

**联合中和土地房地产资产评估有限公司**  
**关于上海证券交易所<关于对苏州工业园区凌志软件**  
**股份有限公司重大资产购买草案的信息披露问询函>**  
**相关问题回复的核查意见**

上海证券交易所科创板公司管理部：

苏州工业园区凌志软件股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“凌志软件”）于 2023 年 9 月 21 日收到上海证券交易所《关于对苏州工业园区凌志软件股份有限公司重大资产购买草案的信息披露问询函》（上证科创公函【2023】0299 号）（以下简称“问询函”）。联合中和土地房地产资产评估有限公司作为本次重大资产重组的评估师，对问询函资产评估相关问题回复进行了认真的研究和分析，出具了本核查意见。现将具体情况回复如下，请予审核。

### 问题 3

草案显示，1) 标的资产核心业务为日本证券市场核心交易系统和软件开发服务。2) 本次交易采用收益法评估方法，评估增值率为 43.73%。备忘录中约定自交割日起、最晚至 2026 年 3 月最后一天止，野村综研及其子公司关联公司对标的公司以 1 年为单位的系统开发及相关服务（以下简称系统开发等）的订单总金额应超过每年 833,800.00 万日元，构成收益法评估相应预测期间内标的资产主要收入来源。3) 营运资本增加额对评估结果影响较大。

请公司：1) 补充披露交易对方订单保证期的具体时间范围，收益法评估对标的资产订单保证期内相关预测数据的考虑及合理性，采用收益法评估是否考虑客户单一、订单延续等风险。2) 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。3) 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。4) 进一步披露营运资金增加额测算过程和依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

一、补充披露交易对方订单保证期的具体时间范围，收益法评估对标的资产订单保证期内相关预测数据的考虑及合理性，采用收益法评估是否考虑客户单一、订单延续等风险。

##### （一）交易对方订单保证期的具体时间范围

根据野村综研与凌志软件签订的《备忘录》第 1 条规定，备忘录条款所约定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。野村综研的财年为每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日，野村综研通常在每财年初（即每年 4 月）开始对当年的系统升级运维工作制定预算及计划，并将部分项目交由标的公司实施，标的公司收入依赖于野村综研当年的预算及实施计划和安排。

##### （二）收益法评估对标的资产订单保证期内相关预测数据的考虑及合理性

备忘录约定的订单总金额为野村综研的最低保证量，相关盈利预测还会综合考虑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因素。

## 1、日本智明

历史年度标的公司营业收入占野村综研外包费比例较为稳定，且标的公司营业收入、野村综研营业收入、野村综研外包费均呈增长趋势，具体情况如下：

单位：万日元

项目	2021 年度	2022 年度	增长率
标的公司收入	778,536.68	823,411.50	6%
野村综研收入	61,163,400.00	69,216,500.00	13%
野村综研外包费	19,476,600.00	21,416,600.00	10%

注：野村综研数据来源于披露的定期报告，其会计期间均为当年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日，下同。

日本智明历史年度营业收入处于增长态势，野村综研的营业收入及外包费历史年度亦处于增长态势。考虑日本智明自身实际经营情况，以及主要客户野村综研的实际经营情况和增长趋势，对预测期日本智明收入考虑一定的比例增长。根据野村综研 2023 年一季报发布的数据，其 2023 年一季度外包费同比上涨 2.3%，以此数据估算日本智明 2023 年度及后续年度的收入增长率。

对日本智明营业收入分自有技术人员创造收入、北京智明外包创造收入、其他外包创造收入三个部分预测。首先，对 2023 年各部分收入进行预测，对于自有技术人员创造收入，2023 年上半年有新增员工，交付能力有所提升，自有技术人员上半年工作量接近饱和，下半年较上半年不会发生重大变化，因此该部分收入下半年与上半年保持一致；对于北京智明外包创造收入，根据 2023 年下半年进行中的项目订单预测下半年工数，根据上半年平均单价预测下半年平均单价，按预测工数\*预测单价计算下半年北京智明外包收入；对于其他外包创造收入，由收入总额减去自有技术人员创造收入、北京智明外包创造收入进行计算。其次，2024 年及以后按 2023 年各部分收入占收入总额比例进行预测。

日本智明订单保证期内营业收入预测情况如下：

单位：万日元

项目	2023 年 7-12 月	2024 年度	2025 年度
自有技术人员收入	106,352.72	217,597.66	222,602.53

北京智明外包收入	182,333.46	479,420.47	490,447.42
其他外包收入	50,184.34	164,706.38	168,494.72
营业收入预测金额 (A)	338,871.00	861,725.00	881,545.00
营业收入增速	-	2.3%	2.3%
备忘录最低订单金额 (B)	-	833,800.00	833,800.00
差异 (C=A-B)	-	27,925.00	47,745.00
差异占比 (D=C/B)	-	3.35%	5.73%

备忘录约定的订单总金额为野村综研对标的公司在订单保证期内的最低保证量，与预测期日本智明的营业收入不存在重大差异，且一方面，预测期日本智明营业收入除来自野村综研的收入外，还包括来自其他现有客户 NEC 的收入；另一方面，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%，结合日本智明 2023 年交付能力的提升以及后续随人员经验增加交付能力逐步增长的趋势，订单保证期内预测的收入具有较高的可实现性。

## 2、BVI 公司

BVI 公司订单保证期内营业收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 7-12 月	2024 年度	2025 年度
营业收入	9,042.47	23,775.93	24,322.79

BVI 公司本身为控股主体，通过北京智明及其下属公司开展业务，历史年度营业收入全部来自日本智明的发包，预计后续仍有很大可能保持目前的业务模式，据此预测其预测期营业收入，具体为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，余下 99%的发包金额即为 BVI 公司的营业收入。

综上，对标的公司预测期营业收入的相关参数的估计主要根据标的公司所处行业的发展趋势、标的公司的历史经营数据和对其未来成长的判断，选取的预测期相关参数合理，引用的历史经营数据准确，测算金额符合标的公司的实际经营情况，故本次交易订单保证期内相关预测数据具有合理性。

### (三) 采用收益法评估已考虑客户单一、订单延续等风险

## 1、关于客户单一的相关考虑

历史年度标的公司客户主要为野村综研，该客户收入占比为 99%左右。标的公司现阶段客户单一主要受野村综研集团内部管理机制的约束。标的公司系野村综研于 2015 年自中讯控股收购而来，收购前标的公司的主要客户除野村综研外，还有 NEC、东芝科技、日立、TIS 等其他客户；野村综研收购完成后，标的公司作为子公司主要为野村综研提供服务，除仅保留少量 NEC 原有业务外，基本不再承接其他外部客户的软件开发项目。

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需求，根据野村综研披露的 2022 年年报，野村综研 2022 年度对外发包金额高达 2,141.66 亿日元。2022 年度，标的公司的人员利用率达到 95.95%，而标的公司模拟合并的营业收入占野村综研对外发包金额的比例仅为 4%左右。

本次收购完成后，标的公司在较长时间内仍将维持目前的业务模式，优先保证现有客户的需求，服务好现有客户，保证高质量交付。因此，出于谨慎性考虑，在进行收入预测时，标的公司客户情况主要考虑野村综研的相关情况并据此进行预测。本次预测已充分考虑客户单一的风险，随着标的公司与上市公司持续协同、效率提升，未来亦有可能承接其他优质客户的业务。

## 2、关于订单延续的相关考虑

标的公司现阶段最主要的收入来源为野村综研，而野村综研的订单具有延续性。首先，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 业务对标的公司的依赖较大。其次，野村综研对标的公司的采购需求可替代性较弱：标的公司具有核心竞争优势，能够保证野村综研证券类 IT 业务的持续与稳定，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性。

综上，标的公司业务持续性对野村综研具有重要意义，野村综研对标的公

司业务具有依赖性，且标的公司对野村综研的证券业务具备较强的不可替代性，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，标的公司从野村综研处获取的订单具有可持续性。

**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，在保证对野村综研、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。

**（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比例较小，仍有较大的开拓空间；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均使标的公司被替代的可能性较小。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，收益法对于订单保证期满后相关数据仍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，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。

**（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			<b>2,070</b>
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			<b>12,400</b>
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			<b>12,500</b>
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。

(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。

(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。

## **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。**

本次预测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，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，剔除非经营性资产和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，其差额即为基准日本智明拥有的营运资金。

日本智明基准日剔除非经营性资产和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的变化，从而得到日本智明各年营运资金的增减额。

指标比率的历史数据见下表：

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	平均值	预测比例
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，首先计算历史年度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：万日元

项目	基准日	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
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，预测期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基准日营运资金较多导致。日本智明主营业务为金融软件开发，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，剔除非经营性资产和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，其差额即为基准日BVI公司拥有的营运资金。

BVI公司基准日剔除非经营性资产和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，以此计算标的公司未来年度的营运资金的变化，从而得到 BVI 公司各年营运资金的增减额。

指标比率的历史数据见下表：

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	平均值	预测比例
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，首先计算历史年度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	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
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，预测期内 BVI 公司最低现金保有量为 1 个月的付现成本，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、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。

(此页无正文，为《联合中和土地房地产资产评估有限公司关于上海证券交易所<关于对苏州工业园区凌志软件股份有限公司重大资产购买草案的信息披露问询函>相关问题回复的核查意见》之签字盖章页)

签字评估师:



刘佳莉



胡元浩

联合中和土地房地产资产评估有限公司



2023 年 11 月 14 日