

川财证券有限责任公司
关于深圳证券交易所
《关于对福建紫天传媒科技股份有限公司的重组问询函》
的核查意见

独立财务顾问



中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号
中海国际中心 B 座 17 楼

二〇二三年一月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

福建紫天传媒科技股份有限公司（以下简称“紫天科技”、“上市公司”、“本公司”）于 2023 年 1 月 11 日披露了《福建紫天传媒科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“草案”、“重组报告书”），并于 2023 年 1 月 13 日收到贵所下发的《关于对福建紫天传媒科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函〔2023〕第 1 号），上市公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查，现就相关事项回复如下，补充披露内容在草案中均以楷体加粗标明。如无特殊说明，《福建紫天传媒科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中的释义同样适用于本回复。本回复中任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，如无特殊说明则均为采用四舍五入而致。

本回复的字体：

问询函所列问题	黑体
对问询函问题的回复	宋体
对重组报告书等申请文件的修订、补充	楷体(加粗)

目录

问题 1:	1
问题 2:	11
问题 3:	18
问题 4:	36
问题 5:	42
问题 6:	46
问题 8:	48
问题 9:	51

问题 1:

回函公告显示，标的公司存在 2 笔资金占用行为，分别为：2020 年 1 月至 2022 年 12 月标的公司以列支成本费用方式向第三方公司支付款项并最终转至标的公司实际控制人刘杰，形成资金占用 10,755.55 万元；2021 年 1 月至 2022 年 12 月标的公司以预付款项形式向标的公司关联方深圳市众信联动科技有限公司（以下简称众信联动）支付预付款项，形成资金占用 2,463.37 万元。上述两笔资金占用款项已于 2022 年 12 月 7 日归还完毕，中介机构核查认为，报告期内标的公司不存在其他资金占用情形。请你公司补充披露：

（1）标的公司就刘杰、众信联动偿还资金占用款项更正的主要财务数据、更正金额及占比情况。

（2）刘杰、众信联动选择列支成本费用、支付预付款等方式占用标的公司资金的原因，占用资金的具体用途，占用的第三方公司名单，与标的公司及其实际控制人、大股东之间是否存在关联关系和业务往来，占用资金的最终流向，标的公司是否通过资金占用虚增标的公司业绩；标的公司内部控制、公司治理是否健全，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

（3）刘姣持有众信联动股份时间与众信联动占用标的公司资金时间一致的原因，刘姣、胡一洋于 2022 年 12 月 5 日不再持有众信联动股份或从众信联动离职的原因，众信联动现任股东、董事、监事及高级管理人员与标的公司及其实际控制人是否存在关联关系和业务往来；

（4）刘杰、众信联动偿还资金的具体来源，如涉及借款，补充披露借款金额、利率、期限、是否存在抵押物，是否会质押取得上市公司的股份进而对业绩补偿承诺履约保障形成不利影响。

（5）标的公司资金占用情形是否完全解决，本次重组是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的相关规定。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司就刘杰、众信联动偿还资金占用款项更正的主要财务数据、更正金额及占比情况

众信联动偿还资金占用款项更正的主要财务数据、更正金额及占比情况如下：

单位：元

报表科目	2021 年影响金额	占比	2022 年 6 月 30 日 影响金额	占比
预付账款	-22,100,000.00	1239.54%	-23,600,000.00	380.26%
财务费用	-71,204.38	1.67%	-599,150.13	20.38%
其他应收款	22,171,204.38	17.73%	24,199,150.13	18.26%

刘杰偿还资金占用款项更正的主要财务数据、更正金额及占比情况如下：

单位：元

报表科目	2020 年影响金额	占比	2021 年影响金 额	占比	2022 年 6 月 30 日影响金额	占比
营业成本	9,434,569.01	45.46%	7,607,386.03	16.70%	336,524.86	2.37%
销售费用	-39,916,603.64	3075.96%	-15,866,414.80	817.63%	-1,936,792.40	259.73%
管理费用	300,000.00	10.47%	279,424.51	5.96%	109,631.92	3.43%
财务费用	-1,650,741.72	98.35%	-4,290,382.69	100.65%	-2,441,344.14	83.04%
期初未分配利润	-55,860,780.06	89.24%	-87,693,556.41	79.41%	-99,963,543.36	67.07%
应交税费	-5,787,736.04	18.71%	-6,941,320.93	13.03%	-7,054,528.53	11.07%
其他应付款	25,176,265.02	44605.84%	5,721,489.42	13460.75%	5,554,665.42	1339.64%
其他应收款	68,305,027.43	98.48%	101,183,374.87	80.89%	105,395,386.23	79.53%

备注：占比计算方式为，资产负债表科目为占当期报表科目期末余额的比例；损益类科目为占当期发生额的比例。上述调整均为借方调整。

二、刘杰、众信联动选择列支成本费用、支付预付款等方式占用标的公司资金的原因，占用资金的具体用途，占用的第三方公司名单，与标的公司及其实际控制人、大股东之间是否存在关联关系和业务往来，占用资金的最终流向，标的公司是否通过资金占用虚增标的公司业绩；标的公司内部控制、公司治理是否健全，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（七）项的规定

（一）刘杰、众信联动选择列支成本费用、支付预付款等方式占用标的公司资金的原因、占用资金的具体用途

1、刘杰资金占用

刘杰采取列支成本费用方式占用标的公司资金的原因系刘杰在成为标的公司股东初期合规意识淡薄，标的公司内控制度存在瑕疵，同时刘杰自身有购置房产等大额资金需求，因此采取该种方式占用标的公司的资金；被占用的资金主要用于刘杰购置房产、向自然人提供借款、个人消费等，借款人与上市公司、标的公司及其供应商、客户无关联关系。

2、众信联动资金占用

众信联动采取收取预付款方式占用标的公司资金的原因系众信联动计划与标的公司在服装领域的广告投放开展合作，双方有合作意向后标的公司即支付了项目预付款，但由于合作未能如期开展，众信联动彼时存在资金需求，经双方协商将该笔预付款转为借款，导致存在资金占用事实；被占用的资金主要用于众信联动的日常周转。

（二）占用的第三方公司名单，与标的公司及其实际控制人、大股东之间是否存在关联关系和业务往来

1、第三方公司名单如下表所示：

序号	第三方公司
1	广州东矩信息科技有限公司
2	广州十三邀信息科技有限公司
3	杭州网道互联网信息技术有限公司
4	湖南品效互动网络科技有限公司
5	湖南有门网络科技有限公司
6	宁波麦粒网络科技有限公司
7	上海界商网络科技有限公司
8	上海网道广告有限公司
9	上海贤商网络科技有限公司
10	深圳市厚拓科技有限公司
11	天石在线（北京）文化传媒有限公司
12	优尼康（厦门）网络传播有限公司
13	优尼康（厦门）信息科技有限公司

2、根据标的公司提供的第三方公司名单，以及上市公司、标的公司、刘杰、丁文华分别出具的说明，并通过国家企业信用信息公示系统网站、企查查网站检

索，第三方公司及其股东、现任董事、监事、高级管理人员与上市公司、标的公司、刘杰、丁文华均不存在关联关系。

3、标的公司与部分占用第三方公司存在业务往来，详情如下：

标的公司与优尼康（厦门）网络传播有限公司、优尼康（厦门）信息科技有限公司之间存在业务往来，系标的公司接受客户委托为其技术服务项目提供相关优化服务，豌豆委托两家公司形象策划、营销策划、广告策划、广告设计等服务，标的公司是代理身份，相关收入成本以净额法确认，标的公司与以上两家公司的业务往来未产生利润。报告期内交易发生额如下：

单位：元

公司名称	2022.01.01 -2022.06.30	2021 年度	2020 年度
优尼康（厦门）网络传播有限公司	0.00	1,270,000.00	0.00
优尼康（厦门）信息科技有限公司	0.00	344,339.63	377,358.48
合计	0.00	1,614,339.63	377,358.48

4、除优尼康（厦门）网络传播有限公司、优尼康（厦门）信息科技有限公司外，第三方公司中不存在属于标的公司客户及供应商的情况。

（三）占用资金的最终流向，标的公司是否通过资金占用虚增标的公司业绩。

1、占用资金最终流向

刘杰被占用的资金主要流向为刘杰购置房产、对外提供借款、个人消费等。其中，购买位于深圳市南山区滨海大道红树湾红树西岸花园面积为 191.13 平方的房产支出 3,432.15 万元；向其他自然人提供借款 3,520.81 万元，剩余为个人消费、购买理财产品等其他支出。提供借款的借款人与上市公司、标的公司及其供应商、客户无关联关系。

众信联动的资金主要流向为众信联动的日常周转。

2、是否通过资金占用虚增标的公司业绩

（1）根据《审计报告》、标的公司出具的说明，对于该部分列支的成本费用已在标的公司《审计报告》中进行了调整，未计入标的公司成本费用，还原了资金占用的实质。该部分虚增的费用还原所导致标的公司应缴纳税额已调整至标的公司财务报表，因此资金占用不会导致标的公司虚增业绩。

(2) 经查阅刘杰银行流水，未发现刘杰与标的公司的客户、供应商存在资金往来。

(四) 标的公司内部控制、公司治理是否健全。

前述资金占用发生时，标的公司尚未建立健全内控体系，管理层合规意识不强，公司治理和内部控制存在瑕疵，但标的公司已采取如下措施完善内控：

1、内部程序的完善

标的公司于 2022 年 10 月 28 日通过股东会决议对前述资金占用事项进行了追认。

2、还款协议的签署

根据标的公司与资金占用方于 2022 年 11 月签订的还款协议书，双方明确了还款期限、还款方式，并按照中国人民银行 2022 年 11 月 5 年期以上贷款市场报价利率 4.3%作为参考依据确定了还款利率。

3、制订内控相关具体制度

标的公司制定了《关联交易管理制度》《防范关联方资金占用制度》管理制度，强化内控制度执行力度，防范关联方资金占用风险。

4、重组交易对方出具承诺函

“1、承诺人将杜绝一切非法占用上市公司资金资产的行为，在任何情况下不得要求紫天科技及其下属企业向承诺人、承诺人控制的其他企业及其他关联方提供任何形式的担保或资金支持。2、承诺人自本次交易评估基准日起至标的资产交割至紫天科技名下之日（即标的资产经办理完结工商变更登记手续变更至紫天科技名下）止的期间内，不存在占用豌豆尖尖资金情形，不进行其他影响豌豆尖尖独立性、完整性、合规性的行为。3、本次重大资产重组实施完毕后，承诺人及其关联方将不会以代垫费用或其他支出、直接或间接借款、代偿债务等任何方式占用豌豆尖尖的资金，避免与豌豆尖尖发生与正常经营业务无关的资金往来行为。”

5、重组交易对方对于损害赔偿的承诺

丁文华、刘杰出具《关于应缴税款事项的承诺函》，承诺如下：

“如因本次交易前相关行为导致上市公司及标的公司受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与证券市场民事赔偿纠纷、合同纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁

情形的，造成上市公司及标的公司、投资者或者任何第三方遭受损失的，承诺人将依法承担全部赔偿责任。赔偿责任范围包括但不限于权利方因该事项所产生的赔偿义务，包括向第三方所支付的赔偿金、违约金、滞纳金、罚款等，以及权利方因主张权利所发生的费用，包括律师费、诉讼费、保全费、担保费等。”

6、及时偿还资金占用及利息

（1）根据付款凭证、资金占用方刘杰的说明，刘杰已于 2022 年 12 月 7 日前向标的公司偿还了资金占用的本金余额及按照年利率 4.3%计算的占用期间的利息，总计还款金额 107,555,547.60 元，其中本金 97,012,917.68 元，利息 10,542,629.92 元。

（2）根据付款凭证，众信联动说明，众信联动已于 2022 年 12 月 7 日前向标的公司偿还了资金占用的本金余额及按照年利率 4.2%计算的占用期间的利息。总计还款 24,633,648.76 元，其中本金 23,600,000.00 元，利息 1,033,648.76 元。

（五）本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

1、根据标的公司提供的《企业信用报告（无违法违规版）》、福州市台江区税务局出具的《税务违法记录证明》，相关部门未发现标的公司在报告期内在人力资源与社会保障、文化执法、公积金、消防安全、基本建设投资、安全生产、医疗保障、市场监管、建筑市场监管、药品监管等领域受到行政处罚，未发现标的公司报告期内存在重大税务违法记录。

2、根据《购买资产协议》及其补充协议、上市公司出具的《关于加强子公司内部控制规范化治理的说明》，本次交易完成后，上市公司将进一步完善标的公司内部控制和公司治理，采取如下措施保持健全有效的法人治理结构：

（1）标的公司将组建董事会

本次交易完成后，标的公司将组建董事会，董事会人数为 3 人或 3 人以上，且为单数。同时上市公司有权委派半数以上董事以掌握标的公司的经营计划、投资方案、财务预算和决算、高级管理人员的任免、以及其他一些重大事项的决策权。

（2）委派财务负责人

本次交易完成后，上市公司将直接委派标的公司财务负责人，对标的公司财务管理体系和资金使用制度进行整合，加强对标的公司的财务管理。同时，上市公司将加强对标的公司相关管理、业务人员的企业文化和规范运营培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。

(3) 委派监事，加强对标的公司治理和内部控制方面的监督和规范。

(4) 上市公司出具《关于加强子公司内部控制规范化治理的说明》，承诺：

“1. 本次交易完成后，本公司将加强对豌豆尖尖管理层、核心团队与业务骨干的教育工作，加强对《公司法》《证券法》等法律法规的宣传与学习；2. 本次交易完成后，本公司将完善豌豆尖尖企业治理结构，健全豌豆尖尖的三会制度，通过组建专业的管理机构，实现对豌豆尖尖的规范管理，从根源上防止出现公司管控不全面的状况；3. 本次交易完成后，本公司将严格规范豌豆尖尖的会计处理流程，加强财务管理条线人员的合规培训，杜绝违法违规事项的再次发生；4. 本次交易完成后，本公司将完善豌豆尖尖的人力资源体系，强化豌豆尖尖的人力资源配置，加强豌豆尖尖的人力资源管理，为豌豆尖尖培育各方向、各职能的适用人才；5. 本公司独立董事、监事会、内部审计机构将对豌豆尖尖共同监督，促进豌豆尖尖加强内部监管，避免日常经营中不合规事项的出现。”

综上，资金占用发生之时标的公司的公司治理和内部控制存在瑕疵，但标的公司和上市公司均已采取了系列措施加强对标的公司治理和内部控制方面的规范，因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(七)项关于有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构的规定。

三、刘姣持有众信联动股份时间与众信联动占用标的公司资金时间一致的原因，刘姣、胡一洋于 2022 年 12 月 5 日不再持有众信联动股份或从众信联动离职的原因，众信联动现任股东、董事、监事及高级管理人员与标的公司及其实际控制人是否存在关联关系和业务往来

(一) 刘姣持有众信联动股份时间与众信联动占用标的公司资金时间一致的原因

根据国家企业信用信息公示系统检索结果，刘姣于 2020 年 10 月 15 日受让众信联动全部股权，成为其股东。在刘姣成为众信联动唯一股东后，结合其自身资源及标的公司在广告投放业务领域的优势，遂推动众信联动与标的公司在服装

领域广告投放业务方面开展合作。标的公司认可该次合作并于 2021 年 1 月 28 日向众信联动支付了第一笔预付款。刘姣成为众信联动唯一股东后，积极推动众信联动与标的公司开展合作，且标的公司认可合作内容后向众信联动支付预付款，二者时间具有先后顺序，符合商业逻辑。

（二）刘姣、胡一洋于 2022 年 12 月 5 日不再持有众信联动股份或从众信联动离职的原因

1、刘姣不再持有众信联动股份原因

根据对众信联动现任股东黄驭龙的访谈、众信联动出具的说明，自刘姣怀孕及生产后，其已逐渐淡出众信联动日常经营管理并将重心放在抚养孩子照顾家庭方面，因此将其持有的众信联动全部股权转让给黄驭龙。

2、胡一洋不再担任众信联动监事原因

根据对胡一洋的访谈，胡一洋与刘姣系前同事，基于帮助朋友创业的考虑，胡一洋担任众信联动监事职务，但其并未在众信联动领取薪酬及参与任何管理工作。鉴于胡一洋系标的公司员工，为避免对外任职为标的公司造成不利影响，因此决定辞任监事职务。

（三）众信联动现任股东、董事、监事及高级管理人员与标的公司及其实际控制人是否存在关联关系和业务往来

根据公开信息检索，众信联动出具的说明、标的公司员工名称、标的公司缴纳社保及住房公积金名单，众信联动现任股东、董事、监事及高级管理人员任职情况及与标的公司之间不存在关联关系及业务往来，详情如下：

姓名	众信联动职务	是否与标的公司、重组交易对方存在关联关系	是否与标的公司存在业务往来
黄驭龙	执行董事,经理,法定代表人	不存在	不存在
刘娜	监事	不存在	不存在

四、刘杰、众信联动偿还资金的具体来源，如涉及借款，补充披露借款金额、利率、期限、是否存在抵押物，是否会质押取得上市公司的股份进而对业绩补偿承诺履约保障形成不利影响

（一）刘杰偿还资金的来源、对外借款的具体情况、是否会质押取得的上市公司股份进而对业绩补偿承诺履约保障形成不利影响

1、刘杰偿还资金的来源、对外借款的具体情况如下：

(1)刘杰偿还资金来源于刘杰向杭州讯集贸易有限公司(下称“杭州讯集”)的借款，未来自于上市公司及其实际控制人的借款。

(2) 根据刘杰提供的其与杭州讯集于 2022 年 12 月 1 日签署的《借款协议》、银行收款凭证及刘杰出具的说明，杭州讯集为刘杰提供借款 11,000 万元，还款期限至 2023 年 12 月 10 日，借款按照年利率 4.35%支付利息；《借款协议》约定，刘杰以其名下位于深圳市南山区滨海大道红树湾红树西岸花园的一套房产进行抵押¹，同时以其名下理财资金进行质押。《借款协议》中没有关于刘杰将以本次交易完成后取得的上市公司股份进行质押的约定。

2、是否会质押取得的上市公司股份进而对业绩补偿承诺履约保障形成不利影响

(1) 上述借款发生时，刘杰尚未取得上市公司股份，因此不具备以上市公司股份进行质押的现实基础。

(2) 刘杰已出具承诺，承诺其不会将本次交易完成后所取得的上市公司股份质押以偿还该笔借款。

(二) 众信联动偿还资金的来源、对外借款的具体情况、是否会质押取得的上市公司股份进而对业绩补偿承诺履约保障形成不利影响

根据众信联动的说明，众信联动还款资金来源于公司流动资金及自筹资金，无来源于上市公司及其实际控制人、标的公司及重组交易对方的借款，未通过抵押的方式筹措资金。

众信联动并非本次交易的交易对方，无法通过本次交易取得上市公司股份，因此不存在以上市公司股份进行质押偿还债务的现实基础。

五、标的公司资金占用情形是否完全解决，本次重组是否符合《证券期货法律适用意见第 10 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》的相关规定

(一) 根据刘杰、众信联动银行转账凭证，前述主体存在的资金占用款项已于 2022 年 12 月 7 日前全部偿还，前述资金占用问题已解决。

¹ 该房产抵押暂尚未办理抵押登记。

（二）根据《审计报告》，并经核查标的公司、刘杰、丁文华等人 2020 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日期间的银行流水，报告期内标的公司不存在其他资金占用情形。

（三）根据《证券期货法律适用意见第 10 号--〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关标的资产存在资金占用问题的适用意见》第一条，上市公司重大资产重组时，标的资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会或者证券交易所受理申报材料前，解决对标的资产的非经营性资金占用问题。前述重大资产重组无需申报行政许可（含注册）的，有关各方应当在重组方案提交上市公司股东大会审议前，解决对标的资产的非经营性资金占用问题。标的公司与股东刘杰、关联方众信联动之间的资金占用问题已于本次重大资产重组的报告书（草案）披露前解决。

六、独立财务顾问核查情况

（一）独立财务顾问核查程序

- 1、查阅《审计报告》；
- 2、查阅刘杰报告期内的银行流水；
- 3、通过国家企业信用信息公示系统、企查查进行检索；
- 4、查阅刘杰的借款协议；
- 5、对黄驭龙、胡一洋进行访谈；
- 6、取得标的公司、刘杰、丁文华、众信联动出具的说明。

（二）独立财务顾问核查意见

1、在刘杰成为标的公司股东初期，标的公司存在内控制度不完善的瑕疵，但此后标的公司已采取一系列措施完善内控；

2、刘杰占用资金用于购置房产、对外提供借款及个人消费等，借款人与上市公司、标的公司及其供应商、客户无关联关系。众信联动占用资金用于企业资金周转；

3、刘杰本次偿还资金占用的款项来源于借款，协议里不涉及以上市公司股票进行质押的约定，刘杰未来也不会以所取得的上市公司股票进行质押；

4、资金占用涉及的第三方公司与上市公司、标的公司、刘杰及丁文华不存在关联关系。除优尼康（厦门）网络传播有限公司、优尼康（厦门）信息科技有

限公司系标的公司供应商外，其余各家与标的公司、刘杰及丁文华不存在业务往来。标的公司在报告期内向该两家公司采购服务；

5、资金占用不会导致标的公司虚增业绩；

6、截止本回复函出具日，资金占用情形已完全解决，本次交易符合《证券期货法律适用意见第10号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见》相关规定。

问题2：

回函公告显示，标的公司存在6,372.26万元应缴税费，其中1,737.04万元系标的公司2022年1-6月经营中形成，4,635.22万元系2021年及以前年度形成，截至回函日标的公司未制定明确的补缴计划。此外，2023年1月8日公司与刘杰、丁文华签署《购买资产补充协议（二）》，约定如2025年标的公司完成业绩承诺，且刘杰、丁文华履行完毕可能存在的补偿义务后，最后一期锁定股份全部解锁。请你公司：

（1）补充披露标的公司未制定补缴计划的原因，标的公司是否存在偷税或漏税等重大违法行为，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

（2）结合本次交易支付股份和现金比例、业绩承诺方股份锁定安排、应缴税款及可能存在的罚款金额等，补充说明分期解锁安排能否覆盖业绩承诺方可能承担的未来业绩补偿、减值补偿、应缴税费及罚款风险敞口，承诺方有无足够的补偿能力，承诺方的相关履约保障措施及其充分性、有效性。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的公司未制定补缴计划的原因，标的公司是否存在偷税或漏税等重大违法行为，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（一）项的规定

（一）标的公司未制定补缴计划的原因

1、标的公司此前未制订补缴计划主要原因系标的公司正办理迁址，且税务机关在对欠缴的应缴税款进行核定前，纳税义务人无法直接补缴。标的公司在迁

址完成后，已第一时间与所属税务机关进行了沟通，并于 2023 年 1 月 17 日取得了福州市台江区税务局出具的说明，税务机关同意标的公司于 2023 年 5 月 31 日之前补缴截止 2023 年 1 月 17 日止的过往年度所有应缴未缴税费，具体金额以核定为准。

2、标的公司实际控制人刘杰与另一股东丁文华均已分别出具承诺，承诺：

（1）若标的公司未能于前述日期前补缴完毕，则由本人在十个工作日内承担补缴义务；

（2）在标的公司/本人补缴完毕全部应缴税费以及因此产生的滞纳金、罚款之前，本人承诺不解锁基于标的公司 2022 年度业绩承诺达成而应当解锁的本人持有的标的股票。

（二）标的公司是否存在偷税或漏税等重大违法行为，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

1、标的公司已经制订了明确的补缴计划，应缴税费将于 2023 年 5 月 31 日前完成欠缴税款的补缴，且税务机关核准同意。

2、标的公司已取得税务部门出具的无重大违法违规及不对存在应缴税费事项进行行政处罚的证明

根据标的公司提供的福州市台江区税务局出具的证明文件，及国家企业信用信息公示系统、信用中国网站的核查，报告期内，标的公司不存在重大税务违法记录。

2023 年 1 月 17 日，福州市台江区税务局针对标的公司尚存在应缴税费事实出具说明称：“经查询，暂未发现你企业曾经存在税务方面的重大违法违规事项。鉴于你企业主动自查报税行为，故同意不对你企业上述纳税行为进行行政处罚。”

3、根据标的公司提供的《企业信用报告（无违法违规版）》，标的公司在报告期内不存在人力资源与社会保障、文化执法、公积金、消防安全、基本建设投资、安全生产、医疗保障、市场监管、建筑市场监管、药品监管等领域受到行政处罚的情形。

综上，标的公司制定的补缴计划已经主管部门核准；报告期内标的公司不存在税务等领域重大违法行为；本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

二、结合本次交易支付股份和现金比例、业绩承诺方股份锁定安排、应缴税款及可能存在的罚款金额等，补充说明分期解锁安排能否覆盖业绩承诺方可能承担的未来业绩补偿、减值补偿、应缴税费及罚款风险敞口，承诺方有无足够的补偿能力，承诺方的相关履约保障措施及其充分性、有效性

（一）补充说明分期解锁安排能否覆盖业绩承诺方可能承担的未来业绩补偿、减值补偿、应缴税费及罚款风险敞口。

1、本次交易支付股份和现金比例

根据本次交易标的资产的定价，重组交易对方获得对价的具体情况如下：

序号	交易对方	上市公司受让标的公司股权比例	交易对价 (万元)	股份对价		现金对价 (万元)
				金额 (万元)	股份数量 (股)	
1	丁文华	60.00%	84,000.00	80,000.00	45,248,868	4,000.00
2	刘杰	40.00%	56,000.00	20,000.00	11,312,217	36,000.00
合计		100.00%	140,000.00	100,000.00	56,561,085	40,000.00

2、现金对价的支付安排如下：

单位：万元

序号	交易对方	首次支付	第一年度业绩 承诺达成支付	第二年度业绩 承诺达成支付	第三年度业绩 承诺达成
1	丁文华	2,800	400	400	400
2	刘杰	25,200	3,600	3,600	3,600
合计		28,000	4,000	4,000	4,000

3、业绩承诺方股份锁定安排

标的股份在标的资产完成交割之日起 60 个工作日内登记至重组交易对方名下，但标的股份将分期解锁，具体解锁安排如下：

（1）丁文华保证其于本次交易取得的全部标的股份自发行结束之日起十二个月内不进行转让，刘杰保证其于本次交易取得的全部标的股份自发行结束之日起三十六个月内不进行转让。

（2）在满足法定锁定期要求及重组交易对方各自承诺的前提下，其所持股份按照如下方式解锁：①如 2022 年度承诺净利润实现，则自 2022 年度业绩承诺之《专项审计报告》出具之日起，乙方本次可解锁各自所认购的标的股份数量的 25%；□如 2023 年度承诺净利润实现，则自标的公司 2023 年度业绩承诺之《专

项审计报告》出具之日起，乙方本次可解锁各自所认购的标的股份数量的 25%；
☐如 2024 年度承诺净利润实现，则自标的公司 2024 年度业绩承诺之《专项审计报告》出具之日起，乙方本次可解锁各自所认购的标的股份数量的 25%；☐如 2025 年度承诺净利润实现，则自标的公司 2025 年度业绩承诺之《专项审计报告》出具之日起，且乙方根据《购买资产协议》《盈利预测补偿协议》《购买资产补充协议》及本协议约定履行完毕全部补偿义务后，则剩余标的股份全部解锁。

刘杰承诺其于本次交易所取得的股票标的股份锁定期为 36 个月，锁定期届满后，且刘杰按照《购买资产协议》《盈利预测补偿协议》《购买资产补充协议》及本协议约定履行完毕全部补偿义务后，剩余股份全部解锁。

上市公司在对价支付和业绩承诺的整体安排上，以 10 亿元股份支付和 4 亿元现金支付构成的支付组合安排整体支付方式比例组成合理，股份支付部分的总体占比较高，而且其中作为对价支付 10 亿元股份在法定锁定期的基础上还增加了结合业绩承诺实现情况的分期解锁和质押融资限制等股份权利限制约定；其中 4 亿元现金支付部分将分为 4 期进行，既降低了上市公司前期资金压力，又有利于鼓励重组交易对方继续良好地运营标的公司。

4、应缴税款及可能存在的罚款金额

根据《审计报告》，标的公司截止 2022 年 6 月 30 日，存在 6,372.26 万元应缴税费，其中 1,737.04 万元系标的公司 2022 年 1-6 月经营中形成，4,635.22 万元系 2021 年及以前年度形成。

同时，国家税务总局福州市台江区税务局出具《函件》称“你企业应于 2023 年 5 月 31 日前补缴截至本函出具之日过往年度起所有应缴未缴税费，具体金额以核定为准；鉴于你企业主动自查报税行为，故同意不对你企业上述报税行为进行行政处罚。”

标的公司已与税务部门沟通确定应交税费的补缴计划，并已取得税务部门出具的无重大违法违规及不对存在应缴税费事项进行行政处罚的证明。在标的公司按补缴计划完成应交税费的补缴后，不会受到目前主管税务机关的处罚。同时，本次标的公司评估值中已扣除 2021 年及以前年度形成的应缴税费金额。

5、分期解锁安排下业绩承诺方的补偿能力

根据上市公司与重组交易对方签署的《购买资产协议》《盈利预测补偿协议》

及各自补充协议，重组交易对方的补偿方式包括股份补偿和现金补偿，股份补偿优先。

(1) 本次交易中重组交易对方所取得的标的股份将分期解锁，具体安排如下：

按照业绩承诺方股份锁定安排，结合本次交易进程，刘杰于本次交易所取得的股票标的股份锁定期为 36 个月，即业绩承诺期满后（不早于 2026 年）解锁；丁文华于本次交易所取得的股票标的股份锁定期为 12 个月（不早于 2024 年），并在满足法定锁定期要求及重组交易对方各自承诺的前提下分期解锁，即：如 2022 年度承诺净利润实现，则在 2024 年可解锁股份比例为 25%；如 2023 年度承诺净利润实现，则在 2024 年可解锁股份比例为 50%；如 2024 年度承诺净利润实现，则在 2025 年可解锁股份比例为 75%；如 2025 年度承诺净利润实现，则在 2026 年可解锁股份比例为 100%。

按照上述安排，业绩承诺期中及业绩承诺期结束后，未解锁股份价值占应补偿金额比例测算如下：

单位：万元

情形	未实现承诺净利润比例（假设）	丁文华所取得的股票标的尚未解锁比例	业绩补偿或减值补偿比例（测算）	应补偿金额	该情形下尚未解锁股份价值	覆盖比例
情形一	20%	25%	20%	28,000.00	40,000.00	142.86%
情形二	50%	50%	50%	70,000.00	60,000.00	85.71%
情形三	70%	75%	70%	98,000.00	80,000.00	81.63%

(2) 本次交易中的现金对价将分期支付

根据重组交易协议的约定，在募集配套资金全部到账日起十五个工作日内或在标的资产交割后六（6）个月届满前（孰早）向乙方支付本次交易现金对价的 70%即 28,000.00 万元；在 2022 年度专项审计报告出具且承诺净利润实现后支付 10%即 4000 万元，在 2023 年度专项审计报告出具且承诺净利润实现后支付 10%即 4000 万元，在 2024 年度专项审计报告出具且承诺净利润实现后支付 10%即 4000 万元。

如果标的公司出现过渡期亏损或者业绩承诺未能达标的情形，则上市公司向交易对方支付当期现金对价前，可以先行抵扣交易对方依据其与上市公司签署的

《发行股份及支付现金购买资产协议》《盈利预测补偿协议》及所有补充协议的约定所应当向上市公司支付的现金补偿款。

综上，本次交易对价中股份对价占比较高，而业绩补偿包括股份补偿及现金补偿，且股份补偿优先。本次交易中各项条款和支付安排已经充分考虑了覆盖业绩承诺未能实现的覆盖率、未缴纳税费导致的赔偿责任等，保障措施较为充分。

(3)标的公司业绩承诺期末实现净利润比例较高的可能性较低，主要由于：

①新媒体平台在电商领域的高速增长趋势带来充足的市场空间

2022年，快手、抖音等新媒体平台在电商领域持续发力，以抖音为例，根据抖音官方的数据，抖音已成为现今消费主力人群聚集地和最具消费潜力的市场，全国每天每3.5人就有1人打开抖音，投流资源规模巨大。2022年新媒体平台凭借其积累的活跃用户数量及对用户兴趣的掌握，在“兴趣电商”领域持续发力，通过开展“618好物节”等营销场景助力商家复产增效。未来随着新门户网站的崛起、以及互联网使用率进一步普及、互联网广告行业技术、产业链的进一步完善，前瞻预测，2021年至2027年中国互联网广告市场规模增速约为8.55%，到2027年，我国互联网广告行业市场规模将接近9,000亿元；根据艾瑞咨询的相关行业研究报告，新媒体平台电商市场规模在2023年预计增长40.9%，2021年至2023年复合增长率预计达到47.1%。同时，随着国家政策的进一步利好，越来越多的需求将会被释放，互联网广告行业将紧密结合产业上下游的资源，充分掌握用户需求的变化，极大丰富行业应用场景，通过产品质量与服务质量的不断优化升级，实现行业的进一步发展。

②标的公司与新媒体平台客户的合作关系稳定

标的公司在新媒体平台在电商广告领域发力的初期便将业务拓展至该领域，在巨量千川、磁力金牛等广告平台提供广告优化及广告投放服务，与各平台合作方之间的业务规模实现了快速增长。业务规模的快速增长趋势显示了客户需求的高速增长，同时体现了客户对于标的公司业务水平的认可。预计随着市场规模的进一步扩大，标的公司与现有客户将维持稳定的合作关系，并进一步扩大业务规模。

③标的公司经营情况良好，在行业内具有一定竞争优势

标的公司2022年经营情况符合预期，实际业绩数据可以覆盖预测数据，标的公司2022年全年业绩的预测可以实现。

随着互联网广告呈现精细化的发展趋势，各细分行业广告主差异化的营销需求愈发强烈，也对互联网广告服务商在各细分行业的经验积累提出了更高的要求。通过多年的发展，标的公司积累了电商平台行业丰富的行业服务经验和数据资源，形成了优秀的管理团队，能够满足不同品类广告主差异化的营销需求。

综上所述，结合新媒体平台在电商领域的发展前景、标的公司客户关系及业务发展态势等情况，标的公司业绩承诺期末实现净利润比例较高的可能性较低，进而发生业绩承诺人股份补偿不足情形的风险较低。

（二）承诺方有无足够的补偿能力，承诺方的相关履约保障措施及其充分性、有效性。

1. 2022 年 12 月 1 日，丁文华、刘杰出具《关于应缴税款事项的承诺函》，丁文华、刘杰承诺，如因本次交易前相关行为导致上市公司及标的公司受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与证券市场民事赔偿纠纷、合同纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情形的，造成上市公司及标的公司、投资者或者任何第三方遭受损失的，承诺人将依法承担全部赔偿责任。赔偿责任范围包括但不限于权利方因该事项所产生的赔偿义务，包括向第三方所支付的赔偿金、违约金、滞纳金、罚款等，以及权利方因主张权利所发生的费用，包括律师费、诉讼费、保全费、担保费等。

2. 根据《购买资产协议》第 12.7 条、《购买资产补充协议（二）》第三条约定，标的公司如因任何在重大资产重组实施完毕日前发生的事项，包括但不限于工商管理、税务、社会保险、住房公积金、境外投资及外汇管理事项受到主管机关的任何行政强制措施或行政处罚（包括但不限于罚款、滞纳金、停业等）或因履行任何协议、合同或其他任何权利义务与任何第三方产生争议而使得标的公司或其子公司或上市公司遭受任何损失、索赔或承担任何法律责任（包括但不限于直接损失和间接损失等），上市公司有权在任何时候要求丁文华、刘杰以连带责任方式向标的公司或其子公司或上市公司以现金方式承担赔偿责任或补偿责任。

3. 根据《购买资产协议》《盈利预测补偿协议》《购买资产补充协议（二）》相关约定，重组交易对方对锁定期的股份分期解锁，且当年度业绩承诺净利润实现方可解锁该部分股份，最后一次股份解锁时重组交易对方只有履行完毕全部补偿义务后，剩余标的股份方可全部解锁。依据该约定，标的公司完成上述应交税

费的补缴或重组交易对方承担赔偿责任或补偿责任，与标的公司实现承诺净利润，均为重组交易对方解锁股份的必要条件，本次交易中股份支付的比例和金额较高，股份锁定期的设定保证了赔偿保障措施的充分性。

综上，上市公司及重组交易对方已通过合同协议、出具承诺函等方式明确约定，本次交易完成后，如因交易完成前标的公司相关行为而导致标的公司应税务机关要求补缴税款、罚款及滞纳金的，将由重组交易对方以连带责任方式承担赔偿责任或补偿责任，双方在签订的补充协议中进一步明确重组交易对方承担的赔偿责任不设有效期，该约定永久有效。上市公司已经采取了充分且必要的保障措施保障重组交易对方赔偿义务的履行。

三、独立财务顾问核查情况

（一）独立财务顾问核查程序

- 1、查阅福州市台江区税务局出具的《关于福建豌豆尖尖网络技术有限公司缴纳税费的函》；
- 2、查阅《企业信用报告（无违法违规版）》；
- 3、重组交易对方与上市公司签署的《购买资产协议》及补充协议；
- 4、标的公司、刘杰、丁文华出具的承诺及说明。

（二）独立财务顾问核查意见

- 1、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（一）项的规定；
- 2、本次交易已经采取了充分且必要的保障措施保障重组交易对方赔偿义务的履行。

问题 3:

回函公告显示,标的公司与 2022 年新增客户签订的长期合同系意向性合同,对未来年度可实现的收入金额不具有约束力。此外,标的公司 2022 年毛利率大幅增长。请你公司:

（1）补充说明预测期各业务类型收入的预测过程和预测依据，并结合广告行业未来发展趋势、在手订单及其执行效力、存量客户的延续性及其需求变动情

况、拓展增量客户的可行性、服务费率变动情况等，说明标的公司预测期收入是否具有可实现性。

(2) 补充说明预测期各业务类型成本的预测过程和预测依据，并结合广告行业未来发展趋势、市场竞争态势、标的公司核心竞争力，分业务类型说明预测期毛利率维持较高水平的合理性，与报告书中“行业竞争日益激烈”的表述是否矛盾。

(3) 结合前述问题的答复，补充说明标的公司的估值合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充说明预测期各业务类型收入的预测过程和预测依据，并结合广告行业未来发展趋势、在手订单及其执行效力、存量客户的延续性及其需求变动情况、拓展增量客户的可行性、服务费率变动情况等，说明标的公司预测期收入是否具有可实现性

(一) 各业务类型收入的预测过程和预测依据

本次评估过程中对标的公司历史经营情况及标的公司签订战略合作协议及长期合同签订情况进行了分析，结合标的公司 2022 年 1-6 月业务及财务数据，以及标的公司在行业经验、数据资源等方面的积累优势，判断标的公司与原主要客户仍保持着较为稳定的合作关系，与新媒体平台客户的合作关系在未来年度可以持续；与部分客户的交易金额下降的原因为新媒体平台在电商领域的高速增长引导广告主调整投放渠道，以及部分客户的服务商政策调整导致标的公司业务重心转向新媒体平台。得益于新媒体平台 2022 年在电商领域的高速增长和自身业务重心的转向，标的公司 2022 年实际业绩数据已可以覆盖预测数据，并且由于新媒体平台电商市场规模广阔且保持着较快增速，标的公司 2023 年在该市场中的业务规模预计可实现较大幅度增长。在此基础上，本次评估结合各平台的发展趋势及行业分析，分别参考互联网广告市场规模增速和新媒体平台电商市场规模增速，对传统电商客户和新媒体平台客户的收入进行预测，预测依据如下：

前瞻预测，2021 年至 2027 年中国互联网广告市场规模增速约为 8.55%，到 2027 年，我国互联网广告行业市场规模将接近 9,000 亿元；根据艾瑞咨询的相关行业研究报告，新媒体平台电商市场规模在 2023 年预计增长 40.9%，2021 年至

2023 年复合增长率预计达到 47.1%。参照上述数据，标的公司对预测期可实现收入进行了预估：

- 1、对 2022 年 7-12 月各项业务收入按标的公司实际业务执行情况进行估计；
- 2、对 2023-2027 年各项业务收入中，涉及传统电商平台客户的业务收入，考虑市场规模较大，未来仍有拓展空间，结合了解到的客户和市场需求信息，按照 15%~2%的增长率预估；
- 3、对 2023-2027 年各项业务收入中，涉及新媒体平台客户的业务收入，考虑该细分领域正处于高速发展期，各平台在电商领域持续发力，将吸引更多广告主入场，同时标的公司在 2022 年已在该领域实现客户数量和投放金额的快速增长，证明了其商业模式的有效性，结合了解到的客户和市场需求信息，按照 45%~10%的增长率预估；
- 4、对于 2023-2027 年新零售直播内容服务业务，考虑 2022 年预计实现收入为 3,850 万元，基数较低，未来将按照客户需求进行重点拓展，结合了解到的客户和市场需求信息，按照 60%~13%的增长率预估。

经分析，标的企业对 2023 年收入增长率的预估结果与前述市场规模增速基本相符，2024-2027 年增长率逐年下降，2027 年后进入永续期，收入保持稳定，符合企业从快速发展期向稳定期平滑过渡的趋势。结合对标的公司核心竞争力和行业地位的分析，评估师认为上述收入预估数据具有可实现性，故采用上述数据确定预期收入如下：

单位：万元

主要产品名称	预测数据					
	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
品牌数字化	712. 26	1,160. 38	1,245. 28	1,301. 89	1,339. 62	1,363. 21
互联网流量精准广告营销业务	9,877. 36	22,649. 06	28,901. 89	34,456. 70	38,927. 09	42,425. 46
新零售直播内容服务	2,641. 51	6,132. 08	8,396. 23	9,952. 83	11,509. 43	13,018. 87
合计	13,231. 13	29,941. 51	38,543. 40	45,711. 42	51,776. 15	56,807. 53

(二) 广告行业未来发展趋势

互联网带动了传统产业的变革和创新，广告和互联网相结合的互联网广告行业也在快速发展，互联网广告以其精准度高、互动性强以及营销成本相对较低等显著特性，吸引了越来越多的广告主，目前已经成为广告客户的主要投放方式之一，市场规模实现了高速增长。

2012 年以来，在互联网广告的推动之下全球广告市场规模开始加速增长，2020 年疫情带来短期波动。2021 年全球广告市场快速从疫情影响中恢复，线上经济繁荣进一步推动全球广告市场规模取得 22.5% 的同比增长。从份额来看，互联网广告将持续抢占其他广告形式的份额。从增长来看，互联网广告的增长将超过广告大盘增长；全球电视广告以及广播广告等将保持非常低速的增长；户外广告以及影院广告增长接近大盘增速；而预计纸媒广告规模将持续下滑。

随着中国互联网广告产业链的参与主体不断丰富，产业生态逐渐健壮，2016 至 2021 年中国互联网广告市场呈现着较快的增速。在国家政策有效引导与防疫抗疫举措有力的支撑下，克服诸多不确定因素，2021 年实现了全社会各行业的稳步复苏。互联网行业受益于内生需求的增长，实现了广告收入 5,435 亿人民币（不含港澳台地区），同比增长 9.32%。

从平台类型来看，电商平台持续占据广告渠道领先地位，近五年来市场份额持续增长，2021 年继续占据市场收入总额的三分之一；在视频平台的迅速发展下，视频类平台广告收入持续大幅增长，市场份额持续提升至 21.66%，领先搜索类平台与社交类平台；搜索类平台连续三年在广告收入和市场份额方面出现下滑，社交类平台市场份额近几年趋于稳定。

同时，随着中国居民线上消费习惯愈加普及，互联网发展成为必要购买渠道，全年已形成 618、双 11 两大线上消费峰值，同时带动整体社会消费品零售总额增长，形成年度固定消费节点。根据国家统计局数据显示，近几年实物商品网上零售额规模在社会消费品零售总额的占比不断攀升，更是在 2021 年首次突破十万亿元；同时从全年的变化情况看，网上零售额规模和占比也均呈上升趋势，且在 Q4 单季度超三万亿元，越来越多的流量进入线上消费渠道，为互联网广告行业提供了更多的生长空间。

在未来的发展中，由于互联网广告的用户定位、精准营销、效果可测等特性受到越来越多的广告主的关注，对高效营销途径的需求将使市场规模持续增长。

同时，日益成熟的技术手段将继续助推行业的发展，如大数据、人工智能、云计算、5G 等。前沿技术的成熟及商业化或将优化当前的互联网广告行业格局，并发掘出更为广阔的市场空间。电商广告仍将占据领先优势，同时短视频广告也具有持续发力趋势，品牌主的预算更倾向于投入短视频和电商广告领域。我国短视频广告在经历了前几年的高速增长期后，虽在 2021 年增速有所下降，但仍呈增长趋势。随着短视频平台的不断规范、内容生态的持续优化和商业业务的全面拓展，短视频平台逐渐成为品牌主们营销的主要阵地之一，在 2024 年预计突破 4,000 亿元。

新零售电商等越来越多的创新型广告形式吸引了更加多元化的广告主入场。随着广告市场不断成熟、精细化，重质量已成为市场主旋律。中国网络营销预算增长依然显著，品牌方将越来越多的预算分配到线上渠道。从外部环境来讲，整体的互联网流量红利消退造成获客成本提升，成为品牌主网络营销的重要痛点，直接推动企业内部对营销效果的性价比的重视。

另一方面，国家将继续对互联网广告行业保持有利的支持和严格的监管。2022 年 4 月份出台的《“十四五”广告产业发展规划》中，肯定了广告产业近年来迅速发展，新模式、新业态、新技术不断涌现，对服务国家创新发展、促进消费和扩大内需具有重大意义，并强调鼓励广告产业技术创新与应用，深入推进广告产业数字化转型，鼓励支持互联网、人工智能、区块链、大数据、云计算等技术在广告产业广泛应用。同时，相关政策的出台也将继续规范行业内的营销活动，如明星代言等，打击虚假违法广告行为，进一步为广告业市场营造良好的发展环境。

未来随着新门户网站的崛起、以及互联网使用率进一步普及、互联网广告行业技术、产业链的进一步完善，前瞻预测，2021 年至 2027 年中国互联网广告市场规模增速约为 8.55%，到 2027 年，我国互联网广告行业市场规模将接近 9000 亿元；根据艾瑞咨询的相关行业研究报告，新媒体平台电商市场规模在 2023 年预计增长 40.9%，2021 年至 2023 年复合增长率预计达到 47.1%。同时，随着国家政策的进一步利好，越来越多的需求将会被释放，互联网广告行业将紧密结合产业上下游的资源，充分掌握用户需求的变化，极大丰富行业应用场景，通过产品质量与服务质量的不断优化升级，实现行业的进一步发展。

（三）在手订单及其执行效力

标的公司通常与重要客户签订年度框架合同，用以约定广告投放过程中双方合作的基本内容。在年度框架合同基础上，每笔业务订单通过交易系统、邮件、报价单等方式下单并执行；除上述年度框架合同外，标的公司与其他客户、供应商签订单笔订单合同。上述合同具体情况如下：

1、年度框架合同

标的公司通常与采购金额较大的客户签订年度框架合同。年度框架合同通常约定提供的服务范围、定价方式、费用结算方式及账期等基本交易内容，而不涉及具体的合同金额，亦不会对具体的营销活动或计划进行约定。

2、单笔订单合同

标的公司与部分交易金额较小的客户、供应商通常按业务签订单笔订单合同，明确服务范围、服务价格、服务标准和结算方式等。

截至目前，标的公司与现有主要客户签订长期协议情况如下：

标的公司长期协议台账				
序号	客户名称	业务内容	合同覆盖时间	金额
1	深圳点拓传媒有限公司	广告代投放服务	2023年1月1日-2026年12月31日	框架合同
2	杭州奈斯互联科技有限公司	广告代投放服务	2023年1月1日-2026年12月31日	框架合同
3	杭州风与鲨数字科技有限公司	广告代投放服务	2023年1月1日-2026年12月31日	框架合同
4	广州掌购网络科技有限公司	广告代投放服务	2023年1月1日-2025年12月31日	框架合同
5	深圳宜搜天下科技股份有限公司	推广服务	2022年1月1日-2023年12月31日	框架合同

注：标的公司与客户签署的长期合同属于框架性协议，系按照互联网广告行业惯例，为维系供应商资质而签订的，作为双方合作意向的证明。协议未对交易金额进行具体约定，也未约定违约责任。因此对未来年度可实现收入金额不具有约束力，未来实际交易金额根据实际开展业务中的广告消耗金额确定。

截至目前，标的公司与上述客户维持着稳定的合作关系，并按照客户需求持续开展广告投放及推广服务。

（四）存量客户的延续性及其需求变动情况及拓展增量客户的可行性

标的公司在新媒体平台在电商广告领域发力的初期便将业务拓展至该领域，

在巨量千川、磁力金牛等广告平台提供广告优化及广告投放服务，与各平台合作方之间的业务规模实现了快速增长。以头条（抖音）平台为例，2021 年 4 月抖音下属的巨量千川平台正式上线，标的公司分别于 2021 年 10 月和 2022 年 1 月开始为该平台的代理商广州掌购网络科技有限公司和杭州奈斯互联科技有限公司提供广告投放服务。其中：与广州掌购网络科技有限公司在 2021 年 10 月至 2022 年 9 月期间，投放量月均增长约 45%，月复合增长率约 33%；与杭州奈斯互联科技有限公司在 2022 年 1 月至 2022 年 9 月期间，投放量月均增长约 32%，月复合增长率约 15%。上述增长趋势显示了客户需求的高速增长，同时体现了客户对于标的公司业务水平的认可。标的公司经统计，标的公司 2021 年至 2022 年三季度拓展主要客户如下：

单位：万元

期间	拓展名称	当期实现收入	对应收入类型
2022 年 7-9 月	吉林省梵美施化妆品有限责任公司	238.10（未经审计）	互联网流量精准广告营销业务
2022 年 1-6 月	杭州风与鲨数字科技有限公司	1,545.85	互联网流量精准广告营销业务
	广州舜飞信息科技有限公司	1,314.86	互联网流量精准广告营销业务
	深圳宜搜天下科技股份有限公司	1,203.91	互联网流量精准广告营销业务
	广州奇异果互动科技股份有限公司	225.21	互联网流量精准广告营销业务
	新余萌宇互动科技有限公司	183.62	互联网流量精准广告营销业务
2021 年度	杭州风与鲨数字科技有限公司	594.01	互联网流量精准广告营销业务
	深圳市点拓传媒有限公司	179.62	互联网流量精准广告营销业务
	广州掌购网络科技有限公司	48.28	互联网流量精准广告营销业务

预计随着市场规模的进一步扩大，标的公司与现有客户将维持稳定的合作关系，并进一步扩大业务规模。

除现有合作客户外，标的公司业务涉及的各新媒体平台存在大量的潜在合作方，如快手、抖音签约代理商均超过千家，广告代理商普遍存在提升投放效果以吸引更多广告主的需求。标的公司历史业绩体现了投放金额的快速增长和良好的投放效果，在行业内树立了良好的口碑，具有品牌影响力，因此有能力在新媒体

平台的广告代理商中拓展新客户，进而承接更多业务。

（五）服务费率变动情况

标的公司与主要客户的服务费比例如下：

客户名称	是否年度框架合同	定价方式	服务费比例
杭州奈斯互联科技有限公司	是	按实际消耗量计算	7%
广州舜飞信息科技有限公司	是	按实际消耗量计算	6%
深圳宜搜天下科技股份有限公司	是	按实际消耗量计算	合同未约定，报告期内服务费执行比例为 7%
杭州风与鲨数字科技有限公司	是	按实际消耗量计算	10%
深圳市点拓传媒有限公司	是	按实际消耗量计算	10%
广州掌购网络科技有限公司	是	按实际消耗量计算	8%
广州奇异果互动科技股份有限公司	是	按实际消耗量计算	5%
新余萌宇互动科技有限公司	是	按实际消耗量计算	5%
重庆京东海嘉电子商务有限公司	是	按广告消耗量	由京东制定并考核，报告期内服务费执行比例为 3%-6%
广西京东新杰电子商务有限公司	是	按广告消耗量	由京东制定并考核，报告期内服务费执行比例为 3%-6%
广西京东拓先电子商务有限公司	是	按广告消耗量	由京东制定并考核，报告期内服务费执行比例为 3%-6%
广西京东彩石电子商务有限公司	是	按广告消耗量	由京东制定并考核，报告期内服务费执行比例为 3%-6%

各平台服务费比例有所差异，主要是由于平台资源、服务品牌、产品类型等方面不同，导致结算的比例也有所不同。

考虑到标的公司与原主要客户仍保持着较为稳定的合作关系，与新媒体平台客户的合作关系在未来年度可以持续，且未来主要业务重心在新媒体平台，因此本次评估未考虑预测年度服务费比例的变化。

（六）标的公司预测期收入的可实现性

根据标的公司业务模式及历史经营数据，凭借在电商平台精准营销行业积累的丰富数据资源和广告运营经验，标的公司在新媒体平台在电商广告领域发力的初期便将业务拓展至该领域，在巨量千川、磁力金牛等广告平台提供广告优化及广告投放服务，并实现了投放金额的快速增长，在行业内树立了良好的口碑，具有品牌影响力，对标的公司开拓新客户、承接新业务带来积极正面的影响。同时，持续扩张的业务规模也为标的公司积累业务数据、充实行业经验，促进标的公司业务水平持续提升。与此同时，得益于新媒体平台 2022 年在电商领域的高速增长和自身业务重心的转向，标的公司 2022 年实际业绩数据（未经审计）已可以覆盖预测数据，并且由于新媒体平台电商市场规模广阔且保持着较快增速，预测期收入具有可实现性。

（七）风险提示

已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”及“第十二节本次交易的风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”补充披露了相关风险，具体如下：

“（九）业绩高增速增长难以持续的风险

2020 年起，随着短视频的兴起，用户习惯及商家广告投放需求也随之变化，标的公司经营业绩逐年增长。虽然标的公司正在逐步开拓其他平台业务，但导致其最近一期业绩大幅增长的主要因素具有一定的偶然性和周期性。面临竞争激烈、市场化程度高的局面，标的公司未来有可能面临用户习惯及商家广告投放需求出现预期外变化、客户下调服务费率、业务拓展进展不及预期、存量客户流失等不利因素，标的公司存在现有业绩增速难以长期维持的风险。”

二、补充说明预测期各业务类型成本的预测过程和预测依据，并结合广告行业未来发展趋势、市场竞争态势、标的公司核心竞争力，分业务类型说明预测期毛利率维持较高水平的合理性，与报告书中“行业竞争日益激烈”的表述是否矛盾

（一）各业务类型成本的预测过程和预测依据

通过对标的公司历史年度成本分析，各项业务成本主要是由人工成本构成，新零售直播内容服务业务除人工成本外，按照业务需求包含坑位费、直播服务费

等直播业务成本支出。其中：坑位费可以通俗理解为直播间入场费，商家支付该费用后可以获得直播间某一时段的使用资格；直播服务费为与直播相关的其他费用支出，包括针对产品的营销服务，如在直播间上架商品链接，并通过介绍产品引导网络用户前往指定店铺购买等。报告期主要坑位费及直播服务费采购情况如下：

单位：万元

期 间	供应商名称	坑位费采购金 额	直播服务费采购 金额	对应收入类 型
2022 年 1-6 月	湖南灵奥信息科技有限公司	-	222.83	新零售直播 内容服务
	上海乐效广告有限公司	-	92.88	新零售直播 内容服务
	浙江游菜花网络科技有限公司	-	80.45	新零售直播 内容服务
	山东灵活蜂信息科技有限公司	-	45.90	新零售直播 内容服务
	深圳市盛讯云商科技有限公司	10.50	34.07	新零售直播 内容服务
2021 年度	杭州弥敦网络科技有限公司	9.97	300.13	新零售直播 内容服务
	谦寻（杭州）文化传媒有限公司	100.00	135.85	新零售直播 内容服务
	浙江游菜花网络科技有限公司	12.26	216.34	新零售直播 内容服务
	北京芬香省心科技有限公司	-	183.17	新零售直播 内容服务
	上海乐效广告有限公司	-	104.13	新零售直播 内容服务
2020 年度	北京微播视界科技有限公司	-	72.94	新零售直播 内容服务
	深圳市指尖动力网络技术有限公司	-	54.47	新零售直播 内容服务
	长春市最美起航文化传媒有限公司	24.00	-	新零售直播 内容服务
	杭州多麦电子商务股份有限公司	20.00	-	新零售直播 内容服务
	杭州麦加品牌营销策划有限公司	7.50	5.00	新零售直播 内容服务

报告期向 MCN 机构的主要采购情况如下：

单位：万元

期 间	供应商名称	坑位费采购金 额	直播服务费采购 金额	对应收入类 型
2022 年 1-6 月	浙江游菜花网络科技有限公司	-	80.45	新零售直播 内容服务
	深圳市盛讯云商科技有限公司	10.50	34.07	新零售直播 内容服务
	江苏赛夫绿色食品发展有限公 司	-	22.00	新零售直播 内容服务
	杭州弥敦网络科技有限公司	-	20.68	新零售直播 内容服务
	杭州俏范儿电子商务有限公司	20.00	-	新零售直播 内容服务
2021 年度	杭州弥敦网络科技有限公司	9.97	300.13	新零售直播 内容服务
	谦寻（杭州）文化传媒有限公司	100.00	135.85	新零售直播 内容服务
	浙江游菜花网络科技有限公司	12.26	216.34	新零售直播 内容服务
	北京芬香省心科技有限公司	-	183.17	新零售直播 内容服务
	济南盘古信息科技有限公司	-	91.26	新零售直播 内容服务
2020 年度	深圳市指尖动力网络技术有限 公司	-	54.47	新零售直播 内容服务
	长春市最美起航文化传媒有限 公司	24.00	-	新零售直播 内容服务
	杭州多麦电子商务股份有限公 司	20.00	-	新零售直播 内容服务
	杭州麦加品牌营销策划有限公 司	7.50	5.00	新零售直播 内容服务
	杭州淘管家文化创意有限公司	-	9.43	新零售直播 内容服务

标的公司新零售直播内容服务成本金额与采购和销售相关服务量的统计情况如下：

单位：万元

新零售直播内容服务板 块	2022 年 1-6 月	2022 年 1-6 月 变动比例情况	2021 年	2021 年度 变动比例 情况	2020 年
收入金额	1,208.95	-33.95%	3,660.64	+340.48%	831.06
成本金额	923.39	-38.47%	3,001.62	+323.99%	707.95
采购金额	753.23	-44.45%	2,721.77	+381.40%	565.39

其中：坑位费采购金额	407.29		310.23		69.53
直播服务费采购金额	345.94		2,411.54		495.86

注：假设 2022 年上半年与下半年数据一致进行简易年化处理，成本金额与采购金额的差额为成本中的人工成本

由上表可见，标的公司新零售直播内容服务板块的采购金额变动比例情况，与该板块实现收入金额的变动比例情况趋势一致。

综合上述分析，对各业务类型成本的预测如下：

1、品牌数字化业务：成本均为人工成本，考虑到业务规模增长对人力资源需求的增长，预计未来年度员工人数随业务量同比增长，并考虑人均工资的逐年增长；

2、互联网流量精准广告营销业务：对于其中的人工成本，考虑到业务规模增长对人力资源需求的增长，预计未来年度员工人数随业务量同比增长，并考虑人均工资的逐年增长；此外，考虑到目前部分头部广告主要求广告服务商拥有一定的资金实力，提供服务时需要预先垫资，从现金流的角度，在相应客户的互联网流量精准广告营销业务中考虑相应的运营成本；

3、新零售直播内容服务业务：对于其中的人工成本，考虑到业务规模增长对人力资源需求的增长，预计未来年度员工人数随业务量同比增长，并考虑人均工资的逐年增长；对于直播业务成本，考虑标的公司开展新零售直播内容服务主要依靠自身积累的历史效果数据，为平台商家制定店铺运营方案并代为执行，帮助其快速提升产品曝光率、增加粉丝量并实现商品销售等目标，在此基础上，标的公司精准把握内容、流量和成本的变化，随着行业的发展变化而及时调整供应链，不断与优质的、贴合客户需求的、性价比高的 MCN 机构合作，保持自身在行业内的核心竞争力，结合上述对标的公司新零售直播内容服务板块的采购金额变动比例情况分析，判断直播业务成本与该业务板块收入的比例关系可以保持稳定，因此预测直播业务成本与相应业务收入同比增长。

按照上述预测思路和预测依据，对标的公司各类业务预计成本预测如下：

单位：万元

主要产品名称	预测数据					
	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
品牌数字化	161.74	324.06	377.44	438.25	507.44	558.19

主要产品名称	预测数据					
	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
毛利率	77.29%	72.07%	69.69%	66.34%	62.12%	59.05%
互联网流量精准广告营销业务	2,234.64	5,367.82	7,053.60	8,367.13	9,608.63	10,788.25
毛利率	77.38%	76.30%	75.59%	75.72%	75.32%	74.57%
新零售直播内容服务	1,961.75	4,724.22	6,594.02	7,972.06	9,418.81	10,914.63
毛利率	25.73%	22.96%	21.46%	19.90%	18.16%	16.16%
合计	13,231.13	29,941.51	38,543.40	45,711.42	51,776.15	56,807.53
综合毛利率	67.06%	65.21%	63.61%	63.30%	62.27%	60.81%

（二）广告行业未来发展趋势及市场竞争态势

互联网带动了传统产业的变革和创新，广告和互联网相结合的互联网广告行业也在快速发展，互联网广告以其精准度高、互动性强以及营销成本相对较低等显著特性，吸引了越来越多的广告主，目前已经成为广告客户的主要投放方式之一，市场规模实现了高速增长。

2012 年以来，在互联网广告的推动之下全球广告市场规模开始加速增长，2020 年疫情带来短期波动。2021 年全球广告市场快速从疫情影响中恢复，线上经济繁荣进一步推动全球广告市场规模取得 22.5% 的同比增长。从份额来看，互联网广告将持续抢占其他广告形式的份额。从增长来看，互联网广告的增长将超过广告大盘增长；全球电视广告以及广播广告等将保持非常低速的增长；户外广告以及影院广告增长接近大盘增速；而预计纸媒广告规模将持续下滑。

随着中国互联网广告产业链的参与主体不断丰富，产业生态逐渐健壮，2016 至 2021 年中国互联网广告市场呈现着较快的增速。在国家政策有效引导与防疫抗疫举措得力的支撑下，克服诸多不确定因素，2021 年实现了全社会各行业的稳步复苏。互联网行业受益于内生需求的增长，实现了广告收入 5,435 亿人民币（不含港澳台地区），同比增长 9.32%。

从平台类型来看，电商平台持续占据广告渠道领先地位，近五年来市场份额持续增长，2021 年继续占据市场收入总额的三分之一；在视频平台的迅速发展下，视频类平台广告收入持续大幅增长，市场份额持续提升至 21.66%，领先搜索

类平台与社交类平台；搜索类平台连续三年在广告收入和市场份额方面出现下滑，社交类平台市场份额近几年趋于稳定。

同时，随着中国居民线上消费习惯愈加普及，互联网发展成为必要购买渠道，全年已形成 618、双 11 两大线上消费峰值，同时带动整体社会消费品零售总额增长，形成年度固定消费节点。根据国家统计局数据显示，近几年实物商品网上零售额规模在社会消费品零售总额的占比不断攀升，更是在 2021 年首次突破十万亿元；同时从全年的变化情况看，网上零售额规模和占比也均呈上升趋势，且在 Q4 单季度超三万亿元，越来越多的流量进入线上消费渠道，为互联网广告行业提供了更多的生长空间。

在未来的发展中，由于互联网广告的用户定位、精准营销、效果可测等特性受到越来越多的广告主的关注，对高效营销途径的需求将使市场规模持续增长。同时，日益成熟的技术手段将继续助推行业的发展，如大数据、人工智能、云计算、5G 等。前沿技术的成熟及商业化或将优化当前的互联网广告行业格局，并发掘出更为广阔的市场空间。电商广告仍将占据领先优势，同时短视频广告也具有持续发力趋势，品牌主的预算更倾向于投入短视频和电商广告领域。我国短视频广告在经历了前几年的高速增长期后，虽在 2021 年增速有所下降，但仍呈增长趋势。随着短视频平台的不断规范、内容生态的持续优化和商业业务的全面拓展，短视频平台逐渐成为品牌主们营销的主要阵地之一，在 2024 年预计突破 4,000 亿元。

新零售电商等越来越多的创新型广告形式吸引了更加多元化的广告主入场。随着广告市场不断成熟、精细化，重质量已成为市场主旋律。中国网络营销预算增长依然显著，品牌方将越来越多的预算分配到线上渠道。从外部环境来讲，整体的互联网流量红利消退造成获客成本提升，成为品牌主网络营销的重要痛点，直接推动企业内部对营销效果的性价比的重视。

另一方面，国家将继续对互联网广告行业保持有利的支持和严格的监管。2022 年 4 月份出台的《“十四五”广告产业发展规划》中，肯定了广告产业近年来迅速发展，新模式、新业态、新技术不断涌现，对服务国家创新发展、促进消费和扩大内需具有重大意义，并强调鼓励广告产业技术创新与应用，深入推进广告产业数字化转型，鼓励支持互联网、人工智能、区块链、大数据、云计算等技

术在广告产业广泛应用。同时，相关政策的出台也将继续规范行业内的营销活动，如明星代言等，打击虚假违法广告行为，进一步为广告业市场营造良好的发展环境。

新媒体平台电商广告这一细分市场由于其积累的活跃用户数量及对用户兴趣的掌握等优势，在整体互联网广告行业中展现了强劲增势。根据公开数据，2021年快手 GMV 增长率达到 78.38%，小米集团 2019-2021 年的广告业务收入分别为 107 亿元、127 亿元、181 亿元，体现出广告主在投放平台上对新媒体的重视，在此市场背景下，标的公司凭借其积累的经验、业绩与营销策略制定和执行能力，具备较强的竞争力，加之其成本构成是以人工成本为主，成本需求与业务规模相匹配，因此可以维持较高的毛利率水平。但着眼于整个互联网广告行业，随着互联网广告形式和平台的多元化，越来越多的广告服务商加入市场，加上严格的监管与疫情的影响，导致整个互联网广告行业的竞争呈加剧态势，与报告书中“行业竞争日益激烈”的表述不存在矛盾。

（三）标的公司核心竞争力

经过多年展业，标的公司的核心竞争力主要在以下几个方面得以体现：

1、行业经验积累优势

随着互联网广告呈现精细化的发展趋势，各细分行业广告主差异化的营销需求愈发强烈，也对互联网广告服务商在各细分行业的经验积累提出了更高的要求。通过多年的发展，标的公司积累了电商平台行业丰富的行业服务经验，能够满足不同品类广告主差异化的营销需求。因此，得益于多年的业务实践以及广泛的客户覆盖，标的公司具备行业经验积累优势。

2、数据资源积累优势

大量的数据储备是开展互联网精准营销的基础，而互联网广告行业也是大数据技术商业化、规模化的典型应用场景。通过对历史用户数据的分析建模，标的公司提升了营销推广的效率，吸引了更多广告主用户，由此扩大了业务规模、积累了更多用户数据，形成了由数据驱动业务实践、由业务获取用户数据的良性闭环。依托大量投放经验，标的公司内部孵化出“豌豆引擎”，形成全品类客户群，用户群，素材库三大数据模型库，为不同品牌客户群体，推广场景提供全方面的专业服务。豌豆引擎为标的公司广告投放提供数据支持，可以为策略、提案、投

放、设计等环节提供参考依据、从而提升工作效率，广告投放后通过复盘并补充豌豆引擎内容，持续进行优化，提升效果精准性。

3、管理团队优势

优秀的管理团队是企业持续发展的重要保障。标的公司管理团队兼备广告营销、互联网技术、资本运作与企业运营等领域的经验，能够领导标的发展方向。标的公司执行董事刘杰拥有多年互联网从业经历，亲历了互联网广告行业的发展与变更，其他核心管理团队也积累了丰富的从业经验，同时相互之间熟悉度及信任度较高，具有较强的执行力和凝聚力，保障了管理团队的稳定性，为标的公司的长远发展提供了坚实的基础。

4、专业、精细化的运营能力

在服务过程中，标的公司从以下几个方面着手，通过专业能力和精细化运营，实现更好的投放效果。

（1）保证账户新鲜活跃度

在广告播放策略中会包含对同一用户看到同一广告、同一类目广告的次数的判断，以保证用户体验，导致一条广告投放一段时间后，曝光量就会下降，投手会实时观察数据变化，及时更换创意。标的公司投流前会有多套投流计划及配套内容和素材，因此投流过程中可以有节奏、有目的地分批更新素材。

（2）增加广告的相关性

相关性指广告曝光后内容受用户欢迎程度，即广告创意和用户需求的相关性。若广告被用户自己主动点击关闭，这条广告所属广告主下的其他广告曝光也会受到影响。标的公司会根据数据库内容，可以在创意内容和精准定向这两方面进行提高，保证投流过程中的效果转化。标的公司使用的创意素材能够兼具整洁、美观和直观的特点，并运用人群包、系统兴趣定向、行为定向、限制年龄地域等方式来精准定向，通过增加目标受众群体精准性提升广告效果。

（3）素材规格齐全

标的公司的素材库中，涵盖了多平台多位置多尺寸的素材信息，投流前可批量生成，且素材模板化可应对临时变动的素材调整。投流过程中能够尝试不同规格广告位，增加曝光机会。

（4）优化出价

标的公司利用服务上千家品牌商的投流转化数据经验，可提高竞价的精准性，一方面提升曝光，另一方面保证投放效率。

凭借上述竞争优势，标的公司在新媒体平台在电商广告领域发力的初期便将业务拓展至该领域，在巨量千川、磁力金牛等广告平台提供广告优化及广告投放服务，并实现了投放金额的快速增长，在行业内树立了良好的口碑，具有品牌影响力，对标的公司开拓新客户、承接新业务带来积极正面的影响。同时，持续扩张的业务规模也为标的公司积累业务数据、充实行业经验，促进标的公司业务水平持续提升。

（四）预测期毛利率维持较高水平的合理性

根据标的公司业务模式及历史经营数据，其毛利率水平较高是由于其成本主要为人工成本，本次评估对于预测期人力资源需求及人均工资的增长进行了充分考虑，并且考虑了未来业务发展中可能产生的运营成本需求，营业成本预测金额与标的公司业务模式及发展趋势具有匹配性。此外，由于标的公司所处细分市场正处于高速增长中，未来市场规模将进一步扩大，标的公司目前在行业中具备的竞争优势使其有能力在现有业务模式下实现业务规模的增长。经测算，预测期各项业务的毛利率水平与历史年度相比均呈现下降趋势，该趋势已充分体现未来市场竞争对标的公司所产生的影响。综上，营业成本及毛利率的预测数据具有合理性。

（五）风险提示

已在重组报告书之“第十二节本次交易的风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”补充披露了相关风险，具体如下：

“（四）市场竞争加剧风险

报告期内，标的公司凭借丰富的客户资源以及优质的服务能力获得了市场竞争优势，加之其成本构成是以人工成本为主，成本需求与业务规模相匹配，因此可以维持较高的毛利率水平。但随着互联网广告行业的高速发展以及新的商业模式不断出现，综合型的互联网广告服务商不断增多，行业竞争或将持续加剧。由于移动互联网行业技术发展更新较快，同时互联网广告行业市场结构复杂，若公司不能持续有效地制定并实施业务发展规划，始终保持服务能力及技术水平的竞争优势，进而失去核心竞争力，则可能丧失前期积累的客户资源、媒体资源及服

务能力优势，使公司在激烈的市场竞争环境中处于不利地位，进而影响公司的盈利能力和长期发展潜力。”

三、结合前述问题的答复，补充说明标的公司的估值合理性

结合上述分析，标的公司的估值水平受其业务规模的增长和业务水平的提升两项因素综合影响，其中，凭借行业经验与数据资源积累实现的良好投放效果是其核心竞争优势，对标的公司开拓新客户、承接新业务带来积极正面的影响。同时，持续扩张的业务规模也为标的公司进一步积累业务数据、充实行业经验，促进标的公司业务水平持续提升。对于新零售直播内容服务，标的公司的主要业务内容为运营和投放策略的制定和实施，通过制定店铺运营方案并代为执行的方式帮助客户快速提升产品曝光率、增加粉丝量并实现商品销售等目标，并非依靠签约“网红”、“主播”或从事“网红带货”业务来实现客户需求。

根据标的公司出具的《说明函》，标的公司无签约“网红”、“主播”或从事“网红带货”业务（包括达人招聘、达人孵化相关业务），所有主播（包括网红主播、素人主播）均来源于不同的经纪公司。标的公司根据广告主及产品需求匹配对应的主播，并与该主播隶属的经纪公司签署合作协议；标的公司未开展短视频直播基地、达人孵化中心业务，没有以任何形式开展达人孵化、达人招聘或其他涉及 MCN 等网红经济业务，公司员工中不存在“网红”、“主播”或从事“网红带货”人员，报告期内，标的公司没有从事 MCN 相关业务，不属于 MCN 机构，网红、带货等业务未来也不会成为标的公司的业务发展方向。

根据上市公司出具的《承诺函》，在本次重大资产重组完成后，上市公司及标的公司未来均不会从事网红、直播带货等业务（包括达人招聘、达人孵化相关业务），上市公司也不会通过其他子公司开展前述业务。

综上，标的公司在“网红”行业市场也不具有明显的市场影响力，其业务增长和客户拓展主要得益于在互联网广告领域深耕多年积累的经验、业绩与营销策略制定和执行能力。

本次评估采用了收益法确定标的公司评估价值，在收益法预测中，通过对市场规模，尤其是新媒体平台在电商广告领域快速增长趋势的分析，结合标的公司业务模式、竞争优势和历史经营数据，确定的预测期收入具有可实现性，预测期

成本及各项费用与其业务模式及发展趋势具有匹配性，采用的折现率在市场风险的基础上考虑了标的公司自身面临的风险，最终计算得出的评估价值具有合理性。

四、独立财务顾问核查情况

（一）独立财务顾问核查程序

- 1、分析互联网广告行业及新媒体平台电商广告市场发展趋势；
- 2、查阅报告期标的公司的业务及财务数据；
- 3、查阅标的公司与客户签订的合同、协议等；
- 4、查阅营业收入、营业成本测算底稿。

（二）独立财务顾问核查意见

- 1、标的公司通过新媒体平台电商广告市场已取得较好业绩与良好口碑，伴随新媒体平台电商市场规模广阔且保持着较快增速，预测期收入具有可实现性；
- 2、标的公司营业成本预测金额与其业务模式及发展趋势具有匹配性，预测数据已充分体现未来市场竞争所产生的影响，营业成本及毛利率的预测数据具有合理性，与报告书中“行业竞争日益激烈”的表述不存在矛盾；
- 3、收益法评估中对营业收入、营业成本等预测与行业趋势及标的公司实际情况具有匹配性，折现率考虑了相关风险，最终计算得出的评估价值具有合理性。

问题 4：

回函公告显示，标的公司 2022 年 1-6 月互联网流量精准广告营销业务前三大客户杭州奈斯互联科技有限公司、广州舜飞信息科技有限公司（以下简称广州舜飞）、深圳宜搜天下科技股份有限公司均为新增客户，且服务费比例均在 7% 左右，超过原主要客户京东集团的服务费比例（3%-5%）。截至 2022 年 6 月 30 日，标的公司对广州舜飞的应收账款期末余额为 1,393.76 万元，信用政策为“客户收到发票后 7 天内支付”。截至 2023 年 1 月 11 日，广州舜飞回款金额为 0 元。请你公司：

（1）说明标的公司主要客户发生较大变化的原因，与重组报告书中“原主要客户仍保持着较为稳定的合作关系”的表述是否矛盾，并结合标的公司与新增

主要客户、原主要客户的交易内容差异情况、行业惯例等，补充说明与 2022 年新增主要客户的服务费率高于其他客户的原因及合理性。

(2) 结合标的公司与广州舜飞的具体交易内容、涉及广告主名称、广州舜飞资信情况等，说明在信用期明显短于其他客户的情况下，广州舜飞应收账款回收比例不及其他客户的原因及合理性，应收账款坏账准备计提充分性，相关交易是否具备商业实质。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、说明标的公司主要客户发生较大变化的原因，与重组报告书中“原主要客户仍保持着较为稳定的合作关系”的表述是否矛盾，并结合标的公司与新增主要客户、原主要客户的交易内容差异情况、行业惯例等，补充说明与 2022 年新增主要客户的服务费率高于其他客户的原因及合理性

(一) 标的公司主要客户发生较大变化的原因。

标的公司互联网流量精准广告营销业务 2022 年以前的主要客户为京东集团，2022 年 1-6 月新增大客户杭州奈斯互联科技有限公司、广州舜飞信息科技有限公司及深圳宜搜天下科技股份有限公司，主要原因如下：

1、新媒体平台在电商领域的高速增长引导广告主调整投放渠道

2022 年快手、抖音等新媒体平台在电商领域持续发力，2022 年新媒体平台凭借其积累的活跃用户数量及对用户兴趣的掌握，在“兴趣电商”领域持续发力，通过开展“618 好物节”、“母婴节”、“3C 超品日”等营销场景助力商家复产增效。上述趋势吸引越来越多的品牌商家在内容直播新零售模式上的转型与投入，因此广告主可以选择投放广告的投放平台有了多样化的选择，导致标的公司也在逐渐寻求与其他平台的代理商进行合作。

2、京东集团的服务商政策调整导致标的公司业务重心转向新媒体平台

京东集团平台竞标活动的服务费政策自 2021 年至今发生了如下变化：

时间	平台竞标活动服务费政策
2021 年 1 季度	季度消耗的 5%
2021 年 2 季度	频道活动：固定 4.5%服务费 非频道活动：3%+X
2021 年 3 季度	频道活动：固定 4%服务费 非频道活动：3%+X
2021 年 4 季度	频道活动：固定 3.25%服务费 非频道活动：2.25%+X
2022 年 1 季度	频道活动：固定 3.25%服务费 非频道活动：2.25%+X
2022 年 2 季度	频道活动：固定 3.25%服务费 非频道活动：2.25%+X
2022 年 3 季度	频道活动：固定 2%服务费 非频道活动：1%+效果考核返点+人力成本补贴
2022 年 4 季度	频道活动：固定 2%服务费 非频道活动：1%+效果考核返点+人力成本补贴

注：其中“X”为投放效果考核指标

由上表统计可知，报告期内京东平台竞标活动服务费政策逐步下调了对广告服务商的服务费比例，导致标的公司主动将业务重心转向政策对其更有利的新媒体平台。

（二）与重组报告书中“原主要客户仍保持着较为稳定的合作关系”的表述是否矛盾？

2022 年年度标的公司按照惯例与京东签订了年度框架协议，并开展日常业务。2022 年标的公司与京东的业务量出现下降的情形，主要是由于京东不断下调服务费比例，标的公司也相应减少了一些京东的业务量，去寻求利润更高的项目，但是京东作为一个具有较大规模及品牌的平台，标的公司未来仍会与京东保持长期合作；收入下降主要是由于京东持续下调了对广告服务商的服务费比例。标的公司 2022 年度虽然主要客户发生较大变化，但是与京东集团仍然保持着稳定的合作关系，标的公司主要客户发生较大变化与报告书中“原主要客户仍保持着较为稳定的合作关系”的表述不存在矛盾。

（三）结合标的公司与新增主要客户、原主要客户的交易内容差异情况、行业惯例等，补充说明与 2022 年新增主要客户的服务费率高于其他客户的原因及合理性。

标的公司新增主要客户与原主要客户的比较如下：

项目	交易内容	结算模式	实际服务费率
新增主要客户（奈斯、舜飞、宜搜）	标的公司为客户提供广告代投放服务，进行广告推广。服务平台涉及微博、抖音、快手等多平台，业务从电商流量扩展到内容服务等方面。	实际广告消耗金额*服务费比例	6%、7%
原主要客户（京东）	标的公司为客户开拓市场、寻找客户，在京准通平台提供广告投放方案指导、数据挖掘、定向优化、销售数据跟踪等信息技术服务。服务平台仅为精准通，业务为电商流量服务。	频道活动：实际广告消耗金额*固定服务费率 非频道活动：1%+效果考核返点+人力成本补贴	综合率为3%-6%

标的公司新增主要客户与原主要客户的交易内容差异主要为服务平台及更丰富的服务内容，京东的合同约定及结算模式比较细化，新增主要客户的则相对简单，但总体上无实质性差异。京东由于规模较大，在行业内处于强势地位，对标的公司有较高的议价权，因此综合服务费率低于新增客户。根据对新增主要客户的访谈了解，客户对标的公司的采购价格是根据市场价格进行确定，与客户向其他供应商采购同类或类似产品价格基本一致，并且新增主要客户的服务费比例也基本一致，差异不大。2022 年标的公司新增主要客户的服务费率是由标的公司与客户经过充分沟通协商，根据服务内容和市场情况进行商业谈判而确定的结果，具有合理性。

二、结合标的公司与广州舜飞的具体交易内容、涉及广告主名称、广州舜飞资信情况等,说明在信用期明显短于其他客户的情况下，广州舜飞应收账款回收比例不及其他客户的原因及合理性，应收账款坏账准备计提充分性，相关交易是否具备商业实质。

（一）具体交易内容、涉及广告主名称

标的公司与广州舜飞签订的广告投放服务合同确定的服务内容为标的公司为广州舜飞提供广告代投放服务，收费标准为实际广告消耗金额×服务费比例（6%），该广告消耗数据为汇总数据，无法穿透到最终广告主，双方在确认结算金额后由标的公司向广州舜飞开具增值税专用发票，广州舜飞在收到发票后的 7 天内支付相关费用。

2022 年 1-6 月期间，标的公司为广州舜飞提供服务涉及的广告主主要包括 360、百度、华为、腾讯、网易游戏、唯品会、喜达屋、血战荣耀、优酷、中国平安、东芝、Club Med 等，服务过程中标的公司与广州舜飞对接而非直接与广告主对接，在相关服务完成后，标的公司与广州舜飞直接结算。

（二）广州舜飞资信情况

公司名称	广州舜飞信息科技有限公司	成立日期	2011 年 6 月 23 日
注册资本	1000 万元人民币	开始合作时间	2022 年 1 月 1 日
经营范围	软件开发;广告业;商品批发贸易(许可审批类商品除外);游戏软件设计制作;技术进出口;信息系统集成服务;计算机技术开发、技术服务;计算机网络系统工程服务;商品零售贸易(许可审批类商品除外);电子、通信与自动控制技术研究、开发;网络技术的研究、开发;信息技术咨询服务;货物进出口(专营专控商品除外);科技信息咨询服务;企业形象策划服务;多媒体设计服务;市场调研服务;商品信息咨询;房屋租赁;(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		

相关资质：获新浪游戏 2019 年度评选“游戏行业优秀效果类广告代理”（信息来源：百度百科）

通过网络信息及公开渠道查询，截至本回复出具日，广州舜飞未被列为失信被执行人。

（三）在信用期明显短于其他客户的情况下，广州舜飞应收账款回收比例不及其他客户的原因及合理性，应收账款坏账准备计提充分性

由于标的公司办理税务地址变更，办理期间标的公司的发票开具受到影响，变更办理完毕后标的公司按照税务部门相关规定，在办理发票票种核定后，增值税专用发票最高开票限额不超过 10 万元，每月最高领用数量不超过 300 份，标的公司因发票开具金额上限受限，综合考量与各方沟通的结果，为京东、伊利、宜搜科技、杭州奈斯等客户开具发票，故广州舜飞无法获取发票，根据合同约定未达到付款条件，应收账款回收比例不及其他客户。标的公司将于发票限额恢复后，及时向广州舜飞开具发票并催收回款。

标的公司根据应收账款的逾期情况计提坏账准备，广州舜飞的信用期按合同约定自其收到发票起开始计算，因标的公司无法为广州舜飞开具发票，导致广州舜飞无法按照合同约定支付相关款项，而非广州舜飞逾期未支付，标的公司按照公司坏账政策计提坏账准备，且公司坏账政策处于同行业均等水平，因此坏账准备已充分计提。

（四）相关交易是否具备商业实质

标的公司与上述客户签订的服务合同，约定了服务内容，推广服务费用收费标准、服务期限、结算方式、违约责任等条款，双方按合同条款实际履约，上述客户向标的公司采购的服务都是为自身经营生产需求进行采购，相关交易具备商业实质。

三、独立财务顾问核查情况

（一）独立财务顾问核查程序

- 1、获取报告期内京东对广告服务商的结算政策，了解服务费比例变动情况；
- 2、了解主要客户变化情况及原因，对新增主要客户进行访谈；
- 3、获取京东及新增主要客户合同，了解其服务内容及结算模式差异；
- 4、获取标的公司与广州舜飞签订的广告投放服务合同、结算单据、核查投放平台后台消耗数据，核查合同条款是否合理、是否具备商业实质，重新计算结算单据金额是否准确；
- 5、获取标的公司办理税务地址变更相关的工商、税务资料，包括福州市台江区关于豌豆尖尖发票领用数量、限额的税务事项通知书（榕台税一税通[2022]75852号）。

（二）独立财务顾问核查意见

1、标的公司主要客户发生较大变化，主要是由于新媒体平台在电商领域高速增长及京东平台服务费比例逐步下调，导致标的公司主动将业务重心转向政策对其更有利的新媒体平台；回复报告内容与重组报告书中“原主要客户仍保持着较为稳定的合作关系”的表述不矛盾；2022年标的公司新增主要客户的服务费率是由标的公司与客户经过充分沟通协商，根据服务内容和市场情况进行商业谈判而确定的结果，具有合理性。

2、在信用期明显短于其他客户的情况下，广州舜飞应收账款回收比例不及其他客户的主要原因系标的公司迁址完毕后，发票开具金额上限受限，需优先为京东、伊利等重要客户开具发票，同时根据合同约定广州舜飞在收到发票后的7天内支付相关费用，广州舜飞无法获取发票，根据合同约定未达到付款条件，该原因具备合理性，同时应收账款计提充分，相关交易具有商业实质。

问题 5:

报告期内，标的公司互联网流量精准广告营销业务毛利率分别为 85.33%、80.91%、93.42%，远超同行业可比上市公司。回函公告显示，标的公司毛利率较高的原因系标的公司作为服务商展业，不存在流量采购成本，因此采用净额法确认收入。请你公司结合标的公司与同行业可比上市公司的业务模式、细分应用领域、客户及供应商等差异情况，进一步说明可比公司的选择是否恰当，并测算总额法下标的公司毛利率与可比上市公司是否存在明显差异。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的公司与同行业可比上市公司的业务模式、细分应用领域、客户及供应商等差异情况，进一步说明可比公司的选择是否恰当

将所选的四家可比上市公司与标的公司在业务模式、细分应用领域、客户及供应商等方面进行比较，从而分析所选上市公司与标的公司的可比性，比较分析情况如下：

（一）业务模式

四家上市公司与标的公司的业务模式情况如下表：

公司名称	业务模式
豌豆尖尖	豌豆尖尖主要从事互联网流量精准广告营销、品牌数字化线上服务、新零售直播内容服务等。作为互联网电商广告生态中的服务商，为广告主提供精细差异化的广告投放服务，以达成广告主的投放指标，豌豆尖尖是京东、快手平台广告营销服务商，并自 2020 年切入抖音快手新零售直播内容服务。
智度股份	智度股份基于在互联网搜索、大数据、AI、IOT、区块链等领域的技术沉淀，致力于开发与提供优质的互联网产品与服务，主要业务板块包括数字营销业务、互联网媒体业务和其他业务，其中数字营销业务占比 80%左右。其中，智度股份移动端流量入口业务，通过广告展示、搜索、应用聚合等形式，向谷歌、Meta、雅虎、沃尔玛、亚马逊等全球知名企业提供精准流量变现服务。智度股份持续研究互联网新的发展趋势与新技术研究、新兴媒体营销资源和表现形式，进行新业务的布局及拓展，继续深化与核心媒体、各行业头部客户的合作。智度股份子公司拥有众多媒体渠道代理资质的牌照，其中包括腾讯广告代理商、百度核心分销商、搜狗行业核心代理商、阿里 KA 核心代理、爱奇艺效果广告代理和巨量引擎代理授权等，全面覆盖互联网优质媒体。

公司名称	业务模式
省广集团	省广集团是中国本土最优秀的大型综合性广告公司之一、国家一级广告企业。主营为客户提供整合营销传播服务，具体包括品牌管理、媒介代理和自有媒体等业务。2020 年，省广集团 G-IN 平台正式上线，标志着省广集团的平台化转型全面启动。作为省广集团全新打造的智慧营销生态平台，通过“IP+MCN+AI”的产业赋能新范式，帮助不同产业赛道的企业客户提供“智慧营销服务”。省广集团形成了以腾讯、字节为核心，百度、快手以及汽车垂直（汽车之家、易车）为双翼的媒体矩阵。同时公司持续加强与各大媒体的互动，先后中标了易车效易达核心服务商，以及快手汽车行业效果核心代理商，并获得了巨量千川汽车和非车电商双牌照，以及快手磁力金牛全行业电商牌照，能够为公司的品效业务开拓提供强有力的支持。
天龙集团	天龙集团从事互联网媒体精准营销业务，代理客户进行媒体投放，并为客户投放的效果负责。公司着力打造全案整合营销服务商，根据广告主实际需求提供媒介采买、效果优化、全案策划、短视频制作、电商直播、咨询投放、创意制作、效果监测、技术支持等服务，同时也为广大客户提供全方位定制化的移动营销解决方案以及社会化全案营销服务。天龙集团子公司布局巨量千川电商服务和腾讯私域流量运营，正式推出电商培训品牌“话众点公开课”和视讯商服自有品牌“灵智商视”，实现线上线下抖音兴趣电商课程的转化与落地，以及电商直播和账号代运营的商业变现；同时继续拓展厂商媒体牌照，取得小米媒体 2022 年工具行业效果广告独家代理。
浙文互联	浙文互联是一家致力于为品牌方提供智能营销解决方案及提升品牌价值的数字文化公司。公司以策略、技术、内容为关键抓手，用数字化的营销解决方案创造价值。旗下业务划分为三大业务板块，构建了覆盖数据洞察、效果营销、效果优化与管理、品牌提升、媒介规划与投放、体验营销、公关、内容营销、自媒体以及营销技术产品的数字营销全链条，并发展了虚拟数字资产、电竞赛事预测、中长视频内容营销、直播电商等业务赛道，为进一步提升企业品牌价值赋能。浙江互联为各行业客户实现精准的目标用户触达，基于对大数据、技术研发、效果优化、媒介整合、策略、创意及行业发展的深度洞察，凭借强大的流量运营实力和品效结合的营销服务体系，深度挖掘流量价值，为各行业头部客户提供智能营销解决方案。

通过业务模式对比可以看出，四家上市公司与标的公司的业务模式均包括分析与策略、创意产出、内容制作、智能投放及监测评估在内的全产业链营销服务，并与抖音快手或类似平台展开合作，四家上市公司与标的公司在业务模式方面具有一定的可比性。。

（二）细分应用领域

公司名称	细分应用领域
豌豆尖尖	互联网流量精准投放
智度股份	互联网媒体业务、数字营销业务
省广集团	媒介代理业务、数字营销业务

公司名称	细分应用领域
天龙集团	互联网广告营销、客户应用软件推广、互联网公关服务
浙文互联	互联网广告投放、营销推广及公关传播等服务、搜索导航服务

通过细分应用领域对比可以看出，四家上市公司与标的公司细分应用领域均有互联网广告相关细分应用领域，因此在细分应用领域具有一定的可比性。

（三）主要客户与供应商

公司名称	主要客户	主要供应商
豌豆尖尖	京东集团	湖南灵奥信息科技服务有限公司
	杭州奈斯互联科技有限公司	上海乐效广告有限公司
	广州舜飞信息科技有限公司	浙江游菜花网络科技有限公司
	深圳宜搜天下科技股份有限公司	山东灵活蜂信息科技有限公司
	内蒙古伊利实业集团股份有限公司 金山分公司	深圳市盛讯云商科技有限公司
智度股份	未披露	未披露
省广集团	广汽传祺汽车销售有限公司	北京腾讯文化传媒有限公司
	省广博报堂整合营销有限公司	Google. Inc
	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司	北京快手广告有限公司
	东风日产汽车销售有限公司	福建字节跳动科技有限公司
	Whatech Mobile Co., Limited	北京微梦创科网络技术有限公司
天龙集团	未披露	未披露
浙文互联	未披露	字节系

智度股份虽未披露主要客户与供应商，但根据其 2021 年年度报告，公司是华为 HUAWEI Ads 游戏、社交及工具行业的独家广告代理，公司全资子公司智度亦复是行业领先的营销服务供应商，拥有众多媒体渠道代理资质的牌照，其中包括腾讯广告代理商、百度核心分销商、搜狗行业核心代理商、阿里 KA 核心代理、爱奇艺效果广告代理和巨量引擎代理授权等。

天龙集团虽未披露主要客户与供应商，但根据其 2021 年年度报告，公司互联网营销业务主要采购互联网媒体平台如巨量引擎、腾讯、百度、vivo、360、

OPPO、快手、阿里等主流媒体的广告资源，包括信息流、搜索引擎广告等竞价资源与部分非竞价资源。

标的公司是京东、快手平台广告营销服务商，并自 2020 年切入抖音快手新零售直播内容服务。

通过对比主要客户与供应商可以看出，四家可比公司均与快手、字节系或类似平台展开合作，四家上市公司与标的公司在客户与供应商方面具有一定的可比性

二、测算总额法下标的公司毛利率与可比上市公司是否存在明显差异

单位：万元

公司简称	2022 年 1-6 月			2021 年			2020 年		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
天龙集团	487,736.08	458,640.29	5.97%	1,064,150.43	993,020.00	6.68%	1,067,494.76	1,008,086.55	5.57%
浙文互联	774,159.03	740,158.69	4.39%	1,429,379.18	1,346,810.55	5.78%	926,056.73	854,595.69	7.72%
省广集团	554,348.07	506,333.95	8.66%	1,300,300.03	1,168,745.20	10.12%	1,329,126.77	1,191,321.95	10.37%
智度股份	153,573.04	124,798.05	18.74%	568,208.59	504,167.12	11.27%	1,071,632.84	1,028,663.18	4.01%
豌豆尖尖	104,833.90	99,420.38	5.16%	145,346.32	139,814.08	3.81%	153,423.15	147,217.62	4.04%

总额法下，互联网流量精准广告营销业务毛利率为 3.81%-5.16%，与可比公司整体毛利率不存在明显差异。

三、独立财务顾问核查情况

（一）独立财务顾问核查程序

- 1、查阅可比公司 2021 年度报告；
- 2、检查标的公司总额法下标的公司收入成本数据，并测算毛利率；
- 3、获取标的公司与相关客户签订的销售合同，结算单据，查询在广告投放平台的消耗情况。

（二）独立财务顾问核查意见

同行业可比上市公司的选择恰当，根据测算总额法下标的公司毛利率与可比上市公司不存在明显差异。

问题 6:

回函公告显示，标的公司与广告商签署合作协议，为广告商所服务的广告主提供服务。服务过程中确认、计量项目总消耗金额以广告投放平台数据为准。请你公司：

（1）补充披露标的公司获取广告商的途径或方式，不同获客方式的金额及占比情况。

（2）补充说明报告期内是否发生向广告商支付“回扣”等违反公平竞争行为，标的公司避免商业贿赂方面的相关制度及其有效性。

（3）补充披露获取广告投放平台数据的过程，确保广告投放平台数据真实、准确、完整的相关措施，广告投放平台数据与公司收入的匹配性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的公司获取广告商的途径或方式，不同获客方式的金额及占比情况。

标的公司主要通过商务拜访及商务谈判、公开招标等途径获取广告商，除京东集团的获取途径为公开招标外，其余广告商的获取途径均为商务拜访及商务谈判。不同获客方式的金额及占比情况如下：

单位：万元

广告商获取途径或方式	2022年1-6月	占比 (%)	2021年度	占比 (%)	2020年度	占比 (%)
公开招标	1,044.75	14.11	6,758.67	59.31	8,277.08	86.69
商务拜访及商务谈判	6,360.99	85.89	4,637.75	40.69	1,270.81	13.31
合计	7,405.74	100.00	11,396.42	100.00	9,547.89	100.00

注：上述数据剔除了代理充值的影响

二、补充说明报告期内是否发生向广告商支付“回扣”等违反公平竞争行为，标的公司避免商业贿赂方面的相关制度及其有效性。

标的公司报告期内不存在向广告商支付“回扣”等违反公平竞争行为。标的公司在财务管理制度第五节销售管理规定中规定禁止商业贿赂，标的公司在实际

业务中与大型客户签订合同时会一并签订反商业贿赂协议或阳光协议，相关制度设计合理，并得到有效执行。

三、补充披露获取广告投放平台数据的过程，确保广告投放平台数据真实、准确、完整的相关措施，广告投放平台数据与公司收入的匹配性。

标的公司于每月初汇总查询上个月各广告投放平台数据，并根据消耗金额与合同约定的服务费比例及结算周期与客户结算，该广告消耗数据为汇总数据，无法穿透到最终广告主，服务过程中标的公司与客户对接而非直接与广告主对接，在相关服务完成后，标的公司与客户直接结算。

广告投放平台数据由广告投放平台日常运行中后台统计，标的公司与客户均无法修改，能够确保真实性；该数据根据选定期间提供广告投放平台后台统计的消耗明细，能够保证其完整性；标的公司与客户根据广告平台后台统计数据及标的公司与客户合同约定的服务费比例计算确定实际与客户结算的金额，具有准确性。

标的公司根据与客户结算的情况，登记台账，确保收入能够匹配，2022年1-6月主要客户的广告投放平台数据与标的公司收入的匹配性见下表：

单位：元

客户名称	消耗量	收入金额	收入比例 (不含税)	收入比例 (含税)
杭州奈斯互联科技有限公司	234,085,812.29	15,458,497.04	6.60%	7.00%
广州舜飞信息科技有限公司	232,292,500.29	13,148,632.09	5.66%	6.00%
深圳宜搜天下科技股份有限公司	182,306,492.44	12,039,107.76	6.60%	7.00%
广州奇异果互动科技股份有限公司	47,744,543.92	2,252,101.13	4.72%	5.00%
新余萌宇互动科技有限公司	38,926,993.00	1,836,178.91	4.72%	5.00%
杭州风与鲨数字科技有限公司	32,326,187.31	3,049,640.36	9.43%	10.00%
广州掌购网络科技有限公司	28,112,401.15	2,121,690.65	7.55%	8.00%
深圳市点拓传媒有限公司	10,850,883.78	1,023,668.28	9.43%	10.00%

四、独立财务顾问核查情况

（一）独立财务顾问核查程序

- 1、访谈公司相关人员，了解获取广告商的途径或方式；
- 2、检查标的公司财务管理制度第五节销售管理规定中是否有避免商业贿赂方面的表述；
- 3、分析标的公司成本费用、资金流水的去向；
- 4、检查主要人员流水；
- 5、观摩标的公司后台演示；
- 6、检查标的公司收入确认结算单、走访标的公司的主要客户、获取主要客户的收入回函；
- 7、获取标的公司与广州舜飞签订的广告投放服务合同、结算单据、核查投放平台后台消耗数据；
- 8、检查广告投放平台统计数据与收入确认金额、合同约定的服务费比例之间的数据勾稽关系。

（二）独立财务顾问核查意见

- 1、标的公司主要通过商务拜访及商务谈判、公开招标等途径获取广告商，不同获客方式的金额及占比准确；
- 2、标的公司报告期内未发现向广告商支付“回扣”等违反公平竞争行为，标的公司财务制度规定了应当避免出现违反《反不正当竞争法》中的不正当竞争行为，包括禁止商业贿赂，相关制度能有效执行；
- 3、标的公司通过每月初汇总查询上个月各广告投放平台数据获取广告投放平台数据，该数据源自广告投放平台日常运行中后台统计，真实、准确、完整，广告投放平台数据与标的公司收入具有匹配性。

问题 8：

2023 年 1 月 8 日，公司与刘杰、丁文华签署《购买资产补充协议（二）》，约定标的公司将业绩承诺期从 2022 年至 2024 年顺延一年后变为 2022 年至 2025 年，各期可解锁股份数量比例均为 25%。请你公司结合目前对标的公司 2022 年

业绩预计情况，说明标的公司 2022 年承诺业绩的实现情况，仍将 2022 年作为业绩承诺期的合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司 2022 年承诺业绩的预计实现情况

本次评估预测期第一期即 2022 年 7-12 月的财务数据与标的公司未经审计的实际发生的主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-6 月	2022 年 7-12 月 预测数据	2022 年度 预测数据	2022 年实际发生数 (未经审计)
净利润	3,862.09	6,076.34	9,938.43	10,408.29

综上，2022 年标的公司实际业绩数据可以覆盖预测数据，标的公司 2022 年全年业绩的预测可以实现。

二、将 2022 年作为业绩承诺期的合理性

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，业绩承诺实现的判断依据为各年度业绩承诺之《专项审计报告》出具，考虑到上述 2022 年标的公司业绩数据尚未经审计，处于谨慎考虑，仍将 2022 年作为业绩承诺期。

按照业绩承诺方股份锁定安排，结合本次交易进程，刘杰于本次交易所取得的股票标的股份锁定期为 36 个月，即业绩承诺期满后（不早于 2026 年）解锁；丁文华于本次交易所取得的股票标的股份锁定期为 12 个月（不早于 2024 年），并在满足法定锁定期要求及重组交易对方各自承诺的前提下分期解锁，即：如 2022 年度承诺净利润实现，则在 2024 年可解锁股份比例为 25%；如 2023 年度承诺净利润实现，则在 2024 年可解锁股份比例为 50%；如 2024 年度承诺净利润实现，则在 2025 年可解锁股份比例为 75%；如 2025 年度承诺净利润实现，则在 2026 年可解锁股份比例为 100%。

按照上述安排，业绩承诺期中及业绩承诺期结束后，未解锁股份价值占应补偿金额比例测算如下：

单位：万元

情形	未实现承诺净利润比例（假设）	丁文华所取得的股票标的尚未解锁比例	业绩补偿或减值补偿比例（测算）	应补偿金额	该情形下尚未解锁股份价值	覆盖比例
情形一	20%	25%	20%	28,000.00	40,000.00	142.86%
情形二	50%	50%	50%	70,000.00	60,000.00	85.71%
情形三	70%	75%	70%	98,000.00	80,000.00	81.63%

经测算，业绩承诺期中及业绩承诺期结束后，业绩承诺方未解锁股权价值占应补偿金额比例较高。此外，上市公司与交易对方约定，现金对价将在业绩承诺期内分期支付，如果标的公司出现过渡期亏损或者业绩承诺未能达标的情形，则上市公司向交易对方支付当期现金对价前，可以先行抵扣交易对方依据其与上市公司签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》《盈利预测补偿协议》及所有补充协议的约定所应当向上市公司支付的现金补偿款。

标的公司业绩承诺期未实现净利润比例较高的可能性较低，主要由于：

（1）新媒体平台在电商领域的高速增长趋势带来充足的市场空间

2022 年，快手、抖音等新媒体平台在电商领域持续发力，以抖音为例，根据抖音官方的数据，抖音已成为现今消费主力人群聚集地和最具消费潜力的市场，全国每天每 3.5 人就有 1 人打开抖音，投流资源规模巨大。2022 年新媒体平台凭借其积累的活跃用户数量及对用户兴趣的掌握，在“兴趣电商”领域持续发力，通过开展“618 好物节”等营销场景助力商家复产增效。未来随着新门户网站的崛起、以及互联网使用率进一步普及、互联网广告行业技术、产业链的进一步完善，前瞻预测，2021 年至 2027 年中国互联网广告市场规模增速约为 8.55%，到 2027 年，我国互联网广告行业市场规模将接近 9,000 亿元；根据艾瑞咨询的相关行业研究报告，新媒体平台电商市场规模在 2023 年预计增长 40.9%，2021 年至 2023 年复合增长率预计达到 47.1%。同时，随着国家政策的进一步利好，越来越多的需求将会被释放，互联网广告行业将紧密结合产业上下游的资源，充分掌握用户需求的变化，极大丰富行业应用场景，通过产品质量与服务质量的不断优化升级，实现行业的进一步发展。

（2）标的公司与新媒体平台客户的合作关系稳定

标的公司在新媒体平台在电商广告领域发力的初期便将业务拓展至该领域，在巨量千川、磁力金牛等广告平台提供广告优化及广告投放服务，与各平台合作

方之间的业务规模实现了快速增长。业务规模的增长趋势显示了客户需求的高速增长，同时体现了客户对于标的公司业务水平的认可。预计随着市场规模的进一步扩大，标的公司与现有客户将维持稳定的合作关系，并进一步扩大业务规模。

(3) 标的公司经营情况良好，在行业内具有一定竞争优势

标的公司 2022 年经营情况符合预期，实际业绩数据可以覆盖预测数据，标的公司 2022 年全年业绩的预测可以实现。

随着互联网广告呈现精细化的发展趋势，各细分行业广告主差异化的营销需求愈发强烈，也对互联网广告服务商在各细分行业的经验积累提出了更高的要求。通过多年的发展，标的公司积累了电商平台行业丰富的行业服务经验和数据资源，形成了优秀的管理团队，能够满足不同品类广告主差异化的营销需求。

综上所述，结合新媒体平台在电商领域的发展前景、标的公司客户关系及业务发展态势等情况，标的公司业绩承诺期末实现净利润比例较高的可能性较低，进而发生业绩承诺人股份补偿不足情形的风险较低。本次交易承诺保障较为充分，业绩承诺期的安排不会导致交易对方所取得的股票标的提前解锁，也不会影响承诺方相关履约保障措施的充分性。

三、独立财务顾问核查情况

(一) 独立财务顾问核查程序

1、查阅《发行股份及支付现金购买资产协议》《盈利预测补偿协议》及所有补充协议；

2、查阅报告期标的公司的业务及财务数据。

(二) 独立财务顾问核查意见

1、标的公司 2022 年实际业绩数据可以覆盖预测数据，标的公司 2022 年全年业绩的预测可以实现；

2、将 2022 年作为业绩承诺期是基于 2022 年标的公司业绩数据尚未经审计的谨慎考虑，业绩承诺期的安排不影响承诺方相关履约保障措施的充分性。

问题 9:

林大江于 2019 年 2 月至 2022 年 3 月代标的公司实际控制人刘杰持有标的公司 40%的股权，并于 2021 年 4 月至 2022 年 3 月担任标的公司监事。请你公

司补充说明林大江在持有标的公司股权、担任标的公司监事期间，是否存在实际行使股东权利、监事职权、参与标的公司日常经营的行为；林大江与刘杰是否存在股权权属争议或纠纷，相关代持情形是否已经完全消除。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、林大江在持有标的公司股权、担任标的公司监事期间，是否存在实际行使股东权利、监事职权、参与标的公司日常经营的行为

（一）根据林大江出具的说明，其在 2019 年 2 月至 2022 年 3 月期间，受让丁文华股权及参与标的公司股东会均系按照刘杰意见参与表决。

（二）根据林大江出具的说明，其于 2021 年 4 月出任及 2022 年 3 月辞任标的公司监事，均系按照刘杰安排；其在担任标的公司监事期间，均按照刘杰意见行使监事职责。

（三）根据标的公司提供的标的公司 2019 年 2 月至 2022 年 3 月期间，含有刘杰签名的标的公司内部报销单、员工各类会议签到表、付款审批单、员工绩效考核单、与员工来往电子邮件等资料，均显示刘杰在林大江代持股权期间承担了标的公司的实质管理职权。

综上，林大江在 2019 年 2 月至 2022 年 3 月代标的公司实际控制人刘杰持有标的公司 40%的股权，以及 2021 年 4 月至 2022 年 3 月担任标的公司监事期间，不存在实际行使股东权利、监事职权；亦不存在参与标的公司日常经营的行为。

二、林大江与刘杰是否存在股权权属争议或纠纷，相关代持情形是否已经完全消除

（一）刘杰与林大江已签署代持终止及股权还原协议，并办理工商变更

2022 年 3 月 11 日，林大江和刘杰签订《深圳豌豆尖尖网络技术有限公司股权转让协议》，约定由林大江将其持有的豌豆尖尖 40%的股权以人民币 1 元的价格转让给刘杰。同日，刘杰与林大江签订《股权代持终止及股权还原协议书》，约定林大江与刘杰之间的代持关系解除，林大江将其代刘杰持有的豌豆尖尖 40%的股权转让给刘杰。

2022 年 3 月 17 日，深圳市市场监督管理局核准了本次变更，并换发《企业法人营业执照》。

（二）林大江与刘杰不存在任何现实或潜在争议及纠纷

根据林大江、刘杰分别出具的说明，该二人均确认代持关系已解除，林大江与刘杰不存在任何现实或潜在争议或纠纷。

根据林大江出具《关于解除股权代持的确认函》，确认自代持解除之日起，林大江不再持有（包括代持）标的公司任何股权，代持期间和解除代持后其与刘杰不存在任何现实或潜在的争议或纠纷，其不会就股权代持事项向刘杰及标的公司以任何方式主张任何权利。林大江配偶曾奇琪亦出具《关于知晓股权代持的确认函》，确认其不对标的公司股权享有任何权益，就林大江代持股权并还原至刘杰名下事项不会向刘杰及标的公司以任何方式主张任何权利。

（三）标的公司历次股权转让不存在权属争议

标的公司历史上发生过三次股权转让，第一次为 2017 年 5 月由姜淑兰将所持 50% 股权转让给丁文华，第二次以及第三次系刘杰委托林大江代持标的公司 40% 股权及代持还原。

根据丁文华出具的说明，标的公司 2017 年 5 月 12 日股权转让的原因系因为标的公司在 2016 年至 2017 年间主要从事游戏行业的广告投放，由于 2016 年国家对游戏行业出台了一系列关于加强游戏出版管理的新规，中小游戏公司受到重创，标的公司当时的业务发展受到影响。姜淑兰对于当时标的公司所从事的游戏行业环境不再看好，不再参与投资，决定退出标的公司经营活动。该次股权转让发生时，股东尚未实缴出资，因此双方协商后以 1 元钱转让股权，双方不存在任何现实或潜在的争议或纠纷。

综上，林大江与刘杰不存在股权权属争议或纠纷，相关代持情形已经完全消除。标的公司历次股权转让均不存在权属争议或纠纷。

三、独立财务顾问核查情况

（一）独立财务顾问核查程序

- 1、查阅刘杰与林大江签署的股权转让协议、代持终止及股权还原协议；
- 2、对刘杰、林大江进行访谈；
- 3、查阅刘杰在股权被林大江代持期间参与公司经营管理的记录；
- 4、取得标的公司、刘杰、林大江、丁文华各自出具的说明。

（二）独立财务顾问核查意见

1、林大江在代持标的公司股权期间未实际行使股东权利、监事职权，未参与标的公司日常经营管理；

2、截止本回复函出具日，标的公司历史上代持行为已经解除，股权权属清晰，标的公司历次股权转让均不存在争议或纠纷。

（本页无正文，为《川财证券有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对福建紫天传媒科技股份有限公司的重组问询函>的核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：

王俊尧

杨 升

川财证券有限责任公司

年 月 日