

**方正证券承销保荐有限责任公司**  
**关于梦网云科技集团股份有限公司的并购重组问询函**  
**的核查意见**

**深圳证券交易所：**

梦网云科技集团股份有限公司（以下简称“梦网科技”或“公司”）收到深圳证券交易所出具的并购重组问询函（以下简称“问询函”），方正证券承销保荐有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”）对贵所要求独立财务顾问核查的相关问题予以落实，具体核查情况如下：

如无特别说明，本问询函回复报告中的简称或名词的释义与《梦网云科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中的相同。本回复中所列数据可能因四舍五入原因而与数据直接相加之和存在尾数差异。

本回复报告的字体代表以下含义：

问询函所列问题	<b>宋体（加粗）</b>
对问询函所列问题的回复、中介机构核查意见	宋体（不加粗）

问题二、关于历史股权转让。近三年来，标的公司股份存在多次转让的情况，请你公司说明：

（一）结合近三年内标的公司股权转让对应的作价依据，说明本次交易与上述交易作价依据存在差异的原因及合理性。

（二）2024年1月，同一次股权转让中不同转受让方对应的股权转让价格差异较大的原因及合理性，股份受让方与标的公司及其股东、董监高之间的关系，是否存在向相关方输送利益的情形。

（三）请比较同期向员工持股平台与向其他对象的转让价格差异，说明向员工持股平台的转让价格是否公允及理由，是否属于股份支付以及相应会计处理，如涉及相关应计未计费用，请说明相关处理措施及对本次交易作价的影响。

请独立财务顾问核查上述事项并发表明确意见。

回复：

（一）结合近三年内标的公司股权转让对应的作价依据，说明本次交易与上述交易作价依据存在差异的原因及合理性。

### 1. 结合近三年内标的公司股权转让对应的作价依据

标的公司最近三年股权转让对应的作价依据如下：

转让时间	受让方	转让方	对价（万元）	转让股数（万股）	定价依据
2023年6月	杭州橙祥	杜鹏	10,508.80	1,990.43	综合考虑公司的经营发展、行业情况等因素，按照6.40亿元的总体估值，经各方协商一致确定。
2023年8月	致信弘远	宁波致信	2,815.25	427.2000	参照转让方入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利8%计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款并综合考虑公司的经营发展、行业情况等因素，按照7.99亿元的总体估值，经各方协商一致确定。
2023年11月	兴富数智	邱昌伟	891.89	114.6240	参照转让方入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利8%计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款并综合考虑公司的经营发展、行业情况等因素，按照9.43亿元的总体估值，经各方协商一致确定。
		秦大乾	2,825.48	358.2000	参照转让方入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利8%计算的投资款交割日起

转让时间	受让方	转让方	对价（万元）	转让股数（万股）	定价依据
		张萍	1,360.49	172.476	至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款并综合考虑公司的经营发展、行业情况等因素，按照 9.56 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。
2023 年 11 月	不同璟睿	张萍	585.92	74.28	参照转让方入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利 8% 计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款并综合考虑公司的经营发展、行业情况等因素，按照 9.56 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。
		王雯	653.03	82.788	
2023 年 12 月	合肥弘博	常州彬复	1,705.55	201.2221	参照兴富数智、不同璟睿的入股价格并综合考虑公司的经营发展规划、行业情况等因素，按照 9.53 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。
		苏忠超	256.00	48.2668	
2023 年 12 月	安徽徽元	常州彬复	2,342.56	276.3779	参照兴富数智、不同璟睿的入股价格并综合考虑公司的经营发展规划、行业情况等因素，按照 9.53 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。
		苏忠超	352.00	66.367	
2024 年 1 月	兴富雏鹰	杜宏	475.00	60.00	参照转让方入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利 8% 计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款并综合考虑公司的经营发展、行业情况等因素，按照 9.60 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。

标的公司最近三年股权转让中，除 2023 年 6 月杜鹏将标的公司股份转让给杭州橙祥时标的公司总体估值为 6.40 亿元外，后续股权转让作价均参照转让方入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按约定的年化利率计算的投资款支付日起至股权转让价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款并综合考虑标的公司的经营发展、行业情况等因素，经各方协商一致确定，标的公司总体估值在 7.99~9.60 亿元之间。

有关上述股权转让定价依据说明如下：

### （1）2023 年 6 月，杭州橙祥受让杜鹏股份

2023 年 6 月杜鹏以 6.4 亿元总体估值转让股份系杜鹏向市场化主体询价后的结果，杜鹏初步向市场化主体报价的总体估值约为 8 亿元。但市场化主体需要冯星和刘宏斌对标的公司业绩进行承诺并承担回购义务。

为不影响碧橙数字后续的资金运作，冯星和刘宏斌提出由其二人主导，以 6.4 亿元总体估值受让杜鹏的股份且无需其承担回购责任的方案。在与杜鹏友好协商后，杜

鹏同意将其股份以 6.4 亿元总体估值转让给由冯星、刘宏斌及其二人的合作伙伴组成的股东持股平台杭州橙祥。

### **(2) 2023 年 8 月，致信弘远受让宁波致信股份**

宁波致信、致信弘远分别为宁波致信投资管理合伙企业（有限合伙）管理的一期和二期基金。宁波致信于 2020 年 3 月入股，本次定价参照宁波致信入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利 8%计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款为基准并参考碧橙数字最近一次股权转让，即杜鹏向杭州橙祥转让股份的整体估值，最终按照 7.99 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。

回购价格=投资款+投资款×年投资回报率×投资款交割日至回购价款实际支付日之间的天数/365 天-碧橙数字历年累计向投资方实际支付现金分红

### **(3) 2023 年 11 月，兴富数智受让邱昌伟股份**

邱昌伟于 2020 年 1 月入股，本次定价参照邱昌伟入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利 8%计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款、业绩承诺补偿款为基准，并综合考虑碧橙数字的经营发展、行业情况等因素，按照 9.43 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。

回购价格=投资款+投资款×年投资回报率×投资款交割日至回购价款实际支付日之间的天数/365 天-碧橙数字历年累计向投资方实际支付现金分红-因对赌业绩未达标给予投资方的补偿款

### **(4) 2023 年 11 月，兴富数智受让秦大乾、张萍股份；2023 年 11 月，不同璟睿受让张萍、王雯股份**

秦大乾、张萍、王雯于 2019 年 12 月入股，本次定价参照秦大乾、张萍、王雯入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利 8%计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款、业绩承诺补偿款为基准，并综合考虑碧橙数字的经营发展、行业情况等因素，按照 9.56 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。

回购价格=投资款+投资款×年投资回报率×投资款交割日至回购价款实际支付日之间的天数/365 天-碧橙数字历年累计向投资方实际支付现金分红-因对赌业绩未达标给予投资方的补偿款

#### **(5) 2023 年 12 月，合肥弘博、安徽徽元受让常州彬复、苏忠超股份**

1) 常州彬复于 2020 年 1 月入股本次定价参照常州彬复入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利 8%计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款、业绩承诺补偿款为基准，并综合考虑碧橙数字的经营发展、行业情况等因素，按照 10.27 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。

回购价格=投资款+投资款×年投资回报率×投资款交割日至回购价款实际支付日之间的天数/365 天-碧橙数字历年累计向投资方实际支付现金分红-因对赌业绩未达标给予投资方的补偿款

2) 苏忠超的股份来自于 2017 年 12 月 28 日受让杜鹏的股份，并由杜鹏进行代持；该部分代持股份于 2021 年 9 月，通过杜鹏向苏忠超转让股份并变更碧橙数字股东名册予以还原。苏忠超进行代持还原时未要求约定回购条款，因此其定价参考了最近一次转让方入股时未约定回购条款的股权转让，即杜鹏按照整体估值 6.4 亿元向杭州橙祥转让股份。又因为苏忠超存在资金需求，考虑到碧橙数字后续进行资本运作的时间周期较长，而出让股份可在不低于其回报预期的前提下快速变现，因此同意以 6.4 亿元整体估值出让股份。

3) 鉴于苏忠超的股份价格较低，兴富数智、不同璟睿、合肥弘博、安徽徽元均希望受让其股份。为保障股份转让的公平性，经多方协商，最终确定将常州彬复 201.2221 万股（对应其持股的 42.13%）、276.3779 万股（对应其持股的 57.87%）股份分别转让给合肥弘博、安徽徽元，将苏忠超 48.2668 万股（对应其持股的 42.11%）、66.367 万股（对应其持股的 57.89%）股份分别转让给合肥弘博、安徽徽元，使得合肥弘博、安徽徽元受让上述主体股权时，碧橙数字总体估值为 9.53 亿元，以保证各投资者入股碧橙数字时的价格接近，兴富数智、不同璟睿、合肥弘博、安徽徽元、常州彬复、苏忠超均认可该方案。

#### **(6) 2024 年 1 月，兴富雏鹰受让杜宏股份**

杜宏于 2020 年 4 月入股，本次定价参照杜宏入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按年化单利 8% 计算的投资款交割日起至回购价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款为基准，并综合考虑碧橙数字的经营发展、行业情况等因素，按照 9.60 亿元的总体估值，经各方协商一致确定。

回购价格=投资款+投资款×年投资回报率×投资款交割日至回购价款实际支付日之间的天数/365 天-碧橙数字历年累计向投资方实际支付现金分红

## 2. 说明本次交易与上述交易作价依据存在差异的原因及合理性

本次交易中，标的公司全部股东权益估值为 13.12 亿元，与前述股权转让中标的公司的总体估值相比有所增加，主要原因为：（1）本次交易作价系参考收益法评估值协商确定，与前述股权转让的作价方式不同；（2）本次交易中上市公司获取标的公司 100% 股权，与前述交易中的少数股权交易相比存在一定的溢价具有合理性；（3）前述交易中，最后一次交易的时间为 2024 年 1 月，此后标的公司持续盈利、资产规模不断提升，加上持续巩固和强化核心业务上的竞争优势，估值有所提高。

有关本次交易与上述交易作价存在差异的具体说明如下：

### （1）本次交易作价系参考收益法评估值协商确定，与前述股权转让的作价方式不同

前述股权转让的定价依据除 2023 年 6 月杜鹏将标的公司股份转让给杭州橙祥时标的公司总体估值为 6.40 亿元系杜鹏向市场化主体询价后的结果外，其余股权转让作价均参照转让方入股时签署的投资协议中的回购条款，以增资款为本金按约定的年化利率计算的投资款支付日起至股权转让价款实际支付日止的本金和利息，扣除分红款并综合考虑公司的经营发展、行业情况等因素，经各方协商一致确定。

本次交易作价参考收益法评估值协商确定，与前述股权转让的作价方式不同。

### （2）本次交易中上市公司获取标的公司 100% 股权

与取得少数股权不同，本次交易中上市公司通过获取标的公司 100% 股权，不仅可以增加公司规模和实力，还可通过协同效应，促使上市公司能够更好地利用市场机会和资源，提高市场份额和整体盈利能力。

与此同时，通过本次交易，上市公司可以获得新的技术和资源，从而提高自身的竞争力，更好地应对市场竞争。

### **(3) 标的公司持续盈利、资产规模不断提升**

2023 年度、2024 年度，标的公司营业收入分别为 128,121.73 万元、136,275.46 万元，同比增长 6.36%；净利润分别为 10,352.48 万元、7,133.10 万元，2024 年度，标的公司净利润下降原因系由于加大资源投入等原因，期间费用增加，但随着运营效率的提升，相关影响因素逐步消除。伴随标的公司的持续盈利，资产规模不断提升，2023 年末、2024 年末标的公司所有者权益分别为 45,926.10 万元、50,254.77 万元，同比增长 9.43%。

与此同时，标的公司在长期品牌运营服务过程中，持续积累运营经验，与包括林内、美的、宝马等在内的优质的品牌资源建立了稳定的合作关系，产品品类涉及 3C 家电、汽车用品、运动服饰等多个领域，并实现了天猫、抖音、拼多多等主流电商渠道的全覆盖，是天猫六星级服务商及抖音电商钻石品牌服务商，得到了品牌和平台的广泛认可，竞争优势不断提高。

### **3. 2023 年 11-12 月估值提高的原因**

相比 2023 年 6 月，标的公司 2023 年 11-12 月估值提高较多，主要原因系作价依据不同。具体而言，2023 年 6 月杜鹏以 6.4 亿元总体估值转让所持标的公司股份是杜鹏向市场化主体询价后的结果；而 2023 年 11-12 月股权转让的标的公司总体估值是参照转让方入股时的回购条款确定，因而股权转让的具体估值因股权转让方的投资成本、持股时间等不同而有所差异。

### **4. 定价依据参照投资时回购条款的原因**

投资协议中约定回购条款系保护投资者利益的常见条款，虽然上述股权转让方与标的公司及其主要股东约定的回购条款均终止且自始无效，但拟退出的上述股东提出参照彼时签署的投资协议中的回购条款进行退出，以保障上述股东的利益。股权受让方根据回购价格计算公式对股权转让价格进行了计算，并综合标的公司的经营发展、行业情况等因素考虑后，认为能够满足股权转让方的诉求，因此股权转让定价依据得以参照股权转让方投资时的回购条款。

## 5. 其他持股平台最近三年是否涉及股权转让

标的公司其他持股平台杭州橙灵最近三年不涉及股权转让的情况。

(二) 2024 年 1 月，同一次股权转让中不同转受让方对应的股权转让价格差异较大的原因及合理性，股份受让方与标的公司及其股东、董监高之间的关系，是否存在向相关方输送利益的情形

1. 2024 年 1 月，同一次股权转让中不同转受让方对应的股权转让价格差异较大的原因及合理性

2024 年 1 月，苏忠超和常州彬复转让股权时的整体估值分别为 6.4 亿元和 10.27 亿元。估值差异较大的原因及合理性详见本题第（一）项之“1. 结合近三年内标的公司股权转让对应的作价依据”。

### 2. 股份受让方与标的公司及其股东、董监高之间的关系

上述 2024 年 1 月的股份受让方兴富数智、不同璟睿与标的公司股东兴富新兴同受王廷富控制；不同璟睿执行事务合伙人委派代表陈玮系标的公司董事。

除此之外，其他股份受让方与标的公司及其股东、董监高之间无关联关系。

### 3. 是否存在向相关方输送利益的情形

标的公司 2024 年 1 月股权转让定价依据均具备合理性，不存在向相关方输送利益的情形。

(三) 请比较同期向员工持股平台与向其他对象的转让价格差异，说明向员工持股平台的转让价格是否公允及理由，是否属于股份支付以及相应会计处理，如涉及相关应计未计费用，请说明相关处理措施及对本次交易作价的影响

### 1. 请比较同期向员工持股平台与向其他对象的转让价格差异

杭州橙灵为碧橙数字员工持股平台，杭州橙灵于 2019 年 6 月 30 日从上海橙尚和温岭泽新受让碧橙有限合计 80.14 万元出资额，同期股权转让的交易情况如下：

交易日期	出让方	受让方	对应出资额 (万元)	对应出 资比例	交易金额 (万元)	对应 100%出 资额估值 (万元)
2019/6/30	上海橙尚	杭州橙灵	34.35	3.00%	750.00	25,000.00
		王华	34.35	3.00%	750.00	25,000.00
		王慧敏	22.90	2.00%	500.00	25,000.00
		徐海进	22.90	2.00%	500.00	25,000.00
	温岭泽新	杭州橙灵	45.80	4.00%	1,000.00	25,000.00
		杭州橙飞	34.35	3.00%	750.00	25,000.00
	利欧股份	刘宏斌	114.49	10.00%	2,500.00	25,000.00

由上表可知，杭州橙灵受让的 80.14 万元出资额对应的 100%出资额估值为 25,000 万元，与同期股权转让的 100%出资额对应估值相同，不存在差异。

## 2. 说明向员工持股平台的转让价格是否公允及理由，是否属于股份支付以及相应会计处理，如涉及相关应计未计费用，请说明相关处理措施及对本次交易作价的影响

2019 年 6 月 30 日，杭州橙灵从上海橙尚和温岭泽新受让碧橙有限出资额，交易对价对应 100%出资额估值为 25,000 万元，同期，刘宏斌从利欧股份，杭州橙飞从温岭泽新，以及王华、王慧敏、徐海进从上海橙尚受让碧橙有限出资额，交易对价对应 100%出资额估值同样为 25,000 万元。杭州橙灵受让的交易对价与同期股权转让交易对价相同，不存在差异。向杭州橙灵转让出资额的交易定价均系出让和受让双方根据资产市场价值协议定价，交易款项已于 2019 年 7 月 12 日前完成支付，杭州橙灵受让出资额的转让价格公允，不存在股份支付。

综上，同期向员工持股平台与向其他对象的转让价格不存在差异，向员工持股平台的转让价格公允，不属于股份支付，不存在应计未计费用。

### （四）独立财务顾问核查程序及核查意见

#### 1. 核查程序

（1）审阅标的公司的工商资料、历次增资及股权转让的会议文件、协议、验资报告、出资或转账凭证等文件；

（2）通过查阅国家企业信用信息公示系统、天眼查等平台核实标的公司历次增资

情况以及最近三年股权变动相关各方的关联关系；

- (3) 审阅标的公司股东填写的调查函；
- (4) 访谈标的公司最近三年股权变动相关各方；
- (5) 访谈标的公司董事会秘书；
- (6) 获取并查看向杭州橙灵转让碧橙有限出资额交易协议及同期工商底档；
- (7) 获取并查看向杭州橙灵转让碧橙有限出资额付款银行回单。

## 2. 核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 本次交易中，标的公司全部股东权益估值为 13.12 亿元，与前述股权转让中标的公司的总体估值相比有所增加，主要原因为：1) 本次交易作价系参考收益法评估值协商确定，与前述股权转让的作价方式不同；2) 本次交易中上市公司获取标的公司 100% 股权，与前述交易中的少数股权交易相比存在一定的溢价具有合理性；3) 前述交易中，最后一次交易的时间为 2024 年 1 月，此后标的公司持续盈利，资产规模不断提升，加上持续巩固和强化核心业务上的竞争优势，估值有所提高。

(2) 鉴于苏忠超的股份价格较低，兴富数智、不同璟睿、合肥弘博、安徽徽元均希望受让其股份。为保障股份转让的公平性，经多方协商，最终确定将常州彬复 201.2221 万股、276.3779 万股股份分别转让给合肥弘博、安徽徽元，将苏忠超 48.2668 万股、66.367 万股股份分别转让给合肥弘博、安徽徽元，使得合肥弘博、安徽徽元受让上述主体股权时，碧橙数字总体估值为 9.53 亿元，以保证各投资者入股碧橙数字时的价格接近，兴富数智、不同璟睿、合肥弘博、安徽徽元、常州彬复、苏忠超均认可该方案。因此，不同转受让方对应的股权转让价格存在差异具有合理性。

(3) 2024 年 1 月的股份受让方兴富数智、不同璟睿与标的公司股东兴富新兴同受王廷富控制；不同璟睿执行事务合伙人委派代表陈玮系标的公司董事。除此之外，其他股份受让方与标的公司及其股东、董监高之间无关联关系。

(4) 标的公司 2024 年 1 月股权转让定价依据均具备合理性，不存在向相关方输送利益的情形。

(5) 同期向员工持股平台与向其他对象的转让价格相同，不存在差异。

(6) 向员工持股平台的转让价格公允，不属于股份支付。

问题三、关于资产评估及商誉。草案显示，收益法下，标的公司合并报表口径下归属于母公司股东的净资产账面价值为 4.95 亿元，评估值为 13.12 亿元，增值额为 8.17 亿元。资产基础法下，标的公司单体报表下净资产账面价值为 1.70 亿元，评估值为 6.10 亿元，增值额为 4.4 亿元。请你公司说明：

（一）资产基础法下，长期股权投资、无形资产评估值相较于账面价值大幅增加的原因及合理性，涉及对标的子公司权益增值的，说明子公司层面使用的估值方法，标的子公司相关资产增值原因及合理性，与收益法评估下对子公司的经营状况预测是否一致。

（二）详细分析资产基础法及收益法评估结果差异较大的原因及合理性，结合同行业可比公司类似交易采用的评估方法等，说明本次交易收益法能否客观反映标的公司价值，以及你公司采用收益法评估值作为本次交易作价依据的具体考虑，评估方法及评估结论选取的合理性。

（三）结合标的公司 2022 年以来营业收入变动实际情况以及行业变化趋势等，说明报告期内营业收入增速相较历史年度下降的原因及合理性，在收益法下预测期内预计营业收入保持平稳增长是否符合行业竞争状况，是否与标的公司实际经营情况、行业整体情况相一致，如存在差异，请分析差异原因及合理性，在评估中是否充分考虑补贴政策可持续性影响。

（四）结合标的资产线下渠道开展情况，说明销售费用预测是否充分考虑线下渠道拓展的影响，收益法评估中对销售费用的预测金额的合理性。

（五）标的公司及其子公司持有的医疗器械经营许可证及多个食品经营许可证、互联网药品信息服务资格证书有效期将于 2026 年或 2027 年届满，请你公司结合相关经营许可证申领、续期的相关规定，说明相应续期安排及所需履行的程序，是否存在不确定性，续期可能产生的成本，及其对标的公司生产经营和本次交易评估作价的影响。

（六）草案显示，本次交易完成后，上市公司预计将新增商誉 8.15 亿元。请上市公司评估大额商誉对公司财务状况的影响及减值风险管控措施，并充分评估与提示商誉减值风险。

请独立财务顾问及评估师对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）资产基础法下，长期股权投资、无形资产评估值相较于账面价值大幅增加的原因及合理性，涉及对标的子公司权益增值的，说明子公司层面使用的估值方法，标的子公司相关资产增值原因及合理性，与收益法评估下对子公司的经营状况预测是否一致

### 1. 资产基础法下，长期股权投资、无形资产评估值相较于账面价值大幅增加的原因及合理性

#### （1）长期股权投资

资产基础法下，截至评估基准日，标的公司长期股权投资共计 25 家，具体如下：

被投资单位名称	持股比例 (%)	母公司层面账面价值 (①) (万元)	单体报表权益价值 (②) (万元)	评估价值 (③) (万元)	权益增值率 (②/①-1) (%)	评估增值率 (③/②-1) (%)
杭州阿米巴电子商务有限公司	100	307.81	21,332.37	24,005.36	6,830.41	12.53
上海康趣电子商务有限公司	100	4,060.00	5,992.17	6,414.73	47.59	7.05
安徽碧橙网络技术有限公司	100	1,000.00	3,762.20	4,113.01	276.22	9.32
杭州扬趣网络科技有限公司	70	665.50	1,699.40	2,012.93	155.36	18.45
杭州碧橙新零售科技有限公司	100	100.00	218.23	2,904.05	118.23	1,230.74
碧橙（香港）进出口贸易有限公司	100	762.88	2,523.86	3,724.16	230.83	47.56
上海启鹤国际贸易有限公司	100	1,002.00	1,490.59	1,505.01	48.76	0.97
杭州因诺橙智营销策划有限公司	100	997.00	1,954.04	1,980.23	95.99	1.34
杭州碧橙健康科技有限公司	100	100.00	1,266.93	1,359.12	1,166.93	7.28
杭州碧橙电子商务有限公司	100	500.00	663.14	665.95	32.63	0.42
杭州洛书数字技术有限公司	100	60.00	353.21	383.61	488.68	8.61
北京碧橙品牌管理有限公司	100	100.00	-350.69	-336.17	-450.69	-4.14
安徽因诺橙智品牌营销管理有限公司	100	170.00	279.90	281.54	64.65	0.59
四川碧橙览众数字技术有限公司	100	500.00	426.81	787.91	-14.64	84.60
深圳市碧橙新贸易有限公司	100	100.00	151.18	153.78	51.18	1.72
南京碧橙览众数字技术有限公司	100	10.00	66.53	77.67	565.30	16.75
福州碧橙新零售有限公司	100	50.00	51.26	51.46	2.51	0.40
杭州林趣新零售有限公司	100	-	0.32	-	-	-

被投资单位名称	持股比例 (%)	母公司层面账面价值 (①) (万元)	单体报表权益价值 (②) (万元)	评估价值 (③) (万元)	权益增值率 (②/①-1) (%)	评估增值率 (③/②-1) (%)
湖北碧橙新零售有限公司	100	10.00	10.00	10.00	-	-
宿迁碧橙网络科技有限公司	100	-	-	-	-	-
广东碧橙电子商务有限公司	100	-	-0.10	-	-	-
合肥碧橙览众电子商务有限公司	100	-	-	-	-	-
青岛碧橙览众电子商贸有限公司	100	-	-	-	-	-
河南碧橙新零售有限公司	100	-	-	-	-	-
合肥任趣电子商务有限公司	100	-	-	-	-	-
<b>合计</b>	-	<b>10,495.19</b>	<b>41,891.35</b>	<b>50,094.34</b>	<b>299.15</b>	<b>19.58</b>

注：资产基础法下，长期股权投资评估增值=(单体报表权益价值-母公司层面账面价值)+(评估价值-单体报表权益价值)。

评估机构根据被投资单位提供的财务报表，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而确定被投资单位评估后的股东全部权益，按持股比例计算应享有的份额确定长期股权投资的评估值，计算公式如下：

长期股权投资评估值=被投资单位经评估后的股东全部权益价值×持股比例

经评估，标的公司长期股权投资账面价值 10,495.19 万元，评估价值 50,094.34 万元，评估增值 39,599.15 万元，评估增值率为 377.31%。

资产基础法下，标的公司长期股权投资评估增值的原因主要如下：

1) 根据企业会计准则，标的公司采用成本法核算子公司长期股权投资，因此母公司层面账面价值为对子公司的原始投资价值。而单体报表权益价值不仅包含了子公司收到的原始投资额，还包含经营积累所带来的资本收益。截止评估基准日，标的公司拥有 25 家全资子公司，母公司层面账面价值合计 10,495.19 万元，单体报表权益价值合计 41,891.35 万元，增值 31,396.16 万元，即单体报表权益相比母公司层面账面价值增值率为 299.15%；

2) 本次对纳入评估范围的子公司单独采用资产基础法进行评估，部分子公司存货、关联方往来款、子公司的长期股权投资等资产评估价值高于其账面价值，使得资

产基础法下，部分子公司评估价值高于单体报表权益价值。

## （2）无形资产

截至评估基准日，标的公司申报的无形资产共计两大类，一类是外购的软件无形资产，另一类为标的公司申报的专利及软件著作权类无形资产，具体如下：

序号	项目	账面价值	评估价值	增值额	备注
1	外购软件	221.59	221.59	-	OA 系统、CRM 系统、金蝶系列软件等
2	专利及软件著作权	-	4,475.18	4,475.18	1 项专利、44 项软件著作权
合计		<b>221.59</b>	<b>4,696.77</b>	<b>4,475.18</b>	

资产基础法下，对无形资产的评估过程如下：

### 1) 软件无形资产

对于外购软件，如果企业购置的软件版本在市场上仍有销售，则按照现行市价确定评估值，若已淘汰不再销售的软件，按其替代或升级版的购置价扣减版本升级费用后确定评估值。

标的公司购置的软件时间较短，以核实后的账面价值确定评估值，经评估外购的软件无形资产的评估价值为 221.59 万元。

### 2) 专利及软件著作权类无形资产

本次评估纳入评估范围的专利及软件著作权无形资产共计 45 项，以被评估单位申报的各项专利及软件著作权的开发成本费用，加上资金成本和开发利润，确定最终的评估值。

标的公司软件开发成本费用主要为人工成本，以被评估单位申报为准，本次评估申报金额 4,476.45 万元，为 2016 年至 2024 年标的公司为开发各项专利及软件著作权发生的研发费用；资金成本按一年期贷款利率 LPR3.10% 计算；开发利润按软件开发行业的平均成本费用利润率 4.09% 计算，经评估专利及软件著作权的评估值为 4,475.18 万元。

根据企业会计准则，由于标的公司对自行开发无形资产过程中发生的支出全部费用化计入当期损益，标的公司自行开发无形资产均无账面价值，因此评估值相对账面

价值增值具有合理性。

**2. 涉及对标的子公司权益增值的，说明子公司层面使用的估值方法，标的子公司相关资产增值原因及合理性**

(1) 子公司层面使用的估值方法

本次评估对子公司长期股权投资评估均采用资产基础法，具体计算方法和结果详见本题回复之“1. 资产基础法下，长期股权投资、无形资产评估值相较于账面价值大幅增加的原因及合理性”之“(1) 长期股权投资”相关内容。

(2) 标的公司子公司相关资产增值原因及合理性

标的公司子公司相关资产增值原因主要系部分子公司存货、关联方往来款、子公司的长期股权投资等资产评估价值高于其账面价值。

本次纳入评估范围的子公司中，评估增值额超过 1,000 万元的子公司如下：

单位：万元

序号	公司名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率	评估方法
1	杭州阿米巴电子商务有限公司	21,332.37	24,005.36	2,672.98	12.53%	资产基础法
2	杭州碧橙新零售科技有限公司	218.23	2,904.05	2,685.82	1,230.74%	
3	碧橙（香港）进出口贸易有限公司	2,523.86	3,724.16	1200.30	47.56%	

上述子公司，评估增值科目如下：

1) 杭州阿米巴电子商务有限公司

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率
1	存货	27,314.46	29,979.18	2,664.72	9.76%
2	固定资产	27.03	35.29	8.26	30.56%

2) 杭州碧橙新零售科技有限公司

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率
1	长期股权投资	110.00	2,791.51	2,681.51	2,437.74%
2	固定资产	0.27	0.09	-0.18	-66.67%
3	其他应收款	3,416.84	3,421.10	4.25	0.12%

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率
4	存货	33.55	33.78	0.23	0.69%

杭州碧橙新零售科技有限公司持有长期股权投资系三家全资子公司股权，具体如下：

单位：万元

序号	公司名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率
1	四川碧橙新零售有限公司	100.00	2,405.58	2,305.58	2,305.58%
2	四川碧橙电器售后服务有限公司	10.00	413.88	313.88	3,138.80%
3	四川碧橙舒适家暖通设备有限公司	-	-27.95	-27.95	

注 1：四川碧橙舒适家暖通设备有限公司注册资本尚未实缴，故账面价值为 0 万元；

注 2：四川碧橙新零售有限公司增值由两部分构成，即：（1）单体报表权益价值相对母公司层面账面价值增值，增值原因主要系经营积累；（2）评估价值相对单体报表权益价值增值，增值原因主要系存货。四川碧橙新零售有限公司存货主要包括林内燃气、大金空调等家电产品，售价较高。评估估值是根据产品市场价格扣除相关费用等后确定，因此相比账面价值增幅较大。

### 3) 碧橙（香港）进出口贸易有限公司

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率
1	应收账款	1,300.23	1,438.70	138.46	10.65%
2	其他应收款	711.15	739.43	28.28	3.98%
3	存货	1,552.52	2,886.97	1,334.45	85.95%
4	长期股权投资	682.90	298.11	-384.79	-56.35%

注：碧橙（香港）进出口贸易有限公司存货主要为 BOL、Healthy Care、3M 等品牌的保健品及护理用品，售价较高。评估估值是根据产品市场价格扣除相关费用等后确定，因此相比账面价值增幅较大。

上述科目的评估增值原因如下：

#### ① 存货

评估对于正常销售的产品，根据产品不含税销售价格扣除相关费用和税金，并根据实际销售状况扣除适当的利润后确定评估值，评估值为该产品在评估时点根据上述算法计算所得，与账面相比有一定增值。

#### ② 固定资产

评估所采用的经济使用年限与会计计提折旧所采用的年限不同，故产生差异。

#### ③ 长期股权投资

长期股权投资的账面价值为原始投资价值，而子公司的账面价值不仅包含了收到的原始投资额，还包含了经营积累所带来的资本收益，因此高于账面价值。

#### ④应收账款和其他应收款

经对被评估单位的涉及的款项进行核实，其中涉及关联方往来的单位均正常经营，无明显无法偿还的迹象，故按核实后的账面原值确定评估值，评估价值相比账面价值有一定增值。

### 3. 资产基础法对子公司估值与收益法评估下对子公司的经营状况预测是否一致

资产基础法对子公司的估值为以标的公司评估基准日的单体资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值。收益法评估为依据公司合并报表的现金流，进行现金流折现，收益法未单独对子公司进行现金流预测和估值，故无单独子公司的估值，但在合并口径的收益法下，对未来经营预测已涵盖了子公司涉及的各类业务，最终收益法的评估结果中，也是涵盖了子公司经营成果对整体增值的贡献。

资产基础法对标的公司子公司评估增值 39,599.145 万元，增值率为 377.31%，收益法对标的公司评估增值 81,657.95 万元，增值率为 164.91%，两者增值趋势一致，对标的公司预测方向相同。

**(二) 详细分析资产基础法及收益法评估结果差异较大的原因及合理性，结合同行业可比公司类似交易采用的评估方法等，说明本次交易收益法能否客观反映标的公司价值，以及你公司采用收益法评估值作为本次交易作价依据的具体考虑，评估方法及评估结论选取的合理性**

#### 1. 资产基础法及收益法评估结果差异较大的原因及合理性

##### (1) 资产基础法评估主要情况

##### 1) 概况

资产基础法是以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

本次经资产基础法评估，碧橙数字评估基准日的总资产账面价值为 64,889.81 万

元，评估值为 108,902.34 万元，评估增值 44,012.53 万元，增值率为 67.83%。负债账面价值为 47,857.47 万元，评估值为 47,857.47 万元，无评估增值。股东权益账面价值为 17,032.34 万元，评估值为 61,044.87 万元，评估增值 44,012.53 万元，增值率为 258.41%。

资产基础法评估结果如下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	53,501.76	53,377.95	-123.81	-0.23
非流动资产	11,388.05	55,524.39	44,136.34	387.57
其中：长期股权投资	10,495.19	50,094.34	39,599.15	377.31
其他权益工具投资	-	-	-	-
固定资产	247.84	309.85	62.01	25.02
使用权资产	28.86	28.86	-	-
无形资产	221.59	4,696.77	4,475.18	2,019.53
长期待摊费	103.36	103.36	-	-
递延所得税资产	291.21	291.21	-	-
<b>资产合计</b>	<b>64,889.81</b>	<b>108,902.34</b>	<b>44,012.53</b>	<b>67.83</b>
流动负债	47,853.14	47,853.14	-	-
非流动负债	4.33	4.33	-	-
<b>负债合计</b>	<b>47,857.47</b>	<b>47,857.47</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>所有者权益</b>	<b>17,032.34</b>	<b>61,044.87</b>	<b>44,012.53</b>	<b>258.41</b>

## 2) 主要增值项目情况及原因

### ①长期股权投资

参见本回复问题之“1.资产基础法下，长期股权投资、无形资产评估值相较于账面价值大幅增加的原因及合理性”。

### ②固定资产

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增减率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
车辆	1,096,857.50	104,396.29	407,200.00	407,200.00	-689,657.50	302,803.71	-62.88	290.05
电子设备	6,126,826.62	2,374,043.55	4,326,600.00	2,691,286.00	-1,800,226.62	317,242.45	-29.38	13.36

科目名称	账面价值		评估价值		增值额		增减率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	7,223,684.12	2,478,439.84	4,733,800.00	3,098,486.00	-2,489,884.12	620,046.16	-34.47	25.02

运输设备原值评估减值的主要原因：近年市场重置价格有所下降，造成评估价值减值；运输设备净值评估增值的原因：标的公司会计折旧年限低于评估采用的经济寿命年限，市场中交易的车辆价值高于会计折旧后的账面价值。

电子设备原值评估减值的主要原因：设备更新换代较快，近年市场重置价格有所下降，造成评估价值减值；评估净值增值的主要原因：标的公司会计折旧年限低于评估采用的经济寿命年限所致。

### ③无形资产

参见本回复问题之“1.资产基础法下，长期股权投资、无形资产评估值相较于账面价值大幅增加的原因及合理性”。

## (2) 收益法评估主要情况

### 1) 概况

本次收益法采用自由现金流折现法，资产评估机构根据被评估单位所处行业、经营模式、资本结构、发展趋势等，预测 2025 年至永续期的自由现金流，依照企业加权平均资本成本折现，再考虑非经营性资产、负债后得到的评估值。

经测算，碧橙数字的股东权益价值为 131,173.92 万元，如下表：

单位：万元

项目	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	永续期
自由现金流量	12,756.98	8,329.35	9,895.34	11,294.29	12,495.34	15,352.35
折现率	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9519	0.8625	0.7814	0.7080	0.6415	6.1879
自由现金流现值	12,143.04	7,183.73	7,732.64	7,996.78	8,016.11	94,998.82
自由现金流现值之和	138,071.12					
加：溢余性资产	8,056.60					
加：非经营性资产	6,756.25					
减：非经营性负债	1,494.45					

减：有息负债现值	20,215.60					
股东权益评估值	131,173.92					

## 2) 关键参数取值合理性

### ①营业收入增长率预测的合理性

评估机构对标的公司在预测年度的营业收入按照主营业务分类分别进行预测，预期收入增长率充分考虑了市场政策、公司营销活动、行业发展、公司战略布局等因素，预测期营业收入增长率符合标的公司实际情况及行业发展趋势，具备合理性。

### ②营业成本预测的合理性

标的公司营业成本预测情况如下表：

项目	历史数据		预测数据				
	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度
金额（万元）	84,870.94	87,428.86	93,101.30	98,198.88	103,249.48	107,818.66	112,271.23
营业成本/营业收入	66.24%	64.16%	64.39%	63.90%	63.31%	62.86%	62.60%

评估机构对标的公司在预测年度的营业成本按照主营业务分类分别进行预测，预测期营业成本以最近期成本占比作为基础，充分考虑了预计进行的降本增效等因素，符合标的公司实际情况及经营计划，具有合理性。

### ③期间费用预测的合理性

预测期的期间费用是在综合考虑以前年度经营状况、各项费用比率状况以及未来收入成本规模的基础上进行的预测。标的公司当前的市场营销政策、管理和研发体系与未来年度的各项期间费用相匹配，各项期间费用历史期间费用率水平对比具备合理性。

### ④净利润预测的合理性

预测期的净利润是在综合考虑了以前年度的经营状况、各项费用的比率状况以及未来的收入成本规模进行的预测。基于标的公司当前的市场营销政策、管理和研发体系等合理预测未来年度的各项期间费用，预测期净利润具备可实现性及合理性。

### ⑤折现率预测的合理性

在计算折现率（WACC）时，根据标的公司运营情况，考虑市场整体状况、行业

经验及行业研究数据等进行计算。其中，资本结构（D/E）、权益资本成本  $K_e$  的选取参考了可比公司或所处行业的公开信息；债务资本成本  $K_d$  为标的公司贷款利率加权计算所得；所得税率  $T$  则选取企业实际所得税税率确定；无风险报酬率  $R_f$  选取评估基准日到国债到期日剩余期限为 10 年期以上国债到期收益率的平均值；市场风险溢价  $EPR$  则选择我国沪深 300 各成份股 2015 年—2024 年的市场平均对数收益率。综上，折现率相关参数反映了标的公司所处行业的特定风险及自身风险水平，关键参数确定思路合理，本次评估整体折现率取值具备合理性。

### （3）资产基础法及收益法评估结果差异较大的原因

资产基础法是以企业账面各项可辨认资产价值和负债为基础进行评估所得的评估价值，收益法是从企业未来盈利能力角度出发，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时反映了资产负债表上不能体现的资源对企业价值的影响，反映了企业各项资产的综合获利能力，对企业未来的预期发展因素产生的影响考虑比较充分。

标的公司主要向品牌方提供电子商务综合服务，包括品牌零售、品牌运营管理、渠道分销、品牌数字营销等。作为一家轻资产运营公司，标的公司资产主要以流动资产为主，主要包括货币资金、应收账款、预付账款和存货，2024 年末合计占资产总额比例为 95%以上，其余资产主要为使用权资产、固定资产、无形资产等，占比很小，因此标的公司运营发展主要依赖人力资源、客户资源、业务网络、服务能力、管理优势、技术优势等重要的无形资产。资产基础法仅评估了单项有形资产和无形资产，无法反映标的公司所具有的上述无形资源的贡献，作为资产基础法评估基础的资产和负债，并不能体现公司的整体价值。相比资产基础法，收益法的评估结果基于评估对象的未来整体的盈利能力，通过对预测自由现金流折现来估算企业价值，自由现金流也体现了人力资源、客户资源、业务网络、服务能力、管理优势、技术优势等重要的无形资产等对企业的价值。

综上所述，标的公司作为一家轻资产重运营的公司，收益法相比资产基础法，除了反映了资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，还反映了无形资产等对企业的价值。收益法可以更客观、全面地反映企业整体价值，综合评估了企业所

有环境因素和内部条件的共同作用效果，因此收益法相对资产基础法的评估值产生较大差异。

2. 结合同行业可比公司类似交易采用的评估方法等，说明本次交易收益法能否客观反映标的公司价值

单位：万元

上市公司	标的公司	评估基准日	评估方法	定价方法	收益法增值率	两种方法结论差异率
天元宠物	广州淘通科技股份有限公司 89.7145% 股权	2024/12/31	收益法、市场法	收益法	32.78%	-3.12%
龙韵股份	贺州辰月科技服务有限公司 100% 股权	2022/3/31	收益法、资产基础法	收益法	1,072.71%	563.25%
新华锦	上海荔之实业有限公司 50% 股权（本次交易前上市公司持有标的公司 10% 股权）	2020/12/31	收益法、资产基础法	收益法	660.29%	596.32%
狮头股份	杭州昆汀科技股份有限公司 40% 股权（外加 10.54% 股权对应的表决权委托）	2019/12/31	收益法、资产基础法	收益法	387.59%	212.08%
壹网壹创	浙江上佰电子商务有限公司 51% 股权	2019/12/31	收益法	收益法	未披露	未披露
<b>平均值</b>					<b>538.34%</b>	<b>342.13%</b>
<b>本次交易</b>					<b>164.91%</b>	<b>114.88%</b>

注：两种方法结论差异率 = (收益法评估值/资产基础法或市场法评估值-1) × 100%。

由上表可见，标的公司收益法评估结论的增值率 164.91%，低于平均值 538.34%；两种方法结论的差异率 114.88%，低于可比案例平均差异率 342.13%，主要系标的公司与可比案例的标的公司之间细分业务类别、资产规模、盈利能力等方面存在差异，因此在下游细分市场空间、细分市场地位等方面均存在差异，进而导致了市场地位、品牌效应、客户资源等重要的无形资源的贡献程度不同。

有关可比案例的标的公司情况如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	标的公司主营业务	评估基准日标的公司总资产	评估基准日当期标的公司净利润
天元宠物	广州淘通科技股份有限公司 89.7145% 股权	提供品牌咨询、电商运营、消费者洞察、全域营销、影像输出、供应链管理及技术支持等服务	84,963.63	6,906.13
龙韵股份	贺州辰月科技服务有限公司 100% 股权	以大数据分析挖掘为基础,为品牌提供定制化的“全域消费者”运营服务	2,365.21	919.64
新华锦	上海荔之实业有限公司 50% 股权(本次交易前上市公司持有标的公司 10% 股权)	线上代运营服务和分销服务	20,157.56	3,437.50
狮头股份	杭州昆汀科技股份有限公司 40% 股权(外加 10.54% 股权对应的表决权委托)	电子商务品牌代运营及营销业务和经销业务	14,197.67	2,916.20
	本次交易	主要向品牌方提供电子商务综合服务,包括品牌零售、品牌运营管理、渠道分销、品牌数字营销	126,488.92	7,133.10

综上,本次交易收益法能够客观反映标的公司价值。

### 3. 采用收益法评估值作为本次交易作价依据的具体考虑,评估方法及评估结论选取的合理性

#### (1) 采用收益法评估值作为本次交易作价依据的具体考虑

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值,不仅考虑了企业以历史成本计价的资产的价值,同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源,如在执行合同、客户资源、销售网络、潜在项目、企业资质、人力资源等,而该等资源对企业收益的贡献均体现在企业的净现金流中,所以收益法的评估结论能更好体现企业整体的成长性和盈利能力。

资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本,而是基于市场参与者对未来收益的预期。本次梦网科技对碧橙数字的并购,着眼于碧橙数字未来期间的获利能力及持续为上市公司贡献收益的能力,本次评估目的是为梦网科技拟收购股权所涉及碧橙数字的股东全部权益价值提供参考依据,本次收购完成后,梦网科技将保持碧橙数字的持续稳定经营,并且碧橙数字也具备持续经营的基础和条件,经营与收益之间存在较稳定的对应关系,收益法估值结果具有较好的客观性,易于为市场所接受。

经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析认为，收益法的评估结论能更全面、合理地反映被评估单位股东全部权益于评估基准日的市场价值，很好的服务于本次评估目的，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

## （2）评估方法及评估结论选取的合理性

### 1) 评估方法选择的依据

《资产评估基本准则》第十六条，“确定资产价值的评估方法包括收益法、市场法和资产基础法三种基本方法及其衍生方法。资产评估专业人员应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析上述三种基本方法的适用性，依法选择评估方法。”

《资产评估执业准则—企业价值》第十七条，“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。”

《资产评估执业准则—企业价值》第十八条，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

### 2) 评估方法的选择

①收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论通常具有较好的可靠性和说服力。碧橙数字成立时间较长、历史年度业绩稳定，基于其生产经营经验以及对行业的分析，目前公司保有的一定量潜在客户，可以对未来预期收益预测，并可以用货币衡量获得未来预期收益所承担的风险，因此，本项目选用收益法对评估对象进行评估。

②市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。被评估企业属于非上市公司，同一行业的上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估企业有一定差异，且市场交易案例较少、披露信息不充足，故本项

目不适用于市场法。

③资产基础法从再取得资产的角度反映资产价值，即通过资产的重置成本扣减各种贬值反映资产价值。对于有形资产而言，资产基础法以账面值为基础，只要账面值记录准确，使用资产基础法进行评估相对容易准确。由于资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值（或其他价值类型）替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。由于碧橙数字经营情况正常，资产状况良好，故本项目适宜选用资产基础法对评估对象进行评估。

### 3) 评估结论的选取

本次交易的标的公司致力于为全球优质消费品牌提供全链路、全渠道电子商务服务，具有长期服务的品牌客户、丰富的品牌营销网络、完善的销售服务体系等，收益法能够充分体现诸如业务资质、企业的客户群、人力资源、合作伙伴等和技术、管理、市场以及其他不可轻易获取的资源价值，上述因素在资产基础法下无法逐一拆分并衡量其价值。考虑到本次交易中标的公司的上述情况，收益法相比资产基础法能够更加完整合理地体现标的资产价值。故本次选取收益法结果作为最终评估结论。

综上，本次评估方法及评估结论选取合理。

（三）结合标的公司 2022 年以来营业收入变动实际情况以及行业变化趋势等，说明报告期内营业收入增速相较历史年度下降的原因及合理性，在收益法下预测期内预计营业收入保持平稳增长是否符合行业竞争状况，是否与标的公司实际经营情况、行业整体情况相一致，如存在差异，请分析差异原因及合理性，在评估中是否充分考虑补贴政策可持续性影响。

1. 结合标的公司 2022 年以来营业收入变动实际情况以及行业变化趋势等，说明报告期内营业收入增速相较历史年度下降的原因及合理性

近年来，标的公司营业收入变化情况如下：

项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
营业收入（万元）	86,655.36	120,830.80	127,821.52	128,121.73	136,275.46
增长率		39.44%	5.79%	0.23%	6.36%

(1) 标的公司 2021 年度收入增幅为 39.44%，显著高于其他年份，主要是由于：1) 电商行业正处快速发展时期；2) 新增宝马、伊利、VITACOCO、可丽蓝等优质品牌，对当年度收入贡献较大；3) 2020 年营业收入基数相对较低。

(2) 标的公司 2022 年收入增幅为 5.79%，同比下降原因为：1) 经历了前期高速增长长期后，标的公司发展逐步进入成熟阶段；2) 包括欧姆龙、HealthyCare 等在内部品牌收入下滑较多，但通过重点发展林内、美的系等品牌，仍保持持续增长趋势。

(3) 2023 年度营业收入增幅为 0.23%，同比下降原因系：一是，市场竞争加剧和房地产转型升级影响；二是，部分品牌零售业务发货流程为由供应商直接发货至终端消费者，报告期内该业务按净额法确认收入所致。

(4) 2024 年度营业收入增幅为 6.36%，同比上涨原因系：一是，作为行业领先的综合电商服务商，标的公司不仅积累了大量国内外优质品牌客户，还建立了全链路、多层次、精准化的品牌营销网络，实现了销售渠道的全方位布局；二是，得益于博世、宝华韦健等新品牌、新产品的导入，以及以低价策略迅速崛起的拼多多平台的快速发展和家电国补政策的实施，对国内家电品牌的主要厂商起到积极刺激作用。

综上，报告期内营业收入增速相较历史年度下降和变化具有合理性。

**2. 在收益法下预测期内预计营业收入保持平稳增长是否符合行业竞争状况，是否与标的公司实际经营情况、行业整体情况相一致，如存在差异，请分析差异原因及合理性**

根据《资产评估报告》，在收益法下标的公司预测营业收入持续增长。具体如下：

项目	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度
营业收入（万元）	144,597.66	153,676.06	163,088.47	171,518.43	179,346.18
增长率	6.11%	6.28%	6.12%	5.17%	4.56%

由上表看出，标的公司预测营业收入保持平稳增长，预测期平均增速为 5.65%，能够保持平稳增长原因如下：

(1) 符合行业发展趋势

近年来，随着中国电子商务行业的快速发展，以电子商务代运营为核心的品牌电商服务商蓬勃发展。根据艾媒咨询预测，2025 年品牌电商服务商市场规模将达到

4,821.6 亿元，同比增长 7.9%。

### 电商衍生服务市场规模及预测情况

项目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024E	2025E
市场规模（亿元）	2,950.90	3,663.20	4,077.10	4,468.50	4,821.60
增长率	22.60%	24.10%	11.30%	9.60%	7.90%

由上表看出，我国电商衍生服务市场规模持续增长，与标的公司营业收入预测变化趋势一致。

#### （2）行业头部现象明显

电子商务服务业属于开放性相对较高的领域，基础服务的技术门槛不高，各类小规模服务商数量众多，竞争激烈。尽管如此，头部服务商凭借其丰富的经验、强大的运营实力和广泛的客户资源，占据了一定规模的市场份额。以天猫服务商为例，根据天猫生态中心 2022 年发布的淘宝天猫生态企业综合服务商星级榜，天猫星级服务商共有 1,343 家，其中 6 星服务商仅 12 家，占天猫星级服务商总数的 0.89%，4 星以下服务商共 1,178 家，占天猫星级服务商总数的 87.71%。

标的公司是国内领先的电子商务综合服务商，线上销售渠道已实现对天猫、京东等综合电商平台，拼多多、小红书等社交电商平台，抖音、快手等直播电商平台等主流电商渠道的全覆盖，并获得主流平台及行业的广泛认可。在平台认证方面，标的公司连续十一次被评为“天猫六星级服务商”（天猫服务商的最高认证等级，2024 年同批次仅有 11 家服务商获得），同时也是阿里妈妈全域六星生态伙伴。2024 年，标的公司子公司杭州扬趣取得了“抖音电商钻石品牌服务商”的认证（抖音服务商的最高认证等级，2024 年同批次仅有 6 家服务商获得），具有显著行业地位优势。

#### （3）标的公司实际经营情况

2023 年度、2024 年度，标的公司销售情况如下：

项目	2024 年度	2023 年度
一、前十大品牌		
收入	108,351.11	97,472.21
占比	79.51%	76.09%
二、其他品牌		
收入	27,924.35	30,631.36
占比	20.49%	23.91%
三、所有品牌		
收入	136,275.46	128,103.57

由上表看出，标的公司前十大品牌收入占比较高，占当期收入 80%左右。报告期内，标的公司前十大品牌相对稳定，主要包括林内、美的系、海信系、BMW、美年大健康、艾高、哥伦比亚等国内外知名品牌。2024 年下半年起，标的公司着力推进提质增效计划，加上国补政策的实施，实现了较快增长。

有关标的公司报告期内的实际经营情况如下：

#### 1) 拥有广泛稳定的客户基础

经长期经营，标的公司已在 3C 家电、运动服饰、大健康、母婴亲子、个护美妆、食品饮料、家居装饰、汽车用品等众多领域，积累大量国内外知名品牌客户，并不断建立长期、稳定合作关系。

有关报告期内前十大品牌销售情况如下：

序号	品牌	品类	金额	比例
<b>2024 年度</b>				
1	林内	家电	58,324.46	42.80%
2	美的系	家电	16,401.02	12.04%
3	博世	汽配	6,405.22	4.70%
4	海信系	家电	5,303.23	3.89%
5	宝华韦健	数码产品	5,195.52	3.81%
6	BMW	汽配	4,532.67	3.33%
7	美心	食品	3,592.74	2.64%
8	不凡帝	食品	3,012.82	2.21%
9	哥伦比亚	服饰	2,836.82	2.08%
10	HealthyCare	保健品	2,749.61	2.02%
<b>合计</b>			<b>108,354.11</b>	<b>79.51%</b>
<b>2023 年度</b>				
1	林内	家电	69,866.02	54.54%
2	美的系	家电	8,973.42	7.00%
3	BMW	汽配	3,491.94	2.73%
4	海信系	家电	3,161.28	2.47%
5	宝华韦健	数码产品	2,611.83	2.04%
6	西门子	家电	2,185.78	1.71%
7	HealthyCare	保健品	1,942.46	1.52%
8	美年大健康	生活用品	1,931.55	1.51%
9	哥伦比亚	服饰	1,745.49	1.36%
10	可丽蓝	母婴	1,562.45	1.22%
<b>合计</b>			<b>97,472.21</b>	<b>76.09%</b>

### ①家电领域

在家电领域，标的公司拥有显著竞争优势，合作品牌均为国内外知名品牌，并不断建立长期、稳定合作关系，合作品牌包括林内、美的系、海信系、西门子、宝华韦健等。上述品牌不仅拥有极高的品牌知名度，还拥有大量的客户基础。

报告期内，标的公司家电类产品呈现出结构性向好态势。一方面，低价策略迅速崛起的拼多多平台的快速发展和家电国补政策的实施，对美的系、海信系等国内家电品牌的主要厂商起到积极刺激作用。2023 年度、2024 年度，标的公司上述品牌实现收入 12,134.70 万元、21,704.25 万元，2024 年度同比增长 44.09%；另一方面，得益于新产品的导入，消费电子品牌宝华韦健收入持续增加，2023 年度、2024 年度实现收入 2,611.83 万元、5,195.52 万元，2024 年度同比增长 49.73%。而上述品牌的快速发

展，不仅有效弥补了其他家电品牌的下滑，还有效保障和提升了标的公司整体经营业绩。

近年来，随着电子商务的发展以及消费者消费习惯的转变，家电线上渠道的市场规模日益壮大，线上渠道销售占比从 2018 年的 36.3% 增长到 2024 年的 55.2%；在产品结构上，目前国内家电零售市场以冰箱、洗衣机及厨卫电器为主，占到总零售额的 47.6% 左右。未来随着国补政策的持续、家电线上渠道销售占比的不断增加，家电行业代运营服务商将因此受益。

### ②运动服饰领域

在运动服饰领域，标的公司主要依托抖音平台为品牌商提供品牌运营管理服务，主要服务的品牌商包括哥伦比亚、艾高、可隆以及冠军等知名运动品牌，与上述品牌的合作均超过两年，合作较为稳定。2023 年度、2024 年度，上述品牌实现收入分别为 3,737.54 万元、5,227.34 万元，2024 年度同比增长 39.86%。

根据艾媒咨询统计，2024 年我国运动服饰行业市场规模达到 5,425 亿元，同比 2023 年增长 10.13%，标的公司运动服饰业务增速高于行业规模增速。目前我国居民运动参与率为 49.6%，远低于成熟市场美国（78.8%）、日本（56.4%）、韩国（62.4%），未来，随着政策支持及居民运动意识的增强，消费者对运动服饰的需求也将不断增加，标的公司运动服饰业务也将持续受益。

### ③大健康领域

大健康领域是标的公司重点发展的方向之一，专门设立了杭州碧橙健康科技有限公司作为大健康板块的运营主体，具体业务主要包括医疗器械服务、营养健康两大业务板块。标的公司大健康业务主要服务品牌包括 3M、美年大健康、Healthy Care 等。

根据国家统计局数据，我国居民人均医疗保健支出由 2015 年的 1,165 元增长到 2024 年的 2,547 元，近十年复合增长率达到 9.08%。近年来，随着政策推动、居民生活水平的提高，以及人口老龄化等多重影响下，大健康需求逐渐受到社会重视，未来对医疗保健服务的需求也将不断增加。

### ④汽车用品领域

在汽车用品领域，标的公司主要服务的品牌商为博世和宝马。2023 年度、2024 年度，上述品牌实现收入分别为 3507.70 万元、10,937.89 万元，2024 年度同比增长 211.83%。报告期内，标的公司与上述品牌的合作日益加深，在与宝马的合作中，标的公司由传统的平台店铺运营逐步扩展到品牌商城等私域运营；在与博世的合作中，标的公司由品牌运营管理业务拓宽到品牌运营管理、品牌零售及渠道分销等多项业务。2025 年，标的公司新拓展了极氪品牌，未来随着对汽车行业品牌运营经验的不断积累，标的公司将逐步扩大汽车类目下品牌服务的规模。

目前我国民用汽车保有量稳步增加，2024 年我国民用汽车保有量达到 35,268 万辆，同比增长 4.91%。未来，随着我国新能源汽车的普及、汽车保有量不断增加和汽车文化逐步兴起，标的公司也将因此受益。

#### ⑤其他领域

对电子商务服务商而言，持续增加与知名品牌方达成合作并取得其授权，是实现公司业务可持续发展的重要保证。

近年来，标的公司凭借突出行业地位和竞争优势，不断开发新品牌，不乏海尔、蒙牛、范思哲、阿迪达斯、美心、周生生、老庙、后、中美史克等大量国内外著名品牌，涉及品类除上述家电、运动服饰、大健康、汽车用品外，广泛覆盖食品饮料、母婴亲子、美妆个护、家居装饰等诸多领域。2023 年度、2024 年度，标的公司签约新合作品牌分别达 27 个、20 个。

#### 2) 拥有全面的销售渠道支撑

标的公司线上销售渠道已覆盖所有主流电商渠道，包括天猫、京东、拼多多、抖音、小红书等。这不仅能够根据不同品牌产品的特性，选择合适的平台进行推广，也可以根据不同平台的特点，对所服务品牌的运营策略进行个性化定制，以达到更好的运营、推广效果。

与此同时，根据标的公司发展需求，标的公司通过发展线下经销商、开设自营零售门店等方式，积极拓展线下渠道，以全面触达下游客户和终端用户。

#### 3) 拥有经验丰富的管理执行团队

标的公司核心管理人员拥有丰富的电子商务运营服务经验，在店铺运营、营销策划和团队建设等方面均具备出色的管理能力，能够带领标的公司在不断变革的电子商务服务行业中快速发展。此外，标的公司打造了一批业务水平较高的电商运营执行团队，对运作的品牌文化和用户消费习惯有着深刻的理解，积累了大量的成功案例和行业经验，在客户群体中建立了良好的口碑，为巩固标的公司行业竞争力提供了有力保障。

综上，在收益法下预测期内预计营业收入保持平稳增长符合行业竞争状况，与标的公司实际经营情况、行业整体情况相一致。

### 3. 在评估中是否充分考虑补贴政策可持续性及其影响

#### (1) 补贴政策持续性

本次评估是在补贴政策的基础上进行的分析预测，考虑了补贴政策的可持续性及其影响。

近年来，国补资金在拉动消费方面发挥了重要作用，特别是在家电、手机和新能源汽车等领域不仅促进了消费市场的繁荣，还缓解了部分企业的经营压力。2024 年中央安排 1,500 亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新，对 8 类家电给予以旧换新补贴。2025 年，国补政策仍在持续并加力扩围，在拓宽补贴范围的同时也提高了补贴力度，中央安排 3000 亿元超长期特别国债资金支持消费品以旧换新加力扩围，资金较去年增加 1 倍。根据国家发改委数据，2021 年至 2024 年，我国内需对经济增长的平均贡献率为 86.4%，最终消费对经济增长的平均贡献率达到 56.2%，比“十三五”期间提高 8.6 个百分点，内需扮演着愈加重要的角色。2025 年 7 月 30 日中央政治局会议强调要保持政策连续性稳定性，同时要求有力提振消费，有效释放内需潜力，并深入实施提振消费专项行动。

上市公司已在《梦网云科技集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》之“重大风险提示”之“二、标的公司的相关风险”之“（二）行业政策变动风险”部分进行了披露：“以旧换新”等国家补贴及消费刺激政策，在一定程度上刺激了消费者的消费需求，进而对品牌方和标的公司业绩产生积极影响。2025 年，“以旧换新”政策仍将持续并加力扩围，但未来若相关产业

支持政策发生重大不利变化，可能直接影响消费者的购买意愿，继而可能对标的公司的业务开展和经营业绩带来不利影响。

## （2）影响

标的公司目前受国补政策影响的为部分品牌和品类，且主要品牌客户为行业头部品牌，拥有较强的品牌效应及较为完善的销售渠道，抗风险能力较强，政策影响相对有限。

综上所述，评估中考虑了补贴政策的可持续性和影响。

（四）结合标的资产线下渠道开展情况，说明销售费用预测是否充分考虑线下渠道拓展的影响，收益法评估中对销售费用的预测金额的合理性。

### 1. 说明销售费用预测是否充分考虑线下渠道拓展的影响

本次销售费用预测考虑了线下渠道拓展的影响，但未对相关影响因素单独进行量化，主要原因为：一方面，标的公司报告期内线下渠道销售费用发生金额较少，占当期销售费用比例为 4%左右；另一方面，标的公司是行业内领先的电子商务综合服务商，以线上销售渠道为主，发展线下渠道是对线上销售渠道的补充，对其投入相对有限。

### 2. 收益法评估中对销售费用的预测金额的合理性

评估机构在对被评估单位的销售费用进行预测时，对于与收入相关类费用，参照各项销售费用占收入比例进行预测；其他费用参照企业历史费用水平以及对费用的预算水平进行相应估算。

本次收益法评估下，对销售费用的预测如下：

项目	历史数据		预测数据				
	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度
销售费用/营业收入	15.49%	21.36%	19.05%	18.71%	18.54%	18.52%	18.47%

由上表可知，标的公司预测期销售费用率介于历史数据 15.49%和 21.36%之间，具有合理性。

(五) 标的公司及其子公司持有的医疗器械经营许可证及多个食品经营许可证、互联网药品信息服务资格证书有效期将于 2026 年或 2027 年届满, 请你公司结合相关经营许可证申领、续期的相关规定, 说明相应续期安排及所需履行的程序, 是否存在不确定性, 续期可能产生的成本, 及其对标的公司生产经营和本次交易评估作价的影响。

1. 结合相关经营许可证申领、续期的相关规定, 说明相应续期安排及所需履行的程序, 是否存在不确定性

标的公司及其下属子公司 2026 年度及 2027 年度有效期届满的经营许可证包括医疗器械经营许可证、食品经营许可证、互联网药品信息服务资格证书, 具体如下:

经营许可证名称	持证主体	证书编号	有效期
医疗器械经营许可证	阿米巴	浙杭食药监械经营许 20210878 号	2021.12.07-2026.07.15
食品经营许可证	碧橙数字	JY13301050233571	2021.04.28-2026.04.27
	阿米巴	JY13301050233555	2021.04.28-2026.04.27
	上海启鹤	JY13101155112073	2021.12.31-2026.12.30
	杭州扬趣	JY13301050234804	2021.05.08-2026.05.07
	杭州因诺橙智	JY13301050234812	2021.05.08-2026.05.07
	上海康趣	JY13101140240875	2021.06.30-2026.06.29
互联网药品信息服务资格证书	阿米巴	(浙)-经营-2022-0174	2022.12.06-2027.12.05

相关法律法规及规章制度关于前述资质申领、续期的程序性规定如下:

经营许可证名称	续期程序
医疗器械经营许可证	《医疗器械经营监督管理办法(2022 修订)》第十六条规定:“医疗器械经营许可证有效期届满需要延续的, 医疗器械经营企业应当在有效期届满前 90 个工作日内至 30 个工作日内提出延续申请。逾期未提出延续申请的, 不再受理其延续申请。原发证部门应当按照本办法第十三条的规定对延续申请进行审查, 必要时开展现场核查, 在医疗器械经营许可证有效期届满前作出是否准予延续的决定。”
食品经营许可证	《食品经营许可和备案管理办法》第三十二条规定:“食品经营者需要延续依法取得的食品经营许可有效期的, 应当在该食品经营许可有效期届满前九十个工作日内至十五个工作日内, 向原发证的市场监督管理部门提出申请。”根据《食品经营许可和备案管理办法》第三十三条及第三十四条的规定, 申请人提交延期申请材料后, 县级以上地方市场监督管理部门应当对变更或者延续食品经营许可的申请材料进行审查。并根据申请人的经营条件是否发生变化及经营项目的增减情况, 决定是否实施现场检查。未现场核查的, 县级以上地方市场监督管理部门应当自申请人取得食品经营许可之日起三十个工作日内对其实施监督检查。

经营许可证名称	续期程序
互联网药品信息服务资格证书	《国家药监局综合司关于做好有关改革试点经验推广落实工作的通知》（药监综法函〔2025〕37号）规定：“自2025年1月20日起，……将‘药品、医疗器械互联网信息服务审批’改为备案管理，药品监督管理部门对上述行政许可事项不再实施审批管理，已受理申请的依法终止审批程序。取消审批前已取得《互联网药品信息服务资格证书》的，证书有效期满后继续开展药品、医疗器械互联网信息服务，按程序备案。……取消‘药品、医疗器械互联网信息服务审批’后，开展药品、医疗器械互联网信息服务的，应当向所在地省级药品监督管理部门办理备案。药品、医疗器械互联网信息服务备案管理具体办法发布前，备案资料参照深化‘证照分离’改革在自贸试验区开展备案试点工作要求执行，提交资料即完成备案。”

根据上述规定，截至本问询回复出具日，标的公司及其下属子公司取得的前述资质尚未达规定的续期办理时间。碧橙数字设有专门人员负责标的公司及其下属子公司的证照管理，包括相关资质的申请、变更及续期工作，届时将根据相关规定要求及业务发展需要，按照法定程序及时办理前述资质的续期手续。

相关法律法规及规章制度关于前述资质申领、续期的条件规定如下：

证书名称	续期条件
医疗器械经营许可证	<p>根据《医疗器械监督管理条例（2024 修订）》第四十条、《医疗器械经营监督管理办法（2022 修订）》第九条规定，从事医疗器械经营活动，应当具备下列条件：</p> <p>（一）具有与经营范围和经营规模相适应的质量管理机构或者质量管理人员，质量管理人员应当具有国家认可的相关专业学历或者职称；</p> <p>（二）具有与经营范围和经营规模相适应的经营、贮存场所；（三）具有与经营范围和经营规模相适应的贮存条件，全部委托其他医疗器械经营企业贮存的可以不设立库房；</p> <p>（四）具有与经营的医疗器械相适应的质量管理制度；</p> <p>（五）具备与经营的医疗器械相适应的专业指导、技术培训和售后服务的能力，或者约定由相关机构提供技术支持；</p> <p>（六）具有符合医疗器械经营质量管理要求的计算机信息管理系统，保证经营的产品可追溯。</p>
食品经营许可证	<p>根据《食品经营许可和备案管理办法》第十二条规定，申请食品经营许可，应当符合与其主体业态、经营项目相适应的食品安全要求，具备下列条件：</p> <p>（一）具有与经营的食物品种、数量相适应的食物原料处理和食品加工、销售、贮存等场所，保持该场所环境整洁，并与有毒、有害场所以及其他污染源保持规定的距离；</p> <p>（二）具有与经营的食物品种、数量相适应的经营设备或者设施，有相应的消毒、更衣、盥洗、采光、照明、通风、防腐、防尘、防蝇、防鼠、防虫、洗涤以及处理废水、存放垃圾和废弃物的设备或者设施；</p> <p>（三）有专职或者兼职的食品安全管理人员和保证食物安全的规章制度；</p> <p>（四）具有合理的设备布局 and 工艺流程，防止待加工食物与直接入口食物、原料与成品交叉污染，避免食物接触有毒物、不洁物；</p> <p>（五）法律、法规规定的其他条件。</p>

证书名称	续期条件
互联网药品信息服务资格证书	<p>根据《互联网药品信息服务管理办法（2017 修正）》第十一条、第十二条的规定，互联网药品信息服务的提供者应当具备：</p> <p>（一）互联网药品信息服务的提供者应当为依法设立的企事业单位或者其它组织；</p> <p>（二）具有与开展互联网药品信息服务活动相适应的专业人员、设施及相关制度；</p> <p>（三）有两名以上熟悉药品、医疗器械管理法律、法规和药品、医疗器械专业知识，或者依法经资格认定的药学、医疗器械技术人员；</p> <p>（四）提供互联网药品信息服务的申请应当以一个网站为基本单元。</p>

结合上述规定，以及标的公司负责管理经营许可证的人员说明，截至本问询回复出具日，持证主体持续符合对应资质的续期申请条件，未发生可能导致资质到期后不能续期的事项。

综上，前述资质的续期事宜在履行程序和续期条件方面不存在重大障碍。在现有法律法规、相关政策不发生重大调整及经营状况未发生重大不利变化的情况下，相关资质的续期安排不存在重大不确定性。

## 2. 续期可能产生的成本

### （1）准备续期申请材料的成本

标的公司可能委托证照代办机构办理续期，该部分成本较低。

### （2）换发证照的成本

根据地方政务网针对医疗器械经营许可证、食品经营许可证、互联网药品信息服务资格证书的办事指南，上述经营许可证换证无需收费。

## 3. 对标的公司生产经营和本次交易评估作价的影响

针对上述资质，标的公司在合规经营的前提下，在资质到期前，按相关规定申请续期即可。对于续期可能产生的成本，标的公司无须支付大额费用，相关费用支出对标的公司正常生产经营和本次交易评估作价的影响有限，可以忽略不计。

(六) 草案显示, 本次交易完成后, 上市公司预计将新增商誉 8.15 亿元。请上市公司评估大额商誉对公司财务状况的影响及减值风险管控措施, 并充分评估与提示商誉减值风险。

### 1. 大额商誉对公司财务状况的影响及减值风险管控措施

本次交易完成后, 上市公司将与标的公司进行资源整合, 力争通过发挥协同效应, 保持并提高标的公司的竞争力。由于本次交易系非同一控制下的企业合并, 根据企业会计准则规定, 本次交易完成后, 上市公司将确认较大金额的商誉。根据中喜会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“会计师”)出具的《备考审阅报告》, 截至 2024 年 12 月 31 日, 本次交易完成后上市公司商誉为 81,484.03 万元, 占总资产、净资产的比例分别为 13.43%、31.05%。

本次交易形成的商誉不作摊销处理, 但需在未来每年年度终了进行减值测试。如本次拟收购标的资产未来经营状况恶化, 则存在商誉减值的风险, 从而对上市公司当期损益造成不利影响。为评估本次交易完成后如发生商誉减值对上市公司经营与财务状况潜在的影响, 本次交易进行了敏感性分析, 将本次新增商誉减值可能对备考后上市公司 2024 年度归属于母公司净利润、2024 年 12 月 31 日归属于母公司净资产以及资产总额产生的影响进行测算:

单位: 万元

假设商誉减值比例	商誉减值金额	2024 年度		2024 年 12 月 31 日					
		归属于母公司净利润 (备考合并口径)		归属于母公司净资产 (备考合并口径)			资产总额 (备考合并口径)		
		减值前	减值后	减值前	减值后	变动比例	减值前	减值后	变动比例
1%	814.84	11,235.71	10,420.87	260,291.73	259,476.89	0.31%	606,541.02	605,726.18	0.13%
5%	4,074.20	11,235.71	7,161.51	260,291.73	256,217.53	1.57%	606,541.02	602,466.82	0.67%
10%	8,148.40	11,235.71	3,087.31	260,291.73	252,143.33	3.13%	606,541.02	598,392.62	1.34%
20%	16,296.81	11,235.71	-5,061.09	260,291.73	243,994.93	6.26%	606,541.02	590,244.21	2.69%
50%	40,742.02	11,235.71	-29,506.30	260,291.73	219,549.72	15.65%	606,541.02	565,799.00	6.72%
100%	81,484.03	11,235.71	-70,248.32	260,291.73	178,807.70	31.30%	606,541.02	525,056.99	13.43%

如上表所示, 本次交易新增的商誉若发生减值, 减值损失金额将相应抵减上市公司当期归属于母公司净利润、归属于母公司净资产、资产总额, 对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

本次交易完成后，上市公司将持续提高经营管理能力，保持业务规范性并提升盈利水平，力争通过发挥协同效应，保持并提高标的公司的竞争力，同时对商誉价值进行持续跟踪评价，防范商誉减值风险。

## **2. 充分评估与提示商誉减值风险**

根据中喜会计师事务所出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司预计将新增商誉 81,484.03 万元（该金额可能与本次交易完成后最终确认的商誉金额有差异）。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。经简单测算，如果标的公司未来不能实现预期收益，导致商誉减值比例在 10%-20%之间，上市公司将面临由盈利转为亏损，从而对上市公司造成较大不利影响。

### **（七）独立财务顾问核查程序及核查意见**

#### **1. 核查程序**

（1）查阅《评估报告》《评估说明》，了解资产基础法下，对长期股权投资、无形资产及标的公司子公司的评估过程、评估结果；

（2）查阅《评估报告》《评估说明》，了解资产基础法和收益法的评估过程、评估结果；查阅同行业可比公司收购案例，了解交易采用的评估方法；

（3）查阅行业资料，了解行业变化趋势；查阅财务资料，了解标的公司收入增速变化原因；

（4）查阅财务资料，了解线下渠道销售费用发生情况；查阅《评估报告》《评估说明》，了解销售费用预测方法；

（5）查阅标的公司经营许可证；查阅相关经营许可证申领、续期的相关规定；访谈标的公司负责证照管理的相关人员；查阅地方政务网针对医疗器械经营许可证、食品经营许可证、互联网药品信息服务资格证书的办事指南；

（6）查阅《备考报告》，测算本次交易产生商誉对上市公司经营情况的影响程度；

（7）查阅专利、软件著作权成本法计算表，了解评估计算过程。

## 2. 核查意见

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

（1）资产基础法下，长期股权投资、无形资产评估值相较于账面价值大幅增加的原因合理；对标的公司子公司采用资产基础法进行评估，标的公司子公司相关资产增值原因合理，与收益法评估下对子公司的经营状况预测一致；

（2）资产基础法及收益法评估结果差异较大的原因合理，与同行业可比公司类似交易采用的评估方法相同，能够客观反映标的公司价值；本次采用收益法评估充分考虑评估方法的适用性和标的公司实际情况，评估方法及评估结论选取合理；

（3）报告期内营业收入变化原因合理；在收益法下预测期内预计营业收入变化趋势符合行业竞争状况，与标的公司实际经营情况、行业整体情况一致；国补政策在短期内仍具备一定的持续性，评估中考虑了国补政策的影响；

（4）本次销售费用预测考虑了线下渠道拓展的影响，对标的公司销售费用的预测具有合理性。

（5）标的公司资质相应续期事宜在履行程序和续期条件方面不存在重大障碍。在现有法律法规、相关政策不发生重大调整及经营状况未发生重大不利变化的情况下，相关资质的续期安排不存在重大不确定性；

（6）本次交易新增的商誉若发生减值，减值损失金额将对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响。

问题四、关于差异化定价。本次交易中依据是否承担业绩承诺针对不同的交易对方进行差异化定价。其中，刘宏斌、冯星、杭州橙祥企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称杭州橙祥）、杭州橙灵企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称杭州橙灵）所持股份对应标的公司现金分红后的整体估值为 13.84 亿元，其余交易对方所持股份对应标的公司现金分红后的整体估值为 11.2 亿元。请说明：

（1）结合资产评估中的盈利情况，说明业绩承诺的合理性和可实现性，结合业绩承诺设置说明差异化定价及部分溢价收购的具体测算依据，是否存在损害上市公司股东利益的情形。

（2）业绩奖励条款是否符合《监管规则适用指引——上市类 1 号》1-2 的相关规定，业绩奖励与业绩承诺对上市公司利益的保护程度是否适配。

（3）《业绩补偿协议》对标的公司核心人员持续服务期限、竞业限制等进行约定。请说明“核心人员”的认定标准，交易对方、标的公司董事刘宏斌未被纳入“核心人员”的原因；刘宏斌是否存在其个人控制的主体或以他人名义直接或间接经营主体与标的公司相同或相似业务、是否涉及在与标的公司构成竞争的经营实体任职或为其提供服务的情形，是否存在影响标的公司经营稳定性的情形；如存在上述情形，请说明交易完成后的应对安排及措施。

（4）业绩承诺补偿义务人通过本次交易取得的股份对价是否存在不得质押等相关安排，业绩承诺方为确保履行业绩补偿协议采取的保障措施。

请独立财务顾问对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合资产评估中的盈利情况，说明业绩承诺的合理性和可实现性，结合业绩承诺设置说明差异化定价及部分溢价收购的具体测算依据，是否存在损害上市公司股东利益的情形。

#### 1. 结合资产评估中的盈利情况，说明业绩承诺的合理性和可实现性

根据《业绩补偿协议》，标的公司 2025 年度实现的净利润数额（以合并报表口径扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数额为准，下同）不低于 0.9 亿元，

2026 年度实现的净利润数额不低于 1.08 亿元，2027 年度实现的净利润数额不低于 1.25 亿元。

本次业绩承诺充分考虑了以下因素，具有合理性和可实现性，具体如下：

1) 本次业绩承诺金额与本次收益法评估的盈利预测金额基本一致。根据评估预测，2025 年度、2026 年度、2027 年度，标的公司归属于母公司股东净利润分别为 9,043.96 万元、10,776.03 万元和 12,504.00 万元；

2) 行业方面：近年来，随着手机、互联网普及及社交电商等新业态涌现，网络购物逐渐成为主流的消费方式，2024 年我国网上零售额达到 155,224.9 亿元，占社会消费品零售总额的 31.82%，同比增长 7.2%，超过同期社会消费品零售总额增速，代表着消费市场创新发展的新方向。

3) 政策方面：2024 年、2025 年中央财政向地方分别安排了 1500 亿元和 3000 亿元的超长期特别国债资金以支持消费品以旧换新，刺激消费需求不断释放，并取得了显著成效，截至 2025 年上半年，以旧换新带动销售额 2.9 万亿元，约 4 亿人次享受补贴优惠。未来，随着相关促消费政策的持续发力，消费需求不断释放，电商代运营服务商作为品牌线上宣发者和承接者将因此受益。

4) 标的公司层面：作为国内领先的电子商务综合服务商，标的公司积累了如林内、美的、宝马等优质的品牌资源，产品品类涉及 3C 家电、汽车用品、运动服饰等多个领域，并实现了天猫、抖音、拼多多等主流电商渠道的全覆盖，是天猫六星级服务商及抖音电商钻石品牌服务商，具有较强的竞争优势。随着平台及品牌方对服务商精细化运营的能力要求的提高，以标的公司为代表的头部服务商将凭借其丰富的经验、强大的运营实力和广泛的客户资源，不断提升市场占有率。

**2. 结合业绩承诺设置说明差异化定价及部分溢价收购的具体测算依据，是否存在损害上市公司股东利益的情形**

**(1) 结合业绩承诺设置说明差异化定价及部分溢价收购的具体测算依据**

本次交易采取差异化定价安排，具体依据如下：

1) 考虑了不同交易对方承担的风险

根据《业绩补偿协议》，冯星、刘宏斌、杭州橙灵、杭州橙祥作为标的公司重要股东承担业绩承诺及业绩补偿和减值补偿义务，相比其他交易对方承担更大风险。因此，经交易各方友好协商，同意在对价内部分配中，给予上述主体更高交易对价。

## 2) 考虑了不同交易对方的投资成本

最近三年，标的公司股权受让方入股标的公司时的总体估值、本次交易对应的总体估值情况如下：

最近三年标的公司股权受让方	入股标的公司时的总体估值（亿元）	本次交易对应的总体估值（亿元）	增值率
杭州橙祥	6.40	13.84	116.25%
致信弘远	7.99	11.20	40.18%
兴富数智	9.43~9.56	11.20	17.15%~18.77%
不同璟睿	9.56	11.20	17.15%
合肥弘博	9.53	11.20	17.52%
安徽徽元	9.53	11.20	17.52%
兴富雏鹰	9.60	11.20	16.67%

上述股权受让方中，除杭州橙祥作为签署《业绩补偿协议》的业绩承诺方，本次交易总体估值为 13.84 亿元外，其余交易对方在本次交易对应的总体估值均为 11.20 亿元，增值率为 16.67%~40.18%，最近三年标的公司的股权受让方取得标的公司股份时的总体估值较高。

综上，差异化定价主要考虑了不同交易对方承担的风险、投资成本等因素，系交易各方友好协商的市场化谈判结果，有利于推进交易方案的顺利达成，符合市场化交易的常规安排。

## (2) 是否存在损害上市公司股东利益的情形

本次交易的差异化定价及部分溢价收购系交易对方之间的利益调整，上市公司支付的交易对价不超过标的公司 100%股权评估值扣除评估基准日后的现金分红后的金额，即 128,000 万元；另外，通过差异化定价，给予参与业绩承诺方相对较高的对价，有助于绑定标的公司核心管理团队，调动其积极性，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

综上所述，本次交易设置的差异化定价安排不会损害上市公司及中小股东的利益。

**(二) 业绩奖励条款是否符合《监管规则适用指引——上市类 1 号》1-2 的相关规定，业绩奖励与业绩承诺对上市公司利益的保护程度是否适配。**

**1. 业绩奖励条款是否符合《监管规则适用指引——上市类 1 号》1-2 的相关规定**

2025 年 6 月 26 日，梦网科技与刘宏斌、冯星、杭州橙祥、杭州橙灵共同签署了《业绩补偿协议》。本协议中，甲方为梦网科技，乙方为刘宏斌、冯星、杭州橙祥、杭州橙灵，甲乙双方合称“各方”。

根据《业绩补偿协议》，本次交易对超额业绩奖励部分约定情况如下：

(1) 业绩承诺期届满后，如标的公司在业绩承诺期内累计实现的净利润数额超过累计承诺的净利润数额，且审计机构出具专项审核意见确认“标的公司未出现减值迹象”，则甲方同意，在审计机构专项审核意见出具后 6 个月内，以现金方式按照如下标准向乙方支付超额业绩奖励：

超额业绩奖励金额=（累计实现的净利润数额－累计承诺的净利润数额）×50%

(2) 如根据上述计算公式得出的超额业绩奖励金额大于本次交易总对价的 20%，则超额业绩奖励金额调整为本次交易总对价的 20%。

(3) 超额业绩奖励按照乙方各方在本次交易前分别持有的标的公司相对股权比例按份享有，因超额业绩奖励所产生的税费由乙方各方自行承担。

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》，上市公司重大资产重组方案中，对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员设置业绩奖励安排时，应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。

本次交易中，参与业绩奖励的乙方均为标的资产交易对方，超额业绩奖励比例为 50%，且不超过本次交易总对价的 20%。因此，本次交易约定的业绩奖励条款符合《监管规则适用指引——上市类 1 号》1-2 的相关规定。

**2. 业绩奖励与业绩承诺对上市公司利益的保护程度是否适配**

本次交易业绩奖励触发条件为业绩承诺期届满后，标的公司在业绩承诺期内累计实现的净利润数额超过累计承诺的净利润数额，且审计机构出具专项审核意见确认

“标的公司未出现减值迹象”，即不存在未达到累计业绩承诺仍可触发业绩奖励的情形。

本次交易业绩奖励方案由上市公司与交易各方基于自愿、市场化交易原则协商确定，并已经上市公司第八届董事会 2025 年第二次独立董事专门会议、上市公司第八届董事会审计委员会 2025 年第三次会议、上市公司第八届董事会第三十九次会议审议通过，尚需上市公司 2025 年第二次临时股东会审议批准、深交所审核通过并经中国证监会予以注册。

因此，本次业绩奖励以业绩承诺完成为前提，且履行了必要审批程序，相关业绩奖励与业绩承诺安排有利于保护上市公司和中小股东利益，与上市公司利益的保护程度适配。

（三）《业绩补偿协议》对标的公司核心人员持续服务期限、竞业限制等进行约定。请说明“核心人员”的认定标准，交易对方、标的公司董事刘宏斌未被纳入“核心人员”的原因；刘宏斌是否存在其个人控制的主体或以他人名义直接或间接经营主体与标的公司相同或相似业务、是否涉及在与标的公司构成竞争的经营实体任职或为其提供服务的情形，是否存在影响标的公司经营稳定性的情形；如存在上述情形，请说明交易完成后的应对安排及措施。

### 1. 请说明“核心人员”的认定标准

《业绩补偿协议》认定的核心人员共计 4 名，系综合考量从业时间、在标的公司任职时间、对标的公司贡献程度、从业经历等因素后确定，具体情况如下：

姓名	从业时间	在标的公司任职时间	对标的公司贡献程度	从业经历
冯星	2007 年至今	2013 年至今	标的公司董事长、总经理	2007 年 10 月至 2009 年 10 月，担任上海欧酷网络技术有限公司市场经理，采销总监；2009 年 10 月至 2010 年 10 月，担任东莞市乐其网络技术有限公司总经理助理；2010 年 10 月至 2012 年 12 月，担任杭州熙浪信息技术有限公司运营总监；2013 年 1 月至 2015 年 7 月，担任杭州碧橙网络技术有限公司 COO 首席运营官；2015 年 7 月至 2020 年 6 月，担任杭州碧橙网络技术有限公司董事、总经理；2020 年 7 月至今担任杭州碧橙数字技术股份有限公司董事长、总经理。
覃宁青	2011 年至	2015 年至今	标的公司三大	2011 年 7 月至 2013 年 9 月，担任海信科龙电器股份有限公司产品总监；2013 年 9 月至 2015 年 5 月，担任海信科龙电器股份有限公

姓名	从业时间	在标的公司任职时间	对标的公司贡献程度	从业经历
	今		业务事业群之一碧橙数字负责人	司电商总监；2015年6月至2020年7月，担任杭州碧橙网络技术有限公司消费电子事业部总经理；2020年7月至今担任杭州碧橙数字技术股份有限公司董事、副总经理。
张传双	2007年至今	2016年至今	标的公司三大业务事业群之一上海康趣负责人	2007年7月至2009年9月，担任海信科龙电器股份有限公司上海分公司办事处经理；2009年9月至2012年9月，担任海信科龙电器股份有限公司上海分公司办事处销售总监；2012年10月至2016年2月，担任海信家电集团股份有限公司电商总经理；2016年3月至2016年10月，筹备创业；2016年11月至2017年7月，担任杭州扬趣网络科技有限公司总经理；2017年7月至今，担任上海康趣电子商务有限公司总经理
程旻	2007年至今	2013年至今	标的公司三大业务事业群之一杭州扬趣负责人	2007年3月至2008年1月，担任武汉万网捷讯数码技术有限公司销售代表；2008年2月至2010年4月，担任上海百胜软件销售工程师；2010年4月至2011年6月，个人创业经营淘宝店铺；2011年7月至2013年10月，担任杭州黯涉电子商务有限公司电商经理；2013年9月至2014年8月，担任杭州阿米巴电子商务有限公司公司总经理；2014年9月至2017年9月，担任杭州碧橙网络技术有限公司母婴事业部运营总监；2017年10月至2020年6月，担任杭州碧橙网络技术有限公司营销中心总经理；2020年7月至今，担任杭州扬趣网络科技有限公司总经理。

## 2. 交易对方、标的公司董事刘宏斌未被纳入“核心人员”的原因

有关交易对方、标的公司董事刘宏斌未被纳入“核心人员”的原因如下：

### (1) 刘宏斌未实际参与标的公司的日常经营管理

刘宏斌作为财务投资人，不以控制标的公司作为持股目的，长期定居上海，在标的公司处未担任除董事之外的其他职务，未参与标的公司的日常经营管理。

### (2) 刘宏斌长期从事投资业务，涉及多个产业领域，不以运营标的公司为持股目的

刘宏斌早期在家电行业拥有较长时间的从业经验，持有多家家电类企业的权益，2010年后刘宏斌逐渐从家电类企业的具体经营拓展至多行业的股权投资，目前主要从事股权投资业务。

## 3. 刘宏斌是否存在其个人控制的主体或以他人名义直接或间接经营主体与标的公司相同或相似业务、是否涉及在与标的公司构成竞争的经营实体任职或为其提供

服务的情形，是否存在影响标的公司经营稳定性的情形；如存在上述情形，请说明交易完成后的应对安排及措施

截至 2024 年 12 月 31 日，除标的公司外，刘宏斌控制的企业和关联企业的基本情况如下：

序号	企业名称	注册资本 (万元)	关联关系	经营范围
1	杭州橙祥企业管理合伙企业（有限合伙）	10,508.80	刘宏斌持有 15.23% 合伙份额，任执行事务合伙人	一般项目：企业管理(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)。
2	上海耀安创业投资合伙企业（有限合伙）	5,000.00	刘宏斌持有 25.00% 合伙份额，任执行事务合伙人	实业投资，投资管理，投资咨询（除金融、证券），企业管理咨询，商务咨询。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】
3	上海卓品商贸有限公司（注）	2,100.00	刘宏斌持股 16.00%，任董事	一般项目：家用电器、机械设备、制冷设备、机电设备、电子产品、针纺织品及原料、服装鞋帽、化妆品、数码产品、家居用品、酒店设备、日用杂货的销售，商务咨询，空调设备的安装、维修。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
4	杭州必旭信息技术有限公司	100.00	刘宏斌持股 28.33%	服务：网络信息技术、计算机软硬件的技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让，计算机系统集成；批发、零售：计算机软硬件。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
5	北京地球之井控股有限公司	3,000.00	刘宏斌持股 16.50%	销售食品；投资管理；销售文化用品；货物进出口、技术进出口、代理进出口。（“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。）
6	合肥华聚微科新材料有限责任公司	1,067.94	刘宏斌持股 7.28%	聚合物新材料研发、生产、销售；聚合物新材料相关设备研发、组装、销售及租赁；聚合物新材料相关技术服务、技术开发、技术转让、咨询服务；厂房租赁；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

序号	企业名称	注册资本 (万元)	关联关系	经营范围
7	上海弘隼投资管理中心（有限合伙）	10,010.00	刘宏斌持有 6.99% 合伙份额	投资管理、资产管理、投资咨询、创业投资、实业投资。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

注：上海卓品商贸有限公司系上市公司怡亚通（002183.SZ）的控股子公司，根据怡亚通披露的公告显示，上海卓品商贸有限公司主营业务为商品批发零售及供应链管理服务，与标的主营业务存在区别。

经与刘宏斌访谈确认，刘宏斌不存在其个人控制的主体或以他人名义直接或间接经营主体与标的公司相同或相似业务、涉及在与标的公司构成竞争的经营实体任职或为其提供服务的情形，不存在影响标的公司经营稳定性的情形。

为避免同业竞争损害上市公司及其他股东的利益，上市公司的控股股东、实际控制人、交易对方中的刘宏斌、冯星出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。具体内容如下：

“1、截至本承诺函签署之日，本人直接或间接控制的其他企业目前没有从事与上市公司及其控制的其他企业主营业务相同、相近或构成竞争的业务，也未直接或间接以投资控股、参股、合资、联营或其他形式经营或为他人经营任何与上市公司及其控制的其他企业的主营业务相同、相近或构成竞争的业务；

2、本次交易完成后，在本人直接或者间接合计持有上市公司 5%以上股份的期间，除非经上市公司同意，本人不得在上市公司及其控制的其他企业以外，通过直接或间接控制的其他经营实体或以其他名义从事与上市公司存在竞争的业务；不得在与上市公司存在竞争业务的任何经营实体中任职或者担任任何形式的顾问；

3、本次交易完成后，在本人直接或者间接合计持有上市公司 5%以上股份的期间，如本人及本人所控制的企业获得任何商业机会可从事或参与可能与上市公司主营业务构成竞争的业务，在符合相关监管规则以及满足交易整体时间安排的前提下，本人将尽最大努力将该等商业机会给予上市公司优先选择权；若因任何合理原因导致上市公司没有或无法行使前述优先选择权的，则本人及本人所控制的企业在获得该等商业机会后，在满足证券和国资监管等相关规则的前提下，将通过托管、注入上市公司等方式解决相关同业竞争情况；

4、本人保证切实履行上述承诺，若本人违反该等承诺给上市公司造成损失的，本人将依法承担相应法律责任。”

**（四）业绩承诺补偿义务人通过本次交易取得的股份对价是否存在不得质押等相关安排，业绩承诺方为确保履行业绩补偿协议采取的保障措施。**

根据《业绩补偿协议》，未经上市公司同意，业绩承诺补偿义务人通过本次交易取得的股份对价不得进行质押。

有关业绩承诺方为确保履行业绩补偿协议采取的保障措施如下：

1. 业绩承诺方不得通过质押股份等方式逃避补偿义务；未经上市公司书面同意，不得将锁定股份进行质押、设定其他权利限制或变相转让。若经上市公司同意拟质押锁定股份的，业绩承诺方应当书面告知质权人锁定股份附有潜在业绩补偿义务，并应当在质押协议中就相关股份优先用于支付业绩补偿等事项与质权人作出明确约定。

2. 业绩承诺方通过本次交易获得的上市公司股份（以下简称“锁定股份”），自股份发行完成之日起 12 个月内不得转让。在满足约定的解锁条件或履行业绩补偿义务之前，业绩承诺方不得以任何方式转让、处置锁定股份。若业绩承诺期内上市公司进行送股、资本公积金转增股本等事项导致业绩承诺方持有的上市公司股份数量发生变化的，锁定股份数量相应调整。

3. 在标的公司逐年累计实现业绩承诺或业绩承诺方履行完毕业绩补偿义务的前提之下，锁定股份将逐年解锁。各业绩承诺期届满后，第一年可申请解锁的股份数量上限为锁定股份总数的 30%，第二年可申请解锁的股份数量上限为锁定股份总数的 30%，第三年可申请解锁的股份数量上限为锁定股份总数的 40%。

#### **（五）独立财务顾问核查程序及核查意见**

##### **1. 核查程序**

- （1）查阅本次交易的具体方案和交易相关协议；
- （2）查阅标的公司核心人员出具的调查函；
- （3）查阅标的公司花名册；

- (4) 查阅刘宏斌出具的调查函及《投资任职情况查询报告》；
- (5) 访谈刘宏斌；
- (6) 审阅评估机构出具的评估报告和评估说明。

## 2. 核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

(1) 差异化定价主要考虑了不同交易对方承担的风险、投资成本等因素，系交易各方友好协商的市场化谈判结果，有利于推进交易方案的顺利达成，符合市场化交易的常规安排。本次交易的差异化定价及部分溢价收购系交易对方之间的利益调整，上市公司支付的交易对价不超过标的公司 100% 股权评估值扣除评估基准日后的现金分红后的金额，即 128,000 万元；另外，通过差异化定价，给予参与业绩承诺方相对较高的对价，有助于绑定标的公司核心管理团队，调动其积极性，有利于保护上市公司及中小股东的利益。综上所述，本次交易设置的差异化定价安排不会损害上市公司及中小股东的利益；

(2) 本次交易中，参与业绩奖励的乙方均为标的资产交易对方，超额业绩奖励比例为 50%，且不超过本次交易总对价的 20%。因此，本次交易约定的业绩奖励条款符合《监管规则适用指引——上市类 1 号》1-2 的相关规定。本次业绩奖励以业绩承诺完成为前提，且履行了必要审批程序，相关业绩奖励与业绩承诺安排有利于保护上市公司和中小股东利益，与上市公司利益的保护程度适配；

(3) 《业绩补偿协议》认定的核心人员共计 4 名，系综合考量从业时间、在标的公司任职时间、对标的公司贡献程度、从业经历等因素后确定；

(4) 有关交易对方、标的公司董事刘宏斌未被纳入“核心人员”的原因系：①刘宏斌未实际参与标的公司的日常经营管理；②刘宏斌长期从事投资业务，涉及多个产业领域，不以运营标的公司为持股目的；

(5) 刘宏斌不存在其个人控制的主体或以他人名义直接或间接经营主体与标的公司经营相同或相似业务，不涉及在与标的公司构成竞争的经营实体任职或为其提供服务的情形，不存在影响标的公司经营稳定性的情形；

(6) 业绩承诺补偿义务人通过本次交易取得的股份对价存在不得质押等相关安排。除上述保障措施外，业绩承诺方为确保履行业绩补偿协议采取的保障措施如下：

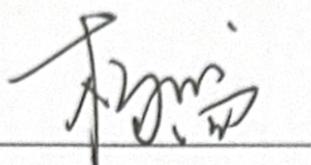
“1、业绩承诺方通过本次交易获得的上市公司股份（以下简称“锁定股份”），自股份发行完成之日起 12 个月内不得转让。在满足约定的解锁条件或履行业绩补偿义务之前，业绩承诺方不得以任何方式转让、处置锁定股份。若业绩承诺期内上市公司进行送股、资本公积金转增股本等事项导致业绩承诺方持有的上市公司股份数量发生变化的，锁定股份数量相应调整。

2、在标的公司逐年累计实现业绩承诺或业绩承诺方履行完毕业绩补偿义务的前提下，锁定股份将逐年解锁。各业绩承诺期届满后，第一年可申请解锁的股份数量上限为锁定股份总数的 30%，第二年可申请解锁的股份数量上限为锁定股份总数的 30%，第三年可申请解锁的股份数量上限为锁定股份总数的 40%。”

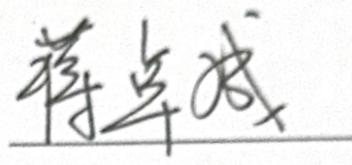
（以下无正文）

(本页无正文，为《方正证券承销保荐有限责任公司关于梦网云科技集团股份有限公司的并购重组问询函的核查意见》之签字盖章页)

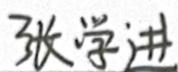
独立财务顾问主办人：



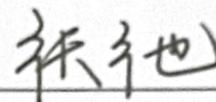
杨日盛



蒋卓成



张学进



张弛

方正证券承销保荐有限责任公司

