华泰联合证券有限责任公司

关于

江西昌九生物化工股份有限公司

重大资产置换、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之

申请文件之一次反馈意见回复的核查意见

独立财务顾问

华泰联合证券有限责任公司
HUATAI UNITED SECURITIES CO.,LTD.

二〇二〇年十二月

中国证券监督管理委员会：

江西昌九生物化工股份有限公司（以下简称“ST昌九”、“上市公司”）收到贵会于2020年11月19日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（202809号）（以下简称“《反馈意见》”），作为江西昌九生物化工股份有限公司关于重大资产置换、发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的，华泰联合证券有限责任公司会同上市公司及其他中介，对《反馈意见》进行了认真研究和落实，现就有关事项发表核查意见如下：

如无特殊说明，本核查意见采用的释义与《重组报告书》一致，涉及对前次核查意见补充或修改的部分用楷体字加粗的方式予以显示。本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。本核查意见中出现的总数与各分项数值之和尾数不符的情形均为四舍五入原因所造成。

目录

1.申请文件显示，1）2017 年 4 月，同美企业管理集团有限公司（以下简称同美集团）从赣州工业投资集团有限公司等转让方处取得江西昌九集团有限公司（以下简称昌九集团）100%股权，并取得上市公司控制权。同时约定“受让方自昌九集团完成工商变更登记之日起五年内，不让渡昌九集团和昌九生化的控制权”。2）截至回复出具日，同美集团仍未就该控制权转让限制条款与转让方达成一致意见，同美集团承诺就此向上市公司承担全部法律责任。请你公司补充披露：1）同美集团与转让方约定前述控制权转让限制条款的目的，同美集团是否另与其他方面达成类似约定或安排，该等条款或安排是否影响审议本次交易方案之股东大会决议的效力，如各方未就解除限制达成一致是否构成本次交易的实质障碍。2）同美集团与相关方最新协商进展，未达成一致的原因、主要分歧点、拟采取的解决措施和预计完成时点（如有）。3）同美集团潜在违约责任、向上市公司承担全部法律责任的范围和承担方式，并请结合同美集团财务状况等补充披露其是否具备充分履责能力，承担前述责任会否对其本次收购和后续治理上市公司产生不利影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 10

2.申请文件显示，1）上海中彦信息科技股份有限公司（以下简称中彦科技或标的资产）VIE 架构拆除后，为保留股权激励空间，中彦开曼预留的员工股权激励计划股权池部分平移至境内员工股权激励平台上海曦丞企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海曦丞）、上海炆颛企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海炆颛）、上海渲曦企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海渲曦）且由洪碧聪代持，葛永昌为此提供担保。2020 年 6 月，前述代持协议解除，洪碧聪将其代持的上海曦丞、上海炆颛、上海渲曦财产份额转让给耿灏、郑晓东、戴文建等人。2）上海曦丞、上海炆颛、上海渲曦的执行事务合伙人均为上海伊昶信息科技有限公司（以下简称上海伊昶），上海伊昶由合伙人尹爽、成慧组成，尹爽、成慧均系标的资产员工。3）2017 年 9 月，上海中彦信息科技有限公司（标的资产前身，以下简称中彦有限）收购上海众彦信息科技有限公司（以下简称众彦科技）100%股权，属于同一控制下企业合并，故众彦科技自 2017 年起纳入合并范围。4）就评估基准日资产基础法评估，因核算不完整先后出具 3 份评估报告。请你公司补充披露：1）中彦科技 VIE 架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险。2）中彦开曼员工股权激励计划的主要内容及向境内平移的过程，洪碧聪所代持权益未实际用于员工股权激励的原因。3）耿灏、郑晓东、戴文建等人的国籍、最近三年的任职经历及其控制的企业等情况，统一委派标的资产员工执行合伙事务的原因，前述人员与葛永昌或其他交易对方是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排，受让该等权益的主要考虑、资金来源及是否存在代持情形。4）VIE 架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据，会否导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定。5）请列示收入、费用、关联交易等核算不完整的具体情况，先后评估的理由及差异情况，说明标的资产会计核算完整性、规范性，是否影响确认 VIE 架构拆除时点。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。 18

3.申请文件显示，1）报告期内，标的资产曾为 P2P 理财公司提供导购及广告展示服务。2019 年 9 月，标的资产为“金储宝”非法吸收公众存款罪案件支付 322 万元赔偿款。2019 年 8 月，标的资产银行账户因配合侦查机关对 P2P 业务合作方“国盈金服”集资诈骗案件调查而被冻结。截至 2020 年 6 月 30 日，尚有被冻结账户资金余额 2,225.54 万元。2）谢楚芳、陈晓纯因购买相关理财产品遭受损失起诉标的资产，截至重组报告书签署日，相关案件尚未审结；报告期内，标的资产因违规发布“金豆包”等理财产品宣传内容被主管部门罚款 20,000 元。3）报告期内标的资产存在体外 P2P 业务，涉及收入总计 1,018.15 万元，委托关联方进行代收代付。请你公司补充披露：1）标的资产与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的内容、合作起始时间、佣金或广告费计提方式，通过标的资产注册“金储宝”、“国盈金服”的用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额、用户投资未能收回的金额。2）标的资产为“金储宝”案件支付“赔偿款”的性质及其认定理由，有无为“国盈金服”案件另支付“赔偿款”或被有权机关追缴、冻结资金的可能。3）标的资产开展上述业务是否已获得互联网金融业务资质。4）标的资产委托关联方代收代付的内控措施，关联方除此之外有无其他收支行为，标的资产财务是否独立。5）开展体外 P2P 业务的起始时间、P2P 客户对象名称、用户投资理财产品金额、佣金比例及金额，是否构成关联方非经营性资金占用，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。 38

4.申请文件显示，标的资产 2017 年从事的“趣味购物”业务被互联网金融风险专项整治工作领导小组认定为变相赌博行为。截至 2017 年末，标的资产已完全终止“趣味购物”业务。请你公司补充披露：1）开展该业务的起始时间、经营模式、盈利模式、参与人数单次商品涉及金额、开展次数、参与人数等及相关开展情况。2）截至目前“趣味购物”业务是否被主管部门认定违法，如是，是否已就此充分计提预计负债。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。 50

5.申请文件显示，1）报告期标的资产从事与保险公司相关的会员管理业务，替部分客户向其指定对象支付激励资金时代垫款项，其中涉及将激励资金向相关人员逐一分发支付的行为，可能会被认定为标的资产从事网络支付业务，但标的资产未取得网络支付业务的许可。2）标的资产通过与上海乐指网络科技有限公司的业务合作为中华联合财产保险股份有限公司（以下简称中华联合）提供会员管理服务，2020 年 6 月末其他应收账款中该业务合作方代收代付款 4,054.56 万元，账龄 7-12 个月，该类业务已于 2019 年 12 月全面停止，但多数款项仍未完成支付。3）报告期内标的资产与部分保险公司或其所指定之公司开展业务合作过程中，存在合同约定与实际执行内容不符的情况。4）2020 年 1-6 月，标的资产开始向光大银行提供毛利率较低的权益兑换会员管理服务。请你公司：1）补充披露标的资产开展会员管理业务的起始时间、客户获取方式、发生金额及收入确认、业务模式、支付账户管理及资金流转过程、客户和激励对象以及二者与标的资产是否存在关联关系，未取得网络支付业务许可情况下从事网络支付业务的合规性，替客户代垫款项是否符合合同约定，是否涉及资金占用。2）上述向中华联合提供会员管理服务的具体情况，账龄较长且款项未能收回的原因，是否符合行业惯例，是否计提充分的坏账准备。3）按会员管理业务的客户补充披露合同约定与实际执行内容不符的情况，是否存在合同违约，实际执行是否存在违法违规情形，是否符合相关行业监管部

门的规定，标的资产内控有效性。4）向银行提供权益兑换会员管理业务的具体情况及合规性。请独立财务顾问和律师、会计师核查并发表明确意见。 53

6.申请文件显示，标的资产从事在线导购及广告推广服务属于互联网广告形式，2018 年 10 月，标的资产因对理财产品宣传违反相关规定被罚款。请你公司补充披露：标的资产就互联网导购及广告业务建立、执行合规审查机制的具体情况，采取的风险防控措施及其有效性，以及标的资产报告期在线导购及广告业务是否符合《广告法》《互联网广告管理暂行办法》等有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 62

7.申请文件显示，报告期内上海市公安局网络安全保卫总队、上海市通信管理局对标的资产进行整改通报。请你公司补充披露：1）上述通报的主要内容及标的资产整改情况。2）报告期内标的资产有无泄露用户信息或因违规收集、存储、使用用户信息被投诉、举报的情况，以及保障用户个人信息安全的具体措施及其有效性（如有）。3）标的资产业务开展是否符合《App 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》及国家有关个人信息安全规范标准等的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 67

8.申请文件显示，报告期内标的资产因收受深圳意诚达贸易有限公司开具的 15 份增值税专用发票，存在票、货、款不一致情况，被国家税务总局上海市崇明区税务局罚款 257,090.70 元。请你公司补充披露：对前述违法行为的程度有无主管部门出具书面意见，如无，是否已按我会相关要求开展核查。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 77

9.申请文件显示，报告期标的资产存在劳务派遣用工的情况，且占用工总数比例增大。请你公司补充披露：1）报告期标的资产存在裁员的情况下，劳务派遣用工数量及占比均上升的原因及合理性，是否基于降低相关成本费用的考虑。2）报告期内标的资产使用劳务派遣用工的岗位分布、薪酬情况及与同岗位正式员工薪酬的可比性，薪酬变动与标的资产的经营业绩是否匹配、相关的会计处理。3）标的资产使用劳务派遣用工是否合法合规，是否存在行政处罚或劳动纠纷风险。请独立财务顾问、会计师及律师核查并发表明确意见。 78

10.申请文件显示，报告期内：1）标的资产为上海霜琪网络科技有限公司、上海庚亚广告有限公司等至少 19 家关联企业中的全部或部分企业提供外部融资质押担保、增信或保理融资，并累计向管理层朱旻、葛永昌、隗传新出借资金 1,100 万元。2）标的资产为非关联方优食（北京）科技有限公司、励京投资管理（北京）有限公司、深圳市恒富华创投资管理有限公司等公司的外部融资提供存单质押担保。3）2020 年 8 月、9 月，标的资产审议并确认上述对外担保事项。请你公司补充披露：1）标的资产报告期内及期后为关联方提供借款、担保、增信或保理融资的具体情况，包括被担保人及债权人名称、发生时间、事由、金额、担保方式、是否已履行相应审议程序及审议的时间、标的资产有无实际承担担保责任（以担保为例）。2）上述被担保非关联方的股权结构、经营范围、财务指标，上述担保发生的背景及原因，被担保方有否抵押物，标的资产为非关联方提供担保的合理性。3）标的资产对上述担保的决策程序及有效性，并结合前述情况披露标的资产是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称《首发管理办法》）第十九条、第二十条等相关规定。4）截至目前标的资产是否存在其他违规对外担保或资金占用情形，以及为防范前述情形拟采取的有效措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 82

11.申请文件显示，2017 年度、2018 年度，标的资产存在购买市场推广服务费用所获得的返点费用未及时入账及个别 P2P 售卖类广告业务的收入（占比极小）财务记录不完整的情形，以及 2020 年 1-6 月标的资产存在委托关联方收取新业务测试费（金额极小）的情形，此外，2017 年标的资产存在委托关联方收取“趣味购物”业务款项的情形。请你公司结合前述 P2P 及体外业务关联方代收代付、“趣味购物”、保险存在的合规性风险，以及广告、个人信息、税务罚款、劳务派遣、对外担保等问题，补充披露标的资产在合规经营方面的内部控制制度是否健全并有效运行，是否符合《首发管理办法》第十七条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 90

12.申请文件显示，标的资产从阿里妈妈和京东旗下联盟平台（以下简称阿里妈妈、京东）实现的收入占比 50%以上，前五大客户占比较高且逐年上升。请你公司补充披露：1）对前五大客户收入占比逐年上升的合理性，是否符合行业惯例，是否对前两大客户阿里妈妈、京东存在重大依赖。2）与上述客户合同签订期限、稳定性和可持续性，是否存在重大不确定性。3）对阿里妈妈及京东电商导购佣金比例的确定方法和形成机制及影响因素，佣金比例差异的原因及合理性，是否符合行业惯例。4）报告期来自于阿里妈妈、京东的收入变动原因及合理性，未来变化趋势。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 95

13.申请文件显示，1）报告期标的资产营业收入分别为 93,357.66 万元、71,531.76 万元、61,107.03 万元和 21,203.15 万元，呈下降趋势；息税前利润分别为 21,039.82 万元、14,414.36 万元、13,494.58 万元和 7,313.30 万元，息税折旧摊销前利润分别为 21,768.79 万元、15,051.89 万元、13,920.99 万元及 7,454.40 万元。2）报告期裁员造成员工较 2017 年减少 54%。3）固定资产主要为服务器，其报告期账面原值未有重大变化。请你公司补充披露：1）造成营业收入、利润下降的具体因素、程度、性质及持续性影响，标的资产维持持续盈利能力的措施。2）鉴于报告期标的资产营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长，标的资产的经营能力、核心竞争力、持续盈利能力是否存在重大不确定性，是否符合《首发管理办法》第三十条的规定。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。 103

14.申请文件显示，如因标的公司电商导购能力下降或其他原因导致与淘宝京东等电商龙头企业终止合作，或电商企业市场格局发生重大变化等，或者电商平台自我培育类似导购平台，或者标的公司不能满足电商旗下联盟平台相关规则，均有可能对标的公司的业务经营和盈利能力产生重大不利影响。请你公司补充披露：1）与联盟平台合作的具体方式、系统对接协议，可能造成标的公司导购能力下降的因素。2）标的公司所处行业的竞争格局，标的公司业务的可替代性。3）电商平台常年的打折促销活动以及自身培育的直播优惠带货等新业态、新传播渠道对标的公司经营模式、盈利方式、可持续经营能力的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 113

15.申请文件显示，标的资产 ICP 许可证的业务种类为增值电信业务中的在线数据处理及交易处理，发证日期 2018 年 5 月，有效期三年。另经返利 APP 搜索，存在发布保健食品、互联网药品及医疗器械广告及具有广告性质的保健食品、互联网药品及医疗器械电商导购信息。请你公司补充披露：1）标的资产是否具备开展业务经营所需的全部资质或许可，取得过程是否合法合规，是否存在续期障碍。2）网站及 APP 发布的内容信息是否符合 ICP 许可证服务项目的要求，是否存在超许可范围发布信息的情形，是否存

在违法违规情形。3）是否取得《互联网药品信息服务资格证书》，若取得该证书前发布药品和医疗器械广告，是否存在违规情形，是否可能遭受监管部门行政处罚或者发生其他需承担法律责任的情形。4）是否存在无法及时全部有效识别出无广告批准文号的相关广告及导购信息的可能性，是否可能受到相关主管部门的处罚，如是，请补充风险提示。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 121

16.申请文件显示，1）标的资产的技术研发团队掌握了大数据挖掘技术、智能数据管理技术，还有基于机器学习的返利智能搜索技术等多项核心技术。2）报告期标的资产精简了研发人员，研发费用下降，在实际产生时计入当期损益，不存在资本化的情形。请你公司补充披露： 1）标的资产上述核心技术的可模仿性、可替代性，是否依赖单一或个别核心研发人员。2）具体研发投入及成果产出、研发成果对业务的实际作用，研发费用未能资本化的原因，是否符合行业惯例。3）报告期研发费用减少、研发团队人员减半是否对标的资产的技术更新、产品创新、业务模式升级造成影响，标的资产维持技术领先的措施可行性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 127

17.申请文件显示，1）报告期标的资产导购服务（剔除 P2P 类业务）毛利率分别为 62.20%、75.47%、79.60%、74.52%，综合毛利率分别为 64.59%、71.79%、79.19%、73.36%，均呈上升趋势，而可比上市公司值得买的综合毛利率分别为 84.01%、73.68%、71.57%、70.17%，明显下滑。2）标的资产与值得买主要客户均为淘宝、天猫、京东、拼多多等主流电商。3）2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 6 月末，标的资产应收账款占营业收入的比重分别为 10.53%、13.73%、14.93%、45.80%。值得买 2017 年、2018 年、2019 年其应收账款占营业收入的比重分别为 21.47%、27.15%、30.48%。4）本次评估市盈率高于值得买上市市盈率。请你公司结合标的资产与行业内竞争对手的市场地位、客户分布、行业话语权、业务规模、经营模式等情况补充披露：1）标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，与可比公司毛利率持续下降的差异原因。2）客户重叠情况下，标的资产的竞争优势，维持行业地位的措施及可行性。3）标的资产报告期应收账款占收入的比例持续上升，但明显低于可比公司相应数据的合理性，且标的资产应收账款比例报告期增长较快的合理性。4）标的资产针对保护商标等知识产权、避免用户流失所采取的措施。5）本次评估市盈率的合理性。6）结合以上情况，说明评估预测的合理性。请独立财务顾问和会计师、评估师核查并发表明确意见。 133

18.申请文件显示，标的资产与合作商家实施了系统对接，因此标的资产可自主获取优惠信息。在导购服务及广告推广服务中，标的资产以联盟平台后台系统、邮件或书面等方式进行结算。请你公司补充披露：1）标的资产与合作商家系统对接自主获取优惠信息的运营模式、付费的具体模式、定价依据及公允性，标的资产筛选、推动优惠信息的算法逻辑、优惠信息的展示是否有排位顺序、优惠信息是否属实，标的资产是否还获取合作商家的用户基本信息。请独立财务顾问和会计师专项核查： 1）信息系统审计的开展情况、审计范围、审计方法、审计发现的问题和审计结论，信息系统审计发现的问题对标的资产业务可验证性的影响，对信息系统审计发现问题的改进措施及效果。2）运营系统及财务系统的可靠性，系统各项流程设置和控制情况，运营数据是否真实准确完整，是否存在伪造数据、数据异常等情形。3）标的资产导购服务及广告推广服务相关收入的真实性、完整性。 146

19.申请文件显示，1）标的资产导购服务与客户合作的主要方式包括对接电商平台旗下的联盟平台或直接对接电商平台、品牌商官网。标的资产导购服务的佣金比例主要由最终客户（即电商平台上的商家或品牌商）确定。2）标的资产收取导购佣金，并向电商平台支付“技术服务费”的两项交易无法明确拆分，佣金收入按净额法核算。请你公司补充披露：1）导购信息的来源或获取途径、合作模式，与同行业比较情况，联盟平台与非联盟平台的模式差异，标的资产佣金比例、毛利率差异、产业链地位。2）“技术服务”和导购服务无法明确区分的原因，净额法的收入确认方式是否符合行业惯例和会计准则要求，详细披露收入确认时点、条件及依据，是否考虑后续退货情况。3）报告期标的资产导购服务中，整体月活跃用户数 2020 年增长较快的真实性，导购后退单率，是否存在自充值、频繁刷单、虚假导购现象，PC 端、wap 端、各应用平台 app、小程序端新增用户注册及激活数、用户登录次数及时长情况，核查覆盖率。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 160

20.申请文件显示，报告期标的资产广告推广服务占比分别为 11.26%、5.71%、11.62%、16.21%，近年来逐年升高，报告期存在 P2P 售卖类广告业务的收入财务记录不完整的情形。请你公司补充披露：1）报告期广告推广服务前五大客户的变动原因，尤其是直接客户的稳定性。2）来源于网站端、移动端和小程序的广告推广收入构成，广告推广服务收入的增长是否符合行业特点，与同行业上市公司是否具有可比性，收入确认时间及依据，广告推广收入的应收账款占收入的比重与标的资产收款结算政策是否相符。3）报告期标的资产广告推广服务中，广告单价、广告位数量、广告时长、广告位售出比例、定价模式，并核查覆盖率。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 172

21.申请文件显示，报告期标的资产营业成本分别为 33,055.71 万元、20,180.37 万元、12,713.41 万元、5,647.87 万元，主要包括返利及相关成本、广告成本、人员成本及网络运行成本等。报告期，标的资产返利及相关成本主要包括当期实际产生的返利成本、不活跃用户积分冲减成本、导购推广成本、淘礼金成本及用户提现手续费成本等，分别为 31,116.88 万元、17,211.99 万元、9,819.58 万元、4,034.80 万元，占各年度主营业务成本的比例分别为 94.13%、85.29%、77.24%、71.44%。报告期，标的资产广告成本分别为 0.00 万元、1,505.87 万元、1,739.60 万元及 1,024.67 万元，占各年度主营业务成本的比例分别为 0.00%、7.46%、13.68%及 18.14%。请你公司：1）结合具体业务流程补充披露标的资产成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法，是否符合《企业会计准则》相关要求；2）补充披露标的资产营业成本变化原因。3）补充披露返利及相关成本报告期占比逐年下降的原因，评估预测中返利及相关成本的预测及变化情况。4）对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间。5）补充披露广告成本中，2018 年拉新补贴 1,317.14 万元、2019 年外采流量广告成本 1,433.48 万元，以及激励金币奖励的构成、效果指标的实现情况、结算依据、与各自实现广告收入规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 181

22.申请文件显示，报告期标的资产的销售费用分别为 26,391.06 万元、28,393.71 万元、26,905.45 万元及 6,003.73 万元，占各年度营业收入的比例分别为 28.27%、39.69%、44.03%及 28.32%，主要由广告宣传及推广活动费、职工薪酬、预计负债构成。请你公司：1）补充披露销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本各项构成的划分标准，成本费用的归集是否准确。2）结合标的资产业务特点、行业可比情况，补充披

露销售人员规模与业务规模是否匹配；结合标的资产所处行业、地区可比水平，说明销售人员平均工资是否合理，是否包含销售无法入账费用；报告期内销售费用真实性、完整性的核查过程、结论。3）对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间，核查情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 192

23.申请文件显示，本次标的资产收益法评估中，评估师采用了管理层的盈利预测，预测期营业收入持续增长。请你公司补充披露：1）评估师采用了管理层的盈利预测是否符合评估准则及评估师执业要求，有无进一步论证管理层预测的合理性。2）截止目前，标的资产 2020 年营业收入、业绩承诺的实现情况。3）报告期留存率下降、人均单日使用次数下降、月平均新增注册账户数下降、营业收入不断下降，而预测期持续增长的谨慎性，评估预测的依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 197

24.申请文件显示，报告期标的资产开始从事、终止从事多项业务类型，如发布效果类广告、使用淘礼金，终止 P2P 理财合作、会员管理、趣味购物等，业务类型变动较大，请你公司：按时间顺序、业务起止时间、相关收入和毛利率等列示说明业务的变动情况，并披露业务变化较大对标的资产持续盈利能力、毛利率、市场地位、经营合规性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 205

25.申请文件显示，1）上海曦鹄企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海曦鹄）为标的资产员工持股平台，持有标的资产 1.93%股权。上海曦鹄的普通合伙人上海颖菁信息科技有限公司（以下简称上海颖菁）之股东许瑞亮（持股 51%）、葛林伶（持股 49%）分别为标的资产的公司员工、监事。上海曦鹄的四个有限合伙人之普通合伙人均为上海颖菁（出资比例均为 0.00%），该四个有限合伙人之第一大有限合伙人均为葛永昌（出资比例分别为 35.85%、41.47%、23.83%、29.17%）。2）葛永昌通过上海曦鹄间接持有标的资产 0.64%的股份，本次交易完成后，葛永昌通过上海曦鹄间接取得并拥有权益的上市公司股份锁定 36 个月。3）葛永昌及其一致行动人仅包括葛永昌本人及上海享锐企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海享锐）、上海鹄睿企业管理咨询事务所（有限合伙），在本次交易完成后合计持有上市公司 34.65%股权。请你公司补充披露：1）上海曦鹄的实际控制人是否为葛永昌或者其是否与葛永昌构成一致行动关系及判断理由。2）葛永昌在本次交易中通过上海曦鹄间接取得并拥有权益的上市公司股份的具体比例及其计算依据、计算过程，计算本次交易完成后葛永昌对上市公司合计持股比例时未考虑上海曦鹄的原因及依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 209

26.申请文件显示，本次重组交易对方及募集配套资金认购方均包含有限合伙企业。请你公司：1）以列表形式穿透披露上述有限合伙企业合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。2）补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动，如是，补充披露是否构成交易方案的重大调整。3）如前述有限合伙专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终其出资的自然人或法人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 214

27.申请文件显示，1）股份对价部分对应的补偿义务由各交易对方分别（而非连带）按其换股部分的相对比例分别承担。现金退出部分不承担该部分对应的补偿义务，其所对应的补偿义务由各交易对方分别（而非连带地）按其扣除现金退出部分股份数后的相对持股数确定相对比例并分别承担补偿义务。2）业绩承诺方对因本次交易取得的上市公

司新发行股份，按照业绩补偿义务的完成情况按比例分三期解锁，并根据锁定期孰长原则确定可解锁股份时间和数量。3）交易对方承诺对价股份优先用于履行盈利预测补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务。请你公司补充披露：1）按照上述承诺业绩补偿是否能够覆盖全部交易对价。2）交易对方按业绩补偿义务完成情况分三期解锁对价股份的具体安排（如有），该等安排与股份锁定期的关系。3）交易对方在盈利预测期内有无质押对价股份的计划，以及确保对价股份可全部用于业绩补偿的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 225

28.申请文件显示，本次交易拟募集配套资金不超过 33,000 万元，杭州昌信信息科技合伙企业（有限合伙，以下简称杭州昌信）、上海享锐拟分别认购。请你公司补充披露：1）昌九集团指定关联方杭州昌信认购配套融资的原因、本次认购是否存在股份代持等未披露安排。2）杭州昌信、上海享锐是否同时符合锁价发行条件及其理由。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 233

29.申请文件显示，标的资产股东 Yifan、NQ3、Orchid、SIG、QM69、Rakuten、Viber 为境外主体。请你公司补充披露：前述主体作为本次交易的发行对象是否需要发改委、商务部等其他部门履行审批、备案程序，如是，补充披露相关程序的进展或安排，以及有无实质性法律障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 236

1.申请文件显示，1）2017 年 4 月，同美企业管理集团有限公司（以下简称同美集团）从赣州工业投资集团有限公司等转让方处取得江西昌九集团有限公司（以下简称昌九集团）100%股权，并取得上市公司控制权。同时约定“受让方自昌九集团完成工商变更登记之日起五年内，不让渡昌九集团和昌九生化的控制权”。2）截至回复出具日，同美集团仍未就该控制权转让限制条款与转让方达成一致意见，同美集团承诺就此向上市公司承担全部法律责任。请你公司补充披露：1）同美集团与转让方约定前述控制权转让限制条款的目的，同美集团是否另与其他方面达成类似约定或安排，该等条款或安排是否影响审议本次交易方案之股东大会决议的效力，如各方未就解除限制达成一致是否构成本次交易的实质障碍。2）同美集团与相关方最新协商进展，未达成一致的原因、主要分歧点、拟采取的解决措施和预计完成时点（如有）。3）同美集团潜在违约责任、向上市公司承担全部法律责任的范围和承担方式，并请结合同美集团财务状况等补充披露其是否具备充分履责能力，承担前述责任会否对其本次收购和后续治理上市公司产生不利影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）同美集团与转让方约定前述控制权转让限制条款的目的，同美集团是否另与其他方面达成类似约定或安排，该等条款或安排是否影响审议本次交易方案之股东大会决议的效力，如各方未就解除限制达成一致是否构成本次交易的实质障碍

1、同美集团与转让方约定前述控制权转让限制条款的目的，同美集团是否另与其他方面达成类似约定或安排

2017年4月，江西航美传媒广告有限公司（后更名为“同美企业管理集团有限公司”，以下简称“同美集团”、“受让方”）与赣州工业投资集团有限公司、江西省投资集团公司、江西省工业投资公司等转让方（以下简称“赣州转让方”）签订《江西省产权交易合同》，其中第十二条第2款第（9）项约定“受让方自昌九集团完成工商变更登记之日起五年内，不让渡昌九集团和昌九生化的控制权”（以下简称“控制权转让商业条款”）。

根据同美集团出具的说明，《江西省产权交易合同》项下控制权转让商业条款主要由赣州转让方设定，同美集团理解系主要基于如下因素设置该条款：

（1）维护上市公司及中小投资者利益。合同各方约定控制权转让商业条款，系为维护上市公司及投资者特别是中小投资者利益，防止上市公司控制权频繁变动调整造成投资者特别是中小投资者利益受损。

（2）昌九生化作为注册地位于赣州的上市公司，亦承担着促进地方经济发展、推动企业高质量转型发展的任务，而赣州转让方设定控制权转让限制，包含着地方对于促进地区经济发展、上市公司高质量发展的合理期许。

根据同美集团出具的说明，截至本核查意见出具之日，除控制权转让商业条款外，同美集团未与其他方就昌九集团及昌九生化的控制权转让达成其他限制性约定或安排。

2、该等条款或安排是否影响审议本次交易方案之股东大会决议的效力，如各方未就解除限制达成一致是否构成本次交易的实质障碍

《江西省产权交易合同》中控制权转让商业条款为同美集团与赣州转让方之间的合同约定，系交易各方之间的商业条款。根据《中华人民共和国合同法》（以下简称“《合同法》”）第八条规定，依法成立的合同，对当事人具有法律约束力。上市公司或昌九集团均非《江西省产权交易合同》的签约方，该合同条款法律效力限于同美集团与赣州转让方之间，并不对上市公司或昌九集团产生法律约束力。根据同美集团于 2019 年 6 月 3 日向上市公司出具的《回复函》及同美集团于 2018 年 12 月对中国证监会江西证监局监管关注函的回复，同美集团认为控制权转让商业条款为其与赣州转让方之间的合同约定，系该合同项下交易各方之间的商业条款，其效力限于同美集团与赣州转让方之间，不涉及对上市公司承诺事项。因此，上市公司及昌九集团不应作为《江西省产权交易合同》违约纠纷的被告主体进入诉讼，在实体法律上也无需承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任 。

昌九生化系依据《公司法》《证券法》设立并经证监会批准于上交所上市的股份有限公司，其股东大会作为昌九生化的最高权力机构，有权依据相关法律法

规及《江西昌九生物化工股份有限公司章程》（以下简称“《昌九生化公司章程》”）的规定对本次交易的实施与否进行审议及批准，昌九生化股东大会已依法批准本次交易的相关议案，昌九生化作为独立法人有权依据相关法律法规实施本次交易。

此外，2020 年 3 月 18 日，上市公司第七届董事会第十二次会议、第七届监事会第十一次会议分别审议通过了《关于本次重大资产重组可能涉及间接控股股东合同约定事项解决方案》的议案，并于 2020 年 4 月 3 日由上市公司 2020 年第一次临时股东大会审议通过；该次股东大会的见证律师亦出具了相关法律意见书，认为该次股东大会的召集、召开程序符合法律、法规及《上市公司股东大会规则》《上海证券交易所上市公司股东大会网络投票实施细则》的规定，符合《昌九生化公司章程》的规定；该次股东大会召集人的资格和出席会议人员的资格合法、有效；提交该次股东大会审议的提案均已在股东大会通知中列明，无新增或临时提案；该次股东大会的表决程序及表决结果合法、有效。根据该已获批准的议案，同美集团就本次交易可能涉及《江西省产权交易合同》相应条款事宜提出了相应的解决方案，具体如下：

（1）《昌九生化公司章程》系规范上市公司组织与行为、其与股东、股东与股东之间权利义务关系的具有法律约束力的文件。《昌九生化公司章程》所有条款中，均未对上市公司及其全体投资者依法制定、提交重大资产重组的方案附加任何年限限制；上市公司及其投资者有权根据《昌九生化公司章程》依法依规实施包括重大资产重组方案在内的事项；

（2）上市公司及其控股股东昌九集团不是《江西省产权交易合同》签约当事人，该合同“控制权让渡限制约定”系合同签约当事人之间的约定，不涉及对上市公司承诺事项。依据合同相对性原则，《江西省产权交易合同》及签约方并不能强制要求合同当事人以外的上市公司、昌九集团或其他第三人遵守该合同约定。上市公司不属于《江西省产权交易合同》签约当事人，不具有遵守或履行《江西省产权交易合同》的合同主体资格，亦无需对《江西省产权交易合同》的任意签约方之间部分或全部约定承担违约责任；《江西省产权交易合同》有关违约、法律责任承担由合同当事人依据相关法律法规或合同约定确定；《江西省产权交

易合同》相关条款不属于《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》规定的公开承诺事项；

（3）同美集团向上市公司出具了书面承诺：“昌九生化（注：公司）有权利依照自身章程及内部决策进行本次交易（注：本次重大资产重组交易），并就本次交易与交易各方签署、交付并履行相关法律文件。基于法人主体的独立性，本次交易不受同美集团‘控制权让渡合同约定’约束；同美集团将积极与赣州转让方进行协商，妥善解决‘控制权让渡合同约定’的相关限制；若双方无法协商一致，同美集团将积极主动承担该等协议项下的违约责任。如同美集团承担该违约责任导致昌九生化利益受损的，同美集团愿意向上市公司承担全部法律责任”；并将该承诺纳入同美集团对上市公司的公开承诺事项；

（4）如同美集团或其他方利用《江西省产权交易合同》相关合同条款或本解决方案损害上市公司或中小投资者利益的，上市公司保留追究其相应法律责任的权利。

综上，独立财务顾问认为，2017 年股权转让涉及的控制权转让商业条款为转让方与受让方之间的商业性合意约定，其法律效力限于同美集团与赣州转让方之间，并不对上市公司或昌九集团产生法律约束力；股东大会为昌九生化的最高权力机构，昌九生化股东大会已依法批准本次交易的相关议案，昌九生化作为独立法人有权依据相关法律法规实施本次交易。同时，同美集团已就潜在违约责任的承担出具承诺，能够保障上市公司利益；若本次交易的实施使同美集团被认定违反合同约定，则受限于合同法律关系相对性的原则，上市公司及昌九集团不应作为合同违约纠纷的被告主体进入诉讼，在实体法律上也无需承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任。因此，控制权转让商业条款不会对昌九生化股东大会就本次交易依法作出的决议效力产生影响，同美集团及赣州转让方尚未就控制权转让商业条款的解除达成一致不构成本次交易的实质法律障碍。

（二）同美集团与相关方最新协商进展，未达成一致的原因、主要分歧点、拟采取的解决措施和预计完成时点（如有）

同美集团已委托上市公司向赣州转让方发出《关于<江西省产权交易合同>条款相关事项的告知函》，明确告知上市公司正在推进的重大资产重组可能会导

致同美集团对上市公司的间接持股比例被动稀释，难以保持对上市公司控制权不变，同美集团尊重《江西省产权交易合同》生效及履约事实，若本次重大资产重组的推进导致同美集团被动违约，同美集团愿意依据《江西省产权交易合同》有关条款承担一切违约责任。

根据昌九集团及同美集团的说明，截至本核查意见出具之日，上市公司、昌九集团或同美集团均未收到《江西省产权交易合同》合同签约方的任何书面反馈意见，因此，不存在双方未能达成一致或存在分歧点的情形，同美集团亦将继续努力与赣州转让方联系并及时履行信息披露义务。

若同美集团间接持股比例因被稀释而丧失控制权构成《江西省产权交易合同》项下的违约，赣州转让方可依据《江西省产权交易合同》控制权转让商业条款追究同美集团违约责任。同美集团已出具承诺，确认“若双方无法协商一致，同美集团将积极主动承担控制权转让商业条款的违约责任；如同美集团承担该违约责任导致昌九生化利益受损的，同美集团愿意向上市公司承担全部法律责任。”

（三）同美集团潜在违约责任、向上市公司承担全部法律责任的范围和承担方式，并请结合同美集团财务状况等补充披露其是否具备充分履责能力，承担前述责任会否对其本次收购和后续治理上市公司产生不利影响。

1、同美集团潜在违约责任、向上市公司承担全部法律责任的范围和承担方式

若本次交易顺利推进，上市公司控制权将发生变更，上海享锐将成为上市公司控股股东，葛永昌将成为上市公司实际控制人。本次交易中，因上市公司增发股份将导致昌九集团持有的上市公司股份比例被动稀释，从而使得同美集团因间接持股比例被稀释而丧失对上市公司的控制权。赣州转让方可依据《江西省产权交易合同》相关条款通过协商或司法程序向同美集团主张权利。

根据《江西省产权交易合同》，任何一方发生违约行为，其应当承担违约责任；违约方的违约行为如给合同相对方造成损失的应当赔偿损失。鉴于《江西省产权交易合同》中未就控制权转让商业条款的违约责任约定相应损害赔偿的标准，相应的赔偿责任及标准应由赣州转让方向同美提出主张并承担举证责任后，

由有权管辖的人民法院依法裁定确定。

上市公司已就本次交易分别于 2020 年 3 月 19 日及 2020 年 9 月 18 日公告了本次交易的预案及《重组报告书（草案）》，且于 2020 年 3 月 12 日向赣州转让方发出了《关于<江西省产权交易合同>条款相关事项的告知函》。根据同美集团出具的说明，截至本核查意见出具之日，同美集团尚未收到赣州转让方有关主张《江西省产权交易合同》项下权利的通知或其他形式的告知。受限于合同法律关系相对性的原则，上市公司及昌九集团不应作为合同违约纠纷的被告主体进入诉讼，在实体法律上也无需承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任。尽管如此，同美集团亦已出具同美承诺，承担其与赣州转让方就控制权转让商业条款协商不成可能导致的违约责任，同美集团因承担该违约责任导致昌九生化利益受损的，同美集团愿意向昌九生化承担全部法律责任。

2、请结合同美集团财务状况等补充披露其是否具备充分履责能力，承担前述责任会否对其本次收购和后续治理上市公司产生不利影响

根据同美集团出具的说明，截至 2020 年 9 月 30 日，同美集团的净资产（未经审计）为 97,089.64 万元；同美集团认为本次交易的推进有助于实现维护上市公司及中小投资者利益、促进地方经济发展的初衷，并未直接损害赣州转让方的经济利益。因此，若最终具有管辖权的人民法院依法裁定同美集团构成《江西省产权交易合同》项下的违约，同美集团的净资产状况预计可承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任的偿付能力。

受限于合同法律关系相对性的原则，上市公司及昌九集团不应作为合同违约纠纷的被告主体进入诉讼，在实体法律上也无需承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任，上市公司被赣州转让方直接起诉或被要求承担直接赔偿责任的可能性较低。

同时，根据《公司法》等相关法律法规及《昌九生化公司章程》，上市公司具有独立于其控股股东、间接控股股东或实际控制人的法律主体资格；本次交易的交易方案等相关议案已获昌九生化股东大会依法审议批准（昌九集团已回避表决），交易对方及配套募集资金认购方就其参与本次交易亦根据其注册地相关法律法规履行了相应的内部决策及批准程序。同美集团并非本次交易的参与主体，

其承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任或基于同美承诺相应向上市公司承担法律责任，不会对本次交易各方的财务状况及其对《重组协议》及其补充协议、《盈利预测补偿协议》及其补充协议以及《募集配套资金股份认购协议》（以下合称“本次交易相关协议”）的履约能力造成不利影响，亦不会构成《合同法》第五十二条、第五十四条规定的致使本次交易相关协议无效或可撤销的情形。

此外，同美集团与上市公司均属于独立法人。本次交易前，上市公司已按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法规的规定以及中国证监会的相关要求，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则，具有健全的组织机构和完善的法人治理结构；本次交易完成后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构，且中彦科技将成为上市公司的全资子公司，受同样法人治理结构管理。本次交易完成后，上市公司将根据实际情况对上市公司及其子公司的公司章程进行全面修订，并依法依规对董事会、监事会成员以及上市公司高级管理人员进行适当调整，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善公司治理结构。同美集团承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任或基于同美承诺相应向上市公司承担法律责任，不会对本次交易完成后上市公司继续完善公司治理结构及相应的法人治理产生不利影响。

综上，独立财务顾问认为，本次交易的交易方案经昌九生化股东大会依法批准后，昌九生化作为独立法人有权依据相关法律法规实施本次交易；同美集团承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任或基于同美承诺相应向上市公司承担法律责任不会对本次交易各方的财务状况或其对本次交易相关协议的履约能力造成不利影响，亦不会致使本次交易相关协议及上市公司股东大会就本次交易相关议案依法作出的决议无效或可撤销，不会对本次交易造成不利影响；本次交易完成后，上市公司将依法继续完善公司治理结构，同美集团承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任或基于同美承诺相应向上市公司承担法律责任，不会对本次交易完成后上市公司继续完善公司治理结构及相应的法人治理产生不利影响。

（四）补充披露情况

上市公司已在本次重组报告书（修订稿）之“第二节 上市公司基本情况”

之“四、控股股东及实际控制人”之“（二）上市公司控股股东控制权转让商业条款相关情况”中补充披露相关内容。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）根据同美集团出具的说明，《江西省产权交易合同》项下控制权转让商业条款主要由赣州转让方设定，同美集团理解系主要基于如下因素设置该条款：

①维护上市公司及中小投资者利益。合同各方约定控制权转让商业条款，系为维护上市公司及投资者特别是中小投资者利益，防止上市公司控制权频繁变动调整造成投资者特别是中小投资者利益受损。

②昌九生化作为注册地位于赣州的上市公司，亦承担着促进地方经济发展、推动企业高质量转型发展的任务，而赣州转让方设定控制权转让限制，包含着地方对于促进地区经济发展、上市公司高质量发展的合理期许。

《江西省产权交易合同》中控制权转让商业条款为转让方与受让方之间的商业性合意约定，其法律效力限于同美集团与赣州转让方之间，并不对上市公司或昌九集团产生法律约束力；股东大会为昌九生化的最高权力机构，本次交易的交易方案已获昌九生化股东大会依法审议批准，昌九生化作为独立法人有权依据法律法规实施本次交易。同时，同美集团已就在极端情况下的潜在违约责任的承担出具承诺，能够保障上市公司利益。若本次交易的实施使同美集团被认定违反合同约定，则受限于合同法律关系相对性的原则，上市公司及昌九集团不应作为合同违约纠纷的被告主体进入诉讼，在实体法律上也无需承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任。因此，控制权转让商业条款不会对昌九生化股东大会就本次交易依法作出的决议效力产生影响，同美集团及赣州转让方尚未就控制权转让商业条款的解除达成一致不构成本次交易的实质性法律障碍。

（2）根据昌九集团及同美集团的说明，截至本核查意见出具之日，上市公司、昌九集团或同美集团均未收到《江西省产权交易合同》合同签约方的任何书面反馈意见，因此，不存在双方未能达成一致或存在分歧点的情形，同美集团亦将继续努力与赣州转让方联系并及时履行信息披露义务。

（3）根据《江西省产权交易合同》，任何一方发生违约行为，其应当承担违约责任；违约方的违约行为如给合同相对方造成损失的应当赔偿损失。鉴于《江西省产权交易合同》中未就控制权转让商业条款的违约责任约定相应损害赔偿的标准，相应赔偿责任及标准应由赣州转让方向同美集团提出主张并承担举证责任后，由有权管辖的人民法院依法裁定确定。

截至本核查意见出具之日，根据同美集团出具的说明，同美集团尚未收到赣州转让方有关主张《江西省产权交易合同》项下权利的通知或其他形式的告知。受限于合同法律关系相对性的原则，上市公司及昌九集团不应作为合同违约纠纷的被告主体进入诉讼，在实体法律上也无需承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任。同美集团已出具同美承诺，承担其与赣州转让方就控制权转让商业条款协商不成可能导致的违约责任，同美集团因承担该违约责任导致昌九生化利益受损的，同美集团愿意向昌九生化承担全部法律责任。

本次交易的交易方案经昌九生化股东大会依法批准后，昌九生化作为独立法人有权依据法律法规实施本次交易；同美集团承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任或基于同美承诺相应向上市公司承担法律责任，不会对本次交易各方的财务状况或其对本次交易相关协议的履约能力造成不利影响，亦不会致使本次交易相关协议及上市公司股东大会就本次交易相关议案依法作出的决议被认定为无效或可撤销，不会对本次交易造成不利影响；本次交易完成后，上市公司将依法继续完善公司治理结构，同美集团承担《江西省产权交易合同》项下的违约责任或基于同美承诺相应向上市公司承担法律责任，不会对本次交易完成后上市公司继续完善公司治理结构及相应的法人治理产生不利影响。

2.申请文件显示，1）上海中彦信息科技股份有限公司（以下简称中彦科技或标的资产）VIE 架构拆除后，为保留股权激励空间，中彦开曼预留的员工股权激励计划股权池部分平移至境内员工股权激励平台上海曦丞企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海曦丞）、上海炆颛企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海炆颛）、上海渲曦企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海渲曦）且由洪碧聪代持，葛永昌为此提供担保。2020 年 6 月，前述代持协议解除，洪碧聪将其代持的上海曦丞、上海炆颛、上海渲曦财产份额转让给耿

灏、郑晓东、戴文建等人。2）上海曦丞、上海炆颛、上海渲曦的执行事务合伙人均为上海伊昶信息科技有限公司（以下简称上海伊昶），上海伊昶由合伙人尹爽、成慧组成，尹爽、成慧均系标的资产员工。3）2017 年 9 月，上海中彦信息科技有限公司（标的资产前身，以下简称中彦有限）收购上海众彦信息科技有限公司（以下简称众彦科技）100%股权，属于同一控制下企业合并，故众彦科技自 2017 年起纳入合并范围。4）就评估基准日资产基础法评估，因核算不完整先后出具 3 份评估报告。请你公司补充披露：1）中彦科技 VIE 架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险。2）中彦开曼员工股权激励计划的主要内容及向境内平移的过程，洪碧聪所代持权益未实际用于员工股权激励的原因。3）耿灏、郑晓东、戴文建等人的国籍、最近三年的任职经历及其控制的企业等情况，统一委派标的资产员工执行合伙事务的原因，前述人员与葛永昌或其他交易对方是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排，受让该等权益的主要考虑、资金来源及是否存在代持情形。4）VIE 架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据，会否导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定。5）请列示收入、费用、关联交易等核算不完整的具体情况，先后评估的理由及差异情况，说明标的资产会计核算完整性、规范性，是否影响确认 VIE 架构拆除时点。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）中彦科技 VIE 架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险

1、中彦科技VIE架构是否已全部拆除

2011年6月22日，众彦科技与中彦有限及其股东葛永昌、隗元元、吴俊乐签署了一系列控制性协议，包括《独家业务合作协议》《独家购买权合同》《授权委托书》和《股权质押协议》。2012年1月18日，由于中彦有限股权结构调整，众彦科技与中彦有限及其股东葛永昌、隗元元又补充签署了《独家购买权合同》《股权质押协议》和《授权委托书》。2014年1月2日，众彦科技与中彦有限及其股东

葛永昌、隗元元及吴俊乐就中彦有限的股权质押事宜签署了《股权质押补充协议》。2015年2月12日，为进一步明确各方在VIE协议控制关系下的权力、义务，众彦科技和中彦有限及其股东葛永昌、隗元元、吴俊乐签署了《经修订和重述的独家业务合作协议》《经修订和重述的独家购买权协议》《经修订和重述的股权质押协议》和《授权委托书》（该等协议合称为“VIE控制协议”）。

前述各方于2011年6月22日签署一系列控制协议后，中彦科技的协议控制架构（以下简称“VIE架构”）搭建完毕。

2017年7月31日，中彦开曼董事会及股东会分别作出决议，同意中彦开曼、众彦科技及中彦有限等主体采取包括终止VIE控制协议等在内的必要措施进行重组并拆除境外红筹架构。同日，中彦开曼、中彦香港、众彦科技、中彦有限、葛永昌、隗元元、吴俊乐及中彦开曼当时的全体股东签署了《重组框架协议》，就中彦科技境外红筹架构拆除的重组方案进行了原则性的约定。

根据2017年7月31日各相关方签署的《控制协议终止协议》，VIE控制协议已于2017年7月31日起终止并不再具有任何效力，VIE控制协议签署各方不再享有全部和/或任何VIE控制协议项下的权利，不再需要履行全部和/或任何VIE控制协议项下的义务；VIE协议签署各方不可撤销且无条件地免除在过去、现在或将来对该协议其他方拥有或可能拥有的、直接或间接与全部和/或任何VIE控制协议有关或者因VIE控制协议而产生的、任何种类或性质的争议、索赔、要求、权利、义务、责任、行动、合约或起诉缘由。

综上，自2017年7月31日起，中彦科技等相关方签署的VIE控制协议已终止，中彦科技的VIE架构已拆除完毕。

2、股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险

在中彦有限境外红筹架构拆除前，其在开曼群岛注册设立的境外融资平台中彦开曼预留了15,089,850 股普通股作为境外员工股权激励计划的股权池（包括已向员工激励对象授予及未授予部分，均未在中彦开曼层面行权）。

在中彦有限境外红筹架构拆除过程中，中彦有限设立了境内员工持股平台上海曦鹊，由在中彦开曼层面已被授予股权激励且选择在境内落地的员工相应出资

并取得上海曦鹊的有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙份额，再由上海曦鹊向中彦有限增资，从而完成了相应员工基于境外员工股权激励计划获得的股权激励向境内的平移及落地。在前述平移过程中，上海曦鹊通过对中彦有限的增资取得了当时中彦有限1.93%的股权，最终在上海曦鹊层面平移入股的股权激励份额对应中彦开曼预留股权池中的4,567,640股普通股。

由于就中彦开曼预留股权池中未授予部分及部分放弃平移回境内落地的员工所享有的股权激励对应的预留股权池部分（占当时中彦有限4.45%的股权，对应中彦开曼预留股权池中的10,522,210股普通股）暂未确定股权激励的授予对象，为继续保留未来员工股权激励的实施空间，中彦有限作为委托方、中彦有限实际控制人葛永昌作为担保方于2017年11月与洪碧聪签署《股权代持委托书》，约定洪碧聪作为上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的有限合伙人，通过前述三家有限合伙企业出资12,544.85万元取得并代为持有中彦有限4.45%的股权（对应当时中彦有限注册资本129,227元），用于未来员工股权激励。前述股权代持及相关股权归属事项已经中彦科技2020年8月10日召开的中彦科技 2019 年年度股东大会审议通过并予以追认。

为解除前述股权代持，中彦科技及其实际控制人葛永昌与洪碧聪于2020年6月22日签署《股权代持委托书之终止协议》，终止并解除了前述股权代持；同日，上海炆颛、上海曦丞及上海渲曦的有限合伙人洪碧聪分别与耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬、戴文建签署《财产份额转让协议》，将其持有的上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛全部合伙企业财产份额进行转让，具体的转让情况如下表所示：

持股平台名称	转让方	受让人	转让财产份额（万元）	间接转让中彦科技股权比例	转让价格（万元）
上海渲曦	洪碧聪	杨炯纬	784.05	0.28%	784.05
		郑晓东	1,289.55	0.46%	1,289.55
		戴文建	1,315.78	0.47%	1,315.78
		范劲松	784.05	0.28%	784.05
小计	-	-	**4,173.44**	**1.48%**	**4,173.44**
上海炆颛	洪碧聪	戴文建	4,172.59	1.48%	4,172.59
小计	-	-	**4,172.59**	**1.48%**	**4,172.59**

持股平台名称	转让方	受让人	转让财产份额（万元）	间接转让中彦科技股权比例	转让价格（万元）
上海曦丞	洪碧聪	郑晓东	1,062.61	0.38%	1,062.61
		耿灏	3,136.21	1.11%	3,136.21
小计	-	-	**4,198.82**	**1.49%**	**4,198.82**

本次转让前，洪碧聪已在各合伙平台上实缴出资额125,448,500元，本次转让系平价转让，未通过转让获利。截至本核查意见出具之日，前述上海炆颛、上海曦丞及上海渲曦的合伙企业财产份额转让已完成工商变更登记，相应转让款已支付完毕；前述合伙企业财产份额转让后，洪碧聪不再直接或间接持有中彦科技任何股权，其与中彦科技或其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方之间不存在其他有关中彦科技的利益安排；在持有上海曦丞、上海渲曦、上海炆颛合伙企业财产份额期间，洪碧聪所持有的该等财产份额不存在争议，或现实和潜在的纠纷；耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建所分别持有的上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额系其实际持有，不存在为他人代为持有的情形，其与中彦科技或其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方不存在其他与中彦科技有关的利益安排。

综上，截至本核查意见出具之日，中彦科技历史上存在的洪碧聪通过持有上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额而对中彦有限形成的股权代持事宜已解除完毕，该等股权代持及相关股权归属事项已经中彦科技股东大会审议通过追认，不存在争议或潜在纠纷。

（二）中彦开曼员工股权激励计划的主要内容及向境内平移的过程，洪碧聪所代持权益未实际用于员工股权激励的原因。

1、中彦开曼员工股权激励计划的主要内容

根据 Carey Olsen Singapore LLP 出具的法律意见，2011 年 10 月 17 日，中彦开曼于 2011 年 10 月 17 日召开董事会审议通过的中彦开曼“2011-2012 股份计划”（以下简称“ESOP”）及相应的行权通知及期权协议模板，ESOP 的主要内容如下：

（1）激励对象

仅有员工、董事、顾问可以被授予非法定股票期权或直接授予股权；仅有员工可以被授予激励型期权。

（2）直接授予股权

有效期：自激励授予通知送达激励对象之日起 30 日

价格：由董事会决定，但不应低于股票票面价值

（3）授予期权

行权安排：由实际签署的期权协议（包括期权授予通知）约定被授予期权可部分或全部行权的日期

有效期：由实际签署的期权协议（包括期权授予通知）约定期权的有效期，但不应超过 10 年

行权价格：由董事会决定，但不应低于股票票面价值

2、境内平移过程

根据 Carey Olsen Singapore LLP 出具的法律意见及中彦科技提供的资料，截至 2017 年 7 月 31 日（中彦开曼董事会及股东会审议终止 ESOP 之日），中彦开曼合计曾向 478 名员工激励对象授予股权激励，开曼股权激励计划中共有 301 名激励对象因离职自动退出、13 名激励对象选择自主放弃、19 名激励对象被动放弃；最终曾获取 ESOP 项下股权激励的 145 名员工激励对象及 2017 年 9 月境内新获授予股权激励的 5 名员工激励对象，合计 150 名激励对象相应签署《入股确认书》等相关文件并出资并取得境内员工持股平台上海曦鹊的有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙份额，再由上海曦鹊于 2017 年 9 月向中彦有限增资，完成了相应激励对象基于 ESOP 获得的股权激励向境内的平移及落地，对应间接持有当时中彦有限 1.93%的股权。在前述平移及落地的过程中，激励对象退出、自主放弃、被动放弃及境内行权的具体情况如下：

（1）退出：对于在签署境内员工持股平台《入股确认书》前已离职的员工，根据原境外股权激励计划，如果期权被授予人因除死亡和特定原因以外的原因终止服务，则《股份期权协议》将提前到期，即中彦开曼与离职员工签署的《股份

期权协议》将于该员工离职后 3 个月自动到期。通过查阅中彦开曼的股东登记薄，及签署《入股确认书》时的境外行权情况，截至境外架构拆除启动之日，所有已离职员工在期权到期日前均未选择行权其持有的境外期权，因此已离职的员工的所有期权均已失效；

（2）自主放弃：对于在签署境内员工持股平台《入股确认书》时在职的员工，曾获取中彦开曼股权激励的 13 名在职员工，根据其自主意愿，选择自主放弃境外授予其期权的全部权利，即该员工放弃在境内员工持股平台持股。上述员工均已在签署的《入股确认书》中确认放弃境外授予其的期权权利；

（3）被动放弃：对于在签署境内员工持股平台《入股确认书》时在职的员工，曾获取中彦开曼期权激励的 19 名在职员工，根据其自主意愿，在签署《入股确认书》时确认行使境外授予其的期权权利。但根据标的公司在境内的持股安排（综合考虑持股人数、员工职位等因素），该等员工无法实现在境内员工持股平台持股，故该等员工无需履行认购境内持股平台份额的义务，标的公司已按约定给予该 19 名员工一定的补偿金。其后，标的公司与其中 17 名人员补充签署了《通知函》与《回函》（另有 2 名人员由于无法取得联系而未签署），双方确认该等人员与标的公司签署的期权相关文件全部终止，补偿金已支付，不存在任何纠纷。

（4）境内行权：标的公司于 2017 年 9 月又向 5 名员工授予了公司期权，对于在签署境内员工持股平台《入股确认书》时在职的员工，曾获取中彦开曼期权激励的 145 名在职员工及 2017 年 9 月境内新授予的 5 名在职员工，根据其自主意愿及境内持股条件，选择增资境内员工持股平台，再由该境内员工持股平台增资中彦有限，以间接持股方式取得中彦科技一定比例的股权。若该等员工境内行权股数小于境外授予其的期权数量，小于部分为该员工根据其个人情况放弃了境外授予其的部分期权权利。上述员工均已在签署的《入股确认书》中确认行权境外授予其期权的价格及数量。

2017 年 9 月 27 日，中彦有限召开董事会，一致同意中彦有限增加注册资本 18.53 万元。由上海曦鹄向中彦有限增资 2,014.10 万元，认购新增注册资本 5.61 万元，其余部分计入资本公积。2017 年 9 月 29 日，上海市工商行政管理局就本

次变更换发了《营业执照》（统一社会信用代码：913102306678110986）。至此，中彦开曼员工股权激励计划完成了境内平移。

3、洪碧聪所代持权益未实际用于员工股权激励

由于中彦科技层面尚无具体的股权激励计划或激励对象，为保证中彦科技作为本次交易标的资产的权属清晰，因此相应引入财务投资人耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建分别受让洪碧聪代为持有的上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额从而解除该等股权代持。

（三）耿灏、郑晓东、戴文建等人的国籍、最近三年的任职经历及其控制的企业等情况，统一委派标的资产员工执行合伙事务的原因，前述人员与葛永昌或其他交易对方是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排，受让该等权益的主要考虑、资金来源及是否存在代持情形

1、耿灏、郑晓东、戴文建等人的国籍、最近三年的任职经历及其控制的企业等情况

根据耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建分别出具的说明并通过国家企业信用信息公示系统等公开渠道查询，截至本核查意见出具之日，前述5名自然人的国籍、其自2017年1月1日至今的任职经历以及其控制的企业情况如下：

（1）耿灏

姓名	耿灏		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的任职情况	**任职单位**	**职位及任期**	**任职期限**
	浙江峥方化工有限公司	执行董事、总经理	2018年12月起至今
目前控制的企业	**企业名称**		
	舟山市尚雅投资管理合伙企业（有限合伙）		
	上海峥方化工有限公司		
	浙江自贸区静远投资合伙企业（有限合伙）		

（2）郑晓东

姓名	郑晓东		
国籍	中国		
2017 年 1 月 1 日至今的任职情况	**任职单位**	**职位及任期**	**任职期限**
	利欧集团数字科技有限公司	董事、总经理	2014 年起至今
	上海聚嘉网络技术有限公司	执行董事	2014 年起至今
	利欧广告传播有限公司	执行董事	2019 年 3 月起至今
	上海利柯网络科技有限公司	执行董事	2015 年 7 月起至今
	利欧聚合广告有限公司	执行董事	2016 年 9 月起至今
	上海漫酷广告有限公司	董事、总经理	2005 年 10 月起至今
	深圳市智汇通广告有限公司	执行董事、总经理	2017 年 9 月起至今
	霍尔果斯聚胜网络技术有限公司	董事长、总经理	2017 年 7 月起至今
	上海聚效文化传播有限公司	执行董事	2015 年 5 月起至今
	上海聚胜万合广告有限公司	执行董事	2009 年 12 月起至今
	上海易合广告有限公司	执行董事、总经理	2011 年 2 月起至今
	上海漫酷网络技术有限公司	执行董事	2014 年 6 月起至今
	江西聚胜广告有限公司	执行董事、总经理	2016 年 10 月起至今
	利欧集团股份有限公司	董事、副总经理	2014 年起至今
	上海智趣广告有限公司	董事长	2016 年起至今
	北京微创时代广告有限公司	董事	2015 年起至今
	江苏万圣伟业网络科技有限公司	董事	2015 年起至今
	上海氩氪广告有限公司	董事	2015 年起至今
	银色琥珀文化传播（北京）有限公司	董事	2015 年起至今

	新西游（天津）科技有限公司	董事	2017 年起至今
	奇思互动（北京）广告有限公司	董事	2017 年起至今
	天津世纪鲲鹏新媒体有限公司	董事	2017 年起至今
	天津利欧灏成信息咨询有限公司	董事	2018 年至 2019 年 4 月
	杭州碧橙电子商务有限公司	董事	2016 年至 2019 年 6 月
	上海益家互动广告有限公司	董事	2016 至 2019 年 8 月
	北京热源汇盈网络科技有限公司	董事	2017 年至 2019 年 5 月
	上海青稞投资合伙企业（有限合伙）（于 2020 年 6 月 29 日注销）	执行事务合伙人	2015 年 8 月起至今
	北京安信智通科技有限公司	董事	2020 年起至今
	深圳一块互动网络技术有限公司	董事	2018 年起至今
	北京链飞未来科技有限公司	董事	2018 年起至今
	一块互动（北京）科技有限公司	董事	2018 年起至今
	天津异乡好居网络科技有限公司	董事	2017 年至 2018 年 11 月 27 日
	利欧微创（温岭）广告有限公司	总经理,执行董事	2020 年起至今
	利欧智趣（温岭）广告有限公司	经理,执行董事	2020 年起至今
	利欧万圣（重庆）文化传媒有限公司	执行董事兼总经理	2020 年起至今
	上海利欧卡啦沙广告有限公司	董事长	2020 年起至今
	安信智通（南京）科技有限公司	董事	2020 年起至今
	北京一块互动网络技术有限公司	董事	2018 年起至今
	杭州碧橙数字技术股份有限公司	董事	2016 年起至今
	上海新共赢信息科	董事	2020 年起至今

	技有限公司		
目前控制的企业	**企业名称**		
	截至本核查意见出具之日，郑晓东无控制的企业		

（3）范劲松

姓名	范劲松		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的任职情况	**任职单位**	**职位及任期**	**任职期限**
	安徽开润股份有限公司	董事长	2009年11月至今
	上海嘉乐股份有限公司	董事长	2020年10月至今
	滁州锦林环保材料有限公司	执行董事	2018年8月至今
	上海摩象网络科技有限公司	董事长	2016年8月至今
	上海润米科技有限公司	董事长	2015年2月至今
	有生品见(南京)商贸有限公司	董事长	2017年10月至今
	上海珂榕网络科技有限公司	执行董事	2017年8月至今
	上海硕米科技有限公司	董事长	2015年3月至今
	滁州珂润箱包制品有限公司	执行董事,总经理	2014年9月至今
	上海开润箱包制品有限公司（已于2018年5月注销）	执行董事	2009年9月至2018年5月
目前控制的企业	**企业名称**		
	安徽开润股份有限公司		
	宁波长榕投资管理合伙企业(有限合伙)		
	珠海长榕投资合伙企业(有限合伙)		
	宁波松曜投资管理合伙企业(有限合伙)		
	上海长榕企业管理咨询合伙企业(有限合伙)		
	上海摩象网络科技有限公司		
	安徽泰润投资发展有限公司		
	滁州锦林环保材料有限公司		

	上海润米科技有限公司
	上海珂榕网络科技有限公司
	上海硕米科技有限公司
	滁州珂润箱包制品有限公司

（4）杨炯纬

姓名	杨炯纬		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的任职情况	任职单位	职位	任职期限
	三六零科技集团有限公司	高级副总裁	2016年4月1日至2020年5月15日
	上海聚效广告有限公司（2019年10月11注销）	执行董事兼总经理	2013年7月至2019年10月
	上海卫瓴信息科技有限公司	总经理	2020年11月起至今
	上海中熠广告有限公司	监事	2008年7月起至今
目前控制的企业	企业名称		
	杭州菜包狗投资管理合伙企业（有限合伙）		
	上海微瓴企业管理合伙企业（有限合伙）		
	上海微聆企业管理合伙企业（有限合伙）		
	上海卫瓴信息科技有限公司		

（5）戴文建

姓名	戴文建		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的任职情况	任职单位	职位及任期	任职期限
	成都大农沃地农业咨询有限公司	执行董事兼总经理	2018年9月4日至今
	成都大农科技有限公司	执行董事	2018年7月16日起至今
	成都沃地商业管理有限公司	监事	2020年5月12日起至今
	深圳大农智造科技有限公司	执行董事	2018年7月18日起至今
	成都追花文化传媒有限公司	监事	2020年7月23日起至今

	南宁山恩运盟物流有限公司（于2018年2月5日注销）	执行董事	2007年8月9日至2018年2月5日
目前控制的企业	**企业名称**		
	截至本核查意见出具之日，戴文建无控制的企业		

2、统一委派标的资产员工执行合伙事务的原因，前述人员与葛永昌或其他交易对方是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排，受让该等权益的主要考虑、资金来源及是否存在代持情形

上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛原为中彦科技为未来实施员工股权激励之目的而实施股权代持所设立的持股平台。2020 年 6 月 22 日，为解除前述股权代持事宜，上海炆颛、上海曦丞及上海渲曦的有限合伙人洪碧聪分别与耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬、戴文建签署《财产份额转让协议》，将其持有的上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛全部合伙企业财产份额进行转让（股权代持及上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额转让事宜的情况请见本核查意见第 2 题之“1. 中彦科技 VIE 架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险”之“（2）股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险”）。前述上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额转让已于 2020 年 7 月完成工商变更登记，耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬、戴文建及上海伊昶亦相应签署了上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的合伙协议。

根据上海曦丞、上海渲曦、上海炆颛及其普通合伙人上海伊昶的工商登记文件并通过国家企业信用信息公示系统等公开渠道查询，自上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛设立以来，其执行事务合伙人均为上海伊昶；自上海伊昶设立以来，中彦科技员工成慧（截至本核查意见出具之日已离职）及尹爽均分别持有上海伊昶 99%、1%的股权，上海伊昶的股权结构未发生过变化。

在上海曦丞、上海渲曦、上海炆颛设立之初，为便于后续员工股权激励的实施及管理，由中彦科技的员工成慧及尹爽共同设立上海伊昶，并由上海伊昶作为上海曦丞、上海渲曦、上海炆颛的普通合伙人并担任其执行事务合伙人。根据对耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建的访谈，其均为中彦科技为解除股权代持事宜而引入的外部投资人，其相应出资受让上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的合伙企业财产份额系因看好中彦科技未来的企业发展并谋求投资回报。因此，为

便于该等持股平台的后续管理，前述上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的合伙企业财产份额转让完成后，仍由上海伊昶担任其执行事务合伙人；其相应取得上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的合伙企业财产份额的出资来源均为自有资金；其相应持有上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额均为其真实持有，不存在代持、委托持股或其他特殊安排；除相应持有上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的合伙企业财产份额外，其不存在以其他形式直接或间接持有或享有中彦科技股权、股票期权、股权收益权、股权认缴权等与股权相关的权利，与中彦科技或其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方之间不存在与中彦科技有关的利益安排。

（四）VIE 架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据，会否导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定。

1、VIE 架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据

标的资产 VIE 架构拆除过程中涉及境内主体中彦科技对众彦科技（WFOE）的 100%股权的收购，本次收购构成同一控制下的企业合并。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》应用指南的相关规定，本次收购的合并日是指合并方实际取得对被合并方控制权的日期，即被合并方的净资产或生产经营决策的控制权转移给合并方的日期。结合本次收购的具体情况，合并日确认为 2017 年 9 月 28 日，具体分析如下：

（1）企业合并合同或协议已获股东大会等有权决策机构审议通过

2017 年 9 月 13 日，中彦有限召开股东会，全体股东一致同意中彦有限增加注册资本 142.24 万元，新增注册资本由 Yifan，QM69，NQ3，Orchid，SIG，Rakuten 及 Viber 以其合计持有的众彦科技 100%股权，以交易作价 43,616.02 万元进行认购。

2017 年 9 月 26 日，众彦科技召开股东会，全体股东一致同意 Yifan、QM69、NQ3、Orchid、SIG、Rakuten、Viber 将合计持有的众彦科技 100%股权，评估作价人民币 43,616.02 万元转让给中彦有限。本次股权转让完成后，中彦有限持有

众彦科技 100%股权。

（2）企业合并事项需要经过国家有关主管部门审批的，已获得批准。

2017 年 9 月 26 日，上海市崇明区经济委员会向众彦科技出具《外商投资企业变更备案回执》（编号：沪崇外资备 2017001912），确认众彦科技变更为内资企业。

2017 年 9 月 28 日，上海市崇明区市场监督管理局向众彦科技换发了《营业执照》（统一社会信用代码：913100005758899713）。

（3）参与合并各方已办理了必要的财产权转移手续。

标的公司和众彦科技的实际控制人自始为葛永昌，相关财务权利和经营权利均受其及其指定的人员进行管理，故无需另行安排财产转移手续。

（4）合并方已支付了合并价款的大部分（一般应超过 50%），并且有能力、有计划支付剩余款项。

由于前述并购是以股权作为合并价款支付方式，截至 2017 年 9 月 26 日，众彦科技原股东 Yifan、QM69、NQ3、Orchid、SIG、Rakuten、Viber 已经获得中彦有限相应的股权并完成工商登记，故认定合并对价款于视同工商登记当日完成支付。

（5）合并方实际上已经控制了被合并方或被购买方的财务和经营政策，并享有相应的利益、承担相应的风险。

本次股权转让完成后，众彦科技变为中彦有限全资子公司，中彦有限能够通过行使股东权利控制众彦科技的财务和经营政策，并享有相应的利益及承担风险。

综上，对众彦科技同一控制下合并的完成时点为 2017 年 9 月 28 日，但标的公司与众彦科技的实际控制人自始为葛永昌，故对众彦科技自 2017 年 1 月 1 日纳入合并报表范围。

2、本次收购不会导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》（以下简称“3 号意见”）的规定

根据 3 号意见的相关规定，拟上市主体报告期内存在对同一公司控制权人下

相同、类似或相关业务进行重组情况的，如同时符合下列条件，视为主营业务没有发生重大变化：

（一）被重组方应当自报告期期初起即与发行人受同一公司控制权人控制，如果被重组方是在报告期内新设立的，应当自成立之日即与发行人受同一公司控制权人控制；

（二）被重组进入发行人的业务与发行人重组前的业务具有相关性（相同、类似行业或同一产业链的上下游）。

结合该等规定，鉴于：（1）众彦科技与中彦有限系受同一控制权人葛永昌控制；（2）在本次收购完成前，众彦科技与中彦有限均从事互联网及相关服务业务，其中众彦科技主要从事优惠券类商品导购及广告业务，而中彦有限则主要运营“返利”APP 及网站并从事返利类商品导购业务，二者之间所经营的业务实质上系为同一整体，无法分割，因此，本次同一控制下的企业合并能够符合 3 号意见关于主营业务未发生变更的相关条件。

同时，众彦科技在收购发生前一年度（2016 年）主要财务状况及经营成果占标的公司对应时点或期间总资产比、总营业收入比、总利润比分别为 81.40%，8.61%，18.66%，均未超过 100%。因此不存在重组后运行时间的要求。

综上，本次收购不会导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》（以下简称“3 号意见”）的规定。

（五）请列示收入、费用、关联交易等核算不完整的具体情况，先后评估的理由及差异情况，说明标的资产会计核算完整性、规范性，是否影响确认 VIE 架构拆除时点。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

1、标的公司收入、费用、关联交易等核算不完整对评估值影响情况的说明

报告期内，标的公司出具的评估报告涉及追溯评估的具体情况如下：：

评估目的	评估标的资产	评估基准日	评估方法	评估报告	评估报告出具时间	评估值（万元）
众彦科技股权转让	众彦科技截至评估基准日的股东全部权益价值	2017-7-31	资产基础法	银信评报字[2017]沪 0855 号《资产评估报告》	2017-8-20	43,616.02
				银信评报字[2019]沪第 1682 号《追溯评估报告》	2019-12-20	50,384.80

评估目的	评估标的资产	评估基准日	评估方法	评估报告	评估报告出具时间	评估值（万元）
中彦有限股份制改制	中彦有限截至评估基准日账面净资产	2017-11-30	资产基础法	银信评报字[2017]沪第1468号《评估报告》	2017-12-15	68,427.19
				银信评报字[2019]沪第1683号《追溯评估报告》	2019-12-20	69,949.03
				银信评报字[2020]沪第1185号《追溯评估报告》	2020-9-2	70,154.20

如上表所示，涉及追溯评估的评估报告包括：

（1）境外架构拆除过程中，中彦有限收购众彦科技100%股权，而由银信资产评估有限公司对众彦科技股东全部权益价值进行的评估，评估方法为资产基础法，评估基准日为2017年7月31日。后由于中彦有限及合并报表范围内各主体部分费用及内部公司间的关联交易核算未合理反映，导致众彦科技于评估基准日的净资产发生变化，而进行追溯评估；

（2）中彦有限进行股份制改制时，银信资产评估有限公司于2017年12月15日出具了“银信评报字[2017]沪第1468号”《评估报告》，以资产基础法对截至2017年11月30日的中彦有限净资产进行评估。本次评估进行了两次追溯评估，第一次追溯评估的原因与众彦科技的追溯评估原因相同；第二次追溯评估则主要由于标的公司部分收入、费用核算不完整，导致标的公司于评估基准日的净资产发生变化而进行。

标的公司收入、费用、关联交易等核算不完整对评估值影响的具体情况如下：

（1）对众彦科技股权转让追溯评估值的影响情况

项目	原始评估值		追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
流动资产	46,917.16	46,917.16	51,685.94	51,685.94	4,768.78	4,768.78	评估价值差异系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为调整标的公司内部关联交易，导致于评估基准日众彦科技应收账款账面价值增加所致
非流动资产	1,285.84	1,462.52	1,285.83	1,462.52	-0.01	-	-
资产总额	**48,203.00**	**48,379.68**	**52,971.77**	**53,148.46**	**4,768.78**	**4,768.78**	-
流动负债	4,763.66	4,763.66	2,763.66	2,763.66	-2,000.00	-2,000.00	评估价值差异系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为调整了计提的销售费用，导致于评估基准日众彦科技其他应付款账面价值减少所致

项目	原始评估值		追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
非流动负债	-	-	-	-	-	-	-
负债总额	**4,763.66**	**4,763.66**	**2,763.66**	**2,763.66**	**-2,000.00**	**-2,000.00**	**-**
所有者权益	**43,439.34**	**43,616.02**	**50,208.11**	**50,384.80**	**6,768.77**	**6,768.77**	**-**

（2）对中彦有限股份制改制第一次追溯评估值的影响情况

项目	原始评估值		第一次追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
流动资产	82,930.76	83,466.87	82,930.75	83,466.87	-0.01	-	-
非流动资产	40,861.50	42,669.18	52,611.20	53,442.40	11,799.70	10,773.22	账面价值及评估价值差异系由于长期股权投资差异所致。长期股权投资账面价值系按照成本法核算，评估值系按照权益法核算，因此两者差异不一致。在权益法核算下，由于调整了标的公司内部关联交易，导致于评估基准日，标的公司子公司应收账款、应交税费期末余额变动，使得子公司净资产余额增加，因此长期股权投资评估值上升
资产总额	**123,792.26**	**126,136.05**	**135,591.95**	**136,909.27**	**11,799.69**	**10,733.22**	**-**
流动负债	57,708.86	57,708.86	66,960.24	66,960.24	9,251.38	9,251.38	评估价值差异系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为调整标的公司内部关联交易以及对所得税估计不准确，导致于评估基准日中彦科技其他应付款、应交税费变动，使得流动负债余额增加所致
非流动负债	-	-	-	-	-	-	-
负债总额	**57,708.86**	**57,708.86**	**66,960.24**	**66,960.24**	**9,251.38**	**9,251.38**	**-**
所有者权益	**66,083.40**	**68,427.19**	**68,631.71**	**69,949.03**	**2,548.31**	**1,521.84**	**-**

（3）对中彦有限股份制改制第二次追溯评估值的影响情况

项目	原始评估值		第二次追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
流动资产	82,930.75	83,466.87	84,056.92	84,194.08	1,126.22	727.21	评估价值差异主要系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为对标的公司委托关联公司代收代付事项的调整，以及对坏账政策的调整，导致于评估基准日中彦科技预付款项、其他应收款项变动，使得流动资产余额增加所致。但由

项目	原始评估值		第二次追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
							于在评估中将按账龄法计提的坏账准备评估为零，因此评估价值差异与账面价值差异不完全一致
非流动资产	52,661.20	53,442.40	52,302.98	53,669.79	-358.22	227.39	评估价值差异一部分系由于账面价值调整所致，另一部分是由于以权益法对长期股权投资进行核算所致。账面价值的调整主要是因为对于所得税费用计提的调整、对于部分费用的补充确认导致于评估基准日中彦科技递延所得税资产、其他非流动资产变动，使得非流动资产余额减少所致。此外，权益法评估下，由于调整了标的公司内部关联交易，导致于评估基准日，标的公司子公司应收账款、应交税费期末余额变动，使得子公司净资产余额增加，因此长期股权投资评估值上升
资产总额	**135,591.95**	**136,909.27**	**136,359.95**	**137,863.87**	**768.00**	**954.60**	-
流动负债	66,960.24	66,960.24	67,709.67	67,709.67	749.43	749.43	评估价值差异系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为职工薪酬的跨期调整、标的公司内部关联交易的调整，导致于评估基准日中彦科技应付职工薪酬、其他应付款的变化，使得中彦科技流动负债余额增加所致
非流动负债	-	-	-	-	-	-	-
负债总额	**66,960.24**	**66,960.24**	**67,709.67**	**67,709.67**	**749.43**	**749.43**	-
所有者权益	**68,631.71**	**69,949.03**	**68,650.28**	**70,154.20**	**18.57**	**205.17**	-

2、标的资产会计核算完整性、规范性不会影响确认 VIE 架构拆除时点

（1）VIE 架构拆除时点认定依据

2017 年 7 月 31 日，标的公司各相关方签署了《重组框架协议》、《控制协议终止协议》以及葛永昌、隗元元、中彦科技、众彦科技出具的确认函，VIE 控制协议已于 2017 年 7 月 31 日起终止并不再具有任何效力，故认定标的公司 VIE 架构拆除时点为 2017 年 7 月 31 日

VIE 拆除具体内容请参见本核查意见第 1 题第（一）小问的相关回复。

（2）净资产评估价值仅影响股权转让对价

对标的公司 VIE 拆除时点是以各项法律文件生效日期确定，不受标的公司净资产的变动影响。

标的公司在境外架构拆除过程中，因转让众彦科技股权，由银信资产评估于 2017 年 8 月 20 日对众彦科技 2017 年 7 月 31 日账面净资产进行评估并出具了银信评报字[2017]沪 0855 号《资产评估报告》，后于 2019 年 12 月 20 日对众彦科技 2017 年 7 月 31 日账面净资产进行了追溯并出具了银信评报字[2019]沪 1682 号《资产评估报告》。众彦科技原股东已出具《确认函》，就上述追溯调整后，众彦科技股权转让的作价不变进行了确认。其次，标的公司合并众彦科技，属于同一控制下企业合并，故众彦科技的净资产评估价值不影响最终合并的净资产。

此外，标的公司已经及时补充了相关账务处理，增强了会计核算完整性、规范性。

综上，标的公司会计核算完整性、规范性不影响确认 VIE 架构拆除时点。

（六）补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 拟置入资产基本情况”之“（四）标的公司历史上的境外架构”之“5、境外架构的员工激励计划”、“9、中彦科技 VIE 架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险”和“10、VIE 架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据，会否导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定”、“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”、 “第五节 拟置入资产基本情况”之“十四、最近三年发生的增资、股权转让及资产评估情况”之“（三）最近三年资产评估情况”中补充披露相关内容。

（七）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）自 2017 年 7 月 31 日起，中彦科技等相关方签署的 VIE 控制协议已终止，中彦科技的 VIE 架构已拆除完毕；截至本核查意见出具之日，中彦科技历史上存在的洪碧聪通过持有上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额而

对中彦有限形成的股权代持事宜已解除完毕，该等股权代持及相关股权归属事项已经中彦科技股东大会审议通过追认，不存在争议或潜在纠纷。

（2）由于中彦科技层面尚无具体的股权激励计划或激励对象，为保证中彦科技作为本次交易标的资产的权属清晰，因此相应引入财务投资人耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建分别受让洪碧聪代为持有的上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额从而解除该等股权代持。

（3）为便于该等持股平台的后续管理，前述上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的合伙企业财产份额转让完成后，仍由上海伊昶担任其执行事务合伙人；其相应取得上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的合伙企业财产份额的出资来源均为自有资金；其相应持有上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛合伙企业财产份额均为其真实持有，不存在代持、委托持股或其他特殊安排；除相应持有上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛的合伙企业财产份额外，其不存在以其他形式直接或间接持有或享有中彦科技股权、股票期权、股权收益权、股权认缴权等与股权相关的权利，与中彦科技或其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方之间不存在与中彦科技有关的利益安排。

（4）对众彦科技同一控制下合并的完成时点为 2017 年 9 月 28 日，但标的公司与众彦科技的实际控制人自始为葛永昌，故对众彦科技自 2017 年 1 月 1 日纳入合并报表范围；该次收购不会导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定。

（5）标的公司已经及时补充了相关账务处理，增强了会计核算完整性、规范性；标的公司会计核算完整性、规范性不影响确认 VIE 架构拆除时点。

3.申请文件显示，1）报告期内，标的资产曾为 P2P 理财公司提供导购及广告展示服务。2019 年 9 月，标的资产为“金储宝”非法吸收公众存款罪案件支付 322 万元赔偿款。2019 年 8 月，标的资产银行账户因配合侦查机关对 P2P 业务合作方“国盈金服”集资诈骗案件调查而被冻结。截至 2020 年 6 月 30 日，尚有被冻结账户资金余额 2,225.54 万元。2）谢楚芳、陈晓纯因购买相关理财产品遭受损失起诉标的资产，截至重组报告书签署日，相关案件尚未审结；报告期内，标的资产因违规发布“金豆包”等理财产品宣传内容被主管部门罚款 20,000

元。3）报告期内标的资产存在体外 P2P 业务，涉及收入总计 1,018.15 万元，委托关联方进行代收代付。请你公司补充披露：1）标的资产与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的内容、合作起始时间、佣金或广告费计提方式，通过标的资产注册“金储宝”、“国盈金服”的用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额、用户投资未能收回的金额。2）标的资产为“金储宝”案件支付“赔偿款”的性质及其认定理由，有无为“国盈金服”案件另支付“赔偿款”或被有权机关追缴、冻结资金的可能。3）标的资产开展上述业务是否已获得互联网金融业务资质。4）标的资产委托关联方代收代付的内控措施，关联方除此之外有无其他收支行为，标的资产财务是否独立。5）开展体外 P2P 业务的起始时间、P2P 客户对象名称、用户投资理财产品金额、佣金比例及金额，是否构成关联方非经营性资金占用，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的内容、合作起始时间、佣金或广告费计提方式，通过标的资产注册“金储宝”、“国盈金服”的用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额、用户投资未能收回的金额。

报告期内，标的公司与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的具体情况如下：

	杭州金储宝资产管理有限公司（金储宝 P2P 平台）	**豆比科技（北京）有限公司（国盈金服 P2P 平台）**
合作的内容	广告推广	广告推广
合作期间	2017 年 6-9 月	2017 年 7-9 月
广告推广收入（万元）	322.00	628.00
广告推广收入计提方式	CPT 品牌展示类广告，按期发布广告后确认相应收入	CPT 品牌展示类广告，按期发布广告后确认相应收入

报告期内，标的公司为“金储宝”、“国盈金服”提供品牌展示类广告推广服务，即标的公司在 APP 和网站中的广告位为“金储宝”、“国盈金服”提供品牌宣传，用户看到品牌广告后，若有投资需求，则需自行点击“金储宝”、“国盈金

服”广告链接跳转至相应理财平台进行投资，标的公司与 P2P 公司仅根据品牌广告实际投放的时间进行收费（即 CPT 收费模式），所产生的收入与用户的投资情况不相关，因此无法获取相关注册用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额及用户投资未能收回的金额。另一方面，由于标的公司提供的是广告推广服务，标的公司本身并不从事 P2P 业务，因此，标的公司无需承担 P2P 网络贷款业务相关的义务或责任，而仅需根据《互联网广告暂行管理办法》的规定承担广告发布者、广告经营者的相关义务。

（二）标的资产为“金储宝”案件支付“赔偿款”的性质及其认定理由，有无为“国盈金服”案件另支付“赔偿款”或被有权机关追缴、冻结资金的可能。

1、“金储宝”案件支付费用的性质及认定理由

2017 年，标的公司因正常广告业务往来，曾以被冻结账户（标的公司在中国工商银行开具的账户，账号：100117320**********）收取 P2P 推广业务合作方“金储宝”支付的广告费累积约 322.00 万元。2019 年，“金储宝”因涉嫌非法吸收公众存款罪被公安部门立案侦查，因被冻结账户曾经与“金储宝”有资金往来，故而被公安部门冻结，以配合“金储宝”非法吸收公众存款罪的调查。

因被冻结账户系标的公司日常使用的账户，对标的公司的日常经营造成了一定影响，故而根据标的公司与公安部门的沟通，由标的公司关联方上海奎捷向杭州市公安局滨江区分局涉案款项专户（账号：3301040160008562400）支付标的公司及上海奎捷与“金储宝”因广告业务往来产生的广告费等额的资金共计 322.00 万元，以要求公安部门解除对标的公司账号的冻结。公安部门收到上述款项后，解除了标的公司账户的冻结措施。

根据标的公司的说明，上述款项支付系由于“金储宝”曾向标的公司支付广告费 322 万元，可能涉及“金储宝”非法转移资产，为了充分保证“金储宝”相关方的利益，故要求标的公司支付与收到的广告费金额相等的资金作为保证金，进而完成标的公司日常经营账户的解冻。因此从款项性质上看，该等款项并非“赔偿款”，而可类比保全措施所冻结的款项，系标的公司支付的“保证金”，若可证明该等款项系正常业务往来，预计将予以返还。如未来“金储宝”案件审理完成，

“金储宝”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则标的公司因 P2P 推广业务从“金储宝”处收到的广告费可能会被扣除（出于谨慎性考虑，标的公司已对该等支出全额确认损失）；如“金储宝”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则该等资金预计将予以返还。

根据标的公司及其关联方与“金储宝”签署的协议及标的公司的说明，标的公司与“金储宝”的合作性质系 CPT 展示类网络广告发布，标的公司根据网络广告投放的位置、投放的时间收取广告费用，与投资者投资“金储宝”产品的金额、次数等无直接关联关系，标的公司仅作为广告发布者发布广告信息，系正常的广告业务合作，未配合“金储宝”非法吸收公众存款的行为，标的公司无需承担“金储宝”非法吸收公众存款的犯罪行为导致的刑事、民事或行政责任。

根据中国裁判文书网（http://www.wenshu.com/）的查询结果，“金储宝”相关主体涉及的裁判文书共计 7 篇，其中 3 篇为涉嫌非法吸收公众存款罪的刑事判决文书，1 篇为涉嫌金融凭证诈骗的刑事判决书，2 篇为涉及合同纠纷的民事判决文书，1 篇为涉及不当得利纠纷民事判决书，在前述判决文书中及相关诉讼材料中，均未提及标的公司，标的公司既不是案件的被告人，亦未被追究任何刑事或民事责任。

综上，标的公司作为广告发布者与“金储宝”进行广告发布的业务合作，截至本核查意见出具之日，在“金储宝”相关的案件中未被追究任何刑事责任，标的公司关联方向公安部门支付的 322.00 万元系充分保护“金储宝”相关投资人的利益，并完成标的公司账户解冻的临时措施。未来“金储宝”相关案件审理完成后，“金储宝”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则标的公司相关资金可能会被扣除（已全额确认损失），如“金储宝”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则该等资金预计将返还标的公司关联方。

2、关于为“国盈金服”案件另支付“赔偿款”或被有权机关追缴、冻结资金的可能

2017 年，标的公司因正常广告业务往来，曾收取 P2P 广告业务合作方“国盈金服”支付的广告费累积约 628.00 万元（收款账号为标的公司在中国工商银行开具的账户，账号：100117320**********）。2019 年，“国盈金服”因涉嫌集

资诈骗案被公安部门立案侦查，因标的公司银行账户曾经与“国盈金服”有资金往来，故而被公安部门冻结，以配合“国盈金服”集资诈骗案件的调查。

根据标的公司与“国盈金服”签署的协议及标的公司的说明，标的公司与国盈金服的合作性质系 CPT 展示类网络广告发布，标的公司根据网络广告投放的位置、投放的时间收取广告费用，与投资者投资“国盈金服”产品的金额、次数等无直接关联关系，标的公司仅作为广告发布者发布广告信息，系正常的广告业务合作，不清楚也未配合“国盈金服”非法吸收公众存款或涉嫌其他犯罪的行为，标的公司无需承担“国盈金服”集资诈骗犯罪行为导致的刑事、民事或行政责任。

根据标的公司的说明及公开信息的核查，“国盈金服”相关案件目前仍然在审理当中，尚未结案。标的公司未就“国盈金服”案件另支付赔偿款或任何其他款项，标的公司被冻结账户仍然处于冻结状态。如未来“国盈金服”案件审理完成，“国盈金服”向标的公司支付的广告费没有真实的业务背景，涉及非法转移资产的，为了充分保证“国盈金服”相关方的利益，被冻结账户资金中涉及“国盈金服”向标的公司支付的广告费约 628.00 万元可能会要求返还（已全额确认损失），如“国盈金服”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则标的公司目前被采取的账户冻结措施预计会被解除。

根据中国裁判文书网（http://www.wenshu.com/）的查询结果，“国盈金服”集资诈骗案件之一的“牛菁源等非法吸收公众存款”已于 2019 年 12 月 5 日一审宣判，该案件的事实部分仅就银行明细部分提及 2017 年 7 月至 9 月，“国盈金服”向标的公司汇款 250.00 万元，但标的公司既不是案件的被告人，亦未被追究任何或民事。

综上，标的公司与“国盈金服”的合作系正常业务往来，标的公司未有为“国盈金服”案件另支付赔偿款的行为，未来“国盈金服”相关案件审理完成后，如“国盈金服”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则为了充分保证“国盈金服”相关方的利益，被冻结账户资金中涉及“国盈金服”向标的公司支付的广告费会被要求返还（已全额确认损失），如“国盈金服”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则标的公司目前被采取的账户冻结措施预计会被解除。

（三）标的资产开展上述业务是否已获得互联网金融业务资质。

根据《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》的规定，互联网金融包括互联网支付、网络借贷、股权众筹融资、互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融等范畴。

标的公司在报告期内为 P2P 理财公司提供的系导购及广告展示服务（合称“P2P 推广业务”）。其中，导购服务是指标的公司为 P2P 理财公司在“返利”APP 上进行推广营销，用户通过“返利”APP 跳转至相应的 P2P 理财公司平台，并在理财平台上完成注册及首次有效投资；广告展示服务是指标的公司在“返利”APP 为 P2P 理财公司提供广告位，P2P 理财公司在该等广告位展示理财广告，标的公司收取相应的广告推广费。在标的公司的 P2P 推广业务中，标的公司仅向 P2P 推广业务合作方提供导购、广告服务，标的公司本身不直接提供或撮合网络借贷，且该等 P2P 推广业务不涉及互联网支付、股权众筹融资、互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融等其他互联网金融业务，因此无需取得互联网金融业务相关的资质。

综上，标的公司从事 P2P 推广业务无需取得互联网金融业务相关的资质。

（四）标的资产委托关联方代收代付的内控措施，关联方除此之外有无其他收支行为，标的资产财务是否独立

1、截至报告期期末标的公司委托关联方代收代付内控措施完善

截至报告期期末，标的公司已设计并建立了完善的内控制度，包括《应收账款管理制度》《广告审查制度》《采购及付款制度》等与业务相关的制度，对业务流程各环节进行有效控制；以及《对外担保管理制度》《关联交易管理制度》等，对关联交易的回避表决制度、决策权限、决策程序进行了规定，确保关联交易行为不损害股东利益。

截至报告期期末，标的公司已针对代收代付事项采取有效的内控措施来避免未来类似委托关联方进行收付情况的再次发生，具体情况如下：

序号	委托代收代付事项	发生原因	内控整改措施
1	委托代收 P2P 广告收入	在 2017 年度、2018 年一季度，由于标的公司相关业务人员未严格按照内部控制制度的要求对广告实施“售卖”、“自投”打标，	标的公司加强了对“售卖”、“自投”广告标签标识记录的广告业务的事前、事中、事后的内部控制，加强了相关内控制度的

序号	委托代收代付事项	发生原因	内控整改措施
		个别 P2P 广告业务性质标记存在漏记的内控执行缺陷，导致 P2P“售卖”类广告业务收入存在财务记录不完整的情形	执行力度；同时，标的公司加强了对“售卖”广告投放后的回款比对和动态跟踪，以保证广告收入确认的完整性
2	委托代付 P2P 广告收入相关支出	1、2017 年标的公司因委托关联方收取了“金储宝”部分 P2P 广告收入，因此标的公司委托关联方支付因配合“金储宝”涉嫌非法吸收公众存款案件而产生的保证金及律师费； 2、2017-2018 年标的公司委托关联方收取了部分 P2P 广告收入，考虑到部分 P2P 合作方较高的经营风险，标的公司主动委托关联方对通过“返利”平台购买 P2P 产品而造成损失的部分投资者进行了补助	标的公司进一步加强了关于费用支出的控制及管理流程，并对相关负责人就费用的相关内控制度执行了宣贯
3	委托代收广告投放返点	2017 年、2018 年由于标的公司存在对个别品牌广告代理渠道未能及时追踪、分析标的公司自身品牌推广投放的合理获客成本，导致部分广告代理渠道的品牌推广投放返点未能记入标的公司财务系统	标的公司已加强了对广告投放费用的追踪、分析等事后控制，对广告投放的监播记录、投放获客成本开展了及时的比较分析和效果追踪，以保证广告投放返点金额确认的完整性
4	委托支付管理费用	1、根据标的公司相关报销制度及内部要求，所有报销需凭票报销。由于部分报销存在发票缺失的情况，因此标的公司委托关联方支付了该部分报销款； 2、标的公司委托关联方支付与委托业务相关的劳务补偿	标的公司进一步加强了关于管理费报销制度的控制及管理流程，并对相关负责人就管理费报销的相关内控制度执行了宣贯
5	委托代收代付“趣味购物”业务相关收支	1、由于标的公司支付宝账号数量有限，为了独立核算，标的公司借用上海庚亚支付宝账户委托代收“趣味购物”业务相关收入 2、2017 年，考虑到“趣味购物”业务可能存在的潜在风险，标的公司委托关联方运营“趣味购物”业务，并对外签署相关业务协议。但在实际运营中，标的公司向关联方委派了业务人员，并提供了资金支持，因此“趣味购物”业务实际系由标的公司经营，相关收入、成本应归入标的公司体内	标的公司已在 2017 年末终止了“趣味购物”业务，且截至本核查意见出具之日，标的公司未因经营“趣味购物”业务而受到处罚
6	委托代收股份代持资金周转手续费	2017 年 11 月，标的公司为股权代持事项提供资金周转，产生手续费 100.00 万元。该等股份代持的资金提供方应为关联方，由于关联方资金未及时到位，导致标的公司需提供临时资金周转而产生的手续费	截至报告期期末，标的公司已解除了股份代持事项。同时，标的公司已进一步加强了资金管理、印章管理制度，履行必要的程序后方可付款、用印。同时，标的公司根据用印事项的不同对用印程序进行了分类管理，同时明确了根据公司章程需经董事会、股东大会审议的相关文件，最终审批人在董事会或者股东大会
7	委托代收新业务测试费	由于标的公司对电商平台导购账号管理的不完善，导致 2020 年 1-6 月，标的公司因受淘客账号数量限制，标的公司借用上海颛昶开立了淘客账号委托收取新业务测试	标的公司已设立了《电商平台账号管理规范》，对于新开设并接入标的公司系统的导购账号均需经业务负责人、财务部门、法务审批同意，且以中彦科技或其子公司主

序号	委托代收代付事项	发生原因	内控整改措施
		费	体开设

截至报告期期末：（1）标的公司已在财务报表中体现了委托关联方代收代付所涉及事项对财务报表的影响，完整体现了报告期内的经营、财务状况；（2）标的公司与关联方间的代收代付资金往来款已清理完毕。

2020 年 9 月 2 日，标的公司已召开第二届第二次董事会、2020 年第二次临时股东大会，标的公司各董事、股东对中彦科技在 2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-6 月内发生的关联方代收代付事项进行了审议和确认，关联董事、股东回避了表决。

2、除已披露的事项外，标的公司与关联方之间不存在其他收支行为

经核查标的公司、19 家关联公司完整的银行及支付宝账户流水，以及根据标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的说明，除《重组报告书》中已披露的关联方代收代付事项外（包括委托收取 P2P 广告收入、委托收取广告投放返点、委托收取新业务测试费、委托支付管理费用、委托代付 P2P 广告收入相关支出、委托代收代付“趣味购物”业务相关收支、代付股份代持资金周转手续费、杭州首邻海淘导购代收款），关联方与标的公司之间不存在其他资金往来情况。

3、标的公司已建立了完善、独立的财务核算体系，财务独立

截至报告期期末，标的公司已建立了完善、独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策、财务独立，具体情况如下：

报告期内，标的公司招聘了专职、专业的财务人员负责标的公司各项业务的日常核算。截至本核查意见出具之日，标的公司建立了完善的内部控制，通过责任分工控制、凭证与记录要求控制、资产接触与记录使用、独立稽查控制、电子信息系统控制等，保证财务记录的准确性、完整性、以及独立性。标的公司与财务相关的主要内控制度如下：

（1）业务管理控制：标的公司已经制定较为严格的业务管理制度，《应收账款管理制度》《广告审查制度》《会员返利扣除及追讨流程》《会员资产变更流程》

《采购及付款制度》对客户的导入、业务合作内容的合规性、客户款项催收、日常经营相关的服务采购等审批做了相关控制。

（2）费用报销管理：标的公司已制定了《费用报销制度》对报销范围、报销额度、特殊审批、报销权限、报销审批进行了严格限制。

（3）资金管理内控制度：标的公司制定了《货币资金管理制度》明确了资金管理关键环节的控制，如资金支付审批、银行对账和调节、现金盘点等，以保证维护资金的安全与完整、防范资金活动的风险、提高资金效益。标的公司对办理货币资金业务的不相容岗位已做分离，相关部门与人员存在相互制约关系。

（4）固定资产管理内控制度：标的公司全面梳理了固定资产采购、验收、使用、维护、内部调拨、处置等业务流程，科学设置组织机构和岗位，明确了资产管理岗位责任制、明确了相关部门和岗位的职责权限，确保办理资产相关业务的不相容岗位相互分离、制约和监督。

（5）建立了对外投资管理、对外融资、对外担保、关联交易控制制度。

（6）财务报告：标的公司设置了独立的财务核算机构，严格按照《上海中彦信息科技股份有限公司章程》和《企业会计准则》等要求对标的公司发生的经济业务进行核算与监督。标的公司财务部负责办理开票收款、采购付款及员工借款、员工费用报销等日常财务工作；负责记账凭证、账簿、财务报表、对外统计报表、财务管理报表的编制，并做好会计档案的立卷、归档与保管；负责财务状况分析、财务核算稽核、往来款项核对等财务管理工作。标的公司使用用友软件进行财务记账及处理，自动生成凭证、总账、明细账、会计报表，并且计算机系统有充分的保护措施，如财务人员专机专用，登陆进账均需密码等，保证了财务数据的安全性。

（7）内部监督控制制度：标的公司设立了内控部，监督和管理内控执行情况，包括现金支出、费用支出、销售与收款循环等制度的执行情况。内控部定期抽样检查各内控循环的实际执行情况，对发现的相关循环的内控缺陷，及时向管理层汇报，相关内控缺陷得到了及时纠正。

综上，截至报告期期末，标的公司已建立独立、完善的财务核算体系，且已

有效运行，标的公司能够独立作出财务决策，标的公司财务独立。

（五）开展体外 P2P 业务的起始时间、P2P 客户对象名称、用户投资理财产品金额、佣金比例及金额，是否构成关联方非经营性资金占用，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定

由于 P2P 推广业务数量增长较快，为了控制相关业务风险，标的公司于 2017 年 9 月至 2018 年 3 月之间委托关联公司开展了部分高风险的 P2P 推广业务，该等通过关联公司开展的 P2P 推广业务均为广告推广业务，标的公司体外 P2P 推广业务开展的具体情况如下：

单位：万元

关联公司	P2P 客户	P2P 平台	合作方式	代收/代付年份	收入/成本调整年份	广告推广收入
上海奎捷	众邦（天津）文化传播有限公司	国盈金服	广告推广	2017 年	2017 年	357.00
上海奎捷	豆比科技（北京）有限公司	国盈金服	广告推广	2017 年	2017 年	100.00
上海奎捷	上海米泰广告有限公司	汇融财富	广告推广	2017 年	2017 年	133.75
上海奎捷	杭州金储宝资产管理有限公司	金储宝	广告推广	2017 年	2017 年	255.00
上海奎捷	浙江楚橡信息科技股份有限公司	E 都市钱包	广告推广	2017 年	2017 年	26.00
上海昶浩	深圳田金所金融服务有限公司	田金所	广告推广	2017 年	2017 年	80.00
上海奎捷	北京爱钱帮财富科技有限公司	爱钱帮	广告推广	2017 年	2017 年	10.00
上海奎捷	甘肃金畅网络科技有限公司	今金贷	广告推广	2017 年	2017 年	26.40
上海奎捷	深圳合众财富金融投资管理有限公司	合众 e 贷	广告推广	2018 年	2018 年	30.00
合计						**1,018.15**

关联公司开展的 P2P 推广业务主要是通过标的公司 APP 或网站为 P2P 公司提供品牌类广告推广服务，并按照品牌广告实际投放的时间进行收费（即 CPT 收费模式），不涉及注册用户数、投资金额等考核指标。用户看到关联公司在标的公司 APP 或网站中投放的 P2P 品牌广告后，若有投资需求，则需自行登入 P2P 公司相关 APP 或网站进行投资。因此，关联公司开展的 P2P 推广广告不涉及用户投资理财产品金额、佣金比例及金额等数据。

鉴于：（1）标的公司委托关联公司开展的 P2P 广告推广业务系与标的公司主营业务密切相关；（2）考虑到关联公司代为收取了 1,018.15 万元广告推广服务费，

标的公司亦委托关联公司代付了与 P2P 推广业务相关的费用 886.35 万元；（3）标的公司已与关联公司就 P2P 代收代付事项签署了《委托业务处置协议》；（4）截至报告期期末，标的公司已清理了与关联公司相关的所有往来款，因此标的公司委托关联公司开展的 P2P 推广业务所产生的占款不构成关联方非经营性资金占用。

根据 10 号意见的相关规定，有关拟购买资产被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性占用资金的，提出如下适用意见：

（一）上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。

（二）上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。

结合该等规定，鉴于：（1）标的公司委托关联公司开展的 P2P 推广业务所产生的占款不构成关联方非经营性资金占用；（2）上市公司已在重组报告书“第十三节 同业竞争与关联交易/一、独立运营情况”中对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产非经营性资金占用进行了特别说明；（3）独立财务顾问已在独立财务顾问报告“第十节 独立财务顾问核查意见/十、根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》，财务顾问对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查意见”中对标的公司不存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情况发表了核查意见。综上，本次交易符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

（六）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、

标的公司主营业务具体情况”之“（七）标的公司为 P2P 理财公司提供的服务”、“第十三节 同业竞争与关联交易”之“三、本次交易对关联交易的影响”之“（二）标的公司的关联交易”中补充披露。

（七）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露了标的公司产与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的内容、合作起始时间、佣金或广告费计提方式。报告期内，标的公司为“金储宝”、“国盈金服”提供品牌展示类广告推广服务，标的公司与上述 P2P 公司仅根据品牌广告实际投放的时间进行收费，所产生的收入与用户的投资情况不相关，因此无法获取相关注册用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额及用户投资未能收回的金额。

2、标的公司作为广告发布者与“金储宝”进行广告发布的业务合作，截至本核查意见出具之日，在“金储宝”相关的案件中未被追究任何刑事责任，标的公司关联方向公安部门支付的 322.00 万元系充分保护“金储宝“相关投资人的利益，并完成标的公司账户解冻的临时措施。未来“金储宝”相关案件审理完成后，“金储宝”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则标的公司相关资金可能会被扣除（已全额确认损失），如“金储宝”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则该等资金预计将返还标的公司关联方。

标的公司与“国盈金服”的合作系正常业务往来，标的公司未有为“国盈金服”案件另支付赔偿款的行为，未来“国盈金服”相关案件审理完成后，如“国盈金服”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则为了充分保证“国盈金服”相关方的利益，被冻结账户资金中涉及“国盈金服”向标的公司支付的广告费会被要求返还（已全额确认损失），如“国盈金服”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则标的公司目前被采取的账户冻结措施预计会被解除。

3、标的公司在报告期内为 P2P 理财公司提供的系导购及广告展示服务（合称“P2P 推广业务”）。在标的公司的 P2P 推广业务中，标的公司仅向 P2P 推广业务合作方提供导购、广告服务，标的公司本身不直接提供或撮合网络借贷，且该等 P2P 推广业务不涉及互联网支付、股权众筹融资、互联网基金销售、互联网保

险、互联网信托和互联网消费金融等其他互联网金融业务，因此无需取得互联网金融业务相关的资质。

4、标的公司已完善了其内控制度，并采取有效的内控措施来避免未来委托关联方进行收付情况的再次发生。

截至报告期期末，标的公司已设计并建立了完善的内控制度，包括《应收账款管理制度》《广告审查制度》《采购及付款制度》等与业务相关的制度，对业务流程各环节进行有效控制；以及《对外担保管理制度》《关联交易管理制度》等，对关联交易的回避表决制度、决策权限、决策程序进行了规定，确保关联交易行为不损害股东利益。截至报告期期末，标的公司已针对代收代付事项采取有效的内控措施来避免未来类似委托关联方进行收付情况的再次发生。经核查标的公司、19 家关联公司完整的银行及支付宝账户流水，以及根据标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的说明，除《重组报告书》中已披露的关联方代收代付事项外，关联方与标的公司之间不存在其他资金往来情况。截至报告期期末，标的公司已建立独立、完善的财务核算体系，且已有效运行，标的公司能够独立作出财务决策，标的公司财务独立。

5、上市公司已在《重组报告书》补充披露了标的公司开展体外 P2P 推广业务的起始时间、P2P 客户对象名称等情况。关联公司开展的 P2P 推广业务主要是通过标的公司 APP 或网站为 P2P 公司提供品牌类广告推广服务，并按照品牌广告实际投放的时间进行收费（即 CPT 收费模式），不涉及注册用户数、投资金额等考核指标。标的公司委托关联公司开展的 P2P 推广业务系与标的公司经营密切相关的，并签订了相关业务协议，于报告期期末已清理完毕，故不构成关联方非经营性资金占用，符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定。

4.申请文件显示，标的资产 2017 年从事的“趣味购物”业务被互联网金融风险专项整治工作领导小组认定为变相赌博行为。截至 2017 年末，标的资产已完全终止“趣味购物”业务。请你公司补充披露：1）开展该业务的起始时间、经营模式、盈利模式、参与人数单次商品涉及金额、开展次数、参与人数等及相关开展情况。2）截至目前“趣味购物”业务是否被主管部门认定违法，如是，

是否已就此充分计提预计负债。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）开展该业务的起始时间、经营模式、盈利模式、参与人数单次商品涉及金额、开展次数、参与人数等及相关开展情况。

根据标的公司出具的说明，标的公司自 2016 年上线“趣味购物”业务，后为集中力量提升在导购业务领域的竞争力及行业地位，于 2017 年 9 月停止了“趣味购物”业务。

标的公司系基于导购业务所积累的庞大用户基础开展“趣味购物”业务。“趣味购物”系指将一件商品分成若干价值 1 元的份额，参与“趣味购物”的用户自主决定购买的份额数量。商品所有份额出售完毕后，系统从所有购买者中抽出一份份额对应的用户作为幸运者获得该商品。在“趣味购物”业务下，标的公司通常会先寻找有意参与“趣味购物”的商家，由商家确定参与活动的商品品类、商品供应价格等内容。随后，标的公司在其“返利”APP 上以“趣味购物”活动形式对商家提供的商品进行推广。标的公司会根据参与商品品类、商品供应价格、盈利目标、运营经验等，自主设定该商品在“趣味购物”活动中拟出售的总份额数。用户可通过“返利”APP 购买感兴趣商品的参与份额。当商品所有份额出售完毕后，标的公司通过后台系统进行抽奖，并在“返利”APP 公示中奖信息，并告知商家直接发送相关商品至中奖人处，由商家向中奖人开具发票。开奖完毕后，标的公司按照商家事先确定的商品价格向其支付商品价款。标的公司再将收取的用户参与活动总额与所支付的商品价款的差额部分确认为运营“趣味购物”的收入。

从经营模式上看，“趣味购物”主要利用标的公司互联网平台上所积累的用户，为商家提供一个商品销售的渠道，以较为灵活的方式促成商品交易；从盈利模式上看，标的公司主要赚取用户参与活动所支付的总金额与商品售价之间的差额。

报告期内，标的公司共累计开展“趣味购物”活动 163,945 次，开展期间为

2017 年 1-8 月，用户累计参与活动金额 7,273.44 万元，标的公司累计实现收入 1,445.87 万元，参与“趣味购物”活动的商品主要以话费卡、手机、汽车为主。报告期内，标的公司参与“趣味购物”业务涉及的前 10 大商品产生的收入为 920.40 万元，占标的公司“趣味购物”活动产生的总收入 63.66%，该等商品开展“趣味购物”的具体情况如下：

序号	商品及品规	累计活动次数（次）	参与总人数[注1]（万人）	用户支付活动总额（万元）	参与人数单次商品平均金额[注2]（元/次/人）	代付采购款总额（万元）	单次平均采购价格（元/次）	确认收入金额（万元）
1	1000 元手机充值卡	15,659.00	20.52	1,799.15	87.67	1,529.27	976.61	254.60
2	500 元手机充值卡	23,450.00	32.63	1,341.81	41.12	1,147.25	489.23	183.55
3	5000 元手机充值卡	1,406.00	4.70	807.73	171.99	686.57	4.883.14	114.30
4	300 元手机充值卡	21,494.00	21.04	737.63	35.06	630.97	293.56	100.62
5	iPhone7 Plus 128G	566.00	31.36	465.74	14.85	331.10	5,849.76	127.02
6	100 元手机充值卡	26,679.00	18.76	307.24	16.37	261.15	97.89	43.48
7	iPhone7 Plus 128G 红色	175.00	12.15	132.51	10.91	101.65	5,808.58	29.12
8	iPhone7128G	195.00	10.29	123.81	12.03	95.91	4,918.63	26.31
9	OPPOR9s 全网通 4G+64G	256.00	9.76	82.11	8.41	50.25	1,962.83	30.05
10	50 元手机充值卡	13,700.00	7.76	79.41	10.24	67.39	49.19	11.34
小计		**103,580.00**	**168.97**	**5,877.14**	**34.78**	**4,901.52**	**473.21**	**920.40**
报告期内发生总额		**163,945.00**	**-**	**7,273.44**	**-**	**-**	**-**	**1,445.87**
占比		**63.18%**	**-**	**80.80%**	**-**	**-**	**-**	**63.66%**

注 1：参与总人数按每次活动的参与人数累加

注 2：参与人数单次商品平均金额=用户支付活动总金额/参与总人数

（二）截至目前“趣味购物”业务是否被主管部门认定违法，如是，是否已就此充分计提预计负债。

根据上海市市场监督管理局出具的证明并经中国裁判文书网（http://wenshu.court.gov.cn/）、全国法院被执行人信息查询系统（http://zhixing.court.gov.cn/search）、全国法院失信被执行人名单查询系统（http://shixin.court.gov.cn）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/）以及其他公开渠道检索结果，截至本核查意见出具之日，标的公司未有因“趣味购物”业务被主管部门认定违法或受到处罚的情形。

由于标的公司不存在被主管部门认定为违法违规的情形，因此标的公司无需

就“趣味购物”业务计提预计负债。

（三）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第十一节管理层讨论与分析”之“三、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析”之“（二）盈利情况分析”中补充披露。

（四）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露了开展“趣味购物”业务的起始时间、经营模式、盈利模式、参与人数单次商品涉及金额、开展次数、参与人数等及相关开展等情况。

2、截至目前，标的公司“趣味购物”业务不存在被主管部门认定违法违规的情形，标的公司无需就“趣味购物”业务计提预计负债。

5.申请文件显示，1）报告期标的资产从事与保险公司相关的会员管理业务，替部分客户向其指定对象支付激励资金时代垫款项，其中涉及将激励资金向相关人员逐一分发支付的行为，可能会被认定为标的资产从事网络支付业务，但标的资产未取得网络支付业务的许可。2）标的资产通过与上海乐指网络科技有限公司的业务合作为中华联合财产保险股份有限公司（以下简称中华联合）提供会员管理服务，2020 年 6 月末其他应收账款中该业务合作方代收代付款 4,054.56 万元，账龄 7-12 个月，该类业务已于 2019 年 12 月全面停止，但多数款项仍未完成支付。3）报告期内标的资产与部分保险公司或其所指定之公司开展业务合作过程中，存在合同约定与实际执行内容不符的情况。4）2020 年 1-6 月，标的资产开始向光大银行提供毛利率较低的权益兑换会员管理服务。请你公司：1）补充披露标的资产开展会员管理业务的起始时间、客户获取方式、发生金额及收入确认、业务模式、支付账户管理及资金流转过程、客户和激励对象以及二者与标的资产是否存在关联关系，未取得网络支付业务许可情况下从事网络支付业务的合规性，替客户代垫款项是否符合合同约定，是否涉及资金占用。2）上述向中华联合提供会员管理服务的具体情况，账龄较长且款项未能收回的原因，是否符合行业惯例，是否计提充分的坏账准备。3）按会员管理业

务的客户补充披露合同约定与实际执行内容不符的情况，是否存在合同违约，实际执行是否存在违法违规情形，是否符合相关行业监管部门的规定，标的资产内控有效性。4）向银行提供权益兑换会员管理业务的具体情况及合规性。请独立财务顾问和律师、会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露标的资产开展会员管理业务的起始时间、客户获取方式、发生金额及收入确认、业务模式、支付账户管理及资金流转过程、客户和激励对象以及二者与标的资产是否存在关联关系，未取得网络支付业务许可情况下从事网络支付业务的合规性，替客户代垫款项是否符合合同约定，是否涉及资金占用。

1、标的公司开展会员管理业务基本情况

标的公司会员管理业务系指标的公司利用其拥有的互联网技术优势及长期运营、管理标的公司大量平台用户的经验，协助客户管理其业务相关的人员，并通过标的公司向被管理对象发放激励资金或提供会员权益兑换服务。因此，报告期内，标的公司存在两类会员管理业务，具体情况如下：

业务类型	业务模式	客户类型	运营时间	获客方式
第一类会员管理业务	➢ 保险公司利用标的公司的平台优势进行人员管理和款项支付，该等人员系保险代理人或保险公司的会员，保险公司主要为了提高款项支付及人员管理的效率，而将此类业务委托于标的公司； ➢ 标的公司接受保险公司相关的客户委托实施会员管理，并向客户指定对象支付指定金额的激励资金； ➢ 该部分激励资金由客户提前预付或由标的公司先行支付后与客户进行结算； ➢ 标的公司按照支付的激励资金金额的一定比例向客户收取管理费，并确认会员管理服务收入	保险类客户	2016-2019 年	由于标的公司业务人员与保险公司工作人员交流合作方案，保险公司由此接触到标的公司。后续，双方通过商务谈判开展业务合作
第二类会员管理业务	➢ 标的公司通过 APP、H5、API 接口等形式向客户权益平台的用户提供视听类权益兑换服务； ➢ 视听类权益主要包括爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、QQ 音乐、网易云音乐等会员卡	银行类客户	2020 年至今	由于标的公司在银行开立账户，银行由此接触到标的公司。后续，双方通过商务谈判开展业务合作

2、标的公司开展会员管理业务涉及的发生金额及收入确认金额

报告期内，标的公司开展会员管理业务涉及的发生金额及收入确认金额具体如下：

单位：万元

类别	项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
第一类会员管理业务	发生金额①（标的公司收到客户的回款）	819.27	75,273.66	110,135.07	28,410.56
	发生金额②（标的公司向客户指定对象支付激励资金金额）	-	58,086.09	112,685.99	32,664.96
	发生额净额①-②	819.27	17,187.57	-2,550.92	-4,254.40
	收入确认金额	-	777.69	1,617.32	469.52
第二类会员管理业务	发生金额（标的公司收到客户的付款）	146.58	-	-	-
	收入确认金额	56.03	-	-	-

3、标的公司会员管理业务支付账户管理、资金流转过程及与合同约定一致性分析

（1）第一类会员管理业务

在第一类会员管理业务下，标的公司在自身系统上为该类业务单独开设板块，保险公司相关人员可自主登录系统账户或进行数据接口传输的方式进行人员名单和激励金额数据的上传，标的公司接到该等指令后，利用其拥有的互联网技术优势及长期运营、管理大量用户经验，按照保险公司提供的人员名单及激励金额进行款项支付和会员管理。

除中华联合财产保险股份有限公司（以下简称“中华保险”）、人保社区保险销售服务有限公司云南省分公司（以下简称“人保”）外，标的公司支付的激励资金均是在收到客户提前预付的激励款项后，再向指定激励对象进行付款；对于中华保险、人保两家保险公司相关的客户，鉴于其信用情况良好，标的公司存在提前支付激励资金，支付完成后再与客户进行结算的情况，从而产生代垫资金的情况。

根据中华保险及其相关方、人保及其相关方与标的公司签署的相关业务协议，标的公司替其先行支付激励资金，支付完成后再与其进行结算的行为与合同约定一致，涉及经营性资金占用，业务合同相关的结算条款如下：

合同签署主体	关于结算条款的合同内容

甲方：上海乐指网络科技有限公司（中华保险指定合作方） 乙方：上海中彦信息科技有限公司	每月 5 日前，乙方通过电子邮件形式发出上个月的费用结算单。甲方在收到费用结算单后的 10 个工作日内进行确认反馈。经双方确认无误后，乙方向甲方开具符合税务机关要求的增值税专用发票。甲方在收到发票后 10 个工作日内支付至乙方银行账号。
甲方：上海至穹保网络科技有限公司（人保指定合作方） 乙方：上海中彦信息科技有限公司	甲乙双方的业务合作以甲方后付款方式进行资金结算。乙方根据甲方要求，向甲方指定的乙方会员账户提供会员专享奖励，乙方收取渠道费。 乙方以 1 个自然月为单位向甲方开具符合税务机关要求的增值税专用发票，并通过物流快递向甲方寄送发票。发票金额等于会员专享奖励总额（上一个自然月）+渠道费总金额（上一个自然月）。甲方在收到乙方开具的符合要求的增值税专用发票后，10 个工作日内向乙方支付费用。

（2）第二类会员管理业务

在与银行类客户合作的第二类会员管理业务下，银行客户通常会采用预付款的方式与标的公司进行结算，标的公司不存在垫资的情形。同时，每月标的公司会与银行客户、视听类权益供应商进行对账，就上月银行客户权益平台上的用户兑换视听类权益的情况进行核对，并确认相应的收入、成本。

4、客户和激励对象与标的公司不存在关联关系

（1）第一类会员管理业务

在第一类会员管理业务下，标的公司客户主要为保险公司及其指定合作方。通过公开信息检索上述相关保险公司及其指定合作方的股东、高管等信息，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，对标的公司业务负责人员的访谈，以及对标的公司银行流水的核查等，标的公司与保险公司及其指定合作方之间除正常业务往来外，不存在关联关系。

在第一类会员管理业务下，标的公司在自身系统上为该类业务单独开设板块，并由保险公司相关人员通过登录系统账户或进行数据接口传输的方式进行人员名单和激励金额数据的上传，再由标的公司按照保险公司提供的人员名单及激励金额进行款项支付。根据保险公司及相关方出具的补充协议及确认函，对标的公司业务负责人员的访谈，对保险公司支付指令录入人员的电话访谈，标的公司、

标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，以及对标的公司银行流水的核查等，在第一类会员管理业务下的激励对象为保险公司指定人员，主要为保险代理人或保险公司的会员，该等人员与标的公司不存在关联关系。

（2）第二类会员管理业务

在第二类会员管理业务下，标的公司客户主要为银行。通过公开信息检索该等银行的股东、高管等信息，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，以及对标的公司银行流水的核查等，标的公司与银行客户之间除正常业务往来外，不存在关联关系。

在第二类会员管理业务下，标的公司主要为银行类客户其自身权益平台上的用户提供视听类权益兑换服务，为银行客户的自有用户，与标的公司不存在关联关系。

5、未取得网络支付业务许可情况下从事网络支付业务的合规性分析

根据《非金融机构支付服务管理办法》《非银行支付机构网络支付业务管理办法》等相关法规的规定，网络支付业务，是指依托公共网络或专用网络在收付款人之间转移货币资金的行为，包括货币汇兑、互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付等，非金融机构提供支付服务，应当取得《支付业务许可证》，如未取得《支付业务许可证》从事网络支付业务，中国人民银行及其分支机构有权责令其终止支付业务。

标的公司在报告期内曾经从事保险会员管理业务，在从事该等业务过程中，涉及将激励资金向相关人员逐一分发支付的行为，标的公司经审慎考虑，认为该等业务可能存在被主管部门认定为从事网络支付业务而受到责令终止支付业务的风险。标的公司综合考虑了保险会员管理业务的经营风险及盈利能力，已于2019年12月20日主动全面终止了保险会员管理业务。

截至本核查意见出具之日，标的公司未有因保险会员管理业务受到中国人民银行行政处罚的记录。

（二）上述向中华联合提供会员管理服务的具体情况，账龄较长且款项未

能收回的原因，是否符合行业惯例，是否计提充分的坏账准备。

报告期内，标的公司、中华保险及上海乐指网络科技有限公司（以下简称“上海乐指”）签署的相关合作协议：

上海乐指为中华保险指定业务合作方。基于中华保险的业务需求，标的公司为中华保险指定合作方上海乐指提供保险公司会员管理服务，即标的公司利用自身拥有的互联网技术优势及长期运营、管理中彦科技大量平台用户的经验，协助保险公司管理其业务相关的人员，并通过标的公司向被管理对象发放激励资金。

保险会员管理服务的经营实质系保险公司利用标的公司的平台优势进行人员管理和款项支付，该等人员系保险代理人或保险公司的会员，保险公司为了提高款项支付及人员管理的效率，而将此类业务委托于标的公司。

报告期内，标的公司与中华保险指定的合作方上海乐指的结算模式为：标的公司定期按照后台系统数据与中华保险就会员管理服务发生的代付激励资金金额，以及标的公司按合同约定比例应收取的管理费进行核对，中华保险确认无误后，标的公司向上海乐指开票，上海乐指在收到发票后向标的公司付款。

在保险会员管理服务业务下，由于结算时间差异、保险公司内部付款审批流程较长等客观因素，存在标的公司替保险公司先行垫付激励资金、且账龄较长的情形，导致报告期期末存在与中华保险相关应收款项余额。截至 2020 年 6 月末，标的公司因保险会员管理业务形成的对上海乐指应收款项合计 4,111.94 万元。该等业务安排系中华保险基于自身的业务需求与标的公司定向开展的业务往来，暂无可比的行业案例。同时，鉴于中华保险本身资产实力雄厚、信用情况良好，预计标的公司未来无法收回该等应收款项的风险较低。截至本核查意见出具之日，标的公司已收回中华保险应收款项 770.00 万元。同时，标的公司结合历史收款情况已经按照账龄组合或预期信用模型对应收款项中华保险的余额进行了坏账准备的计提。

综上，标的公司相关款项发生坏账的可能性较低，坏账准备计提充分。

（三）按会员管理业务的客户补充披露合同约定与实际执行内容不符的情况，是否存在合同违约，实际执行是否存在违法违规情形，是否符合相关行业

监管部门的规定，标的资产内控有效性。

报告期内，标的公司会员管理业务客户合同约定与实际执行内容不符的情况如下：

合作方	合同名称	实际履行期间	合同约定条款	实际履行条款
上海唯家保险经纪有限公司	推广合作协议	2017年8月54日至2017年9月8日	标的公司为合作方提供保险业务增值服务（发布广告、对外宣传、策划品牌活动等），引导客户至合作方页面购买合作方产品，合作方支付广告费及推广费	标的公司为合作方提供会员管理服务
杭州微易信息科技有限公司（保险师）	营销推广合作协议	2017年11月27日至2018年7月30日	标的公司为合作方提供保险业务增值服务（发布广告、对外宣传、策划品牌活动等），引导客户至合作方页面购买合作方产品，合作方支付广告费及推广费	标的公司为合作方提供会员管理服务
上海美芊企业管理有限公司（袋鼠健康）	推广合作协议	2018年10月8日	标的公司为合作方提供推广营销服务，引导客户至合作方页面购买合作方产品，合作方支付广告费及推广费	标的公司为合作方提供会员管理服务
中银保险有限公司上海分公司	推广合作协议	2018年6月2日至2019年6月24日	标的公司为合作方提供保险业务增值服务（发布广告、对外宣传、策划品牌活动等），引导客户至合作方页面购买合作方产品，合作方根据服务效果和广告支付相应费用	标的公司为合作方提供会员管理服务

根据标的公司的说明，标的公司与上述公司均是初次合作，合作的方式和具体履行内容在前期均处于探索阶段，因此出现了协议约定与实际执行情况不一致的情形。因标的公司与上述公司的实际合作期限较短，故而虽然履行情况与合同签署情况不完全一致，但是合同双方在合作停止后均未再对履行事实情况进行确认或签署补充协议。

根据标的公司的说明，与上述公司合作期间，合同双方均未对履行内容提出异议，合作双方的全部款项已经结清，不存在尚未了结的事项或产生任何纠纷。根据中国裁判文书网（http://www.wenshu.com/）的查询，标的公司未有与上述公司因合同纠纷产生争议的情形。

就合同履行管理，标的公司已制订了《合同管理制度》，对合同的审核、签

订、履行等管理内容做了明确的规定。各部门需严格按照合同管理规定开展具体工作。对合同签订实行洽谈、审核、批准独立制约的原则；经办部门、审查部门、批准部门各司其职，分工负责；标的公司分管法务的部门根据相关规定负责规范、修订合同文本等；业务合同签订完成后，提交至财务部门，并交由专人进行存档。对于《合同管理制度》未规定的特殊事项需公司有权限管理层审批后方可执行。标的公司履行上述制度，将有效避免合同约定与实际履行不一致的情况，标的公司的合同内控制度有效运行。

（四）向银行提供权益兑换会员管理业务的具体情况及合规性。

标的公司自 2020 年开始向银行提供权益兑换会员管理业务，根据标的公司与客户签署的《合作协议》，该业务主要系为银行类客户其自身权益平台上的用户提供视听类权益兑换服务，视听类权益主要包括爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、QQ 音乐、网易云音乐等会员月卡。银行类客户根据《合作协议》约定的购买价格及购买数量向标的公司以预付款方式采购试听类权益兑换服务。银行会员用户通过银行网站或 App 权益平台发起视听权益兑换需求，标的公司通过与银行权益平台对接的接口收到该等需求后，立即通过与供应商的系统接口发出采购需求，并将采购到的权益兑换券发送给银行会员用户，完成交易。标的公司财务人员每月按照当月银行会员用户完成权益兑换的数量和《合作协议》约定价格与银行进行对账并确认当月收入，并根据权益兑换的数量及采购价格与供应商进行对账确认当月的成本。

综上，在向银行提供权益兑换会员管理业务下，标的公司主要向供应商采购各类视听类权益后供银行会员用户进行兑换，再与银行进行结算，该项业务涉及的各项环节不存在违反现行法律规定的情形。

（五）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（二）标的公司的主要服务”中补充披露。

（六）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露了标的公司开展会员管理业务的起始时间、客户获取方式、发生金额及收入确认、业务模式、支付账户管理及资金流转过程等情况。根据公开信息检索客户的股东、高管等信息，标的公司与客户之间的相关业务协议及确认函，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，对标的公司业务负责人员的访谈，对会员管理业务相关人员的核查，以及对标的公司银行流水的核查等，标的公司与客户和激励对象之间不存在关联关系。根据标的公司与客户签署的业务合作协议，标的公司替部分客户先行支付激励资金，支付完成后再与该等客户进行结算的行为与合同约定一致，涉及经营性资金占用。此外，标的公司在报告期内曾经从事保险会员管理业务，在从事该等业务过程中，涉及将激励资金向相关人员逐一分发支付的行为，存在被主管部门认定为从事网络支付业务而受到责令终止支付业务的风险。标的公司综合考虑了保险会员管理业务的经营风险及盈利能力，已于 2019 年 12 月 20 日主动全面终止了保险会员管理业务。截至本核查意见出具之日，标的公司未有因保险会员管理业务受到中国人民银行行政处罚的记录。

2、在保险会员管理服务业务下，由于结算时间差异、保险公司内部付款审批流程较长等客观因素，存在标的公司替保险公司先行垫付激励资金、且账龄较长的情形，导致报告期期末存在与中华保险相关应收款项余额。截至 2020 年 6 月末，标的公司因保险会员管理业务形成的对上海乐指应收款项合计 4,111.94 万元。该等业务安排系中华保险基于自身的业务需求与标的公司定向开展的业务往来，暂无可比的行业案例。同时，鉴于中华保险本身资产实力雄厚、信用情况良好，预计中彦科技未来无法收回该等应收款项的风险较低。截至本核查意见出具日，标的公司已收回款项 770.00 万元。同时，标的公司结合历史收款情况已经按照账龄组合或预期信用模型对应收款项中华保险的余额进行了坏账准备的计提。

3、标的公司与部分保险公司是初次合作，合作的方式和具体履行内容在前期均处于探索阶段，因此出现了协议约定与实际执行情况不一致的情形。因标的公司与上述公司的实际合作期限较短，故而虽然履行情况与合同签署情况不完全一致，但是合同双方在合作停止后均未再对履行事实情况进行确认或签署补充协

议。根据标的公司的说明，与相关公司合作期间，合同双方均未对履行内容提出异议，合作双方的全部款项已经结清，不存在尚未了结的事项或产生任何纠纷。根据中国裁判文书网（http://www.wenshu.com/）的查询，标的公司未有与相关公司因合同纠纷产生争议的情形。就合同履行管理，标的公司已制订了《合同管理制度》，对合同的审核、签订、履行等管理内容做了明确的规定，将有效避免合同约定与实际履行不一致的情况，标的公司的合同内控制度有效运行。

4、在向银行提供权益兑换会员管理业务下，标的公司主要向供应商采购各类视听类权益后供银行会员用户进行兑换，再与银行进行结算，该项业务涉及的各项环节不存在违反现行法律规定的情形。

6.申请文件显示，标的资产从事在线导购及广告推广服务属于互联网广告形式，2018 年 10 月，标的资产因对理财产品宣传违反相关规定被罚款。请你公司补充披露：标的资产就互联网导购及广告业务建立、执行合规审查机制的具体情况，采取的风险防控措施及其有效性，以及标的资产报告期在线导购及广告业务是否符合《广告法》《互联网广告管理暂行办法》等有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产就互联网导购及广告业务建立、执行合规审查机制的具体情况，采取的风险防控措施及其有效性，以及标的资产报告期在线导购及广告业务是否符合《广告法》《互联网广告管理暂行办法》等有关规定

1、标的资产就互联网导购及广告业务建立、执行的合规审查机制，采取的风险防控措施的具体情况及其有效性

标的公司就互联网导购及广告业务建立了《广告审核制度》《UED 广告售卖审核要求》《广告图文违法处理规则（暂行）》及《售卖广告标签规范》等广告业务制度，根据该等制度，标的公司的广告审核流程如下：

（1）广告承接登记

标的公司针对广告业务运营已建立了内部 CRM 系统，通过在 CRM 系统录入信息的方式进行广告承接登记。客户确认广告投放需求后，商务人员会核查广

告主和签约公司的主体资料并在 CRM 系统中录入相关信息以进行广告承接登记。

（2）广告审核

标的公司在广告发布前由专门的广告审核人员及法务对广告主的信息及资质、广告内容进行审核，法务人员会不定期对广告审核进行抽查。

① 就广告主的信息及资质，标的公司的审核人员审核以下信息：

序号	核对信息	审查标准
1	营业执照	注册信息页面公司名称、资质文件名称和注册网站中公司名称三者主体必须保持一致
2	公司网址	访问 url 地址输入，网页必须可以正常打开，与提交广告素材内容一致，不得含有病毒或木马，不得含有低俗、色情等内容
3	公司地址	核对已提交地址信息必须与官网公布地址、营业执照地址相符合

若合作业务涉及药品、保健品等特殊行业，标的公司需广告主提供药品生产许可证、药品经营许可证或者保健食品生产、经营许可证和广告审查机关的广告发布批准文件等资质，以及法律法规规定的发布广告需要具备的其他主体资质、许可等资格材料。

② 就广告内容，标的公司的审核人员审核以下信息：

- 关于推广商品的合法性要求：

推广的产品必须属于法律法规允许生产、销售并允许发布广告的商品；严禁推广假货、山寨、高仿及其他违法、（涉嫌）侵权商品

- 关于广告素材文案的合规性要求：

所有投放的广告图文或宣传语严禁含有下列任何形式的内容或信息：

使用或者变相使用中华人民共和国的国旗、国歌、国徽，军旗、军歌、军徽；使用或者变相使用国家机关、国家机关工作人员的名义或者形象；使用“国家级”、“最高级”、“最佳”等用语；损害国家的尊严或者利益，泄露国家秘密；妨碍社会安定，损害社会公共利益；危害人身、财产安全，泄露个人隐私；妨碍社会公共秩序或者违背社会良好风尚；含有淫秽、色情、赌博、迷信、恐怖、暴力的内容；含有民族、种族、宗教、性别歧视的内容；妨碍环境、自然资源或者文化遗

产保护；、行政法规规定禁止的其他情形。所有投放的广告图文或宣传语不得损害未成年人和残疾人的身心健康。

- 关于广告素材内容的真实性要求：

广告使用数据、统计资料、调查结果、文摘、引用语等引证内容的，应当真实、准确，并表明出处；

引证内容有适用范围和有效期限的，应当明确表示；

严禁使用未经证实的媒体或活动方的指定、推荐、合作信息，以及未经证实的奖项、评比结果、专利技术，如有资质需提供相关证明；

已销售记录以商品的成交历史记录为准，不得夸大宣传。

- 关于广告素材涉及第三方权利的审核要求：

广告素材中严禁出现侵权内容；若素材中包含明星名人图片、明星名人代言推荐、以及类似描述（如明星款、明星同款）、影视剧照等，需提供授权证明；并审核授权内容是否与素材内容一致，授权期限是否在有效期内，代言人是否已满十周岁等。

- 关于广告展现形式的审核要求：

根据《互联网广告管理暂行办法》的相关规定：广告应当具有可识别性，能够使消费者辨明其为广告；

综合考虑上述规定及用户体验，公司制定了更有利于用户识别的《广告售卖标签规范》，规范中明确规定不同素材的打标要求，主要分为“广告”或“广告，无返利”两类标签；

《广告售卖标签规范》由 UED 部门维护更新及发布，业务部门需严格按照相关要求进行打标，并由 UED 部门进行复核。

- 关于特殊广告的资质审核要求：

广告内容涉及的事项需要取得行政许可的，应当与许可的内容相符合；药品类广告的广告主需具备药品生产、销售等法律法规规定的资质，且药品广告需取

得负责监管的省、自治区、直辖市食品药品监督管理部门核准的药品广告批准文号，否则均不得发布；保健食品类广告的广告主需具备保健食品生产、销售等法律法规规定的资质，且保健食品广告需取得负责监管的省、自治区、直辖市食品药品监督管理部门核准的保健食品广告批准文号，否则均不得发布。

（3）广告上线后的监控及投诉处理等风险防控机制

标的公司按合规要求制定《广告图文违法处理规则》，强调广告素材是上线后的监督举报及惩罚机制，但对于突发性事件及违法违规内容、扰乱社会正常秩序等情况，可由内部发现人直接联系平台运营负责人，随时进行删除处理。

标的公司通过机器对关键字进行过滤、筛查，同时法务每天对当天新上线的广告素材进行 50%覆盖率的审查，若发现有违规现象，则立即通知业务方负责人，业务方需将问题素材做立即下线处理，根据法务要求修改后才能重新投放。标的公司根据《广告图文违法处理规则》对相关负责人进行相应处罚。

标的公司客服在接到用户的相关投诉后，立即反馈法务，待法务核实后，业务方需将问题素材做立即下线处理，并根据法务要求修改后才能重新投放，并由客服将相关处理结果反馈给用户。标的公司根据《广告图文违法处理规则》对相关负责人进行相应处罚。

（4）广告档案管理

标的公司由财务部统一负责已签署合同的整理、归档、保管工作，此外，标的公司对广告主的主体资质证书、证明文件、广告发布合同、内部审批邮件、排期表等文件进行归档管理。

（5）广告制度培训及普及

标的公司不定期举行广告相关的培训，以培训相关员工的广告合规意识及广告审核能力。

根据对标的公司广告审核相关制度、广告排期表、广告主资质文件及相关广告审核记录、培训记录的核查，标的公司已经建立了广告合规的审查及风险防控机制，该等审查及风险防控机制有效。

2、标的资产报告期在线导购及广告业务符合《广告法》《互联网广告管理暂行办法》等有关规定

标的公司主营业务始终为运营第三方在线导购移动客户端“返利”APP、网站及小程序，主要提供电商导购服务、广告推广服务。根据《广告法》《互联网广告管理暂行办法》的规定，标的公司的导购服务、广告推广服务属于进行互联网广告的范畴，应当符合《广告法》《互联网广告管理暂行办法》的相关规定要求。

标的公司具有从事互联网广告业务的相关资格，建立并且执行了广告登记、审核、档案管理等广告管理制度，相关互联网广告业务的资格、广告管理制度建立符合《广告法》《互联网广告管理暂行办法》的规定；在相关广告管理制度履行过程中，标的公司曾因发布在“返利”APP 上的“金豆包”等理财产品的宣传内容未尽查验、核对责任，被上海市崇明区市场监督管理局处以责令标的公司停止违法行为及罚款 20,000 元的处罚。根据上海市崇明区市场监督管理局出具的证明，前述处罚不属于重大行政处罚，标的公司在报告期内未有因从事互联网广告业务受到主管部门重大行政处罚的记录，不存在《广告法》《互联网广告管理暂行办法》项下对于互联网广告业务的相关规定的重大违反行为。

（二）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（二）标的公司的主要服务”中补充披露。

（三）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

经核查标的公司广告审核相关制度、广告排期表、广告主资质文件及相关广告审核记录、培训记录的核查，标的公司已经建立了广告合规的审查及风险防控机制，该等审查及风险防控机制有效。标的公司具有从事互联网广告业务的相关资格，建立并且执行了广告登记、审核、档案管理等广告管理制度，相关互联网广告业务的资格、广告管理制度建立符合《广告法》《互联网广告管理暂行办法》的规定。标的公司在报告期内未有因从事互联网广告业务受到主管部门重大行政

处罚的记录，不存在《广告法》《互联网广告管理暂行办法》项下对于互联网广告业务的相关规定的重大违反行为。

7.申请文件显示，报告期内上海市公安局网络安全保卫总队、上海市通信管理局对标的资产进行整改通报。请你公司补充披露：1）上述通报的主要内容及标的资产整改情况。2）报告期内标的资产有无泄露用户信息或因违规收集、存储、使用用户信息被投诉、举报的情况，以及保障用户个人信息安全的具体措施及其有效性（如有）。3）标的资产业务开展是否符合《App 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》及国家有关个人信息安全规范标准等的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）上述通报的主要内容及标的资产整改情况。

1、上海市公安局网络安全保卫总队通报内容及整改情况

根据标的公司提供的资料，2019 年 6 月 6 日，标的公司接到上海市公安局网络安全保卫总队通知，对“返利”APP 进行全面检查工作，依据国家移动互联网应用安全管理中心出具的检测报告对“返利”APP 进行整改通报，并提出共计 23 项检测内容不达标（见下文整改事项表格“检测结果”）。

就上述 23 项检测内容，标的公司进行了逐一整改，并于 2019 年 6 月 13 日向上海市公安局网络安全保卫总队出具了《返利网整改报告》，根据该等报告，标的公司对“返利”APP 进行了如下事项进行了整改：

1. App 应该有隐私政策：

检测项- App应该有隐私政策	
检测结果	没有隐私政策
整改情况	现隐私政策以完整文本形式存在，用户在注册、安装及设置后台可以查看用户隐私政策，隐私政策与用户协议均单独存在。该功能于2019年6月底上线。

2. 隐私政策应单独成文

检测项-隐私政策应单独成文

检测结果	不通过
整改情况	隐私政策文本按要求保存在本地，以完整页面形式存在，为一个独立的页面展示。该功能于2019年6月底上线。

3. 隐私政策应易于访问

检测项-隐私政策应易于访问	
检测结果	不通过
整改情况	隐私政策用户可以在设置页面查看，访问次数在4次以内。该功能于2019年6月底上线。

4. 隐私政策应易于阅览

检测项-隐私政策应易于阅览	
检测结果	不通过
整改情况	隐私政策内容字体清晰、文字大小一致、排版整齐规划、无色差，易于用户阅读。该功能于2019年6月底上线。

5. 应主动提醒用户阅读隐私政策

检测项-应主动提醒用户阅读隐私政策	
检测结果	不通过
整改情况	现修改为新用户注册时以弹窗形式主动提醒用户注意隐私政策，在用户同意后才能进入输手机号验证码的注册页面，成功阅读并同意勾选隐私协议后才可成功注册为返利网用户。该功能于2019年6月底上线。

6. 隐私政策对其他法律法规、标准或协议、指南等的引用

检测项-隐私政策对其他法律法规、标准或协议、指南等的引用	
检测结果	不通过
整改情况	引用的文件和内容合理，删除了其他无关的引用内容，并在隐私协议中对企业名称、经营地、联系方式做出说明，另特别增加了个人信息保护专员及联系方式。该功能于2019年6月底上线。

7. 应完整说明个人信息和个人敏感信息所包含的内容及明示风险

检测项-应完整说明个人信息和个人敏感信息所包含的内容及明示风险	
检测结果	不通过
整改情况	隐私政策内容已完整说明个人信息和个人敏感信息及明示了其中的风险。该功能于2019年6月底上线。

8. 应完整说明收集个人信息的业务功能

检测项-应完整说明收集个人信息的业务功能	
检测结果	不通过
整改情况	现已列明收集用户信息的类型及使用范围，及如何使用技术手段保护用户信息安全方面做出详细说明，充分告知用户我们平台功能所涉及到的相关数据，对用户信息共享、转让、公开披露等规则做出详细说明及提醒。该功能于2019年6月底上线。

9. 业务功能和个人信息应具备清晰的对应关系

检测项-隐私政策中业务功能与所收集个人信息类型是否一一对应	
检测结果	不通过
整改情况	业务功能及收集个人信息类型就行一一列举对应说明。该功能于2019年6月底上线。

10. 应完整说明所收集的个人信息类型

检测项-应完整说明所收集的个人信息类型	
检测结果	不通过
整改情况	已完整说明收集的个人信息类型，每一项均进行了列举，充分告知用户我们平台功能所涉及到的相关数据，对用户信息共享、转让、公开披露等规则做出详细说明及提醒。该功能于2019年6月底上线。

11. 对收集个人敏感信息进行充分告知

检测项-对收集个人敏感信息进行充分告知	
检测结果	不通过
整改情况	对收集个人敏感信息进行充分的告知，已字体加粗等方式进行了显著提醒。该功能于2019年6月底上线。

12. 应完整说明申请的权限

检测项-应完整说明申请的权限	
检测结果	不通过
整改情况	已完整说明获取权限的业务功能及获取权限的方式，均详细展现。该功能于2019年6月底上线。

13. 运营者基本情况

检测项-隐私政策中是否描述App运营者的基本情况	
检测结果	不通过
整改情况	已列明app运营者的基本情况，包括公司名称、经营地址、联系方式、信息保护专员的联系方式等。该功能于2019年6月底上线。

14. 个人信息存储和超期处理方式

检测项-个人信息存储和超期处理方式	
检测结果	不通过
整改情况	已明确个人信息存放地域、存储期限和超期处理方式，此处放在用户注销说明内。该功能于2019年6月底上线。

15. 个人信息在新场景的使用规则

个人信息在新场景的使用规则	
检测结果	不通过
整改情况	已说明新功能或者新业务可能对用户产生的影响，对用户进行了提示。该功能于2019年6月底上线。

16. 个人信息出境情况

检测项-个人信息出境情况	
检测结果	不通过
整改情况	返利网目前只运营国内业务，为帮助用户知晓相关法律条例，已用显著标示提醒用户对个人信息出境的情况描述。该功能于2019年6月底上线。

17. 个人信息安全保护措施和能力

检测项-个人信息安全保护措施和能力	
检测结果	不通过
整改情况	对个人信息安全保护措施及技术手段进行了说明。该功能于2019年6月底上线。

18. 对外共享、转让、公开披露个人信息规则

检测项-对外共享、转让、公开披露个人信息规则	
检测结果	不通过
整改情况	对信息共享、转让、公开披露的规则及风险进行了显著提示。该功能于2019年6月底上线。

19. 用户权益保障机制

检测项-用户权益保障机制	
检测结果	不通过
整改情况	对个人信息查询、更正、删除、注销、撤销等方面做出了说明，对用户权益保护机制进行了提醒。该功能于2019年6月底上线。

20. 用户申诉渠道和反馈机制

检测项-用户申诉渠道和反馈机制	
检测结果	不通过
整改情况	用户申诉及反馈渠道进行了优化，用户可通过电话、邮件、在线客服方式联系及反馈问题。该功能于2019年6月底上线。

21. 隐私政策时效

检测项-隐私政策时效	
检测结果	不通过
整改情况	隐私政策的时效发布、生效日期已在文本中做出了说明。该功能于6月底上线。

22. 隐私政策更新

检测项-隐私政策更新	
检测结果	不通过
整改情况	隐私政策的更新及相关的提醒方式以列明，以公告、推送等方式及时告知用户。该功能于2019年6月底上线。

23. 隐私政策应不存在不合理条款

检测项-应不存在不合理条款	
检测结果	不通过
整改情况	针对不合理条款、损害用户权益、加重用户责任的条款已进行删除或修改，均已按照监测标准完成整改。该功能于2019年6月底上线。

2、上海市通信管理局通报内容及整改情况

标的公司于2019年8月7日接到上海市通信管理局通报，通报依据上级部门中华人民共和国工业和信息化部对标的公司返利APP移动应用软件的检测报告显示，标的公司存在未经用户同意收集个人信息的问题。

就上述通报中所述的问题，标的公司进行了整改，并于2019年8月8日向上海市通信管理局出具了《返利APP移动应用软件整改报告》，根据该等报告，标的公司对“返利”APP进行了如下事项进行了整改：

（1）根据检测报告显示返利APP（版本V.7.6.2）存在未经用户同意收集个人信息的问题，通过自查发现，“我司”已在V7.7.7版本中增加用户隐私政策并以弹框形式展示，但该政策提醒顺序存在问题，安卓系统在初次安装APP时需要获取设备识别号（IMEI号），此系统权限要求出现在“我司”隐私政策之前，针对该问题“我司”已接照检测标准进行全面整改。

（2）针对应主动提醒用户阅读隐私政策问题，返利APP已经完成整改，整改方式：返利APP安卓版在应用启动时优先展示隐私政策，用户同意后才会出现授权手机设备识别号的确认弹窗，成功阅读并同意勾选隐私政策后才可成功注册为返利网用户。

（二）报告期内标的资产有无泄露用户信息或因违规收集、存储、使用用户信息被投诉、举报的情况，以及保障用户个人信息安全的具体措施及其有效性（如有）

1、报告期内标的资产有无泄露用户信息或因违规收集、存储、使用用户信息被投诉、举报的情况

根据标的公司提供的历史投诉汇总表，自2017年1月1日起至今，标的公司的全部投诉中，涉及“隐私”、“个人信息”、“泄露”字眼的共计169条，其中向标的公司投诉的166条，向外部平台投诉的0条，向工商部门投诉的3条，向315平台投诉的0条。

经对向标的公司的投诉166条的核查，该等投诉均属于在投诉中提及或表述了相关关键词，而非直接投诉标的公司泄露公司隐私或个人信息。根据对前述工商部门的3条投诉文字记录的核查，该等3条投诉的具体内容如下：

投诉平台	投诉时间	投诉具体内容	处理结果
工商部门	2017年7月20日	本人用返利网到账的返利6元来还信用卡，7.8申请的还款以往都是次日到账，这次10天了都没到，网站显示还款中，而我当天咨	投诉已解决

		询客服，客服刁难我，让我提供银行卡号和账单明细给他们，我不同意，我的**隐私**为什么提供给一个非金融机构，还有网站显示还款中就明显表示还款未到账，请帮我处理	
工商部门	2018年1月31日	2016年11月份在返利网申请了中信信用卡，按照返利规则使用该卡线下消费至2017年12月，期间应该获得该公司1360元的消费返利，但是该公司以我**个人信息**没有与银行对接等理由，拒绝支付期间的消费返利。	投诉已解决
工商部门	2018年2月23日	1.19参加新用户1元购活动，现在38元返利到账，在消费时却被提示只能提现，不能转账、充值话费、直接购物等形式，提现还要求必须绑定身份证信息、银行卡或者支付宝；本人因不相信返利网这种私人机构，防止透露**个人信息**，不愿意绑定。现要求返利网赔偿38元损失，返利网在1元购活动中并没有提到返利金额的消费形式，对消费者存欺骗隐瞒性质。	投诉已解决

通过公开信息渠道的查询，上述投诉均已经被妥善解决，标的公司未有因泄露个人隐私被主管部门予以行政处罚的情形。

2、保障用户个人信息安全的具体措施及其有效性（如有）

在用户信息安全方面，标的公司采取的保护措施具体如下：

（1）建立健全用户信息保护的相关制度

序号	制度名称	主要内容
1	用户注册政策	标的公司承诺不向其它第三方机构透露用户信息，除非在用户明确同意的披露方式下披露指定的个人信息或根据法律、法规的要求、强制性的行政执法或司法要求所必须提供个人信息的情况
2	返利网用户隐私政策	对标的公司收集用户个人信息、共享和转让用户个人信息、保存和管理用户个人信息等具体程序和内容进行规范
3	数据安全管理制度	对标的公司核心数据的分类、数据的获取、数据的传输及使用、数据的修改及删除、数据的备份等具体程序和内容进行了规范
4	数据资料对外提供管理制度	对标的公司数据资料的定义、获取数据资料的职责和权限、对外提供管理流程、对外提供资料审核等具体程序和内容进行了规范
5	系统权限管理制度	对标的公司所管理的信息系统及设备的账号权限管理工作，就其流程、权限申请、权限分配、账号及权限使用规范、系统权限变更、系统权限关闭、权限的管理审核等具体程序和内容进行规范

序号	制度名称	主要内容
6	备份管理规范	对标的公司运维、DBA及数据中心的职责、数据备份管理、备份数据的恢复、规范的实施情况等具体程序和内容进行了规范
7	信息处理设施安全管理制度	对标的公司信息安全岗、运维部门的职责、信息处理设施安全、信息系统软件安全、信息系统账号安全、信息系统数据安全、信息系统日志安全、信息系统网络安全、信息系统安全巡检、技术资料安全等具体程序和内容进行了规范
8	机房管理制度	对标的公司机房人员出入管理、机房设备出入管理、机房设备安全管理、机房内工作管理、机房巡检管理、维护保养等内容进行了规范
9	物理安全管理制度	对标的公司各办公区域的物理安全管理工作，就各相关部门的职责、办公场所安全管理、办公场所人员出入管理、办公场所设备出入管理等具体内容和程序进行了规范
10	事故管理制度	对标的公司所有业务与生产中的事故，就各部门的职责与权限、事故的定义与分类、事故的定级标准、事故的来源与报告、事故的登记与通告、事故的解决与规避等具体内容和程序进行了规范

（2）用户信息保护的其他安排

除上述制度安排外，实践中标的公司还采取如下措施以保护用户信息：

①对用户信息使用采取分级授权管理

标的公司对用户信息采用分类管理并严格管控公司内部员工获取用户信息的权限。具体而言，标的公司本着权限最小化的分配原则进行权限分配，明确各个部门的权限及其对于权限的使用规范，确定了相关人员获取用户信息的范围、权限、流程与审核。其中，对于涉及用户隐私信息的数据，设置较高的权限级别，仅对部分帐号开放。同时，从原则上确定用户个人信息为禁止对外提供的数据。

②对用户信息的使用实行监控与登记管理

标的公司对所有信息系统与设备中的用户信息采用操作日志记录的功能，记录所有用户的登录和操作用户信息的日志，运维部负责对信息系统中用户信息的服务状态、数据库状态、备份策略执行等情况进行监控。

③软硬件技术保护层面

标的公司的网络入口均设置网络防火墙，采用拒绝所有流量，仅开启必要的端口，允许必需信息流通过网络的默认设置，遵守“默认拒绝”原则，只允许必

需的信息流通过网络等方式，加强对信息处理设施的保护，从而对用户信息进行间接保护。

④通过物理安全管理制度对用户信息进行保障

标的公司落实了办公场所安全管理，通过办公场所出入的管理、门禁系统、摄像头的设置以及对处理敏感数据的信息处理设施的放置规范等，使得用户信息减少在使用期间泄密的风险。同时标的公司确定了机房管理制度，通过对机房门禁的设置，机房权限仅限于运维部、行政部专人的原则，对任何人员（包括公司内部人员）进出机房进行管控的方式等，降低了用户信息泄露的风险。

⑤用户信息事故的管理制度

标的公司用户信息事故发生后，数据管理人员应第一时间上报事故，并组织相关人员分析事件对数据造成的影响，相关部门人员负责查看、跟进问题。事故处理的相关方应及时给出并实施解决方案，并跟进解决方案的实施反馈，确保事故处理完毕。

事故的责任人应在处理和解决事故后，给出未来对于类似问题的规避和改进措施，并需要写明措施的实施人和大致落地时间。该些措施由事故裁定人进行审核，并酌情建议增加。确定的规避和改进措施，由事故裁定人记录在事故管理系统内。

经对标的公司用户信息安全部门的负责人的访谈、上海市公安局徐汇分局网络安全保卫支队出具《证明》、上海市公安局于 2019 年 9 月 3 日出具的《信息系统安全等级保护备案证明》及上海市网络技术综合应用研究所 2019 年 12 月 20 日出具的《信息系统安全等级测评报告》，标的公司已经制定并有效执行了相关用户信息保护措施。

（三）标的资产业务开展是否符合《App 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》及国家有关个人信息安全规范标准等的要求

截至本核查意见出具之日，经逐项核查《App 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》的规定，标的公司不存在“未公开收集使用规则”、“未明示收集使用个人信息的目的、方式和范围”、“未经用户同意收集使用个人信息”、“违

反必要原则，收集与其提供的服务无关的个人信息”、“未经同意向他人提供个人信息”、“未按法律规定提供删除或更正个人信息功能”或“未公布投诉、举报方式等信息”的情形。

根据上海市公安局于 2019 年 9 月 3 日出具的《信息系统安全等级保护备案证明》，标的公司的“返利网网站系统”已经备案；根据上海市网络技术综合应用研究所 2019 年 12 月 20 日出具的《信息系统安全等级测评报告》（编号：31010413004-19001-19-0073-01），“返利网网站系统”的安全保护等级为三级，测评结论为基本符合规范要求。

综上，标的公司的业务开展符合《App 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》及国家有关个人信息安全规范标准等法律法规的相关要求。

（四）补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 拟置入资产基本情况”之“十八、重大未决或潜在的诉讼、仲裁、调查或行政处罚情况”补充披露相关内容。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2019 年 6 月 6 日，标的公司接到上海市公安局网络安全保卫总队通知，对“返利”APP 进行全面检查工作，依据国家移动互联网应用安全管理中心出具的检测报告对“返利”APP 进行整改通报，并提出共计 23 项检测内容不达标，就上述 23 项检测内容，标的公司进行了逐一整改，并于 2019 年 6 月 13 日向上海市公安局网络安全保卫总队出具了《返利网整改报告》；经对向标的公司的投诉 166 条的核查，该等投诉均属于在投诉中提及或表述了相关关键词，而非直接投诉标的公司泄露公司隐私或个人信息，上述投诉均已经被妥善解决，标的公司未有因泄露个人隐私被主管部门予以行政处罚的情形；经对标的公司用户信息安全部门的负责人的访谈、上海市公安局徐汇分局网络安全保卫支队出具《证明》、上海市公安局于 2019 年 9 月 3 日出具的《信息系统安全等级保护备案证明》及上海市网络技术综合应用研究所 2019 年 12 月 20 日出具的《信息系统安全等级测评报告》，标的公司已经制定并有效执行了相关用户信息保护措施；标的公司的业务开展符合《App 违法违规收集使用个人信息

行为认定方法》及国家有关个人信息安全规范标准等法律法规的相关要求。

8.申请文件显示，报告期内标的资产因收受深圳意诚达贸易有限公司开具的15 份增值税专用发票，存在票、货、款不一致情况，被国家税务总局上海市崇明区税务局罚款 257,090.70 元。请你公司补充披露：对前述违法行为的程度有无主管部门出具书面意见，如无，是否已按我会相关要求开展核查。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）主管部门出具的书面意见

2018 年 9 月 20 日，国家税务总局上海市崇明区税务局作出《税务处理决定书》(沪崇税处(2018）52 号)，因中彦科技于 2013 年 4 月及 5 月期间收受深圳意诚达贸易有限公司开具的 15 份增值税专用发票，存在票、货、款不一致的情形，处理决定中彦科技补缴增值税 254,545.25 元；城建税 2,545.45 元；河道费 2,545.45 元；教育费附加 7,636.35 元；地方教育附加 5,090.91 元；并加收上述税款的滞纳金，同日，国家税务总局上海市崇明区税务局作出《税务行政处罚决定书》(沪崇税罚(2018）391 号)，因中彦科技收受深圳意诚达贸易有限公司开具的 15 份增值税专用发票，存在票、货、款不一致的情形，处以补缴增值税、城建税一倍的罚款计 257,090.70 元。

国家税务总局上海市崇明区税务局已于 2020 年 3 月 17 日出具《关于上海中彦信息科技股份有限公司纳税情况的说明》，认为前述案件不属于《国家税务总局上海市税务局关于公布本市重大税务案件审理范围的公告》（国家税务总局上海市税务局公告 2018 年第 10 号）范畴的重大税务案件审理范围。国家税务总局上海市崇明区税务局亦于 2020 年 7 月 2 日出具《关于上海中彦信息科技股份有限公司纳税情况的说明》，确认中彦科技自 2016 年 1 月 1 日至该说明函出具之日为止纳税申报正常，无欠税情形。

（二）补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 拟置入资产基本情况”之“十八、重大未决或潜在的诉讼、仲裁、调查或行政处罚情况”之“二、行政处罚”补充

披露相关内容。

（三）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：国家税务总局上海市崇明区税务局已于 2020 年 3 月 17 日出具《关于上海中彦信息科技股份有限公司纳税情况的说明》，认为前述案件不属于《国家税务总局上海市税务局关于公布本市重大税务案件审理范围的公告》（国家税务总局上海市税务局公告 2018 年第 10 号）范畴的重大税务案件审理范围。国家税务总局上海市崇明区税务局亦于 2020 年 7 月 2 日出具《关于上海中彦信息科技股份有限公司纳税情况的说明》，确认中彦科技自 2016 年 1 月 1 日至该说明函出具之日为止纳税申报正常，无欠税情形。

9.申请文件显示，报告期标的资产存在劳务派遣用工的情况，且占用工总数比例增大。请你公司补充披露：1）报告期标的资产存在裁员的情况下，劳务派遣用工数量及占比均上升的原因及合理性，是否基于降低相关成本费用的考虑。2）报告期内标的资产使用劳务派遣用工的岗位分布、薪酬情况及与同岗位正式员工薪酬的可比性，薪酬变动与标的资产的经营业绩是否匹配、相关的会计处理。3）标的资产使用劳务派遣用工是否合法合规，是否存在行政处罚或劳动纠纷风险。请独立财务顾问、会计师及律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）报告期标的资产存在裁员的情况下，劳务派遣用工数量及占比均上升的原因及合理性，是否基于降低相关成本费用的考虑。

1、劳务派遣用工数量及占比均上升的原因及合理性

报告期内，除与公司直接签订劳动合同的上述员工外，为了更有效保障公司的生产经营和用工需求，标的公司还使用少量劳务派遣人员作为公司业务开展的补充，标的公司于 2017 年末开始以聘请劳务派遣员工的方式负责北京及广州地区的营销事宜，2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，标的公司劳务派遣人员数量及岗位情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年度	2017 年度
平均人数	32	35	22	-

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年度	2017 年度
各期末人数	32	26	26	4
各期末人数占用工总数比例	8.91%	5.64%	4.82%	0.56%

报告期内，标的公司劳务派遣人员主要系标的公司北京、广州两地雇佣的整合营销部门人员。报告期内，标的公司劳务派遣人员人数增加，主要系标的公司于 2018 年开始大力建设除 P2P 理财类客户外的其他领域广告客户的销售团队，后续因标的公司持续将华北地区的业务开拓作为品牌类广告客户的开拓重点，因此 2018 年初至 2020 年 6 月，劳务派遣人员数量有所增加，在公司整体人员数量下降的情况下，各期末劳务派遣人数虽未明显提升，但占用工总数的比例则相应提高。

标的公司已对该部分劳务派遣用工情况进行整改，在北京、广州两地分别设立分公司，并与该部分员工签署劳动合同，为其缴纳社保、公积金。截至本核查意见出具之日，标的公司北京地区和广州地区均已不存在劳务派遣的用工形式。

2、劳务派遣并非基于降低相关成本费用的考虑

报告期内，劳务派遣人员的薪酬情况及同岗位正式员工平均薪酬情况参见本题回复之（二），从劳务派遣人员的薪酬水平来看，略高于同岗位正式员工薪酬，因此不存在通过劳务派遣降低相关成本费用的情况。

（二）报告期内标的资产使用劳务派遣用工的岗位分布、薪酬情况及与同岗位正式员工薪酬的可比性，薪酬变动与标的资产的经营业绩是否匹配、相关的会计处理。

标的公司自 2017 年末开始为北京及广州地区的整合营销部门聘请劳务派遣员工，负责该等地区的营销事宜。

因此剔除 2017 年劳务派遣人数较少的情况，2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，劳务派遣人员的薪酬情况及同岗位正式员工平均薪酬情况如下：

年份	劳务派遣员工平均人数（人）	劳务派遣员工平均年薪（万元）	同岗位正式员工平均年薪（万元）
2018 年度	22	32.80	29.26

2019 年度	35	29.96	29.10
2020 年 1-6 月	32	30.19	31.31

经核查，标的公司的劳务派遣员工薪酬与同岗位正式员工薪酬接近，劳务派遣员工与上海总部正式员工工作内容一致，薪酬安排统一。报告期内，标的公司的劳务派遣员工的平均薪酬稳定。2018 年至 2020 年 1-6 月，标的公司的净利润下降幅度较小，劳务派遣人员的平均薪酬较为稳定，与标的公司经营业绩相匹配。

公司对劳务派遣员工工资的会计处理如下：

①当月计提当月薪酬：借记，销售费用；贷记，应付职工薪酬；

②实际支付上月薪酬：借记，应付职工薪酬；贷记，银行存款。

综上，标的公司会计处理符合《企业会计准则第9号——职工薪酬》的规定。

（三）标的资产使用劳务派遣用工是否合法合规，是否存在行政处罚或劳动纠纷风险。请独立财务顾问、会计师及律师核查并发表明确意见。

报告期内，中彦科技及其控股子公司众彦科技存在以劳务派遣形式用工的情形，劳务派遣用工岗位主要为中彦科技及众彦科技在北京、广州两地开展业务所需的营销岗位。具体劳务派遣用工数量情况参见本题之（一）。

根据《劳务派遣暂行规定》的规定，用工单位只能在临时性、辅助性或者替代性的工作岗位上使用被派遣劳动者；临时性工作岗位是指存续时间不超过6个月的岗位；辅助性工作岗位是指为主营业务岗位提供服务的非主营业务岗位；替代性工作岗位是指用工单位的劳动者因脱产学习、休假等原因无法工作的一定期间内，可以由其他劳动者替代工作的岗位。因此，报告期内，中彦科技及众彦科技存在劳务派遣用工范围不符合《劳务派遣暂行规定》前述规定的情形。

中彦科技及众彦科技在报告期内以劳务派遣形式用工系因北京、广州两地的销售人员增加，且该部分人员要求在当地缴纳社会保险及住房公积金； 由于对劳务派遣用工的相关政策理解不到位， 中彦科技及众彦科技遂与相应劳务派遣公司签订了派遣服务协议，由劳务派遣公司为该类用工人员在当地缴纳社会保险及住房公积金。

报告期为中彦科技及众彦科技提供劳务派遣服务的劳务派遣单位均已具备劳务派遣的相关资质；针对前述劳务派遣用工不合规的情形，中彦科技已分别于2020年12月19日及2020年8月24日设立上海中彦信息科技股份有限公司北京分公司及上海中彦信息科技股份有限公司广州分公司，与相应劳务派遣用工人员签署劳动协议；截至本核查意见出具之日，中彦科技及其子公司均不存在以劳务派遣形式用工的情形。

根据上海市人力资源和社会保障局于2020年7月20日出具的《法人劳动监察行政处罚信用报告》，自2017年1月1日至2020年6月30日期间，中彦科技及众彦科技均不存在劳动监察类行政处罚。此外，通过登录中国裁判文书网（http://wenshu.court.gov.cn/）、全国法院被执行人信息网（http://zhixing.court.gov.cn/search/）网站等方式进行核查，截至本核查意见出具之日，中彦科技及众彦科技不存在与前述劳务派遣用工相关的诉讼、仲裁。

综上，中彦科技及其控股子公司众彦科技在报告期内存在劳务派遣用工范围不符合《劳务派遣暂行规定》相关规定的情形；截至本核查意见出具之日，中彦科技及众彦科技已完成对前述劳务派遣用工不合规情形的整改，且中彦科技及其子公司已不存在以劳务派遣形式用工的情形；根据相关劳动行政主管部门出具的证明，中彦科技及众彦科技在报告期内均未受到劳动监察类行政处罚；此外，经核查，截至本核查意见出具之日，中彦科技及众彦科技不存在与前述劳务派遣用工相关的诉讼、仲裁。

（四）补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 拟置入资产基本情况”之“十、员工及其社保保障情况”之“（三）、标的公司劳务派遣情况”补充披露相关内容。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）报告期内，标的公司劳务派遣人员人数增加，主要系标的公司于2018年开始大力建设除P2P理财类客户外的其他领域广告客户的销售团队，后续因标的公司持续将华北地区的业务开拓作为品牌类广告客户的开拓重点，因此2018

年初至2020年6月，劳务派遣人员数量有所增加，在公司整体人员数量下降的情况下，各期末劳务派遣人数虽未明显提升，但占用工总数的比例则相应提高。标的公司不存在通过劳务派遣降低相关成本费用的情况。

（2）标的公司的劳务派遣员工薪酬与同岗位正式员工薪酬接近；2018年至2020年1-6月，标的公司的净利润下降幅度较小，劳务派遣人员的平均薪酬较为稳定，与标的公司经营业绩相匹配。标的公司会计处理符合《企业会计准则第9号——职工薪酬》的规定。

（3）中彦科技及其控股子公司众彦科技在报告期内存在劳务派遣用工范围不符合《劳务派遣暂行规定》相关规定的情形；截至本核查意见出具之日，中彦科技及众彦科技已完成对前述劳务派遣用工不合规情形的整改，且中彦科技及其子公司已不存在以劳务派遣形式用工的情形；根据相关劳动行政主管部门出具的证明，中彦科技及众彦科技在报告期内均未受到劳动监察类行政处罚；此外，经核查，截至本核查意见出具之日，中彦科技及众彦科技不存在与前述劳务派遣用工相关的诉讼、仲裁。

10.申请文件显示，报告期内：1）标的资产为上海霜琪网络科技有限公司、上海庚亚广告有限公司等至少 19 家关联企业中的全部或部分企业提供外部融资质押担保、增信或保理融资，并累计向管理层朱旻、葛永昌、隗传新出借资金 1,100 万元。2）标的资产为非关联方优食（北京）科技有限公司、励京投资管理（北京）有限公司、深圳市恒富华创投资管理有限公司等公司的外部融资提供存单质押担保。3）2020 年 8 月、9 月，标的资产审议并确认上述对外担保事项。请你公司补充披露：1）标的资产报告期内及期后为关联方提供借款、担保、增信或保理融资的具体情况，包括被担保人及债权人名称、发生时间、事由、金额、担保方式、是否已履行相应审议程序及审议的时间、标的资产有无实际承担担保责任（以担保为例）。2）上述被担保非关联方的股权结构、经营范围、财务指标，上述担保发生的背景及原因，被担保方有否抵押物，标的资产为非关联方提供担保的合理性。3）标的资产对上述担保的决策程序及有效性，并结合前述情况披露标的资产是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称《首发管理办法》）第十九条、第二十条等相关规定。4）截至目前标的资产是

否存在其他违规对外担保或资金占用情形，以及为防范前述情形拟采取的有效措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产报告期内及期后为关联方提供借款、担保、增信或保理融资的具体情况，包括被担保人及债权人名称、发生时间、事由、金额、担保方式、是否已履行相应审议程序及审议的时间、标的资产有无实际承担担保责任（以担保为例）。

根据中彦科技与相关贷款银行作为质权代理人签订《代理质押合同》、中彦科技或众彦科技与相关贷款银行签订的《授信协议》及相应的《最高额质押合同》《买方保理协议》及对应的《权利最高额质押合同》以及中彦科技的说明，报告期内，中彦科技为关联方提供借款、担保、增信或保理融资的相关情况及中彦科技已履行的内部审议程序、担保责任承担情况如下：

被担保人名称	债权人名称	担保期限	事由	金额（元）	担保方式	是否已履行相应审议程序及审议的时间	标的公司有无实际承担担保责任
上海霜琪	靠浦 E 投互联网投融资平台发布的融资项目项下的投资人	2017 年 9 月 12 日- 2018 年 9 月 12 日	中彦有限为被担保人基于靠浦 E 投互联网投融资平台发布的融资项目项下债权人为其提供的融资金额及利息、违约金、损害赔偿金、费用等债权提供质押担保	18,960,000.00	质押担保	经中彦科技于 2020 年 8 月 10 日召开的 2019 年年度股东大会及于 2020 年 9 月 2 日召开的 2020 年第二次临时股东大会审议通过	无
上海庚亚		2017 年 9 年 16 月-2018 年 9 月 16 日		18,980,000.00	质押担保		
上海奎捷		2017 年 9 月 16 日-2018 年 9 月 16 日		18,961,800.00	质押担保		
宁夏舜珩		2017 年 9 月 16 日-2018 年 9 月 16 日		18,980,000.00	质押担保		
上海垚黛		2018 年 1 月 27 日-2019 月 1 月 27 日		17,049,200.00	质押担保		
上海丞琮		2018 年 2 月 10 日-2019 年 2 月 10 日		17,032,000.00	质押担保		
上海垚珩		2018 年 2 月 10 日-2019 年 2 月 10 日		17,032,000.00	质押担保		

被担保人名称	债权人名称	担保期限	事由	金额（元）	担保方式	是否已履行相应审议程序及审议的时间	标的公司有无实际承担担保责任
上海垚颛		2018 年 2 月 10 日-2019 年 2 月 10 日		17,032,000.00	质押担保		
上海菖康		2018 年 2 月 14 日-2019 年 2 月 14 日		14,152,000.00	质押担保		
上海琮汇		2018 年 2 月 14 日-2019 年 2 月 14 日		17,032,000.00	质押担保		
上海颛昶		2018 年 2 月 14 日-2019 年 2 月 14 日		17,032,000.00	质押担保		
上海垦馨		2018 年 9 月 3 日-2019 年 9 月 3		18,939,000.00	质押担保		
上海况珩		2018 年 9 月 3 日-2019 年 9 月 3		18,975,000.00	质押担保		
上海痕晟		2018 年 9 月 8 日-2019 年 9 月 8 日		18,961,000.00	质押担保		
上海高珩		2018 年 9 月 11 日-2019 年 9 月 11 日		18,961,000.00	质押担保		
上海鼓昂		2018 年 9 月 12 日-2019 年 9 月 12 日		18,961,000.00	质押担保		
上海稻慧		2018 年 9 月 13 日-2019 年 9 月 13 日		18,961,000.00	质押担保		
上海堃亨		2018 年 9 月 19 日-2019 年 9 月 19 日		18,925,000.00	质押担保		
上海奎捷、上海昶浩	招商银行股份有限公司上海五角场支行	2018 年 12 月 18 日-2019 年 12 月 18 日	为上海奎捷、上海昶浩的融资之需求，中彦科技与债权人签订《授信协议》及《最高额质押合同》，约定中彦科技为《授信协议》项下的授信额度提供质押担保	145,500,000 元	质押担保	经中彦科技于 2020 年 8 月 10 日召开的 2019 年年度股东大会及于 2020 年 9 月 2 日召开的 2020 年第二次临时股东大会审议通过	无

被担保人名称	债权人名称	担保期限	事由	金额（元）	担保方式	是否已履行相应审议程序及审议的时间	标的公司有无实际承担担保责任
上海垚颛、上海高珩	上海浦东发展银行股份有限公司黄浦支行	2019 年 12 月 18 日-2020 年 12 月 18 日	为上海垚颛、上海高珩的融资之需求，中彦科技与债权人签订《买方保理协议》，众彦科技与债权人签订及《权利最高额质押合同》，约定众彦科技为《授信协议》项下的授信额度提供质押担保	157,700,000 元	质押担保		无
上海垚颛、上海高珩	招商银行股份有限公司上海古北支行	2020 年 1 月 2 日-2021 年 1 月 1 日	为上海垚颛、上海高珩的融资之需求，中彦科技与债权人签订《授信协议》及《最高额质押合同》，约定中彦科技为《授信协议》项下的授信额度提供质押担保	165,000,000 元	质押担保		无

（二）上述被担保非关联方的股权结构、经营范围、财务指标，上述担保发生的背景及原因，被担保方有否抵押物，标的资产为非关联方提供担保的合理性。

报告期内，中彦科技为非关联方优食（北京）科技有限公司（后更名为中鹤（北京）食品有限公司，以下简称“北京优食”）、励京投资管理（北京）有限公司（以下简称“励京投资”）、深圳市恒富华创投资管理有限公司（以下简称“恒富华创”）的外部融资提供质押担保，该等担保发生的背景及原因等相关情况如下：

1、在中彦科技境外红筹架构拆除过程中，由于就中彦开曼预留股权池中未授予部分及部分放弃平移回境内落地的员工所享有的股权激励对应的预留股权池部分（占当时中彦有限 4.45%的股权）暂未确定股权激励的授予对象，为继续保留未来员工股权激励的实施空间，中彦科技拟采取委托持股方式由其他主体暂时持有该部分股权。

2、为实施前述委托持股安排，中彦科技及其实际控制人葛永昌曾于 2017 年 9 月与李杭进行沟通并经李杭介绍认识了张立伟，并计划委托张立伟作为代持人

代为持有 4.45%的中彦有限股权。为解决前述实际出资事宜，张立伟向中彦科技提供了北京优食、励京投资、恒富华创等主体作为收取出资金额的主体。为了解决前述代持的资金安排，中彦科技以名下的银行存单为质押财产，为张立伟提供的北京优食、励京投资、恒富华创的外部融资提供担保，中彦科技作为出质人，与上海浦东发展银行股份有限公司黄浦支行作为质权代理人签订《代理质押合同》；北京优食、励京投资、恒富华创就前述担保均未向中彦科技提供反担保。此外，中彦科技亦作为出质人，与上海浦东发展银行股份有限公司黄浦支行作为质权代理人签订《代理质押合同》，约定由中彦科技以存单质押形式，为上海庚亚、上海霜琪、宁夏舜珩及上海奎捷基于靠浦 E 投互联网投融资平台发布的融资项目项下的债权提供担保。上海庚亚、上海霜琪、宁夏舜珩及上海奎捷在收到相应融资款后于 2017 年 9 月 26 日分别向张立伟提供的恒富华创及斯铂曼商业（北京）有限公司（以下简称“北京斯铂曼”）进行转款。

前述股权代持及担保事项已经中彦科技 2020 年 8 月 10 日召开的中彦科技 2019 年年度股东大会审议通过并予以追认。

由于北京优食、励京投资、恒富华创及北京斯铂曼均非中彦科技或其实际控制人葛永昌投资或控制的企业，因此中彦科技无法获取该等企业的财务数据。通过国家企业信用信息公示系统的查询，截至本核查意见出具之日，前述企业的股权结构及经营范围如下：

公司名称	股权结构	经营范围
北京优食（后更名为中鹤（北京）食品有限公司）	邵亓超，持股比例为 80%； 天宇地控股有限公司，持股比例为 20%。	销售食品；销售新鲜蔬菜、新鲜水果、粮食、鲜肉、禽蛋、水产品；技术推广、技术服务、技术转让、技术咨询；销售日用品、玩具、文具用品、体育用品、家用电器、厨房用具。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；销售食品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；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
励京投资	张立伟，持股比例为 60%； 王前锋，持股比例为 40%。	投资管理；资产管理。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；市场主体依法自

公司名称	股权结构	经营范围
		主选择经营项目，开展经营活动；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；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；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
恒富华创	郭坤山，持股比例为100%。	一般经营项目是：投资管理、股权投资、受托资产管理（均不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理及其他限制项目）；受托管理股权投资基金（不得从事证券投资活动；不得以公开方式募集资金开展投资活动、不得从事公开募集基金管理业务）；投资咨询、经济信息咨询、企业管理咨询（以上均不含限制项目）；投资兴办实业（具体项目另行申报）；开展股权投资和企业上市咨询业务（不得从事证券投资活动；不得以公开方式募集资金开展投资活动；不得从事公开募集基金管理业务）；经营进出口业务（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）。
北京斯铂曼（后更名为维恩梦想商业（北京）有限公司）	郭现军，持股比例为100%。	销售食品；销售日用品、电子产品；技术开发、技术服务、技术转让；经济贸易咨询、企业形象策划；货物进出口、技术进出口、代理进出口。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；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。）

综上，中彦科技系为保留未来员工股权激励的实施空间而实施的股权代持，其于报告期内为非关联方北京优食、励京投资及恒富华创的外部融资提供的质押担保系为解决前述股权代持事宜的资金需求，且前述股权代持及前述担保事项已经中彦科技股东大会审议通过予以追认，具有一定的合理性。

（三）标的资产对上述担保的决策程序及有效性，并结合前述情况披露标的资产是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称《首发管理办法》）第十九条、第二十条等相关规定。

中彦科技已依法制定了《上海中彦信息科技股份有限公司章程》及《上海中彦信息科技股份有限公司对外担保管理办法》，其中已明确约定了对外担保（包括向关联方提供担保）的审批权限和审议程序，该等约定未违反《公司法》等相关法律法规的相关规定。根据前述中彦科技内部治理制度的规定，对于中彦科技的对外担保，需经董事会审议；达到特定标准的对外担保或为股东、实际控制人

及其关联方提供担保的，需由董事会审议通过后提交股东大会审议；如董事或股东与审议的对外担保事项有关联关系，则该等董事或股东均需回避表决。按照前述中彦科技内部治理制度，中彦科技向非关联方北京优食、励京投资及恒富华创提供担保的事项已经中彦科技第一届第十次董事会及 2019 年年度股东大会审议通过予以追认，中彦科技向上海庚亚、上海霜琪、宁夏舜珩及上海奎捷提供担保的事项已经中彦科技第二届第二次董事会及 2020 年第二次临时股东大会审议通过予以追认，相关关联董事及关联股东已回避表决，中彦科技相关董事会及股东大会对于前述担保事项的表决程序及表决结果合法、有效。此外，在前述审议批准追认之前中彦科技并未实际对外承担担保责任。同时，中彦科技已制定了《规范与关联方资金往来的管理制度》《合同管理制度》《印章管理制度》及《采购及付款制度》等资金管理相关内部控制制度。

根据中彦科技的说明，截至本核查意见出具之日，中彦科技不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，亦不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

综上，中彦科技报告期内为相应关联方及非关联方提供担保的事项已经中彦科技董事会及股东大会依法审议通过予以追认，相应董事会及股东大会的表决程序及表决结果合法、有效；截至本核查意见出具之日，中彦科技符合《首发管理办法》第十九条及第二十条的规定。

（四）截至目前标的资产是否存在其他违规对外担保或资金占用情形，以及为防范前述情形拟采取的有效措施。

根据标的公司的银行回函，对标的公司定期存款证实书原件的核查（在存单质押期间，银行会将存款证实书换开为存单，并将存单原件质押在银行；只有当质押解除时，银行才会将存单换开为存款证实书，并将原件归还给存款所有人），对标的公司及与前述担保事项相关的体外关联方银行流水的核查，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明：截至报告期期末，标的公司已清理了全部违规对外担保或资金占用事项。截至本核查意见出具之日，标的公司不存在违规对外担保或资金占用情形。

标的公司已采取了有效措施以防范违规对外担保或资金占用事项的再次发生，具体如下：

1、标的公司已建立健全了交易授权控制和责任分工控制，明确了授权批准的范围、权限、程序、责任等相关内容，标的公司内部的各级管理层必须在授权范围内行使相应的职权。同时，标的公司合理设置分工，严格划分职责权限，贯彻不相容职务相分离原则，形成相互制衡机制；

2、标的公司已建立健全融资管理制度，进一步明确了中彦科技融资或提供对外担保的管理层权限和相关流程；

3、标的公司已建立健全了用印管理制度，对用印的登记留痕和有效审批控制，同时加强实物印鉴的管理；

4、标的公司已建立健全了货币资金管理制度，明确了资金管理关键环节的控制，以保证维护资金的安全与完整，对办理货币资金业务的不相容岗位已做分离，相关部门与人员存在相互制约关系；

5、标的公司已强化审计委员会监督职能，协调和保证外部审计机构等独立和全面的开展年度审计和专项审计工作。

（五）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第十三节 同业竞争与关联交易”之“三、本次交易对关联交易的影响”之“（二）标的公司的关联交易”中补充披露。

（六）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露了标的公司报告期内为关联方提供借款、担保、增信或保理融资的具体情况，相关事项均已履行相应内部审议程序，标的公司均未实际承担担保责任。

2、上市公司已在《重组报告书》中补充披露了被担保非关联方的股权结构、经营范围等可通过公开渠道获取的信息。中彦科技系为保留未来员工股权激励的实施空间而实施相应的股权代持，其于报告期内为非关联方北京优食、励京投资

及恒富华创的外部融资提供的质押担保系为解决前述股权代持事宜的资金需求，且前述股权代持及前述担保事项已经中彦科技股东大会审议通过并予以追认，具有合理性。虽上述被担保方未就相应担保提供反担保，但标的公司在前述审议批准追认之前均未实际对外承担担保责任。

3、中彦科技已依法制定了《上海中彦信息科技股份有限公司章程》及《上海中彦信息科技股份有限公司对外担保管理办法》，其中已明确对外担保（包括向关联方提供担保）的审批权限和审议程序，该等约定未违反《公司法》等相关法律法规的相关规定。中彦科技向非关联方北京优食、励京投资及恒富华创提供担保的事项已经中彦科技第一届第十次董事会及 2019 年年度股东大会审议通过予以追认，中彦科技向上海庚亚、上海霜琪、宁夏舜珩及上海奎捷提供担保的事项已经中彦科技第二届第二次董事会及 2020 年第二次临时股东大会审议通过予以追认，相关关联董事及股东已回避表决，中彦科技相关董事会及股东大会对于前述担保事项的表决程序及表决结果合法、有效。同时，中彦科技已制定了《规范与关联方资金往来的管理制度》《合同管理制度》《印章管理制度》及《采购及付款制度》等资金管理相关内部控制制度。根据中彦科技出具的说明，截至本核查意见出具之日，中彦科技不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，亦不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。综上，中彦科技符合《首发管理办法》第十九条及第二十条的规定。

4、经核查标的公司的银行回函，对标的公司定期存款证实书原件的核查，对标的公司及与前述担保事项相关的体外关联方银行流水的核查，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，截至报告期期末，标的公司已清理了全部违规对外担保或资金占用事项；截至本核查意见出具之日，标的公司不存在违规对外担保或资金占用情形。截至报告期期末，标的公司已通过建立健全交易授权控制和责任分工控制、融资管理制度、用印管理制度、货币资金管理制度，并强化审计委员会监督职能等有效措施，以防范违规对外担保或资金占用事项的再次发生。

11.申请文件显示，2017 年度、2018 年度，标的资产存在购买市场推广服务

费用所获得的返点费用未及时入账及个别 P2P 售卖类广告业务的收入（占比极小）财务记录不完整的情形，以及 2020 年 1-6 月标的资产存在委托关联方收取新业务测试费（金额极小）的情形，此外，2017 年标的资产存在委托关联方收取“趣味购物”业务款项的情形。请你公司结合前述 P2P 及体外业务关联方代收代付、“趣味购物”、保险存在的合规性风险，以及广告、个人信息、税务罚款、劳务派遣、对外担保等问题，补充披露标的资产在合规经营方面的内部控制制度是否健全并有效运行，是否符合《首发管理办法》第十七条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产在合规经营方面的内部控制制度是否健全并有效运行，是否符合《首发管理办法》第十七条的规定

就 P2P 及体外业务关联方代收代付的相关分析，请见本核查意见第三题之相关内容。报告期内，由于标的公司内控制度不完善，导致报告期内存在委托关联方代收代付事项的发生，截至报告期期末：（1）标的公司已在财务报表中体现了委托关联方代收代付所涉及事项对财务报表的影响，完整体现了报告期内的经营、财务状况；（2）标的公司与关联方间的代收代付资金往来款已清理完毕。此外，截至报告期期末，标的公司已完善了其内控制度，并采取有效的内控措施来避免未来委托关联方进行收付情况的再次发生，标的公司能够独立作出财务决策，标的公司财务独立。

就“趣味购物”的相关分析，请见本核查意见第四题之相关内容，“趣味购物”业务存在被处罚风险，但是标的公司自 2017 年末起已经全面停止该等业务，且截至本核查意见出具之日，标的公司未有因“趣味购物”业务被主管部门认定违法或受到处罚的情形。

就保险会员管理业务存在的合规性风险，请见本核查意见第五题之相关内容。标的公司进行保险会员管理业务，存在可能被认定为网络支付而受到处罚的风险，但是截至 2019 年 12 月 20 日，标的公司已经全面停止保险会员管理业务，且截至本核查意见出具之日，标的公司未有因保险会员管理业务被主管部门认定违法或受到处罚的情形。

就标的公司广告业务的合规性分析，请见本核查意见第六题之相关内容。截至本核查意见出具之日，标的公司已经建立并有效执行广告审核的相关制度，符合《广告法》《互联网广告管理暂行办法》的有关规定。

就标的公司个人信息保护的具体分析，请见本核查意见第七题之相关内容。截至本核查意见出具之日，标的公司已经建立了保护用户信息安全的相关措施和制度并有效执行，标的公司的业务开展符合《App 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》的相关规定。

就标的公司税收罚款事宜的具体分析，请见本核查意见第八题之相关内容。标的公司相关税收罚款不属于《国家税务总局上海市税务局关于公布本市重大税务案件审理范围的公告》范畴的重大税务案件审理范围，标的公司自 2016 年 1 月 1 日起纳税申报正常，无欠税情形。

就标的公司劳务派遣事宜的具体分析，请见本核查意见第九题之相关内容。中彦科技及其控股子公司众彦科技在报告期内存在劳务派遣用工范围不符合《劳务派遣暂行规定》相关规定的情形；截至本核查意见出具之日，中彦科技及众彦科技已完成对前述劳务派遣用工不合规情形的整改，且中彦科技及其子公司已不存在以劳务派遣形式用工的情形；根据相关劳动行政主管部门出具的证明，中彦科技及众彦科技在报告期内均未受到劳动监察类行政处罚。此外，截至本核查意见出具之日，中彦科技及众彦科技不存在与前述劳务派遣用工相关的诉讼、仲裁。

就标的公司对外担保事宜的具体分析，请见本核查意见第十题之相关内容。截至报告期期末，标的公司已清理了全部违规对外担保或资金占用事项。截至本核查意见出具之日，标的公司不存在违规对外担保或资金占用情形，且标的公司已在公司章程中明确对外担保的审批权限和审议程序、制定了严格的资金管理制度，已采取了有效措施以防范违规对外担保或资金占用事项。

此外，标的公司已制定、完善和执行了业务、财务报告及内部监督控制制度，以合理保证财务报告的可靠性，具体如下：

（1）采购管理

标的公司现行的《采购及付款制度》规定了对实物类采购、服务类采购的岗

位职责、权限设置、审批设置、采购方式、供应商管理等。

报告期内，标的公司购买市场推广服务费用所获得的返点费用未及时入账，主要系业务人员在执行该项业务过程中，因客户返点主体与协议不一致，财务审核未通过，导致入账不及时。标的公司已经完善了相关制度，对市场推广服务采购的从事前审核审批、事中的投放、款项支付、返点要求的控制，同时加强了品牌推广广告投放费用的追踪分析等事后控制，标的公司的相关内部控制缺陷已得到整改并有效运行。

（2）销售管理

标的公司建立了《应收账款管理制度》《广告审查制度》《整合营销资源上线流程》等与销售相关的内部控制制度，明确了标的公司对合作方资质、业务审查、及收款监督等管理。

《广告审查制度》《整合营销资源上线流程》明确了对广告内容、合作方资质、内容合法性、上线排期审批、自投广告及售卖广告标记等进行审核、审批的要求。

2017 年度、2018 年第一季度存在个别 P2P 售卖类广告业务的收入（占比极小）存在财务记录不完整的情形，该等广告收入由关联方进行签约并收款，但由标的公司进行上线发布。出现这种情况的主要原因系有关业务人员未严格按照相关内部控制制度要求实施操作，广告业务性质标记存在漏记的内控执行缺陷所致。之后标的公司加强了包括上述广告标签标识记录在内的广告业务的事前、事中、事后的内部控制，加强了相关内控制度的执行宣贯，同时加强了售卖类广告投放后的回款比对和动态跟踪，标的公司的相关内部控制缺陷已得到整改并有效运行。截至报告期期末，标的公司已在财务报表中体现了上述记录不完整的 P2P 售卖类广告收入对财务报表的影响，完整体现了报告期内标的公司的经营、财务状况。

（3）费用报销管理

标的公司制定了《费用报销制度》对报销范围、报销额度、特殊审批、报销权限、报销审批进行了严格限制。

（4）合同及印章管理

标的公司制订有《合同管理制度》《印章管理制度》，《合同管理制度》对合同的审核、签订、履行等管理内容做了明确的规定。各部门严格按照管理规定开展具体工作。对合同签订实行洽谈、审核、批准独立制约的原则；经办部门、审查部门、批准部门各司其职，分工负责。标的公司分管法务的部门根据相关规定负责规范、修订合同文本等。业务合同签订完成后，提交至财务部门，并交由专人进行存档。

标的公司的《印章管理制度》对印章的启用和废止、保管、用印审核审批权限分别作了规定。

（5）对外担保管理

标的公司规范了对外担保行为，维护投资者的合法权益，保障标的公司资产安全，明确了对外担保的审批权限和程序、担保风险管理、责任划分、信息披露等内容。

（6）财务报告

标的公司设置了独立的财务核算机构，严格按照《上海中彦信息科技股份有限公司章程》和《企业会计准则》等要求对标的公司发生的经济业务进行核算与监督。标的公司财务部负责办理开票收款、采购付款及员工借款、员工费用报销等日常财务工作；负责记账凭证、账簿、财务报表、对外统计报表、财务管理报表的编制，并做好会计档案的立卷、归档与保管；负责财务状况分析、财务核算稽核、往来款项核对等财务管理工作。

标的公司使用用友软件进行财务记账及处理，自动生成凭证、总账、明细账、会计报表，并且计算机系统有充分的保护措施，如财务人员专机专用，登陆进账均需要密码等，保证了财务数据的安全性。

（7）内部监督控制制度

标的公司设立了内控部，监督和管理内控执行情况，包括现金支出、费用支出、销售与收款循环等制度的执行情况。

综合上述，标的公司在历史经营中曾存在关联方代收代付、“趣味购物”、保险会员管理等业务，该等业务存在一定的合规性风险。截至本核查意见出具之日，标的公司已经全部停止了前述业务，并制定、完善和执行了相关的内控规章制度，标的公司目前在合规经营方面的内部控制制度健全且有效运行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《首发管理办法》第十七条的规定。

（二）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第十节 交易的合规性分析”之“九、本次交易符合《首发管理办法》第十七条相关规定”中补充披露。

（三）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司历史上曾在关联方代收代付、“趣味购物”、保险会员管理业务等业务存在一定的合规性风险。截至本核查意见出具之日，标的公司已经全部停止了前述业务，并制定、完善和执行了相关的内控规章制度，标的公司目前在合规经营方面的内部控制制度健全且有效运行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，符合《首发管理办法》第十七条的规定。

12.申请文件显示，标的资产从阿里妈妈和京东旗下联盟平台（以下简称阿里妈妈、京东）实现的收入占比 50%以上，前五大客户占比较高且逐年上升。请你公司补充披露：1）对前五大客户收入占比逐年上升的合理性，是否符合行业惯例，是否对前两大客户阿里妈妈、京东存在重大依赖。2）与上述客户合同签订期限、稳定性和可持续性，是否存在重大不确定性。3）对阿里妈妈及京东电商导购佣金比例的确定方法和形成机制及影响因素，佣金比例差异的原因及合理性，是否符合行业惯例。4）报告期来自于阿里妈妈、京东的收入变动原因及合理性，未来变化趋势。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）对前五大客户收入占比逐年上升的合理性，是否符合行业惯例，是否对前两大客户阿里妈妈、京东存在重大依赖

1、对前五大客户收入占比逐年上升的合理性，是否符合行业惯例

2017 年至 2020 年 1-6 月，标的公司前五大客户收入占比分别为 65.31%、75.67%、80.66%及 81.61%，呈逐年上升趋势。报告期内标的公司对前五大客户收入占比逐年上升具备合理性，符合行业惯例，具体原因如下：

（1）电商导购行业市场集中度较高

标的公司主要客户的构成受电商行业市场整体竞争格局的影响较大。根据网经社电子商务研究中心数据，2017 年至 2019 年中国电商行业前三大 B2C 电商平台天猫、京东及拼多多的市场份额分别为 88.48%、89.10%和 89.41%。上述头部电商平台聚集了大量持续的营销推广需求，是在线导购行业的主要上游客户。报告期内我国电商行业集中度较高，且头部电商集中度进一步上升趋势，因此标的公司前五大客户收入占比逐年上升与电商行业的市场格局相匹配。

（2）同行业可比公司前五大客户收入占比呈上升趋势

作为国内知名的在线导购平台，标的公司与值得买的客户结构较为相似。根据值得买披露的数据，2017 年至 2019 年，值得买前五大客户的收入占比分别为 62.06%、65.25%及 68.47%，呈上升趋势。值得买 2016 年至 2018 年电商导购前五大客户的占其导购佣金总收入的比例分别为 78.80%、88.13%、94.01%，亦呈上升趋势。因此，标的公司前五大客户收入占比上升与同行业上市公司一致，亦符合行业整体发展背景。

（3）2017 年后标的公司减少了 P2P 理财推广客户的合作

2017 年至 2019 年，标的公司来自于 P2P 理财推广的营业收入分别为 21,914.78 万元、8,274.16 万元及 962.56 万元，占当年度营业收入的比例分别为 23.48%、11.52%和 1.59%。2017 年，标的公司前五大客户中的上海你我贷金融信息服务有限公司、杭州投融谱华互联网金融服务有限公司均为 P2P 理财推广客户。2018 年，标的公司开始减少与 P2P 理财推广客户的合作，随着标的公司减少了风险较高且行业集中度较低的 P2P 理财推广客户后，标的公司的前五大客户收入占比上升。

综上，标的公司对前五大客户收入占比逐年上升与电商行业市场竞争格局、

标的公司客户结构变化相关，符合行业惯例。

2、是否对前两大客户阿里妈妈、京东存在重大依赖

（1）标的公司对阿里妈妈及京东存在一定依赖，导致依赖的原因系我国电商市场的竞争格局

标的公司来自于阿里妈妈及京东的收入占比较高，标的公司对阿里妈妈集团及京东存在一定程度的依赖。2017 年至 2020 年 1-6 月，标的公司来自于阿里妈妈及阿里巴巴集团其他控股公司的收入占比分别为 47.68%、57.72%、58.20%及 56.45%；来自于京东的收入占比分别为 10.45%、11.94%、13.61%及 15.17%。标的公司来自于阿里妈妈及京东的收入占比较高，标的公司对阿里妈妈及京东存在一定程度的依赖，该现象主要是由于上游电商行业的市场竞争格局所导致的，任何一个电商平台若成为市场主流平台，均会成为标的公司的主要客户。

报告期内，标的公司虽然直接与阿里巴巴及京东发生业务往来，但实质上系为该等电商平台上的众多商户提供服务，任意一个商户聚集的电商平台都会成为标的公司的重要客户。例如，近两年拼多多迅速崛起，在电商平台中占据了一席之地，其也于 2019 年起成为标的公司前三大客户之一。

综上，标的公司对阿里妈妈和京东虽然存在一定依程度依赖，但主要系由电商市场竞争格局所导致，标的公司的主要客户均为国内电商市场的主流平台，鉴于主流电商平台均对外部流量存在较大的需求，而标的公司作为国内知名的导购平台，是电商平台有效的外部流量补充，且该等主流电商平台的经营规模大、市场地位高，整体经营风险较低，因此标的公司与阿里妈妈及京东的合作风险较低。

（2）标的公司的业务发展与电商行业整体发展相关，公司客户结构根据电商行业竞争格局的发展而变化

根据国家统计局数据，2019 年全国社会消费品零售总额为 41.16 万亿元，全国网络零售交易规模达到 10.63 万亿元。全国网络零售交易规模占全国社会消费品零售总额的比例从 2017 年的 19.59%上升至 2019 年的 25.83%，占比持续提升。标的公司的业务受我国电商行业的影响较大，我国电商行业交易规模整体呈稳定增长趋势，因此标的公司的商业模式基础稳固。

根据近年来的发展趋势，未来电商市场仍将稳定增长，不仅新型电商企业将不断涌现，比如拼多多、唯品会作为新兴电商平台发展迅速。标的公司 2017 年开始与唯品会电商平台合作后，向其导流的规模持续增长，唯品会成为标的公司 2019 年第四大客户及 2020 年 1-6 月第五大导购服务客户。2018 年下半年，拼多多成立了营销联盟平台后，标的公司积极开拓合作机会，并成为其联盟平台的合作伙伴。近年来拼多多平台的 GMV 持续增长，标的公司向其导购的成交金额也相应持续上升，因此拼多多成为了标的公司 2019 年及 2020 年 1-6 月的第三大客户。

除了新兴电商企业外，越来越多的传统品牌也开始涉及网络销售。随着我国电商行业整体市场的不断增长，标的公司业务模式的市场基础将更稳定，有助于标的公司的业务规模和客户数量不断增长。

（二）与上述客户合同签订期限、稳定性和可持续性，是否存在重大不确定性

1、与上述客户合同签订期限、稳定性及可持续性

标的公司与阿里妈妈及京东联盟签署的合作协议文本由阿里妈妈、京东联盟在其联盟平台公开发布，协议中均未列明具体合作期限。且标的公司签署的协议文本与其他同行业公司签署的内容不存在差异，系阿里妈妈及京东的标准化协议。

标的公司作为专业的第三方在线导购平台在电商平台设立联盟平台之前便于电商平台上的商户开展业务合作，随后淘宝设立阿里妈妈、京东设立京东联盟，标的公司即自联盟平台设立之初便与其开展业务合作，具有长期且稳定的合作历史。

阿里妈妈及京东联盟中的推广信息来源于平台上的广大商家，电商平台及平台中的商家为了实现业务的增长，具有长期营销推广需求。标的公司基于自身的特点和优势，为电商平台提供大量成本相对可控的站外流量支持，双方的合作具备互利共赢的基础。阿里妈妈和京东联盟这类公开的联盟平台能够方便商家与在线导购企业对接，为了满足持续流量获取的需求，各大电商平台不会随意终止与

在线导购企业的合作。

自标的公司与阿里妈妈及京东建立合作关系以来，未出现任何影响合作以及后续合作的事项。因此，标的公司与阿里妈妈及京东的合作关系稳定、可持续。

2、标的公司与阿里妈妈、京东合作是否存在重大不确定性

标的公司作为各类电商、品牌商和消费者间的中间平台，一方面可以有针对性地向消费者提供各类商品信息和优惠信息，辅助其消费决策，降低其选择成本；另一方面，标的公司也为各类电商、品牌商和广告主提供了成本可控的流量和曝光渠道，提升了其营销及销售效率。标的公司、电商平台、品牌方、消费者等多方共同构建起一个完整的网络购物生态，标的公司与阿里妈妈、京东的合作具备稳定可持续的基础，具体如下：

（1）基于商家对于业务增长的持续需求，标的公司为阿里妈妈、京东等电商平台及品牌商提供成本可控的站外流量

在客户方面，标的公司导购服务的最终客户是电商平台上的广大商家或品牌商，商家或品牌商为了保持其业务增长具备持续的商品推广和营销需求。标的公司的导购业务按照 CPS 的模式结算，能够为商家带去成本相对可控的站外流量，满足其业务增长的需要，包括爆款产品大促、日常活动营销等不同形式的推广需求。

（2）基于消费者对于优惠价格的长期刚需，标的公司是阿里妈妈、京东等电商平台及品牌商触及消费者、扩大品牌影响力的重要渠道

在消费者方面，标的公司服务于消费者对于商品价格优惠的长期刚需。标的公司运营的产品汇聚了各大主流电商平台和知名品牌商，融合各种类型的导购工具帮助消费者了解和认知各类商品，让消费者享受各类价格折扣，为用户提供了高效的一站式消费决策支持。因此，标的公司的产品是各大电商平台触及消费者、扩大品牌影响力的重要渠道。

综上，标的公司的运营时间已超过 13 年，与阿里妈妈、京东等大型电商平台保持了长期稳定的合作历史。在成立以来的十余年中，标的公司始终坚持以第三方在线导购平台的角色提供导购服务，与电商平台的合作基于广大商家及消费

者的长期需求，因此标的公司与阿里妈妈及京东的有着稳定、可持续合作的基础，双方合作不存在重大的不确定性。

（三）对阿里妈妈及京东电商导购佣金比例的确定方法和形成机制及影响因素，佣金比例差异的原因及合理性，是否符合行业惯例

1、阿里妈妈及京东电商导购佣金比例的确定方法和形成机制及影响因素

阿里妈妈及京东的电商导购佣金比例主要由电商平台（平台自营板块）或各个商家根据商品毛利率、商品品类及推广意愿等因素在联盟平台中自主设定。标的公司也可以通过与商家洽谈约定不同的佣金比例，并由商家最终在联盟平台中设定。

2、佣金比例差异的原因及合理性，是否符合行业惯例

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，标的公司从阿里妈妈获得的佣金比例分别约为 6.14%、5.30%、4.79%及 6.60%。标的公司从京东联盟获得的佣金比例分别为 2.29%、2.11%、2.20%及 2.30%。标的公司来自于阿里妈妈的佣金比例高于京东，主要系平台特点及商品品类差异导致。

标的公司在京东商城中完成的导购交易的品类主要为电脑数码和家用电器，京东商城对于此类自营商品通常设置 1%~2%的佣金比例。而标的公司通过阿里妈妈完成的导购交易的商品品类更丰富，还包括较多服装首饰、个护化妆、日常家用等品类商品，此类商品的毛利率通常高于电脑数码、家用电器类商品，因此其佣金比例较高，阿里妈妈中此类商品的佣金比例最高可达 30%~40%，京东联盟对于非电脑数码、家用电器类商品设定的佣金比例也存在高于 5%的情况。

此外，根据值得买披露的数据，值得买 2017 年及 2018 年从阿里妈妈收取的佣金比例为 3.23%、3.48%；从京东收取的佣金比例为 1.49%、1.88%，亦存在阿里妈妈佣金比例高于京东联盟的情况。

标的公司从阿里妈妈、京东获取的佣金比例高于值得买，主要原因系推广模式及定位的差异。2017、2018 年，标的公司存在以“高佣金+高返利”的模式推广商家商品的情况。该推广模式下，平台上的商家为拟推广的商品制定了较高比例的推广佣金，标的公司则在导购完成并结算佣金后以高额返利的形式向用户发

放返利。同时，标的公司推广的商品品类较为综合，包括服饰鞋帽、食品日用等各类商品，而值得买推广的商品则以数码电器类产品为主，数码电器类产品普遍售价较高但佣金比例较低。因此，标的公司的阿里妈妈、京东的佣金比例高于值得买。

因此，标的公司从阿里妈妈及京东获得的电商导购佣金存在差异具有合理性，符合行业惯例。

（四）报告期来自于阿里妈妈、京东的收入变动原因及合理性，未来变化趋势

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，标的公司来自阿里妈妈的导购佣金收入分别为 44,382.63 万元、40,220.39 万元、34,909.42 万元及 11,189.72 万元；标的公司来自于京东的导购佣金收入分别为 9,751.55 万元、8,538.18 万元、8,306.33 万元及 3,216.27 万元。

2017 年至 2019 年，标的公司来自于阿里妈妈、京东的导购佣金收入呈下降趋势，主要系标的公司业务模式变化所致，增加了优惠券导购工具的使用规模。

2017-2020 年 1-6 月，标的公司来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例分别为 24.16%、39.37%、45.74%和 49.17%，逐年上升。消费者使用优惠券完成交易完成后，标的公司根据扣减优惠券后的实际成交金额向商家收取一定比例的导购佣金，因此优惠券导购下的佣金计价基础低于同等优惠金额下由返利完成的交易，因此标的公司与主要客户阿里妈妈、京东下的导购佣金收入呈下降趋势具有合理性。同时，由于优惠券已设定了折扣优惠，用户已享受了补贴，因此标的公司在用户完成交易后，一般不再给予用户额外的返利金，因此标的公司营业成本同时减少。在优惠券模式下，表现为标的公司营业收入、营业成本同时减少，但是对标的公司持续盈利能力不会产生不利影响。

2020 年 1-6 月，标的公司来自于阿里妈妈、京东的导购佣金收入受 2020 年一季度的新冠疫情影响有所降低。

除导购佣金外，随着不断提升的整合营销能力，未来标的公司的服务将更加多元化，预计将获得更多来自于阿里巴巴集团及京东的广告订单。报告期内，标

的公司对蓝标博众的收入来自于代理的京东广告。2018 年至 2020 年 1-6 月，标的公司来自于蓝标博众的收入分别为 168.16 万元、1,661.46 万元及 722.45 万元，呈上升趋势。

综上，标的公司优惠模式导购收入占导购服务总收入的比例趋于稳定，优惠券模式对标的公司营业收入下降的影响程序减少。标的公司整合营销能力的提升有助于其获得更多广告投放订单。因此，随着我国网络消费市场的持续扩张，在我国电商市场竞争格局未发生重大变化的情况下，标的公司预计其来自于阿里妈妈、京东的收入将恢复增长趋势。

（三）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”中补充披露。

（四）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司对前五大客户收入占比逐年上升与电商行业市场竞争格局、标的公司客户结构变化相关，与同行业上市公司一致，亦符合行业整体发展背景。

2、标的公司与阿里妈妈及京东联盟签署的合作协议文本均未列明具体合作期限。标的公司的运营时间已超过 13 年，与阿里妈妈、京东等大型电商平台保持了长期、稳定的合作历史，标的公司与阿里妈妈及京东的合作关系稳定、可持续。

3、基于商家对于业务增长的持续需求，标的公司为阿里妈妈、京东等电商平台及品牌商提供成本可控的站外流量。基于消费者对于优惠价格的长期刚需，标的公司是阿里妈妈、京东等电商平台及品牌商触及消费者、扩大品牌影响力的重要渠道。标的公司与阿里妈妈及京东的有着稳定、可持续合作的基础，双方合作不存在重大的不确定性。

4、阿里妈妈及京东的电商导购佣金比例主要由电商平台（平台自营板块）或各个商家根据商品毛利率、商品品类及推广意愿等因素在联盟平台中自主设

定。标的公司也可以通过与商家洽谈约定不同的佣金比例，并由商家最终在联盟平台中设定。

5、标的公司来自于阿里妈妈的佣金比例高于京东，主要系平台特点及商品品类差异导致。

6、2017 年至 2019 年，标的公司来自于阿里妈妈、京东的导购佣金收入呈下降趋势，主要系标的公司业务模式变化所致，增加了优惠券导购工具的使用规模。

7、标的公司优惠模式导购收入占导购服务总收入的比例趋于稳定，优惠券模式对标的公司营业收入下降的影响程序减少。标的公司整合营销能力的提升有助于其获得更多广告投放订单。随着我国网络消费市场的持续扩张，在我国电商市场竞争格局未发生重大变化的情况下，标的公司自于阿里妈妈、京东的收入预计将恢复增长趋势。

13.申请文件显示，1）报告期标的资产营业收入分别为 93,357.66 万元、71,531.76 万元、61,107.03 万元和 21,203.15 万元，呈下降趋势；息税前利润分别为 21,039.82 万元、14,414.36 万元、13,494.58 万元和 7,313.30 万元，息税折旧摊销前利润分别为 21,768.79 万元、15,051.89 万元、13,920.99 万元及 7,454.40 万元。2）报告期裁员造成员工较 2017 年减少 54%。3）固定资产主要为服务器，其报告期账面原值未有重大变化。请你公司补充披露：1）造成营业收入、利润下降的具体因素、程度、性质及持续性影响，标的资产维持持续盈利能力的措施。2）鉴于报告期标的资产营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长，标的资产的经营能力、核心竞争力、持续盈利能力是否存在重大不确定性，是否符合《首发管理办法》第三十条的规定。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）造成营业收入、利润下降的具体因素、程度、性质及持续性影响，标的资产维持持续盈利能力的措施

1、造成营业收入下降的具体因素

报告期内标的公司收入下降的主要影响因素包括 P2P 理财推广业务的停止及优惠券导购模式的增加。

（1）报告期内，标的公司收缩了 P2P 理财推广业务规模。考虑到 P2P 理财公司存在较大的经营风险，为更好地保护用户利益，标的公司于 2018 年开始逐步收缩与 P2P 理财推广相关的业务合作，并于 2019 年下半年全面终止，导致标的公司营业收入下降。

（2）报告期内，标的公司增加了优惠券导购工具的使用规模，标的公司来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升，分别为 24.16%、39.37%、45.74%和 49.17%。优惠券模式下，用户实际成交后，标的公司根据扣减优惠券后的实际成交金额向商家收取一定比例的导购佣金。相较于同等优惠力度的返利模式，由于用户实际支付价款时已经扣减了优惠券对应的折扣，商品成交金额相应减少，从而使得标的公司营业收入呈下降趋势。

但是，由于优惠券已设定了折扣优惠，用户已享受了补贴，因此标的公司在用户完成交易后，一般不再给予用户额外的返利补贴，标的公司营业成本同步减少。因此在优惠券模式下，表现为标的公司营业收入、营业成本同时减少，但是对标的公司持续盈利能力不会产生不利影响。

2、造成营业收入下降相关因素的程度、性质及持续性影响

将标的公司支付给用户的返利金额转换为等额的优惠券，即假设返利模式下标的公司发放的返利可以由等额的优惠券代替，从而将返利模式下的导购收入通过扣除对应返利的方式模拟为优惠券模式收入。此外，剔除标的公司 P2P 理财推广业务收入后，标的公司的营业收入受相关因素影响的具体情况如下：

项目\年份	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	**21,203.15**	**61,107.03**	**71,531.76**	**93,357.66**
-P2P 理财推广业务收入	-	971.71	8,242.28	21,920.75
-实际产生返利成本	3,473.48	11,427.10	21,312.26	36,034.38
剔除影响因素后的营业收入	**17,729.67**	**48,708.22**	**41,977.22**	**35,402.53**

由上表可以见，剔除 P2P 理财推广业务及优惠券模式增加的影响后，标的公司 2017-2019 年的营业收入呈上升趋势。

标的公司 2020 年 1-6 月的营业收入及利润有所下降的主要原因系受 2020 年一季度的新冠疫情影响。2020 年第二季度，疫情逐步缓解，电商行业的经营状况逐步从疫情的影响中恢复。若未来新冠疫情控制情况良好，标的公司未来的经营状况将随着电商行业的复苏而恢复。

标的公司的 P2P 理财推广业务已于 2019 年全部停止，该影响因素未来不会继续影响标的公司的营业收入。随着近年来各大电商平台优惠券的普及，标的公司优惠模式导购收入占导购服务总收入增长趋势趋缓，未来标的公司营业收入继续受优惠券模式的影响较小。

3、造成标的公司利润下降的具体因素、程度、性质及持续性影响

标的公司利润下降主要系受 P2P 理财推广业务停止的影响。剔除标的公司 P2P 理财推广业务的毛利后，标的公司的利润受其影响的具体情况如下：

项目\年份	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
息税前利润	**7,313.30**	**13,494.58**	**14,414.36**	**21,039.82**
息税折旧摊销前利润	**7,454.40**	**13,920.99**	**15,051.89**	**21,768.79**
-P2P 理财推广业务毛利	-	668.67	3,650.89	13,788.65
剔除影响因素后的息税前利润	**7,313.30**	**12,825.91**	**10,763.47**	**7,251.17**
剔除影响因素后的息税折旧摊销前利润	**7,454.40**	**13,252.32**	**11,401.00**	**7,980.14**

由上表可以见，剔除 P2P 理财推广业务的影响后，标的公司 2017-2019 年的息税前利润、息税折旧摊销前利润呈上升趋势。标的公司的 P2P 理财推广业务已于 2019 年全部停止，该影响因素未来不会继续影响标的公司的利润。

4、标的公司维持持续盈利能力的措施

标的公司运营“返利”相关产品超过 13 年，标的公司通过长期的经营，积累了丰富的电商导购业务经验，具备较强的运营能力。未来标的公司将通过持续增强整合营销能力、拓展导购服务覆盖领域及开发创新产品和服务等措施保持持续盈利能力，相关措施具体如下：

（1）持续增强整合营销能力

在未来的合作趋势中，越来越多的电商企业和品牌商希望能在一次广告投放

或导购服务的过程中同时实现品牌传播和成交转化，达到“品效合一”的综合效果。随着媒体形式的丰富化，价格类导购与内容类导购之间的区分度越来越低，很多导流策略综合了两种方式从而达到整合营销的效果。

返利、优惠券等优惠导购工具在实现成交转化上具备天然的高效属性，标的公司依托于导购转化效率高的优势，通过加大商务拓展力度、增强产品交互体验、完善内容生态等方式继续增强整合营销能力，以获取更多电商及品牌商的广告投放。

（2）继续拓展导购服务覆盖领域

据艾瑞咨询的数据，2019 年，本地生活、在线旅游市场增长率预计分别为31.4%和 18.8%，本地生活、在线旅游市场规模不断扩大。标的公司服务范畴除了网络零售市场外，也接入了包括外卖、旅行在内的各类服务电商，具体包括美团、饿了么、携程等。未来标的公司将接入更多生活服务、旅行票务领域电商，丰富产品的优惠信息，为用户提供更全面的一站式消费决策支持。本地生活及在线旅游市场的不断增长将增强标的公司的持续盈利能力。

（3）完善生态内容的建设

标的公司将持续丰富产品的内容生态，向价值链的前端延伸以吸引更多处于购物阶段早期的用户。通过提供多形态的消费内容，帮助消费者认知品牌和产品，辅助消费者过滤冗余的信息并找到心仪的商品。内容生态的完善将有利于标的公司满足商家品牌曝光、概念传导、购物欲培养等多样化需求，丰富标的公司的推广策略和服务能力。

（4）提升产品交互体验

经过十几年的运营，标的公司沉淀了大量与消费行为有关的数据。通过收集、分析这些消费数据，标的公司将完善现有产品中的互动及交互体验，从而提升用户留存、社区运营等能力，增强产品对于用户的吸引力。

（5）持续开发创新产品和服务

基于标的公司多年积累的运营经验，标的公司不断发挥运营能力优势，持续

挖掘各类导购交易场景或成本更低的流量入口，如之前从最早的网页返利导购网站顺利转变为移动端 APP，并通过采购快手、抖音流量获取流量红利。2020 年，标的公司抓住支付宝、微信等小程序平台的庞大流量的业务机会，为众多小程序用户提供导购服务，从而迅速扩大活跃用户基础。

标的公司通过持续开发创新产品和服务以期把握行业中涌现的发展机会、发掘流量洼地，维持持续盈利能力。

（二）鉴于报告期标的资产营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长，标的资产的经营能力、核心竞争力、持续盈利能力是否存在重大不确定性，是否符合《首发管理办法》第三十条的规定。

标的公司符合《首发管理办法》第三十条的规定，标的公司的经营能力、核心竞争力、持续盈利能力不存在重大不确定性，具体分析如下：

1、标的公司主要经营第三方导购平台，主要提供导购服务和广告推广服务，标的公司的收入结构未发生变化，标的公司经营模式、产品或服务的品种结构未发生重大变化。

2、标的公司的行业地位及所处行业的经营环境未发生重大变化，对标的公司的持续盈利能力不构成重大不利影响。

根据国家统计局数据，2019 年全国社会消费品零售总额为 41.16 万亿元，全国网络零售交易规模达到 10.63 万亿元。全国网络零售交易规模占全国社会消费品零售总额的比例从 2017 年的 19.59%上升至 2019 年的 25.83%，占比持续提升。网络购物在我国保持了较快的发展速度，国内网络购物用户规模及市场规模的不断增长为在线导购行业的发展奠定了坚实基础。

根据艾瑞咨询发布的《2020 年中国在线导购行业研究报告》，2019 年中国在线导购行业交易规模（GMV）为 1,187.4 亿元，较 2018 年增长 12.6%。预计 2020 年，在线导购行业的交易规模（GMV）将突破 1,300 亿元。2019 年中国在线导购行业营收为 55.3 亿元，同比增长 8.8%，预计 2020 年、2021 年营收规模分别可达 65.9 亿元、75.2 亿元，复合增长率超过 15%。随着在线导购平台的外延逐

步扩大，在线导购行业的外延向旅游、外卖等生活服务类电商渗透，行业将持续稳步增长。

标的公司自成立时开始运营“返利网”网站，随后开发了“返利”APP 及各类小程序，标的公司自成立以来始终从事在线导购行业。以“返利网”及其 APP、小程序为载体，标的公司通过持续的商务拓展、产品研发、市场推广和技术积累，使得产品具备良好的使用体验和多种创新功能，已赢得了广大移动互联网用户的广泛认可。截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司已拥有超过 2.6 亿的累计注册用户。根据艾瑞咨询的数据，“返利”APP 独立设备数位于同行业第一梯队，2019 年“返利”APP 的月均活跃用户数、使用总次数均位列行业第一。

因此，标的公司的行业地位及所处行业的经营环境未发生重大变化。

3、标的公司业务对阿里妈妈、京东存在一定依赖，但标的公司与其具有多年稳定的合作历史，且相关公司系知名电商企业，信誉良好，不存在重大不确定的合作风险。因此，标的公司最近 1 个会计年度的营业收入或净利润不存在对关联方或者存在重大不确定性的客户的重大依赖。

4、标的公司最近 1 个会计年度的净利润不存在来自合并财务报表范围以外的投资收益的情形。

5、标的公司在用的商标、专利的使用不存在重大不利变化，标的公司不涉及专有技术或特许经营权。

6、其他可能对标的公司持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

（1）标的公司员工规模大幅减少的原因

标的公司所处互联网行业变更较快，产品调整相对于传统行业来说要迅速的多，同时也具有更高的工作效率。因此在产品结构发生变化、工作效率提升后，出现较多人员调整系互联网企业普遍存在的情况。报告期内，标的公司按专业构成划分的员工人数构成如下：

	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
管理	53	69	69	63
运营	8	16	26	61

销售	141	166	222	350
研发	125	184	196	241
合计	**327**	**435**	**513**	**715**

标的公司运营人员、销售人员及研发人员大幅减少，主要系标的公司因业务结构变化、业务效率提升而对人员进行了结构性调整。报告期内，标的公司员工规模大幅减少的具体原因如下：

① 因业务结构变化导致的人员减少

2017 年，标的公司与淘宝、天猫平台等上的商家紧密合作，以“高佣金+高返利”的模式推广商家的商品，打造爆款产品，因此标的公司需要大量销售人员来开发、维护与淘宝、天猫等平台上各商家的关系。

2018 年开始，随着淘宝、天猫平台优惠券导购工具不断成熟，优惠券类工具能够在消费时直接抵扣支付金额，消费体验更好，“高佣金+高返利”业务逐渐被商家在联盟平台中设置的大额优惠券替代。报告期内，标的公司来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升，分别为 24.16%、39.37%、45.74%和 49.17%，标的公司对销售人员的需求不断下降。

此外，2018 年后，标的公司逐步缩减 P2P 理财推广业务。因此，标的公司减少了上述业务相关的销售人员，上述人员的减少不影响标的公司现有业务及未来业务的发展。

② 因业务效率提升而导致的人员减少

报告期内，标的公司大数据系统和个性化推荐技术能力不断增强，优惠信息获取、发布及推荐效率持续提升，依靠人工编辑优惠信息的需求减少，因此标的公司减少了运营人员数量。

报告期内，标的公司采用了机器人客服系统，因此标的公司对于人工客服的需求减少，因此减少了部分客服人员。

此外，标的公司 APP 产品的运营、大数据分析及管理平台的功能已经基本完善和稳定，且标的公司停止了 P2P 理财推广业务、趣味购物等产品，因此标的公司需要持续更新迭代的产品和功能有所减少。标的公司后续研发方向将集中在

小程序、大数据分析及推荐算法、内容体系更新等方向较为明确的研发任务中，因此结构性调减了研发人员数量。

③ 标的公司资深员工数量及平均职工薪酬有所上升

标的公司离职人员主要为入职时间较短的员工。2017 年至 2020 年 1-6 月，标的公司入职时间超过 3 年以的员工占比由 13.15%增长至 48.62%。此外，标的公司的平均职工职工薪酬亦随着员工效率的提升有所增长。报告期内，标的公司按专业结构划分的平均职工薪酬具体如下：

单位：万元

	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
管理	26.22	27.20	27.75	28.42
运营	24.89	17.73	17.23	16.49
销售	26.10	28.69	23.64	23.40
研发	33.02	33.29	34.89	31.52
合计	**28.44**	**29.82**	**27.50**	**25.88**

注：2020 年 1-6 月职工薪酬为年化后数据

由上表可见，2017 年-2019 年，标的公司运营人员、销售人员及研发人员的平均职工薪酬呈上升趋势。2020 年 1-6 月，标的公司平均职工薪酬有所减少主要系疫情期间社保公积金减免所致。

综上，标的公司人员减少主要系业务结构变化及业务效率的提升而引起的。报告期内，标的公司资深员工数量占比及平均职工薪酬有所上升。因此，随着业务结构的调整和人员效率的提升，标的员工规模减少对标的公司经营能力、核心竞争力、持续盈利能力不构成重大不利影响。

（2）导购服务毛利率下降的原因

2020 年，标的公司导购服务毛利率下降的主要原因系受小程序产品推广结算方式变动导致成本核算口径不同的影响。2019 年下半年标的公司发现大型互联网平台具有显著的流量聚集优势，开始通过支付宝、微信等大型互联网平台上的小程序上开展导购业务，并于 2020 年 4 月开始逐步放量。标的公司通过在小程序商户的页面中投放广告链接，引导用户进入标的公司运营的小程序并完成购买行为。根据报告期内的结算方式，在达成有效购买行为后，标的公司将其收到

的导购佣金与小程序商户按照一定比例进行分成（即 CPS 模式）。在该模式下，标的公司支付的流量采购费是直接与收入挂钩，因此相关费用计入主营业务成本。

2020 年标的公司将部分业务推广预算投向小程序领域后，导致标的公司 2020 年 1-6 月营业成本有所增加，销售费用相应减少。由于小程序聚集了大量待开发的潜在用户，推广效率较高，标的公司 2020 年 1-6 月与业务推广相关的广告宣传及推广活动费和导购推广成本占营业收入的比例有所降低。

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
广告宣传及推广活动费	3,006.24	14.18%	17,905.17	29.30%	19,465.37	27.21%	15,999.01	17.14%
导购推广成本	1,235.15	5.83%	-	-	-	-	-	-
合计	**4,241.39**	**20.00%**	**17,905.17**	**29.30%**	**19,465.37**	**27.21%**	**15,999.01**	**17.1%**

将小程序相关的导购推广成本影响因素剔除后，标的公司的导购服务毛利率（剔除 P2P）保持上升趋势，具体如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
导购服务毛利率（剔除 P2P 推广业务）	74.52%	79.60%	75.47%	62.20%
导购推广成本/导购服务收入（剔除 P2P 推广业务）	7.15%	-	-	-
导购服务毛利率（剔除 P2P 推广业务及导购推广成本）	**81.67%**	**79.60%**	**75.47%**	**62.20%**

因此，标的公司导购服务毛利率下降不是由于标的公司经营能力或核心竞争力下降导致的，主要由于标的公司业务推广的结算方式发生变化所致。

（3）主要固定资产服务器未出现实质增长的原因

此外，报告期内标的公司将部分非核心运营系统转移至云服务供应商和租赁的数据中心中。2017 年至 2020 年 1-6 月，标的公司与数据中心租赁及云服务采购相关的费用分别为 425.31 万元、467.47 万元、476.15 万元及 238.73 万元，呈增长趋势。因此，标的公司服务器资产未出现实质增长不影响标的业务的扩张。

此外，标的公司 2020 年月活跃用户数增长主要在小程序产品中，由于上述小程序运行在支付宝、微信等大型互联网平台，标的公司无需为小程序中大量新增用户增加服务器相关投入。因此，标的公司服务器未出现实质增长具备合理性。

综上，标的公司营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长不影响标的公司导购服务及广告推广服务的持续经营，上述因素对标的公司经营能力、核心竞争力、持续盈利能力不构成重大不利影响。

（三）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（五）标的公司的销售情况及主要客户”及《重组报告书》之“第十节 交易的合规性分析”之“八、本次交易符合《首发管理办法》相关规定”中补充披露。

（四）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内标的公司收入下降的主要影响因素包括 P2P 理财推广业务的停止及优惠券导购模式的增加，标的公司利润下降主要系受 P2P 理财推广业务停止的影响。

2、标的公司的 P2P 理财业务已于 2019 年全部停止，该影响因素未来不会继续影响标的公司的营业收入及利润。近年来各大电商平台均已普及优惠券，报告期内标的公司优惠模式导购收入占导购服务总收入增长趋势趋缓，未来标的公司营业收入继续受优惠券模式的影响较小。

3、标的公司人员减少主要系业务结构变化及业务效率的提升而引起的；2020 年 1-6 月，标的公司导购服务毛利率下降的主要原因系受小程序产品推广的结算方式的影响；标的公司主要固定资产服务器未出现实质增长不影响标的业务的扩张，具备合理性。

4、标的公司营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利

率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长不影响标的公司导购服务及广告推广服务的持续经营，上述因素对标的公司经营能力、核心竞争力、持续盈利能力不构成重大不利影响。标的公司符合符合《首发管理办法》第三十条的规定。

14.申请文件显示，如因标的公司电商导购能力下降或其他原因导致与淘宝京东等电商龙头企业终止合作，或电商企业市场格局发生重大变化等，或者电商平台自我培育类似导购平台，或者标的公司不能满足电商旗下联盟平台相关规则，均有可能对标的公司的业务经营和盈利能力产生重大不利影响。请你公司补充披露：1）与联盟平台合作的具体方式、系统对接协议，可能造成标的公司导购能力下降的因素。2）标的公司所处行业的竞争格局，标的公司业务的可替代性。3）电商平台常年的打折促销活动以及自身培育的直播优惠带货等新业态、新传播渠道对标的公司经营模式、盈利方式、可持续经营能力的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）与联盟平台合作的具体方式、系统对接协议，可能造成标的资产导购能力下降的因素。

报告期内，标的公司来自于阿里妈妈、京东的导购服务收入占导购服务总收入的比例超过 69%，系标的公司主要导购服务客户，现就标的公司与阿里妈妈、京东联盟平台的合作协议条款及具体合作方式说明如下：

报告期内，标的公司主要客户杭州阿里妈妈软件服务有限公司署的主要合同条款、具体合作方式如下：

协议签署方	甲方：杭州阿里妈妈软件服务有限公司 乙方：标的公司
推广方式	标的公司自行管理推广资源，选择适合的平台商家合作，选择推广信息，生成推广代码。标的公司将推广代码嵌入其推广资源后，自行选择的推广信息会展现在推广资源里。阿里妈妈服务系统提供收入、推广效果数据统计结算和报表查询等服务
推广权限	阿里妈妈会依据标的公司推广渠道的类型、流量质量等众多因素确定是否与标的公司合作、标的公司可使用的淘宝客推广软件相关的权限。标的公司的推广权限以淘宝客实际推广时可使用的为准。
佣金结算规则及付款方式	佣金由委托人支付给标的公司。委托人授权阿里妈妈及/或支付宝公司自委托人收取的货款、委托人支付宝账户、委托人与阿里妈妈约定的其他款项中扣取并支付给淘宝客。 通常情况下，阿里妈妈于每月 20 日支付上个自然月的佣金。

定价方式	平台商家自行创建推广计划，平台商家在阿里妈妈系统支持的范围内设置佣金比率。
软件服务费结算	标的公司应在收取委托人推广费时，向杭州阿里妈妈支付软件服务费。目前基础的软件服务费为标的公司所收取推广费的 10%。

报告期内，标的公司与主要客户重庆京东海嘉电子商务有限公司就自营商品推广的主要合同条款、具体合作方式如下：

CPS 合作协议	
协议签署方	甲方：重庆京东海嘉电子商务有限公司 乙方：标的公司
合作方式	标的公司有权在本平台自主选择京东商品进行推广并在其推广媒介中投放京东推广链接。标的公司应按照本平台要求并以运营方认可的方式在网络推广媒介上投放京东推广链接，该链接应置放于经双方确认的网络推广媒介的显著位置并须随时更新。
推广权限	甲方可依《京东联盟推广行为规范》及相关规则约定对会员账户采取不结算收入、收回权限、终止合作等处理措施。
佣金结算规则	甲方同意按照 CPS 合作模式产生的有效交易额计算并向会员支付服务费。服务费的金额按照甲方统计的有效购买行为及有效交易发生的京东商品的净销售额（即用户实际支付的销售金额）计算（单笔服务费=单笔京东商品净销售额*服务费比例）。其中“有效购买行为”指，用户在限定时间内通过点击该商品推广链接购买该商品或其他商品的，消费者向用户确认收货并支付费用，且未发生退款退货的。
有效购买依据	用户通过点击乙方投放的京东推广链接访问至京东平台，购买京东商品，确认收货并支付费用，且于无理由退换货期间没有产生退货
付款方式	每月 20 日（遇节假日提前到最近一个工作日）平台结算上个自然月会员应得的佣金，届时会员即可随时申请提现。
定价方式	服务费比例以京东联盟网站公布的《自建联盟类目佣金比例政策》为准。

报告期内，标的公司与主要客户重庆京东海嘉电子商务有限公司就第三方商家商品推广的主要合同条款、具体合作方式如下：

联盟平台合作协议	
协议签署方	甲方：重庆京东海嘉电子商务有限公司 乙方：标的公司
推广方式	商家参与本协议项下推广、变更推广状态、设置类目服务费比例、设置主推商品服务费比例。 乙方应当自行、定期通过本平台检查推广计划是否发生变更，包括但不限于推广链接是否仍然有效、服务费比例是否发生变更、推广的商品是否仍然存在、推广信息是否发生变更，并视变更情况调整推广方案。 甲方为商家与乙方提供各项推广、营销及运营平台技术服务。
推广权限	甲方可依《京东联盟推广行为规范》及相关规则约定对会员账户采取不结算收入、收回权限、终止合作等处理措施。
佣金结算规则	商家按照服务费比例、有效交易额等标准计算并向会员支付的费用。
付款方式	每月 20 日（遇节假日提前到最近一个工作日）平台结算上个自然月乙方应得的佣金，届时乙方即可随时申请提现。

联盟平台合作协议	
定价方式	服务费比例由商家设置的或使用本平台系统默认设定，包括但不限于类目服务费比例、商品服务费比例等。
平台服务费	乙方应在收取商家的服务费时向甲方支付平台费，金额为乙方所收取服务费的 10%。

标的公司与上述联盟平台不存在单独的技术对接协议，双方技术对接主要基于联盟平台公开 API 接口实现。可能导致标的公司电商导购能力下降的具体因素主要包括联盟平台系统接口提供的信息减少，系统接口因技术问题、网络异常或网络安全入侵等原因无法正常运行，标的公司因用户流失或新用户拓展受阻导致无法向电商平台提供站外流量。现阶段，由于电商平台对来自于独立第三方的外部流量存在较大需求，出现影响标的公司电商导购能力的事项的可能性较小。

（二）标的公司所处行业的竞争格局，标的资产业务的可替代性。

1、标的公司所处行业的竞争格局

（1）我国互联网巨头之间存在流量壁垒，第三方导购企业满足各方对于站外流量的需求

随着人口红利的逐步消失，电商平台获取新用户的成本日益提升。而我国以阿里巴巴、腾讯和字节跳动为首的几大互联公司围绕自身的业务领域分别建立了带有一定竞争壁垒的生态体系，比如微信、淘宝、抖音等应用生态相互独立，导致不同电商平台无法直接获取竞争对手所处生态的巨大流量。

在线导购行业的本质是流量引导，核心价值是通过辅助消费购物决策，为电商平台或品牌商提供低成本流量来源。由于我国互联网巨头之间存在流量壁垒。第三方在线导购行业的存在能够满足各方对于站外流量的需求。

（2）价格类导购与内容类导购形式趋于整合

以导购的引流策略区分，主流平台可以分为价格驱动与内容驱动，但随着媒体形式的丰富化，价格与内容之间的区分度越来越低，很多导流策略综合了两种方式，提供优惠信息的同时介绍了商品的功能，分享好物的同时亦提供了较为优惠的价格。

在线导购行业属于充分竞争的市场，市场竞争较为激烈，但在线导购行业受

益于我国电商市场的不断发展和竞争格局，仍然具有较大的市场空间，各大电商平台一般也不排斥能够为其生态带去所需流量的合作方。各个导购企业依靠各自的产品特点、用户群体及竞争优势争取尽可能多的市场份额。

2、标的公司业务的可替代性

（1）标的公司是电商生态的重要参与方

标的公司作为各类电商、品牌商和消费者间的中间平台，一方面可以有针对性地向消费者提供各类商品信息和优惠信息，辅助其消费决策，降低其选择成本；另一方面，标的公司也为各类电商、品牌商和广告主提供了成本可控的流量和曝光渠道，提升了其营销及销售效率。标的公司、电商平台、品牌方、消费者等多方共同构建起一个完整的网络购物生态。

（2）标的公司具有长期的经营历史

标的公司是国内较早从事在线导购业务的企业之一，至今有已有 13 年的历史，与各大电商平台保持了长期的合作关系。历史上运营同类业务的蘑菇街、折八百等应用已转型自营电商，但标的公司依然坚持在第三方在线导购市场

（3）互联网巨头之间存在流量壁垒，标的公司能够满足各方对于站外流量的需求

以阿里巴巴、腾讯和字节跳动为首的几大互联公司围绕自身的业务领域分别建立了带有一定竞争壁垒的生态体系，导致不同电商平台无法直接获取竞争对手所处生态的巨大流量。标的公司作为独立的第三方导购企业标的公司以中立导购平台的身份维持了与各大电商平台良好的合作关系，并为各方带去所需的站外流量。

（4）消费者对价格优惠仍有较强的需求

根据艾瑞咨询的调研数据，用户在进行个人消费时，最关注的三个因素为实用性、安全性和价格，价格仍然是其在消费过程中重点关注的因素之一。标的公司所运营产品中的返利属性对消费者具有天然的吸引力。标的公司依靠返利积累和吸引的大量优质消费用户群体，是标的公司为电商平台导流的基础。

（5）不断提升的整合营销能力有助于标的公司满足电商、品牌商广告投放需求

标的公司于 2019 年推广具有“品效合一”属性的整合营销。标的公司的商务人员不定期与各大电商平台沟通其导购需求、促销活动策略，并根据电商平台不同时期的优惠信息、活动政策等有针对性地调整导购策略，在广告位展示其品牌，以多年积累的运营经验提高商品成交的效率，在获取导购佣金的同时，吸引更多广告投放。

（6）标的公司在行业内具备较强的竞争优势

①运营能力优势

标的公司经营的 13 年间经历了在线导购规则、模式的多次变化，在优惠类导购上具备丰富的运营经验和数据积累。基于消费者需求的理解，有助于标的公司与客户就特定商品或服务的导购策略开展合作，进一步积累了导购服务的运营经验。2018 年以来，标的公司报告期内 APP 端的导购转化率保持在 30%以上的较高水平。

标的公司依靠优秀的开发能力和市场投放经验，不断开拓外部流量红利。比如标的公司早在 2012 年便推出移动端 APP 转型移动互联网，并先后在腾讯广点通、抖音、快手等第三方进行市场推广，积累了大量渠道流量购买经验。2020 年，标的公司成功开发了小程序应用，并将渠道流程的采购转向潜力巨大的小程序领域，进一步丰富了自身流量的获取来源。

②用户规模优势

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司相关产品拥有超过 2.6 亿的累计注册用户，相关产品的活跃用户总数超过 2,000 万人。根据第三方数据平台艾瑞咨询的数据， 2019 年第三方导购类应用中，“返利”APP 在月平均活跃用户数、总使用次数名列行业第一，总使用时长名列行业第二。庞大而优质的用户群体意味着标的公司的相关产品获得了广大移动互联网用户的广泛认可，具备较市场地位较好，进一步巩固竞争优势。2020 年双 11 活动期间，标的公司新增活跃用户数超过 450 万。

③市场规模优势

标的公司在报告期内保持了每年百亿元以上的导购交易规模，在同行业中具有明显的市场规模优势。通过与商家或电商平台的深度合作，标的公司为商家们带去了大量站外流量，高效地帮助商家及电商平台实现推广目标。市场规模优势提高了标的公司获得高佣金推广活动的能力，从而获得更高的佣金收入。标的公司的市场规模优势还有助于其拓展其他业务机会，包括吸引更多广告推广服务的新客户、建立导购分销网络等。2020 年双 11 活动期间，标的公司预计向阿里妈妈、京东导购 GMV 规模超过 8.9 亿（11 月导购数据尚未完全完成结算）。

④技术研发优势

标的公司的大数据及人工智能系统，可以提高电商导购效率，其技术研发团队掌握了大数据挖掘技术、智能数据管理技术，还有基于机器学习的返利智能搜索技术等多项核心技术。同时，通过长时间的技术积累，标的公司能够实现较高的运营效率，准确筛选出成交效率较高的商品，并以具有较大吸引力的方式展示给用户，辅助用户进行消费决策，对提高用户体验和服务质量起到了关键性作用。

⑤品牌及客户优势

经过多年的经营，标的公司致力于为消费者提供高质量的优惠信息和优质的使用体验，在业内形成了一定的知名度和影响力。基于优质的用户群体和市场规模，标的公司获得众多客户的认可并与多家知名电商平台和品牌商保持了良好的合作关系，包括阿里巴巴集团（淘宝、天猫等）、京东、拼多多、苏宁易购、唯品会、饿了么、美团、考拉海购、携程等国内外知名电商，以及苹果、耐克、华为和松下等国内外知名品牌商。品牌及客户优势有助于标的公司持续提升行业影响力，获取更多业务机会。

综上，标的公司作为电商生态的重要参与方，能够满足各个电商对于站外流量的需求，消费者对于优惠价格的刚需、标的公司不断提升的整合营销能力及标的公司积累的竞争优势使得标的公司与各大电商平台和品牌商保持了良好的业务合作关系。随着中国电商行业的不断发展，标的公司具备广阔的发展前景，标的公司与主要客户的合作被取代的风险较低。

（三）电商平台常年的打折促销活动以及自身培育的直播优惠带货等新业态、新传播渠道对标的资产经营模式、盈利方式、可持续经营能力的影响。

电商行业市场竞争激烈，消费者的喜好和行为模式也不断变化，各大电商平台尽管已具备了一定的市场规模，但其都无法依靠自身获得全网所有流量。以阿里巴巴、腾讯和字节跳动为首的几大互联公司围绕自身的业务领域分别建立了带有一定竞争壁垒的生态体系，导致不同电商平台无法直接获取竞争对手所处生态的巨大流量。

电商平台自身培养的直播优惠带货等新业态、新传播渠道均源于其内部体系及固有流量，主要增强已有用户的使用体验，无法大量获取外部流量。因此无论是大促活动还是日常运营，电商平台对于获取更多站外流量的需求是持续的。而CPS 模式结算的导购流量具备成本可控、效率高的特点，因此，以标的公司代表的第三方在线导购企业成为了受各大电商平台欢迎的外部流量供应商，双方基于电商行业的长期需求——流量获取，建立了天然、可持续的长期合作关系。

此外，电商平台自身培养的业务主体一般具有排他性，即不愿意向其他电商平台导流。标的公司的产品整合了市场上各大主流电商，能够为消费者提供一站式的导购信息，因此能够汇聚众多用户为电商平台或品牌商持续提供站外流量。

标的公司作为一家综合型的导购平台，拥有各类优惠券、返利及淘礼金等价格类导购工具，也针对商品信息、用户体验、质量分析等信息为用户提供各类资讯，标的公司持续完善内容生态，并提升其整合营销的能力，从而在用户消费时同步完成品牌推广，满足各大电商平台和品牌方对于“品效合一”的推广需求。标的公司多年积累的运营经验、适应市场变化的能力和丰富的导购手段进一步保证了标的公司可持续性经营能力。

综上，标的公司的业务满足电商平台对于站外流量的需求，且标的公司多年积累的运营经验、适应市场变化的能力及丰富的导购手段保证了标的公司可持续性经营能力。标的公司的服务无法被电商平台常年的打折促销活动、自身培养的直播优惠带货等新模式和新渠道完全替代，上述新模式、新渠道对标的公司的经营模式、盈利模式及持续经营能力不构成重大不利影响。

（三）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（四）标的公司主要经营模式”及《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点及经营环境分析”之“（六）标的公司的行业地位和市场竞争情况”中补充披露。

（四）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司与主要联盟平台客户阿里妈妈、京东签署了标准化的协议，通过获取联盟平台中的推广信息在自己运营的产品中执行导购推广，具体合作模式与披露的和合作协议内容一致；

2、标的公司与主要联盟平台客户不存在单独的技术对接协议，双方技术对接主要基于联盟平台公开 API 接口实现。可能导致标的资产电商导购能力下降的具体因素主要包括联盟平台系统接口提供的信息减少、系统接口因技术问题、网络异常或网络安全入侵等原因无法正常运行，但由于电商平台对来自于独立第三方的外部流量存在较大需求，出现影响标的公司电商导购能力的事项的可能性较小；

3、标的资产所处行业的竞争格局：我国互联网巨头之间存在流量壁垒，第三方导购企业能够满足各方对于站外流量的需求，具有一定的不可替代性；价格类导购与内容类导购形式趋于整合；

4、标的公司作为电商生态的重要参与方，能够满足各个电商对于站外流量的需求。基于消费者对于优惠价格的刚需、标的公司不断提升的整合营销能力及标的公司积累的竞争优势使得标的公司与各大电商平台和品牌商保持了良好的业务合作关系。随着中国电商行业的不断发展，标的公司具备广阔的发展前景，标的公司与主要客户的合作被取代的风险较低。

5、标的公司多年积累的运营经验、适应市场变化的能力及丰富的导购手段保证了标的公司可持续性经营能力。由于电商平台自身培养的业务主体一般具有排他性，各电商平台始终对外部流量具有较大需求，标的资产的服务无法被电商

平台常年的打折促销活动、自身培养的直播优惠带货等新模式和新渠道完全替代，上述新模式、新渠道对标的资产的经营模式、盈利模式及持续经营能力不构成重大不利影响。

15.申请文件显示，标的资产 ICP 许可证的业务种类为增值电信业务中的在线数据处理及交易处理，发证日期 2018 年 5 月，有效期三年。另经返利 APP 搜索，存在发布保健食品、互联网药品及医疗器械广告及具有广告性质的保健食品、互联网药品及医疗器械电商导购信息。请你公司补充披露：1）标的资产是否具备开展业务经营所需的全部资质或许可，取得过程是否合法合规，是否存在续期障碍。2）网站及 APP 发布的内容信息是否符合 ICP 许可证服务项目的要求，是否存在超许可范围发布信息的情形，是否存在违法违规情形。3）是否取得《互联网药品信息服务资格证书》，若取得该证书前发布药品和医疗器械广告，是否存在违规情形，是否可能遭受监管部门行政处罚或者发生其他需承担法律责任的情形。4）是否存在无法及时全部有效识别出无广告批准文号的相关广告及导购信息的可能性，是否可能受到相关主管部门的处罚，如是，请补充风险提示。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产是否具备开展业务经营所需的全部资质或许可，取得过程是否合法合规，是否存在续期障碍。

标的公司主营业务始终为运营第三方在线导购移动客户端“返利”APP 及其网站，主要提供电商导购服务、广告推广服务及平台技术服务。

就主营业务中的导购服务及广告推广服务，根据《互联网广告管理暂行办法》及上海市通信管理局于 2018 年 8 月 31 日出具的《关于互联网广告问题相关问题的复函》，标的公司“利用互联网信息平台仅从事广告信息发布，属于互联网广告行为，由工商行政管理部门监督管理，不需要取得电信业务经营许可证。”因此，标的公司就导购服务、广告推广服务无需取得电信业务经营许可证。

就主营业务平台技术服务中的自营电商系统系由标的公司全资子公司上海甄祺实际运营，涉及在线数据处理及交易处理相关业务，上海甄祺已经取得了由

上海市通信管理局于 2018 年 5 月 16 日出具的《中国（上海）自由贸易试验区外商投资经营增值电信业务试点批复》（沪通信管自贸[2018]17 号），允许上海甄祺从事“在线数据处理及交易处理相关业务”，该等批复有效期为三年。2020 年 11 月 25 日，上海甄祺取得了上海市通信管理局出具的《中国（上海）自由贸易试验区外商投资经营增值电信业务试点批复》（沪通信管自贸[2020]31 号），允许上海甄祺从事“在线数据处理及交易处理相关业务”，该等批复有效期为三年，并替换前述《中国（上海）自由贸易试验区外商投资经营增值电信业务试点批复》（沪通信管自贸[2018]17 号）。

就主营业务平台技术服务中的会员管理服务，请见本核查意见第五题之相关内容。标的公司进行保险会员管理业务，存在可能被认定为网络支付而受到处罚的风险，截至 2019 年 12 月 20 日，标的公司已经全面停止保险会员管理业务，且截至本核查意见出具之日，标的公司未有因保险会员管理业务被主管部门认定违法或受到处罚的情形。

此外，标的公司全资子公司上海甄祺已经于 2020 年 11 月 25 日取得了由上海市通信管理局出具的《中国（上海）自由贸易试验区外商投资经营增值电信业务试点批复》（沪通信管自贸[2020]31 号），允许上海甄祺开展“信息服务业务（仅限互联网信息服务）”，有效期为三年。该等批复系标的公司考虑到未来业务发展中可能会涉及互联网信息服务业务，因此相应申请取得。

综上，除本核查意见已披露的保险会员管理业务风险外，标的公司已经取得了业务经营所需要的全部资质及许可，不存在未获得许可而经营业务的行为。

标的公司在申请相关批复过程中，已经如实披露了申请相关批复所需要的材料文件，取得批复的过程合法合规，且标的公司目前的经营情况与申请批复时没有重大、显著或足以导致续期该等批复障碍的重大事项，因此标的公司的该等批复到期后续期不存在已知的重大法律障碍。

（二）网站及 APP 发布的内容信息是否符合 ICP 许可证服务项目的要求，是否存在超许可范围发布信息的情形，是否存在违法违规情形。

标的公司在业务经营过程中，为提供导购服务及广告推广服务，会在网站及APP 发布导购信息及广告信息。根据上海市通信管理局于 2018 年 8 月 31 日出具的《关于互联网广告问题相关问题的复函》，标的公司“利用互联网信息平台仅从事广告信息发布，属于互联网广告行为，由工商行政管理部门监督管理，不需要取得电信业务经营许可证。”

因此，标的公司就导购服务、广告推广服务无需取得电信业务经营许可证，标的公司不存在超许可范围发布信息的情形。

根据上海市市场监督管理局出具的证明、经对上海市通信管理局的远程电话咨询及在公开信息渠道查询的结果，标的公司未有因超许可范围发布信息而受到主管部门处罚的情形。

（三）是否取得《互联网药品信息服务资格证书》，若取得该证书前发布药品和医疗器械广告，是否存在违规情形，是否可能遭受监管部门行政处罚或者发生其他需承担法律责任的情形。

根据《互联网药品信息服务管理暂行规定》，通过互联网向上网用户提供药品（包括医疗器械、卫生材料、医药包装材料信息）的服务活动，应当取得《互联网药品信息服务资格证书》。

报告期内，标的公司未有与药品、医疗器械相关的广告主签署相关广告协议并直接发布药品、医疗器械广告的行为，标的公司“返利”APP 进行导购服务时涉及药品、医疗器械信息主要存在两种情况，具体如下：

（1）标的公司的合作购物平台，如淘宝、京东、苏宁、唯品会、汤臣倍健、1 药网等，存在通过互联网售卖药品、医疗器械的行为。用户在标的公司搜索栏搜索药品名称或点击“返利”APP 提供的导购入口，“返利”APP 页面会提供基本的商品概要，用户点击商品概要后，则会跳转到上述第三方网络购物平台的页面，用户可以在第三方平台获得药品信息并完成购买药品、医疗器械；

该种情况下，标的公司返利“APP”平台提供的系导购广告服务，用户点击药品、医疗器械的介绍页面后，跳转到第三方网络购物平台，其获取的药品信息（包括药效、用量、适应症等）均系第三方网络购物平台提供，其实际的购买行

为亦在第三方购物平台完成，标的公司本身未提供药品信息，无需取得《互联网药品信息服务资格证书》。

（2）标的公司“返利”APP 内有“发现好物”等分享平台，用户、商家或标的公司在“返利”APP 页面发布和分享商品的评测和介绍。在该等平台上，有用户进行用药经验、使用评测等生活经验或体验信息的分享（部分分享帖子包含购买链接，点击链接到第三方网络购物平台购买），以方便其他用户选择药品、医疗器械。

标的公司“发现好物”等平台分享的信息，大部分属于一般的用药经验、使用评测等生活经验或体验信息的分享，并不包含具体的药品信息（药品的用法、用量、功效、适应症等），因此不属于分享药品信息，且分享文章中附随的链接也均链接至第三方网络购物平台，用户获得具体的药品信息及购买行为均在第三方网络购物平台发生，标的公司无需取得《互联网药品信息服务资格证书》。但因为该等分享文章系标的公司用户自行上传、发布，因此存在少部分用户因无法区分药品信息的具体范畴，而在分享的文章对药品的具体信息进行了分享或提供，从而可能会导致标的公司平台短暂存在涉及药品信息分享文章的情况。根据标的公司提供的说明及经中介机构核查，该类文章数量极小，且标的公司已经定期开展自查，并通过机器关键字筛查及人工审核相结合的方式，及时删除可能涉及提供药品信息的分享文章。

就上述情况，“返利”APP 作为导购广告的发布者，应当根据《广告法》《互联网广告管理暂行办法》的规定，核查第三方网络购物平台（如淘宝、京东等）是否已经取得了发布药品、医疗器械广告的相关资质。

标的公司于 2020 年 11 月 22 日向上海市崇明区市场监督管理局致函，上海市崇明区市场监督管理局于 2020 年 11 月 27 日向标的公司出具了一份《关于<关于互联网药品、医疗器械及保健品广告相关问题的咨询函>的回复函》，其中明确：“就你公司来函第一种情况和第二种情况，你公司从事的均是导购广告类型的业务，就该种业务，你公司无需取得《互联网药品信息服务资格证书》，但是你公司应当履行广告发布者的义务，根据《广告法》等相关法律法规的规定，核查相关第三方网络购物平台的资质”。

标的公司已经收集、核查了淘宝、京东、唯品会等第三方购物平台的《互联网药品信息服务资格证书》，履行了《广告法》《互联网广告管理暂行办法》项下的核查义务。

根据上海市崇明区市场监督管理局于 2020 年 11 月 27 日向标的公司出具的《关于<关于互联网药品、医疗器械及保健品广告相关问题的咨询函>的回复函》并经在国家企业信息信用公示系统及上海市市场监督管理局的门户网站等公开信息的核查，标的公司未有因发布药品和医疗器械广告而受到行政机关处罚的情况。

综上，标的公司未直接发布药品、医疗器械广告，其进行药品、医疗器械导购业务的发布并不需要取得《互联网药品信息服务资格证书》，对于“返利”APP 平台分享文章中可能出现药品信息的文章，标的公司已经进行了定期开展自查并删除可能涉及提供药品信息的分享文章，截至本核查意见出具之日，标的公司未有因发布药品和医疗器械广告而受到行政机关处罚的情况。

（四）是否存在无法及时全部有效识别出无广告批准文号的相关广告及导购信息的可能性，是否可能受到相关主管部门的处罚，如是，请补充风险提示。

根据《互联网广告管理暂行办法》的规定，“医疗、药品、特殊医学用途配方食品、医疗器械、农药、兽药、保健食品广告等法律、行政法规规定须经广告审查机关进行审查的特殊商品或者服务的广告，未经审查，不得发布”，“互联网广告发布者、广告经营者应当查验有关证明文件，核对广告内容，对内容不符或者证明文件不全的广告，不得设计、制作、代理、发布”。

报告期内，标的公司未有与药品、医疗器械广告主签署相关广告协议并直接发布药品、医疗器械广告的行为，标的公司涉及药品、医疗器械及保健品的广告仅有导购至第三方购物平台及平台用户文章分享两种情形。

根据上海市崇明区市场监督管理局于 2020 年 11 月 27 日向标的公司出具的《关于<关于互联网药品、医疗器械及保健品广告相关问题的咨询函>的回复函》，对于上述导购至第三方购物平台及平台用户文章分享两种情形，标的公司系提供药品、医疗器械及保健品的导购服务，实际发布药品、医疗器械及保健品广告信

息的系第三方网络购物平台，因此，就药品、医疗器械及保健品，标的公司无需逐个核查广告批准文号，但是标的公司应当履行广告发布者的义务，根据《广告法》等相关法律法规的规定，核查第三方网络购物平台的相关资质。

标的公司已经收集、核查了淘宝、京东、唯品会等第三方购物平台的《互联网药品信息服务资格证书》，并不定期登陆相关购物平台抽查药品、医疗器械及保健品的批准文号信息，已经履行了《广告法》《互联网广告管理暂行办法》项下的核查义务。

根据上海市崇明区市场监督管理局于 2020 年 11 月 27 日向标的公司出具的《关于<关于互联网药品、医疗器械及保健品广告相关问题的咨询函>的回复函》并经在国家企业信息信用公示系统及上海市市场监督管理局的门户网站等公开信息的核查，标的公司未有因发布药品、医疗器械及保健品广告而受到行政机关处罚的情形。

（五）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“四、标的公司的业务资质”中补充披露。

（六）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、除本核查意见已披露的保险会员管理业务风险外，标的公司已经取得了业务经营所需要的全部资质及许可，不存在未获得许可而经营业务的行为。标的公司在申请相关批复过程中，已经如实披露了申请相关批复所需要的材料文件，取得批复的过程合法合规，且标的公司目前的经营情况与申请批复时没有重大、显著或足以导致续期该等批复障碍的重大事项，因此标的公司的该等批复到期后续期不存在已知的重大障碍。

2、标的公司就导购服务、广告推广服务无需取得电信业务经营许可证，标的公司不存在超许可范围发布信息的情形。根据上海市市场监督管理局出具的证明、经对上海市通信管理局的远程电话咨询及在公开信息渠道查询的结果，标的公司未有因超许可范围发布信息而受到主管部门处罚的情形。

3、标的公司未直接发布药品、医疗器械广告，其进行药品、医疗器械导购业务的发布并不需要取得《互联网药品信息服务资格证书》，对于“返利”APP平台分享文章中可能出现药品信息的文章，标的公司已经定期开展自查并删除可能涉及提供药品信息的分享文章，截至本核查意见出具之日，标的公司未有因发布药品和医疗器械广告而受到行政机关处罚的情况。

4、根据上海市崇明区市场监督管理局于 2020 年 11 月 27 日向标的公司出具的《关于<关于互联网药品、医疗器械及保健品广告相关问题的咨询函>的回复函》，就标的公司提供的药品、医疗器械及保健品导购服务，标的公司无需逐个核查广告批准文号，但是标的公司应当履行广告发布者的义务，根据《广告法》等相关法律法规的规定，核查第三方网络购物平台的相关资质。标的公司已经收集、核查了与公司存在导购业务往来的淘宝、京东、唯品会等第三方购物平台的《互联网药品信息服务资格证书》，并不定期登陆相关购物平台抽查药品、医疗器械及保健品的批准文号信息，已经履行了《广告法》《互联网广告管理暂行办法》项下的核查义务。根据上海市崇明区市场监督管理局于 2020 年 11 月 27 日向标的公司出具的《关于<关于互联网药品、医疗器械及保健品广告相关问题的咨询函>的回复函》并经在国家企业信息信用公示系统及上海市市场监督管理局的门户网站等公开信息的核查，标的公司未有因发布药品、医疗器械及保健品广告而受到行政机关处罚的情形。

16.申请文件显示，1）标的资产的技术研发团队掌握了大数据挖掘技术、智能数据管理技术，还有基于机器学习的返利智能搜索技术等多项核心技术。2）报告期标的资产精简了研发人员，研发费用下降，在实际产生时计入当期损益，不存在资本化的情形。请你公司补充披露： 1）标的资产上述核心技术的可模仿性、可替代性，是否依赖单一或个别核心研发人员。2）具体研发投入及成果产出、研发成果对业务的实际作用，研发费用未能资本化的原因，是否符合行业惯例。3）报告期研发费用减少、研发团队人员减半是否对标的资产的技术更新、产品创新、业务模式升级造成影响，标的资产维持技术领先的措施可行性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产上述核心技术的可模仿性、可替代性，是否依赖单一或个别核心研发人员

标的资产现阶段所拥有的核心技术主要属于应用技术，服务于标的公司的数据分析、产品迭代、市场投放和服务运营等多个重要经营环节，相关核心技术的开发与使用除了开发基础算法及软件外，还需要与行业应用数据及运营经验相配合，在长期运营过程中不断更新完善。竞争对手可以模仿标的资产开放相关产品和技术，但标的资产多年的运营经验及大量行业经营数据的积累是其他企业无法在短时间能获取并使用的，因此标的资产的核心技术不存在短期内被替代的可能。

标的公司的核心技术由标的公司研发负责人统筹规划，由分配至各个业务部门的多位研发人员共同完成功能开发。截至目前，支持标的公司产品的日常运营的基础技术和应用技术已经基本稳定。且标的公司的研发流程经过多年实践，配合记录研发工作的内部系统，标的公司对于研发过程中涉及的需求提出、技术开发、代码更新及技术文档保存等制定了较为完善的处理和存档机制，因此标的公司的相关核心技术不存在依赖单一或个别核心研发人员的情况。

（二）具体研发投入及成果产出、研发成果对业务的实际作用，研发费用未能资本化的原因，是否符合行业惯例

1、具体研发投入及成果产出、研发成果对业务的实际作用

报告期内，标的公司具体研发投入、主要成果产出及其实际作用如下：

2020 年 1-6 月				
序号	项目名称	金额（万元）	主要成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
1	“返利”基础系统迭代开发	2,276.08	各类小程序产品的研发，优化发现好物频道	扩展产品服务场景，加快导购服务在小程序领域中的落地推广；提升淘礼金的使用效率，并实现分场景精细化运营；丰富发现好物频道的覆盖场景，提升用户留存及互动性
3	“返利”创新项目	144.25	开发外卖导购公众号、对接加油及充电桩优惠工具	开发外卖、零食等公众号产品，方便用户外卖省钱，提高用户活跃度；测试新产品对接多家车主平台，并对接加油站、充电桩优惠信息，尝试开拓汽车后服务市场优惠解决方案
4	实时数据分析	144.60	增强算法中的人群标签	在原来人群标签的基础上利用组合标签算法，

	和数据挖掘平台			丰富了场景标签、消费能力标签和细分人群标签
5	智能数据管理&大数据实时数据平台	108.86	报表系统的升级和通用取数工具的开发	开发定义了各种通用查询报表和工具，利用系统和工具 缩减数据提取时间、节约人力成本
6	其他	49.71	“返利”电商平台优化、升级	
合计		**2,723.49**		
2019 年				
序号	**项目名称**	**金额（万元）**	**主要成果产出情况**	**研发成果对公司业务的实际作用**
1	“返利”基础系统迭代开发	5,160.86	开发发现好物频道、限时秒杀频道和本地生活频道	搭建”返利”的内容类导购产品，以图文方式向用户推荐优质商品，具体包括推荐内容的发布、热门话题归集等多个功能，扩充了返利平台的业务场景，提升用户黏性；聚合淘宝秒杀类、高额优惠类商品，通过定时提醒抢购、爆品推荐等形式，促使形成较强的用户粘性；以本地生活服务类为切入点，整合用户日常使用频次较高的外卖、到店等入口，提供消费返利，提高用户的返利认知，促进购物转化；
2	“返利”电商平台迭代开发	281.17	“返利”清仓闪购系统	清仓闪购频道通过合作品牌商家进行定向尾货、库存货特卖；为用户提供具有吸引力的高性价比商品。
3	“返利”创新项目	374.65	返利留存提升项目及”返利”小程序开发	通过此类具有签到、娱乐性质的产品，吸引对价格敏感的用户群体，在签到过程中，同时提供优质、爆款产品推介，使用户能形成较为稳固的使用行为，提升用户活跃度及粘性；开发各类主流平台的小程序并测试项目效果
4	实时数据分析和数据挖掘平台	1,879.06	Lookalike 人群拓展技术	基于种子用户挖掘出高相似度人群用于保证广告投放效果或营销活动效果
5	其他	62.15	市场自动投放决策系统、智能数据管理及大数据平台的升级和优化	
合计		**7,757.89**	-	-
2018 年				
序号	**项目名称**	**金额（万元）**	**主要成果产出情况**	**研发成果对公司业务的实际作用**
1	“返利”基础系统迭代开发	5,533.09	“返利”商家活动后台及领券系统升级更新；改进“返利”用户返利提现系统、“返利”一元购系统；搭建个性化推荐系统	持续提升“返利”的用户使用体验；个性化推荐分析用户画像爱好习惯等定向推送用户关注的商品，增加用户对返利 APP 的关注度，结合高返利，提升转化
2	“返利”电商平台迭代开发	470.29	尾货商家系统对接	接入清仓尾货的商品，扩充了商品库的种类，同时将选品程序化，提升运营效率

3	“返利”创新项目	941.63	教育频道开发；券超人及好货日报 APP 开发	整合主流的 K12 教育类及相关付费类音视频知识网站，聚焦对在线教育类敏感的用户，提供一站式的学习推荐，促进用户粘性；券超人是尝试用于针对年轻人的领券 APP，用于测试对比热点平台的数据转化效果；好货日报独立 APP，测速社交电商的转化效果
4	实时数据分析和数据挖掘平台	1,690.30	分布式智能分词联想技术	在原来搜索分词的基础上，结合大数据精准人群的数据和商品的数据，根据特殊的模型对用户搜索关键字进行分词的联想，强化关键词联想匹配，提升导购效率
合计		**8,635.31**	-	-
2017 年				
序号	**项目名称**	**金额（万元）**	**主要成果产出情况**	**研发成果对公司业务的实际作用**
1	“返利”基础系统迭代开发	4,292.59	“返利”领券系统；话费及视频娱乐充值系统；“返利”商家活动后台系统	支持返利后台导券和前端用户领券。可以实现站内多种营销场景的用户领券功能，实现给返利用户提供券类优惠的价值；支持商家在日常大型促销活动，提高活动上线效率；为用户提供话费充值及各类视频娱乐会员的充值或购买，提升账户余额的使用体验。
2	“返利”电商平台迭代开发	633.69	商家一键搬家功能开发；接入第三方客户服务平台	商家一键搬家功能开发，能让商家将其他电商平台上的店铺商品迁移到本平台，方便商家入驻，提升商家端的用户体验；接入第三方客服程序，解决客户沟通问题，方便返利客服和第三方客服能直接和用户交流，提升用户体验
4	“返利”创新项目	417.26	积分兑换项目开发	具体包括积分乐园和福利超市功能，提升用户粘性，通过签到、抽奖、游戏等任务获得积分，积分可兑换商品的模式提高用户的活跃度
5	市场自动投放决策系统	629.79	市场投放系统及模型更新	根据市场投放后实时反馈的各种数据，结合“返利”自己内部的核心指标和市场投放的核心模型，可以实时计算出投放的效率和产出。
6	实时数据分析和数据挖掘平台	2,645.02	开发实时数据分析平台及查询语义理解技术	实时数据分析平台是简单易用、多维数据可视化工具，辅助决策、提升业务效率；查询语意理解技术通过对搜索关键词智能分析，将口语化需求改写成系统可识别的语义进行查找，并以对用户的输入进行智能拼写纠错，提升用户体验
7	其他	17.55	智能数据管理及大数据平台的升级和优化	
合计		**8,635.89**	-	-

2、研发费用未能资本化的原因，是否符合行业惯例

根据《企业会计准则》的规定，无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，

应当将发生的研发支出全部计入当期损益。由于标的公司研发因互联网行业自身特点，通常研究阶段与开发阶段界定不明确，因此将研发费用全部计入当期损益。根据可比上市公司值得买披露的信息，值得买出于谨慎原则将内部研究开发项目的所有支出于发生时计入当期损益，标的公司对研发费用的核算与可比公司一致，符合行业惯例。

（三）报告期研发费用减少、研发团队人员减半是否对标的资产的技术更新、产品创新、业务模式升级造成影响，标的资产维持技术领先的措施可行性

1、报告期研发费用减少、研发团队人员减半是否对标的资产的技术更新、产品创新、业务模式升级造成影响

报告期内，标的公司研发人员总体呈现下降趋势，主要由于公司 APP 产品的运营已经日趋稳定，并且停止了包括 P2P 理财、趣味购物等多个非核心项目的持续研发。标的资产后续研发重点将集中在小程序、内容生态搭建等具有更高潜在价值的项目中，进而逐步调整了研发人员数量。标的资产最近三年核心技术人员保持稳定，离职的研发人员主要系中低职级员工，对标的公司技术更新、产品创新、业务模式升级造成的影响较小。

2、标的公司维持技术领先的措施可行性

标的公司维持技术领先的措施如下：

（1）标的公司重点投入推荐算法、大数据处理及分析的升级更新，配合 APP 及小程序产品的功能迭代，提升商品推荐、广告展示的准确度，进一步提升导购转化效率和用户体验。

（2）标的公司将技术人员安排至各个业务团队中，促使研发人员与业务人员密切合作，缩短沟通和决策时间，提升产品功能的开发更新效率，从而实现更高效的研发成果产出。

（3）标的公司人力资源团队保持对研发人员的薪酬福利水平关注，定期比较研发人员的现有薪酬福利与市场平均水平的差距，并根据市场情况随时调整现有人员及在招聘岗位的薪酬福利水平，以确保标的公司技术研发人员的薪酬福利水平较市场平均水平具有一定竞争力。

（4）标的公司部分优秀的研发人员参与了员工持股计划，标的公司不排除未来继续安排股权激励的计划，从而实现研发技术人员与公司形成利益共同体，促进企业与员工共同成长，从而帮助企业实现稳定发展的长期目标。

标的公司上述措施具有可行性，有助于保持核心技术人员的稳定、提升研发活动的效率并吸引、保留更多优秀的人才，从而维持导购服务及广告推广服务相关的技术领先性。

（五）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“五、标的公司的研发和技术情况”中补充披露。

（六）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、竞争对手可以模仿标的资产开放相关产品和技术，但标的资产多年的运营经验及大量行业相关数据的积累是其他企业无法在短时间能获取并使用的，因此标的资产的核心技术不存在短期内被替代的可能。

2、截至本核查意见出具之日，支持标的公司 APP 产品日常运营的基础技术和应用技术已经基本稳定。标的公司对于研发过程中涉及的需求提出、技术开发、代码更新及技术文档等制定了较为完善的存档机制，因此标的公司的相关核心技术不存在依赖单一或个别核心研发人员的情况。

3、基于互联网行业自身特点，标的公司的研究阶段与开发阶段界定不明确，因此标的公司将研发费用全部计入当期损益，相关会计核算与同行业公司值得买一致，符合行业惯例。

4、标的资产后续研发重点将集中在小程序、内容生态搭建等具有更高潜在价值的项目中，进而逐步调整了研发人员数量。标的资产最近三年核心技术人员保持稳定，离职的研发人员主要系中低职级员工。因此，标的资产研发费用减少、研发团队人员减少对标的资产技术更新、产品创新、业务模式升级造成的不利影响较小。标的资产维持技术领先的措施具备可行性。

17.申请文件显示，1）报告期标的资产导购服务（剔除 P2P 类业务）毛利率分别为 62.20%、75.47%、79.60%、74.52%，综合毛利率分别为 64.59%、71.79%、79.19%、73.36%，均呈上升趋势，而可比上市公司值得买的综合毛利率分别为 84.01%、73.68%、71.57%、70.17%，明显下滑。2）标的资产与值得买主要客户均为淘宝、天猫、京东、拼多多等主流电商。3）2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 6 月末，标的资产应收账款占营业收入的比重分别为 10.53%、13.73%、14.93%、45.80%。值得买 2017 年、2018 年、2019 年其应收账款占营业收入的比重分别为 21.47%、27.15%、30.48%。4）本次评估市盈率高于值得买上市市盈率。请你公司结合标的资产与行业内竞争对手的市场地位、客户分布、行业话语权、业务规模、经营模式等情况补充披露：1）标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，与可比公司毛利率持续下降的差异原因。2）客户重叠情况下，标的资产的竞争优势，维持行业地位的措施及可行性。3）标的资产报告期应收账款占收入的比例持续上升，但明显低于可比公司相应数据的合理性，且标的资产应收账款比例报告期增长较快的合理性。4）标的资产针对保护商标等知识产权、避免用户流失所采取的措施。5）本次评估市盈率的合理性。6）结合以上情况，说明评估预测的合理性。请独立财务顾问和会计师、评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，与可比公司毛利率持续下降的差异原因

1、标的公司毛利率持续上升的原因及合理性

标的公司 2017 年至 2019 年毛利率持续上升的主要原因系标的公司优惠券模式的导购收入持续增加。由于优惠券已设定了折扣优惠，用户已享受了补贴，因此标的公司在用户完成交易后，一般不再给予用户额外的返利补贴，因此标的公司 APP 产品优惠券模式下的导购服务收入的毛利率更高。

报告期内，标的公司来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升，分别为 24.16%、39.37%、45.74%和 49.17%；随着优惠券模式占比的提升，标的公司营业成本亦同步减少，返利成本占营业成本的比重逐年下降，

分别为 94.13%、85.29%、77.24%和 71.44%。优惠券模式收入占比上升导致标的公司的毛利率持续上升，具有合理性。

2020 年 1-6 月，标的公司加大了小程序产品的业务推广，小程序的业务推广模式与小程序的导购收入直接相关，因此相关推广费用计入营业成本。因此，标的公司将部分业务推广预算投向小程序领域后，导致标的公司 2020 年 1-6 月营业成本有所增加，销售费用相应减少，标的公司的毛利率有所下降，相关分析具体参见本核查意见第 13 问之“（二）.....是否符合《首发管理办法》第三十条的规定/（2）导购服务毛利率下降的原因”

2、与可比公司毛利率持续下降的差异原因

可比上市公司值得买（300785.SZ）2017 年至 2020 年 1-6 月的毛利率分别为 84.01%、73.68%、71.57%及 70.17%，呈下降趋势，主要系值得买主营业务成本中职工薪酬、IT 资源使用费等增长所致。标的公司毛利率与可比公司值得买趋势存在差异的主要原因系双方优惠信息来源差异导致营业成本结构不同。

（1）返利相关成本

影响标的公司主营业务成本及毛利率的主要因素为返利相关成本。报告期内，随着电商行业优惠券工具的普及，标的公司优惠券模式的导购收入持续增加，标的公司的返利相关成本持续减少，导致标的公司毛利率持续上升。

值得买主要采用内容导购模式，不涉及返利支付。因此行业中优惠券使用上升对其主营业务成本及毛利率不产生影响。

（2）职工薪酬

值得买主要采用内容导购模式，其主营业务成本中职工薪酬占比较高。随着业务规模的增长，值得买扩大了其运营人员的规模。值得买的运营人员负责优惠信息的贡献、审核，以及各频道活动的规划、执行等等相关工作。根据值得买披露的信息，为了提升各品类优惠信息的专业程度和优惠内容的吸引力，值得买扩大了运营人员的规模和员工薪酬，导致主营业务成本中的职工薪酬成本上升。

报告期内，标的公司营业成本中的职工薪酬成本有所下降。标的公司通过与

各大电商平台或品牌商系统对接而直接获取各类优惠券信息和相关佣金计划，并基于佣金计划、商品品类在系统中制定不同的返利比例。因此，标的公司的主要优惠内容（优惠券、返利及淘礼金等）并非依靠编辑、运营人员人工整理，而主要靠系统对接、计算机智能抓取、自动编辑等方式完成内容编辑。标的公司导购系统完善后减少了编辑运营人员数量，相应的职工薪酬成本有所下降，与值得买的趋势不同。

综上所述，标的公司与可比上市公司值得买毛利率持续下降的差异原因系双方业务模式存在差异。标的公司报告期内返利相关成本持续减少，而值得买不涉及相关成本；且标的公司的优惠信息主要通过系统对接从各大电商平台获取，无需为增加优惠信息配置额外人工，而值得买运营人员规模和成本有所上升。

（二）客户重叠情况下，标的资产的竞争优势，维持行业地位的措施及可行性

1、客户重叠情况下，标的公司的竞争优势

电商行业市场竞争激烈、消费者的喜好和行为模式也不断变化，各大电商平台尽管已具备了一定的市场规模，但市场竞争依旧激烈，主流电商平台仍然无法依靠自身获得全网所有流量。因此电商平台对于获取站外流量是其长期需求。

由于我国电商行业市场集中性较高，头部电商企业通常是在线导购行业的共同客户，各方基于各自的产品特点、核心能力获取相应的市场份额。由于我国电商行业市场规模巨大，且保持了持续增长的趋势，因此在线导购行业的市场发展空间较大，标的公司凭借自身用户群体特点、产品特点及竞争优势在同行业中排名靠前。

（1）标的公司用户群体以女性为主，导购产品品类丰富

根据用户注册信息，标的公司产品用户的性别比例中女性用户占比略高，占比超过 55%。用户所处的主要年龄段为 28-40 岁，覆盖了消费频次高、消费能力较强的用户群体。

除了北京、上海、广州及深圳四处一线城市外，标的公司目前非一线城市的访问用户数占比大于 80%。在导购交易的方面，报告期内标的公司月均购物用户

数约为 150-250 万人，平均单笔交易金额约 100 元。报告期内 82%的标的公司购物用户累计交易金额未超过 500 元，但购物用户平均每月交易次数约为 3-4 次。因此，标的公司的用户群体呈现数量规模大、交易单价低、交易频次高的特征。

由于标的公司用户群体的性别分布较为均衡，且更偏向于女性，标的公司导购服务的商品品类、合作商家的类型更丰富。除了数码家电类商品外，标的公司在服装首饰、个护化妆及家居家装等品类中也拥有较高的导购规模。

标的公司的用户群体特点使标的公司的跨平台、跨品类的商品或服务导购能力较强，有助于标的公司实现“全渠道”、“全场景”导购服务战略，有利于标的公司与全网各类电商平台、品牌商保持长期合作关系，进而获得更大的导购规模或获取各类广告主的广告订单。报告期内，标的公司陆续开拓了生活服务、旅行票务等零售电商外的消费场景。标的公司除了与淘系电商、京东保持了持续的合作外，亦为唯品会、小米、网易严选等不同类型的电商平台保持了持续的合作关系。

（2）消费者对价格优惠仍有较强的需求，“返利”具有用户吸引力

根据艾瑞咨询的调研数据，用户在进行个人消费时，最关注的三个因素为实用性、安全性和价格，价格仍然是其在消费过程中重点关注的因素之一。标的公司所运营产品中的返利属性对消费者具有天然的吸引力，并依靠返利积累了一批忠实的优质消费者用户群体，是标的公司为电商平台导流的基础。

（3）标的公司的竞争优势

①运营能力优势

标的公司经营的 13 年间经历了在线导购规则、模式的多次变化，在优惠类导购上具备丰富的运营经验和数据积累。基于消费者需求的理解，有助于标的公司与客户就特定商品或服务的导购策略开展合作，进一步积累了导购服务的运营经验。2018 年以来，标的公司报告期内 APP 端的导购转化率保持在 30%以上的较高水平。

标的公司依靠优秀的开发能力和市场投放经验，不断开拓外部流量红利。比如标的公司早在 2012 年便推出移动端 APP 转型移动互联网，并先后在腾讯广点

通、抖音、快手等第三方进行市场推广，积累了大量渠道流量购买经验。2020年，标的公司成功开发了小程序应用，得以借助支付宝、微信等第三方平台上大量已有流量进行商务拓展，进一步丰富了自身流量的获取来源。

②用户规模优势

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司相关产品拥有超过 2.6 亿的累计注册用户，相关产品的活跃用户总数超过 2,000 万人。根据第三方数据平台艾瑞咨询的数据， 2019 年第三方导购类应用中，返利”APP 在月平均活跃用户数、总使用次数名列行业第一，总使用时长名列行业第二。庞大而优质的用户群体意味着标的公司的相关产品获得了广大移动互联网用户的广泛认可，具备较市场地位较好，进一步巩固竞争优势。2020 年双 11 活动期间，标的公司新增活跃用户数超过 450 万。

③市场规模优势

标的公司在报告期内保持了每年百亿元以上的导购交易规模，在同行业中具有明显的市场规模优势。通过与商家或电商平台的深度合作，标的公司为商家们带去了大量站外流量，高效地帮助商家及电商平台实现推广目标。市场规模优势提高了标的公司获得高佣金推广活动的能力，从而获得更高的佣金收入。标的公司的市场规模优势还有助于其拓展其他业务机会，包括吸引更多广告推广服务的新客户、建立导购分销网络等。2020 年双 11 活动期间，标的公司预计向阿里妈妈、京东导购 GMV 规模超过 8.9 亿（11 月导购数据尚未完全结算）。

④技术研发优势

标的公司的大数据及人工智能系统，可以提高电商导购效率，其技术研发团队掌握了大数据挖掘技术、智能数据管理技术，还有基于机器学习的返利智能搜索技术等多项核心技术。同时，通过长时间的技术积累，标的公司能够实现较高的运营效率，准确筛选出成交效率较高的商品，并以具有较大吸引力的方式展示给用户，辅助用户进行消费决策，对提高用户体验和服务质量起到了关键性作用。

⑤品牌及客户优势

经过多年的经营，标的公司致力于为消费者提供高质量的优惠信息和优质的

使用体验，在业内形成了一定的知名度和影响力。基于优质的用户群体和市场规模，标的公司获得众多客户的认可并与多家知名电商平台和品牌商保持了良好的合作关系，包括阿里巴巴集团（淘宝、天猫等）、京东、拼多多、苏宁易购、唯品会、饿了么、美团、考拉海购、携程等国内外知名电商，以及苹果、耐克、华为和松下等国内外知名品牌商。品牌及客户优势有助于标的公司持续提升行业影响力，获取更多业务机会。

2、标的公司维持行业地位的措施及可行性

标的公司维持行业地位的具体措施及可行性如下：

（1）持续增强整合营销能力

在未来的合作趋势中，越来越多的电商企业和品牌商希望能在一次广告投放或导购服务的过程中同时实现品牌传播和成交转化，达到“品效合一”的综合效果。随着媒体形式的丰富化，价格类导购与内容类导购之间的区分度越来越低，很多导流策略综合了两种方式从而达到整合营销的效果。

返利、优惠券等优惠导购工具在实现成交转化上具备天然的高效属性，标的公司依托于导购转化效率高的优势，通过加大商务拓展力度、增强产品交互体验、完善内容生态等方式继续增强整合营销能力，以获取更多电商及品牌商的广告投放。

该等措施的可行性：调整广告客户结构、推广整合营销后，标的公司已获得淘宝、京东、唯品会、Nike 商城等多家知名电商的广告订单，标的公司的广告推广服务收入不断增长。标的公司整合营销能力提升的效果已经显现，相关措施具有可行性。

（2）继续拓展导购服务覆盖领域

据艾瑞咨询的数据，2019 年，本地生活、在线旅游市场增长率预计分别为 31.4%和 18.8%，本地生活、在线旅游市场规模不断扩大。标的公司服务范畴除了网络零售市场外，也接入了包括外卖、旅行在内的各类服务电商，具体包括美团、饿了么、携程等。未来标的公司将接入更多生活服务、旅行票务领域电商，丰富产品的优惠信息，为用户提供更全面的一站式消费决策支持。本地生活及在

线旅游市场的不断增长将增强标的公司的持续盈利能力。

该等措施的可行性：标的公司已经接入美团、饿了么、携程、同程等多家生活服务、旅行票务领域电商，相关服务电商市场前景广阔，标的公司拓展导购服务覆盖领域的措施具备可行性。

（3）完善生态内容的建设

标的公司将持续丰富产品的内容生态，沉淀优质内容，向价值链的前端延伸以吸引更多处于购物阶段早期的用户。通过提供多形态的消费内容，帮助消费者认知品牌和产品，辅助消费者过滤冗余的信息并找到心仪的商品。内容生态的完善将有利于标的公司满足商家品牌曝光、概念传导、购物欲培养等多样化需求，丰富标的公司的推广策略和服务能力。

该等措施的可行性：报告期内，标的公司每年发布的图文类内容的数量及其浏览量持续增长，图文类内容的数量从 1 万份增长至超过 50 万份，相关内容的总浏览量超过 5000 万次。标的公司内容生态的建设已初见成效，相关措施具备可行性。

（4）持续开发创新产品和服务

基于标的公司多年积累的运营经验，标的公司不断发挥运营能力优势，持续挖掘各类导购交易场景或成本更低的流量入口，如之前从最早的网页返利导购网站顺利转变为移动端 APP，并通过采购快手、抖音流量获取流量红利。2020 年，标的公司抓住支付宝、微信等小程序平台的庞大流量的业务机会，为众多小程序用户提供导购服务，从而迅速扩大活跃用户基础。标的公司持续开发创新产品和服务有助于其吸引更多用户，抓住未来潜在业务机会。

该等措施的可行性：标的公司具备丰富的持续创新经验和运营能力，报告期内研发费用占营业收入的比例持续增长，相关措施具备可行性。

（三）标的资产报告期应收账款占收入的比例持续上升，但明显低于可比公司相应数据的合理性，且标的资产应收账款比例报告期增长较快的合理性

标的公司报告期应收账款占收入的比例明显低于可比公司主要系业务结构

存在差异。标的公司报告期应收账款占收入的比例持续上升的主要受业务构成变动、电商平台活动等因素影响。

报告期内，标的公司应收账款及营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月/2020 年 6 月 30 日	2019 年度/2019 年 12 月 31 日	2018 年度/2018 年 12 月 31 日	2017 年度/2017 年 12 月 31 日
标的公司				
应收账款	9,711.40	9,123.88	9,818.30	9,825.90
营业收入	21,203.15	61,107.03	71,531.76	93,357.66
应收账款占营业收入比	45.80%	14.93%	13.73%	10.53%
导购收入占营业收入比	81.42%	85.26%	90.41%	83.77%
值得买				
应收账款	22,633.84	20,179.83	13,782.46	7,881.02
营业收入	36,260.25	66,202.92	50,759.38	36,700.43
应收账款占营业收入比	62.42%	30.48%	27.15%	21.47%
导购收入占营业收入比	-	51.83%	39.01%	36.35%

报告期内，标的公司与可比公司值得买的业务结构存在差异，标的公司营业收入中来源于导购服务的收入比重较高（占比 80%及以上），而可比公司的营业收入中广告收入占总体收入比重高于标的公司。

导购服务的结算周期通常短于广告推广服务。标的公司的导购服务收入的结算周期为 1-3 个月（联盟平台通常是 1-2 个月），例如公司主要客户阿里妈妈的结算周期通常为 1 个月，京东的结算周期通常为 2 个月。而标的公司广告推广服务结算周期通常为 3 个月及以上，故标的公司各期应收账款余额占营业收入比例低于可比公司具有合理性。

报告期内，由于标的公司业务构成变动、电商平台活动等因素导致标的公司的应收账款占营业收入比增长较快。

2018-2019 年，标的公司应收账款占营业收入比增长的主要原因系标的公司减少了 P2P 理财广告的合作。由于 P2P 理财广告通常采用预付模式，因此相关

业务停止后，结算周期较长的电商及品牌类广告收入的增长导致应收账款占营业收入的比例有所增长。

2020 年 6 月，电商行业开展的“618”活动对 2020 年上半年的营业收入贡献较高。截至 2020 年 6 月 30 日，6 月电商活动涉及的导购服务收入及广告推广服务尚在结算周期内，导致 2020 年 6 月 30 日应收账款占营业收入的比例大幅增长。对比 2019 年 6 月 30 日，标的公司应收账款占营业收入比例为 56%，也存在占比较高的情况。因此，电商平台活动导致标的公司半年度的应收账款占比呈现相似的周期性特征。

（四）标的资产针对保护商标等知识产权、避免用户流失所采取的措施

标的公司自 2012 年起即从事“返利”APP 运营，为同行业最早从事导购、广告业务的商家之一，经过多年积累，已经拥有庞大稳定的用户群，且拥有良好的口碑和行业声誉。因此，市场上易出现侵犯标的公司知识产权的行为，以近似或相同的名称从事相似业务，以变相利用标的公司多年形成的声誉和用户基础。

为应对上述情况，标的公司主要通过积极申请商标并进行打击商标侵权的方式保护标的公司知识产权、避免用户流失，具体包括：

就标的公司 APP 相关的主要图形和文字，标的公司申请了“返利网”商标及“返”商标，其中针对“返利网”商标，标的公司及其控股子公司已经在第 35 类及第 42 类获得商标授权并处于商标保护期内，针对“返”商标，标的公司已在第 35 类获得商标授权并处于商标保护期内。

同时，标的公司于 2020 年 3 月 25 日在第 35 类申请第 44889684 号“返利 APP”商标，在第 35 类申请第 44897076 号“Fanli”商标，在第 35 类申请第 44897083 号“反利网”商标，在第 35 类申请第 44899826 号“返利网 APP”商标，在第 35 类申请第 44904963 号“反利”商标，以最大程度保护标的公司知识产权。

就直接侵犯该等商标专用权的行为，标的公司主要通过以下方式打击侵权，以保护“返利网”商标的商标专用权利，维护标的公司的合法权益：

（1）向各大手机应用商店举报侵权行为；

（2）向工业与信息化部“互联网信息服务投诉平台”进行投诉；

（3）向市场监督管理部门 12315 投诉热线进行投诉；

（4）与侵权方沟通要求停止侵害；

（5）向侵权方发送律师函要求停止侵害，并提起相应诉讼。

（五）本次评估市盈率的合理性

由于标的公司账面货币资金占评估值 28%以上，为避免该因素带来的异常影响，在比较市盈率指标时，应剔除货币资金的影响后进行对比分析。

根据值得买(300785.SZ)发布的公告，其最早于 2017 年申报，并最终于两年后 2019 年 7 月 12 日批准上市，根据其首次公开发行股票并在创业板上市之上市公告书，值得买公开发行 13,333,334 股人民币普通股，发行后总股本 53,333,334 股人民币普通股，发行股票价格为 28.42 元/股，发行价格对应的总市值 151,573.34 万元。值得买公布的发行前一个完整会计年度 2018 年归属于母公司股东净利润为 9,571.92 万元，扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润 8,684.86 万元，2018 年期末货币资金 682.63 万元，扣除货币资金后，发行价格对应的市盈率 17.37 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润）。

值得买上市之后连续涨停，打开涨停价 149.98 元/股，对应的总市值 799,893.34 万元，扣除货币资金后，打开涨停价对应的市盈率 92.02 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润）。另外，上市后 30 个交易日均价为 110.75 元/股，对应的总市值 590,685.98 万元，扣除货币资金后，上市后 30 个交易日均价对应的市盈率 67.93 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润）。从最近 6 个月的交易情况来看，值得买总市值均值为 918,817.14 万元，2019 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润为 10,724.94 万元，2020 年三季度期末货币资金 49,462.98 万元，扣除货币资金后，近 6 个月交易均价对应的市盈率 81.06 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润）。

本次标的公司评估值 361,000.00 万元，前一个完整会计年度 2019 年归属于

母公司股东净利润为 13,619.24 万元，扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润 12,400.27 万元，2019 年期末货币资金 101,353.24 万元，扣除货币资金后，本次估值对应的市盈率 20.94 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润）。

标的公司与值得买的市盈率汇总如下：

单位：万元

项目	标的公司	值得买(300785.SZ)
扣除货币资金后的总市值	259,646.76	150,890.71 注1
		590,685.98 注2
		799,210.71 注3
		869,354.16 注4
市盈率（扣除货币资金后的总市值除以扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润）	20.94	17.37 注1
		67.93 注2
		92.02 注3
		81.06 注4

注：1. 发行价格对应的总市值；2.上市后 30 个交易日均价对应的总市值；3. 上市后首次打开涨停对应的总市值；4. 近 6 个月交易均价对应的总市值。

标的公司扣除货币资金后，评估值对应的市盈率 20.94 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润），远低于值得买上市后首次打开涨停后股价对应的市盈率，也远低于值得买上市 30 个交易日均价对应的市盈率和近 6 个月交易均价对应的市盈率，标的公司评估的市盈率水平相对合理。

本次评估市盈率高于值得买发行价格对应的市盈率 17.37 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润），高出 20.55%，主要原因有以下几点：

1、标的公司用户规模较大

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司相关产品拥有超过 2.6 亿的累计注册用户。根据艾瑞咨询发布的《2020 年中国在线导购平台行业研究报告》，2018 年 7 月-2020 年 6 月中国在线导购平台企业中，返利网 APP 月均独立设备数位于第一梯队，月度总使用次数名列行业第一，标的公司凭借自身的竞争优势在同行业中排名靠前。

庞大而优质的用户群体意味着标的公司的相关产品获得了广大移动互联网用户的广泛认可，具备较市场地位较好，进一步巩固竞争优势。

2、标的公司的市场规模较大

从业务规模来看，值得买 2017 年和 2018 年导购 GMV 分别为 61 亿、102 亿，而标的公司 2017 年和 2018 年导购 GMV 超过 130 亿，高于同期值得买的导购规模。

通过与商家或电商平台的深度合作，标的公司为商家们带去了大量站外流量，高效地帮助商家及电商平台实现推广目标。业务规模优势提高了标的公司获得高佣金推广活动的能力，从而获得更高的佣金收入。标的公司的业务规模优势还有助于其拓展其他业务机会，如吸引更多广告推广服务的新客户等。

3、标的公司经营时间较长、导购经验丰富

标的公司是国内较早从事在线导购业务的企业之一，至今有已有 13 年的历史，并与多家知名电商平台和品牌商保持了良好的合作关系，积累了丰富的导购服务经验。2018 年以来，标的公司报告期内 APP 端的导购转化率保持在 30%以上的较高水平，长期合作历史及丰富的导购服务经验有助于巩固标的公司的市场地位。

4、标的公司的客户覆盖范围较广

值得买主要用户为男性，主要导购商品类别以数码电器为主。而标的公司的用户以女性为主，且导购商品类别更为丰富，因此标的公司合作的电商平台范围较广。标的公司的跨平台、跨品类的商品或服务导购能力较强，有助于标的公司实现“全渠道”、“全场景”导购服务战略，有利于标的公司与全网各类电商平台、品牌商保持长期合作关系，进而获得更大的导购规模或获取各类广告主的广告订单。

综上，标的公司位于在线导购第一梯队，市场地位较好，导购业务规模高于值得买上市时的同期导购规模。此外，标的公司经营时间更长、客户覆盖范围更广、导购经营能力较强，有利于标的公司和全网各类电商平台、品牌商保持长期合作关系，进而获得更大的导购规模或获取各类广告主的广告订单，进一步提升标的公司的竞争力。

综合考虑标的公司扣除货币资金后的评估值市盈率远低于值得买上市后首

次打开涨停后股价对应的市盈率，也远低于值得买上市 30 个交易日均价对应的市盈率和近 6 个月交易均价对应的市盈率，本次评估市盈率高于值得买 2018 年上市发行时市盈率具有合理性。

（六）结合以上情况，说明评估预测的合理性

报告期内，标的公司毛利率波动系产品结构变化所致，即来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升使得毛利率有所上升，变化趋势与可比公司值得买趋势存在差异的主要原因系双方优惠信息来源差异导致营业成本结构不同。标的公司报告期应收账款占收入的比例低于可比公司主要系业务结构存在差异，标的公司报告期应收账款占收入的比例持续上升的主要受业务构成变动、电商平台活动等因素影响。标的公司已针对保护商标等知识产权、避免用户流失所采取了相关措施。

本次评估预测在对标的公司进行分析的基础上，以标的公司主要产品结构和未来发展策略为重点，结合标的公司市场竞争优势，在标的公司持续增强整合营销能力、继续拓展“全场景”、“全渠道”的服务链条、不断完善生态内容的建设和持续开发创新产品和服务等发展举措下，未来预测毛利率略有上升，市盈率略高于值得买上市市盈率具有合理性。

（七）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（五）标的公司的销售情况及主要客户”及《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点及经营环境分析”之“（六）标的公司的行业地位和市场竞争情况”中补充披露。

（八）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司 2017 年至 2019 年毛利率持续上升的主要原因系标的公司优惠券模式的导购收入持续增加。由于优惠券已设定了折扣优惠，用户已享受了补贴，因此标的公司在用户完成交易后，一般不再给予用户额外的返利补贴，因此标的公司 APP 产品优惠券模式下的导购服务收入的毛利率更高。

2、客户重叠情况下，标的公司在约 13 年历史运营经验的基础上，基于用户群体特点和消费者对价格优惠的需求具有相对竞争优势。此外，标的公司在运营能力、用户规模、市场规模、技术研发、品牌及客户方面积累了竞争优势。

3、标的公司报告期应收账款占收入的比例明显低于可比公司值得买主要系业务结构存在差异，标的公司结算周期较短的导购服务收入占比较多。标的公司报告期应收账款占收入的比例持续上升的主要受业务构成变动、电商平台活动等因素影响，具备合理性。

4、标的公司主要通过积极申请商标并进行打击商标侵权的方式保护标的公司知识产权、避免用户流失。

5、基于标的公司账面货币资金较充裕，故扣除货币资金影响后的市盈率进行对比分析后，标的公司市盈率远低于值得买上市后首次打开涨停后股价对应的市盈率，也远低于值得买上市 30 个交易日均价对应的市盈率和近 6 个月交易均价对应的市盈率；基于标的公司位于在线导购第一梯队，市场地位较好，导购业务规模高于值得买上市时的同期导购规模。此外，标的公司经营时间更长、客户覆盖范围更广、导购经营能力较强，有利于标的公司和全网各类电商平台、品牌商保持长期合作关系，进而获得更大的导购规模或获取各类广告主的广告订单，进一步提升标的公司的竞争力，因此，本次评估市盈率高于值得买 2018 年上市发行时市盈率具有合理性。

6、标的公司毛利率波动系产品结构变化所致，变化趋势与可比公司值得买趋势存在差异的主要原因系双方优惠信息来源差异导致营业成本结构不同。标的公司报告期应收账款占收入的比例低于可比公司主要系业务结构存在差异，应收账款占收入的比例持续上升的主要受业务构成变动、电商平台活动等因素影响。本次评估预测在对标的公司进行分析的基础上，以标的公司主要产品结构和未来发展策略为重点，结合标的公司市场竞争优势和发展举措，未来预测毛利率略有上升具有合理性。

18.申请文件显示，标的资产与合作商家实施了系统对接，因此标的资产可自主获取优惠信息。在导购服务及广告推广服务中，标的资产以联盟平台后台系统、邮件或书面等方式进行结算。请你公司补充披露：1）标的资产与合作商

家系统对接自主获取优惠信息的运营模式、付费的具体模式、定价依据及公允性，标的资产筛选、推动优惠信息的算法逻辑、优惠信息的展示是否有排位顺序、优惠信息是否属实，标的资产是否还获取合作商家的用户基本信息。请独立财务顾问和会计师专项核查： 1）信息系统审计的开展情况、审计范围、审计方法、审计发现的问题和审计结论，信息系统审计发现的问题对标的资产业务可验证性的影响，对信息系统审计发现问题的改进措施及效果。2）运营系统及财务系统的可靠性，系统各项流程设置和控制情况，运营数据是否真实准确完整，是否存在伪造数据、数据异常等情形。3）标的资产导购服务及广告推广服务相关收入的真实性、完整性。

回复：

（一）标的资产与合作商家系统对接自主获取优惠信息的运营模式、付费的具体模式、定价依据及公允性，标的资产筛选、推动优惠信息的算法逻辑、优惠信息的展示是否有排位顺序、优惠信息是否属实，标的资产是否还获取合作商家的用户基本信息

1、标的公司与合作商家系统对接自主获取优惠信息的运营模式、付费的具体模式、定价依据及公允性

对于联盟平台合作模式，合作商家在联盟平台中设置推广商品、佣金计划等推广信息，标的公司技术对接联盟平台后，通过系统接口获取相关优惠信息。对于无联盟平台的商家，标的公司与商家协商约定佣金比例，并完成与其电商系统的技术对接，从而获得相关电商系统推送的优惠信息。标的公司获取上述优惠信息无需支付费用。

2、推动优惠信息的算法逻辑、优惠信息的展示是否有排位顺序

标的公司推送优惠信息的逻辑由人工前置和个性化推荐两部分组成。

人工前置指标的公司运营人员根据各大电商平台或品牌商的活动规模、商品品类及优惠力度等进行筛选，并将部分主推活动或商品摆放在网页或 APP 较靠前的位置，以方便用户获悉某一时段的重要优惠信息。比如，“618”、“双 11”电商平台活动的优先级高于一般商家活动；当季流行商品的优先级高于普通商

品；品牌商家限时特卖一般具有大额优惠（如 Nike、苹果商城等），因此通常拥有更高的优先级。

除此之外，为了提升导购转化效率，用户在“返利”APP 及其网页中看到的优惠信息及排序顺序主要依据基于关键词匹配及用户行为进行推送。

对于搜索内容，标的公司的推送逻辑及排序主要基于搜索关键词的匹配性，根据算法拟合推荐匹配度较高的商品组合，根据匹配度进行商品排序展示，完全匹配搜索关键词的商品信息置顶显示。对于主动推送的内容，标的公司依托于用户行为数据，基于算法模型，针对每个用户的偏好进行智能内容推荐。基于用户画像的个性化推荐技术根据用户最近的浏览、购物或搜索行为向其推送相关商品，并结合商品相关性、佣金比例、返利比例、优惠力度、到手价、销量等因素综合排序，以提高导购转化效率。

截至本核查意见出具之日，标的公司所运营产品中的优惠信息排序不向商家收取费用，优惠信息的排序基于提高导购转化率的目标根据前述逻辑进行排序。报告期内，标的公司为了加强与商家的互动合作，曾在“超级返”和“9 块 9”频道中开展过商家服务业务，即：商家为参与标的公司定期或不定期举办的频道的活动，并获得活动期间热门资源位优先审核、优先上线、优先排期等服务，参与的商家可以选择一次性或按年支付的商家服务费。上述服务费定价涉及根据不同位置排序的使用权存在差异化定价。

2017-2019 年，标的公司取得的商家服务费收入分别为 1,816.34 万元、528.67 万元 147.13 万元，金额较小。标的公司认为该类服务收入的规模开展有限，且对资源位配置影响较大，不利于标的公司统筹开展推广活动。为了提高运营效率，标的公司处已暂停提供该项服务

3、优惠信息是否属实

标的公司的主要合作客户为淘宝、京东、拼多多等知名电商，标的公司通过系统对接的方式获得各大电商平台、平台商家或品牌商设置的佣金计划或优惠信息，并依据佣金计划设定返利或淘礼金的比例。

优惠券及淘礼金在用户下单支付时即可使用并验证，若存在不属实的优惠券

或淘礼金，用户无法按照预期价格进行交易进而放弃交易，交易未成交的情况下标的公司无法获得佣金收入。

此外，交易成交后，标的公司将按照原有约定向用户账户发放返利，标的公司向消费者发放返利的时点一般在与商家结算佣金，且商品已过正常退换货周期后。报告期内，标的公司均能够按照约定向用户账户发放返利，主要存在部分订单由于跟单失败而无法发放返利的情况，标的公司会在收到用户申诉后进行补发。报告期内，标的公司收到用户关于返利相关的反馈数量为 5097 条，占报告期内导购总订单数的比例为 0.0014%。此外，标的公司建立了较为完善的客户投诉处理机制以解决用户关于返利的问题或争议。报告期内，标的公司未受到与虚假返利或虚假优惠信息相关的行政处罚。

综上，标的公司的优惠信息属实。

4、标的公司是否还获取合作商家的用户基本信息

标的公司能够获取电商平台向其提供的与导购交易相关的订单信息，包括订单编号、订单金额、佣金比例、佣金金额等交易信息，除了交易信息以外的用户信息，电商平台不会向标的公司进行推送，标的公司亦不会通过技术手段获取。标的公司主要基于自身平台注册用户的消费习惯，对该等用户进行商品和优惠信息的推送，同时基于自身导购成交的大量历史交易数据，不断强化自身的运营能力，捕捉销售热点，提高转化率。

（二）信息系统审计的开展情况、审计范围、审计方法、审计发现的问题和审计结论，信息系统审计发现的问题对标的资产业务可验证性的影响，对信息系统审计发现问题的改进措施及效果。

1、 IT 审计开展情况

针对信息系统专项核查工作，独立财务顾问聘请的毕马威企业咨询（中国）有限公司北京分公司及会计师的 IT 审计项目组（以下简称 IT 审计团队）分别对标的公司开展了信息系统专项核查。项目组核心成员拥有 CISA 资格，具备了必要的行业知识背景及项目执行经验。

2、IT 审计范围

IT 审计范围涵盖报告期 2017 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日，涵盖电商导购业务模式及广告推广服务涉及的主要信息系统，具体如下：

系统名称	系统主要运用场景
网站端业务系统	标的公司自主研发的前台业务系统，用于记录用户行为数据。用户通过网站端业务系统的产品界面进行注册、下单、返利提取等操作。
移动端业务系统	标的公司自主研发的前台业务系统，用于记录用户行为数据。用户通过移动端业务系统的产品界面进行注册、下单、返利提取等操作。
后台管理系统	目标公司各返利导购业务的核心支撑系统，支持包括广告、商城、跟单、返利理赔处理等日常业务的运行，涵盖返利配置等功能模块。
ART 报表系统	目标公司自主研发用于数据分析和对账的系统。ART 报表系统抓取 Hadoop 数据仓库中存储的数据，根据定时任务的设定实时汇总生成的各类报表为公司各部门人员以及公司管理层提供业务分析、统计及业务决策的数据支持。
财务系统	目标公司用于财务数据记录和账务处理的系统。该系统为公司外购的第三方用友财务系统，包括了总账、报表、固定资产管理和出纳管理等模块。
禅道系统	标的公司通过开源代码自研的系统，用于支持程序变更、程序开发的项目管理系统

3、IT 审计方法

IT 审计方法主要包括穿行测试、控制测试以及数据统计分析。

穿行测试：与标的公司信息部门、关键业务人员进行访谈；现场观察系统使用情况和业务操作记录；查看后台的记录与测试人员的测试记录是否一致；记录关键数据库结构及数据字段。

控制测试：与标的公司信息部门、关键业务人员进行访谈；现场观察系统使用情况和业务操作记录；获取表单、书面文档、系统配置截屏等支持性文件进行核查；对被选取测试的主要业务在业务系统中的程序代码进行审阅以验证接口、系统功能的有效性；选取一定样本量进行控制有效性测试。

对标的公司的主要信息系统执行信息系统一般性控制测试及应用控制测试，评估标的公司信息系统管理水平及主要信息系统对业务运行的支撑能力和存在的风险，确定信息系统稳定性和数据来源可靠性。

数据统计分析：与标的公司相关运营负责人与技术负责人进行访谈，了解数

据存储情况并确定数据的业务口径，由标的公司根据确定好的业务口径编写数据提取脚本，IT 审计团队审阅每一个脚本后监督执行数据提取工作；根据约定内容对相关数据趋势、数据分布进行统计分析；

数据分析覆盖了导购服务和广告推广业务相关的主要运营及财务数据的风险分析，具体包括用户注册行为分析、活跃用户行为分析、用户下单行为分析、订单佣金及返利分析及广告排期记录分析。

4、IT 审计发现的问题不影响标的公司业务的可验证性

在测试过程中共识别出下列控制问题，该控制问题对系统整体控制影响程度相对较低，且均存在适当的补偿性控制，风险等级较低，不构成对标的公司信息系统总体控制有效性及业务可验证性的影响

项目	发现描述	对财务报表影响分析	对财务报表影响
超级用户管理	标的公司 2017 年 1 月至 2019 年 6 月未开启上述系统应用层、数据库层及操作系统层的管理员登陆及操作审计日志功能。	IT 审计中对标的公司业务及财务数据真实性进行了分析验证，未发现重大异常。标的公司已于 2019 年 7 月和 9 月分别开启了操作系统层和数据库层的审计日志功能，管理层会对超级用户日志进行定期审阅，以便对非法操作进行及时追溯。此外，当操作系统层特权用户有异常操作时系统会自动短信报警给全体运维人员。通过上述补偿性控制，我们认为此问题影响较小，非授权篡改数据的可能较小	低
应用层用户权限管理	（1）标的公司管理层未对上述系统应用层用户权限的审批记录进行妥善保存，无法提供 2017 年-2018 年 ART 报表系统、后台管理系统应用层用户的权限变更审批记录。 标的公司财务系统的应用层权限变更均通过财务部负责人口头审批完成，无法提供相应审批记录。 （2）标的公司制定了系统用户帐号&权限的定期审阅流程，然而公司未对 ART 报表系统（2017 年、2018 年）、后台管理系统（2017 年）、财务系统、进行用户账号和权限定期审阅。	经查询后台管理系统用户权限，发现 ART 报表系统应用层用户仅拥有系统数据查询权限，后台管理系统应用层用户无法对订单数据进行修改或删除操作，财务系统的所有财务凭证的录入均需通过财务经理的系统审批，并且录入和审批不能为同一用户。通过上述补偿性控制，我们认为此问题影响较小，应用层用户非授权篡改数据的可能性很小。	低

项目	发现描述	对财务报表影响分析	对财务报表影响
密码管理	标的公司未制定明确的系统密码设置最低要求包括密码长度、复杂度、有效期等，后台管理系统、ART 报表系统、财务系统的应用层密码设置均较弱。	我们查询了后台管理系统用户权限，发现 ART 报表系统应用层用户仅拥有系统数据查询权限；后台管理系统应用层用户无法对订单数据进行修改或删除操作；财务系统的所有财务凭证的录入均需通过财务经理的系统审批，并且录入和审批不能为同一用户。通过上述补偿性控制，我们认为此问题影响较小，应用层用户帐户被非法盗用，对数据进行非授权篡改的可能性很小。	低
系统运行	标的公司每三个月会对后台管理系统、ART 报表系统备份数据进行一次恢复性测试，但 IT 团队未对测试结果存档保存。财务系统、禅道系统未进行过备份数据恢复性测试。	审计期间核心业务系统并未发生需要重载备份数据的重大系统事故，未对业务和财务数据的准确性和完整性产生影响。	低
信息安全政策	标的公司未制定规范的开发测试环境与生产环境相互隔离、数据迁移以及系统作业运行相关的信息安全政策。标的公司未制定相关信息安全政策可能导致信息安全相关流程缺少制度约束，从而影响管理流程的执行。	标的公司虽未制定开发测试环境和生产环境相互隔离、数据迁移以及系统作业运行相关的信息安全政策，但实际业务执行中，都有日常操作惯例，且标的公司在其他信息科技管理方面建立了较为完善的信息安全管理制度规范。因此，此缺陷对数据有效性、真实性、完整性无直接影响，对公司财务报表影响较小。	低

5、IT 审计结论

（1）基于一般性控制测试和应用控制测试结果，标的公司信息系统的总体控制情况良好，未发现重大或重要的控制缺陷，标的公司信息系统控制总体有效。

（2）基于业务和财务数据分析的结果，标的公司报告期内的主要运营数据以及用户行为数据的真实性、有效性、完整性未见明显异常。

（3）基于业务数据和财务数据一致性比对，标的公司业务系统数据和财务相关数据保持一致，未发现明显异常。

（4）标的公司的广告推广服务主要采用线下方式处理，系统中仅记录广告上线情况。故针对标的公司的广告推广服务，通过了解广告业务流程、核对上线记录等确认广告推广服务控制的有效性。针对广告业务，IT 审计团队通过抽样测试核查广告发布合同或排期需求邮件、广告上线系统后台的上线记录以及标的公司与客户的收款结算记录。核查结果显示广告的排期、上线及结算流程有效，

不存在重大异常。截至本核查意见出具日，标的公司的广告推广服务相关控制总体有效。具体验证流程参见本问题回复第（三）及第（四）小问。

（三）运营系统及财务系统的可靠性，系统各项流程设置和控制情况，运营数据是否真实准确完整，是否存在伪造数据、数据异常等情形。

IT 审计团队通过分析业务、财务数据一致性、应用控制测试、经营数据统计分析及广告排期记录测试的方式验证标的公司的运营系统和财务系统的可靠性、应用控制的有效性、运营数据的真实性及完整性，标的公司相关运营数据不存在伪造数据和重大异常的情形。

1、导购业务、财务数据一致性分析

标的公司导购服务的主要流程为①用户点击标的公司链接②用户跳转至第三方电商平台下单③标的公司跟踪下单记录（如有）④用户确认收货⑤标的公司与电商平台对账结算并记录结算订单数据⑥标的公司根据结算数据获取佣金并向用户发放返利（如有）。

步骤⑤中，第三电商平台结算记录代表其对于标的公司业务流程步骤①至步骤④的确认，且标的公司以此确定用户最终获取的返利金额。因此通过比较标的公司运营系统、财务系统及第三方电商平台后台数据或结算邮件中的结算佣金数据的一致性，标的公司导购服务所涉及的运营系统、财务系统的可靠性及运营数据的真实、准确和完整能够得到验证。

报告期内，标的公司导购服务的数据来源、收入确认原则及依据的具体情况如下：

客户类型	客户是否提供联盟平台	数据条件	收入确认原则及依据	期后调整事项
电商、品牌商	有联盟平台	联盟后台可查看当月预估佣金信息	月末根据联盟后台显示的当月预估佣金确认为当月预估收入	标的公司按合同约定，在次月或约定的期间，按照电商或品牌商正式结算后的数据，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在正式结算当月；
		联盟后台无法查看当月预估佣金信息	月末根据标的公司的后台业务系统提取的订单信息按历史经验估计折算率	

客户类型	客户是否提供联盟平台	数据条件	收入确认原则及依据	期后调整事项
			等因素后确认为当月预估收入	在每期末，于当期财务报表报出前基本完成所有对账工作。每期末正式结算佣金和已确认佣金的差异调整入当期报出的财务报表。
	无联盟平台	标的公司后台业务系统中可提取订单信息	月末根据标的公司的后台业务系统提取的订单信息按历史经验估计折算率等因素后确认为当月预估收入	

对于有联盟平台的导购佣金收入，由于一般情况下标的公司与联盟平台的对账期为 1-2 个月不等，因此标的公司在每个月末会按照联盟平台上显示的预估佣金金额，或根据标的公司的后台业务系统中订单成交数据*折算率*平均佣金率，进行佣金收入的暂估。在约定时间与联盟平台完成对账后，再将暂估的收入金额调整至实际双方对账确认的佣金金额。

根据标的公司导购服务收入确认类型，独立财务顾问及会计师对运营系统数据与财务数据进行了比较分析：

测试点	测试方法	测试结果
标的公司业务系统结算订单对应的佣金金额与财务系统记录的佣金金额一致性	对标的公司报告期内主要客户阿里妈妈、京东、拼多多、唯品会及华为的业务系统佣金收入与财务系统收入进行一致性核对	标的公司业务系统中记录的订单对应的佣金数据与财务系统数据保持一致，无明显差异
标的公司财务系统记录的佣金金额与第三方联盟平台/对账单的佣金金额一致性	对标的公司报告期内的主要客户阿里妈妈、京东的全部佣金收入进行财务系统与联盟平台信息一致性核对，并对其他主要客户进行各期抽样核对	标的公司财务系统中记录的订单对应的佣金数据与第三方联盟平台/对账单佣金金额保持一致，无明显差异
标的公司财务系统记录数据和标的公司实际资金流水一致性分析	对标的公司报告期内的主要客户阿里妈妈、京东的全部佣金收入对应的资金流水进行核对，并对其他主要客户进行各期抽样核对	财务系统的账务处理数据和实际资金流入数据保持一致，无明显异常

2、应用控制测试

IT 审计团队对标的公司主要信息系统进行了信息系统应用控制测试，评估标的公司信息系统管理水平及主要信息系统对业务运行的支撑能力和存在的风险，确定信息系统稳定性和数据来源可靠性。经核查，标的公司系统各项流程设置和控制情况良好，具体流程控制测试点及测试结果如下：

控制测试	控制点描述	有效性
财务权限	财务人员的岗位职责和财务系统分配的权限一致	有效
财务权限	会计凭证编制人与复核人不为同一人	有效
订单接口测试	对订单结构、支付接口进行测试	有效
业务穿行测试	对导购业务及用户提现进行测试，，验证第三方平台准确、完整的将订单数据推送给标的公司	有效
结算数据完整性与可靠性测试	验证导购业务数据来源可靠性及完整性	有效
系统计算测试	订单返利计算逻辑测试	有效
系统计算测试	沉淀返利计算逻辑测试	有效
系统计算测试	一元购、好货日报的推广佣金和推荐奖励数据的计算逻辑	有效
系统间数据传输	业务系统到报表系统数据传输的准确性、完整性	有效

3、数据统计分析测试

在此次信息系统专项核查过程中，IT 审计团队根据标的公司的主营业务情况，选取导购服务和广告推广业务相关的主要运营数据，对用户注册、活跃用户、用户下单、订单佣金及返利、广告排期记录等主要环节进行大数据统计分析测试，相关环节的主要测试内容如下：

业务流程	测试内容及测试目的
用户注册	根据数据趋势判断是否存在推广费异常、APP 激活数量、用户注册数量异常的情况；根据同一手机号关联用户 ID 数量的分布分析判断是否存在异常注册用户
活跃用户	根据数据趋势测试活跃用户数合理、IT 设备适配性分析、用户留存的合理性；根据活跃用户 24 小时下单时间分布判断是否存在虚假活跃用户
用户下单	根据数据趋势测试订单金额、订单数、下单用户数、下单用户地域分布的合理性；根据用户 24 小时付款时间分布、用户购买金额区间分布、用户购买次数区间分布、单个订单金额区间分布判断是否存在虚假订单；根据返利提现用户比例测试未提现账户余额的合理性；根据淘宝前 200 商家订单金额、订单数、佣金占比判断订单及商家的合理性；通过对订单类型分析，确认主要消费品类的集中度；
佣金及返利	根据数据趋势测试佣金金额、返利金额的合理性；根据每个订单的佣金金额占订单金额比例分布、单个用户累计返利金额分布分析、单用户返利比例分布（累计返利金额占该用户累计订单金额的比例）判断是否存在虚增导购收入的情况；

业务流程	测试内容及测试目的
运营数据整体分析	根据标的公司业务系统数，判断标的公司主要客户是否符合行业特征、标的公司业务波动是否符合行业特征、业务总体规模变动是否与标的公司业务模式存在相关性

通过对标的公司业务数据、财务数据以及第三方电商平台的数据核对，可以确认运营数据真实、完整；通过测试标的公司业务系统接口、财务系统权限设置等，抽样检查系统中主要合作电商的交易账户清单与在合作电商平台上的交易账户清单等方式，验证了标的公司运营数据完整；对标的公司的用户返利提现行为、用户下单行为等进行分析，未显示出影响财务信息的重大异常情形。

4、广告排期记录测试

广告推广服务主要经线下提出排期申请、财务部审批、发出排期需求邮件、运营部门安排系统后台上线、业务人员依据合同与广告主就广告上线情况进行对账、财务按合同约定条款确认收入、达到开票条件的进行开票、按照合同条款进行收款。财务部对业务部门的广告开例价格、广告业务合同等进行跟踪，以确认广告合同的是否按期履约，并记录在广告台账中。

针对广告业务，IT 审计团队通过抽样比对广告客户的广告需求、广告上线记录、实际上线广告内容以及客户最终付款情况，核查标的公司报告期内广告经营数据。除上述核查外，针对标的公司广告业务真实、准确、完整的其他核查手段参见本题回复第（四）问。

对标的公司广告业务进行抽样检查，并依据前述流程进行核对，相关广告推广服务的排期申请、审批记录、上线安排、收入确认、收款安排等均可验证。故标的公司的广告推广服务相关数据真实、完整、可靠，不存在伪造情形。

（四）标的资产导购服务及广告推广服务相关收入的真实性、完整性。

报告期内，标的公司导购服务及广告推广服务收入情况如下：

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例
导购服务	17,263.88	81.42%	52,099.29	85.26%	64,672.73	90.41%	78,201.39	83.77%

广告推广服务	3,437.67	16.21%	7,101.88	11.62%	4,084.20	5.71%	10,508.71	11.26%
合计	**20,701.55**	**97.63%**	**59,201.17**	**96.88%**	**68,756.93**	**96.12%**	**88,710.10**	**95.02%**

1、导购服务收入的核查

中介机构主要对标的公司报告期内的导购服务收入实施了如下核查程序：

（1）获取标的公司的导购收入分客户明细表，并与标的公司的财务数据进行核对；

（2）对标的公司导购业务主要客户的业务系统数据接口进行测试，确认标的公司业务系统中的数据来源可靠性；

（3）获取标的公司导购业务主要合作电商客户在业务系统中设定的交易账户清单，并与在合作电商平台上开设交易账户的清单进行核对；

（4）获取标的公司业务系统中已经与电商平台进行结算的数据，选取主要导购客户数据，根据其导购业务结算规则和财务收入确认原则，核对业务系统记录的收入金额与财务账面数据；

（5）获取标的公司主要导购客户的报告期内全部的结算记录、收款流水记录以及抽取部分其他导购客户的结算记录、收款流水记录，并与标的公司账面记录进行核对；

（6）根据获取的标的公司报告期内的导购业务主要客户发生额、各期末余额的清单，对主要客户实施函证程序；

（7）对标的公司报告期内的导购业务主要客户实施走访程序；

（8）获取标的公司报告期内导购业务的商家数据、用户数据等，并对其行为合理性实施大数据分析等 IT 审计；

（9）对 2017 年至 2019 年返利金额前 100 名及 2020 年 1-6 月前 50 名的用户、IT 审计中识别出的 11 名频繁大额交易的用户进行电话回访，共计回访 262 人，确认有效回访 81 人，确认率超过 30%，完成访谈的用户均自主在“返利”产品中下单，不存在替标的公司下单的情况；

（10）核查标的公司报告期各期返利金额前 10 名的用户交易明细数据，核

查其下单行为特征，并根据客服记录情况验证其属于真实用户，而非机器人账户。

2017 年至 2020 年 1-6 月，分别对标的公司 70.63%，70.55%，88.54%和 93.82%的导购服务收入与电商平台提供的结算单、回款记录等核查，以及对形成导购服务的相关用户行为进行分析，对有关的业务系统实施了 IT 审计，未发现重大异常。

综上，标的公司的导购服务收入在报告期内真实、完整。

2、广告推广服务收入真实性、完整性的核查

中介机构主要对标的公司报告期内的广告推广服务收入实施了如下核查程序：

（1）查阅报告期内大额广告业务合同、广告发布确认单、银行回单及业务发票，通过合同流、资金流、发票流的核对印证广告售卖业务的真实性；

（2）对报告期内主要广告供应商实施走访程序；

（3）对报告期内大额广告收入、期末应收余额实施函证程序及回款测试，通过第三方确认情况，确认广告推广业务收入的真实性、完整性；

（4）鉴于标的公司历史上出现关联公司代收代付等业务的情况，补充关联方资金核查程序，针对报告期内与标的公司发生过代收代付等业务的关联公司、董监高及董监高关联方 2017-2020 年 6 月资金流水进行核查，核查范围包括前述关联方的银行流水及第三方支付渠道流水（微信或支付宝），通过该项补充程序，从资金流角度保证广告售卖业务的完整性。

报告期内，上述核查程序对于标的公司广告推广收入的覆盖率分别为 86.83%、86.70%、83.01%及 81.22%。

综上，标的公司的广告推广服务收入在报告期内真实、完整。

（五）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”及《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分

析”之“三、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析”中补充披露。

（六）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、对于联盟平台合作模式，合作商家在联盟平台中设置推广商品、佣金计划等推广信息，标的公司技术对接联盟平台后，通过系统接口获取相关优惠信息。对于无联盟平台的商家，标的公司与商家协商约定佣金比例，并完成与其电商系统的技术对接，从而获得相关电商系统推送的优惠信息。标的公司获取上述优惠信息无需支付费用；

2、截至本核查意见出具之日，标的公司所运营产品中的优惠信息排序不向商家收取费用，优惠信息的排序基于提高导购转化率的目标根据人工前置及个性化推荐逻辑进行排序。

3、会计师的 IT 审计项目组及独立财务顾问聘请的毕马威企业咨询（中国）有限公司北京分公司（以下简称 IT 审计团队）对标的公司开展了信息系统专项核查，测试范围包括信息系统一般性控制、信息系统应用层控制、大数据分析等，通过对信息系统负责人员的访谈、了解与财务相关的业务流程及控制点设计，并对各控制点实施穿行测试、功能验证、代码审阅及验证、数据表结构等进行查询，在核查过程中发现的关于标的公司信息系统的问题均存在补偿性控制，整体风险较低，故可以确认标的公司信息系统控制总体有效。

4、报告期内，对标的公司业务数据、财务数据以及电商平台数据核对，不存在重大差异；抽样检查标的公司业务系统中设定的交易账户清单与在合作电商平台上的交易账户清单一致；通过对标的公司用户行为、商家集中度等维度的分析，可以确认相关交易真实；故可以确认，标的公司的运营系统及财务系统可靠，系统各项流程设置和控制总体有效，运营数据真实完整，不存在伪造、异常等情形。

5、通过对标的公司广告负责人员的访谈、了解与广告推广服务相关的内控设计、并查阅相关内部控制制度，对广告推广业务采用抽样检查方式，对相关控制点进行检查，包括广告业务排期需求邮件、系统后台上线记录、与广告主的结

算记录，检查结果显示相关广告业务从排期、上线到最终结算均具有匹配性，不存在重大异常。标的公司的广告推广服务数据真实、不存在伪造、异常等情形。

6、通过对标的公司报告期内的导购服务、广告推广服务实施的审计程序，包括核对财务账面收入与客户的结算数据，实施函证程序，回款测试，重新执行程序、走访程序，分析程序（包括财务数据分析、IT 数据分析）等，标的公司该等业务收入真实、准确、完整。

7、通过对报告期内与标的公司存在代收代付情况的关联公司资金流水、董监高及其关联方的资金流水（包括银行流水及第三方支付渠道流水）进行核查，标的公司已经将历史上出现的与广告推广相关的体外收入均纳入了标的公司财务报表。因此，标的公司报告期内的广告推广服务收入完整。

19.申请文件显示，1）标的资产导购服务与客户合作的主要方式包括对接电商平台旗下的联盟平台或直接对接电商平台、品牌商官网。标的资产导购服务的佣金比例主要由最终客户（即电商平台上的商家或品牌商）确定。2）标的资产收取导购佣金，并向电商平台支付“技术服务费”的两项交易无法明确拆分，佣金收入按净额法核算。请你公司补充披露：1）导购信息的来源或获取途径、合作模式，与同行业比较情况，联盟平台与非联盟平台的模式差异，标的资产佣金比例、毛利率差异、产业链地位。2）“技术服务”和导购服务无法明确区分的原因，净额法的收入确认方式是否符合行业惯例和会计准则要求，详细披露收入确认时点、条件及依据，是否考虑后续退货情况。3）报告期标的资产导购服务中，整体月活跃用户数 2020 年增长较快的真实性，导购后退单率，是否存在自充值、频繁刷单、虚假导购现象，PC 端、wap 端、各应用平台 app、小程序端新增用户注册及激活数、用户登录次数及时长情况，核查覆盖率。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）导购信息的来源或获取途径、合作模式，与同行业比较情况，联盟平台与非联盟平台的模式差异，标的资产佣金比例、毛利率差异、产业链地位。

1、导购信息的来源或获取途径、合作模式，与同行业比较情况

报告期内，标的公司除导购信息来源与同行业上市公司值得买存在一定差异外，其他具体合作模式与同行业基本一致，具体比较如下：

	值得买	标的公司	差异
导购信息来源	优惠信息的来源包括用户贡献内容（UGC）、编辑贡献内容（PGC）、商家贡献内容（BGC）等，其中 UGC 占比较高。	标的公司的优惠信息主要来源为自主获取。标的公司与合作电商平台或品牌商实施了系统对接，从而能够通过系统接口获取商家的推广需求、佣金计划和优惠信息。此外，标的公司的业务及招商团队及运营团队与电商平台、品牌商及电商平台上的商家保持良好的沟通和互动，定期了解对方促销活动和导购需求。 返利及淘礼金等优惠导购工具根据商家的佣金计划，由标的公司设置后向用户发放。	在电商导购优惠信息来源方面，值得买主要通过用户贡献，即 UGC 的方式提供优惠信息，而标的公司主要通过系统对接的方式自主获取。 此外，标的公司设置了返利及淘礼金等优惠导购工具向用户发放
销售模式	公司通过与各大电商平台签订年度框架协议并提供优惠政策（如：配送、返点等），增进与电商平台的业务合作，若电商通过第三方联盟平台进行业务推广，则公司将会通过接入第三方联盟平台，从而接触相应电商。	导购服务中，对于有联盟平台的电商或品牌商，标的公司直接注册其联盟平台的账号并与其联盟平台作技术对接，从而获得平台上各个商家的推广需求，直接导入商品；对于无联盟平台的电商或品牌商，标的公司直接与该电商平台或品牌商进行技术对接，并开展相关商品推广。 广告推广服务中，标的公司与客户就合作事项签订年度框架协议或广告发布合同。年度框架合作协议对双方广告发布合作的范围、年度投放总预计金额、折扣及返点政策、广告配送比例、支付方式等条款进行原则性的约定	基本一致
定价政策	主要根据联盟平台设定的通用佣金比例、联盟平台对接商家或广告主愿意支付的佣金比例而定	对于有联盟平台的商家，标的公司依照商家在联盟平台中自主设置的佣金比例或联盟平台设定的通用佣金比例。对于无联盟平台商家，标的公司根据商务谈判确定的佣金比例收取佣金收入。	基本一致
结算模式	通常按月与各电商导购客户进行电商导购佣金收入结算。对于拥有联盟平台的电商和品牌商，各联盟平台的结算政策和结算日期存在较大差异，值得买通常会在每月的规定时间登录各联盟平台进行正式结算；对于无联盟平台的电商和品牌商以及第三方联盟平台客户，值得买通常每月通过邮件对账的方式与其结算佣金。	标的公司按月与各导购服务结算电商导购佣金收入。对于拥有联盟平台的电商和品牌商，标的公司根据各平台协议约定的结算时间登录各联盟平台后台系统查询、核对结算数据；对于无联盟平台的电商和品牌商，标的公司通常每月以邮件对账的方式与其结算佣金。	基本一致

2、联盟平台与非联盟平台的模式差异

联盟平台与非联盟平台的主要模式差异在于平台技术支持服务、销售模式及定价模式。联盟平台作为汇聚平台商家和在线导购企业的技术平台，提供与导购相关的技术接口及佣金结算等支持服务，方便商家与导购企业对接相关推广需求。平台商家可以在联盟平台中自主设置推广信息，标的公司注册联盟平台账号便可获得平台中的推广需求，并利用联盟平台公开的技术接口完成系统对接，不定期查看预计佣金和结算佣金情况。

非联盟平台模式下，标的公司与电商平台建立商务联系后，通过商务谈判的方式确定具体佣金比例，并与其技术人员合作完成系统对接工作。双方一般每月基于邮件形式对账确认导购佣金。

对于标的公司而言，相较于非联盟平台模式，联盟平台模式具有推广需求获取效率高、最终商家服务范围广的特点。

3、标的公司佣金比例、毛利率差异

①标的公司与同行业导购网站佣金比例的比较

值得买披露的数据中包括阿里妈妈及京东的佣金比例，标的公司和其相关数据的比较如下：

项目		2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	阿里妈妈（调整）	未披露	未披露	3.28%	3.05%
	京东（调整）	未披露	未披露	1.77%	1.41%
标的公司	阿里妈妈	6.60%	4.79%	5.30%	6.14%
	京东	2.30%	2.20%	2.11%	2.29%

注：值得买的佣金数据包含税费，因此将其数据除以 1.06 计算

2017-2018 年，标的公司阿里妈妈、京东的佣金比例高于值得买，主要原因系推广模式及导购产品品类的差异。2017-2018 年，标的公司存在以“高佣金+高返利”的模式推广商家商品的情况。该推广模式下，平台上的商家为拟推广的商品制定了较高比例的推广佣金，标的公司则在导购完成并结算佣金后以高额返利的形式向用户发放返利。同时，标的公司推广的商品品类较为综合，包含交到日常服饰鞋帽、日用化妆及食品等品类商品，而值得买推广的商品则以

3C类产品为主，3C产品普遍售价较高但导购佣金比例较低。因此，标的公司的阿里妈妈、京东的佣金比例高于值得买。

②标的公司与同行业导购网站毛利率的比较

相较于值得买，标的公司的主营业务成本中包括返利成本、未包含支付给阿里妈妈的技术服务费（按照净额法核算）。值得买的主营业务成本中包含支付给阿里妈妈的技术服务费及更大规模的编辑运营人员薪酬。为了实现相关数据的可比性，将阿里妈妈技术服务费从值得买的收入及成本中扣除后，值得买与标的公司的阿里妈妈及京东的毛利率比较情况如下：

项目		2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
值得买	阿里妈妈（调整）	未披露	未披露	82.73%	87.64%
	京东	未披露	未披露	84.39%	88.74%
标的公司	阿里妈妈	62.98%	85.19%	80.40%	62.78%
	京东	67.94%	58.51%	54.51%	41.98%

2017年、2018年，标的公司阿里妈妈、京东的毛利率均低于值得买调整后的毛利率，主要因为标的公司通过向消费者发放返利的方式推广商品，因此标的公司主营业务成本相较于值得买额外增加了一部分返利相关成本，导致标的公司的导购毛利率低于值得买。

4、产业链地位

电商行业市场竞争激烈、消费者的喜好和行为模式也不断变化，各大电商平台尽管已具备了一定的市场规模，但其都无法依靠自身获得全网所有流量。以标的公司为代表的第三方充当了各大电商的流量收集器，帮助电商平台将其触及用户的渠道拓展至社会的方方面面。标的公司、电商平台及消费者同属于电商生态的重要参与方，具有互利共赢的基础。

截至2020年6月30日，标的公司已拥有超过2.6亿的累计注册用户。根据艾瑞咨询的数据，“返利”APP 独立设备数位于同行业第一梯队，2019年“返利”APP的月均活跃用户数、使用总次数均位列行业第一。

（二）“技术服务”和导购服务无法明确区分的原因，净额法的收入确认

方式是否符合行业惯例和会计准则要求，详细披露收入确认时点、条件及依据，是否考虑后续退货情况

1、“技术服务”和导购服务无法明确区分以及净额法的收入确认方式依据

标的公司主要是为电商平台上的商家提供导购服务。商家向电商平台提交推广需求，电商平台将推广需求推送至标的公司，标的公司根据该推广需求设计自身的推广计划、创建在线链接对最终消费者进行营销推广，用户通过导购链接跳转至电商或品牌商官网购买相关商品或服务。交易完成后，商家将全额佣金支付给电商平台，电商平台扣除一定比例的“技术服务费”后将剩余款项支付给标的公司。

标的公司与淘宝的合作协议：

协议签署方	甲方：杭州阿里妈妈软件服务有限公司 乙方：标的公司
推广方式	标的公司自行管理推广资源，选择适合的平台商家合作，选择推广信息，生成推广代码。标的公司将推广代码嵌入其推广资源后，自行选择的推广信息会展现在推广资源里。阿里妈妈服务系统提供收入、推广效果数据统计结算和报表查询等服务
推广权限	阿里妈妈会依据标的公司推广渠道的类型、流量质量等众多因素确定是否与标的公司合作、标的公司可使用的淘宝客推广软件相关的权限。标的公司的推广权限以淘宝客实际推广时可使用的为准。
佣金结算规则及付款方式	佣金由委托人支付给标的公司。委托人授权阿里妈妈及/或支付宝公司自委托人收取的货款、委托人支付宝账户、委托人与阿里妈妈约定的其他款项中扣取并支付给淘宝客。 通常情况下，阿里妈妈于每月 20 日支付上个自然月的佣金。
定价方式	平台商家自行创建推广计划，平台商家在阿里妈妈系统支持的范围内设置佣金比率。
软件服务费结算	标的公司应在收取委托人推广费时，向杭州阿里妈妈支付软件服务费。目前基础的软件服务费为标的公司所收取推广费的 10%；

《企业会计准则第 14 号——收入》“第十九条 企业应付客户（或向客户购买本企业商品的第三方，本条下同）对价的，应当将该应付对价冲减交易价格，并在确认相关收入与支付（或承诺支付）客户对价二者孰晚的时点冲减当期收入，但应付客户对价是为了向客户取得其他可明确区分商品的除外。”

根据标的公司与淘宝的合作协议，标的公司在提供导购服务中，实质上使得电商平台本身及平台上的商家同时获益，因为导购成功后的商品成交使得商家赚取了相应的交易利润，导购过程亦为电商平台带来客户流量。因此从商业上而言，

电商平台和商家共同构成标的公司的客户。

标的公司向平台和商家进行导购服务在电商平台开展，势必需要运用到基于电商平台的软件系统环境，标的公司收取导购佣金，并支付“技术服务费”的两项交易无法明确拆分。因此，当同时认定电商平台和商家均是标的公司的客户时，由于“技术服务”和导购服务无法明确区分，故应当按照《企业会计准则-收入》应付客户对价款进行会计处理，即抵减对应的收入。

2、标的公司收入确认原则及依据

客户类型	客户是否提供联盟平台	数据条件	收入确认原则及依据	期后调整事项
电商、品牌商	有联盟平台	联盟后台可查看当月预估佣金信息	月末根据联盟后台显示的当月预估佣金确认为当月预估收入	标的公司按合同约定，在次月或约定的期间，按照电商或品牌商正式结算后的数据，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在正式结算当月； 在每期末，于当期财务报表报出前基本完成所有对账工作。每期末正式结算佣金和已确认佣金的差异调整入当期报出的财务报表。
		联盟后台无法查看当月预估佣金信息	月末根据标的公司的后台业务系统提取的订单信息按历史经验估计折算率等因素后确认为当月预估收入	
	无联盟平台	标的公司后台业务系统中可提取订单信息	月末根据标的公司的后台业务系统提取的订单信息按历史经验估计折算率等因素后确认为当月预估收入	

对于有联盟平台的导购佣金收入，由于一般情况下标的公司与联盟平台的对账结算期为1-2个月，因此标的公司在每个月末会按照联盟平台上显示的预估佣金金额。联盟平台不提供预估佣金金额的，标的公司根据后台业务系统中订单成交数据*折算率*平均佣金率，进行佣金收入的暂估。在约定时间与联盟平台完成对账结算后，再将暂估的收入金额调整至实际双方对账确认的佣金金额。

标的公司在根据有联盟平台后台结算佣金数据确认收入时，联盟后台佣金收入已经考虑了退货情况，因此标的公司无需另外估计退货率。标的公司采用每月业务系统中订单成交数据*折算率*平均佣金率进行佣金收入暂估的，因所

用的折算率是通过历史实际确认订单比例进行计算后得到的，该折算率即已考虑了预期的退货率；联盟平台通常在1-2月内通过业务系统向标的公司提供结算的订单信息，标的公司再根据结算信息进行暂估收入的调整。

经核查，报告期内标的公司暂估收入金额与实际对账确认佣金金额不存在重大差异。标的公司导购有关收入确认真实、完整、准确。

（三）报告期标的资产导购服务中，整体月活跃用户数2020年增长较快的真实性，导购后退单率，是否存在自充值、频繁刷单、虚假导购现象，PC端、wap端、各应用平台app、小程序端新增用户注册及激活数、用户登录次数及时长情况，核查覆盖率

1、整体月活跃用户数2020年增长较快的真实性

标的公司2020年月活跃用户增长较快的主要原因系受小程序平台活跃用户大幅增长的影响。相关小程序产品主要运营在支付宝、微信等大型互联网应用平台中。经查询相关平台提供的后台记录，标的公司小程序的活跃用户于2020年4月开始快速增长至超过800万，2020年5月及6月的小程序活跃用户数超过2000万人，相关数据增长根据第三方平台数据验证结果具备真实性。

2、导购后退单率

根据《中华人民共和国消费者权益保护法》及淘宝、天猫及京东等电商平台的退换货规则，电商平台的正常退货时间一般为交易完成后的7-15天，而标的公司与主要电商平台客户的结算周期一般为1-3个月（联盟平台一般为1-2个月），因此，标的公司结算导购佣金收入时，所涉及的订单一般已超过正常退货期限。

但部分电商平台设置有不同的交易纠纷处理机制，导致部分订单可能由于涉及质量纠纷、维权申请等发生特殊退单情况。比如，根据阿里妈妈平台的《淘宝客佣金计算规范》，消费者在成交当月起4个自然月内申请售后维权并成立的，标的公司同意阿里妈妈可自佣金中直接抵减商家多支付的佣金。

由于不同电商平台的技术水平存在差异，标的公司无法获得所有合作平台中导购达成后的订单取消明细。阿里妈妈及京东作为标的公司报告期各期导购

服务的第一、第二大客户，其佣金收入占各期导购服务总收入的比例为超过70%，其导购后退单率具有较强的代表性。

2017 年至 2020 年 1-6 月，按照下单时间汇总统计，标的公司在阿里妈妈中完成导购结算后产生退单的 GMV 金额占各期的比例为 0.89%、1.01%、0.58%及 0.94%，完成导购结算后产生退单的订单数占各期的比例分别为 0.83%、0.67%、0.41%及 0.67%。由于京东商城以自营商品为主，退货周期更短（7 天），因此报告期内标的公司在京东平台涉及的导购后退单数量占比例较低，低于 0.1%。

综上，标的公司导购后退单率的比例较低。

3、PC 端、wap 端、各应用平台 app、小程序端新增用户注册及激活数、用户登录次数及时长情况

报告期内，标的公司移动端的主要运营的产品为“返利”APP 及小程序，使用 WAP 端浏览的用户极少，下列数据中将标的公司 PC 端与 WAP 端数据合并统计。

（1）PC 端、APP 及小程序的新增注册用户数及激活数

报告期内，标的公司 PC 端、APP 端新增注册用户数情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
PC 端（万次）	12.70	59.02	144.25	188.25
APP 端（万次）	417.10	2,671.39	3,116.63	3,139.60
合计	**429.80**	**2730.41**	**3260.88**	**3327.85**

注：小程序产品无需注册即可使用

报告期内，标的公司新增注册用户数主要来自于 APP 端，与标的公司的实际运营情况相符。2020 年，标的公司新增注册用户数大幅下降的主要原因系标的公司加大了小程序产品的运营和推广力度，由于用户能够使用各小程序平台的原有账户进入小程序应用，因此该小程序中的活跃用户无需注册账户。

报告期内，标的公司 APP 端新增激活数情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度

APP 端（万次）	701.82	4,388.53	4,141.16	3,390.26

注：小程序产品运营在其他互联网公司平台中，无相关激活数据。

报告期内，由于存在现有注册用户更换手机设备的情况，因此新增激活数高于新增注册用户。

（2）PC 端、小程序浏览次数

报告期内，标的公司网页浏览量情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
PC 端网页浏览量（万次）	4,259.75	8,779.24	18,349.86	32,754.20
小程序浏览量（万次）	14,141.42	-	-	-

注：小程序浏览量数据由 2020 年 4 月开始统计

（3）APP 登录次数

报告期内，标的公司 APP 端登录次数具体情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
APP 端登录次数（万次）	38,432.48	155,469.19	161,170.43	128,243.20

注：根据用户打开 APP 的次数统计，程序退至手机后台再进入只算一次，只有完全退出程序再次登录会被再次计算；

4、是否存在自充值、频繁刷单、虚假导购现象及核查覆盖率

标的公司提供导购服务时，将用户引导至电商平台中完成消费行为。用户的购买、支付行为发生在标的公司系统之外，用户无需向标的公司支付相关货款，也不存在充值的情况，因此标的公司不存在自充值行为。

关于标的公司是否存在频繁刷单及虚假导购现象的分析如下：

（1）标的公司的导购服务业务的刷单行为成本较高，不具备商业合理性

基于标的公司导购服务的业务模式特点，通过组织外部用户配合刷单、虚构导购交易以提高标的公司收入具有较高的成本，不具备商业合理性。

导购服务中，交易行为及商品价款的支付均发生在电商或品牌商平台中，标的公司从电商平台或品牌商处获得确认成交订单对应交易金额一定比例的佣金，并发放一定金额的返利给予消费者。

因此，在导购服务模式下，若标的公司组织外部用户以配合刷单方式虚增收入，则需要：

（1）垫付大规模资金以支持商品买卖所需要的大量资金流转，相关资金周转账期需要能涵盖商品交易、发货及验收、电商平台核算、返利等各阶段；

（2）交易必须在平台中完成且无退换货才能获得佣金收入，且配合刷单的商家针对每笔交易需要向电商平台按交易金额（GMV）支付一定比例的商品交易手续费（以天猫及京东平台为例，电商平台针对各类商品的交易金额收取5%~8%的商品交易手续费）；

（3）对成交的导购交易，阿里妈妈、京东等联盟平台还需基于实现的导购佣金收入收取一定比例的技术服务费（阿里妈妈、京东联盟平台收取技术服务费率为商家支付给导购佣金的 10%）；

（4）标的公司需向该用户按规定支付返利金，一般为交易金额 1%~2%。

按照 5%的电商交易手续费及 10%的导购佣金手续费比例计算，标的公司以外部用户配合刷单方式虚增收入的平均成本在商品交易金额的 6%~7%。而报告期内，标的公司整体佣金比例约为 4%~4.5%，标的公司通过刷单行为所产生的收入除了需要垫付远大于实现收入金额的资金外，还将产生与收入规模接近的成本。因此，综合考虑到刷单所需要垫付的大规模资金的资金成本及交易成本，相关虚假导购的成本远高于标的公司由此获得的相关收益。因此，标的公司以外部用户配合刷单方式虚增收入的成本较高，不具备商业合理性。

（2）对标的公司是否存在刷单行为的核查情况

针对标的公司导购业务的模式特点，独立财务顾问及会计师通过多种核查手段对标的公司导购服务的真实性及是否存在刷单情况执行了相关核查，具体如下：

①获取标的公司的导购收入分客户明细表，并与标的公司的财务数据进行核对；

②对标的公司导购业务主要客户阿里妈妈、京东的业务系统数据接口进行测试，确认标的公司业务系统中的数据来源可靠性；

③获取标的公司导购服务在主要客户阿里妈妈平台上的交易账户清单，并与标的公司业务系统中设定的交易账户清单进行核对。经核对，标的公司系统中使用的交易账户不存在异常；

④获取标的公司业务系统中已经与电商平台进行结算的数据，选取主要导购数据，根据其导购业务结算规则和财务收入确认原则，核对业务系统记录的收入金额与财务账面数据不存在异常；

⑤获取标的公司主要导购客户的报告期内全部的结算记录、收款流水记录以及抽取部分其他导购客户的结算记录、收款流水记录，并与标的公司账面记录进行核对。2017 年至 2020 年 1-6 月，分别对标的公司 70.63%，70.55%，88.54%和 93.82%的导购服务收入与电商平台提供的结算单、回款记录等核查，未发现异常；

⑥根据获取的标的公司报告期内的导购业务主要客户发生额、各期末余额的清单，对主要客户实施函证程序；

⑦对标的公司报告期内的导购业务各期主要客户实施走访程序；

⑧根据标的公司系统中涉及报告期内导购服务的全部交易数据，对用户交易行为及商家数据的合理性实施数据 IT 审计分析，判断其是否存在刷单行为。经核查，未发现异常；

⑨对 2017 年至 2019 年返利金额前 100 名及 2020 年 1-6 月前 50 名的用户、IT 审计中识别出的 11 名频繁大额交易的用户进行电话回访，共计回访 262 人，确认有效回访 81 人，确认率超过 30%，完成访谈的用户均自主在“返利”产品中下单，不存在替标的公司下单的情况；

⑩核查标的公司报告期各期返利金额前 10 名的用户交易明细数据，核查其下单行为特征，并根据客服记录情况验证其属于真实用户，而非机器人账户。

此外，独立财务顾问及会计师核查标的公司及关联方的银行流水和支付宝、微信资金流水后，不存在体外资金循环，不存在支付刷单所需资金的情形。

综上，标的公司不存在自充值情形，标的公司导购服务不涉及组织他人刷单

以虚构导购交易，标的公司的导购服务具备真实性。

（四）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”中补充披露。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司除导购信息来源与同行业上市公司值得买存在一定差异外，其他具体合作模式与同行业基本一致；在电商导购优惠信息来源方面，值得买主要通过用户贡献，即 UGC 的方式提供优惠信息，而标的公司主要通过系统对接的方式自主获取。此外，标的公司设置了返利及淘礼金等优惠导购工具向用户发放；

2、标的公司向平台和商家进行导购服务在电商平台开展，势必需要运用到基于电商平台的软件系统环境，标的公司收取导购佣金，并支付“技术服务费”的两项交易无法明确拆分。因此，当同时认定电商平台和商家均是标的公司的客户时，由于“技术服务”和导购服务无法明确区分，故应当当照《企业会计准则-收入》应付客户对价款进行会计处理，即抵减对应的收入；

3、标的公司 2020 年月活跃用户增长较快的主要原因系受小程序平台活跃用户大幅增长的影响。经过查询第三方平台提供的数据，标的公司整体月活跃用户数 2020 年增长较快具备真实性；

4、通过获取标的公司主要合作电商平台阿里妈妈和京东（导购收入在标的公司报告期内占比超过 70%）业务系统数据并进行分析，标的公司在阿里妈妈平台完成导购结算后产生退单的 GMV 金额占各期的比例为 0.89%、1.01%、0.58%及 0.94%，完成导购结算后产生退单的订单数占各期的比例分别为 0.83%、0.67%、0.41%及 0.67%。京东商城以自营商品为主，退货周期更短（7 天），报告期内标的公司在京东平台涉及的退单数量占比例较低，低于 0.1%，退单率较低；

5、标的公司提供导购服务不存在自充值行为，标的公司的导购服务商业模

式刷单行为成本较高，不具备商业合理性。

6、通过对报告期内标的公司导购业务实施核查程序：①业务系统数据结算数据、财务账面数据、电商平台结算数据核对，以及对标的公司 2017 年至 2020 年 1-6 月 70.63%，70.55%，88.54%和 93.82%的导购服务收入与电商平台的结算记录、回款流水进行测试；②根据获取的标的公司报告期内的导购业务主要客户发生额、各期末余额的清单，对主要客户实施函证程序；③访谈标的公司主要合作客户；④对标的公司与主要合作电商阿里妈妈、京东等的业务业务系统数据接口进行测试；⑤获取标的公司在主要合作电商平台开设的交易账户清单，与标的公司在业务系统中设定的交易账户清单进行核对；可以确认标的公司报告期内的导购收入真实，完整。

7、通过对对标的公司 2017 年至 2019 年返利金额前 100 名、2020 年 1-6 月前 50 名用户、以及 IT 审计中识别出的 11 名大额交易的用户进行电话回访，公积完成回访 262 人，其中有效回访人数为 81 人，该等用户均确认在“返利”产品下单系自主行为，不存在替标的公司下单的情况；同时，对报告期各期返利金额前 10 名的用户交易明细数据进行分析，并检查客服沟通记录，可确认该等用户均真实存在，不属于机器人账户；

8、通过核查标的公司及关联方的银行流水和支付宝、微信资金流水，未发现标的公司存在体外资金循环情况，故可以不存在支付刷单所需资金的情形。

综上，标的公司导购服务不涉及组织他人刷单以虚构导购交易，标的公司的导购服务具备真实性。

20.申请文件显示，报告期标的资产广告推广服务占比分别为 11.26%、5.71%、11.62%、16.21%，近年来逐年升高，报告期存在 P2P 售卖类广告业务的收入财务记录不完整的情形。请你公司补充披露：1）报告期广告推广服务前五大客户的变动原因，尤其是直接客户的稳定性。2）来源于网站端、移动端和小程序的广告推广收入构成，广告推广服务收入的增长是否符合行业特点，与同行业上市公司是否具有可比性，收入确认时间及依据，广告推广收入的应收账款占收入的比重与标的资产收款结算政策是否相符。3）报告期标的资产广告推广服务中，广告单价、广告位数量、广告时长、广告位售出比例、定价模式，

并核查覆盖率。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）报告期广告推广服务前五大客户的变动原因，尤其是直接客户的稳定性

报告期内，标的公司前五名广告推广服务客户的具体情况如下：

序号	客户名称	客户类型	主要推广内容	销售金额（万元）	占广告收入比例
2020 年 1-6 月					
1	天津蓝标博众文化传媒有限公司	代理	京东	722.45	21.02%
2	杭州易宏广告有限公司	直客	阿里集团	393.54	11.45%
3	湖北今日头条科技有限公司	第三方广告联盟	今日头条旗下穿山甲广告平台	324.64	9.44%
4	苏宁易购集团股份有限公司	直客	苏宁	215.86	6.28%
5	盛世长城国际广告有限公司	代理	联想	178.58	5.19%
合计				**1,835.08**	**53.38%**
2019 年度					
1	天津蓝标博众文化传媒有限公司	代理	京东	1,661.46	23.39%
2	北京有竹居网络技术有限公司	第三方广告联盟	今日头条旗下穿山甲广告联盟	1,002.21	14.11%
3	上海络程网络技术有限公司	代理	苏宁、网易严选、迪奥、九阳、奥买家等	888.05	12.50%
4	北京小米移动软件有限公司	直客	小米有品	421.70	5.94%
5	广州唯品会电子商务有限公司	直客	唯品会	361.86	5.10%
合计				**4,335.28**	**61.04%**
2018 年度					
1	浙江天猫技术有限公司	直客	淘宝 APP	934.32	22.88%
2	华泰证券股份有限公司	直客	涨乐财富通 APP	246.89	6.04%
3	杭州网易严选贸易有限公司	直客	网易严选	183.96	4.50%
4	天津蓝标博众文化传媒有限公司	代理	京东	168.16	4.12%
5	上海曦恒广告有限公司	代理	科沃斯、斯凯奇、阿芙、小天鹅等	153.81	3.77%

序号	客户名称	客户类型	主要推广内容	销售金额（万元）	占广告收入比例
合计				**1,687.14**	**41.31%**
2017 年度					
1	上海融腾金融信息服务有限公司	直客	P2P 理财推广	1,262.26	12.01%
2	东财沃富（北京）资产管理有限公司	直客	P2P 理财推广	983.96	9.36%
3	浙江楚橡信息科技股份有限公司	直客	P2P 理财推广	977.92	9.31%
4	杭州孔明金融信息服务有限公司	直客	P2P 理财推广	928.30	8.83%
5	北京亿信宝网络信息咨询有限公司	直客	P2P 理财推广	810.75	7.72%
合计				**4,963.21**	**47.23%**

2017 年，标的公司广告推广服务的客户集中在 P2P 理财行业。P2P 理财行业的广告投放主要采用直客模式，因此 2017 年的前五大广告客户均为直接客户。2018 年之后标的公司减少了与 P2P 理财客户的合作，导致该类客户不再是标的公司 2018 年及 2019 年前五大广告客户，前五大客户中直接客户发生较大变化。

2018 年，标的公司开始拓展电商及品牌类客户，此类广告主存在通过广告代理进行投放的行业特点，从而导致标的公司后续年度前五大客户中直接客户数量少于 2017 年。此外，2018 年及 2019 年，标的公司广告推广服务对于电商及品牌类客户的开拓尚处于起步阶段，导致标的公司的前五大广告客户构成存在一定波动。

2019 年至 2020 年 1-6 月，标的公司前五大广告服务客户趋于稳定。标的公司与天津蓝标博众文化传媒有限公司、湖北今日头条科技有限公司保持了持续的合作关系。苏宁易购集团股份有限公司由 2019 年的广告代理合作模式变更为 2020 年的直接合作模式。标的公司与直接客户小米有品和唯品会也保持了较好的合作，2020 年 1-6 月其他广告客户的合作金额的增多导致其未纳入当期前五大广告服务客户。基于标的公司导购服务的效果口碑，2020 年标的公司与阿里妈妈控制的杭州易宏广告有限公司达成了广告业务直接合作关系，双方合作基础较为稳定。

（二）来源于网站端、移动端和小程序的广告推广收入构成，广告推广服

务收入的增长是否符合行业特点，与同行业上市公司是否具有可比性，收入确认时间及依据，广告推广收入的应收账款占收入的比重与标的资产收款结算政策是否相符。

1、来源于网站端、移动端和小程序的广告推广收入构成

报告期内，标的公司广告推广收入主要来源于移动端平台，少量网站端广告位在出售移动端广告位时按照约定配送比例赠送。报告期内，标的公司无来源于小程序的广告推广收入。

2、广告推广服务收入的增长是否符合行业特点，与同行业上市公司是否具有可比性

根据艾瑞咨询的数据，2019 年信息流广告市场规模达到 1,761.7 亿元，预计 2022 年将超过 4,900 亿，复合增长接近 40%。根据同行业上市公司值得买披露的数据，其 2015 年至 2020 年广告展示收入的规模和增长速度如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
广告展示收入（万元）	未披露	未披露	30,670.79	22,826.36	10,116.46	3,625.99
增长速度	未披露	未披露	34.37%	125.64%	179.00%	346.72%

同行业可比上市公司值得买披露的数据显示，2015 年至 2018 年，其广告展示收入规模较小时亦存在较高的增长速度。

报告期内，标的公司电商及品牌商类广告业务发展起点较低，导致标的公司 2017 年及 2018 年剔除 P2P 理财客户后的广告收入规模较小。基于电商及品牌类广告巨大的市场规模，标的公司广告规模较小时增长速度较快具备合理性，标的公司广告推广服务收入的增长符合行业特点，与同行业上市公司同等规模时期相比具备可比性。

3、标的公司广告推广收入确认时间及依据

广告模式	收入确认原则	收入确认依据
按时长计价	根据广告实际投放的进度，在双方约定或协定的投放期内，摊销确认广告推广服务收入	主要以双方事先签署的合同或订单，或以邮件或书面等形式确认的金额，作为收入确认依据

按照点击、效果计价	完成提供效果类广告服务，且服务效果经双方确认后，确认广告推广服务收入	主要以双方通过邮件或书面、第三方广告联盟平台确认的结算数据和约定的单价为收入确认依据

4、广告推广收入的应收账款占收入的比重与标的公司收款结算政策是否相符

项目	2020 年 1-6 月/2020 年 6 月 30 日	2019 年度/2019 年 12 月 31 日	2018 年度/2018 年 12 月 31 日	2017 年度/2017 年 12 月 31 日
应收广告推广	3,023.82	2,853.06	1,049.19	224.85
广告推广收入	3,437.67	7,101.88	4,084.20	10,508.08
其中：淘宝拉新[注1]	-	-	934.32	-
P2P 理财广告[注2]	-	-	755.78	8,704.53
扣除上述部分广告推广收入	3,437.67	7,101.88	2,394.10	1,803.55
应收广告推广占广告推广收入比例	87.96%	40.17%	43.82%	12.47%

注 1：淘宝拉新业务于 2018 年初开展运行，由于标的公司为达成广告效果指标给予用户较高补贴，导致该项业务毛利率较低，故标的公司已于 2018 年 8 月终止该项业务，鉴于该部分收入影响金额较大，且已于年中停止运营，故在计算应收广告推广收入比重时，扣除该部分业务影响。

注 2：自 2018 年开始，标的公司基于标的公司对 P2P 推广业务风险的内部控制，逐步收缩了 P2P 理财广告业务，且已于 2019 年终止该项业务运行，该类业务以预收方式结算，且报告期内收入变化较大，故在计算应收广告推广占广告推广收入比重时，扣除该部分业务影响。

报告期内，对于合作规模较大、合作时间较长、行业知名度较高且处于商业合作优势地位的客户，为保持与其良好的合作关系，标的公司通常会签订较为宽松的结算和收款政策合同，例如天津蓝标博众文化传媒有限公司、苏宁易购集团股份有限公司、上海络程网络技术有限公司、盛世长城国际广告有限公司等，上述主要广告客户的付款期限均为广告发布结束后的 3-6 个月。对于合作规模较小或回款风险较高的客户，标的公司会与客户约定较短的账期，通常会要求其先行付款或在广告发布结束后 30 日左右完成结算和付款。同行业可比公司值得买应收账款结算周期等相关数据与标的公司基本一致。

2017 年末，广告推广收入的应收账款占收入比为 12.47%，主要系 2017 年度标的公司广告推广收入以无效果要求的品牌类广告业务为主，且以直客模式为主，扣除 P2P 理财广告影响后，无效果要求的品牌类广告占非 P2P 理财广告收入的 87.19%，以直客模式合作的广告推广收入占非 P2P 理财广告收入的 69.06%，

由于双方结算受效果核对影响较小，以广告是否如期上线为结算依据，且直客模式下客户的付款审核流程较短，故整体应收回款较快，应收账款余额占收入比重较低。

2018 年起，市场对广告“品效合一”的需求增长，标的公司着重于发展整合营销广告业务，广告推广收入有所增长，对应客户均为资金实力雄厚、信誉良好的大型广告代理公司，其主要合作的终端广告主均为京东、苏宁、联想、小米有品、唯品会等知名电商或品牌商。知名的电商或品牌商处于广告行业的强势地位，合作广告代理公司众多，广告发布量及金额较大，造成其付款审核流程和审批周期较长，因此向广告代理公司支付广告费的时长会有所延后，造成广告代理公司向标的公司的付款存在超过合同规定结算和收款期的情况。

2020 年 6 月末，广告推广收入的应收账款占收入比为 87.96%，主要系①受新冠疫情影响，标的公司与广告代理商以及广告代理商与终端品牌商付款审核流程及审批周期均有较大程度延迟，故应收账款流转受到一定影响；②受疫情影响，标的公司上半年广告推广收入主要伴随京东“618”活动产生，故广告推广收入集中于 6 月，6 月广告推广收入占上半年收入的 33.96%，根据标的公司结算约定，期末均未回款，故应收账款占收入比重增幅较大。

（三）报告期标的资产广告推广服务中，广告单价、广告位数量、广告时长、广告位售出比例、定价模式，并核查覆盖率

报告期内，标的公司的广告业务收入以品牌类广告为主。品牌类广告的主要展示位置包括标的公司 APP 中的开机屏、各频道焦点图及腰封、首页弹窗以及网站端的通栏广告等。报告期内，标的公司剔除 P2P 理财类客户的品牌类广告的广告位数量、广告时长、单位时长展示价格及售出比例情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
品牌类广告收入（万元）	2,938.76	5,288.04	2,399.40	10,277.52
其中：P2P 理财（万元）	-	-	755.78	8,704.53
电商及品牌商（万元）	2,938.76	5,288.04	1,643.62	1,572.99
全站广告展示时长（天）	1,412	3,221	764	175.5
全站单位时长平均展示价格-剔除 P2P 理财广告（万元/天）	2.08	1.64	2.15	8.96

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
全站售卖广告位个数-剔除 P2P 理财广告（个）	46	31	15	5
全站广告位的售出比例-剔除 P2P 理财广告	16.82%	28.47%	13.95%	9.62%

2017 年，标的公司用于 P2P 理财推广以外的品牌类广告位较少，因此综合平均价格较高。2018 年，标的公司对于电商类客户和品牌商类广告客户的开拓尚处于起步阶段，标的公司给予电商平类或品牌商类客户更高的广告折扣、配送比例及返点。此外，标的公司于 2018 年增加了“超级返”、“9 块 9”等频道中的焦点图、腰封等广告位的售卖，上述位置的刊例价低于开机屏广告和首页焦点图广告，但能够给予客户更多的选择。因此，标的公司 2018 年度剔除 P2P 理财广告后的广告单位时长平均展示价格大幅下降，电商及品牌商类广告售出比例上升。

2019 年，标的公司优化了 APP 的产品设计和内容体系的建设，并增加了大量广告位，包括“发现好物”、“值爆料”及个人中心、消息中心中的焦点图、腰封等位置。此外，标的公司进一步提升了整合营销能力，获得了更多电商平台和品牌商类客户的广告订单。由于整合营销处于起步阶段，尚处于摸索期，为获得更多的广告主订单，提升业务知名度，拓展市场机会，标的公司提供了较多配送广告位和折扣优惠，导致 2019 年综合平均价格相对较低。

2020 年 1-6 月，标的公司品牌类广告售出比例受疫情影响而下降。随着整体消费市场的复苏以及“618”电商活动的影响，标的公司广告售卖情况逐步转好，单位时长平均展示价格较 2019 年有所上涨。

品牌类广告主要按时长计费，部分附带效果要求的品牌类广告同时考察广告带来的销量增长等业绩指标。对于效果类广告，标的公司的定价模式主要包括按点击次数（CPC）、按有效行为（CPA，如注册用户数）。品牌类广告主要按时长计费，部分附带效果要求的品牌类广告同时考察广告带来的销量增长等业绩指标。对于效果类广告，标的公司的定价模式主要包括按点击次数（CPC）、按有效行为（CPA，如注册用户数）。2019 年开始，标的公司部分整合营销类广除了按时长计价外还附带了效果要求。2019 年及 2020 年 1-6 月，标的公司前五大广告推广服务客户中，按时长计价且附带效果要求的具体情况如

下：

2020 年 1-6 月					
客户名称	**主要推广内容**	**销售金额（万元）**	**占广告收入比例**	**计费模式**	**实现效果**
苏宁易购集团股份有限公司	苏宁	215.86	6.28%	CPT	GMV 756.64 万元
盛世长城国际广告有限公司	联想	178.58	5.19%	CPT	GMV 243.81 万元
2019 年度					
客户名称	**主要推广内容**	**销售金额（万元）**	**占广告收入比例**	**计费模式**	**实现效果**
上海络程网络技术有限公司	苏宁、网易严选、迪奥、九阳、奥买家等	888.05	12.50%	CPT	GMV 180.2 万元 新注册用户 15,800 人
北京小米移动软件有限公司	小米有品	421.7	5.94%	CPT	GMV 1285.56 万元
广州唯品会电子商务有限公司	唯品会	361.86	5.10%	CPT	GMV 10,000 万元

标的公司广告推广业务核查程序如下：

（1）查阅报告期内大额广告业务合同、广告发布确认单、银行回单及业务发票，通过合同流、资金流、发票流的核对印证广告售卖业务的真实性；

（2）对报告期内主要广告供应商实施走访程序；

（3）对报告期内大额广告收入及期末应收余额实施函证程序，通过第三方确认情况，确认广告推广业务收入的真实性、完整性；

（4）鉴于标的公司历史上出现体外业务的情况，补充关联方资金核查程序，针对标的公司关联方、董监高及董监高关联方 2017-2020 年 6 月资金流水进行核查，核查范围包括前述关联方的银行流水及第三方支付渠道流水（微信或支付宝），通过该项补充程序，从资金流角度保证广告售卖业务的完整性。

报告期内，上述核查程序对于标的公司广告推广收入的覆盖率分别为 86.83%、86.70%、83.01%及 81.22%。经核查，报告期内标的公司广告推广业务收入真实、完整。

（四）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”中补充披露。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2018 年及 2019 年，标的公司广告推广服务对于电商及品牌类客户的开拓尚处于起步阶段，导致标的公司的前五大广告客户构成存在一定波动。2019 年至 2020 年 1-6 月，标的公司前五大广告服务客户与标的公司与直接客户的合作关系趋于稳定。

2、报告期内，标的公司广告推广收入主要来源于移动端平台，少量网站端广告位在出售移动端广告位时按照约定配送比例赠送。

3、报告期内，标的公司电商及品牌商类广告业务发展起点较低，导致标的公司 2017 年及 2018 年剔除 P2P 理财客户后的广告收入规模较小。基于电商及品牌类广告巨大的市场规模，标的公司广告规模较小时增长速度较快具备合理性，标的公司广告推广服务收入的增长符合行业特点，与同行业上市公司同等规模时期相比具备可比性。

4、经实施下列核查程序，报告期内标的公司广告推广业务收入真实、完整：

（1）查阅报告期内大额广告业务合同、广告发布确认单、银行回单及业务发票，通过合同流、资金流、发票流的核对印证广告售卖业务的真实性；

（2）对报告期内主要广告客户实施走访程序；

（3）对报告期内大额广告收入、期末应收余额实施函证程序及回款测试，通过第三方确认情况，确认广告推广业务收入的真实性、完整性，各期广告收入覆盖比例超过 70%；

（4）鉴于标的公司历史上出现体外业务的情况，补充关联方资金核查程序，针对标的公司关联方、董监高及董监高关联方 2017-2020 年 6 月资金流水进行核

查，核查范围包括前述关联方的银行流水及第三方支付渠道流水（微信或支付宝），通过该项补充程序，从资金流角度保证广告售卖业务的完整性。

报告期内，上述核查程序对于标的公司广告推广收入的覆盖率分别为86.83%、86.70%、83.01%及81.22%。

21.申请文件显示，报告期标的资产营业成本分别为33,055.71万元、20,180.37万元、12,713.41万元、5,647.87万元，主要包括返利及相关成本、广告成本、人员成本及网络运行成本等。报告期，标的资产返利及相关成本主要包括当期实际产生的返利成本、不活跃用户积分冲减成本、导购推广成本、淘礼金成本及用户提现手续费成本等，分别为31,116.88万元、17,211.99万元、9,819.58万元、4,034.80万元，占各年度主营业务成本的比例分别为94.13%、85.29%、77.24%、71.44%。报告期，标的资产广告成本分别为0.00万元、1,505.87万元、1,739.60万元及 1,024.67 万元，占各年度主营业务成本的比例分别为 0.00%、7.46%、13.68%及 18.14%。请你公司：1）结合具体业务流程补充披露标的资产成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法，是否符合《企业会计准则》相关要求；2）补充披露标的资产营业成本变化原因。3）补充披露返利及相关成本报告期占比逐年下降的原因，评估预测中返利及相关成本的预测及变化情况。4）对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间。5）补充披露广告成本中，2018年拉新补贴1,317.14万元、2019年外采流量广告成本1,433.48万元，以及激励金币奖励的构成、效果指标的实现情况、结算依据、与各自实现广告收入规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合具体业务流程补充披露标的资产成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法，是否符合《企业会计准则》相关要求

标的公司并非生产型企业，相关业务成本在归集后无需进行在产品及产成品的二次分配，故标的公司在营业收入确认的当期同时归集、确认相应的成本。

1、标的公司成本核算流程和方法

标的公司成本内容主要包括返利及相关成本、广告成本、平台技术服务成本、人员成本、网络运行成本、折旧与摊销成本及其他业务成本等，具体核算流程和方法如下：

（1）返利及相关成本：返利及相关成本主要包括实际产生的返利成本、不活跃用户积分冲减、导购推广成本、淘礼金成本及用户提现手续费。其中，实际产生的返利成本系按照经核对后的系统数据并按照归属期间进行核算；不活跃用户积分冲减系按照标的公司后台系统中导出的不活跃用户数据确认金额并在当期冲减返利及相关成本；导购推广成本系按照标的公司与供应商对账结算数据确认金额并按照归属期间进行核算；淘礼金成本系按照当月实际消耗的淘礼金进行核算；用户提现手续费系根据标的公司实际支付的手续费在当期确认金额。

（2）广告成本：主要包括激励中心金币、外采流量等。标的公司根据后台系统数据或者与供应商对账结算数据按照成本归属期间进行核算。

（3）平台技术服务成本：主要采购权益的支出、支付的手续费等。标的公司每月与供应商核对当月采购金额，或者根据后台系统数据核算当月的成本。

（4）人员成本：标的公司成本中的人员成本包含运维部职工薪酬以及素材编辑及信息发布等工作的编辑人员成本，按职工薪酬的成本归属期间进行核算。

（5）网络运行成本：固定费用或合同费用，按照合同约定服务期限及金额，核算每月应摊销金额；按量结算的费用，按照每月确认的采购量进行对账，并核算每月金额。

（6）其他成本：包括折旧与摊销、其他业务相关的成本支出等，标的公司根据每月实际发生金额或应摊销金额进行核算。

2、标的公司成本的归集、分配和结转方法

（1）返利及相关成本，标的公司根据经核对后的系统数据、供应商对账结算数据及实际支付的提现手续费，进行确认并归集于导购服务成本，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”等科目，由于该等成本与导购业务直接相关，故无需在不同业务中进行分配。

（2）广告成本，标的公司根据后台系统数据，或者与供应商对账结算数据，进行确认并归集于广告成本，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”等科目，由于该等成本与广告业务直接相关，故无需在不同业务中进行分配。

（3）平台技术服务成本，标的公司每月与供应商核对当月采购金额，或者根据后台系统数据核算并归集确认当月平台技术服务成本，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”等科目，由于该等成本与平台技术服务直接相关，故无需在不同业务中进行分配。

（4）人员成本，标的公司按照当月实际发生的运维人员及编辑人员薪酬总额进行归集，借记“主营业务成本”，贷记“应付职工薪酬”并在确认各类业务收入的同时，将所归集的职工薪酬在不同业务中进行分配。

（5）网络运行成本，标的公司将每月与供应商实际结算的金额及合同约定每月应摊销金额进行归集，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”、“银行存款”等科目，由于网络运行成本主要因导购服务需求产生，因此该等费用均确认为导购服务成本；

（6）其他成本，按照当月实际发生的费用金额进行归集，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”、“银行存款”等科目，并在确认各类业务收入的同时，将所归集的其他费用成本在不同业务中进行分配。

综上，标的公司成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法符合《企业会计准则》的相关要求。

（二）补充披露标的资产营业成本变化原因

报告期内，标的公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
返利及相关成本	4,034.80	71.44%	9,819.58	77.24%	17,211.99	85.29%	31,116.88	94.13%
广告成本	1,024.67	18.14%	1,739.60	13.68%	1,505.87	7.46%	-	0.00%
平台技术服务成本	54.29	0.96%	5.54	0.04%	55.85	0.28%	119.08	0.36%

其他业务成本	143.06	2.53%	190.16	1.50%	55.85	0.28%	149.60	0.45%
人员成本	174.25	3.09%	390.62	3.07%	707.75	3.51%	997.47	3.02%
网络运行成本	198.52	3.51%	485.07	3.82%	467.47	2.32%	425.31	1.29%
折旧与摊销	18.28	0.32%	82.84	0.65%	175.59	0.87%	247.37	0.75%
合计	**5,647.87**	**100.00%**	**12,713.41**	**100.00%**	**20,180.37**	**100.00%**	**33,055.71**	**100.00%**

2017年、2018年、2019年及2020年1-6月标的公司营业成本分别为33,055.71万元、20,180.37万元、12,713.41万元及5,647.87万元。

报告期内，标的公司营业成本持续下降，其中2018年较2017年下降12,875.34万元，2019年较2018年下降7,466.96万元，主要是由于返利及相关成本、人员成本下降所致：（1）报告期内标的公司对优惠券导购工具使用规模不断上升，由于在优惠券模式下，用户在消费时可直接使用优惠券享受折扣补贴，标的公司通常不再给予用户额外返利补贴，导致报告期内标的公司返利及相关成本出现持续下降；（2）报告期内标的公司根据业务经营及发展战略需要，对人员结构进行了精简，导致报告期内标的公司人员成本出现持续下降。

（三）补充披露返利及相关成本报告期占比逐年下降的原因，评估预测中返利及相关成本的预测及变化情况

1、返利及相关成本在主营业务成本中占比逐年下降的原因

2017年、2018年、2019年及2020年1-6月，标的公司返利及相关成本分别为31,116.88万元、17,211.99万元、9,819.58万元、4,034.80万元，占各年度主营业务成本的比例分别为94.13%、85.29%、77.24%、71.44%。报告期内，标的公司返利及相关成本占比逐年下降，主要是因为：

一方面，是因为返利及相关成本金额逐年下降。报告期内标的公司导购业务中对优惠券导购工具使用规模不断上升，由于在优惠券模式下，用户在消费时可直接使用优惠券享受折扣补贴，标的公司通常不再给予用户额外返利补贴，导致报告期内，标的公司返利及相关成本金额逐年下降。

另一方面，是由于广告成本的持续增长，导致标的公司主营业务成本降幅小于返利及相关成本降幅，返利及相关成本在主营业务成本中占比被动下降。由于报告期内，标的公司来源于广告推广服务的收入不断上升，导致标的公司支出的

与广告相关的成本持续增长。报告期内，标的公司剔除 P2P 理财类客户后的广告推广收入情况具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
品牌类广告	2,938.76	5,288.04	1,643.62	1,572.99
效果类广告	498.91	1,813.84	1,684.80	231.19
合计	**3,437.67**	**7,101.88**	**3,328.42**	**1,804.18**

报告期内，标的公司广告推广收入持续上升，主要是因为标的公司承接了大量带效果考核指标的品牌类广告以及效果类广告。带效果考核指标的品牌类广告是指，品牌广告在投放前设置了转化效果类的考核指标，如销售量等，双方在对账结算时，需要额外核对相关效果指标达成情况，如未达到约定效果，广告主按照合同约定扣减部分广告费或由标的公司额外补充投放以达到约定效果。效果类广告是指按照广告实现的效果收费，包括 CPC、CPA 等收费模式。因此，为达成效果考核指标，报告期内，标的公司不断增加广告相关的投入，如外采流量、激励金币奖励、用户补贴等，导致报告期内标的公司广告成本持续上升。2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月标的公司广告成本分别为 0.00 万元、1,505,87 万元、1,739.60 万元及 1,024.67 万元，占主营业务成本的比例分别为 0.00%、7.46%、13.68%及 18.14%。

综上，报告期内，由于返利及相关成本持续下降；同时广告成本的持续上升，导致标的公司主营业务成本降幅小于返利及相关成本降幅，使得返利及相关成本在主营业务成本中占比下降。

2、评估预测中返利及相关成本的预测及变化情况

本次评估预测期为 2020-2025 年，返利及相关成本的预测及变化情况如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E
实际产生返利成本-不活跃用户积分冲减	30,822.66	17,099.79	8,173.38	938.33	5,833.59	6,649.21	7,396.67	8,210.50	9,019.49	9,892.38
导购推广成本	-	-	-	1,235.15	7,235.15	12,000.00	12,600.00	13,230.00	13,891.50	14,586.08
淘礼金成本	-	-	1,627.23	1,848.59	8,094.36	12,695.23	14,058.21	15,267.47	16,580.81	17,965.42
用户提现手续费	294.22	112.21	18.96	12.72	25.83	26.60	27.40	28.22	29.07	29.94

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E
返利及相关成本	**31,116.88**	**17,211.99**	**9,819.58**	**4,034.80**	**21,188.93**	**31,371.04**	**34,082.28**	**36,736.19**	**39,520.87**	**42,473.82**
主营业务成本	**33,055.71**	**20,180.37**	**12,713.41**	**5,647.87**	**25,265.28**	**36,755.87**	**40,340.49**	**43,998.83**	**47,937.92**	**52,211.70**
占比	**94.13%**	**85.29%**	**77.24%**	**71.44%**	**83.87%**	**85.35%**	**84.49%**	**83.49%**	**82.44%**	**81.35%**

根据评估预测，2020-2025 年标的公司预测的返利及相关成本占主营业务成本的比例分别为 83.87%、85.35%、84.49%、83.49%、82.44%及 81.35%，较 2017-2019 年标的公司实际发生的返利及相关成本占比显著上升，主要是因为在预测期间，标的公司预测了较高的导购推广成本。

在 2020-2025 年盈利预测期间，标的公司预计会有较多收入来源于小程序产品，而该等产品系标的公司于 2020 年上半年新上线的产品。由于在小程序产品下，标的公司在小程序商户的页面中投放广告链接，引导用户进入标的公司运营的小程序，当用户通过该链接跳转至标的公司运营的导购页面，并达成有效购买行为后，标的公司将其收到的导购佣金与小程序商户按照一定比例进行分成（即 CPS 模式），因此在小程序产品下，标的公司会产生较高的导购推广成本（在“返利”APP、网站产品下，不会产生该等成本），随着盈利预测期间，小程序产品收入贡献不断上升，2020-2025 年标的公司预测的导购推广成本大幅上升。综上，由于 2017-2019 年，标的公司收入中不存在来源于小程序的产品收入，因此 2017-2019 年标的公司返利及相关成本占主营业务成本的比例与评估预测期的相应指标可比性较弱。若剔除评估预测期小程序产品对主营业务成本的影响，即剔除 2020-2025 年导购推广成本影响，则 2020-2025 年，返利及相关成本的预测及变化情况如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E
实际产生返利成本-不活跃用户积分冲减	30,822.66	17,099.79	8,173.38	938.33	5,833.59	6,649.21	7,396.67	8,210.50	9,019.49	9,892.38
导购推广成本	-	-	-	1,235.15	-	-	-	-	-	-
淘礼金成本	-	-	1,627.23	1,848.59	8,094.36	12,695.23	14,058.21	15,267.47	16,580.81	17,965.42
用户提现手续费	294.22	112.21	18.96	12.72	25.83	26.60	27.40	28.22	29.07	29.94
返利及相关成本	**31,116.88**	**17,211.99**	**9,819.58**	**4,034.80**	**13,953.78**	**19,371.04**	**21,482.28**	**23,506.19**	**25,629.37**	**27,887.74**
主营业务成本	**33,055.71**	**20,180.37**	**12,713.41**	**5,647.87**	**18,030.13**	**24,755.87**	**27,740.49**	**30,768.83**	**34,046.42**	**37,625.62**
占比	**94.13%**	**85.29%**	**77.24%**	**71.44%**	**77.39%**	**78.25%**	**77.44%**	**76.40%**	**75.28%**	**74.12%**

剔除评估预测期小程序产品对主营业务成本的影响后，2020-2025 年标的公司预测的返利及相关成本占主营业务成本的比例分别为 77.39%、78.25%、77.44%、76.40%、75.28%及 74.12%，较 2019 年仅略有下降，主要是因为在盈利预测期内标的公司优惠券模式导购收入占导购服务总收入的比例趋于稳定，优惠券模式对标的公司返利及相关成本下降的影响程度不断减弱所致。

（四）对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间

根据《返利网用户使用协议》相关条款：“返利网”用户积分有效期为 1 年，会员获取积分超过 12 个月后，标的公司无义务再向用户兑换或支付该等积分，因此在积分期限满 12 个月时，该等积分不再是标的公司的金融负债，标的公司可以将其从“应付账款-会员返利”科目转出。但同时，出于对用户体验的考虑，在用户获取积分满 12 个月后仍未进行兑换的，标的公司并未对用户账户的积分进行真正清零处理，用户仍可进行使用，因此在积分期限满 12 个月时，根据《企业会计准则讲解第 14 章-或有事项》该义务是企业承担的现时义务；履行该义务很可能导致经济利益流出企业；该义务的金额能够可靠地计量的应当确认为预计负债，因此期限满 12 个月到期时将该等积分从“应付账款”科目转入“其他流动负债-过期会员返利”科目。

此外，根据《返利网用户使用协议》相关条款：“返利网”会员账户如果一年内无登陆记录，将被视为休眠账户作冻结处理。会员账户自冻结第二个月开始，返利网保留在每月 1 日自动扣除已经超出有效期的积分部分的权利。会员可向返利网申请账号解冻，收到解冻申请后返利网可以为用户解冻账号，但是已经扣除的积分不能恢复。超过两年无登陆记录，“返利网”保留注销该账户的权利。注销后该账户内所有积分自动清零且不予恢复。此时“返利网”不接受会员申请解冻或找回账户，相应的会员名将开放给任意用户注册登记使用。

根据上述协议条款，并结合历史用户数据，标的公司将 18 个月内无任何用户行为，即无任何订单行为，且积分余额未发生变动（注：用户即使登陆账户，但不发生订单或积分行为，亦视作无任何用户行为）的个人用户定义为不活跃用户，该等用户对应的账户积分余额被再次使用的可能性较低。根据企业会计准则，

《企业会计准则第 13 号-或有事项》第十二条企业应当在资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。有确凿证据表明该账面价值不能真实反映当前最佳估计数的，应当按照当前最佳估计数对该账面价值进行调整。根据履行该义务很可能导致经济利益流出企业，通常是指履行与或有事项相关的现时义务时，导致经济利益流出企业的可能性超过 50%。根据对报告期内不活跃用户的测试，该值均小于 50%，故将该等不活跃用户的积分冲减在当期。标的公司根据不活跃用户账户的积分余额产生的原因及产生时入账的科目，将其分别冲销在当期返利及相关成本或销售费用中，即若该等积分系由于主营业务产生的，则冲减在返利及相关成本中；若该等积分系由于广告宣传及推广活动产生的，则冲减在销售费用中。

报告期内，标的公司未对《返利网用户使用协议》相关条款进行调整，且标的公司会定期对不活跃用户的定义标准进行复核，若发生以 18 个月确定不活跃用户的标准不符合前述《企业会计准则》要求，标的公司将对认定不活跃用户的标准进行修正。报告期内，标的公司未发生过需要对“18 个月内无任何用户行为的用户为不活跃用户”的认定标准进行修正的情况。

此外，中介机构对标的公司的返利及相关成本还实施了如下核查程序：

① 对标的公司管理层进行访谈，访谈内容包括但不限于标的公司返利发放政策、不活跃用户确认标准、财务日常核算数据来源及其相关取值逻辑等；

② 检查技术部门人员在业务系统中对不活跃用户积分取值所设计的运算逻辑代码以及相关修订日志；

③ 获取标的公司业务系统中的不活跃用户返利积分，与财务系统中入账的不活跃用户返利积分冲减金额进行核对；

④ 获取标的公司业务系统中不活跃用户返利积分在以后期间激活比例的数据，并进行分析确认是否存在对不活跃用户确认标准的重大影响；

⑤ 对标的公司报告期内的返利金额、不活跃用户积分等变动趋势及原因实施分析。

经核查，报告期内标的公司业务系统中记录的返利数据可靠，对不活跃用户的定义标准在业务系统中的运算逻辑未作重大修改，对不活跃用户的判断依据始

终保持一致，且其会计处理也符合《企业会计准则》要求，并在报告期内得到一贯执行。

综上，标的公司在报告期内的不活跃用户积分冲减的判断依据与标的公司用户协议一致，相关会计处理符合《企业会计准则》。经核查，标的公司不存在对不活跃用户积分进行人为调节，或利用不活跃用户积分冲减调节利润的情形。

（五）补充披露广告成本中，2018 年拉新补贴 1,317.14 万元、2019 年外采流量广告成本 1,433.48 万元，以及激励金币奖励的构成、效果指标的实现情况、结算依据、与各自实现广告收入规模的匹配性。

报告期内，标的公司广告成本主要明细具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
用户拉新补贴	-	-	1,317.14	-
外采流量	912.53	1,433.48	188.74	-
激励金币奖励	112.14	306.12	-	-
广告成本	**1,024.67**	**1,739.60**	**1,505.87**	**-**

1、用户拉新补贴

2018 年标的公司用户拉新补贴为 1,317.14 万元，主要为标的公司在其平台进行淘宝 APP 效果广告推广时，为了达成效果指标，标的公司给予用户的补贴成本。

在淘宝 APP 效果广告推广业务下，标的公司根据为淘宝 APP 成功引流的新注册用户数与淘宝进行结算（即 CPA 结算方式），且淘宝根据新注册用户的数量规模，分成阶梯式的价格与效果广告供应商进行结算，即新注册用户数越多，单个用户的结算单价越高。

2018 年，标的公司根据淘宝的结算规则、推广目标（淘宝 APP 新注册用户数）、收入目标（与淘宝结算的效果广告推广收入），统筹规划、确定为实现效果目标，而需给予用户的补贴金额。在实践中，由于最终推广效果未达预期，标的公司无法按照原计划中较高的单价与淘宝进行结算，导致标的公司在该业务中实现的收入低于所支付的用户补贴成本，即 2018 年标的公司淘宝 APP 效果广告推

广业务收入为 934.32 万元、用户补贴成本为 1,317.14 万元，故于 2018 年 8 月停止运营。

2、外采流量

随着互联网广告市场对广告投放效果的需求增加，标的公司于 2018 年起，着力于开拓整合营销广告业务，故在综合考虑效果考核要求及平台资源位置配置情况下，采购部分站外流量。站外流量供应商通过标的公司提供的广告链接为标的公司指定产品进行导流，达成约定效果后，标的公司根据广告主与其结算情况，按照事先约定的价格与站外流量供应商进行结算。报告期内，标的公司外采流量成本构成、结算依据、效果实现情况如下：

单位：万元

年度	结算依据	外采流量成本	项目总收入	外采流量占项目总收入比
2020 年 1-6 月	CPA	201.34	251.43	80.08%
	CPS	667.03	1,976.58	33.75%
	小计	**868.37**	**2,228.01**	**38.98%**
	外采流量总额	912.53		
	CPA、CPS 模式占比	95.16%		
2019 年度	CPA	544.95	1,177.51	46.28%
	CPS	828.07	3,006.58	27.54%
	小计	**1,373.02**	**4,184.09**	**32.82%**
	外采流量总额	1,433.48		
	CPA、CPS 模式占比	95.78%		
2018 年度	CPA	108.38	216.42	50.08%
	CPS	-	-	-
	小计	**108.38**	**216.42**	**50.08%**
	外采流量总额	188.74		
	CPA、CPS 模式占比	57.41%		

外采流量系对标的公司站内流量的一种补充，当标的公司站内“返利”APP 或网站的流量无法在约定时间内实现部分品牌类广告所要求的效果考核指标时，或为了最优化广告资源位的配置，标的公司会适当进行流量外采。

报告期内，外采流量结算依据主要为 CPA 或 CPS，少量通过访问量或曝光

量作为依据进行结算。2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，CPA 及 CPS 结算方式占总外采流量比为 57.41%、95.78%以及 95.16%。其中，2018 年度占比较小，主要系整合营销广告业务初期，标的公司尝试采购不同结算方式的站外流量，培育站外流量渠道质量，业务发展成熟后，结算模式较为固定。

标的公司在确定外采流量的价格时，通常会根据在自有 APP 或网站已实现或预计实现的投放效果、效果指标考核时间期限、站外流量的供给情况、该广告项目的整体毛利率目标等因素，与站外流量供应商进行定价。通常标的公司将外采流量的投入成本控制在项目总收入的 30%-50%，与广告收入规模相匹配。

3、激励金币奖励

标的公司自 2019 年起上线激励金币奖励活动，该活动系标的公司为提升 APP 内“激励中心”板块效果广告的展示效果，给予帮助达成效果目标用户的奖励。当用户完成考核任务，如看完一段视频、完成签到、完成 APP 下载等，该用户即可获得激励金币奖励。标的公司一般将取得的广告收入的 30%-40%用于奖励用户。报告期内，标的公司激励金币奖励对应的收入、成本情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度
激励金币奖励对应收入	327.89	1,026.83
激励金币奖励	112.14	306.12
毛利率	65.80%	70.19%

（六）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》“第十二节 财务会计信息”之“二、拟置入资产的财务会计信息”之“（四）拟置入资产重要会计政策、会计估计及会计差错更正”、“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析”之“（二）盈利情况分析”中补充披露。

（七）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露标的公司成本核算流程和方法，

各类成本的归集、分配、结转方法，符合《企业会计准则》相关要求。

2、上市公司已在《重组报告书》中补充披露标的公司营业成本变化原因。

3、上市公司已在《重组报告书》中补充披露返利及相关成本报告期占比逐年下降的原因。由于 2017-2019 年，标的公司收入中不存在来源于小程序的产品收入，因此 2017-2019 年标的公司返利及相关成本占主营业务成本的比例与评估预测期的相应指标可比性较弱。若剔除评估预测期小程序产品对主营业务成本的影响后，2020-2025 年标的公司预测的返利及相关成本占主营业务成本的比例分别为 77.39%、78.25%、77.44%、76.40%、75.28%及 74.12%，较 2019 年仅略有下降，主要是因为在盈利预测期内标的公司优惠券模式导购收入占导购服务总收入的比例趋于稳定，优惠券模式对标的公司返利及相关成本下降的影响程度不断减弱所致。

4、标的公司在报告期内的不活跃用户积分冲减的判断依据与标的公司用户协议一致，相关会计处理符合《企业会计准则》。经核查，标的公司不存在对不活跃用户积分进行人为调节，或利用不活跃用户积分冲减调节利润的情形。

5、上市公司已在《重组报告书》中补充披露广告成本中，2018 年拉新补贴 1,317.14 万元、2019 年外采流量广告成本 1,433.48 万元，以及激励金币奖励的构成、效果指标的实现情况、结算依据、与各自实现广告收入规模相匹配。

22.申请文件显示，报告期标的资产的销售费用分别为 26,391.06 万元、28,393.71 万元、26,905.45 万元及 6,003.73 万元，占各年度营业收入的比例分别为 28.27%、39.69%、44.03%及 28.32%，主要由广告宣传及推广活动费、职工薪酬、预计负债构成。请你公司：1）补充披露销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本各项构成的划分标准，成本费用的归集是否准确。2）结合标的资产业务特点、行业可比情况，补充披露销售人员规模与业务规模是否匹配；结合标的资产所处行业、地区可比水平，说明销售人员平均工资是否合理，是否包含销售无法入账费用；报告期内销售费用真实性、完整性的核查过程、结论。3）对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间，核查情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本各项构成的划分标准，成本费用的归集是否准确。

报告期内，标的公司成本和销售费用中广告宣传及推广活动费分摊依据为：该等采购支出是否与收入直接挂钩。若该等市场投放系为了实现标的公司销售目标而进行的，并按照标的公司收到的实际导购佣金收入或广告推广收入与供应商进行分成，则该等采购支出计入主营业务成本；若该等市场投放系为了推广标的公司“返利”品牌形象，为了获取更多新增注册用户，与收入不直接挂钩，则该等采购支出计入销售费用。综上，报告期内，标的公司销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本归集准确。

（二）结合标的资产业务特点、行业可比情况，补充披露销售人员规模与业务规模是否匹配；结合标的资产所处行业、地区可比水平，说明销售人员平均工资是否合理，是否包含销售无法入账费用；报告期内销售费用真实性、完整性的核查过程、结论。

1、标的公司销售人员规模与业务规模情况

标的公司的主营业务是运营第三方在线导购平台，主要包括“返利”APP、小程序及网站（www.fanli.com）。标的公司主要提供导购服务、广告推广服务和平台技术服务。报告期内，标的公司销售人员主要包括：（1）开发、维护与淘宝、天猫等平台上各商家的关系的商务；（2）负责标的公司广告宣传及推广活动的市场人员；以及（3）负责用户沟通、售后反馈的客服人员。

报告期内，标的公司销售人员规模与可比公司情况如下：

公司名称	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	销售人员人数	209.00	173.00	115.00
	收入规模（万元）	66,202.92	50,759.38	36,700.43
每日互动	销售人员人数	125.00	145.00	115.00
	收入规模（万元）	53,833.61	53,930.87	33,297.08
天下秀	销售人员人数	401.00	343.00	231.00
	收入规模（万元）	197,730.83	120,957.83	72,541.92

公司名称	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
三六零	销售人员人数	564.00	851.00	900.00
	收入规模（万元）	1,284,109.50	1,312,926.30	1,223,811.30
新华网	销售人员人数	536.00	527.00	515.00
	收入规模（万元）	156,988.50	156,931.57	150,172.93
人民网	销售人员人数	766.00	641.00	546.00
	收入规模（万元）	215,012.00	169,370.48	140,024.12
昆仑万维	销售人员人数	211.00	165.00	251.00
	收入规模（万元）	368,788.37	357,717.85	343,636.97
标的公司	**销售人员人数**	**242.00**	**328.00**	**402.00**
	收入规模（万元）	**61,107.03**	**71,531.76**	**93,357.66**

注：2020 年 1-6 月由于可比上市公司未披露销售人员人数等数据，因此未与可比公司比较 2020 年 1-6 月销售人员规模与业务规模情况。

标的公司销售人均创收与同行业公司比较：

单位：万元/人

单位名称	销售人员人均创收		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	316.76	293.41	319.13
每日互动	430.67	371.94	289.54
天下秀	493.09	352.65	314.03
三六零	2,276.79	1,542.80	1,359.79
新华网	292.89	297.78	291.60
人民网	280.69	264.23	256.45
昆仑万维	1,747.81	2,167.99	1,369.07
平均值	**834.10**	**755.83**	**599.94**
中位数	**430.67**	**352.65**	**314.03**
标的公司	**252.51**	**218.08**	**232.23**

注：2020 年 1-6 月由于可比上市公司未披露销售人员人数等数据，因此未与可比公司比较 2020 年 1-6 月销售人员人均创收情况。

对比同行业情况，标的公司销售人员的配备规模略高于同行业水平，销售人员的人均创收低于同行业水平，主要系报告期内，标的公司为了获得更优的商品，需要与大量商户进行沟通，所以需要聘用较多销售人员用于商务拓展。而同行业上市公司值得买、新华网、人民网、昆仑万维等则主要通过内容吸引用户，市场

推广需求及销售人员的薪酬支出相对较低；每日互动、天下秀则主要面向企业客户，与标的公司的经营模式存在较大差异，不需要投入大量的市场推广费用；而三六零本身的经营规模较大，更具规模效应。

2、标的公司销售人员平均薪酬及行业的情况

报告期内，标的公司销售人员平均薪酬与地区、行业水平比较：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
上海市职工平均工资	11.50	10.52	8.56
北京市职工平均工资	14.06	12.71	11.51
信息传输、软件和信息技术服务业平均工资	16.14	14.77	13.32
标的公司	**28.68**	**23.63**	**23.42**

数据来源：上海统计年鉴、北京统计年鉴、上海市统计局数据、国家统计局数据。
注：由于 2020 年 1-6 月上海统计年鉴、北京统计年鉴、上海市统计局数据、国家统计局未披露职工平均工资数据，因此未将标的公司 2020 年 1-6 月平均薪酬与地区、行业水平进行比较。

报告期内销售人员平均薪酬明显高于上海、北京全市平均水平，且高于信息传输、软件和信息技术服务业的平均水平，标的公司销售人员平均薪酬水平具有市场竞争力。

报告期内，标的公司及可比公司销售人员平均薪酬情况如下：

单位：万元

可比公司	销售人员平均薪酬		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	29.97	28.02	29.58
每日互动	42.24	33.89	26.88
天下秀	18.29	19.43	16.22
三六零	90.71	65.13	49.33
新华网	31.27	26.55	29.07
人民网	38.51	39.09	33.40
昆仑万维	22.20	34.06	27.34
区间范围	**18.29-90.71**	**19.43-65.13**	**16.22-49.33**
标的公司	**28.68**	**23.63**	**23.42**

报告期内，标的公司销售人员平均薪酬整体呈上升趋势，主要是因为标的公司因业务及发展战略调整，削减了大量职级较低、薪酬水平较低的销售人员，导致报告期内标的公司销售人员平均薪酬持续上升，但标的公司销售人员平均薪酬仍处于可比上市公司销售人员平均薪酬区间范围内。标的公司相关薪酬核算内容包括基本工资、奖金、福利费、社保及公积金等，不存在无法入账的销售费用。

3、对销售费用主要采取的核查程序

（1）获取标的公司的销售费用明细数据，与标的公司的财务数据进行核对，并对销售费用构成明细进行实施分析性程序；

（2）与标的公司管理层及财务人员进行访谈，了解标的公司各销售费用相关业务模式及其核算流程，明确销售费用下各明细科目的归集、分配、结转；

（3）了解标的公司与销售费用相关的内部控制设计情况，并查阅相关内部控制制度，对相关销售费用内部控制的设计及执行情况实施审计程序；

（4）获取标的公司报告期内供应商信息及其与标的公司间的交易金额、余额等，并对主要供应商与标的公司之间各期的发生额、余额实施函证程序；

（5）检查报告期内主要供应商与标的公司间签订的商务条款，依据商务条款内容，抽样检查相关供应商在报告期内的合同履行情况；

（6）对报告期内的主要供应商实施走访程序；

（7）对报告期内的主要费用实施细节测试，包括与销售费用确认的相关单据检查，如广告监播记录、广告投放确认单、广告媒体平台业务系统数据等；

（8）对标的公司预计负债计提实施询问、检查、重新计算等程序，包括但不限于访谈公司管理层、收集并查阅与 P2P 理财推广业务相关的信息、标的公司已发生的与 P2P 理财推广业务相关诉讼、纠纷及赔偿原因，依据收集的相关数据及信息对预计负债实施重新计算；

（9）对标的公司报告期内不活跃用户积分实施核查程序，参见本核查意见第 21 题第（四）小问相关回复。

经核查，标的公司费用列支准确，费用确认符合《企业会计准则》相关规定，

不存在应列未列、应计未计费用的情形，不存在关联方代垫成本、代付费用的情形。报告期内，标的公司销售费用真实、完整。

（三）对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间，核查情况。

请参见本问询函回复第 21 题第（四）小问的相关回复。

（四）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析”之“（二）盈利情况分析”之“5、期间费用分析”中补充披露。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本各项构成的划分标准。报告期内，标的公司销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本归集准确。

2、报告期内，标的公司销售人员规模与业务规模相匹配。与标的公司所处行业、地区职工平均薪酬比较，标的公司销售人员平均工资具有市场竞争力。报告期内，标的公司销售人员平均工资与可比公司相比不存在重大差异，标的公司不存在销售无法入账费用的情形。经核查，报告期内，标的公司销售费用真实性、完整性。

3、标的公司在报告期内的不活跃用户积分冲减的判断依据与标的公司用户协议一致，相关会计处理符合《企业会计准则》。经核查标的公司不存在对不活跃用户积分进行人为调节，或利用不活跃用户积分冲减调节利润的情形。

23.申请文件显示，本次标的资产收益法评估中，评估师采用了管理层的盈利预测，预测期营业收入持续增长。请你公司补充披露：1）评估师采用了管理层的盈利预测是否符合评估准则及评估师执业要求，有无进一步论证管理层预测的合理性。2）截止目前，标的资产 2020 年营业收入、业绩承诺的实现情况。

3）报告期留存率下降、人均单日使用次数下降、月平均新增注册账户数下降、营业收入不断下降，而预测期持续增长的谨慎性，评估预测的依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）评估师采用了管理层的盈利预测是否符合评估准则及评估师执业要求，有无进一步论证管理层预测的合理性

《资产评估执业准则—企业价值》第二十三条要求：对委托人和其他相关当事人依法提供并保证合理性、合法性、完整性的未来收益预测资料，资产评估专业人员应当与委托人和其他相关当事人讨论未来各种可能性，结合标的公司的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，考虑宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，分析未来收益预测资料与评估目的及评估假设的适用性。资产评估专业人员应当关注未来收益预测中经营管理、 业务架构、主营业务收入、毛利率、营运资金、资本性支出、 资本结构等主要参数与评估假设、价值类型的一致性。当预测趋势与历史业绩和现实经营状况存在重大差异时，资产评估专业人员应当要求委托人和其他相关当事人说明差异的合理性及可持续性，与评估假设、价值类型核查一致后，在资产评估报告中予以披露。

本次评估结合标的公司历史经营情况，管理层根据企业制定的发展规划，签发了管理层盈利预测。资产评估师对标的公司盈利预测的合理性进行了必要的调查、分析、判断，经过与标的公司管理层多次讨论，标的公司进一步修正、完善后，资产评估机构采信了标的公司盈利预测的相关数据，符合评估准则及评估师执业要求。

（二）截止目前，标的资产 2020 年营业收入、业绩承诺的实现情况

根据标的公司 2020 年 1-10 月未经审计的财务报告，截至 2020 年 10 月，标的资产营业收入和业绩承诺实现情况如下：

项目	营业收入	净利润
2020 年全年预测数/业绩承诺数	61,674 万元	14,997 万元
2020 年 1-10 月实际数	38,338 万元	10,419 万元
完成比例	62.2%	69.4%

注：标的资产 2020 年 11 月导购服务产生的收入尚未完成结算，暂无法准确核算。

截至 2020 年 10 月，标的资产实现的营业收入及净利润占比较低，主要系受新冠疫情影响，2020 年一季度实现的营业收入及净利润情况较低。2020 年第二季度，随着疫情影响的逐步消除，电商行业的经营状况逐步恢复并实现了较好的增长。标的资产 2019 年 5-10 月与 2020 年 5-10 月净利润同期对比情况如下：

项目	净利润（扣除非经常性损益）
2019 年 5-10 月实际数	4,629.27 万元
2020 年 5-10 月实际数	6,809.67 万元
同比增长	47.10%

注：2020 年 5-10 月数据数据未经审计

如上表所示，排除疫情影响较大的经营期间，标的资产2020年实现的净利润情况出现较大幅度的增加。2020年11月的导购收入尚未完成结算，根据联盟后台预估数据及历史订单确认情况预计标的公司11月的导购收入规模约为4,320万元。根据2020年11月相关的广告合同及确认排期需求的文件，标的公司11月基本确定的广告收入订单约1,780万元。基于上述收入规模及标的公司报告期内的净利润水平，标的公司目前预计11月的净利润在1,600万以上，标的公司业绩承诺目前预计完成情况如下：

项目	净利润
2020 年 5-11 月预测实现净利润（扣除非经常性损益）	8,409.67 万元
2019 年 5-11 月实现净利润（扣除非经常性损益）	7,262.14 万元
2020 年 5-11 月同比变动	15.80%

如上表所示，排除疫情影响较大的期间的影响，2020 年以来标的公司的盈利能力有较为显著的提高。考虑到第四季度是电商传统旺季，如双十一、双十二等大促活动将有力地提升标的公司业绩。标的公司继续挖掘支付宝、微信等小程序平台的庞大流量的业务机会，扩大活跃用户基础。同时，标的公司依托于导购转化效率高的优势，通过完善导购策略及加大商务拓展力度，以获取更多佣金收入和电商及品牌商的广告投放，标的公司预计业绩承诺能够实现。

（三）报告期留存率下降、人均单日使用次数下降、月平均新增注册账户数下降、营业收入不断下降，而预测期持续增长的谨慎性，评估预测的依据

1、访问用户次月留存率较为稳定

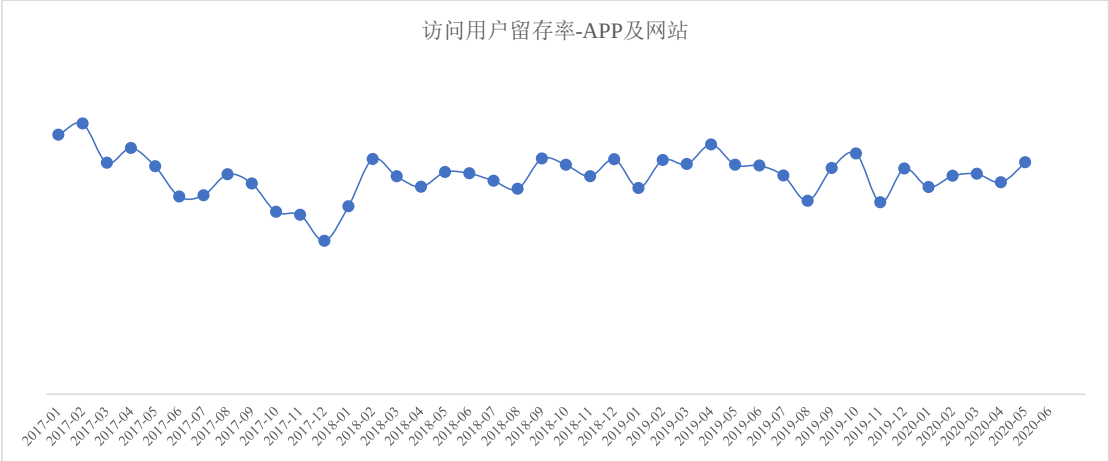
报告期内，“返利”APP 及网站的访问用户次月留存率的具体情况如下：

	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
“返利”APP 及网站月均访问用户次月留存率注	47.07%	47.48%	47.80%	46.41%

数据来源：标的公司系统数据

注：访问用户次月留存率指当月访问标的公司 APP、网站的用户次月再次访问的比例。

报告期内，标的公司 APP 及网站的月访问用户次月留存率的变动趋势如下：



数据来源：标的公司系统数据

报告期内，标的公司 APP 及网站各年的月均访问用户次月留存率约为 47%，2018 年至 2020 年上半年略有下降，但仍然保持了较高的整体用户留存率水平。

2019 年 11 月，标的公司为了吸引长期未登录的老用户，开展了用户唤回活动，包括向给 12 个月以上未登录的用户发送短信等。该活动执行后，11 月唤回的部分用户 12 月及次年 1 月再次登入的比例较低，导致 2019 年 12 月后的留存率有所降低。2020 年 6 月，标的公司月均访问用户次月留存率有所回升。

评估师基于用户留存率采用历史平均值进行预测，本次评估已经考虑了报告期内留存率情况。

2、人均单日使用次数基本保持稳定

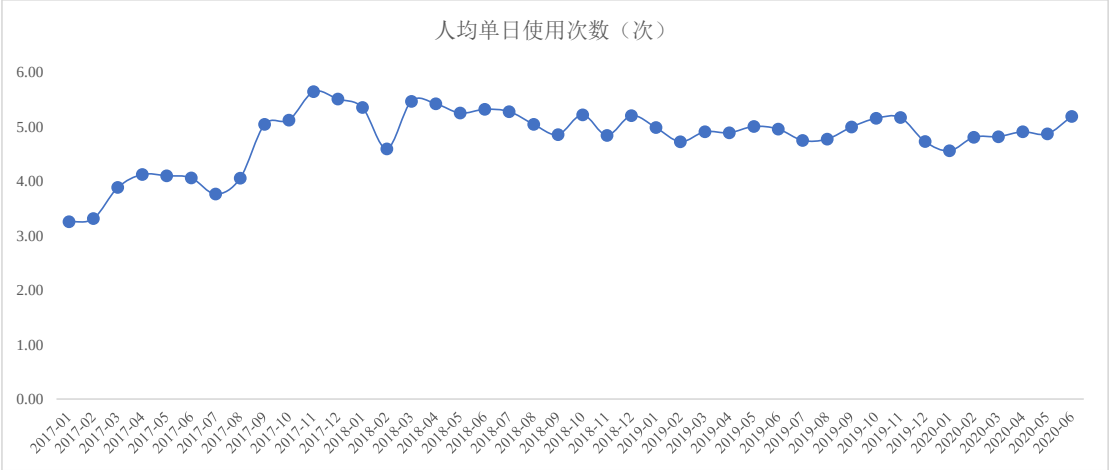
报告期内，“返利”APP 人均单日使用次数的具体情况如下：

	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
返利网 APP 月均人均单日使用次数（次）注	4.86	4.92	5.16	4.32

数据来源：标的公司系统数据

注：单日使用次数指用户每天使用标的公司 APP 的次数。

报告期内，返利 APP 的人均单日使用次数的变动趋势如下：



数据来源：标的公司系统数据

报告期内，返利 APP 各年的人均单日使用次数大约为 4~5 次，2018 年以来略有下降，但基本保持稳定，且仍高于 2017 年的水平。

本次评估依据主要参考人均订单数，人均单日使用次数与订单数无直接影响关系。2020 年 1-6 月“返利”APP 老用户占比较高，人均订单数较上年有所增长。

3、月新增注册账户数有所下降

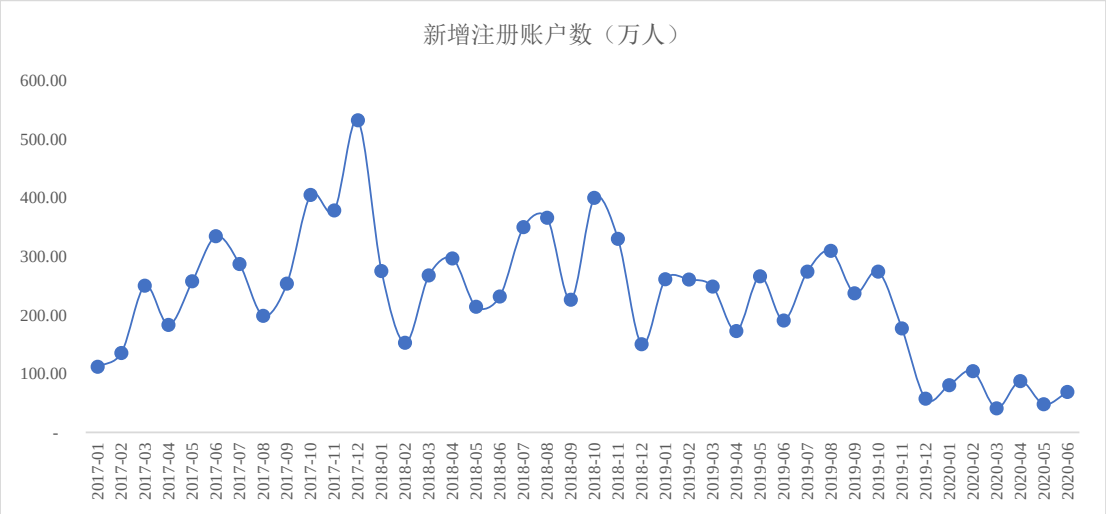
报告期内，标的公司整体注册账户数及月新增注册账户数的具体情况如下：

单位：万人

	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
期末注册账户数	26,145	25,716	22,985	19,725
月平均新增注册账户数	71.63	227.53	271.74	277.32

数据来源：标的公司系统数据

报告期内，标的公司的新增注册账户数的变动趋势如下：



数据来源：标的公司系统数据

报告期内，标的公司的累计注册账户数持续增长。标的公司月均新增注册账户数于 2019 年末开始有所下降，主要原因系标的公司将市场推广的重点调整至小程序，而小程序中的新增用户未体现在注册账户数据中。

2019 年末，标的公司认为小程序具有较大的增长潜力，因此标的公司增加了小程序产品的推广。由于用户能够使用各小程序平台的原有账户进入小程序应用，因此该部分新增用户未包括在标的公司注册账户数的统计中，从而导致标的公司 2019 年 12 月至 2020 年 6 月的月均新增注册账户数有所下降。

4、历年营业收入有所下降

报告期，标的公司历年营业收入情况如下：

单位：万元

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
营业收入合计	93,357.66	71,531.76	61,107.03	21,203.15
增长率		-23.38%	-14.57%	

标的公司营业收入逐年下降主要是因为：

首先，标的公司于 2018 年开始逐步收缩与 P2P 理财推广业务合作，并于 2019 年下半年全面终止，导致营业收入下降。剔除 P2P 理财推广业务收入后的情况如下：

	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度

	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	**21,203.15**	**61,107.03**	**71,531.76**	**93,357.66**
-P2P 理财推广业务收入	-	971.71	8,242.28	21,920.75
剔除 P2P 理财推广收入后的营业收入	**21,203.15**	**60,135.32**	**63,289.48**	**71,436.91**
剔除 P2P 理财推广收入后的增长率		-4.98%	-11.41%	

其次，标的公司增加了优惠券导购工具的使用规模，来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升。优惠券由商家在电商平台或品牌商官网中设定，具体形式包括折扣券、满额扣减券等。由于优惠券已设定了折扣优惠，用户已享受了补贴，因此“返利网”在用户完成交易后，不再给予用户额外的返利金，因此在优惠券模式下，表现为标的公司营业收入、营业成本同时减少。因此标的公司的盈利能力不会因营业收入减少而下降。

	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
剔除 P2P 理财收入后的营业收入	**21,203.15**	**60,135.32**	**63,289.48**	**71,436.91**
-实际产生返利成本	3,473.48	11,427.10	21,312.26	36,034.38
剔除影响因素后的营业收入	**17,729.67**	**48,708.22**	**41,977.22**	**35,402.53**
剔除影响因素后的增长率		16.03%	18.57%	

由上表可以见，剔除 P2P 理财推广业务及优惠券模式增加的影响后，标的公司 2017-2019 年的营业收入呈上升趋势。

标的公司 2020 年 1-6 月的营业收入有所下降的主要原因系受 2020 年一季度的新冠疫情影响。预计未来的经营状况将随着电商行业的复苏而恢复。

标的公司的 P2P 理财推广业务已于 2019 年全部停止，该影响因素未来不会继续影响标的公司的营业收入。随着近年来各大电商平台优惠券的普及，标的公司优惠模式导购收入占导购服务总收入增长趋势趋缓，未来标的公司营业收入继续受优惠券模式的影响较小。

因此，未来标的公司将通过持续增强整合营销能力、拓展导购服务覆盖领域及开发创新产品和服务等措施，保持营业收入增长具有合理性。

5、标的公司未来收入预测依据

未来六年的收入预测中，被评估单位预计营业收入复合增长率在 12.6%左右，历史收入下降系收缩了 P2P 理财推广业务规模。剔除 P2P 理财推广收入后，被评估单位营业收入相对稳定，2018 年营业收入较 2017 年下降较多，主要是由于被评估单位来源于优惠券模式的导购收入规模不断上升。优惠券导购工具下，由于被评估单位不再给予用户额外补贴，因此被评估单位营业收入、营业成本同时降低。剔除优惠券导购工具的影响，标的公司营业收入保持增长。

未来企业将优势资源集中在电商导购领域，凭借行业口碑和用户知名度，整合营销持续发力，预计未来收入得到提升具有合理性。

根据商务部《中国电子商务报告 2019》，2011-2019 年我国电子商务交易额持续增长，网上零售额在 2017、2018 年及 2019 年同比增长均在 20%以上。根据艾瑞咨询的数据，2015-2019 年中国网络广告市场规模增长率超过 20%，在线导购行业未来两年营业收入规模年均增长率超过 15%。

同行业上市公司值得买（300785.SZ）2017 年-2019 年营业总收入复合增长率为 34.31%，未来三年营业总收入增长率预计均在 22%以上，复合增长率 24.30%。而被评估单位作为行业头部企业，在导购行业经营多年，在运营经验、技术能力、用户规模、品牌知名度和市场规模等方面保持了较强的竞争优势，预计未来营业收入复合增长率 12.6%左右，仍低于行业增长率，管理层对营业收入的预测相对合理。

值得买（300785.SZ）	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入(百万)	367.00	507.59	662.03	851.45	1,072.10	1,315.55
增长率	82.44%	38.31%	30.43%	28.61%	25.91%	22.71%

结合上述的分析计算过程，标的公司营业收入增长的预测具备合理性。

（四）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第七节 本次交易评估情况”中补充披露。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据《资产评估执业准则—企业价值》第二十三条要求及本次交易的资产评估报告及相关说明，评估师对标的公司盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，就盈利预测的合理性与标的公司管理层多次讨论，标的公司对盈利预测进一步修正、完善后，评估师认为目前的盈利预测是具有合理性的，故评估师采信了标的公司盈利预测的相关数据，符合评估准则要求；

2、根据标的公司 2020 年 1-10 月未经审计的财务报告，截至 2020 年 10 月，标的资产营业收入完成率为 62.2%、业绩承诺实现 69.4%。在疫情影响逐渐消退，电商传统旺季到来以及各项发展举措继续推进的情况下，预计业绩承诺基本能够实现；

3、本次用户留存率采用历史平均值进行预测，已经考虑了报告期内留存率情况，人均单日使用次数与订单数无直接关系，新增注册账户数下降系小程序中的新增用户未体现在注册账户数据中，标的公司营业收入不断下降主要系受 P2P 推广业务停止及优惠券导购收入占比增长影响，剔除相关因素后标的公司营收保持增长，考虑到标的公司 APP 端导购转化率保持了较高水平，2020 年 1-6 月老用户占比较高，人均订单数较上年有所增长，小程序平台庞大流量的业务机会，优惠券占导购收入比例的增长趋势趋缓，对营业收入后续影响较小，并比较行业增长速度及同行业可以公司营业收入增长情况，未来预测期营业收入增长具有合理性和谨慎性，评估预测依据较为充分。

24.申请文件显示，报告期标的资产开始从事、终止从事多项业务类型，如发布效果类广告、使用淘礼金，终止 P2P 理财合作、会员管理、趣味购物等，业务类型变动较大，请你公司：按时间顺序、业务起止时间、相关收入和毛利率等列示说明业务的变动情况，并披露业务变化较大对标的资产持续盈利能力、毛利率、市场地位、经营合规性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）按时间顺序、业务起止时间、相关收入和毛利率等列示说明业务的变动情况，并披露业务变化较大对标的资产持续盈利能力、毛利率、市场地位、经营合规性的影响。

报告期内，标的公司的主营业务始终是运营第三方在线导购平台，主要包括“返利”APP、小程序及网站（www.fanli.com），主要提供导购服务、广告推广服务和平台技术服务。报告期内，标的公司主营业务收入主要来源于上述三大业务线，具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
导购服务	17,263.88	81.42%	52,099.29	85.26%	64,672.73	90.41%	78,201.39	83.77%
广告推广服务	3,437.67	16.21%	7,101.88	11.62%	4,084.20	5.71%	10,508.71	11.26%
平台技术服务	232.31	1.10%	1,171.83	1.92%	2,016.21	2.82%	991.89	1.06%
其他产品及服务	269.29	1.27%	734.03	1.20%	758.62	1.06%	3,655.67	3.92%
合计	**21,203.15**	**100.00%**	**61,107.03**	**100.00%**	**71,531.76**	**100.00%**	**93,357.66**	**100.00%**

报告期内，标的公司始终保持行业领先的运营能力、产品能力、技术创新能力及品牌效应等，以保证标的公司能够：（1）及时、敏锐地捕捉到商家端的优惠信息及优惠信息发布需求，通过谈判、产品设计、技术化推送等手段，将优惠信息精准地展现给用户，以最大程度促成交易，达成导流转化；（2）保持持续、稳定的盈利能力。标的公司所创立的近 13 年的“返利”品牌，已积累了良好的口碑及市场信誉，吸引了大量商家在标的公司“返利”APP、小程序及网站投放优惠信息及进行广告推广，并积累了一大批忠实的用户在“返利”平台进行购物、消费。商家选择“返利”平台进行优惠信息发布，丰富了标的公司的产品内容，覆盖生活全场景，吸引更多的用户使用标的公司产品；另一方面，随着用户的规模的不断增长，促进更多的商家选择“返利”平台进行优惠信息发布，并给予更强的优惠力度。商家、用户的相互促进，形成良性循环，不断提高标的公司的盈利能力。报告期内，标的公司剔除 P2P 推广业务后毛利为 46,513.29 万元、47,700.50 万元、47,724.96 万元及 15,555.28 万元，总体保持增长趋势。

但由于标的公司所处的在线导购行业属于新兴行业，具有商业模式创新多、技术更新迭代快、客户需求多样等特点，因此标的公司需要及时根据市场环境、技术特点、用户偏好等变化及时调整运营策略，在导购服务、广告推广服务和平台技术服务三大领域不断尝试、推出新的业务模式、用户体验或活动，并对已上线的运营效果较差、风险较高的业务进行迭代、终止，以提高标的公司运营效率、

保持行业竞争力、提升盈利能力。

标的公司内部设有创新项目孵化机制，鼓励员工利用业余时间进行业务创新，包括业务模式创新、用户优惠体验创新、提升用户活跃度内容创新等。每年标的公司会选择若干个项目进入孵化，若孵化效果较好，则会正式上线，成为标的公司的一项新业务。报告期内，标的公司开始从事的新业务正是标的公司创新项目孵化的成功，该等项目上线后，均为标的公司带来了可观的收入及良好用户使用体验，具体情况如下

类型	业务线： 业务类型	业务描述	运营时间	收入（万元）	毛利率	业务变动的原因
开始从事	广告推广： 效果类广告（业务模式创新）	效果类广告按照广告实现的效果收费	2017 年至今（2017 年规模很小）	2017 年：231.19 2018 年：1,684.80 2019 年：1,813.84 2020 年 1-6 月：498.91	2017 年：98.60% 2018 年：13.68% 2019 年：72.04% 2020 年 1-6 月：74.15%	广告主对效果广告的投放需求不断增加，为了提升盈利能力，标的公司于 2018 年正式上线效果类广告业务
开始从事	导购： 淘礼金（用户优惠体验创新，以更好地完成导购服务）	标的公司在阿里妈妈联盟平台中使用的营销推广工具。标的公司事先充值其淘礼金账户，然后将淘礼金红包与特定商品绑定，并设置“淘礼金”的面额、发放个数、有效时间等，随后生成淘礼金的推广链接。用户点击此类链接再购买商品时可以领取淘礼金，并在实际支付货款时直接扣减淘礼金的对应金额	2019 年至今	2019 年：-1,627.23 2020 年 1-6 月：-1,848.59 负数表示采购金额。淘礼金系标的公司对用户补贴的一种工具，因此标的公司购买淘礼金的支出计入主营业务成本	由于淘礼金为一种返利工具，不产生收入，因此不适用毛利率指标	淘礼金相当于将返利流程进行了前置，用户在购物时可直接享受折扣优惠，用户使用体验较好，因此标的公司于 2019 年正式上线淘礼金
开始从事	导购； 返利“小程序” （业务模式创新）	标的公司基于丰富的导购运营和市场开拓经验，将导购服务能力延伸到小程序领域。标的公司已在微信、支付宝、百度、三六零等多个小程序平台中运营小程序产品，用户可以通过小程序获取“淘宝网”或“拼多多”等电商平台的优惠并完成商品的购买	2020 年至今	2020 年 1-6 月：3,508.86	2020 年 1-6 月：66.76%	2017 年以来，微信、支付宝、百度和三六零等公司相继推出了小程序应用平台。小程序应用具有开发速度快、方便使用分享等优点。为服务于更广阔的消费者群体，标的公司于 2020 年正式上线“返利”小程序

此外，标的公司也会对已上线的业务进行定期评估。若已上线业务经营效果不达预期或经营风险较高，则标的公司会及时下线该项目或调整服务对象，并将相关资源投入到运营效果更好的项目中。报告期内，标的公司经评估后终止从事的业务或调整服务对象的具体情况如下：

类型	业务线： 业务类型	业务描述	运营时间	收入（万元）	毛利率	业务变动的原因

终止	其他产品及服务： 趣味购物	指将一件商品分成若干价值 1 元的份额，参与趣味购物的用户自主决定购买的份额数量。商品所有份额出售完毕后，系统从所有购买者中抽出一份份额获得该商品	2017 年	2017 年：1,445.87	2017 年：100.00%	考虑到趣味购物存在较大的经营风险，为更好地保护用户利益，标的公司于 2017 年全面终止了该业务
终止	其他产品及服务： 商家会员服务	为了满足电商或品牌商关于热门资源位或广告位的优先使用权而推出的服务	2017-2019	2017 年：1,816.34 2018 年：528.67 2019 年：147.13 2020 年 1-6 月：3.90（主要为 2019 年带服务期限的商家会员服务收入的分摊确认）	2017 年：98.60% 2018 年：98.69% 2019 年：99.18% 2020 年 1-6 月：99.04%	由于商家服务收入规模有限，且对资源位配置影响较大，不利于统筹开展推广活动，标的公司于 2019 年暂停了该业务
终止	导购&广告推广： 与 P2P 理财公司合作（服务对象调整）	为 P2P 理财公司提供导购、广告推广服务	2017-2019	2017 年:21,920.75 2018 年：8,242.28 2019 年：971.71	2017 年:63.15% 2018 年：45.04% 2019 年：68.81%	考虑到 P2P 理财公司存在较大的经营风险，为更好地保护用户利益，标的公司于 2019 年下半年全面终止该业务
终止	平台技术服务： 会员管理服务（针对保险类客户）	协助客户管理其业务相关的人员，并通过标的公司向被管理对象发放激励资金	2017-2019	2017 年：469.52 2018 年：1,617.32 2019 年：777.69	2017 年：99.60% 2018 年：98.69% 2019 年：99.18%	考虑到该业务可能被认定为从事网络支付业务而受到责令终止的风险，标的公司于 2019 下半年全面停止了该业务

综上可见，报告期内，标的公司开始从事的效果类广告、淘礼金、返利“小程序”新业务主要是标的公司积极鼓励内部创新，并根据市场需求、提升用户体验而开始尝试的新业务，且报告期内：（1）标的公司效果类广告收入规模持续上升，毛利率水平也随着该业务的不断成熟而保持在较高水平；（2）淘礼金产品用户使用体验良好，采购规模不断增长；（3）返利“小程序”运营效果良好，收入贡献不断上升，毛利率水平较高。因此，标的公司新上线的业务有助于提升标的公司盈利能力、毛利率及市场竞争力。

此外，报告期内：（1）由于趣味购物、与 P2P 理财公司合作、会员管理服务等业务存在一定的处罚风险，为降低公司整体经营风险、保护用户利益，标的公司及时终止了该等业务或调整了服务对象范围；（2）考虑到商家会员服务不利于资源配置，为提高公司经营效率，标的公司及时终止了该等业务，因此标的公司下线的业务有助于提高标的公司经营的合规性、经营效率及盈利能力。

（二）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务和技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（十一）报告期内标的公司业务变动情况，及

对标的公司持续盈利能力、毛利率、市场地位、经营合规性的影响”中补充披露。

（三）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司已在《重组报告书》中补充披露了标的公司业务变化对标的公司持续盈利能力、毛利率、市场地位、经营合规性的影响。

报告期内，标的公司开始从事的效果类广告、淘礼金、返利“小程序”新业务主要是标的公司积极鼓励内部创新，并根据市场需求、提升用户体验而开始尝试的新业务，且报告期内：（1）标的公司效果类广告收入规模持续上升，毛利率水平也随着该业务的不断成熟而保持在较高水平；（2）淘礼金产品用户使用体验良好，采购规模不断增长；（3）返利“小程序”运营效果良好，收入贡献不断上升，毛利率水平较高。因此，标的公司新上线的业务有助于提升标的公司盈利能力、毛利率及市场竞争力。

此外，报告期内：（1）由于趣味购物、与 P2P 理财公司合作、会员管理服务等业务存在一定的处罚风险，为降低公司整体经营风险、保护用户利益，标的公司及时终止了该等业务或调整了服务对象范围；（2）考虑到商家会员服务不利于资源配置，为提高公司经营效率，标的公司及时终止了该等业务，因此标的公司下线的业务有助于提高标的公司经营的合规性、经营效率及盈利能力。

25.申请文件显示，1）上海曦鹄企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海曦鹄）为标的资产员工持股平台，持有标的资产 1.93%股权。上海曦鹄的普通合伙人上海颖菁信息科技有限公司（以下简称上海颖菁）之股东许瑞亮（持股 51%）、葛林伶（持股 49%）分别为标的资产的公司员工、监事。上海曦鹄的四个有限合伙人之普通合伙人均为上海颖菁（出资比例均为 0.00%），该四个有限合伙人之第一大有限合伙人均为葛永昌（出资比例分别为 35.85%、41.47%、23.83%、29.17%）。2）葛永昌通过上海曦鹄间接持有标的资产 0.64%的股份，本次交易完成后，葛永昌通过上海曦鹄间接取得并拥有权益的上市公司股份锁定 36 个月。3）葛永昌及其一致行动人仅包括葛永昌本人及上海享锐企业管理咨询事务所（有限合伙，以下简称上海享锐）、上海鹄睿企业管理咨询事务所（有

限合伙），在本次交易完成后合计持有上市公司 34.65%股权。请你公司补充披露：1）上海曦鹄的实际控制人是否为葛永昌或者其是否与葛永昌构成一致行动关系及判断理由。2）葛永昌在本次交易中通过上海曦鹄间接取得并拥有权益的上市公司股份的具体比例及其计算依据、计算过程，计算本次交易完成后葛永昌对上市公司合计持股比例时未考虑上海曦鹄的原因及依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）上海曦鹄的实际控制人是否为葛永昌或者其是否与葛永昌构成一致行动关系及判断理由

上海曦鹄为中彦科技的员工持股平台；截至本核查意见出具之日，中彦科技的员工许瑞亮及监事葛林伶分别持有上海颖菁51%、49%的股权；上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的普通合伙人均为上海颖菁；中彦科技合计103名员工股权激励对象及葛永昌（因回购离职股权激励对象所持合伙份额）通过持有上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙份额间接持有中彦科技的股份；截至本核查意见出具之日，上海曦鹄出资结构如下：

合伙人名称	类型	出资额（万元）	权益比例（%）
上海颖菁	普通合伙人	0.0001	0.00002
上海庚茵	有限合伙人	144.4866	31.6361
上海舜韬	有限合伙人	119.3416	26.1305
上海埭康	有限合伙人	113.8775	24.9341
上海昶庚	有限合伙人	79.0083	17.2993
合计		**456.7141**	**100.0000**

根据上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的工商登记文件、现行有效的合伙协议及葛永昌的说明，自该等合伙企业设立至今，葛永昌除因回购离职股权激励对象所持有的相应合伙企业财产份额导致其直接持有该等合伙企业的部分财产份额外，葛永昌在该等合伙企业中未直接或间接持有任何其他权益，亦未与该等合伙企业的其他合伙人达成与行使合伙人权力相关的任何协议或安排；葛永昌持有上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的出资额比例情况如下：

合伙企业名称	类型	截至2020年9月18日的出资比例（%）	截至本核查意见出具之日的出资比例（%）[注]
上海庚茵	有限合伙人	35.85	44.22
上海舜韬	有限合伙人	41.47	56.37
上海埭康	有限合伙人	23.83	32.19
上海昶庚	有限合伙人	29.17	39.47

注：截至2020年9月18日（《重组报告书（草案）》披露之日）与截至本核查意见出具之日葛永昌对上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的出资比例差异系因葛永昌在该等期间内回购部分离职股权激励对象所持合伙份额所致。

根据上海曦鹊及其有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚现行有效的合伙协议，该等合伙企业由普通合伙人执行合伙事务，有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表该等合伙企业；合伙企业合伙人审议更换执行事务合伙人、变更合伙企业经营范围、处分合伙企业不动产、知识产权和其他财产权利、聘任合伙人以外的人士担任合伙企业的经营管理人员等事项，需经全体合伙人按认缴出资比例表决，过半数及以上方可通过。鉴于目前葛永昌仅在上海舜韬中作为有限合伙人持有半数以上的合伙企业财产份额，且上海舜韬仅持有上海曦鹊26.1305%的合伙份额，因此葛永昌无法通过作为有限合伙人持有部分上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙企业财产份额而单独决定上海曦鹊的执行事务合伙人变更、财产权利处置、经营管理等重大事项，无法实际控制上海曦鹊。葛永昌已出具承诺，放弃其在上海庚茵、上海舜韬、上海埭康或上海昶庚作为有限合伙人持有的合伙企业财产份额对应的表决权。葛永昌根据前述承诺放弃相应表决权后，其仅作为有限合伙人持有上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚相应的合伙企业财产份额，享有前述合伙企业的合伙协议及《中华人民共和国合伙企业法》等相关法律法规项下的经济权益，对该等合伙企业及上海曦鹊的内部决策程序及合伙事务执行均无法施加重大影响。

根据上海曦鹊及其合伙人的工商登记文件及葛永昌出具的说明并经核查，上海曦鹊及其合伙人上海颖菁、上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的股东或合伙人中，除葛永昌外，其余人士均为中彦科技的员工或员工股权激励对象，葛永昌与该等人士均无一致行动关系。

（二）葛永昌在本次交易中通过上海曦鹊间接取得并拥有权益的上市公司股份的具体比例及其计算依据、计算过程，计算本次交易完成后葛永昌对上市

公司合计持股比例时未考虑上海曦鹊的原因及依据

根据上海曦鹊的工商登记文件，截至本核查意见出具之日，上海曦鹊出资结构如下：

合伙人名称	类型	出资额（万元）	权益比例（%）
上海颖菁	普通合伙人	0.0001	0.00002
上海庚茵	有限合伙人	144.4866	31.6361
上海舜韬	有限合伙人	119.3416	26.1305
上海埭康	有限合伙人	113.8775	24.9341
上海昶庚	有限合伙人	79.0083	17.2993
合计		**456.7141**	**100.0000**

根据上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的工商登记文件，截至《重组报告书（草案）》披露之日，葛永昌持有上海庚茵35.85%财产份额（对应上海庚茵的出资额51.7946万元），持有上海舜韬41.47%财产份额（对应上海舜韬的出资额49.4962万元），持有上海埭康23.83%的财产份额（对应上海埭康的出资额27.1375万元），持有上海昶庚29.17%的财产份额（对应上海昶庚的出资额23.0460万元）；自2020年9月17日《重组报告书（草案）》披露之日至本核查意见出具之日，因部分持有上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚财产份额的中彦科技的员工激励对象离职，葛永昌出资受让了该等员工激励对象相应持有的前述合伙企业财产份额；截至本核查意见出具之日，前述上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙企业财产份额转让已完成工商变更登记，相应转让款已支付完毕；前述转让完成后，葛永昌持有的上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙企业财产份额情况如下：

合伙人姓名	合伙企业名称	出资额（万元）	权益比例（%）
葛永昌	上海庚茵	63.8946	44.2218
	上海舜韬	67.2762	56.3728
	上海埭康	36.6600	32.1925
	上海昶庚	31.1885	39.4749

因此，截至本核查意见出具之日，葛永昌间接持有的上海曦鹊的权益比例=葛永昌分别持有的上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的权益比例*上海

庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚分别对应持有的上海曦鹊的权益比例，具体如下：

	葛永昌持有的权益比例（%）	各合伙企业平台持有上海曦鹊的权益比例（%）	葛永昌相应间接持有上海曦鹊的权益比例（%）
上海庚茵	44.2218	31.6361	13.9901
上海舜韬	56.3728	26.1305	14.7305
上海埭康	32.1925	24.9341	8.0269
上海昶庚	39.4749	17.2993	6.8289
合计	-	-	**43.5763**

本次交易完成后（不考虑募集配套资金），上海曦鹊将持有上市公司13,018,324股普通股，占其总股本的1.58%。

葛永昌在本次交易中通过上海曦鹊间接取得并拥有权益的上市公司股份的具体比例=本次交易完成后（不考虑募集配套资金）上海曦鹊取得的上市公司股份比例（1.58%）*葛永昌间接持有的上海曦鹊权益比例（43.5763%），即0.69%。

如上述“上海曦鹊的实际控制人是否为葛永昌或者其是否与葛永昌构成一致行动关系及判断理由”所述，上海曦鹊及其合伙人上海颖菁、上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的股东或合伙人中，除葛永昌外，其余人士均为中彦科技的员工或员工股权激励对象，葛永昌与该等人士均无一致行动关系，且葛永昌目前对上海曦鹊的内部决策程序及合伙事务执行均无法施加重大影响，上海曦鹊为员工激励对象的自治平台。因此，《重组报告书（草案）》中对于本次交易完成后葛永昌对上市公司的合计持股比例的计算仅将葛永昌通过其实际控制的上海享锐及其一致行动人上海鹊睿取得并拥有权益的上市公司股份纳入计算范围，未将葛永昌通过上海曦鹊间接拥有相应权益的上市公司股份计算在内。

（三）补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》（修订稿）之“第三节 交易对方的基本情况”之“十一 上海曦鹊”中补充披露相关内容。

（四）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）经核查，上海曦鹊及其合伙人上海颖菁、

上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的股东或合伙人中，除葛永昌外，其余人士均为中彦科技的员工或员工股权激励对象，葛永昌与该等人士均无一致行动关系。（2）上海曦鹊及其合伙人上海颖菁、上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的股东或合伙人中，除葛永昌外，其余人士均为中彦科技的员工或员工股权激励对象，葛永昌与该等人士均无一致行动关系，且葛永昌目前对上海曦鹊的内部决策程序及合伙事务执行均无法施加重大影响，上海曦鹊为员工激励对象的自治平台。因此，《重组报告书（草案）》中对于本次交易完成后葛永昌对上市公司的合计持股比例的计算仅将葛永昌通过其实际控制的上海享锐及其一致行动人上海鹊睿取得并拥有权益的上市公司股份纳入计算范围，未将葛永昌通过上海曦鹊间接拥有相应权益的上市公司股份计算在内。

26.申请文件显示，本次重组交易对方及募集配套资金认购方均包含有限合伙企业。请你公司：1）以列表形式穿透披露上述有限合伙企业合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。2）补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动，如是，补充披露是否构成交易方案的重大调整。3）如前述有限合伙专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终其出资的自然人或法人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）以列表形式穿透披露上述有限合伙企业合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。

本次交易的交易对方为上海享锐、上海鹊睿、NQ3、Orchid、SIG、QM69、Yifan、Rakuten、Viber、上海睿净、上海曦鹊、上海曦丞、上海渲曦、上海炆颛，本次交易的募集配套资金认购对象为上海享锐和杭州昌信。根据交易对方提供的营业执照、合伙协议及境外律师出具的法律意见，本次交易的交易对方及募集配套资金认购对象中，上海享锐、上海鹊睿、上海睿净、上海曦鹊、上海曦丞、上海渲曦及上海炆颛为根据中国相关法律法规依法设立并有效存续的有限合伙企业，SIG为依据美国特拉华州法律依法设立并有效存续的有限责任有限合伙。本次交易按照依据中国法律法规依法设立并有效存续的有限合伙企业类型的交易

对方及募集配套资金认购对象穿透至以自有资金出资的自然人、公司法人、国有资产管理部门的原则，以及依据境外注册地法律法规合法设立并有效存续的有限合伙类型的交易对方穿透至以自有资金出资的自然人、公司法人、合伙企业的原则披露该等企业合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源。

1、境内有限合伙企业

根据前述确定的穿透披露原则，本次交易中境内有限合伙企业类型的交易对方及募集配套资金认购对象的合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源的具体情况如下：

（1）上海享锐

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	上海享锐	葛永昌	2017年6月1日	货币	自有资金
		上海霜胜	2017年6月1日	货币	自有资金

（2）上海鹊睿

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	上海鹊睿	隗元元	2017年6月13日	货币	自有资金
		上海犁亨	2017年6月13日	货币	自有资金

（3）上海睿净

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	上海睿净	吴俊乐	2017年8月15日	货币	自有资金
		上海逸隼	2017年8月15日	货币	自有资金

（4）上海曦鹊

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	上海曦鹊	上海颖菁	2017年9月22日	货币	自有资金
		上海庚茵(0.1万元)	2017年9月22日	货币	自有资金
		上海庚茵(144.3866万元)	2017年9月26日	货币	自有资金

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
		上海舜韬(0.1万元)	2017年9月22日	货币	自有资金
		上海舜韬(119.2416万元)	2017年9月26日	货币	自有资金
		上海埭康(0.1万元)	2017年9月22日	货币	自有资金
		上海埭康(113.7775万元)	2017年9月26日	货币	自有资金
		上海昶庚(0.1万元)	2017年9月22日	货币	自有资金
		上海昶庚(78.9083万元)	2017年9月26日	货币	自有资金
第二层	上海庚茵	上海颖菁	2017年9月14日	货币	自有资金
		费岂文（0.1000万元）	2017年9月14日	货币	自有资金
		费岂文（12.9000万元）	2017年9月27日	货币	自有资金
		胡赟、刘华雯、郭剑波、张丹凤、覃伟、鲍时祥、邹义、范承忠、张磊、张鼎、陈先虎、朱双丹、张君华、周晟、赵凌燕、路庆欢、刘岩、梁文义、丁先栋、程帅、陈旭、顾于盛、陈彧祺、张海杰	2017年9月27日	货币	自有资金
		葛永昌（1.2100万元）	2018年1月17日	货币	自有资金
		葛永昌（50.5846万元）	2019年12月27日	货币	自有资金
		葛永昌（12.100万元）	2020年11月5日	货币	自有资金
	上海舜韬	上海颖菁	2019年9月14日	货币	自有资金
		刘敏（0.1000万元）	2019年9月14日	货币	自有资金
		刘敏（9.2000万元）	2019年9年27月	货币	自有资金
		何永全、付哲、刘佳雯、杨君杰、刘延、夏江皓、邓演、蒋铄、李玲君、江强、吴兴俊、陈洁、李云峰、郑文斌、刘文进、邵蓉、李诗华、郑丹丹、段新、谢清、明超、屈慧鑫、林巧燕、李林杰	2019年9年27月	货币	自有资金

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
		葛永昌（2.5750万元）	2018年1月17日	货币	自有资金
		葛永昌（46.9212万元）	2019年12月27日	货币	自有资金
		葛永昌（17.7800万元）	2020年11月5日	货币	自有资金
	上海逯康	上海颖菁	2017年9月14日	货币	自有资金
		顾庆元、刘化兵、许瑞亮、施立波、马隆、萧飞、夏君、李春阳、张丹萍、王婷婷、王晶刚、豆金贤、陈志远、冯尚华、邓利艳、黄滔滔、郑阳乐、邹丰、王亚军、胡金军、郭祥灿、黄叶昆、池天翔、朱强、王大成	2017年9月27日	货币	自有资金
第二层		葛永昌（27.1375万元）	2020年4月7日	货币	自有资金
		葛永昌（9.5225万元）	2020年11月5日	货币	自有资金
	上海昶庚	上海颖菁	2017年9月14日	货币	自有资金
		尹爽（0.1万元）	2017年9月14日	货币	自有资金
		尹爽（6.1400万元）	2017年9月27日	货币	自有资金
		武如曦、邓珍、景银振、豆铭、张海涛、刘行亮、李林荣、戎朕远、罗太强、刘漫、唐琴、季飞、黄海燕、臧娅玮、虞留白、杨葆俊、唐波、陈启萌、张晓琳、曹明、裘年宝、朱祥伟、张蔓、单广杰、赵程杰、凌云、曹俪	2017年9月27日	货币	自有资金
		葛永昌（1.6835万元）	2018年1月17日	货币	自有资金
		葛永昌（21.3625万元）	2020年1月8日	货币	自有资金
		葛永昌（8.1425万元）	2020年11月4日	货币	自有资金

注：

1.上海曦鹊作为中彦科技的员工持股平台，搭建之初，其有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、

上海埭康及上海昶庚合伙人因股权转让及增资发生过变更，相关出资人取得相应权益的时间不同；

2.上海曦鹆为中彦科技的员工持股平台，葛永昌因回购离职股权激励对象所持的上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙份额而成为该等企业的合伙人，因发生多次回购行为，葛永昌取得相应权益的时间不同。

（5）上海曦丞

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	上海曦丞	耿灏	2020年7月8日	货币	自有资金
		郑晓东	2020年7月8日	货币	自有资金
		上海伊昶	2017年11月23日	货币	自有资金

（6）上海渲曦

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	上海渲曦	戴文建	2020年7月8日	货币	自有资金
		郑晓东	2020年7月8日	货币	自有资金
		范劲松	2020年7月8日	货币	自有资金
		杨炯纬	2020年7月8日	货币	自有资金
		上海伊昶	2017年11月23日	货币	自有资金

（7）上海炆颛

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	上海炆颛	戴文建	2020年7月8日	货币	自有资金
		上海伊昶	2017年9月20日	货币	自有资金

（8）杭州昌信

层级	名称/人数	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	杭州昌信	杭州昌裕	2020年3月9日	货币	自有资金
		昌九集团	2020年3月9日	货币	自有资金
第二层	杭州昌裕	昌九集团	2020年3月2日	货币	自有资金

2、境外有限合伙

根据前述确定的穿透披露原则，本次交易境外有限合伙类型的交易对方合伙

人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源的具体情况如下：

（1）SIG

层级	名称	出资人名称	取得相应权益的时间	出资方式	资金来源
第一层	SIG	SIG China Investments GP,LLC	2012年4月27日	货币	自有资金
		SIG Pacific Holdings,LLLP	2017年7月7日	货币	自有资金

（二）补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动，如是，补充披露是否构成交易方案的重大调整。

根据合伙类型的交易对方及募集配套资金认购对象的营业执照、工商登记文件、国家企业信用信息公示系统的查询结果及其出具的确认，按照前述确定的穿透披露原则，自《重组报告书（草案）》披露之日起至本核查意见之出具之日，除上海曦鹊外，其他相关交易对方及募集配套资金认购对象按照前述确定的穿透披露原则穿透后的出资人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源均未发生变动。

上海曦鹊为中彦科技的员工持股平台，中彦科技员工股权激励对象及葛永昌（因回购离职股权激励对象所持合伙份额）通过持有上海曦鹊的合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙份额间接持有中彦科技的股份。自《重组报告书（草案）》披露之日起至本核查意见出具之日，因中彦科技员工股权激励对象的离职，葛永昌就该等员工持有的上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙份额进行了回购，导致上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙人发生了变动，具体如下：

（1）由于持有上海庚茵合伙份额的中彦科技的员工股权激励对象的离职，葛永昌与该等员工于2020年10月15日分别签署了《合伙人出资份额转让合同书》，共计受让了上海庚茵8.3746%的合伙份额，对应上海庚茵出资额12.1000万元，前述离职员工不再为上海庚茵的合伙人，前述上海庚茵的合伙企业财产份额转让已于2020年11月5日完成工商变更登记；

（2）由于持有上海舜韬合伙份额的中彦科技的员工股权激励对象的离职，

葛永昌与该等员工于2020年10月15日分别签署了《合伙人出资份额转让合同书》，共计受让了上海舜韬14.8984 %的合伙份额，对应上海舜韬出资额17.7800万元，前述离职员工不再为上海舜韬的合伙人，前述上海舜韬的合伙企业财产份额转让已于2020年11月5日完成工商变更登记；

（3）由于持有上海埭康合伙份额的中彦科技的员工股权激励对象的离职，葛永昌与该等员工于2020年10月15日分别签署了《合伙人出资份额转让合同书》，共计受让了上海埭康8.3621 %的合伙份额，对应上海埭康出资额9.5225万元，前述离职员工不再为上海埭康的合伙人，前述上海埭康的合伙企业财产份额转让已于2020年11月5日完成工商变更登记；

（4）由于持有上海昶庚合伙份额的中彦科技的员工股权对象的离职，葛永昌该等员工于2020年10月15日分别签署了《合伙人出资份额转让合同书》，共计受让了上海昶庚10.3058 %的合伙份额，对应上海昶庚出资额8.1425万元，前述离职员工不再为上海昶庚的合伙人，前述上海昶庚的合伙企业财产份额转让已于2020年11月4日完成工商变更登记；

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第二十八条、第四十五条的适用意见-证券期货法律适用意见第15号》，股东大会作出重大资产重组的决议后，拟对交易对象进行变更、对标的资产进行变更及新增或调增募集配套资金的，除满足特定条件的情形外，原则上视为构成对重组方案重大调整。自昌九生化于2020年 10月9日召开2020年第三次临时股东大会审议批准本次交易的相关议案之日起至本核查意见出具之日，本次交易不涉及标的资产及募集配套资金的变更；上海曦鹊系本次交易的交易对方，上述合伙份额的转让仅涉及上海曦鹊有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的有限合伙人的变更，不构成交易对方的变更。因此，上海曦鹊有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚前述合伙企业财产份额的转让不构成本次交易方案的重大调整。

（三）如前述有限合伙专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终其出资的自然人或法人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

1、合伙企业类型的交易对方

根据合伙企业类型的交易对方提供的营业执照、境外律师出具的法律意见，并结合中彦科技的工商登记文件，该等交易对方的设立时间、对外投资情况如下：

交易对方	设立时间	取得标的资产的时间	是否存在其他对外投资
上海享锐	2017年6月1日	2017年7月31日	无
上海鹊睿	2017年6月13日	2017年7月31日	无
上海睿净	2017年8月15日	2017年9月1日	无
上海曦鹊	2017年9月22日	2017年9月29日	无
上海曦丞	2017年11月23日	2017年11月28日	无
上海渲曦	2017年11月23日	2017年11月28日	无
上海炆颛	2017年9月20日	2017年9月29日	无
SIG	2012年1月10日	2017年9月25日	有

本次交易中合伙类型的交易对方上海享锐、上海鹊睿、上海睿净、上海曦鹊、上海曦丞、上海渲曦、上海炆颛及SIG的设立时间及取得标的资产的时间均远早于昌九生化首次审议本次交易方案的董事会召开之日（2020年3月18日），结合该等交易对方的对外投资情况，该等交易对方均非专为本次交易之目的而设立。但考虑到上海享锐、上海鹊睿、上海睿净、上海曦鹊、上海曦丞、上海渲曦、上海炆颛均不存在其他对外投资，按照对前述合伙企业穿透至自然人、存在其他对外投资的公司法人及国有资产管理部门的原则，相应交易对方穿透后的上层出资人就相应交易对方自本次交易中发行股份购买资产取得的上市公司新发行股份作出的锁定承诺如下：

1）上海享锐按照上述原则穿透后的出资人为葛永昌、马平，其各自承诺如下：

“1.上海享锐已出具了《关于股份锁定期的承诺》，在其承诺的锁定期内，不转让其因本次交易取得的上市公司新发行的股份。在前述上海享锐承诺的锁定期期间内，就本人直接或间接持有的上海享锐权益，本人承诺不会以任何形式进行转让。

2.如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本人将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。”

2）上海鹊睿按照上述原则穿透后的出资人为隗元元、覃世英，其各自承诺如下：

“1.上海鹊睿已出具了《关于股份锁定期的承诺》，在其承诺的锁定期内，不转让其因本次交易取得的上市公司新发行的股份。在前述上海鹊睿承诺的锁定期期间内，就本人直接或间接持有的上海鹊睿权益，本人承诺不会以任何形式进行转让。

2．如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本人将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。”

3）上海睿净按照上述原则穿透后的出资人为吴俊乐、周四珍，其各自承诺如下：

“1.上海睿净已出具了《关于股份锁定期的承诺》，在其承诺的锁定期内，不转让其因本次交易取得的上市公司新发行的股份。在前述上海睿净承诺的锁定期期间内，就本人直接或间接持有的上海睿净权益，本人承诺不会以任何形式进行转让。

2.如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本人将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。”

4）上海曦鹊按照上述原则穿透后的出资人为葛永昌、许瑞亮、葛林伶及中彦科技的员工激励对象，其中葛永昌、许瑞亮、葛林伶及97名在职员工激励对象各自承诺如下：

“1.上海曦鹊已出具了《关于股份锁定期的承诺》，在其承诺的锁定期内，不转让其因本次交易取得的上市公司新发行的股份。在前述上海曦鹊承诺的锁定期期间内，就本人直接或间接持有的上海曦鹊权益，本人承诺不会以任何形式进行转让。

2.如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本人将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修

订并予执行。”

同时，上海曦鹊、上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的执行事务合伙人上海颖菁承诺如下：

“1.上海曦鹊已出具了《关于股份锁定期的承诺》，在其承诺的锁定期内，不转让其因本次交易取得的上市公司新发行的股份。本企业作为上海曦鹊有限合伙人上海庚茵企业管理咨询事务所（有限合伙）（“上海庚茵”）、上海舜韬企业管理咨询事务所（有限合伙）（“上海舜韬”）、上海埭康企业管理咨询事务所（有限合伙）（“上海埭康”）、上海昶庚企业管理咨询事务所（有限合伙）（“上海昶庚”）的执行事务合伙人，在前述上海曦鹊承诺的锁定期期间内，本企业承诺不会协助上海庚茵、上海舜韬、上海埭康、上海昶庚的有限合伙人办理转让其持有的相应上海庚茵、上海舜韬、上海埭康、上海昶庚的合伙企业财产份额从而间接转让其持有的上海曦鹊权益的事项，包括但不限于不签署同意上海庚茵、上海舜韬、上海埭康、上海昶庚有限合伙人相关合伙企业财产份额转让的合伙人会议决议及合伙协议等一切必要措施。

2.如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本企业将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。”

5）上海曦丞按照上述原则穿透后的出资人为郑晓东、耿灏、成慧、尹爽，其各自承诺如下：

“1.上海曦丞已出具了《关于股份锁定期的承诺》，在其承诺的锁定期内，不转让其因本次交易取得的上市公司新发行的股份。在前述上海曦丞承诺的锁定期期间内，就本人直接或间接持有的上海曦丞权益，本人承诺不会以任何形式进行转让。

2.如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本人将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。”

6）上海渲曦按照上述原则穿透后的出资人为郑晓东、杨炯纬、戴文件、范

劲松、成慧、尹爽，其各自承诺如下：

“1.上海渲曦已出具了《关于股份锁定期的承诺》，在其承诺的锁定期内，不转让其因本次交易取得的上市公司新发行的股份。在前述上海渲曦承诺的锁定期期间内，就本人直接或间接持有的上海渲曦权益，本人承诺不会以任何形式进行转让。

2.如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本人将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。”

7）上海炆颛按照上述原则穿透后的出资人为戴文建成慧、尹爽，其各自承诺如下：

“1.上海炆颛已出具了《关于股份锁定期的承诺》，在其承诺的锁定期内，不转让其因本次交易取得的上市公司新发行的股份。在前述上海炆颛承诺的锁定期期间内，就本人直接或间接持有的上海炆颛权益，本人承诺不会以任何形式进行转让。

2.如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本人将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。”

2、合伙类型的募集配套资金认购对象

本次交易中，发行股份募集配套资金的认购对象为上海享锐及杭州昌信。

上海享锐的设立时间、其他对外投资情况及穿透锁定安排参见本部分之“（1）合伙类型的交易对方”，上海享锐非专为本次交易之目的而设立。

根据杭州昌信的营业执照、合伙协议及其确认，杭州昌信系于2020年3月9日依据中国法律法规依法设立并有效存续的有限合伙企业。杭州昌信系为本次交易而设立的有限合伙企业。

杭州昌信按上述原则穿透后的出资人为昌九集团。昌九集团就杭州昌信自本次交易中募集配套资金取得的上市公司新发行股份作出的锁定承诺如下：

昌九集团自本次股份发行结束之日起18个月内不会以任何形式转让其直接或间接持有杭州昌信的合伙企业财产份额。

综上，本次交易合伙类型的交易对方及募集配套资金的认购对象中，除杭州昌信外，均非专为本次交易之目的而设立；本次交易合伙类型的交易对方及募集配套资金的认购对象以穿透至自然人、存在其他对外投资的公司法人及国有资产管理部门的原则穿透后的相应出资人均就其直接或间接持有的相应交易对方及募集配套资金的认购对象的权益进行了穿透锁定。

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书（修订稿）之“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”中补充披露相关内容。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）根据交易对方说明，交易对方中的有限合伙企业第一层股东出资均为自有资金；（2）自《重组报告书（草案）》披露之日起至本核查意见之出具之日，除上海曦鹊外，其他相关交易对方及募集配套资金认购对象按照前述确定的穿透披露原则穿透后的出资人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源均未发生变动；上海曦鹊系本次交易的交易对方，上述合伙份额的转让仅涉及上海曦鹊有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的有限合伙人的变更，不构成交易对方的变更。因此，上海曦鹊有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚前述合伙企业财产份额的转让不构成本次交易方案的重大调整。（3）本次交易合伙类型的交易对方及募集配套资金的认购对象中，除杭州昌信外，均非专为本次交易之目的而设立；本次交易合伙类型的交易对方及募集配套资金的认购对象以穿透至自然人、存在其他对外投资的公司法人及国有资产管理部门的原则穿透后的相应出资人均就其直接或间接持有的相应交易对方及募集配套资金的认购对象的权益进行了穿透锁定。

27.申请文件显示，1）股份对价部分对应的补偿义务由各交易对方分别（而非连带）按其换股部分的相对比例分别承担。现金退出部分不承担该部分对应的补偿义务，其所对应的补偿义务由各交易对方分别（而非连带地）按其扣除

现金退出部分股份数后的相对持股数确定相对比例并分别承担补偿义务。2）业绩承诺方对因本次交易取得的上市公司新发行股份，按照业绩补偿义务的完成情况按比例分三期解锁，并根据锁定期孰长原则确定可解锁股份时间和数量。3）交易对方承诺对价股份优先用于履行盈利预测补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务。请你公司补充披露：1）按照上述承诺业绩补偿是否能够覆盖全部交易对价。2）交易对方按业绩补偿义务完成情况分三期解锁对价股份的具体安排（如有），该等安排与股份锁定期的关系。3）交易对方在盈利预测期内有无质押对价股份的计划，以及确保对价股份可全部用于业绩补偿的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）按照上述承诺业绩补偿是否能够覆盖全部交易对价。

根据《盈利预测补偿协议》，本次业绩补偿义务人按以下公式对整体交易作价承担补偿义务，具体条款如下：

“盈利预测补偿期内每个会计年度内中彦科技全体股东应补偿股份数量的计算公式如下：

（1）每年应补偿金额=（截至当期期末累积承诺扣非净利润数－截至当期期末累积实现扣非净利润数）÷盈利预测补偿期累计承诺扣非净利润数总和×标的资产整体作价－以前年度累积已补偿金额。累计应补偿金额不超过本次交易标的资产的整体作价。”

此外，根据《盈利预测补偿协议》的约定，业绩补偿义务人按其换股部分的相对比例分别承担整体交易作价的补偿义务，业绩补偿义务人补偿义务主体各自以其于本次交易中所持标的资产的作价为限承担。因此以业绩补偿方合计的补偿义务金额上限/本次标的资产整体作价计算可得本次业绩补偿覆盖率为 88.96%。

此外，本次交易对方上海享锐及葛永昌已出具《关于盈利预测补偿的承诺函》，具体内容如下：

“如根据《盈利预测补偿协议》的约定，交易对方向昌九生化支付的减值补偿和盈利承诺补偿不足覆盖标的资产整体作价的情形中，本企业/本人愿意就前

述不足部分向昌九生化承担全额补偿责任。”

综上，本次业绩补偿覆盖率为 100%，交易对方本次业绩承诺可以覆盖全部交易对价。

（二）交易对方按业绩补偿义务完成情况分三期解锁对价股份的具体安排（如有），该等安排与股份锁定期的关系。

本次重组交易对方因本次交易取得的上市公司新发行股份锁定期及解锁安排具体如下：

交易对方	股份锁定期安排	分三期解锁条款的设置
上海享锐、上海鹊睿	36 个月	根据交易对方出具的承诺，按照业绩补偿义务的完成情况按比例分三期/按比例分期予以解锁，并根据锁定期孰长原则确定可解锁股份时间和数量。
上海曦鹊	24 个月（葛永昌之外所持合伙份额）、36 个月（葛永昌所持合伙份额）	
其他交易对方除上海曦鹊	24 个月	

本次交易设定分三期解锁条款系考虑到上海享锐及上海鹊睿在 36 个月法定解锁期到期后，仍根据法定锁定期及业绩承诺锁定期孰长原则受限于根据业绩补偿义务分三期解锁的限制而无法对尚未根据业绩补偿锁定期解锁的股份进行转让，从而避免出现在绩承诺补偿义务触发时无法足额履行股份补偿义务的情形，有利于保护中小股东的利益；除此之外的其他交易对方在法定解锁期 24 个月到期后，亦因受限于根据业绩补偿义务分三期解锁的限制而无法对尚未根据业绩补偿锁定期解锁的股份进行转让，有利于保护中小股东的利益。

为进一步明确分期解锁的条款设置，本次重组的交易对方出具如下股份锁定承诺：

1、上海享锐

“（1）本企业因本次发行认购取得的股份，自股份上市之日起 36 个月届满之日及业绩补偿义务（若有）履行完毕之日前（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）不得转让，但根据业绩补偿义务进行股份补偿的除外；本企业因本次交易中募集配套资金取得的上市公司新发行股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。

（2）如本次交易完成后 6 个月内上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本企业通过本次交易取得的上市公司新发行股份的锁定期自动延长至少 6 个月（若上述期间上市公司发生派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，则前述发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

（3）如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会（“证监会”）立案调查，在案件调查结论明确以前，不转让本企业在上市公司拥有权益的股份。

（4）在上述股份锁定期内，本企业因上市公司送股、转增股本等原因而获得的新增股份，亦应遵照前述锁定期进行锁定。

（5）如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本企业将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。

（6）上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

2、上海鹄睿

“（1）本企业因本次发行认购取得的股份，自股份上市之日起 36 个月届满之日及业绩补偿义务（若有）履行完毕之日前（以较晚者为准）（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日）不得转让，但根据业绩补偿义务进行股份补偿的除外。

（2）如本次交易完成后 6 个月内上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本企业通过本次交易取得的上市公司新发行股份的锁定期自动延长至少 6 个月（若上述期间上市公司发生派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，则前述发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

（3）如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会（“证监会”）

立案调查，在案件调查结论明确以前，不转让本企业在上市公司拥有权益的股份。

（4）在上述股份锁定期内，本企业因上市公司送股、转增股本等原因而 获得的新增股份，亦应遵照前述锁定期进行锁定。

（5）如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本企业将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。

（6）上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

3、其他交易对方（除上海曦鹄）承诺：

“（1）本公司因本次交易取得的上市公司新发行的股份，自发行结束之日起二十四个月内不得转让。

（2）如本次交易完成后 6 个月内上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司通过本次交易取得的上市公司新发行股份的锁定期自动延长至少 6 个月（若上述期间上市公司发生派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，则前述发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

（3）在上述锁定期届满时，如本公司在本次交易项下的业绩补偿义务尚未履行完毕，则本公司分三期解锁其因本次发行认购取得的股份，解锁方式按照如下方式计算：

	解锁时间	**累计可解锁股份数量**
第一期	本公司通过本次交易获得的上市公司股份上市之日起二十四个月届满之日及本公司第一个会计年度业绩补偿义务（如有）履行完毕之日（以较晚者为准）	（承诺期第一个会计年度对应的承诺净利润总和/业绩承诺期内各年累计承诺净利润总和）×本公司因本次发行认购取得的股份-本公司为履行第一个会计年度利润补偿义务应补偿的股份数量（如有）
第二期	本公司通过本次交易获得的上市公司股份上市之日起二十四个月届满之日及本公司前两个会计年度业绩补偿义务（如有）履行完	（承诺期前两个会计年度对应的承诺净利润总和/业绩承诺期内各年累计承诺净利润总和）×本公司因本次发行认购取得的股份-本公司为履行

	毕之日（以较晚者为准）	前两个会计年度利润补偿义务应补偿股份数量（如有）
第三期	本公司全部业绩补偿义务（如有）履行完毕之日（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日，以较晚者为准）	本公司因本次发行认购取得的股份-本公司为履行利润补偿义务应补偿股份数量（如有）

（4）如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被证监会立案调查，在案件调查结论明确以前，不转让本公司在上市公司拥有权益的股份。

（5）在上述股份锁定期内，本公司因上市公司送股、转增股本等原因而 获得的新增股份，亦应遵照前述锁定期进行锁定。

（6）如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本公司将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。

（7）上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

4、上海曦鹊

“（1）本企业因本次交易取得的上市公司新发行的股份，自发行结束之日起二十四个月内不得转让。就葛永昌因持有本企业合伙人的权益而通过本企业在本次交易中间接取得并拥有权益的上市公司股份，自该等上市公司股份登记至本企业证券账户之日起 36 个月内不得转让。

（2）如本次交易完成后 6 个月内上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司通过本次交易取得的上市公司新发行股份的锁定期自动延长至少 6 个月（若上述期间上市公司发生派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，则前述发行价以经除息、除权等因素调整后的价格计算）。

（3）在上述锁定期届满时，如本企业在本次交易项下的业绩补偿义务尚未履行完毕，则本企业分三期解锁其因本次发行认购取得的股份（除葛永昌因持有本企业合伙人的权益而通过本企业在本次交易中间接取得并拥有权益的上市公司股份），解锁方式按照如下方式计算：

	解锁时间	累计可解锁股份数量
第一期	本企业通过本次交易获得的上市公司股份上市之日起二十四个月届满之日及本企业第一个会计年度业绩补偿义务（如有）履行完毕之日（以较晚者为准）	（承诺期第一个会计年度对应的承诺净利润总和/业绩承诺期内各年累计承诺净利润总和）×本企业因本次发行认购取得的股份-本企业为履行第一个会计年度利润补偿义务应补偿的股份数量（如有）
第二期	本企业通过本次交易获得的上市公司股份上市之日起二十四个月届满之日及本企业前两个会计年度业绩补偿义务（如有）履行完毕之日（以较晚者为准）	（承诺期前两个会计年度对应的承诺净利润总和/业绩承诺期内各年累计承诺净利润总和）×本企业因本次发行认购取得的股份-本企业为履行前两个会计年度利润补偿义务应补偿股份数量（如有）
第三期	本企业全部业绩补偿义务（如有）履行完毕之日（若无业绩补偿义务，则为关于承诺业绩的专项审计报告公告之日，以较晚者为准）	本企业因本次发行认购取得的股份-本企业为履行利润补偿义务应补偿股份数量（如有）

（4）如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被证监会立案调查，在案件调查结论明确以前，不转让本企业在上市公司拥有权益的股份。

（5）在上述股份锁定期内，本企业因上市公司送股、转增股本等原因而获得的新增股份，亦应遵照前述锁定期进行锁定。

（6）如证监会及/或上海证券交易所对于上述锁定期安排有不同意见或要求的，本企业将按照证监会及/或上海证券交易所的意见或要求对上述锁定期安排进行修订并予执行。

（7）上述锁定期届满后，相关股份转让和交易按届时有效的法律、法规、证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

（三）交易对方在盈利预测期内有无质押对价股份的计划，以及确保对价

股份可全部用于业绩补偿的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

1、交易对方在盈利预测期内有无质押对价股份的计划

截至本核查意见签署之日，交易对方不存在对外质押（含设定其他第三方权利）在本次交易中取得的上市公司股份的计划与安排。其已出具承诺：

“截至本承诺函出具之日，本公司/本企业不存在对外质押（含设定其他第三方权利）在本次交易中取得的上市公司股份的计划与安排。”

2、确保对价股份可全部用于业绩补偿的措施

本次交易的补偿义务人为了更好地履行其补偿责任，特做出如下承诺：

“本公司/本企业保证通过本次重组获得的股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；若未来质押通过本次重组获得的股份时，将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。

本公司/本企业保证自重组完成之日起至本次交易的业绩补偿完成前，对于在本次重组中获得的上市公司股份不设定质押。”

上述措施及约定符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关规定，具有可操作性。

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书（修订稿）之“第一节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案”中补充披露相关内容。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）以业绩补偿方合计的补偿义务金额上限/本次标的资产整体作价计算可得本次业绩补偿覆盖率为 88.96%。此外，本次交易对方上海享锐及葛永昌已出具《关于盈利预测补偿的承诺函》，具体内容如下：“如根据《盈利预测补偿协议》的约定，交易对方向昌九生化支付的减值补偿和盈利承诺补偿不足覆盖标的资产整体作价的情形中，本企业/本人愿意就前述不

足部分向昌九生化承担全额补偿责任。”综上，本次业绩补偿覆盖率为 100%，交易对方本次业绩承诺可以覆盖全部交易对价；（2）本次交易设定分三期解锁条款系考虑到上海享锐及上海鹄睿在 36 个月法定解锁期到期后，仍根据法定锁定期及业绩承诺锁定期孰长原则受限于根据业绩补偿义务分三期解锁的限制而无法对尚未根据业绩补偿锁定期解锁的股份进行转让，从而避免出现在绩承诺补偿义务触发时无法足额履行股份补偿义务的情形，有利于保护中小股东的利益；除此之外的其他交易对方在法定解锁期 24 个月到期后，亦因受限于根据业绩补偿义务分三期解锁的限制而无法对尚未根据业绩补偿锁定期解锁的股份进行转让，有利于保护中小股东的利益；（3）截至本核查意见签署之日，交易对方不存在对外质押（含设定其他第三方权利）在本次交易中取得的上市公司股份的计划与安排。本次交易的补偿义务人为了更好地履行其补偿责任，已补充出具《关于业绩补偿保障措施的承诺函》，上述措施及约定符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》等相关规定，具有可操作性。

28.申请文件显示，本次交易拟募集配套资金不超过 33,000 万元，杭州昌信信息科技合伙企业（有限合伙，以下简称杭州昌信）、上海享锐拟分别认购。请你公司补充披露：1）昌九集团指定关联方杭州昌信认购配套融资的原因、本次认购是否存在股份代持等未披露安排。2）杭州昌信、上海享锐是否同时符合锁价发行条件及其理由。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）昌九集团指定关联方杭州昌信认购配套融资的原因、本次认购是否存在股份代持等未披露安排。

根据杭州昌信的合伙协议，截至本核查意见出具之日，杭州昌信出资结构如下：

股东姓名/名称	类型	出资额（万元）	权益比例（%）
杭州昌裕数字科技有限公司	普通合伙人	100.00	0.18
昌九集团	有限合伙人	55,000.00	99.82
合计		**55,100.00**	**100.00**

根据杭州昌裕数字科技有限公司、杭州昌信提供的相关资料及杭州昌信的说

明，杭州昌信为昌九集团及其全资子公司杭州昌裕数字科技有限公司出资设立的有限合伙企业。

根据昌九生化2020年半年度报告、2020年第三季度报告及昌九集团的说明，昌九集团为上市公司的控股股东，因看好上市公司未来业务长期发展前景，指定其控制的杭州昌信作为拟置出资产继受方继受上市公司原有盈利能力较弱的拟置出资产以减轻上市公司负担，并作为配套募集资金认购方参与本次交易以支持上市公司的可持续发展。

根据杭州昌信及昌九集团出具的说明，杭州昌裕数字科技有限公司及昌九集团作为杭州昌信的合伙人对杭州昌信的出资来源均为其自有或自筹资金，杭州昌信通过本次交易拟认购取得的上市公司募集配套资金的新增股份系为其真实持有，不存在代持、委托持股或其他未披露安排。

（二）杭州昌信、上海享锐是否同时符合锁价发行条件及其理由。

根据2017年2月18日证监会发言人就并购重组定价等相关事项答记者问，上市公司并购重组总体按照《重组管理办法》等并购重组相关法规执行，但涉及配套融资部分按照《发行管理办法》《实施细则》等有关规定执行。

《实施细则》第七条第二款规定：“上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，且属于下列情形之一的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日，认购的股份自发行结束之日起十八个月内不得转让：1、上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人；2、通过认购本次发行的股份取得上市公司实际控制权的投资者；3、董事会拟引入的境内外战略投资者。”

上市公司以其第七届董事会第十二次会议决议公告日为定价基准日，分别发行股份用于支付本次交易拟置入资产及拟置出资产作价差额部分中的302,030.50万元及募集配套资金不超过33,000万元（以下合称“本次发行”），且上市公司本次募集配套资金以重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产的实施为前提条件。

在上市公司第七届董事会第十二次会议决议确定本次发行的发行对象之日，

昌九集团为上市公司的控股股东，杭州昌信作为本次发行中募集配套资金的发行对象之一，其符合《实施细则》第七条第二款第1项规定的情形，即杭州昌信为上市公司董事会决议提前确定全部发行对象之时上市公司控股股东控制的关联人。同时，昌九集团及杭州昌信已分别出具《关于股份锁定期的承诺函》，承诺昌九集团所控制的指定方杭州昌信通过参与本次交易募集配套资金取得的上市公司新发行股份自发行结束之日起18个月内不得转让，符合《实施细则》第七条第二款规定的锁定要求。

本次交易募集配套资金的发行对象之一为本次交易的交易对方之一上海享锐，其符合《实施细则》第七条第二款第2项规定的情形，即上海享锐为通过认购本次发行的股份取得上市公司实际控制权的投资者。同时，上海享锐已出具《关于股份锁定期的承诺函》，承诺其因本次交易中募集配套资金取得的上市公司新发行股份自发行结束之日起36个月内不得转让，符合《实施细则》第七条第二款规定的锁定要求。

综上，上市公司以其第七届董事会第十二次会议决议公告日作为本次交易中募集配套资金的定价基准日，向配套募集资金认购方杭州昌信及上海享锐非公开发行股份，符合《实施细则》第七条第二款的规定。

（三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书（修订稿）之“第八节 发行股份情况”之“二、发行股份募集配套资金”中补充披露相关内容。

（四）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）昌九集团为上市公司的控股股东，因看好上市公司未来业务长期发展前景，指定其控制的杭州昌信作为拟置出资产继受方继受上市公司原有盈利能力较弱的拟置出资产以减轻上市公司负担，并作为配套募集资金认购方参与本次交易以支持上市公司的可持续发展；杭州昌裕数字科技有限公司及昌九集团作为杭州昌信的合伙人对杭州昌信的出资来源均为其自有或自筹资金，杭州昌信通过本次交易拟认购取得的上市公司募集配套资金的新增股份系为其真实持有，不存在代持、委托持股或其他未披露安排。（2）根据杭州

昌信及昌九集团出具的说明，杭州昌裕数字科技有限公司及昌九集团作为杭州昌信的合伙人对杭州昌信的出资来源均为其自有或自筹资金，杭州昌信通过本次交易拟认购取得的上市公司募集配套资金的新增股份系为其真实持有，不存在代持、委托持股或其他未披露安排。（3）上市公司以其第七届董事会第十二次会议决议公告日作为本次交易中募集配套资金的定价基准日，向配套募集资金认购方杭州昌信及上海享锐非公开发行股份，符合《实施细则》第七条第二款的规定。

29.申请文件显示，标的资产股东 Yifan、NQ3、Orchid、SIG、QM69、Rakuten、Viber 为境外主体。请你公司补充披露：前述主体作为本次交易的发行对象是否需要发改委、商务部等其他部门履行审批、备案程序，如是，补充披露相关程序的进展或安排，以及有无实质性法律障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易完成后相应境外主体持有上市公司股份的情况

根据本次交易的交易对方提供的注册证书及相应境外律师出具的法律意见，SIG、NQ3、Orchid、QM69、Rakuten、Viber及Yifan（以下合称“境外交易对方”）均为注册于中国境外的企业。在本次交易完成后，前述境外交易对方持有昌九生化股份的情况如下：

股东名称	持股数量（股）	本次交易后持股比例（不考虑募配）	本次交易后持股比例（考虑募配）
SIG	18,261,287	2.22%	2.04%
QM69	36,846,052	4.48%	4.12%
Yifan	25,427,187	3.09%	2.84%
NQ3	76,264,798	9.26%	8.52%
Orchid	66,506,304	8.08%	7.43%
Rakuten	16,573,284	2.01%	1.85%
Viber	4,516,839	0.55%	0.50%

（二）本次交易需根据《中华人民共和国外商投资法》及其实施条例等相关规定履行商务主管部门的相关程序

根据上市公司2019年年度报告并经核查，上市公司目前主要从事丙烯酰胺的

研发、生产与销售；本次交易完成后，上市公司的主营业务将变更为运营第三方在线导购平台。本次交易前后上市公司的主营业务均不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2020年版）》（以下简称“负面清单”）规定需要实施外资准入特别管理措施的情形。根据《中华人民共和国外商投资法》及其实施条例的规定，自2020年1月1日起，负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理；各级商务主管部门不再受理外商投资企业设立及变更的审批和备案业务，外国投资者或外商投资企业应按照《外商投资信息报告办法》要求报送投资信息。

根据2014年10月24日工业和信息化部、中国证监会、国家发展和改革委员会、商务部联合发布的《上市公司并购重组行政许可并联审批工作方案》的规定，“国家发展和改革委员会实施的境外投资项目核准和备案、商务部实施的外国投资者战略投资上市公司核准和经营者集中审查等三项审批事项，不再作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，改为并联式审批”，“涉及并联审批的上市公司并购重组项目，在取得相关部委核准前，不得实施”。根据上述规定，中国证监会对上市公司的重大资产重组的行政许可申请实行并联审批，独立作出核准决定，商务主管部门对上市公司引入外国投资者的相关程序不构成中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件。

综上，本次交易需根据《中华人民共和国外商投资法》及其实施条例等相关规定履行商务主管部门的相应程序，但并不作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件。

（三）本次交易所涉及商务主管部门相关程序的进展或安排，是否存在实质性障碍

根据《中华人民共和国外商投资法》及其实施条例的相关规定，外国投资者或者外商投资企业应当通过企业登记系统以及企业信用信息公示系统向商务主管部门报送投资信息。根据《外商投资信息报告办法》的相关规定，外国投资者股权并购境内非外商投资企业，应在办理被并购企业变更登记时通过企业登记系统提交初始报告，报送企业基本信息、投资者及其实际控制人信息、投资交易信息等信息；外国投资者或者外商投资企业应当通过企业登记系统以及国家企业信用信息公示系统向商务主管部门报送投资信息。

本次交易相关各方就本次交易签署的《重组协议》中已约定将“有权的商务主管部门通过本次交易与外国投资者相关的审批/备案（如有）”作为《重组协议》的生效条件之一。

综上，本次交易完成后，昌九生化及境外交易对方将于办理昌九生化企业变更登记时，通过企业登记系统及国家企业信用信息公示系统向商务主管部门报送投资信息；相关各方就本次交易签署的《重组协议》中已约定将前述外资程序作为《重组协议》的生效条件之一，昌九生化及境外交易对方对该等程序的履行预计不存在实质性障碍。

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书（修订稿）之“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”之“（十一）标的资产股东 Yifan、NQ3、Orchid、SIG、QM69、Rakuten、Viber 为境外主体。前述主体作为本次交易的发行对象是否需要发改委、商务部等其他部门履行审批、备案程序，如是，补充披露相关程序的进展或安排，以及有无实质性法律障碍。”中补充披露相关内容。

（五）财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易需根据《中华人民共和国外商投资法》及其实施条例等相关规定履行商务主管部门的相应程序，但并不作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件；本次交易完成后，昌九生化及境外交易对方将于办理昌九生化企业变更登记时，通过企业登记系统及国家企业信用信息公示系统向商务主管部门报送投资信息；相关各方就本次交易签署的《重组协议》中已约定将前述外资程序作为《重组协议》的生效条件之一，昌九生化及境外交易对方对该等程序的履行预计不存在实质性法律障碍。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于江西昌九生物化工股份有限公司重大资产置换、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申请文件之一次反馈意见回复的核查意见》之签章页）

法定代表人（或授权代表）：

江 禹

财务顾问主办人：

王欣欣　　田 来　　张 信

华泰联合证券有限责任公司

2024 年 12 月 9 日