(上接 D40 版)

二、结合第三方客户开拓计划等,补充披露订单保证期满后,标的资产主要收入来源,收益法评估下相关预测数据的依据

(一)第三方客户开拓计划

标的公司的第三方客户开拓计划将协同于上市公司的客户与市场发展计划,在优先保证对现有客户野村综研、NEC 交付能力的基础上,根据业务实际发展情况进一步开发更多日本和国内优质客户。具体内容参见本回复“问题 1/一/(三)标的公司的业务开拓规划”之相关回复。

(二)补充披露订单保证期满后,标的资产主要收入来源,收益法评估下相关预测数据的依据

订单保证期满后,标的公司仍将优先保证现有客户野村综研、NEC 的业务需求,标的公司主要收入来源预计仍为野村综研。

野村综研作为全球顶尖金融服务技术供应商,自身有大量的软件开发外包需求,标的公司的业务量占野村综研外包总需求的比例较小,未来仍有较大的开拓空间,具体内容参见本回复“问题 3/一/(三)/1、关于客户单一的相关考虑”之相关回复;同时,野村综研对标的公司形成了较大依赖、标的公司本身具有核心竞争优势、日本企业文化相对谨慎等均使标的公司被替代的可能性较小,具体内容参见本回复“问题 3/一/(三)/2、关于订单延续的相关考虑”之相关回复。因此,订单保证期满后,标的公司与野村综研的业务合作仍具有稳定性和持续性。

此外,考虑到进一步开发第三方客户存在不确定性,基于谨慎考虑,本次收益法评估对于订单保证期满后的相关预测数据仍以标的公司主要客户为野村综研、NEC 等现有客户作为依据,相关参数的预测方法同订单保证期内保持一致。

综上,订单保证期满后,标的公司主要收入来源预计仍为野村综研,收益法评估下相关预测数据以标的公司主要客户仍为野村综研、NEC 等现有客户作为依据具有合理性。

(三)订单保证期届满前交易对方故意违约、终止向标的公司采购的可能性较小,且交易双方已约定相关违约责任;2026 年 3 月以后交易对方仍会向标的公司继续采购相关服务,采购价格和数量将基于市场化原则确定,标的公司未来具备持续经营能力,本次评估作价谨慎合理

1、订单保证期届满前交易对方故意违约、终止向标的公司采购的可能性较小,且交易双方已约定相关违约责任,上市公司权益具有法律保障

根据本次交易备忘录的相关约定,2026 年 4 月前的订单保证期内,交易对方有义务保证向标的公司每年至少 83.38 亿日元的采购规模。

(1)交易对方与标的公司已就订单保障措施进行了明确约定,订单保证期内的作业量具有可实现性

根据野村综研出具的确认函,野村综研和标的公司在订单保证期内的主要项目情况如下(假设本次交易于 2023 年 10 月完成交割,于 2023 年 11 月进入订单保证期):

期间	项目类型	所属系统	预计总工数(人月)	预计总金额(万日元)
2023 年 11-12 月	系统维护开发	THE STAR	800	55,300.00
		I-STAR	300	19,900.00
	新制度对应开发	THE STAR	700	45,500.00
		I-STAR	200	13,800.00
	系统集成	其他	70	4,600.00
	合计		2,070	139,100.00
2024 年 1-12 月	系统维护开发	THE STAR	5,000	335,000.00
		I-STAR	1,700	116,700.00
	新制度对应开发	THE STAR	3,100	207,600.00
		I-STAR	1,700	116,700.00
	系统集成	其他	900	59,700.00
	合计		12,400	835,700.00
2025 年 1-12 月	系统维护开发	THE STAR	6,200	412,000.00
		I-STAR	1,900	129,800.00
	新制度对应开发	THE STAR	2,600	171,800.00
		I-STAR	850	56,800.00
	系统集成	其他	950	65,200.00
	合计		12,500	835,600.00
2026 年 1-3 月	系统维护开发	THE STAR	1,750	115,000.00
		I-STAR	450	31,700.00
	新制度对应开发	THE STAR	550	37,600.00
		I-STAR	250	16,600.00
	系统集成	其他	200	11,600.00
	合计		3,200	212,500.00

注:上表中订单保证期内的具体项目届时可能会根据实际情况予以一定的调整。

标的公司系本次交易对方野村综研证券类 IT 业务主要产品 STAR 系列的主要开发和运维工作承担方,在二十余年的业务合作过程中,野村综研已对标的公司形成了较强的业务依赖;野村综研系国际领先的咨询服务及系统解决方案供应商,日本东京证券交易所上市公司,具有较大的业务规模、良好的企业形象和较高的商业信誉,其 2022 财年营业收入、金融 IT 解决方案业务收入和证券类 IT 业务收入分别为 6,921.65 亿日元、3,285.76 亿日元和 1,415.41 亿日元。交易双方已在本次交易备忘录中就订单保证期内的订单量进行了明确约定,该订单保证量 83.38 亿日元/年无论与野村综研整体体量还是其证券类 IT 业务体量相比均较小,因此,野村综研在订单保证期届满前故意违约、终止向标的公司采购的可能性较小,且野村综研与标的公司已就上述主要项目情况进行了确认,订单保证期内的作业量具有可实现性。

(2)交易双方已约定了明确的违约追责机制

备忘录约定的订单保证相关条款系野村综研的合同义务,同时交易双方已在本次交易备忘录中对相关违约责任进行了约定,具体如下:因野村综研违反备忘录规定的义务而导致或与之有关的凌志软件的任何损害、损失或费用(包括第三方索赔、期待利益和律师费),野村综研应向凌志软件进行赔偿、补贴或补偿。

上述损害赔偿条款具有法律效力和实操性。若野村综研违约不履行相关义务,公司有权通过法律途径要求其继续履行,及/或根据备忘录约定的违约责任要求野村综研赔偿因此而产生的损害、损失或费用。

2、2026 年 3 月以后交易对方仍会向标的公司继续采购相关服务,采购价格和数量将基于市场化原则确定,标的公司未来具备持续经营能力,本次评估作价谨慎合理

(1)标的公司系本次交易对方野村综研证券类 IT 业务主要产品 STAR 系列的主要开发和运维工作承担方,在二十余年的业务合作过程中,野村综研已对标的公司形成了较强的业务依赖;同时,标的公司对野村综研的证券业务具有较强的不可替代性。因此,在订单保证期满后野村综研会向标的公司继续采购相关服务,且采购规模预计不存在大幅下滑的趋势,具体内容参见本回复“问题 4/一、结合交易对方对标的资产业务依赖和采购需求可替代性等,补充披露订单保证期满后交易对方会否向标的资产继续采购相关服务”之相关回复。

(2)本次交易双方虽未对订单保证期满后的采购价格和数量进行明确约定,但鉴于标的公司与野村综研已形成稳定的业务合作关系,以及对日软件开发服务行业已形成成熟的商业模式,订单保证期满后野村综研向标的公司的采购价格和数量将基于市场化原则确定,在外部经营环境不发生重大变化的情况下,标的公司的收入规模、盈利能力与订单保证期间内相比预计不会发生重大不利变化。根据野村综研出具的确认函,订单保证期满后(即 2026 年 4 月 1 日以后)其仍会向标的公司继续采购相关服务,采购价格和数量将基于市场化原则确定。

(3)标的公司具有独立获取订单的能力,具备较强的持续经营能力,且本次交易完成后,上市公司通过保持标的公司的核心竞争力、加强对标的公司的有效管控、借助上市公司优势积极支持标的公司业务订单拓展等具体措施,能够进一步加强其持续经营能力、提升其盈利能力,具体内容参见本回复“问题 4/二、结合标的资产的业务和收入构成、备忘录对标的资产业务开展的相关限制、管理团队背景、未来客户和订单开拓计划等,补充披露标的资产是否具有独立获取订单能力,以及在订单保证期满后保证持续经营能力的具体措施”之相关回复。

(4)标的公司与野村综研的业务合作具有稳定性和持续性,同时,考虑到进一步开发第三方客户存在不确定性,基于谨慎考虑,本次收益法评估对于预测期的相关数据仍以标的公司主要客户为野村综研、NEC 等现有客户作为依据,收入方面,预测期日本智明营业收入增速低于其自身历史年度的实际增速 6%,亦低于野村综研历史年度的营业收入增速 13%及外包费增速 10%,BVI 公司的营业收入来自于日本智明营业收入中北京智明外包创造收入部分扣除 1%的手续费;成本费用方面,预测期标的公司相关成本费用系根据其实际经营情况综合分析后从报告期内的相关历史数据推算得出。本次收益法评估已考虑标的公司客户单一、订单延续等风险,评估作价谨慎合理。

(5)订单保证期满后标的公司与野村综研的业务合作仍具有稳定性和持续性,假设标的公司按其目前的模式、规模、环境等持续不断地经营,收益法对于订单保证期满后的相关数据仍以标的公司主要客户仍为野村综研等现有客户作为依据,相关参数的预测方法同订单保证期内保持一致,故本次评估未予考虑标的公司因获取其他客户订单所付出的增量成本,具有合理性。

三、日本《经济安全保障推进法》的后续实施对标的资产业务开展可能实施事前审查,如审查未能通过的后果如何,标的资产具体应对措施;如将相关业务、人员转移至日本国内,需付出的成本是否在评估作价中考虑

(一)日本《经济安全保障推进法》的后续实施对标的资产业务开展可能实施事前审查,如审查未能通过的后果如何,标的资产具体应对措施

根据对日本知诚法律事务所律师的访谈,事前审查以“引进关键设备或者委托重要维护、管理是否很可能被用作特定干扰行为(即损害特定社会基础设施服务稳定供给的行为)的手段”为标准进行判断,如果被主管部长认定有可能作为特定干扰行为手段的会被建议变更或中止相关引进或委托行为。因此,如果在《经济安全保障推进法》后续实施的过程中,标的公司部分业务开展被实施事前审查且未能通过,客户将变更或中止相关委托行为。

尽管如此,首先,根据目前已公布的“符合特定社会基础事业单位规定标准的事业单位公告”(截至 2023 年 10 月 4 日)的内容来看,标的公司主要客户野村综研并未被作为需要进行事前审查的“特定社会基础设施经营者”而列入其中;其次,标的公司正在通过将部分开发力量逐步向日本国内转移、进一步扩充日本本土工程师团队等措施积极进行提前布局和应对,以期防范、化解或降低该法施行后可能对离岸对日软件开发业务带来的不利影响,且根据事前审查过程中所考虑的重要因素之一为“特定社会基础设施经营者打算引进的特定关键设备的供应商等是否受到日本境外主体的强烈影响”,可以合理预计在日本国内开展软件开发活动相比在日本国外更有利于通过审查,标的公司采取的上述应对措施在很大程度上是有效的;最后,根据目前已有的信息,标的公司可能因为个别作为超大型金融机构的终端客户系“特定社会基础设施经营者”,其向野村综研委托并最终转委托给标的公司实施的关键系统软件开发业务被要求进行事前审查申报的,该部分业务收入占标的公司整体收入的比例较低,而且对于该部分业务可以采取全部在日本国内开发的方式进行应对,因此,标的公司业务开展实际上受到事前审查且被要求变更或中止的可能性及影响较小,《经济安全保障推进法》的施行预计不会对标的公司的业务开展产生重大不利影响。

(二)如将相关业务、人员转移至日本国内,需付出的成本是否在评估作价中考虑

由于截至目前日本《经济安全保障推进法》尚未出台相关实施细则,根据日本智明管理层预计,该法的施行不会对目前标的公司的经营模式产生重大影响,故假设国家和地方(标的公司经营业务所涉及地区)现行的有关法律法规、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化,本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化,本次评估未予考虑将相关业务、人员转移至日本国内需付出的成本,具有合理性。

另外,虽然相关业务、人员转移至日本国内需付出成本,但在日本国内开发的基础单价会随之提升,预计不会明显降低标的公司的盈利能力,且标的公司的销售额能因此而有所增加。

公司已在重组报告书“重大风险提示/二、交易标的对上市公司持续经营影响的风险”及“第十一节 风险因素/二、(三)经营风险”中补充披露如下:

“1、日本《经济安全保障推进法》的施行可能对对日软件开发业务产生一定不利影响的风险

2022 年 5 月,日本国会通过了《经济安全保障推进法》。根据该法规定,对于运营重要社会基础设施中如发生停止运作等情况则很可能危害国家或国民安全之设施的经营者(“特定社会基础设施经营者”),从其他经营者引进特定关键设备或者委托其他经营者维护、管理或操作特定关键设备,应事先向主管部长提交通知将有关某些重要设备的引进及维护委托等的计划列为事前审查的对象。如果被主管部长认定有可能作为特定干扰行为(即损害特定社会基础设施服务稳定供给的行为)手段的,则会被建议变更或中止相关引进或委托行为。而“与金融相关的业务”属于该法列举的 14 个提供特定社会基础设施的行业之一。

尽管标的公司、上市公司的主要客户野村综研目前尚未被作为需要进行事前审查的“特定社会基础设施经营者”,且通过将部分开发力量逐步向日本国内转移、进一步扩充日本本土工程师团队等措施,标的公司、上市公司在很大程度上能进行有效应对,但由于截至目前《经济安全保障推进法》尚未出台相关细则,该法施行后的影响范围和影响程度尚存在较大的不确定性,可能会导致部分对日软件开发业务因无法通过事前审查而被建议变更或中止,从而给标的公司和上市公司的经营业绩带来不利影响。”

四、补充披露未对标的资产销售费用进行单独预测的原因及合理性

本次评估未对日本智明的销售费用进行单独预测,主要系出于对日本智明业务模式的考虑。

日本智明客户结构稳定,营业收入基本来自野村综研,该客户收入占比高达 99%,而日本智明与野村综研的业务合作具有稳定性和持续性,野村综研对日本智明形成了较大依赖、日本智明本身具有核心竞争优势、日本企业文化相对谨慎,日本智明被替代的可能性较小。因此,预计本次交易完成后日本智明将保持现有的业务模式,仍采用原有销售模式,销售人员仍然保持稳定,与原有客户的合作方式亦不会发生重大变化,少量销售费用亦在管理费用中进行了归集,并据此预测后续销售费用。

综上,本次评估未对日本智明销售费用进行单独预测符合日本智明的实际经营情况,具有合理性。

五、进一步披露营运资金增加额测算过程和依据

(一)日本智明

1、基准日营运资金计算

对评估基准日流动资产、流动负债的情况进行分析,剔除非经营性资产、非经营性负债和付息负债,按剔除后的流动资产减去流动负债,其差额即为评估基准日日本智明拥有的营运资金。

日本智明评估基准日剔除非经营性资产、非经营性负债和付息负债后,流动资产为 229,310.93 万日元,其中包括货币资金 140,143.59 万日元,应收账款 88,988.37 万日元,预付账款 91.87 万日元,其他应收款 87.10 万日元;流动负债为 154,566.17 万日元,其中包括应付账款 86,094.56 万日元,应付职工薪酬 27,916.02 万日元,应交税费 39,849.82 万日元,其他应付款 705.77 万日元;日本智明评估基准日拥有的营运资金为 74,744.76 万日元。

2、营运资金增加额测算过程和依据

分析日本智明以往年度应收款项(剔除货币资金和非经营性资产后的流动资产)、应付款项(剔除非经营性负债和付息负债后的流动负债)与营业收入、营业成本的关系,经综合分析后确定适当的指标比率关系,以此计算日本智明未来年度的营运资金,从而得到日本智明各年营运资金的增减额。

相关指标比率的历史及预测数据见下表:

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	平均值	2024-2028 年度(预测)
应收款项周转率	8.67	9.08	9.01	8.92	8.92
应付款项周转率	4.90	5.58	5.61	5.37	5.37

注:2021 年应收款项周转率=2021 年营业收入/2021 年末应收款项,2022 年与 2023 年应收款项周转率=当年营业收入/((年初应收款项+年末应收款项)/2)。其中,关于 2023 年末应收款项的推算,首先计算报告期各期末应收款项占当期营业收入的比例;其次根据企业实际经营情况综合分析后从报告期历史年度比例确定 2023 年末应收款项占当年营业收入的比例;最后用 2023 年上半年营业收入加上预测的 2023 年下半年营业收入得到 2023 年全年营业收入后,乘以推算的 2023 年末应收款项占当年营业收入的比例计算得出 2023 年末应收款项。

应付款项周转率测算方法同应收款项周转率。

营运资金测算如下表:

单位:万元

项目	基准日	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
付现成本	-	821,515.84	847,225.84	868,979.84	891,317.84	914,261.84	937,824.84
最低现金保有量	-	68,459.65	70,602.15	72,414.99	74,276.49	76,188.49	78,152.07
应收款项	-	95,401.89	96,597.83	98,819.62	101,092.52	103,417.66	105,796.27
应付款项	-	147,058.59	151,516.02	155,404.00	159,396.70	163,497.11	167,708.20
营运资金	74,744.76	16,802.95	15,683.97	15,830.61	15,972.31	16,109.04	16,240.15
营运资金增加额	-	-57,941.81	-1,118.99	146.64	141.70	136.73	131.10

注:根据尽职调查及财务报表相关信息综合判断,预测期间内,日本智明最低现金保有量为 1 个月付现成本,付现成本=营业总成本-折旧摊销,应收款项=营业收入/应收款项周转率,应付款项=营业成本/应付款项周转率,营运资金=最低现金保有量+应收款项-应付款项。

由上表可知,日本智明营运资金增加额对评估结果的影响较大主要系其评估基准日营运资金较多导致。日本智明主营业务为对日金融软件开发,具有轻资产性质,其资产主要为货币资金、应收账款等流动资产,负债主要为应付职工薪酬、应付账款等流动负债。日本智明历史经营情况良好,对野村综研等主要客户的应收账款账期较短且回款情况良好,积累了较多货币资金,且货币资金主要为银行存款,无相关受限情形。截至评估基准日,日本智明货币资金为 140,143.59 万日元,而其流动负债相对较少,营运资金充足。上述原因导致日本智明预测期间内 2023 年的营运资金增加额为-57,941.81 万日元,从而对评估结果产生较大影响,具有合理性。

(二)BVI 公司

1、基准日营运资金计算

对评估基准日流动资产、流动负债的情况进行分析,剔除非经营性资产、非经营性负债和付息负债,按剔除后的流动资产减去流动负债,其差额即为评估基准日 BVI 公司拥有的营运资金。

BVI 公司评估基准日剔除非经营性资产、非经营性负债和付息负债后,流动资产为 10,917.08 万元,其中包括货币资金 7,860.94 万元,应收账款 2,504.02 万元,预付账款 83.08 万元,其他应收款 469.03 万元;流动负债为 3,397.92 万元,其中包括应付账款 504.55 万元,应付职工薪酬 2,457.32 万元,应交税费 124.42 万元,其他应付款 311.63 万元;BVI 公司评估基准日拥有的营运资金为 7,519.16 万元。

2、营运资金增加额测算过程和依据

分析 BVI 公司以往年度应收款项(剔除货币资金和非经营性资产后的流动资产)、应付款项(剔除非经营性负债和付息负债后的流动负债)与营业收入、营业成本的关系,经综合分析后确定适当的指标比率关系,以此计算 BVI 公司未来年度的营运资金,从而得到 BVI 公司各年营运资金的增减额。

相关指标比率的历史及预测数据见下表:

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	平均值	2024-2028 年度(预测)
应收款项周转率	7.97	6.90	5.73	6.87	6.87
应付款项周转率	3.52	4.04	4.55	4.04	4.04

注:2021 年应收款项周转率=2021 年营业收入/2021 年末应收款项,2022 年与 2023 年应收款项周转率=当年营业收入/((年初应收款项+年末应收款项)/2)。其中,关于 2023 年末应收款项的推算,首先计算报告期各期末应收款项占当期营业收入的比例;其次根据企业实际经营情况综合分析后从报告期历史年度比例确定 2023 年末应收款项占当年营业收入的比例;最后用 2023 年上半年营业收入加上预测的 2023 年下半年营业收入得到 2023 年全年营业收入后,乘以推算的 2023 年末应收款项占当年营业收入的比例计算得出 2023 年末应收款项。

应付款项周转率测算方法同应收款项周转率。

营运资金测算如下表:

单位:万元

项目	基准日	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
付现成本	-	22,452.41	23,195.72	23,643.87	24,101.36	24,568.37	25,045.10
最低现金保有量	-	1,871.03	1,932.98	1,970.32	2,008.45	2,047.36	2,087.09
应收款项	-	4,948.40	3,461.21	3,540.82	3,622.26	3,705.58	3,790.80
应付款项	-	5,925.87	5,161.80	5,258.33	5,356.80	5,457.24	5,559.70
营运资金	7,519.16	893.56	232.39	252.81	273.91	295.70	318.19
营运资金增加额	-	-6,625.60	-661.16	20.42	21.10	21.79	22.50

注:根据尽职调查及财务报表相关信息综合判断,预测期间内,BVI 公司最低现金保有量为 1 个月付现成本,付现成本=营业总成本-折旧摊销,应收款项=营业收入/应收款项周转率,应付款项=营业成本/应付款项周转率,营运资金=最低现金保有量+应收款项-应付款项。

由上表可知,BVI 公司营运资金增加额对评估结果的影响较大主要系其评估基准日营运资金较多导致。BVI 公司本身为控股主体,通过北京智明及其下属公司开展对日金融软件开发业务,收入来源于日本智明的发包,具有与日本智明类似的轻资产运营性质和资产负债构成。BVI 公司历史经营情况良好,对于日本智明的应收账款账期较短且回款情况良好,积累了较多货币资金,且货币资金主要为银行存款,无相关受限情形。截至评估基准日,BVI 公司货币资金为 7,860.94 万元,而其流动负债相对较少,营运资金充足。上述原因导致 BVI 公司预测期间内 2023 年的营运资金增加额为-6,625.60 万元,从而对评估结果产生较大影响,具有合理性。

综上,标的公司营运资金增加额测算过程和依据谨慎合理,营运资金增加额对评估结果影响较大具有合理性。

六、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、本次交易订单保证期的具体时间范围为自交割日起、最晚至 2026 年 3 月 31 日止的期间;本次收益法评估对标的公司营业收入的相关参数的估计除考虑野村综研的业务最低保证量外,还考虑了标的公司及其主要客户野村综研的实际经营情况、业务增长趋势以及标的公司其他客户收入贡献情况等其他因素,且已考虑客户单一、订单延续等风险,测算金额符合标的公司的实际经营情况,本次交易订单保证期内相关预测数据具有合理性;

2、本次交易订单保证期满后,标的公司主要收入来源仍为野村综研,收益法评估下相关预测数据以标的公司主要客户仍为野村综研、NEC 等现有客户作为依据具有合理性;

3、本次评估未对日本智明的销售费用进行单独预测,主要系出于对日本智明业务模式的考虑,符合日本智明的实际经营情况,具有合理性;

4、本次评估首先计算出标的公司评估基准日营运资金,再根据以往年度应收款项、应付款项与营业收入、营业成本的关系,经综合分析后确定适当的指标比率关系,以此计算标的公司未来年度的营运资金,进而确定各年营运资金的增减额,营运资金增加额测算过程和依据谨慎合理,营运资金增加额对评估结果影响较大具有合理性。

七、评估师核查意见

经核查,评估师认为:

1、本次交易订单保证期的具体时间范围为自交割日起、最晚至 2026 年 3 月 31 日止的期间;本次收益法对标的公司营业收入的相关参数的估计除考虑野村综研的业务最低保证量外,还考虑了标的公司及其主要客户野村综研的实际经营情况、业务增长趋势以及标的公司其他客户收入贡献情况等其他因素,且已考虑客户单一、订单延续等风险,测算金额符合标的公司的实际经营情况,本次交易订单保证期内相关预测数据具有合理性;

2、本次交易订单保证期满后,标的公司主要收入来源仍为野村综研,收益法下相关预测数据以标的公司主要客户仍为野村综研、NEC 等现有客户作为依据具有合理性;

3、未对日本智明的销售费用进行单独预测,主要系出于对日本智明业务模式的考虑,符合日本智明的实际经营情况,具有合理性;

4、对于营运资金追加额,首先计算出标的公司评估基准日营运资金,再根据以往年度应收款项、应付款项与营业收入、营业成本的关系,经综合分析后确定适当的指标比率关系,以此计算标的公司未来年度的营运资金,进而确定各年营运资金的增减额,营运资金增加额测算过程和依据谨慎合理,营运资金增加额对评估结果影响较大具有合理性。

问题 4

草案显示,1)报告期内,标的资产向交易对方野村综研提供的软件开发服务收入占营业收入的 90%以上。上市公司为标的资产前五大供应商之一,且野村综研同时为上市公司的第一大客户。2)本次交易完成后,最晚 2026 年 3 月前,交易对方为标的资产提供订单保证期,标的资产优先满足交易对方订单需求。3)备忘录对未来标的资产业务开展地点、同交易对方交易价格、维持既有制度人员稳定等作出约定。

请公司:1)结合交易对方对标的资产业务依赖和采购需求可替代性等,补充披露订单保证期满后交易对方会否向标的资产继续采购相关服务。2)结合标的资产的业务和收入构成、备忘录对标的资产业务开展的相关限制、管理团队背景、未来客户和订单开拓计划等,补充披露标的资产是否具有独立获取订单能力,以及在订单保证期满后保证持续经营能力的具体措施。3)结合前述分析,说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项、《上市公司监管指引第 9 号——上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求》第四条第(三)(四)项规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合交易对方对标的资产业务依赖和采购需求可替代性等,补充披露订单保证期满后交易对方会否向标的资产继续采购相关服务

(一)野村综研对标的公司的业务依赖较大

金融 IT 解决方案业务是野村综研收入占比最高的一项业务,而金融 IT 解决方案业务中比重最大的证券类 IT 业务对标的公司依赖较大。

1、证券类 IT 业务对野村综研非常重要

野村综研的业务主要包括咨询服务、金融 IT 解决方案、产业 IT 解决方案、IT 基础服务,根据野村综研 2022 年年报披露,其各类业务收入及占比情况如下:

单位:百万日元

项目	2022 年度	同比变化	占比
金融 IT 解决方案	328,576.00	8.21%	47.47%
产业 IT 解决方案	267,190.00	20.04%	38.60%
IT 基础服务	50,298.00	18.05%	7.27%
咨询服务	46,100.00	7.69%	6.66%
合计	692,165.00	13.17%	100.00%

注:数据来源于野村综研 2022 年年报,财年为每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日。

如上,金融 IT 解决方案业务为野村综研的第一大收入来源,2022 年该业务收入占营业收入的比例高达 47.47%。在金融 IT 解决方案业务中,证券类 IT 业务占据重要地位,具体情况如下:

单位:百万日元

项目	2022 年度	同比变化	占比
证券类	141,541.00	6.17%	43.08%
保险类	77,039.00	11.82%	23.45%
银行类	55,069.00	16.99%	16.76%
其他金融类	54,926.00	1.06%	16.72%
合计	328,576.00	8.21%	100.00%

注:数据来源于野村综研 2022 年年报,财年为每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日。

如上,证券类 IT 业务为野村综研金融 IT 解决方案业务中最为重要的一类,收入占比高达 43.08%,STAR 系列产品系其主要产品之一。截至 2023 年 3 月末,野村综研 THE STAR 产品在日本已覆盖 87 家面向零售客户的证券公司,其中营业收入超过 10 亿日元的证券行业客户数量为 15 家,主要包括野村证券、瑞穗证券、SBI 证券、三菱 UFJ 摩根士丹利证券等,约 50%的东京证券交易所交易量通过 THE STAR 进行,超过 50%的日本个人证券账户通过 THE STAR 管理;I-STAR 产品则在日本已覆盖 28 家面向机构客户的证券公司。

2、标的公司对野村综研证券类 IT 业务非常重要

智明软件在野村综研的证券类 IT 业务中非常重要,具体体现在:

(1)从合作历史看,日本智明和 BVI 公司作为整体,长期服务于野村综研证券类 IT 业务体系。智明软件自 2001 年前后即开始为野村综研提供软件开发服务,至今双方合作超过 20 年。智明软件原控股股东中讯软件集团股份有限公司(以下简称“中讯软件”)于 2004 年在香港联合交易所上市,2012 年中讯软件开始走多元化发展路线,由对日软件开发行业逐步向旅游信息服务业、游戏业等其他领域转型,股权架构亦频繁变动。野村综研为维持自身证券类 IT 业务体系的稳定,于 2015 年收购了智明软件。

(2)截至目前,智明软件担负着野村综研 THE STAR 系统近 5 成的对外发包量、I-STAR 系统约 8 成的对外发包量,系野村综研 STAR 系列产品最为重要的软件外包服务提供商。作为 STAR 系列产品的主要开发和运维工作承担方,凭借日本智明在日本本土的地域优势,智明软件始终在接近客户的第一线,起到了维持日本证券业务基础运营的重要作用,对日本证券业的顺利运转具有深远影响,野村综研亦因此对智明软件形成了较大依赖。

综上,标的公司对野村综研核心业务之一的证券类 IT 业务非常重要,野村综研对标的公司形成了较大依赖。

(二)野村综研对标的公司的采购需求可替代性较弱

1、标的公司具有核心竞争优势,对野村综研证券类 IT 业务的稳定性非常重要,具有较强的不可替代性

标的公司具有良好的声誉、较高的行业地位;标的公司具有较高的日本证券交易软件开发市场份额,多年来担负着日本证券市场核心交易系统近 5 成的开发规模,野村综研对其形成了较大依赖;标的公司具有人才和技术优势,在日本本土建立了具有竞争力的工程师团队,突破传统对日软件外包行业的瓶颈,大幅度扩展了更多上游工程;标的公司核心开发团队稳定性高,在日本证券交易系统开发领域具备较强的技术和业务经验优势;标的公司具备优秀的管理能力,熟知客户的企业文化和经营理念,掌握中国大量优秀人才的调配和管理经验,具体内容参见本回复“问题 1/一/(一)标的公司的核心竞争力”之相关回复。

标的公司较强的核心竞争力使标的公司在野村综研的业务体系中形成了较强的竞争优势,能够为野村综研长期提供优质稳定的软件开发服务,对野村综研证券类 IT 业务的稳定性非常重要,具有较强的不可替代性。

2、标的公司及上市公司均为野村综研的重要供应商,较其他外部供应商具有较强的不可替代性

日本企业文化保守,通常会与重要合作方建立长期稳定的合作关系。野村综研在与供应商建立合作前,均会进行严格的考察和审核,之后进行小规模合作,进一步考察供应商的各方面品质,最后才会签订框架合同并扩大合作规模。因此一旦开展规模化合作,若无特殊情况,不会轻易更换供应商,具有较高的持续性和稳定性。

标的公司和上市公司均为野村综研的“e-Partner”合作伙伴,即最核心和最重要的合作伙伴。标的公司自 2001 年前后即开始为野村综研提供软件开发服务,至今双方合作超过二十年,标的公司担负着野村综研 THE STAR 系统近 5 成的对外发包量、I-STAR 系统约 8 成的对外发包量,对野村综研证券类 IT 业务的稳定性非常重要。上市公司自 2003 年取得野村综研的供应商资质,双方已稳定合作近二十年,从 2004 年承接日本最大的证券公司网上交易系统项目为开端,逐步成为野村综研证券业务的重要供应商,其后,凭借自身过硬的技术实力和软件开发服务能力,逐步拓展业务范围,2008 年起开始承接保险、产业业务系统的开发,2010 年起开始承接银行业务系统的开发。目前,上市公司已成为野村综研各大业务板块的重要合作伙伴,与野村综研签订了长期框架协议,持续为野村综研提供全方位的优质软件开发服务。

在长期合作过程中,标的公司及上市公司均与野村综研形成了相互依赖,具有深入和广泛的技术、业务方面的交流合作,熟知野村综研的企业文化和经营理念,能够很好地满足野村综研证券业务的开发维护需求。

3、与标的公司长期合作、持续采购,符合野村综研精细化产业链分工的业务模式,有利于提升效率、降低成本,实现效益最大化,较野村综研内部开发具有优势和较强的不可替代性

在金融 IT 领域,不同公司在产业链中的分工不同,一般与最终用户签约的软件企业为一级软件开发承包商,与一级承包商签约的为二级软件开发承包商,以此类推。一级软件开发承包商在软件开发过程中,主要负责需求分析、概要设计、系统上线;二级软件开发承包商主要负责基本设计、详细设计、编码、单元测试、连接测试、系统测试。

野村综研作为一级软件开发承包商,业务重点在于需求分析、概要设计、系统上线,而对于其他工作一般外包给二级软件开发供应商,如中国的凌志软件、中和软件(复旦复华(600624.SH)子公司)、上海海隆软件有限公司(三三四五(002195.SZ)原子公司)、北京北方新宇信息技术有限公司(博彦科技(002649.SZ)子公司)等,此种业务模式能够有效提升效率、降低成本,实现效益最大化。野村综研作为全球顶尖金融服务技术供应商,也是日本在中国市场发包最多的企业之一。根据野村综研披露的 2022 年年报,其软件发包金额占其生产成本的 47.40%,对中国企业的发包金额从 2004 年的 64.59 亿日元增加至 2022 年的 374.36 亿日元,年均复合增长率为 10.25%。

单位:百万日元

项目	2022 年度		2021 年度		金额同比变化
	金额	比例	金额	比例	
外包	214,166.00	47.40%(注 2)	194,766.00	48.70%(注 2)	10.00%
其中:向中国企业外包	37,436.00	17.50%(注 3)	36,730.00	18.90%(注 3)	1.90%

注 1:数据来源于野村综研定期报告,财年为每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日。

注 2:为外包金额占生产成本的比例。

注 3:为向中国企业外包金额占总外包金额的比例。

野村综研与标的公司长期合作、持续采购,既能保证自身证券类 IT 业务体系的稳定和发展,聚焦主业方向,提升整体效率、降低整体成本,又有利于标的公司及上市公司长远稳定发展并持续为野村综研提供更好的服务,将达到多方共赢、实现整体效益最大化。

因此,野村综研与标的公司长期合作、持续采购较其内部开发具有优势和较强的不可替代性。

(三)订单保证期届满后野村综研会向标的公司继续采购相关服务

金融 IT 解决方案业务是野村综研收入占比最高的一项业务,而金融 IT 解决方案业务中比重最大的证券类 IT 业务对标的公司依赖较大,近年来野村综研证券类 IT 业务和金融 IT 解决方案业务均呈现良好的增长态势,且未来仍有望保持增长。根据野村综研发布的《NRI 集团中期经营计划(2023-2025)》,其 2025 年的目标收入为 8,100 亿日元,预计 2022-2025 年收入的年均复合增长率达到 5.4%,其中各类业务金融 IT 解决方案、产业 IT 解决方案、IT 基础服务和咨询服务计划 2025 年目标收入较 2022 年分别实现 400 亿日元以上、400 亿日元以上、50 亿日元以上和 50 亿日元以上的增长。野村综研 2021-2022 年实现收入、2023-2025 年目标收入情况如下:

数据来源:野村综研官网发布的《NRI 集团中期经营计划(2023-2025)》。

同时,野村综研对标的公司的采购需求可替代性较弱:标的公司具有较强的核心竞争优势,对野村综研证券类 IT 业务的稳定性非常重要,具有较强的不可替代性;标的公司及上市公司均为野村综研的重要供应商,较其他外部供应商具有较强的不可替代性;与标的公司长期合作、持续采购,符合野村综研精细化产业链分工的业务模式,有利于提升效率、降低成本,实现效益最大化,较野村综研内部开发具有优势和较强的不可替代