
北京德恒律师事务所
关于北京左江科技股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
补充法律意见（七）



北京德恒律师事务所
DeHeng Law Offices

北京市西城区金融街 19 号富凯大厦 B 座 12 层
电话:010-52682888 传真:010-52682999 邮编:100033

北京德恒律师事务所
关于北京左江科技股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
补充法律意见（七）

德恒01F20180940-26号

致：北京左江科技股份有限公司

根据发行人与本所签订的《专项法律顾问服务合同》，本所接受发行人的委托，担任发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市项目的专项法律顾问。本所根据《公司法》、《证券法》、《首发管理办法》及《公开发行证券公司信息披露编报规则第12号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》、《律师事务所从事证券法律业务管理办法》、《律师事务所证券法律业务执业规则(试行)》等法律、法规及规范性文件的有关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，就发行人本次发行上市事宜，出具了律师工作报告（德恒01F20180940-1号）、法律意见（德恒01F20180940-2号）、补充法律意见（一）（德恒01F20180940-5号）、补充法律意见（二）（德恒01F20180940-8号）、补充法律意见（三）（德恒01F20180940-10号）、补充法律意见（四）（德恒01F20180940-15号）、补充法律意见（五）（德恒01F20180940-19号）、补充法律意见（六）（德恒01F20180940-21号）。

中国证监会发行监管部于2018年2月8日出具《关于请做好发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”），本所就前述《告知函》中所涉及的法律相关问题通过查验相关书面资料、通过公开途径查询、访谈、相关主体出具确认文件等方式进行了充分核查验证。现本所就《告知函》中所涉及的法律相关问题出具本补充法律意见（七）。

本补充法律意见（七）是对律师工作报告、法律意见、补充法律意见（一）、补充法律意见（二）、补充法律意见（三）、补充法律意见（四）、补充法律意见（五）、补充法律意见（六）的修改、补充或进一步说明，应与前述文件一起使用；如本补充法律意见（七）与前述文件的内容有不一致之处，以本补充法律

意见（七）为准。律师工作报告、法律意见、补充法律意见（一）、补充法律意见（二）、补充法律意见（三）、补充法律意见（四）、补充法律意见（五）、补充法律意见（六）中所述的律师声明事项、释义等相关内容亦适用于本补充法律意见（七）。

本所经办律师根据《公司法》、《证券法》、《首发管理办法》等有关法律、法规和证监会的有关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，出具本补充法律意见（七），并保证不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

一、《告知函》第一题

2009年8月王莱渝以零对价转让部分出资额给张军、何朝晖，2011年11月将其所持剩余330万元出资额以240万元转让给张军、何朝晖。发行人解释为王莱渝系财务投资人，股权转让时已逾60岁，2009年时公司业务没有起色。

2015年，员工持股平台左江未来以货币方式向发行人溢价增资121.95万元，持有50.81万元出资额，折合4.92元/出资额。2016年2月，张军、何朝晖将其出资额分别转让给财务投资人潍坊大地，转让价格为59.04元/出资额。2016年4月，张军、何朝晖分别将所占合伙企业4.33%和4.50%的份额，以总计53万元转让给周乐午、黎琦、张陈南等14名公司骨干，本次选用59.04元/出资额作为股份支付的公允价格。针对左江未来2015年12月对公司的增资，由评估师出具截至2015年6月30日收益法评估值2.65亿元作为公允价值计算依据，确定公允价格为23.62元/出资额，将950.18万元作为股份支付金额计入管理费用。

请发行人说明：1、业务发展出现转机的情况，关于王莱渝零对价转让股权原因的逻辑自洽性，是否存在股份代持情形；2、2015年12月股份支付公允价格的合理性；3、评估选定的参数、方法、依据是否合理，评估值是否可靠，结合2015年下半年的业绩状况，说明以2015年6月30日为基准评估价测算的出资额价格与2016年12月31日基准测算的潍坊大地受让股权交易价格差异的原因及合理性；4、分两次进行股权激励的背景、原因及合理性，两者差异较大的原因及合理性。请保荐机构、发行人律师、申报会计师说明核查过程、依据及核查结论。

1. 业务发展出现转机的情况，关于王莱渝零对价转让股权原因的逻辑自洽性，是否存在股份代持情形；

（一）业务发展出现转机的情况

公司成立于 2007 年 8 月。公司成立时，何朝晖担任公司技术负责人，张德沛担任公司市场销售和管理人员，王莱渝为财务投资人。公司成立前 3 年的规模较小、业务没有起色，经营情况不佳。其中 2008 年，公司未经审计的营业收入约为 171.23 万元，净利润约为 12.22 万元；2009 年，公司未经审计的营业收入约为 909.95 万元，净利润约为 62.91 万元；2010 年，公司未经审计的营业收入约为 592.30 万元，净利润约为-108.66 万元。

2009 年后，张军、何朝晖作为公司控股股东，凭借其对客户需求和信息安全领域长久发展的深刻理解，对公司未来技术研发、产品开发进行了统筹规划。2009 年至 2012 年，公司处于新产品研制和技术积累阶段，新产品在 2012 年开始陆续完成。公司于 2012 年 11 月至 2013 年 10 月陆续取得从事主营业务的相关资质。公司具备上述资质后可以批量交付国家单位客户产品，公司的相应收入和业务开始有明显的提升和改观。公司逐渐从承接受托研发任务、小规模供应产品成长为国家客户单位重要的信息安全产品供应商之一。

（二）关于王莱渝零对价转让股权原因的逻辑自洽性，是否存在股份代持情形

1. 王莱渝增资入股情况

王莱渝系财务投资人，公司创始股东之一。2007 年 8 月，左江科技有限成立，王莱渝货币出资 102 万元。

公司成立时何朝晖个人已在业余时间开始研制“高性能 IPSEC 加密平台技术”的非专利技术，并在 2008 年初此非专利技术研发成功。2008 年 6 月，该非专利技术经过评估作价 700 万元，并作为知识产权出资对左江科技有限进行增资。在此项非专利技术分配前，该项非专利技术由何朝晖单独所有，考虑公司出资和股权比例稳定，何朝晖将该项非专利技术的部分所有权权益无偿转让给王莱渝和张德沛，并与二人签署了《非专利技术知识产权分割协议书》，其中王莱渝

占有 357 万元，张德沛占有 175 万元，何朝晖占有 168 万元。

2008 年 9 月，左江科技有限完成增资，增资后注册资本为 1,000 万元。本次增资中，王莱渝以货币出资 51 万元、前述知识产权出资 357 万元。

2. 2009 年王莱渝零对价转让股权原因

2009 年，考虑到：（1）王莱渝系财务投资人，股权转让时年龄已逾 60 岁，未参与公司生产经营；（2）2009 年时公司尚处于起步阶段，规模较小，业务没有起色，未来回报存在不确定性；（3）王莱渝久居外地，作为大股东参加各类资质审查存在（身体和交通等方面）诸多不便；张军、何朝晖成为公司控股股东更有利于左江科技拓展国家客户单位业务，经各方友好协商，王莱渝将 180 万元出资转让给张军、何朝晖。

该次转让价格为零对价的原因是 2008 年 9 月公司增资至 1,000 万元时，王莱渝用于出资的 357 万元非专利技术系接受无偿让渡，因此本次王莱渝以零对价将左江有限股权转让给张军、何朝晖，该等股权调整系股东之间统筹考虑、友好协商的结果。

3. 2011 年王莱渝退股

公司成立之初，创始股东计划 3 年左右公司可以实现较高盈利，并获取较高的经济回报。但截至 2010 年，由于国家客户单位产品业务研制难度大、周期长、要求高的特点，公司仍处于产品研发和资质办理的关键阶段，且发展需要持续投入较高资金，业绩较差。2008 年，公司未经审计的营业收入约为 171.23 万元，净利润约为 12.22 万元；2009 年，公司未经审计的营业收入约为 909.95 万元，净利润约为 62.91 万元；2010 年，公司未经审计的营业收入约为 592.30 万元，净利润约为-108.66 万元。故王莱渝因个人原因决定在 2011 年退出公司。2011 年，王莱渝以 240 万元价格向张军、何朝晖转让合计 330 万元出资额。

上述股权转让均为双方真实意思表示，股权转让定价均经双方友好协商确定，具备商业合理性和逻辑自洽性。公司股权不存在股份代持的情况。

本所经办律师就上述发行人股权转让等事宜进行了如下核查：

1. 查阅了与公司设立、历次增资及股权转让相关的协议、股东会会议文件、公司章程及章程修正案、最新公司章程、公司全套工商档案、历次增资及股权转让前一年度或前一月末的审计报告或财务报表、公司的股东名册、公司股东出具的调查表及其提供的支付股权转让价款的转款凭证。

2. 除张德沛已去世无法访谈、王莱渝无法联系且王莱渝的儿子赵允反馈其母亲王莱渝因身体原因无法接受访谈之外，对公司历次增资及股权转让所涉及的主要股东及相关方进行了访谈确认；取得了公司针对历次增资及股权转让有关事项的说明。

3. 对何朝晖就非专利技术的来源、形成过程进行了访谈确认；取得了何朝晖以及何朝晖原工作单位北京东方华盾计算机安全技术开发有限公司就非专利技术的来源出具的说明；查阅了何朝晖与王莱渝、张德沛关于非专利技术的《非专利技术知识产权分割协议书》；查阅了非专利技术的《资产评估报告》以及对于《资产评估报告》的《复核报告》；查阅了公司出具的关于“高性能 IPSEC 加密平台技术”的说明。

4. 登录国家企业信用信息公示系统、公司所在地各级人民法院网站、中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、全国执行信息公开网等网站进行了检索。

经核查，本所经办律师认为：

王莱渝向张军、何朝晖转让出资额为双方真实意思表示，股权转让定价均经双方友好协商确定，不存在股份代持的情况。

2. 2015 年 12 月股份支付公允价格的合理性

左江未来于 2015 年 12 月对公司进行增资。该次增资以中同华评估以 2015 年 6 月 30 日为评估基准日，对公司净资产的评估值（收益法）作为公允价值计算依据。根据中同华评报字（2017）第 1274 号评估报告，在评估基准日 2015 年 6 月 30 日，公司按照收益法的净资产评估值为 2.65 亿元，按照公司 2015 年 12 月出资总额为 1,121.95 万元进行计算，公司在 2015 年 12 月的净资产公允价值为 23.62 元/出资额，股份支付的数量为孙光来、马鼎豫、张帆等 8 名公司骨干

间接持有的公司 50.81 万元出资额（实际控制人张军、何朝晖所持股份未做股份支付）。本次员工出资价格为 4.92 元/出资额，因此本次股份支付金额为 950.18 万元。

公司股权激励公允价格的选择原则为：若本次股权激励前 6 个月内有外部投资人入股，则优先选择外部投资人的入股价格作为公允价格；若本次股权激励前无可比的外部投资人入股价格，则选用股权激励前的收益法评估值作为公允价格。

本次股份支付选择截至 2015 年 6 月 30 日收益法评估值作为公允价值的原因系：2015 年 12 月之前的三年内，公司均无股本变动，因此，无可参考外部投资者公允价格，公司于 2015 年 7 月左右开始筹划员工持股事宜，因此，选用截至 2015 年 6 月 30 日收益法评估值可以较为准确地反映公司公允价值。

3. 评估选定的参数、方法、依据是否合理，评估值是否可靠，结合 2015 年下半年的业绩状况，说明以 2015 年 6 月 30 日为基准评估价测算的出资额价格与 2015 年 12 月 31 日基准测算的潍坊大地受让股权交易价格差异的原因及合理性；

（一）本次评估方法、参数、依据等是合理的，评估值是可靠的

根据中同华评估出具的中同华评报字（2017）第 1274 号评估报告，本次评估采用收益法和资产基础法进行评估，并最终选用了收益法评估结果。

1. 资产基础法评估参数及依据

资产基础法评估以立信出具的信会师报字[2017]第 ZA90456 号审阅报告为基础，对 2015 年 6 月 30 日的资产和负债情况进行评估，其中存货及固定资产科目均根据其实际市场价值情况有一定评估增值，其他科目金额与审阅报告金额相同。

资产基础法评估结果为：2015 年 6 月 30 日，总资产账面价值为 5,674.05 万元，评估值为 8,667.36 万元，增值率 52.75%；负债账面价值为 1,812.35 万元，评估值为 1,812.35 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 3,861.70 万元，评估

值为 6,855.01 万元，增值率 77.51%。

2. 收益法参数选择及评估结果

公司 2015-2017 年的数据均取自公司审计报告，2018-2020 年的收入、成本、期间费用数据系依据企业管理层提出的建议并考虑适当的增长进行预测。对于营业外收入和营业外支出，2015-2017 年数据取自审计报告，2018 年及以后左江科技营业外收入、支出不进行预测，原因是左江科技历史各年度营业外收入、支出金额不固定，根据谨慎性原则，对 2018-2020 年营业外收支不预测。

折现率的确定通过选取启明星辰等 4 家可比公司进行一系列分析计算的方法估算，经计算，折现率确定为 14.00%。

最终经过测算得到左江科技股东全部权益，在持续经营条件下收益法的评估价值为人民币 26,500.00 万元。

本次评估报告由具备证券期货从业资格的中同华评估出具，该机构在评估报告中明确了评估选定的参数、方法及依据。

（二）结合 2015 年下半年的业绩状况，说明以 2015 年 6 月 30 日为基准评估价测算的出资额价格与 2015 年 12 月 31 日基准测算的潍坊大地受让股权交易价格差异的原因及合理性。

1. 2015 年至今的股权演变情况及价格

时间	股权变动	价格情况
2015 年 12 月	左江未来向公司增资 121.95 万元	本次增资价格为 4.92 元/出资额
2016 年 2 月	张军、何朝晖将部分股份转让给张漪楠、何培翕、潍坊大地	张漪楠、何培翕受让价格为 1 元/出资额，潍坊大地受让价格为 59.04 元/出资额
2016 年 3 月	深圳丰茂和张巍对公司合计增资 97.561 万元	本次增资的价格为 59.04 元/出资额
2016 年 4 月	左江未来层面，张军和何朝晖将左江未来 53 万元出资额转让给周乐午等 14 名公司骨干	周乐午等人受让价格为 4.92 元/出资额

2. 以 2015 年 6 月 30 日为基准评估价测算的出资额价格与 2015 年 12 月 31 日基准测算的潍坊大地受让股权交易价格差异的原因及合理性

根据中同华评报字（2017）第 1274 号评估报告，公司截至 2015 年 6 月 30 日收益法评估值为 2.65 亿元，2015 年 12 月测算的左江未来增资公允价格为 23.62 元/出资额。中同华评报字（2017）第 1274 号评估报告的评估值系采用收益法，是在 2015 年 6 月 30 日时点对未来公司业绩进行合理预测而得出，可以公允地反映公司在 2015 年 6 月 30 日的公允价值。

2016 年 2 月，张军、何朝晖将其出资额分别转让给财务投资人潍坊大地，转让价格为 59.04 元/出资额。潍坊大地系财务投资人，因看好公司发展前景以及上市可行性而投资公司，本次投资价格系双方商业谈判确定，以 2016 年公司净利润预测值 2,800 万元的 23.66 倍最终确定本次增资的价格为 59.04 元/注册资本，并非参考 2015 年 12 月 31 日的业绩情况。本次投资价格显著高于 2015 年 6 月 30 日的评估值，主要系：①2015 年 6 月，公司规模和业绩仍较小，离上市有一段距离，当时的评估值是在 2015 年 6 月 30 日时点对未来公司业绩进行合理预测而得出，而 2016 年 2 月，公司已在着手准备股改和选聘中介团队进场工作，上市预期较高，陆续接洽了潍坊大地等财务投资人，因此在商业谈判时溢价较高；②财务投资人的投资协议里有反稀释、回购等特殊条款，也在一定程度上抬高了投资价格。

综上，以 2015 年 6 月 30 日为基准评估价测算的出资额价格与潍坊大地受让股权交易价格差异是合理的，与 2015 年下半年的业绩情况无必然关联。

4. 分两次进行股权激励的背景、原因及合理性，两者差异较大的原因及合理性

（一）分两次进行股权激励的背景、原因及合理性：

2015 年 6 月，公司参加了国家客户单位企业的融资座谈会，公司了解到公司可以进入资本市场进行融资并计划进入资本市场进行融资；同时公司为技术驱动型企业，技术开发人员为公司核心资源，公司考虑对核心骨干技术人员进行股权激励，公司计划进行员工持股计划，并确定了公司第一批股权激励人员的名单

和金额。公司于 2015 年 11 月开始实施第一批员工股权激励计划，在 2015 年 12 月完成第一批员工持股计划实施，第一批股权激励人员均为公司高级管理人员和核心技术人员。

在 2015 年 12 月完成第一批员工持股计划的实施之时，公司同时考虑实施第二次员工股权激励，在 2016 年 4 月份启动了第二次员工持股计划实施，确定了第二次股权激励人员和金额，第二次激励人员主要是公司中层干部和骨干技术人员。

（二）两次股权激励公允价格差距较大的原因及合理性：

公司股权激励公允价格的选择原则为：若本次股权激励前 6 个月内有外部投资人入股，则优先选择外部投资人的入股价格作为公允价格；若本次股权激励前无可比的外部投资人入股价格，则选用股权激励前的收益法评估值作为公允价格。

2015 年 12 月的股权激励公允价值的确定依据系中同华评估出具的截至 2015 年 6 月 30 日收益法评估值。根据中同华评报字（2017）第 1274 号评估报告，公司截至 2015 年 6 月 30 日收益法评估值为 2.65 亿元，2015 年 12 月股权激励的每出资额公允价格为 23.62 元/出资额。本次股份支付选择截至 2015 年 6 月 30 日收益法评估值作为公允价值的原因系：2015 年 12 月之前的三年内，公司均无股本变动，因此，无可参考外部投资者公允价格，公司于 2015 年 7 月左右开始筹划员工持股事宜，因此，选用截至 2015 年 6 月 30 日收益法评估值可以较为准确地反映公司公允价值。

2016 年 4 月的股权激励公允价值系参考 2016 年 2 月和 3 月外部投资人潍坊大地、张巍、深圳丰茂的入股价格，为 59.04 元/出资额，因此，选用 59.04 元/出资额作为 2016 年 4 月股份支付的公允价格。

综上，公司分两次进行股权激励是公司发展壮大不断吸引人才的必然结果，有合理的商业背景，两次股权激励公允价格差异较大亦有其合理性和公允性。

就上述事项，本所经办律师查阅了公司工商档案、中同华评报字（2017）第 1274 号评估报告、外部投资人的入股协议、出资凭证、验资报告、合伙协议等

文件。

经核查，本所经办律师认为：

1. 中同华评报字（2017）第 1274 号评估报告中已对评估选定的参数、方法、依据进行了说明，以 2015 年 6 月 30 日为基准评估价测算的出资额价格与潍坊大地受让股权交易价格差异较大具有合理性；

2. 公司分两次进行股权激励是公司发展壮大不断吸引人才的必然结果，有合理的商业背景，两次股权激励公允价格差异较大亦有其合理性和公允性。

本补充法律意见（七）正本六份，经本所盖章并经负责人及经办律师签字后生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《北京德恒律师事务所关于北京左江科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的补充法律意见（七）》之签署页）



负责人： 王丽
王 丽

经办律师： 侯慧杰
侯慧杰

经办律师： 黄丰
黄 丰

2018 年 12 月 6 日