

北京中同华资产评估有限公司
对神州数码信息服务股份有限公司
关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
的回复报告之专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

神州数码信息服务股份有限公司（以下简称“神州信息”、“公司”或“上市公司”）于 2018 年 1 月 22 日收到贵会下发的 172682 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），北京中同华资产评估有限公司（以下简称“中同华评估”）作为神州信息本次资产重组之资产评估机构，对相关问题进行了核查，出具了本核查意见，请予审核。

如无特别说明，本核查意见所述的词语或简称与《神州数码信息服务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报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

反馈问题 7、申请材料显示，截至评估基准日 2017 年 9 月 30 日，恒鸿达科技经审计净资产为 10,120.66 万元，评估值为 78,000 万元，评估增值 67,879.34 万元，增值率 670.7%。请你公司结合恒鸿达科技的行业地位、核心竞争力、市场竞争以及同行业收购案例等，补充披露恒鸿达科技评估增值率较高的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

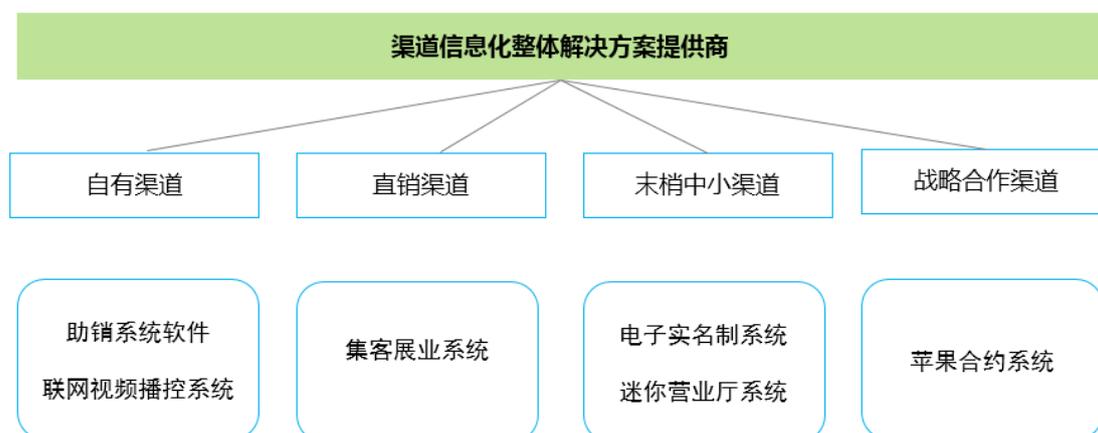
一、恒鸿达科技的行业地位和竞争情况

（一）行业地位

1、运营商渠道信息化领域

营销渠道信息化行业市场化程度较高，行业内的企业普遍规模较小，行业集中度不高。但由于运营商渠道信息化领域市场规模有限，行业进入门槛较高，市场参与者数量十分有限。

恒鸿达科技的软件产品，以大容量接入、高并发、支付、业务快捷办理、实名制认证技术为核心，覆盖了电信运营商全渠道，包括自有渠道、社会渠道、直销渠道、电子渠道、战略渠道等。恒鸿达科技的硬件产品以底层操作系统定制、用户体验为核心，覆盖了定制化便捷型智能终端、自助终端、实名制终端、信息发布终端等多类终端。



恒鸿达科技同时具备软件研发、终端研发、业务运营、支付和实名制认证、快速迭代升级等综合服务能力，能在行业竞争中保证一定的竞争地位。

在行业细分领域，恒鸿达科技长期为中国联通提供全渠道的营销渠道信息化建设，完成中国联通迷你营业厅系统、集客展业系统、苹果厅销售系统、营业厅助销系统、互联网迷你系统、实名制系统、统一播控系统并提供相应的终端设备及服务，是中国联通营销渠道信息化系统的主要服务提供商之一。

2、其他行业应用领域

恒鸿达科技立足于运营商渠道信息化建设资源、技术及经验积累，于 2016 年开始针对其他行业应用领域进行研发，并小规模投入市场应用，目前在农村金融信息化领域已逐步打开市场，但市场占有率较低，尚有较大的市场开发潜力。

（二）核心竞争力

1、自主研发能力

营销渠道信息化建设涉及渠道信息化软件平台架构，底层硬件、驱动程序、平台、接口、可视化展示等多方面的技术，对行业内企业要求具有综合研发能力。恒鸿达科技设置了完善的研发体系，拥有专门开发底层技术架构的技术研究院，同时在各事业部中也设置了单独的研发部门，已建设一支具备多年技术积累和行业研发经验的稳定技术团队。围绕渠道信息化触点、实名制认证、支付等关键能力，恒鸿达科技在营销渠道软件系统和终端上拥有多项自主知识产权，包括 14 项发明专利，14 项实用新型专利及 32 项软件著作权，并积累了丰富的项目实施经验，同时恒鸿达科技也在活体认证技术、无线通讯技术方面投入研发，进行技术积累。在为客户服务过程中，恒鸿达科技较强的自主研发能力能够适应客户不断发展的渠道信息化建设需求，是向客户提供优质服务的长期保证。

2、综合服务能力

恒鸿达科技同时具备软件研发、终端研发、业务运营、支付和实名制认证、快速迭代升级等综合服务能力，是渠道信息化整体方案的提供商，能在营销渠道信息化行业竞争中保证一定的竞争地位。在运营商的渠道建设方面，恒鸿达科技

相关渠道建设服务覆盖运营商自有渠道、直销渠道、社会末梢渠道、战略合作渠道等多个渠道系统，与客户具备较强的黏性。

同时，恒鸿达科技还为渠道信息化建设提供渠道智能终端研发和渠道运维、渠道虚拟数字产品运营等一站式服务，相较于竞争对手，提供的服务更为全面，软件、硬件和服务产品之间的互相协同效应也更为明显，硬件及运营服务能够帮助恒鸿达科技在渠道软件研发上更具备行业经验和实用性，而渠道软件业务有助于硬件功能的快速迭代，也为相关硬件终端产品销售带来一定的品牌效应和质量保证。

3、成本优势

恒鸿达科技的渠道智能终端产品经过多年销售和市场检验，产品销量较大，2015年、2016年恒鸿达科技的运营商硬件终端销售收入分别为4,582.97万元、5,690.41万元，业务规模化使得单位成本有所下降。同时恒鸿达科技也在不断升级工艺、控制核心原材料的成本，使得恒鸿达科技的相关硬件产品在运营商市场、农村金融等市场拓展中具备一定成本优势。

综上所述，恒鸿达科技具备软件研发、终端研发、业务运营、支付和实名制认证、快速迭代升级等综合服务能力，并具备自主研发能力和成本优势，能在行业竞争中保证一定的竞争地位。

二、同行业收购案例

2017年以来，可比交易案例评估增值率统计如下：

序号	收购方	代码	收购标的	增值率
1	云赛智联	600602.SH	信诺时代 100.00% 股权	289.45%
2	天津松江	600225.SH	卓朗科技 80% 股权	135.19%
3	中昌数据	600242.SH	云克科技 100% 股权	2,994.39%
4	国创高新	002377.SZ	深圳云房 100% 股权	1,326.66%
5	天创时尚	603608.SH	小子科技 100% 股权	871.06%
6	迅游科技	300467.SZ	狮之吼 100% 股权	1,014.79%

序号	收购方	代码	收购标的	增值率
7	三维通信	002115.SZ	巨网科技 81.48% 股权	958.38%
8	天源迪科	300047.SZ	维恩贝特 83.76% 股权	345.65%
9	赛摩电气	300466.SZ	积硕科技 100% 股权	532.31%
10	鸿利智汇	300219.SZ	速易网络 100% 股权	989.34%
11	摩登大道	002656.SZ	悦然心动 100% 股权	1,024.77%
12	华峰超纤	300180.SZ	威富通 100% 股权	1056.63%
13	普邦股份	002663.SZ	博睿赛思 100% 股权	1,304.52%
14	梅泰诺	300038.SZ	宁波诺信 100% 股权	117.62%
15	诚益通	300430.SZ	博日鸿 100% 股权	1,090.14%
16	诚益通	300430.SZ	龙之杰 100% 股权	498.46%
	平均值	-	-	909.34%
	中位数	-	-	958.38%
	神州信息	000555.SZ	恒鸿达科技 100% 股权	670.70%

本次交易评估增值率低于可比交易平均值及中位数，处于合理范围，不存在损害中小股东权益的情况。

三、核查意见

经核查，中同华评估认为：结合恒鸿达科技的行业地位、核心竞争力及同行业可比交易案例情况，本次交易的评估增值率处于合理范围，不存在损害中小股东权益的情况。

反馈问题 15、申请材料显示，报告期内恒鸿达科技实名认证设备销售收入分别为 97.06 万元、263.1 万元和 1,079.53 万元，增长较快。同时，恒鸿达科技的主要硬件产品高清信息发布一体化终端、实名认证设备和渠道智能终端主要铺设于运营商的实体渠道，而未来运

营商渠道投入将在电子渠道、扁平化渠道建设方向投入。请你公司：

1) 结合实名认证设备使用周期、运营商再次采购的时间间隔、市场竞争情况等，补充披露实名认证设备销售增长的可持续性。2) 补充披露运营商渠道投入方向变化对恒鸿达科技硬件产品销售的影响、持续经营能力是否存在风险、应对措施、收益法评估时如何考虑上述影响、评估假设是否成立。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、实名认证设备销售增长的可持续性

(一) 实名制认证设备使用周期

1、现有设备老化更替周期

实名制认证设备一般情况下使用寿命在两至三年左右，由于外观老化、电子元器件损耗等问题导致设备每两至三年需要进行更替一次。

2、身份证技术升级带来原有设备迭代需求

2011年10月，全国人大常委会通过《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国居民身份证法〉的决定》。修改后的居民身份证法规定，在居民身份证登记项目中增加指纹信息，并规定：“公民申请领取、换领、补领居民身份证，应当登记指纹信息”。随着含指纹身份证的推广，原有实名制认证设备将陆续完成升级更替，形成一个新型实名制认证设备的规模化市场空间。

3、多领域实名制认证需求带来一定市场空间

伴随着物联网概念涌现出来的新技术，包括移动互联、大数据处理、生物特征（虹膜、指静脉）等迅速融入智能身份识别领域；实名认证设备产品向多功能、自助服务与移动办公方向发展；配套应用软件系统植入下游客户核心业务体系；数据跨行业平台应用与资源共享等等。除了传统行业市场继续拓展外，智能实名

识别将作为不可或缺的单元，快速渗透到物联网各个具体业务形态当中，诸如平安校园、智慧园区、数字社区、智能交通、移动警务等等。

伴随上述新技术的变化，实名认证设备将陆续面临更替，又将形成一个新型实名制认证设备的规模化市场空间。

(二) 运营商再次采购的时间间隔

1、运营商阶段性采购

由于实名制设备使用寿命问题，运营商对原有设备更替的采购周期一般在两至三年左右；由于身份证指纹（脸型、或虹膜、或指静脉）技术升级带来原有设备迭代需求，预期运营商将在未来几年内陆续开始对原有设备整体进行替换。

2、运营商持续性采购

由于运营商新增用户的实名制认证要求，未来几年内，实名认证设备还属于运营商实名制认证的刚性需求。预计运营商一方面将持续采购设备用于满足未覆盖、新增渠道和新型渠道的建设需求，另一方面伴随实名认证技术的变化，原有实名认证设备将陆续面临更替。

(三) 实名认证设备销售增长的可持续性

伴随 2015 年工信部、公安部、国家工商总局联合公布《电话“黑卡”治理专项行动工作方案》的手机实名制要求，2016 年工信部加快了实名制推进步伐，发布《工业和信息化部关于进一步防范和打击通讯信息诈骗工作的实施意见》，加速了电信运营商在实名认证市场的投入。

随着国家在各行业陆续提出实名制的要求，实名认证已纳入国家信息安全产业，总体市场发展空间广大。我国信息安全市场规模：2010 年 12.48 亿美元，2014 年 22.40 亿美元，年均复合增长率为 15.75%。预计到 2019 年我国信息安全市场的规模将达到 48.22 亿美元，2014-2019 年的年均复合增长率 16.6%（数据来源：IDC）。

根据中国信息产业商会智能卡专业委员会统计，全国将有超过二十个应用领域使用实名认证设备及其衍生产品，其中包括：通信、公安、宾馆、银行、邮政、

民航、军队、海关口岸、教育、卫生、保险、证券、工商、税务、民政、产权登记、商业机构、公证、诉讼等等。同时，各行业根据自身的业务要求，结合实名认证产品，还派生出系统软件产品及其他硬件产品服务的需求。从下游各行业发展看，实名认证市场体现出传统市场需求平稳增长，新兴市场不断涌现的情况。以公安、金融、社保（人社）等行业为代表的传统市场需求增长平稳，以医疗、通信、铁路实名制为代表的新兴市场需求增长迅速，以物联网应用等为代表的潜在市场正不断涌现与发展。

二、运营商渠道投入方向变化对恒鸿达科技硬件产品销售的影响

（一）电信运营商针对渠道投入方向可能的变化

中国联通在《2016年年度报告》中披露：“……中国联通坚持创新驱动发展，加快业务转型升级步伐。在基础业务领域转变营销模式，体系化开展客户价值提升精准化营销，推进线上线下一体化，扩展客户触点，试点推进综合网格承包经营、坐商变行商等。在物联网、云计算、大数据等创新业务领域发力，加快提升专业运营水平……”“……多点着力，将电子渠道打造成为公司服务客户主要渠道、产品销售重要渠道。与大型互联网企业展开深度合作，2I2C实现良好开局。全面布局内外部线上触点营销体系和线上线下一体化营销体系……”

中国移动在《2016年年度报告》中披露：“……积极拓展数字化服务，建成了全球最大的物联网专用核心网络……”“……加快协同的机制突破，建立以客户为中心，面向市场一线、扁平化的运营流程。深化对外合作，促进均衡发展，形成整体合力，创造更大的协同价值……”“……电子渠道服务能力持续增强，手机营业厅客户近2亿户……”

中国电信在《2016年年度报告》中披露：“……公司深入推进渠道运营……直销渠道、实体渠道与电子渠道加强协作，全面开拓市场……”

根据中国联通、中国移动及中国电信的年度报告披露的相关发展战略及渠道投入情况，未来运营商渠道投入将在电子渠道、扁平化渠道建设方向投入，同时在物联网渠道建设方面或可能存在较大的投入。

（二）可能的变化对恒鸿达科技硬件产品销售的影响

1、根据电信运营商营销渠道业务办理特点，特别是客户现场实名认证、现场读写 SIM 卡这几个关键特点，无论是通过电子渠道或是实体渠道，在商品的最后交付时都要求有实名认证设备、读写卡器设备等硬件产品的配套才能完成交付，因此相应硬件产品的市场需求会针对交付场景的增加而增加。

2、电信运营商在营销渠道转型过程中对硬件产品的功能、稳定性、灵活性等方面要求不断提高，若恒鸿达科技无法持续地对硬件产品进行创新，满足运营商多样化的需求，则会逐渐丧失原有硬件产品的优势，进而导致硬件产品的销售量下滑。

（三）可能的变化对持续经营能力带来的风险

重组报告书已就运营商相关行业及政策变化风险进行提示：

“报告期内，恒鸿达科技主要收入来自电信运营商行业，主要客户为中国联通、中国移动及其下属分子公司等。2015 年度、2016 年度、2017 年 1-9 月，电信运营商渠道相关业务收入占总收入比重分别为 94.76%、95.60%、94.82%，其中硬件产品收入占总收入比重分别为 39.92%、41.75%、39.08%。恒鸿达科技主要服务于电信运营商的营销渠道建设及运营，目前电信运营商自有及社会渠道的建设和发展较为稳定，为恒鸿达科技未来业务的稳定增长提供了良好预期，但若电信运营商对营销渠道建设的重视程度或支持政策发生变化，或恒鸿达科技在硬件产品的创新上未跟紧市场变化的步伐，恒鸿达科技的渠道建设及相关服务收入将受到相应影响，提请投资者注意相关风险。”

（四）针对可能的变化采取的应对措施

1、丰富主营业务类型

恒鸿达科技自中国联通软件业务起步，基于自身在运营商渠道建设方面的优势，拓展自身业务至软件、硬件、运营服务等多种产品形态和销售模式。随着产品生产工艺的逐渐成熟及服务业务经验的不断积累，恒鸿达科技报告期内业务规模逐年增大，销售收入得以快速提升。在现有产品及服务基础上，恒鸿达科技正在加快开发更多适应市场需求的新产品、新服务或对现有产品、服务进行升级换代，以满足现有客户和新增客户的采购需求，降低自身对单一客户或单一业务的

依赖性。

2、加速拓展农村金融及行业客户

除运营商行业外，恒鸿达科技在多年发展中不断拓展农村金融等行业客户，挖掘渠道建设中的适合自身参与的服务，从客户构成和业务类型两方面进行主营业务的延伸和拓展。例如，将自身的渠道软件平台和智能终端的开发成果和经验复制到农村金融、物流、零售等行业，设计出农村金融信息化系统、多行业实名制系统、零售电子价签系统等，并研发农商宝终端、POS 机终端、实名认证设备、电子价签等硬件终端配合渠道建设使用，满足多行业的渠道信息化管理需求。报告期内，恒鸿达科技新客户开拓较为顺利，其中，2015 年新开拓的行业客户包括河南省万千广告传媒有限公司、拓见科技（深圳）有限公司等；2016 年新开拓的行业客户包括中国普天信息产业股份有限公司、北京灵易通科技有限公司等；2017 年新拓展的行业客户包括上海挚诚合力网络传媒发展有、国家电网下属公司等。随着产品应用领域从运营商行业向农村金融及其他行业拓展，恒鸿达科技有望继续拓展业绩增长点、降低客户集中风险。

3、不断进行物联网营销场景的技术储备

恒鸿达科技针对未来营销渠道终端可能使用的人脸识别技术、活体认证技术、NB-IoT 等物联无线通讯技术投入研发，以应对未来渠道实名认证技术革新，适应运营商投资的新需求。截至目前，恒鸿达科技已试生产基于 NB-IoT 技术的电子价签等试产品。

三、本次评估已考虑了运营商渠道投入方向变化对恒鸿达科技收入结构的影响，评估假设成立

本次中同华评估采用收益法评估结果作为最终评估结论，截至评估基准日 2017 年 9 月 30 日，恒鸿达科技 100% 股权以收益法评估的价值为 78,000.00 万元。根据收益法预测明细，恒鸿达科技预测期各业务收入情况如下：

单位：万元

序号	主要产品名称	2017(10-12)	2018	2019	2020	2021	2022
一、	运营商渠道产品线						

1	硬件	1,352.07	4,181.47	4,072.05	4,145.73	4,236.92	4,081.62
	高清信息发布一体化终端 D 系列	78.76	178.63	186.15	192.31	198.46	200.00
	高清信息发布一体化终端 R 系列	232.65	378.63	457.69	503.42	512.82	529.49
	实名认证设备	654.13	1,966.15	2,222.22	2,350.43	2,461.54	2,358.97
	渠道智能终端	349.24	1,305.30	1,205.98	1,099.57	1,064.10	993.16
	其他	37.29	352.76	-	-	-	-
2	软件	2,217.34	3,416.04	3,553.77	3,686.79	3,683.02	3,783.02
	渠道营销软件	2,123.00	3,100.00	3,200.00	3,300.00	3,400.00	3,500.00
	其他	94.34	316.04	353.77	386.79	283.02	283.02
3	服务	1,119.43	4,142.45	4,367.92	4,603.77	4,849.06	5,103.77
	小计	4,688.85	11,739.96	11,993.75	12,436.29	12,769.00	12,968.42
二、金融产品线及其他							
1	硬件	915.78	3,909.15	5,793.16	7,360.00	8,594.87	9,770.51
	农商宝	687.56	2,414.02	3,350.43	3,835.90	4,217.95	4,560.68
	高清信息发布一体化终端 D 系列	-	-	-	-	-	-
	高清信息发布一体化终端 R 系列	222.22	321.03	392.31	444.62	479.49	501.28
	实名认证设备	6.00	186.92	755.56	1,452.99	2,153.85	2,850.43
	渠道智能终端	-	858.12	1,166.67	1,412.82	1,423.08	1,430.77
	其他	-	59.83	-	-	-	-
2	软件	92.45	320.75	718.87	954.72	1,517.92	1,692.45
	金融软件	-	216.98	330.19	471.70	660.38	754.72
	实名认证软件	45.28	56.60	294.34	341.51	541.51	588.68
	电子价签软件	47.17	47.17	94.34	141.51	188.68	207.55
	其他软件	-	-	-	-	127.36	141.51
3	服务	305.69	198.11	9.43	12.26	18.87	25.47
	小计	1,313.92	4,428.01	6,521.46	8,326.98	10,131.66	11,488.44
	合 计	6,002.77	16,167.98	18,515.21	20,763.27	22,900.66	24,456.85

本次评估在进行收益法预测时考虑了运营商投入变化、历史业绩情况等情
况，并根据管理层预测对运营商未来年度硬件收入进行了预测。

报告期内恒鸿达科技以渠道智能终端为主，渠道智能终端在运营商渠道产品

线中平均占比为 66.46%，而实名认证设备仅为 16.84%；根据管理层预测，预测期内渠道智能终端在运营商渠道产品线平均占比下降至 27.11%，实名认证设备上升至 53.76%，产品结构变化与运营商渠道投入情况相匹配。

因此，本次预测充分考虑运营商渠道投入方向的变化对恒鸿达科技硬件产品销售的影响，评估假设成立。

四、核查意见

经核查，中同华评估认为：报告期内，恒鸿达科技实名认证设备需求主要来自于现有设备老化更替周期、身份证技术升级带来原有设备迭代需求以及多领域实名制认证需求，实名认证设备销售增长具有可持续性；运营商渠道投入方向可能发生的变化对恒鸿达科技硬件产品销售收入结构将带来一定影响，对恒鸿达科技的可持续经营能力不构成影响；本次评估预测已充分考虑了运营商渠道投入方向的变化对恒鸿达科技硬件产品销售的影响。

反馈问题 18、申请材料显示，收益法评估时预测恒鸿达科技 2017 年 10-12 月将实现主营业务收入 6,002.77 万元，净利润 2,665.43 万元，2017 年全年预测收入 12,314.87 万元，较 2016 年下降 9.6%，预测全年实现净利润 4,343.3 万元，较 2016 年增长 23.77%。请你公司：1) 结合相关情况，包括但不限于最新经营数据、经营季节性特点、在手订单及执行情况等，补充披露恒鸿达科技 2017 年预测收入和净利润实现情况。2) 补充披露预测恒鸿达科技 2017 年收入下滑而净利润增长的原因及合理性。3) 结合 2017 年预测收入下降的原因，分各项业务补充披露预测 2018 年收入增长较快的合理性和谨慎性。4) 补充披露 2017 年 10-12 月预测净利润率高于 1-9 月净利润率的原因及合理性、与实际情况是否存在较大差异。请独立财务顾问和评估师核查并

发表明确意见。

答复：

一、2017 年预测收入和净利润的可实现性

（一）收入及利润实现情况

根据未经审计的 2017 年度财务报表，恒鸿达科技 2017 年度未经审计的营业收入为 11,979.31 万元，净利润为 4,863.91 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 4,626.00 万元。2017 年度恒鸿达科技业绩完成情况与全年预测情况对比如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月实际数	2017 年 10-12 月预测数	2017 年度预测数/承诺数	2017 年度实际数（未经审计）	完成率
营业收入	6,312.10	6,002.77	12,314.87	11,979.31	97.28%
净利润	1,677.87	2,665.43	4,150.00	4,626.00	111.47%

恒鸿达科技 2017 年度实现业绩较好，与预测业绩不存在重大差异。

（二）收入季节性特点

2017 年 1-9 月，恒鸿达科技实现营业收入 6,312.10 万元，占 2017 年已实现营业收入（未经审计）的 52.69%，实现净利润 1,677.87 万元，占 2017 年全年已实现净利润（未经审计）的 37.70%。恒鸿达科技收入和净利润存在一定的季节性，主要收入集中在第四季度确认。恒鸿达科技客户主要为运营商，客户就软件业务、硬件业务需要履行安排预算、招投标、合同签订等流程，导致软件、硬件合同在第四季度集中签订，并主要在第四季度集中完成验收，使得第四季度业务收入和净利润较高。

二、恒鸿达科技 2017 年收入下降而净利润增长的原因

报告期内，基于产品结构变动，评估预测恒鸿达科技的整体毛利率将有所提升，因此虽然 2017 年度收入略有下降，但净利润增长。

恒鸿达科技产品结构及各业务毛利率情况如下：

单位：万元

分类	2017 年度			2016 年度			2015 年度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
运营商渠道	10,617.05	88.63%	77.28%	13,029.98	95.60%	64.33%	10,878.90	94.76%	65.28%
硬件	3,816.43	31.86%	52.28%	5,690.41	41.75%	25.77%	4,582.97	39.92%	36.61%
软件	3,059.16	25.54%	82.77%	1,634.68	11.99%	84.93%	3,838.54	33.44%	81.10%
服务	3,741.47	31.23%	98.29%	5,704.88	41.86%	96.88%	2,457.40	21.41%	94.05%
农村金融及其他行业渠道	1,362.26	11.37%	51.51%	599.75	4.40%	55.36%	601.4	5.24%	37.58%
硬件	812.58	6.78%	53.35%	421.81	3.09%	45.86%	601.4	5.24%	37.58%
软件	149.57	1.25%	48.89%	56.13	0.41%	100.00%	-	0.00%	0.00%
服务	400.11	3.34%	48.74%	121.81	0.89%	67.70%	-	0.00%	0.00%
合计	11,979.31	100.00%	74.35%	13,629.73	100.00%	63.93%	11,480.30	100.00%	63.83%

注：2017 年度财务数据未经审计。

（一）硬件产品结构变化导致硬件毛利率增长

2017 年度，恒鸿达科技的硬件产品结构由原来仅以渠道智能终端为主要产品变更为渠道智能终端与实名认证设备并重，运营商硬件产品毛利率上升至 52.28%。恒鸿达科技毛利率上升的主要原因系受运营商渠道投资和自身整体产品更新影响，实名认证设备销售快速增长，2016 年度、2017 年度收入占比分别为 40.07%、56.63%。实名认证设备的毛利率超过 60%，收入占比增加导致硬件产品的毛利率整体上升。

（二）软件业务收入占比上升，导致毛利率增长

恒鸿达科技的软件业务由于季节性特点，一般在第四季度确认大部分收入。2017 年度，由于运营商软件业务采购量的增长，恒鸿达科技的软件业务收入有所增加，运营商软件业务收入占比由 2016 年度的 11.99% 增加至 2017 年度的 25.54%。软件业务的毛利率超过 80%，收入占比增加导致综合毛利率上升。

综上，恒鸿达科技 2017 年度由于产品结构变化等原因，导致综合毛利率有所提升，在收入有所下降的情况下净利润增长，符合企业实际情况，具有合理性。

三、2018 年预测收入增长较快的合理性和谨慎性

（一）运营商渠道产品线收入增长较快的原因及趋势分析

1、运营商渠道产品线所处行业发展空间巨大

（1）电信运营商渠道信息化建设市场空间广阔

电信运营商营销渠道从建设和经营主体区分可分为自有渠道和社会渠道，其中自有渠道为电信运营商自建自营的销售网点包括自有营业厅等实体渠道及网上营业厅、手机营业厅等电子渠道；社会渠道为与电信运营商自有渠道相对的，为电信运营商代理或销售产品或服务，并取得相应收益的除电信运营商自建自营渠道以外的外部渠道；从渠道形态可分为实体渠道和电子渠道，其中实体渠道包括实体门店、营业厅传统实体销售网点等，电子渠道包括通过电商平台、网上营业厅完成传统渠道业务。

自有渠道体系存在储备过度、建设费用过高等问题。在快速发展时期，电信运营商储备了大量自营网点，而随着新增市场业务量的逐步走低和用户 APRU 的降低，大量自营网点存在优化的必要性。

社会渠道面临升级改造的需求。社会渠道采取单一酬金模式，在话音业务为主时期，为运营商维系了庞大的营销网络。由于传统业务的萎缩和新增客户的减少，单一化社会实体渠道在渐渐失去原有价值，寻求新的突破和提升服务价值也是社会渠道未来发展的重点。

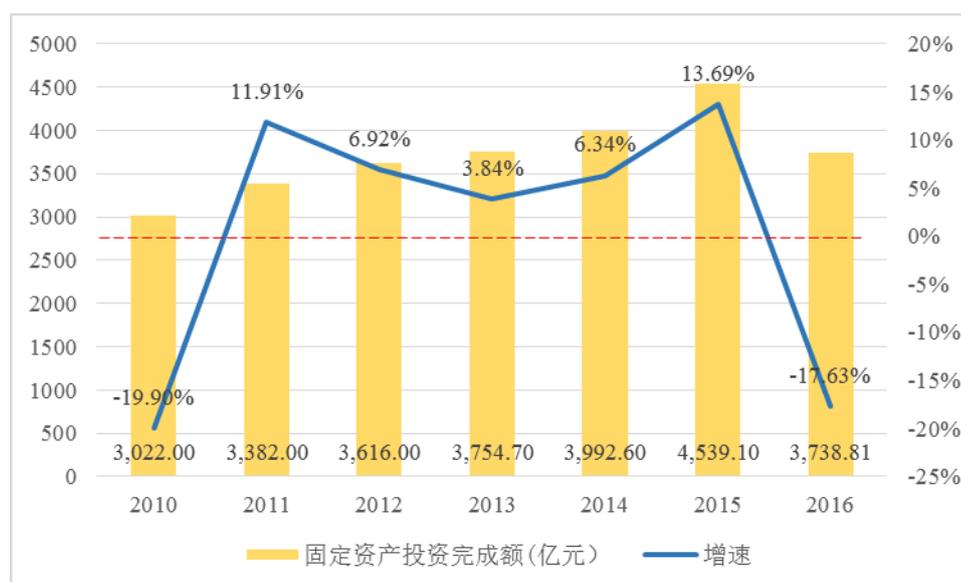
随着互联网时代及用户消费习惯的转变，电子渠道对实体渠道产生了一定冲击。国内三大运营商在电子渠道的建设上逐渐加大了力度，例如建立了统一入口、标准化的网上营业厅界面、社会渠道业务办理电子化、线上订单线下配送，以及与互联网公司合作、依托于互联网公司的门户线上触点发展用户等。但各电信运营商系统整合度较差，如中国移动和中国电信的网上营业厅实际是各省子公司网上营业厅的入口。由于对各省子公司管控力度和运营商整合营销方面力量的不足，运营商在电子渠道方面的投资效益比较低，没有发挥出电商的规模性、低成

本的优势。电子渠道迫切需要在业务整合的基础上进行平台整合，进行顶层架构设计。同时社会渠道也在不断寻找新的服务模式和服务平台，渠道服务商与电商平台、第三方支付公司合作推广渠道等业务形式也使得社会渠道对信息技术支撑、运营技术服务有更大需求。

由于电信运营商营销渠道体系建设中存在的以上不足，在可预计的未来内，电信运营商在营销渠道体系优化和调整上将会持续投入。

(2) 电信行业投资相对稳定

营销渠道信息化行业主要依托于运营商投资，运营商领域应用的营销渠道信息化建设是电信固定资产投资的重要部分，因此，营销渠道信息化行业的增长与电信投资额的增长息息相关。2014年，我国全面启动4G核心网络的建设，2016年受核心网络基本建设完成影响，投资额略有下降。报告期内，我国电信固定资产投资规模如下图所示：



数据来源：中华人民共和国工业和信息化部

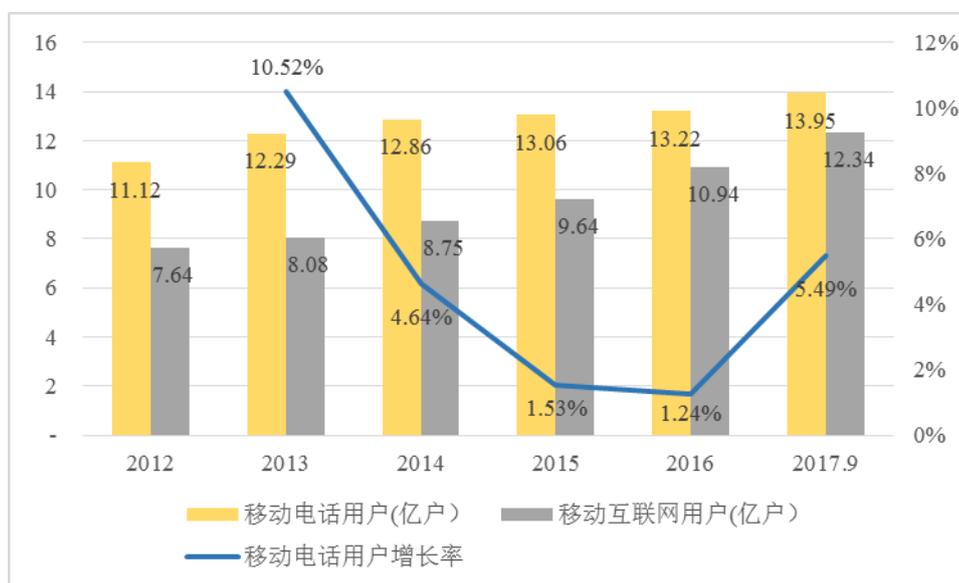
2016年中国三大电信运营商IT投入的总体规模保持平稳，随着4G牌照的开放使用和未来5G的发放，未来三年中国电信行业IT投资的总体规模还将保持稳定增长。2014年，中国电信行业IT解决方案市场的规模达到158.3亿元，IDC预测，到2019年这一市场规模将达到211.2亿元，年复合增长率约为6%。

随着移动互联网和大数据时代的到来，电信运营商面临更加复杂的产业环境，OTT 业务在打破运营商封闭增值业务体系后，又进一步冲击了短信、话音等电信运营商的传统现金流业务。移动业务转售的开放及政府和企业信息化建设的深化，都将促使行业内竞争向产业间竞合方向转移，电信运营商的转型策略和发展路径有待进一步审视和调整。

在主导创新业务面临诸多不确定因素的背景下，智能管道、流量经营、能力开放和基于云端的资源集中化管理等，能够提高运营商基础竞争能力和运营效率的 IT 投资，将继续保持稳定快速增长。

（3）电信用户持续增长

电信用户数持续增长，下游市场的推动有利于行业的迅速发展。根据工信部统计数据，截至 2017 年 9 月，中国移动电话用户规模达 13.95 亿户，相比 2012 年末增长约 2.83 亿户，年复合增长率约 4.9%，其中移动互联网用户由 2012 年末的 7.64 亿户增长至 12.34 亿户。手机用户的持续增加将带动运营商营销渠道建设的需求。



数据来源：中华人民共和国工业和信息化部

（4）电信行业应用领域市场稳步增长

在电信运营商领域，营销渠道信息化建设行业主要依托下游电信运营商的投资带动，与电信运营商的发展趋势息息相关。

伴随着移动互联网和电子商务的快速发展，以及未来 5G 业务的覆盖，电信运营商在渠道营销方面不断进行升级和转型，主要包括电子渠道、线上线下渠道一体化、O2O、全渠道互联网化营销等变革，伴随升级和转型，营销渠道信息化行业将保持良好的成长性。

一方面，电信运营商将加大各线上线下渠道信息化网点铺设及建设力度，渠道赋能已成为各运营商越来越关注的重点：前台营销触点更加关注轻便化、行销化。同时，伴随实名制政策的不断升级，各渠道营销触点的实名制管控能力也面临大量的升级改造。伴随这些需求，便捷式渠道触点软件将迎来快速成长期。另一方面，原有运营商各类渠道相对孤立，伴随 IT 手段的升级和用户体验提升需求，电信运营商对覆盖全渠道、全客户、全业务提出了新的要求，渠道营销和服务进入了变革的深水区，诸如实现数字化营业厅、多触点订单一点归集、全资源统一管理、大中台集中处理的组织运作规则，伴随着这些需求，渠道营销领域的软件将面临大量新建或改造升级。未来一定年度内，电信运营商在渠道体系的优化和调整上的投入将会保持稳步增长。

2、运营商渠道产品线所处行业应用领域市场稳步增长

在电信运营商领域，营销渠道信息化建设行业主要依托下游电信运营商的投资带动，与电信运营商的发展趋势息息相关。

伴随着移动互联网和电子商务的快速发展，以及未来 5G 业务的覆盖，电信运营商在渠道营销方面不断进行升级和转型，主要包括电子渠道、线上线下渠道一体化、O2O、全渠道互联网化营销等变革，伴随升级和转型，营销渠道信息化行业将保持良好的成长性。

一方面，电信运营商将加大各线上线下渠道信息化网点铺设及建设力度，渠道赋能已成为各运营商越来越关注的重点：前台营销触点更加关注轻便化、行销化。同时，伴随实名制政策的不断升级，各渠道营销触点的实名制管控能力也面临大量的升级改造。伴随这些需求，便捷式渠道触点软件将迎来快速成长期。

另一方面，原有运营商各类渠道相对孤立，伴随 IT 手段的升级和用户体验提升需求，电信运营商对覆盖全渠道、全客户、全业务提出了新的要求，渠道营

销和服务进入了变革的深水区，诸如实现数字化营业厅、多触点订单一点归集、全资源统一管理、大中台集中处理的组织运作规则，伴随着这些需求，渠道营销领域的软件将面临大量新建或改造升级。

综上，未来一定年度内，电信运营商在渠道体系的优化和调整上的投入将会保持稳步增长。

(二) 金融产品线及其他收入增长较快的原因和趋势分析

1、国家政策大力支持，整体行业发展向好

(1) 国家政策大力支持

2003 年以来，农村金融一直是国家重点扶持领域，国家陆续出台一系列扶持政策及补贴支持农村金融发展。2015 年 11 月 29 日，中共中央、国务院发布《中共中央国务院关于打赢脱贫攻坚战的决定》指出加大金融扶贫力度，加强贫困地区金融服务基础设施建设，优化金融生态环境。2017 年 2 月 5 日，中共中央、国务院发布中央一号文件指出支持金融机构增加县域网点，适当下放县域分支机构业务审批权限，鼓励金融机构积极利用互联网技术，为农业经营主体提供小额存贷款、支付结算和保险等金融服务。

(2) 农村金融服务市场快速增长

根据央行发布的《中国农村金融服务报告(2016)》，截至 2016 年末，自从 2007 年创立涉农贷款统计以来，全部金融机构涉农贷款余额累计增长 361.7%，九年间平均年增速为 18.8%。涉农贷款余额从 2007 年末的 6.1 万亿元增加至 2016 年末的 28.2 万亿元，占各项贷款的比重从 22%提高至 26.5%。

(3) 农村金融市场准入门槛不断降低

新型、微型农村金融机构快速发展，随着不断培育和发展，村镇银行、小额贷款公司新型农村金融机构和组织在丰富农村金融体系，解决农村地区银行业金融机构网点覆盖率低、金融服务不足、竞争不充分等方面发挥了日益重要的作用。截至 2014 年末，全国共发起设立 1,296 家新型农村金融机构，其中村镇银行 1,233 家（已开业 1,153 家、筹建 80 家），贷款公司 14 家，农村资金互助社 49 家。

截至 2014 年末，纳入人民银行统计体系的小额贷款公司共 8,791 家，从业人员 11 万人。

(4) 农村基础设施建设稳步推进

农村金融生态环境有效改善人民银行提供了灵活多样的接入方式，支持农村金融机构加入人民银行支付清算系统，目前接入的农村合作金融机构和村镇银行网点数已达 4 万多个。通过组织开展农民工银行卡特色服务、银行卡助农取款服务，为广大金融空白乡镇的农村居民提供家门口式基础金融服务，从根本上提升了金融服务在农村的可得性。截至 2015 年末，贫困地区已设立县级银行业金融机构 5,185 个，服务网点 4.4 万个，共布放 ATM 机、POS 机具等自助设备 120.3 万台。

2、金融产品线及其他等多个行业领域迅速扩张

营销渠道信息化建设行业未来发展基于现有业务的高度可复制性，将在其他行业领域迎来高速发展机会。随着全球一体化和我国信息化建设脚步的加快，各个行业的生产和服务效率需求不断提高，渠道信息化建设已开始从电信运营商向其他领域快速扩张，应用范围扩张到农村金融、医疗、市政、零售等多个行业和领域。

尤其是在农村金融领域，随着农村金融领域信息化建设服务需求的不断增加，将信息化建设外包给专业化、规模化、技术先进、经验丰富的专业服务商，是村镇银行提升服务质量、降低人力和运营成本、集中精力发展核心业务的必然选择。村镇营业网点的快速建设，以及行业服务、信息化建设水平的不断提高，渠道信息化建设及其相关服务的需求量将进一步扩大。

在国家农村金融、精准扶贫政策的大力支持下，营销渠道信息化建设是末端金融服务体系建设的突破点，落实金融服务“最后一公里”的关键，预计未来有较大增长空间。

(三) 恒鸿达科技的竞争优势和核心竞争力明显

1、自主研发能力

营销渠道信息化建设涉及渠道信息化软件平台架构，底层硬件、驱动程序、平台、接口、可视化展示等多方面的技术，对行业内企业要求具有综合研发能力。恒鸿达科技设置了完善的研发体系，拥有专门开发底层技术架构的技术研究院，同时在各事业部中也设置了单独的研发部门，已建设一支具备多年技术积累和行业研发经验的稳定技术团队。围绕渠道信息化触点、实名制认证、支付等关键能力，恒鸿达科技在营销渠道软件系统和终端上拥有多项自主知识产权，包括 14 项发明专利，14 项实用新型专利及 32 项软件著作权，并积累了丰富的项目实施经验，同时恒鸿达科技也在活体认证技术、无线通讯技术方面投入研发，进行技术积累。在为客户服务过程中，恒鸿达科技较强的自主研发能力能够适应客户不断发展的渠道信息化建设需求，是向客户提供优质服务的长期保证。

2、综合服务能力

恒鸿达科技同时具备软件研发、终端研发、业务运营、支付和实名制认证、快速迭代升级等综合服务能力，是渠道信息化整体方案的提供商，能在营销渠道信息化行业竞争中保证一定的竞争地位。在运营商的渠道建设方面，恒鸿达科技相关渠道建设服务覆盖运营商自有渠道、直销渠道、社会末梢渠道、战略合作渠道等多个渠道系统，与客户具备较强的黏性。

同时，恒鸿达科技还为渠道信息化建设提供渠道智能终端研发和渠道运维、渠道虚拟数字产品运营等一站式服务，相较于竞争对手，提供的服务更为全面，软件、硬件和服务产品之间的互相协同效应也更为明显，硬件及运营服务能够帮助恒鸿达科技在渠道软件研发上更具备行业经验和实用性，而渠道软件业务有助于硬件功能的快速迭代，也为相关硬件终端产品销售带来一定的品牌效应和质量保证。

3、成本优势

恒鸿达科技的渠道智能终端产品经过多年销售和市场检验，产品销量较大，2015 年、2016 年恒鸿达科技的运营商硬件终端销售收入分别为 4,582.97 万元、5,690.41 万元，业务规模化使得单位成本有所下降。同时恒鸿达科技也在不断升级工艺、控制核心原材料的成本，使得恒鸿达科技的相关硬件产品在运营商市场、农村金融等市场拓展中具备一定成本优势。

综上所述，对于运营商渠道产品线，基于电信运营商渠道信息化建设市场空间广阔、电信行业投资相对稳定、电信用户持续增长、电信行业应用领域市场稳步增长等行业利好，运营商渠道产品线业务增长较快。未来一定年度内，电信运营商在渠道体系的优化和调整上的投入将会保持稳步增长，确保了运营商渠道产品线持续增长。对于金融产品线及其他行业业务，基于国家政策大力支持、农村金融服务市场快速增长、农村金融市场准入门槛不断降低、农村基础设施建设稳步推进等行业利好，金融产品线及其他多个行业领域迅速扩张。在国家农村金融、精准扶贫政策的大力支持下，营销渠道信息化建设是末端金融服务体系建设的突破点，落实金融服务“最后一公里”的关键，预计未来有较大增长空间。在上述行业政策及趋势下，恒鸿达科技得以充分发挥其具有的自主研发能力、综合能力、成本优势，2018 年收入增长较快具有合理性和谨慎性。

四、2017 年 10-12 月预测净利润率高于 1-9 月净利润率的原因及合理性

本次评估预测的恒鸿达科技 2017 年 10-12 月利润表情况与 2017 年 1-9 月实际情况对比如下：

单位：万元

项目名称	2017 年 1-9 月 历史数据		2017 年 10-12 月 预测数据	
	金额	占收入比	金额	占收入比
营业收入	6,312.10	100.00%	6,002.77	100.00%
营业成本	1,776.06	28.14%	1,823.75	30.38%
营业税金及附加	39.45	0.62%	24.63	0.41%
营业毛利	4,496.59	71.24%	4,154.40	69.21%
销售费用:	989.27	15.67%	426.43	7.10%
管理费用	2,183.21	34.59%	670.74	11.17%
财务费用	-95.58	-1.51%	3.46	0.06%
投资收益	118.75	1.88%	-	0.00%
资产减值损失	3.73	0.06%	237.41	3.96%
其他收益	106.31	1.68%	-	0.00%
营业利润	1,641.03	26.00%	2,816.36	46.92%

营业外收支	28.93	0.46%	83.00	1.38%
利润总额	1,669.96	26.46%	2,899.36	48.30%
应交所得税	-7.91	-0.13%	233.93	3.90%
净利润	1,677.87	26.58%	2,665.43	44.40%

受运营商网络建设的季节性特点影响，恒鸿达科技所处行业具有季节性。通信运营商一般在每年的第一季度制定资本支出预算，进行项目相关准备工作，主要集中在第三季度开始实施建设方案，并向供应商发出订单，导致软件、硬件合同在第四季度集中签订，并主要在第四季度集中完成验收。因此，恒鸿达科技第四季度实现收入较高。

根据上表，从月度平均数看，评估预测恒鸿达科技 2017 年 10-12 月的期间费用与 1-9 月实际发生的期间费用无重大差异，但由于 2017 年 10-12 月预测收入较高，因此期间费用率较低。在毛利率基本持平、期间费用率下降的情况下，评估预测恒鸿达科技 2017 年 10-12 月净利润率高于 1-9 月具有合理性。

综上，由于销售收入受季节性影响，而期间费用无明显季节性，因此恒鸿达科技 2017 年 10-12 月预测净利润率高于 1-9 月净利润率，具有合理性。

五、核查意见

经核查，中同华评估认为：综合考虑最新经营数据、经营季节性特点等，恒鸿达科技 2017 年预测收入和净利润的可实现性较强；恒鸿达科技的产品结构变化等原因导致 2017 年收入下降而净利润增长；整体行业的发展，国家政策大力支持，以及恒鸿达科技在研发能力、服务能力、成本控制上具有核心竞争力，使得 2018 年收入增长较快具有合理性和谨慎性；评估预测 2017 年 10-12 月净利润率高于 2017 年 1-9 月净利润率的原因主要为销售收入受季节性的影响，集中在第四季度确认，但期间费用率无明显季节性。

反馈问题 19、申请材料显示，收益法评估时预测 2018 年实现收入 16,167.98 万元，其中农商宝预测实现收入 2,414.02 万元，较 2017

年预测水平增长 **180.55%**；金融产品线中实名认证设备和智能渠道终端分别预测实现收入 **755.56 万元**和 **1,166.67 万元**，分别较 2017 年预测水平增长 **329%**和 **3421%**。请你公司：1) 结合截至目前最新经营数据、在手订单情况及执行情况等，补充披露恒鸿达科技 2018 年预测收入和净利润可实现性。2) 结合农商宝、实名认证设备和智能渠道终端产品最新销售情况、在手订单和意向订单情况、客户拓展情况、同行业公司业务增长情况等，补充披露农商宝、金融产品线中实名认证设备和智能渠道终端 2018 年预测收入大幅增长的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、2018 年预测收入和净利润的可实现性

(一) 截至目前最新经营数据

截至目前的最新经营数据详见本回复“反馈问题 18”中涉及的 2017 年度恒鸿达科技业绩实现情况。恒鸿达科技 2017 年度已实现营业收入（未经审计）占 2017 年度预测收入的比重为 97.28%；已实现扣除非经常性损益后的净利润（未经审计）占 2017 年度承诺净利润的比重为 111.47%，实现情况较好。

(二) 客户情况

恒鸿达科技主要产品主要可分为三大形态，即软件、硬件和服务。软件业务收入主要来自中国联通；硬件业务收入主要来自中国联通辽宁省分公司、中国联通河北省分公司、中国联通内蒙古分公司、中国联通新疆维吾尔自治区分公司等超过 30 家中国联通省、市分公司和中国移动通信集团终端有限公司贵州分公司、中国移动甘肃分公司等多家中国移动省、市分公司及农村金融产品线的相关客户，同时硬件收入还包括运营商通过史泰博等办公用品平台采购而取得的收入；渠道运营服务收入主要来自杭州向上等社会渠道服务商和第三方支付公司。

运营商客户就软件业务、硬件业务需要履行安排预算、招投标、合同签订等流程，导致软件、硬件合同在第四季度集中签订当年的业务合同，而服务业务每年仅签订框架协议，因此目前的合同数量等难以直观地反映出标的公司未来收入预测的合理性，但是，可以通过分析合同相关的客户质量及合作关系等重要因素来判断标的公司预测收入的合同保障情况。

关于客户质量及合作关系详见本回复“反馈问题 16”之“一、恒鸿达科技与主要客户建立稳定合作关系的依据、未来合作的可持续性、所处的中国联通供应商级别、向中国联通销售收入的下降原因、以及对恒鸿达科技未来生产经营的影响”之“（一）恒鸿达科技与主要客户建立稳定合作关系的依据、未来合作的可持续性”之“2、主要客户的稳定性及未来合作的可持续性分析”。

（三）业绩预测的合理性和可实现性

2018 年度预测收入为 16,167.98 万元，预测净利润为 4,872.82 万元。其中预测收入构成如下：

序号	主要产品类别	2018 年
一、运营商渠道产品线		
1	硬件	4,181.47
2	软件	3,416.04
3	服务	4,142.45
小计		11,739.96
二、金融产品线及其他		
1	硬件	3,909.15
2	软件	320.75
3	服务	198.11
小计		4,428.01
合计		16,167.98

关于 2018 年预测收入的合理性和可实现性，详见本回复“反馈问题 18”之“三、2018 年收入增长较快的合理性和谨慎性”。

二、农商宝、金融产品线中实名认证设备和智能渠道终端 2018 年预测收入大幅增长的合理性

（一）农商宝、实名认证设备和智能渠道终端产品最新销售情况

根据恒鸿达科技未经审计的财务报表，恒鸿达科技 2017 年度未经审计的农商宝销售收入为 526.42 万元、实名认证设备销售收入为 87.05 万元、智能渠道终端产品销售收入为 38.18 万元。2017 年度农商宝、实名认证设备和智能渠道终端产品最新销售情况与 2018 年度农商宝、实名认证设备和智能渠道终端产品预计销售情况对比如下：

单位：万元

项目	2017 年度实际数	2018 年度预测数	增长率
农商宝	526.42	2,414.02	358.57%
实名认证设备	87.05	186.92	114.74%
智能渠道终端产品	38.18	858.12	2,147.56%
合计	651.65	3,459.06	430.82%

（二）意向性订单预测情况

1、农商宝及相关产品意向订单情况

2018 年度，恒鸿达科技根据目前与滨州农信、潍坊农信等的合作情况，预计进一步扩展山东市场，预计农商宝及相关产品销售如下：

单位：万元

产品名称	订单签署情况	预计可在 2018 年确认收入
多媒体终端	意向订单	45.98
农商宝终端	意向订单	2,308.21
圈存缴费终端	意向订单	59.83
合计	-	2,414.02

2、实名认证设备意向订单情况

2018 年度，恒鸿达科技拟向辽宁电力等电力公司及其他行业客户销售实名认证设备，并预测产品销售如下：

单位：万元

产品名称	订单签署情况	预计可在 2018 年确认收入
------	--------	-----------------

实名认证设备	意向订单	145.4
实名认证设备及服务器	意向订单	41.54
合计	-	186.94

3、智能渠道终端产品意向订单情况

2018 年度，恒鸿达科技拟就电网智能终端与电网公司进行合作，预测 2018 年拟签订订单约为 800 余万，具体如下：

单位：万元

产品名称	订单签署情况	预计可在 2018 年确认收入
智能台式终端	意向订单	37.61
智能手持终端	意向订单	820.51
合计	-	858.12

（三）客户拓展情况

1、农商宝客户拓展情况

2018 年农商宝业务主要客户为山东省农村信用社联合社（以下简称“山东农信”）以及山东汇金信息科技有限公司（以下简称“山东汇金”），其中山东汇金为农商宝产品合作方，产品最终用户为山东农信。

山东农信成立于 1951 年，共有机构网点 6,000 余家，从业人员约 5.4 万人，是全省营业网点和从业人员最多、服务范围最广、资金规模最大的综合性、多功能地方金融机构。2014 年，恒鸿达科技与山东省潍坊市农村信用社联合社（以下简称“潍坊农信”）展开合作，2014-2015 年，恒鸿达科技向其销售农商宝约 1,800 台，2016 年销售农商宝约 1,200 台，2017 年销售农商宝约 2,200 台。

农商宝产品在潍坊农信试点过程中取得了良好的成果，助力潍坊农信完善农村金融服务网络，潍坊农信的“农商宝 2.0”移动银行因此获得了中科院农村发展研究所等单位联合颁发的“2015 年全国农村金融十佳移动服务平台”等荣誉。山东农信决定进一步在潍坊市进行推广，并逐步推广到山东省范围内。2016 年 7 月，山东农信与恒鸿达科技客户签订农民自主服务终端入围协议书，恒鸿达科技

成为山东农信招标入围公司，成为山东省农村信用社农民自主服务终端的设备供应商。

农商宝产品经过两年的潍坊农信试点，产品逐步向山东全省推广使用，恒鸿达科技产品已于 2017 年 11 月 15 日取得国家密码管理局颁发的《商用密码产品型号证书》（证书编号：SXH2017260 号），申报名称为：恒鸿达安全金融 POS 密码应用系统（SYD-S610）等相关证书，产品具备接入山东省银行系统条件，基于恒鸿达科技与山东农信良好的合作关系及相关协议，预计农商宝将于 2018 年迎来快速增长。

2、实名认证设备客户拓展情况

恒鸿达科技实名认证设备在行业市场具有广泛应用前景，根据恒鸿达科技前期在行业市场的开拓情况，目前主要市场定位为物流行业、电力行业等，结合客户的业务规划及购买意向，进行销售收入预计。

3、智能渠道终端客户拓展情况

恒鸿达科技智能渠道终端可用于诸多行业，目前具有较明确合作意向的用户为国家电网等，恒鸿达科技作为直接投标厂商的合作方，为其提供智能手持终端。

（四）同行业公司业务增长情况

1、农商宝同行业公司业务增长情况

与恒鸿达科技农商宝业务可比的同行业公司业务为证通电子（002197.SZ）的金融电子自助服务终端业务，其历史收入增长率数据如下：

单位：万元

同行业公司	项目名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	复合增长率
证通电子	营业收入	21,664.11	30,001.19	34,321.45	68,684.54	-
	收入增长率	-	38.48%	14.40%	100.12%	46.91%

根据上表，证通电子（002197.SZ）金融电子自助服务终端业务历史年度的营业收入增长率分别为 38.48%、14.40%、100.12%，平均复合增长率为 46.91%，农商宝 2018 年度预计增长率为 358.57%。由于接入山东省银行系统需要产品具

备国密资质，恒鸿达科技 2017 年主要在为获取相关资质进行准备工作。2017 年 11 月 15 日，恒鸿达科技取得国家密码管理局颁发的《商用密码产品型号证书》（证书编号：SXH2017260 号），申报名称为：恒鸿达安全金融 POS 密码应用系统（SYD-S610），产品具备接入山东省银行系统条件，基于恒鸿达科技与山东农信良好的合作关系及相关协议，预计农商宝将于 2018 年迎来快速增长，剔除 2018 年预测期内复合增长率为 17.24%，低于农商宝同行业公司证通电子（002197.SZ）金融电子自助服务终端历史年度的复合增长率。

2、实名认证设备同行业公司业务增长情况

与恒鸿达科技实名认证设备业务可比的同行业公司业务为新开普（300248.SZ）的身份识别设备业务，其历史收入增长率数据如下：

单位：万元

同行业公司	项目名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	复合增长率
新开普	营业收入	1,786.65	2,679.64	4,606.66	4,983.68	-
	收入增长率	-	49.98%	71.91%	8.18%	40.77%

根据上表，新开普（300248.SZ）身份识别设备业务历史年度的营业收入增长率分别为 49.98%、71.91%、8.18%，平均复合增长率为 40.77%，恒鸿达科技实名认证设备业务 2018 年度的增长率为 114.74%。由于恒鸿达科技实名认证设备处于起步阶段，预计 2018 年的销售收入由 2017 年度的 87.05 万元增加到 186.92 万元，增长率为 114.74%。

3、智能渠道终端同行业公司业务增长情况

与恒鸿达科技智能渠道终端业务可比的同行业公司业务为赫美集团（002356.SZ）的电力设备智能终端设备业务、天喻信息（300205.SZ）的终端设备业务，其历史收入增长率数据如下：

单位：万元

同行业公司	项目名称	2014 年	2015 年	2016 年	复合增长率
赫美集团	营业收入	2,087.68	2,476.41	2,727.41	-
	收入增长率	-	18.62%	10.14%	14.30%
天喻信息	营业收入	-	14,714.04	40,272.72	-

	收入增长率	-	-	173.70%	173.70%
--	-------	---	---	---------	---------

根据上表，赫美集团（002356.SZ）电力设备智能终端设备业务历史年度的营业收入增长率分别为 18.62%、10.14%，平均复合增长率为 14.30%；天喻信息（300205.SZ）终端设备业务历史年度的营业收入增长率为 173.70%，平均复合增长率为 173.70%，恒鸿达科技智能渠道终端预计 2018 年的销售收入由 2017 年的 38.19 万元增加到 858.12 万元，增长率为 2,147.46%。恒鸿达科技智能渠道终端业务主要最终客户为国家电网等行业用户，恒鸿达科技作为直接投标厂商的合作方，为其提供智能手持终端。

综上所述，农商宝、金融产品线中实名认证设备和智能渠道终端 2018 年预测收入大幅增长具有合理性。

三、核查意见

经核查，中同华评估认为：结合截至目前最新经营数据、客户情况、行业发展情况、自身竞争优势，恒鸿达科技 2018 年预测收入和净利润具有可实现性；结合农商宝、实名认证设备和智能渠道终端产品最新销售情况、意向订单情况、客户拓展情况、同行业公司业务增长情况，农商宝、金融产品线中实名认证设备和智能渠道终端 2018 年预测收入大幅增长具有合理性。

反馈问题 20、申请材料显示：1）收益法评估时，预测 2017 年-2019 年恒鸿达科技运营商硬件业务毛利率分别为 45.05%、47.11%和 49.96%；金融产品线中硬件产品预测毛利率分别为 45.37%、36.04%和 39.1%，存在一定的波动。同时，报告期内运营商硬件业务毛利率分别为 36.61%、25.77%和 43.89%，金融产品线中硬件产品毛利率分别为 37.58%、45.86%和 53.66%。2）本次对恒鸿达科技以后年度毛利率的预测，主要基于行业和恒鸿达科技经营现状，充分考虑恒鸿达科技管理层对未来业务的发展规划及定价策略，参照历史

年度毛利率水平并考虑市场竞争状况进行综合预测。请你公司：1) 结合行业发展趋势、市场竞争态势，补充披露预测运营商硬件业务毛利率持续上升、金融产品线中硬件产品预测毛利率波动的原因与合理性，是否与历史水平和同行业水平存在较大差异，如是，请说明原因。2) 结合可比交易预测情况、最新经营数据等，补充披露恒鸿达科技预测期各项业务毛利率水平可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、运营商硬件业务毛利率持续上升、金融产品线中硬件产品预测毛利率波动合理性分析

(一) 恒鸿达科技硬件业务毛利率

名称	2015年	2016年	2017年 1-9月	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
硬件业务	36.72%	27.16%	45.02%	63.75%	41.76%	43.58%	44.61%	45.55%	46.03%
其中：实名认证设备	26.58%	39.05%	65.15%	72.47%	70.00%	69.65%	69.30%	68.96%	68.61%
渠道智能终端	38.43%	25.08%	30.77%	46.04%	31.34%	32.16%	32.43%	32.54%	32.67%
其他	32.67%	45.39%	33.16%	59.81%	32.13%	33.02%	32.33%	31.84%	31.35%

注：渠道智能终端含农商宝，2017年10-12月毛利率系基于未经审计的财务数据计算。

(二) 毛利率波动合理性

恒鸿达科技运营商硬件业务毛利率持续上升、金融产品线中硬件产品预测毛利率波动主要是由于产品结构变化。具体如下：

1、运营商硬件产品

2017年，恒鸿达科技运营商硬件业务的产品结构由原来仅以渠道智能终端为主要产品变更为渠道智能终端与实名认证设备并重。2016年实名认证设备、

渠道智能终端销售额分别为 263.10 万元、5,068.22 万元，占运营商硬件业务的比例分别为 4.62%、89.07%，毛利率分别为 37.77%、23.31%；2017 年 1-9 月实名认证设备、渠道智能终端销售额分别为 1,079.53 万元、925.76 万元，占运营商硬件业务的比例分别为 43.77%、37.53%，毛利率分别为 65.36%、24.43%。根据全国人大常委会《关于加强网络信息保护的決定》与工业和信息化部《电话用户真实身份信息登记规定》（工业和信息化部令 25 号）相关规定，自 2013 年 9 月起电信实名制正式实施，新入网用户需进行实名验证并登记。实名认证设备毛利率较高，主要原因系恒鸿达科技具备供应商采购渠道优势，且不断研发创新的实名认证解决方案使得相应产品具有相对较强的成本优势。随着实名认证设备销售收入占比不断上升，运营商硬件业务毛利率持续上升。

2、金融产品线中的硬件产品

农商宝业务是恒鸿达科技金融产品线中的主要产品，经过两年的潍坊农信试点，农商宝产品逐步向山东全省推广使用，在推广使用的过程中农商宝分配备打印机和不配备打印机两种机型，不配备打印机的机型毛利率高于配备打印机的机型。2017 年 1-9 月销售的产品基本都不含打印机，销售毛利率为 65.77%，其中配备打印机的产品毛利率为 44.55%，不配备打印机的产品毛利率为 66.21%。经过试点推广和实践证明，配备打印机的产品更符合实际使用情况，后期大量销售配备打印机的产品；且预计 2018 年将推出多媒体终端、圈存缴费终端等毛利率相对略低的金融终端设备，因此 2017 年、2018 年的预测毛利率为 45.37%、36.04%，呈下降趋势。2019 年毛利率较高的金融产品线实名认证设备收入预计迎来较大幅度的增长，金融产品线实名认证设备毛利率约为 70%，与运营商行业的实名认证设备历史毛利率接近。由于实名认证设备毛利率远高于农商宝、渠道智能终端等其他金融产品线的硬件毛利率，产品结构的变化导致 2019 年的毛利率由 2018 年的 36.04% 上升为 39.10%。

（三）同行业公司毛利率水平比较情况

1、恒鸿达科技硬件业务毛利率

名称	2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年
实名认证设备	26.58%	39.05%	65.15%	70.00%	70.00%	69.65%

渠道智能终端	38.43%	25.08%	30.77%	35.25%	31.34%	32.16%
硬件业务	36.72%	27.16%	45.02%	45.27%	41.76%	43.58%

注：渠道智能终端含农商宝，2017年10-12月毛利率为预测数据。

2、可比公司硬件业务毛利率

恒鸿达科技的硬件产品为包含嵌入式软件应用的相对较高毛利产品，主要为渠道智能终端和实名认证设备。预测期内，恒鸿达科技不断拓展高毛利硬件产品如实名认证设备等，与同行业可比硬件业务毛利率比较如下：

可比公司	可比业务	2016年度	2015年度	2014年度
新开普	身份识别产品	67.46%	66.51%	70.70%
赫美集团	终端	35.32%	24.15%	22.43%
天喻信息	终端	23.61%	37.99%	-

新开普可比业务主要为生产销售自主研发的身份识别产品，赫美集团可比业务主要为生产销售自主研发的电力设备智能终端产品，天喻信息可比业务主要为生产销售自主研发的mPOS、读卡设备等终端产品，相关终端产品与标的公司硬件业务具有一定可比性。

恒鸿达科技实名认证设备毛利率与新开普的身份识别产品毛利率相近，渠道智能终端业务毛利率与赫美集团、天喻信息的终端产品毛利率差异不大。

二、结合可比交易预测情况、最新经营数据，恒鸿达科技预测期各项业务毛利率水平具有可实现性

（一）恒鸿达科技业务毛利率

名称	2015年	2016年	2017年 1-9月	2017年 10-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
硬件业务	36.72%	27.16%	45.02%	63.75%	41.76%	43.58%	44.61%	45.55%	46.03%
其中：实名认证设备	26.58%	39.05%	65.15%	72.47%	70.00%	69.65%	69.30%	68.96%	68.61%
渠道智能终端	38.43%	25.08%	30.77%	46.04%	31.34%	32.16%	32.43%	32.54%	32.67%
其他	32.67%	45.39%	33.16%	59.81%	32.13%	33.02%	32.33%	31.84%	31.35%

软件业务	81.10%	85.43%	80.63%	81.46%	83.27%	82.16%	81.07%	80.04%	79.40%
服务业务	94.05%	96.27%	98.27%	86.31%	96.33%	97.69%	97.13%	96.54%	96.02%
合计	63.83%	63.93%	71.86%	77.12%	66.01%	65.28%	64.43%	64.23%	63.98%

注：渠道智能终端含农商宝，2017年10-12月毛利率系基于未经审计的财务数据计算。

（二）可比交易预测毛利率

营销渠道是指商品和服务从生产者向消费者转移过程的具体通道或路径。恒鸿达科技自成立以来专注于营销渠道信息化建设及相关服务，具体产品根据形态可分为软件、硬件及相关服务。恒鸿达科技通过自主研发的软件平台系统及末梢智能终端和应用，帮助客户建设有效的渠道信息化管理体系，实现对末梢渠道的管理。除为客户提供渠道信息化建设所需的软件及硬件产品，恒鸿达科技还为客户提供渠道相关服务，为客户创造更多价值。市场上无直接可比的交易案例，但可通过分析可比交易案例中交易标的预测期毛利率水平变化趋势，进而分析恒鸿达科技预测期毛利率水平可实现性。选取2017年以来软件和信息技术服务行业重组并购案例，相关并购标的预测期毛利率情况如下：

序号	收购方	收购标的	承诺期第一年	承诺期第二年	承诺期第三年	承诺期第四年	承诺期第五年
1	云赛智联	信诺时代 100.00% 股权	49.18%	48.73%	48.28%	47.94%	47.55%
2	天津松江	卓朗科技 80% 股权	23.07%	23.07%	23.07%	23.07%	23.07%
3	中昌数据	云克科技 100% 股权	24.90%	24.02%	23.84%	23.01%	22.52%
4	国创高新	深圳云房 100% 股权	19.34%	20.66%	21.68%	22.04%	22.34%
5	天创时尚	小子科技 100% 股权	39.06%	38.85%	38.85%	38.42%	38.06%
6	迅游科技	狮之吼 100% 股权	99.00%	99.00%	99.00%	99.00%	99.00%
7	三维通信	巨网科技 81.48% 股权	18.59%	19.07%	19.53%	19.14%	18.97%
8	天源迪科	维恩贝特 83.76% 股权	49.18%	48.73%	48.28%	47.94%	47.55%
9	赛摩电气	积硕科技 100% 股权	42.79%	41.08%	39.98%	39.17%	38.69%
10	鸿利智汇	速易网络 100% 股权	39.13%	38.39%	37.53%	36.28%	35.27%
11	摩登大道	悦然心动 100% 股权	82.17%	81.47%	81.10%	79.85%	77.97%
12	华峰超纤	威富通 100% 股权	82.49%	81.11%	80.51%	80.57%	80.50%

序号	收购方	收购标的	承诺期 第一年	承诺期 第二年	承诺期 第三年	承诺期 第四年	承诺期 第五年
13	普邦股份	博睿赛思 100% 股权	28.62%	28.62%	28.62%	28.62%	28.62%
14	梅泰诺	宁波诺信 100% 股权	28.05%	27.81%	27.41%	26.96%	26.66%
15	诚益通	博日鸿 100% 股权	36.54%	38.83%	39.61%	40.18%	49.87%
16	诚益通	龙之杰 100% 股权	69.31%	69.17%	69.08%	69.24%	69.54%
	平均	-	45.71%	45.54%	45.40%	45.09%	45.39%

根据上表，各案例之间毛利率水平差异较大，但交易标的预测期毛利率水平总体呈现平稳趋势。因此，恒鸿达科技预测期毛利率水平较为稳定，与上述交易案例预测期趋势基本一致，较为合理。

综上所述，由于无相关市场并购案例，恒鸿达科技与软件和信息技术服务行业交易案例毛利率水平无法直接比较。恒鸿达科技预测期毛利率水平较为稳定，与上述交易案例预测期趋势基本一致，恒鸿达科技毛利率水平具备可实现性。

三、核查意见

经核查，中同华评估认为：由于产品结构的变化，预测运营商硬件产品毛利率持续上升、金融产品线中硬件产品预测毛利率波动具有合理性，与历史水平和同行业水平不存在较大差异；结合可比交易预测情况、最新经营数据，恒鸿达科技预测期毛利率水平较为稳定，与交易案例预测期趋势基本一致，恒鸿达科技毛利率水平具有可实现性。

反馈问题 21、申请材料显示，收益法评估时预测期内预测恒鸿达科技研发费用分别为 274.74 万元、1,699.8 万元、1,972.92 万元、2,032.21 万元、2,145.54 万元和 2,219.74 万元，同时恒鸿达科技于 2017 年成立技术研究院，专门负责产品研发，在技术架构、软件开发工具、技术难题攻坚以及技术产品市场化等方面进行深入研究。请你公司：

1) 结合行业发展趋势、市场竞争态势和最新经营数据等，补充披露

上述研发费用预测的可实现性和谨慎性、是否与历史水平和同行业水平一致。2) 结合技术研究院定位、未来研究计划、研发人员薪酬、技术迭代情况等, 补充披露上述研发费用预测水平是否充分考虑技术研究院研发计划需要, 能否满足未来应对技术更替和持续经营的需要。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、研发费用的预测与历史水平差异不大, 高于同行业研发费用占收入的比, 具有可实现性和谨慎性

(一) 恒鸿达科技研发费用预测

单位: 万元

名称	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
研发费用	717.44	1,271.61	1,265.94	1,699.80	1,972.92	2,032.21	2,145.54	2,219.74
占收入比	6.25%	9.33%	10.57%	10.51%	10.66%	9.79%	9.37%	9.08%
营业收入	11,480.30	13,629.73	11,979.31	16,167.98	18,515.21	20,763.27	22,900.66	24,456.85
收入增长率		18.72%	-12.11%	34.97%	14.52%	12.14%	10.29%	6.80%

注: 2017年研发费用和营业收入为未经审计的数据。

(二) 可比公司研发费用

单位: 万元

项目	2014年度			2015年度			2016年度		
	研发费用	收入	占比	研发费用	收入	占比	研发费用	收入	占比
神州泰岳	4,771.42	254,884.44	1.87%	3,915.05	277,348.73	1.41%	6,749.39	293,658.19	2.30%
天源迪科	8,380.63	118,664.45	7.06%	9,720.00	167,661.50	5.80%	11,869.65	244,821.96	4.85%
东方国信	4,883.29	61,526.64	7.94%	7,315.53	93,110.91	7.86%	6,769.23	127,774.77	5.30%
科大国创	4,160.38	37,014.40	11.24%	5,117.71	40,575.91	12.61%	8,149.68	59,423.15	13.71%
新大陆	8,939.41	223,545.62	4.00%	15,444.55	304,527.54	5.07%	19,782.58	354,392.28	5.58%
网达软件	2,512.20	17,683.07	14.21%	2,555.15	20,726.37	12.33%	2,408.19	22,378.76	10.76%

易销科技	8.37	2,010.34	0.42%	319.76	8,597.59	3.72%	624.66	13,080.30	4.78%
森锐科技	4,771.42	254,884.44	1.87%	3,915.05	277,348.73	1.41%	6,749.39	293,658.19	2.30%
平均			6.68%			6.97%			6.75%

根据恒鸿达科技的发展战略和中远期规划、运营模式、服务能力、全国性业务布局、新业务的拓展以及在品牌、人才和研发方面的优势，2018年、2019年随着新产品农商宝和金融产品线收入的快速增长，研发费用占收入的比例略有上升，2020年至2022年随着收入增长速度的放缓，研发费用占收入的比例略有下降，稳定在9%左右，与历史年度2016年、2017年差异不大；与可比公司研发费用占收入比例的平均数相比，恒鸿达科技预测期内研发费用占营业收入的比例略高，是基于其历史研发费用发生情况及预计未来的技术更替需要而预测的，研发费用预测具有合理性。

二、研发费用的预测已充分考虑技术研究院发展计划等，能够满足未来应对技术更替和持续经营的需要

恒鸿达科技的技术研究院定位于基础技术产品的研发。技术研究院负责了技术框架、技术语言、技术难题等复杂的技术细节，构建一套二次开发平台，提供给公司各事业部使用；各事业部在此二次开发平台开发，只需具备基本的技术基础，即可快速地开发出各种高质量的定制软件（如APP、管理平台、物联网平台、业务办理平台等）。

技术研究院未来将在广度和深度两方面继续升级基础技术产品，广度方面不断地适配满足新的项目应用场景，制作各种场景的预置模板；深度方面，不断地升级技术产品的内核引擎，以及引入新的技术（如大数据分析、云计算、人工智能等技术）。

技术研究院的设立及运行提高了恒鸿达科技的研发效率，未来将采取小而精的发展战略，不会对公司整体研发规模产生重大影响。技术研究院研发费用主要为人工费，人员以内部选聘和培养为主，不会大幅增加。因此，技术研究院不会大幅增加恒鸿达科技的研发支出。

2015年至2017年，恒鸿达科技研发费用分别为717.44万元、1,271.61万元、1,265.94万元，2017年技术研究院设立后未明显增加。预测期2018年至2022年研发费用分别为1,699.80万元、1,972.92万元、2,032.21万元、2,145.54万元、2,219.74万元，随着业务规模增大未来年度研发费用逐年增加，在2017年度预测基础上已充分考虑技术研究院的发展计划等，能够满足未来应对技术更替和持续经营的需要。

三、核查意见

经核查，中同华评估认为：恒鸿达科技预测期内研发费用占营业收入的比例略高，是基于其历史研发费用发生情况及预计未来的技术更替需要而预测的，研发费用预测具有合理性；预测期研发费用不断增长，已充分考虑技术研究院发展计划等，能满足未来应对技术更替和持续经营的需要。

反馈问题 28、申请材料显示，备考合并报表显示，本次交易完成后，2017年9月30日上市公司商誉账面价值236,970.5万元，占总资产的23.17%。请你公司补充披露：1)本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2)备考合并报表编制是否已充分辨认和合理判断恒鸿达科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

二、备考合并报表编制已充分辨认和合理判断恒鸿达科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等

（一）《企业会计准则》的规定

根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》，无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产；资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：（一）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换；（二）源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十四条的规定，“企业合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。”

根据《企业会计准则解释第 5 号》（财会[2012]19 号）的规定，“非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：（一）源于合同性权利或其他法定权利；（二）能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。”

（二）无形资产的辨认和判断情况

公司从内外部渠道获取相关资料，对恒鸿达科技拥有的但未在财务报表中确认的无形资产进行了识别、辨认，根据中同华评估出具的 2017 年 9 月 30 日恒鸿达科技无形资产评估结果，恒鸿达科技拥有的但未在财务报表中确认的无形资产为渠道信息化建设及相关服务，由相关专利权、商标权、著作权等组合而成，金额为 3,200.00 万元。除此以外，恒鸿达科技不存在其他可以单独确认的无形资产。

据此，备考合并财务报表编制时，已充分辨认恒鸿达科技拥有的但未在报表中确认的无形资产。

三、核查意见

经核查，中同华评估认为：备考合并报表编制已充分辨认和合理判断恒鸿达科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

[此页无正文，为《北京中同华资产评估有限公司对神州数码信息服务股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的回复报告之专项核查意见》之签署页]

北京中同华资产评估有限公司

2018 年 2 月 14 日