分众传媒信息技术股份有限公司

关于深圳证券交易所

《关于分众传媒信息技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函》

之回复

（修订稿）

独立财务顾问

国泰海通证券股份有限公司 GUOTAI HAITONG SECURITIES CO., LTD.

华泰联合证券有限责任公司 HUATAI UNITED SECURITIES CO.,LTD.

二〇二六年八月

深圳证券交易所：

分众传媒信息技术股份有限公司（以下简称“上市公司”、“公司”或“分众传媒”）于 2026 年 1 月 23 日收到深圳证券交易所《关于分众传媒信息技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函》（审核函〔2026〕130002 号）（以下简称“《审核问询函》”）。公司及相关中介机构就《审核问询函》所提问题进行了认真讨论分析与核查，并按照要求在《分众传媒信息技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中进行了相应的修订和补充披露，现将相关回复说明如下。

本回复中，“报告期”指 2023 年、2024 年、2025 年及 2026 年 1-3 月；除此之外，如无特别说明，本回复使用的简称与重组报告书中的释义相同。

在本回复中，部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，如无特殊说明，均系四舍五入造成。

本回复的内容按如下字体列示：

审核问询函所列问题	**黑体**
对审核问询函问题的回复、对重组报告书的引用	宋体
对重组报告书、本回复内容的修改、补充	**楷体加粗**

目录

目录 2

问题 1．关于标的资产的业务模式与经营业绩 3

问题 2．关于标的资产的财务数据 132

问题 3．关于关联交易 187

问题 4．关于市场法评估 209

问题 5．关于本次交易的必要性 256

问题 6．关于历史沿革与交易对方 286

问题 7．关于本次交易安排 335

问题 8．关于标的资产核心人员及资产权属 376

其他事项说明 392

问题 1．关于标的资产的业务模式与经营业绩

申请文件显示：（1）上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买张继学等 45 个交易对方持有的成都新潮传媒集团股份有限公司（以下简称标的资产或新潮传媒）90.02%的股权，标的资产通过租赁媒体资源广告点位，经营社区媒体资源的开发运营和广告发布业务。（2）媒体资源是标的资产业务的核心要素，标的资产通过与住宅社区、商业写字楼的物业管理公司、开发商或业主委员会等签署媒体资源使用协议，取得住宅社区、商业写字楼等媒体资源广告经营权。（3）电梯内部空间狭小封闭且停留时间短暂的特点，赋予了在电梯轿厢的数字媒体强制性的观看效果。（4）标的资产通过固定租金租赁模式取得主要的媒体资源，同时采用灵活租金租赁模式和第三方合作模式。报告期各期，标的资产折合成单个媒体资源采购金额呈下降趋势，主要为标的资产更多的通过灵活租金租赁和第三方合作模式的方式获取媒体资源，使得毛利率持续增长。（5）报告期各期，标的资产使用权资产中“媒体资源租赁”账面原值的本期减少金额分别为 7.33 亿元、7.97 亿元和 4.00 亿元。（6）客户提供相应素材文件和资质证明后，标的资产广告审核部门依据《新潮广告审核标准》对广告内容执行审核，通过后进行广告投放。近三年，标的资产及子公司存在因未对广告内容进行有效审查等被行政处罚的情形。（7）标的资产依托第三方服务提供商执行媒体设备的系列运维工作，主要服务商为标的资产前员工设立企业四川盛安通达科技有限公司（以下简称盛安通达），盛安通达设立于 2020 年，2021 年起承接标的资产剥离的媒体资源运维业务相关主体及人员，开始为标的资产提供运维服务。（8）标的资产的主营业务收入根据客户类型区分主要分为广告主、广告代理和电商平台推广，报告期内，电商平台推广收入比例逐年提高。该模式为广告主通过电商平台公司对标的资产下达广告订单，电商平台公司为广告主提供广告投放数据服务并向标的资产收取数据服务费。（9）经对比成本构成，标的资产媒体资源成本、人工成本细分项的成本占比低于同行业水平，成本细分项中的“其他”占比较高。报告期内，标的资产主要采购项目包括“其他”，各期占比分别为 18.71%、15.36%和 13.16%。（10）报告期内，按时段法确认的收入占标的资产收入的比例在 99%以上。（11）报告期内，标的资产其他权益工具投资主要为对让茶（浙江）饮品科技有限公司等三家企业的投资，三家企业均为标的资产客户，具有广告投放需

求。（12）报告期内，标的资产存在供应商与客户重叠的情形，其中标的资产与浙江新再灵科技股份有限公司（以下简称新再灵）存在相互租赁对方在不同地区的媒体资源点位情况。（13）报告期内标的资产存在扭亏为盈的情形，报告期末标的资产的未分配利润为-31.34 亿元。（14）报告期各期，营业收入函证的回函确认比例分别为 32.74%、36.59%和 41.74%。

请上市公司补充披露：（1）标的资产获取媒体资源的具体情况，同相关方签署媒体资源使用协议的有关条款，包括但不限于使用期限、到期是否续期、协议是否具有排他性等，并进一步补充披露是否存在无法续租媒体资源的风险，其他广告商能否在到期后直接获取媒体资源，标的资产对媒体资源的独占性是否可持续，同住宅社区签署的协议是否保障了相关业主及住户的权益，相关条款安排是否符合《物业管理条例》等的相关规定。（2）标的资产通过三种模式获取媒体资源的比例，各模式地域布局情况，第三方合作模式的具体情况，是否符合行业惯例，标的资产与合作方采购销售的具体内容及定价模式，合作方是否为关联关系或与标的资产存在其他利益关系，结合点位租金、标的资产投放量与使用比例、标的资产与合作方（尤其是关联合作方）购销价格的公允性、合作方的实际效益、标的资产与相关方是否存在非经营性资金往来等披露合作方选择第三方合作模式是否具备合理性、符合商业逻辑，是否存在合作方（尤其是关联合作方）为标的资产承担成本费用的情形，报告期内媒体资源租赁减少的具体情况及合理性，标的资产媒体资源成本占比低于同行业水平的原因及和合理性，是否对标的资产的核心竞争力与持续经营能力产生不利影响。（3）标的资产对广告内容审核的具体情况，包括但不限于审核中对内容的鉴别把关情况、相关标准、审核流程及内部控制等，是否符合广告法等法律法规的相关规定，标的资产的审核情况能否保障标的资产广告业务的合规性，并结合标的资产与客户的合同条款等补充披露标的资产同客户就广告内容的合规性是否存在相关约定，如因广告内容的合规性受到相关处罚时标的资产是否承担相关责任，如标的资产因广告内容的合规性受到处罚后是否有权利向客户追偿。（4）标的资产剥离运维业务及人员、前员工设立企业承接相关业务及人员的合理性与商业逻辑，并结合标的资产历史期运维成本、报告期向相关方采购运维服务价格、盛安通达经营业绩、标的资产与相关方是否存在非经营性资金往来等补充披露相关采购的公允性，是否存在利益

输送或相关方为标的资产承担成本费用的情形。（5）电商平台推广模式收入的具体情况，电商平台向标的资产收取数据服务费的合理性、收取标准及公允性，价格（包括刊例价及折扣率等）与毛利率等同其他模式、其他客户是否存在差异，该模式的主要客户，主要客户是否包括关联方或标的资产股东，如是，请进一步披露关联方贡献收入的占比，相关关联交易是否公允，该业务是否存在对关联方的依赖。（6）“其他”采购项目的具体构成，并结合与可比公司的业务模式、运维成本、毛利率等的对比情况补充披露标的资产成本结构与同行业存在差异的原因及合理性，是否存在通过相关方等承担成本费用的情形，标的资产的成本费用核算是否完整准确。（7）结合标的资产的业务模式、销售模式、合同条款等因素，披露标的资产收入成本的确认政策，详细披露对履约义务的识别、对某一时点或某一时段内履约义务的判断，对控制权转移的考量与分析，对履约进度的确定方法，标的资产的会计政策与同行业可比公司是否存在差异，是否符合企业会计准则的相关规定。（8）标的资产对标的资产股东及股东关联方、标的资产所投资的企业销售的基本情况，包括但不限于广告投放点位、次数、时间、金额、收入占比、刊例价及折扣率、价格的公允性、同其他客户的价格是否存在差异，销售回款情况，是否存在收入退回的情形，并结合投资入股价格是否公允、投资前后相关主体的广告投放量是否明显增长、相关广告的投放效果、投资协议条款等补充披露标的资产股东对标的资产的投资、标的资产对客户投资是否符合商业逻辑、具备商业实质，是否存在通过投资资金体外循环等方式增加收入的情形，标的资产及相关方与标的资产股东、被投资企业之间是否存在涉及广告投放量承诺、资金退回、收入承诺等相关利益安排或约定。（9）基于前述内容，对比上市公司等同行业可比公司可比业务的具体经营模式，补充披露标的资产的经营模式同可比公司是否存在差异，如是，详细披露差异的原因及合理性，并进一步结合同合作方合作的商业逻辑与公允性、相关关联交易的必要性及公允性、与股东及被投资企业交易是否具备商业实质、成本费用核算的完整性等补充披露标的资产的收入、成本核算是否真实、准确、完整。（10）结合历史期内标的资产所在市场的变化趋势，同行业公司的业绩波动情况，标的资产业绩波动的具体原因，标的资产开展业务的合规性，标的资产刊例价、折扣率、媒体采购金额变动情况及变动原因，媒体资源减少的合理性，客户的行业分布情况，数字广告等其他广

告细分领域的发展情况，与股东及被投资企业及其他关联方交易的金额、占比及可持续性等，并结合财务指标量化分析标的资产由亏转盈的主要因素及标的资产由亏转盈的影响因素是否可持续，采购媒体资源及电商平台推广等模式的公允性及可持续性，是否存在对股东、被投资企业等相关方的依赖，是否存在收入来源于某几个特定行业的情形，贡献主要广告收入的相关行业是否存在下降的情形，短视频等数字广告是否分流广告主预算，移动互联网媒体等行业的发展对标的资产所在行业是否存在不利影响，审慎分析论证标的资产的持续经营能力是否存在不确定性，本次交易是否有利于增强上市公司持续经营能力，是否符合《重组办法》第四十四条的规定。

请上市公司补充说明：标的资产供应商与客户重叠的具体情况及合理性，相关客户同标的资产及相关方是否存在关联关系或其他利益关系，同新再灵互相租赁媒体资源点位的具体情况，租赁价格是否公允。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查披露事项（2）（4）（5）（6）（7）（8）（9）（10）并发表明确意见，请律师核查披露事项（1）（2）（3）（8）并发表明确意见。同时，请独立财务顾问、会计师说明对回函不符、未回函的函证采取替代程序的具体情况，相关替代程序是否充分，函证结果是否存在异常，获取的核查证据是否支撑其发表核查意见，并进一步说明对标的资产收入、成本真实性与完整性核查的具体情况，包括但不限于对销售合同/订单的真实性，投放刊播数据的真实性与准确性，广告点位及广告屏数量的真实性与准确性，发布点位、时长、城市、次数等数据与订单的匹配性，广告投放数据与收入的匹配性，业务系统与财务信息的对接情况，同股东、被投资企业、合作方、前员工企业等相关方交易的合理性与公允性，成本费用结转核算的完整性与准确性，记账凭证、银行回单等的核查方法、核查程序、核查金额及比例、核查证据，相关核查程序是否充分、获取的核查证据是否支撑其发表核查意见，并基于相关核查工作对标的资产销售收入的真实性、成本的准确性与完整性发表明确意见。

回复：

一、标的资产获取媒体资源的具体情况，同相关方签署媒体资源使用协议的有关条款，包括但不限于使用期限、到期是否续期、协议是否具有排他性等，并

进一步补充披露是否存在无法续租媒体资源的风险，其他广告商能否在到期后直接获取媒体资源，标的资产对媒体资源的独占性是否可持续，同住宅社区签署的协议是否保障了相关业主及住户的权益，相关条款安排是否符合《物业管理条例》等的相关规定

（一）标的资产获取媒体资源的具体情况，同相关方签署媒体资源使用协议的有关条款，包括但不限于使用期限、到期是否续期、协议是否具有排他性等，并进一步补充披露是否存在无法续租媒体资源的风险，其他广告商能否在到期后直接获取媒体资源，标的资产对媒体资源的独占性是否可持续

标的公司采购的媒体资源主要为住宅社区、商业写字楼等的广告点位。标的公司主要通过与开发商、物业管理公司或业主委员会等媒体资源供应商协商达成合作意向，签订协议明确合作期限、资源使用费金额和支付方式。报告期内，标的公司通过固定租金租赁模式、灵活租金租赁模式和第三方合作模式取得媒体资源。

根据标的公司签署的媒体资源合作协议，不同合作模式下，各类协议中有关使用期限等约定的主要条款如下：

合作模式	合作期限	合同类型	续期条款	排他条款
固定租金租赁模式	固定期限，通常为 1 年至 3 年不等	标的公司模板	1.在本协议期满前，如乙方（标的公司）有意延长本协议期限的，应于协议到期前 1 个月书面通知甲方（供应商），经甲乙双方友好协商且意见统一后，如届时甲方仍具备履行协议资质能力的，则本协议期限自动延续。 2.乙方享有优先续约权，本协议延续期届满后，甲方收到任意第三方合作意向价格文件的，均应提供副本给乙方，乙方应在 5 个工作日内，决定是否以相同条件行使优先续约权。	协议期内，甲方承诺在本物业楼宇已经安装乙方设备的电梯轿厢，不再安装其他 LED 屏幕及其他同类似视频或有声设备，但轿厢内的设备不排斥电梯厅设备，反之亦然。甲方同时承诺，如本物业楼宇已经安装的具有电子屏幕电梯维保或安全设备，该类电子屏幕上也不得播放任何商业广告，且不得发出声音。
		供应商模板	部分合同未明确约定自动续期、优先续约条款； 部分合同约定：在同等条件下，甲乙双方均享有优先续约权	部分合同未明确约定排他条款； 部分合同约定：在协议有效期内甲方（供应商）承诺在其轿

合作模式	合作期限	合同类型	续期条款	排他条款
				厢内不再安装视频设备、有声媒体设备以及投影设备（框架、看板除外）
灵活租金租赁模式	固定期限，通常为 1 年至 3 年不等	标的公司模板	1.在本协议期满前，如乙方（标的公司）有意延长本协议期限的，应于协议到期前 1 个月书面通知甲方（供应商），经甲乙双方友好协商且意见统一后，如届时甲方仍具备履行协议资质能力的，则本协议期限自动延续。 2.乙方享有优先续约权，本协议延续期届满后，甲方收到任意第三方合作意向价格文件的，均应提供副本给乙方，乙方应在 5 个工作日内，决定是否以相同条件行使优先续约权。	协议期内，甲方承诺在本物业楼宇已经安装乙方设备的电梯轿厢，不再安装其他 LED 屏幕及其他同类似视频或有声设备，但轿厢内的设备不排斥电梯厅设备，反之亦然。甲方同时承诺，如本物业楼宇已经安装的具有电子屏幕电梯维保或安全设备，该类电子屏幕上也不得播放任何商业广告，且不得发出声音。
		供应商模板	部分合同未明确约定自动续期、优先续约条款； 部分合同约定：在同等条件下，乙方（标的公司）享有优先续约权。	部分合同未明确约定排他条款； 部分合同约定：在租用期间甲方（供应商）的电梯轿厢内不允许出现与乙方（标的公司）直接竞争关系同类广告，但已存在的广告及与乙方广告模式不同的卡片广告等除外。
第三方合作模式	加盟模式协议为固定期限，通常为 2 年	标的公司模板	甲乙双方在期限届满时提前 1 个月内共同书面协商一致同意延续本合同期限的，则本合同期限延续 1 年或以书面约定时间为准，以后各次续约以此类推。	在特定区域内如一方有需求，且另一方有空余广告位的,应提供给对方，结算价格一客一议（若需调整时长、频次，则按同比例折算为标准条），双方应每次签订相应的广告投放合同。 合作期限内，乙方（加盟商）不得与甲方（标的公司）同类型媒体进行类似合作。
	外接模式框架协议为 3 年，合作协议为 1 年	无固定模板	未明确约定自动续期、优先续约条款	甲乙双方在合作过程中保持紧密联系，就新安装的项目及时沟通，尽量避免项目的冲突。 甲乙双方在广告客户资源方面进行深入合作，甲方积极促成自有客户向乙方设备投放广告；乙方积极导入广告客户资源，并及时沟通，尽量避免广

合作模式	合作期限	合同类型	续期条款	排他条款
				告客户资源的冲突。

如上表所述，（1）在使用期限方面，标的公司与相关方签署的媒体资源使用协议具有明确的合作期限；（2）在续期条款方面，基于标的公司协议中同等条件下优先续约的条款安排，**结合媒体资源点位的广告投放效果、盈利能力以及租金成本与市场平均水平的比较，**标的公司可以**选择**在同等条件下参与媒体资源的续约协商，**在双方对续约价格及其他相关条款达成一致的情况下，原协议可以续约。报告期内标的公司未发生媒体资源合同大规模终止或不续约的情形，且按报告期内已到期合同的续约数量/已到期合同总量计算，报告期内媒体资源使用协议续约率整体达到74%。**但其他广告商均可通过更优报价、更优合作条件参与协议到期后媒体资源的合作竞争，因此标的公司可能存在无法续约媒体资源的风险。但标的公司凭借长期积累的与媒体资源供应商建立的多年稳定的合作基础，通过按时足额支付租金、规范履行协议义务积累了良好商业信誉；同时，标的公司具备较强的客户资源优势以及相对领先的市场地位，在同等条件下可提供更具竞争力的合作方案，历史上标的公司与媒体资源合作方不存在大规模取消续约的情况。

当前媒体资源采购市场整体处于充分竞争格局，定价一般遵循市场化竞价规则，即通常价高者得，与此同时合作持续性也是媒体资源供应商的考虑因素，标的公司依托资金实力与单屏创收优势，可以满足物业公司等媒体资源供应商的价格预期及合作持续性需求，进而在点位资源获取与续约维系方面形成优势，可以降低无法续约媒体资源所造成的风险，本次交易完成后，上市公司凭借更强的资金实力与更优的广告运营及销售能力，进一步降低相关风险；在协议排他性方面，标的公司与供应商约定的相关条款包含一定限制性约定，该类约定在协议期内针对特定设备、特定区域作出有限限制，但未形成对物业广告点位的全面排他性控制，**同时考虑到电梯场景的物理空间有限性，该类条款属于行业正常的点位布局与资源管理安排，符合商业逻辑和行业惯例**。

综上所述，在合作协议约定期限内，标的公司仅针对特定设备、特定区域享有相应的使用权利，同等条件下的续约相关条款仅为其参与续约竞争提供协议层

面的依据，且部分供应商模板合同未明确约定优先续约条款，因此标的公司对媒体资源的获取是否可持续受合同模板的适用、各方协商及市场化竞争结果共同影响。虽然标的公司签署的媒体资源合作协议仅一定程度上保障了在同等条件下标的公司的优先续约权，但标的公司亦通过以下业务层面的竞争优势和措施保障媒体资源的稳定性：（1）优化合作模式灵活性，针对不同供应商需求提供固定租金、灵活分成等多种合作方案；（2）强化全国性网络布局，形成规模化媒体资源网络，提升对广告主的吸引力，进而增强供应商合作意愿；（3）深化点位运营价值，通过数字化技术提升广告投放精准度，为供应商带来更高的点位变现效率。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之**“（四）标的公司的主要经营模式”之“2、采购模式”之“（4）标的资产同相关方签署媒体资源使用协议有关条款情况”**补充披露。

同时，上市公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”及“第十二节 风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”中对披露标的公司媒体资源租赁变动的风险做出了充分的风险提示，具体如下：

由于广告媒体行业的优质媒体资源相对稀缺，标的公司通过与住宅社区媒体资源供应商签署合作协议，构建了较为稳定的合作关系，从而掌握了一定的优质媒体资源，并形成了覆盖范围广、层次丰富的广告播出网络，具备了明显的媒体资源优势。如果未来由于各种因素导致标的公司无法续租媒体资源或无法租赁更多优质媒体资源，将会对公司的经营和业务稳定性造成不利影响。另一方面，对于标的公司而言，其营业成本主要来自媒体资源的租赁费用，虽然目前由于物业集中度低，标的公司依托其在重要城市或区域的媒体资源网络规模优势在与各物业谈判中具有一定影响力，能够在一定程度上控制租金成本，但是如果未来由于行业新进入者的竞争或其他因素导致了媒体租赁费的上涨，将会增加标的公司媒体资源的成本从而影响标的公司的利润。

（二）同住宅社区签署的协议是否保障了相关业主及住户的权益，相关条款安排是否符合《物业管理条例》等的相关规定

根据《物业管理条例》的规定，利用物业共用部位、共用设施设备进行经营

的，应当在征得相关业主、业主大会、物业服务企业的同意后，按照规定办理有关手续。

标的公司获取住宅社区媒体资源时，已与部分物业管理企业及业主委员会或业主大会共同签订媒体资源使用协议，其使用物业共用设施已取得业主委员会或业主大会同意。就未直接与业主委员会或业主大会签订协议的住宅社区媒体资源，多数物业管理企业已在协议中确认其系依据相关物业服务协议接受业主委托代为经营共有物业及设施，或已事先征得该物业开发商或业主委员会或全体业主等权利方的同意，或具有相应的物业管理权。

《物业管理条例》规定，物业管理企业擅自利用物业共用部位、共用设施设备进行经营的，由县级以上地方人民政府房地产行政主管部门责令限期改正，给予警告，并按照本条第二款的规定处以罚款；所得收益，用于物业管理区域内物业共用部位、共用设施设备的维修、养护，剩余部分按照业主大会的决定使用。个人有前款规定行为之一的，处 1000 元以上 1 万元以下的罚款；单位有前款规定行为之一的，处 5 万元以上 20 万元以下的罚款。根据前述法规，未经业主方同意擅自对外出租媒体资源，相关法律责任由物业管理企业承担，标的公司不涉及前述法规项下的行政责任。

经标的公司确认，报告期内，标的公司与住宅小区相关业主方之间不存在任何有关媒体资源使用、物业管理方面的争议、纠纷。

综上所述，标的公司不属于《物业管理条例》项下行政责任的承担主体，其作为签约方签署住宅社区媒体资源使用协议不涉及侵害相关业主及住户的权益，相关协议条款安排未违反《物业管理条例》的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（十）环境保护和安全生产情况”及“第九节 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对上市公司持续经营的能力影响分析”章节补充披露。

二、标的资产通过三种模式获取媒体资源的比例，各模式地域布局情况，第三方合作模式的具体情况，是否符合行业惯例，标的资产与合作方采购销售的具

体内容及定价模式，合作方是否为关联关系或与标的资产存在其他利益关系，结合点位租金、标的资产投放量与使用比例、标的资产与合作方（尤其是关联合作方）购销价格的公允性、合作方的实际效益、标的资产与相关方是否存在非经营性资金往来等披露合作方选择第三方合作模式是否具备合理性、符合商业逻辑，是否存在合作方（尤其是关联合作方）为标的资产承担成本费用的情形，报告期内媒体资源租赁减少的具体情况及合理性，标的资产媒体资源成本占比低于同行业水平的原因及合理性，是否对标的资产的核心竞争力与持续经营能力产生不利影响

（一）标的资产通过三种模式获取媒体资源的比例，各模式地域布局情况，第三方合作模式的具体情况，是否符合行业惯例

1、标的资产通过三种模式获取媒体资源的比例

按照经营模式区分，报告期内各期末，标的公司实际运营的媒体资源构成情况如下：

单位：万个

媒体运营模式	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例
固定租金租赁	**46.04**	**56.82%**	**47.37**	**57.39%**	49.70	59.67%	57.24	70.80%
灵活租金租赁	**6.92**	**8.55%**	**7.43**	**9.01%**	8.29	9.95%	6.49	8.03%
第三方合作	**28.07**	**34.64%**	**27.74**	**33.60%**	25.31	30.38%	17.11	21.17%
合计	**81.03**	**100.00%**	**82.55**	**100.00%**	**83.30**	**100.00%**	**80.84**	**100.00%**

报告期内，标的公司持续优化固定租金租赁模式下的媒体资源点位，通过灵活租金租赁模式、第三方合作模式等更具成本效益的方式扩大媒体资源网络。

2、标的资产三种模式的地域布局情况

报告期内，标的公司通过第三方合作模式以更具成本效益的方式在三线城市运营媒体资源网络。报告期内各期末，标的公司实际运营的媒体资源根据地域区域布局情况如下：

单位：万个

媒体运营模式	地域布局	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末

		数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例
固定租金租赁	一线城市	**14.26**	**17.60%**	**15.88**	**19.24%**	18.62	22.36%	20.32	25.13%
	二线城市	**25.16**	**31.05%**	**25.14**	**30.46%**	25.70	30.86%	31.38	38.82%
	三线及以下城市	**6.61**	**8.16%**	**6.35**	**7.69%**	5.37	6.45%	5.54	6.86%
小计		**46.04**	**56.82%**	**47.37**	**57.39%**	**49.70**	**59.67%**	**57.24**	**70.81%**
灵活租金租赁	一线城市	**0.38**	**0.47%**	**0.41**	**0.50%**	0.33	0.40%	0.12	0.15%
	二线城市	**3.29**	**4.06%**	**3.60**	**4.36%**	4.85	5.82%	3.03	3.75%
	三线及以下城市	**3.25**	**4.01%**	**3.42**	**4.15%**	3.11	3.73%	3.34	4.13%
小计		**6.92**	**8.55%**	**7.43**	**9.01%**	**8.29**	**9.95%**	**6.49**	**8.03%**
第三方合作	一线城市	**1.58**	**1.95%**	**1.52**	**1.84%**	2.73	3.27%	2.67	3.31%
	二线城市	**6.23**	**7.69%**	**6.19**	**7.50%**	6.14	7.37%	4.61	5.70%
	三线及以下城市	**20.26**	**25.00%**	**20.03**	**24.27%**	16.44	19.74%	9.83	12.16%
小计		**28.07**	**34.64%**	**27.74**	**33.60%**	**25.31**	**30.38%**	**17.11**	**21.17%**
合计		**81.03**	**100.00%**	**82.55**	**100.00%**	**83.30**	**100.00%**	**80.84**	**100.00%**

注：结合点位布局以及国家统计局的相关城市划分，一线城市包括北京、上海、广州、深圳；二线城市包括成都、杭州、南京、武汉、重庆、长沙、西安、郑州、天津、苏州、合肥、济南、大连、厦门、昆明、沈阳、青岛、哈尔滨、石家庄、长春、贵阳、东莞、福州、珠海

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 管理层讨论与分析” 之“八、最近三年主营业务发展情况”之“(六)采购情况和主要供应商”中进行补充披露。

3、第三方合作模式的具体情况，是否符合行业惯例

标的公司通过在社区智慧屏的运营网络去吸引本地的广告经营从业者加入体系进行合作，通过第三方合作模式建立社区广告合作伙伴的生态，进一步渗透社区本地服务、区域性消费品等品牌广告主。第三方合作模式的具体情况如下：

针对与标的公司平台性发展较为契合的合作方，标的公司已构建了一套完整的合作评估流程，标的公司与合作方的合作及后续业务开展均会通过该流程进行评估。具体情形如下：在合作意向阶段，标的公司与有意向的合作建立联系，沟通合作模式并根据一系列条件（涵盖行业从业经历、本地经营状况、主要广告客户结构、未来投入意愿以及对盈亏的承受能力等）对有意向的合作方进行评估。随后，标的公司进入意向性与经营规划沟通阶段，由标的公司创始

人在内的管理团队与合作方进行遴选谈判并作出评审会决策。经标的公司评估，与符合标准的合作方开展合作，并正式签约。正式合作阶段，标的公司向合作方提供媒体设备的免费使用权，部分规模较大的合作方会自行提供设备，或向标的公司租赁、购买媒体设备。合作方根据标的公司的设备安装和管理要求负责对媒体设备进行安装、维护、巡检和拆除，并自行租赁媒体资源点位开展广告业务。标的公司业务赋能团队会针对设备，从安装、系统化数据录入直至形成平台化、规模化可销售的标准进行测试。此外，标的公司通过与合作方签署运营协议的方式，对合作过程中的交付标准、可销售的媒体资源点位发展标准等实施监督管理。标的公司开发了多种实用工具，包括可跟踪每个数字媒体点位运营情况的在线系统。标的公司还为缺乏数字媒体运营经验的地方性广告公司提供专业培训和指导，以提升其在行业内的专业知识水平，从而吸引更多优质广告主参与广告营销投放。

标的公司的第三方合作模式主要辐射三线及以下城市等下沉市场，通过第三方合作方覆盖数量庞大的本地生活广告主和中小品牌广告主，其单个媒体资源的价值量相对一、二线城市较低，且辐射城市数量众多。因此，在户外广告行业内，第三方合作模式是行业内企业获取相对非核心媒体资源点位的常用方式。

在获取媒体资源模式方面，上市公司的自营模式与标的公司的固定租金租赁模式相同，上市公司直接与媒体资源供应商签订租赁点位的合同，并提供媒体设备，合同中约定使用期限及该期限内应付的租金。

上市公司的加盟及参股合作模式，与标的公司第三方合作模式较为相似，相关点位租金均由合作方承担。具体而言：

（1）加盟模式（电视媒体）：上市公司向合作方无偿提供电视媒体设备和上刊系统使用权，合作方负责设备日常运维及管理，双方按协议约定享有一定比例的刊播时长。

（2）参股模式（海报媒体）：上市公司根据海报广告投放需求，向参股合作方采购一定时长的海报展示位。

上市公司的电梯电视媒体主要采用自营模式运营媒体资源点位，并通过加

盟模式少量补充媒体资源点位。以2025年为例，上市公司所运营境内的电梯电视媒体中，通过自营模式运营约105.1万个点位，占比约92.60%；通过加盟模式运营约8.4万个点位，占比约7.40%。上市公司所运营境内的电梯海报媒体中，通过自营模式运营约110.2万个点位，占比约73.52%；通过参股模式运营约39.7万个点位，占比约26.48%。

在各线城市分布方面，上市公司主要通过自营模式运营一、二线城市的媒体资源点位，并通过加盟和参股模式少量补充三线及以下城市的媒体资源。以2024年和2025年为例，上市公司所运营境内的电梯电视媒体的具体情况如下：

单位：万个

运营模式	媒体分布区域	2024年末		2025年末	
		数量	比例	数量	比例
自营模式	一线城市	27.4	25.62%	29.2	25.73%
	二线城市	60.3	56.35%	64.8	57.09%
	三线及以下城市	10.3	9.65%	11.1	9.78%
	小计	98.0	91.63%	105.1	92.60%
加盟模式	三线及以下城市	9.0	8.37%	8.4	7.40%
合计		107.0	100.00%	113.5	100.00%

注：结合点位布局以及国家统计局的相关城市划分，一线城市包括北京、上海、广州、深圳；二线城市包括成都、杭州、南京、武汉、重庆、长沙、西安、郑州、天津、苏州、合肥、济南、大连、厦门、昆明、沈阳、青岛、哈尔滨、石家庄、长春、贵阳、东莞、福州、珠海

以2024年和2025年为例，上市公司所运营境内的电梯海报媒体的具体情况如下：

单位：万个

运营模式	媒体分布区域	2024年末		2025年末	
		数量	比例	数量	比例
自营模式	一线城市	40.6	22.03%	30.0	20.01%
	二线城市	86.9	47.19%	68.3	45.56%
	三线及以下城市	17.0	9.21%	11.9	7.94%
小计		144.5	78.45%	110.2	75.02%
参股模式	二线城市	1.5	0.79%	1.4	0.95%
	三线及以下城市	38.3	20.77%	35.3	24.03%
小计		39.8	21.61%	36.7	24.98%

运营模式	媒体分布区域	2024 年末		2025 年末	
		数量	比例	数量	比例
合计		184.2	100.00%	146.9	100.00%

注：结合点位布局以及国家统计局的相关城市划分，一线城市包括北京、上海、广州、深圳；二线城市包括成都、杭州、南京、武汉、重庆、长沙、西安、郑州、天津、苏州、合肥、济南、大连、厦门、昆明、沈阳、青岛、哈尔滨、石家庄、长春、贵阳、东莞、福州、珠海

上市公司在三线及以下城市通过加盟和参股模式获取媒体资源，与标的公司的经营模式接近。

综上，标的公司通过第三方合作模式来运营媒体资源符合行业惯例。

（二）标的资产与合作方采购销售的具体内容及定价模式

1、标的资产与合作方采购销售的具体内容

报告期内，标的公司向合作方采购的内容为根据广告实际投放量采购广告刊播时长所支付的使用费。

报告期内，标的公司向合作方的销售的内容为租赁或销售媒体设备、使用标的公司设备和上刊系统所产生的平台使用费等费用。

2、标的资产与合作方的定价和合作政策

第三方合作模式中，主要存在两种形式的合作政策：（1）标的公司向合作方免费提供媒体设备使用权，该类模式下的合作方一般具有较强的地方广告资源，但是规模较小，需要通过标的公司的媒体设备建立户外广告媒体网络，合作方负责媒体设备的运维和管理，双方根据约定比例享有刊播时长，可根据实际投放情况向对方购买额外的刊播时长；（2）部分规模较大的合作方会提供自有设备或向标的公司租赁设备、并接入标的公司的刊播系统，该种合作政策下，有少量合作方系标的公司参股，该类模式下广告刊播时长属于合作方，标的公司根据广告实际投放量向其购买刊播时长。**该模式中，针对合作方新再灵，标的公司亦会通过固定租金租赁的方式向其获取媒体资源使用权。**

标的公司向合作方采购广告位时按照每条 15 秒标准广告每天循环 300 次/周为单位进行结算。标的公司和合作方之间所购买的广告刊播时长的单价主要通

过单条广告标准价格和广告投放规模协商定价，**合作方**针对单次投放广告条数较大的合同会给予一定的折扣。

（三）合作方是否为关联关系或与标的资产存在其他利益关系

合作方与标的资产存在关联关系所运营的媒体资源数量及占比情况如下：

单位：万个

项目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
参股合作方	**3.03**	**3.02**	3.22	3.04
第三方合作模式	**28.07**	**27.74**	25.31	17.11
参股合作方媒体资源数量占第三方合作模式比例	**10.78%**	**10.90%**	12.72%	17.77%

报告期各期，第三方合作模式中，与标的公司存在关联关系的合作方具体情况如下：

序号	关联方	关联关系
1	达州蜜蜂直投文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 35%的企业
2	芜湖蜜蜂直投文化传媒有限公司	标的公司曾通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 35%的企业，于 2026 年 1 月 29 日退出
3	大同新潮文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司太原播了么文化传媒有限公司间接持股 34%的企业
4	广东星凯文化传媒发展有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 18%的企业
5	长治新潮文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司太原播了么文化传媒有限公司间接持股 34%的企业
6	扬州拼媒文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 30%的企业
7	连云港拼媒传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 30%的企业
8	淮安拼媒传媒科技有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业
9	秦皇岛蜜蜂直投文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业
10	聊城声画文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业
11	潍坊蜜蜂直投文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业
12	泰州播了么传媒科技有限公司	标的公司**曾**通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业，**于 2026 年 8 月 7 日退出**

序号	关联方	关联关系
13	宜昌市新播潮媒文化传媒有限公司	标的公司**曾**通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业，**于 2026 年 4 月 24 日退出**
14	廊坊播了么文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业
15	唐山播了么文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业
16	岳阳云屏文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业
17	柳州潮媒文化传媒有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业
18	南充蜜蜂直投文化传媒有限公司	标的公司曾通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业，于 2025 年 9 月 8 日退出
19	河南星潮信息科技有限公司	标的公司曾通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业，于 2024 年 4 月 18 日退出
20	荆州市行吟播了么文化传媒有限公司	标的公司**曾**通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业，**该公司已注销**
21	漯河蜜蜂直投文化传媒有限公司	标的公司曾通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业，于 2024 年 5 月 21 日退出
22	山东蜜蜂直投传媒科技有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 8%的企业
23	宿迁智投文化传媒有限公司	标的公司曾通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业，于 2024 年 4 月 26 日退出
24	忻州忻潮文化传媒有限公司	标的公司曾通过全资子公司太原播了么文化传媒有限公司间接持股 34%的企业，于 2024 年 10 月 12 日退出
25	玉溪蜜蜂直投文化传媒有限公司	云南玉溪秋悦传媒有限公司 100% 标的公司曾通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 35%的企业，于 2025 年 3 月 21 日退出
26	镇江屏媒传媒科技有限公司	标的公司通过全资子公司成都蜜蜂直投文化传媒有限公司间接持股 20%的企业，**该公司已注销**

1、与参股合作方进行合作的基本情况

（1）与参股合作方合作的背景和合理性

在第三方合作模式下，参股合作模式系标的公司早期业务拓展阶段所采用的探索性运营模式。2022 年，标的公司退出部分原本自有运营的固定租金租赁模式、但经营效益相对偏弱的城市媒体点位，但是为了保障原有客户广告在该

城市投放的连续性，标的公司选择与参股合作方进行合作，参股合作方基于其自身商业判断，自主选择进入了上述标的公司已退出的城市区域，独立开展媒体点位选址、租赁与运营工作。上述两类事项为各方独立经营行为，不存在标的公司将自营点位主动转化为第三方合作的情形。存在部分新增点位与标的公司原自营点位区域重叠的情形。

由于无法精确区分合作方在上述城市区域中自主选择的点位是否与标的公司原自营点位的重合比例，按最大口径将现有合作方所运营城市的点位，若其曾属于2022年初标的公司自营城市，即全部纳入统计范围，截至报告期末，该类点位共计约3.03万个，占标的公司总点位数的3.74%，占第三方合作点位数的10.78%；该类点位占标的公司总点位比例不足5%，且主要为原非一、二线城市点位，对标的公司媒体资源采购成本影响较小。此外，由于标的公司自身经营选择的原因，该类参股合作模式已无新增合作方，且少量合作方已终止相关合作。

（2）与参股合作方合作的实际效益及商业合理性

对于合作方，该类合作模式具有经济效益。该等参股合作方与标的公司进行合作，一方面能够节省设备采购、系统研发的成本，另一方面能够快速铺设形成规模化的媒体资源网络，并通过承接标的公司在该区域原有的广告客户资源，对标的公司销售额外的广告刊播时长提高其媒体资源点位的广告收入和使用效率，进而提升其收入规模和盈利能力，合作方运营具有商业合理性。

（3）与参股合作方合作的价格公允性

通过参股机制，标的公司可在合作方初创阶段予以赋能支持，提升其经营稳定性。参股合作方与物业方的点位采购价格由其自行与物业方独立谈判确定。参股合作模式下，标的公司与参股合作方均按照广告实际投放量结算媒体资源使用费。标的公司与第三方合作商按投放量结算价格与标的公司固定租金租赁模式在二线及以下城市的单条广告采购成本相比不存在重大差异。标的公司根据单次广告投放情况与合作方自主协商确定价格，采购定价具有公允性，具体参见“问题1”回复之“二”之“（四）”之“6、披露合作方选择第三方合作模式是否具备合理性、符合商业逻辑，是否存在合作方（尤其是关联合作方）

为标的资产承担成本费用的情形”。自2024年起，标的公司第三方合作模式主要采用加盟模式，未新增参股合作方，并已逐步退出在现有合作方所持有股权。除参股合作方所承接运营的原标的公司直营城市及点位外，其他合作方所运营的媒体点位及覆盖城市，均为标的公司此前未开展业务的新增区域及点位。

（4）与参股合作方合作的实际效益及商业合理性

该等参股合作方与标的公司进行合作，一方面能够节省设备采购、系统研发的成本，另一方面能够快速铺设形成规模化的媒体资源网络，并通过承接标的公司在该区域原有的广告客户资源，对标的公司销售额外的广告刊播时长提高其媒体资源点位的广告收入和使用效率，进而提升其收入规模和盈利能力，合作方运营具有商业合理性。

2、与参股合作方合作后退出的合理性

标的公司退出对第三方合作模式的持股主要原因在于标的公司对参股合作方有较高的管理标准要求，参股合作方需向标的公司租赁媒体设备并支付租金，相较于一般合作方对其自身媒体资源运营能力有更高的要求，同时标的公司对参股合作方的盈利能力实施考核。在报告期内，部分参股合作方盈利能力较弱，且其从自身管理便利的角度出发主动选择更换与标的公司的合作模式或终止与标的公司之间的合作，经标的公司与参股合作方协商后，标的公司退出了对其的持股。标的公司退出持股具有合理性，符合商业逻辑。

3、向参股合作方采购广告刊播时长的价格公允性分析

标的公司对非参股合作方及参股合作方执行统一的广告刊播时长定价模式，该定价模式是标的公司向合作方采购广告刊播时长并对外提供广告投放的业务模式所形成的一套市场化协商定价体系。由于通过合作模式取得的广告刊播的点位属性差异较大，无法设定统一的固定采购价格，该定价模式依据单条广告标准采购价格，并结合点位位置、广告刊播位采购规模等因素，按照统一流程与各合作方逐一协商确定单次采购价格，定价模式均根据统一的定价流程执行。针对单次广告投放数量较大的合作，标的公司可向合作方提出折扣报价，标的公司将在广告主所选区域内对合作方进行市场化询价，确认各合作方对该折扣报价的接受意愿，部分合作方亦会因价格偏低而拒绝合作，因此在交易中遵循

平等、自愿、透明的原则，相关过程遵循市场化询价机制综合而定，广告刊播时长采购价格具有公允性。

该等市场化询价及定价流程，与上市公司通过加盟及参股合作模式获取额外的外部媒体资源的模式相近。具体而言，上市公司根据广告主投放需求获取自营点位以外的媒体资源时，通常会根据投放规模、投放周期、媒体资源采购规模等因素与加盟商及参股合作方协商确定采购价格。标的公司前述定价机制与行业惯例相符。

除上述合作方与标的资产存在关联关系之外，合作方与标的公司及其控股股东、实际控制人、董监高、关键岗位人员不存在其他股权投资关系或非经营性资金往来。

（四）结合点位租金、标的资产投放量与使用比例、标的资产与合作方（尤其是关联合作方）购销价格的公允性、合作方的实际效益、标的资产与相关方是否存在非经营性资金往来等披露合作方选择第三方合作模式是否具备合理性、符合商业逻辑，是否存在合作方（尤其是关联合作方）为标的资产承担成本费用的情形

1、第三方合作模式的点位租金

第三方合作模式下，合作方向物业管理公司或业主委员会等媒体资源供应商通常以固定租赁的模式采购点位，由于该模式下点位成本由合作方承担，标的公司无法直接获取合作方的点位租金成本。点位租金成本受城市等级、地理位置、楼层、住宅入住率、租赁周期等多个维度影响，价格区间相差较大。合作方通常都是深耕当地市场，具备区域优势，对物业等媒体资源供应商的议价能力较强，一般而言相较于标的公司能够以更低租金获得媒体资源点位。

2、标的资产对合作方的投放量与使用比例

报告期各期，标的公司数字媒体在三种模式下**按投放量计算的投放比例**情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
固定租金租赁	**76.41%**	**71.68%**	76.71%	88.88%

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
灵活租金租赁	**8.91%**	**12.66%**	9.81%	6.09%
第三方合作	**14.68%**	**15.66%**	13.48%	5.03%
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

注 1：标的公司固定租金租赁和灵活租金租赁的广告视频文件为 240 秒一个循环，单条标准广告时长为 15 秒，一个循环内可播放 16 条标准广告，第三方合作广告视频文件为 210 秒，一个循环内可播放 14 条标准广告；该视频文件每天在广告屏上轮播 300 次；

注 2：客户广告的上刊时长频次都转化为“15 秒标准广告每天循环 300 次按周播放”的上刊数量。

注 3：投放比例=当期数字媒体上刊数量/当期数字媒体总上刊数量

报告期各期，标的公司向合作方租赁广告刊播时长所支付的媒体资源使用费和占比如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
向合作方租赁的媒体资源使用费	**1,420.76**	**6,370.06**	6,021.31	3,066.94
全部媒体资源使用费	**12,601.91**	**66,315.05**	82,750.42	90,586.05
占比	**11.27%**	**9.61%**	**7.28%**	**3.39%**

随着消费者对品质和品牌的关注度不断提升，尤其是对国货品牌的信任度较高，更愿意为性价比高的产品买单。在下沉市场，消费者对品牌的认知度相对较低，品牌忠诚度也尚未固化，意味着新品牌更加注重通过精准定位、差异化策略快速投入下沉市场的品牌建设。标的公司通过第三方合作模式运营覆盖更多的三、四线城市及下沉市场，可以满足广告主一站式触达多元化的消费群体，标的公司的大型品牌广告主会在全国范围内特定时间段内大规模、持续的投放广告，并将更多的广告投放意愿和投放资源投入下沉市场，标的公司通过第三方合作模式的投放比例逐年升高，此外标的公司向合作方购买的广告刊播位所支付的媒体资源使用费和占比亦呈现逐年升高的趋势。

3、标的资产与合作方（尤其是关联合作方）购销价格的公允性

报告期内，第三方合作模式下标的公司向合作方购买的主要为标的公司依据广告实际投放数量向合作方采购刊播时长；标的公司向合作方销售的主要为部分合作方向标的公司租赁媒体设备等；此外，还存在标的公司向新再灵及其子公司取得特定城市的广告点位的经营授权并进行结算，新再灵基于自身经营

情况向标的公司租回一定比例的广告刊播位。

报告期各期，针对第三方合作模式中广告刊播时长归属于合作方的情形，标的公司依据广告实际投放数量向合作方采购刊播时长。标的公司和合作方之间所购买的广告刊播时长的单价主要通过单条广告标准价格和广告投放规模协商定价。**相关价格具有公允性，具体分析情况参见“问题 1”回复之“二”之“（四）”之“6”。标的公司对参股合作方购销的广告刊播时长的定价机制与其他合作方保持统一，价格经市场化协商确定，相关定价机制符合市场公允原则。**

此外报告期内仅参股合作方与标的公司存在媒体设备租赁，双方所确定的租赁价格是依据统一租赁价格，并综合考虑租赁的媒体设备数量、租赁周期等因素确定，标的资产与合作方和关联合作方之间的销售和采购均具有必要性和商业合理性，相关定价根据业务内容综合考虑服务成本由双方协商确定，定价具有公允性，**具体分析情况参见“问题 3”回复之“二”**。

标的公司向新再灵及其子公司取得广告点位及向其租回一定比例的广告刊播位相关定价系参考标的公司在同城市固定租金租赁的单点成本，经过协商最终确定，相关定价具有公允性，具体分析情况参见“问题 1”回复之“二”之“（四）”之“6”及“问题 1”回复之“十一”之“（二）”。

综上所述，报告期内第三方合作模式下标的公司与合作方的购销定价具有公允性。

4、合作方的实际效益

下沉市场中的本地户外广告运营商受限于客户资源、运营网络、资金实力等多重因素，合作方需要与标的资产通过合作的方式开展户外广告业务。

一方面，户外广告运营商需要有一定规模数量的媒体资源后才更容易向广告主进行推广，因此其前期需一次性投入较大的媒体设备成本。对于规模较小的合作方，其免费使用标的公司提供的媒体设备可以极大降低其前期的大额设备投入成本，加快市场渗透能力。对于规模较大的合作方，将其运营的广告刊播位出租给标的公司可以有效的提高其广告刊挂率，实现多元化的广告收入。合作方可通过与标的资产的合作模式一定程度上提高其规模化运营媒体资源点位的效率。

此外，由于本地的合作方一般为当地的户外广告运营商，其深耕当地市场，具备媒体资源优势，议价能力较强，相较于标的公司能够以更低的租金获取点位。并且更容易获取本地生活商家对于户外广告投放的需求，此外标的公司亦会通过采购合作方的广告刊播时长进行全国性广告主的投放。

综上，该等合作方与标的公司进行合作，一方面能够节省设备采购、系统研发的成本，另一方面能够快速铺设形成规模化的媒体资源网络，并通过对标的公司销售额外的广告刊播时长提高其媒体资源点位的广告收入和使用效率，进而提升其收入规模和盈利能力。

5、标的资产与相关方不存在非经营性资金往来等

报告期内，标的公司与具有关联关系的合作方之间均为正常购销关系，相关方的采购付款和销售回款正常，不存在显著异常情形，标的公司与相关方之间均不存在非经营性资金往来。

6、披露合作方选择第三方合作模式是否具备合理性、符合商业逻辑，是否存在合作方（尤其是关联合作方）为标的资产承担成本费用的情形

（1）合作方选择第三方合作模式具备合理性、符合商业逻辑

随着下沉市场消费能力的提升、城镇化率的提升和基础设施的不断完善，下沉市场中有价值的户外广告媒体资源量和受众群体在增加，而这种增长既有助于户外广告运营商收获中小微企业长尾客户和本地生活商家，也有助于全国性品牌客户进一步向下沉市场释放广告投放需求。

在成本端，一方面，合作方深耕当地市场，具备地域客户资源优势，对物业等媒体资源供应商的议价能力较强，相较于标的公司能够以更低租金获得媒体资源点位。合作方接入标的公司系统后亦可以通过标准化的上刊和广告管理模式，进一步控制运营成本。另一方面，户外广告运营商需要有一定规模数量的媒体资源后才更容易向广告主进行推广，因此前期需一次性投入较大的媒体设备成本。对于规模较小的合作方，通过免费使用标的公司的媒体设备可以极大降低其前期的大额设备投入成本。

在销售端，部分规模较大的合作方，通过将其所运营的媒体设备接入标的公

司的上刊系统平台来实施广告投放，能够借助标的公司在全国范围内的知名度开展自身的营销活动，也可将广告刊播时长出售给标的公司，从而实现更多形式的商业化路径。对于规模较小的合作方而言，可免费使用标的公司的媒体设备，以较为快速地完成规模化媒体资源点位的铺设，进而构建面向本地生活商家等广告主开展户外广告销售的资源。合作方通过社区生活圈媒体，助力品牌客户拓展消费人群，使线下零售消费与位置和消费场景紧密相连，达到线下投放高频曝光的目标。

（2）第三方合作模式的点位、成本和广告投放的匹配关系及合理性

报告期内，标的公司通过第三方合作模式采购的媒体资源使用费为3,066.94万元、6,021.32万元、6,370.06万元和1,420.76万元，分别占比为3.39%、7.28%、9.61%和11.27%。标的公司通过第三方合作模式对更多的三、四线城市及下沉市场的媒体资源点位进行补充，但是总体上该类模式的点位数量和媒体资源使用费占比较小。

报告期内各期末，标的公司实际运营的第三方合作模式的点位、成本和广告投放情况如下：

项目	2026年1-3月/3月末	2025年/年末	2024年/年末	2023年/年末
合作模式点位数量（万个）	28.07	27.74	25.31	17.11
占总点位数比例	34.64%	33.60%	30.38%	21.17%
向合作方租赁的媒体资源使用费（万元）	1,420.76	6,370.06	6,021.31	3,066.94
占全部媒体资源使用费比例	11.27%	9.61%	7.28%	3.39%
合作模式数媒投放量（万条）	相关数据已申请豁免披露			
占总数媒投放比例				

注：户外数字媒体业务的当期广告标准投放量按照单次15秒，300次/天，播放1周的播放时长折算，投放比例=当期数字媒体上刊数量/当期数字媒体总上刊数量

标的公司逐年提升第三方合作模式的点位数量，且全国性品牌客户向下沉市场释放广告投放需求上升。报告期内，第三方合作模式的点位数量和占比、向合作方采购的媒体资源使用费和占比以及合作模式广告投放量和占比均呈现上升趋势，各年具体变化原因如下：

2023 年，标的公司刚开始启动推广第三方合作模式，推广初期以外接模式为主，即将第三方自有的屏幕接入新潮系统并统一纳入平台管理，标的公司根据投放量向其支付媒体资源使用费。此外，以新再灵为代表的合作方采取固定租金租赁模式，于 2023 年下半年逐步将其持有的主要城市的媒体资源点位按固定租金结算的方式租予标的公司。因此 2023 年标的公司实际为构建第三方合作模式的媒体资源网络做了大量前期准备工作，该年度媒体资源使用费及投放量占比分别为 3.39%和 5.03%，在报告期各期的占比最小。

2024 年，随着第三方合作网络（包括外接模式和加盟模式）逐步完善、投放规模持续扩张，标的公司媒体资源使用费与对应投放广告条数均呈现增长趋势，前述两项指标及占比也大幅提升，总体而言投放量的增长幅度远高于媒体资源使用费的增长幅度，主要系各类型的第三方合作模式网络搭建基本成熟并释放规模效应，标的公司加大了对第三方合作模式的广告投放量。

2025 年和 2026 年 1-3 月，第三方合作模式在 2024 年度的基础上进行适量扩张，取得的点位进一步扩大，标的公司通过第三方合作模式投放广告数量和占比、向合作方租赁的媒体资源使用费及占比均保持上升，采购规模与广告投放量的变动与标的公司业务发展相匹配。

综上，第三方合作模式的点位数量、点位成本和广告投放量与标的公司业务发展所处阶段相匹配。

（3）第三方合作模式的媒体资源使用费的公允性说明

第一类合作模式（外接模式，按投放量结算）：

① 按投放量结算价格参考统一的定价流程，具有合理性

标的公司对外接模式的合作方执行统一的广告刊播时长采购定价模式，该定价模式依据单条广告标准采购价格，并结合点位位置、广告刊播位采购规模等因素，按照统一流程与各合作方逐一协商确定单次采购价格，定价模式均根据统一的定价流程执行。第三方合作模式下按投放量结算价格参考市场价确定，定价具有公允性，其选择第三方合作模式具备合理性、符合商业逻辑。

② 按投放量结算价格与参考市场价的对比情况

为进一步分析第三方合作模式下按投放量结算价格系参考市场价进行确定，将合作方单条广告的采购成本与标的公司固定租金租赁模式在二线及以下城市的单条广告的采购成本进行对比。报告期内，规模较大的合作方的媒体资源主要集中在二线、三线及以下城市，向合作方单条广告的采购成本与标的公司固定租金租赁模式在二线及以下城市的单条广告的采购成本对比如下：

单位：元/条

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
合作方单条广告采购价格	相关数据已申请豁免披露			
固定租金租赁单条广告成本				

上表中固定租金租赁单条广告的采购成本系根据报告期各期二线及以下城市固定租金租赁模式的总媒体资源成本除以各期广告投放条数模拟测算得出，媒体资源成本相对固定，单条广告的采购成本主要受广告投放量、广告刊挂率所影响。2024 年，该模式的单条广告采购成本相对稳定，2025 年，由于通过该模式的广告投放量显著上升，投放量相较于 2024 年上升，导致其单条广告的采购成本相较于 2024 年具有明显的下降幅度。

2023 年，该模式推广初期，媒体资源网络尚在搭建，仅有少量的广告投放规模，其对应的媒体资源使用成本也相对较低，导致单位采购成本有所波动。2023 年至 2024 年，标的公司向合作方采购的单条广告采购成本略低于标的公司固定租金租赁模式在二线及以下城市的单条广告采购成本，主要原因系该业务模式下相关媒体设备的安装、运营及维护等工作由合作方自行承担。此外对于合作方而言，标的公司向其采购的广告刊播时长对于其自身业务属于业务增量，尤其在大规模广告投放情形下，合作方可给予一定价格折让，广告单价相对标的公司固定租金租赁模式在二线及以下城市的单条广告采购成本较低具有合理性。2025 年至 2026 年 1-3 月，标的公司向合作方采购的单条广告采购成本略高于标的公司固定租金租赁模式在二线及以下城市的单条广告采购成本，主要原因系标的公司在 2025 年起逐步优化点位租金较高的点位，固定租金租赁单条广告成本呈现下降趋势所致，合作方单条广告采购价格处于合理范围内。

综上，标的公司与第三方合作商按投放量结算价格与标的公司固定租金租赁模式在二线及以下城市的单条广告采购成本相比不存在重大差异。总体而言，

标的公司根据单次广告投放情况与合作方自主协商确定价格，采购定价具有公允性。

第二类合作模式（外接模式，按固定租金结算）：报告期内，新再灵的媒体资源主要集中于上海、北京、武汉等十余个城市，选取该模式新再灵广告点位运营比例最高的上海、北京的各年点位合同租金与标的公司固定租金租赁模式在该城市的单个点位的固定租金价格对比如下：

单位：元/单个点位/年

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
上海（2025 年 8 月到期）				
合作方单点合同租金	相关数据已申请豁免披露			
固定租金租赁单点成本				
北京				
合作方单点合同租金	相关数据已申请豁免披露			
固定租金租赁单点成本				

注：2026 年 1-3 月的固定租金租赁单点成本经年化处理

标的公司向新再灵在上海、北京等城市采购单点的合同租金系参考标的公司在同城市固定租金租赁的单点成本，经过协商最终确定。新再灵所运营的媒体资源点位在相同城市所处区域亦与标的公司在该城市媒体资源所处的商圈、住宅社区的房价、地理位置等多个维度存在差异。经对比，标的公司向新再灵租赁单点合同租金处于合理范围，具有公允性。

标的公司自 2023 年以来逐步通过该模式与合作方进行广告投放合作，鉴于在 2023 年初合作城市和点位数量较少，2023 年广告投放条数相对较少导致其单条广告采购价格较高。随着 2024 年后，该类模式合作的规模和点位位置相对稳定，单条广告采购价格趋于稳定。合作方单条广告采购价格与固定租金租赁单条广告成本的价格范围相对接近，处于合理范围，具有公允性。

第三类合作模式（加盟模式）：

标的公司通过向合作方提供免费的媒体设备和线上系统使用权，以获取一定比例的刊播时长，标的公司在选定加盟模式合作商时均会进行合作评估流程，并就刊播时长的比例划分与各加盟模式合作方逐一协商确定，通常为各共享一

半点位的免费时长。

在该模式下，媒体点位租赁成本由合作方承担，标的公司难以获取合作方的实际点位租赁价格。鉴于该类媒体资源点位主要分布于三线及以下城市，以标的公司在报告期内固定租金租赁模式于同级别城市获取单个点位媒体资源的成本为参考对比。

合作方通常都是深耕当地市场，具备区域优势，对物业等媒体资源供应商的议价能力较强，一般可较标的公司以更低租金获取媒体资源点位。标的公司该模式通过基于前期屏幕投入成本所获取的点位刊播时长具备商业合理性。

综上所述，（1）合作方通过接入标的公司标准化的上刊和广告管理模式可以进一步控制运营成本和前期设备投入成本、更好地开展自身营销活动并实现更多形式的商业化路径，同时第三方合作模式下结算价格参考市场价确定，定价具有公允性，其选择第三方合作模式具备合理性、符合商业逻辑；（2）标的公司针对合作方的选择与业务推进已构建一套完整的管理制度体系，与标的公司开展合作的主体均为经过标的公司评估，在业务实质层面与标的公司平台性发展较为契合的合作方；（3）报告期内，与标的公司存在关联关系的合作方为标的公司于业务拓展探索阶段采用参股合作模式合作的参股公司，除上述参股公司外，合作方与标的公司及其控股股东、实际控制人、董监高、关键岗位人员不存在其他股权投资关系，同时标的公司对非参股合作方及参股合作方执行统一的广告刊播时长单价定价体系，相关定价机制基于市场化原则形成，具有公允性；（4）经核查标的公司及其董事、监事、高级管理人员及核心销售采购人员的银行流水，标的公司与合作方不存在非经营性资金往来。因此，该等合作方选择与标的公司进行合作具备合理性、符合商业逻辑，不存在合作方为标的资产承担成本费用的情形。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（四）标的公司的主要经营模式”之“2、采购模式”中进行补充披露。

（五）报告期内媒体资源租赁减少的具体情况及合理性，标的资产媒体资源成本占比低于同行业水平的原因及合理性，是否对标的资产的核心竞争力与

持续经营能力产生不利影响

1、报告期内媒体资源租赁减少的具体情况及合理性

根据媒体类型区分，报告期各期末，标的公司实际运营的媒体资源数量及变动情况如下表：

单位：万个

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末
	数量	增长率	数量	增长率	数量	增长率	数量
户外数字媒体	76.78	0.01%	76.77	3.66%	74.06	6.56%	69.50
户外平面媒体	4.24	-26.54%	5.78	-37.38%	9.23	-18.58%	11.34
合计	81.03	-1.84%	82.55	-0.90%	83.30	3.04%	80.84

按照经营模式区分，报告期内各期末，标的公司实际运营的户外广告数字媒体资源构成情况如下：

单位：万个

媒体运营模式	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例
固定租金租赁	41.79	54.43%	41.60	54.19%	40.47	54.64%	45.90	66.04%
灵活租金租赁	6.92	9.02%	7.43	9.68%	8.29	11.19%	6.49	9.34%
第三方合作	28.07	36.55%	27.74	36.13%	25.31	34.17%	17.11	24.62%
合计	76.78	100.00%	76.77	100.00%	74.06	100.00%	69.50	100.00%

综上，报告期各期末，标的公司实际运营的户外数字媒体数量分别为 69.50 万个、74.06 万个、**76.77 万个和 76.78 万个**。报告期内标的公司持续优化媒体资源覆盖的密度和结构，**主要**减少了使用效果较差**的分布于一线和二线城市**的固定租金租赁模式下的媒体资源点位。**报告期内各期末，标的公司通过固定租金租赁模式运营各线城市分布的媒体资源构成情况如下：**

单位：万个

媒体运营模式	地域布局	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
		数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例
固定租金租赁	一线城市	11.62	15.13%	11.89	15.49%	12.30	16.61%	13.32	19.17%
	二线城市	23.56	30.69%	23.36	30.43%	22.79	30.78%	27.03	38.90%
	三线及以	6.61	8.61%	6.35	8.27%	5.37	7.26%	5.54	7.97%

媒体运营模式	地域布局	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
		数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例
	下城市								
合计		41.79	54.43%	41.60	54.19%	40.47	54.64%	45.90	66.04%

报告期内，标的公司主要通过灵活租金租赁模式和第三方合作模式等更具成本效益的方式扩大在三四线城市等下沉市场的媒体资源数量。标的公司的户外平面媒体数量逐年下降，主要原因为标的公司将数字媒体作为未来发展的主要方向。因此，报告期内标的公司媒体资源租赁减少具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（六）采购情况和主要供应商”之“2、媒体资源的供应情况”中进行补充披露。

2、标的资产媒体资源成本占比低于同行业水平的原因及合理性

参见“问题 1”回复之“六”之“（二）”。

3、是否对标的资产的核心竞争力与持续经营能力产生不利影响

标的公司具备核心竞争力，标的公司致力于运用数字化智能投放技术来运营国内社区传媒网络，具备数字化运营优势、社区场景媒体网络优势、多模式下媒体资源的成本优势、客户资源优势等诸多优势。

以标的公司为代表的户外媒体广告公司，其核心价值在于构建了覆盖全国主流城市的庞大媒体网络，特别是通过数字媒体和平面媒体等产品，在写字楼、公寓楼等城市主流人群必经的封闭场景形成高频次、低干扰的强效触达。广告主看重的是标的公司点位的整体规模效应和精准触达能力，而非单个点位的获取细节。在聚焦城市中产消费者的主流生活圈场景下，标的公司深度覆盖住宅社区场景。

对于客户结构来说，依托自主构建的媒体资源网络平台、数字化运营优势及全国性销售团队体系，持续巩固高价值客户群体，拥有稳定的客户关系和忠诚度。标的公司吸引多元化的广告主群，为品牌提供基于稀缺场景的整体曝光解决方案，帮助广告主在关键生活场景中高效集中地影响主流消费人群，实现品牌心智占领与效果转化的协同，既能满足大型客户在全国范围内推广品牌的需求，同时通过

灵活动态的智能投放方式服务数量庞大的中小广告主，深耕下游长尾市场，客户结构较为平衡。

中国户外广告行业平稳增长，根据中国广告协会发布的《2024 年全球及中国户外广告市场研究报告》显示，2024 年中国广告市场规模达到 1.5 万亿人民币，同比增长 10.9%；标的公司具有较强的核心竞争力，已建立起规模较大、覆盖面较广的媒体资源网络，并通过数字化技术提升广告投放效果；标的公司拥有优质的客户资源，并与优质客户建立起稳定的合作关系。标的公司通过更为灵活的合作模式以极具成本效益的方式运营二、三线城市的媒体资源网络社区，凭借强大的网络协同效应和下沉市场的管理能力，整体上实现了较高的媒体资源利用率，并且能更好的服务全国性投放需求的广告主。此外，受标的公司持续优化固定租金租赁模式下的媒体资源点位、主动寻求更具成本效益的方式扩大媒体资源网络等因素影响，标的公司媒体资源使用费持续减少，同时标的公司设备成本、运维成本等也均有不同程度的下降。

综上所述，标的公司整体经营业绩具有可持续性。**报告期内，标的公司媒体资源使用费减少主要系标的公司持续优化固定租金租赁模式下的媒体资源点位、主动寻求更具成本效益的方式扩大媒体资源网络等因素导致，对标的公司的核心竞争力与持续经营能力不会产生重大不利影响。**

上市公司已在《重组报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（六）采购情况和主要供应商”之“2、媒体资源的供应情况”中进行补充披露。

三、标的资产对广告内容审核的具体情况，包括但不限于审核中对内容的鉴别把关情况、相关标准、审核流程及内部控制等，是否符合广告法等法律法规的相关规定，标的资产的审核情况能否保障标的资产广告业务的合规性，并结合标的资产与客户的合同条款等补充披露标的资产同客户就广告内容的合规性是否存在相关约定，如因广告内容的合规性受到相关处罚时标的资产是否承担相关责任，如标的资产因广告内容的合规性受到处罚后是否有权利向客户追偿

（一）标的资产对广告内容审核的具体情况，包括但不限于审核中对内容的鉴别把关情况、相关标准、审核流程及内部控制等

标的公司对广告内容审核的具体情况如下：

1、审核流程、审核标准及审核中对内容的鉴别把关情况

（1）客户提供投放的广告素材源文件及广告投放相关资质。标的公司已根据相关法律法规的规定制作《新潮常见行业准入资质》，其中包含房地产、医疗保健、教育移民、金融、化妆美容等二十二类行业相关资质要求，除营业执照外，客户需根据相关法律法规规定的不同行业类别的经营资质要求向标的公司提交相应必需的资质，如房企投放企业品牌广告（不含房产项目信息）需提供《房地产开发资质等级证书》、综合医院及医疗科室需提供《医疗机构执业许可证》《医疗广告审查证明》《医疗广告成品样件表》、保险资产管理公司需要提供《经营保险资产管理业务许可证》等。

（2）广告审核人员结合资质对制作后的广告进行审核并给出风险评估及修改意见。标的公司已根据《中华人民共和国广告法》等相关法规法律制作《新潮广告审核标准》，包括通用规则及不同行业的审核规则，其中通用规则包含政治民族安全、数据文字、虚假广告、授权、警示语、反不正当竞争等七类审核标准，行业规则包含医疗健康、教育、房产、食品餐饮等十六种行业类型广告的具体审核标准。此外，标的公司制作了《新潮限制投放产品与服务明细》，广告内容不得涉及明细中禁止投放的产品与服务。

（3）未通过审核的广告内容，客户需根据审核意见修改后重新提交审核，广告审核部门对画面内容的正确性和合规性进行进一步审查。

（4）完成投放后，标的公司对于已经投放的内容定期向主管市场监督管理局广告处备份，以备主管部门进行必要的抽查和留存。

2、内部控制情况

如上所述，标的公司就广告内容审核制定了《广告审核管理制度》及其配套文件，广告审核人员均具备相应的《广告审查员证书》，广告审核部依据广告法及相关法律法规、市场监管局管理要求、公司管理要求等对广告内容及相关资质进行审核，并给出相应的审核意见和风险等级判断。标的公司广告风险评估小组有禁止违法广告上刊的一票否决权。如广告审核员未尽到画面风险提醒责任，造成公司罚款或其他负面影响的，视具体情况，采取警告、劝退等惩罚措施。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（十一）产品质量控制情况”之“2、广告投放审核控制情况”章节补充披露

（二）是否符合广告法等法律法规的相关规定，标的资产的审核情况能否保障标的资产广告业务的合规性

标的公司主要从事户外数字媒体广告服务及户外平面媒体广告服务，开展该等业务需遵循《中华人民共和国广告法》《广告管理条例》及《户外广告登记管理规定》等法律法规的规定。根据前述法律法规，标的公司作为广告发布者应当依据法律、行政法规查验有关证明文件，核对广告内容，不得发布内容不符或者证明文件不全的广告。

报告期内，标的公司存在如下 2 起与广告发布相关的行政处罚：

序号	处罚对象	处罚机关	处罚日期	处罚事由	决定书文号	处罚结果	整改情况
1	长沙播了么文化传媒有限公司	湖南省市场监督管理局	2025-02-24	在长沙市区部分小区电梯智能屏等地投放“不添加防腐剂，全国销量第一的老字号”槟榔广告，广告宣传与事实不符，当事人未对内容不符或者证明文件不全的广告进行有效查验核对，仍发布了该广告，违反《中华人民共和国广告法》第三十四条之规定。	（湘）市监广处罚（2025）003 号	1、责令改正； 2、罚款 6,000 元	已缴纳罚款并整改完毕

序号	处罚对象	处罚机关	处罚日期	处罚事由	决定书文号	处罚结果	整改情况
2	重庆新想乐文化传媒有限责任公司	重庆市九龙坡区市场监督管理局	2023-04-27	在全市电梯内，通过其自有电梯屏幕宣传非处方药“小葵花露”牌“金银花露”，未经审查发布广告，其行为违反《中华人民共和国广告法》第五十八条之规定。	渝九龙坡市监处字（2023）190 号	没收违法所得 6.8065 万元，罚款 7 万元	已缴纳罚款并整改完毕

根据标的公司说明，上述两起处罚系由于审核人员偶尔疏忽导致，标的公司已于相关事件发生后加强对审核人员的培训及自我学习，并强化内部流程以避免类似事件的再次发生。

此外，就上述第 1 起处罚，标的公司与相关客户签订的广告发布协议约定客户承诺广告内容合法、无争议纠纷，不存在侵犯第三人知识产权或肖像权的行为，否则由此导致的一切责任及损失(包括但不限于第三方向标的公司索要的赔偿损失，或因广告发布违法引起的行政罚金)均由客户自行承担。就上述第 2 起处罚，标的公司与相关客户未在协议中明确约定广告内容违法情况下的责任承担方式。鉴于相关处罚金额较小，并考虑与客户维系后续良好合作关系，标的公司未实际向相关客户进行追偿。

综上所述，标的公司已制定广告内容审核的规范制度，报告期内虽涉及两起广告发布相关的行政处罚，但标的公司已完成整改并已加强内控规范，标的公司通过制定并严格执行前述制度能够保障广告业务的合规性。

公司已在“第四节 交易标的基本情况”之“七、诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况”对前述内容进行补充披露，同时针对广告审核风险已在“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”及“第十二节 风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”进行披露。

（三）标的资产同客户就广告内容的合规性是否存在相关约定，如因广告内容的合规性受到相关处罚时标的资产是否承担相关责任，如标的资产因广告内容的合规性受到处罚后是否有权利向客户追偿

标的公司与相关客户在业务合同中就广告内容的合规性进行了约定，并在多数合同中约定了受到相关处罚时的责任承担方式及追偿权利，相关条款如下：

序号	合同条款	主要内容（甲方为客户，乙方为标的公司）
1	广告内容合规性	甲方应依法向乙方提供广告发布所需的审批文件，并承诺广告内容合法、无争议纠纷，不存在侵犯第三人知识产权或肖像权的行为。
		乙方应建立广告审查制度，配备合格的广告审查人员，依法形式审查广告样稿。乙方应配合媒体按法律规定对本合同项下的广告内容进行合法性的形式审核，对不符合国家法律规定的广告有权建议甲方进行修改，以帮助甲方的广告符合法律法规的要求。
2	责任承担及追偿	甲方承担责任条款： 如因甲方未能依法提供广告发布所需的审批文件、广告内容不合法、存在争议纠纷，存在侵犯第三人知识产权或肖像权的行为，由此导致的一切责任及损失（包括但不限于第三方向乙方索要的赔偿损失，或因广告发布违法引起的行政罚金）均由甲方自行承担，乙方亦有权拒绝或暂停发布，因甲方原因导致乙方拒绝或暂停发布的，不影响甲方支付与已发布广告对应的合同金额。
		乙方承担责任条款： 乙方应提前向甲方索取与本期广告发布相关的广告片、宣传资料或相关素材，以利于乙方对所提交资料进行合法性审核及组稿、编排等广告发布前的工作，但乙方经审查后对甲方所提供全部资料的任何修改、补充、删除必须事先征求甲方意见。乙方制作的广告及宣传片或宣传文案均需经甲方书面认可后方可对外发布及宣传。乙方审查后的广告、宣传片应符合《广告法》《互联网广告管理办法》等相关法律法规的要求，否则，由乙方承担全部法律和经济责任。

据此，根据上述合同条款，标的资产同客户就广告内容的合规性存在相关约定，如因广告内容的合规性受到相关处罚时，标的资产在多数情况下无需承担相关责任并有权向客户追偿。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（十一）产品质量控制情况”之“3、与客户就广告内容的合规性的相关约定”补充披露。

四、标的资产剥离运维业务及人员、前员工设立企业承接相关业务及人员的合理性与商业逻辑，并结合标的资产历史期运维成本、报告期向相关方采购运维服务价格、盛安通达经营业绩、标的资产与相关方是否存在非经营性资金往来

等补充披露相关采购的公允性，是否存在利益输送或相关方为标的资产承担成本费用的情形

（一）标的资产剥离运维业务及人员、前员工设立企业承接相关业务及人员的合理性与商业逻辑

1、标的资产剥离运维业务及人员的合理性与商业逻辑

新潮传媒运维业务主要包括终端设备安装拆除、广告上刊以及终端设备巡检等，属于轻资产业务，主要依赖执行人员完成现场工作，不属于新潮传媒核心业务。由于新潮传媒以周为单位为客户提供广告投放服务，通常需要集中在周末等每周的少数固定时间内完成大量终端设备的安装拆除、广告上刊工作，而在每周剩余时间内持续自动播放广告内容，运维业务需求量大幅下降，因此存在较为明显的短期集中性人员需求特点。

综上，新潮传媒为减小人员集中调配及管理压力、提高经营效率、降低安全风险，对包括终端设备安装拆除、广告上刊以及终端设备巡检等在内的运维业务及人员进行剥离具有合理性，符合公司经营的商业逻辑。

2、前员工设立企业承接相关业务及人员的合理性与商业逻辑

盛安通达由新潮传媒前员工刘斌生等于 2020 年 9 月设立，主要承接除标的公司主营业务外的电梯维保、社区摆展等业务。

2021 年 11 月，新潮传媒拟对运维业务及包括原媒体资源事业部的运维相关人员进行剥离，并寻找承接方。刘斌生在新潮传媒原媒体资源事业部担任安装运维总监职务，具有多年新潮传媒运维业务的管理经验，对新潮传媒运维业务的运转模式及业务人员熟悉程度较高，由刘斌生等前员工设立的盛安通达作为新潮传媒运维业务的承接方能有效降低新潮传媒短期内与运维服务供应商的磨合成本。同时考虑到其本身亦具有承接相关业务的意愿，2021 年 12 月，经协商，由盛安通达承接标的公司原媒体资源事业部运维业务及上述业务对应的全体业务人员和其他相关管理人员，并由新潮传媒与盛安通达就该次商业安排涉及的转移员工赔偿、后续业务定价等签署协议进行约定。

综上所述，刘斌生具备较为充分的独立经营新潮传媒运维业务的胜任能力，

由刘斌生等前员工设立的盛安通达作为新潮传媒运维业务的承接方，能有效降低新潮传媒短期内与运维服务供应商的磨合成本，且其本身具有承接相关业务的意愿，由盛安通达承接相关业务及人员具有合理性，符合商业逻辑。

公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内标的资产的关联交易情况”之“3、标的资产剥离运维业务及人员、前员工设立企业承接相关业务及人员的合理性与商业逻辑”章节补充披露。

（二）结合标的资产历史期运维成本、报告期向相关方采购运维服务价格、盛安通达经营业绩、标的资产与相关方是否存在非经营性资金往来等补充披露相关采购的公允性，是否存在利益输送或相关方为标的资产承担成本费用的情形

1、标的资产历史期运维成本、报告期向相关方采购运维服务价格

（1）向相关方采购运维服务的价格

标的资产于 2021 年 12 月与盛安通达签订《媒体资源运维费用结算协议》，就终端运维、广告上刊、终端安装拆除等服务单价进行约定。根据上述协议，盛安通达每月根据终端点位数量，按照每个终端**固定价格**收取基础运维费用；媒体终端安装拆除费用、广告上刊、拍照等服务根据所在城市级别与设备类型约定价格，并按照实际业务量结算服务费用，**主要为根据标的公司需求提供数字、平面媒体终端的拆除、安装，广告内容的定期上刊更新（数字媒体设备联网完成前，需要工作人员前往现场操作上刊，联网完成后可通过远程统一调配联网，目前涉及需要人工上刊的主要为平面媒体设备及部分尚未完成联网的数字媒体设备）等，具体价格及其定价公允性分析如下：**

①安装拆除费用

报告期内，标的公司向盛安通达采购的安装拆除费用（含数字媒体与平面媒体）为 2,240.20 万元、1,959.68 万元、1,711.07 万元和 404.89 万元，占各期向盛安通达采购运维服务的比例为 13.78%、16.82%、14.16%和 13.92%，主要由数字媒体的安装拆除成本构成。报告期内，标的公司向盛安通达采购的安装

拆除费用占主营业务成本的比例为1.06%、1.57%、1.58%和1.84%，占比较低，对公司主营业务成本的影响较小。

报告期内，标的公司向盛安通达采购的安装拆除费用具体情况已申请豁免披露。

选取标的公司与盛安通达开展业务合作前，向其他第三方供应商采购运维安装拆除服务的价格，与盛安通达对比，在媒体终端安装拆除服务价格方面，盛安通达与其他供应商价格不存在显著差异，定价具有公允性。

②广告上刊费用

报告期内，标的公司向盛安通达采购的广告上刊费用为3,705.85万元、797.77万元、535.75万元和77.82万元，占各期向盛安通达采购运维服务的比例为22.80%、6.85%、4.44%和2.68%。报告期内，标的公司向盛安通达采购的广告上刊费用占主营业务成本的比例为2.65%、0.64%、0.50%和0.35%，占比较低，对公司主营业务成本的影响较小。

标的公司向盛安通达采购的广告上刊费用根据市场情况进行调整。标的公司向盛安通达采购的广告上刊服务主要为标的公司终端设备中广告内容的定期上刊更新。在标的公司数字媒体设备联网完成前，通常需要盛安通达工作人员前往现场操作上刊，因终端点位数量较多且时间要求较为紧张，盛安通达维持了较大数量的工作人员以确保标的公司每周上刊更新顺利完成，对应人工成本较为固定。标的公司终端设备联网改造完成后，可通过远程统一调配联网，其向盛安通达采购的人工现场上刊业务量及相关收入显著下降，为保证盛安通达收入能维持其合理运营的成本，经协商，2023年4月起，数字媒体终端上刊单价在原价基础上上调。

选取同行业可比公司向其他第三方供应商采购平面媒体广告上刊服务的价格，与盛安通达对比，标的公司单价具有合理性。

③拍照服务费用

报告期内,标的公司向盛安通达采购的拍照服务费用为124.95万元、274.66万元、303.94万元和63.36万元，占各期向盛安通达采购运维服务的比例为

0.77%、2.36%、2.52%和2.18%，占各期主营业务成本的比例不超过0.3%，占比较低，对标的公司各期主营业务成本影响金额较小。相关拍照价格主要结合所在城市、人力成本及往返车旅费用等协定，系基于相关服务涉及的具体成本开支协商确定，定价具有公允性。

（2）剥离前后运维成本变动情况对比

新潮传媒于2021年末完成运维业务的基本剥离工作，于2022年起向盛安通达采购运维服务。因此，2021年度新潮传媒运维成本主要为其通过运维部门及其他外包供应商完成终端设备运维的相关支出，主要包括运维部门人员的工资薪金及新潮传媒承担的社保公积金、向其他外包供应商采购的运维服务支出、设备安装及拆除时发生的材料成本等；**2022年度至2026年1-3月**新潮传媒运维成本主要为新潮传媒向盛安通达采购运维服务的金额。新潮传媒历史运维成本及运维业务剥离后向盛安通达采购的运维服务金额具体如下：

年份	运维成本（万元）	平均点位数量（万个）	单位点位成本（元）
2026年1-3月	**2,908.23**	**相关数据已申请豁免披露**	
2025年度	**12,079.90**		
2024年度	11,650.86		
2023年度	16,256.88		
2022年度	19,720.39		
2021年度	17,638.19		

注1：点位数量根据协议结算口径，选取标的公司承担运维成本的点位数量
注2：平均点位数量=（期初运维点位数量+期末运维点位数量）/2
注3：2021年度相关数据根据剥离人员的人员薪酬成本及部门日常运行费用测算；2021年度、2022年度相关数据未经审计。

2022年度，新潮传媒运维成本较2021年度有所增长，主要系运维业务剥离后，新潮传媒运维成本主要根据各期维护的终端点位数量和实际业务量统计结算，2022年度随着新潮传媒媒体资源点位扩张，需要运维的终端点位数量增加，导致运维成本金额同比上升。结合终端点位数量，2022年度、2021年度单位点位运维成本基本持平。

2023年以来，新潮传媒运维成本金额及单位点位成本逐年下降，主要系2023年新潮传媒持续推进媒体设备的联网改造，实现了远程发布及上刊，降低了人工

上刊需求，上刊业务量大幅下降。此外，一方面，随着新潮传媒不断优化媒体资源点位，报告期内新潮传媒自行承担运维成本的媒体资源点位数量有所减少；另一方面，新潮传媒在核心城市的媒体资源网已基本建设完成，报告期内减少了对新媒体设备的安装需求，导致与盛安通达结算基础运维费用的终端设备数量和结算安装费用的新增安装终端点位设备数量呈下降趋势。

2025 年起，新潮传媒单位点位成本小幅上升，主要系 2025 年新潮传媒开展全国性的数字媒体设备维修及适配器更换等偶发情况导致，主要采购项目单价均保持平稳。

报告期内，新潮传媒向盛安通达采购的运维服务占营业成本的比例为 11.51%、9.21%、11.12%和 13.21%，占比整体维持在较低水平。2022 年以来，新潮传媒向盛安通达采购的运维服务金额及其构成如下表所示：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	占营业成本的比例	金额	占营业成本的比例	金额	占营业成本的比例	金额	占营业成本的比例	金额
数字媒体终端运维费用	1,910.13	8.67%	7,839.79	7.22%	8,044.69	6.36%	9,150.14	6.48%	10,379.77
数字媒体上刊费	77.69	0.35%	359.17	0.33%	428.17	0.34%	3,212.48	2.27%	4,888.60
数字媒体终端安装费（含拆除）	395.94	1.80%	1,630.90	1.50%	1,835.60	1.45%	2,136.13	1.51%	2,818.70
其他	524.47	2.38%	2,250.04	2.07%	1,342.41	1.06%	1,758.13	1.24%	1,633.32
合计	2,908.23	13.21%	12,079.90	11.12%	11,650.86	9.21%	16,256.88	11.51%	19,720.39

新潮传媒 2024 年度向盛安通达采购的运维服务为 11,650.86 万元，较 2022 年度下降 8,069.53 万元，其中数字媒体终端运维费用下降 2,335.08 万元，数字媒体上刊费下降 4,460.43 万元，数字媒体终端安装费（含拆除）下降 983.10 万元，合计占下降总额的 96.39%，是新潮传媒向盛安通达采购运维服务费用下降的主要原因。

自新潮传媒剥离运维业务以来，除双方基于运维业务开展情况协商对部分结算单价进行调整外，新潮传媒各年度向盛安通达采购的主要运维服务项目价格整体维持稳定。

报告期内，标的公司向盛安通达采购的各类运维服务单价均根据双方协商后，在业务协议中进行明确并按照协议约定执行。后续单价如涉及变动，均需由双方协商一致并签署正式协议后执行。2023 年，标的公司数字媒体终端运维费平均单价较 2022 年度平均单价有所下降，主要系根据双方约定，2022 年 7 月起数字媒体终端运维费结算单价下调。截至报告期末，上述结算单价自 2022 年 7 月以来未发生调整，2023 年以来平均单价波动主要由部分终端运维效果不合格，根据协议约定对相关运维费用扣减等导致。

2024 年以来，数字媒体上刊费平均单价较 2023 年有所提升，主要系 2023 年新潮传媒持续推进媒体设备联网改造导致上刊业务量大幅下降，经双方协商，盛安通达对部分城市上刊费率进行上调。**标的公司 2023 年以来，持续推进媒体设备的联网改造以实现远程发布及上刊，其向盛安通达采购的人工现场上刊业务量显著下降，盛安通达基于公司自身运营成本考虑，与标的公司协商后，双方于 2023 年 4 月签订《媒体资源上刊结算费用补充协议》，约定屏上刊单价在原协议的基础上进行上浮调整。标的公司接受盛安通达的费率调整需求，主要系为避免因盛安通达无法持续经营导致标的公司运维业务受限，以及短期内寻找到具备同等体量运维服务能力供应商的难度和更换运维服务供应商成本做出的商业决策。报告期内，标的公司向盛安通达采购的广告上刊费用为 3,705.85 万元、797.77 万元、535.75 万元和 77.82 万元，占各期向盛安通达采购运维服务的比例为 22.80%、6.85%、4.44%和 2.68%，相关上刊费用整体呈大幅下降趋势，标的公司经营受相关费率调整的影响较小，具有商业合理性。**

2023 年以来，数字媒体终端安装费平均单价有所波动，主要系双方根据所在城市级别对数字媒体终端的安装、拆除约定价格。因此，数字媒体终端安装费单价波动主要受所在城市级别及安装拆除数量比例影响。

因此，2023 年以来，新潮传媒向盛安通达采购的主要运维服务项目价格整体维持稳定，新潮传媒运维成本逐年下降主要由新潮传媒持续推进媒体设备的联网改造实现远程发布及上刊、不断优化媒体资源点位减少自行承担运维成本的媒体资源点位数量、核心城市媒体资源网基本建设完成后降低了对新媒体设备的安装需求等因素导致的业务量下降引起，新潮传媒运维成本下降具有合理性。

本次交易完成后，上市公司将对标的公司的媒体资源点位展开全面评估，构建统一的运维服务管理体系，并对标的公司的第三方服务商实施统一管理。上市公司将依据第三方服务商的竞争性报价，择优确定运维价格、服务区域和服务周期，以提高整体媒体网络的运维效率并加强成本控制。

综上所述，新潮传媒于 2021 年末完成运维业务的基本剥离工作，2022 年度（剥离完成后）相关运维成本金额较 2021 年度（剥离完成前）有所增加，主要系媒体资源点位扩张导致，单位运维成本相对稳定。报告期内，新潮传媒向盛安通达采购的主要运维服务项目价格整体维持稳定，随着新潮传媒持续推进媒体设备的联网改造、优化媒体资源点位等，运维成本随着业务量的下降而逐年下降，具有合理性，新潮传媒向盛安通达采购运维服务的采购价格具有公允性。**本次交易完成后，上市公司将对标的公司的第三方服务商实施统一管理，提高整体媒体网络的运维效率并加强成本控制，因此本次交易不会对标的公司运维成本的稳定构成重大不利影响。**

2、盛安通达经营业绩

根据盛安通达提供的财务报表及各中介机构对其现场核查的情况，盛安通达 2023 年度、2024 年度、**2025 年度和 2026 年 1-3 月**整体处于**盈亏平衡**状态，且其自设立以来未进行利润分配。

因此，报告期内盛安通达不存在因接受新潮传媒利益输送而异常盈利，或因为新潮传媒承担成本费用而大额亏损的情况。

3、标的资产与相关方是否存在非经营性资金往来

报告期内，除了新潮传媒因向盛安通达采购运维服务向其支付业务合作保证金、支付运维服务结算费外，新潮传媒与盛安通达及其员工存在的其他经营性资金往来主要包括新潮传媒向盛安通达支付员工离职补偿金、向盛安通达总经理简训国支付咨询费等，其中简训国为新潮传媒前员工，并曾通过员工持股平台新锦华盈间接持有新潮传媒 0.08%股份，其已于 2026 年 2 月转让相关出资份额并退伙。

报告期内，新潮传媒向盛安通达支付员工离职补偿金 4,171.76 万元，主要基

于为顺利推进运维业务及人员剥离，新潮传媒与盛安通达就涉及的转移员工赔偿事宜进行的商业谈判，具体结算情况参见“问题 3”回复之“五”。

报告期内，新潮传媒向简训国支付咨询费主要系简训国自新潮传媒设立初期即加入公司，具有多年媒体资源业务条线工作经验，具有较强的媒体资源设备安装、维护、拆除等运维专业技术。2021 年 12 月，简训国因新潮传媒剥离运维业务自新潮传媒离职，为确保运维业务人员剥离后媒体资源设备运维工作顺利推进，新潮传媒与简训国签署《顾问合作协议》，聘请简训国为集团媒资事业部总顾问，主要为新潮传媒媒体资源事业部的工作提供全面顾问服务，顾问服务费为每月 10,000.00 元，有效期为 2022 年 1 月至 2024 年 3 月。**截至 2024 年 3 月末，该《顾问合作协议》已到期，标的公司未再与简训国签订续聘协议或其他形式的聘请协议。**

报告期内，除上述情形外，新潮传媒与盛安通达不存在其他非经营性资金往来。

4、补充披露相关采购的公允性，是否存在利益输送或相关方为标的资产承担成本费用的情形

综上所述，新潮传媒剥离运维业务前后单位运维成本相对稳定，报告期内，向盛安通达采购的主要运维服务项目价格整体维持稳定，新潮传媒向盛安通达采购运维服务的采购价格具有公允性。

同时，中介机构对盛安通达执行了以下核查程序：1、对盛安通达管理层主要人员访谈；2、对盛安通达企业银行账户资金流水进行核查；3、对管理层主要人员银行账户资金流水进行核查；4、对盛安通达财务账套进行核查。根据核查情况，报告期内盛安通达不存在为标的公司承担除正常经营交易以外的成本费用情况，其各年度均处于微利状态，无大额亏损或明显隐藏亏损的情况。

综上所述，报告期内，盛安通达不存在异常盈利或大额亏损的情况，除了上述主要经营性资金往来外，新潮传媒不存在其他与盛安通达的非经营性资金往来的情况，新潮传媒向盛安通达采购运维服务具有商业合理性，交易价格公允，不存在利益输送或盛安通达为新潮传媒承担成本费用的情形。

公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内标的资产的关联交易情况”之“4、向盛安通达采购的公允性”章节补充披露。

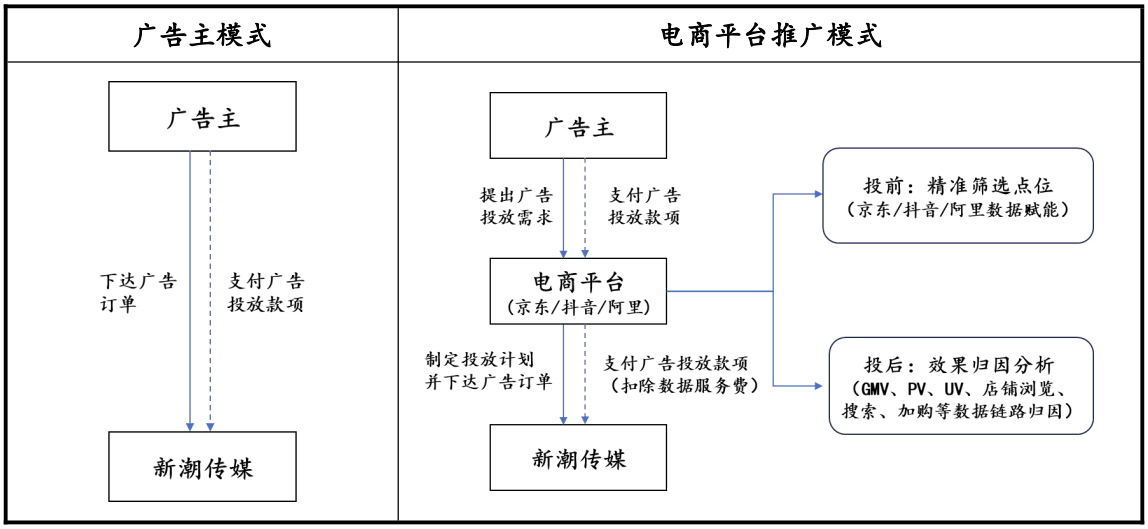
五、电商平台推广模式收入的具体情况，电商平台向标的资产收取数据服务费的合理性、收取标准及公允性，价格（包括刊例价及折扣率等）与毛利率等同其他模式、其他客户是否存在差异，该模式的主要客户，主要客户是否包括关联方或标的资产股东，如是，请进一步披露关联方贡献收入的占比，相关关联交易是否公允，该业务是否存在对关联方的依赖

（一）电商平台推广模式收入的具体情况，电商平台向标的资产收取数据服务费的合理性、收取标准及公允性

1、电商平台推广模式介绍

电商平台推广模式，指标的公司直接与电商平台公司签订广告营销合同。该种模式下，依托于电商平台的下游广告主客户通过电商平台公司与标的公司开展广告营销合作。广告主通过电商平台公司对标的公司下达广告订单，标的公司根据广告订单约定的广告排期为广告主提供广告发布服务，电商平台公司为广告主提供广告投放数据服务并向标的公司收取数据服务费。

标的公司电商平台推广模式和广告主模式的业务流程对比如下：



针对广告投放前：基于标的公司的线下媒体广告设备点位所在区域的位置信息与人群分布算法，可有效识别受线下广告触达影响的目标人群，对城市购买人群，社区楼宇的消费区域、人群身份画像、消费能力、行业兴趣、购买力行为、品类偏好等人群标签进行分析和圈定，针对具备特定消费偏好与兴趣特征人群标签来优化投前选点策略，实现较为精准的广告投放。

针对广告投放完成后：电商平台持续跟踪该部分人群的消费行为，为广告主提供投放前后的效果分析。通过商品成交总额（GMV）、页面浏览量（PV）、独立访客数（UV）、店铺访问量、用户搜索行为、商品加购数据等多维度指标，并将相关分析数据反馈至广告主，标的公司亦会为广告主提供百度回搜指数等数据方式结合投放时间的前后进行对比，最终帮助广告主完整实现投放效果的评估与归因，帮助广告主评估投放效果、优化后续投放策略，实现投放效果的可量化、可追溯。

相比广告主模式，标的公司电商平台推广模式的主要特点如下：

项目	电商平台推广模式
合同的签署双方	（1）电商平台公司与标的公司签署合同，并直接向标的公司下达广告订单；（2）对于电商平台推广模式下的广告主，该等广告主通常会与电商平台公司签署相关协议并在电商平台公司开设账户，然后通过电商平台公司向标的公司下达广告订单
定价过程	与广告主模式相同，广告投放价格均为刊例价设置相应折扣率后确定，折扣率由广告主和标的公司经过商业谈判确定，标的公司不会因为广告主选择通过电商平台推广模式而向广告主收取额外费用
结算政策	不同电商平台公司的具体结算政策存在一定差异，但均为在电商平台公司收到广告主客户回款后，向标的公司支付相关款项，一般为在收到广告主客户回款后 30 天内完成向标的公司的付款
广告内容审核责任	不同电商平台公司与标的公司约定的广告内容审核责任如下： 1）京东集团：京东集团应依法向标的公司提供广告发布所需的审批文件，并承诺广告内容合法、无争议纠纷，不存在侵犯第三人知识产权或肖像权的行为。否则，因京东集团或京东集团客户原因给标的公司造成损失的，京东集团或京东集团客户承担相应赔偿责任，标的公司亦有权拒绝或暂停发布； 2）抖音集团：对于广告主客户上传的广告素材，抖音集团有权进行审查，但抖音集团的任何审查不视为对广告主提交的广告素材作出任何形式的背书或保证，标的公司作为广告发布者仍应承担相关法律法规规定的全部责任，包括但不限于广告内容审核； 3）阿里巴巴：阿里巴巴在已知的范围内保证其提供的广告材料及资料的合法性且不会侵犯第三方的合法权益(包括但不限于知识产权等)

综上，广告主可以选择直接投放，亦可以选择通过电商平台公司投放，对于广告主自身来说，两种方式都实现了广告投放，且收费情况等原则上没有实质性差异，但广告主通过电商平台公司投放广告，可以享有电商平台公司额外的数据服务支持，能够实现更好的广告投放效果；对于电商平台公司来说，电商平台公司只是帮助广告主向标的公司下达广告订单的销售渠道，通过为广告主提供额外的数据服务支持而向标的公司收取一定的数据服务费。

2、电商平台推广模式收入的具体情况

报告期内，标的公司电商平台推广收入的具体情况如下：

单位：万元

计划名称	电商平台	具体合作主体	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
京潮计划	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司	**3,710.02**	**30.45%**	**24,970.61**	**57.53%**	31,145.49	97.40%	20,546.24	100.00%
量潮计划	抖音集团	湖北巨量引擎科技有限公司	**4,811.65**	**39.49%**	**16,390.90**	**37.77%**	830.97	2.60%	-	-
天潮计划	阿里巴巴	南京瓴羊智能科技有限公司	**3,662.24**	**30.06%**	**2,040.13**	**4.70%**	-	-	-	-
合计			**12,183.92**	**100.00%**	**43,401.64**	**100.00%**	**31,976.46**	**100.00%**	**20,546.24**	**100.00%**

“京潮计划”、“量潮计划”和“天潮计划”是标的公司分别携手京东集团、抖音集团、阿里巴巴推出的业务，具体合作主体分别为重庆京东海嘉电子商务有限公司（简称“重庆京东”）、湖北巨量引擎科技有限公司（简称“湖北巨量”）、南京瓴羊智能科技有限公司（简称“南京瓴羊”），意在将电商平台公司的线上营销资源与标的公司的线下营销资源相结合，为平台上的广告主提供更为精准的广告营销服务。

3、电商平台向标的资产收取数据服务费的合理性、收取标准及公允性

电商平台利用其大数据及云计算技术为广告主提供广告投放数据服务和投放计划，并将广告主的订单下达给标的公司，标的公司使用电商平台提供的数据能够实现较为精准的广告投放，因此电商平台向标的公司收取数据服务费具有合理性，具体来说：

标的公司利用电商平台的用户行为标签，对住宅社区网络进行细分，并通过其智投平台对目标社区精准投放广告，并采用电商平台的商品交易总额（GMV）、页面浏览量（PV）、独立访客数（UV）以及店铺浏览、搜索、加购等数据进行投放前后的全链路归因，科学验证广告效果，对比广告投放前后的数据表现。通过上述计划，广告主可借助双方的广告资源识别并触达目标受众，提升广告的精准度和投放效果。

电商平台向标的资产收取数据服务费的收取标准如下：

电商平台	数据服务费的收取标准
京东	相关信息已申请豁免披露
抖音	
阿里巴巴	

由上表可知，不同电商平台之间的数据服务费收取标准不存在重大差异，具有公允性。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（五）销售情况及主要客户”之“1、营业收入构成情况”之“（2）按客户类别区分的构成情况”之“①电商平台推广模式收入的具体情况”章节补充披露。

（二）价格（包括刊例价及折扣率等）与毛利率等同其他模式、其他客户是否存在差异

报告期内，新潮传媒定期制定广告业务固定刊例价并对外公布，并对所有客户采用统一的刊例价。在实际销售过程中，新潮传媒综合考虑客户重要性程度、合作期限、广告投放额度、投放媒体资源质量、投放的季节性等因素后，在固定刊例价基础上，通过合同约定的折扣以及给予大客户的配赠活动，给予客户一定折扣率。广告最终投放价格由刊例价设置相应折扣率后确定，不同客户的价格差异主要通过折扣率体现。折扣率数字越小，表示给予客户的折扣力度越大。

标的公司的主营业务成本是电梯媒体资源网络整体的运营和维护成本，主营业务收入与主营业务成本无直接的匹配关系，毛利率难以准确反映单一客户的盈

利情况，因此公司日常核算过程中主要通过刊例价折扣率分析客户销售价格差异及定价情况，即刊例价折扣率=营业收入/当期广告标准投放量对应刊例价。其中，户外数字媒体业务的当期广告标准投放量按照单次 15 秒，300 次/天，播放 1 周的播放时长折算，户外平面媒体的当期广告标准投放量按照 1 版（面）刊挂 1 周的刊挂时长折算。**通常广告行业的刊例价折扣率水平较低，主要系刊例价通常是广告商官方对外的最高指导价，用来锚定价值、方便谈判、统一对外口径，并非实际销售价格。广告商在设定刊例价、折扣率时会参考不同类型的户外广告商的价格。长期以来，受广告行业供需关系、行业竞争、边际成本效益等因素影响，在刊例价持续逐年上升的趋势下，广告商提高销售价格难度较高，导致折扣率整体呈下降趋势。广告投放的实际成交价格是广告商与客户协商后的结果，广告商会综合考量客户资质、合作期限、广告投放额度、投放媒体资源质量、投放的季节性等因素。品牌客户在选择投放渠道的时候除了考虑广告单价外，会综合考虑广告投放点位、覆盖目标人群等因素，会在各渠道进行广告投放的预算分配和价格对比。**

经核查，同行业公司与标的公司的定价方式基本一致，相关定价模式与同行业公司不存在显著差异。

报告期内，新潮传媒电商平台推广模式的主要客户为京东、阿里巴巴、抖音等，相关销售对应的营业收入、当期广告标准投放量对应刊例价（以下简称“标准投放刊例价”）、刊例价折扣率情况如下：

单位：万元

2026 年 1-3 月				
序号	客户名称	收入金额	标准投放刊例价	刊例价折扣率
1	抖音	4,811.65	相关数据已申请豁免披露	
2	京东	3,710.02		
3	阿里巴巴	3,662.24		
合计		12,183.92		
2025 年				
序号	客户名称	收入金额	标准投放刊例价	刊例价折扣率
1	京东	24,970.61	相关数据已申请豁免披露	
2	抖音	16,390.90		

3	阿里巴巴	2,040.13		
合计		43,401.64		
2024 年度				
序号	客户名称	收入金额	标准投放刊例价	刊例价折扣率
1	京东	31,145.49	相关数据已申请豁免披露	
2	抖音	830.97		
合计		31,976.46		
2023 年度				
序号	客户名称	收入金额	标准投放刊例价	刊例价折扣率
1	京东	20,546.24	相关数据已申请豁免披露	
合计		20,546.24		

报告期内，标的公司刊例价水平通常远高于媒体点位的获取成本和媒体设备折旧成本。因此，在收入规模维持在合理水平时较低的折扣率通常不会直接导致点位收益无法覆盖点位成本。

报告期内，新潮传媒电商平台推广模式刊例价折扣率与其他模式下前五大客户刊例价折扣率对比情况如下表所示：

单位：万元

2026 年 1-3 月				
序号	客户名称	收入金额	标准投放刊例价	刊例价折扣率
1	广告主模式前五大客户	9,052.20	相关数据已申请豁免披露	
2	广告代理模式前五大客户	4,251.23		
平均值				
1	电商平台推广模式合计	12,183.92		
差额				
2025 年				
序号	客户名称	收入金额	标准投放刊例价	刊例价折扣率
1	广告主模式前五大客户	37,363.99	相关数据已申请豁免披露	
2	广告代理模式前五大客户	15,538.79		
平均值				
1	电商平台推广模式合计	43,401.64		
差额				
2024 年度				

序号	客户名称	收入金额	标准投放刊例价	刊例价折扣率
1	广告主模式前五大客户	26,988.76	相关数据已申请豁免披露	
2	广告代理模式前五大客户	25,742.41		
平均值				
1	电商平台推广模式合计	31,976.46		
差额				
2023 年度				
序号	**客户名称**	**收入金额**	**标准投放刊例价**	**刊例价折扣率**
1	广告主模式前五大客户	32,611.56	相关数据已申请豁免披露	
2	广告代理模式前五大客户	24,462.44		
平均值				
1	电商平台推广模式合计	20,546.24		
差额				

如上表所示，报告期内，新潮传媒电商平台推广模式刊例价折扣率整体高于其他模式前五大客户刊例价折扣率，主要系其他模式，尤其是广告主模式下前五大客户的客户体量、广告投放金额较大，新潮传媒在与其合作过程中给予的折扣力度加大，而新潮传媒电商平台推广模式前五大客户覆盖了所有通过电商平台公司与新潮传媒开展业务合作的下游广告主客户，客户数量较多，整体刊例价折扣率高于其他模式前五大客户具有合理性。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（五）销售情况及主要客户”之“1、营业收入构成情况”之“（2）按客户类别区分的构成情况”之“②电商平台推广模式价格与毛利率情况”章节补充披露。

（三）该模式的主要客户，主要客户是否包括关联方或标的资产股东，如是，请进一步披露关联方贡献收入的占比，相关关联交易是否公允，该业务是否存在对关联方的依赖

报告期内，新潮传媒电商平台推广模式的主要客户为京东、阿里巴巴、抖音等，其中京东为持有标的公司 5%以上股权的股东，是公司的关联方。

报告期内，京东向新潮传媒贡献收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年度		2023 年度	
	收入金额	占营业收入的比例	收入金额	占营业收入的比例	收入金额	占营业收入的比例	收入金额	占营业收入的比例
京东收入合计	**4,840.82**	**13.28%**	**31,998.90**	**18.53%**	39,420.62	19.83%	26,888.89	14.20%
其中：电商平台推广模式	**3,710.02**	**10.18%**	**24,970.61**	**14.46%**	31,145.49	15.66%	20,546.24	10.85%

报告期内，来自京东的营业收入占比为 14.20%、19.83%、**18.53%和 13.28%**，其中电商平台推广模式占比为 10.85%、15.66%、**14.46%和 10.18%**，为来自京东营业收入的主要构成部分。报告期内，新潮传媒电商平台推广模式收入主要为“京潮计划”相关客户通过重庆京东向标的公司采购广告投放业务，该模式下广告主通过重庆京东对标的公司下达广告订单，重庆京东为广告主提供广告投放数据服务并向标的公司收取数据服务费。报告期内，该模式下广告主客户由标的公司自行开发为主，不存在对关联方京东的重大依赖，收入对应的整体刊例价折扣率水平处于合理范围内。具体情况参见“问题 3”回复之“一”。

综上所述，**标的公司基于电商平台推广模式与京东合作，主要系京东为国内知名电商平台之一，通过京东及其他电商平台提供的互联网大数据服务，标的公司实施精准筛选点位、效果归因分析等数字化运营服务，实现了投放数据的可回溯性和效果的可评估性，满足了广告主对品牌广告日益增长的确定性需求。除京东外，标的公司与其他知名电商平台抖音、阿里巴巴亦有较好的合作。标的公司与京东的**交易根据“京潮计划”客户实际需求参考市场价格协商定价，定价方式合理，交易价格具有公允性，该模式下广告主客户由标的公司自行开发为主，不存在对关联方依赖的情况。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（五）销售情况及主要客户”之“1、营业收入构成情况”之“（2）按客户类别区分的构成情况”之“③电商平台推广模式的主要客户”章节补充披露。

六、“其他”采购项目的具体构成，并结合与可比公司的业务模式、运维成本、毛利率等的对比情况补充披露标的资产成本结构与同行业存在差异的原因及合

理性，是否存在通过相关方等承担成本费用的情形，标的资产的成本费用核算是否完整准确

（一）“其他”采购项目的具体构成

报告期各期，标的公司“其他”采购项目主要系调研费、广告制作费、商品采购、专业服务费、宣传推广费等，具体构成如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
调研费	**739.47**	**31.64%**	**5,990.09**	**37.25%**	4,951.25	27.01%	6,772.33	26.55%
广告制作费	**426.21**	**18.23%**	**3,452.06**	**21.47%**	4,088.02	22.30%	5,071.96	19.89%
商品采购	**526.14**	**22.51%**	**2,463.53**	**15.32%**	3,419.02	18.65%	4,145.59	16.25%
专业服务费	**55.64**	**2.38%**	**623.44**	**3.88%**	1,591.23	8.68%	2,273.95	8.92%
宣传推广费	**186.85**	**7.99%**	**1,171.93**	**7.29%**	1,035.16	5.65%	2,633.84	10.33%
信息建设及网络维护费	**177.70**	**7.60%**	**916.58**	**5.70%**	1,301.55	7.10%	2,189.91	8.59%
房屋物业及办公费用	**206.20**	**8.82%**	**1,018.34**	**6.33%**	1,374.67	7.50%	1,751.61	6.87%
其他	**19.29**	**0.83%**	**443.25**	**2.76%**	572.23	3.12%	666.10	2.61%
合计	**2,337.50**	**100.00%**	**16,079.22**	**100.00%**	**18,333.12**	**100.00%**	**25,505.28**	**100.00%**

调研费主要系标的公司营销战略咨询、广告投放效果调研、广告投放监播服务等支出。广告制作费系标的公司委托第三方根据客户提供的广告素材或相关创意制作广告成片及海报的相关支出。商品采购包含标的公司采购的各类用于销售等用途的酒类等商品。专业服务费主要系标的公司委托第三方中介机构提供专业服务的相关支出。宣传推广费主要系标的公司广告费、品牌推广、定期举行品牌大会等支出。信息建设及网络维护费主要系标的公司购买的云服务、大数据分析等服务的支出。房屋物业及办公费用主要系标的公司房屋租赁、日常办公等相关支出。

“其他”主要采购项目的具体变动原因如下：

1、调研费整体呈现下降趋势主要系标的公司秉承降本增效的经营策略，减少了广告投放市场及效果调研、广告投放监播等服务支出；

2、广告制作费用下降，主要系标的公司秉承降本增效的经营策略，在与客户的广告投放谈判中，积极寻求客户自行提供完整的广告视频或海报成品，减少该项支出；

3、商品采购下降，主要系报告期内标的公司根据市场行情调整酒类等商品的采购金额导致；

4、专业服务费下降，主要系：（1）前期标的公司计划进行H股IPO申报，故而聘请相关中介机构提供服务，2025年初IPO申报暂停，该部分费用有所下降；（2）标的公司为控制费用，减少了管理咨询、培训类费用；

5、宣传推广费整体呈现下降趋势，主要系标的公司评估后认为广告投入效果不及预期，因此取消了媒体广告及户外广告投入；

6、信息建设及网络维护费下降，主要系标的公司前期进行信息化建设，后期该部分项目已完成，故而费用有所下降；

7、房屋物业及办公费用下降，主要系标的公司秉承降本增效的经营策略，缩减不必要的办公开支，控制各地办公场所的租金开支，相应物业及保洁费用同时下降。

综上，报告期内，标的公司秉承降本增效的经营策略，积极控制各项成本费用，调研费、广告制作费用、商品采购、专业服务费等“其他”采购项目均有不同程度地减少。未来，标的公司预计会保持降本增效的管理策略，“其他”采购项目预计不会出现大幅增长的情况，亦不会对标的公司持续经营产生重大影响。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“（六）采购情况和主要供应商”之“1、主要采购项目的情况”章节补充披露。

（二）结合与可比公司的业务模式、运维成本、毛利率等的对比情况补充披露标的资产成本结构与同行业存在差异的原因及合理性，是否存在通过相关方等承担成本费用的情形，标的资产的成本费用核算是否完整准确

1、可比公司的业务模式、运维成本、毛利率等的对比情况

（1）业务模式、运维成本对比情况

标的公司与可比公司的业务模式、成本构成对比情况如下：

项目	分众传媒	兆讯传媒	标的公司
业务模式	主营生活圈媒体中户外广告的开发与运营	主营高铁站数字媒体的开发和运营	主营生活圈媒体中户外广告的开发和运营
业务流程	业务流程可分为媒体资源开发与维护、广告发布两部分	业务流程可分为媒体资源开发与维护、广告发布两部分	业务流程可分为媒体资源开发与维护、广告发布两部分
主营业务成本构成	媒体资源成本、职工薪酬、设备折旧费及其他营业成本	媒体资源使用费、设备折旧费、人工成本、电费及其他运营成本	媒体资源使用费、设备成本、人力成本、运维成本及其他成本
媒体类型	楼宇媒体（包含电梯电视媒体和电梯海报媒体）、影院银幕广告媒体等	数码刷屏机、电视视频机、LED 大屏	智能屏、框架海报和社区门禁等
投放场景分布	城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景、消费场景，包括商业写字楼、高档商场、住宅社区等	高铁网络	主要分布于中国主要城市的住宅社区

注：可比公司信息来源于其定期报告。

由上表可知，可比公司与标的公司业务模式与业务流程相似。从成本构成来看，可比公司与标的公司相近，主营业务成本主要是整个媒体资源网络的运营和维护成本，包括媒体资源成本、设备成本、人力成本等。

从媒体类型和投放场景分布来看，各公司间存在一定差异，分众传媒覆盖了城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景、消费场景；兆讯传媒聚焦高铁站内各类型动态视频展示，场景单一但受众流量集中；而标的公司专注于住宅社区内部，贴近居民日常生活。

（2）毛利率对比情况

报告期内，标的公司与可比公司主营业务毛利率对比情况如下：

公司	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
分众传媒	**68.74%**	**70.48%**	66.26%	65.48%
兆讯传媒	**12.80%**	**26.71%**	33.68%	41.95%
可比公司平均值	**40.77%**	**48.60%**	**49.97%**	**53.72%**
标的公司	**38.96%**	**36.52%**	**36.29%**	**25.40%**

注：可比公司数据来源于其定期报告。

报告期内，标的公司与分众传媒的业务领域较为可比，分众传媒和标的公司均主营生活圈媒体的开发和运营。分众传媒深耕行业多年，构建了国内最大的城市生活圈媒体网络，覆盖了城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景、消费场景。相较于分众传媒的全面性覆盖，标的公司则侧重于户外数字广告业务，将目标锁定在写字楼之外的社区场景，深耕下游长尾市场。标的公司主营业务毛利率低于分众传媒，主要原因是分众传媒**在点位结构优化、数字化运营、客户结构与成本管控等方面形成综合显著优势，并依托品牌效应吸引优质广告主，构成非资源类竞争优势与规模效应共同作用的结果**。

报告期内，标的公司毛利率与兆讯传媒整体具有可比性，但存在一定差异，主要原因是兆讯传媒和标的公司的细分竞争领域不同。兆讯传媒主营高铁站数字媒体的开发和运营，在高铁媒体领域具有较强的议价能力且客户开拓情况较好，兆讯传媒报告期内主营业务毛利率呈现下降趋势主要是因为**毛利率水平较高的高铁媒体业务规模有所下降所致**。

标的公司主营楼宇媒体的开发和运营，与分众传媒的业务领域存在重合度，2023 年毛利率水平偏低，但随着标的公司业务规模的扩大和营业成本的下降，标的公司主营业务毛利率逐渐上升。

2、补充披露标的资产成本结构与同行业存在差异的原因及合理性，是否存在通过相关方等承担成本费用的情形，标的资产的成本费用核算是否完整准确

报告期内，标的公司与可比公司成本结构对比如下：

公司	项目类别	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
分众传	媒体资源使用费	**未披露**	**68.93%**	73.35%	70.00%

公司	项目类别	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
媒	设备成本	**未披露**	**4.90%**	3.80%	7.93%
	人工成本	**未披露**	**11.26%**	9.94%	11.09%
	其他成本	**未披露**	**14.91%**	12.91%	10.98%
兆讯传媒	媒体资源使用费	**未披露**	**86.39%**	86.07%	85.32%
	设备成本	**未披露**	**6.74%**	5.85%	6.06%
	人工成本	**未披露**	**2.56%**	3.37%	2.93%
	其他成本	**未披露**	**4.31%**	4.71%	5.69%
可比公司平均值	媒体资源使用费	**未披露**	**77.66%**	79.71%	77.66%
	设备成本	**未披露**	**5.82%**	4.83%	7.00%
	人工成本	**未披露**	**6.91%**	6.65%	7.01%
	其他成本	**未披露**	**9.61%**	8.81%	8.33%
标的公司	媒体资源使用费	**57.36%**	**61.37%**	66.21%	64.85%
	设备成本	**10.85%**	**10.39%**	9.31%	9.60%
	人工成本	**12.87%**	**10.08%**	8.30%	7.82%
	其他成本	**18.92%**	**18.16%**	16.18%	17.72%

注：1、可比公司数据来源于其定期报告；
2、兆讯传媒的电费和其他运营成本合并为其他成本，标的公司的运维成本和其他成本合并为其他成本。

（1）媒体资源使用费

媒体资源使用费系为了取得在各投放场景中媒体资源点位使用权限而支付给物业管理公司的租金，以及向物业管理公司、第三方合作商购买广告刊播位的费用。报告期内，标的公司媒体资源使用费占比低于同行业水平，主要原因为：

①分众传媒的媒体资源点位主要分布在商业写字楼、高档商场及住宅社区中，兆讯传媒集中在高铁网络，而标的公司主要分布在住宅社区。其中分众传媒基于行业龙头地位及更早地进入户外广告行业的先发优势，其媒体资源点位分布在城市核心区域的比例较高。另外，商业写字楼、高档商场及高铁客运站等公共场所的租金普遍也高于同城市的住宅社区。

报告期各期，标的公司采购的媒体资源的价格情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
媒体资源采购总额（万元）	**12,601.91**	**66,315.05**	82,750.42	90,586.05

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
平均媒资点位数（万个）	**81.79**	**82.92**	82.07	81.04
单个媒资采购金额（万元/个）	**0.06**	**0.08**	0.10	0.11

注 1：平均媒资点位数=（期初媒资点位数+期末媒资点位数）/2

注 2：**2026 年 1-3 月**单个媒资采购金额数据已经年化处理

报告期各期，标的公司单个媒资采购金额呈现下降趋势，主要系：

A. 受宏观经济波动、商业谈判等因素影响，标的公司固定租金租赁模式的媒体资源租赁价格呈现下降趋势：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
固定租金租赁模式媒体资源采购总额（万元）	**9,293.98**	**44,918.95**	**59,104.15**	**71,060.45**
固定租金租赁模式平均媒资点位数（万个）	**46.70**	**48.54**	**53.47**	**62.09**
固定租金租赁模式单个媒资采购金额（万元/个）	**0.0796**	**0.0925**	**0.1105**	**0.1144**

注 1：平均媒资点位数=（期初媒资点位数+期末媒资点位数）/2；

注 2：2026 年一季度单个媒资采购金额数据已经年化处理

B. 标的公司主动通过第三方合作模式等更具成本效益的方式扩大媒体资源网络，进一步降低了单个媒资采购金额，报告期各期末，标的公司第三方合作模式的点位数量占比分别为 21.17%、30.38%、33.60%和 34.64%，呈持续增长趋势。

对于分众传媒，其搭建了国内规模最大的城市生活圈媒体网络，涵盖了城市主流消费人群的工作、生活、娱乐及消费场景。该网络拥有较多一线城市核心点位以及具有写字楼属性的媒体资源，其采购的媒体资源价格情况如下：

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
媒体资源采购总额（万元）	**259,585.78**	303,436.73	287,647.76
平均媒资点位数（万个）	**294.10**	305.10	285.25
单个媒资采购金额（万元/个）	**0.088**	0.099	0.101

注 1：平均媒资点位数=（期初媒资点位数+期末媒资点位数）/2

注 2：由于分众传媒未披露影院点位数量且其占比较低，点位仅考虑电梯媒体

分众传媒所覆盖的媒体资源的租金通常高于同城市的住宅社区，但由于分众传媒拥有较多的电梯海报点位数量，导致其媒体总数量远高于标的公司，使得分众传媒单个媒资点位的平均采购成本与标的公司基本相当。**以 2025 年末为例，分众传媒户外数字媒体（电梯电视）的数量为 129.9 万，户外平面媒体（电梯海报）的数量为 149.6 万，而标的公司户外数字媒体的数量为 76.77 万，户外平面媒体的数量为 5.78 万。**

由上述分析可见，报告期内，受宏观经济波动、商业谈判等因素影响，标的公司与分众传媒的单个媒资采购金额均呈现下降趋势，不存在明显差异。

对于兆讯传媒，兆讯传媒以高铁数字媒体网络为载体，为客户提供广告发布服务，主营业务成本主要是高铁数字媒体网络的运营和维护成本，占比最高的是媒体资源使用费，根据其招股说明书披露，其单个站点采购金额范围为 30-40 万元，同时各铁路局集团通常打包销售集团内部铁路站点的媒体资源，较少单独销售某个站点，导致其媒体资源成本占比较高。

②标的公司在传统的固定租赁模式以外，还采用了灵活租赁模式及第三方合作模式等更具成本效益的方式获取媒体资源点位，降低了标的公司的媒体资源使用费。标的公司各模式下获取的点位占比如下：

媒体资源点位获取模式	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
固定租赁	**56.82%**	**57.39%**	59.67%	70.80%
灵活租赁	**8.55%**	**9.01%**	9.95%	8.03%
第三方合作	**34.64%**	**33.60%**	30.38%	21.17%

（2）设备成本

设备成本主要系媒体设备的折旧费用及设备安装材料成本等。报告期内，标的公司与分众传媒的媒体设备相似，较为可比。标的公司设备成本占比高于分众传媒，主要原因为：

①分众传媒的媒体资源点位中，户外平面媒体（电梯海报）占比明显高于标的公司，而电梯海报的设备单价低于户外数字媒体，相应折旧费更低。分众传媒与标的公司按设备类型划分的媒体资源点位占比如下：

公司	设备类型	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
分众传媒	户外数字媒体（电梯电视）	**47.78%**	**46.48%**	39.52%	35.06%
	户外平面媒体（电梯海报）	**52.22%**	**53.52%**	60.48%	64.94%
标的公司	户外数字媒体	**94.76%**	**93.00%**	88.92%	85.97%
	户外平面媒体	**5.24%**	**7.00%**	11.08%	14.03%

②分众传媒的媒体资源点位主要分布在商业写字楼、高档商场及住宅社区中，而标的公司主要分布在住宅社区。相较于私密性较高且更贴近于受众日常生活的住宅社区，商业写字楼、高档商场等公共场所的媒体设备的人为损毁概率更低，从而影响设备使用年限。分众传媒设备成本占比由 2023 年 7.93%下降至 2024 年的 3.80%，主要是由于分众传媒部分电梯电视和电梯海报媒体资源等固定资产已折旧完毕。

报告期内，标的公司设备成本占比高于兆讯传媒，主要原因为：兆讯传媒主要围绕高铁站数字媒体，租金较高导致媒体资源使用费占比较高，设备成本占比较低。

（3）人工成本

人工成本系运营/运维人员的工资薪酬。标的公司人工成本占比低于分众传媒，系由于标的公司媒体设备运维主要依靠第三方运维公司，人工成本核算的主要为标的公司运营人员的工资薪酬；而分众传媒媒体设备运维主要依赖自有运维人员，同时采用部分运维工作外包的形式，因此分众传媒人工成本除运营人员的工资薪酬外，还包括自有运维人员的工资薪酬。

标的公司人工成本占比明显高于兆讯传媒，主要归因于双方细分竞争领域不同。标的公司核心业务为生活圈媒体，媒体资源点位分散度高，其开发与运营依赖大量的运营人员；而兆讯传媒主要围绕高铁站数字媒体，媒体资源点位及需要的运营人员较少。**以 2025 年末为例，标的公司在超过 200 个城市拥有约 77 万个户外数字媒体点位，而兆讯传媒签约的铁路客运站为 532 个，运营 4,959 块数字媒体屏幕。**此外，兆讯传媒主要围绕高铁站数字媒体，租金较高导致媒体资源使用费占比较高，进一步降低了人工成本占比。

（4）其他成本

其他成本系维持业务运营的其他相关支出。在本题回复中，标的公司的运维成本和其他成本合并为其他成本；兆讯传媒的电费和其他运营成本合并为其他成本；分众传媒的其他成本即为定期报告披露的其他成本。

报告期内，标的资产其他成本占比高于分众传媒，主要是因为标的公司媒体设备运维主要依靠第三方运维公司，运维成本与其他成本合并为其他成本；分众传媒媒体设备运维主要依赖自有运维人员，同时采用部分运维工作外包的形式，自有运维人员的工资薪酬计入人工成本核算，故为了具有可比性，将分众传媒人工成本中自有运维人员的人工费用合并至其他成本后，与标的公司的其他成本占比对比如下：

公司	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
分众传媒	**21.43%**	**19.51%**	17.20%	15.39%
新潮传媒	**18.92%**	**18.16%**	16.18%	17.72%

由上表可知，标的公司其他成本（含运维成本和其他成本）占比与分众传媒基本可比。

标的资产其他成本占比高于兆讯传媒，主要是因为兆讯传媒主要围绕高铁站数字媒体，租金较高导致媒体资源使用费占比较高，其他成本占比较低。

综上所述，标的资产成本结构与同行业存在差异具有合理性。标的公司不存在通过相关方等承担成本费用的情形，标的公司的成本费用核算完整准确。

公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（二）营业成本分析”章节补充披露。

七、结合标的资产的业务模式、销售模式、合同条款等因素，披露标的资产收入成本的确认政策，详细披露对履约义务的识别、对某一时点或某一时段内履约义务的判断，对控制权转移的考量与分析，对履约进度的确定方法，标的资产的会计政策与同行业可比公司是否存在差异，是否符合企业会计准则的相关规定

（一）标的资产的业务模式、销售模式与合同条款

报告期内，标的公司的主营业务收入全部来源于广告发布服务。标的公司作为住宅社区的数字媒体广告的平台企业，通过租赁媒体资源广告点位和自主安装的数字或平面媒体设备，为广告主提供专业的媒体广告发布服务。标的公司的广告销售方式主要以周为单位进行销售，以户外数字媒体为例，标的公司根据广告的时长和频次来销售，时长规格支持 5 秒、10 秒、15 秒，基础频次单元为 150 次或 300 次/天。

标的公司销售模式包括直接面向广告主进行销售，以及向广告代理公司、电商平台公司销售，不同销售模式下的广告销售方式不存在差异。

标的资产与客户签订的广告发布合同/定版单中，一般约定由标的公司在对应期间内于指定媒体设备上播放指定广告，合同/定版单会载明合作金额、媒体设备形式（数字媒体、平面媒体）、点位区域/位置、点位数量、广告发布周期（广告销售以周为单位，一般客户广告发布持续时间为连续几周或几个月）、广告时长/频次等信息。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“十二、报告期内主要会计政策及相关会计处理”章节补充披露。

（二）披露标的资产收入的确认政策，详细披露对履约义务的识别、对某一时点或某一时段内履约义务的判断，对控制权转移的考量与分析，对履约进度的确定方法，标的资产的会计政策与同行业可比公司是否存在差异，是否符合企业会计准则的相关规定

1、标的资产收入的确认政策

标的公司广告发布业务收入在相关的广告或商业行为出现在公众面前予以确认，对广告发布业务收入确认的具体原则为：

（1）存在有力证据证明公司与客户之间达成了协议；

（2）广告已按协议约定的投放媒介类型、投放数量、投放区域、点位及点位数、投放期间、广告长度及循环次数等条款完成播放；

（3）与交易相关的经济利益能够流入公司；

（4）收入的金额能够可靠地计量。

标的公司对广告发布业务收入确认的具体方法为：标的公司在合同约定的广告发布周期内，按照每日发布广告的媒体设备点位数量及合同约定的点位价格，按直线法确认收入。

2、对履约义务的识别、对某一时点或某一时段内履约义务的判断，对控制权转移的考量与分析，对履约进度的确定方法

根据《企业会计准则第 14 号-收入准则》（以下简称收入准则）规定，履约义务分为在某一时段内履行与某一时点履行两大类。对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入；对于在某一时段内履行的履约义务，企业应当在该段时间内按照履约进度确认收入，但是，履约进度不能合理确定的除外。

满足下列条件之一的，属于在某一时段内履行履约义务；否则，属于在某一时点履行履约义务：

（1）客户在企业履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益。

（2）客户能够控制企业履约过程中在建的商品。

（3）企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且该企业在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

根据标的公司在与客户签订的广告发布合同中可见，其承诺的履约义务为一段期间内的媒体设备上的广告播放服务，其满足《企业会计准则第 14 号——收入》第十一条规定的“某一时段内履行履约义务”的条件，具体依据为：

客户在标的公司履约的同时即取得并消耗标的公司履约所带来的经济利益。在广告发布周期内，标的公司持续提供广告播放服务，广告播放完成后，控制权即发生转移，客户在广告发布周期的每一日，均持续受益于已提供的广告曝光成果。同时，客户购买的是确定数量的服务（约定期间内的约定数量媒体设备上的广告播放服务），因此标的资产按提供服务的媒体设备点位数量确定履约进度，**具体计算原则如下：**

（1）每日单点位收入确认金额 = 合同总金额（不含税）/（合同约定每日上刊点位数量×广告发布周期）；

（2）每日收入确认金额 = 每日实际上刊点位数量×每日单点位收入确认金额。

3、标的资产的会计政策与同行业可比公司是否存在差异，是否符合企业会计准则的相关规定

经查阅同行业可比公司的公开披露信息，同行业可比公司的收入确认政策与标的公司的比对情况如下：

公司	收入确认政策	对某一时点或某一时段内履约义务的判断
分众传媒	广告收入在相关的广告或商业行为出现在公众面前予以确认，广告发布业务收入确认的具体原则： 1）存在有力证据证明公司与客户之间达成了协议； 2）广告已按协议约定的投放媒介类型、投放数量、投放区域、点位及点位数、投放期间、广告长度及循环次数等条款完成播放； 3）与交易相关的经济利益能够流入公司； 4）收入的金额能够可靠地计量	在某一时段内确认

公司	收入确认政策	对某一时点或某一时段内履约义务的判断
兆讯传媒	公司与客户签订广告发布合同后，按照与客户确认的广告投放计划约定的具体投放区域、投放时间和投放媒体等执行广告发布。广告发布后，公司每月根据已投放完成的合同金额确认当期广告收入	在某一时段内确认
标的公司	广告发布业务收入在相关的广告或商业行为出现在公众面前予以确认，对广告发布业务收入确认的具体原则为： 1）存在有力证据证明公司与客户之间达成了协议； 2）广告已按协议约定的投放媒介类型、投放数量、投放区域、点位及点位数、投放期间、广告长度及循环次数等条款完成播放； 3）与交易相关的经济利益能够流入公司； 4）收入的金额能够可靠地计量	在某一时段内确认

由上表可知，标的公司的收入确认政策与同行业可比公司一致。

综上所述，标的公司将其广告发布服务作为在某一时段内履行的履约义务，在合同约定的广告发布周期内，按照广告发布的媒体设备点位数量及点位价格确认收入，与同行业可比公司的收入确认政策保持一致，符合企业会计准则的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、最近三年主营业务发展情况”之“十二、报告期内主要会计政策及相关会计处理”章节补充披露。

（三）成本确认政策

报告期内，标的公司的主营业务成本全部来源于广告发布服务，主营业务成本主要是运营和维护媒体资源网络产生的费用。报告期内，标的公司的主营业务成本按性质构成情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
媒体资源使用费	**12,601.91**	**57.36%**	**66,315.05**	**61.37%**	82,750.42	66.21%	90,586.05	64.85%
设备成本	**2,383.50**	**10.85%**	**11,227.09**	**10.39%**	11,638.87	9.31%	13,414.00	9.60%
人力成本	**2,827.65**	**12.87%**	**10,888.71**	**10.08%**	10,376.07	8.30%	10,923.61	7.82%
运维成本	**3,028.07**	**13.78%**	**12,979.63**	**12.01%**	12,766.55	10.21%	17,434.21	12.48%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
其他成本	1,127.48	5.13%	6,647.15	6.15%	7,452.47	5.96%	7,324.26	5.24%
合计	21,968.63	100.00%	108,057.64	100.00%	124,984.38	100.00%	139,682.14	100.00%

报告期内，标的公司主营业务成本分别为 139,682.14 万元、124,984.38 万元、**108,057.64 万元和 21,968.63 万元**，主要包括媒体资源使用费、设备成本、人力成本、运维成本、其他成本等。

1、媒体资源使用费是标的公司为了取得在住宅社区、商业写字楼的媒体资源点位使用权限而支付给物业管理公司的租金，以及向物业管理公司、第三方合作商购买广告刊播位的费用。

标的公司与媒体资源端合作的模式具体如下：

合作形式	主要合作模式
固定租金租赁模式	新潮传媒直接与媒体资源供应商签订租赁点位的合同，并提供媒体设备，合同中约定使用期限及该期限内应付的总租金
灵活租金租赁模式	新潮传媒直接与媒体资源供应商签订租赁点位的合同，并提供媒体设备，根据合同约定按固定比例使用广告刊播位，或依据广告实际投放量向媒资供应商购买相应广告刊播位。其余刊播位可由媒资供应商自行用于刊登物业通知等非商业用途。该模式下，新潮传媒向媒资供应商承诺一定的保底收益，媒资供应商可通过系统实时查询广告投放情况
第三方合作模式	新潮传媒与合作方或与其成立的合资公司开展运营合作，新潮传媒通过租赁、销售或赠送等方式向合作方提供媒体设备，部分模式下媒体设备由合作方自行提供。所有媒体设备均接入新潮传媒上刊系统平台实施广告投放，新潮传媒根据合同约定获取部分广告刊播位的免费使用权限。对于超出限定时间的媒体资源使用，新潮传媒根据广告实际投放量向合作方或与其成立的合资公司采购广告刊播位，该模式下的点位租金由合作方承担

各合作模式的成本确认政策如下：

合作形式	成本确认政策
固定租金租赁模式	标的公司对所有固定租金租赁模式下的媒体资源租赁确认使用权资产，并采用直线法对使用权资产在租赁期限内计提折旧
灵活租金租赁模式	灵活租金租赁模式下的租金分为保底租金和浮动租金：标的公司对保底租金部分确认使用权资产，并采用直线法对使用权资产在租赁期限内计提折旧；标的公司对浮动租金按照权责发生制按月确认
第三方合作模式	标的公司按权责发生制按月确认

2、设备成本主要是标的公司媒体设备的折旧费用及设备安装材料成本等。

媒体设备的折旧费采用年限平均法在预计使用寿命内计提计入主营业务成本。

3、人力成本主要是标的公司运营人员的工资薪酬，按权责发生制核算计入主营业务成本。

4、运维成本主要是第三方运维公司为标的公司提供媒体设备的日常巡检、故障处理、安装/拆除、广告上刊等运维服务而收取的费用。运维成本按权责发生制原则根据实际业务量确认计入主营业务成本。

5、其他成本主要是广告制作成本、4G 联网设备摊销成本、AI 智能系统摊销成本及其他零星运营成本。广告制作成本在标的公司取得广告成品时确认计入主营业务成本，4G 联网设备和 AI 智能系统按直线法在收益期内摊销计入主营业务成本，其余零星运营成本按权责发生制核算计入主营业务成本。

经查阅同行业可比公司的公开披露信息，同行业可比公司的成本确认政策与标的公司的比对情况如下：

项目	分众传媒	兆讯传媒	标的资产
媒体资源使用费	对所有媒体租赁确认使用权资产，后续采用直线法对使用权资产计提折旧	对除短期租赁以及低价值资产租赁以外的媒体资源以及场地确认使用权资产。能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，使用权资产在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧 短期租赁和低价值资产租赁的租赁在租赁期内各个期间按照直线法或其他系统合理的方法计入当期损益或相关资产成本	1）对所有固定租金租赁模式下的媒体租赁确认使用权资产，并采用直线法对使用权资产在租赁期限内计提折旧； 2）灵活租金租赁模式下，对保底租金部分确认使用权资产，并采用直线法对使用权资产在租赁期限内计提折旧；标的公司对浮动租金按照权责发生制按月确认 3）第三方合作模式下，按权责发生制按月确认
设备成本	年限平均法	年限平均法	年限平均法
人力成本	按照权责发生制核算	按照权责发生制核算	按照权责发生制核算
其他成本	按照权责发生制核算	按照权责发生制核算	按照权责发生制核算

由上表可知，标的公司的成本确认政策与同行业可比公司基本一致，符合企业会计准则的相关规定。

特别地，对于不同媒体资源合作模式下的成本核算方式，标的公司与分众传媒的详细比对情况如下：

合作形式	标的公司成本确认政策	分众传媒成本确认政策
固定租金租赁模式	标的公司对所有固定租金租赁模式下的媒体资源租赁确认使用权资产，并采用直线法对使用权资产在租赁期限内计提折旧	对所有媒体租赁确认使用权资产，后续采用直线法对使用权资产计提折旧
灵活租金租赁模式	灵活租金租赁模式下的租金分为保底租金和浮动租金：标的公司对保底租金部分确认使用权资产，并采用直线法对使用权资产在租赁期限内计提折旧；标的公司对浮动租金按照权责发生制按月确认	分众传媒无此模式
第三方合作模式	标的公司按权责发生制按月确认	按权责发生制按月确认

注：标的公司不同媒体资源合作模式下的媒体资源成本均归类为“主营业务成本-媒体资源使用费”；分众传媒固定租金租赁模式下的媒体资源成本归类为“主营业务成本-媒体资源使用费”，第三方合作模式下的媒体资源成本金额较小，归类为“主营业务成本-其他成本”。

由上表可知，相同媒体资源合作模式下，标的公司与分众传媒的成本确认政策不存在差异。

对于灵活租金租赁模式，可分为保底租金和浮动租金。《企业会计准则第21号——租赁》的相关规定如下：

（1）使用权资产应当按照成本进行初始计量，该成本包括租赁负债的初始计量金额等；租赁负债应当按照租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量；租赁付款额是指承租人向出租人支付的与在租赁期内使用租赁资产的权利相关的款项，包括固定付款额及实质固定付款额等。

（2）可变租赁付款额是指承租人为取得在租赁期内使用租赁资产的权利，向出租人支付的因租赁期开始日后的事实或情况发生变化（而非时间推移）而变动的款项，未纳入租赁负债计量的可变租赁付款额应当在实际发生时计入当期损益。

因此针对保底租金部分，标的公司确认使用权资产并采用直线法对使用权资产在租赁期限内计提折旧；对于浮动租金部分，标的公司按照权责发生制按月确认，符合会计准则的相关要求。

综上，同类媒体资源合作模式下，标的公司与分众传媒的成本确认政策不存在差异；标的公司不同媒体资源合作模式下的成本确认政策具有合理性，符合会计准则的相关要求。

公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（二）营业成本分析”章节补充披露。

八、标的资产对标的资产股东及股东关联方、标的资产所投资的企业销售的基本情况，包括但不限于广告投放点位、次数、时间、金额、收入占比、刊例价及折扣率、价格的公允性、同其他客户的价格是否存在差异，销售回款情况，是否存在收入退回的情形，并结合投资入股价格是否公允、投资前后相关主体的广告投放量是否明显增长、相关广告的投放效果、投资协议条款等补充披露标的资产股东对标的资产的投资、标的资产对客户投资是否符合商业逻辑、具备商业实质，是否存在通过投资资金体外循环等方式增加收入的情形，标的资产及相关方与标的资产股东、被投资企业之间是否存在涉及广告投放量承诺、资金退回、收入承诺等相关利益安排或约定

（一）标的资产对标的资产股东及股东关联方、标的资产所投资的企业销售的基本情况，包括但不限于广告投放点位、次数、时间、金额、收入占比、刊例价及折扣率、价格的公允性、同其他客户的价格是否存在差异，销售回款情况，是否存在收入退回的情形

1、标的公司销售的股东及股东关联方、标的资产所投资的企业

报告期内，各年度向标的公司采购广告投放业务的客户数量超过2,000家，同时报告期内标的公司股东数量超过50名，且存在较多股东及其关联方涉及对外投资各类产业的情况，客户数量与股东数量较多。报告期各期，持有标的公司5%以下股份的股东及其关联方向标的公司采购广告投放业务的金额合计不超过1,000万元，占各期主营业务收入的比例不超过0.5%，因此报告期内向标的公司采购广告投放业务的主要集中在持股比例在5%及以上的股东中。报告期内，标的公司销售的**持股比例在5%及以上的**股东及股东关联方为京东、百度、顾家

家居（由其当时的控股股东顾家集团及实际控制人顾江生投资）等，主要向其销售广告投放业务；标的公司销售**广告投放业务**的投资的企业为让茶（浙江）饮品科技有限公司（以下简称“让茶”）、内蒙古西贝餐饮集团有限公司（以下简称“西贝”）、广东善百年特医食品有限公司（以下简称“善百年”）、凤集食品集团有限公司（以下简称“黄天鹅”）、浙江柚香谷控股股份有限公司（以下简称“柚香谷”）、十月稻田集团股份有限公司（以下简称“十月稻田”），主要向其销售广告投放业务。

此外，标的公司存在向联营企业销售的情况，主要为第三方合作模式下，标的公司与合作方成立合资公司来开展运营合作时，标的公司向联营企业提供媒体设备以及联营企业使用标的公司的设备管理和上刊系统所产生的设备租赁费和平台使用费等。关于标的公司向联营企业销售的基本情况，具体参见“问题 3”回复之“二”。

2、标的公司向上述企业销售的收入金额及占比

报告期内，标的公司向上述企业销售的收入金额及占比情况如下表所示：

单位：万元

客户名称	与标的公司关系及投资时间	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
京东	股东（2019 年 6 月投资）	**4,840.82**	**13.28%**	**31,998.90**	**18.53%**	39,420.62	19.83%	26,888.89	14.20%
百度	股东（2018 年 10 月投资）	**39.73**	**0.11%**	**136.85**	**0.08%**	768.80	0.39%	2,586.07	1.37%
顾家家居	股东（2017 年 9 月起投资）	**-**	**-**	**198.22**	**0.11%**	180.62	0.09%	1,703.31	0.90%
小计		**4,880.55**	**13.39%**	**32,333.97**	**18.73%**	**40,370.04**	**20.30%**	**31,178.27**	**16.46%**
让茶	被投资企业（2024 年下半年投资）	**92.65**	**0.25%**	**282.98**	**0.16%**	-	0.00%	-	0.00%
西贝	被投资企业（2024 年下半年投资）	**2,167.74**	**5.95%**	**7,275.31**	**4.21%**	654.68	0.33%	600.49	0.32%
善百年	被投资企业（2025 年上半年投资）	**463.09**	**1.27%**	**1,887.15**	**1.09%**	447.72	0.23%	644.39	0.34%
黄天鹅	间接投资企业	**330.86**	**0.91%**	**978.97**	**0.57%**	1,161.24	0.58%	1,400.97	0.74%

客户名称	与标的公司关系及投资时间	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
（注 2）	（2023 年下半年投资）								
柚香谷（注 3）	间接投资企业（2023 年下半年投资）	**324.40**	**0.89%**	**1,316.84**	**0.76%**	1,327.97	0.67%	-	0.00%
十月稻田（注 4）	间接投资企业（2023 年下半年投资）	**-**	**-**	**100.66**	**0.06%**	533.60	0.27%	60.64	0.03%
小计		**3,378.74**	**9.27%**	**11,841.91**	**6.86%**	**4,125.21**	**2.07%**	**2,706.49**	**1.43%**

注 1：上述对投资企业收入数据包括投资企业直接委托及通过代理公司间接委托标的资产提供广告服务形成；

注 2：标的资产持有上海枫镕管理咨询合伙企业（有限合伙）41.92%股权，上海枫镕管理咨询合伙企业（有限合伙）持有凤集食品集团有限公司（品牌“黄天鹅”）1.64%股权；

注 3：标的资产持有温州宝捷会专柚创业投资合伙企业（有限合伙）11.29%股权，温州宝捷会专柚创业投资合伙企业（有限合伙）持有浙江柚香谷控股股份有限公司 3.81%股权；

注 4：2023 年，标的资产通过资产管理计划投资十月稻田（09676.HK）股份，于 2024 年全部出售。

报告期内，标的公司向西贝的销售收入金额呈较大幅度增长趋势，尤其是 2025 年度收入增长幅度较大，主要系随着近年来餐饮行业经历洗牌，餐饮行业部分企业消失并且行业呈现头部集中的趋势，西贝作为连锁餐饮头部企业，从营销策略角度考虑 2025 年度系进行品牌宣传性价比较高的年份，因此其具有较大的规模化品牌广告需求，以进一步构建品牌形象、增强曝光；同时，截至 2024 年末，标的公司与西贝已进行了近两年的充分沟通和效果试水，通过前期小规模合作测试，西贝对标的公司提供的广告推广服务形式及质量较为认可，符合其品牌宣传战略需求，因此西贝结合自身品牌营销策略增加了 2025 年度与标的公司的品牌预算分配额度。综上所述，报告期内标的公司来自西贝的营业收入大幅增长，主要系客户西贝认可双方历史期间合作效果的背景下，基于其本身的规模化品牌构建战略及对应的广告投放业务需求和预算增加导致，具有合理性。

经核查报告期内标的公司向西贝销售对应的广告投放合同（定版单）、广告投放系统投放记录、刊播报告、第三方监播报告以及财务应收发票等业务记录，并结合中介机构客户走访、媒体资源点位盘点观察记录，相关广告投放业

务的发布点位、时长、城市、次数等数据与订单及收入确认金额具有匹配性，相关收入系基于西贝实际业务需求真实发生的广告投放业务，收入确认金额真实、准确。

3、标的公司向上述企业销售的广告投放点位

报告期内，标的公司向上述企业销售的广告投放点位选取政策与其他客户一致，主要根据客户具体需求确定，主要集中在北京、上海、广州、深圳、成都、杭州等一线和新一线城市。

4、标的公司向上述企业销售的广告投放次数

报告期内，标的公司向上述企业销售的广告投放次数情况已申请豁免披露。

5、标的公司向上述企业销售的广告投放时间

报告期内，标的公司向上述企业销售的广告投放时间选择政策与其他客户一致，广告投放时间分布主要根据客户需求确定，具有一定季节性。通常元旦、春节、情人节、五一、十一和圣诞节等重大中西方节假日是消费旺季，随着电子商务和移动互联网的发展，“双十一”“双十二”“京东 618”等电子商务购物网站促销日也成为了新型的消费旺季，消费者消费需求显著提升，相关客户也会相应的在四季度加大广告投放规模以实现更好的营销效果，一般情况下，第一季度、第三季度为销售淡季。

6、标的公司向上述企业销售的刊例价、折扣率、价格的公允性及同其他客户的价格是否存在差异

报告期内，标的公司对所有客户采用统一的刊例价。广告最终投放价格由刊例价设置相应折扣率后确定，不同客户的价格差异主要通过折扣率体现。

报告期内，标的公司广告主模式前五大客户折扣率情况如下表所示：

单位：万元

2026 年 1-3 月				
序号	客户名称	收入金额	刊例价折扣率	是否为关联方
1	西贝	2,167.74	相关数据已申请豁免披露	否
2	剑南春	2,164.07		否

3	**美团**	**1,754.85**		**否**
4	**劲牌有限公司**	**1,559.73**		**否**
5	**阿里巴巴**	**1,405.81**		**否**
合计		**9,052.20**		**-**
2025 年度				
序号	**客户名称**	**收入金额**	**刊例价折扣率**	**是否为关联方**
1	**剑南春**	**9,746.70**	**相关数据已申请豁免披露**	**否**
2	**阿里巴巴**	**9,455.21**		**否**
3	**西贝**	**7,275.31**		**否**
4	**大卫拖把**	**6,929.62**		**否**
5	**京东**	**3,957.15**		**是**
合计		**37,363.99**		**-**
2024 年度				
序号	**客户名称**	**收入金额**	**刊例价折扣率**	**是否为关联方**
1	大卫拖把	8,959.60	相关数据已申请豁免披露	否
2	剑南春	6,817.15		否
3	雀巢产品有限公司	3,981.94		否
4	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	3,658.40		否
5	上海巴克斯酒业有限公司	3,571.67		否
合计		**26,988.76**		-
2023 年度				
序号	**客户名称**	**收入金额**	**刊例价折扣率**	**是否为关联方**
1	美团	9,163.41	相关数据已申请豁免披露	否
2	大卫拖把	7,924.53		否
3	剑南春	7,171.49		否
4	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	4,741.00		否
5	葵花集团有限公司	3,611.13		否
合计		**32,611.56**		-

报告期内，标的公司向**持有**标的公司**5%及以上股权的**股东及股东关联方、标的资产所投资的企业销售的折扣率情况如下表所示：

单位：万元

客户名称	与标的公司关系及投资时间	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	折扣率	金额	折扣率	金额	折扣率	金额	折扣率
京东	股东（2019 年 6 月投资）	**4,840.82**	**相关数据已申请豁免披露**	**31,998.90**	**相关数据已申请豁免披露**	39,420.62	相关数据已申请豁免披露	26,888.89	相关数据已申请豁免披露
百度	股东（2018 年 10 月投资）	**39.73**		**136.85**		768.80		2,586.07	
顾家家居	股东（2017 年 9 月起投资）	**-**		**198.22**		180.62		1,703.31	
平均值		**1,626.85**		**10,777.99**		**13,456.68**		**10,392.76**	
让茶	被投资企业（2024 年下半年投资）	**92.65**		**282.98**		-		-	
西贝	被投资企业（2024 年下半年投资）	**2,167.74**		**7,275.31**		654.68		600.49	
善百年	被投资企业（2025 年上半年投资）	**463.09**		**1,887.15**		447.72		644.39	
黄天鹅	间接投资企业（2023 年下半年投资）	**330.86**		**978.97**		1,161.24		1,400.97	
柚香谷	间接投资企业（2023 年下半年投资）	**324.40**		**1,316.84**		1,327.97		-	
十月稻田	间接投资企业（2023 年下半年投资）	**-**		**100.66**		533.60		60.64	
平均值		**563.12**		**1,973.65**		**687.54**		**451.08**	
广告主模式前五大客户折扣率范围		**相关数据已申请豁免披露**							

注 1：上表中京东折扣率计算口径未包含少数非广告类业务收入；
注 2：折扣率平均值为加权平均数

根据上表情况，报告期各期，标的公司向**上述**股东以及向投资的企业销售的折扣率在各期广告主模式前五大客户折扣率范围内，整体处于合理范围。

报告期内，标的公司向西贝销售整体折扣率水平较为稳定。报告期内西贝折扣率水平在同收入规模其他客户的折扣率范围内，具有合理性。

2025 年度，西贝收入大幅增长，但销售的折扣率未出现大幅调整，双方按

照历史期间整体广告投放业务价格进行广告投放具有合理性。

综上所述，（1）标的公司与西贝的广告投放价格及折扣率系双方商业谈判的结果；（2）标的公司与客户签订的折扣率水平与广告投放规模并不直接挂钩，报告期内与西贝收入规模相当或更大的客户存在折扣率高于西贝的情况；（3）标的公司与西贝自报告期初即开展业务合作，标的公司向西贝提供广告投放业务的折扣率整体参照历史期间的定价情况确定，2024 年下半年标的公司投资入股西贝前后，折扣率水平未出现显著下降；（4）西贝根据其自身品牌推广需求对广告投放方式进行自主决策，除标的公司外，西贝通过机场、高铁、高速大牌等其他户外媒体、抖音、微博、小红书等互联网线上媒体、中央、地方电视台等传统媒体进行广告投放及品牌推广，其广告投放渠道较为丰富，不存在与标的公司单一合作的情形。

综上所述，报告期内，标的公司向**持有标的公司 5%以上股权的**股东及股东关联方、标的资产所投资的企业销售广告投放业务对应的折扣率较广告主模式前五大客户折扣率整体处于合理范围内，同其他客户的价格不存在显著差异，相关定价具有公允性。

7、标的公司向上述企业销售的销售回款情况及是否存在收入退回的情形

报告期内，标的公司向上述企业销售的回款情况如下表所示：

客户名称	与标的公司关系及投资时间	报告期内累计回款比例（回款金额/营业收入）
京东	股东（2019 年 6 月投资）	**104.00%**
百度	股东（2018 年 10 月投资）	**106.57%**
顾家家居	股东（2017 年 9 月起投资）	**121.89%**
让茶	被投资企业（2024 年下半年投资）	**106.01%**
西贝	被投资企业（2024 年下半年投资）	**103.18%**
善百年	被投资企业（2025 年上半年投资）	**122.25%**
黄天鹅	间接投资企业（2023 年下半年投资）	**100.58%**
柚香谷	间接投资企业（2023 年下半年投资）	**83.46%**
十月稻田	间接投资企业（2023 年下半年投资）	**106.00%**

如上表所示，报告期内，上述客户回款比率整体超过 100%，回款情况良好。

部分客户累计回款比例较高，主要系对方根据协议约定，向公司支付预付款项导致。

报告期内，客户向标的公司支付的预付款均用于其向标的公司采购广告投放业务，相关预付款的消耗与实际广告投放业务直接挂钩，相关投放量、金额、折扣等与合同及定版单约定一致，具有商业实质。上述预付款支付系基于双方广告投放业务合作对应的商业谈判产生，独立于标的公司向上述主体进行股权投资事项，标的公司不存在通过向上述主体投资的方式实现资金循环并虚增收入的情况。

报告期内，除上述客户外，标的公司根据客户合作预期及商业谈判情况，存在向同等规模客户收取广告投放业务预付款的情形，因此标的公司向上述客户收取预付款具有合理性。

报告期内，标的公司向上述客户销售不存在收入退回的情形。

公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内标的资产的关联交易情况”之“5、标的资产对标的资产股东及股东关联方、标的资产所投资的企业销售的基本情况”章节补充披露。

（二）结合投资入股价格是否公允、投资前后相关主体的广告投放量是否明显增长、相关广告的投放效果、投资协议条款等补充披露标的资产股东对标的资产的投资、标的资产对客户投资是否符合商业逻辑、具备商业实质，是否存在通过投资资金体外循环等方式增加收入的情形，标的资产及相关方与标的资产股东、被投资企业之间是否存在涉及广告投放量承诺、资金退回、收入承诺等相关利益安排或约定

1、投资入股价格是否公允

（1）股东对标的公司的投资

京东、百度、顾家家居等标的公司股东各轮向标的公司增资的入股价格主要由订约方经考虑标的公司当时的业务发展状况及前期融资估值情况磋商厘定，相

关增资入股价格系基于商业谈判协商确定，具有公允性。具体情况参见“问题 6”回复之“一”和“二”。

（2）标的公司对外投资

①让茶

让茶创立于 2020 年，是一家专注于“方便健康茶”的现代专业快消品公司，公司旗下拥有无糖茶品牌“让茶”和养生水品牌“植与养”。2024 年 11 月 21 日，标的公司签署《关于让茶（浙江）饮品科技有限公司之增资协议书》，协议约定：新潮传媒以现金认缴让茶饮品 128.9565 万元新增注册资本，占让茶饮品股权比例的 2.8169%，与同一轮次非关联方投资机构珠海领源尖端股权投资基金合伙企业（有限合伙）、光达控股有限公司投资估值一致。

本次投资入股价格系经各方协商一致，各方根据让茶饮品的经营情况、业务发展前景等因素协商确定，且投资估值与同一轮次非关联方投资机构一致，投资入股价格具有公允性。

②西贝

西贝成立于 1988 年，前身为 1988 年创立的西贝餐饮企业，总部位于内蒙古自治区呼和浩特市，旗下拥有西贝莜面村、西贝海鲜、九十九顶毡房、贾国龙功夫菜等品牌。

2024 年 11 月，标的公司签署《内蒙古西贝餐饮集团有限公司增资协议》，协议约定：新潮传媒向西贝增资获得西贝 1%股权。

标的公司入股西贝的定价系结合西贝 2023 年度经营业绩、所处行业平均市销率以及未来发展情况的基础上协商确定，投资入股价格具有公允性。

③善百年

善百年为国内二酯食用油品类生产企业，是国内具备完整甘油二酯制备技术的企业之一，专注于甘油二酯油系列产品、熟制亚麻籽、熟制亚麻籽粉及相关健康食品科研、生产和销售。

2025 年 2 月 13 日，标的公司签署《广东善百年特医食品有限公司增资协议》，

协议约定：新潮传媒以现金认缴善百年 241.15271 万元新增注册资本，占善百年股权比例的 3%。

标的公司入股善百年的定价系在善百年 2024 年度经营业绩、所处行业平均市销率以及未来发展情况的基础上，与各方协商确定。结合 2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月善百年营业收入整体呈显著上升趋势，投资入股价格具有公允性。

④黄天鹅

“黄天鹅”是凤集食品集团有限公司旗下品牌，致力于聚集全球产业资源，专注于为消费者提供高品质鸡蛋。

2023 年 8 月 1 日，标的公司签署《上海枫镕管理咨询合伙企业（有限合伙）合伙协议》，协议约定：新潮传媒以现金出资上海枫镕管理咨询合伙企业（有限合伙），占上海枫镕管理咨询合伙企业（有限合伙）出资额的 41.92%，交易估值与黄天鹅前轮融资一致。上述股权转让事项完成后，标的公司间接持有黄天鹅 0.6881%股权。

上海枫镕管理咨询合伙企业（有限合伙）受让黄天鹅股权价格系经各方协商一致，各方根据黄天鹅的经营情况、业务发展前景等因素协商确定，且投资估值与前轮次非关联方投资机构一致，投资入股价格具有公允性。

⑤柚香谷

浙江柚香谷控股股份有限公司主要从事香柚相关产品的种植、研发、生产和销售，主打产品为宋柚汁复合果汁饮料。

2023 年 11 月，标的公司出资成为温州宝捷会专柚创业投资合伙企业（有限合伙）有限合伙人，出资比例 11.2867%；2023 年 12 月，温州宝捷会专柚创业投资合伙企业（有限合伙）投资，获取浙江柚香谷控股股份有限公司 94 万股股权，持股比例 3.8462%。上述股权转让事项完成后，标的公司间接持有柚香谷 0.4341%股权。

温州宝捷会专柚创业投资合伙企业（有限合伙）入股浙江柚香谷控股股份有限公司价格系各方根据柚香谷的经营情况、业务发展前景等因素协商确定。浙江

柚香谷控股股份有限公司 2024 年经营情况良好，投资入股价格具有公允性。

⑥十月稻田

十月稻田集团是中国领先且快速增长的家庭食品创新企业,拥有强大的全渠道品牌影响力。致力于为客户提供预包装优质大米、杂粮、豆类及干货产品。

2023 年 9 月，标的公司通过出资 1.16 亿元，与光大保德信基金管理有限公司设立光大保德信光盈海外 29 号 QDII 单一资产管理计划,该资产管理计划成立后参与十月稻田在香港联合交易所有限公司的首次公开发行，获取十月稻田 7,641,300.00 股股权。

本次投资按十月稻田在香港联交所首次公开发行价格（15.36 港元/股）进行认购，投资入股价格具有公允性。

综上所述，京东、百度、顾家家居等标的公司股东入股，以及标的公司向让茶、西贝、善百年、黄天鹅、柚香谷、十月稻田等公司投资对应的入股价格具有公允性。

2、投资前后相关主体的广告投放量是否明显增长、相关广告的投放效果、投资协议条款

上述主体相关投资入股时间及报告期内收入情况如下表所示：

单位：万元

客户名称	首笔投资时间	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
京东	2019 年 6 月	**4,840.82**	**13.28%**	**31,998.90**	**18.53%**	39,420.62	19.83%	26,888.89	14.20%
百度	2018 年 10 月	**39.73**	**0.11%**	**136.85**	**0.08%**	768.80	0.39%	2,586.07	1.37%
顾家家居	2017 年 9 月起	**-**	**-**	**198.22**	**0.11%**	180.62	0.09%	1,703.31	0.90%
小计		**4,880.55**	**13.39%**	**32,333.97**	**18.73%**	**40,370.04**	**20.30%**	**31,178.27**	**16.46%**
让茶	2024 年下半年	**92.65**	**0.25%**	**282.98**	**0.16%**	-	0.00%	-	0.00%
西贝	2024 年下半年	**2,167.74**	**5.95%**	**7,275.31**	**4.21%**	654.68	0.33%	600.49	0.32%
善百年	2025 年上半年	**463.09**	**1.27%**	**1,887.15**	**1.09%**	447.72	0.23%	644.39	0.34%
黄天鹅	2023 年下半年	**330.86**	**0.91%**	**978.97**	**0.57%**	1,161.24	0.58%	1,400.97	0.74%
柚香谷	2023 年下半年	**324.40**	**0.89%**	**1,316.84**	**0.76%**	1,327.97	0.67%	-	0.00%

客户名称	首笔投资时间	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
十月稻田	2023 年下半年	-	-	100.66	0.06%	533.60	0.27%	60.64	0.03%
小计		3,378.74	9.27%	11,841.91	6.86%	4,125.21	2.07%	2,706.49	1.43%

如上表所示，京东、百度、顾家家居等股东向标的公司首笔投资时间在 2020 年以前，距离报告期相对较远。

上述被投资企业在被标的资产投资后，营业收入增长的主体相对较多，主要为让茶、西贝、善百年等主体，营业收入未出现增长的主要为黄天鹅。

标的公司在日常客户营销拓展的过程中会关注潜在客户的长期发展潜力、广告预算等因素，同时也会关注潜在客户的广告营销行为对其品牌宣传、市场推广和销售转化效果的影响。基于前述因素，标的公司一方面看好上述主体自身的发展潜力，投资该等主体能够通过股东身份分享其成长带来的投资收益；另一方面，该等主体在标的公司投放广告有助于其进行品牌宣传、市场推广，进而实现经营业绩的提升；被投企业业绩的提升又会增加标的公司作为股东的投资收益，二者相互促进。因此，会呈现出标的公司向上述主体投资后，广告投放量有所增长，该等广告投放量的增长符合商业逻辑、具备商业实质，不存在标的公司通过投资资金体外循环等方式增加收入的情形。

标的公司通常不会就广告投放效果进行承诺。根据与上述客户沟通情况，整体对标的公司的广告投放效果满意。

标的公司与上述主体的投资协议中未就广告投放量、广告投放效果等进行约定。

3、标的资产股东对标的资产的投资、标的资产对客户投资是否符合商业逻辑、具备商业实质，是否存在通过投资资金体外循环等方式增加收入的情形，标的资产及相关方与标的资产股东、被投资企业之间是否存在涉及广告投放量承诺、资金退回、收入承诺等相关利益安排或约定

综上所述，上述标的资产股东对标的资产的投资、标的资产对客户投资系基于对应主体的行业发展前景及业务经营状况做出的市场化行为，相关增资入股价

格系基于商业谈判协商确定，价格公允，投资行为符合商业逻辑，具备商业实质；相关主体向公司采购广告投放业务系根据其自身品牌推广需求做出的市场化行为，具有商业实质，标的公司不存在通过投资资金体外循环等方式增加收入的情形。

标的公司向上述主体的投资事项与相关主体向标的公司采购广告投放业务系两个独立的决策，标的公司与相关主体签署的投资协议中，不存在涉及广告投放量承诺、资金退回、收入承诺等相关利益安排或约定。

公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内标的资产的关联交易情况”之“6、标的资产股东对标的资产的投资、标的资产对客户投资的商业逻辑”章节补充披露。

九、基于前述内容，对比上市公司等同行业可比公司可比业务的具体经营模式，补充披露标的资产的经营模式同可比公司是否存在差异，如是，详细披露差异的原因及合理性，并进一步结合同合作方合作的商业逻辑与公允性、相关关联交易的必要性及公允性、与股东及被投资企业交易是否具备商业实质、成本费用核算的完整性等补充披露标的资产的收入、成本核算是否真实、准确、完整

（一）基于前述内容，对比上市公司等同行业可比公司可比业务的具体经营模式，补充披露标的资产的经营模式同可比公司是否存在差异，如是，详细披露差异的原因及合理性

根据上市公司披露的年度报告，上市公司存在向其股东阿里巴巴集团控股有限公司及其附属企业销售广告推广业务的情形，因此同行业公司存在上述情形，标的公司的业务模式与同行业可比公司不存在重大差异。

（二）进一步结合同合作方合作的商业逻辑与公允性、相关关联交易的必要性及公允性、与股东及被投资企业交易是否具备商业实质、成本费用核算的完整性等补充披露标的资产的收入、成本核算是否真实、准确、完整

1、同合作方合作的商业逻辑与公允性

标的公司的第三方合作模式主要辐射三线及以下城市等下沉市场，通过第三方合作方覆盖数量庞大的本地生活广告主和中小品牌广告主，其单个媒体资源的价值量相对一、二线城市较低，且辐射城市数量众多。因此，标的公司通过第三方合作模式拓展三线及以下城市媒体资源点位符合商业逻辑。

报告期各期，针对第三方合作模式中广告刊播时长归属于合作方的情形，标的公司依据广告实际投放数量向合作方采购刊播时长。标的公司和合作方之间所购买的广告刊播时长的单价主要通过单条广告标准价格和广告投放规模协商定价。标的公司对参股合作方购销的广告刊播时长的定价机制与其他合作方一致，价格经市场化协商确定，相关定价机制符合市场公允原则。

2、相关关联交易的必要性及公允性

报告期内，标的公司电商平台推广模式的主要客户中，重庆京东为标的公司的关联方，标的公司与重庆京东的交易主要为“京潮计划”相关客户通过重庆京东向标的公司采购广告投放业务，该模式下广告主通过重庆京东对标的公司下达广告订单，重庆京东为广告主提供广告投放数据服务并向标的公司收取数据服务费，交易具有必要性。报告期内，该模式下收入对应的整体刊例价折扣率水平处于合理范围内，交易价格具有公允性。

3、与股东及被投资企业交易是否具备商业实质

标的公司股东对标的公司投资、标的公司对客户投资系基于对应主体的行业发展前景及业务经营状况做出的市场化行为，相关增资入股价格系基于商业谈判协商确定，价格公允，投资行为符合商业逻辑，具备商业实质；同时，相关主体向标的公司采购广告投放业务系根据其自身品牌推广需求做出的市场化行为，亦具有商业实质，标的公司不存在通过投资资金体外循环等方式增加收入的情形。

4、成本费用核算的完整性

报告期内，标的公司根据与第三方合作方的结算金额确认营业成本，成本核算具有完整性。标的公司根据重庆京东、股东及被投资企业的实际广告投放情况确认营业收入（其中重庆京东需扣除数据服务费），同时结转对应的营业成本，相比对其他客户的收入成本核算不存在实质性差异，相关收入、成本核算具有完整性。

综上，标的公司对合作方、重庆京东、股东及被投资企业交易的相关收入、成本核算真实、准确、完整。

公司已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内标的资产的关联交易情况”之“6、标的资产股东对标的资产的投资、标的资产对客户投资的商业逻辑”章节补充披露。

十、结合历史期内标的资产所在市场的变化趋势，同行业公司的业绩波动情况，标的资产业绩波动的具体原因，标的资产开展业务的合规性，标的资产刊例价、折扣率、媒体采购金额变动情况及变动原因，媒体资源减少的合理性，客户的行业分布情况，数字广告等其他广告细分领域的发展情况，与股东及被投资企业及其他关联方交易的金额、占比及可持续性等，并结合财务指标量化分析标的资产由亏转盈的主要因素及标的资产由亏转盈的影响因素是否可持续，采购媒体资源及电商平台推广等模式的公允性及可持续性，是否存在对股东、被投资企业等相关方的依赖，是否存在收入来源于某几个特定行业的情形，贡献主要广告收入的相关行业是否存在下降的情形，短视频等数字广告是否分流广告主预算，移动互联网媒体等行业的发展对标的资产所在行业是否存在不利影响，审慎分析论证标的资产的持续经营能力是否存在不确定性，本次交易是否有利于增强上市公司持续经营能力，是否符合《重组办法》第四十四条的规定

（一）结合历史期内标的资产所在市场的变化趋势，同行业公司的业绩波动情况，标的资产业绩波动的具体原因，标的资产开展业务的合规性，标的资产刊例价、折扣率、媒体采购金额变动情况及变动原因，媒体资源减少的合理

性，客户的行业分布情况，数字广告等其他广告细分领域的发展情况，与股东及被投资企业及其他关联方交易的金额、占比及可持续性等，并结合财务指标量化分析标的资产由亏转盈的主要因素及标的资产由亏转盈的影响因素是否可持续，采购媒体资源及电商平台推广等模式的公允性及可持续性，是否存在对股东、被投资企业等相关方的依赖，是否存在收入来源于某几个特定行业的情形，贡献主要广告收入的相关行业是否存在下降的情形

1、历史期内标的资产所在市场的变化趋势，同行业公司的业绩波动情况，标的资产业绩波动的具体原因

（1）历史期内标的资产所在市场的变化趋势

标的公司主要经营户外广告的开发和运营，属于广告行业的细分行业。根据中国证监会发布的《上市公司行业统计分类与代码》（JR/T 0020—2024），标的公司所属行业隶属于“L72 商务服务业”下属“L725 广告业”；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），标的公司所属行业隶属于“L72 商务服务业”类中的“L725 广告业”。

2024 年，标的公司主要为广告主提供户外数字媒体和户外平面媒体广告服务，主营业务收入整体呈现上升趋势，标的公司所处行业中国户外广告行业平稳增长。

作为全球第二大广告市场，中国广告业市场规模保持了平稳增长，根据中国广告协会发布的《2024 年全球及中国户外广告市场研究报告》显示，2024 年中国广告市场规模达到 1.5 万亿人民币，同比增长 10.9%，线下广告市场在 2024 年展现出结构性韧性，整体规模达到约 1,437.1 亿元人民币，其中户外广告以约 59.3%的绝对占比（约 852.2 亿元）构筑起行业基本盘，成为实体媒介生态中增长最快的核心力量，根据 CTR 数据，2023 年 3 月以来，广告大盘迈入修复阶段，其中 2025 年上半年国内广告市场整体花费同比微涨 0.6%，整体呈现稳中向好趋势。

2023 年以来，中国 GDP 增速恢复至 5%左右，社会消费品零售总额保持增长，居民人均可支配收入保持 5%左右的增长，居民消费水平保持 9%以上的增

长。宏观经济与居民消费的增长给广告行业进一步发展奠定基础。随着经济持续恢复，日用消费品和通讯类广告收入大幅提升，互联网、交通、娱乐及休闲类广告收入积极修复，2025 年 3 月印发《提振消费专项行动方案》，提出八方面 30 项措施；2025 年下半年持续发力，通过补贴与减重并行、商品向服务扩容、供给与需求协同，多维度刺激消费需求，扩大内需，政策的连续性、一致性为 2026 年居民消费总量开拓了积极前景。标的公司抓住市场机遇，主要产品收入持续增长。

随着我国经济水平的提升和人民生活水平的提高，各大消费品类的市场竞争均有不同程度的加剧，品牌已经成为各行业的核心竞争力之一。国内生产和服务企业的品牌意识也不断增强，广告投入不断加大。作为全球第二大广告市场，中国广告业市场规模保持了平稳增长，根据中国广告协会发布的《2024 年全球及中国户外广告市场研究报告》显示，2024 年中国广告市场规模达到 1.5 万亿人民币，同比增长 10.9%，线下广告市场在 2024 年展现出结构性韧性，整体规模达到约 1,437.1 亿元人民币，其中户外广告以约 59.3%的绝对占比（约 852.2 亿元）构筑起行业基本盘，成为实体媒介生态中增长最快的核心力量。

2025 年，中国户外广告市场在复杂的市场环境与行业变革中，呈现出“整体向好、结构优化”的总体态势。一方面，线下消费场景的全面复苏带动了户外广告需求的提升，另一方面，媒体形态的创新与投放技术的升级，推动户外广告从“流量覆盖”向“价值传递”转型。根据 CTR 数据显示，2025 年户外场景广告整体同比增长 11.8%。其中，机场广告增长 20.4%，高铁增长 16.3%，街道设施增长 12.3%，地铁增长 5.5%；而电梯媒体中电梯 LCD 与海报广告分别增长 12.0%和 13.7%。根据 CODC 发布的《2025 年户外广告市场投放分析报告》数据显示，广告主不再盲目追求投放规模扩张，而是聚焦于存量市场的深度运营，着力提升用户的粘性与转化率，越来越多广告主将资源向品牌建设倾斜，视其为构建护城河、实现可持续增长的战略支点。在此背景下，品牌形象类广告预算明显提升，2025 年同比增长 14%。2025 年，户外广告市场呈现出显著的行业结构性变迁。以互联网、化妆品、服务业等为代表的行业正通过加大户外投放，积极拓展市场空间；而部分传统消费品行业则因市场环境变化增长缓慢。

（2）同行业公司的业绩波动情况

报告期各期，标的公司与同行业可比公司的营业收入波动分析对比情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
分众传媒	**291,516.07**	**1,275,869.65**	1,226,210.28	1,190,372.49
同比增长率	**2.01%**	**4.05%**	3.01%	26.30%
兆讯传媒	**11,885.74**	**55,321.38**	67,043.91	59,723.88
同比增长率	**-27.47%**	**-17.48%**	12.26%	3.56%
标的公司	**36,461.01**	**172,664.44**	198,828.68	189,373.18
同比增长率	**-**	**-13.16%**	4.99%	-

（3）标的资产业绩波动的具体原因

报告期内，标的公司营业收入整体维持在较高水平，主要原因系：

中国户外广告行业平稳增长：作为全球第二大广告市场，中国广告业市场规模保持了平稳增长，标的公司抓住市场机遇，主要产品收入持续增长。标的公司具有较强的核心竞争力：标的公司致力于运用数字化智能投放技术来运营国内社区传媒网络，经过多年积累，标的公司已建立起规模较大、覆盖面较广的媒体资源网络，并通过数字化技术提升广告投放效果。截至**报告期末**，标的公司在超过 200 个城市拥有约 **76.78** 万个户外数字媒体点位。领先的社区场景媒体资源网络以及丰富的社区媒体运营经验，带动了标的公司主要产品收入**整体维持在较高水平**。

标的公司拥有优质的客户资源：标的公司通过深度覆盖住宅社区场景，依托自主构建的媒体资源网络平台、数字化运营优势及全国性销售团队体系，积累了优质的客户资源，并与优质客户建立起稳定的合作关系，标的公司既能满足大型客户在全国范围内推广品牌的需求，同时通过灵活动态的智能投放方式服务数量庞大的中小广告主，深耕下游长尾市场。标的公司持续挖掘优质客户需求，提升对优质客户的销售能力，同时加大新客户开发力度，主营业务收入**整体维持在较高水平**。

2025 年，标的公司持续优化固定租金租赁模式下的媒体资源点位，通过第

三方合作模式等更具成本效益的方式扩大在二、三线城市的媒体资源网络。同时户外广告市场发生了显著的行业结构性变化，以互联网、化妆品、服务业等为代表的行业正通过加大户外广告投放力度，积极拓展市场空间；而部分传统消费品行业受市场环境变化影响增长缓慢，叠加户外广告行业整体从“流量覆盖”向“价值传递”转型，标的公司部分日用消费品、房产家居行业仍处于传统模式的广告客户投放规模有所下降，导致标的公司该年主营业务收入呈现下降趋势。

标的公司的收入变动趋势与同行业公司不存在较大差异，标的资产业绩增长具有合理性。

2、标的资产开展业务的合规性

报告期内，标的资产开展业务合规性的分析参见“问题 1”回复之“一”和“三”。

3、标的资产刊例价、折扣率、媒体采购金额变动情况及变动原因，媒体资源减少的合理性

报告期内，新潮传媒定期制定广告业务固定刊例价并对外公布，并对所有客户采用统一的刊例价，不同客户的广告最终投放价格由刊例价设置相应折扣率后确定，不同客户的价格差异主要通过折扣率体现。

报告期内，标的公司电商平台推广模式下客户的折扣率整体高于其他模式（广告主模式、广告代理模式）前五大客户刊例价折扣率，主要系新潮传媒电商平台推广模式前五大客户覆盖了所有通过电商平台公司与新潮传媒开展业务合作的下游广告主客户，客户数量较多，整体刊例价折扣率高于其他模式前五大客户具有合理性。

报告期内，标的公司媒体资源租赁减少主要是因为，一方面标的公司持续优化户外数字媒体资源覆盖的密度和结构，减少了使用效果较差的固定租金租赁模式下的媒体资源点位，并通过灵活租金租赁模式和第三方合作模式等更具成本效益的方式扩大在三四线城市等下沉市场的媒体资源数量；另一方面，标的公司将数字媒体作为未来发展的主要方向，户外平面媒体数量逐年下降。因此，报告期

内标的公司媒体资源租赁减少具有合理性。

4、客户的行业分布情况，数字广告等其他广告细分领域的发展情况

（1）客户的行业分布情况

报告期内，标的公司按照客户的行业分布情况的收入分类情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
日用消费品	**25,641.81**	**70.33%**	**110,857.05**	**64.20%**	132,932.32	66.86%	111,398.13	58.82%
房产家居	**1,301.91**	**3.57%**	**16,877.50**	**9.77%**	26,633.66	13.40%	22,410.77	11.83%
互联网	**5,053.13**	**13.86%**	**19,815.79**	**11.48%**	18,967.70	9.54%	26,121.72	13.79%
商业及服务	**3,890.38**	**10.67%**	**18,206.49**	**10.54%**	10,031.76	5.05%	7,704.96	4.07%
其他行业	**573.79**	**1.57%**	**6,907.61**	**4.00%**	10,263.25	5.16%	21,737.60	11.48%
合计	**36,461.01**	**100.00%**	**172,664.44**	**100.00%**	**198,828.68**	**100.00%**	**189,373.18**	**100.00%**

2025 年，中国消费市场呈现“分化与升级并存”的特征，国家通过减税降费、消费券发放、新基建等措施进一步激活内需，双循环深化，消费内需持续释放，服务消费占比不断提升，商品消费向品质化、个性化升级，消费者既追求性价比、颜价比，也追求心价比。长期以来，消费品企业致力于通过户外广告渠道实现有效的品牌传播和差异化的成长，特别是家居家电、乘用车、3C 产品借政策发展；食品饮料、互联网平台等因需求大且品牌内部提效，最终实现利润增长。对这类广告主，营销核心是借广告提升复购行为，并且需要靠优质内容精准触达受众群体，保障长期的品牌力。

（2）在数字广告等领域的发展情况

新潮传媒的数字化运营主要是通过标签、选点、智能投放和效果归因四个环节进行实现。在广告投放前，新潮传媒利用全域楼盘数字化、大数据等投放技术，确定楼盘的物理数据和人群画像标签，帮助广告主筛选出符合其营销需求的目标客户特征，从而提高投放的精准度。在广告投放过程中，新潮传媒开发了智能投放系统，支持广告主的程序化投放。新潮传媒通过联网投放、在线监播和系统程序控制素材实现不同广告位差异化投放的效果，提升了运营效率和广告投放的透

明度，亦使广告主能够远程监播屏幕及循环播放的状态。广告投放后，公司通过京东和抖音的商品交易总额（GMV）、页面浏览量（PV）、独立访客数（UV）等数据提升、百度回搜指数、LBS 到店提升等归因方式，为广告主生成投放后报告，实现广告主对线下媒体进行有效控制，实时反馈数据，支持投放指定时间段等功能。新潮传媒与头部电商平台京东、抖音等的合作进一步实现了投放数据的可回溯性和效果的可评估性，满足了广告主对品牌广告需求的日益增长的确定性。

5、与股东及被投资企业及其他关联方交易的金额、占比及可持续性等

报告期内，标的公司与股东及被投资企业及其他关联方交易的金额、占比等相关分析参见“问题 1”回复之“八”。

报告各期内，标的公司向股东及其关联方销售广告投放业务的关联交易金额占各期营业收入的比例为 16.46%、20.30%、18.73%和 13.39%，主要由京东作为电商平台推广模式的平台公司（对应占比为 10.85%、15.66%、14.46%和 10.18%）和京东集团采购（对应占比为 3.35%、4.16%、4.07%和 3.10%）构成。报告期内，标的公司与京东的相关交易价格具有公允性，具体分析参见“问题 3”回复之“一”。电商平台推广模式下，广告主通过电商平台公司对标的公司下达广告订单，电商平台公司为广告主提供广告投放数据服务并向标的公司收取数据服务费，广告主客户由标的公司自行开发为主，相关交易具有可持续性；京东集团采购系根据其自身品牌推广需求做出的市场化行为，具有商业实质，相关业务具有可持续性。

报告期内，标的公司向被投资企业销售广告投放业务的关联交易金额占各期营业收入的比例为 1.43%、2.07%、6.86%和 9.27%，占比较低，对标的公司持续经营不构成重大影响。被投资企业的采购活动系根据其自身品牌推广需求做出的市场化行为，具有商业实质，相关业务具有可持续性。

6、结合财务指标量化分析标的资产由亏转盈的主要因素及标的资产由亏转盈的影响因素是否可持续，采购媒体资源及电商平台推广等模式的公允性及可持续性

（1）标的资产由亏转盈的主要因素

标的公司**报告期内经营业绩**的变动情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2025 年度		2024 年度	
					同期变动	占净利润变动比例	同期变动	占净利润变动比例
营业收入	**36,461.01**	**172,664.44**	**198,828.68**	**189,373.18**	**-26,164.24**	**-1735.92%**	**9,455.50**	**50.96%**
营业成本	**22,022.92**	**108,583.55**	126,453.39	141,228.95	**-17,869.84**	**-1185.61%**	-14,775.57	**-79.64%**
营业毛利	**14,438.09**	**64,080.89**	**72,375.29**	**48,144.22**	**-8,294.40**	**-550.31%**	**24,231.07**	**130.60%**
综合毛利率	**39.60%**	**37.11%**	36.40%	25.42%	**0.71%**	/	10.98%	/
税金及附加	**475.49**	**3,337.49**	3,705.53	3,057.78	**-368.04**	**-24.42%**	647.75	**3.49%**
销售费用	**6,685.52**	**35,782.62**	39,406.51	43,880.26	**-3,623.89**	**-240.43%**	-4,473.75	**-24.11%**
销售费用率	**18.34%**	**20.72%**	**19.82%**	**23.17%**	**0.90%**	/	**-3.35%**	/
管理费用	**5,149.45**	**21,055.93**	21,289.95	24,141.24	**-234.01**	**-15.53%**	-2,851.30	**-15.37%**
管理费用率	**14.12%**	**12.19%**	**10.71%**	**12.75%**	**1.49%**	/	**-2.04%**	/
研发费用	**91.51**	**330.58**	314.41	1,132.90	**16.18**	**1.07%**	-818.50	**-4.41%**
研发费用率	**0.25%**	**0.19%**	**0.16%**	**0.60%**	**0.03%**	/	**-0.44%**	/
财务费用	**193.39**	**-108.39**	-1,360.30	-2,043.75	**1,251.91**	**83.06%**	683.45	**3.68%**
财务费用率	**0.53%**	**-0.06%**	**-0.68%**	**-1.08%**	**0.62%**	/	**0.40%**	/
加：其他收益	**619.06**	**822.13**	634.29	1,433.60	**187.83**	**12.46%**	-799.31	**-4.31%**
投资收益	**245.50**	**1,294.11**	773.18	1,113.91	**520.93**	**34.56%**	-340.73	**-1.84%**
公允价值变动收益	**123.64**	**1,266.20**	-3,540.03	7,626.04	**4,806.23**	**318.88%**	-11,166.07	**-60.18%**
信用减值损失	**-228.00**	**-2,759.21**	-3,006.69	-1,474.77	**247.48**	**16.42%**	-1,531.92	**-8.26%**
资产减值损失	**-**	**-127.36**	-159.13	-408.77	**31.77**	**2.11%**	249.64	**1.35%**
资产处置收益	**-1.88**	**10.79**	-42.76	9.41	**53.55**	**3.55%**	-52.16	**-0.28%**
三、营业利润	**2,601.06**	**4,189.31**	**3,678.07**	**-13,724.78**	**511.24**	**33.92%**	**17,402.85**	**93.80%**
加：营业外收入	**22.86**	**62.89**	178.75	278.07	**-115.86**	**-7.69%**	-99.33	**-0.54%**
减：营业外支出	**179.96**	**451.12**	632.53	905.61	**-181.41**	**-12.04%**	-273.08	**-1.47%**
四、利润总额	**2,443.96**	**3,801.09**	**3,224.29**	**-14,352.32**	**576.79**	**38.27%**	**17,576.61**	**94.74%**
减：所得税费用	**600.19**	**-1,007.82**	-77.39	899.42	**-930.43**	**-61.73%**	-976.81	**-5.26%**
五、净利润	**1,843.77**	**4,808.91**	**3,301.68**	**-15,251.73**	**1,507.23**	**100.00%**	**18,553.42**	**100.00%**

由上表可知，**报告期内，**标的公司由亏转盈**以及经营业绩变动**的主要因素**为毛利率水平的提升和期间费用的下降，具体分析**如下：

①标的公司毛利率水平有所提升：**标的公司毛利率的提升主要是因为营业成本的下降，同时收入规模的提升也带动了毛利率的增加，具体来说**标的公司积极降本增效，主动寻求更具成本效益的方式扩大媒体资源网络，媒体资源使用费持续减少，同时标的公司设备成本、运维成本、其他成本等也均有不同程度的下降，带动标的公司主营业务毛利率持续增长。此外，在媒体资源网络的运营和维护成本相对固定的前提下，标的公司业务规模的上升，也一定程度带动了标的公司主营业务毛利率的提升；

A. 收入端

报告期内，标的公司主营业务收入按销售模式分类情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
广告主	18,273.70	50.77%	102,673.75	60.32%	123,408.71	62.91%	125,206.89	66.87%
广告代理	5,535.40	15.38%	24,144.37	14.18%	40,794.38	20.79%	41,487.20	22.16%
电商平台推广	12,183.92	33.85%	43,401.64	25.50%	31,976.46	16.30%	20,546.24	10.97%
合计	35,993.01	100.00%	170,219.76	100.00%	196,179.55	100.00%	187,240.33	100.00%

报告期内，在中国户外广告行业平稳增长的带动下，标的公司依靠自身较强的核心竞争力和优质的客户资源，收入规模整体维持在较高水平。同时，标的公司积极推行电商平台推广模式，将电商平台公司的线上营销资源与标的公司的线下营销资源相结合，为广告主客户提供投放较为精准的广告营销服务，电商平台推广模式实现的销售收入实现快速增长，报告期各期分别为 20,546.24 万元、31,976.46 万元、43,401.64 万元和 12,183.92 万元，具体情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
标准投放刊例价（万元）	关于主要客户的刊例价折扣率信息，已申请豁免披露			
刊例价折扣率				
营业收入（万元）	12,183.92	43,401.64	31,976.46	20,546.24

报告期内，标的公司电商平台推广模式投放量（标准投放刊例价）呈现上升趋势；投放单价（刊例价折扣率）整体呈现下降趋势，与多年来行业的整体

趋势一致，在两者综合影响下电商推广模式营业收入规模持续上升。未来预计标的公司会持续推行电商平台推广模式，为标的公司未来营业收入的持续性带来较强保障。此外，本次交易完成后，上市公司将进一步将标的公司的电商平台推广模式的线上营销资源，与上市公司在阿里、抖音等电商渠道进行整合，并将进一步将标的公司京东、抖音、阿里等电商平台进行深度融合，为广告主客户提供更加全面、精准的广告营销服务，持续增强营收能力。

B. 成本端

报告期内，标的公司主营业务成本主要是运营和维护媒体资源网络产生的费用等，主营业务成本呈现下降趋势，主要是因为媒体资源使用费和运维成本减少导致。

对于媒体资源使用费，报告期内标的公司媒体资源使用费情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
媒体资源单位成本（万元/个）	0.06	0.08	0.10	0.11
平均媒体资源点位数（万个）	81.79	82.92	82.07	81.04
媒体资源使用费（万元）	12,601.91	66,315.05	82,750.42	90,586.05

受宏观经济波动、商业谈判等因素影响，标的公司固定租金租赁模式的媒体资源租赁价格呈现下降趋势，同时标的公司主动通过第三方合作模式等更具成本效益的方式扩大媒体资源网络，带动媒体资源单位成本进一步下降，报告期各期，标的公司媒体资源平均单位成本分别为 0.11 万元、0.10 万元、0.08 万元和 0.06 万元，呈现下降趋势。另一方面，标的公司媒体资源点位数量小幅增长，在媒体资源单位成本和点位数量的综合影响下，整体媒体资源使用费有所下降，带动主营业务毛利率的上升。

对于运维成本，标的公司报告期各期的运维成本分别为 17,434.21 万元、12,766.55 万元、12,979.63 万元和 3,028.07 万元，主要包括终端运维费用、上刊费、终端安装费（含拆除）等。

报告期内，标的公司外采的主要运维服务项目价格整体维持稳定，但受益于媒体设备的联网改造、媒体资源点位的持续优化、核心城市媒体资源网的基本建设完成，标的公司降低了对人工上刊、运行维护、设备安装等方面的需求，

运维成本呈现下降趋势，进一步促进主营业务毛利率的提升。

未来预计标的公司仍会以更具成本效益的方式扩大媒体资源网络，同时运维成本预计不会出现大幅增长的情况，因此标的公司未来营业成本预计不会出现大幅增长的情况。

②标的公司加强内部管理，销售费用、管理费用等期间费用有所下降：

报告期各期，标的公司的期间费用率情况如下：

期间费用	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用	18.34%	20.72%	19.82%	23.17%
管理费用	14.12%	12.19%	10.71%	12.75%
研发费用	0.25%	0.19%	0.16%	0.60%
财务费用	0.53%	-0.06%	-0.68%	-1.08%
合计	33.24%	33.05%	30.00%	35.44%

注：上表比例为各期间费用占营业收入的比例。

2024 年**和 2025 年**，标的公司加强内部管理，积极降本增效，一方面标的公司加强销售人员管理，精简销售人员队伍，销售人员数量有所减少，职工薪酬总额下降，**同时 2024 年销售费用里的调研费、宣传推广费等也有所减少**；另一方面，标的公司控制管理成本，各项管理费用**包括专业服务费、信息建设及网络维护费等**，均有不同程度地减少。

（2）标的资产由亏转盈的影响因素是否可持续

标的公司由亏转盈的影响因素预计具有可持续性，具体如下：

①未来，**预计标的公司毛利率水平具有可持续性：**

A. 标的公司预计仍会以更具成本效益的方式扩大媒体资源网络，**更多的通过灵活租金租赁和第三方合作模式的方式获取媒体资源，媒体资源平均单位成本预计将维持或继续下降，受益于**大部分媒体设备已完成联网改造、**媒体资源点位的持续优化、核心城市媒体资源网的基本建设完成，上刊费用、基础运维费用、设备安装费用等运维成本**预计不会出现大幅增长的情况，因此标的公司毛利率未来预计**具有可持续性**。

B. **一方面，标的公司电商平台推广模式能够将电商平台公司的线上营销资源与标的公司的线下营销资源相结合，为广告主客户提供投放较为精准的广告营销服务，未来预计标的公司会持续推行电商平台推广模式，为标的公司未来营业收入的持续性带来较强保障。另一方面，**本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的子公司，纳入上市公司的统一管理体系，未来双方可实现在市场、开发渠道等方面的业务协同。**交易完成后，上市公司可通过客户整合、市场共拓及统一运营，优化大型客户需求与标的公司点位资源的匹配度，提升标的公司点位资源的单屏创收水平，带动标的公司收入稳步提升，进一步保障**标的公司毛利率水平**的持续性**。

②未来，**预计标的公司期间费用水平具有可持续性：**

标的公司预计会保持降本增效的管理策略，**调研费、宣传推广费、专业服务费、信息建设及网络维护费等预计不会出现大幅增长的情况，**销售费用、管理费用占营业收入的比例预计趋于稳定，随着经营规模的扩大，规模效应增强，期间费用占营业收入的比例可能进一步下降。

综上，标的公司由亏转盈的影响因素预计具有可持续性。

（3）采购媒体资源及电商平台推广等模式的公允性及可持续性

报告期内，标的公司通过固定租金租赁模式取得主要的媒体资源，同时采用灵活租金租赁模式和第三方合作模式，第三方合作模式采购媒体资源具有公允性。**未来标的公司预计仍会以更具成本效益的方式扩大媒体资源网络，更多的通过灵活租金租赁和第三方合作模式的方式获取媒体资源，具有可持续性。**

报告期内，标的公司不同电商平台客户的折扣率不存在显著差异，电商平台推广模式下客户的折扣率整体高于其他模式（广告主模式、广告代理模式）前五大客户刊例价折扣率，主要系新潮传媒电商平台推广模式前五大客户覆盖了所有通过电商平台公司与新潮传媒开展业务合作的下游广告主客户，客户数量较多，电商平台推广等模式具有公允性。而且电商平台推广模式能够将电商平台公司的线上营销资源与标的公司的线下营销资源相结合，为平台上的电商终端客户提供投放较为精准的广告营销服务，预计具有可持续性。

7、是否存在对股东、被投资企业等相关方的依赖

报告期内，标的公司是否存在对股东、被投资企业等相关方依赖的分析参见“问题 1”回复之“八”和“九”。

8、是否存在收入来源于某几个特定行业的情形，贡献主要广告收入的相关行业是否存在下降的情形

报告期内，标的公司的收入来源于较多行业，贡献主要广告收入的相关行业主要为日用消费品行业，不存在来源于某几个特定行业的情形。中国消费市场具有较强韧性，且国家通过多种方式激活内需，预计未来日用消费品行业持续向好，需求维持在较高水平，贡献主要广告收入的行业不存在下降的情形。

（二）短视频等数字广告是否分流广告主预算，移动互联网媒体等行业的发展对标的资产所在行业是否存在不利影响

在过去数年经历高速线上化发展之后，尽管由短视频、社交媒体、电商构成的线上投放模式，已成为多数品牌广告主的投放共识，但线上流量趋于饱和，特别是针对一些数字营销化率长期处于较高水平的行业，比如化妆品、服装服饰、汽车等行业，较难持续通过提升数字营销比例来实现广告营销的推广。随着移动互联网流量趋于饱和，买量成本逐步攀升，品牌广告的核心价值逐渐显露。根据 CTR《2025 年中国广告市场趋势》报告，33%的消费者都认为品牌因素是最主要的决策因素，57.4%的广告主在分配营销费用时也倾向“品大于效”和“品效相当”。根据群邑广告 2024 年的调研结果，流量高度集中于特定大型平台，导致投放竞争激烈，流量价格持续居高不下。在 2024 年的实际投放中，近半数广告主维持了数字媒体的投放费用。而对于 2025 年，43%的广告主预计数字媒体投放费用将保持现有水平，这表明广告主计划在现有投资占比的基础上，寻求创新与变革的投资策略。

与线上数字广告相比，户外媒体，尤其是日常工作生活场景必经场景的媒体，仍以其广泛触达、精准场景、强制传播、接受度高等特点受到广告主青睐。其中，包含了电梯媒体、影院媒体、快递柜媒体等的商业及住宅楼宇广告相较于整体效果广告而言增长强劲，特别是电梯媒体、影院媒体作为封闭式传播广告形式，有

着更为明显的传播效果。作为品牌竞争的主要目的为占据消费者心智，而梯媒封闭式传播环境的“先天优势”赋予其高触达、高关注、高频次、高完播的特征。以上“四高”特征天然契合品牌广告抢占消费者心智的核心需求，使得户外媒体成为品牌进行强力品类卡位、高效心智塑造、构筑品牌壁垒的首选媒介。根据中国广告协会，商业及住宅楼宇广告预计2025至2027年将保持在10%以上的增长。

随着线下消费市场的全面复苏，以及线上平台向线下引流能力的增强，线下流量增长逻辑与线上触达产生了关联。这一变化意味着不同媒体点位之间的协同效应亟需强化，以适应新的市场营销需求。根据群邑广告 2024 年的调研，45%曾投放过户外媒体的广告主认为，户外广告在流量性价比方面更具优势。受认知和需求转变的影响，广告主对户外媒体的投放意愿有所回升：28%的广告主计划在 2025 年增加户外广告的投放预算。在以曝光为主的营销时代，品牌宣传广告承担着品牌价值长期建设的重任，效果广告则专注于助力品牌实现短期业务转化。如今，营销行业已迈入全域媒介时代，广告主既希望能够更精准地评估品牌宣传类广告的实际效果，又期望效果类广告能够维持并提升品牌的市场影响力。基于这种需求变化和技术迭代，在广告预算分配方面，广告主普遍倾向于采用相对均衡的分配策略，以兼顾短期业绩目标和长期市场竞争优势。

从投放户外媒体的目的考量，部分行业的品牌广告主在户外媒体投放上的预算增长更为明显，比如美妆护肤、服装服饰类等行业的广告主，户外媒体点位不仅在流量性价比方面相较线上更具优势，还因其地理位置属性可进行门店引流，此外户外媒体可增强品牌体验、留存客户，吸引消费者线上二次打卡，提升流量利用效率。部分领先的户外广告媒体公司具备通过打通广告后链路的能力，通过数字化能力，将广告投放与社媒、电商平台的数据相结合，实现效果归因、数据回流和二次投放，在一定程度上解决了传统品牌广告后链路的黑箱问题，提升“品效协同”效率。因此这类行业的广告主青睐于活动性投放户外广告，与线上营销相配合，可有效缓解因线上流量不足而产生的流量焦虑，且可快速评估户外广告对这波营销活动产生的效果。线上和线下广告的组合型营销可以满足品牌宣传、市场扩张和销售结果导向等多维度的广告营销链路。

（三）审慎分析论证标的资产的持续经营能力是否存在不确定性，本次交

易是否有利于增强上市公司持续经营能力，是否符合《重组办法》第四十四条的规定

本次交易完成后，上市公司将持有新潮传媒 90.02%的股权，根据《备考审阅报告》，上市公司的资产规模、收入水平以及持续经营能力预计将有效提升。本次交易有利于进一步提升公司的综合竞争能力、市场拓展能力和后续发展能力，随着后续标的公司业务的发展及业绩释放、以及与上市公司之间协同效应的发挥，本次交易预计能够使得上市公司提高资产质量和增强持续经营能力，不会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司业务体系，上市公司将进一步完善在户外广告的开发和运营的战略布局，标的公司将与上市公司深度共享技术研发、客户服务、品牌建设、营销能力等方面的优势资源，充分发挥协同效应。综上，上市公司的总资产、营业收入等预期将得到提升，盈利能力和持续经营能力将得到进一步增强。

综上，本次交易上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，且本次交易有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力，不会导致财务状况发生重大不利变化，不会导致新增重大不利影响的同业竞争及严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《重组办法》第四十四条的有关规定。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对上市公司持续经营的能力影响分析”中进行补充披露。

十一、标的资产供应商与客户重叠的具体情况及合理性，相关客户同标的资产及相关方是否存在关联关系或其他利益关系，同新再灵互相租赁媒体资源点位的具体情况，租赁价格是否公允。

（一）标的资产供应商与客户重叠的具体情况及合理性，相关客户同标的资产及相关方是否存在关联关系或其他利益关系

报告期内，标的公司存在供应商与客户重叠的情形，同一年度/期间销售与

采购金额均为500万元以上的交易情况如下：

单位：万元

序号	名称	销售/采购内容	2026年1-3月	2025年	2024年	2023年
1	浙江新再灵科技股份有限公司	销售：媒体资源点位	-	562.14	827.51	268.69
		采购：媒体资源点位	464.80	3,209.11	3,299.29	2,005.05
2	四川长虹电器股份有限公司	销售：广告投放业务	-	-	559.52	389.53
		采购：媒体设备	-	290.85	2,020.82	7,010.73
3	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	销售：广告投放业务	-	159.31	2,150.00	1,466.83
		采购：酒类	104.81	361.08	684.86	673.10
4	百度集团股份有限公司	销售：广告投放业务	39.73	136.85	768.80	2,586.07
		采购：智能云服务、百度地图服务等	-	0.03	16.96	670.02
5	上海灵慧软件科技有限公司	销售：广告投放业务	-	-	49.87	797.29
		采购：安全通信模组	-	-	-	2,940.35
销售金额合计			**39.73**	**858.30**	**4,355.70**	**5,508.41**
采购金额合计			**569.61**	**3,861.07**	**6,021.94**	**13,299.25**
销售金额占当期收入之比			**0.11%**	**0.50%**	**2.19%**	**2.91%**
采购金额占当期采购总额之比			**2.99%**	**3.71%**	**4.92%**	**8.97%**

浙江新再灵科技股份有限公司（以下简称“新再灵”）及其下属公司经营梯媒业务，四川长虹电器股份有限公司主营智能家电等业务，贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司主营酒类产品的生产销售，百度集团股份有限公司主营信息搜索、数据服务及其他在线服务，上海灵慧软件科技有限公司下属公司经销“国窖1573上海中心”系列定制酒，上述客户自身均存在广告宣传需求，因此向标的资产采购了广告投放服务，具有合理性。

同时上述五家公司的主营业务与标的资产运营所需的特定服务或资源具有一定匹配性。新再灵与标的资产经营业务相似，标的公司基于业务需求向其租赁媒体资源点位；四川长虹电器股份有限公司是中国知名智能家电及通用设备制造厂商，能够为标的公司提供户外数字媒体设备；标的公司向贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司采购的酒类产品，可用于销售等用途；百度集团股份有限公司可提供数据服务，以便标的公司更有效地投放广告；上海灵慧软件科技有

限公司主营安全通信模组，可供标的公司作为媒体设备配件使用。因此标的公司基于自身经营需要，向上述五家公司采购具有合理性。

综上，报告期内，标的公司与相关主体的交易行为系基于真实的业务需求，具有合理性。除百度集团股份有限公司外，上述客户同标的公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或其他利益关系。

（二）同新再灵互相租赁媒体资源点位的具体情况，租赁价格是否公允

报告期各期，标的公司向新再灵采购的媒体资源使用费占总采购额的比例分别为 1.35%、2.69%、3.08%和 2.44%，比例较低，均在 5%以内。

新再灵及其下属公司经营梯媒业务，与标的公司经营业务相似，出于各自业务需求，存在相互租赁对方媒体资源点位情况，具有合理性。**截至 2026 年 3 月末，标的公司与新再灵已无相互租赁媒体资源点位的情况。**

1、租赁价格的公允性

报告期内，标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位的具体情况如下：

（1）北京、上海

类型	项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
租入情况	广告刊播位数量（万个）	关于合作点位数量、单价信息，已申请豁免披露			
	单价（元/个/月）				
租出情况	广告刊播位数量（万个）				
	单价（元/个/月）				

注 1：单价系含税价格；**单个媒体资源点位通常有 14 个广告刊播位，上述广告刊播位数量指双方实际结算的广告刊播位数量，不同月份累计计算；**

注 2：在上海地区，标的公司与新再灵同时存在租入/租出媒体资源点位情况；在北京地区，仅有标的公司租入媒体资源点位情况。

由上表可知，对于北京、上海地区，标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位的价格基本一致。

（2）其他地区

对于其他地区，标的公司与新再灵同地区同时存在租入/租出媒体资源点位情况的主要为武汉地区。标的公司向新再灵租出媒体资源点位的价格与向新再灵

租入媒体资源点位的价格不存在明显差异。

综上，标的资产与新再灵互相租赁媒体资源点位的同时同地价格基本一致，租赁价格具有公允性。

2、同一城市和新再灵互相租赁媒体资源点位的商业合理性

（1）新再灵基本情况及合作背景

公司名称	浙江新再灵科技股份有限公司
成立时间	2007 年 5 月 9 日
法定代表人	胡灏
注册资本	34,033.3602 万元
注册地址	浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道 3588 号恒生大厦 2 幢 10 楼 1001 室
经营范围	一般项目：智能控制系统集成；计算机软硬件及外围设备制造；通信设备制造；网络设备制造；电子元器件与机电组件设备制造；智能家庭消费设备制造；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；计算机及通讯设备租赁；广告发布（非广播电台、电视台、报刊出版单位）；电子、机械设备维护（不含特种设备）；网络设备销售；工业控制计算机及系统销售；通讯设备销售；电子产品销售；智能家庭消费设备销售；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售（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）。许可项目：第二类增值电信业务；技术进出口；货物进出口（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，具体经营项目以审批结果为准）。
持股 5%以上股东	1）无锡衡源投资有限公司持股 16.1425%，向上穿透为荣智健持股 100%； 2）李忠良持股 10.3416%； 3）浙江自贸区仲启企业管理合伙企业（有限合伙）持股 8.6024%，其执行事务合伙人为杭州仲企企业管理有限公司（周含奕持股 100%）； 4）上海汇颛企业管理合伙企业（有限合伙）持股 7.8621%，其执行事务合伙人为上海汇瀚企业管理有限公司（浦江持股 100%）； 5）杭州灏勤企业管理咨询合伙企业（有限合伙）持股 7.5234%，其执行事务合伙人为胡灏； 6）上海汇郝企业管理合伙企业（有限合伙）持股 5.2997%，其执行事务合伙人为上海汇勤鸿翼企业管理合伙企业（有限合伙）（执行事务合伙人为上海汇瀚企业管理有限公司，浦江持股 100%） 7）平阳红榕谦逸股权投资基金合伙企业(有限合伙)持股 5.1316%，其执行事务合伙人为红榕创业投资股份有限公司（徐宪德持股 48.8637%、李忠良持股 30.1573%、徐朝丹持股 11.3637%、俞庆超持股 9.6154%）； 8）沈立刚持股 5.0319%
具体业务合作主体	上海再灵信息科技有限公司、上海梯之星信息科技有限公司、武汉芝友云梯科技有限公司

注：以上相关工商资料来源于公开信息查询。

新再灵成立于2007年，主营电梯综合管理领域的研发、生产和销售，致力于推动电梯场景的数字化转型和创新发展。新再灵及其下属公司在全国多个城市布局媒体资源点位，与标的资产经营业务相似，双方基于业务需求互相租赁媒体资源点位，具有商业合理性。

标的公司与新再灵的合作模式已申请豁免披露。

（2）同一城市和新再灵互相租赁媒体资源点位的商业合理性

报告期内，标的公司在上海、武汉存在同一城市和新再灵互相租赁媒体资源点位的情况，具体如下：

城市	类型	项目	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
上海	租入情况	广告刊播位数量（万个）	关于合作点位数量、单价信息，已申请豁免披露			
		单价（元/个/月）				
	租出情况	广告刊播位数量（万个）				
		单价（元/个/月）				
武汉	租入情况	广告刊播位数量（万个）				
		单价（元/个/月）				
	租出情况	广告刊播位数量（万个）				
		单价（元/个/月）				

注：单价系含税价格。

标的公司与新再灵的合作模式已申请豁免披露。

上海和武汉广告刊播位租入与租出系标的公司分别与新再灵集团内不同子公司开展的业务，新再灵集团内参与该业务的各子公司相对独立，租入与租出业务均系基于其自身经营需求而开展，分别与标的公司进行协商，具有商业合理性。标的公司在取得上海、武汉广告点位经营授权（控制权）一段时间后，再与梯之星协商租赁业务，符合主要责任人的判断原则，故标的公司将上海和武汉广告刊播位的租入与租出视为两个独立业务，同时确认租赁收入与租赁成本，符合会计准则的相关规定。

3、标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位具有业务实质和商业合理性，

会计处理使用“总额法”符合会计准则相关规定

（1）标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位具有业务实质和商业合理性

报告期各期，标的公司向新再灵采购的媒体资源使用费占总采购额的比例分别为1.35%、2.69%、3.08%和2.44%，比例较低，均在5%以内；向新再灵销售媒体资源点位产生的收入占营业收入的比例分别为0.14%、0.42%、0.32%和0.00%，比例较低，均在0.5%以内。因此，标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位的事项对标的公司正常生产经营不构成重大影响。

标的公司与新再灵的合作模式已申请豁免披露。

报告期内，标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位的情况主要是基于各自业务需求和历史合作延续，具有真实性、合理性。

（2）会计处理使用“总额法”符合会计准则相关规定

根据收入确认准则相关规定，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

标的公司与新再灵同时存在租入与租出的地区仅为上海、武汉地区。除上海、武汉外的其他地区，标的公司仅存在向新再灵租入媒体资源点位的情况，不存在向新再灵租出媒体资源点位的情况，对于该等地区的媒体资源租入成本，标的公司根据权责发生制按月确认。

对于上海、武汉地区，标的公司与新再灵存在互相租赁媒体资源点位的情况，标的公司按照“总额法”分别确认租赁收入和租赁成本，符合会计准则的相关规定，具体分析如下：

①标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位的合作主体不同，系标的公司分别与新再灵集团内不同子公司开展的业务，标的公司向新再灵子公司上海再灵、武汉芝友租入媒体资源点位，向新再灵子公司梯之星租出媒体资源点位。

新再灵集团内参与该业务的各子公司相对独立，租入与租出业务均系基于其自身经营需求而开展，分别与标的公司进行协商；

②标的公司与新再灵的合作模式已申请豁免披露。根据标的公司与上海再灵/武汉芝友签订的协议，标的公司拥有上海再灵/武汉芝友位于上海/武汉的所有广告点位的经营授权，即标的公司能够控制该等广告点位的经营，标的公司为主要责任人，因此标的公司向梯之星租出的媒体资源点位，应当按照已收或应收对价总额确认收入，具体来说：

企业会计准则的相关规定	标的公司具体情况	结论
企业承担向客户转让商品的主要责任	标的公司向梯之星回租所有点位的部分广告刊播位，标的公司承担向客户转让商品的责任	拥有控制权
企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险	1）标的公司拥有上海再灵/武汉芝友位于上海/武汉的所有广告点位的经营授权，需要按约定向上海再灵/武汉芝友支付租入费用，标的公司向梯之星租出部分广告刊播位后，有权向梯之星收取租出费用； 2）标的公司向上海再灵/武汉芝友支付租入费用以及向梯之星收取租出费用，两者互相独立，均根据各自实际使用情况计算需支付的费用，且不存在以哪一方为支付前提的情形，因此标的公司承担产品滞销风险	拥有控制权
企业有权自主决定所交易商品的价格	租入与租出价格均系双方商业谈判决定，标的公司有权自主决定向梯之星租出广告刊播位的价格	拥有控制权
其他相关事实和情况	标的公司承担应从客户收取款项的信用风险	拥有控制权

综上，上海和武汉广告刊播位租入与租出系标的公司分别与新再灵集团内不同子公司开展的业务。标的公司在取得上海、武汉广告点位经营授权（控制权）一段时间后，再与梯之星协商租赁业务，符合主要责任人的判断原则，故标的公司将上海和武汉广告刊播位的租入与租出视为两个独立业务，同时确认租赁收入与租赁成本，符合会计准则的相关规定。

十二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述问题（1）（3），独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

1、取得并查阅了标的公司各业务模式下与物业公司、第三方公司签署的媒体资源合作协议，确认不同合作模式下，各类协议中有关使用期限等约定的主要条款；

2、取得并查阅标的公司与物业管理企业签署的协议中是否就物业管理企业系依据相关物业服务协议接受业主委托代为经营共有物业及设施，或已事先征得该物业开发商或业主委员会或全体业主等权利方的同意，或具有相应的物业管理权进行约定；

3、访谈标的公司相关人员，了解标的公司与媒体资源供应商签署协议过程、协议类型、主要协议内容等，确认标的公司是否与住宅小区相关业主方之间存在任何有关媒体资源使用、物业管理方面的争议、纠纷；

4、通过公开渠道查询标的公司是否曾因违反《物业管理条例》受到处罚或与住宅小区相关业主方之间存在任何有关媒体资源使用、物业管理方面的争议、纠纷；

5、获取对主要合作方的走访记录，确认主要合作方是否接受业主委托代为经营共有物业及设施，或已事先征得该物业开发商或业主委员会或全体业主等权利方的同意，或具有相应的物业管理权；

6、取得并查阅标的公司《广告审核管理制度》及其配套文件，广告审核人员的《广告审查员证书》；

7、访谈标的公司广告审核相关人员，了解其广告审核流程、广告审核内容、广告审核内部控制执行情况、标的公司历史因广告发布受到的行政处罚情况；

8、取得标的公司历史与广告发布相关的行政处罚的相关处罚文件；

9、取得标的公司相关主管部门出具的合规证明；

10、取得并查阅了标的公司提供的报告期内主要广告发布业务合同，确认合同中就广告内容合规性及因广告内容的合规性受到相关处罚时相关责任认定的约定，是否存在因广告内容的合规性受到处罚后有权利向客户追偿的相关条款。

针对上述问题（2）（8），独立财务顾问、会计师、律师履行了以下核查程

序：

1、获取标的公司的销售明细表、成本明细表、广告投放统计表等，计算分析标的公司不同模式的媒体资源获取的比例、地域布局，查阅同行业可比公司的年度报告、半年度报告，了解同行业第三方合作模式的情况；

2、访谈标的公司的第三方合作模式相关负责人，查阅与合作方的业务合同，了解采购销售的内容及定价模式；

3、查询公开信息主要合作方经营情况，获取对主要合作方的走访记录，确认主要合作方的基本情况并通过网络核查标的资产与其的关联关系；通过对标的资产的银行流水，标的资产董事、监事、高级管理人员及核心销售采购人员的个人流水进行核查，确认是否存在利益往来及为标的资产承担成本费用的情形；

4、通过对合作方进行访谈了解其点位租金成本和盈利情况，通过标的公司的广告投放统计表，计算标的资产对合作方的投放量和使用比例；

5、查阅同行业可比公司的年度报告、半年度报告，了解同行业媒体资源成本变化的原因；

6、获取京东、百度、顾家集团、顾江生等入股标的公司时签署的投资协议、标的公司对外投资签署的投资协议，确认相关投资协议中是否涉及广告投放量、广告投放效果约定；获取标的公司对外投资的决策程序文件及支撑材料，了解历次投资入股对应的估值情况，判断投资价值的公允性；

7、核查报告期内标的公司对标的公司股东及股东关联方、标的公司所投资的企业销售的情况，获取对应的销售额、投放量、折扣率以及资金回款数据。

针对上述问题（4）（5）（6）（7）（9）（10），独立财务顾问、会计师履行了以下核查程序：

1、与标的公司管理层进行访谈，了解标的公司剥离运维业务及人员并由盛安通达承接相关业务及人员的交易背景等基本情况；

2、获取盛安通达承接相关业务及人员对应的合同，检查合同的关键条款，查看交易的实质与合同条款约定的安排是否相匹配，分析交易的商业合理性及会

计处理准确性；

3、取得标的公司向盛安通达的采购明细表、点位资源表等结算单据，抽样检查交易的结算依据、凭证，分析相关数据的合理性，对采购业务真实性进行检查；

4、对盛安通达执行访谈及函证程序，了解双方合作情况、定价方式、采购金额、是否存在关联关系等；

5、对盛安通达执行现场核查程序，获取盛安通达报告期内的银行流水、财务报表、主要管理人员的银行流水；

6、获取标的公司与京东、抖音、阿里巴巴等电商平台签署的协议，审阅数据服务收费收取标准的相关条款；

7、获取标的公司与主要客户签订的广告发布合同、刊例价、广告投放量及折扣率等数据，核查各模式下折扣率差异情况及其合理性；

8、获取并审阅标的公司“其他”采购项目明细表；

9、查阅同行业可比公司定期报告，分析标的公司成本结构与同行业可比公司存在差异的合理性；

10、获取并审阅标的公司与客户、供应商签订的主要业务合同，查看相关条款，并结合同行业可比公司会计政策，分析标的公司收入、成本确认政策是否符合会计政策相关规定；

11、查阅《上市公司行业统计分类与代码》（JR/T 0020—2024）、《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017）等行业分类标准，中国广告协会《2024 年全球及中国户外广告市场研究报告》、群邑智库《2025 年品牌营销趋势》等行业分析报告；

12、查阅上市公司年报，了解上市公司的业务模式、销售情况、媒体资源点位布局等情况。

针对上述问题（11），独立财务顾问履行了以下核查程序：

1、取得并审阅了标的公司大额供应商与客户重叠的具体情况，核查该等客户是否与标的公司存在关联关系或其他利益关系；

2、取得并审阅了标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位的明细表、合同等资料，向标的公司了解互相租赁媒体资源点位的原因及合理性，分析租赁价格是否具有公允性。

（二）核查意见

针对上述问题（1）（3），经核查，独立财务顾问、律师认为：

1、标的公司与供应商约定的相关条款虽包含一定限制性约定，但该类约定仅在协议期内针对特定设备、特定区域作出有限限制，未对特定设备上播放广告内容做出排他性限制，亦未形成对物业广告点位的全面排他性控制。基于标的公司协议中同等条件下优先续约的条款安排，标的公司可以在同等条件下参与媒体资源的续约协商，但其他广告商均可通过更优报价、更优合作条件参与协议到期后媒体资源的合作竞争，因此标的公司可能存在无法续约媒体资源的风险，其他广告商亦有机会在协议到期后直接获取相关媒体资源。此外，在合作协议约定期限内，标的公司仅针对特定设备、特定区域享有相应的使用权利，同等条件下的续约相关条款仅为其参与续约竞争提供协议层面的依据，且部分供应商模板合同未明确约定优先续约条款，因此标的公司对媒体资源的获取是否可持续受合同模板的适用、各方协商及市场化竞争结果共同影响。

2、标的公司不属于《物业管理条例》项下行政责任的承担主体，其作为签约方签署住宅社区媒体资源使用协议不涉及侵害相关业主及住户的权益，相关协议条款安排未违反《物业管理条例》的相关规定。

3、标的公司已制定广告内容审核的规范制度，报告期内虽涉及两起广告发布相关的行政处罚，但标的公司已完成整改并已加强内控规范，标的公司通过制定并严格执行相关制度能够保障广告业务的合规性。

4、标的公司与相关客户在业务合同中存在就广告内容的合规性的相关约定，如因广告内容的合规性受到相关处罚时，标的资产在多数情况下无需承担相关责任并有权向客户追偿。

针对上述问题（2）（8），经核查，独立财务顾问、会计师、律师认为：

1、标的公司的第三方合作模式主要辐射三线及以下城市等下沉市场，通过第三方合作方覆盖数量庞大的本地生活广告主和中小品牌广告主，其单个媒体资源的价值量相对一、二线城市较低，且辐射城市数量众多。因此，在户外广告行业内，第三方合作模式是行业内企业获取相对非核心媒体资源点位的常用方式，符合行业惯例。

2、除部分合作方与标的资产存在关联关系之外，合作方与标的公司及其控股股东、实际控制人、董监高、关键岗位人员不存在其他利益关系或非经营性资金往来。

3、合作方选择与标的公司进行合作具备合理性、符合商业逻辑，不存在合作方为标的资产承担成本费用的情形。

4、报告期内，标的公司与具有关联关系的合作方之间均为正常购销关系，相关方的采购付款和销售回款正常，不存在显著异常情形，标的公司与相关方之间均不存在非经营性资金往来。

5、合作方选择与标的公司进行合作具备合理性、符合商业逻辑，不存在合作方为标的资产承担成本费用的情形。

6、报告期内标的公司媒体资源租赁减少具有合理性，标的资产媒体资源成本占比低于同行业水平具有合理性。

7、标的公司具有较强的核心竞争力，已建立起规模较大、覆盖面较广的媒体资源网络，并通过数字化技术提升广告投放效果；标的公司拥有优质的客户资源，并与优质客户建立起稳定的合作关系。标的公司通过更为灵活的合作模式以极具成本效益的方式运营二、三线城市的媒体资源网络社区，凭借强大的网络协同效应和下沉市场的管理能力，整体上实现了较高的媒体资源利用率，并且能更好的服务全国性投放需求的广告主。此外，受标的公司持续优化固定租金租赁模式下的媒体资源点位、主动寻求更具成本效益的方式扩大媒体资源网络等因素影响，标的公司媒体资源使用费持续减少，标的公司整体经营业绩具有可持续性。

8、报告期内，标的公司对标的公司股东及股东关联方、标的公司所投资的

企业销售的广告投放点位、次数、时间、金额、收入占比、刊例价及折扣率同其他客户不存在显著差异，销售回款情况整体良好，不存在收入退回的情形。

9、京东、百度、顾家家居等标的公司股东入股，以及标的公司向让茶、西贝、善百年、黄天鹅、柚香谷、十月稻田等公司投资对应的入股价格具有公允性。标的公司与上述主体的投资协议中未就广告投放量、广告投放效果等进行约定。标的公司向上述主体的投资事项与相关主体向标的公司采购广告投放业务系两个独立的决策，标的公司与相关主体签署的投资协议中，不存在涉及广告投放量承诺、资金退回、收入承诺等相关利益安排或约定。

针对上述问题（4）（5）（6）（7）（9）（10），经核查，独立财务顾问、会计师认为：

1、刘斌生具备较为充分的独立经营新潮传媒运维业务的胜任能力，由刘斌生等前员工设立的盛安通达作为新潮传媒运维业务的承接方，能有效降低新潮传媒短期内与运维服务供应商的磨合成本，且其本身具有承接相关业务的意愿，由盛安通达承接相关业务及人员具有合理性，符合商业逻辑。

2、新潮传媒向盛安通达采购运维服务的采购价格具有公允性。报告期内，盛安通达不存在异常盈利或大额亏损的情况，除了上述主要经营性资金往来外，新潮传媒不存在其他与盛安通达的非经营性资金往来的情况，新潮传媒向盛安通达采购运维服务具有商业合理性，交易价格公允，不存在利益输送或盛安通达为新潮传媒承担成本费用的情形。

3、电商平台推广模式下，不同电商平台之间的数据服务费收取标准不存在重大差异，价格具有公允性。

4、报告期内，新潮传媒电商平台推广模式刊例价折扣率整体高于其他模式前五大客户刊例价折扣率，主要系其他模式，尤其是广告主模式下前五大客户的客户体量、广告投放金额较大，新潮传媒在与其合作过程中给予的折扣力度加大，而新潮传媒电商平台推广模式前五大客户覆盖了所有通过电商平台公司与新潮传媒开展业务合作的下游广告主客户，客户数量较多，整体刊例价折扣率高于其他模式前五大客户具有合理性。

5、电商平台推广模式下，标的公司与京东相关交易系根据“京潮计划”客户实际需求参考市场价格协商定价，定价方式合理，交易价格具有公允性，该模式下广告主客户由标的公司自行开发为主，不存在对关联方依赖的情况。

6、报告期内，标的资产成本结构与同行业存在差异具有合理性。标的公司不存在通过相关方等承担成本费用的情形，标的公司的成本费用核算完整准确。

7、报告期内，标的公司的收入、成本确认政策符合企业会计准则的相关规定，与同行业可比公司基本一致。

8、2024 年，标的公司主要为广告主提供户外数字媒体和户外平面媒体广告服务，主营业务收入整体呈现上升趋势，标的公司所处行业中国户外广告行业平稳增长；标的公司的收入变动趋势与同行业公司不存在较大差异，标的资产业绩增长具有合理性。

9、报告期内，标的资产开展业务具有合规性；报告期内，标的公司媒体采购金额变动情况及变动原因、媒体资源减少具有合理性。标的公司的收入来源于较多行业，贡献主要广告收入的相关行业主要为日用消费品行业，预计未来日用消费品行业持续向好，需求维持在较高水平，贡献主要广告收入的行业不存在下降的情形。

10、报告期内，标的资产由亏转盈的主要因素具有可持续性，采购媒体资源及电商平台推广等模式，具有公允性及可持续性。

11、短视频等数字广告不会显著分流广告主预算，移动互联网媒体等行业的发展对标的资产所在行业的不利影响较小。

针对上述问题（11），经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，标的公司与相关主体的交易行为系基于真实的业务需求，具有合理性。除百度集团股份有限公司外，相关主体同标的公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或其他利益关系。标的公司与新再灵互相租赁媒体资源点位的同时同地价格基本一致，租赁价格具有公允性。

十三、请独立财务顾问、会计师说明对回函不符、未回函的函证采取替代程序的具体情况，相关替代程序是否充分，函证结果是否存在异常，获取的核查证据是否支撑其发表核查意见，并进一步说明对标的资产收入、成本真实性与完整性核查的具体情况，包括但不限于对销售合同/订单的真实性，投放刊播数据的真实性与准确性，广告点位及广告屏数量的真实性与准确性，发布点位、时长、城市、次数等数据与订单的匹配性，广告投放数据与收入的匹配性，业务系统与财务信息的对接情况，同股东、被投资企业、合作方、前员工企业等相关方交易的合理性与公允性，成本费用结转核算的完整性与准确性，记账凭证、银行回单等的核查方法、核查程序、核查金额及比例、核查证据，相关核查程序是否充分、获取的核查证据是否支撑其发表核查意见，并基于相关核查工作对标的资产销售收入的真实性、成本的准确性与完整性发表明确意见

（一）对报告期客户的函证情况

1、函证整体情况

针对标的公司报告期各期的收入，中介机构于标的公司合并层面中，选取营业收入、应收账款、预收账款金额较大，累计占比达70%以上客户为函证对象。针对函证对象与标的公司合并范围内的每家主体公司的报告期各期数据执行函证程序，函证内容包括报告期各期的营业收入发生额和报告期各期末的应收账款、预收款项余额。

单位：万元

项目	公式	2026年1-3月	2025年	2024年度	2023年度
营业收入	A	36,461.01	172,664.44	198,828.68	189,373.18
营业收入发函金额	B=D+L	31,481.06	129,817.19	150,625.08	141,945.71
发函比例	C=B/A	86.34%	75.18%	75.76%	74.96%
回函金额	D=F+H	23,340.16	99,373.42	111,518.38	103,798.08
回函金额比例	E=D/A	64.01%	57.55%	56.09%	54.81%
回函确认金额	F	15,724.29	86,403.68	72,744.00	61,998.08
回函确认比例	G=F/A	43.13%	50.04%	36.59%	32.74%
回函不符金额	H	7,615.87	12,969.75	38,774.38	41,800.00
回函不符比例	I=H/A	20.89%	7.51%	19.50%	22.07%
回函不符执行替代	J	7,615.86	12,969.75	35,916.29	41,294.65

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
程序确认金额					
回函不符执行替代程序确认金额占营业收入比例	K=J/A	20.89%	7.51%	18.06%	21.81%
未回函金额	L	8,140.90	30,443.77	39,106.70	38,147.63
未回函比例	M=L/A	22.33%	17.63%	19.67%	20.14%
未回函执行替代程序确认金额	N	8,140.90	30,443.77	38,416.74	38,134.14
未回函执行替代程序确认金额占营业收入比例	O=M/A	22.33%	17.63%	19.32%	20.14%
回函确认及执行替代程序确认金额占营业收入比例	P=G+K+O	86.34%	75.18%	73.98%	74.68%
发函金额占比与确认金额占比的差异	Q=C-P	0.00%	0.00%	1.79%	0.27%

标的公司主营社区媒体资源的开发、运营和广告发布业务，相比于传统生产制造企业，标的公司客户群体行业分布广泛、数量较多、金额分散，加上对于部分广告主而言，广告投放主要为了其品牌宣传，标的公司并非与其日常生产经营密切相关的客商，故而部分广告主的回函意愿相对较低，导致出现未回函的情况。对于回函不符的客户，其回函不符的原因主要为时间性差异等。

报告期各期，中介机构通过回函及执行替代程序确认金额占营业收入比例与发函占比的差异为 0.27%、1.79%、0.00%和 0.00%，差异较小。上述差异对应客户主要由标的公司交易金额较小的客户群体构成，相关金额占报告期各期营业收入的比例较低，同时，除函证外，中介机构通过客户走访、收入确认相关核心内部外部单据比对、业务系统验证等核查程序对收入真实性、准确性进行确认，因此上述差异对收入确认的核查结论不构成重大影响。

2、未回函及回函不符的函证细节测试替代程序

对于未回函及回函不符的客户抽取大额收入项目执行细节测试等替代程序的具体情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
回函不符及未回函客户数量	A	26	34	111	108
执行替代程序的客户数量	B	25	34	96	99
未执行替代程序的客户数量	B-A	1	-	15	9
执行替代程序覆盖客户数量比例	C=B/A	96.15%	100.00%	86.49%	91.67%
回函不符及未回函客户对应的完整营业收入金额	D	15,756.77	43,413.52	77,881.08	79,947.63
执行替代程序的客户对应的完整营业收入金额	E	15,756.76	43,413.52	74,333.03	79,428.78
未执行替代程序的客户对应的完整营业收入金额	D-E	0.004	-	3,548.05	518.84
执行替代程序覆盖客户金额比例	F=E/D	100.00%	100.00%	95.44%	99.35%
执行替代程序的客户抽取查验的营业收入金额	G	12,865.67	30,795.28	56,029.00	59,164.20
执行替代程序覆盖营业收入比例	H=G/E	81.65%	70.93%	75.38%	74.49%

报告期各期，标的公司未回函及回函不符的客户数量分别为 108 家、111 家、34 家和 26 家，2025 年未回函及回函不符的客户数量有所减少，主要是因为：一方面，2023 年和 2024 年的函证样本系根据 2023 年、2024 年和 2025 年 1-3 月的数据合并选取，函证数量较多，而 2025 年的函证样本仅基于 2025 年的数据选取，函证数量有所减少；另一方面，2025 年的函证客户，在函证时点大部分仍与标的公司保持广告投放的合作关系，而对于 2023 年和 2024 年的函证客户，存在部分客户已不再通过标的公司投放广告，回函意愿较低，未回函数量较多。

报告期各期，标的公司执行替代程序覆盖客户金额比例（执行替代程序的客户营业收入金额占回函不符及未回函客户营业收入金额的比例）分别为 99.35%、95.44%、100.00%和 100.00%，比例较高，替代程序覆盖客户范围充分，未执行替代程序的客户金额比例较低，不会对替代程序的有效性以及收入确认的核查结论产生重大影响。

3、未回函及回函不符的函证获取的外部证据情况

针对回函不符及未回函的收入函证，中介机构获取的外部证据情况如下：

（1）获取了标的公司与客户签订的广告发布合同、定版单、标的公司的广告刊播报告及第三方机构出具的监播报告（如有），**抽样检查标的公司第三方监播报告等外部验证资料，核对系统生成的刊播报告是否与第三方出具的监播报告匹配；**

（2）对于未回函或回函不符的客户，结合中介机构 2025 年 4-5 月、12 月及 2026 年 6-8 月开展的三次媒体资源点位盘点程序，抽样核查是否存在中介机构在盘点过程中实际观察到该等客户的广告投放，并与盘点日该广告投放在标的公司广告投放系统中的上刊记录进行核对。

①2025 年度营业收入中未回函及回函不符客户数量 34 个，营业收入 43,413.52 万元，占当期营业收入比例 25.14%；盘点人员实地盘点过程中抽取 18 个样本，查看广告并与广告投放系统上刊记录核对，核对结果均为一致，抽样核查的客户对应的 2025 年度完整营业收入 28,337.10 万元，占当期营业收入比例 16.41%。

②2026 年 1-3 月营业收入中未回函及回函不符客户数量 26 个，营业收入 15,756.77 万元，占当期营业收入比例 43.22%；盘点人员实地盘点过程中抽取 11 个样本，查看广告并与广告投放系统上刊记录核对，核对结果均为一致，抽样核查的客户对应的 2026 年 1-3 月完整营业收入 7,739.04 万元，占当期营业收入比例 21.23%。

（3）对于未回函或回函不符的客户，中介机构对其中的主要客户实施了访谈，具体情况如下：

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
回函不符及未回函客户数量	A	26	34	111	108
回函不符及未回函客户对应的完整营业收入金额	B	15,756.77	43,413.52	77,881.08	79,947.63
访谈客户对应的完整营业收入金额	C	10,047.18	27,971.72	41,257.00	35,859.01
执行访谈程序覆盖客户金额比例	D=C/B	63.76%	64.43%	52.97%	44.85%

（4）对未回函或回函不符的客户的期后回款进行检查，分析其回款情况：

①2023 年未回函及回函不符客户营业收入 79,947.63 万元，对应客户在 2023 年末的应收账款余额为 36,350.67 万元，截至 2026 年 7 月末已累计收款 31,090.84 万元（注），期后回款比例为 85.53%，未回款金额共计 5,259.83 万元，其中 2023 年末应收账款余额大于 500 万元且回款比例低于 80%的客户如下：

单位：万元

客户名称	2023 年度营业收入	2023 年末应收账款		期后回款	未回款金额
		账面余额	坏账准备		
北京开课吧科技有限公司	22.64	3,376.87	3,376.87	-	3,376.87
贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	1,466.83	2,299.69	526.28	1,214.44	1,085.26
合计	1,489.47	5,676.56	3,903.15	1,214.44	4,462.12
占全部未回款金额的比例					84.83%

注：期后回款金额以收款金额与应收账款余额孰低统计。

针对前述表中未执行替代程序的 2023 年度的 9 位客户，营业收入 518.84 万元，其 2023 年末应收账款余额截至 2024 年末已全额收款。

②2024 年未回函及回函不符客户营业收入 77,881.08 万元，对应客户在 2024 年末的应收账款余额为 36,177.17 万元，截至 2026 年 7 月末已累计收款 31,263.64 万元，期后回款比例为 86.42%，未回款金额共计 4,913.53 万元，其中 2024 年末应收账款余额大于 500 万元且回款比例低于 80%的客户如下：

单位：万元

客户名称	2024 年度营业收入	2024 年末应收账款		期后回款	未回款金额
		账面余额	坏账准备		
贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	2,150.00	4,178.70	1,408.41	814.44	3,364.26
占全部未回款金额的比例					68.47%

针对前述表中未执行替代程序的 2024 年度的 15 位客户，营业收入 3,548.05 万元，其 2024 年末应收账款余额截至 2026 年 6 月末已收款 83.71%，尚未收款金额为 279.54 万元。

③2025 年未回函及回函不符客户营业收入 43,413.52 万元，对应客户在

2025 年末的应收账款余额为 29,102.96 万元，截至 2026 年 7 月末已累计收款 19,443.70 万元，期后回款比例为 66.81%，未回款金额共计 9,659.26 万元，其中 2025 年末应收账款余额大于 500 万元且回款比例低于 80%的客户如下：

单位：万元

客户名称	2025 年营业收入	2025 年末应收账款		期后回款	未回款金额
		账面余额	坏账准备		
贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	159.31	3,847.57	2,437.28	314.44	3,533.13
广西京东晴川电子商务有限公司	2,786.63	3,075.82	182.40	2,318.74	757.07
广西舜风广告传媒有限公司	2,098.36	2,457.93	145.76	1,207.04	1,250.89
山东世纪舜风广告传媒有限公司	1,190.15	1,527.72	94.09	987.93	539.80
梦百合家居科技股份有限公司	0.00	1,260.00	678.01	-	1,260.00
广东太力科技集团股份有限公司	118.83	504.77	211.30	-	504.77
合计	6,353.28	12,673.81	3,748.84	4,828.14	7,845.66
占全部未回款金额的比例					81.22%

④2026 年 1-3 月未回函及回函不符客户营业收入 15,756.77 万元，对应客户在 2026 年 3 月末的应收账款余额为 26,448.96 万元，截至 2026 年 7 月末已累计收款 14,761.11 万元，期后回款比例为 55.81%，未回款金额共计 11,687.85 万元，其中 2026 年 3 月末应收账款余额大于 500 万元且回款比例低于 80%的客户如下：

单位：万元

客户名称	2026 年 1-3 月营业收入	2026 年 3 月末应收账款		期后回款	未回款金额
		账面余额	坏账准备		
广西京东晴川电子商务有限公司	1,078.56	4,223.81	237.80	2,318.74	1,905.07
广西舜风广告传媒有限公司	890.85	3,043.34	176.59	720.15	2,323.19
阳狮广告有限公司上海黄浦分公司	1,683.35	2,604.80	146.65	333.42	2,271.39
北京三快在线科技有限公司	1,576.34	2,075.24	181.13	1,228.56	846.68

客户名称	2026年1-3月营业收入	2026年3月末应收账款		期后回款	未回款金额
		账面余额	坏账准备		
山东世纪舜风广告传媒有限公司	245.10	1,596.14	144.04	691.22	904.92
舜风传媒集团股份有限公司	403.77	929.28	113.01	29.86	899.42
合计	5,877.96	14,472.61	999.23	5,321.95	9,150.67
占全部未回款金额的比例					78.29%

针对前述表中未执行替代程序的2026年1-3月的1位客户已全额收款。

4、未回函及回函不符的函证其他替代程序

针对回函不符及未回函的收入函证，中介机构执行的其他替代程序包括：

（1）查阅广告发布合同中的权责条款，确认标的公司的收入确认符合会计政策的规定；

（2）核对以上资料中投放媒介类型、投放数量、投放期间和投放金额等信息，识别是否存在异常事项；

（3）根据标的公司财务系统应收发票列表（与广告投放系统生成的客户交易流水数据一致），按照标的公司的会计确认政策，测算广告发布收入数据，检查营业收入金额的准确性。

综上，中介机构对回函不符、未回函的函证采取的替代程序充分，函证结果不存在异常，通过执行上述函证及替代程序，中介机构认为标的公司的收入具有真实性、完整性，获取的核查证据能够支撑中介机构发表的核查意见。

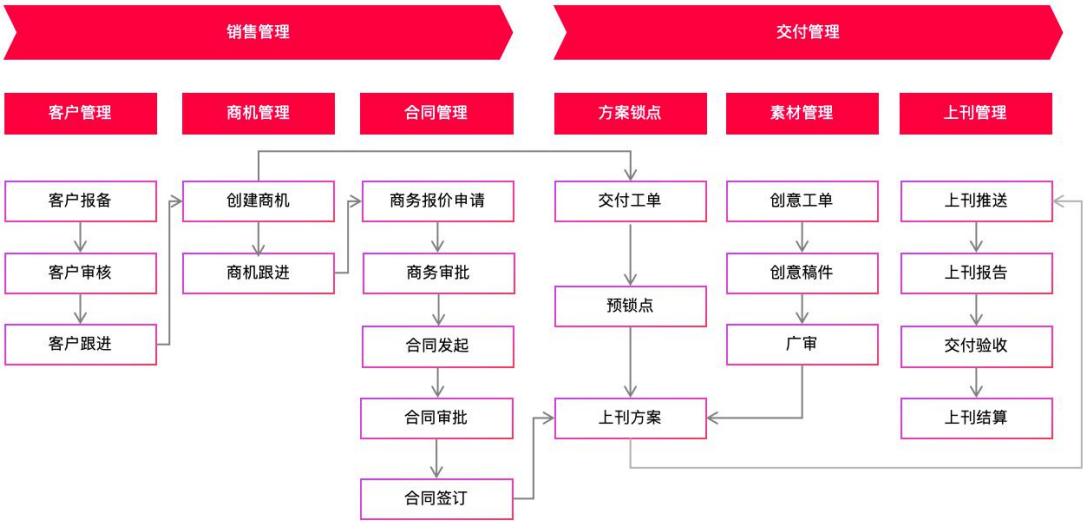
（二）对标的资产收入真实性与完整性核查的具体情况

针对报告期标的公司的收入，中介机构执行了以下核查程序：

1、对销售合同/订单的真实性，投放刊播数据的真实性与准确性，发布点位、时长、城市、次数等数据与订单的匹配性，广告投放数据与收入的匹配性，业务系统与财务信息的对接情况，记账凭证、银行回单等的核查情况

（1）标的公司广告投放与收入确认流程

新潮传媒广告投放业务流程如下：



上述广告投放业务流程图中，涉及收入确认的，主要为销售管理阶段形成的合同签订（包含定版单），以及交付管理阶段的上刊推送、上刊报告、交付验收与上刊结算等业务流程。具体过程如下：

①标的公司与客户签订的广告发布合同/定版单中约定了客户投放计划，载明合作金额、媒体设备形式、点位区域/位置、点位数量、广告发布周期、广告时长/频次等信息。

②标的公司按照客户投放计划载明的刊播要素录入广告投放系统，然后将审核完成的广告内容按客户约定的广告发布周期推送上刊，在广告发布周期的每一日生成上刊记录（或称为“客户交易流水”），并推送至财务系统生成应收发票（非真实税务发票），财务系统每一日根据应收发票记录确认收入。

③广告投放系统完成广告投放后，会自动生成刊播报告（底层数据来源与每日形成的上刊记录“客户交易流水”一致），部分广告投放会根据客户需求由第三方制作监播报告。刊播报告系标的公司系统生成，包含发布广告的期间、点位位置、点位数量、发布次数、发布时长、频次等信息；监播报告由第三方制作，包含发布广告的城市、期间、点位数量等信息，第三方监播报告系根据客户要求出具，并非所有广告发布合同均存在第三方监播报告。

中介机构抽取报告期内广告投放系统生成的客户交易流水数据，与财务系统的应收发票数据进行核对，以确认业务系统与财务系统的数据一致性。根据

中国注册会计师协会发布的《企业内部控制审计指引实施意见》：信息技术处理具有内在一贯性。在信息技术一般控制有效的前提下，除非系统发生变动，注册会计师只要对自动化应用控制的运行测试一次，即可得出所测试自动化应用控制是否运行有效的结论。经核查标的公司信息系统一般控制有效性，并结合标的公司业务实际经营情况，中介机构对报告期各期分别抽取两天的系统数据进行核对，符合《企业内部控制审计指引实施意见》相关样本量要求。经比对，确认广告投放系统将客户交易流水数据自动传输至财务系统，财务系统基于客户交易流水数据自动生成对应的应收发票数据，应收发票金额、客户信息等关键内容与客户交易流水数据保持一致。

因此中介机构在核查过程中，重点关注的标的公司广告投放与收入确认的核心单据包括：广告发布合同/定版单、刊播报告/第三方监播报告、财务系统应收发票列表、财务收入确认序时账，具体核查情况如下：

①对广告发布合同/订单的真实性的核查情况

1）获取标的公司与客户签订的广告发布合同，对合同关键条款进行检查，主要包括对合同金额、发布内容、结算方式等条款的检查。具体核查情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
查验广告发布合同/定版单对应的营业收入金额	A	23,368.00	98,994.23	109,699.69	106,793.82
经查验，匹配收入确认的金额	B	23,368.00	98,994.23	109,699.69	106,793.82
查验匹配的金额占比	C=B/A	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，标的公司收入与广告发布合同约定的合同金额等条款具有匹配性；

2）对主要客户实施访谈，了解其与标的公司合同/定版单的相关约定；

3）分析合同/定版单金额与收入确认金额的匹配性，核查合同/订单是否真实执行。

通过执行上述程序，中介机构查验广告发布合同/定版单的情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
营业收入	A	36,461.01	172,664.44	198,828.68	189,373.18
查验广告发布合同/定版单对应的营业收入金额	B	23,368.00	98,994.23	109,699.69	106,793.82
查验广告发布合同/定版单营业收入占总营业收入比例	C=B/A	64.09%	57.33%	55.17%	56.39%

4）中介机构抽取 2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月合同，检查客户信息与合同信息（含客户编号、商机编号、合同编号、合同金额、折扣等），并确认与财务系统同步前后数据是否匹配。

经核查，相关合同/定版单金额与收入确认金额具有匹配性，收入确认相关合同/订单已真实执行。

②对媒体资源点位实际投放广告的核查情况

对媒体资源点位进行实地盘点，并在盘点过程中记录实际观察到的广告投放内容，与盘点期间标的公司广告投放系统中的上刊记录进行抽样比对，核查广告投放系统刊播数据的可靠性、真实性、准确性。

经核查，盘点过程中记录的广告投放内容与盘点期间标的公司广告投放系统中的上刊记录具有一致性，广告投放系统刊播数据具有可靠性、真实性、准确性。

③对投放刊播数据的真实性与准确性的核查情况

1）抽样检查标的公司刊播报告等内部验收资料，抽样检查标的公司刊播报告显示的发布点位、时长、城市、次数等数据是否与定版单匹配。中介机构查验标的公司刊播报告的情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
营业收入	A	36,461.01	172,664.44	198,828.68	189,373.18
查验刊播报告对应营业	B	23,368.00	98,994.23	105,860.85	91,066.04

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
收入金额					
查验刊播报告营业收入占总营业收入比例	C=B/A	64.09%	57.33%	53.24%	48.09%
经查验，匹配收入确认的金额	D	23,368.00	98,994.23	105,860.85	91,066.04
查验匹配的金额占比	E=D/B	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：标的公司刊播报告不涉及具体收入金额，相关查验工作主要核对其显示的发布点位、时长、城市、次数等数据是否与定版单匹配，以验证与收入确认的匹配性

2）抽样检查标的公司第三方监播报告等外部验证资料，核对系统生成的刊播报告是否与第三方出具的监播报告匹配，以验证投放刊播数据的真实性与准确性。中介机构查验第三方监播报告的情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
营业收入	A	36,461.01	172,664.44	198,828.68	189,373.18
查验第三方监播报告对应营业收入金额	B	21,192.21	84,772.72	82,291.98	53,516.31
查验第三方监播报告营业收入占总营业收入比例	C=B/A	58.12%	49.10%	41.39%	28.26%
经查验，匹配收入确认的金额	D	21,192.21	84,772.72	82,291.98	53,516.31
查验匹配的金额占比	E=D/B	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注 1：标的公司 2023 年 7 月以前的广告投放第三方监播报告目前已无法导出，因此 2023 年度监播报告查验比例较低。公司同时通过查验刊播报告、客户走访、业务系统验证等核查程序对收入真实性、准确性进行确认，2023 年度第三方监播报告核查比例相对较低对收入确认的核查结论不构成重大影响；

注 2：标的公司第三方监播报告不涉及具体收入金额，相关查验工作主要核对其显示的发布点位、时长、城市、次数等数据是否与定版单匹配，以验证与收入确认的匹配性

经核查，标的公司刊播报告显示的发布点位、时长、城市、次数等数据与定版单、第三方监播报告等匹配，标的公司用于验收确认的投放刊播数据具有真实性、准确性。

④对广告投放数据与收入的匹配性的核查情况

取得标的公司财务系统的应收发票列表（与广告投放系统生成的客户交易

流水数据一致），以及财务收入确认序时账，抽样核对前述资料之间的数据匹配性，以验证广告投放数据与收入的匹配性。具体核查情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
抽取的应收发票列表金额	A	829.99	28,192.98	29,385.20	33,061.99
与收入确认序时账匹配的金额	B	829.99	28,192.98	29,385.20	33,061.99
匹配金额占应收发票抽取金额的比例	C=B/A	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

经核查，标的公司广告投放数据与收入明细具有匹配性。

综上，中介机构对上述广告发布合同/订单的真实性、媒体资源点位实际投放广告的情况、投放刊播数据的真实性与准确性、广告投放数据与收入的匹配性等环节进行了核查，基于中介机构采用了函证、客户走访、查验外部第三方监播报告与内部刊播报告、业务系统验证、查阅比对收入确认相关核心单据等多项核查程序相互印证，并对收入真实性、准确性进行确认，相关核查比例及核查程序充分。经核查，报告期内，标的公司收入确认相关合同/订单已真实执行，广告投放系统刊播数据可靠、真实、准确，投放刊播数据真实、准确，广告投放数据与收入明细具有匹配性，标的公司收入确认具有真实性、准确性。

（2）业务系统与财务信息的对接情况

①对标的公司信息系统进行一般性控制测试。

了解标的公司信息系统一般控制环境，从 IT 治理与管理、程序变更管理、系统运维、信息安全等方面评价标的公司信息系统的可靠性。具体程序包括：

1）访谈技术中心人员，了解公司信息中心组织架构与制度体系，评估组织架构是否明确，管理制度是否健全；

2)访谈技术中心人员，了解系统变更流程，评估系统开发变更流程是否经过合理授权与审批；

3)访谈应用系统管理员，了解系统的权限管理流程，并获取核查期间内入

职员工记录，以此为基础抽查新增用户账号的样本，检查权限变更是否存在适当的管理层审批；获取核查期间离职用户名单并与系统用户账号进行比对，以确认是否存在离职未禁用账号；

4)查看系统应用层、数据库层及操作系统层的安全策略，确认其安全策略设置是否有效；

5)查看系统后台操作系统、数据库用户列表，确认其为授权用户；核查账户查看、新增、修改等权限的授权及管理流程，确认各系统数据库涉及修改权限的用户号均由数据库管理员统一进行管理、分配，数据库管理平台会对用户的查询、新增、修改操作进行完整记录。

6)查看系统应用层、数据库层及操作系统层审计日志的开启情况，确认公司是否对系统的用户行为进行记录；查阅系统修改日志，根据查阅情况，报告期内涉及数据修改的，主要为公司 IT 团队根据业务部门需求调整业务系统功能模块的实际业务需求相关场景，如增加方案标签、字段等，具有合理性，经查阅相关修改日志，报告期内不存在虚增、删减或篡改实际业务订单数据、财务数据的情形，且相关事项均根据系统预置要求完成审批程序；

7)执行其他有关系统环境的测试，包括网络安全配置、物理安全、数据备份、运维事件管理等方面的测试。

经核查，标的公司在 IT 治理与管理、系统开发及程序变更管理、系统运维、信息安全方面已经进行了控制，审计范围内信息系统一般控制不存在重大控制缺陷。

②对标的公司业务流程相关信息系统执行穿行测试和控制测试

了解并查看销售管理流程、广告上刊交付流程、媒体资源点位采购与安装流程和财务收入确认流程，确认标的公司相关信息系统的主要控制活动。具体程序包括：

1）销售管理流程：执行穿行测试，核查客户主数据是否得到合理维护、客户信息是否经过适当审批、商机主数据和商务主数据是否得到合理维护、商务信息是否经过适当审批、合同主数据是否得到合理维护、合同信息是否经过适

当审批、与财务系统信息传输是否得到合理控制、权限管理是否得到合理控制；

2）广告上刊交付流程：执行穿行测试，核查方案主数据是否得到合理维护、点位调度管理是否得到合理控制、刊例总价、结算金额、合同总金额是否计算准确、创意审核是否得到合理控制、推送上刊流程是否得到合理控制、上刊监播管理是否得到合理控制；

3）媒体资源点位采购与安装流程:执行穿行测试，核查楼盘主数据、媒资点位采购价格主数据、媒资合同主数据是否得到合理维护、媒资点位新增、媒资设备出入库、媒资采购业务财务入账及系统关键业务权限是否得到合理控制；

4）财务收入确认流程：通过抽样核查，核对运营平台的客户交易流水与财务系统中的应收发票数据是否匹配，验证运营平台客户交易流水与财务系统应收发票数据的完整性和准确性，核查业务系统与财务信息的对接情况，核查交易流水生成是否得到合理控制、与财务系统数据传输是否得到合理控制。

经核查，标的公司在信息系统管理方面进行控制，业务系统与财务系统数据具有匹配性，审计范围内信息系统应用控制不存在重大控制缺陷。

（3）记账凭证、银行回单的核查情况

①取得财务收入确认序时账，核查财务收入确认序时账与应收发票数据之间的匹配性；

②获取标的公司报告期内全部银行对账单，检查银行对账单中的大额流水，并与主要客户的账面回款情况双向核对。

经核查，标的公司收入确认序时账与财务系统应收发票数据、主要客户银行流水回款情况具有匹配性。

2、对广告点位及广告屏数量的真实性与准确性等的核查情况

中介机构对标的公司**2026 年 3 月末**的媒体资产进行监盘，核查标的公司媒体资产的真实性与准确性，具体情况如下：

新潮传媒媒体资产分为安装在外的媒体资产（可投入使用进行广告播放）、存放于仓库中的媒体资产。

（1）安装在外的媒体资产

新潮传媒一直重点深耕中国主要城市的住宅社区的生活圈，截至**2026 年 3 月末**，新潮传媒在超过 200 个城市运营约 **77** 万个数字媒体，渗透约 50,000 个住宅小区，因此新潮传媒的媒体资源点位极其分散，中介机构需要实地前往各个住宅小区的各个电梯间逐一盘点，盘点工作量较大。

考虑到以上情况，针对截至**2026 年 3 月末**的安装在外的媒体资产，中介机构制定了科学、合理、可行的分阶段抽样的盘点方案，具体如下：

层级	抽样及盘点方法
城市样本选择	采用关键样本加随机样本的方法选取监盘城市： 1）关键样本城市选取：获取标的公司**2026 年 3 月 31 日**按城市口径统计的设备明细表，按数字类设备数量前 10 名的城市作为关键样本城市，纳入监盘城市； 2）随机样本城市选取：剔除关键样本城市后的设备明细表，按城市名首字母排序后，采用等距抽样的方法选取 10 个随机样本城市
监盘样本城市中阵地（即具体小区、商务写字楼）样本选择	**采用关键样本加随机样本的方法选取阵地（即具体小区、商务写字楼）：** 1）关键样本阵地选取：**第一步，**根据不同城市样本的媒体资产数量、**规模，将样本城市分成多个关键级别，并结合过往同类型项目的盘点经验、覆盖比例，确定不同级别样本城市抽取的阵地数量（如第一级城市各抽取 36 个阵地，第二级城市各抽取 14 个阵地等）；第二步，**获取标的公司**2026 年 3 月 31 日**按阵地口径统计的设备明细表，按数字类设备数量从多到少排序，**根据第一步确定的各城市关键样本阵地数量，从多到少选取关键阵地样本**； 2）随机样本阵地选取：**将剩余阵地**按地区、项目名称的首字母排序，等距抽取随机样本，随机样本数量为关键样本数量的 2 倍； 3）其他：关键样本阵地及按等距抽样方法选取的样本阵地，周边步行范围内阵地一并纳入随机样本
监盘样本阵地中点位（即具体电梯间）样本选择	对选取阵地中全部点位上安装的各类媒体设备（包括数字媒体、平面媒体等）实施监盘程序，如因客观因素导致部分点位未盘到，需注明原因

中介机构通过上述科学、合理、可行的分阶段抽样方式进行抽样，被抽样选中的阵地（即具体小区、商务写字楼）具有较强的随机性，且中介机构对被抽样选中阵地的全部点位（即具体电梯间）上安装的各类媒体设备实施监盘程序，考虑到样本城市/阵地上的媒体点位数量较多（例如某些阵地样本的广告点位超过 200 个，分散在小区的上百个电梯间里），基于抽样方式具有较强的随

机性，以及大量媒体设备的安装需要耗费较长时间，中介机构认为抽样监盘结果能够佐证标的公司广告点位及广告屏数量的真实性与准确性。

（2）存放于仓库中的媒体资产

对于存放于仓库中的媒体资产，报告期内，标的公司新购置的媒体设备、技改设备以及拆除的老旧设备等主要集中存放于绵阳地区仓库，同时为及时满足全国不同城市/地区的媒体设备安装、拆除等日常运营需求，标的公司亦在全国100多个主要城市/地区的200多个仓库存放媒体设备，导致标的公司存放于仓库中的媒体资产较为分散。中介机构根据重要性原则，实地前往标的公司媒体设备的主要存放仓库进行盘点。

（3）盘点比例

①账面金额盘点比例：截至2026年3月31日，标的公司媒体资产账面原值为104,160.01万元，实际监盘原值约36,255.86万元，监盘原值占媒体资产原值比例为34.81%；

②存放于仓库中的媒体资产金额盘点比例：报告期内，标的公司新购置的媒体设备、技改设备以及拆除的老旧设备等主要集中存放于绵阳地区仓库，同时为及时满足全国不同城市/地区的媒体设备安装、拆除等日常运营需求，标的公司亦在全国100多个主要城市/地区的200多个仓库存放媒体设备，导致标的公司存放于仓库中的媒体资产较为分散。截至2026年3月31日，标的公司媒体设备仓库的储存的具体情况如下：

项目	仓库控制方	具体管理方式	媒体设备余额（万元）
绵阳地区仓库	标的公司	标的公司租赁并委托盛安通达管理	27,789.99
其他地区仓库	盛安通达	盛安通达租赁及管理	11,405.25
合计	-	-	39,195.24

中介机构基于各仓库存放的媒体设备数量及金额，根据重要性原则，实地前往标的公司媒体设备的主要存放仓库进行盘点。截至2026年3月31日，标的公司存放于仓库中的媒体资产账面原值为39,195.24万元，实际监盘原值约为30,039.82万元，监盘原值占存放于仓库中的媒体资产原值比例为76.64%，

盘点比例对于广告屏数量的真实性与准确性判断具有充分性；

③点位数量盘点比例：按各模式区分的点位数量（含数字媒体和平面媒体）盘点情况具体如下：

合作模式	盘点点位数量（万个）	2026 年 3 月 31 日点位数量（万个）	盘点比例
固定租金租赁模式	3.91	46.04	8.49%
灵活租金租赁模式	0.35	6.92	5.09%
第三方合作模式	0.42	28.07	1.51%
合计	4.68	81.03	5.78%

对于第三方合作模式下的媒体资源点位，除盘点程序外，中介机构实地走访了标的公司主要第三方合作商，了解合作模式以及媒体资源点位情况。截至 2026 年 3 月 31 日，实地走访的第三方合作商与标的公司合作的媒体资源点位数量为 11.50 万个，因此对于第三方合作模式下的媒体资源点位，中介机构通过盘点和实地走访的核查比例合计为 42.49%。

（4）其他核查程序

对于广告点位及广告屏数量的真实性与准确性，除上述盘点程序外，中介机构还执行了如下核查程序：

①取得标的公司媒体资源点位相关的租赁合同明细表，抽取租赁合同、付款银行回单等资料，核查媒体资源点位租赁的真实性；

②了解标的公司媒体资源点位采购相关的业务流程，并查看标的公司媒体资源点位管理系统；

③实地走访标的公司主要第三方合作商，并取得与第三方合作商的合同、结算单等资料，核查第三方合作模式点位采购的真实性；

④分析标的公司报告期内媒体资源点位数量、单个点位采购价格变动的原因及合理性；

⑤查阅第三方机构出具的监播报告，结合单客户同一时段内投放广告对应的点位数据及投放偏好，分析广告点位数量的合理性；

⑥获取第三方机构出具的行业研究报告，查阅行业研究报告中标的公司点位数据分析信息，与标的公司提供的点位数据进行比对，并进行合理性分析。根据弗若斯特沙利文（Frost & Sullivan）出具的《2024 年中国电梯广告市场独立行业研究》，第三方机构通过深度访谈和多指标交叉验证等方式，结合我国不同城市电梯保有量、不同城市电梯电子屏、电梯海报渗透率等指标，测算得出标的公司 2024 年末自营的媒体资源点位数量为 54.4 万个,与标的公司 2024 年末点位数量 57.99 万个（不含第三方合作模式对应点位）不存在显著差异。

综上，经核查，标的公司广告点位及广告屏数量，具有真实性、准确性。

3、其他收入真实性与完整性的核查情况

（1）了解并评价标的公司销售与收款循环相关内部控制，对标的公司收入确认相关内部控制的设计和运行有效性进行评估和测试；

（2）执行截止性测试，在资产负债表日前后确认收入的交易清单中选取样本，通过检查截止日前及截止日后客户广告发布日期，确认收入是否记录于适当的会计期间；

（3）调阅主要客户工商信息，以了解该等客户的基本信息，根据了解到的信息，判断主要客户向标的公司采购的商业逻辑是否合理，以及采购规模是否与其自身经营规模相匹配；

（4）对主要客户的收入发生额以及应收账款余额进行函证，核查收入确认的真实性、准确性、完整性等；

（5）对主要客户实施访谈，了解其基本情况、与标的公司报告期内业务情况以及与标的公司的关联关系等情况；

（6）对营业收入的变动实施实质性分析程序，从产品类别、销售模式等角度对收入变动情况进行分析，结合对收入和成本的核查，分析标的公司主营业务毛利率的变动原因和合理性，并对比报告期各期以及同行业可比公司的收入和毛利率，识别是否存在重大或异常变动，并查明变动原因。

（三）对报告期供应商的函证情况

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
采购额	A	**19,056.18**	**104,154.82**	122,477.19	148,246.39
采购额发函金额	B	**12,337.33**	**70,005.98**	89,073.02	105,844.32
发函比例	C=B/A	**64.74%**	**67.21%**	72.73%	71.40%
回函确认金额	D	**8,028.58**	**45,556.76**	52,668.10	60,407.99
回函确认比例	E=D/A	**42.13%**	**43.74%**	43.00%	40.75%
执行替代程序确认金额	F	**4,308.75**	**24,449.22**	36,404.92	45,436.33
回函及执行替代程序确认金额占采购额的比例	G=（D+F）/A	**64.74%**	**67.21%**	72.73%	71.40%

对于未回函及回函不符的供应商已抽取大额采购项目执行细节测试等替代程序的具体情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年度	2023 年度
回函不符及未回函供应商数量	A	**1,085**	**1,085**	2,127	2,127
执行替代程序的供应商数量	B	**1,085**	**1,085**	2,127	2,127
执行替代程序覆盖供应商比例	C=B/A	**100.00%**	**100.00%**	100%	100%
执行替代程序的供应商对应的完整采购金额	D	**4,308.75**	**24,449.22**	36,404.92	45,436.33
执行替代程序的供应商抽取查验的采购金额	E	**2,753.55**	**11,265.75**	20,337.31	14,833.76
执行替代程序覆盖采购比例	F=E/D	**63.91%**	**46.08%**	55.86%	32.65%

针对回函不符及未回函的租赁采购函证，中介机构执行的替代程序包括：

1、抽取租赁供应商对应的主要租赁合同、付款银行回单等资料；

2、查阅租赁合同中的相关条款，识别相应租赁资产、比对租赁期间、核对

租金约定情况；

3、核对报告期内租金支付流水，核查账面未付金额与标的资产业务系统数据是否匹配。

针对回函不符及未回函的其他类型采购函证，中介机构执行的替代程序包括：

1、抽取应付账款记账凭证以及对应的采购合同、付款银行回单、发票、对账单/入库单等资料；

2、查阅采购合同中的相关条款，识别是否存在异常事项；

3、核对以上资料中采购金额、采购时间等信息，确认是否与账面金额相匹配。

（四）对标的资产成本费用结转核算的完整性与准确性核查的具体情况

针对报告期标的公司的成本**费用结转核算的完整性与准确性**，中介机构执行了以下核查程序：

1、了解和评价标的公司采购与付款循环相关内部控制，对标的公司采购与付款相关内部控制的设计和运行有效性进行评估和测试；

2、了解标的公司广告发布流程和成本核算方法，结合业务的实际情况和成本核算方法，评价成本核算方法是否符合实际业务运营情况；

3、获取标的公司成本明细表，查询同行业可比上市公司成本核算内容和核算方法，分析不同性质成本各期变动的原因及合理性；

4、获取报告期期间费用明细表，检查费用明细项目的设置和核算是否符合会计准则相关规定，费用分类是否准确，报告期核算口径是否一致等；

5、对期间费用执行分析性程序，包括：期间费用结构分析、纵向数据对比分析、同行业数据对比分析等；

6、对标的公司向主要供应商的采购执行细节测试（媒体资源租赁、设备采购、运维服务、其他等），抽样检查主要供应商的合同、发票、结算单/入库单等支持性文件；

7、选取报告期主要供应商执行函证程序，对报告期各期交易发生额及应付余额进行函证；

8、选取报告期主要供应商进行访谈，核查供应商是否与标的公司存在关联关系，并了解交易的商业理由，确认采购业务的真实性等信息。

（五）同股东、被投资企业、合作方、前员工企业等相关方交易的合理性与公允性

针对报告期内标的公司与股东、被投资企业、合作方、前员工企业等相关方的交易，中介机构执行了以下核查程序：

1、获取京东、百度、顾家集团、顾江生等入股标的公司时签署的投资协议、标的公司对外投资签署的投资协议，确认相关投资协议中是否涉及广告投放量、广告投放效果约定；获取标的公司对外投资的决策程序文件及支撑材料，了解历次投资入股对应的估值情况，判断投资价值的公允性；

2、根据报告期内标的公司股东及其关联方明细，梳理上述主体的对外投资情况，并与标的公司报告期内销售收入明细表中涉及的客户进行匹配，了解报告期内标的公司向股东、被投资企业销售的整体情况；对于持股比例在5%及以上的股东及其关联方向，获取标的公司销售对应的协议、定版单、刊播报告、回款流水，确认相关销售的真实性；

3、核查报告期内标的公司对标的公司股东及股东关联方、标的公司所投资的企业销售的情况，获取对应的销售额、投放量、投放点位、投放时间、折扣率以及资金回款数据，并与其他第三方客户的广告投放情况进行对比，核实相关广告投放业务的真实性，分析销售价格的公允性；

4、取得标的公司历史期间的花名册，获取离职人员清单，结合标的公司收入明细表、采购明细表、相关交易主体的工商信息、资金流水核查情况梳理标的公司与前员工设立企业的交易情况；

5、取得标的公司向盛安通达的采购明细表、点位资源表等结算单据，抽样检查交易的结算依据、凭证，分析相关数据的合理性，对采购业务真实性进行检查；获取标的公司向第三方采购同类业务的采购协议、结算单据等，比对采

购单价，分析价格的公允性；对盛安通达执行访谈及函证程序，了解双方合作情况、定价方式、采购金额、是否存在关联关系等；对盛安通达执行现场核查程序，获取盛安通达报告期内的银行流水、财务报表、主要管理人员的银行流水，核实标的公司与盛安通达相关交易成本结算的准确性、完整性；

6、访谈标的公司的第三方合作模式相关负责人，查阅与合作方的业务合同，了解采购销售的内容及定价模式；查询公开信息主要合作方经营情况，获取对主要合作方的走访记录，确认主要合作方的基本情况并通过网络核查标的资产与其的关联关系；通过对标的资产的银行流水，标的资产董事、监事、高级管理人员及核心销售采购人员的个人流水进行核查，确认是否存在利益往来及为标的资产承担成本费用的情形；通过对合作方进行访谈了解其点位租金成本和盈利情况，通过标的公司的广告投放统计表，计算标的资产对合作方的投放量和使用比例；核实标的公司与合作方相关交易成本结算的准确性、完整性；

7、梳理上述第三方合作模式中涉及前员工设立的企业，对比相关销售、采购价格与其他第三方合作商的价格，分析相关交易的价格公允性。

经核查，标的公司同股东、被投资企业、合作方、前员工企业等相关方交易的销售收入具有真实性，对应成本的结算准确、完整。相关交易具有合理性与公允性，具体分析参见“问题一”回复之“四”、“八”和“问题三”回复之“二”。

（六）相关核查程序是否充分、获取的核查证据是否支撑其发表核查意见，并基于相关核查工作对标的资产销售收入的真实性、成本的准确性与完整性发表明确意见

综上，中介机构认为上述核查程序充分，获取的核查证据能够支撑中介机构发表的核查意见，标的公司收入具有真实性，成本核算准确、完整。

问题 2．关于标的资产的财务数据

申请文件显示：（1）报告期期末，标的资产的应收账款账面余额为 11.16 亿元，计提的坏账准备为 4.18 亿元，其中按单项计提坏账准备的应收账款账面

余额为 2.83 亿元，坏账计提比例为 100%；对按组合计提坏账准备的应收账款，标的资产 2023 年度和 2024 年度对 1 年以上账龄的应收账款的坏账计提比率为 70.69%和 80.20%，高于同行业可比公司。（2）标的资产的固定资产主要为媒体资产，相关媒体设备的折旧年限为 3-5 年，截至报告期末的成新率为 20.82%。（3）报告期内，标的资产同时存在对贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司（以下简称衡昌烧坊）的应收账款及预付款项，2024 年度标的资产对其应收账款的坏账计提比例为 33.70%。（4）报告期各期末，标的资产其他应收款包括“第三方往来及其他”，报告期各期，与经营活动相关现金流包括“第三方往来及其他”。（5）标的资产无形资产包括广告经营及发布权、客户基础等明细项并在报告期内摊销。（6）报告期各期末，标的资产一年内到期的非流动负债分别为 3.95 亿元、3.96 亿元和 3.67 亿元，占流动负债的比例分别为 43.11%、36.45%和 36.56%，主要系对媒体资源点位租赁而确认的一年内到期的租赁负债。（7）报告期内，标的资产销售费用中调研费、宣传推广费，管理费用中的专业服务费、信息建设及网络维护费持续下降。（8）报告期内，标的资产销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的比值分别为 106.16%、93.93%和 106.90%。（9）本次申请文件中披露的标的资产财务数据同上市公司此前披露的交易预案中标的资产未经审计的财务数据存在差异，如交易预案显示标的资产 2023 年未经审计的净利润为-2.79 亿元，而本次申请文件中标的资产 2023 年的净利润为-1.53 亿元。

请上市公司补充披露：（1）列示单项计提坏账的具体情况，包括但不限于欠款方名称、账龄、余额、交易内容、交易时间、销售定价、销售金额、是否具备商业实质、同标的资产是否存在关联关系或其他利益关系、按照单项计提坏账的原因及合理性，欠款方是否为标的资产主要客户，标的资产针对相关应收款项拟采取和已采取的措施，标的资产对欠款方的销售是否真实，按单项计提坏账的比例与可比公司是否存在差异，如是，补充披露差异的原因及合理性。（2）对 1 年以上应收账款计提坏账比例高于可比公司的原因及合理性，标的资产应收账款的逾期情况，主要欠款方情况，包括但不限于主要欠款方名称、账龄、余额、交易内容、交易时间、销售定价、销售金额、是否具备商业实质、同标的资产是否存在关联关系或其他利益关系等，相关收入是否真实，标的资产针对相关应收

款项拟采取和已采取的措施，并结合前述内容补充披露标的资产的客户管理是否合理审慎，信用政策与同行业是否存在差异，是否存在放宽信用政策增加收入的情形，标的资产的销售回款能力是否存在不确定性。

请上市公司补充说明：（1）结合媒体设备的实际使用寿命等补充说明媒体资产是否存在集中老旧更换的情况，如是，补充说明集中更换对标的资产生产经营及流动性的影响。（2）结合标的资产同衡昌烧坊的具体合作情况、是否存在关联关系等补充说明同时存在应收账款及预付款项的原因及合理性，应收账款坏账计提的合理性及充分性。（3）“第三方往来及其他”的具体情况、形成原因及合理性，是否存在利益输送或资金占用的情形。（4）广告经营及发布权、客户基础形成的具体情况，对应的摊销年限，确认无形资产及摊销是否符合企业会计准则的相关规定。（5）结合标的资产采购媒体资源签署的相关协议条款补充说明租赁负债相关会计处理是否符合企业会计准则的相关规定，与可比公司是否存在差异。（6）相关费用的具体构成、报告期内持续下降的原因、合理性，是否存在通过调节费用增厚利润的情形。（7）2024 年收入现金比低于其余报告期的原因及合理性。（8）审计前后标的资产财务数据的差异情况，存在差异的具体原因及合理性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见，并详细说明针对应收账款相关欠款方对应营业收入的真实性所采取的核查工作、获取的核查证据及核查结论。

回复：

一、列示单项计提坏账的具体情况，包括但不限于欠款方名称、账龄、余额、交易内容、交易时间、销售定价、销售金额、是否具备商业实质、同标的资产是否存在关联关系或其他利益关系、按照单项计提坏账的原因及合理性，欠款方是否为标的资产主要客户，标的资产针对相关应收款项拟采取和已采取的措施，标的资产对欠款方的销售是否真实，按单项计提坏账的比例与可比公司是否存在差异，如是，补充披露差异的原因及合理性

（一）列示单项计提坏账的具体情况，包括但不限于欠款方名称、账龄、余额、交易内容、交易时间、销售定价、销售金额、是否具备商业实质、同标的资产是否存在关联关系或其他利益关系、按照单项计提坏账的原因及合理性，欠款方是否为标的资产主要客户，标的资产针对相关应收款项拟采取和已采取的措施，标的资产对欠款方的销售是否真实

报告期各期末，标的公司单项计提坏账准备的应收账款余额分别为 27,622.84 万元、27,395.49 万元、25,760.13 万元和 25,753.47 万元，均按 100%计提坏账准备，上述坏账准备大部分计提于报告期之前。

截至报告期末，标的公司单项计提坏账准备的应收账款余额为 25,753.47 万元，对应客户在报告期各期的收入分别为 2,033.56 万元、2,775.95 万元、2,089.58 万元和 33.42 万元，占报告期各期营业收入的比例分别为 1.07%、1.40%、1.21%和 0.09%，占比较低，对标的公司报告期内的经营业绩影响较小。对应客户在报告期初（2023 年 1 月 1 日）的坏账准备金额为 23,355.63 万元，占报告期末单项计提坏账准备的坏账准备金额的比例为 90.69%，即单项计提的坏账准备绝大部分在报告期期初已计提。标的公司单项计提坏账准备的应收账款余额金额较大，主要系标的公司客户数量众多，中小客户数量较大，历史期间累积的因客户自身经营异常等因素导致无法还款的客户数量较多。报告期内标的公司加强了应收管理，新增的单项计提坏账准备的交易较少，对标的公司报告期及未来经营业

绩影响较小。

由于标的公司单项计提坏账准备的客户数量较多，金额分散，因此综合考虑重要性水平（金额不低于500万元，占收入的比例不低于0.25%）和前五大排名，下文仅列示应收账款余额达到重要性水平或位于前五大排名里的客商，剩余的客商在“其他单项客户”中列示。报告期各期末，标的公司单项计提坏账准备的应收账款余额客商具体情况如下：

1、2026年3月31日

单位：万元

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2026年1-3月含税收入	2025年含税收入	2024年含税收入	2023年含税收入	报告期前含税收入	对相关应收款项拟采取和已采取的措施
			1年以内	1~2年	2~3年	3年以上							
1	北京开课吧科技有限公司	3,376.87	-	-	-	3,376.87	3,376.87	-	-	-	24.00	3,352.87	已委托外部催收单位催收
2	武汉命同医院投资有限公司	1,698.17	-	-	-	1,698.17	1,698.17	-	-	-	-	1,698.17	已诉讼催收
3	苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心	640.21	-	-	-	640.21	640.21	-	-	-	-	640.21	销售人员催收
4	内蒙古启鹏网络科技有限公司	499.00	-	-	-	499.00	499.00	-	-	-	-	499.00	已诉讼催收
5	上海庞统企业发展有限公司	479.24	-	-	-	479.24	479.24	-	-	-	-	479.24	已诉讼催收
6	其他单项客户	19,059.98	24.04	242.70	332.66	18,460.58	19,059.98	35.42	2,214.96	2,942.51	2,131.57	18,239.70	多种催收方式

序	客商名称	应收账款	账龄				坏账准备	2026 年	2025 年	2024 年	2023 年	报告期前	对相关应收款项
合计		25,753.47	24.04	242.70	332.66	25,154.07	25,753.47	35.42	2,214.96	2,942.51	2,155.57	24,909.19	-

注：上述客户系客户单体口径，下同。

2、2025 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2025 年含税收入	2024 年含税收入	2023 年含税收入	报告期前含税收入	对相关应收款项拟采取和已采取的措施
			1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上						
1	北京开课吧科技有限公司	3,376.87	-	-	24.00	3,352.87	3,376.87	-	-	24.00	3,352.87	已委托外部催收单位催收
2	武汉命同医院投资有限公司	1,698.17	-	-	-	1,698.17	1,698.17	-	-	-	1,698.17	已诉讼催收
3	苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心	640.21	-	-	-	640.21	640.21	-	-	-	640.21	销售人员催收
4	内蒙古启鹏网络科技有限公司	499.00	-	-	-	499.00	499.00	-	-	-	499.00	已诉讼催收
5	上海庞统企业发展有限公司	479.24	-	-	-	479.24	479.24	-	-	-	479.24	已诉讼催收
6	其他单项客户	19,066.64	24.04	304.60	344.22	18,393.78	19,066.64	2,205.84	2,916.62	2,098.49	18,258.84	多种催收方式
合计		25,760.13	24.04	304.60	368.22	25,063.27	25,760.13	2,205.84	2,916.62	2,122.49	24,928.33	-

注：上述客户系客户单体口径，下同。

3、2024 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2025 年含税收入	2024 年含税收入	2023 年含税收入	报告期前含税收入	对相关应收款项拟采取和已采取的措施
			1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上						
1	北京开课吧科技有限公司	3,376.87	-	24.00	3,352.87	-	3,376.87	不适用	-	24.00	3,352.87	已委托外部催收单位催收
2	武汉命同医院投资有限公司	1,698.17	-	-	-	1,698.17	1,698.17	不适用	-	-	1,698.17	已诉讼催收
3	上海舍汇信息技术有限公司	1,251.46	-	-	21.00	1,230.46	1,251.46	不适用	-	-	1,251.46	已诉讼催收
4	苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心	640.21	-	-	-	640.21	640.21	不适用	-	-	640.21	销售人员催收
5	长春市恒一文化传媒有限公司	542.13	-	-	-	542.13	542.13	不适用	-	-	542.13	销售人员催收
6	**其他单项客户**	**19,886.64**	**89.90**	**370.95**	**1,134.26**	**18,291.53**	**19,886.64**	**不适用**	**2,700.21**	**1,620.73**	**19,425.80**	**多种催收方式**
合计		**27,395.49**	**89.9**	**394.95**	**4,508.13**	**22,402.51**	**27,395.49**	**不适用**	**2,700.21**	**1,644.73**	**26,910.64**	**-**

4、2023 年 12 月 31 日

单位：万元

序	客商名称	应收账款	账龄	坏账准备	2025 年	2024 年	2023 年	报告期前	对相关应收款

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2025 年含税收入	2024 年含税收入	2023 年含税收入	报告期前含税收入	对相关应收款项拟采取和已采取的措施
			1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上						
1	北京开课吧科技有限公司	3,376.87	24.00	3,352.87	-	-	3,376.87	不适用	不适用	24.00	3,352.87	已委托外部催收单位催收
2	武汉命同医院投资有限公司	1,698.17	-	-	-	1,698.17	1,698.17	不适用	不适用	-	1,698.17	已诉讼催收
3	上海舍汇信息技术有限公司	1,257.12	-	21.00	780.30	455.82	1,257.12	不适用	不适用	-	1,257.12	已诉讼催收
4	苏宁易购集团股份有限公司苏宁采购中心	640.21	-	-	-	640.21	640.21	不适用	不适用	-	640.21	销售人员催收
5	长春市恒一文化传媒有限公司	542.13	-	-	504.90	37.24	542.13	不适用	不适用	-	542.13	销售人员催收
6	**其他单项客户**	**20,108.34**	**48.70**	**493.18**	**3,341.74**	**16,224.71**	**20,108.34**	**不适用**	**不适用**	**994.21**	**20,059.64**	**多种催收方式**
合计		**27,622.84**	**72.70**	**3,867.05**	**4,626.93**	**19,056.15**	**27,622.84**	**不适用**	**不适用**	**1,018.21**	**27,550.14**	**-**

报告期各期末，标的公司单项计提坏账准备的应收账款余额的前五大客户，均已全额计提坏账准备。标的公司与该等客户的交易99%以上都发生在报告期之前，交易内容均为广告发布服务，销售定价均由刊例价设置相应折扣率后确定，具备商业实质，标的公司对该等客户报告期内的销售具有真实性。上述客户均不属于标的公司主要客户，与标的公司不存在关联关系或其他利益关系。标的公司尝试多种催收方式催收无果后全额计提坏账准备，坏账计提原因合理，**约90%坏账准备计提在报告期之前**。

公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“（4）

应收账款”章节补充披露。

（二）按单项计提坏账的比例与可比公司是否存在差异，如是，补充披露差异的原因及合理性

报告期各期末，标的公司按单项计提坏账的比例与可比公司对比情况如下：

公司	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
分众传媒	**未披露**	**96.74%**	97.99%	97.97%
兆讯传媒	**未披露**	**100.00%**	100.00%	100.00%
平均值	**未披露**	**98.37%**	**99.00%**	**98.99%**
标的资产	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

注：上表分众传媒数据系“按已呈现风险特征的客户”的坏账计提比例。

由上表可知，截至 2023 年末、2024 年末、**2025 年末和 2026 年 3 月末**，标的公司按单项计提坏账的比例与可比公司不存在重大差异。

公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“（4）应收账款”章节补充披露。

二、对 1 年以上应收账款计提坏账比例高于可比公司的原因及合理性，标的资产应收账款的逾期情况，主要欠款方情况，包括但不限于主要欠款方名称、账龄、余额、交易内容、交易时间、销售定价、销售金额、是否具备商业实质、同标的资产是否存在关联关系或其他利益关系等，相关收入是否真实，标的资产针对相关应收款项拟采取和已采取的措施，并结合前述内容补充披露标的资产的客户

管理是否合理审慎，信用政策与同行业是否存在差异，是否存在放宽信用政策增加收入的情形，标的资产的销售回款能力是否存在不确定性

（一）对 1 年以上应收账款计提坏账比例高于可比公司的原因及合理性

报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款计提坏账比例与可比公司对比情况如下：

公司	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
分众传媒	**未披露**	**34.68%**	43.68%	46.12%
兆讯传媒	**未披露**	**28.82%**	32.23%	37.53%
平均值	**未披露**	**31.75%**	**37.95%**	**41.82%**
标的资产	**72.74%**	**68.08%**	**80.20%**	**70.69%**

注：上表分众传媒 1 年以上应收账款坏账计提比例为按行业分类组合计提坏账准备的比例。

由上表可知，截至 2023 年末、2024 年末、**2025 年末和 2026 年 3 月末**，标的公司 1 年以上应收账款计提坏账比例高于可比公司。

报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款坏账计提比例高于分众传媒，主要是因为分众传媒深耕生活圈媒体时间较长，在长期的运营中积累了大量的大型、优质客户，并与这些客户建立了长期、稳定的合作关系，该等客户往往实力雄厚、信誉良好、知名度高、抗风险能力强。而标的公司侧重于户外数字广告业务，将目标锁定在写字楼之外的社区场景，深耕下游长尾市场，在满足大型客户在全国范围内推广品牌需求的同时，也服务数量庞大的中小广告主。整体来说，分众传媒客户回款情况较为良好，因此 1 年以上应收账款计提坏账比例较低。

报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款坏账计提比例高于兆讯传媒，主要是因为根据会计准则相关要求，应收账款坏账计提系根据预期信用损失金额、预期信用损失率测算得出，而预期信用损失金额、预期信用损失率的测算需要综合考虑单项计提坏账准备的应收账款和按组合计提坏账准备的应收账款，兆讯传媒单项计提坏账准备的应收账款余额占比远低于标的公司，截至 2023 年末、2024 年末和 **2025 年末**，标的公司单项计提坏账准备的应收账款余额占比分别为 27.04%、23.65%和 **26.91%**，而兆讯传媒仅为 0.20%、0.33%和 **1.41%**，标的公司较高的单项计提坏账准备的应收账款余额占比，拉高了标的公司预期信用损失率，导致标的公司 1 年以上应收账款计提坏账比例高于兆讯传媒。

公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“（4）应收账款”章节补充披露。

（二）标的资产应收账款的逾期情况，主要欠款方情况，包括但不限于主要欠款方名称、账龄、余额、交易内容、交易时间、销售定价、销售金额、是否具备商业实质、同标的资产是否存在关联关系或其他利益关系等，相关收入是否真实，标的资产针对相关应收款项拟采取和已采取的措施

报告期各期末，标的公司账龄 1 年以上的应收账款余额**前五大**客商（不包括单项计提客户）**占当期末全部账龄 1 年以上应收账款余额（不包括单项计提客户）的比例分别为 32.50%、37.01%、52.87%和 53.09%**，具体情况如下：

1、2026 年 3 月 31 日

单位：万元

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2026 年 1-3 月含税收入	2025 年含税收入	2024 年含税收入	2023 年含税收入	报告期前含税收入	逾期金额	期后回款
			1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上								
1	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	3,533.13	38.58	1,733.77	1,668.92	91.86	2,588.29	-	168.87	2,279.01	1,554.84	-	3,175.76	-
2	华润雪花啤酒（中国）有限公司	1,995.41	-	1,995.41	-	-	1,126.41	-	-	1,995.41	-	-	1,995.41	1,824
3	梦百合家居科技股份有限公司	1,260.00	-	1,260.00	-	-	711.27	-	-	1,280.00	-	-	1,260.00	-
4	好记食品酿造股份有限公司	859.00	-	-	-	859.00	859.00	-	-	-	-	859.00	859.00	-
5	三全食品股份有限公司	577.15	0.90	576.25	-	-	325.34	-	967.59	1,429.57	-	-	577.15	446
合计		8,224.69	39.48	5,565.43	1,668.92	950.86	5,610.31	-	1,136.46	6,983.99	1,554.84	859.00	7,867.32	-

注 1：上述客户系客户单体口径，下同；

注 2：上述期后回款日期为截至 2026 年 7 月末，下同。

上述客户的具体情况、信用政策、付款周期、逾期原因等，具体如下：

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期
1	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	1）截至 2026 年 3 月末，合作金额 6,692 万元，回款金额 3,159 万元； 2）逾期原因及催收情况： ①该客户为标的公司战略合作伙伴，前期合作在下刊 1 年后陆续回款，之后客户因资金紧张而产生逾期，2025 年标的公司设立大额专项催收群； ②标的公司与衡昌烧坊双方持续就具体的回款方案积极沟通，并有相对明确的回款计划与期限，结合衡昌烧坊与标的公司沟通的回款方案，衡昌烧坊同步可以考虑将其持有的固定资产、酒类商品存货等资产用于抵消货款； 3）客户状态：存续，正常经营	1）2022 年 3 月-2023 年 3 月： ①数字媒体，预付 400 万，投放超过 400 万的部分在下刊后 365 日内付款； ②平面媒体，预付 200 万，投放超过 200 万的部分在下刊后 365 日内付款； 2）2023 年 10 月-2024 年 10 月：下刊并收到《投放监测报告》确认后 180 天内付款 3）2024 年 11 月-2025 年 11 月：下刊并收到《投放监测报告》确认后 180 天内付款	下刊后一年以上
2	华润雪花啤酒（中国）有限公司	1）截至 2026 年 3 月末，合作金额 1,995 万元；截至 2026 年 7 月末已回款 1,824 万元； 2）逾期原因及催收情况： ①标的公司提供的刊播报告显示播放期间存在黑屏，拟进行补刊，截至目前已补刊并回款； ②首先，为避免因屏幕损坏等因素导致实际播放数量未达合同约定标准，通常情况下，标的公司在合同约定的广告发布周期内，会在客户约定的点位数量基础上搭配一定的点位超量投放，以保证满足播放要求的点位数量能够达到合同约定，所以黑屏等偶发情况一般不会影响标的公司的收入确认；其次，若标的公司满足播放要求的点位数量未达到合同约定，标的公司会按照实际满足播放要求的点位数量和点位价格确认收入，同时对未满足播放要求的点位数量，	经客户书面/邮件确认广告投放合格后 15 天内，向客户开具增值税专用发票，审核发票无误后 45 天内支付相应服务费	无

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期
		按照双方约定方式在后期予以补足后确认收入；最后，针对上述黑屏事项，标的公司基于加快应收账款回收和维护客户关系等因素考虑，同意对客户进行补刊，并于 2026 年 2 月完成； 3）客户状态：正常经营		
3	梦百合家居科技股份有限公司	1）截至 2026 年 3 月末，合作金额 1,280 万元，回款金额 20 万元； 2）逾期原因及催收情况： ①客户因广告播放后效果未达其预期，提出免除部分款项要求，但因协议并未对播放效果进行承诺，双方未协商达成一致，标的公司经多次追讨无果； ②根据标的公司与梦百合签署的广告发布合同，双方未就广告投放效果进行约定，在广告发布周期内，标的公司每日完成广告发布后，控制权即发生转移，标的公司即可根据履约进度确认相关收入，符合收入确认的相关会计准则规定； 3）客户状态：经营正常	分为 8 次支付，首笔支付时间：合同上刊结束后 3 个月开始计算，于 15 个工作日内支付首笔款项；后续 7 笔款项为首笔款项支付完成后，逐月支付，于实际上刊结束时间顺延在 15 个工作日内支付各月进度款项	无
4	好记食品酿造股份有限公司	1）截至 2026 年 3 月末，欠款金额 859 万元； 2）逾期原因及催收情况：标的公司胜诉后申请强制执行，未回款 3）客户状态：被执行人、限制高消费	广告投放合格并开具合格发票后 7 个工作日付款	无

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期
5	三全食品股份有限公司	1）截至 2026 年 3 月末，合作金额 2,397 万元；截至 2026 年 7 月末已回款 2,286 万元； 2）逾期原因及催收情况：客户预计在合同约定的剩余广告均播完后再付款； 3）客户状态：正常经营	客户下单后项目投放前，客户收到标的公司合格发票的 15 个工作日内，支付标的公司该笔订单金额的 30%作为预付款； 投放结束，广告投放合格且收到标的公司合格发票的 15 个工作日内，支付该笔订单尾款	无

2、2025 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2025 年含税收入	2024 年含税收入	2023 年含税收入	报告期前含税收入	逾期金额	期后回款
			1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上							
1	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	3,847.57	168.87	2,279.01	1,399.69	-	2,437.28	168.87	2,279.01	1,554.84	-	3,810.58	314.44
2	华润雪花啤酒（中国）有限公司	1,995.41	-	1,995.41	-	-	1,073.73	-	1,995.41	-	-	1,995.41	1,824
3	梦百合家居科技股份有限公司	1,260.00	-	1,260.00	-	-	678.01	-	1,280.00	-	-	1,260.00	-
4	好记食品酿造股份有限公司	859.00	-	-	-	859.00	859.00	-	-	-	859.00	859.00	-
5	葵花药业集团（海南）医药科技有限公	676.85	0.36	676.49	-	-	364.04	0.36	1,199.03	1,763.63	-	676.85	全部收回

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2025年含税收入	2024年含税收入	2023年含税收入	报告期前含税收入	逾期金额	期后回款
			1年以内	1-2年	2-3年	3年以上							
	司												
合计		8,638.83	169.23	6,210.91	1,399.69	859.00	5,412.06	169.23	6,753.45	3,318.47	859.00	8,601.84	-

注：上述客户系客户单体口径，下同。

上述客户的具体情况、信用政策、付款周期、逾期原因等，具体如下：

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期
1	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	见2026年3月31日序号1		
2	华润雪花啤酒（中国）有限公司	见2026年3月31日序号2		
3	梦百合家居科技股份有限公司	见2026年3月31日序号3		
4	好记食品酿造股份有限公司	见2026年3月31日序号4		
5	葵花药业集团（海南）医药科技有限公司	1）截至2025年末，合作金额2,699万元；截至2026年7月末已全额回款； 2）逾期原因及催收情况：客户业绩下滑，投放需求减少，故未及时结算账款； 3）客户状态：正常经营	每月30日前支付上月广告款，广告需以双方确认的投放结果为准	无

3、2024 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2025 年含税收入	2024 年含税收入	2023 年含税收入	报告期前含税收入	逾期金额	期后回款
			1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上							
1	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	4,178.70	2,279.01	1,554.84	344.85	-	1,408.41	不适用	2,279.01	1,554.84	344.85	3,587.27	**814.44**
2	好记食品酿造股份有限公司	859.00	-	-	-	859.00	859.00	不适用	-	-	859.00	859.00	-
3	内蒙古西贝餐饮集团有限公司	829.60	647.46	182.14	-	-	153.71	不适用	693.08	636.52	-	182.14	全部收回
4	黄山小罐茶业有限公司	477.87	300.07	-	177.80	-	179.19	不适用	300.07	-	177.80	477.87	**300.07**
5	百家兴（吉林省）贸易有限公司	285.00	-	-	-	285.00	285.00	不适用	-	-	285.00	285.00	-
合计		**6,630.17**	**3,226.54**	**1,736.98**	**522.65**	**1,144.00**	**2,885.31**	**不适用**	**3,272.16**	**2,191.36**	**1,666.65**	**5,391.28**	**-**

上述客户的具体情况、信用政策、付款周期、逾期原因等，具体如下：

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期
1	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	见 2026 年 3 月 31 日序号 1		
2	好记食品酿造股份有限公司	见 2026 年 3 月 31 日序号 4		

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期
3	内蒙古西贝餐饮集团有限公司	1）截至 2024 年末，合作金额 1,330 万元；2025 年已全部回款； 2）逾期原因及催收情况：正常催收，2025 年已全部回款； 3）客户状态：经营正常	下刊后 30 天内付款	下刊后 30 天内
4	黄山小罐茶业有限公司	1）截至 2024 年末，合作金额 478 万元，回款金额 0 元； 2）逾期原因及催收情况：正常催收； 3）客户状态：正常经营	自广告发布周期开始后的一定期间内支付	无
5	百家兴（吉林省）贸易有限公司	1）截至 2024 年末，合作金额 285 万元，回款金额 0 元； 2）逾期原因及催收情况：标的公司胜诉后申请强制执行，未回款； 3）客户状态：被执行人、限制高消费	收到下刊报告并确认广告投放合格 3 个月内付款	无

4、2023 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2025 年含税收入	2024 年含税收入	2023 年含税收入	报告期前含税收入	逾期金额	期后回款
			1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上							
1	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	2,299.69	1,554.84	744.85	-	-	526.28	不适用	不适用	1,554.84	744.85	913.61	**1,214.44**
2	好记食品酿造股份有限公司	859.00	-	-	628.57	230.43	742.46	不适用	不适用	-	859.00	859.00	-
3	石狮市骏驰科技有	407.88	-	407.88	-	-	220.42	不适用	不适用	-	407.88	407.88	-

序号	客商名称	应收账款余额	账龄				坏账准备	2025 年含税收入	2024 年含税收入	2023 年含税收入	报告期前含税收入	逾期金额	期后回款
			1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上							
	限公司												
4	上海猷熹文化传播有限公司	382.21	96.49	285.72	-	-	162.08	不适用	不适用	注	注	360.91	全部收回
5	康铂创想（北京）科技有限公司	311.52	-	-	311.52	-	253.76	不适用	不适用	-	311.52	311.52	-
合计		4,260.30	1,651.33	1,438.45	940.09	230.43	1,905.00	不适用	不适用	1,554.84	2,323.25	2,852.92	-

注：上海猷熹文化传播有限公司按净额法确认收入。

上述客户的具体情况、信用政策、付款周期、逾期原因等，具体如下：

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期
1	贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司	见 2026 年 3 月 31 日序号 1		
2	好记食品酿造股份有限公司	见 2026 年 3 月 31 日序号 4		
3	石狮市骏驰科技有限公司	1）截至 2023 年末，合作金额 572 万元，回款金额 164 万元； 2）逾期原因及催收情况：标的公司催收无果，考虑到诉讼成本较高未提起诉讼，标的公司 2024 年 3 月内部审批通过确认为单项计提坏账的应收账款； 3）客户状态：存续	投放达标后 3-5 个月	下刊后 8 个月以上
4	上海猷熹文化传播有限公司	1）截至 2023 年末，合作金额 2,669 万元，2024 年已全部回款； 2）逾期原因及催收情况：广告代理业务，未付款项 2024 年	预付款	大部分采用预付款，未预付款项在 2024 年全部收回

序号	客商名称	具体情况	信用政策	实际付款周期
		已全部收回； 3）客户状态：正常经营		
5	康铂创想（北京）科技有限公司	1）截至 2023 年末，合作金额 612 万元，回款金额 300 万元； 2）逾期原因及催收情况：标的公司胜诉后回款 300 万元，剩余款项申请强制执行无果,标的公司 2024 年 7 月内部审批通过确认为单项计提坏账的应收账款； 3）客户状态：经营异常、限制高消费	投放后 30 日内付款	诉讼后回款 300 万元

首先，对于标的公司信用政策，报告期内，标的公司综合考虑广告投放规模、合作年限、客户资信情况等因素，经过商业谈判后确定对不同客户的具体信用政策，对于投放规模大、合作年限较长或资信状况好的客户，标的公司可以给予一定的信用期；而对于投放规模较小、合作时间尚短或资信一般的客户，标的公司通常会要求以预付款的形式进行广告款结算。

其次，对于标的公司账龄 1 年以上的应收账款余额（不包括单项计提客户）占比，报告期各期末整体均处于较低水平。报告期各期末，标的公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款余额分别为 74,520.35 万元、88,438.63 万元、**69,982.89 万元和 69,304.33 万元**，其中账龄 1 年以上的应收账款余额（不包括单项计提客户）分别为 8,027.98 万元、9,195.58 万元、**16,019.27 万元和 15,416.28 万元**，占比分别为 10.77%、10.40%、**22.89%和 22.24%**。2023 年和 2024 年账龄 1 年以上的应收账款余额占比较低，稳定在 10%左右。**2025 年 12 月 31 日账龄 1 年以上的应收账款余额（不包括单项计提客户）增加较多，主要为贵州省仁怀市衡昌烧坊酒业（集团）有限公司增加 1,779.01 万元、华润雪花啤酒（中国）有限公司增加 1,995.41 万元、梦百合家居科技股份有限公司增加 1,260.00 万元，标的公司正在与上述客户积极沟通催收中。其中对于衡昌烧坊，该客户为标的公司战略合作伙伴，但受其自身经营状况影响，衡昌烧**

坊资金紧张，回款周期逐渐增加，产生的逾期金额较大，标的公司已逐步停止为其投放广告，同时组织销售和应收管理部人员成立大额专项催收小组实施催收工作。整体来说，报告期各期末，标的公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账龄以 1 年以内为主，账龄整体较为健康。

截至 2026 年 3 月 31 日，由于标的公司账龄 1 年以上的应收账款（不包括单项计提客户）的客户数量较多，金额分散，因此下文列示了账龄 1 年以上的应收账款余额在 50 万以上的客商（对应应收账款余额占比为 81.42%），其账龄较长原因如下：

单位：万元

账龄在 1 年以上的原因	账龄 1 年以上的应收账款余额	形成期间
客户自身资金原因	6,907.19	由报告期内营业收入产生
	1,492.02	由报告期外营业收入产生
客户对付款有异议	3,907.33	由报告期内营业收入产生，因客户对付款有异议而导致应收账款账龄在 1 年以上的客户主要为华润雪花啤酒（中国）有限公司、梦百合家居科技股份有限公司，具体原因详见前文分析；标的公司已完成合同约定的广告发布履约义务，在按照合同约定完成广告播放后确认收入，符合会计准则的相关规定
	244.95	由报告期外营业收入产生
合计	12,551.49	10,814.52 万元由报告期内营业收入产生；1,736.96 万元由报告期外营业收入产生
占账龄 1 年以上的应收账款余额比例	81.42%	-

标的公司深耕下游长尾市场，在满足大型客户在全国范围内推广品牌需求的同时，也服务数量庞大的中小广告主，由于中小客户经营稳定性和抗风险能力相比品牌客户相对较弱，在经营过程中可能会出现销售回款能力存在不确定性的风险。截至报告期末，标的

公司账龄 1 年以上的应收账款形成原因主要系客户自身资金原因导致，并非因标的公司未完成约定的广告发布履约义务导致，标的公司在按照合同约定完成广告播放后确认收入，同时确认相关应收账款，符合会计准则的相关规定，且与同行业可比公司收入确认政策不存在差异，因此长账龄应收账款不影响标的公司收入确认的真实性、准确性，标的公司销售具有真实性。

第三，对于标的公司账龄 1 年以上的应收账款逾期情况，报告期各期末，标的公司账龄 1 年以上的应收账款余额（不包括单项计提客户）前五大客户的应收账款余额合计分别为 4,260.30 万元、6,630.17 万元、8,638.83 万元和 8,224.69 万元，其中逾期金额合计分别为 2,852.92 万元、5,391.28 万元、8,610.64 万元和 7,867.32 万元，该等客户与标的公司发生的交易整体以报告期内发生为主，除 2023 年度的上海猷熹文化传播有限公司外，标的公司与该等客户的交易内容均为广告发布服务，销售定价均由刊例价设置相应折扣率后确定，**标的公司对该等客户的信用账期基于不同客户的广告投放规模、合作年限、客户资信情况等因素而存在一定差异，但整体来说信用账期一般在 180 天之内，标的公司在按照合同约定完成广告播放后确认收入，同时确认相关应收账款，符合会计准则的相关规定。但广告播放完成后，由于客户资金紧张、业绩下滑等多种原因，应收账款产生了逾期，标的公司采用内外部催讨、诉讼等多种手段进行了催讨，具备**合理性和商业实质。**综合上述情况，**标的公司对该等客户报告期内的销售具有真实性。

除标的公司持有内蒙古西贝餐饮集团有限公司 1%股权外，上述客户与标的公司不存在关联关系或其他利益关系。报告期内，标的公司持续跟踪对该等客户的应收账款催收工作，并根据预期信用损失情况计提相应的坏账准备。

对于标的公司的收入确认条件，具体分析如下：

（1）标的公司与梦百合家居科技股份有限公司（梦百合，603313.SH）的收入确认情况

报告期内，标的公司与梦百合的广告发布合同主要内容如下：

项目	主要内容
广告发布内容	1）广告形式：FLASH 或 JPG 格式或视频； 2）发布期间：广告发布的总周期自 2024 年 7 月 6 日起至 2024 年 8 月 2 日止（具体发布时间根据梦百合要求上线为准）； 3）发布内容：梦百合提供广告样片，标的公司可以根据播放需要进行剪辑后发布； 4）媒体播放时间：播出日为周一至周五，周六、周日为换刊日
合同总金额	合同总金额 12,800,000 元
付款方式	分为 8 次支付，首笔支付时间：合同上刊结束后 3 个月开始计算，于 15 个工作日内支付首笔款项；后续 7 笔款项为首笔款项支付完成后，逐月支付，于实际上刊结束时间顺延在 15 个工作日内支付各月进度款项
双方权利和义务	广告上刊后，梦百合将对上刊情况予以检查。梦百合对当期上刊的广告有疑问的，应在标的公司下刊前以书面方式向标的公司提出，并提供具体的疑问说明，经双方核实确认系标的公司原因导致的，标的公司应进行修正和补偿发布。广告错播、漏播的，标的公司应以一定的原则予以补播。若梦百合未在广告下刊前提出书面异议的，视为梦百合对本次发布的广告没有疑问，并认可标的公司已履行完毕本次上刊的全部广告发布义务

截至 2026 年 3 月末，标的公司与梦百合的合作金额为 1,280 万元（含税），梦百合回款金额为 20 万元，逾期未回款金额为 1,260 万元，主要系梦百合因广告播放后效果未达其预期，提出免除部分款项要求。根据前文可知，标的公司与梦百合签署的广告发布合同中并未对播放效果进行承诺，双方就逾期未回款金额未协商达成一致，标的公司持续与其积极沟通催收中。

标的公司广告发布业务收入在相关的广告或商业行为出现在公众面前予以确认，标的公司承诺的履约义务为一段期间内的媒体设备上的广告播放服务，客户在标的公司履约的同时即取得并消耗标的公司履约所带来的经济利益，其满足《企业会计准则第 14 号——收入》第十一条规定的“某一时段内履行履约义务”的条件，因此，标的公司在合同约定的广告发布周期内，按照每日发布广告的媒体设备点位数量及合同约定的点位价格，按直线法确认收入。

根据标的公司与梦百合签署的广告发布合同，双方未就广告投放效果进行约定，在广告发布周期内，标的公司每日完成广告发布后，控制权即发生转移，标的公司即可根据履约进度确认相关收入，符合收入确认的相关会计准则规定。同时，中介机构针对梦百合与标的公司报告期内的合作情况，对梦百合履行了函证程序，上述合作金额1,280万元均发生于2024年度，梦百合对于2024年度向标的公司的采购及欠款金额已回函予以确认，标的公司收入确认事项与客户不存在分歧。

（2）标的公司报告期内关于收入确认是否与客户存在纠纷的情况

广告发布内容由客户主导，标的公司主要负责按照客户需求为其提供广告发布服务，广告投放后的效果受诸多因素影响，标的公司无法对广告投放效果进行控制，同行业可比公司分众传媒、兆讯传媒的收入确认也都不受广告投放效果的影响，因此对于标的公司报告期内实现的广告发布收入，通常情况下，标的公司不会在广告发布合同中对广告投放效果予以约定，亦不会对广告投放效果予以承诺。除上述梦百合的相关情况外，报告期内，标的公司与主要客户就收入确认事项不存在纠纷等情况。

（3）标的公司收入确认政策与分众传媒的比对情况

公司	收入确认政策	对某一时点或某一时段内履约义务的判断	收入确认时点
分众传媒	广告收入在相关的广告或商业行为出现在公众面前予以确认，广告发布业务收入确认的具体原则： 1）存在有力证据证明公司与客户之间达成了协议； 2）广告已按协议约定的投放媒介类型、投放数量、投放区域、点位及点位数、投放期间、广告长度及循环次数等条款完成播放； 3）与交易相关的经济利益能够流入公司；	在某一时段内确认	广告收入在相关的广告或商业行为出现在公众面前予以确认

公司	收入确认政策	对某一时点或某一时段内履约义务的判断	收入确认时点
	4）收入的金额能够可靠地计量		
标的公司	广告发布业务收入在相关的广告或商业行为出现在公众面前予以确认，对广告发布业务收入确认的具体原则为： 1）存在有力证据证明公司与客户之间达成了协议； 2）广告已按协议约定的投放媒介类型、投放数量、投放区域、点位及点位数、投放期间、广告长度及循环次数等条款完成播放； 3）与交易相关的经济利益能够流入公司； 4）收入的金额能够可靠地计量	在某一时段内确认	广告发布业务收入在相关的广告或商业行为出现在公众面前予以确认

由上表可知，标的公司广告发布收入的收入确认时点、收入确认政策，与分众传媒不存在差异。报告期内，标的公司收入确认均按上述政策执行，未发生变化，与同行业可比公司不存在差异。

公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“（4）应收账款”章节补充披露。

（三）结合前述内容补充披露标的资产的客户管理是否合理审慎，信用政策与同行业是否存在差异，是否存在放宽信用政策增加收入的情形，标的资产的销售回款能力是否存在不确定性

报告期内，标的公司客户管理较为审慎，承接业务时有完善的内控审批制度。报告期各期末，标的公司账龄 1 年以上的应收账款余额（不包括单项计提客户）占按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款余额的比例分别为 10.77%、10.40%、**22.89%和 22.24%**，

长账龄整体占比较小；**标的公司综合考虑广告投放规模、合作年限、客户资信情况等因素，经过商业谈判后确定对不同客户的具体信用政策，**信用政策与同行业不存在明显差异，不存在放宽信用政策增加收入的情形；**标的公司在按照合同约定完成广告播放后，确认收入和相关应收账款，但由于客户资金紧张、业绩下滑等多种原因，应收账款产生了逾期，标的公司持续跟踪对该等客户的应收账款催收工作，并根据预期信用损失情况计提相应的坏账准备，应收账款计提坏账准备产生的信用减值损失占营业收入比例较低，对标的公司的持续经营不会产生重大不利影响。**

报告期内，标的公司大部分客户的销售回款能力不存在不确定性，但由于标的公司深耕下游长尾市场，客户群体包括中小广告主，虽然标的公司采取了多种措施控制信用风险，但中小客户经营稳定性和抗风险能力相比品牌客户相对较弱，在经营过程中可能会出现销售回款能力存在不确定性的风险。**标的公司采取了多种措施对应收账款进行催收后，账面留存的大部分长账龄应收账款回收可能性已较低，标的公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款预期信用损失率，计算预期信用损失，计算方法合理，计提比例较高符合标的公司的实际情况。**

公司已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“（4）应收账款”章节补充披露。

上市公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”之“（六）应收账款坏账损失风险”章节披露应收账款相关风险，具体如下：

“报告期各期末，标的公司应收账款净额分别为 63,550.60 万元、75,863.86 万元、**55,879.43 万元和 55,054.68 万元**，占总资产的

比例分别为 14.54%、16.61%、**13.04%和 13.05%**，报告期各期末金额较大，占营业收入的比例较高。报告期各期末，标的公司账龄 1 年以上的应收账款余额（不包括单项计提客户）占按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款余额的比例分别为 10.77%、10.40%、**22.89%和 22.24%**，长账龄整体占比较小。标的公司大部分客户的销售回款能力不存在不确定性，但由于标的公司深耕下游长尾市场，客户群体包括中小广告主，虽然标的公司采取了多种措施控制信用风险，但中小客户经营稳定性和抗风险能力相比品牌客户相对较弱，在经营过程中可能会出现销售回款能力存在不确定性的风险。若未来行业竞争激烈，导致下游客户出现倒闭破产等重大不利影响因素或突发事件，可能发生因应收账款不能及时收回而形成坏账的风险，从而对标的公司资金使用效率及经营业绩产生不利影响。”

三、结合媒体设备的实际使用寿命等补充说明媒体资产是否存在集中老旧更换的情况，如是，补充说明集中更换对标的资产生产经营及流动性的影响

截至报告期末，标的公司媒体资产已使用年限的分布情况如下，其中使用年限在 6 年以上的媒体资产原值约占全部原值的 50%左右，主要系 2018、2019 年大规模扩张时采购。

单位：万元

已使用年限	原值	占比	净额	占比
3 年以内（含 3 年）	28,354.24	27.22%	15,298.43	77.66%
4-6 年（含 6 年）	22,253.26	21.36%	1,956.86	9.93%
6 年以上	53,552.51	51.41%	2,444.53	12.41%
总计	104,160.01	100.00%	19,699.82	100.00%

对报告期内报废的媒体设备的使用年限加权平均测算后，标的公司媒体设备的实际使用寿命约为 6 年。标的公司对实际使用的媒体设备会进行定期维护保养，并针对老旧设备进行技改加工翻新，尽量延长媒体设备的使用年限，同时标的公司会均衡、合理地规划设备更换，避免出现集中更换媒体设备的情况。此外，报告期各期，标的公司设备采购占总采购的比例均较低，在 10%以内。因此，标的公司不存在集中更换老旧设备进而影响生产经营及流动性的情况。

四、结合标的资产同衡昌烧坊的具体合作情况、是否存在关联关系等补充说明同时存在应收账款及预付款项的原因及合理性，应收账款坏账计提的合理性及充分性

报告期内，标的公司与衡昌烧坊的交易主要是标的公司向衡昌烧坊采购酒类，并向衡昌烧坊提供广告投放服务，具体合作情况如下：

单位：万元

销售/采购内容	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
销售：广告投放业务	-	159.31	2,150.00	1,466.83
销售：占当期收入之比	-	0.09%	1.08%	0.77%
采购：酒类	104.81	361.08	684.86	673.10

销售/采购内容	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
采购：占当期采购总额之比	**0.54%**	**0.34%**	0.56%	0.45%

由上表可知，报告期各期，标的公司与衡昌烧坊的交易金额整体较小，占当期营业收入、采购总额的比例也较低，多在 1%以内。

报告期各期末，标的公司与衡昌烧坊的预付账款、应收账款情况如下：

单位：万元

项目	2026.3.31		2025.12.31		2024.12.31		2023.12.31	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
预付账款	**199.29**	**不适用**	**317.73**	**不适用**	332.07	不适用	605.91	不适用
应收账款	**3,533.13**	**2,588.29**	**3,847.57**	**2,437.28**	4,178.70	1,408.41	2,299.69	526.28

报告期各期末，标的公司将对衡昌烧坊的应收账款归入按账龄计提坏账准备的组合中计提坏账，标的公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失，具体情况如下：

单位：万元

账龄	2026.3.31			2025.12.31			2024.12.31			2023.12.31		
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例
1 年以内	38.58	2.17	5.62%	168.87	10.01	5.93%	2,279.01	149.50	6.56%	1,554.84	123.77	7.96%
1~2 年	1,733.77	978.72	56.45%	2,279.01	1,226.33	53.81%	1,554.84	949.54	61.07%	744.85	402.52	54.04%
2~3 年	1,668.92	1,515.55	90.81%	1,399.69	1,200.94	85.80%	344.85	309.37	89.71%	-	-	-
3 年以上	91.86	91.86	100.00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合计	3,533.13	2,588.30	73.26%	3,847.57	2,437.28	63.35%	4,178.70	1,408.41	33.70%	2,299.69	526.28	22.88%

衡昌烧坊与标的公司不存在关联关系，标的公司对其同时存在应收账款及预付款项主要是因为标的公司与衡昌烧坊存在两种不同的合作业务，预付账款系标的公司向衡昌烧坊采购酒类产品产生，应收账款系标的公司向衡昌烧坊提供广告发布服务产生，具有合理性。

1、应收账款合理性

衡昌烧坊系标的公司战略合作伙伴，前期合作在下刊 1 年后陆续回款，2023 年起实际回款周期逐渐增加，标的公司基于双方战略合作的考虑，同时标的公

司对于衡昌烧坊的产品存在使用需求，因此仍然与衡昌烧坊合作，为其提供广告投放服务。2025 年鉴于衡昌烧坊的逾期金额较大，标的公司逐步停止为其投放广告，同时组织销售和应收管理部人员成立大额专项催收小组实施催收工作。

2、预付款项合理性

报告期各期，标的公司采购衡昌烧坊酒类产品的进销存情况如下：

单位：万元

项目	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31	2023.12.31
期初余额	323.67	431.09	305.43	32.73
本期增加	104.81	361.08	684.86	673.10
本期减少	89.36	468.50	559.21	400.40
期末余额	339.12	323.67	431.09	305.43

报告期内，标的公司对衡昌烧坊主要采用预付款形式进行酒类产品采购，且采购的酒类产品多为标的公司定制（带有标的公司 logo），采购后主要用于对外销售（约 50%）、业务招待（约 30%）及员工福利和内购（约 20%），具有业务实质。

截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司对衡昌烧坊的预付账款余额为 199.29 万元，采购衡昌烧坊酒类产品所对应的库存商品余额为 339.12 万元。目前，标的公司计划全面关停酒类产品的对外销售业务，不再新增用于对外出售的酒类产品购置，后续库存酒类产品仅用于自用。

3、应收账款坏账计提的合理性及充分性

衡昌烧坊受自身经营状况影响，资金紧张，导致标的公司对其应收账款出现逾期情况。根据中介机构对衡昌烧坊的实地访谈，衡昌烧坊与标的公司的广告投放业务不存在纠纷，受所在行业竞争加剧等因素影响，衡昌烧坊策略性调整支付节奏，综合采购规模、合作关系等主动和供应商沟通延长支付时间，衡昌烧坊目前资金流动性未出现资金周转重大困难或资金链断裂等严重问题，亦未出现破产清算、无法正常经营等情形，同时，衡昌烧坊积极和标的公司沟通还款计划，目前正在沟通的还款方案包括但不限于每月固定金额还款等，初步计划不晚于 2027 年底前结清逾期款项。

标的公司未对该应收款项单项计提坏账准备，主要系：（1）衡昌烧坊与标的公司双方就广告投放业务不存在纠纷，衡昌烧坊就款项支付问题与标的公司持续积极沟通，具有明确的支付意愿；（2）报告期内，衡昌烧坊持续向标的公司支付货款，未出现停止回款的情形；（3）双方持续就具体的回款方案积极沟通，并有相对明确的回款计划与期限；（4）结合衡昌烧坊与标的公司沟通的回款方案，衡昌烧坊同步可以考虑将其持有的固定资产、酒类商品存货等资产用于抵消货款，因此其具有还款所需的资金来源。综上所述，衡昌烧坊目前**资金流动性未出现资金周转重大困难或资金链断裂等严重问题，亦**未出现破产清算、无法正常经营等情形，标的公司与衡昌烧坊双方对于回款事宜始终积极协商，衡昌烧坊具有还款意愿，**标的公司认为该项应收款项未发生预计无法收回等信用减值现象，因此未对该应收款项单项计提坏账准备，而是**将其归入按账龄计提坏账准备的组合中计提坏账，**具有准确性**。

对于划分为组合的应收账款，标的公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失，计算方法合理，对衡昌烧坊应收账款计提坏账充分。

五、“第三方往来及其他”的具体情况、形成原因及合理性，是否存在利益输送或资金占用的情形

1、其他应收款中“第三方往来及其他”的具体情况、形成原因及合理性

报告期各期末，标的公司“第三方往来及其他”项目主要系由应收诉讼赔偿款及往来款项构成。

报告期各期末，标的公司前五大的“第三方往来及其他”具体情况如下：

单位：万元

期间	往来单位	账面余额	账龄	坏账准备	形成原因
2026 年 2 月 21 日	成都佳尚物流有限公司	332.97	2-3 年	332.97	根据四川省成都市中级人民法院民事判决书（2024）川 01 民终 1806

	四川吉采供应链管理有限公司	**249.72**	**2-3 年**	**249.72**	
	成都市互联网协会	**50.00**	**3 年以上**	**50.00**	**以前年度往来款，已全额计提坏账**
	湖北今日头条科技有限公司	**50.00**	**3 年以上**	**50.00**	**以前年度往来款，已全额计提坏账**
	西藏博景传媒广告有限公司	**49.25**	**3 年以上**	**49.25**	**以前年度往来款，已全额计提坏账**
2025 年 12 月 31 日	**成都佳尚物流有限公司**	**332.97**	**2-3 年**	**332.97**	**根据四川省成都市中级人民法院民事判决书（2024）川 01 民终 1806 号，该金额为应收成都佳尚物流有限公司、四川吉采供应链管理有限公司的财产损失赔偿**
	四川吉采供应链管理有限公司	**249.72**	**2-3 年**	**167.04**	
	成都市互联网协会	**50.00**	**3 年以上**	**50.00**	**以前年度往来款，已全额计提坏账**
	湖北今日头条科技有限公司	**50.00**	**3 年以上**	**50.00**	**以前年度往来款，已全额计提坏账**
	西藏博景传媒广告有限公司	**49.25**	**3 年以上**	**49.25**	**以前年度往来款，已全额计提坏账**
2024 年 12 月 31 日	成都佳尚物流有限公司	332.97	1-2 年	130.10	根据四川省成都市中级人民法院民事判决书（2024）川 01 民终 1806 号，该金额为应收成都佳尚物流有限公司、四川吉采供应链管理有限公司的财产损失赔偿
	四川吉采供应链管理有限公司	249.72	1-2 年	97.57	
	凯易律师事务所	143.02	1 年以内	4.31	港股上市（已暂停）律师服务费
	用友网络科技股份有限公司上海分公司	100.00	1 年以内	3.02	信息系统建设相关费用，2024 年末尚未结项验收
	都城伟业集团有限公司上海酒店分公司	92.10	1 年以内	2.78	品牌大会押金
2023 年 12 月 31 日	成都佳尚物流有限公司	332.97	1 年以内	10.04	根据四川省成都市中级人民法院民事判决书（2024）川 01 民终 1806 号，该金额为应收成都佳尚物流有限公司、四川吉采供应链管理有限公司的财产损失赔偿
	四川吉采供应链管理有限公司	249.72	1 年以内	7.53	
	廖一晓	260.00	1 年以内	7.84	2023 年 6 月发生的往来款项，2024 年收回
	中欧国际工商学院	138.00	1 年以内	4.17	高管培训学费，2023 年末尚未结课
	成都市互联网协会	50.00	3 年以上	50.00	2018 年期间往来款项

2、与经营活动相关现金流中“第三方往来及其他”的具体情况、形成原因及合理性

由于标的公司经营活动相关现金流中“第三方往来及其他”主体较多，金额分散，下文仅列示达到重要性水平（金额不低于 500 万元，占收入的比例不低于 0.25%）或位于前五大排名里的客商/单位，具体如下：

单位：万元

期间	往来单位	流入金额	流出金额	形成原因
2026 年 1-3 月	收入按净额法确认，现金流量表按总额列报	795.78	795.78	支付客户对价、指定第三方采购等
	北京祥云门广告有限公司诉讼冻结资金	94.56	-	资金解除冻结
	成都祥云门文化传播有限公司诉讼冻结资金	62.75	-	资金解除冻结
	员工备用金	53.56	70.48	员工备用金以用于日常业务开展
	国家金库北京分库	-	29.07	社保补缴滞纳金
	上海祥云门文化发展有限公司诉讼冻结资金	-	15.66	资金冻结
	上海西虹桥商务开发有限公司	10.00	-	年度盛典获奖企业奖励
	国家税务总局重庆市巴南区税务局	-	3.18	社保补缴滞纳金
	合计	1,016.65	914.17	-
	占经营活动相关现金流中“第三方往来及其他”比例	96.92%	98.83%	-
2025 年度	收入按净额法确认，现金流量表按总额列报	3,804.01	3,804.01	支付客户对价、指定第三方采购等
	成都新潮传媒集团股份有限公司诉讼冻结资金	-	584.86	资金冻结
	员工备用金	326.36	255.44	员工备用金以用于日常业务开展
	成都市宇华电器有限公司	166.48	-	财产损失赔偿款
	广州播了么传媒科技有限公司诉讼冻结资金	156.20	-	资金解除冻结
	北京祥云门广告有限公司诉讼冻结资金	-	126.79	资金冻结
	上海新潮数字科技有限公司诉讼冻结资金	-	114.73	资金冻结
	宁波梅山保税港区万梯视鑫企业管理合伙企业（有限合伙）	107.36	-	员工持股平台借款，分别于 2024 年 9 月、2025 年 1 月拆出，拆借本金及利息已于 2025 年 8 月完成清偿
	合计	4,560.41	4,885.83	-
	占经营活动相关现金流中“第三方往来及其他”比例	88.58%	91.27%	-
2024 年度	杭州盛睿汇通贸易有限公司	10,012.00	10,000.00	2024 年 5 月发生的临时资金拆借，拆借期限合计 4 天，已按期收回本金及利息
	收入按净额法确认，现金流量表按总额列报	1,634.68	1,634.68	支付客户对价、指定第三方采购等
	员工备用金	264.60	289.79	员工备用金以用于日常业务开展
	廖一晓	260.00	-	2023 年 6 月发生的往来款项，已于 2024 年收回

期间	往来单位	流入金额	流出金额	形成原因
	长江商学院	-	240.02	高管培训学费
	中欧国际工商学院	-	189.80	高管培训学费
	成都市宇华电器有限公司	168.11	-	财产损失赔偿款
	合计	12,339.39	12,354.29	-
	占经营活动相关现金流中“第三方往来及其他”比例	98.93%	87.67%	-
2023 年度	成都正潮文化传播有限公司	3,010.89	2,000.00	2022 年-2023 年拆出，2023 年全额收回本金及利息
	收入按净额法确认，现金流量表按总额列报	2,166.22	2,166.22	支付客户对价、指定第三方采购等
	中欧国际工商学院	-	373.10	高管培训学费
	员工备用金	428.83	338.68	员工备用金以用于日常业务开展
	廖一晓	-	260.00	2023 年 6 月发生的往来款项，已于 2024 年收回
	北京美莱医疗美容医院有限公司	133.80	-	广告合同胜诉款项逾期利息
	北京住总科贸控股集团有限公司	38.75	-	租金退回
	合计	5,778.49	5,138.00	-
	占经营活动相关现金流中“第三方往来及其他”比例	79.39%	91.78%	-

“收入按净额法确认，现金流量表按总额列报”主要为对于部分广告代理商客户，标的公司需要根据对其销售规模情况，支付一定比例的佣金给广告代理商，标的公司对该等客户的收入系按照销售规模扣除佣金后的净额确认。广告代理客户支付给标的公司的款项，其中可以确认收入的部分在“销售商品、提供劳务收到的现金”中列报，不可以确认收入的部分（即佣金）在“收到其他与经营活动有关的现金”中列报，标的公司支付给广告代理商的款项（即佣金），在“支付其他与经营活动有关的现金”中列报。

杭州盛睿汇通贸易有限公司（简称“杭州盛睿”）系顾江生父亲报告期内间接控制的企业，顾江生系报告期内曾直接或间接持有标的公司 5%以上股权的股东，报告期初，顾江生直接持有标的公司 4.31%股权，且主要通过顾家集团、丽水双潮分别持有标的公司 4.26%、5.55%股权。2024 年 4 月，顾江生不再控制丽水双潮；2025 年 7 月，顾江生和顾家集团因司法裁定退出标的公司持股，上述主体不再参与本次交易。2024 年 5 月 27 日，标的公司向杭州盛睿拆出款项合

计 10,000.00 万元，主要用于杭州盛睿临时资金周转，杭州盛睿已于 2024 年 5 月 30 日按期全额归还本金及利息（利息 12.00 万元，拆借利率为每日 0.03%，对应年化利率约为 10.95%），拆借期限合计 4 天。该等借出款项相关事项已根据标的公司内部控制管理要求完成内部审批。

综上，“第三方往来及其他”的形成具有合理性，不存在利益输送或资金占用的情形。

六、广告经营及发布权、客户基础形成的具体情况，对应的摊销年限，确认无形资产及摊销是否符合企业会计准则的相关规定

（一）无形资产形成的具体情况及对应的摊销年限

新潮传媒于2023年1月非同一控制下企业合并北京祥云门广告有限公司（以下简称“北京祥云门”），合并增加无形资产—广告经营及发布权 158.91 万元，无形资产—客户基础 400.00 万元。北京祥云门从事门禁广告业务，核心业务聚焦于社区场景，通过为全国重点城市中高端社区免费提供智能门禁设备，换取在门禁设备上设置广告海报位进行广告发布的权利。

1、广告经营及发布权

北京祥云门与合作方签订的相关协议约定，由北京祥云门无偿提供一定数量的媒体设备-门禁设备给合作方，在合作期限内，北京祥云门有权在门禁设备上投放相应次数的广告，无需向合作方支付其他费用。合作结束后，门禁设备归合作方所有。北京祥云门将该部分门禁设备的价值确认为无形资产-广告经营及发布权，在合作期限内进行摊销，合作期限通常为 5 年。

2、客户基础（点位资源）

根据《企业会计准则解释第 5 号》规定，非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：（一）源于合同性权利或其他法定权利；（二）能够

从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

中联资产评估咨询（上海）有限公司对新潮传媒合并对价分摊所涉及的北京祥云门在估值基准日（购买日）2023 年 1 月 31 日的可辨认固定资产及无形资产进行了估值，并出具了中联沪估字[2025]第 53 号《成都新潮传媒集团股份有限公司拟合并报表所涉及的子公司北京祥云门广告有限公司部分可辨认资产公允价值追溯性估值报告》（以下简称“PPA 估值报告”）。

北京祥云门主要从事门禁广告业务，在经营过程中，积累了大量的门禁点位资源，这些点位构成了北京祥云门面向广告主的核心客户基础和媒体资源池，是北京祥云门未来收益的重要来源。点位资源是北京祥云门通过已签署的协议而取得的、对指定空间在约定期间内享有占有、使用、收益权利的集合，其经济价值来源于可重复对外提供广告发布服务并获取对价的合同权利。评估师采用超额收益法计算点位资源（客户基础）的价值，经估值，点位资源（客户基础）于估值基准日的公允价值为 400 万元。

根据 PPA 估值报告，无形资产的收益期限是指无形资产发挥作用，并具有超额获利能力的时间。综合对无形资产持有人所在行业的行业特征、历史经营情况、未来经营预期及企业的发展状况等因素进行综合分析，同时参考无形资产所在载体的经济寿命，估值单位管理层判断点位资源收益期自基准日 2023 年 1 月 31 日，持续至 2033 年 12 月 31 日。据此，对于点位资源（客户基础）的预计经济使用年限（即摊销年限）为 10 年 11 个月，合计约 10.92 年。

（二）无形资产确认及摊销的合规性分析

1、关于无形资产的确认

根据《企业会计准则第 6 号—无形资产》第三条规定，无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。资产满足下列条件之一的，符合无形资产定义中的可辨认性标准：（一）能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换。（二）源自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企

业或其他权利和义务中转移或者分离。

根据《企业会计准则第 6 号—无形资产》第四条规定，无形资产同时满足下列条件的，才能予以确认：（一）与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业；（二）该无形资产的成本能够可靠地计量。

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十四条规定，非同一控制下企业合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

标的资产在购买日确认的广告经营及发布权、客户基础（点位资源）等无形资产，具有明确的经济实质和合同基础，符合企业会计准则关于无形资产“无实物形态、可辨认、非货币性”的定义，可为企业带来未来经济利益，且其成本（公允价值）能够可靠计量，符合企业会计准则的相关规定。

2、关于摊销年限的确定

根据《企业会计准则第 6 号—无形资产》第十七条规定，使用寿命有限的无形资产，其应摊销金额应当在使用寿命内系统合理地摊销。企业选择的无形资产摊销方法，应当反映与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式。无法可靠确定预期实现方式的，应当采用直线法摊销。

广告经营及发布权使用寿命的确定基于其合同性权利的期限，客户基础（点位资源）的使用寿命系管理层基于行业特征、历史经营情况、未来经营预期及媒体载体的经济寿命等因素综合判断后确定，反映了管理层对未来点位资源经济利益流入期间的最佳估计，上述无形资产的摊销年限确定符合企业会计准则的相关规定。

七、结合标的资产采购媒体资源签署的相关协议条款补充说明租赁负债相关会计处理是否符合企业会计准则的相关规定，与可比公司是否存在差异

根据《企业会计准则第 21 号——租赁》的规定：

“第四条 在合同开始日，企业应当评估合同是否为租赁或者包含租赁。如

果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。除非合同条款和条件发生变化，企业无需重新评估合同是否为租赁或者包含租赁。

第五条 为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，企业应当评估合同中的客户是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益，并有权在该使用期间主导已识别资产的使用。”

标的公司与供应商签订相关合作协议中约定：业主或物业公司将其拥有或管理物业的电梯轿厢和电梯门口合适位置出租给标的公司，并同意标的公司在协议有效期内对该位置安装媒体设备用于播放、展示广告的经营使用，标的公司根据协议约定按期向业主或物业公司支付使用费。协议中明确约定了设备安装位置使用期限、安装地点、安装设备的类型、数量、每期使用费金额，并且标的公司有权在不影响轿厢使用的情况下，对电梯轿厢的电路、网络等进行改造以使其符合播放展示广告的要求，以及在保证播放内容的真实性和合法性下自主决定播放广告内容。

根据上述条款，该等合作协议在会计实质上构成一项租赁，而非单纯的服务采购。

1、存在已识别资产：协议明确指定了具体的电梯轿厢及门口位置（“安装地点”），这些位置在整个使用期内是物理上可区分且供应商（业主/物业公司）无实质性替换权的（因位置固定）。因此，该位置构成“已识别资产”。

2、客户有权获得几乎全部经济利益并主导资产使用：标的公司取得了在协议期限内安装媒体设备用于播放、展示广告的经营使用的权利。这表明，标的公司（客户）有权在该期间内主导该特定位置的使用目的和使用方式（决定广告内容、播放时间等），并能通过经营获取因使用该位置所产生的几乎全部经济利益。

因此，标的公司与供应商签署的关于电梯广告位的合作协议符合《企业会计准则第 21 号——租赁》中关于租赁的定义。

标的公司对采购的媒体资源确认租赁负债，并依据协议约定的固定付款额及租赁期限进行计量。在租赁期开始日，标的公司对媒体资源租赁确认租赁负债。

租赁负债按照尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。租赁付款额如前述协议中所约定的标的公司向对方支付的电梯轿厢和电梯门口合适位置用于安装广告经营业务的使用费，标的公司采用增量借款利率作为折现率。

标的公司确认租赁负债时，借记：使用权资产、未确认融资费用，贷记：租赁负债-租赁付款额；支付租赁款时，借记：租赁负债-租赁付款额，贷记：银行存款；标的公司月末汇总需确认的财务费用，借记：财务费用，贷记：未确认融资费用；标的公司确认的使用权资产在租赁期内直线折旧，按月记账，借记：成本/费用，贷记：使用权资产-累计折旧。

报告期各期末，标的公司租赁负债相关科目的具体情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
租赁负债	7,891.72	9,447.20	9,252.39	7,738.81
一年内到期的租赁负债	32,475.20	33,285.96	39,617.25	39,506.64

标的公司一年内到期的租赁负债，主要为根据租赁合同条款需要在未来十二个月内支付的租赁负债余额。报告期各期末，标的公司将一年内到期应予以清偿的租赁负债余额及对应未确认融资费用，从“租赁负债”科目重分类至“一年内到期的非流动负债”科目进行列报，符合会计准则处理原则，具有合理性。

综上，标的公司对于租赁负债相关会计处理符合企业会计准则的相关规定。

标的公司该项业务与分众传媒、兆讯传媒类似，均为向客户提供以媒体设备为载体的广告服务，在租赁负债的会计处理上不存在重大差异。

八、相关费用的具体构成、报告期内持续下降的原因、合理性，是否存在通过调节费用增厚利润的情形

报告期内，标的公司销售费用中调研费、宣传推广费，管理费用中的专业服务费、信息建设及网络维护费具体如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售费用-调研费	**739.47**	**5,990.09**	4,951.25	6,772.33
销售费用-宣传推广费	**183.13**	**1,006.32**	849.83	2,395.44
管理费用-专业服务费	**55.64**	**623.44**	1,586.86	2,273.95
管理费用-信息建设及网络维护费	**177.70**	**916.58**	1,301.55	2,189.91
合计	**1,155.94**	**8,536.43**	**8,689.49**	**13,631.64**
占营业收入的比例	**3.17%**	**4.94%**	**4.37%**	**7.20%**

报告期内，“销售费用-调研费”主要核算标的公司营销战略咨询、广告投放效果调研、广告投放监播服务等支出；“销售费用-宣传推广费”主要核算标的公司广告费、品牌推广、定期举行品牌大会等支出；“管理费用-专业服务费”主要核算标的公司委托第三方中介机构提供的专业服务的相关支出，包括咨询服务、法律顾问以及审计等服务支出；“管理费用-信息建设及网络维护费”主要核算标的公司购买的云服务、大数据分析等服务的支出。

报告期内，标的公司上述费用**整体呈现下降趋势**，主要系标的公司积极降本增效，加强内部管理，评估费用发生的必要性及费用所能产生的效益，严格控制费用。

报告期内，标的公司“销售费用-调研费”下降主要系标的公司减少了广告投放效果调研和广告投放监播等服务支出；“销售费用-宣传推广费”下降主要系标的公司评估后认为广告投入效果不及预期，因此取消了媒体广告及户外广告投入；“管理费用-专业服务费”下降主要系：①前期标的公司计划进行 H 股 IPO 申报，故而委托第三方中介机构（审计、律师、券商等）提供相关服务，费用较高，2025 年初 IPO 申报暂停，该部分费用有所下降；②标的公司为控制费用，减少了管理咨询、培训类费用；“管理费用-信息建设及网络维护费”下降主要系标的公司前期进行信息化建设，后期该部分项目（如：增补标签数据服务、互联网归因服务、人群画像、定制标签、精准投放、分析报告和物业点位价值模型定制、百度大数据分析服务）已完成，故而费用有所下降。

综上，标的公司上述费用报告期内持续下降具有合理性，不存在通过调节费用增厚利润的情形。

九、2024 年收入现金比低于其余报告期的原因及合理性

（一）报告期内，标的资产销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的变动情况

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售商品、提供劳务收到现金	A	**40,591.84**	**189,974.48**	186,768.57	201,044.50
营业收入	B	**36,461.01**	**172,664.44**	198,828.68	189,373.18
销售商品、提供劳务收到现金占营业收入的比例	C=A/B	**111.33%**	**110.03%**	93.93%	106.16%
销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的差异	D=A-B D=E1+E2+E3+E4	**4,130.83**	**17,310.04**	-12,060.11	11,671.32
其中：销售商品、提供劳务的销项税额	E1	**2,196.75**	**10,418.34**	12,008.72	11,407.17
应收款项余额的减少（增加以“-”号表示）	E2	**5,490.18**	**17,490.61**	-12,740.12	-659.62
预收款项余额的增加（减少以“-”号表示）	E3	**-2,032.89**	**-460.02**	-1,304.67	1,664.00
票据背书支付等事项	E4	**-1,523.21**	**-10,138.88**	-10,024.04	-740.23

（二）2024 年收入现金比低于其余报告期的主要原因及合理性分析

标的公司 2024 年收入现金比低于其余报告期，主要系受应收款项余额变动的影响。2024 年末，标的资产应收款项余额较期初增加了 12,740.12 万元，而 2023 年末、2025 年末和 2026 年 3 月末应收款项余额较期初增加额分别为 659.62 万元、-17,490.61 万元和-5,490.18 万元。2024 年应收款项余额增幅高于其他报告期，导致“销售商品、提供劳务收到的现金”相对营业收入减少，拉低了收入现金比。

2024 年末应收款项余额较期初增加，主要原因如下：

1、2024 年，广告客户通过重庆京东向标的公司采购广告投放业务的比例较 2023 年显著增长。双方结算模式为：重庆京东在向广告客户全额收取单笔订单

费用后，再与标的公司结算该笔订单相关款项，导致该部分业务的回款周期相应延长，进而增加了期末应收账款余额，**重庆京东收到广告客户款项后会及时向标的公司付款，一般在收到客户款项后的 30 天内完成，不会产生逾期支付的情况。截至报告期各期末，标的公司应收重庆京东的款项余额分别为 8,863.10 万元、13,986.70 万元、11,175.21 万元和 6,908.15 万元，账龄均为 1 年以内，因此报告期内，重庆京东应收账款回款情况良好且较为及时，应收款项质量较好，发生应收款项无法收回的可能性较低，不会对标的公司持续经营产生重大不利影响**。

2、受部分客户回款进度影响，衡昌烧坊等客户的应收账款余额较 2023 年末有所上升。

综上，标的公司 2024 年收入现金比低于其余报告期，主要系受应收款项余额变动的影响，具有合理性。

十、审计前后标的资产财务数据的差异情况，存在差异的具体原因及合理性

（一）审计前后标的资产财务数据的差异情况

审计前后标的公司各期主要财务数据差异情况如下表所示：

1、2026 年 3 月 31 日/2026 年 1-3 月

金额：万元

项目	2026 年 3 月 31 日				
	审定金额	未审金额	差异	其中：重分类调整	其中：其他审计调整
资产总额	422,022.88	433,158.76	-11,135.88	-2,778.78	-8,357.10
负债总额	89,794.70	88,763.39	1,031.31	-2,778.78	3,810.09
所有者权益	332,228.18	344,395.37	-12,167.19	-	-12,167.19
项目	2026 年 1-3 月				
	审定金额	未审金额	差异	其中：重分类调整	其中：其他审计调整
营业收入	36,461.01	37,345.66	-884.65	-	-884.65
利润总额	2,443.96	4,346.41	-1,902.45	-	-1,902.45

净利润	1,843.77	3,529.96	-1,686.19	-	-1,686.19

2、2025 年 12 月 31 日/2025 年度

金额：万元

项目	2025 年 12 月 31 日				
	审定金额	未审金额	差异	其中：重分类调整	其中：其他审计调整
资产总额	428,476.82	439,458.79	-10,981.97	-2,841.67	-8,140.30
负债总额	98,699.75	97,458.46	1,241.29	-2,841.67	4,082.96
所有者权益	329,777.08	342,000.33	-12,223.26	-	-12,223.26
项目	2025 年度				
	审定金额	未审金额	差异	其中：重分类调整	其中：其他审计调整
营业收入	172,664.44	176,793.33	-4,128.89	-	-4,128.89
利润总额	3,801.09	6,196.15	-2,395.07	-	-2,395.07
净利润	4,808.91	4,566.98	241.93	-	241.93

3、2024 年 12 月 31 日/2024 年度

金额：万元

项目	2024 年 12 月 31 日				
	审定金额	未审金额	差异	其中：重分类调整	其中：其他审计调整
资产总额	456,660.26	465,397.65	-8,737.39	-5,545.53	-3,191.85
负债总额	120,995.28	117,267.91	3,727.36	-5,545.53	9,272.90
所有者权益	335,664.99	348,129.74	-12,464.75	-	-12,464.75
项目	2024 年度				
	审定金额	未审金额	差异	其中：重分类调整	其中：其他审计调整
营业收入	198,828.68	200,529.89	-1,701.21	-	-1,701.21
利润总额	3,224.29	7,556.95	-4,332.66	-	-4,332.66
净利润	3,301.68	6,356.08	-3,054.39	-	-3,054.39

4、2023 年 12 月 31 日/2023 年度

金额：万元

项目	2023 年 12 月 31 日				
	审定金额	未审金额	差异	其中：重分类	其中：其他审

				调整	计调整
资产总额	437,020.25	443,017.27	-5,997.02	-4,695.62	-1,301.40
负债总额	104,934.77	97,531.72	7,403.05	-4,695.62	12,098.67
所有者权益	332,085.48	345,485.54	-13,400.07	-	-13,400.07
项目	2023 年度				
	审定金额	未审金额	差异	其中：重分类调整	其中：其他审计调整
营业收入	189,373.18	193,155.75	-3,782.57	-	-3,782.57
利润总额	-14,352.32	-27,287.18	12,934.86	-	12,934.86
净利润	-15,251.73	-27,872.00	12,620.27	-	12,620.27

（二）存在差异的具体原因及合理性

标的公司未审财务报表与审定财务报表的差异，主要由重分类调整及其他审计调整引起。其中重分类调整主要系往来款项红字余额及列报口径调整，其他审计调整主要事项说明如下：

1、金融工具确认与计量调整（依据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》）

（1）十月稻田投资调整

2023 年，标的公司通过资产管理计划投资十月稻田（09676.HK）股份，于 2024 年全部出售。标的资产将该项投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，但根据管理层持有意图及实际持有情况，应分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。据此调整：2023 年度将期末其他权益工具投资余额转入交易性金融资产，当期公允价值变动由其他综合收益调整至公允价值变动收益，增加利润总额及净利润 7,753.31 万元；2024 年度将期初至处置日的公允价值变动由其他综合收益调整至公允价值变动收益，减少利润总额及净利润 3,917.25 万元。

（2）西贝投资公允价值调整

2025 年，标的公司新增对内蒙古西贝餐饮集团有限公司投资 10,000.00 万元，将其指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资。**根据中联评估出具的《成都新潮传媒集团股份有限公司等五家公司持有的**

部分金融工具及非上市公司股权公允价值估值报告》（中联沪估字【2026】第123号），截至2025年12月31日，标的资产所持西贝股权的估值为1,304.00万元，标的公司2025年度据此确认8,696.00万元的公允价值变动损失并计入其他综合收益（标的公司未审报表已就西贝2025年1-9月的公允价值变动情况确认公允价值变动损失7,480.00万元，审计就西贝2025年10-12月的公允价值变动情况进行调整，补充确认公允价值变动损失1,216.00万元）；根据中联评估出具的《成都新潮传媒集团股份有限公司等五家公司持有的部分金融工具及非上市公司股权公允价值估值报告》（中联沪估字【2026】第124号），截至2026年3月31日，标的公司所持西贝股权的估值为1,469.00万元，审计据此调整西贝2026年1-3月165.00万元的公允价值变动收益并计入其他综合收益。

（3）让茶投资公允价值调整

2024年，标的公司对让茶（浙江）饮品科技有限公司投资800.00万元，将其指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资。2025年，标的公司追加对让茶的投资200.00万元，对让茶的投资额合计1,000.00万元。根据中联评估出具的《成都新潮传媒集团股份有限公司等五家公司持有的部分金融工具及非上市公司股权估值报告》（中联沪估字[2026]第123号），截至2025年12月31日，标的公司所持让茶股权的估值为0.00万元，审计据此调整让茶2025年度1,000.00万元的公允价值变动损失并计入其他综合收益。

2、尚未投入使用的媒体设备补提折旧（依据《企业会计准则第 4 号 ——固定资产》）

标的公司原将购入或技改后尚未完成组装并投入使用的媒体设备计入在建工程。鉴于该类设备无需复杂安装调试即可达到预定可使用状态，结合同行业上市公司固定资产确认相关会计政策，将其重分类至固定资产并按公司折旧政策补提折旧。报告期内折旧调整情况如下：

2026年1-3月：减少固定资产8,245.47万元，增加营业成本534.97万元，减少年初未分配利润7,710.50万元；

2025 年度：减少固定资产 7,710.50 万元，增加营业成本 2,145.22 万元，减少年初未分配利润 5,565.28 万元；

2024 年度：减少固定资产 5,565.28 万元，增加营业成本 2,456.38 万元，减少年初未分配利润 3,108.90 万元；

2023 年度：减少固定资产 3,108.90 万元，增加营业成本 1,917.76 万元，减少年初未分配利润 1,191.14 万元。

3、应收款项信用减值损失调整（依据《企业会计准则第 22 号 —— 金融工具确认和计量》）

结合标的公司应收票据、应收账款、其他应收款等金融资产的信用风险特征、历史回款情况、账龄结构及前瞻性信用风险因素，对报告期内应收款项预期信用损失进行重新测算调整：

2026 年 1-3 月：增加应收款项 2,130.05 万元，增加年初未分配利润 2,058.71 万元，计提信用减值损失-71.35 万元（增加利润总额及净利润）；

2025 年度：增加应收款项 2,058.71 万元，增加年初未分配利润 2,526.13 万元，计提信用减值损失 467.42 万元（减少利润总额及净利润）；

2024 年度：增加应收款项 2,156.53 万元，增加年初未分配利润 3,397.61 万元，计提信用减值损失 1,241.08 万元（减少利润总额及净利润）；

2023 年度：增加应收款项 3,397.61 万元，增加年初未分配利润 1,383.72 万元，计提信用减值损失-2,013.89 万元（增加利润总额及净利润）。

4、营业收入调整（依据《企业会计准则第 14 号——收入》）

按照收入确认“五步法”模型，结合标的资产业务模式及交易实质，对报告期内营业收入及相关成本费用进行调整：

2026 年 1-3 月：减少营业收入 884.65 万元，减少成本费用 322.38 万元（合计减少利润总额及净利润 562.27 万元），减少年初未分配利润 1,591.35 万元；同时增加应付款项 2,153.62 万元（合计减少所有者权益 2,153.62 万元）；

2025 年度：减少营业收入 4,128.89 万元，减少成本费用 3,442.85 万元（合计减少利润总额及净利润 686.04 万元），减少年初未分配利润 1,434.40 万元；同时减少应收账款 273.31 万元，增加应付款项 1,847.13 万元（合计减少所有者权益 2,120.44 万元）；

2024 年度：减少营业收入 1,701.21 万元，减少成本费用 3,158.74 万元（合计增加利润总额及净利润 1,457.53 万元），减少年初未分配利润 4,692.63 万元；减少应收账款 467.06 万元，增加应付款项 2,768.05 万元（合计减少所有者权益 3,235.11 万元）；

2023 年度：减少营业收入 3,782.57 万元，减少成本费用 5,383.30 万元（合计增加利润总额及净利润 1,600.73 万元），减少年初未分配利润 6,293.36 万元；同时减少应收账款 1,146.55 万元，增加应付款项 3,546.08 万元（合计减少所有者权益 4,692.63 万元）。

对于应收账款、营业收入的具体调整原因及对应金额如下：

（1）净额法调整：对于存在支付客户对价、指定第三方采购等情况的项目，按净额法调整收入；

（2）员工福利调整：对于标的公司将部分非自产商品折价销售给内部员工的业务，审计师将对应营业收入与营业成本调整至期间费用中的职工福利费进行核算；

（3）按照履约义务进行价格分摊调整：根据收入确认政策将配赠点位等对应的收入调整至恰当的期间；

（4）跨期调整：根据收入确认政策，将部分其他业务收入调整计入恰当的期间；

（5）内部抵消：对于合并范围内的关联方交易进行抵消调整。

事项	科目	2026.03.31/2026 年 1-3 月	2025.12.31/2025 年度	2024.12.31/2024 年度	2023.12.31/2023 年度
净额法调整	营业收入	-795.78	-3,804.01	-3,510.78	-4,016.70
	应收账款	-	-	-	-

事项	科目	2026.03.31/2026年1-3月	2025.12.31/2025年度	2024.12.31/2024年度	2023.12.31/2023年度
员工福利调整	营业收入	-31.99	-56.66	-106.80	-441.77
	应收账款	-	-	-	-
按照履约义务进行价格分摊调整	营业收入	-	505.02	1,943.36	605.60
	应收账款	-	-	-505.02	-1,216.85
	合同负债	-	-	-	1,231.54
跨期调整	营业收入	-56.88	-371.05	62.04	70.30
	应收账款	-	-273.31	132.33	70.30
内部抵消	营业收入	-	-402.20	-89.03	-
	应收账款	-	-	-94.37	-
合计	营业收入	-884.65	-4,128.89	-1,701.21	-3,782.57
	应收账款	-	-273.31	-467.06	-1,146.55

（三）2023年净利润差异说明

标的公司2023年未经审计的净利润（-27,872.00万元）与本次申请文件中的审定净利润（-15,251.73万元）差异12,620.27万元，主要系上述其他审计调整事项综合影响所致：

1、十月稻田投资分类调整增加净利润7,753.31万元；

2、营业收入及对应营业成本的调整增加净利润1,600.73万元；

3、应收款项信用减值损失调整增加净利润2,013.89万元；

4、媒体设备补提折旧减少净利润1,917.76万元。

综上，审计前后标的公司财务数据的差异主要系上述财务报表项目重分类调整及其他审计调整所致，无其他异常调整因素，具有合理性。

十一、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问、会计师履行了以下核查程序：

1、获取标的公司应收账款明细表及收入明细表，复核账龄划分是否正确、坏账准备计提是否符合标的公司坏账准备计提政策；

2、向标的公司了解单项计提坏账准备的主要客户情况及催收措施，评估报告期内交易的合理性，核查是否存在关联关系或其他利益关系等；

3、向标的公司了解账龄较长的主要客户情况，未回款的主要原因及催收措施，评估报告期内交易的合理性，核查是否存在关联关系或其他利益关系等；

4、了解标的公司与承接业务相关的内控制度，判断业务承接是否审慎；

5、对余额较大的应收账款客户进行发函，分析回函差异，对于未回函的客户报告期内交易执行替代程序；

6、获取同行业可比公司的坏账准备政策，分析是否存在重大差异，评估坏账准备政策的合理性；

7、获取标的公司固定资产-媒体设备清单，测算使用年限，并取得报告期内减少的媒体设备清单，分析报废处置设备的使用年限；

8、向标的公司了解固定资产的维护、翻新、更换策略；

9、获取标的公司与衡昌烧坊发生的采购和销售交易的明细表、往来余额表及坏账计提表，并抽查相关原始单据，评估交易的真实性、坏账计提的充分性；

10、向标的公司了解与衡昌烧坊交易的基本情况，分析交易的合理性；

11、通过公开信息检索衡昌烧坊股权结构，核查衡昌烧坊与标的公司是否存在关联关系；

12、对衡昌烧坊进行函证、走访，核查交易真实性；

13、获取“第三方往来及其他”中主要客商的相关原始单据，分析其合理性、真实性；

14、获取北京祥云门与合作方签订的相关协议，查看相关条款，结合企业会计准则分析会计处理的准确性；

15、向北京祥云门了解其业务模式，分析客户基础的合理性、真实性；

16、获取评估机构出具的 PPA 估值报告，了解评估中使用的估值方法和相关参数的合理性；

17、获取标的公司与供应商签订的主要业务合同，查看相关条款，结合《企业会计准则第 21 号——租赁》分析会计处理的准确性，并查询同行业可比公司公开披露文件，对比分析会计政策与同行公司是否存在较大差异；

18、获取并查阅标的公司报告期内销售费用、管理费用明细表，对期间费用进行分析复核，并向标的公司了解期间费用的变化原因；

19、获取标的公司与主要期间费用服务提供商的服务合同、结算单据、支付凭证等，核查交易真实性；

20、结合营业收入及应收账款等科目的记录，分析销售商品、提供劳务收到的现金和营业收入的勾稽关系，以及 2024 年度销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入比值低于其余报告期的原因及合理性；

21、获取标的资产报告期内审计前后的财务报表，比对主要财务数据的差异情况，并结合审计调整事项，分析差异形成的具体原因及合理性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：

1、报告期各期末，标的公司单项计提坏账准备的应收账款余额前五大客户，均已全额计提坏账准备。标的公司与该等客户的交易 99%以上都发生在报告期之前，交易内容均为广告发布服务，销售定价均由刊例价设置相应折扣率后确定，具备商业实质，标的公司对该等客户报告期内的销售具有真实性。上述客户均不属于标的公司主要客户，与标的公司不存在关联关系或其他利益关系。标的公司尝试多种催收方式催收无果后全额计提坏账准备，坏账计提原因合理。截至 2023 年末、2024 年末**和 2025 年末**，标的公司按单项计提坏账的比例与可比公司不存在重大差异。

2、报告期各期末，标的公司 1 年以上应收账款坏账计提比例高于同行业可比公司具有合理性。报告期各期末，标的公司账龄 1 年以上的应收账款余额（不

包括单项计提客户）前五大客户，与标的公司发生的交易整体以报告期内发生为主，除 2023 年度的上海猷熹文化传播有限公司外，标的公司与该等客户的交易内容均为广告发布服务，销售定价均由刊例价设置相应折扣率后确定，具备商业实质，标的公司对该等客户报告期内的销售具有真实性。除标的公司持有内蒙古西贝餐饮集团有限公司 1%股权外，该等客户与标的公司不存在关联关系或其他利益关系。报告期内，标的公司持续跟踪对该等客户的应收账款催收工作，并根据预期信用损失情况计提相应的坏账准备。

报告期内，标的公司的客户管理合理审慎，信用政策与同行业不存在明显差异，不存在放宽信用政策增加收入的情形。标的公司大部分客户的销售回款能力不存在不确定性，部分中小客户在经营过程中可能会出现销售回款能力存在不确定性的风险。上市公司已在重组报告书进行风险提示。

3、报告期内，标的公司对实际使用的媒体设备会进行定期维护保养，并针对老旧设备进行技改加工翻新，尽量延长媒体设备的使用年限，同时标的公司会均衡、合理地规划设备更换，不存在集中更换老旧设备进而影响生产经营及流动性的情况。

4、报告期内，标的公司与衡昌烧坊同时存在应收账款及预付款项主要是因为标的公司与衡昌烧坊存在两种不同的合作业务，具有合理性。标的公司对衡昌烧坊应收账款计提坏账充分。

5、报告期内，标的公司“第三方往来及其他”的形成具有合理性，不存在利益输送或资金占用的情形。

6、报告期内，标的公司无形资产中的广告经营及发布权、客户基础等明细项的形成、摊销的会计处理符合企业会计准则的相关规定。

7、报告期内，标的公司租赁负债的会计政策符合企业会计准则的相关规定，与同行业可比公司不存在重大差异。

8、报告期内，标的公司销售费用、管理费用中的相关费用下降具有合理性，不存在通过调节费用增厚利润的情形。

9、2024 年，标的公司收入现金比低于其余报告期主要系应收款项余额变动

的影响，具有合理性。

10、报告期内，审计前后标的公司财务数据的差异系财务报表项目重分类调整及其他审计调整所致，无其他异常调整因素，具有合理性。

十二、独立财务顾问、会计师详细说明针对应收账款相关欠款方对应营业收入的真实性所采取的核查工作、获取的核查证据及核查结论

针对应收账款相关欠款方对应营业收入的真实性，独立财务顾问、会计师履行了以下核查程序：

（一）对报告期各期末单项计提坏账的客户对应报告期各期收入核查情况

1、对报告期各期末单项计提坏账的客户对应报告期各期收入进行函证，具体情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026年1-3月	2025年度	2024年度	2023年度
营业收入（注）	A	33.42	2,080.98	2,547.37	960.58
营业收入发函金额	B=D+L	-	877.20	2,223.91	460.16
发函比例	C=B/A	-	42.15%	87.30%	47.90%
回函金额	D=F+H	-	391.51	1,377.79	-
回函金额比例	E=D/A	-	18.81%	54.09%	-
回函确认金额	F	-	391.51	1,377.79	-
回函确认比例	G=F/A	-	18.81%	54.09%	-
回函不符金额	H	-	-	-	-
回函不符比例	I=H/A	-	-	-	-
回函不符执行替代程序确认金额	J	-	-	-	-
回函不符执行替代程序确认金额占营业收入比例	K=J/A	-	-	-	-
未回函金额	L	-	485.69	846.12	460.16
未回函比例	M=L/A	-	23.34%	33.21%	47.90%
未回函执行替代程序确认金额	N	-	485.69	846.12	460.16

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
未回函执行替代程序确认金额占营业收入比例	O=M/A	-	23.34%	33.21%	47.90%
回函确认及执行替代程序确认金额占营业收入比例	P=G+K+O	-	42.15%	87.30%	47.90%

注：营业收入按报告期各期末全额计提坏账准备客户在该期间的收入金额填列，如：2026 年 1-3 月营业收入金额为 2026 年 3 月末全额计提坏账准备的全部客户在 2026 年 1-3 月的营业收入。

中介机构对报告期各期末单项计提坏账的客户对应报告期各期收入进行函证，报告期各期的发函比例分别为 47.90%、87.30%、42.15%和 0.00%。2023 年发函比例较低，主要是因为 2023 年收入金额较大客户宁波方太营销有限公司，在 2023 年收入 321.72 万元且当期收款 90%左右，应收账款余额较小，因此未予发函；2025 年发函比例较低，主要是因为 2025 年收入金额较大客户上海迪岸文化传播有限公司，在 2025 年收入 497.98 万元且当期收款 80%左右，应收账款余额较小，因此未予发函；2026 年 1-3 月未发函，主要是因为单项计提坏账的客户在 2026 年 1-3 月/2026 年 3 月末形成的收入和应收账款余额均较小，因此未予发函。

对于未回函及回函不符的客户抽取大额收入项目执行细节测试等替代程序的具体情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
回函不符及未回函客户数量	A	/	1	4	3
执行替代程序的客户数量	B	/	1	4	3
执行替代程序覆盖客户比例	C=B/A	/	100.00%	100.00%	100.00%
执行替代程序的客户对应的完整营业收入金额	D	/	485.69	846.12	460.16
执行替代程序的客户抽取查验的营业收入金额	E	/	249.16	768.93	460.16
执行替代程序覆盖营业收入比例	F=E/D	/	51.30%	90.88%	100.00%

2、对报告期各期末单项计提坏账的客户对应报告期各期收入进行细节测试，取得标的公司与该等客户签订的广告发布合同、定版单、标的公司的广告刊播报告及第三方机构出具的监播报告（如有），核查系统生成的刊播报告与第三方出具的监播报告的匹配性，以及与营业收入的匹配性等，具体情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	A	33.42	2,080.98	2,547.37	960.58
查验第三方监播报告对应营业收入金额	B	-	1,105.33	1,460.04	329.16
查验第三方监播报告营业收入占总营业收入比例	C=B/A	-	53.12%	57.32%	34.27%

（二）对报告期各期末账龄 1 年以上应收账款余额的前五大客户对应报告期各期收入核查情况

1、对报告期各期末账龄 1 年以上应收账款余额的前五大客户对应报告期各期收入进行函证，具体情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入（注）	A	9,127.62	9,661.46	14,943.04	3,776.15
营业收入发函金额	B=D+L	9,127.62	9,661.46	14,943.04	3,776.15
发函比例	C=B/A	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
回函金额	D=F+H	4,983.70	7,779.00	14,471.28	3,776.15
回函金额比例	E=D/A	54.60%	80.52%	96.84%	100.00%
回函确认金额	F	1,207.55	1,207.89	660.38	-
回函确认比例	G=F/A	13.23%	12.50%	4.42%	-
回函不符金额	H	3,776.15	6,571.11	13,810.89	3,776.15
回函不符比例	I=H/A	41.37%	68.01%	92.42%	100.00%
回函不符执行替代程序确认金额	J	3,776.15	6,571.11	13,810.89	3,776.15
回函不符执行替代程序确认金额占营业收入比例	K=J/A	41.37%	68.01%	92.42%	100.00%

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
未回函金额	L	4,143.93	1,882.46	471.76	-
未回函比例	M=L/A	45.40%	19.48%	3.16%	-
未回函执行替代程序确认金额	N	4,143.93	1,882.46	471.76	-
未回函执行替代程序确认金额占营业收入比例	O=M/A	45.40%	19.48%	3.16%	-
回函确认及执行替代程序确认金额占营业收入比例	P=G+K+O	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：营业收入按报告期各期末账龄 1 年以上应收账款余额前五大客户整个报告期的收入金额填列，如：2026 年 1-3 月营业收入金额为 2026 年 3 月末账龄 1 年以上应收账款余额前五大客户在 2023 年至 2026 年 1-3 月的收入。

对于未回函及回函不符的客户抽取大额收入项目执行细节测试等替代程序的具体情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
回函不符及未回函客户数量	A	3	3	3	1
执行替代程序的客户数量	B	3	3	3	1
执行替代程序覆盖客户比例	C=B/A	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
执行替代程序的客户对应的完整营业收入金额	D	7,920.08	8,453.57	14,282.66	3,776.15
执行替代程序的客户抽取查验的营业收入金额	E	5,979.08	6,555.21	12,346.56	1,877.79
执行替代程序覆盖营业收入比例	F=E/D	75.49%	77.54%	86.44%	49.73%

2、对报告期各期末账龄 1 年以上应收账款余额的前五大客户对应报告期各期收入进行细节测试，取得标的公司与该等客户签订的广告发布合同、定版单、标的公司的广告刊播报告及第三方机构出具的监播报告（如有），核查系统生成的刊播报告与第三方出具的监播报告的匹配性，以及与营业收入的匹配性等，具体情况如下：

单位：万元

项目	公式	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入	A	9,127.62	9,661.46	14,943.04	3,776.15
查验刊播报告对应营业收入金额	B	6,728.15	7,304.61	12,316.75	1,419.32
查验刊播报告营业收入占总营业收入比例	C=B/A	73.71%	75.61%	82.42%	37.59%
查验第三方监播报告对应营业收入金额	D	5,264.17	5,557.17	10,116.13	1,162.88
查验第三方监播报告营业收入占总营业收入比例	E=D/A	57.67%	57.52%	67.70%	30.80%

（三）核查结论

经核查，报告期各期末单项计提坏账的客户以及账龄 1 年以上应收账款余额的前五大客户，该等客户对应报告期各期的收入具有真实性。

问题 3．关于关联交易

申请文件显示：（1）报告期内，标的资产最大金额的关联销售客户为重庆京东海嘉电子商务有限公司（以下简称重庆京东）及其关联方，各期金额分别为 2.69 亿元、3.94 亿元和 2.41 亿元。（2）报告期内，关联销售包括联营合营企业向标的资产租赁媒体设备以及使用标的资产的设备管理和上刊系统所产生的资产租赁费和平台使用费。联营合营企业对于超出限定时间的媒体资源使用权限会向标的资产采购广告刊播位。（3）报告期内，标的资产存在向关联方拆出资金的情况，拆入方包括成都正潮文化传播有限公司以及员工持股平台宁波梅山保税港区新梯视联企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称新梯视联）、宁波梅山保税港区宇梯视鑫企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称宇梯视鑫）、宁波梅山保税港区万梯视鑫企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称万梯视鑫），前述员工持股平台因银行借款而存在临时资金偿付需求。（4）2023 年，标的资产向实际控制人购买房屋用于实际办公。（5）2021 年，标的资产前员工成立企业盛安通达承接标的资产媒体资源事业部运维业务相关人员，其中约定盛安通达与相关员工解除劳动关系的，所产生的补偿费用，司龄在标的资产的部分由标的

资产承担。报告期内，标的资产对盛安通达的往来款项包括其他应收款、应付职工薪酬等。

请上市公司补充说明：（1）同重庆京东及其关联方等互联网平台交易的基本情况，并结合关联销售占细分业务收入的比例，销售定价与其他客户同点位次数时段的刊例价、折扣率是否存在差异、电商平台推广模式数据服务商的收取标准等补充说明对重庆京东及关联方以及其他互联网平台是否存在依赖，相关关联交易是否公允、可持续。（2）向联营合营企业销售的具体内容、金额及定价公允性，是否符合标的资产实际经营模式。（3）结合员工持股平台银行借款的形成原因及偿还情况，补充说明报告期内及历史期间标的资产向关联方拆出资金的具体情况和用途，对应的金额利息及收回情况，是否已全部收回，利率是否公允，标的资产货币资金等相关内部控制是否有效。（4）向实际控制人购置房屋的具体情况，房屋位置、性质、购置价格、公允性及合理性。（5）具体列明标的资产承担员工辞退福利的具体情况，司龄、金额等是否准确，是否存在利益输送或替标的资产承担费用的情形。（6）对盛安通达其他应收款、应付职工薪酬的形成原因、交易背景，相关交易是否公允、金额核实是否准确，是否存在利益输送或替标的资产承担费用的情形。（7）结合资金流水核查情况及标的资产历史期间人员情况等，补充说明是否存在未披露的其他前员工供应商或客户或存在特殊利益关系的其他主体。

请上市公司严格按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称《26 号格式准则》）第四十条的有关要求，列表披露本次交易前后上市公司最近一年及一期关联交易的金额及占比等内容。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、同重庆京东及其关联方等互联网平台交易的基本情况，并结合关联销售占细分业务收入的比例，销售定价与其他客户同点位次数时段的刊例价、折扣率是否存在差异、电商平台推广模式数据服务商的收取标准等补充说明对重庆京东及关联方以及其他互联网平台是否存在依赖，相关关联交易是否公允、可持

续

（一）同重庆京东及其关联方等互联网平台交易的基本情况

报告期内，标的公司与重庆京东及其关联方的交易主要包括电商平台推广模式、京东集团采购及其他标的公司通过京东电商平台销售酒类商品等，其中涉及互联网平台交易的为电商平台推广模式，报告期各期电商平台推广模式收入占与京东的收入比例分别为 76.41%、79.01%、**78.04%和 76.64%**，是标的公司与京东交易的主要构成，各类型收入的具体金额如下：

单位：万元

收入类型	主要情况	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
电商平台推广模式	“京潮计划”相关客户采购广告投放业务	**3,710.02**	**24,970.61**	31,145.49	20,546.24
京东集团采购	京东集团向标的公司采购广告投放服务	**1,130.79**	**7,023.79**	8,262.47	6,335.48
其他	标的公司通过京东电商平台销售酒类商品等	**-**	**4.51**	12.65	7.17
合计		**4,840.82**	**31,998.90**	**39,420.62**	**26,888.89**
占营业收入的比例		**13.28%**	**18.53%**	**19.83%**	**14.20%**

标的公司与京东电商平台推广模式“京潮计划”的具体合作主体为重庆京东，标的公司其他互联网平台交易还包括湖北巨量（量潮计划）、南京瓴羊（天潮计划）。

报告期内，标的公司电商平台推广模式（互联网平台交易）的具体情况如下：

单位：万元

计划名称	电商平台	具体合作主体	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
			金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
京潮计划	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司	**3,710.02**	**30.45%**	**24,970.61**	**57.53%**	31,145.49	97.40%	20,546.24	100.00%
量潮计划	抖音集团	湖北巨量引擎科技有限公司	**4,811.65**	**39.49%**	**16,390.90**	**37.77%**	830.97	2.60%	-	-
天潮计划	阿里巴巴	南京瓴羊智能科技有限公司	**3,662.24**	**30.06%**	**2,040.13**	**4.70%**	-	-	-	-
合计			**12,183.92**	**100.00%**	**43,401.64**	**100.00%**	**31,976.46**	**100.00%**	**20,546.24**	**100.00%**

（二）结合关联销售占细分业务收入的比例，销售定价与其他客户同点位次数时段的刊例价、折扣率是否存在差异、电商平台推广模式数据服务商的收取标准等补充说明对重庆京东及关联方以及其他互联网平台是否存在依赖，相关关联交易是否公允、可持续

1、关联销售占细分业务收入的比例

重庆京东直接持有标的公司 18.47%股权，系标的公司关联方。电商平台推广模式（互联网平台交易）下，标的公司与重庆京东之间的交易构成关联交易，标的公司与其他电商平台（湖北巨量、南京瓴羊）不存在关联关系，与其他电商平台的交易不构成关联交易。

报告期各期，标的公司与重庆京东及其关联方的交易金额分别为 26,888.89 万元、39,420.62 万元、**31,998.90 万元和 4,840.82 万元**，占营业收入的比例分别为 14.20%、19.83%、**18.53%和 13.28%**，其中电商平台推广模式的交易金额分别为 20,546.24 万元、31,145.49 万元、**24,970.61 万元和 3,710.02 万元**，占标的公司电商平台推广模式收入的比例分别为 100.00%、97.40%、**57.53%和 30.45%**。

2、销售定价与其他客户同点位次数时段的刊例价、折扣率是否存在差异

报告期内，标的公司向重庆京东及其关联方销售广告投放业务主要为电商平台推广模式和京东集团采购，其中电商平台推广模式收入占比超过 75%，是标的公司与京东交易的主要构成。

（1）电商推广模式及京东集团采购的刊例价

报告期内，标的公司定期制定广告业务固定刊例价并对外公布，并对所有客户采用统一的刊例价，标的公司向重庆京东及其关联方销售广告投放业务对应的刊例价与其他客户不存在差异。

（2）电商推广模式的折扣率

报告期内，标的公司电商推广模式下向京东销售广告投放业务的折扣率及与同类业务其他客户对比情况如下表所示：

单位：万元

年度	收入金额	刊例价折扣率	同类业务前五大客户刊例价折扣率平均值	刊例价折扣率差额
2026 年 1-3 月	**3,710.02**	**相关数据已申请豁免披露**		
2025 年度	**24,970.61**			
2024 年度	31,145.49			
2023 年度	20,546.24			

注：同类业务前五大客户刊例价折扣率平均值系加权平均值

报告期内，标的公司电商推广模式的主要客户为京东、阿里巴巴、抖音等，京东平台与其他电商模式客户折扣率对比情况已申请豁免披露。

2023 年及 2024 年，标的公司电商推广模式的收入基本由京东构成，随着电商推广模式的逐步推广，标的公司逐步开发抖音、阿里巴巴等新的电商平台并实现收入。

综上所述，报告期内，与京东的交易中，电商平台推广模式收入对应的刊例价折扣率与电商平台推广模式平均值不存在显著差异，相关交易价格具有公允性。

（3）京东集团采购模式的折扣率

报告期内，标的公司在京东集团采购模式下的折扣率与同类业务其他客户对比情况如下表所示：

单位：万元

年度	收入金额	刊例价折扣率	同类业务前五大客户刊例价折扣率平均值	刊例价折扣率差额
2026 年 1-3 月	**1,130.79**	**相关数据已申请豁免披露**		
2025 年度	**7,023.79**			
2024 年度	8,262.47			
2023 年度	6,335.48			

注 1：考虑到京东集团系标的公司报告期内前五大客户之一且是新潮传媒电商平台推广模式业务重要战略合作伙伴，上表中京东集团采购业务的同类业务比较对象选取广告主模式前五大客户；

注 2：同类业务前五大客户刊例价折扣率平均值系加权平均值

报告期内，京东集团采购模式与标的公司广告主模式前五大客户折扣率对比情况已申请豁免披露。

报告期内，标的公司广告主模式前五大客户营业收入规模与京东集团采购模式整体相当，其中阿里巴巴、美团与京东集团同属于互联网行业。报告期内，京东集团采购模式收入对应的刊例价折扣率水平相对比较对象更低，主要系京东集团作为新潮传媒电商平台推广模式中主要项目“京潮计划”的重要战略合作伙伴，同时京东集团本身广告投放业务采购量较大，剔除“京潮计划”对应的电商平台推广模式收入后，其仍为新潮传媒报告期内前五大客户之一，因此新潮传媒在与京东集团协商广告投放业务价格时，给予的折扣率较低。

综上所述，新潮传媒与重庆京东及其关联方的销售定价具有公允性，与其他客户同点位次数时段的刊例价、折扣率不存在显著差异。

3、电商平台推广模式数据服务商的收取标准

重庆京东向标的公司收取数据技术服务费，数据服务费的费率水平与其他电商平台之间不存在重大差异，具体详见“问题 1”回复之“五”之“（一）”。

4、说明对重庆京东及关联方以及其他互联网平台是否存在依赖，相关关联交易是否公允、可持续

报告期内，标的公司电商平台推广模式收入占主营业务收入的比例为 10.97%、16.30%、**25.50%和 33.85%**，整体呈上升趋势但占比未超过 **50%**。该种模式下，广告主通过电商平台公司对标的公司下达广告订单，电商平台公司为广告主提供广告投放数据服务并向标的公司收取数据服务费，广告主客户由标的公司自行开发为主，不存在对上述互联网平台的重大依赖。**目前，上市公司已与京东合作，形成京东京众营销数据平台。本次交易完成后，上市公司将进一步将标的公司的电商平台推广模式的线上营销资源，与上市公司在阿里、抖音等电商渠道进行整合，并将进一步将标的公司京东、抖音、阿里等电商平台进行深度融合，提供更为全面的营销数据链路归因，进一步增强上市公司的销售服务能力，因此本次收购预计不会对电商平台推广模式的持续运行造成重大不利影响。**

报告期内，标的公司与重庆京东及关联方的交易以电商平台推广模式为主，而京东集团作为广告主客户向标的公司采购广告投放业务的收入金额为

6,335.48 万元、8,262.47 万元、**7,023.79 万元和 1,130.79 万元**，占主营业务收入的比例为 3.38%、4.21%、**4.13%和 3.14%**，占比不超过 5%，标的公司对重庆京东及关联方不存在重大依赖。综上所述，新潮传媒对重庆京东及关联方以及其他互联网平台不存在重大依赖。

新潮传媒对重庆京东及关联方的交易系根据与京东集团的协议约定以及“京潮计划”客户实际需求参考市场价格协商定价，定价方式合理，交易价格具有公允性，相关关联交易公允、可持续。

二、向联营合营企业销售的具体内容、金额及定价公允性，是否符合标的资产实际经营模式

报告期内，与标的公司发生交易的联营合营企业均为标的公司的联营企业。报告期内，标的公司向联营企业销售对应的营业收入为 997.38 万元、840.74 万元、**456.79 万元和 95.50 万元**，占各期营业收入的比例为 0.53%、0.42%、**0.26%和 0.26%**，占比较低，对报告期内营业收入和经营业绩的影响金额较小。上述交易主要为第三方合作模式下，标的公司与合作方成立合资公司来开展运营合作时，标的公司向上述联营企业提供媒体设备以及上述联营企业使用标的公司的设备管理和上刊系统所产生的设备租赁费和平台使用费等。

报告期内，标的公司向联营企业销售的具体情况如下：

单位：万元

交易内容	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
设备租赁费	**49.69**	**52.03%**	**245.29**	**53.70%**	322.06	38.31%	488.47	48.98%
平台使用费	**44.88**	**46.99%**	**178.47**	**39.07%**	184.35	21.93%	212.67	21.32%
设备销售	**-**	**0.00%**	**-**	**0.00%**	228.88	27.22%	39.26	3.94%
广告销售	**0.93**	**0.98%**	**8.08**	**1.77%**	74.20	8.83%	142.21	14.26%
点位转租	**-**	**-**	**24.96**	**5.46%**	31.25	3.72%	108.53	10.88%
其他	**-**	**-**	**-**	**-**	-	-	6.24	0.63%
合计	**95.50**	**100.00%**	**456.79**	**100.00%**	**840.74**	**100.00%**	**997.38**	**100.00%**

（一）设备租赁费及平台使用费

报告期内，设备租赁费单价系基于标的公司购置媒体设备的平均购置单价及使用年限确定。2023 年至 2025 年 2 月，设备租赁费系根据 2023 年以前年度的媒体设备采购平均单价，并按照实际使用寿命约 6 年计算每年成本，并在此基础上考虑其他购置成本及一定的盈利需求确定；平台使用费为业务人员结合软件运营维护成本、平台使用服务支持费用等综合评估确定。

随着报告期内媒体设备采购价格下降，2025 年 3 月，标的公司根据 2023 年以来的媒体设备平均购置单价及实际使用寿命约 6 年调整设备租赁费单价，并根据合作体量对设备租赁费和平台使用费采用分阶段定价模式。

（二）销售设备

标的资产向联营企业销售设备主要为向深圳艾彼邻科技有限公司（以下简称“艾彼邻”）销售媒体设备，报告期内标的公司向艾彼邻销售金额为 199.12 万元。艾彼邻主要经营楼宇电梯媒体服务，聚焦于南亚（印度）楼宇电梯传媒市场。标的公司主要通过投资艾彼邻以实现战略投资印度电梯媒体业务，进行海外市场业务拓展。报告期内，艾彼邻根据业务需求向标的公司采购数字媒体终端设备，销售设备价格系基于标的公司采购成本与艾彼邻协商确定。

（三）广告销售

报告期内，标的公司向联营企业的广告收入主要为第三方合作模式下，联营企业根据广告实际投放量向标的公司采购广告刊播位，产生广告发布费。相关广告刊播位定价方式与标的公司向其他广告主客户提供广告投放服务一致，系综合考虑广告投放额度、投放媒体资源质量、投放的季节性等因素，在固定刊例价基础上给予客户一定折扣率确定。

报告期内，标的公司向联营企业的广告收入对应的刊例价折扣率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
收入金额	**0.93**	**8.08**	74.20	142.21

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
标准投放刊例价	相关数据已申请豁免披露			
刊例价折扣率				
广告主模式前五大客户折扣率范围				

如上表所示，2023 年度标的公司向联营企业的广告收入对应的刊例价折扣率在广告主模式前五大客户折扣率范围内，2024 年度**和 2025 年度**，因收入规模有所下降，对应折扣率超过广告主模式前五大客户折扣率，具有合理性。

（四）点位转租及其他

报告期内，标的公司向联营企业收取点位转租费用**为 108.53 万元、31.25 万元、24.96 万元和 0 万元，**金额较小，主要为标的公司的部分地区点位获取方式由固定租金模式转为第三方合作模式时，标的公司将尚未到期的租赁点位转租给联营企业，由此产生的偶发性点位转租收入。相关转租价格主要根据标的公司租赁该点位需要支付的租金价格协商确定。

报告期内，标的公司来自联营企业的其他收入主要为根据对方需求向其销售媒体设备相关材料等，相关销售价格主要根据标的公司获取相关材料的成本价确定。

综上所述，报告期内标的公司向联营企业收取的设备租赁费系基于标的公司购置媒体设备的平均购置单价及使用年限确定；收取的平台使用费为结合软件运营维护成本、平台使用服务支持费用等综合评估确定；销售媒体设备等的价格系基于标的公司采购成本确定；广告销售定价模式与标的公司向其他广告主客户提供广告投放服务一致；点位转租价格根据标的公司租赁该点位需要支付的租金价格协商确定。因此标的公司向联营合营企业销售符合标的公司实际经营模式，相关定价具有公允性，符合标的公司实际经营模式。

三、结合员工持股平台银行借款的形成原因及偿还情况，补充说明报告期内及历史期间标的资产向关联方拆出资金的具体情况和用途，对应的金额利息及收回情况，是否已全部收回，利率是否公允，标的资产货币资金等相关内部控制

是否有效

（一）员工持股平台银行借款的形成原因及偿还情况

标的公司员工持股平台新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫于 2022 年 1 月 22 日分别与招商银行股份有限公司成都分行签署并购贷款合同，贷款金额分别为 961.28 万元、1,769.36 万元和 1,769.36 万元，合计 4,500 万元；贷款期限均为 60 个月。新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫于 2025 年 7 月 28 日分别与兴业银行股份有限公司成都分行签署并购借款合同，借款金额分别为 324.15 万元、601.80 万元和 1,238.55 万元，合计 2,164.50 万元；借款期限均为 18 个月。

前述借款形成的背景为：标的公司股权激励实施过程中，部分员工存在资金需求，经各方协商后，由持股平台统一向银行借款向新潮传媒增资取得新潮传媒股权，后续员工向持股平台陆续出资，持股平台定期以相应出资款向银行还款及支付利息。

截至**2026 年 3 月 31 日**，持股平台上述在招商银行的贷款均已提前偿还完毕；在兴业银行的贷款正常存续，新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫贷款余额分别为 275.08 万元、498.69 万元和 1,051.00 万元。

（二）报告期内及历史期间标的资产向关联方拆出资金的具体情况和用途，对应的金额利息及收回情况，是否已全部收回，利率是否公允，标的资产货币资金等相关内部控制是否有效

报告期内及历史期间，标的公司向关联方拆出资金的情况主要为向员工持股平台新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫拆出资金、向联营企业成都正潮文化传播有限公司（以下简称“正潮文化”）拆出资金**及向其他关联方杭州盛睿汇通贸易有限公司拆出资金**。

1、向员工持股平台新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫拆出资金

报告期内，标的公司向员工持股平台新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫拆出款项合计 255.29 万元，主要用于支付银行贷款利息等，上述借出款项相关事项均已根据公司内部控制管理要求完成内部审批。对应的**拆借**金额、利息及收回情况如下表所示：

单位：万元

借款方	形成原因	拆借金额	借出时间	利息金额	借款期限	收回情况
万梯视鑫	归还银行贷款利息以完成银行借款延期	15.90	2024 年 9 月	0.44	1 年	本金及利息已于 2025 年 8 月完成清偿
	归还将到期的招商银行半年期借款本金及利息	88.80	2025 年 1 月	2.23	3 个月	
宇梯视鑫	归还银行贷款利息以完成银行借款延期	10.89	2024 年 9 月	0.30	1 年	
	归还将到期的招商银行半年期借款本金及利息	87.70	2025 年 1 月	2.20	3 个月	
新梯视联	归还银行贷款利息以完成银行借款延期	1.67	2024 年 9 月	0.05	1 年	
	归还将到期的招商银行半年期借款本金及利息	50.34	2025 年 1 月	1.26	3 个月	

上述借款分别于 2024 年 9 月、2025 年 1 月拆出，其中 2024 年 9 月拆出资金年借款利率为 3%、2025 年 1 月拆出资金年利率为 4.75%，同期一年期贷款市场报价利率（Loan Prime Rate，简称 LPR）为 3%，不存在显著差异，资金拆借利率定价公允。上述拆借本金及利息已于 2025 年 8 月完成清偿。

2、向联营企业正潮文化拆出资金

报告期内，标的公司向联营企业正潮文化拆出款项合计 2,800.00 万元，主要用于正潮文化筹集资金参与地产公司策划运营项目等，上述借出款项相关事项均已根据公司内部控制管理要求完成内部审批。对应的金额利息及收回情况如下表所示：

单位：万元

借款方	形成原因	拆借金额	借出日	利息金额	借款期限	收回情况
正潮文化	向正潮文化借款用于其主营业务发展	2,000.00	2023 年 1 月	129.86	不超过 12 个月	本金及利息已于 2023 年 7 月完成清偿
		100.00	2022 年 5 月	31.76	每批次不超过	本金于 2023 年 3 月收回 100 万元，2023 年 4 月收回 200
		100.00				

借款方	形成原因	拆借金额	借出日	利息金额	借款期限	收回情况
		100.00			24 个月	万元；利息于 2023 年 4 月全部收回
		200.00	2022 年 7 月	23.16		200 万元部分本金及利息于 2023 年 4 月全部收回； 50 万元部分本金及利息于 2023 年 5 月全部收回
		50.00	2022 年 7 月			
		50.00	2022 年 7 月	15.68		本金于 2023/5/11 全部收回，利息于 2023/5/18 全部收回 本金于 2023/6/7 全部收回，利息于 2023/7/31 全部收回
		100.00	2022 年 7 月			
		100.00	2022 年 8 月	10.42		本金于 2023/6/15 全部收回，利息于 2023/7/31 全部收回

正潮文化成立于 2022 年 3 月，注册资本 500 万元，其中新潮传媒全资子公司成都新潮生活圈文化传媒有限公司持股 20%、四川正合技术创新服务有限公司（以下简称“四川正合”）持股 80%。四川正合系成都正合地产顾问股份有限公司（以下简称“正合股份”，新三板代码 834209）的控股股东，正合股份主营房产销售代理和房地产综合顾问服务。标的公司出资正潮文化主要系通过合作拓展物业电梯广告业务，维系与龙湖地产、保利地产等媒体资源供应商的合作关系。

上述借款的本金及利息已于 2023 年 7 月完成清偿，拆借年利率为 12%，由双方综合考虑资金需求量及项目情况协商确定，拆借利率高于同期贷款市场报价利率具有合理性。

3、向其他关联方杭州盛睿汇通贸易有限公司拆出资金

杭州盛睿汇通贸易有限公司（简称“杭州盛睿”）系顾江生父亲报告期内间接控制的企业，顾江生系报告期内曾直接或间接持有标的公司 5%以上股权的股东，因此杭州盛睿构成标的公司关联方。报告期初，顾江生直接持有标的公司 4.31%股权，且主要通过顾家集团、丽水双潮分别持有标的公司 4.26%、5.55%股权。2024 年 4 月，顾江生不再控制丽水双潮；2025 年 7 月，顾江生和顾家集团因司法裁定退出标的公司持股，上述主体不再参与本次交易。

2024 年 5 月 27 日，标的公司向杭州盛睿拆出款项合计 10,000.00 万元，主要用于杭州盛睿临时资金周转，杭州盛睿已于 2024 年 5 月 30 日按期全额归还

本金及利息（利息 12.00 万元，拆借利率为每日 0.03%，对应年化利率约为 10.95%），拆借期限合计 4 天。该等借出款项相关事项已根据标的公司内部控制管理要求完成内部审批。截至报告期末，上述拆借资金及对应利息已按期收回，同时顾江生和顾家集团因司法裁定退出标的公司持股，上述主体已不再参与本次交易。

4、标的公司货币资金等相关内部控制的有效性

报告期内，标的公司已设立完善的货币资金内部控制制度并有效实施。对于上述关联方资金拆借事项，标的公司在借款合同签署及资金转出前均履行了**内部管理制度、《有关成都新潮传媒集团有限公司之投资人协议》及标的公司章程等规定**的业务流程。截至报告期末，上述借款对应的本金及利息均已收回，不存在货币资金等相关内部控制未有效运行的情况。

除上述已披露的事项外，标的公司不存在其他与关联方拆借资金的情形。报告期内，标的公司已设立完善的货币资金内部控制制度，上述关联方资金拆借事项实施前已履行内控制度规定的业务流程，不存在货币资金等相关内部控制未有效运行的情况。本次交易完成后，上市公司将按照上市公司既有的内部控制、公司治理要求对标的公司实施完整的业务、财务整合管控，将标的公司的资金管理并入上市公司体系之中，并通过构建多层级的财务监管架构，确保标的公司财务制度符合相关规定、资金运作规范有序以及财务信息真实可靠，切实保障上市公司股东的整体利益与财务安全。

四、向实际控制人购置房屋的具体情况，房屋位置、性质、购置价格、公允性及合理性

2023 年 9 月，新潮传媒与张继学、张国容签订《房屋购买付款协议书》，标的公司向张继学、张国容购买其位于成都市高新区布鲁明顿广场的房屋（高新区锦晖西一街 99 号 1 栋-2 单元 15 层 1501~1506 号、1510 号（办公场地）；高新区锦晖西一街 99 号 1 栋-2 楼 11、12、21、152、153 号（车位）），合同价格为人民币 1,668.91 万元（含税）。

根据 2023 年 8 月四川恒通房地产土地资产评估有限公司出具的评估报告，标的房屋的价值为 1,719.01 万元。标的公司采购房屋的实际采购价格与评估价格情况如下：

坐落	性质	评估单价（元/平方米）	评估总价（万元）	实际成交价格（万元）
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 2 单元 15 层 1501 号	办公	12,550	119.17	110.63
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 2 单元 15 层 1502 号	办公	12,550	172.37	160.02
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 2 单元 15 层 1503 号	办公	12,550	172.37	160.02
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 2 单元 15 层 1504 号	办公	12,300	276.53	259.67
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 2 单元 15 层 1505 号	办公	12,050	379.41	379.41
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 2 单元 15 层 1506 号	办公	12,300	198.05	198.05
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 2 单元 15 楼 1510 号	办公	12,300	335.79	335.79
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 -2 楼 11 号	车位	3,960	14.2	14.2
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 -2 楼 12 号	车位	3,960	14.2	14.2
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 -2 楼 21 号	车位	3,960	14.2	14.2
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 -2 楼 152 号	车位	4,470	11.36	11.36
高新区锦晖西一街 99 号 1 栋 -2 楼 153 号	车位	4,470	11.36	11.36
合计	**-**	**-**	**1,719.01**	**1,668.91**

标的公司购置上述房屋的价格系基于四川恒通房地产土地资产评估有限公司出具的评估报告确定，相关购买价格公允。报告期内，上述房屋系标的公司总部主要办公场所，标的公司向实际控制人购买上述房屋具有合理性。

五、具体列明标的资产承担员工辞退福利的具体情况，司龄、金额等是否准确，是否存在利益输送或替标的资产承担费用的情形

2021 年 11 月，新潮传媒拟对运维业务及包括原媒体资源事业部的运维相关人员进行剥离，并由盛安通达作为新潮传媒运维业务的承接方与相关剥离人员签署劳动合同。为顺利推进运维业务及人员剥离，新潮传媒与盛安通达就涉及的转移员工赔偿事宜进行商业谈判，并签署《关于承接甲方员工离职补偿分担的协议》，约定新潮集团原媒体资源事业部运维业务全体人员与盛安通达建立劳动关系，在盛安通达的工作年限延续计算，盛安通达与员工解除劳动关系的，所产生的补偿费用，司龄在标的公司的部分由标的公司承担。

2023 年以来，标的公司持续推进媒体设备的联网改造，实现了远程发布及上刊，降低了人工上刊需求，上刊业务量大幅下降；此外，受标的公司不断优化媒体资源点位影响，标的公司通过盛安通达自行承担运维成本的媒体资源点位数量有所减少，上述因素导致标的公司与盛安通达结算基础运维费用的终端设备数量呈下降趋势。因标的公司向盛安通达采购的运维服务量大幅下降，盛安通达面临较大人员优化压力。**为避免因盛安通达无法持续经营导致标的公司运维业务受限，并考虑短期内寻找同等体量运维服务供应商的难度和运维业务供应商切换成本，**2024 年 9 月，经协商，标的公司与盛安通达就自标的公司转移至盛安通达员工的后续辞退补偿事项签订补充协议，约定标的公司将辞退补偿的司龄延续计算至相应员工在盛安通达的计划辞退日。**2025 年 6 月，标的公司与盛安通达签署《关于乙方承接甲方员工离职补偿分担的最后结算协议》，就标的公司向盛安通达剥离运维业务相关人员承担离职补偿金事项进行最后的一次性结算，并约定标的公司变更劳动关系至盛安通达的所有员工所涉及的全部劳动关系有关补偿或赔偿已经全部结清并支付完毕，标的公司不再就上述员工向盛安通达承担任何的补偿或赔偿责任，上述员工向盛安通达或标的公司提出劳动争议相关诉求的，所有诉求相关的劳动报酬，奖金，提成，补贴，离职补偿金，赔偿金等均由盛安通达全额承担。截至报告期末，标的公司已向盛安通达结算并支付所有运维业务剥离涉及的人员离职补偿金，上述情形不会对标的公司未来业绩及本次收购评估定价依据构成影响。**

承担员工辞退福利的具体金额及计算方式如下：

单位：万元

年度	计算方式	计提金额	发放金额	期末余额
2022 年及以前年度	标的公司司龄（n+1）*核定月均工资	4,024.44	1,172.34	2,852.10
2023 年度	盛安通达的（预计）司龄（n）*核定月均工资	1,057.73	-	3,909.83
2024 年度	盛安通达的（预计）司龄（n）*核定月均工资	230.71	2,209.33	1,931.21
2025 年度	盛安通达的（预计）司龄（n）*核定月均工资	31.22	1,962.43	-

上述计算方式中，司龄统计标准为工作年限每满一年计一年司龄，满半年但未满一年的按一年计算，不满半年的按半年计算；月工资核定标准为员工截止 2021 年 12 月 31 日前 12 月平均工资。

实际结算过程中，双方结合各年度实际业务开展情况、未来业务预测及盛安通达人员结构调整规划，并根据前期已计提辞退福利金额进行结算。截至报告期末，新潮传媒已向盛安通达结算并支付所有运维业务剥离涉及的人员离职补偿金。

综上所述，标的公司承担员工辞退福利事项系基于运维业务剥离需求形成的商业谈判结果，具有商业合理性；相关工龄、补偿金额根据双方协议计算，相关金额准确；双方实际结算金额系基于商业谈判形成的协议确定，不存在利益输送或盛安通达替标的公司承担费用的情形。

六、对盛安通达其他应收款、应付职工薪酬的形成原因、交易背景，相关交易是否公允、金额核实是否准确，是否存在利益输送或替标的资产承担费用的情形

（一）对盛安通达的其他应收款

报告期内，标的公司对盛安通达的其他应收款为因向盛安通达采购运维服务向其支付的业务合作保证金。

2021 年 12 月，标的公司与盛安通达签订《媒体资源运维费用结算协议》，

约定标的公司向盛安通达支付媒体资源运维业务合作保证金 977.08 万元。上述金额系根据 1 个月的基础运维费测算；2023 年 11 月，因双方协商对部分城市上刊费率进行上调，标的公司与盛安通达签订《媒体资源运维费用补充协议》，约定标的公司需向盛安通达支付补充业务合作保证金 500 万元。截至报告期末，标的公司账面对盛安通达的其他应收款余额为 1,503.96 万元。

上述业务合作保证金系基于业务情况测算，价格具有公允性；相关金额系根据双方协议计算，金额准确；相关款项系根据双方业务合作导致，具有商业合理性，不存在利益输送或盛安通达替标的公司承担费用的情形。

（二）对盛安通达的应付职工薪酬

报告期内，标的公司对盛安通达的应付职工薪酬为因新潮传媒剥离运维业务承担的向盛安通达转移的运维人员辞退福利。具体情况参见“问题 3”回复之“五”。

标的公司承担员工辞退福利事项系基于运维业务剥离需求形成的商业谈判结果，具有商业合理性；相关补偿金额根据双方协议计算，金额准确；双方实际结算金额系基于商业谈判形成的协议确定，不存在利益输送或盛安通达替标的公司承担费用的情形。

七、结合资金流水核查情况及标的资产历史期间人员情况等，补充说明是否存在未披露的其他前员工供应商或客户或存在特殊利益关系的其他主体

经核查标的公司资金流水核查情况及标的资产历史期间人员情况，报告期内，除已披露的盛安通达、上海升画等之外，涉及前员工设立主体作为标的公司供应商或客户或存在特殊利益关系的，主要为标的公司通过第三方合作模式获取媒体资源时，部分供应商为公司前员工设立的企业。

报告期各期，标的公司通过第三方合作模式向前员工设立的主体采购媒体资源的营业成本合计不超过 2,000 万元，占各期营业成本中媒体资源使用费的比例**较低**。上述主体涉及员工报告期内未曾担任标的公司董事及高级管理人员职务，不属于标的公司关联方**。报告期内，标的公司通过第三方合作模式向前员工设立**

的主体采购媒体资源的营业成本主要情况如下表所示：

单位：万元

合作主体名称	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
大同新潮文化传媒有限公司	5.48	26.12	27.83	18.08
河南星潮信息科技有限公司	38.61	113.95	103.98	65.61
湖北省沐光传媒有限公司	3.07	15.08	7.46	1.49
金华梯视文化科技有限公司	2.89	10.81	5.96	0.94
廊坊播了么文化传媒有限公司	18.34	82.95	85.84	73.14
秦皇岛蜜蜂直投文化传媒有限公司	22.71	100.17	92.89	69.13
宿迁智投文化传媒有限公司	53.98	147.61	96.35	52.81
泰州播了么传媒科技有限公司	38.05	134.21	147.83	102.37
唐山播了么文化传媒有限公司	21.89	70.67	90.25	72.25
唐山市光线广告有限公司	2.17	9.44	14.36	2.90
扬州拼媒文化传媒有限公司	60.54	269.90	272.92	177.23
长治新潮文化传媒有限公司	5.84	19.71	14.94	12.78
合计	273.58	1,000.64	960.62	648.73
当期营业成本中的媒体资源使用费	12,601.91	66,315.05	82,750.42	90,586.05
占比	2.17%	1.51%	1.16%	0.72%

报告期内，标的公司通过第三方合作模式向前员工设立的主体采购媒体资源主要系考虑便于对合作方统一输出的管理模式和企业文化，实现对客户营销、客户交付等的标准化动作，确保客户服务的持续稳定性，因此在第三方合作模式推广初期，标的公司选择与部分负责直营分公司所在城市的员工进行协商，双方终止劳务关系并由其设立独立公司与标的公司合作作为试点项目开展落地的模式之一，具有商业合理性。

报告期内，标的公司与上述公司的合作模式与其他第三方合作模式一致，主要包括两种，即（1）标的公司向合作方免费提供媒体设备使用权，双方根据约定比例享有刊播时长，可根据实际投放情况向对方购买额外的刊播时长；（2）合作方提供自有设备或向标的公司租赁设备，广告刊播时长属于合作方，标的公司根据广告实际投放量向其购买刊播时长。上述合作模式下，标的公司与上述主体的相关交易主要涉及：（1）标的公司根据实际投放情况向对方购买刊播时长，租金价格受城市等级、地理位置、楼层、住宅入住率、租赁周期等多个

维度影响，主要通过单条广告标准价格和广告投放规模协商定价，定价原则与其他第三方合作模式主体一致，具体内容参见“问题 1”回复之“二”；（2）部分合作方向标的公司媒体设备租赁，并支付设备租赁费和平台使用费，其中设备租赁费单价系基于标的公司购置媒体设备的平均购置单价及使用年限确定，平台使用费为业务人员结合软件运营维护成本、平台使用服务支持费用等综合评估确定，双方依据上述统一租赁费单价，并综合考虑租赁的媒体设备数量、租赁周期等因素确定实际租赁价格，相关定价原则与其他第三方合作模式主体一致，具体内容参见“问题 3”回复之“二”。因此，标的公司与上述前员工设立主体的相关交易价格系参考市场价格协商确定，与其他第三方合作模式下的采购定价原则不存在显著差异，相关交易价格具有公允性。

综上所述，报告期内与新潮传媒存在业务往来的前员工供应商或客户或存在特殊利益关系的主体主要为盛安通达、上海升画等以及部分由前员工设立的第三方合作模式供应商，其中，标的公司与盛安通达、上海升画等的业务往来情况已在《重组报告书》中披露，上述与前员工设立的第三方合作模式供应商的业务往来情况已在《重组报告书》“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内标的资产的关联交易情况”之“7、与前员工设立的第三方合作模式供应商的业务往来情况”章节补充披露。

八、请上市公司严格按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（以下简称《26 号格式准则》）第四十条的有关要求，列表披露本次交易前后上市公司最近一年及一期关联交易的金额及占比等内容

公司已在重组报告书之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（三）本次交易前后上市公司关联交易的变化情况”中列表披露本次交易前后上市公司最近一年及一期关联交易金额及占比。具体情况如下：

“本次交易前后，上市公司关联交易的变化情况如下：

单位：万元

项目名称	2026 年 1-3 月	2025 年度

项目名称	2026 年 1-3 月		2025 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
关联采购	3,079.43	3,474.06	10,774.72	12,690.90
营业成本	91,125.53	114,694.11	376,585.33	491,351.53
占营业成本比例	3.38%	3.03%	2.86%	2.58%
关联销售	77,994.12	104,656.48	236,612.91	310,796.82
营业收入	291,516.07	327,977.07	1,275,869.65	1,448,534.09
占营业收入比例	26.75%	31.91%	18.55%	21.46%

注：（1）上述关联交易金额未包含关键管理人员薪酬、与盛安通达结算的员工辞退福利、向盛安通达采购服务和向员工持股平台的资金拆借及利息；（2）关联采购包含关联租赁

根据上市公司财务报告及立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前，**2025 年及 2026 年 1-3 月**，上市公司关联采购占营业成本比例分别为 **2.86%及 3.38%**；本次交易完成后，上市公司关联采购占营业成本比例 **2.58%及 3.03%**，上市公司关联采购占比整体略有下降。

根据上市公司财务报告及立信会计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前，**2025 年及 2026 年 1-3 月**，上市公司关联销售占营业收入比例分别为 **18.55%及 26.75%**；本次交易完成后，上市公司关联销售占营业收入比例分别为 **21.46%及 31.91%**，上市公司关联销售占比有所增加。新增关联交易主要为新潮传媒向京东、阿里巴巴等提供广告发布服务等。其中，本次交易后京东持有上市公司股权比例低于 5%，不属于上市公司关联方，考虑到京东系报告期内标的公司重要股东且为标的公司主要客户，基于谨慎性原则，《备考审阅报告》中将本次交易后与京东的交易作为关联交易列示。**报告期内，京东系新潮传媒电商平台推广模式中主要项目“京潮计划”的重要战略合作伙伴，本次收购完成后，上市公司将进一步将京东等电商平台进行深度融合，提供更为全面的营销数据链路归因，进一步增强上市公司的销售服务能力，因此本次收购后上市公司与京东持续合作具有必要性；此外，本次收购前，标的公司实际控制人为张继学及其一致行动人，京东作为参股股东不具有标的公司的控制权，本次收购后，京东持有上市公司股权比例低于 5%，不具备对上市公司日常经营的重大影响力。因此，上述与京东的关联交易预计不会对上市公司维持有效的公司治理构成重大不利影响。**

综上所述，前述关联交易主要系新潮传媒电商平台推广业务相关客户通过京

东、阿里巴巴相关业务平台向标的公司采购广告投放业务，具有必要性和商业合理性，且相关定价具有公允性，不会导致上市公司新增严重影响独立性或者显失公平的关联交易。”

九、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问、会计师履行了以下核查程序：

1、取得联营合营关联方交易清单、收入清单，分析交易类型，检查交易金额的准确性；

2、与管理层访谈，了解联营合营关联方交易的性质、定价政策，判断交易是否符合标的资产的实际经营模式，评估定价政策的合理性；

3、测算交易价格是否和定价政策一致，是否公允；

4、获取与资金拆借方的往来明细表，分析资金拆借业务是否合理；

5、访谈相关人员，了解业务的发生背景，获取相关的资料，查看相关交易会计处理原始凭证，分析其合理性真实性；

6、了解与资金相关的业务流程，对资金相关内部控制进行测试，评价内控制度的有效性；

7、获取固定资产明细表，分析固定资产清单中的房屋建筑物情况；

8、访谈相关人员，了解购买房屋业务的发生背景，获取相关的资料，查看相关交易会计处理原始凭证，分析其合理性真实性；

9、对标的资产的房屋建筑物进行盘点，实地观察其使用情况；

10、获取并审阅了该承担员工辞退福利涉及的相关协议和后续补充协议，判断对于补偿方案的合理性和公允性；

11、获取向盛安通达剥离离职员工的入职记录、退工单留底材料，以核实司

龄；同时根据过往工资单核查其历史工资水平，复核员工清单和其对应的司龄、计提的辞退补偿金额的真实性和准确性；

12、了解当地平均工资水平，判断向盛安通达剥离离职员工的历史工资水平是否合理；

13、核查了历次支付盛安通达剥离人员辞退福利的人员清单及相应金额，检查是否与原方案一致；

14、检查历次盛安通达剥离人员辞退福利支付款项银行单据；

15、获取并审阅了盛安通达往来款项涉及的相关协议和后续补充协议，检查与会计处理是否匹配；

16、获取报告期内对盛安通达的付款凭证，检查交易的真实性；

17、对盛安通达执行了函证程序，检查回函结果；

18、获取并核查报告期内标的公司、标的公司董事、监事、高级管理人员及关键岗位人员银行流水；

19、获取标的公司人员花名册及历史期间离职人员清单，结合标的公司及关键人员银行流水，核查标的公司与上述离职人员业务往来情形。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师认为：

1、报告期内，电商平台推广模式下广告主客户由标的公司自行开发为主，标的公司不存在对互联网平台的重大依赖；标的公司与重庆京东及关联方的交易以电商平台推广模式为主，而京东集团作为广告主客户向标的公司采购广告投放业务的收入金额占主营业务收入的比例不超过 5%，标的公司对重庆京东及关联方不存在重大依赖；新潮传媒对重庆京东及关联方的交易系根据与京东集团的协议约定以及“京潮计划”客户实际需求参考市场价格协商定价，定价方式合理，交易价格具有公允性，相关关联交易公允、可持续。

2、报告期内标的公司向联营企业收取的设备租赁费系基于标的公司购置媒

体设备的平均购置单价及使用年限确定；收取的平台使用费为结合软件运营维护成本、平台使用服务支持费用等综合评估确定；销售媒体设备等的价格系基于标的公司采购成本确定；广告销售定价模式与标的公司向其他广告主客户提供广告投放服务一致；点位转租价格根据标的公司租赁该点位需要支付的租金价格协商确定。因此标的公司向联营合营企业销售符合标的公司实际经营模式，相关定价具有公允性。

3、报告期内，标的公司已设立完善的货币资金内部控制制度并有效实施。对于上述关联方资金拆借事项，标的公司在借款合同签署及资金转出前均履行了**内部管理制度、《有关成都新潮传媒集团有限公司之投资人协议》及标的公司章程等规定**的业务流程。截至报告期末，上述借款对应的本金及利息均已收回，不存在货币资金等相关内部控制未有效运行的情况。

4、标的公司购置上述房屋的价格系基于四川恒通房地产土地资产评估有限公司出具的评估报告确定，相关购买价格公允。报告期内，上述房屋系标的公司总部主要办公场所，标的公司向实际控制人购买上述房屋具有合理性。

5、标的公司承担员工辞退福利事项系基于运维业务剥离需求形成的商业谈判结果，具有商业合理性；相关工龄、补偿金额根据双方协议计算，相关金额准确；双方实际结算金额系基于商业谈判形成的协议确定，不存在利益输送或盛安通达替标的公司承担费用的情形。

6、报告期内，除已披露的盛安通达、上海升画等之外，涉及前员工设立主体作为标的公司供应商或客户或存在特殊利益关系的，主要为标的公司获取媒体资源时，部分供应商为公司前员工设立的企业。上述主体涉及员工报告期内未曾担任标的公司董事及高级管理人员职务，不属于标的公司关联方，相关交易价格系参考市场价格协商确定，与其他第三方合作模式下的采购定价原则不存在显著差异，相关交易价格具有公允性。上述情形已在《重组报告书》中补充披露。

问题 4．关于市场法评估

申请文件显示：（1）本次交易采用市场法的评估结果作为评估结论，市场

法评估值为 83.43 亿元，较标的资产母公司所有者权益账面值的增值率为 21.66%，较标的资产合并报表归母所有者权益账面值的增值率为 146.58%。（2）市场法评估中选取分众传媒、兆讯传媒、趣致集团、联掌门户四家作为可比上市公司。（3）因各家可比公司盈利水平不一、企业价值能剔除资本结构差异等原因，本次评估选取 EV/S 作为价值比率指标。（4）市场法评估中，基于标的资产与可比公司业务结构、经营模式、企业规模等差异形成评价分，对价值比率进行调整，其中业务结构评价均为 100 分，经营模式无需调整，不同公司成长性、盈利能力、资产利用效率的评价分亦存在差异。四家可比公司调整后价值比率分别为 4.03X、2.74X、10.67X、8.17X。（5）基于本次评估情况，标的资产 2024 年度静态市盈率为 198.09 倍，而可比 A 股上市公司的市盈率分别为 21.00 倍和 31.83 倍。（6）本次交易中重组过渡期损益安排为，以成本法、市场法作为主要评估方法就本次交易进行评估的，过渡期内标的资产的盈利和亏损均由上市公司享有或承担。

请上市公司补充披露：（1）本次交易的过渡期损益情况，以及过渡期损益安排是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。（2）详细列示母公司所有者权益和合并报表归母所有者权益账面值差异的具体情况，相关子公司或母公司投资对象价值差异的具体情况，历史亏损情况，对标的资产持续经营情况的影响。（3）详细对照分析标的资产与可比公司业务活动地域、业务结构、具体经营模式、利用的媒体资源、广告投放领域及场景、企业规模、资产负债情况、所处经营阶段、成长性、盈利能力差异、收入成本结构、经营风险、财务风险以及可比公司的股票交易活跃程度等的差异情况，披露可比公司的选择依据及适当性，可比公司是否真正具有可比性，审慎论证并披露本次交易基于选取的可比公司采用市场法形成评估结论是否合理、准确，依据是否充分。（4）结合标的资产与可比公司盈利能力、资本结构的差异和不同价值比率的适用情形等，补充披露选取 EV/S 的价值比率是否合理，依据是否充分。（5）对可比公司业务结构、经营模式、成长性、盈利能力、资产利用效率等评价赋分的依据及合理性，与各可比公司实际情况是否相符，评价分的选定是否符合相关评估准则的有关规定。（6）基于本次评估值对应的市盈率情况、可比案例情况、上市公司的估值水平、本次交易对上市公司每股收益及市盈率的影响、评估基准日后可比公司股价及估值波动情况等多维度评价本次市场法评估结果定价是否公允、合

理，依据是否充分，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益，本次交易是否符合《重组办法》第十一条的规定。

请独立财务顾问严格按照《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第 7 号——上市公司重大资产重组审核关注要点（2025 年修订）》等规定对上述事项进行核查，并披露对市场法评估等审核关注要点的核查情况及核查程序，请评估师核查（2）（3）（4）（5）（6）并发表明确意见，请律师核查（1）并发表明确意见，请会计师核查（2）并发表明确意见。

回复：

一、本次交易的过渡期损益情况，以及过渡期损益安排是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定

根据本次收购协议约定，（1）受限于本协议规定的条款和条件，以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法就本次交易进行评估的，过渡期内标的资产的盈利由上市公司享有、亏损由乙方一向上市公司补足。上市公司有权聘请符合《中华人民共和国证券法》规定的审计机构对标的资产的损益情况进行专项审计，并以专项审计的结果作为确认标的资产损益情况的依据。如专项审计结果认定标的资产发生亏损的，则乙方一应在专项审计报告出具之日起十（10）个工作日内以现金方式向上市公司进行补足；（2）以成本法、市场法作为主要评估方法就本次交易进行评估的，过渡期内标的资产的盈利和亏损均由上市公司享有或承担。

本次收购以市场法作为主要评估方法，过渡期内标的资产的盈利和亏损均由上市公司享有或承担。

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中，对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。具体收益及亏损金额应按收购资产比例计算。”因此，上述过渡期损益安排符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第五节　发行股份情况”之“一、发行股份及支付现金购买资产情况”之“（八）过渡期损益安排”章节补充披露。

二、详细列示母公司所有者权益和合并报表归母所有者权益账面值差异的具体情况，相关子公司或母公司投资对象价值差异的具体情况，历史亏损情况，对标的资产持续经营情况的影响

（一）详细列示母公司所有者权益与合并报表归母所有者权益账面值差异的具体情况

截至 2025 年 9 月 30 日**（加期评估基准日）**，新潮传媒母公司财务报表所有者权益合计为 682,261.46 万元，合并财务报表归属于母公司所有者权益合计为 341,992.37 万元，两者差异金额为 340,269.09 万元。差异主要由以下原因产生：

1、母公司对子公司的长期股权投资采用成本法核算

在母公司单体财务报表中，对各子公司的投资以投资成本列示，未反映各子公司经营成果（经营亏损）对其净资产的影响。

2、合并财务报表层面抵销了母公司长期股权投资与子公司净资产

在编制合并财务报表时，需将母公司对子公司的长期股权投资与子公司的所有者权益进行抵销。由于新潮传媒下属部分子公司存在大额历史经营亏损，导致在合并抵销过程中大幅冲减了合并财务报表层面的所有者权益。

差异金额的主要具体构成情况如下：

（1）子公司累计留存收益于合并抵销时冲减合并财务报表归母所有者权益

截至 2025 年 9 月 30 日，子公司财务报表累计留存收益（盈余公积和未分配利润）金额为-357,478.27 万元，扣除非同一控制下企业合并子公司于购买日的未分配利润-10,108.49 万元，加上非同一控制下企业合并子公司可辨认净资产评估增值的累计折旧摊销金额-309.23 万元，并扣除非全资子公司未分配利润中归属于少数股东的部分-5,597.22 万元后，合计冲减合并财务报表归属于母公司所有者权益的金额为 342,081.79 万元。

（2）母公司单体财务报表对子公司计提的减值准备于合并抵销时冲回，增

加合并财务报表归母所有者权益

截至 2025 年 9 月 30 日，母公司单体财务报表计提的子公司其他应收款坏账准备 1,419.84 万元，子公司长期股权投资减值准备 100.00 万元，于合并抵消时冲回，合计增加合并财务报表归属于母公司所有者权益 1,519.84 万元 。

（3）子公司权益法核算确认的资本公积增加合并财务报表归母所有者权益

截至 2025 年 9 月 30 日，子公司对其联营企业进行长期股权投资权益法核算，累计确认的长期股权投资-其他权益变动为 314.97 万元，计入资本公积-其他资本公积，该金额在合并抵销时增加合并财务报表归属于母公司所有者权益。

（二）相关子公司或母公司投资对象价值差异的具体情况及历史亏损情况

上述所有者权益差异的原因在于新潮传媒下属各子公司的历史经营亏损，导致其净资产远低于母公司对其的初始投资成本。截至 2025 年 9 月 30 日，新潮传媒母公司长期股权投资账面价值为 127,736.74 万元，新潮下属未分配利润为负值的子公司，其财务报表累计经营亏损总额为 368,964.23 万元，期末净资产合计为 -235,065.82 万元。

存在大额历史经营亏损的子公司累计亏损情况及长期股权投资账面价值情况如下：

金额：万元

子公司	母公司长期股权投资账面价值	子公司期末未分配利润	子公司期末净资产	母公司享有净资产份额	差异额（投资账面价值-享有净资产份额）
广州播了么传媒科技有限公司	1,000.00	-28,531.41	-27,531.41	-27,531.41	28,531.41
北京新潮文化传媒有限公司	45,000.00	-41,973.50	3,026.50	3,026.50	41,973.50
深圳新潮文化传媒有限公司	450.00	-21,093.93	-20,643.93	-20,643.93	21,093.93
上海声画文化传播有限公司	31,900.00	-42,718.76	-10,718.76	-10,718.76	42,618.76
武汉播了么传媒科技有限公司	500.00	-9,276.62	-8,776.62	-8,776.62	9,276.62
天津播了么传媒科	1,000.00	-7,309.10	-6,309.10	-6,309.10	7,309.10

子公司	母公司长期股权投资账面价值	子公司期末未分配利润	子公司期末净资产	母公司享有净资产份额	差异额（投资账面价值-享有净资产份额）
技有限公司					
南京播了么传媒科技有限公司	500.00	-11,880.25	-11,380.25	-11,380.25	11,880.25
沈阳声画佳业文化传播有限公司	1,000.00	-8,532.33	-7,532.33	-7,532.33	8,532.33
宁波新声文化传媒有限公司	500.00	-4,209.97	-3,709.97	-3,709.97	4,209.97
大连新潮文化传媒有限公司	500.00	-4,830.75	-4,330.75	-4,330.75	4,830.75
青岛声画文化传媒有限公司	500.00	-5,681.40	-5,181.40	-5,181.40	5,681.40
成都新锦越盛科技有限公司	3,000.00	-50,986.19	-47,986.19	-47,986.19	50,986.19
上海新潮数字科技有限公司	3,000.00	-7,731.21	-4,731.21	-4,731.21	7,731.21
北京祥云门广告有限公司	6,011.72	-11,358.90	1,093.10	884.61	5,127.12
牛框框（上海）文化传媒有限公司（注）		-46,225.50	-36,225.50	-32,639.18	32,639.18
合计	**104,861.72**	**-302,339.82**	**-190,937.82**	**-187,559.99**	**282,421.71**

注：牛框框（上海）文化传媒有限公司系新潮传媒通过下属子公司间接持股

母公司长期股权投资反映对各子公司的投资成本之和，其账面价值远高于该些子公司当前的实际净资产。在合并报表层面，通过内部抵销，将母公司长期股权投资与子公司净资产（含累计亏损）进行了对冲。因此，合并归母所有者权益反映了集团作为一个整体在剔除内部投资关系后归属于母公司股东的实际净资产状况，该数值体现了各子公司历年亏损情况对集团整体所有者权益的影响。

（三）对标的资产持续经营情况的影响

尽管子公司层面存在大额历史亏损，但该情况不会对新潮传媒的持续经营能力构成重大不利影响，理由如下：

1、集团核心业务与资源整合

新潮传媒是一家专注于运营社区数字化媒体平台的企业，致力于运用数字化

智能投放技术运营国内社区传媒网络。新潮传媒的商业模式以集团化运营为核心，通过整合全国范围内的媒体资源广告点位形成规模效应。新潮传媒历史上的区域性亏损是公司在快速扩张、抢占市场份额战略下的阶段性投入结果。目前，新潮传媒已进入精细化运营阶段，聚焦于提升经营效率和盈利能力。

2、母公司具备充足的资本实力

母公司层面具备足够的资本实力及充足的资金储备，为整个集团的运营和发展提供了坚实的资本基础和财务支持。

3、本次交易的背景与目的

本次交易是在政策鼓励上市公司通过并购重组完成行业资源整合，助力上市公司做优做强，提高上市公司发展质量；宏观经济景气度回暖，国内广告市场企稳；政策大力支持广告行业技术创新与应用，深入推进广告产业数字化转型的背景下进行的。本次交易目的是通过本次重组，上市公司实现优化整合媒体资源，充分实现协同发展。市场法评估结果 83.43 亿元已充分考虑了标的资产的资产状况、未来发展前景及行业地位，反映了市场对其持续经营价值的认可。

综上所述，母公司与合并层面归母所有者权益的差异是会计准则下不同核算口径（成本法与权益法/合并抵销）的正常体现，其根本原因在于子公司历年战略性投入形成的累计亏损。该些历年累计亏损已被充分识别和计量，并已在合并财务报表中真实反映。基于公司当前的业务模式、资本实力及未来发展规划，该些历年亏损情况不会影响新潮传媒作为持续经营主体的价值和能力。

公司已在《重组报告书》“第六节　交易标的评估情况”之“四、市场法评估情况”之“（九）母公司所有者权益和合并报表归母所有者权益账面值差异的具体情况，相关子公司或母公司投资对象价值差异的具体情况，历史亏损情况，对标的资产持续经营情况的影响”章节补充披露。

三、详细对照分析标的资产与可比公司业务活动地域、业务结构、具体经营模式、利用的媒体资源、广告投放领域及场景、企业规模、资产负债情况、所处经营阶段、成长性、盈利能力差异、收入成本结构、经营风险、财务风险以及可比公司的股票交易活跃程度等的差异情况，披露可比公司的选择依据及适当

性，可比公司是否真正具有可比性，审慎论证并披露本次交易基于选取的可比公司采用市场法形成评估结论是否合理、准确，依据是否充分

（一）可比公司差异对照分析

1、标的资产与可比公司业务活动地域、业务结构、具体经营模式、利用的媒体资源、广告投放领域及场景对比

根据可比公司 2024 年年度报告，标的公司与 4 家可比公司在业务活动地域、业务结构、具体经营模式、利用的媒体资源、广告投放领域及场景的对比如下表：

项目	分众传媒	兆讯传媒	趣致集团	联掌门户	新潮传媒
业务活动区域	以中国境内主要城市为主，社区/写字楼网络广覆盖，以写字楼为主，港澳及海外业务占比约 8%	以中国境内高铁站网络为主，覆盖重点经济带与核心枢纽站点	以中国境内为主，线下零售/消费场景布点 + 线上平台运营	以中国境内城市社区为主，围绕住宅小区门禁/出入口场景进行网络化部署，并叠加本地生活服务	新潮传媒的媒体资源广告点位主要分布于中国主要城市的住宅社区，主要集中在以电梯轿厢和电梯大堂为主的社区空间内，覆盖了国内城市生活圈的庞大客流量
业务结构	以“楼宇媒体”广告为核心（电梯智能屏/电梯海报等），辅以部分城市生活圈场景媒体如影院银幕广告媒体	以“高铁数字媒体资源运营+广告发布”为核心（站内外数字媒体）	以“营销服务”为核心（标准化/增值等），并可能包含部分商品/促销等配套业务（更偏营销服务商）	“智能社区（设备/系统/服务）+社区屏幕广告 +本地生活服务”三块组合（基础设施+媒体变现）	以“楼宇媒体”广告为核心（电梯智能屏/电梯海报等）
具体经营模式	获取物业/楼宇点位资源→铺设/维护电梯媒体设备→向品牌广告主售卖投放	获取高铁站媒体资源（站点合同/线路覆盖）→部署与运维数字媒体设备→向广告主售卖站点/线路/时段投放并提供发布服务	以零售互动终端为线下触点→提供活动策划、投放执行、数据回收与优化→打通线下触达与线上导流	通过门禁/社区管理系统切入物业→形成装机与覆盖→在门禁/出入口屏幕投放广告，并通过平台化能力承接本地商家营销与交易转化	获取物业/楼宇点位资源→铺设/维护电梯媒体设备→向品牌广告主售卖投放
利用的媒体资源	楼宇媒体网络：主要包括智能屏及海报框架，以及影院	高铁站数字媒体矩阵：刷屏机、电视视频	线下自动售卖机 AI 互动终端网络+ 线上平	社区门禁/出入口屏幕网络 + 后台 SaaS/管理系统	楼宇媒体网络：主要包括智能屏及海报框架等，以及社区门

项目	分众传媒	兆讯传媒	趣致集团	联掌门户	新潮传媒
	银幕媒体	机、LED 大屏等	台/数据能力		禁。

总体来看，标的公司与上述可比公司均以中国市场为主开展业务，均依托户外广告资源进行运营，并向广告主提供广告投放服务，业务模式均体现为“获取/建设媒体资源—部署运维—售卖投放”的典型户外广告商业逻辑：其中，标的公司主要覆盖住宅社区电梯轿厢及电梯大堂等社区空间；分众传媒以楼宇媒体为核心并辅以城市生活圈媒体；兆讯传媒以高铁站数字媒体资源运营及广告发布为核心；趣致集团以营销服务为核心并以零售互动终端为线下触点实现线下触达与线上导流；联掌门户通过门禁/社区管理系统形成社区覆盖，并在社区门禁/出入口屏幕投放广告并叠加本地生活服务。因此，在“业务活动地域+线下场景化媒体资源运营+广告投放服务”的核心商业属性上，标的公司与可比公司总体具备可比性。

2、标的资产与可比公司企业规模、资产负债情况、所处经营阶段、成长性、盈利能力差异、收入成本结构对比

根据可比公司 2024 年年度报告，标的公司与 4 家可比公司在企业规模、资产负债情况、所处经营阶段、成长性、盈利能力差异、收入成本结构的对比如下表：

单位：万元

项目	分众传媒	兆讯传媒	趣致集团	联掌门户	新潮传媒
企业规模-资产总额	2,396,076.37	443,899.44	210,634.60	30,561.10	450,135.21
企业规模-营业收入	1,226,210.28	67,043.91	133,950.00	82,283.20	198,828.68
资产负债率	24.03%	31.19%	25.67%	77.93%	26.50%
所处经营阶段	发展阶段-成熟阶段	发展阶段-成熟阶段	发展阶段-成熟阶段	发展阶段-成熟阶段	发展阶段-成熟阶段
成长性-收入增长率	3.01%	12.26%	33.06%	44.64%	4.99%
盈利能力差异-毛利率	66.26%	33.68%	55.98%	4.19%	36.40%

（1）所处经营阶段

标的公司与各可比公司整体均处于“发展阶段—成熟阶段”区间，各公司主营业务模式已相对清晰、经营路径基本稳定，均具备一定的媒体资源运营能力，不存在初创期企业常见的业务模式尚未定型情形。

从成长性表现看，趣致集团和联掌门户收入增速相对更高、波动更明显，阶段特征上更靠近成长端；分众传媒、兆讯传媒及标的公司收入增长相对平稳，阶段特征上更接近成熟端。

据此，在经营阶段维度上，分众传媒、兆讯传媒与标的公司匹配度更高，阶段可比性相对更强。

（2）企业规模

从上表对比可见，各公司在资产规模与收入规模方面存在一定差异，体现出不同公司在媒体网络覆盖范围、资源禀赋、客户结构及扩张节奏方面的客观差别。该类差异属于市场法可比公司选择中常见的规模差异情形，已在市场法中通过规模因素的差异化评价与相应调整予以反映，从而使可比公司与标的公司更具可比性。

（3）资产负债情况

总体来看，标的公司与分众传媒、兆讯传媒、趣致集团在资本结构层面较为接近，反映其经营扩张对外部负债依赖程度与风险承受水平相对一致；而联掌门户的资产负债率较可比公司偏高，主要与其仍处业务拓展阶段，其融资结构中短期负债及租赁等经营性负债占比较高有关。

（4）成长性

上表反映各公司成长性水平存在一定差异，主要由不同媒体资源形态、区域与场景覆盖能力、客户结构及扩张节奏差别所致。该差异已在市场法中通过成长性维度的差异化评价与调整予以体现，使选取的价值比率更能匹配标的公司实际成长特征，从而使可比公司与标的公司更具可比性。

（5）盈利能力

上表显示各公司盈利能力存在差异，本质上反映了媒体资源获取成本、运维与销售投入强度、业务结构的不同所导致的收入成本结构差异。该差异已在市场法中通过盈利能力与成本结构维度的差异化评价与调整进行修正，确保在可比口径下的价值比率更贴近标的公司经营特征，从而使可比公司与标的公司更具可比性。

综上，标的公司与可比公司在企业规模、成长性、盈利能力及收入成本结构虽存在一定差异，但已在市场法中通过差异化评价与调整予以消化，从而提升可比性。趣致集团在经营阶段方面与标的公司存在一定差异，联掌门户在经营阶段和资产负债率方面与标的公司存在一定差异，由于这两家可比性相对弱，在市场法价值比率计算中未赋予权重，因此其差异对评估结论无实质影响。

3、收入成本结构、经营风险、财务风险及交易活跃程度具备可比基础

（1）收入成本结构对比

根据上市公司年报及重组报告书披露的 2024 年度数据，各公司主营业务构成与毛利水平如下：

①分众传媒：

收入结构：楼宇媒体收入占比 94.19%，毛利率 66.10%；影院及其他收入占比 5.81%，毛利率 68.72%。

成本结构：媒体资源成本占比 73.35%，职工薪酬占比 9.94%，设备折旧费占比 3.80%，其它营业成本占比 12.91%。

②兆讯传媒：

收入结构：高铁媒体收入占比 84.07%，毛利率 40.26%；户外大屏媒体收入占比 15.93%，毛利率-1.04%。

成本结构：媒体资源成本占比 86.07%，设备折旧费占比 5.85%，人工薪酬占比 3.37%，其它营业成本占比 4.71%。

③趣致集团

收入结构：营销服务收入占比 81.93%，零售及其他相关服务收入占比 19.09%，整体毛利率 55.98%。

成本结构：由于港股披露要求差异，企业 2024 年度年报未披露其成本构成。根据其招股说明书披露的 2023 年成本构成情况，信息技术服务费占比 55.9%，销售存货成本 25.2%，折旧摊销占比 11.8%，其他成本占比 7.1%。

④联掌门户

收入结构：户外广告收入占比 66.73%，毛利率 5.34%；本地生活及其他服务收入占比 33.27%，毛利率 1.87%。

成本结构：由于披露要求差异，企业 2024 年度年报未披露其成本构成明细，仅说明主要成本包括（i）支付给代理商和分包商的广告佣金，（ii）社区门禁设备的折旧费用，（iii）零售销售的采购成本，以及（iv）其他成本。

⑤标的公司

收入结构：户外广告收入占比约 99%，毛利率 39.51%。

成本结构：媒体资源使用费占比 66.21%，设备成本占比 9.31%，人力成本占比 8.30%，运维成本占比 10.21%，其他成本占比 5.96%。

基于上述数据对比可以看出，各公司收入端均以户外广告业务为核心，业务逻辑均围绕“媒体资源获取与运营—向广告主提供投放或营销服务”展开，整体业务具有可比性。各公司毛利率水平存在差异，该差异已在差异调整中通过“盈利能力等差异因素”的调整予以反映，从而增强可比公司与标的公司的可比性。

成本构成方面，分众传媒、兆讯传媒与标的公司均以“媒体资源投入”为主要成本项，且人工、折旧/设备相关成本占比相对次之，成本形成机制与业务模式匹配度较高，均属于典型的线下媒体点位运营类业务，成本驱动因素总体一致，体现出较强可比性。

趣致集团、联掌门户与标的公司在成本披露口径和业务构成方面存在一定差异，主要是其收入结构中包含部分与户外广告差异较大的业务单元（如趣致集团

的零售和联掌门户的本地生活），对应成本项与户外媒体投放业务并非完全同质。基于上述差异，两家公司在“成本结构可比性”层面相对弱于分众传媒、兆讯传媒。由于趣致集团、联掌门户整体可比性相对较弱，未在最终价值比率测算中赋予权重，故该等差异不会对市场法测算结果形成实质性干扰，亦不构成对最终评估结论的实质影响。

（2）经营风险对比与分析

根据各公司年报披露的经营风险要点，主要信息如下：

分众传媒：主要包括宏观环境与广告需求波动对经营业绩的影响、媒体行业竞争格局变化及新兴媒介冲击等风险（并披露通过客户结构多元化、资源与产品线优势等提升抗风险能力）。

兆讯传媒：主要包括宏观经济波动、行业政策变化、市场竞争加剧、数字媒体资源流失及续签不确定、媒体资源价格上涨或无法续约、人才流失、部分行业景气波动对投放与回款影响、移动互联网媒体替代对线下流量及投放的影响等风险。

趣致集团：主要包括市场竞争、行业变化与消费者偏好变化、监管环境变化及法律风险管理等风险。

联掌门户：其年度报告风险因素中明确披露：其风险主要来自行业变化、市场竞争加剧、广告载体质量对经营的影响，广告投放行业监管、第三方服务稳定性等风险。

标的公司：主要包括产业政策及行业监管、宏观经济波动、市场结构调整与竞争、阶段性经营波动、媒体资源租赁变动与租金上涨、技术更新、人才流失、广告发布合规、应收账款回收及坏账等风险。

由上述披露信息可知，标的公司与可比公司经营风险具有较强的行业共性，主要集中在以下方面：

①需求端风险同源：受宏观经济与广告行业景气影响，广告主预算与投放需求存在波动风险；该风险在各可比公司披露中均有体现，属于户外广告行业共性

风险。

②媒体资源/载体供给端风险相似：兆讯传媒披露的媒体资源续签不确定、资源价格上涨或无法续约风险，与标的公司披露的媒体资源续租稳定性及租赁成本变动风险，在风险属性上均属于“核心载体资源获取与续约/成本波动”风险；联掌门户披露的对智能社区屏幕载体及第三方交付依赖风险，亦属于同类“载体依赖与交付稳定性”的风险表现。

③竞争与替代风险一致：分众传媒披露竞争格局变化与新兴媒介冲击，兆讯传媒披露市场竞争加剧与移动互联网媒体替代，标的公司披露市场结构调整与竞争加剧，趣致集团亦披露竞争与趋势变化风险。上述风险均反映媒体形态多元化背景下的竞争加剧与预算分流，属于行业共性风险。

④技术迭代与合规风险同属行业普遍约束：标的公司披露技术更新与广告发布合规，趣致集团披露监管环境变化与法律风险管理，联掌门户披露系统稳定性、第三方依赖及广告限制等；虽然披露颗粒度存在差异，但本质均围绕“数字化运营能力提升与合规约束趋严”对经营提出更高要求。

综上，标的公司与可比公司同属户外广告媒体相关行业，经营风险总体相似，公司间存在一定个性差异与风险披露颗粒度差异，但总体具有可比性。

（3）财务风险对比

根据可比公司年报披露的金融工具风险与风险管理相关内容，可比公司与标的公司整体未见披露对持续经营或日常经营资金安排构成重大不确定性的重大财务风险事项，相关风险主要为行业企业常见的信用管理、资金周转与流动性管理等常规风险。联掌门户作为境外上市主体，年报中亦对其经营与财务相关不确定性进行风险提示，但总体均未显示存在足以影响市场法适用性或企业正常经营的异常财务风险情形。

（4）股票交易活跃程度对比

A 股样本（分众传媒、兆讯传媒）交易机制成熟、市场参与主体较多，公开市场存在连续交易与相对充分的价格发现基础；港股样本（趣致集团）和美股样本（联掌门户）交易量偏低，具体换手率情况如下：

证券代码	证券名称	2025年3月总换手率	2025年4月总换手率	2025年5月总换手率	2025年6月总换手率
SZSE:002027	分众传媒	16.89%	22.76%	12.38%	11.57%
SZSE:301102	兆讯传媒	90.53%	82.81%	82.21%	80.21%
SEHK:917	趣致集团	4.53%	2.95%	2.96%	9.89%
NasdaqCM:LZMH	联掌门户	7.05%	9.60%	6.58%	9.43%

备注：以上换手率数据取自东方财富软件

总体而言，可比公司股票均处于正常交易状态，其股价基本能够合理反映评估基准日期间二级市场价格水平。不同市场及个股间的流动性差异已在市场法中通过流动性折扣予以反映，从而避免流动性差异对估值结论造成不当影响。

综上，标的公司与分众传媒、兆讯传媒、趣致集团、联掌门户在收入实现逻辑上均属于户外广告媒体范畴，收入成本结构具备可比基础，毛利率差异已通过盈利能力调整予以反映；各公司经营风险总体同源，主要集中于宏观需求波动、行业竞争与媒介替代、媒体资源获取与续约及合规等方面，差异主要来自业务场景、业务结构以及风险披露标准差异；各公司未见重大异常财务风险事项；可比公司股票总体处于正常交易状态并具备价格参考性，流动性差异已通过流动性折扣予以反应。因此，本次市场法可比公司选择具备合理性。

（二）披露可比公司的选择依据及适当性，可比公司是否真正具有可比性

标的公司运用数字化智能投放技术来运营国内社区传媒网络，通过租赁媒体资源广告点位，经营社区媒体资源的开发、运营和广告发布业务，其运营的户外广告业务属于广告行业的细分行业。依据标的公司的基本情况，我们制定了可比公司的选取标准如下：

1、与标的公司同处于户外广告行业；

2、以中国市场运营为主的经营活动区域；

3、经营模式类似。

具体处理上本次评估首先通过 Capital IQ 的行业分类筛选，根据被评估单位所处行业分类大类，筛选在中国大陆、中国香港及美国上市的广告行业（Advertising）上市公司共计 221 家，剔除美国场外交易市场（OTC）上市公司和无数据的上市公司共剩余 118 家。

然后基于上述标准，最终得到以下 5 家初步筛选的可比公司：

序号	证券代码	证券名称	主营业务	主营区域和产品占比
-	被评估单位	新潮传媒	运用数字化智能投放技术来运营国内社区传媒网络，通过租赁媒体资源广告点位，经营社区媒体资源的开发、运营和广告发布业务。	户外广告为主；主营区域是中国内地
1	SZSE:002027	分众传媒	主营业务是生活圈媒体中户外广告的开发和运营。公司的主要产品是电梯电视媒体、电梯海报媒体、影院银幕广告媒体。	户外广告为主；中国内地占比超过 90%
2	SZSE:301102	兆讯传媒	主营业务是高铁数字媒体资源的开发、运营和广告发布业务。公司的主要产品是高铁媒体、户外裸眼 3D 高清大屏媒体。	户外广告为主；主营区域是中国内地
3	SEHK:917	趣致集团	主营业务是快速消费品（‘快消品’）户外营销服务。主要产品是利用自动贩卖机网络,结合技术支持的线上平台,完成营销服务和互动反馈。	户外广告为主；主营区域是中国内地
4	Nasdaq CM:LZMH	联掌门户	主营业务为户外广告和本地生活；公司的户外广告服务帮助商家在其智能门禁和安全管理系统中以多种格式展示广告。	户外广告占比超过 65%，其他主要为零售；主营区域是中国内地
5	SEHK:1993	雅仕维	主营业务在中国大陆及中国香港从事户外广告媒体的发展及运营业务。公司主要产品是机场广告、地铁线广告、广告牌及大厦创意广告。	户外广告为主；主营区域为中国内地和中国香港，占比约 60%：40%

经进一步分析，雅仕维作为香港联交所上市公司，由于其长期市场交易不活跃，基准日前一个月换手率不足 0.01%，市值与价值比率无法合理反映公司的实际情况，不具备可比性，故本次评估将其剔除可比公司范围。在分析对比主营业务情况、主营产品和主营市场后，本次评估初步选定分众传媒、兆讯传媒、趣致集团、联掌门户四家作为可比上市公司，本次评估可比公司的选择依据具备适当性，可比公司具有可比性。

（三）审慎论证并披露本次交易基于选取的可比公司采用市场法形成评估结论是否合理、准确，依据是否充分

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法，本次评估确定采用资产基础法和市场法对标的公司进行评估。三种评估方案的适用前提如下：

1、资产基础法适用性分析

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及表外可识别的各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法的适用前提如下：

（1）评估对象能正常使用或者在用；

（2）评估对象能够通过重置途径获得；

（3）评估对象的重置成本以及相关贬值能够合理估算。

由于标的公司各类资产负债能够满足上述适用前提的要求，因此本次评估可以选取资产基础法对标的公司价值进行评估。

2、市场法中的可比公司法适用性分析

运用市场法评估企业价值需要满足如下基本前提条件：

（1）要有一个充分发展、活跃的、公开的市场，在这个市场上成交价格基本上反映市场买卖双方的行情，因此可以排除个别交易的偶然性。

（2）在这个公开市场上要有可比的企业，且交易活动应能较好反映企业价值的趋势。企业及其交易的可比性是指筛选的可比企业及其交易活动是在近期公开市场上已经发生过的，且与待评估的目标企业及其即将发生的业务活动相似。

（3）参照物与被评估单位的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集。

被评估单位所属户外广告行业，评估基准日前后，市场上存在与被评估单位经营范围、业务规模、发展阶段相近的上市公司，可比性较强，因此本次评估采用市场法中的可比公司法进行评估。市场上近期不存在以中国市场为主的户外广告行业的交易案例，因此不适用市场法中的可比交易案例法。

3、收益法适用性分析

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。其适用前提如下：

（1）评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量；

（2）预期收益所对应的风险能够度量；

（3）收益期限能够确定或者合理预期。

截至目前，委托人及被评估单位已就合并后的业务整合方向和协同发展路径形成初步规划，但相关规划在现阶段更多体现为战略层面的整合安排，尚难以进一步量化为可供收益法评估使用的、具备充分可靠依据的未来财务预测数据。鉴于合并后业务整合效果、协同收益实现节奏及具体财务影响仍存在一定不确定性，未来收益难以进行合理预测，故本次评估未选择收益法。

4、选择市场法评估结果作为最终结论的合理性

资产基础法以资产重置为价值基础，市场法以公开市场在正常公平交易条件下对企业价值的定价为基础。结合标的公司所在户外广告行业的价值形成机制以及标的公司核心竞争力构成，本次以市场法评估结果作为最终评估结论，主要原因如下：

（1）资产基础法反映的是“单项资产负债计量加总”的价值，市场法反映的是“公开市场对整体企业价值”的定价

资产基础法以评估基准日资产负债表为基础，对表内及表外可识别资产、负债进行识别与评估并加总确定企业价值，其结论更侧重于企业可识别资产负债在评估基准日的公允价值水平，具有较强的可核实性与可追溯性。

市场法则通过可比上市公司或可比交易案例的市场定价来估算标的公司价值，反映公开市场在正常、公平交易条件下对企业整体价值的评定，更贴近“市场参与者对企业整体商业化能力与风险预期”的定价逻辑。因此，在本次交易以市场价值为定价基础的情形下，市场法的价值内涵与定价目标更为一致。

（2）资产基础法虽已识别并评估点位资源，但仍难以完全反映户外广告企业“整体经营能力与网络效应”的市场溢价

本次资产基础法已对标的公司包括点位资源在内的可识别资产进行识别与评估，能够在一定程度上反映点位资源本身的价值贡献。但户外广告企业的价值

形成除可识别资产外，还与媒体网络的持续运营能力、点位体系的动态维护与优化能力、客户资源的持续转化能力、组织管理与人才团队的执行能力、以及由网络规模与覆盖带来的规模效应/网络效应等整体性因素密切相关。

上述因素往往并非均能以“单项资产”的形式被完全识别、单独计量并加总体现；同时，即便对点位资源进行了评估，资产基础法仍更偏向于反映“资产静态价值”，而难以充分反映市场对标的公司“整体经营体系与持续变现能力”的综合定价。相比之下，市场法的估值倍数来源于市场对同类企业整体价值的判断，能够综合反映上述整体性因素对企业价值的影响，从而更契合户外广告行业的价值驱动。

（3）市场法在时效性方面优于资产基础法，更能反映评估基准日前后资本市场对行业与企业的定价水平

资本市场交易价格能够较及时反映行业景气变化、竞争格局变化以及投资者风险偏好变化。相较资产基础法主要基于资产重置/单项公允价值计量，市场法在评估基准日前后对行业趋势与市场预期的反映更为直接，能够提高评估结论与当期市场环境的匹配度。

（4）市场法参数来源更客观透明、可验证性更强，评估结论更符合投资者视角且更易被市场接受

相较资产基础法更多依赖企业资产清单、重置参数与专业判断，市场法主要基于公开市场信息形成价值比率与对比分析，参数来源更为客观与透明。投资者通常基于公开市场信息进行定价与决策，在有效市场条件下，二级市场价格已综合反映可获得信息与市场预期，因此使用市场法评估结论更符合投资者视角下的企业价值。

综上，本次评估可比公司的选择依据具备适当性，可比公司具有可比性，本次交易采用市场法评估定价合理、准确，依据充分。

公司已在《重组报告书》“第六节　交易标的评估情况”章节补充披露。

四、结合标的资产与可比公司盈利能力、资本结构的差异和不同价值比率的适用情形等，补充披露选取 EV/S 的价值比率是否合理，依据是否充分

本次市场法采用上市公司比较法。价值比率系指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定指标之间的“比率倍数”。常用价值比率包括市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）、企业整体价值/收入（EV/S）、企业整体价值/息税折旧及摊销前利润（EV/EBITDA）及企业整体价值/息税前利润（EV/EBIT）等。评估人员结合标的公司所处行业特征、标的公司与可比公司在盈利能力及资本结构方面的差异、以及不同价值比率的适用条件，对价值比率进行了筛选，选取 EV/S 作为市场法的价值比率，具体说明如下：

（一）资产价值比率（如 P/B 等）不适用的原因

户外广告行业核心价值并非主要来源于房屋建筑物、设备等有形资产投入，而更依赖账外的客户资源、媒体点位资源等无形资源形成的媒体网络与商业化能力。同时，标的公司与可比公司历史期融资情况、分红情况存在差异，导致净资产变化显著，账面资产指标难以合理锚定企业整体价值水平与价值变化趋势。因此，本次市场法不宜采用市净率等资产价值比率作为价值比率。

（二）盈利价值比率（如 P/E、EV/EBITDA、EV/EBIT 等）不适用的原因

1、盈利能力对比披露

标的公司与可比公司盈利能力对比情况如下：

公司名称	销售净利率%	销售毛利率%
标的公司	2.11	36.40
分众传媒	42.04	66.26
兆讯传媒	11.28	33.68
趣致集团	18.75	55.98
联掌门户	0.67	4.19

备注：以上毛利率、净利率均取自基准日最近一个完整年度经审计的数据。

2、不采用盈利价值比率的原因

标的公司目前处于扭亏为盈阶段，历史期利润水平波动较大；同时可比公司

盈利水平分化明显，其中兆讯传媒、趣致集团、联掌门户处于亏损或小规模盈利阶段。受上述影响，P/E、EV/EBITDA、EV/EBIT 等以利润类指标为分母的价值比率易受利润阶段性波动、费用投放节奏、折旧摊销及会计处理差异影响，难以形成稳定一致的比较基础，亦难以合理反映标的公司与可比公司的估值水平与发展趋势。因此，本次市场法不宜采用市盈率、EV/EBITDA、EV/EBIT 等盈利价值比率。

考虑各公司的盈利能力存在一定差异，本次评估在市场法中已将盈利能力作为差异评价维度，并对价值比率进行差异修正，以反映盈利能力差异对 EV/S 比较结果的影响，从而进一步提升可比性与结论稳健性。

（三）采用收入价值比率 EV/S 的合理性

1、收入指标符合亏损或低利润企业适用情形

收入价值指标适用于亏损或低利润企业，对短期运营困难但具备长期竞争力的公司更敏感。鉴于标的公司处于扭亏为盈阶段、可比公司盈利水平分化且部分公司处于亏损或小规模盈利阶段，采用以收入为分母的 EV/S 有助于降低利润端波动对估值倍数的扰动，使价值比率在可比期间内更具稳定性与可解释性。

2、收入指标更契合户外广告行业价值驱动

标的公司所处户外广告行业的核心价值在于媒体点位资源及数字化变现能力，收入指标能够更直接反映核心资源的商业化产出水平，并体现核心资产单位收入对应的估值溢价，从而更契合行业价值形成机制与投资者对行业定价的关注重点。

3、收入指标中，EV/S 指标相较于 P/S 指标弱化了资本结构差异

标的公司与可比公司付息债务结构比情况如下：

单位:万元

公司名称	企业价值	付息债务	付息债务结构比
标的公司	673,035.00	46,539.74	14.46
分众传媒	9,560,352.87	319,431.83	29.93
兆讯传媒	332,640.44	131,103.56	2.54

趣致集团	2,376,792.55	43,165.30	55.06
联掌门户	1,033,431.23	3,520.20	293.57

备注：付息债务结构比=企业价值/付息债务；
企业价值=股权价值+付息债务+少数股东权益-货币资金；
以上资产负债表数均取自基准日公告数据。

标的公司与可比公司在融资历史与资本结构方面存在差异。若采用以股权价值为口径的价值比率（如 P/S 或 P/E），资本结构差异将直接影响股权价值倍数的可比性；采用企业整体价值（EV）口径并以 EV/S 作为价值比率，可在估值倍数层面弱化融资政策与杠杆差异影响，使不同资本结构企业在同一口径下更具可比性。

综上，结合标的公司与可比公司在盈利能力方面存在阶段性差异、资本结构存在差异及不同价值比率的适用条件，本次不采用 P/B 等资产价值比率及 P/E、EV/EBITDA、EV/EBIT 等盈利价值比率，选取 EV/S 作为价值比率能够在 EV 口径下弱化资本结构差异影响，并以收入指标更直接映射户外广告行业“媒体点位资源与数字化变现能力”的商业化产出，故本次选取 EV/S 合理，依据充分。

公司已在《重组报告书》“第六节　交易标的评估情况”之“四、市场法评估情况”章节补充披露。

五、对可比公司业务结构、经营模式、成长性、盈利能力、资产利用效率等评价赋分的依据及合理性，与各可比公司实际情况是否相符，评价分的选定是否符合相关评估准则的有关规定

（一）准则依据的合理性分析

根据《资产评估执业准则——企业价值》第三十三条，资产评估专业人员在选取可比企业时应当关注业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素；根据第三十四条，在选择、计算、应用价值比率时，应当考虑对可比企业与被评估单位间的差异进行合理调整。基于上述规定，本次上市公司比较法在可比公司筛选基础上，对被评估单位与可比公司在业务结构、经营模式、企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率等影响价值比率的因素进行量化评价并形成差异调整系数，用于修正可比公司价值比率，提高比较基础的一致性，符合准则要求，具有合理性。

（二）行业实践与同类案例

《资产评估执业准则——企业价值》对差异调整提出原则性要求，但未对差异调整的具体技术路径作统一限定。市场法实践中，基于公开、可核验数据对差异因素进行量化评价并形成差异调整系数，用于修正价值比率，系行业中较为常见的差异调整方式之一。

近三年同类市场法重组案例赋分指标情况如下：

序号	证券简称	标的公司	评估基准日	项目进展	修正指标	单一指标修正比例
1	沪硅产业	新昇晶投、新昇晶科、新昇晶睿	2024/12/31	已完成	规模、成长性、产品、经营模式	10%
2	至正股份	AAMI	2024/9/30	已完成	经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险	经论证具有可比性，未修正
3	富乐德	富乐华	2024/9/30	已完成	发展阶段、经营规模、偿债能力、营运能力、盈利能力、研发投入	3%
4	芯联集成	芯联越州	2024/4/30	已完成	企业规模、偿债能力、营运能力、盈利能力	5%
5	三友医疗	水木天蓬	2024/4/30	已完成	营业规模、盈利能力、发展能力	20%
6	国联证券	民生证券	2024/3/31	已完成	业务结构、生命周期、企业规模	20%
7	赛力斯	深圳引望	2024/1/31	已完成	资产规模、盈利能力、成长能力	5%
8	新巨丰	纷美包装	2023/12/31	已完成	成长性、经营规模、偿债能力、营运能力、盈利能力、研发投入、实际所得税率	未披露打分及调整结果
9	郎新集团	邦道科技	2023/10/31	已完成	盈利能力、营运水平、成长性	15%
10	思瑞浦	创芯微	2023/9/30	已完成	经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险	经论证具有可比性，未修正
	分众传媒	标的公司	2025/3/31		业务结构、经营模式、企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率	10%

经检索公开披露的同类案例，可比公司法下通常会围绕业务结构、经营模式、成长性、盈利能力、资产利用效率等维度识别标的公司与可比公司差异，并据此对相关指标或综合评价结果作适当修正。案例中可见修正幅度存在一定区间分布，

5%—20%的修正比例均有出现，亦存在经论证后不作修正或未披露具体修正结果的情形。总体上，行业实践更侧重可比公司与标的公司核心差异识别与调整逻辑的可解释性，并无统一固定指标或比例。

综上所述，采用赋分对标的公司与可比公司的调整、相关调整系数选取、参数范围选取均符合行业惯例，相关处理具有合理性。

（三）本次评价赋分的方法与计算路径及与可比公司实际情况匹配性

1、本次评价赋分的方法与计算路径

本次市场法的差异评价与调整路径已在评估说明中披露，主要包括：对差异因素进行量化评价形成评价分；将被评估单位评价分与可比公司评价分进行对比计算差异调整系数；以差异调整系数对可比公司价值比率进行修正，进而形成比准价值并测算评估结论。

具体赋分方法为：本次市场法差异评价赋分采用“区间线性赋分”的方式，并将标的公司与可比公司共同纳入同一赋分体系。对企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率等单一量化指标，在统一口径取数基础上，先确定该指标在 5 家公司中的最大值与最小值，并分别对应评价分 100 分与 90 分；其余公司评价分按照其指标值在最大值与最小值区间内的位置进行线性插值，映射至 90—100 分区间。单一指标对应的评分区间固定为 10 分，体现行业惯例下“单一维度差异调整幅度不宜过大”的原则。

为保证评价过程一致、可复核性，本次赋分在模型中采用明确的计算规则自动生成评价分，评价分由公开披露数据按统一口径计算得到，避免人为主观打分。

线性赋分规则示例如下（以某指标 X 为例）：

设 Xmax 为 5 家中最大值、Xmin 为 5 家中最小值，则任一公司得分为

$$score = 90 + 10 \times \frac{X - X_{min}}{X_{MAX} - X_{min}}$$

其中，当 X=Xmax 时，Score=100；当 X=Xmin 时，Score=90。

确定评价分后，各指标差异调整系数的计算方式为“被评估单位各指标评价分值÷可比公司对应指标评价分值”。本次评价赋分所依据的利润表数据取自最近一个完整年度 2024 年全年数据，资产数据取自基准日数据，数据取自 Capital IQ 金融终端。

2、具体赋分过程及合理性分析

基于“问题 4”回复之“三”之（一）可比公司差异对照分析”，对标的公司与可比公司在业务结构、经营模式、企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率等方面进行逐个对比分析。经分析标的公司与可比公司在业务结构与经营模式方面具有可比性，无需进行调整，在企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率方面存在一定差异，需要通过差异化评价与调整予以体现，从而使可比公司与标的公司更具可比性。

（1）企业规模调整系数的确定

标的公司与可比公司规模之间存在差异，因此对企业规模进行调整，使可比公司与标的公司的价值比率相对更具有可比性。企业规模评价采用常见的资产规模与收入规模两个指标进行评价，评价结果如下表：

企业规模评价表

单位：人民币万元

序号	公司简称	资产总计	评价分	营业收入	评价分
1	新潮传媒	450,135.21	92	198,828.68	91
2	分众传媒	2,396,076.37	100	1,226,210.28	100
3	兆讯传媒	443,899.44	92	67,043.91	90
4	趣致集团	210,634.60	91	133,950.00	91
5	联掌门户	30,561.10	90	82,283.20	90

注：营业收入为经审计的最近一个完整年度 2024 年全年数据，资产数据取自基准日数据，数据取自 Capital IQ 金融终端。

1）企业规模评价分计算方式

关于资产规模评价分，以新潮传媒的资产规模评价分 92 分为例，

$$92 = 90 + 10 \times \frac{\textit{新潮传媒资产规模} - \textit{联掌门户资产规模}}{\textit{分众传媒资产规模} - \textit{联掌门户资产规模}}$$

资产规模评价分计算过程中，X_{max} 为分众传媒资产规模 2,396,076.37 万元，X_{min} 为联掌门户资产规模 30,561.10 万元，X 为新潮传媒资产规模 450,135.21 万元，其他可比公司的评价分计算过程则将 X 替换为其自身资产规模，其他参数保持不变，评价分结果已进行四舍五入取整。

关于营业收入评价分，以新潮传媒的营业收入评价分 91 分为例，

$$91 = 90 + 10 \times \frac{\textit{新潮传媒营业收入} - \textit{兆讯传媒营业收入}}{\textit{分众传媒营业收入} - \textit{兆讯传媒营业收入}}$$

营业收入评价分计算过程中，X_{max} 为分众传媒营业收入 1,226,210.28 万元，X_{min} 为兆讯传媒营业收入 67,043.91 万元，X 为新潮传媒营业收入 198,828.68 万元，其他可比公司的评价分计算过程则将 X 替换为其自身营业收入，其他参数保持不变，评价分结果已进行四舍五入取整。

2）企业规模调整系数的确定

将标的公司差异因素分值分别除以可比公司分值，得到各因素调整系数。由于企业规模评价分选取了资产规模和收入规模两个指标，则分别给予 50%的权重计算综合规模调整系数，具体计算过程如下：

序号	公司简称	资产评价分	收入评价分	调整系数	计算过程
1	新潮传媒	92	91		
2	分众传媒	100	100	0.92	$50\% \times \frac{92}{100} + 50\% \times \frac{91}{100}$

3	兆讯传媒	92	90	1.01	$50\%\times\frac{92}{92}+50\%\times\frac{91}{90}$
4	趣致集团	91	91	1.01	$50\%\times\frac{92}{91}+50\%\times\frac{91}{91}$
5	联掌门户	90	90	1.02	$50\%\times\frac{92}{90}+50\%\times\frac{91}{90}$

（2）成长性评价

标的公司与可比公司的成长性之间存在差异，因此需对相关指标进行调整，使可比公司与标的公司的价值比率相对更具有可比性。成长性评价指标采用常见的收入增长率指标进行评价，评价结果如下表：

成长性评价表

序号	公司简称	收入增长率(%)	评价分
1	新潮传媒	4.99	90
2	分众传媒	3.01	90
3	兆讯传媒	12.26	92
4	趣致集团	33.06	97
5	联掌门户	44.64	100

注：收入增长率为 2024 年同比 2023 年的增长情况，数据取自 Capital IQ 金融终端。

1）成长性评价分计算方式

关于成长性评价分，以新潮传媒的资产规模评价分 90 分为例，

$$90=90+10\times\frac{新潮传媒收入增长率-分众传媒收入增长率}{联掌门户收入增长率-分众传媒收入增长率}$$

收入增长率评价分计算过程中，X_{max} 为联掌门户收入增长率 44.64%，X_{min} 为分众传媒收入增长率 3.01%，X 为新潮传媒收入增长率 4.99%，其他可比公司

的评价分计算过程则将 X 替换为其自身收入增长率，其他参数保持不变，评价分结果已进行四舍五入取整。

2）成长性调整系数的确定

将标的公司差异因素分值分别除以可比公司分值，得到各因素调整系数，具体计算过程如下：

序号	公司简称	成长性评价分	调整系数	计算过程
1	新潮传媒	90		
2	分众传媒	90	1.00	$100\% \times \frac{90}{90}$
3	兆讯传媒	92	0.98	$100\% \times \frac{90}{92}$
4	趣致集团	97	0.93	$100\% \times \frac{90}{97}$
5	联掌门户	100	0.90	$100\% \times \frac{90}{100}$

（3）盈利能力调整系数的确定

标的公司与可比公司的盈利水平存在差异，对相关指标进行调整，使可比公司与标的公司的收入价值比率相对更具有可比性。盈利能力评价采用常见的销售毛利率与销售净利率两个指标进行评价，评价结果如下表：

盈利能力评价表

序号	公司简称	销售毛利率%	评价分	销售净利率%	评价分
1	新潮传媒	36.40	95	2.11	90
2	分众传媒	66.26	100	42.04	100

3	兆讯传媒	33.68	95	11.28	93
4	趣致集团	55.98	98	18.75	94
5	联掌门户	4.19	90	0.67	90

注：（1）毛利率和净利率均取自经审计的最近一个完整年度2024年全年数据，数据取自Capital IQ金融终端；

（2）根据趣致集团2024年年度报告，在2024年度即公司上市当年，账面可转换可赎回优先股公允价值变动损益对当年损益表影响较大，该影响不对公司的盈利能力或持续性产生影响，因此本次测算参考其年报中的调整利润测算其利润参数。

1）盈利能力评价分计算方式

关于销售毛利率评价分，以新潮传媒的资产规模评价分95分为例，

$$95 = 90 + 10 \times \frac{新潮传媒毛利率 - 联掌门户毛利率}{分众传媒毛利率 - 联掌门户毛利率}$$

销售毛利率评价分计算过程中，X_{max}为分众传媒销售毛利率66.26%，X_{min}为联掌门户销售毛利率4.19%，X为新潮传媒销售毛利率36.40%，其他可比公司的评价分计算过程则将X替换为其自身销售毛利率，其他参数保持不变，评价分结果已进行四舍五入取整。

关于销售净利率评价分，以新潮传媒的销售净利率评价分90分为例，

$$90 = 90 + 10 \times \frac{新潮传媒净利率 - 联掌门户净利率}{分众传媒净利率 - 联掌门户净利率}$$

销售净利率评价分计算过程中，X_{max}为分众传媒销售净利率42.04%，X_{min}为联掌门户销售净利率0.67%，X为新潮传媒销售净利率2.11%，其他可比公司的评价分计算过程则将X替换为其自身销售净利率，其他参数保持不变，评价分结果已进行四舍五入取整。

2）盈利能力调整系数的确定

将标的公司差异因素分值分别除以可比公司分值，得到各因素调整系数。由于盈利能力评价分选取了销售毛利率和销售净利率两个指标，则分别给予50%的权重计算综合规模调整系数，具体计算过程如下：

序号	公司简称	毛利率评价分	净利率评价分	调整系数	计算过程
1	新潮传媒	95	90		
2	分众传媒	100	100	0.93	$50\%\times\frac{95}{100}+50\%\times\frac{90}{100}$
3	兆讯传媒	95	93	0.98	$50\%\times\frac{95}{95}+50\%\times\frac{90}{93}$
4	趣致集团	98	94	0.96	$50\%\times\frac{95}{98}+50\%\times\frac{90}{94}$
5	联掌门户	90	90	1.03	$50\%\times\frac{95}{90}+50\%\times\frac{90}{90}$

（4）资产利用效率调整系数的确定

标的公司与可比公司的资产利用效率存在差异，对相关指标进行调整，使可比公司与标的公司的收入价值比率相对更具有可比性。资产利用效率评价指标采用常见的总资产报酬率指标进行评价，评价结果如下表：

资产利用效率评价表

序号	公司简称	总资产报酬率%	评价分
1	新潮传媒	1.14	90
2	分众传媒	13.05	98
3	兆讯传媒	0.68	90
4	趣致集团	15.83	100
5	联掌门户	0.77	90

注：其中净利润为经审计的最近一个完整年度 2024 年全年数据，资产数据取自基准日数据，数据取自 Capital IQ 金融终端。

1）资产利用效率评价分计算方式

关于资产利用效率评价分，以新潮传媒的资产规模评价分 90 分为例，

$$90 = 90 + 10 \times \frac{新潮传媒总资产报酬率 - 兆讯传媒总资产报酬率}{趣致集团总资产报酬率 - 兆讯传媒总资产报酬率}$$

总资产报酬率评价分计算过程中，X_{max} 为趣致集团总资产报酬率 15.83%，X_{min} 为兆讯传媒总资产报酬率 0.68%，X 为新潮传媒总资产报酬率 1.14%，其他可比公司的评价分计算过程则将 X 替换为其自身总资产报酬率，其他参数保持不变，评价分结果已进行四舍五入取整。

2）资产利用效率调整系数的确定

将标的公司差异因素分值分别除以可比公司分值，得到各因素调整系数，具体计算过程如下：

序号	公司简称	资产利用效率评价分	调整系数	计算过程
1	新潮传媒	90		
2	分众传媒	98	0.92	$100\% \times \frac{90}{98}$
3	兆讯传媒	90	1.00	$100\% \times \frac{90}{90}$
4	趣致集团	100	0.90	$100\% \times \frac{90}{100}$
5	联掌门户	90	1.00	$100\% \times \frac{90}{90}$

（5）差异调整系数的确定

将标的公司差异因素分值分别除以可比公司分值，得到各因素调整系数，

并将各因素的调整系数相乘即得到可比公司调整系数，调整系数汇总情况如下表所示：

差异调整系数

序号	公司简称	业务结构 a	经营模式 b	企业规模 c	成长性 d	盈利能力 e	资产利用效率 f	差异调整系数 a*b*c*d*e*f
1	分众传媒	1	1	0.92	1.00	0.93	0.92	0.78
2	兆讯传媒	1	1	1.01	0.98	0.98	1.00	0.97
3	趣致集团	1	1	1.01	0.93	0.96	0.90	0.81
4	联掌门户	1	1	1.02	0.90	1.03	1.00	0.94

3、赋分与可比公司实际情况匹配性

本次市场法采用评价赋分形成差异调整系数，对可比公司价值比率进行修正，目的在于量化反映标的公司与可比公司在企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率等关键指标方面的差异，并将该差异以可复核的方式体现在价值比率调整结果中，以提高价值比率比较基础的一致性。以分众传媒为例，调整前其 EV/S 为 5.19X，经差异调整后比准 EV/S 为 4.03X，调整后价值比率下降约 22.23%。该调整结果与标的公司相较分众传媒在企业规模、盈利能力及资产利用效率等方面存在差异的实际情况相对应，差异调整使可比公司倍数水平更贴近标的公司的经营与财务特征，从而提升可比公司与标的公司之间的可比性。

同时，本次评价赋分所依据的指标取数均来源于公开披露信息数据，对个别公司存在年度特殊事项可能影响指标可比性的情形，评估说明已予以识别并进行一致性处理。基于上述取数口径与评价赋分规则，本次差异调整能够在保持数据来源可核验、计算过程可复核的前提下，将财务与经营指标差异进行量化并用于合理修正价值比率，进而使市场法估值结论更能反映标的公司实际情况。

综上，本次市场法在完成可比公司筛选后，按照《资产评估执业准则——企业价值》第三十三条、第三十四条的要求，针对业务结构、经营模式、企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率等影响价值比率的关键因素开展差异分析，并采用评价赋分形成差异调整系数，对可比公司价值比率进行修正。评价赋分规则明确、计算过程可复核，赋分所依据的指标取数来源于公开披露信息并按统一口径处理。差异调整结果能够反映标的公司与可比公司在核心指标上的相对差异，

使修正后的价值比率更贴近标的公司的经营与财务特征，从而提高可比公司与标的公司的可比性。本次评估评价赋分的依据充分，方法具有合理性，与可比公司实际情况相符，评价分的选定及差异调整做法符合相关评估准则的有关规定。

公司已在《重组报告书》“第六节　交易标的评估情况”之“四、市场法评估情况”章节补充披露。

六、基于本次评估值对应的市盈率情况、可比案例情况、上市公司的估值水平、本次交易对上市公司每股收益及市盈率的影响、评估基准日后可比公司股价及估值波动情况等多维度评价本次市场法评估结果定价是否公允、合理，依据是否充分，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益，本次交易是否符合《重组办法》第十一条的规定

（一）本次评估值对应市盈率情况及说明

本次评估结论采用市场法确定标的公司股东全部权益评估值为 834,300.00 万元。评估值对应静态市盈率（P/E）按“股东全部权益评估值÷标的公司 2024 年度经审计归母净利润”口径测算，结果为 199.12 倍。若以 2025 年 1-9 月利润 11,319.41 万元简单年化，则对应的动态 PE 为 55.28 倍。

标的公司 2024 年实现扭亏为盈，但盈利规模较小，静态市盈率在利润基数较低情况下容易被放大，不适合与同行业可比上市公司进行比较。

关于历史期历史亏损原因，扭亏为盈的原因及持续因素，具体内容参见“问题 1”回复之“十”。综上，标的公司动态 PE 倍数较静态 PE 倍数的下降反映其盈利阶段转换期的结构性特征，且 PE 倍数处于逐步修复中；随着本次交易完成后标的公司在上市公司体系内整合运营、客户资源、点位资源、人力资源等协同效应逐步释放，标的公司资产运营效率与盈利能力具备进一步改善基础。

（二）可比交易案例情况、上市公司及替代性验证路径分析

经对公开信息检索，近年未发现国内户外广告行业的交易案例。在可比交易案例缺失的情形下，本次采用同行业可比上市公司估值参数进行替代性验证，2025 年 3 月 31 日，同行业可比上市公司的估值倍数如下表所示：

证券代码	证券简称	市销率 P/S（LYR）	市盈率 P/E（LYR）	市净率 P/B（MRQ）	EV/S
002027.SZ	分众传媒	8.52	21.00	6.42	7.80
301102.SZ	兆讯传媒	7.15	31.83	1.41	4.96
0917.HK	趣致集团	18.71	NA	16.25	17.74
LZMH.O	联掌门户	13.06	NA	127.70	12.56
平均值		**11.86**	**26.42**	**37.95**	**10.77**
分众传媒及兆讯传媒平均值		**7.83**	**26.42**	**3.91**	**6.38**
标的公司（按评估值计算）		**4.20**	**199.12**	**2.48**	**3.38**

注 1：市销率=可比上市公司 2025 年 3 月 31 日市值÷可比上市公司 2024 年度营业收入；
注 2：市盈率=可比上市公司 2025 年 3 月 31 日市值÷可比上市公司 2024 年度归母净利润；
注 3：市净率=可比上市公司 2025 年 3 月 31 日市值÷可比上市公司 2025 年 3 月 31 日归属于母公司所有者权益；
注 4：趣致集团及联掌门户 2024 年度均亏损，市盈率指标不适用。

关于市盈率差异参见“问题 4”回复之“一、本次评估值对应市盈率情况及说明”。

由上表可知，同行业可比公司中于境外市场上市的趣致集团及联掌门户市销率及市净率均较高，使得市销率平均值及市净率平均值大幅高于标的公司，剔除趣致集团及联掌门户后，分众传媒及兆讯传媒的平均市销率、市净率、EV/S 指标均高于标的公司，体现出本次评估对标的公司估值的谨慎性，有利于保护上市公司中小股东利益。

考虑到上市市场差异、主营业务差异等，亦计算与标的公司最为可比的 A 股上市公司分众传媒及兆讯传媒相关估值指标的平均值。

1、A 股同行业可比公司市销率处于 7.15-8.52 之间，平均值为 7.83，本次评估标的估值对应市销率为 4.20，考虑到 A 股同行业可比上市公司享受流动性溢价等，标的公司估值对应市销率低于 A 股同行业可比上市公司平均市销率，且低于上市公司分众传媒的市销率，具备合理性；

2、A 股同行业可比公司市净率处于 1.41~6.42 之间，平均值为 3.91。本次评估估值对应的市净率为 2.48，处于 A 股同行业可比公司市净率范围内，且低于上市公司分众传媒的市净率，具备合理性；

3、A 股同行业可比公司 EV/S 比率处于 4.96-7.80 之间，平均值为 6.38，本

次评估估值对应 EV/S 为 3.38，考虑到 A 股同行业可比上市公司享受流动性溢价等，标的公司估值对应 EV/S 比率低于 A 股同行业可比上市公司平均 EV/S 比率，且低于上市公司分众传媒的 EV/S 比率，具备合理性；

综上，本次市场法评估结果定价具有公允性和合理性。

（三）本次交易对上市公司每股收益及市盈率的影响

本次交易前后对上市公司盈利能力的影响分析如下：

单位：万元

项目	2026 年 3 月 31 日/2026 年 1-3 月			2025 年 12 月 31 日/2025 年度		
	交易前	交易后（备考）	变动比例	交易前	交易后（备考）	变动比例
营业收入	291,516.07	327,977.07	12.51%	1,275,869.65	1,448,534.09	13.53%
营业成本	91,125.53	114,694.11	25.86%	376,585.33	491,351.53	30.48%
营业利润	187,164.82	189,378.67	1.18%	389,241.20	392,099.97	0.73%
利润总额	187,035.65	189,092.40	1.10%	388,973.28	391,443.82	0.64%
净利润	178,441.09	180,062.70	0.91%	292,001.46	296,229.07	1.45%
归属于母公司所有者的净利润	178,955.56	180,574.20	0.90%	294,633.25	299,309.96	1.59%
基本每股收益（元/股）	0.12	0.11	-8.72%	0.20	0.19	-8.09%

本次交易完成后，上市公司营业收入规模有所增长。根据上市公司经审计的财务数据及经审阅的备考财务数据，本次交易完成后，上市公司 2025 年和 2026 年 1-3 月基本每股收益分别减少 0.02 元/股和 0.01 元/股。不考虑本次交易对上市公司市值的影响，上市公司收购前后在评估基准日的市盈率分别 21.00、19.76，短期内存在一定程度摊薄的情形，但摊薄幅度较小。标的公司为户外广告领域的优质企业，通过本次交易，上市公司与标的公司可在市场、开发渠道、经销管理、成本优化等多方面深度协同，分众传媒的媒体资源覆盖的密度和结构可得到进一步优化，线下品牌营销网络覆盖范围得到扩大，进而增强广告主客户开发和服务方面的综合竞争力。未来随着上市公司与标的公司完成整合后，协同效应体现、整体市场竞争力提升，有利于提升上市公司长期盈利能力。为应对每股收益摊薄的风险，提升公司未来的持续经营能力，为公司股东创造更多的盈利和稳定的回报，公司对防范本次交易摊薄即期回报及提高未来回报能力采取了相关措施，公

司控股股东及实际控制人和全体董事、高级管理人员已出具《关于本次重组摊薄即期回报及填补回报措施的承诺》。

（四）评估基准日后可比公司股价及估值波动情况及影响

评估基准日后可比公司市值及价值比率如下表所示：

单位：万元

证券简称	基准日		2025 年 9 月 30 日		2025 年 12 月 31 日	
	股权价值	EV/S 价值比率	股权价值	EV/S 价值比率	股权价值	EV/S 价值比率
分众传媒	9,902,534.95	7.80X	11,962,080.16	9.25X	10,410,942.24	8.02X
兆讯传媒	443,738.67	4.96X	468,339.46	5.52X	453,749.13	5.28X
趣致集团	2,423,237.95	17.74X	1,730,683.77	11.16X	663,822.52	4.05X
联掌门户	1,030,102.43	12.56X	373,042.57	4.75X	185,476.76	2.37X
全部均值		**10.77X**		**7.67X**		**4.93X**
A 股可比公司均值		**6.38X**		**7.39X**		**6.65X**

注：股权价值=前 30 日平均市值；EV 数据为对应日期最新公告数据，数据均取自 Capital IQ 金融终端

从上表分析发现，基准日后可比公司分众传媒与兆讯传媒股权价值与价值比率均相对稳定，价值比率均值较基准日小幅提升，趣致集团和联掌门户市值与价值比率则持续下降，主要受境外市场估值回调及个股交易情绪等因素影响，考虑到趣致集团和联掌门户的价值比率未赋予权重，对最终估值影响有限。

（五）基于标的资产期后业绩情况补充分析估值的公允性及合理性

为进一步验证本次交易估值的公允性及合理性，评估机构结合标的资产基准日后实际经营情况，以标的资产经审计的 2025 年 9 月 30 日财务数据为基础，对标的资产股东全部权益价值进行了补充市场法评估分析。

考虑到本次补充评估的目的主要系对前次交易定价所采用市场法评估结果进行期后验证，而非重新构建一套独立定价体系，因此，补充评估在评估思路、可比公司选取范围、价值比率类型、流动性折扣口径及差异调整框架等方面，与前次交易定价所采用的市场法评估保持一致，主要根据 2025 年 9 月 30 日前

后资本市场情况以及标的资产自身经营情况，对可比公司市值、财务指标及标的资产价值因子等进行了同步更新，以分析期后市场环境变化及标的资产经营业绩变化对市场法估值结果的影响。

本次补充评估仍采用 EV/S 价值比率。主要系户外广告行业核心价值主要体现在媒体点位资源、客户覆盖能力及数字化运营能力等方面，收入规模能够较好反映其资源运营能力和商业化变现能力；同时，EV 口径能够在一定程度上剔除资本结构差异影响，提高标的资产与可比公司的可比性。

1、可比上市公司选取情况

本次补充评估选取的可比上市公司与前次交易定价市场法评估保持一致，仍选取分众传媒、兆讯传媒、趣致集团及联掌门户作为可比公司。相关公司主营业务均以户外广告媒体运营为主，与标的资产在业务属性、收入模式及资源运营逻辑方面具备一定可比性。

可比上市公司一览表

单位：人民币万元

序号	公司简称	上市日期	资产总额	归母净资产	营业收入	归母净利润	上市公司平均市值
1	分众传媒	2004/08/04	2,378,904.27	1,646,737.15	1,260,739.48	539,406.23	11,962,080.16
2	兆讯传媒	2022/3/28	407,123.95	300,702.71	60,513.55	4,185.84	468,339.46
3	趣致集团	2024/5/27	241,031.90	166,729.10	150,057.20	31,188.00	1,730,683.77
4	联掌门户	2025/2/27	51,194.70	6,816.60	78,791.50	-4,006.20	373,042.57

注：上市公司平均市值=基准日前 30 日平均市值，取自 Capital IQ 金融终端；
利润表数据均取至基准日最近十二个月的财务数据；

2、可比公司扣除流动性折扣后的企业整体价值情况

本次补充评估延续前次评估口径，根据不同上市市场对应的传媒行业流动性折扣均值，对可比公司股权价值进行调整，并进一步考虑货币资金类资产、付息债务及少数股东权益，测算可比公司扣除流动性折扣后的企业整体价值。具体如下：

可比公司扣除流动性折扣后企业整体价值

单位：人民币万元

序号	公司简称	股权价值	流动性折扣	货币资金类资产	付息债务	少数股东权益	扣流动性折扣后 EV
		①	②	③	④	⑤	①*(1-②)-③+④+⑤
1	分众传媒	11,962,080.16	32.28%	675,283.31	289,805.68	36,081.20	7,751,879.36
2	兆讯传媒	468,339.46	32.28%	234,335.31	100,172.82	/	183,018.72
3	趣致集团	1,730,683.77	25.16%	135,518.80	55,155.60	2,931.00	1,217,805.94
4	联掌门户	373,042.57	30.89%	1,623.00	2,963.70	234.20	259,372.21

注:股权价值=基准日前 30 日平均市值，取自 CapitalIQ 金融终端

3、可比公司价值因子 S 及 EV/S 情况

本次补充评估采用营业收入作为价值因子 S，并据此计算可比公司 EV/S。相关结果如下：

可比公司价值因子 S

单位：人民币万元

序号	公司简称	EV/S	扣流动性折扣后 EV	可比公司 S	调整后 EV/S
1	分众传媒	9.21X	7,751,879.36	1,260,739.48	6.15X
2	兆讯传媒	5.52X	183,018.72	60,513.55	3.02X
3	趣致集团	11.02X	1,217,805.94	150,057.20	8.12X
4	联掌门户	4.75X	259,372.21	78,791.50	3.29X

注：可比公司价值因子 S=基准日最近十二个月数据，数据取自 Capital IQ 金融终端

可以看出，不同可比公司 EV/S 存在一定差异，主要系各公司媒体资源结构、盈利能力、成长性及业务模式存在区别，因此仍需结合标的资产与各可比公司之间的差异情况进行修正。

4、差异调整情况

本次补充评估与前次评估保持一致，仍从业务结构、经营模式、企业规模、成长性、盈利能力及资产利用效率等方面，对标的资产与可比公司进行比较并形成差异调整系数。具体如下：

差异调整系数

序号	公司简称	业务结构	经营模式	企业规模	成长性	盈利能力	资产利用效率	差异调整系数
1	分众传媒	1	1	0.92	0.98	0.95	0.95	0.80
2	兆讯传媒	1	1	1.01	1.01	1.02	1.02	1.06

序号	公司简称	业务结构	经营模式	企业规模	成长性	盈利能力	资产利用效率	差异调整系数
3	趣致集团	1	1	1.01	0.91	0.98	0.98	0.88
4	联掌门户	1	1	1.02	1.00	1.05	1.06	1.13

其中，分众传媒虽与标的资产在业务模式和媒体场景方面更为接近，但其企业规模、盈利能力及资产利用效率整体优于标的资产，因此差异调整后对应比准倍数有所下调；兆讯传媒体量与盈利水平相对接近，综合调整后倍数略有上调；趣致集团、联掌门户因业务特征与标的资产存在一定差异，最终仅作为辅助参考。

5、标的资产企业整体价值计算

标的资产在 2025 年 9 月 30 日基准日最近十二个月营业收入为 187,363.11 万元。将各可比公司 EV/S 乘以差异调整系数后，测算标的资产对应的比准 EV 如下：

可比公司价值比率 EV/S

单位：人民币万元

序号	公司简称	可比 EV/S	差异调整系数	比准 EV/S	标的资产价值因子 S	比准 EV
1	分众传媒	6.15X	0.80	4.94X	187,363.11	925,573.77
2	兆讯传媒	3.02X	1.06	3.19X	187,363.11	597,688.33
3	趣致集团	8.12X	0.88	7.13X	187,363.11	1,335,898.99
4	联掌门户	3.29X	1.13	3.71X	187,363.11	695,117.15

注：标的资产价值因子 S 与可比公司保持一致，均为最近十二个月营业收入

基于谨慎性考虑，并结合可比公司与标的资产业务相似度、市场代表性及交易活跃程度，本次补充评估仍主要参考分众传媒和兆讯传媒，并分别赋予 50%权重；趣致集团和联掌门户权重为 0。

标的资产企业整体价值计算

单位：人民币万元

序号	公司简称	比准 EV/S	比准 EV	可比公司权重	标的资产 EV
1	分众传媒	4.94X	925,573.77	50%	761,631.00
2	兆讯传媒	3.19X	597,688.33	50%	
3	趣致集团	7.13X	1,335,898.99	0%	

序号	公司简称	比准 EV/S	比准 EV	可比公司权重	标的资产 EV
4	联掌门户	3.71X	695,117.15	0%	

最终测算得到标的资产企业整体价值 EV 为 761,631.00 万元。

6、标的资产股权价值的确定

在企业整体价值基础上，进一步考虑标的资产基准日货币资金类资产、付息债务及少数股东权益，测算股东全部权益价值。标的资产基准日货币资金类资产合计 217,159.48 万元，付息债务账面值 45,429.55 万元，少数股东权益账面值为-3,625.53 万元。具体测算如下：

股东全部权益价值

= 企业整体价值 EV +货币资金类资产-付息债务-少数股东权益

= 761,631.00 + 217,159.48 - 45,429.55 + 3,625.53

=937,000.00 万元

综上，截至 2025 年 9 月 30 日，标的资产股东全部权益价值约为 93.70 亿元。

7、估值变化的合理性分析

经补充评估测算，截至 2025 年 9 月 30 日，标的资产股东全部权益价值约为 93.70 亿元，高于本次交易定价所参考的市场法评估值 83.43 亿元，本次交易定价具有公允性和合理性。

经分析，补充评估结果高于前次交易定价所参考的市场法评估值，主要原因如下：

（1）标的资产期后盈利能力和经营效率有所改善，带动相关财务指标优化及调整系数改善

本次补充评估中，标的资产期后整体经营业绩较前次评估时点有所改善，盈利能力、运营效率等财务指标表现趋优，从而带动与可比公司比较基础上的相关调整系数有所优化，进而提升市场法下对应的经营价值。

（2）期后市场景气度较前次评估基准日有所修复，可比公司估值水平整体

回升

受宏观预期改善、资本市场活跃度提升以及相关政策支持等因素影响，传媒及户外广告板块整体估值水平较前次评估基准日有所修复。其中，主要可比公司分众传媒、兆讯传媒在2025年9月30日前后测算的扣除流动性折扣后EV/S较前次评估基准日均有所提升，从而带动标的资产对应的市场法估值水平上升。

综上，本次基于2025年9月30日经审计财务数据所进行的补充市场法评估，是在与前次交易定价市场法评估保持一致的估值逻辑和参数框架下，对期后市场环境变化及标的资产经营表现变化所作的验证分析。期后补充评估结果约93.70亿元，高于本次交易定价所参考的市场法评估值83.43亿元，本次交易定价所参考的市场法评估结果整体审慎，具有公允性和合理性。

8、点位资源价值及协同效应对估值公允性的支撑

除期后经营业绩及可比公司估值水平变化外，本次交易估值的公允性和合理性，还体现在标的资产点位资源的核心价值及并购整合后的协同提升空间。上市公司本次收购的核心出发点之一，在于标的资产覆盖社区场景的媒体点位资源。2024年末，上市公司境内电梯电视媒体和电梯海报媒体分别约107.0万个和184.2万个；截至2025年9月30日，标的公司实际运营的户外数字媒体点位约77.32万个。双方在覆盖场景、城市层级及客户触达能力方面具有较强互补性，交易完成后有助于上市公司进一步提升媒体网络覆盖密度和社区场景触达能力。

同时，上市公司具备更强的客户资源和单屏变现能力。2024年，上市公司广告投放金额超过2,000万元的品牌客户形成的收入占比超过75%，标的公司对应占比约为36%；上市公司电视媒体单屏创收约为0.85万元，标的公司户外数字媒体单屏创收约为0.21万元。双方客户重叠较少，交易完成后，上市公司可通过客户整合、市场共拓及统一运营，优化大型客户需求与标的公司点位资源的匹配度，提升标的公司点位资源的单屏创收水平。

为便于说明协同价值，作如下敏感性测算：若标的公司约77.32万个户外数字媒体点位在并购协同后，单屏创收仅提升至上市公司对应水平的1/2，即约

0.425 万元，则较现有 0.21 万元水平对应新增收入约 16.62 亿元；若提升至上市公司对应水平的 2/3，即约 0.567 万元，则对应新增收入约 27.58 亿元。按本次补充评估最终参考的比准 EV/S 3.47X 测算，上述新增收入对应的增量价值分别约为 57.68 亿元和 95.69 亿元。

因此，本次交易关注的核心并非标的资产短期业绩的静态表现，而是其点位资源在上市公司体系内，经由客户整合、市场共拓和运营赋能后所具备的持续变现潜力和协同价值。基于上述点位资源的战略价值及可预见的协同提升空间，本次交易估值具有公允性和合理性。

（六）综合结论及《重组办法》第十一条说明

综合前述市盈率观察与适用性判断、可比上市公司估值水平对比验证、交易对上市公司每股收益影响分析以及基准日后可比公司估值波动检验结果，公司认为：本次市场法以 EV/S 为核心价值比率形成的评估结论，与标的公司盈利阶段特征及行业定价逻辑相匹配，并已结合差异调整与流动性因素处理形成可比性基础；同时，基准日后模拟测算结果显示估值结论具有一定谨慎性与合理性。据此，本次市场法评估结果用于交易定价参考公允、合理，依据充分。

从维护上市公司及中小股东合法权益角度看，本次交易标的资产交易价格以评估机构出具的评估报告所确定的评估值为依据，经各方协商一致确定，定价遵循公开、公平、公正原则，不存在损害上市公司及其股东利益的情形；同时，公司已制定填补即期回报的相关措施，控股股东、实际控制人及全体董事、高级管理人员已就相关措施出具承诺，有利于保护中小股东权益。据此，本次交易符合《重组办法》第十一条的相关规定。

公司已在《重组报告书》“第六节　交易标的评估情况”之“六、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析”及“第九节 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的影响”之“（二）本次交易对上市公司未来发展前景的分析”章节补充披露。

七、独立财务顾问严格按照《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第 7 号——上市公司重大资产重组审核关注要点（2025 年修订）》等规定对上述事

项进行核查，并披露对市场法评估等审核关注要点的核查情况及核查程序

独立财务顾问已严格按照《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第 7 号——上市公司重大资产重组审核关注要点（2025 年修订）》等规定对上述事项进行核查，对市场法评估等审核关注要点的核查情况及核查程序在独立财务顾问报告书中补充披露如下：

“（二十七）本次交易是否以市场法评估结果作为定价依据的核查情况

1、基本情况

根据中联评估出具的评估报告，中联评估分别采用市场法和资产基础法对标的公司全部股东权益进行评估，并选用市场法作为最终评估结论，以市场法为评估定价依据的原因及合理性、可比公司筛选、价值比率筛选、建立比较基准及差异调整详见本独立财务顾问报告“第六节 交易标的评估情况”。

2、核查情况

独立财务顾问履行了以下核查程序：

（1）查阅了中联评估为本次交易出具的《评估报告》《评估说明》；

（2）根据选用的评估方法，核查评估机构筛选可比公司的过程，公开信息查询并整理可比公司主营业务、业务结构、经营模式、投放场景、区域分布、规模与盈利状况，结合可比公司情况核查可比公司的可比性；

（3）公开信息查询可比上市公司的财务报表及关键指标（收入、利润、毛利率、费用率、资产周转、资本结构、换手率等），并与标的资产同口径数据进行对比分析，复核可比公司样本与标的资产的匹配程度；

（4）分析 P/E、P/B、EV/EBIT、EV/EBITDA、EV/S 等价值比率的适用边界，复核本次评估选取EV/S的逻辑链条及一致性；

（5）公开信息查询可比公司市值、总债务、货币资金等数据，按统一口径测算各可比公司EV、S及调整前EV/S，复核基础倍数测算过程；

（6）复核企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率等差异因素的选取、定义及取数口径，并核对所用数据来源的一致性与可核验性；

（7）复核赋分标准、赋分逻辑、单一指标分档区间等设置，并对模型自动生成评价分的计算规则进行核验，验证评价分可重复计算、可复核；

（8）重新计算差异调整系数，并据此重新测算调整后比准 EV/S，核对四家可比公司调整后倍数与披露结果的一致性；

（9）公开信息检索同类重组案例中市场法差异评价及调整的披露做法，并与本次评估所采用的修正指标及修正比例进行对照分析；

（10）公开信息获取可比公司市盈率等估值指标，复核相关对比结论的取数时点、计算口径及形成原因说明；

（11）在静态市盈率可比性受限的情况下，复核本次评估关于市盈率适用性、扭亏为盈、盈利阶段特征及估值口径差异等说明的逻辑完整性；

（12）审阅本次交易相关协议。

3、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

（1）本次交易以市场法评估结果作为定价依据具有合理性，市场法评估过程及相关参数已披露；

（2）本次交易中，市场法评估采用企业价值与收入比率（EV/S）计算标的公司股权价值具有合理性；

（3）可比公司按照所属行业、业务地域、业务结构、经营模式、资源禀赋与投放场景、规模与风险特征等因素进行筛选，可比公司选择具有合理性、可比性；

（4）本次交易市场法评估过程中，修正因素、流动性折扣取值及调整因素具有合理性。”

八、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题（1），独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

1、查阅分众传媒与全体交易对方及新潮传媒签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》关于过渡期损益的相关约定并分析是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定；

2、查阅中联评估出具的《分众传媒信息技术股份有限公司拟购买股权所涉及的成都新潮传媒集团股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（中联沪评字［2025］第 54 号）。

针对上述问题（2），独立财务顾问、会计师、评估师履行了以下核查程序：

1、分析标的公司母公司所有者权益和合并报表归母所有者权益账面值差异的原因，以及子公司历史亏损情况对标的资产持续经营情况的影响。

针对上述问题（3）（4）（5）（6），独立财务顾问、评估师履行了以下核查程序：

1、复核上市公司问询回复中对分众传媒、兆讯传媒、趣致集团、联掌门户等可比上市公司可比性判断的依据，公开信息查询并整理其主营业务、业务结构、经营模式、投放场景、区域分布、规模与盈利状况；

2、公开信息查询可比上市公司的财务报表及关键指标（收入、利润、毛利率、费用率、资本结构、换手率等），并与标的资产同口径数据进行对比分析，复核可比公司样本与标的资产的匹配程度；

3、分析 P/E、P/B、EV/EBIT、EV/EBITDA、EV/S 等价值比率的适用边界，复核本次选取 EV/S 的逻辑链条及一致性；

4、公开信息查询可比公司市值、总债务、货币资金等数据，按统一口径重新测算各可比公司 EV、S 及调整前 EV/S，复核基础倍数测算过程的可复核性；

5、复核企业规模、成长性、盈利能力、资产利用效率等差异因素的选取、定义及取数口径，并核对所用数据来源的一致性与可核验性；

6、针对上市公司问询回复中披露的“区间线性赋分”规则，复核赋分标准、赋分逻辑、单一指标分档区间等设置，并对模型自动生成评价分的计算规则进行核验，验证评价分可重复计算、可复核；

7、重新计算差异调整系数，并据此重新测算调整后比准 EV/S，核对四家可比公司调整后倍数与披露结果的一致性；

8、公开信息检索同类重组案例中市场法差异评价及调整的披露做法，并与本次评估所采用的修正指标及修正比例进行对照分析；

9、公开信息获取可比公司市盈率等估值指标，复核相关对比结论的取数时点、计算口径及形成原因说明；

10、在静态市盈率可比性受限的情况下，结合上市公司问询回复中相关披露口径，复核其关于市盈率适用性、扭亏为盈、盈利阶段特征及估值口径差异等说明的逻辑完整性；

11、核对交易方案中关于过渡期损益归属安排的条款表述，并结合上市公司问询回复披露内容，对其合理性及对上市公司及股东权益影响进行分析复核。

（二）核查意见

针对上述问题（1），独立财务顾问、律师认为：

1、本次收购以市场法作为主要评估方法，过渡期内标的资产的盈利和亏损均由上市公司享有或承担。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中，对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。具体收益及亏损金额应按收购资产比例计算。”因此，上述过渡期损益安排符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

针对上述问题（2），独立财务顾问、会计师、评估师认为：

1、母公司与合并层面归母所有者权益的差异是会计准则下不同核算口径（成本法与权益法/合并抵销）的正常体现，其根本原因在于子公司历年战略性投入形成的累计亏损。该些历年累计亏损已被充分识别和计量，并已在合并财务报表中真实反映。基于公司当前的业务模式、资本实力及未来发展规划，该些历年亏损情况不会影响新潮传媒作为持续经营主体的价值和能力；

针对上述问题（3）（4）（5）（6），独立财务顾问、评估师认为：

1、上市公司已对照披露并分析标的资产与可比公司在业务地域、业务结构、经营模式、资源禀赋与投放场景、规模与风险特征等方面差异，并在此基础上说明可比公司选择依据及适当性；相关对照分析路径与结论具备一致性与可复核性，可比公司选择具有合理性、可比性，本次交易基于所选可比公司采用市场法形成评估结论合理、依据充分；

2、上市公司已就选取 EV/S 作为价值比率的原因及合理性进行了说明，能够结合户外广告行业特征、标的资产与可比公司盈利阶段差异以及资本结构差异等因素，解释不采用 P/B、P/E、EV/EBITDA、EV/EBIT 等价值比率的原因；同时，EV 口径在一定程度上可弱化资本结构差异对可比性的影响，选取 EV/S 具有合理性、依据充分；

3、上市公司已披露并复核差异评价赋分的准则依据、指标口径与“区间线性赋分”等计算规则，相关评价分形成机制基于公开披露数据、计算规则明确且可复核，并将差异调整幅度控制在合理区间；据此形成的差异调整系数用于修正价值比率，符合评估准则关于差异分析与必要调整的要求，评价赋分方法与参数设置具有合理性；

4、上市公司已从评估值对应市盈率水平（静态市盈率受利润基数影响易被放大、动态市盈率更能反映盈利修复特征）、可比上市公司估值倍数、评估基准日后市场波动、对上市公司每股收益/市盈率影响等维度，对市场法评估结果定价的公允性与合理性进行论证；相关论证能够支持本次交易定价依据具备充分性，并在整体上有利于保护上市公司及中小股东合法权益，本次交易相关安排符合《重组办法》第十一条的要求；

5、独立财务顾问已严格按照《深圳证券交易所股票发行上市审核业务指南第 7 号——上市公司重大资产重组审核关注要点（2025 年修订）》等规定对上述事项进行核查，对市场法评估等审核关注要点的核查情况及核查程序进行了披露。

问题 5．关于本次交易的必要性

申请文件显示：（1）基于本次评估情况，标的资产 2024 年度静态市盈率为 198.09 倍。本次交易后，上市公司每股收益减少。（2）上市公司近两年及一期的毛利率分别为 65.48%、66.26%和 70.40%，净利率分别为 40.32%、41.36%和 44.00%。标的资产主营业务毛利率分别为 25.40%、36.29%和 39.51%，报告期内扭亏为盈，期末未分配利润为-31.34 亿元。（3）根据备考审阅报告，本次交易完成后上市公司商誉为 46.80 亿元。（4）本次交易后，标的资产原股东不再对标的资产的经营管理具有主导权和决策权，上市公司将深度整合标的资产现有业务，统一管理和运营，通过整合客户资源、媒体点位资源等，提升综合服务能力并有效降低服务成本，提高市场占有率和议价优势。

请上市公司补充披露：（1）结合业务模式、细分领域、媒体资源布局、产品品类、客户资源及所处行业、销售定价、成本构成、生产经营情况等，补充披露上市公司毛利率及净利率与标的资产存在差异的原因及合理性。（2）结合上市公司与标的资产在业务细分领域、客户所处行业、媒体资源点位布局、经营模式、产品品类、企业文化、业务系统等方面差异情况，补充披露本次交易完成后，上市公司拟实施整合管控的具体安排，包括但不限于人员、财务、业务、资产、机构等方面的具体整合管控措施及其有效性，相关协议安排能否保障上市公司对标的资产的有效整合管控。（3）提升服务能力、降低服务成本、提高市场占有率和议价优势等交易后协同效应的具体体现，结合上市公司及标的资产媒体资源、广告点位数、业务收入等在细分领域的市场占有率等补充披露提高市场占有率和议价优势的可实现性，是否符合反垄断相关要求，并进一步基于前述标的资产生产经营的合规性、由亏转盈的影响因素是否可持续、关联交易的公允性、是否存在对股东及被投资企业等相关方的依赖、是否存在相关方承担成本费用的情形、采购媒体资源及电商平台推广等模式的公允性及可持续性、市场法评估结果的公允性与合理性、商誉减值对上市公司业绩的影响程度等内容，审慎论证分析并补充披露本次交易的必要性，本次交易是否提高上市公司持续经营能力，本次交易是否符合《重组办法》第四十四条的规定。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请律师核查（3）并发表明确意见，

请会计师核查（1）并发表明确意见。

回复：

一、结合业务模式、细分领域、媒体资源布局、产品品类、客户资源及所处行业、销售定价、成本构成、生产经营情况等，补充披露上市公司毛利率及净利率与标的资产存在差异的原因及合理性

（一）双方业务模式、细分领域、媒体资源布局、产品品类、客户资源及所处行业、销售定价、成本构成、生产经营情况等方面的对比情况

标的公司与分众传媒的业务领域较为接近，分众传媒深耕行业多年，构建了国内最大的城市生活圈媒体网络，覆盖了城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景、消费场景。相较于分众传媒的全面性覆盖，新潮传媒则侧重于户外广告业务，将目标锁定在写字楼之外的住宅社区，通过灵活动态的智能投放方式服务数量庞大的中小广告主，深耕下游长尾市场，导致双方在毛利率及净利率存在一定差异，业务层面具体差异对比情况如下：

主要对比维度	标的公司	上市公司	差异原因及对盈利能力的影响
业务模式	**盈利模式：**依托获取媒体资源广告经营权，通过安装数字和平面媒体设备，为广告主发布广告业务	**盈利模式：**依托获取媒体资源广告经营权，通过安装电梯电视、电梯海报媒体设备以及影院银幕广告媒体为广告主发布广告业务	标的公司与上市公司在媒体资源采购、销售和盈利模式上不存在显著差异
	销售模式：主要直接向广告主进行销售，并通过电商平台公司、广告代理模式为中小广告主及线上营销品牌客户进行合作，新潮传媒以楼为单位侧重于对客户品牌广告的精细化营销	**销售模式：**以大客户直销为核心，并通过广告代理公司、电商平台公司覆盖海量的终端广告客户，既能通过中心化媒体实现全国性品牌引爆，也能通过智能匹配触达细分人群	
	采购模式：标的公司通过固定租金租赁模式取得主要的媒体资源，同时采用灵活租金租赁模式和第三方合作模式，以更低的租赁成本进行媒体资源点位的布局，该类模式主要分布于高线城市的非核心区域以及三四线城市等下沉市场，标的公司主要依托于第三方服务提供商进行运维服务	**采购模式：**上市公司通过向物业管理公司、楼宇业主及影院长期租赁电梯与映前广告点位，通过多年度租约锁定写字楼及中高端社区等优质场景资源，形成覆盖一、二线城市核心楼宇的点位网络；在运维执行与配套服务采购方面，上市公司通过自有和外采第三方服务商的服务	
细分领域和产品品类	**主要产品和服务：**以智能屏为代表的数字媒体广告服务，以及电梯海报和社区门禁等户外平面媒体广告服务，构建起社区数字化媒体平台，其中数字媒体以安装在电梯轿厢内的智能屏为主； 以 **2025 年**为例，标的公司户外数字媒体占主营业务收入的比例为 **91.83%**，平面媒体为 **8.17%**	**主要产品和服务：**楼宇媒体（包括电梯电视媒体和电梯海报媒体等）和影院银幕广告媒体等，覆盖城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景和消费场景，并相互整合成为生活圈媒体网络，其中楼宇媒体为核心产品，涵盖 1）LCD 屏，位于中高端写字楼电梯等待区，多屏联动滚动循环播放视频形式广告物料；2）智能屏，位于写字楼、优质公寓楼电梯口或电梯内，可以全屏或分屏，循环播放视频或图片形式的广告物料；3）电梯海报，位于住宅社区的电梯厢内，可放置 1-3 块，刊载纸质广告物料；影院媒体为电影放映前广告； 以 2025 年为例，楼宇媒体占营业收入的比例为	双方的智能屏主要位于写字楼、优质公寓楼的电梯内，双方该类产品的数字媒体形态、功能和场景接近。在电梯门两侧使用竖屏智能屏能够获得更高的空间利用效率，竖屏广告的形式使视觉更集中，广告观看具有强制性，可以更好的展示广告的宣传视频和广告语。新潮传媒的框架海报媒体与分众传媒的电梯海报的形式亦接近； 上市公司的 LCD 屏和智能屏属于不同的产品线，产品形式、覆盖受众人群和广告品牌展示属性均有较大差异，LCD 屏适合传达品牌理念、产品特性或复杂信息，从而

主要对比维度	标的公司	上市公司	差异原因及对盈利能力的影响
		94.32%，构成公司绝对主体业务；影院媒体为**5.01%**	建立深刻的品牌认知和忠诚度，由于其尺寸更大，视觉效果冲击力更强，可以提高品牌的曝光度和记忆度，其在商业楼宇电梯等候厅的位置及屏幕特性可以满足大型、优质品牌广告主的品牌宣传目的； 此外，标的公司的媒体资源还包括社区门禁；上市公司的媒体资源还包括电影映前广告的影院媒体，双方在该部分形成的收入占比规模较小，对盈利能力的影响也较为有限； 综上，双方在智能屏、海报框架的差异较小，上市公司的 LCD 屏等可以面向大型、优质品牌广告主，带来更好的客户服务
媒体资源布局	标的公司的媒体资源广告点位主要分布于中国主要城市的住宅社区，覆盖了国内城市生活圈的庞大客流量； 标的公司的媒体资源布局于中国境内； 以**2026 年 3 月末**为例，媒体资源在一线、二线和三线及以下城市的比例分别为**20.02%、42.80%和 37.17%**，其中标的公司在一、二线城市合计拥有超过**50 万**个点位，在三线及以下城市拥有约**30 万**个，覆盖全国约 200 余座城市	上市公司的媒体点位主要分布于一、二线城市和写字楼等商业楼宇场景，覆盖城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景和消费场景； 上市公司的楼宇媒体资源覆盖中国境内及境外市场，境外主要覆盖中国香港、韩国、泰国、新加坡、越南、印度尼西亚、马来西亚、迪拜、阿布扎比、澳大利亚和巴西等市场的生活圈媒体，媒体资源结构呈现一定国际化特征； 以**2026 年 3 月**末为例，上市公司的楼宇媒体资源在一线、二线、三线及以下城市及境外占比分别约为**21.18%、48.12%、23.86%和 6.83%**，其中	双方在一、二线城市的点位布局具有较大的差异，主要差异如下： 标的公司的媒体资源主要集中于中国核心城市的住宅社区，以一、二线城市为主，并逐步扩展至三、四线城市等下沉市场； 上市公司媒体网络覆盖地理区域范围较广，在受众方面覆盖了城市中产和白领，在场景方面覆盖了城市主流消费人群的工作、生活、娱乐、消费等场景，有利于以塑造品牌、打响知名度的全国性品牌广告主的持续性广告投入，加之覆盖城市多，

主要对比维度	标的公司	上市公司	差异原因及对盈利能力的影响
		上市公司在一线和二线城市分别拥有**约 60 万**个、**134 万**个点位，覆盖境内约 250 个城市。通过影院媒体合作的影院数量为 **3203 家**，**2.2 万**个影厅，覆盖国内约 300 个城市的观影人群	地理区划广阔，上市公司有更多容量承接优质、大体量的全国性广告主的投放需求。此外，针对品牌广告市场，写字楼和电影院的场景自然筛选出了价值量较高的广告受众群体，具有更强的营销传播效果和更稳定的流量，双方的媒体资源布局差异造成了盈利能力存在差异
客户资源及所处行业	**客户资源：**标的公司在行业内深耕多年，已累计服务超过 5,000 家客户，在业内积累了良好的口碑，形成了众多稳定、优质的客户资源，新潮传媒侧重于国内新兴品牌实现市场认知突破，通过灵活动态的智能投放方式服务数量庞大的中小广告主，深耕长尾市场； 以 2024 年和 **2025 年**为例，标的公司当年广告投放超过 2,000 万元的品牌客户形成的收入占比为 36%**和 39%**	**客户资源：**上市公司在长期的运营中积累了大量的大型、优质客户，并与这些客户建立了长期、稳定的合作关系； 以 2024 年和 **2025 年**为例，上市公司当年广告投放超过 2,000 万元的品牌客户形成的收入占比为 75%**和 73%**	标的公司侧重于社区媒体数字化，注重将目标锁定在写字楼之外的社区场景，深耕长尾市场，通过数字化智能投放技术为广告主提供更为精准的广告投放服务，更好的满足于数量庞大的中小广告主、新兴消费品牌、平台电商客户等，帮助其实现市场认知突破、塑造品牌价值。标的公司还通过第三方合作模式，建立社区广告合作伙伴生态，进一步渗透社区本地服务、区域型消费品等广告主；
	客户所处行业：以 **2025 年**为例，标的公司的客户所处行业以日用消费品为主，占比约 **64.20%**、房产家具类占比约 **9.77%**、互联网类占比约 **11.48%**、商业及服务占比约 **10.54%**、其他行业合计占比约 **4.00%**	**客户所处行业：**以 **2025 年**为例，上市公司的广告主行业结构呈现明显的消费品主导特征。在楼宇媒体领域日用消费品为第一大行业占比 **49.89%**、互联网行业占比 **25.41%**、交通行业占比 5.75%、娱乐及休闲占比 **5.62%**、通讯占比 **3.47%**、房产家居占比 **3.04%**；商业及服务占比 **3.69%**、杂类占比 **3.13%**。整体看，楼宇媒体收入主要来源于与居民日常消费密切相关的行业，结构稳定	相较于标的公司，上市公司在长期的运营中积累了大量的大型、优质客户，并与这些客户建立了长期、稳定的合作关系。在日用消费品，特别是白酒、乳饮、家电、个护美妆等领域，上市公司积累了实力强并具有较强盈利水平和广告持续投入预算的龙头成熟品牌客户； 双方客户所处行业较为接近，但是客户的

主要对比维度	标的公司	上市公司	差异原因及对盈利能力的影响
		性较强； 影院媒体行业分布与楼宇媒体类似但规模较小，前二大行业为日用消费品占比 **2.58%**、通讯占比 **0.66%**，其他多个行业合计占比约 **1.78%**，影院媒体更多承担品牌曝光的补充功能，广告主同样以消费相关行业为主	品牌属性、经营规模、投放意愿和投放规模上存在较大差异，造成盈利能力存在差异
定价模式	标的公司的定价政策是市场定价法和成本定价法相结合。市场定价法基于标的公司对广告市场容量、客户对其各类媒体接受度的分析，参考其他广告媒体运营商的定价，并结合标的公司媒体的载体形式、媒体资源成本及其所在的城市规模、区域辐射力、人口数量、经济实力和居民消费水平等综合指标，确定城市级别划分的标准刊例价，具体到单个客户的投放价格系结合投放规模、投放排期和时长、客户性质等各类因素由供销双方协商确定最终价格	上市公司的定价模式体现出以市场需求为主导、并受资源成本约束的特征，业务以品牌广告投放为核心，销售对象为具有持续预算能力的品牌客户，定价逻辑更多取决于广告主对媒体触达效率和场景价值的接受度，确定城市级别划分的标准刊例价，具体到单个客户的投放价格系结合投放规模、投放排期和时长、客户性质等各类因素由供销双方协商确定最终价格	双方在定价策略上不存在显著差异，上市公司媒体网络覆盖核心城市生活圈场景，不同城市层级及媒体形态对应的受众价值存在差异，客观上会形成盈利能力的差异
成本构成	以 **2025 年**为例，标的公司的成本构成中媒体资源使用费占 **61.37%**、人力成本占 **10.08%**、设备成本占 **10.39%**、运维成本占 **12.01%**、其他成本占 **6.15%**	以 **2025 年**为例，上市公司的成本构成中媒体资源使用费占 **68.93%**、人力成本占 **11.26%**、设备成本占 **4.90%**、其他成本占 **14.91%**	在成本构成方面，媒体资源网络的运营和维护是最主要成本构成，双方在成本构成上不存在显著差异
生产经营情况	**经营情况：**标的公司侧重于户外数字广告业务，将目标锁定在写字楼之外的社区场景，深耕下游长尾市场。新潮传媒以 AI、大数据等技术重构广告投放效率，成功打造“生活圈智投平台”，实	**经营情况：**上市公司深耕行业多年，构建了国内最大的城市生活圈媒体网络，覆盖了城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景、消费场景。上市公司凭借多年累积的广告行业经验和	由于标的公司和上市公司在前述业务模式、细分领域、媒体资源布局、产品品类、客户资源及所处行业、销售定价、成本构成等方面存在不同程度的异同，最终形成

主要对比维度	标的公司	上市公司	差异原因及对盈利能力的影响
	现了从“粗放投放”到“精准触达”的行业升级。其投前精准筛选、投中实时监测、投后效果归因的闭环能力，让广告从“强制曝光”迈向“可量化、可优化”的新阶段； **数智化营销：**标的公司通过一系列的数字化技术来运营广告投放的媒体平台，使广告能够更精确地触及目标受众，并将线下接触的人群与线上流量相结合，使品牌与目标受众的沟通贯穿从初次曝光到购物行为转化环节，进而影响和改变消费者的行为； 标的公司与头部电商平台京东、抖音等的合作进一步实现了投放数据的可回溯性和效果的可评估性	全面的服务能力，在行业内逐渐形成了良好的口碑和品牌知名度； **数智化营销：**上市公司与阿里长期合作，搭建天攻智投系统，依据阿里巴巴的 OAIPL 理论对上市公司所覆盖生活圈人群进行标注，通过投放广告前后标签人群的变化并结合同期全网数据对上市公司广告效果进行归因； 上市公司与支付宝联手打造的“碰一下，抢红包”创新营销模式，结合支付宝的数字化能力，构建起“触达、互动和转化”的全链路营销闭环，可实时追踪数据、优化投放策略	了两者在营收规模、利润情况方面存在的较大差异； 在数字化营销方面，双方均投入智能技术积极转向数智化营销模式，向品效结合的方向趋势升级；

综上，标的公司和上市公司在业务模式、客户所处行业、定价模式、成本构成、数字化营销方面上不存在显著差异，在产品品类、媒体资源布局和客户资源上存在一定差异。

（二）双方业务差异导致单屏创收和盈利能力不同的原因及合理性

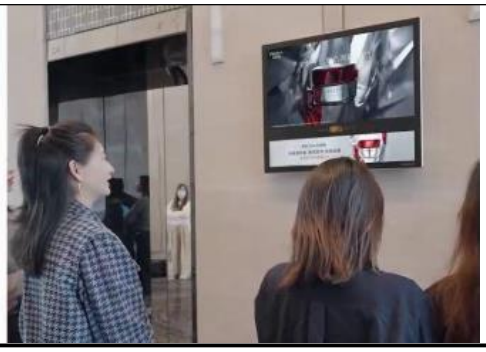
在中国境内媒体资源布局方面，新潮传媒的媒体资源主要集中于中国一、二线城市为主**的核心城市的住宅社区**，并逐步扩展至三、四线城市等下沉市场，**紧扣生活场景中高频的社区电梯、小区门禁等场景，面向于城市中产消费人群、家庭社区人群；上市公司拥有国内最大的城市生活圈媒体网络，构建覆盖社区、写字楼、商业体、影院的全场景生活圈媒体网络。**上市公司媒体网络覆盖地理区域范围较广，在受众**人群**方面覆盖了城市中产和白领，在场景方面覆盖了城市主流消费人群的工作、生活、娱乐、消费等场景，**上市公司在点位布局上更加侧重核心商圈、商务区的高端写字楼、商业体和住宅等，覆盖包括城市核心商务区（CBD）超甲、甲级写字楼、精品型商业地产购物中心、百货商场等。以一线城市覆盖的超甲级核心 CBD 写字楼为例，于北京覆盖了中信大厦(中国尊）、IFC、阳光金融中心等核心写字楼，于上海覆盖了上海中心、来福士广场（黄埔）、嘉华中心等核心写字楼，于深圳覆盖了京基 100 大厦、汉国中心、皇庭中心等核心写字楼，**有利于**承接**以塑造品牌、打响知名度**为目标**的全国性品牌广告主的持续性广告投入，加之覆盖城市多，地理区划广阔，上市公司有更多容量承接优质、大体量的全国性广告主的投放需求。此外，针对品牌广告市场，写字楼和电影院的场景自然筛选出了价值量较高的广告受众群体，**其中一线城市写字楼主要覆盖都市白领及高净值人群，电影院主要覆盖年轻、高消费意愿的中青年群体，消费能力与品牌意识均较强**，具有更强的营销传播效果和更稳定的自然流量，双方的媒体资源布局差异造成了盈利能力存在差异。

在客户资源方面，标的公司侧重于社区媒体数字化，注重将目标锁定在写字楼之外的社区场景，深耕长尾市场，服务数量庞大的中小广告主、新兴消费品牌、平台电商客户等，帮助其实现市场认知突破，塑造品牌价值。标的公司还通过第三方合作模式，建立社区广告合作伙伴生态，进一步渗透社区本地服务、区域型消费品等广告主；与标的公司有所不同，**上市公司**在长期的运营中积累了大量的

大型、优质、合作稳定的客户，该等客户有更高的广告预算，有更强、更持续稳定的为广告营销服务付费的意愿和能力；以 2024 年和 **2025 年**为例，标的公司当年广告投放超过 2,000 万元的品牌客户形成的收入占比分别为 36%**和 39%，**上市公司当年广告投放超过2,000万元的品牌客户形成的收入占比分别为75%**和73%**。双方在客户资源的结构性的差异造成了盈利能力存在差异。

在品牌运营方面，上市公司具有丰富的经验。上市公司在品牌建设、品牌战略、品类战略以及战略商品塑造等方面建立了全周期的服务大型、优质成熟品牌客户的能力，帮助品牌在广告系统、终端系统、公关系统等落地层面更好地传达品牌心智。以德佑为例，德佑明确了品类聚焦战略，聚焦了湿厕纸这个高势能新品类，通过上市公司进行大量具有标签属性的广告投放，实现了消费者对湿厕纸这个新品类的标识的品类心智，在后续阶段，德佑承接品牌心智，强调“干净、健康、安全”等广告语，通过上市公司媒体资源的精准人群投放，重复强化印象以及符号记忆锚点占据消费者心智，并进一步将“德佑”的品牌心智辐射到其他品类。上市公司在“投前、投中、投后”的精准化投放和量化分析等数字化营销手段，助力品牌根据品类成长指数和品牌成长指数等数据精准筛选投放城市和投放人群，并且可反馈品牌客户在电商平台的搜索与电商数据的追踪、验证。以珀莱雅为例，上市公司进行投放期间，珀莱雅在多个平台的关键数据均实现倍数级增长，不仅做到了“当期转化可衡量”，也实现了“长期人群可运营”。线下的品牌曝光一方面扩大了人群资产和客户群体，另一方面也显著提升了线上流量的转化效率。

在产品品类方面，标的公司的数字媒体主要为智能屏，而上市公司的数字媒体主要为 LCD 屏，LCD 屏和智能屏的形态和安装位置均有所不同，LCD 屏相比智能屏有更大的尺寸，主要安装在商业楼宇每一层的电梯等候厅，能呈现更多的产品信息、视觉冲击力更强、营销效果更强，更适合传达品牌理念、产品特性，从而能够更快速高效的对触达人群建立深刻的品牌认知、品牌记忆、进而培养品牌忠诚度；由于 LCD 屏的该等特点，其更能够满足大型、优质品牌广告主的品牌营销目的，因此 LCD 屏的这种媒体形式的盈利能力更强。**标的公司的智能屏与上市公司的 LCD 屏具体示意如下：**

电梯轿厢内（标的公司智能屏）	电梯厅内（上市公司 LCD 屏）
	

在刊例价与折扣率方面，上市公司与标的公司均会定期制定广告业务的固定刊例价并向外界公布，且对所有客户采用统一刊例价。刊例价根据点位资源增长情况、市场环境进行调整，通常会在每年对刊例价进行常规性上调。在实际销售过程中，广告投放的实际成交价是刊例价和折扣率共同作用的结果。通常来说，上市公司和标的公司会综合考量客户资质、合作期限、广告投放额度、投放媒体资源质量、投放的季节性等因素，在固定刊例价的基础上，通过协商确定一定比例的折扣率，并最终形成实际成交价。单点创收是后验指标，能够在一定程度反映广告主的需求情况、广告企业的运营能力以及广告投放实际成交情况。客户在选择投放渠道的时候除了考虑广告单价外，会综合考虑广告投放点位、覆盖目标人群等因素。上市公司由于其在客户资源、媒体规模、管理运营能力等多方面的经营积累，在单个媒体资源点位上具有更强的盈利能力。

（三）本次交易可有效提高标的公司的单屏创收和盈利能力

在单点创收方面，其单个数字媒体资源点位的创收能力远远超过标的公司。以 2025 年为例，上市公司的电视媒体单点创收约为 0.77 万元，超过了标的公司在户外数字媒体的单点创收 0.21 万元,双方在平面媒体的单点创收较为相近。

上市公司具有更强的单屏创收能力和更优的广告投放销售能力，主要存在以下三方面的原因，同时本次交易后上市公司也将从以下三方面协助标的公司提升单屏创收：

（1）上市公司于长期运营期间积累了大量大型、优质客户，拥有实力雄厚、盈利水平较高且广告持续投入预算充裕的龙头成熟品牌客户。以 2024 年和 2025 年为例，上市公司当年广告投放超过 2,000 万元的品牌客户形成的收入占比为

75%和73%，该类客户包括国际知名快消龙头、国内头部消费品牌、新消费标杆品牌、汽车品牌，以及长期稳定投放的成熟广告主和头部AI企业，客户类型丰富，而标的公司以中小广告主、新消费品牌以及电商平台终端客户为主，来自当年广告投放金额超过2,000万元的品牌客户所形成的收入占比约为36%和39%。本次交易完成后，上市公司的全国性品牌广告主可快速、高效地投放至标的公司，借助标的公司覆盖城市社区及三四线城市的点位布局以及规模化的社区媒体资源点位，上市公司客户能够在电商大促节点以及节假日实现大面积集中投放，当前AI应用崛起引发新一轮流量竞争，头部AI企业为抢占用户心智、巩固市场地位，持续加大广告投放力度，且其核心用户与双方的媒体受众高度匹配，投放意愿及预算充裕。本次交易后，上市公司积累的头部AI客户可将标的公司社区及下沉市场点位作为增量投放场景，有效提升标的公司单点位创收能力。

广告主在投放决策中更为关注投放区域与目标人群覆盖，而非媒体资源点位持有主体，双方商业模式较为接近，为客户资源整合与投放覆盖范围拓展奠定了坚实业务基础。当前标的公司媒体资源的刊挂率仍有较大提升空间，上市公司和标的公司均通过系统控制媒体资源点位，亦通过智能投放系统实现广告投放，双方交易完成后，双方的智能投放系统可快速实现互联互通，上市公司和标的公司均可快速利用双方的系统将彼此的客户导入双方的媒体资源网络，通过客户资源共享与交叉销售，新增客户的导入可快速转化为单点位创收的增长。上市公司可快速将部分客户的下沉城市投放需求导流至标的公司的点位，带来单点创收的显著提升；标的公司可以将中小广告主、新兴消费品牌、平台电商客户等导入上市公司的投放系统，双方可利用打通客户资源进一步提升媒体资源的运营效率，激发大型、优质广告主增加更多的广告投放预算和规模，客户相互导入可实现性强，协同效应发挥较易实现。

（2）上市公司在“投前、投中、投后”的精准化投放和量化分析等数字化营销手段，可以将自有的媒体资源点位分类分级相关的数据、互联网搜索引擎指数、高德到店访问相关数据等帮助广告主提升投放选点策略。此外上市公司还可以通过多个电商平台的数据将人群基于电商平台的消费行为标签进行分类，将不同的消费行为、人群属性以及上市公司的媒体资源点位的线下数据进行融

合，进一步提升电商平台客户的广告投放的选点策略。上市公司的数字化营销能力助力品牌根据品类成长指数和品牌成长指数等数据精准筛选投放城市和投放人群，并且可反馈品牌客户在电商平台的搜索与电商数据的追踪、验证。上市公司和电商平台共建了一套客流分析模型，将客流数据、通过场景数据、媒体设备投放观看人群规模和广告投放播放数据进行统计和分析，能够更为准确的预测和评估广告投放对人群的真实影响，可以为广告主提供更为精准和可预估的总曝光量（PV）。本次交易完成后，上市公司将在数字化精准投放方面与标的公司系统打通，整合双方数字化标签体系，进一步细化标的公司媒体点位的场景、人群画像等属性，从而更精准地匹配广告主的定向投放目标，进一步强化标的公司数字化技术的客户服务能力。

（3）上市公司聚焦于一、二线城市和写字楼等商业楼宇场景，覆盖高价值人群，标的公司以住宅社区为主，下沉市场占比更高。本次交易完成后，上市公司将加强对一、二线城市资源点位的梳理，结合双方的点位分布，以广告销售效果较好、人群标签属性更突出的区域点位为基础构建媒体投放网络，并持续优化媒体资源覆盖的密度和结构，对广告销售效果不佳或租赁成本偏高的点位予以优化调整，同时结合标的公司在城市社区和下沉市场的广泛布局，形成从一线城市到下沉市场的全方位媒体资源矩阵，进而全面提升整体媒体网络的运营效率与盈利能力；双方通过进一步打通客户资源，以及从一线城市到下沉市场的全方位的媒体资源布局，使广告客户可一站式触达多元消费群体，更好地满足广告主在全国各线区域范围内的广告投放需求，提升广告客户的线下广告投放预算和投放规模，整体提升盈利能力。

综上，上述原因均一定程度导致了双方的盈利能力存在差异，上市公司毛利率及净利率与标的资产存在差异具有合理性。

上市公司已在《重组报告书》之“第九节 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对上市公司持续经营的能力影响分析”补充披露。

二、结合上市公司与标的资产在业务细分领域、客户所处行业、媒体资源点位布局、经营模式、产品品类、企业文化、业务系统等方面差异情况，补充披露

本次交易完成后，上市公司拟实施整合管控的具体安排，包括但不限于人员、财务、业务、资产、机构等方面的具体整合管控措施及其有效性，相关协议安排能否保障上市公司对标的资产的有效整合管控

（一）结合上市公司与标的资产在业务细分领域、客户所处行业、媒体资源点位布局、经营模式、产品品类、企业文化、业务系统等方面差异情况，补充披露本次交易完成后，上市公司拟实施整合管控的具体安排，包括但不限于人员、财务、业务、资产、机构等方面的具体整合管控措施及其有效性

上市公司与标的资产在业务细分领域、客户所处行业、媒体资源点位布局、经营模式、产品品类、业务系统等方面差异情况参见“问题 5”回复之“一”。

本次交易完成后，上市公司拟在人员、财务、业务、资产、机构等方面实施预期有效的整合管控措施，具体情况如下：

1、人员整合

本次交易完成后，上市公司将依据业务运营与管理需求，强化对标的公司的人力资源管理，在人才培养机制、薪酬考核制度等方面，增进与上市公司现有员工的融合。借助上市公司成熟的员工文化培训体系、销售系统培训体系等全方位的人才培训和融合规划，有序推进双方人员及机构的整合进程，并充分发挥合并双方各自的人才优势与管理经验。

在管控层面，上市公司将加强对标的公司管理层及核心骨干的统一领导与战略协同，通过优化公司治理结构、明确权责边界，达成管理理念与文化的高效融合，保障战略目标的一致性以及执行效率。标的公司董事长张继学拟担任分众传媒的首席增长官，负责合并后上市公司数字化产品拓展及增长战略的落地实施。同时，标的公司核心管理团队将整体纳入上市公司管理体系，接受统一的绩效考核以及职业发展通道安排。通过人员整合，增强相互间的互补与协同效应，提升上市公司的治理水平、管理能力和管理效率，激发员工的积极性和凝聚力。

2、财务整合

本次交易完成后，上市公司将把标的公司的会计核算与财务管理体系并入上市公司体系之中，由上市公司统筹履行财务规划、资金管理、预算控制以及风险

管控等核心职能。上市公司计划委派新任财务负责人对标的公司的财务工作进行全面接管并强化控制。标的公司原财务负责人将在过渡期内积极配合新任财务负责人的工作，为其提供公司历史财务状况、财务流程、内部控制体系以及业务运营等方面的专业咨询与支持，以确保财务交接工作平稳有序进行。届时，新任财务负责人将全面主导标的公司的财务管理工作，并同步强化内部管控机制。

同时，上市公司将充分发挥自身在会计核算与财务管理方面的优势，提升标的公司的财务管理水平。通过构建多层级的财务监管架构，确保标的公司财务制度符合相关规定、资金运作规范有序以及财务信息真实可靠。进一步完善契合标的公司实际情况的会计核算与财务管理体系，加强内部控制建设和合规管理工作，切实保障上市公司的整体利益与财务安全。

3、业务整合

上市公司与标的公司经营同类业务，本次交易完成后标的公司原股东不再对标的公司的经营管理具有主导权和决策权，上市公司将有计划的深度整合标的公司现有业务，统一管理和运营，通过整合客户资源、媒体点位资源、现有市场、开发渠道、经销管理等方面的业务协同，提升户外媒体资产的运营能力，提升综合服务能力并有效降低服务成本。增强对客户的整体销售能力，提高市场占有率和议价优势，从而提升业务的综合竞争力。具体说明如下：

（1）媒体资源整合与优化

在媒体资源领域，标的公司于报告期内持续对固定租金租赁模式下的媒体资源点位进行优化，借助灵活租金租赁模式、第三方合作模式等更具成本效益的途径，拓展媒体资源网络。上市公司将统一整合、管理和考核媒体资源部门，优化双方的媒体资源采购渠道。交易完成之后，上市公司将进一步强化城市生活圈媒体网络的全国性布局与运营能力，加强对一、二线城市资源点位的梳理，优化媒体资源覆盖的密度和结构，进而提升整体媒体网络的运营效率与盈利能力。

在媒体资源获取方面，标的公司主要借助第三方合作模式获取低成本的点位布局，此模式主要集中于高线城市的非核心区域以及三四线城市等下沉市场。上市公司所采用的加盟与参股合作模式与标的公司的第三方合作模式相近，主

要用于补充三线及以下城市的媒体资源。鉴于电梯媒体一般为一梯单屏，合作方所覆盖的三线及以下城市的点位重合率相对较低。本次交易完成后，上市公司将对双方此类媒体资源的合作方与上市公司的加盟商进行统一整合、签约、管理与考核，凭借上市公司在客户资源、管理效率、数字化营销等方面的整体运营能力，对合作方进行赋能与优化，培育出更多更为稳定、具备更强盈利能力和运营能力的合作方，构建互惠互利的可持续生态合作体系，从而提升上市公司在非核心和下沉市场的竞争力。

在媒体资源运维方面，标的公司主要借助第三方服务商，为自行承担点位租金的媒体资源点位提供设备安装、维护及拆除等运维服务。上市公司主要依靠自有运维人员和第三方服务商开展相关运维服务。本次交易完成后，上市公司将对标的公司的媒体资源点位展开全面评估，构建统一的运维服务管理体系，并对标的公司的第三方服务商实施统一管理。上市公司将依据第三方服务商的竞争性报价，择优确定运维价格、服务区域和服务周期，以提高整体媒体网络的运维效率并加强成本控制。

（2）销售体系整合

上市公司和标的公司在客户资源方面具有一定的重合性和差异性，标的公司服务于数量庞大的中小品牌客户，**在中小品牌客户的品牌建设和广告营销方面具有丰富的成功经验**，上市公司积累了大量大型、优质成熟品牌客户，**在品牌建设、品牌战略、品类战略以及战略商品塑造等方面建立了全周期的服务能力，帮助品牌在广告系统、终端系统、公关系统等落地层面更好地传达品牌心智。**客户群体的交叉和产品的互补性为未来双方客户互相渗透、共享提供了良好的条件和基础。本次交易完成后，上市公司将对自身与标的公司的客户数据进行整合，构建统一的客户信息管理系统，实现客户资源共享；对销售商务团队及渠道予以整合，凭借上市公司在长期大客户服务过程中积累的销售能力，推动标的公司原有销售团队销售能力的提升，增强客户关系管理，通过客户细分和精准营销，提高客户满意度与忠诚度，改善客户体验，增强客户黏性；提升标的公司的销售收入和盈利能力，从而为上市公司股东创造更大回报。

（3）技术体系整合

上市公司与标的公司均从事广告行业，双方在数字化营销领域积累了丰富的技术经验。本次交易完成后，双方将围绕媒体资源管理平台、数字化智能投放、智能排播与分发、针对大型电商推广平台的数据分析、广告发布及监播技术等方面开展合作。在技术研发层面，双方可实现研发资源共享，协同推进技术创新，提高产品的技术含量，持续保持高效、优质的技术研发能力，推动数字化营销及人工智能相关技术的迭代升级。

（4）广告审核体系整合

上市公司将防范化解意识形态风险工作摆在第一位，牢固树立底线思维与风险意识，构建了一套完整的正能量传播、内容管控、技术治理等平台综合治理能力体系，切实提升防范化解意识形态风险的研判能力和应对能力，确保广告内容的意识形态可管可控。本次交易完成后，上市公司将进一步统一执行《分众传媒广告内容审核安全制度》等规章制度，保护上市公司及发布客户免受不适当、误导性、非法或具有争议的广告内容的影响，并保护品牌形象和公众的权益。上市公司会加强对广告素材内容的审核，对于不符合法律法规或公序良俗等违规内容，或者未获得有效授权的内容，上市公司会驳回广告素材，直至修改或者补充材料后能够符合相关要求。审核通过后的广告素材，上市公司亦会利用播控系统对广告内容和媒体点位进行监控，并定期向主管部门备份，以备抽查和留存。

（5）对阿里、京东、抖音等不同电商平台的整合

本次交易完成后，上市公司将进一步将标的公司的电商平台推广模式的线上营销资源，与上市公司在阿里、抖音等电商渠道进行整合。通过数字化营销平台，进一步运用电商平台的用户行为标签，对媒体资源网络予以细分。上市公司将统一将标的公司的电商推广模式下的渠道整合到自有的智能投放平台，针对目标楼宇、社区精准投放营销广告，不同平台，上市公司分别与阿里、抖音和京东形成瓠羊天攻、火山引擎以及京东京众等合作渠道和营销数据平台，未来将进一步将标的公司京东、抖音、阿里等电商平台进行深度融合，提供更为全面的营销数据链路归因，以达成广告主触达目标受众、吸引并维系终端用户的目标，进而提升广告投放的回报与效率，进一步增强上市公司的销售服务

能力。

4、资产整合

本次交易完成后，标的公司成为上市公司的子公司，上市公司将结合标的公司各业务板块的战略规划，充分利用双方现有平台、资金及技术优势，进一步优化资产配置，提高各项资产的利用效率，提升上市公司业务规模和经营业绩，增强核心竞争力。

5、机构整合

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的子公司，其生产经营与日常管理将与上市公司实现全面衔接并纳入统一管理体系。本次交易完成后，上市公司将优化标的公司内部架构与人员结构，进一步完善标的公司管理制度体系，以适应交易完成后标的公司的业务运作及公司法人治理要求。同时，上市公司将根据实际情况需要，继续规范、健全标的公司的治理机构、内部控制制度和具体业务流程，全面防范内部各类风险；明确标的公司各部门的职责和权限，建立高效的沟通协调机制，确保工作流程顺畅；明确各层级管理人员的权责，提高管理效率，确保决策快速落实，使标的公司与上市公司现有业务主体实现良性互补，促进标的公司建立全面、高效、灵活的组织机构。

6、本次交易后对目标公司的整合及管控措施及其有效性

上市公司实际控制人和管理团队具备丰富的企业运营、市场开拓和客户资源的管理经验，上市公司拥有技术与市场、企业管理、财务管理等复合型人才，有能力管理标的公司相关业务。在完成本次交易后，标的公司董事长张继学拟担任分众传媒的首席增长官，负责合并后上市公司数字化产品拓展及增长战略的落地实施，协助标的公司与上市公司的整合，进一步降低了整合风险，同时减少了由于文化差异、管理体系冲突等带来的潜在风险。**在客户资源、媒体资源等整合方面，广告主在投放决策中更为关注投放区域与目标人群覆盖，对媒体资源所属运营主体不存在明显选择倾向。双方商业模式较为相近，现有媒体资源已构建了相对成熟的广告投放网络，客户迁移与业务切换的成本较低，为客户资源整合与投放覆盖范围拓展奠定了坚实业务基础。本次整合后，上市公司的全国性**

品牌广告主可快速、高效地投放至标的公司现有社区媒体资源点位，标的公司的中小广告主、新兴消费品牌、平台电商客户等亦可导入上市公司的媒体资源点位，双方可利用打通客户资源进一步提升媒体资源的运营效率。双方客户资源与市场渠道高度互补，交叉拓展空间充足，销售体系协同能够快速转化为经营成果，可实现性较强。

上市公司在本次交易后的整合过程中将采取灵活的整合策略，制定明确的业务整合目标与战略，确保两家公司在市场、客户和产品组合等方面的资源能够形成优势互补，保障各项整合的效果。

7、结合任职期限、竞业限制等约定补充张继学作为核心人员后续任职稳定性及离职对上市公司的影响

（1）张继学在标的公司任职期限、竞业限制等约定

① 任职期限

张继学与标的公司（含子公司，下同）签署的现行有效的《劳动合同》为无固定期限合同，期限自 2026 年 3 月 2 日起至法定的终止条件出现时止。

同时，根据本次交易协议 8.1.1 条，张继学承诺，协议签署日至交割日期间，对标的公司应尽善良管理义务，在正常业务范围内经营管理标的公司，不得做出直接或间接损害各集团公司利益的行为；根据本次交易协议 8.8.2 条，自交割日起至标的公司董事会、高管团队改选完成之日的接管期内，张继学在其职权范围内应促使标的公司现任董事、高管团队秉持善意，尽合理努力保障标的公司的经营状况不发生重大不利变化，配合上市公司的接管工作，落实上市公司各项安排。因此，在本次交易协议项下，张继学需持续任职以履行相关义务。

② 竞业限制

张继学（作为乙方）与标的公司（作为甲方）签署的现行有效的《竞业限制协议》约定：

（i）在职期间，未经甲方书面同意，乙方不得自营（包括其本人及近亲属）

或者为他人经营与甲方同类的营业。

（ii）若从甲方离职，乙方离职后 2 年内，不得到与甲方有竞争关系的单位就职，不得自办（包括其本人及近亲属）与甲方有竞争关系的企业或者从事与甲方商业秘密有关的产品的生产、服务，且不得到与甲方有服务关系的客户单位就职。

（iii）若乙方不履行上述义务，应当承担违约责任，一次性向甲方支付乙方基本工资十倍的违约金，同时，如乙方违反在职期间竞业限制，乙方因违约行为所获取的收益应当收归甲方，并且甲方有权对乙方给予相应处分或选择解除劳动合同而不予补偿；如乙方违反离职后 2 年内竞业限制，因乙方违约行为给甲方造成损失的，乙方应当承担赔偿责任。

（2）张继学在上市公司任职、竞业限制等约定

① 任职约定

根据本次交易协议 8.8.1 条，为了提升上市公司与目标公司之间的业务协同性，本次交易完成后，上市公司将聘任张继学担任上市公司副总裁和首席增长官，任期与上市公司董事会一致，任期内不得无故解聘。

② 竞业限制

本次交易协议“8.9 不竞争”相关条款约定了张继学在本次交易完成后于上市公司层面的竞业限制安排，具体如下：

张继学承诺并保证，除非经上市公司事先书面同意，在本次交易交割后，在其直接或间接持有上市公司任何股份，或担任上市公司副总裁和首席增长官期间，且在不再具有前述关系后的 1 年期间内，均不得直接或间接，并促使其关联方不得直接或间接，进行下列活动：

（i）从事、投资、持有、管理、经营、控制任何竞争业务，或投资于或持有任何竞争者（通过二级市场投资形成的不超过 1%股份的情形除外）、参与任何竞争者的管理、经营或控制，或受雇于任何竞争者，或为任何竞争者或就竞争业务提供相关的任何形式的咨询或意见或协助；

(ii)与任何竞争者进行与竞争业务相关的任何业务往来（包括但不限于成为该竞争者的业务代理、供应商或分销商），或签署任何与之有关的协议、做出任何类似承诺或采取其他任何类似安排；

(iii)为竞争者利益，直接或间接地从上市公司的客户、代理、供应商及/或独立承包商中招揽或尝试招揽业务，或促使、寻求、劝导或诱使上市公司的客户、代理、供应商及/或独立承包商终止或减少与公司的合作或对该等合作施加不利于上市公司的任何条件或限制，或直接或间接地从上市公司招揽或引诱任何受雇于上市公司及所有不时受上市公司控制的实体担任董事或从事竞争业务的管理或行政职位的个人。

上述“竞争业务”系指与上市公司主营业务相同、相似和/或具有竞争关系的业务，“竞争者”系指从事竞争业务的任何上市公司及其子公司以外的企业、实体和/或个人。

在不影响本协议其他条款约定的前提下，张继学因违反上述义务从事相关活动所获得的收益应归上市公司所有。

（3）张继学后续任职稳定性

鉴于：①张继学与标的公司签署的现行有效的《劳动合同》为无固定期限合同；②在本次交易协议下，张继学在本次交易前后分别拥有妥善经营管理标的公司及配合上市公司完成接管工作的义务，其需持续任职以履行相关义务；③本次交易完成后，上市公司拟聘任张继学担任上市公司副总裁和首席增长官，任期与上市公司董事会一致；④相关竞业限制协议及安排限制了其离职后（如发生）从事或投资相关竞争业务，限制了其离任后的发展，提高了其离任的代价，

预计在本次交易前及本次交易后一定期间内，张继学的后续任职较为稳定。

（4）张继学后续离职（如发生）对上市公司的影响

鉴于：①张继学在本次交易协议下的相关义务，将促使其在本次交易前妥善经营管理标的公司，保障其平稳运行，并在本次交易后配合上市公司有效完成整合管控工作；②标的公司日常业务运营已较为成熟且平稳运行多年，且经

有效整合管控后，预计特定人员离职（如发生）的影响有限；③张继学在标的公司及上市公司层面均有竞业限制约定，限制了其离职后（如发生）从事或投资相关竞争业务以对上市公司造成不利影响，

预计张继学后续离职（如发生）不会对上市公司产生重大不利影响。

（二）相关协议安排能否保障上市公司对标的资产的有效整合管控

为保障本次交易后续整合管控措施的有效实施，上市公司与交易对方等签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》等系列协议，相关协议安排预计能够保障上市公司对标的资产实现有效整合管控。

上述内容已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“六、本次交易的整合管控安排”补充披露。

综上所述，上市公司拟实施整合管控的具体安排包括人员整合、财务整合、业务整合、资产整合和机构整合等，前述整合管控措施具备有效性，相关协议安排能够保障上市公司对标的资产的有效整合管控。

三、提升服务能力、降低服务成本、提高市场占有率和议价优势等交易后协同效应的具体体现，结合上市公司及标的资产媒体资源、广告点位数、业务收入等在细分领域的市场占有率等补充披露提高市场占有率和议价优势的可实现性，是否符合反垄断相关要求，并进一步基于前述标的资产生产经营的合规性、由亏转盈的影响因素是否可持续、关联交易的公允性、是否存在对股东及被投资企业等相关方的依赖、是否存在相关方承担成本费用的情形、采购媒体资源及电商平台推广等模式的公允性及可持续性、市场法评估结果的公允性与合理性、商誉减值对上市公司业绩的影响程度等内容，审慎论证分析并补充披露本次交易的必要性，本次交易是否提高上市公司持续经营能力，本次交易是否符合《重组办法》第四十四条的规定

（一）补充披露提升服务能力、降低服务成本、提高市场占有率和议价优势等交易后协同效应的具体体现

1、提高客户服务能力

标的公司专注于社区媒体数字化领域，在客户资源方面，积累了数量可观的中小广告主、新兴消费品牌以及电商平台终端客户等。此外，标的公司搭建了社区广告合作伙伴生态体系，进一步拓展了社区本地服务、区域型消费品等领域的品牌广告主。**2025 年**，标的公司来自当年广告投放金额超过 2,000 万元的品牌客户所形成的收入占比**约**为 **39%**。上市公司于长期运营期间积累了大量大型、优质客户，拥有实力雄厚、盈利水平较高且广告持续投入预算充裕的龙头成熟品牌客户。**2025 年**，上市公司广告投放金额超过 2000 万**元**的品牌客户所形成的收入占比**约**为 **73%**。凭借所积累的大量大型、优质客户，上市公司电视电梯媒体单屏收入明显高于标的公司数字媒体单屏收入。双方现有客户重叠较少，**广告主在投放决策中更为关注投放区域与目标人群覆盖，而非媒体资源点位持有主体，双方商业模式较为接近，为客户资源整合与投放覆盖范围拓展奠定了坚实业务基础。上市公司与标的公司的客户资源、市场渠道均具备较强的互补性，交叉拓展空间较大，协同效应能够快速转化为经营成果，可实现性较强。**交易完成后，上市公司将充分采用客户共享、市场共拓的协同发展模式，全面发挥协同效应，提升对不同类型目标客户的服务覆盖面。同时，上市公司可将部分客户的下沉城市投

放需求导流至标的公司的点位，带来单点创收的显著提升，**能充分发挥标的公司的经济潜力。**

本次交易推动上市公司在户外广告领域的发展实力与影响力提升，通过上市公司为不同规模客户提供大场景短时间高密度的品牌曝光的能力和特定场景精准分发的能力，能够更好的满足从中小广告主、新兴消费品牌到电商平台客户以及大型广告主客户的阶梯化、定制化需求。

上市公司将积极有序展开包括三四线城市在内的优质资源点位的开发及运营，将品牌曝光的营销势能从一二线城市不断向三四线城市延伸。随着下沉市场消费需求的增长，通过双方在媒体资源点位布局的优势互补，更好地满足不同类型广告客户的需求。

2、数字化、智能化技术赋能增强市场竞争力

标的公司通过一系列的数字化技术来运营广告投放的媒体平台，使广告能够更精确地触及目标受众，并将线下接触的人群与线上流量相结合，通过京东和抖音的电商数据等归因方式，帮助客户精准挑出标签人群浓度高的小区，用电梯广告导流到京东或抖音店铺，实现广告主对线下媒体进行有效控制，实现交易闭环。

上市公司以数字化、智能化技术为支撑搭建营销网络，建立起覆盖广告投放前、投放中到投放后的全流程管理体系。上市公司与天猫、京东、抖音等平台打通数据链路，建立起全域衡量体系，楼宇和社区公寓的商品品类需求指数和品牌需求指数的大数据库，实现可量化的关键营销数据和“千楼千面”的“规模化精准”分发与触达，并持续追踪数据回流变化，让营销效果可衡量、可追溯。**借助与电商平台开展场景合作，打通“线下场景化精准曝光”与“线上数据追踪及二次触达”的营销闭环，达成广告投放的品牌传播与效果转化协同。**

上市公司基于线下媒体广告设备点位所在区域的位置信息与人群分布算法，可有效识别受线下广告触达影响的目标人群，精准识别受线下广告触达影响的目标人群。同时，依托广告主在电商平台的运营营销数据，实现对具备特定消费偏好与兴趣特征人群的定向投放。广告投放完成后，由电商平台持续跟踪该部分人群的消费行为，通过商品成交总额（GMV）、页面浏览量（PV）、独立访

客数（UV）、店铺访问量、用户搜索行为、商品加购数据等多维度指标，并将相关分析数据反馈至广告主，最终帮助广告主完整实现投放效果的评估与归因。具体示意如下：

（1）打通归因闭环，提升广告投放效率

交易完成后，上市公司通过持续提升数字化、智能化营销能力，**通过整合双方投放系统，实现广告内容统一分发、投放过程实时监控、效果数据及时回流**、为客户后续优化营销策略提供数据**支撑**。同时，上市公司通过对大数据的不断深入分析研究及与各平台的合作，根据不同楼宇、社区消费者的不同品类消费需求和品牌偏好，**基于用户**画像实现广告内容的精准分发，同时将投放数据**统一汇总至**线上大数据中台，形成**完整的全流程**效果追踪体系，有效推动品效协同，**在提高转化率的同时，帮助客户积累线上数据资源**。上市公司还将结合标的公司在数字化营销链路上的经验和技术能力，打通**各环节数据壁垒，整合一二线城市商业楼宇**以及国内主要城市住宅社区的**用户**标签数据，**进一步优化**品牌曝光和线下消费转化的数据链路。上市公司通过赋能与大数据体系，通过**“可精准定位、可效果追溯、可互动体验、可持续优化”**能力**落地到本地市场**，精准锁定门店周边**高价值**客群、追踪到店转化效果、动态优化投放策略，助力线下门店更好的**开拓**区域市场。

（2）打破品效壁垒，增强客户投放意愿

交易达成后，上市公司可运用其在互动式线下广告领域的能力，进一步**升级**

标的公司媒体屏幕，达成线下流量向线上的转化。上市公司借助与支付宝开展创新性合作，开发“碰一碰”项目，探寻基于地理位置的近场交互场景为消费场景赋能的途径，增强消费者在线下的多维度交互体验，提高广告投放效率，将广告位转变为**直接**交易入口，为广告主提供直接**完整**的消费转化数据，在促进品牌传播与效果转化相统一的同时，**争取更多增量**广告预算。以淘宝闪购为例，用户通过“碰一下”**领取消费券后可直接下单购买**，结合淘宝闪购的“小时达”**配送**服务，能够实现用户从观看到广告至收到商品的转**化**。**本次**交易完成后，上市公司可与标的公司在社区本地服务、区域型消费品等领域的品牌广告主展开更深入的合作，**打通线上线下营销环节，进一步提升客户合作粘性**。

（3）精准投放，技术普惠服务更多客户群体

上市公司对双方技术实力予以进一步整合，凭借合作所获取的城市立体消费人群数据，以智能化手段识别人群差异，**实现**广告内容的远程实时控制；**通过**智能化方式**精准触达**受众，**开展**数字化投放监播，**推动**广告投放实现程序化，同时**丰富内容形式、提升互动体验**。**通过**将精准投放和效果**评估**逐步引入上市公司和标的公司原有的不同层级生活圈媒体，推动曝光量与实际效果评估的有效融合。**依托数字化技术的普及应用**，降低中小企业品牌建设的门槛，为区域品牌、新消费企业提供高性价比的精准触达方案，进一步**服务**标的公司的中小广告主、新兴消费品牌以及电商平台终端客户，**助力企业从单纯追求流量规模转向提升实际经营价值**，达成品牌传播与效果转化的双重提升，进一步释放对中小企业的服务潜能。同时，**有效完善**标的公司在数字化营销**服务**能力，**提升**整体客户服务能力。

3、整合优化点位资源，提升运营能力

在媒体资源领域，上市公司的媒体点位主要分布于写字楼、住宅楼、商业楼等场景，覆盖城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景和消费场景；上市公司的楼宇媒体资源覆盖中国境内及境外市场，媒体资源结构呈现一定国际化特征，而标的公司的媒体资源主要集中于中国核心城市的住宅社区，以一、二线城市为主，并逐步扩展至三、四线城市等下沉市场。双方安装于电梯轿厢或等候厅的屏幕均具备视听功能，在同一物理空间内通常不会同时出现两个不同的屏幕。因此本次交易完成前，双方媒体资源点位的重合度较低。本次交易完成之后，

上市公司将整合标的公司的媒体资源网络，在短期内迅速扩大在三四线城市及以下的下沉市场优质资源点位，进一步优化媒体资源覆盖的密度和结构，拥有更大容量来承接优质、大体量的全国性广告主的投放需求。

本次交易完成后，上市公司将加强对一、二线城市资源点位的梳理，优化媒体资源覆盖的密度和结构，进而全面提升整体媒体网络的运营效率与盈利能力。上市公司将统一标的公司的业务管理模式和企业文化，促使标的公司执行与上市公司一致的媒体资源管理体系，以上市公司的高标准达成对标的公司的协同管理，提高标的公司的运营效率，降低运营成本，从而实现整体上对媒体资源的整合互补与效率优化。双方通过进一步打通客户资源，以及从一线城市到下沉市场的全方位的媒体资源布局，使得广告客户可一站式触达多元消费群体，更好的满足广告主在全国性各线区域范围内的广告投放需求，提升广告客户的线下广告投放预算和投放规模，整体提升单点创收能力。

（二）结合上市公司及标的资产媒体资源、广告点位数、业务收入等在细分领域的市场占有率等补充披露提高市场占有率和议价优势的可实现性，是否符合反垄断相关要求

从整个广告媒体行业角度来看，所有形式的广告媒体之间均构成竞争，其中户外广告媒体企业的竞争更为直接，新潮传媒的竞争对手为各类户外广告媒体中的知名企业。根据中国广告业协会的数据，在 2024 年中国境内户外广告市场中，以收入规模为统计口径，上市公司的市场占有率将从原有的 14.5%提升至交易后的 17.2%。根据沙利文的数据，以 2024 年国内电梯媒体资源点位为统计口径，上市公司的市场占有率将从原有的 24.7%提升至交易后的 30.2%。本次交易完成后，上市公司在户外广告市场，乃至广告市场的整体市场竞争实力和抗风险能力将进一步提高。从协同效应及未来整合管控安排来看，本次交易的核心逻辑是资源互补与效率提升，而非排除或限制市场竞争。本次交易完成后，上市公司将通过客户共享、市场共拓的协同发展方式，充分发挥双方在媒体资源、渠道布局等方面的互补优势，通过优化资源配置、降低服务成本，进一步提升行业整体服务质量与运营效率。

本次交易聚焦于提升自身运营效率和行业创新能力，不涉及任何排除、限制

竞争的意图或安排。一方面，本次交易可以优化整合双方媒体资源，进一步优化上市公司媒体资源覆盖的密度和结构，扩大线下品牌营销网络覆盖范围，进而增强在广告主客户开发和服务方面的综合竞争力。

从对上市公司、标的资产议价能力的影响来看，本次交易不会显著提升上市公司及标的资产的议价能力，也不会对上下游市场的竞争秩序产生不利影响。户外广告、梯媒领域的广告主拥有丰富的媒体选择空间，可根据自身需求、预算等因素，在地铁广告、商圈大屏广告、电梯媒体等具有紧密替代性的各类户外媒体之间灵活选择合作方，整体议价能力较强。本次交易后，市场竞争格局未发生根本性变化，广告主的选择范围依然广泛，因此本次交易不会显著提升上市公司及标的资产的议价能力。

综上，本次交易符合反垄断法的相关要求。

上述内容已在《重组报告书》“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”之“（二）本次交易的目的”补充披露。

（三）基于前述标的资产生产经营的合规性、由亏转盈的影响因素是否可持续、关联交易的公允性、是否存在对股东及被投资企业等相关方的依赖、是否存在相关方承担成本费用的情形、采购媒体资源及电商平台推广等模式的公允性及可持续性、市场法评估结果的公允性与合理性、商誉减值对上市公司业绩的影响程度等内容，审慎论证分析并补充披露本次交易的必要性，本次交易是否提高上市公司持续经营能力，本次交易是否符合《重组办法》第四十四条的规定

标的资产生产经营合规性的分析参见“问题 1”回复之“一”和“三”；由亏转盈影响因素是否可持续的分析参见“问题 1”回复之“十”；关联交易公允性的分析参见“问题 1”回复之“五”、“八”和“问题三”回复之“一”；标的公司是否存在对股东及被投资企业等相关方依赖的分析参见“问题 1”回复之“八”和“九”；是否存在相关方承担成本费用情形的分析参见“问题 1”回复之“二”、“四”和“六”；采购媒体资源模式的公允性及可持续性的分析参见“问题 1”回复之“二”，电商平台推广等模式公允性及可持续性的分析参见“问题 1”回复之“五”；市场法评估结果的公允性与合理性的分析参见“问题

4”回复。

本次交易完成后，上市公司将确认一定金额的商誉，该商誉不做摊销处理，但需要在未来每个会计年度末进行减值测试。根据备考审阅报告，本次交易完成后上市公司商誉为**46.70**亿元。本次收购完成后，预计商誉发生减值的风险较小，主要原因为：（1）报告期内，标的公司已经实现由亏转盈，其本身盈利能力呈现提升趋势；（2）报告期内，上市公司的整体盈利能力强于标的公司，上市公司2023年、2024年、**2025年**和**2026年1-3月**的毛利率分别为65.48%、66.26%、**70.48%和68.75%**，净利率分别为40.32%、41.36%、**22.89%和61.21%**，对应期间标的资产主营业务毛利率分别为25.40%、36.29%、**36.52%和38.96%**，收购完成后上市公司将深度整合标的资产现有业务，统一管理和运营，整合客户资源和媒体点位资源，将其原本优质客户资源、较强的盈利能力、高效的运营管理能力等赋能于标的公司，协同效应将于整合过程中逐步释放，因此，未来商誉发生减值的风险较小，对上市公司业绩的影响程度较小。

综上所述，报告期内，标的资产生产经营合法合规，其由亏转盈的影响因素具有可持续性，关联交易具备公允性，标的公司不存在对股东及被投资企业等相关方依赖的情形，不存在相关方替标的公司承担成本费用的情形，标的公司采购媒体资源及电商平台推广等模式具备公允性和可持续性，市场法评估结果具备公允性与合理性，本次收购形成的商誉减值风险较小，预计对上市公司业绩的影响程度较小；本次交易完成后，上市公司将深度整合标的资产现有业务，统一管理和运营，通过整合客户资源、媒体点位资源等，提升综合服务能力并有效降低服务成本，提高市场占有率和议价优势，本次交易具有合理的商业逻辑和必要性，能够提高上市公司持续经营能力，符合《重组办法》第四十四条的规定。

本次交易中，标的公司系依法设立并有效存续的股份有限公司，不存在依据相关法律法规或其公司章程的规定需要终止的情形，标的资产出资真实、权属清晰，交易对方均真实、合法持有标的资产，不存在代第三方持有标的资产的情形。

截至本回复出具日，新潮启福持有的标的公司股权存在质押的情形。针对上述股权质押，**质权人成都高投、出质人新潮启福等方约定，成都高投应于收到深圳证券交易所并购重组审核委员会关于审议本次交易正式上会的会议公告后**

5 日内，配合新潮启福和标的公司办理完毕新潮传媒股权质押的解除质押登记手续，详见“问题 7”回复之“六”之“（二）”。因此，新潮启福持有的标的公司股权质押在后续解除预计不存在实质性障碍。

除上述股份质押情况外，截至本反馈回复出具日，不存在其他标的资产被设定质押、其他担保或第三方权益、或被司法查封或冻结，且不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议，《购买资产协议》项下标的公司和交易对方同意在该协议生效后立即办理标的公司的公司类型变更为有限责任公司的改制，在交易对方严格履行相关协议和承诺的前提下资产过户或者转移不存在法律障碍。

以上内容已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对上市公司持续经营的能力影响分析”部分进行了补充披露。

四、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题（1），独立财务顾问、会计师履行了以下核查程序：

1、取得并查阅上市公司招股说明书和年度报告等；

2、访谈上市公司和标的公司业务人员，了解上市公司和标的公司的业务模式、客户所处行业、定价模式、成本构成、数字化营销、媒体资源管理、销售渠道、采购模式、市场拓展、技术研发等情况；了解上市公司毛利率及净利率与标的资产存在差异的情况。

针对上述问题（2），独立财务顾问履行了以下核查程序：

1、通过公开信息渠道检索，了解上市公司和标的公司的所处行业情况；

2、了解本次交易后上市公司及标的公司的战略发展规划、业务管理模式、组织结构体系，了解未来上市公司的整合管控计划、协同措施、管理决策机制等情况；查阅上市公司上市以来经营情况、资产运营情况；了解上市公司开展本次收购的目的及必要性；

3、访谈上市公司及标的公司管理层，了解标的公司采用的业务商业模式、

技术应用路线、客户所处行业、媒体资源布局、企业文化、业务系统及其与上市公司产品线和协同效应。

针对上述问题（3），独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

1、查阅相关国家关于反垄断或国家安全等方面的法律法规及规则；

2、访谈上市公司管理层及相关业务负责人，了解上市公司与标的公司各项业务之间的协同关系以及协同业务的发展背景、媒体资源管理、销售渠道、客户情况、主要竞争优势及未来发展规划等。

（二）核查意见

针对上述问题（1），经核查，独立财务顾问、会计师认为：

1、标的资产和上市公司在业务模式、客户所处行业、定价模式、成本构成、数字化营销方面上不存在显著差异，在产品品类、媒体资源布局和客户资源上存在一定差异，上市公司毛利率及净利率与标的资产存在差异具有合理性。

针对上述问题（2），经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司及标的资产已就未来开展整合经营可能面临的风险制定了具体应对措施；上市公司及其控股股东、管理团队已在户外广告行业积累了多年的企业经营经验；上市公司就交易完成后与标的资产在业务、资产、财务、人员、机构等方面制定的具体整合计划、整合风险应对措施和管控措施具有有效性；相关协议安排具备保障上市公司对标的资产的有效整合管控。

针对上述问题（3），经核查，独立财务顾问、律师认为：

1、上市公司与标的资产在媒体资源管理、销售渠道、采购模式、市场拓展、技术研发等方面存在一定互补和协同效应。本次交易具有提升服务能力、降低服务成本、技术赋能增强市场竞争力等协同效应的体现，本次交易符合反垄断相关要求。

2、本次交易完成后，上市公司将与标的公司进一步在媒体资源整合、销售渠道整合、市场拓展、技术研发等方面实现协同，增强上市公司与标的公司核心竞争力，进一步提升归属于上市公司股东的权益和盈利水平，增强上市公司持续

盈利能力与核心竞争力；本次交易符合《重组办法》第四十四条的规定。

问题 6．关于历史沿革与交易对方

申请文件显示：（1）标的资产股东中存在较多外部财务投资人，申请文件未完整披露标的资产历史沿革中历次增资后的实缴及验资（如有）情况。（2）最近三年标的资产发生数次股权转让，其中本次交易预案披露后，朱琳将其持有的标的资产股份无偿转让给其配偶付嵩洋，鲍臻湧将其持有的标的资产股份转让给纪建明、宁波禧立股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称宁波禧立），盈峰集团有限公司、杭州代明贸易有限公司（以下简称代明贸易）通过司法拍卖取得顾江生、顾家集团有限公司（以下简称顾家集团）持有的标的资产股份，导致本次交易对方相应变化。（3）最近三年丽水双潮企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称丽水双潮）、成都新锦华盈企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称新锦华盈）等多名交易对方存在上层合伙人或股东变更的情形，芜湖闻名泉泓投资管理合伙企业（有限合伙）、代明贸易等存在出资额增加的情形。其中，顾家集团持有的苏州源瀚股权投资合伙企业（有限合伙）全部出资额因司法执行转让给代明贸易。（4）交易对方中新锦华盈、万梯视鑫、新梯视联、宇梯视鑫系标的资产的员工持股平台，其中新锦华盈成立于 2016 年并于当年增资标的资产，新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫成立于 2020 年，于 2021 年以 0 对价受让未实缴的标的资产出资额，合伙人于 2023 年入伙并对标的资产出资。

请上市公司补充说明：（1）标的资产历次增资和股权转让的背景，增资后的实缴及验资（如有）情况，股东实际持股情况与其出资情况是否相符，是否存在未披露的股权代持，标的资产股权权属是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷。（2）结合相关交易对方主营业务和其他对外投资，补充说明标的资产最近三年直接或者间接权益持有主体调整其上层权益（包括转让及增资）的具体情况，包括但不限于背景、原因和必要性，作价依据及其合理性，与本次交易是否存在关联，涉及价款的资金来源是否合法合规等。（3）合伙企业、私募基金交易对方的存续期，存续期安排是否与其锁定期安排具有匹配性，是否存在分级收益等结构化安排。（4）标的资产员工持股平台的设立背景，合伙人的确定方式、资金

来源是否合法合规，合伙协议中关于服务期限、份额转让等主要约定，并结合标的资产历史业绩与估值、股份支付费用的确认方式等，补充说明标的资产股份支付费用是否准确、合理。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见，请会计师核查（4）并发表明确意见。

回复：

一、标的资产历次增资和股权转让的背景，增资后的实缴及验资（如有）情况，股东实际持股情况与其出资情况是否相符，是否存在未披露的股权代持，标的资产股权权属是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷

（一）标的资产历次增资和股权转让的背景，增资后的实缴及验资情况

截至本回复出具日，标的公司历次增资和股权转让的具体情况如下：

1、标的公司历次增资情况

序号	时间	增资方姓名/名称	背景	增资对价款（万元）	实缴及验资情况
1	2007 年 4 月	周海英	新潮文化有限设立	1.56	已全部实缴，立信会计师事务所有限公司于 2007 年 4 月 9 日出具《验资报告》（川立信会事司（2007）第 D101 号）
		杨彦波		1.44	
2	2009 年 12 月	张国容	标的公司计划开展新业务，引入投资人舒义、岳鹏，同时原股东张国容增加出资	43.00	已全部实缴，四川雅正会计师事务所有限公司于 2009 年 12 月 4 日出具《验资报告》（川雅正会验字（2009）第 A-021 号）
		舒义		36.00	
		岳鹏		11.70	
3	2015 年 8 月	张继学	拟后续引入外部投资人，为避免后续增资导致每注册资本对价过高，由现有股东同比例增资	1,118.91	已全部实缴
		胡洁		190.00	
		舒义		211.09	
		余婧雯		160.74	
		朋锦睿恒		219.26	
4	2015 年 8 月	庞升东	庞升东作为外部投资人看好标的	4,000.00	已全部实缴

序号	时间	增资方姓名/名称	背景	增资对价款（万元）	实缴及验资情况
			公司未来发展		
5	2016 年 4 月	上海升东	标的公司开展 A 轮（投前 3.5 亿估值）融资	1,650.00	已全部实缴
		徐旻		2,000.00	
		庞升东		1,500.00	
		上海欣桂		1,000.00	
6	2016 年 5 月	新锦华盈	标的公司开展员工股权激励	720.90	已全部实缴
7	2017 年 9 月	庞升东	标的公司开展 B 轮（投后 10 亿估值）融资，庞升东、徐旻因先出借款项供标的公司业务开发，因此其债转股部分按 B 轮估值八折的价格计算	2,000.00（债转股）	已全部实缴
				5,500.00	
		徐旻		1,000.00（债转股）	
		张立		500.00	
		顾江生		5,000.00	
		王耀海		3,000.00	
		陈伟星		3,000.00	
		张继学		3,090.00	
8	2017 年 12 月	顾江生	标的公司开展 C 轮（投前 13.5 亿估值）融资	20,830.00	已全部实缴
		杭州桦茗		3,000.00	
9	2018 年 1 月	杭州景宸	标的公司开展 D 轮（投前约 20-30 亿估值）融资	2,049.4194	已全部实缴
				5,950.5806	
		朱晔		2,049.4194	
		声画启福		10,247.0968	未实缴，已于 2021 年将全部认缴出资分别转让予宜兴梓源、新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫，前述四方已完成实缴
		顾江生		15,000.00	已全部实缴
		金投钱辰		5,000.00	
		张继学		6,488.7874	
		杭州圆景		2,000.00	
10	2018 年 5 月	欧普照明	标的公司开展 E 轮（投前 45 亿估值）融资	15,000.00	已全部实缴
		杭州逸星		10,000.00	
		庞升东		5,000.00	
		顾江生		10,000.00	该笔认购价款已由顾

序号	时间	增资方姓名/名称	背景	增资对价款（万元）	实缴及验资情况
					家集团全部实缴，后续顾江生及顾家集团基于自身投资策略考虑，由顾江生将前述10,000万元所认购股转让予顾家集团持有
		王耀海		5,000.00	未实缴，王耀海已将全部未实缴出资转让予张立、后由张立转让予马亦峰，马亦峰已完成实缴
11	2018年5月	红星美凯龙	标的公司开展E轮（投前45亿估值）融资	10,000.00	已全部实缴
12	2020年1月	张继学	标的公司开展E轮（投前45亿估值）融资	10,000.00（债转股）	已全部实缴
		杭州景宸		10,000.00（债转股）	
		杭州逸星		10,000.00（债转股）	
		鲍臻湧		1,500.00（债转股）	
		苏州源瀚		5,000.00（债转股）	
		宁波禧立		1,500.00（债转股）	
		红星美凯龙	标的公司开展F轮（投前80亿估值）融资。	10,000.00（债转股）	已全部实缴
		顾家集团		40,000.00（债转股）	
		鲍臻湧		1,500.00（债转股）	
		苏州源瀚		5,000.00（债转股）	
		宁波禧立		1,500.00（债转股）	
		李景霞		10,000.00（债转股）	
		朱琳		10,000.00（债转股）	
		北京观塘智		2,500.00（债转股）	
		闻名泉盈		30,000.00（债转股）	
		深州双信		30,000.00（债转股）	
		新潮启福		**10,000.00（债转股）**	
		百度在线	标的公司开展G轮（投前105亿估值）融资	116,700.00**（债转股）**	已全部实缴
		北京好未来		2,500.00**（债转股）**	
		重庆京东		61,536.8421**（债转股）**	
		新潮启福		**18,500.00（债转股）**	

序号	时间	增资方姓名/名称	背景	增资对价款（万元）	实缴及验资情况
13	2021 年 8 月	重庆京东	标的公司开展 H 轮（投前 140 亿估值）融资	1,891,137,857	已全部实缴

标的公司历史上涉及的可转债安排具体情况如下：

（1）庞升东、徐旻可转债

2016 年 8 月，在标的公司尚未开展新一轮融资的情况下，为满足标的公司业务开发的资金需求，股东庞升东、徐旻以债转股的方式借款供标的公司用于北京和上海公司的市场开发。根据标的公司分别与庞升东、徐旻签订的《债转股协议》，庞升东、徐旻分别向标的公司提供 2,000 万元和 1,000 万元借款，该等借款不计利息，并可以在标的公司下一轮融资时以债转股的方式转换为对标的公司的出资，转换价格按下一轮融资估值八折的价格计算。

2017 年 9 月，标的公司开新一轮融资，庞升东、徐旻根据前述债转股安排按 B 轮融资八折的价格分别取得标的公司 115.8130 万股股份、57.9065 万股股份，前述债转股已经标的公司股东会审议通过并已办理工商变更登记手续。

（2）45 亿轮、80 亿轮及 105 亿轮融资可转债

标的公司自 2017 年起曾规划境外上市，为满足搭建境外上市架构的整体安排，同时兼顾公司融资需求，标的公司采用可转债的方式开展融资。2017 年 12 月，标的公司开展融资，与部分 45 亿轮、80 亿轮及 105 亿轮融资投资人签署可转债投资协议，约定在公司决定进行境内外重组之时或被投资人豁免时，投资人或其关联方应当将投资转为标的公司或其境外特殊目的公司相应的股份。

为推进境外上市进程，经标的公司与投资人沟通，决定在标的公司层面完成债转股安排。2020 年 1 月，相关可转债投资人根据前述债转股安排将其持有的标的公司债权转换为股权，该等债转股已经标的公司董事会审议通过并已办理工商变更登记手续。

2、标的公司历次股权转让情况

序号	时间	转让方姓名/名称	受让方姓名/名称	转让出资额（万元）	转让比例	背景
1	2007 年 9 月	周海英	张国容	1.56	52.00%	张继学于标的公司创立前主要负责《新潮》杂志的运营，杨彦波曾为杂志运营主体四川新潮文化传媒有限公司员工，其与周海英自行在外设立新潮文化有限，公司名称及经营范围与杂志运营主体存在相似，为避免引起市场误会，因此张继学亲属张国容及蒋光友收购新潮文化有限的股权
		杨彦波	张国容	1.14	38.00%	
			蒋光友	0.30	10.00%	
2	2009 年 12 月	蒋光友	岳鹏	0.30	0.30%	标的公司计划开展新业务，蒋光友基于自身安排拟退出公司，岳鹏作为技术合作方入股。
3	2010 年 5 月	张国容	四川漫生活	52.00	52.00%	基于标的公司实际开展业务情况，将其亲属所持股权转让予杂志运营主体的股东四川漫生活
4	2013 年 4 月	四川漫生活	胡洁	52.00	52.00%	标的公司业务发展不及预期，舒义、岳鹏拟退出公司。同时张继学拟将标的公司从杂志体系剥离开展新业务，因此安排亲属胡洁、蒋光友代为受让标的公司部分股权
		舒义	蒋光友	36.00	36.00%	
		岳鹏		12.00	12.00%	
5	2014 年 7 月	蒋光友	四川漫生活	48.00	48.00%	新投资人看好公司发展故受让公司股权，胡洁、蒋光友代张继学持有标的公司股权情形解除
		胡洁	四川漫生活	22.00	22.00%	
			成都润枫投资有限公司	20.00	20.00%	
6	2015 年 6 月	四川漫生活	张继学	37.10	37.10%	为实现后续市场化融资对股权架构进行调整
			赵朝宾	32.90	32.90%	
7	2015 年 7 月	赵朝宾	舒义	11.11	11.11%	赵朝宾基于自身对外投资安排拟退出公司，舒义看好公司新业务发展再次入股
			张继学	21.79	21.79%	

序号	时间	转让方姓名/名称	受让方姓名/名称	转让出资额（万元）	转让比例	背景
8	2015 年 7 月	成都润枫投资有限公司	朋锦睿恒	11.54	11.54%	成都润枫投资有限公司拟终止业务经营，新投资人看好公司发展故受让公司股权
			余婧雯	8.46	8.46%	
9	2015 年 8 月	张继学	舒义	10.00	0.50%	调整历史增资及股权转让中，股数计算舍入导致的尾差差异
			余婧雯	7.60	0.38%	
			朋锦睿恒	10.60	0.53%	
10	2016 年 3 月	余婧雯	赵朝宾	176.80	6.23%	余婧雯基于自身资金需求拟退出公司，赵朝宾看好公司新业务发展再次入股
11	2017 年 9 月	赵朝宾	庞升东	73.4254	1.54%	赵朝宾基于自身资金需求拟退出公司，庞升东看好公司新业务发展进一步增持
12	2018 年 5 月	**王耀海**	**张立**	138.9755	1.83%	**王耀海基于自身规划考虑转让部分股权，张立看好公司发展故受让公司股权；后由于马亦峰看好公司发展，希望对公司进行股权投资，由于新股额度有限，故与张立达成受让意向并完成股权受让；**朱晔基于自身对外投资安排拟退出公司，并将其所持股权转让于张福茂
		张立	马亦峰	138.9755	1.83%	
		朱晔	张福茂	60.4156	0.80%	
13	2018 年 6 月	舒义	鲍臻湧	23.0196	0.30%	舒义、上海欣桂基于自身资金需求拟转让部分股权；顾江生基于自身投资安排考虑转由顾家集团持有部分标的公司股权；新投资人看好公司发展故受让公司股权
			王威	40.2088	0.53%	
		上海欣桂	杨震	22.7402	0.30%	
			张晓剑	17.1498	0.23%	
		顾江生	顾家集团	150.1001	1.98%	
14	2018 年 11 月	张继学	达孜县百瑞翔创业投资管理有限责任公司（以下	0.0001	0.000001%	百瑞翔为百度在线关联主体，基于标的公司可转债融资安排，百度在线尚未实际持有标的公司股权，为实现董事提名权，由百瑞翔受让张继学持

序号	时间	转让方姓名/名称	受让方姓名/名称	转让出资额（万元）	转让比例	背景
			简称“百瑞翔”）			有的 1 元出资额
15	2019 年 6 月	张继学	KL （HK）	75.8006	1.00%	为筹备境外资本运作，引入境外投资人
16	2019 年 8 月	张继学	江苏京东邦能投资管理有限公司（以下简称“京东邦能”）	0.0001	0.000001%	京东邦能为重庆京东关联主体，基于标的公司可转债融资安排，重庆京东尚未实际持有标的公司股权，为实现董事提名权，由京东邦能受让张继学持有的 1 元出资额
17	2020 年 7 月	徐旻	九黎优潮	34.5637	0.30%	徐旻基于自身资金需求拟转让部分股权，新投资人看好公司发展故受让公司股权
18	2021 年 1 月	陈伟星	泛城一号	138.9755	1.21%	陈伟星及庞升东基于投资策略考虑，转由关联方持有标的公司全部/部分股权；金投钱辰拟清算注销；新投资人看好公司发展故受让公司股权
		金投钱辰	双睿汇银	100.6927	0.87%	
		庞升东	宁波奔馥	172.8184	1.50%	
19	2021 年 3 月	上海升东	双睿汇银	57.6061	0.50%	上海升东基于自身资金回收需求拟转让部分股权，新投资人进一步看好公司发展故受让公司股权
		杭州景宸	杭州景珑	330.3518	2.87%	杭州景宸基于投资策略考虑，转由关联方杭州景珑持有标的公司股权
		声画启福	宜兴梓源	41.2711	0.36%	对公司顾问杨震进行股权激励
			新梯视联	86.9357	0.75%	开展标的公司 2023 年限制性股权激励
			宇梯视鑫	86.9357	0.75%	
			万梯视鑫	86.9357	0.75%	
20	2021 年 4 月	庞升东	重庆京东	192.1357	1.67%	原投资人基于自身资金需求拟转让部分股权，新投资人看好公司发展故受让公司股权；京东邦能
		胡洁		50.0000	0.43%	

序号	时间	转让方姓名/名称	受让方姓名/名称	转让出资额（万元）	转让比例	背景
		泛城一号		17.3719	0.15%	基于京东集团整体投资策略转由重庆京东持有标的公司股权
		新锦华盈		28.8031	0.25%	
		张立		3.8604	0.03%	
		京东邦能		0.0001	0.000001%	
		KL （HK）	JD E-Commerce	18.9502	0.16%	
21	2021 年 8 月	百瑞翔	百度在线	0.0001	0.000001%	百瑞翔基于百度整体投资策略转由百度在线持有标的公司股权
22	2021 年 12 月	庞升东	嘉兴宸玥	96.8335	0.74%	原投资人基于自身资金需求拟转让全部/部分股权，新投资人看好公司发展故受让公司股权；部分投资人基于投资策略转由关联方持有标的公司股权
			湖州合富嘉	18.2882	0.14%	
			靠朴青年	588.4887	4.50%	
		舒义	丽水中晶	57.6061	0.44%	
		顾江生	丽水双潮	726.0000	5.55%	
		徐旻	杭州景珑	16.1395	0.12%	
			朋锦睿恒	57.6061	0.44%	
		杨震	张晓剑	22.7402	0.17%	
23	2023 年 4 月	红星美凯龙	闻名泉泓	251.9806	1.93%	红星美凯龙基于自身战略发展方向考量，拟转让所持标的公司股权；新投资人看好公司发展故受让公司股权
24	2025 年 6 月	朱琳	付嵩洋	101.8805	0.78%	付嵩洋为朱琳配偶，双方基于家庭财产安排考量进行转让
25	2025 年 7 月	顾江生	盈峰集团	563.9567	4.31%	顾江生、顾家集团所持标的公司股权根据浙江省

序号	时间	转让方姓名/名称	受让方姓名/名称	转让出资额（万元）	转让比例	背景
		顾家集团	**盈峰集团**	**400.6918**	**3.06%**	杭州市中级人民法院（2024）浙01执1607号进行司法拍卖，盈峰集团、代明贸易于2025年7月通过司法拍卖竞拍取得
26		顾家集团	代明贸易	**156.9303**	**1.20%**	
27		鲍臻涌	纪建明	**41.1440**	**0.31%**	鲍臻涌基于自身资金回收需求拟转让全部股权，新投资人看好公司发展
28			宁波禧立	**19.6727**	**0.15%**	

（二）股东实际持股情况与其出资情况是否相符，是否存在未披露的股权代持，标的资产股权权属是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷

标的公司历史上曾存在短暂的股权代持情形，其形成及解除情况具体如下：

标的公司设立前，张继学主要负责《新潮》杂志的运营。2007 年 4 月，杂志运营主体四川新潮文化传媒有限公司的两名员工自行在外设立新潮文化有限，公司名称及经营范围与杂志运营主体存在相似的情形。为保护“新潮”商号，同时考虑到张继学主要业务精力需仍集中在杂志运营主体，2007 年 9 月至 2013 年 4 月期间，标的公司经多次股权转让，陆续由张继学亲属张国容、杂志运营主体的股东四川漫生活持有标的公司控股权。

2013 年 4 月，张继学拟将标的公司从杂志运营主体体系剥离并开展新业务，张继学安排亲属胡洁、蒋光友分别受让四川漫生活持有的标的公司 52%股权及原股东舒义和岳鹏合计持有的标的公司 48%股权。

2014 年 7 月，由于标的公司户外广告业务发展较为顺利，杂志运营主体的股东四川漫生活及外部投资者成都润枫投资有限公司有意投资标的公司，因此，张继学安排胡洁将其持有的标的公司 22%股权转让予四川漫生活、20%股权转让予成都润枫投资有限公司，蒋光友将其持有的 48%股权转让予四川漫生活，并同意胡洁保留其持有标的公司的剩余 10%股权作为胡洁对标的公司的投资。至此，胡洁、蒋光友代张继学持有标的公司股权情形解除。

经访谈张继学、胡洁、蒋光友，张继学与胡洁、蒋光友在上述代持期间涉及的出资资金均已妥善处理，代持解除后各方对标的公司的出资均为真实出资；自 2014 年 7 月起，相关代持均已解除，各方之间不存在任何争议、纠纷或其他法律风险。

经标的公司全部股东确认，不存在标的公司其他未披露的股权代持。

截至本回复出具日，标的公司现有股东的实际持股情况与其出资情况相符，不存在其他未披露的股权代持，标的资产股权权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

二、结合相关交易对方主营业务和其他对外投资，补充说明标的资产最近三年直接或者间接权益持有主体调整其上层权益（包括转让及增资）的具体情况，

包括但不限于背景、原因和必要性，作价依据及其合理性，与本次交易是否存在关联，涉及价款的资金来源是否合法合规等

标的公司最近三年直接或间接权益持有主体调整其上层权益的具体情况如下：

（一）直接权益持有主体调整权益的具体情况

序号	最近三年标的公司直接层面股东变动情况	涉及的交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
1	2023 年 4 月 24 日，红星美凯龙将其持有的新潮传媒有限 251.9806 万元出资额转让给闻名泉泓。	闻名泉泓	股权投资，为已备案的私募基金	长江存储控股股份有限公司、瑞浦兰钧能源股份有限公司、上海阵量智能科技有限公司、重庆紫光华智科技有限公司、泰州衡川新能源材料科技有限公司等	红星美凯龙基于自身战略发展方向考量，拟转让所持标的公司股权	本次股权转让未经专业评估机构评估，本次转让价格为 87.31 元/股，为双方协商确定，具备合理性	否	是
2	2025 年 6 月，朱琳将其持有的新潮传媒 101.8805 万股转让给其配偶付嵩洋。	付嵩洋	/	唐山瑞丰钢铁（集团）有限公司、三亚嘉瑞柏丰企业管理合伙企业（有限合伙）、上海承贤企业管理合伙企业（有限合伙）、唐山丰南宏烨炉料有限公司、宁波梅山保税港区原苍维致投资合伙企业（有限合伙）、天津盈池企业管理中心（有限合伙）等	付嵩洋为朱琳配偶，双方基于家庭财产安排考量进行转让	本次股权转让未经专业评估机构评估，本次转让为家庭内部无偿转让，具备合理性	否	不涉及
3	顾江生和顾家集团有限公司合计持有的新潮传媒 1,121.5788 万股股份被杭州市中级人民法院查封并在司法拍卖网络平台上公开拍卖；于 2025 年 7 月 22 日，盈峰集团以 47,972.3563 万元的价格成功竞得其中	代明贸易	木材批发	顾家家居股份有限公司、苏州源瀚股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州代明睿合一号企业管理合伙企业（有限合伙）	顾江生和顾家集团所持标的公司股权根据浙江省杭州市中级人民法院（2024）浙 01 执 1607 号进行司法拍卖，盈峰集团、代明贸易于 2025 年 7 月通过司法拍卖竞拍取得	本次股权转让经四川华文房地产土地资产评估有限公司评估，本次转让价格为 49.73 元/股，为司法拍卖竞价结果，具备合理性	否	是
4		盈峰集团	综合性产业集团，布局消费、环境、文化、资管、科技五大领域，控股多家上	深圳市红杉煜辰股权投资合伙企业（有限合伙）、广东民营投资股份有限公司、盈峰环境科技集团股份有限公司、上海盛迎映展股权投资基金合伙企业（有限合伙）、广东盈峰正			否	是

序号	最近三年标的公司直接层面股东变动情况	涉及的交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
	964.6485 万股股份，代明贸易以 7,804.2066 万元的价格成功竞得其中 156.9303 万股股份。		市公司	和数字科技有限公司等				
5	2025 年 7 月，鲍臻湧将其持有的新潮传媒 41.1440 万股、19.6727 万股分别转让给纪建明、宁波禧立。	纪建明	/	上海菲柏丽生物科技有限公司、海南汇津投资中心（有限合伙）、河北兆君家纺有限公司	基于个人资金需求，鲍臻湧拟转让所持标的公司股权。**鲍臻湧曾任上市公司联化科技股份有限公司高级管理人员，纪建明为河北兆君家纺有限公司董事长，双方经朋友介绍达成转让意向，各自与上市公司、标的公司及本次交易其他交易对方不存在关联关系**	本次股权转让未经专业评估机构评估，本次转让价格为 63.32 元/股，为双方协商确定，**与相关股份每股对应的本次交易对价一致（相关股份交易对价金额 2,605.08 万元，除以股份数 41.1440 万股，等于 63.32 元/股）**，具备合理性	否	是
6		宁波禧立（已退出本次交易）	股权投资	/	基于个人资金需求，鲍臻湧拟转让所持标的公司股权	本次股权转让未经专业评估机构评估，本次转让价格为 63.33 元/股，为双方协商确定，具备合理性	否	是

（二）间接权益持有主体调整权益的具体情况

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
1	丽水双潮	股权投资	无	2023 年 12 月，增资。顾江生新增认缴丽水双潮 29,010 万元出资额，其持有丽水双潮出资额由 990 万元增至 30,000 万元，持有合伙企业份额比例由 99%增至 99.97%	此前，顾江生持有的部分标的公司股份从直接持有变为通过其当时控制的丽水双潮间接持有，本次增资主要系顾江生为上述股权转让款的支付补充资金（2021 年 12 月，顾江生将其持有的新潮有限 726 万元出资额以 22,979.50 万元价格转让给丽水双潮，丽水双潮需向顾江生支付股权转让款 22,979.50 万元）	按 1 元/出资份额定价，具有合理性	否	是
				2024 年 2 月，出资份额转让。顾江生将其持有的丽水双潮 30,000 万元出资全部转让予杭州双茂生态农业开发有限公司。转让完成后，顾江生不再持有丽水双潮出资份额，杭州双茂生态农业开发有限公司持有丽水双潮 99.97%出资份额	顾江生由于个人资金情况等原因，拟退出对丽水双潮的投资，与意向投资者协商后，双方同意进行份额转让	经双方协商，按 1 元/出资份额转让，具有合理性	否	是
2	杭州景珑	股权投资	杭州元璟中小企业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）、	2023 年 3 月，增资及股权转让。郎涛将持有的杭州景珑 50%股权（对应注册	郎涛考虑个人时间和精力投入，希望退出杭州景珑，经各方协商后将其所持股	鉴于此前股东未实缴出资，经双方协商，股权转让按零对	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
			杭州圆璟鼎恒股权投资基金合伙企业（有限合伙）、杭州璟芯企业管理合伙企业（有限合伙）、杭州景莱管理咨询合伙企业（有限合伙）、杭州默安科技有限公司等	资本 1,000 万元）转让给裘加林并退出杭州景珑，李钧增资 200 万元。转让及增资完成后，裘加林持有杭州景珑 90.91%股权，李钧持有杭州景珑 9.09%股权	权转让给裘加林；李钧看好公司发展，经各方协商后增资入股	价进行，具有合理性；增资价格为 1 元/注册资本，不低于杭州景珑每股净资产，具有合理性		
3	新锦华盈	无实际业务经营，为新潮传媒的员工持股平台	无	2023 年 1 月，出资份额转让。淦作想将其持有的新锦华盈 8.93 万元认缴出资额转让给张继学并退伙	淦作想因从新潮传媒离职，按照其于入伙时签订的协议的约定退伙	根据淦作想入伙时签订的协议的相关约定计算退出份额的价格	否	是
				2023 年 7 月，出资份额转让。张一影将其持有的新锦华盈 1 万元认缴出资额转让给张继学并退伙	张一影因从新潮传媒离职，按照其于入伙时签订的协议的约定退伙	根据张一影入伙时签订的协议的相关约定计算退出份额的价格	否	是
				2026 年 2 月，出资份额转让。简训国将其持有的新锦华盈 14.71 万元认缴出资额转让给刘立新，将其持有的新锦华盈 10.13 万元认缴出资额转让给李挺并退伙	简训国**2021 年 12 月**从新潮传媒离职，**已满足股权激励服务期要求，相关份额无需退回，其选择保留相关份额。2026 年 2 月，简训国**因个人资金需求，决定转让合伙份额并退伙；刘立新、李挺作为现有合伙人，看好新潮传媒发展，**经双方协商，同时结合其对标的公司的贡献，经标的公司促成，**	**简训国退出相关份额时已满足股权激励服务期要求，不受股权激励协议限制，转让价格由各方协商确定。转让价格为 19.74 元/出资额，对应标的公司估值为 61.04 亿元，低于新锦华盈本次交易作价对应估值 76.28 亿**	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
					由二人受让相关合伙份额。**受让方刘立新、李挺已出具穿透锁定承诺，承诺在新锦华盈承诺的锁定期内，不会以任何形式转让或退出相关份额**	**元，主要系转让方存在资金需求，出于流动性考虑以较低价格转让，**具有合理性		
				2026 年 7 月，出资份额转让。贺峥、袁琴分别将其持有的新锦华盈 10.80 万元、6.48 万元出资额转让给张继学并退伙	**贺峥、袁琴因从新潮传媒离职，按照其入伙时的相关约定退伙**	**按照投资本金加利息确定退出份额价格**	**否**	**是**
4	杭州逸星	实业投资，为已备案的私募基金	杭州星效应投资合伙企业（有限合伙）、天津众志成城科技合伙企业（有限合伙）、上海熙惠企业管理有限公司、浙江湖州华卓信息科技有限公司、共青城韦恩投资基金合伙企业（有限合伙）等	2025 年 2 月，合伙人变更。原有限合伙人浙江恒逸集团有限公司退伙，福建逸坤化纤有限公司认缴出资 42,500 万元入伙成为有限合伙人	浙江恒逸集团有限公司战略框架调整，对外出让辅业项目，福建逸坤化纤有限公司有意向受让杭州逸星相关份额，双方协商一致进行转让	经交易双方协商确认作价	否	是
5	新潮启福	股权投资	无	2025 年 7 月，股权转让。顾江生将其持有的新潮启福 12.5%股权（对应注册资本 37.50 万元）转让给张继学，将其持有的新潮启福 12.5%股权（对应注册资本 37.50 万元）转让	2025 年 7 月，顾江生及其控制的顾家集团直接持有的标的公司股权被司法拍卖，顾江生和顾家集团在直接层面退出本次交易。同月，**因顾江生个人债务原因，**为保证新潮启福股权清晰稳	**张继学、庞升东受让相关股权的作价均为 5 万元，低于 1 元/注册资本，系考虑到①新潮启福拥有 3 亿元债务，加上股东承担利息形成的其**	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
				给庞升东。转让完成后，顾江生不再持有新潮启福股权，张继学持有新潮启福 62.5%股权，庞升东持有新潮启福 37.5%股权	定，经各方协商，顾江生退出对新潮启福的投资	**他应付款，负债总额超过资产总额 2.85 亿元（资产主要为对标的资产的长期股权投资），净资产为负；②新潮启福本次交易对价 2.10 亿元（对应标的公司估值 100.99 亿元）较其入股成本 2.85 亿元（对应标的公司估值 136.77 亿元）存在差异，当前无法获得收益；③顾江生因个人原因需要退出，**经各方协商一致后确定，具有合理性		
				2025 年 12 月，股权转让。庞升东将其持有的新潮启福 37.5%股权（对应注册资本 112.50 万元）转让给张继学。转让完成后，庞升东不再持有新潮启福股权，张继学持有新潮启福 100%股权	2025 年 12 月，庞升东因个人原因退出本次交易。同月，庞升东基于其个人投资判断和投资规划，决定亦退出新潮启福投资	**相关股权转让作价 15 万元，低于 1 元/注册资本，系考虑到：①新潮启福净资产为负（原因同上）；②新潮启福本次交易对价当前无法获得收益（原因同上）；③庞升东因个人原因需要退出，**经双方协商一致后确定，具	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
						有合理性		
6	闻名泉泓	股权投资，为已备案的私募基金	长江存储控股股份有限公司、瑞浦兰钧能源股份有限公司、上海阵量智能科技有限公司、重庆紫光华智科技有限公司、泰州衡川新能源材料科技有限公司等	2025 年 10 月，增资。河北养元智汇饮品股份有限公司新增认缴闻名泉泓出资额 100,000 万元，其持有闻名泉泓出资额由 299,700 万元增至 399,700 万元，持有合伙企业份额比例由 99.90% 增至 99.925%	河北养元智汇饮品股份有限公司为上市公司，为了对暂时闲置的自有资金进行适度、适时的投资，获得一定的投资收益，进一步提升公司整体业绩水平，为公司和股东谋取更多的投资回报，增加对私募基金闻名泉泓的投资	参考行业惯例并经全体合伙人确认，按照与原认缴出资额相同价格，即 1 元/出资份额认缴，具有合理性	否	是
7	代明贸易	木材批发**与贸易，系由拥有家具业务经验的团队创设**	顾家家居股份有限公司、苏州源瀚股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州代明睿合一号企业管理合伙企业（有限合伙）	2023 年 12 月，股权转让。彭剑华将其所持代明贸易 51%股权（对应注册资本 1,020 万元）转让给刘紫凌	彭剑华**拥有家具领域业务经验，为代明贸易早期股东，**因个人发展规划拟退出，经商议后，转让给有投资意向**且拥有家具领域业务经验**的刘紫凌	**考虑到代明贸易净资产为负，经双方协商，**按 1 元/注册资本转让，具有合理性	否	是
				2024 年 7 月，股权转让。罗禾福将其所持代明贸易 7%股权（对应注册资本 140 万元）转让给刘紫凌	罗禾福**为代明贸易经营管理团队成员之一，**基于个人投资判断拟退出，经商议后，转让给有投资意向的刘紫凌	**考虑到代明贸易净资产为负，经双方协商，**按 1 元/注册资本转让，具有合理性	否	是
				2025 年 1 月，股权转让。刘紫凌将其所持代明贸易 45%股权（对应注册资本 900 万元）转让给倪曙泉，张钰将其所持代明贸易 15%股权（对应注册资本	为支持代明贸易业务发展，经各方协商，引入有相关业务背景的倪曙泉作为股东，**倪曙泉为知名家具企业圣奥集团有限公司的股东及主要管理人员之一**	**考虑到代明贸易净资产为负，经各方协商，**按 1 元/注册资本转让，具有合理性	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
				300 万元）转让给倪曙泉				
				2025 年 3 月，增资。倪曙泉认缴代明贸易新增注册资本 600 万元，刘紫凌认缴代明贸易新增注册资本 400 万元	为代明贸易经营发展，各股东同比例增资	**考虑到代明贸易净资产为负，**按 1 元/注册资本增资，具有合理性	否	是
8	苏州源瀚	创业投资、股权投资，为已备案的私募基金	武汉本初子午信息科技有限公司、宁波源捷创业投资合伙企业（有限合伙）、上海源砾科技合伙企业（有限合伙）、天津源瑄科技合伙企业（有限合伙）、上海鑫谊麟禾科技有限公司等	2025 年 8 月，合伙人变更。经浙江省杭州市中级人民法院裁定，顾家集团持有的苏州源瀚全部出资额 4,282.57 万元因司法执行转让给代明贸易，代明贸易入伙成为有限合伙人	因顾家集团未履行法律文书确定的义务，代明贸易向法院申请强制执行。因被执行人无现金履行能力，法院对顾家集团持有的苏州源瀚 3.127%的股权（出资额 4,282.5694 万元）进行司法处置	按法院拍卖相关价格定价	否	不涉及
9	嘉兴宸玥	股权投资，为已备案的私募基金	北京金融街泽康医院管理有限公司、嘉兴华建链鑫股权投资合伙企业（有限合伙）、西安太阳食品有限责任公司、友道科技有限公司、天津新誉国际商务有限公司等	2023 年 7 月，增资。北京聚信德投资管理中心（有限合伙）新增认缴嘉兴宸玥 200,000 万元出资额，其持有嘉兴宸玥出资额由 299,000 万元增至 499,000 万元，持有合伙企业份额比例由 99.67% 增至 99.80%	增加对私募基金投资，用于后续潜在项目投资	按照 1 元/出资份额作价出资	否	是
10	新梯视联	无实际业务	无	2023 年 8 月，增资。普通合伙人成都总裁圈文化传	实施 2023 年股权激励计划	对应新潮传媒 33.922 元/注册资本，	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
		经营，为新潮传媒的员工持股平台		播有限公司认缴出资额增至 0.1018 万元，有限合伙人张继学认缴出资额增至 1,128.9071 万元，并新增刘云、庞升东、王小卫等 34 名有限合伙人，合计增加 2,849.0328 万元出资额		按新潮传媒 44 亿元估值定价		
				2024 年 5 月，合伙人变更。张继学认缴出资额减至 636.0306 万元，刘云认缴出资额增至 900.0015 万元，原有限合伙人刘先容退伙	对刘云进行股权激励；刘先容从新潮传媒离职，按照股权激励计划的相关约定退伙	刘云入伙价格对应新潮传媒 33.922 元/注册资本，按新潮传媒 44 亿元估值定价；刘先容退伙价格系根据股权激励计划的相关约定，按照投资本金加年化 6%的利息确定	否	是
				2025 年 1 月，王义国、李本先、麻淇睿分别继承王晓萍在新梯视联的 2.0003 万元、2.0003 万元和 2.0002 万元认缴出资额，继承后王义国、李本先、麻淇睿选择退伙，张继学认缴出资额增至 642.0314 万元	因原合伙人王晓萍去世，其亲属王义国、李本先、麻淇睿继承其持有的新梯视联份额，后基于前述自然人个人原因决定不再继续持有	继承，不涉及作价出资	否	不涉及
				2025 年 8 月，合伙人变更。张继学认缴出资额增至 752.0336 万元，原有限合	林晓婷、孙立群、宋毅因从新潮传媒离职，按股权激励计划的相关约定退伙	根据股权激励计划的相关约定，按照投资本金加年化 6%的	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
				伙人林晓婷、孙立群、宋毅退伙		利息确定退出份额价格		
				2025 年 12 月，合伙人变更。原有限合伙人庞升东、李剑青分别将其持有的新梯视联 300.0028 万元、39.8617 万元出资额转让给张继学并退伙，张继学认缴出资额增至 1,091.8981 万元	庞升东基于其个人投资规划，决定退伙；李剑青因从新潮传媒离职，按股权激励计划的相关约定退伙	根据股权激励计划的相关约定，按照投资本金加年化 6%的利息确定退出份额价格	否	是
11	宇梯视鑫	无实际业务经营，为新潮传媒的员工持股平台	无	2023 年 8 月，增资。普通合伙人成都楠柏湾信息技术咨询服务有限责任公司认缴出资额增至 0.1018 万元，张继学认缴出资额增至 745.2226 万元，并新增刘立新、梁春华、贺峥等 34 名有限合伙人，合计增加 2,849.0328 万元出资额	实施 2023 年股权激励计划	对应新潮传媒 33.922 元/注册资本，按新潮传媒 44 亿元估值定价	否	是
				2024 年 6 月，合伙人变更。张继学认缴出资额增至 790.2235 万元，原有限合伙人钟大霆、陈榕峰退伙	钟大霆、陈榕峰因从新潮传媒离职，按股权激励计划的相关约定退伙	根据股权激励计划的相关约定，按照投资本金加年化 6%的利息确定退出份额价格	否	是
				2025 年 1 月，合伙人变更。张继学认缴出资额增至 820.2241 万元，原有限合伙人池小波退伙	池小波因从新潮传媒离职，按股权激励计划的相关约定退伙	根据股权激励计划的相关约定，按照投资本金加年化 6%的利息确定退出份额	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
						价格		
				2026 年 2 月，出资份额转让。张继学将其持有的宇梯视鑫 100.0020 万元出资额转让给阮鹏华；张文方将其持有的宇梯视鑫 46.0016 万元出资额转让给张继学并退伙；胡凤龙将其持有的宇梯视鑫 20.0004 万元出资额转让给张继学并退伙	**为授予阮鹏华 2023 年股权激励计划的预留部分，标的公司实际控制人向其转让持股平台份额；** **受让方阮鹏华已出具穿透锁定承诺，承诺在宇梯视鑫承诺的锁定期内，不会以任何形式转让或退出相关份额** 张文方、胡凤龙因从新潮传媒离职，按股权激励计划的相关约定退伙	**阮鹏华受让价格系按照股权激励授予价格（标的公司每股价格 33.922 元，对应估值 44.36 亿元）加上转让方承担的资金利息确定，具有合理性；** 张文方、胡凤龙转让并退伙系根据股权激励计划的相关约定，按照投资本金加年化 6%的利息确定退出份额价格	否	是
				2026 年 7 月，出资份额转让，贺峥将其持有的宇梯视鑫 210.0009 万元出资额转让给张继学并退伙；袁琴将其持有的宇梯视鑫 70.0014 万元出资额转让给张继学并退伙	**贺峥、袁琴因从新潮传媒离职，按股权激励计划的相关约定退伙**	**贺峥、袁琴转让并退伙系根据股权激励计划的相关约定，按照投资本金加利息确定退出份额价格**	否	是
12	万梯视鑫	无实际业务经营，为新潮传媒的员工持股平台	无	2023 年 8 月，增资。普通合伙人成都楠柏湾信息技术咨询服务有限责任公司认缴出资额增至 0.1018 万元，张继学认缴出资额增	为实施 2023 年股权激励计划，并与新梯视联、宇梯视鑫保持一致，由两名合伙人先行认购全部份额	对应新潮传媒 33.922 元/注册资本，按新潮传媒 44 亿元估值定价	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
				至 2,948.9310 万元				
				2025 年 8 月，合伙人变更。张继学认缴出资额减至 2,495.1906 万元，新增王力学、杜学伟等 9 名有限合伙人	**为进行 2023 年股权激励计划的预留部分授予，标的公司实际控制人向员工转让持股平台份额； 受让方均已出具穿透锁定承诺，承诺在万梯视鑫承诺的锁定期内，不会以任何形式转让或退出相关份额**	按照股权激励**授予价格（标的公司每股价格 33.922 元，对应估值 44.36 亿元）加上转让方承担的资金利息确定，具有合理性**	否	是
13	丽水中晶	股权投资	无	2023 年 9 月，增资。丽水中晶全体合伙人等比例增资，其中舒义认缴出资额增至 2,841.30 万元，邱佩雯认缴出资额增至 28.70 万元	为增加对新潮传媒的投资，全体合伙人等比例增资用于受让新潮传媒股权	按照拟对新潮传媒增加的投资额确定丽水中晶的增资额，增资价格为 1 元/出资份额，**具有合理性**	否	是
				2024 年 1 月，合伙份额转让。舒义将其持有的丽水中晶认缴出资额 1,255.625 万元**以 2,220.0559 万元的价格**转让给北京同心合众新材料有限公司	舒义基于个人资金使用需求，经协商后进行转让	结合新潮传媒估值，经双方协商一致确定转让对价**（对应标的公司估值约 115 亿元），高于①转让方舒义此前取得相应份额的价格对应的标的公司估值（约 54 亿元）及②丽水中晶本次交易对价对应的标的公司估值 65.30 亿元，具有合**	否	是

序号	交易对方	主营业务	除标的公司外对外投资情况	交易对方最近三年上层股权变动情况	背景、原因、必要性	作价依据及合理性	与本次交易是否存在关联	资金来源是否合法合规
						理性		
				2024 年 3 月，合伙份额转让。北京同心合众新材料有限公司将其持有的丽水中晶认缴出资额 1,255.281 万元**以 2,890 万元的价格**转让给青岛德致创业投资合伙企业（有限合伙）	北京同心合众新材料有限公司基于自身资金需求与投资判断，决定转让所持丽水中晶份额	结合新潮传媒估值，经双方协商一致确定转让对价**（对应标的公司估值约 150 亿元），高于转让方此前取得相应份额的价格对应的标的公司估值（约 115 亿元）及②丽水中晶本次交易对价对应的标的公司估值 65.30 亿元，具有合理性**	否	是
14	九黎优潮	股权投资，为已备案的私募基金	无	2025 年 6 月，合伙人变更。周黎明**以 200 万元、100 万元的价格**分别受让庄文伟、高峰持有的九黎优潮 200 万元、100 万元出资份额。上海东兮资产管理中心**以 500 万元的价格**受让宁波盛鸿软件科技有限公司持有的九黎优潮 500 万元出资份额	（1）庄文伟将九黎优潮份额转让给周黎明系由于庄文伟本人资金需求； （2）高峰将九黎优潮份额转让给周黎明系由于高峰本人去世； （3）上海东兮资产管理中心与宁波盛鸿软件科技有限公司均为自然人朱佳民控制的主体，两者间转让系由于控制方对投资持股架构调整所需	**经各方协商一致，**本次转让价格**与各方投资入股时的成本价格一致，对应标的公司估值 128.64 亿元，高于九黎优潮本次交易对价对应的标的公司估值 97.46 亿元，**具备合理性	否	是

三、合伙企业、私募基金交易对方的存续期，存续期安排是否与其锁定期安排具有匹配性，是否存在分级收益等结构化安排

（一）本次交易合伙企业、私募基金交易对方的存续期，存续期安排是否与其锁定期安排具有匹配性

截至本回复出具日，本次交易 20 家合伙企业、私募基金交易对方存续期情况及锁定期安排具体如下：

序号	交易对方名称	存续期情况	相关交易对方存续期续期的具体规定	本次交易锁定期	假设本次交易于 2026 年 9 月 30 日完成发行，前述存续期能否覆盖本次交易锁定期
1	丽水双潮	2021 年 12 月 15 日至长期	无	12 个月	是
2	闻名泉盈	2018 年 7 月 20 日至 2038 年 7 月 1 日	合伙企业的期限将持续至自合伙企业成立之日起 20 年整。合伙企业的期限经合伙人会议特别同意，可以延长或缩短	12 个月	是
3	新锦华盈	2016 年 5 月 10 日至长期	合伙期限为永久	12 个月	是
4	杭州逸星	2017 年 8 月 22 日至 2025 年 8 月 21 日，经过内部程序展期至 2028 年 8 月 21 日	合伙企业经营期限为 8 年，自 2017 年 8 月 22 日起计算。本合伙企业的运营期限从 2017 年 8 月 22 日至 2025 年 8 月 21 日止。经全体合伙人一致同意，可变更本合伙企业运营期限。合伙期限届满时，若合伙企业对外投资未能全部收回的，经合伙人会议批准，可向工商行政管理部门申请延期	12 个月	是
5	朋锦睿恒	2014 年 3 月 5 日至长期	合伙期限为永久	最长 60 个月	是
6	闻名泉泓	2021 年 5 月 20 日至 2041 年 5 月 12 日	合伙企业的存续期限为自合伙企业成立之日起 20 年整。合伙企业的期限经合伙人会议特别同意，可以延长或缩短	12 个月	是
7	双睿汇银	2011 年 8 月 11 日至 2041 年 8 月 10 日	经营期限：30 年	12 个月	是

序号	交易对方名称	存续期情况	相关交易对方存续期续期的具体规定	本次交易锁定期	假设本次交易于2026年9月30日完成发行，前述存续期能否覆盖本次交易锁定期
8	苏州源瀚	2017年5月26日至2027年5月26日	合伙企业首次交割的日期为合伙企业设立后由普通合伙人独立指定的首批投资人被接纳成为合伙企业的有限合伙人的日期。 合伙企业的经营期限为8年，自首次交割日起算。尽管有前述规定，为实现合伙企业投资项目的有序清算，普通合伙人可以独立决定延长合伙企业的经营期限2次，每次1年，就前述经营期限延长事宜普通合伙人应在合理时间内通知顾问委员会；此后，经征求顾问委员会同意，普通合伙人可决定继续延长合伙企业的经营期限1年；此后，经全体合伙人同意，合伙企业的经营期限可继续延长。合伙企业从全部投资项目退出后，普通合伙人有权根据合伙企业的投资运营情况自主决定提前解散合伙企业，各有限合伙人应给予积极配合，完成提前解散相应程序	12个月	否
9	泛城一号	2020年8月28日至长期	合伙期限：长期	12个月	是
10	杭州桦茗	2016年11月16日至长期	企业的经营期限为长期	12个月	是
11	嘉兴宸玥	2020年8月18日至2027年9月14日	合伙企业工商登记的存续期限为30年，自合伙企业设立日起算，合伙企业作为私募基金产品的存续期限为自首次交割日起至首次交割日的7个周年日的期间（经营期限）。自首次交割日起至首次交割日的第4个周年日的期间为“投资期”；投资期届满至合伙企业的经营期限（包括延长期）届满的期间为“退出期”。 合伙企业的经营期限届满后，为实现合伙企业项目投资的	12个月	是

序号	交易对方名称	存续期情况	相关交易对方存续期续期的具体规定	本次交易锁定期	假设本次交易于2026年9月30日完成发行，前述存续期能否覆盖本次交易锁定期
			有序退出等目的，执行事务合伙人可自主决定延长经营期限1年；其后，经执行事务合伙人提议并经全体合伙人同意，经营期限可再延长		
12	新梯视联	2020年6月18日至长期	经营期限：长期	12个月	是
13	宇梯视鑫	2020年12月22日至长期	经营期限：长期	12个月	是
14	万梯视鑫	2020年12月22日至长期	经营期限：长期	12个月	是
15	丽水中晶	2021年12月16日至长期	合伙企业自营业执照签发之日起成立，合伙期限为无固定期限	12个月	是
16	宜兴梓源	2020年7月14日至2045年7月13日	合伙期限为25年	12个月	是
17	杭州圆景	2015年7月1日**至2029年3月31日**	合伙企业首次交割的日期为普通合伙人在合伙企业设立日后独立指定的日期。合伙企业的经营期限为10年，自首次交割日起算。同时，为实现合伙企业投资项目的有序清算，普通合伙人可自主决定延长合伙企业的期限1年；此后经顾问委员会同意，可再延长1年	12个月	**是**
18	九黎优潮	2019年12月17日至2026年12月16日	本有限合伙企业自营业执照签发之日起成立，合伙期限为7年 本有限合伙企业合伙期限届满后，经全体合伙人一致同意可延长，且如本有限合伙企业对被投资企业之投资于本有限合伙企业之合伙期限届满时尚未退出，则本有限合伙企业的合伙期限应相应延长。全体合伙人一致确认，本有限	12个月	否

序号	交易对方名称	存续期情况	相关交易对方存续期续期的具体规定	本次交易锁定期	假设本次交易于2026年9月30日完成发行，前述存续期能否覆盖本次交易锁定期
			合伙企业的合伙期限根据前述规定延长的，全体合伙人应相应对本协议进行修订并签署工商变更登记所需法律文件		
19	北京好未来	2016年1月19日至2027年1月18日	存续期限：除非经全体合伙人另行协商确定，自本合伙企业成立之日（即本合伙企业营业执照签发之日）起为长期	12个月	否
20	湖州合富嘉	2021年8月24日至2028年8月23日	有限合伙企业自营业执照签发之日起成立，合伙期限为7年。 各合伙人确认，有限合伙企业的存续期为7年，成立之日起第1年至第5年为投资期。 有限合伙企业存续期可以延长，每次延长1年，以延长2次为限。第1次延长，由普通合伙人在有限合伙企业成立后的第6年半前自行决定。第2次延长，由普通合伙人在有限合伙企业成立后第7年半前向合伙人会议提出议案，并经合伙人会议表决通过	12个月	是

假设本次交易于**2026 年 9 月 30 日**完成发行上市，则苏州源瀚、九黎优潮、北京好未来、**嘉兴宸玥**的存续期目前暂时无法满足覆盖本次交易承诺的锁定期的要求。

为保证其存续期覆盖锁定期，前述 **4** 家合伙企业及其合伙人或执行事务合伙人已出具相关续期承诺或确认函，具体情况如下：

序号	合伙企业名称	承诺内容
1	苏州源瀚	（1）苏州源瀚已做出承诺：鉴于本企业已承诺通过本次交易取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不以任何形式转让，本企业承诺如出现基金存续期限无法满足前述股份锁定要求的情形或风险，本企业**将在存续期届满前尽最大可能协调本企业各合伙人依据合伙协议及相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，使存续期能完全覆盖股份锁定期。如确无法延期至覆盖前述锁定期，本企业进入基金清算阶段，但合伙企业将继续存续，将不会在锁定期满前对持有的上市公司股票进行减持，不会在股份锁定期满前对本企业进行工商清算注销**。 （2）苏州源瀚普通合伙人苏州源展股权投资管理合伙企业（有限合伙）已做出承诺：鉴于苏州源瀚已承诺通过本次交易取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不以任何形式转让，本企业承诺如出现基金存续期限无法满足前述股份锁定要求的情形或风险，本企业**将在存续期届满前尽最大努力配合完成苏州源瀚依据合伙协议及相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，使存续期能完全覆盖股份锁定期。如确无法延期至覆盖前述锁定期，苏州源瀚进入基金清算阶段，但合伙企业将继续存续，将不会在锁定期满前对持有的上市公司股票进行减持，不会在股份锁定期满前对苏州源瀚进行工商清算注销**。
2	九黎优潮	（1）九黎优潮已做出承诺：鉴于本企业已承诺通过本次交易取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不以任何形式转让，本企业承诺如出现基金存续期限无法满足前述股份锁定要求的情形或风险，本企业**将在存续期届满前尽最大可能协调本企业各合伙人依据合伙协议及相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，使存续期能完全覆盖股份锁定期。如确无法延期至覆盖前述锁定期，本企业进入基金清算阶段，但合伙企业将继续存续，将不会在锁定期满前对持有的上市公司股票进行减持，不会在股份锁定期满前对本企业进行工商清算注销**。 （2）九黎优潮全体合伙人上海九黎股权投资基金管理有限公司、俞文娟、周黎明、谢冬玲、杨利福、益嘉超、盛跃飞、吴宁、张亚娟、周瑜、宁波盛鸿软件科技有限公司、海顺证券投资咨询有限公司、中颐财务咨询集团股份有限公司已作出承诺：鉴于九黎优潮已承诺通过本次交易取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不以任何形式转让，本人/本企业承诺如出现基

序号	合伙企业名称	承诺内容
		金存续期限无法满足前述股份锁定要求的情形或风险，本人/本企业**将在存续期届满前尽最大努力配合完成九黎优潮依据合伙协议及相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，使存续期能完全覆盖股份锁定期。如确无法延期至覆盖前述锁定期，九黎优潮进入基金清算阶段，但合伙企业将继续存续，将不会在锁定期满前对持有的上市公司股票进行减持，不会在股份锁定期满前对九黎优潮进行工商清算注销**。
3	北京好未来	（1）北京好未来已做出承诺：鉴于本企业已承诺通过本次交易取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不以任何形式转让，本企业承诺如出现基金存续期限无法满足前述股份锁定要求的情形或风险，本企业**将在存续期届满前尽最大可能协调本企业各合伙人依据合伙协议及相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，使存续期能完全覆盖股份锁定期。如确无法延期至覆盖前述锁定期，本企业进入基金清算阶段，但合伙企业将继续存续，将不会在锁定期满前对持有的上市公司股票进行减持，不会在股份锁定期满前对本企业进行工商清算注销**。 （2）北京好未来全体合伙人芜湖歌斐华歌投资中心（有限合伙）、北京学而思教育科技有限公司、芜湖歌斐资产管理有限公司、北京怀知投资管理中心（有限合伙）已作出承诺：鉴于北京好未来已承诺通过本次交易取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不以任何形式转让，本企业承诺如出现基金存续期限无法满足前述股份锁定要求的情形或风险，本企业**将在存续期届满前尽最大努力配合完成北京好未来依据合伙协议及相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，使存续期能完全覆盖股份锁定期。如确无法延期至覆盖前述锁定期，北京好未来进入基金清算阶段，但合伙企业将继续存续，将不会在锁定期满前对持有的上市公司股票进行减持，不会在股份锁定期满前对北京好未来进行工商清算注销**。
4	嘉兴宸玥	**（1）嘉兴宸玥已做出承诺：鉴于本企业已承诺通过本次交易取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不以任何形式转让，本企业承诺如出现基金存续期限无法满足前述股份锁定要求的情形或风险，本企业将在存续期届满前尽最大可能协调本企业各合伙人依据合伙协议及相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，使存续期能完全覆盖股份锁定期。如确无法延期至覆盖前述锁定期，本企业进入基金清算阶段，但合伙企业将继续存续，将不会在锁定期满前对持有的上市公司股票进行减持，不会在股份锁定期满前对本企业进行工商清算注销。** **（2）嘉兴宸玥全体合伙人建信（北京）投资基金管理有限责任公司、北京聚信德投资管理中心（有限合伙）已作出承诺：鉴于嘉兴宸玥已承诺通过本次交易取得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不以任何形式转让，本企业承诺如出现基金存续期限无法满足前述股份锁定要求的情形或风险，本企业将在存续期届满前尽最大努力配合完成嘉兴宸玥依据合伙协议及**

序号	合伙企业名称	承诺内容
		相关法律法规的规定延长合伙企业存续期，使存续期能完全覆盖股份锁定期。如确无法延期至覆盖前述锁定期，嘉兴宸玥进入基金清算阶段，但合伙企业将继续存续，将不会在锁定期满前对持有的上市公司股票进行减持，不会在股份锁定期满前对嘉兴宸玥进行工商清算注销。

其中，苏州源瀚现行有效的《合伙协议》的约定，“合伙企业的经营期限为 8 年，自首次交割日起算。尽管有前述规定，为实现合伙企业投资项目的有序清算，普通合伙人可以独立决定延长合伙企业的经营期限 2 次，每次 1 年，就前述经营期限延长事宜普通合伙人应在合理时间内通知顾问委员会；此后，经征求顾问委员会同意，普通合伙人可决定继续延长合伙企业的经营期限 1 年；此后，经全体合伙人同意，合伙企业的经营期限可继续延长”。

苏州源瀚于初始经营期限届满后已经普通合伙人独立决定延长 2 次，假设本次交易于 2026 年 9 月 30 日完成发行上市，则在征求顾问委员会同意的前提下，普通合伙人决定继续延长 1 年存续期即可满足锁定期要求。如顾问委员会届时无法就苏州源瀚存续期延长出具同意的意见，则根据《合伙协议》的约定，苏州源瀚将进入清算期，清算期原则上不超过 12 个月，但经清算人（由普通合伙人担任，除非经持有合伙权益四分之三以上的有限合伙人决定由普通合伙人之外的人士担任）合理判断延长清算期符合全体合伙人利益的，可以延长清算期，但清算期最长不得超过 24 个月；清算期间内合伙企业存续，清算人负责处理合伙企业的资产及尚未了结的业务等。据此，即使苏州源瀚的存续期无法继续延长，其清算期仍能覆盖锁定期。

经公开渠道检索，部分并购交易案市场案例中亦存在私募基金交易对方以清算期覆盖锁定期的案例，具体如下：

案例名称	清算期覆盖锁定期相关情况
佛塑科技（000973.SZ）发行股份及支付现金的方式向袁海朝、华浩世纪等 102 名交易对方购买其合计所持有的金力股份 100%股份项目	交易对方河北毅信联合节能环保产业股权投资基金中心（有限合伙）合伙人会议同意基金清算期延长，如延长后的清算期不能覆盖本次交易锁定期，则后续再行召开合伙人会议根据本次交易的实际锁定期时间对基金的清算期进行延长。河北毅信出具承诺，将尽最大可能与其投资者进行协商延长其清算期或存续期以覆盖股份锁定期。

案例名称	清算期覆盖锁定期相关情况
东吴证券（601555.SH）发行股份及支付现金购买常州投资集团有限公司等60名交易对方持有的东海证券83.68%的股份项目	交易对方青岛盈科天成创业投资合伙企业（有限合伙）已进入清算期，其出具承诺，“因本企业正处于清算期，本企业及本企业执行事务合伙人承诺，在锁定期内不会以任何方式减持上市公司股份。本企业及本企业执行事务合伙人承诺，将尽最大可能与本企业的投资者进行协商延长本企业的清算期或存续期以覆盖前述锁定期。”

因此，苏州源瀚如需继续续期1年，无需全体合伙人同意，仅由普通合伙人出具续期承诺符合《合伙协议》的约定，即使顾问委员会届时无法就苏州源瀚存续期延长出具同意的意见，苏州源瀚的清算期安排仍能满足锁定期要求。

综上所述，本次交易合伙企业交易对方的存续期安排与其锁定期安排具备匹配性及合理性。

（二）本次交易合伙企业、私募基金交易对方分级收益等结构化安排的情况

经本次交易合伙企业、私募基金交易对方确认，本次交易合伙企业、私募基金交易对方均无资产管理计划、信托计划、契约型基金等主体，不存在分级收益等结构化安排。

四、标的资产员工持股平台的设立背景，合伙人的确定方式、资金来源是否合法合规，合伙协议中关于服务期限、份额转让等主要约定，并结合标的资产历史业绩与估值、股份支付费用的确认方式等，补充说明标的资产股份支付费用是否准确、合理

（一）标的资产员工持股平台的设立背景，合伙人的确定方式、资金来源是否合法合规，合伙协议中关于服务期限、份额转让等主要约定

截至本回复出具之日，标的公司员工持股平台为新锦华盈、新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫。标的公司于2016年制定《员工股权激励计划》，员工持股平台新锦华盈通过增资方式持有标的公司股权；于2023年制定《2023年度限制性股票激励计划》并于2025年通过了《2023年度限制性股票激励计划关于锁定期修订案》《2023年度限制性股票激励计划2025年度授予修订案》，员工持股平台新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫通过受让宁波梅山保税港区声画启福投资合伙

企业（有限合伙）持有标的公司部分股权的方式取得标的公司股权。

标的公司员工持股平台合伙人确定方式、合伙协议及历次股权激励计划中关于服务期限、份额转让等主要约定具体如下：

员工持股平台	事项	约定内容
新锦华盈	合伙人确定方式	执行事务合伙人确定的标的公司的员工、顾问、合伙人或执行事务合伙人认为合适的与标的公司相关的其他人员
	经营期限	永久
	执行事务合伙人更换程序	执行事务合伙人应勤勉尽职地完成合伙事务，如由于执行合伙事务人违背收益程序和职业道德及本协议约定，给合伙人企业的收益项目造成损失的，执行事务合伙人应负相关责任，经合伙人一致同意，可以决议将其除名。被除名人接到除名通知之日起，除名生效，被除名人退伙。被除名人对除名决议有异议的，可以自接到除名通知之日起三十日内，向人民法院起诉。
	锁定期	（针对第一次、第二次、第三次、第四次股权转让受让员工） 本股权激励计划的有效期为 5 年，其中前 2 年为锁定期，后 3 年为解锁期，具体情况如下所示： 本次股权激励的锁定期为 2 年，乙方 2 年内不得转让或委托转让其所持合伙企业份额。特殊情况，如乙方主动离职、违反公司制度被解除劳动合同等，合伙公司或公司实际控制人可以决定回购或内部转让乙方的股权。转让或回购价格以入伙时财产份额价值加上截止财产份额交割日按年化收益率 8%计算的利息为准。 锁定期结束后，乙方转让比例须按照以下比例进行：第一年、第二年各 30%；第三年 40%。注：即锁定期满后第一年，激励对象可转让其所持合伙企业份额的 30%，以此类推。 锁定期结束后，如乙方出现离职、辞退或不满足本次股权激励的条件的，合伙企业实际控制人可以决定回购或内部转让乙方所持合伙企业的剩余份额。转让或回购价以入伙时财产份额价值加上截止财产份额交割日按年化收益率 10%计算的利息为准。
	退出方式	（针对第一次、第二次、第三次、第四次股权转让受让员工） 乙方自成为甲方合伙人起 2 年内，不得有下列行为或出现下列任一情形：1、主动离职离开公司（含公司合并范围内的子公司，不包括因死亡、退休、丧失民事行为能力、丧失劳动能力、公司裁员等原因离开公司的情况）；2、泄露公司商业和/或技术秘密；3、为了自身利益或者任何第三方的利益，从事与公司有同业竞争关系的行为；4、因严重违反公司劳动纪律或造成重大责任事故给公司造成损失，导致被公司开除或辞退；5、其他严重损害公司利益的行为。 若乙方任一自然人违反本协议第三条的约定，按以下情况处理：1、自违约行为发生起十日内，将相应的合伙企业财产份额转让给丙方或丙方指定的法律主体；2、转让份额为该自然人持有的全部份额，但经丙方书面同意后，该自然人可按丙方意愿保留部分份额；3、转让价格以入伙时财产份额价值加上截止财产份额交割日按年化收益率 8%计算的利息为准。
		（针对第一次、第二次、第三次、第四次股权转让受让员工） 若前述期限届满前公司仍未成功上市或挂牌，除非法律法规限制合伙企业财产份额转让，乙方自然人有权按照合伙协议的约定自由转让所持全部合伙企业财产份额，亦可以要求丙方收购其所持全部合伙企业财产份额，转让价格以入伙时财产份额价值加上截止财产份额交割日按年化收益率 10%计算的利息为准。

员工持股平台	事项	约定内容
		（针对第一次、第二次、第三次、第四次股权转让受让员工） 在公司首发上市或挂牌过程中或已上市/挂牌，各方同意并承诺按照中国证监会、证券交易所的对股份锁定的相关规定和要求锁定甲方所持公司股份或为了上市的目的自愿锁定所持合伙企业财产份额。在锁定期届满后，乙方可以根据相关转让条件，转让合伙企业财产份额获得收益，亦可以要求合伙企业按乙方在合伙企业中的财产份额比例转让所持公司股份，向乙方该合伙人支付转让所得，并为乙方该合伙人办理退伙结算，或者办理。
	合伙企业退伙	退伙条件；①为保证合伙企业的资金稳定，除退伙开放期外，有限合伙人不得退伙。自完成资金筹集之日起满一年后为合伙企业退伙开放期，满足退伙条件的有限合伙人，经执行事务合伙人同意后可退伙，退还退伙人的出资和未分配收益或将退伙人所持有份额按照执行事务合伙人指定的条件和受让方进行转让。②有限合伙人提前违约退伙的，按提前期同每日支付退伙出资部分万分之五的违约金；未按期足额缴付出资的，每逾期一日支付欠费出资部分万分之五的违约金。③除非发生不可抗力原因或进入解散、清算程序，普通合伙人不得在规定期限外退伙。
	合伙企业除名	有限合伙人有下列情形之一的，经其他合伙人代表实际出资额三分之二以上表决权的合伙人通过，可以决议将其除名：（1）未履行出资义务；（2）因故意或者重大过失给合伙企业造成损失的。对合伙人的除名决议应当书面通知被除名人，被除名人接到除名通知之日，除名生效，被除名人退伙。被除名人对除名决议有异议的，可以从接到除名通知之日起三十日内，向人民法院起诉。
新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫	合伙人确定方式	给标的公司发展打下战功、作出突出贡献、任职能力优秀并通过实际行动践行标的公司价值观的高级管理人员、中级管理人员、合伙人以及综合评估名列前茅的经营（区域、全国）、产品线条大区总经理、城市公司总经理，并由管理人（由创始股东张继学先生或其指定的专业委员会担任）根据年度考核的结果或届时适用的激励对象确定标准最终确定
	经营期限	长期
	执行事务合伙人除名条件和更换程序	执行事务合伙人有下列情形之一的，经其他合伙人一致同意，可以决定将其除名，并委托新的执行事务合伙人： 1、未按期履行出资义务；2、因故意或重大过失给合伙企业造成特别重大损失；3、执行合伙事务时严重地背离合伙协议，有不正当行为。 对执行事务合伙人的除名决议应当书面通知被除名人，被除名人接到除名通知之日，除名生效，被除名人退伙。 被除名人对除名决议有异议的，可以自接到除名通知之日起三十日内，向人民法院起诉。
	锁定期	（适用于 2025 年度授予修订案生效以前依据修订对象已经授予的公司限制性股票） 激励对象应集中精力用于对公司的经营。除非经管理人另行决定，关于锁定期修订案的锁定期为以下两者孰晚的期限：（1）授予日至公司或其关联方完成中国境内外证券交易所首次公开发行股票并上市或发生公司交易且该交易交割完成之后按照前述上市地的证券监管部门及证券交易所规定的持股平台持有上市公司股票的限售期届满之日，和（2）授予日后 2 年。为避免疑义，由于持股平台普通合伙人由公司创始股东张继学先生控制，从而，持股平台亦由张继学先生控制。

员工持股平台	事项	约定内容
		在前述锁定期内，除非经管理人同意或关于锁定期修订案另行规定外，激励对象不得直接或间接转让其持有的限制性股票，亦不得直接或间接将全部或部分限制性股票用于担保、偿还债务、抵押、质押，但是，持股平台为向公司支付认购限制性股票对价而融资之目的，而将限制性股票质押的，不受前述限制。在锁定期内，因上述尚未解锁的合伙份额或限制性股票而取得的资本公积转增股本、派息、派发股票红利、注册资本拆分与合并等股份和非现金红利，也一并在关于锁定期修订案约定的锁定期内按照关于锁定期修订案要求进行锁定。
		（适用于 2025 年度授予修订案生效后授予的公司限制性股票） 激励对象应集中精力用于对公司的经营。除非经管理人另行决定，2025 年度授予修订案的锁定期为：（1）授予日至公司或其关联方完成中国境内外证券交易所首次公开发行股票并上市或发生公司交易且该交易交割完成之后按照前述上市地的证券监管部门及证券交易所规定的持股平台持有上市公司股票的限售期届满之日。为避免疑义，由于持股平台普通合伙人由公司创始股东张继学先生控制，从而，持股平台亦由张继学先生控制。 在前述锁定期内，除非经管理人同意或 2025 年度授予修订案另行规定外，激励对象不得直接或间接转让其持有的限制性股票，亦不得直接或间接将全部或部分限制性股票用于担保、偿还债务、抵押、质押，但是，持股平台为向公司支付认购限制性股票对价而融资之目的，而将限制性股票质押的，不受前述限制。在锁定期内，因上述尚未解锁的合伙份额或限制性股票而取得的资本公积转增股本、派息、派发股票红利、注册资本拆分与合并等股份和非现金红利，也一并在 2025 年度授予修订案约定的锁定期内按照 2025 年度授予修订案要求进行锁定。
	退出方式	锁定期内的退出方式 若在第 6.2 条规定的锁定期内发生公司交易事项且持股平台将其持有的新潮传媒部分或全部股份/股权转让予公司交易事项中的受让方，则激励对象应根据管理人的指令按照持股平台在公司交易事项中转让的限制性股票/股权数量对应在持股平台上转让或减持其持有的部分或全部合伙份额。但持股平台转让或减持限制性股票的比例、时间限制等相关事项应符合国家法律、法规及相关规章制度的规定，以及本计划、相关协议（如激励计划协议等）的约定。
		锁定期届满后的退出方式（解除限售安排） 在公司实现 H 股发行上市的情况下，且在遵守本计划其他约定的前提下，激励对象持有的限制性股票可在锁定期满后即解锁。具体而言，限制性股票实现“H 股全流通”且其锁定期届满后，在符合本激励计划以及上市公司相关监管法律法规的要求下（包括但不限于减持要求），激励对象可在管理人统一安排下自行确定减持比例（不高于当时其有权减持的上限）并向员工持股平台提出减持申请，在满足本计划约定的持有期要求的前提下，由管理人根据市场环境、监管要求择机进行减持，并在员工持股平台完成相应减持后向对应申请减持的激励对象进行分配，全体激励对象承诺不提出异议。减持收益分配完成后，员工持股平台及各减持激励对象的出资份额应相应减少。

员工持股平台	事项	约定内容
		新潮传媒被依法解散或清算下的退出方式 除本计划另行规定以外，若发生新潮传媒被依法解散或清算，全体激励对象应根据管理人的指令统一退出持股平台及本计划，管理人在本计划的规定及激励计划协议的约定下向激励对象进行财产收益分配，激励对象必须给予配合。
		（适用于 2025 年度授予修订案生效以前依据修订对象已经授予的公司限制性股票） 离职等类似情形下的退出方式 激励对象发生本第 6.3.4 条规定的离职情况的，按本条如下约定处理，不适用第 6.3 条其他条款的约定： （1）激励对象从公司离职、因公司经营战略调整而被公司辞退、经友好协商不再继续服务或合作的、或因身体原因等合理情况不能继续履职的，（i）如激励对象在新潮传媒完成上市前出现该情形的，其持有的限制性股票应转让给管理人指定的持股平台其他合伙人或者其他符合本激励计划要求的第三方，转让价格为激励对象已支付的相应出资金额加上按照年利率 6%支付的利息；（ii）如激励对象在新潮传媒完成上市后、其持有的限制性股票完成减持前出现该情形的，其减持安排仍按第 6.3.2 条的约定执行。 （2）若激励对象因严重失职、渎职、被刑法处罚、索贿、受贿、贪污、盗窃、侵占公司财产、泄漏公司经营和技术秘密、损害公司声誉或利益、违反竞业禁止义务等情形而离职或被辞退，管理人有权出售该激励对象持有的全部合伙份额对应的限制性股票或要求激励对象将其持有的全部合伙份额转让予持股平台执行事务合伙人和/或其指定的第三方，前述减持或转让后所得的财产性收益应首先弥补因其个人行为对新潮集团造成的损失，剩余收益金额（若有）向激励对象分配。若收益不足以弥补激励对象对公司造成经济损失，该激励对象应另行补偿该等损失。在此过程中，该激励对象必须给予完全配合。
		（适用于 2025 年度授予修订案生效后授予的公司限制性股票） 离职等类似情形下的退出方式 激励对象发生本第 6.3.4 条规定的离职情况的，按本条如下约定处理，不适用第 6.3 条其他条款的约定： （1）若激励对象因严重失职、渎职、被刑法处罚、索贿、受贿、贪污、盗窃、侵占公司财产、泄漏公司经营和技术秘密、损害公司声誉或利益、违反竞业禁止义务等情形而离职或被辞退，管理人有权出售该激励对象持有的全部合伙份额对应的限制性股票或要求激励对象将其持有的全部合伙份额转让予持股平台执行事务合伙人和/或其指定的第三方，前述减持或转让后所得的财产性收益应首先弥补因其个人行为对新潮集团造成的损失，剩余收益金额（若有）向激励对象分配。若收益不足以弥补激励对象对公司造成经济损失，该激励对象应另行补偿该等损失。在此过程中，该激励对象必须给予完全配合。
		持股平台从新潮传媒或其关联方取得的股息红利收益（若有），在扣除经持股平台执行事务合伙人确认的持股平台运营所需要的必要费用后的剩余金额，由持股平台根据有关法律、法规及相关规章制度的规定，以及本计划、相关协议（如激励计划协议等）的约定，分年度向激励对象进行分配。 激励对象从持股平台获得的任何收益，均应按国家法律、法规及相关规章制度的规定缴纳个人所得税及其他税费。 无论本计划是否有其他约定，除非经管理人同意，否则，限制性股票自授予日起应持有满 3 年，且解禁后持有满 1 年。

员工持股平台	事项	约定内容
	合伙企业退伙	合伙协议约定合伙期限的，在合伙企业存续期间，有下列情形之一的，合伙人可以退伙： 1、法律规定或合伙协议约定的退伙事由出现；2、发生合伙人难以继续参加合伙企业的事由；3、其他合伙人严重违反合伙协议约定的义务；4、经全体合伙人同意的。 合伙人有下列情形之一的，当然退伙： 1、作为合伙人的自然人死亡或者被依法宣告死亡；2、作为合伙人的法人或者其他组织依法被吊销营业执照、责令关闭撤销，或者被宣告破产；3、法律规定或者合伙协议约定合伙人必须具有相关资格而丧失该资格；4、合伙人在合伙企业中的全部财产份额被人民法院强制执行；5、个人丧失偿债能力。
	合伙企业除名	合伙人有下列情形之一的，合伙企业可以将其除名： 1、未履行出资义务；2、因故意或者重大过失给合伙企业或新潮传媒造成损失；3、从新潮传媒离职或被解退；4、因各种原因不能继续在新潮传媒履职或服务，或不能与新潮传媒合作；5、正在被追究刑事责任，或因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查；6、发生合伙协议约定的事由。

经核查标的公司员工持股平台银行流水及其现合伙人出资账户出资前后的银行流水，标的公司员工持股平台的合伙人出资资金均为自有或自筹资金，资金来源合法合规。

（二）结合标的资产历史业绩与估值、股份支付费用的确认方式等，补充说明标的资产股份支付费用是否准确、合理

1、标的公司历史业绩与估值情况

标的公司计算股份支付费用采用的公允价值确定依据及数据，授予日相近期间标的公司增资、转让对应估值及经营业绩情况如下：

序号	事项	计算股份支付费用采用的公允价值（元/股）	公允价值的来源	根据股权公允价值折算对应标的公司估值（亿元）	授予日相近期间标的公司增资、转让对应估值	经营业绩情况	服务/摊销期限
1	2016年股权激励计划，2018年8月授予1名员工（持股平台新锦华盈）股权	股权价值：41.8	蓝策咨报字R2023-0804-SH-ZNFN	31.68	2018年6月股东间股权转让，按转让价估值约37.90亿元、50.03亿元	2018年营业收入：100,571.84万元 2018年净利润：-112,087.74万元	2018年8月至2023年8月
2	2016年股权激励计划，2023年1月授予1名员工（持股平台新锦华盈）股权	股权价值：43	蓝策咨报字R2023-0818-SH-ZNFN	56.23	2023年4月股东间股权转让，按转让价估值约113.77亿元	2022年营业收入：177,661.86万元 2022年净利润：-46,863.56万元	**授予对象为实控人张继学，会计处理中摊销期**不受行权条件限制，在授予时一次性进损益
3	2016年股权激励计划，2023年7月授予1名员工（持股平台新锦华盈）股权	股权价值：43	蓝策咨报字R2023-0818-SH-ZNFN	56.23	2023年4月股东间股权转让，按转让价估值约113.77亿元	2023年营业收入：189,373.18万元 2023年净利润：-15,251.73万元	**授予对象为实控人张继学，会计处理中摊销期**不受行权条件限制，在授予时一次性进损益
4	2023年股权激励计划，2023年8月**-12月授予64名员工**	股权价值：43.56	中联沪估字【2025】第55号	56.97	2023年4月股东间股权转让，按转让价估值约113.77亿元	2023年营业收入：189,373.18万元 2023年净利润：-15,251.73万元	2023年8月至2027年5月

序号	事项	计算股份支付费用采用的公允价值（元/股）	公允价值的来源	根据股权公允价值折算对应标的公司估值（亿元）	授予日相近期间标的公司增资、转让对应估值	经营业绩情况	服务/摊销期限
5	2023年股权激励计划，2025年7月授予9名员工	股权价值：63.80	中联沪估字【2025】第54号	83.43	2025年7月股东间股权转让及股权拍卖，按转让价估值约82.80亿元、65.04亿元； 2025年8月上市公司公告本次交易草案，交易作价对应整体估值83.00亿元	2025年营业收入：172,664.44万元 2025年净利润：4,986.93万元	2025年7月至2027年5月
6	2025年12月，1名员工受让持股平台新梯视联份额	股权价值：63.80	中联沪估字【2025】第54号	83.43	2025年7月股东间股权转让及股权拍卖，按转让价估值约82.80亿元、65.04亿元； 2025年8月上市公司公告本次交易草案，交易作价对应整体估值83.00亿元	2025年营业收入：172,664.44万元 2025年净利润：4,986.93万元	2026年1月至2027年12月
7	2026年2月，2名员工受让持股平台新锦华盈份额	股权价值：71.65	中联沪评字[2026]第44号	93.70	2026年3月上市公司公告本次交易草案修订稿，交易作价对应整体估值93.70亿	2026年1-3月营业收入：36,461.01万元 2026年1-3月净利润：1,843.77万元	未设置服务期限制，在授予时一次性进损益

序号	事项	计算股份支付费用采用的公允价值（元/股）	公允价值的来源	根据股权公允价值折算对应标的公司估值（亿元）	授予日相近期间标的公司增资、转让对应估值	经营业绩情况	服务/摊销期限
					元		
8	2026 年 2 月，2 名员工受让持股平台宇梯视鑫份额	股权价值：71.65	中联沪评字[2026]第 44 号	93.70	2026 年 3 月上市公司公告本次交易草案修订稿，交易作价对应整体估值 93.70 亿元	2026 年 1-3 月营业收入：36,461.01 万元 2026 年 1-3 月净利润：1,843.77 万元	2026 年 2 月至 2028 年 2 月

注 1：2018-2022 年经营业绩情况未经审计

注 2：事项若发生在上半年，经营业绩情况则披露为上一年情况；若发生在下半年，经营业绩情况则披露为当年情况，2026 年经营业绩按 1-3 月披露。

如上表所示，标的公司公允价值来源报告主要为蓝策亚洲（北京）资产评估有限公司出具的相关《咨询报告》（蓝策咨报字 R2023-0804-SH-ZNFN）（蓝策咨报字 R2023-0818-SH-ZNFN）和中联资产评估咨询（上海）有限公司出具的《成都新潮传媒集团股份有限公司普通股每股公允价值追溯估值报告》（中联沪估字【2025】第 55 号）、《资产评估报告》（中联沪评字[2025]第 54 号）、《资产评估报告》（中联沪评字[2026]第 44 号）。除《资产评估报告》（中联沪评字[2025]第 54 号）、《资产评估报告》（中联沪评字[2026]第 44 号）系上市公司委托中联评估出具评估报告作为本次交易作价参考外，标的公司委托上述机构出具评估报告主要以作为财务报告出具参考为目的。

上述估值报告的估值过程已充分考虑可比市场案例、各轮股东权利条款、未来财务预测情况及其可靠性等影响标的公司股权估值的重要因素，估值过程符合评估准则和相关法律法规的要求，相关参数的取值有充分、恰当的证据支持，评估结果具有合理性。

2、报告期内股份支付费用情况

（1）报告期内股权激励计划情况

报告期内，标的公司股权激励计划的公允价值、股份数量、摊销期限如下：

单位：万元

序号	事项	授予日股权公允价值（元/股）（A）	行权价格（元/股）（B）	授予的权益工具在授予日对应的公允价值（元/股）（C=A-B）	公允价值的来源	股份数量	服务/摊销期限	2023 年度确认的股份支付费用	2024 年度确认的股份支付费用	2025 年确认的股份支付费用	2026 年 1-3 月确认的股份支付费用
1	2016 年股权激励计划，2018 年 8 月授予 1 名员工（持股平台新锦华盈）	41.80	2.16	39.64	蓝策咨报字 R2023-0804-SH-ZNFN	92,580	2018 年 8 月至 2023 年 8 月	19.57	-	-	-
2	2016 年股权激励计划，2023 年 1 月授予 1 名员工（持股平台新锦华盈）	43.00	40.38	2.62	蓝策咨报字 R2023-0818-SH-ZNFN	37,777	一次性进损益	9.88	-	-	-
3	2016 年股权激励计划，2023 年 7 月授予 1 名员工（持股平台新锦华盈）	43.00	3.73	39.27	蓝策咨报字 R2023-0818-SH-ZNFN	4,229	一次性进损益	16.61	-	-	-
4	2023 年股权激励计划，2023	43.56	33.92	9.64	中联沪估字【2025】第 55 号	1,171,079	2023 年 8 月至 2027 年 5	106.78	311.32	**255.46**	**71.76**

序号	事项	授予日股权公允价值（元/股）（A）	行权价格（元/股）（B）	授予的权益工具在授予日对应的公允价值（元/股）（C=A-B）	公允价值的来源	股份数量	服务/摊销期限	2023 年度确认的股份支付费用	2024 年度确认的股份支付费用	2025 年确认的股份支付费用	2026 年 1-3 月确认的股份支付费用
	年 8 月-12 月授予 64 名员工（注）						月				
5	2023 年股权激励计划，2025 年 7 月授予 9 名员工	63.80	33.92	29.88	中联沪估字【2025】第 54 号	133,760	2025 年 7 月至 2027 年 5 月	-	-	104.24	52.12
6	2025 年 12 月，1 名员工受让持股平台新梯视联份额	63.80	40.41、41.96	21.84、23.39	中联沪估字【2025】第 54 号	100,190	2026 年 1 月至 2027 年 12 月	-	-	-	27.58
7	2026 年 2 月，2 名员工受让持股平台新锦华盈份额	71.65	46.66	24.99	中联沪评字[2026]第 44 号	105,060	一次性进损益	-	-	-	262.49
8	2026 年 2 月，2 名员工受让持股平台宇梯视鑫份额	71.65	40.63、40.96、42.40	29.25、30.69、31.02	中联沪评字[2026]第 44 号	48,937	2026 年 2 月至 2028 年 2 月	-	-	-	6.09

注：2023 年 8 月，公司股东大会审议通过《关于制定<成都新潮传媒集团股份有限公司 2023 年度限制性股票激励计划>的议案》，同意公司对激励对象进行股权激励，通过员工持股平台新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫合计认缴公司 117.1079 万股股票，认缴价格为 33.922 元/股。股份支付费用的计算方式按照每份授予的权益工具的公允价值乘以可行权最佳估计数确认，确认的股份支付费用在等待期内分摊。

标的公司股权激励相关股份支付费用预计将于2028年分摊完毕，2023-2028年的股份支付费用如下：

单位：万元

期间	年度	金额
报告期内股份支付费用	2023	152.84
	2024	311.32
	2025	359.71
	2026年1-3月	420.04
	小计	1,243.91
剩余股份支付费用预计金额	2026年4-12月	509.19
	2027	389.01
	2028	12.18
	小计	910.38

（2）报告期内因员工离职等原因低价转让份额未确认股份支付费用的情况及原因

2024年5月至2025年3月，因员工离职等原因，张继学受让了新梯视联持有的标的公司股权3,869股、宇梯视鑫持有的标的公司股权22,110股，受让价格为退出人员已支付的对应出资金额加上双方协商利率支付的利息。详见下表：

持股平台	退出人员	退出时间	受让股数	认缴出资金额（万元）
新梯视联	刘先容	2024/5/13	2,100	7.1236

持股平台	退出人员	退出时间	受让股数	认缴出资金额（万元）
新梯视联	王晓萍	2025/1/24	1,769	6.0008
小计			3,869	13.1244
宇梯视鑫	钟大霆	2024/6/4	7,370	25.0005
宇梯视鑫	陈榕峰	2024/6/4	5,896	20.0004
宇梯视鑫	池小波	2025/1/24	8,844	30.0006
小计			22,110	75.0015
合计			25,979	88.1259

上述受让股权均系根据《2023 度限制性股票激励计划》进行授予后因员工在服务期内离职，根据《2023 度限制性股票激励计划》中的规则由张继学收回，用于后续其他激励对象的授予。上述情形属于员工正常离职后的股权激励收回，不属于二次授予激励，无需确认股份支付费用。

2025 年 8 月，张继学根据《2023 度限制性股票激励计划》将上述股权授予给新的股权激励对象，标的公司根据相关规则确认了股份支付费用。

综上所述，上述因员工离职等原因低价转让份额的交易不符合股份支付的定义，不构成股份支付。

综上，标的公司股权激励公允价值确定合理，对于设置服务期限的股份支付根据服务期限分摊股份支付费用，对授予不受行权条

件限制的股份一次性计入损益，股份支付费用准确、合理。

五、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

1、取得了标的公司的工商档案、历次融资协议、历次增资的实缴出资凭证；

2、对标的公司实际控制人张继学、股东胡洁、原股东蒋光友进行了访谈；

3、取得了本次交易的交易对方提供的营业执照、合伙协议、工商档案及其出具的《股东情况调查表》《关于最近三年上层权益调整的确认函》；

4、取得了苏州源瀚、九黎优潮、北京好未来、**嘉兴宸玥**及其合伙人出具的《关于合伙企业续期的承诺函》；

5、结合公开查询及交易对方确认，对本次交易法人及合伙企业交易对方上层持股情况进行了穿透核查；

6、取得了标的公司提供的历次股权激励计划；

7、取得了员工持股平台新锦华盈、新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫的工商档案、合伙协议、银行流水；现持有员工持股平台份额的标的公司员工的股权激励授予协议、出资账户出资前后的银行流水、相关员工对于员工持股平台出资资金来源的确认函；

8、获取股份支付相关的资料，如：股东会决议、授予计划，分析其条款；

9、访谈公司管理层，了解股份支付的相关情况；

10、获取评估机构出具的授予日的股权估值报告，评估授予权益工具的公允价值的合理性；

11、评价管理层委聘的专家（评估机构）的胜任能力、专业素质和客观性，复核专家的评估工作，包括估值方法、模型和关键参数等，并就评估涉及的相关事项与专家进行沟通；

12、测算股份支付费用的计量和分摊，评估会计处理的准确性。

针对上述问题（4），会计师履行了以下核查程序：

1、获取股份支付相关的资料，如：股东会决议、授予计划，分析其条款；

2、访谈公司管理层，了解股份支付的相关情况；

3、获取评估机构出具的授予日的股权估值报告，评估授予权益工具的公允价值的合理性；

4、评价管理层委聘的专家（评估机构）的胜任能力、专业素质和客观性，复核专家的评估工作，包括估值方法、模型和关键参数等，并就评估涉及的相关事项与专家进行沟通；

5、测算股份支付费用的计量和分摊，评估会计处理的准确性。

（二）核查意见

经核查，针对上述问题，独立财务顾问、律师认为：

1、标的公司历次增资和股权转让均具有合理的交易背景，历次增资款均已完成实缴；标的公司股东实际持有股权情况与其实际出资情况相符，不存在未披露的代持，标的公司股权权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

2、标的公司最近三年涉及直接或者间接权益持有主体调整其上层权益的情况，该等调整均具有合理的交易背景及作价依据，与本次交易不存在关联，相关权益调整涉及价款的资金来源合法合规。

3、假设本次交易于**2026 年 9 月 30 日**完成发行上市，除了苏州源瀚、九黎优潮、北京好未来、**嘉兴宸玥**外的其他合伙企业、私募基金交易对方存续期安排与其锁定期安排具有匹配性，苏州源瀚、九黎优潮、北京好未来、**嘉兴宸玥**的存续期目前暂时无法满足覆盖本次交易承诺的锁定期的要求，其及其合伙人已出具相应承诺函。本次交易合伙企业、私募基金交易对方均无资产管理计划、信托计划、契约型基金等主体，不存在分级收益等结构化安排。

4、标的资产员工持股平台的设立背景、合伙人的确定方式具备合理性，员工持股平台合伙人出资资金来源合法合规；标的公司股权激励公允价值确定合理，对于设置服务期限的股份支付根据服务期限分摊股份支付费用，对授予不受行权

条件限制的股份一次性计入损益，股份支付费用准确、合理。

经核查，针对上述问题（4），会计师认为：

1、标的公司股权激励公允价值确定合理，对于设置服务期限的股份支付根据服务期限分摊股份支付费用，对授予不受行权条件限制的股份一次性计入损益，股份支付费用准确、合理。

问题 7．关于本次交易安排

申请文件显示：（1）本次交易上市公司对交易对方所持标的资产股权采取差异化定价。标的资产原 100%股权交易作价 83 亿元，方案调整后 90.02%股权交易作价 77.94 亿元，高于该部分股权对应的市场法评估结果。（2）交易对方中，员工持股平台新锦华盈、新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫以及成都新潮启福文化传媒有限公司（以下简称新潮启福）、丽水双潮等多名交易对方除标的资产外无其他对外投资。（3）本次预案披露后，除股权变动导致的交易对方变化外，2025 年 12 月原交易对方庞升东因个人原因退出本次交易，庞升东相关主体成都靠朴青年企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称靠朴青年）、宁波奔馥自有资金投资合伙企业（有限合伙）（以下简称宁波奔馥）、上海升东耀海投资中心（有限合伙）（以下简称上海升东）、宁波禧立亦不再参与本次交易；庞升东系交易对方张继学的一致行动人，靠朴青年、宁波奔馥系庞升东控制主体。（4）交易对方新潮启福于 2018 年成立，成立时股东为张继学、顾江生和庞升东，顾江生、庞升东分别于退出本次交易时点转让所持新潮启福注册资本予张继学，张继学成为新潮启福的唯一股东。（5）新潮启福存在质押其持有的标的资产股权的情形，质权人为成都高新新经济创业投资有限公司，新潮启福已出具承诺，保证不晚于本次交易交割前或标的资产通过股东会决议启动公司改制或证券监管机构要求的更早时间（前述时间孰早）就其已质押的标的股权解除或终止质押协议和完成质押解除登记手续。（6）上市公司与交易对方张继学、成都朋锦睿恒企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称朋锦睿恒）在协议中就上海市青浦区西虹桥蟠中路南侧 16-06 用地项目（以下简称青浦项目）后续处置等多项安排进行了约定，并明确了违约责任，其中对张继学、朋锦睿恒的多数赔偿责任设置了

1000 万元的免赔额，对税务索赔设置了豁免额。

请上市公司补充说明：（1）标的资产历史沿革中与股东以及股东之间签署的各类特殊股东权利约定的具体条款，标的资产是否承担义务，截至目前各类特殊股东权利的生效及解除情况，是否对标的资产股权清晰存在不利影响，是否符合《监管规则适用指引——发行类第 4 号》的相关规定。（2）结合各交易对方转让价格对应具体估值、交易对方内部协商情况、特殊股东权利中对于收益保障的具体约定等，补充说明各交易对方转让价格对应估值差异的合理性，交易完成后标的资产及管理层等关联方是否仍需承担补偿责任，是否对交易完成后标的资产稳定运营产生影响。（3）无其他投资的交易对方是否专为本次交易而设立，是否以持有标的资产股权为目的，如是，穿透披露到非专为本次交易设立的主体对持有交易对方份额的锁定安排。（4）靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与庞升东的具体关联关系，重组草案披露后庞升东及相关主体均退出本次交易的原因，结合其任职与贡献情况等说明对交易完成后标的资产公司治理、经营管理的影响，上市公司及其关联方是否与相关主体就后续股权收购达成协议。（5）顾江生、庞升东除直接退出交易外转让新潮启福出资额的背景，新潮启福在本次交易相关协议中的权利与义务与张继学、朋锦睿恒存在差异化安排的原因。（6）新潮启福成立与入股标的资产的背景，标的资产股权质押的形成原因，相关出资是否为自有资金，是否存在代持情形，并说明后续解除质押的可行性以及未能解除质押情形下的解决措施。（7）标的资产前期受让青浦项目相关地块的基本情况，结合本次交易约定情况补充说明对标的资产财务状况、现金流以及评估作价的影响，并逐项说明本次交易协议中相关特殊安排的形成背景，协议安排以及违约责任设置等是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见，请会计师和评估师核查（7）并发表明确意见。

回复：

一、标的资产历史沿革中与股东以及股东之间签署的各类特殊股东权利约定的具体条款，标的资产是否承担义务，截至目前各类特殊股东权利的生效及解除情况，是否对标的资产股权清晰存在不利影响，是否符合《监管规则适用指引

——发行类第 4 号》的相关规定

（一）标的资产历史沿革中与股东以及股东之间签署的各类特殊股东权利约定的具体条款，标的资产是否承担义务

1、标的公司历史沿革中约定的特殊股东权利

标的公司历史沿革中，曾在多轮融资的相关协议中与股东约定特殊股东权利，具体如下：

序号	签署时间	签署主体	协议名称	特殊股东权利
1	2021 年 8 月	（1）30 亿轮优先权投资人：杭州圆景；（2）45 亿轮优先权投资人：张继学、庞升东、马亦峰、欧普照明、杭州逸星、顾家集团、杭州景珑、红星美凯龙、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧（仅就其 45 亿轮投资而言）；（3）80 亿轮优先权投资人：红星美凯龙、顾家集团、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧、李景霞、朱琳、闻名泉盈、北京观塘智、深州双信、新潮启福、JD E-Commerce、重庆京东（仅就其 80 亿轮投资而言）；（4）105 亿轮优先权投资人：百度在线、重庆京东、北京好未来、新潮启福（仅就其 105 亿轮投资而言）；（5）140 亿轮优先权投资人：重庆京东（仅就其 140 亿轮投资而言）（上述投资人合称为“优先权投资人”）	《有关成都新潮传媒集团有限公司之投资人协议》	重大事项决策权、董事提名权、回购权（由标的公司承担义务）、新增注册资本的优先认购权、优先购买权、优先转让权、优先清算权、反稀释（由标的公司承担义务）、信息权（由标的公司承担义务）、领售权
2	2019 年 12 月	（1）30 亿轮优先权投资人：杭州圆景；（2）45 亿轮优先权投资人：张继学、庞升东、马亦峰、欧普照明、杭州逸星、顾家集团、杭州景宸、红星美凯龙、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧（仅就其 45 亿轮投资而言）；（3）80 亿轮优先权投资人：红星美凯龙、顾家集团、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧、李景霞、朱琳、闻名泉盈、北京观塘智、深州双信（仅就其 80 亿轮投资而言）；（4）105 亿轮优先权投资人：百度在线、百瑞翔、江苏京东信息技术有限公司、江苏京东邦能投资管理有限公司、北京好未来、新潮启福	《有关成都新潮传媒集团有限公司之投资人协议》	回购权（由标的公司承担义务）、重大事项决策权、优先认购权、优先购买权、优先转让权、优先清算权、反稀释（由标的公司承担义务）、信息权（由标的公司承担义务）
3	2019 年 8 月	（1）30 亿轮优先权投资人：杭州圆景；（2）45 亿轮优先权投资人：张继学、庞升东、马亦峰、欧普照明、杭州逸星、顾家集团、杭州景宸、红星美凯龙、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧（仅就其 45 亿轮投资而言）；（3）80 亿轮优先权投资人：红星美凯龙、顾家集团、苏州	《有关成都新潮传媒集团有限公司之投资人协议》	回购权（由标的公司承担义务）、重大事项决策权、优先认购权、优先购买权、优先转让权、优先清算权、反稀释（由标的公司承担义务）、信息权（由标的公司承担义务）

序号	签署时间	签署主体	协议名称	特殊股东权利
		源瀚、宁波禧立、鲍臻湧、李景霞、朱琳、闻名泉盈、北京观塘智、深州双信（仅就其 80 亿轮投资而言）；（4）105 亿轮优先权投资人：百度在线、百瑞翔、江苏京东信息技术有限公司、江苏京东邦能投资管理有限公司、北京好未来		
4	2019 年 3 月	（1）30 亿轮优先权投资人：杭州圆景；（2）45 亿轮优先权投资人：张继学、庞升东、马亦峰、欧普照明、杭州逸星、顾家集团、杭州景宸、红星美凯龙、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧（仅就其 45 亿轮投资而言）；（3）80 亿轮优先权投资人：杭州逸星、红星美凯龙、顾家集团、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧、李景霞、朱琳、闻名泉盈、双乾汇赢、北京观塘智、深州双信（仅就其 80 亿轮投资而言）；（4）105 亿轮优先权投资人：百度在线、百瑞翔、北京好未来	《有关成都新潮传媒集团有限公司之投资人协议（20181107）之补充协议二》	回购权（由标的公司承担义务）、优先认购权、优先购买权、优先转让权、优先清算权、反稀释、信息权（由标的公司承担义务）
5	2018 年 11 月	（1）30 亿轮优先权投资人：杭州圆景；（2）45 亿轮优先权投资人：张继学、庞升东、马亦峰、欧普照明、杭州逸星、顾家集团、杭州景宸、红星美凯龙、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧（仅就其 45 亿轮投资而言）；（3）80 亿轮优先权投资人：杭州逸星、红星美凯龙、顾家集团、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧、李景霞、朱琳、闻名泉盈、双乾汇赢、北京观塘智（仅就其 80 亿轮投资而言）；（4）105 亿轮优先权投资人：百度在线	《有关成都新潮传媒集团有限公司之投资人协议》	回购权（由标的公司承担义务）、重大事项决策权、优先认购权、优先购买权、优先转让权、优先清算权、反稀释（由标的公司承担义务）、信息权（由标的公司承担义务）
6	2017 年 12 月	（1）庞升东、顾江生、马亦峰（仅就其 45 亿轮投资而言）；（2）红星美凯龙、杭州圆景、欧普照明、杭州逸星；（3）杭州景宸、杭州逸星、张继学、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻涌（仅就其 45 亿轮可转债投资而言）；（4）杭州逸星、红星美凯龙、顾家集团、苏州源瀚、宁波禧立、鲍臻湧、李景霞、朱琳、闻名泉盈、双乾汇赢、北京观塘智（仅就其 80 亿轮可转债投资而言）	《关于成都新潮传媒集团股份有限公司之投资协议》	回购权（由标的公司承担义务）、信息权（由标的公司承担义务）、优先认购权、优先购买权、优先转让权、清算优先权、反稀释权
7	2017 年 11 月	欧普照明、杭州逸星、庞升东、顾江生、王耀海	《成都新潮传媒集团股份有限公司增资协议书》	回购权（由标的公司承担义务）、优先认购权、优先购买权、知情权（由标的公司承担义务）、优先转让权、优先清算权
8	2017 年 8 月	杭州景宸、朱晔、声画启福、张立	《成都新潮传媒集团股	回购权（由标的公司承担义务）、优先认购权、优先购买

序号	签署时间	签署主体	协议名称	特殊股东权利
			份有限公司增资协议书》	权、知情权（由标的公司承担义务）、优先转让权、优先清算权
9	2017 年 5 月	顾江生	《成都新潮传媒集团股份有限公司增资协议书》	回购权（由标的公司承担义务）、优先认购权、优先购买权、董事推荐权、知情权（由标的公司承担义务）、优先转让权、优先清算权
9	2016 年 12 月	张立、徐旻、顾江生、王耀海、陈伟星	《成都新潮传媒集团股份有限公司增资协议书》	回购权（由标的公司承担义务）、优先认购权、优先购买权、知情权（由标的公司承担义务）、优先转让权、优先清算权

注：鉴于部分投资人在签署融资协议后、尚未实际出资且登记为标的公司股东前即退出或转让股权权益/可转债份额，部分投资人为后续通过加入协议方式参与该轮投资，为避免歧义，表格中列示经前述调整后、享有相应协议中特殊股东权利的投资人。

2、现行有效的融资协议中各类特殊股东权利约定的具体条款，标的公司在其中承担义务的情况

根据标的公司及其股东于 2021 年 8 月 23 日签署的《有关成都新潮传媒集团有限公司之投资人协议》及其后续修订和补充（以下简称“2021 年投资人协议”）的约定，“本协议和其他交易文件构成各方就投资协议项下交易达成的完整协议，并自交割日起取代各方此前关于该等交易所达成的任何协议、谅解备忘录、陈述或其他义务（无论以书面或口头形式，包括各类沟通形式），且本协议（包括其修改协议或修正）和其他交易文件包含了各方就本协议项下事项的唯一和全部协议。公司和现有投资人于 2019 年 12 月 26 日签订的《投资人协议》自本协议生效之日起终止”，以及历次融资协议中关于替代以往投资协议法律效力的类似约定，标的公司历次融资协议中的特殊股东权利条款均已被替代或终止，特殊股东权利的具体条款以 2021 年投资人协议中的约定为准，具体特殊股东权利包括：重大事项决策机制、董事提名权、回购权（由标的公司承担义务）、优先认购权、优先购买权、优先转让权、优先清算权、反稀释（由标的公司承担义务）、信息权（由标的公司承担义务）、领售权。

上述特殊股东权利条款中，回购权、反稀释及信息权条款涉及由标的公司承担义务，具体包括：（1）根据回购权条款约定，如相关触发事件发生，优先权

投资人有权要求标的公司按指定价格回购其持有的全部或部分享有优先权的股权并支付相关利息；（2）根据反稀释条款约定，如标的公司在特定条件下以低于优先权投资人每单位认购价格进行发行新增资本，则标的公司需以指定价格向优先权投资人增发新股，或支付相关现金补偿，或以其他方式调整股权比例；（3）根据信息权条款约定，标的公司应当向优先权投资人及时提供财务报表、财务预算、经营计划、财务分析等资料，以及其他股东合理要求的信息。

3、回购权等部分特殊股东权利终止情况

2025 年 7 月 31 日，标的公司及其现有股东及相关方签署关于 2021 年投资人协议的《补充协议》，约定：

（1）终止 2021 年投资人协议第 2.1 条（回购权）。回购权条款自始无效，各方自始不享有回购权条款项下的任何权利，也不负有回购权条款项下的任何义务或责任。

（2）自签署日起，各股东不可撤销地放弃行使其在 2021 年投资人协议项下享有的优先清算权及与重组协议拟议的购买价格构成和分配机制相冲突或对其产生实质不利影响的任何其他权利主张（以下合称“实质影响重组交易的特殊权利”）。

（3）各股东并未放弃其在 2021 年投资人协议项下享有的除回购权和实质影响重组交易的特殊权利以外其他任何权利或主张。

（4）发生如下情形之日（以孰早为准），上述实质影响重组交易的特殊权利应自动恢复，且应视作从未失去效力：①（i）截至最后期限日（见重组协议中的定义）重组协议第 10.1 条约定的生效条件**（即本次交易经上市公司董事会和股东会审议通过；本次交易通过国家市场监督管理总局经营者集中审查；本次交易经深交所审核同意且本次发行经中国证监会注册生效）**未全部成就，且张继学、朋锦睿恒未能根据重组协议约定与上市公司就延期达成一致，或（ii）最后期限日经延期后（为免疑义，张继学、朋锦睿恒应在获得京东和百度的同意后，方可根据重组协议的约定代表全体股东与上市公司协商并就最后期限日的延期达成一致）重组协议第 10.1 条约定的生效条件仍未全部成就；②重组协议第

10.3.1（ii）条**（即交易对价（及交易对方间的对价分配）未能获得张继学、朋锦睿恒、重庆京东和百度在线的共同书面同意或上市公司的书面同意）**或第10.3.1（iii）条**（即中国证监会、深交所要求对本次交易方案做出调整但上市公司与张继学和朋锦睿恒（代表交易对方）未能协商一致的，则上市公司与张继学和朋锦睿恒（代表各交易对方）中的任何一方有权经书面通知各方后终止本协议）**所述情形发生时；③本次重组被终止及/或撤回申请；④重组协议终止日。

（二）截至目前各类特殊股东权利的生效及解除情况，是否对标的资产股权清晰存在不利影响，是否符合《监管规则适用指引——发行类第 4 号》的相关规定

1、截至目前各类特殊股东权利的生效及解除情况，是否对标的资产股权清晰存在不利影响

根据标的公司历次融资协议及其补充协议的相关约定（详见本题回复“一”之“（一）”之“2”及“3”），截至本回复出具日，标的公司特殊股东权利中的回购权已终止且自始无效，优先清算权及与重组协议拟议的购买价格构成和分配机制相冲突或对其产生实质不利影响的特殊权利**（包括优先购买权、优先转让权、领售权）**均已终止，**反稀释权、信息权、优先认购权、重大事项决策机制、董事提名权等**其他特殊权利条款继续有效。

由于特殊股东权利中的回购权及其他实质影响重组交易的特殊权利均已终止，存续的特殊股东权利条款对标的资产股权清晰不存在重大不利影响。

本次交易完成后，标的公司原股东持有的股份将由上市公司持有，原股东不再作为标的公司股东后，相关特殊股东权利自动失效。本次重组收购协议中相关条款如下：（1）《发行股份及支付现金购买资产协议》约定“交易对方确认并同意，受限于本次交易的交割发生，自交割日起，(i)每一交易对方就转让标的资产享有的目标公司股东权利应立即终止，并且(ii)除本协议另有约定外，每一交易对方放弃就其历史文件向集团公司、上市公司或任何其他方提出任何权利主张或诉求，且每一交易对方及集团公司在任何该等历史文件项下不存在

未决义务和/或责任”；（2）发行股份及支付现金购买资产协议之《补充协议》约定“为免疑义，在本协议签署日后，如任何股东出售、转让或以其他方式处置其持有的全部公司股份，则不论该股东是否签署任何书面终止文件，2021 年投资人协议及本协议应当就该股东而言应予以终止，该股东对本协议其他各方不再享有 2021 年投资人协议或本协议项下的任何权利，也不再承担 2021 年投资人协议或本协议项下的任何义务”。

2、是否符合《监管规则适用指引——发行类第 4 号》的相关规定

《监管规则适用指引——发行类第 4 号》“4-3 对赌协议”规定：

“投资机构在投资发行人时约定对赌协议等类似安排的，保荐机构及发行人律师、申报会计师应当重点就以下事项核查并发表明确核查意见：一是发行人是否为对赌协议当事人；二是对赌协议是否存在可能导致公司控制权变化的约定；三是对赌协议是否与市值挂钩；四是对赌协议是否存在严重影响发行人持续经营能力或者其他严重影响投资者权益的情形。存在上述情形的，保荐机构、发行人律师、申报会计师应当审慎论证是否符合股权清晰稳定、会计处理规范等方面的要求，不符合相关要求的对赌协议原则上应在申报前清理。

发行人应当在招股说明书中披露对赌协议的具体内容、对发行人可能存在的影响等，并进行风险提示。

解除对赌协议应关注以下方面：

（1）约定‘自始无效’，对回售责任‘自始无效’相关协议签订日在财务报告出具日之前的，可视为发行人在报告期内对该笔对赌不存在股份回购义务，发行人收到的相关投资款在报告期内可确认为权益工具；对回售责任‘自始无效’相关协议签订日在财务报告出具日之后的,需补充提供协议签订后最新一期经审计的财务报告。

（2）未约定‘自始无效’的，发行人收到的相关投资款在对赌安排终止前应作为金融工具核算。”

标的公司历史上存在作为对赌协议当事人的情况，截至本回复出具日，标的公司作为对赌协议当事人的回购条款已在标的公司审计报告出具日前终止并约

定“自始无效”，因此不存在《监管规则适用指引——发行类第 4 号》“4-3 对赌协议”中规定的对赌协议的相关情形，标的公司财务报告的会计处理符合相关要求。

因此，标的公司历史上股东回购权的相关安排及财务报告的会计处理符合《监管规则适用指引——发行类第 4 号》的相关规定。

二、结合各交易对方转让价格对应具体估值、交易对方内部协商情况、特殊股东权利中对于收益保障的具体约定等，补充说明各交易对方转让价格对应估值差异的合理性，交易完成后标的资产及管理层等关联方是否仍需承担补偿责任，是否对交易完成后标的资产稳定运营产生影响

（一）各交易对方转让价格对应具体估值、交易对方内部协商情况、特殊股东权利中对于收益保障的具体约定情况

1、本次交易各交易对方交易对价及其对应的标的公司估值及交易对方内部协商情况

本次交易标的资产整体作价 779,442.45 万元，其中 2,964.95 万元以现金方式支付，剩余的交易对价以发行股份的方式支付，本次交易上市公司拟向各交易对方支付的对价金额及各交易对价对应的标的公司估值情况如下：

单位：万元

序号	交易对方	对应交易标的股权比例	支付方式		现金及股份对价合计	交易对价对应的标的公司估值
			现金对价	股份对价		
1	重庆京东	18.4745%	-	197,785.93	197,785.93	1,070,590.79
2	张继学	10.6888%	-	81,536.72	81,536.72	762,826.93
3	百度在线	8.9938%	-	112,188.82	112,188.82	1,247,395.72
4	盈峰集团	7.3764%	-	54,062.99	54,062.99	732,920.02
5	丽水双潮	5.5515%	174.25	32,926.98	33,101.23	596,256.50
6	杭州景珑	2.6495%	-	19,151.24	19,151.24	722,820.03
7	闻名泉盈	2.3372%	-	22,750.05	22,750.05	973,409.65
8	深州双信	2.3372%	-	22,750.05	22,750.05	973,409.65
9	新锦华盈	2.3318%	-	17,787.69	17,787.69	762,818.02
10	杭州逸星	2.2955%	-	18,239.69	18,239.69	794,569.87

序号	交易对方	对应交易标的股权比例	支付方式		现金及股份对价合计	交易对价对应的标的公司估值
			现金对价	股份对价		
11	朋锦睿恒	2.2864%	-	7,647.16	7,647.16	334,461.20
12	新潮启福	2.0837%	-	21,043.51	21,043.51	1,009,902.30
13	闻名泉泓	1.9268%	-	17,570.86	17,570.86	911,909.05
14	欧普照明	1.7217%	-	13,680.08	13,680.08	794,587.84
15	马亦峰	1.6366%	457.97	9,831.86	10,289.83	628,735.66
16	双睿汇银	1.2105%	-	9,873.48	9,873.48	815,677.05
17	代明贸易	1.2000%	-	11,103.22	11,103.22	925,268.45
18	胡洁	1.1470%	-	8,749.67	8,749.67	762,826.95
19	苏州源瀚	0.9634%	-	8,351.56	8,351.56	866,873.58
20	泛城一号	0.9299%	477.75	4,535.98	5,013.73	539,187.89
21	徐旻	0.8729%	553.20	3,752.18	4,305.39	493,256.54
22	舒义	0.8516%	697.20	2,900.16	3,597.36	422,433.98
23	杭州桦茗	0.8115%	-	4,682.92	4,682.92	577,060.54
24	赵朝宾	0.7905%	-	3,339.26	3,339.26	422,437.06
25	李景霞	0.7791%	-	7,583.49	7,583.49	973,427.62
26	付嵩洋	0.7791%	-	7,583.49	7,583.49	973,427.62
27	嘉兴宸玥	0.7405%	-	7,422.62	7,422.62	1,002,437.29
28	新梯视联	0.6648%	-	5,071.30	5,071.30	762,863.37
29	宇梯视鑫	0.6648%	-	5,071.30	5,071.30	762,863.37
30	万梯视鑫	0.6648%	-	5,071.30	5,071.30	762,863.37
31	张福茂	0.4620%	152.94	2,661.20	2,814.14	609,147.16
32	丽水中晶	0.4405%	-	2,876.57	2,876.57	653,028.43
33	KL（HK）	0.4347%	-	4,208.41	4,208.41	968,077.52
34	宜兴梓源	0.3156%	346.04	2,061.45	2,407.49	762,858.63
35	纪建明	0.3146%	-	2,605.08	2,605.08	828,018.75
36	杭州圆景	0.3080%	-	2,150.91	2,150.91	698,376.57
37	王威	0.3075%	29.77	2,119.06	2,148.83	698,886.36
38	上海欣桂	0.3050%	-	1,487.92	1,487.92	487,799.29
39	张晓剑	0.3050%	-	2,412.15	2,412.15	790,798.60
40	九黎优潮	0.2643%	-	2,575.91	2,575.91	974,621.69
41	北京观塘智	0.1948%	-	1,895.98	1,895.98	973,483.77
42	北京好未来	0.1763%	-	1,818.88	1,818.88	1,031,659.26

序号	交易对方	对应交易标的股权比例	支付方式		现金及股份对价合计	交易对价对应的标的公司估值
			现金对价	股份对价		
43	张立	0.1476%	75.83	719.99	795.82	539,179.85
44	JD E-COMMERCE	0.1449%	-	1,388.48	1,388.48	958,189.58
45	湖州合富嘉	0.1398%	-	1,449.93	1,449.93	1,036,816.00
合计		**90.0220%**	**2,964.95**	**776,477.51**	**779,442.45**	**865,835.33**

标的公司自 2015 年以来经历了多轮外部融资，各轮融资标的公司投前估值从最初的数亿元到最近一轮的 140 亿元不等，不同时期入股的股东投资成本、持有标的公司股权时间差异较大，个别投资者存在多轮次投资或部分转让退出，因而对交易估值的接受范围不同。为平衡交易各方的利益，促成本次交易顺利推进，本次交易方案确定前，上市公司、各交易对方就协议条款、交易对价进行了充分协商，最终确定本次交易采取差异化定价。本次交易的差异化定价综合考虑不同交易对方股东性质、投资成本等因素，由交易各方自主协商确定，差异化定价系交易对方之间基于市场化原则进行商业化谈判的结果。

本次交易差异化定价整体按照创始股东及早期 A 轮至 E 轮投资人向 F 轮至 H 轮投资人进行适当的利益让渡，并适当保障创始股东及经营管理团队利益的原则进行协商，是交易对方基于该市场化原则友好协商、充分博弈的结果，存在商业合理性，不存在损害上市公司及中小股东的利益的情形。

2、特殊股东权利中对于收益保障的具体约定

如本问题回复之（一）所述，标的公司与股东及其股东之间曾经存在股权回购的收益保障的特殊权利约定，但相关特殊权利已约定终止且自始无效，优先清算权及与本次交易拟议的购买价格构成和分配机制相冲突或对本次交易产生实质不利影响的特殊权利均已终止。截至本回复出具日，标的公司与股东以及股东之间不存在正在履行的与收益保障相关的特殊股东权利。

（二）各交易对方对价对应估值存在差异的合理性，交易完成后标的资产及管理层等关联方是否仍需承担补偿责任，是否对交易完成后标的资产稳定运营产生影响

1、各交易对方对价对应估值存在差异的合理性

截至评估基准日，标的公司 100.00%股权评估值为 834,300.00 万元，经交易各方协商确定标的公司 90.02%股权的交易作价确定为 779,442.45 万元。根据上市公司与本次交易交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的约定，本次交易中各交易对方对差异化定价均无异议。

标的公司自 2015 年以来经历了多轮外部融资，各轮融资标的公司投前估值从最初的数亿元到最近一轮的 140 亿元不等。因本次交易中标的公司的整体估值与标的公司最近一轮的融资的估值差距较大，但高于标的公司 A 轮至 E 轮的融资估值，如按相同估值进行交易难以达成一致。为平衡各轮投资人的利益，本次交易整体按照创始股东及早期 A 轮至 E 轮投资人向 F 轮至 H 轮投资人进行适当的利益让渡，并适当保障创始股东及经营管理团队利益的原则，在综合考虑不同交易对方的股东性质、投资成本等因素的基础上，由交易各方之间自主协商确定。因此，各交易对方对价对应估值存在差异具备合理性。

2、交易完成后标的资产及管理层等关联方是否仍需承担补偿责任，是否对交易完成后标的资产稳定运营产生影响

截至本回复出具日，标的公司特殊股东权利中不存在对于收益保障的约定，本次交易相关协议亦未设置业绩补偿承诺、减值补偿承诺等安排，本次交易完成后，标的资产及管理层等关联方无需承担相关补偿责任。

上市公司与标的公司同属于户外广告行业，具备丰富的管理及运营经验。本次交易完成后，上市公司将对标的公司业务、财务、人员、机构进行充分整合。因此，本次交易完成后，标的资产及管理层等关联方无需承担补偿责任，不会对标的资产稳定运营造成不利影响。

三、无其他投资的交易对方是否专为本次交易而设立，是否以持有标的资产股权为目的，如是，穿透披露到非专为本次交易设立的主体对持有交易对方份额

的锁定安排

（一）无其他投资的交易对方是否专为本次交易而设立，是否以持有标的资产股权为目的

截至本回复出具日，本次交易法人及合伙企业交易对方共 32 名，其设立时间及对外投资情况具体如下：

序号	简称	设立时间	是否存在除标的公司外的对外投资	除标的公司外主要对外投资情况
1	重庆京东	2014-06-18	是	北京京东新时信息技术有限公司
2	百度在线	2000-01-18	是	北京百智百能管理咨询合伙企业（有限合伙）、杭州福祥汇投资管理有限公司、北京小桨搏浪科技有限公司、上海百度智赢科技有限公司等
3	盈峰集团	2002-04-19	是	深圳市红杉煜辰股权投资合伙企业（有限合伙）、广东民营投资股份有限公司、盈峰环境科技集团股份有限公司、上海盛迎映展股权投资基金合伙企业（有限合伙）、广东盈峰正和数字科技有限公司等
4	丽水双潮	2021-12-15	否	-
5	杭州景珑	2021-01-29	是	杭州元璟中小企业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）、杭州圆璟鼎恒股权投资基金合伙企业（有限合伙）、杭州璟芯企业管理合伙企业（有限合伙）、杭州景莱管理咨询合伙企业（有限合伙）、杭州默安科技有限公司等
6	闻名泉盈	2018-07-12	是	紫光展锐（上海）科技股份有限公司、天津汇智星源信息技术有限公司、武汉市胜意科技发展有限公司
7	深州双信	2017-08-04	否	-
8	新锦华盈	2016-05-10	否	-
9	杭州逸星	2017-08-22	是	杭州星效应投资合伙企业（有限合伙）、天津众志成城科技合伙企业（有限合伙）、上海熙惠企业管理有限公司、浙江湖州华卓信息科技有限公司、共青城韦恩投资基金合伙企业（有限合伙）等
10	朋锦睿恒	2014-03-05	否	-
11	新潮启福	2018-09-11	否	-
12	闻名泉泓	2021-05-20	是	长江存储控股股份有限公司、瑞浦兰钧能源股份有限公司、上海阵量智能科技有限公司、重庆紫光华智科技有限公司、泰州衡川新能源材料科技有限公司等
13	欧普照明	2008-10-21	是	珠海保资碧投企业管理合伙企业（有限合

序号	简称	设立时间	是否存在除标的公司外的对外投资	除标的公司外主要对外投资情况
				伙）、上海武岳峰浦江二期股权投资合伙企业（有限合伙）、欧普（中山）智能科技有限公司、苏州欧普照明有限公司、欧普智慧照明科技有限公司等
14	双睿汇银	2011-08-11	是	顾家家居股份有限公司
15	代明贸易	2019-06-25	是，但本次交易预案披露时无其他对外投资	顾家家居股份有限公司、苏州源瀚股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州代明睿合一号企业管理合伙企业（有限合伙）
16	苏州源瀚	2017-02-22	是	武汉本初子午信息科技有限公司、宁波源捷创业投资合伙企业（有限合伙）、上海源砾科技合伙企业（有限合伙）、天津源瑄科技合伙企业（有限合伙）、上海鑫谊麟禾科技有限公司等
17	泛城一号	2020-08-28	否	-
18	杭州桦茗	2016-11-16	是	深圳金三立视频科技股份有限公司
19	嘉兴宸玥	2020-08-18	是	北京金融街泽康医院管理有限公司、嘉兴华建链鑫股权投资合伙企业（有限合伙）、西安太阳食品有限责任公司、友道科技有限公司、天津新誉国际商务有限公司等
20	新梯视联	2020-06-18	否	-
21	宇梯视鑫	2020-12-22	否	-
22	万梯视鑫	2020-12-22	否	-
23	丽水中晶	2021-12-16	否	-
24	KL（HK）	2018-08-09	否	-
25	宜兴梓源	2020-07-14	否	-
26	杭州圆景	2015-07-01	是	思必驰科技股份有限公司、宁波海上鲜信息技术股份有限公司、杭州圆景乐驰股权投资基金合伙企业（有限合伙）、上海圆景投资管理合伙企业（有限合伙）、杭州小电科技股份有限公司等
27	上海欣桂	2011-12-14	是	芜湖隆华汇二期股权投资合伙企业（有限合伙）、安徽智益隆华投资管理合伙企业（有限合伙）、杭州泓行愿景股权投资合伙企业（有限合伙）、上海乐搜信息科技有限公司
28	九黎优潮	2019-12-17	否	-
29	北京观塘智	2016-08-19	是	安义承树三期创业投资合伙企业（有限合伙）
30	北京好未来	2016-01-19	是	北京宝宝树市场顾问有限公司、北京嗨学网教育科技股份有限公司、厦门美柚股份有限公司、厦门优鹿互动科技有限责任公司、火光摇曳教育科技（深圳）有限公司

序号	简称	设立时间	是否存在除标的公司外的对外投资	除标的公司外主要对外投资情况
31	JD E-COMMERCE	2012-02-01	是	JD.com Technology Development Limited、JD.com Glory Star Development Limited、JD.com Overseas Innovation Limited、JD.com E-COMMERCE （INVESTMENT） HONG KONG CORPORATION LIMITED、JD.com Asia Pacific Investment Limited
32	湖州合富嘉	2021-08-24	否	-

注：代明贸易于 2025 年 7 月本次交易方案调整时成为本次交易交易对方，本次交易预案（修订稿）披露前，代明贸易不存在除标的公司外的其他对外投资。代明贸易主营业务为木材批发，2024 年度营业收入为 32.32 亿元。

据此，本次交易法人及合伙企业交易对方的成立时间均早于本次交易首次预案公告前 6 个月，非专为本次交易而设立；而本次交易除标的公司外无其他对外投资的法人及合伙企业交易对方均主要以持有标的资产股权为目的。

（二）如是，穿透披露到非专为本次交易设立的主体对持有交易对方份额的锁定安排

1、穿透锁定主体情况

截至本回复出具日，本次交易除标的公司外无其他对外投资的法人及合伙企业交易对方穿透至自然人或有其他对外投资的主体（以下简称“穿透主体”）的情况具体如下：

序号	交易对方	穿透序号	穿透合伙人/股东名称/姓名	除持有标的资产外是否存在其他对外投资	是否已出具穿透锁定承诺函
1	丽水双潮	1	杭州双茂生态农业开发有限公司	是	是
		2	杭州双驰健康咨询有限责任公司	否	是
		2-1	吴海雪	/	是
		2-2	吴亭亭	/	是
2	深州双信	1	五八有限公司	是	是
3	新锦华盈	1	张继学	/	是
		2	刘立新	/	是
		3	汪兴娣	/	是
		4	梁春华	/	是

序号	交易对方	穿透序号	穿透合伙人/股东名称/姓名	除持有标的资产外是否存在其他对外投资	是否已出具穿透锁定承诺函
		5	胡洁	/	是
		6	曾健	/	是
		7	王小卫	/	是
		8	杜学伟	/	是
		9	钟艳霞	/	是
		10	郭丰源	/	是
		11	周颖	/	是
		12	李挺	/	是
		13	蒋光友	/	是
		14	代林	/	是
		15	邓燕	/	是
4	朋锦睿恒	1	张继学	/	是
		2	成都总裁圈文化传播有限公司	否	是
		2-1	张继学	/	是
		2-2	胡洁	/	是
5	新潮启福	1	张继学	/	是
6	代明贸易	1	倪曙泉	/	是
		2	刘紫凌	/	是
7	泛城一号	1	舟山星思创业投资合伙企业（有限合伙）	否	是
		1-1	陈伟星	/	是
		1-2	浙江泛城资产管理有限公司	是	是
		2	杭州德烨嘉俊企业管理有限公司（以下简称“杭州德烨”）	是	是
		3	泛城控股有限公司	是	是
8	新梯视联	1	刘云	/	是
		2	张继学	/	是
		3	王小卫	/	是
		4	汪兴娣	/	是
		5	王力学	/	是
		6	刘若峰	/	是

序号	交易对方	穿透序号	穿透合伙人/股东名称/姓名	除持有标的资产外是否存在其他对外投资	是否已出具穿透锁定承诺函
		7	谢东	/	是
		8	傅代平	/	是
		9	郭丰源	/	是
		10	王加明	/	是
		11	林马	/	是
		12	钟艳霞	/	是
		13	邢珑超	/	是
		14	谢雄伟	/	是
		15	赵慧	/	是
		16	盛洪	/	是
		17	简依德	/	是
		18	张世杰	/	是
		19	张立	/	是
		20	彭名建	/	是
		21	黄春林	/	是
		22	李文杰	/	是
		23	伍昭旭	/	是
		24	李尤佳	/	是
		25	王新	/	是
		26	林兰箫	/	是
		27	张孙威	/	是
		28	蔡青青	/	是
		29	成都总裁圈文化传播有限公司	否	是
		29-1	张继学	/	是
		29-2	胡洁	/	是
9	宇梯视鑫	1	张继学	/	是
		2	刘立新	/	是
		3	梁春华	/	是
		4	曾健	/	是
		5	任晓艳	/	是
		6	阮鹏华	/	是
		7	陈岳伟	/	是

序号	交易对方	穿透序号	穿透合伙人/股东名称/姓名	除持有标的资产外是否存在其他对外投资	是否已出具穿透锁定承诺函
		8	王胜利	/	是
		9	杜学伟	/	是
		10	宁瑶	/	是
		11	王文钊	/	是
		12	褚建生	/	是
		13	余超俊	/	是
		14	彭玮	/	是
		15	郭鹏	/	是
		16	谢利堂	/	是
		17	赵常琳	/	是
		18	丁秉臣	/	是
		19	彭颖	/	是
		20	李挺	/	是
		21	张玉彪	/	是
		22	江伟玲	/	是
		23	刘祖伟	/	是
		24	李楠	/	是
		25	张倩	/	是
		26	唐祖高	/	是
		27	曾玉丹	/	是
		28	吴京欣	/	是
		29	成都楠柏湾信息技术咨询服务有限责任公司	否	是
		29-1	张继学	/	是
		29-2	王力学	/	是
10	万梯视鑫	1	张继学	/	是
		2	王力学	/	是
		3	杜学伟	/	是
		4	刘伟	/	是
		5	胡洁	/	是
		6	张一帆	/	是
		7	曾玉丹	/	是
		8	陈杰帆	/	是

序号	交易对方	穿透序号	穿透合伙人/股东名称/姓名	除持有标的资产外是否存在其他对外投资	是否已出具穿透锁定承诺函
		9	刘冰	/	是
		10	张莉虹	/	是
		11	成都楠柏湾信息技术咨询服务有限责任公司	否	是
		11-1	张继学	/	是
		11-2	王力学	/	是
11	丽水中晶	1	舒义	/	是
		2	青岛德致创业投资合伙企业（有限合伙）	否	是
		2-1	秦玉亮	/	是
		2-2	吴宏显	/	是
		2-3	王永强	/	是
		2-4	郑从军	/	是
		2-5	黄斯琳	/	是
		2-6	国殿宝	/	是
		2-7	姚玉同	/	是
		2-8	济南惠尔商厦有限公司	是	是
		2-9	李景凯	/	是
		2-10	苏贵荣	/	是
		2-11	敖存宽	/	是
		2-12	杨玉云	/	是
		2-13	王书林	/	是
		2-14	北京玺德投资咨询有限公司	是	是
		3	邱佩雯	/	是
		4	北京同心合众新材料有限公司	是	是
12	KL（HK）	1	Ever Innovative International Limited	是	是
13	宜兴梓源	1	杨震	/	是
		2	毛文青	/	是
14	九黎优潮	1	中颐财务咨询集团股份有限公司	是	是
		2	周黎明	/	是
		3	海顺证券投资咨询有限	是	是

序号	交易对方	穿透序号	穿透合伙人/股东名称/姓名	除持有标的资产外是否存在其他对外投资	是否已出具穿透锁定承诺函
			公司		
		4	杨利福	/	是
		5	谢冬玲	/	是
		6	盛跃飞	/	是
		7	周瑜	/	是
		8	宁波盛鸿软件科技有限公司	是	是
		9	益嘉超	/	是
		10	吴宁	/	是
		11	俞文娟	/	是
		12	张亚娟	/	是
		13	上海九黎股权投资基金管理有限公司	是	是
15	湖州合富嘉	1	胡静忆	/	是
		2	姚迪	/	是
		3	邓水洪	/	是
		4	池婉芬	/	是
		5	叶波	/	是
		6	孔宏伟	/	是
		7	潘余英	/	是
		8	邱易江	/	是
		9	郑建芳	/	是
		10	钟红霞	/	是
		11	杭州合富晟投资管理有限公司	是	是

2、穿透锁定承诺内容

上述交易对方穿透主体均承诺，在相关交易对方承诺的锁定期期间内，其直接或者间接持有的交易对方财产份额/股权不会以任何形式进行转让或退出，具体如下：

交易对方	穿透合伙人/股东关于穿透锁定的承诺
朋锦睿恒	1、鉴于成都朋锦睿恒企业管理咨询中心（有限合伙）已经出具关于股份锁定期的承诺函，承诺成都朋锦睿恒企业管理咨询中心（有限合

交易对方	穿透合伙人/股东关于穿透锁定的承诺
	伙）通过本次交易获得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得以任何形式转让，并自该等股份上市之日起 12 个月后分批解锁：（i）自该等股份上市之日起第 12 个月届满之日起，该等股份的 40%可解锁转让；（ii）自该等股份上市之日起第 24 个月届满之日起，该等股份的 25%可进一步解锁转让；（iii）自该等股份上市之日起第 36 个月届满之日起，该等股份的 5%可进一步解锁转让；（iv）自该等股份上市之日起第 48 个月届满之日起，该等股份的 5%可进一步解锁转让；（v）自该等股份上市之日起第 60 个月届满之日起，该等股份的剩余 25%可解锁转让。在成都朋锦睿恒企业管理咨询中心（有限合伙）承诺的锁定期期间内，本人/本企业直接或者间接持有的成都朋锦睿恒企业管理咨询中心（有限合伙）的财产份额不会以任何形式进行转让或者从成都朋锦睿恒企业管理咨询中心（有限合伙）中退出/退伙。 2、若成都朋锦睿恒企业管理咨询中心（有限合伙）所认购股份的锁定期与证券监管机构的最新监管政策不相符，本人/本企业将根据证券监管机构的监管政策对上述锁定期安排进行相应调整并予执行。 3、若未能履行本人/本企业作出的上述承诺，本人/本企业愿意承担相应的法律责任。
代明贸易	1、鉴于杭州代明贸易有限公司已经出具关于股份锁定期的承诺函，承诺杭州代明贸易有限公司通过本次交易获得的上市公司股份如截至前述股份登记在杭州代明贸易有限公司名下之日，杭州代明贸易有限公司连续持有标的公司股权时间满 12 个月的，则自该等股份上市之日起 12 个月内不得以任何形式转让；若杭州代明贸易有限公司连续持有标的公司股权不满 12 个月的，则自该等股份上市之日起 36 个月内不得以任何形式转让。在杭州代明贸易有限公司承诺的锁定期期间内，本人/本企业直接或者间接持有的杭州代明贸易有限公司的股份/财产份额不会以任何形式进行转让或者从杭州代明贸易有限公司中退出/退伙。 2、若杭州代明贸易有限公司所认购股份的锁定期与证券监管机构的最新监管政策不相符，本人/本企业将根据证券监管机构的监管政策对上述锁定期安排进行相应调整并予执行。 3、若未能履行本人/本企业作出的上述承诺，本人/本企业愿意承担相应的法律责任。
丽水双潮、深州双信、新锦华盈、新潮启福、泛城一号（除合伙人杭州德烨外）、新梯视联、宇梯视鑫、万梯视鑫、丽水中晶、KL（HK）、宜兴梓源、九黎优潮、湖州合富嘉	1、鉴于相关交易对方已经出具关于股份锁定期的承诺函，承诺其通过本次交易获得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得以任何形式转让，在相关交易对方承诺的锁定期期间内，本人/本企业直接或者间接持有的相关交易对方的股份/财产份额不会以任何形式进行转让或者从相关交易对方中退出/退伙； 2、若相关交易对方所认购股份的锁定期与证券监管机构的最新监管政策不相符，本人/本企业将根据证券监管机构的监管政策对上述锁定期安排进行相应调整并予执行。 3、若未能履行本人/本企业作出的上述承诺，本人/本企业愿意承担相应的法律责任。

交易对方	穿透合伙人/股东关于穿透锁定的承诺
泛城一号（仅合伙人杭州德烨**（注）**）	1、泛城一号已经出具关于股份锁定期的承诺函，承诺泛城一号通过本次交易获得的上市公司股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得以任何形式转让。 2、中国证券监督管理委员会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》第四十七条规定，“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起十二个月内不得转让”。本企业将严格按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十七条、以及证券监管机构的监管政策等有关规定要求，在泛城一号承诺的锁定期期间内，本企业持有的泛城一号财产份额不进行转让或从泛城一号中退伙。 3、若泛城一号所认购股份的锁定期与证券监管机构的最新监管政策不相符，本企业将根据证券监管机构的监管政策对上述锁定期安排进行相应调整并予执行。 4、杭州市钱塘区人民法院已于 2025 年 11 月 18 日裁定受理本企业重整一案，如因本企业重整需要对泛城一号财产份额进行转让或从泛城一号中退伙的（包括但不限于根据债权人会议、管理人、法院、根据重整计划设立的信托计划（如有）的受托人/受益人大会/受益人管理委员会、及/或相关主体的决定或决议，对泛城一号财产份额进行转让或从泛城一号中退伙），将依法实施转让或退伙，不属于本承诺函的承诺范围，本企业及相关主体不承担任何法律责任。**若根据前述情形发生财产份额的转让的，本企业将协调推动受让方（包括但不限于重整投资人（如有）等）出具与本承诺函第 1-3 项内容一致的穿透锁定承诺，但本企业及相关主体不因此承担任何法律责任。**

注：泛城一号合伙人杭州德烨因自身债务原因提出重整申请，杭州市钱塘区人民法院已于 2025 年 11 月 18 日裁定受理杭州德烨重整一案并指定管理人。杭州德烨持有的泛城一号出资份额为重整资产之一，其处置方案纳入重整计划统一安排。截至本回复出具日，杭州德烨已完成重整案债权人会议、公开招募重整投资人等程序，后续将制定重整计划草案，经法院裁定批准后执行。关于其持有的泛城一号份额，如因重整发生转让，杭州德烨承诺将协调推动受让方出具与其一致的穿透锁定承诺，符合防范套利等穿透锁定监管要求。

综上所述，虽然本次交易法人及合伙企业交易对方均非专为本次交易而设立，但出于谨慎考虑，本次交易除标的公司外无其他对外投资的法人及合伙企业交易对方，均穿透锁定至自然人或有其他对外投资的主体，锁定期间与相关交易对方承诺的锁定期一致，符合相关规定。

四、靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与庞升东的具体关联关系，重组草案披露后庞升东及相关主体均退出本次交易的原因，结合其任职与贡献情况等说明对交易完成后标的资产公司治理、经营管理的影响，上市公司及其关联方是否与相关主体就后续股权收购达成协议

（一）靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与庞升东的具体关联关

系

靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与庞升东的具体关联关系如下：

主体	与庞升东的关联关系
靠朴青年	庞升东担任靠朴青年的执行事务合伙人并持有其 99%出资份额，庞升东的配偶庞海珍作为有限合伙人持有靠朴青年 1%出资份额，庞升东、庞海珍夫妇为靠朴青年的实际控制人
宁波奔馥	庞升东作为有限合伙人持有宁波奔馥 99.99%出资份额，庞升东的配偶庞海珍系宁波奔馥执行事务合伙人并持有 0.01%出资份额，庞升东、庞海珍夫妇为宁波奔馥的实际控制人
上海升东	庞升东的配偶庞海珍作为有限合伙人持有上海升东 99%出资份额，经确认为上海升东的实际控制人之一
宁波禧立	庞升东作为有限合伙人持有宁波禧立 92.33%出资份额

（二）重组草案披露后庞升东及相关主体均退出本次交易的原因

2025 年 12 月 30 日，庞升东、靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立五名原交易对方与上市公司、标的公司等方签署《关于发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，前述五名原交易对方退出本次交易，本次交易方案相应调整。

庞升东及相关主体在重组草案披露后退出本次交易，主要系庞升东存在个人资金需求，希望尽快处置其所持标的公司股份。鉴于本次交易尚在进行中，且交易完成后获得的上市公司股份亦存在锁定期，庞升东出于其个人资金安排的考虑，经与各方协商后，与靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立一同退出本次交易，并与上市公司协商达成了现金收购安排。相关现金收购安排详见本题回复之“四”之“（四）”。

（三）结合其任职与贡献情况等说明对交易完成后标的资产公司治理、经营管理的影响

1、庞升东未曾在标的公司生产经营或管理等岗位任职，在标的公司生产经营管理中不存在重大作用

庞升东作为标的公司早期入股的投资人，在 2016 年 3 月至 2024 年 1 月期间任标的公司董事，但未曾在标的公司生产经营或管理等岗位任职，在标的公司生产经营管理中不存在重大作用，具体情况如下：

（1）在担任董事期间，庞升东仅以股东、董事身份履行相应职责，曾参与标的公司部分对外融资事宜，但未曾在标的公司生产经营或管理等岗位任职，未曾在标的公司领取薪酬；2024 年 1 月起，庞升东辞任标的公司董事，并提名胡崇明担任标的公司董事；截至本回复出具日，庞升东未在标的公司担任任何职务。

（2）庞升东不具备媒体广告业务经营相关的产业背景及业务拓展能力，未曾参与标的公司生产经营管理的具体会议，也未参与标的公司具体业务方案的制订。

（3）庞升东未实际参与标的公司经营管理和重大事项决策。根据庞升东与张继学签署的《一致行动协议》及补充协议的约定，庞升东及其提名的董事应在股东会或董事会决策中与张继学采取一致行动，如无法达成一致，应以张继学的意见为准。在标的公司董事会和股东会表决中，庞升东及其提名的董事与张继学表决意见均一致，未曾提出过与张继学提案或表决相反的意见。

2、庞升东及相关主体均退出本次交易对交易完成后标的资产公司治理、经营管理等不存在重大影响

鉴于庞升东未曾在标的公司生产经营或管理等岗位任职，在标的公司生产经营管理中不存在重大作用，且上市公司、标的公司及其他交易各方亦未与庞升东就交易完成后标的资产公司治理、经营管理等方面订立任何约定或其他利益安排，庞升东及相关主体均退出本次交易对交易完成后标的资产公司治理、经营管理等不存在重大影响。

（四）上市公司及其关联方是否与相关主体就后续股权收购达成协议

2025 年 12 月 30 日，庞升东、靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与上市公司、标的公司等方签署附生效条件的《购买资产协议》，约定在协议生效条件满足后，上市公司以支付现金的方式购买庞升东及相关主体持有的标的公司合计 1,304.8732 万股股份，占标的公司股份总数的 9.98%，交易对价合计为 50,557.55 万元。

上述股权收购事项已于上市公司 2025 年 12 月 31 日《关于签署附生效条件的<购买资产协议>的公告》（公告编号：2025-080）中进行了披露。

五、顾江生、庞升东除直接退出交易外转让新潮启福出资额的背景，新潮启福在本次交易相关协议中的权利与义务与张继学、朋锦睿恒存在差异化安排的原因

（一）顾江生、庞升东除直接退出交易外转让新潮启福出资额的背景

1、顾江生除直接退出交易外转让新潮启福出资额的背景

2025 年 7 月，顾江生及其控制的顾家集团直接持有的标的公司股权被司法拍卖，顾江生和顾家集团在直接层面退出本次交易。

因顾江生个人债务原因，为保证新潮启福股权清晰稳定，经各方协商，2025 年 7 月，顾江生将其持有的新潮启福 75 万元注册资本（对应新潮启福 25%股权比例）转让给张继学、庞升东，从而退出对新潮启福的投资。

2、庞升东除直接退出交易外转让新潮启福出资额的背景

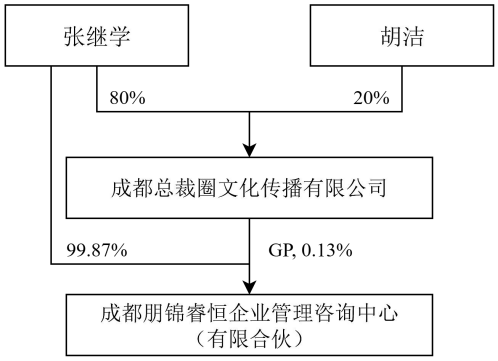
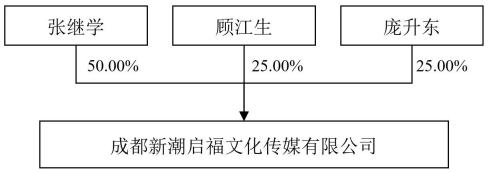
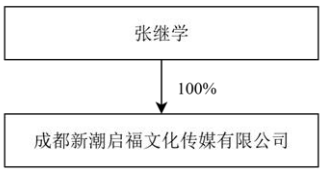
2025 年 12 月，庞升东因个人原因退出本次交易，其相关主体靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立亦不再参与本次交易。

同时，庞升东基于其个人投资判断和投资规划，决定亦退出新潮启福投资。经各方协商，2025 年 12 月，庞升东将其持有的新潮启福 112.50 万元注册资本（对应新潮启福 37.5%股权比例）转让给张继学。

（二）新潮启福在本次交易相关协议中的权利与义务与张继学、朋锦睿恒存在差异化安排的原因

为顺利推进本次交易，保障交易各方的利益，实现上市公司对标的公司更好的整合效果，本次交易相关协议中约定了标的公司实际控制人张继学及其控制的朋锦睿恒的相关权利与义务。该等约定主要系交易各方基于商业考量经协商后订立的条款，具备一定灵活性。

新潮启福作为张继学控制的另一主体，在本次交易相关协议中未与张继学、朋锦睿恒在权利与义务方面订立相同安排，主要系新潮启福的股权结构与朋锦睿恒存在差异。在交易方案首次订立时，张继学拥有朋锦睿恒绝大多数权益，但仅拥有新潮启福部分权益，具体分析如下：

项目	朋锦睿恒	新潮启福
股权结构及控制关系	•2025 年 4 月，本次交易方案首次订立并披露时，朋锦睿恒股权结构及控制关系如下：  •截至本回复出具日，朋锦睿恒股权及控制关系未发生变化。	•2025 年 4 月，本次交易方案首次订立并披露时，新潮启福股权结构及控制关系如下：  •2025 年 7 月，顾江生将其持有的全部新潮启福股权转让给张继学、庞升东；2025 年 12 月，庞升东将其持有的全部新潮启福股权转让给张继学。 •截至本回复出具日，新潮启福股权结构及控制关系如下： 
分析	张继学作为有限合伙人持有朋锦睿恒 99.87%份额，并持有朋锦睿恒普通合伙人成都总裁圈文化传播有限公司 80%股权，合计拥有朋锦睿恒 99.97%权益。	本次交易方案首次订立并披露时，张继学持有新潮启福 50%股权，仅拥有新潮启福 50%权益；后续随着新潮启福股东变更，张继学方才拥有 100%权益。

据此，在本次交易方案于 2025 年 4 月首次订立并披露时，张继学拥有朋锦睿恒 99.97%权益，但仅拥有新潮启福 50%权益。因此，将本次交易相关协议中对于标的公司实际控制人的商业约定扩展至朋锦睿恒，具有合理性；而新潮启福上层仍有 50%权益属于其他股东，未将本次交易对于标的公司实际控制人的商业约定扩展至新潮启福，具有合理性。因此，在本次交易方案首次订立并披露时，新潮启福在本次交易相关协议中的权利与义务与张继学、朋锦睿恒存在差异化安排具有合理性。

截至本回复出具日，新潮启福由张继学 100%持股，但考虑到新潮启福仍拥有较大金额的债务存续（详见本题回复之“六”之“（一）”），为保障相关债务在本次交易完成后及时偿还，且考虑到相关权利与义务的扩展主要系基于商业考量经各方协商后的安排，具备一定灵活性，因此未将标的公司实际控制人的相关权利与义务扩展至新潮启福，具有合理性。

六、新潮启福成立与入股标的资产的背景，标的资产股权质押的形成原因，相

关出资是否为自有资金，是否存在代持情形，并说明后续解除质押的可行性以及未能解除质押情形下的解决措施

（一）新潮启福成立与入股标的资产的背景，标的资产股权质押的形成原因，相关出资是否为自有资金，是否存在代持情形

1、新潮启福成立与入股标的资产的背景

2018 年，成都高新区政府投资平台与新潮传媒沟通筹划投资事宜，为相关投资安排目的，2018 年 9 月，张继学、顾江生、庞升东分别认缴出资 150 万元、75 万元和 75 万元注册资本发起设立新潮启福，持股比例分别为 50%、25%、25%，注册资本总额为 300 万元，均已实缴。2019 年 7 月，为支持标的公司发展，成都高新区政府投资平台成都高新新经济创业投资有限公司（以下简称“成都高投”）与新潮启福等方签署投资协议，向新潮启福提供 3 亿元可转股债权融资，约定其中 2.85 亿元由新潮启福以可转股债权方式进一步投资于新潮传媒用于主营业务发展，其中 0.15 亿元留存在新潮启福账户用于支付利息。当年，新潮传媒收到新潮启福 2.85 亿元可转债融资款。

2020 年 1 月，新潮启福以上述 2.85 亿元债权认购新潮传媒 272.4987 万元新增注册资本，成为标的公司股东。截至本回复出具日，新潮启福持有标的公司股份比例为 2.08%。

根据相关协议约定，成都高投向新潮启福提供的 3 亿元融资款需在届满之日一次性全额偿还，借款期限为新潮启福收到相关资金后的三年，期间新潮启福按季度向成都高投按 5%利率支付利息；经各方签署补充协议延展期限，截至本回复出具日，上述借款到期日为 2027 年 7 月 4 日。

2、标的资产股权质押的形成原因

截至本回复出具日，成都高投向新潮启福提供的上述 3 亿元债权融资处于正常存续状态，到期日为 2027 年 7 月 4 日。

为担保前述债权的履行，新潮启福（作为出质人）与成都高投（作为质权人）于 2023 年 6 月签署股权质押合同，约定新潮启福将其持有的标的公司 272.4987 万元注册资本作为质押标的，为前述债权提供担保。2023 年 6 月 6 日，上述股

权质押于成都高新区市场监督管理局完成股权出质设立登记，质权登记编号为510109202306060003。

3、相关出资是否为自有资金，是否存在代持情形

如前所述，新潮启福对标的公司出资资金系来源于成都高投债权融资，新潮启福持有的标的公司股权不存在代持情形。

（二）后续解除质押的可行性以及未能解除质押情形下的解决措施

针对上述股权质押，质权人成都高投、出质人新潮启福均已出具相关承诺，保证在本次交易交割前解除质押，具体如下：

承诺主体	承诺内容
成都高投 （作为质权人）	在本次交易取得深圳证券交易所审核通过及中国证券监督管理委员会同意注册后，不晚于本次交易交割前或标的公司通过股东会决议启动股份公司改制为有限公司或届时证券监管部门要求的更早时间（前述时间孰早），根据目标公司的书面通知，成都高投应配合新潮启福和目标公司在目标公司书面通知的时间期限内办理完毕新潮传媒股权质押的解除质押登记手续，以配合办理目标公司由股份有限公司变更为有限责任公司的变更登记手续和本次交易的交割变更登记手续。
新潮启福 （作为出质人）	承诺人保证不晚于本次交易交割前或标的公司通过股东会决议启动公司改制或证券监管机构要求的更早时间（前述时间孰早）就其已质押的标的股权解除或终止质押协议和在市场监督管理部门完成质押解除登记手续。如因发生诉讼、仲裁等纠纷而产生的责任由承诺人承担。

为确保本次交易的顺利推进，质权人成都高投、出质人新潮启福等方进一步约定，成都高投应于收到深圳证券交易所并购重组审核委员会关于审议本次交易正式上会的会议公告后5日内，配合新潮启福和标的公司办理完毕新潮传媒股权质押的解除质押登记手续。

因此，新潮启福持有的标的公司股权质押在后续解除预计不存在实质性障碍。

七、标的资产前期受让青浦项目相关地块的基本情况，结合本次交易约定情况补充说明对标的资产财务状况、现金流以及评估作价的影响，并逐项说明本次交易协议中相关特殊安排的形成背景，协议安排以及违约责任设置等是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益

（一）标的资产前期受让青浦项目相关地块的基本情况

2023 年，标的公司与鸭鸭股份公司达成战略合作框架协议，约定双方合作共同建设联合总部大楼。**此次合作战略合作背景主要系鸭鸭股份公司与标的公司存在深度合作的业务基础，同时双方存在建立自有办公总部的需求，故达成上述合作。除上述合作产生的共同投资关系以外，鸭鸭股份公司与标的公司不存在其他关联关系。**

2024 年 1 月，标的公司、鸭鸭电子商务（杭州）有限公司（目前已更名为“浙江鸭鸭控股集团有限公司”）（作为受让人）与上海市青浦区规划和自然资源局（作为出让人）签订《上海市国有建设用地使用权出让合同》（以下简称“《建设用地合同》”），受让青浦区西虹桥蟠中路南侧 16-06 地块（以下简称“青浦地块”或“青浦项目相关地块”），用于建设“新潮-鸭鸭全球联合总部项目”（以下简称“青浦项目”）。青浦地块宗地总面积 14,530 平方米，其中出让宗地面积 13,713.10 平方米，出让宗地用途为“办公楼，商业用地”，出让宗地的出让价款共计 31,541.00 万元。

2024 年 4 月，标的公司支付上述出让价款的 51%，即 16,085.91 万元；浙江鸭鸭控股集团有限公司（以下简称“鸭鸭控股”）支付上述价款的 49%，即 15,455.09 万元。根据上海市青浦区规划和自然资源局出具的《国有建设用地使用权出让交地情况确认单》，青浦地块由新潮传媒与鸭鸭控股合资设立的上海潮鸭置业有限公司（以下简称“上海潮鸭”）实际受让，上海潮鸭由新潮传媒持股 51%，由鸭鸭控股持股 49%。

2024 年 12 月，上海潮鸭青浦地块获得上海市青浦区规划和自然资源局颁发的《建设用地规划许可证》（沪青地（2024）EA310118202400984），同意青浦地块用于建设“新潮-鸭鸭全球联合总部项目”。2025 年 1 月，上海潮鸭获发青浦地块的不动产权证书（沪（2025）青字不动产权第 000424 号）。

青浦地块原拟用于建设“新潮-鸭鸭全球联合总部项目”，但截至本回复出具日暂未开工，本次交易完成后，青浦地块将根据本次交易协议安排进行处置，详见本题回复之“七”之“（三）”。

（二）结合本次交易约定情况补充说明对标的资产财务状况、现金流以及评估作价的影响

1、本次交易就青浦项目相关地块处置的约定

本次交易协议中，上市公司与张继学、朋锦睿恒约定，在本次交易交割后 2 年内将青浦项目相关地块以令上市公司合理满意的方式予以处置给张继学、朋锦睿恒或其指定的第三方，且转让价款原则上不低于青浦地块转让基准价格（含青浦地块有关的全部资金投入、费用成本及合理利息）。

2、对标的公司财务状况、现金流的影响

财务状况方面，青浦项目相关地块计入标的公司无形资产，2024 年末、**2025 年末及 2026 年 3 月末**土地使用权账面原值金额 32,487.23 万元，且报告期各期每年产生摊销费用 649.74 万元。此外，标的公司 2024 年末、**2025 年末及 2026 年 3 月末**账上存在对鸭鸭控股的其他应付款 15,455.09 万元，系鸭鸭控股以借款方式代上海潮鸭支付的青浦地块 49%土地出让价款。**鸭鸭控股以借款方式支付土地出让价款，主要系考虑到土地权利人上海潮鸭系标的公司的控股子公司，为保留一定灵活性，采用借款方式投资。**

现金流方面，报告期内，标的公司支付青浦地块的 51%土地出让价款 16,085.91 万元，产生投资活动现金流出。结合鸭鸭控股支付的 49%部分，上海潮鸭已完成全部土地出让价款支付。

鉴于上海潮鸭已完成青浦地块土地出让价款的支付，且交易各方约定将在本次交易完成后将青浦地块以不低于相关资金投入的价格进行处置，青浦项目相关地块预计对标的公司财务状况、现金流不会产生重大不利影响。

3、对标的资产评估作价的影响

本次中联评估对于上海潮鸭持有的青浦项目相关地块土地使用权采用基准

地价系数修正法进行了评估。

（1）评估方法的选择

对于委估土地使用权，结合评估对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，评估人员分析了不同评估方法的适用性，最终采用基准地价系数修正法进行评估，具体分析如下：

① 适宜采用的方法及理由

A.基准地价系数修正法：

基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对待估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取待估宗地在评估基准日价格的方法。

上海市规划和自然资源局于 2021 年 6 月发布了《上海市城乡建设用地基准地价成果（2020 年）》，截至本回复出具日仍处于有效期，该基准地价对该区域内的土地价格有较强的指导性。评估对象位于上海市基准地价覆盖范围内，所处土地级别明确，可利用基准地价修正体系对评估对象各项用地条件进行分析，因此适宜采用基准地价系数修正法进行评估。

②不适宜采用的方法及理由

A.成本逼近法：待估宗地所在区域无近年来的征地案例和征地标准可供参考，即使有少量征地案例也无法获取公开补偿数据，难以合理确定土地取得成本，故不适宜采用成本逼近法进行评估。

B.收益还原法：评估对象为办公及商业混合用地，待估宗地所在区域无可供参考的土地出租案例用于估算潜在租金，且目前仍处于待开工状态，难以对外出租，故不适宜采用收益还原法进行评估。

C.假设开发法：评估对象为办公及商业混合用地，同一供需圈近期类似土地的房地产以企业购地后自建自用为主，租赁或买卖案例较少，故不适宜采用假设开发法进行评估。

D.市场比较法：评估对象为办公及商业混合用地，难以获得与评估对象条件类似、利用方式类似的土地交易案例，因此不适宜采用市场比较法进行评估。

（2）青浦项目相关地块土地使用权评估结果

本次采用基准地价系数修正法，确定青浦项目相关地块土地使用权于评估基准日**2025 年 9 月 30 日**的评估价值为**31,836.28 万元**，较评估基准日账面净值**31,566.76 万元**增值额为**269.52 万元**，增值率为**0.85%**。

青浦项目相关地块土地使用权于评估基准日**2025 年 9 月 30 日**系由上海潮鸭持有。上海潮鸭为标的公司控股子公司，标的公司持有其 51%股权（认缴和实缴一致）。因此，对于标的公司持有的青浦项目相关地块土地使用权价值，须结合标的公司对于上海潮鸭的持股比例进行换算，即：标的公司持有的青浦项目相关地块土地使用权价值 = 青浦项目相关地块土地使用权评估价值×标的对于上海潮鸭的持股比例 = **31,836.28** × 51% = **16,236.50 万元**。

（3）对标的资产评估作价的影响

因上海潮鸭为标的公司控股子公司，根据资产基础法的内涵，青浦项目相关地块土地使用权价值经标的公司对于上海潮鸭的持股比例进行换算后直接构成标的公司净资产（所有者权益）评估价值的组成部分。

本次对于标的资产采用资产基础法评估，标的公司净资产（所有者权益）评估价值为**403,596.45 万元**，其中，青浦项目相关地块土地使用权归属于标的公司评估价值为**16,236.50 万元**，占标的公司净资产（股东全部权益）评估价值的比重为**4.02%**。

本次交易标的资产以市场法评估结果作为评估结论，市场法评估主要基于可比上市公司估值指标反映标的整体价值。青浦项目相关地块土地使用权在资产基础法下单独评估并反映于资产基础法结果中，市场法评估未对该地块进行单独估值调整。上市公司已与相关交易对方就青浦项目后续处置、收益归属及风险承担作出专门条款约定，包括但不限于触发条件、责任边界、违约责任及补偿安排等，相关权利义务已在交易协议中予以明确。鉴于该等事项已通过合同机制进行专门分配，评估作价不再重复考虑，具有合理性与公允性。

综上所述，青浦地块及相关约定预计对标的资产评估作价不存在实质影响。

（三）逐项说明本次交易协议中相关特殊安排的形成背景，协议安排以及违约责任设置等是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益

1、本次交易协议中青浦项目相关安排及其形成背景

本次交易协议中，青浦项目相关安排及其形成背景具体如下：

概述	具体安排	形成背景
共同积极协调努力取得有关政府部门同意	8.11.1（i）约定，在签署日后，上市公司和张继学、朋锦睿恒（以下简称“乙方一”）应共同积极协调努力取得有关政府部门就因本次交易导致青浦项目实际控制人变更的同意。	根据《建设用地合同》第四十条规定，受让人的出资比例、股权结构、实际控制人发生改变的，应事先经出让人同意后方可实施。本次交易将导致受让人的上层股权结构、实际控制人等发生改变，因此需取得出让人上海市青浦区规划和自然资源局的事先同意。为进一步增加取得出让人事先同意的确定性，交易各方约定该等安排。
青浦项目后续处置安排	8.11.1（ii）约定， （1）在以乙方一统一处理、解决和承担为原则由上市公司和乙方一共同友好协商合理的条款和条件的基础上，乙方一应负责协调在本次交易交割后两（2）年（“青浦项目过渡期”）内将其以令上市公司合理满意的方式予以处置给乙方一或其指定的第三方（为免疑义，转让协议价款原则上不低于青浦项目转让基准价格，视届时具体情况友好协商确定）。 （2）若在取得有关政府部门就青浦项目处置的许可的情况下（为免疑义，上市公司和乙方一应共同积极协调努力取得该许可），乙方一未能在青浦项目过渡期内按前述方式处置给乙方一指定的第三方的，则乙方一应以不低于青浦项目有关的全部集团公司的资金投入及有关的全部集团公司产生的费用成本的本金加上交割日至乙方一全额支付转让价款之日期间（不足或超过整年的部分按相应期间的天数折算，一年按365天计算）按3%/年的年单利计算的利息（前述资金投入、费用成本的本金加上利息合称为“青浦项目转让基准价格”）受让青浦项目；上市公司应在收到前述对价之日根据乙方一指示将青浦项目过户给乙方一或其指定主体。	鉴于青浦项目与上市公司目前主营业务协同性较弱，上市公司原拟不将青浦项目纳入本次交易范围，但考虑到青浦项目的处置受限于一定前提条件，为快速推进本次交易进程，经各方协商一致，同意将青浦项目纳入本次交易范围，但需由乙方一负责协调后续对青浦项目进行剥离处置。 乙方一负责协调在青浦项目过渡期内将青浦项目处置给乙方一或其指定的第三方；若未能处置给乙方一指定的第三方的，乙方一应受让青浦项目，受让价格不低于青浦项目有关的全部前述资金投入、费用成本的本金加上利息。
过渡期安排	8.11.1（i）约定，自签署日至交割日，集团公司应，且乙方一应促使集团公司善意履行与青浦项目有关的协议，确保青浦项目按照法律、有关政府部门要	鉴于乙方一承诺负责协调后续对青浦项目进行剥离处置的背景，上市公司同意过渡期内仍由乙方一负责青浦项目的开

概述	具体安排	形成背景
	求和协议约定开发建设。 8.11.1（iii）约定，受限于本条前款约定，交割日后青浦项目后续开发建设的成本和费用应以乙方一统一处理、解决和承担为原则由上市公司和乙方一共同友好协商。为免疑义，乙方一应有权在对青浦项目总计不高于人民币 2 亿元的资金投入范围内决定支出；对于青浦项目资金投入范围超过前述人民币 2 亿元的部分，乙方一有权在人民币 1.6 亿元范围内决定支出，前提是乙方一向上市公司或其指定主体另行提供了等额上市公司股份质押。	发、建设，并为其保留一定的灵活管理空间，即过渡期内青浦项目的开发建设的成本和费用以乙方一统一处理、解决和承担为原则由上市公司和乙方一共同友好协商确定。 上述过渡期内的开发、建设仅限于乙方一将按照青浦地块出让地用途，建设办公楼或商业用地。
青浦项目相关股份质押担保安排	9.2.1.2 约定，张先生同意向上市公司指定的主体质押乙方一在本次发行中取得的部分股份及其派生权益（“青浦项目质押股数”），作为第 8.11.1 条项下乙方一应付款项的担保，青浦项目质押股数的计算方式为：累计全部青浦项目转让基准价格对应金额的 1.1 倍金额为基数，除以交割日上市公司股份单价；于本次发行完成日，青浦项目质押股数为：发行完成日累计全部青浦项目转让基准价格对应金额的 1.1 倍金额为基数，除以交割日上市公司股份单价；担保期限为本次发行完成日起至该等应付款项付清之日（“青浦项目担保期限”）。 9.2.4.4 约定，自青浦项目担保期限届满之日起，张先生在第 9.2.1.2 条项下的青浦项目担保义务应立即终止，且青浦项目质押股数应为零。	为保障乙方一对青浦项目的处置及相关兜底责任的落实，经各方协商一致，同意以乙方一在本次交易完成后取得的部分上市公司股份及其派生权益提供担保。 由于本次交易协议定义的“青浦项目转让基准价格”涵盖青浦项目有关的全部资金投入、费用成本，根据前述“青浦项目质押股数”相关约定，乙方一为其青浦项目相关兜底责任提供了足额担保。
上市公司同意善意提供协助	8.11.1（iv）约定，上市公司有义务积极促成青浦项目达成可处置条件，包括但不限于为友好处理青浦项目为目的，善意协助取得有关政府部门就青浦项目处置的许可，以及就乙方一在不违反相关法律法规和本协议其他条款约定的前提下通过解除质押股份筹措其按照本第 8.11.1 条处置青浦项目所需的专款专用资金的安排与乙方一进行善意协商和配合；乙方一有义务根据本条前款规定处置或受让青浦项目。	为进一步保障中小股东的合法权益，促进乙方一对青浦项目的处置，上市公司同意在过程中善意提供协助。

关于出让人事先同意。根据青浦项目相关《建设用地合同》，本次交易导致的受让人上层股权结构、实际控制人变更，以及青浦项目的后续处置，均需取得出让人上海市青浦区规划和自然资源局的事先同意。但是，该等同意并不属于影响本次交易能否实施的审批程序事项，且在本次交易协议项下亦可由交易各方协商一致豁免作为本次交易交割的前提条件，不会对本次交易进程产生重大不确定性。

关于处罚风险与违约责任。相关法律法规仅对非法转让土地使用权拥有禁止性规定，而土地使用权人的控制权变更并不会导致土地使用权人发生变更，不属于非法转让土地使用权等法定禁止情形，同时，相关法律法规亦未明确规定土地使用权人的控制权变更须以取得政府有关部门的同意为前提条件。因此，未取得出让人对于受让人控制权变更的事先同意不涉及行政处罚，仅涉及《建设用地合同》项下的违约责任。关于违约责任，《建设用地合同》第五十一条规定，如受让人擅自改变出资比例、股权结构、实际控制人等，拒不整改的，出让人有权解除合同，收回国有建设用地使用权。

根据本次交易协议的约定，上市公司与标的公司实际控制人将尽最大努力协调取得有关部门同意，而青浦项目以乙方一统一处理、解决和承担为原则，结合违约责任相关条款，如乙方一未就本次交易导致的受让人控制权变更或未就青浦项目处置事先取得出让人的同意，导致其他方因土地使用权被收回等违约责任遭受损失的，乙方一应按照协议约定和适用法律承担违约责任。

关于青浦项目的后续处置。根据本次交易协议8.11.1(ii)约定，青浦项目以乙方一统一处理、解决和承担为原则，由乙方一负责处置，并承担最终兜底责任。根据8.11.1（ii）条“青浦项目转让基准价格”相关约定，乙方一承担兜底责任的金额能够覆盖青浦项目有关的全部资金投入、费用成本（包括但不限于土地出让金、后续开发建设的成本和费用）的本金及利息；同时，根据9.2.1.2“青浦项目质押股数”相关约定，乙方一为其青浦项目相关兜底责任提供了足额担保。

综上，根据本次交易协议的约定，乙方一将负责青浦项目相关协调及后续处置，并承担最终兜底责任，其承担责任的金额能够覆盖青浦项目有关的全部资金投入、费用成本（包括但不限于土地出让金、后续开发建设的成本和费用等）的本金及利息，并将以其在本次交易完成后取得的上市公司股份及其派生权益提供足额担保。

2、本次交易协议中其他相关特殊安排及其形成背景

本次交易协议中，主要其他相关特殊安排及其形成背景具体如下：

概述	具体安排	形成背景
诉讼、房屋租赁瑕疵、社保公积金等损失赔偿	9.1.1 约定，就下列在交割前存在的事项对集团公司造成的损失（如有；为免疑义，以下各项损失不应重复计算），如该等损失是在评估基准日后发生，无论其是否以披露函或其他方式进行过披露，在本次交易交割后，乙方一应向上市公司作出赔偿： （i）除在日常经营过程中发生的与主营业务相关的诉讼或仲裁以外，任何主体针对任何集团公司提起的、影响集团公司资产或业务的诉讼或仲裁（为免疑义，该等损失应受限于终局生效的判决或裁定，且仅限于涉诉金额中超过上市公司为本次交易目的聘请的审计机构在其就集团公司出具的截至评估基准日的审计报告及后附财务报表中计提减值的部分）； （ii）集团公司租赁房屋存在瑕疵事宜（包括但不限于承租房屋存在权属瑕疵、证载用途与实际用途不符、未办理租赁备案）导致集团公司被政府部门处罚或发生其他导致集团公司遭受损失的情形； （iii）任何集团公司未按照法律法规足额缴付基本养老保险、基本医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险以及其他法定社会保险费、住房公积金，被政府部门追缴、责令补缴或被其员工追偿，以及被政府部门因此处以罚款和滞纳金。	鉴于标的公司日常经营过程中可能发生的非主营业务相关的诉讼仲裁、租赁房屋瑕疵、未足额缴纳社保公积金（如适用）等事项可能对标的公司造成损失，为保障上市公司及其股东的利益，经各方协商一致，如发生上述损失，由乙方一向上市公司作出赔偿。
标的公司未履行交割前义务的赔偿	9.1.2 约定，除不可抗力事件因素外，若集团公司不履行或不及时履行本协议项下其应在交割前履行的任何义务、约定或承诺，导致在交割后上市公司、集团公司或其受偿人士遭受、蒙受或发生任何损失的，均构成违约，上市公司、集团公司及其受偿人士有权要求乙方一应赔偿上市公司、集团公司及其受偿人士的损失。	鉴于若标的公司不履行或不及时履行交易协议项下的义务、约定或承诺，可能导致上市公司等方遭受损失，为保障上市公司及其股东的利益，经各方协商一致，如发生上述损失，上市公司等方有权要求乙方一作出赔偿。
免赔额约定	9.1.6.1 约定，若获赔方及其受偿人士合计向乙方一提出索赔（但不包括第 9.1.6.3 条项下的税务索赔）总额未超过人民币 1,000 万元，则乙方一无需赔偿； 9.1.6.2 约定，在满足第 9.1.6.1 条的前提下，若获赔方及其受偿人士合计向乙方一提出索赔（但不包括第 9.1.6.3 条项下的税务索赔）总额超过了人民币 1,000 万元，则乙方一应仅针对超过人民币 1,000 万元部分进行赔偿。	考虑到标的公司、乙方一等方的实际情况，结合各方商业诉求，为促进本次交易顺利推进，经协商一致确定前述免赔额约定。免赔额人民币 1,000 万元，占上市公司 2025 年末净资产 146.14 亿元不超过 0.1%，不会导致上市公司遭致重大损失，不存在损害上市公司利益或中小投资者合法权益的情形。
税务索赔豁免额约定	9.1.6.3 约定， 根据有关中国税收法律法规，企业纳税年度发生的亏损，准予向以后年度结转，用以后年度的所得弥补。	根据有关税收法律法规，企业纳税年度发生的亏损，准予向以后年度结

概述	具体安排	形成背景
	鉴于集团公司部分主体存在历年累计亏损的情况，为此，获赔方及其受偿人士同意，就获赔方及其受偿人士因任一集团公司违反有关税务合规方面的任何义务、约定、保证或承诺向乙方一所提出的索赔（“税务索赔”），乙方一可就该集团公司有税务索赔豁免额（“税务索赔豁免额”）。 该税务索赔豁免额的计算依据为，自交割日起至交割日后的三十六（36）个月的期间内，集团公司于该期间内应纳税所得弥补交割日前产生的历年累计亏损实际实现的所得税纳税额的抵减总额。 获赔方及其受偿人士与乙方一于交割日起三十六（36）个月后的合理期限内就索赔期内提出的税务索赔总额与税务索赔豁免额总额进行结算，乙方一就税务索赔应进行赔偿的金额，为税务索赔总额超出上述税务索赔豁免额总额以上的金额（“税务索赔额”）。	转，用以后年度的所得弥补。 鉴于标的公司部分主体可能存在历年累计亏损，考虑到相关亏损可用于以后年度的所得弥补，根据各方商业诉求，为促进本次交易顺利推进，经协商一致确定前述税务索赔豁免额约定。
赔偿责任担保	9.2.1.1 约定，张先生同意向上市公司指定的主体质押等同于乙方一在本次发行中取得的全部股份对价的百分之二十五（25%）的股份及其派生权益（“赔偿责任质押股数”），作为乙方一在本协议项下履行赔偿责任的担保，担保期限为自本次发行完成日起一（1）年（“赔偿责任担保期限”）。	为保障乙方一在本次交易协议项下赔偿责任的履行，乙方一将以其在本次交易完成后取得的部分上市公司股份及其派生权益提供担保。
交易对方所得税担保	9.2.1.3（i）约定，张先生同意向上市公司指定的主体质押等同于乙方一在本次发行中取得的全部股份对价的百分之十五（15%）的股份（“乙方一所得税质押股数”），作为若上市公司为张先生和成都朋锦代为缴纳其因出售标的资产产生的转让方所得税（及产生的滞纳金、罚金或其他成本，如适用）的担保，担保期限为本次发行完成日起至上市公司代为缴付的转让方所得税（及产生的滞纳金、罚金或其他成本，如适用）获得全额清偿之日，和乙方一任何应缴付而未缴付的转让方所得税获得全额缴付之日孰晚（“乙方一所得税担保期限”）； 9.2.1.3（ii）约定，张先生同意向上市公司指定的主体质押等同于乙方一在本次发行中取得的全部股份对价的百分之十一（11%）的股份（“特定乙方二所得税质押股数”），作为若上市公司为特定乙方二代为缴纳其因出售标的资产产生的转让方所得税（及滞纳金、罚金或其他成本，如适用）的担保，担保期限为本次发行完成日起至(x) 上市公司代为缴付的转让方所得税（及产生的滞纳金、罚金或其他成本，如适用）获得全额清偿之日，和(y) 特定乙方二任何应缴付而未缴付的转让方所得税获得全额缴付之日孰晚（“特定乙方二所得税担保期限”）。	根据本次交易协议约定，特定情况下，上市公司应为部分交易对方（前述“乙方一”及“特定乙方二”）代为缴付本次交易相关税款，缴纳后上市公司有权向其追偿相关税款（及滞纳金、罚金或其他成本，如适用）。 为保障相关交易对方向上市公司清偿相关税款（及滞纳金、罚金或其他成本，如适用），乙方一将以其在本次交易完成后取得的部分上市公司股份及其派生权益提供担保。

3、协议安排以及违约责任设置等是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益

关于青浦项目相关安排，根据本次交易协议的约定，乙方一将负责青浦项

目相关协调及后续处置，并承担最终兜底责任，其承担责任的金额能够覆盖青浦项目有关的全部资金投入、费用成本（包括但不限于土地出让金、后续开发建设的成本和费用等）的本金及利息，并将以其在本次交易完成后取得的上市公司股份及其派生权益提供足额担保。

关于其他特殊安排，相关潜在损失赔偿等约定及相关股份担保安排，系为保障上市公司及其股东的利益，由乙方一对相关损失风险进行兜底；免赔额、税务索赔豁免额等约定系考虑到标的公司、乙方一等方的实际情况，结合各方商业诉求，为促进本次交易顺利推进，经协商一致确定，免赔额 1,000 万元占上市公司净资产的比例不超过 0.1%，不会导致上市公司遭致重大损失，不存在损害上市公司利益或中小投资者合法权益的情形。

综上所述，本次交易协议中关于青浦项目相关安排**及其他相关特殊安排**均拥有合理的商业背景，旨在促进本次交易顺利推进的同时保障上市公司利益，系交易各方根据标的公司实际情况并结合各方商业诉求，经协商一致确定，**整体有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益**。

八、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

1、查阅标的公司的工商档案、历次融资协议及其补充协议；

2、查阅本次交易协议中关于交易对价的相关约定条款；

3、查阅公开信息、股东调查问卷等，核查本次交易法人及合伙企业交易对方对外投资情况；查阅除标的公司外无其他对外投资的交易对方的工商档案、股东调查问卷等，了解该等主体的设立情况；获取本次交易除标的公司外无其他对外投资的法人及合伙企业交易对方穿透锁定至自然人或有其他对外投资的主体的承诺函；

4、查阅工商档案、合伙协议、公开信息及股东调查问卷等，核查靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与庞升东的具体关联关系；了解庞升东及其相关

主体退出本次交易的原因并取得相关确认函；查阅标的公司工商档案、历次投资协议等文件，核查庞升东入股标的公司的相关情况，及其担任董事及提名董事的相关情况；查阅张继学与庞升东签署的《一致行动协议》及补充协议，核查庞升东与张继学采取一致行动的具体方式等情况；查阅庞升东、靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与上市公司、标的公司等方签署的《关于发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，查阅庞升东、靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与上市公司、标的公司等方签署的《购买资产协议》；查阅庞升东、靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立与上市公司、标的公司等方关于除本次交易相关协议外不存在其他安排的相关承诺或确认；对庞升东进行访谈，了解庞升东入股标的公司的背景、在标的公司生产经营管理中的作用等情况；

5、了解顾江生、庞升东除直接退出交易外转让新潮启福出资额的背景并取得相关确认函；查阅本次交易协议中针对张继学、朋锦睿恒的相关条款；查阅朋锦睿恒、新潮启福的工商档案、合伙协议或公司章程；

6、查阅新潮启福的工商档案、成都高投与新潮启福等方签署的投资协议、新潮启福与标的公司等方签署的投资协议，查阅成都高投投资新潮启福、新潮启福进一步投资至标的公司款项相关凭证；查阅新潮启福与成都高投签署的股权质押合同及相关质押的工商登记文件；查阅质权人成都高投、出质人新潮启福出具的关于保证在本次交易交割前解除质押的相关承诺函；

7、查阅青浦项目相关合作协议、青浦项目相关地块建设用地使用权出让合同、交地情况确认单、建设用地规划许可证、不动产权证书等文件；**取得标的公司对于青浦项目地块用途的书面说明**；核查青浦项目相关地块相关会计处理，分析对标的资产财务状况、现金流的影响；查阅评估报告及说明，核查对青浦项目相关地块的评估方法及结果；查阅本次交易协议中关于青浦项目的相关约定条款。

针对上述问题（7），会计师、评估师履行了以下核查程序：

1、查阅青浦项目相关合作协议、青浦项目相关地块建设用地使用权出让合同、交地情况确认单、建设用地规划许可证、不动产权证书等文件；核查青浦项目相关地块相关会计处理，分析对标的资产财务状况、现金流的影响；查阅并复

核评估报告及说明，核查对青浦项目相关地块的评估方法及结果。

（二）核查意见

经核查，针对上述问题，独立财务顾问、律师认为：

1、标的公司特殊股东权利的具体条款以 2021 年投资人协议中的约定为准，其中，回购权、反稀释及信息权条款涉及由标的公司承担义务；截至本回复出具日，标的公司特殊股东权利中的回购权已终止且自始无效，优先清算权及与重组协议拟议的购买价格构成和分配机制相冲突或对其产生实质不利影响的特殊权利均已终止，其他特殊权利条款继续有效，对标的资产股权清晰不存在重大不利影响；标的公司历史上股东回购权的相关安排及财务报告的会计处理符合《监管规则适用指引——发行类第 4 号》的相关规定。

2、本次交易整体按照创始股东及早期投资人向后期投资人进行适当的利益让渡，并适当保障创始股东及经营管理团队利益的原则，在综合考虑不同交易对方的股东性质、投资成本等因素的基础上，由交易各方之间自主协商确定，因此，各交易对方对价对应估值存在差异具备合理性；截至本回复出具日，标的公司特殊股东权利中不存在对于收益保障的约定，本次交易相关协议亦未设置业绩补偿承诺、减值补偿承诺等安排，本次交易完成后，标的资产及管理层等关联方无需承担相关补偿责任，不会对标的资产稳定运营造成不利影响。

3、本次交易法人及合伙企业交易对方的成立时间均早于本次交易首次预案公告前 6 个月，非专为本次交易而设立；而本次交易除标的公司外无其他对外投资的法人及合伙企业交易对方均主要以持有标的资产股权为目的；出于谨慎考虑，本次交易除标的公司外无其他对外投资的法人及合伙企业交易对方，均穿透锁定至自然人或有其他对外投资的主体，锁定期间与相关交易对方承诺的锁定期一致。

4、靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立均为庞升东或其配偶庞海珍控制或持有主要财产份额的合伙企业；庞升东及相关主体在重组草案披露后退出本次交易，主要系庞升东出于其个人资金安排的考虑，希望尽快处置其所持标的公司股份，经与各方协商后，与靠朴青年、宁波奔馥、上海升东、宁波禧立一同退出本次交易，并与上市公司协商达成了现金收购安排；鉴于庞升东未曾在标的

公司生产经营或管理等岗位任职，在标的公司生产经营管理中不存在重大作用，且上市公司、标的公司及其他交易各方亦未与庞升东就交易完成后标的资产公司治理、经营管理等方面订立任何约定或其他利益安排，庞升东及相关主体均退出本次交易对交易完成后标的资产公司治理、经营管理等不存在重大影响。

5、顾江生除直接退出交易外转让新潮启福出资额主要系为保证新潮启福股权清晰稳定，经各方协商后决定退出；庞升东除直接退出交易外转让新潮启福出资额主要系基于其个人投资判断和投资规划决定退出；在本次交易方案于 2025 年 4 月首次订立并披露时，张继学拥有朋锦睿恒 99.97%权益，但仅拥有新潮启福 50%权益，因此，未将本次交易对于标的公司实际控制人的商业约定扩展至新潮启福，具有合理性。

6、新潮启福成立与入股标的资产主要系成都高投通过新潮启福投资新潮传媒相关安排的需要；为保证成都高投向新潮启福提供的 3 亿元债权融资的履行，新潮启福将其持有的标的公司股份质押予成都高投；新潮启福对标的公司出资资金系来源于成都高投债权融资，新潮启福持有的标的公司股权不存在代持情形；针对上述股权质押，质权人成都高投、出质人新潮启福均已出具相关承诺，保证在本次交易交割前解除质押，**且各方进一步约定，成都高投应于收到深圳证券交易所并购重组审核委员会关于审议本次交易正式上会的会议公告后 5 日内，配合新潮启福和标的公司办理完毕新潮传媒股权质押的解除质押登记手续，**因此，相关标的公司股权质押在后续解除预计不存在实质性障碍。

7、标的公司受让青浦项目相关地块系为了与鸭鸭控股合作共同建设联合总部大楼，**上海潮鸭受让青浦地块后，仍用于建设“新潮-鸭鸭全球联合总部项目”；**截至本回复出具日，青浦项目尚处于待开工状态；鉴于上海潮鸭已完成青浦地块土地出让价款的支付，且交易各方约定将在本次交易完成后将青浦地块以不低于相关资金投入的价格进行处置，青浦项目相关地块预计对标的公司财务状况、现金流不会产生重大不利影响，预计对标的资产评估作价不存在实质影响；本次交易协议中关于青浦项目相关安排**及其他相关特殊安排**均拥有合理的商业背景，旨在促进本次交易顺利推进的同时保障上市公司利益，系交易各方根据标的公司实际情况并结合各方商业诉求，经协商一致确定，**整体有利于保护上市公司利益及**

中小股东合法权益。

针对上述问题（7），经核查，会计师、评估师认为：

1、标的公司受让青浦项目相关地块系为了与鸭鸭控股合作共同建设联合总部大楼，截至本回复出具日，青浦项目尚处于待开工状态；鉴于上海潮鸭已完成青浦地块土地出让价款的支付，且交易各方约定将在本次交易完成后将青浦地块以不低于相关资金投入的价格进行处置，青浦项目相关地块预计对标的公司财务状况、现金流不会产生重大不利影响，预计对标的资产评估作价不存在实质影响。

问题 8．关于标的资产核心人员及资产权属

申请文件显示：（1）标的资产拥有核心技术人员 3 名，以及 8 项核心技术，是基于在业务实践中积累的运营经验形成的定制化信息系统升级方案。（2）标的资产子公司、参股公司及对外投资较多。（3）标的资产存在 5 项土地使用权、房屋及建筑物尚未取得权属证书，正在办理不动产权证书过程中。（4）标的资产存在部分租赁房产无权属证书的情形。（5）标的资产及子公司成都屏盟科技有限公司存在多项专利为继受取得的情形。

请上市公司补充说明：（1）标的资产核心技术人员认定是否准确、充分，与核心技术人员就服务期限、竞业限制等方面的具体约定，是否存在核心人员流失风险；相关核心技术的具体载体、保密措施以及是否符合行业惯例，是否存在泄密风险。（2）标的资产尚未完成实缴出资义务的对外投资情况，对本次交易的具体影响，相关后续实缴计划。（3）部分土地使用权、房屋及建筑物尚未取得权属证书的原因，办理不动产权证书的进展、是否不存在实质性障碍，对本次交易评估值是否存在不利影响。（4）无权属证书租赁房产的面积、金额及占比，对标的资产生产经营的影响，结合免赔额设置等补充说明如因相关瑕疵事宜导致遭受损失的影响和解决措施。（5）标的资产及子公司继受取得相关专利的背景、作价以及对生产经营的影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见，请评估师核查（2）（3）并发表明确意见。

回复：

一、标的资产核心技术人员认定是否准确、充分，与核心技术人员就服务期限、竞业限制等方面的具体约定，是否存在核心人员流失风险；相关核心技术的具体载体、保密措施以及是否符合行业惯例，是否存在泄密风险

（一）标的资产核心技术人员认定是否准确、充分，与核心技术人员就服务期限、竞业限制等方面的具体约定，是否存在核心人员流失风险

标的公司日常业务运营主要依靠软件平台与系统，相关平台与系统已较为成熟且平稳运行多年，标的公司亦拥有成熟的团队保障相关系统稳定运行，不依赖特定技术人员。标的公司主要结合技术人员担任的岗位、对过往研发贡献等角度认定核心技术人员，具体分析如下：

1、标的资产核心技术人员认定是否准确、充分

标的公司核心技术人员的认定的标准主要包括拥有与公司核心业务及技术相匹配的专业背景，拥有较为丰富的资历和工作经验；在公司的核心岗位上担任重要职务，对公司核心业务相关技术研发起到较大作用。截至本回复出具日，标的公司核心技术人员基本情况具体如下：

姓名	在标的公司担任的职务	对标的公司研发贡献描述
宁瑶	广告平台部总监/媒资工具部总监	拥有超 13 年的开发、产品和管理经验。2018 年 3 月至今任新潮传媒集团广告平台部总监/媒资工具部总监，主导设计与研发标的公司的 SSP 媒体管理系统、DSP 广告交易系统（生活圈智投平台）、户外广告全量数字化监测系统，不断改进与优化投前精准筛选、投中时时追踪、投后效果归因的全数字化链路
王加明	销售技术部总经理	拥有超过 16 年的工作经验，12 年以上企业业务咨询和管理经验。专长于 TOB 销售型企业业务蓝图规划、业务设计、业务运营及 IT 化落地。在新潮传媒工作 6 年，负责销售运营部和销售技术部，专注于用流程和工具赋能一线销售和销售管理层

注：标的公司原首席信息官王胜利已于 2026 年 4 月离职，其参与研发的相关系统已较为成熟且平稳运行，其离职对标的公司生产经营不存在重大不利影响。

由上表可见，标的公司核心技术人员宁瑶、王加明均负责及参与标的公司户外媒体数字化广告投放的系统研发及支撑内部经营运作管理的数字化系统及工具研发，具备较为丰富的资历和从业经验，对标的公司系统建设、核心技术研发、技术创新等具有较大贡献。

标的公司作为广告媒介公司，技术部门主要是负责户外媒体数字化广告投放的系统研发，以及支撑内部经营运作管理的数字化系统及工具研发。标的公司经过长期的内部研发形成了包括新潮楼盘字典、品牌资产管理系统、智能投放系统、智能竞价系统、联网发布及上刊系统等在内的较为完善及成熟的数字化广告投放及内部经营运作管理系统。

因此，标的公司核心技术人员的认定准确、充分。

2、标的资产与核心技术人员就服务期限、竞业限制等方面的具体约定，是否存在核心人员流失风险

根据新潮传媒与其核心技术人员签署的劳动协议和竞业限制协议，标的公司与核心技术人员就服务期限、竞业限制方面的具体约定如下：

序号	核心技术人员姓名	职务	服务期限	竞业限制
1	宁瑶	广告平台部总监/媒资工具部总监	2024.03.22 至法定终止条件出现	（1）在职期间未经标的资产同意，在职期间不得自营或者为他人经营与标的资产同类的营业； （2）不论因何种原因从甲方离职，离职后 2 年内不得到与甲方有竞争关系的单位就职；不得自办（包括其本人及近亲属）与标的公司有竞争关系的企业或者从事与标的公司商业秘密有关的产品的生产、服务；不得到与标的公司有服务关系的客户单位就职； （3）若乙方不履行（1）规定的义务，应当一次性向甲方支付金额为乙方离开甲方单位前一年的基本工资的 10 倍的违约金，同时，乙方因违约行为所获取的收益应当收归甲方；并且甲方有权对乙方给予相应处分或选择解除劳动合同而不予补偿； （4）若乙方不履行（2）所列义务，则应当一次性向甲方支付金额为乙方离开甲方单位前一年的基本工资的 10 倍的违约金。因乙方违约行为给甲方造成损失的，乙方应当承担赔偿责任。
2	王加明	销售技术部总经理	2026.08.16 至法定终止条件出现	

截至本回复出具日，标的公司与其核心技术人员签署的劳动合同均处于有效期内，且核心技术人员均与标的公司签署了竞业限制协议并持续有效。核心技术人员如违反竞业限制，须向标的公司支付违约金并承担相关赔偿责任（如因违约行为对标的公司造成损失）。据此，标的公司通过竞业限制等安排能够在一定程度上控制核心技术人员流失的风险。

标的公司核心技术人员的研发成果以软件系统（及其对应的软件著作权）、

数据资产等形式作为载体，已应用于标的公司日常业务并平稳运行多年，标的公司亦拥有成熟的技术团队保障相关系统稳定运行。因此，预计核心技术人员流失风险对标的公司生产经营不存在重大不利影响。

（二）相关核心技术的具体载体、保密措施以及是否符合行业惯例，是否存在泄密风险

1、相关核心技术的具体载体

标的公司作为广告媒介公司，技术部门主要是负责户外媒体数字化广告投放的系统研发，以及支撑内部经营运作管理的数字化系统及工具研发。标的公司 8 项核心技术是基于在业务实践中积累的运营经验形成的定制化信息系统升级方案，其对应的具体载体情况如下：

序号	核心技术名称	对应载体情况
1	新潮楼盘字典	载体为标的公司媒体资源供应商平台，属于标的公司数据资产
2	品牌资产管理系统	载体为标的公司 CRM 系统，对应软件著作权包括“物业 CRM 系统”（2022SR0973051、2019SR0712733、2019SR0713900、2023SR0154891）、“区客 CRM 系统”（2020SR0626040，2020SR0626182）、“美框 CRM 客户管理系统”（2019SR1085723、2019SR1085724）
3	智能投放系统	载体为标的公司生活圈智投系统，对应软件著作权包括“生活圈智投平台”（2022SR1427833、2023SR0375688）、对应专利包括“一种广告播放列表的排序方法及装置”（ZL202010628840.8）、“一种广告推送计费方法、装置及计算机设备”（ZL202010623311.9）、“一种广告投放计费方法、装置及计算机设备”（ZL202011198605.8）、“一种电梯广告点位推荐方法、装置、计算机设备及存储介质”（ZL202111162262.4）
4	智能竞价系统	载体为标的公司生活圈智投系统，对应软件著作权包括“生活圈智投平台”（2022SR1427833、2023SR0375688）
5	联网发布及上刊系统	载体为标的公司上刊监播平台，对应软件著作权包括“梯内双屏广告机手机快速刊播软件”（2022SR1347439）、“播控助手融合版软件”（2022SR1347438）、“新潮梯内双屏广告机播控软件”（2023SR0045403、2021SR1420267、2020SR1180913）
6	广告链路安全投放技术	载体为标的公司上刊监播平台，对应软件著作权包括“上刊确认系统”（2023SR0154892）
7	广告全量数字化监播系统	载体为标的公司数字监播系统，对应软件著作权包括“数字化监播系统”（2022SR1347435），对应专利包括“监播数据的异常风险检测方法、装置及存储介质”（ZL202210771981.4）、“一种广告监播方法及多媒体监控终端”（ZL202010366301.1）、“一种广告监播方法、广告监播装置及计算机可读存储介质”（ZL202011189815.0）、“一种监播拍照方法、装置、计算机设备及存储介质”（ZL202011382359.1）

序号	核心技术名称	对应载体情况
8	智能效果归因系统	载体为标的公司生活圈智投系统，对应软件著作权包括“新潮生活圈智投运营平台”（2022SR1442661）、“生活圈智投数字化展示大屏系统”（2023SR1104557）

2、相关核心技术的保密措施，是否存在泄密风险

截至本回复出具之日，针对相关核心技术，标的公司采取了如下保密措施：

（1）建立严格的信息与数据安全管理制度

标的公司已制定并施行《新潮传媒集团数据安全管理办法》《系统账号权限管理制度》《系统账号权限申请流程》《系统数据提取申请流程》《信息安全组织及岗位职责》等一系列信息安全制度，明确全体员工在履职过程中接触信息系统及核心数据时应遵守的保密职责与要求，并执行严格的保密管理措施，切实保障信息系统与核心数据的安全，有效防范应用风险与数据泄露。

（2）实行完善的外部人员信息隔离机制

标的公司制定《外部人员加入、退出新潮企业微信团队流程说明书》，规范外部人员加入和退出企业微信的申请、审批、权限配置、状态管理及退出等全流程操作，以系统化管控手段防范潜在信息安全风险。

（3）与核心技术人员签订专项保密与竞业限制协议

标的公司与核心技术人员均签署了《保密协议》《竞业限制协议》，明确约定其在保密义务、保密期限、竞业限制范围、限制期限及相应违约责任等方面的权利义务。此外，公司通过在员工薪酬结构中设置保密费用，进一步强化保密责任的履行保障。

经核查及标的公司确认，截至本回复出具之日，标的公司的保密及信息安全相关的内控制度、相关保密协议均有效执行，未发生核心技术秘密泄露事件。

综上所述，标的公司从多角度建立了核心技术保密措施，公司核心技术的具体载体、保密措施与同行业不存在较大差异，符合行业惯例，泄密风险较低。

二、标的资产尚未完成实缴出资义务的对外投资情况，对本次交易的具体影响，相关后续实缴计划

（一）标的资产尚未完成实缴出资义务的对外投资情况

截至本回复出具之日，新潮传媒尚未完成实缴出资义务对外投资的具体情况如下：

序号	对外投资企业名称	投资主体	投资性质	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	未实缴出资额（万元）	持股比例
1	成都新潮短剧营销策划有限公司	成都新潮生活圈文化传媒有限公司	参股	90.00	0.00	90.00	30%
2	协和（济南）日用品有限公司	上海新潮传媒有限公司	参股	10.00	0.00	10.00	10%
3	扬州拼媒文化传媒有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	150.00	90.00	60.00	30%
4	淮安拼媒传媒科技有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	100.00	20.00	80.00	20%
5	连云港拼媒传媒有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	60.00	36.00	24.00	30%
6	秦皇岛蜜蜂直投文化传媒有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	60.00	20.00	40.00	20%
7	廊坊播了么文化传媒有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	40.00	12.00	28.00	20%
8	潍坊蜜蜂直投文化传媒有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	40.00	17.50	22.50	20%
9	山东蜜蜂直投传媒科技有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	24.00	5.22	18.78	8%
10	岳阳云屏文化传媒有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	20.00	12.00	8.00	20%
11	常州志达文化传媒有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	15.00	0.00	15.00	15%
12	唐山播了么文化传媒有限公司	成都蜜蜂直投文化传媒有限公司	参股	10.00	8.50	1.50	20%
13	大同新潮文化传媒有限公司	太原播了么文化传媒有限公司	参股	272.00	90.00	182.00	34%

序号	对外投资企业名称	投资主体	投资性质	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	未实缴出资额（万元）	持股比例
14	长治新潮文化传媒有限公司	太原播了么文化传媒有限公司	参股	239.70	159.00	80.70	34%

（二）对本次交易的具体影响

1、本次交易协议约定了尚未完成实缴出资义务的对外投资的后续处理

本次交易《发行股份及支付现金购买资产协议》中完整列示了截至签署日标的公司尚未完成实缴出资义务的对外投资企业，且约定标的公司应且张继学及朋锦睿恒应促使标的公司于交割日前，善意履行上述对外投资的实缴出资义务，避免发生逾期出资的情形，或就所列示的部分子公司和参股公司而言，尽合理努力按照《发行股份及支付现金购买资产协议》附录“后续实缴/减资/注销计划”列示的安排适当履行减资或注销退出程序。

2、本次交易标的资产的评估已合理且充分考虑了存在尚未完成实缴的对外投资情况对标的公司整体评估结论的影响

本次交易采用市场法、资产基础法进行评估。

标的公司存在上述尚未完成实缴的对外投资事项，对市场法评估结论不构成实质影响。本次市场法评估采用合并口径财务数据，并以 P/S 指标进行测算。由于上述对外投资对应企业均为参股公司，且相关未实缴出资金额及对应比例较小，其经营收入未计入标的公司合并口径收入，相关未实缴出资事项不会通过 P/S 指标对市场法估值形成直接影响；同时，市场法可比公司价值比率亦基于公开披露的合并口径经营收入数据计算，不涉及对其参股企业是否存在未实缴出资事项进行单独调整，因此标的公司与可比公司口径保持一致，具有合理性和谨慎性。

标的公司存在上述尚未完成实缴的对外投资事项，在资产基础法中已充分考虑。采用资产基础法对标的公司进行评估时，对于标的公司持股的尚未完成实缴的对外投资，对被投资单位于评估基准日的整体价值采用资产基础法进行了评估，然后将被投资单位评估基准日净资产评估值乘以标的公司的持股比例计算确定评估值，具体公式如下：

长期股权投资评估值=（被投资单位评估基准日资产基础法评估值+被投资单位全部股东应缴未缴出资额）×标的公司认缴的出资比例-标的公司应缴未缴出资额。

上述计算方式已涵盖全体股东认缴未实缴的出资义务（属于企业未来可合法取得的财产性权利、应收资本），并通过区分标的公司全体股东未实缴总额与新潮传媒单体未实缴出资额实现权利与义务配比进行计算，系扣除自身需履行的出资义务后的净享有价值，契合资产基础法下单项资产估值的审慎性、匹配性原则，也符合行业惯例和市场通用性。

因此，本次交易标的资产的评估已合理且充分考虑了存在尚未完成实缴的对外投资情况对标的公司整体评估结论的影响。

综上，标的资产部分对外投资尚未完成实缴出资义务对本次交易不存在重大不利影响。

（三）相关后续实缴计划

经标的公司确认，对于上表第 1 项与第 2 项对外投资，其设立目的分别为满足新潮短剧项目运营及品牌合作需要。**截至本回复出具日，第 1 项对外投资的企业成都新潮短剧营销策划有限公司未实际开展短剧制作业务，亦无后续开展相关业务的计划。**新潮传媒后续将根据实际业务发展情况决定是否实缴出资：如相关业务不再开展，对应的投资主体将不予实缴并对被投资企业办理注销手续；如业务确有需要，则将根据被投企业的公司章程履行实缴义务。对于上表第 3 项至第 15 项对外投资，新潮传媒相应投资主体已计划逐步从被投企业中退股，故无实缴出资安排。

三、部分土地使用权、房屋及建筑物尚未取得权属证书的原因，办理不动产权证书的进展、是否不存在实质性障碍，对本次交易评估值是否存在不利影响

（一）未取得土地使用权、房屋及建筑物的权属证书的具体情况

截至本回复出具之日，新潮传媒及其子公司共拥有 21 处不动产所有权，其中 5 处不动产所有权为标的公司自购车位或房产，尚未取得不动产权登记证书，具体情况如下：

序号	权利人	座落	实际用途	宗地面积（平方米）	房屋建筑面积（平方米）
1	标的公司	高新区锦晖西一街 99 号 1 栋-2 楼 172 号	车库	/	25.39
2	标的公司	高新区锦晖西一街 99 号 1 栋-2 楼 170 号	车库	/	25.39
3	成都新潮生活圈文化传媒有限公司	成都市武侯区西部鞋都品牌企业基地风尚中心 1 幢-1 层 1001 号	办公	使用权面积：17,463.11	实测建筑面积：54.61
4	成都祥云门文化传播有限公司	成都市武侯区西部鞋都品牌企业基地 3 号楼 3 幢 6 层 614 号	办公	使用权面积：16,681.45	实测建筑面积：57.62
5	武汉播了么传媒科技有限公司	长沙市望城区新华联铜官窑文化旅游园第 B02-04-20#幢三层 303 室	办公	使用权面积：106,230.76	建筑面积：94.87

注：上述 3 至 5 项不动产的宗地面积为该不动产所在地块的面积，标的公司子公司拥有的不动产面积参考其建筑面积。

（二）尚未取得权属证书的原因，办理不动产权证书的进展、是否不存在实质性障碍，对本次交易评估值是否存在不利影响

经标的公司确认，上表第 1、2、项房产未取得相应权属证书的原因系相应不动产对应的整栋建筑产权证现位于深圳，前述整栋建筑产权证持有方将根据其人员安排适时前往成都配合标的公司办理；第 3、4 项房产未取得相应权属证书的原因系相关房产出让方四川西部鞋都有限责任公司于 2022 年 12 月 3 日被成都市武侯区人民法院裁定进行破产重整，截至本回复出具之日，其破产重整程序尚未执行完毕，因此成都新潮生活圈文化传媒有限公司及成都祥云门文化传播有限公司暂无法办理相关房产的不动产权证书，标的公司预计将于四川西部鞋都有限责任公司破产重整完成后取得相应的不动产权证书；第 5 项房产未取得相应权属证书的原因系对应房产于 2025 年底方完成竣工验收，并于 2026 年初开始陆续提交办理不动产权证书的相关资料，标的公司预计将于 **2027** 年 6 月 30 日之前取得相应的不动产权证书。截至本回复出具之日，前述不动产的不动产权证书均在沟通及办理过程中，预计取得不动产登记证明不存在实质性障碍，对本次交易评估不存在不利影响。

四、无权属证书租赁房产的面积、金额及占比，对标的资产生产经营的影响，结合免赔额设置等补充说明如因相关瑕疵事宜导致遭受损失的影响和解决措施

（一）无权属证书租赁房产的面积、金额及占比

截至本回复出具日，标的公司共租赁有 8 项无权属证书的租赁房产，具体情况如下：

序号	承租方	出租方	租赁地址	租赁面积（平方米）	实际用途	年租金金额（万元）
1	标的公司	荣万家生活服务股份有限公司成都分公司	成都高新区锦晖西一街 99 号布鲁明顿广场项目负三层	20.00	仓库	1.20
2	保定新潮文化传媒有限公司	保定市炎烁房地产经纪有限公司	保定市阳光北大街 818 号金沃大厦 1205 室	49.10	办公	3.60
3	北京祥云门广告有限公司广州分公司	广州联辉物业管理有限公司	白云区人和镇建清街 198 号	180.00	仓库	3.00
4	北京祥云门广告有限公司深圳分公司	黄海霞	润景花园 4 栋 107	70.00	仓库	3.60
5	北京祥云门广告有限公司北京分公司	陈建军	北京市通州区宋庄镇平家疃村四区 124 号	150.00	仓库	3.80
6	北京祥云门广告有限公司上海分公司	**上海嘉地瑞琪汽车配件有限公司**	上海市白鹤镇鹤祥路 300 号 B-9	160.00	仓库	4.96
7	北京祥云门广告有限公司重庆分公司	重庆太升光电设备厂	沙坪坝区新桥金竹沟 335 号	450.00	仓库	3.20
8	南京盖特广告传媒有限公司	顾学高	**南京市雨花区西善镇古通井社区天保三队 18 号的两间平房及大院**	120.00	仓库	2.00

前述 8 项无权属证书的租赁房产年租金金额合计为 25.36 万元，占公司 **2025 年度**营业成本的比例为 0.02%。

（二）无权属证书租赁房产对标的资产生产经营的影响

经确认，上表除第 2 项外，其他租赁物业的用途为仓库，并未对标的公司产生任何收入；第 2 项租赁房产系保定新潮文化传媒有限公司的办公场所，保定新

潮文化传媒有限公司 2025 年营业收入为 626.16 万元，占标的公司 2025 年营业收入比例为 0.57%，占比较低。上述无权属证书租赁房产可替代性强，如未来因租赁房产的产权瑕疵使得标的公司无法继续承租该等租赁房产，标的公司可及时在当地找到类似替代房屋，不会对标的公司的生产经营造成不利影响。

（三）结合免赔额设置等补充说明如因相关瑕疵事宜导致遭受损失的影响和解决措施

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易交割后，如发生因新潮传媒及其子公司租赁房屋存在瑕疵事宜导致新潮传媒及其子公司被政府部门处罚或发生其他导致新潮传媒及其子公司遭受损失的情形，张继学及朋锦睿恒应向上市公司进行赔偿。

除税务索赔外，张继学及朋锦睿恒的免赔额为人民币 1,000 万元，如上市公司向张继学及朋锦睿恒提出索赔总额未超过人民币 1,000 万元，则张继学及朋锦睿恒无需赔偿，超过了人民币 1,000 万元的，张继学及朋锦睿恒仅需针对超过人民币 1,000 万元部分进行赔偿。

如本题回复之四/（二）所述，上述相关租赁房屋可替代性强、可能导致的损失较小，整体风险可控。

五、标的资产及子公司继受取得相关专利的背景、作价以及对生产经营的影响

（一）标的资产及子公司继受取得相关专利的背景、作价

截至 2026 年 3 月 31 日，新潮传媒拥有 33 项继受取得专利，具体情况如下：

序号	专利名称	专利类型	专利号	原专利权人	受让方	转让价格（元）
1	一种交互式电梯广告智能推荐方法及系统	发明专利	ZL202111422668.1	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
2	多场景下电梯内搁置地面物品的检测方法	发明专利	ZL202111473488.6	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
3	一种人员识别方法、装置、设备、行人监控系统及存储介质	发明专利	ZL202111275900.3	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
4	一种箱内摄像头遮挡检测方法、电梯运行控制方法及装置	发明专利	ZL202111450216.4	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
5	一种乘客异常行为识别方法、装置、设备及乘客监控系统	发明专利	ZL202111547813.9	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
6	一种直梯内物品抢劫检测预警方法、装置及计算机设备	发明专利	ZL202210345959.3	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
7	一种电瓶车入箱检测方法、装置、计算机设备及存储介质	发明专利	ZL202111122204.9	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
8	摄像机镜头角度偏离检测方法、装置及存储介质	发明专利	ZL202111154312.4	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
9	非机动车辆防盗预警方法、装置及存储介质	发明专利	ZL202111302220.6	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
10	一种 kafka 数据的查询方法、装置及计算机可读存储介质	发明专利	ZL202110726488.6	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
11	电梯控制方法、装置及存储介质	发明专利	ZL202110746131.4	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
12	一种广告更新方法、装置及计算机设备	发明专利	ZL202110738597.X	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
13	一种虚假目标识别方法、装置及计算机设备	发明专利	ZL202110314295.X	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
14	一种文本匹配方法、装置及计算机设备	发明专利	ZL202110169702.2	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
15	电梯状态的检测方法、装置及存储介质	发明专利	ZL202110220943.5	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
16	人行通道门（XC1000MZ5）	外观设计	ZL202230069050.0	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0

序号	专利名称	专利类型	专利号	原专利权人	受让方	转让价格（元）
17	多媒体装置	实用新型	ZL202123201371.0	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
18	人行通道门（XC1000MZ4）	外观设计	ZL202230069049.8	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
19	一种门状态检测方法、装置、轿厢乘客流量统计方法及设备	发明专利	ZL202110739237.1	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
20	广告机（动态找位式）	外观设计	ZL202130838076.2	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
21	人行通道门（XC1000MZ3）	外观设计	ZL202130712725.4	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
22	人行通道门（XC1000MZ2）	外观设计	ZL202130712675.X	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
23	广告机支架（花篮子）	外观设计	ZL202130712025.5	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
24	一种显示装置	实用新型	ZL202120644497.6	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
25	带电梯维修保养功能的图形用户界面的手机	外观设计	ZL202130411203.0	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
26	广告机支架（XC-TYJZ01）	外观设计	ZL202130410976.7	标的公司、成都百新智联科技有限公司	标的公司	0
27	一种广告播放列表的排序方法及装置	发明专利	ZL202010628840.8	标的公司	成都屏盟科技有限公司	0
28	一种电梯广告点位推荐方法、装置、计算机设备及存储介质	发明专利	ZL202111162262.4	标的公司	成都屏盟科技有限公司	0
29	一种广告投放定价方法、装置及计算机设备	发明专利	ZL202110813786.9	标的公司	成都屏盟科技有限公司	0
30	广告投放方法、装置及存储介质	发明专利	ZL202011511596.3	标的公司	成都屏盟科技有限公司	0
31	一种广告商品的分配方法及装置	发明专利	ZL202011196132.8	标的公司	成都屏盟科技有限公司	0
32	一种广告点击率的预测方法、装置及计算机可读存储介质	发明专利	ZL202010761666.4	标的公司	成都屏盟科技有限公司	0

序号	专利名称	专利类型	专利号	原专利权人	受让方	转让价格（元）
33	广告牌租赁方法、服务器及存储介质	发明专利	ZL201710637238.9	新潮传媒	成都屏盟科技有限公司	0

前述继受取得专利均为新潮传媒与其合并范围内子公司进行的内部划转，系基于母子公司业务定位及经营的需要，其中：上表第1项至第26项原为新潮传媒与全资子公司成都百新智联科技有限公司的共有专利，上述专利的形成过程均为新潮传媒自主研发、使用，成都百新智联科技有限公司实际未参与专利的研发工作，业务开展中未实际使用专利权及对应技术。因此，后续成都百新智联科技有限公司将作为共同权利人的专利权无偿转让给新潮传媒。上表第27项至第33项原为标的公司的专利，因标的公司全资子公司成都屏盟科技有限公司业务发展的需要，标的公司将上述专利无偿转让给成都屏盟科技有限公司。

（二）标的资产及子公司继受取得相关专利对生产经营的影响

经标的公司及其子公司成都百新智联科技有限公司、成都屏盟科技有限公司确认，前述继受取得专利均系基于业务经营及发展的需要，新潮传媒与其合并范围内子公司进行的内部划转，对标的公司生产经营不存在不利影响。

六、中介机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问、律师履行了以下核查程序：

1、查阅标的公司核心技术人员的劳动合同、保密协议、竞业限制协议；

2、向标的公司了解公司核心技术人员对公司核心技术的贡献，确认标的公司核心技术人员认定是否准确、充分，了解并确认标的公司核心技术的具体载体情况，标的公司对核心技术采取的保密措施；

3、查阅标的公司就核心技术保密所制定的内控制度；

4、查阅标的公司对外投资主体的公司章程、合伙协议、实缴情况的银行回单；

5、公开渠道检索标的公司对外投资企业的股权结构及出资额情况；

6、查阅本次交易签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》；

7、向标的公司了解针对未实缴对外投资后续实缴计划；

8、取得并查阅标的公司未取得土地使用权、房屋及建筑物的权属证书的相关不动产购买协议；

9、向标的公司了解未取得土地使用权、房屋及建筑物的权属证书的原因及办理不动产权证书的进展，相关权属证书办理是否存在实质性障碍，并通过公开渠道进行核实；

10、取得并查阅标的公司持有的专利证书，并通过公开渠道检索标的公司持有的专利情况；

11、查阅标的公司及其子公司继受取得专利的专利转让协议；

12、取得标的公司对其继受取得专利的确认文件。

针对上述问题（2）（3），评估师履行了以下核查程序：

1、查阅标的公司对外投资主体的公司章程、合伙协议、实缴情况的银行回

单；

2、公开渠道检索标的公司对外投资企业的股权结构及出资额情况；

3、查阅本次交易签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》；

4、向标的公司了解针对未实缴对外投资后续实缴计划；

5、取得并查阅标的公司未取得土地使用权、房屋及建筑物的权属证书的相关不动产购买协议；

6、向标的公司了解未取得土地使用权、房屋及建筑物的权属证书的原因及办理不动产权证书的进展，相关权属证书办理是否存在实质性障碍，并通过公开渠道进行核实。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

1、标的资产核心技术人员认定准确、充分；截至本回复出具之日，标的公司与其核心技术人员签署的劳动合同均处于有效期内，标的公司通过竞业限制等安排能够在一定程度上控制核心技术人员流失的风险；相关核心技术的具体载体、保密措施符合行业惯例，泄密风险较低。

2、截至本回复出具之日，标的资产尚未完成对 **14** 家参股公司的实缴出资义务，标的资产将根据实际业务发展情况决定是否实缴出资或逐步从被投企业中退股，标的资产尚未完成实缴出资义务的对外投资情况对本次交易不存在重大不利影响。

3、标的资产部分房屋建筑物尚未取得权属证书的原因系相关房产对应的整栋建筑产权证位于异地、相关房产出让方处于破产重整阶段、相关房产于近期方完成竣工验收，截至本回复出具之日，相关不动产的不动产权证书均在沟通及办理过程中，不存在实质性障碍，对本次交易评估值不存在不利影响。

4、**截至本回复出具日**，标的公司共租赁有 8 项无权属证书的租赁房产，年租金金额占标的公司营业成本比例较低，相关无权属证书租赁房产可替代性强，如未来因租赁房产的产权瑕疵使得标的公司无法继续承租该等租赁房产，标的公

司可及时在当地找到类似替代房屋，不会对标的公司的生产经营造成不利影响，整体风险可控。

5、标的资产及子公司继受取得相关专利均系基于业务经营及发展的需要，在新潮传媒与其合并范围内子公司进行的内部转让，对标的公司生产经营不存在不利影响。

经核查，针对上述问题（2）（3），评估师认为：

1、截至本回复出具之日，标的资产尚未完成对 14 家参股公司的实缴出资义务，标的资产将根据实际业务发展情况决定是否实缴出资或逐步从被投企业中退股，标的资产尚未完成实缴出资义务的对外投资情况对本次交易不存在重大不利影响。

2、标的资产部分房屋建筑物尚未取得权属证书的原因系相关房产对应的整栋建筑产权证位于异地、相关房产出让方处于破产重整阶段、相关房产于近期方完成竣工验收，截至本回复出具之日，相关不动产的不动产权证书均在沟通及办理过程中，不存在实质性障碍，对本次交易评估值不存在不利影响。

其他事项说明

请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。

同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复：

一、请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序

公司已根据审核要求，全面梳理了重组报告书“重大风险提示”各项内容并

进行优化，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，对部分已经提示的风险进行进一步阐释说明，并将各项风险因素按照重要性的原则重新排序。同时，公司已对重组报告书“第十二节 风险因素”进行同步修改。

二、请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明

上市公司及独立财务顾问持续关注媒体报告，通过网络检索等方式对上市公司自本次重组申请受理日（2026 年 1 月 23 日）至本回复出具日的相关舆情进行了自查。经自查，相关媒体报道不存在对项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情况，不存在重大舆情情况。

三、针对重大舆情的核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，独立财务顾问履行了以下核查程序：

通过网络检索等方式对自上市公司本次重组申请受理日至本回复出具日相关媒体报道的情况进行了检索核查，并对检索获得的媒体报道内容进行阅读和分析。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

自本次重组申请受理日至本回复出具日，未出现对本次重组项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情况，不存在重大舆情情况。

（以下无正文）

（本页无正文，为《分众传媒信息技术股份有限公司关于深圳证券交易所<关于分众传媒信息技术股份有限公司发行股份及支付现金购买资产申请的审核问询函>之回复》之盖章页）

分众传媒信息技术股份有限公司

2026 年　8 月　27 日