

中泰证券股份有限公司

关于

云朵实业（上海）股份有限公司

股份回购的合法合规性意见

（修订稿）

主办券商



中泰证券股份有限公司
ZHONGTAI SECURITIES CO.,LTD

二零二四年八月



目录

一、 本次回购股份符合《实施细则》的有关规定	1
(一) 公司股票挂牌满 12 个月	1
(二) 回购股份后, 公司具备债务履行能力和持续经营能力	1
(三) 回购方式符合规定	1
(四) 回购实施期限	2
(五) 回购规模、回购资金安排合理的说明	2
二、 本次回购股份的必要性	2
(一) 本次回购股份的目的	2
(二) 股价情况与公司价值分析	3
三、 本次回购股份价格的合理性	3
(一) 公司股票二级市场交易情况	3
(二) 公司每股净资产	4
(三) 公司前期发行价格及评估价格	4
(四) 公司前期股份回购实施价格	4
(五) 同行业可比公司情况	4
四、 本次回购股份方案的可行性	5
(一) 本次回购股份所需资金及其来源	5
(二) 本次回购股份对公司财务状况、债务履行能力和持续经营能力的影响	6
五、 预计本次回购完成后公司股本及股权结构的变动是否可能触发降层情形及相关风险应对措施的情况说明	7
六、 其他应说明的事项	7

中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”）作为云朵实业（上海）股份有限公司（以下简称“云朵股份”或“公司”）的主办券商，负责云朵股份在全国中小企业股份转让系统（以下简称“股转系统”）挂牌后的持续督导工作。

根据《云朵实业（上海）股份有限公司回购股份方案》（以下简称“回购股份方案”），云朵股份拟通过要约回购方式，以自有资金回购公司股份，用于注销并减少注册资本。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》”），中泰证券对本次回购股份相关事项进行了核查，现就云朵股份申请回购股份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）公司股票挂牌满 12 个月

经核查，公司股票于 2018 年 3 月 12 日起在股转系统挂牌并公开转让，截至本合法合规性意见出具日，公司股票挂牌已满 12 个月，符合《实施细则》第十一条第一款第一项“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

根据公司经营情况及财务状况，本次回购不会对公司财务状况、债务履行能力和持续经营能力产生不利影响，股份回购后公司仍具备较强的持续经营能力。

公司实施本次股份回购不会对公司财务状况、债务履行能力和持续经营能力产生不利影响，详见下文“四、本次回购股份的可行性”分析。公司实施本次股份回购符合《实施细则》第十一条第一款第二项“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）回购方式符合规定

经核查，公司目前交易方式为集合竞价。公司拟以要约回购方式面向全体股东回购公司股票，本次要约回购价格为固定价格 4.05 元/股，并以现金方式支付要约回购股份的价款，定价合理性详见下文“三、本次回购股份价格的合理性”分析。公司实施本次股份回购符合《实施细则》第三十九条“挂牌公司实施要约回购，应当公平对待公司所有股东”、第四十一条“要约回购应当以固定价格实

施，且符合本细则第十五条的规定”、第四十二条“挂牌公司应当采用现金方式支付要约回购股份的价款”的规定。

（四）回购实施期限

云朵股份本次回购股份的实施期限为自公司股东大会以特别决议审议通过回购股份方案之日起不超过 12 个月，要约期限自要约回购开始接受申报的提示性公告披露的次一交易日起 30 个自然日。公司本次回购实施期限符合《实施细则》第十九条“回购的实施期限不超过 12 个月，自董事会或股东大会（如须）通过回购股份决议之日起算”及第四十条第二款“要约回购的要约期限不得少于 30 个自然日，并不得超过 60 个自然日”的规定。

（五）回购规模、回购资金安排合理的说明

1.回购规模

本次回购前，公司股份总数为 4,000 万股，本次拟回购股份的数量不超过 320 万股（含本数），占回购前总股数的比例不超过 8%，具体回购数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。预计回购股份所需资金总额不超过人民币 1,296.00 万元（含本数）。实际回购的股份将依法注销并减少注册资本。

2.回购资金安排

本次拟用于回购的资金总额不超过人民币 1,296.00 万元（含本数），具体回购所需资金总额以回购期限届满时实际回购所需资金总额为准。资金来源为公司自有资金。

根据公司已披露的 2024 年半年度报告（未经审计），截至 2024 年 6 月 30 日，公司货币资金余额 4,297.89 万元，公司自有资金充足，显著高于本次回购所需资金。

综上，中泰证券认为，云朵股份本次回购股份符合《实施细则》的有关规定。

二、本次回购股份的必要性

（一）本次回购股份的目的

目前公司注册资本为 4,000 万元，为促进公司更好的发展，在综合考虑公司经营情况、财务状况及未来长期发展战略等因素的基础上，公司制定了回购股份方案，拟以自有资金回购公司部分股份用于注销并减少公司注册资本，以提升每股盈利能力，增强投资者信心，维护投资者利益，符合《中华人民共和国公司法》及《公司章程》的规定。

（二）股价情况与公司价值分析

公司目前股票交易方式为集合竞价。自 2018 年 3 月 12 日挂牌以来，仅 6 个交易日存在交易（不包含大宗交易；6 个交易日间隔时间较长且不等，缺乏规律性），总成交量为 4,200 股，总成交额为 16,093.00 元，交易均价为 3.83 元/股，股票交易并不活跃。公司股票最近一次有成交记录（2020 年 12 月 28 日）的成交价为 5.1 元/股，成交量为 1000 股；2020 年 12 月 29 日至 2024 年 8 月 5 日，公司股票二级市场未发生交易，未产生交易价格，即董事会审议通过回购股份方案前 60 个交易日（不含停牌日）不存在交易均价。

根据公司已披露的 2023 年年度报告（最近一期经审计）和 2024 年半年度报告（未经审计），公司 2023 年度和 2024 年半年度营业收入分别为 40,350.75 万元、17,033.54 万元，归属于挂牌公司股东的净利润分别为 1,065.87 万元、219.96 万元，经营活动现金流量分别为 2,827.38 万元、2,071.08 万元；2023 年末和 2024 半年末公司总资产分别为 29,176.97 万元、25,800.63 万元，归属于挂牌公司股东的净资产分别为 15,804.57 万元、16,024.53 万元，资产负债率（合并口径）分别为 45.83%、37.89%，归属于挂牌公司股东的每股净资产分别为 3.95 元、4.01 元。

综上，中泰证券认为，公司本次回购股份的实施，能够更好地促进公司持续健康发展，增强投资者信心，维护投资者利益，推进公司股价与内在价值相匹配的目标，本次回购具有必要性。

三、本次回购股份价格的合理性

（一）公司股票二级市场交易情况

公司目前股票交易方式为集合竞价。自 2018 年 3 月 12 日挂牌以来，仅 6 个交易日存在交易（不包含大宗交易；6 个交易日间隔时间较长且不等，缺乏规律性），

总成交量为4,200股，总成交额为16,093.00元，交易均价为3.83元/股，股票交易并不活跃。公司股票最近一次有成交记录（2020年12月28日）的成交价为5.1元/股，成交量为1000股；2020年12月29日至2024年8月5日，公司股票二级市场未发生交易，未产生交易价格，即董事会审议通过回购股份方案前60个交易日（不含停牌日）不存在交易均价。故公司股票二级市场交易价格对本次回购定价参考意义较小。

（二）公司每股净资产

根据公司已披露的2023年年度报告（最近一期经审计）和2024年半年度报告（未经审计），2022年末、2023年末、2024半年末归属于挂牌公司股东的每股净资产分别为3.93元、3.95元、4.01元。在充分考虑股东利益基础上，本次回购价格高于最近两年经审计每股净资产及最近一期未经审计每股净资产。

（三）公司前期发行价格及评估价格

公司自股转系统挂牌以来，未进行过股票发行和资产评估，因此不存在前期发行价格及资产评估报告确定的评估价格。

（四）公司前期股份回购实施价格

公司自股转系统挂牌以来，未进行过股份回购，因此不存在前次股份回购价格。

（五）同行业可比公司情况

公司主要从事电子商务平台品牌商品销售，根据股转系统挂牌公司行业分类结果，公司所属行业为：批发和零售业-零售业-货摊、无店铺及其他零售业-互联网零售（F5292）。

经选取与公司所属细分行业互联网零售（F5292）及业务相近的挂牌公司进行对比分析，具体如下：

证券代码	证券简称	所处层级	主营业务	每股市价 (元)	每股净资产 (元)	市净率 (倍)
------	------	------	------	-------------	--------------	------------

证券代码	证券简称	所处层级	主营业务	每股市价 (元)	每股净资产 (元)	市净率 (倍)
836818	贝恩施	创新层	提供包括母婴、汽车、数码、办公用品等商品的互联网零售服务	4.36	2.97	1.47
837989	乐汇电商	基础层	从事快消品电子商务经销服务的机构	4.35	2.84	1.53
838243	天时恒生	基础层	腕表为主的轻奢电商及全渠道运营	0.78	1.77	0.44
可比公司 平均值				3.16	2.53	1.15

注：上述同行业可比挂牌公司主要业务及数据来源于已披露的 2023 年年度报告/东方财富网 Choice，每股净资产为 2023 年 12 月 31 日经审计数据，每股市价为 2024 年 8 月 5 日收盘价。市净率=每股市价/每股净资产。

根据上表分析，同行业可比挂牌公司平均市净率为 1.15 倍。按照公司本次回购价格 4.05 元/股及 2023 年 12 月 31 日经审计每股净资产 3.95 元计算，公司市净率为 1.03 倍，略低于同行业可比公司平均市净率。虽然同行业可比公司主营业务与公司类似，但其经营模式、营业收入、资产规模、利润水平等与公司均有所不同，导致市净率存在一定差异，参考意义有限；公司市净率处于同行业波动范围内，与可比公司相比不存在重大偏离，符合市场及公司的实际情况。本次回购定价系根据公司自身财务状况、实际经营情况及未来市场环境变化等综合因素予以确定，本次回购价格具有合理性。

综上，中泰证券认为，本次回购价格综合考虑了公司股票二级市场交易活跃度和成交价、每股净资产、前期发行价及评估价、前期回购实施价、同行业可比公司市净率等因素。公司本次要约回购价格为 4.05 元/股，定价合理，符合《实施细则》第十五条规定，不存在损害公司和股东利益的情况。

四、本次回购股份方案的可行性

（一）本次回购股份所需资金及其来源

本次拟回购股份数量不超过 320 万股（含本数），占公司目前总股数比例不超过 8%，预计本次回购股份所需资金总额不超过 1,296.00 万元（含本数），具体回购资金总额以回购期满时实际回购资金为准。本次回购股份的资金来源为自

有资金。

（二）本次回购股份对公司财务状况、债务履行能力和持续经营能力的影响

1. 财务状况（以下财务数据均为合并口径）

本次回购所需资金上限为 1,296.00 万元。根据公司已披露的 2024 年半年度报告（未经审计），2024 半年末公司资产总额 25,800.63 万元，负债总额 9,776.10 万元，归属于挂牌公司股东的净资产 16,024.53 万元，其中货币资金余额 4,297.89 万元，可为本次回购股份提供充足的资金保障，本次回购不会对公司财务状况造成不利影响。

2. 债务履行能力（以下财务数据均为合并口径）

根据公司已披露的 2024 年半年度报告（未经审计），2024 半年末公司资产总额 25,800.63 万元，负债总额 9,776.10 万元，资产负债率 37.89%；流动资产 22,675.07 万元，流动负债 7,399.40 万元，流动比率 3.06 倍，营运资金 15,275.67 万元；归属于挂牌公司股东的净资产 16,024.53 万元，归属于挂牌公司股东的每股净资产 4.01 元；公司整体资产负债率较低，流动性良好，偿债能力较强。

假设本次回购资金上限 1,296.00 万元全部使用，则回购实施完毕且减少注册资本后公司资产总额下降至 24,504.63 万元（占回购前资产总额比率为 94.98%），资产负债率上升至 39.89%，流动资产下降至 21,379.07 万元（占回购前流动资产总额比率为 94.28%），流动比率下降至 2.89 倍，营运资金减少至 13,979.67 万元（占回购前营运资金比率为 91.52%），归属于挂牌公司股东的净资产下降至 14,728.53 万元（占回购前净资产比率为 91.91%），归属于挂牌公司股东的每股净资产下降至 4.00 元。

如上所述，本次回购所需资金对公司总资产、资产负债率、流动资产、流动比率、营运资金、归属于挂牌公司股东的净资产及每股净资产的影响均较小，公司偿债能力较强，不会对公司债务履行能力造成重大不利影响。

3. 持续经营能力（以下财务数据均为合并口径）

根据公司已披露的 2023 年年度报告（最近一期经审计），2023 年度公司营

业收入 40,350.75 万元，归属于挂牌公司股东的净利润 1,065.87 万元，经营活动现金流量净额 2,827.38 万元，累计未分配利润 8,382.27 万元；根据公司 2024 年半年度报告（未经审计），公司 2024 年半年度营业收入 17,033.54 万元，归属于挂牌公司股东的净利润 219.96 万元，经营活动现金流量净额 2,071.08 万元，累计未分配利润 8,602.23 万元。公司创收盈利能力及现金流稳定，本次回购股份现金支出不超过 1,296.00 万元，不会对公司持续经营能力造成不利影响。

综上，中泰证券认为，云朵股份本次回购不会对公司财务状况、债务履行能力和持续经营能力产生不利影响。本次回购股份方案符合《实施细则》相关规定，具有可行性。

五、预计本次回购完成后公司股本及股权结构的变动是否可能触发降层情形及相关风险应对措施的情况说明

公司目前为基础层挂牌公司，预计本次回购完成后公司股本及股权结构的变动不会触发股转系统关于分层管理相关规定中各市场层级的退出情形，公司不存在触发降层的情形。

六、其他应说明的事项

（一）云朵股份已召开第二届董事会第十七次会议审议通过了《关于回购公司股份的议案》，该议案尚需经公司股东大会以特别决议审议，若股东大会未能审议通过该议案，将导致本次回购股份无法实施。

（二）云朵股份本次回购方案经股东大会审议通过后，尚存在没有股东接受回购要约，导致股份回购方案无法实施等不确定性风险。

（三）云朵股份本次回购方案存在因发生对公司股票交易价格产生重大影响等重大事项等原因终止本次回购方案等事项发生而无法实施的风险。

（四）由于回购期限较长，敬请投资者及时并持续关注公司后续发布的各类公告，了解相关事项及风险。

（五）中泰证券已按照《实施细则》等相关规定核查了云朵股份本次回购方案，并督导云朵股份严格按照《实施细则》等相关规定执行本次回购股份的后续

操作，严控内幕信息知情人范围，真实、准确、完整、及时的履行信息披露义务。

（六）中泰证券于该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。根据云朵股份出具的情况说明，云朵股份也不存在直接或间接有偿聘请律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为的情形。

