

## 广东天龙油墨集团股份有限公司关于 深圳证券交易所《关于对广东天龙油墨集团股份有限公司的 重组问询函》回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

广东天龙油墨集团股份有限公司（以下简称“天龙集团”、“上市公司”）于2020年3月31日披露了《广东天龙油墨集团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（草案）”），并于2020年4月13日收到深圳证券交易所下发的《关于对广东天龙油墨集团股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函[2020]第12号），上市公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查，现就相关事项的回复公告如下，并根据问询函对重组报告书（草案）及其摘要等相关文件进行了相应的修改和补充披露。

在本回复中，除非文义载明，相关简称与《广东天龙油墨集团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）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

除特别说明外，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

## 目 录

问题一： .....	3
问题二： .....	5
问题三： .....	20
问题四： .....	27
问题五： .....	32
问题六： .....	43
问题七： .....	50
问题八： .....	62
问题九： .....	66
问题十： .....	74
问题十一： .....	83
问题十二： .....	88

问题一：

你公司 2018 年度亏损 90,574.41 万元,请补充说明是否存在重大资产重组前发生业绩“变脸”的情形,如是,请中介机构根据证监会《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》的规定就相关事项进行核查并发表明确意见。

回复：

一、《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》的相关规定

2016 年 6 月 24 日,中国证监会发布了《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》的相关规定：

“问：上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形,对中介机构有哪些要求？”

答：上市公司重大资产重组前一会计年度发生业绩“变脸”、净利润下降 50% 以上（含由盈转亏），或本次重组拟置出资产超过现有资产 50% 的，为避免相关方通过本次重组逃避有关义务、责任，独立财务顾问、律师、会计师和评估师应当勤勉尽责，对上市公司（包括但不限于）以下事项进行专项核查并发表明确意见：

1.上市后的承诺履行情况，是否存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形。

2.最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被我会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被我会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。

3.最近三年的业绩真实性和会计处理合规性，是否存在虚假交易、虚构利润，是否存在关联方利益输送，是否存在调节会计利润以符合或规避监管要求的情形，

相关会计处理是否符合企业会计准则规定，是否存在滥用会计政策、会计差错更正或会计估计变更等对上市公司进行“大洗澡”的情形，尤其关注应收账款、存货、商誉大幅计提减值准备的情形等。

4.拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等。

上市公司应当在公布重组草案的同时，披露上述专项核查意见。”

综上，根据《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》相关规定，在上市公司重大资产重组前一会计年度发生业绩“变脸”、净利润下降 50%以上（含由盈转亏），或本次重组拟置出资产超过现有资产 50%时，中介机构应当在公布重组草案的同时，披露相关专项核查意见。

## 二、天龙集团本次交易不构成重大资产重组，本次交易亦不存在拟置出资产超过现有资产 50%的情形

根据上市公司 2018 年度经审计的财务数据、标的公司 2018 年度经审计的财务数据以及本次交易 100%股权的交易价格，相关财务比例计算如下：

单位：万元

2018 年末/ 2018 年度	上市公司	标的公司	占比	是否构成重大 资产重组
资产总额	251,449.90	54,726.48	21.76%	否
资产净额	98,495.76	43,600.00	44.27%	否
营业收入	796,770.98	263,073.43	33.02%	否

由上表可知，根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组。同时，本次交易亦不存在拟置出资产超过现有资产 50%的情形。

三、你公司 2018 年度亏损 90,574.41 万元，请补充说明是否存在重大资产重组前发生业绩“变脸”的情形，如是，请中介机构根据证监会《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》的规定就相关事项进行核查并发表明确意见。

根据证监会 2016 年 6 月 24 日发布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》，在上市公司资产交易构成重大资产重组或在拟置出资产超过现有资产 50% 的情形时，中介机构应当在公布重组草案的同时，披露相关专项核查意见。

根据上市公司 2018 年度经审计的财务数据、标的公司 2018 年度经审计的财务数据、本次交易 100% 股权的交易价格及《重组管理办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组。同时，本次交易方案亦不存在拟置出资产超过现有资产 50% 的情形。

综上，因本次交易不构成重大资产重组且本次交易方案亦不存在拟置出资产超过现有资产 50% 的情形，不属于《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》规定的中介机构应当在公布重组草案的同时披露相关专项核查意见的情形。

## 问题二：

你公司于 2015 年发行股份购买北京煜唐联创信息技术有限公司（以下简称“煜唐联创”）100% 股权，形成商誉 11.48 亿元，煜唐联创在业绩承诺期满后业绩大幅下滑，你公司针对煜唐联创相关的商誉计提减值准备 10.91 亿元。请结合煜唐联创的经营整合情况补充说明：（1）煜唐联创目前的经营情况是否正常，你公司能否有效控制煜唐联创；（2）煜唐联创在业绩承诺期满后业绩大幅下滑的原因及合理性；（3）你公司针对本次交易的整合计划、整合风险、相应管理控制措施以及针对核心人员流失情况所采取的预防措施。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

## 回复：

一、煜唐联创目前的经营情况是否正常，你公司能否有效控制煜唐联创。

### （一）煜唐联创目前的经营情况是否正常

北京煜唐联创信息技术有限公司已于 2019 年 9 月 16 日更名为北京品众创新互动信息技术有限公司，以下回复中煜唐联创简称为“北京品众（煜唐联创）”。

北京品众（煜唐联创）自成立开始一直从事互联网广告业务，业务覆盖全国，客户远超过 20,000 家，获得宜信、国航、易车、新东方、滴滴、58 同城等国内众多知名品牌广告主多年的信任，成为这些企业在精准营销领域长期重要的合作伙伴。

北京品众（煜唐联创）2019 年 1-9 月主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月
营业收入	506,078.92
营业利润	7,424.15
利润总额	7,412.16
净利润	6,290.47

2019 年 1-9 月，北京品众（煜唐联创）在调整代理媒体发展方向、优化广告主及行业结构的情况下同时保持了持续稳定增长，实现营业收入 506,078.92 万元，营业利润 7,424.15 万元，利润总额 7,412.16 万元，净利润 6,290.47 万元。

2019 年北京品众（煜唐联创）继续秉承全媒体大数据整合营销的理念，推进信息流+搜索引擎+手机厂商的多方向模式全方位发展，紧跟互联网技术和市场发展，重点发展信息流（含短视频）业务，稳定发展厂商媒体和传统搜索引擎业务，提升网服、游戏行业体量及营收份额，对金融行业营收下滑进行补充，确保整体营收依然保持理想增长，行业结构更趋稳定。

综上，北京品众（煜唐联创）各项业务开展情况良好，经营情况正常。

## （二）你公司能否有效控制煜唐联创

### 1、股东会层面

2015 年 7 月 30 日，经中国证监会上市公司并购重组审核委员会 2015 年第 64 次工作会议审核，天龙集团发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项获无条件通过；2015 年 9 月 22 日，天龙集团收到中国证监会《关于核准广东天龙油墨集团股份有限公司向程宇等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2141 号），核准了该次重组方案；2015 年 10 月 12 日，北京品众（煜唐联创）100%股权登记至天龙集团。

根据《公司法》第三十七条的规定，股东会行使下列职权：

- (1) 决定公司的经营方针和投资计划；
- (2) 选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；
- (3) 审议批准董事会的报告；
- (4) 审议批准监事会或者监事的报告；
- (5) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (6) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- (7) 对公司增加或者减少注册资本作出决议；
- (8) 对发行公司债券作出决议；
- (9) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；
- (10) 修改公司章程；
- (11) 公司章程规定的其他职权。

对前款所列事项股东以书面形式一致表示同意的，可以不召开股东会会议，直接作出决定，并由全体股东在决定文件上签名、盖章。

天龙集团持有北京品众（煜唐联创）100%股权，天龙集团能够通过所持股权决定北京品众（煜唐联创）的重大事项，能够在股东会层面根据《公司法》和《公司章程》对北京品众（煜唐联创）形成控制。

因此，天龙集团能够在股东会层面对北京品众（煜唐联创）实施有效控制。

## 2、董事会层面

截至报告期期末，全资子公司北京品众（煜唐联创）董事共3人，均由天龙集团委派，具体情况如下：

姓名	在天龙集团 职位	在北京品众 （煜唐联创） 职位	在北京品众（煜唐 联创）分管的业务 领域
冯毅	董事长、总经理	董事长、总经理	公司战略规划和整

姓名	在天龙集团 职位	在北京品众 (煜唐联创) 职位	在北京品众(煜唐 联创)分管的业务 领域
			体经营管理
陈东阳	董事、审计总监	董事	内部审计
王娜	副总经理	董事、副总经理	全面负责日常经营 活动

冯毅、陈东阳和王娜均系天龙集团董事或高级管理人员，均为天龙集团委派到子公司北京品众（煜唐联创）担任董事职位。冯毅分管北京品众（煜唐联创）战略规划和整体经营管理；陈东阳分管北京品众（煜唐联创）内部审计；王娜既是天龙集团副总经理，亦为北京品众（煜唐联创）董事和副总经理，全面负责公司日常经营活动。

天龙集团能够控制北京品众（煜唐联创）董事会，根据《公司法》第四十六条规定，董事会对股东会负责，行使下列职权：

- (1) 召集股东会会议，并向股东会报告工作；
- (2) 执行股东会的决议；
- (3) 决定公司的经营计划和投资方案；
- (4) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；
- (5) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- (6) 制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；
- (7) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；
- (8) 决定公司内部管理机构的设置；
- (9) 决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；
- (10) 制定公司的基本管理制度；
- (11) 公司章程规定的其他职权。



天龙集团持有北京品众（煜唐联创）100%股权，北京品众（煜唐联创）董事全部由天龙集团委派，其中，冯毅担任天龙集团董事长、总经理的同时亦担任北京品众（煜唐联创）的董事长、总经理，王娜担任天龙集团副总经理的同时担任北京品众（煜唐联创）副总经理，天龙集团能够控制北京品众（煜唐联创）财务和经营政策，能够在董事会层面根据《公司法》和《公司章程》对北京品众（煜唐联创）形成控制。

因此，天龙集团能够在董事会层面对北京品众（煜唐联创）实施有效控制。

### 3、管理层层面

截至报告期期末，全资子公司北京品众（煜唐联创）高级管理人员共6人，均由天龙集团委派，具体情况如下：

姓名	在天龙集团 职位	在北京品众 （煜唐联创） 职位	在北京品众（煜唐联创） 分管的业务领域
冯毅	董事长、总经理	董事长、总经理	公司战略规划和整体经营管理
王娜	副总经理	董事、副总经理	全面负责日常经营活动
梅琴	董事、副总经理	副总经理	人力资源、法务、技术等内部运营
赵子砂	-	总经理助理	运营
丁琼	-	财务总监	全面财务管理
李科	高级法务经理	法务总监	法务、风控

北京品众（煜唐联创）的总经理、副总经理、总经理助理、财务总监等高级管理人员均由天龙集团委派。其中，冯毅担任天龙集团董事长、总经理的同时亦担任北京品众（煜唐联创）的董事长、总经理，负责北京品众（煜唐联创）的战略规划和整体经营管理，王娜担任天龙集团副总经理的同时担任北京品众（煜唐联创）董事、副总经理，全面负责北京品众（煜唐联创）日常经营活动；梅琴担任天龙集团董事、副总经理的同时担任北京品众（煜唐联创）副总经理，负责北京品众（煜唐联创）人力资源、法务、技术等内部运营；李科担任天龙集团高级法务经理的同时担任北京品众（煜唐联创）法务总监；北京品众（煜唐联创）日常经营活动、财务、法务和风控均接受天龙集团垂直管理。天龙集团能够更全面

的在管理层面对子公司日常经营活动进行管控，能够在战略规划和整体经营管理、财务、人力资源、法务、技术、日常经营等方面对北京品众（煜唐联创）形成控制。

因此，天龙集团能够在管理层面对北京品众（煜唐联创）实施有效控制。

#### 4、管理制度层面

除在股东会、董事会及管理层面对北京品众（煜唐联创）实施控制外，天龙集团对北京品众（煜唐联创）的财务体系、行政管理体系进行了重大调整。天龙集团对北京品众（煜唐联创）内部控制体系进行了全面的梳理和调整，从董事、监事、高级管理人员、子公司关键岗位负责人、内部制度执行和监督等方面进行了规范，强化了对北京品众（煜唐联创）的管控。

天龙集团对北京品众（煜唐联创）建立了规范的公司治理和管理制度体系。一方面按照上市公司治理规范，要求北京品众（煜唐联创）严格执行《公司法》、《证券法》、《企业会计准则》等法律法规及公司《子公司管理制度》、《重大事项报告制度》等内部控制制度；另一方面对北京品众（煜唐联创）制定和下发了《关于执行财税（2018）32号文通知》、《关于年终决算的通知》、《预算管理制度》、《应收账款管理制度》、《付款审批流程管理规范》、《报价审批流程管理规范》和《合同管理制度》等财务、业务层面的管理制度，要求北京品众（煜唐联创）及其子公司统一执行并监督落实。

天龙集团对北京品众（煜唐联创）治理体系和管理体系进行了制度化的规范管理，使天龙集团对北京品众（煜唐联创）的管控更加有效。

因此，天龙集团能够在管理制度层面对北京品众（煜唐联创）实施有效控制。

综上，天龙集团持有北京品众（煜唐联创）100%股权，天龙集团能够通过所持股权决定北京品众（煜唐联创）的重大事项。北京品众（煜唐联创）董事全部由天龙集团委派。北京品众（煜唐联创）高级管理人员均由天龙集团任命并接受天龙集团垂直管理，其中，冯毅担任天龙集团董事长、总经理的同时亦担任北京品众（煜唐联创）的董事长、总经理，负责北京品众（煜唐联创）的战略规划和整体经营管理；王娜担任天龙集团副总经理的同时担任北京品众（煜唐联创）董事、副总经理，全面负责北京品众（煜唐联创）日常经营活动等。天龙集团对北

京品众（煜唐联创）治理体系和管理体系进行了制度化的规范管理，使天龙集团对北京品众（煜唐联创）的管控更加有效。天龙集团能够在股东会层面、董事会层面、管理层层面和管理制度层面对北京品众（煜唐联创）形成控制。因此，天龙集团能够对北京品众（煜唐联创）实施有效控制。

## 二、煜唐联创在业绩承诺期满后业绩大幅下滑的原因及合理性

北京品众（煜唐联创）2015-2018 年重要财务指标如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	2016年度	2015年度
收入	644,488	546,873	404,540	334,807
成本	616,136	508,721	371,932	307,579
毛利率	4.40%	6.98%	8.06%	8.13%
销售费用+管理费用	18,942	15,926	15,593	13,158
其中：人工	15,027	12,010	11,022	9,587
扣非净利润	6,023	18,161	14,121	10,212

如上表所示，2015 年至 2016 年是新媒体红利期、行业及企业发展的黄金时期，营业收入逐年上升，毛利较大，但 2017 年、2018 年毛利率逐年下滑，期间费用逐年增加。2018 年营业收入 644,488 万元，扣非净利润 6,023 万元，比上年出现大幅下滑，主要原因有以下几个方面：

### （一）行业竞争加剧

从上游媒体情况来看，2015 年至 2017 年移动互联网快速发展，传统媒体试水移动营销，原有移动巨头开始成立自有营销平台，同时也有更多细分领域 APP 及厂商开始尝试有别于传统的广告营销模式。各类型营销平台快速开发并抢占市场，吸引如北京品众（煜唐联创）在内的较大体量服务商加入，造成媒介代理行业竞争加剧。同时，互联网营销行业随着媒体自身的发展及市场覆盖率提升，话语权的增加，必然逐步提升对服务商要求，降低服务商返点率，逐步进入自身收益期，服务商利润率相对降低。

从北京品众（煜唐联创）所属的服务商自身行业竞争情况来看，近两年市场朝向两极分化的格局转变。如快手在内的新兴媒体的出现，以及不同产品类型寡头媒体的崛起，这种状况导致各服务商均把资源向巨头媒体倾斜；另外一方面各

种针对某一个领域的垂直媒体新兴创意服务创业公司大量增多，造成了服务商之间行业竞争加剧，利润被摊薄。

从下游广告主诉求来看，受 2018 年宏观经济环境影响，广告主对于成本的控制要求较高，所以对服务商价格诉求会相对较高。同时广告主在前几年尝试新媒体投放时，采购体系未形成严格媒体比价政策，随着各大移动新媒体营销体量的增加及营销经验丰富，价格体系更加透明化，广告主开始提升价格及服务诉求，要求服务商更多让利，利用服务商之间的竞争关系获得更多收益，进一步压缩了服务商利润空间。

## （二）互联网广告行业格局变化

艾瑞咨询数据显示，中国互联网广告市场规模从 2015 年的 2,184.50 亿元增长至 2017 年的 3,750.10 亿元，2018 年，中国互联网广告市场规模达到 4,844.00 亿元，同比增长 29.20%，保持了较快的增长速度，预计在 2021 年市场规模将达到近万亿。同时，中国移动互联网广告市场规模从 2015 年的 997.80 亿元增长至 2017 年的 2,549.60 亿元，2018 年，中国移动互联网广告市场规模达到 3,663.00 亿元，同比增长 43.67%，移动互联网广告在互联网广告市场的渗透率从 2015 年的 45.70% 上升至 2017 年的 68.00%，2018 年渗透率达 75.60%。预计到 2021 年，中国移动互联网广告市场规模将达到 8,248.00 亿元，移动互联网广告在互联网广告市场的渗透率将超过 85.20%。

北京品众（煜唐联创）的互联网营销服务主要集中在搜索引擎等媒体的传统互联网广告代理业务，媒体投放平台主要集中在百度、360、搜狗等。随着移动互联网的崛起，主要互联网搜索广告营销平台逐步从早期的爆发式增长到趋于稳定，北京品众（煜唐联创）的互联网搜索广告营销代理业务增长速度亦趋于平稳。以搜索引擎百度为例，百度 2017 年网络营销业务增速为 13.36%，2018 年网络营销业务增速为 11.98%。虽然北京品众（煜唐联创）近年来亦着重开展移动互联网广告平台如今日头条和腾讯的业务，取得了一定成效，但传统的搜索引擎业务占比依然较高。

## （三）2018 年金融行业监管政策收紧

2018 年国家开始整顿金融行业营销市场，对金融客户开始较大力度管控。对于北京品众（煜唐联创）来说，金融行业是第三大营收占比行业。整个行业的严控对北京品众（煜唐联创）2018 年度各媒体业绩完成产生了较大影响，直接影响最终任务完成率，从而影响媒体返点收益。

#### **（四）2018 年北京品众（煜唐联创）人力成本有所上升**

上市公司为健全北京品众（煜唐联创）核心人员的激励机制，推动北京品众（煜唐联创）经营业务健康发展，调整了北京品众（煜唐联创）的薪酬结构和薪酬标准，设置激励政策使员工的薪酬水平与北京品众（煜唐联创）2018 年整体效益挂钩，从而稳定北京品众（煜唐联创）的人才。因此北京品众（煜唐联创）职工薪酬全年有较大的提高，从而影响 2018 年净利润。

综上，北京品众（煜唐联创）由于行业竞争加剧、互联网广告行业格局变化、2018 年金融行业监管政策收紧以及人工成本的上升导致 2018 年度利润下滑，与行业发展状况基本相符，符合北京品众（煜唐联创）的经营实际。

**三、你公司针对本次交易的整合计划、整合风险、相应管理控制措施以及针对核心人员流失情况所采取的预防措施。**

#### **（一）整合计划**

交易当年和未来两年，上市公司将在业务、资产、财务、机构及人员等方面对标的公司进行整合，充分发挥协同效应，促进双方协调、健康发展。在双方顺利整合的基础上，上市公司拟执行下列发展计划：

##### **1、业务整合计划**

本次重组，上市公司与睿道科技在业务上具有显著的互补和协同效应。在本次收购睿道科技之前，上市公司已经通过布局数字营销领域，构建了“CRM 营销+ERP 营销+搜索引擎营销”的布局。睿道科技专注于移动互联网精准营销，通过与今日头条、腾讯、微博等主流移动媒体合作把握了规模性流量入口。此外，睿道科技在短视频领域的前瞻性布局与上市公司“着力提升短视频业务市场占有率”的战略目标相契合，有利于抓住数字营销的新兴增长点，提高上市公司收入规模和盈利水平。本次交易完成后，上市公司将形成从 CRM、ERP、搜索引擎到移动营销的全互联网营销产业链布局。双方将在多个层面进行深入合作、协同发展，

通过进一步整合双方业务与产品、客户与市场、技术研发、经营管理等资源，提升各自业务板块的经营业绩，从而实现上市公司全体股东价值的最大化。

## **2、资产整合计划**

睿道科技的资产以流动资产为主，资产类型与上市公司有较强的互补性，属于轻资产、弱周期、消费群体朝阳类型。交易完成后，睿道科技将按上市公司的相关要求，进一步优化资金使用计划，合理预测和控制营运资金，在保证标的公司业务正常运转的同时，加速流动资产的周转速度，提高经济效益。同时，上市公司将根据标的资产实际经营情况，结合上市公司的内控管理经验，对其资产管理进行优化，提高资产运营效率。

## **3、财务整合计划**

本次交易完成后，上市公司将标的公司纳入上市公司财务管理体系中，标的公司的财务系统、财务管理制度将与上市公司财务系统实现对接。上市公司将对标的公司财务人员进行交流培训，规范内部控制制度，提高标的公司日常经营活动中的财务管理效率，实现内部资源的统一管理及优化。同时，上市公司将利用平台优势，提升标的公司的融资能力、降低融资成本，并对标的公司的资金进行合理整合管理，提高资金运营效率。

## **4、人员整合计划**

为了实现标的公司既定的经营目标，保持管理、业务的连贯性，使其运营管理和市场开拓等延续自主独立性，本次交易完成后，上市公司对标的公司的人员将不作重大调整，现有核心团队和管理层将保持基本稳定，并在经营管理方面给予原管理层较高的自主权，以充分调动其积极性，保持经营活力并提升整合绩效。同时健全和完善管理人员激励约束机制，形成权责清晰、灵活高效的人员管理体制。此外，上市公司将对业务人员开展企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。

## **5、机构整合计划**

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，标的公司仍以独立法人的主体形式运营，主要机构设置不会发生重大变化，标的公司将根据发展需要适时完善和调整机构设置，培养壮大业务能力出色、经验丰富的专业团队。

## **（二）整合风险**

本次交易完成后，睿道科技将成为上市公司全资子公司。一方面上市公司将沿用睿道科技原有的管理团队，延续业务团队的经营管理；另一方面，上市公司将加强和睿道科技及其他子公司之间的管理、业务、技术学习和交流，力争在技术、管理、客户等方面形成合力，充分发挥睿道科技与其他子公司的平台协同效应。虽然上市公司之前在收购中已经积累了一定的并购整合经验，但本次交易的完成及后续整合是否能既保证上市公司对睿道科技的控制力又保持其原有竞争优势并充分发挥本次交易的协同效应，实现上市公司与睿道科技在业务层面的高效资源整合存在一定不确定性，整合效果可能未能充分发挥本次交易的协同效应，从而对上市公司和股东造成损失。上述整合风险已在重组报告书（草案）重大风险提示中披露。

## **（三）相应管理控制措施以及针对核心人员流失情况所采取的预防措施**

### **1、相应管理控制措施**

为降低本次交易完成后的整合风险，提高本次重组后上市公司协同效应，上市公司将采取以下管理控制措施：

#### **（1）加强上市公司的统一管理，强化内部控制**

上市公司建立了规范的公司治理体系，建立了如股东大会、董事会、监事会议事规则、《关联交易管理制度》、《子公司管理制度》、《重大事项报告制度》、《信息披露管理制度》等相对完善的经营管理制度和内部控制制度，上市公司已就相关制度在标的公司的贯彻执行与标的公司管理层进行了多次沟通交流，将上市公司的管理延伸至标的公司，在上市公司与标的公司之间建立统一的公司治理体系，强化对标的公司的监督和管理。

#### **（2）通过行使股东权利把控标的公司战略发展方向**

本次交易完成后，上市公司作为标的公司控股股东将根据《公司法》和标的公司修订后《公司章程》行使其作为股东享有的权利，包括但不限于决定标的公司的经营方针和投资计划、批准标的公司年度预算方案等，进而从宏观上把控标的公司战略发展方向。

### **(3) 向标的公司委派董事及管理人员**

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，标的公司的董事会由 3 名董事构成，其中，上市公司有权委派 2 名董事，标的公司高管团队可以提名 1 名董事。标的公司的董事长、法定代表人由上市公司委派的人员担任。标的公司的总经理由标的公司高管团队人选担任，上市公司有权向目标公司派驻一名业务副总经理、一名财务负责人、一名行政人事负责人。标的公司作为上市公司的子公司，应按照上市公司的要求，规范公司治理。

## **2、针对核心人员流失情况所采取的预防措施**

本次交易后，为保持核心人员稳定，上市公司采取的措施如下：

### **(1) 服务期限及竞业限制**

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，张耀宏、姚毅、张小龙、黄辉、杨文月（以下称“主要管理人员”）自标的资产过户至上市公司之日起，仍需至少在目标公司任职 5 年（本次收购交易股权交割完成后当年及随后的 5 年），并与其签订相等期限的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》，且在目标公司不违反该等协议及相关法律、法规之前提下，不单方解除与目标公司的《劳动合同》。主要管理人员有义务尽力促使现有高管团队在上述期限内保持稳定，确保业务平稳过渡。

主要管理人员的任职期间内及离职后 5 年内，未经上市公司同意，其本人及全部关联方不得以任何形式（包括但不限于在中国境内或境外自行或与他人合资、合作）从事、参与或协助他人从事任何与上市公司及其下属企业届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经营活动，也不直接或间接投资任何与上市公司及其子公司届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经济实体。

### **(2) 业绩承诺及股份锁定安排**



根据《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和《业绩承诺补偿协议》，主要管理人员张耀宏及其控制的镇江睿姿、姚毅控制的镇江睿览、张小龙控制的镇江睿渥作为业绩承诺方，对标的公司 2020-2022 年的经营业绩承担补偿义务。

张耀宏、镇江睿姿、镇江睿览和镇江睿渥因本次交易取得的上市公司股份自上市之日起，对其所认购的全部股份予以锁定，并于下列日期（以最晚发生的为准）解除限售：

#### ①法定限售期

本次交易的交易对方因本次交易而取得上市公司本次发行的股份时，如其对用于认购股份的标的资产持续拥有权益时间已满十二个月或以上的，则其通过本次交易所认购之上市公司股份自股份发行结束并上市之日起 12 个月内不得转让。

若交易对方取得上市公司股份时，用于认购股份的标的资产持续拥有权益的时间不足十二个月的，则交易对方通过本次交易所认购之上市公司股份自股份发行结束并上市之日起 36 个月内不得转让。

#### ②补偿义务人的限售期

在法定限售期届满后，业绩承诺方/补偿义务人张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的除外）：

1) 第一期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2020 年《专项审计（审核）报告》和《商誉减值测试专项审核报告》出具后（以二者中较晚到达的时点为准，下同），若目标公司 2020 年实现净利润不低于 2020 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 40%；若目标公司 2020 年实现净利润不足 2020 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×40%-该补偿义务人当期应补偿股份数（包括业绩承诺及商誉减值补偿，当期应补偿股份数在《业绩承诺补偿协议》中另行约定，下同）。可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

2) 第二期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2021 年《专项审计（审核）报告》和《商誉减值测试专项审核报告》出具后，若目标公司 2021 年实现净利润不低于 2021 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可累计转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 70%；若目标公司 2021 年实现净利润不足 2021 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×70%-该补偿义务人当期应补偿股份数-该补偿义务人累计已补偿股份数-已解除限售股份数，补偿股份数包括业绩承诺及商誉减值补偿，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

3) 第三期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2022 年《专项审计（审核）报告》及《商誉减值测试专项审核报告》出具后，若目标公司 2022 年实现净利润不低于 2022 年承诺净利润，且业绩承诺方无需根据《商誉减值测试专项审核报告》就标的资产减值另行补偿的，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可累计转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 100%；若目标公司 2022 年实现净利润不足 2022 年承诺净利润或需要根据《商誉减值测试专项审核报告》就标的资产减值另行补偿的，张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×100%-该补偿义务人当期应补偿股份数-该补偿义务人累计已补偿股份数-已解除限售股份数，补偿股份数包括业绩承诺及商誉减值补偿，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

上述股份锁定安排可覆盖业绩承诺期，防范核心人员流失。

### **（3）超额业绩奖励**

根据《业绩承诺补偿协议》，在 2022 年目标公司《专项审计（审核）报告》出具后，若目标公司在利润补偿期内实现的实际净利润总额高于本协议第 2.3 条承诺的 2020 年、2021 年、2022 年合计净利润总额，则超出部分的 50% 将作为超额业绩奖励，由目标公司向截至 2022 年 12 月 31 日在目标公司任职的核心管理团队以现金方式支付。超额业绩奖励总金额不超过本次交易总对价的 20%。

上述超额业绩奖励条款有助于激励管理团队和核心人员，防范管理团队和核心人员流失。

#### **(4) 提供良好薪酬体系**

上市公司将督促标的公司在上市公司内部控制相关制度的总框架下，继续为核心人员提供具有竞争力的薪酬及相关福利待遇，并将根据发展状况等适时对现有薪酬体系进行审核、合理调整，持续完善绩效考核体系，从而增强对核心人员的吸引力，保障核心人员的稳定性。

#### **(5) 加强团队建设**

上市公司将对业务人员开展企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，进一步加强团队建设，通过推进有效的绩效管理体系、提供多样化职业培训、持续健全人才培养制度，营造人才快速成长与发展的良好氛围，以增强员工文化认同感和规范运营意识，增强团队凝聚力，保障团队的稳定性。

综上，上市公司通过加强统一管理，强化内部控制、行使股东权利把控标的公司战略发展方向和向标的公司委派董事及管理人员，降低本次交易完成后的整合风险，提高本次重组后上市公司协同效应；上市公司制定了有利于保障标的公司核心人员稳定性的多样化措施和安排，本次交易完成后，标的公司核心人员将在上述安排下有望继续保持稳定。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、2019年1-9月，北京品众（煜唐联创）实现营业收入506,078.92万元，营业利润7,424.15万元，利润总额7,412.16万元，净利润6,290.47万元，各项业务开展情况良好，经营情况正常。天龙集团持有北京品众（煜唐联创）100%股权，天龙集团能够通过所持股权决定北京品众（煜唐联创）的重大事项；北京品众（煜唐联创）董事全部由天龙集团委派；北京品众（煜唐联创）高级管理人员均由天龙集团任命并接受天龙集团垂直管理；天龙集团对北京品众（煜唐联创）治理体系和管理体系进行了制度化的规范管理，使天龙集团对北京品众（煜唐联创）的管控更加有效；天龙集团能够在股东会层面、董事会层面、管理层层面和管理制

度层面对北京品众（煜唐联创）形成控制。因此，天龙集团能够对北京品众（煜唐联创）实施有效控制。

2、北京品众（煜唐联创）由于行业竞争加剧、互联网广告行业格局变化、2018年金融行业监管政策收紧以及人工成本的上升导致2018年度利润下滑，与行业发展状况和自身经营情况基本相符，符合北京品众（煜唐联创）的经营实际。

3、针对本次交易的整合计划和整合风险，天龙集团通过加强上市公司的统一管理，强化内部控制、行使股东权利把控标的公司战略发展方向和向标的公司委派董事及管理人员，降低本次交易完成后的整合风险，提高本次重组后上市公司协同效应；天龙集团制定了有利于保障标的公司核心人员稳定性的多样化措施和安排，本次交易完成后，标的公司核心人员将在上述安排下有望继续保持稳定。

### 问题三：

请会计师和独立财务顾问对报告期内交易标的前五大客户中的游戏和广告行业客户的收入真实性进行专项核查并提交专项核查报告，包括但不限于核查范围、核查手段、核查结果等。

#### 一、报告期内交易标的前五大客户中的游戏和广告行业客户情况

睿道科技报告期内前五大客户中的游戏和广告行业客户如下：

期间	序号	客户名称	客户行业	金额（万元）	占收入总额的比例
2019年 1-9月	1	海南火兔网络科技有限公司	游戏	19,096.09	8.73%
		广州市漫灵软件有限公司	游戏	7,636.80	3.49%
		海南超神互娱网络科技有限公司	游戏	5,464.47	2.50%
		小计		32,197.36	14.72%
	2	深圳市豆悦网络科技有限公司	游戏	9,074.38	4.15%
2018年	1	海南火兔网络科技有限公司	游戏	7,043.76	2.68%
		广州市漫灵软件有限公司	游戏	3,735.61	1.42%
		海南超神互娱网络科技有限公司	游戏	2,620.41	1.00%
		小计		13,399.78	5.09%
	2	睿晟广告（北京）有限公司	广告	10,293.81	3.91%

期间	序号	客户名称	客户行业	金额（万元）	占收入总额的比例
2017年	-	-	-	-	-

如上表所示，睿道科技 2017 年销售收入前五大客户中未涉及游戏、广告行业的客户；2018 年销售收入前五大客户中涉及游戏、广告行业的有 2 家，其中，游戏行业客户为漫灵系的海南火兔网络科技有限公司、广州市漫灵软件有限公司和海南超神互娱网络科技有限公司，广告行业客户为睿晟广告（北京）有限公司；2019 年 1-9 月收入前五大客户中涉及游戏行业的有 2 家，分别为漫灵系的海南火兔网络科技有限公司、广州市漫灵软件有限公司及海南超神互娱网络科技有限公司和深圳市豆悦网络科技有限公司。

## 二、核查范围

会计师和独立财务顾问对睿道科技报告期内前五大客户中的所有游戏和广告行业客户海南火兔网络科技有限公司、广州市漫灵软件有限公司、海南超神互娱网络科技有限公司、深圳市豆悦网络科技有限公司和睿晟广告（北京）有限公司的收入真实性进行了专项核查。

## 三、核查手段及核查过程

### （一）了解标的公司销售流程内部控制

会计师和独立财务顾问获取了公司销售与收款相关的内控制度，与公司管理人员、销售人员、财务人员分别进行了访谈，了解报告期内标的公司的销售模式、结算模式和对应的盈利模式，分析判断标的公司的收入确认是否符合企业会计准则等相关规定，并对标的公司的销售流程关键控制进行了穿行测试、控制测试。

经访谈了解，标的公司的销售模式、结算模式、盈利模式和收入确认政策的具体情况如下：

#### 1、销售模式

睿道科技以优质内容创意制作、广告效果优化为服务核心，为客户提供一站式移动互联网精准营销服务。睿道科技移动互联网精准营销业务覆盖互联网服务、游戏、旅游、汽车等多个行业，主要销售客户包括五八同城、携程、瓜子二手车、

漫灵软件等多家知名企业。

睿道科技销售部负责客户资源的开拓与维护，协商销售价格以及签署合同协议，主要通过招投标或直接接受客户委托等方式承接业务。销售人员预先获取客户业务资源信息，参与客户广告招标后进入投标程序，再根据客户具体的项目需求与客户签署相应的服务协议。同时，睿道科技积极维护与老客户以及各媒体平台的合作关系，基于合作口碑达成与合作方客户资源的共享。随着睿道科技近年来业务扩张与口碑积累，已有部分客户主动直接接洽睿道科技进行广告投放。

睿道科技与客户签订的广告推广协议合作周期一般为自然年度，一般约定投放平台、合作内容、结算方式、数据统计方式、返货政策等条款。睿道科技给予客户的返货政策主要基于媒体采购政策进行基础返货定价，睿道科技综合评估向客户提供的服务后，形成对客户最终的返货政策。

## **2、结算模式**

睿道科技通常以从媒体获取资源相同的计价方式与客户进行结算，结算依据为媒体平台提供的系统数据。待广告执行完毕后，睿道科技销售人员负责核对媒体后台显示的消耗量，通过邮件、通讯软件等方式与客户进行初步对账，制作《广告服务结算单》。若客户对广告投放数据无异议，则按照《广告服务结算单》确认的充值金额或消耗金额支付广告推广费。睿道科技与客户签订协议前，会先进行客户信用评估，确定是否给予客户信用期或要求客户预先支付广告款。

## **3、盈利模式**

媒体与客户返利政策差价是睿道科技盈利的主要来源。返利政策主要包括返点与返货。媒体返货是指睿道科技在媒体供应商平台充值后，媒体直接赠送至账户的非现金赠款。客户返货是指睿道科技给予客户的非现金赠款。媒体返点是指媒体依据睿道科技在媒体平台上的流量的消耗情况，给予睿道科技货币资金或流量的返还。

各媒体平台有着差异化的返点、返货政策，一般情况下媒体约定基础返点，以考核周期内实际的广告投放消耗金额按照一定标准进行计算。除基础返点外，媒体通常依据相应指标综合计算绩效奖励。

## **4、收入确认政策**

标的公司的主营业务收入主要为移动互联网精准营销收入和移动互联网广告投放代理收入，收入具体确认方法如下：

(1) 对于采用 CPC 等按执行效果结算的广告收入，标的公司依据广告客户及媒体平台确认的实际消耗量数据乘以与广告客户约定的消耗单价确认收入。

(2) 对于采用 CPM 等按展示次数结算的广告收入，标的公司与广告客户约定展示期间，经客户确认的广告投放方案执行进度，在合同期内分期确认收入。

经核查，会计师认为：交易标的销售模式、结算模式及盈利模式具有商业合理性，收入确认原则与业务模式一致，符合企业会计准则的相关规定。交易标的销售流程的关键控制是有效的。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司销售模式、结算模式及盈利模式具有商业合理性，收入确认原则与业务模式一致，符合企业会计准则等相关规定。

## (二) 查阅游戏行业和广告行业客户的基本信息

会计师和独立财务顾问通过全国企业信用信息公示系统、公司官方网站等渠道获取并查阅了报告期内前五大客户游戏和广告行业客户的包括工商资料在内的公开信息，核查其基本情况、股东情况等，是否与睿道科技及其股东存在关联关系。

经查阅公开资料，前五大客户中的游戏和广告行业客户的基本情况如下：

### 1、海南火兔网络科技有限公司

海南火兔网络科技有限公司成立于 2017 年 10 月 24 日，注册资本为 100.00 万元人民币，注册地址为海南省老城高新技术产业示范区海南生态软件园 A17 幢一层 1001，法人代表彭宝丽，统一社会信用代码 91469027MA5T1WML7K。主要经营范围是软件开发；信息技术咨询服务；游戏软件设计制作；软件服务；软件测试服务；网络技术的研究、开发；计算机技术开发、技术服务；动漫及衍生产品设计服务；软件批发；软件零售；信息系统集成服务；信息电子技术服务。公司代表性游戏产品包括猎人神枪等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

### 2、广州市漫灵软件有限公司

广州市漫灵软件有限公司成立于 2014 年 9 月 19 日，注册资本为 1,000.00 万

元人民币，注册地址为广州市天河区荷光路大盛工业区 D 栋 601 房，法人代表陆振均，统一社会信用代码 914401013046978632。主要经营范围是软件开发；信息技术咨询服务；游戏软件设计制作；软件服务；软件测试服务；网络技术的研究、开发；计算机技术开发、技术服务；软件批发;软件零售；动漫及衍生产品设计服务；增值电信服务（业务种类以《增值电信业务经营许可证》载明内容为准）。公司代表性游戏产品包括霸王雄心、梦幻逍遥、忍者大乱斗等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

### **3、海南超神互娱网络科技有限公司**

海南超神互娱网络科技有限公司成立于 2017 年 8 月 25 日，注册资本为 100.00 万元人民币，注册地址为海南省老城高新技术产业示范区海南生态软件园 A17 幢一层 4001，法人代表黄培森，统一社会信用代码 91469027MA5RJUKT0J。主要经营范围是软件开发；网络信息技术推广服务；网络技术、计算机技术领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；计算机系统集成；网络工程；动漫设计；网络游戏服务、创意服务；图文设计制作；计算机、软件及辅助设备的销售。公司代表性游戏产品包括一骑学院等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

### **4、深圳市豆悦网络科技有限公司**

深圳市豆悦网络科技有限公司成立于 2014 年 11 月 21 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，注册地址为深圳市福田区福田街道中康路卓越梅林中心广场（北区）4 栋 901-908，法人代表肖健，统一社会信用代码 91440300319687270W。主要经营范围是计算机软硬件、通讯设备的技术开发与销售；电脑图文设计；平面设计；企业形象策划；经济信息咨询（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；网络游戏运营；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）。公司为中国手游娱乐集团下属公司，代表性游戏产品包括决战沙城等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

### **5、睿晟广告（北京）有限公司**

睿晟广告（北京）有限公司成立于 2015 年 8 月 10 日，注册资本为 1,750.01 万元人民币，注册地址为北京市朝阳区高碑店乡北花园金家村中街 6 号吉里国际



艺术区 M3-A，法定代表人刘娜，统一社会信用代码 911101053529568664。主要经营范围是设计、制作、代理、发布广告；组织文化艺术交流活动（不含演出）；承办展览展示活动；影视策划；技术推广服务；互联网信息服务（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；互联网信息服务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）。公司为厦门美图网科技有限公司的下属公司，专注于广告代理业务，代表性营销推广产品包括为诛仙、荒野行动等游戏产品所做的营销推广服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

经核查，会计师认为：交易标的报告期内前五大客户中的游戏和广告行业客户是真实的，与睿道科技及其股东不存在关联关系。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内前五大客户中的游戏和广告行业客户是真实的，与睿道科技及其股东不存在关联关系。

### （三）执行销售收入细节测试程序

会计师和独立财务顾问获取了报告期内前五大客户中游戏和广告行业客户的收入明细，并核查了游戏和广告行业客户收入确认的相关文件，包括政策申请邮件、业务合同、充值确认邮件、执行单、结算单、客户月度投放数据对账单、销售发票、银行回单等，将客户收入确认相关文件与账务核算数据进行匹配，以确认收入的真实性。

经核查，会计师认为：交易标的报告期内前五大客户中游戏和广告行业客户的政策申请邮件、业务合同、充值确认邮件、执行单、结算单、客户月度投放数据对账单、销售发票与银行回单与账务核算数据相符，收入是真实的。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内前五大客户中游戏和广告行业客户的政策申请邮件、业务合同、充值确认邮件、执行单、结算单、客户月度投放数据对账单、销售发票与银行回单与账务核算数据相符，收入是真实的。

### （四）核对媒体代理商后台数据

会计师和独立财务顾问对报告期内前五大客户中游戏和广告行业客户在媒体代理商后台系统的账号进行了登录查看，并获取了报告期内前五大客户中游戏和广告行业客户在媒体代理商后台的充值消耗记录，将媒体后台充值消耗数据与账

务核算数据进行匹配，以确认收入的真实性。

经核查，会计师认为：交易标的前五大客户中游戏和广告行业客户的媒体代理商后台充值消耗数据和账务核算数据相符，收入是真实的。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内前五大客户中游戏和广告行业客户的媒体代理商后台充值消耗数据和账务核算数据相符，收入是真实的。

#### **（五）执行函证程序**

会计师和独立财务顾问对报告期内前五大客户中游戏和广告行业客户的充值金额、消耗金额、回款金额及往来余额执行了函证程序，若客户未回函，则执行相应替代程序。发出函证时，会计师和独立财务顾问以信件方式寄出，并在函证中明确要求对方单位直接回函至会计师和独立财务顾问办公室。收到回函时，会计师和独立财务顾问对回函快递单进行了查看，验证发出地址是否为客户办公场所，对回函快递单进行了保留。

截至会计师审计报告和独立财务顾问专项核查报告出具日，前五大客户中游戏和广告行业客户的函证均已回函。

经核查，会计师认为：交易标的报告期内前五大客户中的游戏和广告行业客户的收入是真实的。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内前五大客户中的游戏和广告行业客户的收入是真实的。

#### **（六）客户现场走访核查**

会计师和独立财务顾问于 2020 年 3 月 4 日对海南火兔网络科技有限公司、广州市漫灵软件有限公司、海南超神互娱网络科技有限公司进行了现场走访核查；于 2020 年 1 月 6 日对深圳市豆悦网络科技有限公司进行了现场走访核查；于 2019 年 12 月 26 日对睿晟广告（北京）有限公司进行了现场走访核查，核实确认了睿道科技与客户的业务往来情况、业务合作操作方式和合作政策、结算方式与信用账期、关联关系情况等信息。

经核查，会计师认为：交易标的报告期内前五大客户中的游戏和广告行业客户的收入是真实的。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司报告期内前五大客户中的游戏和广告行业客户的收入是真实的。

#### 四、会计师和独立财务顾问核查意见

经核查，会计师和独立财务顾问认为：报告期内交易标的前五大客户中的游戏和广告行业客户的收入是真实的。

#### 问题四：

报告期内，交易标的对字节跳动和腾讯的采购额合计占采购总额的比例持续上升且占比较高，其中 2019 年 1-9 月你公司对前述两家供应商的采购金额占总金额比重高达 93.43%。请结合行业发展、市场竞争情况等补充披露是否存在与前述供应商不能持续合作的风险及其具体应对措施。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

#### 回复：

一、请结合行业发展、市场竞争情况等补充披露是否存在与前述供应商不能持续合作的风险

##### （一）睿道科技对字节跳动和腾讯的采购情况

报告期内，睿道科技对字节跳动和腾讯采购金额及占总采购额比例情况如下表所示：

单位：万元

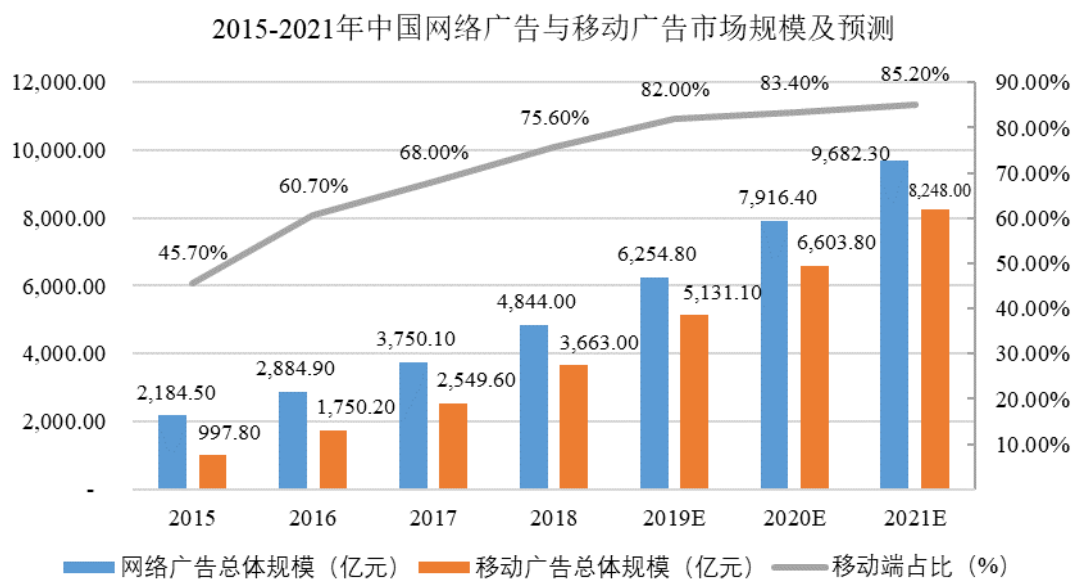
媒体平台	2019 年 1-9 月		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
字节跳动	164,966.54	75.69%	155,666.49	61.03%	41,368.25	60.29%
腾讯	38,662.13	17.74%	78,537.06	30.79%	5,654.31	8.24%
合计	<b>203,628.67</b>	<b>93.43%</b>	<b>234,203.55</b>	<b>91.82%</b>	<b>47,022.56</b>	<b>68.53%</b>

睿道科技在字节跳动的主要投放渠道为今日头条、抖音短视频、火山小视频、西瓜视频，在腾讯的主要投放渠道为腾讯广点通、微信朋友圈、QQ 浏览器，主要投放内容为信息流广告，报告期内对字节跳动与腾讯采购金额合计占比分别为 68.53%、91.82%与 93.43%，采购额合计占采购总额的比例逐年升高。

## （二）与字节跳动、腾讯持续合作的合理性

### 1、互联网营销行业发展迅速，移动端广告渗透不断加深

得益于互联网网民增加、用户消费习惯改变及互联网营销的高效性，中国互联网营销行业发展迅速。根据艾瑞咨询 2019 年 6 月发布的《中国网络广告市场年度监测报告》，中国网络广告行业的市场规模已从 2015 年的 2,184.50 亿元增长至 2018 年的 4,844.00 亿元。从绝对值来看，中国网络广告产业生命力依然旺盛，预计在 2021 年市场规模将达到近万亿。



数据来源：艾瑞咨询 2019 年 6 月《中国网络广告市场年度监测报告》

随着移动互联网技术不断发展、移动互联网基础设施快速普及、网络带宽不断提升以及智能手机等互联网移动终端的不断普及，我国移动互联网行业在近几年呈现了爆发式增长，大量互联网用户从 PC 端向移动端转移，移动互联网广告市场增速可观。2018 年移动互联网广告市场规模达到 3,663.00 亿元，移动互联网广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。预计到 2021 年，中国移动互联网广告市场规模将达到 8,248.00 亿元，移动互联网广告在互联网广告市场的渗透率将达到 85.20%。

### 2、信息流广告和短视频是近年来互联网营销市场的新兴增长点

移动互联网营销市场发展渐趋成熟，互联网营销逐渐向内容化、原生化、跨屏化、数据化方向发展。随着搜索媒体增速放缓，以信息流广告为代表的移动互联网媒体成为市场新兴增长点。基于大数据算法推荐的信息流广告，突破了传统

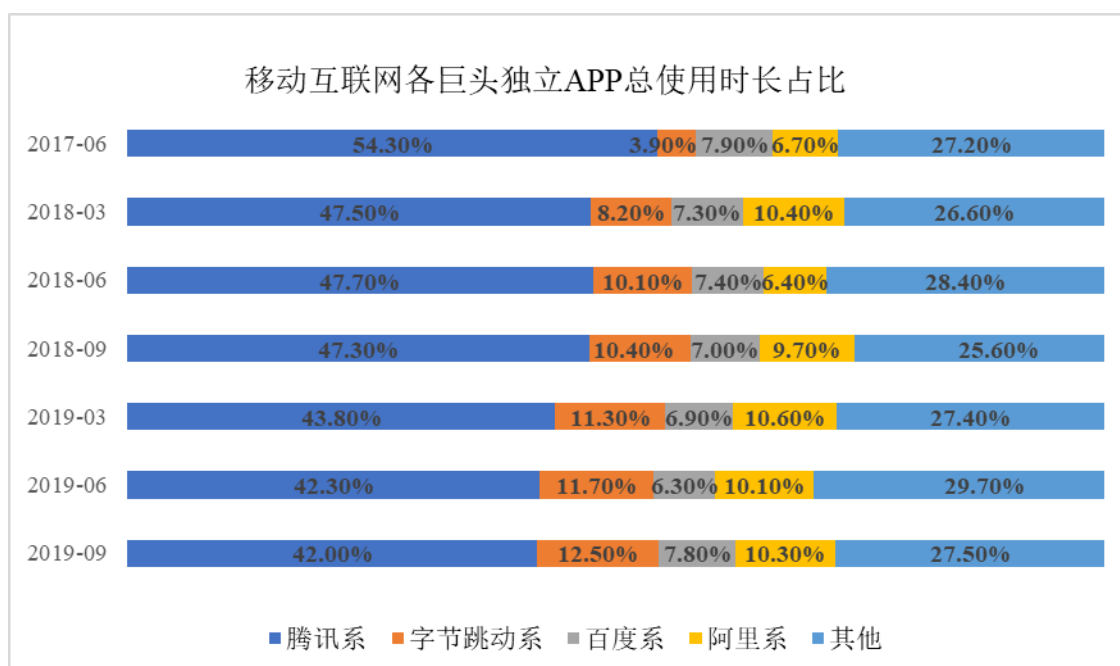
广告位的空间限制，其原生的展现形式、精准的用户触达提升了广告转化效率，更有助于广告主的品牌传播。根据艾瑞咨询 2019 年 4 月发布的《中国信息流潜力市场展望报告》，预计 2020 年信息流广告市场仍将保持 45.00% 以上的增长率，规模将超过 2,500.00 亿元。字节跳动、腾讯、百度、新浪等头部媒体作为流量领先的广告资源平台，汇集了大量的流量资源，产品形式更加多样化、场景化、生活化，进一步推动了信息流广告市场的发展。

在信息流广告的市场份额中，以抖音为代表的短视频平台发展迅猛，强势锁定新生代消费主力，支持人群、兴趣、场景等多种方式，能够更好地让客户对品牌进行感知，完成推广目标。同时，配合直播内容营销，广告在短视频信息流和播放流中得以充分展现，有效触达目标用户。根据极数 2020 年 2 月发布的《2019 年中国短视频行业发展趋势报告》，2019 年 12 月，短视频行业总体月活跃用户数为 8.07 亿，用户日均启动短视频 APP 达 26.1 亿次。短视频新兴媒体的出现进一步丰富了营销模式，为互联网营销市场带来新的活力。

### **3、字节跳动与腾讯流量争夺日益剧烈，对流量整合与导入服务的需求与日俱增**

字节跳动与腾讯作为头部广告资源平台，牢牢把握用户流量入口，通过技术及产品创新不断加大了对用户使用时长的争夺，占领了大部分市场份额。字节跳动以基于数据挖掘的算法技术为核心驱动，从资讯分发、内容分发做起，踩准短视频流量爆发的风口，在短视频领域打造了“抖音+火山小视频+西瓜视频”的差异化产品矩阵，逐渐形成了“资讯分发+内容社区+短视频”的核心业务布局。腾讯依靠 QQ 和微信建立起来的海量用户优势，深耕社交与泛娱乐领域，提供娱乐、通讯、资讯等全方位服务，拥有庞大的互联网服务生态体系，占领了移动互联网端的各主要细分市场，实现流量的全覆盖。根据 QuestMobile 对移动互联网各巨头独立 APP 总使用时长的统计数据，截至 2019 年 9 月，腾讯系 APP 用户总使用时长占 42.00%，远高于其他系 APP；字节跳动系 APP 用户总使用时长占 12.50%，位居第二。字节跳动系 APP 用户总使用时长由 2017 年 6 月的 3.90% 增长至 2019 年 9 月的 12.50%，逐步占领了部分腾讯系 APP 的市场份额。随着移动互联网信息流广告与短视频行业的崛起和互联网用户需求逐渐差异化，面对激烈的流量争夺，头部互联网媒体对移动互联网精准营销服务商的依赖不断加深，针对流量整

合与导入服务的需求也与日俱增。



资料来源：QuestMobile

#### 4、凭借运营优化优势及推广效果，睿道科技与媒体保持了良好的合作关系

睿道科技分别自 2016 年与 2017 年起，成为字节跳动和腾讯的直接广告代理商，合作开展互联网营销推广业务。公司凭借丰富的客户资源，较强的综合服务能力，较好的效果优化能力，获得了字节跳动和腾讯的高度认可。在短视频营销爆发的趋势下，睿道科技积极布局短视频营销业务，以“策划+内容+形式”的广告内容创作思路，深度挖掘短视频流量变现的方式，并与字节跳动和腾讯的业务布局方向相契合，双方保持着长期稳定而密切的合作关系。另外，随着字节跳动自身业务不断扩展，睿道科技凭借良好的推广业绩，与字节跳动的合作规模不断上升，目前广告投放量已位居字节跳动同类业务供应商前列，荣获字节跳动 2019 年度“卓越贡献合作伙伴”称号。

#### 5、未来与字节跳动、腾讯的合作展望

报告期内，睿道科技凭借在互联网营销行业积累的优良口碑，与字节跳动和腾讯已建立长期、紧密的合作关系，采购政策稳定。

睿道科技还将进一步加强与字节跳动的合作。睿道科技顺应短视频行业发展潮流，组建了专业的摄制团队，搭建了丰富多样的自有拍摄场景，为与字节跳动的紧密合作奠定了基础。自 2020 年 1 月新型冠状病毒疫情爆发以来，短视频平台

的日活跃用户规模、日均用户时长均创历史新高，预计未来字节跳动系将会保持高速业务增长，睿道科技将继续保持与字节跳动紧密的合作关系。

未来睿道科技将实时调整与腾讯的合作模式。自 2017 年开始，睿道科技成为腾讯的广告代理商，直接与腾讯开展业务合作。睿道科技基于自身战略选择和竞争优势，结合头部媒体平台间的战略定位及竞争态势，自 2019 年下半年逐步减少了直接与腾讯合作的业务规模，公司与腾讯的业务合作主要通过腾讯的其他直接代理商进行，以满足广告主的广告投放需求。未来，睿道科技将以提升股东回报和增厚公司收益为前提，根据自身战略选择、竞争优势、客户市场变化、媒体竞争格局变化、媒体返点政策的变化及移动互联网精准营销新情况实时调整与腾讯的具体业务合作方式。

## 二、风险及具体应对措施

综上所述，睿道科技基于互联网营销行业发展趋势、媒体平台流量争夺竞争格局与自身运营优化优势与字节跳动、腾讯展开合作，根据行业目前充分竞争的状况，媒体合作政策预期将保持稳定。睿道科技已获得多项主流媒体颁布的服务优化相关奖项，包括今日头条 2017 年度“战略合作伙伴”称号和“2018 年度伏羲创意营销奖”，字节跳动“2019 年度效果营销案例大赛整合营销奖”，巨量引擎“2019 年度卓越贡献合作伙伴奖”；腾讯 2018 年上半年“社交广告金牌服务商”称号和“2018 年度创新增长突破营销奖”等。依托睿道科技的行业地位和竞争优势，公司将在未来继续深化与字节跳动和腾讯的业务合作，因此不存在与字节跳动、腾讯不能持续合作的风险。

睿道科技将采取如下措施，减少潜在的经营风险：

(1) 睿道科技在本次交易完成后，将充分利用与上市公司在人才、资源、业务等方面优势互补形成的协同效应，增强与客户合作中的优势，巩固老客户市场份额，持续开发优质新客户，维持自身客户资源优势。

(2) 睿道科技将依托上市公司良好的品牌效应，不断加强自身技术优势和服务质量，进一步加深与头部优质媒体的合作关系，随着合作的继续深入，业务量持续上升，双方的合作关系将更加紧密。同时，公司将依据行业发展情况拓展新兴媒体渠道，增加自身媒体投放策略的灵活性，减少潜在经营风险。

### 三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：睿道科技基于互联网营销行业发展趋势、媒体平台流量争夺竞争格局与自身运营优化优势与字节跳动、腾讯展开合作，根据行业目前充分竞争的状况，媒体合作政策预期将保持稳定，公司将在未来继续深化与字节跳动和腾讯的业务合作，因此不存在与字节跳动、腾讯不能持续合作的风险。

以上答复内容已在重组报告书（草案）（修订稿）第四节之“七、标的公司主营业务发展情况”之“（八）采购情况”中以楷体加粗字体予以补充披露。

#### 问题五：

请结合交易标的所处行业状况、行业地位、竞争优势以及同行业可比公司情况，进一步说明交易标的业绩在报告期内大幅上涨的原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

#### 回复：

一、请结合交易标的所处行业状况、行业地位、竞争优势以及同行业可比公司情况，进一步说明交易标的业绩在报告期内大幅上涨的原因及合理性

##### （一）标的所处行业状况

睿道科技从事互联网营销业务，根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订）属于“互联网和相关服务”，行业代码为“I64”。根据国家统计局公布的国民经济行业分类（GB/T 4754-2017），睿道科技所处行业为“I64互联网和相关服务”中的“I6429 互联网其他信息服务”。

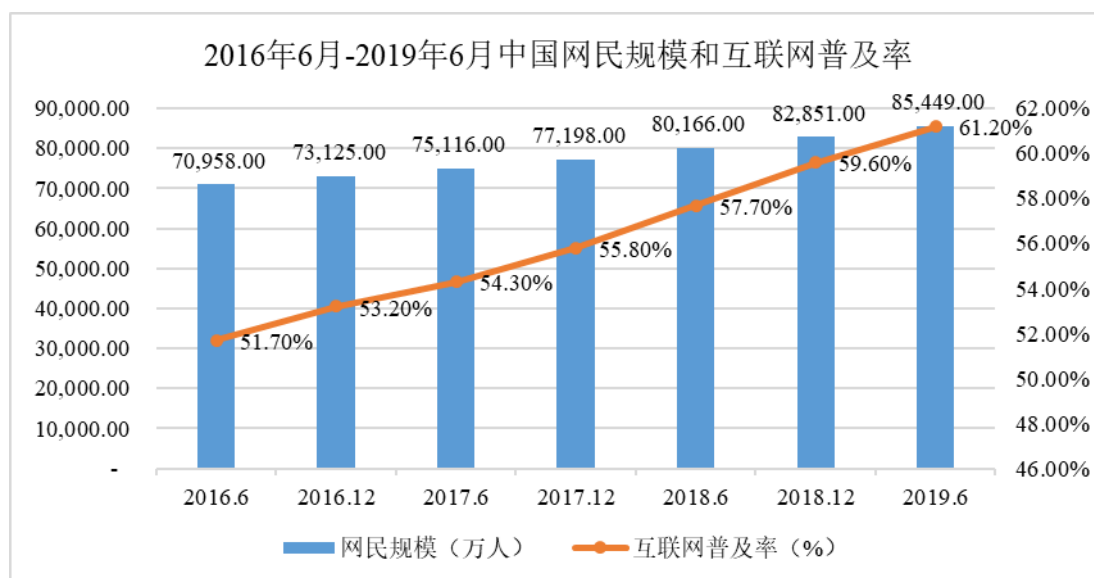
互联网营销是基于互联网平台，利用信息技术与工具满足公司与客户之间交换概念、产品及服务的过程，通过在线活动创造、宣传、传递客户价值，并对客户关系进行管理，以达到一定营销目的的新型营销活动。

随着互联网的快速发展，互联网广告在整体广告市场所占比重迅速提升。进一步，互联网广告市场的增长，也带动了互联网营销行业的发展。我国互联网广告行业和互联网营销行业的发展情况如下：



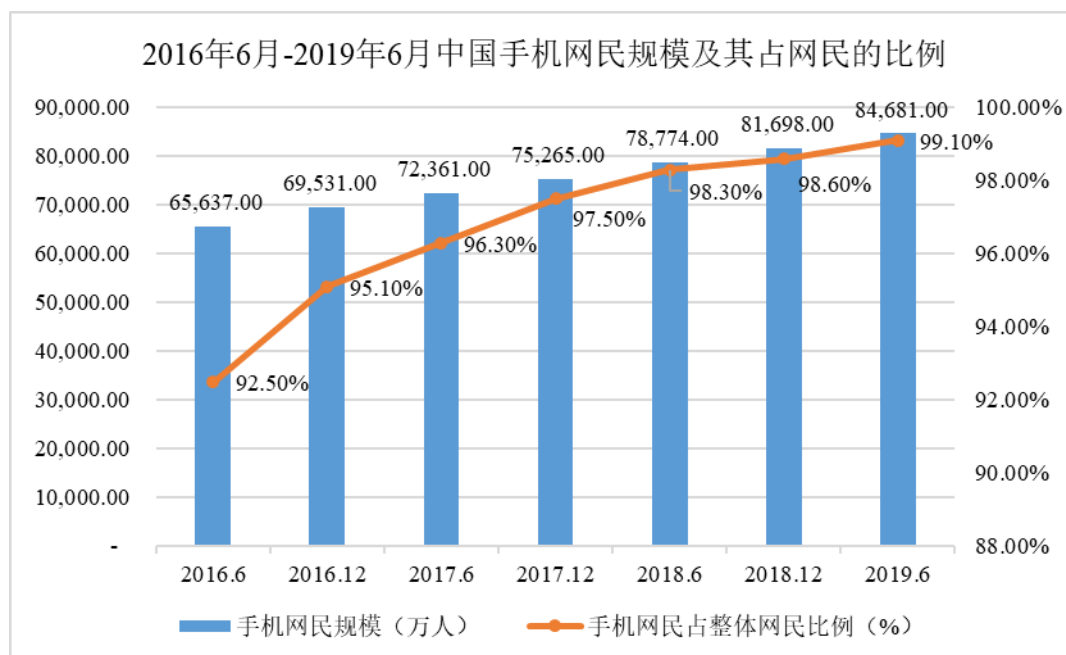
## 1、互联网广告行业发展情况

### (1) 我国网民数量持续增加，手机网民占比逐渐提升



数据来源：CNNIC，2019年6月《中国互联网络发展状况统计调查》

根据中国互联网络信息中心（CNNIC）数据，截至2019年6月，我国网民规模达8.54亿人，较2018年底增长2,598.00万人，互联网普及率达61.20%，较2018年底提升1.60个百分点。尽管我国网民规模总体较大，且保持平稳增长，但与发达国家80.00%的互联网普及率还存在较大差距。



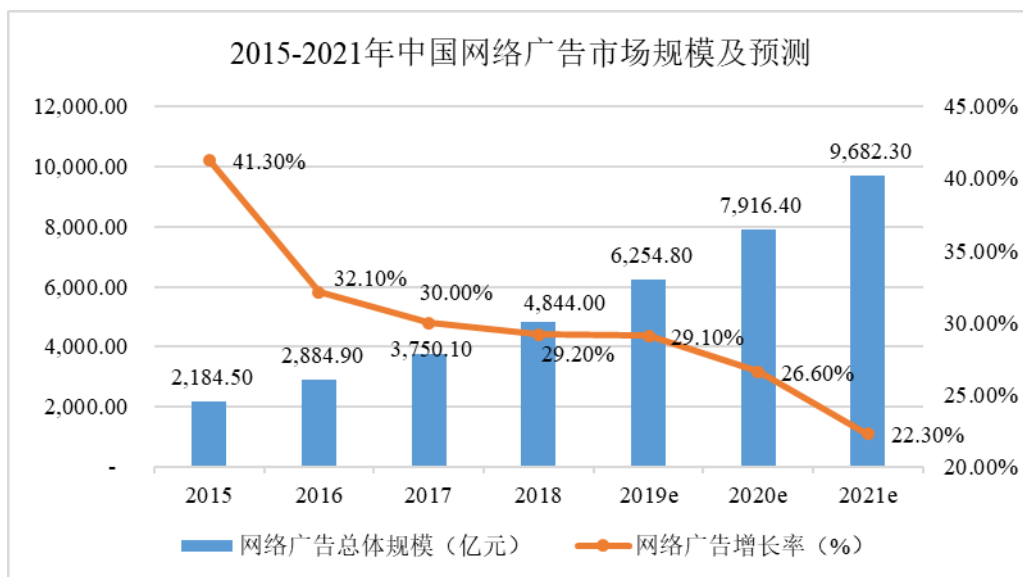
数据来源：CNNIC，2019年6月《中国互联网络发展状况统计调查》

根据中国互联网络信息中心（CNNIC）数据，截至2019年6月，我国手机网民规模达8.47亿人，较2018年底增加2,984.00万人，网民中使用手机上网人

群在高基数基础上进一步攀升，占比由 2018 年的 98.60% 提升至 99.10%。预计 2019 年我国手机规模达 8.71 亿，网民中使用手机上网人群的占比进一步提升。

## (2) 互联网广告市场规模不断扩大，移动端广告占比逐渐增加

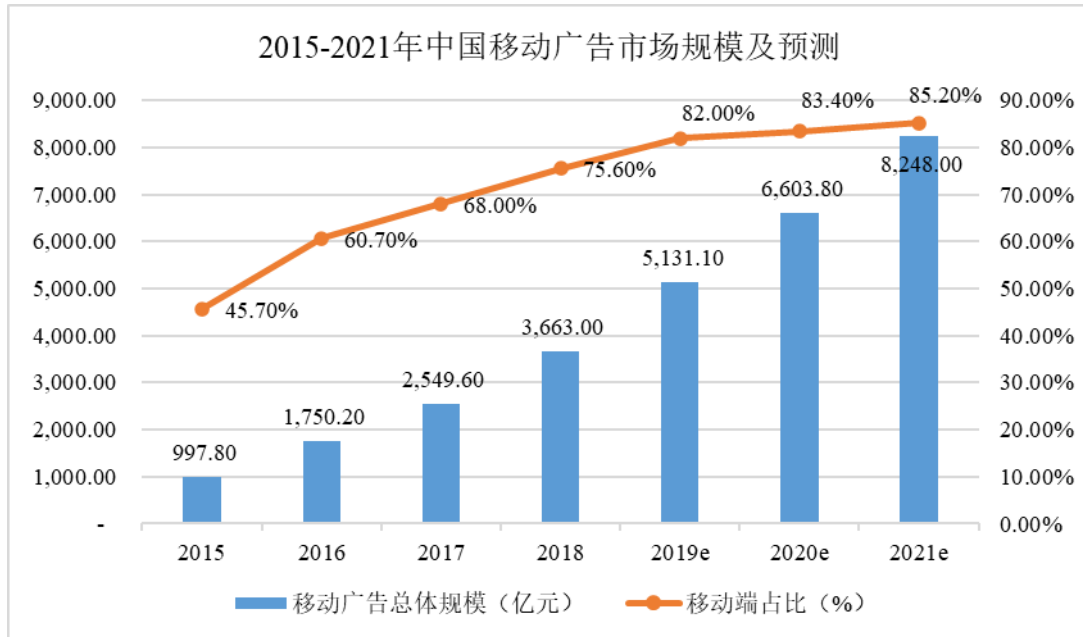
互联网广告以其精准度高、互动性强以及营销成本相对较低等显著特性，吸引了越来越多的广告主。互联网广告已成为广告客户的主要投放方式之一，市场规模也在持续高速增长。



数据来源：艾瑞咨询，2019年6月《中国网络广告市场年度监测报告》

根据艾瑞咨询数据，2018年中国互联网广告市场规模达到4,844.00亿元，同比增长29.20%，保持了较快的增长速度。虽然受中国宏观经济结构调整、去杠杆政策的持续推进以及中美贸易战升温等因素的影响，互联网广告市场增长率有所下降。但是随着国家产业政策对互联网行业高精化发展的支持，中国互联网广告产业预计在2021年市场规模将达到近万亿。

随着网络广告市场规模的不断扩大，移动端广告投放需求也实现了爆发式增长，互联网广告由PC端向移动端倾斜的趋势更加明显。与此同时，移动广告产业链也在不断完善，进一步推动着网络广告整体规模的快速增长。



数据来源：艾瑞咨询，2019年6月《中国网络广告市场年度监测报告》

艾瑞咨询数据显示，2018年移动互联网广告市场规模达到3,663.00亿元，移动互联网广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速，预计到2021年，中国移动互联网广告市场规模将达到8,248.00亿元，移动互联网广告在互联网广告市场的渗透率将达到85.20%。随着移动互联网潜能不断释放，广告主对于移动广告的投放需求将持续增加，需要有更加精准的广告投放方式，未来移动广告市场规模仍有增长空间，将持续引领网络广告发展。

## 2、互联网营销行业的发展情况

### (1) 互联网精准营销服务逐渐成为市场主流

互联网媒体资源的多样性和互联网用户需求的差异性导致广告主对各类互联网媒体投放价值的判断难度进一步增加，从而更加依赖互联网营销服务商。随着互联网营销市场逐渐步入存量时代，竞争的升级使得企业需要在商业模式和用户需求满足上做出更为精细化、人性化的创新。

在这一背景下，对致力于发展成为行业龙头的互联网营销领先企业而言，既要深刻理解互联网媒体的特性、熟悉互联网用户的行为习惯、准确把握行业和技术发展趋势，又要拥有为客户提供综合营销解决方案的能力。从行业发展实践来看，只有具备为客户提供精准营销服务能力的企业才能发展壮大，因此互联网精准营销服务商是行业内领先企业发展的方向。

## **(2) 行业内并购频繁，行业集中度将进一步提高**

互联网营销行业竞争较为充分，从业企业数量较多，行业整体集中度较低。近年来，为了适应行业规模化发展的需求，不少企业通过并购的方式来实现规模的扩张，以更快、更好地切入新的领域。行业并购主要涉及传统营销集团的并购、产业链上下游的并购以及跨界并购。随着互联网营销领域内优秀企业的不断成长、壮大，领先企业与大量弱势企业之间的差距将会拉开，领先企业将在立足于内涵式发展的基础上，不断扩大自身业务规模的同时，通过外延式并购扩大市场份额。互联网营销领域的行业整合将不可避免，行业集中度也会随行业整合的日渐深入而不断提高。

## **(3) 行业供求状况**

从需求端来看，随着国家产业政策对互联网高精化发展的大力支持以及移动广告市场本身爆发式增长，移动互联网精准营销服务凭借着对主流消费人群卓越的触达能力以及显著高于传统媒体的精准化程度已然成为各种类型广告主预算配置最为核心的投放渠道。不论是对于主要定位品牌建设的大型成熟品牌企业（建设品牌知名度、品牌形象和强化购买意愿），还是定位于高效转化的效果类广告主（如游戏商、电商和婚庆摄影服务商等），移动数字媒体已经成为其首选的广告投放渠道，广告投放需求保持高速增长。

从供给端来看，互联网营销行业市场化程度较高，行业内企业众多，巨大的发展空间使得很多创新团队和新兴公司不断涌入。近年来随着行业并购速度的加快，行业集中度有一定程度的提升，但行业整体竞争较为充分。市场上主要存在两种类型的企业：一类为产品类企业，专注于自身产品经营，通过创意性产品来集聚流量，或通过直接投资的方式来获取富有发展潜力的新媒体资源；另一类为平台类企业，通过搭建移动广告平台整合广告主和媒体资源，进行广告投放的交易撮合，借助于专业化精准投放来实现广告效果的提升。无论是产品类企业还是平台类企业，在面对激烈的市场竞争情况下，都需要持续进行资源整合，在稳固自身优势的前提下不断打造新的增长点，以获得更好的发展空间。

## **(二) 标的所处行业地位**

互联网营销行业企业集中度较低，竞争激烈，尚未出现龙头企业。目前暂无

独立第三方对互联网营销行业市场占有率进行统计。近年来，基于对行业的深刻理解和丰富的移动互联网广告投放经验，依托不断深化合作的主流媒体核心资源、稳定优质的客户资源和强大的精准营销能力，睿道科技已服务超过 1,000 家客户，覆盖互联网服务、游戏、旅游、汽车等各细分行业，睿道科技在行业树立了良好的口碑，已成为中国移动互联网营销行业的领先企业。2018 年睿道科技移动互联网营销业务的收入达 263,073.43 万元，较上年增长 282.38%，高于市场规模的增速，展现了睿道科技的发展势头和竞争力。

睿道科技已获得多项主流媒体颁布的服务优化相关奖项，包括今日头条 2017 年度“战略合作伙伴”称号和“2018 年度伏羲创意营销奖”，字节跳动“2019 年度效果营销案例大赛整合营销奖”，巨量引擎（系字节跳动聚合今日头条、抖音、西瓜视频等产品的官方营销服务品牌和广告投放平台）“2019 年度卓越贡献合作伙伴奖”，其中“2019 年度卓越贡献合作伙伴奖”获奖公司分别为广东省广告集团股份有限公司（省广集团，股票代码：002400）、群邑（上海）广告有限公司、阳狮集团、三人行传媒集团、上海剧星传媒股份有限公司、北京麦迪克文化传媒有限公司、北京云锐国际文化传媒有限公司、北京派瑞威行互联技术有限公司（科达股份，股票代码：600986）、江苏万圣广告传媒有限公司（利欧股份，股票代码：002131）、北京睿道网络科技有限公司；腾讯 2018 年上半年“社交广告金牌服务商”称号和“2018 年度创新增长突破营销奖”等。

未来，睿道科技将继续顺应新兴媒体营销趋势，持续加强短视频业务的战略布局，深度挖掘短视频流量变现的方式，积极探索业务新的增长点。

### （三）标的竞争优势

#### 1、效果优化优势

随着互联网营销行业整体趋于理性，客户对于广告投放的转化效果愈发关注。经过多年的发展，睿道科技组建了行业领先的广告效果优化团队，凭借着丰富的移动互联网营销经验，准确分析目标用户网络行为特征，挖掘其潜在需求。睿道科技帮助客户制定基于目标用户的整体优化策略，有针对性地对广告物料、投放时段、目标人群、投放媒体、投放地域、人群拓展等方面进行优化，为客户提供创新、高效、符合成本要求的整体优化方案，有效地向目标用户展现广告信息，

让流量充分利用、高效变现，同时让客户投放省时省力，降低投放成本，提升广告投放回报率水平。

## 2、短视频布局优势

随着移动通讯设备的普及，用视频和声音表达生活状态、展现个性已成为当下的流行趋势。短视频具有强社交互动性、碎片化消费与传播的特性，已成为移动互联网新的流量蓝海与价值洼地。在短视频营销爆发的趋势下，睿道科技积极布局短视频营销业务，以“策划+内容+形式”的广告内容创作思路，深度挖掘短视频流量变现的方式。睿道科技组建了专业的摄制团队，搭建了丰富多样的自有拍摄场景，打造了高效和各环节协调作业的拍摄模式，依据客户需求与媒体平台特性有针对性地进行高品质内容创作，已制作超万部高转化率的短视频素材，拥有丰富的短视频制作经验。

## 3、媒体资源优势

睿道科技顺应互联网营销由 PC 端向移动端迁移的行业发展趋势，积极搭建移动互联网媒体资源矩阵，覆盖新闻资讯类、视频类、社交类、导航类、门户类等优势广告资源。睿道科技基于专业高效的媒介团队、强大的媒体采买能力，长期保持了与头部流量平台的合作伙伴关系，已成为字节跳动（今日头条、抖音短视频、火山小视频、西瓜视频）、腾讯（腾讯广点通、微信朋友圈、QQ 浏览器）、微博和搜狐的重要代理商。睿道科技已获得多项主流媒体颁布的服务优化相关奖项，包括今日头条 2017 年度“战略合作伙伴”称号和“2018 年度伏羲创意营销奖”，字节跳动“2019 年度效果营销案例大赛整合营销奖”，巨量引擎“2019 年度卓越贡献合作伙伴奖”；腾讯 2018 年上半年“社交广告金牌服务商”称号和“2018 年度创新增长突破营销奖”等。

## 4、客户资源优势

睿道科技致力于为客户提供移动互联网精准营销服务，以基于数据的精准营销提升广告投放回报率，与大量优质客户形成长期稳定的合作关系。睿道科技已服务超过 1,000 家客户，覆盖互联网服务、游戏、旅游、汽车等各细分行业，积累了包括五八同城、携程、瓜子二手车、漫灵软件等优质客户，赢得了广大企业客户的信赖和赞誉。

#### （四）同行业可比公司情况

##### 1、行业竞争格局和市场化程度

与传统营销行业的市场竞争格局不同，较低的进入门槛导致互联网营销行业内企业业务模式多样，数量众多，竞争的市场化程度较高，竞争日趋激烈。

近年来，互联网营销市场朝向两极分化的格局转变。不同产品类型寡头媒体的崛起导致各营销服务商均把资源向巨头媒体倾斜，各大营销服务商迅速瓜分头部媒体资源导致行业剩余发展空间下降；另外，针对某一个领域的垂直媒体新兴创意服务创业公司大量增多，也造成了服务商之间行业竞争加剧。

随着行业竞争的加剧，各家互联网营销服务商基于各自拥有的包括策略和创意的内容优势、数字平台技术优势、独特的媒体资源优势等展开激烈行业竞争，整个行业市场化程度较高。

综上，当下互联网营销行业整体格局较为分散，市场集中度较低，掌握相对竞争优势并做大做强依然是细分领域的发展方向，而行业整合、差异化发展以及技术进步将是互联网营销行业发展重点。

##### 2、同行业内主要企业

由于互联网营销行业企业集中度较低，市场份额难以统计。睿道科技在行业内主要竞争对手如下：

###### （1）科达集团股份有限公司

科达集团股份有限公司（以下简称“科达股份”）成立于 1993 年 12 月，于 2004 年在 A 股主板上市，股票代码：600986。科达股份致力于通过数据和技术驱动流量运营，深度挖掘流量价值，以客户需求为中心，致力于为客户提供智能营销解决方案。科达股份业务涵盖了智能和数字营销、移动营销、精准营销、视频营销、大数据与调研、体验与内容营销、自有媒体等数字营销全链条，深度服务网络服务、游戏、电子商务、金融理财、在线旅游、汽车、快消全行业客户。科达股份通过数据+技术构建智能营销平台，不断提高流量运营效率撬动流量价值，凭借规模化优势，打造行业营销解决方案，缔造全能力数字营销集团。

###### （2）利欧集团股份有限公司

利欧集团股份有限公司（以下简称“利欧股份”）成立于 2001 年 5 月，于 2007 年在 A 股中小板上市，股票代码：002131。利欧股份原有业务为传统制造业，主要从事泵、园林机械、清洗和植保机械的研发、制造和销售，在整个泵业领域覆盖了较为完整的产业链。2014 年度，利欧股份通过对上海漫酷广告有限公司、上海氩氩广告有限公司和银色琥珀文化传播（北京）有限公司的成功收购，进军数字营销业务领域。2015 年度，利欧股份又成功完成对江苏万圣伟业网络科技有限公司、北京微创时代广告有限公司的收购，利欧股份数字营销服务已覆盖营销策略和创意、媒体投放和执行、效果监测和优化、社会化营销、精准营销、流量整合等完整的服务链条，成功建立了从基础的互联网流量整合到全方位精准数字营销服务于一体的整合营销平台。

### （3）广东佳兆业佳云科技股份有限公司

广东佳兆业佳云科技股份有限公司（以下简称“佳云科技”，佳云科技原名：“明家联合”）成立于 2002 年，于 2011 年在 A 股创业板上市，股票代码：300242。佳云科技主营互联网营销业务，服务内容包括 SEM、应用分发、信息流广告营销、超级 APP 品牌营销等。近年来更是聚焦于移动互联网精准营销领域，通过搭建智能代理平台，确定精准有效的推广方案，并实时跟踪方案执行效果，不断调整优化营销策略。

## 3、同行业可比公司情况

### （1）同行业可比上市公司情况

同行业可比上市公司历史年度收入增长情况如下：

单位：万元

同业企业	报告期首年 2017年度	报告期次年 2018年度	报告期次年 收入增长率
科达股份	946,976.80	1,420,949.89	50.05%
利欧股份	1,057,263.07	1,225,003.86	15.87%
佳云科技	270,612.47	561,019.65	107.31%
平均	-	-	57.74%
睿道科技	68,799.69	263,073.43	282.38%

数据来源：科达股份、利欧股份和佳云科技定期报告

根据上表，同行业可比上市公司在报告期内收入具有较大的增长幅度，整体



增长速度较快，睿道科技的收入增长情况与行业的增长趋势基本一致。

## (2) 同行业可比交易标的公司情况

同行业可比上市公司中佳云科技业务更侧重于移动端搜索引擎广告及全案广告业务，与睿道科技主营业务相似度相对不高，而科达股份和利欧股份分别收购的派瑞威行和万圣伟业均系今日头条核心代理商之一，与睿道科技在主营业务及媒体资源方面相似度较高。

同行业可比交易标的公司历史年度收入增长情况如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	报告期首年 2017年度	报告期次年 2018年度	报告期次年 收入增长率
科达股份	派瑞威行	541,776.20	998,662.94	84.33%
利欧股份	万圣伟业	234,531.76	240,543.15	2.56%
平均	-	-	-	43.45%
天龙集团	睿道科技	68,799.69	263,073.43	282.38%

数据来源：科达股份、利欧股份定期报告、问询函专项说明等

如上表所示，同行业可比交易标的公司在报告期亦实现了业绩较可观增长，其中派瑞威行增幅达 84.33%，万圣伟业同比增幅相对不大，主要是因为其创意公司年度服务费被客户大幅度削减，PC 端等流量业务大幅萎缩。

报告期内睿道科技 2018 年收入同比增速高于同行业可比上市公司和同行业可比交易标的公司，主要是因为：互联网营销行业的轻长期资产投入，重业务运营、重技术运用及重基于竞争优势的客户服务能力的行业特征决定了行业内优质企业均有经历一段高速成长期，收入水平会在短期内快速增长，从而在激烈的竞争中脱颖而出。在上述同行业可比交易标的公司中，派瑞威行和万圣伟业分别成立于 2009 年和 2011 年，其业绩在 2016 年左右呈现爆发式增长，睿道科技成立于 2014 年底，业绩在 2018 年左右呈现大幅增长，符合行业特点。

## (五) 主要移动互联网媒体广告业务业绩情况

2017 年至 2019 年主要移动互联网媒体平台字节跳动系与腾讯系广告业务业绩情况如下：

单位：亿元

媒体平台	广告业务	2019年度	2018年度	2017年度
字节跳动系	营业收入	1,200.00	500.00	150.00
	营业收入同比增长	140.00%	233.33%	-
腾讯系	营业收入	683.77	580.79	404.39
	营业收入同比增长	17.73%	43.62%	-

数据来源：字节跳动，中信证券《字节跳动：离千亿美元估值还有多远》及兴业证券《互联网广告向核心媒体集中，广告中间商尽享变革红利》，数据未经审计；腾讯（HK：0700），定期报告

如上表所示，2017年至2019年字节跳动系与腾讯系广告业务收入规模均实现了较大幅度增长。

字节跳动自2016年第二届头条号创作者大会上提出“All in 短视频”战略，基于今日头条资讯类APP的用户基础，在短视频领域打造了“抖音+火山小视频+西瓜视频”的产品矩阵，字节跳动逐渐形成了“资讯分发+内容社区+短视频”的核心业务布局，占领了移动互联网端的各主要细分市场，使得字节跳动系APP的使用时长从2017年6月的3.90%上升至2019年9月的12.50%，超过了百度系、阿里系、新浪系，仅次于腾讯系位列第二。踩准短视频行业流量崛起的风口，字节跳动的广告收入实现爆发式增长，公开资料显示，字节跳动系广告业务收入由2017年的150亿元人民币增加至2019年的1,200亿元人民币，年均复合增长率高达182.84%；2017年至2019年腾讯的广告收入亦实现较大幅度增长，由2017年的404.39亿元人民币增加至2019年的683.77亿元人民币，年均复合增长率达30.03%。

#### （六）进一步说明交易标的业绩在报告期内大幅上涨的原因及合理性

报告期内，睿道科技营业收入分别为68,799.69万元、263,073.43万元和218,772.41万元，2018年度营业收入较2017年度增加194,273.74万元，增长幅度较大，收入同比增长率为282.38%。

结合前述交易标的所处行业状况、行业地位、竞争优势以及同行业可比公司情况，睿道科技业绩在报告期内大幅上涨的原因及合理性如下：

1、互联网广告行业和互联网营销行业发展情况良好，互联网广告市场规模不断扩大，移动端广告占比逐渐增加，睿道科技业绩增长空间广阔。

2、睿道科技基于对行业的深刻理解和丰富的移动互联网广告投放经验，形成

了效果优化优势、短视频布局优势、媒体资源优势和客户资源优势，在行业树立了良好的口碑，已成为中国移动互联网营销行业的领先企业，睿道科技依托运营优化能力、短视频布局优势及综合服务能力不断提升，新增客户持续增长，原有客户广告投放量亦不断扩大。

3、睿道科技的主要媒体资源采购平台包括字节跳动系与腾讯系，2017年至2019年字节跳动系与腾讯系广告业务收入规模均实现了较大幅度增长，睿道科技随着媒体流量的集聚爆发，广告主投放需求增加，营业收入规模相应大幅增加。

4、报告期内睿道科技的业绩增长趋势与同行业可比上市公司及同行业可比交易标的公司增长趋势基本一致；互联网营销行业的轻长期资产投入，重业务运营、重技术运用及重基于竞争优势的客户服务能力的行业特征决定了行业内优质企业均有经历一段高速成长期，收入水平会在短期内快速增长，从而在激烈的竞争中脱颖而出，睿道科技2018年收入同比增速高于同行业可比上市公司和同行业可比交易标的公司，符合行业特点。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：睿道科技业绩在报告期内大幅上涨与其所处行业发展状况基本相符；睿道科技基于其竞争优势在行业树立了良好的口碑，成为了中国移动互联网营销行业的领先企业，新增客户持续增长，原有客户广告投放量亦不断扩大；睿道科技的业绩增长趋势与同行业可比上市公司及同行业可比交易标的公司增长趋势基本一致，增长幅度符合行业特点；因此，睿道科技业绩在报告期内大幅上涨具有合理性。

### 问题六：

请按照媒体投放渠道口径，结合不同销售方式的收入、成本、毛利率进行分析，并与同行业公司进行比较，进一步说明交易标的业绩的真实性和合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

### 回复：

一、按照媒体投放渠道口径，结合不同销售方式的收入、成本、毛利率分析

(一) 按照媒体投放渠道口径, 结合不同销售方式的收入情况分析

睿道科技报告期内按媒体投放渠道与销售方式区分的主营业务收入数据如下:

单位: 万元

媒体平台	销售方式	2019年1-9月		2018年度		2017年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
字节跳动	直客	155,781.44	71.21%	140,394.44	53.37%	37,379.29	54.35%
	渠道	8,851.79	4.05%	23,229.54	8.83%	2,802.91	4.08%
	小计	<b>164,633.24</b>	<b>75.26%</b>	<b>163,623.98</b>	<b>62.20%</b>	<b>40,182.20</b>	<b>58.43%</b>
腾讯	直客	42,131.68	19.26%	56,008.32	21.29%	8,283.49	12.04%
	渠道	4,040.17	1.85%	22,723.36	8.64%	4,011.56	5.83%
	小计	<b>46,171.85</b>	<b>21.11%</b>	<b>78,731.68</b>	<b>29.93%</b>	<b>12,295.04</b>	<b>17.88%</b>
其他媒体	直客	7,301.20	3.34%	15,033.76	5.72%	15,105.20	21.96%
	渠道	654.04	0.30%	5,664.78	2.15%	1,189.47	1.73%
	小计	<b>7,955.24</b>	<b>3.64%</b>	<b>20,698.54</b>	<b>7.87%</b>	<b>16,294.66</b>	<b>23.69%</b>
总计		<b>218,760.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>263,054.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>68,771.91</b>	<b>100.00%</b>

报告期内, 睿道科技的主营业务收入分别为 68,771.91 万元、263,054.20 万元与 218,760.32 万元。销售收入大幅增长, 主要得益于互联网营销行业的蓬勃发展、媒体流量聚集带来的广告收入增长以及标的公司运营优化能力、资金能力的提升。公司主要的媒体投放平台为字节跳动与腾讯, 两大平台合计收入占比分别为 76.31%、92.13% 和 96.37%。在各大媒体平台上, 均以直客销售收入为主。

睿道科技与字节跳动的业务合作主要以直接投放的方式。报告期内, 公司来源于字节跳动平台的销售收入不断增加, 保持高速增长。2018 年度睿道科技在字节跳动平台上的销售收入相较于 2017 年增长 307.21%, 主要是因为字节跳动自 2016 年第二届头条号创作者大会上提出 “All in 短视频” 战略, 踩准了短视频行业流量崛起的风口, 报告期内字节跳动的广告收入实现爆发式增长, 由 2017 年的 150 亿元人民币增加至 2019 年的 1,200 亿元人民币, 年均复合增长率高达 182.84%。睿道科技作为字节跳动的核心代理商, 顺应行业变化趋势, 增加了在

字节跳动平台上的广告投放。

睿道科技与腾讯的业务合作主要分为直接投放与渠道代理投放两种方式。报告期内，公司来源于腾讯平台的销售收入在 2018 年度迅速增长，在 2019 年 1-9 月减少。自 2017 年开始，睿道科技成为腾讯的广告代理商，直接与腾讯开展业务合作。公司基于自身战略选择和竞争优势，结合头部媒体平台间的战略定位及返利政策，2019 年下半年逐步减少了直接与腾讯合作的业务规模，主要通过腾讯的其他直接代理商进行投放，以满足广告主的广告投放需求，从而导致 2019 年 1-9 月腾讯平台上收入相对减少。

## （二）按照媒体投放渠道口径，结合不同销售方式的成本情况分析

睿道科技报告期内按媒体投放渠道与销售方式区分的主营业务成本数据如下：

单位：万元

媒体平台	销售方式	2019 年 1-9 月		2018 年度		2017 年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
字节跳动	直客	146,940.60	69.86%	131,574.41	52.93%	35,940.85	55.95%
	渠道	8,370.29	3.98%	22,100.68	8.89%	2,727.14	4.25%
	小计	<b>155,310.89</b>	<b>73.84%</b>	<b>153,675.10</b>	<b>61.82%</b>	<b>38,667.99</b>	<b>60.20%</b>
腾讯	直客	43,243.44	20.56%	54,085.26	21.76%	7,287.57	11.35%
	渠道	4,106.01	1.95%	22,087.82	8.89%	3,689.33	5.74%
	小计	<b>47,349.45</b>	<b>22.51%</b>	<b>76,173.08</b>	<b>30.65%</b>	<b>10,976.90</b>	<b>17.09%</b>
其他媒体	直客	7,030.01	3.34%	13,218.87	5.32%	13,535.46	21.07%
	渠道	631.38	0.30%	5,498.70	2.21%	1,051.81	1.64%
	小计	<b>7,661.39</b>	<b>3.64%</b>	<b>18,717.57</b>	<b>7.53%</b>	<b>14,587.27</b>	<b>22.71%</b>
总计		<b>210,321.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>248,565.75</b>	<b>100.00%</b>	<b>64,232.16</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，睿道科技主营业务成本的媒体结构和销售方式结构与主营业务收入相一致，随着销售收入规模不断增长而增长。

## （三）按照媒体投放渠道口径，结合不同销售方式的毛利率情况分析

睿道科技报告期内按媒体投放渠道与销售方式区分的毛利率数据如下：

单位：万元

媒体平台	销售方式	2019年1-9月		2018年度		2017年度	
		毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
字节跳动	直客	8,840.84	5.68%	8,820.03	6.28%	1,438.44	3.85%
	渠道	481.51	5.44%	1,128.86	4.86%	75.77	2.70%
	小计	<b>9,322.35</b>	<b>5.66%</b>	<b>9,948.88</b>	<b>6.08%</b>	<b>1,514.21</b>	<b>3.77%</b>
腾讯	直客	-1,111.75	-2.64%	1,923.06	3.43%	995.91	12.02%
	渠道	-65.84	-1.63%	635.54	2.80%	322.23	8.03%
	小计	<b>-1,177.60</b>	<b>-2.55%</b>	<b>2,558.60</b>	<b>3.25%</b>	<b>1,318.14</b>	<b>10.72%</b>
其他媒体	直客	271.19	3.71%	1,814.89	12.07%	1,569.74	10.39%
	渠道	22.66	3.47%	166.08	2.93%	137.65	11.57%
	小计	<b>293.85</b>	<b>3.69%</b>	<b>1,980.97</b>	<b>9.57%</b>	<b>1,707.39</b>	<b>10.48%</b>
总计		<b>8,438.60</b>	<b>3.86%</b>	<b>14,488.45</b>	<b>5.51%</b>	<b>4,539.75</b>	<b>6.60%</b>

报告期内，睿道科技的综合毛利率分别为 6.60%、5.51%与 3.86%，毛利率小幅下降。2018 年综合毛利率较 2017 年下降 1.09 个百分点，主要系公司顺应行业变化趋势将运营资源逐渐集中于字节跳动、腾讯等头部媒体，在毛利率相对较高的其他媒体投放减少所致。2019 年 1-9 月综合毛利率较 2018 年度下降 1.65 个百分点，主要系未收到第四季度以及年度返点、腾讯平台广告投放的负毛利影响所致。在各媒体平台上，直接客户的毛利率通常高于渠道客户的毛利率。

报告期内，睿道科技在字节跳动平台上的毛利率分别为 3.77%、6.08%和 5.66%，2018 年度毛利率较 2017 年度毛利率增长 2.31 个百分点，主要是因为公司经营规模不断扩大，在字节跳动平台上广告投放量迅速增加，降低了对部分客户的返点比率。2019 年 1-9 月的毛利率较 2018 年小幅下降，主要是因为公司依据市场竞争情况，提升了对部分客户的返点比率。

报告期内，睿道科技在腾讯平台上的毛利率分别为 10.72%、3.25%与-2.55%，毛利率呈下降趋势且 2019 年 1-9 月毛利率为负数，主要系睿道科技与腾讯合作模式发生变化所致。自 2017 年开始，睿道科技成为腾讯的广告代理商，直接与腾讯开展业务合作。近年来由于竞争态势不断变化，睿道科技给予客户的返点比率略有提升，导致毛利率不断降低。2019 年 1-9 月，公司基于自身战略选择和竞争优

势，结合头部媒体平台间的战略定位及返利政策，于 2019 年下半年逐步减少了直接与腾讯合作的业务规模。根据腾讯的返点政策和睿道科技与腾讯签署的合作协议，在睿道科技与腾讯直接发生业务规模未能达到相应指标时，睿道科技将不能获取腾讯年度返点，由于前期给予客户的返点已经付出，在未能获得腾讯年度返点的情况下，睿道科技在腾讯的广告投放将呈亏损状态，使得 2019 年 1-9 月公司移动互联网广告投放代理业务毛利率进一步下降。

## 二、标的公司与同行业可比公司比较分析

### （一）标的公司与同行业可比公司收入情况比较分析

#### 1、同行业可比上市公司情况

同行业可比上市公司历史年度收入增长情况如下：

单位：万元

公司名称	2017年度	2018年度	收入增长率
科达股份	946,976.80	1,420,949.89	50.05%
利欧股份	1,057,263.07	1,225,003.86	15.87%
佳云科技	270,612.47	561,019.65	107.31%
可比公司收入行业平均值	-	-	<b>57.74%</b>
睿道科技	68,799.69	263,073.43	282.38%

数据来源：科达股份、利欧股份和佳云科技定期报告

根据上表，同行业可比上市公司在报告期内收入具有较大的增长幅度，整体增长速度较快，睿道科技的收入增长情况与行业的增长趋势基本一致。

#### 2、同行业可比交易标的公司情况

同行业可比上市公司中佳云科技业务更侧重于移动端搜索引擎广告及全案广告业务，与睿道科技主营业务相似度相对不高，而科达股份和利欧股份分别收购的派瑞威行和万圣伟业均系今日头条核心代理商之一，与睿道科技在主营业务及媒体资源方面相似度较高。

同行业可比交易标的公司历史年度收入增长情况如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	2017年度	2018年度	收入增长率
科达股份	派瑞威行	541,776.20	998,662.94	84.33%
利欧股份	万圣伟业	234,531.76	240,543.15	2.56%
可比公司收入 行业平均值	-	-	-	<b>43.45%</b>
天龙集团	睿道科技	68,799.69	263,073.43	282.38%

数据来源：科达股份、利欧股份定期报告、问询函专项说明等；

如上表所示，同行业可比交易标的公司在报告期亦实现了业绩较可观增长，其中派瑞威行增幅达 84.33%，万圣伟业同比增幅相对不大，主要是因为其创意公司年度服务费被客户大幅度削减，PC 端等流量业务大幅萎缩。

报告期内睿道科技 2018 年收入同比增速高于同行业可比上市公司和同行业可比交易标的公司，主要是因为：互联网营销行业的轻长期资产投入，重业务运营、重技术运用及重基于竞争优势的客户服务能力的行业特征决定了行业内优质企业均有经历一段高速成长期，收入水平会在短期内快速增长，从而在激烈的竞争中脱颖而出。在上述同行业可比交易标的公司中，派瑞威行和万圣伟业分别成立于 2009 年和 2011 年，其业绩在 2016 年左右呈现爆发式增长，睿道科技成立于 2014 年底，业绩在 2018 年左右呈现大幅增长，符合行业特点。

## （二）标的公司与同行业可比公司毛利率情况比较分析

鉴于公开数据的可得性，独立财务顾问对可比上市公司互联网营销板块的毛利率、部分可比交易标的公司的毛利率与睿道科技的毛利率进行了对比分析，比较分析情况如下：

### 1、同行业可比上市公司情况

报告期内，睿道科技与同行业可比上市公司按行业披露的毛利率情况如下：

公司名称	业务类型	2019年1-9月	2018年	2017年
科达股份	互联网服务	5.51%	9.64%	12.44%
利欧股份	媒介代理和数字营销服务	8.99%	8.58%	13.01%
佳云科技	互联网营销	4.47%	4.40%	13.42%
可比公司毛利率行业	-	<b>6.32%</b>	<b>7.54%</b>	<b>12.96%</b>



公司名称	业务类型	2019年1-9月	2018年	2017年
平均值				
睿道科技	移动互联网营销	3.86%	5.51%	6.60%

数据来源：科达股份、利欧股份和佳云科技定期报告与问询函回复

由上表可知，2017年、2018年、2019年1-9月的同行业可比上市公司互联网营销板块平均毛利率分别为12.96%、7.54%和6.32%，同期睿道科技的毛利率分别为6.60%、5.51%和3.86%，略低于同行业可比上市公司的毛利率。同行业可比公司毛利率逐年下降，睿道科技的综合毛利率变化趋势与同行业可比公司毛利率变化趋势一致。

睿道科技的毛利率低于同行业可比上市公司互联网营销板块毛利率，差异具体原因如下：①上市公司业务类型繁多，子公司业务互补、资源协同效应明显，各家子公司由于细分业务、业务发展侧重点的不同，综合毛利率差异较大；②各家可比上市公司媒体资源结构差异较大。科达股份除布局字节跳动、腾讯等头部媒体之外，同时深入布局电商媒体平台、手机厂商媒体平台，通过广告投放的规模优势获取更高的媒体返点；利欧股份更侧重于搜索类、导航类、门户类广告资源；佳云科技侧重于搜索类与厂商媒体平台布局。在各媒体平台的广告投放规模与返点政策差异，导致睿道科技的毛利率较可比上市公司毛利率偏低；③上市公司资金实力较强，更容易发挥广告投放的规模效应，获得更高的媒体返点，相应的毛利率也较高。

综上，同行业可比上市公司因业务类型差异、媒体资源差异和资金实力差异使得同行业可比公司间毛利率水平不尽相同，睿道科技与同行业可比公司亦存在差异，睿道科技的毛利率情况是其业务类型、媒体结构和业务发展侧重点的体现，睿道科技的毛利率水平是合理的。

## 2、同行业可比交易标的公司情况

同行业可比上市公司中佳云科技业务更侧重于移动端搜索引擎广告及全案广告业务，与睿道科技主营业务相似度相对不高，而科达股份和利欧股份分别收购的派瑞威行和万圣伟业均系今日头条核心代理商之一，与睿道科技在主营业务及媒体资源方面相似度较高。

同行业可比交易标的公司毛利率情况如下：

单位：万元

标的公司	财务数据	2019年1-9月	2018年度	2017年度
派瑞威行	营业收入	1,167,336.35	998,662.94	541,776.20
	营业成本	1,135,946.56	957,641.00	514,432.53
	毛利	31,389.79	41,021.94	27,343.67
	毛利率	<b>2.69%</b>	<b>4.11%</b>	<b>5.05%</b>
万圣伟业	营业收入	265,931.11	-	234,531.76
	营业成本	250,635.44	-	198,793.59
	毛利	15,295.67	-	35,738.17
	毛利率	<b>5.75%</b>	-	<b>14.18%</b>
行业平均毛利率		<b>4.22%</b>	<b>4.11%</b>	<b>9.62%</b>
睿道科技	营业收入	218,760.32	263,054.20	68,771.91
	营业成本	210,321.72	248,565.75	64,232.16
	毛利	8,438.60	14,488.45	4,539.75
	毛利率	<b>3.86%</b>	<b>5.51%</b>	<b>6.60%</b>

数据来源：科达股份、利欧股份定期报告、问询函专项说明等；其中，万圣伟业 2019 年 1-9 月数据源于 2019 年度盈利预测数据进行季度化处理

由上表可知，睿道科技毛利率与同行业可比公司的毛利率无较大差异，毛利率变动趋势与可比公司的毛利变动趋势较为一致，睿道科技的毛利率水平是合理的。

### 三、独立财务顾问和会计师核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：交易标的的业绩是真实、合理的。

#### 问题七：

你对交易标的的评估以收益法评估结果作为最终评估结论，在收益法评估过程中，交易标的预测 2021 年至 2024 年营业收入每年均有所增长，毛利率保持稳定。请补充说明：（1）对 2020 年的预测是否已考虑疫情的影响，如否，请说明原因及合理性；（2）结合公司所处行业发展情况、主要媒体渠道发展情况、公司战略等，进一步说明评估收入增幅以及毛利率保持稳定的合理性，评估过程与你在草案中对行业发展情况的描述是否存在矛盾。请评估师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、对 2020 年的预测是否已考虑疫情的影响，如否，请说明原因及合理性。

### （一）疫情对互联网营销行业发展的影响

新型冠状病毒肺炎疫情于 2020 年 1 月在全国爆发以来，全国各省、市相继启动了重大突发公共卫生事件一级响应，对肺炎疫情的防控工作正在全国范围内持续进行。疫情将对我国互联网营销行业带来一定影响，但风险与机遇并存：一方面，疫情将冲击正常经济运行和发展，影响消费者收入和企业盈利水平，进而在一定程度上影响广告主的广告投放预算，导致广告主投放需求下降；另一方面，抗击疫情采用的隔离或封闭防疫手段，可能促进消费者泛娱乐需求增加，移动互联网媒体平台流量爆发，互联网营销行业的需求增加。根据 QuestMobile 于 2020 年 2 月发布的《2020 年中国移动互联网“战疫”专题报告》，疫情爆发期间，用户使用互联网的时长持续增加，人均单日总使用时长比平日增长 20.75%。短视频行业、移动社交行业、新闻资讯行业、在线教育行业、搜索下载与浏览器行业 APP 使用时长均呈现增长态势。由于我国疫情得到初步控制，2020 年春节以来，各行各业复工复产率持续提升，预计互联网营销广告需求将逐步回升至正常水平。

### （二）疫情对睿道科技经营的影响

从短期来看，疫情可能在一定程度上影响客户的广告投放预算，进而影响睿道科技 2020 年的经营状况。具体影响程度将取决于短期疫情防控的情况、持续时间以及各项调控政策的实施。

从长期角度来看，互联网营销行业相较其他传统行业受疫情影响的程度相对较小，疫情期间在线教育行业和游戏等行业客户，追加广告投放预算。顺应移动互联网流量爆发，信息流广告和短视频蓬勃发展的趋势，睿道科技凭借丰富的客户资源、较强的综合服务能力、较好的效果优化能力、短视频行业的战略布局，持续与头部媒体平台保持密切合作。因此，从长期来看，睿道科技的发展趋势较好。

### （三）2020 年预测已考虑疫情的影响

疫情为 2020 年初偶发的不可控因素，评估师分析了疫情对互联网营销行业、对睿道科技经营的长短期影响，综合春节后疫情防控情况、复工复产进度、各项

调控政策与部分客户可能压缩广告投放预算的情况，考虑疫情未来可能的冲击，本次评估收入预测已考虑疫情可能对睿道科技经营造成的影响，最终预测 2020 年营业收入增长率为-5.53%。

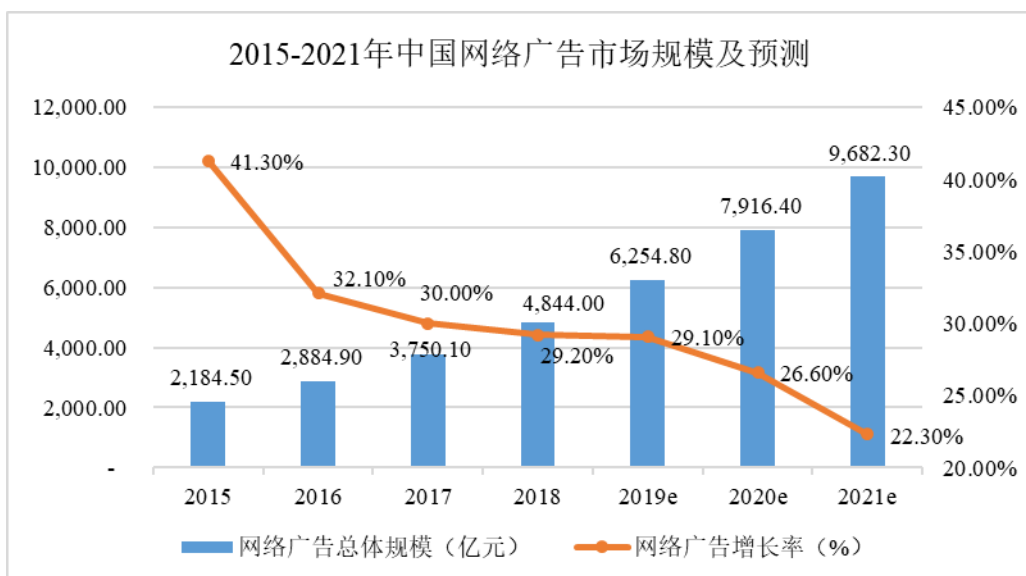
二、结合公司所处行业发展情况、主要媒体渠道发展情况、公司战略等，进一步说明评估收入增幅以及毛利率保持稳定的合理性，评估过程与你公司在草案中对行业发展情况的描述是否存在矛盾。请评估师进行核查并发表明确意见。

睿道科技属于移动互联网广告营销行业，专注于为客户提供移动互联网精准营销服务，包括创意制作、精准投放、效果优化等移动互联网精准营销服务与移动互联网广告投放代理服务。公司报告期的主要媒体为字节跳动（今日头条）和腾讯，侧重于移动互联网广告中的信息流广告业务。睿道科技基于对行业的深刻理解和丰富的移动互联网广告投放经验，形成了效果优化优势、短视频布局优势、媒体资源优势和客户资源优势。本次评估收入增幅以及毛利率保持稳定的合理性分析如下：

## （一）行业发展情况

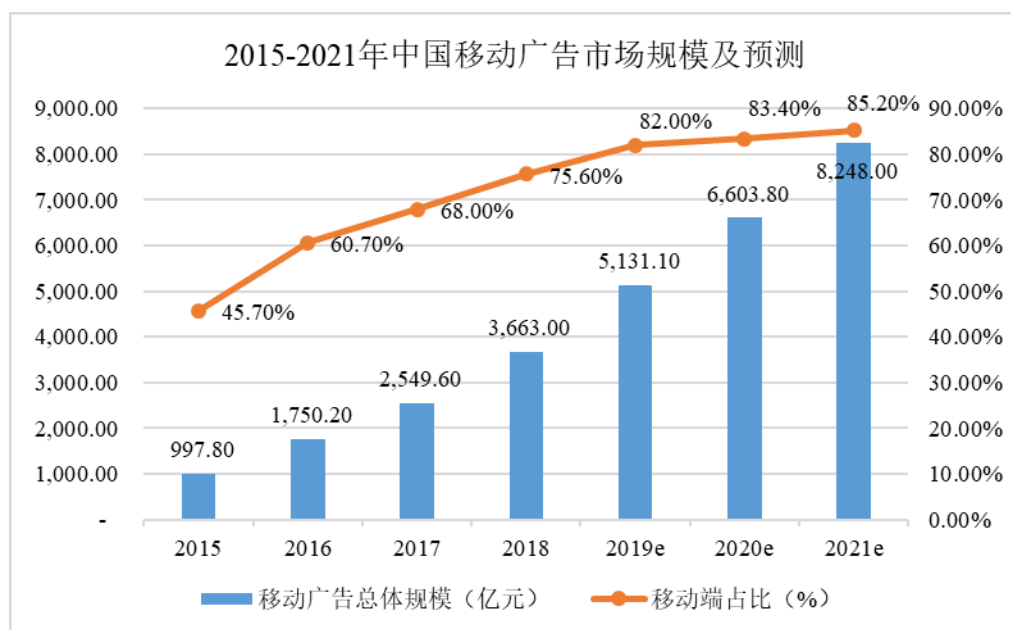
### 1、互联网营销行业的发展情况

得益于互联网网民增加、用户消费习惯改变及互联网营销的高效性，中国互联网营销行业发展迅速。根据艾瑞咨询 2019 年 6 月发布的《中国网络广告市场年度监测报告》，中国网络广告行业的市场规模已从 2015 年的 2,184.50 亿元增长至 2018 年的 4,844.00 亿元。从绝对值来看，中国网络广告产业生命力依然旺盛，预计在 2021 年市场规模将达到近万亿。



来源：艾瑞咨询

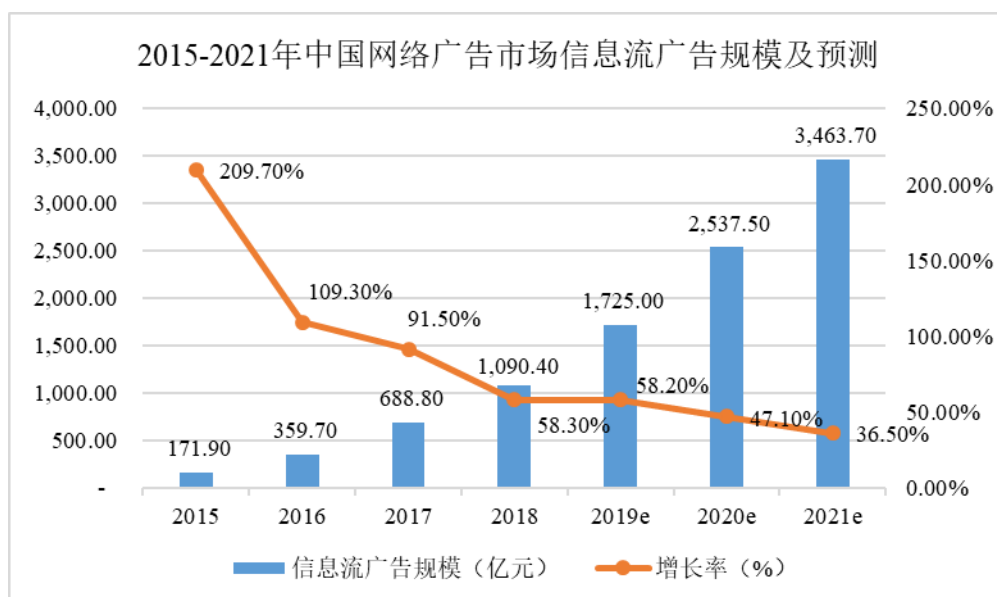
随着移动互联网技术不断发展、移动互联网基础设施快速普及、网络带宽不断提升以及智能手机等互联网移动终端的不断普及，我国移动互联网行业在近几年呈现了爆发式增长，大量互联网用户从 PC 端向移动端转移，移动互联网广告市场增速可观。2018 年移动互联网广告市场规模达到 3,663.00 亿元，移动互联网广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。预计到 2021 年，中国移动互联网广告市场规模将超过 8,248.00 亿元，移动互联网广告在互联网广告市场的渗透率将达到 85.20%。



来源：艾瑞咨询

移动互联网营销市场发展渐趋成熟，互联网营销逐渐向内容化、原生化、跨屏化、数据化方向发展。随着搜索媒体增速放缓，以信息流广告为代表的移动互

联网媒体成为市场新兴增长点。基于大数据算法推荐的信息流广告，突破了传统广告位的空间限制，其原生的展现形式、精准的用户触达提升了广告转化效率，更有助于广告主的品牌传播。2018年信息流广告市场规模达到1,090.40亿元，预计2020年将超过2,500.00亿。从增速来看，信息流广告2016年、2017年、2018年增速分别为109.30%、91.50%、58.30%，预计到2020年仍将保持45%以上的增长率，整体增速有所放缓，信息流广告对于网络广告的推动作用仍旧十分明显。



来源：艾瑞咨询

综上，根据艾瑞咨询2019年6月发布的《中国网络广告市场年度监测报告》，行业市场规模历史增长率与预测增长率如下：

增长率	2017年	2018年	2019年 e	2020年 e	2021年 e
中国网络广告市场规模	30.00%	29.20%	29.10%	26.60%	22.30%
中国移动网络广告市场规模	45.67%	43.67%	40.08%	28.70%	24.90%
信息流广告规模	91.50%	58.30%	58.20%	47.10%	36.50%

依据该预测数据，睿道科技所处的互联网营销行业信息流广告市场规模在未来几年内仍将呈现快速增长的趋势。

## 2、同行业可比上市公司情况

### (1) 营业收入情况

综合考虑同行业上市公司主营业务、媒体资源相似度等情况，评估师选取了利欧股份、佳云科技、科达股份作为互联网营销行业的可比上市公司。同行业可

比上市公司历史数据指标如下：

单位：万元

公司名称	2017年度	2018年度	收入增长率
科达股份	946,976.80	1,420,949.89	50.05%
利欧股份	1,057,263.07	1,225,003.86	15.87%
佳云科技	270,612.47	561,019.65	107.31%
可比公司收入行业平均值	-	-	57.74%
睿道科技	68,799.69	263,073.43	282.38%

由上表可知，上述从事互联网营销的上市公司历史期营业收入保持了较高的增长速度，睿道科技的收入增长情况与行业的增长趋势基本一致。

## （2）毛利率情况

报告期内，睿道科技与同行业可比上市公司按行业披露的毛利率情况如下：

公司名称	业务类型	2019年1-9月	2018年	2017年
科达股份	互联网服务	5.51%	9.64%	12.44%
利欧股份	媒介代理和数字营销服务	8.99%	8.58%	13.01%
佳云科技	互联网营销	4.47%	4.40%	13.42%
行业平均毛利率	-	6.32%	7.54%	12.96%
睿道科技	移动互联网营销	3.86%	5.51%	6.60%

数据来源：科达股份、利欧股份和佳云科技定期报告与问询函回复

由上表可知，2017年、2018年、2019年1-9月的同行业可比上市公司互联网营销板块平均毛利率分别为12.96%、7.54%和6.32%，同期睿道科技的毛利率分别为6.60%、5.51%和3.86%，略低于同行业可比上市公司的毛利率。同行业可比公司毛利率逐年下降，睿道科技的综合毛利率变化趋势与同行业可比公司毛利率变化趋势一致。

睿道科技的毛利率低于同行业可比上市公司互联网营销板块毛利率，差异具体原因如下：①上市公司业务类型繁多，子公司业务互补、资源协同效应明显，各家子公司由于细分业务、业务发展侧重点的不同，综合毛利率差异较大；②各家可比上市公司媒体资源结构差异较大。科达股份除布局字节跳动、腾讯等头部媒体之外，同时深入布局电商媒体平台、手机厂商媒体平台，通过广告投放的规

模优势获取更高的媒体返点；利欧股份更侧重于搜索类、导航类、门户类广告资源；佳云科技侧重于搜索类与厂商媒体平台布局。在各媒体平台的广告投放规模与返点政策差异，导致睿道科技的毛利率较可比上市公司毛利率偏低；③上市公司资金实力较强，更容易发挥广告投放的规模效应，获得更高的媒体返点，相应的毛利率也较高。

综上，同行业可比上市公司因业务类型差异、媒体资源差异和资金实力差异使得同行业可比公司间毛利率水平不尽相同，睿道科技与同行业可比公司亦存在差异，睿道科技的毛利率情况是其业务类型、媒体结构和业务发展侧重点的体现，睿道科技的毛利率水平是合理的。

## （二）主要媒体渠道发展情况

### 1、媒体平台收入增长情况

睿道科技历史期的主要媒体为字节跳动和腾讯，侧重于移动互联网广告中的信息流广告业务。经查阅相关公开资料，字节跳动和腾讯 2017 年至 2019 年度历史营业增长率，以及 2020 年预测收入增长率如下：

媒体平台	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 e
腾讯网络广告	49.94%	43.62%	17.73%	-
字节跳动	150.00%	233.33%	140.00%	66.67%

数据来源：字节跳动，中信证券《字节跳动：离千亿美元估值还有多远》及兴业证券《互联网广告向核心媒体集中，广告中间商尽享变革红利》，数据未经审计；腾讯（HK:0700），定期报告。

如上表所示，2017 年至 2019 年字节跳动与腾讯广告业务收入规模均实现了较大幅度增长。

字节跳动自 2016 年第二届头条号创作者大会上提出“**All in 短视频**”战略，基于今日头条资讯类 APP 的用户基础，在短视频领域打造了“**抖音+火山小视频+西瓜视频**”的产品矩阵，字节跳动逐渐形成了“**资讯分发+内容社区+短视频**”的核心业务布局，占领了移动互联网端的各主要细分市场，使得字节跳动系 APP 的使用时长从 2017 年 6 月的 3.90% 上升至 2019 年 9 月的 12.50%，超过了百度系、阿里系、新浪系，仅次于腾讯系位列第二。踩准短视频行业流量崛起的风口，字节跳动的广告收入实现爆发式增长，公开资料显示，字节跳动系广告业务收入由



2017 年的 150 亿元人民币增加至 2019 年的 1,200 亿元人民币, 年均复合增长率高达 182.84%; 2017 年至 2019 年腾讯的广告收入亦实现较大幅度增长, 由 2017 年的 404.39 亿元人民币增加至 2019 年的 683.77 亿元人民币, 年均复合增长率达 30.03%。

从上表可以看出, 腾讯由于其本身体量较大, 历史年度收入增长率接近行业平均水平。字节跳动作为目前移动互联网媒体中上升势头较强的头部媒体, 历年来收入增长率均大幅度超过行业平均收入增长率水平, 预计未来仍然会获得比行业平均水平更快的增长, 但由于体量不断扩大, 未来增长速度亦会下降, 直到与行业水平趋近。

## 2、睿道科技按媒体平台区分的毛利率情况

按媒体平台区分的毛利率历史参数如下:

媒体	2017 年	2018 年	2019 年 1-9 月
字节跳动	3.77%	6.08%	5.66%
腾讯	10.72%	3.25%	-2.55%
搜狐	14.33%	17.00%	8.31%
其他媒体	8.78%	7.96%	2.96%

报告期内, 睿道科技的综合毛利率分别为 6.60%、5.51% 与 3.86%, 毛利率小幅下降。2018 年综合毛利率较 2017 年下降 1.09 个百分点, 主要系公司顺应行业变化趋势将运营资源逐渐集中于字节跳动、腾讯等头部媒体, 在毛利率相对较高的其他媒体投放减少所致。2019 年 1-9 月综合毛利率较 2018 年度下降 1.65 个百分点, 主要系部分媒体未收到第四季度以及年度返点、腾讯平台广告投放的负毛利影响所致。在各媒体平台上, 直接客户的毛利率通常高于渠道客户的毛利率。

报告期内, 睿道科技在字节跳动平台上的毛利率分别为 3.77%、6.08% 和 5.66%, 2018 年度毛利率较 2017 年度毛利率增长 2.31 个百分点, 主要是因为公司经营规模不断扩大, 在字节跳动平台上广告投放量迅速增加, 降低了对部分客户的返点比率。2019 年 1-9 月的毛利率较 2018 年小幅下降, 主要是因为公司依据市场竞争情况, 提升了对部分客户的返点比率。

报告期内, 睿道科技在腾讯平台上的毛利率分别为 10.72%、3.25% 与 -2.55%,

毛利率呈下降趋势且 2019 年 1-9 月毛利率为负数，主要系睿道科技与腾讯合作模式发生变化所致。自 2017 年开始，睿道科技成为腾讯的广告代理商，直接与腾讯开展业务合作。近年来由于竞争态势不断变化，睿道科技给予客户的返点比率略有提升，导致毛利率不断降低。2019 年 1-9 月，公司基于自身战略选择和竞争优势，结合头部媒体平台间的战略定位及返利政策，于 2019 年下半年逐步减少了直接与腾讯合作的业务规模。根据腾讯的返点政策和睿道科技与腾讯签署的合作协议，在睿道科技与腾讯直接发生业务规模未能达到相应指标时，睿道科技将不能获取腾讯年度返点，由于前期给予客户的返点已经付出，在未能获得腾讯年度返点的情况下，睿道科技在腾讯的广告投放将呈亏损状态，使得 2019 年 1-9 月公司移动互联网广告投放代理业务毛利率进一步下降。

### （三）公司未来发展战略

睿道科技将依托上市公司良好的品牌效应，不断加强自身运营服务优势和短视频布局优势，提升服务质量，进一步加深与头部优质媒体的合作关系，随着合作的继续深入，业务量持续上升，双方的合作关系将更加紧密。同时，公司将依据行业发展情况拓展新兴媒体渠道，增加自身媒体投放策略的灵活性，减少潜在经营风险。针对媒体合作平台，公司具体的未来发展战略如下：

1、睿道科技将进一步加强与字节跳动的合作，充分发挥短视频布局优势。睿道科技顺应短视频行业发展潮流，组建了专业的摄制团队，搭建了丰富多样的自有拍摄场景，为与字节跳动的紧密的合作奠定了基础。自 2020 年 1 月新型冠状病毒疫情爆发以来，短视频平台的日活跃用户规模、日均用户时长均创历史新高，预计未来字节跳动将会保持高速的业务增长，睿道科技将继续保持与字节跳动紧密的合作关系。

2、未来睿道科技将实时调整与腾讯的合作模式。自 2017 年开始，睿道科技成为腾讯的广告代理商，直接与腾讯开展业务合作。睿道科技基于自身战略选择和竞争优势，结合头部媒体平台间的战略定位及竞争态势，2019 年下半年逐步减少了直接与腾讯合作的业务规模，公司与腾讯的业务合作主要通过腾讯的其他直接代理商进行，以满足广告主的广告投放需求。未来睿道科技将以提升股东回报和增厚公司收益为前提，根据自身战略选择、竞争优势、客户市场变化、媒体竞争格局变化、媒体返点政策的变化及移动互联网精准营销新情况实时调整与腾讯

的具体业务合作方式。

#### （四）未来年度收入和毛利率预测参数的合理性

本次评估对未来年度收入和毛利率预测参数选取情况如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	276,836.05	329,252.07	393,557.57	438,964.99	468,954.38
营业成本	263,222.13	313,536.03	375,344.63	418,739.74	447,425.34
毛利率	4.92%	4.77%	4.63%	4.61%	4.59%
增长率	-5.53%	18.93%	19.53%	11.54%	6.83%

睿道科技未来年度营业收入预测除 2020 年，其他年度呈上升趋势，增速逐渐变缓；毛利率预测呈小幅下降趋势，与行业的整体趋势相符。

##### 1、收入预测的合理性

按媒体平台区分的营业收入预测参数如下：

单位：万元

媒体收入	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
字节跳动	248,900.52	299,313.56	361,316.95	404,952.65	433,967.60
腾讯	16,332.25	18,335.24	20,637.34	22,409.06	23,383.50
搜狐	481.35	481.35	481.35	481.35	481.35
其他媒体	11,121.92	11,121.92	11,121.92	11,121.92	11,121.92
<b>合计</b>	<b>276,836.05</b>	<b>329,252.07</b>	<b>393,557.57</b>	<b>438,964.99</b>	<b>468,954.38</b>

按媒体平台区分的营业收入增长率参数选取如下：

媒体	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
字节跳动	10.67%	20.25%	20.72%	12.08%	7.17%
腾讯	-70.68%	12.26%	12.56%	8.59%	4.35%
搜狐	-60.38%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
其他媒体	-0.64%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

睿道科技在依托运营优化能力、短视频布局优势及较强的综合服务能力，在合理的资金投入和毛利水平下尽可能对头部媒体聚焦投入的战略下，未来将继续保持与字节跳动紧密的合作关系，逐步将 2019 年度出现亏损的腾讯广告投放业务，由直接代理转型为渠道投放（即通过腾讯的其他直接代理商进行广告投放）。

未来公司将以提升股东回报和增厚公司收益为前提，根据自身战略选择、竞争优势、客户市场变化、媒体竞争格局变化、媒体返点政策的变化及移动互联网精准营销新情况实时调整与腾讯的具体业务合作方式。

睿道科技聚焦头部媒体的同时，将依据行业发展情况拓展新兴媒体渠道，增加自身媒体投放策略的灵活性，因此公司营业收入增长率达到字节跳动 2020 年预测收入增长率的 50%-60% 的增长幅度是合理的。参考前述主要媒体与行业增长幅度，即公司不考虑特殊因素，2020 年在字节跳动广告代理收入增长幅度应当在 25%-30% 之间，2021 年、2022 年增长幅度应当在 20%-25% 之间，2023 年、2024 年收入增长幅度将小幅下降趋于稳定。

新型冠状病毒感染的肺炎疫情于 2020 年 1 月在全国爆发以来，在一定程度上影响客户的广告投放预算，从行业来看，仅游戏行业、在线教育类客户出现追加投放，其他客户均压缩投放预算。在充分考虑疫情影响的基础上，最终 2020 年度字节跳动广告代理收入增长幅度参数为 10.67%，也是合理的。

综上，在充分考虑行业发展、主要媒体渠道发展趋势与公司战略的情况下，评估师认为，睿道科技预测期的收入增长率是合理的。

## 2、毛利率预测的合理性

按媒体平台区分的毛利率预测参数如下：

媒体	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
字节跳动	4.88%	4.74%	4.60%	4.59%	4.58%
腾讯	3.39%	3.32%	3.26%	3.25%	3.25%
搜狐	7.43%	7.43%	7.43%	7.43%	7.43%
其他媒体	7.84%	7.84%	7.84%	7.84%	7.84%

历史期内，同行业可比公司毛利率逐年下降，睿道科技的综合毛利率变化趋势与同行业可比公司毛利率变化趋势一致。未来预测期内，睿道科技的毛利率呈小幅下降趋势并趋于稳定。

从上游媒体情况来看，随着媒体自身的发展及市场覆盖率提升，话语权的增加，逐步提升对服务商要求，降低互联网营销服务商返点率，逐步进入自身收益

期，互联网营销服务商毛利水平下降幅度较大。2019年以来，主流媒体如字节跳动等媒体相继出台了相关政策，希望各代理商突出客户服务能力，而非通过价格战抢夺客户资源，打造公平的市场环境，逐步形成良好的市场秩序，预计未来行业平均毛利水平将趋于稳定。

从下游广告主的情况来看，广告主趋于理性，受宏观经济环境影响，广告主对于成本的控制要求较高，所以对服务商价格诉求会相对较高。同时广告主在前几年尝试新媒体投放时，采购体系未形成严格媒体比价政策，随着各大移动新媒体营销体量的增加及营销经验丰富，价格体系更加透明化，广告主开始提升价格及服务诉求，要求互联网营销服务商更多让利并利用互联网营销服务商之间的竞争关系获得更多合同收益，进一步压缩了互联网营销服务商利润空间，毛利水平呈现下降趋势。

从同业竞争者的情况来看，2016-2017年间，同业竞争者提供相同的产品，用户转换成本低，市场竞争主流为价格竞争。2018年以来，随着市场价格体系的逐渐透明，市场平均毛利水平已处于较低水平，竞争重心逐步转移至服务上来，价格战已不再成为主流竞争手段，市场新进入者与退出者逐渐形成平衡。市场平均毛利水平趋于稳定。

互联网营销行业经过近几年的发展，购买者、供应商、同业竞争者以及潜在竞争者的影响力已趋于平衡，市场价格水平已趋向透明化，毛利水平下降空间不大，未来行业平均毛利水平将趋于稳定。

未来公司将顺应市场竞争趋势，大力提高服务水平，加大视频团队的建设，不断提升公司的竞争力。公司将继续保持与字节跳动紧密的合作关系，逐步将2019年度出现亏损的腾讯广告投放业务，由直接代理转型为渠道投放（即通过腾讯的其他直接代理商进行广告投放）。睿道科技聚焦头部媒体的同时，将依据行业发展情况拓展新兴媒体渠道，增加自身媒体投放策略的灵活性。睿道科技未来年度的主要收入来源字节跳动和腾讯的广告投放收入，预计字节跳动和腾讯未来年度的毛利率会出现小幅下降后趋于稳定，符合行业发展的整体趋势。搜狐和其他媒体业务与头部媒体业务相比，具有毛利率高，体量小的特点，预计未来年度毛利率将保持稳定。

综上，虽然历史期内同行业可比公司毛利率下降幅度较大，但基于未来媒体对代理商客户服务能力的要求、同行业充分竞争的发展状况、睿道科技发展战略，未来预测期内，睿道科技的毛利率呈小幅下降趋势并趋于稳定。在充分考虑行业发展、主要媒体渠道发展趋势与公司战略的情况下，评估师认为，睿道科技预测期的毛利率是合理的。

### 三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：睿道科技 2020 年的预测考虑了疫情的影响；睿道科技评估收入增幅以及毛利率的预测合理，评估过程与草案中对行业发展情况的描述不存在矛盾。

#### 问题八：

请补充说明截至目前应收关联方款项的形成原因以及回收清理情况，是否存在关联方非经营性资金占用问题，如是，请进行详细说明。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

#### 回复：

一、请补充说明截至目前应收关联方款项的形成原因以及回收清理情况，是否存在关联方非经营性资金占用问题，如是，请进行详细说明

#### （一）睿道科技应收关联方款项余额情况

报告期内，睿道科技应收关联方款项余额如下所示：

单位：万元

项目名称	关联方	2019年9月30日		2018年12月31日		2017年12月31日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	广州智璞广告有限公司	19.47	14.47	19.47	6.73	19.47	2.39
	镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）	827.42	30.44	427.42	4.27		
	镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）	0.02	0.004	0.02	0.0002		

项目名	关联方	2019年9月30日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	镇江睿姿企业管理咨询中心（有限合伙）	0.02	0.004	0.02	0.0002	-	-
	张文忠	-	-	116.00	1.16	-	-
	张小龙	5.90	0.13	-	-	121.00	6.05
	姚毅	53.72	1.22	9.57	0.10	-	-
	魏增路	-	-	308.34	154.17	308.34	61.67
	北京优伽洵美科技有限公司	445.00	10.28	-	-	267.72	29.23

## （二）睿道科技应收关联方款项的形成原因以及回收清理情况

### 1、广州智璞广告有限公司

报告期内，睿道科技对广州智璞其他应收款情况如下所示：

单位：万元

关联方	2019年9月30日	2018年12月30日	2017年12月30日
广州智璞	19.47	19.47	19.47

睿道科技对广州智璞的其他应收款主要是报告期外与广州智璞的业务往来形成的余额。

截至目前，广州智璞已归还相关款项，不存在其他占款情况。

### 2、镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）

报告期内，睿道科技对镇江睿览其他应收款情况如下所示：

单位：万元

关联方	2019年9月30日	2018年12月30日	2017年12月30日
镇江睿览	827.42	427.42	-

2018年末和2019年9月末，睿道科技对镇江睿览其他应收款主要是因为睿道科技财务人员在分红款转账时出现失误，误将全部分红款转入镇江睿览，未分别转给各股东。

截至目前，镇江睿览已归还相关款项，睿道科技遂将分红款按照各股东持股比例分别转入各股东账户。镇江睿览不存在其他占款情况。

### 3、镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）和镇江睿姿企业管理咨询中心

## （有限合伙）

报告期内，睿道科技对镇江睿渥和镇江睿姿其他应收款情况如下所示：

单位：万元

关联方	2019年9月30日	2018年12月30日	2017年12月30日
镇江睿渥	0.02	0.02	-
镇江睿姿	0.02	0.02	-

2018年末和2019年9月末，睿道科技对镇江睿渥和镇江睿姿其他应收款0.02万元，主要是因为企业工商注册费用的余额。

截止目前，镇江睿渥和镇江睿姿已归还相关款项，不存在其他占款情况。

## 4、张文忠、张小龙、姚毅和魏增路

报告期内，睿道科技对张文忠、张小龙、姚毅、魏增路其他应收款情况如下所示：

单位：万元

关联方	2019年9月30日	2018年12月30日	2017年12月30日
张文忠	-	116.00	-
张小龙	5.90	-	121.00
姚毅	53.72	9.57	-
魏增路	-	308.34	308.34

2018年末，对张文忠其他应收款116.00万元，主要是因为张文忠向睿道科技拆出资金所致。

张文忠于2019年已归还相关款项的本金及利息，截至目前，不存在其他占款情况。

2017年末，对张小龙其他应收款121.00万元，主要是因为睿道科技财务人员记账错误，将对张文忠的借款错记为对张小龙的借款，此笔款项已于2018年调整。

2019年9月末，对张小龙其他应收款5.90万元，主要是因为张小龙因公务出差，睿道科技提前预支差旅费所致。

截至目前，除张小龙因业务需要，向睿道科技预支部分业务款外，对睿道科技不存在其他占款。



2018 年末，对姚毅其他应收款 9.57 万元，主要是因为姚毅因公务出差，睿道科技提前预支差旅费所致。

2019 年 9 月末，对姚毅其他应收款 53.72 万元，其中 23.00 万元是姚毅为睿道科技业务需要垫付的保证金，其他款项主要是姚毅为睿道科技拓展新业务，向睿道科技提前预支业务开展相关款项所致。

截至目前，除姚毅因业务需要，向睿道科技预支部分业务款外，对睿道科技不存在其他占款。

2017 年末和 2018 年末，对魏增路其他应收款 308.34 万元，主要是因为魏增路向睿道科技拆出资金所致。

魏增路于 2019 年已归还相关款项的本金及利息，截至目前，不存在其他占款情况。

## 5、北京优伽洵美科技有限公司

报告期内，睿道科技对优伽洵美其他应收款情况如下所示：

单位：万元

单位名称	2019 年 9 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
优伽洵美	445.00	-	267.72

2017 年末，对优伽洵美其他应收款 267.72 万元，主要是因为睿道科技拟与优伽洵美在广告素材拍摄方面进行合作，支付给优伽洵美的合作款，因优伽洵美素材团队未能如期组建，随后优伽洵美将业务合作款转回给睿道科技。

2019 年 9 月末，对优伽洵美其他应收款 445.00 万元，主要是随着短视频市场的爆发，睿道科技计划布局短视频业务，同时，优伽洵美具备开展短视频业务的初步基础，睿道科技拟与优伽洵美合作开展短视频业务，因优伽洵美拍摄场地等有限，短视频业务开展未达预期，为了尽快抓住短视频行业爆发的机会，睿道科技决定自行组建短视频团队并终止了与优伽洵美的合作，并着手租赁大型拍摄场地，随后优伽洵美将关联方业务合作款转回给睿道科技。

截至目前，优伽洵美已归还相关款项，不存在其他占款情况。

综上所述，截止目前，睿道科技不存在关联方非经营性资金占用问题。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至目前，除睿道科技关联方姚毅和张小龙因业务开展需要向睿道科技预支部分业务款而存在经营性资金占用外，睿道科技不存在关联方非经营性资金占用问题。

### 问题九：

交易标的成立于 2014 年 12 月，在交易标的股东解除股权代持前，张耀宏和姚毅均存在在其他公司任职的经历，在解除股权代持过程中，交易标的股东还存在“交叉转让”和零对价转让情况。请补充说明：（1）张耀宏和姚毅是否存在违反竞业禁止的情况，是否存在法律风险；（2）上述股权转让行为是否符合相关法律法规，是否存在法律风险；（3）张文忠将部分股份转让给员工持股平台是否属于股权激励，交易标的是否进行了相应的会计处理，如是，请进一步说明具体的会计处理过程和对公司业绩的影响。请律师对前两个问题进行核查并发表明确意见，请会计师对第三个问题进行核查并发表明确意见。

### 回复：

#### 一、张耀宏和姚毅是否存在违反竞业禁止的情况，是否存在法律风险

《中华人民共和国劳动合同法》第二十三条和第二十四条对竞业禁止的规定主要为：竞业限制的人员限于用人单位的高级管理人员、高级技术人员和其他负有保密义务的人员；竞业限制的范围、地域、期限由用人单位与劳动者约定，竞业限制的约定不得违反法律、法规的规定；在解除或者终止劳动合同后，前款规定的人员到与本单位生产或者经营同类产品、从事同类业务的有竞争关系的其他用人单位，或者自己开业生产或者经营同类产品、从事同类业务的竞业限制期限，不得超过二年；对负有保密义务的劳动者，用人单位可以在劳动合同或者保密协议中与劳动者约定竞业限制条款，并约定在解除或者终止劳动合同后，在竞业限制期限内按月给予劳动者经济补偿；劳动者违反竞业限制约定的，应当按照约定向用人单位支付违约金。

张耀宏在标的公司成立前两年至标的公司股东解除股权代持过程期间曾任职于北京搜狐新媒体信息技术有限公司（以下简称“搜狐新媒体”）和智云众（北京）

信息技术有限公司（以下简称“智云众”），在智云众离职前两个月开设睿道科技，张耀宏与智云众签署的《竞业禁止协议》约定张耀宏在任职期间及离职 1 年内遵守协议中竞业禁止的规定；智云众确认在张耀宏离职时未启动《竞业禁止协议》，离职后张耀宏不承担相关竞业禁止义务；截止本回复出具日，张耀宏未因竞业限制或其他劳动合同事宜被搜狐新媒体或智云众诉讼、仲裁或追索权益。

搜狐新媒体人力资源于 2020 年 2 月 27 日出具《离职证明》，该证明主要内容为：张耀宏曾于 2008 年 7 月至 2014 年 2 月任职搜狐新媒体高级销售主管岗位，于 2014 年 3 月离职；张耀宏与搜狐新媒体未签署竞业限制的有关协议，自张耀宏先生提出辞职申请之日起，其无需履行竞业限制义务，双方遵从择业自由原则；搜狐新媒体与张耀宏不存在任何劳动关系或财产等有关的争议、纠纷或潜在纠纷。

智云众出具《离职证明（补）》，该证明主要内容为：张耀宏自 2014 年 3 月 3 日加入智云众担任营销副总裁职务，于 2015 年 2 月 28 日离职；在职期间双方签署《保密协议》、《竞业禁止协议》，其中竞业期约定自离职之日起壹年有效；由于智云众在张耀宏离职时未启动《竞业禁止协议》，故离职后张耀宏不承担相关竞业禁止义务，双方亦不存在其他任何劳动关系相关争议。

姚毅在标的公司成立前两年至标的公司股东解除股权代持过程中曾任职于搜狐新媒体，且截止本回复出具之日，其未因竞业限制或其他劳动合同事宜被搜狐新媒体诉讼、仲裁或追索权益。

搜狐新媒体人力资源于 2019 年 9 月 17 日出具《离职证明》，该证明主要内容为：姚毅曾于 2009 年 7 月至 2017 年 4 月任职搜狐新媒体经理岗位，于 2017 年 4 月离职；鉴于姚毅与搜狐新媒体未签署竞业限制的有关协议，自姚毅提出辞职申请之日起，其无需履行竞业限制义务，双方遵从择业自由原则；搜狐新媒体与姚毅不存在任何劳动关系或财产等有关的争议、纠纷或潜在纠纷。

在睿道科技设立至睿道科技股东解除股权代持期间，张耀宏不存在违反其曾任职的搜狐新媒体关于竞业禁止的情况，张耀宏在任职智云众期间开设睿道科技事宜不会对本次交易产生实质性的法律风险；姚毅不存在违反其曾任职的搜狐新媒体关于竞业禁止的情况，不存在违反搜狐新媒体竞业禁止的法律风险。

## 二、上述股权转让行为是否符合相关法律法规，是否存在法律风险

在解除股权代持过程中，标的公司股东“交叉转让”和零对价转让情况如下：

(一) 2017年8月,睿道科技股东股权转让及增资(含“交叉转让”和零对价转让)

2017年8月11日,睿道科技召开股东会并作出决议,同意新增股东镇江睿览、平潭立涌、镇江睿渥、镇江睿姿,原股东杨文禹、张小龙退出股东会,同意该次股东的股权转让,并修改睿道科技章程。

2017年8月11日,张小龙与镇江睿览签署《转让协议》,约定张小龙将其持有的睿道科技24.50万元的出资转让给镇江睿览;杨文禹分别与镇江睿渥、镇江睿览签署《转让协议》,约定杨文禹将其持有的睿道科技17.95万元的出资、6.55万元的出资分别转让给镇江睿渥、镇江睿览;张文忠分别与镇江睿姿、镇江睿渥签署《转让协议》,约定张文忠将其持有的睿道科技5万元的出资、0.1万元的出资分别转让给镇江睿姿、镇江睿渥。

平潭立涌与张文忠、镇江睿览、镇江睿姿、镇江睿渥签署《北京睿道网络科技有限公司增资协议》、《北京睿道网络科技有限公司增资协议之补充协议》,平潭立涌以现金认购睿道科技新增注册资本25万元,认购总价为3,200万元。

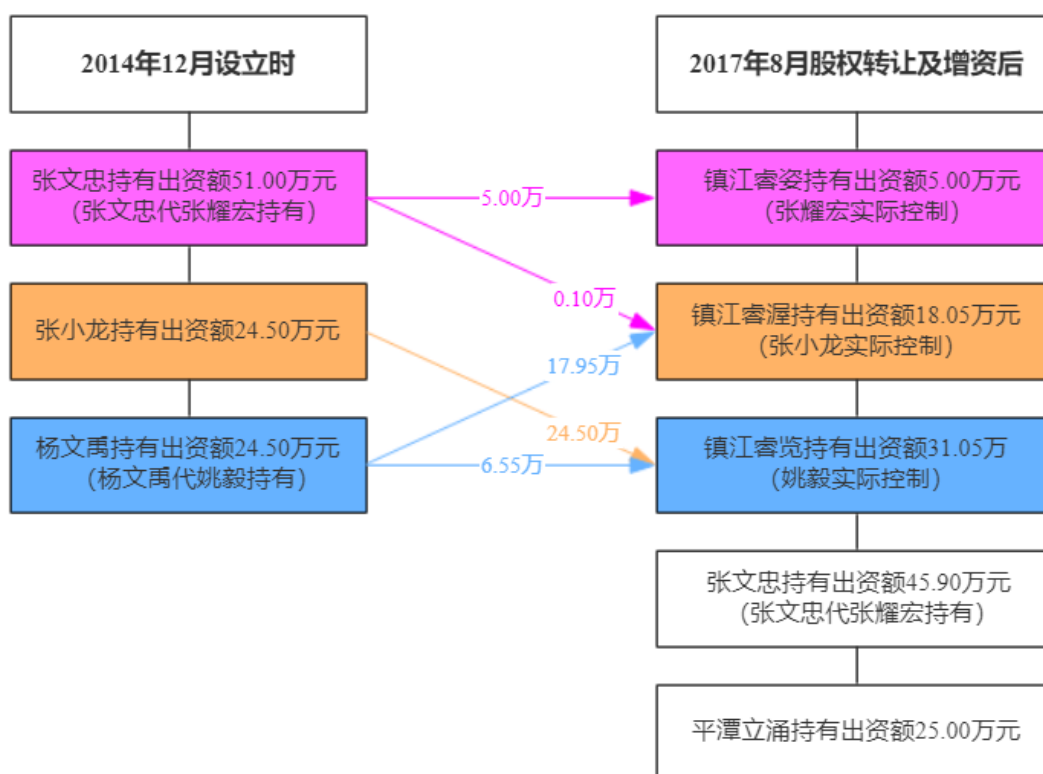
2017年8月11日,睿道科技法定代表人签署《北京睿道网络科技有限公司章程》。

2017年10月31日,睿道科技取得北京市工商局朝阳分局核发的变更后的《营业执照》(统一社会信用代码:9111010532719103XR)。至此,睿道科技的股东及其股权结构如下:

序号	股东姓名/名称	认缴出资(万元)	持股比例(%)
1	张文忠	45.90	36.72
2	镇江睿览	31.05	24.84
3	平潭立涌	25.00	20.00
4	镇江睿渥	18.05	14.44
5	镇江睿姿	5.00	4.00
	合计	125.00	100.00

#### 1、股权交叉转让的情况

本次股权转让，转让方并非完全对应地转至其自身的持股平台，存在股权“交叉转让”的情况，交叉转让的具体对应关系如下图：



根据对张文忠、杨文禹、张小龙、张耀宏、姚毅和对北京中成信诺税务师事务所有限公司经办人员访谈，上述股权转让综合考虑工商、银行、税务办理的流程和时间，为方便办理股权转让手续，未考虑股权转让的一一对应性，所以存在“交叉转让”的情况，本次股权转让的当事人均以书面和访谈回复的方式确认其股权转让的真实性，不存在股权纠纷。

## 2、股权零对价转让的情况

根据对张文忠、杨文禹、张小龙、张耀宏、姚毅的访谈并结合其出具的相关书面文件，该次股权转让系将杨文禹代姚毅持有的睿道科技出资进行还原，张文忠代张耀宏持有的睿道科技部分出资进行还原，同时根据各股东对睿道科技贡献大小调整持股比例和设立员工持股平台，该次股权转让均系零对价转让。本次股权转让的当事人均以书面和访谈回复的方式确认其对股权转让的对价无异议，不存在股权纠纷。

### (二) 2019年9月，睿道科技股东股权转让（含零对价转让）

2019年9月17日，睿道科技召开股东会并作出决议，同意新增股东张耀宏，原股东张文忠退出股东会；同意原股东张文忠将其持有的出资45.90万元转让给张耀宏，并修改睿道科技章程。

2019年9月17日，睿道科技召开股东会并作出决议，同意新股东会的成立及有关董事、监事选举，同意修改睿道科技章程。

2019年9月17日，张文忠与张耀宏签署《转让协议》，张文忠同意将所持有的睿道科技股权（对应45.90万元出资）转让给张耀宏。

2019年9月17日，睿道科技法定代表人签署《北京睿道网络科技有限公司章程》。

2019年9月19日，睿道科技取得北京市朝阳区市监局核发的变更后的《营业执照》（统一社会信用代码：9111010532719103XR）。至此，睿道科技的股东及其股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	持股比例（%）
1	张耀宏	45.90	45.90	36.72
2	镇江睿览	31.05	31.05	24.84
3	镇江睿渥	18.05	18.05	14.44
4	镇江睿姿	5.00	5.00	4.00
5	平潭立涌	25.00	25.00	20.00
合计		125.00	125.00	100.00

根据对张文忠、张耀宏的访谈并结合其出具的相关书面文件，该次股权转让系张文忠将其代张耀宏持有股权还原至张耀宏，转让价格为零；该次股权转让后，睿道科技历史上存在的股权代持情况已经全部还原。

鉴于：1、上述股权转让的当事人具有相应的民事行为能力，且上述股权转让的转让方和受让方均通过书面和访谈方式确认了股权转让是真实的意思表示，不存在股权纠纷；2、上述股权转让方式、转让价格经睿道科技股东会审议且全体股东一致同意，履行了内部审议程序，符合睿道科技当时有效的公司章程及《中华人民共和国公司法》的相关规定；3、上述股权转让行为均签署了书面转让协议并进行了工商变更登记；为此，上述股权转让行为符合《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国合同法》等相关法律法规，不存在实质性法律风险。

三、张文忠将部分股份转让给员工持股平台是否属于股权激励，交易标的是否进行了相应的会计处理，如是，请进一步说明具体的会计处理过程和对公司业绩的影响

(一) 张文忠将部分股份转让给员工持股平台是否属于股权激励，交易标的是否进行了相应的会计处理

为调动创始团队主要成员的积极性，为推动交易标的发展，交易标的于 2017 年 5 月对李刚、马连杰和刘莉等 8 名创始团队员工实施股权激励，具体内容如下：

### 1、股份来源

张文忠持有交易标的出资 5.00 万元。

### 2、激励对象

李刚、马连杰、刘莉、张琪、吕莹、杨文月、何倩和李影华。

### 3、激励方式

由张耀宏及 8 名激励对象设立员工持股平台—镇江睿姿。张耀宏持有镇江睿姿 89.30% 股权，为镇江睿姿普通合伙人。8 名激励对象合计持有镇江睿姿 10.70% 股权，为镇江睿姿有限合伙人。张文忠向镇江睿姿转让出资 5.00 万元，转让对价为 0 元。

### 4、激励结果

2017 年 8 月，张文忠（代张耀宏持有睿道科技出资 51.00 万元）向镇江睿姿转让出资 5.00 万元。其中，为了完成该次股权激励，8 名激励对象通过镇江睿姿合计间接持有交易标的出资 0.535 万元。同时，为了部分还原股权代持，张耀宏通过镇江睿姿间接持有交易标的出资 4.465 万元。

实施股权激励时的激励对象的出资情况及激励对象间接持有睿道科技股权比例如下表所示：

序号	激励对象	直接持有镇江睿姿份额		间接持有睿道科技份额	
		出资（万元）	出资比例	出资（万元）	出资比例
1	李刚	0.30	3.00%	0.150	0.120%
2	马连杰	0.24	2.40%	0.120	0.096%

序号	激励对象	直接持有镇江睿姿份额		间接持有睿道科技份额	
		出资（万元）	出资比例	出资（万元）	出资比例
3	刘莉	0.24	2.40%	0.120	0.096%
4	张琪	0.12	1.20%	0.060	0.048%
5	吕莹	0.08	0.80%	0.040	0.032%
6	杨文月	0.04	0.40%	0.020	0.016%
7	何倩	0.03	0.30%	0.015	0.012%
8	李影华	0.02	0.20%	0.010	0.008%
合计		<b>1.07</b>	<b>10.70%</b>	<b>0.535</b>	<b>0.428%</b>
张耀宏（代持还原）		8.93	89.30%	4.645	3.572%
合计		<b>10.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>5.00</b>	<b>4.000%</b>

## （二）股份支付处理情况

根据《企业会计准则第 11 号—股份支付》的相关规定，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。股份支付具有以下特征：（1）股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；（2）股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；（3）股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

对于权益结算的涉及职工的股份支付，应当按照授予日权益工具的公允价值计入成本费用和资本公积（其他资本公积），不确认其后续公允价值变动；对于现金结算的涉及职工的股份支付，应当按照每个资产负债表日权益工具的公允价值重新计量，确定成本费用和应付职工薪酬。

李刚、马连杰和刘莉等 8 名员工是睿道科技创始团队主要成员，睿道科技本次股权的 0 对价转让属于为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具的股份支付，同时，本次转让不涉及绩效目标，无分期行权条款，属于按权益结算的立即可行权的股份支付处理，睿道科技按照股权转让日权益工具的公允价值计入管理费用和资本公积（其他资本公积）。

## （三）股份支付公允价值的测算过程以及对公司业绩的影响

根据《企业会计准则第 11 号—股份支付》的相关规定：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（不包括市场条件之外的可行权条件）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。由于睿道科技股份未公开交易，其股票价格参照最近估计的市场价格计量。

2017年8月，睿道科技召开股东会，同意平潭立涌股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“平潭立涌”）出资3,200.00万元认缴睿道科技新增25.00万元注册资本，其余3,175.00万元计入资本公积，该次增资入股价格为128.00元/注册资本。该次增资与2017年8月股东张文忠将其持有睿道科技出资5.00万元以0元转让给镇江睿姿时间比较接近，且由于平潭立涌上述增资价格是双方根据市场化原则协商而得，遵照前述相关规定，以2017年8月平潭立涌的增资价格即每元注册资本对应128.00元/注册资本为公允价值。

根据镇江睿姿合伙人股份份额，张耀宏持有镇江睿姿89.30%股权，8名激励对象合计持有镇江睿姿10.70%股权。8名激励对象间接持有睿道科技0.535万元注册资本，公允价值为68.48万元。

同时，由于该次股权激励不涉及绩效目标，无分期行权条款，故于2017年度一次性确认为当期费用，只对2017年度业绩产生影响，对2018年度及以后年度公司业绩无影响。因此，该次股份支付增加睿道科技2017年管理费用68.48万元，减少2017年度净利润51.36万元。

#### 四、律师和会计师核查意见

经核查，律师认为：

鉴于：1、上述股权转让的当事人具有相应的民事行为能力，且上述股权转让的转让方和受让方均通过书面和访谈方式确认了股权转让是真实的意思表示，不存在股权纠纷；2、上述股权转让方式、转让价格经睿道科技股东会审议且全体股东一致同意，履行了内部审议程序，符合睿道科技当时有效的公司章程及《中华人民共和国公司法》的相关规定；3、上述股权转让行为均签署了书面转让协议并进行了工商变更登记。

上述股权转让行为符合《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国合同法》等相关法律法规，不存在实质性法律风险。

经核查，会计师认为：张文忠将部分股份转让给员工持股平台属于股份支付，交易标的的会计处理符合《企业会计准则》的规定。

## 问题十：

请补充说明交易各方签署的《业绩承诺补偿协议》是否符合证监会就《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答的要求。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

一、《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答相关规定

### （一）《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条的相关规定

《上市公司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，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 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。

预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。

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，不适用本条前二款规定，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和每股收益填补措施及相关具体安排。”

（二）《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答相关规定

### 1、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定

证监会 2015 年 9 月 18 日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》“第八条《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”应当如何理解？”的问题与解答如下：

“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，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的 90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

在交易对方以股份方式进行业绩补偿的情况下，通常按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

#### （一）补偿股份数量的计算

##### 1.基本公式

1) 以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿

采用现金流量法对拟购买资产进行评估或估值的，交易对方计算出现金流量对应的税后净利润数，并据此计算补偿股份数量。

此外，在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：

期末减值额/每股发行价格-补偿期限内已补偿股份总数

2) 以市场法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格-补偿期限内已补偿股份总数

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

## 2.其他事项

按照前述第 1)、2) 项的公式计算补偿股份数量时，遵照下列原则：

前述净利润数均应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定。

前述减值额为拟购买资产交易作价减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。会计师应当对减值测试出具专项审核意见，同时说明与本次评估选取重要参数的差异及合理性，上市公司董事会、独立董事及独立财务顾问应当对此发表意见。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

拟购买资产为非股权资产的，补偿股份数量比照前述原则处理。

拟购买资产为房地产公司或房地产类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算。

3.上市公司董事会及独立董事应当关注拟购买资产折现率、预测期收益分布等其他评估参数取值的合理性，防止交易对方利用降低折现率、调整预测期收益分布等方式减轻股份补偿义务，并对此发表意见。独立财务顾问应当进行核查并发表意见。

### (二) 补偿期限

业绩补偿期限一般为重组实施完毕后的三年，对于拟购买资产作价较账面值溢价过高的，视情况延长业绩补偿期限。”

## 2、《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的相关规定

证监会 2016 年 1 月 15 日发布的《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》如下：

“问题：《上市公司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，……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”。对于交易对方为上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，但并不控制交易标的；或者交易定价以资产基础法估值结果作为依据的，应当如何适用？

答：1.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，上市公司的控股股东、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于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、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。”

综上，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定，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，不适用本条前二款规定，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和每股收益填补措施及相关具体安排；《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答和《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》相关规定亦是在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情形下适用。因此，若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，不适用上述规定，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和每股收益填补措施及相关具体安排。

**二、请补充说明交易各方签署的《业绩承诺补偿协议》是否符合证监会就《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答的要求**

### **（一）交易各方签署的《业绩承诺补偿协议》**

交易各方签署的《业绩承诺补偿协议》主要内容如下：

#### **1、合同主体、签订时间**

2020年3月31日,天龙集团与张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿签署了附生效条件的《广东天龙油墨集团股份有限公司与业绩承诺方之业绩承诺补偿协议》。

## **2、业绩承诺和补偿**

### **(1) 业绩承诺方**

本次重组由交易对方张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿作为业绩承诺方（或“利润补偿方”、“补偿义务人”）。

### **(2) 业绩补偿期间**

补偿义务人和天龙集团双方同意，补偿义务人对天龙集团的业绩补偿期间为2020年、2021年、2022年。

### **(3) 承诺业绩**

补偿义务人承诺，睿道科技在利润补偿期间内各年度净利润数（下称“承诺利润数”）如下：2020年度不低于5,400.00万元，2021年度不低于6,000.00万元，2022年度不低于6,700.00万元。

净利润指标均为：以扣除非经常性损益前后孰低的净利润数为准。

业绩承诺期末，目标公司2022年的应收账款应在2023年6月30日之前收回，6月30日仍未收回的应收账款原值，应从实现净利润数中扣除，即承诺期实际完成业绩的净利润数=承诺期实现的净利润数-2022年应收账款在2023年6月30日未收回的应收账款账面原值。

### **(4) 实际净利润数与承诺净利润数差异的确定**

标的资产交割完成后，天龙集团将于利润补偿期内的每个会计年度结束后，聘请具有证券业务资格的会计师事务所对目标公司在利润补偿期各年度实现的净利润出具《专项审计（审核）报告》（以审计机构届时正式出具的报告名称为准）。目标公司2020年度、2021年度、2022年度实际实现净利润数以《专项审计（审核）报告》确定的净利润数值为准。

天龙集团将在利润补偿期各年年度报告中披露目标公司实际净利润与同期承诺净利润的差异情况，并在利润补偿期各会计年度之《专项审计（审核）报告》

出具后确定目标公司在利润补偿期间各会计年度实际净利润与承诺净利润之差异，以此作为确定业绩承诺方应补偿现金或股份数量及具体实施之依据。

业绩承诺方各方按照其所持有目标公司出资额占业绩承诺方持有目标公司出资额合计数的比例（即张耀宏 45.90%、镇江睿览 31.05%、镇江睿渥 18.05%、镇江睿姿 5.00%）计算业绩承诺补偿协议约定之业绩承诺方各方应补偿现金或股份数量，业绩承诺方各方对业绩承诺补偿协议约定之补偿条款承担连带责任。

### （5）业绩承诺补偿安排

目标公司实际实现的净利润数低于承诺净利润数的，业绩承诺方应对上市公司进行补偿，业绩承诺补偿应按年分别进行。

在业绩承诺期内，在目标公司 2020 年、2021 年、2022 年每一年度《专项审计（审核）报告》出具后，若目标公司实际净利润低于承诺净利润的，则业绩承诺方应在业绩承诺期内对上市公司进行补偿，具体补偿安排如下：

当期应补偿金额=（当期承诺净利润数-当期实现净利润数）÷合计承诺业绩数×标的资产的交易总对价（43,600.00 万元）。

利润补偿期内，在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。计算结果如出现小数的，应舍小数取整。

若目标公司业绩承诺方当年度需向上市公司承担补偿义务的，则业绩承诺方首先应以通过本次交易所取得、但尚未出售的上市公司股份进行补偿，补偿后仍不足的部分由业绩承诺方以现金进行补偿。

①股份补偿计算公式如下：

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额÷本次交易发行股份价格。

②现金方式补偿公式如下：

当期应补偿现金数=（当期应补偿股份总数-当期已补偿股份总数）\*发行价格

若上市公司在利润承诺年度实施转增或送股分配的，则补偿股份数进行相应调整。如上市公司在承诺年度有现金分红的，则补偿股份数在补偿实施时累计获得的分红收益，应随之由业绩承诺方无偿赠予上市公司。

以上所有补偿的股份由上市公司以 1 元总价回购。

若标的资产 2020 年度内未完成交割，且目标公司 2020 年度经审计未实现承诺净利润的，则业绩承诺方应在标的资产交割完成后，根据本协议约定之补偿方式对目标公司 2020 年度内未实现的承诺净利润进行补偿。

若业绩承诺方取得上市公司本次交易所发行股份之时间晚于应补偿时间的，则业绩承诺方应当相应调减所取得的股份，或以其他合理方式尽快完成补偿，具体补偿方式届时以双方协商及中国证监会、深圳证券交易所认可的补偿操作方法为准。

#### **(6) 商誉减值测试**

①根据《企业会计准则》，在利润补偿期内，上市公司应在每年年度末进行商誉减值测试，由上市公司聘请具有证券业务资格的资产评估机构和会计师事务所分别对期末标的资产价值予以评估并出具《评估报告》，并进行减值测试，出具《商誉减值测试专项审核报告》（以审计机构届时正式出具的报告名称为准）。

②经过商誉减值测试后，若因睿道科技 100% 股权减值而计提的利润补偿期各期末商誉减值准备总额 > 利润补偿期限内商誉减值已补偿股份总数 × 本次交易之股份发行价格 + 商誉减值现金已补偿金额总额，则业绩承诺方应向上市公司另行进行减值补偿；业绩承诺方应首先以所取得之上市公司股份进行补偿，股份不足补偿的部分，以现金补足。

若上市公司在利润补偿期内对目标公司进行增资、减资、赠与、接受利润分配或提供无偿贷款，对标的资产进行商誉减值测试时，减值额计算过程中应扣除上述影响。

③当期减值补偿的金额 = 因睿道科技 100% 股权减值而计提的利润补偿期各期末商誉减值准备总额 - 利润补偿期限内商誉减值已补偿股份总数 × 本次交易之股份发行价格 - 商誉减值现金已补偿金额总额。

当期减值补偿股份数 = 当期减值补偿的金额 ÷ 本次交易之股份发行价格。

该等减值补偿股份由上市公司以 1 元总价进行回购并依法予以注销。



④若业绩承诺方通过本次交易取得的上市公司股份已全部补偿仍无法补足需补偿金额时，差额部分由业绩承诺方各方按照其所持有目标公司出资额占业绩承诺方持有目标公司出资额合计数的比例（即张耀宏 45.90%、镇江睿览 31.05%、镇江睿渥 18.05%、镇江睿姿 5.00%）计算各自应当补偿之现金数。业绩承诺方各方对本协议约定之补偿条款承担连带责任。

### （7）超额业绩奖励

在 2022 年目标公司《专项审计（审核）报告》出具后，若目标公司在利润补偿期内实现的实际净利润总额高于本协议第 2.3 条承诺的 2020 年、2021 年、2022 年合计净利润总额，则超出部分的 50% 将作为超额业绩奖励，由目标公司向截至 2022 年 12 月 31 日在目标公司任职的核心管理团队以现金方式支付。超额业绩奖励总金额不超过本次交易总对价的 20%。具体奖励方案及奖励名单由天龙集团与目标公司管理层共同商定。相关的纳税义务由实际受益人自行承担。

超额业绩奖励金额=（业绩承诺期内累计实现净利润数-业绩承诺期内累计承诺净利润数）×50%。累计实现净利润数的计算应遵守业绩承诺补偿协议第 2 条的规定。

同时，承诺期内如有商誉减值的，要减去商誉减值金额。

如监管机构要求对上述业绩奖励进行调整，则以监管机构要求为准。

### （8）协议的生效

本协议自双方签字并盖章且下列先决条件全部满足之日起即生效：

- ①本次交易获得天龙集团董事会、股东大会的有效批准；
- ②本次交易获得中国证监会的核准；
- ③本次交易获得国家市场监督管理总局关于经营者集中反垄断申报的审查批准。

（二）请补充说明交易各方签署的《业绩承诺补偿协议》是否符合证监会就《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答的要求

1、根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定，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，不适用本条前二款规定，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和每股收益填补措施及相关具体安排；《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答和《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》相关规定亦是在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情形下适用。

因此，天龙集团本次交易属于向控股股东、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，本次交易未导致控制权发生变更，不适用上述规定，天龙集团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和每股收益填补措施及相关具体安排。

2、本次交易的标的资产选取收益法评估结果作为评估结论并作为定价参考依据，为保障上市公司及其股东尤其是中小股东的合法权益，天龙集团与交易对方签署了《业绩承诺补偿协议》。

《业绩承诺补偿协议》的主要内容与《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条及其监管问题与解答相关规定基本一致。同时，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定，天龙集团本次交易属于向控股股东、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，本次交易未导致控制权发生变更，天龙集团与交易对方根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。为更好保障上市公司及其股东尤其是中小股东的合法权益，经天龙集团与交易对方协商一致，《业绩承诺补偿协议》约定：业绩承诺补偿应按年分别进行；当期应补偿金额=（当期承诺净利润数-当期实现净利润数）÷合计承诺业绩数×标的资产的交易总对价（43,600.00 万元）；在确定当期应补偿金额时以当期实现净利润数为依据，未以截至当期期末累积实现净利润数为依据能够更严格的规范交易对方履行业绩承诺，避免因各年实现的业绩波动较大给上市公司及其股东尤其是中小股东造成损失。

综上，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定，天龙集团本次交易属于向控股股东、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，本次交易未导致控制权发生变更，天龙集团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和每股收益填补措施及相关具体安排；为更好保障上市公司及其股东尤其是中小股东的合法权益，经天龙集团与交易对方协商一致，《业绩承诺补偿协议》约定，在确定当期应补偿金额时以当期实现净利润数为依据，未以截至当期期末累积实现净利润数为依据能够更严格的规范交易对方履行业绩承诺，避免因各年实现的业绩波动较大给上市公司及其股东尤其是中小股东造成损失。因此，交易各方签署的《业绩承诺补偿协议》符合证监会就《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答的要求。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天龙集团本次交易属于向控股股东、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，本次交易未导致控制权发生变更；为更好保障上市公司及其股东尤其是中小股东的合法权益，《业绩承诺补偿协议》约定，在确定当期应补偿金额时以当期实现净利润数为依据，未以截至当期期末累积实现净利润数为依据能够更严格的规范交易对方履行业绩承诺，避免因各年实现的业绩波动较大给上市公司及其股东尤其是中小股东造成损失。因此，交易各方签署的《业绩承诺补偿协议》符合证监会就《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“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”作出的监管问题与解答的要求。

#### 问题十一：

请补充披露业绩补偿和减值补偿实施的具体时间安排，以及交易各方是否采取措施保障所获股份可用于履行可能的补偿义务，包括但不限于股份质押的限制或优先受让权安排等。若否，请说明如何保障交易对方可履行补偿义务。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 一、业绩补偿和减值补偿的具体时间安排

上市公司已经在重组报告书（草案）（修订稿）“第七节 本次交易合同的主要内容”之“二、业绩承诺补偿协议的主要内容”之“（二）业绩承诺和补偿”之“7、业绩补偿和减值补偿的具体时间安排”中以楷体加粗字体予以补充披露：

“上市公司在具有相关证券业务资质的会计师事务所出具关于标的资产每年度实际净利润数的《专项审计（审核）报告》或《商誉减值测试专项审核报告》后的 10 个工作日内，计算应回购的股份及\或应补偿的现金数并作出董事会决议，并以书面方式通知业绩承诺方实际净利润数小于承诺净利润数的情况或资产减值的情况以及应补偿股份及\或现金数，业绩承诺方应在收到上述书面通知之日起 10 个工作日内向结算公司申请将其当年需补偿的股份划转至上市公司董事会设立的专门账户，由上市公司按照相关法律法规规定对该等股份予以注销；若业绩承诺方需进行现金补偿的，则业绩承诺方应在收到上市公司现金补偿通知书之日起 10 个工作日内将所需补偿的现金支付到上市公司指定的银行账户。”

**二、交易各方是否采取措施保障所获股份可用于履行可能的补偿义务，包括但不限于股份质押的限制或优先受让权安排等**

### **（一）股份锁定安排**

根据上市公司与发行股份及支付现金购买资产的交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》及和发行股份及支付现金购买资产交易对方出具的《股份锁定承诺函》，本次交易中，发行股份及支付现金购买资产的交易对方以睿道科技股权认购而取得的上市公司发行的新增股份锁定安排如下：

#### **1、法定限售期**

本次交易的交易对方因本次交易而取得上市公司本次发行的股份时，如其对用于认购股份的标的资产持续拥有权益时间已满十二个月或以上的，则其通过本次交易所认购之上市公司股份自股份发行结束并上市之日起 12 个月内不得转让。

若交易对方取得上市公司股份时，用于认购股份的标的资产持续拥有权益的时间不足十二个月的，则交易对方通过本次交易所认购之上市公司股份自股份发行结束并上市之日起 36 个月内不得转让。

若交易对方需要质押本次交易取得的上市公司股份的，必须事先取得上市公司的书面同意。

## 2、补偿义务人的限售期

在法定限售期届满后，业绩承诺方/补偿义务人张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的除外）：

（1）第一期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2020 年《专项审计（审核）报告》和《商誉减值测试专项审核报告》出具后（以二者中较晚到达的时点为准，下同），若目标公司 2020 年实现净利润不低于 2020 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 40%；若目标公司 2020 年实现净利润不足 2020 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×40%-该补偿义务人当期应补偿股份数（包括业绩承诺及商誉减值补偿，当期应补偿股份数在《业绩承诺补偿协议》中另行约定，下同）。可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

（2）第二期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2021 年《专项审计（审核）报告》和《商誉减值测试专项审核报告》出具后，若目标公司 2021 年期末实现净利润不低于 2021 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可累计转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 70%；若目标公司 2021 年期末实现净利润不足 2021 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×70%-该补偿义务人当期应补偿股份数-该补偿义务人累计已补偿股份数-已解除限售股份数，补偿股份数包括业绩承诺及商誉减值补偿，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

（3）第三期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2022 年《专项审计（审核）报告》及《商

誉减值测试专项审核报告》出具后，若目标公司 2022 年实现净利润不低于 2022 年承诺净利润，且业绩承诺方无需根据《商誉减值测试专项审核报告》就标的资产减值另行补偿的，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可累计转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 100%；若目标公司 2022 年实现净利润不足 2022 年承诺净利润或需要根据《商誉减值测试专项审核报告》就标的资产减值另行补偿的，张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×100%-该补偿义务人当期应补偿股份数-该补偿义务人累计已补偿股份数-已解除限售股份数，补偿股份数包括业绩承诺及商誉减值补偿，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

若补偿义务人需要质押本次交易取得的上市公司股份的，必须事先取得上市公司的书面同意。

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方取得的上市公司股份因上市公司实施分红、配股、送股或资本公积金转增股本等除权事项而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

如相关法律、法规或中国证监会、深交所有关规则对认购方所持股份锁定期有其他规定或要求的，认购方还应同时遵守相关规定和中国证监会、深交所根据本次交易事宜提出的有关锁定期的要求。

## （二）股份质押的限制

天龙集团与交易对方于 2020 年 3 月 31 日签署的《购买资产协议之补充协议》第 2.1.2 款约定了股份质押的限制条款。

根据上述条款的约定，在锁定期及业绩承诺期内，若交易对方需要质押本次交易而取得的天龙集团股份的，必须事先取得天龙集团的书面同意；如相关法律、法规或中国证监会、深交所有关规则对认购方所持股份锁定期、质押等权利限制有其他规定或要求的，认购方还应同时遵守相关规定和中国证监会、深交所根据本次交易事宜提出的有关锁定期、质押等权利限制的要求。

## （三）设置补偿义务人各主体之间相互承担连带责任及补偿义务人实际控制人的个人无限连带责任

天龙集团与补偿义务人签署的《补偿协议》第 3.3 款约定了补偿义务人关于利润补偿的连带责任。根据该条款的约定，补偿义务人各方按照其所持有标的公司出资额占业绩承诺方持有标的公司出资额合计数的比例（即张耀宏 45.90%、镇江睿览 31.05%、镇江睿渥 18.05%、镇江睿姿 5.00%）计算本协议约定之补偿义务人各方应补偿现金或股份数量，补偿义务人各方对《补偿协议》约定之补偿条款承担连带责任。

《补偿协议》第 5.3 款约定了补偿义务人关于商誉减值补偿的连带责任。根据该条款的约定，若补偿义务人通过本次交易取得的天龙集团股份已全部补偿仍无法补足需补偿金额时，差额部分由补偿义务人各方按照其所持有标的公司出资额占业绩承诺方持有标的公司出资额合计数的比例（即张耀宏 45.90%、镇江睿览 31.05%、镇江睿渥 18.05%、镇江睿姿 5.00%）计算各自应当补偿之现金数。补偿义务人各方对《补偿协议》约定之补偿条款承担连带责任。

《补偿协议》第 12.1 款约定了补偿义务人的违约责任。根据该条款的约定，如补偿义务人违反《补偿协议》的约定，未及时、足额向天龙集团进行补偿，天龙集团有权要求补偿义务人立即履行，并要求补偿义务人承担违约责任。补偿义务人各方就《补偿协议》项下的违约、赔偿等责任承担无限连带责任。

《补偿协议》12.2 款约定了补偿义务人为非法人企业的，其实际控制人的无限连带责任。根据该条款的约定，各张耀宏、姚毅、张小龙分别作为补偿义务人镇江睿姿、镇江睿览、镇江睿渥的执行事务合伙人/实际控制人，就其所控制的上述补偿义务人未能承担的本协议项下的违约、赔偿等责任，由其个人承担无限连带责任。

### 三、独立财务顾问和律师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：业绩补偿和减值补偿实施的具体时间安排符合《重组管理办法》的相关规定，交易各方已采取措施保障所获股份可用于履行可能的补偿义务。

经核查，律师认为：天龙集团与交易对方已通过协议设置关于业绩补偿和减值补偿实施的具体时间安排的条款；天龙集团与交易对方、补偿义务人通过协议设置相关条款的方式保障交易对方所获股份用于履行可能的补偿义务。

## 问题十二：

请补充披露公司为维持交易标的的经营团队稳定所做的安排。

### 回复：

上市公司已经在重组报告书（草案）（修订稿）“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司影响分析”之“（四）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“1、本次交易完成后的整合计划”之“（4）人员整合计划”中以楷体加粗字体予以补充披露：

#### “①服务期限及竞业限制

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，张耀宏、姚毅、张小龙、黄辉、杨文月（以下称“主要管理人员”）自标的资产过户至上市公司之日起，仍需至少在目标公司任职5年（本次收购交易股权交割完成后当年及随后的5年），并与其签订相等期限的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》，且在目标公司不违反该等协议及相关法律、法规之前提下，不单方解除与目标公司的《劳动合同》。主要管理人员有义务尽力促使现有高管团队在上述期限内保持稳定，确保业务平稳过渡。

主要管理人员的任职期间内及离职后五年内，未经上市公司同意，其本人及全部关联方不得以任何形式（包括但不限于在中国境内或境外自行或与他人合资、合作）从事、参与或协助他人从事任何与上市公司及其下属企业届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经营活动，也不直接或间接投资任何与上市公司及其子公司届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经济实体。

#### ②业绩承诺及股份锁定安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和《业绩承诺补偿协议》，主要管理人员张耀宏及其控制的镇江睿姿、姚毅控制的镇江睿览、张小龙控制的镇江睿渥作为业绩承诺方，对标的公司2020-2022年的经营业绩承担补偿义务。



张耀宏、镇江睿姿、镇江睿览和镇江睿渥因本次交易取得的上市公司股份自上市之日起，对其所认购的全部股份予以锁定，并于下列日期（以最早发生的为准）解除限售：

#### 1) 法定限售期

本次交易的交易对方因本次交易而取得上市公司本次发行的股份时，如其对用于认购股份的标的资产持续拥有权益时间已满十二个月或以上的，则其通过本次交易所认购之上市公司股份自股份发行结束并上市之日起 12 个月内不得转让。

若交易对方取得上市公司股份时，用于认购股份的标的资产持续拥有权益的时间不足十二个月的，则交易对方通过本次交易所认购之上市公司股份自股份发行结束并上市之日起 36 个月内不得转让。

#### 2) 补偿义务人的限售期

在法定限售期届满后，业绩承诺方/补偿义务人张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的除外）：

A、第一期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2020 年《专项审计（审核）报告》和《商誉减值测试专项审核报告》出具后（以二者中较晚到达的时点为准，下同），若目标公司 2020 年实现净利润不低于 2020 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 40%；若目标公司 2020 年实现净利润不足 2020 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×40%-该补偿义务人当期应补偿股份数（包括业绩承诺及商誉减值补偿，当期应补偿股份数在《业绩承诺补偿协议》中另行约定，下同）。可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

B、第二期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2021 年《专项审计（审核）报告》和《商誉减值测试专项审核报告》出具后，若目标公司 2021 年实现净利润不低于 2021 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可累计转让其在本次

交易中获得的上市公司股份总数的70%；若目标公司2021年实现净利润不足2021年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×70%-该补偿义务人当期应补偿股份数-该补偿义务人累计已补偿股份数-已解除限售股份数，补偿股份数包括业绩承诺及商誉减值补偿，可解除限售股份数量小于0时按0计算。

C、第三期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司2022年《专项审计（审核）报告》及《商誉减值测试专项审核报告》出具后，若目标公司2022年实现净利润不低于2022年承诺净利润，且业绩承诺方无需根据《商誉减值测试专项审核报告》就标的资产减值另行补偿的，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可累计转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的100%；若目标公司2022年实现净利润不足2022年承诺净利润或需要根据《商誉减值测试专项审核报告》就标的资产减值另行补偿的，张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×100%-该补偿义务人当期应补偿股份数-该补偿义务人累计已补偿股份数-已解除限售股份数，补偿股份数包括业绩承诺及商誉减值补偿，可解除限售股份数量小于0时按0计算。

上述股份锁定安排可覆盖业绩承诺期，防范核心人员流失。

### ③超额业绩奖励

根据《业绩承诺补偿协议》，在2022年目标公司《专项审计（审核）报告》出具后，若目标公司在利润补偿期内实现的实际净利润总额高于本协议第2.3条承诺的2020年、2021年、2022年合计净利润总额，则超出部分的50%将作为超额业绩奖励，由目标公司向截至2022年12月31日在目标公司任职的核心管理团队以现金方式支付。超额业绩奖励总金额不超过本次交易总对价的20%。

上述超额业绩奖励条款有助于激励管理团队和核心人员，防范管理团队和核心人员流失。

### ④提供良好薪酬体系

上市公司将督促标的公司在上市公司内部控制相关制度的总框架下，继续为核心人员提供具有竞争力的薪酬及相关福利待遇，并将根据发展状况等适时对现

有薪酬体系进行审核、合理调整，持续完善绩效考核体系，从而增强对核心人员的吸引力，保障核心人员的稳定性。

### ⑤加强团队建设

上市公司将对业务人员开展企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，进一步加强团队建设，通过推进有效的绩效管理体系、提供多样化职业培训、持续健全人才培养制度，营造人才快速成长与发展的良好氛围，以增强员工文化认同感和规范运营意识，增强团队凝聚力，保障团队的稳定性。”

综上，本次交易中，上市公司制定了有利于保障标的公司核心人员及经营团队稳定性的多样化措施和安排，本次交易完成后，标的公司核心人员及经营团队将在上述制度安排下有望继续保持稳定。

（本页无正文，为《广东天龙油墨集团股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对广东天龙油墨集团股份有限公司的重组问询函>的回复》之签章页）

广东天龙油墨集团股份有限公司

2020年4月21日