

国信证券股份有限公司文件

国信〔2010〕805号

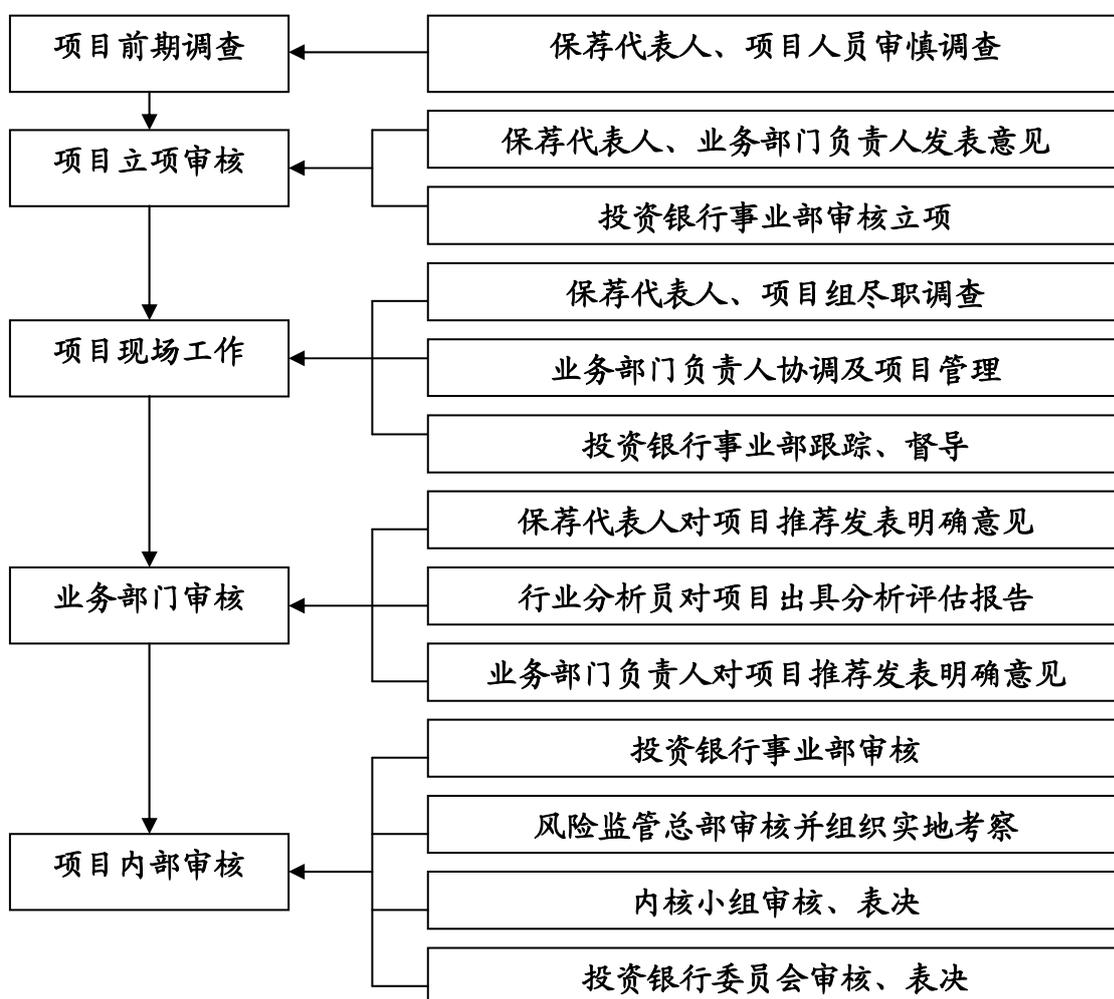
国信证券股份有限公司 关于二六三网络通信股份有限公司 首次公开发行股票发行保荐工作报告

保荐机构声明：本保荐机构及所指定的两名保荐代表人均是根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，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，并保证所出具的文件真实、准确、完整。

一、项目运作流程

(一) 项目内部审核流程

国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”、“本保荐机构”）制订了切实可行的业务管理规范，项目的内部审核主要通过项目组所在业务部门审核、投资银行事业部审核、内核小组审核和投资银行委员会审核等，其具体流程如下图所示：



(二) 立项审核

根据国信证券业务管理规范的要求，二六三网络通信股份

有限公司（以下简称“二六三”或“发行人”）经业务部门负责人同意后，在2009年7月1日报国信证券投资银行事业部申请立项，由国信证券投资银行事业部技术委员会对该项目立项申请进行审定、并经保荐业务负责人和内核负责人确认后，于2009年7月16日确认同意本项目立项。

（三）项目执行的主要过程

1、项目组成员构成

国信证券投资银行事业部业务七部对本项目进行了合理的人员配置，组建了精干有效的项目组。项目组成员在财务、法律、通信服务行业研究、投行业务经验上各有所长，包括：

姓名	职务	项目角色	进场时间	备注
欧煦	投行事业部业务部 总经理	保荐代表人	2009年 5月	辅导人员
王立武	投行事业部业务部 总经理级	项目负责人 保荐代表人	2009年 5月	辅导人员
赵峰	投行事业部业务部 项目经理	项目协办人	2009年 5月	辅导人员
张耀坤	投行事业部业务部 总经理助理	项目组成员	2009年 5月	辅导人员
王珊珊	投行事业部业务部 项目主办	项目组成员	2009年 5月	辅导人员
刘斌	投行事业部业务部 项目主办	项目组成员	2009年 5月	辅导人员
王瑜	投行事业部业务部 项目主办	项目组成员	2009年 9月	

2、尽职调查主要过程

项目组在保荐代表人欧煦、王立武的组织领导下对发行人进行了全面深入的尽职调查。本项目尽职调查包括辅导、申请文件制作两个阶段，其具体过程如下：

（1）辅导阶段

2009年5月初，本保荐机构组成了专门的二六三辅导工作小组，开展了审慎调查工作，辅导人员为欧煦、王立武、张耀坤、赵峰、王珊珊、刘斌六人。2009年7月下旬，本保荐机构向中国证券监督管理委员会北京监管局（以下简称“北京证监局”）进行了辅导备案。

在辅导期的第一阶段（2009年7月29日至2009年8月18日），辅导人员对前期尽职调查获得的工作底稿进行了深入的分析研究，并就具体情况和问题与发行人管理层、业务部门、销售部门、财务部门有关人员作了进一步的交流，在与发行人、会计师、律师审慎讨论的基础上提出了解决办法，并敦促发行人加以实施解决。辅导人员于8月13日为二六三全体被辅导人员进行了累计6个小时的集中授课，由王立武和欧煦主持，讲解了证券市场基础知识、《公司法》、《证券法》，对中国证监会股票发行核准程序、上市公司信息披露及监管、证券发行上市保荐制度、发行上市程序、股票发行与交易的相关条例及政策进行了讲授，并就如何成为一家规范运作的股份有限公司、二六三发行上市的重点关注事项和需要解决的问题进行了分析。8月14

日，辅导人员与发行人部分董事、监事、高管和股东代表就发行人演变的合法性、经营独立性、进一步整改方案等问题举行了分3个专题累计6个小时的座谈咨询会。

在辅导期的第二阶段（2009年8月19日至2009年9月1日），辅导人员根据第一阶段辅导情况，在会计师事务所和律师事务所的共同协助下，对发行人的董事、监事、高级管理人员及持有5%以上股份的股东（或其法定代表人）进行了集中授课辅导，内容包括《企业会计准则》、《上市公司违规案例分析》、《刑法》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》、《证券交易所上市规则》、《上市公司募集资金管理制度》及其他发行上市规章制度，并请会计师参与共同查验公司内部控制制度的建立和运行情况，协助公司完善内部控制的各项配套制度。

2009年9月，发行人接受辅导的人员参加了本保荐机构组织的书面考试，考试成绩全部合格。

2009年9月，本保荐机构向北京证监局提出辅导工作评估验收申请，同时报送了《辅导工作总结报告》，经北京证监局现场验收合格并出具了《辅导验收报告》。

辅导的同时，本保荐机构项目组成员对发行人进行了全面的尽职调查，主要包括：①通过查阅发行人历年工商资料、公司章程、高管履历、三会资料及相关内控制度，与发行人高管及相关业务、财务人员谈话，对发行人历史沿革、法人治理、

同业竞争和关联交易等进行全面调查；②通过查阅行业政策、行业研究报告等文件，结合发行人经营模式、市场地位、竞争优势，对发行人业务与技术情况、发展目标、募集资金运用等进行深入调查；③根据审计报告初稿，结合发行人所处行业状况和实际业务情况等，对发行人盈利能力和持续发展能力进行审慎的评估。

（2）申请文件制作阶段

本保荐机构项目组自2009年7月起开始制作本次发行的申请文件，2009年9月完成本次发行的全套申请文件制作工作。

在此阶段，项目组尽职调查的主要内容为：结合申请文件制作，对文件涉及的事项及结论进行再次核查确认，并取得足够证明核查事项的书面材料。

3、保荐代表人参与尽职调查的主要过程

保荐代表人欧煦、王立武全程负责并参与尽职调查工作。其中保荐代表人王立武负责项目组的日常管理、项目进程的推进、组织项目重大问题的讨论、项目申报材料制作等；保荐代表人欧煦负责项目申报材料的审定核对、工作底稿的审定核对等。在本次尽职调查中，保荐代表人参与调查的时间及主要过程如下：

（1）2009年5月，保荐代表人欧煦、王立武作为辅导人员进入辅导工作小组，辅导工作人员即进场进行辅导工作。

(2) 2009年5月到2009年9月，保荐代表人欧煦、王立武组织项目组进行尽职调查，对发行人提供的文件进行核查，并制作工作底稿；保荐代表人欧煦负责工作底稿的审定核对。

(3) 2009年5月到2009年9月，保荐代表人欧煦、王立武先后主持召开3次中介机构协调会，就尽职调查过程中发现的主要问题进行讨论。会议讨论的主要问题包括：发行人历史沿革确认、发行人各业务持续盈利能力、关联公司清理、对外长期股权投资评估、确定募投项目等。

(4) 2009年9月，保荐代表人欧煦、王立武组织对本保荐机构内部核查部门的意见进行了回复，并按相关意见的要求逐条落实。

(5) 截至本报告出具之日，保荐代表人欧煦、王立武对本次公开发行全套申请文件进行了反复审阅和修订，以确保申请文件的真实、准确、完整。

(四) 项目内部核查过程

二六三首次公开发行并上市项目申请文件由保荐代表人发表明确推荐意见后报项目组所在部门进行内部核查。部门负责人组织对项目进行评议，并提出修改意见；2009年9月11日，项目组修改完善申请文件、并经部门负责人同意后报国信证券投资银行事业部进行审核。

为了加强投资银行业务内部风险控制能力，国信证券投资

银行事业部设立内核办公室，负责项目申报材料审核、风险评估、质量把关工作；同时，为了保障对投资银行业务的独立、外部风险控制能力，国信证券在投资银行事业部外设立风险监管总部，负责项目上报材料复核、风险评估工作。上述两部门有精干合理的人员配置，目前共有审核人员 16 名，其中保荐代表人 4 名，各审核人员具有投资银行、财务或法律等方面专业知识和经验。

在项目申报材料内核环节，投资银行事业部审核人员、风险监管总部审核人员分别对申报材料进行审核，对项目进行现场考察并提出内部核查反馈意见；行业分析员对项目进行现场考察后出具独立分析意见。项目组对投资银行事业部、风险监管总部提出的审核反馈意见进行答复、解释、修改，项目组的反馈经认可后，内核办公室将二六三首次公开发行并上市项目申请文件、内核会议材料等提交内核小组审核。

（五）内核小组审核过程

国信证券证券发行内核小组目前由 13 人组成，包括投资银行事业部正副总裁及下属部门负责人、国信证券风险监管总部负责人等，各成员的专业领域涉及财务、法律和项目评估等方面。

证券发行内核小组以内核小组会议形式工作，每次会议由 7 名内核小组成员参加，投资银行事业部内核办公室通知召集。与会内核小组成员就本项目申请文件的完整性、合规性进行了

审核，查阅了有关问题的说明及证明资料，听取项目组的解释，并形成初步意见。

内核小组会议形成的初步意见，经内核办公室整理后交项目组进行答复、解释及修订。申请文件修订完毕并由风险监管总部复核后，随内核小组结论意见提请国信证券投资银行委员会进行评审。

2009年9月21日，国信证券召开内核会议审议了二六三首次公开发行股票并上市申请文件。在听取项目组的解释后，内核小组要求项目组进一步完善以下问题：1、关注电信行业监管政策变化对发行人带来的影响，并充分论证本次募投项目的可行性；2、请进一步论证首都在线网络技术公司和 iTalk 公司的长期股权投资不需计提减值准备的原因；3、对返程投资架构建立废止的过程进行更加清晰合理的表述。

内核小组经表决，同意在项目组落实内核小组意见后提交国信证券投资银行委员会表决，通过后向中国证监会推荐。

二、存在问题及其解决情况

（一）立项评估意见及审议情况

1、立项评估意见

针对项目组提出的立项申请，国信证券投资银行事业部技术委员会提出如下意见：详细说明 95050 多方通话服务和专业电子邮件服务业务开展情况、未来拓展措施及对发行人今年经

营业绩的影响，是否能弥补 96446IP 长途电话业务的下滑。

项目组按照内核办公室的要求补充了说明材料。

2、立项审议情况

经综合分析评价，鉴于二六三是国内领先的通信服务提供商，具备较强的持续创新和运营服务能力，同意该项目立项。

(二) 尽职调查过程中发现的主要问题和解决情况

1、关于前次发审会意见的落实情况

(1) 基本情况

针对发行人前次申报材料，发审会意见主要有以下几点：

① ET 互联网多媒体通信业务的多次转让

发行人于 2006 年 10 月 28 日将 ET 业务先出售给非关联的上海直真视通科技有限公司（直真视通），随后与直真视通及实际控制人李小龙控制的北京昊天信业科技发展有限公司（昊天信业）一起设立北京亿泰利丰网络科技有限公司（亿泰利丰），并通过直真视通将 ET 业务装入关联方亿泰利丰。亿泰利丰设立时的股权结构为昊天信业持有 41% 股权，发行人持有 19% 股权，直真视通持有 40% 股权。2008 年 3 月 28 日发行人又受让昊天信业持有的亿泰利丰 41% 股权，从而持有亿泰利丰 60% 股权。通过以上重组，2007 年 ET 业务不在发行人报表内，而 2005 年、2006 年 1-10 月 ET 业务在发行人报表内核算，2008 年又需重新纳入发行人合并报表范围。ET 业务 2005 年、2006 年营业利

润发生亏损分别为 1142 万元、3050 万元。

ET 业务对发行人利润影响较大,而对 ET 业务的上述重组不能得到合理解释。

②关于职工薪酬的变化问题

根据发行人财务报表反映的支付给职工及为职工支付的现金和年末应付职工薪酬余额计算的 2005 - 2007 年度计列的职工薪酬分别为 6669 万元, 6151 万元、3147 万元。发行人职工薪酬三年连续下降, 在 2007 年出现大幅下降, 下降幅度为 53%。

根据招股说明书披露的 2005 - 2007 年度研发人员及工资的情况计算的年度人均工资分别为 14.42 万元、14.43 万元、8.99 万元。发行人研发人员人均工资 2005、2006 年基本一致,但 2007 年大幅下降。

发行人薪酬变化是发行人净利润变化的重要因素,招股说明书及本次陈述对上述薪酬变化未能做出适当披露和合理解释。

③关于股权融资必要性问题

发行人 2005—2007 年末货币资金和交易性金融资产的余额合计分别为: 1.18 亿元、1.02 亿元和 1.26 亿元, 其中 2007 年末持交易性金融资产 1.11 亿元; 另 2006 年度还分配股利 1.09 亿元, 并在 2006 支付 2318 万元、2007 年支付 8631 万元; 截止 2007 年 12 月 31 日资产负债率为 18.86%。请结合发行人业务特点和财务状况, 说明股权融资的必要性。

④关于报告期内业务拓展及业务持续发展问题

报告期内发行人 96446IP 业务和拨号上网业务收入持续下降。发行人销售费用在报告期内持续下降，2005 - 2007 年广告和宣传费用分别为 4183 万元、1497 万元、1581 万元，需要发行人补充说明报告期内如何拓展业务，从而保持其业务持续发展。

⑤关于 2005 年原始财务报表与申报报表差异调整问题

发行人 2005 年原始财务报表净利润 196 万元、申报报表净利润 1004 万元，请补充说明主要的差异调整因素及合理性。

⑥关于海诚电讯等原股东股权转让问题

请补充说明海诚电讯、利平科技和智诚网业将各自持有的发行人股份在 2000 年转出又在 2002 年转回的原因。

⑦关于对北京首都在线网络技术有限公司投资是否存在减值问题

2007 年 5 月发行人投资北京首都在线网络技术有限公司，请核查该投资是否存在减值情况。

(2) 研究、分析情况

从 2009 年 6 月开始，本保荐机构项目组陆续收集了相关背景材料，包括发行人关于发审会意见的说明、有关资产转让的评估报告、发行人财务报告、三会文件、以及交易方工商资料等，项目组认真查阅有关材料，对发行人高管进行访谈，以充分了解相关事项的背景和内容。经核查，项目组认为前次发审

会意见可以得到落实。

(3) 问题解决情况

①ET 互联网多媒体通信业务的多次转让

发行人发展ET业务主要是为国内经营网络电话业务做准备。2005年，根据对当时政策环境的分析，发行人判断我国信息产业主管部门将会于年底放开对网络电话业务的管制，于是决定投资开发ET业务。从2005年下半年开始，发行人陆续完成了有关该业务的平台建设，并在通信资源准备、市场渠道建设、营销人员培训等方面进行了大量的先期投入。然而，受基础运营商重组和3G牌照发放等国家产业政策调整的影响，有关网络电话业务的市场管制政策一直没有开放，该项业务无法正常开展经营，发生经营亏损，发行人决定转让该业务。但当时考虑到该业务对发行人未来发展的重要性，发行人决定保留回购该业务的选择权，因此发行人2006年10月将该业务出售给非关联方直真视通，并与直真视通、昊天信业三方共同投资设立亿泰利丰，以参股方式继续经营ET业务（在管制政策放开前，主要以视频会议业务为经营方向，同时进行网络电话业务的技术研发、产品规划等工作）。

亿泰利丰设立时的股权结构为：发行人的实际控制人李小龙控股的昊天信业持有41%股权，发行人持有19%股权，直真视通持有40%股权。

2008年3月，为避免关联方昊天信业与发行人发生潜在关联交易的可能。发行人收购昊天信业所持亿泰利丰股权，以消除未来潜在的不利影响。2008年5月发行人将持有的亿泰利丰60%股权全部出售给直真视通，彻底放弃ET业务。

经本保荐机构项目组核查，ET业务起初的投资及转让均是发行人正常的经营行为，符合发行人的战略考虑。尽管后来发行人基于当时的现实情况，又对ET业务进行再收购和转让，但从整体上看，ET业务除了对发行人2006年的经营业绩有较大影响外，对发行人目前的财务状况及未来发展均无影响。

项目组针对发行人ET业务的历次转让过程，在招股说明书中作了详细披露，有关内容参见招股说明书“第五章 发行人基本情况”之“五、资产变化情况”。

②关于职工薪酬的变化问题

发行人2006年内进行业务调整导致其员工人数在2006年底有较大幅度下降，这是发行人2007年职工薪酬总额下降的主要原因；报告期内发行人各年员工平均薪酬、研发人员平均薪酬基本保持平稳，不存在大幅下降。发审会提出的2007年研发人员平均薪酬下降的问题系因前次招股书中研发人员数量引用有误——应列示的2007年月均研发人员数量，但误引用了2007年底技术人员数量。具体说明如下：

A、因员工人数下降导致2007年薪酬总额下降，人均薪酬

保持平稳

发行人 05 年-07 年各月人员情况如下:

年份	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	1 0 月	1 1 月	1 2 月	月总人数合计	月均人数
0 5 年	633	583	559	558	557	551	576	555	582	574	601	616	6945	579
0 6 年	616	606	549	530	520	521	519	526	519	512	263	256	5937	495
0 7 年	243	240	240	238	238	238	234	234	234	234	224	220	2817	235

注: 用月平均员工人数可以更准确反映员工人数的变化过程。

从上表可见, 发行人 05 年和 07 年人员相对稳定, 而 06 年年初和年底相比, 员工数量变动较大。06 年人员变动的主要原因是发行人业务调整引起的, 其中 (1) 退出短信业务: 发行人 05 年底开始淡出短信业务, 并于 2006 年逐步完成退出, 在 06 年 3 月前后裁减短信业务近 90 人; (2) ET 互联网多媒体通信业务、DOSHOW 视频娱乐社区业务转让: 2006 年 10 月, 随着 ET 和 DOSHOW 业务的转让, 发行人员工数量大幅缩减, 其中, ET 业务人员减少 150 人, DOSHOW 业务人员减少 50 人。业务调整后, 发行人同时调整了职能管理、分公司管理等部门人员。调整后 07 年的组织架构和人员情况保持平稳。

B、因招股书中的 2007 年研发人员数量误引用了年底技术人员数量, 导致研发人员人均薪酬计算错误, 数额偏低

发行人在前次招股书“发行人基本情况”章节披露的员工职能结构为: 截止 2007 年底, 发行人共有在岗员工 220 人, 技术人员 112 人。其中, 技术人员涵盖研发人员和其它技术服务

人员两类，但未分开单独披露。在“管理层讨论分析”章节的研究费用明细表中披露的研发人数错误地引用了上述涵盖全部技术人员的人数（112人），2007年实际月均研发人数为75人，按实际月均研发人数计算的研发人员月均薪酬基本保持平稳。

年份	月均人数	年薪酬合计	月人均薪酬	研发人员月均人数	研发费薪酬合计	研发月人均薪酬
05年	579	61,955,104	8,921	187	26,961,193	12,015
06年	495	61,514,140	10,361	140	20,195,824	12,021
07年	235	32,471,486	11,527	75	10,069,886	11,189

本保荐机构项目组经核查后认为，发行人薪酬水平的下降是发行人自身业务调整带来的，报告期内发行人各年员工平均薪酬、研发人员平均薪酬基本保持平稳，不存在大幅下降，发行人不存在利用薪酬水平调节利润的情况。为了更准确反映发行人的员工结构，项目组调整了“发行人基本情况”章节相关披露内容，将研发人员与其他技术服务人员分开披露。

③关于股权融资必要性问题

经本保荐机构项目组核查，发行人除将部分资金投入扩大再生产外，还储备了较高比重的货币资金，主要是基于如下三点原因：

A、保证融资畅通

增值电信企业普遍具有“轻资产”的特点，因而缺少可用于抵押的固定资产。在传统的商业银行风险信贷控制体系下，难以及时快捷的获得银行贷款支持。因此，发行人需要储备足

够现金以应对日常经营。

B、把握市场良机，扩大市场份额

增值电信服务“按需而动”，用户的需求多样化使得增值电信市场的业务机会稍纵即逝。尤其是近年来，在电信行业大发展的背景下，电信技术从传统电信网逐渐演进到基于全 IP 交换的下一代网络（NGN/3G），催生了更多样化的通信服务。因此，发行人储备一定的货币资金，以便抢得先机集中投入资金，大规模、多地域地开展业务，扩大市场份额，占领市场。

C、通过对外投资和并购，实现跨越式增长

在电信监管政策趋于鼓励民营资本更多参与经营的背景下，增值电信的产业链开始了深度整合，增值电信行业的并购重组频繁发生，发行人储备充足的货币资金，可以通过对外投资和并购，实现跨越式增长，以便在快速发展的通信市场中，保持持续领先的地位。

详细情况请参见招股说明书“第十一章 管理层讨论与分析”之“一、财务状况”。

④关于报告期内业务拓展及业务持续发展问题

对该问题的具体解决情况详见本发行保荐工作报告“（二）尽职调查过程中发现的主要问题和解决情况”之“2 报告期内发行人营业收入出现下滑，持续盈利能力是否存在不确定性”。

⑤关于 2005 年原始财务报表与申报报表差异调整问题

根据发行人提供的资料，涉及 2005 年原始报表与申报报表的差异调整主要包括：对于收到的转让参股公司股权转让款及投资补偿款的调整处理、对部分报废资产折旧及报废损失的调整处理、以及部分营业成本调整等事项。

本次发行申请的报告期为 2006-2008 年以及 2009 年 1-6 月。2005 年的报表差异调整未在本次申报材料中披露。

⑥关于海诚电讯等原股东股权转让问题

经本保荐机构项目组核查，2000 年 8 月，海诚电讯、利平科技和智诚网业将各自持有的发行人股权转让给昊天公司和黄明生。2002 年，因筹备发行人国内 A 股上市，为符合当时国内对股份公司发起人数的要求，又将部分前述股权转回。

详细情况参见招股说明书之“第五章 发行人基本情况”之“三、公司设立以来历次股本变化”。

⑦关于对北京首都在线网络技术有限公司投资是否存在减值问题

北京首都在线网络技术有限公司（网络技术）是发行人的参股子公司，该公司成立于 2006 年 7 月 25 日，住所为北京市东城区交道口北头条 76 号 1022 房间，注册资本为 200 万元，法定代表人黄明生，主要从事互联网桌面媒体（开屏传媒）业务。2007 年 5 月发行人以 1500 万元投资网络技术。

截至目前网络技术的股权结构为：发行人持股 19.74%；北

京首都在线技术有限公司（在线技术）持股 70.23%；孙晓璐持股 10.03%。

截至 2008 年 12 月 31 日，网络技术的总资产为 771.25 万元，净资产为 730.52 万元，2008 年度实现净利润-568.33 万元；截至 2009 年 6 月 30 日，该公司的总资产为 765.46 万元、净资产为 712.12 万元，2009 年 1-6 月实现净利润-18.40 万元。（上述财务数据未经审计）

2009 年 7 月，本保荐机构项目组审阅了发行人投资参股网络技术的资产评估报告，并与发行人、律师进行了充分沟通。在此基础上，项目组建议发行人对该笔长期股权投资进行减值测试。2009 年 8 月，发行人聘请中和资产评估有限公司对网络技术进行评估，根据中和评报字（2009）第 V2029 号资产评估报告书，网络技术的全部股东权益在不可上市条件下于评估基准日 2009 年 6 月 30 日所表现的市场价值为 7,700 万元。根据该评估报告的结果，发行人认为对网络技术的股权投资无须计提减值准备。

在核查了所采用的评估方法，以及选取的主要假设条件后，本项目组认为，发行人依据评估结果对网络技术股权投资的处理相对谨慎。

2、报告期内发行人营业收入出现下滑，持续盈利能力是否存在不确定性

(1) 基本情况

发行人主营业务分为语音通信、语音增值和数据通信三大业务板块，分别提供 96446IP 长途转售服务、95050 多方通话服务和专业电子邮件服务三项通信服务产品。报告期内，发行人 96446IP 长途转售服务收入下滑，而 95050 多方通话服务和专业电子邮件服务收入持续增长，由于后两项业务的收入增长尚不能弥补 96446IP 长途转售服务的收入降幅，因此报告期内发行人的营业收入出现下滑。

发行人营业收入构成情况

单位：万元

业务板块	主要服务产品	2009 年 1-6 月		2008 年度		2007 年度		2006 年度	
		收入	比例	收入	比例	收入	比例	收入	比例
语音通信	96446IP 长途转售	5,986.04	41.30%	14,212.83	47.24%	17,341.25	54.44%	19,176.96	59.07%
语音增值	95050 多方通话	3,290.41	22.70%	6,356.41	21.13%	6,077.11	19.08%	3,201.70	9.86%
数据通信	专业电子邮件	3,172.39	21.89%	5,165.63	17.17%	3,719.42	11.68%	2,406.50	7.41%
其他服务	ISP 上网接入等	2,044.95	14.11%	4,349.75	14.46%	4,717.84	14.81%	7,681.46	23.66%
收入合计		14,493.79	100%	30,084.62	100%	31,855.62	100%	32,466.61	100%

(2) 研究、分析情况

2009 年 7 月，本保荐机构项目组与发行人董事、高管、业务部门、销售部门和财务部门人员举行座谈，了解发行人所属行业的特点、发行人的业务定位、主要通信服务产品的经营策略等，收集整理相关的行业报告和竞争对手资料，并协同会计师召开会议，对上述问题进行了讨论。经讨论，中介机构一致认为应结合发行人所属的通信服务行业的行业特点来看待该问

题。对通信服务企业而言，在一定时间内，由于既有产品调整和新产品发展壮大的节奏不一致，出现的营业收入下滑是产品线调整的正常结果。通信服务企业的持续创新能力和运营服务能力构成了核心竞争力，是持续盈利能力的保证，发行人顺应技术和市场的变化不断完善和丰富产品线，正是强化核心竞争力提高持续盈利能力的表现。

（3）问题解决情况

因此，本项目组认为应当全面看待发行人营业收入下滑的问题，以真实准确完整地体现发行人的持续盈利能力。

①通信服务企业的行业特点决定了发行人必须不断丰富和完善产品线，并在此过程中不断提高核心竞争力

在电信行业的通信服务业务领域，应用技术发展迅速，市场通信需求多样化、多变化。2000年以来，国内就出现了手机短信对无线寻呼、宽带接入对拨号接入、3G移动对2G移动等多项通信服务的替代变化趋势。因此，通信服务提供商面临持续变化的经营环境，很难依靠单一的产品保持长期的市场竞争力，必须紧随技术和市场需求的变化，通过模式创新和技术创新不断完善服务产品，伴随行业的发展实现自身的不断壮大。

发行人业务板块及提供的通信服务产品

业务板块	已开展的通信服务	初步开展的通信服务	计划开展的通信服务
语音通信业务	96446IP长途转售服务	iTalkBB网络电话服务(参股投资)	网络电话服务（境外）

语音增值业务	95050 多方通话服务	主叫绑定式 Web 自助电话会议服务 账户充值式 Web 自助电话会议服务	虚拟呼叫中心服务
数据通信业务	专业电子邮件服务	企业 EM 统一通信平台 传真邮件服务 Push Mail 手机邮件	反垃圾邮件运营服务

尽管在新旧产品互动与交替中，由于既有产品调整和新产品壮大的节奏不尽一致，可能一定时期内出现收入下滑。但在这过程中，发行人研究和运用新的信息通信技术，锻炼了研发队伍；推广新的通信服务产品，积累和扩大了用户规模，深化了与基础运营商的互惠合作关系，从而能够不断提高持续创新和运营服务能力，又为实现更高层次上的创新和运营打好了基础。

因此，发行人立足业务定位，顺应技术和市场的变化丰富和完善通信服务产品，具有自我强化的特点，与核心竞争力的提高相互促进。

详细内容请参见招股说明书“第六章 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品及设立以来的变化情况”。

②对 96446IP 长途转售服务、95050 多方通话服务和专业电子邮件服务三项通信服务产品，发行人采取不同的经营策略

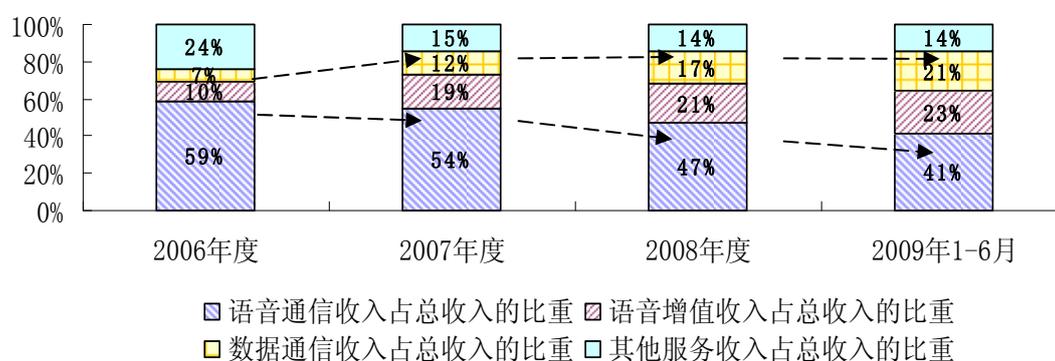
鉴于 96446IP 长途转售服务技术不再领先，市场增长前景有限，发行人将其视作“现金牛”业务，依托其积累的资金、技术、客户资源、运营经验、品牌形象，支持其他通信服务产品的发展。报告期内，由于发行人主动减少了该业务的营销投入，96446IP 长途转售服务业务收入出现下滑。

同时，发行人大力发展 95050 多方通话服务和专业电子邮件服务两项业务，扩张业务地域，加大技术创新和模式创新力度，不断附加新的服务功能，实现了报告期内的两项业务经营指标和收入规模的持续增长。

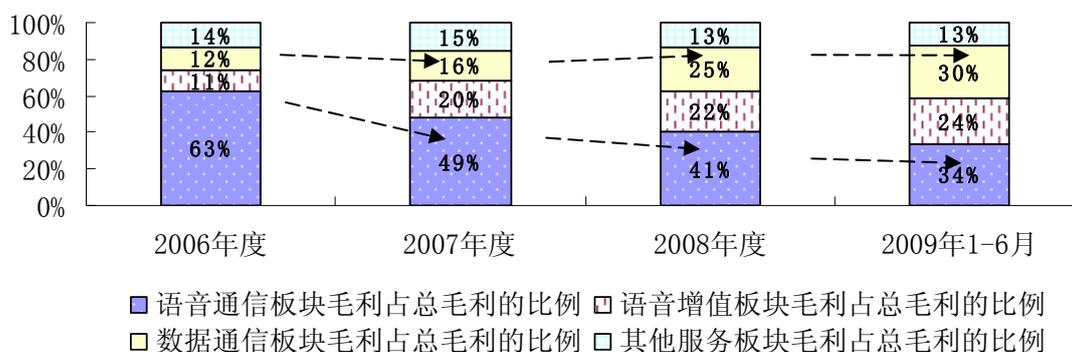
详细内容请参见招股说明书“第六章 业务与技术”之“四、本公司的主要业务情况”。

③产品线调整初见成效，报告期内 2009 年上半年，95050 多方通话服务和专业电子邮件服务两项服务的收入占比和毛利占比已超过了 96446IP 长途转售服务，并仍继续增长。

报告期内，语音增值和数据通信板块的收入比重逐步提升



报告期内，增值通信板块毛利和数据通信板块毛利所占比重逐步提升



收入和毛利结构的调整是与发行人的业务定位和发展策略相一致的：发行人大力拓展 95050 多方通话和专业电子邮件服务，主动收缩 96446IP 长途服务，将其高额毛利发展其他重点产品。

详细内容请参见招股说明书“第十一章 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力”。

④2007 年至今，发行人尽管营业收入出现下滑，但毛利额保持稳定，毛利率保持较高水平并稳步提升，表现出良好的持续盈利能力

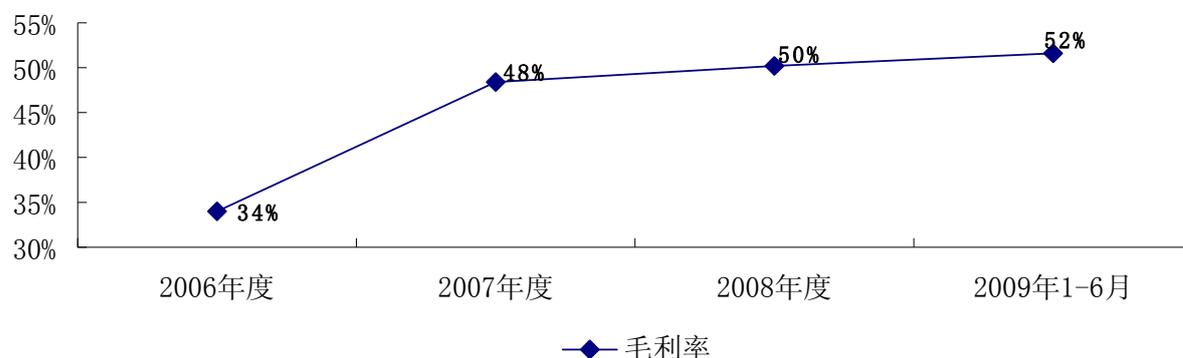
2007 年-2008 年，公司的年度毛利达到 1.5 亿元以上，2009 年 1-6 月的毛利约为 7,574 万元。毛利主要来源于语音通信、语音增值和数据通信三大板块。2009 年 1-6 月，语音通信的毛利占比 34%，语音增值占比 24%，数据通信比 30%，其他业务占比 12%。

发行人毛利构成情况

单位：万元

业务板块	主要服务产品	2009 年 1-6 月		2008 年度		2007 年度		2006 年度	
		毛利	占总毛利比例	毛利	占总毛利比例	毛利	占总毛利比例	毛利	占总毛利比例
语音通信	96446IP 长途转售	2,582.10	34.09%	6,138.91	40.62%	7,487.65	48.51%	6,953.04	62.94%
语音增值	95050 多方通话	1,811.97	23.92%	3,249.38	21.50%	3,039.62	19.69%	1,213.44	10.98%
数据通信	专业电子邮件	2,304.87	30.43%	3,755.58	24.85%	2,530.53	16.39%	1,366.89	12.37%
其他服务	ISP 上网接入等	875.34	11.56%	1,969.39	13.03%	2,378.55	15.41%	1,514.44	13.71%
毛利合计		7,574.27	100%	15113.26	100%	15436.35	100%	11047.81	100%

报告期内，毛利率逐年提升



详细内容请参见招股说明书“第十一章 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力”。

根据上述分析，本项目组注重结合行业特点分析发行人的经营行为，立足发行人的业务定位看待其丰富和完善产品线的举措，以更精准地体现发行人一以贯之的持续创新和运营服务能力，更全面地向投资者诠释发行人营业收入下滑的问题，从而真实准确的反映其投资价值。

3、共同投资的清理

(1) 基本情况

北京首都在线技术有限公司（以下简称“在线技术”）成立于2006年4月11日，法定代表人黄明生，主要从事IT技术的咨询与服务。发行人实际控制人李小龙持有在线技术16%的股权，为该公司第一大股东。在线技术与发行人存在共同投资，涉及的企业如下：

①北京首都在线信息服务有限公司(以下简称“在线信息”)

在线信息注册资本 1000 万元，其中发行人出资占比为 51%，在线技术出资占比占 49%。该公司主要从事互联网信息服务（ICP）业务，

②北京首都在线网络技术有限公司（以下简称“网络技术”）

网络技术注册资本为 200 万元，其中发行人出资占比 19.74%，在线技术出资占比 70.23%，孙晓璐出资占比 10.03%。该公司主要从事互联网桌面媒体（开屏传媒）业务。

（2）研究、分析情况

2009 年 7 月，本保荐机构项目组协同发行人、律师召开会议，对上述问题进行了讨论。经讨论，中介机构一致认为上述共同投资虽不构成同业竞争，但可能使投资者产生发行人股东资产和发行人资产边界不清晰的想法。项目组建议发行人采取措施清理上述共同投资。

（3）问题解决情况

发行人在 2009 年 7 月 27 日召开的第二届董事会第十三次会议上，通过了注销在线信息的决议，该公司向北京市东城区工商局提交了注销公告的申请。2009 年 8 月 6 日，《北京工商报》刊登了该公司的注销公告，目前正在办理相关注销手续。

对于网络技术，发行人正积极物色理想的对传媒业务有兴趣的受让方，计划尽快转让网络技术股权。

4、募投项目的完善

(1) 基本情况

发行人在 2009 年初已确定募投项目，并经 2008 年度股东大会审议通过，已取得昌平区发改委和环保局的批复意见。2009 年 5 月，本保荐机构项目组进场后，根据尽职调查情况，结合会计师、律师意见，对募投项目进行了部分调整，主要是对各项项目的未来盈利作了更谨慎的估计。

(2) 研究、分析情况

2009 年 6 月，本保荐机构项目组收集通信服务行业数据，了解市场需求和竞争对手情况，对发行人董事、高管、业务部门、销售部门和财务部门人员就行业发展趋势进行走访，并协同发行人、会计师、律师召开会议，对募投项目进行了讨论。经讨论，中介机构一致认为，采取更审慎的原则对募投项目进行可行性分析，更有利于防范和控制经营风险。

(3) 问题的解决情况

发行人按照中介机构要求对募投项目方案进行了部分调整，在 8 月 13 日经二六三 2009 年第一次临时股东大会决议通过，并取得昌平区发改委、环保局新的批复文件。

关于募投项目的详细内容请参见招股说明书中“第十三章 募集资金运用”。

(三) 内部核查部门关注的主要问题及落实情况

本保荐机构内部核查部门在对发行人的全套申报材料进行仔细核查后，提出如下主要问题：

1、**问题：**2008年12月发行人部分股份进行了转让，（1）请补充披露转让价格、价款支付情况；（2）请补充说明发行人现有自然人股东的身份、是否存在委托持股、信托持股或其他利益安排的情形；并请说明项目组的核查过程。

落实情况：

问题（1）的落实：已在招股说明书“第五章 发行人基本情况”之“三 公司设立以来历次股本变化”之“（二）本公司变更设立后的股权演变情况”之“4、2008年股权转让情况”中进行了详细披露。

问题（2）的落实：为了核实发行人现有自然人股东的身份，项目组搜集了现有自然人股东的身份证复印件、自然人股东的情况调查表和承诺函，到发行人行政人事部查阅了发行人的员工名册、任命通知和相应劳动合同，并对发行人高管和部分员工股东进行了当面核实。发行人现有自然人股东的身份主要系发起人股东、现在发行人任职的员工以及曾经任职的前员工。2008年股权转让完成后发行人所有自然人股东出具了《声明与承诺函》，承诺：“本人不存在通过协议、信托或任何其他方式为他人代为持有股份公司股份的情形。”

2、**问题：**在发行人ET业务转让过程中，请说明：（1）请结

合工信部发放网络电话试验牌照的进程，补充说明报告期内发行人、亿泰利丰是否存在违反相关管制政策开展网络电话业务的情形。(2)请补充说明发行人回购 ET 业务相关软件和核心技术人员后，该业务的运作情况及对发行人财务状况的影响。

落实情况:

问题(1)的落实:亿泰利丰主要从事基于互联网的视频会议业务,同时为网络电话业务进行技术研发准备,所经营的 ET 业务仅限于管制政策允许的 pc-to-pc 方式的语音和视频通信,未开展受政策管制的 phone-to-phone、pc-to-phone、phone-to-pc 等方式的网络电话业务。2008 年 5 月发行人将所持亿泰利丰股份全部转让给直真视通。在报告期内截至 2008 年 5 月底,发行人和亿泰利丰均不存在违反相关管制政策的情况;2008 年 6 月至今,发行人未在国内开展任何网络电话业务,亦不存在违反相关管制政策的情况。发行人增值电信业务经营许可证均通过国家信息产业主管部门历年年检。

问题(2)的落实:发行人回购 ET 业务相关软件包括《ET5 项目 ORACLE 数据库》和《自主开发 ET5 项目应用软件》,共计 159.83 万元,目前处于正常摊销之中;发行人召回核心技术人员 8 人,目前就职于发行人研发部门,从事互联网融合通信的软件开发工作。

3、问题:虚拟呼叫中心募投项目是发行人已获全国许可,

但尚未开展的业务。(1)请结合同类业务的市场状况、可比公司的动态、营销策略等进一步分析该项目可行性;(2)同时请说明呼叫中心接入号码 95017 使用期限为截止 2009 年 12 月 14 日,对该项目的实施存在的不利影响。

落实情况:

问题(1)的落实:虚拟呼叫中心业务属于创新型业务,发行人从谨慎性原则出发,在对本募投项目进行效益分析时较为保守,没有考虑号码租用费和“call me”两种业务模式可能产生的收入,导致预测的该项目的毛利率和盈利水平低于现有业务。已在招股说明书“第十三章 募集资金运用”之“四 募集资金投资项目简介”之“(二) 虚拟呼叫中心业务建设项目”之“2 项目市场前景”、之“3 项目的业务模式”中进行了详细分析和披露。

问题(2)的落实:发行人使用 95040 作为呼叫中心接入号码,原 95017 号码已向工信部申请退号。接入号码的使用期限与增值电信业务经营许可证的有效期相同,发行人跨地区增值电信业务经营许可证有效期至 2009 年 12 月 14 日。续办经营许可证是我国电信行业日常的监管要求,通过按照《中华人民共和国电信条例》的规定续办经营许可证,即可延长呼叫中心接入号码 95040 的使用期限,不会对该募投项目的实施产生不良影响。续办经营许可证事宜在下列“4、问题”中作了详细解答。

4、问题：发行人最早于 2000 年依法取得了《跨地区增值电信业务经营许可证》，并于 2004 年完成了许可证到期续办手续获准继续经营，有效期至 2009 年 12 月 14 日，公司下一次申请续办经营许可证的时间为 2009 年 9 月份。请补充披露发行人目前申请续办相关经营许可证的进展，并请按照业务分类，分别就经营合法性、信誉、注册资金规模、专业人员配备、为用户提供长期服务和质量保障等方面说明发行人是否存在实质性障碍。

落实情况：

根据《中华人民共和国电信条例》，《跨地区增值电信业务经营许可证》的有效期限为 5 年，经营许可证有效期届满，需要继续经营的，应当提前 90 日，向原发证机关提出续办经营许可证的申请。发行人按照《电信条例》的规定于 9 月 8 日向工信部申请续办经营许可证，工信部于 9 月 16 日出具受理函，目前正处于经营许可证续办过程中，不存在障碍。已在招股说明书“第六章 业务与技术”之“六、业务经营许可情况”之“(一)跨地区增值电信业务经营许可证”中作了详细分析和披露。

5、问题：发行人与成都志业科技有限责任公司签署《业务合作协议》，由合作方向发行人提供 95050 平台所需的业务平台维护服务，同时合作方按比例收取劳务费。相当于发行人出租增值电信业务许可牌照，而实际业务由无牌照的第三方完成，是否符合相关产业政策的规定。

落实情况:

发行人与成都志业公司签署的是平台设备的维护服务协议。由于发行人在成都没有常驻技术人员，因此通过该协议委托成都志业公司代为维护托管在成都电信机房内的 95050 业务平台设备，维护费用根据 95050 业务量按照一定比例支付。这是一个正常的设备委托维护协议，不存在出租牌照和将业务交由无牌照的第三方完成的情况。

6、问题：业务持续性。发行人目前主要业务 96446 占比约 50%，报告期内持续萎缩，平均每年下滑 15%左右，同时新业务 95050 多方通话服务增长幅度不大，不足以弥补 96446IP 长途电话的下滑，导致公司整体营业收入在 2009 年上半年略有下滑。说明发行人的业务持续经营能力。

落实情况:

参见本发行保荐工作报告“（四）内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况”之“1、讨论问题”。

7、问题：发行人 2006 年将 ET 业务资产以 1,239 万元出售给直真视通，并与其设立亿泰利丰发展网络电话业务，2008 年 3 月发行人受让昊天信业持有的亿泰利丰股权，2008 年 5 月将亿泰利丰 60% 股权以 538 万元全部转让给直真视通，同时以 159.83 万元购回网络电话相关资产。说明直真视通是否为发行人关联方，在 ET 业务持续亏损的前提下直真视通作出上述交易

的背景，历次资产、股权转让作价是否合理。

落实情况：

参见本发行保荐工作报告“（四）内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况”之“2、讨论问题”。

8、问题：境外投资。发行人2008年出资750万美元参股 iTalk 公司，持有33.33%股权，iTalk 公司截止2009年6月底仍亏损，报告期内累计亏损达1171万美元。说明 iTalk 公司是否为发行人关联方，该项投资定价是否合理，是否存在减值风险。

落实情况：

参见本发行保荐工作报告“（四）内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况”之“3、讨论问题”。

9、问题：发行人2005年拟于海外上市，并建立了相关返程投资架构，2006年拟在境内上市并废止了返程投资架构。整个过程是否履行了外汇管理等对外投资程序，是否存在潜在纠纷。

落实情况：

参见本发行保荐工作报告“（四）内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况”之“4、讨论问题”。

10、问题：业务资质。（1）发行人《跨地区增值电信业务经营许可证》2009年底到期，是否对发行人持续经营产生影响；（2）发行人与成都志业科技合作，由其对95050平台进行维护服务，是否相当于将业务转由无业务资质的第三方承做；（3）

发行人 2007 年 6 月在信息产业部年检过程中被责令限期整改，是否属于重大违法违规行为。

落实情况：

参见本发行保荐工作报告“（四）内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况”之“5、讨论问题”。

11、问题：资产减值。发行人 2006 年以 1500 万元投资首都在线网络技术有限公司，截止 2009 年 6 月底，该公司净资产 712 万元，根据持股比例，发行人投资价值为 141 万元，但发行人以其评估值 7700 万元为由未计提减值准备，请说明首都在线网络技术评估增值的原因。

落实情况：

参见本发行保荐工作报告“（四）内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况”之“6、讨论问题”。

12、问题：融资必要性。截止 2009 年 6 月底，发行人货币资金余额 1.3 亿元，无银行借款，资产负债率约 19%，说明发行人的融资必要性。

落实情况：

参见本发行保荐工作报告“（四）内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况”之“7、讨论问题”。

（四）内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及落实情况

1、讨论问题：业务持续性。发行人目前主要业务 96446IP

长途转售服务占比约 50% ，报告期内持续萎缩，平均每年下滑 15%左右，同时新业务 95050 多方通话服务增长幅度不大，不足以弥补 96446IP 长途电话的下滑，导致公司整体营业收入在 2009 年上半年略有下滑。说明发行人的业务持续经营能力。

项目组答复：增值电信业务的核心在于客户的累积，客户数量的持续增长会在未来给企业持续贡献价值。发行人目前将 96446 业务定位为“现金牛”，虽然该业务报告期内持续萎缩，但部分对价格敏感的客户在前期已退出，现有沉淀客户对 96446 业务仍具有惯性依赖，预计未来该业务收入下降趋势将减缓。新业务 95050 已在 13 个城市开展，活跃用户从 2006 年 14 万增长到 2009 年 6 月 33 万，随着客户增加、开展区域扩大，业务前景较乐观。专业电子邮件服务报告期内业务收入和客户数量一直保持稳定增长。

审核意见：（1）关注电信行业监管政策变化对发行人带来的影响；（2）并充分论证本次募投项目的可行性。

落实情况：

（1）关于电信行业监管政策变化对发行人的影响

近年来，国内电信行业监管政策出现一系列变化：增值电信业务管制逐渐放开；加快鼓励民间资本进入电信行业；基础运营商完成重组后形成全新的竞争格局；3G 牌照发放推动新技术应用带来更广阔的业务空间。

项目组关注到，在多年的业务经营过程中，伴随着对行业、市场、运营商体系了解的加深，发行人积累了丰富的通信服务产品创新经验，能够紧密跟踪和把握行业监管政策的变化，洞悉市场需求，未来行业政策的变化有利于发行人进一步发展。

有关行业监管政策的变化已在招股说明书中“第六章 业务与技术”之“二、本公司所处行业基本情况”中进行了详细的分析和披露。

（2）关于募集资金投资项目的可行性

发行人本次募集资金的投资项目包括电子邮件业务拓展项目、95050 多方通话业务拓展项目、虚拟呼叫中心业务建设项目和数据中心建设项目。项目选择满足发行人未来发展规划的要求，其中电子邮件业务项目和 95050 业务项目是发行人已有业务的进一步拓展，虚拟呼叫中心业务是新推出业务。

发行人对以上项目进行了充分调研，并按照项目组的要求对项目做出合理审慎的效益预测。有关项目可行性分析在招股说明书“第十三章 募集资金运用”之“四、募集资金投资项目简介”中进行了详细分析和披露。

2、讨论问题：发行人 2006 年将 ET 业务资产以 1,239 万元出售给直真视通，并与其设立亿泰利丰发展网络电话业务，2008 年 3 月发行人受让昊天信业持有的亿泰利丰股权，2008 年 5 月将亿泰利丰 60% 股权以 538 万元全部转让给直真视通，同

时以 159.83 万元购回网络电话相关资产。说明直真视通是否为发行人关联方，在 ET 业务持续亏损的前提下直真视通作出上述交易的背景，历次资产、股权转让作价是否合理。

项目组答复：经核查，直真视通与发行人不存在关联关系。网络电话业务重组分为三个阶段：第一，直真视通是专业从事视频会议解决方案的企业，受让 ET 业务资产是因为看好网络电话的前景，而与发行人共同发展该业务；第二，2008 年 3 月发行人受让亿泰利丰股权是为了整合资产需要；第三，2008 年 5 月发行人转让亿泰利丰 60% 股权，同时购回网络电话相关资产，是因为国内网络电话牌照一直未发放，发行人已与美国 iTalk 公司达成合作关系在北美发展网络电话业务，直真视通也不再愿意继续承担网络电话业务的研发负担，所以双方决定终止合作，发行人购回网络电话相关软件，撤回有关核心技术人员。2006 年，ET 业务以评估价值为基础转让，2008 年 5 月亿泰利丰股权以净资产 897.5 万元为基础转让，历次资产、股权转让作价合理。

3、讨论问题：境外投资。发行人 2008 年出资 750 万美元参股 iTalk 公司，持有 33.33% 股权，iTalk 公司截止 2009 年 6 月底仍亏损，报告期内累计亏损达 1171 万美元。说明 iTalk 公司是否为发行人关联方，该项投资定价是否合理，是否存在减值风险。

项目组答复：经核查，iTalk 公司与发行人不存在关联关

系。自成立以来，iTalk 公司的客户规模迅速扩大，营业收入持续增长，但鉴于 iTalk 公司的经营模式较为独特，为进一步判断企业未来的商业价值，项目组出于审慎核查的考虑，建议发行人对该笔长期股权投资进行减值测试。发行人委托中和资产评估有限公司对 iTalk 公司截至 2009 年 6 月 30 日的整体价值进行评估。2009 年 7 月 31 日，中和资产评估有限公司出具了中和评报字（2009）第 V2019 号评估报告，采用收益法评估 iTalk 公司的股东权益于 2009 年 6 月 30 日的市场价值为 2,300 万美元。根据评估结果，发行人认为对 iTalk 公司的投资无需计提减值准备。

审核意见：请进一步论证 iTalk 公司的长期股权投资不需计提减值准备的原因

落实情况：iTalk 公司自 2004 年 6 月开始从事网络电话业务，主要针对海外尤其是北美地区的华裔用户展开网络电话服务，并已拓展至澳大利亚、新加坡等地，目前已成为美国知名的网络电话运营商。iTalk 通过与本地运营商（CLECs，Competitive Local Exchange Carrier）合作获得码号资源、来电转接以及落话呼出服务，基于 VoIP 技术（Voice over Internet Protocol）构建语音通信平台，向网络电话用户提供基于宽带互联网的固定电话包月服务。

与北美其他网络电话运营商相比，iTalk 公司在市场定位和

产品性能、通信运营方面具有独特优势：

(1) iTalk 主要针对北美地区（美国和加拿大）约 900 万华人和其他亚裔人群，凭借有针对性的目标市场聚焦策略，赢得了客户信赖，树立了在北美华人的通信市场中较高的品牌知名度。

(2) iTalk 的网络电话服务的主打产品为 24.99 美元/月的包月服务，用户可以不限时拨打本地电话、区内长途、中港台长途以及其他 20 个国家及地区的国际长途，同时，iTalk 提供中国回拨号码，从国内呼叫 iTalk 用户只需支付国内市话费。而北美地区其他大型运营商，如 VonageBB、AT&TBB、Verizon 等提供的包月服务价格相同或更高，且不包括无限免费拨打中港台长途、中国回拨号码以及中国拨打北美地区（美国、加拿大）免费等。

(3) iTalk 针对用户主要为华人市场的特点，在中国、新加坡等地建立客服平台和运维平台，有效的解决了运营商客服所面临的各种“水土不服”的问题；与此同时，iTalk 还在重点开拓的市场开设了实体店，增强了客户的体验度。

作为一家通信运营商，用户数量持续不断上升是 iTalk 公司未来价值的重要反映。基于精确的市场定位、优良的产品性能和完善的营销体系，iTalk 公司的用户基数不断扩大，收入持续增长，亏损逐年下降，呈现了良好的发展趋势。截至 2009 年 6 月 30 日，iTalk 公司的网络电话累计活跃用户数已达到 9.47

万户，是 2006 年末的 2.5 倍。有关基本经营数据如下：

经营指标	2009 年 6 月 30 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
累计活跃用户数（个）	94,969	83,287	53,965	27,198
财务数据	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
收入（万美元）	1,125.30	1,836.20	1,220.80	796.00
毛利（万美元）	546.00	696.50	409.80	112.70
净利润（万美元）	-1.50	-500.70	-280.00	-389.10
盈利指标	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
毛利率	48.52%	37.93%	33.57%	14.16%

注：以上财务数据业经 PMB Helin Donovan 审计师事务所审计。

上述情况已在招股说明书“第五章 发行人基本情况”之“八、公司分公司、控股子公司和参股公司简要情况”之“(三) 本公司的参股公司”中进行了详细分析和披露。

4、讨论问题：发行人 2005 年拟于海外上市，并建立了相关返程投资架构，2006 年拟在境内上市并废止了返程投资架构。整个过程是否履行了外汇管理等对外投资程序，是否存在潜在纠纷。

项目组答复：经核查，发行人返程投资架构的搭建和废止的整个过程已经履行了必要的程序，目前不存在潜在纠纷。同时发行人实际控制人李小龙作出补充承诺，将承担发行人因该事项产生纠纷而遭受的利益损失。

审核意见：对返程投资架构建立废止的过程进行更加清晰

合理的表述。

落实情况：为了更清晰地反映发行人返程投资架构建立废止的过程及其与发行人历史上股权变动的关系，按照合理清晰的逻辑，项目组调整了返程投资架构建立与废止内容的披露章节，补充了部分内容，并对个别内容的表述进行了调整。相关内容已在招股说明书“第五章 发行人基本情况”之“四、公司返程投资架构的建立及废止过程”中进行了详细披露。

5、讨论问题：业务资质。（1）发行人《跨地区增值电信业务经营许可证》2009年底到期，是否对发行人持续经营产生影响；（2）发行人与成都志业科技合作，由其对95050平台进行维护服务，是否相当于将业务转由无业务资质的第三方承做；（3）发行人2007年6月在信息产业部年检过程中被责令限期整改，是否属于重大违法违规行为。

项目组答复：（1）增值电信业务受国家严格监管，发行人已按规定申请许可证延期。发行人每年均通过相关部门的年检，在此方面不存在任何实质性障碍。（2）发行人与成都志业科技签订的是平台设备的维护服务协议，志业科技仅代为维护成都电信机房内的相关设备，属于正常的设备委托维护关系。（3）此次被责令整改主要由于发行人在福建、江苏、吉林三地未及时办理经营主体名称变更、年检材料未当面提交等年检手续原因。经规范，发行人已于2007年8月通过了年检，此次被责令

整改不存在重大违法违规行为。

6、讨论问题：资产减值。发行人 2006 年以 1500 万元投资首都在线网络技术有限公司，截止 2009 年 6 月底，该公司帐面净资产 712 万元，根据持股比例，发行人投资折合账面价值为 141 万元，请说明该项投资是否存在减值风险。

项目组答复：互联网被视为“第四媒体”，对于大多数以广告植入为主要收入来源的互联网企业而言，为树立媒体形象以及培育受众群体，从早期投入、盈亏平衡、再到盈利高速增长，均需经历一段时间。仅看企业早期的经营状况无法充分证明企业未来的商业价值；而目前要证明一家互联网企业的未来价值，相对有效的办法也只能参考评估。

网络技术是一家典型的互联网企业，为审慎判断企业未来价值，应项目组要求，发行人聘请独立评估机构，基于企业现实经营情况，采用收益现值法，对企业的整体价值进行评估，根据评估结果，发行人对网络技术的投资未计提减值准备。

审核意见：进一步论证对网络技术的长期股权投资不需计提减值准备的原因。

落实情况：网络技术所从事的开屏传媒业务又称桌面媒体业务。互联网用户可以通过电脑屏幕、手机屏幕登录桌面媒体软件，浏览图片、新闻等，开屏传媒开创了将互联网与传统平面媒体有机结合的新的媒体形式，其盈利模式在于通过丰富的

媒体内容，来激发培养用户多样化和个性化的浏览需求，从而充分挖掘桌面客户端的商业价值。目前网络技术公司是中国互联网协会认定的互联网创新 50 强企业，在 Alexa 统计的互联网行业日均 Page View 值排名中仅次于新浪网、21CN、网易、搜狐、百度、QQ 几大门户和搜索引擎网站，在 Alexa 统计的桌面媒体企业中排名第一。

网络技术尚处于成立初期，基于其独特的经营模式，需要投入大量资源用于品牌创建和用户浏览习惯的培养，成本费用较高，随着品牌知名度的逐步建立和用户群的积累，目前业务经营开始呈现向好的发展趋势，2009 年 1-6 月实现收入 384.96 万元，是 2007 年收入的 238 倍；2009 年 1-6 月实现利润-18.4 万元，比 2007 年增加了 724 万元。

财务数据	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度
收入（万元）	384.96	311.05	1.61
净利润（万元）	-18.4	-568.33	-742.74

上述情况已在招股说明书“第五章 发行人基本情况”之“八、公司分公司、控股子公司和参股公司简要情况”之“(二) 本公司的参股公司”中进行了详细分析和披露。

7、讨论问题：融资必要性。截止 2009 年 6 月底，发行人货币资金余额 1.3 亿元，无银行借款，资产负债率余约 19%，说明发行人的融资必要性。

项目组答复：增值电信企业普遍具有轻资产特点，因而缺少可用于抵押的固定资产，发行人需要储备足够现金应对日常经营。受技术进步影响，增值电信业务变化较快，发行人需要一定的资金把握业务机会，扩大市场份额。

（五）对证券服务机构出具的专业意见核查情况

1、对会计师事务所专业意见的核查情况

本保荐机构查阅了天健正信会计师事务所有限公司对发行人的财务报告审计的主要工作底稿及对客户、银行的询证函，评估了发行人所采用的会计政策及会计估计，验证财务数据及审计报告的可靠性；本保荐机构核查了会计师出具的审计报告、内部控制鉴证报告、注册会计师核验的非经常性损益明细表、注册会计师对主要税种纳税情况出具的意见。

经核查，会计师出具的审计报告、专项报告等各项专业意见与本保荐机构的判断无重大差异。

2、对律师专业意见的核查情况

本保荐机构查阅了北京市康达律师事务所的尽职调查工作底稿，核对了法律意见书、律师工作报告及产权鉴证意见与招股说明书的一致性。

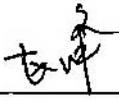
经核查，律师出具的专业意见与本保荐机构的判断无重大差异。

3、历次验资机构出具的验资报告核查情况

本保荐机构查阅了自发行人设立以来各验资机构出具的历次验资报告，核对了银行进帐凭证。

本保荐机构和会计师详细核实了出资人的出资情况，并要求发行人在招股说明书“公司基本情况”一节进行了详细披露。除上述情况外，验资机构出具的验资报告与本保荐机构的判断无重大差异。

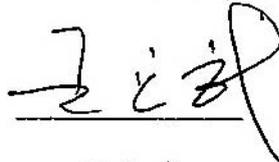
【本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于二六三网络通信股份有限公司首次公开发行股票发行保荐工作报告》之签字盖章页】

项目协办人：

赵 峰

2010年8月10日

保荐代表人：

欧 煦


王立武

保荐业务部门负责人：

胡华勇

2010年8月10日

内核负责人：

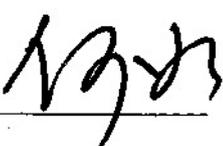
龙 涌

2010年8月10日

保荐业务负责人：

胡华勇

2010年8月10日

法定代表人：

何 如

2010年8月10日

