

浙商证券股份有限公司
关于
上海宝信软件股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产暨关联交易
之并购重组审核委员会审核意见回复
之
核查意见

独立财务顾问



浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO., LTD.

二〇二一年五月

中国证券监督管理委员会：

2021年5月12日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2021年第9次工作会议审核，上海宝信软件股份有限公司（以下简称“宝信软件”、“公司”、“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产暨关联交易（以下简称“本次交易”）获有条件通过。

浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”、“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，就审核意见所提问题进行了认真核查，现书面回复如下，敬请审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义均与《上海宝信软件股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“《重组报告书》（修订稿）”）中相同。

如无特别说明，本核查意见所引用的财务数据和财务指标，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。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，为四舍五入原因造成。

本核查意见所用字体对应内容如下：

并购重组委审核意见所列问题	黑体、加粗
对问题的回复	宋体

目 录

问题一：请申请人补充披露本次交易对上市公司关联交易的影响及未来减少关联交易的主要措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....3

问题二：请申请人结合标的资产业务模式，补充披露核心竞争优势、经营风险、持续盈利能力及会计核算的规范性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....8

问题一：请申请人补充披露本次交易对上市公司关联交易的影响及未来减少关联交易的主要措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题回复

（一）本次交易对上市公司关联交易的影响

报告期内，上市公司及标的公司的关联采购主要系向中国宝武及其关联方采购的部分能源、材料和支付的房屋租金等，关联销售主要系向中国宝武及其关联方提供 IT 服务及其他相关产品等。上市公司与标的公司均为中国宝武下属企业，本次交易完成后，未造成上市公司和标的公司在原有关联交易之外新增其他关联交易。上市公司与标的公司主营业务类同，本次交易不会新增上市公司主要关联交易类型。

本次交易完成后，上市公司关联采购占比将有所下降。中国宝武系全球领先的钢铁龙头企业，受钢铁行业发展的历史原因及集团化运作模式影响，上市公司及标的公司关联销售金额较高，模拟交易完成后，2020 年、2019 年关联销售占比较交易完成前有所上升，但 2020 年的关联销售占比低于 2019 年度。由于上市公司营业收入及非关联销售收入的持续增长，长期来看，关联销售占比将呈下降趋势，具体情况如下：

1、关联采购分析

根据天健所出具的《备考审阅报告》，假设 2019 年 1 月 1 日上市公司已取得飞马智科的控股权，按照重组后的股权架构，交易完成前后，上市公司关联采购规模及占营业成本比例情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度			2019 年度		
	交易前	交易后	差异	交易前	交易后	差异
关联方采购	70,775.38	70,996.33	220.95	63,336.20	64,921.29	1,585.09
营业成本	674,511.97	726,498.12	51,986.15	479,183.18	529,536.62	50,353.44
占比	10.49%	9.77%	-0.72%	13.22%	12.26%	-0.96%

通过上表对比分析可知，2019 年及 2020 年，本次交易完成后，上市公司关

联采购总额占营业成本比重较交易前均有所降低，主要系标的公司关联方采购比例相对较低所致。

2、关联销售分析

(1) 交易前后关联销售占比小幅上升，但交易后整体呈下降趋势

按照重组后的股权架构，本次交易完成前后，上市公司关联销售规模及占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度			2019 年度		
	交易前	交易后	差异	交易前	交易后	差异
关联方销售	378,082.23	434,117.52	56,035.28	297,257.87	336,508.84	39,250.97
营业收入	951,776.30	1,022,504.19	70,727.89	684,904.34	745,348.26	60,443.92
占比	39.72%	42.46%	2.73%	43.40%	45.15%	1.75%

比较可见，由于标的公司关联销售占比较高，本次交易完成后，报告期内上市公司关联销售占营业收入的比例分别较交易前增加 1.75 个百分点和 2.73 个百分点，短期内上市公司关联销售占比将较交易完成前小幅上升。但受上市公司关联销售占比持续下降影响，2020 年度交易完成后的关联销售占比由 2019 年度的 45.15% 下降至 42.46%，较 2019 年度下降 2.69 个百分点，交易完成后上市公司关联销售占比整体呈下降趋势。

(2) 标的公司关联销售占比较高的合理性分析

① 标的公司关联销售产生的历史原因

标的公司为马钢集团旗下唯一的信息化企业，自成立之日起一直承担着向马钢集团及其关联方提供企业信息化、自动化系统集成及运维等方面综合解决方案的任务。在信息化和自动化方面对马钢集团具有优质的服务能力，同时由于软件开发具有一定的业务粘性，出于持续经营和服务的需要，标的公司将持续为马钢集团内成员提供相关服务，未来仍存在一定比例的关联交易。

② 互补的集团化运作模式需要

中国宝武和马钢集团进行战略重组后，打造具有国际竞争力的世界一流钢企

的发展目标及市场地位决定了马钢集团需对标国内龙头钢企，进一步提升整体信息化、自动化水平，生产技术和生产设备更新升级的需求持续增加，需要对钢铁行业有深刻理解、技术服务能力突出和品质可靠的信息化供应商。标的公司凭借多年服务马钢集团的服务经验和地域优势，在供应价格、响应速度和服务质量具有先发优势。本次交易完成后，标的公司能分享上市公司的技术和管理资源，产品和服务质量将进一步得到提升。因此，双方的合作一方面使中国宝武在保证服务质量的同时能有效降低信息化投入成本，另一方面标的公司在给马钢集团等中国宝武下属公司提供服务的同时也能不断提高自身的核心竞争力，也有利于其拓展非关联业务。

综上，标的公司关联销售占比较高主要系历史原因和集团运作模式所致，具有必要性和合理性。

(3) 受益于本次交易的协同效应，关联销售占比长期将有所降低

本次交易完成后，虽短期内上市公司关联交易金额会有所提高。但从长远发展角度出发，关联交易比例预计将有所降低，主要原因如下：

①发挥协同效应，提升标的资产的单位人工产出，拓展非关联业务

本次重组完成后，上市公司与标的资产在业务、人力、技术、管理等方面进行优化整合并实现共享，一方面通过技术水平和提升，标的资产的单位人工产出也将得到一定提升，在满足集团内部需求的同时，可用更多的人力物力来拓展非关联业务；另一方面，报告期内上市公司宝信软件业务领域已拓展到医药、化工、采掘、智能交通、水利水务等诸多行业，关联销售占比逐年下降，共享其外部客户开拓的经验和已积累的市场口碑，也将有助于标的公司非关联业务市场的开拓，从而提升未来的非关联销售比例。

②标的资产IDC业务投产后，关联销售占比将有望降低

标的资产 IDC 项目已在建设中，IDC 项目的主要客户群体为大型物联网企业、政府机关单位、金融公司等数据储存量较大，对数据保密要求较高的客户，这些客户主要为非关联公司。随着上市公司和标的公司 IDC 在建项目逐步投产，IDC 业务收入的逐步增加将进一步降低关联销售占比。同时，标的公司也将分享

上市公司 IDC 业务技术、管理等方面资源，使其 IDC 项目投产后更好地发挥项目效益，从而降低关联销售比例。

(二) 未来减少关联交易的主要措施

1、标的公司完善关联交易相关制度安排

标的公司参考《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等有关法律以及上市公司《关联交易管理制度》等，已建立起《关联交易管理制度》并已执行，具体情况如下：

(1) 明确关联交易类型和关联人的认定

参考《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》等法规要求，标的公司明确关联交易具体的类型及如何认定关联人。

(2) 关于关联交易定价

标的公司进行关联交易应当签订书面协议，关联交易定价应当公允。

①交易事项存在政府指导价的，可以在政府指导价范围内合理确定交易价格。

②交易事项如过往无类似项目一般采用招投标的方式定价，如过往有类似的项目参考历史招投标价格或参考市场价格采用竞争性谈判议价。

③若既无独立第三方的市场价格，也无独立的非关联交易价格可供参考的，以合理成本费用加合理利润作为定价的依据。

(3) 关于关联交易决策程序

标的公司将通过完善《公司章程》和《关联交易管理制度》等规章制度，对关联交易的决策程序予以规定。对关联交易应订立书面协议，根据协议总交易金额提交董事会或股东大会审议，并跟踪实际执行情况，对需重新提请审议的及时履行对应的审议程序。

2、积极拓展非关联业务

报告期内，标的资产积极开拓马钢集团外部市场，加快发展“两化融合咨询

服务”、“信息安全等保测评”、“云服务”等新业务。2018年、2019年和2020年，标的资产对非关联方的销售收入占主营业务收入比例分别为19.09%、34.94%和20.57%，其中2019年关联销售占比较2018年已有较大幅度的下降，2020年受益于马钢集团加大信息化投入，以及新冠疫情影响，导致关联销售比例有所增加。标的资产将继续积极拓展集团外业务，同时IDC项目投产后也将有助于标的资产关联销售占比进一步降低。

3、通过标的资产与上市公司的整合，实现业务、管理、资本运作平台协同，提高管理水平和盈利水平

标的资产的工业软件、系统集成及云数据处理业务与上市公司的现有业务具有一定的协同性和互补性，通过收购标的资产，横向整合集团内钢铁信息化单元，整合有效资源，提升业务辐射范围，发挥协同效应，进一步提升标的公司及上市公司的盈利能力及综合竞争力。

4、控股股东和实际控制人已出具规范和减少关联交易的相关承诺

中国宝武和宝钢股份已出具《关于规范和减少关联交易的声明与承诺函》，承诺，承诺内容包括：

（1）本次交易完成前与上市公司之间的交易定价公允、合理，决策程序合法、有效，不存在显失公平的关联交易；

（2）本次交易完成后，将尽可能避免和减少与上市公司的关联交易，对于无法避免或确有合理理由进行的关联交易将按照公平、公允和等价有偿的原则进行交易，交易价格按市场公认的合理价格确定，并依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，切实保护上市公司及其中小股东利益。

二、补充披露情况

宝信软件已在《重组报告书》（修订稿）之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、（三）本次交易完成后的上市公司关联交易情况”、“二、（四）本次交易对上市公司关联交易的影响”、“二、（五）本次交易后关于规范关联交易的措施”分别补充披露了最近一年的备考关联交易明细、本次交易对上市公司关联交易的影响及未来减少关联交易的主要措施。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问获取了上市公司和标的公司的关联交易明细，了解了上市公司和标的公司关联交易的必要性、合理性、公允性以及履行程序的完备性，分析了关联交易变化的趋势及原因，了解了上市公司和标的公司减少关联交易的措施，获取了上市公司控股股东及实际控制人出具的关于减少关联交易的承诺。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司关联采购占比将有所减少，关联销售占比短期内将有所增加，预计长期将呈减少趋势。关联交易的形成具有必要性和合理性，截至本核查意见出具之日，上市公司和标的公司已采取措施规范和减少关联交易。

问题二：请申请人结合标的资产业务模式，补充披露核心竞争优势、经营风险、持续盈利能力及会计核算的规范性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、问题回复

（一）标的资产业务模式

1、标的资产主营业务概况

飞马智科属于软件与信息技术服务行业，主营业务包括工业软件开发及工程服务，及相应的服务外包和硬件产品集成等服务，属于软件和信息技术服务业（证监会行业分类代码为 I65）。

（1）软件开发及工程服务业务

飞马智科的软件开发及工程服务主要包括信息化和自动化两类业务，系标的资产的收入主要构成部分。

在工业软件开发领域，标的资产主要从事经营管理软件中 ERP 软件、生产控制类软件中的 MES 软件以及冶金企业 SAP 系统升级及云迁移开发工作。标的资产拥有软件能力成熟度（CMMI）五级认证，成功实施了马钢股份 ERP 系统更新、马钢轨道交通装备公司 ERP 系统开发以及马钢集团旗下多家子公司的

MES 系统和 LES 系统的研发建设等多个项目；在工程服务领域，标的资产主要提供自动化、信息化、仪控、电讯等专业的检修、新建、技改等。主要以低压电气设备、仪器仪表制造与维修、网络工程、机房建设、综合布线等系统集成业务为发展方向，为冶金、通信、广电、物流、教育等重要行业提供各类低压电气柜、综合布线、计算机网络、信息安全加固及相关集成管理软件等一系列整体解决方案和综合服务。

(2) 服务外包业务

飞马智科服务外包收入主要由系统运维服务、技术咨询服务和通讯类服务构成。

标的资产的系统运行维护业务是为马钢集团分子公司等提供自动化、信息化、仪控、电讯等专业维护和技术服务；技术咨询服务主要包括信息安全咨询、信息安全运维、风险评估、等级保护测评、信息安全技术服务、两化融合管理体系贯标咨询等。飞马智科子公司祥云科技专注于云计算、大数据等相关技术领域。

飞马智科目前正进行“马鞍山智能装备及大数据产业园项目一期”和“长三角（合肥）数据中心项目一期”2个募投项目的建设，建设完成后，标的资产还将从事 IDC 服务业务。

(3) 系统集成业务

标的资产的系统集成业务占比较小，主要为自动化设备相关的软硬件系统集成业务。

2、标的资产盈利模式

(1) 软件开发及工程业务

标的资产软件开发及工程业务盈利模式主要为向为马钢集团、中冶集团等下游客户提供自动化、信息化、仪控、电讯等专业的新建、检修、技改等服务，单个项目验收合格后确认收入。下游客户存在新建自动化、信息化系统、改建现有生产设备、以及设备更新换代等需求时，将进行公开招标或合格供应商询价，标的资产通过投标或协议定价的方式成为下游单位软件开发及工程业务的服务提

供商，为其提供计算机、自动化、网络通讯系统及软硬件产品的研究、设计、开发、制造、集成服务。

(2) 服务外包业务

标的资产服务外包业务的盈利模式主要为凭借对系统运行情况和客户需求的了解，为客户提供自动化、信息化、仪控、电讯等信息化系统的日常维护、信息咨询等服务，获取提供服务收入。

(3) 系统集成业务

标的资产系统集成业务的盈利模式主要为利用稳定的仪器、设备供应商渠道以及对设备仪器的质量鉴别能力，从供应商采购指定的设备、仪器以及备品备件等材料，出售给下游客户，下游客户签收材料后形成公司的系统集成业务收入。

3、标的资产销售模式

飞马智科设立市场拓展分公司负责具体的业务销售工作。市场开拓和销售来源主要通过内外客户沟通接触、企业或部门发布的招标采购信息、其他客户的介绍、同行业合作伙伴推介等方式和途径获取潜在客户信息，以上门拜访、电话沟通、电子邮件方式与潜在客户建立沟通联系渠道，通过投标、竞争性谈判环节，与客户签订销售合同，并依照约定开展需求调研、设计编程、制造集成、安装指导、现场调试、直至系统验收和结算。

飞马智科目前的客户以生产流程制造业的生产制造企业和总包单位(如设计研究院)为主，同时跨行业开拓了水务市政、公共资源、移动通信、智慧城市等领域的客户，结合各类客户的实际需求，向客户提供标准式和定制式的工业自动化、信息化解决方案。

飞马智科的销售以直销为主，这一模式有利于其与客户双方对产品的独特要求进行技术沟通、生产协调、供需衔接。此外还有利于对客户资源的管理、后续回款管理和售后服务的顺利进行。

3、标的资产采购模式

飞马智科一般根据销售订单进行设备和原材料的采购，采取“以销定产，以

产定购”的方式，部分通用备件适当贮备。飞马智科设立有飞马智科商务中心，负责物资的采购实施与管理，所有采购项目原则上均由飞马智科商务中心进行招标采购，根据中标通知书与供应商签订采购合同。同时，飞马智科制定有《物资供方和工程分包方选择与评价管理办法》，由综合管理部定期组织公司相关部门进行合格供方评价。

4、标的资产生产模式

飞马智科生产订单为“订单式生产”，即客户与飞马智科签订业务订单，主要业务类型为工程项目的软件设计和为工程项目配套的系统集成设备供货、施工。

飞马智科根据订单的具体要求条款，对于软件设计类的内容要求开展需求调研和系统设计，确定功能模块、编制程序、进行出厂测试等工作，按客户要求上线调试运行；对于系统集成设备供货类的内容要求，进行制造和集成设计，绘制图纸、采购设备和原材料，合理制定生产日程安排，严格按照设计图纸和集成工艺操作，实施全面质量控制，经严格的质量检测，产品检验合格封装后准时送达客户指定的接收地点，依据合同和技术协议约定进行安装调试或指导安装调试。客户验收合格后开具竣工单，并根据双方约定的结算方式进行结算。

（二）标的资产核心竞争优势

1、行业地位情况

经过多年的发展，标的公司已培养和储备了一支熟悉冶金自动化和信息化技术，能力较高、结构合理的管理和技术人才队伍，具备提供覆盖冶金主导工序的自动化、信息化解决方案的能力。标的公司具有丰富的冶金、矿山等典型项目的实施经验，在业内逐步具有一定的知名度和影响力。

报告期内，标的公司在软件开发和工程服务领域积极开拓马钢集团外部市场，加快发展“两化融合咨询服务”、“信息安全等保测评”、“云服务”等新业务，业务类型进一步丰富，外部市场开拓成效显著。

2、标的资产核心竞争优势

(1) 质量优势

标的资产通过了软件能力成熟度（CMMI）五级认证、中国质量认证中心的认证，建立了严格的质量控制标准和产品检测体系，不断地进行过程检查和改造，保证质量管理体系有效运行，加强环节管理。稳定的产品质量是形成良好市场口碑和树立品牌知名度的有力保障。

(2) 技术优势

标的公司是专注于为下游企业提供工业自动化控制系统解决方案的高新技术企业，具有较强的研发能力和技术创新能力。标的公司坚持技术的自主创新，不断加大研发投入，形成了较完善的知识产权体系和具有竞争力的技术优势。标的公司为国家高新技术企业，当前拥有 48 项专利证书（其中发明专利 28 项、实用新型专利 20 项）和 248 项软件著作权。标的公司将拥有的技术广泛地应用在项目中，使得其承接的项目具备了更高的稳定性、可靠性。

(3) 人才优势

标的公司实施人力资源开发战略，长期以来十分注重创造有利的机制和环境来吸引、培养各类人才，形成了一支高素质的技术团队，标的公司的技术人员具有丰富的实践经验和专业知识，熟悉工业自动化控制系统的工作程序，精通各种疑难问题的解决，可根据不同类客户的需求，提供工业自动化控制、信息化系统的全套解决方案。

(4) 稳定的客户资源优势

标的公司在钢铁行业信息化领域拥有丰富的项目实施经验和管理能力、成熟完整的解决方案，通过规范的项目过程管理，树立了良好的企业品牌形象，与马钢集团、中冶集团等钢铁行业重点用户建立了相互信任和密切的合作关系，享有一定的信誉度和较强的客户粘性。随着我国钢铁产业升级转型，自动化、信息化水平的不断提升，下游客户需求持续增加，为公司的业绩提供了重要保障。同时，近年来，钢铁行业加速重组整合，市场资源日益集中于行业龙头企业中，标的公司拥有的长期合作的优质客户资源将有助于公司获得稳定的业务资源。

标的公司目前也在拓展其他行业优质客户，努力将自身在钢铁行业信息化建

设中积累的技术、产品、经验向其他行业延伸，开拓了一些水务市政、公共资源、移动通信、智慧城市等领域的客户，以降低单一行业或依赖重大客户的系统性风险。

(5) 采购成本控制优势

标的公司在对客户的长期服务过程中积累了一定的项目管理经验，采购部门可通过及时了解客户现场业务的进度和需要，按项目工期和节点采购库存，同时实行集中采购，从而有效地提升采购效率，降低采购成本。标的公司通过积极培育适配飞马智科业务特点的战略采购供应链，与国内外主要设备和原材料供应商建立了长期友好合作关系，在供货成本和供货渠道等方面也积累了一定的比较优势。

(6) 技术研发布局优势

在 2030 年“碳达峰”和 2060 年“碳中和”的目标约束下，近年来，我国钢铁行业正逐步研究建立以碳排放、污染物排放、能耗总量等为依据的产量约束机制，改善生产流程、更新生产设备和降低能源耗用将成为行业未来一段时间的主流需求。标的公司已在马钢集团实施了部分能源管理系统、环境信息化系统以及智能生产项目，在实现能源回收利用，减少能源消耗方面已建立了一定的技术储备和项目实施经验，将会进一步巩固公司在下游应用市场的产品优势。

(三) 标的资产经营风险

结合标的资产的经营情况，标的资产主要经营风险如下：

1、宏观经济波动的风险

近年来我国宏观经济的持续稳定增长为各行业信息化、工业化的建设提供了有利的环境，国内信息系统集成技术应用领域的不断扩展。软件和信息技术服务业具有较高附加值，并符合信息化、工业化的发展趋势，各级政府和行业主管部门均重视政策支持，该行业的发展符合政策导向。但如果国家宏观经济形势发生重大变化、下游行业的产业政策导向发生变更，导致下游行业发展放缓，可能对该行业的发展环境和市场需求造成不利影响。

2、下游客户行业集中度较高的风险

一直以来，标的公司主要面向钢铁企业的重点行业用户提供信息化、自动化服务。随着国家基础经济建设的投入，钢铁行业的信息化、自动化服务市场蓬勃发展，从而为标的公司的快速成长提供了广阔空间。当前国际环境、国内经济发展均处于深刻变化中，钢铁行业经营形势复杂多变，直接影响钢铁行业机电、自动化、信息化等项目建设，行业前景具有不确定性。虽然标的公司在现阶段确立了通过巩固现有市场、提升技术能力、构建营销网络、实施投资并购、开展产业升级转型的发展策略，正积极拓展钢铁行业以外的市场，但标的公司仍面临因来自钢铁企业的收入下降而导致公司业绩下滑的风险。

3、市场竞争加剧的风险

飞马智科主要为客户提供软件开发及工程服务、系统运行维护服务、技术咨询服务、云服务等信息技术服务。随着全球信息化产业的快速发展，国内不断加大行业扶持力度，越来越多的企业进入到信息技术服务的市场中，特别是随着大量中小型信息技术企业涌入市场，行业内的竞争环境愈发复杂，市场竞争程度不断提高，稀释行业原有企业的市场份额，使行业整体利润水平下降。整体来看，我国软件和信息技术服务行业整体存在较高的市场竞争风险。

4、对关联客户存在依赖的风险

在长期的合作过程中，飞马智科与马钢集团及其子公司形成了良好的合作关系，飞马智科来自于马钢集团及其子公司的营业收入占比较高。本次交易协议中未对标的公司持续获得马钢集团业务资源设置相关保障性条款，在本次交易完成后，若飞马智科对马钢集团系统业务的持续性发生不利变化，将会较大地影响飞马智科的持续经营能力。

5、研发风险

飞马智科是一家高新技术企业，所处的软件和信息技术行业也是一个技术飞速发展、知识日新月异的行业，不断创新并持续推出新技术、新产品是公司保持良好成长性的根本保证。如果标的公司不能持续加大研发投入，提高产品的技术含量与技术更新、拓展应用领域，将面临行业竞争加剧、市场竞争力减弱的风险。

6、人才流动风险

飞马智科行业属于技术密集型行业，技术人员只有拥有扎实的技术功底及深厚的产品运行经验才能有效的针对用户的“个性化”需求进行产品设计、开发，并在产品运行出现障碍时快速找出问题并解决问题。国内软件和信息技术服务行业起步较晚，技术更新速度较快，专业行业技术人员培养周期较长，存在科技人才短缺不足以支撑行业需求快速发展风险。随着行业竞争的日趋激烈，标的公司可能面临关键技术人才流失的风险。

7、税收优惠政策变化的风险

飞马智科为安徽省科技厅、安徽省财政厅、安徽省国家税务局及安徽省地方税务局认定的高新技术企业，2018至2020年的企业所得税享受15%的优惠税率。如果飞马智科未来不能够持续被认定为高新技术企业，或者国家相关税收优惠政策发生变化，可能无法在未来年度继续享受税收优惠，经营业绩将受到不利影响。

8、新项目经营风险

截至目前，标的公司的前次发行募集资金投资项目之一“马鞍山智能装备及大数据产业园项目一期”中拟投建的IDC项目的能评批复文件尚在办理中，若最终未能取得能评批复文件，该项目可能存在无法实施的风险。

标的公司拟新增的IDC业务，近年来市场竞争日趋激烈，可能使该等项目实施后面临一定的市场风险；同时“碳达峰”、“碳中和”等政策的深入推进，可能导致项目运行成本高于预期。若募集资金投资项目投产后无法产生效益或效益未达预期，则可能会对公司业绩产生不利影响。

（四）标的资产持续盈利能力分析

1、报告期内，标的资产具备良好的盈利能力

2019年及2020年度，标的公司实现营业收入60,443.92万元及71,192.34万元，实现归属于母公司所有者净利润3,588.85万元及6,026.74万元。2020年度营业收入及净利润分别较上年度增长17.78%及67.93%。

报告期内，公司经营规模及盈利能力增加同时，非关联业务盈利能力亦有所增加。2019年及2020年非关联销售毛利金额为2,079.26万元及4,204.86万元，2020年较2019年增加102.23%。报告期内，标的资产主要盈利数据情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年	变动金额
营业收入	71,192.34	60,443.92	10,748.42
营业成本	52,450.59	50,353.44	2,097.15
综合毛利	18,741.75	10,090.48	8,651.27
期间费用	9,123.98	6,321.46	2,802.52
资产减值损失及信用减值损失	-2,690.57	-485.03	-2,205.54
其他收益	769.89	841.27	-71.39
其他	305.87	249.98	55.88
营业利润	7,391.22	3,875.28	3,515.94
利润总额	7,395.70	3,992.65	3,403.05
净利润	6,318.68	3,653.59	2,665.09

标的公司2020年度净利润较2019年度增加2,665.09万元，主要系主营业务毛利变动所致。

2020年，随着中国宝武控股马钢集团以及钢铁行业智能化、信息化改造提速，马钢集团整体智能化、信息化需求有所增加，使得标的公司对马钢集团的收入有所增加，标的公司对马钢集团业务较为熟悉，成本控制更为有效，故项目毛利率较高。因此，2020年度标的公司主营业务毛利增加8,651.27万元，同时因员工薪酬增加使得期间费用增加2,802.52万元、计提存货跌价准备和固定资产减值损失等使得资产减值损失及信用减值损失增加2,205.54万元，最终净利润同比增加2,665.09万元。

(1) 营业收入变动分析

2020年度，标的公司营业收入较上年同期增加10,748.42万元，主要系随着马钢集团产业装备现代化、智能化改造的深入开展，飞马智科当年新增项目较多且单个项目规模有所增长所致。主要新增大型项目包括马钢智慧制造-基础网络升级改造项目4,159.56万元、马钢炼铁集控中心-外部路由项目工程总承包项目1,780.53万元等。

(2) 期间费用变动分析

报告期内，标的公司期间费用变动情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	变动金额	变动原因分析
销售费用	161.16	23.81	137.35	主要系销售人员薪酬变化所致，以及拓展外部市场所致
管理费用	5,484.38	3,273.98	2,210.40	主要系管理人员薪酬增加所致
研发费用	4,630.94	3,124.62	1,506.32	主要系研发人员薪酬增加所致
财务费用	-1,152.50	-100.95	-1,051.55	主要系 2019 年末募集资金到位使得利息收入增加
合计	9,123.98	6,321.46	2,802.52	

标的公司2020年度的管理费用及研发费用中职工薪酬同比上年有较为明显的增长，主要系2020年度由于标的公司经营业绩较好，员工年终奖等绩效薪酬增加，以及标的公司发放员工每人1万元的周年庆奖励所致。

2、预计标的资产未来仍将具备稳定的盈利能力

(1) 国家政策和钢铁行业发展为标的公司持续盈利能力稳定提供外部基础

近年来，中央大力推进信息化建设，并进一步提出信息化是我国加快实现工业化和现代化的必然选择。为了推动工业化和信息化“两化融合”，国家有关部门出台了一系列鼓励信息和软件行业的发展政策，《工业互联网发展行动计划（2018-2020年）》、《关于深化新一代信息技术与制造业融合发展的指导意见》等多项纲领性政策中提及相关产业，要求优先发展。在国家大力推动“工业 4.0”和“中国制造2025”的大行业发展背景下，以工业软件为支撑的信息技术有望成为产业变革的核心驱动力，这为产业的发展建立了良好的产业政策环境，为行业的发展提供了良好的政治氛围，同时也给企业的发展带来了契机。

①现有存量客户存在持续的业务需求

2016 年以来，随着钢铁行业逐步复苏，整体盈利能力持续改善，钢企具备了改造原有信息化、自动化系统的能力，标的公司在马钢集团、中冶集团等优质钢企的两化融合过程中实施了多项成功案例，具有良好的技术、经验以及客户资源积累。现有的马钢集团、中冶集团等客户对标的公司具有较高的业务粘性，随

着其信息化、智能化的全面深入开展，未来将持续给标的公司带来业务，而凭借对客户业务的深入了解和优质快速的响应能力，标的公司对上述客户的运维、咨询等外包服务业务也具备较强的竞争优势，能形成较为稳定的服务外包收入。

②中国宝武对外重组工作的推进将释放持续的信息化需求

近年来，国家政策不断引导钢铁行业化解过剩产能，包括实行限制新增产能、压缩产量及产能置换等政策。2016年发布的《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》是钢铁业去过剩产能、结构优化调整的顶层设计方案，其设定的总目标是到2025年：中国钢铁产业60%~70%的产量将集中在10家左右的大集团内。

为实现这一总目标，做大做强中国钢企，以中国宝武等为代表的钢铁行业龙头企业行业内兼并重组工作稳步推进，我国钢铁行业集中度逐渐提升。本次交易完成后，标的公司将成为宝信软件的子公司，作为中国宝武旗下自动化、信息化专业子公司，将深度受益于中国宝武兼并重组过程中产生的新增需求。新增需求主要来自两方面：一方面，随着中国宝武业务体量扩大，钢铁行业结构优化、产业升级中信息化、智能化需求不断增长；另一方面，不同钢铁集团之间的信息化、智能化水平不一，集团层面合并后也催生大量的信息化业务订单。

③“碳达峰”、“碳中和”等绿色发展理念的逐步落实，将为标的公司带来潜在的信息化需求

随着供给侧改革的推进及绿色发展理念的落实，钢铁等行业逐步向高端高附加值的产品及低污染低风险生产工艺靠拢，工业软件在改善生产工艺和管理经验方面起着重要作用。钢铁企业改善生产流程、更新生产设备和降低能源耗用将成为标的公司带来未来一段时间的潜在需求。标的公司已在马钢集团实施了部分能源管理系统、环境信息化系统以及智能生产项目，在实现能源回收利用，减少能源消耗方面建立了一定的技术储备和项目实施经验，将会进一步巩固标的公司在下游应用市场的产品优势，形成潜在的业务增长点。

④标的公司积极拓展非钢业务，拓展行业领域

标的公司近年来跨行业开拓了水务市政、公共资源、移动通信、智慧城市等

领域的客户，结合各类客户的实际需求，向客户提供标准式和定制式的工业自动化、信息化解决方案，而本次重组的上市公司业务领域已拓展到医药、化工、采矿、智能交通、水利水务等诸多行业，在上市公司的带动下，标的公司非钢业务的拓展有望取得一定突破，增强标的公司的持续盈利能力。

(2) 标的公司竞争优势为持续盈利能力稳定提供保障

经过多年的发展，标的公司已培养和储备了一支熟悉冶金自动化和信息化技术，能力较高、结构合理的管理和技术人才队伍，具有多项成功实施案例，在业内逐步具有一定的知名度和影响力。标的公司在产品质量、产品技术、人才队伍、客户资源、成本控制以及研发布局等方面具备竞争优势，凭借上述核心竞争力，有利于标的公司抓住行业发展的机遇，实现自身业务的快速发展。

(3) 协同作用有效发挥为标的公司持续盈利能力带来持续改善

本次交易若能顺利完成，上市公司控股标的公司后，未来标的公司在技术资源共享、管理水平提升、生产运营优化、拓宽融资渠道等方面均可采取一系列措施，以充分发挥协同优势，一方面降低管理成本和运营成本，提升抗风险能力，另一方面提升投入产出水平，进而持续提高盈利水平。

综上，标的公司的业务具备较为稳定的持续盈利能力。

(五) 标的资产会计核算的规范性

标的公司飞马智科信息技术股份有限公司根据业务管理和发展的需要，按照《企业会计准则》的标准要求规范和组织会计核算。按照《企业内部控制基本规范》的标准设计、建立健全和有效实施内部控制。

1、统一的会计核算制度

标的公司在《企业会计准则》框架下统一制定会计政策及有关财务管理制度，各控股子公司遵照执行，确保会计核算的规范性。

2、统一的财务管控制度

标的公司对控股子公司采取集团化全面财务管控模式，在财务制度、会计核算和资金管理上实施全面管控，确保集团内会计核算不存在差异。

3、公司各类业务会计核算方式

(1) 营业收入

标的公司主要从事软件开发及工程服务、系统运行维护服务、技术咨询服务、通讯服务、云服务，所处行业为软件和信息服务行业。

标的公司的营业收入主要分为软件开发及工程服务业务、系统集成业务和服务外包业务。

①软件开发及工程服务

标的公司的营业收入主要来自于软件开发及工程服务业务（2019 年收入占比 68.72%；2020 年收入占比 71.74%）。软件开发及工程服务包括自动化、信息化、仪控、电讯等专业的检修、新建、技改等承揽或总包业务。

A.2020年度

标的公司将软件开发及工程服务收入确认为属于在某一时点履约义务，在客户取得相关商品或服务控制权时点确认收入。判断依据是客户取得软件开发相关商品或工程服务控制权，即已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。具体该类收入认定方式是获得客户的验收单等支持性文件时认定商品或服务控制权转移。

B.2019年度

软件开发及工程服务收入在同时满足下列条件时予以确认：a、将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；b、公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；c、收入的金额能够可靠地计量；d、相关的经济利益很可能流入；e、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。具体该类收入认定方式是获得客户的验收证明等支持性文件时，判断商品所有权上的主要风险和报酬已转移等收入确认要素达成。

②服务外包

标的公司的服务外包业务是指为客户在服务期内提供运行维护服务。公司服务外包业务主要由系统运维服务、技术咨询服务和通讯类服务构成。

A.2020年度

标的公司将服务外包收入确认为属于在某一时段内履行的履约义务，按照产出法确定提供服务的履约进度。判断依据是客户在标的公司履约的同时即取得并消耗公司履约所带来的经济利益。具体该类收入认定方式是，已经按照服务合同约定提供了服务，约定服务周期的履约义务的交易价格已确定，已经收回服务款或者取得了服务确认单等收款凭证且相关的经济利益很可能流入。当履约进度不能合理确定时，已经发生的成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。

B.2019年度

标的公司将服务外包收入确认为提供劳务收入。

提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计的（同时满足收入的金额能够可靠地计量、相关经济利益很可能流入、交易的完工进度能够可靠地确定、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量），采用完工百分比法确认提供劳务的收入，并按已经提供劳务占应提供劳务总量的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务交易的结果在资产负债表日不能够可靠估计的，若已经发生的劳务成本预计能够得到补偿，按已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；若已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认劳务收入。具体该类收入认定方式是，标的公司已经为客户在服务期内按约定提供运行维护服务，且约定服务周期的收入金额可以确定，已经收回服务款或者取得了服务确认单等收款凭证且相关的经济利益很可能流入，服务成本能够可靠计量。

③系统集成

标的公司的系统集成业务占比较小，主要系自动化设备相关的软硬件系统集成业务。

A.2020年度

标的公司将系统集成收入确认为属于在某一时点履约义务，在客户取得相关商品或服务控制权时点确认收入。判断依据是客户取得相关商品或服务控制权，

即公司已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。具体该类收入认定方式是将获得客户的签收单等支持性文件时认定商品或服务控制权转移。

B.2019年度

系统集成收入在同时满足下列条件时予以确认：a、将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；b、公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；c、收入的金额能够可靠地计量；d、相关的经济利益很可能流入；e、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。具体该类收入认定方式是获得客户签收单等支持性文件时，判断商品所有权上的主要风险和报酬已转移等收入确认要素达成。

标的公司 2020 年度于客户取得相关商品或服务控制权时点确认软件开发及工程服务、系统集成收入；2019 年于商品所有权上的主要风险和报酬转移后确认软件开发及工程服务、系统集成收入，符合《企业会计准则》的相关规定。

标的公司 2020 年度将服务外包收入认定为属于在某一时段内履行的履约义务；2019 年采用完工百分比法确认服务外包收入，符合《企业会计准则》的相关规定。

(2) 营业成本

标的公司的营业主要分为软件开发及工程服务业务、服务外包业务和系统集成业务分别对应的成本

①软件开发及工程服务

标的公司软件开发及工程服务和系统集成这两类业务，在项目开始时进行项目立项。该履约义务的成本发生时按照对应的立项号进行成本归集核算，且归集的项目成本与该履约义务是一一对应的。当该履约义务完工取得客户验收单等支持性文件确认收入的当期，结转该履约义务所归集的全部项目成本。

②服务外包

标的公司服务外包业务，在项目开始时进行项目立项。在约定服务周期内该

履约义务按照对应的立项号按实际发生的各类成本进行归集，且归集的项目成本与该履约义务是一一对应的。当该履约义务时间内按照履约进度确认收入的当期，相应结转属于当期的履约成本。

软件开发及工程服务业务、系统集成业务在客户取得商品或服务控制权时点确认收入，同时结转该履约义务的全部成本，符合《企业会计准则》的相关规定。

服务外包业务按照履约进度确认收入，同时结转该履约义务当期的履约成本，符合《企业会计准则》的相关规定。

二、补充披露

（一）宝信软件已在《重组报告书》（修订稿）“第九节 管理层讨论与分析”之“二、（二）交易标的核心竞争力及行业地位”中补充披露了标的公司的部分竞争优势。

（二）宝信软件已在《重组报告书》（修订稿）“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”和“第十二节 风险因素”之“二、与标的资产相关的风险”中补充披露了下游客户行业集中度较高的风险和募投项目经营的风险。

（三）宝信软件已在《重组报告书》（修订稿）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、（三）标的资产持续盈利能力分析”中补充披露了标的资产的持续盈利能力分析情况。

（四）宝信软件已在《重组报告书》（修订稿）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、（四）标的资产会计核算规范分析”中补充披露了标的资产的会计核算规范性分析情况。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问了解了标的公司主要业务模式及业务流程；取得了标的公司在手订单、招投标情况以及主要完工项目的验收单；查询了标的公司所处外部市场发展情况；了解了标的公司核心技术优势；了解了标的公司的财务制度、内控制度和执行的会计政策；测试了标的公司收入、成本确认情况和相关内控制度执行情况。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已在《重组报告书》（修订稿）中分析并披露标的资产核心竞争优势和经营风险；标的资产具备竞争优势，随着行业的发展以及中国宝武合并后的协同效应体现，标的资产具备长期持续盈利的基础；标的公司的会计核算规范，不同业务的收入确认方法符合实际经营情况、符合企业会计准则的相关规定。