

众华会计师事务所（特殊普通合伙）
《关于恒为科技（上海）股份有限公司资产收购相关事项
的监管工作函》的回复

众会字（2026）第 12075 号

上海证券交易所：

恒为科技（上海）股份有限公司（以下简称“恒为科技”、“本公司”或“公司”）于 2026 年 6 月 23 日收到贵所下发的《关于恒为科技（上海）股份有限公司资产收购相关事项的监管工作函》上证公函【2026】1118 号（以下简称“工作函”）。众华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”或“本所”）对于工作函中提到的需要会计师说明的问题进行了认真分析与核查，具体回复和说明内容如下：

（本回复财务数据均保留两位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。）

一、关于标的公司经营业绩。相关公告显示，标的公司主要从事 AI 解决方案与技术服务，2024 年、2025 年、2026 年 1-3 月，标的公司营业收入分别为 1.34 亿元、2.69 亿元、0.67 亿元，净利润分别为 0.15 亿元、0.48 亿元、0.10 亿元，其中 2025 年营业收入、净利润成倍增长。同期销售、管理费用合计金额分别为 0.14 亿元、0.18 亿元、0.04 亿元，占当期营业收入的比例分别为 10.45%、6.69%、5.97%，占比持续下降；研发费用金额分别为 0.25 亿元、0.24 亿元、0.06 亿元。截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司应收账款账面金额为 1.61 亿元，占资产总额的 74.54%。

请公司补充披露：（1）标的公司具体业务模式、产品与服务形态、收入确认政策和最近两年一期主要客户、最终客户（如涉及）、供应商的基本情况，包括名称、合作年限、交易内容、交易金额、信用政策、往来款余额、期后回款及结转情况等，就变动较大之处说明原因，并说明客户与供应商之间、客户供应商与公司之间是否存在关联关系，如有请说明相关采购销售的商业合理性；（2）结合标的公司所处细分行业的市场发展情况、在手订单及客户开拓、应收账款金额及占比变动等情况，量化分析标的公司 2025 年营业收入大幅增长、2026 年 3 月末应收账款占比较高的具体原因，说明是否存在年末突击销售、放宽信用政策以刺激销售等情形；（3）标的公司成本、期间费用的具体构成，以及期间费用率下降的原因，说明标的公司毛利率、期间费用率与同行业可比公司是否存在显著差异，如是，说明原因及合理性，并说明相关费用核算是否准确、完整。请会计师发表明确意见。

回复：

（一）标的公司具体业务模式、产品与服务形态、收入确认政策和最近两年一期主要客户、最终客户（如涉及）、供应商的基本情况，包括名称、合作年限、交易内容、交易金额、信用政策、往来款余额、期后回款及结转情况等，就变动较大之处说明原因，并说明客户与供应商之间、客户供应商与公司之间是否存在关联关系，如有请说明相关采购销售的商业合理性。

1、 标的公司具体业务模式、产品与服务形态、收入确认政策

（1）业务内容和产品形态

标的公司是一家企业级人工智能应用技术提供商，主要面向品牌营销和企业运营等行业垂直场景，为客户提供以效果导向的 AI 应用解决方案与技术服务，帮助企业实现效率与效能的提升。标的公司的产品形态以软件和服务为主，运用其在行业模型、场景模型等垂类模型的积累，以及自主智能体开发平台上的深度开发定制能力，向企业客户提供从需求诊断、策略设计、智能体部署到结果交付的全链路场景化人工智能解决方案。

（2）客户群体

标的公司的主要客户为快消、汽车、金融、文娱旅游等行业品牌企业。

（3）行业应用场景

标的公司的产品与解决方案主要应用于品牌营销、销售管理及企业运营管理等垂直场景：一是品牌营销场景，通过“知新”等智能体为品牌方提供从市场分析、营销策略制定、内容创作、投放执行到效果跟踪的全流程智能营销服务，

实现内容生产、投放策略的优化和营销效果的提升；二是销售管理场景，通过“明悉”等智能体为零售、电商及线下销售企业提供客户意向分析、智能对话质检、销冠经验复刻、精准推荐及销售转化优化等解决方案；三是企业运营场景，通过“明思”等智能体，为企业提供智能问答、知识库构建与文档审查、招聘全流程提效、智能交互与数据洞察等运营智能化解决方案。

(4) 标的公司依据《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定，结合以下业务场景进行说明：

①营销场景 AI 技术服务

标的公司向客户提供涵盖策略制定、方案设计及结果交付在内的全链路智能化服务。该类业务的履约义务执行分两种情形：①基于某一时点完成：客户按月度或季度向标的公司发送包含具体营销投放需求的采购订单，标的公司运用自有 AI 技术完成订单任务，并将营销投放完成情况发送给客户后，客户以书面盖章或邮件回复的形式予以确认；标的公司于完成订单内容，收到客户书面盖章确认单或邮件确认的时点，即确认相关收入。②在某一时段内履行：对于标的公司与客户签订的一定期间提供特定营销服务的合同，标的公司按服务期内按月分期确认收入。具体根据合同约定的服务内容、交付方式及客户对服务成果的确认时点进行判断。

②运营场景 AI 技术服务

标的公司根据客户的特定业务需求及运营场景，为其开发应用系统、功能模块或运营管理平台，并配套提供后续的系统迭代、日常运维及运营支撑等服务。根据客户所处行业及其具体运营场景的需求变化，往往需要做垂类模型训练和定制开发。此类业务的服务周期通常为 1-3 年，属于在某一时段内履行的履约义务。

标的公司制定以下收入确认政策：①对于某一时点履行的履约义务，标的公司在完成合同约定的全部服务内容，并将服务成果交付客户，经客户验收确认后，按照合同约定的交易对价一次性确认收入。②对于某一时段内履行的履约义务，标的公司依据合同约定的交付节点分阶段提交工作成果，并在各阶段成果经客户验收合格后，以经客户确认的履约进度作为收入确认依据，分期确认收入，若按月度或季度收费的，按期间平均确认收入。各阶段验收相互独立且具有效力，各期收入确认金额以对应阶段合同约定的结算价款为准。

2、最近两年一期主要客户、最终客户（如涉及）、供应商的基本情况，包括名称、合作年限、交易内容、交易金额、信用政策、往来款余额、期后回款及结转情况等，就变动较大之处说明原因，并说明客户与供应商之间、客户供应商

与公司之间是否存在关联关系，如有请说明相关采购销售的商业合理性。

(1) 主要客户最近两年一期的基本情况如下：

2026 年 1~3 月：

单位：万元

序号	客户名称	客户类型	合作年限	交易内容	交易金额	信用政策	往来款余额	期后回款	是否关联方
1	科医国际贸易(上海)有限公司	品牌商	6	营销场景 AI 技术服务	3,455.77	收到发票后 90 天内支付款项	9,481.99	7,153.40 万元未收回	否
2	上海校东会文化传媒有限公司 ¹	服务商	3	营销场景 AI 技术服务	710.52	收到发票后 90 天内支付款项	866.13	已收回	否
3	上海有一有二网络技术有限公司 ²	服务商	3	营销场景 AI 技术服务	456.54	收到发票后 90 天内支付款项	1,238.85	469.30 万元未收回	否
4	桥一科技(海南)有限公司	品牌商	3	运营场景 AI 技术服务	188.68	收到发票后 90 天内支付款项	-	已收回	否
5	皮尔法伯(上海)化妆品贸易有限公司	品牌商	1	营销场景 AI 技术服务	183.18	收到发票后 90 天内支付款项	194.17	147.09 万元未收回	否
合计					4,994.68		11,781.15		

2025 年度：

单位：万元

序号	客户名称	客户类型	合作年限	交易内容	交易金额	信用政策	往来款余额	期后回款	是否关联方
1	科医国际贸易(上海)有限公司	品牌商	6	营销场景 AI 技术服务	12,834.33	收到发票后 90 天内支付款项	9,684.10	3,490.29 万元未收回	否
2	上海有一有二网络技术有限公司 ²	服务商	3	营销场景 AI 技术服务	2,795.29	收到发票后 90 天内支付款项	1,317.10	已收回	否
3	上海校东会文化传媒有限公司 ¹	服务商	3	营销场景 AI 技术服务	2,667.07	收到发票后 90 天内支付款项	876.84	已收回	否
4	上海赛江信息科技有限公司	品牌商	6	运营场景 AI 技术服务	573.68	收到发票后 90 天内支付款项	744.45	493.98 万元未收回	否
5	上海芮玖信息技术有限公司	品牌商	4	运营场景 AI 技术服务	561.04	收到发票后 90 天内支付款项	406.70	已收回	否
合计					19,431.41		13,029.19		

2024 年度：

单位：万元

序号	客户名称	客户类型	合作年限	交易内容	交易金额	信用政策	往来款余额	期后回款	是否关联方
1	科医国际贸易(上海)有限公司	品牌商	6	营销场景 AI 技术服务	5,653.64	收到发票后 90 天内支付款项	6,827.44	已收回	否
2	上海有一有二网络技术有限公司 ²	服务商	3	营销场景 AI 技术服务	1,374.97	收到发票后 90 天内支付款项	578.85	已收回	否
3	上海校东会文化传媒有限公司 ¹	服务商	3	营销场景 AI 技术服务	827.58	收到发票后 90 天内支付款项	106.66	已收回	否
4	上海予行广告传媒有限公司 ³	服务商	3	营销场景 AI 技术服务	581.38	收到发票后 90 天内支付款项	20.58	已收回	否
5	上海赛江信息科技有限公司	品牌商	6	运营场景 AI 技术服务	483.49	收到发票后 90 天内支付款项	512.50	已收回	否
合计					8,921.05		8,046.03		

注 1：上海校东会文化传媒有限公司（以下称“校东会”）为向其合作的品牌客户提供营销、电商运营等综合服务的服务商，校东会的注册资本 100 万元，员工 7 人（按企查查 2025 年

公开信息），为其与品牌商的签约服务主体，按东会的实控人同一控制下的河南幸创文化传媒有限公司（注册资本 100 万元，员工 48 人），为其客服等运营成本发生的主体公司，该供应商自身规模在文化传媒领域内较为合理，标的公司向其提供服务的业务量与其规模相匹配，标的公司通过按东会服务的最终品牌客户主要有：海俪恩、霍尼韦尔、寻荟记护肤等；

注 2：上海有一有二网络技术有限公司（以下称“有一有二”）为向其合作的品牌客户提供营销、电商运营等综合服务的服务商，有一有二的注册资本 200 万元，员工 40 人（2025 年，客户提供），企业规模在文化传媒领域内较为合理，标的公司向其提供服务的业务量与其规模相匹配，标的公司通过有一有二服务的最终品牌客户主要有：MoveFree 益节、Dettol 滴露、博士伦 BauschLomb 等；

注 3：上海予行广告传媒有限公司（以下称“予行”）为向其合作的品牌客户提供营销、电商运营等综合服务的服务商，标的公司通过予行服务的最终品牌客户主要有：ARSIS、FANCI 琦等；

注 4：公司收入确认遵循合同履约义务，与开票时点无直接关联。其中科医国际贸易(上海)有限公司（以下称“科医国际”）为大型跨国集团企业，标的公司获得结算单据确认收入后，按客户财务流程通知后开票，因开票额度受限，需 1-2 个月完成全额发票开具，客户收票后在信用政策范围内向标的公司进行支付，科医国际的实际账期在 7-9 个月；

注 5：期后回款截至 2026 年 6 月 30 日；

注 6：数据尾差为数据四舍五入所致。

（2）报告期内客户变动情况分析

2024 年、2025 年及 2026 年一季度，标的公司前三大客户整体保持稳定，客户结构变化主要体现于第四、五大客户。

2026 年 1-3 月相较于 2025 年新进入前五大客户的有两家。其中，桥一科技（海南）有限公司（以下称“桥一科技”）自 2023 年起与标的公司展开合作，初期标的公司主要提供法律事务流程 AI 智能化改进全套解决方案；随着合作持续深化，业务范围扩展至合同智能审核、案件尽调 AI 辅助等法务数字化场景。另外，皮尔法伯（上海）化妆品贸易有限公司（以下称“皮尔法伯”）通过标的公司行业口碑主动与标的公司建立合作，自 2026 年起开展业务；依托标的公司在基于 AI 的流量平台洞察及高效落地执行方面的能力，合作效果超出预期。伴随合作深入，上述两家客户与标的公司业务量稳步增长，成为 2026 年一季度新增前五大客户。

2026 年 1-3 月相较于 2025 年退出前五大客户的有两家，分别为上海赛江信息科技有限公司（以下称“赛江信息”）及上海芮玖信息技术有限公司（以下称“芮玖信息”）。赛江信息的主要业务是境外品牌商数字解决方案和跨境电商服务，其境内外员工 60 多人，以东南亚居多，标的公司自 2021 年起与其开展合作，提供“知新”系列中的 AI 系统和智能客服产品。标的公司目前与上述客户合作仍保持稳定，主要因其他客户收入上升而退出前五。

2025 年相较于 2024 年新进入前五大客户的有一家，芮玖信息自 2023 年起与标的公司开展合作，主要采购“明悉”系列中的智能化招聘产品，借助 AI 自动化招聘能力有效降低人力招聘成本，增加服务收入。随着该客户业务持续增长，

并通过其合作方的下游资源扩容，服务了盒马、淘宝闪送等优质客户，客户数量不断增加，与标的公司合作规模稳步攀升成为 2025 年新增前五大客户。

2025 年相较于 2024 年退出前五大客户的有一家：上海予行广告传媒有限公司。标的公司与该客户在 2025 年合作仍保持稳定，主要因其他客户收入上升而退出前五。

(3) 主要供应商最近两年一期的基本情况如下：

2026 年 1~3 月：

单位：万元

序号	供应商名称	合作年限	交易内容	交易金额	信用政策	往来款余额 ²	期后结转	是否关联方
1	小红书科技有限公司	5	媒介采买	3,118.56	预付	-540.25	已到票	否
2	上海陌泓文化传媒有限公司 ¹	3	媒介采买	926.69	收到发票后 90 天内支付款项	-454.28	已到票	否
3	上海昊观新媒科技有限公司	1	媒介采买	519.09	收到发票后 90 天内支付款项	519.09	未支付	否
4	泛亚信息技术江苏有限公司	1	数据标注	150.94	预付	-410.81	已到票	否
5	舟山骏马之诚网络科技有限公司	1	数据标注	141.51	预付	-286.05	已到票	否
合计				4,856.79				

2025 年度：

单位：万元

序号	供应商名称	合作年限	交易内容	交易金额	信用政策	往来款余额 ²	期后结转	是否关联方
1	小红书科技有限公司	5	媒介采买	9,336.39	预付	-702.13	已到票	否
2	上海陌泓文化传媒有限公司	3	媒介采买	4,404.85	收到发票后 90 日内支付款项	719.63	已支付	否
3	厦门木驴科技有限公司	3	媒介采买	964.06	收到发票后 60 天内支付款项	-	/	否
4	上海盟效信息科技有限公司	3	媒介采买	779.15	收到发票后 90 日内支付款项	35.34	已支付	否
5	上海小花猫文化传播有限公司	5	媒介采买	739.49	收到发票后 120 天内支付款项	80.08	已支付	否
合计				16,223.95				

2024 年度：

单位：万元

序号	供应商名称	合作年限	交易内容	交易金额	信用政策	往来款余额 ²	期后结转	是否关联方
1	小红书科技有限公司	5	媒介采买	3,132.52	预付	-258.24	已到票	否
2	上海小花猫文化传播有限公司	5	媒介采买	1,397.53	收到发票后 75 日内支付款项	22.42	已支付	否
3	厦门木驴科技有限公司	3	媒介采买	680.54	预付	-319.19	已到票	否
4	上海盟效信息科技有限公司	3	媒介采买	522.89	预付	-	/	否
5	江苏泰得科技股份有限公司	3	数据标注	486.10	收到发票后 60 天内支付款项	285.00	已支付	否
合计				6,219.58				

注 1：上海陌泓文化传媒有限公司（以下称“陌泓文化”）存在信用期但 2026 年 3 月 31 日存在预付款的情况，主要是由于小红书垂类优质达人档期紧张、资源紧俏。2026 年 3 月底，标的公司承接客户大额营销订单，为保障 5、6 月份大促期间项目交付质量，标的公司向陌泓文化预付部分款项，锁定合作采购价格，提前储备核心媒介资源；

注 2：往来款余额为负数表示为预付款，期后结转截至 2026 年 6 月 30 日；

注 3：数据尾差为数据四舍五入所致。

标的公司供应商主要分为以下两类：

①媒介类供应商：通为是小红书平台上具备向达人下单与付费的服务商。标的公司向上述媒介类供应商采购相关服务，可以简化标的公司向海量达人的下单流程，从而形成流程聚合，提高采购效率

在支付结算方面，公司根据媒介类供应商类型及市场供需情况实行差异化管理。第一，对于头部平台类供应商，以小红书科技有限公司为代表，因其市场地位突出，根据行业通行惯例，采取预付款结算方式，公司需先行支付采购款项后方可获取相应媒介资源。第二，对于普通媒介供应商，以陌泓文化为代表，随着公司与该类供应商合作规模持续扩大，公司已取得合理的信用账期，可在约定账期内完成付款结算。

②数据标注类供应商：主要为标的公司 AI 应用所服务的下游行业和场景提供各垂类模型的训练所需的数据标注服务，通过数据标注让行业垂类模型更了解行业特定词语，从而进一步提高对营销场景和运营场景的分析精准度，提升 AI 应用的效果。在支付结算方面，标的公司按行业通行惯例采取预付方式，并按月进行结算对账。

（4）报告期内供应商变动情况分析

2026 年 1-3 月相较于 2025 年新进入前五大供应商的有三家：

1) 上海昊观新媒科技有限公司（以下称“上海昊观”）系标的公司自 2025 年起为满足 AI 营销业务快速增量需求而开拓的媒介类供应商，随着采购规模持续扩大，于 2026 年一季度进入前五大。

2) 泛亚信息技术江苏有限公司（以下称“泛亚江苏”）为江苏泰得科技股份有限公司（以下称“江苏泰得”）的控股股东，持股比例 46.90%。江苏泰得早期为标的公司提供汽车行业数据标注及部分算力服务，2025 年因标的公司尝试引入其他数据标注厂商致其采购额下降并退出前五大，2026 年江苏泰得将整体业务移交给其母公司泛亚江苏，同时泛亚江苏亦具备本地生活领域（如家装行业）的数据标注能力，与标的公司业务拓展方向高度契合，采购额随之增加，于 2026 年一季度进入前五大。

3) 舟山骏马之诚网络科技有限公司（以下称“舟山骏马”）系为字节系和美团系提供营销推广、内容制作等综合服务的服务商，在旅游、餐饮、快消等领域具备丰富经验，标的公司自 2025 年下半年起，基于个护、餐饮、酒店等消费行业的相关客户业务快速增长，于 2026 年一季度加大了对舟山骏马在数据标注方面的采购，致使其相应进入前五大供应商。

2026 年 1-3 月相较于 2025 年退出前五大供应商的有三家，分别为厦门木驴科技有限公司、上海盟效信息科技有限公司及上海小花猫文化传播有限公司。标的公司与上述供应商长期合作，主要因其他供应商采购金额上升而退出前五。

2025 年相较于 2024 年新进入前五大供应商的有一家：陌泓文化，该供应商自 2025 年起与标的公司开展合作，主要用于补充小红书以外达人渠道，拓宽媒介供给资源，2025 年采购规模较高，使其成为标的公司当年新增前五大供应商。

上述客户与供应商之间、客户供应商与标的公司之间均不存在关联关系。

（二）结合标的公司所处细分行业的市场发展情况、在手订单及客户开拓、应收账款金额及占比变动等情况，量化分析标的公司 2025 年营业收入大幅增长、2026 年 3 月末应收账款占比较高的具体原因，说明是否存在年末突击销售、放宽信用政策以刺激销售等情形。

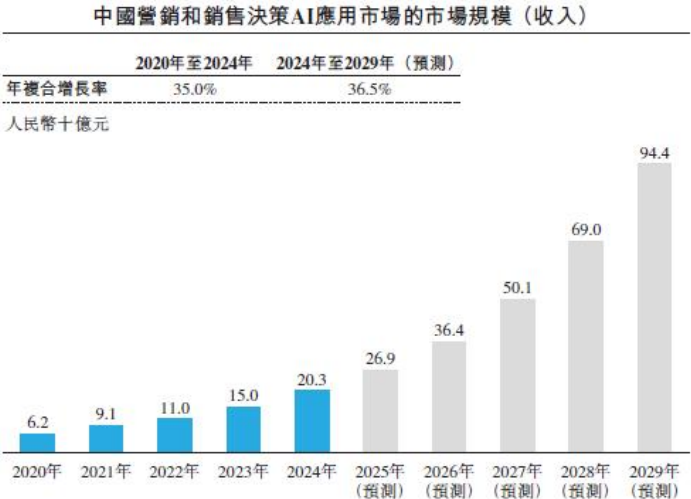
1、 细分行业市场发展背景

中国企业级人工智能应用市场空间广阔，存在大量细分行业及环节，参与主体分成：基座模型技术提供商、企业服务解决方案商、垂直行业应用开发商、生态型平台运营商等多种，市场形成以“技术供给+场景落地+生态整合”为核心的阵营。

营销和运营场景都属于率先导入 AI 技术的应用场景。营销场景下，AI 技术可用于营销部门分析客户品牌的定位、过往营销方案和市场趋势，结合企业目标智能调整营销策略，提高数字广告的精准度、优化生成式引擎（GEO）等，提高企业营销 ROI 回报率。运营场景下，AI 技术可帮助企业提升各个运营环节的效

率，由其在销售环节，可以训练一线销售、有效提升客户转化率，在竞争激烈的市场中抓住增长机会，推动绩效提升。

中国营销和销售市场的 AI 应用市场规模已由 2020 年的人民币 62 亿元增至 2024 年的人民币 203 亿元，2020 年至 2024 年的年复合增长率为 35.0%，并预期于 2029 年达到人民币 944 亿元，2024 年至 2029 年的年复合增长率为 36.5%。



资料来源：弗若斯特沙利文、深演智能招股书

中国 AI 应用的发展趋势呈现以下特点：①智能化、场景化程度持续提升。决策 AI 应用正在推动更智能的营销与销售运营，垂直场景正在取代通用工具成为竞争壁垒。②在与大模型集成的基础上，应用层与基础模型层开始逐步分化。底层模型公司承担把模型能力做得更强、更便宜的任务，而应用公司则负责把模型能力转化为企业可感知的商业价值。③商业模式由“卖软件”向“卖结果”跃迁。在 AI 普惠和技术平权的背景下，客户不再轻易为功能清单或参数指标付费，而是为可量化的业务产出买单，这意味着 AI 的价值定位在营销与运营场景下已从提升效率的工具属性转向直接创造增量的业务属性。这一转变直接要求应用公司构建端到端的效果闭环能力，其交付终点转变为达成承诺的业务指标。

2、在手订单与客户开拓支撑情况

2025 年标的公司收入增长 13,499.07 万元，收入的主要增长来自标的公司向核心客户服务的品牌数量增加以及上述客户用于营销的年度预算增加所致。

标的公司 2026 年 1-3 月已实现营业收入 6,737.73 万元，截至 2026 年 6 月 30 日的在手订单金额为 14,296.86 万元（不含税），订单储备充足。同时，标的公司根据已经与客户签订的框架协议，结合与客户沟通、客户已下单情况、以及与去年同期订单在季节分布的占比情况等因素，预估 2026 年下半年会有 1.6-1.7 亿元（不含税）新增订单落地。标的公司新增皮尔法伯等优质外资品牌，客户储

备持续拓宽，收入增长具备可持续订单支撑。

3、 量化分析标的公司 2025 年营业收入大幅增长、2026 年 3 月末应收账款占比较高的具体原因，说明是否存在年末突击销售、放宽信用政策以刺激销售等情形

（1）2025 年营业收入大幅增长的情况分析

报告期内，标的公司营业收入的变动情况如下：

单位：万元

项目名称	2025 年度	2024 年度	2025 年变动率
营业收入	26,912.90	13,413.83	100.64%
其中：营销场景 AI 技术服务	22,827.01	10,828.80	110.80%
运营场景 AI 技术服务	4,085.89	2,585.03	58.06%

从上表可见，2025 年标的公司营业收入较上年增长 13,499.07 万元，增幅为 100.64%。其中，前三大主要客户合计贡献收入增量 10,440.51 万元，占当期收入增长总额的 77.34%，是标的公司业绩增长的核心支撑；新增客户贡献收入 2,968.67 万元，占收入增长总额的 21.99%，形成重要补充。

上述增长主要源于以下两方面驱动。一方面，标的公司与老客户续签率高，2025 年为 62%，远高于同行业数据，并通过持续深化与之业务协同，不断拓展服务品牌覆盖范围及产品品类，依托稳定优质的营销投放成效与专业服务能力，有效增强客户合作粘性，以科医国际合作为例，标的公司服务的品牌产品由 2023 年的 8 个扩展至目前的 22 个，存量客户业务体量稳步扩大。另一方面，标的公司积极开拓新客户资源，新客户收入的持续贡献为整体增长提供了有效增量。

（2）2026 年 3 月末应收账款占比较高的情况分析

报告期内，标的公司应收账款金额及占比变动明细情况如下：

单位：万元

项目名称	2026 年 3 月 31 日	2026 年 1-3 月 变动率	2025 年 12 月 31 日	2025 年 变动率	2024 年 12 月 31 日
应收账款金额	16,070.55	-1.45%	16,307.23	59.94%	10,195.87
资产总额	21,566.17	6.58%	20,235.63	61.22%	12,551.43
占比	74.52%	-7.53%	80.59%	-0.79%	81.23%

标的公司作为 AI 技术服务企业，经营模式决定其资产结构以应收账款及预付媒介款项为主，不存在大额固定资产或存货等实物资产，因此应收账款占总资产比例天然处于相对较高水平，符合该类企业的行业特征与经营实际。

从上表可见，应收账款 2025 年末较 2024 年末增长 59.94%，绝对值虽有所提升，但资产总额同步增长，应收账款占比逐年稳步下行。从变动趋势来看，2024

年末、2025 年末及 2026 年 3 月末，标的公司应收账款占总资产比例分别为 81.23%、80.59%及 74.52%，呈现持续下降态势，反映出标的公司回款能力不断增强，资金周转效率稳步提升，不存在重大流动性风险。2025 年度营业收入较 2024 年度增长 100.64%，应收账款的增长幅度远低于营业收入的增长幅度。

（3）营业收入季节性分布和信用政策稳定性的分析

标的公司全年订单、收入贴合快消品牌淡旺季投放节奏，2024-2025 年分季度的收入明细如下：

单位：万元

项目	Q1	Q2	Q3	Q4	合计
2024 年收入	1,478.20	2,692.16	3,551.98	5,691.49	13,413.83
季度占比	11.02%	20.07%	26.48%	42.43%	100.00%
2025 年收入	3,619.74	4,713.90	8,740.92	9,838.34	26,912.90
季度占比	13.45%	17.52%	32.48%	36.56%	100.00%

由上表可见，标的公司下半年度收入占全年收入的 70%左右，季节性集中特征较为显著。下半年收入占比较高，主要系快消品牌客户自 9 月起集中释放年度营销预算，营销服务需求显著增加，从而导致标的公司营业收入亦出现放量增长，符合行业普遍惯例，不存在人为集中开票、跨期虚构收入的情形。

报告期内，标的公司各季度应收账款余额及期后回款情况如下：

单位：万元

项目	Q1	Q2	Q3	Q4
2024 年应收账款余额	5,770.94	6,843.65	7,192.64	10,428.53
回款金额	2,220.05	1,998.16	3,702.67	3,256.24
回款比例	35.21%	34.62%	54.10%	45.27%
2025 年应收账款余额	9,612.58	10,974.53	14,107.84	16,464.57
回款金额	4,732.83	3,738.91	6,325.14	8,289.22
回款比例	45.38%	38.90%	57.63%	58.76%
2026 年应收账款余额	16,258.38			
回款金额	8,364.39	6,451.04		
回款比例	50.80%	39.68%		

注：回款比例=当季回款金额/上季度末应收账款余额。

由上表可见，2025 年上半年收款总额为 8,471.74 万元，占 2024 年末应收账款的 81.24%；2026 年上半年收款总额为 14,815.43 万元，占 2025 年末应收账款的 89.98%，期后回款比例总体趋势平稳且有所好转，未出现因放宽信用政策导致回款比例下降的情形，各年末应收账款余额随收入规模增长而同向增加，系业务规模扩张的正常反映，并非账期拉长所致。标的公司 2025 年前三大客户的应收账款周转天数分别为：科医国际 7.3 月、有一有二 3.8 月、按东会 2.1 月。其中科医国际的周转天数与当前 7-9 个月的支付时间相符，且相较 2024 年的周转

天数 11.1 月有较大改善，有一有二和桉东会作为品牌综合服务商，周转天数与 90 天的信用政策基本相符，其中有一有二的大多数品牌客户知名度相对较高，标的公司相对接受其支付时间略长以获得客户的持续合作。2024 年至 2026 年一季度，标的公司对各类客户的信用账期均未发生任何调整，也不存在通过延长账期或降低预收款要求以拉动销售的行为。

如上所述，标的公司 2025 年收入增长主要源于存量客户合作的持续深化以及新增客户的有效拓展，两类增长均基于真实的业务需求，具有可持续性。标的公司应收账款占比较高符合行业特性，且存在持续下降态势。标的公司营业收入具有季节性，分布合理，信用政策稳定，故不存在年末突击销售、放宽信用政策刺激销售等情形。

(三) 标的公司成本、期间费用的具体构成，以及期间费用率下降的原因，说明标的公司毛利率、期间费用率与同行业可比公司是否存在显著差异，如是，说明原因及合理性，并说明相关费用核算是否准确、完整。

1、 标的公司销售毛利率、成本构成情况及同行业可比公司毛利率情况

(1) 报告期内，标的公司销售毛利率情况如下：

单位：万元

项目名称	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
营业收入	6,737.73	26,912.90	13,413.83
营业成本	4,568.30	17,612.22	7,739.17
销售毛利率	32.20%	34.56%	42.30%

(2) 报告期内，标的公司两年一期销售分类毛利率情况如下：

单位：万元

2026 年 1-3 月			
项目名称	收入	成本	毛利率
营销场景 AI 技术服务	5,838.78	4,488.49	23.13%
运营场景 AI 技术服务	898.94	79.81	91.12%
合计	6,737.73	4,568.30	32.20%
2025 年度			
项目名称	收入	成本	毛利率
营销场景 AI 技术服务	22,827.01	16,619.57	27.19%
运营场景 AI 技术服务	4,085.89	992.65	75.71%
合计	26,912.90	17,612.22	34.56%
2024 年度			
项目名称	收入	成本	毛利率
营销场景 AI 技术服务	10,828.80	6,816.13	37.06%

运营场景 AI 技术服务	2,585.03	923.04	64.29%
合计	13,413.83	7,739.17	42.30%

营销场景 AI 技术服务的成本以媒介采买、数据标注等可变成本为主，与业务量直接挂钩并随收入同步增长，属于常态化支出，毛利率相对较低。运营场景 AI 技术服务具有较强软件和技术服务属性，随着业务规模扩大，前期模型研发等成本投入逐步摊薄，因此毛利率水平较高。

标的公司毛利率逐年小幅下滑，主要是由于标的公司 2024 年业务以高毛利定制化 AI 开发项目为主；2025-2026 年基于“知新”等产品矩阵的标准化 AI 营销全案服务收入占比持续提升，媒介采购拉高成本基数，属于业务结构自然变化，不存在人为调节成本结转行为。

(3) 报告期内，标的公司成本的主要构成情况如下：

单位：万元

营业成本	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2026 年 1-3 月 变动率	2025 年 变动率
媒介采买	4,517.97	16,624.31	6,816.13	8.71%	143.90%
数据标注	50.33	987.90	923.04	-79.62%	7.03%
合计	4,568.30	17,612.22	7,739.17	3.75%	127.57%

注：数据标注成本主要包含标注技术服务、算力资源等相关支出，不含人力成本，人力相关支出全额计入销售费用、管理费用或研发费用等期间费用。

如上表所示，营业成本以媒介采买为核心，与营业收入规模高度联动；2024 年集中开展基础模型训练，标注成本较高；2025 年自研底座成熟，标注需求收缩；2026 年细分模型迭代，标注采购短期回升。

(4) 报告期内，标的公司销售毛利率与同行业可比上市公司的对比情况如下：

序号	行业分类	证券代码	证券简称	2026 年 Q1 毛利率	2025 年 毛利率	2024 年 毛利率
1	数字营销	000676.SZ	智度股份	17.32%	16.44%	17.18%
2	数字营销	600556.SH	天下秀	17.35%	18.95%	17.15%
3	数字营销	301171.SZ	易点天下	15.12%	14.33%	18.58%
4	数字营销	300792.SZ	壹网壹创	32.54%	29.28%	24.81%
5	数字营销	002264.SZ	新华都	19.99%	24.23%	24.91%
6	数字营销	300071.SZ	福石控股	30.80%	26.10%	25.26%
7	数字营销	002354.SZ	天娱数科	29.91%	25.31%	22.91%
8	AI 应用	300170.SZ	汉得信息	34.87%	35.67%	32.92%
9	AI 应用	2718.HK	明略科技-W	注 1	55.38%	51.59%
10	AI 应用	1384.HK	滴普科技		55.07%	51.94%
11	AI 应用	2556.HK	迈富时		42.02%	52.98%

序号	行业分类	证券代码	证券简称	2026 年 Q1 毛利率	2025 年 毛利率	2024 年 毛利率
12	AI 应用	2495.HK	声通科技		54.75%	54.22%
AI 应用均值				34.87%	48.58%	48.73%
数字营销均值				23.29%	22.09%	21.54%
均值				24.74%	33.13%	32.87%
数珩科技				32.20%	34.56%	42.30%

注 1：根据香港交易所规定，港股上市公司没有强制季报披露要求，可自行决定是否发布。截至 2026 年 6 月 30 日，未取得相关公司一季报数据，因此在计算行业平均时予以剔除。

如上表所示，传统数字营销服务商由于媒介代理、平台投放及流量采购成本占比较高，毛利率通常较低；AI 原生及应用企业因线下投放成本少且边际成本较低，毛利率通常较高；标的公司兼具自研 AI 能力与媒介整合业务，毛利率处于两类行业中间区间，指标差异由业务模式客观决定。

2、 标的公司期间费用率情况及同行业可比公司期间费用率情况

（1）报告期内，标的公司期间费用率分析情况如下：

单位：万元

项目名称	2026 年 1-3 月	2026 年 1-3 月 变动率	2025 年度	2025 年 变动率	2024 年度
销售费用	55.86	-47.19%	423.16	-6.68%	453.43
管理费用	309.08	-12.08%	1,406.23	43.67%	978.79
研发费用	610.18	3.20%	2,365.00	-4.16%	2,467.74
财务费用	58.43	-3.10%	241.21	35.85%	177.56
合计	1,033.55	-6.80%	4,435.60	8.78%	4,077.52
营业收入	6,737.73	0.14%	26,912.90	100.64%	13,413.83
期间费用占比	15.34%	-6.93%	16.48%	-45.78%	30.40%

（2）报告期内，标的公司期间费用分类情况如下：

单位：万元

项目名称	2026 年 1-3 月	占比	2025 年度	占比	2024 年度	占比
职工薪酬	859.56	83.17%	3,241.95	73.09%	3,319.78	81.42%
股份支付费用	-	0.00%	400.00	9.02%	-	0.00%
折旧摊销	54.84	5.31%	220.95	4.98%	202.39	4.96%
其他费用	119.15	11.53%	572.70	12.91%	555.35	13.62%
合计	1,033.55		4,435.60		4,077.52	

2024 年度、2025 年度及 2026 年一季度，标的公司期间费用占营业收入比例分别为 30.40%、16.48%及 15.34%，呈持续下降趋势。该比率下降的主要原因系营业收入快速增长，而期间费用发生额未产生大幅波动。

从期间费用构成来看，职工薪酬为费用端主要组成部分，占 2024 年度、2025

年度及 2026 年一季度期间费用比例分别为 81.42%、73.09%及 83.17%，整体占比较高。在收入大幅增长的同时，人力成本未出现大幅波动，主要得益于以下两方面：一是研发规模效应释放，2024 年标的公司基本完成通用 AI 底座大额研发投入，2025 年后仅进行细分场景的小幅迭代优化，研发相关人员成本保持稳定；二是交付产能效率提升，随着 AI 项目实现模块化交付，存量实施人员可承接更多订单，营收增长无需同比扩充交付团队，运营人均效能提高，相关成本弹性较低，期间费用率增长平缓。

股份支付方面，2025 年度发生额 400 万元，主要系当年确认的股权激励费用，2024 年度及 2026 年一季度无此项支出。

2024 年度、2025 年度及 2026 年一季度折旧摊销费用占期间费用比例分别为 4.96%、4.98%及 5.31%，保持相对稳定，主要为服务器及资产相关折旧；其他费用占比分别为 13.62%、12.91%及 11.53%，呈逐年下降趋势，主要系业务规模扩张带来的摊薄效应。

综上，标的公司期间费用以职工薪酬为主，各费用项目占比在报告期内整体保持稳定，费用结构未发生重大变化。

（3）报告期内，标的公司期间费用率与同行业可比上市公司的对比情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	行业分类	2024 年 营业收入	2024 年 期间费用	比率	2025 年 营业收入	2025 年 期间费用	比率	2026 年 1-3 月 营业收入	2026 年 1-3 月期 间费用	比率
000676.SZ	智度股份	数字营销	330,705.17	36,007.49	10.89%	402,700.15	43,619.79	10.83%	103,325.34	11,035.95	10.68%
600556.SH	天下秀	数字营销	406,632.81	55,149.14	13.56%	390,397.70	61,567.12	15.77%	93,836.67	16,781.29	17.88%
301171.SZ	易点天下	数字营销	254,681.02	19,716.38	7.74%	383,006.72	38,929.40	10.16%	104,183.19	11,644.12	11.18%
300792.SZ	壹网壹创	数字营销	123,581.00	20,628.80	16.69%	107,301.32	17,742.98	16.54%	21,302.14	3,657.08	17.17%
002264.SZ	新华都	数字营销	367,616.13	58,935.18	16.03%	318,722.83	52,522.82	16.48%	155,266.98	20,362.61	13.11%
300071.SZ	福石控股	数字营销	122,099.77	36,347.93	29.77%	101,852.90	32,122.22	31.54%	12,705.55	5,724.63	45.06%
002354.SZ	天娱数科	数字营销	157,857.53	34,050.49	21.57%	207,697.85	44,704.72	21.52%	54,711.28	10,300.77	18.83%
300170.SZ	汉得信息	AI 应用	323,515.07	85,585.22	26.45%	341,536.97	91,339.13	26.74%	78,898.27	23,360.88	29.61%
2718.HK	明略科技-W	AI 应用	138,138.20	85,431.20	61.84%	142,577.50	78,831.50	55.29%	注 1		
1384.HK	滴普科技	AI 应用	24,292.60	22,019.40	90.64%	41,499.10	42,678.30	102.84%			
2556.HK	迈富时	AI 应用	155,858.60	87,697.80	56.27%	281,802.30	108,959.60	38.67%			
2495.HK	声通科技	AI 应用	94,141.40	25,089.60	26.65%	100,693.40	33,781.80	33.55%			
	均值				38.30%			22.30%			20.44%

注 1：根据香港交易所规定，港股上市公司没有强制季报披露要求，可自行决定是否发布。截至 2026 年 6 月 30 日，未取得相关公司一季报数据，因此在计算行业平均时予以剔除。

注 2：数据尾差为数据四舍五入所致。

（4）期间费用同业对比及核算完整性说明

导标的公司因采用 RasS 模式，与客户合作绑定较为紧密，在业务深耕之下平均客单价较高，同时客户的续签率及客户粘性也明显高于港股可比 AI 应用公司，因此研发、管理费用率显著偏低。另外，标的公司的销管费用也低于 A 股传统数字营销企业，研发投入高于广告服务商，指标差异匹配自身混合业务模式。

标的公司期间费用率较低，系 AI 技术驱动型增长模式的核心竞争力体现，也是 AI 深度应用与运营效率提升的结果。①研发端：2023-2025 年，标的公司逐步完成营销及运营场景 AI 模型及算力搭建等关键基础研发投入，随着业务规模持续扩张，研发费用率合理降低；②运营端：公司已落地完整的 AI 原生营销工作流，自研 AI 自动化系统覆盖达人智能匹配、素材生成、投放自动调优、数据自动复盘、财务结算归集、内容合规审核等全流程，实现了技术替代基础人力的产能模式，显著降低基础工作人力需求，提升单人业务承载量，订单增长无需同步增加基础岗位，仅需少量补充专项激励型销售人才，有效控制人力及运营费用增幅，使得整体费用增速显著低于收入增速。

标的公司建立标准化成本、费用归集内控体系，职工薪酬按部门、工时精准分摊；折旧、租赁、技术服务费按受益期间完整入账；全部成本费用均配套合同、发票、银行流水、验收单原始凭证，不存在体外列支、跨期确认、人为调节成本费用情形，核算真实、准确、完整。

（四）会计师核查程序及核查意见

1、 核查程序

针对上述事项，会计师执行的核查程序包括但不限于：

（1）访谈标的公司管理层及财务负责人，了解各业务板块的经营模式、信用政策、主要产品及收入确认政策及依据；

（2）了解标的公司销售模式及主要客户的基本情况，选取样本检查销售合同，识别与商品控制权转移相关的合同条款与条件，评价收入确认时点是否符合企业会计准则的要求；抽样检查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、销售订单、对账单、交付结算单、发票等；

（3）获取标的公司收入成本明细表，对收入和成本执行分析程序，包括按照产品类别对收入、成本、毛利率波动分析；

（4）获取标的公司期间费用明细账，核查管理费用、销售费用、研发费用、财务费用发生明细情况，复核费用归集、分摊逻辑；

（5）穿透调取标的公司主要客户、供应商工商股权信息，执行关联方识别程序，检查客户与供应商之间、客户供应商与标的公司之间是否存在关联关系；

（6）对标的公司主要客户、供应商的交易金额和期末余额进行函证，检查购销业务的真实性和准确性；

（7）查询同行业可比公司披露的公开信息，与同行业可比公司毛利率、期间费用率对比分析；

（8）了解标的公司新客户拓展情况，获取标的公司在手订单台账；

（9）检查标的公司年末大额收入凭证及相关支持性文件、期后银行回款情况，核查是否存在年末突击销售、放宽信用政策以刺激销售等情形。

2、 核查结论

（1）对于标的公司业务模式、产品与服务形态、收入确认政策、最近两年一期主要客户、供应商公司情况，标的公司回复事项与我们所核查的情况在所有重大方面一致。客户与供应商之间、客户供应商与标的公司之间不存在关联关系。

（2）标的公司 2025 年营业收入大幅增长、2026 年 3 月末应收账款占比较高具备合理性，不存在年末突击销售、放宽信用政策以刺激销售等情形。

（3）标的公司营业成本、期间费用归集、结转核算准确、完整；期间费用率下降具备合理性；标的公司毛利率、期间费用率与同行业可比公司的差异具备合理性。

众华会计师事务所（特殊普通合伙）

2026 年 7 月 31 日