

申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于
上海硕恩网络科技有限公司股票定向发行的推荐工
作报告

主办券商

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

住所:新疆乌鲁木齐市高新区(新市区)北京南路358号大
成国际大厦20楼2004室

二〇二五年十月

目录

一、关于发行主体合法合规性的意见	1
二、关于发行人公司治理规范性的意见	2
三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见	2
四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见	3
五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见	4
六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见	4
七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见	9
八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见	9
九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见	10
十、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见	11
十一、关于本次定向发行适用简易程序的内容及程序合法合规性的意见	11
十二、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见	12
十三、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见	15
十四、关于新增股票限售安排合法合规性的意见	16
十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见	17
十六、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见	18
十七、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见	19
十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见	20
十九、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产的合法合规性意见	21
二十、关于本次定向发行对发行人影响的意见	21
二十一、关于本次定向发行聘请第三方的意见	23
二十二、主办券商认为应当发表的其他意见	23
二十三、关于本次定向发行的推荐结论	25

释义

在本推荐报告中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

公司、本公司、股份公司、硕恩网络、发行人	指	上海硕恩网络科技有限公司
前照咨询	指	上海前照企业管理咨询有限公司
临澈网络	指	上海临澈网络科技合伙企业（有限合伙）
股东大会	指	上海硕恩网络科技有限公司股东大会
董事会	指	上海硕恩网络科技有限公司董事会
监事会	指	上海硕恩网络科技有限公司监事会
《公司章程》	指	《上海硕恩网络科技有限公司章程》
《募集资金管理制度》	指	《上海硕恩网络科技有限公司募集资金管理制度》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》、《公众公司办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《投资者适当性管理办法》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》
《定向发行规则》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
全国股转系统、新三板	指	全国中小企业股份转让系统
全国股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
主办券商、申万宏源承销保荐	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
会计师事务所	指	中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）
律师事务所	指	北京市中伦（深圳）律师事务所
高级管理人员	指	总经理、财务负责人、董事会秘书的统称
管理层	指	公司董事、监事及高级管理人员
本次发行、本次定向发行、本次股票发行	指	上海硕恩网络科技有限公司本次通过定向发行股票方式，向发行对象嘉兴善纬股权投资合伙企业（有限合伙）、启智一号（淮

		坊) 投资管理中心 (有限合伙)、启智二号 (潍坊) 投资管理中心 (有限合伙)、陆国钧、石圣清、张月华、徐杰发行股票募集资金的行为
发行对象	指	嘉兴善纬股权投资合伙企业 (有限合伙)、启智一号 (潍坊) 投资管理中心 (有限合伙)、启智二号 (潍坊) 投资管理中心 (有限合伙)、陆国钧、石圣清、张月华、徐杰
《股份发行认购协议》	指	嘉兴善纬股权投资合伙企业 (有限合伙)、启智一号 (潍坊) 投资管理中心 (有限合伙)、启智二号 (潍坊) 投资管理中心 (有限合伙)、陆国钧、石圣清、张月华、徐杰与上海硕恩网络科技有限公司之附条件生效的股份发行认购协议
嘉兴善纬	指	嘉兴善纬股权投资合伙企业 (有限合伙)
启智一号	指	启智一号 (潍坊) 投资管理中心 (有限合伙)
启智二号	指	启智二号 (潍坊) 投资管理中心 (有限合伙)
定向发行说明书	指	上海硕恩网络科技有限公司股票定向发行说明书
报告期	指	2023 年度、2024 年度、2025 年 1-6 月
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：本推荐工作报告中合计数与各单项加总不符均由四舍五入所致。

一、关于发行主体合法合规性的意见

根据《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第九条规定：“发行人定向发行应当符合《公众公司办法》关于合法规范经营、公司治理、信息披露、发行对象等方面的规定。发行人存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形的，应当在相关情形已经解除或者消除影响后进行定向发行。”

经核查，硕恩网络已经根据《公司法》《证券法》《公众公司办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定，建立健全了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的治理架构，并明确了各自的权责范围和工作程序。公司建立了系统完善内部控制体系，为公司合法规范经营和公司治理奠定了扎实的基础。

（一）关于公司是否合法规范经营的意见

经查阅公司营业执照及挂牌以来历年定期报告，并登录国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn>）及中国执行信息公开网（<https://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/>）等网站查阅公司信息，报告期内公司经营合法合规。

（二）关于公司是否存在违规对外担保的意见

经查阅公司披露的挂牌以来的历年年度报告、征信报告及公司出具的声明，报告期内公司不存在违规对外担保的情形。

（三）关于公司控股股东、实际控制人及其关联方是否存在资金占用的意见

经查阅中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的公司2023年度、2024年度《审计报告》、公司出具的声明及提供的2025年1-6月其他应收款往来明细、2025年1-9月公司银行流水，公司不存在控股股东、实际控制人及其关联方资金占用的情形。

（四）关于公司及相关主体是否为失信联合惩戒对象的意见

经查询国家企业信用信息公示系统网站（<http://www.gsxt.gov.cn>）、信用中国网（<http://www.creditchina.gov.cn/>）、中国执行信息公开网（<https://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/>）等网站，并根据上述相关主体出具的声明，报告期内公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在被认定为失信联合惩戒对象的情形。

综上，经核查，主办券商认为公司本次股票定向发行符合《股票定向发行规则》第九条规定，且报告期内发行人及相关主体不属于失信联合惩戒对象。

二、关于发行人公司治理规范性的意见

公司依据《公司法》《非上市公众公司监督管理办法》第二章以及《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》规定的情形制定《公司章程》；公司建立了股东大会、董事会、监事会制度，明晰了各机构职责和议事规则；公司股东大会、董事会、监事会的召集、提案审议、通知时间、召开程序、授权委托、表决和决议等符合法律、行政法规和公司章程的规定，会议记录完整保存；公司强化内部管理，完善了内控制度，按照相关规定建立会计核算体系、财务管理和风险控制等制度，从而在制度基础上能够有效地保证公司经营业务的有效进行，保护资产的安全和完整，保证公司财务资料的真实、合法、完整。

综上，主办券商认为，硕恩网络公司治理规范，不存在违反《公司法》、《非上市公众公司监督管理办法》第二章、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关法律法规、业务规则的情形。

三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意見

根据《非上市公众公司监督管理办法》第四十九条的规定，“向特定对象发行股票后股东累计超过200人的公司，应当持申请文件向中国证监会申请注册。

股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过200人，中国证监会豁免注册，由全国股转系统自律管理。”

根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的《证券持有人名册》，截至股权登记日2025年9月19日，公司共有57名在册股东，其中包括自然人股东53名、机构股东4名。根据发行人与认购对象签署的《股份发行认购协议》，本次发行新增3名机构股东、3名自然人股东（本次发行对象徐杰系在册股东），公司本次股票发行后股东为63名，股东人数累计未超过200人。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行后股东人数累计不超过200人，中国证监会豁免注册，无需履行注册程序。

四、关于发行人在报告期内及本次定向发行是否规范履行信息披露义务的意见

报告期内，公司按照《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》规范履行信息披露义务，不存在因信息披露违规或违法，被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施或行政处罚、被股转系统依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。

硕恩网络本次定向发行严格按照《非上市公众公司监督管理办法》、《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第3号——定向发行说明书和发行情况报告书》、《非上市公众公司信息披露内容与格式指引第4号——定向发行申请文件》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行指南》等规定履行了信息披露义务。

综上，主办券商认为，发行人及其相关责任主体在报告期内及本次定向发行过程中，规范履行了信息披露义务。

五、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见

（一）公司章程对优先认购安排的规定

根据公司现行有效的《公司章程》中未对优先认购权做出特殊规定。

（二）本次发行优先认购安排

《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》第十二条规定：“发行人应当按照《管理办法》的规定，在股东会决议中明确现有股东优先认购安排。”

公司第三届董事会第九次会议、公司第三届监事会第七次会议、公司2025年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司在册股东不享有本次股票发行优先认购权的议案》，针对本次发行的股份，公司在册股东不享有本次发行的优先认购权，不做优先认购安排。

综上，主办券商认为，发行人本次定向发行现有股东优先认购安排符合《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》等规范性要求。

六、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

根据《非上市公众公司监督管理办法》第四十三条规定，“本办法所称定向发行包括股份有限公司向特定对象发行股票导致股东累计超过二百人，以及公众公司向特定对象发行股票两种情形。

前款所称特定对象的范围包括下列机构或者自然人：

（一）公司股东；

（二）公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；

（三）符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织。

股票未公开转让的公司确定发行对象时，符合本条第二款第（三）项规定

的投资者合计不得超过35名。

核心员工的认定，应当由公司董事会提名，并向全体员工公示和征求意见，由监事会发表明确意见后，经股东会审议批准。

投资者适当性管理规定由中国证监会另行制定。”

根据《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》第四条规定，投资者申请参与创新层股票发行和交易应当符合下列条件：

“（一）实收资本或实收股本总额100万元人民币以上的法人机构；

（二）实缴出资总额100万元人民币以上的合伙企业；

（三）申请权限开通前10个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币100万元以上（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券），且具有本办法第六条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。

投资者参与挂牌同时定向发行的，应当符合本条前款规定。”

本次发行为董事会决议时发行对象确定的股票发行，本次发行对象合计7名，为符合《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》和《非上市公众公司监督管理办法》规定的合格投资者。本次股票发行后，公司股东人数合计不超过200人。

1、认购对象基本情况

（1）嘉兴善纬股权投资合伙企业（有限合伙）

嘉兴善纬股权投资合伙企业（有限合伙）成立于2023年8月2日，执行事务合伙人：浙江九纬私募基金管理有限公司，统一社会信用代码为91330402MACRXY9M3Y，注册地址：浙江省嘉兴市南湖区东栅街道南江路1856号基金小镇1号楼201室-19，经营范围：一般项目：股权投资；以私募基金从事创业投资活动（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）（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）。

嘉兴善纬的私募基金管理人浙江九纬私募基金管理有限公司成立于2017

年4月17日，法定代表人为潘永忠，统一社会信用代码为91330102MA28R0D169，注册地址：浙江省温州市瓯海区三垟街道温州大道1707号亨哈大厦7层701室-147号，经营范围：一般项目：私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）（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）启智一号（潍坊）投资管理中心（有限合伙）

启智一号（潍坊）投资管理中心（有限合伙）成立于2022年7月7日，执行事务合伙人：启智私募基金管理（山东）有限公司，统一社会信用代码为91370700MABTTDE30W，注册地址：山东省潍坊高新区新城街道河北社区健康东街10811号晟景花园5号楼2-401，经营范围：以自有资金从事投资活动。

启智一号的私募基金管理人启智私募基金管理（山东）有限公司成立于2021年8月11日，法定代表人为周文斌，统一社会信用代码为91370705MA94MR414H，注册地址：山东省潍坊市奎文区北海路街道北海路4931号财富国际商务大厦920，经营范围：一般项目：私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）。（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）。

（3）启智二号（潍坊）投资管理中心（有限合伙）

启智二号（潍坊）投资管理中心（有限合伙）成立于2023年5月30日，执行事务合伙人：启智私募基金管理（山东）有限公司，统一社会信用代码为91370700MACJ97FL1R，注册地址：山东省潍坊市高新区新城街道河北社区健康东街10811号晟景花园5号楼2-401，经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动。（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）。

启智二号的私募基金管理人启智私募基金管理（山东）有限公司成立于2021年8月11日，法定代表人为周文斌，统一社会信用代码为91370705MA94MR414H，注册地址：山东省潍坊市奎文区北海路街道北海路

4931号财富国际商务大厦920，经营范围：一般项目：私募股权投资基金管理、创业投资基金管理服务（须在中国证券投资基金业协会完成登记备案后方可从事经营活动）。（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）陆国钧

陆国钧，男，1951年1月出生，中国国籍，无境外永久居留权。

（5）石圣清

石圣清，男，1971年5月出生，中国国籍，无境外永久居留权。

（6）张月华

张月华，女，1968年5月出生，中国国籍，无境外永久居留权。

（7）徐杰

徐杰，男，1980年9月出生，中国国籍，无境外永久居留权。

根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的《证券持有人名册》，截至股权登记日2025年9月19日，本次发行对象除徐杰系在册股东外，嘉兴善纬、启智一号、启智二号、陆国钧、石圣清、张月华系本次发行新增股东。

2、本次股票发行对象符合投资者适当性要求的有关规定

本次发行对象中，嘉兴善纬、启智一号、启智二号、陆国钧、石圣清、张月华、徐杰符合《非上市公众公司监督管理办法》和《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》规定的合格投资者要求，已开立全国股转系统证券账户及开通全国股转系统证券交易权限，符合《非上市公众公司监督管理办法》或《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》要求的合格投资者。

嘉兴善纬、启智一号、启智二号为依照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规定需要履行登记备案的私募基金，已分别于2025年8月15日、2022年7月26日、2023年6月27日在中国证券投资基金业协会完成私募基金登记，登记

编码分别为 SBDW68、SVZ596、SB1967。

嘉兴善纬的私募基金管理人浙江九纬私募基金管理有限公司已于2017年8月14日在中国证券投资基金业协会完成私募基金管理人登记，登记编号为P1064271。

启智一号、启智二号的私募基金管理人启智私募基金管理（山东）有限公司已于2022年6月20日在中国证券投资基金业协会完成私募基金管理人登记，登记编号为P1073570。

根据国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网等信息平台查询、嘉兴善纬、启智一号、启智二号、陆国钧、石圣清、张月华及徐杰出具的说明等，截至本报告签署之日，嘉兴善纬、启智一号、启智二号、陆国钧、石圣清、张月华及徐杰不属于失信联合惩戒对象、不存在股权代持的情形。

同时，启智一号、启智二号和嘉兴善纬系经过基金备案的私募投资基金，其设立目的并非单纯持有股份，而是通过合伙协议规定了明确的投资管理目的，其运作模式和监管要求与持股平台有本质区别。这类主体通常需接受金融监管机构的严格监管，具有规范的“募、投、管、退”流程，不属于单纯以认购股份为目的的持股平台。

综上，嘉兴善纬、启智一号、启智二号、陆国钧、石圣清、张月华及徐杰符合投资者适当性要求的有关规定。

3、本次股票发行对象与公司及其相关主体存在关联关系的说明

经企查查平台核查以及公司出具的说明，本次股票发行对象嘉兴善纬、启智一号、启智二号、陆国钧、石圣清、张月华及徐杰与公司、公司董监高及现有股东之间不存在关联关系。

综上，主办券商认为，发行对象符合中国证监会及全国股转系统关于投资者适当性制度的有关规定。

七、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见

（一）发行对象不属于失信联合惩戒对象

主办券商通过查询全国法院被执行人信息查询系统、全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统、信用中国、证券期货市场失信记录查询平台等网站，并根据本次发行对象出具的声明，本次发行对象未被列入失信被执行人名单，不属于失信联合惩戒对象。

（二）发行对象是否为持股平台

根据嘉兴善纬、启智一号及启智二号的私募基金备案材料及其出具的声明，嘉兴善纬、启智一号及启智二号不属于单纯以认购公司股份为目的而设立的持股平台。

（三）发行对象是否存在股权代持

根据本次定向发行对象出具的声明和《股份发行认购协议》，本次参与认购资金的来源合法、合规、资金来源为自有资金或符合监管要求的自筹资金，所认购股份为真实持股，不存在任何委托持股或其他权益安排，不存在重大权属纠纷及潜在的法律风险。

综上，主办券商认为，发行对象不属于失信联合惩戒对象及持股平台，不存在股权代持的情形。

八、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

根据《认购协议》及嘉兴善纬、启智一号、启智二号、陆国钧、石圣清、张月华、徐杰出具的说明，主办券商认为，本次发行对象的认购资金来源合法合规，不存在他人代为缴款情形，不存在非法募集他人资金进行投资的情形。

九、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见

（一）关于本次定向发行决策程序是否合法合规的说明

2025年9月11日，硕恩网络召开第三届董事会第九次会议，审议通过了《关于公司股票定向发行说明书》、《关于签署附生效条件的<股份发行认购协议>》、《关于设立募集资金专项账户及授权公司管理层签订<募集资金三方监管协议>》、《关于修订<公司章程>》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜》、《关于公司在册股东不享有本次股票发行优先认购权》、《关于提请召开公司 2025 年第二次临时股东大会》的议案。

2025年9月11日，硕恩网络召开第三届监事会第七次会议，审议通过了《关于公司股票定向发行说明书》、《关于签署附生效条件的<股份发行认购协议>》、《关于设立募集资金专项账户及授权公司管理层签订<募集资金三方监管协议>》、《关于修订<公司章程>》、《关于公司在册股东不享有本次股票发行优先认购权》的议案。

2025年9月28日，硕恩网络召开2025年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司股票定向发行说明书》、《关于签署附生效条件的<股份发行认购协议>》、《关于设立募集资金专项账户及授权公司管理层签订<募集资金三方监管协议>》、《关于修订<公司章程>》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜》、《关于公司在册股东不享有本次股票发行优先认购权》的议案。

此外，本次发行对象徐杰系公司在册股东，未对股东大会议案参与表决。

综上，经核查上述董事会、监事会、股东大会的会议通知、会议记录、表决票、会议决议等资料，主办券商认为，公司为本次股票发行召开的董事会、监事会、股东大会的召集人资格、召集与召开程序、出席会议人员的资格、会议的表决程序与表决结果均符合《公司法》、《证券法》和《公司章程》的规定，各项议案均获得了有表决权的与会人员审议通过，会议决议合法有效。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行的说明

经核查，硕恩网络董事会审议定向发行有关事项时，不存在尚未完成的普通股、优先股或可转换公司债券发行、重大资产重组和股份回购事宜，不存在违反《非上市公众公司收购管理办法》关于协议收购过渡期的相关规定等事项。

综上所述，主办券商认为，本次定向发行不涉及连续发行。

（三）是否已按规定履行了国资、外资等主管部门审批、核准或者备案等程序

公司不属于国有控股公司、外资公司，因此本次股票发行除按照全国股份转让系统相关规则履行相关程序外，不需要履行国资、外资或其他主管部门审批、核准或备案等程序。

本次股票发行对象不属于国有及国有控股、国有实际控制企业，亦不属于外资企业与金融企业，不需要履行国资、外资或其他主管部门审批、核准或备案等程序。

综上，主办券商认为，硕恩网络本次股票定向发行决策程序符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《定向发行规则》等法律法规的规定，不存在连续发行的情形，无需履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案等程序。

十、关于本次授权定向发行内容及程序合法合规性的意见

公司本次定向发行不属于授权发行，不适用本条审核条款。

十一、关于本次定向发行适用简易程序的内容及程序合法合规性的意见

公司本次定向发行不适用简易程序，不适用本条审核条款。

十二、关于本次发行定价合法合规性及合理性的意见

（一）关于定价方式和定价过程合法合规性的说明

2025年9月11日，公司召开第三届董事会第九次会议和第三届监事会第七次会议，审议通过了《关于公司股票定向发行说明书》等议案，确定了本次定向发行的价格为13.52元/股。

2025年9月28日，公司召开2025年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司股票定向发行说明书》等议案。

公司本次股票定向发行价格已经公司董事会、股东大会审议通过，上述会议的召集、召开程序、表决程序等均符合《公司法》、《公司章程》的规定，公司本次股票定向发行价格定价方式和定价过程合法合规。

（二）关于定价合理性的说明

1、每股净资产及每股收益情况

根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）于2025年4月25日出具的众环审字【2025】3600163号标准无保留意见的审计报告，截至2024年12月31日，公司归属于挂牌公司股东的净资产为230,782,651.67元，公司总股本36,972,000股，计算归属于挂牌公司股东的每股净资产为6.24元/股；2024年度归属于挂牌公司股东的净利润为44,281,555.39元，每股收益为1.26元/股。

依据2025年8月20日公司披露的2025年半年度报告，截至2025年6月30日，公司归属于挂牌公司股东的净资产为247,920,947.44元，公司总股本36,972,000股，计算归属于挂牌公司股东的每股净资产为6.71元/股；2025年1-6月归属于挂牌公司股东的净利润为17,138,295.77元，每股收益为0.46元/股。

本次定向发行价格不低于公司最近一年一期每股净资产。

（2）股票二级市场交易价格

公司目前的交易方式为集合竞价，以2025年9月2日为截止时点，公司前20个交易日、前3个月、前6个月公司股票交易价格分别为：24.24元/股、24.06元/

股、22.05元/股。本次定增价格低于目前股票二级市场交易价格，主要系DeepSeek在AI技术算力优化方面的突破导致人工智能行业的公司受到投资者青睐，在目前的市场环境下，公司的市价相对公司的价值有一定幅度的溢价。

同时，挂牌以来公司的股票交易并不活跃，交易价格不具有连续性，公司股票在二级市场中交易量和交易规模均较小，因此在本次发行中发行人二级市场交易价格不具备参考性。

(3) 前次股票发行

公司最近一次定向发行股票为2024年，定向发行股份总额为1,810,000股，发行价格为11.12元/股，募集资金主要用于补充流动资金。

本次发行价格未低于最近一次股票发行价格。

(4) 与最近定向发行相关业务公司的市盈率、市净率等指标对比

公司所处行业挂牌公司较少，样本量较小，且各家公司具体经营业务存在差异，不同公司间资产规模和类型都相差较大，选取最近24个月内发生融资的从事相关业务的新三板挂牌企业，其市盈率、市净率情况如下：

证券代码	证券名称	最近一次定增市盈率(按最近一年每股收益计算)	最近一次定增市净率(按最近一期每股净资产计算)	定向发行完成时间
430161	光谷信息	-23.08	1.74	2024 年 1 月
873476	网智股份	5.95	3.52	2023 年 12 月
873300	英辰科技	8.29	3.44	2023 年 8 月
831529	能龙教育	51.41	2.44	2023 年 8 月
算术平均数		10.64	2.79	

如上表所示，最近定向发行相关业务公司的经营业绩波动较大，因此市盈率数值波动较大，可比性相对较弱，统计数据不具有可参考性，公司主要以市净率指标作为参考。公司本次发行市净率为2.02，与相关业务挂牌公司的市净率相差不大，整体保持在合理区间。

因此，公司本次的发行价格具有合理性，价格公允。

（5）报告期内权益分派情况

报告期内，公司未进行权益分派。

（6）公司经营情况及成长性分析

公司2023年至2024年的营业收入分别为19,221.77万元和22,747.76万元，净利润分别为3,719.39万元和4,428.16万元。

公司业务属于人工智能产业，是大数据产业中的一环，大数据产业则是信息技术服务业在数字化社会的新兴产业。当前，我国人工智能产业正展现强劲发展势头，根据前瞻产业研究院的数据显示，截至2024年，市场规模据估算已达6,964亿元，而2023年数据显示当年人工智能市场规模实现13.90%的同比增长。

从公司经营情况及成长性分析来看，公司所处行业的发展前景广阔，报告期内财务状况良好，主营业务稳定，营业收入及净利润增速较快，具有较强的成长性，因此，公司本次定向发行的发行价格13.52元/股高于2024年定向发行价格11.12元/股具有合理性。

综上，本次发行价格综合考虑了公司所处行业发展前景、经营情况、成长性等因素，并与投资者在充分沟通的基础上最终协商确定，拟定发行价格为13.52元/股，本次股票发行的定价方式合理，定价过程公正、公平，发行价格不存在显失公允、损害公司及现有股东利益的情况。

（三）本次定向发行是否适用《企业会计准则第11号—股份支付》的说明

依据《企业会计准则第11号——股份支付》应用指南，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付的三项特征为：一是股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；二是股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；三是股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

本次定向发行对象为3名机构投资者及4名自然人投资者（除徐杰系在册股东外，嘉兴善纬、启智一号、启智二号、陆国钧、石圣清、张月华系本次发行

新增股东)，非公司董事、监事、高级管理人员或者业务骨干。本次定向发行目的主要为为了持续扩大公司业务规模与拓展新领域，提升资本实力，改善财务状况，进一步增强公司的盈利能力和抗风险能力，并非以获取职工或其他服务为目的。

因此，本次定向发行不涉及公司换取职工服务以及股权激励的情形，不存在业绩承诺等其他涉及股份支付的履约条件，股票发行价格不存在低于公司股票公允价值的情形。因此，本次股票发行不涉及《企业会计准则第11号——股份支付》所规定的情形。

综上，主办券商认为，公司本次股票定向发行定价方式合理、价格决策程序合法合规、发行价格不存在显失公允的情形，不存在损害公司及股东利益的情形，本次股票定向发行不适用股份支付相关规定。

十三、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见

（一）关于认购协议等法律文件合法合规性的说明

2025年9月11日，发行人召开公司第三届董事会第九次会议、第三届监事会第七次会议审议通过了《关于签署附生效条件的<股份发行认购协议>的议案》，发行人与发行对象签署了附生效条件的股份发行认购协议，并在《定向发行说明书》中予以披露。2025年9月28日，公司2025年第二次临时股东大会审议通过该议案并于次日披露了《2025年第二次临时股东大会决议公告》。

经确认，上述签署的协议主体资格均合法有效，系协议双方真实意思表示，协议内容不违反法律、法规的强制性规定和社会公共利益。同时，协议对本次股票发行的认购数量、认购方式、支付方式、违约责任及争议解决方式等作了约定，且协议中不存在《定向发行规则》、《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》中规定不得存在的损害公司或公司股东合法权益的特殊条款，协议条款合法有效。公司控股股东未与本次发行认购方签订包括业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款的协议。

（二）认购协议等法律文件中是否包含业绩承诺及补偿、股份回购等特殊投资条款的意见

经主办券商逐条查阅发行人与发行对象签署的附生效条件的《上海硕恩网络科技股份有限公司股份发行认购协议书》、发行人出具的相关承诺，《股份发行认购协议》中不存在其他补充协议，不存在业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款，也不存在违反《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》规定的情形。

综上，主办券商认为，认购协议等本次发行相关法律文件符合《民法典》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》等规范性要求，不存在损害挂牌公司及股东利益的情形。

十四、关于新增股票限售安排合法合规性的意见

（一）法定限售情况

经核查此次发行所披露的《定向发行说明书》及公司与发行对象所签署的《股份发行认购协议》相关内容，本次股票发行对象不存在担任公司董事、监事、高级管理人员的情形，不存在需要按照《公司法》、《业务规则》和《公司章程》的有关规定进行法定限售的情形。

（二）自愿限售安排

根据硕恩网络《股票定向发行说明书》和与嘉兴善纬股权投资合伙企业（有限合伙）、启智一号（潍坊）投资管理中心（有限合伙）及启智二号（潍坊）投资管理中心（有限合伙）签署的《股份发行认购协议》，嘉兴善纬股权投资合伙企业（有限合伙）、启智一号（潍坊）投资管理中心（有限合伙）通过本次定向发行股份持有的硕恩网络股份无限售期。

根据硕恩网络《股票定向发行说明书》和与陆国钧、石圣清、张月华及徐杰签署的《股份发行认购协议》，陆国钧、石圣清、张月华及徐杰通过本次定

向发行股份持有的硕恩网络股份自愿限售比例为100%、限售期自定向发行股份登记完成之日起计算，至硕恩网络股票在任一交易所（含上海证券交易所、深圳证券交易所或北京证券交易所）完成股票发行之日或期满60个月止。因硕恩网络分配股票股利、资本公积转增股本等情形所衍生取得的股份，亦应遵守上述股份限售安排。

综上，主办券商认为，本次定向发行新增股份限售安排符合《公司法》、《业务规则》等法律、法规和规范性文件的要求。

十五、关于发行人报告期内募集资金管理及使用情况合法合规性的意见

公司在2024年完成前次股票发行，即2024年第一次定向发行，此次定向发行于2024年12月完成，此次定向发行涉及报告期内募集资金存放与使用，具体情况如下：

经公司2024年10月18日召开的第三届董事会第五次会议和第三届监事会第四次会议、2024年11月4日召开的2024年第一次临时股东大会审议，公司向4名发行对象共计发行181万股，每股发行价格11.12元/股，共计募集资金人民币2,012.72万元。上述募集资金已由认购对象按认购合同的约定，存入公司在上海农商银行龙华支行开立的50131001015143205账户，经由北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）审验并出具了《验资报告》（中名国成验字【2024】第0052号）。

截至报告期末，公司前次股票发行的募集资金均已按照募集资金用途使用完毕，公司于2025年6月24日办理完成了募集资金专项账户的注销手续。

报告期内公司募集资金使用情况如下：

项目	金额（元）
一、募集资金总额	20,127,200.00
加:利息收入及开户转入	693.98
二、可供使用的募集资金金额	20,127,893.98
三、募集资金使用情况	20,127,893.98
其中：1、支付采购款	20,127,473.36

2、手续费	420.62
四、募集资金余额	0.00

上述募集资金实际用途按照2024年11月披露的《股票定向发行说明书》确定的范围内使用。公司不存在直接或者间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，并未将募集资金用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易；并未通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途；募集资金未被控股股东、实际控制人或其关联方占用或挪用。

综上，主办券商认为，公司报告期内不存在募集资金管理和使用违法违规的情形，募集资金管理及使用合法合规。

十六、关于本次定向发行募集资金用途合法合规性的意见

（一）本次发行符合募集资金信息披露要求 经核查公司已披露的《股票定向发行说明书》，本次发行募集资金用途：“本次发行募集资金的用途为补充流动资金，主要用于支付供应商货款及日常经营费用。” 综上，主办券商认为，本次发行符合募集资金信息披露要求。									
（二）本次发行符合募集资金的必要性及合理性 <table> <tr> <th>募集资金用途</th><th>拟投入金额（元）</th></tr> <tr> <td>支付供应商款项</td><td>33,100,800</td></tr> <tr> <td>支付日常经营费用</td><td>8,000,000</td></tr> <tr> <td>合计</td><td>41,100,800</td></tr> </table> 随着公司业务规模逐步扩大，公司所需采购成本、人员支出相应增大。公司将本次股票发行的全部募集资金用于补充流动资金，以配合公司主营业务的发展，提升公司抗风险能力及市场竞争力，促进公司长期稳健发展。 同时，公司现有股东主要为自然人股东，为保证公司长久稳定健康发展，健全公司法人治理结构，进一步提升公司在资本市场的认可度，展现优质公众公司形象，有必要通过定向发行募集资金，引进长期稳定的外部机构投资合作		募集资金用途	拟投入金额（元）	支付供应商款项	33,100,800	支付日常经营费用	8,000,000	合计	41,100,800
募集资金用途	拟投入金额（元）								
支付供应商款项	33,100,800								
支付日常经营费用	8,000,000								
合计	41,100,800								

者，以不断优化公司股权架构。

综上，本次股票发行所募集资金补充公司流动资金，符合公司实际经营情况和未来发展需要，具有必要性、合理性。

（三）本次募集资金用途的合规性

根据《股票定向发行规则》中第二十一条规定，“发行人募集资金应当用于主营业务及相关业务领域，暂时闲置的募集资金可以投资于安全性高、流动性好、可以保障投资本金安全的理财产品。除金融类企业外，募集资金不得用于持有交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资或借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不得用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不得通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。”

因此，公司本次募集资金将用于补充流动资金，属于主营业务及相关领域，不存在用于持有交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资或借予他人、委托理财等财务性投资，不存在直接或间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不存在用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不存在通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途的情况。

综上，主办券商认为，发行人本次发行符合募集资金信息披露要求，本次发行募集资金具备必要性及合理性，本次发行募集资金用途合法合规，不存在违反《股票定向发行规则》第二十一条的情形。

十七、关于发行人募集资金内控及管理制度合法合规性的意见

为规范募集资金的管理和使用，保护投资者权益，公司已根据相关法律、法规和规范性文件的规定和要求制定《上海硕恩网络科技有限公司募集资金管理制度》，对募集资金的管理、使用、监管、信息披露等作出了明确的规定。《募集资金管理制度》已经公司第三届董事会第五次会议、2024年第一次

临时股东大会审议通过。同时，为控制日常经营中资金运作的风险，公司制定了严格的内控制度，在日常经营的各环节对资金管理实施了严格的管控程序，通过落实完善的内部控制制度避免募集资金的违规使用。

公司于2025年9月11日召开第三届董事会第九次会议、第三届监事会第七次会议及2025年9月28日召开2025年第二次临时股东大会审议通过了《关于设立募集资金专用账户及授权公司管理层签订〈募集资金专户三方监管协议〉》的议案，公司就本次股票定向发行将严格按照规定设立募集资金专项账户，该募集资金专项账户仅用于本次股票定向发行募集资金的存储和管理，不得存放非募集资金或用作其他用途；在本次发行认购后，公司就该募集资金专项账户与主办券商、存放募集资金的商业银行签署三方监管协议，并切实履行相应决策监督程序、风险控制措施及信息披露义务，保证专款专用。

公司本次定向发行将严格按照规定设立募集资金专项账户，并在本次发行认购结束后与主办券商、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议，切实履行相应决策监督程序、风险控制措施及信息披露义务，保证专款专用。

综上，主办券商认为，发行人已建立募集资金内部控制及管理制度，将严格按照规定设立募集资金专项账户并在规定的时间内办理验资手续。发行人将与主办券商、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议，发行人已对募集资金专项账户的设立履行了审议程序。

十八、关于发行人是否存在完成新增股票登记前不得使用募集资金情形的意见

根据《定向发行规则》第二十二条的规定，“发行人在验资完成且签订募集资金专户三方监管协议后可以使用募集资金；存在下列情形之一的，在新增股票完成登记前不得使用募集资金：

（一）发行人未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告；

（二）最近十二个月内，发行人或其控股股东、实际控制人被中国证监会

及其派出机构采取行政监管措施、行政处罚，被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、纪律处分，被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等；

（三）全国股转公司认定的其他情形。”

经查询中国证监会及全国股转系统等相关网站，最近十二个月内，发行人或控股股东、实际控制人不存在被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施、行政处罚，被全国股转系统采取书面形式自律监管措施、纪律处分，被中国证监会立案调查或者因违法行为被司法机关立案侦查等情形。

经核查，主办券商认为，发行人不存在完成新增股票登记前不得使用募集资金的情形。

十九、关于非现金资产认购/募集资金用于购买资产的合法合规性意见

发行人本次定向发行不涉及非现金资产认购、及募集资金用于购买资产等事项，不适用本条审核条款。

二十、关于本次定向发行对发行人影响的意见

（一）本次定向发行对申请人经营管理的影响

本次定向发行将提高公司的资本实力、降低资产负债率，有利于公司的长期经营发展，通过引入外部股东，公司的资本结构、治理结构将得到进一步优化，从而有利于公司经营管理的提升。

（二）本次定向发行后申请人财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

本次定向发行后，公司注册资本、总资产、净资产、每股净资产、筹资活动现金流量净额等财务指标都有一定程度的提高。本次股票发行有利于进一步增强公司资本实力，降低公司资产负债率及偿债风险，提高公司资金流动性，

提高抵御财务风险的能力。

（三）本次发行对发行人与其控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系的影响

本次发行对公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系不会产生影响。本次定向发行完成后，公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系等不会发生变化。

（四）本次发行对发行人关联交易及同业竞争状况的影响

本次发行未导致公司控股股东、实际控制人发生变化，本次发行不会导致产生新的关联交易，不会影响公司的独立经营，不会导致同业竞争状况的变化。

（五）发行对象以资产认购公司股票，是否导致增加本公司债务或者有负债

本次发行不涉及非现金资产认购。

（六）本次发行对发行人控制权的影响

本次发行前后公司控股股东和实际控制人不会发生变化。

1、本次发行前后，公司控股股东不会发生变化

截至本推荐报告出具之日，本次定向发行完成前，上海临澈网络科技合伙企业（有限合伙）直接持有公司16,263,000股股份，持股比例43.99%，为公司的控股股东；本次定向发行完成后，上海临澈网络科技合伙企业（有限合伙）直接持有公司16,263,000股股份，预计持股比例40.65%，不会导致公司控股股东发生变化。

2、本次发行前后，公司实际控制人不会发生变化

截至本推荐报告出具之日，本次定向发行完成前，李仪凡、黄云、韦南通通过达成一致行动，共同行使前照咨询78.61%的表决权，拥有对前照咨询的控制权。前照咨询直接持有公司41.95%的股份，行使公司41.95%股份的表决权；同时，前照咨询作为临澈网络执行事务合伙人，行使临澈网络持有的公司43.99%

股份的表决权，李仪凡、黄云、韦南通过前照咨询和临澈网络合计行使公司85.94%股份的表决权为公司的实际控制人及一致行动人。

本次定向发行完成后，李仪凡、黄云、韦南通过达成一致行动，共同行使前照咨询78.61%的表决权，拥有对前照咨询的控制权。前照咨询直接持有公司38.76%的股份，行使公司38.76%股份的表决权；同时，前照咨询作为临澈网络执行事务合伙人，行使临澈网络持有的公司40.65%股份的表决权，李仪凡、黄云、韦南通过前照咨询和临澈网络合计行使公司79.41%股份的表决权仍为公司实际控制人及一致行动人。

（七）本次定向发行对其他股东权益的影响

本次发行后公司的总资产及净资产规模均有提升，公司整体财务状况将得到进一步改善，每股收益、净资产收益率以及每股净资产虽被摊薄，但整体上有利于增强公司实力，提高市场竞争力，对其他股东权益有积极影响。

二十一、关于本次定向发行聘请第三方的意见

（一）主办券商聘请第三方情况

本次股票定向发行中，主办券商不存在直接或间接有偿聘请第三方行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）挂牌公司聘请第三方情况

根据发行人出具的相关情况声明及承诺，本次股票定向发行中挂牌公司不存在直接或间接有偿聘请律师事务所、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。

二十二、主办券商认为应当发表的其他意见

（一）本次发行具有不确定的风险

本次股票定向发行尚需经全国股转公司完成审核后方可实施。本次股票定向发行能否取得全国股转公司出具的同意定向发行的函存在不确定性，且最终

缴款验资及股份登记的时间也存在不确定性。

（二）发行后每股收益摊薄的风险

本次定向发行募集资金用于补充流动资金，公司的运营资金会增加，净资产和股本规模亦将随之扩大，但募集资金未直接用于快速产生经济效益的生产项目，其经济效益无法直接体现，因此不排除发行后公司即期每股收益将被摊薄的可能。

（三）关于存货

主办券商访谈公司财务负责人，了解合同履行成本的归集、核算方法；获取报告期末合同履行成本明细，检查主要合同履行成本项目的履约进度、查看是否存在亏损、长期未结转、延期或停滞等情况；检查主要合同履行成本项目对应的销售合同、报价书等材料，验证成本归集的真实性和准确性；检查收入确认政策的应用，检查主要项目的销售合同、客户及供应商盖章的项目验收单等支持性文档，验证成本结转与收入确认时点的一致性；获取并检查公司存货跌价测试记录，验证跌价准备计提的充分性。

经核查，主办券商认为：

1、公司合同履行成本是公司为了履行当前或预期取得的合同所发生的成本，公司各项目合同履行成本单独核算，按项目归集履约成本，在采用时点法确认收入时（以客户验收单为标志），按对应的项目一次性进行结转。公司合同履行成本不存在长期未结转、延期、停滞或亏损的项目；

2、截至 2025 年 6 月末，公司合同履行成本项目未见减值迹象，不存在减值风险。

（四）关于经营活动产生的现金流量净额

主办券商访谈公司财务负责人，了解经营活动产生的现金流量净额波动较大，且与净利润差异较大的原因及合理性；审阅现金流量表，检查相关资产负债表账户的变动，分析变动原因及合理性。

经核查，主办券商认为：

1、报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大主要原因为存货、经营性应收项目、经营性应付项目的波动较大所致，与公司实际经营情况相符；

2、报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大主要系公司目前处于快速发展的阶段，存货规模随着业务量的增长保持增长态势的同时需要维系一定量的垫付运营支出，具有一定的合理性。

（五）关于股东大会通知显示的提供网络投票

公司于 2025 年 9 月 11 日在全国中小企业股份转让系统发布了《关于召开 2025 年第二次临时股东大会会议通知公告（提供网络投票）》（公告编号：2025-024）。

在事后审查中发现，由于主办券商相关工作人员操作失误，导致公告文件名称存在错误，现已对该公告文件名称予以更正，更正公告和更正后的股东大会通知公告详见 2025 年 9 月 19 日在全国中小企业股份转让系统发布的《上海硕恩网络科技有限公司关于召开 2025 年第二次临时股东大会会议通知更正公告》（公告编号：2025-027）和《上海硕恩网络科技有限公司关于召开 2025 年第二次临时股东大会会议通知公告》（公告编号：2025-028）。

经核查，公司不存在未披露或未充分披露且对本次股票定向发行有重大影响的信息或事项，没有需要说明的对本次股票定向发行有重大影响的其他问题。

二十三、关于本次定向发行的推荐结论

综上所述，发行人符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《定向发行规则》等法律法规及规范性文件中关于非上市公司定向发行的相关要求，本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。发行人管理运作规范，具备了非上市公司定向发行的基本条件。

因此，主办券商同意推荐硕恩网络在全国中小企业股份转让系统本次定向发行股票。

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于上海硕恩网络科技股份有限公司股票定向发行的推荐工作报告》的签字、盖章页）

法定代表人（或授权代表）签字： 胡晓明

胡晓明

项目负责人签字： 唐志荣

唐志荣

项目组成员签字： 蒋国勇

蒋国勇

程宇森

程宇森

陈嘉楠

陈嘉楠

杜雨鸿

杜雨鸿

申万宏源证券承销保荐有限责任公司



（加盖公章）

2025 年 10 月 24 日