(上接109版)

项目	2026年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年及以后
营业收入	28,981.81	35,719.53	44,033.09	53,146.14	58,460.76	61,805.15	62,593.18	62,593.18
销售费用	480.83	536.68	1,065.46	1,202.31	1,295.82	1,362.10	1,370.70	1,370.70
管理费用	756.21	1,065.29	1,003.36	1,110.44	1,199.20	1,282.68	1,326.82	1,326.82
研发费用	1,872.01	2,482.19	2,735.46	3,043.17	3,405.59	3,575.78	3,779.73	3,779.73
财务费用	167.42	225.85	223.22	223.22	223.22	223.22	223.22	223.22
期间费用合计	3,276.47	4,310.01	5,027.50	5,579.14	6,123.83	6,443.78	6,700.47	6,700.47
期间费用率	11.31%	12.06%	11.42%	10.50%	10.48%	10.43%	10.70%	10.70%
其中：销售费用率	1.66%	1.50%	2.42%	2.26%	2.22%	2.20%	2.19%	2.19%
管理费用率	2.61%	2.98%	2.28%	2.09%	2.05%	2.08%	2.12%	2.12%
研发费用率	6.46%	6.95%	6.21%	5.73%	5.83%	5.79%	6.04%	6.04%
财务费用率	0.58%	0.63%	0.51%	0.42%	0.38%	0.36%	0.35%	0.35%

期间费用率由2026年度的12.06%降至10.70%，主要系AI技术复用、项目模块化交付、存量客户复购、客户结构优化及后台固定成本摊薄带来的规模效应所致。研发费用率维持在5.73%至6.95%之间，标的公司已于2024年完成通用AI技术底座研发，预测期新增订单可复用成熟标准化算法模块，无需随收入增长同步大规模新增研发人员，后续保持必要的模型迭代、产品优化及应用场景开发投入。财务费用率整体较低，依据其借款规模、利率水平及资金安排进行预测。

（4）折现率

项目	2026年4-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年及以后
折现率	11.60%	11.60%	11.60%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%

本次收益法评估采用企业自由现金流量作为收益口径，企业自由现金流量系归属于企业全部资本提供者的现金流量。根据《监管规则适用指引——评估类第1号》关于收益口径与折现率口径一致性的要求，本次采用加权平均资本成本（WACC）作为折现率，折现率口径与收益口径相匹配。

1）计算公式

本次折现率的确定是根据加权平均资本成本（WACC）方法计算得出，计算模型如下：

$$WACC=R_e\times\frac{E}{D+E}+R_d\times(1-T)\times\frac{D}{D+E}$$

其中：WACC：加权平均资本成本；

R_e：股权报酬率；

R_d：付息债务平均借款利率；

T：股权折现率；

D：债务价值；

E：股权价值；

其中，股权报酬率根据资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$R_e=R_f+(R_m-R_f)\times\beta$$

其中：R_f：无风险利率；

R_m：市场风险溢价；

β：权益系统风险系数；

R_m-R_f：风险溢价；

R_f：无风险报酬率。

2）主要参数情况

参数	本次取值
无风险利率Rf	1.81%
市场风险溢价Rm-Rf	5.99%
β系数	2026年4-12月至2027年：1.1460； 2028年至永续期：1.1454
特定风险报酬率	3.00%
债务资本成本	3.50%
资本结构	E/(D+E)：98.60%；D/(D+E)：1.40%
WACC折现率	2026年4-12月至2027年：11.60%； 2028年至永续期：11.50%

3）主要参数取值依据及合理性分析

本次无风险利率选取10年期中国国债到期收益率，数据来源具有公开性和权威性，且与本次收益法长期预测期限相匹配。

市场风险溢价以上海、深圳证券市场具有代表性的沪深300指数为基础测算，反映中国证券市场长期股权投资风险补偿水平，取值依据具有合理性。

β系数方面，本次选取类似行业上市公司作为参考公司，并对参考公司的β系数进行剔除财务杠杆和重新加杠杆处理。标的公司主营业务为AI应用服务，包括营销场景AI技术服务及运营场景AI技术服务，具有轻资产、技术驱动、客户服务和数据智能等特征。选取业务模式、客户类型及行业属性具有一定相似性的上市公司作为β系数参考对象，能够较好反映标的公司所处行业的系统性风险水平。

特定风险报酬率方面，标的公司虽已具备一定收入规模和盈利能力，但相较可比上市公司仍存在经营规模较小、非上市公司流动性弱、客户集中度较高、AI技术迭代较快、行业竞争主体较多、核心人员稳定性要求较高、应收账款余额较大以及平台政策变化等个体风险。本次评估在折现率中通过特定风险报酬率对上述风险予以考虑。

债务资本成本方面，本次评估采用五年期银行贷款市场报价利率（LPR）3.50%作为债务资本成本的取值基础。五年期LPR能够反映评估基准日附近市场中长期贷款资金成本水平，与收益法预测期及企业持续经营假设下的长期资金需求相匹配。由于标的公司属于轻资产技术服务型企业，有息负债规模相对有限，财务费用占收入比例较低，债务融资并非未来经营扩张的主要资金来源，因此以五年期LPR作为债务资本成本取值基础，能够较好反映标的公司债务融资成本水平，具有合理性。

资本结构方面，本次评估采用可比上市公司资本结构作为目标资本结构。主要考虑到数听科技作为非上市公司，基准日资本结构受企业发展阶段、融资安排等影响，单一时点资本结构未必能够反映企业未来稳定经营状态下的资本来源结构。可比上市公司与数听科技在业务模式、行业属性、轻资产特征及资本市场融资环境方面具有一定可比性，其资本结构能够较好反映同行业企业在稳定经营状态下的债务资本和权益资本配置水平。因此，本次采用可比上市公司资本结构测算WACC，符合收益法评估中折现率与未来长期现金流预测口径相匹配的原则。

综上，本次评估采用WACC模型测算，收益口径与折现率口径一致；无风险利率、无风险报酬率、β系数、资本结构、债权期望报酬率及特定风险报酬率等参数选取符合《监管规则适用指引——评估类第1号》的相关要求，并已考虑标的公司行业特征、经营规模、客户集中度、技术迭代、行业竞争及个体经营风险。

4）与A股上市公司收购及股权转让案例折现率的比较分析

上市公司	交易标的	标的业务类型	披露折现率
中文传媒	江西教育传媒集团有限公司	传媒内容/教育服务	11.13%
创业黑马	北京版信通技术有限公司	信息技术咨询、数据服务	13.00%
天威视讯	深圳市天擎数字有限责任公司	数字内容创意/虚拟现实应用	未披露
石基信息	深圳市思迅软件股份有限公司	零售行业数字化软件	11.36%
恒为科技	标的公司	营销与智能场景的AI技术服务	11.50%与11.60%

通过对2024至2026年6月期间部分同行业上市公司收购项目评估折现率案例统计，案例公司折现率在11.13%-13.00%区间；结合参考案例折现率以及标的公司的实际情况，本次评估标的公司的折现率在合理范围内。

3、结合标的公司历史业绩说明承诺期业绩持续高速增长的可实现性

（1）历史业绩情况

根据问题2回复之（二）第3点第（1）项，关于2025年营业收入大幅增长的情况分析，标的公司历史业绩良好、根据标的公司提供的未经审计的初步经营数据，2026年上半年营业收入约为15,529万元，净利润约为2,796万元，较上年同期分别增长86%和110%，并已完成全年预测的较高比例。

（2）2026年业绩预估

根据问题2回复之（二）第3点第（3）项、问题3回复之（一）第2点第（1）项，首先，标的公司在2026年上半年营业收入形成后，尚有在手订单5,506万元，按过往执行情况经验预计将在2026年度内全部确认收入，合计占全年预测营业收入35,720万元的58.89%。其次，基于标的公司已经与客户签署框架协议且根据上半年执行情况，预估可落到下半年且能够确收的订单，以及目前虽尚未与客户形成盖章生效的正式文件，但结合与客户间的过往业务履行情况、长期合作基础及日常业务对接沟通确认的营销预算情况，预估能确收在下半年的待签订单，在不包括尚在洽谈中的新客户订单或还没有明确金额的意向订单的情况下，上述两项可落地订单约为1.6-1.7亿元（不含税），占2026年全年预测营业收入的41.99-47.59%，已能覆盖2026年的全年预测收入。

2026年，标的公司通过以下三个方面进行市场拓展：①老客户合作深化：依托现有客户合作基础，进一步将合作从内容策略、投放优化拓展到闭环电商运营、数据分析等服务内容，并增加品牌商旗下新品类的营销合作导入，提高单个客户合作深度；②老行业新客户扩展：依托已形成的行业认知、相关业务流程理解、多样品牌的相同及差异化服务要求响应，将现有营销场景AI技术服务能力复制到行业内其他品牌客户，比如美妆日化的雅漾、贝德玛、食品饮料的今世缘、旧街场咖啡、汽车行业的奔驰、岚图等；③新行业新客户开拓：凭借多年积累的营销场景和运营场景的技术服务能力，标的公司最新开拓了运营商行业的移动、联通、金融行业广发证券、平安财险、澳门蚂蚁银行、人工智能行业的Minimax、阿里、零售百货行业的沃尔玛、香港时代广场、教育行业的香港大学等新行业新客户。

综合考虑标的公司业务受品牌客户营销预算投放节奏影响，下半年通常为业务旺季，因此目前经营进度与全年预测总体衔接，2026年度完成业绩承诺具有很强的可实现性。

（3）2027和2028年业绩预估

根据标的公司过往的老客户续签率、客户增长趋势、收入平均增速等，来给出未来收入的预测增长率。

首先，老客户续签率高。2024、2025年、2026年上半年的整体续约率分别为41%、62%和78%，其中2025年前十大客户中8家已续签，1家正常推进中。三年平均续约率为60%。另外，部分客户已签署的框架协议期限覆盖至2027年乃至2028年，部分核心客户虽需在现有协议到期后续签，但已具有持续合作记录和稳定项目交付基础。

其次，客户增长趋势平稳。2024年至2026年上半年的客户数量复合增长率为27.45%，如果考虑通过品牌服务商所服务的品牌客户数，则复合增长率达40%。

第三，收入呈现高速增长。以公司连续合作三年以上的老客户来看，包括科医国际、桉东会、有一有二等六家客户的平均收入增长率为67.00%，其中科医国际的收入增长率为61.25%。

标的公司2027年和2028年收入预测用以下两类方法测算：①“框架协议周期测算”：针对标的公司部分客户的框架协议约定的合作周期、合作规模进行未来收入预估，测算依据较充分，确定性较高；②“增速推演测算”：针对存量客户，标的公司依托与各客户的历史履约记录、长期合作基础及业务增长趋势，合理确定各客户的收入增长率预估收入；若为近期新签约客户，则根据与客户沟通的预算情况预估收入。框架协议周期测算金额包含在增速推演测算之内，是其中的一部分。

结合上述续约率、客户增长和收入增速等概况，根据2027年、2028年标的公司对现有客户的保守增速预估，相关收入预测情况如下：

单位：万元

公司名称	2027年		2028年		框架协议截止时间
	框架协议周期测算	增速推演测算	框架协议周期测算	增速推演测算	
科医国际	4,410	17,050	–	19,600	2027.3.31
桉东会	–	3,960	–	4,590	2026.12.31
有一有二	–	3,420	–	3,970	2026.12.31
皮尔法伯	–	1,250	–	1,630	2026.12.31
客户A	–	1,000	–	1,300	2026.12.31
客户B	600	550	329.00	600	2028.6.30
客户C	550	540	–	600	2027.12.31
客户D	1,080	2,340	–	2,570	2027.7.9
客户E	800	1,920	–	2,230	2027.7.1
客户F	–	600	–	660	2026.12.31
预估收入合计	7,440	32,630	329.00	37,690	
全年目标收入	44,033		53,146		
占全年目标收入的比例	16.90%	74.10%	0.62%	71.03%	

注：2027年、2028年的目标收入为按照业绩承诺推算需实现的收入；

2024年以来，科医国际、桉东会、有一有二稳居标的公司前三大客户，合作长期稳定。以上三家客户2027年、2028年预估收入具体如下：

①科医国际自2021年开始稳定合作，目前框架协议有效期至2027年3月，因长期成果交付优质且稳定，基本确定2027年和2028年将继续续约。科医国际为标的公司第一大客户，其业绩增长具备良好的基础：①从存量空间来看，目前客户向标的公司采购的服务仅覆盖其全品类业务的一小部分，合作渗透率仍有提升空间；②标的公司为客户定制开发基于飞书等的专属AI协作工具，提升合作效率的同时，也构建了一定的服务壁垒，有利于增强客户粘性，为长期稳定合作筑牢根基；③在现有合作基础上，逐步拓展GEO业务、闭环电商运营、全链路客户运营等新增场景，持续挖掘合作潜力。随着服务品牌品类、客户营销费用、业务类型的增加，2026年预估收入约1.47亿元，按照保守预估收入增长率15%，2027年预估收入为1.70亿元，2028年为1.96亿元。

②桉东会目2024年开始合作，对接服务的终端品牌覆盖各细分赛道知名企业。2026年全年预估收入约3,300万元，随着其服务品牌商规模及数量、营销预算的逐步扩大以及海外品牌客户的加入，按照两年保守预估收入增长率20%、15%，2027年预估收入为3,960万元，2028年预估收入为4,590万元。

③有一有二自2024年开始合作，对接服务的终端品牌覆盖各细分赛道知名企业。2026年全年预估收入约2,850万元，随着其服务品牌商规模及数量、营销预算的逐步扩大以及海外品牌客户的加入，按照两年保守预估收入增长率20%、15%，2027年预估收入为3,420万元，2028年预估收入为3,970万元。

除前述三大核心客户外，与标的公司有2-4年合作的客户A、客户B、客户C等企业常驻前十大客户名单，业务覆盖食品饮料、餐饮、人力等领域，落地AI营销与运营两类服务。客户A为知名咖啡品牌，属于高营销投入的快消行业，品牌常年维持高额营销预算，叠加两大品牌产品线布局丰富，相关合作业务预估每年能够保持30%-40%的增长，2027年和2028年按照增速30%、25%进行收入预估，客户B和C则按照15%、12%进行收入预估。

2026年标的公司新签约的客户皮尔法伯旗下雅漾为专业皮肤学护肤品牌，客户D为国内知名头部券商，客户E为国际知名美妆公司，客户F为国内头部大模型公司，这些新客户分别处于美妆日化、金融、人工智能等行业，客户质量高，首次签约金额大，客户D与客户E的框架协议能覆盖到2027年了月。这些新客户虽尚在服务初期，但需求具有持续性，预计能为公司带来长期较高的收入回报。

如上分析，标的公司上述10家客户的2027年预测收入达3.26亿元，占全年业绩承诺目标收入的74.10%，2028年预测收入达3.77亿元，占全年业绩承诺目标收入的71.03%。与此同时，老客户的续签留存，新增客户、新业务场景及上市公司潜在市场协同将成为存量业务之外的更多增量来源。从客户合作特点看，新客户通常由单一平台、单一产品或试点项目开始合作，后续可进一步拓展至年度框架合作，同步延伸覆盖更多产品线及更多服务环节，不仅可在当期形成收入补充，也可为后续年度客户扩单及收入增长积累基础，从而提高2027年和2028年承诺期业绩的可实现性。

（4）业绩承诺期内的可实现性

根据2026-2028年营业收入的预估分析，结合问题2回复之（三）第2点，标的公司整体期间费用率较低，是AI技术驱动型增长模式的核心竞争力和AI深度应用与运营效率提升的体现，通过有效控制人力及运营费用增幅，提高承诺期盈利可实现性。

综上所述，根据标的公司目前业务增长趋势，包括已实现经营数据、核心客户延续、在手订单及新增客户拓展等方面，承诺期业绩具有可实现性。

（2）结合问题（1）以及同行业公司、可比交易案例等，分析说明标的公司估值水平与行业可比公司是否存在显著差异，如是，请说明原因及合理性。

1、与同行业可比上市公司估值水平比较

本次市场法采用上市公司比较法，以PS作为主要价值比率。

单位：万元

可比公司	证券代码	调整后市值	2025年营业收入	调整后PS	修正后PS
易点天下	301171.SZ	2,049,532.29	383,006.72	5.35	4.96
壹网壹创	300792.SZ	738,518.90	107,301.32	6.88	6.31
天娱数科	002354.SZ	925,926.20	207,697.85	4.46	4.08
平均值	–	–	–		5.10

本次市场法选取易点天下、壹网壹创及天娱数科三家公司作为可比上市公司。三家可比公司调整后PS分别为5.35、6.88、4.46。经交易时间、市场情况、营业规模、盈利能力、发展能力及其他因素修正后，三家可比公司修正后PS分别为4.96、6.31、4.08，本次市场法采用修正后PS平均值5.10、PS处于可比上市公司合理区间内。

同时，公司选取汉得信息、滴普科技、明略科技-W三家AI应用类上市公司作为参考，详细见下表：

单位：万元

可比公司	证券代码	调整后市值	2025年营业收入	PS
汉得信息	300170.SZ	1,810,923.22	341,536.97	5.30
明略科技-W	2718.HK	2,648,328.30	142,577.50	18.57
滴普科技	1384.HK	834,628.80	41,499.10	20.11
平均值	–	–	–	14.66

注1：港股上市公司未披露2026年第一季度财务数据，故在无法剔除非经营性资产及负债前提下，直接采用2026年3月31日总市值与2025年的营业收入计算PS。

注2：AI应用类上市公司因与标的公司的可比程度相对较弱，故未根据公司规模、成长能力、盈利能力及营运能力等差异进行量化修正PS。

本次市场法流动性折扣前采用的目标公司PS为5.10倍，低于同行业样本整体平均数，也低于AI应用类上市公司平均值，按近最终选取样本平均数和中位数，处于合理估值区间，取值较为审慎。

2、与可比交易案例估值水平比较

近年来A股上市公司收购数字营销、AI营销、数字内容、企业服务等相近领域标的的可比交易案例，以下主要结合公开披露的交易价格、评估值、承诺期净利润及可比估值倍数进行辅助比较。

单位：万元

上市公司	交易标的	100%股权评估值	PS(按上一完整年度收入)	PE(按三年承诺平均净利润)
中文传媒	江西教育传媒集团有限公司	177,800.00	约4.06	约14.53
创业黑马	北京版信通技术有限公司	36,421.99	约6.85	约12.14
天威视讯	深圳市天擎数字有限责任公司	12,040.00	约1.59	约10.94
石基信息	深圳市思迅软件股份有限公司	160,225.63	约4.84	无业绩承诺
恒为科技	标的公司	88,000.00	3.27	9.36

由上表可见，本次交易整体估值按2026年至2028年三年承诺平均净利润计算的PE为9.36，低于可比交易案例PE。从PS角度看，标的公司因具备AI应用属性、历史收入增速较高，PS处于可比交易案例合理区间内。

综上，标的公司估值水平与行业可比公司不存在显著差异，具备合理性。

（三）对创始股东与其期投资人实行差异化定价的具体原因及合理性，相关安排是否有利于维护公司利益。

本次交易结合交易对方的初始投资成本、投资时间及不同交易对方是否承担业绩承诺等因素，由公司与各交易对方进行充分沟通协商，制定了差异化估值方案，将不同的交易对方分为业绩承诺方和财务投资人进行差异化估值定价，以能满足交易对方多样化需求，更快推进交易达成。张继生、谢心宇、朱琳云、卢元4名自然人交易对方在本次交易中承担了明确的业绩承诺义务，在本次交易后仍需持续为标的公司的经营业绩承担兜底责任，其承担的义务和风险显著高于不参与业绩承诺的财务投资人。标的公司创始股东以与标的公司整体估值（9亿元）一致的价格取得交易对价，体现了其作为标的公司核心经营方、承担业绩对赌义务所应获得的合理估值定价具有合理性。

杭州容腾二号创业投资合伙企业（有限合伙）（以下称“杭州容腾”）作为标的公司的财务投资人，其投资目的为获取资本增值回报，不参与标的公司的日常经营管理，亦未在本次交易中承担业绩承诺义务。因此，杭州容腾按8亿元整体估值（较标的公司整体估值9亿元折价约11%）转让其持有的标的公司6.98%股份，具有合理性。

综上，本次交易对标的公司创始股东与财务投资人实行差异化定价，系基于交易各方不同的人股背景、权利义务配置和市场化协商的综合考量，具有公允性、合理性，不存在利益输送的情形，有利于维护公司利益。

（四）评估机构核查程序及核查意见

1、核查程序

（1）查阅标的公司历史财务报表、审计报告、主要业务合同、在手订单明细、收入成本明细、期间费用明细及研发投入资料等，分析历史收入增长、毛利率及费用率变化的合理性。

（2）访谈标的公司管理层、财务负责人、业务负责人及技术负责人，了解标的公司业务模式、客户结构、供应商结构、在手订单、项目执行情况、市场拓展计划及未来经营预测依据。

（3）参考《监管规则适用指引——评估类第2号》对标的公司主要客户及供应商执行访谈或核查程序，了解客户合作背景、项目执行情况、合作持续性、未来合作意向，以及供应商采购内容、采购模式、结算安排等。

（4）参考《监管规则适用指引——评估类第1号》关于收益法评估的相关要求，对收益法预测中的营业收入增长率、毛利率、期间费用率、营运资金、资本性支出及折现率等关键参数进行复核，判断相关参数是否与标的公司历史经营情况、业务模式、订单基础和行业环境相匹配。

（5）选取同行业可比上市公司及可比交易案例，对标的公司估值水平、估值指标进行比较分析，判断本次估值水平与行业可比公司是否存在显著差异。

2、核查意见

通过核查标的公司历史经营业绩、在手订单及执行情况、客户合作稳定性、市场拓展情况、客户所处行业景气度、行业竞争格局以及同行业上市公司相关财务指标等，验证营业收入增长率、毛利率、期间费用率等关键参数选取的合理性和可实现性；标的公司承诺期业绩增长具有一定业务基础，承诺期业绩持续增长具备可实现性。标的公司估值水平与同行业相比不存在显著异常。

因此，本次评估结论具有合理性和公允性。

4、关于其他交易安排。相关公告显示，标的公司注册资本为3,225万元，尚未实缴出资金额为2199.23万元，最晚于本次股权转让交割日前缴足。本次交易中，公司将分三期支付股权转让款，但不以各期业绩承诺完成情况为付款条件或前提，最后一笔款项应于投资协议所列部分股权交割条件（包括部分交易对方完成对公司股票的增持义务等）得到满足后的20个工作日内支付完毕。此外，除股份增持义务及锁定期安排外，协议主要条款中未涉及对标的公司核心人员的约束条款。

请公司补充披露：（1）分期付款安排未与业绩承诺实现情况挂钩的原因及合理性，结合标的公司原股东尚未完成实缴出资等情况及其履约能力，说明相关支付安排是否有利于维护公司利益；（2）标的公司的核心技术、研发、销售等人员范围，结合其在标的公司的持股情况、任职期限、竞业禁止及保密协议等签署情况，说明本次交易完成后公司对于核心人员的稳定安排及对标的公司的持续经营能力的影响；（3）结合前述问题，说明公司在本次交易中是否还存在利益保障措施，前述安排是否有利于维护公司及中小股东的合法权益。

公司回复：

（一）分期付款安排未与业绩承诺实现情况挂钩的原因及合理性，结合标的公司原股东尚未完成实缴出资等情况及其履约能力，说明相关支付安排是否有利于维护公司利益。

1、分期付款安排未与业绩承诺实现情况挂钩的原因及合理性

（1）本次交易的付款安排虽未与业绩承诺实现情况挂钩，但对于增持股票的解锁设定了与业绩挂钩的条件，有利于增强标的公司股东的履约能力

本次交易中，公司将分三期向标的公司原股东支付股权转让款，最后一笔款项应于投资协议所列部分股权交割条件（包括部分交易对方完成对公司股票的增持义务等）得到满足后的20个工作日内支付完毕。公司与业绩承诺方签署《补充协议》中约定：业绩承诺方所增持的上市公司股票，自该等股票全额购买完成之日起分期锁定和解锁，并根据业绩承诺期的各期业绩承诺完成情况进行分批解锁（具体见本问题回复（三）之第1点），以上补充条款将进一步增强业绩承诺方履约能力。

（2）本次交易已设置业绩承诺和股份锁定安排，充分保护公司及中小投资者利益

本次交易中标的公司原股东张继生、谢心宇、朱琳云、卢元（以下称“业绩承诺方”）承诺，标的公司于2026年度、2027年度及2028年度目标实现的净利润分别不低于7,200万元、9,600万元、11,400万元。同时，业绩承诺方承诺其在收到投资方支付的第二期股权转让款之日起6个月内，通过二级市场集中竞价或大宗交易的方式购买公司股票，资金金额合计不低于人民币11,000万元，且自愿设定锁定期，在前述业绩承诺未达成情况下，用于履行业绩补偿义务，补足现金补偿不足部分。

上述业绩承诺及股份锁定的具体安排，对业绩承诺方形成了有效的约束与利益绑定机制，对标的公司业务的未来经营业绩提出了要求，并有明确的股份补偿方案的安排，该补偿安排作为核心风险缓释措施，有效规避业绩承诺未达成情况下的资金追偿风险，通过上述“目标约束+履约保障”双重措施，有利于保护公司及中小投资者利益。

（3）本次交易为市场化交易安排、符合市场惯例，与市场同类案例安排基本一致

经查询市场上现金收购案例，相关支付安排和业绩承诺期安排情况如下所示：

序号	上市公司	交易标的	支付安排	业绩承诺及股份锁定安排
1	秦安股份	安徽亦高光电科技有限责任公司99%股权	1）依据协议生效且协议第3.1.1条约定的条件全部满足或被陆岭山溪书面豁免后10个工作日内，应向部分业绩承诺方支付20%的交易对价； 2）协议生效且协议第3.1.2条约定的条件全部满足或被陆岭山溪书面豁免后10个工作日内，应向全体业绩承诺方支付50%的交易对价； 3）协议生效且协议第3.1.3条约定的条件全部满足或被陆岭山溪书面豁免后10个工作日内，应向饶亦然支付交易对价7,000万元； 4）协议生效且协议第3.1.4条约定的条件全部满足或被陆岭山溪书面豁免后10个工作日内，应向全体业绩承诺方支付剩余交易对价。	1）业绩承诺：标的公司在2025年度、2026年度、2027年度内实际实现的三年累计净利润不应低于人民币24,000万元； 2）股份锁定：饶亦然应购买持有的不低于5%的秦安股份股票。饶亦然将其转取得的全部秦安股份股票质押给陆岭山溪或陆岭山溪指定方并履行担保责任。
2	利德曼	先声祥瑞70%股份	1）自股份收购协议生效日起5个工作日内，向乙方支付交易对价的70%； 2）自交割日起15个工作日内，向乙方分别支付交易对价的剩余30%。	1）业绩承诺：标的公司2025年、2026年、2027年归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润分别不低于16,593.00万元、19,584.00万元和20,814.00万元，三个年度累计承诺净利润不低于55,991.00万元； 2）股份锁定：接受现金奖励人员将以与取得的奖励金额的50%同等金额的资金增持上市公司股票，并将其持有的目标公司剩余股份质押给甲方，作为业绩承诺补偿的履约保证措施。
3	综艺股份	江苏吉莱微电子股份有限公司51.1628%股份	1）投资方确认交割条件全部达成次日起的10个工作日内，向标的公司支付增资款的51%； 2）第一期交易价款支付完成之日起15个工作日内，标的公司办理完成本次交易涉及的全部工商变更手续，完成工商变更手续之日起10个工作日内，投资方向标的公司支付剩余增资款。	1）业绩承诺：标的公司在业绩承诺期内，即2025年度、2026年度、2027年度和2028年度完成业绩目标为2,600万元、3,300万元、4,100万元以及5,000万元，业绩承诺期累计承诺净利润不低于15,000万元； 2）股份锁定：业绩补偿方承诺新、李大威将与上市公司签署《股份质押协议》并办理股份质押登记手续，由李建新、李大威将其直接以及通过威锋贸易间接持有的标的公司3,348.5459万股股份质押给上市公司。
4	*ST海利	瑞盛生物55.00%股权	1）在甲方股东大会审议批准本次交易后，本次交易即具备交割条件。在具备交割条件当日，甲方支付意向金1亿元自动转为交易价款的一部分。在具备交割条件后的次一个工作日，甲方应向乙方指定账户支付25亿元； 2）办理完成剩余交易价款支付相关商委、外汇、税务涉及的所有报告/变更/申报手续后，甲方配合乙方将共管账户内的剩余交易价款全部汇入至乙方指定的账户。	1）业绩承诺：标的公司于业绩承诺期（2024年、2025年、2026年）各会计年度拟实现的经审计的净利润分别不低于12,500万元、13,750万元和15,125万元，累计实现的经审计的净利润不低于41,875万元； 2）股份锁定：为担保补偿义务的履行，乙方同意将其持有的标的公司剩余45%股权质押予甲方。

如上所示，秦安股份、利德曼、华人健康、*ST海利的收购交易方案中均存在业绩承诺与股份锁定安排的情况，其中款项分期支付安排主要以股权交割为关键时点，未以业绩承诺安排分期付款，与本次交易方案相关安排基本一致，具有商业合理性。

综上所述，本次交易设置分期付款，虽未与业绩承诺挂钩，但已设置业绩承诺及股份锁定等替代保障机制，可有效对冲相关道德风险，相关支付安排亦与秦安股份等市场案例一致，符合行业惯例，具备合理性。

2、结合标的公司原股东尚未完成实缴出资等情况及其履约能力，说明相关支付安排是否有利于维护公司利益

（1）标的公司原股东尚未完成实缴出资的情况及后续实缴出资的计划

截至2026年3月31日，标的公司注册资本为3,225.00万元，实收资本为1,025.77万元，尚未实缴出资金额为2,199.23万元。根据投资协议以及标的公司原股东出具的承诺函的相关描述，原股东最晚于本次股权转让的交割日（工商变更登记完成日为“交割日”）前，以货币资金方式足额缴纳各自认缴的全部注册资本。截至本回复出具日，标的公司未出现司法冻结、质押等权利受限情形。

（2）标的公司原股东具备良好的履约能力

1）标的公司经营情况较好，业绩补偿发生的可能性较低

最近两年一期，标的公司经营情况良好，2025年度营业收入同比增长100.64%，净利润同比增长230.71%，最近两年一期的业绩情况具体如下：

单位：万元

项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度
营业收入	6,737.73	26,912.90	13,413.83
净利润	1,029.47	4,840.51	1,463.69

截至2026年6月30日，标的公司订单金额14,296.86万元，在手订单充裕。因此，标的公司的情况预计能够支撑评估业绩的实现。

2）业绩承诺方在本次交易中获取的交易对价足以保障其业绩补偿履约能力

业绩承诺方在本次交易中获得的现金为34,958.41万元（含税）。此外，业绩承诺方承诺其在收到投资方支付的第二期股权转让款之日起6个月内，购买公司股票所使用的资金金额合计不低于11,000.00万元。由于标的公司所处的人工智能应用解决方案市场空间广阔且增速较快，且与主要客户保持长期稳定的合作关系，假设不考虑标的公司未来业绩增长的因素，在业绩承诺期内（2026-2028年）按照标的公司2025年的净利润水平保守测算业绩承诺实现情况如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	合计数
按照2025年净利润保守估算	4,840.51	4,840.51	4,840.51	14,521.53
业绩承诺金额	7,200.00	9,600.00	11,400.00	28,200.00
比例	67.23%	50.42%	42.46%	51.49%

由上表可知，在保守测算的情况下，标的公司可以实现业绩承诺的比例为51.49%，业绩承诺方需进行业绩补偿的比例为48.51%，即需补偿的金额为16,958.32万元。在上述假设下，业绩承诺方在本次交易中获得的交易对价足以履行业绩补偿承诺。

3）业绩承诺方持有的标的公司的剩余股权可进一步用于业绩补偿

本次交易完成后，业绩承诺方仍持有标的公司少数股权，具体情况为：张继生直接持股28.7504%、通过上海珩众企业管理合伙企业（有限合伙）（以下称“上海珩众”）间接持股9.0023%，谢心宇直接持股5.7478%、通过上海珩众间接持股0.9002%，朱琳云直接持股3.4505%、卢元直接持股1.1487%。

根据投资协议的相关约定，如产生补偿义务，业绩承诺方应优先以现金方式对投资方进行补偿，若业绩承诺方因履行业绩补偿义务已实际向投资方补偿的现金金额累计达到上限金额（业绩承诺方在本次交易中获得的现金余额加上其所持有的投资方股票届时的现金价值之和）的，则业绩承诺方就超出的述上限金额的部分，应使用其持有的目标公司的剩余股权进行补偿。股权补偿形式为业绩承诺方以零对价将所持有目标公司股权转让给投资方，业绩承诺方届时应当补偿的比例＝应补偿而未补偿的金额／目标公司届时最近一期经审计的净资产总额；补偿股权数量＝补偿比例×目标公司届时注册资本总额。前述上限金额是指业绩承诺方在本次交易中获得的现金余额加上其所持有的投资方股票届时的现金价值之和。

综上，标的公司原股东具备足够的履约能力，也没有其他重大债务，不会对交易完成后标的公司稳定运营以及业绩补偿义务履行（如有）产生不利影响。

（二）标的公司的核心技术、研发、销售等人员范围，结合其在标的公司的持股情况、任职期限、竞业禁止及保密协议等签署情况，说明本次交易完成后公司对于核心人员的稳定安排及对标的公司的持续经营能力的影响。

1、标的公司核心人员范围及具体情况

标的公司核心人员包括核心管理人员、核心技术研发人员以及核心市场销售人员等。截至本回复出具日，标的公司核心人员持股情况、任职期限、竞业禁止及保密协议等签署情况如下：

序号	姓名	职务	工作职责	持股情况	任职期限	竞业禁止协议签署日	保密协议签署日
1	张继生	董事长、总裁	制定标的公司的发展方向、目标和战略	直接持股49.5814%，通过上海珩众间接持股9.3024%，通过上海汇珩间接持股8.5457%	至2030.1.31	2022.2.1	2022.2.1
2	谢心宇	董事、联席总裁	制定并组织实施标的公司AI应用业务发展计划、负责营销场景AI技术服务的销售业务	直接持股11.7302%，通过上海珩众间接持股0.9302%	至2030.1.31	2022.2.1	2022.2.1
3	朱琳云	董事、首席运营官	负责标的公司采购、人事行政、运营数据、市场和合同风控管理	直接持股7.0419%	至2030.1.31	2022.2.1	2022.2.1
4	卢元	董事、副总裁	协同制定标的公司发展战略、负责运营场景AI技术服务的销售业务	直接持股2.3442%	至2028.5.31	2020.6.1	2020.6.1
5	奚霄鹏	技术总经理	负责标的公司技术和产品研发	无	至2030.9.25	2022.9.26	2022.9.26

2、本次交易完成后公司对于核心人员的稳定安排及对标的公司的持续经营能力的影响

（1）劳动合同和竞业禁止、保密协议约束

标的公司核心人员与标的公司签署的现有劳动协议已基本覆盖业绩承诺期，且均已签署竞业禁止协议与保密协议。根据投资协议第八条“服务期限与不竞争义务”的相关约定，标的公司创始人和标的公司管理层应当与标的公司签署劳动期限不低于5年的劳动合同和条款和条件经投资方认可的《竞业禁止协议》《保密协议》《知识产权归属协议》等文件。除投资方事先书面同意的情况外，创始人应将其全部工作时间及精力完全投入目标