

# 天风证券股份有限公司

## 关于苏州工业园区凌志软件股份有限公司重大资产 购买相关事项的核查意见

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 8 日在上海证券交易所网站披露了《苏州工业园区凌志软件股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及其他相关公告，天风证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“天风证券”）作为本次重大资产重组的独立财务顾问，对相关事项已进行了认真、审慎核查，具体核查情况如下。

如无特别说明，本核查意见中所涉及的简称或名词释义与《苏州工业园区凌志软件股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“报告书”或“重组报告书”）中披露的释义相同。

特别说明：在本核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

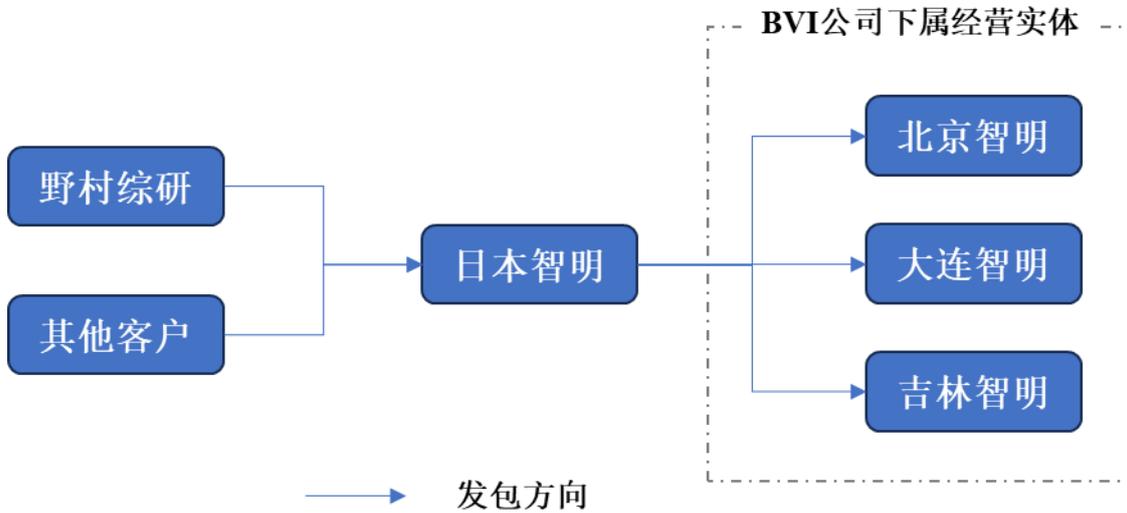
## 问题 1

结合收入真实性核查、产品进销存核查、客户需求真实性和必要性情况、行业和市场可比情况等，说明重组报告期标的公司收入基于真实商业背景、产品定价公允、采购规模合理，财务报告不存在重大错报风险。

### 【回复】

#### 一、收入真实性核查情况

报告期内，标的公司的基本业务流如下：



独立财务顾问对报告期内北京智明及其子公司的收入真实性、日本智明的收入真实性分别进行了核查，具体核查程序如下：

#### （一）北京智明及其子公司的收入真实性核查

1、获取北京智明、大连智明、吉林智明报告期内的销售明细，将总数与北京智明合并财务报表营业收入金额进行核对；

2、北京智明及其子公司的业务基本来自日本智明的再发包，因此将北京智明、大连智明、吉林智明报告期内的销售明细与日本智明销售明细进行勾稽核对；

3、执行细节测试，获取客户合同、订单、验收资料等收入确认相关支持性证据及付款请求书、汇款明细通知、银行回单、涉外收入申报单等资料，核查收入的真实性以及确认金额、确认时点是否准确，报告期内，北京智明及其下属公

司收入细节测试的核查金额占北京智明合并营业收入的比例分别为 99.995%、100.00%和 100.00%；

4、获取北京智明、大连智明、吉林智明报告期内的银行流水，将银行流水中每笔销售回款与销售明细进行勾稽核对，核查报告期内的销售回款情况、销售回款方是否为对应客户、销售回款是否具有真实的交易背景。

## （二）日本智明的收入真实性核查

1、获取日本智明报告期内的销售明细，将总数与日本智明财务报表营业收入金额进行核对；

2、执行细节测试，抽取主要客户合同、订单、验收资料等收入确认相关支持性证据及付款请求书等资料，核查收入的真实性以及确认金额、确认时点是否准确；

3、对日本智明主要客户野村综研报告期内的交易金额执行函证程序，报告期内，日本智明发函及回函情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度
发函金额（A）	25,611.13	43,938.63	45,523.36
回函确认的收入金额（B）	25,611.13	43,938.63	45,523.36
营业收入（C）	25,791.24	44,371.18	46,187.47
发函比例（D=A/C）	99.30%	99.03%	98.56%
回函确认的比例（E=B/C）	99.30%	99.03%	98.56%

4、访谈日本智明主要客户野村综研，了解其与日本智明的交易情况、最终销售实现情况、结算及回款情况等内容，报告期内，日本智明客户访谈覆盖的收入占营业收入的比例分别为 98.56%、99.03%和 99.30%；

5、获取日本智明报告期内的银行流水，将银行流水中每笔销售回款与销售明细进行勾稽核对，核查报告期内的销售回款情况、销售回款方是否为对应客户、销售回款是否具有真实的交易背景。

## 二、成本真实性核查情况

报告期内，标的公司向客户提供的均为定制软件开发服务，非软件产品形式，

成本与收入匹配，每月发生的人工、软件外包服务费等成本当月全部结转至营业成本，月末无结存。

### **（一）人工成本真实性核查情况**

独立财务顾问对报告期内标的公司的人工成本真实性进行了核查，具体核查程序如下：

1、查阅标的公司薪酬管理制度，获取报告期内员工花名册，了解标的公司报告期内技术开发人员、管理人员等的数量、平均薪酬变动情况；

2、访谈标的公司人力资源部门负责人、业务部门负责人，了解报告期内标的公司人员变动情况、考勤记录、薪酬政策等情况；

3、获取并复核报告期内标的公司分月工资明细表，复核报告期内标的公司应付职工薪酬计提分析表，复核不同类型员工平均工资在报告期内的变化情况，对薪酬总额及人均薪酬波动情况进行分析，结合员工花名册检查工资表人员任职情况是否一致，检查是否存在成本费用划分不清的情况；

4、抽查工资发放凭证、工资发放是否与计提情况一致；获取期后银行流水，检查报告期各期计提的工资、年终奖等是否已于期后实际发放；抽取付款审批单、付款银行回单、入账凭证等原始单据，核查报告期内工资的真实性和入账的准确性，以及工资薪酬是否归集于正确的会计期间；

5、获取标的公司报告期内的成本费用构成情况，结合人员数量变动分析成本费用构成变动是否合理。

### **（二）采购真实性核查情况**

独立财务顾问对报告期内北京智明及其子公司、日本智明的软件外包服务的采购真实性分别进行了核查，具体核查程序如下：

#### **1、北京智明及其子公司的采购真实性核查**

（1）获取北京智明、大连智明、吉林智明报告期内的采购明细，通过查阅企查查、企业官网、国家企业信用信息公示系统等方式，了解主要供应商的背景信息；

(2) 获取北京智明、大连智明、吉林智明报告期内的应付账款明细和采购明细，对应付账款、采购额执行了函证程序，核查交易金额是否真实、准确、完整。函证的选取标准为：最近一期除凌志软件外的前五大供应商；与凌志软件的往来金额和交易金额已通过查阅凌志软件财务账簿并进行了核对，其余供应商应付账款、采购额的函证情况如下：

单位：万元

项目	2023年6月30日 /2023年1-6月		2022年12月31日 /2022年度		2021年12月31日 /2021年度	
	应付账款	采购额	应付账款	采购额	应付账款	采购额
审定金额 (A)	468.85	2,082.24	23.06	541.63	362.41	1,650.19
发函金额 (B)	400.25	1,867.48	-	349.76	185.00	848.48
发函比例 (C=B/A)	85.37%	89.69%	-	64.57%	51.05%	51.42%
回函确认金额 (D)	400.25	1,867.48	-	349.76	185.00	848.48
回函确认金额占发函金额比例 (E=D/B)	100.00%	100.00%	-	100.00%	100.00%	100.00%
回函确认金额占审定金额比例 (F=D/A)	85.37%	89.69%	-	64.57%	51.05%	51.42%

注：审定金额未包含对凌志软件的应付账款和采购额。

(3) 对北京智明、大连智明、吉林智明主要供应商基本情况进行了梳理并执行访谈程序，了解其与北京智明、大连智明、吉林智明的交易情况、合同执行情况、结算及付款情况等内容。报告期内，北京智明及其子公司供应商访谈覆盖的采购额占北京智明合并总采购额的比例分别为 65.83%、74.67%和 92.18%；

(4) 执行细节测试，获取主要供应商合同、订单、验收资料等采购确认相关支持性证据及付款请求书、银行回单等资料，核查报告期内采购的真实性以及确认金额、确认时点是否准确，收款方是否为对应供应商；

(5) 获取北京智明、大连智明、吉林智明期后的银行流水和记账凭证，检查主要供应商的期后付款情况。

## 2、日本智明的采购真实性核查

(1) 获取日本智明报告期内的采购明细，将其向北京智明及其子公司的采购金额与北京智明及其子公司的销售明细进行勾稽核对；

(2) 通过查阅企查查和日本法人信息检索平台 Graffer，了解日本智明除北

京智明及其子公司以外的主要供应商的背景信息；

(3) 获取日本智明报告期内的应付账款明细和采购明细，对应付账款、采购额执行了函证程序，核查交易金额是否真实、准确、完整。函证的选取标准为：最近一年及一期除北京智明及其子公司以外的前八大供应商，供应商应付账款、采购额的函证情况如下：

单位：万元

项目	2023年6月30日 /2023年1-6月		2022年12月31日 /2022年度		2021年12月31日 /2021年度	
	应付账款	采购额	应付账款	采购额	应付账款	采购额
审定金额 (A)	1,767.30	4,936.27	1,933.21	11,245.61	2,139.97	9,759.70
发函金额 (B)	1,320.24	3,776.81	1,425.10	8,460.25	1,514.18	6,414.72
发函比例 (C=B/A)	74.70%	76.51%	73.72%	75.23%	70.76%	65.73%
回函确认金额 (D)	1,320.24	3,776.81	1,425.10	8,460.25	1,514.18	6,414.72
回函确认金额占发函金额比例 (E=D/B)	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
回函确认金额占审定金额比例 (F=D/A)	74.70%	76.51%	73.72%	75.23%	70.76%	65.73%

注：审定金额未包含对北京智明及其子公司、野村综研的部分。

(4) 对日本智明主要供应商基本情况进行了梳理并执行访谈程序，了解其与日本智明的交易情况、合同执行情况、结算及付款情况等内容。报告期内，日本智明供应商访谈覆盖的采购额占日本智明总采购额（不含对北京智明及其子公司的采购额）的比例分别为 58.39%、63.88%和 69.99%；

(5) 执行细节测试，获取主要供应商合同、订单、验收资料等采购确认相关支持性证据及付款请求书、银行回单等资料，核查报告期内采购的真实性以及确认金额、确认时点是否准确，收款方是否为对应供应商；

(6) 获取日本智明期后的银行流水和记账凭证，检查主要供应商的期后付款情况。

### 三、客户需求真实性和必要性情况

报告期内，标的公司客户主要为野村综研，该客户收入占比为 99%左右。

#### (一) 野村综研向标的公司的采购需求具有真实性

## **1、野村综研系国际领先的咨询服务及系统解决方案供应商，具有较大的业务规模和大量的软件开发需求**

具体内容参见本核查意见“问题 2/三/（一）/3/（1）/①证券类 IT 业务对野村综研非常重要”之相关回复。

近年来，随着金融服务变得更加复杂，对新的金融需求做出快速应对使得日本金融 IT 技术运用的投资需求增加，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。

## **2、基于精细化产业链分工的业务模式，野村综研存在大量的软件外包需求，而标的公司现阶段业务规模与野村综研整体软件外包需求相比较小**

具体内容参见本核查意见“问题 2/三/（一）/3/（2）/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”之相关回复。

报告期内，野村综研对外发包金额及向中国企业的发包金额均持续增长。2022 年，野村综研对外发包金额高达 2,141.66 亿日元，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，标的公司现阶段业务规模与野村综研整体软件外包需求相比较小。

### **（二）野村综研向标的公司的采购需求具有必要性**

标的公司在野村综研的证券类 IT 业务中非常重要，野村综研向标的公司的采购需求具有必要性，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，智明软件系野村综研最早的两家国内“e-Partner”合作伙伴之一（野村综研将合作伙伴分为“e-Partner”、“签订框架合同的合作伙伴”和“签订个别合同的合作伙伴”三个层次，其中“e-Partner”为最高层次，是“具有特别专业的 IT 运营及技术能力，在项目管理及其他方面紧密合作”的合作伙伴）。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，股权结构亦频繁变动。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、在二十余年的对日软件开发服务中，智明软件几乎参与了日本证券行业所有重大制度变革，对野村综研 STAR 系列产品进行对应的升级改造，系野村综研同类型供应商中为数不多的可以承接包含概要设计、基本设计、详细设计、系统测试和运行维护等在内的几乎所有软件开发上游工程的软件外包服务提供商，甚至参与了部分项目的需求分析（软件开发的最上游工程）；同时，凭借丰富的软件开发管理和业务经验、较高的技术水平，承接了较多业务或技术难度较大的项目，至今未出现过延迟交付或重大系统质量问题等情形。

3、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。

#### 四、行业和市场可比情况

（一）野村综研对智明软件和无关联关系的独立第三方凌志软件的报价对比

##### 1、发包人员单价对比

报告期内，野村综研对智明软件和凌志软件的发包人员单价较为稳定，人员单价主要取决于工作难度和相应技术人员的技术和经验水平。设计工作对人员要求较高，单价一般较开发工作更高。

与凌志软件相比，野村综研对智明软件的设计和开发工作单价均较高，主要原因系智明软件项目人员多为资深软件工程师，具有 10 年以上从事日本证券交易系统开发工作的经验，在与野村综研长期合作的过程中，积累了丰富的技术、

业务知识，对野村综研主要产品证券交易系统的架构和日本证券行业法律法规非常熟悉。而凌志软件在进行项目人员安排时，会结合项目实际情况对初级、中级、高级、资深等不同级别的软件工程师进行一定比例的配置，平均人员成本相对较低。另外，项目工作难度的差异也会对人员单价造成一定的影响。报告期内，智明软件承接的系更上游且更复杂的证券交易系统开发工作，与凌志软件所承接项目的应用领域有所差异，因此对技术人员的要求亦不尽相同。

## 2、毛利率对比

在对日软件开发服务领域，包括智明软件和凌志软件在内的软件接包商一般以项目为单位向客户进行报价，在报价时根据软件开发项目的具体需求、技术难度、开发周期、实施地点等因素，预计项目所需要投入人数及所需投入的时间，综合考虑人员薪酬、研发支出分摊、项目开发潜力、合理利润率及其他间接成本，结合行业平均市场价格计算确定项目的最终报价。不同软件接包商会结合自身人员技术水平情况，在保证满足客户成果物交付和项目进度的前提下，制定不同的人员配置方案。因此，除人员单价外，预计项目所需投入的人月数亦是影响项目总价的一个重要因素。客户在确定最终供应商时的主要依据系项目总价，而非单纯的人员单价。相对人员单价而言，项目总价是比较对日软件开发服务价格公允性的一个更客观的指标。但由于智明软件与凌志软件所承接的野村综研的项目应用领域不同，项目内容也各不相同，因此无法直接比较项目平均单价，下面仅对二者毛利率进行对比分析。

报告期内，智明软件与凌志软件对日软件开发服务的毛利率情况如下：

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度
凌志软件	42.07%	39.63%	45.36%
智明软件	17.09%	15.23%	15.74%

由上表可知，智明软件不存在因为发包人员单价较高而导致毛利率也较高的情形。报告期内，智明软件毛利率低于凌志软件对日软件开发服务的毛利率，主要原因系智明软件系野村综研证券本部的全资子公司，专注于为野村综研提供日本证券市场核心交易系统的软件开发服务。野村综研根据当年经营计划和投资预算将证券交易系统部分项目交由智明软件实施，项目的工作性质和难易度较稳定，同时受野村综研集团内部管理机制的约束，智明软件超过 98%的业务来自野村

综研。另一方面，一直以来智明软件员工整体较稳定，因此其工作年限长、高经验的资深软件工程师占比较高，智明软件从野村综研处获取的项目工作性质和难易度与智明软件工程师日渐增长的专业素质和薪酬逐渐不匹配，导致智明软件较高素质和薪酬的工程师部分时间需要承担较简单、报价较低的开发工作，因此其毛利率较低。

## **（二）野村综研和无关联关系的独立第三方 NEC 对智明软件的报价对比**

报告期内，野村综研和 NEC 对智明软件的设计工作人员单价差异较小，开发工作人员单价的差异主要系工作难度和相对议价能力差异所致。智明软件报告期内对 NEC 的销售收入分别为 564.61 万元、415.73 万元和 180.11 万元，收入较少，智明软件非 NEC 的核心供应商，且 NEC 项目开发工作难度相对野村综研证券交易系统项目较低，因此人员单价亦较低。

## **五、报告期内标的公司财务报告不存在重大错报风险**

独立财务顾问对报告期内标的公司的收入真实性、成本真实性进行了充分核查，未发现明显异常；报告期内，标的公司客户的需求具有真实性和必要性；交易对方野村综研对标的公司的报价与市场上无关联关系的独立第三方报价相比，差异原因具有合理性，且不存在因为野村综研向标的公司发包的人员单价较高而导致标的公司毛利率也较高的情形；报告期内，标的公司模拟合并的营业收入分别为 46,188.57 万元、44,371.18 万元和 25,791.24 万元，采购总额分别为 13,512.67 万元、13,249.47 万元和 8,395.92 万元，主要采购内容为第三方软件外包服务，标的公司采购内容与业务模式、采购规模与收入规模均具有匹配性。

因此，报告期内，标的公司收入系基于真实的商业背景，所提供的软件开发服务定价公允，采购规模合理，财务报告不存在重大错报风险。

### **【核查程序与核查意见】**

#### **一、核查程序**

- 1、取得野村综研出具的相关确认函；
- 2、查阅野村综研定期报告、官方网站等公开资料；

3、访谈智明软件开发负责人，了解智明软件对野村综研的报价情况；

4、访谈野村综研相关负责人，了解其与智明软件的交易价格是否公允、与凌志软件的报价是否存在差异；

5、获取并查阅了野村综研对智明软件和凌志软件的见积书，对比发包人员单价并了解差异原因；

6、获取了智明软件和凌志软件对日软件开发服务的毛利率数据，对比毛利率情况并分析差异原因；

7、获取并查阅了智明软件对野村综研和 NEC 的见积书，对比发包人员单价并了解差异原因。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，标的公司收入系基于真实的商业背景，所提供的软件开发服务定价公允，采购规模合理，财务报告不存在重大错报风险。

## 问题 2

**请说明本次交易订单保证的确保依据，以及订单保证期届满后交易对方向标的公司的采购规模是否存在大幅下滑的趋势。**

### 【回复】

#### 一、BVI 公司期后经营情况

2023 年 7-9 月，BVI 公司的经营实体北京智明及其下属公司（以下合称“北京智明”）实现收入 5,912.83 万元，与重组报告书中披露的北京智明管理层根据 2023 年下半年进行中的项目订单对 2023 年 7-9 月预计占用工数进行预测的结果对比如下：

项目	数量/金额
2023 年 7-9 月北京智明预计占用工数（人月）（A）	2,225
2023 年 1-6 月北京智明平均单价（含日本智明收取的 1% 手续费）（日元/人月）（B）	490,736.02
2023 年 7-9 月北京智明预测收入金额（万日元）（C=A×B×（1-1%））	108,096.88

2023年7-9月北京智明实现收入金额（万元）（D）	5,912.83
2023年7-9月日元对人民币平均汇率（E）	0.0492
2023年7-9月北京智明实现收入金额（万日元）（F=D/E）	120,067.20
2023年7-9月北京智明实现收入与预测收入的差异（万日元）（G=F-C）	11,970.33
2023年7-9月北京智明实现收入与预测收入的差异率（H=G/C）	11.07%

注：2023年7-9月北京智明实现收入未经审计；2023年7-9月日元对人民币平均汇率取2023年6月30日和2023年9月30日的日元对人民币汇率平均值。

2023年7-9月，北京智明经营情况稳定，实现营业收入和归属于母公司股东的净利润分别为5,912.83万元和321.26万元，实现收入金额高于预测金额11.07%。上述预测金额系北京智明管理层根据截至2023年6月末的项目情况进行的合理预计，可能与实际情况存在一定的偏差。目前，智明软件正在积极与野村综研就后续新项目的合作进行洽谈，主要项目情况参见本题“二、订单保证期内的作业量具有可实现性”之相关回复。随着新项目的陆续开展并实现收入，北京智明未来收入预计不存在大幅下滑的趋势，具有较高的可实现性。

## 二、订单保证期内的作业量具有可实现性

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。

### （一）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

	新制度对应开发	I-STAR	1,700	116,700.00
		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>	<b>835,700.00</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>	<b>835,600.00</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		<b>3,200</b>	<b>212,500.00</b>

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。

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。

## （二）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。

### 三、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，采购规模预计不存在大幅下滑的趋势

(一) 订单保证期后，标的公司的具体业务规划，交易对方明确会向标的公司继续采购相关服务，采购规模预计不存在大幅下滑的趋势

#### 1、订单保证期后，标的公司的具体业务规划

标的公司的业务规划将协同于上市公司的客户与市场发展计划，首先，将继续深化与现有客户的合作；其次，将进一步开发更多日本和国内优质客户。

##### (1) 继续深化与现有客户的合作

受标的公司人员利用率等限制，标的公司短期内主要优先保证对野村综研、NEC 的交付能力，维持与野村综研、NEC 的良好合作关系，为其持续提供优质的服务。

报告期内，标的公司现有客户情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	2023年1-6月		2022年度		2021年度	
		金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
1	野村综研	25,611.13	99.30%	43,938.63	99.03%	45,523.36	98.56%
	野村综研（大连）科技有限公司	-	-	-	-	1.10	0.002%
	小计	<b>25,611.13</b>	<b>99.30%</b>	<b>43,938.63</b>	<b>99.03%</b>	<b>45,524.46</b>	<b>98.56%</b>
2	NEC	180.11	0.70%	415.73	0.94%	564.61	1.22%
3	东邦系统科学株式会社	-	-	16.81	0.04%	99.49	0.22%
	合计	<b>25,791.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>44,371.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>46,188.57</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，标的公司对日软件开发服务中的交付能力及人员利用率情况如下：

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度
A=实际交付能力（人月）	8,800	14,200	13,800

B=最大交付能力（人月）	9,100	14,800	14,600
C=A/B=人员利用率	96.70%	95.95%	94.52%

如上所示，报告期内，标的公司的营业收入基本来自于野村综研、NEC，而目前人员利用率接近饱和，因此保证对野村综研、NEC 的交付能力，维持与野村综研、NEC 的良好合作关系为标的公司现阶段业务规划中的首要目标。

## **（2）进一步开发更多日本和国内优质客户**

本次交易完成后，上市公司将充分发挥合理调配内外部资源高效完成项目的的能力，在保证标的公司对野村综研、NEC 的交付能力之外，进一步开发更多日本和国内优质客户。上市公司在为客户项目进行软件开发服务前，对项目工作量具有较为准确的预测，在公司通过内部人员调整不能满足需求时，提前进行外协安排，外协商的开发人员主要辅助公司软件开发业务的开展，公司将软件外协商的开发人员纳入公司的人员调配系统中统一管理，通过内外部的资源调配和整合，有利于公司有效分配公司的主要技术人员，使其主要精力聚焦在项目管理、技术难题解决、质量管控上，充分发挥自身的技术优势，从而能够高效地完成项目开发任务。

综上，订单保证期后，标的公司将协同上市公司的业务规划，深化与现有客户的合作、进一步开发更多优质客户，一方面提升自身所具备的软件开发服务能力，不断拓展软件开发流程中包括咨询、设计、运维等处于产业链前端的业务，深入客户运营的前后端，提升软件开发服务的附加值；另一方面，将陆续拓宽标的公司的客户范围，开拓包括野村综研除证券外的其他业务领域、其他日本客户以及中国国内客户等。

### **2、订单保证期后，交易对方明确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**

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）其仍会向智明软件继续采购相关服务，采购价格和数量将基于市场化原则确定。

### **3、订单保证期后，交易对方向标的公司的采购规模预计不存在大幅下滑的趋势**

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，具体分析如下：

### (1) 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 2023 年 10 月 26 日发布的《2023 财年第二季度财务业绩概要 2Q FY March 2024 Financial Results Outline》披露，其各类业务收入及占比情况如下：

单位：百万日元

项目	2023 年上半年			2022 年度		
	金额	同比变化	占比	金额	同比变化	占比
金融 IT 解决方案	170,919.00	5.63%	47.21%	328,576.00	8.21%	47.47%
产业 IT 解决方案	140,057.00	4.90%	38.68%	266,723.00	-	38.53%
IT 基础服务	25,828.00	15.70%	7.13%	48,153.00	-	6.96%
咨询服务	23,747.00	17.27%	6.56%	46,100.00	7.69%	6.66%
其他	1,512.00	31.59%	0.42%	2,612.00	-	0.38%
<b>合计</b>	<b>362,065.00</b>	<b>6.79%</b>	<b>100.00%</b>	<b>692,165.00</b>	<b>13.17%</b>	<b>100.00%</b>

注：数据来源于野村综研 2023 年 10 月 26 日发布的《2023 财年第二季度财务业绩概要 2Q FY March 2024 Financial Results Outline》，财年为每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日。

野村综研于 2023 财年第一季度对业务分部进行了部分调整，表中以前年度数据为根据调整后的分类追溯调整后的数据。其中，产业 IT 解决方案、IT 基础服务和其他业务未披露 2021 年追溯调整后的数据，2022 年同比变动率不予列示。

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 年和 2023 年上半年该业务收入占营业收入的比例分别高达 47.47%和 47.21%。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	2023 年上半年			2022 年度		
	金额	同比变化	占比	金额	同比变化	占比
证券类	70,099.00	0.73%	41.01%	141,541.00	6.17%	43.08%
保险类	38,187.00	-0.09%	22.34%	77,039.00	11.82%	23.45%
银行类	33,285.00	27.65%	19.47%	55,069.00	16.99%	16.76%
其他金融类	29,347.00	5.08%	17.17%	54,926.00	1.06%	16.72%
合计	<b>170,919.00</b>	<b>5.63%</b>	<b>100.00%</b>	<b>328,576.00</b>	<b>8.21%</b>	<b>100.00%</b>

注：数据来源于野村综研 2023 年 10 月 26 日发布的《2023 财年第二季度财务业绩概要 2Q FY March 2024 Financial Results Outline》，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，2022 年和 2023 年上半年收入占比分别高达 43.08%和 41.01%，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：

A、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。

B、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。

## **(2) 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。

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）、海隆软件（二三四五（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，也是日本往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。

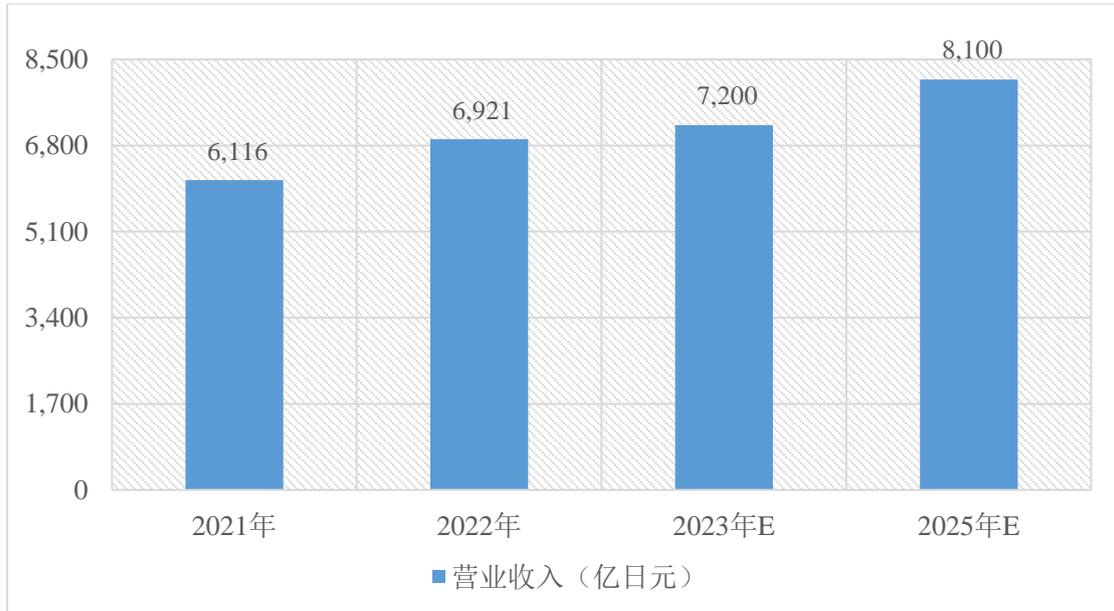
注 3：为向中国企业外包金额占总外包金额的比例。

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。

**(3) 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，且采购规模预计不存在大幅下滑的趋势**

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有较强的不可替代性，野村综研证券类 IT 业务发展态势良好、未来需求可期，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。

**（二）订单保证期后，如和交易对方终止合作，标的公司可独立获取其他客户订单，所付出的增量成本未予在评估中考虑，具有合理性**

**1、订单保证期后，如和交易对方终止合作，标的公司可独立获取其他客户订单**

在被野村综研收购之前，标的公司凭借着较强的面向市场获取业务能力，承担了 THE STAR 和 I-STAR 产品多个核心业务系统和模块的开发工作，同时还与

NEC、东芝科技、日立、TIS 等主要客户建立了业务合作关系。在被野村综研收购之后，受限于野村综研集团内部管理机制的约束，标的公司主要承接野村综研业务，但日本智明凭借着多年以来在野村综研项目现场积累的丰富业务和技术经验，亦参与野村综研的需求分析工程，通过理解分析、挖掘市场需求来协助野村综研升级其产品并进行客户拓展，其仍然具备较强的面向市场获取业务的能力。

(1) 业务方面，智明软件主要从事日本证券交易软件开发服务，经过二十余年的发展，已经具备独立的业务承接、项目实施和研发能力，自主研发了一系列先进核心技术，主要包括证券行业业务数据自动化测试统合工具、PowerCompare、无脚本化单体自动测试工具、WEB 自动化测试工具、智明版千手差分比较工具、面向前台开发的技术框架运用、面向微服务的 RestAPI 框架和 OCI 云服务方案。上述核心技术均由智明软件自主研发，且均在相关领域处于领先或先进水平；相关核心技术均与软件开发能力相关，并广泛应用于智明软件的定制软件开发服务中。在订单保证期满后，作为软件行业二级供应商，如与野村综研终止合作，凭借过硬的技术实力和丰富的行业经验，智明软件能够独立承接其他客户的相关软件开发业务。

(2) 管理人员方面，智明软件在多年的经营发展过程中形成了稳定、专业且具有丰富行业经验的管理团队和优秀并有大量实施经验的开发和研究团队，大部分员工具有 10 年以上从事日本证券交易系统开发工作的经验，具备直接与包括野村综研、NEC、东芝科技、日立、TIS 等日本优秀客户进行业务沟通并提供现场软件开发服务的能力。另外，本次交易完成后，上市公司将委派数名资深管理、技术人员进入智明软件，相关管理团队核心成员具备良好的专业素质及丰富的从业经验，有助于智明软件加强管理和技术研发，进一步开拓市场和发展业务。因此，智明软件具备较强的独立对外经营能力。

综上，在订单保证期满后，如与交易对方终止合作，智明软件凭借自身过硬的技术实力、丰富的行业经验、优秀的管理团队和研究开发团队，仍能够有效开拓市场，具备独立获取其他客户订单的能力。

## **2、本次评估对于标的公司获取其他客户订单所付出增量成本的考虑**

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。

#### **四、BVI 公司未来收入预计不存在大幅下滑的趋势**

从标的公司整体来看，根据本次交易双方签署的备忘录、野村综研出具的确认函，本次交易订单保证期内的作业量具有可实现性，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；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，且采购规模预计不存在大幅下滑的趋势。

从 BVI 公司来看，根据标的公司目前的业务模式，其主要承接来自日本智明发包的详细设计、编码、单元测试、连接测试等软件开发工程，野村综研对于本次交易完成后（包括订单保证期及后续期间）由标的公司承接的相关作业中发包给 BVI 公司的数量和比例没有限制；而根据上市公司出具的确认函、对日本智明相关负责人进行的访谈，本次交易完成后，上市公司与日本智明将促使 2024 年及后续年度 BVI 公司所承接项目对应的收入占标的公司模拟合并总收入的比例与 2023 年基本接近，不存在显著减少向 BVI 公司发包的情形。因此，BVI 公司未来收入预计亦不存在大幅下滑的趋势。

#### **【核查程序与核查意见】**

##### **一、核查程序**

1、取得北京智明 2023 年 1-9 月财务报表，并与重组报告书中披露的北京智明管理层根据 2023 年下半年进行中的项目订单对 2023 年 7-9 月预计占用工数进行预测的结果对比分析；

2、取得野村综研、上市公司出具的相关确认函；

3、查阅野村综研定期报告、官方网站等公开资料；

4、查阅本次交易相关的《股份转让协议》、备忘录；

5、查阅中讯软件临时公告等公开资料；

6、访谈标的公司相关负责人。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易双方约定的订单保证期内的作业量具有可实现性，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；BVI公司期后经营情况稳定，未来收入预计不存在大幅下滑的趋势。

### 问题 3

请结合以下因素分析智明软件所处对日软件外包行业未来发展前景是否存在重大不利变化：（1）中国国内人员薪资、办公场地成本不断增长；（2）日元汇率波动；（3）日本《个人信息保护法》的修订和《经济安全保障推进法》的通过；（4）ChatGPT 等生成式 AI 的应用。

#### 【回复】

一、“中国国内人员薪资、办公场地成本不断增长”不会对中国国内对日软件外包规模造成重大不利影响

（一）中国国内整体人员薪资水平与日本相比仍有较大差距

报告期内，标的公司不同经营地软件工程师的平均薪酬情况如下：

单位：元/人月

经营地	2023年1-6月		2022年度		2021年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
中国	21,428.87	7.93%	19,854.54	-4.22%	20,730.35
其中：北京	28,121.84	6.18%	26,486.15	-2.30%	27,111.00
成都	19,628.09	10.23%	17,807.15	-6.23%	18,990.89
大连	20,793.98	3.30%	20,128.84	-5.22%	21,237.09
吉林	12,328.39	14.98%	10,722.55	-0.26%	10,750.67
日本东京	35,738.00	-3.33%	36,970.13	-10.82%	41,456.40

注：上述员工平均薪酬取营业成本中的平均人员薪酬，平均人员薪酬=薪酬总额/总人月数；日本员工平均薪酬按照对应期间上期末和当期末的日元对人民币汇率平均值进行折算。

报告期内，日本智明软件工程师的平均薪酬在 69 万日元/人月左右，由于

2021 年以来日元汇率的持续下跌，其以人民币计价的平均薪酬呈下降趋势。此外，受宏观经济环境影响，标的公司 2022 年模拟合并的利润总额较 2021 年有所下滑，受此影响，标的公司 2022 年员工年终奖整体有所减少，导致平均薪酬较 2021 年略有下降。总体来看，标的公司在中国国内的软件工程师的平均薪酬与日本相比差距较大；就中国国内而言，成都、大连、吉林等二三线城市的软件工程师的平均薪酬与北京等一线城市相比亦有一定差距。

为了更好地说明问题，以下对同级别软件工程师的工资水平进行对比。由于年终奖受企业经营业绩波动的直接影响，且年终奖一般为 1-2 个月基本工资，对整体薪酬水平影响不大，为简化起见，在不考虑年终奖的情况下，标的公司在中国北京和日本东京的软件工程师的工资水平对比情况如下：

级别	中国北京（元/人月）	日本东京（日元/人月）
L2: 初级软件工程师	8,500-10,000，平均为 9,000	平均为 300,000
L3: 中级软件工程师	10,500-12,000，平均为 11,000	平均为 400,000
L4: 高级软件工程师	13,000-16,000，平均为 14,500	平均为 520,000
L5: 资深软件工程师	17,000-20,000，平均为 18,500	平均为 600,000
L6: 统括部长、部长	22,000-28,000，平均为 25,000	平均为 700,000

注：上述工资不含企业承担的社保、公积金等；2023 年 6 月 30 日人民币汇率中间价为 100 日元兑 5.0094 元人民币。

由上可知，对于同级别的软件工程师而言，日本工资水平仍高于中国北京等一线城市不少。

## （二）中国国内整体办公场地成本与日本相比仍有较大差距

截至报告期末，标的公司租赁的办公场地情况如下：

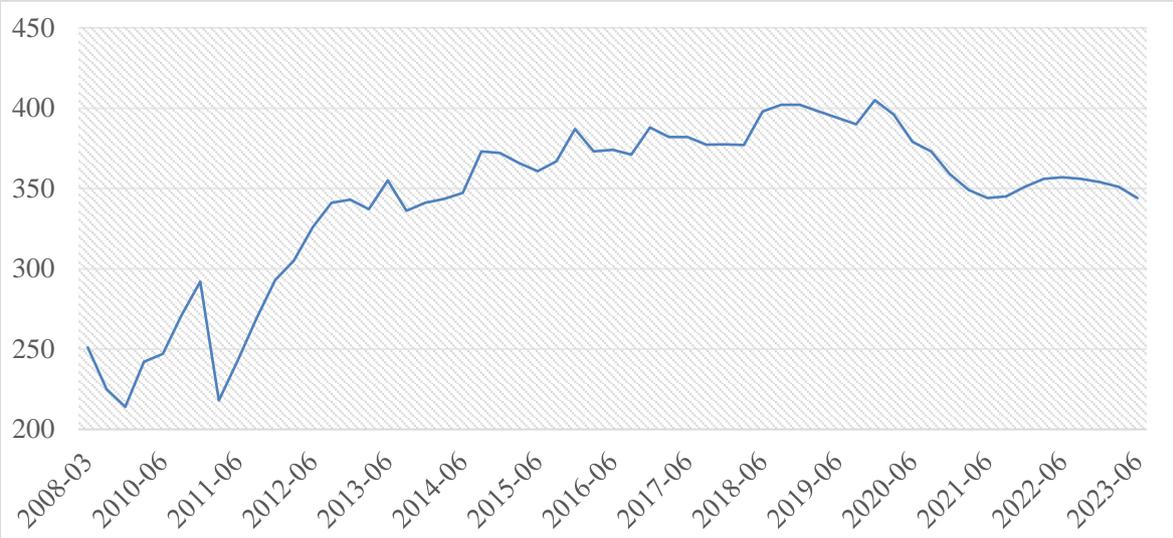
序号	承租方	出租方	出租标的	租赁面积（m <sup>2</sup> ）	租赁期限	租金及费用	备注
1	北京智明	成都汉景实业有限公司	成都领地中心东塔写字楼 23 层 2、3 号	712.32	2020/9/1-2023/8/31	110 元/m <sup>2</sup> /月	物业费 26 元/m <sup>2</sup> /月
2		仁恒置地（成都）有限公司	成都仁恒置地广场 21 层 01 单元	948.48	2020/9/1-2023/8/31	135 元/m <sup>2</sup> /月	物业费 28 元/m <sup>2</sup> /月
3		北京金隅股份有限公司	腾达大厦 9 层 02-03、05-07 室	579	2021/1/15-2024/1/14	341.87 元/m <sup>2</sup> /月（不含税）	物业费 30.42 元/m <sup>2</sup> /月
4		北京金隅股份有限公司	腾达大厦 9 层 01、08-11 室	969	2021/1/15-2024/1/14	318.69 元/m <sup>2</sup> /月（不含税）	物业费 30.42 元/m <sup>2</sup> /月

5		北京金隅股份有限公司	腾达大厦 21 层 01-03、05-11 室	1,519	2021/2/1-2024/1/31	267.99 元/m <sup>2</sup> /月 (不含税)	物业费 30.42 元/m <sup>2</sup> /月
6	大连智明	大连软件园股份有限公司	大连市软件园路 18 号 9#313 室	717.2	2021/1/1-2023/12/31	1.60 元/m <sup>2</sup> /天	物业费 1.00 元/m <sup>2</sup> /月
7		大连软件园股份有限公司	大连市软件园路 18 号 9#301、302 室	548.33	2021/10/1-2024/9/30	1.60 元/m <sup>2</sup> /天	物业费 1.00 元/m <sup>2</sup> /月
8		大连软件园股份有限公司	大连市软件园路 18 号 9#314 室	342.98	2022/7/1-2025/6/30	1.60 元/m <sup>2</sup> /天	物业费 1.00 元/m <sup>2</sup> /月
9	吉林智明	吉林大全数码科技股份有限公司	深圳街 98 号 19-21 层	2,250	2021/10/1-2024/9/30	第一年 1.43 元/m <sup>2</sup> /天, 第二年 1.485 元/m <sup>2</sup> /天, 第三年 1.54 元/m <sup>2</sup> /天	-
10	日本智明	株式会社野村综合研究所	日本东京都江东区木场一丁目 5 番 15 号深川 Gatharia Tower N 栋 17 层	427.67	2023/4/1-2024/3/31	7,380.92 日元/m <sup>2</sup> /月	办公

如上所示，日本智明位于日本东京，在日本租赁的办公场所单价为 7,380.92 日元/m<sup>2</sup>/月，以评估基准日汇率折算，约合人民币 369.74 元/m<sup>2</sup>/月，而标的公司在中国国内租赁的办公场所单价最高的系位于北京的腾达大厦，租赁价格在 300 元/m<sup>2</sup>/月左右，低于日本东京的办公场所，其他办公场所租赁价格与北京和日本东京相差较多，成都在 100-150 元/m<sup>2</sup>/月左右，大连和吉林均在 40-50 元/m<sup>2</sup>/月左右。

2008 年以来，作为中国国内一线城市代表的北京写字楼租金的变化趋势如下：

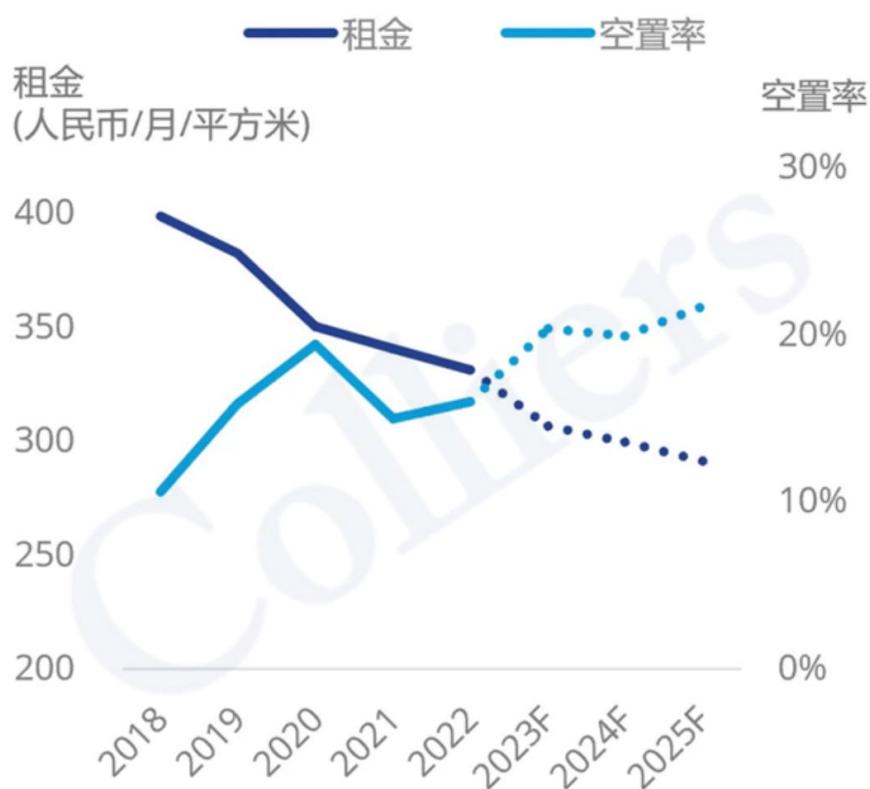
北京写字楼租金，2008-2023 年（单位：元/m<sup>2</sup>/月）



数据来源：仲量联行、同花顺 iFinD。

北京写字楼租金在经历 2008-2012 年的高速增长后，于 2013 年开始进入震荡爬升期，并于 2019 年前后达到历史高点。2020 年至今，受国内宏观经济环境影响，北京写字楼租金有所下降。根据高力国际 Colliers 发布的《2023 年第三季度北京写字楼办公楼出租租金市场分析报告与发展前景趋势展望》，受新增供应和高空置率的影响，预计未来 2-3 年北京写字楼租金仍将处于下降通道中。

北京写字楼租金及空置率，2018-2025 年



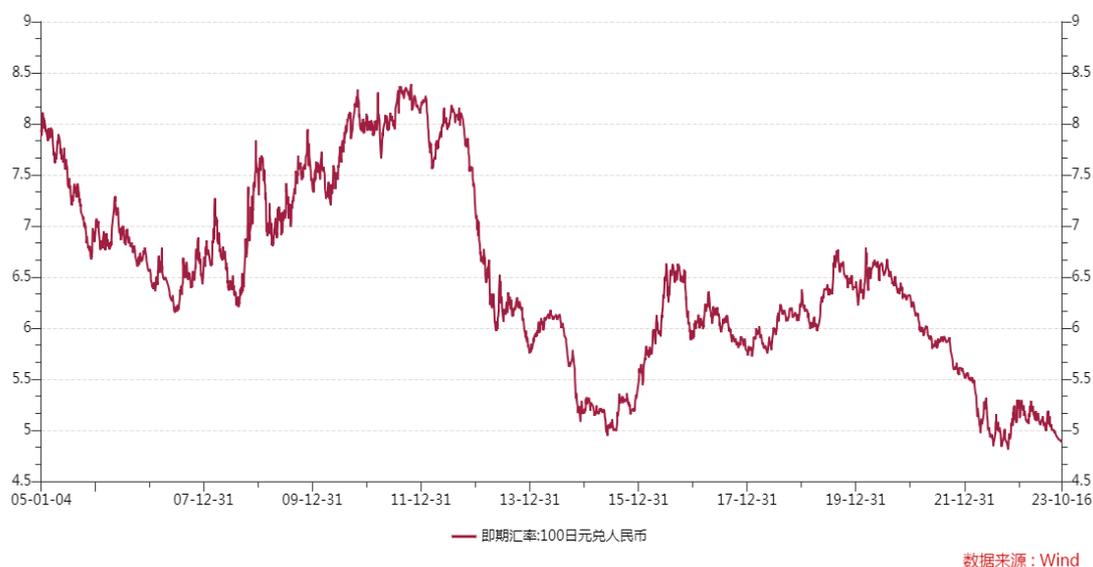
数据来源：高力国际。

总体来看，中国国内北京等一线城市的软件工程师薪资水平和办公场地成本与日本相比仍有一定差距，而中国国内其他地方的人员薪资和办公场地成本远低于一线城市，因此，整体来看，中国国内人员薪资水平、办公场地成本与日本相比仍有较大差距，且通过将软件开发力量向更低成本的二三线城市转移，可以有效降低企业运营成本，中国国内对日软件外包较日本本土开发仍具有较大的成本优势。

二、中国国内对日软件外包规模主要由供需关系决定，与日元汇率之间无必然的因果关系

## （一）汇率是持续波动的，且汇率变动受诸多因素影响

2005-2023 年，日元对人民币即期汇率变动情况如下：



如上图所示，2005-2023 年，日元对人民币汇率虽然整体下降，但中间呈现持续波动，并非单一下降趋势。

汇率的变动受诸多因素影响，一般包括经济因素和非经济因素，经济因素一般包括国际收支状况、通货膨胀程度、利率水平、经济增长率差异、财政收支状况、外汇储备的多寡等，非经济因素一般包括政治局势、新闻及其他信息、心理预期因素、市场投机、中央银行干预等。上述各个影响因素都是复杂、不断变化且相互关联的，因此也造成了汇率的波动性和难以预测性。

（二）中国国内对日软件外包规模主要由供需关系决定，日本市场 IT 人员缺口逐年加大，使得日本离岸软件开发服务市场需求不断增长，而由于文化、语言因素及地理位置的相近性，日本离岸软件开发业务主要发往中国

**1、日本市场 IT 人员缺口逐年加大，使得日本离岸软件开发服务市场需求不断增长**

随着技术的进步和数字化进程的加深，越来越多的日本企业开始致力于数字化转型，将更多的新兴技术应用在传统产业之中，这种与传统产业的结合，大大拓展了 IT 技术的应用纵深，人才需求也就随之水涨船高。而人口老龄化进一步加剧了 IT 人才的短缺状况，日本厚生劳动省发布的数据显示，2022 年日本新出

生婴儿数量为 77.08 万人，连续 7 年不足 100 万人，为 1899 年开始统计以来的最低值。2022 年死亡人数为 156.91 万人，死亡人数与出生人数的差值也达到创新高的 79.83 万人，日本人口已连续 16 年自然减少。随着人口危机不断深化，未来几十年日本人口将继续下降。（数据来源：日本厚生劳动省，重要统计数据总结报告）

因此，由于 IT 市场人才需求快速增长和日本市场人口老龄化的日趋严重，日本 IT 人才资源日益匮乏，根据日本经济产业省发布的预测，日本 IT 行业的人员短缺在 2019 年为 26.8 万人，并且这个缺口一直会持续扩大（2030 年短缺预估为 59 万人），使得日本离岸软件开发服务市场需求不断增长。

## **2、由于文化、语言因素及地理位置的相近性，日本离岸软件开发业务主要发往中国**

由于文化、语言因素及地理位置的相近性，中国软件企业成为了日本一级接包商的主要分包合作商，日本离岸软件开发业务的很大部分发到了中国。经过 20 余年的发展，对日软件外包行业模式逐渐成熟，较多采用的是离岸开发和在岸开发相结合的定制软件开发模式。行业内从事高端软件外包业务的优秀软件公司在软件开发过程中通过在岸软件工程师团队直接跟客户沟通系统需求、参与客户的概要设计等，在需求确定的基础上，相关系统主要由中国软件工程师进行开发。在系统交付后，上述优秀软件开发企业也会长期参与系统的维护开发工作，从而进一步熟悉客户业务流程，并将自身的软件技术与客户系统融合在一起。

### **（三）汇率波动风险系中国对日软件开发企业需要共同长期面对的风险，公司已在重组报告书中针对汇率风险进行了重大风险提示**

上市公司从事对日软件开发服务行业二十余年，凭借优秀的成本控制能力和丰富的经营管理经验，使得在近年来日元对人民币汇率持续下跌的情况下，公司对日软件开发服务仍能维持 40%左右的毛利率水平，具备较强的盈利能力。本次收购后，上市公司通过对标的公司进行恰当的管理、充分发挥双方之间的协同效应，能够合理应对汇率波动带来的不利影响，增强标的公司的盈利能力。

公司已在重组报告书“重大风险提示/二/（四）汇率风险”及“第十一节 风险因素/二/（二）/2、汇率风险”中针对汇率风险进行了重大风险提示和披露：

“标的公司的核心业务为日本证券市场核心交易系统的软件开发服务，其营业收入主要以日元结算，而上市公司大部分成本和费用则以人民币结算，上市公司的利润水平与日元汇率存在较强的关联性，日元汇率波动对上市公司经营业绩会造成一定的影响。未来随着对日软件开发服务业务规模不断扩大，上市公司存在因汇率变动而导致经营业绩波动的风险。”

**三、日本《个人信息保护法》的修订和《经济安全保障推进法》的通过尚未且预计不会对标的公司的业务开展产生重大不利影响**

**（一）日本《个人信息保护法》的修订未对标的公司的经营活动产生重大不利影响**

### **1、日本《个人信息保护法》修订的主要内容**

2003年5月，日本为回应国际经济合作与发展组织（OECD）提出的《隐私保护和个人数据跨境流通的指南》，并应对当时日本国内频发的互联网、信用卡等个人信息泄露事件，颁布了《个人信息保护法》。2020年该法进行修订，主要系随着信息通信技术的不断发展，对个人信息利用的需求也在不断增加，社会环境、国际环境也发生了变化，原有规则不足以应对诸多挑战。根据对日本知诚律师事务所律师的访谈，本次日本《个人信息保护法》修订的主要内容包括：（1）个人信息相关的个人权利（如放宽对要求停止使用、删除或停止向第三方提供的条件，扩大公开经营者持有个人信息对象的范围等）；（2）经营者应遵守的责任（如有义务报告泄露情况并通知本人等）；（3）鼓励经营者自主采取对策的机制（如加强与个人数据相关的公开事项等）；（4）关于数据利用、活用的措施（如创建假名化信息等）；（5）处罚方式（如提高法定刑罚等）；（6）该法的域外适用和跨境转移等。

在上述主要修订内容中，特别会对外国经营者产生影响的是第（6）点，即该法的域外适用和跨境转移等，包括扩大对外国经营者的域外适用范围和加强对外国经营者提供个人信息的限制：（1）即使在外国处理与向境内人员提供货物或服务有关的以境内人员为本人的个人信息以及与之相关的个人相关信息等时，也一律适用《个人信息保护法》；（2）个人信息处理机构根据本人同意向外国第三方提供个人信息时，必须根据个人信息保护委员会规则的规定，事先向本人提供

有关外国个人信息保护的制度、第三方采取的个人信息保护措施和其他可供本人参考的信息。此外，如果个人信息处理机构提供个人信息的依据不是本人的同意，而是外国第三方建立了符合个人信息保护委员会规则规定的个人信息处理标准制度，则必须以适当、合理的方式，每年至少对该外国第三方执行相应措施的情况以及是否存在可能影响相应措施执行的外国制度及其内容进行一次以上的确认。

## 2、对标的公司业务的影响

标的公司在软件开发过程中，一般不会涉及直接获取个人信息；客户在项目发注过程中通常也不会直接将个人信息提供给标的公司，仅可能存在软件开发完成并交付终端客户后被个人使用或者用于管理个人信息的情况。因此，标的公司的软件开发业务活动受到上述修订条款影响的可能性较小。

日本《个人信息保护法》在日本个人信息领域长期发挥着规范和保护作用。以日本往中国市场发包最多的企业之一、标的公司主要客户野村综研为例，作为全球顶尖金融服务技术供应商，长期以来，野村综研根据相关法律法规开展经营活动。报告期内，标的公司经营情况良好，以日元计价的营业收入整体呈增长趋势，该法的修订未对标的公司的经营活动产生重大不利影响。

标的公司一直严格遵守相关法律法规开展业务，亦未发生任何违法违规情形。

(1) 根据逗子法律事务所出具的法律意见书，截至该法律意见书出具日，日本智明最近三年内不存在作为诉讼或仲裁当事人的情况，且最近三年内不存在受到行政处罚的情况；日本智明取缔役（董事）、监查役（监事）、代表取缔役（高级管理人员）最近五年内不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。(2) 根据 Harney Westwood & Riegels 出具的法律意见书，截至该法律意见书出具日，BVI 公司不存在任何未决或潜在的诉讼、仲裁，且不存在受到任何政府机构的任何行政处罚的情形；BVI 公司未设置监事、高级管理人员职位，其唯一董事同时担任日本智明的取缔役（董事）。(3) 根据北京智明及其分支机构开具的主要主管部门合规证明，并经中介机构检索其公司所在地的市场监督管理局、税务局、应急管理局、工信部门、海关部门、外汇部门、商务部门、住建部门、自然资源和规划部门、

生态环境部门、消防部门、人力资源与社会保障部门、住房公积金管理中心、公安部门等政府主管部门网站及国家企业信用信息公示系统、信用中国网站、国家税务总局网站、国家统计局网站、证券期货市场失信记录查询平台、动产融资统一登记公示系统等，北京智明及其下属子公司最近三年不存在受过行政处罚、刑事处罚的记录，亦不存在重大民事诉讼或仲裁的情况。(4) 根据北京智明及其下属子公司境内董事、监事、高级管理人员填写的调查表及其开具的无犯罪记录证明并经中介机构核查，截至本核查意见出具日，前述人员最近五年内不存在重大行政处罚或违法行为，亦未涉及重大民事诉讼或仲裁。(5) 根据野村综研出具的确认函，截至出具日，日本智明、BVI 公司及其下属子公司不存在因管理层履职不当等原因而需要日本智明、BVI 公司及其下属子公司承担责任的事项。

**(二)《经济安全保障推进法》截至目前尚未出台相关细则，影响范围和影响程度具有不确定性，但预计不会对本次交易和标的公司的业务开展产生重大不利影响**

### **1、本次交易已通过了日本经济安全方面的审查**

本次上市公司通过日本逸桥取得日本智明 100%股权属于作为外国法人全资子公司的日本法人收购日本上市公司全资子公司的全部股权(被收购企业的业务类型为承接软件开发业务)的情形，需要根据日本《外汇和外国贸易法》及相关规定进行对内直接投资等的申报。截至目前，日本逸桥已完成相关申报手续，本次交易可以进行。

上市公司已在重组报告书之“第四节 交易标的基本情况/十四、涉及有关报批事项”对日本逸桥通过相关申报手续的情况进行了充分披露。

**2、日本《经济安全保障推进法》截至目前尚未出台相关细则，影响范围和影响程度具有不确定性**

#### **(1) 日本《经济安全保障推进法》之“事前审查”基本规定**

为保障日本关键基础设施的安全性和可靠性，根据《经济安全保障推进法》第五十二条的规定，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，应事先编制有关特定重要设备的引进或重要维护、管理等委托的计划书，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。《经济安全保障推进法》第五十条列举了 14 个提供特定社会基础设施的行业，具体为：

①电力业务；

②燃气业务；

③石油精炼和石油天然气进口业务；

④供水业务；

⑤铁路业务；

⑥普通货运汽车运输业务；

⑦主要在日本港口和日本以外地区港口之间运输货物的业务；

⑧国际航空运输业务和国内定期航空运输业务；

⑨机场设置和管理项目以及机场相关的公共设施管理项目；

⑩电信业务；

⑪主要广播业务；

⑫邮政业务；

⑬与金融相关的业务：A、银行业；B、保险业；C、交易所金融工具市场开办业务、金融工具债务承兑业务和金融工具交易业务；D、信托业务；E、资金清算业务和第三方预付支付工具发行业务；F、存款保险业务以及农业和水产业合作社存款保险业务；G、公司债券和股票转让业务；H、电子债权记录业务；

⑭综合信用购买中介服务业务。

在上述 14 个行业范围内的众多企业中，基于主管部长的指定而成为“特定社会基础设施经营者”的特定企业才适用该法规定的特定情形下的事前审查制度。前述指定“特定社会基础设施经营者”的规定，将在该法正式发布（2022 年 5 月

18 日) 后一年零六个月内生效; 有关事前审查的规定将在该法正式发布后一年零九个月内生效。2023 年 4 月, 日本内阁会议通过了有关确保社会基础设施服务稳定供给的基本方针; 目前, 为使该制度于 2024 年春季开始实施, 主管部门法令制定等准备工作正在进行中。

## (2) “特定社会基础设施经营者”的指定标准

根据对日本知诚法律事务所律师的访谈, 在《经济安全保障推进法》的国会审议过程中, 通过了“由于对中小规模的经营者而言, 其服务因故无法稳定供给时对国民生活或经济活动所造成的影响有限, 而为应对新制度势必承受相对较大的负担, 因此应审慎决定是否将其作为规制对象”的附带决议, 这意味着被指定为上述“特定社会基础设施经营者”的将以大型企业为主。

对于被指定为符合主管部门法令规定标准的“特定社会基础设施经营者”, 可以参考各业务主管部门发布的“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)。从目前该公告的内容来看, 野村综研并未被列入其中。野村综研主要业务为咨询服务、金融 IT 解决方案、产业 IT 解决方案及 IT 基础服务, 可能并不直接属于上述特定社会基础设施涉及的 14 个行业范围, 野村综研可能无需根据《经济安全保障推进法》的规定提交事前审查申请。

## (3) 需纳入事前审查的关键设备及重要维护、管理的范围

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。前述关键设备的供应商及重要维护、管理的受托方无论是外国企业还是日本企业, 在事前审查相关的法律制度方面不存在差异, 都应根据内阁府提示的考虑因素来确定其是否可能被用作特定干扰行为的手段, 与供应商/受托方的资本结构无关。在内阁府关于“是否禁止引进外国公司或外国公司的子公司制造的设备?”问题解释中, 明确了“不排除外国法人等提供的设备”。

然而, 当重要维护、管理被转委托时, “特定社会基础设施经营者”不仅要在引进计划中注明与直接委托方有关的事项, 而且也要注明与转委托方有关的事

项。例如，如果野村综研接受“特定社会基础设施经营者”（如野村证券等金融机构）的重要维护、管理委托，并将委托业务转委托给标的公司、上市公司等二级软件开发供应商，则金融机构必须在事前审查申报时向主管部长提交有关二级软件开发供应商的信息。

另外，根据日本内阁会议已通过的有关确保社会基础设施服务稳定供给的基本方针，在事前审查期间，应向主管部长报告的信息包括特定关键设备的制造场所（对于软件开发服务来说，可能需要提供软件开发场所信息）。由于审查的标准在于是否会对特定社会基础设施服务的稳定供给产生不利影响，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”，因此，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。

综上，由于截至目前《经济安全保障推进法》尚未出台相关细则，上述有关“特定社会基础设施经营者”的指定标准、需纳入事前审查的关键设备及重要维护管理的范围、事前审查标准等具体事项均未予以充分明确，因此，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，具体影响需要等到 2024 年相关的大臣命令颁布后才会逐步显现，但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。

虽然《经济安全保障推进法》的实施细则尚未出台，包括标的公司、上市公司等在内的主要日本离岸软件开发供应商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 and 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。

上市公司已在重组报告书之“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”之“（二）依赖日本市场风险”以及“第十一节 风险因素/二/（三）经营风险”之“2、依赖日本市场风险”对日本经济、政治、社会、法制状况等出现不利变化的相关风险进行了充分提示。

上市公司已在重组报告书之“第八节 管理层讨论与分析/二/（一）标的公司所属行业特点”之“3、影响行业发展的有利和不利因素/（2）/②日本对国内基础设施的安全保障措施”及“8、日本有关对外贸易政策对交易标的生产经营的

影响”中对日本《经济安全保障推进法》实施对上市公司及交易标的业务可能产生的影响进行了充分披露。

**3、日本《经济安全保障推进法》的后续实施对标的公司业务开展可能实施事前审查，如审查未能通过的后果，标的公司具体应对措施；如将相关业务、人员转移至日本国内，需付出的成本未予在评估作价中考虑，具有合理性**

**(1) 日本《经济安全保障推进法》的后续实施对标的公司业务开展可能实施事前审查，如审查未能通过的后果，标的公司具体应对措施**

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。

## **(2) 如将相关业务、人员转移至日本国内，需付出的成本未予在评估作价中考虑，具有合理性**

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。

## **4、重组报告书重大风险提示部分披露情况**

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”中对日本《经济安全保障推进法》的施行可能产生的不利影响进行了充分提示和披露，具体如下：

“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、ChatGPT 等生成式 AI 的应用不会对中国国内对日软件外包规模造成重大不利影响**

截至目前，ChatGPT 等生成式 AI 的应用尚未对对日软件开发服务行业产生重大的实质性影响，对日软件开发服务行业的市场需求空间仍然非常大。根据日本富士奇美拉研究所发布的《IT 投资行业/数字解决方案市场 2022 年版》，日本金融业 2026 年 IT 投资规模预测值为 41,160 亿日元，折合人民币约为 2,066 亿元，较 2021 年增长 21.10%，年复合增长率约为 3.91%。随着金融服务变得更加复杂，对新的金融需求做出快速应对，将增加对金融 IT 技术运用的投资需求。ChatGPT 等生成式 AI 的应用虽然能在一定程度上提高软件开发效率，但不会对中国国内对日软件外包规模造成重大不利影响。

综上所述，中国国内对日软件外包市场规模短期内不存在可预见的大幅收缩的趋势。

#### **【核查程序与核查意见】**

##### **一、核查程序**

- 1、访谈标的公司、上市公司相关负责人；
- 2、查阅标的公司报告期内的审计报告，结合营业成本中直接人工明细表分析标的公司不同经营地软件工程师的平均薪酬情况；
- 3、取得野村综研出具的相关确认函；
- 4、获取并查阅截至报告期末标的公司租赁的办公场所的相关合同；
- 5、通过公开渠道查询北京写字楼租金变化趋势、日元对人民币汇率变动情

况、日本厚生劳动省重要统计数据总结报告等相关资料；

6、查询日本《个人信息保护法》《经济安全保障推进法》等法律法规原文及相关解读内容；

7、查阅标的公司法律意见书、主要主管部门开具的合规证明、相关人员填写的调查表及开具的无犯罪记录证明等，并对标的公司的合法合规、涉及诉讼、仲裁等情况进行网络检索；

8、查阅本次交易已通过日本经济安全方面审查的相关资料；

9、通过公开渠道查询野村综研等公司相关信息；

10、访谈日本知诚法律事务所律师。

## 二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

中国国内对日软件外包市场规模短期内不存在可预见的大幅收缩的趋势。

## 问题 4

**请进一步说明本次交易的背景和目的。**

### 【回复】

#### 一、野村综研出售标的公司的原因和目的

本次交易系野村综研出于其长期规划和业务模式的考虑，精细化产业链分工，聚焦其咨询、系统集成等核心业务，可以提升各方效率、降低成本，将达到多方共赢、实现整体效益最大化。

##### （一）本次交易有利于野村综研的长期发展

从野村综研长远规划及业务模式来看，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，而对于其他基本设计、详细设计、编码、单元测试、连接测试、系统测试等工作一般外包给二级软件开发供应商，此种模式有利于提升各方效率、降低总体成本，实现效益最大化。正因如此，野村综研对外发包金额占其生产成本将近 50%，并且其对外发包金额及向中国企

业的发包金额均持续增长。

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，原控股股东为香港联合交易所上市公司中讯软件。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 年收购了标的公司。在野村综研业务体系内，标的公司的角色分工与凌志软件等二级软件开发供应商相似，虽然在进入野村综研体系的近 10 年内，标的公司员工具有和野村综研本部员工相同的权限去熟悉业务系统、提升自身技能，获得了野村综研普通软件外包商不具备的经验和技能，具备承接和实施概要设计、系统上线等更上游工程的能力，但其主要工作仍然偏向二级软件开发供应商负责的基本设计、详细设计、编码、单元测试、连接测试、系统测试等内容。

在目前的状态下，野村综研对标的公司需要花费较多的时间、人力去统筹管理，这与野村综研的金融 IT 解决方案业务重点集中于需求分析、概要设计、系统上线的长期战略及业务模式有所偏差，不利于提升效率、降低成本、实现效益最大化。因此，将其出售给一家合作稳定、沟通顺畅、互相依赖的供应商，既能够保证该部分业务既有的交付质量、交付效率，又无需花费较多额外的沟通成本、关系维护成本，且能够使野村综研更加聚焦于自身战略定位和业务方向，对野村综研自身的长远发展更为有利。野村综研曾于 2019 年初将标的公司原有的保险业务（对应原上海志明软件有限公司、无锡智明创发软件有限公司）出售给海隆软件，而海隆软件同时亦为野村综研合作多年的重要供应商之一。

本次交易野村综研向凌志软件出售标的公司，切合野村综研的长远规划及业务模式，既能够维持自身证券类 IT 业务体系的稳定和发展，又能够聚焦自身战略定位和业务方向，有利于提升效率，实现长期发展。

## **（二）本次交易有利于标的公司的长期稳定和发展**

标的公司的长期稳定和发展对野村综研具有重要意义，本次向凌志软件出售有利于标的公司的长远稳定发展：

1、凌志软件综合实力强、与野村综研合作基础好，野村综研将标的公司出售给凌志软件后，标的公司出现不稳定风险的概率较低。凌志软件为野村综研最

核心、最重要的合作伙伴之一，与野村综研合作稳定、沟通顺畅、互相依赖，双方合作效率高、效果好。

2、标的公司与凌志软件具有良好的协同效应，能够实现业务协同、技术协同、人员协同，提升软件开发服务交付能力和交付效率，有效实现成本控制，增强盈利能力，有利于标的公司的长远稳定发展。

3、受野村综研内部管理机制的约束，目前标的公司及其员工的成长性和发展空间均受到一定的限制，本次交易完成后，标的公司及其员工将有机会参与更多类型的项目、接触更多新的领域、研究应用更多新的技术，能获得更大的发展空间，有利于标的公司的长远稳定发展。标的公司 2015 年被野村综研收购之前，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；被收购之后，作为野村综研全资子公司除仅保留少量 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，一定程度上限制了标的公司及其员工的长远发展空间。本次交易完成后，将通过与上市公司的业务、技术、人员协同，进而拓宽标的公司及其员工的未来发展空间，有利于标的公司及其员工的长期稳定和持续发展。

综上，野村综研本次向凌志软件出售标的公司，一方面，既能维持野村综研自身证券类 IT 业务体系的稳定和发展，又直接切合野村综研的长远规划及业务模式，有利于野村综研的长远发展；另一方面，能够促使凌志软件、标的公司通过业务、技术、人员协同，拓宽标的公司及其员工的发展空间，创造更好的发展前景，增强凌志软件与标的公司的综合实力，促进凌志软件、标的公司的长远稳定发展，从而有利于为野村综研提供长期优质稳定的服务。本次交易将达到多方共赢、实现整体效益最大化。

## 二、上市公司收购标的公司的原因和目的

### （一）进一步提高公司的盈利能力，增强公司在金融软件领域的核心竞争力

标的公司核心业务为日本证券市场核心交易系统的软件开发服务，致力于为客户提供金融服务基础设施的创新 IT 解决方案。本次交易完成后，将进一步增加上市公司的业务规模、技术人员储备，提高公司盈利能力，增强上市公司在金融软件领域的核心竞争力。

1、标的公司具备相应的核心竞争力，具体体现在：（1）具有良好的声誉、较高的行业地位；（2）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；（3）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；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；（4）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。

2、标的公司在未来发展战略方面能够实现与上市公司的协同，将遵循上市公司整体发展战略，协同经营理念、经营方针，发挥与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等各方面的协同效应，持续进行技术和管理创新，聚焦金融科技领域，加强新兴技术与金融科技的结合，维护好现有客户、陆续开拓新客户，扩大国内外金融行业应用软件市场份额，服务好我国金融业数字化转型，提升自身在国际产业链中的层次和水平。

3、标的公司在业务开拓规划方面能够实现与上市公司的协同，将深化现有客户合作、进一步开发更多优质客户，一方面提升自身所具备的软件开发服务能力，不断拓展软件开发流程中包括咨询、设计、运维等处于产业链前端的业务，深入客户运营的前后端，提升软件开发服务的附加值；另一方面，将陆续拓宽标的公司的客户范围，开拓包括野村综研除证券外的其他业务领域、其他日本客户以及中国国内客户等。

4、标的公司与上市公司在业务、技术和人员等方面具有协同效应：（1）在业务方面，能够拓深拓宽客户合作、有效增加营业收入，能够实现规模化效应、发挥成本控制优势，能够进一步提高软件开发服务能力、提升核心竞争力；（2）在技术方面，公司在超大型证券交易系统开发维护方面的技术经验将得到显著增强，对于新兴技术的应用范围将进一步扩大，能够有效实现将技术成果转化为经营成果；（3）在人员方面，能够显著增强人员的规模化效应，有效提高软件开发服务交付能力。

**（二）进一步提升为核心客户提供服务的能力，增加客户粘性**

野村综研为上市公司的最主要客户，为全球顶尖金融服务技术供应商，2021年野村综研在世界金融科技排行榜上位列第十，是全球非常优秀的金融科技公司，未来野村综研仍将是公司的重要客户之一。野村综研为大部分日本证券公司提供证券交易系统，而该交易系统的开发和维护工作主要由标的公司完成。本次交易完成后，将进一步提升上市公司为野村综研服务的能力，增加客户粘性。

### **（三）进一步扩大在日本金融软件领域的影响力**

上市公司主营业务主要为对日软件开发服务业务，且以金融行业为主，最终用户涵盖保险、证券和银行等多类金融行业公司。上市公司从2004年起即与全球顶尖金融服务技术供应商野村综研合作，经过多年的经营，已在日本金融业软件开发服务领域取得了一定的市场地位和较好的口碑；从2014年起，上市公司与日本其他知名IT咨询服务机构如SRA、TIS等公司的业务量逐渐增长，共同为终端客户研发了如日本信用卡系统、企业年金系统等产品。2022年，上市公司来自日本的营业收入为49,520.98万元，占营业收入的比例为75.66%。

标的公司作为野村综研旗下主要从事证券交易软件开发业务的子公司，其承担开发和维护的产品在日本证券市场具有很高的市场占有率和影响力，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。

本次交易完成后，上市公司对日软件开发的收入 and 市场份额将大幅增加，进一步扩大在日本金融软件领域的影响力。

### **（四）本次交易对上市公司研发实力、市场开拓、财务质量、主业发展等具有积极影响**

1、本次交易有利于提升上市公司研发实力，上市公司在超大型证券交易系统开发维护方面的技术经验将得到显著增强，对于新兴技术的应用范围将进一步扩大。

2、本次交易有利于上市公司进行市场开拓，能够拓深拓宽客户合作，有效增加营业收入，直接扩大公司市场份额，能够快速有效提升行业地位和抗风险能

力。

3、本次交易有利于提高上市公司财务质量，维持上市公司轻资产运营模式，大幅增加上市公司营业收入规模，有效提升上市公司盈利水平。

4、本次交易有利于促进上市公司主业发展，标的公司与上市公司处于同行业，在发展战略、业务、技术、人员等方面均具有良好的协同效应，能显著增强公司的主业发展能力。

### **【核查程序与核查意见】**

#### **一、核查程序**

- 1、取得野村综研出具的相关确认函；
- 2、取得野村综研内部相关人员签署的保密协议。

#### **二、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易系野村综研出于其长期规划和业务模式的考虑，精细化产业链分工，聚焦其咨询、系统集成等核心业务，可以提升各方效率、降低成本，将达到多方共赢、实现整体效益最大化；

2、本次交易是为了发展上市公司主业，增强上市公司的持续经营能力和盈利能力，更好地回报投资者。

（以下无正文）

(本页无正文,为《天风证券股份有限公司关于苏州工业园区凌志软件股份有限公司重大资产购买相关事项的核查意见》之签字盖章页)

财务顾问主办人: 周健雯

周健雯

易武

易武

