	10,078.68	8,905.85
占流动资产的比例	49.99%	45.55%	38.68%	39.12%
占总资产的比例	49.09%	44.58%	37.54%	37.98%
较上一期末增加额	2,046.48	3,287.69	1,172.83	-
较上一期末增长率	15.31%	32.62%	13.17%	-

(2) 公司的业务流程及款项结算方式说明

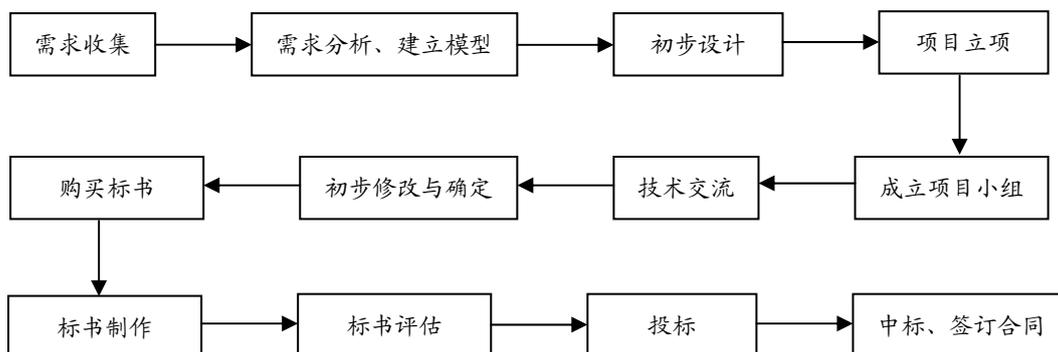
公司是专业从事专网通讯技术解决方案业务的服务商，主要为能源交通等行业提供通讯技术解决方案，提供的是一揽子、系统化的服务，包括方案设计、设

备供应、软件设计、现场安装调试、系统试运行以及系统维护等服务。

目前，公司专网通讯技术解决方案业务已形成了较为成熟的业务模式，其业务流程及款项结算方式对公司整体财务状况和经营成果的影响较大。公司专网通讯技术解决方案技术含量较高、专业性较强，需根据项目需求组织方案设计和设备采购，并且对安装、调试、验收交货及售后服务的要求较高，该业务流程及款项结算方式如下：

①承接业务及设计方案

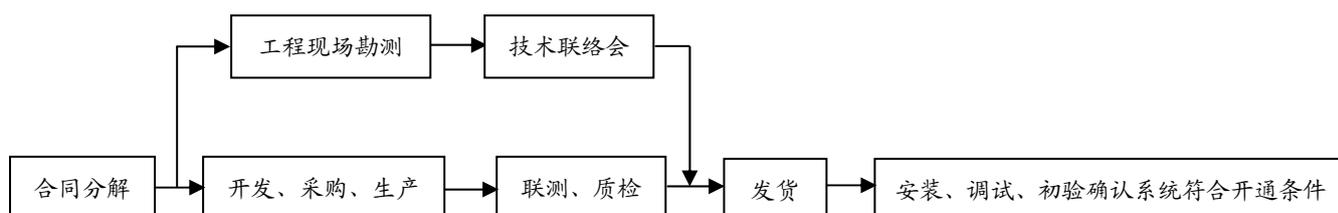
该阶段主要环节如下：



在投标前，根据标的项目的具体情况，公司一般需根据投标金额的 3%-5% 交纳投标保证金。

②发货及现场安装

该阶段主要环节如下：



在此过程中，公司发生的采购和生产成本形成存货，收到的部分款项形成预收款项。在发货前，为保证产品质量，确保系统的稳定运行，公司严格按照质量控制流程进行出厂前的联测和质检，只有当各项运行指标合格后才准予发货。同时，为了确保系统符合开通条件，在发货安装前，公司工程技术人员必须对工程现场进行详细的勘测并与用户召开技术联络会，向用户提出使系统符合安装及达到开通条件的各项要求。通过采取以上严格的质量保障措施，公司系统安装完成

后因出现质量问题而导致退货的可能性非常小。

专网通讯技术解决方案业务属于既有商品销售又有劳务提供的混合销售业务，结合业务特点和收入确认原则，在系统安装、调试、经初验确认符合开通条件后，公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，不再对该商品实施继续管理权和实际控制权，且发生的成本能够可靠计量，至此，公司确认销售收入的实现并结转成本。此阶段周期一般为 1-3 个月。公司认为在系统经初验符合开通条件后确认收入是符合谨慎性原则的，且历史上从未发生过系统安装完成后因出现质量问题而导致退货的情况。

③系统验收

该阶段主要环节如下：

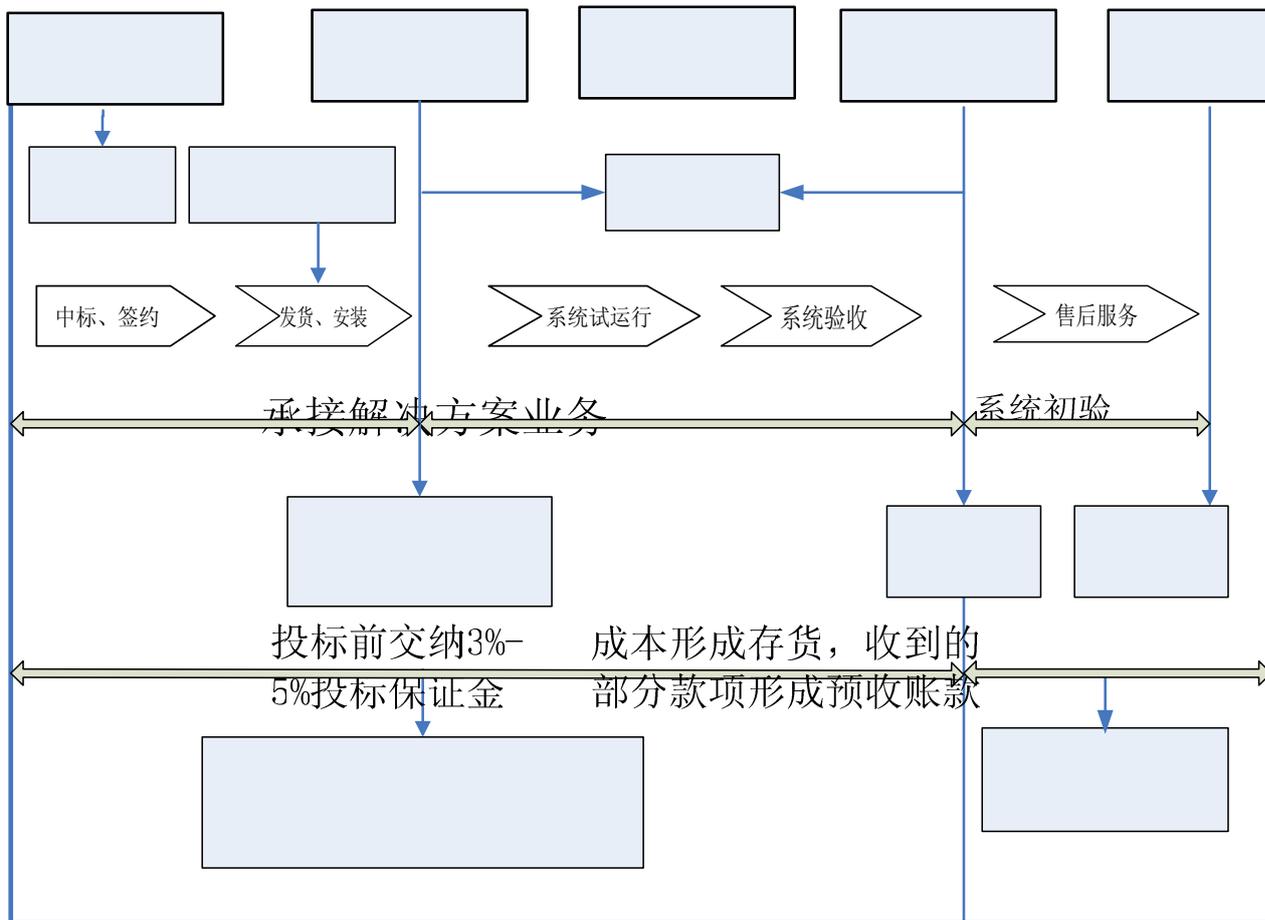


系统安装调试完毕经初步验收投入试运行，待系统运行稳定后，项目即可终验，此阶段周期一般为 3-6 个月。

④质保期及售后服务

项目终验合格后进入质保期，质保期一般为一年，合同金额剩余的 10% 作为质保金在质保期结束后支付。在质保期内，公司提供售后服务和全过程的贴身技术支持，及时解决客户的疑问和困难。

专网通讯技术解决方案业务流程及款项结算流程图



(3) 应收账款变动趋势及原因分析

报告期内，公司应收账款较大，与整体资产规模相比，占流动资产和总资产的比例虽然较高，但与公司的经营规模、行业特征及发展阶段相适应。

报告期内应收账款持续较高的原因：

①主要客户预算管理、采购及货款结算方式的影响

电力行业具有固定资产投资周期长、部分采购由电力物资公司统一负责的特性，系统运行后，物资公司向上级电力部门申请拨款、可靠计量、金系统开通条件支付货款，这一过程需要一段时间，致使电力行业供应商销售回款周期普遍较长。

目前电力企业为了确保电网安全，对所采购的设备往往需要进行试运行，因此广泛采用“181”、“361”、“91”的分期付款方式，即设备经验收合格后支付主要部分，一般都留有10%作为质量保证金，待设备稳定运行满一年后予以支付，而实际执行时往往会更慢一些，造成电力行业供应商的应收账款余额普遍较高。

3-2-14 电力企业一般在上年年末或当年年初提出投资，第二季度、第三季度开展招投标及项目的施工建设，第四季度进行项目验收和款项结算，这一

且电力行业进行款项结算一般集中于每年下半年，电力行业供应商销售实现也相应集中于下半年尤其第四季度，从而导致每年末应收账款余额相对集中地增加。

公司主要客户为各地电力企业，考虑到电力行业客户资信情况良好，为适应日趋激烈的市场竞争，提高市场份额，公司一般采用“91”的结算方式，即在系统试运行终验合格后，客户支付90%的合同款项，余款10%作为质量保证金。因此，上述款项结算方式的差异导致公司应收账款余额比一般电力行业供应商的规模更大一些。

②项目周期的影响

由于专网系统一般是专网用户整体项目的一个组成部分，系统的试运行及最终验收与其他配套工程进度密切相关，只有当其他工程满足条件后，专网项目才能开展试运行，执行系统终验，实际操作中需要用户及其他工程单位的积极配合，从而导致系统试运行至终验的周期较长，一般为3-6个月。公司于经初验确认系统符合开通条件后确认收入，体现为应收账款的增加，其中项目余款10%作为质量保证金，待系统正式投运正常后（一般为验收后1年）才予支付，导致公司项目款项的结算周期较长，各报告期末应收账款余额较大。

2008年下半年，根据国家奥运会期间供电保障的要求及受全球金融危机的影响，公司部分项目工程进度延缓，生产、发货、安装、调试、运行、验收等相关环节出现滞后，工期的延长使得项目回款进度放缓，导致期末应收账款较大。2009年6月30日公司应收账款较2008年12月31日增加2,046.48万元，增长15.31%，主要是受季节性因素的影响，销售回款一般集中于每年下半年。

(4) 应收账款比较分析

公司与国内从事电子信息业务的可比上市公司的应收账款情况比较分析如下：

	项目	2009年6月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
特发信息	应收账款	40.85%	30.91%	42.81%	39.14%
	占流动资产的比例				
	应收账款	26.16%	21.87%	25.59%	23.96%
	占总资产的比例				
国电南瑞	应收账款	35.39%	31.22%	34.95%	29.85%
	占流动资产的比例				
	应收账款	28.57%	25.35%	28.39%	24.27%
	占总资产的比例				

项目		2009年6月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
东方通信	应收账款	26.27%	31.62%	37.22%	29.19%
	占流动资产的比例				
	应收账款	16.25%	21.11%	25.38%	21.19%
	占总资产的比例				
长江通信	应收账款	14.47%	12.51%	12.33%	20.96%
	占流动资产的比例				
	应收账款	8.31%	6.80%	6.69%	10.20%
	占总资产的比例				
平均值	应收账款	29.25%	26.56%	31.83%	29.79%
	占流动资产的比例				
	应收账款	19.75%	18.79%	21.51%	19.91%
	占总资产的比例				
键桥通讯	应收账款	49.99%	45.55%	38.68%	39.12%
	占流动资产的比例				
	应收账款	49.09%	44.58%	37.54%	37.98%
	占总资产的比例				

注：数据来源于上述公司公开披露的年报、中报。

根据上表，公司应收账款占流动资产的比例、总资产的比例均要高于其他公司，主要原因为：

①与上述公司相比，公司资产规模相对较小，考虑到电力行业客户资信情况良好，在经营规模和资源有限的情况下，为应对日趋激烈的市场竞争，提高市场份额，成功获取订单，公司采取适度赊销的政策，一般采用“91”的结算方式，较“181”、“361”等方式，款项的结算周期更长；另一方面，公司提供的产品为一揽子解决方案，是客户整体系统工程的一个重要组成部分，受整体系统工程进度的影响，解决方案的试运行和最终验收所需时间更长，从而拉长了项目回款周期，造成应收账款金额较大，占流动资产的比例较高。

②公司非流动资产规模较小，主要为固定资产，各报告期期末，非流动资产占总资产的比例分别为 2.91%、2.94%、2.12%、1.80%，从而使得应收账款占总资产的比例较高。

综上所述，公司应收账款占流动资产、总资产比重较高具有行业特征，与公司的经营模式和发展阶段相适应。

针对应收账款金额较大的情况，近年来，公司积极在客户信用管理、销售人员回款责任管理等方面制定相应制度，逐步完善应收账款管理制度。首先，加大销售环节控制力度，完善客户收货证明，保证应收账款债权完整；其次，公司安

排专人对项目实施进度和款项回收情况进行记录、统计和风险提示,加强对回款过程的控制和监督,加大应收账款催收力度;最后,完善现有的销售激励制度,将货款回收情况与销售人员的奖励相挂钩,提高销售人员回收货款的积极性和责任感。

上述制度的制定和实施有利于公司应收账款的回收,降低应收账款发生坏账的风险,已经取得了较好的效果,未来,公司将继续强化应收账款管理和销售管理,将应收账款的规模和比例控制在合理水平。

(5) 应收账款的账龄分析及坏账准备计提情况

报告期内,公司应收账款的账龄及坏账准备的计提情况如下:

单位: 万元

报告期期末	账龄	金额	比例	坏账准备	净额
2009年6月30日	1年以内	14,717.13	95.25%	-	14,717.13
	1-2年	551.23	3.57%	11.02	540.21
	2-3年	100.00	0.65%	10.00	90.00
	3年以上	81.89	0.53%	16.38	65.51
	合计	15,450.25	100.00%	37.40	15,412.85
2008年12月31日	1年以内	12,498.45	93.19%	-	12,498.45
	1-2年	691.90	5.16%	13.84	678.06
	2-3年	132.14	0.99%	13.21	118.93
	3年以上	88.67	0.66%	17.73	70.94
	合计	13,411.16	100.00%	44.78	13,366.38
2007年12月31日	1年以内	9,334.56	92.22%	-	9,334.56
	1-2年	612.09	6.05%	12.24	599.85
	2-3年	44.24	0.44%	4.42	39.82
	3年以上	130.57	1.29%	26.12	104.45
	合计	10,121.46	100.00%	42.78	10,078.68
2006年12月31日	1年以内	5,935.21	65.92%	-	5,935.21
	1-2年	2,799.13	31.09%	55.98	2,743.15
	2-3年	116.02	1.29%	11.60	104.42
	3年以上	153.86	1.70%	30.77	123.09
	合计	9,004.22	100.00%	98.35	8,905.87

2009年6月30日,公司应收账款风险分析表如下:

单位: 万元

项目	金额	比例	坏账准备	净额
单项金额重大的应收账款	12,305.64	79.65%	-	12,305.64

项目	金额	比例	坏账准备	净额
单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款	81.89	0.53%	16.38	65.51
其他单项金额不重大应收款项	3,062.72	19.82%	21.02	3,041.70
合计	15,450.25	100.00%	37.40	15,412.85

注：本公司根据公司经营规模、业务性质及客户结算状况等确定单项金额重大的应收账款标准为100万元；单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款的组合标准为账龄在三年以上的应收账款。

在坏账准备计提方面，公司基于业务特点、主要客户资信能力和以往款项回收状况的实际情况，依据企业会计准则及相关规定制定了符合公司实际状况的坏账准备计提政策。同时，根据公司历史上坏账发生的实际情况，公司管理层认为公司未来不会因应收账款回收问题对公司业绩造成重大不利影响，目前所制定的坏账准备计提政策是合理稳健的，主要依据如下：

①公司依据会计准则及公司实际情况制定会计政策及会计估计，加大对风险较大应收账款的管理，合理计提应收账款坏账准备，且公司应收账款账龄结构较合理，账龄在1年以内的应收账款占应收账款总额的绝大部分，应收账款质量较好。会计核算中，公司于资产负债表日先对风险较大应收账款单独进行减值测试，再对风险较小应收账款及经单独测试后未减值的风险较大的应收款项按照账龄分析法计提坏账准备。截至2009年6月30日，公司对期末应收账款进行风险分析，公司单项金额重大的应收账款的账面余额为12,305.64万元，占应收账款总额的79.65%；单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款的余额为81.89万元（主要为项目质量保证金），占应收账款总额的0.53%；其他单项金额不重大应收款项余额为3,062.72万元，占应收账款总额的19.82%。同时公司对期末应收账款进行账龄分析，1年以内的应收账款余额为14,717.13万元，占应收账款总额的95.25%；账龄在1年以上的应收账款余额为733.12万元，占应收账款总额的4.75%。

②虽然专网系统试运行、终验以及电力部门资金审批程序的时间周期较长，公司应收账款平均收现期为3-6个月。但是电力企业采购资金来源稳定，资金实力雄厚，货款支付信誉良好，因其自身经营不善或财务能力不足导致无力偿还货款的可能性基本为零。因此，该类型客户应收账款发生坏账的可能性极小。

③公司建立了较为规范的关于应收账款管理的内部控制制度，在业务规模不

断扩大的同时，在客户资信管理与应收账款回收等方面积极采取有效措施，报告期内未发生坏账损失。从坏账发生情况分析，期末公司对应收账款无法收回的可能性进行分析，未发现款项无法收回的情况，而且公司产品质量控制严格，历史上未出现由于质量原因而导致货款不能全额回收的问题。

④从实际情况来看，由于专网用户对于本公司提供的后续技术支持、维护和升级服务存在着一定的依赖性，也在一定程度上降低应收账款发生坏账的风险。

截至 2009 年 6 月 30 日，前五名欠款单位情况如下：

单位：万元

客户名称	欠款金额	比例	欠款时间	欠款内容
杭州键桥通讯技术有限公司	2,645.61	17.12%	一年以内	销货款
CABLETECH LIMITED	1,353.39	8.76%	一年以内	销货款
北京市地铁运营有限公司通信信号公司	902.76	5.84%	一年以内	销货款
重庆市电力公司	832.28	5.39%	一年以内	销货款
浙江通讯工程公司	760.71	4.92%	一年以内	销货款
合计	6,494.75	42.03%	-	-

应收账款期末余额无持有本公司 5%（含 5%）以上股份的股东单位欠款。

6、募集资金投资项目备案/核准的问题

2007 年 10 月 8 日，发行人办理了募集资金投资项目备案事项，并取得了深圳市发展和改革委员会核发的深发改[2007]1696 号《关于基于 WIMAX 技术的无线通信专网解决方案开发项目可行性研究报告的批复》、深发改[2007]1701 号《关于工业多媒体统一通信解决方案开发项目可行性研究报告的批复》、深发改[2007]1694 号《关于深圳键桥通讯技术股份有限公司研发中心项目可行性研究报告的批复》、深发改[2007]1693 号《关于扩建营销服务网络平台项目可行性研究报告的批复》。

依据国家发展和改革委员会令第 22 号《外商投资项目核准暂行管理办法》的相关规定，外商投资企业投资项目应履行核准程序。发行人募集资金投资项目在深圳市发展和改革委员会办理备案手续不符合上述规定。

7、生产经营的季节性

近三年及一期，公司各季度营业收入和净利润情况如下：

单位：万元

项目	第一季度	第二季度	上半年小计	第三季度	第四季度	下半年小计	全年合计

项目	第一季度	第二季度	上半年小计	第三季度	第四季度	下半年小计	全年合计
2009年	营业收入	842.95	6,656.28	7,499.23	-	-	-
1-6月	净利润	-0.45	1,492.36	1,491.91	-	-	-
2008年度	营业收入	2,975.80	4,425.38	7,401.18	2,729.62	5,956.84	16,087.64
	净利润	274.27	1,179.97	1,454.24	433.82	1,914.08	3,802.14
2007年度	营业收入	2,778.87	4,288.53	7,067.40	4,168.18	6,249.06	17,484.64
	净利润	134.09	1,164.12	1,298.21	882.32	2,023.40	4,203.93
2006年度	营业收入	2,900.82	1,764.55	4,665.37	2,349.28	8,501.70	15,516.35
	净利润	146.85	273.82	420.67	492.82	3,351.39	3,772.06

近三年及一期，公司各季度营业收入和净利润的比例情况如下：

项目	第一季度	第二季度	上半年小计	第三季度	第四季度	下半年小计	合计
2009年1-6月 (占上半年比例)	占营业收入比例	11.24%	88.76%	100.00%	-	-	-
	占净利润比例	-0.03%	100.03%	100.00%	-	-	-
2008年度	占营业收入比例	18.50%	27.51%	46.01%	16.97%	37.02%	53.99%
	占净利润比例	7.21%	31.03%	38.24%	11.41%	50.35%	61.76%
2007年度	占营业收入比例	15.89%	24.53%	40.42%	23.84%	35.74%	59.58%
	占净利润比例	3.19%	27.69%	30.88%	20.99%	48.13%	69.12%
2006年度	占营业收入比例	18.70%	11.37%	30.07%	15.14%	54.79%	69.93%
	占净利润比例	3.89%	7.27%	11.16%	13.06%	75.78%	88.84%

公司生产经营存在季节性，2006年-2008年，下半年公司营业收入占当年营业收入的比例分别为69.93%、59.58%、53.99%，下半年净利润占当年净利润的比例分别为88.84%、69.12%、61.76%。一般情况下，公司下半年营业收入多于上半年，尤其是第四季度，营业收入占全年收入的比例为30%-50%，主要原因为：公司业务主要面向电力、煤炭、石油、交通等行业，其中电力企业是公司目前最重要的客户，受其预算管理、采购及货款结算方式的影响，公司下半年项目开通数量多于上半年，营业收入在会计年度分布上表现出一定程度的不均衡。电力企

业一般在上年年末或当年年初制订投资计划和支出预算,年中开展招投标及项目的施工和建设,第四季度进行项目验收和款项结算。公司从方案设计、采购生产、发货及安装调试至符合开通条件并确认营业收入一般需要1-3个月,电力用户一般会在系统经初验合格后3-6个月内支付90%左右的合同款项,余款在质保期(一般为1年)结束后予以支付,从而导致公司下半年营业收入较高,尤其是第四季度营业收入要明显高于前三季度。

(1) 2009年1-6月生产经营季节性情况分析

2009年1-6月公司营业收入较2008年同期增加98.05万元,增长1.32%,净利润较2008年同期增加37.67万元,增长2.59%。2009年第一季度营业收入较2008年同期减少2,132.85万元,下降71.67%,净利润较2008年同期减少274.72万元,下降100.16%;2009年第二季度营业收入较2008年同期增加2,230.91万元,增长50.41%,净利润较2008年同期增加312.42万元,增长26.48%。

(2) 2008年度生产经营季节性情况分析

2008年第一季度-第四季度,公司分别实现营业收入2,975.80万元、4,425.38万元、2,729.62万元、5,956.84万元,占全年营业收入的比例分别为18.50%、27.51%、16.97%、37.02%;公司分别实现净利润274.27万元、1,179.97万元、433.82万元、1,914.08万元,占全年净利润的比例分别为7.21%、31.03%、11.41%、50.35%,下半年尤其是第四季度为公司营业收入和净利润的主要贡献期。

(3) 2007年度生产经营季节性情况分析

2007年,公司各季度的简要利润表如下:

单位: 万元

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	全年
营业收入	2,778.86	4,288.53	4,168.18	6,249.06	17,484.64
减: 营业成本	1,725.02	2,190.60	2,275.75	3,108.25	9,299.62
营业税金及附加	0.61	5.08	3.44	7.01	16.14
期间费用	908.28	1,102.22	1,066.67	1,108.89	4,186.07
资产减值损失	-	-50.75	-10.86	3.89	-57.73
加: 营业外收入	-	223.67	138.31	114.78	476.76
减: 营业外支出	-	0.01	-	-	0.01
利润总额	144.96	1,265.04	971.49	2,135.79	4,517.28

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	全年
减：所得税	10.87	100.92	89.17	112.39	313.35
净利润	134.09	1,164.12	882.32	2,023.40	4,203.93
毛利率	37.92%	48.92%	45.40%	50.26%	46.81%

注1：公司2007年第一季度净利润较低，为134.09万元，仅占全年净利润总额的3.19%，主要原因为：①由于受季节性的影响，该季度实现营业收入较少，占全年营业收入总额的比例为15.89%；②以前年度对外采购的407.65万元软件在第一季度随着项目确认收入而结转成本，导致营业成本较高，毛利率较低，为37.92%；③公司各季度的日常管理、研发、销售等费用正常发生，第一季度期间费用占当年期间费用的比例为21.70%，占第一季度的营业收入的比例为32.69%；④与其他三个季度相比，公司第一季度未取得增值税退税款及财政补贴款。

注2：公司2007年第四季度净利润较高，为2,023.40万元，占全年净利润总额的比例为48.13%，主要原因为：①由于受季节性的影响，该季度实现营业收入较多，占全年营业收入总额的比例为35.74%；②以前年度对外采购软件的剩余部分727.65万元已在前三季度全部结转营业成本，公司第四季度营业成本中已不含该软件成本，因此毛利率较高，为50.26%；③该季度公司取得了增值税退税款及财政补贴款合计114.78万元。

(4) 2006年度生产经营季节性情况分析

公司2006年上半年和下半年分别实现净利润420.67万元、3,351.39万元，占当年净利润总额的比例分别为11.16%、88.84%，主要原因为：一方面，由于受季节性的影响，公司上半年的营业收入较下半年少6,185.61万元；另一方面，自2006年下半年起，公司生产经营所需的软件转由自主研发为主，上半年和下半年营业成本中的软件成本分别为690.00万元、133.33万元，下半年的毛利率比上半年有较大幅度提高。

公司从事电力专网通信技术服务多年，对电力行业的产业特性、经营特点、投资方式、技术需求等有着深入、全面的理解和把握，能够准确掌握电力用户的投资需求，合理安排原材料采购、存货储备及组织生产，已基本适应电力行业的季节性特点。今后，公司将在巩固电力市场核心竞争力的基础上，不断开拓新的业务领域，尤其是募集资金投资项目建成后，公司的专网通讯技术解决方案产品系列将得到扩展，产品结构更加丰富，业务领域更加广阔，研发实力将获得较大提升，营销服务网络进一步完善，覆盖范围更加广泛，从而有效提升公司的项目

实施能力和市场拓展空间，降低对电力行业的依赖程度，公司经营的季节性波动将逐渐趋于平滑。

(5) 报告期内，公司经营业绩的同比分析、环比分析

2008 年公司营业收入较 2007 年减少 1,397.00 万元，同比下降 7.99%；公司净利润较 2007 年减少 401.79 万元，同比下降 9.56%，主要原因为，2008 年下半年，根据国家奥运会期间供电保障的要求及受全球金融危机的影响，公司部分项目工程进度延缓，生产、发货、安装、调试、运行、验收等相关环节出现滞后，工期的延长使得营业收入无法正常确认，从而导致 2008 年公司营业收入和净利润均有所下降。

报告期内，公司经营业绩同比、环比情况可见下表：

项目		上半年		下半年	
		同比 (与上年同期)	环比 (与前半年度)	同比 (与上年同期)	环比 (与前半年度)
2009 年 1-6 月	营业收入	1.32%	-13.67%	-	-
	净利润	2.59%	-36.46%	-	-
2008 年度	营业收入	4.72%	-28.95%	-16.61%	17.37%
	净利润	12.02%	-49.95%	-19.20%	61.45%
2007 年度	营业收入	51.49%	-34.87%	-4.00%	47.40%
	净利润	208.61%	-61.26%	-13.30%	123.83%
项目		第三季度		第四季度	
		同比 (与上年同期)	环比 (与前三季度)	同比 (与上年同期)	环比 (与前三季度)
2008 年度	营业收入	-34.51%	-38.32%	-4.68%	118.23%
	净利润	-50.83%	-63.23%	-5.40%	341.22%
2007 年度	营业收入	77.42%	-2.81%	-26.50%	49.92%
	净利润	79.03%	-24.21%	-29.22%	129.33%

注：由于公司生产经营存在季节性，下半年的营业收入和净利润多于上半年，尤其是第四季度为公司经营业绩的主要贡献期。因此，上表中的环比数据仅供参考。

公司营业收入 2008 年上半年较 2007 年同期增加 333.78 万元，同比增长 4.72%。净利润 2008 年上半年较 2007 年同期增加 156.03 万元，同比增长 12.02%。

受前述因素的影响，公司 2008 年第三季度仅实现营业收入 2,729.62 万元，较 2007 年同期减少 1,438.56 万元，同比下降 34.51%。第三季度营业收入占全年营业收入的比例由 2007 年的 23.84% 下降为 16.97%；2008 年第四季度，公司

生产经营逐渐趋于正常，实现营业收入 5,956.84 万元，较 2007 年同期减少 292.22 万元，同比下降 4.68%。但由于第三季度的营业收入下降幅度较大，导致公司 2008 年下半年较 2007 年同期减少 1,730.78 万元，同比下降 16.61%，从而使得 2008 年全年营业收入同比下降 7.99%。

公司 2008 年第三季度仅实现净利润 433.82 万元，较 2007 年同期减少 448.50 万元，同比下降 50.83%。第三季度净利润占全年净利润的比例由 2007 年的 20.99% 下降为 11.41%；2008 年第四季度，公司生产经营逐渐趋于正常，实现净利润 1,914.08 万元，较 2007 年同期减少 109.32 万元，同比下降 5.40%。但由于第三季度的净利润下降幅度较大，导致 2008 年下半年较 2007 年同期减少 557.82 万元，同比下降 19.20%，从而使得 2008 年全年净利润同比下降 9.56%。

2009 年上半年，随着奥运会因素的消除及全球金融危机影响的逐步减弱，公司各项目实施进展趋于正常，同时受益于国家加强宏观调控、加大投资力度、加强基础设施建设、拉动内需的“一揽子”经济刺激计划，公司实现营业收入 7,499.23 万元，较 2008 年同期增长 1.32%，实现净利润 1,491.91 万元，较 2008 年同期增长 2.59%。

（二）解决情况说明

1、与控股股东资金往来问题的解决情况说明

针对该情况，本保荐机构核查了发行人的公司董事会文件、有关协议、主管部门批复文件、工商登记资料、相关会计凭证及其他公司管理档案资料，并向国家外汇管理局深圳市分局询证有关情况。

①资金往来影响公司独立性的问题

2003 年底至 2004 年与 2005 年 9-10 月期间，在以上两次股权转让过程中，公司存在为香港键桥收购股权提供资金并代其支付部分股权收购款的情况。主要原因为：2003 年底，创新投资、深港产学研等部分股东拟通过股权转让的方式退出，在与其他投资方谈判未果的情况下，与公司第一大股东香港键桥进行协商，提议由香港键桥代表该部分股东寻找投资方，并由香港键桥先受让股权再出让给新投资方的方式解决上述问题，香港键桥与公司为维护中小股东利益及保持生产经营的稳定，采纳了该提议。但由于当时香港键桥自有资金不足，于是公司为香港键桥收购股权提供资金并代其支付了部分股权收购款，由此形成了香港键桥占

用公司资金。

上述占用资金的行为，使公司当时的财务独立性受到一定程度的影响，但该行为发生在股份公司成立以前，且对公司的正常生产经营没有造成实质性的不利影响。2004年以来，发行人业务领域不断拓宽，营业收入和利润均保持稳步增长。因此，上述占用公司资金的历史问题对公司的独立性不构成实质性影响。

为了解决上述香港键桥占用资金问题，在2006年9月至10月香港键桥转让公司39%股权给乌江实业、中泽投资等7家公司过程中，公司代其收取了股权转让款。截至2006年9月底，香港键桥占用的资金已全部得到清偿。

为了避免公司资金再度被关联方占用，在2006年12月改制设立股份公司后，公司逐步建立并完善了权力制衡和约束监督机制，推动法人治理结构的科学化和规范化，保障公司规范运作，公司的独立性得到加强。公司在《公司章程》、《关联交易决策制度》和《独立董事工作制度》中对关联交易决策权限与审批程序进行了明确和规范，在制度安排上已经形成了一套防范关联方占用公司资金的监督约束机制。同时，发行人控股股东香港键桥及实际控制人已出具书面承诺函，承诺杜绝一切非法占用发行人资金、资产的行为，如违反承诺给公司造成损失的，将承担赔偿责任。

②资金往来涉及的外汇管制的问题

I、经核查，香港键桥在2003年底至2004年股权受让过程中，香港键桥当时未及时向外汇管理部门办理人民币资金投资审核手续。2006年香港键桥就2005年10月受让公司股权向国家外汇管理局深圳市分局申请办理相关的转股收汇外资外汇登记手续时，提出对2003年底至2004年受让股权一并办理登记手续，但国家外汇管理局深圳市分局答复由于该次股权转让行为发生时间较长，交易行为已经事实成立，没有实际付汇，因此不予受理。对于2005年10月的股权转让，国家外汇管理局深圳市分局向香港键桥出具了《外方收购中方股权转股收汇外资外汇登记情况表》（登记编号：440300029902101）。

根据上述国家外汇管理局深圳市分局向香港键桥出具的《外方收购中方股权转股收汇外资外汇登记情况表》，该登记情况表列出的股权转让款支付方式共四种，包括（1）外汇资金；（2）人民币利润再投资；（3）因境内企业清算、股权转让、先行回收投资、减资等所得的财产再投资；及（4）其他。香港键桥2005

年10月受让公司股权的价款为美元6,759,750.24元,登记的支付方式为“其他”。

香港键桥在2003年底至2004年受让股权时未办理人民币资金投资核准手续,但该行为发生的时间已超过两年,根据《中华人民共和国行政处罚法》第二十九条规定,即“违法行为在两年内未被发现的,不再给予行政处罚”,目前已过行政处罚时效。香港键桥2005年10月受让公司股权涉及的人民币资金投资事宜,已经在办理转股收汇外资外汇登记手续过程中经外汇管理部门审核同意并进行了登记,不存在外汇管制风险。

II、公司在上述2006年9月至10月香港键桥转让公司39%股权给乌江实业、中泽投资等7家公司过程中为香港键桥代收股权转让款,该代收款项的主要用途是解决香港键桥对公司的资金占用。

根据国家外汇管理局1999年12月27日发布的《关于授权分局办理外商投资企业转股、清算外汇业务的通知》(汇发[1999]397号)、2003年3月3日发布的《关于完善外商直接投资外汇管理工作有关问题的通知》(汇发[2003]30号)及其他有关外商投资外汇管理的规定,外商投资企业的外方股东向中方转让股权,需要购汇汇出境外的,应当向外汇管理部门办理购付汇核准手续;外方以股权转让所得的人民币资金在境内再投资的,应当经外汇管理部门核准。但有关外汇管理规定并未明确规定外方股权转让所得除用于境内再投资外,必须购汇付出境外,也没有对香港键桥以股权转让所得的人民币资金清偿对公司债务的行为作出限制性或禁止性规定。

经核查,国家外汇管理局深圳市分局已于2007年5月23日向公司出具《备案证明》,就2006年9-10月香港键桥转让公司股权事宜为公司办理了有关股权结构变动的备案手续。国家外汇管理局深圳市分局已向公司出具证明,确认该局未对公司进行立案检查,未发现公司有逃汇、非法套汇及逾期未核销等外汇违规行为。

经上述核查,本保荐机构认为:

公司与香港键桥的资金往来主要是公司在股权变动过程中为香港键桥收购股权提供资金及代收代付股权转让款形成的,虽然使发行人当时的财务独立性受到一定程度的影响,但该行为主要发生在股份公司成立之前,香港键桥占用的公司资金已于2006年9月底前全部得到清偿,对公司的正常生产经营亦没有造成

实质性的不利影响。股份公司成立后，发行人在《公司章程》、《关联交易决策制度》和《独立董事工作制度》等文件中对关联交易决策权限与审批程序进行了明确和规范，已经形成一套防范关联方占用公司资金的监督约束机制。因此，上述香港键桥占用公司资金的历史问题对公司的独立性不构成实质性影响。

鉴于国家外汇管理局深圳市分局已经向公司出具了相关证明，因此公司该行为不存在外汇管制风险；国家外汇管理规定没有对香港键桥以股权转让所得的人民币资金清偿对公司债务的行为作出限制性或禁止性规定，该行为不存在外汇管制风险；香港键桥 2005 年 10 月受让公司股权涉及的人民币资金投资事宜已经外汇管理部门审核同意，不存在外汇管制风险。虽然香港键桥 2003 年底至 2004 年受让公司股权过程中未办理人民币资金投资的审核手续，但是该行为不会对香港键桥持有公司股份的合法性造成影响，而且该行为发生的时间距今已超过两年，已过行政处罚时效；同时，该行为的实施主体是香港键桥，因此不会对发行人本次发行上市构成实质性法律障碍。

2、租赁厂房搬迁风险问题的解决情况说明

针对租赁厂房存在的搬迁风险问题，公司将及时与出租方、政府主管部门进行沟通，尽量争取足够的时间，采取生产和搬迁准备工作同时进行的方式，在最短时间内完成搬迁和恢复生产工作。

深圳市房产租赁交易活跃，公司可以在较短时间内找到符合条件的替代厂房。同时，公司生产条件对厂房的要求不高，生产线的安装程序较为简单。公司力争结合实际情况合理调配生产，将搬迁损失降到最低，租赁厂房的被迫搬迁不会对公司持续经营产生重大影响。

公司控股股东香港键桥承诺，若租赁厂房的产权瑕疵导致本公司在租赁合同到期前被迫更换生产场地，将全额补偿本公司因搬迁和生产中断而造成的一切损失。

3、税收追缴风险问题的解决情况说明

2005 年-2007 年，公司可能被追缴的税收优惠金额分别为 93.82 万元、261.06 万元、309.54 万元，合计 664.42 万元，占 2009 年 6 月 30 日公司净资产的比例为 3.05%，对公司的经营状况影响不大。

公司控股股东香港键桥承诺，如今后公司因上述税收优惠被税务机关撤销而

产生额外税项和费用时,将及时、无条件、全额承担公司补缴的税款以及因此所产生的所有相关费用。

4、募集资金投资项目备案/核准问题的解决情况说明

本保荐机构查阅了《外商投资项目核准暂行管理办法》,咨询了有关政府机构,督促发行人按照《外商投资项目核准暂行管理办法》的规定重新办理项目核准手续。

2008年2月22日,发行人取得深圳市发展和改革委员会核发的深发改[2008]334号《关于扩建营服务网络平台项目核准的批复》。2008年2月27日,发行人取得了东莞市发展和改革委员会核发的东发改[2008]58号《关于深圳键桥通讯技术股份有限公司基于WIMAX技术的无线通信专网解决方案开发项目的核准意见》、东发改[2008]59号《关于深圳键桥通讯技术股份有限公司工业多媒体统一通信解决方案开发项目的核准意见》、东发改[2008]60号《关于深圳键桥通讯技术股份有限公司研发中心项目的核准意见》。

二、内部核查部门关注的问题及相关意见落实情况

(一) 实际控制人是否发生变更的问题

2004年12月,中小创投作为财务投资者分别受让香港键桥持有公司40.11%的股权和鸿德投资持有公司10.00%的股权后,合计持有公司50.11%的股权,公司第一大股东由香港键桥变更为中小创投。2005年10月,中小创投将其持有公司全部50.11%的股权转让给香港键桥,香港键桥持有的股权比例变为89.99%,发行人第一大股东变更为香港键桥。

2004年12月至2005年10月期间,发行人的第一大股东的变更并未引起实际控制人发生变更,亦未造成公司的董事、高级管理人员发生重大变化。详见“本节之一、尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

(二) 与控股股东资金往来的问题

2003年底至2004年,创新投资、深港产学研等公司股东将其各自所持有的公司股权(合计41.29%)分别转让给香港键桥;2005年9-10月,公司股东深圳中小企业创业投资有限公司将其持有公司50.11%的股权转让给股东香港键桥。

在以上两次股权转让过程中,公司存在为香港键桥收购股权提供资金并代其支付部分股权收购款的情况。

2006年9月至10月,香港键桥转让公司39%股权给乌江实业、中泽投资等7家公司过程中,公司代其收取了股权转让款。

详见“本节之一、尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况”。

(三) 租赁厂房搬迁风险的问题

2007年7月,公司与深圳兴围股份合作公司签订《房地产租赁合同》,向其租用位于深圳市宝安区福永街道凤凰兴围第三工业区第23栋第一层东、第三、四、五层作为生产厂房,租赁面积4,394平方米,租赁期为2007年7月9日-2014年10月9日,月租金48,334元。该房屋租赁合同已经深圳市宝安区房屋租赁管理办公室备案登记,并取得宝安福永合同备案第宝CA015857号房屋租赁证。

由于出租方深圳兴围股份合作公司系村办实体,房产所在地为集体用地,因此未能取得房屋产权证书。若租赁的厂房被强制拆迁,将对公司的生产经营造成不利影响,公司需要寻找替代厂房,组织装修及搬迁工作。

公司将及时与出租方、政府主管部门进行沟通,尽量争取足够的时间,采取生产和搬迁准备工作同时进行的方式,在最短时间内完成搬迁和恢复生产工作。

深圳市房产租赁交易活跃,公司可以在较短时间内找到符合条件的替代厂房。同时,公司生产条件对厂房的要求不高,生产线的安装程序较为简单。公司力争结合实际情况合理调配生产,将搬迁损失降到最低,租赁厂房的被迫搬迁不会对公司持续经营产生重大影响。

公司控股股东香港键桥承诺,若租赁厂房的产权瑕疵导致本公司在租赁合同到期前被迫更换生产场地,将全额补偿本公司因搬迁和生产中断而造成的一切损失。

三、内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况

(一) 讨论的主要问题及审核意见

1、香港键桥承诺若公司出现租赁厂房被迫强制搬迁及税收优惠被追缴的情况,由其全额补偿公司因此所产生的损失及所有相关费用是否恰当;

- 2、请说明公司 2006 年底及 2007 年 9 月 30 日货币资金余额较大的主要原因；
- 3、请说明公司近一年及一期资产负债率逐步下降的主要原因；
- 4、请说明公司现金流量表中收到的税费返还情况及 2007 年 1-9 月支付的各项税费较高的原因；
- 5、请详细披露公司应收账款的具体情况；
- 6、2006 年 9 月，公司新引入的股东当中深圳市乔治投资发展有限公司、重庆源盛投资有限公司、深圳市卓佳汇智创业投资有限公司均成立于 2006 年 9 月，请关注上述公司的具体业务经营情况及其股东是否存在相关法律、法规及规章制度不能投资持股及可能的利益冲突情况。

（二）落实情况说明

1、香港键桥承诺问题

针对发行人面临的前述风险，项目组经过充分的尽职调查和审慎核查，认为：

（1）租赁厂房搬迁风险，一方面，根据实际案例情况，最终导致搬迁的可能性较低，且深圳市房产租赁交易活跃，发行人可以在较短时间内找到符合条件的替代厂房。另一方面，发行人生产条件对厂房的要求并不高，生产线的安装程序较为简单。因此，即使发生被迫搬迁的情况也不会对公司持续经营产生重大影响，由控股股东香港键桥作出承诺是基于保护中小投资者利益的考虑，是恰当而有效的。（2）税收优惠追缴风险，发行人依据深府[1988]232号取得“延长三年减半”的税收优惠在国家税法政策中无明确依据，面临税收优惠可能被追缴的风险，基于保护中小投资者利益的考虑，由控股股东香港键桥作出全额承担补缴的税款及相关费用的承诺是恰当而有效的。

2、货币资金余额较大的问题

2004 年-2007 年 9 月 30 日，公司货币资金余额分别为 1,156.54 万元、1,927.26 万元、5,767.50 万元、4,324.08 万元，货币资金在 2006 年末有较大增长，2006 年末及 2007 年 9 月 30 日保持较大金额，主要原因如下：

（1）2006 年公司营业收入较 2005 年增加 2,941.54 万元，增长 23.39%，随着业务规模的扩大、营业收入的增加，销售商品、提供劳务收到的现金基本保持同比例增长，较 2005 年增加 3,462.87 万元，增长 25.93%，销售商品、提供劳务收到的现金与同期营业收入的比例由 2005 年的 1.06 提高至 1.08。

(2) 2006 年公司通过代香港键桥收取股权转让款, 收回了香港键桥对公司欠款, 代收股权转让款金额为 5,727.60 万元, 从而使得 2006 年经营活动产生的现金流入较 2005 年增加 5,875.52 万元, 增长 42.88%。

3、资产负债率问题

2004 年-2007 年 9 月 30 日, 公司资产负债率分别为 61.59%、64.24%、47.73%、39.58%, 近一年及一期资产负债率有较大幅度下降。

(1) 公司资产负债率 2006 年末较 2005 年末下降 16.51%, 主要原因为:

① 应付账款减少 1,382.73 万元。随着下游客户对项目周期的要求越来越短, 为提高客户的满意度, 保证快速供货, 同时为取得较优惠的采购折扣, 公司对供应商采取积极的付款政策, 2006 年公司购买商品、接受劳务支付的现金较 2005 年增加 3,902.65 万元, 增长 56.17%。

② 预收款项减少 1,335.59 万元。公司不同客户的结算方式存在一定差异, 2005 年末公司签订的北京地铁项目在当年收到 1,212.49 万元合同预付款, 而 2006 年末公司已经签订的或正在实施的项目主要为电力客户项目, 根据电力客户的结算方式, 其较少预付货款, 从而造成预收款项较大减少。

③ 借款余额减少 579.10 万元。公司前期借款相继到期, 公司进行了借款的偿还, 导致借款余额减少。

(2) 公司资产负债率 2007 年 9 月 30 日较 2006 年末下降 8.15%, 主要是 2007 年公司继续采取较为积极的采购付款政策。另一方面, 随着银行收紧贷款政策, 公司贷款申请难度加大, 借款金额有所减少。

4、经营活动现金流量问题

(1) 收到的税费返还情况

公司自 2004 年起被认定为软件企业, 享受销售软件产品增值税实际税负超过 3% 的部分实行即征即退政策。2004 年-2007 年 1-9 月, 公司收到的税费返还为软件销售增值税退税款, 分别为 0.00 万元、196.04 万元、91.94 万元、361.99 万元, 由于公司申报退税及税务部门审查并核准下发退税款需要一定的时间周期, 公司 2007 年收到的 361.99 万元中 223.67 万元实际为 2006 年度的增值税退税款。

(2) 支付的各项税费情况

2007年1-9月,公司现金流量表中支付的各项税费为1,733.09万元,较2006年的820.63万元增加912.46万元,主要原因如下:

①2007年1-9月,公司营业收入较上年同期增加4,220.93万元,增长60.17%,导致应缴纳的增值税有所增加;

②2006年公司在营业收入增加的情况下,营业成本得到有效控制,毛利率由2005年的30.25%提高至46.07%。由于公司营业收入的季节性特征,2006年第四季度实现营业收入8,501.70万元,占当年营业收入的比例为54.79%,营业收入需缴纳的增值税在2006年第四季度尤其是12月份随着收入的确认进行申报,并在2007年初进行缴纳,从而导致公司2007年1-9月缴纳的增值税金额较大。

③2007年1-9月,公司汇算清缴了上一年度的所得税及缴纳了本年度的预缴所得税,应交税金科目中的企业所得税较2006年末减少了132.08万元。

5、应收账款的问题

(1)2004年末、2005年末、2006年末及2007年9月末,公司应收账款的基本情况如下:

单位: 万元

项目	2007年9月30日	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
应收账款账面净额	8,948.82	8,905.85	9,609.62	6,623.40
占流动资产的比例	38.78%	39.12%	42.17%	38.63%
占总资产的比例	37.45%	37.98%	40.68%	36.87%
较上一期末增加额	42.97	-703.77	2,986.22	-
较上一期末增长率	0.48%	-7.32%	45.09%	-

(2) 应收账款变动趋势及原因分析

报告期内,公司应收账款占流动资产和资产总额的比例相对稳定,并呈现逐步下降的趋势。公司应收账款净额较大,与整体资产规模相比,占流动资产和总资产的比例较高。

上述情况与公司目前的经营方式和发展阶段密切相关。一方面,公司客户的行业集中程度比较高,受其预算管理、采购及货款结算方式的影响,公司合同款项的结算周期长;另一方面,项目开通运行,公司确认营业收入后,一般需要保留合同金额的10%作为质量保证金,期限一般为1年左右。

针对应收账款金额较大的情况,近年来,公司积极在客户信用管理、销售人

员回款责任管理等方面制定相应制度,逐步完善应收账款管理制度。首先,加大销售环节控制力度,完善客户收货证明,保证应收账款债权完整;其次,公司安排专人对项目实施进度和款项回收情况进行记录、统计和风险提示,加强对回款过程的控制和监督,加大应收账款催收力度;最后,完善现有的销售激励制度,将货款回收情况与销售人员的奖励相挂钩,提高销售人员回收货款的积极性和责任感。

上述制度的制定和实施有利于公司应收账款的回收,降低应收账款发生坏账的风险,已经取得了良好的效果,应收账款的规模得到有效控制。未来,公司将继续强化应收账款管理和销售管理,将应收账款的规模和比例控制在合理水平。

(3) 应收账款的账龄分析及坏账准备计提情况

2004年末、2005年末、2006年末及2007年9月末,公司应收账款的账龄及坏账准备的计提情况如下:

单位: 万元

报告期期末	账龄	金额	比例	坏账准备	净额
2007年9月30日	1年以内	8,504.24	94.62%	-	8,504.24
	1-2年	281.42	3.13%	5.63	275.79
	2-3年	71.49	0.80%	7.15	64.34
	3年以上	130.57	1.45%	26.11	104.46
	合计	8,987.72	100.00%	38.89	8,948.83
2006年12月31日	1年以内	5,935.21	65.92%	-	5,935.21
	1-2年	2,799.13	31.09%	55.98	2,743.15
	2-3年	116.02	1.29%	11.60	104.42
	3年以上	153.86	1.70%	30.77	123.09
	合计	9,004.22	100.00%	98.35	8,905.87
2005年12月31日	1年以内	9,023.38	93.51%	-	9,023.38
	1-2年	441.76	4.58%	8.84	432.92
	2-3年	60.17	0.62%	6.01	54.16
	3年以上	123.95	1.29%	24.79	99.16
	合计	9,649.26	100.00%	39.64	9,609.62
2004年12月31日	1年以内	6,412.23	96.53%	-	6,412.23
	1-2年	48.75	0.74%	0.97	47.78
	2-3年	181.56	2.73%	18.16	163.40
	3年以上	-	-	-	-
	合计	6,642.54	100.00%	19.13	6,623.41

2007年9月30日应收账款风险分析表如下:

单位：万元

项目	金额	比例	坏账准备	净额
单项金额重大的应收账款	6,424.40	71.48%	-	6,424.40
单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款	130.57	1.45%	26.11	104.46
其他单项金额不重大应收款项	2,432.75	27.07%	12.78	2,419.97
合计	8,987.72	100.00%	38.89	8,948.83

注：本公司根据公司经营规模、业务性质及客户结算状况等确定单项金额重大的应收账款标准为 100 万元；单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款的组合标准为账龄在三年以上的应收账款。

公司应收账款账龄结构比较合理，账龄在 1 年以内的应收账款占应收账款总额的绝大部分，而且主要客户的资信情况良好。截至 2007 年 9 月 30 日，一年以内的应收账款余额为 8,504.24 万元，占应收账款总额的 94.62%；账龄在 1 年以上的应收账款余额为 483.48 万元，仅占应收账款总额的 5.38%。单项金额重大的应收账款的账面余额为 6,424.40 万元，占应收账款总额的 71.48%；单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收账款的余额为 130.57 万元，占应收账款总额的 1.45%；其他单项金额不重大应收款项余额为 2,432.75 万元，占应收账款总额的 27.07%。报告期内，公司应收账款回款情况良好，应收账款发生坏账的风险较小。

在坏账准备计提方面，公司根据目前应收账款账龄及质量的实际情况，制定了符合公司状况的坏账计提政策。公司管理层认为公司未来不会因应收账款回收问题对公司业绩造成重大不利影响。

截至 2007 年 9 月 30 日，公司前五名客户及欠款金额如下：

单位：万元

客户名称	欠款金额	比例	欠款时间	欠款内容
北京地铁运营有限公司（通信信号公司）	1,753.05	19.50%	1 年以内	销货款
重庆市电力公司	751.34	8.36%	1 年以内	销货款
河北省电力公司超高压输变电分公司	380.08	4.23%	1 年以内	销货款
南宁市公安局交通警察支队	310.52	3.45%	1 年以内	销货款
通辽电业局	291.49	3.24%	1 年以内	销货款
合计	3,486.47	38.79%		

应收账款期末余额无持有本公司 5%（含 5%）以上股份的股东单位欠款。

6、2006 年 9 月引入的新股东问题

项目组查阅了各股东工商资料、公司章程、验资报告及审计报告等资料，对其具体业务经营情况进行了核查，确认公司的股东均为其所持股份的最终实际拥有人，不存在受他人委托、代理他人持股的情况，各股东已出具相关承诺函，承诺不存在受他人委托、代理他人持有公司股份的情况，也不存在根据国家相关法律、法规及规章规定禁止持有公司股份的情况，并与公司不存在利益冲突。

四、证券服务机构专业意见核查情况说明

在尽职调查过程中，本保荐机构对发行人律师北京市中伦律师事务所、发行人审计机构及验资机构深圳市鹏城会计师事务所有限公司、评估机构中华财务会计咨询有限公司专业人员的执业资格进行了核查，并对上述单位出具的各项专业报告进行了充分的调查、验证和复核，确认本保荐机构所作的判断与证券服务机构的专业意见不存在重大差异。

(本页无正文,为“东吴证券有限责任公司关于深圳键桥通讯技术股份有限公司首次公开发行股票之发行保荐工作报告”之签署页)

项目协办人:

签名

年 月 日

保荐代表人: 汤迎旭、余煥

签名

汤迎旭 余煥

2009年9月29日

保荐业务部门负责人: 张剑宏

签名

张剑宏

内核负责人: 张剑宏

签名

张剑宏

2009年9月29日

保荐业务负责人: 吴永敏

签名

吴永敏

2009年9月29日

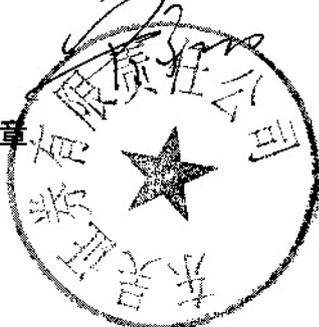
保荐机构法定代表人: 吴永敏

签名

吴永敏

2009年9月29日

保荐机构公章



2009年9月29日