

广发证券股份有限公司、华融证券股份有限公司

关于深圳证券交易所出具的《关于对广东南洋电
缆集团股份有限公司的重组问询函》

之回复

2016年8月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

广发证券股份有限公司、华融证券股份有限公司作为广东南洋电缆集团股份有限公司（下称“上市公司”、“南洋股份”）本次重大资产重组的独立财务顾问，就贵部出具的《关于对广东南洋电缆集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2016】第77号）（以下简称“《问询函》”）涉及的相关问题进行了认真核查，现将核查结果回复如下：

如无特别说明，本回复说明中的简称或名词的释义与《广东南洋电缆集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中的简称或名词的释义具有相同含义；所有数值保留两位小数，均为四舍五入。若本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

目 录

（一）关于《问询函》问题 1.....	5
1、请你公司核实本次交易对方之间是否存在股权、融资、协议安排等方面的关系，并对照《上市公司收购管理办法》第 83 条的规定，说明本次重组各交易对方之间是否存在一致行动关系，是否存在导致你公司控制权不稳定的风险。请独立财务顾问、律师进行核查并发表明确意见。	5
（二）关于《问询函》问题 2.....	11
2、报告书披露，为保证天融信股份的股权转让及股东人数的变化符合《公司法》等相关规定，天融信股份将在本次收购获得中国证监会核准批复之日起 10 个工作日内，向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交终止挂牌的申请，并于申请通过后变更为有限责任公司。天融信股份于 2016 年 8 月 2 日召开的董事会审议通过了转让公司 100%股权暨公司性质变更、拟申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌等议案，并将上述议案提交股东大会审议。（1）请说明上述《公司法》的转让限售规定是否对本次交易构成实质法律障碍，交易对手方持股存在不得转让的情形是否符合《关于规范重大资产重组若干问题的规定》第四条的规定。请独立财务顾问、律师发表明确意见。（2）请补充说明天融信股份在尚未取得股东大会审议通过且未摘牌的情况下作出重大资产重组安排是否合法合规，是否存在法律障碍以及前置审批通过但后续安排不能实现的风险，请独立财务顾问、律师发表明确意见。	11
（三）关于《问询函》问题 4.....	17
4、请你公司按相关要求穿透披露至最终出资人。请说明你公司本次发行股份购买资产交易对方最终出资人是否超过 200 人，是否符合《非上市工作公司监管指引第 4 号-股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定；本次募集配套资金认购方是否存在结构化安排，最终出资人是否超过 200 人以及是否符合非公开发行股票的相关规定。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。	17
（四）关于《问询函》问题 5.....	21
5、报告书披露，本次交易对方中存在尚未办理私募基金备案的交易对方。请你公司说明上述交易对方未完成备案即参与本次交易是否合法合规，是否对本次重组构成实质影响，并补充披露上述备案进展及大致时间安排，如最终无法及时备案对本次重组的影响及公司拟采取的应对措施。请独立财务顾问、律师发表明确意见。	21
（五）关于《问询函》问题 6.....	24
6、报告书披露，2016 年 8 月 2 日，天融信股份与合计持有 92.14%傲天动联股权的傲天动联股东、马满洲签署了《股权转让终止协议》。天融信股份尚未与剩余股东就终止收购傲天动联事项达成一致意见。请补充说明若剩余股东未来向天融信股份主张违约或赔偿责任，或要求天融信股份继续履行傲天动联收购协议项下的义务，是否会导致重组标的资产权属不清，是否对资产过户及转移构成法律障碍；上述情形是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定，请你公司独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。	24
（六）关于《问询函》问题 7.....	26
7、报告书披露，天融信股份向傲天动联提供了共计 1.49 亿元借款（以下简称“标的借款”），借款期限至 2016 年 12 月 31 日。傲天动联将其所持北京太极傲天技术有限公司 6,000 万元出资额质押给天融信股份作为担保。明泰资本承诺，若天融信股份未能于 2016 年 12 月 31 日之前（含当日）收回标的借款全部本息，明泰资本将于本次交易实施完毕后向天融信股份收购标的借款对应的债权，并于 2017 年 1 月 31 日之前全额支付，如届时本次交易尚未实施完毕的，则明泰资本将于本次交易实施完毕后 15 个工作日内全额支付。（1）请补充披露天融信股份向傲天动联提供借款的原因，上述股权质押是否足以覆盖标的借款及利息的总额，若否，请说明你公司未要求傲天动联提供足额担保的原因及合理性。（2）针对上述承诺事项，补充披露明泰资本的履约能力及公司为确保明泰资本履行承诺所采取的保障措施及其有效性，请独立财务顾问发表明确意见。	26
（七）关于《问询函》问题 11.....	29
11、报告书披露，本次交易将导致天融信网络的实际控制人发生变更，天融信网络存在部分资质被撤销的风险。请说明标的公司是否已全部取得生产经营所必须的资质、批准及商标等无形资产，若上述资质被撤销，请你公司分析说明对天融信网络生产经营的影响，补充披露具体、完善的解决措施并进行风险提示。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。	29

(八) 关于问询函第 12 题	31
12、报告书披露, 交易对方承诺, 天融信股份合并报表中 2016 年度扣非净利润不低于 2.88 亿元, 2016 年度和 2017 年度扣非净利润累积不低于 6.75 亿元, 2016 年度、2017 年度和 2018 年度扣非净利润累积不低于 11.79 亿元。天融信股份合并报表中 2016 年度净利润不低于 3.05 亿元、2016 年度和 2017 年度净利润累积不低于 7.15 亿元、2016 年度、2017 年度和 2018 年度净利润累积不低于 12.55 亿元。(1) 请结合天融信股份历史财务数据, 补充披露上述业绩承诺的测算依据及合理性, 是否与收益法预估值中的净利润值相一致(如存在差异的, 请详细说明差异原因及合理性), 并结合盈利模式、已有订单等方面以数据方式详细分析上述利润承诺的可实现性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。(2) 请补充说明交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险; 当触发补偿义务时, 为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施, 并请独立财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可行性发表意见。	31
(九) 关于《问询函》问题 13/ (1)	35
13、关于评估:(1) 截至 2016 年 4 月 30 日, 天融信股份采用收益法的全部股东权益价值为 59.02 亿元, 增值额 51.82 万元, 增值率 719.98%。请结合行业情况、市场上可比交易、标的公司的核心竞争力及其持续性、历史毛利率、各主要指标历史增长率等情况详细说明各评估参数的合理性、评估预测收入增长率高于成本费用增长率的原因及合理性。请独立董事和独立财务顾问发表明确意见。	35

（一）关于《问询函》问题 1

1、请你公司核实本次交易对方之间是否存在股权、融资、协议安排等方面的关系，并对照《上市公司收购管理办法》第 83 条的规定，说明本次重组各交易对方之间是否存在一致行动关系，是否存在导致你公司控制权不稳定的风险。请独立财务顾问、律师进行核查并发表明确意见。

回复：

（1）本次重组各交易对方之间的一致行动关系

本次重组全体交易对方，系指拟发行股份购买资产交易对方及配套融资认购方。

《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定如下：“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。

在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

- （一）投资者之间有股权控制关系；
- （二）投资者受同一主体控制；
- （三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；
- （四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；
- （五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；
- （六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；
- （七）持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；
- （八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；
- （九）持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理

人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；

（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

（十二）投资者之间具有其他关联关系。

一致行动人应当合并计算其所持有的股份。投资者计算其所持有的股份，应当包括登记在其名下的股份，也包括登记在其一致行动人名下的股份。

投资者认为其与他人不应被视为一致行动人的，可以向中国证监会提供相反证据。”

根据本次重组中拟发行股份购买资产交易对方及配套融资认购方出具的声明、提供的资料并经核查，对照《上市公司收购管理办法》第八十三条的相关规定，本次重组上述全体交易对方中，配套融资认购方朴真投资的执行事务合伙人暨管理人为方圆资管，方圆资管同时代表珞珈二号参与本次交易，朴真投资和方圆资管构成一致行动人。

同时，鸿晟汇系郑钟南、郑汉武、郑燕珠等人共同投资设立的有限合伙企业，其中郑汉武为郑钟南之子，郑燕珠为郑钟南之女，鸿晟汇系郑钟南实际控制的有限合伙企业，系郑钟南的一致行动人。

本次交易完成后，郑钟南、鸿晟汇、朴真投资、方圆资管持股情况如下：

主体	持股数量（股）	持股比例
郑钟南	278,746,347	24.30%
鸿晟汇	20,618,556	1.80%
郑钟南与鸿晟汇合计	299,364,903	26.10%
朴真投资	42,268,041	3.69%
方圆资管（代表珞珈二号）	6,185,567	0.54%
朴真投资与方圆资管合计	48,453,608	4.23%

除上述情况外，本次重组全体交易对方不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的构成一致行动人的情形，本次重组全体交易对方之间不存在一致行动关系，具体如下：

《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的构成一致行动人的情形		本次交易对方的情况（因前文已论述朴真投资与方圆资管构成一致行动关系，为便于论述，此列不考虑朴真投资与方圆资管之间存在的相应情形）
通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。		本次交易之间未签订一致行动协议、亦不存在任何形式的一致行动安排。
如无相反证据则为一致行动人的情形	（一）投资者之间有股权控制关系；	本次交易对方之间不存在股权控制关系
	（二）投资者受同一主体控制；	本次交易对方之间不存在受同一主体控制的情形。
	（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；	不存在某一交易对方的董事、监事或者高级管理人员中同时在另一交易对方担任董事、监事或者高级管理人员的情形。
如无相反证据则为一致行动人的情形	（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；	不存在某一交易对方对其参股的其他交易对方（如有）的重大决策产生重大影响的情形。
	（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；	各交易对方不存在向其他交易对方取得南洋股份的相关股份提供融资安排的情形，亦不存在接受其他交易对方为其取得南洋股份的相关股份提供融资安排的情形。
	（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；	除天融信股份全体股东共同直接或间接持有天融信股份股权外，各交易对方之间不存在其他合伙、合作、联营等其他经济利益关系。
	（七）持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；	不存在自然人交易对方持有其他交易对方 30% 以上股份/股权/权益份额的情形。
	（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；	不存在自然人交易对方在其他交易对方任职董事、监事、高级管理人员或执行事务合伙人（或其委派代表）的情形。
	（九）持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，持有其他交易对方 30% 以上股份或在其他交易对方任职董事、监事、高级管理人员或执行事务合伙人（或其委派代表）的情形。	

《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的构成一致行动人的情形	本次交易对方的情况（因前文已论述朴真投资与方圆资管构成一致行动关系，为便于论述，此列不考虑朴真投资与方圆资管之间存在的相应情形）
（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；	鸿晟汇与郑钟南构成一致行动关系，其他交易对方不适用本款。
（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；	鸿晟汇与郑钟南构成一致行动关系，其他交易对方不适用本款。
（十二）投资者之间具有其他关联关系。	各交易对方与本次交易其他交易对方不存在《公司法》、《企业会计准则第 36 号——关联方披露》或《深圳证券交易所股票上市规则》规定的关联关系；自然人交易对方之间不存在近亲属关系。

（2）本次交易完成后，上市公司控制权将继续保持稳定

1) 本次交易完成后，上市公司控股股东及实际控制人不变

本次交易前，郑钟南持有上市公司 278,746,347 股股份，占总股本的比例为 54.63%，郑钟南为上市公司控股股东及实际控制人。在本次交易完成后，上市公司总股本为 1,146,902,165 股（已考虑配套融资方认购的新增股份，下同），郑钟南实际控制的主体鸿晟汇持有上市公司 20,618,556 股股份。在剔除鸿晟汇通过认购本次配套融资所持上市公司股份的情况下，郑钟南直接持有上市公司 278,746,347 股，持股比例为 24.30%（即 278,746,347 股/1,146,902,165 股）；在合并计算郑钟南和鸿晟汇持有的上市公司股份的情况下，郑钟南的持股比例为 26.10%（即 299,364,903 股/1,146,902,165 股）。

本次交易完成后，天融信股份的控股股东明泰资本将持有上市公司 160,326,832 股，占交易完成后上市公司总股本的比例为 13.98%，为上市公司的第二大股东。

在剔除鸿晟汇所认购的南洋股份新增股份的情况下，郑钟南的持股比例比明泰资本高 10.32 个百分点；在合并计算郑钟南和鸿晟汇持有的上市公司股份的情况下，郑钟南的持股比例比明泰资本高 12.12 个百分点。

明泰资本已出具《关于不增持上市公司股份的承诺函》，承诺如下：“1、自本次重组上市公司向明泰资本发行的新增股份登记至明泰资本名下之日起 36 个月内，明泰资本不得以任何形式直接或间接增持上市公司股份；2、前述第 1 项所述增持，包括但不限于在二

二级市场增持上市公司股份、协议受让上市公司股份、认购上市公司新增股份、通过协议或其他安排与上市公司其他股东形成一致关系或通过其他方式增加明泰资本所能支配或控制的表决权比例等情形，但不包括因上市公司送红股、转增股本等除权事项导致本公司所持上市公司股份数量增加的情形，亦不包括因上市公司注销回购股份、减少股本导致本公司所持上市公司股份比例提高的情形。”

因此，从股权比例上看，本次交易完成后，郑钟南持有上市公司股权比例比明泰资本高 10 个百分点以上，郑钟南仍为上市公司的控股股东及实际控制人，上市公司的控股股东及实际控制人未发生变更。

2) 本次交易完成后上市公司董事会构成可以保持相对稳定

根据南洋股份公司章程的规定，南洋股份董事会由九名董事组成，董事由股东大会选举或更换，任期每届三年，董事任期届满，可以连选连任。

在本次交易完成前，上市公司的董事会由九名董事组成，其中非独立董事包括郑钟南、郑汉武、杨茵、王志辉、章先杰、李科辉，独立董事包括刘伟、刘少周、冯育升。上述董事人选的选聘程序均系依照相关法律法规及上市公司《公司章程》的规定进行。

根据南洋股份《公司章程》，选举两名及以上董事或监事时应当实行累积投票。本次交易完成后，郑钟南仍为上市公司的控股股东及实际控制人，且其控制的上市公司股权比例比明泰资本高 10 个百分点以上，在郑钟南维持控股地位的情况下，可以保持南洋股份的董事会构成相对稳定。

3) 本次交易完成后上市公司管理层构成可以保持相对稳定

根据南洋股份《公司章程》，公司设总经理一名，由董事会聘任或解聘；副总经理若干名，由董事会聘任或解聘；公司经理、副经理、总工程师、财务负责人、董事会秘书为公司高级管理人员。南洋股份董事会将根据公司经营管理及业务发展需要保留原有高级管理人员或者选聘合适人员组成公司管理层。

本次交易完成后，南洋股份控股股东及实际控制人不变，董事会构成亦相对稳定，管理层构成亦可以保持相对稳定。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易对方中，朴真投资与方圆资管构成一致行动关系，郑钟南与鸿晟汇构成一致行动关系，除此之外，本次交易对方之间不存在其他一致行动关系；本次交易完成后，郑钟南仍为上市公司的控股股东及实际控制人，本次交

易未导致上市公司控制权发生变化，上市公司控制权稳定。

（二）关于《问询函》问题 2

2、报告书披露，为保证天融信股份的股权转让及股东人数的变化符合《公司法》等相关规定，天融信股份将在本次收购获得中国证监会核准批复之日起 10 个工作日内，向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交终止挂牌的申请，并于申请通过后变更为有限责任公司。天融信股份于 2016 年 8 月 2 日召开的董事会审议通过了转让公司 100% 股权暨公司性质变更、拟申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌等议案，并将上述议案提交股东大会审议。（1）请说明上述《公司法》的转让限售规定是否对本次交易构成实质法律障碍，交易对手方持股存在不得转让的情形是否符合《关于规范重大资产重组若干问题的规定》第四条的规定。请独立财务顾问、律师发表明确意见。（2）请补充说明天融信股份在尚未取得股东大会审议通过且未摘牌的情况下作出重大资产重组安排是否合法合规，是否存在法律障碍以及前置审批通过但后续安排不能实现的风险，请独立财务顾问、律师发表明确意见。

回复：

（1）《公司法》的转让限售规定是否对本次交易构成实质法律障碍，交易对手方持股存在不得转让的情形是否符合《关于规范重大资产重组若干问题的规定》第四条的规定

1) 《公司法》等法律法规的转让限售规定

天融信股份系股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“股转系统”）挂牌并纳入非上市公众公司监管的股份有限公司（以下简称“挂牌公司”）。根据《公司法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“《业务规则》”）等相关规定，挂牌公司股东转让其所持挂牌公司股份存在一定限制，具体如下：

《公司法》第一百四十一条规定：“股份公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持

有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份”。

《业务规则》第二章第 2.8 条规定：“挂牌公司控股股东及实际控制人在挂牌前直接或间接持有的股票分三批解除转让限制，每批解除转让限制的数量均为其挂牌前所持股票的三分之一，解除转让限制的时间分别为挂牌之日、挂牌期满一年和两年。挂牌前十二个月以内控股股东及实际控制人直接或间接持有的股票进行过转让的，该股份的管理按照前款规定执行，主办券商为开展做市业务取得的做市初始库存股票除外。因司法裁决、继承等原因导致有限售期的股票持有人发生变更的，后续持有人应继续执行股票限售规定。”

2) 前述转让限售规定不会对本次交易构成实质性法律障碍，未违反《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的规定

为保证本次交易顺利实施，交易各方在交易协议中约定了相应的交割安排。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易各方应当积极配合办理本次交易所应履行的全部标的资产交割手续，天融信股份将在本次交易取得中国证监会核准批复后向中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转公司”）提交终止挂牌申请，并在取得股转公司出具的同意天融信股份终止挂牌的函后整体变更为有限责任公司。

2016 年 8 月 2 日，天融信股份召开第一届董事会第十一次会议，审议通过了《关于公司全体股东向广东南洋电缆集团股份有限公司转让公司 100% 股权暨公司性质整体变更的议案》、《关于同意公司股东与南洋股份签署本次交易相关协议的议案》、《关于公司申请拟在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司申请股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌及本次交易相关事项的议案》、《关于提请召开北京天融信科技股份有限公司 2016 年第三次临时股东大会的议案》等与本次交易有关的议案，同意天融信股份股东参与本次交易，在本次交易获得中国证监会批准后，天融信股份正式向股转公司递交终止挂牌申请并改制为有限责任公司。天融信股份将于 2016 年 8 月 18 日召开 2016 年第三次临时股东大会，审议前述议案。

根据本次交易方案，天融信股份完成股票在股转系统终止挂牌并改制为有限责任公司是标的资产交割的必然程序，待天融信股份改制为有限责任公司后，前述限售情况即不再存在。因此，前述转让限售情形不会对本次交易构成实质性法律障碍，未违反《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的相关规定。

(2) 天融信股份在尚未取得股东大会审议通过且未摘牌的情况下作出重大资产重组安排是否合法合规，是否存在法律障碍以及前置审批通过但后续安排不能实现的风险

1) 天融信股份全体股东作出重大资产重组安排未违反法律法规相关规定

2016年8月2日，天融信股份召开第一届董事会第十一次会议，通过《关于公司全体股东向广东南洋电缆集团股份有限公司转让公司100%股权暨公司性质整体变更的议案》、《关于同意公司股东与南洋股份签署本次交易相关协议的议案》、《关于公司申请拟在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》等与本次交易有关的议案。天融信股份将于2016年8月18日召开2016年第三次临时股东大会，审议前述议案，本次收购尚需天融信股份股东大会审议通过。同时，根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及本次交易方案，为保证标的资产交割的顺利实施，在本次交易取得中国证监会正式核准后，天融信股份将正式向股转公司提交股票终止挂牌申请。

根据本次交易方案，天融信股份全体股东均为本次交易对方，天融信股份全体股东均与南洋股份就本次重组交易签署相关交易协议，全体股东已放弃对其他天融信股份股东所转让股权的优先购买权，因此天融信股份股东大会审议通过本次交易相关议案（包括申请在股转系统终止挂牌的议案）不存在实质性法律障碍。

经查阅《公司法》、《重组管理办法》、《非上市公众公司收购管理办法》、《业务规则》等相关法律法规规定，挂牌公司股东在挂牌公司未召开股东大会且未完成终止挂牌（即摘牌）的情况下作出重大资产重组安排，未违反相关法律法规规定。

因此，天融信股份在尚未取得股东大会审议通过且未摘牌的情况下作出重大资产重组安排并未违反《公司法》、《重组管理办法》、《非上市公众公司收购管理办法》相关法律法规规定。

此外，在雷科防务(002413)发行股份及支付现金购买奇维科技(原股票代码:430608)100%股权并募集配套资金的案例中，雷科防务董事会审议通过正式交易方案及重组报告书草案时，目标公司奇维科技尚未召开股东大会审议交易方案亦未完成股票在股转系统终止挂牌。中国证监会已于2016年6月1日正式核准雷科防务发行股份及支付现金购买奇维科技100%股权并募集配套资金的交易。前述雷科防务收购奇维科技100%股权并募集配套资金案例重要时点如下：

交易内容	上市公司董事会审议通过交易方案日期	奇维科技股东大会审议通过交易方案日期	奇维科技股票终止在股转系统挂牌日期
雷科防务发行股份及支付现金购买奇维科技 100% 股权并募集配套资金	2016 年 2 月 4 日	2016 年 2 月 25 日	2016 年 5 月 24 日

2) 天融信股份终止股票在股转系统挂牌不存在实质性法律障碍但具体实施时存在无法完成的可能

①天融信股份终止挂牌的条件

根据《业务规则》第 4.5.1 条规定，挂牌公司出现下列情形之一的，股转公司终止其股票挂牌：（二）终止挂牌申请获得全国股份转让系统公司同意。根据《业务规则》第 4.5.2 条规定，股转公司作出股票终止挂牌决定后发布公告，并报中国证监会备案。挂牌公司应当在收到股转公司的股票终止挂牌决定后及时披露股票终止挂牌公告。

经查阅《公司法》、《证券法》、《业务规则》等法律法规的规定，挂牌公司主动申请股票在股转系统终止挂牌属于公司自主意愿行为，在不违反挂牌公司的公司章程的前提下，经挂牌公司有权机构审议通过即可主动申请。《业务规则》等相关法律法规虽然规定了挂牌公司股票终止挂牌需取得股转公司同意，但并未针对挂牌公司主动终止股票挂牌设定实质性条件或要求，天融信股份终止挂牌不存在实质性法律障碍。

天融信股份已于 2016 年 8 月 2 日召开第一届董事会第十一次会议，审议通过《关于公司申请拟在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》等与本次交易相关议案并将于 2016 年 8 月 18 日召开股东大会审议前述议案。根据本次交易方案，天融信股份将在本次交易获得中国证监会核准批复之日起 10 个工作日内向股转公司提交终止挂牌的申请。

②天融信股份终止挂牌的办理流程及期限

根据本次交易方案及相关案例，天融信股份完成终止股票在股转系统的流程大致如下：

第一，中国证监会正式核准本次交易后，天融信股份在 10 个工作日内正式向股转公司提交终止挂牌申请。天融信股份的主办券商对材料形式审核后出具意见并统一向股转公司报送；

第二，股转公司对天融信股份提交的终止挂牌申请材料进行审核；

第三，股转公司在作出同意天融信股份终止挂牌的决定后发布公告，并报中国证监会备案。天融信股份在收到股转公司同意终止其股票挂牌的函后及时披露股票终止挂牌公告。

挂牌公司向股转公司正式提交终止挂牌申请后，如申请材料不存在瑕疵的，股转公司一般会在不超过 15 个工作日内作出是否同意该挂牌公司股票终止挂牌的决定。

③天融信股份终止股票挂牌存在无法完成的风险

因挂牌公司终止股票挂牌需交易对方配合履行相关义务并需取得股转公司同意，在具体实施过程中仍然存在无法完成终止挂牌的可能，如天融信股份届时无法顺利完成终止挂牌，将可能对本次交易标的资产交割产生不利影响。上市公司已就上述影响补充披露相关风险提示。

(3) 风险提示

上市公司已对天融信股份未来终止股票挂牌未能取得股转公司同意进行了风险提示，具体如下：

“（八）关于天融信股份未来终止股票挂牌未能取得股转公司同意的风险

根据本次交易方案，天融信股份将在本次交易获得中国证监会核准批复之日起 10 个工作日内向股转公司提交终止挂牌的申请。相关法律法规虽然规定了挂牌公司股票终止挂牌需取得股转公司同意，但并未针对挂牌公司终止股票挂牌设定实质性条件或要求，天融信股份终止挂牌不存在实质性法律障碍。因挂牌公司终止股票挂牌需交易对方配合履行相关义务并需取得股转公司同意，在具体实施过程中仍然存在无法完成终止挂牌的可能，如天融信股份届时无法顺利完成终止挂牌，将可能对本次交易标的资产交割产生不利影响。公司特提醒投资者关注天融信股份未来无法完成终止股票挂牌的风险。”

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 根据本次交易方案，天融信股份完成股票在股转系统终止挂牌并改制为有限责任公司是标的资产交割的必然程序，待天融信股份改制为有限责任公司后，前述限售情况即不再存在。因此，前述转让限售情形不会对本次交易构成实质性法律障碍，未违反《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条的相关规定。

(2) 天融信股份在尚未取得股东大会审议通过且未摘牌的情况下作出重大资产重组安排并未违反《公司法》、《重组管理办法》、《非上市公众公司收购管理办法》、《业务规则》相关法律法规规定，亦不存在实质性法律障碍。

(3) 相关法律法规未针对挂牌公司终止股票在股转系统挂牌设置实质性条件或要求，天融信股份终止挂牌不存在实质性法律障碍；因挂牌公司终止股票挂牌需交易对方配合履行相关义务并需取得股转公司同意，在具体实施过程中仍然存在无法完成终止挂牌的可能，如天融信股份届时无法顺利完成终止挂牌，将可能对本次交易标的资产交割产生不利影响。

（三）关于《问询函》问题 4

4、请你公司按相关要求穿透披露至最终出资人。请说明你公司本次发行股份购买资产交易对方最终出资人是否超过 200 人，是否符合《非上市上市公司监管指引第 4 号-股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定；本次募集配套资金认购方是否存在结构化安排，最终出资人是否超过 200 人以及是否符合非公开发行股票的相关规定。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

（1）《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称“《第 4 号指引》”）及《证券法》的相关规定

根据《证券法》第十条规定，向特定对象发行证券累计超过 200 人的，属于公开发行，需依法报经中国证监会核准。

根据《第 4 号指引》的相关规定，若股份公司存在通过单纯以持股为目的的合伙企业、公司等持股主体的“持股平台”间接持股的安排以致实际股东超过 200 人的，在依据《第 4 号指引》申请行政许可时，应当已经将代持股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持股，并依法履行了相应的法律程序。以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。

（2）本次发行股份购买资产交易对方最终出资人未超过 200 名，符合相关规定

本次发行股份购买资产交易对方穿透至最终出资人后的主体数量具体如下：

序号	发行股份购买资产交易对方	穿透计算主体数量	穿透至最终出资人
1	明泰资本	1	明泰资本
2	山南华安信立咨询管理合伙企业（有限合伙）	43	高莉等 45 名自然人（孙嫣、李雪莹作为自然人交易对方，此处不重复计算）
3	山南天网信和咨询管理合伙企业（有限合伙）	41	罗永强等 41 名自然人
4	山南融安信和咨询管理合伙企业（有限合伙）	32	曹咏银等 32 名自然人

序号	发行股份购买资产交易对方	穿透计算主体数量	穿透至最终出资人
5	山南融诚服务咨询管理合伙企业（有限合伙）	43	周达明等 43 名自然人
6	华融证券	1	华融证券
7	章征宇	1	章征宇
8	陈方方	1	陈方方
9	卞炜明	1	卞炜明
10	王文华	1	王文华
11	于海波	1	于海波
12	王勇	1	王勇
13	张晓光	1	张晓光
14	吴亚飏	1	吴亚飏
15	鲍晓磊	1	鲍晓磊
16	满林松	1	满林松
17	刘辉	1	刘辉
18	梁新民	1	梁新民
19	江建平	1	江建平
20	陈耀	1	陈耀
21	景鸿理	1	景鸿理
22	李雪莹	1	李雪莹
23	姚崎	1	姚崎
24	陈宝雯	1	陈宝雯
25	郭熙泠	1	郭熙泠
26	刘蕾杰	1	刘蕾杰
27	孙嫣	1	孙嫣
穿透计算主体数量合计		182	

天融信股份的机构股东中，华安信立、天网信和、融安信和、融诚服务为单纯以持有天融信股份股权为目的的合伙企业，将该四个持股平台所持股份还原至实际出资人后，四个持股平台的实际出资人共计 159 名；明泰资本和华融证券均非单纯以持有天融信股份的股权为目的而设立的公司，无需还原至最终投资人。同时，天融信股份的股东均不涉及以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划持有天融信股份股权的情形。因此，本次发行股份及支付现金购买资产交易对方穿透至最终出资人的合计主体数量为 182 名，未超过 200 名，符合《第 4 号指引》等相关规定。

(3) 本次募集配套资金交易对方最终出资人不超过 200 名，符合相关规定

本次交易的募集配套资金交易对方穿透至最终出资人后，涉及认购主体数量具体如下：

序号	配套募集资金交易对方	穿透计算主体数量	穿透至最终出资人
1	新华人寿保险股份有限公司	1	新华人寿保险股份有限公司
2	前海开源基金管理有限公司拟设立的资产管理计划	16	林存喜、郭慧妍、拉萨经济技术开发区亦兴金控投资有限公司、北京君道成投资咨询有限公司、刘兴业、中关村三川（北京）股权投资管理有限公司、北京兴业国盛投资管理有限公司、北京亦庄国际投资发展有限公司、北京亦庄国际产业投资管理有限公司、北京市海淀区国有资本经营管理中心、中关村发展集团股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、拉萨开发区香塘同轩科技有限公司、韩冰、史铁兵、宋岩
3	宁波华瀛创新股权投资合伙企业（有限合伙）	4	赵品璋、王荣武、王阿文、华瀛能源投资基金管理有限公司
4	珠海安赐创钰成长股权投资基金企业（有限合伙）	34	安赐资产管理有限公司、魏建华、王志、冯渊、魏哲玲、刘建新、广州巨元生化有限公司、张韶方、梁泽坚、吴志敏、陈向东、林显提、钱国荣、郑志伟、沈雪明、叶根培、范佩明、顾骏、邝国富、王岚、李湘鹏、张武、李国平、谢冠全、李彦、唐晓凡、杨一鸣、俞薇、李平、杨辉、陈长洁、殷敏、刘宇、张婷
5	杭州赛麓股权投资合伙企业（有限合伙）	2	游兰、浙江赛伯乐股权投资管理有限公司
6	广发信德投资管理有限公司	1	广发信德投资管理有限公司
7	樟树市鸿晟汇投资管理中心（有限合伙）	7	郑钟南、郑汉武、郑燕珠、李科辉、王志辉、曾理、曾钦武
8	深圳前海珞珈方圆资产管理有限公司拟设立的私募基金（珞珈二号）	7	侯贵明、黎鹏、李蕾、李敏、李为娟、卢源、谢立胜
9	珠海朴真股权投资管理合伙企业（有限合伙）	4	林佺祥、杨浩、刘德鹏、深圳前海珞珈方圆资产管理有限公司
穿透计算主体数量合计		76	

本次募集配套资金交易对方中，7 家交易对方属于资产管理计划或私募投资基金。按相关规定穿透至最终出资人（法人、自然人）后，穿透计算后的合计主体数量为 76 名，未超过 200 名，符合非公开发行股票的相关规定。

根据各募集配套资金交易对方及/或其管理人、权益持有人出具的承诺，其拟用于认

购股份的资金来源于合法自有或合法自筹资金，不存在分级收益等结构化安排。

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产的交易对方中，不涉及私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的情形，但存在部分交易对方为以持有标的公司股份为目的而设立的持股平台的情形。根据《非上市公司监管指引第 4 号》等相关规定的要求穿透至最终出资人（法人、自然人）后，发行股份购买资产交易对方最终出资人合计主体数量为 182 名，不超过 200 名，符合《非上市公司监管指引第 4 号》等相关规定。

根据本次募集配套资金的交易对方及/或其管理人、权益持有人出具的承诺，本次募集配套资金的交易对方不存在结构化安排，其中部分交易对方属于私募投资基金或资产管理计划，按相关规定穿透至最终出资人（法人、自然人）后，本次配套募集资金的交易对方最终出资人合计主体数量为 76 名，不超过 200 名，符合非公开发行股票的相关规定。

（四）关于《问询函》问题 5

5、报告书披露，本次交易对方中存在尚未办理私募基金备案的交易对方。请你公司说明上述交易对方未完成备案即参与本次交易是否合法合规，是否对本次重组构成实质影响，并补充披露上述备案进展及大致时间安排，如最终无法及时备案对本次重组的影响及公司拟采取的应对措施。请独立财务顾问、律师发表明确意见。

回复：

（1）部分交易对方目前未完成私募基金备案或基金专户备案未违反中国证监会的相关规定

根据中国证监会于 2015 年 9 月发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定，私募投资基金参与重组交易的，应当在重组方案实施前完成备案程序；资产管理计划参与配套募集资金且尚未成立的，在重组方案提交上市公司股东大会审议时，应当已有明确的认购对象以及确定的认购份额。

截止本回复出具日，本次交易对方中存在尚未办理私募基金或基金专户备案的交易对方，该等情形未违反中国证监会的相关规定。

（2）交易对方办理私募基金备案的进展情况及时间安排

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方不存在私募投资基金或资产管理计划，无需办理相关备案。本次配套融资交易对方中，新华保险、广发信德、鸿晟汇均不属于私募投资基金或资产管理计划，无需办理相关备案；本次配套融资交易对方中，安赐创钰、赛麓投资、华瀛创新、朴真投资、珞珈二号属于私募投资基金，需办理私募投资基金备案手续，前海开源属于资产管理计划，需办理基金专户备案手续。

截至本回复出具之日，安赐创钰的管理人珠海安赐创业股权投资基金管理企业（有限合伙）已办理了私募投资基金管理人登记手续，登记编号为P1006384，登记时间为2015年1月7日。安赐创钰已办理完毕私募投资基金备案手续，并取得《私募投资基金备案证明》，备案编码为SK5738，备案时间为2016年7月7日。

截至本回复出具之日，赛麓投资的管理人浙江赛伯乐股权投资管理有限公司已办理了私募投资基金管理人登记手续，登记编号为P1001886，登记时间为2014年5月4日；杭

州赛麓已办理完毕私募投资基金备案手续，并已取得《私募投资基金备案证明》，备案编号为SK7351，备案时间为2016年7月25日。

华瀛创新、朴真投资、珞珈二号尚未办理完毕私募投资基金备案手续，前海开源尚未办理完毕基金专户产品备案。

(3) 无法及时备案对本次重组的影响及应对措施

根据中国证监会的相关规定，本次交易实施前，华瀛创新、朴真投资、珞珈二号、前海开源需办理完毕相应的私募基金备案或基金专户备案手续，否则该等配套融资交易对方将无法参与本次配套募集资金认购，由于华瀛创新、朴真投资、珞珈二号、前海开源合计认购金额超过本次募集配套资金总额的50%，若上述主体未来不能顺利完成私募基金备案或基金专户备案手续，可能存在导致本次交易终止的风险。

考虑到下述情况，本次交易对方私募基金备案或基金专户备案手续的完成预计不存在障碍：

1) 由于上述交易对方均为2016年7月新设立或拟设立的私募投资基金/资产管理计划，设立时间较短，履行备案手续需经过一定的审核流程，一般需要2个月左右，因此目前上述主体的备案手续尚未完成。

2) 华瀛创新、朴真投资、珞珈二号的管理人已完成了私募投资基金管理人登记手续，前海开源的管理人前海开源基金管理有限公司系经中国证监会批准成立的基金管理公司，具有为特定客户提供资产管理服务的资质；由于基金管理人是私募基金备案的前置程序，因此华瀛创新、朴真投资、珞珈二号的管理人已完成了私募投资基金管理人备案手续将降低其完成私募基金备案的风险。

目前前述交易对方正在积极推进办理私募投资基金备案手续的相关工作。上市公司将继续关注前述主体办理相关备案手续的进展情况，并持续敦促相关方及时办理相关备案手续。

为充分揭示风险，上市公司已在重组报告书做出风险提示如下：

“

交易对方无法完成私募基金备案或基金专户备案手续导致的终止风险

本次交易的配套融资交易对方中，华瀛创新、朴真投资、珞珈二号、前海开源目前尚未完成私募基金备案或基金专户备案手续，根据中国证监会发布的《上市公司法律法

规常见问题与解答修订汇编》“在我会审核期间及完成批准程序后，完成私募投资基金备案的，申请人应当及时公告并向我会出具说明。独立财务顾问和律师事务所应当对备案完成情况进行核查并发表明确意见。之后，方可实施重组方案。”，因此相关主体未完成私募基金备案或基金专户备案手续，可能导致本次交易无法实施。同时根据相关协议，若如中国证监会不予核准本次配套融资或者核准的配套融资金额低于上市公司应向天融信股份全体股东支付的全部现金对价的80%（不含本数）的，则本次交易不予实施。

上市公司已经积极督促相关主体在规定时限内完成私募基金备案手续，但本次交易仍存在因交易对方无法完成私募基金备案或基金专户备案手续导致的终止风险。

”

经核查，独立财务顾问认为，本次配套融资交易对方中华瀛创新、朴真投资、珞珈二号、前海开源尚未办理完毕相应的私募基金备案或基金专户备案手续，该等情形未违反中国证监会的相关规定；本次交易实施前，华瀛创新、朴真投资、珞珈二号、前海开源需办理完毕相应的备案手续，否则该等配套融资交易对方将无法参与本次配套募集资金认购，可能导致本次交易无法如期实施。相关交易对方或其管理人已出具承诺，承诺将及时办理相关备案手续，保证不因未能及时办理完毕相应备案手续而对本次重组交易构成障碍。

（五）关于《问询函》问题 6

6、报告书披露，2016年8月2日，天融信股份与合计持有92.14%傲天动联股权的傲天动联股东、马满洲签署了《股权转让终止协议》。天融信股份尚未与剩余股东就终止收购傲天动联事项达成一致意见。请补充说明若剩余股东未来向天融信股份主张违约或赔偿责任，或要求天融信股份继续履行傲天动联收购协议项下的义务，是否会导致重组标的资产权属不清，是否对资产过户及转移构成法律障碍；上述情形是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定，请你公司独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

天融信股份曾与傲天动联股东签署相关协议，约定天融信股份收购傲天动联100%股权。2016年8月2日，天融信股份与陈林等合计持有92.1352%傲天动联股权（对应69,101,373元出资额）的傲天动联股东、马满洲签署了《股权转让终止协议》，对天融信股份终止收购傲天动联事项作出安排。

截至本回复出具日，天融信股份尚未与网件公司、南京华睿通讯产业投资中心（有限合伙）（以下合称“剩余股东”）就终止收购傲天动联事项达成一致意见。根据傲天动联收购协议约定，天融信股份收购网件公司所持傲天动联股权的对价为809万元现金，天融信股份收购南京华睿通讯产业投资中心（有限合伙）（以下简称“华睿通讯”）所持傲天动联股权的对价为105,640股天融信股份新增股份。

如未来天融信股份需向网件公司和/或华睿通讯承担违约或赔偿责任的，天融信股份需向网件公司和/或华睿通讯支付相应的违约金或赔偿金，该等违约金或赔偿金的支付不影响本次重组标的资产权属，亦不会对资产交割及转移构成法律障碍。

如未来天融信股份需继续履行傲天动联收购协议项下收购网件公司所持傲天动联股权义务的，天融信股份需向网件公司支付809万元现金对价，该等现金对价的支付不影响本次重组标的资产权属，亦不会对资产交割及转移构成法律障碍。

如未来天融信股份需继续履行傲天动联收购协议项下收购华睿通讯所持傲天动联股权义务的，天融信股份需向华睿通讯支付105,640股天融信股份新增股份对价，天融信

股份股本（或注册资本）将会增加，同时交易对方合计持有的天融信股份股权被稀释至 99.8607%（即 75,757,576 股/75,863,216 股）。前述天融信股份向华睿通讯支付的股份对价（如需）系天融信股份新增股份，而非交易对方目前所持天融信股份股权，天融信股份向华睿通讯支付的股份对价的情形（如需）并不会导致重组标的资产权属不清或存在争议。同时，即使考虑本次发行股份及支付现金购买资产交易对方合计持有的天融信股份股权可能被稀释至 99.8607%，交易对方仍持有天融信股份的绝对控股权，有权对本次交易作出决策，前述股份稀释情形不会对本次交易的资产交割及转移构成实质性法律障碍。

为避免天融信股份及南洋股份因上述傲天动联股权收购/终止收购事宜受到任何损失，天融信股份控股股东明泰资本已出具承诺如下：明泰资本将督促天融信股份及时解决终止收购傲天动联事项，本次交易实施完毕后，如未来天融信股份或南洋股份因上述傲天动联股权收购/终止收购事宜而遭受任何损失的（该等损失包括但不限于天融信股份或南洋股份就前述事宜实际支付的违约金、赔偿金、因该等事项发生的诉讼仲裁费用、律师费以及天融信股份未来需要继续履行收购义务所需支付的现金对价以及南洋股份因此遭受的股份稀释损失），明泰资本将于该等损失发生后 20 个工作日内以现金形式向天融信股份或南洋股份进行全额补偿（其中南洋股份遭受的股份稀释损失=届时天融信股份需要向傲天动联相关股东增发的股份数/天融信股份增发后股本总额×本次交易标的资产总价）。

经核查，独立财务顾问认为，天融信股份目前尚未能与剩余股东就终止收购傲天动联事项达成一致意见，剩余股东未来可能向天融信股份主张违约或赔偿责任，或要求天融信股份继续履行傲天动联收购协议项下的义务，但该等情形不会导致重组标的资产权属不清，亦不会对标的资产交割及转移构成实质性法律障碍，且明泰资本已承诺将以现金形式全额向天融信股份或南洋股份补偿天融信股份或南洋股份因上述天融信股份收购/终止收购傲天动联股权事宜而遭受任何损失，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的相关规定。

（六）关于《问询函》问题 7

7、报告书披露，天融信股份向傲天动联提供了共计 1.49 亿元借款（以下简称“标的借款”），借款期限至 2016 年 12 月 31 日。傲天动联将其所持北京太极傲天技术有限公司 6,000 万元出资额质押给天融信股份作为担保。明泰资本承诺，若天融信股份未能于 2016 年 12 月 31 日之前（含当日）收回标的借款全部本息，明泰资本将于本次交易实施完毕后向天融信股份收购标的借款对应的债权，并于 2017 年 1 月 31 日之前全额支付，如届时本次交易尚未实施完毕的，则明泰资本将于本次交易实施完毕后 15 个工作日内全额支付。（1）请补充披露天融信股份向傲天动联提供借款的原因，上述股权质押是否足以覆盖标的借款及利息的总额，若否，请说明你公司未要求傲天动联提供足额担保的原因及合理性。（2）针对上述承诺事项，补充披露明泰资本的履约能力及公司为确保明泰资本履行承诺所采取的保障措施及其有效性，请独立财务顾问发表明确意见。

回复：

（1）天融信股份向傲天动联提供借款的原因

截至 2016 年 3 月 31 日，因天融信股份曾拟收购傲天动联，为支持傲天动联运营、支持傲天动联 4G 小基站（Small Cell）业务的研发与产业化，天融信股份与傲天动联签署《资金提供协议》、《借款协议》及相关补充协议，约定天融信股份向傲天动联提供借款资金。天融信股份对傲天动联先后累计提供 1.49 亿元资金支持。

（2）股权质押未完全覆盖标的借款及利息的总额，原因及合理性

截至本回复出具之日，傲天动联已将其所持北京太极傲天技术有限公司 6,000 万元出资额（对应 50% 股权）质押给天融信股份，并已经办理完毕相应的股权质押登记及变更登记手续。前述股权质押担保的主债权为天融信股份向傲天动联提供的全部借款资金及相应利息、逾期利息、违约金、赔偿金、天融信股份为实现债权与担保权利而发生的费用等。

前述股权质押未完全覆盖标的借款及利息的总额。傲天动联已将其目前持有的北京

太极傲天技术有限公司全部股权（即 50% 股权）质押给天融信股份。

为避免天融信股份及南洋股份因天融信股份向傲天动联提供借款事宜受到损失，明泰资本承诺如下：明泰资本将督促天融信股份在 2016 年 12 月 31 日之前（含当日）收回借款全部本金及利息。如天融信股份未能于 2016 年 12 月 31 日之前（含当日）收回借款全部本金及利息，明泰资本将于本次交易实施完毕后向天融信股份收购借款对应的债权（即傲天动联届时尚未偿还的借款本金、利息及逾期利息），收购价格按届时傲天动联尚未偿还的借款本金、利息及逾期利息全额计算。明泰资本保证于 2017 年 1 月 31 日之前全额支付前述收购价款，如届时本次交易尚未实施完毕的，则明泰资本将于本次交易实施完毕后 15 个工作日内全额支付前述收购价款。

鉴于明泰资本作出的如上承诺，并考虑到明泰资本有能力实现上述承诺，上市公司认为，前述股权质押未完全覆盖标的借款及利息的总额合理，不会损害上市公司的利益。

（3）明泰资本履约能力

明泰资本的注册资本为 2 亿元人民币，截至 2015 年 12 月 31 日的总资产为 268,618.41 万元，净资产为 30,186.78 万元；2015 年度利润总额为 10,311.36 万元，净利润为 10,187.99 万元（上述数据引自明泰资本未经审计的母公司报表）。截至 2016 年 4 月 30 日，除持有天融信股份的股权外，明泰资本直接对外投资情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例	主营业务
1	北京百汇资本投资有限公司	100,000	60%	项目投资；投资管理；资产管理；投资咨询；经济贸易咨询；企业策划；企业管理咨询；市场调查；会议服务；承办展览展示；技术开发；技术服务；技术咨询；技术转让。
2	嘉凯（北京）股权投资基金管理有限公司	10,000	100%	非证券业务的投资管理、咨询
3	嘉亿（北京）股权投资基金管理有限公司	10,000	100%	非证券业务的投资管理、咨询；股权投资管理。

上述三家公司均为明泰资本的控股子公司，注册资本合计为 12 亿元人民币。另外，因明泰资本持有天融信股份 44.29% 的股权，根据本次重组的交易方案，明泰资本在本次交易中可取得总支付对价 252,441.88 万元，其中股份支付的金额 138,843.04 万元（合南洋股份 160,326,832 股），现金支付金额 113,598.85 万元。

综上，明泰资本资金实力雄厚，有能力履行前述承诺，维护天融信股份、上市公司

的利益。

(4) 上市公司为确保明泰资本履行承诺所采取的保障措施

上市公司将持续关注天融信股份向傲天动联借款的收回进展情况，如该项借款届时无法收回并触发明泰资本履行承诺事项，上市公司将与明泰资本积极协商敦促其及时履行承诺。

为充分揭示风险，上市公司已在重组报告书补充揭示风险如下：

“傲天动联相关借款无法收回的风险

截至 2016 年 4 月 30 日止，天融信股份累计向傲天动联提供借款 14,900.00 万元。虽然明泰资本已出具相关承诺函，避免天融信股份及南洋股份因傲天动联借款事项而受到损失，具体详见本报告书“第四节 交易标的情况/四、标的公司主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债、或有负债情况/（五）其他重要事项”，虽然明泰资本具备一定的资金实力，有能力履行相关承诺，但公司仍提醒投资者关注标的公司存在其他应收款可能无法收回的风险。

”

经核查，独立财务顾问认为，明泰资本有足够的资金实力履行承诺，南洋股份为确保明泰资本履行承诺采取的保障措施有效。南洋股份已在重组报告书中对明泰资本的履约能力及上市公司为确保明泰资本履行承诺所采取的保障措施及其有效性作了补充披露。

（七）关于《问询函》问题 11

11、报告书披露，本次交易将导致天融信网络的实际控制人发生变更，天融信网络存在部分资质被撤销的风险。请说明标的公司是否已全部取得生产经营所必须的资质、批准及商标等无形资产，若上述资质被撤销，请你公司分析说明对天融信网络生产经营的影响，补充披露具体、完善的解决措施并进行风险提示。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

（1）天融信股份目前已取得生产经营所必须的资质、批准及无形资产

天融信股份的主营业务为信息安全产品、信息安全服务、安全系统集成（含涉密信息系统集成）等。截至重组报告书出具之日，天融信股份及其控股子公司已按照有关法律法规和行业主管部门的相关规定，取得了25项主要业务资质证书、143项主要产品资质证书，并拥有47项注册商标、42项发明专利、100项计算机软件著作权。

天融信股份及其控股子公司已经取得的资质证书、知识产权情况已在重组报告书中予以披露，天融信股份目前已取得生产经营所必须的资质、批准及相关无形资产。

（2）天融信网络已按相关规定向国家保密行政主管部门递交相关变更申请

天融信股份之全资子公司天融信网络持有《涉密信息系统集成资质证书（甲级）》，根据《涉密信息系统集成资质管理办法》及其补充规定，资质单位的股权结构、隶属关系等发生变动的，应当向作出审批决定的保密行政管理部门报告。

本次交易将导致天融信网络的实际控制人发生变更，天融信网络已按相关规定向国家保密行政主管部门递交相关变更申请，目前国家保密行政主管部门正在审查中。且标的公司历史上亦曾发生股权变更的情形，标的公司亦曾按照相关规定向国家保密行政主管部门进行申报，并获准继续持有涉密信息系统集成资质（旧称“涉及国家秘密的计算机信息系统集成资质”）。

（3）天融信网络未能在本次交易后继续持有涉密信息系统集成资质对生产经营的影响及完善解决措施

标的公司的主营业务为信息安全产品、信息安全服务、安全系统集成（含涉密信息系统集成）等。根据《涉密信息系统集成资质管理办法》的规定，从事涉密信息系

成业务的企事业单位应取得涉密信息系统集成资质，因此涉密信息系统集成资质为标的公司开展生产经营所需要的资质之一。

如天融信网络未能获批在本次交易后继续持有涉密信息系统集成资质，天融信网络将无法继续开展涉密信息系统集成业务。除涉密信息系统集成资质外，标的公司及/或其控股子公司仍持有 24 项主要业务资质及 143 项主要产品资质证书，标的公司仍然可以正常开展经营除涉密信息系统集成业务外的其他业务。

报告期内，天融信股份营业收入情况如下：

单位：万元

主要业务	2016 年 1-4 月		2015 年度		2014 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
安全产品	17,474.12	91.92%	72,757.05	85.08%	63,385.79	85.98%
安全服务	1,181.52	6.22%	8,913.25	10.42%	6,470.98	8.78%
安全集成	279.85	1.47%	3,656.23	4.28%	3,515.47	4.77%
其他	74.61	0.39%	186.15	0.22%	347.41	0.47%
合计	19,010.11	100.00%	85,512.67	100.00%	73,719.64	100.00%

上述涉密信息系统集成资质主要影响标的公司安全集成相关业务。

因此，如天融信网络未能获批在本次交易后继续持有涉密信息系统集成资质，天融信网络将无法继续开展涉密信息系统集成业务，但涉密信息系统集成业务仅属于标的公司主营业务的一部分，标的公司除涉密信息系统集成业务外的其他业务仍可以正常开展经营。

目前，天融信网络已按照相关规定向国家保密行政主管部门申报相关变更，并将积极配合国家保密行政主管部门的相关审核工作，力争获批在本次交易后继续持有涉密信息系统集成资质。

经核查，独立财务顾问认为：天融信股份已取得目前生产经营所必须的资质、批准及商标等无形资产；如天融信网络未能获批在本次交易后继续持有涉密信息系统集成资质，天融信网络将无法继续开展涉密信息系统集成业务，可能对天融信网络经营业务造成不利影响，但涉密信息系统集成业务仅属于标的公司主营业务的一部分，标的公司除涉密信息系统集成业务外的其他业务仍可以正常开展经营。

（八）关于问询函第 12 题

12、报告书披露，交易对方承诺，天融信股份合并报表中2016年度扣非净利润不低于2.88亿元，2016年度和2017年度扣非净利润累积不低于6.75亿元，2016年度、2017年度和2018年度扣非净利润累积不低于11.79亿元。天融信股份合并报表中2016年度净利润不低于3.05亿元、2016年度和2017年度净利润累积不低于7.15亿元、2016年度、2017年度和2018年度净利润累积不低于12.55亿元。（1）请结合天融信股份历史财务数据，补充披露上述业绩承诺的测算依据及合理性，是否与收益法预估值中的净利润值相一致（如存在差异的，请详细说明差异原因及合理性），并结合盈利模式、已有订单等方面以数据方式详细分析上述利润承诺的可实现性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。（2）请补充说明交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险；当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施，并请独立财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可实现性发表意见。

回复：

（1）天融信股份业绩承诺的测算依据及合理性

根据大华所出具的大华审字[2016]007176号审计报告，以及中企华评报字（2016）第1228号评估报告，天融信股份2016年、2017年、2018年净利润情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-4月实际数	2016年5-12月预测数	2017年度预测数	2018年度预测数
扣除非经常性损益后的净利润	2,501.58	26,301.85	38,739.37	50,373.86

由上表，天融信股份2016年、2017年、2018年预计实现扣非净利润分别为28,803.43万元、38,739.37万元、50,373.86万元，也即2016年预计实现扣非净利润2.88亿元，2016年度和2017年度预计实现扣非净利润总和为6.75亿元，2016年度、2017年度和2018年杜预计实现扣非净利润总和为11.79亿元。在此基础上经协商，交易对方承诺，天融信股份合并报表中2016年度扣非净利润不低于2.88亿元，2016年度和2017年度扣非净利润累积

不低于6.75亿元，2016年度、2017年度和2018年度扣非净利润累积不低于11.79亿元。上述扣非净利润承诺数与收益法预估值中的净利润值不存在重大差异。

同时，考虑到天融信股份在2014年、2015年、2016年1-4月分别确认非经常性损益1,690.70万元、1,880.03万元、535.29万元，主要来源于计入当期损益的政府补贴。为提高天融信股份争取包括政府补贴在内的优惠政策的积极性，同时防止天融信股份生产经营中因非正常经营事项导致对天融信股份及上市公司造成潜在损失，本次交易中，交易对方承诺，天融信股份合并报表中2016年度净利润不低于3.05亿元、2016年度和2017年度净利润累积不低于7.15亿元、2016年度、2017年度和2018年度净利润累积不低于12.55亿元。上述承诺净利润数为双方协商确定。

上述扣非净利润承诺、净利润承诺共同构成了本次交易中天融信股份全体股东的业绩承诺。

（2）利润承诺的可实现性

考虑以下情况，天融信股份 2016-2018 年利润承诺存在可实现性：

1) 天融信股份行业地位突出，具备较强的竞争力

根据 IDC 研究报告，2015 年上半年，天融信股份在防火墙硬件市场领域市场份额为 21.9%，排名第一；入侵检测与防御硬件市场份额为 8.9%，排名第三，VPN 硬件市场份额为 8.4%，排名第四，天融信股份经营规模较大，综合竞争力较强，居于市场领先地位。

2) 天融信股份具备较强的竞争优势，未来发展具备一定保障

经过多年发展，天融信股份已在行业内建立品牌优势。为中国信息安全行业知名品牌。天融信股份是国内防火墙市场的领军企业，连续多年保持该市场的领先地位。天融信股份拥有国内先进的漏洞挖掘、攻防分析、软件代码分析等信息安全技术，并有一支经验丰富、专业素质高的研发服务团队负责跟踪和分析互联网的安全威胁形势，为所有公司产品提供安全技术支持，实时保证了安全产品的有效性。天融信股份也是我国政府各级部门网络安全研究计划的重要参与者，完成了包括国家发改委、科技部、工信部、北京市等多项科研项目，参与制定了多个国家及行业安全标准，填补了我国信息安全领域多项空白。天融信股份拥有较为全面的安全产品线和安全服务模式，是国内为数不多的整体安全解决方案提供商，可以为重要行业客户提供全面的网络信息安全保护与安全服务。天融信股份产品线覆盖了防火墙、VPN、入侵检测、入侵防御、UTM、防病毒网

关、网闸、WAF、抗 DDOS、终端安全、数据安全、安全审计、安全管理等主流安全产品市场，并在多个细分市场中保持了领先地位。

经过十余年的探索与发展，天融信股份建立了由高素质安全服务人员组成的覆盖全国多个省会城市与重点城市的安全服务体系，依托完善的信息管理平台、先进的服务质量控制体系与培训体系，向客户提供有力服务保障。天融信股份逐步开拓并形成了以政府、金融、能源和大中型企业等优质客户为主的客户群体。

天融信股份一直注重研发领域的投入，致力于整合扩充现有研发产品线。确保在行业内的地位及竞争力持续维持。

3) 标的公司新增订单情况

由于标的公司主要客户集中于政府部门、军队、军工企业及金融、能源等行业的大中型企业，这些客户通常采取预算管理制度和产品集中采购制度，一般在上半年审批当年的年度预算和固定资产投资计划，在年中或下半年安排设备采购招标，设备交货、安装、调试和验收等，因此标的公司合同签订、销售收入的实现主要集中在下半年，具有明显的季节性特征。一般，标的公司下半年合同签订会有较快增长。

截至 2016 年 4 月 30 日，标的公司已有订单总金额约为 63,400 万元，5 月至 7 月新增订单总金额约为 26,000 万元，则 2016 年 1-7 月标的公司订单合计金额约为 89,500 万元。根据标的公司行业的季节性特征及历史情况，预计未来标的公司仍然会持续获得新增订单。

综上，天融信股份 2016 年、2017 年及 2018 年业绩承诺具有可实现性。

(3) 交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施

为保障交易对方履行业绩补偿协议，本次交易采取了以下保障措施：

1) 根据《业绩补偿协议》，如目标公司截至当期期末累积实现的扣非净利润数低于截至当期期末累积承诺的扣非净利润数，各补偿义务主体应首先以本次收购取得的股份进行补偿，补偿义务主体剩余股份数不足以支付全部补偿金额的，补偿义务主体应当以现金形式进行补偿。

2) 本次交易对天融信股份全体股东设置了分期解锁安排，根据相关安排，在业绩承诺期内，补偿责任人未解锁股份数对以后年度可能的最大补偿金额的覆盖率计算如下：

年度	2016 年	2017 年	2018 年
----	--------	--------	--------

(1) 承诺扣非净利润在各年分解 (万元)	28,800	38,700	50,400
(2) 累积需实现的扣非净利润占 承诺扣非净利润总和的比例	100.00%	75.57%	42.75%
(3) 当期期末补偿责任人限售股 份价值占交易价格的比例	63.52%	46.04%	21.41%
(4) 当期期末补偿责任人限售股 价值对最大补偿金额的覆盖率	63.52%	60.92%	50.10%

注1：承诺扣非净利润在各年的分解，系根据业绩承诺：2016年度扣非净利润不低于2.88亿元，2016年度和2017年度扣非净利润累积不低于6.75亿元，2016年度、2017年度和2018年度扣非净利润累积不低于11.79亿元计算得出。

注2：累积需实现的扣非净利润，在2016年为11.79亿元，在2017年为8.91亿元（即承诺扣非净利润总额11.79亿元减去假设2016年已完成的2.88亿元），在2018年为5.04亿元；承诺扣非净利润总和为11.79亿元。

注3：当期期末补偿责任人限售股份价值，系根据天融信股份股东的解锁安排，假定每年都按期解锁并将解锁股份全部卖出的情况下，计算其在当年年末剩余未解锁股份对应的本次交易中获取的股份对价。

注4：覆盖率的计算，系行（3）/（2）。

由上表，业绩承诺期内当期期末补偿责任人限售股价值对最大补偿金额的覆盖率均在50%以上，且在《业绩补偿协议》约定的补偿期内，如果天融信股份当年累积实际实现的扣非净利润不足天融信股份的全体股东对应承诺的累积应实现扣非净利润的50%，则天融信股份的全体股东在本次交易中取得的新增股份中尚未解除锁定部分延长至新增股份上市之日起满36个月后方可解除锁定。在发生天融信股份业绩大幅下滑情形下，上述约定可进一步提高业绩补偿义务人限售股价值对最大补偿金额的覆盖率。

3) 在本次交易中，天融信股份全体股东除获得股份对价外，还获得207,937.99万元的现金对价；相关现金对价对天融信股份全体股东承担的承诺扣非净利润补偿及承诺净利润补偿提供了保障。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易约定的扣非净利润承诺数、净利润承诺数系在评估机构收益法评估的净利润的基础上，交易各方协商确定；结合天融信股份的盈利模式、已有订单来看，天融信股份可实现上述盈利承诺数；同时，本次交易对天融信股份全体股东获得的上市公司股份对价采用了分期解锁，对天融信股份出现业绩大幅下滑情形约定了股份锁定措施，同时本次交易中天融信股份全体股东获得一定数额的现金对价，上述措施对天融信股份全体股东承担的承诺扣非净利润补偿及承诺净利润补偿提供了保障，保障措施具备可行性。

（九）关于《问询函》问题 13/（1）

13、关于评估：（1）截至 2016 年 4 月 30 日，天融信股份采用收益法的全部股东权益价值为 59.02 亿元，增值额 51.82 万元，增值率 719.98%。请结合行业情况、市场上可比交易、标的公司的核心竞争力及其持续性、历史毛利率、各主要指标历史增长率等情况详细说明各评估参数的合理性、评估预测收入增长率高于成本费用增长率的原因及合理性。请独立董事和独立财务顾问发表明确意见。

回复：

（1）结合行业情况、市场上可比交易、标的公司的核心竞争力及其持续性、历史毛利率、各主要指标历史增长率等情况详细说明各评估参数的合理性、评估预测收入增长率高于成本费用增长率的原因及合理性

1) 收入相关参数选取的合理性

天融信股份主营业务收入主要包括安全产品、安全服务及安全集成三大类，其中安全产品包括硬件收入和软件收入。天融信股份未来年度主营业务收入预测如下：

单位：万元

项目	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
安全产品	74,251.39	117,363.82	144,952.55	170,358.55	195,554.95	214,145.18
其中：安全软件	57,007.60	90,612.79	113,504.64	133,663.65	153,662.71	168,450.05
安全服务	9,295.67	12,153.49	13,550.55	14,705.36	15,942.15	17,274.77
安全集成	3,934.83	4,636.41	5,100.34	5,115.83	5,132.88	5,151.62
合计	87,481.90	134,153.73	163,603.44	190,179.74	216,629.98	236,571.57
增长率	25%	26%	22%	16%	14%	9%

注：2016 年的增长率为 2016 年较 2015 年的增长率，2017 年及以后，以此类推。

①天融信股份所处行业保持快速增长

天融信股份所处的行业为信息安全行业，据 IDC 发布的研究报告显示，2014 年，中国信息安全市场的规模为 22.39 亿美元，同比增长 18.5%。预计 2015 年，中国信息安全市场将同比增长 17.1%，市场规模将达到 26.22 亿美元，预计中国信息安全市场 2014 到 2019 年的复合增长率为 16.6%。未来五年内，信息安全硬件市场的增长最快，复合增长率为 20.3%。因此，信息安全行业受益于国内良好的信息安全需求预期，处于高速增长阶段。

②天融信股份行业地位突出

根据IDC研究报告，2015年上半年，天融信股份在防火墙硬件市场领域市场份额为21.9%，排名第一；入侵检测与防御硬件市场份额为8.9%，排名第三，VPN硬件市场份额为8.4%，排名第四，天融信股份经营规模较大，综合竞争力较强，居于市场领先地位。

③天融信股份具备较强的竞争优势

经过多年发展，天融信股份已在行业内建立品牌优势。为中国信息安全行业知名品牌。天融信股份是国内防火墙市场的领军企业，连续多年保持该市场的领先地位。天融信股份拥有国内先进的漏洞挖掘、攻防分析、软件代码分析等信息安全技术，并有一支经验丰富、专业素质高的研发服务团队负责跟踪和分析互联网的安全威胁形势，为所有公司产品提供安全技术支持，实时保证了安全产品的有效性。天融信股份也是我国政府各级部门网络安全研究计划的重要参与者，完成了包括国家发改委、科技部、工信部、北京市等多项科研项目，参与制定了多个国家及行业安全标准，填补了我国信息安全领域多项空白。天融信股份拥有较为全面的安全产品线和安全服务模式，是国内为数不多的整体安全解决方案提供商，可以为重要行业客户提供全面的网络信息安全保护与安全服务。天融信股份产品线覆盖了防火墙、VPN、入侵检测、入侵防御、UTM、防病毒网关、网闸、WAF、抗DDOS、终端安全、数据安全、安全审计、安全管理等主流安全产品市场，并在多个细分市场中保持了领先地位。

经过十余年的探索与发展，天融信股份建立了由高素质安全服务人员组成的覆盖全国多个省会城市与重点城市的安全服务体系，依托完善的信息管理平台、先进的服务质量控制体系与培训体系，向客户提供有力服务保障。天融信股份逐步开拓并形成了以政府、金融、能源和大中型企业等优质客户为主的客户群体。

天融信股份一直注重研发领域的投入，致力于整合扩充现有研发产品线。确保在行业内的地位及竞争力持续维持。

④可比公司近年来也保持较快增长

近年来，天融信股份的可比公司美亚柏科、任子行、绿盟科技也保持较快增长，2013-2015年，上述可比公司营业收入均保持较快增长，三年增长率的平均值为24.20%，具体如下：

证券公司	证券代码	2015年营业收入增长率(%)	2014年营业收入增长率(%)	2013年营业收入增长率(%)
------	------	-----------------	-----------------	-----------------

证券公司	证券代码	2015年营业收入增长率(%)	2014年营业收入增长率(%)	2013年营业收入增长率(%)
美亚柏科	300188.SZ	26.54	54.48	11.55
任子行	300311.SZ	21.27	20.94	27.16
绿盟科技	300369.SZ	24.90	12.78	18.18
平均值		24.24	29.40	18.96
各年平均值		24.20		

注：数据来源于wind资讯。

综上，根据行业发展状况、天融信股份行业地位、核心竞争优势及可比公司情况，预测2016年-2017年天融信股份的营业收入的增长率将超行业平均增长率。考虑到未来市场竞争的可能性，2018年以后收入增幅将逐步收窄。未来收入预测符合行业发展状况，本次评估对天融信股份2016年5-12月及以后年度营业收入的测算过程中综合考虑了企业历史数据、企业的规划、行业整体规模增长、竞争情况等因素，具有合理性。

2) 成本、毛利率等相关参数选取的合理性分析

天融信股份报告期成本、毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-4月	2015年度	2014年度
营业收入	19,010.11	85,512.67	73,719.64
营业成本	3,868.31	20,568.03	15,908.72
毛利率	79.65%	75.95%	78.42%

天融信股份的营业收入、营业成本基本呈同步增长态势，毛利率保持基本稳定。

根据2014年-2016年4月销售收入、营业成本的发生额和今后的变化趋势，经综合分析，2016年5-12月到2021年的营业收入、营业成本的预测额如下：

单位：万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业收入	87,481.90	134,153.73	163,603.44	190,179.74	216,629.98	236,571.57
营业成本	22,637.85	32,801.01	40,335.33	48,116.51	55,901.72	60,872.45
毛利率	75%	76%	75%	75%	74%	74%

注：2016年毛利率为全年的毛利率

同时，参考了美亚柏科、任子行、绿盟科技等天融信股份可比公司毛利率情况，可比公司近年来毛利率呈上升趋势，如下：

证券公司	证券代码	2015年(%)	2014年(%)	2013年(%)
------	------	----------	----------	----------

美亚柏科	300188.SZ	65.49	63.73	61.44
任子行	300311.SZ	65.27	58.20	51.14
绿盟科技	300369.SZ	78.31	78.02	79.10
平均值		69.69	66.65	63.89
各年平均值		66.74		

注：数据来源于wind资讯。

上述上市公司近年来的毛利率呈上升趋势，平均毛利率也呈现逐年增长的趋势，考虑到天融信股份的行业地位及核心竞争优势，另外天融信股份近年来加强内部管理和考核，不断提高人员效率，加大营销力度，营业收入进一步增加的同时，费用将会逐步降低，故天融信股份的历史毛利率和预测毛利率均高于行业平均值，未来由于巨大的市场需求，竞争会逐步加大，故预测毛利率略低于天融信股份历史毛利率，预测成本及毛利率均为综合考虑了天融信股份历史数据、行业整体规模增长、竞争情况等因素，具有合理性。

3) 折现率选取的合理性分析

①折现率相关参数选取过程

A、无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 2.8913%，本评估报告以 2.8913% 作为无风险收益率。

B、Beta：本次评估中，由于被评估企业为非上市公司，无法直接获取其贝塔值，

故根据沪深 A 股同类上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出该类无财务杠杆的平均 Beta 为 1.2035。

C、资本结构：由于评估基准日公司不存在有息债务，同时参照可比公司的资本结构，本次评估目标资本结构确定为 0。

D、市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。本次市场风险溢价取 7.11%。

E、企业特定风险调整系数的确定

企业特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的可比上市公司在企业经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素等所形成的优劣势方面的差异进行的调整。由于天融信股份资产规模与可比公司相比处于较低水平，抗风险能力相对较弱，被评估单位特有风险系数取为 1.35%。

②可比交易折现率水平：

近三年上市公司收购信息安全公司的案例及可比交易的折现率主要如下：

上市公司	标的公司	标的公司主营业务	评估结论选取方法	WACC
拓尔思	天行网安	从事安全数据交换与处理的软件企业	收益法	12.08%
绿盟科技	亿赛通	数据安全和网络内容安全管理产品研发、生产和销售，并提供专业安全服务	收益法	12.61%
北信源	中软华泰	从事信息安全关键技术研究及产业化实践，一直把操作系统安全作为核心产业方向	收益法	14.08%
启明星辰	合众数据	大数据处理技术和安全数据交换产品研发与销售的专业信息安全厂商	收益法	13.30%
顺网科技	国信瑞安	信息安全产品的研发和销售主要由安全产品、安全集成与安全服务三类构成。	收益法	12.29%
立思辰	江南信安	信息安全产品的研发和销售	收益法	12.03%
平均				12.73%

南洋股份收购天融信折现率为 12.8%，略高于行业可比案例 12.73% 平均水平。

本次评估折现率的测算过程中综合考虑了评估假设、无风险报酬率、贝塔值、市场风险溢价、企业特定风险调整系数等因素，且与可比交易平均折现率接近，具有合理性。

4) 评估预测收入增长率高于成本费用增长率的原因及合理性

①未来年度主营业务收入预测如下：

单位：万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
安全产品	74,251.39	117,363.82	144,952.55	170,358.55	195,554.95	214,145.18
其中：安全软件	57,007.60	90,612.79	113,504.64	133,663.65	153,662.71	168,450.05
安全服务	9,295.67	12,153.49	13,550.55	14,705.36	15,942.15	17,274.77
安全集成	3,934.83	4,636.41	5,100.34	5,115.83	5,132.88	5,151.62
合计	87,481.90	134,153.73	163,603.44	190,179.74	216,629.98	236,571.57
增长率	25%	26%	22%	16%	14%	9%

注：2016 年的增长率为 2016 年较 2015 年的增长率，2017 年及以后，以此类推。

②未来年度主营业务成本预测情况如下：

单位：万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
安全产品	17,564.63	25,908.91	32,753.06	40,331.47	47,796.85	52,409.65
其中：安全软件	-	-	-	-	-	-
安全服务	1,530.07	2,717.01	2,989.39	3,178.02	3,482.29	3,823.12
安全集成	3,543.15	4,175.10	4,592.89	4,607.02	4,622.58	4,639.68
合计	22,637.85	32,801.01	40,335.33	48,116.51	55,901.72	60,872.45
增长率	28.87%	23.75%	22.97%	19.29%	16.18%	8.89%

注：2016年的增长率为2016年较2015年的增长率，2017年及以后，以此类推。

③未来年度营业费用预测情况如下：

单位：万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
职工薪酬	13,669.00	20,724.21	24,090.32	27,553.70	30,995.30	33,703.71
项目费用	761.59	946.58	1,049.65	1,188.92	1,338.73	1,442.90
业务招待费	1,684.60	2,678.79	3,226.97	3,775.21	4,237.95	4,565.85
折旧费	25.65	57.86	82.17	108.17	135.82	161.38
无形资产摊销	5.36	3.55	3.37	2.75	1.01	1.01
广告宣传费	341.89	663.67	804.83	925.08	1,042.93	1,170.07
投标费用	72.05	146.78	174.88	195.87	220.03	241.04
会议费	346.04	594.82	708.71	825.46	927.97	1,000.22
差旅费	658.66	1,101.43	1,334.84	1,568.13	1,766.43	1,905.66
租赁费	438.79	777.44	1,120.95	1,398.26	1,579.22	1,736.60
其他	362.67	538.78	622.44	711.25	791.15	853.71
合计	18,366.31	28,233.92	33,219.14	38,252.80	43,036.55	46,782.16
增长率	15.44%	17.16%	17.66%	15.15%	12.51%	8.70%

注：15.44%为2016年较2015年的增长率，以后以此类推。

④未来年度管理费用预测情况如下：

单位：万元

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
职工薪酬	2,370.21	3,295.76	3,460.55	3,633.58	3,799.82	3,974.38
产品报废及盘亏	120.80	265.27	303.02	341.23	377.24	402.28
研究开发费	17,357.75	31,439.02	37,284.97	43,429.77	48,828.42	53,642.28
办公费	147.03	228.89	274.77	309.40	342.09	364.85
水电费	153.19	233.26	256.69	296.33	333.83	359.04
业务招待费	220.22	360.95	434.58	500.81	567.74	609.79
折旧费	256.30	539.32	606.20	659.79	703.63	802.22
无形资产摊销	306.63	252.50	46.29	38.49	14.86	11.05
装修费	66.58	70.79	24.32	0.86	0.43	-
咨询费	728.18	781.93	825.85	835.05	843.91	850.40
租赁费	318.01	546.84	595.67	643.48	696.04	753.83
物业费	126.06	196.77	215.64	235.49	257.34	281.36
税金	45.09	120.28	145.29	164.63	183.00	196.13
其他	698.95	976.67	1,132.69	1,252.19	1,369.40	1,448.41

项目	2016年5-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
合计	22,914.99	39,308.25	45,606.54	52,341.08	58,317.74	63,696.02
增长率	20.38%	20.61%	16.02%	14.77%	11.42%	9.22%

注：20.38%为2016年较2015年的增长率，以后以此类推。

2014年和2015年营业收入、营业成本、营业费用、管理费用如下表所示：

单位：万元			
项目	2014年	2015年	增长率
营业收入	73,719.64	85,512.67	16.00%
营业成本	15,908.72	20,568.03	29.29%
营业费用	19,668.71	20,874.99	6.13%
管理费用	23,026.76	27,075.16	17.58%

从上述表格可以看出，预测期收入增长率与成本增长率基本保持同步增长，差异相对较小，费用的增长率略低于收入的增长率，主要是随着天融信股份业务规模的扩大，规模效应凸显，相应的成本和费用会有所降低，具体如下：

天融信股份的营业费用主要由销售人员员工薪酬和招待费用等构成。天融信股份营业收入的增长主要通过提高市场推广、品牌建设等方面实现，从而达到提高销售人员的人均产出来实现，因此标的公司营业收入的增长同时，销售人员数量和销售人员薪酬水平不会呈现同比例增长，从而导致销售费用预测增速和主营业务收入增速存在一定的差异。

天融信股份的管理费用主要包括管理员工资、研究开发费、房租物业费、办公费、业务招待费、折旧摊销、咨询费、产品报废及盘亏等。管理费用中的工资根据标的公司的发展规划，合理预测未来年度的人员数量，及标的公司制定的薪酬制度确定；职工福利费、社保、住房公积金根据企业历史年度占管理员工资总额的平均比例，结合预测的未来年度管理员工资总额进行预测；研究开发费参照历史年度研发支出占收入的比例，考虑一定的增长进行预测；房租物业费、办公费、业务招待费、咨询费、产品报废及盘亏根据历史年度费用发生水平，按照一定的增长进行预测。天融信股份营业收入的增长主要通过提高市场推广、品牌建设等方面实现，故随着业务规模的扩大，管理费用总额呈上升趋势，但略低于收入的增长率。

经核查，独立财务顾问认为：根据行业情况、市场上可比交易、标的公司的核心竞争力及其持续性、历史毛利率、各主要指标历史增长率等情况，收入、折现率等各评估参数具有合理性，由于规模效应等因素，评估预测收入增长率高于成本费用增长率较为合理。

【本页无正文，专为《广发证券股份有限公司、华融证券股份有限公司关于深圳证券交易所出具的<关于对广东南洋电缆集团股份有限公司的重组问询函>之回复》之盖章页】

广发证券股份有限公司

年 月 日

【本页无正文，专为《广发证券股份有限公司、华融证券股份有限公司关于深圳证券交易所出具的<关于对广东南洋电缆集团股份有限公司的重组问询函>之回复》之盖章页】

华融证券股份有限公司

年 月 日