

中通诚资产评估有限公司
关于上海证券交易所
《关于对中昌大数据股份有限公司发行股份及支付现金购
买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复

上海证券交易所：

中昌大数据股份有限公司于2017年3月6日收到上海证券交易所下发的《关于对中昌大数据股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2017】0237号）（以下简称“《问询函》”），根据《问询函》的要求，中通诚资产评估有限公司（以下简称“评估师”）对《问询函》进行了认真研究和落实，并按照《问询函》的要求对所涉及的事项（具体问题1、2）进行答复，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

（如无特殊说明，本回复中简称与《中昌大数据股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案》中的简称具有相同含义）。

问题 1：预案披露，标的资产云克科技收益法预估值约 10 亿元，增值率约 3,000%。标的资产 2014 年 12 月设立，2015 年度和 2016 年度扣非净利润分别为 647.32 万元和 4,446.65 万元。按照 2016 年利润计算，本次交易作价对应市盈率 22.5 倍。请补充披露：（1）云克科技 2016 年主要利润来源，较 2014 年快速增长的原因，是否集中于某个或某些重大合同等；（2）结合可比交易的交易价格、市盈率等指标，说明本次交易交易作价的公允性。请财务顾问和评估师发表意见。

【回复】：

（一）云克科技 2016 年利润来源、业绩快速增长的原因及重大合同集中情况

1、云克科技 2016 年主要利润来源及业务快速增长的原因

报告期内，云克科技主营业务毛利额按业务分类及占比情况如下：

单位：万元

类别	2016 年度		2015 年度	
	毛利额	比例（%）	毛利额	比例（%）
精准营销	2,559.06	45.08	0.29	0.03
效果营销	2,805.60	49.42	957.41	97.24
品牌广告	312.48	5.50	26.90	2.73
合计	5,677.14	100.00	984.60	100.00

2016 年度，云克科技各业务业绩均大幅提高。其中，精准营销业务及效果营销业务 2016 年度毛利额与 2015 年度相比分别增长 2,558.77 万元及 1,848.19 万元，增长额度的较高，成为云克科技的主要利润来源。

报告期内，云克科技主营业务毛利额按区域分类及占比情况如下：

单位：万元

类别	2016 年度		2015 年度	
	毛利额	比例（%）	毛利额	比例（%）
国内	3,398.24	59.86	984.60	100.00
海外	2,278.90	40.14	-	-
合计	5,677.14	100.00	984.60	100.00

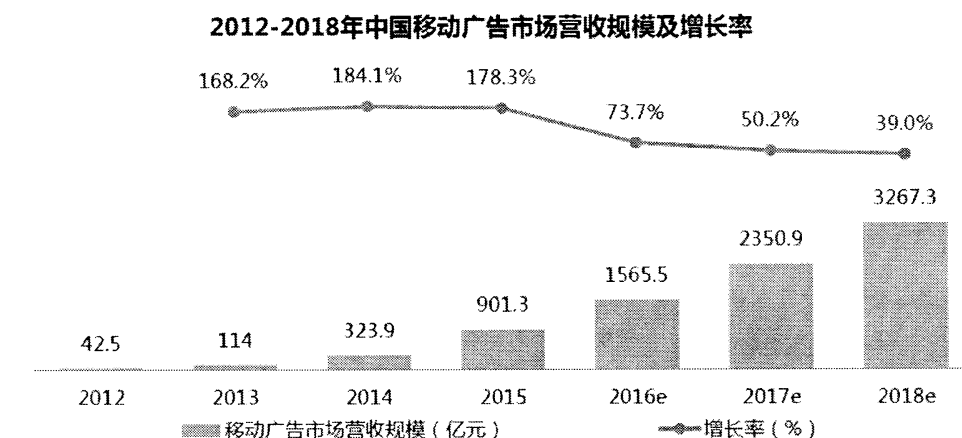
2016 年度，一方面，云克科技国内数字营销业务规模快速扩大，2015 年度毛利额增长 2,413.64 万元；另一方面，云克科技又拓展了海外营销业务领域，2016 年度，云克科技境外数字营销业务新增毛利额 2,278.90 万元，成为又一业绩增长点，未来上述两个业务区域均将成为云克科技重要的利润来源。

云克科技在成立初期业务处于起步阶段，业绩来源于国内数字营销领域，经过一年的发展，在数字营销行业持续高增长的趋势下，在国内数字营销业务规模快速扩大的基础上，又拓展海外营销业务领域，各类业务的业绩均得到了大幅增长。2016 年度，云克科技业绩快速增长的原因如下：

（1）数字营销行业处于快速发展期，客户数字营销的需求大幅增加

近年来，数字营销以其精确度高和互动性强以及成本相对较低等特性正受到广告主越来越多的重视。根据艾瑞咨询《2016 年中国移动营销行业研究报告》，

2015 年，中国移动营销的市场营收规模达 901.3 亿元。2013-2015 年，中国移动营销市场营收保持了超过 160% 的增长速度，艾瑞咨询预计移动营销市场营收的增长符合互联网经济发展趋势，未来将连续保持相对可观的增长速度，至 2018 年规模将超过 3,000 亿元。预计 2016 年、2017 年及 2018 年三年中国移动营销市场规模将达到 1,565.5 亿元、2,350.9 亿元及 3,267.3 亿元，增长率分别为 73.7%、50.2% 及 39.0%。



2012-2018 年中国移动广告占网络广告比重

年份	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
占比 (%)	5.5%	10.4%	21.0%	43.0%	55.8%	67.0%	78.0%

数据来源：艾瑞咨询

此外，在国家“一带一路”等经济战略的指引下，面对海外较小的竞争格局，中国移动营销出海企业在海外市场拓展拥有较大的市场增长空间。根据德国统计公司 Statista 的研究数据，2016 年，美国、中国和欧洲搜索广告收入将达到 766 亿美元，占全球搜索广告市场的 84%，预计未来 5 年全球搜索广告收入持续增长，到 2021 年搜索广告市场规模将达到 1425 亿美元。目前，移动出海营销发展时间较短，行业处于初期扩张阶段，全球市场容量巨大。

因此，在广告客户全球范围的营销支出持续增加，数字营销行业迅猛发展的背景下，云克科技凭借较好的服务质量及营销效果获得了更多的业务机会。

(2) 云克科技具有的全案能力，优质的客户资源及综合渠道优势，具有业务快速发展的基础

云克科技专注于面向全球的数字营销领域，提供涵盖投放策略制定、媒介采购与执行、效果监测与优化的综合解决方案。自创立以来，云克科技一直坚持以“专家+智能系统”的运营模式，通过大数据智能分析建立了精准的投放模型，

并组建了海外营销服务团队和国内营销服务团队，以智能投放系统配合人的创意及策略模式，为客户带来良好的投放效果。

通过几年的快速积累，云克科技的媒体资源整合能力和效果营销能力得到了客户广泛的认可。云克科技目前已为微博、今日头条、京东、阿里巴巴、兰亭集势、折 800 等企业产品提供了推广服务，并同时和 Google、Bing、Linkedin、Facebook、微赢互动、艾德思奇、魔秀桌面等国内外知名主流媒体渠道建立了良好的合作关系。云克科技通过服务众多优质品牌客户，在业务发展过程中积累了相当规模的投放实践数据，使得公司具备了进行数据挖掘和算法优化的数据深度。通过投放数据的积累和应用，云克科技可以进一步优化广告投放的效果，而这又吸引了更多广告主的加入，扩大数据积累的规模，形成良性循环，业务规模逐渐进入爆发式增长阶段。

(3) 核心团队将丰富的行业经营管理经验复制到云克科技，带动业绩的快速增长

云克科技自成立以来对人才储备始终保持高度重视，并坚持以人为本的管理理念，现已形成一支高效、稳定、创新能力极强的研发、管理和运营队伍。云克科技核心经营及管理团队包括厉群南、邓远辉及多位优化专家，均在数字营销行业从业多年，拥有丰富的行业经验、优质的人脉资源以及优秀的技术服务能力。因此，云克科技成立后较短的时间内，凭借云克科技核心经营及管理团队的行业经验能力，获得了国内外相当数量优质客户的信赖。

此外，云克科技的创始人厉群南和邓远辉共同经营的清北岩主要业务为海外精准营销服务。2014 年 12 月，为适应未来业务发展的需要并加大力度开拓国内数字营销市场，厉群南及邓远辉决定设立云克科技作为国内数字营销业务的运营主体。2016 年初，由于数字营销行业的发展及出于国内外数字营销业务协同发展的战略考虑，厉群南及邓远辉决定将清北岩的主要业务和人员转移到云克科技，清北岩业务规模逐步缩减并停止原有业务。2015 年度、2016 年度，清北岩营业收入金额分为 3,545.28 万元、1,614.80 万元。自 2016 年初开始，原清北岩主要业务在于客户年度框架协议执行完毕后，由云克科技通过与客户及供应商新签署业务合同的方式进行承接，带动了云克科技 2016 年度业绩的快速增长。

由此，云克科技在承接了清北岩业务及人员的基础上，依靠核心管理团队深

入挖掘既有优质客户的潜在营销需求的同时，又拓展了较多的新客户，由此贡献了经营业绩较大幅度的增长。

2、云克科技重大合同集中情况

云克科技与客户之间的合同大部分为采用框架协议的方式签订。2015 年度，云克科技前五大客户合同实现收入金额 2,609.72 万元，占当期主营业务收入总额的比例为 85.54%；2016 年度，云克科技前五大客户合同实现收入金额 11,886.64 万元，占当期主营业务收入总额的比例为 59.40%。云克科技在成立期初客户集中程度较高，业务高速增长下，随着客户数量的增加，客户集中程度呈下降趋势。

云克科技报告期内客户数量情况如下表所示：

2015 年客户数	2016 年客户数
20 余位	240 余位

此外，云克客户集中程度虽然较高，但云克科技长期合作优质客户，客户稳定性较强，云克科技 2015 年服务的客户微博、京东在 2016 年都完成了续签，其中，来自于微博的服务收入金额由 647.50 万元增长为 3,643.29 万元，增长额度较大。

因此，随着云克科技不断的发展，盈利能力的增强、客户拓展数量的增加，其客户集中程度已开始呈现分散趋势，对未来业绩快速增长的影响较小。

（二）可比交易案例及交易作价合理性分析

近年来，初步选取的上市公司收购数字营销行业中，与云克科技业务模式以及发展阶段类似的可比交易标的公司的交易价格及市盈率情况统计如下：

序号	收购方	收购标的	承诺期第一年	承诺利润（万元）	前一年实际利润（万元）	交易价格（万元）	静态市盈率	动态市盈率	三年动态市盈率
1	利欧股份	微创时代	2015 年	6,000.00	1,973.68	84,000.00	42.56	14.00	3.72
2	利欧股份	万圣伟业	2015 年	14,800.00	5,421.46	207,200.00	38.22	14.00	3.67
3	明家联合	微赢互动	2015 年	7,150.00	4,248.43	100,800.00	23.73	14.10	3.54
4	深大通	冉十科技	2015 年	7,000.00	1,562.55	105,000.00	67.20	15.00	3.93
5	梅泰	日月	2015 年	4,000.00	1,237.55	56,000.00	45.25	14.00	3.51

序号	收购方	收购标的	承诺期第一年	承诺利润(万元)	前一年实际利润(万元)	交易价格(万元)	静态市盈率	动态市盈率	三年动态市盈率
	诺	同行							
6	龙力生物	快云科技	2015 年	4,000.00	302.44	58,000.00	191.77	14.50	3.63
7	普邦园林	博睿赛思	2016 年	6,700.00	2,785.20	95,800.00	34.40	14.30	3.58
8	万润科技	万象新动	2016 年	4,000.00	444.56	56,000.00	125.97	14.00	3.51
	平均值						71.14	14.24	3.64
	云克科技本次交易						22.60	13.96	3.40

注：1、数据来源为上市公司的公告材料；2、静态市盈率=标的资产交易价格/业绩承诺方承诺的承诺期前一年实际净利润。3、动态市盈率=标的资产交易价格/业绩承诺方承诺的承诺期第一年净利润。4、三年动态市盈率=标的资产交易价格/业绩承诺方承诺的承诺期三年累计净利润。

根据本次预估值及云克科技 2016 年实际净利润计算的云克科技静态市盈率为 22.60 倍，根据本次预估值及云克科技 2017 年承诺净利润计算的云克科技动态市盈率为 13.96 倍，三年动态市盈率为 3.40 倍，均低于同行业平均可比交易水平。

云克科技作为国内领先的全球化数字营销解决方案提供商，通过整合海内外媒体渠道资源，为广告主提供涵盖投放策略制定、媒介采购与执行、效果监测与优化的综合解决方案。与同行业公司相比，云克科技拥有优质的客户资源及丰富的媒体渠道，在产业链上能够从广告主连接媒体渠道，业务区域能够覆盖国内及海外，投放平台能够覆盖 PC 端和移动端，并拥有全案营销能力。因此，云克科技与同行业公司相比，具有较强的市场竞争优势，能够支撑未来业绩的快速增长。

综上所述，本次交易估值合理，较为公允的反映了交易标的在资本市场的价值。

（三）评估师意见

经核查，评估师认为：

云克科技业绩快速增长的原因主要系所处数字营销行业处于快速发展期，客户数字营销的需求以及支出较大；云克科技积累了相当规模的优质客户，形成良

性循环；云克科技核心经营及管理团队具有丰富的行业经验，带动业绩的快速增长。报告期云克科技重大合同收入占比较高，但云克科技长期合作优质客户稳定性较强，且随着云克科技不断的发展，盈利能力的增强、客户拓展数量的增加，其客户集中程度已开始将逐步下降，对未来业绩快速增长的影响较小。

云克科技交易价格、市盈率低于同行业平均可比交易水平，作价较为公允。

问题 2：预案披露，云克科技 2017 至 2019 年度的承诺业绩数额为不低于 7,200 万元、9,700 万元和 12,700 万元。2017 年业绩承诺数额是 2016 年净利润的约 1.62 倍，且承诺期间的年增长率 30% 以上。请补充披露：（1）结合在手订单，说明 2017 年度业绩承诺的可实现性；（2）结合标的资产 2016 年业绩快速增长的原因，说明未来是否仍可持续快速增长；（3）结合行业情况及同行业可比公司，说明云克科技扣非净利润每年 30% 以上增速的依据、原因和合理性；（4）报告期内，云克科技与前五大客户发生的营业收入占云克科技营业收入总额的比例分别达到 59.40% 和 85.54%。结合标的资产主要客户的集中程度，及当前的利润情况，补充说明标的资产未来快速增长的具体原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见，请评估师就标的资产预测业绩的合理性发表专项审核意见。

【回复】：

（一）在手订单情况及 2017 年度业绩承诺的可实现性

截至本回复签署日，云克科技共有已签订执行中的合同 44 份，云克科技与客户的合同执行情况正常，未出现违反协议条款、提前终止合同或产生纠纷等情形。截至本回复签署日，已签订合同情况和意向签订合同收入情况如下表：

单位：万元

收入类别	2017 年已签订合同预计收入	2017 年意向合同预计收入	2017 年预估营业收入	2017 年已签订合同预估收入占全年预估收入比例	2017 年 1 月已实现收入	2017 年 1 月已实现收入占 2017 年预估收入比例
效果营销	10,660.00	2,550.00	12,100.00	88.10%	1,085.45	8.97%
精准营销	23,390.00	2,360.00	26,000.00	89.96%	1,973.79	7.59%

单位：万元

收入类别	2017年已签订合同预计收入	2017年意向合同预计收入	2017年预估营业收入	2017年已签订合同预估收入占全年预估收入比例	2017年1月已实现收入	2017年1月已实现收入占2017年预估收入比例
品牌广告	5.00	-	1,000.00	0.50%	4.72	0.47%
合计	34,055.00	4,910.00	39,100.00	87.10%	3,063.96	7.84%

注：2017年已签订合同预计收入是根据云克科技2017年1月在手合同执行情况及合同剩余期限分析确定的。未来合同执行情况和市场条件的变化，可能会对上述预估造成影响。

根据上表统计的已签订合同情况和意向合同情况，云克科技2017年已签订合同预估收入34,055万元，占全年预估收入比例87.10%；2017年度预计可实现收入金额38,965万元，占全年预估收入99.65%。根据云克科技报告期内的实际经营数据、业务洽谈情况及行业经营情况，预计2017年后续月份还会有新增合同及订单及旧有合同追加预算，并在当期实现收入。

2017年1月，云克科技账面扣非净利润为799.28万元，占2017年全年业绩承诺的11.10%。因此，2017年业绩承诺较为合理，可实现性较强。

（二）云克科技未来业绩持续增长的可实现性分析

云克科技报告期内营业收入增长较快，主要原因系数字营销行业持续高增长的趋势下，云克科技在成立初期正处于快速发展阶段，处于业务规模及业务模式的快速成长期。报告期内，云克科技核心团队将丰富的行业经营管理经验复制到云克科技，并不断深入挖掘既有优质客户的潜在营销需求，同时又拓展了较多的新客户及海外渠道，由此实现了销售收入较大幅度的增长。

首先，未来国内外数字营销行业仍将保持快速增长。根据艾瑞咨询《2016年中国移动营销行业研究报告》预计移动营销市场营收的增长符合互联网经济发展趋势，未来将连续保持相对可观的增长速度，至2018年规模将超过3,000亿元。预计2016年、2017年及2018年三年中国移动营销市场规模将达到1,565.5亿元、2,350.9亿元及3,267.3亿元，增长率分别为73.7%、50.2%及39.0%。其次，客户在海外市场的广告投放需求不断加大，根据eMarketer数据，随着全球移动设备的普及率逐渐上升，全球移动广告规模近年来一直处于50%以上的规模增速，2015

年规模已达到687亿美元。eMarketer预计未来3年，全球移动广告将继续维持高速增长状态，到2018年达到1666亿美元。

其次，云克科技未来将进一步拓展海内外市场，不断开拓新的优质客户。云克科技整合了国内外多个优质媒体的资源，可以同时满足客户对于国内市场和国际市场的需求。云克科技已积累大量长期合作的互联网媒体资源，其中包括Google、Facebook等全球覆盖的平台，Yandex、VK等覆盖区域较小的地方性媒体以及微赢互动、魔秀桌面、酷划锁屏等国内大中型独立媒体渠道，具备国内外综合媒体优势，能满足众多国内优质企业营销出海的投放需求。

未来，云克科技进一步扩充专业团队，不断优化智能投放平台。通过大数据智能分析不断完善精准的投放模型，并扩充海外营销服务团队和国内营销服务团队，以智能投放系统配合人的创意及策略模式，为客户带来良好的投放效果。云克科技的服务团队可以在接到客户需求的较短时间内，借助积累的投放数据，完成产品分析，目标市场分析和目标人群定位，并将分析结果形成相应的市场营销方案提交客户。在营销方案确定之后，云克科技的运营人员快速完成多套创意与不同投放策略组合的测试，以较低的成本迅速找到最优的组合。同时云克科技通过智能投放系统持续监控投放效果，及时进行优化操作，制定有针对性的数字营销和精细运营策略并随市场动向及时反馈调整，使公司保持较高的销售额及利润率。

综上所述，预计云克科技将延续2016年发展态势，良性的发展，云克科技订单，未来业绩持续增长可期。

（三）结合行业情况及同行业可比公司，云克科技扣非净利润每年 30%以上增速合理性分析

1、在国家相关政策引导下，海内外数字营销行业仍将保持快速增长

目前，数字营销服务行业属于新兴行业，国家出台了包括《关于深入贯彻落实科学发展观、积极促进经济发展方式加快转变的若干意见》《关于加快发展服务业的若干政策措施的实施意见》《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》等在内的一系列产业政策，对该行业给予支持和鼓励。“一带一路”等国家重大战略，也明确支持和鼓励具有竞争优势的互联网企业联合制造、金融、信息通信等领域企业率先走出去，“鼓励互联网企业积极拓展海外用户，推出适合不同市场文化的产品和服务”。数字营销行业正处于政策受益期，拥有广阔的发展前景。

根据艾瑞咨询《2016 年中国移动营销行业研究报告》显示，移动营销行业处于快速发展期，预计 2016 年、2017 年及 2018 年三年中国移动营销市场规模将达到 1,565.5 亿元、2,350.9 亿元及 3,267.3 亿元，增长率分别为 73.7%、50.2% 及 39.0%。

第三方研究机构的分析显示，截至 2016 年底，国内流量价格持续攀升，海外流量增速迅猛。海外市场尤其是新兴市场智能手机渗透率提升空间巨大，且移动应用需求缺口较大，俄罗斯、巴西、印度、东南亚等地区互联网市场是国内的 3 倍以上，但应用供给量不足国内 1%，流量增长潜力巨大。且海外流量市场相对简单，Google 和 Facebook 占据移动流量市场半壁江山。当前发展中国家正处于移动互联网爆发前期，中国移动应用下载量和收入位居全球前列，中国的移动互联网处于技术和理念的高地，存在抢占先机的“地缘性套利”机会，中国移动互联网企业掀起出海掘金的浪潮，产生大量海外营销推广的需求。工具、游戏和电商等互联网效果类广告主均逐渐加大海外广告预算的投入。

因此，在广告客户全球范围的营销支出持续增加，数字营销行业迅猛发展的背景下，云克科技凭借较好的服务质量及营销效果、拥有的国内外丰富渠道资源，获得了更多的业务机会。

2、同行业可比交易增长率分析

近年来，初步选取的上市公司收购数字营销交易案例中，收购标的预测扣非净利润增长率情况统计如下：

序号	收购方	收购标的	承诺期第一年	项目	承诺期前一年	承诺期第一年	承诺期第二年	承诺期第三年	复合增长率
1	利欧股份	微创时代	2015 年	预测/实际扣非净利润	1,973.68	6,000	7,200	9,360	
				增长率		204%	20%	30%	68.01%
2	利欧股份	万圣伟业	2015 年	预测/实际扣非净利润	5,421.46	14,800	18,561	23,125	
				增长率		173%	25%	25%	62.18%
3	明家联合	微赢互动	2015 年	预测/实际扣非净利润	4,248.43	7,150	9,330	12,000	
				增长率		68%	30%	29%	41.36%
4	深大通	冉十科技	2015 年	预测/实际扣非净利润	1,562.55	7,000	8,750	10,937	
				增长率		348%	25%	25%	91.29%
5	梅泰	日月	2015 年	预测/实际扣	1,237.55	4,000	5,200	6,760	

序	收购	收购	承诺期	项目	承诺期前	承诺期	承诺期	承诺期	复合增
	诺	同行		非净利润					
				增长率		223%	30%	30%	76.11%
6	龙力生物	快云科技	2015 年	预测/实际扣非净利润	302.44	4,000	5,200	6,760	
				增长率		1223%	30%	30%	181.69%
7	普邦园林	博睿赛思	2016 年	预测/实际扣非净利润	2,785.20	6,700	8,710	11,330	
				增长率		141%	30%	30%	59.63%
8	万润科技	万象新动	2016 年	预测/实际扣非净利润	444.56	4,000	5,200	6,760	
				增长率		800%	30%	30%	147.75%
	平均增长率					397.42%	27.61%	28.54%	91.00%
9	中昌数据	云克科技	2017 年	预测/实际扣非净利润	4,446.65	7,200	9,700	12,700	
				增长率		61.92%	34.72%	30.93%	41.88%

根据上表的统计数据，从交易时间来看，近年来收购标的随着行业的增长，其承诺期内扣非净利润增长率呈上升趋势；从扣非净利润增长率来看，可比交易案例中收购标的承诺期第一年平均增长率为 397.42%，云克科技承诺期第一年增长率为 61.92%；可比收购标的三年承诺期内平均复合增长率为 91.00%，云克科技三年承诺期内复合增长率为 41.88%。云克科技承诺期第一年扣非净利润增长率和三年承诺期内扣非净利润复合增长率均低于近期同行业可比收购标的扣非净利润的平均增长率水平。

与同行业公司相比，云克科技作为一家国内领先的全球化数字营销解决方案提供商，除传统国内数字营销业务外，还具有较强的海外数字营销服务能力。近年来，随着中国企业“走出去”意愿的增强和国际竞争力的提升，海外数字营销业务需求量迅猛增长。从云克科技目前的已签署的订单情况来看，2017 年海外数字营销业务合同签订和意向签订金额已达 26,500 万元，同 2016 年相比增长 143%，从而使云克科技未来扣非净利润得以保持快速增长。

（四）云克科技客户集中程度对未来业绩快速增长的影响

报告期内，云克科技前五大客户收入金额分别为 2,609.72 万元、11,850.19 万元，占当期主营业务收入总额的比例分别为 85.54%、59.21%。云克科技的客户集中程度较高是由其业务模式，行业格局及云克科技发展所处阶段等因素决定的。

云克科技客户集中程度较高，但云克科技长期合作的优质客户，如微博、今日头条、折 800，客户稳定性较强，云克科技报告期内客户续签情况如下表所示：

2015 年客户数	2016 年延续客户数	续签比率（%）
27	16	59.25

云克科技通过服务众多优质品牌客户，在业务发展过程中积累了相当规模的投放实践数据，使得公司具备了进行数据挖掘和算法优化的数据深度。通过投放数据的积累和应用，云克科技可以进一步优化广告投放的效果，而这又吸引了更多广告主的加入，扩大数据积累的规模，形成良性循环。

随着云克科技国内数字营销业务规模快速扩大以及海外营销业务领域不断的拓展，云克科技盈利能力增强、客户拓展数量不断增加，其客户集中程度已开始呈现分散趋势，对未来业绩增长影响较小。

（五）评估师意见

经核查，评估师认为：

截至本回复签署日，云克科技 2017 年已签订的执行合同及意向合同已基本覆盖全年预测收入，2017 年业绩预测合理，具备可实行性。

由于数字营销行业持续高增长及云克科技自身的竞争优势，云克科技未来三年扣非净利润每年 30%以上增速具有合理性，未来三年业绩仍将保持可持续增长。虽然，云克科技客户集中度较高，但是随着云克科技业务发展，客户集中度将进一步降低，且客户粘性较好，未来业绩增长具备合理性。

（六）评估师对业绩预测合理性专项审核意见

评估师认为：本次预评估采用收益法对标的资产进行评估，截至本回复签署日，标的资产的审计、评估工作仍在进行中，其中涉及到的业绩预测的相关具体参数测算尚未最终完成。因此，本次预案未对标的资产未来的预测业绩进行披露。本次被评估单位未来年度经营业绩相关的专项评估意见将以本次交易的第二次董事会最终审议通过的评估报告为准。

（本页无正文，为《中通诚资产评估有限公司关于上海证券交易所<关于对中昌大数据股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函>的回复》盖章页）

