# 杭州天元宠物用品股份有限公司

# 关于深圳证券交易所

# 《关于杭州天元宠物用品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

二〇二六年八月

**深圳证券交易所：**

根据深圳证券交易所 2025 年 7 月 10 日出具的《关于杭州天元宠物用品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〕030008 号）（以下简称“问询函”）的要求，杭州天元宠物用品股份有限公司（以下简称“天元宠物”、“上市公司”或“公司”）已会同国泰海通证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“国泰海通”）、北京市万商天勤律师事务所（以下简称“万商天勤”或“律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“天健”或“会计师”）以及坤元资产评估有限公司（以下简称“坤元评估”或“坤元”或“评估师”）等中介机构本着勤勉尽责、诚实守信的原则，对问询函所提出的问题进行了逐项落实，并按照要求在《杭州天元宠物用品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）》（以下简称“重组报告书”）中进行了相应的修订和补充披露。

说明：

除非文义另有所指，本回复中的简称或名词释义与《重组报告书》具有相同含义。

本回复报告的字体代表以下含义：

| | |
|---|---|
| **黑体（不加粗）** | **问询函所列问题** |
| 宋体（不加粗） | 对问询函所列问题的回复 |
| ***楷体（加粗）*** | 对问询函回复的修改 |

本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，系由四舍五入造成。

# 目　录

目　录 ..... 2
问题 1、关于本次交易协同效应和整合管控安排 ..... 3
问题 2、关于锁定期安排 ..... 22
问题 3、关于标的资产权属 ..... 37
问题 4、关于标的资产新三板挂牌及辅导备案情况 ..... 67
问题 5、关于标的资产经营范围及相关情况 ..... 75
问题 6、关于标的资产业务模式 ..... 77
问题 7．关于标的资产营业收入 ..... 100
问题 8、关于标的资产第三方回款和退货情况 ..... 179
问题 9、关于标的资产供应商 ..... 194
问题 10、关于标的资产成本和费用 ..... 205
问题 11．关于标的资产毛利率 ..... 225
问题 12、关于标的资产收益法评估 ..... 248
问题 13、关于标的资产应收账款和其他应收款 ..... 324
问题 14、关于标的资产存货和预付款 ..... 340
问题 15、关于标的资产股份支付 ..... 354
问题 16、关于业绩承诺和补偿 ..... 374
问题 17、其他 ..... 386

问题 1、关于本次交易协同效应和整合管控安排

申请文件显示：（1）上市公司本次拟购买广州淘通科技股份有限公司（以下简称标的资产或淘通科技）89.7145%股权。上市公司主营业务为宠物用品的设计开发、生产和销售，以及宠物食品的代理销售业务，标的资产主营业务为电商销售服务，合作的品牌以休闲食品和宠物食品为主。上市公司于 2024 年现金收购标的资产 10%股权，本次交易完成后上市公司将持有标的资产 99.7145%的股权，标的资产将成为上市公司的控股子公司。（2）上市公司对国内市场目前仍以线下销售为主，线上销售是上市公司近年来重点发展业务渠道，本次交易将有助于上市公司提高国内线上零售能力。（3）标的资产于 2018 年 4 月起在新三板终止挂牌后，交易对方复星开心购（海南）科技有限公司（以下简称复星开心购）自 2020 年 11 月起经过多次股权转让后持有标的资产 43.9688%股权，为标的资产的控股股东。

请上市公司补充披露：（1）结合行业的发展趋势、标的资产宠物食品销售情况及未来规划、与上市公司发展战略协同性等，披露本次交易是否存在可显著量化的协同效应和本次交易的目的及必要性。（2）结合复星开心购入股背景及本次转让原因、人员变动情况、任职安排等，披露本次交易后整合管控的具体安排，包括但不限于业务经营、内部管理等重大事项决策机制及其有效性，是否存在风险及相关应对措施。

请上市公司补充说明：上市公司本次未收购白涛持有的标的资产 0.2855%股权的原因，是否存在后续的收购计划或安排，如是，是否与本次交易构成“一揽子”安排及其理由。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

**一、结合行业的发展趋势、标的资产宠物食品销售情况及未来规划、与上市公司发展战略协同性等，披露本次交易是否存在可显著量化的协同效应和本次交易的目的及必要性**

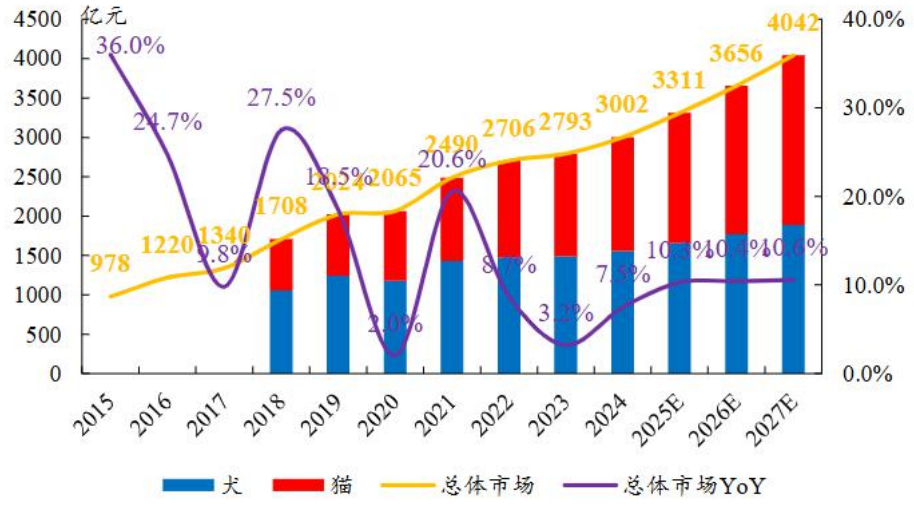
**（一）行业发展趋势、标的资产宠物食品销售情况及未来规划**

**1、行业发展趋势**

随着我国人均收入水平不断增加，国民生活水平提高，生活方式随之改变，人们的休闲、消费方式也在发生变革。伴随老龄化、城镇化等人口特征，“孤独经济”的发酵以及“空巢青年”、“空巢老人”等群体背后巨大的情感空白，作为情感消费属性的宠物经济由此快速发展，国内宠物行业拥有广大的市场空间和市场潜力。

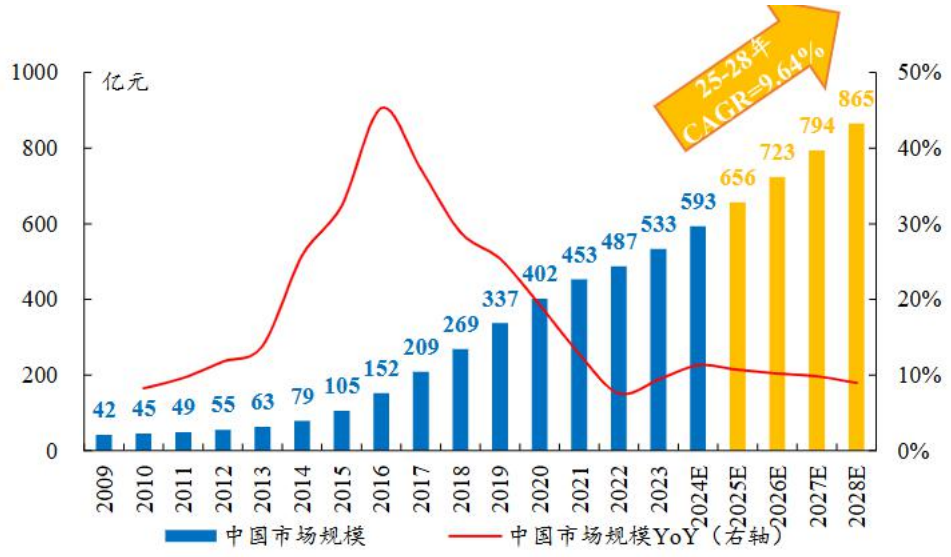
根据《2025 年中国宠物行业白皮书（消费报告）》数据，2024 年城镇犬猫消费市场规模 3,002 亿元，同比增长 7.5%，2015-2024 年 CAGR 达 13.3%，预计 2025-2027 年市场规模增速保持 10%以上。欧睿咨询预计 2025-2028 年中国宠物食品市场规模 CAGR 为 9.64%，2025 年中国宠物食品市场规模有望突破 600 亿人民币，对标美国（近 600 亿美元）仍有较大提升空间。

2015-2027 年宠物市场规模及预期市场规模




数据来源：宠物行业白皮书公众号、开源证券研究所

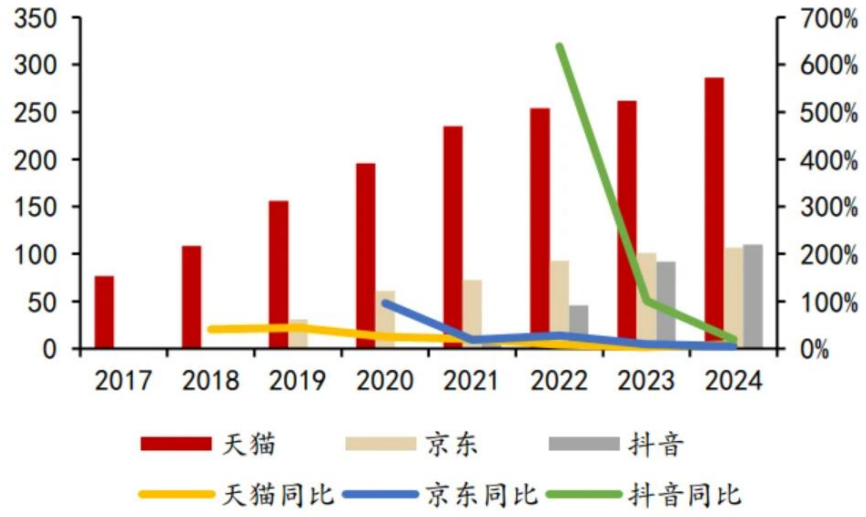
2009-2028 宠物食品年市场规模及预期市场规模




数据来源：欧睿咨询、开源证券研究所

与此同时，宠物市场线上销售情况表现强劲。根据久谦咨询统计数据，2024年宠物市场线上全平台销售额502.31亿元，同比增长10%，其中天猫销售额286亿元，同比增长9%，京东销售额106亿元，同比增长5%，抖音销售额110亿元，同比增长19%。

宠物类目线上全平台销售额（亿元）及同比




数据来源：久谦咨询

宠物市场的快速发展意味着巨大的市场潜力，淘通科技新代理宠物食品类产品，预计能够随着市场一同快速增长。

**2、标的资产宠物食品销售情况及未来规划**

标的公司主要宠物食品品牌实现收入情况如下：

单位：万元

| 品牌 | 2025 年收入 | 2024 年收入 | 2025 年增速 |
| --- | --- | --- | --- |
| 品牌 A | **50,078.32** | 36,402.35 | **37.57%** |
| 品牌 B | **32,049.46** | 19,603.27 | **63.49%** |

2023 年和 2024 年，淘通科技分别代理了品牌 A 和品牌 B 两大宠物食品品牌，且电商销售收入快速放量。随着中国宠物市场的快速发展，宠物食品的市场需求不断增加，预计淘通科技宠物食品品牌电商销售收入将保持快速增长。

淘通科技代理的品牌 A 和品牌 B 在宠物行业优势明显，品牌 A 是全球知名宠物食品品牌，品牌底蕴深厚，研发团队专业，产品涵盖多个品类，能提供个性化营养解决方案。品牌 B 是原加拿大头部宠物食品企业，拥有品牌 C 和品牌 D 两大品牌，品牌 B 专注于高品质宠物食品研发生产，产品以天然、健康、营养为卖点，进入中国市场后凭借优质产品和有效推广崭露头角，增长势头强劲。在中国市场，进口宠粮品牌占据了主要市场份额，品牌 A、品牌 C、品牌 D 均位列宠物主粮销量的前列。

这两个品牌的优势为淘通科技宠物食品类电商销售收入增速提供了支撑。品牌 A 的品牌知名度和市场份额，品牌 B 的产品特色和快速增长趋势，都为淘通科技带来了较大的增长潜力。

综上所述，随着中国宠物市场的蓬勃发展，宠物类产品的市场需求正持续攀升。在此宏观市场环境下，淘通科技新代理的品牌 A 和品牌 B 宠物食品品牌，凭借自身品牌优势与产品特色，契合了当下宠物主对高品质宠物食品的追求趋势。标的公司计划未来大力发展宠物食品业务，并通过精准的市场定位、多元化的销售渠道布局，以及高效的营销推广策略，充分挖掘宠物食品市场潜力，预计宠物食品业务将成为标的公司电商销售收入的重要增长点。

**（二）与上市公司发展战略协同性、本次交易是否存在可显著量化的协同效应**

**1、产业链互补与拓展**

宠物食品销售业务是上市公司的主要业务之一，经过近几年的积极拓展，上市公司 2024 年和 **2025 年度**，宠物食品业务收入分别达到 11.76 亿元和 **12.20 亿元**，占比分别为 42.55%和 **40.63%**，并预计未来持续作为公司收入增长较快的业务板块。

上市公司建立了面向全球市场的销售渠道与客户资源，已成功进入美国、欧盟、澳大利亚、日本等国际宠物市场，积累了一批优质的下游客户，如美国沃尔玛、Kmart AUS、TRS、Birgma、KOHNAN 等大型连锁商超，Amazon、Chewy 等国际知名电商，以及 Fressnapf、Petco 等大型宠物用品连锁企业等。针对国内市场，上市公司目前仍以线下渠道为主，线上销售是上市公司近年来重点发展的业务渠道。

标的公司侧重线上销售和运营，是食品领域知名的国内电商服务商，主要从事线上零售业务。标的公司凭借出色的电商销售运营能力及数字营销能力，获得行业广泛认可，多年度获得天猫 5 星级服务商称号；服务天猫皇家宠物食品旗舰店的客服团队荣获 2023 年金牌客服团队称号。标的公司具有较强的旗舰店运营能力，以天猫、京东、唯品会等综合电商平台为核心运营平台，以小红书、抖音、快手等新媒体电商平台为新兴渠道切入点，建立了全链路、多层次、精准化的销售、运营和营销体系。标的公司通过对旗舰店进行营销赋能、私域赋能、会员赋能、设计赋能、ROI 赋能和新品赋能，将旗舰店从传统销售阵地打造为综合品牌、产品运营和新品试炼的品牌运营阵地。

标的公司近年来同样积极布局宠物食品销售业务，未来也将该板块作为主要业绩增长点。标的公司成熟的线上运营模式及经验，可以很好地补充上市公司线上销售的短板，支持上市公司的战略规划。本次完成对标的公司的并购整合，将助力上市公司在原有国外大型连锁零售商、国外专业宠物产品连锁店、国外线上电商平台以及国内线下批发为主、线上零售为辅的基础上，大幅提高国内线上零售能力，符合上市公司的发展需求。

本次收购前后的对比情况及互补与拓展效果情况如下：

| 维度 | 目前情况 | | 整合后情况及互补与拓展效果 |
|---|---|---|---|
| | 天元宠物 | 淘通科技 | |
| 产业链定位 | 宠物用品设计开发、生产销售以及宠物食品代理销售 | 电商销售服务（以休闲食品、宠物食品为主） | 实现产业链纵向延伸，从天元宠物的产品端延伸至淘通科技的销售端，覆盖宠物用品、食品及休闲食品电商领域，强化全链条控制力 |
| 销售渠道 | 以线下代理为主，线上渠道相对较弱 | 专注电商代运营，拥有成熟线上渠道资源 | 整合淘通科技电商运营能力，加速天元宠物线上渠道拓展，尤其在天猫、京东等平台实现协同赋能，大幅提高天元宠物国内线上零售能力 |
| 品牌资源共享与拓展 | 以 Petstar 等宠物用品品牌为主，并积极培育国内宠物产品的自主品牌，具备供应链管理与产品开发经验，但数据驱动营销能力较弱 | 以休闲食品、宠物食品品牌方为主（如玛氏、百事等），强于电商数据分析和精准营销 | 一方面，整合后双方可共享现有客户与品牌资源，天元宠物可引入淘通科技合作的宠物食品品牌，淘通科技可拓展天元宠物用品品牌代运营机会，扩大双方品牌合作矩阵，提升交叉销售机会，增强对品牌方的综合服务价值；另一方面，淘通科技可凭借精准营销能力协助上市公司制订销售策略，开发消费者认可度高、市场热度持久的产品，进而大幅提高上市公司推广自有品牌新产品的成功率 |
| 资金与扩张 | 资金充足，主营宠物赛道 | 轻资产运营，收入增长快但依赖大客户，独立融资能力较弱，无法较快地扩大自身经营规模，向宠物赛道扩张 | 拓展天元宠物收入来源，平滑单一业务风险，增加上市公司的收入水平、持续盈利能力同时淘通科技获得充足资金，有利于业务的健康发展和宠物产品业务的快速发展 |

本次收购将通过产业链、销售渠道、品牌资源等方面的互补与拓展，强化天元宠物对宠物消费领域的全链条覆盖，提升盈利能力和综合竞争力。

综上，本次并购属于上下游并购，有利于增强上市公司的线上销售能力，实现产业链互补，提升上市公司的核心竞争力。

**2、品牌培育与未来发展**

上市公司正在培育国内宠物产品的自主品牌，而国内宠物产品销售以线上渠道为主，标的公司直面个人客户，对客户的偏好、客户心理、消费习惯、流行趋势、市场价格有强大且快速的捕捉能力。与厂家相比，标的公司能够更加直接快速地获取市场信息，从而更快地发现市场商机，协助上市公司制订销售策略，开发消费者认可度高、市场热度持久的产品，进而大幅提高上市公司推广自有品牌

新产品的成功率。市场发生变化时，标的公司也能利用敏锐的市场感知力帮助上市公司提高市场快速反应能力。

淘通科技具备一定的收入水平和盈利能力，但基于目前独立融资能力较弱，无法较快地扩大自身经营规模，向宠物赛道扩张。而天元宠物资金充足，主营宠物赛道，成为天元宠物子公司后，有利于淘通科技业务的健康发展和宠物产品业务的快速发展。并购后，将较大程度增加上市公司的收入水平、持续盈利能力。但由于本次交易尚未完成，协同效应受后续整合效果影响，标的公司与上市公司现有业务之间的协同效应难以量化。

**（三）本次交易的目的及必要性**

**1、加强上市公司线上销售渠道，整合上市公司品牌资源和标的公司运营优势，提升上市公司价值**

鉴于国内宠物用品消费处于起步阶段，宠物消费以宠物食品为主，上市公司在宠物用品的基础上，积极拓展宠物食品业务，以更好地增强境内宠物产品市场份额。对境内业务，公司采取了以食品带动用品拓展国内线上与线下渠道、促进宠物食品与宠物用品协同销售的发展策略。上市公司根据国内市场消费与渠道环境，未来将重点发展电商线上销售渠道，旨在顺应互联网普及化和年轻人的消费支付习惯，提升线上收入占比，优化整个公司的渠道结构。

标的公司已拥有宠物食品品牌“皇家”的成功运营经验，但目前获得代理授权的宠物食品品牌数量相对较少，而上市公司目前获得授权销售“渴望”“爱肯拿”等国际知名宠物食品品牌产品。若本次收购成功完成，上市公司将充分发挥标的公司的线上运营优势，大力拓展包括宠物食品、宠物用品在内的线上销售渠道，增强上市公司盈利能力。

综上，本次收购有利于加强上市公司线上销售渠道，整合上市公司的品牌资源和标的公司的运营优势，提升上市公司价值。

**2、丰富业务结构，提升上市公司的盈利能力**

上市公司产品以宠物用品和宠物食品为主，标的公司产品以休闲食品、宠物食品为主，本次并购为上市公司注入盈利能力较强的电商销售业务，改善资产质量，提升公司的盈利能力、抗风险能力和持续发展能力。

综上所述，本次交易标的公司业务与上市公司现有主营业务间存在协同效应，但相关协同效应难以量化，**本次对标的公司股权价值评估时未考虑协同效应因素的影响**，本次交易具有合理的商业背景和必要性。

**二、结合复星开心购入股背景及本次转让原因、人员变动情况、任职安排等，披露本次交易后整合管控的具体安排，包括但不限于业务经营、内部管理等重大事项决策机制及其有效性，是否存在风险及相关应对措施**

**（一）复星开心购入股背景及本次转让原因、人员变动情况、任职安排**

**1、复星开心购入股背景**

（1）淘通科技行业地位突出

淘通科技是快消品（尤其包装食品）领域头部电商代运营服务商，深耕行业多年，服务玛氏、百事等国际一线品牌，具备全渠道运营、供应链管理及品牌孵化能力，自身盈利能力与成长性稳健。

（2）战略协同价值显著

淘通科技的品牌孵化经验可嫁接复星集团投资模式，当时复星集团计划整合自身资本资源与淘通科技运营能力，孵化海内外消费品牌，强化复星在大快消领域的产业深度与系统化赋能能力。

（3）投资风险可控

淘通科技治理结构健全、财务规范，估值合理，具备较高的投资安全边界。

基于上述背景，2020 年 10-11 月，复星开心购入股淘通科技并取得标的公司控制权。

**2、本次转让原因**

经过多年发展，复星集团快速扩张，其业务版图涉及房地产、文旅消费、医药健康、金融和能源、制造等。然而随着国家宏观经济波动及行业市场需求变化，复星集团旗下部分产业受到不同程度的影响，其中地产业务带来的不利影响较为严重。为应对因房地产业务下行导致的集团业务困难和现金流压力，复星集团总体转入战略收缩，提出“瘦身健体”的发展战略，未来发展主要聚焦生物医药和文旅，走上轻资产运营的道路。为践行上述发展战略，解决集团资金流动性紧张

的局面，复星集团近年一直在处置资产。在上述复星集团战略的背景下，复星集团同步寻求并购重组出售淘通科技的渠道。

综上，复星集团在“瘦身健体”战略收缩的背景下，认为本次交易符合集团发展战略和公司利益，有意出售自身所持标的公司股权。

**3、人员变动情况**

2020 年 11 月，复星开心购入股淘通科技并成为其第一大股东。其后，复星开心购向淘通科技委派董事长、副董事长、监事及财务总监等人员。本次交易完成后，复星系相关董事、监事将退出淘通科技，复星开心购原委派的董事会秘书、财务负责人张韧秋将由本次交易完成后完成人员变更的标的公司董事会决定其任职安排。**本次交易完成后，仅涉及复星系委派的人员明确退出淘通科技，**除**复星委派的**董事、监事人员变更外，淘通科技原有的核心经营管理团队李涛、刘海、赖小茹等将继续在淘通科技或其子公司任职，未发生重大调整，以维护标的公司经营管理稳定，实现平稳过渡。

相关人员变动情况如下：

| 姓名 | 职务 | 人员委派情况 | 变动情况 |
|---|---|---|---|
| 李涛 | 总经理、董事 | **淘通科技创始人，原核心经营管理团队成员** | 交易完成后，5 年内不主动离职 |
| 刘海 | 运营事业部总经理 | **原核心经营管理团队成员** | 交易完成后，任职时间不少于 3 年 |
| 赖小茹 | 运营事业部副总经理 | **原核心经营管理团队成员** | 交易完成后，任职时间不少于 3 年 |
| 王滔 | 董事长 | **人员由复星派驻** | 辞任，由上市公司委派新的人选 |
| 姚宇 | 副董事长 | **人员由复星派驻** | 辞任，由上市公司委派新的人选 |
| 袁方兵 | 董事 | **人员由复星派驻** | 辞任，由上市公司委派新的人选 |
| 陶兴荣 | 监事会主席 | **人员由复星派驻** | 辞任，由上市公司委派新的人选 |
| 郝毓鸣 | 监事 | **人员由复星派驻** | 辞任，由上市公司委派新的人选 |
| 张韧秋 | 董事会秘书、财务负责人 | **人员由复星派驻** | 由人员变更后的董事会决定任职安排 |

**4、任职安排**

天元宠物收购淘通科技 10%股权后，委派副总裁张中平出任淘通科技董事。

本次交易完成后，出于维护标的公司经营管理稳定的目的，上市公司将保持标的公司现有核心业务团队的稳定性，人员配置原则上不会发生重大调整，淘通科技核心管理层李涛、刘海、赖小茹等将继续在淘通科技或其子公司任职，其中李涛任职时间为本次交易股份交割之日起 5 年内不主动提出离职，刘海、赖小茹任职时间不少于 3 年。

**（二）本次交易后整合管控的具体安排，包括但不限于业务经营、内部管理等重大事项决策机制及其有效性，是否存在风险及相关应对措施**

**1、本次交易后整合管控的具体安排**

（1）业务整合

鉴于国内宠物用品消费处于起步阶段，宠物消费以宠物食品为主，上市公司在宠物用品的基础上，积极拓展宠物食品业务，以更好地增强境内宠物产品市场份额。对境内业务，公司采取了以食品带动用品拓展国内线上与线下渠道、促进宠物食品与宠物用品协同销售的发展策略。上市公司根据国内市场消费与渠道环境，未来将重点发展电商线上销售渠道，旨在顺应互联网普及化和年轻人的消费支付习惯，提升线上收入占比，优化整个公司的渠道结构。标的公司已拥有宠物食品品牌“皇家”的成功运营经验，但目前获得代理授权的宠物食品品牌数量相对较少，而上市公司目前获得授权销售冠军旗下的“渴望”“爱肯拿”等国际知名宠物食品品牌产品。

上市公司拥有的品牌资源主要包括以 Petstar 等自有宠物用品品牌以及渴望、爱肯拿、雀巢等授权代理的宠粮品牌。报告期内与标的公司的合作情况如下：

天元宠物成为玛氏旗下冠军品牌宠物食品的中国区代理后，基于更好实现品牌销售考虑，选择由专业第三方来运营冠军品牌线上销售，而标的公司此前亦与玛氏保持长期深入合作，代理运营玛氏旗下多个品牌产品。2024 年经玛氏推荐以及天元宠物对标的公司运营能力的考察，天元宠物与标的公司双方建立了业务合作关系，标的公司成为冠军品牌宠物食品的线上渠道代理。标的公司冠军宠物食品品牌 2024 年实现电商销售服务收入 19,603.27 万元，**2025 年实现电商销售服务收入 32,049.46 万元**。

本次交易完成后，上市公司将充分发挥标的公司的线上运营优势，大力拓展

包括宠物食品、宠物用品在内的线上销售渠道，增强上市公司盈利能力，具体业务整合计划如下：

| 维度 | 整合管控计划 |
| --- | --- |
| 现有品牌协同管理 | 设立品牌联合管理小组，统筹天元宠物自有宠物用品品牌与淘通科技服务的第三方宠物食品品牌（如皇家等）资源，制定交叉销售方案，实现客户资源共享与导流 |
| 大客户绑定 | 整合双方服务团队，为原有品牌客户提供“产品供应+电商运营”一站式服务，提升客户黏性与单客户价值 |
| 供应链协同 | 将淘通科技电商销售数据接入天元宠物供应链系统，基于销售预测动态调整产品开发与库存规划，提升产销匹配效率，降低仓储成本 |
| 渠道运营统一管控 | 合并淘通科技天猫、京东等电商平台运营团队，整合双方线上线下销售渠道，实现渠道运营统一管控 |
| 自有品牌推广 | 整合淘通科技电商数据分析能力与天元宠物产品研发体系，建立消费者需求洞察机制，开发消费者认可度高、市场热度持久的产品，进而大幅提高上市公司推广自有品牌新产品的成功率 |

此外，本次交易完成后，上市公司将统一公司治理和内部控制制度，在标的公司执行与上市公司一致的管理机制和风控体系，以上市公司的高标准实现对标的公司的协同管理，提高标的公司的运营效率、降低运营成本。

（2）资产整合

本次交易完成后，标的公司作为独立的法人企业，将成为上市公司的全资子公司，上市公司将标的公司的资产纳入上市公司体系进行整体考虑，在保证上市公司与标的公司资产完整、保持标的公司独立性与规范治理的同时，统筹协调资源，合理安排上市公司与标的公司之间的资源分配与共享，优化资源配置，有力提升上市公司产业链整体竞争力和对外影响力，从而促进上市公司高质量发展，提高抗风险能力。

（3）财务整合

本次交易完成后，上市公司将把标的公司会计核算与财务管理体系纳入上市公司体系内，接受上市公司的管理和监督。同时，上市公司将充分利用自身良好的会计核算与财务管理能力提高标的公司财务管理水平，进一步完善符合标的公司实际情况的会计核算与财务管理体系，加强内控建设和合规管理。

（4）人员整合

本次交易完成后，出于维护标的公司经营管理稳定的目的，上市公司将保持

标的公司现有核心业务团队的稳定性，人员配置原则上不会发生重大调整，淘通科技核心管理层李涛、刘海、赖小茹等将继续在淘通科技或其子公司任职，其中李涛任职时间为本次交易股份交割之日起 5 年内不主动提出离职，刘海、赖小茹任职时间不少于 3 年。同时，上市公司将加强对标的公司的人力资源管理，在人才培养机制、薪酬考核制度等方面加强与上市公司现有员工的融合，完善市场化激励机制，激发员工积极性和凝聚力。

（5）机构整合

本次交易完成后，上市公司原则上保持标的公司现有内部组织架构的稳定性。在此基础上，一方面上市公司将根据标的公司业务开展、上市公司自身内部控制和管理要求的需要，动态优化、调整标的公司组织架构；另一方面，上市公司将根据相关法律法规的要求，进一步完善标的公司法人治理结构，继续完善相关规章制度的建设与实施，维护自身和上市公司全体股东的利益。

（6）业务经营、内部管理等重大事项决策机制及其有效性

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司并保持独立运营，以充分发挥原有管理团队的经营管理水平，提高业务运营效率。上市公司将结合标的公司经营管理过程中的制度要求进行归类探讨，进一步完善适合当前体系的管理制度。依照当前上市公司和标的公司的发展情况以及发展需求，针对不同岗位、不同专业、不同层次的员工建立相应的管理标准。同时，上市公司将建立与标的公司核心高管、运营部门等之间的定期沟通机制，加强管理及文化融合。

重大事项决策机制方面，本次交易完成后，上市公司将对标的公司的发展规划、重大投资事项、关联交易、对外担保、对外融资、资金运用、重要人事任免等事项进行管理，并按上市公司制度要求履行相应决策程序，确保上市公司与标的公司在本次交易完成后依法依规开展各项经营活动，统筹优化资源配置效率和效果，增强上市公司综合竞争力。

**2、是否存在风险及相关应对措施**

本次交易完成后，上市公司将基于现有较为成熟的控股子公司管理体系，将标的公司纳入统一管理，通过双方宠物食品的业务整合及与其他产品的协同发展、精细化控制各项资产、费用，做好研发效率管控、人员绩效管理，从而对标的公

司实现有效整合，因此，本次交易的整合风险较低。

为降低整合风险，上市公司拟采取以下管理控制措施：

本次交易完成后，上市公司将通过股东会、董事会及财务管理层面实现对标的公司在重大战略布局、经营决策、内部控制等方面的决策和指导。同时上市公司将基于对子公司的管控需要，完善管理部门职责设置和人员配置，优化管控制度，实现对重组后子公司管理的有效衔接。标的公司将根据上市公司的管理要求对组织机构的职能、运作流程等进行相应修改、完善和补充，二者形成有机整体。上市公司将加强对标的公司规范运作、信息披露等方面规则和理念的导入，加快上市公司现业务与标的公司的有机整合，充分发挥上市公司平台优势、融资能力优势和规范化管理经验优势，进一步推动标的公司业务发展，实现双方融合发展、相互促进。

**三、上市公司本次未收购白涛持有的标的资产 0.2855%股权的原因，是否存在后续的收购计划或安排，如是，是否与本次交易构成“一揽子”安排及其理由**

**（一）上市公司本次未收购白涛持有的标的资产 0.2855%股权的原因及后续收购计划或安排**

**1、上市公司本次未收购白涛持有的标的资产 0.2855%股权的原因**

白涛不参与本次交易，系因其本人不接受上市公司提出的相关交易条件所致。白涛本人确认，不参与本次交易的决定系其独立、自主作出的商业判断，不存在任何其他影响本次交易的情形。

**2、后续的收购计划或安排**

截至本回复出具日，上市公司不存在对白涛持有的标的资产 0.2855%股权的后续收购计划或约定情况，**双方之间亦不存在其他协议**。如未来上市公司计划收购淘通科技剩余股权，将按照相关法律法规的规定以及上市公司规范运作的要求，履行相应的审议审批程序和信息披露义务。

**（二）上市公司前次收购淘通科技 10%股权与本次交易不构成“一揽子交易”**

**2024 年 12 月，上市公司、复星开心购及淘通科技签署《广州淘通科技股份有限公司之股份转让协议》，约定复星开心购将其所持淘通科技 352.6192 万股**

股份以7,700万元的价格转让给上市公司（以下简称“前次交易”），该交易无需经上市公司董事会或股东会审议。交易完成后，上市公司持有淘通科技10%股权。

2025年3月14日，上市公司召开第三届董事会第二十九次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案及相关议案，上市公司拟通过发行股份及支付现金方式收购淘通科技89.7145%股权（以下简称“本次交易”）。上市公司已于2025年6月13日召开2025年第二次临时股东大会审议通过了本次交易相关议案。

前次交易与本次交易并非一揽子交易，具体分析如下：

1、上市公司就前次交易与本次交易分别独立决策

在前次收购标的公司10%股权前，上市公司由品牌方玛氏推荐并结合上市公司对标的公司运营能力的考察，与标的公司建立了业务合作关系。经过一段时间的业务合作，上市公司认为淘通科技从事的电商代运营服务业务具有一定的前景，基于推进双方进一步合作的目的，上市公司与淘通科技股东复星开心购探讨收购其少数股权以深化双方业务关系。后续上市公司与复星开心购于2024年12月签署股权转让协议，收购淘通科技10%股份，前次交易在双方签署协议后已完成标的资产交割。前次交易决策过程中，上市公司未与除复星开心购之外的其他标的公司股东进行收购沟通，也未与复星开心购达成明确的其所持剩余股权的收购意向。

前次交易完成后，在双方合作进一步深化的同时，上市公司对淘通科技的业务和经营情况也有了更深入的了解。同时，复星集团考虑到宏观环境变化，基于其自身发展规划产生了出售其所持标的公司剩余股份的意愿，在此基础上，上市公司进一步与淘通科技其余股东初步沟通探讨了股份转让意向，最终于2025年2月28日，上市公司与本次交易的主要交易对方复星开心购、李涛、舟山乐淘、广州悠淘签署了《关于广州淘通科技股份有限公司的股份收购意向协议》，约定公司拟收购淘通科技的控股权。后续，上市公司历经停牌、复牌以及董事会、股东会审议，与各交易对方达成了通过发行股份及支付现金方式收购淘通科技89.7145%股权的当前交易方案。

综上，前次交易与本次交易系上市公司在不同背景下分别作出的独立决策，两次交易的决策不存在互为前提等关系，两次交易也分别履行了不同的审议程序。

2、前次交易未约定标的公司股权的后续收购安排

根据上市公司与复星开心购关于前次收购淘通科技10%股权的股权转让协议，上市公司与复星开心购及淘通科技未在协议中设置任何关于后续收购计划的约定，前次交易时，上市公司亦未与淘通科技原股东达成任何关于收购剩余股权的明确计划或安排。

3、前次交易和本次交易不符合《企业会计准则》关于一揽子交易的规定

上市公司前次交易和本次交易的关系，与《企业会计准则》关于一揽子交易的判断的对比分析如下：

根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》第五十一条，各项交易的条款、条件以及经济影响符合下列一种或多种情况的，通常将多次交易作为“一揽子交易”进行会计处理：

| 编号 | 《企业会计准则》的规定 | 前次交易和本次交易的具体情况 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的 | 不符合。前次交易与本次交易系相互独立的决策，两次交易的决策背景、过程未将彼此作为前提条件 |
| 2 | 这些交易整体才能达成一项完整的商业结果 | 不符合。即便不考虑本次交易，前次交易自身已达成一项完整的商业结果，前次交易完成后，淘通科技已成为上市公司的联营企业，实现了前次交易的收购目的。<br>反之，即便不考虑前次交易，本次交易自身也能够达成完整的商业结果，能够独立实现上市公司通过本次交易完成对淘通科技控股权收购的目标。 |
| 3 | 一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生 | 不符合。前次交易与本次交易在决策过程、交易条件、定价依据等方面均相互独立、互不依赖，不存在其中一项交易的发生取决于另一项交易的情况。 |
| 4 | 一项交易单独考虑时是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的 | 不符合。前次交易和本次交易的定价都具有合理性，前次交易价格系交易双方基于标的公司业绩水平、发展趋势经双方协商后确定，本次交易价格系根据标的资产评估价值经双方协商后确定，两次交易价格均是在各自独立交易条件下的市场化定价，都具有经济性。 |

根据上表，前次交易和本次交易相互独立，均系交易各方根据商业谈判情况独立做出的决策，不存在彼此影响的情况；前次交易和本次交易均可独立达成商

业结果；前次交易和本次交易互不依赖、无须取决于另一项交易；前次交易和本次交易分别独立定价且都具有经济性。即使本次交易最终未能成功实施，前次交易上市公司取得的标的公司10%股份也不会因此转回给复星开心购。因此，两次交易不符合《企业会计准则》关于一揽子交易的规定。

4、上市公司的会计处理

由于前次交易与本次交易不构成一揽子交易，2024年12月上市公司购买淘通科技10%的股权后，淘通科技成为上市公司之联营企业。

根据《企业会计准则》的相关规定，上市公司初始确认时按照交易成本确认长期股权投资，后续计量时按照权益法对该项股权投资进行核算。

本次上市公司购买淘通科技89.7145%股权完成后，上市公司将根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》第四十八条的相关规定，按照因追加投资对非同一控制下的被投资方实施控制的相关规定，在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益；购买日之前持有的被购买方的股权涉及权益法核算下的其他综合收益等的，与其相关的其他综合收益等转为购买日所属当期收益。

综上，前次交易与本次交易不构成一揽子交易，上市公司的会计处理符合《企业会计准则》的规定。

四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景及目的”之“（二）本次交易的目的”补充披露本次交易是否存在可显著量化的协同效应和本次交易的目的及必要性等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“八、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”补充披露本次交易后整合管控的具体安排，包括但不限于业务经营、内部管理等重大事项决策机制及其有效性，整合风险及相关应对措施等相关内容。

## 五、中介机构核查过程及核查意见

### （一）独立财务顾问核查过程及核查意见

#### 1、核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①查阅宠物行业相关研究报告等文件，访谈上市公司、标的公司相关人员，了解宠物行业的发展趋势、本次交易的目的和必要性、方案及交易背景；

②查阅标的公司审计报告、收入明细，访谈标的公司相关人员，了解标的资产宠物食品销售情况及未来规划；

③访谈上市公司相关人员，了解上市公司和标的公司的战略协同性；

④访谈复星相关人员，了解其入股背景及本次转让原因、相关人员在标的公司任职情况；

⑤查阅标的公司的历次《公司章程》以及三会文件，确认复星系人员变动情况；

⑥访谈上市公司相关人员，了解本次交易后整合管控的具体安排；

⑦通过国家企业信用信息公示系统、企查查公开查询公司股东的出资结构情况；

⑧访谈上市公司相关人员以及白涛，了解本次未收购白涛持有的标的资产0.2855%股权的原因以及剩余股权的后续收购计划或安排。

#### 2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

①上市公司与标的公司协同效应明显，本次交易具有合理的商业背景和必要性。

②本次交易完成后，上市公司将基于现有较为成熟的控股子公司管理体系，将标的公司纳入统一管理，通过双方宠物食品的业务整合及与其他产品的协同发展、精细化控制各项资产、费用，做好研发效率管控、人员绩效管理，从而对标的公司实现有效整合，整合风险较低。

③白涛不参与本次交易，系因其本人不接受上市公司提出的相关交易条件所致；截至本回复出具日，上市公司不存在对白涛持有的标的资产 0.2855%股权的后续收购计划或约定情况，**双方之间亦不存在其他协议**。

**（二）律师核查过程及核查意见**

**1、核查程序**

律师履行了以下核查程序：

①查阅与本次交易有关的《重组报告书》《评估报告》等文件，了解宠物行业的发展趋势、本次交易的目的和必要性、方案及交易背景；

②查阅标的公司审计报告、收入明细，访谈标的公司相关人员，了解标的资产宠物食品销售情况及未来规划；

③访谈上市公司相关人员，了解上市公司和标的公司的战略协同性；

④访谈复星相关人员，了解其入股背景及本次转让原因、相关人员在标的公司任职情况；

⑤查阅标的公司的历次《公司章程》以及三会文件，确认复星系人员变动情况；

⑥访谈上市公司相关人员，了解本次交易后整合管控的具体安排；

⑦通过国家企业信用信息公示系统、企查查公开查询公司股东的出资结构情况；

⑧访谈上市公司相关人员及白涛，了解本次未收购白涛持有的标的资产 0.2855%股权的原因以及剩余股权的后续收购计划或安排。

**2、核查意见**

经核查，律师认为：

①上市公司与标的公司协同效应明显，本次交易具有合理的商业背景和必要性。

②本次交易完成后，上市公司将基于现有较为成熟的控股子公司管理体系，将标的公司纳入统一管理，通过双方宠物食品的业务整合及与其他产品的协同发

展、精细化控制各项资产、费用，做好研发效率管控、人员绩效管理，从而对标的公司实现有效整合，整合风险较低。

③白涛不参与本次交易，系因其本人不接受上市公司提出的相关交易条件所致；截至回复出具日，上市公司不存在对白涛持有的标的资产 0.2855%股权的后续收购计划或约定情况，**双方之间亦不存在其他协议**。

问题 2、关于锁定期安排

申请文件显示：（1）交易对象中舟山乐淘企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称舟山乐淘）和广州悠淘投资合伙企业（有限合伙）（以下简称广州悠淘）为标的资产的员工持股平台，除分别持有标的资产 2.9126%股权和 2.8359%股权外，未持有其他股权投资，也未实际开展业务。（2）舟山乐淘因本次交易获得的上市公司股份锁定期为 12 个月，广州悠淘因本次交易获得的上市公司股份锁定期为 36 个月。

请上市公司补充披露：舟山乐淘和广州悠淘是否为本次交易专门设立，穿透披露后的相关主体持有份额的锁定期安排是否符合相关规定。

请上市公司补充说明：舟山乐淘和广州悠淘的合伙人在标的资产的任职情况和出资来源，入股时估值的具体确定过程，包括但不限于评估方法、关键评估参数的选取等，并结合评估基准日之间标的资产的经营业绩波动、市场环境变化等，说明估值结果差异的原因及合理性，是否存在股份代持或其他利益安排。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

**一、舟山乐淘和广州悠淘是否为本次交易专门设立，穿透披露后的相关主体持有份额的锁定期安排是否符合相关规定**

**（一）舟山乐淘和广州悠淘是否为本次交易专门设立**

本次交易对方舟山乐淘、广州悠淘的设立情况如下：

| 合伙企业 | 成立时间 | 取得标的公司股份时间 | 设立目的 | 是否为本次交易设立 | 存续期 |
|---|---|---|---|---|---|
| 舟山乐淘 | 2022 年 12 月 6 日 | 2022 年 12 月 22 日 | 员工持股平台 | 否 | 长期 |
| 广州悠淘 | 2017 年 6 月 13 日 | 2017 年 8 月 7 日、2017 年 8 月 11 日、2017 年 8 月 17 日 | 员工持股平台 | 否 | 长期 |

舟山乐淘、广州悠淘为标的公司员工持股平台，其成立时间及成为标的公司股东时间均早于本次交易，均不属于专为本次交易设立的合伙企业。

**根据舟山乐淘及广州悠淘的工商登记信息及其合伙协议约定，舟山乐淘及广**

**州悠淘的存续期均为长期，其存续期限能够持续覆盖本次交易项下所涉及的股份锁定期安排，符合相关监管规则关于锁定期安排的要求。**

**（二）穿透披露后的相关主体持有份额的锁定期安排是否符合相关规定**

舟山乐淘、广州悠淘除投资于标的公司外，不存在其他对外投资情况，舟山乐淘、广州悠淘设立时间距成为标的公司股东的时间较为接近，基于谨慎性考虑，将舟山乐淘、广州悠淘比照为专为本次交易设立主体进行穿透锁定安排，其向上穿透锁定情况如下：

**1、舟山乐淘**

| 层级序号 | 投资人姓名/名称 | 是否已出具穿透锁定承诺函 |
|---|---|---|
| 1-1 | 张韧秋 | 是 |
| 1-2 | 胡庭洲 | 是 |
| 1-3 | 李涛 | 是 |
| 1-4 | 姚宇 | 是 |
| 1-5 | 王一磊 | 是 |
| 1-6 | 李旖旎 | 是 |
| 1-7 | 郝玥 | 是 |
| 1-8 | 刘海 | 是 |
| 1-9 | 赖小茹 | 是 |
| 1-10 | 李琪 | 是 |
| 1-11 | 谢辉 | 是 |
| **1-12** | 林栓虎 | 是 |
| **1-13** | 张春霞 | 是 |
| **1-14** | 李志超 | 是 |
| **1-15** | 呼斯乐 | 是 |
| **1-16** | 陈淑娟 | 是 |
| **1-17** | 聂清娜 | 是 |
| **1-18** | 李莎莎 | 是 |
| **1-19** | 赖丽华 | 是 |

| 层级序号 | 投资人姓名/名称 | 是否已出具穿透锁定承诺函 |
| --- | --- | --- |
| 1-20 | 庾雪娟 | 是 |
| 1-21 | 邵智铭 | 是 |
| 1-22 | 陈玉秋 | 是 |
| **1-23** | **孙伟远** | **是** |
| **1-24** | **杨蕾** | **是** |

舟山乐淘的合伙人均为自然人，为合伙企业的最终持有人及股份穿透锁定的承诺方。**2026 年 6 月，舟山乐淘合伙人漆咏瑜将其持有的 0.7213%合伙份额分别转让予孙伟远、杨蕾并办理了合伙人变更登记，本次变动后舟山乐淘的合伙人为 24 名。孙伟远、杨蕾已按照与其他份额持有人一致的口径出具《关于本次交易取得股份锁定的承诺函》。**舟山乐淘合伙人张韧秋（层级序号 1-1）作出以下承诺：“1、对因本人通过持有舟山乐淘合伙份额间接取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。2、在锁定期内，本人将遵照法律、行政法规、部门规章、规范性文件和深交所的业务规则、实施细则的规定和监管机构的监管意见。若上述锁定期与前述规定或监管机构的监管意见不相符，本人承诺将根据前述规定或监管机构的监管意见进行相应调整。本次交易实施完成后，舟山乐淘通过本次交易获得上市公司股份因上市公司送红股、转增股本等原因增加取得的股份，也遵守前述规定。对于本次认购的股份，解除锁定后的转让将按照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。如果审核监管部门对锁定期有最新规定或监管要求，则交易对方应按审核监管部门的最新规定或监管意见对锁定期进行调整。”

**鉴于本次交易的业绩承诺期经《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（四）》调整为 2026 年度、2027 年度，舟山乐淘所持上市公司股份的解锁安排由三期解锁相应调整为两期解锁，舟山乐淘合伙人胡庭洲等 23 名合伙人（层级序号 1-2 至 1-24）已重新出具承诺函，参照舟山乐淘的锁定期安排，与舟山乐淘所持股份锁定及解锁规则保持一致，作出以下承诺“1、对因本人通过持有舟山乐淘合伙份额间接取得的上市公司股份，按照下述安排予以锁定，自该等股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。同时，在 2026 年、2027 年每一个会计年度结束后 4 个月内，由上市公司委托的符合《证券法》相关规定的审计机构对**

淘通科技进行审计，按照以下方式解锁：①自淘通科技2026年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×50%-累计已补偿股份数量（如有）；②自淘通科技2027年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×100%-累计已补偿股份数量（含减值测试需补偿股份数量，如有）。2、本人通过舟山乐淘间接持有的上市公司股份对应的本人持有的舟山乐淘合伙份额，在前述舟山乐淘所持有的上市公司股份锁定期未届满、且解除锁定条件未满足之前，不得直接或间接通过任何方式转让、质押或进行其他形式的处置，亦不得安排第三方代持、代管或设立信托安排变相转让。3、在锁定期内，本人将遵照法律、行政法规、部门规章、规范性文件和深交所的业务规则、实施细则的规定和监管机构的监管意见。若上述锁定期与前述规定或监管机构的监管意见不相符，本人承诺将根据前述规定或监管机构的监管意见进行相应调整。4、本次交易实施完成后，舟山乐淘通过本次交易获得上市公司股份因上市公司送红股、转增股本等原因增加取得的股份，也遵守前述规定。对于本次认购的股份，解除锁定后的转让将按照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。如果审核监管部门对锁定期有最新规定或监管要求，则交易对方应按审核监管部门的最新规定或监管意见对锁定期进行调整。”

2、广州悠淘

| 层级序号 | 投资人姓名/名称 | 除持有标的资产外是否存在其他对外投资 | 是否已出具穿透锁定承诺函 |
|---|---|---|---|
| 1-1 | 刘海 | / | 是 |
| 1-2 | 李涛 | / | 是 |
| 1-3 | 赖小茹 | / | 是 |
| 1-4 | 李旖旎 | / | 是 |
| 1-5 | 李志超 | / | 是 |
| 1-6 | 谢辉 | / | 是 |
| 1-7 | 郝玥 | / | 是 |
| 1-8 | 王一磊 | / | 是 |
| 1-9 | 林栓虎 | / | 是 |

| 层级序号 | 投资人姓名/名称 | 除持有标的资产外是否存在其他对外投资 | 是否已出具穿透锁定承诺函 |
| --- | --- | --- | --- |
| 1-10 | 苏方诺 | / | 是 |
| 1-11 | 呼斯乐 | / | 是 |
| 1-12 | 樊婷茹 | / | 是 |
| 1-13 | 韩敏 | / | 是 |
| 1-14 | 李莎莎 | / | 是 |
| 1-15 | 李琪 | / | 是 |
| 1-16 | 谢凰 | / | 是 |
| 1-17 | 区振权 | / | 是 |
| 1-18 | 王晓阳 | / | 是 |
| 1-19 | 赖丽华 | / | 是 |
| 1-20 | 庾雪娟 | / | 是 |
| 1-21 | 张春霞 | / | 是 |
| 1-22 | 聂清娜 | / | 是 |
| 1-23 | 陈淑娟 | / | 是 |
| 1-24 | 黄钰冰 | / | 是 |
| 1-25 | 朱晓寅 | / | 是 |
| 1-26 | 张韧秋 | / | 是 |
| 1-27 | 周乔楚 | / | 是 |
| 1-28 | 张桦君 | / | 是 |
| 1-29 | 欧阳翠莹 | / | 是 |
| 1-30 | 宋丽敏 | / | 是 |
| 1-31 | 廖延瑶 | / | 是 |
| 1-32 | 苏嘉伟 | / | 是 |
| 1-33 | 魏建颖 | / | 是 |
| 1-34 | 陈玉秋 | / | 是 |
| 1-35 | 曾苑婷 | / | 是 |
| 1-36 | 林晓君 | / | 是 |
| 1-37 | 陈艳珊 | / | 是 |

| 层级序号 | 投资人姓名/名称 | 除持有标的资产外是否存在其他对外投资 | 是否已出具穿透锁定承诺函 |
| --- | --- | --- | --- |
| 1-38 | 陈焯期 | / | 是 |
| 1-39 | 广州趣淘投资合伙企业（有限合伙） | 否 | 是 |
| 1-39-1 | 李涛 | / | 是 |
| 1-39-2 | 陈斯 | / | 是 |
| 1-39-3 | 徐智迪 | / | 是 |
| 1-39-4 | 张深兰 | / | 是 |
| 1-39-5 | 漆咏瑜 | / | 是 |
| 1-39-6 | 尹华健 | / | 是 |
| 1-39-7 | 欧剑锋 | / | 是 |
| 1-39-8 | 贾恩 | / | 是 |
| 1-39-9 | 刘晓敏 | / | 是 |
| 1-39-10 | 李露露 | / | 是 |
| 1-40 | 复星开心购 | 是 | 是 |

广州悠淘上层之第一层合伙人中广州趣淘为标的公司员工持股平台，不属于为本次交易专门设立的主体，但基于审慎性原则，股份锁定承诺向上穿透至最终实际持有人；复星开心购为本次交易的交易对方，且除直接投资广州悠淘及标的公司外，存在其他对外投资的情况，不属于为本次交易专门设立的主体，股份锁定承诺向上穿透至该层合伙人。

广州悠淘相关穿透锁定承诺主体**参照广州悠淘的锁定期安排，与广州悠淘所持股份的锁定及解锁规则保持一致**，作出承诺如下：“1、本人通过广州悠淘自本次交易中间接所取得的上市公司股份完成登记之日起，遵循以下锁定期安排：因本次交易获得的上市公司股份锁定期为 36 个月，且自淘通科技 2027 年度专项审计报告出具及业绩承诺补偿义务完成之次日，广州悠淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×100%—累计已补偿及解锁前应补偿股份数量（含减值测试需补偿股份数量，如有）。2、本人/本公司/本企业间接取得的上市公司股份所对应的本人直接或间接持有的广州悠淘的合伙份额，在前述广州悠淘所持有的上市公司股份锁定期未届满、且解除锁定条件未满足之前，不得直接或间接通过任何方式转让、质押或进行其他形式的处置，亦不得安排第三方代持、代管或设立信托

安排变相转让。3、在锁定期内，本人/本公司/本企业将遵照法律、行政法规、部门规章、规范性文件和深交所的业务规则、实施细则的规定和监管机构的监管意见。若上述锁定期与前述规定或监管机构的监管意见不相符，本人/本公司/本企业承诺将根据前述规定或监管机构的监管意见进行相应调整。4、本次交易实施完成后，广州悠淘通过本次交易获得上市公司股份因上市公司送红股、转增股本等原因增加取得的股份，也遵守前述规定。对于本次认购的股份，解除锁定后的转让将按照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。如果审核监管部门对锁定期有最新规定或监管要求，则交易对方应按审核监管部门的最新规定或监管意见对锁定期进行调整。”

**根据《发行股份及支付现金购买资产业绩承诺及补偿协议》及其补充协议、《业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）》，舟山乐淘与广州悠淘在本次交易中均承担业绩承诺与补偿义务，业绩承诺期为 2026、2027 年度，其中，舟山乐淘按年度分期考核并计算业绩补偿金额，并分两期按累计 50%、100%的比例解锁股份进行补偿，广州悠淘亦按年度分期考核并计算业绩补偿金额，但其系在业绩承诺期届满并履行完补偿义务后一次性解锁股份。该差异主要系双方取得股份成本不同：广州悠淘的上层股权激励对象系以零对价间接取得淘通科技股份，舟山乐淘的上层股权激励对象以 6.75 元/股的价格间接取得淘通科技股份，因此广州悠淘的锁定期相对更长，锁定期安排与双方的业绩补偿机制及取得成本相匹配，具备合理性。根据前述业绩补偿机制的差异，其股份锁定安排亦有所不同：**

**广州悠淘业绩承诺期满后方可解锁，股份整体锁定三十六个月，并在补偿义务履行完毕后解锁。广州悠淘并非上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，通过本次发行未取得上市公司实际控制权，其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间超过十二个月，因此根据《重组办法》广州悠淘取得的上市公司股份锁定期为十二个月。广州悠淘三十六个月的锁定承诺系自愿性承诺。**

**舟山乐淘的股份在业绩承诺期内分期解锁，具体如下：①自标的公司 2026 年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×50%-累计已补偿股份数量（如有）；②自标的公司 2027 年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×100%-累计已补偿股份数量（含减**

**值测试需补偿股份数量，如有）。与此同时，舟山乐淘的股份锁定期至少需要达到 12 个月。**

综上，广州悠淘与舟山乐淘在股份锁定期安排上的差异，系基于二者在业绩承诺与补偿机制中不同的补偿责任设定。该等锁定安排均长于《重大资产重组管理办法》第四十七条所规定的 12 个月最低要求，符合《重大资产重组管理办法》第四十七条、第四十八条的规定。

**二、舟山乐淘和广州悠淘的合伙人在标的资产的任职情况和出资来源，入股时估值的具体确定过程，包括但不限于评估方法、关键评估参数的选取等，并结合评估基准日之间标的资产的经营业绩波动、市场环境变化等，说明估值结果差异的原因及合理性，是否存在股份代持或其他利益安排**

**（一）舟山乐淘和广州悠淘的合伙人在标的资产的任职情况和出资来源**

**1、舟山乐淘**

舟山乐淘的合伙人在标的公司任职情况和出资来源情况如下：

| 序号 | 合伙人姓名 | 职位 | 认缴出资额（万元） | 出资比例 | 资金来源 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 张韧秋 | 董事会秘书、CFO | 35.0000 | 34.0783% | 自有资金 | 复星开心购委派 |
| 2 | 胡庭洲 | / | 25.6296 | 24.9547% | 自有资金 | 复星开心购原委派高管，现已离职 |
| 3 | 李涛 | 总经理、董事 | 16.1483 | 15.7231% | 自有资金 | |
| 4 | 姚宇 | 副董事长 | 5.9260 | 5.7699% | 自有资金 | 复星开心购委派 |
| 5 | 王一磊 | 运营总监 | 3.2593 | 3.1735% | 自有资金 | |
| 6 | 李旖旎 | 人力行政高级总监 | 1.5186 | 1.4786% | 自有资金 | |
| 7 | 郝玥 | 法务总监 | 2.3706 | 2.3082% | 自有资金 | |
| 8 | 刘海 | 运营事业部总经理 | 2.9630 | 2.8850% | 自有资金 | |
| 9 | 赖小茹 | 运营事业部副总经理 | 1.4815 | 1.4425% | 自有资金 | |
| 10 | 李琪 | 运营高级经理 | 1.4815 | 1.4425% | 自有资金 | |
| 11 | 谢辉 | 物流总监 | 1.0000 | 0.9737% | 自有资金 | |

| 序号 | 合伙人姓名 | 职位 | 认缴出资额（万元） | 出资比例 | 资金来源 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 12 | 林栓虎 | 运营高级经理 | 0.7408 | 0.7213% | 自有资金 | |
| 13 | 张春霞 | 运营高级经理 | 0.7408 | 0.7213% | 自有资金 | |
| 14 | 李志超 | 供应链高级总监 | 0.7408 | 0.7213% | 自有资金 | |
| 15 | 呼斯乐 | 运营高级经理 | 0.7407 | 0.7212% | 自有资金 | |
| 16 | 陈淑娟 | 薪酬绩效高级经理 | 0.4445 | 0.4328% | 自有资金 | |
| 17 | 孙伟远 | 直播运营经理 | 0.4445 | 0.4328% | 自有资金 | |
| 18 | 聂清娜 | HRBP 高级经理 | 0.4444 | 0.4327% | 自有资金 | |
| 19 | 李莎莎 | 财务经理 | 0.2963 | 0.2885% | 自有资金 | |
| 20 | 赖丽华 | 客服高级经理 | 0.2963 | 0.2885% | 自有资金 | |
| 21 | 庾雪娟 | 计划高级经理 | 0.2963 | 0.2885% | 自有资金 | |
| 22 | 邵智铭 | 行政经理 | 0.2963 | 0.2885% | 自有资金 | |
| 23 | 杨蕾 | 投放经理 | 0.2963 | 0.2885% | 自有资金 | |
| 24 | 陈玉秋 | 采购经理 | 0.1482 | 0.1443% | 自有资金 | |
| 合计 | | | 102.7046 | 100% | | |

**2、广州悠淘**

根据淘通科技的《股权激励计划及管理办法》及各合伙人签署的员工持股平台份额转让协议，广州悠淘作为标的公司的员工股权激励平台，其合伙份额由标的公司创始股东李涛、方超、宁东俊、孙娜通过无偿方式（授予对价为 0 元）将其所持广州悠淘的合伙份额转让给激励对象，因此各激励对象不涉及出资来源问题。广州悠淘的合伙人在标的公司任职情况如下：

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 职位 | 认缴出资额（万元） | 出资比例 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 广州趣淘投资合伙企业（有限合伙） | / | 131.5 | 26.2995% |
| 2 | 刘海 | 运营事业部总经理 | 54 | 10.7998% |
| 3 | 李涛 | 总经理、董事 | 62.5 | 12.4998% |
| 4 | 赖小茹 | 运营事业部副总经理 | 29 | 5.7999% |
| 5 | 李旖旎 | 人力行政高级总监 | 24 | 4.7999% |
| 6 | 李志超 | 供应链高级总监 | 24 | 4.7999% |

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 职位 | 认缴出资额（万元） | 出资比例 |
|---|---|---|---|---|
| 7 | 谢辉 | 物流总监 | 17 | 3.3999% |
| 8 | 郝玥 | 法务总监 | 12 | 2.4000% |
| 9 | 王一磊 | 运营总监 | 9.5 | 1.9000% |
| 10 | 林栓虎 | 运营高级经理 | 7.5 | 1.5000% |
| 11 | 苏方诺 | 运营高级经理 | 7.5 | 1.5000% |
| 12 | 呼斯乐 | 运营高级经理 | 7.5 | 1.5000% |
| 13 | 樊婷茹 | 运营高级经理 | 7.5 | 1.5000% |
| 14 | 韩敏 | 营销策划高级经理 | 7.5 | 1.5000% |
| 15 | 李莎莎 | 财务经理 | 7.5 | 1.5000% |
| 16 | 李琪 | 运营高级经理 | 7.5 | 1.5000% |
| 17 | 谢凰 | 资深美术指导 | 5 | 1.0000% |
| 18 | 区振权 | 运营高级经理 | 5 | 1.0000% |
| 19 | 王晓阳 | 资深美术指导 | 5 | 1.0000% |
| 20 | 赖丽华 | 客服高级经理 | 5 | 1.0000% |
| 21 | 庾雪娟 | 计划高级经理 | 5 | 1.0000% |
| 22 | 张春霞 | 运营高级经理 | 5 | 1.0000% |
| 23 | 聂清娜 | HRBP 高级经理 | 5 | 1.0000% |
| 24 | 陈淑娟 | 薪酬绩效高级经理 | 5 | 1.0000% |
| 25 | 黄钰冰 | 财务经理 | 5 | 1.0000% |
| 26 | 朱晓寅 | 推广经理 | 5 | 1.0000% |
| 27 | 张韧秋 | 董事会秘书、CFO | 4 | 0.8000% |
| 28 | 周乔楚 | 法务 BP 高级主管 | 2.5 | 0.5000% |
| 29 | 张桦君 | 运营高级主管 | 2.5 | 0.5000% |
| 30 | 欧阳翠莹 | 财务 BP 经理 | 2.5 | 0.5000% |
| 31 | 宋丽敏 | 资深设计师 | 2.5 | 0.5000% |
| 32 | 廖延瑶 | 运营主管 | 2.5 | 0.5000% |
| 33 | 苏嘉伟 | 资深设计师 | 2.5 | 0.5000% |
| 34 | 魏建颖 | 运营经理 | 2.5 | 0.5000% |
| 35 | 陈玉秋 | 采购经理 | 2.5 | 0.5000% |
| 36 | 曾苑婷 | 运营主管 | 2.5 | 0.5000% |
| 37 | 林晓君 | 运营主管 | 2.5 | 0.5000% |
| 38 | 陈艳珊 | HRBP 高级主管 | 2.5 | 0.5000% |

| 序号 | 合伙人名称/姓名 | 职位 | 认缴出资额（万元） | 出资比例 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 39 | 陈焯期 | 运营经理 | 2.5 | 0.5000% |
| 40 | 复星开心购 | / | 0.01 | 0.0020% |
| **合计** | | | **500.01** | **100%** |

广州悠淘的份额持有人广州趣淘亦为标的公司员工股权激励平台，根据广州趣淘的工商档案资料及各合伙人签署的员工持股平台份额转让协议，广州趣淘持有的广州悠淘合伙份额系由标的公司创始人李涛无偿转让取得。随后，广州趣淘的各合伙人分别以 0 元对价取得广州趣淘的合伙份额，从而间接持有广州悠淘的合伙权益，因此广州趣淘内的各激励对象不涉及出资来源问题。

广州趣淘的合伙人在标的公司任职情况如下：

| 序号 | 合伙人姓名 | 职位 | 认缴出资额（万元） | 出资比例 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | 李涛 | 总经理、董事 | 103.75 | 78.8973% |
| 2 | 陈斯 | CRM 经理 | 5 | 3.8023% |
| 3 | 徐智迪 | 上海区域总经理 | 5 | 3.8023% |
| 4 | 张深兰 | 渠道经理 | 5 | 3.8023% |
| 5 | 漆咏瑜 | 财务 SSC 高级经理 | 4 | 3.0418% |
| 6 | 尹华健 | 运营高级主管 | 2.5 | 1.9011% |
| 7 | 欧剑锋 | 计划高级主管 | 2.5 | 1.9011% |
| 8 | 贾恩 | 技术高级经理 | 1.25 | 0.9506% |
| 9 | 刘晓敏 | 财务主管 | 1.25 | 0.9506% |
| 10 | 李露露 | 财务主管 | 1.25 | 0.9506% |
| **合计** | | | **131.5** | **100%** |

舟山乐淘、广州悠淘、广州趣淘的设立与存续均合法、合规，除胡庭洲（系复星开心购原委派高管，现已离职）、姚宇（系复星开心购委派的标的公司现任董事）外，其余份额持有人均为标的公司在职员工。

根据全体份额持有人签署的《交易对方权益持有人基本信息调查表》《份额授予协议》，并经核查出资流水，舟山乐淘的合伙人入伙资金均为自有资金；广州悠淘和广州趣淘的合伙份额为 0 元授予，不涉及实际出资。

**（二）舟山乐淘和广州悠淘的合伙人入股时估值的具体确定过程，包括但不限于评估方法、关键评估参数的选取等，并结合评估基准日之间标的资产的经营业绩波动、市场环境变化等，说明估值结果差异的原因及合理性，是否存在股份代持或其他利益安排**

**1、广州悠淘**

广州悠淘成立于 2017 年 6 月 13 日，系标的公司为实施员工持股计划而设立的平台。广州悠淘设立时由李涛、方超、宁东俊、孙娜（以下简称“标的公司创始股东”）为广州悠淘的合伙人。2017 年 8 月，标的公司尚处于全国中小企业股份转让系统挂牌阶段，标的公司创始股东四人通过股转系统向广州悠淘合计转让 100 万股标的公司股份。

根据标的公司当时制定的《股权激励计划及管理办法》，激励股份由创始股东通过向员工转让广州悠淘的合伙份额方式进行授予，授予价格为 0 元，不涉及员工实际出资。上述安排系标的公司基于核心人才激励与长期战略绑定考虑所作，旨在提升关键人员稳定性和凝聚力，推动公司中长期发展。相关授予定价机制体现的是内部激励导向而非市场交易逻辑，具备合理性。

**2、舟山乐淘**

2022 年 11 月，标的公司在既有员工持股安排基础上，制定了《淘通股权激励及多层次生态持股计划》，旨在进一步强化核心经营管理团队及业务骨干的激励与绑定机制。根据该计划，标的公司于 2022 年 12 月 6 日设立舟山乐淘，作为本轮员工持股的实施平台。本次激励安排通过舟山乐淘对标的公司进行增资的方式实施，激励股份由舟山乐淘持有，舟山乐淘的出资资金来源系激励对象自筹。激励股份的认购价格按交易时点标的公司股份公允价格的约 50%确定。

2022 年 12 月 15 日，淘通科技召开 2022 年第五次临时股东大会，审议并通过了《关于审议公司增资及开展员工激励的议案》，同意舟山乐淘以 693.2561 万元的价格认购标的公司新增股本 102.7046 万股，对应每股价格为 6.75 元。该定价主要参考同月复星开心购受让复星保德信所持标的公司股份的价格（每股 13.48 元），按约 50%的比例确定。该定价兼顾员工资金承受能力、股份锁定安排及激励导向等因素，具有员工激励背景下的合理性，亦符合市场惯例。

2023 年 10 月 26 日，深圳市佳正华资产评估房地产估价有限公司出具《广州淘通科技股份有限公司的股权变更涉及股东全部权益价值追溯评估报告》（佳正华评报字（2023）第 1088 号），经评估，淘通科技截至 2022 年 8 月 31 日以资产基础法评估的净资产为人民币 46,232.38 万元。淘通科技股本 34,234,874 股，每股评估价格 13.50 元，与复星开心购受让复星保德信所持标的公司股份的价格基本一致。

经核查，舟山乐淘、广州悠淘的合伙协议以及相关份额持有人签署的《份额授予协议》中，未设置分级收益、优先/劣后分配、兜底收益等结构化安排，亦不存在其他可能导致利益分配不对等或风险承担不对称的条款。舟山乐淘、广州悠淘均不存在股份代持、利益输送或其他不当利益安排的情形。

**三、补充披露情况**

上市公司已在《重组报告书》“第一节 本次交易概况” 之“二、本次交易的具体方案”之“（一）发行股份及支付现金购买资产”之“7、锁定期安排”之“（4）舟山乐淘和广州悠淘是否为本次交易专门设立，穿透披露后的相关主体持有份额的锁定期安排是否符合相关规定”补充披露舟山乐淘、广州悠淘穿透披露后的相关主体持有份额锁定情况。

**四、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

独立财务顾问履行了以下核查程序：

①取得并核查了舟山乐淘、广州悠淘、广州趣淘的营业执照、工商底档、出资证明、合伙协议等资料，并对公开信息进行了网络检索；

②取得并核查了舟山乐淘、广州悠淘上层全体合伙人的身份证明、《交易对方权益持有人基本信息调查表》《份额授予协议》，与标的公司签订的《劳动合同》、出资银行流水等资料；

③取得并核查了舟山乐淘、广州悠淘上层合伙人签订的《关于本次交易取得股份锁定的承诺函》**（含舟山乐淘合伙人因业绩承诺期调整重新出具的承诺函）**；

**④取得并核查了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（四）》《业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）》；**

⑤取得并核查了标的公司《股权激励计划及管理办法》《淘通股权激励及多层次生态持股计划》；

⑥取得并核查了标的公司的工商档案、淘通科技新三板挂牌期间主要股东证券账户交易淘通科技的明细；

⑦取得并核查了标的公司审议并通过关于员工激励的股东会决议文件。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①舟山乐淘、广州悠淘均系标的公司为实施员工股权激励计划设立的合伙企业，均非为本次交易专门设立，设立时间均早于本次重组筹划前。由于其不存在除标的公司外的其他对外投资情况，且舟山乐淘、广州悠淘设立时间距其成为标的公司股东的时间较为接近，基于谨慎性原则，将舟山乐淘、广州悠淘比照为专为本次交易设立主体进行穿透锁定，相关穿透锁定安排**（含业绩承诺期调整后的解锁安排）**符合《重组管理办法》第四十七条的规定；

②除胡庭洲（系复星开心购原委派高管，现已离职）、姚宇（系复星开心购委派的标的公司现任董事）外，舟山乐淘、广州悠淘的其余份额持有人均为标的公司在职员工。舟山乐淘的合伙份额授予价格为 6.75 元/股，合伙人入伙资金均为激励对象自有资金；广州悠淘的合伙份额以 0 元授予，不涉及实际出资。上述定价机制系基于标的公司实施员工激励计划的整体安排，主要体现人才激励与长期绑定导向，综合考虑员工资金承受能力、股份锁定安排等因素，具备合理性。舟山乐淘、广州悠淘均不存在股份代持或其他利益安排的情形。

**（二）律师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

律师履行了以下核查程序：

①取得并核查了舟山乐淘、广州悠淘、广州趣淘的营业执照、工商底档、出资证明、合伙协议等资料，并对公开信息进行了网络检索；

②取得并核查了舟山乐淘、广州悠淘上层全体合伙人的身份证明、《交易对方权益持有人基本信息调查表》《份额授予协议》，与标的公司签订的《劳动合同》、出资银行流水等资料；

③取得并核查了舟山乐淘、广州悠淘上层合伙人签订的《关于本次交易取得股份锁定的承诺函》**（含舟山乐淘合伙人因业绩承诺期调整重新出具的承诺函）**；

**④取得并核查了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（四）》《业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）》；**

⑤取得并核查了标的公司《股权激励计划及管理办法》《淘通股权激励及多层次生态持股计划》；

⑥取得并核查了标的公司的工商档案、淘通科技新三板挂牌期间主要股东证券账户交易淘通科技的明细；

⑦取得并核查了标的公司审议并通过关于员工激励的股东会决议文件。

**2、核查意见**

经核查，律师认为：

①舟山乐淘、广州悠淘均系标的公司为实施员工股权激励计划设立的合伙企业，均非为本次交易专门设立，设立时间均早于本次重组筹划前。由于其不存在除标的公司外的其他对外投资情况，且舟山乐淘、广州悠淘设立时间距其成为标的公司股东的时间较为接近，基于谨慎性原则，将舟山乐淘、广州悠淘比照为专为本次交易设立主体进行穿透锁定，相关穿透锁定安排**（含业绩承诺期调整后的解锁安排）**符合《重组管理办法》第四十七条的规定；

②除胡庭洲（系复星开心购原委派高管，现已离职）、姚宇（系复星开心购委派的标的公司现任董事）外，舟山乐淘、广州悠淘的其余份额持有人均为标的公司在职员工。舟山乐淘的合伙份额授予价格为 6.75 元/股，合伙人入伙资金均为激励对象自有资金；广州悠淘的合伙份额以 0 元授予，不涉及实际出资。上述定价机制系基于标的公司实施员工激励计划的整体安排，主要体现人才激励与长期绑定导向，综合考虑员工资金承受能力、股份锁定安排等因素，具备合理性。舟山乐淘、广州悠淘均不存在股份代持或其他利益安排的情形。

问题 3、关于标的资产权属

申请文件显示：（1）标的资产历史曾存在多次股权代持。最近三年，标的资产存在多次增资和股权转让。2022 年 9 月和 12 月发生的两次股权转让价格分别为 13.48 元/股和 13.50 元/股。2022 年 12 月 15 日，标的资产新设立的员工持股平台舟山乐淘以 6.75 元/股的价格认购标的资产新增股本 102.7046 万股，本次增资价格低于标的资产同期的股权评估价值和股权转让价格，增资价格低于 13.50 元/股的部分已确认股份支付。2024 年 12 月，复星开心购将其持有的标的资产 10%的股份转让给上市公司，转让价格为 21.84 元/股。（2）复星开心购的控股股东海南复星商社贸易有限公司（以下简称复星商社）向标的资产创始人李涛、方超、宁东俊及孙娜提供 7,126.8453 万元借款，借款由复星商社委托复星开心购代为支付，李涛、方超、宁东俊、孙娜分别将其所持标的资产的股份质押给复星商社，作为前述借款的担保。（3）截至报告期末，标的资产及其境内子公司合计向第三方承租 20 处物业，其中部分租赁物业的出租方未能提供相关房屋权属证书，租赁物业未办理租赁合同登记备案手续。

请上市公司补充披露：（1）标的资产最近三年股权转让、增资的原因，转受让方是否存在关联关系，股权转让的作价依据及合理性，转让及增资程序的合规性，股权转让的资金来源及支付情况。（2）标的资产历史上股权代持的背景、原因、合法合规性及清理情况，标的资产股权是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷，被代持人与标的资产的客户及供应商是否存在关联关系或其他利益安排。（3）结合股权质押发生的时点及背景、解除股权质押的条件、时点及其后续安排，披露股权质押情况是否影响标的资产股权权属的清晰性，复星开心购在入股后对标的资产经营管理方面发挥的作用，复星开心购与标的资产创始人是否存在除股权质押以外的其他协议约定或利益安排，是否会对本次交易造成法律障碍，是否符合《重组办法》第四十四条的规定。（4）标的资产及其子公司租赁物业的具体情况，相关房屋权属及登记备案程序瑕疵是否会对标的资产的经营构成重大不利影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

**一、标的资产最近三年股权转让、增资的原因，转受让方是否存在关联关系，股权转让的作价依据及合理性，转让及增资程序的合规性，股权转让的资金来源及支付情况。**

**（一）2022 年 12 月，股份转让**

**1、股权转让的原因及转受让方是否存在关联关系**

2022 年 12 月，复星保德信将其所持 926.1417 万股股份以 12,486.96 万元的价格转让予同属复星国际集团体系内的复星开心购，对应每股价格为 13.48 元。本次转让系复星集团内部结构调整行为，转让方与受让方均为复星国际下属子公司，存在关联关系。

同期，复星开心购分别将 4.4444 万股、3.7037 万股、3.7037 万股股份以 60 万元、50 万元、50 万元的价格转让予胡庭洲、张弛、高燕，对应每股价格为 13.50 元。胡庭洲、张弛、高燕三人彼时均为复星开心购的高管人员，存在关联关系，属复星内部员工跟投安排。

根据复星开心购的说明，复星保德信向复星开心购转让所持淘通科技 926.1417 万股股份，系复星国际内部为统一管理安排而进行的股权结构调整。该次股权转让经复星国际内部审批程序审议通过，具有合理的商业目的与实际需要，符合集团内部资源整合与投资安排的整体战略。胡庭洲、张弛、高燕系复星开心购的高级管理人员，该次股份转让属于复星国际集团内部“高管跟投”机制的实施安排，旨在激励管理层深度参与标的公司运营，增强其与集团发展利益的一致性，符合集团内部管理制度和商业惯例。

**2、股权转让的定价依据及合理性**

根据《复星保德信人寿保险有限公司关于退出广州淘通科技股份有限公司关联交易的信息披露公告》（以下简称“《信息披露公告》”），本次股权转让定价参考了上海德勤资产评估有限公司出具的股权价值分析报告，该报告以 2021 年 12 月 31 日为基准日，测算复星保德信持有股份的市场公允价值区间为人民币 1.259 亿元至 1.446 亿元。在此基础上，转让双方结合标的公司基本面及其他因素，协商确定本次股权转让的定价基准为人民币 1.28 亿元。另根据《信息披露公告》，如在股份转让完成前复星保德信收到标的公司的利润分配款项，则转让

对价应予以相应扣减。2022 年 9 月 15 日，复星保德信收到淘通科技分红款人民币 313.04 万元，因此本次实际股权转让对价调整为人民币 12,486.96 万元（对应每股价格为 13.48 元）。

另外，复星开心购将所持部分股份转让予胡庭洲、张弛、高燕，转让价格分别为人民币 60 万元、50 万元、50 万元，对应每股价格约 13.50 元。该定价与同期复星保德信向复星开心购转让股份的价格基本一致，具备合理性。

此外，深圳市佳正华资产评估房地产估价有限公司于 2023 年 10 月 26 日出具了佳正华评报字（2023）第 1088 号《广州淘通科技股份有限公司的股权变更涉及股东全部权益价值追溯评估报告》，对截至评估基准日（2022 年 8 月 31 日）标的公司股东全部权益价值进行了评估，评估价值为人民币 46,232.38 万元。按复星保德信持股比例（9,261,417 股/34,234,874 股，约 27.06%）测算，对应股权价值约为人民币 12,510.48 万元，与本次实际成交对价（扣除分红后为人民币 12,486.96 万元）基本一致，亦可验证此次股权转让定价的公允性与合理性。

上述评估报告与本次评估主要差异参数假设情况不存在重大变化。

**（1）本次评估与上海德勤资产评估有限公司出具的股权价值分析报告的比较**

2022 年 4 月 18 日，上海德勤资产评估有限公司出具了《关于复星保德信人寿保险有限公司所持有的江苏几家宠物用品有限公司和广州淘通科技股份有限公司股权价值分析报告》（以下简称“价值分析报告”），该报告为咨询性质而非正式的资产评估报告。价值分析报告中，上海德勤资产评估有限公司采用市场法中的可比公司法和可比交易法，对复星保德信持有的淘通科技 27.1%股权价值进行了分析，最终确定其公允市场价值位于人民币 12,590.0 万元至 15,100.0 万元区间（对应 100%股东全部权益价值为 44,688.8 万元至 55,820.1 万元）。价值分析报告中，可比公司采用了我国 A 股上市的丽人丽妆、南极电商、品渥食品、若羽臣和壹网壹创，可比交易案例选用了 2016 年至 2020 年日本、澳大利亚、丹麦等境外发生的电商行业上市公司股权的并购案例。

由于报告形式不一致，报告的用途不一致，估值结论的表现形式不一致，且所依据的法律法规不一致，该次价值分析与本次评估整体不具有可比性。

若采用价值分析报告中所列示的价值比率取值，按照标的公司在评估基准日的相关经营情况及资产情况，则标的公司股东全部权益价值在 2024 年 12 月 31 日的模拟测算结果为 7.91 至 9.87 亿元之间。本次评估的市场法评估结果为 7.39 亿元，收益法评估结果为 7.23 亿元，并选用收益法评估结果作为评估结论，低于模拟测算结果，本次评估结果较为谨慎。

**（2）与深圳市佳正华资产评估房地产估价有限公司出具的《广州淘通科技股份有限公司的股权变更涉及股东全部权益价值追溯评估报告》（以下简称“追溯评估报告”）的比较**

1） 评估结论采用的评估方法一致

追溯评估报告和本次评估报告均以收益法评估结果作为标的公司股东全部权益评估价值的最终结论，未变更核心评估技术路径。

2） 收益法采用模型一致

追溯评估报告和本次评估报告收益法采用模型一致，均采用企业自由现金流折现模型。

3）与本次评估主要参数差异对比如下：

单位：万元

| 序号 | 项目 | | 追溯评估 | 本次评估 | 差异原因 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 营业收入 | 评估基准日当年度收入 | 139,470.29 | 201,464.24 | 营业收入均保持稳步提升，追溯评估营业收入增速较大，本次评估较为谨慎 |
| | | 2024 年收入 | 178,200.00 | 201,464.24 | |
| | | 永续期收入 | 224,480.68 | 217,902.09 | |
| 2 | 息前税后利润 | 评估基准日 | 5,693.35 | 7,340.79 | 本次评估基准日较追溯评估基准日标的公司盈利能力显著提升，评估预测永续期息前税后利润合理增长 |
| | | 2024 年 | 5,785.35 | 7,340.79 | |
| | | 永续期 | 7,425.04 | 8,368.53 | |
| 3 | 预测期末年较评估基准日收入 6 年复合增长率 | | 8.26% | 6.52% | 均保持稳步提升，整体趋势一致，本次评估更为谨慎 |
| 4 | 永续期收入增长率 | | - | - | 无差异 |

| 序号 | 项目 | 追溯评估 | 本次评估 | 差异原因 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 5 | 折现率 | 13.00% | 10.56% | 主要系无风险利率大幅下降所致 |
| 6 | 基准日净资产 | 40,299.38 | 58,516.12 | 留存收益增加，净资产大幅增长 |
| 7 | 评估值 | 48,170.88 | 72,300.00 | 盈利能力提升、折现率下降、留存收益增长 |

注：追溯评估基准日为 2022 年 8 月 31 日，上述评估基准日收入和息前税后利润为 2022 年全年数据；本次评估基准日为 2024 年 12 月 31 日，上述评估基准日收入和息前税后利润为 2024 年全年数据；本次评估预测期末年较基准日收入 6 年复合增长率已剔除公司 B 影响。

①营业收入均保持上涨、永续期均不预测增长

追溯评估报告和本次评估报告营业收入均保持稳步提升，其中追溯评估报告 6 年复合增长率和永续期营业收入均高于本次评估报告，但整体差异较小。追溯评估报告和本次评估报告永续期增长率均为零，两次评估永续期预测方式不存在重大差异。

②折现率差异主要系无风险利率大幅下降所致

本次评估折现率较追溯评估报告低，主要系 2022 年至今，随着我国金融市场及整体经济环境的变化，长期国债收益率大幅下降，无风险利率大幅下降所致。

③永续期息前税后利润随公司盈利能力增长有所提高

从息前税后利润看，本次评估永续期预测金额较追溯评估报告预测高，主要系标的公司本次评估基准日较上次评估基准日盈利能力大幅提高，标的公司 2024 年实际利润较情况较追溯评估报告预测高 26.89%。本次评估基于标的公司最新盈利水平预测。

④净资产大幅增长，评估增值率接近

标的公司在追溯评估报告基准日的净资产为 40,299.38 万元，股东全部权益价值评估值为 48,170.88 万元，评估增值率为 19.53%，本次评估报告基准日净资产为 58,516.12 万元，股东全部权益价值评估值为 72,300.00 万元，评估增值率为 23.56%。本次评估基准日较追溯评估基准日净资产大幅增长，主要系标的公司留存收益大幅增长，两次评估增值率接近，无重大差异。

综上所述，本次评估报告与追溯评估报告在评估结论采用的评估方法一致、

收益法采用模型一致。收益法预测时，部分参数存在差异，主要系本次评估基准日较追溯评估基准日标的公司盈利能力显著提升，评估预测永续期息前税后利润有所增长，上述变动系基于实际经营成果的合理更新，而非盈利假设逻辑的变更。本次评估基准日较追溯评估基准日留存收益大幅增长、折现率有所下降、盈利能力有所提升，评估值相应上升，两次评估增值率接近，无重大差异。综上，两次评估主要参数假设无重大变化，两次评估结论差异具备合理性，股权转让定价具备合理性。

**3、股权转让的程序合规**

根据标的公司提供的股东会决议及股权转让协议等资料，标的公司本次股权转让均已取得相应股东会决议，并签署正式股权转让协议，且已按公司章程及相关法律法规完成工商变更登记。不存在违反法律禁止性规定或未经必要审批或备案的情形。

**4、股权转让的资金及支付**

根据复星开心购、胡庭洲、张弛、高燕出具的确认函，相关股权转让款均为受让方的自有资金和自筹资金，资金来源合法合规，已全部支付完毕。

**（二）2022 年 12 月，增资**

**1、增资的原因**

2022 年 12 月，标的公司为实施员工持股计划，引入员工持股平台舟山乐淘作为股东，本次增资的原因系推动标的公司实施员工激励计划，优化公司治理结构、激发团队活力，具有必要性。

**2、增资定价依据及合理性**

舟山乐淘以人民币 693.2561 万元的价格认购新增股本 102.7046 万股，对应每股价格为 6.75 元。增资作价系参考同月复星开心购受让复星保德信所持标的公司股份的价格（每股约 13.48 元），按约 50%的比例确定。鉴于员工持股平台主要面向标的公司**各个部门的重要人员（包括李涛、刘海、赖小茹三名核心管理成员），不存在非员工入股激励的情况，舟山乐淘的份额持有人中除胡庭洲系复星开心购原委派高管（现已离职）外，其余份额持有人均为标的公司在职员工（其**

**具体任职情况详见本回复之“问题 2、关于锁定期安排”之“二/（一）舟山乐淘和广州悠淘的合伙人在标的资产的任职情况和出资来源”）**，具有人才激励与长期绑定的目的，该等折价具有合理性，亦符合市场惯例。

**3、增资的程序合规**

经核查，本次增资已经标的公司股东会审议批准，并已按公司章程及相关法律法规完成工商变更登记。

**4、增资的资金和支付**

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）于 2023 年 9 月 1 日出具的《验资报告》（天健验〔2023〕7-125 号），舟山乐淘所认购的新增注册资本已全部实缴。根据有关合伙人调查表，相关增资款项由各合伙人以自有资金实缴，资金来源合法、已实际缴纳完毕，不存在出资不实或资金来源不明的情形。

**5、股份支付的确认是否合理，分摊期限、归集账户是否合理**

**根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，应当以授予职工权益工具的公允价值计量。可行权条件是指能够确定企业是否得到职工或其他方提供的服务、且该服务使职工或其他方具有获取股份支付协议规定的权益工具或现金等权利的条件。股份支付的可行权条件包括期限条件和业绩条件。服务期限条件是指职工或其他方完成规定服务期限才可行权的条件。**

**根据淘通科技的《股权激励计划及管理办法》，标的公司基于人才激励与长期绑定的目的，将广州悠淘、舟山乐淘设为标的公司的员工股权激励平台，激励人员按照协议的授予价格间接获得标的公司的股权。根据标的公司与激励对象签订的协议，标的公司对激励对象授予股权激励，激励对象须完成规定的服务期限方可从股权激励计划中获益，股份支付的确认合理。**

**标的公司股份支付公允价格的确定、分摊期限、归集账户的合理性详见本回复“问题 15、关于标的资产股份支付”之回复。**

**（三）2024 年 12 月，股份转让**

**1、股权转让的原因及转受让方是否存在关联关系**

2024 年 12 月，复星开心购将其所持有淘通科技 352.6192 万股股份以 7,700 万元转让给天元宠物，对应每股价格为 21.85 元，转让方与受让方之间无关联关系。该次股权转让系基于天元宠物与淘通科技之间已建立的业务合作关系，天元宠物认为淘通科技在业务模式、市场潜力、经营能力等方面具有较强的综合竞争力，是优质的投资标的，并基于对其未来发展的认可和信心，作出本次投资决策，具备合理的商业目的与交易背景，具有必要性。

**2、股权转让的定价依据及合理性**

该次交易定价是交易各方协商结果，并综合考虑了此前的历史交易价格、公司净资产状况及公司的净利润水平。

**3、股权转让的程序合规**

经核查，本次股权转让行为已经标的公司依法履行相关董事会、股东会审议程序，不存在违反其公司章程、法律法规或其他限制性规定的情形。

**4、股权转让的资金及支付**

经核查，本次股权转让相关股权转让款已实际支付，资金来源为天元宠物的自有资金或合法取得的资金，来源合法。

**二、标的资产历史上股权代持的背景、原因、合法合规性及清理情况，标的资产股权是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷，被代持人与标的资产的客户及供应商是否存在关联关系或其他利益安排**

经核查，标的资产历史上股权代持的背景、原因及清理情况如下：

**（一）2013 年 1 月，周东玲代孙娜持股**

**1、股权代持情况**

2013 年 1 月 24 日，李涛将其持有的淘通有限（淘通科技前身）15%股权（对应注册资本 7.5 万元）转让给周东玲。周东玲系代孙娜持股，双方就本次代持签署了《委托持股协议》。

**2、代持原因**

被代持人孙娜当时在广州市桑帛贸易有限公司（现已注销）任职，鉴于其彼时尚未全职参与淘通科技的日常经营事务，且出于个人职业安排及操作便利等综合考虑，孙娜基于对其表姐周东玲的信任关系，委托其代为持有淘通科技股权。

**3、股权代持清理情况**

2015 年 6 月 12 日，周东玲将上述代持股权转让给孙娜，同日，双方签署了《解除股权代持协议》，转让后代持解除。

**（二）2014 年 4 月，周东玲代李涛持股**

**1、股权代持情况**

2014 年 4 月 15 日，李涛将其持有的淘通有限 65%股权（对应注册资本 32.5 万元）转让给周东玲。周东玲系代李涛持股，双方就本次代持签署了《委托持股协议》。

**2、代持原因**

李涛在前述股权代持期间，因拟计划赴境外停留一段时间，考虑到在境外期间办理工商登记等相关手续存在一定不便，遂基于信任关系，委托淘通科技另一创始人孙娜的表姐周东玲代为持有公司股份。其后，李涛因个人原因取消出国计划，并主动解除上述股权代持安排。

**3、股权代持清理情况**

2014 年 7 月 19 日，周东玲将其所持有的淘通有限 65%股权（对应注册资本 32.5 万元）转让给李涛。同日，双方签署了《解除股权代持协议》，转让后代持解除。

**（三）2014 年 7 月，周东玲代孙娜持股**

**1、股权代持情况**

2014 年 7 月 19 日，淘通有限股东会作出决议，同意公司注册资本由 50 万元增加至 1,000 万元，新增注册资本 950 万元由李涛以货币认缴 477.5 万元、宁东俊以货币认缴 330 万元、周东玲以货币认缴 142.5 万元。本次增资中周东玲认

缴新增注册资本 142.5 万元系代孙娜持股，本次认缴新增注册资本后，周东玲合计代孙娜持有淘通有限 15%的股权，对应注册资本 150 万元。

**2、代持原因**

被代持人孙娜当时在广州市桑帛贸易有限公司（现已注销）任职，鉴于其彼时尚未全职参与淘通科技的日常经营事务，且出于个人职业安排及操作便利等综合考虑，孙娜基于对其表姐周东玲的信任关系，委托其代为持有淘通科技股权。

**3、股权代持清理情况**

2015 年 6 月 12 日，周东玲将上述代持股权转让给孙娜，同日，双方签署了《解除股权代持协议》，转让后代持解除。

**（四）2015 年 1 月，伍碧珊代方超持股**

**1、股权代持情况**

2015 年 1 月 13 日，李涛将其持有的淘通有限 9.69%股权（对应注册资本 96.9 万元）转让给伍碧珊；宁东俊将其持有的淘通有限 6.46%股权（对应注册资本 64.6 万元）转让给伍碧珊；周东玲（代孙娜持股）将其持有的淘通有限 2.85%股权（对应注册资本 28.5 万元）转让给伍碧珊，前述三方合计向伍碧珊转让淘通有限 19%的股权。本次股权转让中，伍碧珊系代方超持股，双方就本次代持签署了《委托持股协议》。

**2、代持原因**

方超在前述股权代持期间，在广州市达生市场推广有限公司（以下简称“达生公司”）任职。鉴于其彼时尚未全职参与淘通科技的日常经营事务，且出于个人职业安排及操作便利等综合考虑，方超基于对其母亲伍碧珊的信任关系，委托其代为持有淘通科技股权。方超与达生公司未订立竞业禁止协议或其他限制性安排，其全职加入并实际负责淘通科技业务后，已从达生公司离职，并解除前述股权代持关系

**3、股权代持清理情况**

2015 年 6 月 12 日，伍碧珊将上述代持股权转让给方超，同日，双方签署了《解除股权代持协议》，转让后代持解除。

### （五）2015 年 1 月，伍碧珊代方超持股、周东玲代孙娜持股

#### 1、股权代持情况

2015 年 1 月 13 日，淘通有限股东会作出决议，同意淘通有限的注册资本由 1,000 万元增加至 1,200 万元，新增注册资本 200 万元由李涛以货币认缴 82.62 万元、宁东俊以货币认缴 55.08 万元、伍碧珊以货币认缴 38 万元，周东玲以货币认缴 24.30 万元。伍碧珊前述认缴的新增注册资本 38 万元为代方超认缴，本次增资完成后，伍碧珊合计代方超持有淘通有限 228 万元注册资本；周东玲前述认缴的新增注册资本 24.30 万元为代孙娜认缴，淘通有限本次增资完成后，周东玲合计代孙娜持有淘通有限 145.80 万元注册资本。

#### 2、代持原因

方超在前述股权代持期间，在达生公司任职。鉴于其彼时尚未全职参与淘通科技的日常经营事务，且出于个人职业安排及操作便利等综合考虑，方超基于对其母亲伍碧珊的信任关系，委托其代为持有淘通科技股权。

被代持人孙娜当时在广州市桑帛贸易有限公司（现已注销）任职，鉴于其彼时尚未全职参与淘通科技的日常经营事务，且出于个人职业安排及操作便利等综合考虑，孙娜基于对其表姐周东玲的信任关系，委托其代为持有淘通科技股权。

#### 3、股权代持清理情况

2015 年 6 月 12 日，伍碧珊将其持有淘通有限 19%（对应注册资本 228 万元）的股权转让给方超；周东玲将其持有淘通有限 12.15%（对应注册资本 145.80 万元）的股权转让给孙娜。本次转让系股权代持还原，方超与伍碧珊、周东玲与孙娜均签署了《解除股权代持协议》，股权转让后代持解除。

如前所述，淘通科技历史股权代持已全部清理。经代持方及被代持方确认，上述所有股权转让行为均真实有效，股权代持关系均已解除，相关工商变更手续办理完毕。股权代持及解除代持过程及股权转让对价的支付不存在任何纠纷或潜在纠纷，孙娜、李涛、方超非公务员、军人等法律法规规定禁止持股的主体，孙娜、方超亦未与其当时任职的公司签署竞业限制协议，不存在因上述安排涉及规避法律法规所禁止之持股限制情形。

经核查标的公司客户及供应商资料，并结合对主要供应商的访谈情况，被代持人李涛、方超、孙娜为标的公司创始股东，且均非标的公司客户、供应商的股东、经营人员等情形，与标的公司客户或供应商之间均不存在关联关系或其他利益安排。

**三、结合股权质押发生的时点及背景、解除股权质押的条件、时点及其后续安排，披露股权质押情况是否影响标的资产股权权属的清晰性，复星开心购在入股后对标的资产经营管理方面发挥的作用，复星开心购与标的资产创始人是否存在除股权质押以外的其他协议约定或利益安排，是否会对本次交易造成法律障碍，是否符合《重组办法》第四十四条的规定**

**（一）结合股权质押发生的时点及背景、解除股权质押的条件、时点及其后续安排，披露股权质押情况是否影响标的资产股权权属的清晰性**

**1、股权质押的时点及背景**

在复星系投资人入股前，广发信德今缘、珠海康远、恒立德芸、横琴东芸、宁波耶西、汇智产投、九宇银河、李慧玉、李志东、沈勇等投资人（以下统称“原投资人”）与标的公司创始人之间因历史投资协议设有股份回购或业绩补偿安排，并已触发了标的公司创始人的回购义务。为妥善解决上述历史遗留义务，标的公司引入复星系投资人，并与标的公司创始人、海南复星商社、复星开心购、复星保德信、姚宇、白涛、唐斌、黄震等主体于 2020 年 11 月 18 日共同签署《广州淘通科技股份有限公司之投资协议书》，约定：1）复星保德信、姚宇、白涛、唐斌、黄震将对标的公司进行增资；2）复星开心购将受让原投资人持有的标的公司 9,887,547 股股份；3）复星商社向标的公司创始人提供 7126.8453 万元借款用于偿付标的公司创始人因触发股份回购条款应向宁波耶西等股东支付的补足款等，借款由复星商社委托复星开心购代为支付；4）李涛、方超、宁东俊、孙娜分别将其所持淘通科技的 637.8108 万股股份、243.0687 万股股份、219.2693 万股股份、214.8712 万股股份质押给海南复星商社，作为前述借款的担保。

2020 年 11 月 18 日，标的公司创始人与各原投资人分别签署《关于广州淘通科技股份有限公司回购事宜的补充协议》，明确其应向各原投资人支付的补足款金额。为落实上述安排，标的公司创始人与复星开心购按照《投资协议书》的

有关安排，与各原投资人分别签署《相关款项之三方协议》，约定由复星开心购替标的公司创始人代为向各原投资人支付应付的补足款。

2020 年 11 月，复星开心购受海南复星商社委托，依约分别向各原投资人支付了相应的补足款。随后，海南复星商社及标的公司分别与标的公司创始人签署《股份质押协议》，将李涛、方超、宁东俊、孙娜分别持有的淘通科技 637.8108 万股、243.0687 万股、219.2693 万股、214.8712 万股股份质押给海南复星商社，用以担保前述借款项下的债务履行。

**2、解除质押的时点、条件及后续安排**

根据《股份质押协议》约定，股份质押的设立自股份质押经工商行政管理部门办理登记之日起生效，直至质权人已收到《投资协议书》第三条约定的借款本金、利息、罚息、违约金等上述质押担保范围的全部款项之日止。**截至本回复出具日，海南复星商社已分别与李涛、方超、宁东俊、孙娜签署《还款协议之补充协议》，将标的债权的到期日延长至 2026 年 12 月 31 日，前述质押股份所担保的借款期限尚未届满。**

**为配合本次交易推进、确保标的资产交割及股份变更登记顺利完成，经各方协商一致，海南复星商社作为质权人放弃质权，与李涛、方超、宁东俊、孙娜共同向登记机关申请办理股权出质注销登记。根据广州市市场监督管理局于 2026 年 8 月 19 日出具的《股权出质注销登记通知书》，截至本回复出具日，前述质押项下共 10 笔股权出质登记已全部办理注销登记，具体如下：**

| 出质人 | 解除质押股份数（万股） | 原出质登记笔数 | 质权人 |
|---|---|---|---|
| 李涛 | 637.8108 | 4 笔 | 海南复星商社 |
| 方超 | 243.0687 | 2 笔 | 海南复星商社 |
| 宁东俊 | 219.2693 | 2 笔 | 海南复星商社 |
| 孙娜 | 214.8712 | 2 笔 | 海南复星商社 |
| 合计 | 1,315.0200 | 10 笔 | — |

**同时，根据《还款协议之补充协议》的约定，如发生以下任一情形：1）本次交易未获深交所审核通过并经中国证监会同意注册；2）本次交易已终止或解除；3）本次交易不再继续推进，且海南复星商社要求恢复质押；4）双方书面**

**确认应恢复质押的其他情形，债务人应按照海南复星商社或复星开心购的要求，及时配合办理相关股份恢复质押或重新设立质押的手续，债务人对此负有无条件、不可撤销的配合义务。其中，根据方超、宁东俊、孙娜的《还款协议之补充协议》，前述配合办理恢复质押或者重新设立质押手续的义务不附加其他前提条件；根据李涛的《还款协议之补充协议》，前述义务以李涛尚未向海南复星商社全额偿付标的债权本息为前提。自原质押解除之日起至本次交易完成或恢复质押（重新设立质押）手续办理完毕孰早之日止，未经海南复星商社书面同意，除依据本次交易安排向上市公司转让相关股份外，债务人不得就相关股份再次质押，不得向任何第三方转让，亦不得设置任何其他权利负担。**

**3、股权质押情况是否影响标的资产股权权属的清晰性**

股权质押系股东依法设立的担保安排，质押并不导致股权所有权的转移，亦不影响出质人作为股东的法律地位及其在公司股东名册和工商登记中的权属状态。**截至本回复出具日，前述股份质押登记已全部注销，标的公司股份之上不存在质押等权利限制；《还款协议之补充协议》项下的恢复质押安排仅于本次交易未获审核通过、终止或解除等情形下适用，该等情形下本次交易不再实施，不涉及标的资产过户，故不会影响本次交易项下标的资产的交付。前述已解除的质押情形不影响标的公司股权权属的清晰性。**

**（二）复星开心购在入股后对标的资产经营管理方面发挥的作用**

自复星开心购入股标的公司以来，其主要作用体现在提升战略管控、升级信息系统以及优化内控管理等方面：

**1、提升战略管控**

通过委派董事长、副董事长及财务总监等核心管理岗位，参与公司战略决策，推动与复星生态体系的协同发展，并提升财务透明度与合规管理水平，具体情况如下：

复星开心购自 2020 年 12 月入股淘通科技以来，持续通过委派董事及核心管理人员的方式参与标的公司治理。具体包括：

**（1）委派董事**

复星开心购自 2020 年 12 月 28 日起向淘通科技委派董事，标的公司董事会由五名董事构成，其中复星开心购委派董事四名；2024 年 12 月，上市公司受让标的公司 10%股份后，复星开心购委派董事三名，上市公司委派董事一名，标的公司历次委派及调整情况如下：

| 序号 | 时间 | 委派董事的调整情况 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 2020 年 12 月 28 日 | 复星开心购委派姚宇、袁方兵、黄震、苏子卿担任标的公司董事 |
| 2 | 2022 年 12 月 22 日 | 复星开心购将委派董事苏子卿变更为胡庭洲 |
| 3 | 2024 年 4 月 3 日 | 复星开心购将委派董事黄震变更为王佳洋 |
| 4 | 2024 年 9 月 4 日 | 复星开心购将委派董事胡庭洲变更为王滔 |
| 5 | 2024 年 12 月 30 日 | 上市公司受让标的公司 10%股份后，复星开心购委派董事王佳洋调整为由上市公司委派的张中平接任 |

**（2）委派监事、高级管理人员**

自 2020 年 12 月 28 日起，复星开心购委派陶兴荣、郝毓鸣担任标的公司监事，其中陶兴荣任监事会主席。

复星开心购于 2023 年 2 月 1 日委派张韧秋担任标的公司财务总监（CFO）、董事会秘书，进一步加强了标的公司的财务规范管理和内控建设。

通过持续委派董事及 CFO 等关键岗位人员，复星开心购在战略决策、财务透明度和合规管理水平方面对标的公司形成了实质性影响。同时，标的公司仍由创始团队主导日常经营运营，保持独立的经营能力。

**2、升级信息系统**

推动标的公司实施信息化系统升级，包括 ERP 系统重构、财务管理系统智能化改造及流程优化，实现业务流、资金流与信息流的高效整合，提升运营效率，具体项目及实现效果如下：

| 序号 | 项目 | 实现效果 |
| --- | --- | --- |
| 1 | E3+业务中台需求升级项目 | 支持新业务模式开展，提升系统响应速度、并发处理和数据处理能力，增强数字化运营支撑 |
| 2 | 售后工单系统项目 | 实现售后工单与 E3+中台融合，支持工单自动生成、流转和闭环管理，提升退货处理与库存更新效率 |
| 3 | 淘通双十一大屏项目 | 通过数据采集、清洗与分析，实时呈现电商平台的销售额、订单量、库存等关键数据，支持管理层快速决策与市场监控，显著提升双十一期间的运营效率与响应速度 |
| 4 | 淘通运营数据 RPA | 完成主要业务流程的自动化，成功部署 RPA 平台并与 BI 系统 |

| 序号 | 项目 | 实现效果 |
| --- | --- | --- |
| | 自动化项目 | 集成，实现数据实时传输与处理，显著提升数据处理效率与准确性，系统运行稳定，数据安全性获得保障 |
| 5 | 自动对账和业财一体项目 | 实现 ERP、CRM 与第三方支付平台等多系统的数据自动采集和实时同步，建立自动对账与异常处理机制，打通业财数据闭环，提升对账效率与管理决策能力 |
| 6 | 资产管理项目 | 成功上线资产管理系统，实现资产全生命周期（登记、审批、使用、维护、报废）的信息化管理，提升了管理效率和精度，降低运营风险，并与内部通信、信息发布平台集成，显著改善了资产利用率与企业数字化管理水平 |
| 7 | 采购自动化管理项目 | 实现采购流程全生命周期的自动化与集成管理，提升工作效率和协作水平，优化管理流程和数据控制，降低成本并推动数字化转型 |
| 8 | 分销自动化管理系统项目 | 实现了分销流程的全周期自动化管理，优化订单、客户和库存管理，减少人工操作，提高运营效率和协作水平，推动企业分销管理数字化转型 |
| 9 | 桂格自动化报表项目 | 通过引入 RPA 与 Python 技术，完成桂格报表的全流程自动化处理，自动化率达 100%，实现数据实时传输与处理，显著提升报表处理效率和准确性，降低人工错误，优化业务流程并已成功应用于公司运营模块，发挥了降本增效作用 |
| 10 | E3+业务中台单据自动化项目 | 实现计划部单据全流程自动化处理，支持邮件/OA 双通道触发与规则强校验，大幅减少人工录入与跨系统操作，提升数据处理效率和准确性 |

**3、优化内部控制**

推动建立符合上市公司标准的内控体系，优化风控节点，降低运营风险。复星开心购入股后，标的公司建立了制度与流程的发布机制，由相关部门负责人发起，经业务涉及部门确认后，由总经理李涛审批，再由复星系委派董事姚宇最终审核批准并发布。具体建立和发布的流程和制度情况如下：

| 序号 | 流程与制度 | 实现效果 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 新项目立项指引 | 规范立项流程、强化合规审查、提升项目决策效率和风险管控水平 |
| 2 | 通用分销项目合规指引 | 建立标准化的分销业务流程和合规指引，明确分销项目从授权、签约、订单、结算到交付全流程的操作规范，提升合规性和风险防控水平 |
| 3 | B2B 平台退货流程 | 通过规范化猫超、京东、唯品会等平台退货流程，明确业务单元、物流、仓库、财务等各环节职责，实现退货明细确认、差异核对、报废处理及费用承担的流程化管理，提升退货处理效率与合规性，降低运营风险 |
| 4 | 项目关停流程 | 通过建立并执行关停执行单流程，实现对终止项目或业务的系统化管理，确保关停事项审批合规、操作规范，避免资源浪费和责任不清，提升企业在业务调整过程中的风险管控与执行效率 |

**（三）复星开心购与标的资产创始人是否存在除股权质押以外的其他协议约定或利益安排，是否会对本次交易造成法律障碍**

海南复星商社已于 2025 年 5 月 28 日分别与标的公司创始股东李涛、方超、宁东俊、孙娜签署《还款协议》，对创始股东在《投资协议书》项下债务的还款义务及相关安排分别作出约定，具体如下：

**1、李涛**

（1）债权本金余额：3,414.1741 万元

（2）质押股份：637.8108 万股

（3）利率：自 2020 年 11 月 19 日起按年利率 10%（单利）计息，直至清偿债权本金

（4）债权到期日：2025 年 11 月 18 日

（5）还本方式：

a. 若本次交易在到期日前通过深交所审核并经中国证监会同意注册，李涛应尽快但不迟于发股交割日（即，根据《发行股份及支付现金购买资产协议》上市公司向李涛发行股份购买资产的新增股份在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成登记手续之日（以下简称“发股交割日”））后 180 日内一次性偿还标的债权本金。

b. 若于到期日或之前，上市公司收到深交所或中国证监会就本次交易终止审核的通知或本次交易已提前终止或解除，双方按照《投资协议书》约定执行。

c. 若于到期日，本次交易虽尚未获深交所和中国证监会审核通过，但上市公司亦未收到本次交易被深交所或中国证监会终止审核的通知且上市公司和复星开心购亦未决定终止或解除本次交易，海南复星商社同意将到期日顺延不超过 180 日（以下简称“顺延期”），以便本次交易继续推进，直至出现以下任一情形：（1）本次交易被深交所或中国证监会终止审核或本次交易提前终止或解除，则李涛应自终止后按《投资协议书》的相关约定偿还标的债权；或（2）本次获深交所审核通过并经中国证监会同意注册，则李涛应尽快但不迟于发股交割日后 150 日内一次性偿还标的债权本金。若顺延期届满本次交易仍未获深交所和中国

证监会审核通过，除非海南复星商社书面同意再次延长，李涛应于顺延期届满次日起按《投资协议书》的相关约定偿还标的债权。

（6）付息方式：

a. 若本次交易不晚于到期日或顺延期届满且最终获深交所审核通过并经中国证监会同意注册且李涛按本协议约定向海南复星商社清偿了标的债权本金，则自起息日起标的债权免除计息不计算任何利息。

b. 若本次交易不晚于到期日或顺延期届满且最终获深交所审核通过并经中国证监会同意注册，但李涛未按《还款协议》约定向海南复星商社清偿全部标的债权本金的，则自起息日至到期日（含）标的债权不计息但到期日次日起（无论是否适用顺延期）至李涛实际偿还之日止应按年利率 10%（单利）计算利息，并于本金偿还时一并支付该期间利息。

c. 除上述情形外，李涛应于标的债权本金到期偿还时一并向海南复星商社偿还标的债权利息，为免疑义，该等利息应包括已偿还本金人民币 92.1942 万元部分对应的累计但未支付利息人民币 16.9233 万元。

d. 李涛未按《还款协议》约定逾期偿还标的债权本金和/或利息的，仍应按照《投资协议书》承担违约责任（包括但不限于支付罚息）。

综上，李涛的债权的到期日为 2025 年 11 月 18 日（以下简称“原到期日”），借款利率为年利率 10%（单利）（以下简称“原利率”），海南复星商社同意，按照以下不同情形相应调整李涛的债权到期日、还款安排及利息安排：

| 序号 | 情形 | 到期日及还款安排 | 利息安排 |
|---|---|---|---|
| 1 | 本次交易在原到期日前通过深交所审核并经证监会同意注册 | 原到期日不再适用；李涛应在发股交割日后 180 日内一次性偿还全部本金 | 如李涛按期偿还了本金，则自起息日起免息；如李涛未按期偿还本金，则按原利率执行 |
| 2 | 本次交易在原到期日或之前被深交所/证监会终止审核，或本次交易提前终止/解除 | 按原到期日 2025 年 11 月 18 日执行；李涛应根据《投资协议书》约定还本付息 | 按原利率执行并应支付已偿还本金人民币 92.1942 万元部分对应的累计但未支付利息人民币 16.9233 万元 |
| 3 | 本次交易在原到期日尚未通过审核，亦未被终止，且上市公司和复 | 原到期日顺延不超过 180 日，若顺延期内本次交易通过审核，则李涛应在不迟于发股交割日后 150 日内一次 | 若顺延期内本次交易通过审核，且李涛按期偿还了本金，则自起息 |

| 序号 | 情形 | 到期日及还款安排 | 利息安排 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 星开心购亦未决定终止交易 | 性偿还全部本金；若顺延期届满本次交易仍未通过审核，除非海南复星商社同意再次延长，否则李涛应自顺延期届满次日起按《投资协议书》约定还本付息 | 日起免息；如李涛未按期偿还本金，则按原利率执行。<br>若顺延期届满本次交易仍未通过审核，按原利率执行并应支付已偿还本金人民币92.1942万元部分对应的累计但未支付利息人民币16.9233万元 |

基于上述安排，如本次交易获深交所审核通过并经中国证监会同意注册，借款到期日将顺延，在转让完成前借款期限尚未届满，即使李涛未完成还款亦不构成逾期；若本次交易未获深交所审核通过或中国证监会同意注册，或出现提前终止、解除的情况，则该等情形下不会进入标的公司股份转让程序。

**2、方超、宁东俊、孙娜**

根据方超、宁东俊、孙娜分别与海南复星商社签署的《还款协议》，其债权本金余额、质押股份、利率及债权到期日约定分别如下：

| 债务人 | 债权本金余额（万元） | 质押股份（万股） | 利率 | 债权到期日 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 方超 | 1,320.0460 | 243.0687 | 自2020年11月19日起按年利率10%（单利）计息，直至清偿债权本金 | 2025年11月18日 |
| 宁东俊 | 1,193.6976 | 219.2693 | | |
| 孙娜 | 906.9446 | 214.8712 | | |

经核查，方超、宁东俊、孙娜的还本付息方式约定如下：

（1）本次交易已获深交所审核通过并经中国证监会同意注册，到期日应调整至《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的现金对价支付日，债务人应指定海南复星商社作为债务人的受托收款方，指示并书面通知天元宠物将债务人应收取的全部现金对价直接向海南复星商社支付，用于偿还截至债务本金和截止支付日的利息。若债务人应收取的现金对价不足清偿标的债权本金利息的，应优先抵扣本金，其次抵扣利息，并且债务人应于现金对价支付之日起算六十（60）个工作日内全额向海南复星商社清偿剩余标的债权本金和利息。

（2）本次交易未获深交所审核通过并经中国证监会同意注册或本次交易提

前终止或解除，到期日应调整至以下两者孰晚日期：（1）2025 年 11 月 18 日；（2）天元宠物收到深交所或中国证监会终止审核的通知之日或收购交易终止或解除之日，双方按照《投资协议书》约定执行。

（3）债务人未按《还款协议》约定逾期偿还标的债权本金和/或利息的，仍应按照《投资协议书》承担违约责任（包括但不限于支付罚息）。

**3、《还款协议之补充协议》的主要内容**

**截至本回复出具日，海南复星商社已分别与李涛、方超、宁东俊、孙娜签署《还款协议之补充协议》，就《还款协议》项下还款期限延期、担保安排及标的股份解除质押后的恢复安排等作出补充约定，主要内容如下：**

**（1）还款期限延期：李涛、方超、宁东俊、孙娜标的债权的到期日均延长至 2026 年 12 月 31 日，除非海南复星商社书面同意继续延长。**

**（2）李涛的还款及利息安排调整：若到期日前本次交易已获深交所审核通过并经中国证监会同意注册，李涛偿还标的债权本金余额的期限最迟顺延至发股交割日后的第 420 日（以下简称“顺延后的到期日”）；删除《还款协议》原第 2.3 条（关于到期日顺延不超过 180 日的安排）；在本次交易已获深交所审核通过并经中国证监会同意注册的前提下，自起息日（2020 年 11 月 19 日）起至 2025 年 11 月 18 日的期间内（含首尾当日）不计算利息，该免息期间届满后至顺延后的到期日按年利率 8%（单利）计收利息；于顺延后的到期日仍未清偿的，未偿余额自次日起按年利率 10%（单利）计息并承担违约责任；除前述情形外，标的债权仍按年利率 10%（单利）自起息日计息。担保安排：李涛承诺在发股交割日起 10 个交易日内，将其于本次交易中取得的部分上市公司股份质押给海南复星商社并办理质押登记，质押股数=标的债权本金余额及截止到期日预计利息总额÷发股交割日前 20 个交易日的交易均价×1.2 倍；质押期间，每个自然月最后一个交易日质押股票市值低于标的债权本金余额及截止到期日预计利息总额的 1.1 倍的，李涛应于次月 5 个交易日内补充质押或清偿部分标的债权以补足差额。**

**（3）方超、宁东俊、孙娜的还款及利息安排：延期期间利息计算及支付安排如双方另有书面约定的从其约定，未另行约定的仍按《还款协议》执行；其余**

还本付息安排保持不变。

（4）解质押及恢复质押安排：详见本题回复之“三/（一）/2、解除质押的时点、条件及后续安排”。

经《还款协议之补充协议》调整后，李涛的债权到期日、还款安排及利息安排按照以下不同情形确定：

| 序号 | 情形 | 到期日及还款安排 | 利息安排 |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 本次交易在到期日（2026年12月31日）前获深交所审核通过并经中国证监会同意注册 | 还款期限最迟顺延至发股交割日后的第420日（“顺延后的到期日”）；李涛应于顺延后的到期日前一次性偿还标的债权本金余额 | 自起息日（2020年11月19日）起至2025年11月18日的期间内（含首尾当日）不计息；免息期届满后至顺延后的到期日按年利率8%（单利）计息；顺延后的到期日仍未清偿的，未偿余额自次日起按年利率10%（单利）计息，并承担违约责任 |
| 2 | 本次交易未获深交所审核通过并经中国证监会同意注册，或本次交易被终止审核、提前终止或解除 | 到期日为2026年12月31日，按《投资协议书》及《还款协议》的相关约定偿还标的债权 | 按年利率10%（单利）自起息日计息，并应支付已偿还本金人民币92.1942万元部分对应的累计但未支付利息人民币16.9233万元 |

经《还款协议之补充协议》调整后，方超、宁东俊、孙娜的债权到期日、还款安排及利息安排按照以下不同情形确定：

| 序号 | 情形 | 到期日及还款安排 | 利息安排 |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 本次交易获深交所审核通过并经中国证监会同意注册 | 债务到期日调整至《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的现金对价支付日；债务人应书面通知上市公司将应收取的全部现金对价直接支付给海南复星商社，用于偿还债务本金和截止支付日的利息；若现金对价不足清偿，则先抵扣本金、再抵扣利息，剩余部分须在现金对价支付日起60个工作日内全额清偿 | 按年利率10%（单利）执行 |
| 2 | 本次交易未获深交所审核通过并经中国证监会同意注册，或提前终止/ | 到期日为以下两者孰晚日期：1）2026年12月31日；2）上市公司收到 | 按年利率10%（单利）执行 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | 解除 | 深交所或中国证监会终止审核的通知之日或本次交易终止或解除之日 | |

**基于上述安排，如本次交易获深交所审核通过并经中国证监会同意注册，借款到期日将顺延，在转让完成前借款期限尚未届满，即使债务人未完成还款亦不构成逾期；若本次交易未获深交所审核通过或中国证监会同意注册，或出现提前终止、解除的情况，则该等情形下不会进入标的公司股份转让程序。**

**除股权质押及还款安排（即《相关款项之三方协议》《投资协议书》《还款协议》及《还款协议之补充协议》涉及的借款及股份质押）外，复星开心购及其关联公司海南复星商社与标的公司创始人之间不存在其他未披露的可能对本次交易造成法律障碍的协议或利益安排。**

**（四）是否符合《重组办法》第四十四条的规定**

经核查，截至本回复出具日，**前述股份质押登记已全部注销**，淘通科技各股东所持公司的股份不存在质押、冻结、查封或委托持股情形，不存在可能导致控制权不稳定的协议或安排，不存在可能导致交易无法完成的实质性法律障碍。因此，独立财务顾问和律师认为，本次交易的标的资产权属明确，控制权稳定，交易各方能在合同约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组办法》第四十四条的相关规定。

**四、标的资产及其子公司租赁物业的具体情况，相关房屋权属及登记备案程序瑕疵是否会对标的资产的经营构成重大不利影响**

截至本回复出具日，标的公司及其境内子公司向第三方承租物业的情况如下：

| 序号 | 承租方名称 | 出租方名称 | 坐落位置 | 租赁合同及备案证明中租赁期限 | 租赁情况 | 租赁备案情况 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 广州指向网络科技有限公司 | 同创汇运营管理有限公司 | 广州市黄埔区石化路 219 号 429 室 | 2025 年 8 月 16 日至 2026 年 8 月 15 日 | **原期限届满，正在办理续租签约手续** | **续租备案待续租合同签署后办理** |
| **2** | 北京淘萌科技有限公司 | 北京泰立富商业运营管理有限公司 | 北京市朝阳区阜通东大街 10 号楼 4 层 301-316 室 | 2025 年 9 月 1 日至 2027 年 8 月 31 日 | 租赁中 | **已办理** |
| **3** | 杭州了了脸谱电子商务有限公司 | 杭州楼友资产管理有限公司 | 杭州市滨江区西兴街道江陵路 2028 号星耀城 3 幢 1901-1 | **2026 年 6 月 1 日至 2027 年 5 月 31 日** | 租赁中 | 已办理 |

| 序号 | 承租方名称 | 出租方名称 | 坐落位置 | 租赁合同及备案证明中租赁期限 | 租赁情况 | 租赁备案情况 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 室至1901-6室及1901-8室 | | | |
| 4 | 广州指向网络科技有限公司 | 上海稻宇商务服务有限公司 | 上海市徐汇区中山南二路107号美奂大厦1幢3层A单元 | 2025年4月1日至2028年3月31日 | 租赁中 | 暂未办理 |
| 5 | 上海星淘科技有限公司 | 上海稻盛商务服务有限公司 | 上海市黄浦区江西中路181号建设大厦十四层（原十三层） | 2025年3月1日至2027年8月9日 | 租赁中 | 暂未办理 |
| 6 | 敬时光（上海）传播发展有限公司 | 上海稻盛商务服务有限公司 | 上海市黄浦区江西中路181号建设大厦十五层（原十四层） | 2025年3月1日至2027年8月9日 | 租赁中 | 暂未办理 |
| 7 | 广州指向网络科技有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401A | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 8 | 广州灵思信息科技有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401B | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 9 | 广州智库软件有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401C | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 10 | 广州闪闪繁星科技创新有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401D | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 11 | 上海星淘科技有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401E | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 12 | 敬时光（上海）传播发展有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401F | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 13 | 广州淘通科技股份有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401G | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 14 | 广州淘通科技股份有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401H | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 15 | 广州淘通科技股份有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401I | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |
| 16 | 广州淘通科技股份有限公司 | 广州汇美发展有限公司 | 广州市天河区金穗路3号2401J | 2025年5月1日至2028年4月30日 | 租赁中 | 已办理 |

**上表序号1所列物业的原租赁期限已于2026年8月15日届满，根据标的公司出具的书面说明，承租方与出租方已就该处物业续租一年达成一致，续租期限**

**自续租合同签署之日起一年。截至本回复出具日，双方正在办理续租合同的签署手续，该处物业仍由承租方正常使用，续租合同签署后将办理相应的租赁备案手续。**

**截至本回复出具日，除前述 1 处正在办理续租手续的租赁物业外，标的公司及其子公司正在租赁的物业中**共有 **3** 处租赁房产未办理租赁房屋备案登记，该等租赁房产的用途及尚未办理租赁房屋备案登记的原因如下：

| 序号 | 承租方 | 出租方 | 坐落位置 | 租赁用途 | 未办理租赁备案的原因 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 广州指向网络科技有限公司 | 上海稻宇商务服务有限公司 | 上海市徐汇区中山南二路 107 号美奂大厦 1 幢 3 层 A 单元 | 用于广州指向网络科技有限公司上海运营事业部人员办公 | 产权人的法定代表人不在国内，无法办理 |
| 2 | 上海星淘科技有限公司 | 上海稻盛商务服务有限公司 | 上海市黄浦区江西中路 181 号建设大厦十四层（原十三层） | 用于上海星淘科技有限公司商务拓展、外勤部门人员办公 | |
| 3 | 敬时光（上海）传播发展有限公司 | 上海稻盛商务服务有限公司 | 上海市黄浦区江西中路 181 号建设大厦十五层（原十四层） | 用于敬时光（上海）传播发展有限公司商务拓展、外勤部门人员办公 | |

鉴于依照《民法典》第七百零六条规定：“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力”，且相关主体与出租方签署的房屋租赁合同均未约定以房屋租赁合同登记备案作为合同的生效要件，故未办理房屋租赁合同备案的情况不会构成本次交易的实质性法律障碍。

标的公司未办理房屋租赁合同登记备案的 **3** 处物业均用于子公司人员办公，具有较强的替代性。即使因未办理租赁登记备案手续导致相关物业无法继续租赁需搬迁，标的公司亦可在相关区域内找到合法的替代办公场所，不会对标的公司的正常经营和财务状况产生重大不利影响。

截至本回复出具日，所有租赁物业均已提供相应的出租方权属证明；对于涉及转租情形的物业，亦已提供出租方的转租授权文件。

综上，标的公司现有租赁物业的权属依据完整，转租行为具备合法授权，不存在因权属不清或未经授权转租而导致的重大法律风险。

## 五、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“（三）标的公司最近三年增资及股权转让的原因、作价依据及合理性”补充披露标的资产最近三年股权转让、增资的原因等情况。

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“（五）标的资产历史上股权代持的背景、原因、合法合规性及清理情况，标的资产股权是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷，被代持人与标的资产的客户及供应商是否存在关联关系或其他利益安排”补充披露标的资产历史上股权代持等情况。

上市公司已在《重组报告书》“第八节 本次交易的合规性分析”之“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定”之“（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务的处理合法”补充披露股权质押相关情况。

上市公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“十、标的公司主要资产情况”之“（二）土地使用权及房屋建筑物”补充披露租赁物业相关情况。

## 六、中介机构核查程序及核查意见

### （一）独立财务顾问核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

独立财务顾问履行了以下核查程序：

①取得并核查了标的公司工商档案、股份转让协议、验资报告、股份转让款支付凭证；

②核查并取得了《复星保德信人寿保险有限公司关于退出广州淘通科技股份有限公司关联交易的信息披露公告》；

③核查并取得了深圳市佳正华资产评估房地产估价有限公司于2023年10月26日出具的佳正华评报字（2023）第1088号《广州淘通科技股份有限公司的股权变更涉及股东全部权益价值追溯评估报告》；

④上海德勤资产评估有限公司于2022年4月18日出具的股权价值分析报告；

⑤与名义股东、实际股东进行了访谈确认，了解其代持背景、代持关系真实性、资金来源、股东身份合法合规性、与标的公司客户、供应商是否存在关联关系等情况；了解股权转让及代持清理、协议签署、价款支付、代持关系解除情况，是否存在争议和纠纷情况等并取得代持人与被代持人签署的《确认函》；

⑥取得名义股东与实际股东签署的代持协议、股权转让协议、解除代持协议；

⑦查询标的公司主要客户、供应商的工商信息；

⑧与标的公司主要客户、供应商进行了访谈，了解其是否与被代持股东存在关联关系或其他利益安排等情况；

⑨取得并核查历史投资人与标的公司创始股东之间签署的投资协议、《关于广州淘通科技股份有限公司回购事宜的补充协议》及历史投资人、标的公司创始股东与复星开心购共同签署《相关款项之三方协议》；

⑩取得并核查了复星开心购、复星保德信、姚宇、白涛、唐斌、黄震签署的《投资协议书》及复星开心购向历史投资人支付的补足款银行流水；

⑪取得并核查了交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、复星商社出具的《关于解除股份质押的声明和承诺》；

⑫取得并核查了创始股东与海南复星商社签署的《还款协议》**及《还款协议之补充协议》**；

**⑬取得并核查了标的公司股东股权出质注销登记的申请材料及登记机关出具的股权出质注销登记通知书；**

⑭核查并取得了标的公司及其子公司签署的租赁合同，及业主方的产权证明、租赁备案凭证，**以及标的公司就前述租赁物业续租情况出具的书面说明**。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①标的公司近三年内的增资及股权转让行为均已依法履行相应的内部决策

和审议程序。2022 年 12 月的股份转让及增资系基于复星集团内部架构调整及员工跟投安排实施，交易双方存在关联关系；2024 年 12 月的股份转让则系非关联方之间的市场化交易。相关交易作价主要参考历史交易价格及其他合理依据确定。各次增资及股权转让所涉款项均已由相关股东以自有或合法取得的资金实缴或结算完毕。

②标的公司历史上曾存在股权代持情形，该等代持系因被代持人个人原因设立，且均已清理完毕。相关代持解除事项已完成工商变更登记，股东名册与实际出资人情况已一致，标的公司股权清晰，不存在纠纷或潜在纠纷的情形；被代持人与标的资产的客户及供应商不存在关联关系或其他利益安排。

③标的公司创始股东为解决历史投资协议中的股份回购义务，于 2020 年 11 月通过《相关款项之三方协议》及《投资协议书》安排，由海南复星商社提供借款并由复星开心购代付补足款，同时标的公司创始股东将其持有的淘通科技股份质押给海南复星商社作为担保。**为配合本次交易推进，海南复星商社已放弃质权，相关股份质押登记已于 2026 年 8 月全部注销，同时海南复星商社与创始股东签署《还款协议之补充协议》，就还款期限延期、解除质押后的恢复质押安排等作出约定。截至本回复出具日，标的公司股份之上不存在质押等权利限制，标的资产权属清晰。**复星开心购入股后，主要在战略管控、信息系统升级、内控优化等方面发挥作用，推动公司治理与合规能力提升，但标的公司的日常经营仍由创始团队负责，保持独立运营。除已披露的股权质押**及还款**安排外，双方不存在其他协议约定或利益安排，不会对本次交易造成法律障碍。本次交易符合《重组办法》第四十四条的规定。

④标的公司现有租赁物业的权属依据完整，转租行为具备合法授权，不存在因权属不清或未经授权转租而导致的重大法律风险。标的公司现有租赁物业中共有 3 处租赁房产未办理租赁房屋备案登记，根据《民法典》规定及租赁合同约定，相关未办理房屋租赁合同备案的情况不影响合同效力，不会构成本次交易的实质性法律障碍。

**（二）律师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

律师履行了以下核查程序：

①取得并核查了标的公司工商档案、股份转让协议、验资报告、股份转让款支付凭证；

②核查并取得了《复星保德信人寿保险有限公司关于退出广州淘通科技股份有限公司关联交易的信息披露公告》；

③核查并取得了深圳市佳正华资产评估房地产估价有限公司于2023年10月26日出具的佳正华评报字（2023）第1088号《广州淘通科技股份有限公司的股权变更涉及股东全部权益价值追溯评估报告》；

④上海德勤资产评估有限公司于2022年4月18日出具的股权价值分析报告；

⑤与名义股东、实际股东进行了访谈确认，了解其代持背景、代持关系真实性、资金来源、股东身份合法合规性、与标的公司客户、供应商是否存在关联关系等情况；了解股权转让及代持清理、协议签署、价款支付、代持关系解除情况，是否存在争议和纠纷情况等并取得代持人与被代持人签署的《确认函》；

⑥取得名义股东与实际股东签署的代持协议、股权转让协议、解除代持协议；

⑦查询标的公司主要客户、供应商的工商信息；

⑧与标的公司主要客户、供应商进行了访谈，了解其是否与被代持股东存在关联关系或其他利益安排等情况；

⑨取得并核查历史投资人与标的公司创始股东之间签署的投资协议、《关于广州淘通科技股份有限公司回购事宜的补充协议》及历史投资人、标的公司创始股东与复星开心购共同签署《相关款项之三方协议》；

⑩取得并核查了复星开心购、复星保德信、姚宇、白涛、唐斌、黄震签署的《投资协议书》及复星开心购向历史投资人支付的补足款银行流水；

⑪取得并核查了交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、复星商社出具的《关于解除股份质押的声明和承诺》；

⑫取得并核查了创始股东与海南复星商社签署的《还款协议》**及《还款协议之补充协议》**；

**⑬取得并核查了标的公司股东股权出质注销登记的申请材料及登记机关出具的股权出质注销登记通知书；**

⑭核查并取得了标的公司及其子公司签署的租赁合同，及业主方的产权证明、租赁备案凭证，**以及标的公司就前述租赁物业续租情况出具的书面说明**。

**2、核查意见**

经核查，律师认为：

①标的公司近三年内的增资及股权转让行为均已依法履行相应的内部决策和审议程序。2022 年 12 月的股份转让及增资系基于复星集团内部架构调整及员工跟投安排实施，交易双方存在关联关系；2024 年 12 月的股份转让则系非关联方之间的市场化交易。相关交易作价主要参考历史交易价格及其他合理依据确定。各次增资及股权转让所涉款项均已由相关股东以自有或合法取得的资金实缴或结算完毕。

②标的公司历史上曾存在股权代持情形，该等代持系因被代持人个人原因设立，且均已清理完毕。相关代持解除事项已完成工商变更登记，股东名册与实际出资人情况已一致，标的公司股权清晰，不存在纠纷或潜在纠纷的情形；被代持人与标的资产的客户及供应商不存在关联关系或其他利益安排。

③标的公司创始股东为解决历史投资协议中的股份回购义务，于 2020 年 11 月通过《相关款项之三方协议》及《投资协议书》安排，由海南复星商社提供借款并由复星开心购代付补足款，同时标的公司创始股东将其持有的淘通科技股份质押给海南复星商社作为担保。**为配合本次交易推进，海南复星商社已放弃质权，相关股份质押登记已于 2026 年 8 月全部注销，同时海南复星商社与创始股东签署《还款协议之补充协议》，就还款期限延期、解除质押后的恢复质押安排等作出约定。截至本回复出具日，标的公司股份之上不存在质押等权利限制，标的资产权属清晰。**复星开心购入股后，主要在战略管控、信息系统升级、内控优化等方面发挥作用，推动公司治理与合规能力提升，但标的公司的日常经营仍由创始

团队负责，保持独立运营。除已披露的股权质押安排外，双方不存在其他协议约定或利益安排，不会对本次交易造成法律障碍。本次交易符合《重组办法》第四十四条的规定。

④标的公司现有租赁物业的权属依据完整，转租行为具备合法授权，不存在因权属不清或未经授权转租而导致的重大法律风险。标的公司现有租赁物业中共有 **3** 处租赁房产未办理租赁房屋备案登记，根据《民法典》规定及租赁合同约定，相关未办理房屋租赁合同备案的情况不影响合同效力，不会构成本次交易的实质性法律障碍。

问题 4、关于标的资产新三板挂牌及辅导备案情况

申请文件显示：（1）2016 年 5 月 20 日，标的资产股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称股转系统）挂牌公开转让，证券简称为“淘通科技”，证券代码为“837088”，转让方式为协议转让，股票自 2018 年 4 月 19 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。本次交易的报告期为 2023 年度和 2024 年度，不存在与挂牌期间重合的情形。（2）标的资产曾于 2023 年 6 月向中国证监会广东局提交上市辅导备案，并已撤回辅导备案。

请上市公司补充披露：（1）标的资产在股转系统挂牌期间是否存在财务内控、股票交易、规范运作、信息披露及其他方面的违法违规情形，是否受到处罚及具体情况，终止挂牌的原因及程序是否合规。（2）标的资产接受上市辅导的基本情况，包括但不限于完成的主要工作、发现的主要问题及其整改情况；辅导后撤回备案的原因，是否存在影响本次重组条件的情形。（3）本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与挂牌期间及上市辅导期间是否存在重大变化，如是，分析差异具体情况。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师核查（2）并发表明确意见，请会计师核查（3）并发表明确意见。

【回复】

**一、标的资产在股转系统挂牌期间是否存在财务内控、股票交易、规范运作、信息披露及其他方面的违法违规情形，是否受到处罚及具体情况，终止挂牌的原因及程序是否合规**

**（一）标的资产在股转系统挂牌期间是否存在财务内控、股票交易、规范运作、信息披露及其他方面的违法违规情形，是否受到处罚及具体情况**

标的公司前次在全国股转系统挂牌期间，不存在财务内控、股票交易、规范运作、信息披露及其他方面的违法违规情形，亦不存在被全国中小企业股份转让系统有限公司依法采取监管措施或纪律处分、被中国证监会采取监管措施或给予行政处罚的情形。

**（二）终止挂牌的原因及程序是否合规**

根据标的公司 2018 年第一次临时股东大会决议公告，标的公司在新三板终止挂牌系根据公司自身经营发展以及战略发展规划需要。2018 年 3 月 1 日，标的公司召开第一届董事会第二十次会议，审议通过了《关于申请公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》等议案，同意标的公司向股转公司申请股票终止挂牌。上述议案经标的公司 2018 年 3 月 16 日召开的 2018 年第一次临时股东大会占公司有表决权股份总数 100%的全体股东审议通过。根据股转公司向标的公司出具的《关于同意广州淘通科技股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2018]1375 号），标的公司股票自 2018 年 4 月 19 日起在全国股转系统终止挂牌。

标的公司自全国股转系统终止挂牌履行了必要的审议程序和信息披露义务，摘牌程序合法合规。

**二、标的资产接受上市辅导的基本情况，包括但不限于完成的主要工作、发现的主要问题及其整改情况；辅导后撤回备案的原因，是否存在影响本次重组条件的情形**

**（一）标的资产接受上市辅导的基本情况，包括但不限于完成的主要工作、发现的主要问题及其整改情况**

**1、标的公司前次辅导备案的基本情况**

标的公司曾于 2023 年 6 月向中国证券监督管理委员会广东监管局提交上市辅导备案，截至本回复出具日，标的公司已撤回辅导备案。

**2、标的资产接受上市辅导的基本情况**

2023 年 4 月，标的公司与兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”）签署了《广州淘通科技股份有限公司与兴业证券股份有限公司之财务顾问协议》；2023 年 6 月，标的公司与兴业证券签订了《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票之辅导协议》，并向广东证监局完成辅导备案。

**3、辅导期间完成的主要工作**

辅导期间，兴业证券完成的主要工作系通过高管访谈、文件查询、案例分析、

资料审查、个别答疑、专题研讨会以及中介机构协调会等多种方式，有序开展辅导和尽职调查工作，对发现的问题进行督促整改。

**4、辅导期间发现的主要问题及其整改情况**

辅导期间，兴业证券发现的主要问题系标的公司已建立了公司治理的相关制度和内部控制制度，并遵照执行，但仍存在完善和提高的空间。例如，对账管理、业财融合和资产管理方面，标的公司在辅导前的数字化管理水平较低，依赖于相关员工的手工操作，时效性、准确性和可靠性有待提高。辅导期间，标的公司完成了自动对账和业财一体化项目，实现 ERP、CRM 与第三方支付平台等多系统的数据自动采集和实时同步，建立自动对账与异常处理机制，从而有效提升了对账效率与管理决策能力；同时标的公司成功上线了资产管理系统，实现集团资产的全生命周期信息化管理，在降低运营风险的同时，能够有效提高资产利用率与企业数字化管理水平。

**（二）辅导后撤回备案的原因，是否存在影响本次重组条件的情形**

2025 年 3 月 14 日，天元宠物与标的公司主要股东复星开心购（海南）科技有限公司、姚宇、唐斌、黄震、张弛、李涛、广州悠淘投资合伙企业（有限合伙）、舟山乐淘企业管理咨询合伙企业（有限合伙）、方超、宁东俊、孙娜、胡庭洲、高燕、傅国红、于彩艳、勾大成、王迪签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》，交易完成后，标的公司将成为天元宠物控股子公司。

由于标的公司主要股东已与买方天元宠物就本次交易条件达成一致意见，加之首次公开发行股票并上市需要较长的筹备及审核周期，结合当前的资本市场形势，标的公司主要股东最终决定修改原先的资本运作规划，由自主上市变更为被上市公司收购。

基于前述背景，2025 年 4 月 9 日，标的公司出具《广州淘通科技股份有限公司关于终止兴业证券股份有限公司对其首次公开发行股票并上市辅导的情况说明》，申请撤回辅导备案，不存在影响本次重组条件的情形。

**三、本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与挂牌期间及上市辅导期间是否存在重大变化，如是，分析差异具体情况**

**（一）本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与挂牌期间是否存在重大变化**

标的公司已于 2018 年 4 月 19 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌，本次交易的报告期为 2024 年度、**2025 年度**，本次报告期不存在与挂牌期间重合的情形，因此本次交易标的公司的财务数据及经营情况与前次挂牌期间的情况不具有可比性。

**（二）本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与上市辅导期间是否存在重大变化**

2023 年 6 月，标的公司与兴业证券签订了《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票之辅导协议》，并向广东证监局完成辅导备案。2025 年 4 月，标的公司及辅导机构兴业证券撤回辅导备案。经对比，本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与上市辅导期间相比未发生重大变动。

**四、补充披露情况**

上市公司已在《重组报告书》之“第四节”之“二、历史沿革”之“（四）申请首次公开发行股票并上市或申请新三板挂牌或作为并购标的的情况”之“1、标的公司曾在全国股转系统挂牌的相关情况”补充披露标的资产在股转系统挂牌期间是否存在财务内控、股票交易、规范运作、信息披露及其他方面的违法违规情形、是否受到处罚及具体情况以及终止挂牌的原因及程序是否合规等相关情况。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节”之“二、历史沿革”之“（四）申请首次公开发行股票并上市或申请新三板挂牌或作为并购标的的情况”之“2、标的公司申请首次公开发行股票并上市或作为并购标的的情况”补充披露标的资产接受上市辅导的基本情况、辅导后撤回备案的原因以及是否存在影响本次重组条件的情形等相关情况。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节”之“二、历史沿革”之“（四）申请首次公开发行股票并上市或申请新三板挂牌或作为并购标的的情况”之“3、本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与挂牌期间及上市辅导期间是否存

在重大变化”补充披露本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与挂牌期间及上市辅导期间是否存在重大变化等相关情况。

**五、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①查阅标的公司工商档案；

②获取标的公司关于在股转系统挂牌期间不存在财务内控、股票交易、规范运作、信息披露及其他方面的违法违规情形和不存在被处罚情形的情况说明；

③查阅中国证监会及广东监管局、股转系统网站等网站；

④取得并查阅标的公司第一届董事会第二十次会议、2018 年第一次临时股东大会决议公告、《关于同意广州淘通科技股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2018]1375 号）等决议、公告和函件；

⑤查阅《全国中小企业股份转让系统业务规则》等相关法律法规；

⑥取得并查阅《广州淘通科技股份有限公司与兴业证券股份有限公司之财务顾问协议》《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票之辅导协议》等相关协议；

⑦取得并查阅《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导备案报告》《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导工作进展报告》（第一期至第四期）等相关辅导备案公告；

⑧取得并查阅《广州淘通科技股份有限公司关于终止兴业证券股份有限公司对其首次公开发行股票并上市辅导的情况说明》等撤回辅导备案申请相关材料；

⑨取得并查阅标的公司第一届董事会第二十次会议、2018 年第一次临时股东大会决议公告、《关于同意广州淘通科技股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2018]1375 号）等决议、公告和函件；

⑩取得并查阅标的公司报告期财务报表；

⑪取得并查阅标的公司新三板挂牌期间披露的财务数据；

⑫取得并查阅标的公司辅导备案期间的财务数据。

**2、核查意见**

①标的公司在股转系统挂牌期间不存在财务内控、股票交易、规范运作、信息披露及其他方面的违法违规情形，也不存在受到处罚的情况。

②标的公司在新三板终止挂牌的主要原因系根据公司自身经营发展以及战略发展规划需要，其终止挂牌程序履行了必要的审议程序和信息披露义务，符合《全国中小企业股份转让系统业务规则》等相关法律法规的规定；2023 年 6 月，标的公司与兴业证券签订了《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票之辅导协议》，并向广东证监局完成辅导备案。辅导期间，兴业证券有序开展辅导和尽职调查工作，对发现的问题进行督促整改；标的公司撤回辅导备案的原因主要系因辅导进展节奏与实际经营安排存在不匹配，系标的公司结合当时资本市场环境及公司经营战略调整等综合因素而作出的决定，不存在影响本次重组条件的情形。

③本次重组报告期不存在与标的公司新三板挂牌期间重合的情形，因此本次重组方案中披露的主要财务数据与挂牌期间披露的信息不适用差异分析；本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与上市辅导期间相比未发生重大变动。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

针对问题（3），会计师的核查程序及核查意见如下：

**1、核查程序**

针对前述事项，会计师主要实施了以下核查程序：

①查阅中国证监会及广东监管局、股转系统网站等网站；

②取得并查阅《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导备案报告》《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导工作进展报告》（第一期至第四期）等相关辅导备案公告；

③取得并查阅淘通科技报告期财务报表；

④取得并查阅淘通科技新三板挂牌期间披露的财务数据；

⑤取得并查阅淘通科技辅导备案期间的财务数据。

**2、核查意见**

经核查，会计师认为：

①本次重组报告期不存在与淘通科技新三板挂牌期间重合的情形，因此本次重组方案中披露的主要财务数据与挂牌期间披露的信息不适用差异分析；

②本次重组方案中披露的主要财务数据等信息与上市辅导期间相比未发生重大变动。

**（三）律师核查程序及核查意见**

针对问题（2），律师的核查程序及核查意见如下：

**1、核查程序**

律师履行了以下核查程序：

①查阅标的公司工商档案；

②取得并查阅《广州淘通科技股份有限公司与兴业证券股份有限公司之财务顾问协议》《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票之辅导协议》等相关协议；

③取得并查阅《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导备案报告》《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票并上市辅导工作进展报告》（第一期至第四期）等相关辅导备案公告；

④取得并查阅《广州淘通科技股份有限公司关于终止兴业证券股份有限公司对其首次公开发行股票并上市辅导的情况说明》等撤回辅导备案申请相关材料；

⑤取得并查阅标的公司第一届董事会第二十次会议、2018 年第一次临时股东大会决议公告、《关于同意广州淘通科技股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2018]1375 号）等决议、公告和函件。

**2．核查意见**

经核查，律师认为：

2023 年 6 月，标的公司与兴业证券签订了《关于广州淘通科技股份有限公司首次公开发行股票之辅导协议》，并向广东证监局完成辅导备案。辅导期间，兴业证券有序开展辅导和尽职调查工作，对发现的问题进行督促整改；标的公司撤回辅导备案的原因主要系因辅导进展节奏与实际经营安排存在不匹配，系标的公司结合当时资本市场环境及公司经营战略调整等综合因素而作出的决定，不存在影响本次重组条件的情形。

问题 5、关于标的资产经营范围及相关情况

申请文件显示：（1）据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），标的资产所属行业为“F52 零售业”之“F5292 互联网零售”。标的资产部分子公司的经营范围包括互联网销售（除销售需要许可的商品）、食品互联网销售、医疗器械互联网信息服务、健康咨询服务（不含诊疗服务）、数据处理和存储支持服务。标的资产存在通过第三方互联网平台销售产品的情况，标的资产通过互联网开展业务的过程中存在收集、存储个人数据的情况。（2）标的资产部分子公司的经营范围包括医疗器械销售、经营、特殊医学用途配方食品销售。（3）标的资产部分子公司的经营范围包括广告设计代理制作、咨询策划服务、财务咨询、信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）、社会经济咨询服务、市场营销策划、企业形象策划、项目策划与公关服务、市场调查（不含涉外调查）、会议及展览服务、数字文化创意内容应用服务。标的资产全资孙公司北京淘萌科技有限公司的经营范围包括摄像及视频制作服务。（4）标的资产部分子公司的经营范围包括酒类经营。（5）标的资产部分子公司的经营范围包括物业管理、非居住房地产租赁业务。

请上市公司、独立财务顾问和律师补充核查：（1）结合互联网业务的具体经营模式、业务开展过程中与其他参与者的交互关系，说明标的资产是否属于国务院反垄断委员会《关于平台经济领域的反垄断指南》（以下简称《指南》）中的“平台”“互联网平台”，并进一步分析标的资产与“平台经营者”之间的关系、标的资产业务与“互联网平台”业务之间的关系。标的资产在经营过程中是否存在《指南》所涉行为，是否违反相关规定。结合个人用户信息收集情况，说明标的资产互联网平台是否存在该等情形，是否拥有相关资质，是否符合相关规定。（2）标的资产医疗器械销售是否涉及医疗美容业务，是否办理经营备案手续，相关机构与从业人员是否符合资质规定及其合规性。（3）标的资产是否存在广告、文娱、传媒和直播短视频等业务及其境内外分布情况，是否存在承担信息传播、内容审核等主体责任，相关业务开展的合规性，是否获取必要资质和许可。（4）标的资产酒类业务开展情况，是否涉及白酒生产，是否符合相关资质。（5）标的资产是否涉及住宅类或商业类房地产开发经营业务，是否存在物业管理和非居住房地产租赁业务，如是，说明具体情况，是否存在投资性房地产，是

否存在对外租赁、销售情形或计划。

**请上市公司、独立财务顾问和律师针对上述问题进行核查并发表明确意见，通过发行上市审核系统向本所报送专项核查报告。**

【回复】

上市公司、独立财务顾问和律师已按要求对上述问题进行核查，并出具《关于杭州天元宠物用品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之标的资产经营范围及相关情况的专项核查报告》。

问题 6、关于标的资产业务模式

申请文件显示：（1）标的资产属于电商服务商，合作品牌以休闲食品和宠物食品为主。（2）报告期各期，标的资产的宠物食品收入分别为 2.85 亿元、5.62 亿元，占营业收入比重分别为 17.74%、27.88%。（3）标的资产电商销售服务主要包括零售模式、分销模式和服务费模式。其中，零售模式系标的资产经品牌方或其代理商授权，在授权线上平台开设店铺并进行商品零售；分销模式系标的资产经品牌方或其代理商授权，向品牌方或其代理商采购授权商品后销售至线上平台（B2B 平台）或下游分销商（B2B 其他分销商）；服务费模式系标的资产经品牌方或其代理商授权，为品牌方在指定渠道的指定店铺提供综合运营服务。（4）报告期各期，标的资产的综合毛利率低于同行业可比公司，主要系与可比公司在产品类别、业务结构、品牌成熟度、销售渠道等方面存在差异，可比公司的合作品牌以美妆个护、母婴、厨房家具、服装、箱包、鞋履产品等为主，毛利率水平相对较高，且可比公司中服务费模式或零售模式占比较高的公司毛利率水平相对较高。（5）标的资产在食品快消领域已为多个国际知名快消品集团提供服务。

请上市公司补充披露：（1）按照合作品牌所属行业分类、各行业分类下标的资产业务模式，披露标的资产营业收入构成情况。（2）分业务模式披露主要客户、品牌的合作关系对收入变化的影响，报告期内标的资产收入波动的原因，是否与行业政策变动相符，是否与下游客户的需求匹配，是否与同行业可比公司的收入变动趋势、比例存在较大差异。

请上市公司补充说明：（1）标的资产零售模式、分销模式和服务费模式下与主要品牌方或其代理商签署授权协议的具体情况，包括但不限于代理/分销的产品范围、运营服务内容、销售区域/渠道、合作期限、续约条件、返利政策、是否独家代理/分销、是否有排他性条款约定、协议执行期间各方争议纠纷情况及解决方式，并说明前述授权合作关系的稳定性和可持续性。（2）结合主要合作品牌所属行业在境内市场的运营模式、发展情况、标的资产竞争对手经营情况等，说明标的资产所属行业内主要企业及其市场份额、市场供求状况及变动原因、标的资产所处行业利润水平的变动趋势及变动原因等。（3）结合产品类别、业务结构、品牌成熟度、销售渠道、经营规模、盈利水平等比较情况，说明同行业可比公司的选取标准是否客观、全面、公正，是否具有可比性。（4）结合主要

合作品牌的合作背景及历史、获取新客户以及客户关系维护能力、电商服务的核心技术、创始人及其核心团队的工作背景及履历等情况，说明标的资产的核心竞争优势来源及其可持续性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查说明问题（1）（2）并发表明确意见。

【回复】

**一、按照合作品牌所属行业分类、各行业分类下标的资产业务模式，披露标的资产营业收入构成情况**

报告期内，标的公司的合作品牌主要属于休闲食品行业、宠物食品行业和其他行业，其他行业主要包括方便速食和婴幼儿食品等品类。标的公司按各行业分类下业务模式划分的电商销售服务板块营业收入构成情况如下：

单位：万元、%

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 比例 | 金额 | 比例 |
| **休闲食品** | **101,204.61** | **47.07** | **111,049.37** | **55.25** |
| 其中：零售模式 | **41,813.76** | **19.45** | 36,618.93 | 18.22 |
| 分销模式 | **54,281.96** | **25.24** | 69,177.39 | 34.42 |
| 服务费模式 | **5,108.89** | **2.38** | 5,253.05 | 2.61 |
| **宠物食品** | **85,479.36** | **39.75** | **60,172.69** | **29.94** |
| 其中：零售模式 | **78,882.73** | **36.69** | 55,535.26 | 27.63 |
| 分销模式 | **134.15** | **0.06** | 624.11 | 0.31 |
| 服务费模式 | **6,462.48** | **3.01** | 4,013.32 | 2.00 |
| **其他** | **28,341.20** | **13.18** | **29,783.88** | **14.82** |
| 其中：零售模式 | **14,100.58** | **6.56** | 16,384.19 | 8.15 |
| 分销模式 | **12,582.72** | **5.85** | 11,222.85 | 5.58 |
| 服务费模式 | **1,657.90** | **0.77** | 2,176.84 | 1.08 |
| **合计** | **215,025.18** | **100.00** | **201,005.94** | **100.00** |

**二、分业务模式披露主要客户、品牌的合作关系对收入变化的影响，报告期内标的资产收入波动的原因，是否与行业政策变动相符，是否与下游客户的需求匹配，是否与同行业可比公司的收入变动趋势、比例存在较大差异**

**（一）零售模式**

报告期各期，标的公司零售模式的电商销售服务收入分别为 108,538.38 万元**和 134,797.06 万元**，**2025 年**零售模式收入较 **2024 年**增长 **24.19%**，主要原因系标的公司宠物食品行业业务模式以零售模式为主且增长幅度较大。**2025 年**，标的公司宠物食品行业零售模式收入为 **78,882.73 万元**，同比增长 **42.04%**。

标的公司宠物食品行业收入增长的主要原因系：（1）2023 年和 2024 年分别新增品牌 A 和品牌 B 等宠物食品行业的重点品牌，运营效益持续加快释放。**2025 年度，品牌 A 和品牌 B 分别实现零售收入 45,426.64 万元和 30,574.49 万元，同比增长 38.81%和 60.74%**。（2）受益于行业政策环境和下游客户需求的良性发展。

从行业政策来看，近年来宠物食品行业政策环境良好，标的公司零售收入的增长与行业政策变动相符。“十四五”期间，《食品安全管理体系认证实施规则》《进出口饲料和饲料添加剂检验检疫监督管理办法》等一系列旨在进一步规范宠物食品产业、促进行业高质量发展的相关法律法规政策陆续发布，为宠物食品行业的规范和向好发展奠定了坚实基础。

从下游客户需求来看，宠物食品行业市场规模持续增长，标的公司零售收入的增长和下游客户需求相匹配。根据欧睿咨询测算数据，2024 年中国宠物食品市场规模为 593 亿元，2020 年至 2024 年间的年均复合增长率为 10.21%。

报告期内，主要从事宠物食品业务的 A 股上市公司系乖宝宠物、中宠股份、路斯股份和佩蒂股份等，其业务与标的公司的宠物食品板块业务具有一定可比性。报告期内标的公司与前述公司的营业收入变动情况如下表所示：

单位：万元、%

| 公司简称 | 2025 年度营业收入 | 2024 年度营业收入 | 2025 年度同比变动 |
| --- | --- | --- | --- |
| 乖宝宠物 | **676,895.97** | 524,496.38 | **29.06** |

| 公司简称 | 2025 年度营业收入 | 2024 年度营业收入 | 2025 年度同比变动 |
| --- | --- | --- | --- |
| 中宠股份 | **522,146.98** | 446,475.16 | **16.95** |
| 路斯股份 | **85,896.03** | 77,763.76 | **10.46** |
| 佩蒂股份 | **144,887.64** | 165,904.03 | **-12.67** |
| **平均值** | **357,456.66** | 303,659.83 | **17.72** |
| 标的公司（宠物食品行业——零售模式业务） | **78,882.73** | 55,535.26 | **42.04** |

注：上述可比公司数据来源于各公司定期报告。

**2025 年度，标的公司宠物食品行业零售模式业务收入增长比例高于前述公司平均水平，其主要原因系标的公司已合作宠物食品品牌的运营效益进一步释放，具有合理性。**

**（二）分销模式**

报告期各期，标的公司分销模式的收入分别为 81,024.35 万元**和 66,998.83 万元，2025 年**分销模式收入较 **2024 年减少 17.31%**，主要原因系标的公司分销模式业务以休闲食品行业为主，且休闲零食行业分销模式收入 **2025 年有所减少**。**2025 年**，标的公司休闲零食行业分销模式收入为 **54,281.96 万元**，同比**减少 21.53%**。

报告期内，标的公司休闲零食行业**分销模式**收入**有所减少**，主要原因系**标的公司与主要合作品牌之一公司 B 于 2025 年 8 月 31 日终止合作，而该品牌系标的公司休闲零食行业分销模式下的主要客户之一**。

报告期内，主要从事休闲食品业务的 A 股上市公司系好想你、绝味食品、有友食品和良品铺子等，其业务与标的公司的休闲食品板块业务具有一定可比性。报告期内标的公司与前述公司的营业收入变动情况如下表所示：

单位：万元、%

| 公司简称 | 2025 年度营业收入 | 2024 年度营业收入 | 2025 年度同比变动 |
| --- | --- | --- | --- |
| 好想你 | **132,778.25** | 163,982.50 | **-19.03** |
| 绝味食品 | **546,690.48** | 625,665.09 | **-12.62** |
| 有友食品 | **158,893.31** | 118,232.57 | **34.39** |

| 公司简称 | 2025 年度营业收入 | 2024 年度营业收入 | 2025 年度同比变动 |
| --- | --- | --- | --- |
| 良品铺子 | **548,553.18** | 715,920.16 | **-23.38** |
| 来伊份 | **381,901.55** | 337,048.27 | **13.31** |
| 青岛食品 | **54,514.33** | 52,586.05 | **3.67** |
| 洽洽食品 | **657,368.86** | 713,136.41 | **-7.82** |
| 桂发祥 | **47,118.24** | 49,559.54 | **-4.93** |
| 盐津铺子 | **576,222.97** | 530,393.39 | **8.64** |
| 甘源食品 | **209,586.94** | 225,726.10 | **-7.15** |
| 劲仔食品 | **244,279.39** | 241,193.73 | **1.28** |
| 三只松鼠 | **1,018,900.30** | 1,062,205.35 | **-4.08** |
| **平均值** | **381,400.65** | 402,970.76 | **-5.35** |
| 标的公司（休闲食品行业——分销模式业务） | **54,281.96** | 69,177.39 | **-17.31** |

注：上述可比公司数据来源于各公司定期报告。

**2025 年度，标的公司休闲食品行业分销模式业务收入增长比例低于同行业可比公司平均水平，主要原因系标的公司与主要合作品牌之一公司 B 于 2025 年 8 月 31 日终止合作，休闲食品行业分销模式业务收入受到该事件影响有所下降，具有合理性。**

**（三）服务费模式**

报告期各期，标的公司服务费模式的收入分别为 11,443.22 万元**和 13,229.28 万元，2025 年**服务费模式收入较 **2024 年**增长 **15.61%**，主要原因系标的公司服务费模式下宠物零食行业收入 **2025 年**同比增长幅度较大。**2025 年**，标的公司宠物食品行业服务费模式收入为 **6,462.48 万元**，同比增长 **61.03%**。

标的公司宠物食品行业服务费模式收入增长的主要原因系：（1）标的公司自 2023 年起重点布局宠物食品行业，2023 年和 2024 年分别新增与品牌 A 和品牌 B 等重点品牌的服务费模式合作。**2025 年度，品牌 A 和品牌 B 分别实现服务费收入 4,595.44 万元和 1,467.00 万元，同比增长 68.54%和 151.92%。**（2）受益于宠物食品行业政策和下游客户需求的良性发展。

从行业政策和下游客户需求来看，近年来宠物食品行业政策环境良好，宠物

食品行业市场规模持续增长，标的公司服务费模式收入的增长与行业政策变动相符，与下游客户的需求相匹配。

标的公司宠物食品业务的可比上市公司为乖宝宠物、中宠股份、路斯股份和佩蒂股份，报告期内标的公司服务费模式收入与前述可比公司的营业收入变动情况如下表所示：

单位：万元、%

| 公司简称 | 2025 年度营业收入 | 2024 年度营业收入 | 2025 年度同比变动 |
| --- | --- | --- | --- |
| 乖宝宠物 | **676,895.97** | 524,496.38 | **29.06** |
| 中宠股份 | **522,146.98** | 446,475.16 | **16.95** |
| 路斯股份 | **85,896.03** | 77,763.76 | **10.46** |
| 佩蒂股份 | **144,887.64** | 165,904.03 | **-12.67** |
| **平均值** | **357,456.66** | 303,659.83 | **17.72** |
| 标的公司（宠物零食行业——服务费模式业务） | **6,462.48** | 4,013.32 | **61.03** |

注：上述可比公司数据来源于各公司定期报告。

标的公司宠物食品行业服务费模式业务收入的增长幅度与前述公司平均水平存在较大差异，其主要原因系：（1）标的公司在服务费模式下主要向品牌方提供综合运营服务，与前述公司主要从事的宠物食品销售服务有所不同，因此收入增速有所差异；（2）标的公司服务费模式收入与零售模式收入高度相关，受益于 2025 年度宠物食品行业零售模式收入快速增长，服务费模式收入相应有所增长，因此增速较高，具有合理性。

**三、标的资产零售模式、分销模式和服务费模式下与主要品牌方或其代理商签署授权协议的具体情况，包括但不限于代理/分销的产品范围、运营服务内容、销售区域/渠道、合作期限、续约条件、返利政策、是否独家代理/分销、是否有排他性条款约定、协议执行期间各方争议纠纷情况及解决方式，并说明前述授权合作关系的稳定性和可持续性**

**（一）标的资产零售模式、分销模式和服务费模式下与主要品牌方或其代理商签署授权协议的具体情况，包括但不限于代理/分销的产品范围、运营服务内容、销售区域/渠道、合作期限、续约条件、返利政策、是否独家代理/分销、是否有排他性条款约定、协议执行期间各方争议纠纷情况及解决方式**

**1、零售及分销模式**

报告期内，标的资产在零售及分销模式下与主要供应商签署的授权合同通常系同一份经销协议。

截至报告期末，零售及分销模式下标的资产与主要供应商签署授权协议的具体情况已申请豁免披露。

**2、服务费模式**

截至报告期末，服务费模式下标的资产与主要品牌方签署授权协议的具体情况已申请豁免披露。

报告期内，标的公司与前述各模式下主要授权品牌保持良好的授权合作关系，不存在发生重大争议纠纷的情形。

**（二）前述授权合作关系的稳定性和可持续性**

2025 年 8 月 31 日，标的公司与公司 B 合作协议到期，公司 B 期望的续约条件不及标的公司预期，标的公司为保障自身业务合理收益与长远发展，未能与公司 B 完成续约。

除公司 B 外，标的公司与其他主要品牌的合作关系仍在正常开展中，与多数授权品牌方合作年限较长，已开展过多次续约，经综合评估合作协议到期后无法续签的风险较小。与此同时，标的公司的宠物板块业务正处于高速发展阶段，2024 年、2025 年，标的公司宠物板块的商品销售收入分别为 56,159.37 万元和

79,016.88 万元，2025 年同比增长达到 40.70%。此外，标的公司积极开拓新客户，2025 年新拓展可益康、皇冠等品牌。受益于宠物板块业务的高速增长以及新拓展品牌贡献的增量收入，预计能够有效消除标的公司与公司 B 合作关系终止带来的负面影响，不会对标的公司的持续经营能力造成重大不利影响。

截至报告期期末，标的公司与主要授权品牌持续合作，与多数授权品牌方合作年限较长，已开展过多次续约，经综合评估合作协议到期后无法续签的风险较小。标的公司与主要合作品牌的合作年限和续约情况如下表所示：

| 合作品牌 | 合作开始时间 | 截至 2025 年 12 月 31 日已合作期限（年） |
|---|---|---|
| 玛氏箭牌 | 2012 年 5 月 | 13.67 |
| 百事 | 2016 年 1 月 | 10.00 |
| 雀巢 | 2017 年 1 月 | 9.00 |
| 品牌 E | 2018 年 2 月 | 7.92 |
| 金霸王 | 2021 年 5 月 | 4.67 |
| 和情 | 2022 年 10 月 | 3.25 |
| 品牌 A | 2023 年 1 月 | 3.00 |
| 品牌 B | 2024 年 1 月 | 2.00 |
| Nimm2 二宝 | 2024 年 9 月 | 1.33 |
| 皇冠、可比可 | 2025 年 7 月 | 0.50 |
| 可益康 | 2025 年 8 月 | 0.42 |

综上所述，标的公司与主要授权品牌间的授权合作关系具有较高的稳定性和可持续性。

**四、结合主要合作品牌所属行业在境内市场的运营模式、发展情况、标的资产竞争对手经营情况等，说明标的资产所属行业内主要企业及其市场份额、市场供求状况及变动原因、标的资产所处行业利润水平的变动趋势及变动原因等**

**（一）主要合作品牌所属行业在境内市场的运营模式、发展情况**

报告期内，标的公司的主要合作品牌方包括玛氏集团、雀巢集团、百事集团等。

经查询公开信息，标的公司的主要合作品牌方在境内市场的运营模式和发展情况如下所示：

| 主要合作品牌方 | 运营模式 | 发展情况 | 品牌情况 |
| --- | --- | --- | --- |
| 玛氏集团 | 玛氏集团在境内市场采取本土化运营战略。玛氏中国旗下已拥有玛氏箭牌、玛氏宠物护理、玛氏食品以及玛氏全球共享服务中心四大事业部，总部位于北京、上海、广州。30 年来，玛氏中国持续引入新品牌及创新口味，长期深耕境内市场，拥有丰富的线上线下销售渠道。 | 玛氏集团于 1989 年进入中国市场，已成为国内最大的食品公司之一。<br>灼识咨询数据显示，2024 年玛氏集团以 212.9 亿元的零售额成为中国零食行业排名第一的企业，同比增长 4.57%。在巧克力甜食、口香糖市场，玛氏集团 2024 年均位列份额第一，在糖果市场排名前五。 | 玛氏集团旗下休闲零食品牌包括德芙、士力架、M&M's、脆香米、绿箭、益达等，宠物食品品牌包括皇家、冠军、美士等。 |
| 雀巢集团 | 雀巢集团在全球各地建立本土产品研发中心，打造“后台职能集中+前线本土运营+地区市场/研发集群”的组织架构，对品类和区划适时调整，同时基于共享平台加强本地化的投入和效率。此外，雀巢集团还并购了徐福记等中国品牌，以进一步强化在境内市场的业务布局。 | 雀巢集团于 1908 年进入境内市场，在上海开设了其在华的第一家销售办事处。<br>根据 2024 年中国品牌力指数（C-BPI）、2025 年中国咖啡公司排行榜等榜单数据，雀巢集团在咖啡、奶粉、调味品等细分领域排名领先，已成为中国境内最知名的食品饮料企业之一。 | 雀巢集团旗下品牌包括雀巢咖啡、雀巢嘉宝、太太乐、徐福记等。 |
| 百事集团 | 百事集团始终深耕中国市场，业务版图持续拓展，现已形成以饮料、休闲食品为核心，覆盖食品生产、销售、进出口及多领域服务的企业集群。百事集团通过持续创新推出低糖饮品、国潮风味零食等本土化产品，精准对接中国消费者需求。 | 百事集团于 1981 年进入境内市场，与深圳罐头厂合作，组建了深圳饮乐汽水厂。<br>灼识咨询数据显示，2024 年百事集团以 150.2 亿元的零售额成为中国零食行业排名第三的企业。 | 百事集团旗下品牌包括百事可乐、乐事、桂格、佳得乐、七喜等。 |

## （二）标的资产竞争对手经营情况

标的公司的直接竞争对手主要包括上海凯诘电子商务股份有限公司（以下简称“凯诘电商”）、乐麦信息技术（杭州）有限公司（以下简称“乐其集团”）和苏州极易科技股份有限公司（以下简称“极易科技”）等。

### 1、凯诘电商

公开信息显示，凯诘电商成立于 2010 年，是一家数字零售解决方案提供商，致力于为全球优质品牌提供全链路及全渠道的数字零售解决方案。其业务覆盖电商行业生态系统的整个价值链，包括品牌定位、产品开发咨询、零售运营、渠道

管理、营销推广、履单以及数据及信息技术服务。

根据公司官网，凯诘电商的主要合作品牌包括天维美、肯德基和大王等，覆盖食品酒饮、美护、婴童、潮玩、宠物和健康等细分领域。

根据凯诘电商招股说明书，其2023年度和2024年度主要财务数据如下所示：

单位：万元

| 公司简称 | 收入 | | 净利润 | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024年度 | 2023年度 | 2024年度 | 2023年度 |
| 凯诘电商 | 169,855.40 | 172,289.80 | 6,043.40 | 6,759.00 |

注：本表所摘录的收入和净利润均源自凯诘电商港股IPO招股书，系根据国际会计准则理事会颁布的国际财务报告准则所编制。

**2、乐其集团**

公开信息显示，乐其集团成立于2011年，主要从事“全价值链数字及电商服务”，现已形成货架电商、内容电商、出海电商、AI+电商四大核心业务板块，满足品牌不同阶段的业务需求。

根据公司官网，乐其集团合作品牌涵盖美妆、母婴、个护、食品饮料、潮奢、香氛、酒类、宠物等多个品类。

截至本回复出具日，乐其集团暂未公开披露财务信息。

**3、极易科技**

公开信息显示，极易科技成立于2015年，是一家数字零售综合运营服务商及丝路电商服务商，同时也是AI与数智驱动的品牌资产管理商，致力于以数智科技与高效运营驱动品牌成长。

根据公司官网，极易科技已累计与全球超过200个大健康、美妆个护、大快消（食品饮料、母婴）、家居及家电等品类的优秀品牌开展合作，主要合作品牌包括拜耳、哈根达斯、SK-II、星巴克等。

根据极易科技招股说明书，其2023年度和2024年度主要财务数据如下所示：

单位：万元

| 公司简称 | 收入 | | 年度利润 | |
|---|---|---|---|---|
| | 2024年度 | 2023年度 | 2024年度 | 2023年度 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 极易科技 | 140,028.70 | 135,550.30 | 4,982.20 | 2,487.00 |

注：本表所摘录的收入和年度利润均源自极易科技港股 IPO 招股书，系根据国际会计准则理事会颁布的国际财务报告准则所编制。

**（三）标的资产所属行业内主要企业及其市场份额、市场供求状况及变动原因**

**1、标的资产所属行业内主要企业**

标的公司所属的电子商务服务业是基于信息技术，为电子商务活动提供服务和支持的一种新兴行业。当前，电子商务产业链从上游到下游涵盖品牌商、电商平台、电子商务服务商与消费者等。其中，品牌电子商务服务商包括技术服务、金融支付、仓储物流、整合营销等电子商务垂直型服务商，也包括提供线上经销、代运营、渠道分销以及品牌策划营销等多维度服务的品牌电商综合服务商。

国内电子商务服务市场规模较大，参与者众多，市场集中度较低。国家统计局数字显示，2024 年全国网上零售额达 15.52 万亿元，同比增长 7.20%，中国网上零售额位居全球第一。这也是中国连续第 12 年成为全球最大网络零售市场。

报告期内，标的公司主要从事休闲食品和宠物食品行业的电子商务服务业务，并借助与玛氏、雀巢、百事、皇家、美士等行业内具有突出优势的头部品牌方的长期深入合作，在休闲食品和宠物食品行业的电子商务服务市场取得了局部领先的市场地位。

从市场参与主体来看，除标的公司外目前行业中发展较为突出的公司包括青木科技（301110）、若羽臣（003010）、壹网壹创（300792）、凯淳股份（301001）、丽人丽妆（605136）等上市公司，及凯诘电商、乐其集团和极易科技等非上市公司。

**2、市场供求状况及变动原因**

随着我国网民规模持续扩大，消费者的购物习惯和消费场景发生深刻变革，电子商务服务业目前整体呈现稳健增长的发展态势。

国家统计局发布的《中华人民共和国 2024 年国民经济和社会发展统计公报》显示，2024 年，全国电子商务交易额达 46.41 万亿元，同比增长 3.90%，其中 B2B 电商服务收入约 2,450 亿元，同比增长 6.5%；网络零售交易服务中，B2C

板块营收 8,930 亿元，同比增长 3.2%；C2C 板块受益于直播电商与社交裂变，营收达 5,980 亿元，同比增长 12.5%。

**（四）标的资产所处行业利润水平的变动趋势及变动原因等**

标的公司同行业可比上市公司报告期内利润水平如下：

单位：万元、%

| 公司简称 | 归属于母公司股东的净利润 | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 年度 | 2024 年度 | 2025 年度同比变动 |
| 青木科技 | 12,304.43 | 9,053.98 | 35.90 |
| 若羽臣 | 19,440.13 | 10,563.62 | 84.03 |
| 壹网壹创 | 10,756.30 | 7,599.39 | 41.54 |
| 丽人丽妆 | -7,999.12 | -2,440.03 | 227.83 |
| 凯淳股份 | -1,085.10 | 1,339.32 | -181.02 |
| 平均值 | 6,683.33 | 5,223.26 | 27.95 |
| 标的公司 | 8,924.22 | 6,906.13 | 29.22 |

注：上述可比公司数据来源于各公司定期报告。

报告期内，标的公司的利润水平与所处行业平均利润水平及变动趋势相比不存在较大差异。

**五、结合产品类别、业务结构、品牌成熟度、销售渠道、经营规模、盈利水平等比较情况，说明同行业可比公司的选取标准是否客观、全面、公正，是否具有可比性**

**（一）产品类别、业务结构与品牌成熟度对比**

报告期内，标的公司与同行业可比公司的产品类别情况如下：

| 公司名称 | 淘通科技 | 壹网壹创 | 青木科技 | 丽人丽妆 | 若羽臣 | 凯淳股份 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主要销售产品类别 | 产品以休闲食品、宠物食品为主 | 产品以化妆品为主 | 服装、箱包、鞋履等产品为主 | 产品以化妆品为主 | 母婴类产品、美妆个护类产品 | 厨房家具、美妆类产品 |

根据上表，报告期内标的公司合作的品牌以休闲食品、宠物食品为主，同行业可比公司中，丽人丽妆、壹网壹创的合作品牌以化妆品为主，若羽臣以母婴类

产品和美妆个护类产品为主，凯淳股份以厨房家具和美妆产品为主，青木科技以服装、箱包、鞋履产品为主。

在产品类别方面，标的公司与可比公司存在一定差异，主要原因系境内电子商务服务行业上市公司中暂不存在以休闲食品和宠物食品为主要产品的可比公司，因此同行业可比公司的选取以业务模式相似为主。

2024 年度，标的公司与可比公司的业务模式情况对比如下：

| 公司简称 | 零售模式 | 分销模式 | 服务费模式 | 其他收入 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 青木科技 | 26.07% | 15.04% | 58.88% | 0.01% |
| 若羽臣 | 57.06% | 32.65% | 9.72% | 0.57% |
| 凯淳股份 | 40.23% | | 38.44% | 21.33% |
| 壹网壹创 | 30.95% | 37.87% | 21.51% | 9.67% |
| 丽人丽妆 | 91.42% | 未披露 | 4.39% | 4.19% |
| 淘通科技 | 53.87% | 40.22% | 5.68% | 0.23% |

注：同行业可比公司数据来源于各公司 2024 年年度报告，其中凯淳股份未单独披露零售模式和分销模式各自的收入占比情况，仅披露“品牌线上销售服务”（包含零售模式和分销模式）的收入占比为 40.23%。

**2025 年度，标的公司和同行业可比公司不同业务模式收入占比如下：**

| 公司 | 零售模式 | 分销模式 | 服务费模式 | 其他收入 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 青木科技 | 34.48% | 12.75% | 52.77% | 0.00% |
| 若羽臣 | 72.25% | 22.95% | 4.67% | 0.13% |
| 凯淳股份 | 33.94% | | 37.87% | 28.19% |
| 壹网壹创 | 32.15% | 29.84% | 26.91% | 11.10% |
| 丽人丽妆 | 91.61% | 未披露 | 4.05% | 4.34% |
| 淘通科技 | 62.58% | 31.11% | 6.14% | 0.17% |

**注：同行业可比公司数据来源于各公司 2025 年年度报告，其中凯淳股份未单独披露零售模式和分销模式各自的收入占比情况，仅披露“品牌线上销售服务”（包含零售模式和分销模式）的收入占比为 33.94%。**

在业务模式方面，同行业其他可比公司的主营业务模式均包括零售模式、分销模式和服务费模式，与标的公司主营业务模式具有较高的相似性。

报告期内，标的公司与同行业可比公司的主要授权品牌及品牌成熟度情况如

下：

| 公司名称 | 淘通科技 | 壹网壹创 | 青木科技 | 丽人丽妆 | 若羽臣 | 凯淳股份 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主要授权运营品牌 | 玛氏箭牌、百事等休闲食品品牌和皇家、冠军、美士等宠物食品品牌为主 | 百雀羚、三生花、露得清等美妆品牌为主 | H&M、ECCO等服装类品牌为主 | 施华蔻、兰芝、美宝莲、雅漾等化妆品品牌为主 | 美赞臣、美迪惠尔等母婴、化妆品品牌为主 | 施华洛世奇、联合利华、双立人、雅漾等轻奢饰品、日化、厨房家具、美妆品牌 |
| 品牌成熟度 | 较高，均为细分市场较为知名的品牌 | 较高，均为细分市场较为知名的品牌 | 较高，均为细分市场较为知名的品牌 | 较高，均为细分市场较为知名的品牌 | 较高，均为细分市场较为知名的品牌 | 较高，均为细分市场较为知名的品牌 |

在品牌成熟度方面，标的公司与可比公司的主要授权品牌均为相应细分领域较为知名的品牌。具有较高的品牌成熟度。

**（二）销售渠道对比**

报告期内，标的公司与同行业可比公司的主要销售渠道情况如下：

| 销售渠道 | 淘通科技 | 壹网壹创 | 青木科技 | 丽人丽妆 | 若羽臣 | 凯淳股份 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 线上渠道 | 淘宝、天猫、京东、拼多多、抖音等境内主流电子商务平台 | 天猫、京东、唯品会、拼多多、抖音、小红书、得物、微信小程序等主要渠道平台 | 唯品会、京东、天猫、淘宝、抖音等 | 天猫、抖音、京东、快手、小红书、微信、天猫超市等境内主流电商购物平台及社交电商平台店铺 | 天猫商城、天猫国际、天猫超市、抖音、京东、唯品会、小红书、快手、拼多多等 | 天猫、淘宝、京东、抖音、小红书、拼多多、微信、唯品会、网易考拉以及品牌官网商城等 |
| 线下渠道 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 占比较低 | 不适用 |

综上所述，标的公司与同行业可比公司的销售渠道以线上电子商务平台为主，具有较高的相似性。

**（三）经营规模和盈利水平对比**

标的公司同行业可比上市公司报告期业绩情况如下：

单位：万元

| 公司简称 | 营业收入 | 归属于母公司股东的净利润 |
|---|---|---|

| | 2025 年度 | 2024 年度 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|---|
| 青木科技 | **141,483.93** | 115,315.53 | **12,304.43** | 9,053.98 |
| 若羽臣 | **343,177.64** | 176,577.63 | **19,440.13** | 10,563.62 |
| 壹网壹创 | **107,301.32** | 123,581.00 | **10,756.30** | 7,599.39 |
| 丽人丽妆 | **169,215.47** | 172,818.59 | **-7,999.12** | -2,440.03 |
| 凯淳股份 | **31,618.80** | 42,193.45 | **-1,085.10** | 1,339.32 |
| 平均值 | **158,559.43** | 126,097.24 | **6,683.33** | 5,223.26 |
| 标的公司 | **215,387.19** | 201,464.24 | **8,924.22** | 6,906.13 |

注：上述可比公司数据来源于各公司定期报告。

报告期各期，标的公司的经营规模和盈利水平与同行业上市公司平均值相近，具有可比性。

**（四）说明同行业可比公司的选取标准是否客观、全面、公正，是否具有可比性**

综上所述，由于境内电子商务服务行业上市公司中暂不存在以休闲食品和宠物食品为主要产品的可比公司，故同行业可比公司的选取标准主要包括：（1）业务模式相似；（2）销售渠道相似；（3）经营规模和盈利水平相似等，该选取标准客观、全面、公正。

同时，标的公司与壹网壹创、青木科技、丽人丽妆、若羽臣和凯淳股份均拥有包括零售模式、分销模式和服务费模式为主的业务结构，细分领域内品牌成熟度较高的主要授权品牌，境内主流电子商务平台为主的销售渠道和相似的经营规模及盈利水平，因此同行业可比公司与标的公司具有可比性。

**六、结合主要合作品牌的合作背景及历史、获取新客户以及客户关系维护能力、电商服务的核心技术、创始人及其核心团队的工作背景及履历等情况，说明标的资产的核心竞争优势来源及其可持续性**

**（一）主要合作品牌的合作背景及历史**

| 主要合作品牌 | 合作背景及历史 |
|---|---|
| 玛氏 | 玛氏系标的公司首家合作的大型品牌方。2012 年，标的公司与玛氏建立合作关系，并开设首家电子商务店铺——德芙天猫店铺。随着首家店铺业绩 |

| 主要合作品牌 | 合作背景及历史 |
| --- | --- |
| | 的不断向好发展，标的公司与玛氏的合作关系持续深化，引入更多品牌并开设相关店铺，截至报告期末，标的公司已成为玛氏主要在线渠道合作商之一 |
| 雀巢 | 雀巢系标的公司发展早期即引入的重点品牌方之一。标的公司于 2017 年与雀巢建立合作关系，主要销售其婴幼儿食品等产品 |
| 百事 | 百事系标的公司发展早期即引入的重点品牌方之一。标的公司于 2016 年与百事建立合作关系，主要销售其休闲食品和方便速食产品等 |

**（二）获取新客户以及客户关系维护能力**

**1、获取新客户的能力**

自设立以来，标的公司在业务实践中持续提升与新客户获取相关的能力。

一方面，标的公司重点耕耘休闲食品等核心行业赛道，在十多年来对玛氏等休闲食品行业内标杆品牌集团的服务过程中，深度积累了电子商务渠道的产品销售和品牌运营的经验和能力，打造了玛氏箭牌等一系列标杆性的品牌运营案例，能够为潜在合作品牌提供自身业务能力的有效证明。

另一方面，标的公司持续优化合作品牌开拓的业务流程，并持续提升业务线索的获取和跟进、竞标方案的制作和宣讲、定制化运营方案的设计和实施等能力，已经形成了新品牌开拓的标准化流程。

**2、客户关系维护能力**

报告期内，基于突出的精细化运营能力和较强的业绩实现能力，标的公司与主要合作品牌保持良好且稳定的商务合作关系，不存在发生重大争议纠纷的情形。同时，标的公司的主要合作品牌为玛氏、雀巢、百事等休闲食品等行业的大型跨国企业，通常具有较强的战略定力，倾向于长期稳定和互利共赢的上下游合作关系，在合作关系稳定的情况下，更换合作方的动机较弱。

综上所述，标的公司拥有较强的客户关系维护能力。

**（三）电商服务的核心技术**

自设立以来，标的公司长期专注于打造电商服务行业领先的核心技术和持续创新能力，前后形成了业务中台系统技术、全域促销策略适配技术、多渠道订单自动适配和履约协同技术和分层化库存管理技术等主要核心技术。

标的公司的主要核心技术及技术先进性、具体表征等情况如下：

| 序号 | 核心技术名称 | 技术先进性与具体表征 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 业务中台系统技术 | 该技术采用“电商共享中心”和“统一的API接口平台”的微服务架构，基于“大中台小前端”的设计，从而支持前端业务的快速迭代。“订单中心”、“促销中心”、“库存中心”、“商品中心”、“价格中心”、“财务中心”、“用户中心”、“档案中心”、“运维中心”、“对账中心”等十个中心构成bPaaS层，提供可复用、可扩展的、可配置的技术服务能力，既可以保证前端轻松构建需要的应用服务，同时保证业务前线输出统一化的产品服务和能力。标准规范的API接口可以实现生态圈内快速的接入，例如与下游WMS系统的链接采用标准奇门接口方式，保证快速的与不同的WMS系统间交互、调试和报文解读 |
| 2 | 全域促销策略适配技术 | “业务中台”中的价格促销中心可以支撑业务前端的灵活变化，有效解决不同销售渠道价格、促销等策略分散无法统一管控的问题，可满足“尾款送”、“定金送”、“现货送”、“留言送”等不同的促销政策和场景需要，支持“互动式促销活动”、“社交分享赢取优惠”、“限时特卖+抢购”、“个性化推荐优惠”等创新零售促销方式。在双十一等购物节期间，标的公司利用自研的促销策略模块，处理促销订单数量可达到十万级，能够有效节省干预成本并减少人工误差，从而提高订单流转效率 |
| 3 | 多渠道订单自动适配和履约协同技术 | 该技术应用于全渠道订单的转入、管理和履行，应用自动“分单”、“拆单”、“合单”、“审单”策略处理订单的不同环节，并设有预警机制识别风险点，自动匹配热库存、发货仓库、优先级、区域等要求，并及时传递到对应的WMS系统，自动匹配成本经济性更高的快递服务，最终提高订单履约效率 |
| 4 | 分层化库存管理技术 | 该技术支持独特的“逻辑库存”、“物理库存”、“共享库存”三层库存管理模式，使用物流算法优化分仓策略，多维度智能选择发货仓库，能够有效降低运输成本，减少库存积压，使得业务分单实现系统可监控 |

总体来看，标的公司在围绕自主搭建的“业务中台”在云原生架构和微服务架构的基础上，建立了统一的调度控制中枢系统，深度融合人工智能、大数据技术和自然语言处理等技术，实现对产品、订单数据的精准管控，进而为消费者提供更好的服务。

具体来看，一方面，前述“业务中台”能够有效突破IT系统间数据孤岛，沉淀业务数据，实现数据库的水平拆分与线性扩展，最终形成集团数据资产以提升业务效益；另一方面，标的公司通过对业务流程数据进行打点、收集和加工，为供应链和运营提供数据支撑和策略指导，实现更精准的市场定位和产品推广、优先的库存管理和补货策略等目标。同时，标的公司通过在产品推荐、客户服务和数据分析等领域应用人工智能和机器学习技术，能够实现服务个性化和业务决策的智能化，从而深入地发掘业务机会和预测市场趋势。

综上所述，标的公司通过自主研发和技术积累获取了一系列电商服务领域的

核心技术，从而为自身业务能力的保持和精进提供坚实基础。

**（三）创始人及其核心团队的工作背景及履历等情况**

标的公司的创始人主要包括李涛、方超、宁东俊、孙娜等，其主要工作背景及履历如下：

李涛，男，本科学历，曾任职于济南凤凰医疗设备有限公司、宝洁（中国）有限公司、诺基亚（中国）投资有限公司等单位，主要从事销售和管理类工作。2020 年 12 月至今，任淘通科技董事兼总经理。

方超，男，硕士研究生学历，曾任职于宝洁（中国）有限公司、上海庄臣有限公司、广州百事可乐饮料有限公司、摩托罗拉系统（中国）有限公司等单位，主要从事销售和管理类工作。2014 年 5 月至今，任淘通科技副总裁。

宁东俊，男，硕士研究生学历。曾任职于宝洁（中国）有限公司、闪创传播有限公司、广州立白企业集团有限公司等单位，主要从事品牌类工作。2012 年 2 月至今，任淘通科技副总裁。

孙娜，女，硕士研究生学历。曾任职于华南师范大学、广州市桑帛贸易有限公司、深圳市金多多电子商务有限公司等单位，主要从事教学和管理类工作。2015 年 8 月至今，任淘通科技副总裁。

标的公司的核心团队包括刘海和赖小茹，其主要工作背景及履历如下：

刘海，男，本科学历，曾任职于北京瑞金鳞科技公司、北京森凯诺户外有限公司，主要从事运营管理类工作，2014 年加入淘通科技，目前担任运营事业部总经理。

赖小茹，女，本科学历，曾任职于广州易购乐有限公司等单位，主要从事运营类工作。2012 年加入淘通科技。2024 年 10 月至今，任淘通科技运营事业部副总经理。

综上所述，标的公司创始人及其核心团队长期深耕相关行业，创立标的公司前分别曾在宝洁、百事、诺基亚、摩托罗拉等消费和电子行业的大型跨国企业工作，具有丰富的销售、管理、品牌和运营经验。

**（四）标的资产的核心竞争优势来源及其可持续性**

综上所述，标的公司具有明确且可持续的核心竞争优势来源，主要基于：

1、标的公司与主要合作品牌建立并长期维持深度合作关系，10 余年来始终陪伴和服务于前述品牌在境内市场电子商务领域的业务成长，已成为其最重要下游渠道和服务商之一；

2、标的公司拥有较强的获取新客户以及客户关系维护能力，在聚焦休闲食品和宠物食品等核心行业赛道的基础上，不断开拓高价值新品类的合作品牌，从而确保业务发展的稳固基础；

3、标的公司打造了业内突出的电商服务核心技术体系，持续提高自身的品牌运营和服务交付能力；

4、标的公司拥有具有资深工作背景和相关履历的创始人及其核心团队，且核心团队具有较高的稳定性。根据本次交易相关协议约定，李涛在本次交易股份交割之日起 5 年内不主动提出离职，刘海和赖小茹继续在淘通科技或其子公司任职，任职时间不少于 3 年。

**七、补充披露情况**

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“（五）主要产品生产和销售情况”之“1、主要产品/服务收入构成情况”补充披露按照合作品牌所属行业分类、各行业分类下标的资产业务模式的标的资产营业收入构成情况。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“（五）主要产品生产和销售情况”之“3、分业务模式披露主要客户、品牌的合作关系对收入变化的影响，报告期内标的资产收入波动的原因，是否与行业政策变动相符，是否与下游客户的需求匹配，是否与同行业可比公司的收入变动趋势、比例存在较大差异”补充披露分业务模式下主要客户、品牌的合作关系对收入变化的影响，报告期内标的资产收入波动的原因，是否与行业政策变动相符，是否与下游客户的需求匹配，是否与同行业可比公司的收入变动趋势、比例存在较大差异等相关情况。

## 八、中介机构核查程序及核查意见

### （一）独立财务顾问核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①取得并查阅标的公司报告期财务报表及附注；

②对标的公司财务和业务人员进行访谈；

③取得并查阅《食品安全管理体系认证实施规则》《进出口饲料和饲料添加剂检验检疫监督管理办法》《“十四五”扩大内需战略实施方案》《关于恢复和扩大消费的措施》《提振消费专项行动方案》等法律法规和政策文件；

④取得并查阅乖宝宠物、中宠股份、好想你、盐津铺子和甘源食品等标的公司业务可比公司的公开披露财务数据；

⑤取得并查阅标的公司与主要品牌方签署的授权协议；

⑥查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站，了解标的公司与主要合作品牌方是否存在重大经济纠纷或法律纠纷；

⑦使用搜索引擎、品牌官网等公开信息渠道，了解标的公司主要合作品牌的运营模式和发展情况；

⑧使用搜索引擎、企业官网、财经网站等公开信息渠道，了解标的公司竞争对手的经营情况；

⑨查询国家统计局等单位披露的行业数据，了解标的公司所处行业的主要企业、市场供求状况及利润水平；

⑩使用搜索引擎、企业官网、财经网站等公开信息渠道，了解标的公司同行业可比公司的产品类别、业务结构和品牌成熟度；

⑪取得并查阅壹网壹创、青木科技、丽人丽妆、若羽臣和凯淳股份等公司的年度报告等信息披露文件，了解标的公司同行业可比公司的销售渠道、经营规模和盈利水平；

⑫查阅重组报告书中的标的公司核心技术相关内容，了解标的公司核心技术

情况；

⑬取得并查阅标的公司创始人及其核心团队的工作背景和履历相关材料。

**2、核查意见**

①独立财务顾问认为前述标的公司按各行业分类下业务模式划分的电商销售服务板块营业收入构成是合理的。

②报告期内标的资产收入波动的原因与行业政策变动相符，与下游客户的需求匹配，与同行业可比公司的收入变动趋势及增长比例存在一定差异，且具有合理性。

③标的公司与主要授权品牌间的授权合作关系具有较高的稳定性和可持续性。

④标的公司的主要合作品牌在境内市场实行线上线下渠道并重的运营模式，且在境内市场取得了突出的行业地位；标的公司的直接竞争对手主要包括上海凯诘电子商务股份有限公司、乐麦信息技术（杭州）有限公司和苏州极易科技股份有限公司等；标的公司所处电子商务服务市场规模较大，参与者众多，市场集中度较低，整体呈现稳健增长的发展态势；标的公司的利润水平及同比变动幅度与行业平均水平相符。

⑤标的公司与可比公司的产品类别存在一定差异；标的公司与可比公司的业务结构相似，且均具有较高的品牌成熟度；标的公司与同行业可比公司的销售渠道以线上电子商务平台为主，具有较高的相似性；报告期各期，标的公司的经营规模和盈利水平与同行业上市公司平均值相近，具有可比性；同行业可比公司的选取标准是客观、全面、公正的，具有可比性。

⑥标的公司具有明确且可持续的核心竞争优势来源，包括：（1）标的公司与玛氏、雀巢和百事等主要合作品牌建立并长期维持深度合作关系；（2）标的公司拥有较强的获取新客户以及客户关系维护能力；（3）标的公司打造了业内突出的电商服务核心技术体系；（4）标的公司拥有具有资深工作背景和相关履历的创始人及其核心团队，且核心团队具有较高的稳定性。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

针对说明问题（1）（2），会计师的核查程序与核查结论如下：

**1、核查程序**

针对前述事项，会计师主要实施了以下核查程序：

①取得并查阅淘通科技报告期财务报表及附注；

②对淘通科技财务和业务人员进行访谈；

③取得并查阅《食品安全管理体系认证实施规则》《进出口饲料和饲料添加剂检验检疫监督管理办法》《“十四五”扩大内需战略实施方案》《关于恢复和扩大消费的措施》《提振消费专项行动方案》等法律法规和政策文件；

④取得并查阅乖宝宠物、中宠股份、好想你、盐津铺子和甘源食品等淘通科技业务可比公司的公开披露财务数据；

⑤取得并查阅淘通科技与主要品牌方签署的授权协议；

⑥查询中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站，了解淘通科技与主要合作品牌方是否存在重大经济纠纷或法律纠纷；

⑦使用搜索引擎、品牌官网等公开信息渠道，了解淘通科技主要合作品牌的运营模式和发展情况；

⑧使用搜索引擎、企业官网、财经网站等公开信息渠道，了解淘通科技竞争对手的经营情况；

⑨查询国家统计局等单位披露的行业数据，了解淘通科技所处行业的主要企业、市场供求状况及利润水平；

⑩取得并查阅壹网壹创、青木科技、丽人丽妆、若羽臣和凯淳股份等公司的年度报告等信息披露文件，了解淘通科技同行业可比公司的销售渠道、经营规模和盈利水平；

**2. 核查意见**

经核查，会计师认为

①淘通科技按各行业分类下业务模式划分的电商销售服务板块营业收入构

成是合理的。

②报告期内淘通科技收入波动的原因与行业政策变动相符，与下游客户的需求匹配，与同行业可比公司的收入变动趋势不存在较大差异，比例存在一定差异，且具有合理性。

③淘通科技与主要授权品牌间的授权合作关系具有较高的稳定性和可持续性。

④淘通科技的主要合作品牌在境内市场实行线上线下渠道并重的运营模式，且在境内市场取得了突出的行业地位；淘通科技的直接竞争对手主要包括凯诘电商、乐麦集团和极易科技等；淘通科技所处电子商务服务市场规模较大，参与者众多，市场集中度较低，整体呈现稳健增长的发展态势；淘通科技的利润水平及同比变动幅度与行业平均水平相符。

问题 7．关于标的资产营业收入

申请文件显示：（1）报告期各期，标的资产零售模式的收入分别为 7.34 亿元和 10.85 亿元，占标的资产营业收入的比例分别为 45.78%和 53.87%，收入增长主要系标的资产新增皇家、冠军等宠物品牌以及对存量品牌的持续投入。（2）标的资产所处的电子商务及综合服务行业的业绩分布呈现“常态化消费支撑+节点性增量补充”的结构特征，从全年数据来看，下半年业绩占比虽仍略高于上半年，但第四季度营收在全年占比的波动幅度已显著收窄。（3）报告期各期，标的资产分销模式的收入分别为 7.55 亿元和 8.10 亿元，占标的资产营业收入的比例分别为 46.90%和 40.22%。（4）报告期各期，标的资产服务费模式的收入分别为 1.06 亿元和 1.14 亿元，占标的资产营业收入的比例分别为 6.59%和 5.68%，收入增长主要系标的资产对线上店铺综合运营能力的提升和对新增品牌的开拓。

请上市公司补充披露：（1）报告期各期，零售模式、分销模式、服务费模式下前五大客户的销售内容、销售金额及占比情况，销售定价的公允性；各业务模式下前五大客户是否发生较大变化或对同一客户交易金额是否发生重大变化，如是，请说明原因及合理性；各业务模式存在新增客户成为前五大客户情形的，披露新增客户的成立时间、销售和结算方式、与该客户新增交易的原因及订单的连续性和持续性。（2）报告期各期，分销业务主要客户向标的资产采购的产品类别、终端销售方式、采购规模与其自身业务规模的匹配性、标的资产是否为其采购的相关产品的主要供应商，标的资产与前述主要客户的合作背景及历史，分销模式在标的资产所处行业是否属于行业惯例。（3）按照客户性质（如电商平台、贸易商、经销商等）披露报告期各期分销收入构成，如存在贸易商、经销商客户的请说明销售内容、销售金额、终端销售情况、是否与标的资产及其控股股东、实际控制人、董监高、核心团队存在关联关系。（4）标的资产与分销业务主要客户签订合同的主要条款，包括但不限于定价方式、交付方式、返利政策、信用账期、保证金、退换货条件等。（5）报告期各期，标的资产分销业务新增客户与存量客户的收入结构情况，主要新增客户及标的资产新增销售的原因，结合新增客户、存量客户的收入结构分析标的资产分销业务收入的可持续性。（6）报告期各期，分销业务的主要交付方式，如存在不同交付方式请说明主要交付方式的收入金额、收入确认方法、确认时点、是否与同行业可比公司收入确认方式

存在差异以及差异原因（如有）。（7）分销业务的返利政策及其变化情况，返利占分销收入比例，返利计提是否充分，是否符合《企业会计准则》的相关规定。（8）标的资产分销业务主要客户一般备货周期、采购频率及单次采购量分布是否合理，与期后销售周期是否匹配，相关客户退换货率是否合理。（9）季节性因素对标的资产各季度经营成果的影响，结合对比同行业可比公司情况，说明是否符合行业惯例。

请上市公司补充说明：（1）标的资产服务费的定价模式，是否符合行业惯例。（2）各业务模式的收入确认、计量原则，是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否与主要销售合同条款及实际执行情况一致，是否与同行业可比公司存在显著差异。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。请独立财务顾问和会计师说明对标的资产收入真实性、完整性的具体核查方法、过程、比例和结论，如函证、实地走访、细节测试的比例和具体结果。

【回复】

**一、报告期各期，零售模式、分销模式、服务费模式下前五大客户的销售内容、销售金额及占比情况，销售定价的公允性；各业务模式下前五大客户是否发生较大变化或对同一客户交易金额是否发生重大变化，如是，请说明原因及合理性；各业务模式存在新增客户成为前五大客户情形的，披露新增客户的成立时间、销售和结算方式、与该客户新增交易的原因及订单的连续性和持续性**

报告期内，标的公司按业务类别划分的主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 比例 | 金额 | 比例 |
| 电商销售服务 | 215,025.18 | 99.83 | 201,005.94 | 99.77% |
| 其中：零售模式 | 134,797.07 | 62.58 | 108,538.38 | 53.87% |
| 分销模式 | 66,998.83 | 31.11 | 81,024.35 | 40.22% |
| 服务费模式 | 13,229.28 | 6.14 | 11,443.22 | 5.68% |

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 比例 | 金额 | 比例 |
| 全域数字营销 | 362.01 | 0.17 | 458.30 | 0.23% |
| 合计 | 215,387.19 | 100.00 | 201,464.24 | 100.00% |

报告期内，标的公司的主营业务收入包括电商销售服务和全域数字营销，其中电商销售服务是报告期内的主要收入来源，标的公司超过 99%的收入来源于该业务。标的公司的电商销售服务系在线上销售平台开展的商品销售或代运营服务业务，按业务模式可分为零售模式、分销模式和服务费模式，报告期内上述业务模式的前五大客户情况如下：

**（一）零售模式**

**1、前五大客户的销售内容、销售金额及占比情况，销售定价的公允性**

零售模式系标的公司在获得品牌方或其代理商授权情况下，在授权线上平台开设电商店铺并开展商品零售的业务模式。该模式下，标的公司的下游客户为线上终端消费者，盈利主要来源于销售收入与采购成本的差价。

报告期各期，标的公司零售模式的电商销售服务收入分别为 108,538.38 万元和 134,797.07 万元，占标的公司营业收入的比例分别为 53.87%和 62.58%。报告期内，标的公司零售模式下前五名客户的情况具体如下：

单位：万元

| 期间 | 客户 ID | 主要销售内容 | 收入金额 | 占该模式收入比例 |
|---|---|---|---|---|
| 2025 年度 | 801685&1**&何**&********** | 玛氏集团旗下箭牌糖果产品 | 32.18 | 0.02% |
| | 896116&李**&李**&********** | 玛氏集团旗下箭牌糖果产品 | 29.28 | 0.02% |
| | 272452&明**&戴**&*******2387 | 百事集团旗下桂格品牌麦片 | 15.35 | 0.01% |
| | 867597&土**&巢**&********** | 玛氏集团旗下德芙品牌巧克力 | 13.76 | 0.01% |
| | 669056&悠**&支**&********** | 百事集团旗下桂格品牌麦片 | 12.21 | 0.01% |
| | 合计 | | 102.79 | 0.08% |

| 期间 | 客户 ID | 主要销售内容 | 收入金额 | 占该模式收入比例 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 2024 年度 | y**&戴**&*******2387 | 百事集团旗下桂格品牌麦片 | 49.38 | 0.05% |
| | 453575&z**&周**&********** | 百事集团旗下桂格品牌麦片 | 20.44 | 0.02% |
| | 463737&t**&阿**&********** | 百事集团旗下桂格品牌麦片 | 17.09 | 0.02% |
| | 100270&程**&卿**&*******5549 | 百事集团旗下桂格品牌麦片 | 15.67 | 0.01% |
| | 139***_p | 皇家品牌猫粮 | 13.38 | 0.01% |
| | **合计** | | **115.97** | **0.11%** |

注：目前主流电商平台均无法批量导出包含消费者具体信息的订单明细，表格中的客户 ID 以电商平台导出的脱敏后的订单信息组合而成。

标的公司零售模式下的客户均为在标的公司经营的线上店铺下单购买商品的消费者，此类客户的收入分布较为分散。根据标的公司报告期内零售模式下按照客户交易 ID 汇总统计的订单数据，报告期各期前五大零售客户的收入总额分别为 115.97 万元和 **102.79 万元**，占零售收入总额的比例分别为 0.11%和 **0.08%**，占比极小。

报告期内，标的公司对前五大零售客户的收入金额相较于普通零散消费者金额较大，系前五大客户主要为相关商品的中小卖家，在电商平台的大型促销期间（如“618”、“双十一”等），线上店铺的促销力度通常较大，在叠加电商平台的满减、折扣等优惠后，最终交易价格可能低于该类客户通过常规分销渠道的采购价格，因此通过在大促期间集中下单大规模采购的方式降低其采购成本。

线上销售模式下，标的公司同一产品在同一店铺、同一时点面向所有公众消费者的销售价格与折扣活动相同，对前五大客户的销售价格具有公允性。

**2、前五大客户变化情况**

报告期内，标的公司零售模式下的前五大客户存在一定变动，主要系零售模式的收入较为分散，不同客户根据其实际需求下单采购，各期的交易金额有所波动导致，具有合理性。

**3、是否存在新增客户成为前五大客户情形**

报告期内，标的公司零售模式的前五大客户与标的公司均持续存在交易，不

存在交易当年即成为前五大客户的情形。

**（二）分销模式**

**1、前五大客户的销售内容、销售金额及占比情况，销售定价的公允性**

分销模式系标的公司在获得品牌方或其代理商授权情况下，在采购授权商品后销售至线上平台（B2B 平台，如天猫超市、天猫国际自营、京东自营、唯品会自营和抖音超市等）或下游分销商（B2B 其他分销商，通常在线上渠道开设专营/专卖店）的业务模式。

报告期各期，标的公司分销模式的收入分别为 81,024.35 万元和 66,998.83 万元，占标的公司营业收入的比例分别为 40.22%和 31.11%。报告期内，标的公司分销模式下前五名客户的收入情况如下：

单位：万元、%

| 期间 | 客户名称 | 主要销售内容 | 收入金额 | 占分销收入比例 |
|---|---|---|---|---|
| 2025 年度 | 阿里集团 | 休闲食品、婴幼儿食品、其他产品 | 31,303.44 | 46.72% |
| | 京东集团 | 休闲食品 | 15,678.32 | 23.40% |
| | 糖巧集团 | 休闲食品 | 2,454.90 | 3.66% |
| | 悠津集团 | 休闲食品 | 1,539.52 | 2.30% |
| | 唯品会集团 | 婴幼儿食品、休闲食品 | 1,256.04 | 1.87% |
| | 合计 | | 52,232.22 | 77.96% |
| 2024 年度 | 阿里集团 | 休闲食品、婴幼儿食品、其他产品 | 34,277.92 | 42.31% |
| | 京东集团 | 休闲食品、电池 | 19,604.17 | 24.20% |
| | 抖音集团 | 休闲食品 | 3,112.42 | 3.84% |
| | 悠津集团 | 休闲食品 | 2,556.95 | 3.16% |
| | 糖巧集团 | 休闲食品 | 2,324.52 | 2.87% |
| | 合计 | | 61,875.97 | 76.37% |

注：同一控制下的分销商数据已合并统计。

报告期内，标的公司前五名分销商客户较为稳定，均系阿里集团、京东集团、抖音集团等电商平台或悠津集团、糖巧集团等非平台类分销商。报告期各期，标的公司分销模式下前五名客户的收入合计金额分别为 61,875.97 万元和

**52,232.22 万元**，占分销模式总收入的比例分别为 76.37%**和 77.96%**，占比较高，主要系阿里集团、京东集团等电商平台凭借其覆盖广泛的平台优势，得以通过天猫超市、京东自营等线上渠道实现较大分销收入规模。

分销模式下，标的公司对客户的销售定价系根据商品采购成本、客户采购规模、合作历史等因素综合确定，销售定价具有公允性。

**2、前五大客户变化情况**

**2025 年度，抖音集团退出前五大分销客户，抖音集团分销的主要产品为公司 B 相关商品，2025 年 8 月末，标的公司与公司 B 的合作终止，对抖音集团的销售收入也大幅减少，2025 年抖音集团的分销收入排名降至第八位。报告期内，标的公司对唯品会集团的分销收入变化不大，但随着抖音集团等其他分销客户收入的减少，唯品会集团的分销收入排名从 2024 年的第八位上升至 2025 年的第五位。**

除上述变动外，标的公司对**阿里集团、京东集团、悠津集团 2025 年的分销收入同比均有所下降，主要系 2025 年 8 月末，标的公司与公司 B 的合作终止后，上述分销商的分销收入相应大幅下降。2025 年度，标的公司对糖巧集团的分销收入较 2024 年小幅增加 5.61%，系标的公司主要向糖巧集团销售玛氏品牌相关产品，随着**合作深化、合作的品牌、产品增加，交易规模也相应增加。

**3、是否存在新增客户成为前五大客户情形**

报告期内，标的公司前五大分销客户与标的公司均持续存在交易，不存在新增客户合作当年即成为前五大客户的情形。

**（三）服务费模式**

**1、前五大客户的销售内容、销售金额及占比情况，销售定价的公允性**

服务费模式主要系标的公司在获得品牌方或其代理商授权情况下，为品牌方在指定渠道的指定店铺提供综合运营服务的业务模式。

报告期各期，标的公司服务费模式的收入分别为 11,443.22 万元**和 13,229.28 万元**，占标的公司营业收入的比例分别为 5.68%**和 6.14%**。报告期内，标的公司服务费模式下前五名客户的收入情况如下：

单位：万元

| 期间 | 客户名称 | 主要销售内容 | 收入金额 | 占服务费收入比例 |
|---|---|---|---|---|
| **2025 年度** | **公司 A** | **电商综合代运营等服务** | **6,181.89** | **46.73%** |
| | **Storck International GmbH** | **电商综合代运营等服务** | **1,637.38** | **12.38%** |
| | **公司 B** | **电商综合代运营等服务** | **1,215.95** | **9.19%** |
| | **公司 G** | **电商综合代运营等服务** | **1,087.24** | **8.22%** |
| | **美的集团电子商务有限公司** | **电商综合代运营等服务** | **502.98** | **3.80%** |
| | **合计** | | **10,625.44** | **80.32%** |
| 2024 年度 | 公司 A | 电商综合代运营等服务 | 4,951.19 | 43.27% |
| | 公司 B | 电商综合代运营等服务 | 2,258.18 | 19.73% |
| | 公司 C | 电商综合代运营等服务 | 697.69 | 6.10% |
| | 公司 G | 电商综合代运营等服务 | 582.32 | 5.09% |
| | 复星集团 | 电商综合代运营等服务 | 451.54 | 3.95% |
| | **合计** | | **8,940.92** | **78.13%** |

报告期各期，标的公司服务费模式下前五名客户的收入合计金额分别为 8,940.92 万元**和 10,625.44 万元**，占服务费模式总收入的比例分别为 78.13%**和 80.32%**，占比较高，主要系公司 A、公司 B、公司 C 等品牌方与标的公司的合作较为深入，上述品牌方的服务费收入金额和占比较高。

报告期内，标的公司对服务费模式下的前五名客户的销售内容均为电商综合代运营等服务，**此外，标的公司的服务费模式销售收入中**，还存在部分“直送模式”的分销订单。“直送模式”下，标的公司取得分销客户的采购订单后，同时向品牌方下达采购订单，并由品牌方直接将商品发货给分销客户，该模式下标的公司在向分销客户销售商品前未取得商品的控制权，在交易中属于代理人，因此标的公司以净额法进行会计处理，按照此类交易的购销差额确认收入，并归类在服务费模式收入下。报告期各期，标的公司分销业务直送模式确认的收入金额分别为 575.60 万元**和 289.39 万元**，占营业收入的比例分别为 0.29%**和 0.13%**，占比较小。

对于电商综合代运营等服务，标的公司通过招投标、商务洽谈等途径获得品牌方的合作机会，并基于服务内容、需要投入的资源和成本经双方协商后确认服务费用，定价具有公允性。对于分销业务直送模式的佣金收入，其实质系对分销

客户销售商品的购销差价，采购定价和销售定价与常规模式的采购和销售定价模式不存在重大差异，价格具有公允性。

**2、前五大客户变化情况**

**2025 年，标的公司服务费模式前五名客户的变动系 Storck International GmbH 和美的集团电子商务有限公司进入前五大客户，公司 C 和复星集团退出前五大客户。Storck International GmbH 和美的集团电子商务有限公司均系标的公司 2024 年新拓展的品牌方，分别为其“二宝（nimm2）”糖果和美的家电提供电商代运营服务，随着合作深入与业务规模扩大，上述客户的服务费收入金额增加并进入前五大客户。2025 年，公司 C 的服务费收入规模有所下降，其服务费收入排名也下降至第六位。**

**报告期内，标的公司为复星集团旗下 AHAVA、Xway、真尝家、老城隍庙等品牌的线上店铺提供代运营等服务。2024 年 6 月以来，复星集团陆续终止了上述品牌与标的公司的合作，标的公司对复星集团的服务费收入相应减少，故复星集团退出了服务费模式前五名客户。**

**3、是否存在新增客户成为前五大客户情形**

公司 G 于 2024 年开始与标的公司合作，并于合作当年成为服务费模式的前五大客户之一。

公司 G 拥有“品牌 C”、“品牌 D”两大宠物食品子品牌，标的公司自 2024 年获得公司 G 的授权，开始代运营“品牌 C”、“品牌 D”品牌在天猫、京东平台的线上店铺，合作模式包括零售模式和服务费模式。零售模式下，标的公司向公司 G 的授权经销商采购“品牌 C”、“品牌 D”品牌的宠物食品在天猫、京东平台通过线上店铺进行零售以赚取购销差价；服务费模式下，标的公司根据在天猫、京东平台对“品牌 C”、“品牌 D”品牌线上店铺提供的代运营服务（包括店铺管理、商品推广、店铺直播、客户管理等）收取服务费。服务费模式下，标的公司在提供代运营服务并经双方对账确认后，标的公司向客户开具发票并收取服务费。

标的公司与公司 G 的合作系基于标的公司此前已成功代运营公司 A 旗下的“品牌 A”、“品牌 E”等其他品牌宠物食品，公司 G 考察后认可标的公司在宠

物食品领域的线上代运营服务能力。标的公司在开始代运营“品牌 C”、“品牌 D”品牌宠物食品后，其线上销售额大幅增长，标的公司的服务已得到品牌方的高度认可，因此预期标的公司与公司 G 的合作具有连续性和持续性。

**二、报告期各期，分销业务主要客户向标的资产采购的产品类别、终端销售方式、采购规模与其自身业务规模的匹配性、标的资产是否为其采购的相关产品的主要供应商，标的资产与前述主要客户的合作背景及历史，分销模式在标的资产所处行业是否属于行业惯例**

**（一）报告期各期，分销业务主要客户向标的资产采购的产品类别、终端销售方式**

报告期内，标的公司主要分销客户向标的公司采购的产品类别以及终端销售方式如下：

| 分销客户名称 | 向标的公司采购产品类别 | 终端销售方式 |
|---|---|---|
| 阿里集团 | 休闲食品，婴幼儿食品，其他产品 | 通过“天猫超市”、“天猫国际直营”以天猫自营方式直接对大众消费者零售 |
| 京东集团 | 休闲食品，电池 | 通过“京东超市”、京东自营旗舰店等方式以京东自营方式直接对大众消费者零售 |
| 抖音集团 | 休闲食品 | 通过“抖音超市”以抖音电商自营方式直接对大众消费者零售 |
| 悠津集团 | 休闲食品 | 在天猫、淘宝、京东、拼多多等电商平台开设线上店铺向大众消费者零售 |
| 糖巧集团 | 休闲食品 | 在天猫、淘宝、京东、拼多多等电商平台开设线上店铺向大众消费者零售 |
| **唯品会集团** | **婴幼儿食品、休闲食品** | **在唯品会平台以唯品会自营方式直接对大众消费者零售** |

根据上表，标的公司的分销客户主要包括以阿里集团、京东集团、抖音集团、**唯品会集团**为代表的平台类分销商，以及悠津集团、糖巧集团等非平台类分销商。标的公司向上述分销客户销售的商品类别与其零售的产品类别基本一致，根据品牌方授权和分销客户的销售意愿分别销售相应品牌的商品。

就终端销售方式而言，平台类分销商和非平台类存在一定差异，其中平台类分销商主要通过电商平台自营渠道，如“天猫超市”、“京东超市”、“京东自营店铺”、“抖音超市”、**“唯品会自营”**等对大众消费者直接进行零售，此类分销商因具有广泛的商品覆盖范围、优质的平台形象背书、高效的配送时效等优势，其分销规模占比也相对较高。非平台类分销商的终端销售方式主要系在天猫、

淘宝、京东、拼多多等电商平台开设第三方线上店铺向大众消费者进行零售，此类分销商通常具有较为灵活的销售机制、一部分较为稳定的消费者客户群体，因此也能在标的公司运营的品牌官方旗舰店和平台类分销商自营渠道之外，形成一定的分销规模。

**（二）分销业务主要客户采购规模与其自身业务规模的匹配性、标的资产是否为其采购的相关产品的主要供应商，标的资产与前述主要客户的合作背景及历史**

报告期内，标的公司前五大分销客户向标的公司的采购规模，以及与相关分销客户的合作背景及历史情况如下：

| 分销客户名称 | 与标的公司合作背景 | 与标的公司开始合作年度 | 合作以来是否持续交易 |
|---|---|---|---|
| 阿里集团 | 商务洽谈 | 2014 年 | 持续交易 |
| 京东集团 | 商务洽谈 | 2014 年 | 持续交易 |
| 抖音集团 | 商务洽谈 | 2023 年 | 持续交易 |
| 悠津集团 | 品牌方推荐 | 2021 年 | 持续交易 |
| 糖巧集团 | 商务洽谈 | 2021 年 | 持续交易 |
| **唯品会集团** | **商务洽谈** | **2014 年** | **持续交易** |

报告期内，标的公司对阿里集团、京东集团、抖音集团、**唯品会集团**的分销业务分别对应上述电商平台的自营业务，主要为天猫超市、京东超市/京东自营、抖音超市、**唯品会自营**，上述电商平台系国内知名的大型电商企业，标的公司与其交易规模占各电商平台的采购比例较小。悠津集团、糖巧集团等非电商类分销商主要系开设线上店铺的中小型卖家，根据对上述分销商的访谈确认，悠津集团、糖巧集团从标的公司的采购额占其采购总额的比例分别约 35%和 10%-20%。

综上，主要分销客户向标的公司的采购额占其总采购额的比例较低，标的公司并非相关分销客户采购相关产品的主要供应商。标的公司向分销客户销售的商品主要为玛氏、百事、雀巢等品牌的各类休闲食品、婴幼儿食品等快消品，此类商品的周转效率较高且消费者较为关注商品的有效期，分销客户通常根据其销售能力采取“多批次、少批量”的采购策略，对标的公司的采购规模与其自身业务规模相匹配，不会超出自身销售能力进行大规模采购以规避库存积压的风险。

### （三）分销模式在标的资产所处行业是否属于行业惯例

在电商代运营行业，代运营企业在线上店铺通过零售模式销售商品之外，通过分销渠道销售商品，可以快速实现线上销售渠道的广泛覆盖，并将其作为零售模式的补充获取收益的最大化，因此分销模式在电商代运营行业属于行业惯例。报告期内，标的公司的可比上市公司也都存在一定规模的分销业务，可比公司对分销业务的描述具体如下：

| 公司简称 | 对分销模式的描述 |
| --- | --- |
| 青木科技 | 公司基于品牌商或品牌授权代理商的分销授权，向其采购商品后再分销给唯品会、京东自营等第三方 B2C 电商平台以及其他分销商，再由上述分销商销售给终端消费者。 |
| 若羽臣 | 公司向品牌方或其授权代理商采购商品后销售至分销商，由分销商对外销售。分销商一般包括京东自营、唯品会、天猫超市等电商平台和在电商平台上开设店铺的线上分销商。其中对于电商平台客户，公司可根据其需求提供不同程度的运营支持服务，包括品牌定位、流量运营、整合营销、数据洞察等，但仓储物流仍由电商平台负责；对于其他分销商，公司仅向其销售商品，无需提供运营支持服务。 |
| 凯淳股份 | 公司以买断方式向品牌方或其代理商采购产品，并经品牌方授权分销后，由公司销售至各分销渠道。公司的分销渠道包括京东自营、唯品会、天猫超市等电商平台以及淘宝中小卖家等。对于京东自营、唯品会、天猫超市等电商平台客户，公司根据其需求提供不同程度的运营支持服务， 包括店铺建设、视觉设计、营销策划、客户服务等。对于其他分销渠道，产品买断后，公司一般不提供后续服务。 |
| 壹网壹创 | 公司基于品牌方分销业务授权，以货品买断的形式向品牌方进行采购后，再分销给天猫、淘宝的卖家或其他第三方 B2C 平台，再由上述分销商销售给终端消费者。 |
| 丽人丽妆 | 在分销业务中，公司主要客户是线上/线下渠道店铺卖家。公司与客户签订分销合同，在系统内提交采购订单后，由仓库进行商品分拣与物流配送。 |

根据上表，可比公司均存在分销业务，且业务模式与标的公司不存在重大差异。报告期内，标的公司与可比公司的分销业务收入和占比情况分别如下：

单位：万元

| 公司简称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 青木科技 | **18,036.97** | **12.75%** | 17,347.29 | 15.04% |
| 若羽臣 | **78,761.42** | **22.95%** | 57,651.32 | 32.65% |
| 凯淳股份 | **未披露** | **未披露** | 未披露 | 未披露 |
| 壹网壹创 | **32,020.08** | **29.84%** | 46,804.85 | 37.87% |

| 公司简称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 丽人丽妆 | **未披露** | **未披露** | 未披露 | 未披露 |
| 淘通科技 | **66,998.83** | **31.11%** | 81,024.35 | 40.22% |

注：可比公司数据来源于各公司披露的**定期**报告，**其中凯淳股份、丽人丽妆未单独披露其各期的分销业务收入**。

根据可比公司披露的年度报告等公开信息，可比公司的分销模式的业务收入占营业收入的比例有所差异，标的公司的分销业务收入占比与若羽臣、壹网壹创较为接近，可比公司中，凯淳股份、丽人丽妆虽然披露其收入中存在分销收入，但未公开披露分销收入的具体数据。

综上，标的公司的分销模式业务收入符合行业惯例，具有合理性。

**三、按照客户性质（如电商平台、贸易商、经销商等）披露报告期各期分销收入构成，如存在贸易商、经销商客户的请说明销售内容、销售金额、终端销售情况、是否与标的资产及其控股股东、实际控制人、董监高、核心团队存在关联关系**

**（一）按照客户性质（如电商平台、贸易商、经销商等）披露报告期各期分销收入构成**

报告期内，标的公司的分销客户可以分为电商平台类分销商和非平台类经销商两大类，具体收入构成情况如下：

单位：万元

| 分销客户类别 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 电商平台 | **48,921.89** | **73.02%** | 58,365.47 | 72.03% |
| 非平台类经销商 | **18,076.94** | **26.98%** | 22,658.88 | 27.97% |
| **总计** | **66,998.83** | **100.00%** | **81,024.35** | **100.00%** |

报告期内，标的公司电商平台类分销客户包括阿里集团、京东集团、抖音集团、唯品会集团四家，电商平台类分销商相较于其他分销商在销售商品类别、配送时效、售后服务、平台品牌形象等方面具有一定优势，因而其分销规模占比较大。报告期内，标的公司电商平台类分销商收入金额分别为 58,365.47 万元和

**48,921.89 万元**，占分销收入总额的比例分别为 72.03%**和 73.02%**。

除电商平台类分销商外，标的公司的另一类分销商为非平台类经销商，报告期各期，标的公司对此类分销商的分销收入分别为 22,658.88 万元**和 18,076.94 万元**，占分销收入总额的比例分别为 27.97%**和 26.98%**。

**（二）如存在贸易商、经销商客户的请说明销售内容、销售金额、终端销售情况、是否与标的资产及其控股股东、实际控制人、董监高、核心团队存在关联关系**

报告期内，标的公司的分销客户中，存在非平台类经销商客户，标的公司通常与此类分销商签署分销/经销合同，明确约定分销的具体品牌和销售渠道，经销商不得擅自将商品销售至合同约定以外的渠道。报告期各期，标的公司前五大非平台类经销商的销售收入及销售内容情况如下：

单位：万元

| 期间 | 客户名称 | 主要销售内容 | 收入金额 | 占分销收入比例 |
|---|---|---|---|---|
| **2025 年度** | **糖巧集团** | **休闲食品** | **2,454.90** | **3.66%** |
| | **悠津集团** | **休闲食品** | **1,539.52** | **2.30%** |
| | **糖硕集团** | **休闲食品** | **1,111.84** | **1.66%** |
| | **圆兔集团** | **休闲食品** | **773.62** | **1.15%** |
| | **益齐兴集团** | **休闲食品** | **669.69** | **1.00%** |
| | **合计** | | **6,549.58** | **9.78%** |
| 2024 年度 | 悠津集团 | 休闲食品 | 2,556.95 | 3.16% |
| | 糖巧集团 | 休闲食品 | 2,324.52 | 2.87% |
| | 糖硕集团 | 休闲食品 | 1,766.03 | 2.18% |
| | 圆兔集团 | 休闲食品 | 1,766.01 | 2.18% |
| | 食也之味集团 | 休闲食品 | 917.88 | 1.13% |
| | **合计** | | **9,331.40** | **11.52%** |

注：同一控制下的分销商数据已合并统计。

经销商销售的商品主要是快消类商品，此类商品周转效率较高，销售周期较短，且消费者较为关注商品的有效期，标的公司对经销商的结算模式为“先款后货”，且销售完成后除质量原因外不得退换货，因此经销商为避免大规模占用资

金以及规避存货积压风险，通常根据其销售能力采取“多批次、少批量”的采购策略，不会一次性大规模采购商品。根据对主要经销商的访谈确认，经销商的终端销售情况良好，不存在采购标的公司的商品大规模滞销、积压的情况。

经查询报告期内标的公司经销商的工商信息，以及对报告期内主要经销商的访谈确认，标的公司报告期内的经销商与标的公司及其控股股东、实际控制人、董监高、核心团队之间不存在关联关系。

**报告期内，标的公司前五大非平台类经销商客户中，前四大客户较为稳定，但第五大客户有所变动，报告期各期第五大非平台类经销商客户分别为食也之味集团和益齐兴集团，上述两家客户都主要分销公司 B、玛氏品牌相关商品。食也之味集团、益齐兴集团报告期内都是标的公司前十大非平台类分销商客户，由于非平台类分销商客户较为分散且销售规模差异较小，因此各期随着不同客户销售规模的波动，具体排名也有所变化。**

**四、标的资产与分销业务主要客户签订合同的主要条款，包括但不限于定价方式、交付方式、返利政策、信用账期、保证金、退换货条件等**

报告期内，标的公司平台类分销客户的合同条款存在一定差异，但是非平台类分销客户的合同条款基本一致。标的公司与主要平台类分销客户和非平台类分销客户的主要合同条款如下：

| 项目 | 阿里集团 | 京东集团 | 非平台类分销客户 |
| --- | --- | --- | --- |
| 定价方式 | 供应商承诺提供给天猫超市的商品将享受集团优享价，即天猫超市返利结算后支付给供应商的净价将不高于同等条件下供应商供给阿里巴巴集团及其相关经济体（包括但不限于盒马鲜生、考拉海购、天猫国际等自营渠道）的同一商品价格。 | 定价基于双方协商确定，供货价格需较同时期同标准市场价格具有竞争力，具体价格在订单中明确。 | 以生效订单形式确定产品价格 |
| 交付方式 | 供应商须在订单下达后 7 日（同城）或 14 日（异地）内送货至指定仓。 | 淘通科技负责将产品通过京东仓储预约系统运输至指定地点，同城需在 5 天内送达，异地需在 15 天内送达。 | 双方可选择以下任一种交付方式，具体在订单中约定：①淘通科技配送；②分销商自提；③品牌方直送。 |
| 返利政策 | 返利主要系毛利保护返利。即按照月度周期保障 | 淘通科技需支付月度商业折扣，基于进货额 | 分销期限内，分销商满足淘通科技及品牌 |

| 项目 | 阿里集团 | 京东集团 | 非平台类分销客户 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 天猫超市每月销售毛利率不低于约定比例；如天猫超市的月度实际销售毛利率低于前述约定的毛利率标准的，供应商同意天猫超市在应结算货款中以票折方式进行货款扣除和开票结算。 | 或销售额计算，折扣率按照商品品类在协议中具体约定。 | 方相关要求的，可享受相关进货折扣或销售激励（如有），但具体以双方确认的订单约定为准。 |
| 信用账期 | 货到后 N 日，按账期结算已验收入库的采购订单，收到合规发票后 5 个工作日内付款。标的公司签署的合同中，N 大多为 45 日。 | 产品验收入库后 60 天开始结算，甲方在结算单核定后 7 个工作日内付款。 | 先款后货，无信用期 |
| 保证金 | 通常 5 万元（特殊类目 10-30 万），用于抵扣违约赔偿等；不足时从货款扣补；协议终止且无纠纷后 10 日内无息返还。 | 淘通科技需支付保证金，金额由协议约定，用于覆盖退货、维修等责任；保证金不足时，京东有权从未结货款中扣除。 | 不适用 |
| 退换货条件 | 出现以下情形的，天猫超市有权退货：①经天猫超市确认商品品质不符合要求；②商品存在质量问题，包装不良或损坏，或交货规格、数量有误等不符合验收标准要求的；③滞销及不动销商品；④不健康库存商品；⑤影响二次销售的商品等。 | 淘通科技接受京东任何原因的退货。 | 除非产品经检测有质量问题，淘通科技不接受分销商任何形式退换货。 |

**五、报告期各期，标的资产分销业务新增客户与存量客户的收入结构情况，主要新增客户及标的资产新增销售的原因，结合新增客户、存量客户的收入结构分析标的资产分销业务收入的可持续性**

**（一）报告期各期，标的资产分销业务新增客户与存量客户的收入结构情况，主要新增客户及标的资产新增销售的原因**

报告期内，标的公司分销业务新增客户与存量客户的收入结构情况如下：

单位：万元

| 期间 | 分销收入总额 | 存量客户收入 | | 新增客户收入 | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| | | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| **2025 年度** | **66,998.83** | **62,667.05** | **93.53%** | **4,331.78** | **6.47%** |
| 2024 年度 | 81,024.35 | 78,691.67 | 97.12% | 2,332.68 | 2.88% |

根据上表，报告期内标的公司90%以上的分销收入都来源于存量客户，新增客户的分销收入占比较低。通常而言，为拓展销售渠道，标的公司会主动开发部分下游分销商，也有部分在线上经营相关商品零售店铺的分销商主动与标的公司寻求合作。但整体而言，标的公司与主要分销商客户的合作相对稳定，此类存量分销商客户的收入规模也较大，新增的分销客户大部分为交易规模较小的零散客户。

**2025年度，标的公司新增的前五大分销商客户情况及新增销售的原因如下：**

**单位：万元**

| 客户名称 | 2025年度收入金额 | 占分销收入总额比例 | 占新增分销客户收入比例 | 新增合作原因 |
|---|---|---|---|---|
| 上海博道电子商务有限公司 | 451.67 | 0.67% | 10.43% | 业务员通过线上渠道资源自主开发，经商务洽谈发展为新合作客户 |
| 重庆易捷通供应链管理有限公司 | 424.41 | 0.63% | 9.80% | 业务员通过线上渠道资源自主开发，经商务洽谈发展为新合作客户 |
| Hong Kong DaJu Trading Limited | 385.14 | 0.57% | 8.89% | 业务员通过线上渠道资源自主开发，经商务洽谈发展为新合作客户 |
| 广州键行贸易有限公司 | 314.23 | 0.47% | 7.25% | 业务员通过线上渠道资源自主开发，经商务洽谈发展为新合作客户 |
| 上海康之诚电子商务有限公司 | 313.78 | 0.47% | 7.24% | 业务员通过线上渠道资源自主开发，经商务洽谈发展为新合作客户 |
| 合计 | 1,889.23 | 2.82% | 43.61% | — |

**（二）结合新增客户、存量客户的收入结构分析标的资产分销业务收入的可持续性**

标的公司的分销业务具有可持续性，具体分析如下：

**1、标的公司的分销业务收入主要来源于电商平台类客户，各大主流电商平台的自营业务具有可持续性**

报告期各期，标的公司来源于电商平台类客户的分销收入占比分别为72.03%和73.02%，占比较高，系电商平台类分销商相较于其他分销商在销售商品类别、配送时效、售后服务、平台品牌形象等方面具有一定优势，因而其分销规模占比较大。

标的公司合作的电商平台类分销商中，“天猫超市”作为阿里集团自营业务的主要平台，依托天猫和淘宝广泛的用户基础，近年来销售额持续保持在较高水平，也是标的公司分销业务最大的收入来源；京东集团的自营业务的销售规模也较为可观；“抖音超市”作为抖音电商平台的自营业务板块，自 2022 年上线以来，获得了抖音集团的大力资源支持，销售额持续大幅增加；“唯品会超市”作为唯品会集团销售日常用品的自营平台，销售表现也较为良好。标的公司与上述电商平台类分销商自合作以来持续存在交易，且在可预见的未来期间，上述电商平台的发展具有可持续性，进而标的公司与上述平台类分销商的交易也具有持续性。

**2、标的公司非平台类分销商中，存量客户的收入占比较高，与主要非平台类分销商客户的合作较为稳定**

2024 年**和 2025 年**，标的公司的非平台类分销商中，存量客户的分销收入占比**分别**为 97.12%**和 93.53%**，占比较高。标的公司与悠津集团、糖巧集团、圆兔集团等主要经销商的合作关系较为稳定，主要经销商均为在休闲食品等行业经营多年的电商企业，线上销售经验丰富、销售规模较大，标的公司通过维持与此类分销商的良好合作关系，能够保障大部分非电商平台类分销收入的相对稳定。

**3、标的公司具有线上销售的丰富经验和渠道资源优势，能够凭借上述优势持续开拓增量分销客户**

经过在电商行业超过 13 年的经营，标的公司已积累了丰富的线上销售经验和渠道资源，并形成了一套开拓新分销客户的成熟模式。标的公司在日常经营中会关注尚未合作的在休闲食品、宠物食品等品类有较好销售表现的线上店铺，并主动联系对方沟通合作机会，如果双方就合作条款达成一致，则该店铺将被开发为标的公司的增量分销客户并转化为分销收入。

报告期内，标的公司通过上述模式已成功开拓部分增量分销客户，且在维持存量客户的基础上，有望持续拓展新增分销客户。

**4、标的公司与主要品牌方之间的合作关系稳定，品牌方基于销售渠道整合会将部分线上分销客户资源推介给标的公司**

标的公司与玛氏、百事等主要品牌方自合作以来维持了长期稳定的合作关系，

部分有采购需求的分销商最初可能直接向相关品牌方采购，但品牌方基于销售渠道整合、精简自主管理的经销商数量等原因，将分销商推介给标的公司开展后续交易，该模式也将给标的公司带来一定的增量分销客户资源。

综上，报告期内标的公司的分销收入主要来源于可持续性较好的电商平台类分销商以及存量非平台类分销商客户，且标的公司具有线上销售的丰富经验和渠道资源优势，能够凭借上述优势持续开拓增量分销客户，品牌方基于销售渠道整合等原因也会向标的公司推介部分分销客户，标的公司的分销业务收入具有可持续性。

**六、报告期各期，分销业务的主要交付方式，如存在不同交付方式请说明主要交付方式的收入金额、收入确认方法、确认时点、是否与同行业可比公司收入确认方式存在差异以及差异原因（如有）**

**（一）报告期各期，分销业务的主要交付方式，如存在不同交付方式请说明主要交付方式的收入金额、收入确认方法、确认时点**

报告期内，标的公司的分销业务按交付方式可以分为非代销模式和委托代销两类，上述两类交付方式的具体模式以及对应的收入金额、收入确认方法、确认时点情况如下：

| 项目 | | 非代销模式 | 委托代销 |
|---|---|---|---|
| 业务模式 | | 标的公司将商品交付给分销商并由分销商签收后，商品的控制权、所有权即转移至分销商，标的公司不再承担商品相关的风险、报酬，标的公司与分销商根据交付的商品价款总额进行结算。<br>报告期内，标的公司与电商平台类分销商合作的大部分品牌以及与全部的非平台类分销商的交易模式都是非代销模式。 | 标的公司将商品交付至分销商指定场所后，标的公司仍保留商品的所有权，标的公司定期根据分销商实现终端销售的商品数量对账结算。<br>报告期内，标的公司仅少部分品牌与电商平台类分销商的合作系委托代销模式。 |
| **2025 年度** | **收入金额（万元）** | **65,016.42** | **1,982.42** |
| | **占分销收入总额的比例** | **97.04%** | **2.96%** |
| 2024 年 | 收入金额（万元） | 76,109.36 | 4,914.99 |
| | 占分销收入总额的比例 | 93.93% | 6.07% |
| 收入确认方法 | | 标的公司根据与分销商签订的协议向客户发出货物，标的公司在分 | 标的公司根据与分销商签订的协议，于收到代销清单时， |

| 项目 | 非代销模式 | 委托代销 |
| --- | --- | --- |
| | 销商签收或收货后确认销售收入。 | 按应向其收取的款项确认销售收入。 |
| 收入确认时点 | 销售的商品由分销商签收或收货确认后 | 商品由分销商实现终端销售且与标的公司对账完成后 |

报告期内，标的公司的分销业务以非代销模式为主，报告期各期非代销模式形成的分销收入占各期分销收入总额的比例分别为 93.93%和 97.04%。非代销模式下，标的公司在将商品交付给分销商并由分销商签收或收货后，商品的控制权、所有权即转移至客户，标的公司在分销商签收或收货后确认销售收入。委托代销模式下，标的公司将商品交付至分销商指定场所后，标的公司仍保留商品的所有权，标的公司定期根据分销商实现终端销售的商品数量对账结算，并于收到代销清单时，按应向其收取的款项确认销售收入。

**（二）是否与同行业可比公司收入确认方式存在差异以及差异原因**

标的公司同行业可比公司的分销收入确认方式如下：

| 公司简称 | 分销业务收入确认方式 |
| --- | --- |
| 青木科技 | 对非买断式平台客户（主要为唯品会、京东），在平台客户对外销售后，公司于期末根据经双方确认的当期对外销售清单确认收入；<br>对其他客户（主要为天猫、淘宝、京东等平台的中小卖家和线下分销商客户），通常在公司将产品发给分销商并由其确认收货后，公司根据分销商签收记录确认分销收入。 |
| 若羽臣 | 渠道分销模式存在委托代销与买断销售两种模式。<br>委托代销系公司根据与第三方电商平台签订的协议，于收到代销清单时，按应向其收取的款项确认销售收入。<br>买断销售模式下，公司根据与第三方电商平台签订的协议向电商客户发出货物，公司于收到第三方电商平台结算单时按应向其收取的款项确认销售收入；公司根据与其他线上分销客户（通常为淘宝店主）签订的协议，于产品交付给对方且经对方签收后确认销售收入。 |
| 凯淳股份 | 公司在接到客户的订单后发货，客户对相关商品确认收货并进行销售。根据合同约定，电商平台货物验收后与公司进行核对结算，公司在收到结算单时，双方核对无误后确认销售收入。对于其他分销渠道，公司根据合同约定的方式确认收入并结转成本。 |
| 壹网壹创 | 线上分销收入按顾客不同分为平台客户和其他客户，平台客户按商品是否买断分两种收入确认方式，在商品非买断式模式下，平台客户分销收入确认原则为公司向商务平台发货，商务平台收货后，根据合同约定的对账方式，分期与公司核对销售情况，双方核对无误后，按合同约定的计算方法确认收入；在商品买断式模式下，平台客户分销收入确认原则为公司向商务平台发货，商务平台收货验收无误后确认收入；<br>其他客户分销收入确认原则为客户先预付货款，公司安排发货，客户收货后确认收入。 |
| 丽人丽妆 | 按照合同约定在产品出库时确认收入，或将产品运至约定交货地点交付经销 |

| | |
|---|---|
| | 商或经销商指定的承运公司时确认收入。 |

根据上表，同行业可比公司中的青木科技、若羽臣、壹网壹创均明确披露其分销业务存在委托代销和非代销模式两种模式，且标的公司委托代销模式、非电商平台类分销商的收入确认政策与可比公司不存在重大差异。凯淳股份、丽人丽妆未明确披露分销业务的细分模式，凯淳股份披露的其他分销渠道收入确认政策和丽人丽妆披露的分销收入确认政策与标的公司非代销模式的收入确认政策类似。此外，对于电商平台类客户的非代销模式，标的公司的收入确认政策与壹网壹创一致。

《企业会计准则第 14 号一收入》（2017 年修订）第三十二条规定：“对于附有销售退回条款的销售，企业应当在客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额（即，不包含预期因销售退回将退还的金额）确认收入，按照预期因销售退回将退还的金额确认负债；同时，按照预期将退回商品转让时的账面价值，扣除收回该商品预计发生的成本（包括退回商品的价值减损）后的余额，确认为一项资产，按照所转让商品转让时的账面价值，扣除上述资产成本的净额结转成本。”

《上市公司执行企业会计准则案例解析（2024）》商家通过电商平台销售产品时的收入确认分析的规定：标的公司向电商平台销售产品属于所有权明确在电商平台签收货物时即转移的情形，标的公司将产品转移至电商平台时，因商品所有权归属于电商平台公司，标的公司无商品调货的权利，此时标的公司将商品控制权转移至电商平台，满足收入确认时点的要求。在计量收入时，标的公司应根据其与电商平台的结算条款（如按照终端销售金额的一定比例收取价款），按照可变对价的相关要求确认应确认收入的金额。同时，电商平台公司具有将商品退回给标的公司的权利，标的公司按照附有销售退回条款的销售进行会计处理，按照预期电商平台销售退回的金额冲减销售收入和成本，符合企业会计准则的规定。

综上所述，标的公司非代销模式的收入确认政策符合企业会计准则的规定，符合行业惯例。

**七、分销业务的返利政策及其变化情况，返利占分销收入比例，返利计提是否充分，是否符合《企业会计准则》的相关规定**

**（一）分销业务的返利政策及其变化情况**

报告期内，标的公司存在对分销商的返利政策，但电商平台类分销商和非平台类分销商的返利政策存在较大差异，不同品牌之间的返利政策也存在一定差异。报告期内，标的公司主要的电商平台分销商和非平台分销商的返利政策具体如下：

| 项目 | 平台类分销商 | | 非平台类分销商 |
|---|---|---|---|
| | 阿里集团 | 京东集团 | |
| 主要返利模式 | 按照月度周期保障天猫超市每月销售毛利率不低于约定比例；如天猫超市的月度实际销售毛利率低于前述约定的毛利率标准的，供应商同意天猫超市在应结算货款中以票折方式进行货款扣除和开票结算。按照不同品牌和商品品类，约定毛利率约为3%-25%。 | 根据品牌和商品品类，淘通科技需要基于京东集团的进货额或销售额支付月度商业折扣，折扣率约为2%-6%。 | 根据考核期内的采购规模分别适用4.5%-7.5%不等的梯度返利比例，若每季度的采购目标达到考核要求，可额外获取1.5%的季度返利。 |

根据上表，报告期内标的公司对天猫超市的返利主要为毛利保护方式（即供应商需保障天猫超市每月采销的销售毛利率不低于约定比例，如天猫超市的月度实际销售毛利率低于前述约定的毛利率标准的，供应商同意天猫超市在应结算货款中以票折方式进行货款扣除和开票结算），对京东集团的返利主要为月度固定商业折扣率方式，对非平台类分销商主要为基于进货金额的梯度折扣率方式。

标的公司对不同分销商和不同品牌商品执行差异化的返利政策，系标的公司与分销商充分协商、长期合作后形成的业务模式，其中电商平台在合作中处于较强势地位，标的公司通常按照电商平台类似品类商品的返利政策惯例接受电商平台的合作条款，阿里集团、京东集团的销售目标是获取较为稳定的利润空间，因此制定了相对固定且比例较高的返利政策。相较于电商平台，标的公司在与非平台类分销商合作中处于强势地位，为充分调动分销商的销售积极性，非平台类分销商的部分合作品牌制定了与采购规模挂钩的梯度折扣率。

但是对于同一分销商销售的同品牌商品，报告期内的返利政策不存在重大变化。报告期内，标的公司平台类分销商和前五大非平台类分销商的返利情况具体如下：

**1、平台类分销商**

报告期内，标的公司对平台类分销商的返利情况具体如下：

| 分销商名称 | 返利政策 | 返利政策是否发生重大变化 |
| --- | --- | --- |
| 阿里集团 | 按照月度周期保障天猫超市每月销售毛利率不低于约定比例；如天猫超市的月度实际销售毛利率低于前述约定的毛利率标准的，供应商同意天猫超市在应结算货款中以票折方式进行货款扣除和开票结算。<br>按照不同品牌和商品品类，约定毛利率约为 3%-25% | 否 |
| 京东集团 | 根据品牌和商品品类，淘通科技需要基于京东集团的进货额或销售额支付月度商业折扣，折扣率约为 2%-6% | 否 |
| 抖音集团 | 对于部分品牌和商品品类，需保障抖音超市每月销售毛利率不低于约定比例；如抖音超市的月度实际销售毛利率低于前述约定的毛利率标准的，供应商同意抖音超市在应结算货款中以票折方式进行货款扣除和开票结算 | 否 |
| 唯品会集团 | 雀巢品牌产品按月度进货金额的 5%-10%给予唯品会集团销售返利 | 否 |

根据上表，报告期内标的公司对平台类分销商的返利政策不存在重大变化，标的公司不存在通过调整返利政策调节经营业绩的情形。

报告期内，标的公司对同一平台类分销商、同一品牌的返利比例通常不会频繁大幅调整，在初始确定合作关系和返利比例后基本保持稳定。通常而言，电商平台在合作协议中仅会对返利类别进行原则性约定，具体返利比例则在电商平台中各品牌的系统操作界面（如天猫超市玛氏箭牌业务系统）确认并执行。各品牌的返利比例通常由电商平台根据具体商品品类（糖果、巧克力、冲调等）、商品属性（国产或进口）、平台支持力度等综合确定，糖果类的商品和进口商品的返利比例通常较高。

因此，报告期内标的公司不同平台、不同品牌的约定返利比例存在一定差异，以阿里集团为例，标的公司在阿里集团分销的商品约定返利比例约为 3%-25%，不同产品类别和品牌的返利比例跨度较大。

报告期内，标的公司对不同返利类别的会计处理和结算方式如下：

**（1）基于分销商进货额的固定比例返利**

此类返利系基于分销商客户每月向淘通科技采购金额和固定返利比例计算，标的公司每月根据分销商的进货情况进行预提，会计处理如下：

借：主营业务收入

贷：应收账款

对账结算时，首先冲销原预提的返利，再根据实际返利金额进行会计处理。由于此类返利的计算基数和比例较为固定，通常预提返利金额和实际返利金额不会产生重大差异。

结算时，对于给予分销商的返利金额，通常以商业折扣形式抵减分销商的采购货款（即票折方式）。

**（2）基于分销商终端销售情况的返利**

此类返利需要根据分销商实际销售金额与采购金额形成的毛利，与标的公司根据约定的毛利率比例计算的毛利保护金额之间的差异进行结算，由于分销商日常促销活动繁多且每月销售数量都有所波动，标的公司无法合理预计分销商每月的实际销售毛利与约定毛利保护金额之间差异，所以无法对此类返利金额进行合理预提。此类返利在分销商与标的公司每月对账时，当分销商实际毛利低于毛利保护金额时，按照约定毛利保护金额与分销商实际毛利之间的差异进行会计处理如下：

借：主营业务收入

贷：应收账款

实际结算时，对于给予分销商的返利金额，通常以商业折扣形式抵减分销商的采购货款（即票折方式）。

**2、非平台类分销商**

报告期内，标的公司对前五大非平台类分销商的返利情况具体如下：

| 分销商名称 | 返利政策 | 返利政策是否发生重大变化 |
| --- | --- | --- |

| 分销商名称 | 返利政策 | 返利政策是否发生重大变化 |
| --- | --- | --- |
| 悠津集团 | 品牌 G 返利政策：根据考核期内的采购规模分别适用 4.0%-7.5%不等的梯度返利比例，若每季度的采购目标达到考核要求，可额外获取 1.5%的季度返利。<br>品牌 F 返利政策：2025 年 1-3 月，根据分销商在品牌 F 分销体系中的等级和采购规模，分别适用 3%-10%的返利比例 | 否 |
| 糖巧集团 | 2025 年 1-3 月，根据分销商在品牌 F 分销体系中的等级和采购规模，分别适用 3%-10%的返利比例 | |
| 糖硕集团 | 品牌 G 返利政策：根据考核期内的采购规模分别适用 4.0%-7.5%不等的梯度返利比例，若每季度的采购目标达到考核要求，可额外获取 1.5%的季度返利。<br>品牌 F 返利政策：2025 年 1-3 月，根据分销商在品牌 F 分销体系中的等级和采购规模，分别适用 3%-10%的返利比例 | |
| 圆兔集团 | 无返利政策 | |
| 食也之味集团 | 仅品牌 G 存在返利政策，根据考核期内的采购规模分别适用 4.0%-7.5%不等的梯度返利比例，若每季度的采购目标达到考核要求，可额外获取 1.5%的季度返利 | |
| 益齐兴集团 | 2025 年 1-3 月，根据分销商在品牌 F 分销体系中的等级和采购规模，分别适用 3%-10%的返利比例 | |

注：品牌 F 的返利政策只在 2025 年 1-3 月适用，其他期间不适用。

根据上表，报告期内标的公司对前五大非平台类分销商的返利政策不存在重大变化，标的公司不存在通过调整返利政策调节经营业绩的情形。

**（二）返利占分销收入比例，返利计提是否充分**

报告期各期，标的公司对分销商的返利金额及其占分销收入的比例如下：

单位：万元

| 分销客户类别 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | 金额 | 占分销收入比例 | 金额 | 占分销收入比例 |
| 电商平台 | **18,593.20** | **27.75%** | 20,848.99 | 25.73% |
| 非平台类经销商 | **417.88** | **0.62%** | 530.05 | 0.65% |
| **总计** | **19,011.07** | **28.38%** | **21,379.04** | **26.39%** |

报告期各期，标的公司对分销商的返利金额分别为 21,379.04 万元**和 19,011.07 万元**，占分销收入的比例分别为 26.39%**和 28.38%**，主要系对电商平台的返利，与返利政策具有匹配性。

报告期内，标的公司在确认分销收入时，会根据对相应分销客户的返利政策计提应确认的返利金额，返利计提充分合理。

报告期内，标的公司对平台类分销商和前五大非平台类分销商的返利金额及其占收入的比例情况如下：

**1、平台类分销商**

报告期内，标的公司对各平台类分销商的分销收入、返利金额和比例情况如下：

单位：万元

| 期间 | 分销客户名称 | 返利金额 | 分销收入 | 返利占收入比例 |
|---|---|---|---|---|
| **2025 年度** | **阿里集团** | **12,002.96** | **31,303.44** | **38.34%** |
| | **京东集团** | **6,227.33** | **15,678.32** | **39.72%** |
| | **抖音集团** | **211.14** | **684.10** | **30.86%** |
| | **唯品会集团** | **151.77** | **1,256.04** | **12.08%** |
| 2024 年度 | 阿里集团 | 13,707.77 | 34,277.92 | 39.99% |
| | 京东集团 | 6,458.30 | 19,604.17 | 32.94% |
| | 抖音集团 | 603.11 | 3,112.42 | 19.38% |
| | 唯品会集团 | 79.80 | 1,370.97 | 5.82% |

报告期内，标的公司对不同电商平台的返利比例有所差异，主要系不同电商平台的返利政策和销售商品类别不同。其中对阿里集团的返利比例较高，主要系天猫超市主要通过毛利保护政策约定了平台需达到的最低毛利率，同时还就残损补贴、进货折扣、消费者退款赔付、供应商违规处罚等项目约定了不同情形和比例的返利政策，上述返利条款叠加之下，最终体现为返利金额占分销收入的比例较高。

**2025 年**，标的公司对京东集团、抖音集团**和唯品会集团**的返利金额占分销收入的比例有所提高，主要系**上述**电商平台的整体促销力度加大，商品销售价格有所降低，在标的公司与电商平台约定的毛利保护比例不变的情况下，毛利保护的返利金额相应增加。

**标的公司对阿里集团、京东集团等平台的返利比例高于前文中的返利政策，**

其中京东集团系其与标的公司通过书面合同明确约定的主要为前文表格中的月度固定比例返利，但京东集团在实际交易中也存在与阿里集团、抖音集团类似的毛利保护返利，但此类返利未通过书面合同明确约定，而是在日常交易中根据双方协商执行，由京东集团为标的公司结算货款时直接扣取。根据商品品类和品牌的差异，京东集团的此类毛利保护返利比例约为 5%-25%。月度固定比例返利及毛利保护返利均为标的公司向京东集团支付的返利，需叠加计算。

另一方面，上表中“返利占收入比例”系返利金额占扣除返利后的分销净收入比例，但电商平台收取的返利比例通常以平台扣除返利前的采购额或销售额为基数，由此导致两者计算的比例存在一定差异。如果按照扣除返利前的分销收入估算，则报告期各期对电商平台的返利比例分别如下：

| 平台名称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 阿里集团 | 27.72% | 28.57% |
| 京东集团 | 28.43% | 24.78% |
| 抖音集团 | 23.58% | 16.23% |
| 唯品会集团 | 10.78% | 5.50% |

根据上表，如果按扣除返利前的分销收入计算，报告期内阿里平台和京东平台的返利比例均低于 30%，与月度固定返利+毛利保护返利返利政策较为匹配。抖音集团 2024 年的返利比例为 15%左右，与抖音平台的毛利保护政策较为匹配，2025 年返利比例增加系促销力度加大，商品销售价格有所降低，在标的公司与电商平台约定的毛利保护比例不变的情况下，毛利保护的返利金额相应增加。唯品会平台的返利主要为雀巢品牌产品按月度进货金额的 5%-10%进行返利，与返利政策相匹配。

2、非平台类分销商

报告期内，标的公司对各平台类分销商的分销收入、返利金额和比例情况如下：

单位：万元

| 期间 | 分销客户名称 | 返利金额 | 分销收入 | 返利占分销收入比例 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 2025 年度 | 糖巧集团 | 23.35 | 2,454.90 | 0.95% |

| 期间 | 分销客户名称 | 返利金额 | 分销收入 | 返利占分销收入比例 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | **悠津集团** | **93.56** | **1,539.52** | **6.08%** |
| | **糖硕集团** | **48.99** | **1,111.84** | **4.41%** |
| | **圆兔集团** | **-** | **773.62** | **-** |
| | **益齐兴集团** | **25.04** | **669.69** | **3.74%** |
| 2024 年度 | 悠津集团 | 8.09 | 2,556.95 | 0.32% |
| | 糖巧集团 | - | 2,324.52 | - |
| | 糖硕集团 | 104.15 | 1,766.03 | 5.90% |
| | 圆兔集团 | - | 1,766.01 | - |
| | 食也之味集团 | 101.55 | 917.88 | 11.06% |

报告期内，标的公司与圆兔集团的合作无返利政策约定，该分销客户不存在返利。标的公司对其他分销客户的返利比例有所差异，主要系标的公司与上述分销客户之间仅品牌 G 和品牌 F（仅 2025 年 1-3 月适用）存在返利约定，且标的公司向各分销商客户销售的商品除品牌 G、品牌 F 外还包含其他品牌，由于纳入返利金额的分销收入差异较大，最终体现为各分销商返利比例也有所差异。

**（三）是否符合《企业会计准则》的相关规定**

根据《企业会计准则第 14 号——收入》，对分销商的返利属于合同中的可变对价，标的公司在计提对分销商的返利时，冲销主营业务收入和应收账款。

上述会计处理符合《企业会计准则》的规定和行业惯例，具有合理性。

**八、标的资产分销业务主要客户一般备货周期、采购频率及单次采购量分布是否合理，与期后销售周期是否匹配，相关客户退换货率是否合理**

**（一）标的资产分销业务主要客户一般备货周期、采购频率及单次采购量分布是否合理**

报告期内，标的公司分销商客户采购的商品均为预包装商品，淘通科技无需生产备货过程，因此备货周期较短，淘通科技在接到客户订单并确认库存情况后即可根据与客户约定的时间送货上门或者交付给客户自提的物流商。标的公司分销业务主要客户的一般采购频率及单次采购量情况分别如下：

| 分销客户类别 | 采购频率 | 单次采购金额 |
| --- | --- | --- |

| 分销客户类别 | 采购频率 | 单次采购金额 |
| --- | --- | --- |
| 电商平台 | 阿里集团、京东集团约每周 2 次；抖音集团、唯品会集团约每月 2-3 次 | 每次约 20-350 万元 |
| 非平台类分销商 | 报告期内的前五大非平台类分销商的备货周期、采购频率约为每 3-12 天一次 | 每次约 20-50 万元 |

报告期内，标的公司不同类别分销客户的备货周期、采购频率和单次采购金额有所差异。

电商平台类分销商中，阿里集团、京东集团的销售规模较大，为匹配销售规模和商品周转速度，其备货周期和采购频率通常为每周两次，每次采购规模约为 100-350 万元；抖音集团自 2023 年合作以来，双方业务规模快速增长，2024 年**以来**其备货周期和采购频率约为每月两次，每次采购金额约为 100-200 万元；唯品会集团与标的公司之间的交易规模相对较小，其备货周期和采购频率约为每月三次，每次采购规模约 20-40 万元。

非电商平台类分销商与标的公司的合作规模相较于阿里集团、京东集团较小，报告期内标的公司合作的前五大非平台类分销商的备货周期和采购频率通常为每 3-12 天一次，每次采购金额约 20-50 万元。

标的公司通过分销渠道销售的商品主要为各大品牌的休闲食品，此类商品对于保质期的要求较高，周转速度较快，因此分销商通常采用“多批次、少批量”的采购策略，既能充分保障终端销售需求，又能提高商品周转速度，确保商品新鲜度、避免存货积压。报告期内，主要分销商的日常存货余额通常控制在满足未来约 20-40 天的销售需求，分销商的备货周期、采购频率和单次采购规模分布合理。

**（二）与期后销售周期是否匹配**

根据对报告期内收入占比超过 80%的主要分销商的确认，报告期内，标的公司的主要分销商向标的公司采购的商品终端销售情况良好，期末不存在大规模商品滞销等情况。报告期内，标的公司的主要分销商与终端销售情况相关的指标如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 期末存货余额占当期采购金额比例 | **6.52%** | 9.16% |

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 当期采购商品的平均周转天数 | **23.79** | 33.44 |

注：期末存货余额占当期采购金额比例=统计的分销商期末存货合计金额/相关分销商当期向标的公司采购商品的总金额；

采购商品的平均周转天数=365*统计的分销商期末存货金额/相关分销商当期向标的公司采购商品的总金额。

根据上表，标的公司主要分销商的期末存货余额占当期采购金额的比例分别为 9.16%和 **6.52%**，期末存货余额较低，系用于后续销售需求。报告期各期，主要分销商采购商品的平均周转天数为 30 天左右，即期末存货约为一个月的销售周期，期末存货水平合理，与期后销售周期具有匹配性。

**2025 年末，主要分销商的期末存货余额占当期采购金额的比例，以及当期采购商品的平均周转天数有所降低，一方面系当年商品销售情况较好，年末存货余额相应减少，另一方面系与公司 B 终止合作后，不再持有公司 B 的商品存货。**

**（三）相关客户退换货率是否合理**

对于非平台类分销商客户，标的公司与其合同条款中明确约定除非产品经检测有质量问题，淘通科技不接受分销商任何形式退换货，报告期内，标的公司销售给非平台类分销商的商品未曾出现过质量问题，也不存在退换货情况。

对于平台类分销商客户，基于电商平台的强势地位，标的公司允许电商平台在合同约定的情形出现时退换货，常见情形包括商品质量问题、商品库存周转效率超过平台接受水平、消费者退回且影响二次销售的商品等。报告期各期，平台类分销商的退换货情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 退换货金额 | **1,079.90** | 1,098.31 |
| 电商平台客户分销收入 | **48,921.89** | 58,365.47 |
| 退换货金额占比 | **2.21%** | 1.88% |

报告期各期，电商平台分销客户的退换货金额分别为 1,098.31 万元**和 1,079.90 万元**，占该类客户分销收入的比例分别为 1.88%**和 2.21%**。2024 年**以来**，得益于标的公司强化产品动销数据监测体系、提升供应链库存周转的精细化

管理水平等举措，有效改善了退换货情况，从而 2024 年**和 2025 年**的退货率**都较低**。

**九、季节性因素对标的资产各季度经营成果的影响，结合对比同行业可比公司情况，说明是否符合行业惯例**

**（一）季节性因素对标的资产各季度经营成果的影响**

报告期各期，标的公司按季度划分的营业收入情况如下：

单位：万元

| 季度 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 收入金额 | 比例 | 收入金额 | 比例 |
| 第一季度 | **58,384.59** | **27.11%** | 50,830.23 | 25.23% |
| 第二季度 | **57,473.53** | **26.68%** | 42,854.44 | 21.27% |
| 第三季度 | **43,069.63** | **20.00%** | 40,687.26 | 20.20% |
| 第四季度 | **56,459.44** | **26.21%** | 67,092.32 | 33.30% |
| **合计** | **215,387.19** | **100.00%** | **201,464.24** | **100.00%** |

根据上表，**2024 年**标的公司第一季度和第四季度的销售收入占比相对较高，第二季度和第三季度收入占比相对较低；**2025 年第一季度、第二季度和第四季度的销售收入占比相对较高，第三季度收入占比相对较低**。

**2024 年**，标的公司第一季度收入占比较高，系标的公司销售的主要商品为糖果、巧克力、饼干等休闲食品，此类商品在春节前和春节期间为消费旺季，标的公司在春节前会积极配合电商平台的“年货节”等活动对商品开展大规模促销，并推出礼盒装、年货包装等配套措施促进销售，由此导致第一季度收入占比相对较高。此外，标的公司第四季度的收入占比也相对较高，主要系第四季度的“双十一”作为国内电商平台全年最知名、最重要的促销活动之一，其带动的销售规模较大，收入占比也相对较高。

**2025 年，标的公司第一季度和第四季度收入占比较高，也主要系“年货节”、“双十一”等大促活动的影响，第二季度收入占比较高，主要系随着宠物食品收入占比的提高，第二季度的“618”大促期间的收入同比提升，导致 2025 年第二季度收入占比高于 2023 年度。2025 年第四季度，标的公司的收入占比较 2024**

**年有所下降，主要系 2025 年 8 月末与公司 B 终止合作后，第四季度的销售收入整体有所下降。**

综上，标的公司报告期内营业收入的季节性变动具有合理性。

**（二）结合对比同行业可比公司情况，说明是否符合行业惯例**

报告期内，标的公司同行业可比公司的营业收入各季度占比情况如下：

| 公司简称 | 期间 | 第一季度 | 第二季度 | 第三季度 | 第四季度 |
|---|---|---|---|---|---|
| 青木科技 | **2025 年度** | **19.40%** | **27.82%** | **24.93%** | **27.85%** |
| | 2024 年度 | 19.63% | 27.57% | 22.87% | 29.93% |
| 若羽臣 | **2025 年度** | **16.72%** | **21.71%** | **23.88%** | **37.69%** |
| | 2024 年度 | 21.08% | 23.50% | 20.77% | 34.64% |
| 凯淳股份 | **2025 年度** | **23.79%** | **27.57%** | **21.15%** | **27.49%** |
| | 2024 年度 | 24.46% | 24.68% | 21.26% | 29.60% |
| 壹网壹创 | **2025 年度** | **23.10%** | **26.56%** | **21.43%** | **28.90%** |
| | 2024 年度 | 22.82% | 27.50% | 20.99% | 28.69% |
| 丽人丽妆 | **2025 年度** | **21.33%** | **27.78%** | **20.43%** | **30.46%** |
| | 2024 年度 | 27.33% | 28.57% | 15.09% | 29.01% |
| 平均值 | **2025 年度** | **20.87%** | **26.29%** | **22.36%** | **30.48%** |
| | 2024 年度 | 23.06% | 26.36% | 20.20% | 30.37% |

根据上表，可比公司第二季度、第四季度的营业收入占比较高，其中第四季度收入占比平均值最高，标的公司 **2024 年**也是第四季度收入占比最高，符合行业惯例。标的公司第一季度收入占比相对较高，但可比公司第二季度收入占比平均值相对较高，主要系标的公司与同行业可比公司合作品牌的商品品类差异导致。

标的公司合作的品牌主要系玛氏、百事等休闲食品品牌，此类品牌在春节期间为消费旺季，叠加电商平台在春节前的“年货节”大促活动的影响，标的公司第一季度的收入占比相对较高。同行业可比公司中，丽人丽妆、壹网壹创的合作品牌以化妆品为主，若羽臣以母婴类产品和美妆个护类产品为主，凯淳股份以厨房家具和美妆产品为主，青木科技以服装、箱包、鞋履产品为主，春节前的“年货节”活动对上述商品品类的促销效果相对有限，而年中的“618”大促活动对

此类商品的销售促进作用更大，故而同行业可比公司第二季度的收入占比相对较高。

综上，总体而言，伴随电子商务的成熟发展，天猫年货节、双十一，“618”等电商节日及平台店庆、年中大促等活动，已从集中促销节点演变为日常消费场景的有机组成部分。当前行业通过全周期营销布局（如日常秒杀、会员日、品牌周等）实现消费需求的持续激活，尽管双十一、年货节等大型活动仍对市场流量形成阶段性拉动，但电子商务及综合服务行业的业绩分布正呈现“常态化消费支撑+节点性增量补充”的结构特征。从全年数据来看，下半年业绩占比虽仍略高于上半年，但随着消费者按需消费习惯的深化、平台日常运营能力的提升，第四季度营收在全年占比的波动幅度已显著收窄，行业经营活动的季节性特征正逐步向“周期性平缓波动”转型。

## 十、淘通科技服务费的定价模式，是否符合行业惯例

### （一）淘通科技服务费的定价模式如下：

| 定价模式 | 定价依据 |
| --- | --- |
| 固定服务费 | 根据公司服务投入的人力、物力和财力确定固定服务费的金额，适用于单项服务，如直播、营销服务、店铺人工服务等 |
| 变动服务费 | 按照店铺的净销售额、销售数量乘以约定的服务费比率，或者按照公司实际发生的成本费用金额加上一定的利润确定服务费的金额，适用于提成服务费、代品牌方承担的营销服务费等 |
| 固定+变动服务费 | 固定服务费加上按照店铺的净销售额、销售数量乘以约定的服务费比率，或者按照公司实际发生的成本费用金额加上一定的利润确定服务费的金额 |

### （二）同行业公司类似业务的收入结算方式如下

| 可比公司 | 同类业务名称 | 收入结算方式 |
| --- | --- | --- |
| 青木股份 | 电商代运营 | 公司与品牌商协商确定服务收费模式，服务收费模式包括固定、变动和固定+变动三种模式 |
| 丽人丽妆 | 品牌营销运营服务 | 品牌营销运营服务的客户为品牌方，双方一般在合同中约定服务费的定价方式。其中，品牌运营服务费一般包括固定服务费及与销售业绩等挂钩的浮动服务佣金；品牌营销服务费一般综合考虑品牌成熟度及服务成本，并与品牌方沟通确定 |
| 壹网壹创 | 品牌线上管理服务 | 品牌线上管理服务按销售额的一定比例收取服务费，并以此确认收入，品牌线上管理服务收入确认原则为依据合同约定，公司按当期品牌企业的线上销售金额和计算比例确认当期服务收入；或根据合同约定，经品牌企业确认当期服务的内容和结果后，按其认可的金额确认当期服务收入 |

| | | |
|---|---|---|
| 若羽臣 | 线上代运营-服务费模式 | 公司一般不向品牌方或其授权代理商采购货物，主要根据客户的不同服务需求向其收取运营服务费，服务费一般采取固定服务费、提点服务费、固定服务费+提点服务费三种方式 |
| 凯淳股份 | 品牌线上运营服务 | 结算方式为约定费用、提点费用、约定费用+提点费用，包括按月度/季度/半年度/项目结算约定费用，按月度结算提点费用，按月度/年度结算约定服务费和提点费用等 |

资料来源：各公司招股说明书和审核问询函的回复

综上所述，淘通科技服务费的定价模式符合行业惯例。

**十一、各业务模式的收入确认、计量原则，是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否与主要销售合同条款及实际执行情况一致，是否与同行业可比公司存在显著差异**

报告期内，标的公司各业务模式的收入确认政策及返利政策如下：

| 业务类型 | | 主要客户类型 | 收入确认政策 | 返利政策与会计处理 |
|---|---|---|---|---|
| 零售模式 | | 通过电商平台销售给终端客户 | 在终端客户于电商平台系统确认收货或平台规定的交货期满日孰早日确认收入 | 无 |
| 分销模式 | 委托代销 | 委托电商平台向终端客户销售 | 淘通科技与电商平台按照月度进行对账结算，于每月收到代销清单时，按应向其收取的款项确认销售收入 | 返利政策：分销期限内，分销商满足淘通科技及品牌方相关要求的，可享受相关进货折扣或销售激励（如有），但具体以双方确认的订单约定为准；<br>会计处理：淘通科技每月基于当期相关返利条件的满足情况计提预估的返利金额，并冲减营业收入。 |
| | 非委托代销 | 电商平台客户，如天猫超市、京东自营、唯品会、抖音超市等 | 淘通科技向电商客户发出货物,以平台收货时间（该模式下，淘通科技会根据电商平台的采购订单，将商品送往电商平台的自营仓库，此处的“平台收货时间”即电商平台确认的，电商平台收到淘通科技商品的收货时间）确认销售收入 | 返利政策：主要平台客户为阿里集团及京东集团；<br>阿里集团：返利主要系毛利保护返利。即按照月度周期保障天猫超市每月销售毛利率不低于约定比例，毛利保护按照不同品牌分别约定比例，不同品牌差异较大，在 3%-25%之间；如天猫超市的月度实际销售毛利率低于前述约定的毛利率标准的，供应商同意天猫超市在应结算货款中以票折方式进行货款扣除和开票结算。<br>京东集团：公司需支付月度商业折扣，基于进货额或销售额计算，折扣率按照商品品类在协议中具体约定，不同品牌的月度商业折扣在 2%-6%之间。<br>会计处理：淘通科技每月基于当期相关返利条件的满足情况计提预估的返利金额，并冲减营业收入。 |

| 业务类型 | 主要客户类型 | 收入确认政策 | 返利政策与会计处理 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 非平台类分销客户，主要是在淘宝、京东等电商平台开设线上店铺的中小卖家 | 淘通科技于产品交付给客户且经客户签收后确认销售收入 | 返利政策：分销期限内，分销商满足淘通科技及品牌方相关要求的，可享受相关进货折扣或销售激励（如有），但具体以双方确认的订单约定为准。<br>会计处理：淘通科技每月基于当期相关返利条件的满足情况计提预估的返利金额，并冲减营业收入。 |
| 服务费模式 | 品牌方或其代理商 | 淘通科技公司每月销售完成后按照双方约定的固定/按比例计算的金额，或者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确认收入 | 无 |
| 全域数字营销 | 品牌方 | 淘通科技公司与客户协商确定服务内容和服务范围并提交活动方案，于相关服务完毕并经客户确认后确认收入 | 无 |

**（一）零售模式**

零售模式系指淘通科技获得品牌方在电子商务领域的授权，在天猫平台、京东开放平台等第三方电商平台开设或运营品牌店，面向消费者进行商品销售。淘通科技以终端客户在电商平台系统确认收货或平台规定的交货期满日孰早时确认收入。

终端客户在电商平台系统确认收货或平台规定的交货期满时，表明终端客户已经接受了商品，签收后实物的毁损、公允价值变动的风险也都由终端客户自己承担，商品控制权已经转移到终端客户，收入确认符合《企业会计准则第 14 号——收入》相关规定“在客户取得相关商品的控制权时确认收入”的要求。

淘通科技通过开设在电商平台的网络店铺直接销售商品，淘通科技将商品发货到终端客户指定收货地址，在电商平台显示终端客户确认收货或者平台规定的交货期满后，淘通科技支付宝等电商收款账户会自动收到货款。零售模式在终端客户于电商平台系统确认收货或平台规定的交货期满日孰早日确认收入，收入确认政策与主要销售合同条款及实际执行情况一致。

同行业可比公司零售模式收入确认方法：

| 公司名称 | 收入确认政策 |
| --- | --- |

| 公司名称 | 收入确认政策 |
| --- | --- |
| 壹网壹创 | 品牌线上营销服务指公司受品牌企业的委托，除为其提供品牌线上管理服务外，还负责向终端消费者在天猫平台上推广和销售品牌方商品。品牌线上营销服务收入确认原则为终端消费者在天猫平台上购买商品，公司将商品发货到消费者指定的收货地址，消费者收货后在天猫平台点击“确认收货”，公司于支付宝账户收到款项时，按收取的全部款项扣除售后退款、赔款等确认销售收入 |
| 丽人丽妆 | 电商零售业务：本集团产品以电商零售业务的方式直接销售给顾客，本集团将商品发货到客户指定的收货地址，并于客户确认收货时确认收入 |
| 青木科技 | 电商渠道零售方式：消费者（客户）在电商平台上购买本公司的商品并确认收货后，本公司电商平台账户会自动收到货款，并生成收款记录，本公司每月末根据电商平台显示的收款金额确认收入 |
| 若羽臣 | 零售模式下，公司在第三方电商平台开立店铺，公司于客户收到货物并且公司收到货款时，按收取的顾客订单金额确认销售收入 |
| 凯淳股份 | 零售模式：公司通过开设在电商平台的网络店铺直接销售商品，公司将商品发货到消费者指定收货地址，在电商平台显示客户确认收货后，公司支付宝等电商收款账户会自动收到货款，并生成收款记录，公司每月根据电商平台对账单显示的收款金额扣除售后退款、赔款等确认收入，并结转相应成本 |
| 凯诘电商（港股 IPO 在审） | 在 to-C 模式下，当终端消费者在电商平台规定的期限内（通常为物流服务供应商交付货物后七天）手动确认收到货物；或当电商平台在规定期限（国内网店一般为送货后 10 天，跨境网店一般为送货后 20 天）后自动确认订单妥投后，货品控制权即发生转移。 |
| 极易科技（港股 IPO 在审） | 就电商平台向终端消费者销售产品而言，商品控制权的转移节点为：终端消费者在电商平台规定期限内手动确认收货时，或电商平台在规定期限届满后自动确认收货时。 |

资料来源：各公司定期报告或 IPO 申报文件。

**1、淘通科技收入确认时点与同行业公司不存在重大差异**

终端客户在电商平台系统确认收货或平台规定的交货期满日后，平台会把相应的款项转到淘通科技的平台账户。电商平台确认收入和结算的时间差异情况如下：淘系、拼多多平台：T+0；京东平台：T+1；抖音平台：T+4；快手平台：T+7。标的公司零售业务主要平台是淘系平台，收入占比超过 65%，淘系平台消费者确认收货平台账户即收到货款，两者不存在时间差异；对于以上同行业可比公司会计政策，淘通科技收入确认时点与丽人丽妆、凯诘电商及极易科技一致，与其他同行业公司也不存在重大差异。

**2、淘通科技收入确认时点符合《企业会计准则》的规定**

根据《企业会计准则第 14 号一收入》（2017 年修订）第十三条规定:“对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象:（1）企业就该商

品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。（2）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。（3）企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。（4）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。（5）客户已接受该商品。（6）其他表明客户已取得商品控制权的迹象。”如终端客户在电商平台上点击“确认收货”或者平台规定的交货期满日，表明终端客户无论是从实物上还是法定权利上，都已取得了该商品的所有权，且表示已接受该商品，淘通科技就商品享有收款的权利，终端客户就该商品有现时付款义务。因此从会计准则的角度来看已满足收入确认的条件。

**3、其他电商公司线上零售业务收入确认政策**

经查询，A 股上市公司中亦有部分其他上市公司的线上零售业务收入确认政策与标的公司一致，主要可比公司如下：

| 公司简称 | 收入确认政策 |
| --- | --- |
| 科沃斯 | 在线上 B2C 模式下，公司的直接客户是产品的最终消费者。公司通过网上电子商务平台实现对外销售，公司收到客户订单后发货，根据消费者确认收货的时点确认收入。 |
| 悍高集团 | 消费者收货后在电商平台点击“确认收货”或电商平台自动确认收货后公司确认收入，并结转主营业务成本 |
| 德尔玛 | 对于公司可获取终端消费者确认收货时间的，消费者收货后在电商平台点击“确认收货”或电商平台自动确认收货后公司确认收入；对于电商平台未提供终端消费者确认收货时间的，在满足无理由退货期限后（3 天运输期+7 天无理由退货期）公司确认收入 |
| 石头科技 | 直销方式下，公司通过线上电子商务平台收到客户订单及付款后向客户发货，于客户收到商品时确认收入 |

注：资料来源为各公司定期报告或招股说明书

通常而言，可比公司的零售业务收入确认时点包括两种：（1）收到货款时；（2）消费者收货后在电商平台点击“确认收货”或电商平台自动确认收货时。

淘通科技的零售业务按照消费者收货后在电商平台点击“确认收货”或电商平台自动确认收货的时点确认收入，原因如下：

（1）零售业务的客户是终端消费者，收入确认的时点取决于终端消费者取得控制权的时点，电商平台属于资金代收代付的第三方，不同的电商平台代付货款的结算时间不同，仅影响公司收到货款的信用期，与商品的控制权转移时点无关；

（2）消费者在电商平台点击“确认收货”或电商平台自动确认收货的时点，表明消费者已经接受了商品，商品的控制权已经转移，淘通科技确认收入符合企业准则的规定；

（3）淘通科技将商品交付给终端消费者，终端消费者确认收货时已将商品货款支付给平台，客户已经收到商品并已支付相应的款项，淘通科技拥有收取货款的权利，双方购销关系的履约义务均已完成，淘通科技应在消费者收货确认时点或者电商平台自动确认收货时点确认收入；

（4）按照收入准则的规定，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入，而非收到货款的时点；

（5）实务中，收到货款的时点，与消费者收货后在电商平台点击“确认收货”或电商平台自动确认收货的时点通常较为接近，大部分平台的多数支付渠道可以在确认收货后的 24 小时内收到货款，因此实务中两个时点确认收入的差异较小。

按照《企业会计准则第 14 号一收入》（2017 年修订）第三十二条规定：“对于附有销售退回条款的销售，企业应当在客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额（即，不包含预期因销售退回将退还的金额）确认收入，按照预期因销售退回将退还的金额确认负债；同时，按照预期将退回商品转让时的账面价值，扣除收回该商品预计发生的成本（包括退回商品的价值减损）后的余额，确认为一项资产，按照所转让商品转让时的账面价值，扣除上述资产成本的净额结转成本。”针对零售业务，消费者在淘通科技确认收入后退货或者退款的情况，淘通科技按照预计退货金额冲减收入并确认对应负债。

综上所述，淘通科技公司零售业务按照消费者收货后在电商平台点击“确认收货”或电商平台自动确认收货的时点确认收入是符合企业准则的规定，具有合理性。

综上，淘通科技零售模式确认政策与同行业可比公司收入确认方法不存在重大差异，收入确认政策具备合理性,符合行业惯例。

**（二）分销模式**

**1、分销模式的收入确认政策**

| 类 别 | 收入确认、计量原则 | 是否符合《企业会计准则》的相关规定 | 是否与主要销售合同条款及实际执行情况是否一致 |
| --- | --- | --- | --- |
| 委托代销模式 | 委托代销系淘通科技根据与第三方电商平台签订的协议，于收到代销清单时，按应向其收取的款项确认销售收入 | 终端消费者签收商品后商品控制权发生转移，代销客户根据实际销售情况定期出具代销清单与淘通科技进行结算，符合企业会计准则的相关规定 | 根据淘通科技与电商平台签订的协议：电商平台与淘通科技一致同意淘通科技商品的货款按自然月每10天的净销售（销售-客退）进行100%结算，在产品入库时并不对产品进行结算，淘通科技此时无权向电商平台收款，商品控制权在电商平台对外出售时才由淘通科技转移至终端消费者，收入确认政策与主要销售合同条款及实际执行情况一致 |
| 非代销模式 | 淘通科技根据与第三方电商平台签订的协议向电商客户发出货物,淘通科技以平台收货时间确认销售收入 | 存货所有权自平台签收/入库时转移至电商平台,产品在交付平台验收入库后的费用及风险责任由平台承担，淘通科技无商品调货的权利，商品控制权已经转移到第三方电商平台，收入确认符合《企业会计准则》相关规定 | 根据淘通科技与电商平台签订的协议：产品所有权自电商平台验收入库后转移电商平台，淘通科技对存货不再控制，收入确认与主要销售合同条款及实际执行情况一致 |
| 线下分销客户 | 淘通科技根据与其他线下分销客户签订的协议，于产品交付给对方且经对方签收后确认销售收入 | 淘通科技将产品交付给线下分销客户且经对方签收后，表明线下分销客户已经接受了商品，签收后实物的毁损、公允价值变动的风险也都由线下分销客户承担，商品控制权已经转移到线下分销客户，收入确认符合《企业会计准则》相关规定的要求 | 根据淘通科技与线下分销商签订的协议：1.产品验收:线下分销商应在收货当天，清点查验产品的数量、品种、产品包装，确认后办理收货手续，逾期验收，视为验收合格。2.淘通科技将产品交付线下分销商后，货物风险转移至线下分销商，因线下分销商保管不善造成的产品质量问题，由线下分销商承担责任。收入确认与主要销售合同条款及实际执行情况一致 |

淘通科技与同行业可比公司分销模式的收入确认方法的对比情况详见本题回复之“六、报告期各期，分销业务的主要交付方式，如存在不同交付方式请说明主要交付方式的收入金额、收入确认方法、确认时点、是否与同行业可比公司收入确认方式存在差异以及差异原因（如有）”之“（二）是否与同行业可比公司收入确认方式存在差异以及差异原因”。

**2、结合退货条款分析对平台类客户分销收入确认政策的合理性**

分销模式下，标的公司对部分平台类分销商存在退货条款，主要平台类分销商客户的退货条款如下：

| 主要平台名称 | 退货条款 |
| --- | --- |
| 天猫 | ①天猫超市抽检不合格的产品；②存在质量问题的商品；③滞销及不动销商品；④不健康库存商品；⑤天猫超市基于合理判断影响二次销售的商品…… |
| 京东 | 无条件退货权 |
| 唯品会 | 存在违反合同规定情形的残次品、滞销品以及客退品 |
| 抖音 | 未明确约定退货条款 |

根据《企业会计准则第 14 号——收入》（财会〔2017〕22 号）的规定，企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。取得相关商品控制权，是指能够主导该商品的使用并从中获得几乎全部的经济利益。标的公司与主要电商平台的合同中明确约定，产品所有权自电商平台入库后转移，即在客户收货之时，客户取得了商品实物和法定所有权。对于电商平台类客户的非代销模式，淘通科技的收入确认政策与上市公司壹网壹创一致，根据壹网壹创的年报披露：在商品买断式模式下，平台客户分销收入确认原则为公司向电商平台发货，电商平台收货验收无误后确认收入。但是壹网壹创在 2019 年上市前后，并未公开披露过其对电商平台销售的退货政策。

根据《企业会计准则第 14 号——收入》（财会〔2017〕22 号）第三十二条的规定，“对于附有销售退回条款的销售，企业应当在客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额（即不包含预期因销售退回将退还的金额）确认收入，按照预期因销售退回将退还的金额确认负债。”即表明退货条款的存在不影响控制权转移的判断，仅影响收入确认的金额。

根据证监会会计司出具的《上市公司执行企业会计准则案例解析（2024）》案例 6-27 商家通过电商平台销售产品时的收入确认分析：

“情形二:所有权明确在电商平台签收货物时即转移。

在该情形下，A 公司将产品转移至电商平台时，因商品所有权归属于电商平台公司，A 公司无商品调货的权利，此时 A 公司将商品控制权转移至电商平台，满足收入确认时点的要求。

在计量收入时，A公司应根据其与电商平台的结算条款(如按照终端销售金额的一定比例收取价款)，按照可变对价的相关要求确认应确认收入的金额。若此时电商平台公司具有将商品退回给A公司的权利,则A公司应按照附有销售退回条款的销售进行会计处理。”

综上，收入的确认时点，以客户取得商品控制权为核心判断标准。退货条款的存在不应作为控制权判断的绝对依据，而是通过可变对价估计进行会计处理。

淘通科技对于该类业务，以平台收货时点确认销售收入，并根据历史经验估计退货率，冲减当期营业收入，该处理符合《企业会计准则》的规定。

经查询，其他公司亦存在类似情况：

（1）京东平台

| 公司简称 | 证券代码 | 向京东平台销售的退货条款 | 向京东平台销售的收入确认时点 |
| --- | --- | --- | --- |
| 稳健医疗 | 300888 | 入仓后30天内未完成销售的，可无理由退货 | 电商平台仓库入库签收时点 |
| 九州风神 | 874058 | 接受京东任何原因的退货 | 京东签收入库时 |
| 九号公司 | 689009 | 满足客户因质量、滞销等问题产生的退换货及维修需求 | 完成验收货物时确认收入 |

根据上表，稳健医疗、九州风神和九号公司向京东平台销售商品也存在无理由退货，或者滞销后无理由退货的条款，上述公司也都在京东签收入库时确认收入，与标的公司对京东平台的收入确认政策相同。

（2）天猫平台

经检索,未查询到明确披露与标的公司在天猫平台的分销收入确认政策和退货政策均一致的案例，但是，考虑到对于无理由退货的京东平台都以平台入库签收确认收入，天猫平台的退货政策相较于京东平台更严格，在平台入库签收时确认收入也具有合理性。

（3）唯品会、抖音平台

标的公司与唯品会平台、抖音平台的交易属于委托代销模式，标的公司以电商平台出具结算单时点确认收入，暂未查询到公开披露相关退货政策的案例，但收入确认时点与其他类似公司一致，具体情况如下：

| 公司简称 | 证券代码 | 收入确认时点 |
| --- | --- | --- |
| 嘉曼服饰 | 301276 | 电商平台向公司出具结算单后，公司确定向电商平台的收款权利及具体金额 |
| 石头科技 | 688169 | 公司依据收到的结算单确认收入 |
| 探路者 | 300005 | 公司依据收到的结算单确认收入 |

3、报告期内平台类分销客户的退换货情况

报告期内，平台类分销客户的退换货情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 电商平台客户退换货金额 | 1,079.90 | 1,098.31 |
| 电商平台客户分销收入 | 48,921.60 | 58,365.47 |
| 退换货金额占比 | 2.21% | 1.88% |

报告期各期，电商平台分销客户的退换货金额分别为 1,098.31 万元和 1,079.90 万元，占该类客户分销收入的比例分别为 1.88%和 2.21%，整体退换货金额占比较低。

报告期内，京东平台的退换货情况如下表：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 京东平台客户退换货金额 | 272.77 | 324.72 |
| 京东平台客户分销收入 | 15,678.32 | 19,604.17 |
| 退换货金额占比 | 1.74% | 1.66% |

报告期内，京东平台的退换货金额分别为 324.72 万元及 272.77 万元，占京东平台收入的比例分别为 1.66%及 1.74%，整体退换货金额占比较低。京东平台的退换货主要由高库存退货、终端客户退货、临期品退货构成，具体分析如下：

单位：万元

| 退换货原因分类 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 高库存退货 | 116.81 | 42.82% | 96.14 | 29.61% |
| 终端客户退货 | 82.98 | 30.42% | 126.21 | 38.87% |
| 临期品退货 | 69.29 | 25.40% | 101.73 | 31.33% |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 其他 | 3.70 | 1.36% | 0.64 | 0.20% |
| 小计 | 272.77 | 100.00% | 324.72 | 100.00% |

高库存退货指京东因自身仓库中库存积压过多、超出其周转需求或存储周期，而主动将该部分商品退回给供应商以降低库存压力和仓储成本的行为。报告期内，高库存退货金额由2024年的96.14万元上升至2025年的116.81万元，占比由29.61%提升至42.82%，一方面系平台为提高整体库存周转效率，加大了超库存、超周转商品的退回力度所致。

终端客户退货指消费者退货后，商品由平台统一退回至供应商的情形，该类退回商品一般经消费者拆包查验，普遍存在外包装破损、原厂密封破坏、品相受损等问题，客退后原则上不能进行二次销售。终端客户退货占比均在30%左右，报告期内占比分别为38.87%及30.42%，整体呈下降趋势，主要系公司持续优化产品质量管控、提升客户满意度，终端客户退货率逐步改善。但该类退货较受销售品类及消费者偏好影响。

临期品退货指京东为避免在过期前无法售出而产生客诉或损失，主动将这些临近效期的商品退回给公司的情况。报告期内，临期品退货金额从2024年的101.73万元，下降至2025年的69.29万元，系公司持续加强效期管控，优化供货节奏与库存周转。

4、结合《企业会计准则》的相关规定分析标的公司分销收入确认政策的合理性

（1）非代销模式的电商平台分销业务

淘通科技的电商平台分销业务，在非代销模式下（京东平台和天猫平台的主要合作模式），标的公司在平台客户收货签收时确认收入，根据《企业会计准则第14号——收入》第十三条，对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑的迹象以及淘通科技与客户（京东平台、天猫平台）的相关合同条款和具体情况对比分析如下：

| 《企业会计准则》规定的应考虑迹象 | 淘通科技与京东平台的相关合同条款 | 淘通科技与天猫平台的相关合同条款 | 相关判断 |
|---|---|---|---|

| 《企业会计准则》规定的应考虑迹象 | 淘通科技与京东平台的相关合同条款 | 淘通科技与天猫平台的相关合同条款 | 相关判断 |
| --- | --- | --- | --- |
| （1）企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务 | 乙方（指淘通科技，下同）交付产品，甲方（指京东，下同）验收入库60天后，甲方开始为乙方结算，甲方于结算单核定付款日起7个工作日付款 | 乙方交付产品，货到N个自然日，按账期结算货品已接收完毕的采购订单。每月1、11、21日出具结算单。 | 符合。淘通科技交付产品后，京东及天猫即产生付款义务，付款时间的延后实际系信用期。 |
| （2）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权 | 产品所有权自甲方验收入库后转移甲方 | 根据天猫超市官方介绍：对于经销合作模式，货权自商品采购入库后交由天猫超市 | 符合。商品的法定所有权已转移给客户 |
| （3）企业已将该商品实物转移给客户，即客户已占有该商品实物 | 乙方按照甲方采购需求提供商品并送至指定地点，乙方自行送货至甲方指定地点的产品 | 乙方应于天猫超市系统记录或其他订单形式记录的下单时间之日起七（7）个自然日（同城）或十四（14）个自然日（异地）内将订单列明的商品足量保质送至天猫超市指定地点 | 符合。客户已于签收后占有商品 |
| （4）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户 | 产品在交付甲方验收入库前的一切费用及风险责任由乙方承担 | 对于经销模式，货权自采购入库后交由天猫超市 | 符合。商品的主要风险和报酬自客户验收入库后转移 |
| （5）客户已接受该商品 | 产品所有权自甲方验收入库后转移甲方 | 对于经销模式，货权自采购入库后交由天猫超市 | 若客户完成验收入库，表明客户已接收商品 |

此外，经查询京东集团近年披露的H股年度报告，京东集团自营业务以总额法确认收入，由此可以推断，在供应商交付商品后、京东集团向终端消费者销售商品前，京东集团已取得存货控制权：

“根据ASC 606，本集团需要评估按总额分别确认商品销售收入和相关成本或按净额确认为佣金收入是否是恰当的。倘本集团为主要责任人，即本集团于指定商品或服务转让予客户前获得该等商品或服务的控制权，收入须以预计因交付转让指定商品或服务而有权获得的总对价确认。倘本集团为代理人且其责任是协助第三方就指定商品或服务履行责任，须将本集团为安排其他方提供指定的商品或服务而赚取的佣金净额确认为收入。收入按扣除增值税后的金额确认。

本集团按总额确认自营业务的商品收入，原因是本集团在有关交易中作为主要责任人，负责履行提供指定货物的承诺。”

综上，淘通科技对电商平台的分销业务按照平台收货时点确认收入具备合理性，符合会计准则的要求。

（2）委托代销模式的电商平台分销业务

对于唯品会平台，标的公司与其合作模式为JITX模式，即电商平台将订单明细（不含消费者通讯信息）发送给标的公司，然后由标的公司直接将货品交给电商平台指定承运快递直接送达给消费者的模式，分销客户根据对外销售情况定期向标的公司开具代销清单。该模式下，在商品最终实现终端销售时，商品所有权自标的公司转移至终端消费者。对于抖音平台，标的公司与对方在电商平台系统中明确双方合作模式为寄售模式。

委托代销模式的电商平台分销业务也属于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时，《企业会计准则》规定的企业应当考虑的迹象以及淘通科技与客户（唯品会平台）的相关合同条款和具体情况对比分析如下：

| 《企业会计准则》规定 | 淘通科技与唯品会平台的相关合同条款 | 相关判断 |
| --- | --- | --- |
| （1）企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务 | 唯品会平台（以下简称“甲方”）与标的公司（以下简称“乙方”）一致同意乙方商品的货款按自然月每10天的净销售（销售-客退）进行100%结算 | 唯品会平台实现终端销售后符合。唯品会平台直到商品销售给终端消费者后，才会与供应商结算。 |
| （2）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权 | 乙方商品的所有权及相关的灭失风险在乙方按照双方约定完成交付、并经甲方或甲方指定的收货人点验接收后转移给甲方 | 唯品会平台实现终端销售后符合。商品的法定所有权自终端消费者签收后转移。 |
| （3）企业已将该商品实物转移给客户，即客户已占有该商品实物 | 对于甲方下发给乙方的JITX模式的销售订单，乙方应根据订单需求将相应的乙方商品予以整理打包（“订单包裹”）并交付给甲方委托的指定承运商，由甲方委托的指定承运商将订单包裹直接配送给甲方客户 | 不适用。唯品会平台对相关商品仅为虚拟入仓，实物不入唯品会仓库，唯品会并未实际占有该商品实物，直到终端消费者收货后，商品直接由终端消费者占有。 |
| （4）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户 | 乙方商品的所有权及相关的灭失风险在乙方按照双方约定完成交付、并经甲方或甲方指定的收货人点验接收后转移给甲方 | 唯品会平台实现终端销售后符合。商品的主要风险和报酬自终端消费者签收后转移，唯品会平台不承担库存风险。 |
| （5）客户已接受该商品 | 乙方应根据订单需求将订单包裹交付给甲方委托的指定承运商，由甲方委托的指定承运商将订单包裹直接配送给甲方客户。<br>乙方商品的所有权及相关的灭失风险在乙方按照双方约定完成交付、并经甲方或甲方指定的收货人点验接收后转移给甲方。 | 唯品会平台实现终端销售后符合。唯品会平台不占有商品实物，商品由标的公司根据唯品会平台的终端订单指示交付给承运商，终端客户签收才表明客户已接受该商品。 |

**综上，唯品会平台在货物转移给终端消费者前不承担库存风险，商品控制权在终端消费者签收后转移，即唯品会在该模式下仅为“代销商”，淘通科技于收到代销清单时确认销售收入，该收入确认政策与业务模式相匹配，具有合理性。**

**（三）服务费模式**

服务费模式下，**由于淘通科技履约的同时客户即取得并消耗淘通科技履约所带来的经济利益，淘通科技将其作为在某一时段内履行的履约义务，服务费模式下淘通科技每月根据服务履约进度确认收入。淘通科技按照产出法确定提供服务的履约进度，在每月服务完成后，**按照双方约定的固定**金额/根据销售额**按比例计算的金额/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确认收入。

淘通科技在月度服务完成后，基于已经完成的销售业绩和提供的服务，按照约定的金额或计算方式计算服务费，收入金额能够可靠计量；淘通科技通常采用月结的方式与客户进行结算，并得到客户确认，客户应在结算后或收到淘通科技开具的发票后一定时间内付款，因此服务费模式收入很可能流入淘通科技；淘通科技服务费模式收入对应的主要成本是人工成本，于相关劳务发生时能够可靠地归集与计量。综上，淘通科技在服务费模式收入确认原则符合企业会计准则的相关规定。

根据淘通科技与客户签订的协议，双方于次月核对上月平台店铺的销售额。经双方确认后，淘通科技向客户开具等额发票，客户应在收到发票后向淘通科技支付上述费用。淘通科技在月度销售或者服务完成后确认服务费模式收入，收入确认政策与主要销售合同条款及实际执行情况一致。

同行业可比公司服务费模式收入确认方法：

| 公司名称 | 收入确认政策 |
| --- | --- |
| 青木科技 | 电商代运营服务业务：公司在每月销售完成后按照与品牌方（客户）约定的固定金额和/或按照各电商平台实际回款金额（即销售收款金额扣除退货款金额）扣除约定费用后的一定比例计算确认月度运营服务费收入 |
| 若羽臣 | 运营服务模式下，公司在每月销售完成后按照双方约定的固定金额和/或按照双方确认的销售额扣除约定成本费用后的一定比例计算确认月度运营服务收入 |
| 凯淳股份 | 品牌线上运营服务分为围绕品牌方线上店铺运营提供的整体服务，以及根据客户需求单独提供的部分服务。在提供整体服务的情况下，公司根据合 |

| 公司名称 | 收入确认政策 |
| --- | --- |
| | 同约定的收费标准，按月计算服务收入金额，在与客户对账后按期确认收入。提供部分服务的情况下，公司根据与客户协商确定的服务内容和服务范围提供劳务，于相关服务完毕并经客户确认后确认收入 |
| 壹网壹创 | 运营电商服务系指公司为品牌方提供店铺直播、深度综合运营服务。内容电商服务的收入确认原则为根据合同约定，公司按直播销售金额和计算比例确认当期服务收入；或根据合同约定，经客户确认当期服务的内容和结果后，按其认可的金额确认当期服务收入 |
| 丽人丽妆 | 品牌营销运营服务：本集团对外提供电子商务营销运营服务分为运营服务和营销服务，运营服务根据合同约定的服务收入计算标准及店铺销售金额等指标并经品牌方确认当期服务的内容和结果后确认当期服务收入 |

注：资料来源于各公司定期报告

淘通科技服务费模式确认政策与同行业可比公司收入确认方法不存在重大差异，符合行业惯例。

**（四）全域数字营销**

全域数字营销，系由淘通科技与客户协商确定服务内容和服务范围并提交活动方案，于相关服务完毕并经客户确认后确认收入。

淘通科技提供相关服务并经客户确认后，表明客户已经接受了服务，控制权已经转移到客户，收入确认符合《企业会计准则第 14 号——收入》相关规定“在客户取得相关商品的控制权时确认收入”规定的要求。

淘通科技与客户签订协议约定营销项目的服务内容、服务期限、服务费等条款，淘通科技按照双方约定交付活动方案给客户，经客户确认后，营销服务完成，控制权已经转移到客户。淘通科技于相关服务完毕并经客户确认后确认收入，收入确认政策与主要销售合同条款及实际执行情况一致。

同行业可比公司全域数字营销收入确认方法：

| 公司名称 | 收入确认政策 |
| --- | --- |
| 青木科技 | 品牌数字营销：对收取固定服务费的品牌数字营销及消费者运营服务业务，公司根据每月应收取的服务费按月确认收入；对其他品牌数字营销及消费者运营服务业务，公司与客户协商确定服务内容和服务范围并提交活动方案，于相关服务完成并经客户确认后确认收入 |
| 若羽臣 | 品牌策划模式，系由公司与客户协商确定服务内容和服务范围并提交活动方案，于相关服务完毕并经客户确认后确认收入 |
| 凯淳股份 | 客户关系管理服务分为短期项目制合同和长期持续性服务合同。针对短期项目制合同，公司根据与客户协商确定的服务内容和服务范围提供劳务，于相关服务完毕并经客户确认后确认收入。针对长期持续性服务合同，公司根据与客户协商确定的服务内容和服务范围提供劳务，于相关服务完毕 |

| 公司名称 | 收入确认政策 |
| --- | --- |
| | 后，根据合同约定的收费标准及实际完成的服务量，经客户验收确认服务内容和收费金额后按期确认收入 |
| 壹网壹创 | 品牌线上管理服务指公司受品牌企业的委托，为其线上业务量身定制品牌形象塑造、产品设计策划、整合营销策划、大数据分析、视觉设计、精准广告投放、CRM 管理、售前售后服务、仓储物流等线上运营服务，公司根据服务效果向品牌方收取服务费用。品牌线上管理服务收入确认原则为依据合同约定，公司按当期品牌企业的线上销售金额和计算比例确认当期服务收入；或根据合同约定，经品牌企业确认当期服务的内容和结果后，按其认可的金额确认当期服务收入 |
| 丽人丽妆 | 营销服务根据已完成劳务的进度在一段时间内确认收入 |

注：资料来源于各公司定期报告

淘通科技全域数字营销确认政策与同行业可比公司收入确认方法不存在重大差异，符合行业惯例。

**（五）商品销售业务使用总额法和净额法的合理性分析**

**淘通科技目前以总额法确认分销业务（除直送模式）及零售业务的收入，以净额法确认直送模式的收入。根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条，判断收入确认应采用总额法还是净额法，在于企业在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权。若拥有控制权，则为主要责任人，按总额法确认收入；否则为代理人，按净额法确认收入。**

**根据会计准则规定，对淘通科技的相关处理的合理性进行分析如下：**

**1、总额法确认收入的合理性分析**

**结合《企业会计准则》对于向客户转让商品前是否拥有对该商品控制权的判断条件，以及淘通科技各类业务的主要合同条款，分析标的公司采用总额法确认收入的合理性如下：**

| 《企业会计准则》规定的判断条件 | 分销业务（除直送模式）、零售业务 | 休闲食品采购合同相关条款：以玛氏箭牌为例 | 宠物食品采购合同相关条款：以皇家为例 | 分销业务（除直送模式）销售合同相关条款：以京东为例 | 零售业务销售合同相关条款：以京东为例 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 企业承担向客户转让商品的主要责任 | 满足：<br>淘通科技自第三方取得商品后，再转让给客户。<br>货物先由淘通科技采购入仓，再根据客户订单将货物交付至客户指定地点。<br>故淘通科技需承担对客户交付货物的主要责任。 | 合同条款：对于经销商客户，甲方（玛氏，下同）送达指定仓库，由乙方（淘通科技，下同）安排人员卸货签收。<br>分析：品牌方将商品交付给淘通科技签收后，淘通科技取得商品控制权，后续的商品保管，以及向下游客户转让商品的主要责任均由淘通科技承担。 | 合同条款：供应商（皇家，下同）可通过供应商的经销商或物流商向客户（淘通科技，下同）供货。<br>分析：品牌方会将商品交付给淘通科技，淘通科技签收后，由淘通科技承担向下游客户转让商品的主要责任。 | 合同条款：乙方（淘通科技，下同）按照甲方（京东，下同）采购需求提供商品并送至指定地点，乙方自行送货至甲方指定地点的产品。<br>分析：淘通科技承担了向客户转让商品的主要责任。 | 合同条款：商家（淘通科技，下同）保证按照京东平台规则或其向消费者承诺的时间履行发货义务。<br>分析：淘通科技承担了向客户转让商品的主要责任。 |
| 企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险 | 满足：<br>①淘通科技与品牌方：签订买断式的经销合同，约定货物的控制权自交货时转移。<br>②淘通科技与客户：签订销售合同或根据电商平台交易规则，约定货物的所有权自签收后发生转移。故淘通科技在将货物转让给客户前，承担与该货物相关的存货风险。<br>③淘通科技为保证及时供货，需要配备仓库及相关设施，需要储备较为齐全的产品规格和一定数量的库存，淘通科技承担了存货损毁、过期、灭失 | 合同条款：①乙方需配备适当的仓储设施，确保库存的产品的质量，确保产品免于因遭受污染、变质或不良天气等因素的影响而产生任何的质量或食品安全问题，乙方保证产品在适当的条件下进行储存和运输；<br>②若乙方未为所经销的产品购买货物财产保险，因不可抗力因素带来玛氏箭牌产品的损失将由乙方自行承担，甲方不会因此承担产品的损失及任何相关联的责任<br>分析：淘通科技签收商品后， | 合同条款：①产品在供应商出货点交付至第一承运方以后，产品的所有权以及产品的损坏、灭失风险即转移至客户；<br>②客户应在收到产品后当场检验、签收产品。经当场验收未发现并当场告知供应商产品存在包装破损或污染、标注已过保质期等表面瑕疵的，视为符合交货条件，不得退换货<br>分析：淘通科技签收商品后，向下游客户转让商品 | 合同条款：①产品所有权自甲方验收入库后转移甲方；<br>②产品在交付甲方验收入库前的一切费用及风险责任由乙方承担；<br>③产品售出后，连带产生的售后服务工作由乙方承担全部责任；自客户收到产品之日起，乙方开始承担售后服务。<br>分析：在向客户转让商品前，商品的存货风险由淘通科技承担，客户 | 合同条款：①虽然合同正文未直接规定，但京东平台的《交易纠纷处理总则》明确了签收的相关规则：收货人签收商品后，商品毁损、灭失的风险由商家转移给买家；<br>②商家对商品质量、售后服务承担全部责任，商家需利用京东提供的售后服务系统，在规定时间内处理售后申请；若商家未按规定履行，京东有权关闭其自 |

| 《企业会计准则》规定的判断条件 | 分销业务（除直送模式）、零售业务 | 休闲食品采购合同相关条款：以玛氏箭牌为例 | 宠物食品采购合同相关条款：以皇家为例 | 分销业务（除直送模式）销售合同相关条款：以京东为例 | 零售业务销售合同相关条款：以京东为例 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| | 的风险。且对于无法二次销售的退货，淘通科技需要承担报损风险。<br>④售后：淘通科技承担产品售出的售后服务工作。<br>⑤退货：除质量问题，供应商不接受任何形式的退货。<br>故淘通科技在转让商品之前或之后承担该商品的存货风险。 | 向下游客户转让商品前，商品的保管、毁损灭失等相关风险均由淘通科技承担。 | 前，商品的保管、毁损灭失等相关风险均由淘通科技承担。 | 入库签收后，商品的存货风险由客户承担。 | 主售后权限，转由京东处理，费用由商家承担。<br>分析：在向客户转让商品前，商品的存货风险由淘通科技承担，买家签收后，商品的存货风险由客户承担。 |
| 企业有权自主决定所交易商品的价格 | 满足：<br>公司与客户、供应商分别独立签订销售、采购合同，具有自主定价权 | 合同条款：乙方可参考甲方提供的产品价格建议而自行决定给予客户的供货价格和贸易条件，包括因客户提供服务而给予的折扣。<br>分析：品牌方提供的建议销售价格只是为维护商品价格体系的建议，淘通科技在品牌方的建议销售价基础上，具有商品销售的自主定价权，该定价模式与其他可比公司一致，符合行业惯例。 | 合同条款：在不违反中国有关竞争法规的前提下，淘通科技公司向消费者销售产品时可以参考建议销售价格。<br>分析：淘通科技具有商品销售的自主定价权。 | / | 合同条款：商家自主设置商品价格、库存、促销等；但需遵守京东平台规则及国家相关法规（如价格法）。<br>分析：淘通科技具有商品销售的自主定价权。 |

| 《企业会计准则》规定的判断条件 | 分销业务（除直送模式）、零售业务 | 休闲食品采购合同相关条款：以玛氏箭牌为例 | 宠物食品采购合同相关条款：以皇家为例 | 分销业务（除直送模式）销售合同相关条款：以京东为例 | 零售业务销售合同相关条款：以京东为例 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 其他相关事实和情况 | 满足：<br>①淘通科技与品牌方的结算完全独立于淘通科技与客户的结算，不存在客户直接向品牌方支付货款的情形；<br>②淘通科技通常以预付款形式向品牌方支付采购款，不存在背靠背形式的付款方式；<br>③淘通科技承担从客户处收取货款的信用风险，即使客户无法支付货款，淘通科技仍需向供应商支付采购款项；淘通科技自主承担供应商未能按照约定交付货物的风险。<br>故淘通科技承担了相应的信用风险。 | 合同条款：乙方在甲方发货前支付货款。<br>分析：淘通科技向品牌方采购商品需预付货款，因此淘通科技自主承担了向下游客户销售后的货款回收信用风险。 | 合同条款：供应商先行支付货款。<br>分析：淘通科技向品牌方采购商品需预付货款，因此淘通科技自主承担了向下游客户销售后的货款回收信用风险。 | 合同条款：乙方交付产品，甲方验收入库 60 天后，甲方开始为乙方结算，甲方于结算单核定付款日起 7 个工作日付款。<br>分析：下游客户的结算政策独立于淘通科技的采购交易结算政策，淘通科技自主承担了向下游客户销售后的货款回收信用风险。 | 合同条款：每个自然日对已完成订单自动生成结算单，由第三方支付机构（网银在线等）将货款支付至商家账户（结合京东平台的结算实践，商家货款到账的核心节点是订单完成）。<br>分析：淘通科技自主承担下游客户货款相关的信用风险。 |

根据上表，淘通科技的分销业务（除直送模式）、零售业务满足总额法收入确认的相关条件，具体分析如下：

（1）淘通科技需要承担对客户交付货物的主要责任

淘通科技自第三方取得商品后，再转让给客户。货物先由淘通科技采购入仓，再根据客户订单将货物交付至客户指定地点，故淘通科技需承担对客户交付货物的主要责任。

（2）淘通科技在转让商品之前承担商品的存货风险

①淘通科技与品牌方签订买断式的经销合同，约定货物的控制权自交货时转移。

②淘通科技与客户签订销售合同或根据电商平台交易规则，约定货物的所有权自签收后发生转移。故淘通科技在将货物转让给客户前，承担与该货物相关的存货风险。

③淘通科技为保证及时供货，需要配备仓库及相关设施，需要储备较为齐全的产品规格和一定数量的库存，淘通科技承担了存货损毁、过期、灭失的风险。且对于无法二次销售的退货，淘通科技需要承担报损风险。

淘通科技配套仓库网络，仓库会建在主要客户群集中的区域中心，其核心在于将库存前置到离客户最近的地方，以实现高效、低成本的交付。截至 2025 年末，淘通科技管理近 60 个仓库，分布在浙江、江苏、广东、河南、上海、重庆等多个省市，主要的仓库及库存分布如下：

| 实体仓库名称 | 2025.12.31 库存余额（万元） | 仓库地点 |
| --- | --- | --- |
| 百世无锡仓 | 7,010.69 | 江苏省无锡市 |
| 杭州保税中心仓 | 3,522.59 | 浙江省杭州市 |
| 菜鸟淮安仓 | 2,731.53 | 江苏省淮安市 |
| 威微嘉兴仓 | 2,680.12 | 浙江省嘉兴市 |
| 杭州下沙保税仓 | 2,403.24 | 浙江省杭州市 |
| 安得重庆仓 | 851.02 | 重庆市 |
| 九号衡水仓 | 730.25 | 河北省衡水市 |
| 磐石东莞仓 | 683.35 | 广东省东莞市 |

| | | |
|---|---|---|
| 盐城中心仓 | 616.36 | 江苏省盐城市 |
| 中通郑州仓 | 556.28 | 河南省郑州市 |

公司仓库贴近客户大仓布局，主要分布在无锡、杭州、淮安、嘉兴等地，这些地区紧邻天猫、京东等平台的核心物流枢纽。百世无锡仓所在地无锡系京东、菜鸟等平台在华东地区的重要物流枢纽；杭州保税中心仓和杭州下沙保税仓则依托杭州作为跨境电商重镇的地位，靠近天猫国际、菜鸟保税仓等平台；此外，菜鸟淮安仓、威微嘉兴仓的布局也处于平台大仓的核心辐射圈内。

④售后及退货

淘通科技承担产品售出的售后及退换货服务工作；除质量问题，品牌方不接受任何形式的退货。即淘通科技自商品采购入库后，相关商品的风险已转移，品牌方不再承担库存风险。报告期内，标的公司退换货情况如下表所示：

单位：万元

| 项 目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 线上零售退换货 | 3,428.48 | 76.05% | 2,565.73 | 70.02% |
| 电商平台分销退换货 | 1,079.90 | 23.95% | 1,098.31 | 29.98% |
| 合计退换货金额 | 4,508.38 | 100.00% | 3,664.04 | 100.00% |
| 营业收入 | 215,387.19 | —— | 201,464.24 | —— |
| 退换货比例 | 2.09% | | 1.82% | —— |

以上退换货过程中产生的费用均由淘通科技承担。

（3）淘通科技拥有自主定价权

①标的公司与主要品牌方签订合同中关于销售定价权的约定

对于商品销售业务，标的公司拥有对商品完整的自主定价权。标的公司销售的商品大多属于快消品，在快消行业，品牌方出于维护品牌市场定位、保障销售体系稳定等考虑，通常会制定对应的指导价格体系，报告期内标的公司合作的主要品牌方对合作的产品制定了相应的指导/建议价格，但是根据主要品牌方的合同约定，此类指导/建议价格不具有强制约束力，标的公司拥有完全的自主定价权。实际销售定价时，品牌方制定的指导/建议价格只是定价参考因素之一，标的公司会综合考虑商品的采购成本、历史销售情况、竞品价格、品牌定位、促销

力度、销售计划等因素，自主决策商品销售价格。

报告期内，淘通科技商品销售业务的前七大品牌相关收入占比超过90%，上述品牌方与标的公司签署的经销协议中，关于商品销售定价的合同条款如下：

| 编号 | 品牌方名称 | 合同条款 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 公司A | 乙方（即标的公司）可参考甲方（即公司A）提供的产品价格建议而自行决定给予客户的供货价格和贸易条件，包括因客户提供服务而给予的折扣。 |
| 2 | 公司B | 合同仅约定标的公司对公司B的采购价格由公司B确定，未明确约定标的公司对外销售价格的相关条款。 |
| 3 | 公司C | 为了更好地协助乙方（即标的公司）经销甲方（即公司C）产品，甲方根据乙方的需求，向乙方提供经销区域/渠道的建议销售价，仅供乙方销售时参考。根据甲方对市场的调研情况，甲方亦会不定时地修改、提供上述建议销售价。在任何情况下，前述建议销售价对乙方不具有任何强制力，乙方享有完全和自主的定价权。甲方不会因为乙方对于建议销售价的遵守与否而给予乙方任何奖励或惩罚。 |
| 4 | 公司D | 在本协议及其附件、或公司在履行本协议过程中不时签署或签发的有关文件中，凡提及公司D经销商/零售商向任何第三方转售公司D产品的价格，无论如何表述，均仅为“建议转售价格”。实际转售价格由经销商/零售商自行独立决定。 |
| 5 | 二宝 | 合同仅约定标的公司对二宝的采购价格以品牌方书面确认或执行交付时的订单为准，未明确约定标的公司对外销售价格的相关条款。 |
| 6 | 公司E | 为避免歧义，经销商有权自主决定产品的转售价格。尽管公司（即品牌方）可不时公布建议价，但建议价不具有任何约束力。 |
| 7 | 公司I | 批发和零售价格。经销商应全权负责在其区域内转销产品的价格和其他条款和条件。公司I王可告知经销商任何产品的建议转售价格和建议零售价格，在此情况下，经销商应当向终端消费者提供该类产品的建议转售价格和建议零售价格。建议转售价格和建议零售价格不作为经销商定价的强制性标准。 |

根据上表，上述品牌中公司B和二宝未对标的公司的销售价格进行约定，标的公司可自主决策销售价格。其他品牌方虽然会提供建议售价，但也明确相关建议售价不具有强制约束力，标的公司享有完整的定价自主权。

②标的公司的商品销售业务的定价模式与收入确认方法符合行业惯例

标的公司上述自主定价模式与同行业可比公司不存在重大差异，符合行业惯例。可比公司公开披露的商品销售业务的定价模式如下：

| 公司简称 | 定价模式 |
| --- | --- |
| 青木科技 | 渠道分销、电商渠道零售模式下，公司以买断方式向品牌商（或品牌授权代理商）采购商品，部分品牌商在授权或采购协议中列示商品的建议零售价，但不会约定最终销售价格。 |

| 公司简称 | 定价模式 |
| --- | --- |
| | 渠道分销模式下，公司对线上销售渠道进行统一的价格管控，通过合同约定、定期出具价格清单的形式指导商品的终端零售价;对线下销售渠道的终端销售没有定价权。<br>电商渠道零售模式下,公司自行在电商平台开设店铺,直接向终端消费者销售,可以在品牌方规定的价格范围内自行定价。 |
| 若羽臣 | 零售模式：一般约定最低价格，最低价格以上公司有定价权。<br>分销模式：品牌方定价或最低价格上公司自主确定价格。 |
| 凯淳股份 | 零售模式下，公司可以参考品牌方价格指导范围内自主定价。<br>分销模式下，公司将商品销售给分销渠道，分销价格由公司与分销商商定，同时，公司针对终端零售价提供建议。 |
| 壹网壹创 | 未披露。 |
| 丽人丽妆 | 零售模式下，品牌方制定了商品建议零售价，对于多数品牌而言，公司以品牌方确定的商品建议零售价作为基础，综合考虑各项因素进行定价，具有自主定价权。 |

根据上表，标的公司商品销售业务的定价模式与可比公司不存在重大差异，符合行业惯例。

同行业可比公司中，青木科技、若羽臣、凯淳股份、壹网壹创均未公开披露过其商品销售收入确认采用总额法或净额法，但是根据各公司公开披露的收入确认政策和数据，可以合理推断出系采用总额法确认收入。

丽人丽妆在其《招股意向书》等 IPO 文件中曾公开披露，其商品零售业务的定价模式为：“对于报告期内的电商零售业务，公司将买断式采购的产品通过官方旗舰店对外销售，品牌方制定了商品建议零售价，对于多数品牌而言，公司以品牌方确定的商品建议零售价作为基础，综合考虑各项因素进行定价，具有自主定价权；报告期内仅有希思黎品牌方出于维护品牌高端定位的考虑，对天猫官方旗舰店终端销售价格管控较为严格，该等管控体现为终端销售价格的调整需获得品牌方的书面确认。且报告期内，未出现因希思黎品牌方需要进行调价的情形。公司在确定电商零售业务产品销售价格时，一般以品牌方确定的商品建议零售价作为基础，综合考虑预计销售情况、竞品价格、其他平台及渠道销售价格等因素后确定。”

因此，标的公司商品销售业务的定价模式，与丽人丽妆的多数品牌定价策略较为相近，不存在重大差异，即品牌方提供指导/建议售价，但不具有强制约束力，标的公司可自主决策销售价格。此外，报告期内标的公司合作的品牌中，不存在类似希思黎明确书面约定“公司须按照对外零售原价进行销售，如修改产品

定价需取得品牌方同意”的情况。

根据丽人丽妆的披露,其商品零售业务基于上述定价模式下的收入确认政策为:“对于报告期内的电商零售业务,对多数品牌,公司以品牌方确定的商品建议零售价作为基础,综合考虑各项因素进行定价,具有自主定价权;公司与供应商之间的交易实质上独立于公司与客户之间的交易,承担所交易的商品所有权上的主要风险和报酬,应按总额法确认和列报收入。”

此外,其他部分主营业务与标的公司商品销售业务类似的可比公司对于销售价格定价模式和收入确认方法的披露情况如下:

| 公司简称 | 主要合作品牌 | 商品销售价格定价模式 | 收入确认方法 |
| --- | --- | --- | --- |
| 宝尊电商 | 服饰、家居、美妆等品牌 | 在经销模式下(即相对于品牌方的买断式经销),我们对定价和商品推销有更大的控制权,能更有效地应用我们的电商解决方案,从而更大程度提高运营效率和销售表现。例如,我们通常可以酌情调整定价并组织促销活动,以适应不断变化的市场条件和消费者需求。 | 本集团主要根据经销模式向客户销售从品牌合作伙伴及/或彼等的授权经销商选购的产品而产生产品销售营收。在该模式下,本集团确定一项履约责任,即透过其所营运在线及线下门店直接向客户销售的产品。经销模式下的营收按总额基准确认,并于综合经营报表上呈列为产品销售,原因是(i)本集团(而非品牌合作伙伴)主要负责履行提供特定产品的承诺;(ii)货品一旦交付至本集团仓库,其须承担实物及一般存货风险;及(iii)本集团有权制定价格。 |
| 凯诘电商 | 自公司成立以来已服务超过200个品牌,其中包括超过100个国际品牌,涵盖食品与饮料、美妆与个人护理、婴童、潮玩、宠物、健康及户外运动行业以及连锁企业。 | 我们在to-B及to-C两种模式下销售货品的价格一般根据以下因素厘定:(i)我们从品牌拥有人采购相关货品的购买价格;(ii)商品当时的市场价格;及(iii)销售的其他相关成本。在品牌拥有人提供的建议价格范围内,我们对所售货品的价格拥有全权酌情权。 | 销售产品产生的收入按总额基准确认,乃由于(i)我们(而非品牌拥有人)主要负责履行提供特定商品的承诺;(ii)我们承担存货风险;及(iii)我们可酌情决定产品价格。 |
| 极易科技 | 已累计与全球超过200个大健康、美 | 我们尊重品牌合作伙伴提供的建议售价,以维持统一的品牌形 | 销售产品所得收入按总额确认,因为(i)我 |

| 公司简称 | 主要合作品牌 | 商品销售价格定价模式 | 收入确认方法 |
| --- | --- | --- | --- |
| | 妆个护、大快消(食品饮料、母婴）、家居及家电等多个品类的品牌开展合作，其中大多数为国际头部知名品牌。<br>包括拜耳、晖致、Ostelin、Cenovis、OLLY、SK-II、祖玛珑、舒适达、哈根达斯、奥利奥、湾仔码头、星巴克、无印良品、西门子等。 | 象，但有权按照市场具体情况自行决定向我们客户销售产品的售价。品牌合作伙伴通常不会对我们向电商平台(B2B2C模式下）或消费者（B2C模式下）销售从其采购的产品的最低零售价格进行规定。在决定售价时，我们通常会考虑包括商品采购成本、仓储物流开支、销售及营销开支、我们希望达到的利润水平等在内的各项因素。通过跨境电商销售产品时，我们在决定售价时也会考虑汇率波动。 | 们（而非品牌合作伙伴）主要负责履行提供指定商品的承诺；(ii)我们承担存货风险；及(iii)我们可自行厘定产品售价。 |
| 乐其集团 | 为超过150个全球品牌和300余家线上店铺提供服务，涵盖美妆个护、母婴亲子、食品饮料、运动服饰、大健康、消费电子、宠物等品类。 | 未公开披露 | 未公开披露 |
| 网营科技 | 品牌客户主要聚焦在食品、宠物、母婴和美妆等领域，长期服务美素佳儿、大宠爱、爱敬等全球知名品牌。 | 未公开披露 | 未明确披露总额法或净额法，但根据披露的收入确认政策描述可合理推断出系采用总额法确认收入。 |

注：1、宝尊电商的信息来源于其公开披露的H股IPO申请文件和2025年年度报告；

2、凯洁电商、极易科技的信息来源于其公开披露的H股IPO申请文件；

3、A股上市公司普路通（002768.SZ）正在筹划发行股份及支付现金方式收购乐其集团之母公司，但现阶段披露的信息较为有限，暂未公开披露乐其集团商品销售业务的定价模式和收入确认方法；

4、网营科技于2025年8月被A股上市公司海南发展（002163.SZ）以现金方式收购，但由于该交易不构成重大资产重组，披露信息较为有限，海南发展未公开披露网营科技的商品销售业务的定价模式和收入确认方法。

根据上表，标的公司其他主营业务相近的可比公司中，乐其集团和网营科技未公开披露其商品销售业务的定价模式收入确认方法；宝尊电商、凯洁电商、极易科技均公开披露了其商品销售业务的定价模式和收入确认方法，标的公司与上述三家公司不存在重大差异，符合行业特征，具有合理性。

（4）淘通科技承担了相应的信用风险

①淘通科技与品牌方的结算完全独立于淘通科技与客户的结算，不存在客户

直接向品牌方支付货款的情形。

②淘通科技通常以预付款形式向品牌方支付采购款,不存在背靠背形式的付款方式。

③淘通科技承担从客户处收取货款的信用风险,即使客户无法支付货款,淘通科技仍需向供应商支付采购款项;淘通科技自主承担供应商未能按照约定交付货物的风险。

综上,淘通科技的分销业务(除直送模式)、零售业务以总额法确认收入具有合理性。

2、净额法确认收入的合理性

报告期内,淘通科技部分商品系由品牌方直接送货给下游分销客户(即直送模式),标的公司对交易按照净额法确认收入,结合会计准则的分析如下:

| 《企业会计准则》规定的判断条件 | 直送模式下的分销业务 |
| --- | --- |
| 企业承担向客户转让商品的主要责任 | 不满足。淘通科技分别与品牌方和分销商签订了采购合同和分销合同,但货物直接由品牌方直接发给客户。 |
| 企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险 | 不满足。销售合同约定货物签收后不允许退货,货物由品牌方直发客户,淘通科技不承担销售退货的风险。<br>因此,淘通科技获得的商品法定所有权具有瞬时性、过渡性特征,表明淘通科技很可能并未真正取得商品控制权,未真正承担存货风险。 |
| 其他相关事实和情况 | 不适用。 |

3、同行业公司的收入确认方式

淘通科技的同行业可比公司中,青木科技、若羽臣、凯淳股份、壹网壹创均未明确披露过其收入确认采用总额法或净额法,但经查询,部分其他主营业务包含电商销售的A股上市公司明确披露了收入确认方法,主要案例如下:

| 上市公司 | 业务模式 | 收入确认方法 | 具体情况 |
| --- | --- | --- | --- |
| 赛维时代(301381.SZ) | 电商分销业务 | 总额法 | 在B2B分销业务过程中,公司向供应商采购商品并验收入库后,该商品由发行人控制并承担和享有基于商品所有权相关的风险和报酬。公司在上述B2B分销业务交易中的身份是主要责任人而非代理人,公司对与供应商的采购和与分销商的销售业务采用总额法确认收入 |
| 跨境通 | B2C线上旗 | 总额法 | 公司承担转让商品的主要责任;公司在转让商品之 |

| 上市公司 | 业务模式 | 收入确认方法 | 具体情况 |
| --- | --- | --- | --- |
| （002640.SZ） | 舰店自营直销模式（即零售模式） | | 前承担了该商品的存货风险；市场上各渠道的销售价格由品牌方决定，公司根据品牌方所制定的价格在各渠道独立向客户进行销售，并独立承担与产品销售和服务有关的主要信用风险；公司采购合同与销售活动均独立进行，公司的销售和采购均独立结算，公司首先通过采购行为获得了商品的控制权，然后再向客户销售。<br>综上，在实际业务中，公司向客户转让商品前拥有对该商品的控制权，公司在从事销售业务中的身份为主要责任人而非代理人，采用总额法进行会计核算。 |
| | B2B 多渠道分销模式（即分销模式） | 总额法 | |
| 五芳斋（603237.SH） | 电商零售 | 总额法 | 电商零售模式下，公司在电商平台销售产品时，电商平台只是为公司提供平台服务，由公司销售给最终消费者客户，公司承担向最终消费者转让商品的主要责任，能够自主定价，且承担了商品的存货风险，电商平台仅作为中间平台取得了相关的平台费用。因此，公司作为主要责任人与最终消费者交易，按照总额法确认收入。 |
| | 电商代销 | 总额法 | 电商代销模式下，公司与电商代销平台签订相关合作协议，向电商代销平台销售产品，公司的客户为电商代销平台，并非为最终消费者，在最终消费者向电商代销平台购买商品环节，电商代销平台能够主导商品的使用，例如出售或下架，并从中获得全部的经济利益，因此拥有对该商品的控制权，是主要责任人，公司与电商平台按总额法确认收入。 |
| 黑芝麻（000716.SZ） | 电商分销 | 总额法 | 对于京东、天猫等平台客户，经销业务以平台确认收到货物，公司的货物控制权发生转移时点确认收入；对天猫代销业务客户，以公司将货物发送至天猫平台仓库寄售、收到天猫平台销售后的清单确认收入。上述两项业务模式均按总额法确认收入。 |

综上，分销业务（除直送模式）及零售业务下，淘通科技在向客户转让商品前拥有对该商品的控制权，属于主要责任人，按总额法确认收入；直送模式下，商品由品牌方直发到客户处，相关产品的物权自品牌方转移至淘通科技、再由淘通科技转移至客户的时间间隔较短，标的公司实际拥有相关产品控制权具有瞬时性、过渡性特征，表明淘通科技未真正承担存货风险，所以淘通科技针对直送业务采用净额法核算。标的公司会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。且与同行业公司的收入确认方式不存在显著差异。

4、针对总额法收入确认的核查程序

针对总额法收入确认，中介机构执行的主要核查程序如下：

**（1）检查淘通科技与客户、供应商的合同条款，分析总额法适用的合理性；**

**（2）查阅淘通科技与主要品牌方的经销合同，检查其销售定价条款，分析淘通科技是否拥有自主定价权及其对收入确认政策的影响；**

**（3）查阅淘通科技仓库管理、退换货情况，分析其是否实质承担存货风险；**

**（4）对主要供应商及客户进行函证，核实交易额，采购额发函及回函可确认比例均在65%以上，分销收入发函及回函可确认比例占分销收入的75%以上；**

**（5）实施存货抽盘及监盘程序，确认存货入库情况及公司对存货的控制权；报告期各期，抽盘占比均在50%以上；**

**（6）对主要供应商执行现场走访程序，确认合作模式为买断模式，且货物控制权自淘通科技签收后转移；**

**（7）查询可比公司的业务模式、销售定价模式和收入确认方法，核查标的公司的收入确认方法是否符合行业惯例。**

**综上，**淘通科技各业务模式的收入确认、计量原则，符合《企业会计准则》的相关规定，与主要销售合同条款及实际执行情况一致，与同行业可比公司不存在显著差异。

## 十二、补充披露内容

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”补充披露各类业务模式下的前五大客户相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”之“（2）分销模式”补充披露分销模式下主要客户的业务特征、合作背景等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”之“（2）分销模式”补充披露分销收入按客户性质的分布情况，以及其中主要经销商客户的相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”之“（2）分销模式”补充披露分销业务主要客户的主要合同条款相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”之“（2）分销模式”补充披露报告期内分销业务新增客户和存量客户的收入结构等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”之“（2）分销模式”补充披露分销业务不同交付方式的收入确认政策等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”之“（2）分销模式”补充披露分销业务的返利政策、会计处理等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”之“（2）分销模式”补充披露标的公司主要分销客户的备货周期、采购频率、单次采购量、退换货率等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”之“2、分类别主营业务收入分析”补充披露报告期内收入的季节性变化情况以及与可比公司的对比情况等相关内容。

## 十三、中介机构核查程序及核查意见

### （一）独立财务顾问核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①获取标的公司报告期内的收入明细表，统计分析报告期各期零售模式、分销模式和服务费模式下前五大客户的销售内容、销售金额及占比情况；

②分析报告期内各业务模式下前五大客户是否发生较大变化或对同一客户交易金额是否发生重大变化，是否存在新增客户成为前五大客户；

③访谈标的公司管理层，了解报告期内各业务模式前五大客户的变化原因及合理性，了解标的公司各业务模式下销售定价的公允性，了解新增客户的交易背景、合作模式等；了解主要分销客户的备货周期、采购频率情况等；

④对标的公司报告期内的主要客户进行访谈，了解主要客户与标的公司合作的历史和背景、交易模式、终端销售方式、业务规模等；

⑤查阅同行业可比公司报告期内的年度报告等公开信息，了解可比公司的业务模式与标的公司是否存在重大差异，核查分销模式是否属于行业惯例；

⑥统计分析不同性质分销客户报告期内的收入构成；

⑦查询主要分销客户的工商信息，核查是否与标的资产及其控股股东、实际控制人、董监高、核心团队存在关联关系；

⑧对报告期内的主要客户执行函证程序，对主要分销客户采购标的公司商品的期末库存情况进行函证；

⑨查阅标的公司主要分销客户的经销合同，了解定价方式、交付方式、返利政策、信用账期、保证金、退换货条件等合同条款；

⑩统计分析标的资产报告期内新增和存量分销客户的收入构成情况，了解主要新增客户的交易内容、合作背景等；

⑪查阅标的公司报告期内的会计政策，分析不同分销业务交付方式下的收入确认政策是否合理，是否符合《企业会计准则》的规定以及是否与同行业可比公

司存在重大差异；

⑫获取标的公司报告期内对分销客户的返利明细表，了解返利的会计处理方式，分析是否符合《企业会计准则》的相关规定；

⑬获取标的公司报告期内的退换货明细，核查退换货率是否合理；

⑭获取标的公司分季度的收入统计表，分析各季度收入变动的合理性，是否与同行业可比公司存在重大差异；

⑮查阅服务费模式的合同，关注其定价模式，与同行业公司的定价模式进行分析是否存在差异；

⑯了解淘通科技的收入确认政策，查阅主要的销售合同或订单，结合有关控制权转移条款评价是否符合《企业会计准则》的相关规定，并与同行业可比公司收入确认政策进行对比，核查是否存在重大差异。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①标的公司报告期内零售模式、分销模式、服务费模式下前五大客户的销售定价具有公允性，前五大客户的变动具有合理性，标的公司与主要客户的交易具有连续性和持续性；

②报告期内，标的公司分销业务主要客户向标的公司采购的规模与其自身业务规模具有匹配性，分销客户向标的公司的采购规模占其采购总额的比例不高；分销模式在标的公司所处行业属于行业惯例；

③标的公司主要分销客户与标的公司及其控股股东、实际控制人、董监高、核心团队之间不存在关联关系；

④标的资产与分销业务主要客户的合同条款具有合理性；

⑤报告期内标的公司分销业务收入主要来源于存量客户，标的资产分销业务收入具有可持续性；

⑥报告期内标的公司分销业务收入确认政策与同行业可比公司不存在重大差异，具有合理性；

⑦标的公司报告期内对分销客户的返利计提充分，会计处理符合《企业会计准则》的相关规定；

⑧标的资产分销业务主要客户的一般备货周期、采购频率及单次采购量分布合理，与期后销售周期相匹配，相关客户退换货率具有合理性；

⑨标的公司报告期内营业收入的季节性变动具有合理性，行业经营活动的季节性特征正逐步向“周期性平缓波动”转型。

⑩标的公司服务费主要采用固定服务费、变动服务费、固定+变动收费模式，符合行业规律；

⑪标的公司各业务模式的收入确认、计量原则，符合《企业会计准则》的相关规定，与主要销售合同条款及实际执行情况一致，与同行业可比公司不存在显著差异。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对上述事项，会计师主要执行了以下程序：

①获取淘通科技报告期内的收入明细表，统计分析报告期各期零售模式、分销模式和服务费模式下前五大客户的销售内容、销售金额及占比情况；

②分析报告期内各业务模式下前五大客户是否发生较大变化或对同一客户交易金额是否发生重大变化，是否存在新增客户成为前五大客户；

③访谈淘通科技管理层，了解报告期内各业务模式前五大客户的变化原因及合理性，了解淘通科技各业务模式下销售定价的公允性，了解新增客户的交易背景、合作模式等；了解主要分销客户的备货周期、采购频率情况等；

④对淘通科技报告期内的主要客户进行访谈，了解主要客户与淘通科技合作的历史和背景、交易模式、终端销售方式、业务规模等；

⑤查阅同行业可比公司报告期内的年度报告等公开信息，了解可比公司的业务模式与淘通科技是否存在重大差异，核查分销模式是否属于行业惯例；

⑥统计分析不同性质分销客户报告期内的收入构成；

⑦查询主要分销客户的工商信息，核查是否与淘通科技及其控股股东、实际控制人、董监高、核心团队存在关联关系；

⑧对报告期内的主要客户执行函证程序，对主要分销客户采购淘通科技商品的期末库存情况进行函证；

⑨查阅淘通科技主要分销客户的经销合同，了解定价方式、交付方式、返利政策、信用账期、保证金、退换货条件等合同条款；

⑩统计分析淘通科技报告期内新增和存量分销客户的收入构成情况，了解主要新增客户的交易内容、合作背景等；

⑪查阅淘通科技报告期内的会计政策，分析不同分销业务交付方式下的收入确认政策是否合理，是否符合《企业会计准则》的规定以及是否与同行业可比公司存在重大差异；

⑫获取淘通科技报告期内对分销客户的返利明细表，了解返利的会计处理方式，分析是否符合《企业会计准则》的相关规定；

⑬获取淘通科技报告期内的退换货明细，核查退换货率是否合理；

⑭获取淘通科技分季度的收入统计表，分析各季度收入变动的合理性，是否与同行业可比公司存在重大差异。

⑮查阅服务费模式的合同，关注其定价模式，与同行业公司的定价模式进行分析是否存在差异；

⑯了解淘通科技的收入确认政策，查阅主要的销售合同或订单，结合有关控制权转移条款评价是否符合《企业会计准则》的相关规定，并与同行业可比公司收入确认政策进行对比，核查是否存在重大差异；

**2、核查意见**

经核查，会计师认为：

①淘通科技报告期内零售模式、分销模式、服务费模式下前五大客户的销售定价具有公允性，前五大客户的变动具有合理性，淘通科技与主要客户的交易具有连续性和持续性；

②报告期内，淘通科技分销业务主要客户向淘通科技采购的规模与其自身业务规模具有匹配性，分销客户向淘通科技的采购规模占其采购总额的比例不高；分销模式在淘通科技所处行业属于行业惯例；

③淘通科技主要分销客户与淘通科技及其控股股东、实际控制人、董监高、核心团队之间不存在关联关系；

④淘通科技与分销业务主要客户的合同条款具有合理性；

⑤报告期内淘通科技分销业务收入主要来源于存量客户，淘通科技分销业务收入具有可持续性；

⑥报告期内淘通科技分销业务收入确认政策与同行业可比公司不存在重大差异，具有合理性；

⑦淘通科技报告期内对分销客户的返利计提充分，会计处理符合《企业会计准则》的相关规定；

⑧淘通科技分销业务主要客户的一般备货周期、采购频率及单次采购量分布合理，与期后销售周期相匹配，相关客户退换货率具有合理性；

⑨淘通科技报告期内营业收入的季节性变动具有合理性，行业经营活动的季节性特征正逐步向“周期性平缓波动”转型。

⑩淘通科技服务费主要采用固定服务费、变动服务费、固定+变动收费模式，符合行业规律；

⑪淘通科技各业务模式的收入确认、计量原则，符合《企业会计准则》的相关规定，与主要销售合同条款及实际执行情况一致，与同行业可比公司不存在显著差异。

**十四、说明对标的资产收入真实性、完整性的具体核查方法、过程、比例和结论，如函证、实地走访、细节测试的比例和具体结果**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、关于标的公司整体营业收入的核查程序**

独立财务顾问对标的资产收入真实性、完整性主要实施了以下核查程序：

①了解与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行；

②利用信息技术专家的工作，测试信息系统一般控制、与收入确认相关的应用控制；复核 IT 审计出具的淘通科技线上零售业务的 IT 审计报告；

③检查销售合同，了解主要合同条款或条件，评价收入确认方法是否适当；

④对报告期内的营业收入和毛利率实施分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并查明原因；

⑤对于零售模式收入，选取项目检查相关支持性文件，包括平台对账单、收款银行回单等；对于分销模式收入，选取项目检查相关支持性文件，包括销售合同、订单、销售发票、出库单、运输单、签收单、平台对账单、收款银行回单等；对于服务费模式和全域数字营销收入，选取项目检查相关支持性文件，包括销售合同、销售发票、服务费对账单、收款银行回单等；

⑥实施函证程序或复核会计师函证，核实交易的真实性；

⑦实施截止测试，检查收入是否在恰当期间确认；

⑧对主要合作平台、分销商进行访谈，了解客户与淘通科技交易的背景及真实性，以及淘通科技的收入变动是否与客户的需求相匹配。

独立财务顾问实施了函证程序或复核会计师函证，针对函证、细节测试及走访程序，具体执行情况如下表所示：

单位：万元

| 项　目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 营业收入（a） | **215,387.19** | 201,464.24 |
| 收入发函金额（b） | **64,408.21** | 89,548.43 |
| 收入回函金额（c） | **58,565.32** | 80,286.33 |
| 收入函证替代测试金额（d） | **5,842.89** | 9,262.10 |
| 零售收入金额（e） | **134,797.07** | 108,538.38 |
| 剔除零售收入后发函比例=（b）/（a-e） | **79.92%** | 96.37% |
| 剔除零售收入后函证可确认比例=（c）/（a-e） | **72.67%** | 86.40% |

| | | |
|---|---|---|
| 剔除零售收入后函证替代测试比例=（d）/（a-e） | **7.25%** | 9.97% |
| 收入细节测试金额（f） | **171,523.37** | 162,459.92 |
| 测试金额占营业收入比例=（f/a） | **79.63%** | 80.64% |
| 访谈销售额（g） | **17,874.15** | 18,583.58 |
| 访谈客户收入占营业收入比例=（g/a） | **8.30%** | 9.22% |

报告期各期，零售模式收入占比为 53.87%及 **62.58%**，由于零售客户难以函证，剔除零售模式收入后，发函比例分别为 96.37%及 **79.92%**，函证可确认比例分别 86.40%及 **72.67%**，替代测试比例分别为 9.97%及 **7.25%**。

报告期内，标的公司收入回函的具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 回函金额对应收入金额（a) | **58,565.32** | 80,286.33 |
| 回函相符对应收入金额（b） | **51,931.68** | 55,477.51 |
| 回函相符收入比例（c）=（b/a） | **88.67%** | 69.10% |
| 回函不符差异金额(d)=(回函金额-账面收入） | **1,111.38** | 1,830.08 |
| 回函不符差异占比（e）=\|(d/a)\| | **1.90%** | 2.28% |
| 差异原因 1：回函未注明差异额 | **-111.46** | -3,012.97 |
| 差异原因 2：回函金额未包含返利金额 | **-** | 5,051.05 |
| 差异原因 3：其他 | **-999.02** | -208.00 |

报告期各期，回函不符差异金额分别为 1,830.08 万元及 **1,111.38** 万元，占回函对应收入金额的比例分别为 2.28%及 **1.90%**。回函不符差异主要由以下几个原因构成：

①2024 年，上海歆湃信息科技有限公司（即抖音超市的运营主体）回函不符，但未回复对方确认的交易额，经沟通系基于该公司回函惯例，对于不符函证不写明相关金额，相应发函数据为 3,012.97 万元。针对该交易金额，中介机构获取抖音电商后台交易数据和对账单，与淘通科技公司账面记录进行交叉核对，以验证交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后应收账款回款情况予以验证。经核查，淘通科技公司该部分账面收入具有真实性。

**2025 年，金霸王企业发展（上海）有限公司回函不符，系对于交易额未确**

**认，相应发函对应交易金额为 111.46 万元，针对该交易金额，中介机构获取与客户服务交易确认的对账邮件数据，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以核查交易金额的真实性与准确性。**

②北京京东世纪信息技术有限公司 2024 年度收入回函金额与账面收入金额差异分别为 5,051.05 万元，主要系 2024 年起京东公司回函金额仅包含其采购入库货款金额及采购退货金额，未包含返利金额。**2025 年，针对其不确认返利金额的惯例，中介机构未对返利金额进行函证，回函相符**。针对该部分返利金额的差异，中介机构获取京东电商后台交易数据及对账单，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以核查交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后应收账款回款情况予以验证。经核查，淘通科技该部分账面收入具有真实性。

③其他

收入统计口径差异：对于服务费收入模式，发函金额基于服务实际发生金额，但客户的回函金额基于实际开票/预算口径结算，故由于统计口径差异导致回函不符。针对该差异情况，中介机构获取与客户服务交易确认的对账邮件数据，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以核查交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后回款情况予以验证。经核查，淘通科技该部分账面收入具有真实性。

报告期各期，执行细节测试的占比分别为 80.64%及 **79.63%**。

报告期各期，由于零售客户难以走访且部分线上平台客户拒绝访问，故导致走访程序占比较低。中介机构主要对非平台分销商客户、服务费模式的品牌方客户进行走访。针对零售业务，中介机构获取主要店铺的平台对账单并与收入进行比对，报告期内细节测试比例均覆盖零售业务的 80.00%以上；针对线上平台客户，中介机构获取主要平台的平台对账单并与收入进行比对，报告期内细节测试比例分别占线上平台客户的，报告期内细节测试比例均覆盖零售业务的 85.00%以上。

**2、关于标的公司分销收入的核查程序**

针对标的资产分销收入的真实性、完整性，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①了解与分销收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行；

②检查分销业务的主要销售合同，了解主要合同条款或条件，评价收入确认方法是否适当，报告期各期，独立财务顾问对分销业务合同的核查比例如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 分销业务营业收入 | **66,998.83** | 81,024.35 |
| 合同核查金额 | **54,381.93** | 70,567.25 |
| 合同核查比例 | **81.17%** | 87.09% |

报告期各期，独立财务顾问对标的公司主要分销客户的交易合同进行核查，核查比例分别为 87.09%及 **81.17%**，经核查，分销业务合同交易条款真实有效，相关交易具备商业实质；

③对报告期内的分销业务主要客户实施函证程序或复核会计师函证，核实交易的真实性，报告期内对分销业务的函证情况如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 分销业务营业收入（a） | **66,998.83** | 81,024.35 |
| 分销收入发函金额（b) | **51,995.28** | 79,041.04 |
| 分销收入回函金额（c) | **51,904.59** | 72,208.98 |
| 分销收入函证替代金额（d) | **90.69** | 3,832.06 |
| 发函比例（e)=（b/a） | **77.61%** | 97.55% |
| 函证可确认比例（f)=（c/a） | **77.47%** | 92.82% |
| 未回函替代测试比例（g）=（d/a） | **0.14%** | 4.73% |

报告期各期，中介机构对分销收入执行了函证程序，分销收入发函比例分别为 97.55%及 **77.61%**，函证可确认比例分别 92.82%及 **77.47%**，替代测试比例分别为 4.73%及 **0.14%**，整体比例较高。

报告期内，标的公司分销收入回函的具体情况如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 分销回函对应收入金额（a） | **51,904.59** | 75,208.98 |
| 分销回函相符对应收入金额（b） | **51,904.59** | 53,748.59 |
| 分销回函相符收入比例（c）=（b/a） | **100.00%** | 71.47% |
| 函证不符差异金额（d）=（回函金额-账面收入） | - | 1,921.78 |
| 函证不符差异金额占比（e）=（d/a） | - | 2.56% |
| 差异原因 1：回函未注明差异额 | - | -3,012.97 |
| 差异原因 2：回函金额未包含返利金额 | - | 5,051.05 |
| 差异原因 3：其他（主要系开票时间差异） | - | -116.31 |

报告期各期，淘通科技回函不符差异金额仅系 2024 年，差异金额为 1,921.78 万元，占回函对应收入金额的比例为 2.56%。回函不符差异主要由以下几个原因构成：

A.2024 年，上海歆湃信息科技有限公司（即抖音超市的运营主体）回函不符，经沟通系基于该公司回函惯例，对于不符函证不写明相关金额，相应发函数据为 3,012.97 万元。针对该交易金额，中介机构获取抖音电商后台交易数据和对账单，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以验证交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后应收账款回款情况予以验证。经核查，淘通科技该部分账面收入具有真实性。

B.北京京东世纪信息技术有限公司 2024 年度收入回函金额与账面收入金额差异为 5,051.05 万元，主要系 2024 年起京东公司回函金额仅包含其采购入库货款金额及采购退货金额，未包含返利金额。**2025 年，针对其不确认返利金额的惯例，中介机构未对返利金额进行发函，故回函相符**。针对该差异情况，中介机构获取京东电商后台交易数据及对账单，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以核查交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后应收账款回款情况予以验证。

C.其他

收入统计口径差异：对于部分非平台类分销客户，发函金额基于客户的签收，但客户的回函金额基于开票金额，故由于统计口径差异导致回函不符。针对该差异，中介机构获取相关销售明细表，通过核对订单、发票、大额销售出库单、签收单及期后回款情况予以验证交易金额的真实性与准确性。经核查，淘通科技该

部分账面收入具有真实性。

④针对标的公司的电商平台类分销收入，中介机构执行细节测试，获取了阿里巴巴、京东、抖音等主要电商平台的后台交易数据和对账单，与标的公司账面记录进行交叉核对，核查标的公司账面记录的分销收入真实性与准确性，核查比例如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 电商平台类分销业务营业收入 | **48,921.60** | 58,365.47 |
| 电商平台数据核查金额 | **45,454.05** | 56,120.25 |
| 电商平台数据核查比例 | **92.91%** | 96.15% |

报告期各期，中介机构对平台类分销客户的交易数据核查比例分别为96.15%和**92.91%**，核查比例较高，经核查，报告期内淘通科技的电商平台类分销收入账面记录与电商平台后台交易数据不存在重大差异。

⑤对报告期内的主要非平台类分销收入执行细节测试，选取样本检查相关支持性文件，包括销售合同、订单、销售发票、出库单、签收单、收款银行回单等。由于非平台类分销收入属于高频次、小金额、较为分散的交易，且非平台类分销收入占分销收入总额的比例不高（报告期内约 30%），针对上述交易特征，中介机构根据收入金额选取样本执行细节测试，对于超过重要性水平的样本全部纳入测试范围，对于金额低于重要性水平但高于明显微小错报临界值的样本，使用货币单元抽样法选取测试样本，报告期各期，中介机构对非平台类分销收入的细节测试比例如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 非电商平台类分销业务营业收入 | **18,077.24** | 22,658.88 |
| 非电商平台类分销收入细节测试核查金额 | **5,800.97** | 7,326.48 |
| 非电商平台类分销收入细节测试核查比例 | **32.09%** | 32.33% |

⑥对报告期内的主要非平台类分销商客户执行实地访谈程序，访谈覆盖比例

情况如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 非电商平台类分销业务营业收入 | **18,077.24** | 22,658.88 |
| 实地访谈覆盖收入金额 | **6,279.12** | 9,182.79 |
| 实地访谈覆盖收入比例 | **34.73%** | 40.53% |

报告期内，标的公司的非平台类分销客户收入较为分散，中介机构选取报告期内收入金额较大的分销客户以及随机选取部分收入金额较小的分销客户进行实地访谈，了解客户与淘通科技交易的背景及真实性，以及淘通科技的收入变动是否与客户的需求相匹配，访谈覆盖收入比例分别为 40.53%和 **34.73%**；

⑦对分销收入实施截止测试，检查收入是否在恰当期间确认；

⑧对报告期内的分销收入和毛利率实施分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并查明原因。

**3、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，标的公司的收入真实、准确、完整。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

**1、关于标的公司整体营业收入的核查程序**

针对淘通科技收入的真实性、完整性，会计师主要执行了以下程序：

①了解与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行；

②利用信息技术专家的工作，测试信息系统一般控制、与收入确认相关的 应用控制；复核 IT 审计出具的淘通科技线上零售业务的 IT 审计报告；

③检查销售合同，了解主要合同条款或条件，评价收入确认方法是否适当；

④对报告期内的对营业收入和毛利率实施分析程序，识别是否存在重大或异

常波动，并查明原因；

⑤对于零售模式收入，选取项目检查相关支持性文件，包括平台对账单、收款银行回单等；对于分销模式收入，选取项目检查相关支持性文件，包括销售合同、订单、销售发票、出库单、运输单、签收单、平台对账单、收款银行回单等；对于服务费模式和全域数字营销收入，选取项目检查相关支持性文件，包括销售合同、销售发票、服务费对账单、收款银行回单等；

⑥实施函证程序，核实交易的真实性；

⑦实施截止测试，检查收入是否在恰当期间确认；

⑧对主要合作平台、分销商进行访谈，了解客户与淘通科技交易的背景及真实性，以及淘通科技的收入变动是否与客户的需求相匹配。

针对函证、细节测试及走访程序，具体执行情况如下表所示：

单位：万元

| 项　目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 营业收入（a) | 215,387.19 | 201,464.24 |
| 收入发函金额（b) | 64,408.21 | 89,548.43 |
| 收入回函金额（c) | 58,565.32 | 80,286.33 |
| 收入函证替代金额（d) | 5,842.89 | 9,262.10 |
| 零售收入金额（e) | 134,797.07 | 108,538.38 |
| 剔除零售收入后发函比例=（b）/（a-e） | 79.92% | 96.37% |
| 剔除零售收入后函证可确认比例=（c）/（a-e） | 72.67% | 86.40% |
| 剔除零售收入后函证替代测试比例=（d）/（a-e） | 7.25% | 9.97% |
| 收入细节测试金额（f) | 171,523.37 | 162,459.92 |
| 测试金额占营业收入比例=（f/a) | 79.63% | 80.64% |
| 访谈销售额(g) | 17,874.15 | 18,583.58 |
| 访谈客户收入占营业收入比例=（g/a) | 8.30% | 9.22% |

报告期各期，零售模式收入占比为 53.87%及 62.58%，由于零售客户难以函证，剔除零售模式收入后，发函比例分别为 96.37%及 79.92%，函证可确认比例分别 86.40%及 72.67%，替代测试比例分别为 9.97%及 7.25%。

报告期内，标的公司收入回函的具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 回函金额对应收入金额（a) | **58,565.32** | 80,286.33 |
| 回函相符对应收入金额（b） | **51,931.68** | 55,477.51 |
| 回函相符收入比例（c）=（b/a） | **88.67%** | 69.10% |
| 回函不符差异金额(d)=(回函金额-账面收入） | **1,111.38** | 1,830.08 |
| 回函不符差异占比（e）=\|(d/a)\| | **1.90%** | 2.28% |
| 差异原因 1：回函未注明差异额 | **-111.46** | -3,012.97 |
| 差异原因 2：回函金额未包含返利金额 | **-** | 5,051.05 |
| 差异原因 3：其他 | **-999.02** | -208.00 |

报告期各期，回函不符差异金额分别为 1,830.08 万元及 **1,111.38** 万元，占回函对应收入金额的比例分别为 2.28%及 **1.90%**。回函不符差异主要由以下几个原因构成：

①2024 年，上海歆湃信息科技有限公司（即抖音超市的运营主体）回函不符，但未回复对方确认的交易额，经沟通系基于该公司回函惯例，对于不符函证不写明相关金额，相应发函数据为 3,012.97 万元。针对该交易金额，中介机构获取抖音电商后台交易数据和对账单，与淘通科技公司账面记录进行交叉核对，以验证交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后应收账款回款情况予以验证。经核查，淘通科技公司该部分账面收入具有真实性。

**2025 年，金霸王企业发展（上海）有限公司回函不符，系对于交易额未确认，相应发函对应交易金额为 111.46 万元，针对该交易金额，中介机构获取与客户服务交易确认的对账邮件数据，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以核查交易金额的真实性与准确性。**

②北京京东世纪信息技术有限公司 2024 年度收入回函金额与账面收入金额差异分别为 5,051.05，主要系 2024 年起京东公司回函金额仅包含其采购入库货款金额及采购退货金额，未包含返利金额。**2025 年，针对其不确认返利金额的惯例，中介机构未对返利金额进行函证，回函相符**。针对该部分返利金额的差异，中介机构获取京东电商后台交易数据及对账单，与淘通科技账面记录进行交叉核

对，以核查交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后应收账款回款情况予以验证。经核查，淘通科技该部分账面收入具有真实性。

③其他

收入统计口径差异：对于服务费收入模式，发函金额基于服务实际发生金额，但客户的回函金额基于实际开票/预算口径结算，故由于统计口径差异导致回函不符。针对该差异情况，中介机构获取与客户服务交易确认的对账邮件数据，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以核查交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后回款情况予以验证。经核查，淘通科技该部分账面收入具有真实性。

报告期各期，执行细节测试的占比分别为 80.64%及 **79.63%**。

报告期各期，由于零售客户难以走访且部分线上平台客户拒绝访问，故导致走访程序占比较低。中介机构主要对非平台分销商客户、服务费模式的品牌方客户进行走访。针对零售业务，中介机构获取主要店铺的平台对账单并与收入进行比对，报告期内细节测试比例均覆盖零售业务的 80.00%以上；针对线上平台客户，中介机构获取主要平台的平台对账单并与收入进行比对，报告期内细节测试比例分别占线上平台客户的，报告期内细节测试比例均覆盖零售业务的 85.00%以上。

**2、关于标的公司分销收入的核查程序**

针对标的资产分销收入的真实性、完整性，会计师主要实施了以下核查程序：

①了解与分销收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行；

②检查分销业务的主要销售合同，了解主要合同条款或条件，评价收入确认方法是否适当，报告期各期，会计师对分销业务合同的核查比例如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 分销业务营业收入 | **66,998.83** | 81,024.35 |
| 合同核查金额 | **54,381.93** | 70,567.25 |

| | | |
|---|---|---|
| 合同核查比例 | **81.17%** | 87.09% |

报告期各期，会计师对标的公司主要分销客户的交易合同进行核查，核查比例分别为 87.09%及 **81.17%**，经核查，分销业务合同交易条款真实有效，相关交易具备商业实质；

③对报告期内的分销业务主要客户实施函证程序，核实交易的真实性，报告期内对分销业务的函证情况如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 分销业务营业收入（a） | **66,998.83** | 81,024.35 |
| 分销收入发函金额（b) | **51,995.28** | 79,041.04 |
| 分销收入回函金额（c) | **51,904.59** | 72,208.98 |
| 分销收入函证替代金额（d) | **90.69** | 3,832.06 |
| 发函比例（e)=（b/a） | **77.61%** | 97.55% |
| 函证可确认比例（f)=（c/a） | **77.47%** | 92.82% |
| 未回函替代测试比例（g）=（d/a） | **0.14%** | 4.73% |

报告期各期，中介机构对分销收入执行了函证程序，分销收入发函比例分别为 97.55%及 **77.61%**，函证可确认比例分别 92.82%及 **77.47%**，替代测试比例分别为 4.73%及 **0.14%**，整体比例较高。

报告期内，标的公司分销收入回函的具体情况如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 分销回函对应收入金额（a） | **51,904.59** | 75,208.98 |
| 分销回函相符对应收入金额（b） | **51,904.59** | 53,748.59 |
| 分销回函相符收入比例（c）=（b/a） | **100.00%** | 71.47% |
| 函证不符差异金额（d）=（回函金额-账面收入） | **-** | 1,921.78 |
| 函证不符差异金额占比（e）=（d/a） | **-** | 2.56% |
| 差异原因 1：回函未注明差异额 | **-** | -3,012.97 |
| 差异原因 2：回函金额未包含返利金额 | **-** | 5,051.05 |

| | | |
|---|---|---|
| 差异原因 3：其他（主要系开票时间差异） | - | -116.31 |

报告期各期，淘通科技回函不符差异金额仅系 2024 年，差异金额为 1,921.78 万元，占回函对应收入金额的比例为 2.56%。回函不符差异主要由以下几个原因构成：

A.2024 年，上海歆湃信息科技有限公司（即抖音超市的运营主体）回函不符，经沟通系基于该公司回函惯例，对于不符函证不写明相关金额，相应发函数据为 3,012.97 万元。针对该交易金额，中介机构获取抖音电商后台交易数据和对账单，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以验证交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后应收账款回款情况予以验证。经核查，淘通科技该部分账面收入具有真实性。

B.北京京东世纪信息技术有限公司 2024 年度收入回函金额与账面收入金额差异为 5,051.05 万元，主要系 2024 年起京东公司回函金额仅包含其采购入库货款金额及采购退货金额，未包含返利金额。**2025 年，针对其不确认返利金额的惯例，中介机构未对返利金额进行发函，故回函相符**。针对该差异情况，中介机构获取京东电商后台交易数据及对账单，与淘通科技账面记录进行交叉核对，以核查交易金额的真实性与准确性；同时，结合期后应收账款回款情况予以验证。

C.其他

收入统计口径差异：对于部分非平台类分销客户，发函金额基于客户的签收，但客户的回函金额基于开票金额，故由于统计口径差异导致回函不符。针对该差异，中介机构获取相关销售明细表，通过核对订单、发票、大额销售出库单、签收单及期后回款情况予以验证交易金额的真实性与准确性。经核查，淘通科技该部分账面收入具有真实性。

④针对标的公司的电商平台类分销收入，中介机构执行细节测试，获取了阿里巴巴、京东、抖音等主要电商平台的后台交易数据和对账单，与标的公司账面记录进行交叉核对，核查标的公司账面记录的分销收入真实性与准确性，核查比例如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 电商平台类分销业务营业收入 | **48,921.60** | 58,365.47 |
| 电商平台数据核查金额 | **45,454.05** | 56,120.25 |
| 电商平台数据核查比例 | **92.91%** | 96.15% |

报告期各期，中介机构对平台类分销客户的交易数据核查比例分别为96.15%和**92.91%**，核查比例较高，经核查，报告期内淘通科技的电商平台类分销收入账面记录与电商平台后台交易数据不存在重大差异。

⑤对报告期内的主要非平台类分销收入执行细节测试，选取样本检查相关支持性文件，包括销售合同、订单、销售发票、出库单、签收单、收款银行回单等。由于非平台类分销收入属于高频次、小金额、较为分散的交易，且非平台类分销收入占分销收入总额的比例不高（报告期内约 30%），针对上述交易特征，中介机构根据收入金额选取样本执行细节测试，对于超过重要性水平的样本全部纳入测试范围，对于金额低于重要性水平但高于明显微小错报临界值的样本，使用货币单元抽样法选取测试样本，报告期各期，中介机构对非平台类分销收入的细节测试比例如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 非电商平台类分销业务营业收入 | **18,077.24** | 22,658.88 |
| 非电商平台类分销收入细节测试核查金额 | **5,800.97** | 7,326.48 |
| 非电商平台类分销收入细节测试核查比例 | **32.09%** | 32.33% |

⑥对报告期内的主要非平台类分销商客户执行实地访谈程序，访谈覆盖比例情况如下：

单位：万元

| 项　目 | **2025 年度** | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 非电商平台类分销业务营业收入 | **18,077.24** | 22,658.88 |

| | | |
|---|---|---|
| 实地访谈覆盖收入金额 | **6,279.12** | 9,182.79 |
| 实地访谈覆盖收入比例 | **34.73%** | 40.53% |

报告期内，标的公司的非平台类分销客户收入较为分散，中介机构选取报告期内收入金额较大的分销客户以及随机选取部分收入金额较小的分销客户进行实地访谈，了解客户与淘通科技交易的背景及真实性，以及淘通科技的收入变动是否与客户的需求相匹配，访谈覆盖收入比例分别为 40.53%和 **34.73%**；

⑦对分销收入实施截止测试，检查收入是否在恰当期间确认；

⑧对报告期内的分销收入和毛利率实施分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并查明原因。

**3、核查意见**

经核查，会计师认为：

报告期内，淘通科技收入真实、准确、完整。

问题 8、关于标的资产第三方回款和退货情况

申请文件显示：（1）报告期各期，标的资产第三方回款形成收入占营业收入的比例均小于 15%，主要涉及分销客户北京京东世纪信息技术有限公司（以下简称京东世纪）及部分线下分销商，上述第三方回款系客户基于结算的便利性等原因，通过其集团内其他主体或者客户的实际控制人、法定代表人等第三方主体代为回款。（2）报告期内，标的资产退货金额占营业收入的比例约 2%，主要系电商平台的分销业务及电商零售业务产生的退货。

请上市公司补充披露：（1）报告期各期第三方回款的具体情况，包括但不限于第三方回款形成的收入金额及占营业收入比例、主要客户及对应收入金额、第三方回款的支付方及与直接客户的关系、支付方式、是否涉及境外第三方、标的资产与京东世纪关于第三方回款的主要协议约定等情况，并结合前述情况说明第三方回款的原因、必要性及商业合理性。（2）标的资产及其控股股东、实际控制人、董监高或其他关联方与第三方回款的支付方是否存在关联关系或其他利益安排。（3）退换货所涉及的具体事项、金额、占当期营业收入比例、会计处理方法。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。请独立财务顾问和会计师说明第三方回款关于资金流、实物流与合同约定及商业实质一致性的核查方法、核查过程和核查结论；并结合销售合同、销售部门对销售退回的处理意见等资料，核查说明是否存在大额异常的销售退回、销售退回的真实性。

【回复】

**一、报告期各期第三方回款的具体情况，包括但不限于第三方回款形成的收入金额及占营业收入比例、主要客户及对应收入金额、第三方回款的支付方及与直接客户的关系、支付方式、是否涉及境外第三方、淘通科技资产与京东世纪关于第三方回款的主要协议约定等情况，并结合前述情况说明第三方回款的原因、必要性及商业合理性**

**（一）报告期各期第三方回款形成收入的金额及占比**

**报告期内**，淘通科技存在第三方回款，具体情况如下表所示：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 第三方回款形成收入金额 | **26,280.21** | 28,053.18 |
| 营业收入金额 | **215,387.19** | 201,464.24 |
| 占比 | **12.20%** | 13.92% |

如上表，报告期各期淘通科技第三方回款形成收入的金额分别为 28,053.18 万元**和 26,280.21 万元**，占营业收入的比例分别为 13.92%**和 12.20%**，第三方回款比例均低于 15%。

**（二）报告期各期第三方回款具体情况**

报告期各期，淘通科技第三方回款主要涉及京东集团、公司 A 及部分线下分销商。第三方回款主要以银行电汇方式支付，不涉及境外第三方。报告期各期，主要客户对应的第三方回款如下表所示：

**1、2025 年度**

**单位：万元**

| 序号 | 客户名称 | 交易事项 | 实际回款方名称 | 回款对应的收入金额 | 第三方回款的支付方与直接客户的关系 | 第三方回款原因 | 第三方回款支付方式 | 是否涉及境外第三方回款 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 | 京东集团 | 电商平台货款 | 上海邦汇商业保理有限公司 | 16,731.06 | 供应链融资商 | 淘通科技保理融资服务需求 | 电汇 | 否 |
| 2 | 公司 A | 服务费 | 花旗银行(中国)有限公司 | 4,042.38 | 供应链融资商、公司 A 相关集团资金管控公司 | 淘通科技公司保理融资服务需求、集团资金安排 | 电汇 | 否 |
| 3 | 悠津集团 | 线下分销商货款 | 胡华伟 | 913.31 | 客户股东 | 客户资金结算便利性及自身资金安排 | 电汇 | 否 |
| 4 | 公司 B | 服务费 | 花旗银行(中国)有限公司 | 729.17 | 供应链融资商 | 淘通科技公司保理融资服务需求、集团资金安排 | 电汇 | 否 |
| 5 | 糖巧集团 | 线下分销商货款 | 李锋 | 703.08 | 客户员工 | 客户资金结算便利性及自身资金安排 | 电汇 | 否 |
| 小计 | | | | 23,119.01 | - | - | - | - |
| 全年第三方回款金额 | | | | 26,280.21 | - | - | - | - |
| 占全年第三方回款的比例 | | | | 87.97% | - | - | - | - |

**2、2024 年度**

单位：万元

| 序号 | 客户名称 | 交易事项 | 实际回款方名称 | 回款对应的收入金额 | 第三方回款的支付方与直接客户的关系 | 第三方回款原因 | 第三方回款支付方式 | 是否涉及境外第三方回款 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 京东集团 | 电商平台货款 | 上海邦汇商业保理有限公司 | 16,770.61 | 供应链融资商 | 淘通科技保理融资服务需求 | 电汇 | 否 |
| 2 | 公司 A | 服务费 | 花旗银行（中国）有限公司 | 2,983.30 | 供应链融资商 | 淘通科技保理融资服务需求 | 电汇 | 否 |
| 3 | 悠津集团 | 线下分销商货款 | 胡华伟 | 1,925.17 | 客户股东 | 客户资金结算便利性及自身资金安排 | 电汇 | 否 |
| 4 | 糖巧集团 | 线下分销商货款 | 倪卫国、李锋等 | 1,912.65 | 客户股东、监事及员工等 | 客户资金结算便利性及自身资金安排 | 电汇 | 否 |
| 5 | 食也之味集团 | 线下分销商货款 | 陈玉 | 830.95 | 客户**实际控制人** | 客户资金结算便利性及自身资金安排 | 电汇 | 否 |
| **小计** | | | | **24,422.68** | - | - | - | - |
| **全年第三方回款金额** | | | | **28,053.18** | - | - | - | - |
| **占全年第三方回款的比例** | | | | **87.06%** | - | - | - | - |

报告期内，淘通科技主要客户的第三方回款形成收入的比重占全年第三方回款的比例较高，分别为 87.06%**和 87.97%**。

**（1）京东集团**

京东集团第三方回款金额较大，其形成原因及交易实质如下：

①交易背景

淘通科技与京东集团控股子公司——上海邦汇商业保理有限公司（以下简称“上海邦汇保理”）签署了附追索权的《国内保理池融资业务合同》及配套的《应收账款债权全部转让通知书》。上海邦汇保理作为京东集团供应链金融业务的核心运营主体，专门为京东生态企业提供保理融资服务。

②交易内容

根据合同约定，淘通科技将其对京东集团享有的全部应收账款以及依照应收账款所享有的全部债权及债权的从属权利转让给上海邦汇保理，若因商业纠纷导

致上海邦汇保理无法按期足额收回融资款，淘通科技需按“融资款本金+保理息费”的全额对价回购相应应收账款。**具体资金流为独立的两条线，第一条为淘通科技按照约定的信用期归还保理融资款；第二条为上海邦汇保理将京东集团与淘通科技因交易产生的货款转至淘通科技。由于货款结算方不是实际交易方，系客户通过同一集团下的供应链金融公司支付货款，从而形成第三方回款。**

**（2）公司A**

**公司A主要涉及旗下的公司G等，为提高回款效率，报告期各期，公司与花旗银行(中国)有限公司签订融资贴现协议，由花旗银行(中国)有限公司提供供应链融资回款。2025年，新增公司G的第三方回款，系受集团资金计划安排，由公司A旗下负责资金管控的子公司代为付款。**

**（3）公司B**

**公司B的第三方回款主要系为提高回款效率，报告期各期，公司与花旗银行(中国)有限公司签订融资贴现协议，由花旗银行(中国)有限公司提供供应链融资回款，从而形成第三方回款。**

**（4）糖巧集团**

糖巧集团主要涉及上海糖巧科技有限公司，主要由其股东、监事及员工代付相关款项。客户为加快付款流程、保证突发紧急订货需求及节约公户转账手续费等因素，糖巧集团存在第三方个人回款。

**（5）悠津集团**

悠津集团包括上海悠津食品有限公司及上海保翔工贸有限公司，主要由胡华伟代为回款，其为上海悠津食品有限公司股东及上海保翔工贸有限公司监事。客户出于加快付款流程及节约公户转账手续费等考虑，由第三方个人进行回款。

**（6）食也之味集团**

食也之味集团主要涉及苏州食也之味食品贸易有限公司，主要由陈玉代为回款，其为苏州食也之味食品贸易有限公司的**实际控制人**。客户出于加快付款流程及节约公户转账手续费等考虑，由第三方个人进行回款。

对于以上客户产生的第三方回款，淘通科技均已与相关付款人签订了代付协

议及指定了相关回款措施。

淘通科技与上述公司产生的交易均已签订销售合同，客户主要通过微信、邮件等形式向淘通科技下达具体订单，经淘通科技审批无误后通知仓库出库，后续签收单予以回传。客户合同、订单、出库单、签收单等单据存在匹配性，且通过抽查与淘通科技第三方回款对应交易的相关的原始凭证，包括合同、订单、出库单、签收单等，可验证以上交易的真实性。

**（三）第三方回款的原因、必要性及商业合理性**

报告期内，针对京东集团、公司 A、公司 B 第三方回款，主要系淘通科技融资计划安排产生，该类情况产生的第三方回款占各期的比重分别为 70.10%、**81.82%**；针对线下分销商，自然人独资的公司形式普遍存在，该类客户往往经营规模一般，公司人员结构较简单，出于资金结算便利性及自身资金安排等方面考虑，部分线下分销客户回款时直接由其自然人控股股东、法定代表人、管理人员及员工等转账。报告期内，淘通科技第三方回款均基于真实、合法的销售业务产生，具有合理的商业背景和必要性。

针对个人回款金额较大的情况，标的公司已制定相关措施减少个人第三方回款的规模，具体情况如下：

1、对于合作的客户需保留其业务沟通的邮件或通讯工具留底截图、发货物流单等业务资料。

2、标的公司要求分销客户销售付款方与分销客户名称一致，若确实存在现实原因，分销商确实存在需要委托第三方付款的情况，必须提前通知并经标的公司同意，并须提供委托付款证明函、付款方身份证件、付款方与分销商的关联关系证明资料等，否则标的公司有权利退回非其本人或约定第三方账户支付的货款，并要求客户重新履行相应的支付义务。

3、标的公司财务部门收到款项后，审核付款方是否与下达订单的客户名称一致，若付款方与分销商客户的名称不一致，复核是否存在委托付款资料。

标的公司未来将进一步强化财务内部控制，加强对员工的培训和教育，减少个人回款情况。

与此同时，上市公司制定了《第三方回款业务内部控制制度》，针对第三方回款进行了事前、事中、事后多维度控制，在本次交易完成，上市公司取得标的公司控制权后，上市公司将根据《第三方回款业务内部控制制度》相关要求对标的公司进行管控，具体包括如下要求：

1、事前控制

（1）上市公司要求客户应严格按照合同约定付款，原则上不接受第三方回款。

（2）与客户接洽业务时，如涉及第三方回款的，除了解、调查客户背景外，需对第三方回款公司进行背景调查，包括与客户的关系、业务范围、注册地、注册资金、股东结构等。

（3）涉及第三方回款的，上市公司与客户签订销售合同（或订单）时，应明确购买方、付款方、提货方以及付款方式等。

（4）预计年销售金额在100万元以上的，上市公司需与客户、第三方回款公司签署相关的第三方付款协议文件，约定：业务单据流转、付款流程、付款时间、支付方式、费用承担方式、是否存在追索权等。

（5）销售合同或订单经权限人员批准后方可执行，未签订合同或订单的客户将无法在业务系统中下订单、开具发货单，以此保障销售收入均来自于签订经济合同或订单的客户。

2、事中控制

（1）销售业务员根据合同或订单将信息录入业务系统；

（2）出货前，上市公司根据业务系统中的销售订单下推生成连续编号的销售发货单，财务部负责核对销售发货单的所列商品名称、数量、金额与销售合同或订单是否一致；

（3）在外销模式下，由公司或者客户指定货代公司办理报关出口手续，货物离港后，财务部将发票、装箱单、提单、产地证等信息发给客户或者第三方回款公司，要求其按协议条款付款；在内销模式下，由公司安排物流公司送货，并要求物流公司货物送达后，由客户出具收货单等。

（4）财务部审核销售合同、销售发货单、出口报关单、装箱单、提单（客户收货单）等信息是否真实、准确、签字是否齐备、相关原始单据是否完整，审核无误后进行账务处理；

（5）客户根据销售合同约定的付款条件并与业务人员联系后，委托第三方付款公司通过银行转账方式将货款汇入公司账户；收到款项后，财务部核对收款金额是否与出货记录、合同规定的付款方等一致，最后根据银行单据进行财务处理。

3、事后控制

财务部和销售部每月末定期就销售收款情况进行对账，由销售业务人员根据与客户约定的对账时间点，向客户或第三方付款方发送对账单或在客户系统上进行对账，对发货金额、回款金额等信息进行核对和确认。

（四）第三方回款中涉及个人回款的理由、合规性、资金来源以及中介机构的核查情况

1、第三方回款中涉及个人回款的理由、合规性及资金来源

报告期内，淘通科技第三方个人回款情况如下表所示：

单位：万元

| 项 目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 第三方个人回款涉及收入金额 | 5,423.15 | 9,666.22 |
| 营业收入 | 215,387.19 | 201,464.24 |
| 第三方个人回款涉及收入占比 | 2.52% | 4.80% |

综上，报告期各期，第三方个人回款形成收入的金额占营业收入的比重分别为 4.80%及 2.52%，整体占比较小并呈现下降趋势。标的公司第三方个人回款主要系非平台类分销商，涉及的主要线下分销商详见本问题回复之“（二）报告期各期第三方回款具体情况”。

报告期内，标的公司第三方个人回款方主要包括线下分销商客户的实际控制人、股东、监事、其他员工等。在电子商务分销行业，非平台类分销商存在第三方个人回款较为常见，主要原因如下：（1）在淘宝、拼多多、抖音等电商平台，分销商普遍采用“店群”模式运营店铺，即开设多个店铺形成集群，通过增加店

铺数量扩大市场覆盖范围，提升分销商整体运营的稳定性；此外，“私域运营”[1]亦是分销商的销售方式之一，该销售方式通常需要多账户实现运营，且通常使用的是个人账户；基于运营管理的便利性考虑，部分分销商会以股东或员工个人名义开立店铺，同时个人账户绑定相关店铺，用于日常交易的收支；（2）部分分销商经营规模较小，以家庭或自然人合作模式开展经营，基于交易便利性，存在通过实控人、股东或其他员工向标的公司回款的情况。

因此，标的公司分销收入的第三方个人回款主要系部分分销商基于运营管理以及交易的便利性形成，符合业务特征，具有一定的合理性。对于此类交易，标的公司首先会与交易对方充分沟通，争取避免由第三方支付货款，但标的公司无法主导对方的交易习惯，对于无法避免的第三方回款，为确保自身交易流程的合规性，通常会要求交易方和实际回款方签署代付协议或类似文件，验证第三方回款已经获得了交易方认可并核实第三方回款的合理性，确保标的公司交易流程合规。

报告期内，第三方个人回款方不存在与标的公司、上市公司存在关联关系或特殊利益关系的情形，第三方个人回款系交易方制定及认可，通常是交易对方基于结算的便利性由交易对方利益相关的人员付款，相关资金不存在来源于标的公司、上市公司或其关联方的情形。

经查询，其他主营业务包含电商销售业务的上市公司也存在类似情形，部分案例如下：

| 上市公司 | 第三方回款情况 |
| --- | --- |
| 若羽臣 | 公司渠道分销模式下存在部分非平台经销商及少量品牌策划业务客户通过未在合同约定的第三方回款的情况，该部分第三方回款主要系公司下游经销商客户经营规模一般相对较小，普遍存在个人或家庭经营的情况，基于操作方便等方面考虑由非合同主体回款 |
| 创尔生物 | 主要为通过经销商员工或经销商实际控制人亲属代为支付货款。经销商为方便及时结算、资金周转从而指定其员工或实际控制人亲属直接向公司回款 |
| 华熙生物 | 公司部分经销商客户通过第三方付款，原因主要包括客户方便及时结算、资金周转，通过关联企业、关联个人或其具有商业合作的主体代为支付；部分境外客户因资金结算便利考虑，以进出口代理机构代其支付款项 |

[1] “私域运营”指企业通过自有平台（如微信、APP、小程序等）直接与用户建立并维护长期关系，以实现可持续业务增长的运营策略

| | |
|---|---|
| 森合高科 | 部分客户基于支付便利、资金安排等考虑，由其实际控制人、法定代表人等相关方向公司支付货款。相关金额及占比较小，具有商业合理性 |

综上，报告期内淘通科技的第三方个人回款具有合理性。

2、中介机构的核查情况

针对第三方个人回款相关事项,独立财务顾问和会计师主要执行了以下核查程序验证交易的真实性：

（1）获取并核查标的公司与第三方回款相关的原始凭证，包括合同、订单、签收单、回单、发票等，核查第三方回款相关的资金流、货物流与合同约定及商业实质是否一致；

（2）获取报告期内涉及第三方回款的分销商的代付协议，核查第三方回款的规范性、第三方回款人与分销商的关系及其合理性；

（3）通过查询涉及第三方回款分销商的工商信息，确认第三方回款的人员与分销商客户的关系，经核查，回款人员主要系分销商的实际控制人、法定代表人、股东、监事等；

（4）获取淘通科技及其控股股东、董监高或其他关联方的关联关系调查表，结合淘通科技的关联方清单，与第三方回款的支付方名称进行比对，经核查，淘通科技公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方与实际回款方不存在关联关系或其他利益安排；

（5）对第三方回款涉及的主要分销商客户进行函证，函证其交易额及余额，以验证交易发生的真实性；

（6）对报告期内标的公司的银行流水，以及标的公司董监高等关键自然人的资金流水，核查上述主体是否存在与分销商客户、第三方回款方的大额异常资金往来等情形。

经核查，中介机构认为，报告期内标的公司第三方个人回款的相关交易具有真实性，该回款模式主要系交易方基于结算便利形成，具有一定合理性。

**二、淘通科技资产及其控股股东、实际控制人、董监高或其他关联方与第三方回款的支付方是否存在关联关系或其他利益安排**

通过淘通科技及其控股股东、董监高或其他关联方填写的关联关系调查表，结合淘通科技关联方清单，与第三方回款的支付方名称进行比对，报告期内，淘通科技及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方与实际回款方不存在关联关系或其他利益安排。

**三、退换货所涉及的具体事项、金额、占当期营业收入比例、会计处理方法**

**（一）淘通科技退换货所涉及的具体事项**

淘通科技的退换货主要集中在线上零售业务及天猫、京东等电商平台分销客户。具体如下表所示：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 线上零售退换货 | **3,428.48** | **76.05%** | 2,565.73 | 70.02% |
| 电商平台分销退换货 | **1,079.90** | **23.95%** | 1,098.31 | 29.98% |
| 合计退换货金额 | **4,508.38** | **100.00%** | 3,664.04 | 100.00% |
| 营业收入 | **215,387.19** | **-** | 201,464.24 | - |
| 退换货比例 | **2.09%** | **-** | 1.82% | - |

报告期内，淘通科技退换货金额占当期营业收入的比例较低，分别为 1.82%及 2.09%。**2025 年退货比例略高于 2024 年度，主要系 2025 年度宠物类产品销量大幅增长，退货率略有增长导致。**

报告期内，线上零售业务的退换货金额呈现上涨趋势，由于电商平台普遍推行“7 天无理由退换货”政策，消费者的退换货门槛较低，线上渠道销售规模逐年增加，退换货基数相应增加。

针对天猫、京东等电商类分销客户退换货，其主要合同约定如下：

| 平台名称 | 退货条款 |
|---|---|
| 天猫 | ①天猫超市抽检不合格的产品；②存在质量问题的商品；③滞销及不动销商品；④不健康库存商品；⑤天猫超市基于合理判断影响二次销售的商品…… |

| 平台名称 | 退货条款 |
| --- | --- |
| 京东 | 无条件退货权 |
| 唯品会 | 存在违反合同规定情形的残次品、滞销品以及客退品 |

基于合同约定，平台类客户退货的主要原因包括但不限于过剩或滞销品、残次品、质量问题产品等。

**（二）退换货的会计处理方法**

淘通科技于收到客户退货时，按原确认收入金额冲减退回当期的营业收入和营业成本；同时，淘通科技按照历史平均退货情况合理估计未来的退货率及退货金额，并按照会计准则的要求将预计退货情况确认应付退货款和应收退货成本，分别计入其他流动负债和其他流动资产，并冲减营业收入和营业成本。

涉及换货的，若期末仍结存于库存，标的公司重点关注其是否存在减值情形，不做其他会计处理。

**四、说明第三方回款关于资金流、实物流与合同约定及商业实质一致性的核查方法、核查过程和核查结论；并结合销售合同、销售部门对销售退回的处理意见等资料，核查说明是否存在大额异常的销售退回、销售退回的真实性**

**（一）第三方回款关于资金流、实物流与合同约定及商业实质一致性的核查方法、核查过程和核查结论**

通过获取淘通科技的销售明细账及银行收款流水，与账面客户回款情况进行匹配，以核查标的公司第三方回款涉及的主要客户、金额及事项；通过检查与第三方回款相关的原始凭证，包括合同、订单、发票、银行回单等，核查第三方支付货款相关的资金流、商品服务流与合同约定及商业实质是否一致。

经查，淘通科技第三方回款关于资金流、实物流与合同约定及商业实质存在一致性。

**（二）结合销售合同、销售部门对销售退回的处理意见等资料，核查说明是否存在大额异常的销售退回、销售退回的真实性**

淘通科技退换货主要集中在线上零售及天猫、京东等电商平台分销客户，公司主要合作的电商平台关于退换货政策的相关约定如本题回复之“三、退换货所

涉及的具体事项、金额、占当期营业收入比例、会计处理方法”之“（一）淘通科技退换货所涉及的具体事项”中所述。

报告期内，对于销售退回事项，淘通科技已建立合理有效的退回机制。通过获取并检查标的公司退货明细、销售退回审批单、退货物流单据及退货入库审批单等关键性单据，确认报告期内淘通科技销售退回业务真实有效，不存在大额异常退回情况，相关交易符合标的公司既定流程及会计准则要求。

**五、补充披露情况**

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、应收账款”补充披露标的公司第三方回款具体情况等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、应收账款”补充披露标的公司及其控股股东、实际控制人、董监高或其他关联方与第三方回款的支付方是否存在关联关系或其他利益安排等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（一）营业收入分析”补充披露标的公司报告期各期退换货所涉及的具体事项、金额、占当期营业收入比例、会计处理方法等相关内容。

**六、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①获取淘通科技的销售明细账及银行收款流水，通过与账面客户回款情况进行匹配，统计报告期各期第三方回款客户的代付方、回款金额及占当期收入的比例；

②通过访谈发行人财务人员、销售人员以及涉及第三方回款的主要客户，了解第三方回款产生的具体原因，并抽取主要的代付协议，核查第三方回款的合理

及必要性；

③获取淘通科技及其控股股东、董监高或其他关联方填写的关联关系调查表，结合淘通科技关联方清单，并与第三方回款的支付方名称进行比对，以判断公司及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方与实际回款方是否存在关联关系及其他利益安排；

④检查与第三方回款相关的原始凭证，包括合同、订单、发票、银行回单等，以核查第三方支付货款相关的资金流、商品服务流与合同约定及商业实质是否一致；

⑤获取标的公司退换货明细表，分析淘通科技主要的退换货事项、金额及占收入的比例情况；检查退换货事项的会计处理，涉及的会计科目及金额，判断是否符合企业会计准则的规定；

⑥通过获取并检查淘通科技与退换货相关的销售退回审批单、退货物流单据及退货入库审批单等关键性单据，并分析退换货原因，检查淘通科技是否存在大额异常退回及销售退回的真实性。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①淘通科技第三方回款均基于真实、合法的销售业务产生，具有合理的商业背景和必要性；

②淘通科技及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方与实际回款方不存在关联关系及其他利益安排；

③淘通科技第三方支付货款相关的资金流、商品服务流与合同约定及商业实质是否一致；

④淘通科技对于退换货的会计处理符合企业会计准则的规定；报告期内，淘通科技不存在大额异常退回，销售退回具有真实性。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对以上事项，会计师主要执行了以下程序：

①获取淘通科技的销售明细账及银行收款流水，通过与账面客户回款情况进行匹配，统计报告期各期第三方回款客户的代付方、回款金额及占当期收入的比例；

②获取第三方回款产生的具体原因，并抽取主要的代付协议，核查第三方回款的合理及必要性；

③获取淘通科技及其控股股东、董监高或其他关联方填写的关联关系调查表，结合淘通科技关联方清单，并与第三方回款的支付方名称进行比对，以判断公司及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方与实际回款方是否存在关联关系及其他利益安排；

④检查与第三方回款相关的原始凭证，包括合同、订单、发票、银行回单等，以核查第三方支付货款相关的资金流、商品服务流与合同约定及商业实质是否一致；

⑤获取淘通科技退换货明细表，分析淘通科技主要的退换货事项、金额及占收入的比例情况；检查退换货事项的会计处理，涉及的会计科目及金额，判断是否符合企业会计准则的规定；

⑥通过获取并检查淘通科技与退换货相关的销售退回审批单、退货物流单据及退货入库审批单等关键性单据，并分析退换货原因，检查淘通科技是否存在大额异常退回及销售退回的真实性。

**2、核查结论**

经核查，会计师认为：

①淘通科技第三方回款均基于真实、合法的销售业务产生，具有合理的商业背景和必要性；

②淘通科技及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方与实际回款方不存在关联关系及其他利益安排；

③淘通科技第三方支付货款相关的资金流、商品服务流与合同约定及商业实质是否一致；

④淘通科技对于退换货的会计处理符合企业会计准则的规定；报告期内，淘通科技不存在大额异常退回，销售退回具有真实性。

问题 9、关于标的资产供应商

申请文件显示：（1）标的资产不直接从事商品生产，日常采购主要系向合作品牌采购其生产的产品并实现对外销售。（2）报告期各期，标的资产向前五大供应商采购金额分别为 16.10 亿元和 20.02 亿元，占当期采购金额的比例分别为 94.20%和 88.18%。（3）报告期内，标的资产存在部分供应商与客户重叠的情况，一种为合作品牌模式，即品牌方一方面向分销商授权指定线上经销渠道并供货，另一方面授权服务商运营管理品牌旗舰店铺并向其支付代运营费用；另一种为电商平台合作模式，即标的资产作为平台入驻商家向平台支付平台费用及采购平台服务，又作为平台的供应商向平台销售商品。报告期各期，标的资产前五大客户和供应商中，存在既为标的资产客户又为标的资产供应商的情形。

请上市公司补充披露：（1）零售模式、分销模式、服务费模式的前五大供应商，各类业务与前五大供应商报告期各期采购内容、采购金额及占比情况；报告期各期各业务模式前五大供应商是否发生较大变化或对同一供应商交易金额是否发生重大变化，如是，请说明原因及合理性；报告期各业务模式存在新增供应商情况的，核查新增供应商的成立时间、采购和结算方式、与该供应商新增交易的原因及订单的连续性和持续性。（2）标的资产供应商集中度较高的原因及合理性、是否符合行业特征、与同行业可比公司的对比情况、供应商的稳定性和业务的持续性、供应商集中度较高是否对标的资产持续经营能力构成重大不利影响。（3）列示报告期各期供应商与客户重叠的情形，披露相关交易的背景及具体内容，交易金额及占比，业务开展的具体原因、合理性、必要性以及是否符合行业特征和企业经营模式。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

**一、零售模式、分销模式、服务费模式的前五大供应商，各类业务与前五大供应商报告期各期采购内容、采购金额及占比情况；报告期各期各业务模式前五大供应商是否发生较大变化或对同一供应商交易金额是否发生重大变化，如是，请说明原因及合理性；报告期各业务模式存在新增供应商情况的，核查新增供应商的成立时间、采购和结算方式、与该供应商新增交易的原因及订单的连续性和持续性**

**（一）零售模式、分销模式、服务费模式的前五大供应商，各类业务与前五大供应商报告期各期采购内容、采购金额及占比情况**

**1、零售模式、分销模式**

报告期各期，标的公司零售模式、分销模式业务均系向品牌方采购，二者供应商并无区别，前五大供应商情况如下所示：

| 2025 年度 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 序号 | 供应商名称 | 采购内容 | 金额（万元） | 占当期采购金额的比例 |
| 1 | 公司 A | 商品 | 98,422.55 | 47.71% |
| 2 | 公司 C | 商品 | 27,051.11 | 13.11% |
| 3 | 公司 B | 商品 | 25,997.31 | 12.60% |
| 4 | 天元宠物 | 商品 | 24,127.20 | 11.70% |
| 5 | 公司 D | 商品 | 7,526.08 | 3.65% |
| 合计 | | | 183,124.25 | 88.77% |
| 2024 年度 | | | | |
| 序号 | 供应商名称 | 采购内容 | 金额（万元） | 占当期采购金额的比例 |
| 1 | 公司 A | 商品 | 84,041.53 | 37.01% |
| 2 | 公司 B | 商品 | 57,693.63 | 25.41% |
| 3 | 公司 C | 商品 | 27,372.13 | 12.06% |
| 4 | 天元宠物 | 商品 | 20,604.28 | 9.07% |
| 5 | 公司 D | 商品 | 10,509.54 | 4.63% |
| 合计 | | | 200,221.11 | 88.18% |

**2、服务费模式**

报告期内，标的公司服务费模式下的成本中，超过 90%为人工成本，来源于其他供应商的成本主要系零星的推广服务费，金额及占比均较小。

**（二）报告期各期各业务模式前五大供应商是否发生较大变化或对同一供应商交易金额是否发生重大变化，如是，请说明原因及合理性**

报告期内，标的公司零售模式、分销模式前五大供应商变化情况如下：

| 序号 | 供应商名称 | 2025 年前五大较 2024 年是否发生变化 | 2025 年采购占比相较 2024 年变化情况 |
|---|---|---|---|
| 1 | 公司 A | 否 | 10.70% |
| 2 | 公司 C | 否 | 1.05% |
| 3 | 公司 B | 否 | -12.81% |
| 4 | 天元宠物 | 否 | 2.63% |
| 5 | 公司 D | 否 | -0.98% |

如上表所示，报告期内公司主要供应商总体保持稳定，**前五大供应商未发生变化，2025 年，标的公司对公司 A 采购比例上升 10.70%，主要系标的公司继续深入布局宠物食品板块业务,采购公司 A 旗下品牌 A 等品牌宠物食品的金额大幅增长，导致对公司 A 采购金额及占比上升。2025 年，标的公司对公司 B 采购比例下降 12.81%，主要系公司 B 期望的续约条件不及标的公司预期，标的公司为保障自身业务合理收益与长远发展，未能与公司 B 完成续约，双方合作于 2025 年 8 月 31 日到期所致。除公司 A 和公司 B 外**，其他供应商采购占比不存在明显变化。

**（三）报告期各业务模式存在新增供应商情况的，核查新增供应商的成立时间、采购和结算方式、与该供应商新增交易的原因及订单的连续性和持续性**

**报告期内，公司零售模式、分销模式主要供应商总体保持稳定，不存在新增主要供应商的情况。**

**二、标的资产供应商集中度较高的原因及合理性、是否符合行业特征、与同行业可比公司的对比情况、供应商的稳定性和业务的持续性、供应商集中度较高是否对标的资产持续经营能力构成重大不利影响**

**（一）供应商集中度较高的原因及合理性**

报告期各期，标的公司供应商集中度较高，向前五大供应商采购金额占比均超过 80%，其中向第一大供应商公司 A 采购金额占采购总额的比例分别为 37.01%**和 47.71%**，主要原因系标的公司与公司 A 等国际食品快消集团保持长期深入且稳定的合作关系，合作模式涵盖标的公司全部主营业务模式以及多个渠道。此外，公司 A 旗下拥有的食品快消子品牌较多，同时品牌 A、品牌 E 两大宠物食品品牌也并入公司 A 下合并统计，因此第一大供应商占比较高，导致前五大供应商集中度较高。但报告期各期均不存在单一供应商采购金额占比超过 50%的情况，标的公司对单一供应商不存在重大依赖。标的公司与报告期各期前五大供应商不存在关联关系，供应商集中度较高情况不会对标的公司持续经营能力造成重大不利影响。

**（二）是否符合行业特征、与同行业可比公司的对比情况**

可比公司前五大供应商采购占比情况如下：

| 公司简称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 青木科技 | **30.88%** | 48.67% |
| 若羽臣 | **50.76%** | 52.89% |
| 凯淳股份 | **68.62%** | 65.93% |
| 壹网壹创 | **49.19%** | 45.19% |
| 丽人丽妆 | **89.04%** | 81.00% |
| **可比公司平均值** | **57.70%** | **58.74%** |
| 淘通科技 | **88.77%** | 88.18% |

标的公司供应商集中度与丽人丽妆较为接近，高于可比公司平均值，主要系业务结构差异所致。

标的公司和同行业可比公司 2024 年度不同模式的收入占比情况如下：

| 公司简称 | 零售模式 | 分销模式 | 服务费模式 | 其他收入 |
|---|---|---|---|---|

| 公司简称 | 零售模式 | 分销模式 | 服务费模式 | 其他收入 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 青木科技 | 26.07% | 15.04% | 58.88% | 0.01% |
| 若羽臣 | 57.06% | 32.65% | 9.72% | 0.57% |
| 凯淳股份 | 40.23% | | 38.44% | 21.33% |
| 壹网壹创 | 30.95% | 37.87% | 21.51% | 9.67% |
| 丽人丽妆 | 91.42% | 未披露 | 4.39% | 4.19% |
| 淘通科技 | 53.87% | 40.22% | 5.68% | 0.23% |

**2025 年度，淘通科技和同行业可比公司不同业务模式收入占比如下：**

| 公司 | 零售模式 | 分销模式 | 服务费模式 | 其他收入 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **青木科技** | **34.48%** | **12.75%** | **52.77%** | **0.00%** |
| **若羽臣** | **72.25%** | **22.95%** | **4.67%** | **0.13%** |
| **凯淳股份** | **33.94%** | | **37.87%** | **28.19%** |
| **壹网壹创** | **32.15%** | **29.84%** | **26.91%** | **11.10%** |
| **丽人丽妆** | **91.61%** | **未披露** | **4.05%** | **4.34%** |
| **淘通科技** | **62.58%** | **31.11%** | **6.14%** | **0.17%** |

根据上表，标的公司与可比公司的收入结构存在一定差异。通常而言，电商销售服务中的服务费模式下，因服务商的成本通常只有人力等成本，商品采购规模一般较小。报告期内，标的公司的零售模式的收入占比分别为 53.87%**和 62.58%**，分销模式的收入占比分别为 40.22%**和 31.11%**，而服务费模式收入占比则低于 7%。同行业可比公司中，青木科技服务费模式收入占比超过 50%，凯淳股份、壹网壹创服务费模式收入占比也远高于标的公司，丽人丽妆则是超过 90%的收入为零售模式，分销收入占比很小。若羽臣采购产品包括母婴类产品、美妆个护类产品、保健品、食品等品类，相对分散，而标的公司采购产品主要为食品，相对集中，因此，若羽臣的供应商集中度相对较低。

同时，可比公司丽人丽妆等亦存在向同一品牌方集团旗下众多子品牌采购产品的情形。大部分品牌集团子品牌归属于集团旗下不同产品线，分别设有独立的市场营销团队和产品经理，彼此之间独立运营及决策，可比公司与各品牌分别独立进行商务谈判及达成合作，并与品牌方集团或其国内总代理签订采购协议。因此，按照品牌方集团合并口径计算，向前五大供应商采购规模较大。

综上，标的公司供应商集中度与丽人丽妆较为接近，高于可比公司平均值，主要系业务结构及销售产品差异所致。标的公司的同行业可比公司亦存在向同一品牌方集团旗下众多子品牌采购产品的情形导致供应商集中度较高的情况，标的公司该业务模式符合行业特征。

**（三）供应商的稳定性和业务的持续性、供应商集中度较高是否对标的资产持续经营能力构成重大不利影响**

一方面，优质品牌由于其自身的高知名度和丰富的营销资源，往往能够享有更大的流量优势，有利于线上销售业务的规模扩张，电商服务商获得的优质品牌产品往往是其最重要的收入来源。另一方面，考虑到商品采购的资金占用、存货销售风险以及客户信用情况等，标的公司会重点与头部品牌合作，从而使得标的公司产品中头部品牌的集中度更加明显。报告期内，标的公司凭借优质的服务质量与良好的销售达成能力，与食品、饮料、宠物食品等领域众多品牌方保持着良好的业务合作关系，品牌合作稳定性较好。

2025 年 8 月 31 日，标的公司与公司 B 合作协议到期，公司 B 期望的续约条件不及标的公司预期，标的公司为保障自身业务合理收益与长远发展，未能与公司 B 完成续约。

除公司 B 外，标的公司与其他主要品牌的合作关系仍在正常开展中，与多数授权品牌方合作年限较长，已开展过多次续约，经综合评估合作协议到期后无法续签的风险较小。与此同时，标的公司的宠物板块业务正处于高速发展阶段，向宠物品牌采购金额亦随之大幅增长。此外，标的公司积极开拓新合作品牌，2025 年新拓展可益康、皇冠等品牌。受益于宠物板块业务的高速增长以及新拓展品牌贡献的增量收入，预计能够有效消除标的公司与公司 B 合作关系终止带来的负面影响，同时将有效降低标的公司的供应商集中度，不会对标的公司的持续经营能力造成重大不利影响。

综上，标的公司供应商的稳定性和业务的持续性较强，对标的资产持续经营能力不构成重大不利影响。

**三、列示报告期各期供应商与客户重叠的情形，披露相关交易的背景及具体内容，交易金额及占比，业务开展的具体原因、合理性、必要性以及是否符合行业特征和企业经营模式**

**（一）列示报告期各期供应商与客户重叠的情形，披露相关交易的背景及具体内容**

报告期内，标的公司存在部分供应商与客户重叠的情况，该等情况主要分为两类，相关交易的背景及具体内容、业务开展的原因及合理性情况具体如下：

| 序号 | 类型 | 交易背景及内容 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 合作品牌方 | 对于品牌方而言，广泛布局渠道是保证市场占有率和销售水平的关键，因线上和线下销售存在较大差异，品牌方在开展线上业务时通常选择与专业电商服务商合作，品牌方一方面向分销商授权指定线上经销渠道并供货，一方面授权服务商运营管理品牌旗舰店铺并向其支付代运营费用 |
| 2 | 电商平台 | 电商平台在为广大入驻商家提供线上销售平台及平台服务的同时，亦通过自营模式进行线上销售。标的公司的电商销售服务模式中销售模式涵盖零售及 B2B 模式，故既作为平台入驻商家向平台支付平台费用及采购平台服务，又作为平台的供应商向平台销售商品 |

**（二）交易金额及占比，业务开展的具体原因、合理性、必要性以及是否符合行业特征和企业经营模式**

报告期内，标的公司主要客户和供应商中存在既为标的公司客户又为标的公司供应商情形的具体情况如下：

单位：万元

| 2025 年度 | | | | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 序号 | 供应商名称 | 采购内容 | 采购金额 | 占当期采购金额的比例 | 销售内容 | 销售金额 | 占当期收入金额的比例 |
| 1 | 公司 A | 商品 | 98,422.55 | 47.71% | 电商综合代运营等服务 | 8,408.88 | 3.90% |
| 2 | 公司 C | 商品 | 27,051.11 | 13.11% | 电商综合代运营等服务 | 481.80 | 0.22% |
| 3 | 公司 B | 商品 | 25,997.31 | 12.60% | 电商综合代运营等服务 | 1,239.35 | 0.58% |
| 4 | 公司 D | 商品 | 7,526.08 | 3.65% | 电商综合代运营等服务 | 33.62 | 0.02% |
| 5 | Storck International GmbH | 商品 | 4,074.77 | 1.98% | 电商综合代运营等服务 | 1,637.38 | 0.76% |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **6** | **阿里集团** | **电商平台入驻费用及采购平台服务** | **21,010.97** | **10.18%** | **商品** | **31,303.44** | **14.53%** |
| **7** | **京东集团** | **电商平台入驻费用及采购平台服务** | **3,832.35** | **1.86%** | **商品** | **15,678.32** | **7.28%** |
| **8** | **抖音集团** | **电商平台入驻费用及采购平台服务** | **3,111.86** | **1.51%** | **商品** | **664.77** | **0.31%** |
| **合计** | | | **191,026.99** | **92.60%** | **-** | **59,447.55** | **27.60%** |
| **2024 年度** | | | | | | | |
| **序号** | **供应商名称** | **采购内容** | **采购金额** | **占当期采购金额的比例** | **销售内容** | **销售金额** | **占当期收入金额的比例** |
| 1 | 公司 A | 商品 | 84,041.53 | 37.01% | 电商综合代运营等服务 | 4,997.81 | 2.48% |
| 2 | 公司 B | 商品 | 57,693.63 | 25.41% | 电商综合代运营等服务 | 2,507.60 | 1.24% |
| 3 | 公司 C | 商品 | 27,372.13 | 12.06% | 电商综合代运营等服务 | 697.69 | 0.35% |
| 4 | 公司 D | 商品 | 10,509.54 | 4.63% | 电商综合代运营等服务 | - | - |
| 5 | 阿里集团 | 电商平台入驻费用及采购平台服务 | 3,660.76 | 1.61% | 商品 | 34,459.99 | 17.10% |
| 6 | 京东集团 | 电商平台入驻费用及采购平台服务 | 849.52 | 0.37% | 商品 | 19,604.17 | 9.73% |
| 7 | 抖音集团 | 电商平台入驻费用及采购平台服务 | 248.01 | 0.11% | 商品 | 3,112.42 | 1.54% |
| **合计** | | | **184,375.12** | **81.21%** | **-** | **65,379.67** | **32.44%** |

上述客户供应商重叠情形的合作模式即为前述与“合作品牌方”合作之情形以及与“电商平台”合作之情形。标的公司客户与供应商重合的情况具有真实的交易背景，其业务开展具有必要性及合理性，符合行业特征和企业经营模式。

## 四、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“九、标

的公司主营业务具体情况”之“（六）主要商品及能源采购情况”补充披露零售模式、分销模式、服务费模式的前五大供应商，各类业务与前五大供应商报告期各期采购内容、采购金额及占比情况、报告期各期各业务模式前五大供应商发生变化的具体情况及原因、报告期各业务模式新增供应商的情况及新增供应商的成立时间、采购和结算方式、与该供应商新增交易的原因及订单的连续性和持续性等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“（六）主要商品及能源采购情况”补充披露标的资产供应商集中度较高的原因及合理性、符合行业特征情况、与同行业可比公司的对比情况、供应商的稳定性和业务的持续性、供应商集中度较高对标的资产持续经营能力不构成重大不利影响等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“九、标的公司主营业务具体情况”之“（六）主要商品及能源采购情况”补充披露各期供应商与客户重叠的情形，相关交易的背景及具体内容，交易金额及占比，业务开展的具体原因、合理性、必要性以及符合行业特征和企业经营模式等相关内容。

**五、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①查阅标的公司采购明细表，确认零售模式、分销模式、服务费模式的前五大供应商，各类业务与前五大供应商报告期各期采购内容、采购金额及占比情况；

②查阅标的公司各业务模式的主要供应商采购合同；

③访谈标的公司相关人员，了解报告期各期各业务模式前五大供应商变化的原因及合理性、新增供应商的采购和结算方式、与该供应商新增交易的原因及订单的连续性和持续性；

④查阅标的公司采购明细表，访谈标的公司相关人员，了解供应商集中度较高的原因及合理性、供应商的稳定性和业务的持续性、供应商集中度较高是否对

标的资产持续经营能力构成重大不利影响；

⑤查阅同行业可比公司定期报告、招股书等文件，了解同行业可比公司供应商集中度情况，分析供应商集中度较高是否符合行业特征；

⑥查阅标的公司采购明细表、销售明细表，了解供应商与客户重叠的具体交易金额、占比；

⑦访谈标的公司相关人员，了解供应商与客户重叠的交易背景、具体内容，业务开展的具体原因、合理性、必要性以及是否符合行业特征和企业经营模式。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①报告期各期各业务模式主要供应商总体保持稳定，新增供应商具有合理的商业背景、采购金额变动具有合理性；新增供应商的成立时间均在三年以上，不存在专为标的公司设立的情形；采购和结算方式合理，未来订单具有持续性。

②标的公司供应商集中度较高主要原因系标的公司与公司 A 等国际食品快消集团保持长期深入且稳定的合作关系，合作模式涵盖标的公司全部主营业务模式以及多个渠道；该业务模式符合行业特征；供应商的稳定性和业务的持续性较强，对标的资产持续经营能力不构成重大不利影响。

③标的公司客户与供应商重合的情况具有真实的交易背景，其业务开展具有必要性及合理性，符合行业特征和企业经营模式。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，会计师执行了以下核查程序：

①查阅淘通科技采购明细表，确认零售模式、分销模式、服务费模式的前五大供应商，各类业务与前五大供应商报告期各期采购内容、采购金额及占比情况；

②查阅淘通科技各业务模式的主要供应商采购合同；

③访谈淘通科技相关人员，了解报告期各期各业务模式前五大供应商变化的原因及合理性、新增供应商的采购和结算方式、与该供应商新增交易的原因及订

单的连续性和持续性；

④查阅淘通科技采购明细表，访谈淘通科技相关人员，了解供应商集中度较高的原因及合理性、供应商的稳定性和业务的持续性、供应商集中度较高是否对淘通科技持续经营能力构成重大不利影响；

⑤查阅同行业可比公司定期报告、招股书等文件，了解同行业可比公司供应商集中度情况，分析供应商集中度较高是否符合行业特征；

⑥查阅淘通科技采购明细表、销售明细表，了解供应商与客户重叠的具体交易金额、占比；

⑦访谈淘通科技相关人员，了解供应商与客户重叠的交易背景、具体内容，业务开展的具体原因、合理性、必要性以及是否符合行业特征和企业经营模式。

**2、核查意见**

经核查，会计师认为：

①报告期各期各业务模式主要供应商总体保持稳定，新增供应商具有合理的商业背景、采购金额变动具有合理性；新增供应商的成立时间均在三年以上，不存在专为淘通科技设立的情形；采购和结算方式合理，未来订单具有持续性。

②淘通科技供应商集中度较高主要原因系淘通科技与公司 A 等国际食品快消集团保持长期深入且稳定的合作关系，合作模式涵盖淘通科技全部主营业务模式以及多个渠道；该业务模式符合行业特征；供应商的稳定性和业务的持续性较强，对淘通科技持续经营能力不构成重大不利影响。

③淘通科技客户与供应商重合的情况具有真实的交易背景，其业务开展具有必要性及合理性，符合行业特征和企业经营模式。

问题 10、关于标的资产成本和费用

申请文件显示：（1）标的资产零售模式和分销模式的营业成本主要系商品成本和物流成本，服务费模式和全域数字营销的营业成本主要系人力成本。报告期各期，商品成本分别为 13.42 亿元和 16.95 亿元，占营业成本的比例分别为 95.70%和 96.56%；人员及其他成本分别为 6,035.34 万元和 6,038.98 万元，占营业成本的比例分别为 4.30%和 3.44%。（2）报告期各期，劳务外包金额占当期营业成本的比例均不足 1%、劳务外包人数及占当期标的资产员工人数的比例均低于 10%。（3）报告期各期，标的资产销售费用发生额分别为 6,262.77 万元和 8,555.22 万元，占营业收入的比例分别为 3.89%和 4.25%。标的资产的销售费用率低于同行业可比公司，主要系标的资产合作的主要品牌方为标的资产预留的商品购销毛利率空间相对较低，同时品牌方也承担了电商运营过程中的主要推广运营费用。（4）报告期各期，标的资产管理费用发生额分别为 4,554.52 万元和 5,339.20 万元，占营业收入的比例分别为 2.83%和 2.65%。标的资产的管理费用率低于同行业可比公司，主要系报告期内标的资产办公经营场所和长期资产未进行大范围扩张，以及报告期内标的资产的营业收入在同行业可比公司中处于较高水平，收入基数较大导致管理费用率较低。（5）报告期各期，标的资产研发费用总额分别为 554.75 万元和 374.03 万元，占营业收入的比例分别为 0.34%和 0.19%。2024 年研发费用减少主要系研发人员数量有所减少；标的资产的研发费用率低于可比公司主要系标的资产营业收入金额较大。

请上市公司补充披露：（1）分品牌披露采购产品价格、数量的变化情况，以及对比同行业可比公司情况，标的资产商品成本构成及变动的合理性。（2）报告期各期人力成本和物流成本的具体情况。（3）报告期各期，劳务外包金额及占当期营业成本比例、劳务外包人数及占当期标的资产员工人数比例，与劳务公司合作情况，劳务公司的经营是否合法合规，是否专门或主要为标的资产服务，与标的资产是否存在关联关系。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产各类业务模式下品牌方承担推广运营费用的情况、标的资产和同行业可比公司各类业务模式占比差异、销售人员数量、平均薪酬的情况，说明标的资产销售费用率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性。（2）结合员工人数、平均薪酬等情况，说明人力成本变动的

合理性以及与销售情况的匹配性；结合平均物流单数、配送距离和重量等情况，说明物流成本变动的合理性以及与销售情况的匹配性；结合业务模式、管理人员数量和平均薪酬差异情况，说明标的资产管理费用率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性。（3）标的资产研发人员人数减少的原因、研发人员人数、薪资水平与同行业、同地区公司相比是否存在显著差异，研发费用确认是否真实、准确；结合报告期内研发费用减少的情况，说明标的资产是否能持续满足电子商务行业向数字化、网络化、智能化转型的要求。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。请会计师核查披露问题（1）（2）和说明问题，并发表明确核查意见。请律师核查披露问题（3）并发表明确核查意见。

【回复】

**一、分品牌披露采购产品价格、数量的变化情况，以及对比同行业可比公司情况，标的资产商品成本构成及变动的合理性**

**（一）分品牌采购产品价格、数量的变化情况**

报告期内，淘通科技分品牌采购产品价格、数量的变化情况如下：

| 期间 | 品牌 | 各年采购数据 | | 相较于上年变动率 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 采购数量（万件） | 平均采购单价（元/件） | 采购数量[注] | 平均采购单价 |
| 2025 年度 | 品牌 F | 7,340.78 | 3.96 | -53.81% | -4.12% |
| | 品牌 G | 8,949.57 | 6.27 | 14.78% | -12.47% |
| | 品牌 H | 6,728.63 | 4.02 | 19.60% | -17.38% |
| | 品牌 A | 1,004.23 | 36.87 | 45.13% | 15.73% |
| | 品牌 B | 123.30 | 195.69 | 37.03% | -12.45% |
| | 品牌 I | 56.24 | 134.28 | -52.54% | 50.79% |
| | 其他 | 2,870.72 | 6.07 | 422.07% | -74.28% |
| | 合计 | 27,073.48 | 6.90 | -12.00% | -0.94% |
| 2024 年度 | 品牌 F | 15,892.64 | 4.13 | 8.23% | 30.00% |
| | 品牌 G | 7,797.02 | 7.16 | 18.31% | -11.81% |
| | 品牌 H | 5,626.11 | 4.87 | 47.13% | -3.33% |
| | 品牌 A | 691.94 | 31.86 | -27.05% | 12.44% |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 品牌 B | 89.98 | 223.51 | — | — |
| | 品牌 I | 118.50 | 89.05 | -23.62% | 34.18% |
| | 其他 | 549.87 | 23.59 | 32.06% | 11.01% |
| | **合计** | **30,766.07** | **6.97** | **15.58%** | **12.20%** |

注：表格中的采购数据为标的公司采购入库口径，相关数据未剔除采购相关的返利金额，且采购的存货当期不一定全部实现销售并结转至营业成本，因此该口径统计的采购总额与各期营业成本中的商品成本存在一定差异。

报告期内，淘通科技合作的品牌以休闲食品、宠物食品为主，同品牌产品 SKU 众多，品牌采购数量及采购单价受到产品结构变化、赠品规模的影响发生变动。针对变动率超过 50%或变动趋势相反的产品，原因分析如下：

**1、品牌 G**

消费结构优化和物流效率提升促使消费者减少囤货，转向灵活购买，标的公司因此调整 2024 年以来的采购策略，重点采购更小规格的产品。在采购金额变动不大的情况下，标的公司采购了更多数量的小规格产品，推高了采购总量，同时压低了产品平均采购单价。

**2、品牌 H**

2024 年采购额上升主要因品牌方加大营销推广投入并增加直播次数，带动销售额增长，进而促进了采购需求的增加；同时，受外部环境影响，采购产品规格由大规格转向小规格，而小规格产品采购单价较低，导致当年平均采购单价下降。

**2025 年，由于品牌继续加大营销推广投入并增加直播次数，带动销售额增长，进而促进了采购需求的增加，2025 年品牌 H 采购均价存在小幅下降波动，主要系 2025 年增加单价较低的产品采购份额所致。**

**3、品牌 I**

**2024 年**，淘通科技品牌 I 采购数量下降主要系由于品牌方 2023 年度因预算管控而采用实物返利结算的情况增多，2024 年恢复至日常现金返利结算导致的商品数量变动；平均采购单价上升主要系 2024 年进口类产品采购单价上升所致。**2025 年，由于天猫国际直营的渠道关闭，因此采购数量大幅下降，此外，2025 年品牌方涨价幅度较大，导致标的公司采购价格上涨。**

**（二）同行业可比公司对比情况**

报告期内，淘通科技合作的品牌以休闲食品、宠物食品为主，同行业可比公司中，丽人丽妆、壹网壹创的合作品牌以化妆品为主，若羽臣以母婴类产品和美妆个护类产品为主，凯淳股份以厨房家具和美妆产品为主，青木科技以服装、箱包、鞋履产品为主，淘通科技的产品类别与可比公司存在较大差异，且同行业可比公司未披露报告期内具体品牌或产品的采购单价，因此无法直接进行对比。

**（三）商品成本构成及变动**

报告期内，淘通科技营业成本构成如下：

单位：万元

| 项　目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占营业成本比重 | 金额 | 占营业成本比重 |
| 产品成本 | **176,497.92** | **94.18%** | 168,194.71 | 95.82% |
| 人力成本 | **3,060.66** | **1.63%** | 3,386.98 | 1.93% |
| 物流成本 | **4,893.33** | **2.61%** | 3,367.89 | 1.92% |
| 其他 | **2,957.01** | **1.58%** | 575.25 | 0.33% |
| 小　计 | **187,408.91** | **100.00%** | **175,524.84** | **100.00%** |

报告期内，淘通科技商品成本均系外购产品成本，不涉及自制产品成本。**2025 年**商品成本增加主要系业务规模上升所致。

**营业成本中“其他”主要包含零售模式和分销模式下的仓储成本及服务费模式下的代运营推广服务成本（主要为标的公司向外部供应商采购的各类营销推广服务）。2025 年，其他成本的大幅增加系仓储成本和代运营推广服务成本共同增长导致。其中仓储成本的增加主要系 2025 年标的公司零售模式收入大幅增长 24.19%，为保障商品供应和订单履约时效，标的公司相应增加了仓库租赁面积，同时优化了仓储区域布局导致。2025 年代运营推广服务成本的增加主要系品牌 B 加强营销推广力度导致，为提高品牌知名度、促进销售，品牌 B 在 2025 年加大了电商平台付费引流、社交媒体投放及品牌联合营销等活动力度，相关代运营服务成本随之增加。**

## 二、报告期各期人力成本和物流成本的具体情况

### （一）人力成本

报告期内，淘通科技人力成本主要对应电商销售服务的服务费模式和全域数字营销服务，报告期各期，上述两项服务收入总额分别为 11,901.52 万元**和 13,591.29 万元，报告期内，标的公司通过优化经营决策系统持续提升经营效率，人力成本略有下降。**

### （二）物流成本

报告期内，淘通科技营业成本中的物流成本，系销售业务中由标的公司承担的运输费用，主要源于零售业务的快递费。2024 年、**2025 年**该成本增加，主要由于新增经销品牌 B 宠物食品项目（物流成本由公司承担），且宠物食品的单位重量显著高于原有休闲食品所致。

## 三、报告期各期，劳务外包金额及占当期营业成本比例、劳务外包人数及占当期标的资产员工人数比例，与劳务公司合作情况，劳务公司的经营是否合法合规，是否专门或主要为标的资产服务，与标的资产是否存在关联关系

### （一）报告期各期，劳务外包金额及占当期营业成本比例、劳务外包人数及占当期标的资产员工人数比例

报告期内，标的公司存在将部分劳务外包给第三方公司完成的情况（即“劳务外包”），具体情况如下：

| 序号 | 签约主体 | 外包公司 | 劳务外包月平均人数 | | 劳务外包金额（万元） | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2024 年度 | 2025 年度 | 2024 年度 | 2025 年度 |
| 1 | 广州灵思 | 善世（福州）人才服务有限公司 | 14 | 6 | 60.47 | 25.58 |
| 2 | 淘通科技 | 廊坊市右象互动信息技术咨询有限公司 | - | - | - | - |
| 合计 | | | 14 | 6 | 60.47 | 25.58 |
| 占当期平均员工人数/营业成本比例 | | | 2.61% | 1.16% | 0.03% | 0.14% |

注：上述“劳务外包人数”及“当期平均员工人数”均按照各月实际人数加总后除以对应月数计算得出。

**报告期内,标的公司的劳务外包主要系将部分电商客服工作外包给第三方公司完成。报告期各期，标的公司劳务外包人数分别为 14 人和 6 人，占当期平均员工人数的比例分别为 2.61%和 1.16%;劳务外包金额分别为 60.47 万元和 25.58 万元，占当期营业成本的比例分别为 0.03%和 0.14%，人数和金额占比都较低。**

**（二）与劳务公司合作情况，劳务公司的经营是否合法合规，是否专门或主要为标的资产服务，与标的资产是否存在关联关系**

报告期内，标的公司及其子公司签署劳务外包合同的情况如下：

| 序号 | 签约主体 | 外包公司 | 服务内容 | 服务期限 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 广州灵思 | 善世（福州）人才服务有限公司 | 客服外包业务 | 2023 年 11 月 1 日至 2025 年 10 月 31 日 |
| 2 | 淘通科技 | 廊坊市右象互动信息技术咨询有限公司 | 客服外包服务 | 2023 年 7 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日 |

上述劳务外包公司均系依法设立并合法存续的公司，非专为或主要为标的公司提供服务，且与标的公司不存在关联关系。

**四、结合标的资产各类业务模式下品牌方承担推广运营费用的情况、标的资产和同行业可比公司各类业务模式占比差异、销售人员数量、平均薪酬的情况，说明标的资产销售费用率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性**

**（一）各类业务模式下品牌方承担推广运营费用的情况**

品牌方为了促使公司积极开展市场营销活动，提高产品市场知名度进而推动产品销售，双方通过谈判协商，品牌方承担公司在销售过程中实际发生的部分推广费用。报告期内，淘通科技零售和分销模式下品牌方承担推广运营费用为 35,084.08 万元**和 38,075.70 万元**；还原品牌方承担推广运营费用后，淘通科技与同行业可比公司销售费用比率如下：

| 公司 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|
| 青木科技 | **29.46%** | 24.19% |
| 若羽臣 | **48.01%** | 29.78% |
| 凯淳股份 | **15.23%** | 16.03% |
| 壹网壹创 | **10.67%** | 11.95% |

| | | |
|---|---|---|
| 丽人丽妆 | **33.48%** | 29.45% |
| **同行业平均值** | **27.37%** | **22.28%** |
| 淘通科技 | **4.73%** | 4.25% |
| 淘通科技（还原品牌方承担推广运营费用后） | **19.52%** | 21.66% |

报告期内，淘通科技销售费用率为 4.25%**和 4.73%**，远低于同行业平均水平，考虑还原品牌方承担的推广及平台服务费用，淘通科技销售费用率为 21.66%**和 19.52%**，与同行业 2024 年度平均水平 22.28%**较为接近，2025 年度同行业销售费用率平均值提升至 27.37%，主要系若羽臣的销售费用率大幅提升，该公司年报披露“主要系业务增长导致市场推广费用的增加”，剔除若羽臣后，2025 年度同行业可比公司销售费用率平均值为 22.21%，与淘通科技不存在重大差异**。

报告期内，标的公司的推广运营费用形式较为多样，覆盖电商平台内投放、站外内容营销、促销活动补贴、品牌建设维护等多个维度。标的公司与品牌方采取“低毛利低销售费用率”的合作模式，即标的公司销售商品的购销毛利相对较低，但销售商品过程中的大部分推广运营费用由品牌方承担。在标的公司和品牌方初始确认的各年度推广预算额度内，标的公司根据销售需求灵活制定推广运营策略并代垫相关支出，然后向品牌方按照约定结算相应的款项。

报告期内，标的公司与品牌方关于费用支持的约定通常系品牌方对标的公司在销售环节实际发生的推广运营费用进行返还（即“实报实销”），具体会计处理如下：

**1、确认应收取的代垫费用时**

实际产生推广运营支出后，标的公司按照推广运营费用的实际发生金额以及与品牌方的约定，将可向品牌方收回的代垫费用金额，计入“其他应收款”。具体分录如下：

借：其他应收款

　　贷：银行存款

**2、淘通科技与品牌方对账确认应收取代垫费用时**

淘通科技定期与品牌方对账确认应收取的代垫费用金额，由于淘通科技都是

按照实际支出金额以及与品牌方的约定确认其他应收款，因而代垫费用基本都能够收回。

**3、淘通科技与品牌方结算代垫款项时**

淘通科技将实际收到的款项计入“银行存款”，会计分录如下：

借：银行存款

贷：其他应收款

前述“报告期内，淘通科技零售和分销模式下品牌方承担推广运营费用为35,084.08万元和**38,075.70**万元”，即淘通科技为品牌方代垫的推广运营费用。

**（二）淘通科技和同行业可比公司各类业务模式收入占比差异**

2024年度，淘通科技和同行业可比公司各类业务模式收入占比如下：

| 公司 | 零售模式 | 分销模式 | 服务费模式 | 其他收入 |
|---|---|---|---|---|
| 青木科技 | 26.07% | 15.04% | 58.88% | 0.01% |
| 若羽臣 | 57.06% | 32.65% | 9.72% | 0.57% |
| 凯淳股份 | 40.23% | | 38.44% | 21.33% |
| 壹网壹创 | 30.95% | 37.87% | 21.51% | 9.67% |
| 丽人丽妆 | 91.42% | 未披露 | 4.39% | 4.19% |
| 淘通科技 | 53.87% | 40.22% | 5.68% | 0.23% |

注：同行业可比公司数据来源于各公司2024年年度报告，其中凯淳股份未单独披露零售模式和分销模式各自的收入占比情况，仅披露“品牌线上销售服务”（包含零售模式和分销模式）的收入占比为40.23%。

**2025年度，淘通科技和同行业可比公司各类业务模式收入占比如下：**

| 公司 | 零售模式 | 分销模式 | 服务费模式 | 其他收入 |
|---|---|---|---|---|
| **青木科技** | **34.48%** | **12.75%** | **52.77%** | **0.00%** |
| **若羽臣** | **72.25%** | **22.95%** | **4.67%** | **0.13%** |
| **凯淳股份** | **33.94%** | | **37.87%** | **28.19%** |
| **壹网壹创** | **32.15%** | **29.84%** | **26.91%** | **11.10%** |
| **丽人丽妆** | **91.61%** | **未披露** | **4.05%** | **4.34%** |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **淘通科技** | **62.58%** | **31.11%** | **6.14%** | **0.17%** |

如上表，淘通科技零售业务占比与同行业公司平均值不存在较大差异，淘通科技销售费用率低于同行业可比公司主要是标的公司与品牌方的主要合作模式有所差异，标的公司合作的主要品牌方可以承担大部分推广运营费用。

### （三）销售人员数量、人均薪酬分析

报告期各期，销售费用中职工薪酬金额变动情况：

单位：万元

| 公司 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 职工薪酬金额 | 占营业收入的比例 | 职工薪酬金额 | 占营业收入的比例 |
| 青木科技 | **5,374.15** | **3.80%** | 4,217.87 | 3.66% |
| 若羽臣 | **11,558.60** | **3.37%** | 7,478.06 | 4.24% |
| 凯淳股份 | **1,361.45** | **4.31%** | 2,537.44 | 6.01% |
| 壹网壹创 | **4,212.32** | **3.93%** | 5,658.21 | 4.58% |
| 丽人丽妆 | **14,744.86** | **8.71%** | 15,712.48 | 9.09% |
| **同行业平均值** | **7,450.28** | **4.82%** | **7,120.81** | **5.65%** |
| 淘通科技 | **3,885.23** | **1.81%** | 4,021.49 | 2.00% |

如上表，淘通科技销售费用中的职工薪酬的金额和占营业收入的比例均低于同行可比公司。

由于大部分同行业可比公司年报未单独披露销售人员相关数据，仅披露运营人员数据，而运营人员薪酬大部分计入营业成本，因此无法准确拆分计入销售费用的人数，无法准确计算销售人员人均月薪，拟采取总体员工人均薪酬进行比较。报告期内，淘通科技及同行业可比公司平均水平销售人员数量、平均薪酬的情况：

单位：人、元

| 公司名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 人数 | 人均月薪酬 | 人数 | 人均月薪酬 |
| 青木科技 | **2,050** | **18,230.87** | 2,158 | 16,268.63 |
| 若羽臣 | **1,010** | **18,984.95** | 912 | 16,594.12 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 凯淳股份 | **671** | **21,551.32** | 844 | 20,153.36 |
| 壹网壹创 | **1,323** | **13,529.99** | 1,489 | 12,616.47 |
| 丽人丽妆 | **825** | **26,405.85** | 969 | 23,623.32 |
| 同行业平均值 | **1,176** | **19,740.60** | 1,274 | 17,851.18 |
| 淘通科技总体 | **570** | **14,940.74** | 585 | 14,994.76 |
| 淘通科技销售人员 | **224** | **14,483.06** | 240 | 13,963.52 |

注：同行业可比公司员工人数、薪酬数据来源企业披露的年度报告，同行业可比公司员工人数计算方式为（年末总人数+年初总人数）/2,人均薪酬=当期应付薪酬总额/员工人数；淘通科技销售人员人均薪酬取销售人员年度平均人数与计入销售费用中薪酬计算得出。

淘通科技与同行业可比公司人均薪酬变动趋势一致,同行业可比公司人均薪酬比淘通科技高，与同行业可比公司销售费用和占营业收入比例与淘通科技的变动一致。由于淘通科技主营休闲食品类产品相较于美妆母婴等产品,存在市场成熟度、透明度较高，消费属性偏向基础需求，溢价能力低等特点。因此淘通科技产品品牌推广需求较少，所需销售团队规模相对较小。故淘通科技销售费用中的职工薪酬的金额和占营业收入的比例均低于同行可比公司，具有合理性。

淘通科技销售费率低于同行业可比公司，系淘通科技合作的主要品牌方为淘通科技预留的商品购销毛利率空间相对较低，报告期内淘通科技的综合毛利率分别是 12.88%**和 12.99%**。相较于同行业可比公司，淘通科技自主承担的电商推广费用较低，因此销售费用率更低。此外，由于各公司主营产品品类的不同，同行业可比公司人均薪酬比淘通科技高。综上，淘通科技销售费用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性。

**五、结合员工人数、平均薪酬等情况，说明人力成本变动的合理性以及与销售情况的匹配性；结合平均物流单数、配送距离和重量等情况，说明物流成本变动的合理性以及与销售情况的匹配性；结合业务模式、管理人员数量和平均薪酬差异情况，说明标的资产管理费用率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性。**

**（一）结合员工人数、平均薪酬等情况，说明人力成本变动的合理性以及与销售情况的匹配性**

报告期内，淘通科技营业成本中人力成本、员工人员和平均薪酬情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 计入营业成本的人力成本金额 | **3,640.90** | 3,386.98 |
| 人力成本占营业成本的比例 | **1.94%** | 1.93% |
| 计入营业成本的员工人数 | **242** | 214 |
| 人均薪酬 | **15.00** | 15.81 |

报告期内，淘通科技营业成本中人力成本的金额和占营业收入比例轻微减少，主要是由于公司全域数字营销业务发展不及预期，员工人数减少导致。淘通科技人力成本变动合理，与公司的销售情况相匹配。

**（二）结合平均物流单数、配送距离和重量等情况，说明物流成本变动的合理性以及与销售情况的匹配性**

报告期内，标的公司物流成本的结算方主要为公司自选物流供应商及电商平台账扣两种模式。其中电商平台账扣结算的物流成本，其单数与重量信息未明确提供。同时，基于零售与分销业务模式的差异，物流成本结算方式亦有不同：零售模式依据运输单数与重量结算，分销模式则依据运输体积结算。为提升物流效率，标的公司已在全国布局 20 余座仓配仓库，仓储面积超 20 万平方米，并利用信息化系统智能优化发货仓库选择。基于当前结算模式的特点和系统智能化管理的实际运作，标的公司重点聚焦于单重、体积等直接计费维度的数据管理，暂未对运输距离数据进行系统化整理。

报告期内，标的公司非电商平台类物流供应商的物流成本具体信息如下：

| 业务模式 | 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 零售模式 | 非电商平台类物流成本（万元） | **2,478.39** | 1,634.52 |
| | 物流单数（万单） | **394.50** | 272.57 |
| | 物流单价（元/单） | **6.28** | 6.00 |
| 分销模式 | 非电商平台类物流成本（万元） | **489.65** | 573.75 |
| | 运输体积（万立方） | **3.74** | 4.48 |
| | 物流单价（元/立方） | **130.94** | 128.15 |

报告期内，淘通科技营业成本中的物流成本与对应的商品销售收入比重如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 物流成本（万元，包含电商平台与非电商平台类物流供应商） | **4,893.33** | 3,367.89 |
| 公司承担物流成本的商品销售收入（万元） | **118,909.07** | 91,428.88 |
| 物流成本占收入的比重 | **4.12%** | 3.68% |

报告期内，淘通科技物流成本占商品销售收入的比例分别为 3.68%**和 4.12%**，两年数据较为稳定。

报告期内，淘通科技营业成本中的物流成本，系销售业务中由淘通科技承担的运输费用，主要来源于零售业务的快递物流费以及分销业务的物流费用。2025 年该成本增加主要系淘通科技新增经销冠军宠物食品项目需承担其物流成本，且宠物食品的单位包装重量显著高于原有休闲食品所致。报告期内，淘通科技物流成本占对应商品销售收入的比例保持稳定，公司物流成本的变动与对应销售业务规模具有匹配性。

**（三）结合业务模式、管理人员数量和平均薪酬差异情况，说明标的资产管理费用率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性**

报告期内，淘通科技的管理费用率与同行业可比公司的对比情况如下：

| 项目 | 公司简称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 管理费用率 | 青木科技 | **13.49%** | 14.43% |
| | 若羽臣 | **3.36%** | 5.56% |
| | 凯淳股份 | **10.35%** | 8.37% |
| | 壹网壹创 | **7.61%** | 5.96% |
| | 丽人丽妆 | **6.41%** | 6.55% |
| | **可比公司平均值** | **8.24%** | **8.17%** |
| | 淘通科技 | **1.97%** | 2.65% |

报告期内，淘通科技的管理费用率分别是 2.65%**和 1.97%**，低于同行业可比公司平均值，淘通科技业务模式及管理人员数量、平均薪酬情况如下：

**1、业务模式情况**

报告期内淘通科技重视经营效率的提升，办公经营场所和长期资产未进行大

范围扩张，管理费用的总金额在可比公司中处于相对较低水平。另一方面，淘通科技零售模式和分销模式下的合计收入占比报告期内分别为 94.09%**和 93.69%**，高于同行业可比公司，因零售和分销模式的收入系以商品成本为基础，该因素导致报告期内淘通科技的营业收入在可比公司中处于较高水平，其中 2024 年度、2025 年度淘通科技的营业收入在可比公司中处于最高水平，故而收入基数较大导致管理费用率较低。

**2、管理人员数量和平均薪酬情况：**

报告期内，同行业可比公司管理费用人员人数以及月平均薪酬如下表所示：

月平均薪酬单位：元

| 公司名称 | 项目 | 2025 年 | 2024 年 |
|---|---|---|---|
| 丽人丽妆 | 人数 | **141** | 230 |
| | 月平均薪酬 | **34,734.09** | 19,280.49 |
| 壹网壹创 | 人数 | **76** | 109 |
| | 月平均薪酬 | **37,254.08** | 21,589.07 |
| 若羽臣 | 人数 | **118** | 66 |
| | 月平均薪酬 | **32,635.77** | 32,641.27 |
| 青木科技 | 人数 | **155** | 143 |
| | 月平均薪酬 | **46,876.53** | 48,515.67 |
| 凯淳股份 | 人数 | **68** | 110 |
| | 月平均薪酬 | **30,137.17** | 32,308.11 |
| 可比公司平均值 | 人数 | **112** | 132 |
| | 月平均薪酬 | **36,327.53** | 30,866.92 |
| 淘通科技 | 人数 | **91** | 117 |
| | 月平均薪酬 | **21,430.72** | 19,993.00 |

注：可比公司管理人员采用年度报告披露的年末财务人员与行政人员合计数

报告期内，淘通科技管理人员人数分别为 117 人**和 91 人**，月平均薪酬为 19,993.00 元**和 21,430.72 元，2025 年，管理人员的月平均薪酬有所上升，主要系低级别管理人员数量减少导致，管理人员的数量减少主要是标的公司人员优化导致**。

报告期内，管理人员平均数量及平均月薪酬与同行业可比公司存在一定差异，其中管理人员人数与壹网壹创、凯淳股份较接近，月平均薪酬与丽人丽妆较为接近。由于各公司销售细分产品、所处地区、业务规模及管理人员内部结构的差异，导致可比数据存在一定差异，整体处在合理范围内。

综上所述，淘通科技管理费用率低于同行业可比公司平均水平较为合理。

**六、标的资产研发人员人数减少的原因、研发人员人数、薪资水平与同行业、同地区公司相比是否存在显著差异，研发费用确认是否真实、准确；结合报告期内研发费用减少的情况，说明标的资产是否能持续满足电子商务行业向数字化、网络化、智能化转型的要求**

**（一）报告期内，淘通科技研发人员的人数变化、平均薪酬情况如下表所示：**

月平均薪酬单位：元

| 分　类 | 项　目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 研发人员 | 人数 | **14** | 15 |
| | 月平均薪酬 | **17,427.50** | 18,125.71 |

淘通科技研发人员指直接参与具体研发项目，开展研究开发活动的人员。**标的公司会根据研发任务的变化调整研发团队的规模，报告期内，淘通科技研发团队平均人数分别为 15 人和 14 人，变化不大。**

**（二）报告期内，可比公司研发人员人数以及月平均薪酬如下表所示：**

月平均薪酬单位：元

| 公司名称 | 项目 | 2025 年度 | 2024 年 |
|---|---|---|---|
| 青木科技 | 人数 | **170** | 179 |
| | 月平均薪酬 | **20,740.46** | 21,040.23 |
| 若羽臣 | 人数 | **93** | 91 |
| | 月平均薪酬 | **20,190.09** | 18,307.89 |
| 凯淳股份 | 人数 | **19** | 22 |
| | 月平均薪酬 | **25,672.29** | 13,863.93 |
| 壹网壹创 | 人数 | **33** | 35 |
| | 月平均薪酬 | **20,763.52** | 26,154.65 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 丽人丽妆 | 人数 | **32** | 31 |
| | 月平均薪酬 | **36,281.23** | 51,399.62 |
| **可比公司平均值** | **人数** | **69** | **72** |
| | **月平均薪酬** | **24,729.52** | **26,153.26** |
| 淘通科技 | 人数 | **14** | 15 |
| | 月平均薪酬 | **17,427.50** | 18,125.71 |

**淘通科技公司的研发人员平均人数和月均薪酬低于可比公司平均水平，主要系**同行业公司受不同业务范围、业务规模、经营状况、客户群体等因素的影响，指标区间范围较大。总体来说，报告期内，淘通科技公司的研发投入与公司发展阶段及业务需求相适应，研发人员人数及平均薪酬处在合理范围内。

淘通科技研发内控制度良好，已建立研发项目预算，规范研发项目支出，定期检查项目进度，人工薪酬支出依据经审批的项目工时归集至明细项目。

**（三）平均薪酬与当地平均水平比较**

根据广州市统计局网站发布的广州私营单位平均薪酬显示，广州 2024 年平均月薪酬约 0.69 万元。淘通科技研发人员平均薪酬水平高于广州市整体均值，主要原因系所属行业及人员属性不同，具有合理性。

**（四）报告期内标的公司的研发费用能够持续满足电子商务行业向数字化、网络化、智能化转型的要求**

报告期内，淘通科技研发费用分别为 374.03 万元**和 295.19 万元**，研发费用有所下降，主要系核心业务中台系统项目已完成开发并投入使用，现阶段研发重点转向功能优化与迭代升级，所需投入相对减少。从长期来看，现有业务中台已具备模块化扩展能力，可支撑电商运营的数字化的基础需求；同时，淘通科技积极开发新项目，2024 年在控制成本的基础上新增运营数据 RPA 自动化项目、自动对账和业财一体项目、宠物情绪产品研发项目等，通过既有技术积累和精准投入满足行业“数智化”转型的基本要求。

综上，淘通科技的研发投入能持续满足电子商务行业向数字化、网络化、智能化转型的要求。

**七、补充披露内容**

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（二）营业成本分析”补充披露标的公司采购产品价格、数量的变化情况，以及对比同行业可比公司的情况、标的资产商品成本构成及变动的合理性等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（二）营业成本分析”补充披露标的公司报告期各期人力成本和物流成本的具体情况等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（二）营业成本分析”补充披露标的公司报告期内劳务外包金额及占营业成本的比例、劳务外包人数及占当期标的资产员工人数比例，与劳务公司合作情况等相关内容。

**八、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①获取采购明细表，统计分品牌产品采购情况，分析分品牌产品采购单价及采购数量的变化情况；获取商品成本构成明细，分析商品成本变动的合理性；

②获取营业成本构成明细，统计物流成本及人力成本，分析单项成本变动的合理性；

③获取公司报告期内物流成本明细表、出库数量，了解运输费变动原因及合理性；获取公司主要客户物流供应商相关合同和结算单，了解主要客户之间关于运输方式、运输费用的具体条款；根据公司报告期内物流明细表，统计物流单数、配送距离和重量等情况，分析物流成本变动的合理性以及与销售情况的匹配性；

④获取公司报告期各期销售费用、管理费用明细表，了解公司销售费用、管理费用的具体构成，分析销售费用、管理费用变动情况及合理性；了解公司业务模式和推广情况，对比公司与同行业可比公司销售费用率、管理费用率情况，分

析报告期内公司销售费用、管理费用的合理性；

⑤查看公司员工花名册、薪酬明细，统计报告期内员工结构及人均薪酬，了解公司员工人数变动情况、薪酬变化情况、营销活动的人力资源投入情况；查询同行业可比公司员工人数及人均薪酬情况，并与之对比；

⑥取得并核查标的公司及其子公司签署的劳务外包合同，及劳务外包公司的营业执照等资料；

⑦对劳务外包公司的公开信息进行了网络检索；

⑧对标的公司进行访谈，并取得了就相关事项的书面确认；

⑨取得并核查标的公司的员工花名册等资料。

⑩了解淘通科技的研发活动的内容，检查研发人员界定标准的合理性，了解研发人员变动的原因及合理性；

⑪查阅同行业可比公司年度报告，了解同行业公司研发人员规模、研发投入情况，分析淘通科技研发情况与同行业的差异原因；

⑫获取并检查研发工时审批文件，复核薪酬明细项目分配，核实研发费用会计处理符合企业会计准则的规定，核实研发费用的真实性、准确性；

⑬检查新增研发项目立项文件、结题报告，了解研发目的及项目成果。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①报告期内，标的公司合作的品牌采购数量及采购单价受到产品结构变化、赠品规模的影响发生变动，变动具有合理性；与同行业相比产品类别差异较大；标的公司商品成本变动具有合理性；

②标的公司报告期内的人力成本和物流成本具有合理性；

③标的公司报告期内的劳务外包金额占营业成本的比例，以及劳务外包人员占公司员工总人数的比例较低；标的公司合作的劳务外包公司均系依法设立并合法存续的公司，非专为或主要为标的公司提供服务，且与标的公司不存在关联关系；

④结合推广运营费用的承担情况、与同行业公司的各类业务模式占比差异、销售人员人数及平均薪酬等情况，标的公司销售费用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性；

⑤结合员工人数、平均薪酬等情况，标的公司人力成本变动合理，与销售情况相匹配；结合平均物流单数、配送距离和重量等情况，标的公司物流成本变动具备合理性，与销售情况相匹配；结合业务模式、管理人员数量和平均薪酬差异情况，标的公司管理费用率低于同行业可比公司平均水平合理；

⑥标的公司研发人员变动合理，研发费用确认是否真实、准确，研发人员人数与人均薪酬与同行业可比公司、同地区相比不存在显著差异，淘通科技预计持续满足电子商务行业向数字化、网络化、智能化转型的要求。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

针对披露问题（1）（2）和说明问题，会计师的核查程序及核查意见如下：

**1、核查程序**

针对上述事项，会计师主要实施了以下审计程序：

①获取采购明细表，统计分品牌产品采购情况，分析分品牌产品采购单价及采购数量的变化情况；获取商品成本构成明细，分析商品成本变动的合理性；

②获取营业成本构成明细，统计物流成本及人力成本，分析单项成本变动的合理性；

③获取公司报告期内物流成本明细表、出库数量，了解运输费变动原因及合理性；获取公司主要客户物流供应商相关合同和结算单，了解主要客户之间关于运输方式、运输费用的具体条款；根据公司报告期内物流明细表，统计物流单数情况，分析物流成本变动的合理性以及与销售情况的匹配性；

④获取公司报告期各期销售费用、管理费用明细表，了解公司销售费用、管理费用的具体构成，分析销售费用、管理费用变动情况及合理性；了解公司业务模式和推广情况，对比公司与同行业可比公司销售费用率、管理费用率情况，分析报告期内公司销售费用、管理费用的合理性；

⑤查看公司员工花名册、薪酬明细，统计报告期内员工结构及人均薪酬，了

解公司员工人数变动情况、薪酬变化情况、营销活动的人力资源投入情况；查询同行业可比公司员工人数及人均薪酬情况，并与之对比；

⑥了解淘通科技的研发活动的内容，检查研发人员界定标准的合理性，了解研发人员变动的原因及合理性；

⑦查阅同行业可比公司年度报告，了解同行业公司研发人员规模、研发投入情况，分析淘通科技研发情况与同行业的差异原因；

⑧获取并检查研发工时审批文件，复核薪酬明细项目分配，核实研发费用会计处理符合企业会计准则的规定，核实研发费用的真实性、准确性；

⑨检查新增研发项目立项文件、结题报告，了解研发目的及项目成果。

**2、核查意见**

经核查，会计师认为：

①报告期内，淘通科技合作的品牌采购数量及采购单价受到产品结构变化、赠品规模的影响发生变动，变动具有合理性；与同行业相比产品类别差异较大；公司商品成本变动具有合理性；

②结合推广运营费用的承担情况、与同行业公司的各类业务模式占比差异、销售人员人数及平均薪酬等情况，淘通科技销售费用率低于同行业可比公司平均水平具有合理性；

③结合员工人数、平均薪酬等情况，淘通科技人力成本变动合理，与销售情况相匹配；结合平均物流单数情况，淘通科技物流成本变动具备合理性，与销售情况相匹配；结合业务模式、管理人员数量和平均薪酬差异情况，淘通科技管理费用率低于同行业可比公司平均水平合理；

④淘通科技研发人员变动合理，研发费用确认是否真实、准确，研发人员人数与人均薪酬与同行业可比公司、同地区相比不存在显著差异，淘通科技预计持续满足电子商务行业向数字化、网络化、智能化转型的要求。

**（三）律师核查程序及核查意见**

针对披露问题（3），律师的核查程序及核查意见如下：

**1、核查程序**

律师履行了以下核查程序：

①取得并核查了标的公司及其子公司签署的劳务外包合同，及劳务外包公司的营业执照等资料；

②对劳务外包公司的工商、业务、诉讼等情况进行了网络检索；

③对标的公司进行了访谈，并取得了就相关事项的书面确认；

④取得并核查了标的公司的员工花名册等资料。

**2、核查意见**

经核查，律师认为：

标的公司报告期内的劳务外包金额占营业成本的比例，以及劳务外包人员占公司员工总人数的比例较低；劳务外包公司均系依法设立并合法存续的公司，非专为或主要为标的公司提供服务，且与标的公司不存在关联关系。

问题 11、关于标的资产毛利率

申请文件显示：（1）报告期各期，标的资产综合毛利率分别为 12.85%和 12.88%，标的资产的综合毛利率低于同行业可比公司，主要系在产品类别、业务结构、品牌成熟度、销售渠道等方面存在差异。（2）报告期各期，标的资产零售模式的毛利率分别为 10.70%和 10.92%，2024 年零售模式的毛利率较 2023 年有所增加主要系标的资产在 2023 年和 2024 年陆续开始销售皇家、冠军品牌或企业的宠物食品，宠物食品的毛利率整体高于标的资产其他主要零售品类的毛利率。（3）报告期各期，标的资产分销模式的毛利率分别为 7.05%和 7.59%，分销模式的毛利率低于零售模式主要系该模式下标的资产需要给下游分销商预留一定的利润空间。（4）报告期各期，标的资产服务费模式的毛利率分别为 68.50%和 68.86%，标的资产服务费模式的毛利率明显高于零售模式和分销模式，主要系该模式下标的资产无需承担存货采购成本，主要成本为代运营服务的人力等成本，成本基数小于零售模式和分销模式。（5）标的资产合作的主要品牌方为标的资产预留的商品购销毛利率空间相对较低。

请上市公司补充披露：（1）按照业务模式分别对比标的资产与同行业可比公司的毛利率情况，结合细分产品领域，分析同一业务模式下毛利率差异的原因及合理性。（2）结合宠物食品与标的资产其他零售品类毛利率的差异情况、2023 年和 2024 年新增的宠物食品品牌产品毛利率与其他宠物食品毛利率差异情况，分析报告期内销售皇家、冠军品牌或企业的宠物食品对标的资产零售毛利率的影响。（3）结合服务费模式下原有客户稳定性、服务内容的变化情况、新增客户情况、人力成本变化情况等，分析服务费模式保持较高毛利率的原因及合理性。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产给下游分销商预留利润的情况，说明对标的资产分销毛利率的影响。（2）标的资产合作的主要品牌方为标的资产预留的商品购销毛利率空间、相关约定方式、历史波动情况及原因，是否符合行业惯例。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

**一、按照业务模式分别对比标的资产与同行业可比公司的毛利率情况，结合细分产品领域，分析同一业务模式下毛利率差异的原因及合理性**

报告期内，标的公司各业务类别的毛利率情况如下：

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 毛利率 | 毛利率贡献率 | 毛利率 | 毛利率贡献率 |
| 电商销售服务 | **12.97%** | **12.95%** | 12.88% | 12.85% |
| 其中：零售模式 | **12.41%** | **7.77%** | 10.92% | 5.88% |
| 分销模式 | **4.18%** | **1.30%** | 7.59% | 3.05% |
| 服务费模式 | **63.19%** | **3.88%** | 68.86% | 3.91% |
| 全域数字营销 | **24.07%** | **0.04%** | 12.86% | 0.03% |
| **合计** | **12.99%** | **12.99%** | **12.88%** | **12.88%** |

注：毛利率贡献率=毛利率×该业务类别的收入占比。

报告期内，标的公司的综合毛利率主要由电商销售服务业务贡献，电商销售服务各业务模式的毛利率及其与同行业可比公司的对比情况如下：

**（一）零售模式**

报告期内，标的公司和同行业可比公司零售模式下的毛利率对比情况如下：

| 公司简称 | 业务类型 | 2025 年度 | 2024 年度 |
|---|---|---|---|
| 青木科技 | 电商渠道零售 | **77.51%** | 78.43% |
| 若羽臣 | 代运营-零售模式 | **69.00%** | 53.68% |
| 凯淳股份 | 品牌线上销售服务 | **28.06%** | 31.93% |
| 壹网壹创 | 品牌线上营销服务 | **39.15%** | 30.38% |
| 丽人丽妆 | 电商零售业务 | **40.03%** | 36.06% |
| **可比公司平均值** | | **50.75%** | **46.10%** |
| 淘通科技 | 电商销售服务-零售模式 | **12.41%** | 10.92% |

注：数据来源于各可比公司公开披露的年度报告，其中凯淳股份仅披露了品牌线上销售服务业务整体的毛利率，该业务包含零售模式和分销模式，未公开披露零售模式和分销模式各自的毛利率，表格中凯淳股份的数据为品牌线上销售服务整体的毛利率。

根据上表，报告期内标的公司零售模式的毛利率低于可比公司，主要系产品类别和成熟度、与品牌方合作模式等方面的差异，具体分析如下：

**1、产品类别和成熟度差异**

报告期内，标的公司与同行业可比公司的主要合作品牌情况如下：

| 公司名称 | 淘通科技 | 青木股份 | 若羽臣 | 凯淳股份 | 壹网壹创 | 丽人丽妆 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主要授权运营品牌 | 玛氏箭牌、百事等休闲食品品牌和皇家、冠军、美士等宠物食品品牌为主 | H&M、ECCO 等服装类品牌为主 | 美赞臣、美迪惠尔等母婴、化妆品品牌为主 | 施华洛世奇、联合利华、双立人雅漾等轻奢饰品、日化、厨房家具、美妆品牌 | 百雀羚、三生花、露得清等美妆品牌为主 | 施华蔻、兰芝、美宝莲、雅漾等化妆品品牌为主 |
| 主要销售产品 | 产品以休闲食品、宠物食品为主 | 服装、箱包、鞋履等产品为主 | 母婴类产品、美妆个护类产品 | 厨房家具、美妆类产品 | 产品以化妆品为主 | 产品以化妆品为主 |

根据上表，报告期内标的公司合作的品牌以休闲食品、宠物食品为主，同行业可比公司中，丽人丽妆、壹网壹创的合作品牌以化妆品为主，若羽臣以母婴类产品和美妆个护类产品为主，凯淳股份以厨房家具和美妆产品为主，青木科技以服装、箱包、鞋履产品为主，标的公司的产品类别与可比公司存在较大差异。通常而言，由于休闲食品的产品和品牌成熟度较高、竞争激烈，定位为快速消费品，其毛利率大多低于美妆、服装等品类，因此标的公司的毛利率低于同行业可比公司。

经查询 A 股休闲食品、美妆个护、服装行业的上市公司**报告期内的**毛利率，具体情况如下：

| 行业类别 | 证券代码 | 证券名称 | 2025 年毛利率 | 2024 年毛利率 |
|---|---|---|---|---|
| 休闲食品 | 002582.SZ | 好想你 | **29.15%** | 22.62% |
| | 603517.SH | 绝味食品 | **29.70%** | 30.53% |
| | 603697.SH | 有友食品 | **25.73%** | 28.97% |
| | 603719.SH | 良品铺子 | **24.83%** | 26.14% |
| | 603777.SH | 来伊份 | **30.53%** | 41.00% |
| | 001219.SZ | 青岛食品 | **39.63%** | 35.87% |
| | 002557.SZ | 洽洽食品 | **23.41%** | 28.78% |
| | 002820.SZ | 桂发祥 | **44.95%** | 46.05% |
| | 002847.SZ | 盐津铺子 | **30.80%** | 30.69% |

| 行业类别 | 证券代码 | 证券名称 | 2025 年毛利率 | 2024 年毛利率 |
|---|---|---|---|---|
| | 002991.SZ | 甘源食品 | **34.75%** | 35.46% |
| | 003000.SZ | 劲仔食品 | **29.29%** | 30.47% |
| | 300783.SZ | 三只松鼠 | **24.42%** | 24.25% |
| | **中位数** | | **29.49%** | **30.53%** |
| | **平均值** | | **30.60%** | **31.73%** |
| 美妆个护 | 300740.SZ | 水羊股份 | **65.53%** | 63.01% |
| | 300957.SZ | 贝泰妮 | **74.46%** | 73.74% |
| | 301371.SZ | 敷尔佳 | **80.06%** | 81.73% |
| | 600223.SH | 福瑞达 | **52.76%** | 52.68% |
| | 600315.SH | 上海家化 | **62.59%** | 57.60% |
| | 603605.SH | 珀莱雅 | **73.26%** | 71.39% |
| | 603630.SH | 拉芳家化 | **49.11%** | 47.87% |
| | 603983.SH | 丸美生物 | **74.29%** | 73.70% |
| | **中位数** | | **69.40%** | **67.20%** |
| | **平均值** | | **66.51%** | **65.22%** |
| 服装 | 002029.SZ | 七匹狼 | **54.42%** | 51.63% |
| | 002154.SZ | 报喜鸟 | **64.51%** | 65.02% |
| | 002612.SZ | 朗姿股份 | **59.65%** | 58.85% |
| | 002656.SZ | *ST 摩登 | **26.63%** | 68.58% |
| | 002687.SZ | 乔治白 | **46.69%** | 49.72% |
| | 002762.SZ | *ST 金比 | **38.03%** | 49.02% |
| | 002763.SZ | 汇洁股份 | **67.87%** | 67.88% |
| | 002832.SZ | 比音勒芬 | **75.09%** | 77.01% |
| | 002875.SZ | 安奈儿 | **58.93%** | 49.90% |
| | 003016.SZ | 欣贺股份 | **66.56%** | 67.05% |
| | 300005.SZ | 探路者 | **47.39%** | 47.35% |
| | 301066.SZ | 万事利 | **46.14%** | 45.18% |
| | 301276.SZ | 嘉曼服饰 | **63.16%** | 61.99% |

| 行业类别 | 证券代码 | 证券名称 | 2025 年毛利率 | 2024 年毛利率 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | 601566.SH | 九牧王 | **65.59%** | 64.98% |
| | 603196.SH | 日播时尚 | **59.32%** | 55.56% |
| | 603511.SH | 爱慕股份 | **66.03%** | 65.16% |
| | 603518.SH | 锦泓集团 | **67.87%** | 68.63% |
| | 603587.SH | 地素时尚 | **74.91%** | 74.84% |
| | 603808.SH | 歌力思 | **66.90%** | 67.36% |
| | 603839.SH | 安正时尚 | **45.97%** | 46.92% |
| | 603877.SH | 太平鸟 | **56.72%** | 55.23% |
| | **中位数** | | **59.65%** | **61.99%** |
| | **平均值** | | **58.02%** | **59.90%** |

根据上表，**报告期内** A 股休闲食品上市公司毛利率的中位数和平均值都**约为** 30%，美妆行业上市公司的毛利率中位数和平均值都高于 **65%**，服装行业上市公司的毛利率中位数和平均值约为 60%，美妆行业、服装行业上市公司的毛利率显著高于休闲食品行业。

**2、与品牌方合作模式的差异**

对于电商代运营企业而言，与品牌方的合作通常存在“高毛利高销售费用率”和“低毛利低销售费用率”两种模式，“高毛利高销售费用率”模式下，品牌方给予代运营企业的商品零售和分销利润空间较大，但是代运营企业需要自主承担品牌的推广宣传等成本，由此对应的销售费用率也较高；“低毛利低销售费用率”模式则相反。报告期内，标的公司与可比公司的毛利率和销售费用率、净利率的对比情况如下：

| 指标名称 | 公司简称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 毛利率 | 青木科技 | **55.27%** | 50.13% |
| | 若羽臣 | **59.80%** | 44.57% |
| | 凯淳股份 | **25.57%** | 29.14% |
| | 壹网壹创 | **29.28%** | 24.81% |
| | 丽人丽妆 | **39.76%** | 35.89% |

| 指标名称 | 公司简称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| | **可比公司平均值** | **41.94%** | **36.91%** |
| | 淘通科技 | **12.99%** | 12.88% |
| 销售费用率 | 青木科技 | **29.46%** | 24.19% |
| | 若羽臣 | **48.01%** | 29.78% |
| | 凯淳股份 | **15.23%** | 16.03% |
| | 壹网壹创 | **10.67%** | 11.95% |
| | 丽人丽妆 | **33.48%** | 29.45% |
| | **可比公司平均值** | **27.37%** | **22.28%** |
| | 淘通科技 | **4.73%** | 4.25% |
| 净利率 | 青木科技 | **8.39%** | 7.69% |
| | 若羽臣 | **5.66%** | 5.98% |
| | 凯淳股份 | **-3.43%** | 3.17% |
| | 壹网壹创 | **9.97%** | 6.12% |
| | 丽人丽妆 | **-4.72%** | -1.52% |
| | **可比公司平均值** | **3.17%** | **4.29%** |
| | 淘通科技 | **4.14%** | 3.43% |

根据上表，虽然标的公司报告期内的毛利率低于可比公司，但销售费用率也大幅低于可比公司，最终，标的公司与可比公司的净利率平均值差异不大，各公司最终的盈利能力趋于相近。

就业务模式而言，标的公司在同行业可比公司中是较为典型的“低毛利低销售费用率”模式，可比公司中，凯淳股份和壹网壹创的毛利率也相对较低，其销售费用率也低于其他可比公司。通常而言，品牌方与代运营企业采用何种合作模式大多系合作初始过程形成。标的公司 2012 年开始与玛氏集团开展代运营合作，当时电子商务和线上代运营尚处于发展初期，标的公司与品牌方探索确认了“低毛利率低销售费用率”的合作模式后，双方合作与交易均较为顺畅，因此延续至今并拓展至其他品牌方的合作模式。

可比公司合作的品牌以美妆个护、服装等品类为主，此类品牌相对而言更重视市场份额的提升以及品牌形象展示，因此通过给予代运营企业更大利润空间和

营销推广自主权限来充分激励代运营企业的合作积极性，最终表现为“高毛利高销售费用率”模式。

**在标的公司与品牌方的“低毛利低销售费用率”合作模式下，品牌方给标的公司预留的商品销售毛利空间相对较低，并承担大部分推广运营成本，但该模式不影响标的公司拥有的对商品的自主定价权。在快消行业，品牌方出于维护品牌市场定位、保障销售体系稳定等考虑，通常会制定对应的指导价格体系，报告期内标的公司合作的主要品牌方对合作的产品制定了相应的指导/建议价格，但是根据主要品牌的合同约定，此类指导/建议价格不具有强制约束力，标的公司拥有完全的自主定价权。实际销售定价时，品牌方制定的指导/建议价格只是定价参考因素之一，标的公司会综合考虑商品的采购成本、历史销售情况、竞品价格、品牌定位、促销力度、销售计划等因素，自主决策商品销售价格。**

**上述自主定价模式与同行业可比公司不存在重大差异，符合行业惯例。可比公司商品销售业务的定价模式如下：**

| 公司简称 | 定价模式 |
| --- | --- |
| 青木科技 | 渠道分销、电商渠道零售模式下，公司以买断方式向品牌商（或品牌授权代理商）采购商品，部分品牌商在授权或采购协议中列示商品的建议零售价，但不会约定最终销售价格。<br>渠道分销模式下，公司对线上销售渠道进行统一的价格管控，通过合同约定、定期出具价格清单的形式指导商品的终端零售价；对线下销售渠道的终端销售没有定价权。<br>电商渠道零售模式下，公司自行在电商平台开设店铺，直接向终端消费者销售，可以在品牌方规定的价格范围内自行定价。 |
| 若羽臣 | 零售模式：一般约定最低价格，最低价格以上公司有定价权。<br>分销模式：品牌方定价或最低价格上公司自主确定价格。 |
| 凯淳股份 | 零售模式下，公司可以参考品牌方价格指导范围内自主定价。<br>分销模式下，公司将商品销售给分销渠道，分销价格由公司与分销商商定，同时，公司针对终端零售价提供建议。 |
| 壹网壹创 | 未披露。 |
| 丽人丽妆 | 零售模式下，品牌方制定了商品建议零售价，对于多数品牌而言，公司以品牌方确定的商品建议零售价作为基础，综合考虑各项因素进行定价，具有自主定价权。 |

综上，报告期内标的公司零售模式的毛利率低于可比公司主要系产品类别和成熟度、与品牌方合作模式等方面的差异，具有合理性。

### （二）分销模式

报告期内，标的公司和同行业可比公司分销模式下的毛利率对比情况如下：

| 公司简称 | 业务类型 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 青木科技 | 渠道分销 | **39.54%** | 32.41% |
| 若羽臣 | 渠道分销 | **28.31%** | 20.10% |
| 凯淳股份 | 品牌线上销售服务 | **28.06%** | 31.93% |
| 壹网壹创 | 线上分销 | **9.77%** | 12.97% |
| 丽人丽妆 | —— | —— | —— |
| **可比公司平均值** | | **26.42%** | **24.35%** |
| 淘通科技 | 电商销售服务-分销模式 | **4.18%** | 7.59% |

注：数据来源于各可比公司公开披露的年度报告，其中凯淳股份仅披露了品牌线上销售服务业务整体的毛利率，该业务包含零售模式和分销模式，未公开披露零售模式和分销模式各自的毛利率，表格中凯淳股份的数据为品牌线上销售服务整体的毛利率。

根据上表，报告期内标的公司分销模式的毛利率低于同行业可比公司平均值，其原因与零售模式基本一致，主要系产品类别和成熟度、与品牌方合作模式等方面的差异，具体分析如下：

**1、产品类别和成熟度差异**

报告期内标的公司合作的品牌以休闲食品、宠物食品为主，同行业可比公司中，丽人丽妆、壹网壹创的合作品牌以化妆品为主，若羽臣以母婴类产品和美妆个护类产品为主，凯淳股份以厨房家具和美妆产品为主，青木科技以服装、箱包、鞋履产品为主，标的公司的产品类别与可比公司存在较大差异。

通常而言，由于休闲食品的产品和品牌成熟度较高、竞争激烈，定位为快速消费品，其毛利率大多低于美妆、服装等品类。如前文所述，2024 年度 A 股美妆个护、服装行业的主要上市公司毛利率分别为 65.22%和 59.90%，远高于休闲食品的 31.73%，由于休闲食品的整体毛利率更低，其分销毛利率相较于可比公司的其他产品类别也更低，因此标的公司的分销业务毛利率低于同行业可比公司。

**2、与品牌方合作模式的差异**

与零售模式类似，标的公司与可比公司的分销业务与品牌方的合作模式也存在“低毛利低销售费用率”和“高毛利高销售费用率”的差异。

就平台类分销商而言，标的公司和同行业可比公司除了商品购销之外，通常还需要对“天猫超市”、“京东自营”等电商平台提供不同程度的运营支持服务，

包括店铺商品管理、品牌定位、流量运营、营销策划、客户服务等，且分销商客户大多存在一定比例的返利政策，对于标的公司而言，上述大部分运营支持服务成本以及对分销商的返利均由品牌方承担，标的公司的分销模式毛利率中不包含相关支出；而同行业可比公司则大多为“高毛利高销售费用率”模式，即品牌方给予可比公司的分销毛利率虽然较高，但可比公司需要自主承担平台类分销商的运营支持服务成本以及对分销商的返利，即分销模式毛利率需覆盖运营支持服务成本和返利支出。因此，虽然标的公司分销模式下的名义毛利率低于可比公司平均值，但由于标的公司无需自主承担对平台类分销商的运营支持服务成本以及对分销商的返利成本，最终能够赚取的实际利润空间与可比公司的分销毛利率扣除上述成本和返利后的水平能够趋于接近。

综上，报告期内可比公司分销模式的毛利率水平低于可比公司主要系与品牌方合作的产品类别和成熟度差异、合作模式差异等因素导致，具有合理性。

**（三）服务费模式**

报告期内，标的公司和同行业可比公司服务费模式下的毛利率对比情况如下：

| 公司简称 | 业务类型 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 青木科技 | 电商代运营服务 | **44.60%** | 40.95% |
| 若羽臣 | 代运营-服务费模式 | **71.42%** | 74.88% |
| 凯淳股份 | 品牌线上运营服务 | **27.18%** | 29.75% |
| 壹网壹创 | 品牌线上管理服务 | **41.28%** | 37.91% |
| 丽人丽妆 | 品牌营销运营服务 | **47.23%** | 45.58% |
| **可比公司平均值** | | **46.34%** | **45.81%** |
| 淘通科技 | 电商销售服务-服务费模式 | **63.19%** | 68.86% |

注：数据来源于各可比公司公开披露的定期报告。

报告期内，标的公司服务费模式的毛利率高于可比公司平均值，但处于可比公司同类业务毛利率区间范围内，具有合理性。

服务费模式下，代运营企业向品牌方提供电商代运营服务并收取服务费，成本主要为人力成本以及其他相关成本。由于服务费模式下不涉及商品采购成本，

代运营企业可以凭借集中化、专业化的运营团队实现电商代运营的高效运作，提高人员利用率，因此服务费模式的毛利率相对较高。

报告期内，标的公司服务费模式下的毛利率高于可比公司平均值，主要系不同公司与品牌方在服务费模式下的具体合作条款存在一定差异，导致各公司服务费模式的毛利率差异较大。

可比公司中，若羽臣服务费模式的毛利率高于其他公司，根据若羽臣公开披露的信息，主要系“公司对代运营业务持续进行精细化调整，不断深化服务质量，赋能业务健康度提升”。若羽臣的合作品牌的产品类别以母婴产品、美妆个护产品为主，此类品牌自身的商品毛利率较高，且通常需要持续投入大量推广运营资源维持一定的市场曝光量，因此若羽臣服务费模式下的收费水平相对较高。可比公司中，凯淳股份的毛利率低于其他公司，根据凯淳股份公开披露的信息，主要系部分项目进入成熟期后，客户降低了服务费率，以及部分项目收入有所下降，但项目运营的固定成本降幅有限等因素导致。凯淳股份合作的品牌方以厨房家具和美妆产品为主，其中厨房家具产品在当前的宏观经济环境下面临一定销售压力，在一定程度上也导致凯淳股份的服务费水平承压。

标的公司和其他可比公司服务费模式下的毛利率均处于凯淳股份和若羽臣毛利率的区间范围内，具有合理性。

**二、结合宠物食品与标的资产其他零售品类毛利率的差异情况、2023 年和 2024 年新增的宠物食品品牌产品毛利率与其他宠物食品毛利率差异情况，分析报告期内销售皇家、冠军品牌或企业的宠物食品对标的资产零售毛利率的影响**

**（一）宠物食品与标的资产其他零售品类毛利率的差异情况**

报告期内，标的公司零售模式下各商品类别的毛利情况如下：

| 商品类别 | 2025 年度 | | 2024 年 | |
|---|---|---|---|---|
| | 毛利率 | 收入占比 | 毛利率 | 收入占比 |
| 休闲食品 | **3.49%** | **31.02%** | 4.54% | 33.74% |
| 宠物食品 | **17.70%** | **58.52%** | 15.79% | 51.17% |
| 其他商品 | **9.31%** | **10.46%** | 8.65% | 15.10% |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **零售模式整体** | **12.41%** | **100.00%** | **10.92%** | **100.00%** |

根据上表，标的公司零售模式下宠物食品的毛利率明显高于休闲食品和其他商品类别，报告期内，随着标的公司新增的皇家、冠军等宠物食品合作品牌业务规模逐渐扩大，宠物食品占零售业务收入的比例也快速增加，进而带动零售模式整体毛利率的上升。

标的公司休闲食品的毛利率低于宠物食品，主要系休闲食品的产品和品牌成熟度较高、竞争激烈，虽然标的公司合作的休闲食品品牌主要为玛氏、百事等国际知名食品巨头，但上述品牌已登陆国内市场多年，供产销早已基本实现完全国产化，近年来，国产休闲食品品牌亦不断涌现，在上述市场环境下，标的公司合作的主要休闲食品品牌面临的价格压力较大，品牌溢价空间较为有限。而宠物食品在国内尚处于快速发展期，标的公司合作的皇家、美士、冠军等宠物食品品牌在市场的定位偏中高端，且品牌树立的产品进口等概念能够得到部分消费者的认可，由此规避部分竞争更激烈的中低端品牌竞争，进而获取更高的品牌溢价和产品定价，其毛利率也相对较高。

**（二）2023 年和 2024 年新增的宠物食品品牌产品毛利率与其他宠物食品毛利率差异情况**

报告期内，标的公司零售模式下合作的宠物食品品牌主要系品牌 E、品牌 A 和品牌 B，上述品牌的毛利率情况如下：

| 品牌名称 | 开始合作年度 | 2025 年度 | | 2024 年 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 毛利率 | 收入占比 | 毛利率 | 收入占比 |
| 品牌 E | 2018 年 | **-0.03%** | **3.65%** | 11.55% | 6.77% |
| 品牌 A | 2023 年 | **16.24%** | **57.59%** | 14.80% | 58.93% |
| 品牌 B | 2024 年 | **21.52%** | **38.76%** | 18.31% | 34.25% |
| **宠物食品整体** | — | **17.70%** | **100.00%** | **15.79%** | **100.00%** |

报告期内，标的公司合作的宠物食品品牌中，品牌 E、品牌 A 和品牌 B 都是公司 A 旗下品牌，品牌 B 的具体产品分别冠以“品牌 C”或“品牌 D”子品牌。

2023 年以前，标的公司合作的宠物食品品牌主要为公司 A 旗下的品牌 E，报告期内的毛利率分别为 11.55%和**-0.03%，2025 年，品牌 E 的毛利率大幅下降，主要系在竞品的竞争加剧下，标的公司为扩大销售规模降价促销，整体而言，品牌 E 的收入占比较低，对标的公司的业绩影响较为有限。**

2023 年，标的公司新增宠物食品品牌 A，通过在天猫、京东、拼多多等平台开设品牌旗舰店全面铺开线上零售渠道，**合作以来，品牌 A 产品的销售收入逐年增加，规模效应逐步显现，且 2025 年下半年开始提高产品销售价格，故而毛利率也随之逐年增加。**

2024 年，标的公司新增了与宠物食品品牌 B 的合作，为该品牌旗下“品牌 C”、“品牌 D”子品牌分别在天猫、天猫国际、京东、京东国际等平台开设旗舰店开展线上零售，合作当年共取得营业收入 19,020.95 万元，占 2024 年宠物食品零售收入总额的 34.25%，毛利率为 18.31%。**2025 年，品牌 B 产品的销售收入大幅增加 60.74%，销售价格也有所提高，毛利率随之有所上升。**

**综上，报告期内标的公司宠物食品品牌的毛利率变化具有合理性。**

**（三）报告期内销售品牌 A、品牌 B 或企业的宠物食品对标的资产零售毛利率的影响**

综合上述分析，报告期内标的公司零售模式毛利率从 2024 年的 10.92%，**到 2025 年的 12.41%**，系商品品类、合作品牌的毛利率差异以及相关收入结构变化共同导致。

商品品类方面，由于休闲食品的市场竞争更加激烈、品牌更加成熟，其毛利率整体低于宠物食品，2024 年**以来**，随着公司报告期内新增的宠物食品品牌 A、品牌 B 零售收入的快速增加，2024 年**和 2025 年**，零售模式下宠物食品的收入占比从 **51.17%**提升至 **58.52%**，休闲食品的收入占比则从 **33.74%**降至 **31.02%**，由此导致零售模式整体毛利率的提升。

合作品牌方面，品牌 B 作为 2024 年标的公司新合作的主要品牌，品牌方为迅速打开国内市场，充分激励经销商的销售动力，加之其品牌定位于中高端市场地位，因此品牌 B 宠物食品的毛利率相较于其他宠物食品品牌处于较高水平。因此，即便 2024 年**以来**品牌 E 的毛利率有所下降，但是得益于 2023 年新合作的

品牌 A 收入增加，以及 2024 年新合作的品牌 B 良好市场表现及较高的毛利率水平，2024 年**和 2025 年**标的公司零售模式下宠物食品的整体毛利率仍小幅上升。

**三、结合服务费模式下原有客户稳定性、服务内容的变化情况、新增客户情况、人力成本变化情况等，分析服务费模式保持较高毛利率的原因及合理性**

**（一）服务费模式下原有客户稳定性、服务内容的变化情况、新增客户情况**

**1、服务费模式下的前五名客户情况**

报告期内，标的公司服务费模式下前五名客户及提供服务情况如下；

单位：万元

| 期间 | 客户名称 | 主要服务内容 | 收入金额 | 占服务费收入比例 |
|---|---|---|---|---|
| **2025 年度** | **公司 A** | **为相关品牌方的授权线上店铺提供代运营服务，包括店铺运营、商品推广、流量采买及投放、仓储物流管理、客户服务、活动执行及管理、店铺直播等，品牌方可根据实际需求选择其中部分服务内容进行合作。** | **6,181.89** | **46.73%** |
| | **Storck International GmbH** | | **1,637.38** | **12.38%** |
| | **公司 B** | | **1,215.95** | **9.19%** |
| | **公司 G** | | **1,087.24** | **8.22%** |
| | **美的集团电子商务有限公司** | | **502.98** | **3.80%** |
| | **合计** | | **10,625.44** | **80.32%** |
| 2024 年度 | 公司 A | 为相关品牌方的授权线上店铺提供代运营服务，包括店铺运营、商品推广、流量采买及投放、仓储物流管理、客户服务、活动执行及管理、店铺直播等，品牌方可根据实际需求选择其中部分服务内容进行合作。 | 4,951.19 | 43.27% |
| | 公司 B | | 2,258.18 | 19.73% |
| | 公司 C | | 697.69 | 6.10% |
| | 公司 G | | 582.32 | 5.09% |
| | 复星集团 | | 451.54 | 3.95% |
| | **合计** | | **8,940.92** | **78.13%** |

报告期内，标的公司服务费模式下的客户集中度较高，主要为公司 A、公司 B、公司 C 等国际知名企业，上述企业与标的公司合作时间较长。标的公司对上述主要品牌方的服务内容不存在重大差异，主要系根据品牌方的具体商品，对线上店铺进行精准化、专业化的代运营服务，具体服务内容包括店铺运营、商品推广、流量采买及投放、仓储物流管理、客户服务、活动执行及管理、店铺直播等，品牌方可根据实际需求选择其中部分服务内容进行合作。

服务费模式的前五名客户中，标的公司对复星集团的交易主要系复星集团旗下“AHAVA”、“xway”、“真尝家”、“老城隍庙”等消费类品牌的线上店铺代运营，包括店铺运营、商品推广、流量采买及投放、仓储物流管理、客户服务、活动执行及管理、店铺直播等，其合作模式与其他品牌方不存在重大差异。

**2、服务费模式下的原有客户和新增客户情况**

报告期内，标的公司服务费模式下原有客户和新增客户的收入占比情况分别如下：

单位：万元

| 期间 | 服务费收入总额 | 原有客户收入 | | 新增客户收入 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| **2025 年度** | **13,229.28** | **12,130.83** | **91.70%** | **1,098.45** | **8.30%** |
| 2024 年度 | 11,443.22 | 9,118.74 | 79.69% | 2,324.48 | 20.31% |

报告期内，标的公司的服务费模式的主要客户较为稳定，2024 年**和 2025 年**的服务费收入中，**分别有** 79.69%**和 91.70%**的收入来源于原有客户，**2024 年服务费模式下的新增客户收入占比相对较高，其中**前五大新增客户如下：

单位：万元

| 客户名称 | 合作品牌及商品类别 | 2024 年服务费收入 | 占新增客户收入比例 | 建立合作关系方式 |
|---|---|---|---|---|
| 公司 G | 品牌 C、品牌 D 宠物食品 | 582.32 | 25.05% | 招投标 |
| Storck International GmbH | 二宝（nimm2）糖果 | 439.29 | 18.90% | 招投标 |
| 美的集团电子商务有限公司 | 美的家电 | 319.08 | 13.73% | 招投标 |
| 公司 F | 品牌 K 意面 | 187.36 | 8.06% | 招投标 |
| 公司 H | 品牌 L 洗发水 | 142.45 | 6.13% | 招投标 |
| **合计** | **—** | **1,670.51** | **71.87%** | **—** |

凭借在电子商务行业深耕多年积累的经验和口碑优势，标的公司 2024 年成功拓展了公司 G、Storck International GmbH、美的集团电子商务有限公司等多个新客户，且新增了家电、意面等商品类别，为标的公司提供了新的业绩增长点。

**（二）人力成本变化情况，分析服务费模式保持较高毛利率的原因及合理性**

标的公司服务费模式的成本主要为人力成本以及部分媒介流量采买成本，报

告期内，标的公司的人力成本有所上升，具体参见本回复之问题 10 之“二、报告期各期人力成本和物流成本的具体情况”，但是，该因素并未对服务费模式保持较高毛利率水平产生重大影响，原因如下：

**1、服务费模式下不涉及商品购销，其成本基数较小**

区别于零售模式和分销模式，在服务费模式下，标的公司的收入来源于向品牌方收取的电商代运营服务费，收入的基础为标的公司提供的代运营服务，成本主要为代运营服务人员的人力成本和其他相关成本，不涉及商品成本，因此成本基数较小，导致毛利率相对较高。

**2、服务费模式毛利率较高为行业惯例，系业务特征导致**

报告期内，同行业可比公司的服务费模式毛利率在公司各业务板块中也处于相对较高水平，该情形符合行业惯例，主要系服务费模式的业务特征导致。

标的公司和可比公司的主营业务均为电商代运营，业务模式均包含零售、分销和服务费模式，且零售模式和服务费模式下，运营人员从事的主要工作实际上并无重大差异，其区别只是在于零售模式和服务费模式的结算是以商品成本为基础，公司的利润表现为商品购销差价；服务费模式的结算则以提供的代运营服务为基础。因此，代运营企业可以通过打造精简、集中、成熟的运营团队，实现人力资源利用的最大化，以赚取更高的利润空间。最终，相较于零售和分销模式，由于服务费模式的成本基数较小，其毛利率表现为较高水平。

**3、在较高的毛利率水平下，人力成本对服务费模式的毛利率的影响较为有限**

报告期内，标的公司服务费模式的毛利率分别为 68.86%和 **63.19%**，在该毛利率水平下，人力成本对该模式毛利率的影响较为有限，假设服务费收入不变，在 2024 年服务费模式的毛利率水平下，当人力成本上升 5%时，服务费模式的毛利率将下降约 1.5 个百分点，毛利率变动幅度小于人力成本变动幅度。

综上，报告期内标的公司服务费模式的毛利率保持在较高水平具有合理性。

**四、结合标的资产给下游分销商预留利润的情况，说明对标的资产分销毛利率的影响**

**（一）标的资产和下游分销商的销售定价政策**

标的公司合作的品牌对应的商品大多为快速消费品，品牌方主要依托线上线下经销渠道将商品销售给终端消费者，对于品牌方而言，经销商体系内统一的价格指导体系是经销渠道稳定合作、商品终端销售稳步推进、避免不同销售主体利用价格战恶意竞争的关键因素。因此，品牌方对于标的公司及标的公司下游分销商制定了较为统一的终端销售指导价格，**但此类指导/建议售价仅为建议参考价，不具有强制约束力，只是标的公司和下游分销商定价的参考因素之一**，标的公司和下游分销商拥有自主定价权。

**（二）标的资产给下游分销商预留利润的情况，及其对标的资产分销毛利率的影响**

由于下游分销商具有自主定价权，标的公司无法掌握下游分销商准确的毛利率情况。结合标的公司对各类分销商的销售情况以及标的公司对同类商品终端销售价格的了解，标的公司测算下游分销商销售相关商品的毛利率约为 10%-25%。在该毛利率水平下，下游分销商需自主承担相关商品在电商平台的推广运营等成本。

标的公司为下游分销商预留适当的利润空间，可以充分调动其销售商品的积极性，但也在一定程度上挤压了标的公司自身的利润空间。由于品牌方需承担标的公司线上店铺的大部分推广运营成本，因此品牌方给予标的公司的商品零售购销差价较小，即零售模式下的毛利率较低（报告期内标的公司零售模式的毛利率分别为 10.92%**和 12.41%**），考虑到标的公司在分销业务中还需要给下游分销商预留 10%-25%的毛利率空间，若标的公司按照零售业务同样的商品采购价向下游分销商销售，则标的公司将无法在分销业务中获取合理利润。鉴于分销渠道对于标的公司和品牌方而言都是实现商品快速覆盖消费者、提高销售效率的重要渠道，品牌方为促进标的公司通过分销渠道实现销售，将以返利方式向标的公司支付部分折扣费用以弥补标的公司在分销业务中损失的利润空间。

标的公司根据应收取的上述返利冲减分销业务的商品采购成本，考虑返利后，

标的公司的分销业务能够获取较为合理的利润空间，报告期内，标的公司分销业务毛利率分别为 7.59%和 4.18%。

**五、标的资产合作的主要品牌方为标的资产预留的商品购销毛利率空间、相关约定方式、历史波动情况及原因，是否符合行业惯例**

**（一）标的资产合作的主要品牌方为标的资产预留的商品购销毛利率空间**

标的公司合作的主要品牌方为标的资产预留的毛利率空间即体现为标的公司主要品牌的商品销售毛利率，具体如下：

| 品牌方名称 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 毛利率 | 收入占比 | 毛利率 | 收入占比 |
| 公司 A | 13.38% | 64.18% | 11.38% | 54.76% |
| 公司 B | -0.34% | 14.17% | 6.88% | 25.96% |
| 公司 C | 7.30% | 10.43% | 9.50% | 11.65% |
| 公司 D | 5.35% | 4.71% | 9.70% | 5.08% |
| 合计 | — | 93.48% | — | 97.45% |

报告期内，标的公司合作的品牌方较为集中，主要为公司 A、公司 B、公司 C、公司 D，报告期各期标的公司销售上述品牌方商品的合计收入占比分别为 97.45%和 93.48%。报告期内，标的公司销售主要品牌方的商品毛利率变动不大，其变动主要系合作的具体品牌、销售渠道等因素的影响。

报告期内，标的公司销售公司 A 商品的毛利率有所上升，主要系 2024 年新增品牌 B 的宠物食品且其毛利率较高、销售表现较高，以及 2023 年开始合作的品牌 A 宠物食品毛利率较高且 2024 年以来收入增幅较大导致。

报告期各期，标的公司销售公司 B 商品的毛利率分别为 6.88%和-0.34%，报告期内大幅下降，主要原因系：（1）标的公司为加快清理部分销售周转情况不佳的存货，阶段性通过降价进行促销；（2）天猫超市存在根据消费者的交易金额赠送“猫超卡”的促销方式，猫超卡可用于在天猫超市消费，但赠送的猫超卡成本需要由标的公司承担，报告期内标的公司承担的猫超卡成本有所增加；（3）标的公司为清理终止合作的品牌 F 商品库存降价促销。上述因素的共同作用下，销售公司 B 的毛利率 2025 年大幅下降至-0.34%。

报告期各期，标的公司销售公司 C 商品的毛利率分别为 9.50%和 7.30%。标的公司主要通过零售模式销售公司 C 旗下品牌 M 麦片，并通过分销模式销售公司 C 旗下品牌 N 薯片和品牌 M 麦片。2025 年标的公司销售公司 C 商品的毛利率略有降低，主要系当年公司 C 产品的整体销售均价有所降低。

报告期各期，标的公司销售公司 D 商品的毛利率分别为 9.70%和 5.35%。标的公司主要通过分销模式销售公司 D 旗下品牌 O 辅食和少部分品牌 P 婴幼儿配方奶粉，并通过零售模式销售少部分上述产品。2025 年毛利率有所下降主要系商品采购价格有所上升。

综上，报告期内标的公司主要合作品牌的毛利率变动具有合理性。

**（二）相关约定方式、历史波动情况及原因**

标的公司与主要品牌方签订的合同中，通常会对商品购销的定价、返利等政策作出原则性约定，交易执行时根据双方沟通一致的订单价格执行，在电商平台促销活动期间，标的公司自主制定具体促销方案，向品牌方报备同意后按照促销方案执行。由于零售模式下的促销活动，以及为分销商预留利润空间都会直接损害标的公司的商品购销毛利，为弥补标的公司上述损失，通常品牌方可以将促销折扣损失、分销商折扣和返利等支出以返利方式弥补给标的公司，以保障标的公司最终获取合理的商品购销毛利。

报告期内，标的公司零售和分销模式的毛利率分别如下：

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 零售模式 | 12.41% | 10.92% |
| 分销模式 | 4.18% | 7.59% |

报告期各期，标的公司零售模式的毛利率分别为 10.92%和 12.41%，分销模式的毛利率分别为 7.59%和 4.18%，波动均不大，主要系标的公司合作的主要品牌方不存在较大变动；另一方面系标的公司与品牌方的合作模式多为“低毛利率低销售费用率”模式，该模式下，品牌方承担了线上店铺推广运营、促销折扣的大部分成本，对于零售和分销模式而言，推广运营和促销折扣支出是影响毛利空间的重要影响因素，标的公司通过将该部分成本直接转嫁给品牌方，能够较好地保障自身最终能够赚取的利润，最终体现为较为稳定的毛利率。2025 年标的公

**司分销模式毛利率有所下降，主要受公司 B 终止合作，标的公司清货拉低售价影响。**

**（三）是否符合行业惯例**

报告期内，同行业可比公司的零售和分销模式毛利率分别如下：

| 公司名称 | 业务模式 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 毛利率 | 变动 | 毛利率 | 变动 |
| 青木科技 | 电商渠道零售 | **77.51%** | **-0.92%** | 78.43% | 16.07% |
| | 渠道分销 | **39.54%** | **7.13%** | 32.41% | 18.38% |
| 若羽臣 | 代运营-零售模式 | **69.00%** | **15.32%** | 53.68% | 3.74% |
| | 渠道分销 | **28.31%** | **8.21%** | 20.10% | -1.73% |
| 凯淳股份 | 品牌线上销售服务 | **28.06%** | **-3.87%** | 31.93% | 4.36% |
| 壹网壹创 | 品牌线上营销服务 | **39.15%** | **8.77%** | 30.38% | -2.23% |
| | 线上分销 | **9.77%** | **-3.20%** | 12.97% | -6.29% |
| 丽人丽妆 | 电商零售业务 | **40.03%** | **3.97%** | 36.06% | 0.81% |

注：数据来源于各公司公开披露的年度报告，其中凯淳股份未公开披露其零售模式和分销模式各自的毛利率，仅披露了包含零售模式和分销模式的“品牌线上销售服务”整体毛利率；丽人丽妆仅单独披露了其零售模式的毛利率，未披露分销模式毛利率。

报告期内，同行业可比公司零售和分销模式的毛利率波动有所差异，可比公司报告期内零售模式和分销模式的毛利率波动幅度大多高于标的公司，主要系可比公司的商品销售业务大多采用“高毛利高销售费用率”的模式，该模式下，代运营企业采购商品后，需要自主承担大部分推广运营、促销折扣的成本，上述成本将直接影响最终的购销毛利率，且推广投入时机和策略、促销折扣力度也会影响商品销售规模，由此导致该模式下的毛利率波动大于标的公司，具有合理性。

**六、补充披露内容**

上市公司已在《重组报告书》之“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）毛利率分析”之“5、同行业可比公司毛利率对比分析”补充披露标的公司与同行业可比公司在不同业务模式下的毛利率对

比等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“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）毛利率分析”之“2、主营业务分类别毛利率情况”补充披露报告期内销售皇家、冠军等品牌宠物食品对标的公司零售毛利率的影响等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“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）毛利率分析”之“2、主营业务分类别毛利率情况”补充披露服务费模式保持较高毛利率的原因及合理性等相关内容。

**七、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①查阅标的公司和同行业可比公司报告期内同类业务模式的毛利率，对比分析差异原因；

②访谈标的公司管理层，了解同类业务模式下标的公司与可比公司毛利率差异的原因及合理性；了解标的公司下游分销商的毛利率空间；了解报告期内标的公司与品牌方的合作模式、报告期内毛利率波动的原因等情况；

③统计标的公司报告期内不同产品类别和品牌在零售模式下的毛利率情况，分析报告期内品牌 A、品牌 B 以及宠物食品对标的资产零售毛利率的影响；

④获取标的公司报告期内的收入明细表，分析服务费模式下主要客户的变动情况及其合理性；

⑤获取标的公司成本构成表，分析人力成本对服务费模式毛利率的影响以及服务费模式毛利率较高的原因及合理性；

⑥查阅同行业可比公司报告期内的毛利率情况，分析标的公司毛利率变动是否符合行业特征。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①标的公司报告期内主要业务模式的毛利率与同行业可比公司的差异主要系产品类别和成熟度、与品牌方合作模式等方面的差异导致，具有合理性；

②标的公司零售模式下宠物食品的毛利率高于休闲食品和其他商品类别，报告期内，随着标的公司新增品牌 A、品牌 B 等宠物食品合作品牌，宠物食品占零售业务收入的比例也有所提高，进而带动零售模式整体毛利率的上升；

③报告期内标的公司服务费收入主要来源于原有客户，服务费模式主要客户较为稳定；服务费模式下人力成本对毛利率的影响较为有限，报告期内标的公司服务费模式的毛利率保持在较高水平具有合理性；

④标的公司为下游分销客户预留利润空间在一定程度上挤压了标的公司自身的利润空间，品牌方为促进标的公司通过分销渠道实现销售，将以返利方式向标的公司支付部分折扣费用以弥补标的公司在分销业务中损失的利润空间，上述业务模式具有合理性；

⑤报告期内标的公司零售和分销模式的毛利率变动不大，一方面系标的公司合作的主要品牌方较为稳定；另一方面系标的公司与品牌方的合作模式多为“低毛利率低销售费用率”模式，标的公司通过将推广运营和促销折扣支出直接转嫁给品牌方，能够较好地保障自身最终能够赚取的利润，最终体现为较为稳定的毛利率，具有合理性；标的公司与同行业可比公司毛利率的差异主要系与品牌方合作模式的差异导致，具有合理性。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对上述事项，会计师主要实施了以下核查程序：

①查阅淘通科技和同行业可比公司报告期内同类业务模式的毛利率，对比分析差异原因；

②访谈淘通科技管理层，了解同类业务模式下淘通科技与可比公司毛利率差异的原因及合理性；了解淘通科技下游分销商的毛利率空间；了解报告期内淘通

科技与品牌方的合作模式、报告期内毛利率波动的原因等情况；

③统计淘通科技报告期内不同产品类别和品牌在零售模式下的毛利率情况，分析报告期内品牌 A、品牌 B 以及宠物食品对淘通科技零售毛利率的影响；

④获取淘通科技报告期内的收入明细表，分析服务费模式下主要客户的变动情况及其合理性；

⑤获取淘通科技成本构成表，分析人力成本对服务费模式毛利率的影响以及服务费模式毛利率较高的原因及合理性；

⑥查阅同行业可比公司报告期内的毛利率情况，分析淘通科技毛利率变动是否符合行业特征。

**2、核查意见**

经核查，会计师认为：

①淘通科技报告期内主要业务模式的毛利率与同行业可比公司的差异主要系产品类别和成熟度、与品牌方合作模式等方面的差异导致，具有合理性；

②淘通科技零售模式下宠物食品的毛利率高于休闲食品和其他商品类别，报告期内，随着淘通科技新增品牌 A、品牌 B 等宠物食品合作品牌，宠物食品占零售业务收入的比例也有所提高，进而带动零售模式整体毛利率的上升；

③报告期内淘通科技服务费收入主要来源于原有客户，服务费模式主要客户较为稳定；服务费模式下人力成本对毛利率的影响较为有限，报告期内淘通科技服务费模式的毛利率保持在较高水平具有合理性；

④淘通科技为下游分销客户预留利润空间在一定程度上挤压了淘通科技自身的利润空间，品牌方为促进淘通科技通过分销渠道实现销售，将以返利方式向淘通科技支付部分折扣费用以弥补淘通科技在分销业务中损失的利润空间，上述业务模式具有合理性；

⑤报告期内淘通科技零售和分销模式的毛利率变动不大，一方面系淘通科技合作的主要品牌方较为稳定；另一方面系淘通科技与品牌方的合作模式多为“低毛利率低销售费用率”模式，淘通科技通过将推广运营和促销折扣支出直接转嫁给品牌方，能够较好地保障自身最终能够赚取的利润，最终体现为较为稳定的毛

利率，具有合理性；淘通科技与同行业可比公司毛利率的差异主要系与品牌方合作模式的差异导致，具有合理性。

问题 12、关于标的资产收益法评估

申请文件显示：（1）本次交易采用收益法评估结果作为定价依据，标的资产 100%股权的评估值为 7.77 亿元，增值率为 32.78%。（2）2025-2029 年，收益法评估预测标的资产的营业收入从 21.55 亿元增至 24.47 亿元，2030 年进入永续期。（3）本次评估预测过程中，对于电商销售业务，以各品牌在各渠道的毛利率以历史数据为基础，并考虑为保持一定的产品竞争力，毛利率逐年小幅下降至平稳；对于电商服务业务，因单位人工成本上升，前期毛利率将下降，标的资产拟通过人才培养、提升员工效率，以及应用 AI 等技术控制相应成本，预计到预测期末毛利率降幅收窄并趋于平稳。从未来整体毛利率水平看，分销模式和服务费模式毛利率逐年下降至平稳；零售模式毛利率小幅下降后，随着其高毛利率的宠物食品收入占比上升，推动零售模式综合毛利率的提升。（4）本次评估根据预测期各年度相关业务板块的营业收入以及毛利率情况，计算得出营业成本。（5）2025-2029 年，收益法评估预测标的资产销售费用由 4.60%降至 4.20%、管理费用率由 2.62%降至 2.47%。（5）本次评估以未来年度利润总额的预测数为基础，并参照标的资产历史综合税率水平进行预测。其中，智库软件公司被认定为高新技术企业，2023 年至 2025 年按照 15%的税率计缴企业所得税，本次评估假设未来智库软件公司在每次高新技术企业资格到期后均能通过复审并获得高新技术企业资格。（6）本次评估在分析标的资产以往年度应收款项目、其他流动资产项目占营业收入的比例，存货、应付款项目、其他流动负债项目占营业成本的比例基础上，采用一定的指标比例，以此计算标的资产未来年度的营运资金的变化，从而得到标的资产各年营运资金的增减额。（7）本次评估预测折现率为 9.61%。（8）2024 年 12 月，上市公司收购标的资产 10%股权对应标的资产估值 7.70 亿元。

请上市公司补充披露：（1）收益法评估预测各业务模式收入增长率、各业务模式下收入的测算过程及依据，以及预测依据是否充分、谨慎、合理（结合现有客户的合作期限、续约情况、新客户开拓情况、品牌市场份额变化、休闲食品和宠物食品等主要产品品类收入结构变化情况等情况）。（2）收益法评估过程中毛利率的测算过程及依据，预测依据是否充分、谨慎、合理（结合标的资产与现有品牌方或其代理商的定价模式、品牌发展周期、各业务模式下历史毛利率波

动情况、标的资产对上下游合作方的议价能力、行业竞争格局、标的资产研发费用变化、代理或分销产品结构变化等），预测期毛利率先降后升的原因及合理性。（3）销售费用和管理费用中的重要构成项目的测算过程及预测依据，预测依据是否充分、谨慎、合理（结合销售费用率与管理费用率水平、构成情况及其与报告期内的差异情况等，以及上述期间费用是否与预测期内业务增长情况相匹配），并采用敏感性分析的方式量化分析期间费用率的变动对评估结果的影响程度。（4）税费的测算过程和预测依据，相关税率预测是否谨慎、合理（结合智库软件公司高新技术企业认证的可持续性等）。（5）营运资金增加额的计算过程中各具体项目比例取值的依据及其合理性（结合最近一年应收账款回款加快的原因，以及选取最近一年应收款项目占营业收入的比例计算营运资金增加额的合理性）。（6）计算折现率时选取公司的可比性，折现率的预测是否谨慎、合理（结合以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构的原因以及是否符合标的资产实际情况，最终确定的折现率与同行业可比交易案例是否存在明显差异等）。（7）折旧和摊销、资本性支出的测算过程和预测依据，以及相关预测是否合理。（8）评估基准日后是否发生影响评估值的重要变化事项。（9）结合本次交易的市盈率、市净率、评估增值率情况，并结合标的资产的运营模式、核心竞争力、研发投入、业绩增长、同行业可比公司及可比交易定价情况等，说明本次交易标的资产定价公允性，与选取的相关上市公司及交易的可比性。（10）结合上市公司前次收购标的资产股权估值与本次差异的原因，说明本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异的合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

《资产评估报告》（坤元评报〔2025〕565 号，以下简称“原评估报告”）出具后，标的公司确认其与公司 B 合作于 2025 年 8 月 31 日到期，公司 B 期望的续约条件不及标的公司预期，标的公司为保障自身业务的合理收益与长远发展，未能与公司 B 完成续约。该事项虽未改变标的公司核心业务模式，但标的公司的供应商结构等关键经营要素发生重大变动，从而影响未来的盈利预测，导致标的资产价值发生变化。该事项对资产评估价值产生明显影响，不能直接使用原评估结论。上市公司已聘请评估机构根据期后经营情况重新出具坤元评报〔2025〕

799 号《资产评估报告》（以下简称“新评估报告”）。新评估报告在充分考虑评估基准日后标的公司各项业务的业绩实现情况、与公司 B 合作终止情况及与新签品牌情况对日常经营造成的影响，调整原评估报告的预测数据，调整后的标的公司股东全部权益的评估价值为 72,300.00 万元，较原评估报告股东全部权益的评估价值减少 5,400.00 万元，与原评估值相比下调 6.95%。**如无特别说明，本题回复中报告期系新评估报告对应的报告期，具体为 2023 年、2024 年。报告期后系新评估报告评估基准日至新评估报告出具日。**

调整前后具体对比情况如下：

单位：万元

| 项目 | | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入-电商销售收入 | 调整前 | 203,221.52 | 211,553.15 | 219,056.46 | 225,520.21 | 230,775.10 |
| | 调整后 | 196,044.53 | 183,771.70 | 192,004.60 | 199,501.22 | 206,080.24 |
| | 其中：公司 B 影响金额 | -25,529.65 | -53,399.80 | -55,047.92 | -56,333.45 | -57,216.18 |
| | 存量品牌影响金额 | 16,352.66 | 21,618.35 | 23,836.05 | 26,029.65 | 28,150.81 |
| | 新签品牌影响金额 | 2,000.00 | 4,000.00 | 4,160.00 | 4,284.80 | 4,370.50 |
| | 差异额 | -7,176.99 | -27,781.45 | -27,051.86 | -26,018.99 | -24,694.86 |
| | 差异率 | -3.53% | -13.13% | -12.35% | -11.54% | -10.70% |
| 营业收入-电商服务收入 | 调整前 | 12,274.58 | 12,777.81 | 13,231.01 | 13,621.42 | 13,938.82 |
| | 调整后 | 10,881.27 | 10,524.38 | 11,014.00 | 11,450.30 | 11,821.85 |
| | 差异额 | -1,393.31 | -2,253.43 | -2,217.01 | -2,171.12 | -2,116.97 |
| | 差异率 | -11.35% | -17.64% | -16.76% | -15.94% | -15.19% |
| 营业收入 | 调整前 | 215,496.10 | 224,330.96 | 232,287.47 | 239,141.63 | 244,713.92 |
| | 调整后 | 206,925.80 | 194,296.08 | 203,018.60 | 210,951.52 | 217,902.09 |
| | 差异额 | -8,570.30 | -30,034.88 | -29,268.87 | -28,190.11 | -26,811.83 |
| | 差异率 | -3.98% | -13.39% | -12.60% | -11.79% | -10.96% |
| 息前税后利润 | 调整前 | 7,530.81 | 8,071.91 | 8,442.18 | 8,934.42 | 9,362.04 |
| | 调整后 | 7,505.39 | 7,310.01 | 7,630.25 | 7,953.57 | 8,368.53 |
| | 差异额 | -25.42 | -761.90 | -811.93 | -980.85 | -993.51 |

| 项目 | | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 差异率 | -0.34% | -9.44% | -9.62% | -10.98% | -10.61% |
| 评估值 | **调整前** | **77,700.00** | | | | |
| | **调整后** | **72,300.00** | | | | |
| | **差异额** | **-5,400.00** | | | | |
| | **差异率** | **-6.95%** | | | | |

存量品牌影响金额系报告期内核心新增品牌按照期后实际经营情况调整电商销售收入预测后的影响金额；新签品牌影响金额系报告期后新增品牌实际经营情况调整电商销售收入预测后的影响金额。具体预测依据如下：

**（一）存量品牌影响金额的预测依据**

报告期内，标的公司在宠物食品及休闲食品领域成功拓展品牌 A、品牌 B 和 Nimm2 二宝等新合作品牌，新评估报告仅对上述报告期内新增品牌的预测金额进行调整。

由于报告期内标的公司新增的合作品牌合作时间相对较短，历史经营数据相对有限，原评估报告基于谨慎原则，对其未来收入预测的增长率设定较为保守。报告期核心新增品牌在报告期及期后的电商销售收入情况如下：

单位：万元

| 对应品牌 | 合作开始时间 | 2023 年收入 | 2024 年收入 | 原评估报告 2025 年预测收入 | 2025 年 1-6 月实际收入 | 年化完成率 | 2025 年实际收入 | 2025 年实际完成率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 品牌 A | 2023 年 1 月 | 24,556.28 | 33,336.98 | 36,644.23 | **19,943.55** | **108.85%** | **45,482.88** | **124.12%** |
| 品牌 B | 2024 年 1 月 | - | 19,020.95 | 20,923.05 | **15,043.29** | **143.80%** | **30,582.46** | **146.17%** |
| Nimm2 二宝 | 2024 年 9 月 | - | 889.36 | 5,566.26 | **4,802.60** | **172.56%** | **7,783.20** | **139.83%** |
| 合　计 | | 24,556.28 | 53,247.29 | 63,133.54 | **39,789.43** | **126.05%** | **83,848.54** | **132.81%** |

注：年化完成率＝（2025 年 1-6 月实际收入×2）/原评估报告 2025 年预测收入。

由上表可知，报告期内主要新增品牌处于市场拓展初期，收入呈现高速增长态势，2025 年 1-6 月的实际收入均高于原预测水平。新评估报告根据报告期内主要新增品牌在 2025 年 1-6 月的实际经营情况，调整其 2025 年收入的预测。品牌 B 品牌 2026 年增长率参考品牌 A2025 年增长率，2027 年及之后年度的收入增长

率与原评估报告保持一致；品牌 A 和 Nimm2 二宝 2026 及之后年度的收入增长率与原评估报告保持一致。

经上述调整后，报告期内主要新增品牌根据期后实际经营情况调整存量品牌电商销售收入对预测期收入影响的具体金额如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|
| 原评估报告 | 63,133.54 | 68,072.90 | 72,719.99 | 76,959.29 | 80,678.39 |
| 新评估报告 | 79,486.20 | 89,691.25 | 96,556.05 | 102,988.94 | 108,829.21 |
| 差异额 | 16,352.66 | 21,618.35 | 23,836.06 | 26,029.65 | 28,150.82 |

**报告期内主要新增品牌在期后 2025 年实际确认电商销售收入 83,848.54 万元，较调整后预测收入 79,486.20 万元完成率为 105.49%。**

**（二）新签品牌影响金额的预测依据**

报告期后，标的公司成功拓展与迈大食品（上海）有限公司（以下简称“迈大食品”）和中宏生物工程（北京）股份有限公司（以下简称“中宏生物”）等新品牌的合作。

| 合作公司 | 合作开始时间 | 主要品牌 | 渠道 |
|---|---|---|---|
| 迈大食品 | 2025 年 7 月 | Danisa 皇冠丹麦曲奇、KOPIKO COFFEE 可比可咖啡等 | 天猫、抖音、京东等 |
| 中宏生物 | 2025 年 8 月 | 可益康 | 天猫、拼多多、京东等 |

报告期后标的公司新签合作的迈大食品、中宏生物旗下品牌，均为细分领域优质标的，行业地位突出。

迈大食品是东南亚迈大集团在华核心主体，专注于代理丹麦丹尼诗特色食品有限公司（Danish Speciality Foods Aps）旗下产品 Danisa 皇冠丹麦曲奇等和 MAYORA 印度尼西亚迈大集团旗下产品 KOPIKO COFFEE 可比可咖啡、爱时乐夹心棒、钙芝威化饼干、脆乐脆薄脆系列饼干等在中国的推广和销售。其中，Danisa 皇冠曲奇凭高品质连续多年居国内进口曲奇市场份额前三；KOPIKO COFFEE 可比可咖啡为东南亚著名咖啡品牌。上述产品依托全球供应链，为标的公司电商业务增长提供支撑。

中宏生物是国内健康食品领域先行者，为中国保健品协会理事单位，核心品牌可益康已形成了以蛋白系列和滋补养生饮系列为核心的“新一代东方营养”产品矩阵体系，同时还拥有诸如冲调系列、养生麦片、健康杂粮、健康零食等多款系列产品。

对于报告期后新签品牌电商销售收入，参考其在标的公司运营前电商销售收入并结合品牌市场发展、行业增长趋势等因素进行测算。

上述报告期后新签品牌电商销售收入对预测期收入影响的具体金额如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|
| 原评估报告 | - | - | - | - | - |
| 新评估报告 | 2,000.00 | 4,000.00 | 4,160.00 | 4,284.80 | 4,370.50 |
| 差异额 | 2,000.00 | 4,000.00 | 4,160.00 | 4,284.80 | 4,370.50 |

**一、收益法评估预测各业务模式收入增长率、各业务模式下收入的测算过程及依据，以及预测依据是否充分、谨慎、合理（结合现有客户的合作期限、续约情况、新客户开拓情况、品牌市场份额变化、休闲食品和宠物食品等主要产品品类收入结构变化情况等情况）**

**（一）收益法评估预测各业务模式收入增长率**

标的公司营业收入主要包括电商销售服务收入及全域数字营销收入，其中全域数字营销业务收入 2024 年仅占总营业收入的 0.23%，该业务尚处于探索阶段，公司管理层对该业务的未来发展前景及经营规划尚无明确计划，本着谨慎和客观的原则，本次评估不对标的公司全域数字营销业务进行预测。电商销售服务收入包括零售模式收入、分销模式收入和服务费模式收入。

收益法评估预测各业务模式及主要合作品牌收入增长率如下：

单位：万元

| 业务模式 | 项目 | 历史数据 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
| 零售 | 收入 | 59,941.84 | 88,910.91 | 118,697.39 | 116,681.90 | 129,263.88 | 136,606.58 | 143,395.44 | 149,470.80 |

| 业务模式 | 项目 | 历史数据 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
| 模式 | 增长率 | | 48.33% | **33.50%** | 31.23% | 10.78% | 5.68% | 4.97% | 4.24% |
| | 其中：品牌 A | 22,537.13 | 32,725.60 | **45,426.64** | 39,270.64 | 43,197.71 | 46,653.52 | 49,919.27 | 52,914.42 |
| | 品牌 B | - | 19,020.95 | **30,574.49** | 29,746.39 | 35,368.03 | 38,197.47 | 40,871.29 | 43,323.57 |
| | 品牌 G | 19,484.38 | 16,106.19 | **17,228.07** | 16,106.08 | 16,106.08 | 16,106.08 | 16,106.08 | 16,106.08 |
| | 品牌 H | 10,678.79 | 13,016.65 | **11,104.27** | 13,403.19 | 13,744.62 | 14,031.43 | 14,255.14 | 14,408.75 |
| | Nimm2 二宝 | - | 826.00 | **6,632.05** | 8,764.29 | 9,290.14 | 9,754.65 | 10,144.84 | 10,449.18 |
| 分销模式 | 收入 | 50,271.80 | 51,435.22 | **54,509.57** | 53,454.52 | 54,507.82 | 55,398.01 | 56,105.78 | 56,609.44 |
| | 增长率 | | 2.31% | **5.98%** | 3.93% | 1.97% | 1.63% | 1.28% | 0.90% |
| | 其中：品牌 G | 28,917.70 | 31,579.13 | **33,342.25** | 32,112.80 | 32,584.22 | 32,980.21 | 33,289.08 | 33,501.17 |
| | 品牌 H | 7,926.18 | 9,070.13 | **9,933.00** | 9,395.12 | 9,770.05 | 10,084.98 | 10,330.63 | 10,499.31 |
| | 品牌 I | 9,882.92 | 8,761.50 | **7,629.69** | 8,712.25 | 8,712.25 | 8,712.25 | 8,712.25 | 8,712.25 |
| 服务费模式 | 收入 | 6,979.70 | 8,845.79 | **11,841.94** | 9,881.27 | 10,524.38 | 11,014.00 | 11,450.30 | 11,821.85 |
| | 增长率 | | 26.74% | **33.87%** | 11.71% | 6.51% | 4.65% | 3.96% | 3.24% |
| 合计 | 收入 | 117,193.34 | 149,191.92 | **185,048.90** | 180,017.69 | 194,296.08 | 203,018.59 | 210,951.52 | 217,902.09 |
| | 增长率 | | 27.30% | **24.16%** | 20.66% | 7.93% | 4.49% | 3.91% | 3.29% |

注 1：由于标的公司主要合作品牌之一品牌 F 于 2025 年 9 月起不再与其进行经销合同续签，本次评估时不再考虑品牌 F 原有的经销合同到期后的品牌相关收入；为增加数据的可比性，上表中的数据已经剔除品牌 F 的收入，下同；

注 2：标的公司零售模式主要合作品牌包括品牌 A、品牌 B、品牌 G、品牌 H 和 Nimm2 二宝，上述品牌零售收入占零售模式总收入比超 91%；标的公司分销模式主要合作品牌包括品牌 G、品牌 H 和品牌 I，上述品牌分销收入占分销模式总收入比超 93%；

**注 3：上述历史数据中的 2025 年数据系业经审计的期后实现数，下同。**

由上表可见，2025 年和 2026 年受报告期新增品牌品牌 A、品牌 B 和 Nimm2 二宝快速放量影响，带动标的公司收入较快增长，2027 年开始各业务模式预测期收入增长率均呈现逐步放缓、趋向稳态的特征，主要因新品牌进入稳定期、存量品牌增速趋缓，符合行业发展与企业经营规律。

其中，零售模式 2025 年和 2026 收入增长率为 31.23%和 10.78%，是收入增长的核心动力，系由于报告期新增品牌 A、品牌 B 和 Nimm2 二宝与标的公司主要采用零售模式开展合作，2027 年开始新品牌进入稳定期，整体增速逐步回落

至预测期末期的 4.24%。分销模式的增长率从 2.31%降至 0.90%，保持低速增长，主要系分销模式收入依赖品牌 G、品牌 H 等存量品牌，上述品牌均在细分领域均占据头部市场地位，具备较强的市场竞争力与不可替代性优势，品牌依托成熟市场基础、随行业发展增速平缓但稳定性高，为标的公司提供稳定现金流支撑。服务费模式的增长率从 26.74%降至 3.24%，标的公司电商服务收入与其电商销售收入关联度较高，其整体增速变动趋势与电商销售收入一致。上述增长趋势一方面考虑了短期新客户开拓与品牌放量的支撑，另一方面充分反映了业务成熟后收入基数扩大、市场竞争加剧等因素导致的增长放缓规律，符合行业发展与企业经营的特征。

**（二）各业务模式下收入的测算过程及依据**

电商行业的整体发展趋势及各品牌的实际运营成效，对标的公司电商零售、分销和服务费收入有着直接且决定性的影响，本次评估充分考虑电商行业的总体发展趋势，并结合各品牌的实际运营状况，得出未来的电商销售模式（含零售模式和分销模式，下同）收入。对于电商服务费模式收入，经分析，淘通科技主要服务品牌与其电商销售模式收入关联度较高，对于主要服务品牌本次评估以各品牌电商销售模式收入的一定比例进行预测，该比例参考各品牌历史实际水平；对于仅发生电商服务收入的品牌及其他电商销售收入规模较小的品牌以其历史电商服务费收入为基础，考虑一定比例增长确定其收入。

其中，电商销售模式收入预测具体为：以标的公司各品牌在不同渠道的历史收入数据为基础，针对不同品牌及不同渠道分别制定差异化的预测增长幅度，以此确定未来的收入预测金额，再按零售渠道、分销渠道分别对各品牌收入进行汇总计算，最终形成零售模式与分销模式的预测收入合计数。另外，本次评估时不再考虑原有合同到期后不再续签的公司 B 相关品牌的收入。

本次评估对各品牌在各渠道的未来预测增速设置情况如下：

| 项目 | | 2025 年<br>预测增速 | 2026 年<br>预测增速 | 2027 年<br>预测增速 | 2028 年<br>预测增速 | 2029 年<br>预测增速 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 休闲食品及其他品类 | 快速发展 | 6% | 5% | 4% | 3% | 2% |
| | 平稳增长 | 3% | 3% | 3% | 2% | 2% |
| | 保持稳定 | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |

| 项目 | 2025 年<br>预测增速 | 2026 年<br>预测增速 | 2027 年<br>预测增速 | 2028 年<br>预测增速 | 2029 年<br>预测增速 |
|---|---|---|---|---|---|
| 宠物食品类 | 考虑品牌市场情况、结合标的公司与品牌销售计划和期后实际情况确定 2025 年收入 | 10% | 8% | 7% | 6% |
| 报告期内新代理品牌 | | 6% | 5% | 4% | 3% |
| 报告期后新代理品牌 | 参考其店铺在移交前收入或 GMV 并考虑品牌市场情况、结合公司与品牌销售计划确定 | | 4% | 3% | 2% |

**1、本次评估对休闲食品及其他品类的未来预测增速的划分依据及预测依据**

| 项目 | | 划分依据 | | | 预测依据 |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 品牌发展状态 | 渠道 | 品牌销售历史增速 | |
| 休闲食品及其他品类 | 快速发展 | 电商领域处于扩张期 | 新兴电商平台 | 增速大于 20% | 参考实物网上零售额累计增长率、我国网络购物用户规模增长率、全国 2024 年批发零售商品销售额增长率、2024 年零食电商平台销售增速、2024 休闲食品增速及预计中国零食到 2028 年 5 年复合增速 |
| | 平稳增长 | 电商领域处于扩张期或成熟期 | 传统成熟平台 | 增速介于 0%-20% 之间 | 参考社会消费品零售总额增长率 |
| | 保持稳定 | 电商领域处于成熟期 | 传统成熟平台 | 历史无增长 | 参考品牌市场份额、产品可替代性优势、市场竞争程度优势等 |

休闲食品及其他品类中，对于品牌 H 抖音零售渠道等，其整体在电商领域处于扩张期、渠道具备增量潜力，历史品牌、渠道收入增速较快，故确定 2025 年至 2029 年收入增长率为 6%、5%、4%、3%、2%；对于公司 I 淘宝系渠道等，品牌实力稳固、合作基础扎实，长期无重大风险，收入短期小幅增长，确定 2025 年至 2029 年收入增长率为 3%、3%、3%、2%、2%；对于品牌 G 天猫超市渠道、品牌 I 天猫超市渠道等，其品牌实力稳固、合作基础扎实，长期无重大风险，收入短期小幅波动、整体呈稳定态势，故确定 2025 年至 2029 年收入保持稳定。

**2、本次评估对宠物食品类 2025 年及以后年度预测增速的依据**

对于品牌 A、品牌 B 等宠物食品类品牌，品牌整体电商领域处于扩张期、

渠道具备增量潜力，历史品牌、渠道收入增速较快，报告期及期后的电商销售收入情况如下：

单位：万元

| 品牌 | 开始合作时间 | 2023 年收入 | 2024 年收入 | 2025 年 1-6 月实际收入 | 2025 年年化增长率 | 2025 年实际收入 | 2025 年收入实际增长率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 品牌 A | 2023 年 1 月 | 24,556.28 | 33,336.98 | **19,943.55** | **19.65%** | **45,482.88** | **36.43%** |
| 品牌 B | 2024 年 1 月 | 0.00 | 19,020.95 | **15,043.29** | **58.18%** | **30,582.46** | **60.78%** |
| 合　计 | | 24,556.28 | 52,357.93 | **34,986.84** | **33.64%** | **76,065.34** | **45.28%** |

注：年化增长率＝（2025 年 1-6 月实际收入×2）/2024 年收入。

由上表可知，品牌 A、品牌 B 处于市场拓展初期，收入呈现高速增长态势，本次评估参考 2025 年 1-6 月的实际收入增速确定其 2025 年收入增长率，品牌 B2026 年增长率参考品牌 A2025 年增长率。考虑品牌市场情况、结合标的公司与品牌销售计划和行业发展情况（参考城镇猫犬消费 2025 年至 2028 年复合增长率情况）确定 2026 年至 2029 年收入增长率为 10%、8%、7%、6%。

**标的公司品牌 A、品牌 B 品牌 2025 年收入实际增长率高于原预计增长率，评估假设较为谨慎。**

**3、本次评估对报告期内新代理品牌 2025 年及以后年度预测增速的依据**

对于报告期内新增品牌 Nimm2 二宝，其与标的公司历史销售的其他品牌的糖果品类相似，系休闲食品，处于市场拓展初期，电商销售收入呈现高速增长态势。

单位：万元

| 对应品牌 | 合作开始时间 | 2023 年收入 | 2024 年收入 | 2025 年 1-6 月实际收入 | 2025 年实际收入 |
|---|---|---|---|---|---|
| Nimm2 二宝 | 2024 年 9 月 | 0.00 | 889.36 | **4,802.60** | **7,783.20** |

本次评估参考 2025 年 1-6 月的实际收入确定 Nimm2 二宝 2025 年收入。同时考虑品牌市场情况、结合标的公司与品牌销售计划和行业发展情况（参考快速发展品牌渠道增速）确定 2026 年至 2029 年收入增长率为 6%、5%、4%、3%。

**4、本次评估对报告期后新代理品牌 2025 年、2026 年及以后年度预测增速**

**的依据**

报告期后，标的公司成功拓展与迈大食品和中宏生物等新品牌的合作。

| 合作公司 | 合作开始时间 | 主要品牌 | 渠道 | 品类 | 店铺移交前2025年1-6月收入或GMV |
|---|---|---|---|---|---|
| 迈大食品（上海）有限公司 | 2025年7月 | Danisa皇冠丹麦曲奇、KOPIKO COFFEE可比可咖啡等 | 天猫、抖音、京东等 | 休闲食品 | 4,200万元 |
| 中宏生物工程（北京）股份有限公司 | 2025年8月 | 可益康 | 天猫、拼多多、京东等 | 健康食品 | 3,000万元（含代运营） |

标的公司对于可益康主要系代运营服务，预计电商销售收入金额较小，本次评估未对其电商销售收入单独进行预测；对于Danisa皇冠和KOPIKO COFFEE可比可咖啡，其与标的公司历史销售的其他品牌的饼干、速溶咖啡品类相似，系休闲食品，2025年和2026年收入参考其店铺在移交前收入或GMV并考虑品牌市场情况、结合标的公司与品牌销售计划确定，2027年及以后增速参考休闲食品快速发展品牌渠道增速4%、3%、2%。

综上所述，本次评估对标的公司未来电商销售收入预测时，参考了历史经营统计资料和实际经营情况。同时，结合各品牌的电商发展现状，分析其在电商发展阶段的差异，以及不同销售渠道的动态变化，分品牌、分渠道对公司未来电商销售收入进行预测，具备合理性。

**（三）收入增长率预测依据的充分、谨慎、合理性分析**

**1、主要品牌长期稳定合作且均已完成续约，为收入预测的持续性与可实现性提供坚实支撑**

主要品牌合作背景及历史：

| 主要合作品牌 | 合作背景及历史 |
|---|---|
| 玛氏 | 玛氏系标的公司首家合作的大型品牌方。2012年，标的公司与玛氏建立合作关系，并开设首家电子商务店铺——德芙天猫店铺。随着首家店铺业绩的不断向好发展，标的公司与玛氏的合作关系持续深化，引入更多品牌并开设相关店铺，截至报告期末，标的公司已成为玛氏主要在线渠道合作商之一 |

| 主要合作品牌 | 合作背景及历史 |
| --- | --- |
| 雀巢 | 雀巢系标的公司发展早期即引入的重点品牌方之一。标的公司于 2017 年与雀巢建立合作关系，主要销售其婴幼儿食品等产品 |
| 百事 | 百事系标的公司发展早期即引入的重点品牌方之一。标的公司于 2016 年与百事建立合作关系，主要销售其休闲食品和方便速食产品等 |

主要品牌签约情况如下：

| 合作品牌 | 合作开始时间 | 截至 2025 年 12 月 31 日已合作期限（年） | 目前签约情况 |
| --- | --- | --- | --- |
| 玛氏箭牌 | 2012 年 5 月 | **13.67** | 已完成续签 |
| 百事 | 2016 年 1 月 | **10.00** | 已完成续签 |
| 雀巢 | 2017 年 1 月 | **9.00** | 已完成续签 |
| 美士 | 2018 年 2 月 | **7.92** | 已完成续签 |
| 金霸王 | 2021 年 5 月 | **4.67** | 已完成续签 |
| 和情 | 2022 年 10 月 | **3.25** | 已完成续签 |
| 品牌 A | 2023 年 1 月 | **3.00** | 已完成续签 |
| 品牌 B | 2024 年 1 月 | **2.00** | 已完成续签 |
| Nimm2 二宝 | 2024 年 9 月 | **1.33** | 合同未到期，继续合作中 |
| Danisa 皇冠、可比可 | 2025 年 7 月 | **0.50** | 新签约 |
| 可益康 | 2025 年 8 月 | **0.42** | 新签约 |

从上表可见，标的公司与玛氏箭牌、百事、雀巢等核心品牌的合作期限较久，其中玛氏箭牌合作已达 **13.67** 年，具备深厚的合作基础与成熟的协同模式。在已到期或进入续签流程的品牌中，玛氏箭牌、百事、雀巢、金霸王、和情、皇家、冠军、美士等 8 个核心品牌均已完成续签；2025 年新增签约 Danisa 皇冠、可比可和可益康等品牌，进一步丰富品牌合作矩阵。现有客户的长期合作与高续约率，直接保障了预测期内基础收入的稳定性：一方面，玛氏箭牌、百事等成熟品牌的续签确保了相关业务收入在预测期内的可延续性，构成了休闲食品板块的主要收入；另一方面，皇家、冠军等宠物食品品牌的稳定合作，与公司聚焦高增长赛道的战略方向一致，为该板块收入增长提供持续驱动力。

现有客户的长期合作与高续约率，直接保障了预测期内基础收入的稳定性：一方面，玛氏箭牌、百事等成熟品牌的续签确保了相关业务收入在预测期内的可延续性，构成了休闲食品板块的主要收入；另一方面，皇家、冠军等宠物食品品牌的稳定合作，与公司聚焦高增长赛道的战略方向一致，为该板块收入增长提供

持续驱动力。

此外，本次评估预测中，已剔除公司 B 相关的收入及支出，评估结果中已反映期后该品牌未续签事项的影响。

综上分析，在已剔除公司 B 收入的前提下，本次预测体现谨慎性原则，且已续签品牌的合作稳定性与历史规律、实际经营情况一致，收入预测具备充分的合理性与谨慎性。

**2、新客户开拓成效显著，为收入增长提供增量支撑与可验证依据**

自设立以来，标的公司在经营过程中，积累了较强的新客户获取能力。

一方面，标的公司重点耕耘休闲食品等核心行业赛道，在十多年来对玛氏、百事等休闲食品行业内标杆品牌的服务过程中，深度积累了电子商务渠道的产品销售和品牌运营的经验和能力，打造了玛氏箭牌等一系列标杆性的品牌运营案例，能够为潜在合作品牌提供自身业务能力的有效证明。

另一方面，标的公司持续优化合作品牌开拓的业务流程，并着力提升业务线索的获取和跟进、竞标方案的制作和宣讲、定制化运营方案的设计和实施等能力，已经形成了新品牌开拓的标准化流程。

报告期内核心新增品牌收入情况：

单位：万元

| 对应品牌 | 合作开始时间 | 2023 年收入 | 2024 年收入 | 2025 年收入 | 分类 |
|---|---|---|---|---|---|
| 品牌 A | 2023 年 1 月 | 26,670.36 | 36,402.35 | **50,254.00** | 宠物食品 |
| 品牌 B | 2024 年 1 月 | 0.00 | 19,603.27 | **32,049.47** | 宠物食品 |
| 二宝 | 2024 年 9 月 | 0.00 | 1,328.65 | **9,420.57** | 休闲食品 |
| **合计** | | **26,670.36** | **57,334.27** | **91,724.04** | |

报告期内，标的公司在宠物食品及休闲食品领域成功拓展品牌 A、品牌 B 和二宝等新合作品牌，新增品牌收入规模与增长趋势为预测期收入增长的可实现性提供了可靠的基础。

其中宠物食品领域新增品牌收入增速较快，2023 年合作的品牌 A 首年实现收入 26,670.36 万元，2024 年同比增长 36.49%至 36,402.35 万元，**2025 年同比增**

**长 38.05%至 50,254.00 万元，**体现成熟品牌合作后的稳定增长能力；2024 年新增的品牌 B 当年贡献收入 19,603.27 万元，**2025 年同比增长 63.49%至 32,049.47 万元，**成为收入重要增量来源。休闲食品领域 2024 年 9 月新增的二宝品牌，在开展合作的 2 个月内，实现收入 1,328.65 万元，**2025 年实现收入 9,420.57 万元，**验证了标的公司在传统休闲食品领域具有强有力的运营能力。

从整体表现看，2023 年上述核心新增品牌合计收入 26,670.36 万元，2024 年增至 57,334.27 万元，同比增幅达 114.97%，**2025 年增至 91,724.04 万元，同比增幅达 59.98%，**增量贡献显著。上述实际经营成果客观反映了标的公司新品牌合作的资源整合能力与市场拓展效率，其中新增品牌在宠物食品领域的快速增长与在休闲食品领域的初步贡献，与预测期内新业务增长方向一致。

综上分析，标的公司近年来新客户开拓卓有成效，新品牌相关收入增长为未来预测收入的实现提供增量支撑与可验证依据，本次收入预测具备合理性与谨慎性。

**3、核心品牌行业地位较高，为收入稳定性提供支撑**

| 品牌名称 | 行业地位 | 可替代性 | 市场竞争优势程度 | 所属行业市场份额 |
|---|---|---|---|---|
| 玛氏 | 根据炽热咨询数据，玛氏是 2024 年中国零食行业排名第一的企业（以零售额计） | 具有较强的不可替代性 | 市场竞争优势强 | 1.58% |
| 百事 | 根据炽热咨询数据，百事是 2024 年中国零食行业排名第三的企业（以零售额计）；根据欧睿国际的数据，乐事过去 5 年稳居中国薯片市场零售额排名首位，市场份额从 2019 年的 45.9%稳步增长至 2024 年的 50.7%，在中国薯片市场中占据半壁江山；“黑麦片十大品牌排行榜”“营养即溶麦片十大品牌排行榜”“进口麦片十大品牌排行榜”等多个榜单中均荣获第 1 名 | 具有较强的不可替代性 | 市场竞争优势强 | 1.12% |
| 皇家 | 北京大学国家发展研究院等权威机构联合发布的“全球品牌中国线上 500 强”榜单，皇家宠物食品位列第 73 名，荣登宠物品牌榜首 | 具有较强的不可替代性 | 市场竞争优势强 | 7.16% |
| 冠军 | 在高端宠物食品市场中占据重要地位 | 具有较强的不可替代性 | 市场竞争优势较强 | 4.65% |
| 雀巢 | 标的公司运营的雀巢下属的嘉宝品牌是全球著名的母婴品牌，专注于婴幼儿食品及用品，在婴幼儿辅食领域具有极高的知名度和市场份额 | 具有较强的不可替代性 | 市场竞争优势较强 | / |
| 美士 | 在宠物食品行业有一定的知名度和市场份 | 具有一定的不 | 市场竞争 | / |

| 品牌名称 | 行业地位 | 可替代性 | 市场竞争优势程度 | 所属行业市场份额 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | 额，是中高端宠物食品市场的重要参与者 | 可替代性 | 优势中等 | |

数据来源：休闲食品市场份额数据摘录自炽热咨询统计的 2024 年中国零食行业市场份额；宠物食品市场份额数据摘录自久谦中台、宠物投研院统计的 2025 年上半年猫狗食品销售额市场份额，其中冠军品牌包含渴望和爱肯拿两大品牌。

标的公司合作的核心品牌在各自细分领域均占据头部市场地位，具备较强的市场竞争力与不可替代性优势，为预测期内收入的持续稳定提供了行业基本面支撑。

从具体品牌表现来看，休闲食品领域的玛氏箭牌、百事等品牌市场地位突出。玛氏位列中国零食行业第一，市场竞争力显著；百事位列中国零食行业第三，旗下乐事品牌根据欧睿国际数据，2019-2024 年中国薯片市场零售额份额从 45.9%稳步提升至 50.7%，占据市场半壁江山，其麦片类产品亦在多个细分榜单中稳居首位，竞争优势持续强化。

宠物食品领域的合作品牌同样展现头部优势。皇家宠物食品入选“全球品牌中国线上 500 强”并位列宠物品牌榜首，冠军宠物在高端宠物食品市场占据重要地位，二者均具备强可替代性优势与市场竞争优势；美士作为中高端宠物食品市场的重要参与者，亦保持稳定的市场份额。母婴食品领域的雀巢嘉宝品牌，在婴幼儿辅食领域知名度与市场份额极高，不可替代性显著，竞争优势较强。

综上分析，标的公司合作的核心品牌于各自细分领域占据头部市场地位，行业地位较高，市场份额稳定且竞争优势显著，不仅体现了公司在品牌合作中的资源整合能力与行业认可度，更意味着这些品牌具备坚实的市场需求基础与较强的抗竞争风险能力。相关品牌的行业地位与市场表现与预测期内收入稳定性的支撑逻辑、历史市场规律及实际经营情况一致，收入预测具备合理性与谨慎性。

**4、产品品类收入结构变化符合行业发展趋势和公司发展战略**

预测期休闲食品和宠物食品等主要产品品类收入结构如下：

**单位：万元、%**

| 品牌 | 产品 | 项目 | 历史数据 | | | 预测期 | | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| | | | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |

| 品牌 | 产品 | 项目 | 历史数据 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
| 品牌 F | 休闲食品 | 金额 | 38,920.54 | 49,216.58 | 28,588.95 | 25,908.11 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | | 占比 | 26.10 | 25.96 | 14.17 | 13.22 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 品牌 G | 休闲食品 | 金额 | 48,402.08 | 47,685.31 | 50,570.33 | 48,218.88 | 48,690.29 | 49,086.28 | 49,395.15 | 49,607.25 |
| | | 占比 | 32.46 | 25.16 | 25.06 | 24.60 | 26.49 | 25.57 | 24.76 | 24.07 |
| 品牌 H | 休闲食品、方便速食 | 金额 | 18,604.96 | 22,086.78 | 21,037.26 | 22,798.31 | 23,514.67 | 24,116.41 | 24,585.77 | 24,908.06 |
| | | 占比 | 12.48 | 11.65 | 10.43 | 11.63 | 12.80 | 12.56 | 12.32 | 12.09 |
| 品牌 I | 休闲食品、婴幼儿食品 | 金额 | 10,696.09 | 9,582.43 | 9,296.93 | 9,582.44 | 9,625.95 | 9,662.50 | 9,691.01 | 9,710.58 |
| | | 占比 | 7.17 | 5.06 | 4.61 | 4.89 | 5.24 | 5.03 | 4.86 | 4.71 |
| Nimm2 二宝 | 休闲食品 | 金额 | 0.00 | 889.36 | 7,783.19 | 9,764.29 | 10,350.14 | 10,867.65 | 11,302.36 | 11,641.43 |
| | | 占比 | 0.00 | 0.47 | 3.86 | 4.98 | 5.63 | 5.66 | 5.67 | 5.65 |
| 皇冠 | 休闲食品 | 金额 | 0.00 | 0.00 | 1,199.20 | 2,000.00 | 4,000.00 | 4,160.00 | 4,284.80 | 4,370.50 |
| | | 占比 | 0.00 | 0.00 | 0.59 | 1.02 | 2.18 | 2.17 | 2.15 | 2.12 |
| 小计 | 休闲食品等 | 金额 | 116,623.68 | 129,460.48 | 118,475.86 | 118,272.03 | 96,181.06 | 97,892.84 | 99,259.08 | 100,237.81 |
| | | 占比 | 78.20 | 68.29 | 58.71 | 60.33 | 52.34 | 50.98 | 49.75 | 48.64 |
| 品牌 A | 宠物食品 | 金额 | 24,556.28 | 33,336.98 | 45,482.88 | 39,975.53 | 43,973.08 | 47,490.92 | 50,815.29 | 53,864.21 |
| | | 占比 | 16.47 | 17.59 | 22.54 | 20.39 | 23.93 | 24.73 | 25.47 | 26.14 |
| 品牌 B | 宠物食品 | 金额 | 0.00 | 19,020.95 | 30,582.46 | 29,746.39 | 35,368.03 | 38,197.47 | 40,871.29 | 43,323.57 |
| | | 占比 | 0.00 | 10.03 | 15.16 | 15.17 | 19.25 | 19.89 | 20.49 | 21.02 |
| 品牌 E | 宠物食品 | 金额 | 4,216.84 | 3,757.89 | 2,876.78 | 3,773.42 | 3,787.48 | 3,799.29 | 3,808.51 | 3,814.83 |
| | | 占比 | 2.83 | 1.98 | 1.43 | 1.92 | 2.06 | 1.98 | 1.91 | 1.85 |
| 小计 | 宠物 | 金额 | 28,773.13 | 56,115.82 | 78,942.12 | 73,495.33 | 83,128.59 | 89,487.69 | 95,495.09 | 101,002.61 |

| 品牌 | 产品 | 项目 | 历史数据 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
| | 食品 | 占比 | 19.29 | 29.60 | 39.12 | 37.49 | 45.23 | 46.61 | 47.87 | 49.01 |
| 其他品牌 | | 金额 | 3,737.38 | 3,986.42 | 4,377.92 | 4,277.17 | 4,462.05 | 4,624.06 | 4,747.04 | 4,839.81 |
| | | 占比 | 2.51 | 2.10 | 2.17 | 2.18 | 2.43 | 2.41 | 2.38 | 2.35 |
| 合计 | | 金额 | 149,134.19 | 189,562.72 | 201,795.90 | 196,044.53 | 183,771.70 | 192,004.59 | 199,501.22 | 206,080.24 |
| | | 占比 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

（1）收入结构变化与历史发展趋势一致

在标的公司未来的收入结构中，主要休闲食品占比从 2025 年的 60.33%降至 2029 年的 48.64%。其中，品牌 G、品牌 H 等成熟品牌占比平缓下降，Nimm2 二宝等潜力品牌占比微升，延续标的公司“优化存量、培育增量”的经营规划。

主要宠物食品占比从 **2025 年的** 37.49%升至 **2029 年的** 49.01%。其中，品牌 A、品牌 B 等核心品牌占比稳步提升，品牌 E 占比微降，各品牌占比变化平滑无异常，符合标的公司“聚焦核心、收缩边缘”的经营规划。

（2）收入结构变化与行业发展趋势契合

**根据灼识咨询统计数据，2019 年至 2024 年中国零食行业市场规模的复合年均增长率为 4.4%。在零食持续创新、对更健康食品的需求不断增长以及渠道创新等因素的推动下，预计中国的零食行业 2024 年至 2029 年的复合年均增长率为 5.5%。**

从当前行业格局来看，休闲食品行业已进入存量竞争阶段。预测中，品牌 G、品牌 H 等品牌占比微降，而 Nimm2 二宝则因契合细分需求而有所增长，各品牌在收入结构中的占比变化符合行业格局的调整方向。

**根据欧睿、开源证券研究所数据，2018 年至 2023 年中国宠物食品行业市场规模的复合年均增长率为 14.66%。随着社会的发展以及养宠观念的不断推广普及，高成长性的宠物行业已成为市场蓝海，预计中国宠物食品行业 2023 年至 2028 年的复合年均增长率为 10.17%。**

宠物食品行业当前整体保持**近** 15%增速，预测中宠物食品在标的公司收入中的整体占比有所提升，与行业高景气度及集中度的整体背景相符，与宠物食品行业高端化、专业化的发展趋势一致。

**综上，宠物食品行业未来增速显著高于休闲食品行业，此行业发展差异与预测期内公司宠物食品收入占比提升、休闲食品收入占比下降的品类结构变化趋势一致。**

（3）收入结构变化与公司战略一致

休闲食品板块中，标的公司未来将巩固品牌 G、品牌 H 等核心品牌基本盘，培育 Nimm2 二宝等新品牌，践行“存量稳规模、增量提结构”的发展战略。而宠物食品作为战略增长极，品牌 A、品牌 B 未来收入占比上升源于资源倾斜，体现标的公司“聚焦高潜力品牌”的发展战略。

综上，预测中休闲食品占比平缓下降、宠物食品占比稳步上升的趋势及各品牌调整，符合标的公司发展战略和行业发展趋势，收入预测具备合理性。

**（4）收入结构变化与期后实际趋势一致**

**在标的公司期后 2025 年实际收入结构中，主要休闲食品、宠物食品品牌实际占比分别为 58.71%和 39.12%，宠物食品占比快速上涨，与 2025 年评估预测的 60.33%和 37.49%无显著差异，评估预测收入结构变化与期后实际趋势一致。**

**5、标的公司预测收入增长率与行业趋势、同业水平具备匹配性**

（1）行业整体增长情况和同行业上市公司增长情况

①行业整体增长情况

根据国家统计局相关数据，近年行业相关增长率如下：

单位：万亿元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|---|---|---|---|
| 中国实物商品网上零售额 | 13.02 | 13.08 | **13.09** |
| 中国实物商品网上零售额增长率（同比） | 8.4% | 6.5% | **5.2%** |
| 中国社会消费品零售总额 | 47.15 | 48.79 | **50.12** |
| 中国社会消费品零售总额增长率 | 7.2% | 3.5% | **3.7%** |

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
| --- | --- | --- | --- |
| 吃类实物商品网上零售额增长率（同比） | 11.2 % | 16.0% | **14.5%** |

根据国家统计局数据，近年来我国吃类实物商品网上零售额增速**连续多年保持 10%以上增速**，显示食品类电商供需两旺，为本次预测的休闲食品类收入增长提供坚实的行业基础。

根据艾媒咨询《2025 年中国品牌电商服务商行业研究报告》、**第 57 次《中国互联网络发展状况统计报告》、国家统计局**相关数据，近年行业相关数据及预测情况如下：

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 中国网民规模（亿人） | 9.89 | 10.32 | 10.67 | 10.92 | 11.08 | **11.25** |
| 中国网民规模和互联网普及率 | 70.4% | 73.0% | 75.6% | 77.5% | 78.6% | **80.1%** |
| 中国网络零售交易规模（万亿元） | 11.76 | 13.09 | 13.79 | 15.43 | 15.52 | **15.97** |
| 中国网络零售交易规模增长率 | 10.9% | 14.1% | 4.0% | 11.0% | 7.2% | **8.6%** |
| 中国品牌电商服务市场交易规模 | 2,406.9 | 2,950.9 | 3,663.2 | 4,077.1 | 4,468.5 | **4,821.6** |
| 中国品牌电商服务市场交易规模增长率 | 14.0% | 22.6% | 24.1% | 11.3% | 9.6% | **7.90%** |

根据艾媒咨询**等**数据，2020-2025 年中国网络零售交易规模从 11.76 万亿元增至 **15.97** 万亿元，每年均保持正增长；中国品牌电商服务市场交易规模从 2,406.9 亿元增至 **4,821.6** 亿元，预计 2028 年将达 5,862.3 亿元，行业整体向好态势为标的公司电商销售服务业务提供了稳定的增长环境。

根据灼识咨询发布的《中国零食行业蓝皮书》，预计到 2028 年中国零食市场规模将超过 1.6 万亿元，预计 5 年复合增长率 5.2%；根据欧睿、开源证券研究所数据，预计到 2028 年中国宠物食品市场规模将超过 865 亿元，预计 5 年复合增长率 10.17%。

②同行业上市公司增长情况

主要从事休闲食品业务的 A 股上市公司包括好想你、甘源食品、劲仔食品和有友食品等，其业务与标的公司的休闲食品板块业务具有一定可比性。报告期内，标的公司电商销售收入与前述公司的营业收入变动情况如下表所示：

单位：万元

| 公司简称 | 2024 年度营业收入 | 2025 年度营业收入 | 同比变动（%） |
|---|---|---|---|
| 好想你 | 166,965.83 | 132,778.25 | -19.03 |
| 绝味食品 | 625,665.10 | 546,690.48 | -12.62 |
| 有友食品 | 118,232.57 | 158,893.31 | 34.39 |
| 良品铺子 | 715,920.16 | 548,553.18 | -23.38 |
| 来伊份 | 337,048.27 | 381,901.55 | 13.31 |
| 青岛食品 | 52,586.05 | 54,514.33 | 3.67 |
| 洽洽食品 | 713,136.41 | 657,368.86 | -7.82 |
| 桂发祥 | 49,559.54 | 47,118.24 | -4.93 |
| 盐津铺子 | 530,393.39 | 576,222.97 | 8.64 |
| 甘源食品 | 225,726.10 | 209,586.94 | -7.15 |
| 劲仔食品 | 241,193.73 | 244,279.39 | 1.28 |
| 三只松鼠 | 1,062,205.35 | 1,018,900.30 | -4.08 |
| **合计/平均** | **4,838,632.48** | 4,576,807.80 | -5.35 |
| 淘通科技休闲食品及其他 | 133,403.36 | 94,190.08 | 11.88 |

注：上述公司数据来源于各公司 2025 年年度报告，淘通科技休闲食品及其他包含分销和零售收入、**已剔除品牌 F 影响**，下同。

主要从事宠物食品业务的 A 股上市公司系路斯股份、乖宝宠物、中宠股份和佩蒂股份等，其业务与标的公司的宠物食品板块业务具有一定可比性。报告期内，标的公司电商销售收入与前述公司的营业收入变动情况如下表所示：

单位：万元、%

| 公司简称 | 2024 年度营业收入 | 2025 年度营业收入 | 同比变动 |
|---|---|---|---|
| 路斯股份 | 77,763.76 | 85,896.03 | 10.46 |
| 乖宝宠物 | 524,496.38 | 676,895.97 | 29.06 |
| 中宠股份 | 446,475.16 | 522,146.98 | 16.95 |
| 佩蒂股份 | 165,904.03 | 144,887.64 | -12.67 |
| **合计/平均** | **1,214,639.33** | 1,429,826.62 | 17.72 |
| 淘通科技宠物食品 | 56,159.37 | 79,016.88 | 40.70 |

注：上述公司数据来源于各公司 2025 年年度报告。

（2）本次评估预测与行业整体增速、同行业上市公司增速的比较

本次评估对标的公司休闲食品板块和宠物食品板块电商销售收入预测增速和行业比较情况如下：

| 项目 | 休闲食品板块收入 | 宠物食品板块收入 |
|---|---|---|
| 同业务板块上市公司 2025 年增速 | **-5.35%** | **17.72%** |
| 标的公司 2025 年增长率 | **11.88%** | **40.70%** |
| 评估预测 2025 年增长率 | 14.73% | 30.97% |
| 行业预计 5 年复合增长率 | 5.20% | 10.17% |
| 评估预测 5 年复合增长率 | 1.69% | 6.56% |

注：评估预测 2025 年增长率已剔除公司 B 影响。

①休闲食品板块

**从行业数据看，2025 年休闲食品行业上市公司营业收入同比变动呈现增减不一的分化态势，整体收入略有下降。标的公司休闲食品板块 2025 年实际收入同比增长 11.88%，实现逆势增长，增速显著优于行业平均水平，主要得益于品牌 G 等头部品牌的市场份额优势，公司经营表现优于同行业上市公司。**

本次评估中，标的公司休闲食品板块 2025 年的整体收入增长率为 14.73%，主要系 Nimm2 二宝等新品牌快速放量，属于新增品牌的短期高速增长；评估预测的未来 5 年复合增长率为 1.69%，低于研报预测的 5.20%，充分体现了休闲食品市场竞争加剧及收入基数扩大后的增速放缓趋势。此外，结合前文所述的核心品牌行业地位较高、不可替代性强、市场竞争优势强的市场格局，本次评估预计增速低于历史增速与行业均值，体现了相关盈利预测的谨慎性。

②宠物食品板块

宠物食品领域同业务板块上市公司 **2025** 年增速为 **17.72%**，行业需求旺盛。标的公司宠物食品板块 **2025** 年实际收入增长率达 **40.70%**，主要因品牌 A、品牌 B 宠物等新品牌快速放量，属于新增品牌的短期高速增长。

标的公司宠物食品板块 2025 年预测的整体增长率为 30.97%，较 2024 年的高增速有所回落，高于同行业上市公司的平均水平 **17.72%**，贴合新品牌放量后

增长逐步平稳的规律；评估预测的未来 5 年复合增长率为 6.56%，低于研报预测的 10.17%及行业近年增速。主要系考虑了品牌 A、品牌 B 宠物等品牌的市场份额支撑，又充分考虑了高增长后基数扩大的影响，增速回落至行业合理区间，避免对短期高增长的过度乐观，体现了收入预测的谨慎性与合理性。

综合分析，本次对标的公司各业务板块的预测收入增长率中，休闲食品板块增速低于行业及公司历史增速，宠物食品板块增速从短期高增长回落至行业合理水平，且各板块预测的长期复合增速均低于行业预测，本次评估预测具备充分的行业数据支撑与谨慎性。

综上所述，结合标的公司现有客户的合作期限、续约情况、新客户开拓情况、品牌市场份额变化、休闲食品和宠物食品等主要产品品类收入结构变化情况，本次评估测算过程合理且依据充分、谨慎。

**二、收益法评估过程中毛利率的测算过程及依据，预测依据是否充分、谨慎、合理（结合标的资产与现有品牌方或其代理商的定价模式、品牌发展周期、各业务模式下历史毛利率波动情况、标的资产对上下游合作方的议价能力、行业竞争格局、标的资产研发费用变化、代理或分销产品结构变化等），预测期毛利率先降后升的原因及合理性**

**（一）收益法评估过程中毛利率的测算过程及依据**

**1、标的公司与现有品牌方或其代理商的定价模式**

标的公司合作的品牌对应的商品大多为快速消费品，品牌方主要依托线上线下经销渠道将商品销售给终端消费者，对于品牌方而言，经销商体系内统一的价格指导体系是经销渠道稳定合作、商品终端销售稳步推进、避免不同销售主体利用价格战恶意竞争的关键规则。因此，品牌方对标的公司及标的公司下游分销商制定了较为统一的终端销售指导价格，**但此类指导/建议售价仅为建议参考价，不具有强制约束力，只是标的公司和下游分销商定价的参考因素之一，**标的公司和下游分销商拥有自主定价权。

标的公司与主要品牌方签订的合同中，通常会对商品购销的定价、返利等政策作出原则性约定，交易执行时根据双方沟通一致的订单价格执行，在电商平台促销活动期间，标的公司自主制定具体促销方案，向品牌方报备同意后按照促销

方案执行。由于零售模式下的促销活动，以及为分销商预留利润空间都会直接损害标的公司的商品购销毛利，为弥补标的公司上述损失，通常品牌方可以将促销折扣损失、分销商折扣和返利等支出以返利方式弥补给标的公司，以保障标的公司最终获取合理的商品购销毛利。

根据上述定价模式，可见：

①标的公司与现有品牌方或其代理商的定价机制规范且可控

标的公司商品销售价格按照品牌方提供的价格建议表为基准自主决策，该价格体系由品牌方综合市场供需、成本结构及品牌价值制定，经长期市场验证具备合理性，销售价格不会出现大幅异常变动，避免不合理的市场竞争。

②核心品牌价格体系成熟

标的公司合作的品牌 G、品牌 H 等头部品牌拥有较高的市场地位，其价格建议表经过多年市场检验，既能保障产品的价格竞争力，又能维持自身及运营商合理的利润空间，进一步降低了价格波动对毛利率的冲击。

③定价模式保障整体毛利率稳定，测算逻辑具备合理性

品牌方通过返利政策弥补标的公司因促销、分销产生的毛利损失，形成“售价规范和返利补损”的机制，有效保障了标的公司整体毛利率的稳定性。在此基础上，预测时标的公司的各品牌预测毛利率以历史毛利率为测算基准，与当前定价模式下毛利率水平的可延续性相匹配，测算逻辑具备合理性。

综上，标的公司与现有品牌方及代理商的定价模式稳定且符合行业惯例，为毛利率预测的稳定性提供了直接支撑，测算依据具备充分性与谨慎性。

**2、品牌发展周期**

标的公司主要合作品牌发展周期情况如下：

| 品牌<br>分类 | 具体品牌 | 市场地位与<br>定价特征 | 对毛利率稳定性<br>的支撑作用 |
|---|---|---|---|
| 成熟期头部品牌 | 品牌 G | 细分领域头部企业，市场份额稳居前列；价格建议表成熟，调整频率低、幅度小，定价体系稳定。 | 定价端与成本端双重稳定，是整体毛利率稳定的核心支撑，为预测期毛利率平稳提供基础保障。 |
| | 品牌 A | | |
| | 品牌 H | | |
| | 品牌 I | | |

| 品牌<br>分类 | 具体品牌 | 市场地位与<br>定价特征 | 对毛利率稳定性<br>的支撑作用 |
| --- | --- | --- | --- |
| 成熟期品牌 | Nimm2 二宝 | 德国知名糖果品牌，聚焦健康属性（维生素软糖等），价格体系成熟且稳定。 | 品牌自身成熟度降低合作初期的价格波动风险，对毛利率稳定性无负面影响。 |
| 成长期向成熟期过渡品牌 | 品牌 B | 高端宠物食品市场重要参与者，旗下品牌 C 定位超高端、品牌 D 兼顾高端与性价比，价格体系长期稳定；市场份额近年快速提升。 | 定价端依托高端定位保持稳定，供应链合规性保障成本波动可控，虽处于份额扩张阶段，但对整体毛利率波动影响有限。 |

综合来看，标的公司合作的核心品牌均具备较高成熟度，其中品牌 G、品牌 A 等头部品牌拥有超 50 年历史，稳居细分领域头部地位，定价体系与供应链历经长期市场验证，价格建议表调整频率低、供货成本波动小；Nimm2 二宝、品牌 B 虽与公司合作时间较短，但品牌自身已形成稳定的价格带与合规供应链，定价规则清晰且成本可控。

从代理合作层面，无论是长期合作的成熟品牌，还是新增的成熟品牌，均依托品牌方的成熟体系快速建立标准化合作模式，避免了因品牌运营体系变动或合作磨合导致的价格与成本异常波动。这种“品牌成熟度高÷定价与成本稳定÷合作模式标准化”的传导逻辑，直接体现为公司毛利率的平稳特征。

综上分析，从品牌发展周期来看，标的公司合作的核心品牌整体成熟度高，使公司毛利率呈现平稳特征，毛利率预测平稳具备合理性。

**3、各业务模式下历史毛利率波动情况**

标的公司各业务模式下的历史毛利率波动情况如下表所示：

| 业务模式 | 2023 年度<br>毛利率 | 2024 年度<br>毛利率 | 波动幅度 | 变动率 | 期后 2025 年度<br>实际毛利率 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 电商销售服务 | 12.81% | 12.88% | 0.07% | 0.55% | **12.97%** |
| 其中：零售模式 | 10.70% | 10.92% | 0.22% | 2.06% | **12.41%** |
| 分销模式 | 7.05% | 7.59% | 0.54% | 7.66% | **4.18%** |
| 服务费模式 | 68.50% | 68.86% | 0.36% | 0.53% | **63.19%** |
| **合计** | **12.85%** | **12.88%** | **0.03%** | **0.23%** | **12.99%** |

（1）综合毛利率保持稳定

标的公司 2023 年综合毛利率为 12.85%，2024 年升至 12.88%，上升 0.03 个

百分点，变动率为 0.23%，**2025 年期后实际综合毛利率为 12.99%，**整体波动幅度较小。一方面系标的公司合作的主要品牌方较为稳定；另一方面系标的公司与品牌方的合作模式多为“低毛利率低销售费用率”模式，该模式下，品牌方承担了线上店铺推广运营、促销折扣的大部分成本，因此给标的公司的商品购销毛利率较小。对于零售和分销模式而言，推广运营和促销折扣支出是影响毛利空间的重要影响因素，标的公司通过将该部分成本直接转嫁给品牌方，能够较好地保障自身最终能够赚取的利润，最终体现为较为稳定的毛利率。

**（2）各业务模式历史毛利率波动情况**

零售模式毛利率从 2023 年的 10.70%上升至 2024 年的 10.92%，上升 0.22 个百分点，变动率为 2.06%；**2025 年期后实际毛利率进一步提升至 12.41%**。零售模式的毛利率增长主要源于高毛利率的宠物食品销售占比提升，体现了业务结构优化带来的盈利能力增强。

分销模式 **2024 年**毛利率从 7.05%上升至 7.59%，上升 0.54 个百分点，变动率为 7.66%，主要系标的公司部分毛利率水平较高的合作品牌分销业务收入实现增长，带动整体分销模式收入结构优化，进而推动分销模式毛利率有所提升。**2025 年标的公司分销模式毛利率有所下降，主要受公司 B 项目终止合作，标的公司清货拉低售价影响。**

服务费模式毛利率由 68.50%上升至 68.86%，上升 0.36 个百分点，变动率为 0.53%，整体波动幅度较小，毛利率水平较为稳定。

综合来看，各业务模式历史毛利率波动幅度较小，整体较为稳定。

**4、标的公司对上下游合作方的议价能力**

标的公司对上下游合作方的议价模式以双方合理商务谈判为核心，虽未形成绝对优势，但通过规范化协商机制保障了各方合作的稳定性，为毛利率的稳定提供了有力支撑。

标的公司与上游供应商的合作模式为协商式定价。标的公司与品牌 G、品牌 H 等头部品牌方及代理商的合作中，品牌方出于维护品牌市场定位、保障销售体系稳定等考虑，通常会制定对应的指导价格体系，报告期内标的公司合作的主要品牌方对合作的产品制定了相应的指导/建议价格，但是根据主要品牌方的合同

约定，此类指导/建议价格不具有强制约束力，标的公司拥有完全的自主定价权。实际销售定价时，品牌方制定的指导/建议价格只是定价参考因素之一，标的公司会综合考虑商品的采购成本、历史销售情况、竞品价格、品牌定位、促销力度、销售计划等因素，自主决策商品销售价格。

标的公司与下游的客户的合作方式具体如下：

| 客户类别 | 合作模式 |
| --- | --- |
| 阿里集团 | 供应商承诺提供给天猫超市的商品将享受集团优享价，即天猫超市返利结算后支付给供应商的净价将不高于同等条件下供应商供给阿里巴巴集团及其相关经济体（包括但不限于盒马鲜生、考拉海购、天猫国际等自营渠道）的同一商品价格。 |
| 京东集团 | 定价基于双方协商确定，供货价格需较同时期同标准市场价格具有竞争力，具体价格在订单中明确。 |
| 非平台类分销客户 | 以生效订单形式确定产品价格 |

如上所述，标的公司销售的商品面向终端消费者或渠道商的销售价格由标的公司自主确定，促销策略、渠道返利等细节通过双方合理谈判确定。依托合作品牌的市场认可度，标的公司无需通过无序降价争夺市场，而是与下游渠道商协商制定可控的促销力度，不存在因议价权问题而导致的销售价格大幅下降等情况。通过在规则约束下的市场化协商，确保了售价的稳定性，从而保障标的公司经营毛利率的相对平稳。

尽管标的公司未在上下游形成显著议价优势，但从历史数据显示，标的公司2023 年、2024 年和 2025 年综合毛利率稳定在 12.85%、12.88%和 12.99%，并未因议价能力的强弱而出现波动，印证了合理商务谈判对毛利率稳定的支撑作用。

综上所述，标的资产与上下游的合作以合理商务谈判为基础，虽未形成绝对议价优势，但通过协商机制保障了毛利率的稳定性。

**5、行业竞争格局**

国家统计局数字显示，2025 年全国网上零售额达 15.97 万亿元，同比增长 8.6%，中国网上零售额位居全球第一。这也是中国连续第 13 年成为全球最大网络零售市场。电商服务商作为电商行业中向上服务品牌方，向下满足消费者多元需求，同时与电商平台深度合作的重要参与者，凭借着丰富的行业经验、独到的业务洞察、专业化定制化的服务能力、对电商销售及运营全链路多渠道的覆盖程

度以及配套的供应链完备性和高响应度、大数据等创新技术的深度应用等条件而立足行业，并形成自身竞争力。

目前行业中发展较为突出的公司包括青木科技、壹网壹创、丽人丽妆、若羽臣和凯淳股份等，具体情况如下表：

| 公司 | 淘通科技 | 青木股份 | 壹网壹创 | 丽人丽妆 | 若羽臣 | 凯淳股份 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 主要定位 | 快消食品赛道的顶级服务商 | 为全球知名品牌提供一站式综合电商服务 | 为国内外知名快消品品牌提供全网各渠道电子商务服务 | 国内领先的化妆品网络零售服务商 | 面向全球优质消费品牌的电子商务综合服务提供商 | 为国内外知名品牌提供全渠道、全触点的电子商务服务以及客户关系管理服务 |
| 覆盖品类 | 食品快消、母婴、美妆个护、宠物、健康等品类 | 鞋履、服装、配饰、箱包、母婴、宠物食品、美妆个护 | 主要为美妆品类，目前合作品牌以国内品牌为主 | 主要为美妆品类，目前合作品牌以国际品牌为主 | 母婴、美妆个护、保健品及其他品类 | 日化品、轻奢饰品、美妆、厨房家居、食品、母婴、航空、汽车等 |
| 主要合作品牌 | 玛氏箭牌、百事等休闲食品品牌和皇家、冠军、美士等宠物食品品牌为主 | H&M、ECCO等服装类品牌为主 | 百雀羚、三生花、伊丽莎白雅顿、欧珀莱、OLAY、大宝 | 施华蔻、兰芝、美宝莲、雅漾等化妆品品牌为主 | 美赞臣、美迪惠尔等母婴、化妆品品牌为主 | 施华洛世奇、联合利华、双立人、雅漾等轻奢饰品、日化、厨房家具、美妆品牌 |
| 天猫资质 | 五星服务商 | 六星服务商 | 六星服务商 | 六星服务商 | 五星服务商 | 五星服务商 |
| 2024年营业收入（万元） | 201,464.24 | 115,315.53 | 123,581.00 | 172,818.59 | 176,577.63 | 42,193.45 |

资料来源：各公司官网、年报及招股说明书。

报告期内，公司及服务店铺所获荣誉及称号如下表所示：

| 序号 | 奖项名称 | 颁奖单位 | 取得年度 |
|---|---|---|---|
| 1 | 2023年度历史杰出贡献奖（德芙官方旗舰店） | 天猫 | 2023年 |
| 2 | 2023天猫美食金味奖“最佳生态领导力奖-最佳生态合作伙伴” | 天猫 | 2023年 |
| 3 | 2023金牌客服团队（皇家宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2023年 |
| 4 | 2023年天猫国际银星服务商 | 天猫国际 | 2023年 |
| 5 | 2023阿里妈妈营销拍档五星级服务商 | 阿里妈妈 | 2023年 |
| 6 | 2023年双11会员最爱买TOP10人气店铺（皇家宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2023年 |
| 7 | 2023年艾菲奖“全域经营案例铜奖”（皇家宠物） | 天猫 | 2023年 |

| 序号 | 奖项名称 | 颁奖单位 | 取得年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 8 | 2023 年阿里妈妈 x 长城奖「科学经营赛道」铜奖（皇家宠物） | 阿里妈妈 | 2023 年 |
| 9 | 2024 年天猫国际银星服务商 | 天猫国际 | 2023 年 |
| 10 | 2024 年天猫国际金星服务商 | 天猫国际 | 2024 年 |
| 11 | 2024 天猫双 11 休闲零食店铺销售榜 TOP10（德芙官方旗舰店） | 天猫 | 2024 年 |
| 12 | 2024 阿里妈妈超新星营销伙伴 | 阿里妈妈 | 2024 年 |
| 13 | 2024 年服务体验超级 v-partner | 天猫 | 2024 年 |
| 14 | 2024 年度天猫生态卓越服务奖 | 天猫 | 2024 年 |
| 15 | 2024 年度五星店铺（quaker 桂格旗舰店） | 天猫 | 2024 年 |
| 16 | 2024 年度五星店铺（stride 炫迈旗舰店） | 天猫 | 2024 年 |
| 17 | 2024 年度行业好服务共创伙伴 | 天猫 | 2024 年 |
| 18 | 2024 年度双 11 金牌售后（wrigley 箭牌旗舰店） | 天猫 | 2024 年 |
| 19 | 京准通 2024 年领航 11.11 站内营销赛道-突破增长奖（原始猎食渴望（ORIJEN）旗舰店） | 京东 | 2024 年 |
| 20 | 京准通 2024 年领航 618 新锐营销赛道-新锐突破奖（爱肯拿 ACANA 海外旗舰店） | 京东 | 2024 年 |
| 21 | 2024 年 H1 增长飞速之星（亿滋） | 抖音 | 2024 年 |
| 22 | 2025 年天猫五星经营服务商 | 天猫 | 2024 年 |
| 23 | 2025 年宠物超级喵斯卡 | 天猫国际 | 2025 年 |
| 24 | 2025 年卓越超级品牌（冠军） | 天猫国际 | 2025 年 |
| 25 | 2025 年卓越超级品牌（爱肯拿） | 天猫国际 | 2025 年 |
| 26 | 2025 年宠物冠军营（冠军） | 天猫国际 | 2025 年 |
| 27 | 2025 年宠物冠军营（爱肯拿） | 天猫国际 | 2025 年 |
| **28** | **服务体检超级 v-partner** | **天猫** | **2025 年** |
| **29** | **618 大促金牌客服团队（爱肯拿宠物食品旗舰店）** | **天猫** | **2025 年** |
| **30** | **2025 年度行业服务灯塔奖（皇家宠物食品旗舰店）** | **天猫** | **2025 年** |
| **31** | **2025 年度五星店铺（wrigley 箭牌旗舰店）** | **天猫** | **2025 年** |
| **32** | **2025 年度金牌售后店铺（orijen 原始猎食渴望旗舰店）** | **天猫** | **2025 年** |
| **33** | **2025 年度五星店铺（德芙官方旗舰店）** | **天猫** | **2025 年** |
| **34** | **2025 年度五星店铺（orijen 原始猎食渴望旗舰店）** | **天猫** | **2025 年** |

| 序号 | 奖项名称 | 颁奖单位 | 取得年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 35 | 2025 年度五星店铺（爱肯拿宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 36 | 2025 年度五星店铺（皇家宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 37 | 2025 年度天猫生态卓越服务奖 | 天猫 | 2025 年 |
| 38 | 淘宝 2025 年度发货物流体验先锋（mms 官方旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 39 | 淘宝 2025 年度发货物流体验先锋（orijen 原始猎食渴望旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 40 | 抖音钻石服务商 | 字节 | 2026 年 |
| 41 | 巨量营销综合代理商、巨量千川服务商 | 字节 | 2026 年 |
| 42 | 2026 年天猫五星经营服务商 | 天猫 | 2026 年 |
| 43 | 2026 年服务体验超级 v-partner | 天猫 | 2026 年 |

中国电商服务市场分散，**根据凯诘电商 H 股招股书中披露的灼识咨询相关统计数据，按 GMV 计**前五大参与者合计市场份额约 10%，竞争激烈但集中度低。

**前五大电商服务企业如下：**

| 排名 | 公司 | 2024 年 GMV<br>人民币亿元 | 2024 年市场占有率 |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 宝尊电商 | 约 900 | 约 5% |
| 2 | 数字零售解决方案提供商 A | 约 400 | 约 2% |
| 3 | 数字零售解决方案提供商 B | 约 350 | 约 2% |
| 4 | 壹网壹创 | 约 190 | 约 1% |
| 5 | 凯诘电商 | 约 130 | 约 1% |

**注 1：数据来源于凯诘电商招股书**

**注 2：根据凯诘电商招股书，数字零售解决方案提供商 A 于 2009 年成立，总部位于杭州；数字零售解决方案提供商 B 于 2010 年成立，总部位于杭州。**

标的公司专注快消食品赛道，深耕休闲食品、宠物食品等细分领域，与聚焦鞋履服饰、美妆等品类的同行形成差异化竞争，避免同质化低价竞争。其作为该赛道头部企业，具备跨渠道全链路服务能力及技术支撑，且深度绑定玛氏箭牌、皇家等头部品牌，获阿里、京东等平台权威认证，有一定资源与议价优势显著。

综上，标的公司凭借赛道专注度、头部地位及强竞争力，在分散市场中形成稳定竞争壁垒，为毛利率预测的合理性提供支撑，具备充分性与谨慎性。

**6、标的资产研发费用变化情况**

（1）标的资产历史研发费用情况

| 项目 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年度 |
|---|---|---|---|
| 研发费用（万元） | 554.75 | 374.03 | **295.19** |
| 营业收入（万元） | 160,912.35 | 201,464.24 | **215,387.19** |
| 研发投入占比 | 0.34% | 0.19% | **0.14%** |

研发费用有所降低，主要原因是业务中台系统开发项目已于 2023 年顺利完成结项，2024 年**开始**淘通科技研发重点转向业务中台的需求升级与优化工作，由于该阶段研发任务相对减少，相应所需的人力资源规模有所下调。

（2）核心研发已完成，技术体系成熟支撑业务效能

标的公司深耕电商服务行业多年，核心技术体系已进入稳定应用阶段，公司已自主搭建业务中台系统，该中台系统技术上采用“电商共享中心”和“统一的 API 接口平台”的微服务架构，基于大中台小前端的设计，支持前端业务的快速迭代。

从长期来看，现有业务中台已具备模块化扩展能力，可支撑电商运营的数字化的基础需求；同时，淘通科技积极开发新项目，在控制成本的基础上新增运营数据 RPA 自动化项目、自动对账和业财一体项目、宠物情绪产品研发项目等，通过既有技术积累和精准投入满足行业“数智化”转型的基本要求。

综上，标的公司当前研发以现有系统迭代、数据能力深化为主，因无需对基础系统建设进行大额投入，研发投入占收入的比重下降，公司盈利能力对后续研发投入的依赖性较小，符合核心系统建成后研发投入趋稳的规律。

（3）标的资产未来研发费用预测情况

单位：万元

| 项目 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|
| 研发费用 | 438.60 | 567.31 | 624.27 | 682.97 | 742.16 |
| 占收入比率 | 0.21% | 0.29% | 0.31% | 0.32% | 0.34% |

随着营收增长，研发投入适度增加以支撑系统优化和迭代，但因核心技术和

基础系统已完成建设，对未来的研发投入基本不存在大额支出的需求，相关预测符合标的资产核心技术、系统完成后精准投入的逻辑。

综上分析，标的公司现有技术、系统较为成熟，公司盈利能力对后续研发投入的依赖性较小，预测期研发投入占比略有增加，能进一步巩固标的公司毛利率的稳定性。

**7、未来产品结构变化对毛利率的影响**

预测期，标的公司电商销售收入的产品结构变化对毛利率影响如下：

| 产品类型 | 产品类型 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 宠物食品 | 收入占比 | 19.29% | 29.60% | 37.49% | 45.23% | 46.61% | 47.87% | 49.01% |
| | 毛利率 | 11.26% | 15.44% | 15.15% | 14.95% | 14.81% | 14.74% | 14.75% |
| | 毛利率贡献率 | 2.17% | 4.57% | 5.68% | 6.76% | 6.90% | 7.06% | 7.23% |
| 休闲食品及其他 | 收入占比 | 80.71% | 70.40% | 62.51% | 54.77% | 53.39% | 52.13% | 50.99% |
| | 毛利率 | 8.28% | 7.00% | 7.01% | 7.16% | 7.14% | 7.13% | 7.13% |
| | 毛利率贡献率 | 6.68% | 4.92% | 4.38% | 3.92% | 3.81% | 3.72% | 3.64% |
| **合计** | **收入占比** | **100.00%** | **100.00%** | **100.00%** | **100.00%** | **100.00%** | **100.00%** | **100.00%** |
| | **毛利率** | **8.85%** | **9.50%** | **10.06%** | **10.69%** | **10.71%** | **10.77%** | **10.87%** |

注：毛利率贡献率=毛利率×该业务类别的收入占比

从上表可见，随着高毛利率的宠物食品收入占总收入比重从 2023 年的 19.29%逐年攀升至 2029 年的 49.01%，其毛利贡献比也从 2023 年的 2.17%提升至 2029 年的 7.23%。从不同产品毛利率维度来看，宠物食品毛利率高于非宠物食品。尽管宠物食品毛利率在预测期内呈逐年下降趋势，但凭借其较高的毛利率水平以及预测期收入占比的持续提升，有效对冲了非宠物食品毛利率相对较低对综合毛利率的影响。综上，随着高毛利率的宠物食品收入占比上升，推动电商销售业务综合毛利率的提升。

**8、收益法评估过程中毛利率的测算过程及依据**

根据上述分析，标的公司经销的头部产品价格体系稳定，品牌方“售价规范和返利补损”机制提供支撑，合作品牌成熟且传导逻辑平稳，各业务模式历史毛

利率波动较小，与上下游议价模式可控，行业竞争优势巩固毛利空间，技术成熟且投入合理，高毛利产品占比提升亦形成正向推动。

鉴于标的公司稳定的历史经营业绩，以及定价模式、品牌发展、毛利历史波动、议价能力、行业竞争、研发投入等方面均呈现出未来毛利率稳定的特征，本次评估预测时，对于电商销售业务，各品牌在各渠道的毛利率以历史数据为基础，并考虑为保持一定的产品竞争力，谨慎预测毛利率逐年小幅下降至平稳；对于电商服务业务，因单位人工成本上升，毛利率将有所下降，但结合公司拟通过人才培养、提升员工效率，以及应用 AI 等技术控制相应成本的经营规划，预计预测期毛利率降幅逐年收窄，最终毛利率趋于平稳。

从未来整体毛利率水平看，服务费模式毛利率逐年下降至平稳；电商销售模式随着其高毛利率的宠物食品收入占比上升，推动其综合毛利率的提升。

**（二）毛利率预测谨慎、合理性及预测期毛利率先降后升的原因及合理性**

**1、与同行业上市公司毛利率比较情况**

| 公司 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年度 |
|---|---|---|---|
| 青木科技 | 41.92% | 50.13% | **55.27%** |
| 若羽臣 | 40.24% | 44.57% | **59.80%** |
| 凯淳股份 | 26.49% | 29.14% | **25.57%** |
| 壹网壹创 | 29.33% | 24.81% | **29.28%** |
| 丽人丽妆 | 34.57% | 35.89% | **39.76%** |
| **可比公司平均值** | **34.51%** | **36.91%** | **41.94%** |
| 淘通科技 | 12.85% | 12.88% | **12.99%** |

电商运营行业成熟稳定，行业内公司受品牌方需求、促销节奏等因素影响，毛利率随短期策略调整小幅波动，长期不会偏离合理区间。标的公司作为行业参与者，尽管其毛利率绝对值低于可比公司（主要因产品类别不同、市场成熟度及与品牌方合作模式等方面的差异所致），但变动趋势与可比上市公司基本一致，整体保持平稳中略有上升的趋势。

本次评估结合标的公司所处行业环境和历史情况，预测期各业务板块毛利率整体小幅下滑，既匹配电商运营行业成熟稳定的特性，也符合行业内公司毛利率

长期在合理区间内波动的规律，本次毛利率预测具备谨慎性与合理性。

**2、标的公司代理主要产品品类与同行业上市公司毛利率比较情况**

（1）休闲食品行业

我国 A 股上市公司中主要从事休闲食品业务的包括好想你、甘源食品、劲仔食品和有友食品等，其业务与标的公司的休闲食品板块业务具有一定可比性。报告期内标的公司与前述公司的毛利率变动情况如下表所示：

| 可比公司 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 平均值 |
|---|---|---|---|---|
| 好想你 | 25.74% | 22.62% | **29.15%** | **25.84%** |
| 绝味食品 | 24.77% | 30.53% | **29.70%** | **28.33%** |
| 有友食品 | 29.37% | 28.97% | **25.73%** | **28.02%** |
| 良品铺子 | 27.75% | 26.14% | **24.83%** | **26.24%** |
| 来伊份 | 42.23% | 41.00% | **30.53%** | **37.92%** |
| 青岛食品 | 30.55% | 35.87% | **39.63%** | **35.35%** |
| 洽洽食品 | 26.75% | 28.78% | **23.41%** | **26.31%** |
| 桂发祥 | 46.04% | 46.05% | **44.95%** | **45.68%** |
| 盐津铺子 | 33.54% | 30.69% | **30.80%** | **31.68%** |
| 甘源食品 | 36.24% | 35.46% | **34.75%** | **35.48%** |
| 劲仔食品 | 28.17% | 30.47% | **29.29%** | **29.31%** |
| 三只松鼠 | 23.33% | 24.25% | **24.42%** | **24.00%** |
| **平均** | **31.21%** | **31.73%** | **30.60%** | **31.18%** |

报告期内，休闲食品行业可比公司毛利率呈现稳中有微幅波动的特征。2023 年行业可比公司平均毛利率为 31.21%，2024 年微升至 31.73%，**2025 年微降至 30.60%，三**年平均值为 **31.18%**。从个体来看，多数公司毛利率波动幅度控制在±3 个百分点以内，仅个别公司因产品结构调整出现稍大波动，但行业整体未出现大幅下滑或激进上涨的异常趋势，凸显休闲食品行业毛利率稳定运行的基本特征。

（2）宠物食品行业

报告期内，主要从事宠物食品业务的 A 股上市公司包括路斯股份、乖宝宠

物、中宠股份和佩蒂股份等，其业务与标的公司的宠物食品板块业务具有一定可比性。报告期内标的公司与前述公司的毛利率变动情况如下表所示：

| 可比公司 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 平均值 |
|---|---|---|---|---|
| 路斯股份 | 19.87% | 22.87% | **20.77%** | **21.17%** |
| 中宠股份 | 26.28% | 28.16% | **29.54%** | **27.99%** |
| 佩蒂股份 | 19.33% | 29.42% | **31.86%** | **26.87%** |
| 乖宝宠物 | 36.84% | 42.27% | **42.49%** | **40.53%** |
| **平均值** | **25.58%** | **30.68%** | **31.16%** | **29.14%** |

宠物食品行业可比公司毛利率呈现较大幅度的增长趋势，2023 年行业平均毛利率为 25.58%，2024 年大幅提升至 30.68%，**2025 年进一步提升至 31.16%，三**年平均值为 **29.14%**，反映出宠物食品行业受益于市场需求增长，整体利润空间处于优化阶段。

综上分析，本次评估对于电商销售业务以各品牌在各渠道的历史毛利率数据为基础，结合行业稳定运行的基本面，预测各业务板块毛利率逐年小幅下降至平稳。该预测一方面与休闲食品行业整体稳定、宠物食品行业景气度较高的行业规律一致，总体预测较为谨慎；另一方面，年降幅设定显著低于行业波动范围，且此举系为保持一定的产品竞争力，充分体现了对市场不确定性的审慎考量。本次毛利率预测具备谨慎性和合理性。

**3、毛利率先降后升的原因**

如本题回复之“二、（一）收益法评估过程中毛利率的测算过程及依据”之“7、未来产品结构变化对毛利率的影响”所述，随着高毛利率的宠物食品收入占比上升，推动电商销售业务综合毛利率的提升。

另外，对于电商服务业务，因单位人工成本上升，毛利率将有所下降，但结合公司拟通过人才培养、提升员工效率，以及应用 AI 等技术控制相应成本的经营规划，预计预测期毛利率降幅逐年收窄，最终毛利率趋于平稳。

电商销售业务和电商服务费业务毛利率预测情况如下表：

| 产品类型 | 产品类型 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|

| | | | | | | | | 及以后 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 电商销售业务 | 收入占比 | 93.36% | 94.31% | 94.74% | 94.58% | 94.57% | 94.57% | 94.57% |
| | 毛利率 | 8.85% | 9.50% | 10.06% | 10.69% | 10.71% | 10.77% | 10.87% |
| | 毛利率贡献率 | 8.26% | 8.96% | 9.53% | 10.11% | 10.13% | 10.19% | 10.28% |
| 电商服务费业务 | 收入占比 | 6.64% | 5.69% | 5.26% | 5.42% | 5.43% | 5.43% | 5.43% |
| | 毛利率 | 68.50% | 68.86% | 67.24% | 66.00% | 65.23% | 64.78% | 64.34% |
| | 毛利率贡献率 | 4.55% | 3.92% | 3.54% | 3.58% | 3.54% | 3.52% | 3.49% |
| 合计 | 收入占比 | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| | 毛利率 | 12.81% | 12.88% | 13.07% | 13.68% | 13.67% | 13.70% | 13.77% |

从上表可见，总体毛利率呈现先降后升的态势，核心原因在于：（1）2026-2027年，电商服务费业务毛利率下降幅度（从66.00%降至65.23%）超过了电商销售业务毛利率的微升幅度（从10.69%升至10.71%），尽管电商销售业务收入占比超94%，但高毛利率的电商服务费业务毛利下降对整体的拉低作用更明显，导致综合毛利率下降；（2）2028年后，电商服务费业务毛利率下降趋势放缓、趋于平稳（从64.78%降至64.34%），而收入占比超94%的电商销售业务毛利率持续提升（从10.77%升至10.87%），其正向拉动作用占据主导，最终推动整体毛利率回升。

综上，结合标的资产与现有品牌方或其代理商的定价模式、品牌发展周期、各业务模式下历史毛利率波动情况、标的资产对上下游合作方的议价能力、行业竞争格局、标的资产研发费用变化、代理或分销产品结构变化等分析，毛利率的测算过程科学，预测依据充分，预测结果谨慎、合理，预测期毛利率先降后升的原因主要系随着其高毛利率的宠物食品收入占比上升，推动零售模式综合毛利率的提升，本次对毛利率的预测具备合理性。

**三、销售费用和管理费用中的重要构成项目的测算过程及预测依据，预测依据是否充分、谨慎、合理（结合销售费用率与管理费用率水平、构成情况及其与报告期内的差异情况等，以及上述期间费用是否与预测期内业务增长情况相匹配），并采用敏感性分析的方式量化分析期间费用率的变动对评估结果的影响程度**

**（一）销售费用重要构成项目的测算过程及预测依据，预测依据是否充分、谨慎、合理**

**1、销售费用的项目构成**

销售费用主要由职工薪酬、推广及平台服务费用、折旧及摊销费用、仓储服务费、交通差旅费、业务招待费、办公费用、租赁及物管费、股份支付和其他费用等构成，具体构成比例如下：

单位：万元

| 项目 | 2023 年度 | | 2024 年度 | | 期后 2025 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占销售费用比重 | 金额 | 占销售费用比重 | 金额 | 占销售费用比重 |
| 职工薪酬 | 3,180.84 | 50.79% | 4,021.49 | 47.01% | 3,967.01 | 38.92% |
| 推广及平台服务费用 | 1,554.84 | 24.83% | 2,627.92 | 30.72% | 3,855.02 | 37.82% |
| 仓储服务费 | 579.65 | 9.26% | 1,010.12 | 11.81% | 1,536.65 | 15.08% |
| 折旧及摊销费用 | 551.21 | 8.80% | 311.74 | 3.64% | 325.17 | 3.19% |
| 交通差旅费、业务招待费等其他费用 | 396.22 | 6.33% | 583.97 | 6.83% | 509.06 | 4.99% |
| **合计** | **6,262.77** | **100.00%** | **8,555.22** | **100%** | 10,192.91 | 100% |
| **占收入比例** | **3.89%** | | **4.25%** | | 4.73% | |

2023 年和 2024 年，标的公司销售费用总额分别为 6,262.77 万元和 8,555.22 万元，占营业收入的比例分别为 3.89%和 4.25%。标的公司的销售费用主要由职工薪酬、推广及平台服务费用和仓储服务费构成，报告期各期，上述项目合计金额占销售费用总额的比例分别为 84.87%和 89.53%。2024 年，标的公司的销售费用较 2023 年增加 36.60%，主要系职工薪酬、推广及平台服务费用、仓储服务费增加导致。

**标的公司期后 2025 年实际发生销售费用总额 10,192.91 万元，占营业收入的比例为 4.73%，主要系品牌 A、品牌 B 收入增长带动推广及平台服务费用增加所致。本次评估，2025 年度销售费用预测金额为 10,258.29 万元，实际发生销售费用为评估预测的 99.36%，实际与预测基本一致，评估预测具备合理性。**

**2、重要构成项目的测算过程及预测依据，预测依据是否充分、谨慎、合理**

（1）职工薪酬

报告期各期，销售费用中的职工薪酬金额分别为 3,180.84 万元和 4,021.49 万元，占销售费用的比重分别为 50.79%和 47.01%。2024 年销售费用中的职工薪酬金额较 2023 年增长 26.43%，主要原因系根据公司薪酬方案，销售人员职工薪酬与公司整体业绩指标挂钩，2024 年标的公司业务规模增长可观，业务人员的薪酬水平相应提升所致。根据该薪酬方案，且由于标的公司历史职工薪酬占收入比例均较为稳定，本次预测按各期营业收入乘以一定的比率得出，该比率参考公司 2023 年和 2024 年算术平均得出。职工薪酬的测算情况详见下表：

单位：万元

| 项目 | 历史期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
| 职工薪酬 | 2,549.99 | 3,212.78 | **3,967.01** | 4,448.90 | 4,177.37 | 4,364.90 | 4,535.46 | 4,684.89 |
| 占收入比率 | 2.15% | 2.15% | **1.84%** | 2.15% | 2.15% | 2.15% | 2.15% | 2.15% |

注：为增加数据的可比性，上表中的历史数据已经剔除公司 B 相关职工薪酬和销售收入，**历史期 2025 年数据系期后实际发生费用金额，**下同。

从上表可见，历史期间内随着公司业务规模增长，销售人员职工薪酬相应提升，占收入的比重稳定。预测期职工薪酬与预测期内业务增长情况相匹配，预测金额具备谨慎性和合理性。

（2）推广及平台服务费用

报告期各期，销售费用中的推广及平台服务费用分别为 1,554.84 万元和 2,627.92 万元，占销售费用的比重分别为 24.83%和 30.72%，2024 年的金额及占比均大幅增加，主要系标的公司 2023 年和 2024 年陆续引入皇家、冠军等新增品

牌，上述品牌在合作初期，标的公司投入的推广资源较多，相关推广费用大幅增加。

对于推广及平台服务费用，预测时分皇家品牌、冠军品牌及其他品牌分别预测并加计后得出。各品牌的推广及平台服务费用采用比例预测法，分别以各年皇家品牌、冠军品牌及其他品牌的推广费占品牌收入的一定比例预测。该比例分别参考皇家品牌、冠军品牌和其他品牌推广及平台服务费用占其收入历史实际水平。其中，对于皇家品牌和冠军品牌，考虑为进一步开拓市场和培养客户消费习惯，在预测期前期其推广及平台服务费用占收入比例较报告期将有所提高。

单位：万元

| 项目 | 历史期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
| 推广及平台服务费用 | 1,462.30 | 2,537.34 | **3,855.02** | 3,623.30 | 3,769.22 | 3,922.86 | 4,090.19 | 4,230.15 |
| 占收入比率 | 1.24% | 1.70% | **1.79%** | 1.75% | 1.94% | 1.93% | 1.94% | 1.94% |

从上表可见，推广及平台服务费用在预测期前期随收入的增长而增长，且占收入的比率提升，这与新增品牌需增加推广投入以进行市场开拓，培养和加深用户的消费黏性，支撑新产品带来的业务增长并最终实现标的公司营收增长。从预测结果来看，永续期推广及平台服务费用占收入比例 1.94%仍高于历史期 2023 年的 1.24%和 2024 年的 1.70%，体现了本次预测的谨慎性。

综上，推广及平台服务费用的预测充分结合了标的公司新增品牌推广的实际需求，与预测期内公司业务增长的节奏紧密匹配，预测结果具备谨慎性和合理性。

（3）仓储服务费

报告期各期，销售费用中的仓储服务费分别为 579.65 万元和 1,010.12 万元，占据全部销售费用的 9.26%和 11.81%。2024 年的仓储服务费增加主要系标的公司的整体业务规模扩大，存货规模和仓储需求随之增加导致。

对于仓储服务费采用比例预测法，以未来各年标的公司收入的一定比例预测，

该比例参考2024年实际水平。

单位：万元

| 项目 | 历史期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 |
| 仓储服务费 | 535.50 | 879.03 | **1,536.65** | 1,220.86 | 1,146.35 | 1,197.81 | 1,244.61 | 1,285.62 |
| 占收入比率 | 0.45% | 0.59% | **0.71%** | 0.59% | 0.59% | 0.59% | 0.59% | 0.59% |

从上表可见，随着公司业务规模增长，仓储服务费相应提升，仓储服务费与预测期内业务增长情况相匹配，预测结果具备谨慎性和合理性。

**（4）股份支付**

**2023-2024年，销售费用中的股份支付分别为100.18万元和102.54万元，占据全部销售费用的0.06%和0.05%。**

**股份支付按照公司现有股权激励计划，以对可行权权益工具数量的最佳估计为基础，按照权益工具在授予日的公允价值，计算相应的股份支付金额。**

**单位：万元**

| 项目 | 历史期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2025年 | 2026年 | 2027年 | 2028年 | 2029年及以后 |
| 股份支付 | 100.18 | 102.54 | 125.19 | 131.35 | 125.51 | 118.56 | 112.69 | 0.00 |
| 占收入比率 | 0.06% | 0.05% | 0.06% | 0.06% | 0.06% | 0.06% | 0.05% | 0.00% |

**从上表可见，股份支付整体金额较小，本次评估以公司现有股权激励计划进行预测，结果具备合理性。**

**（5）销售费用期后实现情况**

| 项目 | 2025年度 | |
|---|---|---|
| | 预测金额 | 实际发生金额 |
| 职工薪酬 | 4,448.90 | 3,967.01 |
| 推广及平台服务费用 | 3,623.30 | 3,855.02 |
| 仓储服务费 | 1,220.86 | 1,536.65 |

| 项目 | 2025 年度 | |
|---|---|---|
| | 预测金额 | 实际发生金额 |
| 其他 | 965.23 | 834.23 |
| 合计 | 10,258.29 | 10,192.91 |

**标的公司 2025 年度费用实际发生合计 10,192.91 万元，为评估预测的 99.36%，实际与预测基本一致，评估预测具备合理性。**

**（二）管理费用重要构成项目的测算过程及预测依据，预测依据是否充分、谨慎、合理**

**1、管理费用的项目构成**

管理费用主要由职工薪酬、中介服务费、技术服务费、办公费用、折旧及摊销费用、交通差旅费、业务招待费、股份支付及其他费用等组成。

单位：万元

| 项目 | 2023 年度 | | 2024 年度 | | 期后 2025 年度 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占管理费用比重 | 金额 | 占管理费用比重 | 金额 | 占管理费用比重 |
| 职工薪酬 | 2,463.75 | 54.09% | 2,797.02 | 52.39% | **2,356.42** | **55.50%** |
| 中介服务费 | 444.32 | 9.76% | 817.33 | 15.31% | **103.18** | **2.43%** |
| 技术服务费 | 375.18 | 8.24% | 352.42 | 6.6% | **587.47** | **13.84%** |
| 折旧及摊销 | 300.37 | 6.60% | 312.11 | 5.85% | **327.78** | **7.72%** |
| 股份支付 | 235.16 | 5.16% | 298.63 | 5.59% | **208.26** | **4.91%** |
| 业务招待费 | 107.89 | 2.37% | 241.82 | 4.53% | **59.32** | **1.40%** |
| 交通差旅费 | 224.35 | 4.93% | 176.15 | 3.3% | **220.88** | **5.20%** |
| 办公费用 | 224.43 | 4.93% | 164.23 | 3.08% | **250.92** | **5.90%** |
| 其他 | 179.07 | 3.93% | 179.49 | 3.36% | **131.58** | **3.10%** |
| **合计** | **4,554.52** | **100.00%** | **5,339.20** | **100%** | **4,245.81** | **100.00%** |
| **占收入比例** | **2.83%** | | **2.65%** | | **1.97%** | |

2023 年和 2024 年，标的公司管理费用总额分别为 4,554.52 万元和 5,339.20 万元，占营业收入的比例分别为 2.83%和 2.65%。标的公司管理费用主要系职工薪酬，报告期各期，职工薪酬占管理费用总额的比重分别为 54.09%和 52.39%。

2024 年，标的公司管理费用较 2023 年增加 17.23%，主要系职工薪酬和中介服务费增加导致。

**标的公司期后 2025 年实际发生管理费用总额 4,245.81 万元，占营业收入的比例为 1.97%，主要系职工薪酬和中介服务费减少所致。本次评估，2025 年度管理费用预测金额为 4,245.81 万元，实际发生管理费用为评估预测的 83.78%，实际发生额低于评估预测，具备谨慎性。**

**2、重要构成项目的测算过程及预测依据，预测依据是否充分、谨慎、合理**

**（1）职工薪酬**

2023 年和 2024 年，管理费用中的职工薪酬分别为 2,463.75 万元和 2,797.02 万元，2024 年同比增加 13.53%，主要系随着业务规模扩大，公司的管理人员数量相应增加，薪酬水平有所提高。

未来各期职工薪酬以 2024 年情况为基础，考虑随着公司规模的扩大而需要增加的管理人员数量以及人均工资水平的提高两方面的因素后计算得出。

单位：万元

| 项目 | 历史期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
| 职工薪酬 | 2,463.75 | 2,797.02 | **2,356.42** | 2,948.92 | 3,154.68 | 3,343.03 | 3,542.00 | 3,752.91 |
| 占收入比率 | 1.53% | 1.39% | **1.09%** | 1.43% | 1.62% | 1.65% | 1.68% | 1.72% |

从上表可见，预测期内，职工薪酬受管理人员数量增加和人均薪酬增长而相应提升，其占收入的比重逐年提高，与预测期内业务增长情况相匹配，预测结果具备谨慎性和合理性。

**（2）股份支付**

**2023-2024 年，管理费用中的股份支付分别为 235.16 万元和 298.63 万元，占据全部销售费用的 0.15%和 0.15%。**

**股份支付按照公司现有股权激励计划，以对可行权权益工具数量的最佳估计为基础，按照权益工具在授予日的公允价值，计算相应的股份支付金额。**

单位：万元

| 项目 | 历史期 | | | 预测期 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
| 股份支付 | 235.16 | 298.63 | 208.26 | 214.63 | 113.48 | 100.15 | 88.53 | 0.00 |
| 占收入比率 | 0.15% | 0.15% | 0.10% | 0.10% | 0.06% | 0.05% | 0.04% | 0.00% |

从上表可见，股份支付整体金额较小，本次评估以公司现有股权激励计划进行预测，结果具备合理性。

（3）管理费用期后实现情况

| 项目 | 2025 年度 | |
|---|---|---|
| | 预测金额 | 实际发生金额 |
| 职工薪酬 | 2,948.92 | 2,356.42 |
| 中介服务费 | 206.93 | 103.18 |
| 其他 | 1,912.20 | 1,786.21 |
| 合计 | 5,068.05 | 4,245.81 |

标的公司 2025 年度管理费用实际发生金额合计 4,245.81 万元，为评估预测数 5,068.05 万元的 83.78%，实际发生额低于评估预测，具备谨慎性。

（三）采用敏感性分析的方式量化分析期间费用率的变动对评估结果的影响程度

销售费用率和管理费用率变动与股东全部权益价值变动的相关性结果如下：

| 销售费用变动 | 股权价值变动比例 | 管理费用变动 | 股权价值变动比例 |
|---|---|---|---|
| -10% | 11.76% | -10% | 6.07% |
| -5% | 5.88% | -5% | 3.04% |
| 0% | 0.00% | 0% | 0.00% |
| 5% | -5.86% | 5% | -3.03% |
| 10% | -11.74% | 10% | -6.06% |

综上所述，销售费用和管理费用中的重要构成项目测算过程规范，预测依据充分、谨慎且合理。销售费用方面，职工薪酬参考历史平均占收入比率预测，与业务增长同步；推广及平台服务费用结合新增品牌推广阶段特点，前期提升占比

以开拓市场，后期随消费习惯养成逐步下降，永续期保持合理占比；仓储服务费按固定比率预测，匹配业务规模扩张。管理费用方面，职工薪酬考虑管理人员数量和薪酬增长，与公司规模扩大相适应符合实际情况。故本次对销售费用和管理费用的预测符合谨慎性、合理性原则，与预测期业务增长匹配。经敏感性分析，因销售费用总额较管理费用更大，在相同波动幅度下，标的公司股权价值受销售费用波动的影响较管理费用影响大。

**四、税费的测算过程和预测依据，相关税率预测是否谨慎、合理（结合智库软件公司高新技术企业认证的可持续性等）**

**（一）税费的测算过程和预测依据**

**1、税金及附加**

标的公司无不动产，无需缴纳房产税和土地使用税等与资产相关的税金及附加；标的公司需缴纳的税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加以及印花税等，上述税金及附加均与收入关联性强。综上，本次评估税金及附加以各年标的公司收入的一定比例预测，该比例参考标的公司 2023 年和 2024 年税金及附加与收入比例的平均值确定。

**2、企业所得税**

本次评估以未来年度利润总额的预测数为基础，并参照标的公司历史实际的所得税综合税负水平进行预测，该综合税负率参考公司 2023 年和 2024 年实际所得税税负率的平均值确定。

单位：万元

| 项目/年度 | 2023 年 | 2024 年 | 平均 | 2025 年实际数 |
|---|---|---|---|---|
| 利润总额 | 7,869.20 | 8,812.74 | 8,340.97 | **11,160.71** |
| 所得税 | 1,617.34 | 1,906.61 | 1,761.98 | **2,236.49** |
| 实际所得税综合税负率 | 20.55% | 21.63% | 21.09% | **20.04%** |

从上表可见，标的公司所得税综合税负率较为稳定，标的公司、广州指向网络科技有限公司和孚骏贸易有限公司三家公司 2023 年和 2024 年收入合计占合并口径营业收入的比重为 93.65%和 94.12%，上述纳税主体均未享受税收优惠。对公司 B 的收入主要发生于所得税税率为 25%的广州指向网络科技有限公司，预

计未来所得税综合税负率将进一步下降，出于谨慎性考虑，本次评估仍采用 2023 年和 2024 年实际所得税税负率的平均值确定。综上，税费的测算过程和预测依据具备谨慎性和合理性。

**（二）智库软件公司高新技术企业认证的可持续性**

标的公司下属的广州智库系高新技术企业，高新技术企业证书号 GR202344006971，发证机关/备案机关：广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局，有效期：2023 年至 2025 年。

高新技术企业认定延续合理性的判断如下：

| 序号 | 高新技术企业认定条件 | 企业实际情况 | 是否符合 |
|---|---|---|---|
| 1 | 企业申请认定时须注册成立一年以上 | 智库软件公司成立于 2020 年，迄今已有 5 年 | 是 |
| 2 | 企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权 | 截至 2024 年底，智库软件公司拥有 1 项发明专利和 17 项软件著作权，智库软件公司对其主要产品的核心技术拥有自主知识产权 | 是 |
| 3 | 对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围； | 公司主要技术属于《国家重点支持的高新技术领域》的电子信息技术-软件-电子商务软件 | 是 |
| 4 | 企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10% | 企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例高于 10% | 是 |
| 5 | 企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%； | 公司最近三个会计年度的研究开发费用总额占同期销售收入比例分别为 36.51%、17.63%和 17.92%，超过标准要求的 5%，且相关研究开发费用均在中国境内发生 | 是 |
| 6 | 近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60% | 公司最近一年高新技术产品收入占公司同期总收入的比例不低于 60% | 是 |
| 7 | 企业创新能力评价应达到相应要求 | 智库软件公司已建立较为完善的研发组织管理体系，具有较强的科技转化能力；通过自主研发，具有在电子商务软件领域的自主知识产权；其销售规模保持较快增长 | 是 |

| 序号 | 高新技术企业认定条件 | 企业实际情况 | 是否符合 |
| --- | --- | --- | --- |
| 8 | 企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为 | 截至 2024 年，智库软件公司未发生过重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为 | 是 |

由于智库软件公司未来不存在重大的经营规划变更，预计未来公司将延续当前的经营情况，据此分析，其高新技术企业认证具备可持续性。

综上分析，标的公司收入结构稳定，智库软件公司的高新技术企业认证具备可持续性，主要纳税主体均未享受税收优惠，公司的所得税综合税负水平具有一定的稳定性。本次评估企业所得税税费的测算过程合理，预测依据充分，相关预测结果具备谨慎性和合理性。

**五、营运资金增加额的计算过程中各具体项目比例取值的依据及其合理性（结合最近一年应收账款回款加快的原因，以及选取最近一年应收款项目占营业收入的比例计算营运资金增加额的合理性）**

**（一）营运资金增加额的计算过程中各具体项目比例取值的依据及其合理性**

营运资金增加额等于当年所需的营运资金金额减去上一年的营运资金金额。未来各年的营运资金金额为标的公司未来所需的经营性流动资产金额减去经营性流动负债后的余额。

营运资金各具体项目比例取值的依据如下：

最低现金保有量按照一定月数的付现成本计算，其他营运资金项目按照收入或成本的一定比例计算。上述合理的指标比例采用淘通科技以往年度各营运资金占收入成本的比例。鉴于淘通科技与公司 B 的合作将于 2025 年 8 月 31 日终止，本次评估不再对该合作终止后的公司 B 相关收益进行预测，为确保未来营运资金需求与收入预测的一致性和匹配性，以往年度上述营运资金指标比例计算时，各营运资金项目和营业收入、营业成本中均未包含与公司 B 相关的金额。

各具体项目的历史比例及取值见下表：

| 项目 | 2023 年度 | 2024 年度 | 确定比例 | 取值的依据 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 应收款项目/营业收入 | 7.43% | 4.14% | 4.14% | 2024 年度数 |
| 存货/营业成本 | 16.89% | 17.14% | 17.14% | 2024 年度数 |

| 项目 | 2023 年度 | 2024 年度 | 确定比例 | 取值的依据 |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 其他流动资产/营业收入 | 0.54% | 0.84% | 0.84% | 2024 年度数 |
| 其他应收款/营业收入 | 9.37% | 9.47% | 9.47% | 2024 年度数 |
| 应付款项目/营业成本 | -5.54% | -4.59% | -4.59% | 2024 年度数 |
| 其他流动负债项目/营业成本 | 3.19% | 3.52% | 3.52% | 2024 年度数 |
| 其他应付款/营业成本 | 2.96% | 1.52% | 1.52% | 2024 年度数 |

注：上述比例计算已剔除各年度非经营性资产（负债）的影响。

2024 年公司营业收入实现显著增长，核心驱动力之一是新增宠物食品业务的贡献，2024 年公司成功拓展品牌 B 宠物食品业务，该板块实现收入增长 28,907.42 万元，成为营收增长的重要组成部分。从业务发展趋势来看，随着品牌 B 宠物食品等宠物食品业务的持续推进，公司未来的收入结构将与 2024 年的实际构成更为接近。因此，采用 2024 年数据作为营运资金各比例的计算基础，能更贴合公司未来的经营实际，更精准地反映业务规模与资金需求的匹配关系，具备合理性。

**（二）最近一年应收账款回款加快的原因**

标的公司应收款主要系应收平台类分销客户的款项。各客户的主要收款条款具体如下：

| 项目 | 阿里集团 | 京东集团 | 非平台类分销客户 |
| --- | --- | --- | --- |
| 信用账期 | 货到后 N 日，按账期结算已验收入库的采购订单，收到合规发票后 5 个工作日内付款。标的公司签署的合同中，N 大多为 45 日。 | 产品验收入库后 60 天开始结算，甲方在结算单核定后 7 个工作日内付款。 | 先款后货，无信用期 |

标的公司最近一年应收账款回款加快的原因系部分客户回款加快，标的公司 2024 年参加了“天猫超市优质供应链 A 计划协议”，供应链 A 计划包含多项活动和权益，其中包括但不限于：天猫超市合作费用超前结算权益。标的公司据此申请天猫超市对公司款项进行提前结算，因此加快了应收账款的回收。

**（三）选取最近一年应收款项目占营业收入的比例计算营运资金增加额的合理性**

**1、2024 年主要客户新增回款政策**

2024 年，核心客户新增“天猫超市优质供应链 A 计划协议”款项结算规则，因此 2024 年数据能够直接反映新增回款政策下的实际资金占用情况，为营运资金测算提供当前及未来的依据。

**2、2024 年公司收入结构发生显著变化**

2024 年，标的公司新增冠军品牌宠物食品等业务板块，营收构成更贴近未来业务发展方向（新增业务收入占比提升至重要水平）。采用 2024 年应收款占营业收入的比例，可更好匹配新收入结构下的资金需求特征，更客观体现业务规模与应收款项的配比关系。

综上分析，选取 2024 年应收款项目占营业收入的比例作为营运资金中未来应收款项的计算基础，贴合标的公司未来业务结构与回款政策的实际情况，具备合理性。

**（四）营运资金增加额计算的合理性分析**

**1、与同行业上市公司营运资金占收入比例的比较**

| 公司名称 | 2023 年营运资金/营业收入 | 2024 年营运资金/营业收入 | 2025 年营运资金/营业收入 |
|---|---|---|---|
| 丽人丽妆 | 32.31% | 26.94% | **17.57%** |
| 若羽臣 | 44.30% | 25.46% | **14.95%** |
| 壹网壹创 | 48.18% | 37.93% | **39.54%** |
| 凯淳股份 | 29.43% | 35.06% | **23.72%** |
| 青木科技 | 25.74% | 11.23% | **15.53%** |
| **平均数** | **35.99%** | **27.33%** | **22.26%** |
| 淘通科技 | 35.79% | 32.82% | **33.86%** |

注：上述营运资金不含最低现金保有量、其他流动资产和其他流动负债。

从上表看，标的公司营运资金占收入的比例接近行业平均水平，整体变化趋势与行业一致，趋于下降，具备合理性。

**从上表看，2023-2025 年标的公司营运资金占营业收入的比例整体保持基本稳定；同行业上市公司平均水平有所下降，行业营运资金占用整体趋于收缩。标的公司营运资金占收入比例高于行业平均水平，主要系各公司业务模式、结算政策及存货备货水平存在差异所致；从绝对水平看，标的公司比例处于同行业可比公司区间内，未出现异常波动，处于行业正常范围内，具备合理性。**

**2、标的公司期后营运资金与未来预测的营运资金变化**

单位：万元

| 项目 | 2026 年 1-6 月 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | **111,264.90** | 194,296.08 | 203,018.59 | 210,951.52 | 217,902.09 |
| 营运资金 | **70,645.36** | 63,803.71 | 66,673.87 | 69,268.56 | 71,520.80 |
| 营运资金/营业收入 | **31.75%** | 32.84% | 32.84% | 32.84% | 32.82% |

注：**2026 年 1-6 月数据未经审计**。

从上表看，标的公司期后营运资金占收入比与评估预测未来营运资金占收入比接近，营运资金预测具备合理性。

综上分析，未来年度营运资金的预测过程与标的公司当前享有的回款政策、最新的业务结构相匹配，符合标的公司未来的发展趋势，据此计算得出的各期营运资金增加额具备合理性。

**六、计算折现率时选取公司的可比性，折现率的预测是否谨慎、合理（结合以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构的原因以及是否符合标的资产实际情况，最终确定的折现率与同行业可比交易案例是否存在明显差异等）**

**（一）计算折现率时可比上市公司的选取条件**

本次评估通过同花顺 iFinD 金融数据终端查询，选取经筛选后的互联网电商行业上市公司作为可比公司，其中筛选条件包括上市满 3 年、连续 2 年盈利、仅在 A 股上市、非 ST、无连续停牌 10 日以上；另外，对上述筛选后的可比上市公司进行了 T 检验，各家公司均已通过。因此，计算折现率时选取公司具备可比性。

**（二）以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构的原因以及是否符合标的资产实际情况**

根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》（以下简称“《专家指引》”）及证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第 1 号》指出被评估企业适用的资本结构一般可以通过下列几种途径确定：一、采用被评估企业评估基准日的真实资本结构，前提是企业发展趋于稳定；二、采用目标资本结构，取值可以参考可比公司或者行业资本结构水平，并分析企业真实资本结构与目标资本结构的差异及其对债权期望报酬率、股权期望报酬率的影响，考虑是否需要采取过渡性调整等措施。

截至评估基准日，标的公司发展尚未趋于稳定，故本次采用目标资本结构，即采用上市公司平均资本结构作为标的公司的目标资本结构。因此，本次评估资本结构的选取符合相关要求。

此外，根据同行业可比交易案例所选取的目标资本结构选取情况看，本次评估以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构具备合理性和行业惯例。

| 序号 | 上市公司 | 标的公司 | 评估基准日 | 资本结构选取方式 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 华凯易佰 | 通拓科技 | 2023-12-31 | 行业平均 |
| 2 | 华凯易佰 | 易佰科技 | 2022-12-31 | 行业平均 |
| 3 | 壹网壹创 | 上佰电子 | 2022-12-31 | 未披露 |
| 4 | 狮头股份 | 昆汀科技 | 2022-7-31 | 行业平均 |
| **均值** | | | | / |
| **淘通科技** | | | | **行业平均** |

综上分析，以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构符合行业惯例且具备合理性。

**（三）以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构的符合标的资产实际情况**

从标的公司负债的实际情况来看，淘通科技作为轻资产企业，融资渠道以信用借款为主，与同行业上市公司的主流融资模式一致。

截至评估基准日，标的公司付息债务合计 8,437.21 万元，静态资本结构 11.67%，虽与行业上市公司 5.72%的平均水平存在短期数值差异，但核心融资逻辑（如依赖信用融资、聚焦轻资产运营的风险控制）与行业共性特征相符。未来随着标的资产的进一步经营积累，公司对于借款的需求将有所下降，最终资本结构趋近于目标资本结构。

综上分析，随着标的公司经营积累，其自身资本结构趋近于目标资本结构，以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构符合标的公司的负债情况。

**（四）折现率与同行业可比交易案例不存在明显差异**

根据我国 A 股市场 2021 年至今的上市公司重组案例，上市公司购买的与标的公司同行业的标的资产对应的评估折现率情况统计如下：

| 序号 | 上市公司 | 标的公司 | 评估基准日 | 无风险收益率 | 个别风险 | WACC |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 华凯易佰 | 通拓科技 | 2023-12-31 | 3.0161% | 1.50% | 10.45% |
| 2 | 华凯易佰 | 易佰科技 | 2022-12-31 | 3.9268% | 2.00% | 11.93% |
| 3 | 壹网壹创 | 上佰电子 | 2022-12-31 | 3.18% | 3%-3.5% | 10.74%-11.23% |
| 4 | 狮头股份 | 昆汀科技 | 2022-7-31 | 3.27% | 3.00% | 11.61% |
| **均值** | | | | **3.35%** | **2.44%** | **11.24%** |
| **淘通科技** | | | | **1.80%** | **3.00%** | **10.56%** |

注：上佰电子数据摘录自杭州壹网壹创科技股份有限公司关于对深圳证券交易所关注函回复的公告，该数据系评估预估参数。

由上表可知，淘通科技 WACC 为 10.56%，低于可比交易案例均值 11.24%，差异主要源于不同年份之间的无风险利率的变化。

2021 年初至今，随着我国金融市场及整体经济环境的变化，长期国债收益率大幅下降。

2022-2023 年期间，长期国债收益率尚处于较高水平，故可比案例评估的无风险收益率平均为 3.35%，相对较高。而进入 2024 年以来，国债收益率持续下滑，至 2024 年底，10 年期和 30 年期国债的平均收益率仅为 1.80%，相比交易案例的平均数下降 1.55 个百分点，降幅显著，从而拉低了 WACC 的取值。

在个别风险系数相近的情况下，无风险利率的持续走低成为本次评估折现率

低于历史案例均值的核心因素，因此，淘通科技本次评估的折现率在当前市场环境下具备合理性。

综上分析，计算折现率时选取公司的选取方式合理、具备可比性，以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构符合行业惯例、符合标的资产实际情况，具备合理性；折现率与同行业可比交易案例不存在明显差异，折现率的预测具备谨慎性、合理性。

**七、折旧和摊销、资本性支出的测算过程和预测依据，以及相关预测是否合理**

**（一）淘通科技主要长期资产情况**

淘通科技系轻资产服务型企业，其长期资产包括设备类固定资产、无形资产——其他无形资产、长期待摊费用等。其中，固定资产包括办公设备、车辆和电子设备，无大型生产用途的固定资产；无形资产均系外购软件；长期待摊费用包括软件使用服务费及装修费。

另外，淘通科技经营场所均系租赁取得，不存在建筑物类固定资产和无形资产——土地使用权。

淘通科技主要长期资产账面原值和 2024 年末综合成新率情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2023 年度期末账面原值 | 2024 年度期末账面原值 | 2024 年末综合成新率 |
|---|---|---|---|
| 固定资产——办公设备 | 36.95 | 31.70 | 18.96% |
| 固定资产——运输设备 | 93.96 | 90.46 | 34.21% |
| 固定资产——电子设备 | 341.21 | 354.09 | 34.83% |
| 无形资产——软件 | 827.47 | 857.09 | 48.50% |
| 长期待摊费用——软件使用服务费 | 118.25 | 122.67 | 22.44% |
| 长期待摊费用——装修费 | 57.61 | 77.45 | 49.03% |
| **合计** | **1,475.45** | **1,533.46** | |

**（二）折旧和摊销测算过程、预测依据及合理性**

**1、折旧和摊销测算过程**

固定资产的折旧是由两部分组成的，即对基准日现有的固定资产（存量资产）

按企业会计计提折旧的方法（直线法）计提折旧；对基准日后新增的固定资产（增量资产），按固定资产的开始使用日期计提折旧。

年折旧额＝固定资产原值×年折旧率

无形资产的摊销主要系软件等摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行测算。

长期待摊费用的摊销主要为软件使用服务费和装修费用的摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行了测算。

预测期末年和永续期固定资产折旧和无形资产、长期待摊费用摊销以年金化金额确定。

**2、折旧和摊销测算依据及合理性**

本次评估折旧和摊销按企业会计计提折旧和摊销的方法进行测算。

（1）标的公司各类长期资产的折旧摊销政策

淘通科技设备类固定资产的折旧政策如下：

| 类别 | 折旧方法 | 折旧年限（年） | 残值率（%） | 年折旧率（%） |
|---|---|---|---|---|
| 运输设备 | 年限平均法 | 3-5 | 5 | 19.00-31.67 |
| 电子设备 | 年限平均法 | 3-5 | 5 | 19.00-31.67 |
| 办公设备 | 年限平均法 | 3-5 | 5 | 19.00-31.67 |

淘通科技无形资产的摊销方法为：使用寿命有限的无形资产，在使用寿命内按照与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式系统合理地摊销，无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销。具体如下：

| 项目 | 使用寿命及其确定依据 | 摊销年限（年） |
|---|---|---|
| 软件 | 软件的约定使用年限 | 3-10 |

其他资产的摊销主要为软件使用服务费和装修费用的摊销，按实际支出进行归集，在规定的期限内分期平均摊销。

| 项目 | 使用寿命及其确定依据 | 摊销年限（年） |
|---|---|---|
| 其他资产 | 长期待摊费用的约定使用年限 | 3 |

（2）标的公司与同行业可比上市公司的折旧、摊销年限对比

| 项目 | 若羽臣 | 壹网壹创 | 凯淳股份 | 青木科技 | 丽人丽妆 | 淘通科技 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 办公设备 | 3-5 年 | 3 年 | 3 年 | 3-5 年 | 3-5 年 | 3-5 年 |
| 运输工具 | 4-5 年 | 5 年 | 5 年 | 4-5 年 | 3-5 年 | 3-5 年 |
| 电子设备 | 3-5 年 | 3 年 | 3 年 | 3-5 年 | 3 年 | 3-5 年 |
| 其他无形资产 | 10 年 | 3 年 | 2-5 年 | 3 年 | 2-5 年 | 3-10 年 |

从上表可知，标的公司的折旧摊销政策与同行业上市公司基本一致，企业折旧摊销政策符合会计准则规定，具备合理性。

综上分析，本次评估按企业会计政策进行折旧摊销的计算，企业折旧摊销政策符合会计准则规定，折旧和摊销预测具备合理性。

**（三）资本性支出的测算过程、预测依据及合理性**

**1、资本性支出的测算过程**

资本性支出包括追加投资支出和更新支出。

追加投资主要系为满足扩大经营所需发生的资本性支出，根据淘通科技的投资计划，预计未来需追加的投资主要包括新办公楼的装修投资和随着公司规模扩大而需增加的办公设备等。

更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产存量的更新支出、无形资产和长期待摊费用的更新支出等。对于预测期内需要更新的相关设备、其他无形资产和长期待摊费用，评估人员经过与企业管理层和资产管理人员沟通了解，按照企业现有设备状况和生产能力对以后可预知的年度进行了更新测算，形成各年资本性支出。

预测期末年和永续期各项固定资产、无形资产和长期待摊费用等的更新支出以年金化金额确定。

**2、资本性支出的测算依据**

（1）各类资产经济耐用年限及预测期第一年的更新金额预测

对于标的公司的各类资产，以其开始使用日期为起点，以其经济耐用年限确认其更新时间，各类资产折旧摊销年限与经济耐用年限的对比以及 2025 年预计

更新金额情况如下：

单位：万元

| 类别 | 折旧年限（年） | 经济耐用年限（年） | 2025 年预计更新金额 | 2025 年实际更新金额 |
|---|---|---|---|---|
| 办公设备、电子设备 | 3-5 | 4-6 | 250.55 | **111.91** |
| 运输设备 | 3-5 | 10 | 23.58 | **62.12** |
| 软件 | 3-10 | 3-10 | 225.65 | **117.69** |
| 其他资产 | 3 | 3-5 | 118.25 | **86.52** |
| **合计** | / | / | **618.03** | **378.24** |

对于标的公司的各项资产，由于综合成新率较低，预计 2025 年需进行部分资产的更新换代，因此有一定金额的更新支出。后续更新支出的变动与资产的折旧年限、经济耐用年限基本保持一致，资产更新预测具有合理性。

（2）未来不发生大额新增投资的合理性

追加投资主要系为满足扩大经营所需发生的资本性支出，根据公司投资计划，预计未来需追加的投资包括新办公楼装修投资和需增加的办公设备等。

单位：万元

| 项 目 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 2028 年 | 2029 年及以后 |
|---|---|---|---|---|---|
| 追加投资 | 120.64 | 50.00 | 50.00 | 50.00 | 0.00 |

标的公司与同行业可比上市公司固定资产情况对比如下：

单位：万元

| 公司 | 机器设备 | 运输设备 | 办公电子设备 | 合计 | 员工人数 | 人均设备金额（万元/人） |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 若羽臣 | / | 210.93 | 588.40 | 799.33 | 741 | 1.08 |
| 壹网壹创 | / | 72.00 | 400.80 | 472.80 | 823 | 0.57 |
| 凯淳股份 | 63.80 | / | 1,038.64 | 1,102.44 | 1,369 | 0.81 |
| 青木科技 | / | 103.83 | 2,216.08 | 2,319.91 | 1,620 | 1.43 |
| 丽人丽妆 | / | 400.22 | 1,186.21 | 1,586.43 | 880 | 1.80 |
| 淘通科技 | / | 90.46 | 385.79 | 476.25 | 506 | 0.94 |

注：为增加可比性，可比上市公司的固定资产数据选用同处于未上市状态时的相关固定资产原值，从而避免因相关募投项目等上市而带来的额外固定资产投资的影响。上表中的数据摘录自各可比公司招股说明书。

从上表可见，标的公司设备类固定资产构成与同行业可比公司类似，均以办公电子设备、运输设备为主，机器设备占比极低（仅凯淳股份有少量机器设备），符合电商服务行业轻资产运营的特点。从人均设备金额来看，标的公司资产配置效率与行业平均水平匹配。

综上，标的公司与可比公司人均设备金额水平相近，资产金额合理，其现有资产规模及结构可满足日常经营需求，未来无需大规模追加长期资产投资支出。

**3、资本性支出预测的合理性**

标的公司采用“轻资产”模式，长期资产金额较小。因基准日时点长期资产的总体成新率较低，预测期前期更新支出较高，后续年度的更新支出金额随资产状态稳定逐步有所降低，准确反映设备正常迭代需求，更新预测具备合理性。

作为轻资产服务型企业，预测期标的公司的追加投资主要考虑新办公楼装修投资和新增办公设备，预测金额与未来人员扩充及业务规模扩大匹配，符合业务发展逻辑，追加投资支出的预测具备合理性。

综上所述，折旧和摊销、资本性支出的测算过程合理，预测依据充分，预测结果符合标的公司当前及未来的经营需求。

**八、评估基准日后是否发生影响评估值的重要变化事项**

**（一）行业环境持续稳定，未出现影响评估值的重大变动**

通过对评估基准日后行业发展动态的收集与分析，未发现行业政策、市场竞争格局、技术趋势等领域出现可能影响标的公司 100%股权价值评估值的重要变化事项，行业整体环境保持稳定。

**（二）实际业绩优于预测，无偏离评估逻辑的异常情形**

对比评估基准日后公司实际经营情况与本次评估的预测数据，期后实现的业绩优于预测数据，具体如下：

| 项目 | 2025 年评估预测数 | 2025 年实际数 | 年化完成率/差异率 | 2026 年评估预测数 | 2026 年 1-6 实际数 | 年化完成率/差异率 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 206,925.80 | 215,387.19 | 104.09% | 194,296.08 | 111,264.90 | 114.53% |

| 项目 | 2025 年评估预测数 | 2025 年实际数 | 年化完成率/差异率 | 2026 年评估预测数 | 2026 年 1-6 实际数 | 年化完成率/差异率 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 净利润 | 6,969.04 | 8,924.22 | 128.06% | 7,310.01 | 6,515.77 | 178.27% |
| 毛利率 | 13.07% | 12.99% | 99.41% | 13.68% | 16.63% | 121.56% |

**注：2025 年预测数系坤元评报〔2025〕799 号评估报告预测数，2025 年实际数业经审计，2026 年 1-6 月实际数未经审计。**

从上表可见，标的公司 2025 年营业收入、净利润的年化完成率分别为 **104.09%、128.06%**，2025 年实际毛利率是预测毛利率的 **99.41%；标的公司 2026 年 1-6 月营业收入、净利润的年化完成率分别为 114.53%、178.27%，2026 年 1-6 月实际毛利率是预测毛利率的 121.56%**。实际经营中核心代理品牌稳定贡献，叠加宠物食品等品类快速增长，共同推动期后业绩实现超预期，总体运行逻辑与评估预测一致，无异常偏离。这表明评估对业务增长潜力、毛利率等的预测具备合理性与谨慎性。

**（三）期后供应商结构发生重大变化，影响标的资产价值**

《资产评估报告》（坤元评报〔2025〕565 号）出具后，标的公司确认其与公司 B 合作于 2025 年 8 月 31 日到期，公司 B 期望的续约条件不及标的公司预期，标的公司为保障自身业务的合理收益与长远发展，未能与公司 B 完成续约。该事项虽未改变标的公司核心业务模式，但标的公司的供应商结构等关键经营要素发生重大变动，从而影响未来的盈利预测，导致标的资产价值发生变化。该事项对资产评估价值产生明显影响，不能直接使用原评估结论。上市公司已聘请评估机构根据期后经营情况重新出具坤元评报〔2025〕799 号《资产评估报告》。新评估报告在充分考虑评估基准日后标的公司各项业务的业绩实现情况、与公司 B 合作终止情况及与新签品牌情况对日常经营造成的影响，调整原评估报告的预测数据，调整后的标的公司股东全部权益的评估价值为 72,300.00 万元，较原评估报告股东全部权益的评估价值减少 5,400.00 万元，与原评估值相比下调 6.95%。

**九、结合本次交易的市盈率、市净率、评估增值率情况，并结合标的资产的运营模式、核心竞争力、研发投入、业绩增长、同行业可比公司及可比交易定价情况等，说明本次交易标的资产定价公允性，与选取的相关上市公司及交易的可比性**

**（一）本次交易的市盈率、市净率、评估增值率情况**

标的公司股东全部权益的评估价值为 72,300.00 万元，相比归属于母公司股东权益 58,516.12 万元评估增值 13,783.88 万元，评估增值率为 23.56%，市盈率为 10.47 倍，市净率为 1.24 倍。

**（二）轻资产运营模式下收益法评估增值具备合理性**

标的公司属于互联网电商公司，特点是轻资产运营、经营效率高。标的公司存在较多的账面未记录的无形资产，包括软件著作权、域名、人力资源、客户资源等可确指和不可确指的无形资产，预计未来能给标的公司带来较大的收益。其中，核心的无形资产为人力资源、销售渠道、供应链体系、客户资源、供应商合作关系等。该部分资产作为不可确指无形资产，按照现有的会计准则和制度，其价值无法在账面反映。而本次收益法的评估时则考虑了上述资产所带来的贡献，评估结果中包含了这部分无形资产的价值，评估增值具备合理性。

**（三）核心竞争力构筑稳定盈利基础，支撑估值合理性**

**1、标的公司与主要合作品牌建立并长期维持深度合作关系，10 余年来始终陪伴和服务于前述品牌在境内市场电商领域的业务成长，已成为其最重要下游渠道和服务商之一**

**标的公司致力于为全球知名品牌提供全域一站式电商服务,合作品牌涵盖食品快消、母婴、宠物等多个板块，其中，标的公司在休闲食品领域具有核心竞争优势。标的公司自 2012 年起与玛氏集团开展合作，2013 年获得玛氏天猫旗舰店独家经营权，截至目前，标的公司与玛氏集团的合作已包括德芙、M&M’S、士力架、脆香米、绿箭、益达、彩虹糖等多款经典热销品牌产品，通过运营多家旗舰店铺进行线上销售；此外，标的公司还服务于雀巢、百事等国际知名快消集团。**

**截至本回复出具之日，经过多年的合作，标的公司已取得合作品牌的深度认可，合作关系具有较好的稳定性。一般而言，标的公司与主要合作品牌的合作关**

系通常始于部分子品牌或渠道的尝试，随着运营效率的不断释放，标的公司的运营能力得到充分印证，与品牌方的合作关系也相应得到深化。

标的公司与部分重点品牌的合作成果如下所示：

| 品牌方 | 合作成果介绍 |
| --- | --- |
| 皇家 | 3 年帮助品牌增加超 260 万的会员规模，会员成交占比由约 30%提升至超过 60%，老客复购人数增加约 30%，活跃会员人数增加约 60% |
| 德芙 | 年轻化人群成交占比提升增加约 30%，会员规模增长超过 200 万 |
| 冠军 | 帮助渴望和爱肯拿在两年时间增加 124 万会员规模，较合作初期增长超过 200%，同时帮助品牌方提升销售费用使用效率，运营的各个店铺单位日销售金额对应的销售费用金额大幅降低 |

2023 年以来，标的公司取得品牌方颁发的服务商奖项情况如下：

| 获奖时间 | 奖项名称 | 品牌方 | 所属行业 |
| --- | --- | --- | --- |
| 2026 年 1 月 | 最佳经销商 | 二宝 | 休闲食品 |
| 2025 年 9 月 | 年度铂金服务标杆 | 皇家 | 宠物食品 |
| 2025 年 9 月 | 年度最佳供应链合作伙伴 | 皇家 | 宠物食品 |
| 2025 年 6 月 | 宠物巅峰品牌-皇家 | 皇家 | 宠物食品 |
| 2025 年 5 月 | 风雨同舟奖 | 玛氏箭牌 | 休闲食品 |
| 2025 年 5 月 | 精细运营先峰奖 | 玛氏箭牌 | 休闲食品 |
| 2024 年 4 月 | 销售增长奖 | 雀巢 | 休闲食品 |
| 2023 年 4 月 | 销售贡献奖 | 玛氏箭牌 | 休闲食品 |

2、标的公司拥有较强的获取新客户以及客户关系维护能力，在聚焦休闲食品和宠物食品等核心行业赛道的基础上，不断开拓高价值新品类的合作品牌，从而确保业务发展的稳固基础

近年来，为进一步优化业务结构、弥补细分领域空白，标的公司持续拓展优质品牌资源：一方面引入皇家、冠军等头部宠物食品品牌，快速强化宠物板块竞争力；另一方面签约 Nimm2 二宝、Danisa 皇冠丹麦曲奇、KOPIKO COFFEE 可比可咖啡及可益康等，丰富了休闲食品与健康食品矩阵，有效弥补细分赛道产品缺口。最终形成“国际大牌+细分冠军”的多元合作格局，凭专业运营与全渠道优势，持续扩大市场影响力。

3、标的公司长期聚焦自身运营效率的提升，已形成基于行业深度理解的28大能力模型，助力业务长期可持续发展

（1）28大能力模型助力运营效率提升

自设立以来，标的公司持续深耕休闲食品和宠物食品等核心赛道，经过长期的实践和探索，已形成7大运营精细化能力模型、9大人群运营能力模型、5大流量运营能力模型和7大营销运营能力模型。具体而言，标的公司前述4大类28大能力模型通过如下方式实现对品牌运营效率的提升：

| 能力模型类型 | 优化方向 | 具体优化方法 |
| --- | --- | --- |
| 运营精细化 | 平台资源 | 根据产品的卖点找到适合的活动资源，使用适合的价格或者促销利益点（如赠品、服务、30天试用等）对消费者进行转化 |
| | 货品策略 | 通过不同的产品组合，如平价商品引流、高毛利率商品搭配赠品、节日款/IP联名款打造品牌记忆点，提高店铺的毛利率及销售额 |
| | 供应链 | 布局不用类型和地域的仓库，提高发货效率同时降低物流费用，不同仓库对应不同类型商品。如宠物主粮主要为大重量产品，选取重货有优惠的物流仓库；糖巧是在高温天气易融化产品，需要恒温仓；薯片属于抛货（体积大重量轻的货物），需要使用不计抛的仓库合作等 |
| 流量运用 | 降本增效 | 平台提供多种流量广告工具，每个工具对应的广告竞价存在差异，通过多种投放工具组合来降低广告点击成本，同时结合商品卖点和定向人群制作有针对性的广告页面来提升广告转化。针对投放效果不佳的区域、人群、产品，调整出价或减少投放，把剩余预算转到产出更好的地方，不断优化投资效果 |
| | 投放策略 | 不同时期使用不同的广告策略，如一个全新的品牌刚上市需要有知名度，会根据品牌意向人群进行大面积投放品牌广告，第二阶段在大促期对这些已投放的人投放带有价格、赠品等促销广告进行转化 |
| 人群运营 | 拉新入会 | 对于品牌方而言，品牌方意向客户以及品牌会员是最大的资产，通过广告、平台活动触达这些人群后使用会员价、入会送赠品等方式促使消费者加入会员 |
| | 复购 | 会员对品牌有一定认知度，根据其消费行为进行再次购买的沟通，如30天前购买的宠物主粮预计将耗尽，运营人员发送短信提醒，让消费者感受到品牌温度，提升复购率 |
| 营销运营 | 内容 | 根据网络热点有针对性地制作关联品牌属性的内容，从话题、背景音乐、人群购买习惯、剧情设定等角度进行不断优化短视频等内容种草，吸引目标人群进入品牌直播间或商城进行产品消费 |
| | IP联名 | 通过不同联名款制定相应的周边、礼品、互动玩法等，强化品牌在消费者的形象，如德芙x广州酒家，茅台x德芙等案例 |

在新增品牌拓展及存量品牌服务的过程中，标的公司灵活运用上述能力模型，

帮助标的公司充分复用过往项目经验，协助品牌方实现电子商务经营效益的高效释放。

（2）主要运营效率指标优于行业水平

标的公司长期致力于提升自身的运营效率，从计划部门的敏捷统筹协同，到采购部门的高效供应商与流程管理；从物流部门的动态仓网优化与高效仓储管理，再到客服部门的贴心服务与快速响应，通过持续迭代优化，促进各个运营环节的紧密配合，从而实现了行业领先的运营效率。

截至本回复出具之日，标的公司的主要运营效率指标均达到或超过行业标准，对比情况如下：

| 指标名称 | 标的公司 | 行业标准/行业优秀水平 | 对比结果 |
| --- | --- | --- | --- |
| B2B 商品在架率 | 95%以上 | 行业要求 92% | 优于行业要求 |
| B2C 商品有货率 | 98.50%以上 | 行业要求 98% | 优于行业要求 |
| B2C 发货及时率 | 99.90% | 食品行业优秀标准≥99.50% | 达到行业优秀水平 |
| 消费者天猫服务体验分 | 4.8 分以上 | 行业优秀评分 4.8 分 | 达到行业优秀水平 |

注：行业标准数据主要来自于天猫平台、客户要求等。

近年来，标的公司持续提升供应链管理水平，相关指标实现优化提升，具体情况如下：

| 指标名称 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年 |
| --- | --- | --- | --- |
| 库存周转周数 | 8.3 周 | 7.8 周 | 7.0 周 |
| 物流降本绝对值 | 340 万元 | 426 万元 | 336 万 |
| 国内 B2B 方均物流综合成本 | 242 元/方 | 194 元/方 | 195 元/方 |
| 国内 B2C 单均物流综合成本 | 9.37 元/单 | 7.10 元/单 | 6.49 元/单 |
| 客服单位服务成本 | 0.65 元 | 0.46 元 | 0.54 元 |

注 1：库存周转周数=（全年每月期末库存成本之和÷12）÷全年销售成本×365÷7，其中期末库存包含淘通科技仓库库存、2B 类平台仓库存、采购在途库存；

注 2：物流降本绝对值=T 年实际使用量（如单量、仓储面积、收货件数等）*(T-1 年年物流单价-T 年物流单价）

注 3：国内 B2B 方均物流总成本=国内 B2B 业务物流总成本/国内 B2B 业务总送货方数；

注 4：国内 B2C 单据物流总成本=国内 B2C 业务物流总成本/国内 B2C 快递单量；

注 5：客服单位服务成本=客服总人力成本/（接待量+售后量+审单量）。

（3）多个运营店铺排名行业前列

2023 年以来，标的公司所运营的主要店铺在各电商平台均取得领先地位，

具体店铺及排名如下所示：

| 序号 | 店铺名称（部分） | 渠道 | 平台店铺排名 |
|---|---|---|---|
| 1 | orijen 原始猎食渴望海外旗舰店 | 天猫国际 | 2025 年 8 月天猫国际猫主粮排名第 1 名 |
| 2 | ACANA 爱肯拿宠物食品海外旗舰店 | 天猫国际 | 2025 年 10 月天猫国际犬主粮排名第 2 名 |
| 3 | 爱肯拿 ACANA 海外旗舰店 | 京东国际 | 2025 年 8 月京东国际猫主粮排名 TOP3 |
| 4 | 德芙官方旗舰店 | 天猫 | 2015-2024 年连续 10 年巧克力类目第 1 |
| 5 | 士力架官方旗舰店 | 天猫 | 2015-2024 年巧克力 top 品牌榜 |
| 6 | mms 官方旗舰店 | 天猫 | 2015-2024 年巧克力 top 品牌榜 |
| 7 | wrigley 箭牌旗舰店 | 天猫 | 2015-2024 年间连续多年口香糖类目第 1 |
| 8 | quaker 桂格旗舰店 | 天猫 | 2024 年-2025 年冲饮/麦片类目第 2 |
| 9 | nimm2 海外旗舰店 | 天猫国际 | 2025 年 1-10 月累计棒棒糖行业第 2 |
| 10 | B2B-天猫超市-玛氏 | 天猫超市 | 2015-2025 连续 10 年猫超巧克力类目 TOP1 |
| 11 | B2B-天猫超市-箭牌 | 天猫超市 | 2015-2025 连续 10 年猫超口香糖 TOP1 |
| 12 | 美的官方旗舰店 | 抖音 | 2025 年 9 月大家电排名第 4 |
| 13 | stride 炫迈旗舰店 | 天猫 | 2024 年-2025 年口香糖排名第 2 |
| 14 | 皇家宠物食品官方旗舰店 | 京东 | 2025 年 4-9 月猫食品行业 TOP3 |
| 15 | 皇家宠物食品旗舰店 | 天猫 | 2025 年 8 月宠物/宠物食品及用品排名第二 |
| 16 | 箭牌京东自营旗舰店 | 京东 | 2025 年 618 期间口香糖类目排名第 2 |
| 17 | 亿滋官方旗舰店 | 快手 | 2025 年 618 购物节休闲食品排名第 1 |
| 18 | 亿滋京东自营旗舰店 | 京东 | 2023-2025 年连续 3 年饼干行业排名第 1 |

注：上述排名来源于各大电商平台统计。

4、标的公司拥有覆盖国内主流类型电子商务平台的全方面运营能力，形成了行业领先的独特优势

标的公司长期深耕休闲食品和宠物食品等行业，业务领域横跨以天猫、京东、拼多多和唯品会等为主的货架电商、以抖音、快手等为主的兴趣电商和以小红书等为主的社交电商。其中，货架电商通常以产品为主，通过图片方式展示产品的功能、价格等，同时会沉淀品牌的会员用户，也是品牌在电商的门户，重在打造品牌心智。兴趣电商通常以内容为主，通过视频或直播方式展示产品的功能和价

格等，内容的趣味性、感染力是影响产品点击和购买的关键因素。社交电商通常以分享为主，通过笔记的方式分享购物心得、潮流资讯，口碑进行传播。

标的公司长期从事电子商务运营服务，积累了货架电商、兴趣电商和社交电商等各大国内主流类型电商平台的运营经验和标杆项目，拥有对国内电子商务行业生态的深度洞察，从而形成了领先于同行业竞争对手的多电子商务平台运营能力优势。

5、标的公司已经成为受到多家电子商务平台认可的优质服务商，累积获得多项荣誉，拥有领先的行业地位

基于对行业的深度服务，标的公司获得了天猫五星经营服务商等电子商务服务行业内的重点荣誉。天猫星级服务商荣誉在参选服务商提交评选材料后由天猫平台官方评定，评奖周期为每年一次，以“能力+成长性”为双核评估维度，被定义为“服务商当前经营能力的直观体现”及“未来多元发展潜力的权威认证”。天猫星级服务商分为无星至六星共七个等级，其中六星经营服务商为最高等级。截至本回复出具日，天猫网站显示参评企业共有 599 家；根据天猫生态中心 2025 年 12 月 26 日发布的数据，共有 11 家六星经营服务商和 19 家五星经营服务商，其中主要服务休闲食品或宠物行业的获奖服务商共 4 家，分别为六星经营服务商乐麦信息技术（杭州）有限公司、上海凯诘电子商务股份有限公司，五星经营服务商标的公司、杭州网营科技股份有限公司。

天猫五星经营服务商系行业内的标志性奖项，标的公司连续 10 年获评五星级服务商，既是对标的公司运营能力和效率的外部印证，也是大型品牌方选拔服务商时的重要衡量维度。

此外，标的公司还是行业内唯一同时获得天猫五星经营服务商及食品和宠物行业单独颁发的顶级服务商荣誉的电子商务服务企业，运营实力和行业地位受到充分认可。

2023 年以来，标的公司取得由各电子商务平台授予的荣誉奖项如下所示：

| 序号 | 荣誉奖项 | 颁奖单位 | 取得年度 |
| --- | --- | --- | --- |
| 1 | 2023 年度历史杰出贡献奖（德芙官方旗舰店） | 天猫 | 2023 年 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 2 | 2023 天猫美食金味奖“最佳生态领导力奖-最佳生态合作伙伴” | 天猫 | 2023 年 |
| 3 | 2023 金牌客服团队（皇家宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2023 年 |
| 4 | 2023 年天猫国际银星服务商 | 天猫国际 | 2023 年 |
| 5 | 2023 阿里妈妈营销拍档五星级服务商 | 阿里妈妈 | 2023 年 |
| 6 | 2023 年双 11 会员最爱买 TOP10 人气店铺（皇家宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2023 年 |
| 7 | 2023 年艾菲奖“全域经营案例铜奖”（皇家宠物） | 天猫 | 2023 年 |
| 8 | 2023 年阿里妈妈 x 长城奖「科学经营赛道」铜奖（皇家宠物） | 阿里妈妈 | 2023 年 |
| 9 | 2024 年天猫国际银星服务商 | 天猫国际 | 2023 年 |
| 10 | 2024 年天猫国际金星服务商 | 天猫国际 | 2024 年 |
| 11 | 2024 天猫双 11 休闲零食店铺销售榜 TOP10（德芙官方旗舰店） | 天猫 | 2024 年 |
| 12 | 2024 阿里妈妈超新星营销伙伴 | 阿里妈妈 | 2024 年 |
| 13 | 2024 年服务体验超级 v-partner | 天猫 | 2024 年 |
| 14 | 2024 年度天猫生态卓越服务奖 | 天猫 | 2024 年 |
| 15 | 2024 年度五星店铺（quaker 桂格旗舰店） | 天猫 | 2024 年 |
| 16 | 2024 年度五星店铺（stride 炫迈旗舰店） | 天猫 | 2024 年 |
| 17 | 2024 年度行业好服务共创伙伴 | 天猫 | 2024 年 |
| 18 | 2024 年度双 11 金牌售后（wrigley 箭牌旗舰店） | 天猫 | 2024 年 |
| 19 | 京准通 2024 年领航 11.11 站内营销赛道-突破增长奖（原始猎食渴望（ORIJEN）旗舰店） | 京东 | 2024 年 |
| 20 | 京准通 2024 年领航 618 新锐营销赛道-新锐突破奖（爱肯拿 ACANA 海外旗舰店） | 京东 | 2024 年 |
| 21 | 2024 年 H1 增长飞速之星（亿滋） | 抖音 | 2024 年 |
| 22 | 2025 年天猫五星经营服务商 | 天猫 | 2024 年 |
| 23 | 2025 年宠物超级喵斯卡 | 天猫国际 | 2025 年 |
| 24 | 2025 年卓越超级品牌（冠军） | 天猫国际 | 2025 年 |
| 25 | 2025 年卓越超级品牌（爱肯拿） | 天猫国际 | 2025 年 |
| 26 | 2025 年宠物冠军营（冠军） | 天猫国际 | 2025 年 |
| 27 | 2025 年宠物冠军营（爱肯拿） | 天猫国际 | 2025 年 |
| 28 | 服务体检超级 v-partner | 天猫 | 2025 年 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 29 | 618 大促金牌客服团队（爱肯拿宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 30 | 2025 年度行业服务灯塔奖（皇家宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 31 | 2025 年度五星店铺（wrigley 箭牌旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 32 | 2025 年度金牌售后店铺（orijen 原始猎食渴望旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 33 | 2025 年度五星店铺（德芙官方旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 34 | 2025 年度五星店铺（orijen 原始猎食渴望旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 35 | 2025 年度五星店铺（爱肯拿宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 36 | 2025 年度五星店铺（皇家宠物食品旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 37 | 2025 年度天猫生态卓越服务奖 | 天猫 | 2025 年 |
| 38 | 淘宝 2025 年度发货物流体验先锋（mms 官方旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 39 | 淘宝 2025 年度发货物流体验先锋（orijen 原始猎食渴望旗舰店） | 天猫 | 2025 年 |
| 40 | 抖音钻石服务商 | 字节 | 2026 年 |
| 41 | 巨量营销综合代理商、巨量千川服务商 | 字节 | 2026 年 |
| 42 | 2026 年天猫五星经营服务商 | 天猫 | 2026 年 |
| 43 | 2026 年服务体验超级 v-partner | 天猫 | 2026 年 |

6、标的公司打造了业内突出的电商服务核心技术体系，持续提高自身的品牌运营和服务交付能力

标的公司通过自主搭建业财系统、数据中台，打通跨渠道的数据壁垒，解决信息孤岛问题，将各个业务系统和上中下游、多元多边关系的客户、供应商、分销商、电商渠道、物流商进行的交易、共享、协同产生的数据，进行平行整合集成或交叉综合集成，通过梳理数据关系和业务逻辑、可视化展示与统计分析，按照 ToB、ToC 不同需求提供不同场景，赋能电商销售服务业务的各个环节，实现精细化运营和精准化销售。

7、借助与上市公司的潜在业务协同关系，标的公司的相关竞争优势及其可持续性预计将进一步增强

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，标的公司与上市公司预计形成一定业务协同关系。截至本回复出具之日，标的公司基于行业领先

**的运营能力及运营效率，拥有突出的获取新客户和维护客户关系能力，在休闲食品及宠物食品等行业已经形成一定优势地位。而上市公司亦长期深耕宠物行业，已形成包括宠物用品和宠物食品等在内的立体业务矩阵，旗下拥有自主宠物用品品牌Petstar、Tianyuan Pet，宠物食品品牌味道印记、完美畅享、新食代以及猫砂品牌Kira等横跨不同宠物品类的多个品牌。其中，Petstar作为上市公司旗下高端全品类宠物用品品牌，定位“人宠生活美学+”，通过融合东方美学的设计与艺术化场景构建，致力于用心打造人宠共生时代的全场景解决方案；TianyuanPet则是上市公司推出的国民宠物全品类用品品牌，旨在以趣味好玩的简单快乐，来守护养宠初心，让每一份宠爱都健康、简单、纯粹且充满温度。**

**因此，上市公司自有品牌和资金等资源可以帮助标的公司夯实品牌合作基本盘，并为未来更多的自主宠物品牌孵化提供合适的内部环境，同时还可以借助上市公司的优质平台，助力标的公司持续维护与合作品牌方的良好关系，并进一步深化合作；标的公司突出的品牌运营能力可以帮助上市公司提高前述自主品牌的运营效益，从而强化对宠物行业的业务布局。上市公司拥有的自主品牌体系及优质平台与标的公司的品牌运营业务有望形成内部协同，进而提升标的公司的核心竞争优势及可持续性。**

**综上，标的公司基于自身突出的运营能力、运营效率及电商服务核心技术体系，长期拥有并保持较强的获取新客户以及客户关系维护能力，已成为主要合作品牌最重要的下游渠道和服务商之一，并拥有较高的客户认可度和领先的行业地位，标的公司的核心竞争优势具有明确来源且可持续，**为本次收益法估值提供有力支撑。

**（四）合理的研发投入为公司经营提供必要的前提条件**

标的公司的历史年度的研发投入情况详见本题回复之“三、收益法评估过程中毛利率的测算过程及依据……”之“（一）收益法评估过程中毛利率的测算过程及依据”之“6、标的资产研发费用变化情况”所述。

经过多年的技术积累，标的公司形成了以下核心技术：

| 序号 | 核心技术名称 | 技术先进性与具体表征 |
| --- | --- | --- |
| 1 | 业务中台系统 | 该技术采用“电商共享中心”和“统一的API接口平台”的微服务 |

| 序号 | 核心技术名称 | 技术先进性与具体表征 |
| --- | --- | --- |
| | 技术 | 架构，基于“大中台小前端”的设计，从而支持前端业务的快速迭代。“订单中心”、“促销中心”、“库存中心”、“商品中心”、“价格中心”、“财务中心”、“用户中心”、“档案中心”、“运维中心”、“对账中心”等十个中心构成 bPaaS 层，提供可复用、可扩展的、可配置的技术服务能力，既可以保证前端轻松构建需要的应用服务，同时保证业务前线输出统一化的产品服务和能力。标准规范的 API 接口可以实现生态圈内快速的接入，例如与下游 WMS 系统的链接采用标准奇门接口方式，保证快速的与不同的 WMS 系统间交互、调试和报文解读 |
| 2 | 全域促销策略适配技术 | “业务中台”中的价格促销中心可以支撑业务前端的灵活变化，有效解决不同销售渠道价格、促销等策略分散无法统一管控的问题，可满足“尾款送”、“定金送”、“现货送”、“留言送”等不同的促销政策和场景需要，支持“互动式促销活动”、“社交分享赢取优惠”、“限时特卖+抢购”、“个性化推荐优惠”等创新零售促销方式。在双十一等购物节期间，标的公司利用自研的促销策略模块，处理促销订单数量可达到十万级，能够有效节省干预成本并减少人工误差，从而提高订单流转效率 |
| 3 | 多渠道订单自动适配和履约协同技术 | 该技术应用于全渠道订单的转入、管理和履行，应用自动“分单”、“拆单”、“合单”、“审单”策略处理订单的不同环节，并设有预警机制识别风险点，自动匹配热库存、发货仓库、优先级、区域等要求，并及时传递到对应的 WMS 系统，自动匹配成本经济性更高的快递服务，最终提高订单履约效率 |
| 4 | 分层化库存管理技术 | 该技术支持独特的“逻辑库存”、“物理库存”、“共享库存”三层库存管理模式，使用物流算法优化分仓策略，多维度智能选择发货仓库，能够有效降低运输成本，减少库存积压，使得业务分单实现系统可监控 |

标的公司通过合理研发投入形成的上述技术，使公司能够实现对产品、订单的精准管控，更好地服务品牌供应商和终端消费者，是公司持续经营必要的前提条件。

### （五）业绩增长支撑本次交易标的评估增值合理与资产定价公允

标的公司 2023-2025 年业绩增长情况：

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2024 年增长率 | 2025 年 | 2025 年增长率 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 收入 | 160,912.35 | 201,464.24 | 25.20% | **215,387.19** | **6.91%** |
| 毛利率 | 12.85% | 12.88% | 0.23% | **12.99%** | **0.85%** |
| 净利润 | 6,251.85 | 6,906.13 | 10.47% | **8,924.22** | **29.22%** |

注：2025 年数据业经审计。

**标的公司 2026 年 1-6 月业绩增长情况：**

单位：万元

| 项目 | 2025 年 1-6 月 | 2026 年 1-6 月 | 增长率 |
| --- | --- | --- | --- |
| 收入 | 115,858.12 | 111,264.90 | -3.96% |
| 毛利率 | 12.67% | 16.63% | 31.27% |
| 净利润 | 4,793.99 | 6,515.77 | 35.92% |

**注：2025 年 1-6 月数据业经审计、2026 年 1-6 月数据未经审计。**

标的公司 2024 年营业收入相比上年的增长率达 25.20%，归属于母公司所有者的净利润增长率为 10.47%，营收与净利润的双增长，体现了公司在扎根休闲食品品牌的电商销售的同时，积极开拓宠物食品品牌的电商销售的发展战略，对公司盈利能力的有效提升。2025 年，标的公司同比营收增长率为 **6.91%**，净利润增长率 **29.22%；2026 年 1-6 月，标的公司同比营收基本保持稳定，体现了公司已基本消除公司 B 终止合作的影响，毛利率增长 31.27%，净利润增长率 35.92%**，增长趋势得以延续，反映出持续的未来增长动能。

综上，标的公司业绩增长趋势延续，反映出持续的未来增长动能，为本次交易标的评估增值的合理性与资产定价的公允性提供了支撑。

### （六）与同行业上市公司市盈率、市净率对比分析

截至本次评估基准日（2024 年 12 月 31 日），同行业可比上市公司的估值情况如下：

| 证券代码 | 证券简称 | 市盈率 | 市净率 |
| --- | --- | --- | --- |
| 301110.SZ | 青木科技 | 109.34 | 4.08 |
| 003010.SH | 若羽臣 | 84.30 | 4.36 |
| 301001.SZ | 凯淳股份 | 398.27 | 3.45 |
| 300792.SZ | 壹网壹创 | 52.69 | 1.98 |
| 605136.SH | 丽人丽妆 | 117.04 | 1.39 |
| **算术平均数** | | **152.33** | **3.05** |
| **中位数** | | **109.34** | **3.45** |
| **标的公司** | | **10.47** | **1.24** |

注 1：同行业公司的 PE 和 PB 数据来源于同花顺 iFinD 金融数据终端；
注 2：标的公司市盈率＝标的公司交易对价÷2024 年度归属于母公司所有者的净利润；
注 3：标的公司市净率＝标的公司交易对价÷2024 年末归属于母公司所有者权益。

根据同行业可比上市公司的估值情况，同行业可比上市公司的平均市盈率、市净率均大幅高于本次交易，主要系上市公司具有公开市场的估值溢价，同时也说明本次交易对标的公司的估值较为谨慎。因此，本次交易定价具有合理性。

**（七）本次交易评估作价与可比交易案例估值比较**

经检索公开市场案例，近年来已完成或进行中的 A 股上市公司收购或转让同行业标的交易中，标的资产的估值情况如下：

| 序号 | 公告方 | 标的公司 | 首次公告日 | 项目进度 | 支付方式 | 交易市盈率 | 交易市净率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 狮头科技 | 昆汀科技 | 2022-10-29 | 完成 | 现金 | 8.71 | 1.94 |
| 2 | 华凯易佰 | 易佰网络 | 2023-4-24 | 完成 | 现金 | 12.51 | 2.80 |
| 3 | 壹网壹创 | 上佰电子 | 2023-1-6 | 完成 | 现金 | 11.48 | 6.02 |
| 4 | 华凯易佰 | 易佰网络 | 2020-3-18 | 完成 | 发行股份及支付现金 | 18.63 | 5.46 |
| 5 | 黑芝麻 | 礼多多 | 2017-3-25 | 完成 | 发行股份及支付现金 | 21.50 | 2.29 |
| 6 | 海南发展 | 网营科技 | 2025-6-10 | 完成 | 现金 | 17.08 | 1.98 |
| 算术平均数 | | | | | | 14.99 | 3.42 |
| 中位数 | | | | | | 14.80 | 2.55 |
| 标的资产 | | | | | | 10.47 | 1.24 |

注 1：同行业交易市盈率=交易价格/交易日前一个年度净利润；
注 2：同行业交易市净率=交易价格/基准日的所有者权益；
注 3：标的公司市盈率＝标的公司交易对价/2024 年度净利润；
注 4：标的公司市净率＝标的公司交易对价/2024 年末所有者权益。

根据同行业可比交易的估值情况，本次交易市盈率与同行业可比交易的平均市盈率基本一致，处于可比交易区间范围内；本次交易市净率低于同行业可比交易最小值。本次标的公司的交易价格具有合理性、公允性。

综上分析，本次交易标的资产定价综合考虑了其运营模式、核心竞争力、研发投入、业绩增长等内在价值因素，且与同行业上市公司及可比交易估值水平具有可比性，评估增值率、市盈率、市净率均处于合理范围，本次交易标的资产定价具备公允性。

## 十、结合上市公司前次收购标的资产股权估值与本次差异的原因，说明本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异的合理性

### （一）上市公司前次收购标的资产股权估值情况及作价依据

2024 年 12 月 26 日，复星开心购与天元宠物签订《股份转让协议》，复星开心购将其所持有的淘通科技 352.6192 万股股份以 7,700 万元转让给天元宠物，股份转让的价格为 21.84 元/股，对应 100%股权的总估值为 77,000 万元。该作价系双方基于市场化商业谈判确定交易价格。

### （二）本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异的原因及合理性

#### 1、本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异情况

标的公司在评估基准日 2024 年 12 月 31 日的股东全部权益的评估价值为 72,300.00 万元，较上市公司前次收购标的资产股权的估值 77,000.00 万元低 4,700.00 万元，差异率 6.10%。

#### 2、本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异原因

前次收购时，标的公司与公司 B 的合作尚未确定终止，而本次评估已明确考虑公司 B 自 2025 年 9 月起不再续签经销合同这一事项，并据此对公司盈利预测和营运资金需求进行了调整，导致本次交易中评估作价与前次股权转让价格产生差异。

#### 3、本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异的合理性

标的公司报告期净利润、2025-2027 年评估预测净利润和业绩承诺情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 | 2027 年 | 预测期 3 年平均 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 净利润 | 6,251.85 | 6,906.13 | / | / | / | |
| 评估净利润 | / | / | 6,969.04 | 7,092.98 | 7,465.12 | 7,175.71 |
| 业绩承诺 | / | / | 7,000.00 | 7,300.00 | 7,700.00 | 7,333.33 |

根据评估基准日后标的资产实际经营情况，标的公司通过运营实现了宠物收入的大幅增长，同时成功签订新品牌的经销合同，一定程度上弥补了公司 B 合作终止带来的影响。本次评估收益法测算时，综合考虑了上述期后实际经营情况

的影响，预测的 2025 年至 2027 年三年平均净利润为 7,175.71 万元，较标的公司 2024 年净利润上升 3.90%，差异较小；本次评估值较上市公司前次收购的估值下降 6.10%，估值降幅大于评估预测净利润下降比例，具备谨慎性。

此外，管理层作出的三年业绩承诺均高于本次评估净利润预测数，且较评估基准日逐步提升，反映标的公司管理层对标的公司未来发展的信心及良好的增长预期，同时说明本次评估作价盈利预测具备合理性和谨慎性。

综上分析，本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异具备合理性。

## 十一、补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第六节 交易标的评估情况”之“一、标的公司的评估情况”补充披露收入、毛利率、销售费用、管理费用、税费、营运资金、折现率、评估基准日后事项、资产定价公允性等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“标的公司最近三年增资及股权转让的原因、作价依据及合理性”补充披露上市公司前次收购标的资产股权估值与本次差异相关内容。

## 十二、中介机构核查程序及核查意见

### （一）独立财务顾问核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①取得并查阅标的公司与主要品牌方签署的授权协议；与企业相关管理人员访谈，了解公司现有客户的续约情况、新客户开拓情况；使用搜索引擎、品牌官网等公开信息渠道，了解标的公司主要合作品牌的发展情况、市场排名情况；查阅并分析标的公司报告期内休闲食品和宠物食品等主要产品品类收入结构变化情况、各品牌及各渠道的未来发展规划，并与同行业公司相关指标进行对比分析，综合分析各业务模式下收入测算的合理性；

②取得并查阅标的公司与主要品牌方签署的授权协议；使用搜索引擎、品牌官网等公开信息渠道，了解标的公司主要合作品牌的发展情况；查阅并分析标的公司各业务模式下报告期内毛利率波动情况；与企业相关管理人员访谈，了解标

的公司对上下游合作方的议价方式；查询国家统计局等单位披露的行业数据，了解标的公司所处行业的主要企业、市场供求状况及利润水平；使用搜索引擎、企业官网、财经网站等公开信息渠道，了解标的公司竞争对手的经营情况；核实分析标的公司历史研发支出情况，了解公司历史研发投入情况及发展趋势；调查了解标的公司核心技术相关内容，了解标的公司核心技术情况；核查标的公司收入成本明细，了解代理或分销产品结构变化及趋势；查询同行业可比公司公开资料，了解同行业可比公司毛利率水平以及标的公司毛利率水平，并比较分析存在差异的原因；综合分析预测期毛利率先降后升的原因及预测期毛利率测算的合理性、谨慎性；

③查阅标的公司近几年各期的期间费用构成、变化趋势及费用率水平等资料，分析期间费用变动的原因；了解同行业公司的期间费用率水平并与标的公司情况进行对比，分析差异原因及合理性；

④查阅标的公司各成员企业的所得税税收政策；核查高新技术企业的评审标准，对管理层进行访谈，分析未来智库软件公司高新技术企业资格的延续性；

⑤核查标的公司与电商平台的合作协议，验证回款加快的政策支撑；了解同行业公司的营运资金水平并与标的公司情况进行对比，分析差异原因及合理性；

⑥分析与折现率相关的评估指引、证监会相关文件，核实折现率计算中资本结构选择的合理性；调查了解基准日时标的公司的资本结构以及未来的借款需求情况；收集分析证券市场交易案例的折现率计算方法、相关参数及结果，并与本次评估进行比较分析；

⑦查阅并分析标的公司固定资产和无形资产规模、存量资产使用及未来资本性支出计划等情况；了解标的公司折旧摊销政策；对预测期资本性支出与折旧摊销金额的合理性进行分析；

⑧查阅相关行业研报、相关上市公司公开披露信息等行业发展动态，分析评估基准日后行业环境是否出现影响评估值的重大变动；与企业相关管理人员访谈，了解公司业务模式、供应商结构等是否发生重大变化；获取标的公司 2025 年上半年经营数据、销售台账等资料，了解公司业绩实现情况，并对主要品牌收入、成本费用等项目与评估预测进行对比分析；综合分析评估基准日后是否发生影响

评估值的重要变化事项；

⑨核查标的公司的运营模式、核心竞争力、研发投入、业绩增长等情况，分析上述因素对估值的影响；通过公开信息查询同行业可比案例和同行业上市公司，了解可比案例与可比上市公司市盈率、市净率，并与标的公司进行比较分析；

⑩对标的公司实际控制人及委托人相关人员进行访谈，了解本次估值与标的公司前次增资收购对应估值的差异原因。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①收益法评估中各业务模式的收入测算，已充分结合现有客户合作期限、续约情况、新客户开拓情况、品牌市场份额变化、主要产品品类收入结构变化等，预测依据充分，预测过程合理，预测结果具有谨慎性；

②收益法评估中毛利率的测算，综合考虑了标的资产与品牌方或其代理商的定价模式、品牌发展周期、各业务模式历史毛利率波动情况、对上下游议价能力、行业竞争格局、研发费用变化、代理或分销产品结构变化等，预测依据充分、谨慎、合理，预测期毛利率先降后升具备合理性；

③销售费用和管理费用的测算过程合理，预测依据充分，期间费用与预测期内业务增长情况相匹配，且已通过敏感性分析量化期间费用率变动对评估结果的影响程度；

④税费的测算过程合理，预测依据充分，智库软件公司高新技术企业认证具备可持续性，相关税率预测谨慎、合理；

⑤营运资金增加额的预测过程与标的资产当前的应收款回收政策相匹配，与未来年度的业务发展情况相匹配。各年营运资金比例取数合理、依据充分，据此计算得出的各期营运资金增加额具备合理性；

⑥计算折现率时选用的上市公司选取方式合理、具备可比性，以沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构符合行业惯例及相关评估指引、监管机构规定，符合标的资产实际情况，具备合理性；折现率与同行业可比交易案例不存在明显差异，已反映了标的公司所处行业的特定风险以及自身

风险水平，折现率的预测具备谨慎性、合理性；

⑦折旧和摊销、资本性支出的测算过程合理，预测依据充分，相关预测与标的资产业务发展需求相匹配，预测结果具备合理性；

⑧经核查，标的公司评估基准日后发生核心供应商公司 B 未续签的重大事项，且该事项对资产评估价值产生明显影响，故上市公司已聘请本评估机构重新出具评估报告以确定评估结果。重新出具的资产评估报告中，已考虑上述期后事项标的资产价值的影响。本回复的相关数据均引用自重新出具的资产评估报告。

⑨本次交易标的资产定价综合考虑了其运营模式、核心竞争力、研发投入、业绩增长等内在价值因素，且与同行业上市公司及可比交易估值水平具有可比性，评估增值率、市盈率、市净均处于合理范围，本次交易标的资产定价具备公允性；

⑩本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异的原因系前次收购时，标的公司与公司 B 的经销合作正常进行，而本次评估已明确考虑公司 B 自 2025 年 9 月起不再续签经销合同这一事项，并据此对公司盈利预测和营运资金需求进行了调整，导致本次交易中评估作价与前次股权转让价格产生差异。综合分析比较本次评估盈利预测金额与报告期后净利润情况，并结合管理层作出的业绩承诺，本次评估已充分考虑前次收购至本次评估报告日标的资产经营情况的变化，本次交易中评估作价与前次股权转让价格差异具备合理性。

**（二）评估师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，评估师主要实施了以下核查程序：

①取得并查阅标的公司与主要品牌方签署的授权协议；与标的公司相关管理人员访谈，了解公司现有客户的续约情况、新客户开拓情况；使用搜索引擎、品牌官网等公开信息渠道，了解标的公司主要合作品牌的发展情况、市场排名情况；查阅并分析标的公司报告期内休闲食品和宠物食品等主要产品品类收入结构变化情况、各品牌及各渠道的未来发展规划，并与同行业公司相关指标进行对比分析，综合分析各业务模式下收入测算的合理性。

②取得并查阅标的公司与主要品牌方签署的授权协议；使用搜索引擎、品牌

官网等公开信息渠道，了解标的公司主要合作品牌的发展情况；查阅并分析标的公司各业务模式下报告期内毛利率波动情况；与标的公司相关管理人员访谈，了解标的公司对上下游合作方的议价方式；查询国家统计局等单位披露的行业数据，了解标的公司所处行业的主要企业、市场供求状况及利润水平；使用搜索引擎、企业官网、财经网站等公开信息渠道，了解标的公司竞争对手的经营情况；核实分析标的公司历史研发支出情况，了解公司历史研发投入情况及发展趋势；调查了解标的公司核心技术相关内容，了解标的公司核心技术情况；核查标的公司收入成本明细，了解代理或分销产品结构变化及趋势；查询同行业可比公司公开资料，了解同行业可比公司毛利率水平以及标的公司毛利率水平，并比较分析存在差异的原因；综合分析预测期毛利率先降后升的原因及预测期毛利率测算的合理性、谨慎性。

③查阅标的公司近几年各期的期间费用构成、变化趋势及费用率水平等资料，分析期间费用变动的原因；了解同行业公司的期间费用率水平并与标的公司情况进行对比，分析差异原因及合理性。

④查阅标的公司各成员企业的所得税税收政策；核查高新技术企业的评审标准，对管理层进行访谈，分析未来智库软件公司高新技术企业资格的延续性。

⑤核查标的公司与电商平台的合作协议，验证回款加快的政策支撑；了解同行业公司的营运资金水平并与标的公司情况进行对比，分析差异原因及合理性。

⑥分析与折现率相关的评估指引、证监会相关文件，核实折现率计算中资本结构选择的合理性；调查了解基准日时标的公司的资本结构以及未来的借款需求情况；收集分析证券市场交易案例的折现率计算方法、相关参数及结果，并与本次评估进行比较分析。

⑦查阅并分析标的公司固定资产和无形资产规模、存量资产使用及未来资本性支出计划等情况；了解标的公司折旧摊销政策；对预测期资本性支出与折旧摊销金额的合理性进行分析。

⑧查阅相关行业研报、相关上市公司公开披露信息等行业发展动态，分析评估基准日后行业环境是否出现影响评估值的重大变动；与标的公司相关管理人员访谈，了解公司业务模式、供应商结构等是否发生重大变化；获取标的公司 2025

年上半年经营数据、销售台账等资料，了解公司业绩实现情况，并对主要品牌收入、成本费用等项目与评估预测进行对比分析；综合分析评估基准日后是否发生影响评估值的重要变化事项。

⑨核查标的公司的运营模式、核心竞争力、研发投入、业绩增长等情况，分析上述因素对估值的影响；通过公开信息查询同行业可比交易案例和同行业上市公司，了解可比交易案例与可比上市公司市盈率、市净率，并与标的公司进行比较分析。

⑩对标的公司实际控制人及上市公司相关人员进行访谈，了解本次估值与标的公司前次收购对应估值的差异原因。

**2、核查意见**

经核查，评估师认为：

①收益法评估中各业务模式的收入测算，已充分结合现有客户合作期限、续约情况、新客户开拓情况、品牌市场份额变化、主要产品品类收入结构变化等，预测依据充分，预测过程合理，预测结果具有谨慎性。

②收益法评估中毛利率的测算，综合考虑了标的公司与品牌方或其代理商的定价模式、品牌发展周期、各业务模式历史毛利率波动情况、对上下游议价能力、行业竞争格局、研发费用变化、代理或分销产品结构变化等，预测依据充分、谨慎、合理，预测期毛利率先降后升具备合理性。

③销售费用和管理费用的测算过程合理，预测依据充分，期间费用与预测期内业务增长情况相匹配，且已通过敏感性分析量化期间费用率变动对评估结果的影响程度。

④税费的测算过程合理，预测依据充分，智库软件公司高新技术企业认证具备可持续性，相关税率预测谨慎、合理。

⑤营运资金增加额的预测过程与标的公司当前的应收款回收政策相匹配，与未来年度的业务发展情况相匹配。各年营运资金比例取数合理、依据充分，据此计算得出的各期营运资金增加额具备合理性。

⑥计算折现率时选用的上市公司选取方式合理、具备可比性，以沪、深两市

同行业上市公司至评估基准日资本结构为目标资本结构符合行业惯例及相关评估指引、监管机构规定，符合标的公司实际情况，具备合理性；折现率与同行业可比交易案例不存在明显差异，已反映了标的公司所处行业的特定风险以及自身风险水平，折现率的预测具备谨慎性、合理性。

⑦折旧和摊销、资本性支出的测算过程合理，预测依据充分，相关预测与标的公司业务发展需求相匹配，预测结果具备合理性。

⑧经核查，标的公司评估基准日后发生核心供应商公司 B 未续签的重大事项，且该事项对资产评估价值产生明显影响，故上市公司已聘请本评估机构重新出具资产评估报告以确定评估结果。重新出具的资产评估报告中，已考虑上述期后事项标的资产价值的影响。本审核意见回复的相关数据均引用自重新出具的资产评估报告。

⑨本次交易标的资产定价综合考虑了其运营模式、核心竞争力、研发投入、业绩增长等内在价值因素，且与同行业上市公司及可比交易案例估值水平具有可比性，评估增值率、市盈率、市净率均处于合理范围，本次交易标的资产定价具备公允性。

⑩本次交易中评估作价与前次股权收购价格差异的原因系前次收购时，标的公司与公司 B 的经销合作正常进行，而本次评估已明确考虑公司 B 自 2025 年 9 月起不再续签经销合同这一事项，并据此对公司盈利预测和营运资金需求进行了调整，导致本次交易中评估作价与前次股权收购价格产生差异。综合分析比较本次评估盈利预测金额与报告期后净利润情况，并结合管理层作出的业绩承诺，本次评估已充分考虑前次收购至本次资产评估报告日标的公司经营情况的变化，本次交易中评估作价与前次股权收购价格差异具备合理性。

问题 13、关于标的资产应收账款和其他应收款

申请文件显示：（1）报告期各期末，标的资产应收账款账面价值分别为 1.30 亿元和 1.07 亿元，占营业收入的比例分别为 7.47%和 4.83%。（2）应收账款的期末余额占比有所下降，主要原因系标的资产 2024 年度部分客户回款加快。（3）报告期各期末，标的资产其他应收款账面价值分别为 1.77 亿元和 2.32 亿元，主要构成为应收品牌方的代垫款及返利，账龄主要在 1 年以内。

请上市公司补充披露：（1）应收账款前五大客户的名称、关联关系、销售内容、金额、账期、期后回款情况。（2）结合应收款项的信用政策、主要客户信用情况等因素，分析披露报告期应收款项的变动原因及期后回款进度。（3）是否存在逾期一年以上的应收账款，如是，披露具体情况并说明坏账准备计提情况。（4）分别列示其他应收款中应收品牌方的代垫款、应收品牌方返利、押金保证金的主要欠款方明细，包括但不限于名称、应收款金额、账龄、逾期时长（如有）、形成原因、协议签署情况、还款安排、以及是否已履行必要审批程序等。

请上市公司补充说明：（1）结合应收账款信用政策、周转率、账龄结构、历史回款、坏账准备计提政策等，以及与同行业可比公司比较情况，说明应收账款坏账准备计提的充分性。（2）结合其他应收款账龄及欠款方信用状况，说明是否存在可收回风险、减值风险，坏账准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、应收账款前五大客户的名称、关联关系、销售内容、金额、账期、期后回款情况

报告期各期，应收账款前五大客户的具体情况如下表：

单位：万元

| 序号 | 客户名称 | 是否为关联方 | 交易内容 | 2025 年期末余额 | 期后回款金额[注] | 期后回款比例（%） | 账期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 京东集团 | 否 | 商品 | 3,968.36 | 3,924.31 | 98.89 | 验收入库 60 天后，按照结算单核定的付款日后 7 个工作日付款 |

| 序号 | 客户名称 | 是否为关联方 | 交易内容 | 2025 年期末余额 | 期后回款金额[注] | 期后回款比例（%） | 账期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2 | 公司 A | 否 | 电商综合代运营等服务 | 2,172.72 | 2,172.72 | 100.00 | 按月对账结算，收到票后 120 个工作日付款 |
| 3 | 阿里集团 | 否 | 商品 | 1,193.80 | 1,051.71 | 88.10 | 验收入库 45 天后，按照结算单核定的付款日后 7 个工作日付款 |
| 4 | 浙江复逸化妆品有限公司 | 合并外关联方 | 电商综合代运营等服务 | 340.24 | - | - | 按月结算，每月结束 7 个工作日开票，票到 15 个工作日内付款 |
| 5 | 南京易晟超市有限公司（原名：合肥苏鲜生超市采购有限公司） | 否 | 商品 | 271.24 | - | - | 按月对账结算，收票后 60 个工作日付款 |
| 合计 | | - | - | 7,946.36 | 7,148.75 | 89.96 | - |

（续上表）

| 序号 | 客户名称 | 是否为关联方 | 交易内容 | 2024 年期末余额 | 期后回款金额[注] | 期后回款比例（%） | 账期 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 京东集团 | 否 | 商品 | 5,833.37 | 5,822.97 | 99.82 | 验收入库 60 天后，按照结算单核定的付款日后 7 个工作日付款 |
| 2 | 阿里集团 | 否 | 商品 | 2,176.75 | 2,176.75 | 100.00 | 验收入库 45 天后，按照结算单核定的付款日后 7 个工作日付款 |
| 3 | 公司 A | 否 | 电商综合代运营等服务 | 435.51 | 435.51 | 100.00 | 按月对账结算，收到票后 120 个工作日付款 |
| 4 | 浙江复逸化妆品有限公司 | 合并外关联方 | 电商综合代运营等服务 | 340.24 | - | - | 按月结算，每月结束 7 个工作日开票，票到 15 个工作日内付款 |
| 5 | 公司 B | 否 | 电商综合代运营等服务 | 303.42 | 303.42 | 100.00 | 收票后 45 个工作日付款 |
| 合计 | | - | - | 9,089.29 | 8,738.65 | 96.14 | - |

注：期后回款截至 2026 年 7 月 31 日。

由上表，报告期各期，淘通科技前五大客户应收账款余额占当期应收余额的比例分别为 92.29%及 89.58%，主要客户集中于阿里集团、京东集团等知名电商平台。截至 2026 年 7 月 31 日，浙江复逸化妆品有限公司（受复星集团控制）受

**对账及收购进度影响回款比例较低；南京易晟超市有限公司受其资金紧张影响回款比例较低，已全额计提坏账准备，其余前五大客户期后回款情况良好。**

**二、结合应收款项的信用政策、主要客户信用情况等因素，分析披露报告期应收款项的变动原因及期后回款进度**

**（一）应收账款的变动情况**

报告期内，淘通科技应收款项的变动情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025.12.31/2025 年度 | 2024.12.31/2024 年度 |
|---|---|---|
| 应收账款余额 | **8,870.46** | 10,710.53 |
| 营业收入 | **215,387.19** | 201,464.24 |
| 应收账款余额占营业收入比例 | **4.12%** | 5.32% |

报告期各期末，淘通科技应收账款**占营业收入比例**呈现下降趋势，应收账款占当期营业收入的比重分别为 5.32%**及 4.12%，2025 年度占比较 2024 年下降主要受公司销售结构影响，2025 年公司零售收入大幅增长，零售业务一般期末不存在余额，故导致应收账款余额占营业收入的比例下降**。公司核心客户群体主要为阿里、京东等国内头部电商平台，账期一般在 30-60 天，该类客户资信状况优良，商业信誉良好，不存在历史欠款无法收回的情况，整体信用情况良好。

**（二）期后回款情况**

截至 **2026 年 7 月 31 日**，报告期各期应收账款期后回款情况如下表：

单位：万元

| 项目 | 2025.12.31 | 2024.12.31 |
|---|---|---|
| 应收账款余额 | **8,870.46** | 10,710.53 |
| 期后回款金额 | **7,738.63** | **9,764.60** |
| 期后回款比例 | **87.24%** | **91.17%** |

综上，淘通科技期后回款情况较良好，回款率达 **91.17%及 87.24%**。

**三、是否存在逾期一年以上的应收账款，如是，披露具体情况并说明坏账准备计提情况**

报告期各期末，淘通科技逾期一年以上的应收账款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025.12.31 | 2024.12.31 |
|---|---|---|
| 应收账款余额 | **8,870.46** | 10,710.53 |
| 逾期一年以上的应收账款 | **769.25** | 443.88 |
| 逾期一年以上的应收账款占比 | **8.67%** | 4.14% |
| 逾期一年以上的应收账款期后回款 | **-** | - |
| 逾期一年以上的应收账款期后回款占比 | **-** | - |

注：期后回款截至**2026 年 7 月 31 日**。

截至**2025 年 12 月 31 日**，淘通科技逾期一年以上的主要客户明细如下表：

单位：万元

| 序号 | 客户名称 | 2025.12.31 逾期余额 | 逾期原因 | 坏账计提金额 | 坏账准备计提比例 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 南京易晟超市有限公司 | 271.24 | 资金周转困难，已胜诉，预计回收风险较高，已全额计提坏账 | 271.24 | 100.00% |
| **2** | **浙江复逸化妆品有限公司** | **238.72** | **受双方对账进度影响及客户内部资金付款安排影响导致未及时向公司付款** | **47.74** | **20.00%** |
| 3 | 四川玖厂到店供应链管理有限公司 | 112.23 | 受经销商终端销售情况影响，销售款项未能及时回笼，预计回收风险较高，已全额计提坏账 | 112.23 | 100.00% |

报告期各期末淘通科技逾期一年以上的应收账款金额分别为 443.88 万元**和 769.25 万元**，占各期末应收账款余额的比例分别为 4.14%**和 8.67%**。淘通科技逾期一年以上的应收账款受客户经营状况影响，已按照预期回收情况足额计提坏账。

**四、分别列示其他应收款中应收品牌方的代垫款、应收品牌方返利、押金保证金的主要欠款方明细，包括但不限于名称、应收款金额、账龄、逾期时长（如有）、形成原因、协议签署情况、还款安排、以及是否已履行必要审批程序等**

**（一）其他应收款中应收品牌方的代垫款明细**

报告期各期末，淘通科技其他应收款中应收品牌方的代垫款主要欠款方明细

情况：

单位：万元

| 客户 | 2025 年末余额 | 账龄 | 逾期金额 | 逾期时长 | 协议签署情况 | 回款安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司 A | 9,328.12 | 一年以内 | 823.89 | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 公司 C | 3,953.69 | 一年以内 | 35.31 | 一年以内 | 是 | 已回款 3,938.86 万元，剩余未回款系品牌方内部流程中，预计 2026 年下半年回款 |
| 公司 B | 2,379.15 | 一年以内 | - | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| Storck International GmbH | 620.27 | 一年以内 | - | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 上海如旺电子商务有限公司 | 241.33 | 一年以内 | - | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 小计 | 16,522.56 | - | 859.20 | - | - | - |

（接上表）

| 客户 | 2024 年末余额 | 账龄 | 逾期金额 | 逾期时长 | 协议签署情况 | 回款安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司 A | 6,014.48 | 一年以内 | 194.47 | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 公司 B | 5,486.99 | 一年以内、1-2 年 | 352.96 | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 公司 C | 791.62 | 一年以内 | - | - | 是 | 已回款 |
| 公司 F | 526.19 | 一年以内 | 70.16 | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| Storck International GmbH | 393.04 | 一年以内 | - | - | 是 | 已回款 |
| 小计 | 13,212.31 | - | 617.60 | - | - | - |

注：期后回款统计截至 2026 年 7 月 31 日，下同。

报告期各期期末，其他应收款中应收品牌方的代垫款主要欠款方系公司 A、公司 B、公司 C、公司 F、Storck International GmbH、上海如旺电子商务有限公司，应收款金额分别为 13,212.31 万元、16,522.56 万元，占其他应收款比例为 54.08%、61.02%，应收品牌方的代垫款系品牌方承担电商运营过程中的推广运营费用，淘通科技先垫付销售过程中实际发生的推广运营费用，后向品牌方收取相

应的费用，具有商业实质，合同签订时已履行了相应的审批程序；报告期各期期末，逾期金额分别为617.60万元、**859.20万元**，截至**2026年7月31日，2024年末及2025年末逾期金额已全部收回。2024年末**应收品牌方的代垫款期后**已全部**回款；**2025年末应收品牌方的代垫款期后基本实现全额收回，剩余小额应收代垫款预计2026年下半年陆续回款。**

**（二）其他应收款中应收品牌方返利明细**

报告期各期末，淘通科技其他应收款中应收品牌方返利主要欠款方明细情况：

单位：万元

| 客户 | 2025年末余额 | 账龄 | 逾期金额 | 逾期时长 | 协议签署情况 | 回款安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司A | 5,187.19 | 一年以内 | - | - | 是 | 已回款3,936.82万元，剩余未回款品牌方流程中，预计2026年下半年回款 |
| 公司C | 2,330.98 | 一年以内 | - | - | 是 | 已回款2,305.49万元，剩余未回款品牌方流程中，预计2026年下半年回款 |
| 公司B | 708.99 | 一年以内 | - | - | 是 | 已回款703.34万元，剩余未回款品牌方流程中，预计2026年下半年回款 |
| 上海如旺电子商务有限公司 | 112.90 | 一年以内 | 26.17 | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 公司D | 106.91 | 一年以内 | - | - | 是 | 已回款 |
| 小计 | 8,446.97 | - | 26.17 | - | - | - |

（接上表）

| 客户 | 2024年末余额 | 账龄 | 逾期金额 | 逾期时长 | 协议签署情况 | 回款安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司B | 4,595.18 | 一年以内 | 119.55 | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 公司A | 4,388.83 | 一年以内、1-2年 | - | - | 是 | 已回款 |
| 公司D | 425.63 | 一年以内 | - | - | 是 | 已回款 |
| 公司C | 339.43 | 一年以内、1-2年 | 13.09 | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 公司E | 9.74 | 一年以内 | 5.52 | 一年以内 | 是 | 已回款 |
| 小计 | 9,758.81 | - | 138.16 | - | - | - |

报告期各期期末，其他应收款中应收品牌方返利主要欠款方系公司 A、公司 B、公司 C、公司 D、公司 E、**上海如旺电子商务有限公司**，应收款金额为 9,758.81 万元、**8,446.97 万元**，占其他应收款比例为 39.95%、**31.20%**；应收品牌方返利具有商业实质，合同签订时已履行了相应的审批程序；报告期各期期末，逾期金额分别为 138.16 万元、**26.17 万元，截至 2026 年 7 月 31 日，2024 年末、2025 年末逾期金额已收回；2024 年末应收品牌方前五大期后已全部回款；2025 年末大部分应收品牌方返利已收回，剩余金额受品牌方内部审批流程缓慢影响暂未收回，预计 2026 年下半年陆续回款**。

**（三）其他应收款中押金保证金明细**

报告期各期末，淘通科技其他应收款中押金保证金主要欠款方明细情况：

单位：万元

| 客户 | 2025 年末余额 | 账龄 | 是否逾期 | 形成原因 | 协议签署情况 | 回款安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 阿里集团 | 167.78 | 一年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上 | 否 | 平台保证金 | 是 | 按合同执行 |
| 京东集团 | 146.26 | 一年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上 | 否 | 平台保证金 | 是 | 按合同执行 |
| 湖北巨量引擎科技有限公司 | 68.15 | 一年以内、1-2 年、3 年以上 | 否 | 平台保证金 | 是 | 按合同执行 |
| 水利部珠江水利委员会服务中心 | 64.17 | 一年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上 | 否 | 租赁保证金 | 是 | 按合同执行 |
| 上海稻宇商务服务有限公司 | 45.83 | 一年以内 | 否 | 平台保证金 | 是 | 按合同执行 |
| 小计 | 492.19 | - | - | - | - | - |

（接上表）

| 客户 | 2024 年末余额 | 账龄 | 是否逾期 | 形成原因 | 协议签署情况 | 回款安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 阿里集团 | 177.70 | 一年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上 | 否 | 平台保证金 | 是 | 按合同执行 |
| 京东集团 | 91.09 | 一年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上 | 否 | 平台保证金 | 是 | 按合同执行 |

| 客户 | 2024 年末余额 | 账龄 | 是否逾期 | 形成原因 | 协议签署情况 | 回款安排 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 上海寰骥商务服务有限公司 | 75.05 | 1-2 年、2-3 年 | 否 | 租赁保证金 | 是 | 按合同执行 |
| 湖北巨量引擎科技有限公司 | 69.55 | 一年以内、1-2 年、3 年以上 | 否 | 平台保证金 | 是 | 按合同执行 |
| 水利部珠江水利委员会服务中心 | 57.84 | 一年以内、1-2 年、2-3 年、3 年以上 | 否 | 租赁保证金 | 是 | 按合同执行 |
| **小计** | **471.23** | - | - | - | - | - |

报告期各期期末，其他应收款中押金保证金主要欠款方系阿里集团、京东集团、水利部珠江水利委员会服务中心、湖北巨量引擎科技有限公司，主要系平台保证金跟租赁保证金，为正常店铺经营与业务开展所需，合同签订时或者店铺开立时已履行了相应的审批程序，具有合理性。

综上，其他应收款中应收品牌方的代垫款、应收品牌方返利、押金保证金具备商业合理性，**2024 年末其他应收款**期后回款良好，**2025 年末受品牌方内部审批流程缓慢及回款统计期间较短影响，回款比例较低，预计 2026 年下半年陆续回款，**款项资金回收风险、减值风险较低，已根据预期信用损失率计提坏账准备，坏账准备计提合理充分。

**五、结合应收账款信用政策、周转率、账龄结构、历史回款、坏账准备计提政策等，以及与同行业可比公司比较情况，说明应收账款坏账准备计提的充分性**

**（一）应收账款的信用政策**

淘通科技的信用政策与实际业务相适应，主要客户集中在天猫、京东平台，信用政策按照不同电商平台，结算周期一般在 30-60 天，与同行业可比公司不存在异常。报告期内，淘通科技主营业务、业务模式及主要客户未发生重大变化；公司结算政策和信用政策具备一贯性，未发生显著变化。

**（二）应收账款的周转率情况**

报告期各期，标的公司的应收账款周转率持续提升，详见下表：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 营业收入 | **215,387.19** | 201,464.24 |
| 期初应收账款余额 | **10,710.53** | 12,980.05 |
| 期末应收账款余额 | **8,870.46** | 10,710.53 |
| 应收账款周转率 | **22.00** | 17.01 |

**注：应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额**

公司与同行业可比公司应收账款周转率对比如下：

| 名称 | 2025 年度 | 2024 年度 |
| --- | --- | --- |
| 青木科技 | **6.99** | 5.61 |
| 若羽臣 | **19.27** | 9.83 |
| 凯淳股份 | **2.77** | 2.86 |
| 壹网壹创 | **6.22** | 5.65 |
| 丽人丽妆 | **37.44** | 32.67 |
| **行业平均** | **14.54** | **11.32** |
| 标的公司 | **22.00** | 17.01 |

注：数据均取自上市公司披露的**定期报告**。

由上表可见，标的公司应收账款周转率**2025 年末较 2024 年末**有所提升，且高于同行业公司平均水平，主要受淘通科技销售结构的变动**即零售业务规模不断扩大的影响**。

### （三）应收账款的账龄结构

报告期内，淘通科技应收账款账龄结构分布如下：

单位：万元

| 名称 | 2025.12.31 应收账款 | 账龄比例（%） | 2024.12.31 应收账款 | 账龄比例（%） |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 1 年以内 | **7,679.49** | **86.57** | **10,240.25** | **95.61** |
| 1-2 年 | **738.19** | **8.32** | **23.26** | **0.22** |
| **2-3 年** | **8.90** | **0.10** | **148.30** | **1.38** |
| **3 年以上** | **443.88** | **5.00** | **298.72** | **2.79** |

| 名称 | 2025.12.31 应收账款 | 账龄比例（%） | 2024.12.31 应收账款 | 账龄比例（%） |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 合计 | 8,870.46 | 100.00 | 10,710.53 | 100.00 |

淘通科技与同行业可比公司应收账款账龄结构对比如下：

| 名称 | 2025 年 12 月 31 日 | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | 1 年以内（%） | 1-2 年（%） | 2-3 年（%） | 3 年以上（%） |
| 青木科技 | 99.86 | 0.14 | - | - |
| 若羽臣 | 99.79 | 0.01 | 0.02 | 0.18 |
| 凯淳股份 | 97.24 | 0.01 | 2.74 | - |
| 壹网壹创 | 95.49 | 0.17 | 0.97 | 3.37 |
| 丽人丽妆 | 93.48 | 6.52 | - | - |
| 行业平均 | 97.17 | 1.37 | 0.93 | 0.89 |
| 淘通科技 | 86.57 | 8.32 | 0.10 | 5.00 |

（续上表）

| 名称 | 2024 年 12 月 31 日 | | | |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| | 1 年以内（%） | 1-2 年（%） | 2-3 年（%） | 3 年以上（%） |
| 青木科技 | 99.98 | 0.01 | 0.01 | - |
| 若羽臣 | 92.30 | 4.89 | 2.80 | 0.01 |
| 凯淳股份 | 94.46 | 5.54 | - | - |
| 壹网壹创 | 95.80 | 1.41 | 1.35 | 1.44 |
| 丽人丽妆 | 98.69 | 0.51 | 0.80 | - |
| **行业平均** | **96.25** | **2.47** | **0.99** | **0.29** |
| 标的公司 | **95.61** | **0.22** | **1.38** | **2.79** |

由上表可见，报告期内，淘通科技应收账款账龄结构与同行业可比公司均以 1 年为主，不存在显著差异。**2025 年年末，淘通科技 1 年以内应收余额占比较 2024 年末有所下降，主要系浙江复逸化妆品有限公司账期自 1 年以内延续至 1-2 年，该公司为复星集团控制的公司，将在收购交易完成后结算。**

**（四）应收账款的历史回款**

淘通科技应收账款历史回款情况良好，报告期各期末应收账款期后回款详见

本题回复之“二、结合应收款项的信用政策、主要客户信用情况等因素，分析披露报告期应收款项的变动原因及期后回款进度”之“（二）期后回款情况”所述。

**（五）应收账款的坏账准备计提情况**

**1、淘通科技预期信用损失率与同行业可比公司比对情况**

标的公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。应收账款预期信用损失率与同行业公司比对情况如下：

单位：%

| 账龄组合 | 青木科技 | 若羽臣 | 凯淳股份 | 壹网壹创 | 丽人丽妆 | 淘通科技 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 年以内 | 5 | 5 | 按照预期信用损失模型计算各期预期信用损失率 | 5 | 按照预期信用损失模型计算各期预期信用损失率 | 5 |
| 1 至 2 年 | 20 | 20 | | 20 | | 20 |
| 2 至 3 年 | 50 | 50 | | 50 | | 50 |
| 3 年以上 | 100 | 100 | | 100 | | 100 |

经对比同行业可比上市公司，报告期各期，淘通科技应收账款预期信用损失率与同行业公司不存在明显差异。

**2、淘通科技坏账计提比例与同行业可比公司比对情况**

| 公司名称 | 2025.12.31/2025 年 | 2024.12.31/2024 年 |
|---|---|---|
| 青木科技 | **5.02%** | 5.00% |
| 若羽臣 | **5.18%** | 7.01% |
| 凯淳股份 | **6.24%** | 5.83% |
| 壹网壹创 | **9.14%** | 7.94% |
| 丽人丽妆 | **4.74%** | 0.98% |
| **同行业平均** | **6.06%** | **5.35%** |
| 淘通科技 | **11.05%** | 9.07% |

如上表所示，报告期各期末应收账款坏账计提比例与同行业可比公司不存在重大差异。

综上所述，结合应收账款信用政策、周转率、账龄结构、历史回款、坏账准

备计提政策等，以及与同行业可比公司比较情况，淘通科技应收账款坏账准备计提充分。

**六、结合其他应收款账龄及欠款方信用状况，说明是否存在可收回风险、减值风险，坏账准备计提是否充分**

报告期各期末，淘通科技其他应收款主要欠款方应收款金额、坏账计提金额、账龄、欠款方信用状况及期后收回情况如下：

单位：万元

| 客户 | 2025 年末余额 | 占比 | 坏账准备金额 | 坏账准备计提比例 | 账龄 | 信用状况 | 期后回款金额 | 收回比例 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司 A | 14,515.31 | 53.61% | 725.77 | 5.00% | 一年以内 | 良好 | 13,264.94 | 91.39% |
| 公司 C | 6,284.67 | 23.21% | 314.23 | 5.00% | 一年以内 | 良好 | 6,244.34 | 99.36% |
| 公司 B | 3,088.14 | 11.41% | 154.41 | 5.00% | 一年以内 | 良好 | 3,082.49 | 99.82% |
| Storck International GmbH | 627.57 | 2.32% | 31.38 | 5.00% | 一年以内 | 良好 | 627.57 | 100.00% |
| 迈大食品（上海）有限公司 | 381.82 | 1.41% | 19.09 | 5.00% | 一年以内 | 良好 | 87.31 | 22.87% |
| 小计 | 24,897.51 | 91.95% | 1,244.88 | - | - | - | 23,306.66 | 93.61% |

（续上表）

| 客户 | 2024 年末余额 | 占比 | 坏账准备金额 | 坏账准备计提比例 | 账龄 | 信用状况 | 期后回款金额 | 收回比例 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司 A | 10,403.31 | 42.59% | 542.67 | 5.22% | 一年以内、1-2 年 | 良好 | 10,403.31 | 100.00% |
| 公司 B | 10,082.17 | 41.27% | 506.68 | 5.03% | 一年以 | 良好 | 10,082.17 | 100.00% |

| 客户 | 2024 年末余额 | 占比 | 坏账准备金额 | 坏账准备计提比例 | 账龄 | 信用状况 | 期后回款金额 | 收回比例 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 内、1-2 年 | | | |
| 公司 C | 1,131.05 | 4.63% | 58.50 | 5.17% | 一年以内、1-2 年 | 良好 | **1,131.05** | **100.00%** |
| 公司 D | 799.11 | 3.27% | 39.96 | 5.00% | 一年以内 | 良好 | **799.11** | **100.00%** |
| 公司 F | 526.19 | 2.15% | 26.31 | 5.00% | 一年以内 | 良好 | **526.19** | **100.00%** |
| **小计** | **22,941.83** | **93.91%** | **1,174.12** | **-** | **-** | **-** | **22,941.83** | **100.00%** |

注：期后回款统计截至 **2026 年 7 月 31 日**

报告期各期末，其他应收款中主要欠款方应收款金额为 22,941.83 万元、**24,269.30 万元**，占其他应收款账款余额的比例分别为 93.91%、**91.95%**。截至 **2026 年 7 月 31 日**，已收回金额分别为 **22,941.83 万元、23,306.66 万元**，回款比例为 **100.00%、93.61%。2024 年末其他应收款前五大期后已全部回款，2025 年末其他应收款前五大回款情况良好，大部分款项已收回，剩余款项受品牌方内部审批流程缓慢影响暂未收回，预计 2026 年下半年陆续回款**。淘通科技其他应收款的交易对手方多为知名品牌、平台，经营正常，信用资质未见明显异常，暂未发现其存在重大风险；款项资金回收风险、减值风险较低，已根据预期信用损失率计提坏账准备，坏账准备计提合理充分。

**七、补充披露情况**

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、应收账款”补充披露应收账款前五大客户的名称、关联关系、销售内容、金额、账期、期后回款情况等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、应收账款”补充披露报告期应收款项的变动原因及期后回款进度等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、应收账款”补充披露

逾期一年以上的应收账款的具体情况及坏账准备计提情况等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“4、其他应收款”补充披露其他应收款中应收品牌方的代垫款、应收品牌方返利、押金保证金的主要欠款方明细等相关内容。

## 八、中介机构核查程序及核查意见

### （一）独立财务顾问核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①获取淘通科技应收账款明细表，分析应收账款构成、账龄及变动情况，检查是否存在逾期的应收账款，针对逾期的应收款项，通过访谈管理层，了解其逾期的事实依据；

②获取淘通科技主要客户的销售合同，了解与主要客户的交易内容、结算方式、信用政策；

③核查淘通科技对应收账款坏账准备计提的标准，与同行业可比公司坏账准备计提政策进行对比，分析是否存在重大的差异；

④获取标的公司报告期各期末其他应收款明细、账龄明细及预期信用损失计提表，检查其他应收款的账龄、结合欠款方信用情况以及预期信用损失计提方法，重新计算并评价其他应收款预期信用损失计提的合理性；

⑤获取标的公司报告期各期末其他应收款期后回款情况，核查是否存在逾期收款情况并分析其原因及合理性；

⑥通过企查查查询标的公司应收账款及其他应收款主要欠款方的信用情况，查阅是否存在经营恶化、资金困难等情况。

#### 2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

①报告期内，结合应收账款信用政策、周转率、账龄结构、历史回款、坏账

准备计提政策及与同行业可比公司的可比情况，淘通科技应收账款坏账准备计提充分；

②报告期各期末，淘通科技其他应收款欠款方多为知名品牌、平台，经营正常，信用资质未见明显异常，暂未发现其存在重大风险；款项资金回收风险、减值风险较低，坏账准备计提合理充分。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对上述事项，会计师主要执行了以下程序:

①获取淘通科技应收账款明细表，分析应收账款构成、账龄及变动情况，检查是否存在逾期的应收账款，针对逾期的应收款项，通过询问管理层，了解其逾期的事实依据；

②获取淘通科技主要客户的销售合同，了解与主要客户的交易内容、结算方式、信用政策；

③核查淘通科技对应收账款坏账准备计提的标准，与同行业可比公司坏账准备计提政策进行对比，分析是否存在重大的差异；

④获取淘通科技报告期各期末其他应收款明细、账龄明细及预期信用损失计提表，检查其他应收款的账龄、结合欠款方信用情况以及预期信用损失计提方法，重新计算并评价其他应收款预期信用损失计提的合理性；

⑤获取淘通科技报告期各期末其他应收款期后回款情况，判断是否存在逾期收款情况并分析其原因及合理性；

⑥通过企查查查询淘通科技应收账款及其他应收款主要欠款方的信用情况，查阅是否存在经营恶化、资金困难等情况。

**2、核查意见**

经核查，会计师认为：

①报告期内，结合应收账款信用政策、周转率、账龄结构、历史回款、坏账准备计提政策及与同行业可比公司的可比情况，淘通科技应收账款坏账准备计提

充分；

②报告期各期末，淘通科技其他应收款欠款方多为知名品牌、平台，经营正常，信用资质未见明显异常，暂未发现其存在重大风险；款项资金回收风险、减值风险较低，坏账准备计提合理充分。

问题 14、关于标的资产存货和预付款

申请文件显示：（1）报告期各期末，标的资产存货账面价值分别为 2.37 亿元和 2.81 亿元，标的资产存货以库存商品为主；报告期各期末，存货跌价准备金额分别为 278.57 万元和 615.28 万元。（2）标的资产期末存货库龄基本在一年以内，一年以上库龄的存货金额占比较少，存货主要以休闲食品为主，报告期各期存货周转率分别为 6.19 次/年及 6.78 次/年。（3）标的资产与供应商的结算方式主要采用先款后货的形式，所以各期末预付账款的期末余额较大。报告期各期末，标的资产预付款项余额分别为 0.90 亿元和 1.36 亿元，主要是预付货款。

请上市公司补充披露：（1）存货余额或细分类别变动的原因，跌价准备计提是否充分。（2）不同类别存货跌价准备的计提政策，与同行业可比公司会计政策是否一致。（3）预付款项的具体情况，包括但不限于主要收款方名称、账龄、具体交易内容、是否为关联方、合同签署时间、备货周期、资产入库时间、预付比例和时间是否合理、是否符合行业惯例。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产收入结构、主要销售产品特性、存货周转率、在手订单情况、预计交货时间等，说明存货账面余额及存货构成的合理性、存货周转率变动的合理性，与对应业务收入、成本之间变动的匹配性。（2）结合相关情况，说明预付款是否存在减值迹象及其理由。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对报告期存货实施的监盘程序、监盘范围、监盘比例及监盘结果。

【回复】

一、存货余额或细分类别变动的原因，跌价准备计提是否充分

报告期各期末，淘通科技存货期末余额具体构成情况及计提的跌价准备如下：

单位：万元

| 项目 | 2025.12.31 | | | 2024.12.31 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 账面余额 | 跌价准备/减值准备 | 账面价值 | 账面余额 | 跌价准备/减值准备 | 账面价值 |
| 库存商品 | 23,814.54 | 539.48 | 23,275.05 | 22,612.39 | 583.48 | 22,028.92 |

| 项目 | 2025.12.31 | | | 2024.12.31 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 账面余额 | 跌价准备/减值准备 | 账面价值 | 账面余额 | 跌价准备/减值准备 | 账面价值 |
| 发出商品 | 2,372.91 | 8.81 | 2,364.10 | 3,384.44 | 31.81 | 3,352.63 |
| 周转材料 | 869.41 | - | 869.41 | 2,725.00 | - | 2,725.00 |
| 合同履约成本 | - | - | - | 0.99 | - | 0.99 |
| 合计 | 27,056.86 | 548.30 | 26,508.57 | 28,722.82 | 615.28 | 28,107.54 |

淘通科技存货主要是库存商品。报告期内，淘通科技收入和营业成本呈增长趋势，存货规模也同步上升。淘通科技期末存货库龄基本在一年以内，一年以上库龄的存货金额占比较少。淘通科技存货主要以休闲食品为主，报告期内存货周转率均超过 6 次/年，存货周转较快，不存在大量积压或滞销情况。报告期内，淘通科技结合各电商平台临期规则及成本与可变现净值孰低原则计提存货减值，存货跌价准备计提方法较为合理，存货跌价准备计提充分。

**二、不同类别存货跌价准备的计提政策，与同行业可比公司会计政策是否一致**

**（一）淘通科技存货跌价准备的标准及依据**

根据淘通科技会计政策，资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

具体而言，针对存放状态正常、效期正常的存货，标的公司根据商品预计正常销售价格扣除预计销售费用及税金后计算确定可变现净值，与存货账面成本进行对比并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备；针对临近效期、过期、残次及滞销品，标的公司予以重点关注，并根据以往处理价格作为预计售价，扣

除预计销售费用及税金后计算确定可变现净值，与存货账面成本进行对比并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

### （二）同行业可比公司情况分析

淘通科技与同行业可比公司存货跌价准备计提政策对比如下：

| 可比公司名称 | 会计政策 |
| --- | --- |
| 青木科技（301110.SZ） | 公司根据存货成本与可变现净值孰低的原则计算确定报告期各期应计提的存货跌价准备金额。具体而言，针对存放状态正常、效期正常的存货，公司根据商品预计正常销售价格扣除预计销售费用及税金后计算确定可变现净值，与存货账面成本进行对比并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备；针对临近效期、包装破损或拟清理的商品，公司予以重点关注，并根据以往清理价格作为预计售价，扣除预计销售费用及税金后计算确定可变现净值，与存货账面成本进行对比并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备 |
| 若羽臣（003010.SH） | 公司遵循企业会计准则，对存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。在实际会计核算中，公司将有效期作为可变现净值的考虑因素。对于终止合作品牌，考虑以下情况计提存货跌价准备：（1）供应商回采部分：若公司与供应商有回采协议，对于在回采协议约定金额以内的，不计提存货跌价准备，对于在回采协议约定金额以外的，考虑该部分货物已经不能销售，全额计提存货跌价准备；（2）可继续销售部分：若终止合作品牌仍被授权可继续销售的，按照可变现净值的考虑因素计提存货跌价准备；具体情况如下：距保质期 12 个月以上，参考公司日常销售情况，可变现净值基值高于存货成本，不存在跌价迹象，故计提比例为 0.00%；距保质期 6-12 个月，参考公司日常销售情况，可变现净值一般为存货成本的 70%，故计提比例为 30.00%；距保质期 0-6 个月，该部分货物可变现净值较低，故计提比例为 100.00%；超过有效期的，考虑该部分货物已经不能销售，故计提比例为 100.00%。（3）不回采且不能继续销售部分：其余终止合作品牌但尚未对外销售完毕存货，考虑该部分货物已经不能销售，全额计提存货跌价准备 |
| 凯淳股份（301001.SZ） | 每个资产负债表日，公司对存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。具体而言，针对存放状态正常、效期正常且库龄在 1 年以内的存货，公司根据商品常规对外售价及预计销售费率确定可变现净值，与存货采购成本进行对比并计提跌价准备；针对临近效期、包装破损或拟清理的商品，公司予以重点关注，并根据以往清理价格或内卖价格作为预计售价，减去预计销售费用后确定可变现净值，与存货采购成本进行对比并计提跌价准备；针对库龄 1 年以上的存货，公司在分析其效期、当期销售情况及近期价格变化后，根据商品预计售价及销售费率确定可变现净值，与存货采购成本进行对比并计提跌价准备 |
| 壹网壹创（300792.SZ） | 公司根据存货会计政策，按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值及陈旧和滞销的存货，计提存货跌价准备。存货减值至可变现净值是基于评估存货的可售性及其可变现净值 |
| 丽人丽妆（605136.SH） | 存货跌价准备按存货成本高于其可变现净值的差额计提。可变现净值按日常活动中，以存货的估计售价减去估计的销售费用以及相关税费后的金额确定 |

淘通科技采取的存货跌价准备计提政策与同行业可比公司不存在差异。

**三、预付款项的具体情况，包括但不限于主要收款方名称、账龄、具体交易内容、是否为关联方、合同签署时间、备货周期、资产入库时间、预付比例和时间是否合理、是否符合行业惯例**

**（一）预付款项的具体情况**

报告期内，淘通科技的预付款项主要为预付货款以及预充值的推广费用。报告期各期末，预付款项余额分别为 13,620.44 万元**及 16,938.02 万元**，各期末主要预付款项的具体情况如下表所示：

**1、截至 2025 年 12 月 31 日**

**单位：万元**

| 主要收款方名称 | 交易内容 | 期末余额 | 账龄 | 是否为关联方 | 合同签署时间 | 预付比例及时间 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司 A | 食品饮料类商品 | 6,819.69 | 1 年以内 | 否 | 2024/9 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| 公司 C | 食品饮料类商品 | 3,758.93 | 1 年以内 | 否 | 2025/1 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| Storck International GmbH | 食品饮料类商品 | 1,308.94 | 1 年以内 | 否 | 2025/2 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| 公司 B | 食品饮料类商品 | 803.61 | 1 年以内 | 否 | 2024/9 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| 迈大食品（上海）有限公司 | 食品饮料类商品 | 631.84 | 1 年以内 | 否 | 2025/7 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| 小计 | | 13,323.01 | - | - | - | - |
| 占期末预付款项的比例（%） | | 78.66 | - | - | - | - |

**2、截至 2024 年 12 月 31 日**

单位：万元

| 主要收款方名称 | 交易内容 | 期末余额 | 账龄 | 是否为关联方 | 合同签署时间 | 预付比例及时间 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司 C | 食品饮料类商品 | 4,868.31 | 1 年以内 | 否 | 2024.09 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| 公司 A | 食品饮料类商品 | 4,236.64 | 1 年以内 | 否 | 2024.04 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| 广州今晖电子商务有限公司 | 食品饮料类商品 | 626.87 | 1 年以内 | 否 | 2024.04 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| 上海卓狐广告传播有限公司 | 平台充值费 | 399.98 | 1 年以内 | 否 | 2024.09 | 预充值，后续根据耗用情况冲抵 |

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司 D | 食品饮料类商品 | 397.94 | 1 年以内 | 否 | 2024.01 | 预付一个月货款，后续货款抵扣 |
| **小计** | | **10,529.75** | - | - | - | - |
| **占期末预付款项的比例（%）** | | **77.31** | - | - | - | - |

报告期内，对于食品饮料类商品的供应商，淘通科技的备货周期一般在数日至一个月左右，数日居多，整体备货周期较短；资产入库时间系自采购部下订单后，除缺货外即通知物流商正常供应入库。对于平台服务类的供应商，一般随服务耗用情况进行结算。**淘通科技与公司 B 于 2025 年 8 月 31 日终止合作，预付款项本年余额为待退回款项。**

报告期内，随着标的公司业务规模的逐年扩张，标的公司营业收入逐年快速增长，相应预付款金额也有所增长。

**（二）与同行业公司的可比情况**

单位：万元

| **2025 年 12 月 31 日/2025 年** | | | |
|---|---|---|---|
| **公司名称** | **预付款项** | **营业成本** | **占比** |
| **青木科技** | **8,180.03** | **63,286.00** | **12.93%** |
| **若羽臣** | **23,434.50** | **1,379,63.87** | **16.99%** |
| **凯淳股份** | **216.77** | **23,535.17** | **0.92%** |
| **壹网壹创** | **2,974.23** | **75,885.94** | **3.92%** |
| **丽人丽妆** | **4,437.78** | **101,928.16** | **4.35%** |
| **同行业公司平均值** | **—** | **—** | **7.82%** |
| **淘通科技** | **16,938.02** | **187,408.91** | **9.04%** |
| **2024 年 12 月 31 日/2024 年** | | | |
| **公司名称** | **预付款项** | **营业成本** | **占比** |
| 青木科技 | 4,451.32 | 57,507.47 | 7.74% |
| 若羽臣 | 10,260.17 | 97,873.02 | 10.48% |
| 凯淳股份 | 1,950.28 | 29,900.05 | 6.52% |
| 壹网壹创 | 3,931.73 | 92,926.71 | 4.23% |
| 丽人丽妆 | 6,192.10 | 110,785.86 | 5.59% |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 凯诘电商 | 3,095.80 | 132,840.10 | 2.33% |
| 同行业公司平均值 | - | - | 6.15% |
| 淘通科技 | 13,620.44 | 175,524.84 | 7.76% |

如上表所示，淘通科技**2024 年和 2025 年**预付款占营业成本的比例高于同行业可比公司。同时，根据行业惯例，货款的交易政策一般为先款后货，服务款的交易政策一般为预充值。

**2025 年，淘通科技公司预付款项占比略高于同行业可比公司，主要受两方面因素影响：一是春节旺季集中订货量较 24 年增加；二是 2026 年年货节的提前备货。两者均导致预付货款增加。在可比公司中，若羽臣主要集中在美妆个护、母婴、保健等品类，本期预付款项的增加主要是预充值推广费增加所致；壹网壹创主要集中在线上管理服务和线上营销服务，本期受业务变动导致预付商品采购款项减少，丽人丽妆主要集中在美妆洗护品类，本期调整运营模式，控制采购规模导致预付款项减少。上述可比公司预付款项的性质和类型受春节备货影响较小。**

2024 年淘通科技占比情况略高于同行业可比公司，一方面由于 2024 年淘通科技引入品牌 B、品牌 K 等知名新品牌合作项目，驱动预付款增长，以保障新品供应链的及时响应；另一方面，受 2025 年春节时间较早影响，电商平台年货节启动时间前置。主营休闲食品的淘通科技于 2024 年底进入备货高峰期，提前支付供应商货款以锁定货源，确保节庆销售需求。

综上所述，淘通科技预付货款主要为先款后货，平台充值类服务为预充值，预付比例和时间合理，符合行业惯例。

**四、结合淘通科技资产收入结构、主要销售产品特性、存货周转率、在手订单情况、预计交货时间等，说明存货账面余额及存货构成的合理性、存货周转率变动的合理性，与对应业务收入、成本之间变动的匹配性**

**（一）收入结构**

报告期内，淘通科技收入结构如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 零售模式 | **134,797.07** | **62.58%** | 108,538.38 | 53.87% |
| 分销模式 | **66,998.83** | **31.11%** | 81,024.35 | 40.22% |
| 服务费模式 | **13,229.28** | **6.14%** | 11,443.22 | 5.68% |
| 全域数字营销 | **362.01** | **0.17%** | 458.30 | 0.23% |
| **合计** | **215,387.19** | **100.00%** | **201,464.24** | **100.00%** |

报告期内，淘通科技存货结构如下：

单位：万元

| 项目 | 2025 年度 | | 2024 年度 | |
|---|---|---|---|---|
| | 账面余额 | 占比 | 账面余额 | 占比 |
| 零售模式 | **18,881.99** | **69.79%** | 20,224.33 | 70.41% |
| 分销模式 | **8,172.28** | **30.20%** | 8,497.07 | 29.58% |
| 其他 | **2.59** | **0.01%** | 1.42 | 0.01% |
| **合计** | **27,056.86** | **100.00%** | **28,722.82** | **100.00%** |

报告期内，淘通科技期末存货中零售模式占比较高，主要因电商零售需保证交货时效而主动备货（包括为营销活动调整）。这与标的公司以零售为主的收入结构相符，无重大差异。

**（二）主要品牌产品的存货周转率、在手订单情况、预计交货时间**

选取期末库存金额前五的品牌进行在手订单情况分析，报告期各期末在手订单情况如下：

单位：万件

| 品牌 | 2025.12.31 | | 2024.12.31 | |
|---|---|---|---|---|
| | 在手订单-产品数量 | 存货-产品数量 | 在手订单-产品数量 | 存货-产品数量 |
| **零售模式** | | | | |
| 品牌 G | **4.28** | **581.17** | 0.91 | 524.20 |
| 品牌 F | **-** | **-** | 7.23 | 1,295.10 |

| 品牌 | 2025.12.31 | | 2024.12.31 | |
|---|---|---|---|---|
| | 在手订单-产品数量 | 存货-产品数量 | 在手订单-产品数量 | 存货-产品数量 |
| 品牌 B | 0.02 | 38.89 | 0.01 | 45.51 |
| 品牌 A | 1.21 | 203.24 | 0.51 | 478.38 |
| 品牌 I | 0.02 | 17.72 | 0.03 | 22.03 |
| **分销模式** | | | | |
| 品牌 G | 18.60 | 387.84 | 18.76 | 587.76 |
| 品牌 F | - | - | 68.66 | 887.33 |
| 品牌 B | - | - | - | - |
| 品牌 A | - | 0.82 | - | - |
| 品牌 I | 0.03 | 14.29 | - | 24.11 |

报告期内，淘通科技存货周转率分别为 6.78 次/年**和 6.86 次/年**。淘通科技外购的产品市场需求一般较为稳定，在“订单+安全库存”的存货管理模式下，会根据与客户的常年合作情况及产品分类提前采购备货，在客户产生需求时，双方根据市场行情确定交易数量和单价，在客户下达订单后，淘通科技根据订单及时组织发货，按照不同产品的不同销售模式安排发货，零售模式发货时效一般为下单后 72 小时内，分销模式交货周期一般为数日至 1 个月左右，因此淘通科技通常会对库存商品进行一定规模的备货，以保证能及时出货来满足客户的需求。

由于淘通科技产品交付时间较短，导致在手订单金额一般不大，且在手订单仅能反映短期即时性的出货需求，不能完整体现标的公司备货水平。

**（三）存货账面余额及存货构成的合理性、存货周转率变动的合理性，与对应业务收入、成本之间变动的匹配性**

**1、报告期各期末存货余额构成分析**

报告期各期末，淘通科技各项存货占比较为稳定，具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2025.12.31 | | 2024.12.31 | |
|---|---|---|---|---|
| | 账面余额 | 占比 | 账面余额 | 占比 |
| 库存商品 | **23,814.54** | **88.02%** | 22,612.39 | 78.72% |
| 发出商品 | **2,372.91** | **8.77%** | 3,384.44 | 11.78% |
| 周转材料 | **869.41** | **3.21%** | 2,725.00 | 9.49% |
| 合同履约成本 | **-** | **-** | 0.99 | 0.01% |
| **合计** | **27,056.86** | **100.00%** | **28,722.82** | **100.00%** |
| **存货跌价准备余额** | **548.30** | **-** | **615.28** | **-** |
| **存货期末账面价值** | **26,508.57** | **-** | **28,107.54** | **-** |

**2、报告期各期末存货周转率分析**

| 项目 | 2025.12.31 | 2024.12.31 |
|---|---|---|
| 存货期末账面价值（万元） | **26,508.57** | 28,107.54 |
| 营业成本（万元） | **187,408.91** | 175,524.84 |
| 存货周转率（次/年） | **6.86** | 6.78 |

报告期内，淘通科技存货周转率分别为 6.78 次/年**及 6.86 次/年**，公司存货周转率基本稳定，无重大波动。存货周转较快，不存在大量积压或滞销情况。

报告期内，淘通科技收入和营业成本呈增长趋势，存货规模也同步上升。淘通科技的存货余额结构与对应业务收入、成本之间变动相匹配。

**五、结合相关情况，说明预付款是否存在减值迹象及其理由**

经核查，淘通科技预付款不存在减值迹象，主要理由如下：

1、淘通科技预付款项主要集中于公司 C、公司 A 等供应商，这些合作方均为业内知名品牌企业，与公司建立了长期稳定的业务关系，历史合作期间均保持良好的供货记录和经营状况，未出现经营异常或供货违约情况，具备充分的履约能力和商业信用；

2、淘通科技预付账款交易对手方均系独立第三方，与公司不存在关联关系，相关交易具有真实商业背景和合理交易实质，未发现通过预付款项变相占用资金

或提供财务资助的情形。截至报告期各期末，预付款项账龄主要是在 1 年以内，账龄结构合理，符合正常业务周转周期；

3、独立财务顾问对报告期各期末大额预付款项实施了期后结转测试程序，通过检查采购订单、入库单等原始凭证，确认主要预付采购交易均已按合同约定完成货物交付并办理入库手续，供应商履约情况正常，未发现异常情形。

综上，淘通科技预付款不存在减值迹象。

**六、说明对报告期存货实施的监盘程序、监盘范围、监盘比例及监盘结果**

监盘地点：淘通科技租赁的外部仓库

监盘时间：**2025/12/28 至 2025/12/31**、2025/1/15 至 2025/1/21

监盘人员：**会计师**、独立财务顾问项目组成员

监盘范围：库存商品

监盘程序：

1、淘通科技供应链中心确定盘点日期、编制盘点计划，组建盘点小组，确定盘点地点和人员，独立财务顾问采用抽查盘点的方法进行实地监盘；

2、监盘前，询问淘通科技的财务人员及供应链中心人员，了解存货的流程及其关键内部控制的设计及运行的有效性；

3、监盘时，采用从盘点表中选取项目追查至实物的“顺盘” 及从存货实物中选取项目追查至盘点表的“逆盘”，分别用于核查存货的真实性和完整性；

4、监盘时，识别是否存在库龄较长、效期临期、型号陈旧、售价波动、市场需求变化等情形；核对存货包装的效期信息与系统是否一致；

5、监盘结束离场前，再次观察盘点现场，以确定所有应纳入盘点范围的存货均已盘点；

6、监盘后，取得并复核盘点结果汇总记录表，盘点人员、监盘人员对盘点结果进行签字确认。

7、监盘情况

报告期**各期**末，存货监盘情况如下表：

单位：万元

| 项目 | 2025.12.31 | 2024.12.31 |
| --- | --- | --- |
| 存货余额 | **27,056.86** | 28,722.82 |
| 监盘金额 | **14,199.87** | 14,355.93 |
| 监盘比例 | **52.48%** | 49.98% |

报告期**各期**末，**会计师**、独立财务顾问对淘通科技存货实施了现场监盘，监盘范围包括标的公司主要租赁的仓库，报告期期末存货监盘比例为 49.98%**及 52.48%**，经监盘核对，账实相符，不存在重大差异。

**七、补充披露情况**

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“5、存货”补充披露存货余额或细分类别变动的原因，跌价准备计提充分性等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“5、存货”补充披露不同类别存货跌价准备的计提政策，与同行业可比公司会计政策一致性等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“3、预付款项”补充披露预付款项的具体情况等相关内容。

**八、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①了解存货及存货跌价相关的内部控制制度，评价其设计是否有效， 并测试相关内部控制的运行有效性；

②了解淘通科技的行业竞争环境、收入结构、主要销售产品特性、采购及销售模式、采购及交货周期等；

③获取淘通科技存货跌价准备政策，了解存货可变现净值的确认依据，结合

同行业可比公司存货跌价准备计提政策，分析存货跌价准备政策的合理性；结合主要产品价格波动、存货库龄及效期分布情况，检查存货跌价准备是否计提充足；

④获取预付款期末构成明细，并对期末余额前五名供应商的期后采购入库及成本结转情况执行了专项核查，取得相关明细记录；

⑤查阅预付款相关供应商合同，重点核查合同条款中关于付款条件、履约义务、结算周期等关键内容，确认其商业合理性及合规性；

⑥通过工商信息公示系统查询供应商企业信息，交叉比对股东结构、法定代表人、实际控制人及历史变更记录，核查主要供应商其与淘通科技的关联关系情况；

⑦获取淘通科技在手订单数据，分析不同模式下期末存货的订单覆盖情况；

⑧对存货周转率进行计算，对各期存货周转率进行对比分析；

⑨对淘通科技存货执行监盘程序，对存货的数量、存放状态等进行关注，并辨别存货是否存在减值迹象。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①报告期内，淘通科技存货规模随业务规模增长呈增长趋势。报告期内，淘通科技结合各电商平台临期规则及成本与可变现净值孰低原则计提存货减值，存货跌价准备计提方法较为合理，存货跌价准备计提充分；

②报告期各期末，淘通科技存货跌价准备计提政策符合淘通科技资产业务特点，具有合理性，存货跌价准备计提政策与同行业可比公司不存在差异；

③预付款期末主要供应商为公司 C、公司 A、广州今晖电子商务有限公司、上海卓狐广告传播有限公司及公司 D 等五家公司，其期末预付款项均已于期后完成入库结转；预付比例和时间较合理、符合行业惯例；

④报告期各期末，淘通科技存货账面余额及构成、存货周转率具有合理性，与对应业务收入、成本之间变动相匹配；

⑤报告期各期末，预付款的账龄结构合理、主要供应商履约能力及商业信用

情况良好且属于独立第三方。淘通科技预付款不存在减值迹象；

⑥公司存货盘点制度完善，执行情况良好，监盘结果账实相符。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对上述情况，会计师主要实施了以下审计程序：

①了解存货及存货跌价相关的内部控制制度， 评价其设计是否有效， 并测试相关内部控制的运行有效性；

②了解淘通科技的行业竞争环境、收入结构、主要销售产品特性、采购及销售模式、采购及交货周期等；

③获取淘通科技存货跌价准备政策，了解存货可变现净值的确认依据， 结合同行业可比公司存货跌价准备计提政策， 分析存货跌价准备政策的合理性；结合主要产品价格波动、存货库龄及效期分布情况，检查存货跌价准备是否计提充足；

④获取预付款期末构成明细，并对期末余额前五名供应商的期后采购入库及成本结转情况执行了专项核查，取得相关明细记录；

⑤查阅预付款相关供应商合同，重点核查合同条款中关于付款条件、履约义务、结算周期等关键内容，确认其商业合理性及合规性；

⑥通过工商信息公示系统查询供应商企业信息，交叉比对股东结构、法定代表人、实际控制人及历史变更记录，核查主要供应商其与淘通科技的关联关系情况；

⑦获取淘通科技在手订单数据，分析不同模式下期末存货的订单覆盖情况；

⑧对存货周转率进行计算，对各期存货周转率进行对比分析；

⑨对淘通科技存货执行监盘程序，对存货的数量、存放状态等进行关注，并辨别存货是否存在减值迹象；

**2、核查意见**

经核查，会计师认为：

①报告期内，淘通科技存货规模随业务规模增长呈增长趋势。报告期内，淘通科技结合各电商平台临期规则及成本与可变现净值孰低原则计提存货减值，存货跌价准备计提方法较为合理，存货跌价准备计提充分；

②报告期各期末，淘通科技存货跌价准备计提政策符合淘通科技业务特点，具有合理性。淘通科技存货跌价准备计提政策与同行业可比公司不存在差异；

③预付款期末主要供应商为公司 C、公司 A、广州今晖电子商务有限公司、上海卓狐广告传播有限公司及公司 D 等五家公司，其期末预付款项均已于期后完成入库结转；预付比例和时间较合理、符合行业惯例；

④报告期各期末，淘通科技存货账面余额及构成、存货周转率具有合理性，与对应业务收入、成本之间变动相匹配；

⑤报告期各期末，预付款的账龄结构合理、主要供应商履约能力及商业信用情况良好且属于独立第三方。淘通科技预付款不存在减值迹象；

⑥公司存货盘点制度完善，执行情况良好，监盘结果账实相符。

问题 15、关于标的资产股份支付

申请文件显示：报告期各期，标的资产确认的股份支付费用分别为 335.34 万元和 401.17 万元。

请上市公司补充披露：（1）股份支付的具体对象、权益工具的数量及确定依据、权益工具的公允价值及确认方法，职工持有份额/股份转让的具体安排，股份支付对标的资产报告期内经营业绩的影响。（2）股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果是否合理，与同期同行业可比公司估值是否存在重大差异及原因。（3）与股权所有权或收益权等相关的限制性条件是否真实、可行，服务期的判断是否准确，服务期各年/期确认的员工服务成本或费用是否准确。（4）相关会计处理是否符合企业会计准则相关规定。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

**一、股份支付的具体对象、权益工具的数量及确定依据、权益工具的公允价值及确认方法，职工持有份额/股份转让的具体安排，股份支付对标的资产报告期内经营业绩的影响**

**（一）股份支付的具体对象、权益工具的数量及确定依据**

舟山乐淘企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（曾用名：广州乐淘投资合伙企业（有限合伙），以下简称舟山乐淘）、广州悠淘投资合伙企业（有限合伙）（以下简称广州悠淘）、广州趣淘投资合伙企业（有限合伙）（以下简称广州趣淘）为公司员工股权激励持股平台。截至 **2025 年 12 月 31 日**，被激励对象在淘通科技的岗位以及获得股份的数量情况如下：

| 持股平台 | 姓名 | 职位 | 授予股数（股） | 授予日 | 授予价格（元/股） |
|---|---|---|---|---|---|
| 舟山乐淘 | 张韧秋 | 董事会秘书、CFO | 350,000.00 | **2022/12/29** | **6.75** |
| 舟山乐淘 | 胡庭洲 | 复星开心购原委派董事，现已离职 | 256,296.00 | **2022/12/30** | **6.75** |
| 舟山乐淘 | 李涛 | 总经理、董事 | 148,149.00 | **2022/12/30** | **6.75** |
| 舟山乐淘 | 姚宇 | 副董事长 | 59,260.00 | **2022/12/28** | **6.75** |
| 舟山乐淘 | 刘海 | 运营事业部总经理 | 29,630.00 | **2022/12/19** | **6.75** |

| 持股平台 | 姓名 | 职位 | 授予股数（股） | 授予日 | 授予价格（元/股） |
|---|---|---|---|---|---|
| 舟山乐淘 | 李旖旎 | 人力行政高级总监 | 15,186.00 | 2022/12/18 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 王一磊 | 运营总监 | 14,815.00 | 2022/12/16 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 李琪 | 运营高级经理 | 14,815.00 | 2022/12/19 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 赖小茹 | 运营事业部副总经理 | 14,815.00 | 2022/12/19 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 郝玥 | 法务总监 | 14,815.00 | 2022/12/18 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 王一磊 | 运营总监 | 14,815.00 | 2024/3/11 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 李涛 | 总经理、董事 | 13,334.00 | 2024/7/31 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 谢辉 | 物流总监 | 10,000.00 | 2022/12/16 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 漆咏瑜 | 财务 SSC 高级经理 | 7,408.00 | 2022/12/18 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 林栓虎 | 运营高级经理 | 7,408.00 | 2022/12/19 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 张春霞 | 运营经理 | 7,408.00 | 2022/12/19 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 李志超 | 供应链高级总监 | 7,408.00 | 2022/12/15 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 呼斯乐 | 运营高级经理 | 7,407.00 | 2023/9/5 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 郝玥 | 法务总监 | 4,446.00 | 2023/11/28 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 郝玥 | 法务总监 | 4,445.00 | 2024/12/30 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 李莎莎 | 财务经理 | 2,963.00 | 2022/12/15 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 赖丽华 | 客服高级经理 | 2,963.00 | 2022/12/15 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 庾雪娟 | 计划高级经理 | 2,963.00 | 2022/12/16 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 聂清娜 | HRBP 高级经理 | 2,963.00 | 2022/12/17 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 邵智铭 | 行政经理 | 2,963.00 | 2022/12/16 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 王一磊 | 运营总监 | 2,963.00 | 2023/7/6 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 陈玉秋 | 采购经理 | 1,482.00 | 2022/12/19 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 陈淑娟 | 薪酬绩效高级经理 | 1,482.00 | 2022/12/18 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 陈淑娟 | 薪酬绩效高级经理 | 1,482.00 | 2023/9/5 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 陈淑娟 | 薪酬绩效高级经理 | 1,481.00 | 2023/11/28 | 6.75 |
| 舟山乐淘 | 聂清娜 | HRBP 高级经理 | 1,481.00 | 2023/11/30 | 6.75 |
| 广州趣淘 | 陈斯 | CRM 经理 | 10,000.00 | 2024/8/15 | - |
| 广州趣淘 | 徐智迪 | 上海区域总经理 | 10,000.00 | 2024/8/15 | - |
| 广州趣淘 | 张深兰 | 渠道经理 | 10,000.00 | 2024/8/15 | - |
| 广州趣淘 | 漆咏瑜 | 财务 SSC 高级经理 | 8,000.00 | 2024/8/15 | - |
| 广州趣淘 | 尹华健 | 运营高级主管 | 5,000.00 | 2024/8/15 | - |

| 持股平台 | 姓名 | 职位 | 授予股数（股） | 授予日 | 授予价格（元/股） |
|---|---|---|---|---|---|
| 广州趣淘 | 欧剑锋 | 计划高级主管 | 5,000.00 | 2024/8/15 | - |
| 广州趣淘 | 贾恩 | 技术高级经理 | 2,500.00 | 2024/8/15 | - |
| 广州趣淘 | 李露露 | 财务主管 | 2,500.00 | 2024/8/15 | - |
| 广州趣淘 | 刘晓敏 | 财务主管 | 2,500.00 | 2024/8/15 | - |
| **广州趣淘** | **李涛** | **总经理、董事** | **207,500.00** | **非股权激励** | |
| 广州悠淘 | 刘海 | 运营事业部总经理 | 43,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 刘海 | 运营事业部总经理 | 40,000.00 | 2022/8/30 | - |
| 广州悠淘 | 赖小茹 | 运营事业部副总经理 | 40,000.00 | 2022/8/30 | - |
| 广州悠淘 | 李志超 | 供应链高级总监 | 28,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 李旖旎 | 人力行政高级总监 | 26,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 谢辉 | 物流总监 | 20,000.00 | 2022/8/30 | - |
| 广州悠淘 | 王一磊 | 运营总监 | 15,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 刘海 | 运营事业部总经理 | 17,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 郝玥 | 法务总监 | 16,500.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 李志超 | 供应链高级总监 | 16,500.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 李旖旎 | 人力行政高级总监 | 14,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 赖小茹 | 运营事业部副总经理 | 10,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 王晓阳 | 资深美术指导 | 10,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 赖丽华 | 客服高级经理 | 10,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 庾雪娟 | 计划高级经理 | 10,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 张春霞 | 运营经理 | 10,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 聂清娜 | HRBP 高级经理 | 10,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 陈淑娟 | 薪酬绩效高级经理 | 10,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 黄钰冰 | 财务经理 | 10,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 朱晓寅 | 推广经理 | 9,104.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 林栓虎 | 运营高级经理 | 8,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 苏方诺 | 运营高级经理 | 8,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 呼斯乐 | 运营高级经理 | 8,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 樊婷茹 | 运营高级经理 | 8,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 韩敏 | 营销策划高级经理 | 8,000.00 | 2023/6/16 | - |

| 持股平台 | 姓名 | 职位 | 授予股数（股） | 授予日 | 授予价格（元/股） |
|---|---|---|---|---|---|
| 广州悠淘 | 李琪 | 运营高级经理 | 8,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 李莎莎 | 财务经理 | 8,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 刘海 | 运营事业部总经理 | 8,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 赖小茹 | 运营事业部副总经理 | 8,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 李旖旎 | 人力行政高级总监 | 8,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 张韧秋 | 董事会秘书、CFO | 8,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 谢辉 | 物流总监 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 林栓虎 | 运营高级经理 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 苏方诺 | 运营高级经理 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 呼斯乐 | 运营高级经理 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 樊婷茹 | 运营高级经理 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 韩敏 | 营销策划高级经理 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 李莎莎 | 财务经理 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 李琪 | 运营高级经理 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 区振权 | 运营高级经理 | 7,000.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 谢凰 | 资深美术指导 | 6,500.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 宋丽敏 | 资深设计师 | 5,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 廖延瑶 | 运营主管 | 5,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 苏嘉伟 | 资深设计师 | 5,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 魏建颖 | 运营经理 | 5,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 陈玉秋 | 采购经理 | 5,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 曾苑婷 | 运营主管 | 5,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 林晓君 | 运营主管 | 5,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 陈艳珊 | HRBP 高级主管 | 5,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 陈焯期 | 运营经理 | 5,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 王一磊 | 运营总监 | 4,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 谢辉 | 物流总监 | 4,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 郝玥 | 法务总监 | 4,000.00 | 2024/7/31 | - |
| 广州悠淘 | 郝玥 | 法务总监 | 3,500.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 谢凰 | 资深美术指导 | 3,500.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 周乔楚 | 法务 BP 高级主管 | 3,500.00 | 2022/12/26 | - |

| 持股平台 | 姓名 | 职位 | 授予股数（股） | 授予日 | 授予价格（元/股） |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 广州悠淘 | 张桦君 | 运营高级主管 | 3,500.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 欧阳翠莹 | 财务 BP 经理 | 3,500.00 | 2022/12/26 | - |
| 广州悠淘 | 李志超 | 供应链高级总监 | 3,500.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 谢辉 | 物流总监 | 3,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 区振权 | 运营高级经理 | 3,000.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 张桦君 | 运营高级主管 | 1,500.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 欧阳翠莹 | 财务 BP 经理 | 1,500.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 周乔楚 | 法务 BP 高级主管 | 1,500.00 | 2023/6/16 | - |
| 广州悠淘 | 朱晓寅 | 推广经理 | 896.00 | 2023/6/16 | - |
| **广州悠淘** | **李涛** | **总经理、董事** | **125,000.00** | **非股权激励** | |
| 合 计 | | | **2,027,046.00** | — | — |

**广州悠淘、广州趣淘的激励股权来自于创始股东的老股转让，以零对价授予给标的公司主要管理人员。舟山乐淘的激励股权来自于标的公司增发股权，增资价格根据同期投资人入股价格的 50%确定，并按照该价格将舟山乐淘的合伙份额授予给员工。舟山乐淘的合伙份额主要授予给复星委派到淘通科技的人员，考虑到这些人员之前未在标的公司任职，因此授予价格高于广州悠淘。截止本回复出具日，广州悠淘、广州趣淘已授予合伙份额对应标的公司的股份为 67.25 万股，剩余 32.75 万股由李涛持有，后续无授予其他员工的计划。**

上述被激励对象在该次激励计划中的授予股权数量与其实际岗位及贡献程度相匹配，符合淘通科技的实际情况。

**上市公司关于本次交易停牌日前后 6 个月内（2024 年 9 月 3 日至 2025 年 9 月 3 日期间），无新员工成为被激励对象的情况，2024 年 12 月 30 日，原激励对象郝玥被追加授予 4,445.00 股，是由于其他员工离职，对应激励份额被追加授予郝玥导致。**

**胡庭洲原系复星开心购委派至淘通科技的董事，于 2024 年自淘通科技离职。根据员工持股平台相关协议规定，激励对象主动辞职，淘通科技董事会有权要求被激励对象向淘通科技董事会指定的主体转让股权激励份额。但是，股权激励协**

议中未约定员工离职属于强制退出的情形，基于胡庭洲对淘通科技的贡献，淘通科技董事会未要求胡庭洲转让所持有的股权激励份额，与协议的约定相符。在胡庭洲离职当月，淘通科技已一次性计提对应的股份支付费用，相关会计处理无误。除上述情形外，截至 2025 年 12 月 31 日，被激励对象均为淘通科技的现任员工。

（二）员工持股计划符合《证券期货法律适用意见第 17 号》相关规定

《首次公开发行股票注册管理办法》第四十四条规定“发行人存在申报前制定、上市后实施的期权激励计划的，应当符合中国证监会和交易所的规定，并充分披露有关信息”。根据《证券期货法律适用意见第 17 号》相关规定，就淘通科技的员工持股计划是否符合该文件规定分析如下：

| 项目 | 相关要求 | 淘通科技员工持股计划的具体情况 | 是否符合规定 |
| --- | --- | --- | --- |
| （一）实施员工持股计划应当符合的要求 | 1. 应当严格按照法律、行政法规、规章及规范性文件要求履行决策程序，并遵循公司自主决定、员工自愿参加的原则，不得以摊派、强行分配等方式强制实施员工持股计划 | 1. 淘通科技实施员工持股计划的相关事项已履行董事会、股东会等决策程序；<br>2. 在淘通科技决策程序通过后，相关员工均通过签署认购协议的形式自愿参与员工持股计划，不存在以摊派、强行分配等方式强制实施员工持股计划的情形 | 符合 |
| | 2. 参与持股计划的员工，与其他投资者权益平等，盈亏自负，风险自担，不得利用知悉公司相关信息的优势，侵害其他投资者合法权益。<br>员工入股应当主要以货币出资，并按约定及时足额缴纳。按照国家有关法律法规，员工以科技成果出资入股的，应当提供所有权属证明并依法评估作价，及时办理财产权转移手续 | 1. 淘通科技参与持股计划的员工通过舟山乐淘、广州悠淘、广州趣淘三家员工持股平台间接持有淘通科技公司股份。根据淘通科技《公司章程》，包括三家员工持股平台在内的淘通科技股东依照其所持有的股份份额获得股利和其他形式的利益分配，并均享有参加股东大会并行使相应的表决权、对公司的经营进行监督等权益；<br>2. 淘通科技员工持股平台自设立以来规范运行，不存在参与持股计划的员工利用知悉公司相关信息的优势，侵害其他投资者合法权益的情形；<br>3. 淘通科技参与持股计划的员工通过舟山乐淘、广州悠淘和广州趣淘三家员工持股平台间接入股淘通科技公司，员工持股平台均以货币出资入股淘通科技公司，相应出资额均已缴足 | 符合 |
| | 3. 实施员工持股计划，可以通过公司制企业、合伙制企业、资产管理计划等持股平台间接持股，并建立健全持股在平台内部的流转、退出机制，以及所持公司股权 | 1. 淘通科技实施员工持股计划，系通过员工持股平台间接持股，并通过公司内部制度、授予协议等建立健全持股在平台内部的流转、退出机制，以及股权管理机制；<br>2. 授予协议已就参与持股计划的员工因 | 符合 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| | 的管理机制。参与持股计划的员工因离职、退休、死亡等原因离开公司的，其所持股份权益应当按照员工持股计划章程或者协议约定的方式处置 | 离职、退休、死亡等原因离开公司后的份额处置进行明确，即参与持股计划的员工因正式退休且未继续与淘通科技公司签订服务合同，或因死亡、伤残或丧失行为能力终止与淘通科技的劳动关系，或者持股计划的员工主动于淘通科技公司辞职，或与淘通科技的劳动合同到期不续约，或与淘通科技协商一致解除劳动合同时，淘通科技董事会有权要求员工或其继承人向淘通科技董事会指定的主体转让激励份额；若淘通科技董事会不行使要求参与持股计划的员工出让激励份额的权利，参与持股计划的员工可在以下时间窗口进行退出：存在第三方投资者入股且愿意购买淘通科技已发行股份时，经淘通科技董事会同意可按比例以双方约定的价格向第三方投资者出售激励份额 | |
| （二）员工持股计划计算股东人数的原则 | 1. 依法以公司制企业、合伙制企业、资产管理计划等持股平台实施的员工持股计划，在计算公司股东人数时，员工人数不计算在内 | 淘通科技股东穿透后的人数未超过200人，符合《非上市公众公司监管指引第4号—股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定 | 符合 |
| | 2. 参与员工持股计划时为公司员工，离职后按照员工持股计划章程或者协议约定等仍持有员工持股计划权益的人员，可不视为外部人员 | 舟山乐淘、广州悠淘、广州趣淘三家员工持股平台的参与人为淘通科技在职员工和1名离职人员，该名离职人员参与员工持股计划时为公司董事，离职后按照员工持股计划章程或者协议约定等仍持有员工持股计划权益的人员，可不视为外部人员，即使出于谨慎原则，将该名离职人员进行单独计算，淘通科技穿透计算后的股东人数也未超过200人，符合《证券法》等相关法律、法规及规范性性文件的规定。 | 符合 |
| | 3. 新《证券法》施行之前（即2020年3月1日之前）设立的员工持股计划，参与人包括少量外部人员的，可不做清理。在计算公司股东人数时，公司员工人数不计算在内，外部人员按实际人数穿透计算 | 淘通科技员工持股计划在2022年实施，不适用该情况 | 不适用 |
| （三）信息披露要求 | 公司应当充分披露员工持股计划的人员构成、人员离职后的股份处理、股份锁定期等内容 | 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“（五）期间费用分析”之“6.股份支付情况”披露员工持股计划的人员构成、人员离职后的股份处理、股份锁定期等内容 | 符合 |
| （四）中介机构核查 | 中介机构应当对员工持股计划的设立背景、具体人员 | 中介机构已对淘通科技员工持股计划具体人员构成、员工减持承诺情况、规范 | 符合 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 要求 | 构成、价格公允性、员工持股计划章程或者协议约定情况、员工减持承诺情况、规范运行情况及备案情况进行充分核查，并就员工持股计划是否合法合规实施，是否存在损害公司利益的情形发表明确意见 | 运行情况及备案情况进行充分核查，并发表明确核查意见 | |

**综上，淘通科技的员工持股计划符合《证券期货法律适用意见第 17 号》的相关规定。**

**（三）权益工具的公允价值及确认方法**

1、2023 年 10 月 26 日，深圳市佳正华资产评估房地产估价有限公司出具《广州淘通科技股份有限公司的股权变更涉及股东全部权益价值追溯评估报告》（佳正华评报字（2023）第 1088 号），经评估，淘通科技截至 2022 年 8 月 31 日以资产基础法评估的净资产为人民币 46,232.38 万元。淘通科技股本 34,234,874 股，每股评估价格 13.50 元。因此，2022 年度和 2023 年度，淘通科技将 13.50 元/股确定为股份支付的公允价值。

2、根据 2024 年 12 月淘通科技与复星开心购（海南）科技有限公司、天元宠物公司签订的股权转让协议，复星开心购（海南）科技有限公司将其持有淘通科技 10%的股权作价 7,700.00 万元转让给天元宠物。此次股权向外部投资者转让的价格为 21.84 元/股，因此将 21.84 元/股确定为 2024 年度股份支付的公允价值。

**（四）职工持有份额/股份转让的具体安排**

**1、根据员工与广州悠淘、广州趣淘合伙企业签订的《员工持股平台出资份额转让/授予协议》规定：**

“第四条 激励份额的限制

乙方同意并接受激励份额的以下限制:

4.1 乙方持有的激励份额须按照本协议的约定退出，同时遵循目标公司申报上市或被其他公司并购后的有关激励份额限制的规定。

4.2 未经目标公司事先书面同意，乙方不得以任何形式处置激励份额，包括但不限于不得将激励份额转让给任何第三方或用于偿还债务,不得在激励份额上

设置质押、担保等任何权利负担。

4.3 乙方对员工持股平台其他合伙人转让的合伙份额不享有优先购买权。经执行事务合伙人事先书面同意转让的,仅限执行事务合伙人或其指定的第三人就该等份额享有优先受让权。

第五条 激励份额的退出

5.1 锁定期

本协议项下激励份额的锁定期,为乙方获得激励份额之日至目标公司上市之日两年内或上市后按照届时锁定监管规则分批依次解锁,或被并购后与目标公司控股股东同等的限制条件。

**5.2 锁定期届满之前的退出**

**在激励份额锁定期内,发生以下情形之一时,目标公司控股股东或其指定的第三人有权以乙方取得份额的授予价格与已承担的交易税费之和定价收购乙方份额,乙方有义务配合出让。否则,员工持股平台有权在退出分配时不对乙方分配:**

**5.2.1 乙方从目标公司或关联方离职的”**

**2、根据员工与舟山乐淘合伙企业签订的《员工持股平台出资份额转让/授予协议》:**

“第四条激励份额的退出

4.1 锁定期

4.1.1 若目标公司于 2025 年 12 月 31 日（含）前实现上市，则激励份额的锁定期为乙方获得激励份额之日至持股平台完成目标公司增资扩股工商登记之日后的三年内，证监会及/或证券交易所有更长或更短锁定期要求的，从其要求

4.1.2 若目标公司于 2025 年 12 月 31 日（不含）后实现上市，需对授予至成功上市期间对应年度的归母净利润进行考核,若期间达成各年度净利润比上一年度净利润增长 15%的目标，则仍可按上述 4.1.1 条约定遵照证监会及证券交易所规定的上市后减持规则执行，若未达成期间经营业绩目标，则锁定期顺延一年。

4.2 上市前激励份额的退出

4.2.1 本第 4.2 条各项约定均仅适用于目标公司完成首次公开发行股票并上市前，目标公司完成首次公开发行股票并上市后乙方在上述第 4.1 条约定的锁定期届满后原则上即可根据法律法规及监管要求减持激励份额。

4.2.2 随售权

若未来目标公司引入第三方战略投资者,且控股股东向该第三方战略投资者出售目标公司股份的,乙方有权按照同等条件向该第三方战略投资者转让不超过比例份额的目标公司激励份额或要求员工持股平台向该第三方战略投资者转让该等份额对应的目标公司股份并向乙方分配转让所得。

前款所称“比例份额”是指在控股股东出售目标公司股份时拟出售的股份数量×乙方届时持有的目标公司股份数量/控股股东届时持有的目标公司股份数量。

4.2.3 业绩对赌

自激励份额授予价格全部支付之日起满 5 年,若目标公司仍未完成首次公开发行股票并上市且未进入首次公开发行股票审核过程中的,以 2022 年度为基准目标公司任意连续 3 年各年度净利润比上一年度净利润增长 15%且保持增长趋势（“触发条件”）且乙方最近两年绩效 B 及以上，目标公司董事会应指定主体以（1）全部激励份额授予价格及利息、（2）以目标公司届时每股净资产价格计算的激励份额价值或（3）激励份额届时的市场公允价格中的孰高价格回购乙方持有的全部激励份额。

若乙方自签署本协议之日后成为目标公司董事或副总裁及以上人员,则自激励份额授予价格全部支付之日起满 5 年,若目标公司仍未完成首次公开发行股票并上市且未进入首次公开发行股票审核过程中的，以 2022 年度为基准，目标公司任意连续 3 年各年度净利润比上一年度净利润增长 15%且保持增长趋势（“触发条件”），目标公司董事会有权指定主体以（1）全部激励份额授予价格及利息、（2）以目标公司届时每股净资产价格计算的激励份额价值或（3）激励份额届时的市场公允价格中的孰高价格回购乙方持有的全部激励份额。

**4.2.4.2 出现以下任一情形时，目标公司董事会有权要求乙方或其继承人根**

**据本协议第 4.2.4.3 条向目标 4 董事会指定的主体转让激励份额：**

**乙方主动于目标公司辞职，或与目标公司的劳动合同到期不续约，或与目标公司协商一致解除劳动合同。**

**4.2.4.3 目标公司董事会有权于收到乙方根据本协议第 4.2.4.1 条发出的申请后的 30 个工作日内，或知晓乙方出现本协议第 4.2.4.2 条约定情形后的 30 个工作日内，要求乙方按以下条件向目标公司董事会指定主体出让激励份额：**

**4.2.4.4 若目标公司董事会不行使本协议第 4.2.4.3 条项下的权利，乙方可在以下时间窗口进行退出：存在第三方投资者入股且愿意购买目标公司已发行股份时，经目标公司董事会同意可按比例以双方约定的价格向第三方投资者出售激励份额。**

自激励份额授予价格全部支付之日起满 5 年,若未达成触发条件,但以 2022 年度为基准，目标公司 5 年内的净利润复合增长率达到 15%的，则可启动复盘回顾机制，届时目标公司董事会可结合目标公司业务实际情况确定后续回购安排，实际回购主体由目标公司董事会指定。

如乙方持有激励份额期间，目标公司被复星国际（00656.HK）体系内企业（“集团企业”）以外的主体收购的，乙方所持有的剩余激励份额的处置视届时收购协议约定而定，目标公司经董事会同意后有权单方终止本第 4.2.3 条约定。”

**3、根据舟山乐淘与天元宠物签订的《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》：**

“在 2025 年、2026 年及 2027 年每一个会计年度结束后 4 个月内，由委托的符合《证券法》相关规定的审计机构对淘通科技公司进行审计，按照以下方式解锁：① 自淘通科技公司 2025 年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×30%-当年已补偿股份数量（如有）；② 自淘通科技公司 2026 年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×60%-累计已补偿股份数量（如有）；③ 自淘通科技公司 2027 年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×100%-累计已补偿股份数量。”

同时，员工签署了《舟山乐淘企业管理咨询合伙企业（有限合伙）份额持有人关于服务期的承诺函》：

“1、本人承诺，本人在淘通科技或其关联公司的任职服务期，与本人已签署的《关于本次交易取得股份锁定的承诺函》所载的本人通过舟山乐淘自本次交易中间接所取得的上市公司股份锁定期保持一致。

2、在服务期及锁定期内，如因本人主动离职不再在淘通科技或其关联公司任职，本人所持有的舟山乐淘的合伙份额应按以下规则处置：（1）第一期解锁日及之前离职：本人所持舟山乐淘合伙份额应当全部无条件且按照本人取得合伙份额的原始出资价格转让予淘通科技创始人李涛或其指定方；（2）第一期解锁日后、第二期解锁日及之前离职：本人所持舟山乐淘合伙份额中 70%应无条件且按照本人取得合伙份额的原始出资价格转让予淘通科技创始人李涛或其指定方，剩余 30%待履行完毕业绩承诺补偿义务后按约定解锁；（3）第二期解锁日后、第三期解锁日及之前离职：本人所持舟山乐淘合伙份额中 40%应无条件且按照本人取得合伙份额的原始出资价格转让予淘通科技创始人李涛或其指定方，剩余 60%待履行完毕业绩承诺补偿及减值补偿义务后按约定解锁。

3、前述份额转让的工商变更将在该等份额锁定期满后进行，本人严格予以配合。”

**4、对重组方案进行调整，舟山乐淘与天元宠物签订了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（四）》，对股份的锁定约定如下：**

**“在 2026 年、2027 年每一个会计年度结束后 4 个月内，由天元宠物委托的符合《证券法》相关规定的审计机构对淘通科技进行审计，按照以下方式解锁：①自淘通科技 2026 年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×50%-累计已补偿股份数量（如有）；②自淘通科技 2027 年度专项审计报告出具，并且业绩承诺补偿义务完成之次日，舟山乐淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×100%-累计已补偿股份数量（含减值测试需补偿股份数量，如有）。”**

**同时，员工重新签署了《舟山乐淘企业管理咨询合伙企业（有限合伙）份额持有人关于服务期的承诺函》：**

**“1、本人承诺，本人在淘通科技或其关联公司的任职服务期，与本人已签署的《关于本次交易取得股份锁定的承诺函》所载的本人通过舟山乐淘自本次交易中间接所取得的上市公司股份锁定期保持一致。**

**2、在服务期及锁定期内，如因本人主动离职不再在淘通科技或其关联公司任职，本人所持有的舟山乐淘的合伙份额应按以下规则处置：（1）第一期解锁日及之前离职：本人所持舟山乐淘合伙份额应当全部无条件且按照本人取得合伙份额的原始出资价格转让予淘通科技创始人李涛或其指定方；（2）第一期解锁日后、第二期解锁日及之前离职：本人所持舟山乐淘合伙份额中50%应无条件且按照本人取得合伙份额的原始出资价格转让予淘通科技创始人李涛或其指定方，剩余50%待履行完毕业绩承诺补偿义务后按约定解锁。**

**3、前述份额转让的工商变更将在该等份额锁定期满后进行，本人严格予以配合。”**

**5、根据广州悠淘与天元宠物签订的《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》：**

“针对广州悠淘获得上市公司股份的锁定期安排：广州悠淘、广州趣淘因本次交易获得的上市公司股份锁定期为36个月，且自淘通科技2027年度专项审计报告出具，及业绩承诺补偿义务完成之次日，广州悠淘可申请解锁股份数量=本次认购股份数量×100%-累计已补偿股份数量。”

同时，员工签署了《广州悠淘投资合伙企业（有限合伙）份额持有人关于服务期的承诺函》：

“1、本人承诺，本人在淘通科技或其关联公司的任职服务期，与本人已签署的《关于本次交易取得股份锁定的承诺函》所载的本人通过广州悠淘自本次交易中间接所取得的上市公司股份锁定期保持一致。

2、在服务期及锁定期内，如因本人主动离职不再在淘通科技或其关联公司任职，本人即丧失对所持份额的权益，本人所持有的广州悠淘或广州趣淘的合伙份额将无条件且按照本人取得合伙份额的原始出资价格（即0元）转让予淘通科技创始人李涛或其指定方，本人不得要求任何溢价或额外补偿。

3、前述份额转让的工商变更将在该等份额锁定期满后进行，本人严格予以

配合。”

**（五）股份支付对淘通科技报告期内经营业绩的影响。**

2024 年度、**2025 年度**相关股份支付费用金额为 401.17 万元、**333.45** 万元，占营业利润的比例分别为 4.55%、**3.03%**。整体来看，报告期内，相关股份支付对淘通科技公司报告期内经营业绩的影响较小。

**二、股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果是否合理，与同期同行业可比公司估值是否存在重大差异及原因**

**（一）对各次股份支付相关权益工具公允价值的合理性分析**

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》及相关规定，对于授予职工的股份，其公允价值应按企业股份的市场价格计量，同时考虑授予股份所依据的条款和条件进行调整。如果企业股份未公开交易，则应按估计的市场价格计量，并考虑授予股份所依据的条款和条件进行调整。

淘通科技 2022 年度和 2023 年度的股权激励，因授予日前后合理期间内无可参照的外部投资者入股价格，淘通科技结合自身实际情况，选择以第三方评估机构的评估值为基础，确定权益工具的公允价值。公允价值确定方法合理。

2024 年度，淘通科技向外部投资者转让的价格为 21.84 元/股，在综合标的公司市场地位、经营状况、未来发展前景等基础上协商确定。上述增资时间与淘通科技股权激励时间接近，且 21.84 元/股的价格属于市场化定价，因此将 21.84 元/股确定为 2024 年度股份支付的公允价值,公允价值确定方法合理。

综上所述，淘通科技各次股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果具有合理性。

**（二）与同期可比公司的估值是否存在重大差异**

**1、淘通科技与同期同行业上市公司估值对比**

| 同行业上市公司 | 2025-12-31 日市盈率 | 2024-12-31 日市盈率 |
|---|---|---|
| 青木科技 | **67.64** | 109.34 |
| 若羽臣 | **102.97** | 84.30 |

| 同行业上市公司 | 2025-12-31 日市盈率 | 2024-12-31 日市盈率 |
| --- | --- | --- |
| 凯淳股份 | **176.45** | 398.27 |
| 壹网壹创 | **88.27** | 52.69 |
| 丽人丽妆 | **-179.71** | 117.04 |
| 平均数 | **51.12** | 152.33 |
| 剔除凯淳股份、丽人丽妆后平均数[注] | **86.29** | 82.11 |
| 淘通科技 | **8.10** | 10.47 |

注：报告期内凯淳股份、丽人丽妆市盈率变动较为异常，所以同行业平均市盈率剔除凯淳股份、丽人丽妆。

由上表可知，淘通科技可比公司均为上市公司，考虑到上市公司一定的流动性溢价，淘通科技估值与同期可比公司估值存在差异具有合理性。

**2、淘通科技与同期同行业非上市公司估值对比**

| 公司名称 | 估值基准日 | 市盈率倍数 | 估值参考依据 |
| --- | --- | --- | --- |
| 易佰网络 | 2022 年 12 月 31 日 | 12.51 | 2022.12.31 评估报告 |
| 昆汀科技 | 2022 年 7 月 31 日 | 8.66 | 2022.7.31 评估报告 |

易佰网络主要从事跨境出口电子商务服务，华凯易佰（300592）以现金支付方式收购易佰网络 10%股权。

昆汀科技主要从事电子商务代运营服务，狮头股份（600539）以现金支付方式收购昆汀科技 18%股权。

淘通科技与同期非上市公司估值不存在重大差异，淘通科技估值具有合理性。

**三、与股权所有权或收益权等相关的限制性条件是否真实、可行，服务期的判断是否准确，服务期各年/期确认的员工服务成本或费用是否准确**

**（一）历次股权激励中与股权所有权或收益权等相关的限制性条件**

历次股权激励中与股权所有权或收益权等相关的限制性条件详见本问题回复之“一、股份支付的具体对象、权益工具的数量及确定依据、权益工具的公允价值及确认方法，职工持有份额/股份转让的具体安排，股份支付对标的资产报告期内经营业绩的影响”之“（三）职工持有份额/股份转让的具体安排”。

**（二）服务期的判断是否准确，服务期各年/期确认的员工服务成本或费用是否准确**

**1、服务期的判断**

（1）2023 年度

淘通科技的股权激励将服务期作为行权条件并涉及完成首次公开发行股票并上市，淘通科技合理估计未来成功完成首次公开发行股票并上市的日期为2025年 12 月 31 日，对应各期激励的服务期列示如下：

| 持股平台 | 服务期间 | 服务期 |
| --- | --- | --- |
| 舟山乐淘 | 被授予对象实际缴足所认缴出资额之日至 2025 年 12 月 31 日或被授予对象实际缴足所认缴出资额之日起三年 | 36个月-37个月 |
| 广州悠淘 | 授予协议签订之日至2027年12月31日/2028年12月31日 | 64个月-72个月 |

（2）2024 年度、**2025 年度**

2025 年 3 月公司股东与天元宠物公司签订《发行股份及支付现金购买资产协议》，原有的股权激励的行权条件不再适用，淘通科技对股权激励的服务期的行权条件为天元宠物公司重大资产重组，淘通科技合理估计未来成功完成重大资产重组的日期是 2025 年 12 月 31 日，对应各期激励的服务期列示如下：

| 持股平台 | 服务期间 | 服务期 |
| --- | --- | --- |
| 舟山乐淘 | 姚宇：自被授予对象实际缴足所认缴出资额之日至 2025 年 12 月 31 日；[注 1]<br>现金对价部分：自被授予对象实际缴足所认缴出资额之日至 2025 年 12 月 31 日；[注 2]<br>剩余部分：自被授予对象实际缴足所认缴出资额之日至 2026 年 4 月 30 日、2025 年 4 月 30 日、2028 年 4 月 30 日 [注 3] | 16个月-64个月 |
| 广州悠淘、广州趣淘 | 授予协议签订之日至2028年12月31日[注4] | 52个月-76个月 |

注 1：姚宇为公司控股股东复星开心购（海南）科技有限公司委派的董事，重大资产重组完成后姚宇预计不再担任淘通科技的董事，所以姚宇的服务期期间至 2025 年 12 月 31 日止；

注 2：根据舟山乐淘与天元宠物公司签订的《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，舟山乐淘转让淘通科技部分股份以现金对价的方式，所以舟山乐淘现金对价部分的股权的服务期间至 2025 年 12 月 31 日止；

注 3：根据舟山乐淘与天元宠物公司签订的《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和员工签署的《舟山乐淘企业管理咨询合伙企业（有限合伙）份额持有人关于服务期的承诺函》锁定期的规定，舟山乐淘的剩余股权按照 30%、30%、40%分别在 2025 年、2026 年及 2027 年每一个会计年度结束后 4 个月内解锁，剩余 30%、30%、40%股权激励额服务

期分别至 2026 年 4 月 30 日、2027 年 4 月 30 日、2028 年 4 月 30 日止；

注 4：根据广州悠淘与天元宠物签订的《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和员工签署的《广州悠淘投资合伙企业（有限合伙）份额持有人关于服务期的承诺函》锁定期的规定，广州悠淘、广州趣淘股权激励额服务期至 2028 年 12 月 31 日止。

综上所述，淘通科技服务期的判断准确。

**2、服务期各年/期确认的员工服务成本或费用是否准确**

淘通科技在服务期内每个资产负债表日确认相应的股权激励费用，并根据激励对象的岗位职责将股权激励费用分配至销售费用、管理费用。淘通科技各年/期确认的员工服务成本或费用是准确的。

**四、相关会计处理是否符合企业会计准则相关规定**

根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》及应用指南的规定，对于以权益结算的股份支付换取职工或其他方提供服务的，应当按照授予日权益工具的公允价值计入相关成本费用，相应增加资本公积，不确认其后续公允价值变动，如股权激励条款中设有服务期限，则应在服务期限内分期确认为股份支付，淘通科技根据上述规定按服务期限分期确认股份支付。淘通科技在服务期内每个资产负债表日确认相应的股权激励费用，并根据激励对象的岗位职责将股权激励费用分配至销售费用、管理费用。

综上所述，淘通科技历次股份支付摊销期限确定合理，相关会计处理符合《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定。

**五、补充披露内容**

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（五）期间费用分析”之“6、股份支付情况”补充披露标的公司股份支付的具体对象、权益工具的数量及确定依据、权益工具的公允价值及确认方法，职工持有份额/股份转让的具体安排，股份支付对标的资产报告期内经营业绩的影响等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（五）期间费用分析”之“6、股份支付情况”补充披露标的公司股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果，与同期同行业可比公司估值的对比情况等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（五）期间费用分析”之“6、股份支付情况”补充披露标的公司与股权所有权或收益权等相关的限制性条件，服务期的判断过程，服务期各年/期确认的员工服务成本或费用等相关内容。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力分析”之“（五）期间费用分析”之“6、股份支付情况”补充披露标的公司股份支付相关会计处理是否符合企业会计准则相关规定等相关内容。

**六、中介机构核查程序及核查意见**

**（一）独立财务顾问核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①获取报告期内股东及员工持股平台变动情况表，了解股东的变动是否涉及股份支付及其相关会计处理是否符合企业会计准则的规定；

②获取股东及员工持股平台变动前后的评估报告和外部投资者入股资料，以核查股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果是否合理；

③获取员工持股平台的授予协议、重大资产重组协议、员工承诺函，判断是否存在与股权所有权或收益权等相关的限制性条件、是否存在等待期，对于存在等待期的，核查等待期估计以及在等待期内每个资产负债表日对预计可行权数量的估计是否准确；

④获取股东变动资料，核查是否存在向客户、供应商、实际控制人、老股东等以低于股份公允价值的价格入股情形，同时复核股东变动相关的会计处理是否符合相关规则要求；

⑤获取股份支付计算表，以核查报告期内股份支付费用在等待期内的分摊是否准确。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

①标的公司报告期内实施股权激励适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》，股份支付对标的资产报告期内经营业绩的影响较小；

②标的公司股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果具有合理性，与同期同行业可比公司估值不存在重大差异；

③标的公司股份支付限制性条件真实、可行，服务期判断准确，服务期各年/期确认的员工服务费用确认准确；

④标的公司报告期内股份支付会计处理是否符合企业会计准则相关规定。

**（二）会计师核查程序及核查意见**

**1、核查程序**

针对以上事项，会计师主要执行了以下程序：

①获取报告期内股东及员工持股平台变动情况表，了解股东的变动是否涉及股份支付及其相关会计处理是否符合企业会计准则的规定；

②获取股东及员工持股平台变动前后的评估报告和外部投资者入股资料，以核查股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果是否合理；

③获取员工持股平台的授予协议、重大资产重组协议、员工承诺函，判断是否存在与股权所有权或收益权等相关的限制性条件、是否存在等待期，对于存在等待期的，核查等待期估计以及在等待期内每个资产负债表日对预计可行权数量的估计是否准确；

④获取股东变动资料，核查是否存在向客户、供应商、实际控制人、老股东等以低于股份公允价值的价格入股情形，同时复核股东变动相关的会计处理是否符合相关规则要求；

⑤获取股份支付计算表，以核查报告期内股份支付费用在等待期内的分摊是否准确。

**2、核查意见**

经核查，会计师认为：

①淘通科技报告期内实施股权激励适用《企业会计准则第 11 号——股份支

付》，股份支付对淘通科技报告期内经营业绩的影响较小；

②淘通科技股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果具有合理性，与同期同行业可比公司估值不存在重大差异；

③淘通科技股份支付限制性条件真实、可行，服务期判断准确，服务期各年/期确认的员工服务费用确认准确；

④淘通科技报告期内股份支付会计处理符合企业会计准则相关规定。

问题 16、关于业绩承诺和补偿

申请文件显示：业绩承诺方和补偿义务人李涛、广州悠淘、舟山乐淘向上市公司承诺，标的资产在 2025 年、2026 年和 2027 年实现的考核净利润分别不低于人民币 7,000 万元、7,500 万元和 8,000 万元。业绩承诺期满后，标的资产在期内各年经审计净利润之和满足相关指标的，上市公司购买李涛所持标的公司股权所支付对价相应增加 500-2000 万元。

请上市公司补充说明：结合《重组办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等有关规定，补充说明业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案设计是否合规，是否有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

**2025 年 9 月 5 日，本次交易各方对交易方案进行调整，将业绩承诺方和补偿义务人李涛、广州悠淘、舟山乐淘向上市公司承诺的标的资产 2025 年、2026 年和 2027 年实现的考核净利润由不低于人民币 7,000 万元、7,500 万元和 8,000 万元调整至 7,000 万元、7,300 万元和 7,700 万元，并对业绩补偿及估值调整方案进行相应调整，该次调整的背景及具体内容参见重组报告书之“重大事项提示”之“一、本次重组方案的调整”。**

**经交易各方友好协商一致，交易各方认为有必要对业绩承诺、业绩补偿、估值调整、股份锁定安排等相关条款作适当调整。2026 年 8 月 20 日，交易各方签署《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（四）》，上市公司与业绩承诺方签署《业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）》，将本次交易的业绩承诺期由 2025 年度、2026 年度、2027 年度调整为 2026 年度、2027 年度。业绩承诺与估值调整方案本次调整情况如下：**

| 项目 | 调整前 | 调整后 |
| --- | --- | --- |
| 业绩承诺 | 标的公司 2025 年、2026 年和 2027 年实现的考核净利润分别不低于 7,000 万元、7,300 万元和 7,700 万元 | 标的公司 2026 年和 2027 年实现的考核净利润分别不低于 7,300 万元和 7,700 万元 |
| 业绩承诺与补偿义务 | 发生下列情形之一的，业绩承诺方应向上市公司支付业绩补偿金：第一期：标的公司 2025 年度的考核净利润低于 2025 年度 | 发生下列情形之一的，业绩承诺方应向上市公司支付业绩补偿金：第一期：标的公司 2026 年度的考核 |

| 项目 | 调整前 | 调整后 |
| --- | --- | --- |
| | 承诺净利润（即 7,000 万元）；第二期：标的公司 2025 年度、2026 年度的累计考核净利润低于 2025 年度、2026 年度累计承诺净利润（即 14,300 万元）；第三期：标的公司在业绩承诺期间届满时实现的三年累计考核净利润低于三年累计承诺净利润（即 22,000 万元） | 净利润低于 2026 年度承诺净利润（即 7,300 万元）；第二期：标的公司在业绩承诺期间届满时实现的两年累计考核净利润低于两年累计承诺净利润（即 15,000 万元） |
| 估值调整 | 业绩承诺期满后，标的公司在业绩承诺期内各年经审计净利润之和达到 24,000 万元的，上市公司购买业绩承诺方一所持标的公司股权所支付的对价即应增加 500 万元，如业绩承诺期内各年经审计净利润之和在 24,000 万元基础上仍有超出部分的，则超出部分的 50%也将作为额外对价予以增加，但对价增加值累计金额（含前述 500 万元）应不超过《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定的上限，即《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（二）》2.1 条交易对价表总对价列合计金额的 20% | 业绩承诺期满后，标的公司在业绩承诺期内各年经审计净利润之和超过 15,000 万元的，超出部分的 50%将作为额外对价予以增加；达到 17,000 万元或以上的，对价再额外增加 500 万元；对价增加值累计金额（含前述 500 万元）应不超过《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定的上限，即《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（二）》2.1 条交易对价表总对价列合计金额的 20% |

**一、结合《重组办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等有关规定，补充说明业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案设计是否合规，是否有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益**

**（一）本次交易的业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案情况**

根据李涛、广州悠淘、舟山乐淘与上市公司签订的《发行股份及支付现金购买资产业绩承诺及补偿协议之补充协议**（四）**》、**《业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）》**，本次交易的业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案具体情况如下：

**1、业绩承诺情况**

李涛、广州悠淘、舟山乐淘向上市公司承诺，标的公司在 2026 年和 2027 年实现的考核净利润（以下简称“考核净利润”）分别不低于人民币 7,300 万元和 7,700 万元（以下简称“承诺净利润”）。

**2、业绩补偿情况**

（1）业绩承诺补偿

发生下列情形之一的，业绩承诺方应向上市公司支付业绩补偿金：**第一期：标的公司 2026 年度的考核净利润低于 2026 年度承诺净利润（即 7,300 万元）；**

**第二期：标的公司在业绩承诺期间届满时实现的两年累计考核净利润低于两年累计承诺净利润（即 15,000 万元）。**

李涛、广州悠淘各期业绩补偿金额的计算方式为：（截至当期期末累计承诺净利润数-截至当期期末累计考核净利润数）÷业绩承诺期限内各年的承诺净利润数总和×业绩承诺方取得的全部交易对价-累计已补偿金额。

舟山乐淘各期业绩补偿金额的计算方式为：（截至当期期末累计承诺净利润数-截至当期期末累计考核净利润数）÷业绩承诺期限内各年的承诺净利润数总和×业绩承诺方取得的全部交易对价×2÷3-累计已补偿金额。

在逐年计算业绩承诺期内业绩承诺方应补偿金额时，按照上述公式计算的当期应补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

（2）业绩补偿金支付方式

就业绩承诺方向上市公司履行补偿义务的方式，首先以业绩承诺方于本次交易中获得的且届时仍持有的上市公司股份进行补偿，应补偿的股份数量=当年度业绩补偿金额÷本次交易中发行股份支付对价的每股发行价格，若其届时所持的在本次交易中获得的上市公司股份不足以承担其所负全部补偿义务的，则业绩承诺方承诺以现金方式进行补偿。

**3、估值调整方案**

**业绩承诺期满后，标的公司在业绩承诺期内各年经审计净利润之和超过 15,000 万元的，超出部分的 50%将作为额外对价由上市公司向李涛支付；标的公司在业绩承诺期内各年经审计净利润之和达到 17,000 万元或以上的，上市公司购买李涛所持标的公司股权所支付的对价再额外增加 500 万元。但对价增加值累计金额（含业绩承诺期内各年经审计净利润之和达到 17,000 万元或以上时增加的 500 万元）应不超过《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定的上限，即《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（二）》2.1 条交易对价表总对价列合计金额的 20%，中国证监会、深圳证券交易所对前述上限更新监管文件或提出窗口指导意见的，应根据该等监管文件或指导意见进行调整。示例：如业绩承诺期各年经审计净利润之和为 18,000 万元，则累计增加的对价为 3,000 万元×50%+500 万元=2,000 万元。**

前述经审计净利润数额应当以上市公司聘请的符合《证券法》要求的会计师事务所对标的公司在该年度实际盈利情况出具的专项审核意见为准（按扣除非经常性损益前后归母净利润孰低的原则确定）。

以上对价（含所涉个人所得税）由上市公司以现金方式支付。业绩对赌期届满，关于业绩对赌期**两**年实际盈利情况的专项审核意见（或专项审计报告，下同）出具后：如届时经审计增加的对价不超过 2,000 万元的，上市公司应在前述专项审核意见出具当年的 6 月 30 日前向李涛全额支付；如届时经审计增加的对价超过 2,000 万元的，其中 2,000 万元，上市公司仍应按前述“未超过 2,000 万元”情形约定的时限支付，超过 2,000 万元的部分，上市公司应在前述专项审核意见出具后次年的 6 月 30 日前向李涛支付。

**（二）业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案设计合规性**

**1、符合《重大资产重组管理办法》规定**

根据《重大资产重组管理办法》第三十五条规定：“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在完成资产交付或者过户后三年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议，或者根据相关资产的利润预测数约定分期支付安排，并就分期支付安排无法覆盖的部分签订补偿协议。

……

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用前两款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿、分期支付和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易的交易对方不属于上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且本次交易未导致上市公司控制权发生变更，交易双方根据市场化原则，自主协商确定业绩承诺、业绩补偿方案，符合《重大资产重组管理办法》规定。

**本次业绩承诺方案调整发生于本次交易实施完成前的审核阶段，系交易各方**

**经协商一致对交易方案组成部分的调整，并已履行上市公司内部审议程序，不属于《监管规则适用指引——上市类第 1 号》所规范的重组实施完毕后重组方变更业绩补偿承诺的情形。**

**2、符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定**

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》之“1-2 业绩补偿及奖励”规定：

“一、业绩补偿

（一）业绩补偿范围

1、交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制关联人，无论标的资产是否为其所有或控制，也无论其参与此次交易是否基于过桥等暂时性安排，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人均应以其获得的股份和现金进行业绩补偿。

2、在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿。

……

二、业绩补偿承诺变更

上市公司重大资产重组中，重组方业绩补偿承诺是基于其与上市公司签订的业绩补偿协议作出的，该承诺是重组方案重要组成部分。因此，重组方应当严格按照业绩补偿协议履行承诺。除我会明确的情形外，重组方不得适用《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条的规定，变更其作出的业绩补偿承诺。

三、业绩补偿保障措施

上市公司重大资产重组中，交易对方拟就业绩承诺作出股份补偿安排的，应当确保相关股份能够切实用于履行补偿义务。如业绩承诺方拟在承诺期内质押重组中获得的、约定用于承担业绩补偿义务的股份（以下简称对价股份），重组报告书应当载明业绩承诺方保障业绩补偿实现的具体安排，包括但不限于就以下事

项作出承诺：

业绩承诺方保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。

上市公司发布股份质押公告时，应当明确披露拟质押股份是否负担业绩补偿义务，质权人知悉相关股份具有潜在业绩补偿义务的情况，以及上市公司与质权人就相关股份在履行业绩补偿义务时处置方式的约定。

独立财务顾问应就前述事项开展专项核查，并在持续督导期间督促履行相关承诺和保障措施。

四、业绩奖励

（一）上市公司重大资产重组方案中，对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员设置业绩奖励安排时，应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。

（二）上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。

（三）上市公司应在重组报告书中明确业绩奖励对象的范围、确定方式。交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人的，不得对上述对象做出奖励安排。

（四）涉及国有资产的，应同时符合国有资产管理部门的规定。

五、业绩补偿、奖励相关会计政策

并购重组中交易双方有业绩承诺、业绩奖励等安排的，如标的资产业绩承诺、业绩奖励期适用的收入准则等会计准则发生变更，交易双方应当充分考虑标的资产业绩承诺、业绩奖励期适用不同会计准则的影响，就标的资产业绩承诺、业绩奖励的计算基础以及调整方式做出明确约定，并对争议解决作出明确安排。上述安排应当在重组报告书中或是以其他规定方式予以披露。”

（1）业绩补偿

本次交易的交易对方不属于上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且本次交易未导致上市公司控制权发生变更，交易双方根据市场化原则，自主协商确定业绩承诺、业绩补偿方案。

（2）业绩补偿承诺变更

根据业绩承诺方出具的《关于业绩承诺及优先履行补偿义务的承诺函》，承诺函自签署之日起生效，长期有效，直至本次交易中涉及的业绩承诺义务及减值补偿义务履行完毕之日终止。

（3）业绩补偿保障措施

本次重组交易中，承担业绩补偿义务的主要有李涛、舟山乐淘、广州悠淘。截至本回复出具日，**李涛、方超、宁东俊、孙娜原质押给海南复星商社的标的公司股份的质押登记已全部注销，具体情况详见本回复之“问题 3、关于标的资产权属”之回复。**

**根据李涛与海南复星商社签署的《还款协议之补充协议》，为担保其标的债权的清偿，李涛承诺于发股交割日起 10 个交易日内将其于本次交易中取得的部分上市公司股份质押给海南复星商社并办理质押登记。就该等拟质押安排：李涛已在《关于业绩承诺及优先履行补偿义务的承诺函》中承诺，质押前将以书面形式充分告知质权人该等股份因业绩承诺已设定用于补偿义务的潜在责任，并在质押协议中作出明确约定；上市公司发布股份质押公告时，将明确披露拟质押股份负担业绩补偿义务、质权人知悉相关情况以及双方就相关股份在履行业绩补偿义务时处置方式的约定；该等质押安排不影响李涛对价股份优先用于履行业绩补偿义务。**

截至本回复出具日，舟山乐淘、广州悠淘持有的标的公司股份未被质押，且在交易完成后，舟山乐淘、广州悠淘暂无将其持有的上市公司股票进行质押的安排。

本次交易的业绩承诺方已出具《关于业绩承诺及优先履行补偿义务的承诺函》，如未来拟对本次交易中获得的股份进行质押，将在质押前以书面形式充分告知质权人该股份因业绩承诺已设定用于补偿义务的潜在责任，并在质押协议中作出明确约定。具体承诺如下：“本人/本企业承诺，向上市公司履行补偿义务

的方式，首先以本人/本企业于本次交易中获得的且届时仍持有的上市公司股份进行补偿，应补偿的股份数量=当年度业绩补偿金额÷本次交易中发行股份支付对价的每股发行价格，若本人/本企业届时所持的在本次交易中获得的上市公司股份不足以承担其所负全部补偿义务的，则本人/本企业承诺以现金方式进行补偿。本人/本企业进一步承诺，不得通过任何方式逃避或规避补偿责任，包括但不限于通过质押、转让、设定信托或其他限制措施，故意规避补偿安排。如未来本人/本企业拟对本次交易中获得的股份进行质押，本人/本企业将在质押前以书面形式充分告知质权人该股份因业绩承诺已设定用于补偿义务的潜在责任，并在质押协议中作出明确约定。本承诺函自本人/本企业签署之日起生效，长期有效，直至本次交易中涉及的业绩承诺义务及减值补偿义务履行完毕之日终止。”

上述承诺安排符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》要求。

（4）业绩奖励

1）奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%

本次交易的估值调整对象为李涛，系标的公司总经理及核心创始股东，其估值调整具体安排系根据标的公司业绩承诺期的总业绩实现情况，在达到设定条件的前提下，提高对于李涛的交易估值，实质系对于李涛的业绩奖励安排，**调整后方案项下，**业绩奖励金额占超额业绩及交易作价的比例情况如下：

单位：万元

| 序号 | 超额业绩 | 业绩奖励金额 | 业绩奖励金额占超额业绩比例 | 业绩奖励金额占总交易作价比例 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | （0,2000.00） | （0,1000.00） | 50.00% | （0,1.56%） |
| 2 | 2000.00 | 1500.00 | 75.00% | 2.34% |
| 3 | （2000.00,24608.60] | （1500.00,12804.30] | [52.03%,75%） | （2.34%,20%] |
| 4 | （24608.60,+∞） | 12804.30 | （0,52.03%） | 20.00% |

由上表可知，本次交易的业绩奖励金额始终未超过超额业绩的 100%，且不超过本次交易作价的 20%。

2）业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

①业绩奖励的原因

本次交易设置的估值调整综合考虑了上市公司及全体股东的利益、估值调整对标的公司创始股东的激励效果、超额业绩贡献、标的公司经营情况等多项因素，并经上市公司与标的公司创始股东李涛基于自愿、公平交易的原则协商一致后达成。本次估值调整是以标的公司实现超额业绩为前提。本次估值调整机制可在奖励标的公司核心创始股东的同时，确保上市公司也分享标的公司带来的超额回报。

②设置估值调整的依据及合理性

根据中国证监会《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，上市公司重大资产重组方案中，对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员设置业绩奖励安排时，应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。

本次交易中的估值调整方案符合中国证监会《监管规则适用指引——上市类第 1 号》中对业绩奖励要求的相关规定。

③估值调整的会计处理及对上市公司可能造成的影响

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十一条第（四）款规定：“在合并合同或协议中对可能影响合并成本的未来事项作出约定的，购买日如果估计未来事项很可能发生并且对合并成本的影响金额能够可靠计量的，购买方应当将其计入合并成本”。同时，根据证监会《2012 年上市公司执行会计准则监管报告》中的规定：“基于后续业绩变化而调整的或有对价不能调整原合并商誉。对于非同一控制下企业合并，或有对价形成的资产或负债一般属于金融工具，其后续以公允价值计量且其变化计入当期损益。”

因此，在购买日，上市公司应对淘通科技承诺期内业绩做出合理预测，并根据预测结果预计未来可能支付的超额业绩奖励金额。该金额作为企业对价的一部分计入合并对价，按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本，计入“长期股权投资”科目。由于上市公司“不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行合同义务”，根据《企业会计准则第 37 号-金融工具列报》的相关规定，奖励对价应作为一项金融负债并在“长期应付款”项下列示。

承诺期内，根据淘通科技实际业绩的变动情况，对奖励对价估计金额进行调

整，调整金额计入“公允价值变动损益”科目。该笔奖励对价形成的金融负债后续以公允价值计量且其变化计入当期损益。

本次估值调整的设置，是为了调动标的公司核心创始股东、总经理的积极性，只有在完成承诺净利润的情况下，估值调整对象才能获得奖励。因此，估值调整整体对上市公司未来经营、财务状况具有正面影响。

3）业绩奖励对象的范围、确定方式

本次交易的估值调整对象由交易各方协商确定，为交易对方李涛，系标的资产核心创始股东及总经理，与上市公司控股股东、实际控制人不存在关联关系。

4）涉及国有资产的，应同时符合国有资产管理部门的规定

本次交易各方不涉及国有资产。

（5）业绩补偿、奖励相关会计政策

业绩承诺方已出具专门承诺函，作为《业绩承诺及补偿协议》的补充，业绩承诺方承诺，业绩承诺范围内标的公司及其子公司的财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定，并与上市公司会计政策、会计估计保持一致。除非法律、法规规定或上市公司改变会计政策、会计估计，否则在业绩承诺期内，未经上市公司董事会同意，不得改变业绩承诺范围内标的公司及其子公司的会计政策、会计估计。

综上，本次交易**调整后**的业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案设计符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》。

**（三）业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益**

本次业绩承诺高于评估预测净利润，业绩补偿方案保证上市公司在标的公司经营未达预期的情况下得到相应补偿，估值调整方案有利于激发交易对方积极性，促进标的公司业绩增长，综合来看，有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

## 二、中介机构核查程序及核查意见

### （一）独立财务顾问核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对前述事项，独立财务顾问主要实施了以下核查程序：

①查阅李涛、广州悠淘、舟山乐淘与上市公司签订的交易相关协议，**包括《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（四）》《业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）》**；

②查阅李涛、广州悠淘、舟山乐淘出具的承诺函；

**③查阅李涛与海南复星商社签署的《还款协议之补充协议》；**

④查阅《上市公司重大资产重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》《企业会计准则第 20 号——企业合并》《企业会计准则第 37 号-金融工具列报》《2012 年上市公司执行会计准则监管报告》等法律法规；

⑤测算**调整后方案项下**业绩奖励金额占超额业绩及交易作价的比例情况。

#### 2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易**调整后**的业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案设计符合《上市公司重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

### （二）律师核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

律师履行了以下核查程序：

①查阅李涛、广州悠淘、舟山乐淘与上市公司签订的交易相关协议，**包括《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议（四）》《业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）》**；

②查阅李涛、广州悠淘、舟山乐淘出具的承诺函；

**③查阅李涛与海南复星商社签署的《还款协议之补充协议》；**

④查阅《上市公司重大资产重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》《企业会计准则第 20 号——企业合并》《企业会计准则第 37 号-金融工具列报》《2012 年上市公司执行会计准则监管报告》等法律法规；

⑤测算**调整后方案项下**业绩奖励金额占超额业绩及交易作价的比例情况。

**2、核查意见**

经核查，律师认为：

本次交易**调整后**的业绩承诺、业绩补偿及估值调整方案设计符合《上市公司重组管理办法》《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

问题 17、其他

请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。

同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

**一、请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序**

上市公司已对重组报告书中“重大风险提示”及“第十二节 风险因素”各项内容进行全面梳理，并对风险揭示内容作进一步完善，以突出重大性，增强针对性，强化风险导向，并将各项风险因素按照重要性的原则重新排序。

**二、请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明**

**（一）重大舆情情况**

自本次重组申请获得深圳证券交易所受理至本回复出具日，上市公司及独立财务顾问持续关注媒体报道，并通过网络检索等方式对本次重组相关的舆情进行了核查。经自查，相关媒体报道不存在对项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情况，不存在重大舆情情况。

**（二）独立财务顾问核查意见**

**1、核查程序**

通过网络检索等方式对自上市公司本次重组申请受理日至本回复出具日相关媒体报道的情况进行检索核查，对检索获得的媒体报道内容进行阅读和分析，并对比了本次交易申请相关文件。

**2、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

自本次重组申请受理日至本回复出具日，不存在有关本次交易的重大舆情或媒体质疑，未出现与本次交易相关信息披露存在重大差异或者所涉事项可能对本次交易产生重大影响的重大媒体报道或市场传闻，亦未出现媒体等对公司本次交易信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的情况。

（以下无正文）

（本页无正文，为《杭州天元宠物用品股份有限公司关于深圳证券交易所<关于杭州天元宠物用品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》之签字盖章页）

杭州天元宠物用品股份有限公司

法定代表人（签字）： 薛元潮

2026 年 8 月 20 日