

**中信证券股份有限公司关于
对北京慧辰资道资讯股份有限公司
出售控股子公司部分股权暨关联交易事项的
二次问询函回复的核查意见**

上海证券交易所：

根据贵所《关于对北京慧辰资道资讯股份有限公司出售控股子公司部分股权暨关联交易事项的二次问询函》（上证科创公函【2023】0019号，以下简称“问询函”）的要求，中信证券股份有限公司（以下简称“持续督导机构”或“中信证券”）作为北京慧辰资道资讯股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“慧辰股份”）的持续督导机构，会同发行人及相关中介机构，对问询函所提及的事项进行了逐项落实，现将问询函所涉及问题回复如下：

一、关于标的公司股权评估定价问题

回复公告显示：公司此次交易定价为 296 万元，较公司 2022 年 12 月 29 日披露的交易对价 2,000 万元调低 1,704 万元。基于同一份资产评估报告，针对同一股权出售事项公司前后两次交易定价差异达到 85%。

请公司补充披露：回复过程中，对标的股权进一步调低转让价格的原因及合理性，请独立董事、持续督导机构针对是否存在损害上市公司利益的行为进行核查并发表明确意见。

1.1 公司回复

请公司补充披露，回复过程中，对标的股权进一步调低转让价格的原因及合理性

公司的回复内容具体参见公司于 2023 年 2 月 16 日发布的公告《北京慧辰资道资讯股份有限公司关于上海证券交易所<关于对北京慧辰资道资讯股份有限公

司出售控股子公司部分股权暨关联交易事项的二次问询函>的回复公告》。

1.2 持续督导机构核查程序及意见

持续督导机构执行了以下核查程序：

1、查阅前次收购标的资产时亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对信唐普华出具的信唐普华 2020 年 1-8 月的审计报告（报告号：亚会 C 审字（2020）0960 号），山东正源和信资产评估有限公司对标的资产出具的评估报告（报告号：鲁正信评报字（2020）第 0159 号），标的资产的《股权购买协议》，以及公司收购标的资产过程中董事会决议、监事会决议、独立董事意见以及股东大会决议等信息披露文件；

2、查阅本次出售标的资产时利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对信唐普华出具的审计报告（报告号：利安达审字【2022】第 2458 号），山东正源和信资产评估有限公司对标的资产出具的评估报告（报告号：鲁正信评报字（2022）第 Z160 号），标的资产的《股权转让协议》，业绩补偿协议，以及公司出售标的资产过程中董事会决议、监事会决议以及独立董事意见等信息披露文件；

3、对发行人实际控制人进行访谈，了解公司前次购买标的资产以及本次出售标的资产的原因。

经核查，持续督导机构认为：

本次出售标的公司股权事项协商过程中，公司与交易对手方将股权转让交易以及业绩补偿调整作为一揽子交易进行整体谈判。本次标的资产交易对价约定为 296 万元，与评估报告结论一致；业绩补偿金约定为 5,676 万元，与公司收购该等股权的初始金额一致，整体交易价格较前次方案调高 296 万元。在标的公司 2021 年、2022 年连续两年业绩考核未达标，预测 2023 年业绩考核指标也无法完成的情况下，本次出售标的资产及调整业绩补偿金的整体交易更有利于公司整体风险降低以及资产价值的回收，尽可能保护了上市公司股东利益。本次交易方案调整不存在损害上市公司利益的情况。

1.3 独立董事核查意见

独立董事进行了以下核查工作：

1、查阅前次收购标的资产时亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对信唐普华出具的信唐普华 2020 年 1-8 月的审计报告（报告号：亚会 C 审字(2020)0960 号），山东正源和信资产评估有限公司对标的资产出具的评估报告（报告号：鲁正信评报字(2020)第 0159 号），标的资产的《股权购买协议》，以及公司收购标的资产过程中的其他相关文件；

2、查阅本次出售标的资产时利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对信唐普华出具的审计报告（报告号：利安达审字【2022】第 2458 号），山东正源和信资产评估有限公司对标的资产出具的评估报告（报告号：鲁正信评报字(2022)第 Z160 号），标的资产的《股权转让协议》，业绩补偿协议，以及公司出售标的资产过程中的其他相关文件；

3、与公司管理层进行沟通，了解公司前次购买标的资产以及本次出售标的资产的原因。

独立董事审阅基于独立判断立场，认为公司本次虽然调低了交易对价，但调高了业绩补偿金额，从整体看，比调整前方案增加了 296 万元，是公司综合考量标的公司的经营情况、标的公司业务前景、标的公司全部股权估值及公司的投资成本后进行谈判的结果，有利于保护股东，特别是中小股东的利益，符合公司长远发展规划。公司董事会参考评估值确认交易对价具有合理性，公司本次对标的公司作出及时出让的决策符合公司股东利益，有利于降低公司财务风险，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

二、关于标的公司经营情况

回复公告显示：收购前标的公司 2017 年—2019 主营业务收入复合增长率为 24%，毛利率分别为 71.61%、69.13%和 72.55%，收购后标的公司持续 2 年亏损，与承诺完成的业绩差异较大，2021 年至 2022 年 10 月累计与业绩承诺差异达 1.16 亿元。

请公司补充披露：（1）标的公司并入上市公司前，其主要业务、收入构成、主要客户及对应的收入情况；收入连续较快增长的具体原因；结合同行业公司情况，说明标的公司毛利率连续维持高位的合理性；（2）收购完成后，上市公司对标的公司累计投入资源的具体情况，包括但不限于资金、人员及固定资产等；标的公司主要业务变化、收入构成变化、主要客户变化及对应的收入变化情况，以及标的公司业绩变脸的具体原因及其合理性。

请持续督导机构：结合上市公司以较高估值收购标的股份后，标的公司即发生业绩变脸的情况，核查标的公司收购前的业绩真实性，以及前期高溢价收购的合理性、决策的审慎性。

2.1 公司回复

标的公司并入上市公司前，其主要业务、收入构成、主要客户及对应的收入情况；收入连续较快增长的具体原因；结合同行业公司情况，说明标的公司毛利率连续维持高位的合理性

公司的回复内容具体参见公司于 2023 年 2 月 16 日发布的公告《北京慧辰资道资讯股份有限公司关于上海证券交易所<关于对北京慧辰资道资讯股份有限公司出售控股子公司部分股权暨关联交易事项的二次问询函>的回复公告》。

2.2 持续督导机构回复

结合上市公司以较高估值收购标的股份后，标的公司即发生业绩变脸的情况，核查标的公司收购前的业绩真实性，以及前期高溢价收购的合理性、决策的审慎性

1、前次收购后，标的公司业绩变脸的原因分析

公司于 2020 年收购了信唐普华 22%的股权实现控股。2017 年至 2020 年 11 月收购前，信唐普华的业绩指标如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-11 月
收入	3,090.62	3,992.91	5,873.69	1,732.43
净利润	1,281.82	1,417.19	2,993.01	502.19

前次收购完成后，2021 年度，受市场环境及疫情等多种因素影响，信唐普华经营业绩出现大幅下滑，收入预计 6,784.12 万元，实际完成 3,027.23 万元，净利润预计 3,368.10 万元，实际发生净亏损 1,454.67 万元。

前次收购后，标的公司即发生业绩变脸的原因主要为：2021 年及以后，受 2020 年收购标的资产时无法预期的整体经济环境、疫情和市场需求显著变化的影响，包括 2021 年下半年政府相关数字化市场的需求形态和支付模式出现的显著变化等，对信唐普华现有的业务领域产生了较大的冲击；而收购以后，信唐普华的重点拓展新方向为智慧农业、智慧文旅等方向，受到市场环境，疫情冲击及业务特性本身影响，也出现了不利于业务发展的情形。

2、前次收购标的资产的合理性以及决策的审慎性

（1）慧辰股份和信唐普华在业务、技术层面具有互补性，在成为慧辰股份参股公司后，信唐普华呈现快速发展态势

信唐普华是一家主要面向政府信息化发展、企业数字化转型提供软件开发、软件产品销售的服务商，具有丰富的项目实施经验、稳定的团队和相对成熟的软件服务体系，在智慧城市、智慧旅游等多个细分领域已经完成了发展布局，相关业务已初具规模，在人员规模、开发能力、专业资质与软件产品化产出方面，具有较强实力。慧辰股份具有成熟的数据分析算法模型以及专业的数据科学技术团队，可以将算法模型快速应用于智慧城市、智慧旅游等领域。

2017 年 12 月起，慧辰股份持有信唐普华 48%股权，信唐普华为慧辰股份的参股公司。信唐普华的软件产品陆续引入慧辰股份的核心数据分析技术，研发、推出了新的政府公共服务场景的数据应用平台产品，并陆续实现相关业务销售。在 2018 年信唐普华成为慧辰股份参股子公司后，信唐普华的收入呈现快速增长

趋势，收入从 2018 年的 3,992.91 万元增长到 2020 年的 6,556.67 万元，同期净利润自 1,417.19 万元提升至 3,059.25 万元。

(2) 信唐普华成为控股子公司，有利于公司进行市场推广及实现整体资源配置

信唐普华在自身的软件产品开发能力优势上，通过将大数据应用处理与慧辰股份的专业数据分析方法进行有效结合，构建了面向政府公共服务场景类解决方案，相较同行业竞争对手形成了特有的优势：既能实现所需的管理服务类功能，且可以进一步完成对相关业务进行深入的大数据分析，并最终提供决策支撑，进而实现对政府业务内部数据的融合和有效利用。

综上所述，信唐普华的主营业务与慧辰股份具有互补性、协同性，在信唐普华于 2018 年成为慧辰股份参股公司以来收入、利润具有较快增长，前次收购时预期将有助于公司实现技术的快速落地、进行有效的市场推广及实现整体资源配置。公司收购信唐普华 22% 股权已经公司股东大会、董事会、监事会审议批准，独立董事已发表明确同意的独立意见，履行了必要的程序，收购价格依据评估值经双方协商确定。

2.3 持续督导机构核查程序及意见

持续督导机构执行了以下核查程序：

1、查阅标的公司 2017 年度审计报告（亚会 C 审字（2018）0365 号）、2018 年度审计报告（亚会 C 审字（2019）0706 号）、2019 年度审计报告（亚会 C 审字（2020）0293 号）、2020 年 1-8 月的审计报告（亚会 C 审字（2020）0960 号），2020 年度的财务报表、2021 年度的财务报表及 2022 年 1-10 月的审计报告（利安达审字【2022】第 2458 号），了解标的资产的经营状况、业绩实现情况；

2、通过网络公开信息查询公司重要客户的性质、行业、规模、与发行人之间关系等情况，查验公司客户是否同时为供应商等信息，进行客户信用检查；

3、获取并查阅 2017 年-2020 年 10 月期间信唐普华主要高管、自然人股东及其近亲属主要账户的银行流水，评估大额支出的合理性，获取并复核相关支持文件，评估对信唐普华收购前业绩的真实性的影响；

4、审阅上市公司收购信唐普华的尽调底稿，对业绩真实性的底稿及相关依据进行复核，评估收购业绩的真实性；

5、获取上市公司提供的 2017-2020 年回函统计表，了解发函及回函情况；

6、自上市公司获取上市公司及审计机构共同走访/访谈客户的留痕照片及走访记录，验证业务真实性；

7、对信唐普华 2020 年 1-8 月审计报告的出具机构和 2022 年 1-10 月审计报告出具机构进行访谈，了解其执行的审计程序和审计结果；

8、对信唐普华 2017 年-2020 年 11 月期间的主要客户进行实地走访。

收购前标的公司为慧辰股份参股公司，基于谨慎性原则，2017 年-2020 年 11 月期间持续督导机构履行了必要的核查程序，并基于本次问询函相关要求进行了补充核查，经核查，持续督导机构认为：

基于持续督导机构执行的核查工作并结合标的公司审计机构、评估机构及慧辰股份审计机构执行的相关工作，标的公司收购前，即 2017 年至 2020 年 11 月期间的财务报表所记载的业绩信息与持续督导机构的核查结果未发现差异，我们认为标的公司上述期间内财务报表反映的业绩信息具有真实性。

在公司前次购买信唐普华 22%股权的过程中，交易各方参考了山东正源和信资产评估有限公司对标的资产出具的评估报告（报告号：鲁正信评报字(2020)第 0159 号），前次收购交易对价为 5,676 万元；在公司本次出售信唐普华 22%股权的过程中，交易各方参考了山东正源和信资产评估有限公司出具的以 2022 年 10 月 31 日为基准日的《北京慧辰资道资讯股份有限公司拟股权出售所涉及北京信唐普华科技有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（鲁正信评报字(2022)第 Z160 号）。

信唐普华的主营业务与慧辰股份具有互补性、协同性，在信唐普华于 2018 年成为慧辰股份参股子公司以来收入、利润具有较快增长。2020 年 12 月收购完成后，信唐普华成为慧辰股份控股子公司，前次收购有助于公司实现技术的快速落地、进行有效的市场推广及实现整体资源配置。公司前次收购北京信唐普华科技有限公司 22%股权已经公司股东大会、董事会、监事会审议批准，独立董事已

发表明确同意的独立意见，履行了必要的程序。因此，前次收购标的资产具有合理性，相关决策具有审慎性。

三、关于业绩承诺协议变更

回复公告显示，2023年1月16日，公司与上海慧馨、信唐普华、上海秉樊、何侃臣重新签署业绩补偿协议，由上海慧馨、上海秉樊、何侃臣单独且连带地对公司进行现金补偿共计5,676万元人民币，与前次购买标的公司22%股份时业绩补偿方案构成变化。何侃臣已委托宁波乾昆于2023年1月9日向公司支付了业绩补偿金704万元。

请持续督导机构：（1）核实前期收购过程中关于业绩补偿的内容是否为不可变更、不可撤销的约定，本次变更业绩补偿的行为是否合规；（2）说明根据前期的业绩补偿约定及相关计算方法，交易对方累计应当支付的业绩补偿金额；（3）核实本次5,676万元现金补偿的确立依据，计算方法，与前期约定是否一致；（4）说明本次交易及业绩补偿协议变更的行为，是否存在未经审议通过即先行实施的不规范行为，如股东大会否决相关交易及业绩补偿协议变更事项，交易方拟如何处理。

3.1 持续督导机构回复

（一）核实前期收购过程中关于业绩补偿的内容是否为不可变更、不可撤销的约定，本次变更业绩补偿的行为是否合规

1、前次收购过程中关于业绩补偿的内容不包含不可变更、不可撤销的约定

根据《上市公司监管指引第4号-上市公司及其相关方承诺》，“第十二条，【不得变更、豁免的承诺】承诺人应当严格履行其作出的各项承诺，采取有效措施确保承诺的履行，不得擅自变更或者豁免。

下列承诺不得变更或豁免：

（一）依照法律法规、中国证监会规定作出的承诺；

（二）除中国证监会明确的情形外，上市公司重大资产重组中按照业绩补偿协议作出的承诺；

（三）承诺人已明确不可变更或撤销的承诺。”

经查阅前期收购过程中，公司与上海慧馨、上海秉樊、信唐普华、何侃臣签

署了《关于北京信唐普华科技有限公司之股权购买协议》（以下简称《股权购买协议》），其中附带相应业绩补偿条款。该《股权购买协议》不属于前述依照法律法规、中国证监会规定作出的承诺；前次收购不构成重大资产重组，因此不属于重大资产重组中按照业绩补偿协议作出的承诺，同时承诺人并未明确承诺不可变更或撤销；且前述业绩补偿内容不包含不可变更、不可撤销的约定。因此，前次收购过程中关于业绩补偿的内容不包含不可变更、不可撤销的约定。

2、本次变更业绩补偿的行为符合相关法律、法规的要求，后续仍需通过股东大会审议

根据《上市公司监管指引第 4 号-上市公司及其相关方承诺》，除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，变更、豁免承诺的方案应提交股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺人及其关联方应回避表决。独立董事、监事会应就承诺人提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。

本次变更业绩补偿的行为已经公司第三届董事会第二十一次会议和第三届监事会第十七次会议审议通过，关联董事赵龙、马亮对相关议案回避表决，关联监事张海平回避表决。公司全体独立董事对本次关联交易事项进行事前认可并发表了同意的独立意见。本次交易事项尚需提交股东大会审议，相应的关联股东需要回避表决。本次变更业绩补偿的行为符合相关法律法规的规定。

（二）说明根据前期的业绩补偿约定及相关计算方法，交易对方累计应当支付的业绩补偿金额

根据前次《股权购买协议》，前次收购标的资产时的业绩补偿方案为：“

补偿金额=（三年累积考核净利润-三年累积实际净利润）/全部三年的合计考核净利润*交易对价

信唐普华在业绩考核期间结束后未能实现考核净利润，则上海慧磐企业管理合伙企业（有限合伙）、公司应在业绩考核期间结束及年度审计报告出具后向上海慧磐企业管理合伙企业（有限合伙）、上海秉樊企业管理合伙企业（有限合伙）及何侃臣发出书面通知，书面通知应包括按照本协议约定计算的考核净利润不足

实际净利润的补偿金额。上海秉樊企业管理合伙企业（有限合伙）及何侃臣应按现金方式对公司进行补偿。”

根据前次收购时的业绩补偿条款，前次收购的业绩补偿金额需要在业绩考核期间结束后（即 2023 年结束后、年度审计报告出具后）才能确定。公司财务根据企业管理层对对赌 3 年的净利润的预测进行或有对价估算。

截至 2022 年 10 月 31 日，基于公司管理层对信唐普华 2022 年全年和 2023 年的净利润预测，或有对价的估算如下：

在 2022 年 10 月末，企业管理层对业绩承诺期内的净利润预测数据如下：

单位：万元

业绩承诺期	预测净利润
2021 年	-1,454.67
2022 年	-4,244.48
2023 年	152.62
累计净利润	-5,546.52

截至 2022 年 10 月末，或有对价计算过程中采用管理层预测净利润进行计算，或有对价金额为 7,102.92 万元。

（三）核实本次 5,676 万元现金补偿的确立依据，计算方法，与前期约定是否一致

公司于前次收购中以 5,676 万元现金收购了信唐普华 22% 股权。本次交易中的 5,676 万元现金补偿的确认，是综合考虑了公司对信唐普华后续经营的预期、公司前次实际收购成本、信唐普华本次评估价格和交易对手方的履约能力综合而定。

本次现金补偿与前期约定不一致，构成了业绩补偿承诺的变更。

（四）说明本次交易及业绩补偿协议变更的行为，是否存在未经审议通过即先行实施的不规范行为，如股东大会否决相关交易及业绩补偿协议变更事项，交易方拟如何处理

公司于 2023 年 1 月 16 日与交易各方重新签署的《关于北京信唐普华科技有

限公司股权转让协议》（以下简称《股权转让协议》）及《关于北京信唐普华科技有限公司业绩未达标之补偿协议》（以下简称《补偿协议》）中均明确约定“本协议自各方及各自授权代表签字及盖章后于本协议文首签署之日成立，经甲方董事会、股东大会、总经理办公会、总经理（按照监管要求选择适用）同意后生效。”本次交易以及业绩补偿安排均附生效条件，未经慧辰股份董事会、股东大会审议通过则不生效。

根据《股权转让协议》，本次股权转让变更登记手续需在交割先决条件全部满足且就本次交易获得慧辰股份董事会、股东大会、总经理办公会、总经理（按照监管要求选择适用）同意并公告后办理。标的公司目前尚未办理股权转让变更登记手续。

鉴于 2022 年 12 月 23 日公司与宁波乾昆、信唐普华、上海慧磐、何侃臣首次签署的《股权转让协议》中约定“乙方应于协议签订后 7 个工作日内向甲方支付股权转让款的 50%，金额为人民币 1,000 万元”，宁波乾昆已于 2023 年 1 月 9 日向慧辰股份支付了上述款项。为增强履约及付款保障，维护上市公司以及全体股东的利益，本次重新签署《股权转让协议》及《补偿协议》时，慧辰股份与交易各方协商一致暂不退还已收到的款项，直接将其作为股权转让款及业绩补偿款的一部分，视为交易对方已先行支付股权转让款 296 万元，业绩补偿款 704 万元。如后续慧辰股份股东大会未审议通过本次交易及业绩补偿安排，则《股权转让协议》及《业绩补偿协议》不生效，各方不再执行本次交易安排。上述安排不存在未经审议通过即先行实施的不规范行为。

3.2 持续督导机构核查程序及意见

持续督导机构执行了以下核查程序：

- 1、查阅公司前次《股权购买协议》，了解前次《股权购买协议》中业绩补偿的具体内容和计算方式；
- 2、对公司实际控制人进行访谈，了解本次交易对价和业绩补偿款的确认依据；
- 3、获取宁波乾昆企业管理合伙企业（有限合伙）向公司支付 1,000 万元的

银行支付凭证；

4、查阅公司董事会、监事会、独立董事意见等公告信息。

经核查，持续督导机构认为：

经查阅前期收购过程中，公司与上海慧磐、上海秉樊、信唐普华、何侃臣签署了《股权购买协议》，其中附带相应业绩补偿条款。该《股权购买协议》不属于前述依照法律法规、中国证监会规定作出的承诺；前次收购不构成重大资产重组，因此不属于重大资产重组中按照业绩补偿协议作出的承诺，同时承诺人并未明确承诺不可变更或撤销；且前述业绩补偿内容不包含不可变更、不可撤销的约定。因此，前次收购过程中关于业绩补偿的内容不包含不可变更、不可撤销的约定。本次变更业绩补偿的行为已经公司第三届董事会第二十一次会议和第三届监事会第十七次会议审议通过，关联董事赵龙、马亮对相关议案回避表决，关联监事张海平回避表决。公司全体独立董事对本次关联交易事项进行事前认可并发表了同意的独立意见。本次交易事项尚需提交股东大会审议，相应的关联股东需要回避表决。本次变更业绩补偿的行为符合相关法律法规的规定。

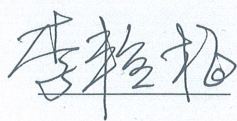
根据前次《股权购买协议》，前次收购标的资产时的业绩补偿方案为：“补偿金额=（三年累积考核净利润-三年累积实际净利润）/全部三年的合计考核净利润*交易对价”。根据前次收购时的业绩补偿条款，前次收购的业绩补偿金额需要在业绩考核期间结束后（即 2023 年结束后、年度审计报告出具后）才能确定。公司财务采用管理层预测净利润进行或有对价估算，截至 2022 年 10 月底，信唐普华产生或有对价 7,102.92 万元。

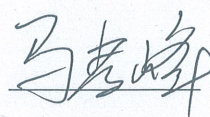
本次交易中的 5,676 万元现金补偿的确认，是综合考虑了公司对信唐普华后续经营的预期、公司前次实际收购成本、信唐普华本次评估价格和交易对手方的履约能力综合而定。本次现金补偿与前期约定不一致，构成了业绩补偿承诺的变更。

若本次交易无法通过股东大会审议，本次交易随即终止，则《股权转让协议》及《业绩补偿协议》不生效，各方不再执行本次交易安排。

（此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于对北京慧辰资道资讯股份有限公司出售控股子公司部分股权暨关联交易事项的二次问询函回复的核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人：


李艳梅


马孝峰



保荐机构：中信证券股份有限公司

2023年2月24日