

上海立信资产评估有限公司
对上海证券交易所《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

上海证券交易所：

根据贵所上证公函（2026）1118 号《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》的要求，上海立信资产评估有限公司对监管工作函中关于评估机构的问题进行了逐项核查，具体回复如下：

公司回复：

（一）收益法评估的关键参数，包括但不限于预测期和永续期的营业收入增长率、毛利率、期间费用率等，结合标的公司在手订单及执行情况、客户所处行业景气度及市场拓展情况、竞争格局等说明相关参数的选取依据及合理性，并结合标的公司历史业绩说明承诺期业绩持续高速增长的可实现性。

1、收益法评估的关键参数

单位：万元

项目	预测期							永续期
	2026 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年 及以后
营业收入	28,981.81	35,719.53	44,033.09	53,146.14	58,460.76	61,805.15	62,593.18	62,593.18
营业收入 增长率	-	32.72%	23.27%	20.70%	10.00%	5.72%	1.28%	0.00%
营业成本	18,885.82	23,454.12	28,750.67	35,047.59	38,720.89	41,409.82	42,077.78	42,077.78
毛利率	34.84%	34.34%	34.71%	34.05%	33.77%	33.00%	32.78%	32.78%
期间费用 率	11.31%	12.06%	11.42%	10.50%	10.48%	10.43%	10.70%	10.70%
折现率	11.60%	11.60%	11.60%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%

2、结合在手订单及执行情况、客户所处行业景气度及市场拓展情况、竞争格局等说明相关参数的选取依据及合理性

（1）营业收入增长率

1) 历史期营业收入

单位：万元

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
营业收入	13,413.83	26,912.90	6,737.73
营业收入增长率	30.22%	100.64%	-
其中：营销场景 AI 技术服务	10,828.80	22,827.01	5,838.78
营业收入增长率	39.19%	110.80%	-
其中：运营场景 AI 技术服务	2,585.03	4,085.89	898.94
营业收入增长率	2.53%	58.06%	-

营销场景 AI 技术服务收入增长，主要受益于重要客户合作范围扩大、AI 营销应用服务商业化推进及服务链条延伸；运营场景 AI 技术服务收入增长，主要因标的公司在销售管理、知识管理、招聘管理等企业运营管理场景中的 AI 应用业务的拓展。

2) 预测期营业收入

单位：万元

项目	2026 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年 及以后
营业收入	28,981.81	35,719.53	44,033.09	53,146.14	58,460.76	61,805.15	62,593.18	62,593.18
营业收入增长率	-	32.72%	23.27%	20.70%	10.00%	5.72%	1.28%	0.00%
其中：营销场景 AI 技术服务	24,977.68	30,816.46	37,904.25	45,485.10	50,033.61	52,535.29	53,323.32	53,323.32
收入增长率	-	35.00%	23.00%	20.00%	10.00%	5.00%	1.50%	0.00%
其中：运营场景 AI 技术服务	4,004.12	4,903.07	6,128.83	7,661.04	8,427.15	9,269.86	9,269.86	9,269.86
收入增长率	-	20.00%	25.00%	25.00%	10.00%	10.00%	0.00%	0.00%

根据标的公司历史营业收入增长水平来看，2024 年营业收入增长率为 30.22%，2025 年营业收入增长率为 100.64%，2026 年至 2031 年营业收入复合增长率为 11.87%，小于标的公司历史期间营业收入增长水平，同时，本次评估结合标的公司行业状况、竞争格局、在手订单等对营业收入进行预测，具备合理性。

标的公司客户主要分布于美妆日化、食品饮料、汽车等行业。此类行业均具有较强的品牌推广、内容运营、用户触达、销售转化及数据分析需求。随着相关客户行业经营环境逐步改善，客户在营销数字化、内容生成、达人匹配、投放效果分析、消费者洞察及企业运营管理效率提升等方面的需求有所增加，为标的公司承接更多类型和数量的项目提供了市场基础。

从竞争格局看，标的公司并非单纯提供媒介投放或传统营销执行服务，而是将 AI 工具、数据分析能力与具体营销及运营场景结合，向客户的营销、销售管理与企业运营等场景提供综合服务。标的公司已在相关行业积累一定项目经验和

服务能力，具备场景理解能力、项目执行能力和技术复用能力，有利于在存量客户中深化合作，并向同行业其他品牌客户复制拓展。因此，虽然行业竞争较为充分，但标的公司在 AI 应用落地、数据分析、场景化服务及项目执行方面具有较强竞争优势。

营销场景 AI 技术服务收入主要根据现有重要客户合作延续、服务内容及合作场景拓展，以及新增客户转化情况进行预测。科医国际、梭东会、有一有二等主要客户已与标的公司形成多年持续合作关系，且收入规模逐年扩大，后续收入主要来源于既有业务持续开展，以及服务品牌、产品线和营销场景的进一步拓展。

根据标的公司营销场景 AI 技术服务营业收入在 2024 年和 2025 年的平均增速 75.00%，综合考虑现有客户合作基础、新增客户持续转化，以及营销服务行业竞争、客户预算投放节奏和平台规则变化等因素，将 2026-2028 年的营业收入增长率设定为 35%、23%、20%。随着收入规模扩大，后续增长率逐步回落，并于永续期保持稳定。

运营场景 AI 技术服务收入主要根据现有客户合作延续、项目执行情况、新增场景拓展及项目复制推广情况进行预测。标的公司已在销售管理、招聘管理、线下运营管理等场景形成较为丰富的项目经验，现有项目经验及客户基础为预测期业务拓展提供了一定支撑。

根据标的公司运营场景 AI 技术服务营业收入在 2024 年和 2025 年的平均增速 30.30%，综合考虑到该类业务目前收入基数相对较低，且处于业务场景拓展的早期阶段，将 2026-2028 年的营业收入增长率设定为 20%、25%、25%，保持相对较快增长。随着业务规模扩大、项目推广逐步稳定及市场竞争加剧，后续增长率逐步回落，并于 2031 年至永续期不再增长。

截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司已实现营业收入 6,737.73 万元，占全年预测营业收入 35,719.53 万元的 18.86%。截至 2026 年 6 月 30 日的在手订单金额为 14,296.86 万元（不含税），占全年预测营业收入的 40.03%。上述已实现收入、在手订单合计金额为 21,034.59 万元，占 2026 年预测营业收入的 58.89%。标的公司主要业务通常以客户 PO 单或项目订单形式执行，订单对应服务周期相对较短，项目推进及收入确认节奏较快，当前在手订单预计将全部在当年度内完成执行并确认收入。整体来看，标的公司 2026 年度预测收入已有已实现收入、在手订单形成较高比例覆盖，收入预测具备较强订单基础和可实现性。

综上，标的公司 2026 年预测收入主要基于已实现经营业绩、在手订单、存量客户后续业务以及新增客户拓展等因素确定，现阶段经营进度与全年预测总体衔接；2027 年至 2028 年预测收入则主要建立在核心客户持续合作、2026 年新增客

户后续转化、服务内容及应用场景拓展等基础上，并考虑标的公司持续开拓和转化新增客户的能力。同时，预测期收入增长率已结合标的公司业务发展阶段、收入基数变化及外部同行业企业增长预期进行综合判断，按收入规模扩大而增长率逐步回落进行设定。若标的公司能够保持主要客户合作稳定并持续推进新增业务落地，承诺期收入预测具有一定的业务基础和可实现性。

(2) 毛利率

1) 历史期

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
毛利率	42.30%	34.56%	32.20%
其中：营销场景 AI 技术服务	37.06%	27.19%	23.13%
运营场景 AI 技术服务	64.29%	75.71%	91.12%

2) 预测期

项目	2026 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年 及以后
毛利率	34.84%	34.34%	34.71%	34.05%	33.77%	33.00%	32.78%	32.78%
其中：营销场景 AI 技术服务	30.00%	28.70%	29.00%	28.00%	28.00%	27.00%	27.00%	27.00%
运营场景 AI 技 术服务	65.00%	69.79%	70.00%	70.00%	68.00%	67.00%	66.00%	66.00%

标的公司所处的 AI 应用及营销技术服务领域包括综合互联网平台、AI 技术公司、MarTech 服务商、传统数字营销服务商及垂直场景服务商。综合科技平台在流量、数据和底层模型方面具有优势；传统数字营销服务商在媒介采购、客户关系和项目执行方面具有积累。随着大模型工具普及和行业进入者增加，客户对服务效果、交付效率和价格水平的要求将进一步提高，未来毛利率趋于稳定。

运营场景 AI 技术服务方面，标的公司正在拓展销售管理、知识管理、招聘管理等运营管理场景。该类业务相较营销场景 AI 技术服务更偏软件产品、AI 工具及企业级解决方案，毛利率水平较高，考虑后续市场竞争及规模化，未来毛利率趋于稳定。

(3) 期间费用率

1) 历史期

单位：万元

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
营业收入	13,413.83	26,912.90	6,737.73
销售费用	453.43	423.16	55.86
管理费用	978.79	1,406.23 ¹	309.08

研发费用	2,467.74	2,365.00	610.18
财务费用	177.56	241.21	58.43
期间费用合计	4,077.52	4,435.60	1,033.55
期间费用率	30.40%	16.48%	15.34%
其中：销售费用率	3.38%	1.57%	0.83%
管理费用率	7.30%	5.23%	4.59%
研发费用率	18.40%	8.79%	9.06%
财务费用率	1.32%	0.90%	0.87%

注 1：2025 年管理费用包含 400 万元股份支付。

标的公司 2025 年营业收入较 2024 年增长 100.64%，期间费用率由 30.40%下降至 16.48%。营业收入的增长主要来自存量客户扩容及续约订单，2025 年前三大客户的销售额增长 133%，获客更多依赖客户复购及口碑转介绍，标的公司 2025 年的老客户续签率高达 62%，存量客户业务体量稳步扩大；另外，公司积极拓展汽车、金融、科技等新行业的业务，带来更多新增量。公司的销售团队规模较小，但具备初创公司的精干、全面性等综合特征，因此销售费用无需因营业收入的增加而大幅新增人力与营销投入，随着未来业务规模进一步增长，不排除有增加销售费用的可能。同时，行政、财务、人事等后台管理职能具有一定固定成本属性，不随营业收入规模同步增长；2024 年标的公司已完成通用 AI 技术底座及核心产品的前期集中研发，新增订单可复用成熟标准化算法模块；财务费用率整体占比较低，对期间费用率变化影响有限。

2) 预测期

单位：万元

项目	2026 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年 及以后
营业收入	28,981.81	35,719.53	44,033.09	53,146.14	58,460.76	61,805.15	62,593.18	62,593.18
销售费用	480.83	536.68	1,065.46	1,202.31	1,295.82	1,362.10	1,370.70	1,370.70
管理费用	756.21	1,065.29	1,003.36	1,110.44	1,199.20	1,282.68	1,326.82	1,326.82
研发费用	1,872.01	2,482.19	2,735.46	3,043.17	3,405.59	3,575.78	3,779.73	3,779.73
财务费用	167.42	225.85	223.22	223.22	223.22	223.22	223.22	223.22
期间费用合计	3,276.47	4,310.01	5,027.50	5,579.14	6,123.83	6,443.78	6,700.47	6,700.47
期间费用率	11.31%	12.06%	11.42%	10.50%	10.48%	10.43%	10.70%	10.70%
其中：销售费用率	1.66%	1.50%	2.42%	2.26%	2.22%	2.20%	2.19%	2.19%
管理费用率	2.61%	2.98%	2.28%	2.09%	2.05%	2.08%	2.12%	2.12%
研发费用率	6.46%	6.95%	6.21%	5.73%	5.83%	5.79%	6.04%	6.04%
财务费用率	0.58%	0.63%	0.51%	0.42%	0.38%	0.36%	0.35%	0.35%

期间费用率由 2026 年度的 12.06%降至 10.70%，主要系 AI 技术复用、项目

模块化交付、存量客户复购、客户结构优化及后台固定成本摊薄带来的规模效应所致。研发费用率维持在 5.73%至 6.95%之间，标的公司已于 2024 年完成通用 AI 技术底座研发，预测期新增订单可复用成熟标准化算法模块，无需随收入增长同步大规模新增研发人员，后续保持必要的模型迭代、产品优化及应用场景开发投入。财务费用率整体较低，依据其借款规模、利率水平及资金安排进行预测。

(4) 折现率

项目	2026 年 4-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年 及以后
折现率	11.60%	11.60%	11.60%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%

本次收益法评估采用企业自由现金流量作为收益口径，企业自由现金流量系归属于企业全部资本提供者的现金流量。根据《监管规则适用指引——评估类第 1 号》关于收益口径与折现率口径一致性的要求，本次采用加权平均资本成本（WACC）作为折现率，折现率口径与收益口径相匹配。

1) 计算公式

本次折现率的确定是根据加权平均资本成本（WACC）方法计算得出，计算模型如下：

$$WACC=R_e \times \frac{E}{D+E} + R_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E}$$

其中：WACC：加权平均资本成本

Re：股权期望报酬率

Rd：债权期望报酬率

E：股权价值

D：债权价值

T：所得税税率

其中，股权期望报酬率Re采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$R_e=R_f+\beta\times(R_m-R_f)+\epsilon$$

其中：Rf：无风险利率

β：股权系统性风险调整系数

Rm：市场收益率

(Rm -Rf)：市场风险溢价

ε：特定风险报酬率

2) 主要参数情况

参数	本次取值
无风险利率 Rf	1.81%
市场风险溢价 Rm-Rf	5.99%
β 系数	2026 年 4-12 月至 2027 年：1.1460； 2028 年至永续期：1.1454
特定风险报酬率	3.00%
债务资本成本	3.50%
资本结构	E/(D+E)：98.60%；D/(D+E)：1.40%
WACC 折现率	2026 年 4-12 月至 2027 年：11.60%； 2028 年至永续期：11.50%

3) 主要参数取值依据及合理性分析

本次无风险利率选取 10 年期中国国债到期收益率，数据来源具有公开性和权威性，且与本次收益法长期预测期限相匹配。

市场风险溢价以上海、深圳证券交易所具有代表性的沪深 300 指数为基础测算，反映中国证券市场长期股权投资风险补偿水平，取值依据具有合理性。

β 系数方面，本次选取类似行业上市公司作为参考公司，并对参考公司的 β 系数进行剔除财务杠杆和重新加杠杆处理。标的公司主营业务为 AI 应用服务，包括营销场景 AI 技术服务及运营场景 AI 技术服务，具有轻资产、技术驱动、客户服务和数据智能等特征。选取业务模式、客户类型及行业属性具有一定相似性的上市公司作为 β 系数参考对象，能够较好反映标的公司所处行业的系统性风险水平。

特定风险报酬率方面，标的公司虽已具备一定收入规模和盈利能力，但相较可比上市公司仍存在经营规模较小、非上市公司流动性弱、客户集中度较高、AI 技术迭代较快、行业竞争主体较多、核心人员稳定性要求较高、应收账款余额较大以及平台政策变化等个体风险。本次评估在折现率中通过特定风险报酬率对上述风险予以考虑。

债务资本成本方面，本次评估采用五年期银行贷款市场报价利率（LPR）3.50% 作为债务资本成本的取值基础。五年期 LPR 能够反映评估基准日附近市场中长期贷款资金成本水平，与收益法预测期及企业持续经营假设下的长期资金需求相匹配。由于标的公司属于轻资产技术服务型企业，有息负债规模相对有限，财务费用占收入比例较低，债务融资并非未来经营扩张的主要资金来源，因此以五年期 LPR 作为债务资本成本取值基础，能够较好反映标的公司债务融资成本水平，具有合理性。

资本结构方面，本次评估采用可比上市公司资本结构作为目标资本结构。主

要考虑到数珩科技作为非上市公司，基准日资本结构受企业发展阶段、融资安排等影响，单一时点资本结构未必能够反映企业未来稳定经营状态下的资本来源结构。可比上市公司与数珩科技在业务模式、行业属性、轻资产特征及资本市场融资环境方面具有一定可比性，其资本结构能够较好反映同行业企业在稳定经营状态下的债务资本和权益资本配置水平。因此，本次采用可比上市公司资本结构测算 WACC，符合收益法评估中折现率与未来长期现金流预测口径相匹配的原则。

综上，本次折现率采用 WACC 模型测算，收益口径与折现率口径一致；无风险利率、市场风险溢价、 β 系数、资本结构、债权期望报酬率及特定风险报酬率等参数选取符合《监管规则适用指引——评估类第 1 号》的相关要求，并已考虑标的公司行业特征、经营规模、客户集中度、技术迭代、行业竞争及个体经营风险。

4) 与 A 股上市公司收购及股权转让案例折现率的比较分析

上市公司	交易标的	标的业务类型	披露折现率
中文传媒	江西教育传媒集团有限公司	传媒内容/教育服务	11.13%
创业黑马	北京版信通技术有限公司	信息技术咨询、数据服务	13.00%
天威视讯	深圳市天擎数字有限责任公司	数字内容创意/虚拟现实应用	未披露
石基信息	深圳市思迅软件股份有限公司	零售行业数字化软件	11.36%
恒为科技	标的公司	营销与管理场景的 AI 技术服务	11.50%与 11.60%

通过对 2024 至 2026 年 6 月期间部分同行业上市公司收购项目评估折现率案例统计，案例公司折现率在 11.13%-13.00% 区间；结合参考案例折现率以及标的公司的实际情况，本次评估标的公司的折现率在合理范围内。

3、结合标的公司历史业绩说明承诺期业绩持续高速增长的可实现性

2025 年营业收入大幅增长，根据标的公司提供的未经审计的初步经营数据，2026 年上半年营业收入为 15,529 万元，净利润 2,796 万元。根据 2026 年上半年已实现的收入，以及在手订单所形成收入后的金额，同时，考虑到标的公司业务受品牌客户营销预算投放节奏影响，下半年通常为业务旺季，2026 年度完成业绩承诺具有可实现性。

根据标的公司提供的预测，2027 年和 2028 年收入增长主要以 2026 年预计实现收入为基础，结合现有主要客户的合作历史、框架协议期限、业务增长趋势及服务范围扩展情况进行测算。首先，老客户续签率高，其中 2025 年前十大客户中，已有 8 家顺利完成合同续签，1 家正常推进中，1 家因业务优化考量由公司主动终止合作，该客户 2025 年度收入占比仅 1.42%。其次，部分客户已签署的框架协议期限覆盖至 2027 年或 2028 年，部分核心客户虽需在现有协议到期后续

签，但已具有持续合作记录和稳定项目交付基础。另外，现有主要客户预计收入已覆盖后续年度预测收入的较大部分，说明承诺期后两年的营业收入并非完全依赖未来尚未开发的新客户。

与此同时，新增客户、新业务场景及潜在市场协同将成为存量业务之外的更多增量来源。从客户合作特点看，新客户通常由单一平台、单一产品或试点项目开始合作，后续可进一步拓展至年度框架合作，同步延伸覆盖更多产品线及更多服务环节。因此，新增客户不仅可在当期形成收入补充，也可后续年度客户扩单及收入增长积累基础，提高 2027 年和 2028 年承诺期业绩的可实现性。

标的公司期间费用率较低，是 AI 技术驱动型增长模式的核心竞争力和 AI 深度应用与运营效率提升的体现，通过有效控制人力及运营费用增幅，提高承诺期盈利可实现性。

综上所述，根据标的公司目前业务增长趋势，包括已实现经营数据、核心客户延续、在手订单及新增客户拓展等方面，承诺期业绩具有可实现性。

(二) 结合问题 (1) 以及同行业公司、可比交易案例等，分析说明标的公司估值水平与行业可比公司是否存在显著差异，如是，请说明原因及合理性。

1、与同行业可比上市公司估值水平比较

本次市场法采用上市公司比较法，以 PS 作为主要价值比率。

单位：万元

可比公司	证券代码	调整后市值	2025 年 营业收入	调整后 PS	修正后 PS
易点天下	301171.SZ	2,049,532.29	383,006.72	5.35	4.96
壹网壹创	300792.SZ	738,518.90	107,301.32	6.88	6.31
天娱数科	002354.SZ	925,926.20	207,697.85	4.46	4.08
平均值	-	-	-		5.10

本次市场法选取易点天下、壹网壹创及天娱数科三家公司作为可比上市公司。三家可比公司调整后 PS 分别为 5.35、6.88、4.46。经交易时间、市场情况、营业规模、盈利能力、发展能力及其他因素修正后，三家可比公司修正后 PS 分别为 4.96、6.31、4.08，本次市场法采用修正后 PS 平均值 5.10，PS 处于可比上市公司合理区间内。

同时，公司选取汉得信息、滴普科技、明略科技-W 三家 AI 应用类上市公司作为参考，详细见下表：

单位：万元

可比公司	证券代码	调整后市值	2025 年营业收入	PS
------	------	-------	------------	----

汉得信息	300170.SZ	1,810,923.22	341,536.97	5.30
明略科技-W	2718.HK	2,648,328.30	142,577.50	18.57
滴普科技	1384.HK	834,628.80	41,499.10	20.11
平均值	-	-	-	14.66

注 1：港股上市公司未披露 2026 年第一季度财务数据，故在无法剔除非经营性资产及负债前提下，直接采用 2026 年 3 月 31 日总市值与 2025 年的营业收入计算 PS。

注 2：AI 应用类上市公司因与标的公司的可比程度相对较弱，故未根据公司规模、成长能力、盈利能力及营运能力等差异进行量化修正 PS。

本次市场法流动性折扣前采用的目标公司 PS 为 5.10 倍，低于同行业样本整体平均数，也低于 AI 应用类上市公司平均值，接近最终选取样本平均数和中位数，处于合理估值区间，取值较为审慎。

2、与可比交易案例估值水平比较

近年来 A 股上市公司收购数字营销、AI 营销、数字内容、企业服务等相近领域标的的可比交易案例，以下主要结合公开披露的交易价格、评估值、承诺期净利润及可比估值倍数进行辅助比较。

单位：万元

上市公司	交易标的	100%股权 评估值	PS(按上一完 整年度收入)	PE (按三年承诺 平均净利润)
中文传媒	江西教育传媒集团有限公司	177,800.00	约 4.06	约 14.53
创业黑马	北京版信通技术有限公司	36,421.99	约 6.85	约 12.14
天威视讯	深圳市天擎数字有限责任公司	12,040.00	约 1.59	约 10.94
石基信息	深圳市思迅软件股份有限公司	160,225.63	约 4.84	无业绩承诺
恒为科技	标的公司	88,000.00	3.27	9.36

由上表可见，本次交易整体估值按 2026 年至 2028 年三年承诺平均净利润计算的 PE 为 9.36，低于可比交易案例 PE。从 PS 角度看，标的公司因具备 AI 应用属性、历史收入增速较高，PS 处于可比交易案例合理区间内。

综上，标的公司估值水平与行业可比公司不存在显著差异，具备合理性。

(三) 评估机构核查程序及核查意见

1、核查程序

(1) 查阅标的公司历史财务报表、审计报告、主要业务合同、在手订单明细、收入成本明细、期间费用明细及研发投入资料等，分析历史收入增长、毛利率及费用率变化的合理性。

(2) 访谈标的公司管理层、财务负责人、业务负责人及技术负责人，了解标的公司业务模式、客户结构、供应商结构、在手订单、项目执行情况、市场拓展

计划及未来经营预测依据。

(3) 参考《监管规则适用指引——评估类第 2 号》对标的公司主要客户及供应商执行访谈或核查程序，了解客户合作背景、项目执行情况、合作持续性、未来合作意向，以及供应商采购内容、采购模式、结算安排等。

(4) 参考《监管规则适用指引——评估类第 1 号》关于收益法评估的相关要求，对收益法预测中的营业收入增长率、毛利率、期间费用率、营运资金、资本性支出及折现率等关键参数进行复核，判断相关参数是否与标的公司历史经营情况、业务模式、订单基础和行业环境相匹配。

(5) 选取同行业可比上市公司及可比交易案例，对标的公司估值水平、估值指标进行比较分析，判断本次估值水平与行业可比公司是否存在显著差异。

2、核查意见

通过核查标的公司历史经营业绩、在手订单及执行情况、客户合作稳定性、市场拓展情况、客户所处行业景气度、行业竞争格局以及同行业上市公司相关财务指标等，验证营业收入增长率、毛利率、期间费用率等关键参数选取的合理性和可实现性；标的公司承诺期业绩增长具有一定业务基础，承诺期业绩持续增长具备可实现性。标的公司估值水平与同行业相比不存在显著异常。

因此，本次评估结论具有合理性和公允性。

（此页无正文，为《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》之签字盖章页）

资产评估师


高军
正式执业会员
资产评估师
高 军
22000409

资产评估师


陈景侠
正式执业会员
资产评估师
陈景侠
31100008



上海立信资产评估有限公司

2026 年 7 月 31 日