



关于山石网科通信技术股份有限公司
向不特定对象发行可转债的
发行注册环节反馈意见落实函的回复

保荐机构（主承销商）



（北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层）

二〇二一年十一月

关于山石网科通信技术股份有限公司

向不特定对象发行可转债的

发行注册环节反馈意见落实函的回复

中国证券监督管理委员会、上海证券交易所：

上海证券交易所于2021年11月3日转发的《发行注册环节反馈意见落实函》（以下简称“落实函”）已收悉，山石网科通信技术股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“山石网科”）已会同中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关方就相关问题进行了逐项核查，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复使用的简称与《山石网科通信技术股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中的释义相同。

落实函所列问题	黑体（加粗）
对落实函所列问题的回复	宋体（不加粗）
涉及对招股说明书等申请文件的修改内容	楷体（加粗）

目录

问题 1：现金流以及业绩情况	4
问题 2：财务性投资	16

问题 1：现金流以及业绩情况

2021 年上半年经营活动产生的现金流量净额为-2.12 亿元，归母净利润为-9,773 万元。请申请人补充说明：（1）结合现金流情况论证申请人是否具备合理的资产负债结构和正常的现金流量，是否符合《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》第十三条以及《再融资业务若干问题解答》问题 30 的相关要求。（2）2021 年上半年大额亏损的原因及合理性，整体盈利能力是否存在持续恶化的趋势。

请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人说明

（一）结合现金流情况论证申请人是否具备合理的资产负债结构和正常的现金流量，是否符合《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》第十三条以及《再融资业务若干问题解答》问题 30 的相关要求

1、公司经营活动现金流的具体情况

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 917.88 万元、1,580.28 万元、272.02 万元和-29,535.42 万元。公司的经营活动现金流入主要来自销售产品及提供服务收到的现金，经营活动现金流出主要来自购买商品、接受劳务支付的现金及支付给职工以及为职工支付的现金。2021 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额下降较大，主要系网络安全行业收入季节性、人员扩大导致薪酬支出增长、芯片备货增长、票据池业务开展等因素影响。报告期内，公司应收账款回款情况未发生显著变动，营业收入基本可以及时、有效地转化为公司的经营性现金流。

报告期内，公司经营活动产生的现金流量如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-9 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	44,467.61	67,897.37	66,362.96	53,969.01
收到的税费返还	2,233.76	2,172.11	4,189.08	3,365.82
收到其他与经营活动有关的现金	1,433.11	2,522.62	2,265.27	2,075.94

项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
经营活动现金流入小计	48,134.48	72,592.10	72,817.30	59,410.77
购买商品、接受劳务支付的现金	26,992.09	14,756.31	17,295.43	15,589.30
支付给职工以及为职工支付的现金	37,630.30	37,154.69	32,862.44	26,501.60
支付的各项税费	3,898.77	4,803.26	9,523.23	5,746.34
支付其他与经营活动有关的现金	9,148.74	15,605.81	11,555.91	10,655.66
经营活动现金流出小计	77,669.90	72,320.08	71,237.02	58,492.89
经营活动产生的现金流量净额	-29,535.42	272.02	1,580.28	917.88

(1) 销售产品及提供服务收到的现金

单位：万元

项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
营业收入	60,288.64	72,538.88	67,457.07	56,227.68
销售商品、提供劳务收到的现金	44,467.61	67,897.37	66,362.96	53,969.01
销售商品、提供劳务收到的现金/ 营业收入	73.76%	93.60%	98.38%	95.98%

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 53,969.01 万元、66,362.96 万元、67,897.37 万元、44,467.61 万元，同期营业收入分别为 56,227.68 万元、67,457.07 万元、72,538.88 万元、60,288.64 万元，公司销售收入与现金流情况基本相符。报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例分别为 95.98%、98.38%、93.60%、73.76%，经营业务活动整体回款较好，经营业绩具有较好的现金流支撑。2021 年 1-9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例稍低，主要系网络安全行业收入季节性影响，上半年收入占比较低，第一、二季度分别实现营业收入 9,462.45 万元和 20,028.69 万元，第三季度实现营业收入 30,797.50 万元，较一、二季度的营业收入增长明显，受信用政策的影响，三季度部分收入尚未实现收款，因而前三季度现金流入较低。同时，网络安全行业客户普遍在第四季度结算货款，第四季度回款金额较高，2018 年、2019 年及 2020 年，公司四季度实现销售商品、提供劳务收到的现金占全年比例分别为 38.35%、36.16%和 41.81%。综上所述，2021 年全年的经营活动现金流入将较前三季度大幅增长。

从应收款项的规模增长情况来看，随着公司营业收入的增长，公司应收款项总体规模呈增长趋势，具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
应收账款余额	56,024.01	33,439.40	35,386.21	33,635.06
应收票据余额	14,904.72	16,903.08	8,877.80	809.61
应收款项余额合计	70,928.73	50,342.48	44,264.01	34,444.67
营业收入	60,288.64	72,538.88	67,457.07	56,227.68
应收款项周转率	1.33	1.53	1.71	1.99

注：应收款项周转率=营业收入/应收票据及应收账款平均余额；2021年1-9月周转率指标系简单年化。

2018年、2019年、2020年和2021年1-9月，公司应收款项周转率分别为1.99次、1.71次、1.53次和1.33次，呈下降趋势，主要原因系公司四季度的销售额一般约占全年的40%，导致该部分销售额会转化为应收款项余额，随着销售额逐年增长，年末转化为应收款项余额的金额也随之增大，因而应收款项周转率逐年下降。总体来看，报告期内公司应收款项周转率未出现大幅下滑，公司不存在大额货款无法收回的情形，公司营业收入的整体收现情况良好。

(2) 购买商品、接受劳务支付的现金

报告期内，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为15,589.30万元、17,295.43万元、14,756.31万元和26,992.09万元，增长较快，其中主要为芯片类存货采购额增长较快，以及票据池业务到期兑付的现金增加。

1) 芯片价格增长，公司增加芯片类存货备货

报告期内，随着公司业务规模持续扩大，公司存货备货量相应增长。此外，受中美贸易摩擦的影响，公司主要产品使用的芯片类原材料由于市场供不应求，出现了交货周期变长和缺货的状况，整体芯片市场价格相应上涨。为降低交货周期变长和原材料短缺对公司运营的负面影响，公司目前采取提前备货的方法，以降低原材料波动造成的成本风险。2020年度，公司芯片类存货采购额为12,722.04万元，较2019年增加3,408.45万元；2021年1-9月，公司芯片类存货采购额为7,294.27万元，较去年同期增加265.28万元。报告期内，受上述原因影响，公司存货价值持续增长，购买商品、接受劳务支付的现金相应增长。

单位：万元

项目	2021年9月30日 /2021年1-9月	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
----	--------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

存货	11,937.19	9,658.07	4,886.67	5,040.79
其中：芯片类存货余额	4,889.69	3,740.54	1,668.01	1,488.31
芯片类存货采购额	7,294.27	12,722.04	9,313.59	9,626.14

2) 票据池业务到期兑付，导致 2021 年现金流出较大

单位：万元

项目	2021年1-9月	2020年度	2019年度	2018年度
购买商品、接受劳务支付的现金	26,992.09	14,756.31	17,295.43	15,589.30
票据池业务开票金额	12,107.76	9,619.74	-	-
票据池业务实际支付金额	15,893.55	775.82	-	-

公司自 2020 年 6 月起与银行签订《票据池业务专项授信协议》《电子银行承兑汇票承兑总协议》，将收到的银行承兑汇票质押给银行，用于开立 6 个月银行承兑汇票支付给供应商。2020 年共开具 6 个月承兑汇票 9,619.74 万元，其中 2020 年下半年累计开具 8,843.93 万元，此部分银行承兑汇票在 2021 年到期兑付，因而导致 2021 年的现金流出较大，2021 年 1-9 月票据池业务实际支付 15,893.55 万元，2021 年 1-9 月的购买商品、接受劳务支付的现金增长较多。

(3) 支付给职工以及为职工支付的现金

报告期内，随着公司业务的逐步扩展，研发、销售及安全服务等专业人才的持续引进，公司人员规模稳步提升，支付给职工以及为职工支付的现金规模逐年增长，2018 年、2019 年、2020 年和 2021 年 1-9 月分别为 26,501.60 万元、32,862.44 万元、37,154.69 万元和 37,630.30 万元。报告期内，公司员工人数情况如下：

项目	2021年9月30日 /2021年1-9月	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
支付给职工以及为职工支付的现金（万元）	37,630.30	37,154.69	32,862.44	26,501.60
员工总数（人）	1,794	1,351	1,085	883

报告期内，公司持续加大营销活动及产品研发投入，销售人员和研发人员数量持续增长，导致人员付现薪酬增长较快，支付给职工以及为职工支付的现金支出逐年增长。从平均薪酬的情况来看，报告期内公司人平均薪酬未发生较大变动。

2、报告期内公司资产负债率的具体情况

报告期各期末，公司合并报表口径资产负债率分别为 44.25%、15.14%、20.55%和 17.21%，受益于公司 2019 年科创板 IPO 募集资金的到位，股东权益进一步充实，资产负债率显著下降。

报告期内，公司与同行业可比公司的资产负债率对比情况如下：

公司名称	2021年9月30日	2020年12月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
奇安信	28.78	19.33	29.55	36.93
迪普科技	11.23	20.43	20.56	23.75
深信服	33.37	32.57	36.20	33.03
启明星辰	23.94	28.30	36.66	26.05
绿盟科技	19.08	20.07	17.15	18.88
平均	23.28	24.14	28.02	27.73
发行人	17.21	20.55	15.14	44.25

2018 年，公司资产负债率高于同行业可比公司平均水平，主要系尚未上市，融资渠道有限所致，2019 年以来，公司资产负债率与同行业可比公司不存在较大差异。

3、公司符合《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》第十三条以及《再融资业务若干问题解答》问题 30 的相关要求

(1) 公司具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》、《证券法》和其它的有关法律法规、规范性文件的要求，设立股东大会、董事会、监事会及有关的经营机构，具有健全的法人治理结构。发行人建立健全了各部门的管理制度，股东大会、董事会、监事会等按照《公司法》、《公司章程》及公司各项工作制度的规定，行使各自的权利，履行各自的义务。

公司符合《注册管理办法》第十三条“（一）具备健全且运行良好的组织机构”的规定。

(2) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2018 年度、2019 年度及 2020 年度，公司归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者计）分别为 6,891.17 万元、7,407.91 万元及 3,815.38 万元，平均三年可分配利润为 6,038.15 万元。本次向不特定对象发行可转债按募

集资金 26,743.00 万元计算，参考近期可转换公司债券市场的发行利率水平并经合理估计，公司最近三年平均可分配利润足以支付可转换公司债券一年的利息。

公司符合《注册管理办法》第十三条“（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”的规定及《再融资业务若干问题解答》问题 30“上市公司应结合所在行业的特点及自身经营情况，分析说明本次发行规模对资产负债率结构的影响及合理性，以及公司是否有足够现金流来支付公司债券的本息”的相关要求。

（3）公司具备合理的资产负债结构和正常的现金流量

截至 2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日和 2021 年 9 月 30 日，公司资产负债率分别为 44.25%、15.14%、20.55%和 17.21%，除 2018 年，公司尚未上市，融资渠道受限导致资产负债率水平较高以外，报告期内公司资产负债率与同行业可比公司不存在较大差异，公司资产负债结构合理。

2018 年、2019 年、2020 年和 2021 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 917.88 万元、1,580.28 万元、272.02 万元和-29,535.42 万元。2021 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额大幅下降，主要系收入季节性、芯片备货增长、票据池业务开展、人员扩大导致薪酬支出增长等因素影响，具有合理性。报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比例分别 95.98%、98.38%、93.60%、73.76%，经营业务活动整体回款较好，经营业绩具有较好的现金流支撑。截至报告期各期末，发行人货币资金余额分别为 22,130.22 万元、107,517.33 万元、80,074.96 万元和 29,726.35 万元。报告期内，发行人主营业务获取现金的能力较强，销售回款情况良好，期末现金余额充足，本次向不特定对象发行可转债按募集资金 26,743.00 万元计算，参考近期可转换公司债券市场的发行利率水平并经合理估计，发行人具有足够现金流来支付公司债券的本息。

公司符合《注册管理办法》第十三条“（三）具有合理的资产负债结构和正常的现金流量”的规定及《再融资业务若干问题解答》问题 30“上市公司应结合所在行业的特点及自身经营情况，分析说明本次发行规模对资产负债率结构的影响及合理性，以及公司是否有足够现金流来支付公司债券的本息”的规定。

(4) 累计债券余额不超过最近一期末净资产的 50%

截至 2021 年 9 月 30 日，公司未发行债券，累计债券余额为 0，本次拟发行规模为 26,743.00 万元，占最近一期末净资产的 19.06%，不超过 50%，公司符合《再融资业务若干问题解答》问题 30“本次发行完成后，累计债券余额不超过最近一期末净资产的 50%”的规定。

(二) 2021 年上半年大额亏损的原因及合理性，整体盈利能力是否存在持续恶化的趋势

2021 年上半年，公司实现营业收入 29,491.14 万元，同比增长 32.32%；实现归属于母公司所有者的净利润-9,773.82 万元，亏损同比扩大 63.90%。2021 年上半年，由于看好行业未来发展，公司加大人员招聘、研发、营销及采购成本投入，同时网络安全行业收入具有较为明显的季节性特征，上半年收入较低，使得公司 2021 年上半年呈现亏损状态。公司 2021 年上半年业绩表现与同行业可比公司奇安信、启明星辰、深信服相似，符合网络安全行业特点，具有合理性。

2021 年 1-9 月，公司实现营业收入 60,288.64 万元，与上年同期相比增长 44.97%，实现归属于母公司所有者的净利润-2,077.90 万元，亏损同比减少 55.70%，公司整体盈利能力不存在持续恶化的趋势。

1、网络安全行业市场规模增长，公司增加投入和支出

2020 年以来，国内出台多项政策，再次强调加快包括大数据中心、工业互联网、5G 基站建设等七大领域的新型基础设施建设，为网络安全行业带来诸多崭新机会。信息化建设和产业升级需要网络安全提供基础保障，而网络安全也需要充分应对 5G、大数据中心、工业互联网等新兴业务场景下的技术挑战。根据赛迪顾问预测，在政策持续利好以及市场逐步规范的大背景下，预计到 2023 年国内网络安全市场规模将达到 1,388.2 亿元，年均复合增速约为 23%。为积极抓住行业的发展机遇，提前做好相关布局与规划，实现业务规模及研发技术的加速提升，公司在 2021 年持续加大在人员成本、研发投入、营销管理体系建设、芯片采购等方面的投入，具体情况如下：

(1) 人员成本增加

截至 2021 年 6 月末，公司在职员工数量 1,549 人，比上年同期增加 373 人，

整体增幅达 31.72%，人员增加导致的费用增长是上半年亏损扩大的主要原因。其中，公司研发人员数量 494 人，较去年同期增加 80 人，研发费用中的职工薪酬同比增长 29.84%；销售体系人员 845 人，较去年同期增长 40.83%，销售费用中的职工薪酬同比增长 47.42%。

（2）持续重视研发投入

2021 年上半年，公司持续对自研的硬件平台及相应软件系统进行了优化，进一步提升了公司安全硬件产品的性能，增强产品在中小企业市场的竞争力，同时公司新发布了 A200 桌面级硬件平台、网络入侵检测/防御系统 v4.0 版本等多款产品和解决方案，进一步优化了威胁情报中心山石云瞻、山石智影本地沙箱产品等边界安全产品，更新了多款云安全产品，整体上丰富了公司的产品结构。2021 年 1-6 月，公司研发投入 12,481.97 万元，较去年同期增长 31.45%，占公司营业收入 42.32%。截至 2021 年 6 月末，公司共拥有发明专利 45 项，软件著作权 85 项，另有申请中的发明专利 72 项。

（3）提升营销管理与支持体系建设投入

为更好地支撑并推动公司业务加速发展，公司持续加大在销售、品牌建设等方面的投入，建立了“区域+行业+业务群”的三维互锁体系，整合公司资源和区域能力，加快业务线的横向拓展与渗透。2021 年 1-6 月，公司销售体系人员 845 人，较去年同期增加 245 人，销售费用同比增加 51.55%。

（4）市场芯片价格上涨

自 2020 年 3 季度以来，全球半导体行业由于多重因素影响，导致多个行业出现严重的芯片短缺现象，使得芯片价格攀升的态势持续蔓延，公司因此所产生的采购金额相应增加。

2、网络安全行业收入季节性波动

最近三年及一期，公司与同行业可比上市公司营业收入季节分布情况如下：

单位：万元

项目		2021 年度		2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
奇安	第一季度	45,618.11	-	22,575.42	5.43%	37,457.96	11.89%	20,277.90	11.30%

信	第二季度	99,934.05	-	78,124.73	18.77%	60,302.67	19.15%	20,453.51	11.40%
	第三季度	121,892.83	-	86,292.61	20.74%	45,499.60	14.45%	29,415.39	16.39%
	第四季度	-	-	229,124.64	55.06%	171,673.25	54.51%	109,346.30	60.92%
启明星辰	第一季度	50,581.43	-	22,973.06	6.30%	34,710.13	11.23%	29,256.01	11.60%
	第二季度	70,612.88	-	52,485.77	14.39%	53,499.13	17.32%	44,785.63	17.76%
	第三季度	88,530.98	-	68,851.47	18.88%	70,084.91	22.68%	56,170.64	22.27%
	第四季度	-	-	220,364.24	60.43%	150,655.37	48.76%	121,968.30	48.37%
深信服	第一季度	109,200.08	-	60,880.38	11.15%	64,164.04	13.98%	52,784.91	16.37%
	第二季度	149,396.86	-	113,536.74	20.80%	91,695.17	19.98%	65,049.83	20.17%
	第三季度	179,011.31	-	150,025.66	27.49%	123,291.96	26.86%	88,431.77	27.43%
	第四季度	-	-	221,396.73	40.56%	179,838.72	39.18%	116,178.55	36.03%
绿盟科技	第一季度	24,253.88	-	16,495.25	8.21%	19,121.91	11.44%	16,503.98	12.27%
	第二季度	52,927.56	-	38,481.17	19.14%	32,987.15	19.74%	25,132.77	18.69%
	第三季度	46,021.80	-	39,309.53	19.56%	34,448.05	20.61%	24,910.53	18.52%
	第四季度	-	-	106,718.48	53.09%	80,552.00	48.20%	67,956.79	50.52%
迪普科技	第一季度	19,375.26	-	13,806.24	15.49%	16,213.56	20.17%	14,162.87	20.12%
	第二季度	23,915.71	-	17,830.51	20.01%	18,162.58	22.59%	16,440.07	23.35%
	第三季度	30,905.06	-	23,744.06	26.64%	19,854.98	24.70%	17,403.09	24.72%
	第四季度	-	-	33,745.85	37.86%	26,152.80	32.53%	22,399.53	31.82%
公司	第一季度	9,462.45	-	5,786.71	7.98%	7,356.17	10.90%	7,143.08	12.70%
	第二季度	20,028.69	-	16,501.35	22.75%	15,464.33	22.92%	13,049.90	23.21%
	第三季度	30,797.50	-	19,299.63	26.61%	18,683.95	27.70%	9,248.51	16.45%
	第四季度	-	-	30,951.19	42.67%	25,952.61	38.47%	26,786.19	47.64%

从公司及同行业可比公司的收入季度分布情况来看,公司所处的网络安全行业收入具有明显的季节性因素影响,主要系公司目前的主要客户集中于运营商、金融、政府等行业和领域,这些客户大多实行集中采购制度和预算管理制度,倾向于在上半年对当年的采购及投资活动进行预算立项、设备选型测试等,下半年进行招标、采购和项目建设、验收、结算,其采购活动具有较强的季节性,因此每年的第三、四季度往往出现收入增加的现象,而研发投入、人员工资及其他费用的支出则均匀发生,使得导致公司的经营业绩呈现较明显的上下半年不均衡的分布特征。

发行人与同行业可比公司 2020 年半年度与 2021 年半年度经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	归属于母公司股东的净利润		营业收入	
	2021 年 1-6 月	2020 年 1-6 月	2021 年 1-6 月	2020 年 1-6 月
奇安信	-92,198.80	-69,231.42	145,552.16	100,700.16
启明星辰	-10,732.48	-2,138.28	121,194.31	75,458.83
深信服	-13,295.44	-12,565.89	258,596.95	174,417.12
绿盟科技	841.68	-3,088.41	77,181.45	54,976.42
迪普科技	10,540.11	8,559.16	43,290.98	31,636.75
山石网科	-9,773.82	-5,963.43	29,491.14	22,288.06

同行业可比公司中，奇安信、启明星辰、深信服 2021 年上半年均呈现收入增长但亏损扩大的态势。其中，启明星辰 2021 年 1-6 月收入及亏损金额分别较去年同期增加 45,735.48 万元和 8,594.19 万元，主要系其加大了研发投入并加强区域和行业市场渠道拓展，导致其研发费用增长约 29%、销售费用增长约 70%，与发行人费用增加的趋势一致。发行人 2021 年 1-6 月业绩表现与同行业可比公司类似，符合网络安全行业特点，具有合理性。

3、2021 年前三季度，公司收入规模提升，亏损进一步缩小

受收入季节性因素的影响，公司三、四季度收入规模较大。2021 年第三季度，公司实现收入 30,797.50 万元，归属于母公司所有者的净利润 7,695.92 万元。2021 年 1-9 月，公司已实现营业收入 60,288.64 万元，与上年同期相比增长 44.97%；实现归属于母公司所有者的净利润-2,077.90 万元，亏损同比减少 55.77%。

综上，公司 2021 年上半年亏损系由于公司为相应网络安全行业变化加大自主投入，叠加行业收入季节性波动综合影响所致。公司 2021 年上半年收入增长但亏损扩大的情况与同行业可比公司类似，符合网络安全行业特点，存在合理性。公司 2021 年 1-9 月收入较去年同期增长显著，第三季度已实现盈利，前三季度亏损大幅缩减。公司整体盈利能力不存在持续恶化的趋势。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了如下核查程序：

- 1、查阅发行人财务数据，分析发行人现金流量波动的具体原因、与芯片存货采购量的匹配性。
- 2、收集查阅了发行人开展票据池业务的相关政策、业务规模，了解开展票据池业务对发行人现金流的影响。
- 3、搜集发行人员工名册，分析员工数增长对现金流及净利润的影响情况。
- 4、查阅了发行人 2020 年半年报及 2021 年半年报，分析了发行人净利润与营业收入、期间费用率的波动匹配性，关注报告期内盈利变化情况和是否存在异常交易情况。
- 5、收集查阅了最新的行业政策，分析行业现状及发展趋势。
- 6、收集查阅了全球芯片市场情况分析 & 芯片历史价格及销售额变化情况。
- 7、取得发行人 2021 年 1-6 月销售费用、研发费用明细表，分析其构成及变动原因。

（二）核查意见

经上述核查，保荐机构及申报会计师认为：

- 1、报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 917.88 万元、1,580.28 万元、272.02 万元和 -29,535.42 万元。公司最近一期经营活动产生的现金流量金额大幅下滑，主要系网络安全行业收入季节性、人员扩大导致薪酬支出增长、芯片备货增长、票据池业务开展等因素影响，具有合理性。
- 2、截至 2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日和 2021 年 9 月 30 日，公司资产负债率分别为 44.25%、15.14%、20.55% 和 17.21%，除 2018 年，公司尚未上市，融资渠道受限导致资产负债率水平较高以外，报告期内公司资产负债率与同行业可比公司不存在较大差异，公司资产负债结构合理。
- 3、发行人符合《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》第十三条以及《再融资业务若干问题解答》问题 30 的相关要求。

4、发行人 2021 年上半年亏损主要系发行人围绕自身发展战略的自主投入增长,叠加网络安全行业收入的季节性特征影响所致,并非经营业绩的趋势性恶化,2021 年上半年公司收入增长但亏损扩大存在合理性。

5、公司 2021 年 1-9 月收入较去年同期增长显著,第三季度已实现盈利,前三季度亏损大幅缩减,公司整体盈利能力不存在持续恶化的趋势。

问题 2：财务性投资

请申请人补充说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性。

请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、发行人说明

（一）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况

1、财务性投资的认定标准

根据中国证监会于 2020 年 2 月发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，“上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。”

根据中国证监会于 2020 年 6 月发布的《再融资业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》，“财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。

围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%（不包括对类金融业务的投资金额）。期限较长指的是，投资期限或预计投资期限超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。”

2、类金融业务的认定标准

根据中国证监会于 2020 年 6 月发布的《再融资业务若干问题解答》，除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。

3、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资

本次发行董事会决议日为 2020 年 11 月 3 日。董事会决议日前六个月至今，公司不存在实施或拟实施财务性投资（包括类金融业务）。具体情况如下：

（1）类金融业务

公司是中国网络安全行业的技术创新领导厂商，自成立以来一直专注于网络安全领域前沿技术的创新，提供包括边界安全、云安全、数据安全、内网安全在内的网络安全产品及服务，致力于为用户提供全方位、更智能、零打扰的网络安全解决方案。自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司不属于类金融机构，未进行类金融业务，亦无拟实施类金融业务的计划。

（2）投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形，无拟投资产业基金、并购基金的计划，亦不存在实质上控制该类基金的情形。

（3）拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在资金拆借，亦无拟实施资金拆借的计划。

（4）委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在将资金以委托贷款的形式借予他人的情况，亦无拟实施委托贷款的计划。

（5）以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在集团财务公司，不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资情形，亦无以超过集团持

股比例向集团财务公司出资或增资的计划。

(6) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形，亦无拟购买收益波动大且风险较高的金融产品的计划。截至 2021 年 9 月末，公司存在交易性金融资产 16,470.00 万元，主要系公司为提高资金利用效率，使用科创板 IPO 暂时闲置募集资金和自有资金购买的理财产品，风险较低，不属于购买收益率波动较大且风险较高的金融产品。

(7) 非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资金融业务的情况，亦无拟投资金融业务的计划。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司不存在实施或拟实施财务性投资（包括类金融投资）的情形。

(二) 最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

截至 2021 年 9 月 30 日，公司合并资产负债表中可能涉及财务性投资的相关科目情况如下：

单位：万元

项目	期末余额	财务性投资金额	财务性投资占归属于母公司净资产比例
流动资产：		-	-
交易性金融资产	16,470.00	-	-
其他流动资产	1,464.58	-	-
非流动资产：		-	-
长期股权投资	906.42	-	-

1、交易性金融资产的构成情况

截至 2018 年末、2019 年末、2020 年末及 2021 年 9 月末，公司交易性金融资产分别为 0 万元、0 万元、2,000.00 万元和 16,470.00 万元。2019 年公司完成科创板 IPO，募集资金到账，同时公司的募投项目需按计划逐步投产，因此公司有较大规模的暂时性闲置募集资金。截至 2021 年 9 月 30 日，公司持有的交易性

金融资产主要系公司利用科创板 IPO 暂时闲置募集资金和自有资金购买的理财产品。具体情况如下：

序号	理财机构	产品名称	投资金额 (万元)	起始日	到期日	风险评级	是否属于 高风险金融 产品
1	中国银行股份有限公司苏州科技城支行	结构性存款	3,400.00	2021/7/26	2021/11/25	保本非固定收益	否
2	中国银行股份有限公司苏州科技城支行	结构性存款	3,600.00	2021/7/26	2021/11/26	保本非固定收益	否
3	中信银行股份有限公司苏州高新技术开发区支行	结构性存款	8,000.00	2021/8/12	2021/11/11	保本非固定收益	否
4	招商银行股份有限公司苏州新区支行	招商银行点金公司理财之步步生金 8699 号理财计划	420.00	2021/1/5	-	非保本 PR2 (稳健型)	否
5	招商银行股份有限公司北京分行上地支行	招商银行点金公司理财之步步生金 8699 号理财计划	1,050.00	2021/1/5	-	非保本 PR2 (稳健型)	否
合计		-	16,470.00	-	-	-	-

注：以上无到期日理财为公司购买的滚动理财，可随时赎回。

截至报告期末，公司持有的交易性金融资产均为安全性高、低风险类的理财产品，持有目的为提高闲置资金的利用效率，不属于购买收益波动大且风险较高的金融产品，因此不属于财务性投资。

2、其他流动资产的具体情况

截至 2021 年 9 月末，公司其他流动资产余额为 1,464.58 万元，为待抵扣的增值税进项税额及本次发行可转债相关待置换费用，系公司业务经营产生，不属于财务性投资。

3、长期股权投资的具体情况

截至 2021 年 9 月末，公司长期股权投资账面价值为 906.42 万元，系公司对北京三江信达信息科技有限责任公司 10.33% 股权的投资。三江信达成立于 2018 年，主要为客户提供专业化智能风险控制服务，帮助企业建立基于数据的业务安全平台，解决互联网业务中欺诈、支付、数据爬虫、机器流量等风险问题，实现精准的用户身份管理，提升营销效率。

目前山石网科已与三江信达在云私有化部署、本地私有化部署场景下的用户

身份管理、反欺诈防护及用户业务安全分析方面进行了合作，并在公司现有解决方案的基础上形成了更为完善的金融、电商客户安全防护解决方案，双方业务具备协同效应。

前述对外投资可促进公司与三江信达在网络安全行业细分领域的深度合作，充分发挥双方在人才、技术、产品等方面的优势，打造优势互补的安全产品解决方案，进一步提高公司产品竞争力及综合实力，从而创造更大的市场空间，实现资源共享与合作共赢，符合公司中长期发展战略。三江信达的业务与公司具有协同效应，公司对三江信达的股权投资不属于财务性投资。

综上所述，公司不存在最近一期末持有金额较大的财务性投资的情形，符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》和《上海证券交易所科创板上市公司证券发行上市审核问答》的相关规定。

（三）财务性投资总额与公司净资产规模对比及本次募集资金的必要性和合理性

1、公司最近一期末不存在持有财务性投资的情形

公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，财务性投资总额为0，占公司净资产规模的比例为0%。

2、本次募集资金的必要性和合理性

本次可转债募集资金总额不超过人民币 26,743.00 万元（含本数），在扣除发行费用后，拟用于以下募投项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目预计需投入金额	拟投入本次募集资金金额
1	苏州安全运营中心建设项目	32,277.00	10,530.00
2	基于工业互联网的安全研发项目	22,393.00	16,213.00
合计		54,670.00	26,743.00

其中，苏州安全运营中心建设项目拟投入募集资金金额 10,530.00 万元，主要用于苏州安全运营中心项目所需办公场所装修、研发设备及软件购置以及支付研发人员和安全运维人员的工资。基于工业互联网的安全研发项目本次拟使用募集资金 16,213.00 万元，主要用于项目所需研发设备及软件的购置、支付研发人

员工工资等。

本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，在现有产品线的基础上进行品类的扩充及品质的提升，同时结合国内网络安全行业的发展趋势与下游客户群体的需求偏好，加强在核心业务领域及新兴市场的投入力度，符合国家相关产业政策及产业发展方向，具有较好的发展前景和经济效益。本次发行有利于加快公司营收多元化，进一步提高公司的盈利能力与规模效应，从而巩固公司的行业领先地位，保持并增强市场竞争力，为公司的可持续发展奠定坚实的基础。综上，本次募集资金具有必要性和合理性。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构及申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅了《再融资业务若干问题解答》等规定中关于财务性投资及类金融投资的有关规定。

2、查阅公司的信息披露公告文件、定期报告和相关科目明细账，并向公司管理层了解情况，检查自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今公司是否存在实施或拟实施的财务性投资并获取公司出具的相关承诺。

3、对公司相关业务负责人进行访谈，了解公司购买交易性金融资产的主要目的，获取并审阅公司所持有的交易性金融资产明细及购买合同。

（二）核查结论

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人不存在实施或拟实施财务性投资（包括类金融投资）的情形。

2、截至 2021 年 9 月末，发行人存在交易性金融资产 16,470.00 万元，主要系公司为提高资金利用效率，使用科创板 IPO 暂时闲置募集资金和自有资金购买的理财产品，风险较低，不属于购买收益率波动较大且风险较高的金融产品；发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的

金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

3、本次募集资金投资项目有利于发行人业务多元化发展，进一步提高的盈利能力与规模效应，从而巩固发行人的行业领先地位，保持并增强市场竞争力，为发行人的可持续发展奠定坚实的基础，具有必要性及合理性。

（全文结束）

(本页无正文，为《关于山石网科通信技术股份有限公司向不特定对象发行可转债的发行注册环节反馈意见落实函的回复》之盖章页)



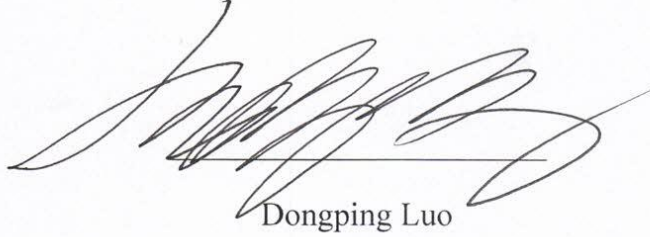
山石网科通信技术股份有限公司

2021年11月9日

发行人董事长声明

本人已认真阅读山石网科通信技术股份有限公司本次发行注册环节反馈意见落实函的回复的全部内容，确认回复内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。

董事长签字：



Dongping Luo

(罗东平)

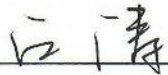


山石网科通信技术股份有限公司

2024年11月9日

(本页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于山石网科通信技术股份有限公司向不特定对象发行可转债的发行注册环节反馈意见落实函的回复》之签字盖章页)

保荐代表人签字:


江涛

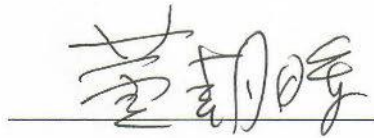

李云飞



保荐机构首席执行官声明

本人已认真阅读山石网科通信技术股份有限公司本次发行注册环节反馈意见落实函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

首席执行官：



黄朝晖



中国国际金融股份有限公司

2021年11月9日