

证券代码：300781

证券简称：因赛集团

公告编号：2022-005

广东因赛品牌营销集团股份有限公司

关于对深圳证券交易所关注函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

广东因赛品牌营销集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2022年1月11日收到深圳证券交易所下发的《关于对广东因赛品牌营销集团股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2022〕第20号）（以下简称“关注函”），要求公司就关注函所涉及的事项做出书面说明。公司收到关注函后高度重视，会同各相关方对所涉及的事项进行了认真研究、逐项落实，现就相关问题回复如下：

问题一 公告显示，征鸟出海成立于2020年4月2日，注册资本102.43万元，是一家以出口电商的模式经营家居生活用品的品牌出海企业。2020年、2021年1-9月实现的营业收入分别为5.52亿元、4.58亿元，净利润分别为0.64亿元、0.47亿元。

（1）请详细说明标的公司开展跨境电商业务的具体方式，包括但不限于产品来源、产品销售渠道、自产及代理销售金额、产品流转 to 消费者的具体路径等，并充分提示相关业务风险；

（2）请补充披露标的公司最近一年及一期的营业收入结构、前五大客户及供应商构成、员工人数和构成，并结合标的公司所处行业发展趋势、市场竞争情况、经营管理团队、业务资质等说明其核心竞争优势。

（3）请结合问题（1）（2）说明你公司增资取得征鸟出海股权的主要目的和必要性，是否有利于提升你公司持续经营能力。

回复：

（1）请详细说明标的公司开展跨境电商业务的具体方式，包括但不限于产品来源、产品销售渠道、自产及代理销售金额、产品流转 to 消费者的具体路径等，并充分提示相关业务风险；

一、标的公司开展跨境电商业务的具体方式

标的公司是国内领先的家居生活用品跨境电商企业，依托精品化和品牌化融合的产品品牌战略、自主研发的 IT 系统和数据分析能力以及优秀的供应链管理，有效切入欧美市场中产阶级居家生活场景，打造了美观且具有较高性价比的家居灯具、家纺、宠物用品等产品品类，主要通过亚马逊平台进行产品的销售与交付。

1、采购模式

标的公司采用品牌化和精品化相结合的产品战略，充分利用国内长三角和珠三角的制造业产能，采用 OEM 和 ODM 等外协生产的生产采购模式，即由标的公司产品研发人员参与设计，或采用研发设计买断等方式，在国内委托供应商完成生产。供应商按照标的公司的设计和品质要求，完成订单产品生产后，将产品发送至标的公司的指定仓库，标的公司进行质检入库完成相关产品的采购。

2、销售模式

标的公司主要通过亚马逊、ebay 等第三方销售平台实现产品的销售。以主要销售平台亚马逊为例，主要的销售工作如下：

备货阶段：在亚马逊平台开立店铺之后，标的公司会根据销售品类所处的目标市场情况制定个性化的产品和营销推广策略，并根据与亚马逊平台达成的合作协议提前将产品备货并发货至亚马逊指定的仓储中心。

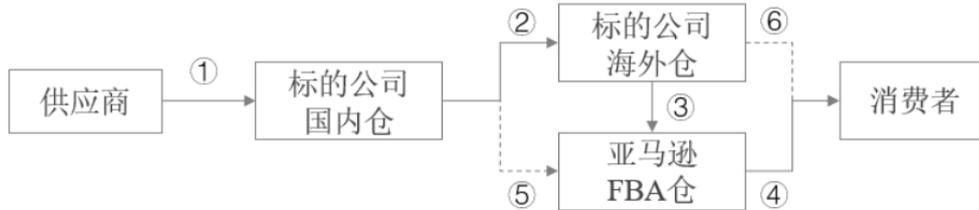
销售阶段：标的公司通过采购平台广告点击以及持续运营积累好评等方式获取流量，吸引用户在线浏览、转化和购买，用户支付完成后，标的公司依托亚马逊平台仓储物流体系实现产品的配送与交付。

标的公司的销售均通过第三方电商平台面向 C 端消费者进行，不存在中间的代理环节或二次分销情形。

3、产品流转 to 消费者的具体路径

根据下图，标的公司销售产品的流转路径是：①供应商将生产的产品运输至标的公司的国内仓；②标的公司根据销售需要，将相关产品打包并通过海运、空运等方式出口运输至标的公司的海外仓库；③标的公司根据销售情况和亚马逊的

规定，将相关产品运输至亚马逊指定的 FBA（fulfillment by Amazon）仓库；④亚马逊根据标的公司的销售指令将产品配送至终端消费者。较少情况下，标的公司会从国内仓直接发货至亚马逊 FBA 仓库（对应⑤），或从标的公司海外仓库直接发货至消费者（对应⑥）。



二、关于业务风险提示

标的公司业务开展的主要风险如下：

1、第三方销售平台管理政策变化的风险

为了适应跨境出口零售行业的快速发展和各类产品消费者的需求变化，标的公司以自己或其主要控股子公司或账号公司的名义在亚马逊等第三方平台上开设店铺。报告期内，标的公司通过协议管控、资金账户、运营管理、人员管控、数据管控等多种方式保持对账号公司及其对应店铺的管控。目前，亚马逊等平台均未有明确政策禁止以账号公司形式开设店铺及相关处罚措施。报告期内，标的公司以账号公司形式在主要第三方平台开设店铺未违反其该等第三方平台的禁止性规定。鉴于实际运营中，第三方平台可能变更平台运营规定，不排除对同一主体开设的多家网店采取暂停销售或关闭店铺的措施，可能对标的公司业务扩张及运营稳定性带来一定不利影响。

2、国际贸易摩擦加剧的风险

标的公司收入主要来自欧洲及北美等发达国家的市场。自 2017 年开始，全球贸易局势发生重大转折，发达国家贸易保护主义及本国优先主义盛行，全球经济形势不确定性显著增加。虽然报告期内国际贸易摩擦尚未对标的公司产品销售产生显著影响，但若国际贸易摩擦继续扩大，或主要产品销售国家和地区法律、税收政策、经济环境、行业准入标准等发生重大变动，将会导致公司采购成本上

升、出口厂商议价能力降低、挤压行业利润空间，对标的公司经营带来一定不利影响。

3、新冠疫情的风险

自 2020 年来，新冠疫情在全球各地相继爆发，目前并没有明显缓解的迹象。新冠疫情对公司跨境销售涉及的物流、仓储、配送均产生不同程度的影响，运费价格因此上涨，海运货柜到港、产品入库存在部分延迟的情况。如果新冠疫情未能得到根本遏制，标的公司的经营和业绩将持续受此影响。

4、市场竞争加剧的风险

目前中国企业已经在跨境 B2C 平台中占据主导地位，随着市场逐渐成熟，企业同质化竞争的压力不断增加。标的公司经营的家居用品细分领域中，不断有中小跨境零售企业加入。标的公司还面临来自亚马逊、eBay、Walmart 等线上平台自营销售的竞争，面临品牌厂商不断布局线上销售的竞争。随着竞争逐渐加剧，若标的公司不能准确把握目标消费市场发展趋势、提升公司研发和品牌实力，并及时响应市场需要，持续迭代优化产品创新能力和业务模式，将存在市场份额缩窄、业绩下滑等经营风险。

5、线上销售渠道集中的风险

标的公司主要依靠国际知名第三方线上平台进行产品销售，故对第三方线上销售平台的依赖度较高，如平台方由于市场竞争、经营策略变化或是由于当地国家政治经济环境变化而造成市场份额降低，标的公司未能及时调整渠道策略可能对销售额产生负面影响。此外，平台方如果对商家政策及费率进行较大调整，将导致标的公司所支付服务费提升，从而对标的公司经营表现产生不利影响。

6、存货管理的风险

为提升境外终端客户的消费体验，标的公司通过亚马逊 FBA 仓及海外仓库置备存货，保证产品供应的及时性。随着标的公司销售规模的不断扩大，库存商品的规模也呈上升趋势。报告期内，标的公司其他存货存放在国内仓或在途。若因公司过量采购及备货，而整体运营效率和库存周转不及预期，可能导致销售迟滞以及库存积压的问题，使标的公司面临因积压和滞销的存货带来的跌价损失的

风险，进而影响公司的净利润水平。

7、汇率变动的风险

报告期内，标的公司绝大部分收入来源于出口收入。汇率随着国内外政治、经济环境的变化而波动，具有一定不确定性。从短期看，人民币升值会造成出口商品价格上升，削弱出口产品市场竞争力，减少市场需求，对跨境出口零售企业营业收入和利润的增长带来不利影响；反之，人民币贬值则对跨境出口零售企业营业收入和利润的增长带来有利影响。从长期看，人民币汇率双向波动且波动幅度加剧的情况将使标的公司面临的汇率变动风险加大。

8、税收监管政策变化的风险

标的公司主要从事跨境电商业务，依托亚马逊等第三方电商平台实现销售，标的公司的产品销往全球多个国家和地区。标的公司的经营活动不仅受到中国政府及相关税收司法管辖，还接受美国、欧洲等其他国家和地区的税务监管。未来如收入来源国或地区的税收政策发生变化，而标的公司未能正确理解或及时根据税收政策的变化进行调整；或由于收入来源地识别不准确，标的公司未能准确根据收入来源国或地区进行纳税申报，将可能被收入来源国或地区采取税收监管措施，从而对标的公司的经营造成不利影响。

同时，标的公司及其境内子公司主要承担采购生产和店铺运营职能，但产品销售收入主要通过境外子公司的销售实现，因此标的公司存在跨境内部交易。若内部转移定价被税务部门认为不满足独立第三方原则，则可能存在需要补缴所得税的风险。

(2) 请补充披露标的公司最近一年及一期的营业收入结构、前五大客户及供应商构成、员工人数和构成，并结合标的公司所处行业发展趋势、市场竞争情况、经营管理团队、业务资质等说明其核心竞争优势。

一、公司相关的经营数据

标的公司最近一年及一期的业务收入结构如下：

单位：万元

项目	2021年1-9月	2020年
----	-----------	-------

亚马逊平台	41,683.78	50,416.84
eBay 平台	3,882.68	4,699.46
其他平台	287.65	66.05
合计	45,854.11	55,182.34

标的公司主要从事基于第三方电商平台的零售业务，下游客户均为终端消费者个人，消费者数量众多且较为分散，具体情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	金额	占收入的比例
2021年1-9月			
1	客户一	31.54	0.07%
2	客户二	12.43	0.03%
3	客户三	12.42	0.03%
4	客户四	10.67	0.02%
5	客户五	10.04	0.02%
小计		77.09	0.17%
2020年			
1	客户一	15.50	0.03%
2	客户二	13.92	0.03%
3	客户三	8.96	0.02%
4	客户四	7.91	0.01%
5	客户五	7.62	0.01%
小计		53.91	0.10%

标的公司最近一年及一期的前五大产品供应商如下：

单位：万元

序号	供应商名称	采购品类	采购金额	占采购总金额的比例
2021年1-9月				
1	中山市欧拓普光电有限公司	灯具	740.57	5.51%
2	大连润耀辉华电子商务贸易有限公司	家纺、床品	620.13	4.61%
3	浦江县佳纺天成绗缝工艺品有限公司	家纺、床品	590.58	4.39%
4	深圳市浩尚科技有限公司	灯具	583.48	4.34%
5	中山市春芽照明科技有限公司	灯具	493.10	3.67%

小计			3,027.86	22.52%
2020 年				
1	中山市欧拓普光电有限公司	灯具	629.08	4.20%
2	大连润耀辉华电子商务贸易有限公司	家纺、床品	619.66	4.13%
3	合肥维泰商贸有限公司	箱包	458.61	3.06%
4	浦江县佳纺天成绗缝工艺品有限公司	家纺、床品	453.58	3.03%
5	中山市辉诺照明科技有限公司	灯具	425.31	2.84%
小计			2,586.23	17.26%

标的公司最近一年及一期的员工人数和构成情况如下：

单位：人	截至 2021 年 9 月 30 日	截至 2020 年 12 月 31 日
行政人员	26	23
IT 研发人员	9	9
销售与运营人员	185	161
产品开发人员	32	34
品宣人员	28	26
仓储人员	40	33
合计	320	286

二、公司核心竞争优势

标的公司成立于 2020 年 4 月 2 日，但其从事的第三方平台电商业务起源于北京踏浪者科技有限公司（下称“踏浪者科技”，成立于 2010 年 9 月）。2015 年 1 月至 2020 年 12 月期间，第三方平台电商业务是踏浪者科技的业务板块之一；2020 年 12 月 31 日，根据踏浪者科技股东会决议，第三方平台电商业务从踏浪者科技分拆至标的公司。拆分完成后，踏浪者科技仅从事自建站电商业务，其业务模式、产品类型、销售渠道、物流方式与征鸟出海存在显著差异，不构成对标的公司生产经营形成重大不利影响的同业竞争。

1、欧美家居生活市场广阔，跨境电商增速高，标的公司具有先发优势

近年全球线上消费趋势逐步加强，线上零售渗透率持续提升，中国陆续出台的行业政策促进了跨境出口零售行业快速崛起，全球物流、仓储等配套产业保障了行业的稳健发展，为优质中国产品加速走向海外市场提供了必要条件。家居生

活用品是海外欧美市场电商品类中的重要组成部分，市场需求旺盛，市场规模持续提升。新冠疫情进一步重构欧美消费者的购物偏好和线上线下消费行为。

标的公司核心团队较早地抓住了这一细分市场机会，基于已有的婚纱、服装跨境自建站电商业务的经验，在 2015 年组建独立事业部从事家居用品第三方平台电商业务，并于 2020 年 12 月 31 日将该业务分拆至标的公司，率先在家居生活场景持续深耕，探索出了精品化和品牌化相结合的品牌与产品策略，打造了细分品类供应链体系和第三方平台业务运营销售体系，在该细分市场取得了先发优势，并初步建立了品牌优势。

2、成熟的精品化和品牌化运营经验

标的公司主营业务经过数年的积累和探索，沉淀出了相对成熟的精品化和品牌化运营打法，有效地组织了国内的产品供应、把握了海外的用户消费心智、抓住了亚马逊平台不断迭代的流量红利，为进一步深化家居生活品类的运营奠定了坚实的基础。通过精品化和品牌化的运作，标的公司营业收入主要由自主品牌所贡献，相关产品近两年在亚马逊 Best Sellers 中屡次斩获靠前的成绩，用户口碑良好稳定，产品生命周期长，最终为标的公司的持续盈利能力带来支撑。

3、领先的数字化运营能力

标的公司重视数字化运营能力的打造，2017 年以来，已自主开发了覆盖产品开发、上架销售、采购、物流、客服反馈等多个环节的 IT 信息系统。通过高效的 IT 信息系统，标的公司可实现业务环节统一化、标准化，有效加强部门间的协同作业，提升沟通效率，并通过系统进行统筹管理，提升作业准确率，有效提高员工的工作效率。同时，以数据驱动为目标，针对跨境网络零售特定领域，标的公司在销售数据管理、效果监测和营销技术应用、物流系统算法和模型等方面积累了较多经验，形成了较高的竞争壁垒。

4、稳定且高效的管理与运营团队

标的公司核心团队拥有十余年的跨境电商行业经验，对跨境电商市场的发展趋势具有专业深刻的认知。同时，标的公司重视团队建设，采用“阿米巴”经营模式，按照小组化理念搭建“小前台+大中台”的组织架构，将高效的内部管理

模式落实至全员，使得各团队均能从公司全局效益的角度出发，极大提升了员工工作的参与积极性，促使其更关注自身工作成果。此外，标的公司重视培训和人才培养，通过内设在线课堂、分享沙龙等多种方式加快人才培养和业务能力提升，提高员工业务能力、沟通能力及综合管理水平，进而促进运营管理效率整体提升。

本次交易中，标的公司核心管理层李彬、李亚伟、林珉不可撤销地向上市公司承诺，在上市公司持有征鸟出海股权期间，除非经上市公司事先书面同意，核心管理层在其直接或间接持有征鸟出海股权期间及其不再拥有征鸟出海股权的四年内不得主动离职（包括但不限于以明示或默示的行为表明其无意领导、开展征鸟出海的业务经营）。以上安排能够有效保障标的公司管理层的稳定性，确保标的公司长期稳定的发展经营。

（3）请结合问题（1）（2）说明你公司增资取得征鸟出海股权的主要目的和必要性，是否有利于提升你公司持续经营能力。

公司是国内专业领先的、以品牌管理为核心主营业务的整合营销传播服务商，以成为“备受客户信赖和倚重的国际化品牌营销智慧服务集团”为愿景，以“助力中国企业建立有国际化竞争力的市场领导品牌”为使命，致力于为中国品牌的全球化崛起做出实质性的贡献。

近年在疫情冲击下，海外市场的电商渗透率迅速提升，越来越多的海外消费者从线下购物转移到线上，同时因疫情影响海外本土供应链，全球跨境电商迎来高速增长期，未来成长空间巨大。在此期间，依靠中国供应链红利，中国跨境电商整体规模持续增长，优秀的跨境电商企业不断涌现。征鸟出海凭借其市场先发优势和高效的运营体系与运营策略，在境外消费市场取得良好的市场认可度和消费者口碑，业务快速发展。

随着跨境电商业务竞争不断加剧，跨境电商企业的品牌意识正逐渐增强。但尤其在品牌和价值观意识相对成熟的发达国家市场，品牌难以通过传统跨境电商企业“经营流量”和“营销效率”塑造，而大多跨境电商企业缺乏深入系统的海外市场调研能力、消费者洞察能力、数字化品牌营销方法论或系统的营销经验，需要品牌营销传播服务公司提供相应的配套专业服务，这意味着能够提供高水平和国际化的品牌营销专业服务的企业将得到极大的发展空间，能够与优秀的跨境

电商企业实现战略协同。

公司本次增资取得征鸟出海股权，不仅能改善征鸟出海业务快速发展过程中的流动资金短缺情况，助力其可持续、高质量发展，以获得相应投资回报，公司更将借助本次投资切入品牌出海业务，实现外延式扩张，为中国出海产品进行全球化品牌塑造及经营管理的战略布局赋能。本次对外投资完成后，公司将发挥在品牌管理、数字营销传播、服务创新领域的专业优势，助力征鸟出海提升其在全球市场的品牌价值和美誉度，为公司积累品牌出海经营管理的实践经验，战略性开拓新的可持续利润增长点，有利于提升公司持续经营能力。

问题二 公告显示，根据银信资产评估有限公司出具的征鸟出海股东全部权益价值资产评估报告（银信评报字（2021）沪第 3025 号），截至评估基准日 2021 年 9 月 30 日，征鸟出海股东全部权益价值评估值为 7.58 亿元，评估增值 7.14 亿元，增值率 1,603.92%。

（1）请结合收益法评估的具体过程、评估预测主要参数及其选择依据、可比公司或可比交易的估值情况等补充说明本次评估作价的合理性、交易作价是否公允。

（2）请结合市场发展趋势、行业竞争格局、竞争优势、在手订单、预计客户拓展情况等，说明盈利预测的依据及可实现性，在标的公司成立时间较短的情况下预测其未来业绩大幅增长的合理性，是否与行业发展趋势相符。

请评估机构核实并发表明确意见。

回复：

（1）请结合收益法评估的具体过程、评估预测主要参数及其选择依据、可比公司或可比交易的估值情况等补充说明本次评估作价的合理性、交易作价是否公允。

一、评估具体过程：

本次对深圳市征鸟出海科技有限公司采用合并口径进行收益法评估的过程

如下：

①分析标的公司历史期经营数据，并结合管理层对标的公司未来期间收入、成本及各项费用的预测，经评估师分析调整，计算得出标的公司预测期净利润；

②考虑折旧、营运资金变动和资本性支出对预测期内净利润的影响，进而得出预测各期净现金流；

③将各期净现金流按与其风险匹配的折现率折现加和，得出标的公司经营性资产评估值；

④在此基础上，扣减付息负债，加回溢余资金及非经营性净资产，得出最终的股权评估价值。

鉴于本次评估目的为因赛集团作为新增股东对标的公司增资，故在本次评估过程中，对标的公司收入和利润的预测，以及对公司股权价值的估算，仅考虑了标的公司基于增资前股本规模，及其可以合理从市场融资的假设情况下，开展现有业务所能形成的现金流所对应的情况；并未考虑增资事项成立，以及增资可以为标的公司带来营运资金及股本规模扩充对公司业务增长以及估值带来的影响。

二、评估预测主要参数：

A. 营业收入及营业成本

标的公司系一家 B2C 出口跨境电商企业，主要通过亚马逊、eBay 等第三方线上销售平台，将中国制造的高性价比家居灯具、家纺、宠物用品等品类的商品销售给英国、德国、意大利、法国、西班牙、美国等市场成熟度高、消费水平高、经济发达的欧美国家和地区的终端消费者。

标的公司的销售模式分为自营和分销。其中：

自营模式下的销售收入占比超过九成。因此，对自营模式下预测期内收入及成本，按其经销的主要产品品类，考虑各个品类的历史收入和成本情况及标的公司管理层对于未来市场上环境因素变化的综合考虑进行分别预测。

由于历史期分销业务占比较少，因此，对预测期分销业务的收入和成本预测不再按照经销产品品类进行拆分，而是根据管理层对分销收入未来总体增长变化

发展趋势的判断进行预测。

标的公司预测期收入年增长率在 8.00%~20.00%之间，呈现逐渐上升后平滑下降的趋势，进入永续期后不再增长。逐年预测期内年平均增长率为 13.80%。

对比近年来上市公司并购中较为相似的案例，对于预测期营业收入增长率对比如下：

交易标的	预测期第一年收入增长率	预测期第二年收入增长率	预测期第三年收入增长率	预测期第四年收入增长率	预测期第五年收入增长率	预测期第六年收入增长率
易佰网络	67.20%	16.33%	15.68%	14.87%	13.32%	10.21%
优壹电商	25.99%	23.75%	21.16%	13.91%	10.61%	
通拓科技	54.85%	29.88%	29.54%	20.34%	15.51%	
平均值	49.35%	23.32%	22.13%	16.37%	13.15%	10.21%
征鸟出海	8.31%	15.52%	19.91%	16.59%	12.82%	9.65%

注：近年 A 股市场跨境电商行业的可比案例相对较少，上表选取易佰网络、优壹电商、通拓科技三个相对可比的案例。其中，征鸟出海的业绩预测期为 2021 年-2026 年，易佰网络案例的业绩预测期为 2019 年-2024 年，优壹电商业绩预测期为 2017 年-2021 年，通拓科技业绩预测期为 2017-2021 年，易佰网络案例在模式和时间维度最具参考性。

由上表可知，征鸟出海预测期内营业收入整体增长率水平低于可比交易案例预测期平均水平。其中，易佰网络 2018 年度营业收入规模为 181,250.44 万元，业务规模较大，预测收入增长率相对偏低，由于标的公司相较于易佰网络收入体量较小，预测期第三年、第四年收入增长率预测相对略高于易佰网络，总体具有合理性。

标的公司 2020 年毛利率（扣除分销收入）约为 52%，2021 年 1-9 月份毛利率（扣除分销收入）约为 53%，预测期毛利率基本维持在历史期平均水平上下，预测期毛利率（扣除分销收入）情况如下：

项目	2021 年 10-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
毛利率	52.42%	52.99%	52.95%	52.93%	52.91%	52.36%

由上表可知，标的公司预测期毛利率呈现先小幅上升后逐步下降到历史期平均水平趋势，根据管理层访谈，标的公司在预测期经营方式、产品分类方面不会发生较大调整，因此，我们认为该毛利率预测水平和趋势具有合理性。

B. 各项费用预测

税金及附加主要系增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、印花税等。标的公司销售方向覆盖北美、欧洲和日本等区域，故增值税率按照平均税率进行预测；城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加均按照历史期税率进行预测；印花税及其他附加税按照历史期占收比平均水平 0.01% 进行预测。

销售费用主要系职工薪酬、房租水电费及平台营销费等。职工薪酬按照管理层认定，每年平均月度销售费用预计增加 10% 预测；房屋水电物业费按照实际租赁合同预测，根据管理层访谈，办公场所及仓库到期将会继续续租，到期续租考虑 5% 的租金涨幅；平台营销费等按照历史期占收比平均水平 27.00% 进行预测。

管理费用主要系职工薪酬、房租水电费及办公费等。职工薪酬按照管理层认定预测，每年平均月度管理费用预计增加 5% 预测；房屋水电物业费按照实际租赁合同预测，根据管理层访谈，办公场所及仓库到期将会继续续租，到期续租考虑 5% 的租金涨幅；2021 年 10-12 月，由于标的公司设立了多个全资子公司，工商变更较多，该预测期办公费等按照占收比 2.00% 预测，其他预测年度按照历史期占收比平均水平 0.90% 进行预测。

研发费用主要系职工薪酬、房租水电费及折旧装修费等。职工薪酬按照管理层认定，每年平均月度研发费用预计增加 5% 预测；房屋水电物业费按照实际租赁合同预测，根据管理层访谈，办公场所及仓库到期将会继续续租，到期续租考虑 5% 的租金涨幅；折旧装修费等按照历史期占收比平均水平 0.001% 进行预测。

财务费用主要系利息收支、汇兑损益及手续费等。截止至评估基准日，标的公司没有外部贷款，结合预测期内对营运资金的预测，评估人员认为按照公司的业务模式，在现有销售结算方式没有显著变化、以及成本支出模式没有显著变化的情况下，暂时没有新增借款的需求，因此本次预测期间不考虑利息收支费用；其跨境结算的汇兑损益及手续费按照历史期占收入比平均水平 1.00% 预测。

C. 净利润预测

标的公司预测期净利润根据前述各期间预测收入扣减税金、成本、费用和所得税后计算得出。

对比近年来上市公司并购中相似案例预测期净利润增长率预测情况如下：

交易标的	预测期第一年净利润增长率	预测期第二年净利润增长率	预测期第三年净利润增长率	预测期第四年净利润增长率	预测期第五年净利润增长率	预测期第六年净利润增长率
易佰网络	-9.81%	109.00%	20.01%	22.96%	19.37%	9.30%
优壹电商	71.79%	25.10%	25.19%	16.37%	12.48%	
通拓科技	52.96%	41.01%	40.76%	22.81%	14.51%	
平均值	38.31%	58.37%	28.65%	20.71%	15.45%	9.30%
征鸟出海	-14.29%	14.40%	21.77%	17.68%	12.90%	5.18%

注：近年 A 股市场跨境电商行业的可比案例相对较少，上表选取易佰网络、优壹电商、通拓科技三个相对可比的案例。其中，征鸟出海的业绩预测期为 2021 年-2026 年，易佰网络案例的业绩预测期为 2019 年-2024 年，优壹电商业绩预测期为 2017 年-2021 年，通拓科技业绩预测期为 2017-2021 年，易佰网络案例在模式和时间维度最具参考性。

由上表可知，征鸟出海预测期净利润增长率明显低于可比交易案例预测期平均水平，具有合理性。

D. 折现率确定

本次收益法评估中选用的折现率(WACC)，系采用资本资产定价模型确定。具体参数选取过程如下：

a. 无风险报酬率

基于持续经营假设前提下，本次评估采用剩余到期 10 年的国债到期收益率 2.88%；

b. 市场风险溢价

以中国证券市场的特征指数沪深 300 为基本指数，对 ERP 进行测算为 5.86%；

c. β 系数

Beta 值的选取参考电商类上市公司近 3 年剔除财务杠杆的 Beta 值，通过同花顺系统分别计算可比行业公司其近 3 年剔除财务杠杆的 Beta 值平均值为 0.9064，通过计算得出目标公司具有财务杠杆的 Beta 值为 1.0310；

d. 公司特有风险超额回报率

参考 Grabowski-King 研究的思路,对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据进行了分析研究,可以采用线性回归分析的方式得出标的公司规模风险。再结合企业自身情况,考虑其对应的特定风险最终得到标的公司特有风险超额回报率确定为 5.45%;

e.权益资本成本

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$$

$$= 2.88\% + 1.0310 \times 5.86\% + 5.45\%$$

$$= 14.37\%$$

f.债务资本成本

按基准日 5 年以上贷款利率扣除企业所得税后确定为 3.70%;

g.资本结构

结合企业未来年度的融资情况,参考可比行业公司采用目标资本结构方式;

h.计算加权资本成本

项目	资本成本率	权重	WACC
权益	14.37%	87.83%	13.07%
带息债务	3.70%	12.17%	

近年来上市公司并购中较为相似的案例对于折现率计算的情况如下:

可比交易案例	折现率
华凯创意收购易佰网络 90% 股权	12.82%
跨境通收购优壹电商 100% 股权	12.99%
华鼎股份收购通拓科技 100% 股权	13.10%
平均值	12.97%
征鸟出海	13.07%

由上表可知,标的公司折现率略高于与可比交易案例折现率平均值。

结合上述说明,收益法采用的预测和评估模型符合标的公司所处行业和业务模式特征,对销售收入、成本费用、折现率等各项参数的确定经过必要分类和分析,取值过程计算和评估结果合理。

三、可比交易案例的估值情况：

近年来上市公司并购同类项目的可比交易案例情况如下：

可比交易案例	P/E
华凯创意收购易佰网络 90% 股权	20.67
跨境通收购优壹电商 100% 股权	13.51
华鼎股份收购通拓科技 100% 股权	14.93
平均值	16.37
征鸟出海	12.02

注：P/E=股权价值/净利润。其中，若评估基准日在当年度的上半年，则净利润为评估基准日当年已实现净利润与预测净利润之和；若评估基准日在当年度的下半年，则净利润为评估基准日当年的下一年预测的净利润。

由上表可见，本次交易中标的公司的 P/E 倍数低于可比交易案例平均水平，总体估值具有合理性。

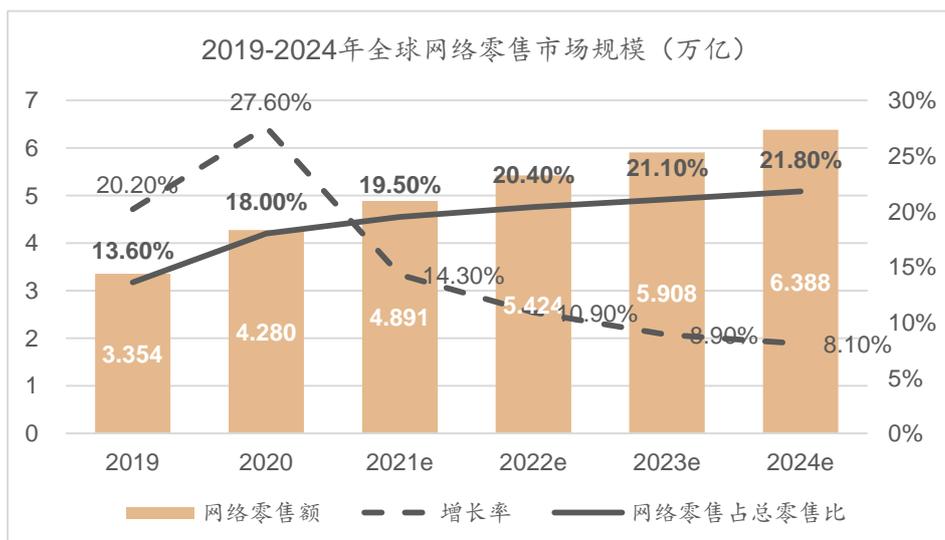
综上，本次评估作价是合理的，交易作价是公允的。

(2) 请结合市场发展趋势、行业竞争格局、竞争优势、在手订单、预计客户拓展情况等，说明盈利预测的依据及可实现性，在标的公司成立时间较短的情况下预测其未来业绩大幅增长的合理性，是否与行业发展趋势相符。

一、以亚马逊为代表的全球网络零售业务快速增长，家居用品行业深度受益

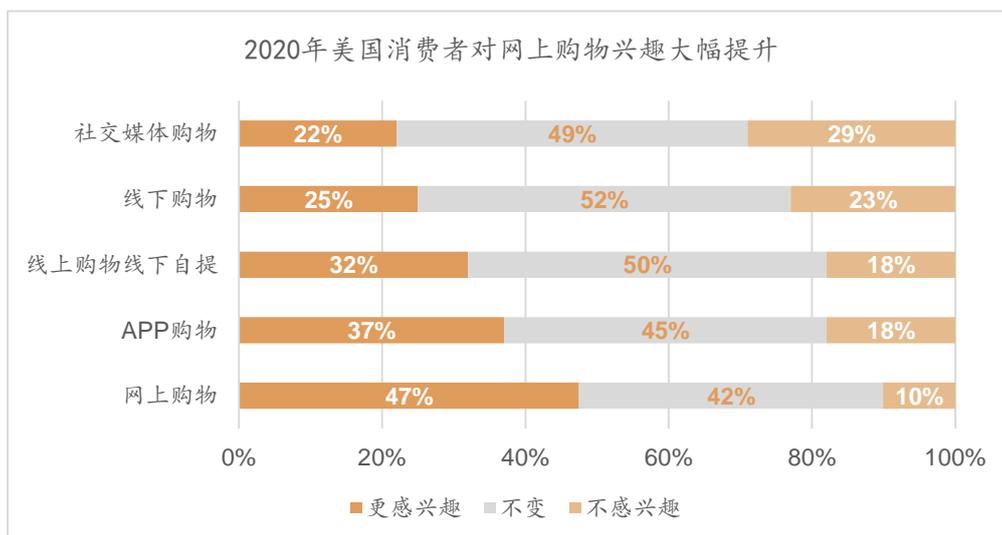
1、全球网络零售持续增长

近年来，在主要发达国家和地区经济持续复苏、线上消费习惯逐步养成、全球物流体系等配套设施不断完善等因素驱动下，全球网络零售市场持续增长。根据 eMarketer 的统计，预计到 2024 年全球线上零售交易额将增加至 6.388 万亿美元，占全球总零售额比重提升至 21.8%。总体上，当前全球网络零售渗透率仍较低，增长空间广阔。



数据来源：eMarketer

新冠疫情加速了全球零售消费的线上化进程，网络零售增速从 2019 年 20.20% 提升至 2020 年 27.6%。网上购物的便捷性在新冠疫情作用下尤为突出，根据此前国内“非典”疫情期间线下购物向网上购物迁徙的历史经验，疫情对网络购物的推动将延续到后疫情时代。根据 eMarketer 数据，2020 年美国 47% 消费者对线上购物表现出“更感兴趣”，只有 10% 消费者表示“不感兴趣”；25% 消费者对线下购物表现出“更感兴趣”，而多达 23% 消费者对线下购物表示“不感兴趣”。



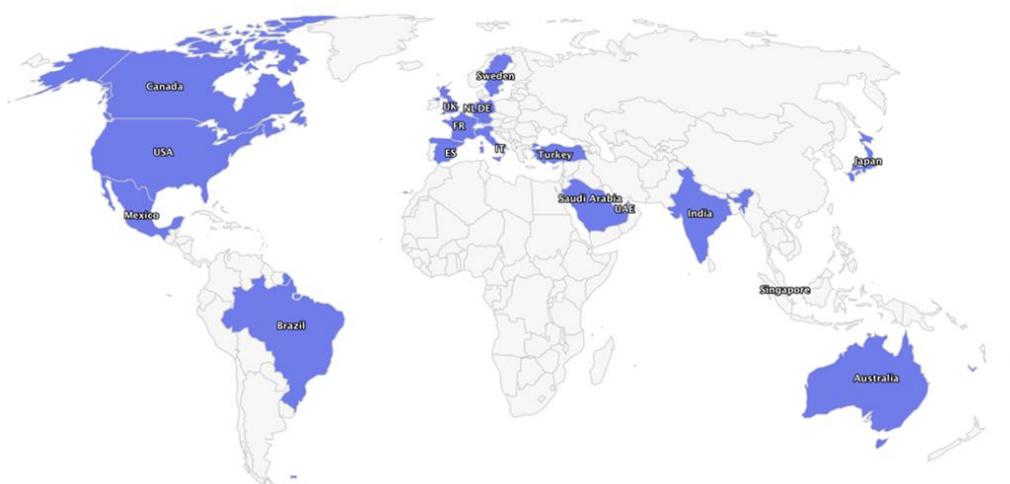
数据来源：eMarketer

2、亚马逊引领发达经济体电商市场

全球主要的跨境 B2C 电商平台有亚马逊、速卖通、eBay、Wish 等。此外，

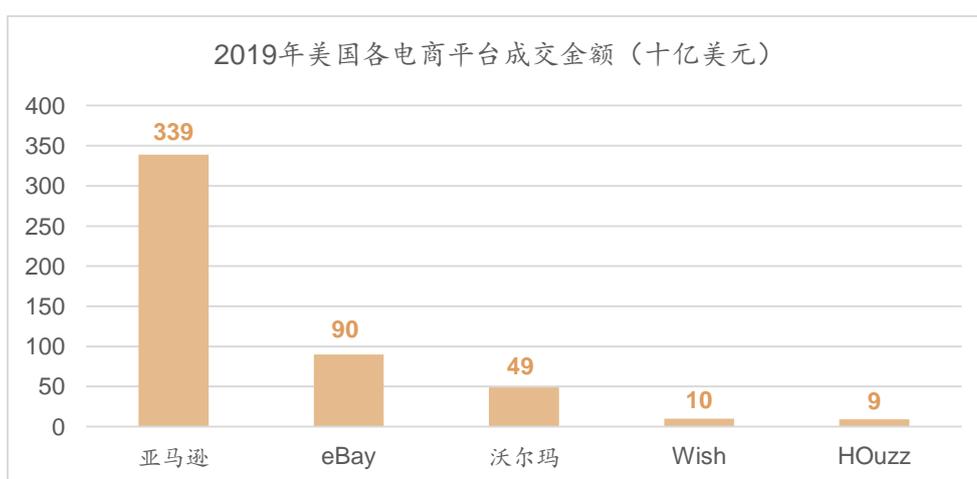
还有部分聚焦区域市场的电商平台如 Lazada、Shopee 等。

在跨境 B2C 电商平台中，亚马逊市场份额具有领先地位，尤其是在美国、欧洲等发达市场。根据 IPC 调研数据显示，全球范围内分别有 25%、20%、14%、11% 的消费者首选亚马逊、速卖通、eBay、Wish 进行线上购物，其中亚马逊排名第一。根据 Statista 数据，在美国超过 63% 消费者选择亚马逊作为购物搜索第一站，亚马逊平台 GMV 占美国电商零售份额接近一半。在英国、德国等发达国家，亚马逊也长期处于领先地位。以下为亚马逊市场地域图：



数据来源：Marketplace Pulse

以下为 2019 年美国各电商平台成交金额：



数据来源：Marketplace Pulse

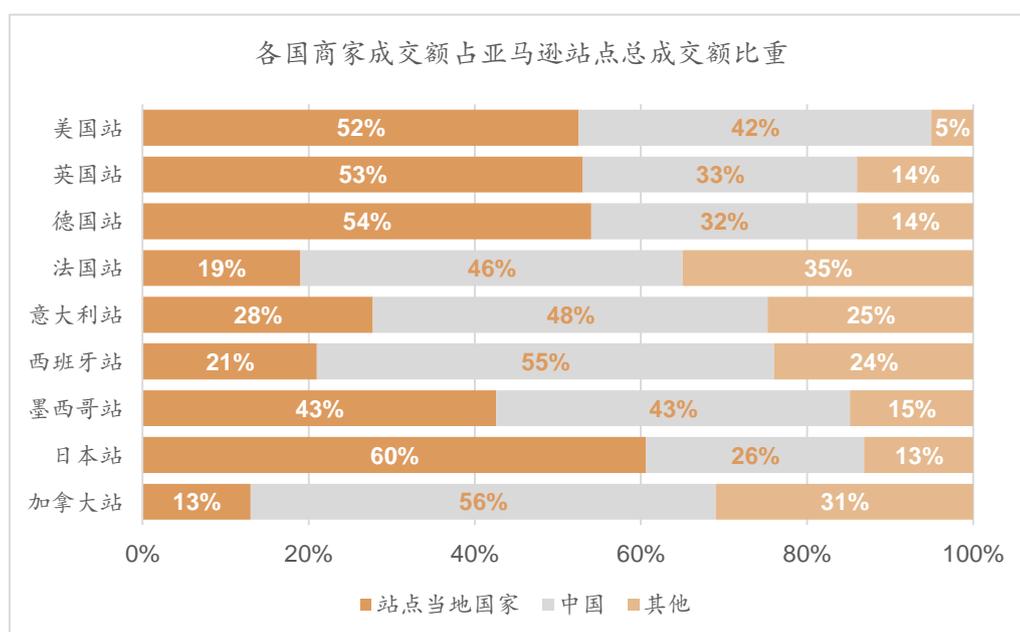
长期以来，第三方电商平台不断进化，促进了零售电商的繁荣，并为后续发

展积蓄强大力量。以亚马逊为例，其相继推出的 FBA、Prime 会员等服务有效提升了客户消费体验、增强消费粘性；其推出的品牌备案计划，保护了品牌商的权益，吸引了更多的品牌商和追求高品质产品的消费者。为及时响应全球订单，各跨境零售平台均在海外建设设备货仓，缩减物流配送时间和订单周期。物流能力的打造和全新升级是提高跨境零售消费者的体验，是持续助推网络零售发展的重要保障。

3、中国跨境电商企业是全球电商的重要参与者

经过多年发展，中国企业已成为全球零售电商的中坚力量，源源不断地向全球消费者输出中国品牌、设计、产品。以亚马逊平台为例，据 Marketplace Pulse 统计，2020 年中国商家占亚马逊各站点总成交额比重均超过 25%，部分站点甚至超过 50%。

下图为 2020 年各国商家成交额占比情况：



数据来源：Marketplace Pulse

近年来，经营跨境电商的中国商家数量与质量均得到快速提升。根据国际邮政公司 IPC 调研，2019 年全球跨境卖家约 36% 来自中国；另据美国统计机构 Marketplace Pulse 数据，Wish 平台的活跃商家中，超过 90% 来自中国。在亚马逊电商平台上，头部卖家中中国商家的占比从 2016 年初的 11% 提升至 2020 年末的

42%，新卖家中中国卖家占比自 2018 年亦保持在 30% 以上。中国商家在亚马逊平台占比的持续提升表明中国跨境电商企业以及背后的广大中国制造业竞争能力和影响力不断提升。

下为 2018-2020 各年亚马逊新增卖家中，中国卖家数量占比：

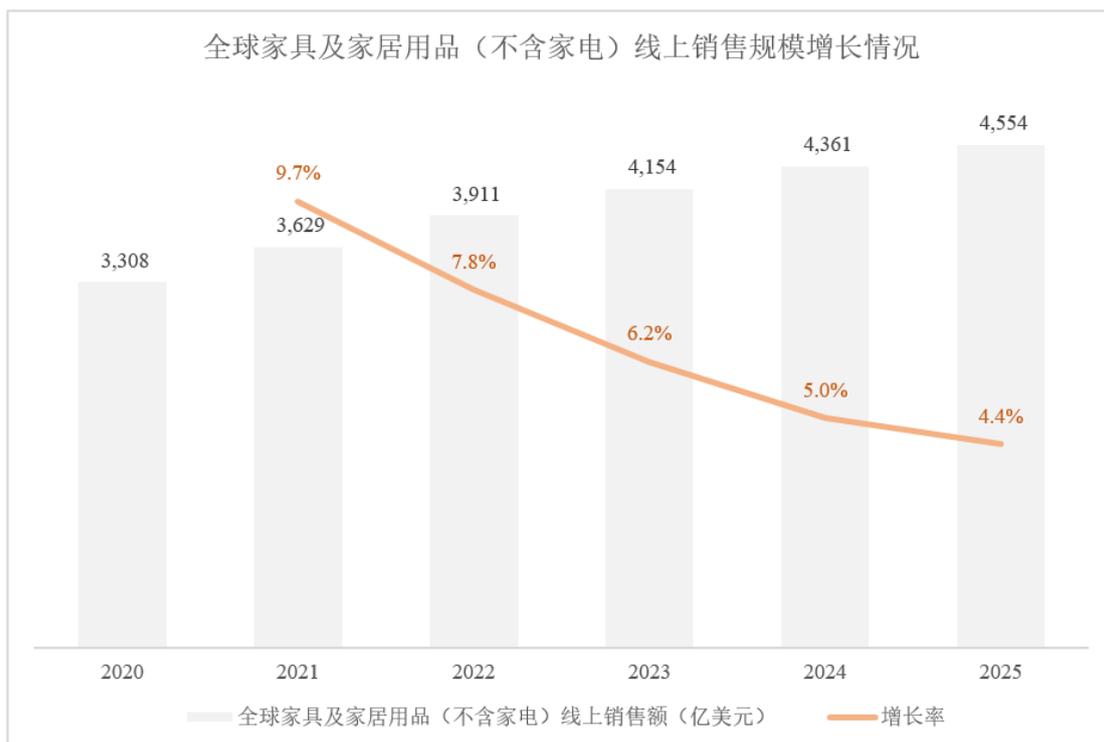


数据来源：Marketplace Pulse

在中国跨境电商整体规模增长的同时，优秀的跨境零售出口企业不断涌现，包括标的公司在内的多个跨境电商品牌企业均在境外消费市场取得良好的市场认可度和消费者口碑，为推动中国品牌走向世界做出贡献。

4、全球家居用品电商规模巨大

家居生活用品是欧美发达国家居民日常消费支出的重要组成部分。根据 Statista 数据，2020 年全球家具及家居用品市场线上销售规模达 3,308 亿美元，且规模还在持续增长。



数据来源：Statista

二、市场竞争格局

家居用品作为一个行业大概念，细分场景、产品品类均相对较多且复杂，家居用品在跨境电商行业尚处蓬勃发展的较早阶段，市场集中度较低。

如上所述，标的公司所从事的家居用品第三方平台电商业务可追溯至 2015 年，其率先在家居生活场景的持续深耕，探索出精品化和品牌化相结合的品牌与产品策略，打造了细分品类供应链体系和第三方平台业务运营销售体系，在该细分市场取得了先发优势，并初步建立了品牌优势。

三、竞争优势

征鸟出海定位于家居生活自主品牌出海，相比于 3C 消费电子类产品电商企业，在海外市场的竞争压力较小，产品生命周期长，在短期内不容易被市场淘汰。此外，标的公司专注精品开发与品牌管理，围绕家居生活场景实现多品牌发展，通过对欧美市场家居生活场景端的需求和产品开发，在跨境电商领域具备强有力的竞争优势。受新冠疫情影响，海运费存在普遍上涨，同时在行业合规要求提高等背景下，征鸟出海依然保持稳定发展，自主品牌销售占比继续提高，进一步体现了征鸟出海的竞争优势。

征鸟出海最近一年一期的业务情况良好，伴随着欧美以外市场的进一步开拓及销售渠道的多样化拓展，将进一步提高目标公司的海外市场占有率。尤其是在家居生活商品的多品牌发展基础上，进一步构建品牌能力，将直接助力征鸟出海深耕欧美市场的同时快速开拓亚洲等新兴市场；同时，公司将围绕家居生活场景，与中国其他家居生活品牌以联合运营、技术赋能、产品赋能等多种方式实现联合出海和组合销售，推进中国家居生活产品供应链持续成长。

四、在手订单

标的公司并非以销定产和以销定采模式，因此在手订单不适用于对本次交易的评估进行分析，也不对本次估值构成影响。

五、客户拓展情况

目前征鸟出海收入 70% 以上来自亚马逊平台和欧美市场，预计以后年度标的公司销售渠道将会进一步丰富，例如围绕家居生活场景探索线下体验店、快闪店等新方式来增加消费者数量。此外，征鸟出海目前出口的主要是欧美地区，预计以后年度在继续深耕欧美市场的情况下，快速开拓亚洲及南美等新兴市场，扩大海外市场占有率。销售渠道的丰富和海外市场的拓展将会纳入更多的消费群体进入征鸟销售体系。

因此，标的公司业务未来增长的趋势和幅度符合其所在行业的特征及其行业地位。

六、关于标的公司成立时间较短的情况下预测其未来业绩大幅增长的合理性

如上所述，标的公司虽成立于 2020 年 4 月 2 日，但其从事的第三方平台电商业务来源于踏浪者科技公司。2015 年起，该业务即作为踏浪者科技的业务板块之一在持续运营。2020 年末，该业务分拆至标的公司，相关平台业务及其资产、人员等均已剥离至征鸟出海，独立运营。

同时，对比近年来上市公司并购中相似案例对于预测期净利润增长率预测情况，征鸟出海在预测期内净利润增长率均低于可比交易案例预测期平均水平，具体情况如下：

交易标的	预测期第	预测期第	预测期第	预测期第	预测期第	预测期第
------	------	------	------	------	------	------

	一年净利润增长率	二年净利润增长率	三年净利润增长率	四年净利润增长率	五年净利润增长率	六年净利润增长率
易佰网络	-9.81%	109.00%	20.01%	22.96%	19.37%	9.30%
优壹电商	71.79%	25.10%	25.19%	16.37%	12.48%	
通拓科技	52.96%	41.01%	40.76%	22.81%	14.51%	
平均值	38.31%	58.37%	28.65%	20.71%	15.45%	9.30%
征鸟出海	-14.29%	14.40%	21.77%	17.68%	12.90%	5.18%

注：近年 A 股市场跨境电商行业的可比案例相对较少，上表选取易佰网络、优壹电商、通拓科技三个相对可比的案例。其中，征鸟出海的业绩预测期为 2021 年-2026 年，易佰网络案例的业绩预测期为 2019 年-2024 年，优壹电商业绩预测期为 2017 年-2021 年，通拓科技业绩预测期为 2017-2021 年，易佰网络案例在模式和时间维度最具参考性。

结合标的公司对于平台业务的经营系从 2015 年开始，至今已有近 7 年发展历史，其管理团队均在跨境电商行业有多年业务和管理经验，对供应链的管理能充分适应海外市场分散化、精细化的需求，并且其经营的品牌已经在境外消费者中拥有一定的知名度和口碑。因此，标的公司业务未来增长的趋势和幅度符合其所在行业的特征及其行业地位，在预测期间具有可持续性和合理性。

评估师意见：

本次评估过程中，评估师对影响评估结果的各项参数均结合实际情况及可收集的市场信息，进行了综合分析，并在合理的假设基础上进行了详细估算。其估算过程和结果具有合理性。

问题三 公告显示，李彬、林珉、李亚伟（以下简称“承诺方”）承诺征鸟出海在 2021 年-2025 年（下称“业绩承诺期”）的扣除非经常损益后归属于母公司的税后净利润（下称“净利润”）分别为：0.52 亿元、0.71 亿元、0.93 亿元、1.21 亿元、1.56 亿元。若征鸟出海当年度累计实际净利润数未达到当年度累计承诺净利润数的，则征鸟出海应向公司进行补偿，承诺方就该等补偿承担连带责任。

（1）请补充说明以征鸟出海作为业绩承诺补偿方的合理性，承诺方仅就补偿承担连带责任的原因，相关条款设置是否合理，是否符合商业惯例，是否有利于维护上市公司利益；

(2) 结合征鸟出海及承诺方的财务状况、履约能力说明其是否具备业绩承诺补偿能力，本次交易是否就保障业绩补偿的履行作出安排，公司针对业绩承诺无法实现、业绩补偿无法兑现的风险拟采取的应对措施。

回复：

(1) 请补充说明以征鸟出海作为业绩承诺补偿方的合理性，承诺方仅就补偿承担连带责任的原因，相关条款设置是否合理，是否符合商业惯例，是否有利于维护上市公司利益；

承诺方系征鸟出海创始股东并共同参与征鸟出海的日常运营管理工作，本次增资前，李彬间接持有征鸟出海 20.5304% 股权，林珉间接持有征鸟出海 19.8296% 股权，李亚伟间接持有征鸟出海 3.5068% 股权，承诺方合计间接持有征鸟出海 43.87% 股权；李彬持有 99% 股权的怀宇军越（大连）电子商务发展有限公司（以下简称“怀宇军越”）系征鸟出海控股股东芜湖市星洲达扬信息技术咨询服务合伙企业（有限合伙）（以下简称“星洲达扬”）的执行事务合伙人，委派代表为林珉，因此承诺方合计可控制征鸟出海 52.9728% 表决权。此外，根据承诺方共同签署的《一致行动协议》，承诺方就征鸟出海经营发展、人事任免等重大事项均采取一致行动。因此，承诺方为征鸟出海实际控制人。

经与承诺方协商一致，公司与承诺方另行签署补充协议，对业绩承诺补偿方案进行调整。调整后，业绩补偿方案的约定具体如下：

业绩承诺期间内，如征鸟出海当年度累计实际净利润数未达到当年度累计承诺净利润数的，则承诺方应连带地以现金形式向因赛集团进行补偿，现金补偿不足的，承诺方应连带地以其直接及/或间接持有的征鸟出海权益（征鸟出海股权权益对应价值以本次交易的投前估值 7.58 亿元为准）向因赛集团进行补偿。李彬、林珉、李亚伟互相按其于本次交易前直接及/或间接持有征鸟出海股权比例之比（即 47：45：8）承担全部补偿义务，但承诺方该等内部责任比例不构成因赛集团主张承诺方连带责任的任何限制。

承诺方应补偿金额的计算公式等仍以《股权认购及股东协议》的约定为准。

为切实履行协议约定的业绩承诺及补偿事宜，在由征鸟出海聘请且因赛集团

认可的审计机构就当年度征鸟出海业绩完成情况出具《盈利预测审核报告》后 10 日内，因赛集团将确认承诺方是否需要向因赛集团进行业绩补偿以及需要补偿的金额，并书面通知承诺方。若需要补偿的，承诺方应在收到通知后一个月(30)日内完成该等补偿金额支付。

各方特别确认，针对第三阶段增资款，如征鸟出海 2021 年的业绩承诺未达成、承诺方需要就此向因赛集团作出补偿，则作为一项调整机制，应补偿款项可以直接折抵因赛集团应向征鸟出海支付的第三期增资款，即承诺方应将应补偿款项支付予因赛集团，因赛集团将该等款项作为第三期增资款支付至协议约定的本次因赛集团增资款专用银行账户中，应补偿款项大于第三期增资款的，不足部分，承诺方还应当以现金方式继续向因赛集团进行补偿。

调整后的业绩承诺补偿方案将由承诺方作为业绩承诺补偿方，条款设置合理，符合商业惯例，有利于维护上市公司利益。

(2) 结合征鸟出海及承诺方的财务状况、履约能力说明其是否具备业绩承诺补偿能力，本次交易是否就保障业绩补偿的履行作出安排，公司针对业绩承诺无法实现、业绩补偿无法兑现的风险拟采取的应对措施。

一、征鸟出海的财务状况

根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的征鸟出海模拟财务报表审计报告（大华审字[2022]000191 号），截至 2021 年 9 月 30 日，征鸟出海的总资产为人民币 141,567,913.00 元，净资产为人民币 44,485,765.29 元，净利润为人民币 46,554,003.23 元，弥补以前年度亏损并提取法定公积金后可供分配净利润为 23,449,631.66 元。

征鸟出海财务状况良好，本次增资也将进一步增强征鸟出海的盈利能力。

二、承诺方的财务状况、履约能力

根据承诺方提供的说明，截至本回复出具日，李彬、林珉、李亚伟等个人主要债务及其履行情况如下：

A.李彬及林珉因合同纠纷尚需向深圳福春泰投资合伙企业（有限合伙）（以

下简称“福春泰”）支付合计 816.44 万元款项，福春泰并因此申请冻结了李彬持有的踏浪者科技 854.1 万元出资额以及林珉持有的踏浪者科技 905.85 万元出资额。

B.李彬因债权债务执行纠纷尚需向上海盛桐信息技术有限公司（以下简称“上海盛桐”）支付合计 3,265.76 万元（利息暂计至 2021 年 3 月 30 日），上海盛桐并因此申请冻结了李彬持有的安徽奥阳智能科技中心（有限合伙）（以下简称“安徽奥阳”）300 万元出资额。

根据承诺方提供的说明及《个人信用报告》，截至本回复出具日，除上述债务外，承诺方不存在其他逾期债务，承诺方均未被列入失信被执行人名单。本次增资前，承诺方仍合计间接持有征鸟出海 43.87% 股权，是标的公司的实际控制人。标的公司业务增速较快、盈利能力较好、分红能力较强，且承诺方名下拥有多套房产及其他资产，具备较好的履约能力。此外，业绩补偿安排约定，对于现金补偿不足的部分，承诺方将以其直接及/或间接持有的征鸟出海权益向因赛集团进行补偿，确保履行补偿义务。

根据本次交易各方签署的《股权认购及股东协议》，自协议生效之日起十五个工作日，承诺方应将其合计所持（包括直接持有和间接持有）的星洲达扬 51% 合伙份额、星洲达扬应将其所持征鸟出海股权的 51% 质押予上市公司，质押期限至协议约定的进一步收购安排启动之日或明确放弃之日，且不晚于 2022 年 12 月 31 日。

上述合伙份额及股权质押安排将进一步提升承诺方的履约能力。

三、本次交易就保障业绩补偿作出的相关安排

为充分保障本次交易的履行，维护上市公司利益，交易各方在《股权认购及股东协议》中，从投资款项支付安排、设置共管账户、股权质押等角度针对业绩承诺无法实现风险、业绩补偿无法兑现风险作出了如下应对措施和安排：

A.投资款项分期支付

各方约定，上市公司本次增资款项分三期支付，且上市公司第三阶段增资款项可以业绩补偿应补偿款项进行折抵，具体约定如下：

“1.3.1 甲方增资款支付安排

(1) 在本协议第 1.4 条规定的第一阶段增资款支付先决条件全部成就之日起五个工作日内，甲方一将第一阶段增资款人民币 3,500 万元，汇入征鸟出海的指定银行账户；甲方二将第一阶段增资款人民币 595 万元，汇入征鸟出海银行账户。

(2) 在本次增资完成工商变更登记，载明：①甲方一成为持有征鸟出海 11.4259% 股权的股东；②甲方一指定的人员经备案成为征鸟出海的董事；③本协议第 1.4.2 条所述之章程已完成备案之日（下称“交割日”）起五个工作日内，甲方一将第二阶段增资款人民币 3,500 万元，汇入征鸟出海的指定银行账户；甲方二将第二阶段增资款人民币 595 万元，汇入征鸟出海银行账户。

(3) 在①交割日后，②征鸟出海 2021 年度财务报表已由甲方一认可的会计师事务所出具无保留意见的审计报告且征鸟出海在 2021 年完成本协议第 4.0 条所约定的业绩目标，③2022 年 12 月 31 日前且甲方一根据本协议第 11 条的约定向乙方、丙方出具书面同意行使进一步收购权的函件后，甲方一将第三阶段增资款人民币 3,000 万元，汇入征鸟出海的指定银行账户；甲方二将第三阶段增资款人民币 510 万元，汇入征鸟出海银行账户。”

上市公司第三阶段增资款项可以业绩补偿应补偿款项进行折抵的约定参见本回复之“问题三/（1）”的内容。

B. 设置共管账户

各方约定，上市公司缴纳的增资款存放在征鸟出海与上市公司共同设立的共同监管账户，共管账户设立系上市公司支付第一阶段增资款的先决条件之一，具体约定如下：

“1.4 各方确认，甲方依据本协议第 1.3 条支付款项应以如下各项先决条件（简称“第一阶段增资款支付先决条件”）获得满足或者甲方一书面豁免为前提：……1.4.4 征鸟出海已按照甲方一要求在其认可的银行开立共同监管账户，用于存放和使用甲方一增资款，关于共管账户管理，由征鸟出海、甲方一与银行签订账户监管协议进行约定的，该协议将作为本协议的附件和补充，与本协议具

有同等法律效力；……”

C.股权质押

根据《股权认购及股东协议》的约定，承诺方将其所持有的征鸟出海控股股东 51% 合伙份额以及征鸟出海控股股东所持有的征鸟出海股权的 51% 质押予上市公司，具体如下：

“10.5 条，丙方应将其合计所持（包括直接持有和间接持有）的星洲达扬 51% 合伙份额、丁方应将其所持征鸟出海股权的 51% 质押予甲方一，质押期限至本协议第 11.1 条约定的进一步收购安排启动之日或明确放弃之日，且不晚于 2022 年 12 月 31 日。甲方一、丙方、丁方同意就上述质押安排另行签署相关质押协议。”

若出现承诺方应承担业绩补偿责任的情形，上市公司将在当年度的业绩承诺实现情况的《盈利预测审核报告》出具后 10 日内，及时向承诺方发出书面通知，对补偿款进行催缴。若逾期未缴纳，上市公司将采取不限于诉讼、仲裁等法律手段，积极维护上市公司全体股东的合法权益。

问题四 公告显示，若征鸟出海完成 2021 年业绩承诺，则公司有权在 2022 年 4 月至 2022 年 9 月 30 日之间启动如下收购程序：（1）以现金方式收购芜湖市星洲达扬信息技术咨询服务合伙企业（有限合伙）51% 的合伙权益、成为其普通合伙人，（2）以现金方式收购征鸟出海的外部投资人股东所持征鸟出海合计不超过 5% 的股权，从而获得征鸟出海的控制权。请结合你公司现有货币资金、负债、日常经营所需资金情况，补充说明后续进一步收购安排的资金来源。

回复：

一、关于进一步收购的约定

根据《股权认购及股东协议》的约定，各方一致同意，在征鸟出海 2021 年审计报告出具后，征鸟出海根据本协议约定方式确认的 2021 年经审计净利润不低于 0.52 亿元，且因赛集团对于征鸟出海完成 2022 年业绩承诺目标有充分信心的情况下，因赛集团有权在 2022 年 4 月至 2022 年 9 月 30 日之间启动如下收购

程序：（1）以现金方式收购星洲达扬 51%的合伙权益、成为星洲达扬普通合伙人，（2）以现金方式收购征鸟出海的外部投资人股东所持征鸟出海合计不超过 5%的股权，从而获得征鸟出海的控制权。

由上述约定可见，进一步收购征鸟出海股权为公司的一项权利，而非义务。在本次增资完成后，公司将根据进一步的战略发展规划、公司的资金安排、征鸟出海后续的经营发展、征鸟出海与公司已有业务的协同等情况，在 2022 年 9 月 30 日前再对是否行使该项权利进行论证。

二、进一步收购所需资金及资金来源

若公司决定行使该项权利启动进一步收购程序，交易对价将依据评估机构届时对征鸟出海 100%股权评估价值进行确定，且不超过 95,000 万元。假设按上限 95,000 万元进行测算，公司收购星洲达扬 51%合伙权益（对应征鸟出海 23.40%股权），及收购征鸟出海外部投资人股东所持征鸟出海合计不超过 5%的股权，所需资金合计约为 26,980 万元。在进一步收购安排中，公司拟与交易对方约定分期支付交易对价，首期对价支付比例拟为 60%，即约 16,188 万元，剩余 40%对价分四期于各业绩承诺期结束后支付，每期支付 10%。

若公司启动进一步收购程序，资金主要来源于公司自有资金及银行信贷资金：

（1）截至 2021 年 9 月 30 日，公司货币资金 15,262 万元，其他流动资产（银行短期理财）12,106 万元；

（2）截至 2021 年 9 月 30 日，公司资产负债率为 17.74%，且无有息负债，公司具有较强的举债能力。公司于 2021 年 8 月 27 日召开的第二届董事会第二十三次会议审议通过了《关于向银行申请综合授信额度的议案》，同意公司根据日常经营和业务发展的需要，向银行申请不超过 3 亿元人民币的综合授信额度，授信业务范围包括但不限于流动资金贷款、并购贷款、信用证、银行承兑汇票、保函、保理等。目前，公司已获得银行流动资金贷款授信额度 5,000 万元。

综上，在完成本次增资后，若公司启动进一步收购程序，公司仍能够在充分保障日常经营所需资金的情况下，顺利推进进一步收购事宜。

问题五 1月11日，你公司股价盘中涨停且换手率较高。请补充说明前述对外投资事项筹划、决议过程及具体时间节点，参与及知悉的相关人员，核实内幕信息知情人及董事、监事、高级管理人员及其直系亲属最近一个月内买卖你公司股票的情况，未来3个月是否存在减持计划，并报备交易明细和自查报告。同时，请你公司向本部提交内幕信息知情人档案。

回复：

公司本次对外投资事项筹划、决议过程及具体时间节点如下：

2021年7月，公司董事长、部分高级管理人员、投资部门人员与征鸟出海管理层接触，初步沟通投资意向；公司委托华泰联合证券有限责任公司开展对征鸟出海的初步尽职调查；

2021年9月，公司委托大华会计师事务所（特殊普通合伙）、北京市金杜律师事务所陆续开展对征鸟出海的财务审计、法律尽调等相关工作；征鸟出海委托广州安赐长青股权投资管理有限公司作为咨询顾问；

2021年10月，公司召开内部管理会议，商议筹划投资征鸟出海具体方案；

2021年11月，公司委托银信资产评估有限公司开展对征鸟出海的资产评估；

2021年1月4日，公司发出召开董事会、监事会会议的通知，审议《关于对外投资参股深圳市征鸟出海科技有限公司的议案》；

2021年1月10日，公司董事会、监事会审议通过《关于对外投资参股深圳市征鸟出海科技有限公司的议案》，公司与协议各方签署《关于深圳市征鸟出海科技有限公司之股权认购及股东协议》，并对外披露该事项；

经公司向中国证券登记结算有限公司深圳分公司查询，公司本次对外投资事项的内幕信息知情人及董事、监事、高级管理人员及其直系亲属在公司披露《关于对外投资的公告》前一个月内，不存在买卖公司股票的情况。

公司董事、监事、高级管理人员未来3个月不存在减持计划。

问题六 其他

你公司认为应予说明的其他事项。

回复：

公司暂无其他需要说明的事项。

特此公告。

广东因赛品牌营销集团股份有限公司董事会

2022年1月14日