

股票简称：金新农

股票代码：002548



深圳市金新农科技股份有限公司

与

中信证券股份有限公司

《关于请做好深圳市金新农科技股份有限公司非公开发
行股票发审委会议准备工作的函》之
回复报告

保荐机构（主承销商）



广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

二零二二年六月

《关于请做好深圳市金新农科技股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》之回复报告

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2022 年 6 月 1 日出具的《关于请做好深圳市金新农科技股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》的要求，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐机构”、或“本保荐机构”）本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，会同发行人深圳市金新农科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“申请人”或“公司”）以及其他相关中介机构对函中所述问题进行了认真研究和分析。现将相关问题的落实情况回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与《中信证券股份有限公司关于深圳市金新农科技股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》中的简称或名词释义具有相同含义。本回复报告的字体规定如下：

告知函所列问题	黑体
对告知函所列问题的回复	宋体

金新农及中信证券现将申请人对《关于请做好深圳市金新农科技股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》的落实情况向贵会回复如下：

目录

问题一 关于盈华讯方	4
------------------	---

问题一

关于盈华讯方。2018年，金新农与蔡长兴签订《股权转让协议》收购蔡长兴所持有的盈华讯方20%股权，协议约定交易的评估基准日为2018年8月31日。根据评估结果，截至评估基准日，盈华讯方的股东全部权益价值的评估价值为60,081.98万元。经交易双方协商一致确定盈华讯方20%股权对价为12,000.00万元。

2018年末盈华讯方相关商誉进行减值测试时，预计数字商品2019年收入增长180%，远高于2018年实际增长幅度99.81%。2019年数字商品收入增长74.68%。

请申请人：（1）说明2018年末预计数字商品2019年收入增长180%的依据，远高于2018年实际增长幅度的原因与合理性，2019年未能按预计情况实现收入增长的原因与合理性；测算按2018年实际增幅预计2019年收入情况下对商誉减值测试结果的影响；（2）结合前述情况，及评估2018年8月末盈华讯方股东全部权益价值时的主要假设、关键参数及选取依据等情况，说明2018年申请人收购盈华讯方20%股权时是否存在明显高估盈华讯方股东全部权益价值的情况，相关收购是否存在明显损害投资者合法权益的情况。请保荐机构、申请人会计师说明核查依据和过程，并发表明确核查意见。

【回复】

一、说明2018年末预计数字商品2019年收入增长180%的依据，远高于2018年实际增长幅度的原因与合理性，2019年未能按预计情况实现收入增长的原因与合理性；测算按2018年实际增幅预计2019年收入情况下对商誉减值测试结果的影响

（一）2018年末预计数字商品2019年收入增长180%的依据，远高于2018年实际增长幅度的原因与合理性

公司子公司盈华讯方自2017年大力开展数字商品业务，2017年至2019年数字商品业务实际营收收入与预测营业收入情况如下：

项目	2017年度 实际值	2018年度 预测值	2018年度 实际值	2019年度 预测值	2019年度 实际值
----	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

营业收入	33,794.18	50,313.87	67,524.76	189,069.33	117,950.26
营业收入增长率		50.00%	99.81%	180.00%	74.68%

注：2018 年度预测值取自盈华讯方资产组 2017 年 12 月 31 日的商誉减值测试数据，公司聘请国众联资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称国众联）进行评估，并出具了《资产评估报告》（国众联评报字〔2018〕第 2-0395 号）；2019 年度预测值取自盈华讯方资产组 2018 年 12 月 31 日的商誉减值测试数据，公司聘请上海众华资产评估有限公司进行评估，并出具了《评估报告》（沪众评报字〔2019〕第 0119 号）

2018 年末预计数字商品 2019 年收入增长 180%，远高于 2018 年实际增长幅度有其客观背景，具体依据如下：

1、2018 年数字商品实现翻倍增长，且超额完成预期，盈华讯方已具备良好的业务基础及资源积累

盈华讯方于 2017 年开始大力开拓数字商品供销市场，通过一年多的深耕，2018 年已开拓了话费、流量、Q 币、点卡等多种类型的数字商品，构建了较为稳定的采购及销售渠道。2018 年实现营业收入 67,524.76 万元，较 2017 年营业收入增长 99.81%，远超 2017 年商誉减值测试时的预测增长率 50.00%。同时，盈华讯方在运营商计费能力业务领域多年的耕耘使得盈华讯方与电信运营商达成了较为紧密的合作关系，话费、流量等资源相比于同行具有价格及规模竞争优势；依托传统计费能力业务中累积的网站资源，盈华讯方数字商品的销售也具有了较为稳定的渠道和受众基础。基于此，公司管理层认为盈华讯方已具备良好的业务基础及资源积累，为了快速抢占数字商品市场，扩大规模，盈华讯方拟进一步通过线下代理、批量转售、高周转率的方式销售数字商品，推动业务爆发式增长，因此预计 2019 年数字商品业务能够继续高速增长。

2、5G 时代来临，数字商品市场需求预期将呈激增态势，具有广阔的市场发展前景及市场空间

2018 年 12 月 1 日，韩国三大运营商 SK、KT 与 LG U+ 同步在韩国部分地区推出 5G 服务，这也是新一代移动通信服务在全球首次实现商用；2018 年 12 月 10 日，工信部正式对外公布，已向中国电信、中国移动、中国联通发放了 5G 系统中低频段试验频率使用许可，这意味着各基础电信运营企业开展 5G 系统试验所必须使用的频率资源得到保障，向产业界发出了明确信号，进一步推动我国 5G 产业链的成熟与发展。随着 5G 通信技术的逐步全面商用，无线上网速度将较 4G 时代呈现倍数级增长，为了提高用户体验，图像、视频、游戏、

直播等流量应用场景越来越清晰，用户交换网络数据内容也会越来越丰富且交换数据量越来越大，上述趋势都将极大的增加移动用户话费、流量消耗；同时，5G 通信技术将极大扩展线上文娱活动的应用场景和类别，丰富的线上文娱活动也将极大促进流量、Q 币、游戏点卡、视频会员等数字商品的消耗。在此背景下，公司管理层认为，随着 5G 时代的来临，线上文化娱乐市场将迎来新一轮发展机遇，数字商品包括话费、流量、Q 币等需求预期将呈激增态势，为数字商品服务商提供了广阔的市场空间。基于前述 5G 技术突破和重磅政策的推动，公司预计数字商品业务具备广阔的市场发展前景及市场空间。

3、数字商品属于资金驱动型业务，公司管理层计划进一步加大资源投入，具备扩大数字商品业务规模的资源支撑

数字商品属于资金驱动型业务，通过批量转售、提高周转率来获取利润，尽管数字商品业务对资金需求量大，但周转较快，收益较明确。2018 年度，公司受非洲猪瘟及猪周期叠加的影响，生猪养殖业务出现较大亏损，为减少猪瘟对上市公司不确定性的影响，公司管理层计划在 2019 年度加大对盈华讯方数字商品业务的资金支持力度，以期数字商品业务能成为盈华讯方及公司新的利润增长点，以弥补上市公司其他主营业务亏损。基于此，盈华讯方具备扩大数字商品业务规模的资源支撑。

综上，在数字商品业务历史业绩较好、外部 5G 通讯技术即将商用及行业政策利好的基础上，公司结合已有业务储备，制定了扩张计划，计划加大数字商品业务资金投入，预计数字商品业务在 2019 年度进一步取得爆发性增长，公司预测数字商品 2019 年收入增长 180% 具有合理性。

（二）2019 年未能按预计情况实现收入增长的原因与合理性

2019 年度实际增长率为 74.68%，低于预期增长率 180.00%，主要原因系控股股东变更及数字商品发行方政策变化的影响，具体分析如下：

1、因控股股东变化，战略重心发生转移，资源支持力度不达预期

公司控股股东于 2019 年 4 月由舟山大成欣农股权投资合伙企业（有限合伙）变更为广州湾区金农投资合伙企业（有限合伙），控股股东变更后，公司业务发展战略随之调整，公司发布《五年发展战略规划纲要》，提出以“以猪为源，成为中国优质食品的最佳供应商。用智慧创造健康快乐生活，通过打通生

猪养殖全产业链，为消费者提供高效、健康、安全的品牌肉制品”的发展愿景。至此，公司战略重心发生转移，全力聚焦生猪养殖，而以盈华讯方为代表的电信板块主要定位于协助养殖板块发展，为其提供技术支持。随着上市公司战略重心的转移，一方面，养殖业务的重资产属性需要大量资金投入，另一方面数字商品业务的经营模式亦需要大量的资金周转，在综合考虑战略定位、资金效益及上市公司短期资金压力等多种因素的情况下，公司决定控制盈华讯方数字商品业务规模，减少对数字商品业务的资金支持。因此，在缺乏足够的资金及资源支持下，盈华讯方 2019 年数字商品业务实际增幅不达预期。

2、运营商对单一渠道代理商的业务规模控制较明显

2019 年，三大运营商新政策不断出台，据人民网 2019 年 9 月 30 日电（尚晓蒲报道）：“为迅速适应通信央企从高速增长转向高质量发展，相关部门已对三大通信运营商的部分 KPI 考核指标进行了调整。为防止携号转网或导致三大运营商恶性价格战，调整后的重点考核指标，或淡化甚至不再考核市场份额指标，加大了对服务质量的考核力度。同时为确保国资保值增值目标任务的顺利完成，逐步扭转通信运营商营收与利润严重负增长的不利局面，调整后的考核指标将更加注重对营业收入以及利润指标的考核力度。据悉，调整后的 KPI 考核指标，服务质量与营收（利润）这两项指标或占 70%左右”。三大运营商的政策调整，特别是在不考核市场份额的情况下，运营商更加看重业务质量。随着新政策的出台以及数字商品市场的逐步成熟，数字商品发行方对渠道商的要求也越来越高，为保证业务质量，对单一代理商的业务量也有所控制，盈华讯方可获得的渠道资源受到挤压，进一步降低了 2019 年数字商品业务的实际增速。

（三）按 2018 年实际增幅预计 2019 年收入情况下对商誉减值测试结果的影响

2018 年度，盈华讯方数字商品业务收入增幅为 99.81%、毛利率为 0.98%；2018 年末商誉减值测试时，预计数字商品业务 2019 年收入增长 180%、毛利率为 0.98%；2019 年度，盈华讯方数字商品业务实际增幅为 74.68%、实际毛利率为 1.21%。为客观、准确进行比较分析，参照 2018 年度和 2019 年度实际情况进行验证，分三种情形对商誉减值进行重新测算：

情形一：按照收入增幅 99.81%（2018 年实际增幅）、毛利率 0.98%（2018 年实际毛利率）测算

情形二：按照收入增幅 99.81%（2018 年实际增幅）、毛利率 1.21%（2019 年实际毛利率）测算

情形三：按照收入增幅 74.68%（2019 年实际增幅）、毛利率 1.21%（2019 年实际毛利率）测算

具体测算结果如下：

项目	原商誉减值结果	情形一		情形二		情形三	
		测算结果	测算差异	测算结果	测算差异	测算结果	测算差异
资产组评估价值合计	42,727.24	40,026.44	-2,700.80	43,004.96	277.72	41,783.97	-943.27
包含商誉资产组账面价值合计	46,698.77	46,698.77	-	46,698.77	-	46,698.77	-
减值金额（评估值-包含商誉资产组账面价值）	-3,971.53	-6,672.33	-2,700.80	-3,693.81	277.72	-4,914.80	-943.27

由上表可知，按照三种情形测算的商誉减值金额较原商誉减值结果分别相差-2,700.80 万元、277.72 万元、-943.27 万元；上市公司 2018 年度归属于母公司股东的净利润为-28,717.80 万元，上述三种情形测算差异的绝对额，占上市公司 2018 年度归属于母公司股东净利润的比例分别为 9.40%、0.97%、3.28%，对上市公司利润影响相对较小。

综上所述，盈华讯方 2018 年数字商品业务实现翻倍增长，已积累了良好的业务基础和资源，在 5G 商用化即将来临等行业利好因素下，公司计划加大对数字商品业务的资金支持，盈华讯方在 2018 年末预计 2019 年数字商品业务增长 180%的依据较充分，具有其合理性；2019 年因控股股东变化，上市公司战略重心发生转移，资源支持不足，同时叠加运营商对单一渠道代理商的业务规模控制等不利因素影响，2019 年实际营业收入增长不达预期具有其客观原因及合理性；对 2018 年末商誉减值按照三种情形重新测算，测算结果与实际计提数据的差额对利润影响较小。

二、结合前述情况，及评估 2018 年 8 月末盈华讯方股东全部权益价值时的主要假设、关键参数及选取依据等情况，说明 2018 年申请人收购盈华讯方

20%股权时是否存在明显高估盈华讯方股东全部权益价值的情况，相关收购是否存在明显损害投资者合法权益的情况

(一) 评估 2018 年 8 月末盈华讯方股东全部权益价值时的主要假设、关键参数及选取依据等情况

1、主要假设、主要参数及选取依据

主要假设及参数	选取依据
评估方法	采用收益法与资产基础法作为本次评估的评估方法，然后对两种方法评估结果进行对比分析，合理确定评估值，并最终确定采用收益法评估结果
假设条件	<p>部分重要假设条款如下：</p> <p>1、一般假设</p> <p>(1) 被评估单位会计政策与核算方法基准日后无重大变化；</p> <p>(2) 企业自由现金流在每个预测期间均匀产生；</p> <p>(3) 本次评估测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素，价格均为不变价；</p> <p>(4) 被评估单位提供给评估师的未来发展规划及经营数据在未来经营中能如期实现；</p> <p>(5) 评估对象在未来经营期内的主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益；</p> <p>(6) 在未来经营期内，评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续。</p> <p>2、特别假设</p> <p>(1) 本次评估假设税收优惠有效期到期后，盈华讯方能够获得高新技术企业资格的复审，盈华讯方能够继续获得该优惠税率 15%；</p> <p>(2) 假设被评估单位完全遵守国家所有相关的法律法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。</p>
预测原则	对盈华讯方的未来财务数据预测是以其 2016 年、2017 年和 2018 年 1-8 月的财务报表及经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况，充分考虑企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据与企业管理层沟通后得出的公司发展规划等，经过综合分析编制的。
营业收入	公司预测期的营业收入项目以公司历史销售的行业类型为基础。营业收入预测取决于对预测期营业收入增长率的预测，公司管理层将营业收入细分到具体的产品，以最近一期销售情况为基础，结合历史业绩、市场体量、行业发展、上下游运营政策、已储备销售合同、未来规划为基础预测营业收入增长率。
营业成本	营业成本的预测取决于预测期对毛利率的预测，根据盈华讯方历史各项业务毛利率平均水平，并适当考虑市场竞争、成本上涨等因素对销售毛利率的下降趋势影响预测未来年度的营业成本。

主要假设及参数	选取依据
税金及附加	盈华讯方服务收入“营改增”后适用增值税，主要增值税税率为 6%，不再缴纳营业税。盈华讯方税金及附加费用主要有城市维护建设税、教育费附加等税费，税率分别为 7%、5%。
销售费用及管理费用	销售费用及管理费用可分为固定部分和可变部分，固定部分主要是折旧和摊销，按照公司折旧及摊销会计政策剩余年限进行预测；可变部分主要是工资、办公费、业务招待费、差旅费、研发费等，预测期工资以历史年度工资额为基础，同时考虑预测期社会物价水平及社会平均工资的变动情况确定；五险一金、工会经费和教育附加费在此基础上按国家规定的比例确定。租金、差旅费等按公司目前实际水平确定。研发费用按未来营业收入的一定比例进行预测。业务招待费、办公费等以企业实际发生为基础，未来预测考虑每年适当的上浮比例。对于一次性发生或偶然发生，以后不会重复出现费用项目，在进行预测时予以剔除。
财务费用	盈华讯方的财务费用主要包括手续费、利息收入及其他等。利息收入未来预测按照公司的平均存款余额及活期存款利率确定；银行手续费主要为公司支付的银行间转账的手续费，近几年变化不大，故预测期参考以前年度的发生额确定。
所得税费用	所得税按未来各期利润总额乘以盈华讯方及其子公司的加权平均所得税率计算，其中：纳税调增项主要为业务招待费，按照发生额的 60%扣除，但最高不得超过当年营业收入的 5%；纳税调减项主要为研发费用，本次评估根据税务局审批的研发金额乘以 75%加计扣除。

由于税金及附加、销售费用及管理费用、财务费用、所得税费用与营业收入变动直接或间接相关，且对预测财务数据影响相对较小，因此，对于股权价值评估影响最大的关键因素为营业收入及营业收入增长率、营业成本及毛利率的预测情况。

2、股权评估结果

公司聘请国众联对盈华讯方于评估基准日（2018 年 8 月 31 日）的股东全部权益价值进行评估，并出具《深圳市金新农科技股份有限公司拟进行股权收购所涉及的深圳市盈华讯方通信技术有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（国众联评报字〔2018〕第 3-0031 号）。根据评估结果，截至评估基准日，盈华讯方的股东全部权益价值的评估价值为 60,081.98 万元，具体情况如下：

项目	预测年期						
	2018年9至12月	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	稳定增长年度
营业收入	19,608.77	86,903.35	107,617.17	130,733.88	154,337.96	175,721.86	175,721.86
营业成本	16,378.59	78,349.51	98,029.14	119,851.07	141,968.33	161,995.51	161,995.51
一、营业净收入	3,230.19	8,553.84	9,588.02	10,882.81	12,369.63	13,726.35	13,726.35
减：营业税金及附加	24.37	60.43	68.10	77.72	88.77	98.84	98.84

销售费用	99.33	359.32	412.28	470.40	531.13	590.21	590.21
管理费用	482.60	1,756.43	1,902.58	2,060.71	2,227.22	2,367.40	2,367.40
财务费用	-30.20	-33.41	-41.74	-50.95	-60.29	-68.73	-68.73
二、营业利润	2,654.09	6,411.07	7,246.81	8,324.94	9,582.80	10,738.63	10,738.63
三、利润总额	2,654.09	6,411.07	7,246.81	8,324.94	9,582.80	10,738.63	10,738.63
减：所得税费用	0.00	845.11	1,040.87	1,199.32	1,500.13	1,683.85	1,683.85
四、净利润	2,654.09	5,565.96	6,205.94	7,125.63	8,082.67	9,054.79	9,054.79
加回：折旧	45.35	136.05	136.05	136.05	136.05	136.05	136.05
摊销	23.73	106.19	106.19	106.19	106.19	94.52	94.52
扣减：资本性支出	395.72	137.17	137.17	137.17	137.17	137.17	137.17
营运资金追加额	-1,813.16	2,220.01	2,651.79	2,961.61	3,027.74	2,742.59	
五、企业自由现金流量	4,140.61	3,451.02	3,659.23	4,269.09	5,160.00	6,405.60	9,148.20
折现率（WACC）	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%	12.19%
折现年限	0.17	0.83	1.83	2.83	3.83	4.83	
折现系数	0.9806	0.9089	0.8102	0.7222	0.6437	0.5737	4.7063
六、企业自由现金流现值	4,060.28	3,136.63	2,964.71	3,083.14	3,321.49	3,674.89	43,054.17
七、企业自由现金流现值和							63,295.31
加：非经营资产负债净值							-3,002.30
八、企业全部股权价值							60,293.01
其中：少数股东权益							211.03
归属于母公司的股东权益							60,081.98

注：盈华讯方在评估时，按总额法分别对收入、成本进行预测。在财务报表编制时，按净额法对收入进行列示，下同

3、关键参数及选取依据

2018 年盈华讯方营业收入主要来源于计费能力服务和数字商品业务，2018 年收购盈华讯方 20% 股权评估基准日为 2018 年 8 月 31 日，评估时相关关键参数的预测如下：

项目	2017 年度 实际值	2018 年 1- 8 月 实际值	收购 20% 股权（基准日为 2018 年 8 月 31 日）对未来各年度预测情况							2018 年度 实际值	2019 年度 实际值	2020 年度 实际值
			2018 年 9-12 月	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度			
营业收入	55,507.32	50,421.47	19,608.77	70,030.24	86,903.35	107,617.17	130,733.88	154,337.96	175,721.86	84,497.12	136,147.18	140,374.12
计费能力	18,086.78	7,024.11	6,330.37	13,354.48	11,084.22	9,532.43	8,483.86	7,805.15	7,336.84	13,321.71	14,208.82	5,968.09
数字商品	33,794.18	41,874.58	11,827.96	53,702.55	72,498.44	94,247.97	117,809.96	141,371.96	162,577.75	67,524.76	117,950.26	126,265.96
营业收入 增长率	113.38%	—	—	26.16%	24.09%	23.84%	21.48%	18.06%	13.86%	52.23%	61.13%	3.10%
计费能力	-23.38%	—	—	-26.16%	-17.00%	-14.00%	-11.00%	-8.00%	-6.00%	-26.35%	6.66%	-58.00%

数字商品	9374.56%	—	—	58.91%	35.00%	30.00%	25.00%	20.00%	15.00%	99.81%	74.68%	7.05%
毛利率	15.97%	7.39%	16.47%	9.93%	9.84%	8.91%	8.32%	8.01%	7.81%	9.03%	4.65%	3.70%
计费能力	24.85%	24.04%	24.04%	24.04%	24.03%	24.02%	24.01%	24.00%	23.99%	27.45%	28.93%	26.75%
数字商品	4.06%	1.63%	4.00%	2.16%	3.99%	3.98%	3.97%	3.96%	3.95%	0.98%	1.21%	1.22%

注 1: 为方便年度数据比较, 上表列示的 2018 年度预测值是以 2018 年 1-8 月实际值加上 2018 年 9-12 月预测值得出或者计算得出

注 2: 为盘活公司资产、优化资源配置、聚焦生猪养殖核心发展战略, 公司于 2021 年处置出售盈华讯方 100% 股权, 因此上表实际值仅列示至 2020 年度

(1) 营业收入及营业收入增长率

①参数选取依据

盈华讯方 2016 年和 2017 年营业收入分别为 26,013.16 万元和 55,507.32 万元, 2016 年度和 2017 年度增长率分别为 32.42% 和 113.38%, 总体呈快速增长态势。根据盈华讯方当时的发展状况, 结合宏观经济前景预测、行业状况, 盈华讯方预计 2018 年 9-12 月营业收入将保持增长, 以后年度将会继续保持增长态势, 但其增长率会逐年下降, 其中:

A. 计费能力服务: 2018 年 9-12 月营业收入预测值是综合考虑历史业绩情况、2018 年 1-8 月实际情况以及经营计划进行预计; 考虑 2018 年计费能力服务较 2017 年仍在下降, 基数已较低, 且受新型支付方式冲击的影响已充分调整, 预计 2019 年以及以后年度下降幅度将逐步放缓。

B. 数字商品业务: 2018 年 9-12 月营业收入预测值是综合考虑历史业绩情况、2018 年 1-8 月实际情况以及经营计划进行预计; 预计 2018 年完整年度数字商品业务增长率为 58.91%, 结合评估基准日业务储备情况, 预计 2019 年及以后年度将继续增长, 但增幅将逐年下降。

②实际与预测情况对比

A. 2018 年度

2018 年度实现营业收入 84,497.12 万元, 高于预测值 70,030.24 万元。其中计费能力服务实现收入 13,321.71 万元, 与预测值 13,354.48 万元基本一致; 数字商品业务实现收入 67,524.76 万元, 高于预测值 53,702.55 万元。因此, 不存在高估营业收入增长率及营业收入的情况。

B. 2019 年度

2019 年度实现营业收入 136,147.18 万元，高于预测值 86,903.35 万元。其中计费能力服务实现收入 14,208.82 万元，高于预测值 11,084.22 万元；数字商品业务实现收入 117,950.26 万元，高于预测值 72,498.44 万元。因此，不存在高估营业收入增长率及营业收入的情况。

C. 2020 年度

2020 年度实现营业收入 140,374.12 万元，高于预测值 107,617.17 万元。其中计费能力服务实现收入 5,968.09 万元，低于预测值 9,532.43 万元，主要系 2020 年度受电信运营商结算政策调整导致回款周期变长、新型冠状病毒疫情影响导致对客户资源维护不到位、运营商渠道合作通道不畅、第三方支付方式持续冲击等多重因素影响，实际收入不达预期具有合理性；数字商品业务实现收入 126,265.96 万元，高于预测值 94,247.97 万元。因此，不存在高估营业收入增长率及营业收入的情况。

综上，2018 年收购盈华讯方 20% 股权评估时，不存在通过高估营业收入增长率及营业收入导致明显高估盈华讯方股东全部权益价值的情况。

(2) 毛利率

① 参数选取依据

由于盈华讯方从事电信增值业务，毛利率容易受到业务成熟度、业务模式变化、客户及供应商资源渠道维护以及行业政策调整等影响，对计费能力服务和数字商品业务依据其具体特点预测毛利率，其中：

A. 计费能力服务：计费能力服务属于盈华讯方传统电信增值业务，从事时间长，业务模式相对成熟，其营业成本主要为分成成本，系在渠道运营商的政策范围内，双方谈判确定，2018 年 1-8 月毛利率为 24.04%，预计未来在该基础上略微下降。

B. 数字商品业务：数字商品业务属于资金驱动型业务，规模大、周转快，但毛利率较低，因公司开展数字商品业务时间较短，参照评估基准日最近一个完整年度即 2017 年度的实际毛利率 4.09% 作为预测基准，预计未来在该基础上略微下降。

② 实际与预测情况对比

A. 2018 年度

2018 年度实际毛利率为 9.03%，低于预测值 9.93%。其中计费能力服务实际毛利率 27.45%，高于预测值 24.04%，不存在高估毛利率的情况；数字商品业务实际毛利率 0.98%，低于预测值 2.16%，主要系公司为进一步抢占市场份额，通过线下代理、批量转售、高周转率的方式，扩大数字商品的销售规模所致；2018 年 9-12 月数字商品业务实现营业收入 25,650.18 万元远超预测值 11,827.96 万元，但该模式下毛利率也随之下降，属于客观情况变化，不存在主观高估毛利率的情况。

B. 2019 年度

2019 年度实际毛利率为 4.65%，低于预测值 9.84%，主要系数字商品业务销售模式所致。其中计费能力服务实际毛利率 28.93%，高于预测值 24.03%，不存在高估毛利率的情况；数字商品业务实际毛利率 1.21%，低于预测值 3.99%，主要系 2019 年为了抓住 5G 发展红利，快速抢占数字商品市场，扩大规模，盈华讯方拟继续通过线下代理、批量转售、高周转率的方式销售数字商品，推动业务爆发式增长所致；2019 年度数字商品业务实现营业收入 117,950.26 万元，远超预测值 72,498.44 万元，但高周转率的业务模式也牺牲了部分毛利，因此毛利率出现下滑具有客观业务背景。

C. 2020 年度

2020 年度实际毛利率 3.70%，低于预测值 8.91%，主要系数字商品业务销售模式所致。其中计费能力服务实际毛利率 26.75%，高于预测值 24.02%，不存在高估毛利率的情况；数字商品业务实际毛利率 1.22%，低于预测值 3.98%，主要系前述低毛利高周转销售模式所致，具有客观业务背景。

综上，2018 年收购盈华讯方 20% 股权评估时，不存在通过高估毛利率导致明显高估盈华讯方股东全部权益价值的情况。

(二) 公司收购盈华讯方 20% 股权时采取的保障上市公司利益的措施

为进一步推进公司战略发展，优化整合公司各板块业务，提升公司管理决策效率，2018 年 10 月，经公司第四届董事会第二十一（临时）次会议及公司 2018 年第四次临时股东大会审议通过，公司按照 12,000 万元的价格，收购盈华讯方 20% 股权。

为保证上市公司及投资者合法利益，本次收购采用了有条件分阶段支付的方式，根据业绩实现情况支付或有对价。根据蔡长兴与公司签订的《股权转让协议》，本次收购分为四个阶段，且存在业绩承诺，具体如下：

1、第一阶段：交易各方签署本协议

自协议签署生效后十五个工作日内，金新农应将交易股权转让价款人民币 2,775.00 万元支付至蔡长兴指定的银行账户，且金新农另将交易股权转让价款 2,775.00 万元支付至双方开立的银行共管账户，于 2018 年审计报告确认对 2015 年金新农收购盈华讯方 80% 股权产生的商誉计提减值金额之日起三十个工作日内向蔡长兴支付，如触发了补偿条款，则在扣除相应金额后向蔡长兴支付。

2、第二阶段：业绩承诺期首年期满且相关审计工作完成

业绩承诺期首年（即 2018 年度）期满且具有证券期货从业资格的会计师事务所对盈华讯方审计工作完成并出具《专项审核报告》确认当年业绩承诺完成事项之日起三十个工作日内，金新农向蔡长兴支付股权转让价款人民币 1,050.00 万元，如触发了补偿条款，则在扣除相应金额后支付。

3、第三阶段：业绩承诺期次年期满且相关审计工作完成

业绩承诺期次年（2019 年度）期满且具有证券期货从业资格的会计师事务所对盈华讯方审计工作完成并出具《专项审核报告》确认当年业绩承诺完成事项之日起三十个工作日内，金新农向蔡长兴支付股权转让价款人民币 2,700.00 万元。若未达业绩承诺事项，金新农有权不予支付本阶段股权转让价款。如触发了补偿条款，则在扣除相应金额后支付。

4、第四阶段：业绩承诺期末年期满且相关审计工作完成

本次交易业绩承诺期末年（即 2020 年度）期满且具有证券期货从业资格的会计师事务所对盈华讯方审计工作完成并出具《专项审核报告》确认当年业绩承诺完成事项之日起三十个工作日内，金新农向蔡长兴支付股权转让价款人民币 2,700.00 万元。若未达业绩承诺事项，金新农有权不予支付本阶段股权转让价款。如触发了补偿条款，则在扣除相应金额后支付。

由于盈华讯方 2019 年度、2020 年度未完成业绩承诺，公司收购盈华讯方 20% 股权实际累计支付股权转让价款为 6,600.00 万元（仅支付第一、第二阶段款项，未支付第三、第四阶段款项），实际支付比例较低，支付金额仅为作价

的 55%，未完成业绩承诺的年份相应的对价未支付，有效保障了上市公司权益，不存在高估作价全额支付但业绩又未达成等损害上市公司利益的情况。

（三）说明 2018 年申请人收购盈华讯方 20%股权时是否存在明显高估盈华讯方股东全部权益价值的情况，相关收购是否存在明显损害投资者合法权益的情况

2018 年收购 20%股权时，主要假设、主要参数及选取依据较为合理、充分，参数选取合理，符合历史经营情况和外部环境，不存在明显高估盈华讯方股东全部权益价值的情况。公司收购盈华讯方 20%股权事项已严格按照要求履行审议程序，并且采用了有条件分阶段支付的方式，根据业绩实现情况支付或有对价；未完成业绩承诺的年份相应的对价未支付，实际支付比例较低，有效保障了上市公司权益，不存在明显损害投资者合法权益的情况。

三、中介机构的核查程序、核查依据及核查意见

（一）核查程序和核查依据

保荐机构、会计师主要核查程序和核查依据如下：

1、访谈金新农管理层，了解盈华讯方 2018 年度数字商品业务开展情况，了解管理层在 2018 年底预测 2019 年度数字商品业务大幅度增长的背景，评价合理性；

2、访谈金新农管理层并查询公司公告，了解公司控股股东变动情况、公司业务战略以及对数字商品业务支持力度的变化情况；

3、查阅 2018 年收购股权评估报告、2018 年末商誉减值评估报告，并与评估师进行沟通，了解并检查评估过程，了解并评价管理层聘用的外部估值专家的胜任能力、专业素质和客观性，评价管理层在减值测试中采用的主要假设的合理性、关键参数及选取依据的准确性、合理性；

4、按照相关假设及条件，按 2018 年实际增幅预计 2019 年收入增长情况，重新计算 2018 年末盈华讯方商誉减值测试结果，检查评估值的差异情况；

5、获取公司收入盈华讯方 20%股权时签署的《股权转让协议》，查阅盈华讯方业绩承诺实现情况审核报告，检查分期支付的条款及实际履行情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、会计师认为：

1、2018 年末预计数字商品 2019 年收入增长 180%的依据较充分，2019 年未能按预计情况实现收入增长，具有其客观原因及合理性；

2、2018 年公司收购盈华讯方 20%股权时不存在明显高估盈华讯方股东全部权益价值的情况，相关收购不存在明显损害投资者合法权益的情况。

（本页无正文，为深圳市金新农科技股份有限公司《<关于请做好深圳市金新农科技股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函>之回复报告》之签章页）

深圳市金新农科技股份有限公司

2022年6月15日

（本页无正文，为中信证券股份有限公司《<关于请做好深圳市金新农科技股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函>之回复报告》之签章页）

保荐代表人：

林施婷

穆波伟

中信证券股份有限公司

2022年6月15日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读深圳市金新农科技股份有限公司本次回复报告的全部内容，了解回复报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：

张佑君

中信证券股份有限公司

2022年6月15日