

中国国际金融股份有限公司
关于
上海证券交易所
《关于亚信安全科技股份有限公司重大
资产购买暨关联交易草案修订事项的问
询函》回复
之
专项核查意见

独立财务顾问



二〇二四年九月

上海证券交易所：

亚信安全科技股份有限公司（以下简称“公司”或“亚信安全”）于近日收到上海证券交易所科创板公司管理部下发的《关于对亚信安全科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易草案修订事项的问询函》（上证科创公函【2024】0319号，以下简称“《问询函》”）。作为亚信安全本次交易的独立财务顾问，中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”或“独立财务顾问”）对有关问题进行了认真核查和逐项落实，形成了本核查意见。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义均与《亚信安全科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）中相同。除特别说明外，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。本核查意见中标的公司 2024 年相关财务数据未经审计，系按照《香港财务报告准则》进行编制，且考虑财务数据可比性，标的公司 2024 年 1-6 月财务数据变动分析系与其公开披露的按照《香港财务报告准则》编制的 2023 年 1-6 月财务数据进行对比。由于标的公司 2024 年披露的财务数据单位为千元，故换算为万元后，保留一位小数点。

问题一、关于标的公司业绩下滑

草案修订稿显示，2024年上半年，标的公司营业收入29.94亿元，同比下滑8.77%；归属于母公司股东的净利润-5,949.0万元，上年同期为2.16亿元，同比由盈转亏，主要受运营商客户大幅压降成本及外部环境的影响。标的公司预计2024年下半年将实现业绩反弹回升，努力实现全年利润优于上年。前期草案显示，中国移动通信集团有限公司及其控制的主体（以下简称中国移动）为公司重要客户。此外，公司2024年半年报显示，公司上半年实现归母净利润-1.92亿元，单季度亏幅缩窄但同比亏幅增加。

请公司：（1）补充披露标的公司2024年上半年营业收入的主要构成，包括中国移动、其他运营商客户、非运营商客户的收入、占比及其变动情况；（2）结合标的公司新增订单及在手订单执行进度、中国移动及其他主要客户的业务需求、采购量价变化、行业市场环境等进一步说明2024年上半年标的公司业绩出现亏损的原因及合理性；（3）结合截至2024年8月标的公司的业绩表现，充分说明预计标的公司下半年业绩能够反弹且利润优于上年的原因并进行风险提示，交易是否设置根据标的公司盈亏情况调整交易价款的安排；（4）结合公司及标的公司业绩表现，进一步说明本次收购是否有利于增强上市公司的持续经营能力。

回复：

一、补充披露标的公司2024年上半年营业收入的主要构成，包括中国移动、其他运营商客户、非运营商客户的收入、占比及其变动情况

标的公司主要向运营商客户及非运营商客户提供软件开发、运营及相关服务或销售软硬件产品等。2024年上半年，标的公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

客户名称	2024年1-6月		2023年1-6月		同比变动	
	金额	占比	金额	占比	变动金额	变动比率
运营商	240,378.2	80.3%	287,425.0	87.6%	-47,046.7	-16.4%
非运营商	59,048.0	19.7%	40,774.5	12.4%	18,273.5	44.8%
合计	299,426.2	100.0%	328,199.4	100.0%	-28,773.2	-8.8%

2024年上半年,标的公司对运营商客户的收入金额为240,378.2万元,占2024年上半年收入的80.3%(2023年同期:287,425.0万元,占比87.6%),较2023年上半年同比下降16.4%;对非运营商客户的收入金额为59,048.0万元,占2024年上半年收入的19.7%(2023年同期:40,774.5万元,占比12.4%),较2023年上半年同比增加44.8%。

2024年上半年,标的公司来自运营商客户的收入有所下降,主要系客户成本压降力度增大,同时标的公司因部分订单价格压降与运营商客户进行商务谈判,导致订单签约进度较往年延后,相关情况为阶段性变化,客户相关需求依然持续存在,标的公司与运营商客户的合作关系未发生重大变化。

二、结合标的公司新增订单及在手订单执行进度、中国移动及其他主要客户的业务需求、采购量价变化、行业市场环境等进一步说明2024年上半年标的公司业绩出现亏损的原因及合理性

(一) 标的公司新增订单、采购量价变化及在手订单执行进度情况

1、标的公司新增订单及采购量价变化

2023年1-6月、2024年1-6月,标的公司新签订单及采购量价变化情况具体如下:

单位:万元、个

客户	2024年1-6月		2023年1-6月	
	新签订单金额 (采购总价)	签约客户数量	新签订单金额 (采购总价)	签约客户数量
运营商	207,475.4	202	267,400.7	202
非运营商	53,308.8	414	110,495.0	396
合计	260,784.3	616	377,895.7	598

2024年上半年,标的公司新签订单总金额同比减少11.7亿元,降幅31.0%,签约客户数量同比保持稳定。

运营商客户方面,2024年上半年,外部经营环境持续展现出复杂性与不确定性,各行业企业客户的投资预算普遍呈现紧缩态势,特别是通信行业增长放缓,运营商对于成本压降的力度陡增,导致标的公司商务谈判难度加大,新签订单价格承压、订单进度大幅推迟。运营商对核心业务系统运行稳定性要求较高,标的

公司与运营商合作时间较长，对运营商需求具有较为丰富的经验，持续为运营商建设及维护业务开展所需核心业务系统，其产品具备一定的技术领先性、稳定性。因此，运营商客户的相关支出和采购持续进行，标的公司签单客户数量保持稳定，目前延迟签署的订单正持续推进中。

非运营商客户方面，标的公司更加关注业务的高质量发展，主动调整业务发展节奏导致非运营商新签订单有所放缓。

2、标的公司在手订单执行情况

2023年6月末、2024年6月末，标的公司在手订单情况具体如下：

单位：万元

客户	截至2024年6月30日 在手订单金额	截至2023年6月30日 在手订单金额
运营商	150,050.6	176,381.3
非运营商	129,075.4	149,060.8
合计	279,126.1	325,442.0

标的公司项目执行周期一般约为6~18个月，在手订单按合同约定持续稳定推进，预期今年下半年随着标的公司加快订单商务沟通进度，在手订单金额将有所增加。

(二) 中国移动及其他主要客户的业务需求、行业市场环境

1、中国移动及其他主要客户的业务需求

2022年以来，国内运营商资本开支的具体情况如下：

单位：亿元

项目	2024年预计	2023年	2022年
中国移动	1,730	1,803	1,852
中国联通	650	739	742
中国电信	960	988	925
合计	3,340	3,530	3,519

注：以上数据来自于各公司定期报告及官方业绩路演材料等公开披露信息。

如上表可知，国内运营商2024年预计资本开支较2023年实际资本开支略有下降，下降幅度约为5.4%。从运营商各资本开支细项来看，资本开支下降主要是以5G基站建设为主的移动网络等相关的硬件支出，并非标的公司为运营商客

户提供的 BSS、OSS 等领域软件产品及服务。以中国移动为例，其 2024 年预计资本开支为 1,730 亿元，较 2023 年下降约 4.0%，具体如下：

单位：亿元

项目	2024 预计	2023 年	同比变动
连接	874	1,090	-19.8%
其中：5G	690	880	-21.6%
算力	475	391	21.5%
基础	218	188	16.0%
能力	163	134	21.6%
合计	1,730	1,803	-4.0%

注：以上数据来自于各公司定期报告及官方业绩路演材料等公开披露信息。

如上表可知，中国移动 2024 年预计资本开支下降的部分主要来自 5G 建设预算支出下降，标的公司主要提供 BSS、OSS 等领域软件产品及服务，相关产品为客户的核心业务和网络支撑系统，主要为“能力”等领域，相关领域的预算相对稳定或有所增长。

2024 年 1-6 月，国内运营商资本开支投入进度的具体情况如下：

单位：亿元

项目	2024 年 1-6 月	2024 年预计	资本开支投入进度
中国移动	640	1,730	36.99%
中国联通	239	650	36.77%
中国电信	472	960	49.17%
合计	1,351	3,340	40.45%

注：1、以上数据来自于各公司定期报告及官方业绩路演材料等公开披露信息；

2、资本开支投入进度=各公司 2024 年 1-6 月实际资本开支/2024 年预计资本开支。

由上表可知，国内运营商 2024 年 1-6 月资本开支整体投入进度为 40.45%，其中，中国移动 2024 年 1-6 月资本开支金额为 640 亿元，仅占 2024 年预计资本开支的 36.99%，预计国内运营商 2024 年下半年资本开支金额较上半年有所增加，2024 年下半年相关业务需求较上半年亦有所增加。

因此，标的公司来自运营商客户的业务需求依然较为稳定。

2、行业市场环境

从供给端来看，目前国内 BOSS 软件市场份额整体较为集中、稳定，主要系

BOSS 软件系统研发周期长、研发投入高，需要与电信运营商的业务及管理需求紧密结合，并需要供应商对电信行业发展趋势具备深刻认识。同时，考虑到 BOSS 软件承载了用户大量数据，迁移难度巨大，因此 BOSS 软件供应商相对稳定。

从需求端来看，BSS 及 OSS 软件行业主要面向电信运营商，电信运营商目前对于 BOSS 软件的投资整体呈稳定状态，新增需求主要源于 C 端电信用户产品的更新迭代、B 端客户产品及场景开拓等带来的 BSS 及 OSS 软件升级及扩容，以及原有 BSS 及 OSS 软件的维护及升级等，需求端整体保持稳定。

综上，标的公司 2024 年上半年业绩下滑的主要原因系部分合同商务谈判流程较长导致订单签约进度延后的阶段性影响，标的公司来自运营商客户的业务需求较为稳定。

三、结合截至 2024 年 8 月标的公司的业绩表现，充分说明预计标的公司下半年业绩能够反弹且利润优于上年的原因并进行风险提示，交易是否设置根据标的公司盈亏情况调整交易价款的安排

（一）结合截至 2024 年 8 月标的公司的业绩表现，充分说明预计标的公司下半年业绩能够反弹且利润优于上年的原因并进行风险提示

1、截至 2024 年 8 月标的公司的业绩表现

2024 年 1-6 月，标的公司业绩情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年 1-6 月	同比变动
营业收入	299,426.2	328,199.4	-8.8%
营业成本	225,598.1	213,788.7	5.5%
净利润	-7,013.1	21,229.6	-28,242.7
归属于母公司股东的净利润	-5,949.0	21,571.3	-27,520.3

2024 年 1-6 月，标的公司营业收入 299,426.2 万元，较上年同期下降 8.8%；归属于母公司股东的净利润-5,949.0 万元，上年同期为 21,571.3 万元，标的公司 2024 年 1-6 月业绩面临一定压力。

根据标的公司管理层报表，2024 年 7-8 月，标的公司营业收入同比微升，营业成本同比下降，净利润及归属于母公司股东的净利润亏损金额较 2023 年 7-8

月大幅收窄。

2024年1-8月，受标的公司在2024年第三季度加快客户商务沟通、推动收入趋势改善以及进一步加大成本管控力度的影响，标的公司营业收入同比降幅较2024年1-6月有所收窄；营业成本同比增幅较2024年1-6月有所收窄；净利润及归属于母公司股东的净利润同比变动亏损金额较2024年1-6月亦有所降低。

2、标的公司2024年年度业绩预计变动情况

（1）标的公司业绩降幅收窄

如前文所述，根据标的公司管理层报表，2024年1-8月，标的公司营业收入同比下降，较2024年1-6月营业收入降幅有所收窄；营业成本同比微升，较2024年1-6月营业成本增幅有所收窄；2024年1-8月，标的公司净利润及归属于母公司股东的净利润同比变动亏损金额较2024年1-6月亦有所降低，主要系标的公司加快客户商务沟通、推动收入趋势改善以及进一步加大成本管控力度的影响。

（2）标的公司业绩存在季节性特征

2022年、2023年，标的公司营业收入各季度构成情况如下：

单位：万元

项目	2023年		2022年	
	金额	比例	金额	比例
第一季度	136,732.90	17.22%	130,905.04	16.81%
第二季度	193,478.09	24.37%	182,012.84	23.37%
第三季度	171,089.46	21.55%	199,474.80	25.61%
第四季度	292,564.56	36.86%	266,567.44	34.21%
合计	793,865.01	100.00%	778,960.12	100.00%

由于标的公司主要客户集中于运营商领域，相关客户往往实行集中采购制度和预算管理制度，其采购活动具有一定的季节性，因此标的公司营业收入亦存在一定的季节性特征，通常营业收入以下半年（尤其是第四季度）为主。

根据标的公司2024年中期报告，标的公司2024年下半年将加快BSS订单商务沟通进度，缓解订单价格压降和签署延期的影响，同时把握“AI+”“大模型+”等技术升级机会，积极参与客户联合研发，其根据在手订单及项目执行计

划情况预计下半年将实现业绩反弹回升。

（3）标的公司积极推进新订单的签署

运营商对核心业务系统运行稳定性要求较高，标的公司与运营商合作时间较长，对运营商需求具有较为丰富的经验，持续为运营商建设及维护业务开展所需核心业务系统，其产品具备一定的技术领先性、稳定性。因此，预计运营商客户的相关支出和采购将持续进行。

标的公司将加快 BSS 等传统业务订单的商务沟通进度，缓解订单价格压降和签署延期的影响，并把握三新业务增长机会，深耕拓展能源、交通、政务等重点行业，提升非通信市场业务发展质量及规模，积极推进新订单的签署。

（4）标的公司积极开展成本管控

根据标的公司反馈，标的公司拟通过以下举措进行成本管控：

1) 优化用工成本动态管控机制：根据业务需求动态调整用工成本管理指标，成本与效率挂钩；进行用工人数和用工成本管理，在不触碰警戒线前提下，给予人员更换的周转期，在保证稳定性的同时提升团队整体效能。

2) 提高用工效能、优化人员结构：进行人员精简和优化配置；严格控制人员规模，避免无序增长；提升营销和职能体系效率，保持合理的销售费用及管理费用占比。

3) 推进集中化管理，降低支出：通过一站式公务平台的升级，取消备案酒店和餐厅制度；加强平台使用率跟踪，进一步降低日常经营支出；集中管理商务用餐、办公用品，实现全员、全品类的支出管控。

（5）标的公司 2024 年业绩不会受到商誉大额减值影响

2023 年末，因标的公司收购艾瑞咨询形成商誉的可收回金额低于账面价值，标的公司确认商誉减值损失 19,038.11 万元，相关商誉减值损失影响标的公司 2023 年度利润。由于经 2023 年末减值测试后，艾瑞咨询商誉的账面价值已减记至零，且根据标的公司针对软件业务预测期收入执行的商誉减值压力测试，预期 2024 年度软件业务出现商誉减值的风险低。因此，标的公司 2024 年业绩不会受

到商誉大额减值影响。

根据标的公司 2023 年年报及 2024 年中期报告，标的公司最近 12 个月（即 2023 年下半年及 2024 年上半年，后同）归属于母公司股东的净利润为 2.58 亿元，扣除商誉及无形资产减值的一次性因素影响后，标的公司最近 12 个月归属于母公司股东的净利润为 5.45 亿元，高于 2023 年归属于母公司股东的净利润 5.33 亿元。

综上，标的公司营业收入通常以下半年（尤其是第四季度）为主，2024 年 1-8 月的业绩降幅较 2024 年 1-6 月已有所收窄，标的公司将通过积极推进新订单的签署、开展成本管控等方式努力实现下半年业绩反弹且利润优于上年。

3、风险提示情况

上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、标的公司有关风险”之“（五）业绩增长不及预期甚至业绩下滑的风险”和“第十一章 风险因素”之“二、标的公司有关风险”之“（五）业绩增长不及预期甚至业绩下滑的风险”中进行了风险提示。具体如下：

“近年来，标的公司所处行业整体发展态势良好，标的公司积极布局新业务，以 BSS 业务为主的传统业务保持稳定，三新业务持续增长。报告期内，标的公司主营业务收入整体呈增长趋势。根据标的公司 2024 年中期报告，受运营商客户大幅压降成本及外部环境的影响，标的公司 2024 年 1-6 月业绩面临一定压力，2024 年 1-6 月，标的公司营业收入 299,426.2 万元，较上年同期下降 8.77%；归属于母公司股东的净利润-5,949.0 万元，上年同期为 21,571.3 万元。若标的公司未来不能及时准确地把握市场环境变化和行业发展趋势、市场开拓不利，与客户商务谈判流程较长导致订单进度继续延缓，或者因宏观经济环境变化、政策调整等因素导致下游客户预算和业务需求减少，可能对标的公司业绩增长产生不利影响，甚至导致标的公司面临业绩下滑的风险。”

（二）交易是否设置根据标的公司盈亏情况调整交易价款的安排

1、本次交易未根据标的公司盈亏情况设置调整交易价款的安排

（1）本次交易未根据标的公司盈亏情况设置调整交易价款的安排符合相关

监管规则要求

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后三年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用前两款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，业绩补偿范围为：“1. 交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制关联人，无论标的资产是否为其所有或控制，也无无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。2. 在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。”

本次股份收购的交易对方 SKIPPER INVESTMENT LIMITED 不属于上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联人，且本次股份收购未采用收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法进行估值或定价，本次交易作为市场化交易可由交易双方自主协商确定是否采取业绩补偿相关安排。因此，本次交易未根据标的公司盈亏情况设置调整交易价款的安排符合相关监管规则要求。

(2) 上市公司已基于标的公司最新业绩情况，就交易作价与交易对方进行重新协商，并下调交易作价

2024年8月14日，亚信科技披露了2024年中期业绩公告，明确2024年上半年收入为29.94亿元人民币、净亏损为0.70亿元人民币。基于上述情况，亚信安全与交易对方就本次交易价格进行了重新协商，将标的公司的交易价格由9.45港元/股下调至7.70港元/股，并于2024年9月6日签署补充协议二。鉴于标的公司已派发截止2023年12月31日止年度的末期股息0.412港元/股（除息日为2024年7月4日），考虑除息影响后的交易价格由9.038港元/股下调至7.288港元/股，下调幅度约为19.36%。

因此，考虑到标的公司业绩承压及二级市场股价波动的情况，上市公司已就本次交易价格与交易对方进行了重新协商，下调后的交易价格具备公允性。同时，根据前述分析，标的公司将积极推进新订单的签署、开展成本管控，2024年下半年业绩反弹回升具备一定支撑。截至本核查意见出具之日，交易双方未再根据标的公司盈亏情况额外设置调整交易价款的安排。

2、市场上存在类似未根据标的公司盈亏情况设置调整交易价款的安排的案例，本次交易安排符合市场惯例

对于A股上市公司现金收购且构成重大资产重组的市场交易中，存在类似的报告期内标的公司业绩出现一定下滑或亏损但未根据标的公司盈亏情况设置相应调整交易价款安排的案例，如泰祥股份（301192.SZ）收购江苏宏马科技股份有限公司，雅创电子（301099.SZ）收购威雅利（0854.HK、BDR.SG），建发股份（600153.SH）收购美凯龙（601828.SH）等，本次交易安排符合市场惯例。

四、结合公司及标的公司业绩表现，进一步说明本次收购是否有利于增强上市公司的持续经营能力

根据上市公司《备考审阅报告》，上市公司交易前后的资产和负债结构变化如下表所示：

单位：万元

项目	2023年12月31日		
	交易前	交易后（备考）	变动率
流动资产合计	264,226.37	1,123,246.43	325.11%
非流动资产合计	75,871.38	201,175.69	165.15%
资产总计	340,097.75	1,324,422.12	289.42%

项目	2023年12月31日		
	交易前	交易后（备考）	变动率
流动负债合计	99,094.99	576,258.68	481.52%
非流动负债合计	28,033.54	162,304.62	478.97%
负债合计	127,128.53	738,563.30	480.96%
资产负债率	37.38%	55.76%	增加 18.38 个百分点

根据上市公司《备考审阅报告》，本次交易对上市公司盈利能力指标的影响如下表所示：

单位：万元

项目	2023年度		
	交易前	交易后（备考）	变动率
营业收入	160,808.84	953,768.09	493.11%
营业成本	83,906.84	575,393.22	585.75%
营业利润	-29,253.60	47,980.53	不适用
净利润	-29,152.79	35,787.58	不适用
归属于母公司股东的净利润	-29,107.58	-20,521.37	不适用
基本每股收益（元）	-0.73	-0.51	不适用

标的公司 2024 年上半年业绩下滑的主要原因系部分合同商务谈判流程较长导致订单签约进度延后的阶段性影响。标的公司营业收入通常以下半年（尤其是第四季度）为主，2024 年 1-8 月的业绩降幅较 2024 年 1-6 月已有所收窄。同时，根据标的公司 2024 年中期报告，标的公司预计下半年将通过积极推进新订单的签署、开展成本管控等方式实现业绩反弹回升，努力实现全年利润优于上年。

综上，本次交易完成后，上市公司资产负债率比交易前有一定上升，但不影响上市公司流动性，对上市公司的资产负债状况不构成重大影响。本次交易完成后，上市公司的资产规模及营业收入将大幅提升，归属于母公司所有者的净利润及每股收益亏损幅度有所收窄，本次交易将有利于上市公司提高资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在重组报告书中补充披露标的公司 2024 年上半年营业收入的

主要构成，包括运营商客户、非运营商客户的收入、占比及其变动情况。

2、标的公司 2024 年上半年业绩下滑的主要原因系部分合同商务谈判流程较长导致订单签约进度延后的阶段性影响，运营商资本开支预算同比持平，来自运营商客户的业务需求较为稳定。

3、标的公司营业收入通常以下半年（尤其是第四季度）为主，根据标的公司管理层报表，标的公司业绩降幅有所收窄，标的公司将通过积极推进新订单的签署、开展成本管控等方式努力实现下半年业绩反弹且利润优于上年。上市公司已在重组报告书就标的公司业绩增长不及预期甚至业绩下滑的风险进行了提示。

4、本次交易已基于标的公司最新业绩情况下调了交易作价，未再根据标的公司盈亏情况额外设置调整交易价款的安排。该等安排符合相关监管规则要求和市场惯例。

5、本次交易完成后，上市公司的资产规模及营业收入将大幅提升，归属于母公司所有者的净利润及每股收益亏损幅度有所收窄，本次交易将有利于上市公司提高资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力。

问题二、关于交易作价调整

草案修订稿显示，本次交易价格由 9.45 港元/股下调至 7.7 港元/股，对应交易作价从 16.26 亿-17.17 亿港元下调至 13.11 亿-13.85 亿港元。前次草案披露日，标的公司收盘价为 7.49 港元/股，交易作价溢价率为 26.17%。本次草案修订稿披露日，标的公司收盘价为 5.12 港元/股，溢价率为 50.39%。请公司说明本次交易作价调整的过程及主要依据，并结合调整后的交易作价溢价率情况说明本次交易定价的公允性。

回复：

一、本次交易作价调整的过程及主要依据

2024 年上半年，亚信科技受 BSS 等传统业务订单承压、商务谈判难度加大、订单进度有所延缓的影响，中期业绩显著承压。2024 年 7 月 22 日，亚信科技披

露了盈利预警公告，预计 2024 年上半年收入下降及出现净亏损，公告披露后亚信科技股价出现一定波动。2024 年 8 月 14 日，亚信科技披露了 2024 年中期业绩公告，明确 2024 年上半年收入为 29.94 亿元人民币、净亏损为 0.70 亿元人民币，分别趋近盈利预警公告中的预计收入区间上限、预计亏损区间下限。

基于上述情况，虽此前签署的《股份购买协议》中并无交易价格调整机制，但为保护上市公司及股东利益，亚信安全主动与交易对方就本次交易价格进行了重新协商，交易双方同意采用基于亚信科技最新业绩及合理市盈率水平的定价原则。就亚信科技最新业绩而言，根据亚信科技 2023 年中期报告、2023 年年报及 2024 年中期报告，亚信科技最近十二个月归属于母公司股东的净利润为 25,780.50 万元人民币，扣除商誉及无形资产减值的一次性因素影响后（暂不考虑减值对应的所得税影响），亚信科技最近十二个月归属于母公司股东的净利润为 54,533.90 万元人民币。就合理市盈率水平而言，参考亚信科技可比公司市盈率平均数及中位数、可比交易市盈率平均数及中位数的低端并考虑一定折扣，交易双方协商确定为 12 倍。基于上述，交易双方将标的公司的交易价格由 9.45 港元/股下调至 7.70 港元/股，并于 2024 年 9 月 6 日签署补充协议二。

鉴于标的公司已派发截止 2023 年 12 月 31 日止年度的末期股息 0.412 港元/股（除息日为 2024 年 7 月 4 日），考虑除息影响后的交易价格由 9.038 港元/股下调至 7.288 港元/股，下调幅度约为 19.36%。

二、结合调整后的交易作价溢价率情况说明本次交易定价的公允性

（一）调整后的交易作价溢价率情况

鉴于标的公司已派发截止 2023 年 12 月 31 日止年度的末期股息 0.412 港元/股（除息日为 2024 年 7 月 4 日），故在计算交易作价较标的公司股价的溢价率水平时，需对 2024 年 7 月 4 日起的标的公司股价恢复除息影响，以保持分子、分母口径相同。由此计算调整后的交易作价溢价率情况如下：

单位：港元/股

项目	本次调整前 1 个交易日	本次调整前 20 个交易日	本次调整前 60 个交易日	本次调整前 90 个交易日	本次调整前 120 个交易日
区间 ¹	2024 年 9 月 5 日至 2024 年 9 月 5 日	2024 年 8 月 9 日至 2024 年 9 月 5 日	2024 年 6 月 13 日至 2024 年 9 月 5 日	2024 年 4 月 29 日至 2024 年 9 月 5 日	2024 年 3 月 13 日至 2024 年 9 月 5 日

区间均价 ²	5.53	5.58	5.80	6.24	6.57
溢价率 ³	39.27%	37.98%	32.71%	23.43%	17.21%

数据来源：万得、同花顺。

注 1：交易日计算以香港交易所日历为准。

注 2：区间均价=区间成交额/区间成交量，如计算期间涉及除息日（2024 年 7 月 4 日），则除息日后的成交额按照每股股息*交易量进行调增；如不涉及除息日，则不进行调整，下同。

注 3：溢价率=本次调整后交易价格/区间均价。

对比调整前的交易作价溢价率情况如下：

单位：港元/股

项目	草案披露前 1 个交易日	草案披露前 20 个交易日	草案披露前 60 个交易日	草案披露前 90 个交易日	草案披露前 120 个交易日
区间 ¹	2024 年 5 月 14 日至 2024 年 5 月 14 日	2024 年 4 月 16 日至 2024 年 5 月 14 日	2024 年 2 月 15 日至 2024 年 5 月 14 日	2024 年 1 月 2 日至 2024 年 5 月 14 日	2023 年 11 月 16 日至 2024 年 5 月 14 日
区间均价 ²	7.51	7.16	7.34	7.46	7.57
溢价率 ³	25.90%	31.93%	28.67%	26.69%	24.89%

数据来源：同花顺。

注 1：交易日计算以香港交易所日历为准，草案披露日为 2024 年 5 月 16 日，前一交易日为 2024 年 5 月 14 日（2024 年 5 月 15 日为香港公众假期）。

注 2：区间均价=区间成交额/区间成交量，如计算期间涉及除息日（2023 年 12 月 14 日），则除息日前的成交额按照每股股息*交易量进行调减；如不涉及除息日，则不进行调整，下同。

注 3：溢价率=本次调整前交易价格/区间均价。

（二）本次交易定价溢价率水平与 A 股上市公司现金收购具有公开市场价格的上市公司股权且构成重大资产重组的案例相比不存在重大差异

考虑到亚信科技 2024 年中期业绩公告后的股价充分反映了市场对其价值的看法，故选取亚信科技 2024 年中期业绩公告后的时间区间作为溢价率水平的计算区间，即 2024 年 8 月 15 日至 2024 年 9 月 5 日（即补充协议二签署日前一个交易日），共计 16 个交易日。该区间内，亚信科技股票成交均价（计算方式为区间累计成交额除以累计成交量）为 5.20 港元/股，恢复除息影响后为 5.61 港元/股，调整后交易价格 7.70 港元/股较其的溢价率为 37.28%。

鉴于本次交易为 A 股上市公司现金收购具有公开市场价格的上市公司股权且构成重大资产重组的交易，从类似的 A 股上市公司该类型案例来看，该等案例中标的公司交易价格较股份转让协议签署前 16 个交易日股价的溢价/折价率处于-20.30%至 49.11%之间，本次交易价格较股份转让协议签署前 16 个交易日股价的溢价率处于上述范围内，不存在显著差异，具体如下：

上市公司	标的公司	标的公司上市地	交易股权比例	交易价格(原币/股)	股份转让协议签署前16个交易日标的公司股票成交均价 ¹ (原币/股)	交易价格较股票成交均价溢价/折价率
新巨丰	纷美包装	港股	28.22%	2.65	1.78	49.11%
建发股份	美凯龙	A股	29.95%	4.82	4.80	0.38%
华润三九	昆药集团	A股	28.00%	13.67	11.00	24.26%
佛山照明	国星光电	A股	8.42%	11.51	9.86	16.73%
湘财股份	大智慧	A股	15.00%	8.97	10.60	-15.34%
云南白药 ²	上海医药	A股	18.02%	16.87	21.17	-20.30%

数据来源：万得、同花顺，统计范围为2021年以来已完成的、收购方为A股上市公司、交易标的为具有公开市场价格的上市公司股权且构成重大资产重组的交易。

注1：股票成交均价=股份转让协议签署前16个交易日区间成交额/区间成交量，溢价/折价率=交易价格/股票成交均价-1。

注2：云南白药收购上海医药的方式为认购上海医药A股非公开发行股份，以上海医药董事会决议公告日为定价基准日，交易价格为定价基准日前二十个交易日上海医药A股股票交易均价的80%。

(三) 本次交易定价溢价率水平与收购港股上市公司股权并在收购后成为其第一大股东的案例相比不存在重大差异

鉴于本次交易为收购港股上市公司股权并在收购后成为其第一大股东的交易，从类似的该类型案例来看，该等案例中标的公司交易价格较股份转让协议签署前16个交易日股价的溢价/折价率处于-22.12%至49.11%之间，本次交易价格较补充协议签署前16个交易日股价的溢价率处于上述范围内，不存在显著差异，具体如下：

收购方	标的公司	标的公司代码	交易股权比例	交易价格(港元/股)	股份转让协议签署前16个交易日标的公司股票成交均价 ¹ (港元/股)	交易价格较股票成交均价溢价/折价率
新巨丰(301296.SZ)	纷美包装	0468.HK	28.22%	2.65	1.78	49.11%
Best Discovery International Ltd	奥园健康 ²	3662.HK	29.90%	1.18	不适用	不适用
厦门国贸控股集团有限公司	正通汽车	1728.HK	29.90%	1.74	1.17	48.68%
中国金茂(0817.HK)	中国宏泰发展	6166.HK	29.90%	3.00	3.01	-0.37%

王亚显	C-LINK SQ	1463.HK	28.50%	1.98	2.54	-22.12%
-----	--------------	---------	--------	------	------	---------

数据来源：万得、同花顺、Dealogic，统计范围为 2021 年以来已完成的、非同一控制下、交易股权比例大于 10%且未触发要约收购、交易后购买方成为第一大股东的港股上市公司股权协议收购交易（包含交易后成为第一大股东但未取得控制权的交易）。

注 1：股票成交均价=股份转让协议签署前 16 个交易日区间成交额/区间成交量，溢价/折价率=交易价格/股票成交均价-1。

注 2：奥园健康股权转让协议签订日为 2023 年 2 月 16 日，但由于审计师在其 2021 年报审核期间向香港联交所提交资金往来事项关注函件并导致公司延迟披露 2021 年报，奥园健康于 2022 年 4 月 1 日起宣布停牌，直至 2023 年 8 月 2 日复牌，故不适用溢价率计算。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，备考审阅机构认为：

上市公司已在重组报告书中补充披露了本次交易作价调整的过程及主要依据、调整后的交易作价溢价率情况。本次交易定价溢价率水平与 A 股上市公司现金收购具有公开市场价格的上市公司股权且构成重大资产重组的案例相比不存在重大差异，与收购港股上市公司股权并在收购后成为其第一大股东的案例相比亦不存在重大差异，本次交易定价公允。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于上海证券交易所<关于亚信安全科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易草案修订事项的问询函>回复之专项核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人： 江涛

江涛

邹栊文

邹栊文

