

关于山石网科通信技术股份有限公司
首次公开发行股票并在科创板上市的

发行保荐书

保荐机构



（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）

关于山石网科通信技术股份有限公司 首次公开发行股票并在科创板上市的发行保荐书

中国证券监督管理委员会、上海证券交易所：

山石网科通信技术股份有限公司（以下简称“山石网科”、“发行人”或“公司”）拟申请首次公开发行股票并在科创板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”），并已聘请中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）作为首次公开发行股票并在科创板上市的保荐人（以下简称“保荐机构”或“本机构”）。

根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《科创板首发办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称“《保荐办法》”）等法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、上海证券交易所的有关规定，中金公司及其保荐代表人诚实守信，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，并保证本发行保荐书的真实性、准确性、完整性和及时性。

（本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《山石网科通信技术股份有限公司首次公开发行股票招股说明书》中相同的含义）

一、本次证券发行的基本情况

（一）保荐机构名称

中国国际金融股份有限公司

（二）具体负责本次推荐的保荐代表人

本机构指定徐石晏和王楠作为保荐代表人具体负责发行人本次发行上市保荐业务：

徐石晏：于 2014 年取得保荐代表人资格，曾经担任江苏苏博特新材料有限公司首次公开发行股票项目、雅本化学股份有限公司非公开发行股票项目的保荐代表人，在保

荐业务执业过程中严格遵守《保荐办法》等相关规定，执业记录良好。

王楠：于 2012 年 6 月取得保荐代表人资格，曾经担任游族网络股份有限公司非公开发行项目、雅本化学股份有限公司非公开发行项目的保荐代表人，在保荐业务执业过程中严格遵守《保荐办法》等相关规定，执业记录良好。

（三）项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：严焱辉，于 2015 年取得证券从业资格，曾担任云南能源投资股份有限公司发行股份购买资产项目财务主办人，执业记录良好。

项目组其他成员：徐柳、江涛、张林冀、肖澍、王磊、马力

（四）发行人基本情况

公司名称	山石网科通信技术股份有限公司
注册地址	苏州高新区景润路 181 号
山石网科有限注册时间	2011 年 7 月 20 日
整体变更设立股份有限公司时间	2018 年 12 月 24 日
联系方式：	0512-66806966
业务范围：	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。
本次证券发行类型	首次公开发行股票并在科创板上市

（五）发行人与本机构之间的关联关系

1、截至 2018 年 12 月 31 日，本机构自身及本机构下属子公司不存在持有发行人或其持股 5% 以上的主要股东、重要关联方股份的情况；

2、截至 2018 年 12 月 31 日，发行人或其持股 5% 以上的主要股东、重要关联方不存在持有本机构或本机构下属企业股份的情况；

3、截至 2018 年 12 月 31 日，本机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在直接拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

4、中金公司第一大股东为中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”或“上级股东单位”），截至 2018 年 12 月 31 日，中央汇金直接持有中金公司约 55.68% 的股权，同时，中央汇金的下属子公司中国建银投资有限责任公司、建投投资有限责任公司、中国投资咨询有限责任公司各持有中金公司约 0.02% 的股权。根据发行人提供的资料及公开信息资料显示，持有发行人 8.1117% 股份的宜兴光控投资有限公司实际控制人为中国光大控股有限公司（以下简称“光大控股”），光大控股是香港上市公司（证券代码：0165），其间接控股股东为中国光大集团有限公司（以下简称“光大香港”），光大香港为中国光大集团股份公司（以下简称“光大股份”）的全资子公司；光大股份于 2014 年 12 月 8 日正式成立，由财政部和中央汇金共同发起设立，财政部持股比例 44.33%，中央汇金持股比例 55.67%。

中央汇金为中国投资有限责任公司的全资子公司，中央汇金根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，实现国有金融资产保值增值。中央汇金不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。因此，中央汇金的上述持股情况不会对中金公司及其保荐代表人公正履行保荐职责产生任何不利影响。

除此之外，中金公司上级股东单位与发行人或其持股 5% 以上的主要股东、重要关联方之间不存在相互持股的情况，中金公司上级股东单位与发行人持股 5% 以上的主要股东、重要关联方之间不存在相互提供担保或融资的情况。

5、截至 2018 年 12 月 31 日，本机构与发行人之间不存在其他影响保荐机构独立性的关联关系。

综上所述，本机构依据相关法律法规和公司章程，独立公正地履行保荐职责。

（六）本机构的内部审核程序与内核意见

1、内部审核程序

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及本公司质控和内核制度，本机构自项目立项后即由项目执行与质量控制委员会组建对应的质控小组，质控小组对项目风险实施过程管理和控制；内核部组建内核工作小组，与内核委员会共同负责实施内核工作，通过公司层面审核的形式对项目进行出口管理和终端风险控制，履行以公司名义对外提

交、报送、出具或披露材料和文件的最终审批决策职责。

本机构内部审核程序如下：

（1）立项审核

项目组在申请项目立项时，项目执行与质量控制委员会就立项申请从项目执行风险角度提供立项审核意见，内核部从项目关键风险角度提供立项审核意见。

（2）辅导阶段的审核

辅导期间，项目组需向质控小组和内核工作小组汇报辅导进展情况，项目组向中国证监会派出机构报送的辅导备案申请、辅导报告、辅导验收申请等文件需提交质控小组和内核工作小组，经质控小组审核通过并获得内核工作小组确认后方可对外报送。项目组在重点核查工作实施之前，应就具体核查计划与质控小组进行讨论并获得质控小组的确认；后续实际核查过程中如有重大事项导致核查计划的重大调整，也应及时与质控小组进行沟通。如有需重点讨论事项，可由项目组与质控小组、内核工作小组召开专题会议进行讨论。

（3）申报阶段的审核

项目组按照相关规定，将申报材料提交质控小组和内核工作小组，质控小组对申报材料、尽职调查情况及工作底稿进行全面审核，针对审核中的重点问题及工作底稿开展现场核查，对项目组的尽职调查工作底稿进行验收并出具验收意见。质控小组审核完毕后，由项目执行与质量控制委员会组织召开初审会审议并进行问核。初审会后，质控小组出具项目质量控制报告，并在内核委员会会议（以下简称“内核会议”）上就审核情况进行汇报。内核部组织召开内核会议就项目进行充分讨论，就是否同意推荐申报进行表决并出具内核意见。

（4）申报后的审核

项目组将申报材料提交证券监管机构后，项目组须将证券监管机构的历次反馈意见答复及向证券监管机构出具的文件提交质控小组和内核工作小组，经质控小组和内核工作小组审核通过后方可对外报送。

（5）发行上市阶段审核

项目获得核准批文后，项目组须将发行上市期间所有由保荐机构出具的文件提交质控小组和内核工作小组，经质控小组和内核工作小组审核通过后方可对外报送。

（6）持续督导期间的审核

项目组须将持续督导期间以中金公司名义出具的文件提交质控小组和内核工作小组，经质控小组和内核工作小组审核通过后方可对外报送。

2、内核意见

经按内部审核程序对山石网科通信技术股份有限公司本次证券发行的申请进行严格审核，本机构对本次发行申请的内核意见如下：

山石网科通信技术股份有限公司符合首次公开发行股票并在科创板上市的基本条件，申报文件真实、准确、完整，同意上报上海证券交易所审核。

（七）本机构为本次证券发行聘请的第三方情况

为控制项目法律风险，加强对项目法律事项开展的尽职调查工作，本机构已聘请北京市通商律师事务所担任本次证券发行的保荐机构/主承销商律师。保荐机构/主承销商律师持有编号为 31110000E00016266T 的《律师事务所执业许可证》，且具备从事证券法律业务资格。保荐机构/主承销商律师同意接受保荐机构/主承销商之委托，在该项目中向保荐机构/主承销商提供法律服务，服务内容主要包括：协助保荐机构/主承销商完成该项目的法律尽职调查工作，协助起草、修改、审阅保荐机构/主承销商就该项目出具的相关法律文件并就文件提出专业意见，协助保荐机构/主承销商收集、整理、编制该项目相关的工作底稿等。该项目聘请保荐机构/主承销商律师的费用由双方协商确定，并由中金公司以自有资金分期支付给保荐机构/主承销商律师。截至本发行保荐书出具之日，中金公司已支付 40 万元（不含增值税）法律服务费用。

二、保荐机构承诺事项

（一）本机构已按照法律、行政法规和中国证监会、上海证券交易所的规定，对发行人及其发起人、持股 5% 以上的主要股东进行了尽职调查和审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

(二) 作为山石网科通信技术股份有限公司本次发行的保荐机构，本机构：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、上海证券交易所有关证券发行上市的相关规定；

2、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；

3、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；

4、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；

5、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；

6、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；

7、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、上海证券交易所的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会、上海证券交易所依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

三、本机构对本次证券发行的推荐意见

(一) 本机构对本次证券发行的推荐结论

本机构作为山石网科本次发行的保荐机构，按照《公司法》、《证券法》、《科创板首发办法》、《保荐办法》、《保荐人尽职调查工作准则》等法律法规和中国证监会、上海证券交易所的有关规定，通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，并与发行人、发行人律师及发行人审计师经过充分沟通后，认为山石网科具备本次发行的基本条件。因此，本机构同意保荐山石网科本次证券发行。

（二）发行人就本次证券发行履行的决策程序

经核查，发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会、上海证券交易所规定的决策程序，具体如下：

1、2019年3月5日，发行人召开第一届董事会第四次会议，审议通过了《关于山石网科通信技术股份有限公司申请首次公开发行股票并在科创板上市的议案》、《关于山石网科通信技术股份有限公司首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》、《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理首次公开发行股票并在科创板上市有关具体事宜的议案》等与本次证券发行相关的议案，对本次股票发行的具体方案、本次募集资金使用的可行性以及其他必须明确的事项作出了决议，并提请股东大会审议。

2、2019年3月27日，发行人召开2019年第二次临时股东大会，审议通过了《关于山石网科通信技术股份有限公司申请首次公开发行股票并在科创板上市的议案》、《关于山石网科通信技术股份有限公司首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》、《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理首次公开发行股票并在科创板上市有关具体事宜的议案》等议案。

（1）其中《关于山石网科通信技术股份有限公司申请首次公开发行股票并在科创板上市的议案》具体内容如下：

1）发行股票的种类：人民币普通股（A股）；

2）发行股票的面值：每股人民币1元；

3）发行股票的数量：本次拟公开发行股票不超过45,056,000股（行使超额配售选择权之前），不低于本次发行后公司总股本的25%，并授予主承销商不超过前述发行股票股数15%的超额配售选择权。最终发行股票的数量以中国证券监督管理委员会或上海证券交易所等有权监管机构核准并注册的数量为准；

4）发行对象：符合资格的询价对象和符合法律法规规定的自然人、法人及其他投资者（法律法规或监管机构禁止的购买者除外）；

5）发行方式：本次发行全部采取发行新股的方式。本次发行拟采用网下向询价对象配售与网上向符合资格的社会公众投资者定价发行相结合的方式或监管机构认可的其他发行方式（包括但不限于向战略投资者、保荐机构依法设立的相关子公司或者实际

控制保荐机构的证券公司依法设立的其他相关子公司、公司高级管理人员与核心员工设立的专项资产管理计划等法律法规允许的投资者配售股票)；

6) 定价方式：由公司与主承销商根据市场情况等因素，通过向询价对象询价的方式或者法律法规或监管机构认可的其他方式确定发行价格；

7) 承销方式：采取由主承销商或主承销商牵头组成的承销团以余额包销方式承销本次发行的股票；

8) 发行时间：在股东大会决议有效期内选择适当的时机完成本次发行工作，具体发行时间需视境内资本市场状况和有关审批进展情况决定；

9) 拟上市地点：上海证券交易所科创板；

10) 滚存利润分配：本次发行前公司的滚存未分配利润由发行后新老股东按其所持股份比例共享；

11) 决议有效期：本次发行上市有关决议自股东大会审议通过后 24 个月内有效。

(2) 其中《关于山石网科通信技术股份有限公司首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》具体内容如下：

如果公司本次发行上市成功，募集资金扣除发行费用后的净额，根据轻重缓急将主要投资于以下三个项目，分别如下：

- 1) 网络安全产品线拓展升级项目；
- 2) 高性能云计算安全产品研发项目；
- 3) 营销网络及服务体系建设项目。

根据募投项目实际进展，公司在本次募集资金到位前将利用自有资金和银行贷款进行募投项目前期建设，待募集资金到位后，将置换已经投入募投项目建设的自有资金和银行贷款。

若本次发行实际募集资金净额低于拟投入项目资金需求额，募集资金不足部分由公司通过银行贷款等方式自筹解决；若本次募集资金净额超过项目拟使用募集资金金额，公司将严格按照监管要求及公司相关制度管理和使用超募资金。

(3) 其中《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理首次公开发行股票并在科创板上市有关具体事宜的议案》具体内容如下：

1) 根据不时出台或修订的相关法律、法规或规范性文件、中国证券监督管理委员会以及上海证券交易所等监管机构关于本次发行上市政策的变化情况及监管机构意见、市场环境等对本次发行上市方案进行调整并实施，包括但不限于确定具体的发行时间、发行股票数量、发行方式、定价方式、发行对象、发行价格、公司重大承诺事项、战略配售（包括配售比例、配售对象等）、超额配售事宜、网上网下发行数量比例、变更上市地点、其他与本次发行上市方案实施有关的具体事宜以及暂停、终止发行方案的实施等（根据相关法律法规、规范性文件及公司章程的规定必须由股东大会重新表决的事项除外）；

2) 根据本次发行上市方案，就本次发行上市相关事宜向监管机构办理审批、登记、备案、核准、同意、注册等手续；签署、执行、修改、完成向政府、机构、组织等提交各项与本次发行上市有关的所有必要文件；根据需要在本次发行上市前确定募集资金专用账户；

3) 起草、修改、签署、递交、刊发、披露、执行、中止、终止与本次发行上市有关的协议、合同、公告或其他文件（包括但不限于招股意向书、招股说明书、相关关联交易协议、保荐协议、承销协议、战略配售协议、上市协议、中介服务协议等）；聘请保荐人、承销商、律师事务所、会计师事务所、资产评估师、收款银行及其他与本次发行上市有关的中介机构等；决定和支付本次发行上市的相关费用；

4) 对于股东大会、董事会审议通过的公司因本次发行上市的需要而根据法律、法规及其他规范性文件制定、修改的公司章程及其它公司治理文件、公司在科创板上市后三年内稳定股价预案、股东分红回报三年规划、摊薄即期回报及填补措施等申请文件内容，根据相关法律、法规和规范性文件的规定及相关政策的变化情况或监管机构的意见及本次发行上市实际情况进行调整和修改；在股票发行完毕后对公司章程中有关公司注册资本、股权结构等条款作出相应的修改，及向市场监督管理部门等其他相关政府部门办理变更、备案、登记事宜；办理申请股票在证券交易所挂牌上市的有关事宜；

5) 根据本次发行上市方案的实施情况、市场条件、政策调整以及监管机构的意见，在符合法律、法规或规范性文件规定的前提下对募集资金投资项目进行适当变更和调

整，包括但不限于确定募集资金投资项目的投资计划进度，募集资金使用时的具体分配比例；根据募集资金投资项目的实施时机，在募集资金到位前可以自筹资金先行投入，待募集资金到位后置换先行投入的资金等；确定募集资金存放的银行及专用账户，批准、签署本次募集资金投资项目实施过程中的重大合同；

6) 根据本次发行实际情况，向市场监督管理部门等有关监管机构办理公司注册资本变更的登记及备案手续等事宜，向中国证券登记结算有限责任公司办理股份登记结算等事宜，包括但不限于股份发行登记、股份流通锁定等事宜；

7) 在不违反相关法律、法规或规范性文件的情况下，办理其认为与本次发行上市有关的必须、恰当或合适的其他一切事宜，包括但不限于根据法律、法规或规范性文件或监管机构的意见以及本次发行上市的实际需要，作出相关的承诺；

8) 授权有效期：自公司股东大会审议通过本决议之日起 24 个月内有效。

综上，保荐机构认为，发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》以及中国证监会、上海证券交易所规定的决策程序。

(三) 本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本机构对本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

1、发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第（一）项的规定；

2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十三条第（二）项之规定；

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，符合《证券法》第十三条第（三）项之规定；

4、发行人符合中国证监会规定的其他条件，符合《证券法》第十三条第（四）项之规定：中国证监会发布的《科创板首发办法》对于首次公开发行股票并在科创板上市规定了相关具体发行条件，本机构对发行人符合该等发行条件的意见请见下文第（四）部分。

本保荐机构认为，发行人符合《证券法》规定的关于公开发行新股的发行条件。

（四）本次证券发行符合《科创板首发办法》规定的发行条件

1、保荐机构尽职调查情况

本机构按照《保荐人尽职调查工作准则》、《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）、《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）、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号）等法规的要求对发行人的主体资格、规范运行、财务会计等方面进行了尽职调查，查证过程包括但不限于：

（1）本机构按照《保荐人尽职调查工作准则》的要求对发行人的主体资格进行了尽职调查，查证过程包括但不限于：核查了发行人设立至今相关的政府批准文件、营业执照、公司章程、发起人协议、创立大会文件、评估报告、审计报告、验资报告、工商设立及变更登记文件、股本变动涉及的增减资协议、股权变动涉及的股权转让协议、主要资产权属证明、相关董事会和股东大会决议文件、发起人和主要股东的营业执照（或身份证明文件）、发行人开展生产经营所需的业务许可证照或批准等文件资料；对发行人、主要股东和有关政府行政部门进行了访谈，并向发行人律师、审计师和评估师进行了专项咨询和会议讨论。

（2）本机构按照《保荐人尽职调查工作准则》的要求对发行人的规范运行进行了尽职调查，查证过程包括但不限于：查阅了发行人的公司章程、董事会、监事会和股东大会会议事规则和相关会议文件资料、董事会专门委员会会议事规则、独立董事制度、董事会秘书制度、总经理工作制度；取得了发行人的书面声明和相关政府部门出具的证明，并走访了相关政府部门；查阅了发行人内部审计和内部控制制度及投资、对外担保、资金管理等内部规章制度；核查了发行人管理层对内控制度的自我评估意见和会计师的鉴证意见；向董事、监事、独立董事、董事会秘书、高管人员、内部审计人员进行了访谈；向发行人律师、审计师进行了专项咨询和会议讨论。

（3）本机构按照《保荐人尽职调查工作准则》、《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）、《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）、

《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号）等法规的要求对发行人的财务会计进行了尽职调查，查证过程包括但不限于：对经审计的财务报告及经审核的内部控制鉴证报告以及其他相关财务资料进行了审慎核查；就发行人报告期内收入构成变动、主要产品价格变动和销量变化、财务指标和比率变化，与同期相关行业、市场和可比公司情况进行了对比分析；查阅了报告期内重大购销合同、主要银行借款资料、股权投资相关资料、对外担保的相关资料、仲裁、诉讼相关资料、主要税种纳税资料以及税收优惠或财政补贴资料；就发行人财务会计问题，本机构与发行人财务人员和审计师进行密切沟通，并召开了多次专题会议。

针对发行人持续盈利能力，本机构通过查阅行业研究资料和统计资料、咨询行业分析师和行业专家意见、了解发行人竞争对手情况等途径进行了审慎的调查分析和独立判断，并就重点关注的问题和风险向发行人管理层、核心技术人员和业务骨干、主要客户和供应商进行了访谈。

2、保荐机构核查结论

经对发行人的尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

（1）发行人的前身为山石网科有限。山石网科有限系香港山石出资设立的有限责任公司，于2011年7月20日设立，其设立时的名称为“苏州山石网络有限公司”，注册资本为1,000万美元。

2011年7月15日，苏州国家高新技术产业开发区经济发展和改革局作出《关于同意设立苏州山石网络有限公司的批复》，同意香港山石出资设立苏州山石网络有限公司。

2011年7月15日，山石网科有限取得了江苏省人民政府核发的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

2011年7月20日，山石网科有限取得江苏省苏州工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

2011年10月13日，苏州东信会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（苏东信验字（2011）663号），截至2011年10月12日，山石网科有限已收到香港山石以货币出资形式缴纳的注册资本合计1,000万美元。

依据致同2018年12月20日出具的《山石网科通信技术有限公司二〇一八年一至

十一月审计报告》(致同审字(2018)第110ZC8405号),确认截至2018年11月30日,山石网科有限经审计的净资产为人民币285,257,606.27元。

天健兴业于2018年12月20日就山石网科有限整体变更设立股份公司事宜出具了《资产评估报告》(天兴苏评报字(2018)第0125号),截至2018年11月30日,山石网科有限的股东全部权益价值评估值为31,790.04万元。

2018年12月20日,山石网科有限召开董事会会议,同意山石网科有限整体变更为股份有限公司,以截至2018年11月30日经审计的归属于母公司的净资产人民币285,257,606.27元为基础,按1:0.4738的比例折合为整体变更后的发行人的股份总数135,167,454股,每股面值为人民币1元,剩余部分150,090,152.27元作为资本公积,由全体发起人按出资比例共享。

2018年12月20日,山石网科有限全体股东作为拟设立股份公司的发起人,共同签署了《发起人协议》、公司章程。

2018年12月23日,致同出具《山石网科通信技术股份有限公司(筹)验资报告验资报告》(致同验字[2018]第110ZC0320号),对发行人整体变更设立股份有限公司的出资情况进行验证。

2018年12月23日,发行人召开第一次股东大会,审议通过了山石网科有限整体变更为股份有限公司的相关议案、公司章程及其他内部制度。

2018年12月24日,苏州市工商行政管理局出具《外商投资公司准予变更登记通知书》,同意核准山石网科通信技术股份有限公司名称、企业类型、营业期限、注册资本变更。同日,苏州市工商行政管理局核准山石网科有限整体变更为股份有限公司的工商变更登记,并向发行人核发变更为股份有限公司后的《营业执照》。

2019年1月7日,山石网科取得苏州国家高新技术产业开发区商务局出具的《外商投资企业变更备案回执》(编号:苏高新商外备201900006)。

股东大会为发行人的权力机构;董事会对股东大会负责,下设战略委员会、审计委员会、提名与薪酬委员会;总经理对董事会负责,下设公司具体职能部门。监事会是公司的监督机构,对公司董事、高级管理人员行使监督职能。

经核查,发行人符合《科创板首发办法》“第二章 发行条件”第十条的规定。

(2) 致同会计师事务所(特殊普通合伙)出具了标准无保留意见的《山石网科通信技术股份有限公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度审计报告》，审计意见为：“我们审计了山石网科通信技术股份有限公司(以下简称山石网科公司)财务报表，包括 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日的合并及公司资产负债表，2016 年度、2017 年度、2018 年度的合并及公司利润表、合并及公司现金流量表、合并及公司股东权益变动表以及相关财务报表附注。我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了山石网科公司 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日的合并及公司财务状况以及 2016 年度、2017 年度、2018 年度的合并及公司的经营成果和现金流量。”

致同会计师事务所(特殊普通合伙)出具了无保留结论的《山石网科通信技术股份有限公司内部控制鉴证报告》，认为“山石网科公司于 2018 年 12 月 31 日在所有重大方面有效地保持了按照《企业内部控制基本规范》建立的与财务报表相关的内部控制。”

经核查，发行人符合《科创板首发办法》“第二章 发行条件”第十一条的规定。

(3) 发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：

1) 资产完整性，业务及人员、财务、机构独立性，同业竞争及关联交易情况

① 资产完整性，业务及人员、财务、机构独立性

发行人严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，逐步建立健全了法人治理结构。发行人在资产、人员、财务、机构和业务等方面与持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业相互独立，具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。

发行人在资产、人员、财务、机构和业务等方面的独立运行情况如下：

A、资产完整性

发行人系由山石网科有限整体变更设立，承继了原有限责任公司所有的资产、负债及权益，发行人具备与经营有关的业务体系及主要相关资产，公司的资产产权清晰。公司合法拥有与生产经营有关的主要设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，对其所有资产具有完全的控制支配权，不存在资产、资金被股东占用而损害公司利益的情况。

B、人员独立性

发行人董事、监事、高级管理人员均按照《公司法》、《公司章程》等有关规定通过合法程序产生，不存在主要股东超越发行人董事会和股东大会作出人事任免决定的情况。

发行人的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在持股 5% 以上的主要股东及其控制的企业中担任除董事、监事以外的其他职务，不在持股 5% 以上的主要股东及其控制的企业领薪；发行人的财务人员不在持股 5% 以上的主要股东及其控制的企业中兼职或领薪。

C、财务独立性

发行人设立后，已依据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》的要求建立了一套独立、完整、规范的财务会计核算体系和财务管理制度，并建立健全了相应的内部控制制度，能够独立作出财务决策。发行人设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员，具有规范的财务会计制度和对分、子公司的财务管理制度；公司在银行独立开立账户，拥有独立的银行账号，未与持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业共用银行账户；作为独立的纳税人，公司依法独立进行纳税申报和履行纳税义务；公司独立对外签订合同，不存在与持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业共用银行账户或混合纳税的情形。

D、机构独立性

发行人依法设立股东大会、董事会、监事会及总经理负责的管理层，建立了完整、独立的法人治理结构，并规范运作。公司已建立了适应自身发展需要和市场竞争需要的经营管理职能机构，各机构按照《公司章程》及各项规章制度独立行使职权。该等职能机构与持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业之间不存在上下级关系。公司具有独立设立、调整各职能部门的权力，不存在与持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业机构混同的情形。公司与持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业在办公机构和生产经营场所实现有效分离，不存在混合经营、合署办公的情况。

E、业务独立性

发行人的经营范围已经工商行政管理部门核准，发行人可自主开展业务活动。发行

人的业务独立于持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业，与持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业之间不存在构成重大不利影响的同业竞争，以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

发行人拥有从事独立的业务经营、研发、销售部门，拥有独立从事业务经营、研发、销售的能力，对持股 5% 以上的主要股东及其控制的其他企业不存在依赖。

② 同业竞争情况

发行人目前无控股股东和实际控制人。截至 2018 年 12 月 31 日，发行人持股 5% 以上的主要股东控制的企业不存在以任何形式直接或间接从事与公司相同或相似业务的情况，不存在同业竞争。

发行人持股 5% 以上的主要股东已出具《避免同业竞争的承诺函》如下：

“一、截至本承诺函出具之日，本人/本企业/本公司及本人/本企业/本公司控制的企业没有，将来亦不会在中国境内外，以任何方式从事任何与山石网科及其控股子公司相同或相似的业务。

二、如果本人/本企业/本公司或及本人/本企业/本公司控制的企业发现任何与山石网科或其控股子公司主营业务相同或相似的新业务机会，将立即书面通知山石网科，并尽力促使该等业务机会按合理和公平的条款及条件首先提供给山石网科或其控股子公司，由山石网科及其控股子公司在相同条件下优先收购、许可使用或以其他方式受让或允许使用有关业务所涉及的资产或股权。

三、自本承诺函出具之日起，本人/本企业/本公司承诺赔偿山石网科或其控股子公司因本人/本企业/本公司或本人/本企业/本公司控制的企业因违反本承诺函任何条款而遭受的直接损失。

四、本承诺函项下之承诺为不可撤销且持续有效，本承诺函有效期自签署之日起至下列日期中的较早日期终止：（1）承诺人不再直接或间接持有山石网科 5% 以上股份之日；或（2）山石网科终止在中国境内证券交易所上市之日。”

③ 关联交易情况

根据《公司法》、《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》等相关规定，鉴

于发行人无控股股东、实际控制人，因此持有发行人 5% 以上股份的股东及其一致行动人比照控股股东、实际控制进行关联方的核查与披露。报告期内，除内部重组外，公司与关联方的关联交易包括关键管理人员薪酬和对关联方的借款，除 2016 年度因公司盈利较少导致关键管理人员薪酬占利润总额的比例较高外，2017 年度及 2018 年度，关键管理人员薪酬及关联借款产生的利息对经营成果的影响较小。

发行人设立后，发行人通过了《公司章程》、《关联交易管理办法》等制度性文件进一步完善和明确了发行人的关联交易决策及定价机制，并予以严格履行，确保发行人发生的关联交易公平、公正、定价公允、合理，不存在损害股份公司及其他股东利益的情形。发行人已召开董事会和股东大会审议通过了《关于对山石网科通信技术股份有限公司 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日关联交易进行确认的议案》，确认报告期内的该等关联交易事项不存在损害公司及中小股东利益的情形。

公司独立董事对 2016 年至 2018 年的关联交易履行的审议程序发表了如下意见：2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日期间，公司与关联方之间的关联交易均按照当时有效的法律法规及公司章程的有关规定履行了必要的批准程序，遵循了公平合理的原则，关联交易价格公允，决策程序合法有效，不存在损害公司股东利益的行为。公司与关联方之间的关联交易不存在损害公司及公司股东利益的情况，也不存在通过关联交易操纵公司利润的情形。本人同意将公司关联交易事项提交董事会及股东大会审议确认。

2) 发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定性

①发行人的主营业务为提供包括边界安全、云安全、内网安全、数据安全、智能分析管理在内的网络安全产品及服务，最近 2 年内发行人的主营业务没有发生重大不利变化。

②最近 2 年内，发行人董事、监事、高级管理人员及核心技术人员稳定，没有发生重大不利变化，具体变动情况如下：

A、近两年董事变动情况

截至 2017 年 1 月 1 日，山石网科有限不设董事会，设 1 名执行董事，执行董事为罗东平。2017 年 1 月 1 日至本发行保荐书签署之日，发行人的董事变动情况如下：

2018 年 3 月 31 日，香港山石作出股东决定，同意原执行董事罗东平的辞任。同日，

山石网科有限召开董事会会议，决定山石网科有限由设执行董事变更为设立董事会，董事会的规模以及人选产生方式等有关内容由公司章程进行规定，本次会议同意选举罗东平担任山石网科有限董事长。根据公司章程，山石网科有限董事会成员由各投资方委派，各投资方分别委派罗东平、田涛、邓锋、孟爱民、王琳、冯晓亮、尚喜鹤等 7 人担任董事，组成山石网科有限董事会。

2018 年 12 月 23 日，发行人召开第一次股东大会，选举罗东平、田涛、邓锋、孟爱民、王琳、冯晓亮、尚喜鹤 7 人担任发行人第一届董事会非独立董事。同日，山石网科召开第一届董事会第一次会议，选举罗东平为第一届董事会董事长。

2019 年 1 月 25 日，田涛因个人原因向公司董事会提出辞任山石网科董事职位。

2019 年 1 月 31 日，山石网科召开第一届董事会第二次会议，同意提名李军、孟亚平和陈伟为山石网科第一届董事会独立董事候选人。2019 年 2 月 15 日，山石网科召开 2019 年第一次临时股东大会，选举李军、孟亚平和陈伟担任第一届董事会独立董事。

B、近两年监事变动情况

截至 2017 年 1 月 1 日，山石网科有限不设监事会，设 1 名监事，为刘向明。2017 年 1 月 1 日至本发行保荐书签署之日期间，本公司近两年监事变动情况如下：

2018 年 3 月 31 日，香港山石作出股东决定，同意原监事刘向明的辞任。同日，根据公司章程，山石网科有限股东 Alpha Achieve 提名曹红民担任山石网科有限监事。

2018 年 12 月 23 日，发行人召开职工代表大会 2018 年第一次会议，同意选举郑丹为职工代表监事；2018 年 12 月 23 日，发行人召开第一次股东大会，选举曹红民、谭浩担任山石网科第一届监事会监事，与郑丹共同组成山石网科第一届监事会。同日，发行人召开第一届监事会第一次会议，选举曹红民担任山石网科第一届监事会主席。

C、近两年高级管理人员变动情况

2017 年初，公司总经理为罗东平。尚喜鹤、蒋东毅、刘向明、欧红亮、杨庆华实际履行公司副总经理职责。

2018 年 3 月 31 日，山石网科有限作出董事会决议，继续聘任罗东平担任公司总经理。尚喜鹤、蒋东毅、刘向明、欧红亮、杨庆华、张霞实际履行公司副总经理职责。

2018年12月23日，召开第一届董事会第一次会议，聘任罗东平担任山石网科总经理，聘任尚喜鹤、蒋东毅、刘向明、欧红亮、杨庆华、张霞担任公司副总经理，聘请尚喜鹤担任公司董事会秘书、财务负责人。

D、近两年核心技术人员变动情况

2017年1月1日至2018年12月31日期间，公司核心技术人员为蒋东毅和刘向明，未发生变动。

E、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员变动的原因及对公司的影响

发行人近两年董事、监事及高级管理人员的变动系因公司经营管理的需要而进行的正常变动，履行了必要的法律程序，符合相关法律、法规和《公司章程》的规定。因此，最近两年，公司董事、监事、高级管理人员未发生重大变化。

③最近2年内，发行人无实际控制人且未发生变更。

截至本发行保荐书出具之日，公司股权结构较为分散，单个股东单独或者合计持有或控制的股份数量均未超过公司总股本的30%，且依其持有的股份所享有的表决权不足以对股东大会的决议产生重大影响，因此发行人无控股股东。

自2017年1月1日至本发行保荐书出具之日，由于：（1）山石网科现有股东中无任何一方持有50%以上的股份；（2）无任何一方股东能够基于其所持的表决权股份或提名的董事在董事会中的席位单独决定山石网科股东（大）会或董事会的审议事项；（3）各股东方就公司事务均独立行使股东权利，任何一方股东均无法单独作出山石网科公司事项的决策；（4）无任何一方股东能够实际支配或决定公司的重大经营决策、重要人事任命等事项。因此，山石网科无实际控制人，且前述情况在最近2年内未发生变化。

④根据股东出具的股东调查表，并经查询国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、全国法院被执行人信息查询网等公开信息，发行人持股5%以上的主要股东所持发行人股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

经核查，发行人符合《科创板首发办法》“第二章 发行条件”第十二条的规定。

3) 发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，

重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

①根据发行人提供的商标注册证及在中国商标核查以及国家商标局出具的查询结果，截至本发行保荐书出具之日，发行人及其境内子公司已取得由国家商标局核发商标注册证的注册商标共 65 项；根据发行人提供的专利证书及在国家知识产权局网站核查以及国家知识产权局出具的查询结果，截至本发行保荐书出具之日，发行人及其境内子公司已取得由国家知识产权局核发专利证书的专利共 33 项。根据发行人承诺并经核查，发行人及其境内子公司拥有的主要财产权属明确，不存在产权纠纷或潜在纠纷。

②截至 2018 年 12 月 31 日，公司合并报表口径资产负债率为 44.25%，净利润为 6,891.17 万元，利息保障倍数为 38.88，发行人不存在重大偿债风险。

③根据发行人及其境内子公司的确认，并经在中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、全国法院被执行人信息查询网网站的核查，截至 2018 年 12 月 31 日，发行人及其境内子公司不存在尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件。

④我国一直对网络安全产业高度重视，相继出台各项政策措施支持网络安全产业发展，2003 年即发布《国家信息化领导小组关于加强信息安全保障工作的意见》。2014 年 2 月，中央网络安全和信息化领导小组成立，标志着信息安全在我国已经上升至国家战略层面。2017 年 6 月，《中华人民共和国网络安全法》正式实施，为网络安全工作提供切实的法律保障。自 2001 年起，我国“十五”、“十一五”、“十二五”、“十三五”连续四个五年规划均将信息安全保障体系建设列为重要内容。2016 年 12 月，工信部发布《软件和信息技术服务业发展规划（2016—2020 年）》明确提出到“十三五”末信息安全产业规模将达到 2,000 亿元，年均增长率达 20% 以上的目标，远超全行业平均 13% 的增速。在相关政策指引的推动下，我国持续完善网络安全保障措施，网络安全防护水平进一步提升，未来行业发展空间和潜力可期。

经过行业内数十年的耕耘及积累，公司得到了国内金融、电信运营商、互联网、政府、教育等行业高端客户群的认可。自身的产品和服务品质、研发创新能力及响应速度等多维度综合能力的结合，使公司拥有了广泛优质的客户群体。在国家不断加大对网络安全技术和商业安全性投入的趋势下，山石网科成为网络安全领域的优质厂商。

因此，发行人不存在经营环境已经或将要发生的重大变化等对持续经营有重大影响的事项。

(4) 发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。最近 3 年内，发行人及其持股 5% 以上的主要股东、董事、监事和高级管理人员的合规情况。

1) 发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策

网络安全行业作为国家安全体系中的重要战略发展产业，近年来得到了国家的重点发展和大力扶持，为了促进其发展，国家颁布了《网络安全法》，《网络安全等级保护基本要求》、《关键信息基础设施安全保护条例》、《个人信息保护法》和《数据安全法》等一系列法规和政策即将陆续颁布实施，在投融资、税收、产业技术、收入分配、人才和知识产权保护等方面提供了政策扶持和保障。

山石网科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。发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

2) 发行人及其持股 5% 以上的主要股东合规情况

根据发行人及其持股 5% 以上的主要股东的确认，并经在中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、全国法院被执行人信息查询网网站的核查，截至 2018 年 12 月 31 日，发行人及其持股 5% 以上的主要股东不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

3) 董事、监事和高级管理人员合规情况

根据发行人董事、监事和高级管理人员的确认，并经在中国裁判文书网、国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网、全国法院被执行人信息查询网、中国证监会官网、上海证券交易所官网、深圳证券交易所官网的核查，截至 2018 年 12 月 31 日，发行人董事、监事和高级管理人员不存在最近 3 年内受到中国证监会行政处罚，或者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

论意见等情形。

经核查，发行人符合《科创板首发办法》“第二章 发行条件”第十三条的规定。

综上所述，经核查，本次发行符合中国证监会规定的发行条件。

（五）关于发行人及其持股 5% 以上的主要股东等责任主体做出的承诺及约束措施事项的核查意见

根据中国证监会于 2013 年 11 月 30 日发布的《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（证监会公告[2013]42 号，以下简称“《意见》”）等相关文件的要求，发行人、持股 5% 以上的主要股东、全体董事、监事、高级管理人员做出的公开承诺内容合法、合理，失信补救措施及时有效，符合《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》等法规的规定。

（六）关于发行人落实《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》有关事项的核查意见

根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的要求，发行人已召开第一届董事会第四次会议以及 2019 年第二次临时股东大会，审议通过了关于《山石网科通信技术股份有限公司首次公开发行股票摊薄即期回报及填补措施》的议案。

发行人全体董事、高级管理人员已出具承诺：

1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害山石网科利益；

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用山石网科资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺山石网科董事会或提名与薪酬委员会制定的薪酬制度与山石网科填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、若山石网科后续推出公司股权激励计划，本人承诺拟公布的山石网科股权激励的行权条件与山石网科填补被摊薄即期回报措施的执行情况相挂钩；

6、有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给山石网科或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对山石网科或者投资者的补偿责任；

7、本承诺函出具日后，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

作为填补回报措施相关责任主体之一，本人承诺全面、完整、及时履行上述承诺。若本人违反上述承诺，给山石网科或股东造成损失的，本人愿意：（1）在股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉；（2）依法承担对山石网科及其股东造成的损失；（3）无条件接受中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关监管措施。

发行人持股 5% 以上的主要股东已出具承诺：本人/本企业/本公司承诺不越权干预山石网科经营管理活动，不侵占山石网科利益；如违反承诺，本人/本企业/本公司愿意承担相应的法律责任。

经核查，保荐机构认为，发行人所预计的即期回报摊薄情况合理，填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的相关规定，亦符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

（七）关于发行人私募投资基金股东登记备案情况的核查意见

1、发行人的股东构成情况

截至本发行保荐书出具之日，发行人的股权结构如下表所示：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	持股比例
1	Alpha Achieve	30,522,850	22.58%
2	田涛	13,403,662	9.92%
3	苏州元禾	13,149,771	9.73%
4	国创开元	11,859,118	8.77%
5	宜兴光控	10,964,397	8.11%
6	北京奇虎	5,406,698	4.00%
7	罗东平	4,825,318	3.57%

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	持股比例
8	童建	3,705,369	2.74%
9	山石行健	3,687,723	2.73%
10	苏州聚新	3,127,521	2.31%
11	Jack Haohai Shi	2,680,733	1.98%
12	莫宁	2,627,118	1.94%
13	刘向明	2,609,246	1.93%
14	普道投资	2,303,336	1.70%
15	周蓉	2,055,228	1.52%
16	山石水归	1,975,298	1.46%
17	惠润富蔚	1,957,836	1.45%
18	宜和天顺	1,833,423	1.35%
19	苏州北极光	1,787,155	1.32%
20	山石合冶	1,529,699	1.13%
21	山石器识	1,519,734	1.12%
22	山石大风	1,510,334	1.12%
23	山石载物	1,345,335	1.00%
24	V V NETWORKS	1,334,049	0.99%
25	Hillstone Investment	1,320,413	0.99%
26	智源投资	1,272,386	0.94%
27	伟畅投资	1,044,572	0.77%
28	博彦嘉铭	783,134	0.58%
29	Hillstone Management	701,273	0.52%
30	苏州锦丰	652,612	0.48%
31	博嘉泰惠	609,105	0.45%
32	苏州聚坤	446,789	0.33%
33	苏州聚新二号	383,889	0.28%
34	汲华	142,972	0.11%
35	Hwang Yichien	89,358	0.07%
	合计	135,167,454	100.00%

2、发行人股东中的私募投资基金情况

保荐机构认为，发行人现有的 26 家机构股东中，14 家机构股东不属于私募投资基金，无需进行相关登记及备案程序，具体情况如下：

序号	股东名称	是否属于备案范围	管理人	基金备案情况		基金管理人登记情况	
				日期	编号	日期	编号
1	Alpha Achieve	否	-	-	-	-	-
2	北京奇虎	否	-	-	-	-	-
3	山石行健	否	-	-	-	-	-
4	普道投资	否	-	-	-	-	-
5	山石水归	否	-	-	-	-	-
6	宜和天顺	否	-	-	-	-	-
7	山石合冶	否	-	-	-	-	-
8	山石器识	否	-	-	-	-	-
9	山石大风	否	-	-	-	-	-
10	山石载物	否	-	-	-	-	-
11	V V NETWORKS	否	-	-	-	-	-
12	Hillstone Investment	否	-	-	-	-	-
13	Hillstone Management	否	-	-	-	-	-
14	苏州锦丰	否	-	-	-	-	-

(1) 山石行健、山石合冶、山石大风、山石器识、山石载物、山石水归为员工持股平台，均为员工自有资金，不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，未委托基金管理人管理其资产，亦未受托成为基金管理人管理资产，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，不需履行私募投资基金管理人登记或私募投资基金备案程序。

(2) 根据北京奇虎、普道投资、宜和天顺、苏州锦丰出具的书面承诺并经核查，前述股东不存在以非公开方式向投资者募集资金的情形；其资产未委托基金管理人进行管理，不存在支付基金管理费的情况，亦未受托管理任何私募投资基金，不属于《私募基金管理办法》和《私募基金登记备案试行办法》规定的私募投资基金管理人或私募投资基金，无需办理私募投资基金管理人登记或私募投资基金备案手续。

(3) Alpha Achieve、V V NETWORKS、Hillstone Investment、Hillstone Management 系境外公司，不属于《私募基金管理办法》和《私募基金登记备案试行办法》规定的私募投资基金管理人或私募投资基金，无需办理私募投资基金管理人登记或私募投资基金备案手续。

据此，上述 14 家机构股东均不属于《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管理办法（试行）》所指的私募投资基金，无需履行相关备案登记程序。

3、发行人私募投资基金股东及其管理人备案登记情况

保荐机构经核查认为：发行人其余 11 家机构股东属于《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管理办法（试行）》所指的私募投资基金，1 家机构股东属于私募投资基金管理人，需要履行相关备案登记程序。

序号	股东名称	是否属于备案范围	管理人	基金备案情况		基金管理人登记情况	
				日期	编号	日期	编号
1	苏州元禾	是	苏州工业园区元禾重元股权投资基金管理有限公司	2015.09.30	S66069	2014.04.09	P1000720
2	国创开元	是	国开开元股权投资基金管理有限公司	2014.05.04	SD1890	2014-05-04	P1001776
3	苏州聚新	是	苏州高新创业投资集团太湖金谷资本管理有限公司	2015-11-18	S85316	2016-07-04	P1032059
4	惠润富蔚	是	北京征和惠通基金管理有限公司	2018-10-29	SER036	2015-01-29	P1007498
5	苏州北极光	是	苏州同源创业投资管理有限公司	2015-10-12	S81878	2014-04-09	P1000749
6	智源投资	是	苏州胡杨林资本管理有限公司	2019-01-21	SEX313	2015-01-07	P1005883
7	伟畅投资	是	樟树市锦钧投资管理中心（有限合伙）	2017-04-08	SS0416	2017-01-12	P1060838
8	博彦嘉铭	是	宁波嘉铭浩春投资管理有限责任公司	2017-02-08	SM7496	2015-08-26	P1021691
9	博嘉泰惠	是	宁波嘉铭浩春投资管理有限责任公司	2018-07-04	SCV565	2015-08-26	P1021691
10	苏州聚坤	是	苏州市聚坤投资管理有限公司	2015-09-21	S80165	2015-08-20	P1021286
11	苏州聚新二号	是	苏州高新创业投资集团太湖金谷资本管理有限公司	2018-07-18	SCY166	2016-07-04	P1032059
12	宜兴光控	是	-	-	-	2015-07-01	P1016839

4、核查意见

经保荐机构核查发行人提供的相关基金管理人登记证明、基金备案证明、中国证券投资基金业协会公示信息并根据相关股东的说明，截至本发行保荐书出具之日，私募投资基金股东及其管理人已根据《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管理办法（试行）》规定，在中国证券投资基金业协会进行了私募基金备案和私募基金管理人登记。

（八）发行人聘请其他第三方的情况

根据发行人出具的说明，发行人除依法聘请中金公司担任本项目保荐机构/主承销商、聘请北京市金杜律师事务所担任本项目的发行人律师、聘请致同会计师事务所（特殊普通合伙）担任本项目的会计师事务所/验资机构、聘任北京天健兴业资产评估有限公司担任本项目的资产评估机构外，不存在为本项目有偿聘请其他第三方机构的行为。

（九）发行人存在的主要风险

1、技术风险

（1）新产品的研发风险

报告期内，公司的主要收入来源于边界安全、云安全相关产品和服务，公司未来将在现有业务的基础上，积极布局其它网络安全领域，拓展公司的主营业务。公司已经开始新产品的研发工作，进行了一定的资金、人员和技术投入。由于对行业发展趋势的判断可能存在偏差，并考虑到新产品的研发、生产和市场推广存在一定的不确定性，公司可能面临新产品研发失败或销售不及预期的风险，从而对公司业绩产生不利的影响。

（2）技术不能保持先进性的风险及相关技术迭代风险

尽管公司一直致力于科技创新，力争保持在网络安全领域的技术领先优势，但不排除国内外竞争对手或潜在竞争对手率先在相关领域取得重大突破，而推出更先进、更具竞争力的技术和产品，或出现其他替代产品和技术，从而使本公司的产品和技术失去领先优势。

1) 云安全产品技术迭代风险

近年来我国云计算行业呈现高速发展，随着国家对网络安全立法的不断完善，对云数据中心的安全防护标准和措施在不断升级演进。现阶段，公司云安全产品线发展历史

较短，收入占比和市场占有率仍有待提高。若公司未来未能及时准确的把握和判断云安全市场未来发展方向，研发成果未能得到有效商业化转换或市场接受程度降低，可能会对公司未来云安全产品及技术的市场竞争了产生一定程度的影响，进而带来技术发展滞后或被迭代的风险。

2) Web 应用防火墙技术迭代风险

以保护 Web 相关应用为目的的 Web 应用防火墙，其核心技术是对 Web 应用流量进行扫描、解析相关的协议，识别其中的安全风险并进行处理。无论是传统网路还是云计算环境，Web 相关的基础技术（如 HTTP/HTTPS 协议、HTML 等）都是应用实现的基础技术。无论基础网络架构如何变化，运行在基础网络上的应用及其相关的安全问题都需要 WAF 相关的核心技术来解决。相较下一代防火墙等产品，公司 Web 应用防火墙产品研发历史较短，技术积累有限。公司虽拥有较强的技术研发实力和市场敏锐度，未来特定领域的 Web 应用防火墙技术发展仍存在一定不确定性。因此公司 Web 应用防火墙的相关产品和技术存在一定技术迭代风险。

3) 应用交付技术迭代风险

应用交付产品是基于应用使用的协议进行应用负载的均衡。应用交付产品可以在单机系统处理能力不足的情况下，快速扩展应用处理能力，从而抵御应用系统单点故障的问题。虽然应用基础协议相对稳定，然而随着云计算技术将向容器化、混合云方向不断发展，应用本身具有多变性并快速迭代的属性。如果产品研发和销售未能适应应用的变化速度，公司未来应用交付相关产品和技术将存在一定快速迭代的风险。

(3) 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信息安全服务资质和计算机信息系统安全专用产品销售许可证，相关产品和系统还需要经过严格的测评认证。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，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，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。

北京山石持有的《无线电发射设备型号核准证》已在 2019 年 6 月 13 日到期，截至本发行保荐书签署之日，该等资质的续期工作尚未完成，具体原因系相关产品检测时间延长。截至本发行保荐书签署之日，北京山石已经完成相关产品检测，相关检测报告已提交主管部门审查确认。针对已经签订的涉及该资质的合同，发行人均已履行发货义务；发行人承诺，发行人不会在完成该等资质续期之前，生产或者销售涉及该资质的任何产品，不会签订涉及该资质的任何合同。该等资质涉及产品 2018 年度销售收入约 150 万元，未完成续期的情形对公司经营状况影响较小。

2、经营风险

（1）市场竞争风险

经过多年发展，公司在边界安全、云安全领域已经处于国内领先地位，占有了相对稳固的市场份额并树立了良好的品牌形象。但随着用户对网络安全产品及服务的需求不断增长，行业内原有竞争对手规模和竞争力的不断提高，加之新进入竞争者逐步增多，可能导致公司所处行业竞争加剧。虽然市场总体规模在未来相当长一段时间内仍将以较快的速度扩大，为公司提供了获取更大市场份额的机会，但如果公司在市场竞争中不能有效保持技术领先水平，不能充分利用现有的市场影响力，无法在当前市场高速发展的态势下迅速扩大自身规模并增强资金实力，公司将面临较大的市场竞争风险，有可能导致公司的市场地位出现下滑。

（2）产品集中风险

边界安全相关产品及服务是公司优势所在，也是公司收入和利润的主要来源。2018 年边界安全产品及服务收入占公司当期主营业务收入的比重超过 90%。公司近年来已加大研发和创新力度，在云安全、数据中心安全领域已储备多项新产品和解决方案。但如果短期内由于宏观经济波动、行业不景气或出现替代产品导致边界安全相关市场需求下降，则公司的财务状况将受到不利影响。

（3）人才流失风险

公司专注于网络安全领域前沿技术的创新，在边界安全、云安全等方向形成了具有自身特色的核心竞争力，并培养了一批专业技术人才。公司制定了合理有效的激励机制，高级管理人员和核心技术人员稳定，并同主要研发及技术人员签订了保密协议。公司的

核心技术并未严重依赖个别技术人员,但不排除掌握核心技术的部分人员不稳定所导致的人才流失风险。

(4) 销售渠道风险

公司主要产品采用直销和渠道代理销售相结合的销售模式。2016年至2018年,公司渠道销售收入占主营业务收入的比重分别为83.57%、85.50%和89.51%。由于公司的经销商数量较多,地域分布较为分散,也增加了公司对渠道代理商管理的难度。如果个别代理商在销售公司产品过程中违反了有关法律法规,或在销售价格及售后服务等方面未按公司规定执行,可能会给公司的品牌及声誉带来负面影响。

(5) 客户集中风险

报告期内,公司向前五名客户的销售收入占同期主营业务收入的比重分别为79.71%、76.79%及84.47%,客户集中度较高,其中第一大客户的销售收入分别为12,215.53万元、21,489.09万元及25,891.28万元,占同期主营业务收入的比重分别为38.41%、46.92%及46.54%,主要系公司采取直销和渠道代理销售相结合的模式进行销售,并以渠道代理为主,渠道代理模式下,总代理商及战略行业ISV可以直接向山石网科进行采购。一般情况下,金牌、银牌代理商直接与总代理商签订订单合同,并通过总代理商下单提货,导致公司对总代理商的销售额较高,客户集中度较高。若未来公司主要客户经营情况不利,降低对公司产品及服务的采购并出现货款回收逾期等问题,将会对公司经营产生不利影响。

(6) 海外经营风险

报告期内,公司海外收入分别为1,107.03万元、1,725.95万元及1,484.19万元,分别占主营业务收入3.48%、3.77%和2.67%。发行人的海外发展策略主要以品牌技术国际化、海外市场需求分析为侧重点,报告期内未成为公司收入主要来源。随着产品技术不断演进,发行人未来将不断开拓海外销售渠道、发展海外客户。发行人可能面临由于市场竞争激烈、贸易摩擦导致的地缘政治壁垒、受相关国家或地区管制等风险,导致海外收入下降,进而产生对发行人未来持续开拓国际市场的不利影响。

(7) 经营业绩下滑风险

1) 经营业绩下滑风险

2019年第一季度，公司营业收入较2018年同期增长3.41%，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净亏损较2018年同期扩大79.49%；公司2018年第一季度经营活动现金流净额为-2,086.17万元，2019年第一季度经营活动现金流净额为-5,131.51万元（前述财务数据经审阅）。公司2019年一季度经营业绩出现下滑，主要由于发行人生产经营规模扩大，生产、销售、管理、研发类人员同比均有所增加，导致职工薪酬增加较多，而一季度为行业收入淡季，且新增销售人员尚未带来相应业绩，在营业收入同比增长幅度较低的情况下，致使公司业绩下滑。此外，中国电信入围公示延缓造成公司2019年一季度对中国电信收入减少。如果前述不利因素未能消除，且公司未能及时采取措施积极应对，将导致公司面临经营业绩下滑的风险。

此外，若未来出现下游市场需求萎缩、行业竞争加剧、重要客户流失或经营成本上升等不利因素，或者公司出现不能巩固和提升市场竞争优势、跟不上产品技术更新换代的速度、市场开拓能力不足等情形，公司营业收入增长速度将会有所降低，也可能出现业绩下滑。

2) 导致业绩下滑的相关影响因素在审计截止日后的变动情况

2019年二季度，公司人员增长维持稳定，随着收入的季节性增长和新增销售人员带来的业绩，公司营业收入显著提升，具体情况如下：

A、公司2019年上半年人员维持稳定增长，营业成本及期间费用增长有所减缓。具体如下：

项目	2019年1-3月平均人数	2018年1-3月平均人数	同比增长率	2019年1-6月平均人数	2018年1-6月平均人数	同比增长率
研发类人员	354	289	22.49%	361	299	20.74%
销售类人员	423	335	26.27%	435	356	22.19%
生产类人员	74	54	37.04%	77	58	32.76%
管理类人员	52	47	10.64%	53	47	12.77%
合计	902	724	24.59%	926	759	22.00%

注：上述一季度平均人员数量为季初季末人员数量平均，上半年平均人员数量为年初及上半年末人员数量平均。

B、随着收入的季节性增长，公司2019年第二季度收入规模显著提升。2019年上半年，公司营业收入达到22,820.51万元，同比增长13.01%，其中第二季度营业收入同比增长18.27%，超过第一季度3.41%的增长比例。2019年一季度公司增加销售人员40

人（对比 2018 年下半年增加 23 人，单季度增加较多），该等销售人员熟悉公司产品后也带来新增业绩。

C、公司于 2019 年 4 月与中国电信签署 2018 年度集采项目的框架协议，中标入围金额 1,990.41 万元。2019 年第二季度，公司与中国电信签署订单 863.56 万元（含税），其中第二季度确认收入 641.41 万元（不含税），较第一季度增加约 380.55 万元，另有 137.83 万元（不含税）于 2019 年 7 月上旬确认收入。因中国电信 2018 年集采项目入围公示延缓导致发行人 2019 年一季度对中国电信收入较少的情形已有明显改善。

综上，2019 年二季度，公司人员增长维持稳定，随着收入的季节性增长和新增销售人员带来的业绩，公司营业收入显著提升。2019 年第二季度，公司营业收入较 2018 年同期增长 18.27%，单季度盈利 3,494.48 万元，公司 2019 年上半年归属于母公司股东净亏损收窄至 1,695.90 万元，同比上升 3.28%，扣除非经常损益后归属于归属于母公司股东净亏损收窄至 2,424.57 万元，同比下降 27.85%。

3、管理风险

近几年公司业务规模实现快速增长，随着公司的高速成长，且本次募投项目的陆续实施，收入、资产规模的扩张对公司的经营管理方式和水平都提出了更高要求，如果公司未能根据业务规模的发展状况及时改进企业管理方式、提升管理水平，将对公司生产经营造成不利影响。

4、财务和税收风险

（1）应收账款周转率显著低于同行业可比公司平均水平且报告期内逐年下降带来的资金状况及坏账损失风险

2016 年末、2017 年末、2018 年末公司应收账款账面价值分别为 11,390.91 万元、20,543.54 万元和 31,832.61 万元，占流动资产的比重为 37.44%、54.91%和 45.44%。2016 至 2018 年度，公司的应收账款周转率分别为 2.97 次、2.73 次和 1.99 次，低于同行业可比公司平均水平。报告期内，应收账款占流动资产的比重逐年增加，应收账款周转率逐年下降。公司应收账款周转率报告期内低于行业可比公司平均值且报告期内逐年下降，可能导致公司营运资金周转压力增加，对公司资金状况产生不利影响。随着经营规模的扩大，公司应收账款账面价值相应增长，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损失的风险将加大。

（2）期间费用较高的风险

报告期内公司期间费用主要由销售费用和研发费用组成。

报告期内，为提高公司的市场占有率，公司加大了对市场拓展的投入，增加销售人员及相应费用支出。2016年至2018年，公司销售费用总额分别为12,122.74万元、15,368.71万元和17,996.95万元，销售费用率分别为37.13%、33.19%和32.01%。最近三年，公司销售费用金额逐年增加，与营业收入的增长趋势相符，因营业收入增幅更大，导致销售费用率有所降低。

报告期内，为保持技术领先优势，公司持续加大研发投入，提高研发员工的薪酬待遇水平，储备研发技术人才。2016年至2018年，公司研发费用总额分别为12,104.12万元、14,150.20万元和15,646.14万元，研发费用率分别为37.07%、30.56%和27.83%，最近三年，公司研发费用金额逐年增加，与营业收入的增长趋势相符，因营业收入增幅更大，导致研发费用率有所降低。

公司销售费用和研发费用的投入，推动了市场的拓展和技术创新，提高了公司的竞争优势和行业地位，培养了研发人才、管理团队，为公司持续发展提供了动力。未来几年内，为持续提高和巩固公司的竞争优势和行业地位，公司将继续增加研发和销售投入，期间费用也将持续增加。

期间费用投入与效益产生之间有一定的滞后效应，如公司的短期大规模投入未能产生预期效益，公司的经营业绩将会受到不利影响。

（3）经营活动产生的现金流量净额较低的风险

2016年至2018年度，公司经营活动产生的现金流量净额分别为1,977.06万元、-693.57万元和917.88万元。报告期内，公司业务处于成长期，随着公司业务规模持续增长，市场开拓及技术创新投入导致销售和研发人员数量持续增长，公司支付的工资薪酬及相关费用持续增长。而业务规模的扩大与相关期间费用支出存在一定的时间差异，导致公司的经营活动产生的现金流量净额较低，若未来公司相关期间费用支出未能产生相应的经营活动现金流入，公司将面临流动性风险。

（4）收入具有季节性、主要来自于四季度且集中在12月中下旬、报告期内应收账

款余额大的风险

报告期内，发行人终端客户主要来自于金融、政府、运营商等行业，且终端客户较为分散。受主要终端客户预算管理和集中采购制度、渠道代理销售模式的下单和考核以及终端用户测试/试用后下单等因素影响，报告期内，发行人四季度收入占全年主营业务收入的比例分别为 36.31%、40.56%和 47.96%，12 月份收入占全年主营业务收入的比例分别为 32.87%、37.55%和 37.96%，收入主要集中于四季度尤其是 12 月中下旬，存在较为明显的季节性特征。

发行人收入具有季节性，基于客户市场需求因素的影响，公司产品和服务的销售收入集中在下半年尤其是第四季度实现，而研发投入、人员工资及其他费用的支出则均匀发生，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。公司销售收入的季节性波动及其引致的公司净利润、经营性活动净现金流在全年不均衡的分布，将对公司资产流动性和正常生产经营活动造成一定的不利影响。

另外，受收入季节性分布的影响，公司收入较为集中在第四季度且集中在 12 月份尤其是 12 月下旬，该部分收入于各年末转化为应收账款余额，导致各期末应收账款余额较大，报告期各期末，公司应收账款余额分别为 11,810.12 万元、21,462.64 万元和 33,635.06 万元，占各期末总资产的比例分别为 36.56%、53.35%和 45.04%，应收账款余额较大。

公司应收账款对应的终端客户为政府、金融、运营商及互联网等重点行业客户，客户资信状况良好，应收账款总体状况良好。但随着公司经营规模的扩大，应收账款余额增加，公司将面临一定的资金流动性及坏账损失风险。

（5）发行后即期回报被摊薄的风险

本次发行完成后，公司股本和净资产规模将较大幅度地增加，而本次募集资金投资项目需要一定的实施期，项目产生效益需要一定的时间，公司即期每股收益和净资产收益率面临下降的风险。

（6）税收优惠政策变化的风险

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，公司存在税收优惠政策变化风险。

1) 经营绩效受软件行业即征即退税优惠影响的风险

根据国家有关税收的法律法规，报告期内，公司享受软件行业增值税即征即退税优惠。根据财政部、国家税务总局《关于软件产品增值税政策的通知》，公司销售自行开发生产的软件产品，按 16% 税率（2019 年 4 月 1 日开始调整为 13%）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。2016-2018 年度，公司与同行业可比公司增值税即征即退及占利润总额的比例情况如下：

单位：万元

年度	项目	迪普科技	深信服	启明星辰	绿盟科技	公司
2016 年度	即征即退增值税	4,402.62	17,553.62	15,629.96	6,971.19	2,588.90
	利润总额	3,843.45	30,527.25	29,827.13	18,261.66	156.12
	占比	114.55%	57.50%	52.40%	38.17%	1,658.28%
2017 年度	即征即退增值税	6,504.99	17,938.51	14,477.20	7,617.02	2,932.80
	利润总额	16,679.30	64,104.59	46,997.91	18,261.66	6,137.06
	占比	39.00%	27.98%	30.80%	41.71%	47.79%
2018 年度	即征即退增值税	6,663.63	25,988.93	16,253.32	7,032.36	3,365.82
	利润总额	21,504.32	61,798.74	59,968.01	18,606.89	7,879.29
	占比	30.99%	42.05%	27.10%	37.79%	42.72%

注：为便于比较，此处税收优惠依赖情况统一用税前的即征即退增值税占利润总额的比例计算。

2016-2018 年度，公司增值税即征即退金额分别为 2,588.90 万元、2,932.80 万元和 3,365.82 万元，占利润总额比例分别为 1,658.28%、47.79% 和 42.72%，公司对增值税税收优惠存在一定程度的依赖。随着公司收入规模和利润水平的上升，公司增值税即征退占利润总额的比例逐步下降，与行业可比公司平均水平趋于一致。如果公司享受的增值税税收优惠政策发生不利变化或取消，或者未能如期收到增值税返还款项，也会对公司经营成果产生较大不利影响。

2) 企业所得税税收优惠政策变化的风险

山石网科通信技术有限公司 2016 年至 2018 年获得江苏省软件行业协会颁发的《软件企业证书》，自获利年度起，两年免征企业所得税，三年减半征收企业所得税。公司 2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日按 12.5% 的优惠税率缴纳企业所得税。山石网科通信技术有限公司获得江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局于 2016 年 10 月 20 日联合颁发的《高新技术企业证书》，证书有效期三

年，所得税按应纳税所得额的 15% 计缴。北京山石网科信息技术有限公司获得北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局、北京市地方税务局于 2017 年 10 月 25 日颁发的《高新技术企业证书》，证书有效期三年，所得税按应纳税所得额的 15% 计缴。

如果国家税收优惠政策发生不利变化，或如果公司以后年度不能被认定为“软件企业”或“高新技术企业”，公司将不再享受税收优惠，将对公司的经营成果产生不利影响。

(7) 存货周转率显著低于同行业可比公司平均水平的风险

公司主要采用代工模式，并自主设计软硬件，采购和生产周期较长。除无需安装的产品外，公司主要在终端用户验收后相应确认收入和结转成本，导致公司存货余额增加。同时，公司仍处于快速发展阶段，销售规模低于同行业可比公司。2016 至 2018 年度，公司的存货周转率分别为 3.16 次、3.36 次和 3.13 次，低于同行业可比公司平均值。公司存货周转率较低，可能导致公司营运资金周转压力增加，对公司资金状况和经营业绩产生不利影响。

5、主要经营场所系向第三方租赁的风险

公司主要经营场所均为向第三方租赁取得。公司租赁的房产普遍具有较高的可替代性，但不排除租赁期间因偶发性因素导致租赁提前终止，进而可能对公司短期内业务的开展造成不利影响。另外，发行人租赁的经营场所尚未办理租赁备案，虽然未予备案不影响租赁合同的效力，但存在被主管部门处罚的风险，仍然可能对公司正常生产运营造成影响。

6、发行失败风险

本次发行存在认购不足或未能达到预计市值上市条件，导致发行失败的风险。

7、因存在累计未弥补亏损而产生的风险

截至 2018 年末，公司合并口径累计未弥补亏损余额为 13,348.46 万元（母公司层面未分配利润为 9,065.72 万元），主要原因系设立以来销售渠道建设、持续研发投入等带来的经营亏损及股份支付费用导致，前述情况可能对发行人资金状况、业务拓展、人才引进、研发投入、市场拓展等方面产生不利影响。

8、股权分散、无控股股东和实际控制人的风险

报告期内，公司股权结构较为分散，无控股股东和实际控制人。截至本发行保荐书签署之日，公司持股 5% 以上的股东包括 Alpha Achieve（22.58%）、田涛（9.92%）、苏州元禾（9.73%）、国创开元（8.77%）和宜兴光控（8.11%）。无任一股东依其可实际支配的发行人股份表决权足以对发行人股东大会的决议产生重大影响。任一股东均无法通过其提名的董事单独决定公司董事会的决策结果或控制公司董事会。

截至本发行保荐书签署之日，Alpha Achieve 的持股比例为 22.58%，是发行人持股比例最高的股东，但其不能单方面决定公司股东大会决议，无法对发行人的股东大会构成控制。目前发行人董事会 9 名董事中仅邓锋由 Alpha Achieve 提名并经发行人股东大会选举产生的，Alpha Achieve 也无法通过其提名的董事单方面决定董事会决议。根据 Alpha Achieve、田涛、苏州元禾、国创开元和宜兴光控分别出具的《声明承诺书》，该等 5% 以上的股东作为财务投资人，其不参与公司经营管理，无意图、实际也未通过任何方式单独或共同控制发行人。

为维持公司股权以及治理结构的稳定性，Alpha Achieve、田涛、苏州元禾、国创开元承诺上市之日起三十六个月内不转让其持有的发行人股份。上述股东所持股权的锁定，在公司上市后的一定时期内有利于保持股权构架的稳定，但是上述股东所持股份锁定到期后，则可能存在公司股权结构和控制权发生变动的风险。公司股权相对分散，使得公司上市后有可能成为被收购对象，进而导致公司控制权发生变化，可能会给公司业务发展和经营管理等带来一定影响。

另外，报告期内公司依据《公司章程》等其他公司治理文件的规定进行有效决策和经营管理，未出现因股东或董事意见不一致而无法决策的情形，保证了公司经营效益的持续提升。但公司股权结构较为分散，若未来公司决策效率下降，则可能存在错失市场机遇的风险。

9、募集资金投资项目相关风险

本次募集资金投资项目金额较大，投资回收期较长，虽然该等项目已经过慎重、充分的可行性研究，具有良好的技术积累、市场基础和经济效益。然而，本次募集资金投资项目是基于当前市场环境、技术发展趋势等因素所作出的安排，项目实施与未来行业竞争情况、市场供求状况、技术进步等因素密切相关，如果本次募集资金投资项目未能

按计划顺利实施，公司则可能面临无法按既定计划实现预期收益的风险。

随着公司业务规模的不断发展，特别是随着本次发行股票后募集资金的到位和募投项目的实施，公司的资产、业务、人员等方面的规模都将迅速扩大，公司在发展战略、制度建设、运营管理、资金管理、内部控制建设、引进和留住优秀人才等方面都将面临更大的挑战。如果公司的管理体系和研发管理水平不能很好地适应这种变化，将会导致公司的相关费用增长幅度超过收入的增长幅度，将会对公司的盈利能力和未来发展带来不利的影响。若实际经营情况与公司初步预测发生较大变化，公司将根据实际情况及时进行披露，请广大投资者谨慎决策，注意投资风险。

（十）对发行人发展前景的简要评价

1、发行人产品或服务的市场地位

根据 IDC 数据，2018 年度公司在中国“统一威胁管理 UTM”厂商市场规模中排名第 4。

2019 年 2 月，公司的 X10800 数据中心防火墙、“山石云•格”、T 系列智能下一代防火墙分别获得《Cyber Defense Magazine》颁发的最具创新数据中心安全产品奖、下一代云安全方案奖、以及突破性安全分析解决方案奖。

2019 年 2 月 Gartner 发布的《全球网络流量分析市场指南》，山石网科凭借其威胁检测系统产品“山石智•感”，成功入选全球网络安全分析市场代表厂商目录，成为唯一入选的中国厂商。入选该报告是山石网科持续创新能力的体现，也为山石网科未来在安全大数据分析、态势感知、威胁情报等方面的进一步突破奠定了基础。

在 2018 年 11 月 Gartner 发布的《亚太地区企业级防火墙魔力象限报告》中，公司凭借优秀的技术实力以及在亚太地区突出的市场表现，与 Check Point、Cisco、华为等 8 家国际领先厂商被划分为“全球性厂商”类别。

2018 年，公司连续第五年入选 Gartner 发布的《全球企业级防火墙魔力象限报告》及《全球中小企业多功能防火墙 UTM 魔力象限报告》。连续多年 Gartner 魔力象限报告，代表了公司下一代防火墙产品和相关技术已经具备了与国际一流厂商在不同规模企业市场进行竞争的能力。

2018 年，公司云安全产品“山石云•格”获得 VMware 公司的“VMware Ready”认证，

成为全球十余家获得该认证的网络安全产品之一。

2018 年公司连续第二年入选 Gartner 发布的《全球入侵防御和检测系统 IDPS 魔力象限报告》。公司同时入选企业级防火墙、UTM、IDPS 这三个网络安全核心产品魔力象限，证明了山石网科在网络安全领域长期的技术投入和产品布局已经在不同的细分领域产生了影响和突破，能为客户提供更完善综合的网络安全解决方案。

2016 年 3 月 Gartner 发布的《高级威胁检测和防御最佳实践报告》中，山石网科作为唯一的中国厂商，和 TrendMicro、VMware 等国际厂商一起入选 10 大微隔离代表厂商，也是全球防火墙厂商中唯一的入选者，证明了公司在云安全领域的技术优势。

2016 年 2 月公司通过 NSS Labs 严苛测试，与华为同时获得“推荐级别”。

公司是中国网络空间安全协会会员、中国信息产业商会信息安全分会副理事长、中国计算机学会计算机安全专业委员会会员、中国网络安全产业联盟理事、国家关键基础设施技术创新联盟理事、中国电子商会自主可控技术委员会常务理事、中国电子商会网信安全生态建设专委会副会长、中国网络安全与信息化产业联盟监事、通信与保密杂志社常务理事、信息网络安全杂志理事、全国信息安全标准化委员会（SC27/TC260）会员、中国信息产业商会信息安全分会副理事长单位、中国网络安全产业联盟理事单位、全国信息安全标准化委员会会员单位，山石网科不断积极推动中国网络安全产业的模式创新与健康发展。

2、行业发展态势

近年来，网络空间安全形势快速变化，网络安全形势演变对网络安全产业发展产生深刻影响。

（1）我国持续完善细化网络安全保护政策，推进网络强国战略建设

我国维持对网络安全的体系建设和法规制定的高度关注，对网络安全进行严格监管。2012 年 12 月，全国人民代表大会常务委员会审议通过了《关于加强网络信息保护的決定》，其中对保护网络信息安全，保障公民、法人和其他组织的合法权益，维护国家和社会公共利益作出了明确的规定。2016 年 12 月，我国发布《国家网络安全》，阐明我国对于网络发展和安全的重大立场，网络安全问题已上升到国家整体安全保护的高度。自 2017 年 6 月《中华人民共和国网络安全法》正式实施以来，我国网络

安全体系建设已进入了法制阶段，后续配套政策和管理标准相继出台，推动相关规定的实施落地。2018年9月，十三届全国人大常委会将《个人信息保护法》和《数据安全法》纳入立法规划。随着《网络安全等级保护基本要求（征求意见稿）》中的制度条例更新与完善，我国已经进入了“安全等级保护 2.0”时代。为应对当下网络安全的新形势和新技术发展，将对不同涉密级别的信息系统安全实施不同强度的等级化管理和保护，并新增针对云计算、物联网、工业控制系统等应用的特殊安全要求。

（2）我国强调打造自主可控的网络安全环境，网络安全产品国产化有望提升

我国大力推进网络强国战略，强调打造自主可控的网络安全建设。自主可控是我国信息化建设的关键，对实现信息安全保护的目标具有重大意义。通过依靠自主研发设计和核心技术，实现从硬件到软件的研发、生产、升级、维护的全程可控，要求在网络安全上具有足够的防护能力，网络安全产品和服务国产化需求强劲。同时，各国在网络空间主导权争夺越发激烈，战略投入持续加大，为国产安全产品和服务市场带来新的发展机遇。拥有自主研发设计的公司将会市场中具备较强的竞争优势，在国产化趋势下加快提升自身的市场份额。

（3）私有云产业规模高速发展，政务云、金融云等新应用场景扩大云安全需求

我国私有云还处于初期发展阶段，尚未形成稳定的市场格局，预计未来产业规模将保持稳定增长的态势。同时，我国云计算应用已开始向政府、金融、工业等传统行业渗透落地，开拓了丰富的行业云市场。在国家大力推动下，我国政务云市场率先高速发展，各级行政区积极建设政务云平台，根据中国信息通信研究院的数据，2018年我国政务云市场已接近300亿元。另外，金融云、工业云等平台也在初期建设阶段，未来将为行业云市场带来强劲的增长动力。

与此同时，由于承载数据规模庞大，云计算数据安全问题引人关注，国家相关法律法规对云服务商提出了在网络安全、系统安全、应用安全、数据安全等方面全面的监管要求，提升云计算平台的安全防护水平。根据中国信息通信研究院的数据，2017年云安全市场规模已达到49.07亿美元，相比2016年增长21.64%，身份管理与访问控制、云原生目录服务、应用程序身份管理、智能威胁检测服务等产品功能的推出积极拓展了云安全市场，未来云安全体系建设有待进一步加强以应对更多元复杂的安全需求。

（4）5G应用大规模普及激发数据基站部署，物联网发展引发更多网络安全问题

5G 由于传输速率快、响应延迟低、数据吞吐量高等技术特点，在工业、医疗、交通等行业场景应用拥有先进优势。5G 技术将支持物联网技术的广泛普及，未来将存在大规模的应用需求。据中国信息通信研究院预测，预计自 2020 年 5G 正式商用起，五年内 5G 技术将为我国直接带动经济总产出 10.6 万亿元，直接创造经济增加值 3.3 万亿元。然而，相比于传统的数据传输方式，5G 具有信号传播距离短、信号损耗高、穿透性弱的技术劣势，小型基站和数据中心的部署需求将大幅提升，对网络安全和数据保护都提出了新的挑战。同时，由于物联网具有较大的开放性，更易受到来自网络攻击的威胁，安全问题将受到高度关注。2017 年 6 月，由工信部等组织机构联合推动设立的 IMF-2060（5G）推进组发布《5G 安全需求与架构白皮书》，为 5G 网络提出安全需求和架构，为后续 5G 网络安全技术的推进建设奠定基础。

（5）人工智能等技术创新有助于网络安全市场的产品升级，满足日益复杂网络安全需求

人工智能领域的新技术升级可以优化数据挖掘分析、威胁行为识别和安全风险预测等功能，有助于提升网络安全产品和服务的监控、预测、防御等产品功能。威胁情报技术的出现使得安全思维从传统的事件响应式转向全生命周期的持续智能响应。目前，一大批创新技术企业将人工智能技术积极应用于身份管理、网络欺诈防护、异常行为分析、物联网安全等领域。企业能够以更为智能高效的途径掌握最新的网络安全事件、重大漏洞隐患、潜在危险领域等信息并及时启动预警、响应、应急等一系列安全防护工作。

3、未来发展规划

报告期内，公司积极响应国家安全可靠政策指引，不断加强研发投入，拓展产品矩阵，提升管理水平，满足各行业客户需求；未来公司将继续加大研发力度，强化内部管理水平，更好地为国内外网络安全建设服务，树立民族品牌，积极拓展海外市场。

（1）积极响应国家安全可控政策指引，为国家信息化建设作出贡献

公司在发展过程中，不断积累为政府、国企、金融企业等高网络安全需求客户的服务经验，密切关注国家各项网络安全相关政策与指引，以便更快、更好地为国家安全建设做出贡献。未来公司将进一步加强安全可靠的技术研发力度，支持国密算法，实现全系列自主可控，密切关注政策导向，积极参与国家安全标准的制定。

（2）持续加强研发投入，保持公司技术领先优势

公司自成立以来，一直保持对研发的大力投入，高度重视产品及服务的科技水平，将技术革新视为公司发展的重中之重。公司建立硅谷研究中心，组成了由一支以长期从事网络安全的资深专家为核心的海外研发团队，及时研究网络安全的最前沿技术，长期专注于各种新技术的创新，并适时将创新技术应用于自身的产品、方案以及服务之中。未来，公司将进一步加强研发投入，提升研发人员整体水平，紧跟行业内技术发展新趋势，努力发展成为具有世界领先水平的民族企业。

（3）拓展产品矩阵，建设整体安全方案和服务体系

为更好地服务各行业客户，满足不同客户网络安全领域的各类需求，公司目前已经形成了包括边界安全、云安全、内网安全、数据安全、智能分析管理在内的网络安全产品及服务体系。未来公司将继续打造云、网、端三位一体的安全产品矩阵，组成解决方案，提升综合服务能力。利用公司自身多年积累的云计算和数据中心全面防护技术，在技术创新的基础之上，为未来 5G 网络、云计算、IoT、工业互联网、大数据等新一代信息技术保驾护航。同时，通过不断分析不同客户应用场景，积累相关经验，打造差异化安全方案，更好地为不同行业客户提供网络安全保障。在服务过程中不断更新和优化服务方案，更快、更好地响应客户需求，提升客户满意度。

（4）优化企业内部管理，提升公司管理水平

报告期内，公司高度重视自身内部管理建设，借鉴优秀企业管理经验，持续优化管理布局。随着公司日益发展和人员增加，需要持续优化管理架构，完善管理制度，提高各层级管理水平。为实现上述目标，公司将继续为员工提供管理培训，组织经验交流会，并推进管理培训内容在工作中的实际应用。进一步被明确各部门、各岗位的责任与考核标准，缩短决策链，提高公司综合数据的整合分析能力，提升公司整体决策水平。在优化内部管理的同时，加强公司间战略合作，共同提升生产运营水平。

（5）树立民族品牌，积极拓展海外市场

公司在报告期内紧跟国家一带一路政策导向，不断拓展海外市场空间。未来公司将进一步聚焦南美、欧洲和东南亚市场，密切跟踪海外客户需求，深入理解所在地的政策、法规和安全标准，推出满足不同国家和地区客户需求的本地化产品。公司将密切关注所

服务国家的市场动态，深入拓展所在地的业务发展渠道，树立民族品牌，为国家走出去的战略做出积极贡献。

4、募集资金投资项目

公司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、内网安全、数据安全、智能分析管理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。

本次募集资金拟投资项目，均围绕公司主营业务开展，是对公司现有产品及解决方案体系的进一步升级与扩充，旨在增强公司技术实力，提升公司网络安全领域相关产品及解决方案的竞争力。

附件一：《中国国际金融股份有限公司保荐代表人专项授权书》

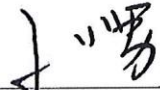
(此页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于山石网科通信技术股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的发行保荐书》之签章页)

董事长、首席执行官兼法定代表人签名


毕明建

2019年7月19日

保荐业务负责人签名


孙男

2019年7月19日

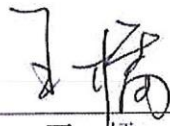
内核负责人签名


杜祎清

2019年7月19日

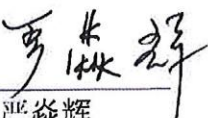
保荐代表人签名


徐石晏


王榕

2019年7月19日

项目协办人签名


严焱辉

2019年7月19日

保荐机构公章

中国国际金融股份有限公司



2019年7月19日

附件一：

中国国际金融股份有限公司保荐代表人专项授权书

兹授权我公司徐石晏、王樞作为保荐代表人，按照有关法律、法规、规章的要求负责山石网科通信技术股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目的保荐工作。

截至本授权书出具日，

（一）上述两名保荐代表人最近三年内不存在被中国证券监督管理委员会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分的违规记录情况；

（二）徐石晏最近三年内曾担任过已完成项目江苏苏博特新材料股份有限公司首次公开发行股票项目、雅本化学股份有限公司非公开发行股票项目的保荐代表人，王樞最近三年内担任过已完成项目游族网络股份有限公司非公开发行项目、雅本化学股份有限公司非公开发行项目保荐代表人；

（三）徐石晏目前担任北京金山办公软件股份有限公司首次公开发行股票项目、阿尔特汽车技术股份有限公司首次公开发行股票项目的保荐代表人，王樞目前不担任其他申报在审项目的保荐代表人。

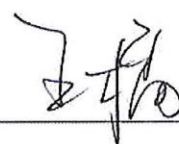
综上，上述两名保荐代表人作为本项目的签字保荐代表人，符合《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》“双人双签”的相关规定，我公司法定代表人和本项目签字保荐代表人承诺上述事项真实、准确、完整，并承担相应的责任。

（此页无正文，为中国国际金融股份有限公司《中国国际金融股份有限公司保荐代表人专项授权书》之签署页）

保荐代表人签字：



徐石晏



王 樯

董事长、首席执行官兼法定代表人签字：



毕明建



中国国际金融股份有限公司（盖章）

2019 年 7 月 19 日