

**大信会计师事务所(特殊普通合伙)关于深圳证券交易所
《关于北京全时天地在线网络信息股份有限公司发行股份购
买资产并募集配套资金申请的审核问询函》的回复（修订稿）**

大信备字[2025]第 5-00028 号

深圳证券交易所：

北京全时天地在线网络信息股份有限公司（以下简称“上市公司”、“公司”或“天地在线”）于 2025 年 6 月 24 日收到贵所出具的《关于北京全时天地在线网络信息股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（审核函（2025）130006 号）（以下简称“审核问询函”）。大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”或“会计师”）现就贵部问询函中提及的需要会计师核查的相关事项进行了审慎核查，现将核查情况回复如下：

如无特别说明，本回复使用的简称与重组报告书中的释义相同。在本回复中，部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，如无特殊说明，均系四舍五入造成。本审核问询函回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

问题 2：请上市公司：（1）结合行业发展趋势和市场空间，标的资产现有及新增主要客户的名称、合作背景、交易金额及与客户经营规模的匹配性等，补充说明标的资产最近两年主营业务收入增幅较大的原因，与同行业可比公司相比是否存在较大差异，如是，请说明合理性。（2）结合行业竞争情况、标的资产竞争优势、与主要客户的合作历史、具体合作模式、供应商地位及可替代性等，补充说明标的资产与主要客户合作的稳定性以及后续合作的可持续性，是否存在对主要客户的重大依赖，并充分提示相关风险。（3）补充说明标的资产不同采购模式下与供应商的具体合作形式，除前五大供应商外其他主要供应商的具体情况，包括但不限于合作时间、背景、采购金额及与供应商经营规模的匹配性、变动原因等，并说明标的资产主要预付对象与主要供应商差异较大的原因。（4）补充披露标的资产主营业务成本构成类型，标的资产毛利率与同行业可比公司的对比情况及其差异原因。（5）结合市场空间，标的资产与客户、供应商的交易价格或价差的具体确定方式，议价能力等，补充说明广告交易系统业务毛利率水平较高的合理性、下降的原因以及是否存在持续下滑风险。（6）补充说明智能营销服务、业务软件开发及其他业务毛利率上升的原因，软件开发毛利率水平较高是否符合行业惯例。（7）补充说明在标的资产收入增长的情况下计提人员奖金下降的原因

以及对成本、费用的影响，并结合各项期间费用的主要构成项目，销售、管理和研发人员数量及平均薪酬等，补充说明在收入增长的情况下销售费用下降的原因，期间费用率水平的合理性。（8）补充披露标的资产采用净额法、总额法确认收入的具体情形，是否符合《企业会计准则》的有关规定；结合行业内主要上市公司及其主营业务，可比公司筛选过程、业务模式及收入确认政策与标的资产的差异情况等，补充说明本次交易选取可比公司的依据及其合理性；模拟测算采用总额法确认收入的情况下，标的资产的收入和成本情况，与现金流量表相关项目的匹配性，毛利率、期间费用率和周转率与可比公司是否存在较大差异，如是，请进一步结合成本类型、人员数量、薪酬及人均创收等差异情况，补充说明相关差异的合理性。（9）补充说明标的资产通过第三方以及实控人代发员工奖金的原因、涉及金额、手续费约定（如涉及）、整改过程以及对标的资产财务数据的具体影响，是否存在税务违规及受到相关行政处罚的风险，是否存在其他应披露、整改的体外代垫成本费用情形。（10）结合标的资产相关关联方的主营业务经营情况及主要财务数据，补充说明标的资产向关联方拆出资金的原因及合理性，相关款项的流向及具体用途，是否存在流向标的资产客户、供应商的情形，披露的对外拆借资金金额、用途是否真实、准确、完整，标的资产是否已建立健全相关内部控制制度与公司治理机制，交易完成后规范关联方资金往来的措施及其有效性。（11）结合上述回复，补充说明标的资产收入是否真实，成本费用是否完整，盈利水平与其核心竞争力、行业地位是否匹配。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的资产收入真实性、成本与费用完整性、财务不规范事项的具体核查情况，包括但不限于核查范围、核查手段、覆盖比例，相关核查程序是否充分，获取的核查证据是否足以支撑发表核查结论。

【回复】：

一、结合行业发展趋势和市场空间，标的资产现有及新增主要客户的名称、合作背景、交易金额及与客户经营规模的匹配性等，补充说明标的资产最近两年主营业务收入增幅较大的原因，与同行业可比公司相比是否存在较大差异，如是，请说明合理性。

（一）标的公司所处行业发展趋势和市场空间情况

（一）标的公司所处行业发展趋势和市场空间情况

标的公司所处行业发展趋势和市场空间情况详见本回复“问题1”中“二/（一）程序化广告行业的发展历史、发展现状和市场空间”相关内容。

(二) 标的公司现有及新增主要客户情况

1、报告期内标的公司前五大客户情况

序号	客户名称	性质	交易金额（万元）			合作背景	经营规模
			2024 年度	2023 年度	2022 年度		
1	A 公司	报告期内前五大客户	14,776.18	12,392.03	7,345.05	有程序化广告投放、移动 app 产品推广等需求，经商务接洽开展合作	知名互联网科技企业，2025 财年营业收入超千亿元
2	B 公司	报告期内前五大客户	4,232.30	2,649.95	1,320.64	有程序化广告投放、移动 app 产品推广等需求，经商务接洽开展合作	知名互联网科技企业，2024 年度营业收入超千亿元
3	C 公司	报告期内前五大客户	3,909.97	4,662.03	1,294.22	有程序化广告投放、移动 app 产品推广等需求，经商务接洽开展合作	知名互联网科技企业，2024 年度营业收入超千亿元
4	D 公司	报告期内前五大客户	701.81	83.19	102.38	经商务接洽开展合作，标的公司为其提供产品推广服务	A 股上市公司，2024 年度营业收入超 2 亿元
5	E 公司	报告期内前五大客户	373.61	-	-	知名垂直类 app 的广告代理商，经商务接洽，标的公司为其提供产品推广服务	经访谈介绍 2024 年收入规模约 2,000 万元；工商信息显示该公司成立于 2014 年，注册资本 100 万元
6	F 公司	报告期内前五大客户	391.45	471.88	-	程序化广告投放、移动 app 产品推广等需求，经商务接洽开展合作	知名互联网科技企业，2024 年度营业收入超千亿元
7	G 公司	报告期内前五大客户	1,078.79	1,230.46	475.10	有程序化广告投放需求，经商务接洽开始合作	知名互联网科技企业，2024 年度营业收入超千亿元
合计			25,464.11	21,489.54	10,537.39		

注：交易金额指模拟总额法下确认的收入金额（不含税），下同。

2、报告期内标的公司新增前五大客户情况

(1) 2024 年度新增前五大客户

单位：万元

序号	客户名称	交易金额	合作背景	经营规模
1	E 公司	373.61	知名垂直类 app 的广告代理商，经商务接洽，标的公司为其提供产品推广服务	2024 年收入规模约 2,000 万元
2	H 公司	328.00	经商务洽谈开展合作，委托标的公司提供产品推广服务	成立于 2018 年 12 月，注册资本 1,000 万元，未披露营业收入规模
3	I 公司	284.58	经商务洽谈开展合作，委托标的公司提供产品的推广服务	成立于 2015 年 1 月，注册资本 100 万元，未披露营业收入规模
4	J 公司	273.71	该公司了解标的公司具备较强的软件开发能力，因此委托标的公司开发旅游度假管理软件，于 2024 年交付验收	成立于 2018 年 10 月，注册资本 1,636.4652 万元，主要从事旅游度假相关服务，2024 年度收入约 7,000 万元
5	K 公司	257.67	经商务接洽为其提供广告推广服务	成立于 2002 年 2 月，母公司 2024 年度营业收入超千亿元
合计		1,517.56		

(2) 2023 年度新增前五大客户

单位：万元

序号	客户名称	交易金额	合作背景	经营规模
1	F 公司	471.88	有程序化广告投放、移动 app 产品推广等需求，经商务接洽开展合作	知名互联网科技企业，2024 年度营业收入超千亿元
2	L 公司	90.06	因存在提升和扩充媒体流量覆盖范围的需求，经商务洽谈开展合作	成立于 2020 年 8 月，注册资本 85 万元，实缴资本 85 万元，主要从事广告代理、推广服务，未披露营业收入规模

序号	客户名称	交易金额	合作背景	经营规模
3	M 公司	26.76	存在自有 app 产品推广等需求，经商务洽谈开展合作	知名互联网科技企业，2024 年度营业收入超千亿元
4	N 公司	20.26	知名短视频 app 的广告代理商，经商务洽谈开展合作，主要协助推广短视频 app 产品	成立于 2011 年 9 月，注册资本 1,000 万元，实缴资本 1,000 万元，主要从事广告代理、推广服务，其官网披露的最新数据为 2021 年度营业额超 2 亿元。
5	O 公司	29.71	国际服装品牌的国内广告代理商，经行业内公司引荐，开展品牌推广合作	成立于 2023 年 2 月，注册资本 20 万元，未披露营业收入规模
合计		638.68		

2024 年度、2023 年度标的公司营业收入分别为 16,699.98 万元、11,440.78 万元，较上年同期分别增长 45.97%、69.10%，增速较快。

2023 年度标的公司交易金额较上年同期增长 10,499.46 万元，其中主要客户阿里巴巴、京东、美团、拼多多的当期交易规模分别增长 743.01 万元、1,696.34 万元、1,980.00 万元和 307.21 万元，合计增长 4,726.57 万元。主要系标的公司不断更新开拓媒体资源，提升广告投放的效率和效果，对客户的需求提供灵活、快速的运营方案和策略，客户投放预算相应提升，导致 2023 年度收入增长较快。

2024 年度标的公司交易金额较上年同期增长 4,585.12 万元，其中主要客户阿里巴巴、京东、返利科技的当期交易规模分别增长 1,549.77 万元、1,468.36 万元和 616.72 万元，合计增长 3,634.85 万元。除此以外，标的公司凭借行业内良好的服务口碑和运营经验，积极开拓新客户，丰富客群类型，2024 年度新增前五大客户交易金额为 1,517.56 万元，新增收入 1,486.44 万元。

（三）同行业可比公司收入增长情况

标的公司的同行业可比公司最近两年收入增长情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	2024 年度		2023 年度	
		金额	增长率	金额	增长率
1	易点天下	254,681.02	18.83%	214,332.03	-7.04%
2	利欧股份	1,646,736.03	-0.28%	1,651,380.23	3.66%
3	蓝色光标	433,057.79	9.06%	397,075.61	4.68%
4	新数网络	161,506.76	-16.73%	193,961.38	17.40%
5	深演智能	45,978.40	-6.54%	49,193.70	10.30%
6	汇量科技	149,025.00	43.50%	103,849.10	17.77%
标的公司		16,699.98	45.97%	11,440.78	69.10%
标的公司-模拟总额		32,105.34	28.38%	25,007.11	35.43%

注：

（1）利欧股份主营业务包括机械制造业务和数字营销业务，基于可比性的需要，选取数字营销业务收入进行对比；

（2）根据蓝色光标的定期报告等公开资料，蓝色光标的全案广告代理的业务包含了程序化广告业务，基于可比性的需要，选取该业务收入进行对比；

（3）根据深演智能的招股说明书，选取智能广告投放业务收入进行对比；

（4）汇量科技选取指标为广告技术服务业务收入，单位为万美元。

从上表可以看出，标的公司的营业收入增长率高于同行业可比公司，主要原因系标的公司在业务模式、客户类型、业务规模等方面与同行业可比公司存在一定差异。

标的公司与同行业可比公司的主营业务对比情况如下：

公司名称	可比业务	业务描述	销售区域	客户类型	前五大客户占比
易点天下	以效果广告服务为主，占比超 90%	为各行业广告主提供全球化的效果广告服务。通过智能化的业务系统平台，帮助广告主制定投放决策，在头部媒体、中长尾媒体以及其他渠道之间合理地分配广告预算、高效地采买用户流量，以实现广告主理想的商业效果目标。	境外为主，占比超 80%	应用、娱乐代理及其他为主，占比超过 70%	2023 年度 21.49%， 2024 年度 26.76%
利欧股份	媒体代理业务为主，占数字营销业务的比例超 90%	主要为客户提供代理广告投放及其优化服务，并根据客户需求代理采购媒介资源。	境内为主，占比 90%左右	未披露细分行业类型	2023 年度 26.07%， 2024 年度 19.27%

公司名称	可比业务	业务描述	销售区域	客户类型	前五大客户占比
蓝色光标	全案广告代理	技术驱动的短视频创作与投放、程序化媒体购买、服务驱动头部媒体购买、基于 Meta、Google、TikTok for Business、Moloco、X 等平台的一站式出海营销，互联网电视广告营销代理，以及面向大客户的移动营销全案。	未披露	游戏行业占比超过 40%，电商行业占比在 25%-30% 左右	2023 年度 13.80%， 2024 年度 14.64%
新数网络	程序化广告业务	根据广告主的营销需求和预算拟定投放人群和投放排期，并就广告投放 KPI 指标协商一致，经广告主确认后开始广告投放。	境内	网络服务企业、大型品牌广告主、4A 代理公司等	2023 年度 80.88%， 2024 年度 81.40%
深演智能	智能广告投放	基于自主研发的智能投放管理系统 AlphaDesk，综合管理多种媒体资源，利用自主研发的多项智能投放算法，为广告主实现高效的媒体资源和目标受众匹配，采用程序化的方式实现跨媒体、跨终端的广告投放。	境内为主，占比超过 80%	电子商务、快消、汽车、零售、美妆等	2023 年度 50.2%， 2024 年度 54.6%
汇量科技	广告技术服务	程序化广告平台：基于 Mintegral 的程序化广告技术平台，通过链接大量的中长尾 Apps 流量，为广告主提供一站式的程序化广告投放和流量变现服务； 非程序化广告平台：以广告联盟的形式覆盖全球中长尾媒体，以非程序化的方式帮助广告主寻找优质低价的流量，从而赚取买卖流量的价差。	亚太地区为主	游戏行业为主	2023 年度 18.2%， 2024 年度 12.5%
标的公司	广告交易系统服务和智能营销服务	为客户提供程序化广告交易系统服务以及移动端产品推广等智能营销服务	境内	互联网电商和互联网生活服务科技公司	2023 年度 84.75%， 2024 年度 75.95%

1、业务模式

标的公司主要从事广告交易系统服务和智能营销服务，为客户提供程序化广告投放、移动端产品智能推广等服务。

同行业可比公司中，汇量科技、深演智能的主营业务与标的公司最为接近，

其中汇量科技最近两年广告技术服务收入增长率分别为 17.77%和 43.50%，保持较快增长。

根据其余同行业可比公司的公开信息，其业务模式与标的公司存在一定的差异，因此收入增速与标的公司存在差异具备合理性。

2、客户类型

标的公司的客户集中于互联网电商和互联网生活服务行业，主要客户包括阿里巴巴、京东、美团、拼多多等知名大型互联网公司。2023 年度、2024 年度阿里巴巴、京东、美团收入占比合计分别是 76.70%和 69.53%，客户集中度相对较高。

近两年来，上述三家客户的销售费用呈持续上升，具体如下：

序号	公司名称	2024 年度		2023 年度	
		金额（亿元）	增长率	金额（亿元）	增长率
1	阿里巴巴	1,344.5	23.51%	1,088.58	5.57%
2	京东	479.53	19.49%	401.33	6.25%
3	美团	639.75	9.14%	586.17	47.48%

注：（1）以上数据来自于其定期报告；
（2）阿里巴巴数据为自然年度，不包含股权激励的销售和市场费用；
（3）京东数据为营销开支金额；
（4）美团数据为销售及营销开支金额。

受益于上述主要客户的销售费用增长、对标的公司的广告预算投入增加，标的公司的营业收入实现较快增长。

同行业可比公司的客户类型与标的公司存在差异，如易点天下主要服务于应用、娱乐代理及其他行业，蓝色光标主要服务于游戏行业，新数网络主要服务于网络服务公司、大型品牌广告主、4A 广告代理公司等，并且除新数网络、深演智能外，其余同行业可比公司的前五大客户集中度较低，可能导致资源投入较为分散，因此收入增速与标的公司存在一定的差异，具备合理性。

3、业务规模

与同行业可比公司相比，标的公司的业务规模较小，收入基数较低；组织架构较为扁平，经营决策较为迅速、灵活，能够实现资源、预算集中于核心业务，因此相对于同行业较为成熟的上市公司，报告期内标的公司收入增速较快，具备合理性。

二、结合行业竞争情况、标的资产竞争优势、与主要客户的合作历史、具

体合作模式、供应商地位及可替代性等，补充说明标的资产与主要客户合作的稳定性以及后续合作的可持续性，是否存在对主要客户的重大依赖，并充分提示相关风险。

（一）程序化广告行业的竞争情况

程序化广告行业竞争情况详见本回复“问题 1”之“二/（三）程序化广告行业的竞争格局”相关内容。

（二）标的资产竞争优劣势

1、标的资产的核心竞争优势

互联网广告行业作为技术密集型产业，相关技术及人员储备是公司核心竞争力之一。标的公司十分重视保持自身技术研发水平，作为高新技术企业，聚集了一支经验丰富的专业团队，从广告策划、投放到效果优化，全方位支持广告主的市场推广工作。团队成员拥有多年的行业经验，通过持续研发和应用先进技术，保持交易系统的技术领先地位。标的公司的核心竞争优势主要体现在以下方面：

（1）技术优势

佳投集团拥有一支高素质的技术团队，持续研发和应用最新的数字营销技术，包含了大数据分析、机器学习等，标的公司运用这些技术对用户行为进行深度分析和预测，从而实现高效的广告投放。标的公司团队成员拥有多年的行业经验，通过持续研发和应用先进技术，保持系统的技术领先地位。

标的公司的广告交易系统为自主研发而成，从接受服务器请求到竞价分析，再到广告投放全流程自研。截至本回复出具日，标的公司已拥有 163 项软件著作权和 2 项发明专利。标的公司的广告交易系统通过实时数据处理和分析，能够在毫秒级时间内完成竞价和广告展示，极大提高了广告的投放效率和效果。同时，系统内置的智能优化算法能够根据广告投放效果自动调整策略，确保广告投放的效果，相较于传统投放方式，广告点击率（CTR）和转化率（CVR）获得了提升。此外，标的公司系统日均处理流量超过 220 亿次，支持广告位数十万，系统的实时竞价业务处理时间小于 10 毫秒，每秒可接受竞价请求 40 万次，每秒可发送竞价请求 50 万次，确保广告主能够在最合适的时机进行投放，提高了广告的投入产出比。

标的公司技术水平与核心竞争力的具体体现详见本次回复“问题 1”之“三/

（四）标的资产技术水平与核心竞争力的具体体现及其可持续性，易被模仿、替

代或超越的风险较小”相关描述。

（2）优质而稳定的客户资源

客户资源是标的公司行业地位的体现，也是可持续发展的坚实基础。多年来，标的公司凭借优质的服务和广告投放效果，形成了稳定的客户群体，赢得了众多知名客户的信赖和长期合作关系，已累计服务近千家广告主。客户群体覆盖阿里巴巴、京东、美团、拼多多、快手等知名互联网企业。

（3）丰富的媒体资源

标的公司在媒体资源方面建立了渠道优势和资源整合优势。标的公司注重与各大头部媒体保持稳定和持续的战略合作，建立了媒体资源采购的渠道优势。同时，标的公司加强资源整合，积极与拥有优质流量的垂直媒体建立合作，建立起行业领先的媒体覆盖能力，广泛对接华为、小米、百度、网易、美图、喜马拉雅等国内知名硬件厂商及移动媒体平台。

通过与国内各大流量渠道和媒体建立合作，标的公司建立了一个高效的广告交易生态，形成了多元丰富的媒体资源库，为广告主提供跨渠道的高效投放解决方案。无论是移动端还是传统媒体资源，标的公司均能适配并实现资源协同，帮助广告主在广泛的受众群体中实现覆盖，使广告主能够从中获得更多机会，为广告主提供了更加广泛的选择和服务。

2、标的资产的竞争劣势

（1）营收规模相对较小

相比于行业内上市公司，标的公司的营收规模相对较小。为了提升标的公司在行业内的竞争力，标的公司仍需不断扩充客户群体，引入更多优质人才，增强研发团队配置，增加核心系统和新业务的研发和推广投入，推出更多优质的服务，提升自身的营收规模，增强市场竞争力。

（2）资金实力不足，融资渠道较为单一

近年来，随着大数据和机器学习等先进技术在程序化广告领域的不断深度融合，标的公司作为尚处于业务开拓上升阶段的新兴企业，在未来几年中既要面对来自国内外成熟企业的挑战，又要完成先进技术在自身广告交易系统内的融合与充分运用、业务和系统更新迭代、下游市场拓展等多重任务。因此标的公司现阶段需要投入较多资金用于研发、销售、媒体资源采购等各主要环节。

目前标的公司主要依赖内生积累发展，融资渠道较少，虽然标的公司可以通过银行借款解决短时间内一定的资金需求，但持续的研发和运营投入对标的公司的融资提出更高的要求，标的公司的融资渠道有待进一步拓宽。

（三）标的资产与主要客户的合作情况、合作的稳定性以及后续合作的可持续性

标的资产与主要客户建立了长期稳定的合作关系，服务获得了大型主流电商等客户的认可，客户粘性较强。

标的资产与主要客户合作情况如下：

序号	客户名称	合作历史	合作模式	供应商地位及可替代性
1	阿里巴巴	2020 年开始合作，持续合作至今	标的公司为其提供广告交易系统服务和智能营销服务	标的公司与阿里巴巴建立了良好的合作关系，双方签订了针对智能营销服务的长期合同，同时每年续签针对广告交易系统服务的合同，经访谈确认，标的公司投放效果符合客户的业务预期。
2	京东	2017 年开始合作，持续合作至今	标的公司为其提供广告交易系统服务和智能营销服务	标的公司与京东建立了良好的合作关系，双方签订了长期有效的框架合作协议，同时每年针对具体服务签订相关合同
3	美团	2021 年开始合作，持续合作至今	标的公司为其提供广告交易系统服务和智能营销服务	标的公司与美团建立了良好的合作关系，双方签订了长期有效的框架合作协议，同时每年针对具体服务签订相关合同。经访谈确认，客户愿与标的公司保持长期合作。
4	快手	2023 年开始合作，持续合作至今	标的公司为其提供广告交易系统服务和智能营销服务	标的公司与快手建立了良好的合作关系，双方每年针对具体的服务内容新签或续签合同。
5	拼多多	2022 年开始合作，持续合作至今	标的公司为其提供广告交易系统服务	标的公司与拼多多建立了良好的合作关系，双方每年针对具体的服务内容新签或续签合同。
6	返利科技	2022 年开始合作，持续合作至今	标的公司为其提供智能营销服务	标的公司与返利科技建立了良好的合作关系，双方每年针对具体的服务内容新签或续签合同
7	北京新广正科贸有限公司	2024 年开始合作，持续合作至今	标的公司为其提供智能营销服务	标的公司与北京新广正科贸有限公司建立了良好的合作关系，双方每年针对具体的服务内容新签或续签合同。经访谈确认，客户认为标的公司技术响应快，服务意识强，愿意继续与标的公司保持合作。

由上表可知，标的公司与各个大型电商和互联网客户的开始合作时间较早，近年来保持了持续稳定的合作关系。

此外，标的公司所处程序化广告行业属于技术密集型行业，服务商的技术研发和产品研发需持续投入、不断优化和长期积累。随着各大企业数字化转型发展，客户不仅注重获客效率，更注重自身数据整合和存量用户的运营，因此，服务商需要进行持续的技术研发升级，不断提升自身数据处理分析能力和系统运营能力，优化模型算法，从智能算法、智能策略、数据治理等多个角度帮助客户提高从新客获取到用户运营等全链路的经营效率，全方位助力企业数字化转型。

标的公司拥有大量的技术实践经验，已经获得了多个大型互联网行业客户的认可，并在此基础上持续推进技术研发和产品研发，产品和核心技术的不断累积是标的公司取得优势的关键因素。行业新进入者受限于行业经验及技术储备的不足，难以在短期内完成各项技术和各种产品的研发积累。因此，标的公司短时间内很难被其他新进入者取代。

同时，经过多年的发展，标的公司已凭借自身先进的技术水平及优秀的服务能力在行业内建立起良好的口碑，同时凭借在多个垂直行业的服务经验，与阿里、美团和京东等头部客户形成了长期稳定的合作关系，新进入者难以在短期内触达到优质的头部客户，并缺乏不同垂直行业内的服务经验。标的公司与头部客户的合作关系较为稳固。

综上所述，标的公司与主要客户建立了长期而稳定的合作关系，服务质量得到了多个大型主流电商平台和互联网公司的认可，供应商地位较为稳固，与主要客户的合作关系可持续性较好，短期内被替代的风险较低。

（四）标的公司不存在对主要客户的重大依赖

报告期内，标的公司对前五大客户的销售情况如下：

期间	序号	客户名称	主要服务内容	收入（万元）	占当期营业收入比例（%）
2024 年度	1	阿里巴巴	广告交易系统服务、智能营销服务	5,186.74	31.06
	2	京东	广告交易系统服务、智能营销服务	4,080.55	24.43
	3	美团	广告交易系统服务、智能营销服务	2,344.38	14.04
	4	返利科技	智能营销服务	698.71	4.18
	5	北京新广正科贸有限公司	智能营销服务	373.61	2.24
	合计			12,683.98	75.95

期间	序号	客户名称	主要服务内容	收入（万元）	占当期营业收入比例（%）
2023 年度	1	阿里巴巴	广告交易系统服务、智能营销服务	3,636.96	31.79
	2	京东	广告交易系统服务、智能营销服务	2,612.19	22.83
	3	美团	广告交易系统服务、智能营销服务	2,525.62	22.08
	4	快手	广告交易系统服务、智能营销服务	471.35	4.12
	5	拼多多	广告交易系统服务	450.00	3.93
	合计			9,696.12	84.75

报告期内，标的公司不存在向单个客户的销售金额超过当期销售收入 50%的情况，不存在对单一客户重大依赖的情形。

标的公司的客户主要为阿里、美团、京东和拼多多等大型互联网客户。由于近年来互联网行业竞争较为激烈，各主流公司利用其规模效应优势不断加大广告投放力度以争取市场份额和流量，从而为标的公司提供了更多的业务机会，标的公司为上述大客户提供广告交易系统服务以及智能营销服务，服务质量受到了主要客户的认可，与各个大型客户都维持了良好稳定的合作关系，有利于保障和提升标的公司的持续经营能力。

此外，本次收购完成以及募投项目实施后，标的公司凭借其丰富的终端媒体资源、与上市公司的协同效应，可以对接到更多中小客户群体，进一步开拓其收入来源，提升标的公司的可持续经营能力。

（五）上市公司已在本次重组报告书中提示相关风险

上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“四、客户集中度较高的风险”和“第十二节 风险因素”之“二/（三）客户集中度较高的风险”中对相关事项进行了风险提示。相关内容如下：

标的公司主要客户为阿里巴巴、京东、美团、拼多多、快手等大型互联网公司，前五大客户收入占营业收入总额的比例超过 75%。报告期内标的公司凭借着优质的技术与服务，在客户群中建立了良好的口碑并取得了高度认可。若主要客户的营销战略发生重大变化、与其他供应商开展合作、经营情况出现恶化或所在行业遭到重大不利影响，或标的公司不能紧跟行业发展提供匹配客户需求的服务，则可能引发客户对标的公司需求下降甚至终止合作的风险，进而导致业绩下滑的

不利影响。

三、补充说明标的资产不同采购模式下与供应商的具体合作形式，除前五大供应商外其他主要供应商的具体情况，包括但不限于合作时间、背景、采购金额及与供应商经营规模的匹配性、变动原因等，并说明标的资产主要预付对象与主要供应商差异较大的原因。

（一）标的资产不同采购模式下与供应商的具体合作形式

标的公司的采购模式可以分为通过佳投广告交易系统直接采购和系统外部采购，其具体合作形式如下：

1、通过佳投广告交易系统采购

（1）采购流程

标的公司与媒体方（即供应商）进行商务洽谈及沟通谈判，结合谈判情况，综合评估媒体方的广告位类型、主要用户群体、信用期等因素进行选择，双方达成一致后签署框架协议。

签订协议后，媒体方通过 API 接口直接对接佳投广告交易系统并设置相关参数。媒体方可以在标的公司广告交易系统上开立账号，用于查看广告投放的具体情况，如每月展示量、请求量等。

媒体方对某一广告展示位（形式包括开屏广告、信息流广告等）向标的公司的广告交易系统发起请求，并提供相应的竞价底价；标的公司按照设定好的程序化的广告投放策略向客户推送广告展示位，客户自行决定是否参与竞价；若竞价成功则自动为广告主锁定广告位并实现广告投放。

（2）供应商类型

该模式下主要供应商包括华为、小米等硬件厂商，百度、网易等大型互联网公司，美图、喜马拉雅等垂直类互联网公司，凤凰网等大型媒体方以及部分第三方 ADX 公司如北京创智汇聚、新数网络等。为了给广告主提供更加多元和丰富的营销渠道，标的公司也会向部分 ADX 公司采购标的公司未覆盖的媒体资源，以满足客户对某些特定垂类 app 和相关媒体资源的投放需求，符合行业特性。

（3）结算方式

标的公司和媒体方每月进行业务数据核对，确认结算金额。供应商通常给予标的公司约 1-3 个月的信用期，以银行转账方式进行结算。

（4）返点/退货政策

该种模式下供应商与标的公司之间通常没有返点或者退货约定。

2、系统外部采购

（1）采购流程

标的公司与媒体方（即供应商）进行商务洽谈及沟通谈判，结合谈判情况，综合考虑客户投放需求、信用期、返点退货政策、服务质量等因素进行选择，双方达成一致后签订框架协议。

签订协议后，标的公司结合客户推广产品的类型、投放效果要求等情况，自行匹配供应商在不同媒体渠道如 vivo、oppo、巨量（字节）等进行开户充值，标的公司结合大数据、算法等技术手段制定投放策略，完成客户的投放任务。

（2）供应商类型

该种采购模式下，供应商主要以各类广告代理商为主。主要为标的公司提供账户开立、充值服务。

（3）结算方式

标的公司和供应商每月进行业务数据核对，确认结算金额。

标的公司和供应商的结算方式有两种，包括标的公司预付充值款和供应商代垫款项。

（4）返点/退货政策

在该种模式下，大多数供应商与标的公司存在退货条款。

标的公司通过广告代理商开户充值， $\text{账户余额} = \text{充值金额} \times (1 + \text{退货比例})$ ，每月根据账户消耗金额计算实际结算金额， $\text{实际结算金额} = \text{消耗金额} / (1 + \text{退货比例})$ 。退货比例根据媒体渠道、供应商地位等因素经商业谈判确认。

（二）其他主要供应商的具体情况

1、与其他主要供应商的合作情况

报告期内，标的公司与前十大供应商中的其他供应商合作情况如下：

序号	供应商名称	注册资本 (万元)	成立时间	合作 开始 时间	合作背景	业务类 型	采购金额（万元）		采购金额 占供应商 营收比重
							2024 年	2023 年	
1	甲公司	100	2014-10-23	2022 年	标的公司有媒体资源需求，双方通过商务洽谈展开合作	智能营销服务	948.89	402.88	报告期各期小于 25%

序号	供应商名称	注册资本 (万元)	成立时 间	合作 开始 时间	合作背景	业务类 型	采购金额（万元）		采购金额 占供应商 营收比重
							2024 年	2023 年	
2	乙公司	500	2017-03-09	2021 年	标的公司有媒体资源需求，双方通过商务洽谈展开合作	广告交易系统服务、智能营销服务	881.73	239.93	未披露
3	丙公司	10,000	2013-07-09	2023 年	标的公司有媒体资源需求，双方通过商务洽谈展开合作	广告交易系统服务	730.77	246.24	未披露
4	丁公司	150	2023-12-21	2024 年	标的公司有媒体资源需求，双方通过商务洽谈展开合作	广告交易系统服务	713.01	-	报告期各期小于 50%
5	戊公司	1,000	2012-09-27	2021 年	标的公司有媒体资源需求，双方通过商务洽谈展开合作	智能营销服务	119.33	810.56	报告期各期小于 10%
6	己公司	9,609.1377	2012-08-01	2019 年	标的公司有媒体资源需求，双方通过商务洽谈展开合作	广告交易系统服务	354.78	654.68	报告期各期小于 10%
7	庚公司	3,455.5763	2010-03-18	2020 年	标的公司有媒体资源需求，双方通过商务洽谈展开合作	广告交易系统服务	395.34	555.77	报告期各期小于 5%
8	辛公司	1,000	2020-09-30	2021 年	标的公司有媒体资源需求，双方通过商务洽谈展开合作	广告交易系统服务	238.83	534.82	报告期各期小于 10%
合计							4,382.68	3,444.88	-
占比							17.41%	17.91%	-

注：标的公司采购金额占供应商营业收入比重数据来源于供应商访谈确认。

根据上述数据，报告期内标的公司除前五大供应商外的主要供应商向标的公司销售金额占其营业收入的比重较低，多家供应商报告期各期向标的公司销售金额占其营业收入的比重小于 10%。主要系标的公司所对接的终端媒体资源较为丰富，建立起行业领先的媒体覆盖能力，广泛对接华为、小米、百度、网易、美图、喜

马拉雅等国内知名硬件厂商及移动媒体平台，建立了一个高效的广告交易生态，形成了多元丰富的媒体资源库，为广告主提供跨渠道的高效投放解决方案。无论是移动端还是传统媒体资源，标的公司均能适配并实现资源协同，帮助广告主在广泛的受众群体中实现覆盖，使广告主能够从中获得更多机会，为广告主提供了更加广泛的选择和服务。

因此，标的公司不会依赖少数几个媒体资源，对各大媒体资源的采购额占其采购总额占比普遍较低，且标的公司的供应商均非专门为标的公司提供服务。

2、报告期内其他主要供应商的变动原因

序号	供应商名称	2024 年排名	2023 年排名
1	甲公司	6	10
2	乙公司	8	非前十
3	丙公司	9	非前十
4	丁公司	10	-
5	戊公司	非前十	6
6	己公司	非前十	7
7	庚公司	非前十	8
8	辛公司	非前十	9

报告期内，标的公司与前五大供应商外的其他主要供应商持续合作。

同时，由于标的公司的供应商数量较多，对上述供应商的采购占比较低，受不同客户在不同时期投放需求的差异影响，报告期内对单个供应商采购金额的比例变动属于正常的商业现象，不存在异常变动的情形。

此外，丁公司为标的公司 2024 年新增供应商，主要系标的公司存在网易旗下媒体平台投流的需求，对方是网易媒体平台的代理商，双方因此展开合作。

（三）标的资产主要预付对象与主要供应商差异较大的原因

报告期各期末，标的公司预付款项金额分别为 353.28 万元和 404.01 万元，占流动资产的比例分别是 2.52%和 3.08%。标的公司预付款项主要是向供应商支付广告媒体充值款。报告期各期末，标的公司预付款项前五名情况如下：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	采购内容	金额	占比
2024 年末	1	苏州新牌榜网络科技有限公司	媒体流量	43.81	10.84%
	2	舟山小牛网络科技有限公司	媒体流量	25.56	6.33%
	3	江西博景电子科技有限公司	媒体流量	24.07	5.96%
	4	侠客行（上海）广告有限公司	媒体流量	23.95	5.93%
	5	陕西家瑞智胜网络科技有限公司	媒体流量	23.83	5.90%
	前五名合计			141.23	34.96%
2023 年末	1	苏州新牌榜网络科技有限公司	媒体流量	56.73	16.06%
	2	百度时代网络技术（北京）有限公司	媒体流量	28.97	8.20%
	3	浙江微驰互动网络科技有限公司	媒体流量	22.63	6.41%
	4	上海百亿源广告有限公司	媒体流量	17.28	4.89%
	5	河北蘑菇云文化传媒有限公司	媒体流量	16.13	4.57%
	前五名合计			141.74	40.13%

上述预付供应商与标的公司报告期内的前五大供应商差异较大，主要系预充值广告费并非标的公司主要的媒体资源采购形式，标的公司只在少数情况下和供应商采用此种形式。标的公司与主要供应商的采购结算方式详见“问题 2”之“三/（一）标的资产不同采购模式下与供应商的具体合作形式”。

报告期内预付款项前五名供应商的主要合作情况及投放渠道如下：

公司名称	成立日期	注册资本	实缴资本	合作历史	主要投放渠道
苏州新牌榜网络科技有限公司	2014 年 10 月	100 万元	100 万元	2022 年开始合作至今	Oppo、Vivo 等
舟山小牛网络科技有限公司	2018 年 7 月	1,000 万元	1,000 万元	2022 年开始合作至今	趣头条、广点通等
江西博景电子科技有限公司	2022 年 3 月	500 万元	500 万元	2023 年开始合作至 2025 年 4 月	Oppo、Vivo 等
侠客行（上海）广告有限公司	2014 年 5 月	5,000 万元	5,000 万元	2022 年开始合作至今	快手
陕西家瑞智胜网络科技有限公司	2022 年 10 月	100 万元	11 万元	2023 年开始合作至今	字节
百度时代网	2006 年 4 月	80 万美元	80 万美元	2021 年开始	百度

公司名称	成立日期	注册资本	实缴资本	合作历史	主要投放渠道
络技术（北京）有限公司				合作至今	
浙江微驰互动网络科技有限公司	2019年3月	1,000万元	500万元	2022年开始合作至今	Vivo、华为等
上海百亿源广告有限公司	2021年5月	100万元	-	2023年开始合作至今	快手、广点通等
河北蘑菇云文化传媒有限公司	2018年9月	300万元	-	2024年开始合作至今	百度、字节等

除百度时代网络技术（北京）有限公司外，报告期内其他前五大预付款项对象系智能营销业务的广告媒体代理商，为标的公司在知名媒体方如 oppo、vivo、快手、腾讯广点通、字节、百度等渠道提供开户充值服务。标的公司根据合同约定，按照自身投放计划预付 1 周至 1 个月广告充值款。每月月度终了标的公司与供应商确认媒体后台实际消耗数据，并进行相应的费用结算。标的公司与上述供应商建立了较为长期的合作关系，具备商业实质。

对于广告交易系统业务，标的公司与供应商按照展示量和成交价格计算广告媒体资源成本，标的公司每月与供应商进行对账确认结算金额。对于智能营销业务，标的公司每月根据在终端媒体渠道的账号消耗与供应商进行对账核算。报告期内，标的公司与前五大供应商大多采用上述形式进行采购，因此报告期内会出现主要预付对象与主要供应商差异较大的情形。

四、补充披露标的资产主营业务成本构成类型，标的资产毛利率与同行业可比公司的对比情况及其差异原因

（一）补充披露标的资产主营业务成本构成类型

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（三）营业成本分析”中补充披露如下：

“报告期内，标的公司主营业务成本按照性质的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度
----	---------	---------

	金额	比例	金额	比例
媒体流量	9,502.63	89.06%	5,323.99	80.44%
人工成本	909.08	8.52%	941.37	14.22%
服务器托管及宽带	258.77	2.43%	342.52	5.17%
其他	-	-	10.99	0.17%
合计	10,670.48	100.00%	6,618.87	100.00%

报告期内，标的公司主营业务成本主要包括媒体流量成本、人工成本和服务器托管及宽带成本。其中媒体流量成本占比较大，2023 年度、2024 年度占比分别为 80.44%和 89.06%。

模拟总额法的情形下，标的公司主营业务成本按照性质的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
媒体流量	24,907.99	95.52%	18,890.32	93.59%
人工成本	909.08	3.49%	941.37	4.66%
服务器托管及宽带	258.77	0.99%	342.52	1.70%
其他	-	-	10.99	0.05%
合计	26,075.84	100.00%	20,185.20	100.00%

模拟总额法的情形下，2024 年度媒体流量成本较上年同期增长 31.86%，广告交易系统服务和智能营销业务收入合计较上年同期增长 26.35%，媒体流量成本与收入变动相匹配。

报告期内，标的公司不同业务类型员工数量和平均薪酬情况如下：

项目	2024 年度			2023 年度		
	金额 (万元)	人数 (人)	平均薪酬 (万元/月)	金额 (万元)	人数 (人)	平均薪酬 (万元/月)
广告交易系统服务	489.23	13	3.14	578.12	17	2.83
智能营销	291.60	7	3.47	345.26	6	4.80
软件开发及其他	128.25	6	1.78	17.99	2	1.12

2024 年度，标的公司人工成本较上年度减少 32.29 万元，主要系：1) 标的公司本年度因未实现整体毛利目标，未计提项目奖金；2) 标的公司核心业务广告交易系统服务和智能营销业务着力于提升人效，核心运营团队保持稳定，并未因收入增长而盲目追求扩张。

2024 年度标的公司服务器托管及宽带成本较上年同期减少 83.75 万元，主要系：1) 计费模式变更：2023 年上半年主要采取购买流量包按照消耗计费，2023

年下半年开始按月支付宽带租赁使用费；（2）更换部分宽带供应商，宽带月租金下降所致。

（二）补充披露标的资产毛利率与同行业可比公司的对比情况及其差异原因

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（四）毛利及毛利率分析”中补充披露如下：

3、标的公司毛利率与同行业可比公司的对比情况

（1）同行业可比公司毛利率情况

①汇量科技

项目	2024 年度	2023 年度
广告技术服务	20.33%	19.75%
营销技术服务	76.26%	78.21%
综合毛利率	20.98%	20.61%

②深演智能

项目	2024 年度	2023 年度
智能广告投放	27.37%	30.65%
智能数据管理	26.56%	33.28%
综合毛利率	27.25%	31.16%

③易点天下

项目	2024 年度	2023 年度
效果广告营销服务	16.90%	20.80%
广告销售代理服务	92.70%	89.46%
综合毛利率	18.64%	24.29%

④新数网络

项目	2024 年度	2023 年度
程序化广告	2.13%	1.66%
综合毛利率	2.13%	1.66%

⑤蓝色光标

项目	2024 年度	2023 年度
----	---------	---------

全案广告推广	6.78%	8.37%
全案广告代理	3.91%	6.19%
出海广告投放	1.73%	1.66%
综合毛利率	2.56%	3.44%

⑥利欧股份

项目	2024 年度	2023 年度
媒体代理	3.82%	3.98%
数字营销	39.36%	39.74%
数字营销板块综合毛利率	4.81%	4.79%

标的公司的广告交易系统服务主要以净额法确认收入，并且该业务是标的公司收入和毛利的主要来源，因此导致标的公司综合毛利率较高；而同行业可比公司主要以总额法确认收入，并且业务类型与标的公司并不完全一致，因此综合毛利率低于标的公司。

(2) 模拟总额法确认收入的标的公司毛利率情况

为了更加全面、真实地对比标的公司和同行业可比公司的毛利率，模拟还原总额法确认收入的情况下，标的公司毛利率情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度
广告交易系统服务	19.66%	22.06%
智能营销服务	11.67%	5.84%
软件开发及其他	79.52%	68.93%
综合毛利率	18.78%	19.28%

其计算过程如下：

单位：万元

项目	2024 年度			2023 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
广告交易系统服务	23,265.35	18,692.50	19.66%	20,361.28	15,869.62	22.06%
智能营销服务	8,213.78	7,255.09	11.67%	4,552.56	4,286.61	5.84%
软件开发及其他	626.22	128.25	79.52%	93.27	28.98	68.93%
合计	32,105.34	26,075.84	18.78%	25,007.11	20,185.20	19.28%

模拟总额法还原过程详见本回复“问题 2”之“八/（三）/1、1、模拟总额法确认收入的情况下标的公司收入、成本情况”。

模拟总额法确认收入的情形下标的公司综合毛利率分别为 19.28%和 18.78%，其中广告交易系统服务的毛利率分别是 22.06%和 19.66%。由于标的公司模拟总额

法确认收入的情况下，广告交易系统服务的营业收入和毛利贡献较大，因此广告交易系统服务的毛利率与标的公司综合毛利率较为接近。

同行业可比公司与标的公司广告交易系统服务的可比业务对比情况如下：

公司名称	业务模式
汇量科技	主要提供广告技术服务，以程序化广告平台或者非程序化广告平台的方式为客户提供广告投放服务。 程序化广告平台：基于 Mintegral 的程序化广告技术平台，通过链接大量的中长尾 Apps 流量，为广告主提供一站式的程序化广告投放和流量变现服务； 程序化广告平台业务与标的公司广告交易系统服务业务较为相似。
深演智能	主要提供智能广告投放服务（收入占比 80%以上），基于自主研发的智能投放管理系统 AlphaDesk，综合管理多种媒体资源，利用自主研发的多项智能投放算法，为广告主实现高效的媒体资源和目标受众匹配，采用程序化的方式实现跨媒体、跨终端的广告投放。 智能广告投放服务与标的公司广告交易系统服务业务较为相似。
易点天下	主要提供效果广告营销服务（收入占比 90%以上），通过智能化的业务系统平台，帮助广告主制定投放决策，在头部媒体、中长尾媒体以及其他渠道之间合理地分配广告预算、高效地采买用户流量，以实现广告主理想的商业效果目标。 效果广告营销服务与标的公司广告交易系统服务业务较为相似。
新数网络	主要从事程序化广告业务及相关技术服务，利用分布式并行计算、机器学习、人工智能等技术对海量异构数据进行计算、分析和挖掘，并将由此产生的信息和知识应用于互联网营销领域。主要业务模式系分别对接客户广告采购系统和媒体广告流量系统，按照客户广告营销需求寻找合适的媒体广告，通过程序化广告交易的形式完成广告流量分发采购。 程序化广告业务与标的公司广告交易系统服务业务较为相似。

同行业可比公司中与标的公司广告交易系统服务接近的可比业务毛利率情况如下：

公司	可比业务	2024 年度	2023 年度	变动
易点天下	效果广告营销服务	16.90%	20.80%	-3.90%
汇量科技	广告技术服务	20.33%	19.75%	0.58%
深演智能	智能广告投放	27.37%	30.65%	-3.28%
新数网络	程序化广告	2.13%	1.66%	0.47%
标的公司	广告交易系统服务	19.66%	22.06%	-2.40%

注：同行业可比公司蓝色光标的全案广告代理业务、利欧股份的数字营销业务涉及到程序化广告投放和 AI 智能营销等和标的公司类似的业务，但同时包含了其他多种业务，因此未进行直接对比

同行业可比公司中，新数网络的毛利率明显较低，2023 年度、2024 年度其余 3 家可比公司的可比业务毛利率平均值分别为 23.73%和 21.53%，与标的公司较为接近；易点天下和深演智能 2024 年度毛利率较上年同期有所下滑，与标的公司广告交易系统毛利率变动趋势一致。

同行业可比公司的可比业务毛利率与标的公司的差异原因主要系客户类型、销售区域等方面存在区别。

公司	客户类型	主要销售区域
易点天下	应用、娱乐代理及其他客户为主，占比超过 70%	境外
汇量科技	游戏行业客户为主	境外
深演智能	电子商务、快消、汽车、零售、美妆等	境内
新数网络	网络服务企业、大型品牌广告主、4A 代理公司等	境内
标的公司	互联网电商、互联网生活服务企业为主	境内

可比公司在自身发展过程中，其创始团队背景、客户资源、技术路线、战略规划、营销策略等方面不尽相同，因而导致客户类型、主要销售区域存在差异。如汇量科技和易点天下专注于企业出海，主要面向境外市场；深演智能除电商客户如阿里巴巴以外，在快消、汽车、零售、美妆等品牌类客户中也建立了长期稳定的合作关系；新数网络的主要客户包括网络服务企业、品牌广告主、4A 代理公司等。

标的公司则以互联网电商、互联网生活服务行业为核心，专注于阿里巴巴、京东、美团、拼多多等大型企业，其核心团队在相关领域积累了丰富的技术、运营经验和高质量的服务能力，在行业内具备良好的口碑，与上述客户建立了长期稳定的合作关系，因此标的公司在业务规模较小的情况下，保障了广告交易系统业务的毛利率水平与同行业可比公司相当。

五、结合市场空间，标的资产与客户、供应商的交易价格或价差的具体确定方式，议价能力等，补充说明广告交易系统业务毛利率水平较高的合理性、下降的原因以及是否存在持续下滑风险

（一）市场空间、广告交易系统服务业务中标的公司与客户、供应商的交易价格、价差的具体确定方式和议价能力

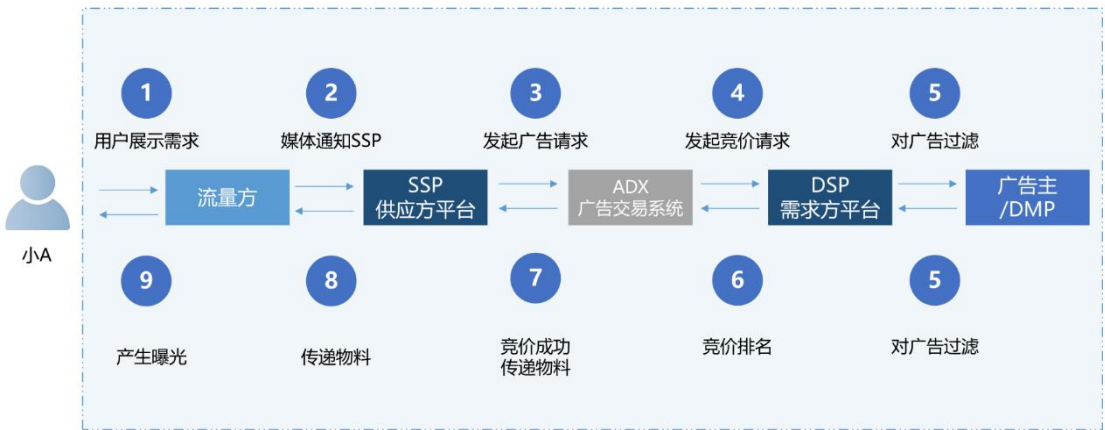
1、市场空间

程序化广告行业的市场空间近年来持续增长，具体分析详见本回复“问题 1”之“二/（一）程序化广告行业的发展历史、发展现状和市场空间”相关描述。

2、广告交易系统服务中标的公司与客户、供应商的交易价格、价差的具体确定方式

（1）广告交易系统服务业务的具体服务流程

标的公司广告交易系统的服务模式如下图所示：



标的公司的广告交易系统在收到 SSP 平台广告请求后，通过系统策略在极短时间内为广告主评估每个广告请求，并基于预设的目标人群特征、预算限制以及预期回报等因素计算出针对此次展示的最优出价，通过实时竞价方式实现最终成交，并在广告成功展示后收取一定费用，达到广告主营销需求和媒体流量的最优匹配结果。

该服务模式下的广告投放过程具体如下：

1) 终端用户打开相关 app 或网页时，媒体渠道（媒体流量方）相关广告位被启动，通知 SSP 平台，SSP 平台发送广告请求至广告交易系统（对应图中①②③）；

2) 广告交易系统根据运营规则、流量分配等原则发送竞价请求给 DSP 需求方平台，DSP 平台通知广告主（对应图中④⑤）；

3) 广告主结合自身的竞价规则和交易算法可以在极短时间内响应竞价决定是否投放该广告位，如竞价则会将价格与广告素材一并上传至广告交易系统（对应图中⑥）；

4) 按竞价规则，广告交易系统将中标广告方信息返回给对应媒体（对应图中⑦）；

5) 如某一广告主最终拍得某用户终端广告位，则拉取广告主广告素材并加载到某终端用户广告位并展示广告方指定广告（对应图中⑧⑨）。

（2）标的公司与客户、供应商交易价格和价差的具体确认方式

标的公司同时且分别与供应商、客户按照实时竞价方式进行交易，通常计价规则如下：

1) 供应商（即媒体资源方）拥有广告位的基础定价权，由媒体资源方设置特定广告位实时竞价的基础底价 P_0 ，通常为千次展示单价；

2) 标的公司可以在媒体方的基础底价 P_0 的基础上按照自身的投放模型设置价差区间，以价格 P_1 作为提交给多个客户（即广告主）的基础底价。该价差受交易时段、广告位类型、受众群体、投放地域、转化率等多种因素共同的影响；

3) 多个广告主在标的公司设置的基础底价 P_1 的基础上，根据对该广告位的价值评估，以价格 P_2 作为竞价价格参与竞价；

值评估，以价格 P_2 作为竞价价格参与竞价；

4) 标的公司同时以多个广告主返回的竞价价格 P_2 参与媒体资源方的竞价；并且媒体方通常按照广义二价计费原则确认结算价格 P_3 ，即若由标的公司成功竞得广告位，则媒体方按照本次竞价过程中的第二高出价加 0.01 元与标的公司计费。例如标的公司方案 1（即客户 1）出价为 A，标的公司方案 2（即客户 2）出价为 A-1，其他竞价方出价 A-2，则由客户 1 竞价成功，标的公司与媒体方按照 A-1+0.01 元的价格计费；

5) 在媒体方的竞价结束后，标的公司在竞价 P_4 的价格基础上，再次按照预先设置的价差区间加价后向客户 1 返回成交价格 P_5 ，作为与客户的结算价格。

价差区间的具体确认方式如下：

影响因素	具体确认方式
交易时段	媒体流量存在明显的高峰和低谷，例如晚间黄金时段（18:00–23:00）流量价值最高、竞争最激烈，为了提高广告主的竞价成功率，最大化标的公司的利润规模，价差区间会相应下调；而在清晨或深夜，则适当提高价差区间，保证标的公司在低交易时段的毛利率。
广告位类型	开屏广告因强曝光而价值较高；信息流广告覆盖面更广，但需要用户主动选择；激励视频广告则依赖用户互动。标的公司会按照投放策略和客户需求，对不同类型的广告位制定相应的价差区间。
应用（产品）类型和转化率	不同应用的用户群体差异较大，例如电商类 App 的广告转化率普遍高于工具类 App。标的公司会根据应用价值、转化率调整价差区间。
投放地域和受众群体	用户所在城市层级决定消费力和购买偏好。例如三四线城市用户对价格敏感，因此标的公司在三四线城市可能会降低价差区间，帮助广告主以更低成本获取用户。
系统版本	手机系统或 app 版本差异影响用户行为与使用习惯。旧系统用户的

影响因素	具体确认方式
	流量质量可能较低，而新系统用户更具活跃度和消费潜力。标的公司会针对这些差异修正价差区间。
手机型号	高端机用户往往消费能力更强。例如 iPhone 或安卓旗舰机用户更容易接受高客单价产品。平台会据此调整价差区间，以提升广告转化效率。

以上因素通常会相互叠加影响标的公司的价差区间，且均适用于 CPM 计费模式和 CPA 计费模式，标的公司需要兼顾毛利率和毛利最大化的目标，在日常投放过程中根据标的公司的算法和模型不断进行修正和调整。

3、与上下游的议价能力

标的公司与客户、供应商均具备一定的议价能力，主要系：

（1）标的公司广告交易系统服务的主要客户均为知名互联网企业，对程序化广告投放的服务质量、响应速度、投放转化率、媒体资源、合规性等方面均有较高的要求，对供应商的准入门槛较高；标的公司作为其长期稳定合作的供应商，与主要客户建立了较为深厚的合作关系，能够为客户提供高效、灵活、稳定的程序化广告投放服务，具备较强的先发优势，因此具备一定的议价能力；

（2）标的公司广告交易系统服务的供应商涵盖了多家硬件厂商和垂直类媒体，媒体资源供应较为充分，市场整体较为成熟，标的公司对供应商不存在重大依赖的情形；信用政策方面，供应商通常给予标的公司 1-3 个月左右的信用期，极少采用预付款方式结算。因此标的公司对供应商也具备一定的议价能力。

（二）广告交易系统服务毛利率水平较高的原因及合理性

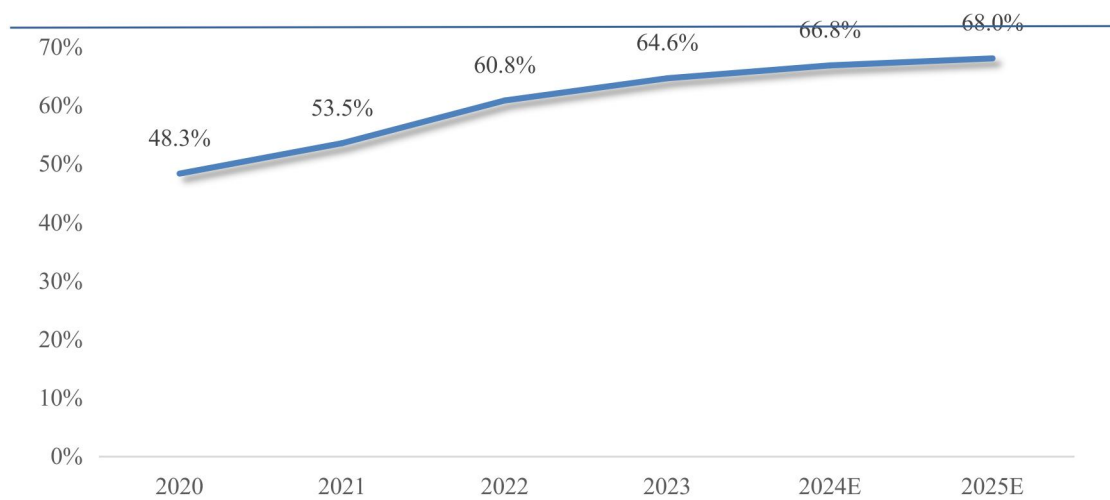
1、程序化广告的市场空间持续增长

与传统广告模式相比，程序化广告技术基于大数据来定位目标客户群体，从而实现了广告的高效投放，同时由于广告位的选择、广告的投放以及竞价购买等中间环节均依托程序自动化完成，为广告主和媒体平台节约了大量时间和人力成本。

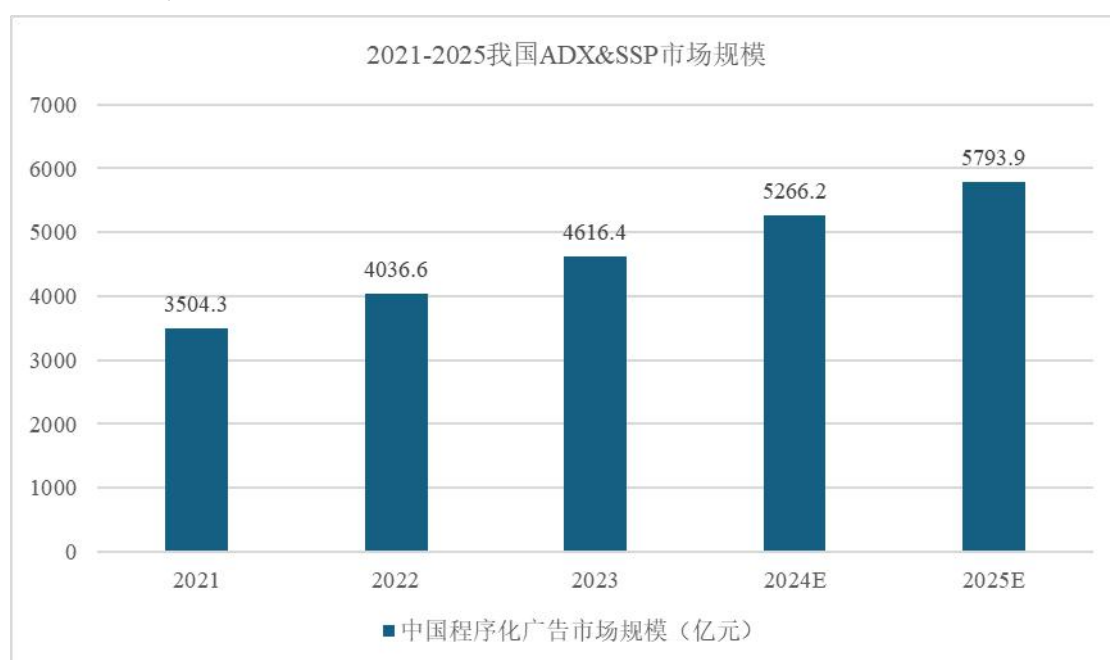
基于我国庞大的网络用户规模以及近年来互联网、大数据等产业的快速发展，为程序化广告提供了肥沃的土壤，根据 QuestMobile 数据显示，我国 ADX&SSP 在整体互联网广告市场中的占比已由 2020 年的 48.3% 增长至 2023 年的 64.6%，预计到 2025 年将进一步提升至 68.0%，市场规模已由 2021 年的 3,504.3 亿元增长至 2023

年 4,616.4 亿元，预计到 2025 年将提升至 5,793.9 亿元。

2020-2025 年我国 ADX&SSP 在整体互联网广告市场规模占比情况



数据来源：QuestMobile



数据来源：QuestMobile

因此持续快速增长的市场空间保证了标的公司广告交易系统服务具备高毛利率的基础。

2、标的公司技术和服务优势保证了价差空间和议价能力

程序化广告属于技术密集型行业，并且经营者需要有丰富的投放经验，有着较高的技术壁垒和服务壁垒。同时，在竞价过程中响应速度、系统稳定性、服务器使用效率、受众目标群体分析、填充率优化、转化率提升等技术和服务能力对

提高竞价成功率、优化交易价差发挥着重要作用。标的公司深耕程序化广告行业，有着行业领先的技术水平和服务经验，和知名大型互联网企业有着长期、稳定的合作基础，因此能够充分有效保证标的公司稳定的价差空间和议价能力。

3、标的公司丰富的媒体资源

标的公司注重与各大头部媒体保持稳定和持续的战略合作，建立了媒体资源采购的渠道优势。同时，标的公司加强资源整合，积极与拥有优质流量的垂直媒体建立合作，建立起行业领先的媒体覆盖能力，广泛对接华为、小米、百度、网易、美图、喜马拉雅等国内知名硬件厂商及移动媒体平台。丰富的媒体资源使得标的公司可以持续、稳定为广告主挖掘和推送优质的广告位和广告流量，高效触达目标受众，提高转化率。

综上所述，标的公司广告交易系统服务业务毛利率较高具备合理性。

（三）广告交易系统服务毛利率下降的原因

2023 年度和 2024 年度，标的公司广告交易系统服务业务的毛利率分别是 61.96%和 56.96%（在模拟总额法确认收入的情形下分别为 22.06%和 19.66%），2024 年度毛利率较上年同期出现小幅下降，主要受以下因素的影响：

1、对客户的返点比例增加

标的公司与部分广告交易系统服务业务的客户合同中存在返点条款，通常随着标的公司服务规模的增长，其返点比例相应增加。标的公司广告交易系统服务业务的主要客户美团、拼多多在报告期内返点比例均出现小幅上升。

报告期内，广告交易系统服务存在返点约定的客户情况如下：

（1）阿里巴巴-Tanx 项目

期间	返点条款
2022 年 4 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日	累计消耗小于 1,500 万元：8% 累计消耗 1,500-5,000 万元：10% 累计消耗 5,000 万元以上（含）：12%
2023 年 4 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日	累计消耗小于 1,000 万元：9% 累计消耗 1,000-4,000 万元：11% 累计消耗 4,000-15,000 万元：14% 累计消耗 15,000 万元以上（含）：17%
2024 年 4 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日	累计消耗小于 700 万元：14% 累计消耗 700 万元以上（含）：17%
2024 年 7 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日	15%

（2）美团

项目	期间	返点条款
美团 RTB	2022 年 7 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日	累计消耗 600 万元以下（含）：3% 累计消耗 600-1,200 万元（含）：5% 累计消耗 1,200-2,400 万元（含）：7% 累计消耗 2,400-3,600 万元（含）：9% 累计消耗超过 3,600 万元：11%
	2023 年 7 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日	累计消耗 500 万元以下（含）：7% 累计消耗 500-1,000 万元（含）：9% 累计消耗 1,000-1,500 万元（含）：12% 累计消耗 1,500-2,000 万元（含）：15% 累计消耗超过 2,000 万元：20%
	2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日	累计消耗 1,000 万元以下（含）：11% 累计消耗超过 1,000 万元：15%
美团外卖 RTB	2024 年 4 月 19 日之前	5%
	2024 年 4 月 20 日至 2024 年 12 月 31 日	累计消耗 1,000 万元以下（含）：11% 累计消耗超过 1,000 万元：15%

（3）拼多多

期间	主体	返点条款
2022 年 7 月 27 日至 2023 年 7 月 26 日	北京推易	合作期间，乙方为甲方提供返现比例为 23% 的折扣政策。
2023 年 7 月 27 日至 2024 年 7 月 26 日	北京推易	合作期间，乙方为甲方提供返现比例为 25% 的折扣政策。
2024 年 7 月 27 日至 2025 年 7 月 26 日	北京推易	合作期间，乙方为甲方提供优惠比例 27% 的折扣政策。
2022 年 11 月 1 日至 2023 年 8 月 31 日	百寻信息	合作期间，乙方为甲方提供返现比例为 20% 的折扣政策
2023 年 9 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日	百寻信息	作期间，乙方为甲方提供返现比例为 25% 的折扣政策

（4）深演智能

期间	返点比例
2023 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日	累计消耗 200 万元以下（不含）：8%； 累计消耗 200 万元-400 万元（不含）：12%； 累计消耗 400 万元-800 万元（不含）：15%； 累计消耗 800 万元-1000 万元（不含）：20%；
2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日	累计消耗 200 万元以下（不含）：8%； 累计消耗 200 万元-400 万元（不含）：12%； 累计消耗 400 万元-800 万元（不含）：15%； 累计消耗 800 万元-1000 万元（不含）：20%；

期间	返点比例
	若深演智在原合同约定的付款节点基础上提前30天付款，标的公司额外提供1%的返点奖励

2、媒体流量成本提升

报告期内互联网广告行业的市场竞争日益激烈，推动了媒体流量价格的上涨，广告主也更加关注具有高转化率和高价值的优质广告位和广告流量。为了争取广告主更多的广告投放预算，实现更高的市场占有率，同时结合广告主的投放偏好，为广告主提供更加优质的广告位和广告流量资源，标的公司在投放时间、广告位类型、供应商等投放策略上进行了调整和优化，导致媒体流量成本相应提升，主要供应商如华为、凤凰网、美图、喜马拉雅、百度等平均千次展示成本（eCPM）出现不同幅度的提升。

（四）是否存在持续下降风险

2025年1-6月标的公司广告交易系统毛利率为59.53%（未经审计），略低于2024年全年毛利率56.96%，高于2025年评估预测毛利率55%。

广告交易系统服务业务的毛利率受客户返点比例、媒体流量采购成本以及市场竞争如技术、产品、服务能力等多种因素影响，未来可能存在下降风险。

上市公司已在本次重组报告书之“重大风险提示”之“五、广告交易系统服务毛利率持续下滑的风险”中对相关事项进行风险提示如下：

“2023年至2024年，标的公司广告交易系统服务毛利率分别为61.96%和56.96%，呈下降趋势。该类业务毛利率受广告媒体资源采购成本上升、客户返点比例增加、市场竞争程度等多种因素影响。若未来上述因素发生对标的公司不利的重大变化，可能存在毛利率持续下滑的风险。”

标的公司将持续加大研发投入，保持和提升标的公司的程序化广告领域的技术优势，优化投放模型和策略；完善产品功能、提升服务质量，积极开拓客户，稳固行业内的市场地位，并通过本次收购以及募投项目的实施进一步提升核心竞争力，降低广告交易系统服务毛利率持续下降的风险。

六、补充说明智能营销服务业务、软件开发及其他业务毛利率上升的原因，软件开发毛利率水平较高是否符合行业惯例

（一）智能营销服务业务

2024 年度智能营销服务业务中贡献较大客户的销售毛利率如下：

单位：万元

客户名称	毛利率
新广正	74.42%
太保上海分公司	87.92%
返利科技	16.74%

注：系模拟总额法的收入及成本，并且成本仅包含媒体流量成本。

2023 年度、2024 年度标的公司智能营销业务毛利率分别为 6.49%和 11.92%，2024 年度同比增长 5.43%，主要原因如下：

1、标的公司自 2022 和 2023 年与 D 公司开展产品推广合作，推广效果良好，服务质量取得了对方的认可，2024 年度加大了广告投放预算，标的公司 2023 年度、2024 年度对 D 公司的收入规模分别为 81.99 万元和 698.71 万元，同比增加 616.72 万元，导致毛利规模增长较多；

2、标的公司随着在互联营销领域规模增长，凭借其行业领先的技术水平、投放经验和服务质量建立了良好的口碑和品牌声誉，同时标的公司积极开拓新客户，2024 年度新增了汽车、保险等行业客户，如 E 公司、K 公司等，其广告预算较为充足，客单价较高，整体毛利率水平较高；

3、随着标的公司整体业务规模扩张，积累的业务数据、媒体资源不断增长，并且标的公司研发投入持续增加，大数据、算法等技术水平提升，在智能营销服务业务的投放经验更加成熟，投放策略得到进一步优化，间接提升了智能营销服务的毛利率水平。

（二）软件开发及其他业务

2023 年度、2024 年度标的公司软件开发及其他业务毛利率分别为 68.93%和 79.52%，该业务主要为定制化软件技术开发项目，由标的公司自主开发完成，成本主要是人工成本，无额外委托开发或者媒体流量采购成本，因此毛利率较高。

报告期内标的公司定制化软件开发项目及毛利率情况如下：

单位：万元

年度	客户名称	项目名称	收入	成本	毛利	毛利率
2024 年度	北京日光旅文商业运营管理有限公司	日光聚盒	273.71	65.32	208.39	76.00%
2024 年度	新数网络	新数 AIGC 智	166.00	25.82	140.18	84.00%

		能视频创作 服务平台				
2024 年度	上海楠沐有枝科技有限公司	沐楠 ADX 广告 竞价系统	169.81	28.16	141.65	83.00%
2024 年度	南昌新纪元医学检验实验室有限公司	新纪元 LIMS(三期)	13.68	8.65	5.03	37.00%
2024 年度	上海应用技术大学	化妆品不良 反应智慧化 监测软件	3.02	0.30	2.72	90.00%
2023 年度	新数网络	小新广告投 放智能管家	78.60	6.62	71.98	92.00%

2023 年度、2024 年度标的公司交付验收完成的软件开发项目数量分别为 1 个和 5 个，2024 年度软件开发项目数量和收入规模显著提升，开发人员人工成本多为固定成本，此外标的公司根据项目开发周期、功能需求、复杂程度等情况对报价进行相应调整，因此导致 2024 年度毛利率较上年同期有所增长。

报告期内，标的公司定制化软件开发项目的毛利率处于较高水平，主要系：1) 客户存在特定的开发需求，包括开发周期、定制化功能等，相较于通用型、标准化产品愿意提供较高的报价；2) 标的公司在广告营销软件和系统开发具有丰富的经验和技术积累，可以重复利用成熟的技术框架，避免“从零开发”的重复人力投入，因此可以压缩人力成本。

根据公开渠道检索，目前尚未有以广告营销定制化软件开发为主业的上市公司。报告期内，以软件开发为主营业务的部分上市公司毛利率如下：

公司名称	业务	主要应用领域	毛利率	
			2024 年度	2023 年度
中望软件	定制软件开发	工业设计	50.05%	49.65%
	技术服务		83.30%	77.56%
顶点软件	软件开发及服务	金融行业	67.90%	61.87%
龙软科技	LongRuan GIS 软件	矿山工业软件	67.66%	74.77%
赢时胜	定制软件开发和销售	金融行业	64.65%	66.15%

由上表可知部分上市公司的软件开发业务的毛利率处于较高水平，标的公司的软件开发业务毛利率较高符合行业惯例。

七、补充说明在标的资产收入增长的情况下计提人员奖金下降的原因以及对成本、费用的影响，并结合各项期间费用的主要构成项目，销售、管理和研发人

员数量及平均薪酬等，补充说明在收入增长的情况下销售费用下降的原因，期间费用率水平的合理性

（一）标的资产收入增长的情况下计提人员奖金下降的原因以及对成本、费用的影响

1、标的资产收入增长的情况下计提人员奖金下降的原因

标的公司 2024 年度收入增长但计提人员奖金下降的原因是项目奖金考核规则发生改进。具体分析如下：

（1）2023 年度项目奖金计提规则

2023 年度标的公司业绩考核以营业收入为主要依据，其项目奖金的计提规则如下：

部门	A 项目	B 项目	C 项目
奖金规则	1、基础目标：营业收入 1 亿元，奖金比例 1%； 2、第一阶梯目标：营业收入 1.5 亿元,奖金比例 1.2%； 3、第二阶梯目标：营业收入 2.2 亿元,奖金比例 1.48%	1、基础目标：营业收入 2,000 万元,奖金比例 0.2%； 2、第一阶梯目标：营业收入 3,000 万元，奖金比例 0.3%； 3、第二阶梯目标：营业收入 4,500 万元，奖金比例 0.5%； 4、第三阶梯目标：营业收入 7,000 万元，奖金比例 0.7%； 5、第四阶梯目标：营业收入 1 亿元，奖金比例 0.8%	1、基础目标：营业收入 500 万元，奖金比例 0.3%； 2、第一阶梯目标：营业收入 1,000 万元，奖金比例 0.5%； 3、第二阶梯目标：营业收入 1,800 万元，奖金比例 0.7%； 4、第三阶段目标：营业收入 2,800 万元，奖金比例 0.8%

按照上述规则，2023 年度标的公司计提项目奖金 252.30 万元。

（2）2024 年度项目奖金计提规则改进情况

为进一步提升组织运营效率，优化资源配置，强化利润导向的绩效文化，2024 年度起，标的公司调整绩效激励机制，将标的公司整体毛利完成情况作为奖金发放的前提条件，相关说明如下：

为确保公司持续健康经营，提升整体盈利能力，标的公司决定以“利润优先”为核心管理原则，调整奖金发放逻辑。其考核机制调整要点如下：

1) 统一目标：以标的公司整体毛利为基础

各部门虽对应不同业务板块，但标的公司作为统一财务责任体，需以标的公司整体毛利作为基本考核门槛。2024 年，标的公司设定整体年度毛利目标值为

8,000 万元。在整体毛利未达到该目标前，各项目原则上不启动奖金发放机制，避免结构性亏损或资源错配。

2) 鼓励团队协同提效

该机制主要是强化“团队协同、共享成果”的理念，引导各业务板块在保营收的同时关注利润质量，避免为追求收入规模而忽视成本控制。

经财务核算及管理评估，标的公司 2024 年整体毛利为 6,029.50 万元，尚未达到 8,000 万元的设定门槛，故根据上述激励政策，项目奖金未达到发放条件，因此未计提 2024 年度项目奖金。

2、对成本、费用的影响

假设延续 2023 年的项目奖金考核制度，对标的公司成本、费用的影响金额如下：

单位：万元

项目	模拟计提金额
营业成本	192.98
销售费用	13.56
管理费用	99.02
研发费用	17.31
合计	322.87
占 2024 年度利润总额的比例	8.96%

由上表可知，若延续 2023 年项目奖金考核制度，营业成本和期间费用合计增加 322.87 万元，占 2024 年度利润总额的比例为 8.96%，不构成重大不利影响。

（二）结合各项期间费用的主要构成项目，销售、管理和研发人员数量及平均薪酬等，补充说明在收入增长的情况下销售费用下降的原因，期间费用率水平的合理性

1、标的公司各项期间费用的构成情况

（1）销售费用

报告期各期，标的公司销售费用构成如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	790.84	97.57%	1,046.30	99.25%
其他	19.73	2.43%	7.88	0.75%

合计	810.57	100.00%	1,054.18	100.00%
----	--------	---------	----------	---------

报告期内，标的公司销售费用分别是 1,054.18 万元和 810.57 万元，占各期营业收入的比例分别是 9.21%和 4.85%。标的公司的销售费用主要由职工薪酬构成，各期占比均在 90%以上。

（2）管理费用

报告期内，标的公司管理费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	481.27	50.80%	510.81	56.63%
服务费	48.73	5.14%	71.05	7.88%
折旧与摊销	264.77	27.94%	155.89	17.28%
办公差旅费	65.13	6.87%	68.28	7.57%
其他	87.57	9.24%	95.94	10.64%
合计	947.47	100.00%	901.97	100.00%

报告期内，标的公司管理费用分别是 901.97 万元和 947.47 万元，占各期营业收入的比例分别是 7.88%和 5.67%。标的公司的管理费用主要由职工薪酬、折旧与摊销等项目构成，其中职工薪酬占管理费用的比例超过 50%。

（3）研发费用

报告期内，标的公司研发费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	695.06	89.37%	629.69	91.10%
折旧费	43.56	5.60%	51.19	7.41%
其他	39.10	5.03%	10.35	1.50%
合计	777.72	100.00%	691.23	100.00%

报告期内，标的公司研发费用分别是 691.23 万元和 777.72 万元，占各期营业收入的比例分别是 6.04%和 4.66%。标的公司的研发费用中职工薪酬的占比在 90%左右。

（4）期间费用整体结构情况

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	1,967.17	77.58%	2,186.80	82.60%
服务费	48.73	1.92%	71.05	2.68%
折旧与摊销	308.32	12.16%	207.08	7.82%
其他	211.52	8.34%	182.46	6.89%
合计	2,535.75	100.00%	2,647.39	100.00%
占营业收入的比例	15.18%		23.14%	
模拟总额法营业收入	32,105.34		25,007.11	
占模拟总额法营业收入比例	7.90%		10.59%	

由上表可以看出，标的公司期间费用主要由职工薪酬构成，报告期各期职工薪酬分别为 2,186.80 万元和 1,967.17 万元，占比分别为 82.60%和 77.58%。

2、销售、管理、研发人员数量及平均薪酬情况

报告期各期，销售、管理、研发人员数量及平均薪酬情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	平均人数	年度平均薪酬	平均人数	年度平均薪酬
销售人员	10	79.08	14	74.74
销售人员（不含董监高）	10	79.08	14	74.74
管理人员	13	37.02	13	39.29
管理人员（不含董监高）	10	34.61	10	30.00
研发人员	19	36.58	18	34.98
研发人员（不含董监高）	18	36.30	17	34.25

注：（1）平均人数=月度人数加总/12，向下取整

（2）年度平均薪酬=年度期间费用中的职工薪酬/平均人数

3、收入增长的情况下销售费用下降的原因及期间费用率水平的合理性

（1）销售费用下降的原因

2023 年度、2024 年度标的公司营业收入分别为 11,440.78 万元和 16,699.98 万元，报告期内持续增长；标的公司销售费用分别为 1,054.18 万元和 810.57 万元，主要由职工薪酬构成，2024 年度标的公司销售费用较上年同期减少 243.62 万元，其中职工薪酬减少 255.46 万元，主要系：1）2024 年度标的公司部分客户毛利下降，导致销售人员的销售提成减少；2）2024 年度标的公司部分销售人员离职，导致销售人员平均人数较上年同期减少 4 人。

（2）期间费用率水平的合理性

报告内，标的公司销售费用、管理费用及研发费用占模拟总额法营业收入的比例如下：

项目	2024 年度	2023 年度
销售费用率	2.52%	4.22%
管理费用率	2.95%	3.61%
研发费用率	2.42%	2.76%
合计	7.90%	10.59%

同行业可比公司的期间费用率情况如下：

项目	公司	2024 年度	2023 年度
销售费用率	易点天下	1.72%	1.90%
	利欧股份	3.88%	3.80%
	蓝色光标	1.30%	1.56%
	新数网络	0.75%	0.57%
	深演智能	8.88%	7.59%
	汇量科技	4.18%	4.82%
	平均值	3.45%	3.37%
管理费用率	易点天下	4.70%	6.25%
	利欧股份	2.66%	2.36%
	蓝色光标	1.03%	1.00%
	新数网络	0.73%	0.69%
	深演智能	5.63%	6.28%
	汇量科技	4.03%	5.08%
	平均值	3.13%	3.61%
研发费用率	易点天下	3.59%	4.05%
	利欧股份	0.84%	0.66%
	蓝色光标	0.09%	0.17%
	新数网络	0.72%	0.60%
	深演智能	10.48%	8.85%
	汇量科技	10.10%	8.94%
	平均值	4.30%	3.88%
期间费用率	易点天下	10.01%	12.20%
	利欧股份	7.38%	6.82%
	蓝色光标	2.42%	2.73%
	新数网络	2.20%	1.86%
	深演智能	24.99%	22.72%
	汇量科技	18.31%	18.84%
	平均值	10.88%	10.86%

报告期内同行业可比公司期间费用率的平均值分别为 10.86%和 10.88%。标的公司 2023 年度模拟总额法下期间费用率为 10.59%，与同行业可比公司平均值基本一致；2024 年度模拟总额法下期间费用率为 7.90%，与同行业可比公司平均值存在差异，但处于可比公司期间费用率区间，具备合理性。

八、补充披露标的资产采用净额法、总额法确认收入的具体情形，是否符合《企业会计准则》的有关规定；结合行业内主要上市公司及其主营业务，可比公司筛选过程、业务模式及收入确认政策与标的资产的差异情况等，补充说明本次交易选取可比公司的依据及其合理性；模拟测算采用总额法确认收入的情况下，标的资产的收入和成本情况，与现金流量表相关项目的匹配性，毛利率、期间费用率和周转率与可比公司是否存在较大差异，如是，请进一步结合成本类型、人员数量、薪酬及人均创收等差异情况，补充说明相关差异的合理性

（一）补充披露标的资产采用净额法、总额法确认收入的具体情形，是否符合《企业会计准则》的有关规定

1、净额法、总额法确认收入的具体情形，相关收入确认政策是否符合会计准则的要求

上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十三、主要会计政策及相关会计处理”之“（一）收入确认方法”中补充披露如下：

2、净额法、总额法确认收入的具体情形

（1）广告交易系统服务

对于广告交易系统服务业务，标的公司通过自主研发的广告交易系统，主要以实时公开竞价的方式，在毫秒级别实现从用户甄别、发送请求、实时竞价到广告展示的完整交易流程，为广告主匹配最优适配的广告媒体资源平台。通常与客户按照展示量（CPM）计费结算，也有少数客户按照实际营销效果（CPA）计费，与供应商按照展示量和相应单价确认采购成本。

在 CPM 计费方式下，标的公司和客户按照展示量乘以相应结算单价确认收入，客户未约定营销效果考核指标，标的公司作为代理人按照净额法确认收入。

在 CPA 计费方式下，标的公司和客户按照合同约定的实际营销效果，如用户点击、消费、ROI 等营销效果计费，标的公司实际作为主要责任人，按照总额法确认收入。

（2）智能营销服务

标的公司的智能营销服务主要是结合大数据、机器学习等技术优化投放策略，为广告主提供移动端应用推广、电商促销、品牌推广等营销服务。

对于约定具体营销效果（CPA）如点击、跳转、购买消费、有效用户推广数量等考核指标的客户，标的公司作为主要责任人，按照总额法确认收入；对于少量按照展示量、曝光量等未约定具体营销效果的客户，标的公司主要作为代理人，按照净额法确认收入。

（3）软件开发及其他业务

标的公司接受客户的委托，按照合同约定的内容进行定制化软件及系统开发等服务，标的公司作为主要责任人，在开发成果交付验收后按照总额法确认收入。

3、相关收入确认政策是否符合会计准则的要求

《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条规定如下：

“企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

- （一）企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。
- （二）企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。
- （三）企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

- （一）企业承担向客户转让商品的主要责任。
- （二）企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。
- （三）企业有权自主决定所交易商品的价格。
- （四）其他相关事实和情况。”

标的公司上述业务的收入确认政策具体分析如下：

（1）广告交易系统服务

考虑因素	业务实质	判断结果
企业承担向客户转让商品的主要责任	1、CPM 模式：标的公司通过自主研发的广告交易系统为广告主和媒体方进行广告位或者广告流量的高效匹配，双方竞价成功后即完成相应的广告展示，标的公司未承担广告效果，不承担主要责任； 2、CPA 模式：除了为广告主和媒体方进行广告位或者广告流量的高效匹配外，标的公司需要实现与广告主约定的营销效果，如点击、跳转、ROI 等	1、CPM 模式：标的公司不承担广告投放效果，因此不承担主要责任； 2、CPA 模式：标的公司负责具体的投放效果如用户点击、跳转、ROI 等，承担主要责任
企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险	1、CPM 模式：广告位或者广告流量采购为实时竞价模式，只有在竞价成功时才产生媒体流量成本，不存在预先购买或者买断流量的情形； 2、CPA 模式：标的公司竞价成功后即锁定了广告位或者广告流量，需按照展示量和相应单价与供应商进行月度结算，但该广告位或者广告流量并不一定可以实现与广告主约定的营销效果，即不一定导致经济利益流入，标的公司需承担相应的存货风险	1、CPM 模式：标的公司不承担存货风险； 2、CPA 模式：标的公司承担存货风险
企业有权自主决定所交易商品的价格	1、CPM 模式：标的公司可以在实时竞价成交价格的基础上进行有限幅度的价格调整 2、CPA 模式：由标的公司和客户协商决定	标的公司不具备完全的自主定价权

（2）智能营销服务

考虑因素	业务实质	判断结果
企业承担向客户转让商品的主要责任	1、CPA 模式：标的公司需要完成经客户确认的实际营销效果，如点击、跳转、购买消费、有效客户推广数量等，标的公司主要负责具体的投放策略； 2、非 CPA 模式：标的公司仅负责完成相应的广告展示量或品牌曝光量，不对营销效果负责	1、CPA 模式：标的公司承担营销效果，是主要责任人； 2、非 CPA 模式：标的公司不对营销效果负责，不承担主要责任
企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险	1、CPA 模式：标的公司需要事先买断广告位或者广告流量，且需要对营销效果负责，在转让商品（提供服务）前后均承担存货风险； 2、非 CPA 模式：标的公司仅需完成展示量或者品牌曝光量，尽管会给予客户一定的信用期，但通常完成展示或者品牌曝光后即完成履约义务，几乎不承担存货风险	1、CPA 模式：标的公司承担存货风险； 2、非 CPA 模式：标的公司不承担存货风险
企业有权自主决定所交易商品的价格	由标的公司和客户协商确认	不具备完全的自主定价权

（3）软件开发及其他

标的公司在此类业务中作为主要责任人，承担软件及系统开发的主要责任，并且不存在委托其他第三方进行开发的情况，承担了存货风险，并且具备完全的自主定价权，按照总额法确认收入符合会计准则的要求。

综上所述，标的公司广告交易系统服务和智能营销服务根据是否承担营销效果分别采用总额法、净额法确认收入；软件开发及其他业务中标的公司作为主要责任人，按照总额法确认收入，上述业务对应的收入确认政策符合会计准则的要求。

（二）结合行业内主要上市公司及其主营业务，可比公司筛选过程、业务模式及收入确认政策与标的资产的差异情况等，补充说明本次交易选取可比公司的依据及其合理性

标的公司的主营业务包括广告交易系统服务和智能营销服务，其中广告交易系统服务系标的公司通过自主研发的广告交易系统，分别对接广告主和媒体广告流量，以程序化交易的方式实现高效的广告投放；智能营销服务主要系结合大数据分析、机器学习等技术优化投放策略，对用户行为进行多维度深入解构，通过流量分析与智能调整，实现对目标群体的特定广告效果如用户点击、下载、注册、购买消费等。

截至目前，国内 A 股市场暂不存在与标的公司所处行业、业务模式、业务范围等完全一致且可通过公开信息查询相关财务数据的可比上市公司。因此，选取了与标的公司部分业务类似或接近的 A 股上市公司作为可比公司。

可比公司的筛选过程如下：

一、行业标准。标的公司所处行业为互联网广告行业，因此主要选取国内 A 股市场的互联网广告行业上市公司作为潜在可比公司。

二、主营业务标准。标的公司有别于行业内传统的广告代理公司，主要通过程序化广告交易方式为客户提供广告投放服务；以及结合大数据分析、机器学习等技术实现的智能营销服务，实现特定营销效果。因此，在选择同行业可比公司时，通过上市公司定期报告、公开渠道检索涉及程序化广告、智能投放等与标的公司业务类似或相近的上市公司作为可比公司。

三、财务数据的可获得性。为了方便对财务数据进行对比分析，在选取可比公司时，考虑到可比公司与标的公司类似或相近的业务收入、成本、毛利率等财

务指标是否可获得作为标准。

同时本次为了更加全面、清晰地与标的公司进行对比，新增中国香港上市公司汇量科技（HK.1860）和拟于中国香港上市的深演智能作为同行业可比公司。最终确认的可比公司的业务模式和收入确认政策具体如下：

公司名称	业务模式	收入确认政策
汇量科技	主要提供广告技术服务，以程序化广告平台或者非程序化广告平台的方式为客户提供广告投放服务。 程序化广告平台：基于 Mintegral 的程序化广告技术平台，通过链接大量的中长尾 Apps 流量，为广告主提供一站式的程序化广告投放和流量变现服务； 非程序化广告平台：以广告联盟的形式覆盖全球中长尾媒体，以非程序化的方式帮助广告主寻找优质低价的流量，从而赚取买卖流量的价差。 程序化广告平台业务与标的公司广告交易系统服务业务较为相似。	广告技术服务基于营销推广效果收费，即按照交付效果的数量与每次交付的费用（每次下载或安装的费用，或用户后续特定行为等）确认收益。 因为本集团是主要责任人及负责（1）物色本集团视为客户的第三方广告主并与其订立合约；（2）物色移动发布者，以提供移动空间，而本集团将移动发布者视为供应商；（3）制定 CPA 定价模式的售价；（4）履行所有计费及收集活动，包括保留信贷风险；及（5）承担完成广告的全部责任，本集团担任该等安排的负责人及因此按总额基准确认该等交易赚取的收入及产生的成本。
深演智能 (注)	主要提供智能广告投放服务（收入占比80%以上），基于自主研发的智能投放管理系统 AlphaDesk，综合管理多种媒体资源，利用自主研发的多项智能投放算法，为广告主实现高效的媒体资源和目标受众匹配，采用程序化的方式实现跨媒体、跨终端的广告投放。 智能广告投放服务与标的公司广告交易系统服务业务较为相似。	智能广告投放服务收入确认原则如下： “在我们作为主要责任人且负责履行合同并有权选择供应商并控制广告投放流程以满足客户需求的安排中，收入基于销售总额（不含增值税或其他销售税），并扣除任何给予客户的贸易折扣和返利后确定。在特定服务交付给客户之前，我们拥有该服务的控制权，并作为此类安排的主要责任人，因此以总额确认与该等交易相关的已赚取收入和已发生成本。 我们还提供另一种形式的智能广告投放，在此形式下，客户使用我们的 AI 决策平台，在其直接购买的媒体资源上发布广告。由于我们并不控制相关服务，仅担任代理，因此我们在综合损益及其他综合收益表中按净额确认此类平台使用费。”
易点天下	主要提供效果广告营销服务（收入占比90%以上），通过智能化的业务系统平台，帮助广告主制定投放决策，在头部媒体、中长尾媒体以及其他渠道之间合理地分配广告预算、高效地采买用户流量，以实	效果广告营销服务的具体收入政策如下： “根据本集团与客户签订的广告发布合同，本集团负责寻找广告发布平台，并与广告发布平台讨论并制定计价模

公司名称	业务模式	收入确认政策
	现广告主理想的商业效果目标。 效果广告营销服务与标的公司广告交易系统服务业务较为相似。	式。本集团负责广告营销方案的制定和执行，并需要完成与客户约定的广告发布效果。本集团根据已收或应收客户支付给本集团的协议价款作为确认收入的金额。 本集团效果广告营销收入按具体行为（下载、激活、注册等）数量和行为单价确认收入。”
蓝色光标	主要业务包括全案推广服务、全案广告代理和出海广告投放服务；其中全案广告代理收入占比在 7%左右，系基于技术、大数据及服务能力，为客户提供全方位数字广告投放及有效提升客户的获客能力，拥有 Data+，DSP，DMP，UGdesk，鲁班等多个产品。核心业务包括：技术驱动的短视频创作与投放、程序化媒体购买、服务驱动的头部落媒体购买、基于 Meta、Google、TikTok for Business、Moloco、X 等平台的一站式出海营销，互联网电视广告营销代理，以及面向大客户的移动营销全案。旗下包括多盟、亿动、蓝瀚互动、博杰、精准等子品牌。 全案广告代理业务与标的公司广告交易系统服务业务、智能营销业务较为相似。	服务类收入：服务类是指为客户提供品牌管理服务，主要内容为品牌传播、产品推广、危机管理、活动管理、数字媒体营销等一体化的链条式服务。服务类业务在某一时段内履行履约义务，在该段时间内按照履约进度确认收入，并与客户通过对账确认。履约进度确认方法：以与客户签订的合同或确认函约定的服务期限为准，以已提供服务的时间占服务总期限的比例来确定履约进度，依据项目预算的总成本及确认的履约进度来确定项目成本。 广告类收入：根据客户的广告投放需求定制广告投放排期表，约定投放的媒体、期间、频次等要素。因此，根据排期表执行进度逐月确认广告投放收入。
利欧股份	主要业务包括机械制造和数字营销两个业务板块，其中数字营销板块收入占比约 80%，经营主体为利欧数字。利欧数字通过数字化驱动重构传播，为客户提供数字策略和数据、数字创意、数字媒体、数字流量、社会化媒体和娱乐内容营销以及电子商务为一体的“数字化商业转型”解决方案。 数字营销与标的公司智能营销业务类似。	创意和社会化营销等数字营销服务属于在某一时点履行履约义务： （1）创意：承接业务后，按照客户要求制作相应的网络创意广告等，并与其签订创意制作合同。根据合同约定的时间或经客户再次确认后的时间完成相应的制作内容并按照相关验收要求提交客户审核。在收到客户对创意制作确认完成后，已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认收入。 （2）社会化媒体营销：承接业务后，按照客户要求对其品牌形象和公司产品等进行媒体传播、推广等，并与其签订相应的合同。根据合同约定内容，执行相应媒体传播、线上线下等推广服务，并按照合同约定形成相应的工作量数据等，送客户验收核实。在收到客户对工作量数据等核实确认后，已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益

公司名称	业务模式	收入确认政策
		很可能流入时确认收入。
新数网络	主要从事程序化广告业务及相关技术服务，利用分布式并行计算、机器学习、人工智能等技术对海量异构数据进行计算、分析和挖掘，并将由此产生的信息和知识应用于互联网营销领域。主要业务模式系分别对接客户广告采购系统和媒体广告流量系统，按照客户广告营销需求寻找合适的媒体广告，通过程序化广告交易的形式完成广告流量分发采购。 程序化广告业务与标的公司广告交易系统服务业务较为相似。	程序化平台投放业务：根据客户的营销目标制定详细的广告及信息的投放策略，通过自有或非自有计算机程序平台界面进行交易、定向、优化以帮助客户实现最优化的媒体采购和广告或信息投放。于广告或信息投放完成并与客户确认相关投放的流量及收费金额时确认收入。 2019 年招股说明书中对总额法和净额法的收入确认政策描述如下： “对满足以下条件的业务，按照与客户确认的结算金额确认为收入，同时将采购的媒体资源成本确认为成本： （1）承担广告、信息投放或其他服务的主要义务，包括投放方案策划、供应商选择及投放效果监测等；（2）对包含媒体资源在内的整体服务内容具有定价权；（3）承担信用风险。 新数网络对不满足以上条件的收入业务，按照与客户确认的结算金额扣除采购的媒体资源成本后的净额确认收入。”

注：截至本次交易重组报告书签署日，深演智能尚未披露港交所招股说明书，因此本次重组报告书中未将深演智能列为同行业可比公司。

对于效果广告、客户约定考核目标或者同行业可比公司作为主要责任人的业务，同行业可比公司采取总额法确认收入，通常经客户核对数据、结算验收后确认收入；同行业可比公司中新数网络单独披露了净额法的收入确认依据，即不承担广告、信息投放或其他服务的主要义务、对包含媒体资源在内的整体服务内容不具有定价权或是不承担信用风险的收入采取净额法确认收入。

标的公司的收入确认政策详见本回复“问题 2”之“八/（一）补充披露标的资产采用净额法、总额法确认收入的具体情形，是否符合《企业会计准则》的有关规定”的相关内容。

由于业务模式存在一定差异，标的公司与同行业可比公司的具体收入确认政策不完全相同，但是对于收入总额法和净额法的确认原则和依据与同行业可比公司基本保持一致。

综上所述，本次交易选取的同行业可比公司综合考虑了行业、业务模式相似

性、财务数据可获得性等方面，并对比了同行业可比公司的收入确认政策，同行业可比公司的选取具备合理性。

（三）模拟测算采用总额法确认收入的情况下，标的资产的收入和成本情况，与现金流量表相关项目的匹配性，标的公司毛利率、期间费用率和周转率与同行业可比公司的对比情况

1、模拟总额法确认收入的情况下标的公司收入、成本情况

标的公司以净额法确认收入的调整过程如下：

（1）按照会计准则的规定，结合客户合同中约定的计费方式、业务模式、标的公司需要履行的主要责任、考核要求，判断是否按照净额法确认收入；

（2）对于广告交易系统服务业务，按照标的公司广告交易系统中实际消耗的数据作为基础，分别计算总额法、净额法的成本金额权重，按照实际结算成本金额进行分配，相应扣除客户的收入、供应商成本；

（3）智能营销业务主要采取总额法确认收入，对于个别采取净额法确认收入的客户，标的公司会逐一匹配具体客户（项目）投放的供应商及推广成本，按照实际结算成本扣除客户的收入及供应商的成本。

经模拟还原后，标的公司总额法收入和成本情况如下：

单位：万元

① 营业收入

项目	2024 年度		2023 年度	
	还原前	还原后	还原前	还原后
广告交易系统服务	8,028.49	23,265.35	7,249.50	20,361.28
智能营销服务	8,045.27	8,213.78	4,098.01	4,552.56
软件开发及其他	626.22	626.22	93.27	93.27
合计	16,699.98	32,105.34	11,440.78	25,007.11

②营业成本

单位：万元

项目	2024 年度		2023 年度	
	还原前	还原后	还原前	还原后
广告交易系统服务	3,455.64	18,692.50	2,757.84	15,869.62
智能营销服务	7,086.58	7,255.09	3,832.06	4,286.61
软件开发及其他	128.25	128.25	28.98	28.98
合计	10,670.48	26,075.84	6,618.87	20,185.20

2、与现金流量表项目的匹配情况

(1) 销售商品、提供劳务收到的现金

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度
主营业务收入	32,105.34	25,007.11
应交税金-应交增值税(销项税额)	1,802.12	1,290.51
合同负债(期末余额-期初余额)	-115.52	106.97
应收账款(期初余额-期末余额)	1,374.14	-581.12
其他流动负债(期末余额-期初余额)	77.91	98.56
销售商品、提供劳务收到的现金	35,243.99	25,922.03

(2) 购买商品、接受劳务支付的现金

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度
主营业务成本	26,075.84	20,185.20
增值税进项税额	1,557.16	1,146.90
存货的增加(期末余额-期初余额)	15.05	20.87
预付账款的增加(期末余额-期初余额)	50.73	-343.79
计入成本的职工薪酬	-909.08	-941.37
应付账款的减少(期初余额-期末余额)	2,772.20	-797.33
进项转出	2.96	1.16
购买商品、接受劳务支付的现金	29,564.86	19,271.64

3、模拟总额法标的公司毛利率情况

模拟总额法下标的公司毛利率情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度
广告交易系统服务	19.66%	22.06%
智能营销服务	11.67%	5.84%
软件开发及其他	79.52%	68.93%
综合毛利率	18.78%	19.28%

模拟总额法确认收入的情形下标的公司综合毛利率分别为 19.28%和 18.78%，其中广告交易系统服务的毛利率分别是 22.06%和 19.66%。由于标的公司模拟总额法确认收入的情况下，广告交易系统服务的营业收入和毛利贡献较大，因此广告交易系统服务的毛利率与标的公司综合毛利率较为接近。

同行业可比公司中与标的公司广告交易系统服务接近的可比业务毛利率情况如下：

公司	可比业务	2024 年度	2023 年度	变动
易点天下	效果广告营销服务	16.90%	20.80%	-3.90%
汇量科技	广告技术服务	20.33%	19.75%	0.58%
深演智能	智能广告投放	27.37%	30.65%	-3.28%
新数网络	程序化广告	2.13%	1.66%	0.47%
标的公司	广告交易系统服务	19.66%	22.06%	-2.40%

注：同行业可比公司蓝色光标的全案广告代理业务、利欧股份的数字营销业务涉及到程序化广告投放和 AI 智能营销等和标的公司类似的业务，但同时包含了其他多种业务，因此未进行直接对比

同行业可比公司中，新数网络的毛利率明显较低，2023 年度、2024 年度其余 3 家可比公司的可比业务毛利率平均值分别为 23.73%和 21.53%，与标的公司较为接近；易点天下和深演智能 2024 年度毛利率较上年同期有所下滑，与标的公司广告交易系统毛利率变动趋势一致。

同行业可比公司的可比业务毛利率与标的公司的差异原因主要系客户类型、销售区域等方面存在区别。

公司	客户类型	主要销售区域
易点天下	应用、娱乐代理及其他客户为主，占比超过 70%	境外
汇量科技	游戏行业客户为主	境外
深演智能	电子商务、快消、汽车、零售、美妆等	境内
新数网络	网络服务企业、大型品牌广告主、4A 代理公司等	境内
标的公司	互联网电商、互联网生活服务企业为主	境内

4、模拟总额法标的公司期间费用率情况

模拟总额法下标的公司期间费用率以及和同行业可比公司对比情况详见本回复“问题 2”之“七/（二）/3、收入增长的情况下销售费用下降的原因及期间费用率水平的合理性”相关情况。

5、模拟总额法标的公司周转率情况

模拟总额法标的公司应收账款周转率和同行业可比公司对比情况如下：

单位：次

项目	2024 年度	2023 年度
易点天下	3.02	2.55
利欧股份	3.59	3.48
蓝色光标	5.59	5.95
新数网络	6.70	6.73
深演智能	2.21	2.48
汇量科技	3.86	3.71
平均值	4.16	4.15

标的公司（模拟总额法收入）	3.86	2.87
---------------	------	------

模拟总额法确认收入的情形下，标的公司报告期内的应收账款周转率分别是2.87次和3.86次，2024年与行业平均值较为接近，2023年度低于平均值，主要系标的公司应收账款的主要客户为阿里巴巴、美团、京东等大型互联网企业，市场地位较高，信用期通常为3-4个月，并采取后付款方式与标的公司进行结算，因此标的公司应收账款周转率相对较低，但处于可比公司应收账款周转率区间，2023年应收账款周转率与易点天下、深演智能较为接近。

标的公司的员工数量、平均薪酬、人均创收与可比公司的对比情况如下：

公司	项目	2024 年度	2023 年度
易点天下	营业收入（万元）	254,681.02	214,332.03
	职工薪酬（万元）	26,002.02	22,781.73
	员工数量（人）	811	781
	人均创收（万元/年）	314.03	274.43
	平均薪酬（万元/年）	32.06	29.17
利欧股份	营业收入（万元）	2,117,050.50	2,047,140.79
	职工薪酬（万元）	117,665.97	109,794.43
	员工数量（人）	6,160	5,880
	人均创收（万元/年）	343.68	348.15
	平均薪酬（万元/年）	19.10	18.67
蓝色光标	营业收入（万元）	6,079,691.62	5,261,593.37
	职工薪酬（万元）	88,158.54	95,969.68
	员工数量（人）	2,455	2,666
	人均创收（万元/年）	2,476.45	1,973.59
	平均薪酬（万元/年）	35.91	36.00
新数网络	营业收入（万元）	161,506.76	193,961.38
	职工薪酬（万元）	2,909.03	2,989.29
	员工数量（人）	115	124
	人均创收（万元/年）	1,404.41	1,564.20
	平均薪酬（万元/年）	25.30	24.11
深演智能	营业收入（万元）	53,787.00	61,119.00
	职工薪酬（万元）	16,892.20	/
	员工数量（人）	362	/
	人均创收（万元/年）	148.58	/
	平均薪酬（万元/年）	46.66	/
可比公司员工数量平均值		1,980	2,362
可比公司人均创收平均值		937.43	1,040.10
可比公司人均薪酬平均值		31.81	26.99
标的公司	模拟总额法营业收入（万元）	32,105.34	25,007.11
	职工薪酬（万元）	2,844.39	3,160.03
	员工数量（人）	68	73

公司	项目	2024 年度	2023 年度
	人均创收（万元/年）	472.14	342.56
	平均薪酬（万元/年）	41.83	43.29

注：（1）职工薪酬系报告期各期应付职工薪酬当期增加额；

（2）可比公司员工数量=（当期年末员工人数+上期年末员工人数）/2，并且向下取整；标的公司员工数量=当期月度人数加总/12，且向下取整；

（3）人均创收=营业收入/员工数量；

（4）平均薪酬=职工薪酬/员工数量；

（5）深演智能在招股书中未披露 2023 及以前年度员工数量；

（6）可比公司汇量科技在定期报告中未披露员工数量故未列示；

（7）利欧股份未区分机械制造业务与数字营销业务的员工数量和职工薪酬情况，因此按照整体营业收入、职工薪酬、员工数量进行测算。

（1）员工数量

报告期各期标的公司员工数量分别是 73 人和 68 人，相较于同行业可比公司，标的公司的体量较小，报告期各期员工数量低于同行业可比公司。

（2）人均创收

报告期各期，标的公司人均创收分别为 342.56 万元和 472.14 万元，低于可比公司人均创收平均值，但处于合理范围，与同行业可比公司易点天较为接近，且变动趋势一致。

（3）平均薪酬

报告期各期，标的公司平均薪酬分别为 43.29 万元和 41.83 万元，高于可比公司薪酬的平均值，主要系相较于同行业可比公司，标的公司以技术为驱动，人员较为精简，且处于加速发展时期，通过提供富有竞争力的薪酬待遇吸引人才，保持核心竞争力。

综上所述，模拟总额法确认收入的情形下，受客户类型、销售区域、业务规模、员工数量、人均薪酬等方面的影响，标的公司的毛利率、期间费用率和应收账款周转率与同行业可比公司存在差异，但处于合理范围，具备合理性。

九、补充说明标的资产通过第三方以及实控人代发员工奖金的原因、涉及金额、手续费约定（如涉及）、整改过程以及对标的资产财务数据的具体影响，是否存在税务违规及受到相关行政处罚的风险，是否存在其他应披露、整改的体外代垫成本费用情形

（一）标的资产通过第三方以及实控人代发员工奖金的原因、涉及金额、手

续费约定情况、整改过程以及对标的资产财务数据的具体影响

1、标的公司通过第三方及实控人代发员工奖金的原因

报告期内，标的公司经营发展态势良好，结合标的公司发展战略和内部管理制度，标的公司拟给予核心员工奖金激励，同时出于降低个人税负的考虑，标的公司通过无关联第三方公司上海仰迈网络科技有限公司（以下简称“仰迈网络”）及其关联自然人、泛速科技（上海）有限公司（以下简称“泛速科技”）及其关联自然人、标的公司实际控制人代发员工奖金。

2、代发奖金的具体金额和手续费约定

标的公司与第三方公司达成口头约定，以预付广告服务费的方式向第三方支付代发奖金款项，第三方公司在扣除 5%的手续费后代为支付奖金。

标的公司的实际控制人以现金的方式向员工支付奖金，未约定手续费。

2023 年度、2024 年度标的公司通过第三方公司及实际控制人代发奖金的金额分别为 346.06 万元和 419.83 万元。具体情况如下：

单位：万元

支付方	支付形式	2023 年度	2024 年度	合计
仰迈网络关联自然人	银行转账	248.56	15.20	263.76
泛速科技关联自然人	银行转账	47.50	-	47.50
张富朋友个人卡	银行转账	-	304.63	304.63
银行转账小计		296.06	319.83	615.88
实际控制人	现金	50.00	100.00	150.00
合计		346.06	419.83	765.88

注：2024 年开始由仰迈网络、泛速科技的关联自然人先转给张富朋友的个人卡，再转给员工/员工亲属。

3、代发奖金事项对标的公司财务数据的具体影响

代发奖金事项对标的公司财务数据的具体影响如下：

（1）利润表项目

单位：万元

会计科目	2023 年度	2024 年度
管理费用-职工薪酬	98.65	-
销售费用-职工薪酬	355.42	170.53
研发费用-职工薪酬	9.41	-
营业成本-人工成本	225.13	-
营业成本-流量成本	-475.42	-169.81
营业外支出-手续费	25.05	9.00
对当期经营利润影响	-238.24	-9.72

（2）资产负债表科目

单位：万元

会计科目	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
其他应收款项	234.37	-
应交税费-个人所得税	316.62	366.97
预付款项	-23.20	-10.19
应付职工薪酬	299.65	-
其他应付款项	64.00	164.00
其他流动负债	21.77	42.14

4、整改情况

2024 年 10 月之后，标的公司不再存在体外代发奖金的情形。标的公司已经对相关事项进行了全面整改，具体的整改措施如下：

（1）留存在第三方公司的体外资金已全部转回至标的公司银行账户；

（2）体外支付的奖金已经按照会计准则的要求真实、准确、完整地反映在财务报表之中，并根据员工的所属部门、岗位分别归集至相应的成本、费用；

（3）代发奖金涉及员工已经在所在辖区税务局补充申报相关工资薪金收入，并补缴相关税款，标的公司已经取得无违规证明。

（二）是否存在税务违规及受到相关行政处罚的风险，是否存在其他应披露、整改的体外代垫成本费用情形

截至本回复出具日，标的公司已取得税务部门的无违规证明，标的公司未因体外代发奖金事项受到相关行政处罚；标的公司实际控制人张富、邱玉兰及交易对方上海极那承诺，代发奖金事项如存在补缴税款风险，将督促相关主体履行纳税义务，如因此给标的公司或天地在线造成损失的，由张富、邱玉兰及上海极那进行补偿。

标的公司已经对相关事项进行了全面的整改，不存在其他应披露、整改的体外代垫成本费用情形。

十、结合标的资产相关关联方的主营业务经营情况及主要财务数据，补充说明标的资产向关联方拆出资金的原因及合理性，相关款项的流向及具体用途，是否存在流向标的资产客户、供应商的情形，披露的对外拆借资金金额、用途是否真实、准确、完整，标的资产是否已建立健全相关内部控制制度与公司治理机制，交易完成后规范关联方资金往来的措施及其有效性。

（一）标的资产相关关联方主营业务情况及主要财务数据

1、佳投资管理咨询

佳投资管理咨询主要从事投资业务。报告期内主要财务数据（未经审计）如下所示：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日 /2024 年度	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
总资产	840.19	500.83
净资产	340.10	300.83
营业收入	9.10	-
净利润	9.07	-0.10

2、佳投香港

佳投香港于 2023 年 2 月设立于中国香港，主要从事境外广告投放业务。报告期内主要财务数据（未经审计）如下所示：

单位：港币，万元

项目	2024 年 11 月 30 日 /2024 年 1-11 月	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度
总资产	64.78	73.08
净资产	-59.75	4.54
营业收入	194.51	32.41
净利润	-64.31	-5.46

3、极致创意

极致创意于 2023 年 11 月设立于中国香港，主要从事短视频制作、直播代运营、广告创意策划等业务。报告期内主要财务数据如下所示：

单位：港币，万元

项目	2024 年 12 月 31 日 /设立至 2024 年 12 月
总资产	121.62
净资产	46.24
营业收入	342.51
净利润	-3.76

综上，资金拆出涉及的标的资产关联方总资产、净资产、营业收入及净利润规模均较小，缺少外部融资渠道，因此向标的公司寻求财务资助具备合理性。

（二）拆出资金的原因及合理性，相关款项流向及具体用途，是否存在流向标的资产客户、供应商的情形，披露的对外拆借资金金额、用途是否真实、准确、完整

报告期内，标的公司存在对关联方佳投管理咨询、佳投香港、极致创意提供资金拆借款的情形，具体情况如下：

1、佳投管理咨询

单位：万元

期间	期初余额	本期拆出	本期归还	期末余额
2023 年度	-	100.00	100.00	-
2024 年度	-	30.00	30.00	-

报告期内，标的公司分别于 2023 年 10 月和 2024 年 1 月向佳投管理咨询提供资金拆借款 100 万元和 30 万元，合计 130 万元，佳投管理咨询用于支付对外投资款，具体如下：

单位：万元

序号	拆出时间	金额	资金流向	用途	是否流向标的公司 客户供应商
1	2023 年 10 月	100.00	广东骋润	支付受让日光旅文的第一期股权转让款	否
2	2024 年 1 月	30.00	锦佳三鸿	支付对锦佳三鸿的投资款	否

2023 年 10 月，佳投管理咨询与广东骋润签订股权转让协议，协议约定广东骋润将其持有的日光旅文 10.2 万元注册资本（对应持股比例 0.70%）以及该等股权所附的权利和利益以 200 万元的价格转让给佳投管理咨询。因缺少流动资金，佳投管理咨询向标的公司拆入资金 100 万元用于支付第一期投资款。

2024 年 1 月，佳投管理咨询与锦宏（山东）投资咨询有限公司、崔东洋共同发起设立锦佳三鸿。协议约定，锦佳三鸿注册资本 1,000 万元，其中佳投管理咨询认缴出资额 300 万元，以现金方式出资，占注册资本的 30%。因缺少流动资金，佳投管理咨询向标的公司拆入资金 30 万元用于支付首期投资款。

2、佳投香港

单位：万元

期间	期初余额	本期拆出	本期归还	期末余额
2023 年度	-	51.93	-	51.93
2024 年度	51.93	38.35	90.28	-

报告期内，因流动资金短缺，佳投香港向标的公司拆入资金用于日常经营，金额合计 90.28 万元，不存在流向标的公司客户、供应商的情形；截至 2024 年 12 月末，由实际控制人张富代为偿还全部往来款。

3、李娟/极致创意

单位：万元

期间	期初余额	本期拆出	本期归还	期末余额
2023 年度	-	10.00	-	10.00
2024 年度	10.00	-	10.00	-

2023 年 11 月，因流动资金短缺，极致创意的股东、董事李娟向标的公司拆入资金 10 万元，用于极致创意采购设备款等日常经营用途，不存在流向标的公司客户、供应商的情形。2024 年 5 月李娟归还资金拆借款 10 万元。

综上所述，标的公司对外资金拆借的原因具备合理性，不存在流向标的公司客户、供应商的情形；已真实、完整、准确披露对外资金拆借相关事项。

（三）标的资产是否已建立健全相关内部控制制度与公司治理机制，交易完成后规范关联方资金往来的措施及其有效性

1、标的资产是否已建立健全相关内部控制制度与公司治理机制

上述关联方资金拆借款已于报告期内全部归还，标的公司已按照上市公司相关规范运作要求，建立健全了《关联交易管理制度》《关联方资金往来管理制度》等相关内控制度。

《关联方资金往来管理制度》主要内容如下：

“第四条 公司关联方不得利用其关联关系损害公司利益。违反相关规定，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。

第六条 公司应防止公司关联方通过各种方式直接或间接占用公司的资金和资源，公司不得为关联方垫支工资、福利、保险、广告等相关费用，也不得互相代为承担成本和其他支出。

第八条 禁止公司以下列方式将公司资金直接或间接地提供给控股股东、实际控制人及其他关联方使用：

（一）为控股股东、实际控制人及其他关联方垫支工资、福利、保险、广告等费用、承担成本和其他支出；

（二）有偿或者无偿地拆借公司的资金（含委托贷款）给控股股东、实际控制人及其他关联方使用，但参股公司的其他股东同比例提供资金的除外。前述所称“参股公司”，不包括由控股股东、实际控制人控制的公司；

（三）委托控股股东、实际控制人及其他关联方进行投资活动；

（四）为控股股东、实际控制人及其他关联方开具没有真实交易背景的商业承兑汇票，以及在无商品和劳务对价情况下或者明显有悖商业逻辑情况下以采购款、资产转让款、预付款等方式提供资金；

（五）代控股股东、实际控制人及其他关联方偿还债务；

（六）中国证监会认定的其他方式。

第九条 公司财务部门应定期对公司及下属子公司进行检查，认真核算、统计公司与公司关联方之间的资金往来事项，上报与公司关联方非经营性资金往来的审查情况。

第十七条 在公司的相应决策机构按照相应的程序批准后，公司必须与相应的关联方按照批准的内容签订相应的关联交易协议。公司与相应的关联方签订的关联交易协议不得违背公司相应的决策机构批准关联交易的决议或决定。

第十九条 公司董事及高级管理人员不得在未经公司相应的决策机构依照法定程序批准的情况下，要求财务人员向关联方支付资金，也不得违背相应的决策机构作出的决议或决定以及公司依法与关联方签订的关联交易协议，要求财务人员向关联方支付资金。”

2、交易完成后规范关联方资金往来的措施及其有效性

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司控股子公司，根据上市公司《关联交易管理制度》相关规定，上市公司控股子公司参照上市公司关于关联方资金支付审批权限执行。

同时标的公司实际控制人张富、邱玉兰已出具《关于杜绝资金拆借及规范关联方资金占用的承诺函》：

“1、承诺人保证不利用其原实际控制人的地位，占用标的公司及其子公司的资金，不得以任何形式将标的公司及其子公司资金违规借予或让渡给非标的公司控制的外部主体使用，确保标的公司及其子公司资金独立、安全。

2、承诺人将尽量减少与标的公司及其子公司的关联交易。对于无法回避的任何业务往来或交易均应按照公平、公允和等价有偿的原则进行，依法履行关联交易决策程序，交易价格应按市场公认的合理价格确定，签署关联交易协议。

3、承诺人保证严格遵守上市公司及标的公司关联交易的决策制度，确保不损害标的公司和上市公司的合法利益；保证不利用在标的公司的地位和影响，通过关联交易损害标的公司以及上市公司的合法权益。

4、本承诺函自出具之日起具有法律效力，构成对承诺人具有法律约束力的法律文件，如有违反并给标的公司或其子公司以及上市公司造成损失的，承诺人承诺将承担相应赔偿责任。”

综上，本次交易完成后，上市公司可有效规范上市公司及标的公司关联方资金往来事项。

十一、标的资产收入是否真实，成本费用是否完整，盈利水平与其核心竞争力、行业地位是否匹配

受益于互联网广告行业持续增长，主要客户和新增客户广告投放预算增加，标的公司主营业务收入增幅较大；由于标的主营业务模式、客户类型、业务规模与同行业可比公司存在一定差异，因此收入增速高于同行业可比公司，具备合理性。

报告期内标的公司存在体外代发奖金的财务不规范事项，目前已整改完毕，已经按照会计准则的要求真实、准确、完整地反映在财务报表之中，并根据员工的所属部门、岗位分别归集至相应的成本、费用。

受益于程序化广告市场规模持续增长，以及标的公司技术、服务和媒体资源优势保证了价差和议价能力，标的公司广告交易系统服务毛利率较高具备合理性。

标的公司凭借其技术资源、客户、供应商资源、人才团队资源等核心资源，报告期内营业收入、利润水平持续增长，稳固自身竞争优势和行业地位，持续经营能力不断提升。

标的公司的收入、成本费用的核查程序详见本回复“问题2”之“十二、中介机构核查程序和核查意见”相关内容。

综上所述，标的公司的收入真实，成本费用完整，其盈利水平与其核心竞争力、行业地位相匹配。

十二、中介机构核查程序和核查意见

1、核查程序

会计师履行了以下核查程序：

（1）通过互联网公开检索、查阅相关行业报告、访谈标的公司管理层等方式了解标的公司所处行业发展趋势、市场空间情况；

（2）取得前五大客户和新增前五大客户名单和交易金额数据及收入合同，访谈标的公司管理层，了解合作背景及收入增长原因；对标的公司主要客户执行函证程序；查询标的公司主要客户的定期报告，对比分析销售费用增长情况；

（3）查阅标的公司同行业可比公司定期报告、招股说明书等公开资料，对标的公司管理层进行访谈，了解可比公司业务类型及收入情况，分析可比业务收入增速与标的公司的差异原因；

（4）通过互联网公开检索、查阅相关行业报告、访谈标的公司管理层等方式，了解标的公司所处行业的竞争情况、标的公司的竞争优势、与主要客户的合作历史、具体合作模式，收入占比情况；并查阅相关合同，对主要客户进行访谈，了解标的公司与主要客户的合作情况及后续合作可持续性；

（5）对标的公司管理层和主要供应商进行访谈，了解不同采购模式下和供应商的合作形式、主要供应商的合作背景、经营规模等情况；通过企查查等公开渠道检索主要供应商的工商信息；取得主要供应商的名单及采购金额，查阅相关合同、结算单、银行回单等资料；对主要供应商执行函证程序；查阅审计报告并取得预付款项明细表，了解主要预付对象的业务情况、预付款项产生原因并查看相关合同；

（6）取得标的公司主营业务成本构成分类表，以及模拟总额法确认收入的情形下标的公司各业务收入、成本明细表；查阅同行业可比公司的定期报告、招股说明书等公开资料，对比可比业务毛利率情况；

（7）取得标的公司广告交易系统服务的毛利率数据；对标的公司管理层、主要客户及供应商进行访谈，取得并查阅相关合同和返点协议，了解标的公司广告交易系统服务业务与客户、供应商的交易价格和价差的确认方式和议价能力情况，了解报告期内标的公司广告交易系统毛利率水平较高的合理性及变动原因；取得标的公司的广告交易系统服务业务数据，测算标的公司广告交易系统服务主要供应商的千次展示成本；

(8) 取得标的公司智能营销业务和软件开发及其他业务收入成本明细表，并对标的公司管理层进行访谈，分析上述两项业务毛利率上升的原因；查阅以软件开发为主营业务的上市公司定期报告，对比分析报告期内的毛利率情况；

(9) 对标的公司管理层进行访谈，了解标的公司项目奖金的考核机制；取得标的公司销售部门工资单，分析报告期内人员变动及人均薪酬变动情况；模拟测算按照 2023 年度项目奖金的考核机制下 2024 年度应计提的成本、费用以及对利润总额的影响数；查阅审计报告期间费用的构成情况，并测算模拟总额法确认收入的情形下标的公司的期间费用率；查阅同行业可比公司定期报告、招股说明书等公开披露资料，对比分析期间费用率的差异合理性；

(10) 对标的公司业务负责人、财务负责人及会计师进行访谈，了解标的公司总额法、净额法确认收入的具体情形，查阅相关合同、对账邮件、对账单等收入确认依据，并依据《企业会计准则》的有关规定进行分析判断收入确认的适当性；

(11) 查阅同行业可比公司定期报告、招股说明书等公开资料，了解各业务模式以及具体的收入确认方法；取得标的公司模拟总额法确认收入下的收入成本数据、和现金流量表中经营活动现金流量的调节过程，测算模拟总额法下毛利率、期间费用率、应收账款周转率和同行业可比公司对比情况；

(12) 对标的公司代发奖金的第三方公司进行访谈，了解代发奖金的原因、涉及金额、手续费约定；取得标的公司、标的公司关联法人、关联自然人及亲属、标的公司实际控制人张富朋友的个人卡银行流水，核查大额现金存取、个人转账的背景；通过国家企业信用信息公示系统等公开途径查询代发奖金的第三方公司基本信息，核查了解其目前及历史股权结构及其主要人员名单，并取得其与标的公司体外支付奖金相关流水；取得第三方公司、张富朋友个人卡转回资金的银行流水；取得佳投香港、极致创意、佳投管理咨询审计报告或财务报表，并对极致创意股东李娟进行访谈；核查拆出资金的后续用途，取得关联方银行流水、合同、采购凭证等支持性文件；对标的公司管理层进行访谈，了解相关整改情况；查看标的公司《关联交易管理制度》《关联方资金往来管理制度》等内部控制管理制度，并取得标的公司实际控制人出具的承诺函；

(13) 针对标的公司的广告交易系统服务业务，引入 IT 审计团队进行了 IT 审计，确认标的公司的业务信息系统不存在重大缺陷，业务信息系统数据具备真实性、准确性、一致性和完整性；复核信息系统记录的数据与客户对账单、对账邮

件的结算数据是否符合合同的相关约定；并取得主要客户的后台结算数据，确认与标的公司的结算金额是否一致；

（14）对主要客户实施函证，2023 年度、2024 年度已发函金额占交易额的比例分别为 95.82%、96.39%，回函金额占营业收入比例为 78.77%和 77.67%；

（15）对客户进行访谈，2023 年度、2024 年度客户走访比例占交易额的比例分别为 69.48%和 61.61%，了解并询问其与标的公司的合同交易情况、业务数据核对情况、结算与收付款情况、客户经营情况、关联关系等信息，核实收入的真实性；

（16）执行细节测试，获取标的资产主要客户的销售合同、发票、结算单、收款情况等，2023 年度、2024 年度细节测试覆盖比例下分别为 94.58%和 92.18%；复核报告期各期前十大客户的回款情况，各期末应收账款前五大客户期后回款情况；检查了报告期各期新增前五大客户的合同、结算单、业务数据和银行回款等支持性文件；检查收入入账是否准确、完整，核实销售收入真实性、准确性；

（17）对标的资产主要供应商实施函证程序，2023 年度、2024 年度已发函金额占采购金额的比例分别为 93.24%和 92.99%，回函金额占当期总采购金额的比例为 88.93%和 85.37%；

（18）对主要供应商进行访谈，2023 年度、2024 年度供应商走访比例占交易额的比例分别为 60.70%和 65.94%，了解并询问其与标的公司的合同交易情况、业务数据核对情况、结算与收付款情况、供应商经营情况、关联关系等信息，核实营业成本的真实性；

（19）执行细节测试，获取标的资产主要供应商的采购合同、发票、结算单、付款情况等，2023 年度、2024 年度细节测试覆盖比例分别为 77.98%和 77.41%，广告代理商的穿透核查覆盖比例分别为 46.33%和 62.18%，检查采购金额入账是否准确、完整，核实采购真实性、准确性；

（20）获取标的资产报告期内的固定资产，测算标的资产报告期内的折旧金额，核查折旧金额的完整性；

（21）对标的资产报告期各期费用的发生情况执行分析性程序，比较各年度、各期间变动以及分析费用率的变动是否合理；

（22）获取并核查标的资产的员工花名册、工资表，核查账面薪酬费用的完整性，检查薪酬是否足额计提。

2、核查意见

经核查，会计师的核查意见如下：

（1）受益于互联网广告行业持续增长，主要客户和新增客户广告投放预算增加，标的公司主营业务收入增幅较大；由于标的公司的主营业务模式、客户类型、业务规模与同行业可比公司存在一定差异，因此收入增速高于同行业可比公司，具备合理性；

（2）标的公司凭借其先进的技术优势、丰富的媒体资源等竞争优势，与主要客户建立了长期稳定的合作关系，具备后续长期合作的可持续性；标的公司主要客户的集中度较高，但是不存在对单一客户的重大依赖；上市公司已在重组报告书中披露了客户集中度较高的风险；

（3）标的公司与主要供应商建立了长期合作关系，采购规模与供应商经营规模相匹配；受不同客户在不同时期投放需求的差异影响，报告期内标的公司主要供应商存在变动情形，属于正常现象；标的公司主要供应商通常会给予标的公司一定的信用期，较少采取预付方式结算，因此预付对象与主要供应商差异较大，具备合理性。

（4）由于标的公司主要采取净额法确认收入，因此毛利率高于同行业可比公司；模拟总额法确认收入的情况下，标的公司毛利率与同行业可比公司易点天下、汇量科技、深演智能可比业务平均毛利率较为接近，受主要客户类型、销售区域等因素影响，标的公司与可比公司毛利率存在一定差异，具备合理性。

（5）受益于程序化广告市场规模持续增长，以及标的公司技术、服务和媒体资源优势保证了价差和议价能力，标的公司广告交易系统服务毛利率较高具备合理性；报告期内标的公司毛利率下降主要受部分客户返点比例提升、媒体流量成本上升、市场竞争加剧等因素的影响；上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“二、交易标的对上市公司持续经营影响的风险”之“（二）广告交易系统服务毛利率持续下滑的风险”进行了相关风险提示，同时标的公司将采取加大研发投入、完善产品功能、提升服务质量等方式进一步提升核心竞争力，降低广告交易系统服务毛利率持续下滑的风险；

（6）报告期内标的公司智能营销服务业务毛利率上升主要系主要客户D公司广告投放预算增加以及新增汽车、保险等行业的高毛利率客户；报告期内标的公司的软件开发项目数量和收入规模增长，而人工成本较为固定，因此毛利率有所

提升；以软件开发为主业的 A 股上市公司报告期内毛利率处于较高水平，符合行业惯例；

（7）由于标的公司的项目奖金考核指标由营收规模转向整体毛利，2024 年度未实现考核要求，因此未计提 2024 年项目奖金；若按照 2023 年度考核指标计提项目奖金，则 2024 年成本、费用合计增加 322.87 万元，占 2024 年度利润总额的比例为 8.96%，不构成重大不利影响；报告期内，销售人员的人均薪酬持续增长，销售费用总额下降主要受部分人员离职的影响；标的公司模拟总额法确认收入的情形下，2023 年度期间费用率与同行业可比公司平均值不存在显著差异，2024 年度虽然低于平均值，但是处于合理区间，具备合理性；

（8）标的公司净额法和总额法的收入确认方法符合会计准则的规定；本次交易主要根据所处行业、主营业务模式、财务数据可获得性的维度选取可比公司，具备合理性；模拟总额法确认收入的情形下，标的公司的毛利率、期间费用率和应收账款周转率与可比公司不存在较大差异；

（9）报告期内标的公司出于激励员工和降低个人税负的原因通过第三方及实际控制人代发员工奖金；截至目前已整改完毕，不存在税务违规及受到相关行政处罚的情形；不存在其他应披露、整改的体外代垫成本、费用的情形；

（10）报告期内由于拆出资金关联方资产规模和营收规模较小，缺乏外部融资渠道，因此向标的公司寻求财务资助，具备合理性；拆出资金主要用于对外投资、日常经营，不存在流向标的公司客户、供应商的情形；上市公司及标的公司披露的对外拆借资金金额、用途真实、准确、完整；标的公司已建立健全相关内部控制制度与公司治理机制，自整改完毕后未新增关联方资金占用的情况；

（11）标的公司收入真实、成本费用完整，盈利水平与其核心竞争力、行业地位相匹配；会计师已执行了充分的核查程序，获取了充足的核查证据支撑核查结论。

问题 6：关于上市公司经营业绩及整合管控

请上市公司：（1）结合上市公司业务模式、所处细分行业发展情况、市场空间等，补充说明上市公司最近三年业绩持续下滑的原因，是否存在持续下滑风险，除本次交易外改善上市公司经营状况的措施及其有效性。（2）补充说明本次交易后预计形成商誉的具体计算过程，并充分披露如商誉减值对上市公司业绩可能造

成的影响。（3）结合上市公司与标的资产的主营业务的具体异同，说明本次交易是否存在协同效应，如是，协同效应的具体体现及可实现性，并结合上市公司与标的资产的业务体量，补充说明交易完成后上市公司是否存在多主业的情形，上市公司对标的资产的整合管控计划，包括但不限于在人员、财务、业务、资产、机构等方面的具体整合管控措施及有效性。（4）结合标的资产的核心竞争力及持续经营能力、本次收购成本与商誉金额、上市公司与标的资产协同效应、收购完成后整合管控的可行性等，补充披露本次交易的原因及必要性，是否有利于增强上市公司的持续经营能力，是否符合《重组办法》第四十四条的相关规定。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（2）并发表明确意见。

二、补充说明本次交易后预计形成商誉的具体计算过程，并充分披露如商誉减值对上市公司业绩可能造成的影响

（一）补充说明本次交易后预计形成商誉的具体计算过程

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的相关规定：对于非同一控制下企业合并，购买方发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

本次交易为非同一控制下企业合并。鉴于本次交易尚未实施，公司在编制备考财务报表时，备考合并报表之商誉假设为：假设 2023 年 1 月 1 日为合并日，按照标的公司 2023 年 1 月 1 日模拟计算的可辨认净资产公允价值与合并对价的差额计算所得。

商誉的具体计算过程如下：

单位：万元		
项目	序号	2023 年度
经审计的合并归母净资产	A	4,428.88
存货评估增值金额	B	8.78
固定资产评估增值金额	C	141.12
无形资产评估增值金额	D	4,091.71
评估增值金额合计	E=B+C+D	4,241.61
2023 年 1 月 1 日可辨认净资产的公允价值	F=A+E	8,670.49
购买股权比例	G	100%

2023 年 1 月 1 日可辨认净资产的公允价值的份额	H=E*G	8,670.49
合并对价（注）	I	29,000.00
商誉	J=I-H	20,329.51

注：合并对价依据双方约定的交易价格。

本次评估增值主要系无形资产的增值。标的公司此次纳入评估范围的其他无形资产主要为母公司及其子公司未入账的商标、域名、软件著作权和专利。其中商标采用重置成本法进行评估，域名采用成本法进行评估，评估增值金额合计为 4.71 万元。

标的公司软件著作权与专利主要为构成各业务服务系统，此次采用收益现值法评估，评估增值金额为 4,087.00 万元。

收益现值法认为在技术产品的生产、销售过程中，技术对产品创造的利润或者现金流产生贡献，采用适当方法估算确定技术对产品所创造的现金流贡献率，并进而确定技术对技术产品现金流的贡献，再选取恰当的折现率，将技术产品中每年技术对现金流的贡献折为现值，以此作为无形资产的评估价值。运用该方法具体分为如下四个步骤：

- 1、确定技术的经济寿命期，预测在经济寿命期内技术产品的销售收入；
- 2、分析确定技术对现金流的分成率（贡献率）；
- 3、采用适当折现率将现金流折成现值；
- 4、将经济寿命期内现金流现值相加，确定技术的评估价值。

本次评估具体计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

P—评估值

n—委估技术经济寿命期

R_i—委估技术第 i 年产生的收益

r—折现率

其中：R_i=I_i×γ×T_i

I_i—营业收入

γ—技术对现金流的贡献率

T_i—第 i 年的技术替代率

上述评估参数选取过程如下：

1、经济寿命期（n）

根据专利使用权购买合同、国家相关法规及国际惯例，自有发明专利的法定保护年限为 20 年，自有实用新型专利与外观设计专利的法定保护年限为 10 年。但考虑到国内外同业厂商的技术研发投入及预计可能出现同类技术及技术产品，因此委估技术在先进性方面预计尚可维持 4 到 5 年左右。

2、确定折现率

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

无风险报酬率采用国债的到期收益率（YieldtoMaturateRate），国债的选择标准是国债到期日距评估基准日等于 5 年左右的国债，以其到期收益率的平均值作为平均收益率，以此平均值作为无风险报酬率。查阅 Wind 资讯并计算距评估基准日等于 5 年左右的国债平均收益率为 2.19%。

影响风险报酬率的因素包括技术风险，市场风险、资金风险和管理风险。根据目前评估惯例，5 个风险系数各取值范围在 0%-10%之间，具体的数值根据测评表求得，最终取值为 14.60%。

经计算，折现率为 16.79%。

3、销售收入的确定

参考收益法中主营业务收入。

4、提成率

本次评估技术类无形资产组合的年提成率确定如下：

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
技术替代率	1	0.8	0.8	0.8	0.8
提成率	7.80%	6.24%	4.99%	3.99%	3.19%

由于收入分成率与行业特性紧密相关，对比标的资产属于信息传输、软件和信息技术服务业行业的可比重组交易案例，收入分成率取值情况及更新替代率如下表所示：

公司代码	公司简称	交易标的	基准日	收入分成率	更新替代率
600536	中国软件	长城计算机软件与系统有限公司	2023/6/30	4.20%	0%/10%/25%/45%/70%/85%/90%/95%
688201	信安世纪	北京普世时代科技有限公司	2022/6/30	5.82%	未衰减
300442	普丽盛	润泽科技发展有	2021/10/31	3.09%	未来每年销售收入分成

公司代码	公司简称	交易标的	基准日	收入分成率	更新替代率
		限公司			率按 30% 衰减
688368	晶丰明源	南京凌鸥创芯电子有限公司	2021/6/30	10.59%	3%/11%/21%/32%/42%/53%/63%/74%/84%/95%
600850	电科数字	上海柏飞电子科技有限公司	2020/12/31	10.82%	按收益年限直线衰减, 每年 20%
300678	中科信息	成都瑞拓科技股份有限公司	2020/6/30	3.16%	按收益年限直线衰减, 每年 5% 考虑
平均值				6.28%	
中位数				5.01%	
标的公司				7.80%	按收益年限直线衰减, 每年 20%

委估无形资产组的分成率 K 为 7.80%。在科技进步和技术升级的进程中, 原有技术先进性逐渐降低, 因而基准日纳入本次评估范围的技术类无形资产组合对应的超额收益逐渐减少, 即分成率逐渐减少。通过对该等技术类无形资产组合对应的技术先进程度、产品经济效益及市场前景、替代技术或产品发展状况等方面的综合分析, 本次评估对该等技术类无形资产组合分成率考虑 20% 的年衰减比率。

本次评估行业提成率参考经国家知识产权局备案的专利实施许可合同统计出的各行业分成率取值情况 (登记起止时间为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日), 经分析, 被评估单位属于统计情况中的“信息传输、软件和信息技术服务业”, 其平均提成率为 7.80%, 本次评估中的收入分成率和衰减率取值在可比重组案例范围中, 具有一定的合理性。

将上述参数带入公式中, 计算后得到委估无形资产的评估价值。

详细分析计算见下表:

单位: 万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
收入	18,726.52	21,836.77	24,907.25	28,064.12	30,870.54
提成率	7.80%	6.24%	4.99%	3.99%	3.19%
技术贡献	1,460.67	1,362.61	1,243.37	1,120.77	986.28
序列年期	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
折现率(税前)	16.79%	16.79%	16.79%	16.79%	16.79%
折现系数	0.8562	0.7331	0.6277	0.5375	0.4602
技术贡献现值	1,250.68	998.99	780.52	602.41	453.91
技术评估值					4,087.00

综上, 本次交易后预计形成商誉的计算过程及依据充分、合理。

（二）商誉减值对上市公司业绩可能造成的影响

假设以 2023 年 1 月 1 日为合并日进行测算，上市公司预计将形成商誉 20,329.51 万元，本次交易形成的商誉占 2024 年末总资产的比例为 12.64%，占 2024 年末归母净资产的比例为 17.82%。为测算上述商誉可能发生的减值对上市公司未来财务状况的影响，假设商誉减值比例分别为 1%、5%、10%、15%和 20%，不同比例下对上市公司净利润、净资产和总资产的敏感性分析如下：

单位：万元

假设商誉减值比例		-1%	-5%	-10%	-15%	-20%
商誉	减值前	20,329.51	20,329.51	20,329.51	20,329.51	20,329.51
	减值后	20,126.21	19,313.03	18,296.56	17,280.08	16,263.61
	减值金额	-203.30	-1,016.48	-2,032.95	-3,049.43	-4,065.90
归母净利润	减值前	-3,611.71	-3,611.71	-3,611.71	-3,611.71	-3,611.71
	减值后	-3,815.01	-4,628.19	-5,644.66	-6,661.14	-7,677.61
	变动率	-5.63%	-28.14%	-56.29%	-84.43%	-112.58%
归母净资产	减值前	114,090.31	114,090.31	114,090.31	114,090.31	114,090.31
	减值后	113,887.01	113,073.83	112,057.36	111,040.88	110,024.41
	变动率	-0.18%	-0.89%	-1.78%	-2.67%	-3.56%
总资产	减值前	160,875.66	160,875.66	160,875.66	160,875.66	160,875.66
	减值后	160,672.36	159,859.18	158,842.70	157,826.23	156,809.75
	变动率	-0.13%	-0.63%	-1.26%	-1.90%	-2.53%

如上表所示，本次交易新增的商誉若发生减值，减值损失金额相应减少上市公司当期归属于母公司净利润、归属于母公司净资产及资产总额，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。此外，本次评估增值无形资产按照评估预计收益期间 5 年测算，年平均摊销金额为 818.34 万元，占当期备考归母净利润比例为 22.66%，亦会对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”之“三、本次交易新增商誉减值的风险”进行如下风险提示：

“本次交易构成非同一控制下企业合并。根据大信会计师出具的《备考合并财务报表审阅报告》，交易完成后上市公司归母净利润仍为负，合并资产负债表

中将新增商誉 20,329.51 万元，占 2024 年末上市公司备考合并报表总资产和归属于母公司净资产的比例分别为 12.64%和 17.82%，占 2024 年度上市公司备考合并报表净利润的比例为-572.37%。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。假设商誉分别减值 1%、5%、10%、15%和 20%，则将导致上市公司备考合并报表归母净利润亏损分别扩大 203.30 万元、1,016.48 万元、2,032.95 万元、3,049.43 万元和 4,065.90 万元，变动幅度分别为-5.63%、-28.14%、-56.29%、-84.43%和-112.58%。

若标的公司未来经营状况未达预期，该等商誉存在减值的风险，从而对上市公司当期损益造成不利影响。”三、中介机构核查程序和核查意见

1、核查程序

会计师履行了以下核查程序：

（1）获取评估机构出具的评估报告，评价相关参数选取的适当性及合理性，复核交易对价的确定依据，结合评估结果及标的公司 2023 年 1 月 1 日可辨认净资产公允价值，复核商誉计算结果的准确性；

（2）对商誉减值对上市公司的财务报表影响进行敏感性分析，评估减值对上市公司业绩可能造成的影响。

2、核查意见

会计师的核查意见如下：

（1）已补充说明本次交易预计形成商誉的具体计算过程；

（2）本次交易新增的商誉若发生减值，减值损失金额相应抵减上市公司当期归属于母公司净利润、归属于母公司净资产及资产总额，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

（本文无正文，为《大信会计师事务所（特殊普通合伙）关于北京全时天地在线网络信息股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》之回复签章页）

签字注册会计师：

连伟

文桂平

大信会计师事务所（特殊普通合伙）

2025 年 9 月 25 日