

中信建投证券股份有限公司

关于

深信服科技股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐机构



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一八年四月

保荐机构及保荐代表人声明

中信建投证券股份有限公司及本项目保荐代表人李林、王万里根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

目 录

释 义.....	5
一、一般词汇	5
二、专业词汇	6
第一节 本次证券发行基本情况.....	7
一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人.....	7
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员.....	7
（一）本次证券发行项目协办人.....	7
（二）本次证券发行项目组其他成员.....	8
三、本次保荐发行人证券发行的类型.....	8
四、发行人基本情况	9
（一）发行人概况.....	9
（二）发行人主营业务概况.....	9
五、保荐机构与发行人关联关系的说明	9
六、保荐机构内部审核程序和内核意见	10
（一）保荐机构关于本项目的内部审核程序.....	10
（二）保荐机构关于本项目的内核意见.....	11
七、保荐机构对私募投资基金备案情况的核查	11
（一）核查对象.....	11
（二）核查方式.....	12
（三）核查结果.....	12
第二节 保荐机构承诺事项.....	13
第三节 对本次发行的推荐意见.....	16
一、发行人关于本次发行的决策程序合法	16
（一）董事会的批准.....	16
（二）股东大会的批准.....	16
二、本次发行符合相关法律规定	17
（一）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件.....	17

(二) 本次证券发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》规定的发行条件.....	17
三、发行人的主要风险提示	22
(一) 经营风险.....	22
(二) 技术风险.....	25
(三) 管理风险.....	26
(四) 财务风险.....	27
(五) 政策风险.....	28
(六) 募集资金投资项目风险.....	29
四、发行人的发展前景评价	29
五、保荐机构对本次证券发行的推荐结论	29
一、出具本专项意见的假设前提	36
二、发行人基本情况	36
三、报告期内发行人成长性分析	37
(一) 主营业务收入实现较快增长.....	37
(二) 主营业务毛利保持稳定水平.....	43
(三) 经营性现金净流入稳健.....	46
(四) 研发费用投入维持在较高水平.....	46
四、推动企业成长的因素分析	46
(一) 我国信息安全行业处于发展期，市场规模保持较快增长.....	46
(二) 我国信息安全产业政策的推动以及云计算、大数据、移动互联网等新兴技术的发展，成为信息安全行业发展的重要驱动力.....	47
(三) 公司的核心竞争优势.....	48
五、未来可持续成长分析	50
六、发行人未来成长的不确定性	52
(一) 成长性风险.....	52
(二) 经营业绩下滑的风险.....	53
(三) 市场竞争加剧的风险.....	53
(四) 产品销售的季节性风险.....	54

（五）产品和服务不能获得相关认证的风险.....	54
（六）渠道管理风险.....	55
（七）技术创新、新产品开发风险.....	55
（八）知识产权风险.....	55
（九）核心技术泄密及核心技术人员流失的风险.....	56
（十）税收优惠政策风险.....	56
（十一）募集资金项目实施的风险.....	57
七、结论性意见	57

释 义

在本发行保荐书中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

一、一般词汇

公司、本公司、发行人、深信服科技	指	深信服科技股份有限公司
有限公司、深信服有限	指	深圳市深信服电子科技有限公司，公司前身
深信服网络	指	深信服网络科技（深圳）有限公司，发行人之子公司
信锐网科	指	深圳市信锐网科技术有限公司，发行人之子公司
Diamond Bright、兰馨亚洲	指	Diamond Bright International Limited，发行人之股东
信服伯开	指	深圳信服伯开投资管理合伙企业（有限合伙），发行人之股东
信服仲拓	指	深圳信服仲拓实业发展合伙企业（有限合伙），发行人之股东
信服叔创	指	深圳信服叔创实业发展合伙企业（有限合伙），发行人之股东
信服季新	指	深圳信服季新实业发展合伙企业（有限合伙），发行人之股东
信服创造	指	深圳信服创造网络科技合伙企业（有限合伙），发行人之股东
信服未来	指	深圳信服未来实业发展合伙企业（有限合伙），发行人之股东
舜可投资	指	深圳市舜可投资企业（有限合伙），发行人之股东
依诺信	指	深圳市依诺信信息管理咨询企业（普通合伙），发行人之股东
Gartner	指	高德纳咨询公司，成立于 1979 年，是第一家信息技术研究和分析的公司，全球最具权威的 IT 研究与顾问咨询公司。研究范围覆盖全部 IT 产业，就 IT 的研究、发展、评估、应用、市场等领域，为客户提供客观、公正的论证报告及市场调研报告，协助客户进行市场分析、技术选择、项目论证、投资决策
IDC	指	国际数据公司，全球著名信息技术、电信行业和消费科技市场咨询、顾问和活动服务专业提供商。IDC 帮助 IT 专业人士、业务主管和投资机构制定以事实为基础的技术采购决策和业务发展战略，在 IT 领域的市场跟踪数据已经成为行业标准
Frost & Sullivan	指	弗诺斯特沙利文咨询公司，服务范围包括市场调研、策略咨询、企业培训等。Frost & Sullivan 咨询覆盖多行业，为客户提供定制的市场分析及研究报告，协助客户制定有效的企业增长决策。
中信建投证券、保荐机构、保荐人、主承销商	指	中信建投证券股份有限公司
发行人律师	指	北京市金杜律师事务所
会计师事务所、瑞华会计师、申报会计师	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构	指	广东中联羊城资产评估有限公司（2017 年 8 月 28 日更名为“中联国际评估咨询有限公司”）

中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公司章程》	指	现行有效的《深信服科技股份有限公司章程》
《公司章程（草案）》	指	上市后生效的《深信服科技股份有限公司章程》
股东大会	指	深信服科技股份有限公司股东大会
董事会	指	深信服科技股份有限公司董事会
监事会	指	深信服科技股份有限公司监事会
报告期、最近三年	指	2015年、2016年、2017年的会计期间
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

二、专业词汇

木马	指	有隐藏性的、自发性的可被用来进行恶意行为的程序
防火墙	指	设置在不同网络或网络安全域之间的一系列部件的组合。可通过监测、限制、更改跨越防火墙的数据流，尽可能地对外部屏蔽网络内部的信息、结构和运行状况，以此来实现网络的安全保护
云计算	指	基于互联网的相关服务的增加、使用和交付模式，通常涉及通过互联网来提供动态易扩展且经常是虚拟化的资源
虚拟化	指	计算机元件在虚拟的基础上而不是真实的基础上运行，如服务器虚拟化、桌面虚拟化、存储虚拟化等
VPN	指	英文“Virtual Private Network”的缩写，即虚拟专用网络，允许在公用网络上建立专用网络，进行加密通讯
SSL	指	英文“Secure Sockets Layer”的缩写，即安全套接层协议层，是网景（Netscape）公司提出的基于Web应用的安全协议
SSL VPN	指	采用SSL协议来实现远程接入的一种新型VPN技术
IPsec VPN	指	采用IPsec协议来实现远程接入的一种VPN技术

本发行保荐书中部分财务数据的合计数与所列数值直接相加之和如在尾数上有差异，均为四舍五入所致。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

中信建投证券指定李林、王万里担任本次深信服科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

李林先生：保荐代表人，经济学硕士，现任中信建投证券投资银行部总监，曾主持或参与的项目有：香雪制药、东方精工、苏交科、思维列控、大参林、深信服（在会）等 IPO 项目，正海磁材非公开发行、芭田股份非公开发行项目，香雪制药公司债、东方精工重大资产重组、盛路通信重大资产重组、正海磁材重大资产重组项目、正海集团可交债项目。作为保荐代表人现在尽职推荐的项目有：深信服科技股份有限公司首次公开发行（在会项目）。

王万里先生：保荐代表人，经济学、管理学双学士，现任中信建投证券投资银行部总监，曾主持或参与的项目有：东方精工、香雪制药、苏交科、思维列控、大参林、深信服（在会）、文灿股份（在会）等 IPO 项目，芭田股份非公开发行、东方精工非公开发行、澳柯玛非公开发行、红相电力（在会）非公开发行、香雪制药配股、香雪制药公司债等再融资项目，盛路通信重大资产重组、东方精工重大资产重组、雷科防务重大资产重组、红相电力重大资产重组等并购重组项目。作为保荐代表人现在尽职推荐的项目有：深信服科技股份有限公司首次公开发行（在会项目）、广东文灿压铸股份有限公司首次公开发行（在会项目）、厦门红相电力设备股份有限公司非公开发行（在会项目）。

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为包桉泰，其保荐业务执行情况如下：

包桉泰先生：经济学硕士，现任中信建投证券投资银行部高级经理，曾主持或参与的项目有：思维列控、深信服（在会）IPO 项目、澳柯玛非公开发行项目、

红相电力（在会）非公开发行项目、盛路通信重大资产重组项目、雷科防务重大资产出售及重大资产重组项目、东方精工重大资产重组项目、红相电力重大资产重组项目。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括王庆华、刘实、朱李岑、林棉鑫

王庆华先生：经济学学士，现任中信建投证券投资银行部执行总经理，曾主持或参与的项目有：大参林、东方精工、香雪制药、芭田股份、苏交科、思维列控、深信服（在会）等 IPO 项目，芭田股份、苏交科、东方精工非公开发行，芭田股份、香雪制药公司债，香雪制药配股项目，星湖科技权益变动财务顾问负责人，葛洲坝吸收合并整体上市项目主办人。

刘实先生：金融学硕士，现任中信建投证券投资银行部副总裁，曾主持或参与的项目有：思维列控、大参林、深信服（在会）IPO 项目，东方精工重大资产重组、盛路通信重大资产重组项目，正海集团可交债项目，正海磁材非公开发行项目。

朱李岑先生：金融硕士，现任中信建投证券投资银行部高级经理，曾主持或参与的项目有：大参林、深信服（在会）IPO 项目、正海磁材非公开发行项目、正海集团可交债项目、苏交科（在会）可转债项目。

林棉鑫先生：法律硕士，现任中信建投证券投资银行部高级经理，曾主持或参与的项目有：东方精工重大资产重组项目，文灿股份、深信服（在会）、IPO 项目，彩生活公司债项目，苏交科（在会）可转债项目。

三、本次保荐发行人证券发行的类型

首次公开发行并在创业板上市。

四、发行人基本情况

（一）发行人概况

- 1、中文名称：深信服科技股份有限公司
- 2、英文名称：Sangfor Technologies Inc.
- 3、注册资本：36,000 万元
- 4、法定代表人：何朝曦
- 5、有限公司成立日期：2000 年 12 月 25 日
- 6、股份公司成立日期：2016 年 12 月 28 日
- 7、公司住所：深圳市南山区学苑大道 1001 号南山智园 A1 栋一层
- 8、经营范围：计算机软硬件的技术开发、销售及相关技术服务；网络产品的技术开发、销售及相关技术服务；计算机系统集成以及相关技术咨询（以上均不含专营、专控、专卖商品及限制项目）；货物及技术的出口（不含分销）。

（二）发行人主营业务概况

深信服科技专注于软件和信息技术服务行业，主营业务为向企业级用户提供信息安全、云计算、企业级无线相关的产品和解决方案。公司致力于让企业级用户的 IT 更简单、更安全、更有价值，凭借十余年的持续创新、优秀的产品和服务，现已发展成为国内具有核心竞争力和市场领先地位的企业。

五、保荐机构与发行人关联关系的说明

（一）截止本发行保荐书出具之日，本保荐机构（包括控股子公司）或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）本保荐机构的董事、监事、高级管理人员，本次具体负责推荐的保荐代表人及其配偶，不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

(四) 本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

(五) 除上述情形外，本保荐机构与发行人之间亦不存在其他关联关系。

六、保荐机构内部审核程序和内核意见

(一) 保荐机构关于本项目的内部审核程序

本保荐机构在向中国证监会推荐本项目前，通过项目立项审批、内核部门审核及内核小组审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

1、项目的立项审批

本保荐机构按照中信建投证券《投行相关业务立项规则》(2015年4月修订)的规定，对本项目执行立项的审批程序。

本保荐机构投行项目立项委员会（下称“立项委员会”）于2016年11月30日做出准予本项目立项的决定，并确定了本项目的项目组成员。

2、内核部门的审核

本保荐机构在投行管委会下设立运营管理部，负责投行保荐项目的内部审核。2017年6月19日至2017年6月23日，运营管理部对本项目进行了现场核查。本项目的项目负责人于2017年6月20日向运营管理部提出内核申请，运营管理部组织相关人员对本项目的发行申请文件进行了审核。运营管理部在完成内核初审程序后，于2017年6月25日出具了关于本项目的内核初审意见。

3、内核小组的审核

运营管理部在收到本项目的内核申请后，于2017年6月24日发出内核会议通知，并于2017年6月29日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。

参加本次内核会议的内核成员共8人。内核成员在听取项目负责人和保荐代表人回答内核初审意见及内核成员现场提出的相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核会议审议通过本项目并同意向中国证监

会推荐。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请文件进行了修改、补充和完善，并经全体内核成员审核无异议后，本保荐机构为本项目出具了发行保荐书，决定向中国证监会正式推荐本项目。

（二）保荐机构关于本项目的内核意见

本保荐机构本着诚实守信、勤勉尽责的精神，针对深信服科技股份有限公司的实际情况充分履行尽职调查职责，在此基础上，本保荐机构内核部门对本项目的发行申请文件、保荐工作底稿等相关文件进行了严格的质量控制和审慎核查。

通过履行以上尽职调查和内部核查程序，本保荐机构认为深信服科技股份有限公司本次首次公开发行股票并在创业板上市发行申请符合《证券法》及中国证监会相关法规规定的发行条件，同意作为保荐机构向中国证监会推荐深信服科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行股票项目。

七、保荐机构对私募投资基金备案情况的核查

根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》以及《发行监管问题-关于与发行监管工作相关的私募投资基金备案问题的解答》等相关法律法规和自律规则对私募投资基金的备案有关规定，私募投资基金应当在中国证券投资基金业协会登记备案。

（一）核查对象

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定，私募投资基金系指在中华人民共和国境内，以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。

深信服科技目前的股东中，公司法人及合伙企业包括深圳信服叔创实业发展合伙企业（有限合伙）、深圳信服仲拓实业发展合伙企业（有限合伙）、深圳信服未来实业发展合伙企业（有限合伙）、深圳信服伯开投资管理合伙企业（有限合

伙)、深圳信服季新实业发展合伙企业(有限合伙)、深圳信服创造网络科技合伙企业(有限合伙)、深圳市依诺信信息管理咨询企业(普通合伙)、深圳市舜可投资企业(有限合伙)、Diamond Bright International Limited。

(二) 核查方式

本保荐机构调阅了公司法人及合伙企业股东的工商登记材料、合伙人协议、公司注册信息、境外企业法律意见书,访谈了上述股东的主要负责人,履行了必要的核查程序。

(三) 核查结果

根据核查,发行人股东不存在属于相关法律法规和自律规则要求备案的私募投资基金。

第二节 保荐机构承诺事项

一、中信建投证券已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对深信服科技进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐深信服科技股份有限公司本次首次公开发行股票并在创业板上市，并据此出具本发行保荐书。

二、通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，中信建投证券作出以下承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施；

（九）中国证监会规定的其他事项。

三、中信建投证券按照《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14号）和《关于做好首次公开发行股票公司2012年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551号）的要求，严格遵守现行各项执业准则和信息披露规范，勤勉尽责、审慎执业，对发行人报告期内财务会计信息的真实性、准确性、完整性开展全面自查，针对可能造成粉饰业绩或财务造假的12个重点事项进行专项核查，同时采取切实有效

的手段核查主要财务指标是否存在重大异常，并以必要的独立性走访相关政府部门、银行、重要客户及供应商。

中信建投证券就上述财务专项核查工作的落实情况，作出以下专项说明：

（一）通过财务内部控制情况自查，确认发行人已经建立健全财务报告内部控制制度，合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率和效果；

（二）通过财务信息披露情况自查，确认发行人财务信息披露真实、准确、完整地反映公司的经营情况；

（三）通过盈利增长和异常交易情况自查，确认发行人申报期内的盈利情况真实，不存在异常交易及利润操纵的情形；

（四）通过关联方认定及其交易情况自查，确认发行人及各中介机构严格按照《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》和证券交易所颁布的相关业务规则的有关规定进行关联方认定，充分披露了关联方关系及其交易；

（五）通过收入确认和成本核算情况自查，确认发行人结合经济交易的实际情况谨慎、合理地进行收入确认，发行人的收入确认和成本核算真实、合规，毛利率分析合理；

（六）通过主要客户和供应商情况自查，确认发行人的主要客户和供应商及其交易真实；

（七）通过资产盘点和资产权属情况自查，确认发行人的主要资产真实存在、产权清晰，发行人具有完善的存货盘点制度，存货真实，存货跌价准备计提充分；

（八）通过现金收支管理情况自查，确认发行人具有完善的现金收付交易制度，未对发行人会计核算基础产生不利影响；

（九）通过可能造成粉饰业绩或财务造假的 12 个重点事项自查，确认如下：

1、发行人不存在以自我交易的方式实现收入、利润的虚假增长；

2、发行人不存在发行人或其关联方与其客户或供应商以私下利益交换等方法进行恶意串通以实现收入、盈利的虚假增长；

3、发行人不存在发行人的关联方或其他利益相关方代发行人支付成本、费用或者采用无偿或不公允的交易价格向发行人提供经济资源；

4、发行人不存在发行人的保荐机构及其关联方、PE 投资机构及其关联方、PE 投资机构的股东或实际控制人控制或投资的其他企业在申报期内最后一年与发行人发生大额交易从而导致发行人在申报期内最后一年收入、利润出现较大幅

度增长；

5、发行人不存在利用体外资金支付货款，不存在少计原材料采购数量及金额，不存在虚减当期成本和虚构利润；

6、发行人不存在采用技术手段或其他方法指使关联方或其他法人、自然人冒充互联网或移动互联网客户与发行人（即互联网或移动互联网服务企业）进行交易以实现收入、盈利的虚假增长等；

7、发行人不存在将本应计入当期成本、费用的支出混入存货、在建工程等资产项目的归集和分配过程以达到少计当期成本费用的目的；

8、发行人不存在压低员工薪金、阶段性降低人工成本粉饰业绩；

9、发行人不存在推迟正常经营管理所需费用开支，不存在通过延迟成本费用发生期间增加利润和粉饰报表；

10、发行人不存在期末对欠款坏账、存货跌价等资产减值可能估计不足；

11、发行人不存在推迟在建工程转固时间或外购固定资产达到预定使用状态时间等，不存在延迟固定资产开始计提折旧时间；

12、发行人不存在其他可能导致公司财务信息披露失真、粉饰业绩或财务造假的情况。

（十）通过未来期间业绩下降信息风险披露情况自查，确认发行人对于存在未来期间业绩下降情形的，已经披露业绩下降信息风险。

经过财务专项核查，本保荐机构认为，发行人的财务管理、内部控制、规范运作等方面制度健全，实施有效，报告期财务报表已经按照企业会计准则的规定编制，财务会计信息真实、准确、完整，如实披露了相关经营和财务信息。

第三节 对本次发行的推荐意见

中信建投证券接受发行人委托,担任其本次首次公开发行股票并在创业板上市发行的保荐机构。本保荐机构遵照诚实守信、勤勉尽责的原则,根据《公司法》、《证券法》和中国证监会颁布的《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规的规定,对发行人进行了审慎调查。

本保荐机构对发行人是否符合证券发行上市条件及其他有关规定进行了判断、对发行人存在的主要问题和风险进行了提示、对发行人发展前景进行了评价,对发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市发行履行了内部审核程序并出具了内核意见。

本保荐机构内核小组及保荐代表人经过审慎核查,认为发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市发行符合《公司法》、《证券法》等法律、法规、政策规定的有关首次公开发行股票并在创业板上市发行的条件,募集资金投向符合国家产业政策要求,同意保荐发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市发行。

一、发行人关于本次发行的决策程序合法

(一) 董事会的批准

2017年6月15日,公司第一届董事会第七次会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股股票(A股)并上市的议案》、《公司章程(草案)》等关于首次公开发行股票的相关议案。

2018年4月8日,公司第一届董事会第十四次会议审议通过了《关于修改深信服科技股份有限公司首次公开发行人民币普通股(A股)股票募集资金投资项目部分内容的议案》等关于首次公开发行股票的相关议案。

(二) 股东大会的批准

2017年7月1日,公司2017年第五次临时股东大会审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股股票(A股)并上市的议案》、《公司章程(草案)》等关于首次公开发行股票并上市的相关议案。

经核查，本保荐机构认为发行人已就首次公开发行股票并在创业板上市履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

二、本次发行符合相关法律规定

（一）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

中信建投证券对发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市是否符合《证券法》规定的发行条件进行了逐项核查，核查结果如下：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织结构；
- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好；
- 3、发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；
- 4、发行人符合国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

（二）本次证券发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》规定的发行条件

中信建投证券对发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市是否符合《创业板首发管理办法》规定的发行条件进行了逐项核查，核查结果如下：

1、发行人的设立及持续经营时间

本保荐机构调阅了发行人的工商档案、有关主管部门出具的证明文件、相关审计报告、纳税资料、年检资料并经合理查验，确认发行人是由深圳市深信服电子科技有限公司于 2016 年 12 月 28 日依法整体变更设立的股份有限公司。发行人自其前身深信服有限 2000 年 12 月 25 日成立以来持续经营并合法存续。

发行人系依法有效存续的股份有限公司，且持续经营三年以上（从股份公司成立之日起计算）。

发行人符合创业板首发管理办法第十一条（一）的规定。

2、发行人财务指标

经核查，发行人财务指标如下：

(1) 以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据, 发行人 2016 年度和 2017 年度经审计的归属于母公司所有者的净利润分别为 25,755.91 万元、52,319.78 万元, 最近两年连续盈利, 且最近两年净利润累计不少于人民币 1,000 万元;

发行人符合《创业板首发管理办法》第十一条(二)的规定。

(2) 发行人截至 2017 年 12 月 31 日的归属于母公司所有者权益合计为 174,053.74 万元, 最近一期末净资产不少于 2,000 万元, 且不存在未弥补亏损;

发行人符合《创业板首发管理办法》第十一条(三)的规定。

(3) 发行人本次发行前总股本为 36,000.00 万元, 发行后股本总额将不少于 40,001.00 万元。

发行人符合创业板首发管理办法第十一条(四)的规定。

3、发行人股本缴纳及财产转移情况

发行人的注册资本已足额缴纳, 发起人或股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕, 发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

发行人符合《创业板首发管理办法》第十二条的规定。

4、发行人主营业务及生产经营的合法合规性

经核查, 发行人专注于软件和信息技术服务行业, 主营业务为向企业级用户提供信息安全、云计算、企业级无线相关的产品和解决方案, 主要经营一种业务。其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定, 符合国家产业政策及环境保护政策。

发行人符合创业板首发管理办法第十三条的规定。

5、发行人主营业务、董事及高管、实际控制人的变化情况

最近两年发行人的主营业务和经营模式均未发生重大变化。

发行人董事、高级管理人员的变动, 符合《公司法》及公司章程的规定, 履行了必要的法律程序; 发行人董事和高级管理人员最近两年内没有发生重大变化。

最近两年, 发行人的控股股东、实际控制人为何朝曦、熊武、冯毅, 未发生变更。

发行人符合《创业板首发管理办法》第十四条的规定。

6、发行人股权情况

经核查，截止本发行保荐书出具之日，发行人控股股东所持股份不存在质押、被司法机关冻结等权利受到限制的情形。

本保荐机构认为，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

发行人符合创业板首发管理办法第十五条的规定。

7、发行人公司治理情况

经核查，本保荐机构认为，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人已建立健全股东投票计票制度，已建立发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利。

发行人符合创业板首发管理办法第十六条的规定。

8、发行人会计基础工作情况

经核查，本保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由瑞华会计师出具瑞华审字【2018】48110001号《审计报告》。

发行人符合创业板首发管理办法第十七条的规定。

9、发行人内部控制情况

根据瑞华会计师出具的瑞华核字【2018】48110003号《内部控制鉴证报告》认为，深信服科技于2017年12月31日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。

发行人符合创业板首发管理办法第十八条的规定。

10、发行人董事、监事、高级管理人员任职资格情况

经核查，本保荐机构认为，发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不存在下列情形：

- (1) 被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；
- (2) 最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责；
- (3) 因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

发行人符合创业板首发管理办法第十九条的规定。

11、发行人重大违法情况

经核查，本保荐机构认为，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态的情形。

发行人符合创业板首发管理办法第二十条的规定。

12、发行人独立性情况

(1) 资产完整。发行人系由深圳市深信服电子科技有限公司整体变更设立，所拥有的与经营性业务相关的资产在整体变更过程中已进入股份公司，拥有独立完整的经营资产。公司资产与股东的资产严格分开，并完全独立运营，公司目前业务和生产经营必需的机器设备、房屋、商标、专利及其他资产的权属完全由公司独立享有，不存在与股东共用的情况。公司对所有资产拥有完全的控制权和支配权，不存在资产、资金被股东占用而损害公司利益的情况。

(2) 人员独立。公司具有完全独立的劳动、人事、工资等管理体系及独立的员工队伍，并根据《劳动法》和公司劳动管理制度等有关规定与公司员工签订劳动合同，员工的社会保障、工薪报酬等方面均与主要股东、实际控制人及其控制的其他企业相互独立。公司董事、监事、高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》的规定选举产生，并依据《公司法》及《公司章程》相关规定依法行使其职权，公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；公司的财务人员不在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

(3) 财务独立。公司已建立独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，

具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；公司未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

(4) 机构独立。公司根据《公司法》和《公司章程》的要求，设置股东大会作为最高权力机构，董事会为决策机构，监事会为监督机构，具有完备的法人治理结构。公司具有完备的内部管理制度，设有相应的办公机构和经营部门，各职能部门分工协作，形成有机的独立运营主体，不受控股股东和实际控制人的干预，与控股股东在机构设置、人员及办公场所等方面完全分开，不存在混合经营、合署办公的情形。

(5) 业务独立。公司主营业务突出，拥有独立完整的研发、采购和销售业务体系，不存在依赖控股股东、实际控制人及其控制的其他企业的情况。公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

综上，本保荐机构认为，发行人资产完整，人员、财务、机构、业务独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。

发行人符合创业板首发管理办法第三十四条的规定。

13、发行人募集资金运用情况

经核查，发行人本次公开发行募集资金用于网络安全系列产品研发项目、云计算系列产品研发项目。

本保荐机构认为：

- (1) 募集资金使用方向明确，全部用于主营业务；
- (2) 募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平、管理能力及未来资本支出规划等相适应；
- (3) 发行人已建立募集资金专项存储制度，募集资金将存放于董事会决定的专项账户。

三、发行人的主要风险提示

(一) 经营风险

1、成长性风险

软件与信息技术服务行业处于快速发展阶段，是国家鼓励发展的新兴产业，公司专注于为用户提供信息安全、云计算、企业级无线三大业务的产品和解决方案，已经在研发创新、销售网络、市场品牌、人才队伍等方面形成了竞争优势，并持续保持较高的成长性：2015 年度、2016 年度及 2017 年度，公司营业收入分别为 131,875.83 万元、175,004.68 万元和 247,247.45 万元，2015 年至 2017 年营业收入复合增长率为 36.93%。

公司未来能否保持持续成长，受到宏观经济、产业政策、行业竞争态势、技术研发、市场推广等多个方面的影响，同时，公司也必须不断提升运营能力、管理能力，加大人才队伍建设力度、研发投入力度，以持续保持较强的市场竞争力，培育新的业务增长点。如果上述影响公司持续成长的因素发生不利变化，且公司未能及时采取措施积极应对，将导致公司存在成长性下降或者不能达到预期的风险。

2、经营业绩下滑的风险

2015 年度、2016 年度及 2017 年度，公司营业收入分别为 131,875.83 万元、175,004.68 万元和 247,247.45 万元，2015 年至 2017 年营业收入复合增长率为 36.93%。公司专注于信息安全、云计算、企业级无线三大业务领域，研发投入、下游市场需求波动直接影响公司的经营业绩。

公司一直重视技术的储备，2015 年、2016 年、2017 年，发行人研发费用分别为 30,326.62 万元、44,580.08 万元、49,000.24 万元，扣除研发费用中股份支付费用后，研发费用（不含股份支付）分别为 28,145.76 万元、35,182.78 万元、47,814.01 万元，占同期营业收入比例分别为 21.34%、20.10%、19.34%。如果公司现阶段的研发投入未能如期产生效益，导致期间费用大幅增加而未通过营业收入的增长予以消化，将可能对短期内的经营业绩产生不利影响。

此外，细分市场规模的变化、细分领域的市场竞争加剧、产品更新换代、新市场需求的培育等因素均可能导致下游市场需求发生波动。如果未来公司现有主

要产品市场需求出现持续下滑或市场竞争加剧，同时公司未能及时培育和拓展新的应用市场，将导致公司主营业务收入、净利润面临下降的风险，盈利能力的稳定性和持续性也将受到考验。

3、市场竞争加剧的风险

公司专注于信息安全、云计算、企业级无线领域，行业前景良好，但公司也面临国内外竞争对手的竞争。在国际方面，大型跨国 IT 巨头具备产业链的优势地位，且资金实力雄厚，正积极拓展国内市场；在国内方面，已有多家企业实现上市融资，并积极开展收购兼并。虽然公司经过十多年的发展，已成为国内信息安全等领域的领先企业，但是由于国内软件与信息技术服务行业的快速发展、市场规模的持续快速扩大，未来不排除会有更多的企业参与市场竞争。

如果公司未来在技术创新、产品升级、市场推广、销售服务体系构建等方面不能及时满足市场动态变化，或持续保持并增强自身竞争力，公司可能面临市场竞争加剧的风险。

4、产品销售的季节性风险

报告期内，公司产品的主要用户以企业、政府、金融、电信运营商为主，上述单位通常采取预算管理制度和集中采购制度，一般为下半年制订次年年度预算和投资采购计划，审批通常集中在次年上半年，设备采购招标一般则安排在次年年中或下半年。因此，公司在每年上半年销售、订单相对较少，年中订单开始增加，产品交付则集中在下半年尤其是第四季度。

报告期内，公司营业收入按季度分布情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一季度	37,671.04	15.24%	29,424.74	16.81%	21,127.34	16.02%
二季度	52,692.24	21.31%	33,672.18	19.24%	26,282.67	19.93%
上半年合计	90,363.28	36.55%	63,096.92	36.05%	47,410.01	35.95%
三季度	64,944.85	26.27%	46,523.25	26.58%	34,829.82	26.41%
四季度	91,939.32	37.19%	65,384.51	37.36%	49,636.00	37.64%
下半年合计	156,884.17	63.45%	111,907.76	63.95%	84,465.82	64.05%
合计	247,247.45	100.00%	175,004.68	100.00%	131,875.83	100.00%

从公司各季度营业收入占全年的比重来看，2015年、2016年、2017年公司第四季度营业收入占比均在35%以上。公司的销售收入呈现显著的季节性特征，且

主要在第四季度实现，而费用在年度内较为均衡地发生，因此可能会造成公司第一季度、半年度或第三季度出现季节性亏损，投资者不宜以半年度或季度的数据推测全年盈利状况。

5、产品和服务不能获得相关认证的风险

公司从事的信息安全等相关业务通常需取得计算机信息系统安全专用产品销售许可证等产品认证。虽然公司已安排专人负责业务资质许可及产品、服务认证的申请、取得和维护，但如果未来国家相关认证的政策、标准等发生重大变化，且公司未及时调整以适应相关政策、标准的要求，公司存在业务资质许可及产品、服务认证不能获得相关认证的风险。同时，若公司未来拓展的新业务需通过新的资质认定，且公司相关业务资质许可及产品、服务认证未能通过相关认证，将对公司开拓新市场造成不利影响。

6、渠道管理风险

公司销售实行渠道代理销售为主、直销为辅的销售模式。公司产品的目标用户群多、用户的地域及行业分布广，在渠道代理销售模式下公司可借助渠道合作伙伴的营销网络，可实现在不同行业和地区的用户覆盖以及快速的产品导入，提升公司产品的市场占有率。随着公司全面渠道化战略的进一步推进，渠道代理销售的占比将进一步提高。随着公司经营规模的不断扩大，渠道管理的难度也在加大，若公司不能及时提高渠道管理能力，可能对公司品牌 and 产品销售造成一定影响。

7、租赁主要经营场所的风险

公司作为软件企业，一直将有限的资源优先投入到技术及产品研发，以保障持续发展的需要，保持了轻资产的经营模式。因此，截止本发行保荐书出具之日，公司主要经营场所通过租赁方式取得。公司的经营场所主要为员工提供办公场地，不涉及大型固定资产投资，因此公司经营并不依赖于某一固定场所。若出现租赁到期无法续租、出租方单方提前终止协议或租金大幅上涨的情况，公司存在生产经营场地无法续租的风险。

8、国际化经营的风险

截止本发行保荐书出具之日，公司已在马来西亚、印度尼西亚等国家设立海外子公司，未来公司也将继续开拓国际市场。通过发展国际业务，公司可以第一

时间接收国际相关行业发展的最新动态，为未来业务发展进行探索布局，并能够通过参与国际市场竞争，提升产品的市场竞争力和品牌的影响力。随着公司国际业务投入的加大，国际业务的亏损可能进一步增加。此外，如果未来海外子公司所在地的经营环境、政策、法规发生重大不利变化，或者汇率发生重大不利变动，也可能导致公司存在国际化经营的风险。

9、信息泄密的风险

随着云计算技术逐步成熟和广泛应用，信息安全产品云化将是未来的技术发展趋势之一，即在云端向用户提供信息安全产品和解决方案，这种情况下厂商可能会获取和掌握用户的信息。发行人作为一家创新驱动和引领型的企业，一直将相关技术作为研究及储备方向。如果未来此类云化产品和解决方案投入市场，发行人可能会掌握部分客户的信息和数据，若发行人管理不善，可能存在泄密的风险。

（二）技术风险

1、技术创新、新产品开发风险

软件与信息技术服务行业技术升级与产品更新换代迅速，发展日新月异，企业必须根据市场发展把握创新方向，持续不断的推进技术创新以及新产品开发，并将创新成果转化为成熟产品推向市场，以适应不断发展的市场需求。

如果公司未来不能对技术、产品和市场的发展趋势做出正确判断，对行业关键技术的发展方向不能及时掌握，致使公司在新技术的研发方向、重要产品的方案制定等方面不能及时做出准确决策，则公司技术创新及新产品开发将存在失败的风险；同时，技术创新及新产品开发需要投入大量资金和人员，通过不断尝试才可能成功，在开发过程中存在关键技术未能突破或者产品具体性能、指标、开发进度无法达到预期而研发失败的风险；此外，公司也存在新技术、新产品研发成功后不能得到市场的认可或者未达到预期经济效益的风险。

2、知识产权风险

公司目前业务集中在信息安全、云计算、企业级无线领域，均属于知识、技术密集型行业。截至2018年2月14日，公司及子公司拥有专利190项、计算机软件著作权188项。一方面，由于我国对软件的知识产权保护与美国等发达国家还有

一定差距，存在一些软件产品被盗版、专有技术流失或泄密等现象，公司的知识产权存在被侵害的风险。另一方面，虽然公司一直坚持自主创新的研发战略，避免侵犯他人知识产权，但仍不排除某些竞争对手采取恶意诉讼的市场策略，利用知识产权相关诉讼等拖延公司市场拓展的可能性。

3、核心技术泄密及核心技术人员流失的风险

经过多年的积累，公司已经形成了较强的自主创新能力，建立了完备的技术体系和高质量的技术人才队伍。一方面，公司积极围绕核心技术申请知识产权；另一方面，公司通过建立完善的研究全过程的规范化管理、健全内部保密制度、技术档案管理制度等相关措施，未来仍不能排除核心技术流失的可能。同时，公司也通过完善薪酬设计、股权激励办法、塑造企业文化等方式，提升员工队伍的凝聚力。在市场竞争中，一旦出现掌握核心技术的人员流失、核心技术信息失密、专利管理疏漏，导致核心技术泄密，公司技术创新、新产品开发、生产经营将受到不利影响。

（三）管理风险

1、实际控制人控制的风险

本次股票发行前，公司实际控制人何朝曦、熊武、冯毅合计持有公司的股份53.04%；本次股票发行后，何朝曦、熊武、冯毅仍为公司的实际控制人。

公司实际控制人为公司创立和发展做出了突出贡献，目前公司已经建立了与股份公司相适应的法人治理结构、建立健全了各项规章制度，并且上市后还会全面接受投资者和监管部门的监督和约束。在公司未来的经营中，何朝曦、熊武、冯毅仍存在利用其持股比例优势，通过行使表决权或其他方式对公司决策加以控制，并通过此等行为损害公司利益的可能性。因此，公司存在受实际控制人控制的风险。

2、管理风险

公司目前处于快速发展阶段，在本次首发上市之后，随着募投项目的实施，公司的经营规模将进一步提高。经营规模的快速增长对公司战略制定、内部控制、运营管理、人力资源、财务管理等方面都提出了更高的要求。如果公司未来不能结合实际情况及时、适时对管理体系进行调整优化，将对公司管理造成一定风险。

此外，截至2017年12月31日，公司已在国内外设立13家子公司，由于子公司数量较多，且地域分散，一定程度上将加大公司在经营活动中的管理风险。

3、专业人才引进不足及流失风险

优秀的技术研发、营销及管理人员队伍是公司保持竞争优势的主要因素之一。随着公司业务规模的持续、快速扩大，公司未来几年将对于高素质、专业化的优秀技术人才、管理人才、市场人才的需求将增加；另一方面，市场竞争的加剧也会使得软件企业普遍面临高素质人才市场竞争激烈、知识结构更新快的局面。若公司专业人才不能及时引进、既有人才团队出现大规模流失，公司业务经营可能会受到不利影响。

（四）财务风险

1、毛利率下降的风险

2015年度、2016年度及2017年度，公司主营业务毛利率分别为80.80%、78.66%、75.50%。随着近年来公司云计算、企业级无线业务营业收入的增长，产品结构有所变化，公司主营业务毛利率有所下降。公司目前业务集中在信息安全、云计算、企业级无线业务领域，该等行业具有市场技术壁垒相对较高、产品更新换代较快的特点，如果未来出现竞争者持续进入、原有竞争对手加大市场开发力度、下游市场规模增速放缓，将导致竞争加剧，进而影响行业整体毛利率，从而导致公司毛利率存在下降的风险。此外，目前公司成本结构中原材料成本占比较高，特别是云计算业务中服务器成本较高，若未来原材料价格因上游供货商集中度提升等原因出现上涨，将导致公司综合毛利率存在下降的风险。

2、应收账款的风险

2015年度、2016年度及2017年度，公司应收账款账面价值分别为12,838.54万元、14,396.90万元和24,678.91万元，报告期内，随着销售收入的提升，公司应收账款有所增加。随着公司经营规模的扩大，应收账款绝对金额将逐步增加，如公司采取的收款措施不力或客户信用发生变化，公司应收账款发生坏账的风险将加大。

3、净资产收益率下降的风险

公司2015年度、2016年度、2017年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东

的加权平均净资产收益率分别为17.04%、23.48%、36.57%。若公司本次股票成功发行，公司的净资产规模将大幅增加，而募集资金投资项目从开始实施至产生预期效益需要一定时间，如果在此期间公司的盈利能力没有大幅提高，公司未来的净资产收益率可能下降。公司存在由于净资产收益率下降引致的相关风险。

（五）政策风险

1、税收优惠政策风险

报告期内，公司享受的税收优惠主要包括企业所得税优惠、增值税退税。

根据《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税[2012]27号）规定，公司于2013年12月被认定为“国家规划布局内重点软件企业”，公司在2014年度可享受企业所得税10%的优惠税率。根据《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》（财税【2016】49号），公司符合国家规划布局内重点软件企业的要求，公司2015年、2016年、2017年适用重点软件企业10%的优惠税率。此外，公司子公司深信服网络于2011年9月获得《深圳市国家税务局税收优惠登记备案通知书》（深国税南减免备案[2011]413号），深信服网络2014年、2015年减半征收企业所得税，享受12.5%的所得税优惠税率。2016年11月，深信服网络取得《高新技术企业证书》，2016年、2017年享受15%的所得税优惠税率。公司子公司信锐网科于2016年11月取得《高新技术企业证书》，2016年、2017年享受15%的所得税优惠税率。如果国家税收优惠政策发生不利变化、公司以后年度不能符合“国家规划布局内重点软件企业”的要求，或者公司及子公司不能被认定为“高新技术企业”，公司及子公司须按25%的税率缴纳企业所得税，将对公司的经营业绩产生不利影响。

根据国务院2011年2月下发的《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》（国发[2011]4号文件）和财政部、国家税务总局《关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100号），公司销售自行开发生产的软件产品，按17%税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过3%的部分实行即征即退政策。2015年、2016年、2017年，公司及子公司增值税退税金额分别为11,237.01万元、17,553.62万元、17,938.51万元。如果国家相关增值税税收优惠政策发生不利变化，或者公司未能如期收到增值税返还款项，将对公司经营成果产生不利影响。

（六）募集资金投资项目风险

1、募集资金项目实施的风险

本次募集资金主要用于新一代网络安全系列产品、云计算系列产品的研发，上述募集资金使用规划是公司在综合判断行业发展趋势、结合自身发展需求做出的，但是若出现募投项目不能顺利实施、新技术开发进度不达预期、研发遭遇技术瓶颈甚至失败，将对公司进一步提升产品竞争力带来不利影响。

同时，募投项目产品能否被市场接受并达到销售预期，既受市场需求变动、市场竞争状况的影响，又受公司产品推广力度、营销力量、技术支持的配套措施是否到位等因素的制约。一旦出现市场推广效果不佳或市场需求出现新的变化等不利因素，导致相关产品产业化进度放缓或不达预期，将对该等募投项目的实施回报产生不利影响。

2、固定资产新增折旧对公司经营业绩带来的风险

本次募集资金中约 5,860.00 万元用于固定资产投资。募投项目建成后，公司固定资产规模将有所增加，按照公司目前的折旧政策，项目达产后公司年新增折旧费用预计为 1,953.33 万元。由于产品研发、产品认证、市场推广等因素的影响，公司募投项目建成至完全达产需要一定的过程，因此在募投项目建成投产后的一个段时间内固定资产新增折旧将对公司的经营业绩构成一定的影响。

四、发行人的发展前景评价

报告期内发行人财务状况和盈利能力良好，发行人的经营模式、产品或服务的品种结构未发生重大变化；发行人的行业地位及所处行业的经营环境未发生重大变化；发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用不存在重大不利变化；发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户不存在重大依赖；发行人最近一年的净利润不是主要来自合并财务报表范围以外的投资收益。

五、保荐机构对本次证券发行的推荐结论

受发行人委托，中信建投证券担任其本次首次公开发行股票并在创业板上市发行的保荐机构。中信建投证券本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的问题和风险、发展前景等进行了充分尽职调查、审

慎核查，就发行人与本次发行有关事项严格履行了内部审核程序，并已通过保荐机构内核小组的审核。保荐机构对发行人本次发行的推荐结论如下：

本次首次公开发行股票并在创业板上市发行股票符合《公司法》、《证券法》等法律、法规和规范性文件中有关首次公开发行股票并在创业板上市发行股票的条件；募集资金投向符合国家产业政策要求；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

根据中信建投证券《投行相关业务内核工作规则》（2015年4月修订），中信建投证券同意作为深信服科技股份有限公司本次首次公开发行股票并在创业板上市发行股票的保荐机构，并承担保荐机构的相应责任。

（以下无正文）

(本页无正文,为《中信建投证券股份有限公司关于深信服科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》的签字盖章页)

项目协办人签名: 包接泰

包接泰

保荐代表人签名: 李林 王万里

李林

王万里

保荐业务部门负责人签名: 刘乃生

刘乃生

内核负责人签名: 相晖

相晖

保荐业务负责人签名: 刘乃生

刘乃生

保荐机构法定代表人签名: 王常青

王常青

保荐机构总裁签名: 李格平

李格平



附件一：

保荐代表人专项授权书

本公司授权李林、王万里为深信服科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，履行该公司首次公开发行股票尽职推荐和持续督导的保荐职责。

特此授权。

保荐代表人签名： 李林 王万里

李林

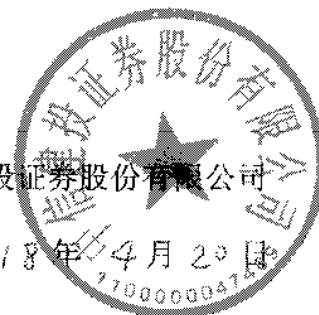
王万里

保荐机构法定代表人签名： 王常青

王常青

中信建投证券股份有限公司

2018年4月20日



中信建投证券公司文件

中建证发〔2018〕358号

签发人：刘乃生

关于保荐代表人申报的在审企业情况 及承诺事项的说明

中国证券监督管理委员会：

中信建投证券股份有限公司就担任深信服科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人李林、王万里的相关情况作出如下说明：

保荐代表人	注册时间	在审企业情况 (不含本项目)	承诺事项	是/ 否	备注
李林	2016-12-21	主板(含中小企业板) 0家	最近3年内是否有过违规记录,包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分	否	
		创业板0家	最近3年内是否曾担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人	否	
王万里	2016-1-26	主板(含中小企业板) 1家:广东文灿压铸股份有限公司首发项目	最近3年内是否有过违规记录,包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分	否	
		创业板1家:厦门红相电力设备股份有限公司非公开发行项目	最近3年内是否曾担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人	是	澳柯玛股份有限公司非公开发行项目于2016年12月上市



(联系人: 朱李岑 18950097521)

中信建投证券股份有限公司综合管理部 2018年4月16日印发

附件三：

中信建投证券股份有限公司 关于深信服科技股份有限公司成长性的专项意见

中国证券监督管理委员会：

经深信服科技股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“深信服科技”）2017年第五次临时股东大会审议通过，发行人拟首次公开发行人民币普通股（A股）并在深圳证券交易所创业板上市，聘任中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”或“本保荐机构”）担任其首次公开发行股票保荐机构及主承销商。中信建投证券本着诚实守信、勤勉尽责的原则，认真比照《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容和格式准则第29号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》等法律法规和规范性文件的规定，对发行人进行了审慎调查，认为深信服科技符合首次公开发行股票并在创业板上市有关成长性方面的要求。现将深信服科技成长性情况及本保荐机构发表的专业意见汇报如下：

一、出具本专项意见的假设前提

- 1、公司为本次发行提供的资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏；
- 2、公司所遵循的国家和地方现行有关法律、法规和经济政策无重大改变；公司所处的宏观经济、政治、法律和社会环境处于正常发展状态；
- 3、国家产业政策无重大变化，没有对公司发展产生重大不利影响的不可抗力事件发生；
- 4、公司所处的软件和信息技术服务行业的市场环境、竞争格局不会发生重大恶化；
- 5、公司能够持续保持现有管理层、核心技术人员的稳定性和连续性；
- 6、公司股票顺利发行，募集资金及时到位；募集资金投资项目能够顺利实施，并取得预期收益；
- 7、公司现有的研发项目能够取得预期成果；
- 8、公司适用的各种税收、税率政策无重大不利变化；
- 9、无其它人力不可抗拒及不可预见因素对公司的经营成果和重大决策等造成重大损害和影响；
- 10、本保荐机构本着审慎性原则出具该专项意见。

二、发行人基本情况

公司由深圳市深信服电子科技有限公司依法整体变更设立。2016年12月5日，深信服有限董事会通过决议，全体董事一致同意以整体变更的方式设立深信服科技股份有限公司。根据申报会计师出具的“瑞华专审字【2016】48110009号”《审计报告》，深信服有限截至2016年9月30日的净资产为867,573,383.54元，按1:0.4150比例折合为36,000万股，余额507,573,383.54元计入资本公积，股份公司注册资本为36,000万元。

2016年12月10日，申报会计师出具了“瑞华验字【2016】48110020号”《验资报告》，对有限公司整体变更为股份公司时各发起人的出资情况进行了审验，截至2016年12月10日，各股东的出资已足额到位。

2016年12月21日，发起人召开了股份公司创立大会暨第一次股东大会。公司于2016年12月28日在深圳市市场监督管理局正式办理了工商变更登记手

续，公司名称变更为“深信服科技股份有限公司”，并领取了新的营业执照，统一社会信用代码为 91440300726171773F。

深信服科技专注于软件和信息技术服务行业，主营业务为向企业级用户提供信息安全、云计算、企业级无线相关的产品和解决方案。公司致力于让企业级用户的 IT 更简单、更安全、更有价值，凭借十余年的持续创新、优秀的产品和服务，现已发展成为国内具有核心竞争力和市场领先地位的企业。

三、报告期内发行人成长性分析

(一) 主营业务收入实现较快增长

2015 年、2016 年、2017 年，公司主营业务按业务类别的增长变动情况如下：

单位：万元

项目	2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
安全业务	151,879.20	23.65%	122,829.22	17.01%	104,974.18	24.87%
云计算业务	54,455.64	145.96%	22,139.89	207.78%	7,193.33	808.71%
企业级无线	33,281.19	37.50%	24,203.79	59.57%	15,168.50	139.68%
服务	7,631.43	30.86%	5,831.78	28.46%	4,539.82	20.29%
合计	247,247.46	41.28%	175,004.68	32.70%	131,875.83	38.88%

从主营业务构成看，公司主营业务收入的逐年增长主要得益于安全业务的稳步增长和云计算业务、企业级无线业务的快速增长，具体分析如下：

1、安全业务

2015 年、2016 年、2017 年，公司安全业务收入分别为 104,974.18 万元、122,829.22 万元、151,879.20 万元，2016 年较 2015 年增长 17.01%、2017 年较 2016 年增长 23.65%。安全业务作为公司传统的优势领域，表现出稳步增长的发展态势，其收入变动的主要原因如下：

(1) 我国信息安全市场需求不断增长，公司安全业务增长符合行业规模及变动趋势

随着信息技术和互联网技术的快速发展以及与社会各方面的深度融合，近年来信息安全问题频发并呈现愈加复杂的趋势。我国政府对信息安全的重视程度不断提高，信息安全已上升为国家战略，并在制度和法规层面强化了对信息安全的要求。在信息技术发展和国家政策的驱动下，我国信息安全产业市场规模不断提升。根据 IDC 研究报告，2015 年、2016 年，我国信息安全市场规模分别为 26.81

亿美元、33.55 亿美元，同比增长分别为 19.70%、25.14%。

此外，随着信息技术和互联网技术在企业级用户中的广泛普及，云计算、大数据、移动互联网等新兴技术将得到广泛应用。大量新型复杂的业务系统的建设将带来新的安全漏洞，企业级用户面临着数据丢失、业务系统连续性等安全挑战，信息安全建设成为企业级用户在 IT 系统建设过程中关注的重要内容。根据 IDC 研究报告，预计到 2020 年，我国信息安全市场规模将达到 68.41 亿美元，2015 年至 2020 年的复合增长率将达到 20.60%。

2015 年至 2017 年，发行人安全业务的收入年复合增长率为 20.28%，增长率与我国信息安全市场整体的增长率相当，增长情况符合行业发展趋势。因此，我国信息安全业务整体市场需求的不断增长，是公司安全业务持续增长的重要因素。

(2) 公司在我国信息安全行业具有较高的市场地位，品牌知名度高、市场份额领先

作为国内较早从事信息安全领域的企业，公司在我国信息安全市场具有较明显的领先优势，已成为我国信息安全领域的领导厂商之一，主要信息安全产品持续多年市场份额位居行业前列，且上网行为管理、SSLVPN、下一代防火墙、广域网优化、应用交付等 5 款信息安全核心产品入围 Gartner 国际魔力象限，核心产品的前瞻性和影响力获得国际权威机构认可。具体如下：

1	上网行为管理	根据IDC研究报告，公司上网行为管理2015年、2016年保持国内市场占有率第一；2012年至2016年连续5年入围Gartner国际魔力象限；
2	VPN	根据Frost&Sullivan研究报告，公司SSL VPN从2008年至2014年保持中国市场占有率第一；根据IDC研究报告，公司VPN2015年、2016年保持国内市场占有率第一；2011年SSLVPN入围Gartner国际魔力象限；
3	应用交付	根据Frost&Sullivan研究报告和IDC研究报告，公司应用交付2014年、2015年、2016年连续三年国内市场占有率第二；2012年至2016年连续5年入围Gartner国际魔力象限；
4	广域网优化	2011年、2012年中国地区市场占有率第二，2013年中国地区市场占有率第一；2013年至2016年连续4年入围Gartner国际魔力象限；
5	防火墙	根据IDC研究报告，公司下一代防火墙在2016年统一威胁管理类别中的国内市场占有率第二；2014年获NSSLabs“Web攻击防护”最高评价“推荐”的单位；2015年、2016年入围Gartner国际魔力象限；2016年下一代防火墙获得国际权威安全检测机构ICSA的防火墙认证；

资料来源：IDC 研究报告、Frost&Sullivan 研究报告、Gartner

在我国信息安全市场持续增长的背景下，公司凭借较高的市场地位、品牌知

名度和市场份额，可充分享受行业增长带来的发展机遇，是公司安全业务不断增长的重要因素。

(3) 公司不断加强研发投入、品牌和渠道建设，不断巩固核心竞争优势

经过十几年发展，公司在技术创新、行业经验、品牌、客户渠道等方面建立了较强的竞争优势。通过持续的技术创新和研发投入，公司不断更新迭代安全业务的产品和解决方案，并根据全球信息安全行业发展的新趋势和用户的新需求，推出适应市场需求的产品，保持信息安全产品和解决方案的领先性和市场竞争力。2015年、2016年、2017年，公司研发费用（不含股份支付）分别为28,145.76万元、35,182.78万元、47,814.01万元，占同期营业收入的比例分别为21.34%、20.10%、19.34%。截至2018年2月14日，公司拥有专利190项、软件著作权188项，公司《下一代应用防火墙系统及防御方法》专利获2016年中国专利优秀奖，《利用网页进行动态寻址的方法和系统》专利和《添加网站访问记录的方法及装置》专利获2017年中国专利优秀奖。

同时，公司坚持渠道化战略，继续构建广泛的营销网络，在此基础上不断优化客户服务水平，赢得市场。

因此，公司不断加强研发投入、品牌和渠道建设，不断巩固核心竞争优势，是保障公司安全业务持续增长的另一重要因素。

2、云计算业务

2015年、2016年、2017年，公司云计算业务收入分别为7,193.33万元、22,139.89万元、54,455.64万元，2016年较2015年增长207.78%、2017年较2016年增长145.96%。云计算业务作为公司近年来拓展的新业务，表现出较高的增长趋势，其收入变动的主要原因如下：

(1) 我国云计算市场需求不断增长，公司云计算业务处于起步阶段，收入基数小、增速较快，符合行业规模及变动趋势

在政府积极引导和企业战略布局等推动下，目前我国云计算产业保持了较好的发展态势，创新能力显著增强、服务能力大幅提升、应用范畴不断拓展，已成为提升信息化发展水平、打造数字经济新动能的重要支撑。当前，云计算的应用正从游戏、电商、移动、社交等互联网行业向制造、政府、金融、交通、医疗等传统行业融合。在私有云建设方面，根据中国信息通信研究院调查统计，70%企

业选择采用硬件、软件整体解决方案部署私有云。随着云计算应用向企业级用户的融合，以及企业级用户对可控性、安全性的偏好，云计算产业的发展为国内提供私有云解决方案的厂商提供了良好的发展机遇。

根据 IDC 研究报告，2015 年我国公有云平台建设市场规模达到 23.36 亿美元，同比增长 37.7%，我国私有云平台建设市场规模达到 21.77 亿美元，同比增长 30.3%。

2015 年、2016 年、2017 年，发行人云计算业务收入分别为 7,193.33 万元、22,139.89 万元、54,455.64 万元。报告期内，发行人云计算业务处于起步阶段，收入基数小，导致表现出的增速高于行业整体增速。相比于云计算行业广阔的市场容量，发行人目前的收入规模占行业现有市场容量的比例小，随着我国云计算市场需求的不断增长、市场容量的进一步扩充，发行人云计算业务仍具有较大发展空间。

因此，发行人云计算业务的增长情况符合行业规模及变动趋势，广阔的市场空间是发行人云计算业务快速增长的重要原因。

(2) 发行人云计算业务是在安全业务已经形成的品牌、研发实力、渠道、用户群等竞争优势的基础上发展起来的，具有较高的发展起点和较好的发展基础

发行人的云计算业务是在安全业务已经形成的竞争优势上发展起来的，具有较高的发展起点和较好的发展基础，具体体现在以下几个方面：

①品牌方面：随着云计算应用向企业级用户的融合，企业级用户对云计算产品有着可控性、安全性的偏好。经过十余年发展，“深信服”已成为我国信息安全领域的领导品牌之一，品牌本身具有较强的“安全”属性。发行人推出的云计算业务相关产品，能借助“深信服”品牌迅速提升产品知名度和信息安全方面的信赖度，有助于产品在企业级市场的推广。

②渠道方面：经过十余年发展，公司与全国数千家渠道合作伙伴建立了合作关系，营销网络遍布全国，每年为数万家企业级用户提供安全业务服务。公司开展云计算业务时，广泛的渠道网络为云计算业务产品在全国市场的迅速导入提供了基础。

③研发实力方面：作为国内较早从事信息安全领域的企业，公司自成立以来始终坚持持续技术创新的发展战略，核心产品和关键技术主要来源于内部创新与

自主研发。公司推出云计算业务时，发行人已经具备了较强的整体研发实力，这为云计算产品的研发投入和产品持续创新奠定了基础。

因此，发行人在安全业务方面形成的核心竞争优势，为云计算业务的发展提供了较高的发展起点和较好的发展基础，是云计算业务快速增长的重要原因之一。

(3) 发行人云计算业务契合了市场需要，本身具有较强的市场竞争力

发行人的云计算业务的核心产品包括企业云、桌面云以及围绕云服务相关一系列安全组件，提供涵盖数据中心、分支、终端桌面云化的完整产品、方案和服务，帮助企业级客户打造简单、稳定、安全、易用的云 IT 新架构。发行人的云计算业务能帮助用户降低 IT 系统复杂度和建设成本，能有效满足企业级用户的 IT 基础设施建设需求，有效契合了当前企业级用户对云计算产品可控性、安全性的偏好。

此外，发行人云计算产品本身具有较强的市场竞争力，核心产品超融合 2016 年国内市场占有率排名第四，且 2016 年入围 GartnerX86 服务器虚拟化基础架构魔力象限，产品优势获得市场和权威机构认可。

因此，发行人云计算业务本身的市场竞争优势，是该业务快速增长的另一重要原因。

3、企业级无线业务

2015 年、2016 年、2017 年，发行人企业级无线业务收入分别为 15,168.50 万元、24,203.79 万元、33,281.19 万元，2016 年较 2015 年增长 59.57%、2017 年较 2016 年增长 37.50%。企业级无线业务作为公司近年来拓展的新业务，表现出较高的增长趋势，其收入变动的主要原因如下：

(1) 我国企业级无线市场空间广，公司企业级无线业务处于成长阶段，收入基数较小、增速较快，符合行业规模及变动趋势

随着移动互联网的快速发展，无线终端和无线应用快速普及，极大的推动了无线网络的发展，无线已经成为终端接入的主导力量。免费上网、移动办公已成重要趋势，WLAN 的应用需求正在进一步加大。无线网络具有移动性强、灵活度高、可以快速部署的优点。快速搭建高质量的网络信息服务平台，可提供高水平、高质量的增值服务和用户体验。WLAN 凭借高带宽、低成本、可漫游的技

术优势，能有效分担用户密集地点的 3G、4G 带宽压力，给用户更佳的使用体验。同时，企业自建的 WLAN，可以对用户的偏好进行收集和智能分析，辅助定向营销和业务推广。因此，众多企业级用户存在广泛的无线业务需求，行业市场空间广阔。

2015 年、2016 年、2017 年，发行人企业级无线业务收入分别为 15,168.50 万元、24,203.79 万元、33,281.19 万元。报告期内，发行人企业级无线业务处于成长阶段，收入基数较小，表现出较高的收入增速。相比于我国企业级无线行业的市场容量，发行人目前的收入规模占行业现有市场容量的比例小，随着我国企业级无线市场需求的不断增长、市场容量的进一步扩充，发行人企业级无线业务仍具有较大发展空间。

因此，发行人企业级无线业务的增长情况符合行业发展规模及变动趋势，广阔的市场空间是发行人企业级无线业务快速增长的重要原因。

(2) 发行人企业级无线业务是在安全业务已经形成的品牌、研发实力、渠道、用户群等竞争优势的基础上发展起来的，具有较高的发展起点和较好的发展基础

与云计算业务的发展相似，发行人的企业级无线业务是在安全业务已经形成的竞争优势上发展起来的，安全业务形成的品牌优势、渠道优势、研发实力等竞争优势，为发行人的企业级无线业务的发展提供了较高的发展起点和较好的发展基础，是该业务快速增长的重要原因之一。

(3) 发行人的企业级无线业务具有较强的持续创新能力，产品本身具有较强的市场竞争力

面对企业级无线市场广阔的市场需求，发行人在企业级无线业务领域持续创新，推出适应市场需求的产品，信锐网科推出的 WLAN 产品无线控制器，集无线控制器、用户认证、营销推送、客流分析、上网行为管理、流量控制、上网行为审计、防火墙、网络管理于一体，能简化网络结构，降低企业的建设成本和运维成本。

时间	持续创新的产品
2011年4月	无线产品研发团队成立
2012年7月	发布第一款应用层无线网络产品
2013年10月	推出支持广告营销推送功能的企业级无线产品
2014年2月	推出支持微信关注认证的无线上网方式

时间	持续创新的产品
2014年6月	全面融合深信服上网行为管理功能
2014年11月	加入热点地图、客流分析统计等增值营销功能
2015年1月	支持有线无线一体化认证、上网审计等更多安全功能
2015年6月	新增接入点VPN、控制器VPN功能，无线数据传输更安全
2015年11月	发布集结号一体化组网方案，支持控制器集群管理、分级分权管理
2016年2月	正式进入企业级无线物联网设备市场
2016年3月	推出基于云平台管理的云控制器版本
2016年4月	推出基于应用软件使用行为的精准营销
2016年12月	正式推出企业物联网设备，包括Wi-Fi智能插座以及物联网控制器
2017年3月	推出将无线控制器和物联网控制器合二为一版本的控制器
2017年5月	推出Lora智能插座
2017年6月	推出Lora网关和Lora空调面板

此外，发行人的无线控制器面向市场以来取得了较好的市场业绩，2016年中国市场占有率排名第四，产品优势获得市场认可。

因此，发行人的企业级无线业务具有较强的持续创新能力，产品本身具有较强的市场竞争力，是该业务快速增长的另一重要原因。

4、服务

2016年、2017年，服务收入分别增长28.46%、30.86%。公司的服务业务主要是提供与公司产品相关的维保服务，不是公司营业收入和利润的主要来源。服务收入为公司与客户签订了服务合同后收取的服务费，根据相应产品的实际成交价乘以一定的比例（15%以内）确定销售价格，因此服务收入的增长与公司主要产品的销售增长相关。

（二）主营业务毛利保持稳定水平

1、主营业务毛利构成情况

2015年、2016年、2017年，公司主营业务毛利构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
安全业务	134,742.34	72.19%	108,093.86	78.52%	91,330.59	85.71%
云计算业务	28,860.61	15.46%	12,652.23	9.19%	3,685.23	3.46%
企业级无线	21,410.76	11.47%	15,335.36	11.14%	9,963.19	9.35%
服务	1,646.97	0.88%	1,574.94	1.15%	1,574.86	1.48%
合计	186,660.67	100.00%	137,656.40	100.00%	106,553.87	100.00%

报告期内，公司安全业务的毛利占主营业务毛利的比例在70%以上，是公司

盈利的主要来源。随着公司信息安全业务的不断发展，报告期内安全业务的毛利稳步增长。2016年安全业务的毛利较2015年增长18.35%，2017年安全业务的毛利较2016年增长24.65%。

报告期内，公司云计算业务、企业级无线业务的毛利增长较快，占主营业务毛利的比例不断提升，已成为公司毛利的重要组成部分。2016年云计算业务的毛利较2015年增长243.32%，2017年云计算业务的毛利较2016年增长128.11%；2016年企业级无线业务的毛利较2015年增长53.92%，2017年企业级无线业务的毛利较2016年增长39.62%。

2、主营业务毛利率情况

报告期内，公司主营业务毛利率情况如下：

项目	2017年度	2016年度	2015年度
安全业务	88.72%	88.00%	87.00%
云计算业务	53.00%	57.15%	51.23%
企业级无线	64.33%	63.36%	65.68%
服务	21.58%	27.01%	34.69%
综合毛利率	75.50%	78.66%	80.80%

报告期内，公司安全业务的市场竞争优势明显，毛利率较高，稳定在88%左右。云计算业务、企业级无线业务是公司近年来基于安全业务大力发展的业务，该等产品硬件成本相对较高、且目前仍处于市场开拓阶段，导致毛利率相对安全业务而言较低。报告期内，云计算业务毛利率保持在50%以上，企业级无线业务毛利率稳定在65%左右。公司的服务业务主要是提供与公司产品相关的维保服务，不是公司营业收入和利润的主要来源，因此服务业务的毛利率较低。

(1) 安全业务毛利率分析

2015年、2016年、2017年，公司安全业务毛利率分别为87.00%、88.00%、88.72%，处于较高水平且保持稳定，主要是因为：

①公司始终坚持持续创新的发展战略，重视研发投入，不断更新迭代既有产品和解决方案，信息安全核心产品具有较高的技术附加值。

②公司的安全业务产品主要包括上网行为管理、下一代防火墙、应用交付、虚拟专用网络等，作为国内较早从事信息安全领域的企业，公司在我国信息安全市场具有较明显的领先优势，核心产品上网行为管理、虚拟专用网络持续多年保持国内市场占有率第一，应用交付、下一代防火墙等产品竞争优势明显，市场份

额位于行业前列。

③在信息技术行业，一般情况下自主研发的软件产品由于具有较高的技术附加值、成本中核算的直接材料、直接人工、制造费用等较低，表现出较高的毛利率特征。硬件产品或者系统集成业务由于材料成本等相对较高、且需要向第三方采购软硬件产品，表现出相对较低的毛利率特征。发行人安全产品的核心是自主研发的安全软件产品，硬件载体主要为工控机等一般硬件设备，材料成本占比相对较低，且发行人不从事系统集成业务，交付给客户的是单一产品，属于被集成的对象，因此发行人的安全业务体现出自主研发的软件产品特征，具有较高的毛利率。

(2) 云计算业务毛利率分析

2015年、2016年、2017年，公司云计算业务毛利率分别为51.23%、57.15%、53.00%，稳定在50%左右。由于公司的云计算业务属于整体交付式业务，相关硬件成本较高，导致其毛利率相对于安全业务而言较低。近年来，随着公司云计算业务的快速发展和经营规模的提升，云计算业务的毛利率趋于稳定。

(3) 企业级无线业务毛利率分析

2015年、2016年、2017年，公司企业级无线业务的毛利率分别为65.68%、63.36%、64.33%，保持稳定。相比安全业务，企业级无线业务尚处于市场开拓期，产品的市场定位和竞争情况导致企业级无线业务的毛利率相对较低。

(4) 服务业务毛利率分析

2015年、2016年、2017年，公司服务业务毛利率分别为34.69%、27.01%、21.58%。公司的服务业务主要是指为使用公司产品的用户提供软件升级、日常维护等服务。服务收入为公司与客户签订了服务合同后收取的服务费，服务成本包括为客户提供服务发生的相关物业租赁费、人员工资等。服务业务是公司产品销售的辅助性业务，不是公司营业收入和利润的主要来源，因此服务业务的毛利率较低。

公司在实际业务开展时，无法对开展服务时哪些是对应了服务合同、哪些是无收入的售后服务进行一一区分，而相关人员成本等均为统一核算，无法准确区分，因此，公司在实际财务核算中，对服务收入对应成本核算时，将无收入的售后服务成本统一在服务成本中核算。报告期内，随着公司经营规模的提升、服务

人员的增加，导致服务成本有所增长，毛利率有所降低。

（三）经营性现金净流入稳健

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金所得分别为 151,118.03 万元、203,885.24 万元和 287,199.56 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 40,346.25 万元、48,746.00 万元和 76,542.85 万元。公司保持了稳健的经营性现金流入。

（四）研发费用投入维持在较高水平

公司一直重视技术的储备，2015 年、2016 年、2017 年，公司研发费用（不含股份支付）分别为 28,145.76 万元、35,182.78 万元、47,814.01 万元，占同期营业收入比例分别为 21.34%、20.10%、19.34%。

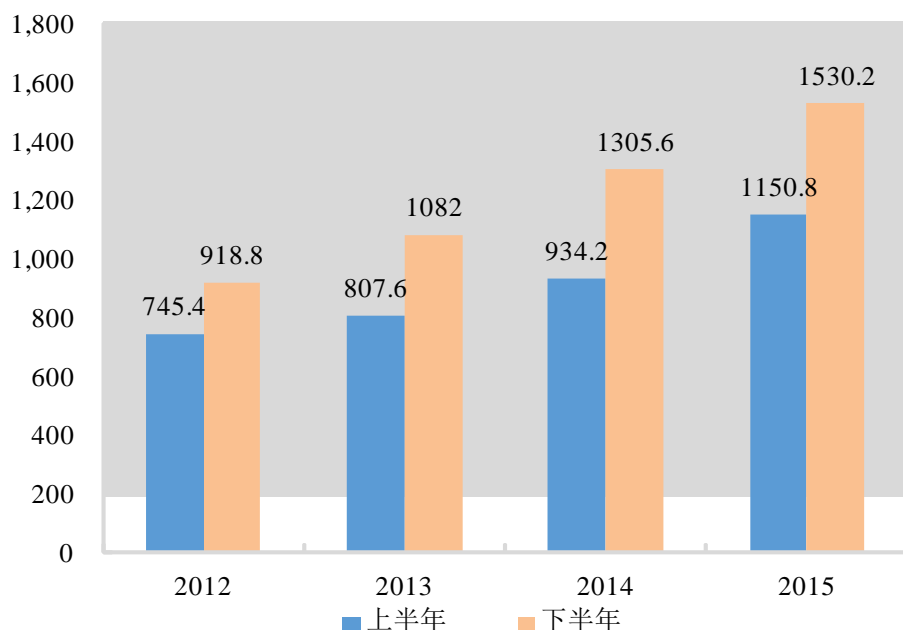
四、推动企业成长的因素分析

发行人未来可持续发展的能力主要取决于其现阶段已形成的核心竞争力能否巩固和进一步提升，发行人竞争优势可有力推动产品市场份额的稳步提升及发行人业务规模的快速增长。

（一）我国信息安全行业处于发展期，市场规模保持较快增长

随着信息技术和互联网技术的快速发展以及与社会各方面的深度融合，近年来信息安全问题频发并呈现愈加复杂的趋势。我国政府对信息安全的重视程度不断提高，信息安全已上升为国家战略，并在制度和法规层面强化了对信息安全的要求。在信息技术发展和国家政策的驱动下，我国信息安全产业市场规模不断提升。根据 IDC 研究报告，2015 年我国信息安全市场规模为 26.81 亿美元，同比增长 19.70%，预计 2016 年我国信息安全市场规模将达到 32.09 亿美元。

2012-2015中国IT安全市场规模半年度对比（单位：百万美元）



数据来源：IDC

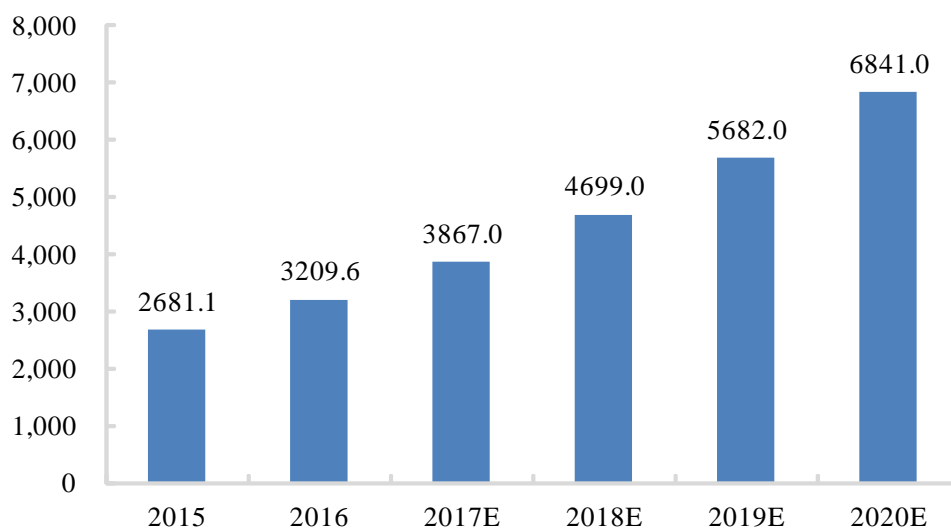
（二）我国信息安全产业政策的推动以及云计算、大数据、移动互联网等新兴技术的发展，成为信息安全行业发展的重要驱动力

随着近年来国际、国内重大网络安全事故的频发，我国政府对信息安全的重视程度不断提高。2013年以来，我国先后设立中央国家安全委员会、中央网络安全和信息化领导小组，发布新的《国家安全法》、《网络安全法》，制定《国家网络空间安全战略》、《“十三五”国家信息化规划》、《软件和信息技术服务业发展规划（2016—2020）年》、《信息通信网络与信息安全规划（2016-2020）年》等政策，从制度、法规、政策等多个层面促进国内信息安全产业的发展，提高对政府、企业等信息安全的合规要求。我国信息安全政策的逐步实施，将带动政府、企业在信息安全方面的投入。此外，随着信息技术和互联网技术在企业级用户中的广泛普及，云计算、大数据、移动互联网等新兴技术将得到广泛应用。大量新型复杂的业务系统的建设将带来新的安全漏洞，企业级用户面临着数据丢失、业务系统连续性等安全挑战，信息安全建设成为企业级用户在IT系统建设过程中关注的重要内容。

在信息安全政策和新兴技术的驱动下，我国信息安全行业仍将保持较快的增长。根据IDC研究报告，预计到2020年，我国信息安全市场规模将达到68.41

亿美元，2015年至2020年的复合增长率将达到20.60%。

2015-2020年我国信息安全市场情况（单位：百万美元）



数据来源：IDC

（三）公司的核心竞争优势

1、坚持持续技术创新，重视研发投入，研发创新实力领先

作为国内较早从事信息安全领域的企业，公司自成立以来始终坚持持续技术创新的发展战略，紧跟信息技术发展趋势和用户需求，不断在行业内率先推出创新产品，更新迭代既有产品和解决方案，并孵化培育新产品，提升市场竞争力。

时间	标志性事件
2002年	正式推出 IPSecVPN
2004年	推出 IPSec/SSL 二合一 VPN 网关
2005年	推出上网行为管理产品
2007年	推出广域网优化产品，连续入围 Gartner WOC 魔力象限
2009年	推出应用交付产品，成为入围 Gartner ADC 魔力象限的中国厂商
2011年	推出下一代防火墙，连续2年获哈佛《商业评论》管理行为奖
2013年	推出一站式桌面云 aDesk、企业级无线 WLAN
2015年	推出了包含计算、网络、存储虚拟化的数据中心超融合架构
2016年	推出云管理平台 aCloud、云安全、安全服务

公司重视在研发方面的投入，2015年、2016年、2017年，公司研发费用（不含股份支付）分别为28,145.76万元、35,182.78万元、47,814.01万元，占同期营业收入比例分别为21.34%、20.10%、19.34%。截至2017年末，公司拥有研发类人员1,192名，占员工总人数的比例达33.69%，涉及攻防研究、应急响应、安全咨询、病毒木马研究、漏洞研究、产品研发、技术服务等。公司在北京、深圳、长沙设立了研发中心，并拥有领先的测试平台，测试设备超过3,000台。持续的研

发投入为公司研发创新能力的构建、核心技术的形成提供了有力支撑。2015年，公司获得美国软件工程学会颁发的CMMI5权威认证，标志着公司在软件开发过程的改善能力、质量管理水平、软件开发的整体成熟度居于行业前列。截至2018年2月14日，公司及子公司拥有专利190项、计算机软件著作权188项，已形成了自主知识产权的核心技术群及知识产权体系。

2、行业经验丰富，拥有广泛而优质的用户群体

公司长期跟踪信息安全领域的技术发展趋势、用户需求的演变，了解用户真实需求、理解不同行业的需求差异，积累了较深厚的产品、交付和服务经验，具备为用户提供最优信息安全解决方案、快速满足用户需求的能力。

经过十余年发展，凭借具有市场竞争力的产品和解决方案、全情投入的客户服务，公司已经在金融、政府、运营商、教育等重点行业以及广大企业级市场拥有了广泛而优质的用户群体。目前，公司已为全球近40,000家企业级用户提供了产品和服务，包括80%的中国进入世界500强企业、90%的中国政府部委级单位、中国三大运营商以及中国规模最大的前10家银行等高端用户。同时，凭借优秀的产品和服务，公司多款产品入围了包括国家税务总局、国家电网、中国建设银行、中国工商银行、中国移动、中国电信等政府单位或大型企业的集中采购。

广泛的用户群为公司新产品的推广和既有产品向其他领域的覆盖提供了坚实的基础，是公司持续健康发展的有力保证。

3、“深信服”已成为我国信息安全领域的领导品牌之一

公司成立十余年来，始终坚持以技术创新为核心，围绕“让IT更简单、更安全、更有价值”开展经营，在行业内形成了良好的口碑，“深信服”已成为我国信息安全领域的领导品牌之一。根据IDC研究报告，2015年公司在信息安全领域的市场份额占中国信息安全硬件、软件市场前三名，其中上网行为管理、VPN、广域网优化、应用交付等多款核心产品持续多年保持国内市场占有率领先的行业地位。

4、坚持渠道化战略，构建了广泛的营销网络

企业级IT市场用户广泛，单一企业难以通过自建的营销体系实现用户的全面覆盖。公司秉承以渠道为核心的市场战略，借助渠道合作伙伴的营销网络，实现在不同行业和地区的用户覆盖以及快速的产品导入，提升公司产品的市场占有率。

公司已建立了一套完善的渠道管理体系，在渠道能力提升、认证培训、技术支持、营销支持等方面形成了成熟的经验，有助于双方共同开拓企业IT市场，实现共赢。

截至2017年12月31日，公司与国内数千家渠道代理商建立了合作关系，分布于全国32个省（直辖市/自治区），同时在香港、马来西亚、印尼、新加坡等国家和地区设立了子公司，形成了覆盖全国市场及部分海外市场的营销网络。广泛、成熟的渠道体系和营销网络不仅拓宽了公司产品的覆盖面，并且进一步提升了公司品牌的市场影响力，同时有利于公司贴近市场、更好地了解用户需求，及时有效地推出满足市场需要的产品。

5、以用户需求为中心，提供优质的产品和服务

公司始终坚持以用户需求为中心，凭借具有市场竞争力的产品和解决方案、全情投入的客户服务赢得市场。信息安全产品的质量直接关系到企业的信息资源和正常运营，甚至关系到国家安全和社会稳定。公司的信息安全产品连续多年保持市场领先地位，并广泛应用于数万家庭用户，产品质量的安全性和可靠性已得到用户检验。此外，公司研发人员每月都会进行例行的客户拜访以收集产品需求，每年收集上千条有效需求，并根据市场需求进行产品的升级或更新换代，保持产品的可靠性。

为保证客户服务质量，公司在全球各办事处均拥有本地原厂服务人员，安全服务范围覆盖公司主要业务区域。同时，公司在深圳、长沙、吉隆坡三地设有超过100个坐席的CTI中心，提供7x24小时的400电话咨询和远程调试的服务，为用户提供快速的服务响应。

五、未来可持续成长分析

深信服科技致力于向广大企业级用户提供简单易用、安全可靠的IT基础架构，让用户的IT部门和IT设施发挥更大价值。未来较长一段时间内，公司将围绕“让IT更简单、更安全、更有价值”制定经营方针和发展计划，努力实现“承载每个用户的IT业务”的愿景。

1、持续加强研发投入，不断扩大在信息安全和云计算方面的技术领先优势

公司所从事的行业技术密集度较高，技术优势是公司的核心竞争力。公司在应用层信息安全管理技术、云计算领域底层的虚拟化技术方面有深厚的积累。

未来三年，公司将继续坚持较高的研发投入，进行持续的技术创新。技术研

发工作将继续坚持解决信息安全和云计算领域的应用性问题，以解决广大用户的 IT 基础架构中的安全响应智能化、易用性等多方面问题。同时，技术研发还将兼顾相关领域的前沿研究和基础研究，以提升公司技术竞争力，提高公司在相关领域的技术壁垒。

2、将坚持以用户的真实需求为导向，不断推出能真正满足用户需求的产品和解决方案

在产品和解决方案的规划和设计中，公司将更加深入地贯彻“需求导向”，研发的产品规划和设计必须和市场的真实需求相匹配。研发部门设置专人专岗主动收集来自市场一线的需求，主动拜访代理商和最终用户，深入理解用户的 IT 业务和 IT 建设诉求，规划出真正能满足用户需求的产品功能，设计出简单易用、稳定可靠的产品和解决方案。

在供应商选择、产品研发、产品组装、出库检测和交付上线等方面，公司将进一步提升质量控制流程和工序的标准化，坚持精品化，严把质量关，不断改善用户口碑。

3、继续坚持客户导向，快速响应用户诉求，提升用户满意度

公司长期以来坚持客户导向，快速响应客户诉求，不断提升满意度。公司深知唯有不断提升用户满意度，才能提升现有用户的粘度，促进二次甚至多次购买率，同时提高公司在行业用户中的品牌形象，吸引更多用户。

在用户服务方面，公司将不断提升技术服务人员的水平，对代理商和用户遇到的一般问题，通过远程技术支持中心解决；一线技术服务人员将为广大用户提供更为周到的个性化服务。同时，公司将继续加大对核心代理商技术人员的培训，加大技术培训和认证的力度，让更多的代理商技术人员可以为其客户提供服务。

4、坚持渠道化战略，不断加强和优化渠道体系建设

企业级 IT 市场用户极其广泛，凭借公司力量难以实现广大用户的全面覆盖。公司将更加坚决地贯彻渠道化战略，努力向全面渠道化的目标迈进，大力发展有价值的代理商，充分利用代理商资源和力量，实现公司的众多产品和解决方案在广大用户中的推广和覆盖。

公司将设置战略渠道部、行业渠道部和商业渠道部，培养和发展不同规模和

类型的代理商，制定更为丰富的代理商激励政策和利益分享机制，让更多有价值的代理商提升与公司的合作意愿和紧密度，从而更广泛地覆盖用户，提升公司各条产品线的市场占有率。

5、坚持国际化战略，加大国际市场投入和拓展力度

通过近几年的尝试，公司对国际市场、尤其是东南亚信息安全和云计算市场有了一定了解，积累了一定的代理商和客户资源，公司品牌在东南亚 IT 行业具有一定的影响力。

公司将加大在国际市场的投入，着力抓住国际市场相关用户在信息安全和云计算方面的普遍需求，不断推出能满足国际用户的产品和解决方案。此外，公司将以东南亚相关国家和地区作为国际市场拓展的基础，通过完善国际市场的渠道建设，不断渗透中东、非洲、南美等新兴市场，继续尝试北美、欧洲等高端国际市场区域。

6、以“成就员工”为导向，不断培养能满足公司经营发展需要的业务骨干和管理人才

公司所处的行业属于典型的技术密集和智力密集行业，人才是公司竞争成功的根本。公司将继续以关爱员工为企业文化的组成部分，不断改善员工的薪酬和福利待遇，通过待遇和事业机会留住骨干人才。同时关注员工的自我发展诉求，为员工提供广阔的发展通道，完善和健全培训机制，发展和培养出更多满足公司经营和发展需要的人才。

另外，公司将加大人才选拔的力度，通过校园招聘招募广大优秀应届毕业生充实到我们的后备人才队伍中，同时通过社会招聘招募优质的高端人才充实到公司人才队伍中。

六、发行人未来成长的不确定性

（一）成长性风险

软件与信息技术服务行业处于快速发展阶段，是国家鼓励发展的新兴产业，公司专注于为用户提供信息安全、云计算、企业级无线三大业务的产品和解决方案，已经在研发创新、销售网络、市场品牌、人才队伍等方面形成了竞争优势，并持续保持较高的成长性：2015 年度、2016 年度及 2017 年度，公司营业收入分别为 131,875.83 万元、175,004.68 万元和 247,247.45 万元，2015 年至 2017 年营

业收入复合增长率为 36.93%。

公司未来能否保持持续成长，受到宏观经济、产业政策、行业竞争态势、技术研发、市场推广等多个方面的影响，同时，公司也必须不断提升运营能力、管理能力，加大人才队伍建设力度、研发投入力度，以持续保持较强的市场竞争力，培育新的业务增长点。如果上述影响公司持续成长的因素发生不利变化，且公司未能及时采取措施积极应对，将导致公司存在成长性下降或者不能达到预期的风险。

（二）经营业绩下滑的风险

2015 年度、2016 年度及 2017 年度，公司营业收入分别为 131,875.83 万元、175,004.68 万元和 247,247.45 万元，2015 年至 2017 年营业收入复合增长率为 36.93%。公司专注于信息安全、云计算、企业级无线三大业务领域，研发投入、下游市场需求波动直接影响公司的经营业绩。

公司一直重视技术的储备，2015 年、2016 年、2017 年，发行人研发费用分别为 30,326.62 万元、44,580.08 万元、49,000.24 万元，扣除研发费用中股份支付费用后，研发费用（不含股份支付）分别为 28,145.76 万元、35,182.78 万元、47,814.01 万元，占同期营业收入比例分别为 21.34%、20.10%、19.34%。如果公司现阶段的研发投入未能如期产生效益，导致期间费用大幅增加而未通过营业收入的增长予以消化，将可能对短期内的经营业绩产生不利影响。

此外，细分市场规模的变化、细分领域的市场竞争加剧、产品更新换代、新市场需求的培育等因素均可能导致下游市场需求发生波动。如果未来公司现有主要产品市场需求出现持续下滑或市场竞争加剧，同时公司未能及时培育和拓展新的应用市场，将导致公司主营业务收入、净利润面临下降的风险，盈利能力的稳定性和持续性也将受到考验。

（三）市场竞争加剧的风险

公司专注于信息安全、云计算、企业级无线领域，行业前景良好，但公司也面临国内外竞争对手的竞争。在国际方面，大型跨国 IT 巨头具备产业链的优势地位，且资金实力雄厚，正积极拓展国内市场；在国内方面，已有多家企业实现上市融资，并积极开展收购兼并。虽然公司经过十多年的发展，已成为国内信息安全等领域的领先企业，但是由于国内软件与信息技术服务行业的快速发展、市

场规模的持续快速扩大，未来不排除会有更多的企业参与市场竞争。

如果公司未来在技术创新、产品升级、市场推广、销售服务体系构建等方面不能及时满足市场动态变化，或持续保持并增强自身竞争力，公司可能面临市场竞争加剧的风险。

（四）产品销售的季节性风险

报告期内，公司产品的主要用户以企业、政府、金融、电信运营商为主，上述单位通常采取预算管理制度和集中采购制度，一般为下半年制订次年年度预算和投资采购计划，审批通常集中在次年上半年，设备采购招标一般则安排在次年年中或下半年。因此，公司在每年上半年销售、订单相对较少，年中订单开始增加，产品交付则集中在下半年尤其是第四季度。

报告期内，公司营业收入按季度分布情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一季度	37,671.04	15.24%	29,424.74	16.81%	21,127.34	16.02%
二季度	52,692.24	21.31%	33,672.18	19.24%	26,282.67	19.93%
上半年合计	90,363.28	36.55%	63,096.92	36.05%	47,410.01	35.95%
三季度	64,944.85	26.27%	46,523.25	26.58%	34,829.82	26.41%
四季度	91,939.32	37.19%	65,384.51	37.36%	49,636.00	37.64%
下半年合计	156,884.17	63.45%	111,907.76	63.95%	84,465.82	64.05%
合计	247,247.45	100.00%	175,004.68	100.00%	131,875.83	100.00%

从公司各季度营业收入占全年的比重来看，2015年、2016年、2017年公司第四季度营业收入占比均在35%以上。公司的销售收入呈现显著的季节性特征，且主要在第四季度实现，而费用在年度内较为均衡地发生，因此可能会造成公司第一季度、半年度或第三季度出现季节性亏损，投资者不宜以半年度或季度的数据推测全年盈利状况。

（五）产品和服务不能获得相关认证的风险

公司从事的信息安全等相关业务通常需取得计算机信息系统安全专用产品销售许可证等产品认证。虽然公司已安排专人负责业务资质许可及产品、服务认证的申请、取得和维护，但如果未来国家相关认证的政策、标准等发生重大变化，且公司未及时调整以适应相关政策、标准的要求，公司存在业务资质许可及产品、服务认证不能获得相关认证的风险。同时，若公司未来拓展的新业务需通过新的

资质认定，且公司相关业务资质许可及产品、服务认证未能通过相关认证，将对公司开拓新市场造成不利影响。

（六）渠道管理风险

公司销售实行渠道代理销售为主、直销为辅的销售模式。公司产品的目标用户群多、用户的地域及行业分布广，在渠道代理销售模式下公司可借助渠道合作伙伴的营销网络，可实现在不同行业和地区的用户覆盖以及快速的产品导入，提升公司产品的市场占有率。随着公司全面渠道化战略的进一步推进，渠道代理销售的占比将进一步提高。随着公司经营规模的不断扩大，渠道管理的难度也在加大，若公司不能及时提高渠道管理能力，可能对公司品牌 and 产品销售造成一定影响。

（七）技术创新、新产品开发风险

软件与信息技术服务行业技术升级与产品更新换代迅速，发展日新月异，企业必须根据市场发展把握创新方向，持续不断的推进技术创新以及新产品开发，并将创新成果转化为成熟产品推向市场，以适应不断发展的市场需求。

如果公司未来不能对技术、产品和市场的发展趋势做出正确判断，对行业关键技术的发展方向不能及时掌握，致使公司在新技术的研发方向、重要产品的方案制定等方面不能及时做出准确决策，则公司技术创新及新产品开发将存在失败的风险；同时，技术创新及新产品开发需要投入大量资金和人员，通过不断尝试才可能成功，在开发过程中存在关键技术未能突破或者产品具体性能、指标、开发进度无法达到预期而研发失败的风险；此外，公司也存在新技术、新产品研发成功后不能得到市场的认可或者未达到预期经济效益的风险。

（八）知识产权风险

公司目前业务集中在信息安全、云计算、企业级无线领域，均属于知识、技术密集型行业。截至 2018 年 2 月 14 日，公司及子公司拥有专利 190 项、计算机软件著作权 188 项。一方面，由于我国对软件的知识产权保护与美国等发达国家还有一定差距，存在一些软件产品被盗版、专有技术流失或泄密等现象，公司的知识产权存在被侵害的风险。另一方面，虽然公司一直坚持自主创新的研发战略，避免侵犯他人知识产权，但仍不排除某些竞争对手采取恶意诉讼的市场策略，利

用知识产权相关诉讼等拖延公司市场拓展的可能性。

（九）核心技术泄密及核心技术人员流失的风险

经过多年的积累，公司已经形成了较强的自主创新能力，建立了完备的技术体系和高质量的技术人才队伍。一方面，公司积极围绕核心技术申请知识产权；另一方面，公司通过建立完善的研究全过程的规范化管理、健全内部保密制度、技术档案管理制度等相关措施，未来仍不能排除核心技术流失的可能。同时，公司也通过完善薪酬设计、股权激励办法、塑造企业文化等方式，提升员工队伍的凝聚力。在市场竞争中，一旦出现掌握核心技术的人员流失、核心技术信息失密、专利管理疏漏，导致核心技术泄密，公司技术创新、新产品开发、生产经营将受到不利影响。

（十）税收优惠政策风险

报告期内，公司享受的税收优惠主要包括企业所得税优惠、增值税退税。

根据《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税[2012]27号）规定，公司于2013年12月被认定为“国家规划布局内重点软件企业”，公司在2014年度可享受企业所得税10%的优惠税率。根据《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》（财税【2016】49号），公司符合国家规划布局内重点软件企业的要求，公司2015年、2016年、2017年适用重点软件企业10%的优惠税率。此外，公司子公司深信服网络于2011年9月获得《深圳市国家税务局税收优惠登记备案通知书》（深国税南减免备案[2011]413号），深信服网络2014年、2015年减半征收企业所得税，享受12.5%的所得税优惠税率。2016年11月，深信服网络取得《高新技术企业证书》，2016年、2017年享受15%的所得税优惠税率。公司子公司信锐网科于2016年11月取得《高新技术企业证书》，2016年、2017年享受15%的所得税优惠税率。如果国家税收优惠政策发生不利变化、公司以后年度不能符合“国家规划布局内重点软件企业”的要求，或者公司及子公司不能被认定为“高新技术企业”，公司及子公司须按25%的税率缴纳企业所得税，将对公司的经营业绩产生不利影响。

根据国务院2011年2月下发的《进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》（国发[2011]4号文件）和财政部、国家税务总局《关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100号），公司销售自行开发生产的软件产品，按

17%税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3% 的部分实行即征即退政策。2015 年、2016 年、2017 年，公司及子公司增值税退税金额分别为 11,237.01 万元、17,553.62 万元、17,938.51 万元。如果国家相关增值税税收优惠政策发生不利变化，或者公司未能如期收到增值税返还款项，将对公司经营成果产生不利影响。

（十一）募集资金项目实施的风险

本次募集资金主要用于新一代网络安全系列产品、云计算系列产品的研发，上述募集资金使用规划是公司在综合判断行业发展趋势、结合自身发展需求做出的，但是若出现募投项目不能顺利实施、新技术开发进度不达预期、研发遭遇技术瓶颈甚至失败，将对公司进一步提升产品竞争力带来不利影响。

同时，募投项目产品能否被市场接受并达到销售预期，既受市场需求变动、市场竞争状况的影响，又受公司产品推广力度、营销力量、技术支持的配套措施是否到位等因素的制约。一旦出现市场推广效果不佳或市场需求出现新的变化等不利因素，导致相关产品产业化进度放缓或不达预期，将对该等募投项目的实施回报产生不利影响。

七、结论性意见

综合上述分析，软件与信息技术服务行业符合国家经济发展战略和产业政策导向，是国家鼓励发展并大力扶持的行业，前景较好；发行人专注于为用户提供信息安全、云计算、企业级无线相关的产品和解决方案，已经在研发创新、销售网络、市场品牌、人才队伍等方面形成了竞争优势，报告期内，经营业绩取得了稳步增长，综合实力不断提高。本次募集资金的运用主要围绕核心业务，可以进一步增强发行人的成长性。

未来几年在软件与信息技术服务行业持续发展的良好外部环境下，通过自主创新不断巩固和提高各项竞争优势及市场地位，并借助募集资金投资项目的实施，发行人经营业绩将持续增长，未来成长性良好。

(本页无正文,为《中信建投证券股份有限公司关于深信服科技股份有限公司成长性的专项意见》之签字盖章页)

保荐代表人签名: 李林 王万里
李林 王万里

保荐机构法定代表人签名: 王常青
王常青

