

中信建投证券股份有限公司
关于商客通尚景科技（上海）股份有限公司回购股
份的合法合规性意见

主办券商



二〇二四年三月

中信建投证券股份有限公司关于商客通尚景科技（上海）股份有限公司回购股份的合法合规性意见

商客通尚景科技（上海）股份有限公司（以下简称“商客通”、“公司”），证券简称为商客通，证券代码为 836521，于 2016 年 3 月 31 日在全国中小企业股份转让系统挂牌。

根据商客通第三届董事会第十九次会议和《商客通尚景科技（上海）股份有限公司回购股份方案》（以下简称“《回购方案》”），商客通拟通过竞价交易方式，以自有资金回购公司股份，用于注销并减少注册资本。中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”、“主办券商”）作为商客通的持续督导券商，根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》（以下简称“《实施细则》”），对本次回购股份相关事项进行了核查，现就其申请股份回购事项的合法合规性出具如下意见：

一、本次回购股份符合《实施细则》的有关规定

（一）公司股票挂牌已满 12 个月

经核查，公司股票于 2016 年 3 月 31 日起在股转系统挂牌并公开转让，公司股票挂牌时间已满 12 个月，符合《实施细则》第十一条第一款“公司股票挂牌满 12 个月”的规定。

（二）回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审阅报告》，截至 2023 年 9 月 30 日，公司的资产总额为 49,303.18 万元，股东权益总额为 18,452.93 万元。2023 年 1-9 月，公司营业收入为 14,040.61 万元，营业利润为 7,150.40 万元，归属于母公司股东的净利润为 6,210.32 万元，公司日常经营较为稳定。

截至 2023 年 9 月 30 日，公司资产总额 49,303.18 万元，负债总额 30,850.25 万元，资产负债率为 62.57%，按本次回购股份资金上限 7,000.00 万元计算，回购完成后公司资产负债率 72.93%。公司日常经营一般采用预收款的形式为客户提供服务，因此负债主要是预收客户的服务款项，并非需要实际现金偿付的债务，

截至 2023 年 9 月 30 日，公司预收客户服务款项共计（预收款项、合同负债、其他非流动负债合计）27,762.76 万元，若剔除预收客户的服务款项，公司股份回购前后的资产负债率分别为 6.26% 和 7.30%，公司资产负债率处于较低水平，具有较强的债务履行能力。

本次拟回购股份资金上限 7,000.00 万元，截至 2023 年 9 月 30 日，商客通货币资金及理财产品余额 25,603.07 万元，公司自有资金较为充足，具有较强的偿债能力，不会对公司日常生产经营产生重大不利影响。

综上所述，主办券商认为，实施本次股份回购不会对公司财务、经营状况、债务履行能力和持续经营能力产生重大不利影响，股份回购后公司仍具备持续经营能力，符合《实施细则》第十一条中“（二）回购股份后，公司具备债务履行能力和持续经营能力”的规定。

（三）股份回购方式符合规定

公司挂牌后存在二级市场交易，截至 2024 年 2 月 8 日，公司股票收盘价为 12.40 元/股。公司拟采用集合竞价方式面向全体股东回购公司部分股票至公司回购专用证券账户，符合《实施细则》第十一条中“截至董事会通过回购股份决议之日，挂牌公司股票无收盘价的，不得实施集合竞价交易或做市方式回购”的规定。

公司目前的交易方式为集合竞价交易，公司拟采用集合竞价方式面向全体股东回购公司部分股票至公司回购专用证券账户，符合《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施细则》第十二条“挂牌公司实施竞价或做市方式回购应当面向公司全体股东，不得采用大宗交易、特定事项协议转让方式回购股份”的规定。

（四）回购资金安排、回购规模和回购价格安排合理

根据《回购方案》，本次回购规模、回购资金安排、回购价格等情况如下：

1、回购规模

本次拟回购资金总额不少于 3,500.00 万元，不超过 7,000.00 万元，按回购价格上限 20.00 元/股计算，本次拟回购股份数量预计不少于 1,750,000 股，不超过 3,500,000 股，占公司目前总股本的比例为 4.16% 至 8.33%。符合《实施细则》第十四条“挂牌公司应当合理安排回购规模和回购资金，并在回购股份方案中明确拟回购股份数量或资金总额的上下限，且下限不得低于上限的 50%”的规定。

2、回购资金安排

本次回购资金总额不超过 70,000,000 元，资金来源为自有资金。

3、回购价格

本次回购价格不超过 20 元/股，具体回购价格由公司股东大会授权董事会在回购实施期间，综合公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。

公司召开董事会审议通过回购股份决议前 60 个交易日（不含停牌日）股票二级市场交易均价为 25.71 元/股，公司结合目前的财务状况、经营状况及近期公司股价，确定本次回购价格不超过 20 元/股，符合《实施细则》第十五条“竞价或做市方式回购的价格上限原则上不应高于董事会通过回购股份决议前 60 个交易日（不含停牌日）交易均价的 200%”的有关规定。

4、回购期间

本次回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次股份回购方案之日起不超过 6 个月，符合《实施细则》第十九条“竞价或做市方式回购的实施期限不超过 12 个月”的规定。

综上所述，主办券商认为，公司本次回购方案符合《实施细则》的相关规定。

二、本次回购股份的必要性

（一）本次回购股份的目的

根据公司董事会决议，本次回购系为了促进公司长期健康发展，增强未来投资者信心，维护投资者利益，提升公司运营效率指标，在综合考虑公司经营情况、财务状况及未来的盈利能力等因素的基础上，拟以自有资金回购公司股份，所回购的股份用于注销并减少注册资本。

（二）股价情况与公司价值分析

目前公司股票交易方式为集合竞价交易方式。自挂牌以来，商客通股票二级市场交易量较低，最近 60 个交易日日均成交量 3,026 股，本次董事会审议通过回购股份方案决议之日前 60 个交易日（不含停牌日）公司股票存在成交记录，交易均价为 25.71 元。截至董事会召开前一日，公司股票收盘价 12.40 元/股，低于本次回购价格上限。

综上所述，主办券商认为，实施本次股份回购有助于公司的长远发展，提振市场信心，维护投资者利益。

三、本次回购股份价格的合理性

（一）公司每股净资产价格

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》，截至 2023 年 6 月 30 日，公司每股净资产金额为 3.91 元，本次回购价格上限为 20.00 元/股，回购价格高于每股净资产金额。

（二）前期股票发行价格

公司最近一次股票发行于 2021 年 4 月 26 日完成并在全中国中小企业股份转让系统完成挂牌，发行价格为 24.00 元/股，发行股数为 250,000 股，发行对象为 3 名公司外部投资者，股票发行完成后公司共进行了三次权益分派，对应股票发行复权价格为 16.22 元/股，本次回购价格上限为 20.00 元/股，回购价格高于前次股票发行价格。

（三）公司股票二级市场交易情况

目前公司股票交易方式为集合竞价交易方式，商客通股票二级市场交易量较低，最近 60 个交易日日均成交量 3,026 股，本次董事会审议通过回购股份方案决议之日前 60 个交易日（不含停牌日）公司股票交易均价为 25.71 元。截至董事会召开前一日，公司股票收盘价 12.40 元/股，本次回购价格上限为 20.00 元/股，介于最近 60 个交易日均价与最近交易日收盘价区间内。

（四）同行业可比或可参照公司价格

1、可比公司选择的合理性

公司选择广州点动信息科技股份有限公司（以下简称“点动科技”）以及北京讯众通信技术股份有限公司（以下简称“讯众股份”）、北京合力亿捷科技股份有限公司（以下简称“合力亿捷”）、杭州美登科技股份有限公司（以下简称“美登科技”）以及二六三网络通信股份有限公司（以下简称“二六三”）作为可比公司，主要系由于上述公司与商客通经营类似业务或具有相似业务模式，具体情况如下：

项目	商客通	讯众股份	点动科技	合力亿捷	美登科技	二六三
主营业务介绍	商客通为使用 400 等客服热线的企业提供基于云的通信管理平台，并将平台中智能语音导航（IVR）、智能话务分配（ACD）、来电分析、客户管理（CRM）等多项功能与 400 基础通话组成套餐的形式为客户提供服务	讯众股份整合电信资源和云资源，深入优化通信产业链布局，为企业级客户提供一站式云通信服务和行业应用解决方案	点动科技是一家全行业信息流服务商，主营业务为信息互动业务，提供的服务是以联络中心云座席为实施工具，以语音、文字、视频等手机及互联网通信等在线互动工具为手段，借助人工智能与大数据、云平台等技术向各类企业提供信息互动服务	合力亿捷是国内领先的拥有自主知识产权的全套呼叫中心解决方案及服务提供商，主要业务为提供呼叫中心系统的应用软件开发业务、呼叫中心云服务以及与上述产品和服务相关的维护服务。	美登科技是国内较早从事电商 SaaS 软件开发及销售的服务商之一，主营业务为基于电商平台为电商商家提供 SaaS 软件与短信等增值服务	二六三专注互联网通信行业二十余年，通过深度布局“云+网+端”全产业链，持续深耕云企互通、云网互联、云端互动三大业务领域，不断提升数字化和智能化赋能水平，持续为政府、企业以及家庭用户提供全面的数字化平台和智能化服务
所处行业	16591 呼叫中心	16591 呼叫中心	16591 呼叫中心	16513 应用软件开发	16510 软件开发	164 互联网和相关服务
最近一年经审计归属于挂牌公司股东的净利润（万元）	8,479.84	7,597.22	1,530.05	137.75	4,189.91	3,203.02

注：上述数据来源公开披露资料以及全国中小企业股份转让系统发布的《挂牌公司行业分类结果》

由上表可知，公司与新三板挂牌企业讯众股份、点动科技均属于 I6591 呼叫中心、合力亿捷与公司都属于 I65 软件和信息技术服务业大类，各家公司主营业务均为与电信相关的云服务，公司与美登科技和二六三主要以 SaaS 模式开展业务，在业务模式上具有一定相似度，因此将上述公司作为可比公司具有合理性。

2、可比公司市盈率分析

商客通回购价格与上述公司股票市场价格比较情况如下：

证券代码	证券简称	最近收盘价/回购价（元/股）	2022 年度净利润（万元）	市盈率（最近收盘价）
833476	点动科技	1.29	1,530.05	10.10
832646	讯众股份	7.79	7,597.22	9.36
833629	合力亿捷	2.88	137.75	188.31
838227	美登科技	21.20	4,189.91	19.70
002467	二六三	3.17	3,203.02	137.41
836521	商客通	20.00	8,479.84	9.91

注：收盘价按照 2024 年 2 月 8 日收盘价计算

本次股份回购价格上限为 20.00 元/股，按 2022 年度经审计的合并报表归属于母公司所有者的净利润计算对应的市盈率 9.91 倍，与新三板挂牌同类型企业点动科技以及讯众股份市盈率较为接近，合力亿捷由于 2022 年经审计净利润仅 137.75 万元，折合每股收益 0.01 元，因此市盈率不具有可比性。本次回购价格对应的市盈率低于上市公司美登科技以及二六三，主要是由于美登科技作为北交所上市公司股票流动性优于商客通，二六三 2022 年度经审计每股收益仅 0.02 元，因此计算市盈率较高。

商客通本次回购价格对应市盈率与点动科技最近收盘价对应的市盈率较为接近，点动科技虽然挂牌以来基本无交易，但点动科技于 2022 年 3 月 22 日完成股票定向发行，发行价格为 1.00 元/股，发行对象为公司的在册股东及符合投资者适当性管理规定的投资者，根据点动科技 2022 年经审计的财务报告，上述定向发行未做股份支付处理，按 2022 年经审计每股收益 0.14 元计算，上述定向发行价格对应市盈率 7.14 倍，商客通本次回购价格 20 元/股，对应市盈率

9.91 倍，略高于点动科技定向发行市盈率，不存在损害中小股东利益的情况，具有合理性。

综上，合力亿捷与二六三 2022 年度经审计每股收益金额较低使得市盈率异常高，剔除上述因素外，公司本次回购价格对应市盈率与新三板挂牌企业点动科技与讯众股份较为接近，受流动性溢价影响低于北交所上市公司美登科技，具有合理性。

3、可比公司市净率分析

商客通本次回购价格 20.00 元/股对应市净率 4.56 倍，与可比公司比较具体情况如下：

项目	最近一期净资产金额（万元）	最近一期每股净资产金额（元）	最近收盘价/回购价（元/股）	对应市净率
点动科技	8,377.50	0.70	1.29	1.84
讯众股份	73,553.28	8.05	7.79	0.97
合力亿捷	17,053.87	1.89	2.88	1.52
美登科技	39,839.84	10.23	21.20	2.07
二六三	214,863.75	1.55	3.17	2.05
商客通	18,452.93	4.39	20.00	4.56

注：商客通最近一期数据按照经审阅的 2023 年 9 月 30 日财务报告，美登科技、二六三最近一期数据按照 2023 年第三季度财务报告，点动科技、讯众股份以及合力亿捷最近一期数据按照公开披露的 2023 年半年度报告；最近收盘价按照 2024 年 2 月 8 日收盘价计算

由上表可知，公司本次回购价格上限 20.00 元/股所对应的市净率 4.56 倍，高于可比公司二级市场市净率水平，主要是由于公司保持着较为稳定的分红政策，2020 年度、2021 年度以及 2022 年度公司累计现金分红 1.29 亿元，每年稳定的分红政策使得公司净资产规模较低，从而使得市净率较高。

公司与可比公司为从事云通信业务或以 SaaS 模式开展云服务的企业，软件企业日常经营通常无需投资大型生产线，因此软件企业一般具有轻资产的特点，对于盈利的软件企业通过市盈率分析更能合理得评估企业自身价值。公司由于常年保持较高比例分红使得净资产规模较小，因此本次回购价格对应的市净率高于可比公司。

综上，本次回购价格 20.00 元/股对应市盈率与可比公司点动科技、讯众股份较为接近，对应市净率高于上述可比公司，主要是由于公司稳定的分红政策使得净资产规模较小所致，公司回购价格具有合理性。

（五）股东人数、股权结构、取得股票的成本

1、股东人数

截至 2024 年 2 月 10 日，公司股东人数为 239 人，公司股东人数超过 200 人，其中实际控制人姜洪亮先生持有公司股份数量为 31,682,870 股，占公司股份比例 75.37%，应婷女士持有公司股份数量 420,492 股，占股份总数的 1.00%，两人合计持有公司股份数量 32,103,362 股，总持股比例为 76.37%。

2、公司股权结构

公司回购前，公司股权结构如下：

类别	数量（股）	比例（%）
有限售条件股份	25,464,662	60.58%
无限售条件股份	16,570,838	39.42%
总计	42,035,500	100.00%

公司回购前，公司实际控制人、董事、监事以及高级管理人员持股如下：

姓名	职位	直接持股数量（股）	占股本比例
姜洪亮	董事长、总经理、实际控制人	31,682,870	75.37%
应婷	实际控制人	420,492	1.00%
孙涛	副董事长、副总经理	1,597,440	3.80%
张洪鑫	董事	477,571	1.14%
马林艳	董事会秘书、财务负责人	117,000	0.28%
蒋莉平	监事会主席	19,500	0.05%
杨丽	监事	58,500	0.14%
小计		34,373,373	81.77%

3、公司股东取得股票的成本

公司新三板挂牌后共进行了两次定向发行，其中 2016 年向公司时任高级管理人员、核心员工以及监事发行股份 90.00 万股，每股价格 5.00 元；2021 年向 3

名外部投资者发行股份 25.00 万股，发行价格 24.00 元/股，本次股票发行完成后公司共进行了三次权益分派，对应股票发行复权价格为 16.22 元/股。其余股东的股份为新三板挂牌前取得以及通过二级市场交易取得，公司本次回购价格 20.00 元/股高于新三板挂牌后历次定向发行价格。

本次回购系为了促进公司长期健康发展，增强未来投资者信心，维护投资者利益，因此本次回购价格虽低于董事会前 60 个交易日成交均价，但显著高于董事会召开前最近一日的收盘价，且公司股票于 2024 年 2 月 5 日复牌后公司控股股东、实际控制人、董事、监事以及高级管理人员未转让所持有的股份，系公司外部股东根据市场行情自主交易，不存在人为制造收盘价。因此本次回购有利于提升投资者信心，不存在刻意压低回购价格排除相关股东参与回购机会的情形。

综上所述，主办券商认为，考虑到公司目前的财务状况、经营状况以及近期公司股票二级市场交易价格、最近一期经审计的每股净资产等因素，公司本次回购股份的价格不高于 20.00 元/股，回购价格上限未超过董事会通过回购股份方案前 60 个交易日交易均价的 200%，符合《实施细则》第十五条的规定，本次回购股份价格合理，不存在损害挂牌公司及股东利益的情况。

四、本次回购股份方案的可行性

本次拟回购股份资金上限 7,000.00 万元，截至 2023 年 9 月 30 日，商客通货币资金及理财产品余额 25,603.07 万元，公司自有资金较为充足，具有较强的偿债能力，不会对公司日常生产经营产生重大不利影响。

主办券商认为，公司目前经营状况稳定，自有资金充足，不会因本次回购对财务状况、债务履行能力及持续经营能力构成重大不利影响，本次回购方案符合《实施细则》相关规定，具有可行性。

五、关于公司本次回购股份完成后是否可能触发降层及相关风险应对措施 的合理性

本次《回购方案》公告前，商客通系创新层挂牌公司，根据《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》，当创新层挂牌公司出现第十四条规定的情形之一时，全国股转公司将其调整至基础层。本次回购完成后，预计商客通不会触发创

新层的降层情形。如触发上述情况，主办券商将及时督促商客通办理调出创新层的相关事项并履行信息披露义务。

截至本意见出具日，商客通不存在可能触发降层的相关情形。

六、其他应说明的事项

主办券商于本次股份回购项目中不存在直接或间接有偿聘请第三方行为的情形，亦不存在未披露的聘请第三方行为的情形。公司也不存在直接或间接有偿聘请除律师事务所、会计师事务所等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为的情形。

本次回购股份方案尚需提交公司股东大会审议，如果股东大会未能审议通过本方案，将导致本回购计划无法实施；本次回购股份方案经股东大会审议通过后，尚存在因公司股票交易不活跃、价格超出回购方案披露的价格导致回购方案无法实施或只能部分实施等不确定性。

敬请投资者及时并持续关注商客通后续发布的相关公告，了解相关事项进展情况。

主办券商已经按照《实施细则》等有关规定对商客通本次股份回购进行了必要核查，并提请商客通严格按照相关规定执行本次回购股份的后续操作，真实、准确、完整、及时的履行信息披露义务。

（以下无正文）

(本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于商客通尚景科技（上海）股份有限公司回购股份的合法合规性意见》之盖章页)

