

华泰联合证券有限责任公司

关于天下秀数字科技（集团）股份有限公司

2023 年年度报告的信息披露监管工作函有关问题的核查意见

上海证券交易所：

天下秀数字科技（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“天下秀”）于 2024 年 5 月 11 日收到上海证券交易所《关于天下秀数字科技（集团）股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函【2024】0494 号）（以下简称“《工作函》”）。华泰联合证券有限责任公司作为公司 2019 年吸收合并北京天下秀科技股份有限公司的独立财务顾问，对《工作函》中涉及独立财务顾问发表意见的问题进行了核查，具体核查意见如下：

问题1：年报披露，公司于2019年吸收合并北京天下秀科技股份有限公司（以下简称原天下秀公司），其全体股东承诺2019年、2020年、2021年上市公司合并报表扣非后归母净利润分别不低于2.45亿元、3.35亿元、4.35亿元，实际完成率分别为103.65%、111.42%和103.22%。但业绩承诺期满后，公司2022年、2023年扣非后归母净利润分别为1.04亿元、0.74亿元，分别同比下降75.34%、28.96%，而当期收入同比变动比例分别仅为-8.48%、1.77%。

请公司补充披露：（1）业绩承诺期前后主要客户、供应商、对应交易金额及其所涉关联关系，当期成本费用构成变化情况及原因，说明是否存在跨期确认成本费用的情形；（2）结合业务模式、公司所处产业链地位、客户及供应商竞争格局等，说明利润变动幅度大于收入的原因及合理性；（3）结合近年行业发展情况、竞争格局及同行业公司经营情况等，说明重组前后业绩变化是否符合行业发展趋势、是否与同行业公司存在明显差异及其合理性。请公司年审会计师、重组财务顾问发表意见。

公司回复：

一、业绩承诺期前后主要客户、供应商、对应交易金额及其所涉关联关系，

当期成本费用构成变化情况及原因，说明是否存在跨期确认成本费用的情形

(一) 业绩承诺期前后主要客户、供应商、对应交易金额及其关联关系

2019-2023 年，公司前五大客户情况如下：

单位：人民币万元、%

年份	序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例	是否存在关联关系
2023年	1	欧莱雅（中国）有限公司	55,613.37	13.23	否
	2	华为终端有限公司	42,064.70	10.01	否
	3	雅诗兰黛（上海）商贸有限公司	27,394.26	6.52	否
	4	宝洁集团	21,006.14	5.00	否
	5	新浪集团及其关联方	20,440.49	4.86	共同控制人之一 新浪集团之关联公司
	合计			166,518.96	39.62
2022年	1	欧莱雅（中国）有限公司	62,394.68	15.11	否
	2	雅诗兰黛（上海）商贸有限公司	30,769.97	7.45	否
	3	宝洁集团	26,545.83	6.43	否
	4	华为终端有限公司	16,701.76	4.05	否
	5	新浪集团及其关联方	15,591.41	3.78	共同控制人之一 新浪集团之关联公司
	合计			152,003.65	36.82
2021年	1	欧莱雅（中国）有限公司	62,727.40	13.90	否
	2	雅诗兰黛（上海）商贸有限公司	27,430.40	6.08	否
	3	新浪集团及其关联方	27,053.13	6.00	共同控制人之一 新浪集团之关联公司
	4	宝洁集团	16,846.69	3.73	否
	5	雀巢集团	14,860.05	3.29	否
	合计			148,917.67	33.00
2020年	1	欧莱雅（中国）有限公司	42,505.83	13.89	否
	2	新浪集团及其关联方	16,140.85	5.27	共同控制人之一 新浪集团之关联公司
	3	宝洁集团	15,471.48	5.06	否
	4	伊利集团	13,220.98	4.32	否

年份	序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例	是否存在关联关系
	5	京东集团	11,504.47	3.76	否
	合计		98,843.61	32.30	
2019年	1	欧莱雅（中国）有限公司	17,680.53	8.94	否
	2	宝洁集团	12,881.89	6.51	否
	3	北京再想网络科技发展有限公司	9,053.71	4.58	否
	4	华为终端有限公司	7,216.59	3.65	否
	5	京东集团	6,498.48	3.29	否
	合计		53,331.20	26.97	

注：以上为同一控制合并后数据。

2019-2023年，公司向前五大客户的合计销售金额占营业收入比例分别为26.97%、32.30%、33.00%、36.82%和39.62%，呈不断上升趋势。随着公司技术实力的日益提升、服务效率的持续优化以及数据深度积累，公司与品牌客户的合作进一步加强。业绩承诺期前后，主要客户基本保持稳定，无重大变化。

2020-2023年，新浪集团及其关联方均为公司前五大客户之一，系公司的关联方，公司主要为其提供新媒体营销服务，向其销售金额占收入的比重分别5.27%、6.00%、3.78%和4.86%，占比相对较低，无重大影响。除新浪集团及其关联方外，公司董事、监事、高级管理人员、主要关联方或持有公司5%以上股份的股东未在上述客户中拥有权益。

2019-2023年，公司前五大供应商情况如下：

单位：人民币万元、%

年份	序号	供应商名称	采购额	占采购总额比例	是否存在关联关系
2023年	1	字节跳动集团	160,174.22	46.50	否
	2	行吟信息科技（上海）有限公司	72,753.93	21.12	否
	3	北京腾讯文化传媒有限公司	10,598.34	3.08	否
	4	幻电科技（上海）有限公司	10,408.77	3.02	否
	5	新浪集团及其关联方	10,198.44	2.96	共同控制人之一新浪集团之关联公司
	合计		264,133.70	76.68	
2022	1	字节跳动集团	152,006.39	47.22	否

年份	序号	供应商名称	采购额	占采购总额比例	是否存在关联关系
年	2	行吟信息科技（上海）有限公司	58,105.47	18.05	否
	3	北京腾讯文化传媒有限公司	14,534.50	4.51	否
	4	新浪集团及其关联方	13,263.03	4.12	共同控制人之一新浪集团之关联公司
	5	幻电科技（上海）有限公司	12,135.74	3.77	否
	合计		250,045.13	77.67	
2021年	1	字节跳动集团	133,757.30	38.64	否
	2	行吟信息科技（上海）有限公司	32,182.45	9.30	否
	3	新浪集团及其关联方	20,730.11	5.99	共同控制人之一新浪集团之关联公司
	4	幻电科技（上海）有限公司	12,204.68	3.53	否
	5	快手集团	6,832.35	1.97	否
	合计		205,706.89	59.43	
2020年	1	字节跳动集团	59,386.71	25.33	否
	2	新浪集团及其关联方	15,886.37	6.78	共同控制人之一新浪集团之关联公司
	3	行吟信息科技（上海）有限公司	7,901.17	3.37	否
	4	幻电科技（上海）有限公司	2,285.91	0.97	否
	5	海南超凡网络科技有限公司	1,382.08	0.59	否
	合计		86,842.24	37.04	
2019年	1	字节跳动集团	20,027.74	13.96	否
	2	新浪集团及其关联方	17,169.08	11.97	否
	3	成都入胜广告有限公司	2,761.33	1.92	否
	4	快手集团	2,240.92	1.56	否
	5	华扬联众数字技术股份有限公司	1,799.16	1.25	否
	合计		43,998.23	30.66	

注：以上为同一控制合并后数据。

2019-2023年，公司向前五大供应商的采购金额占公司采购总额的比重分别为30.66%、37.04%、59.43%、77.67%和76.68%。为提高平台广告投放的规范性，便利交易双方支付结算，保障交易各方资金安全，抖音、快手、小红书、B站等主流新媒体传播平台于2019年、2020年陆续上线了官方广告交易平台，相关媒体资源采购需通过官方广告交易平台审核投放。因此公司主要供应商结构持续调整，积极与主流新媒体传播平台开展基于框架合同下的合作，供应商中的相关媒

体资源广告代理商逐渐向主流新媒体传播平台转换，前五大供应商的合计采购金额占比不断提高。

2019-2023 年，公司向字节跳动集团的采购金额占公司采购总额的比重分别为 13.96%、25.33%、38.64%、47.22%和 46.50%，呈逐年提高趋势，主要原因系：字节跳动集团作为国内新媒体传播平台的龙头企业，红人营销推广效果较好，客户营销需求较大，在新媒体营销领域的占有率呈提高趋势，因此公司对字节跳动集团的采购金额及占比逐步提高。

2019-2023 年，新浪集团及其关联方为公司报告期内的前五大供应商之一，公司向新浪集团及其关联方采购商品和接受劳务的内容主要包括平台分成、媒体资源采购、宣传推广费，向其采购金额占采购总额的比例分别为 11.97%、6.78%、5.99%、4.12%和 2.96%，占比相对较低，无重大影响。除新浪集团及其关联方外，公司董事、监事、高级管理人员、主要关联方或持有公司 5%以上股份的股东未在上述供应商中拥有权益。

（二）2019-2023 年公司成本费用构成情况

2019-2023 年，公司成本费用情况如下：

单位：人民币万元

项目	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年
营业总收入	420,203.03	412,890.93	451,167.19	306,040.04	197,730.83
营业成本	344,476.22	323,087.30	350,638.14	234,466.83	143,469.09
毛利率	18.02%	21.75%	22.28%	23.39%	27.44%
销售费用	25,097.45	31,805.08	28,983.18	13,741.50	10,936.94
管理费用	21,584.82	20,498.71	15,480.69	8,601.03	5,922.15
研发费用	10,565.00	16,572.36	12,946.07	7,472.23	5,321.92
财务费用	115.37	-1,616.40	-2,441.45	-924.31	-1,667.65
期间费用合计	57,362.65	67,259.74	54,968.49	28,890.45	20,513.36
期间费用率	13.65%	16.29%	12.18%	9.44%	10.37%

1、营业成本变化情况

2019-2021 年，公司营业收入逐步上升，营业成本也相应的增加。2022 年，受宏观经济环境的影响，客户广告投放需求较为低迷，公司营业收入有所下降，

营业成本随之降低。2023 年随着宏观经济环境复苏，公司营业收入小幅增长，营业成本也随之增加。

2、毛利率变化情况

2019-2023 年，公司整体毛利率分别为 27.44%、23.39%、22.28%、21.75% 和 18.02%，呈下降趋势。公司红人经济生态链创新业务占比较低、影响较小，整体毛利率变化主要受收入占比超过 90% 的红人营销平台业务毛利率下滑影响。公司区分红人营销平台业务及红人经济生态链创新业务的收入及毛利率情况如下：

单位：人民币万元

业务类型	项目	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年
红人营销平台业务	收入	410,062.48	395,542.43	428,964.77	296,112.06	194,027.11
	收入占比	97.59%	95.80%	95.08%	96.76%	98.13%
	毛利率	17.90%	21.69%	22.25%	23.55%	27.63%
红人经济生态链创新业务	收入	10,140.55	17,348.50	22,202.42	9,927.98	3,703.72
	收入占比	2.41%	4.20%	4.92%	3.24%	1.87%
	毛利率	22.87%	23.05%	22.88%	18.61%	17.71%
合计	收入	420,203.03	412,890.93	451,167.19	306,040.04	197,730.83
	毛利率	18.02%	21.75%	22.28%	23.39%	27.44%

2019-2023 年，公司红人营销平台业务分客户类型的收入及毛利率变化情况如下：

单位：人民币万元

客户类型	项目	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年
品牌客户	收入	309,292.58	276,806.36	273,688.29	166,236.82	90,022.49
	收入占比	75.43%	69.98%	63.80%	56.14%	46.40%
	毛利率	16.07%	19.77%	20.03%	20.81%	28.32%
中小客户	收入	30,986.39	32,472.94	48,473.65	40,191.78	77,235.37
	收入占比	7.56%	8.21%	11.30%	13.57%	39.81%
	毛利率	26.57%	28.56%	28.32%	29.40%	23.71%
代理商客户	收入	69,783.52	86,263.13	106,802.83	89,683.46	26,769.25
	收入占比	17.02%	21.81%	24.90%	30.29%	13.80%
	毛利率	22.17%	25.28%	25.18%	26.00%	36.60%
红人营销	收入	410,062.48	395,542.43	428,964.77	296,112.06	194,027.11

客户类型	项目	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
平台业务合计	毛利率	17.90%	21.69%	22.25%	23.55%	27.63%

2019-2023年,公司红人营销平台业务毛利率由27.63%逐渐下降至17.90%。一方面,为增强业务稳定性、保障长远发展,近年来公司持续加强与品牌客户合作,品牌客户收入规模有所提升;同时,中小客户受宏观经济变化冲击较大,中小客户和以中小客户为主的代理商客户采购额有所降低,导致公司客户结构逐渐向品牌客户倾斜,品牌客户收入占比由2019年的46.40%提升至2023年的75.43%。由于品牌客户采购规模较大、议价能力较强,毛利率相对更低,其占比提升导致整体毛利率下降。另一方面,受宏观经济波动等因素影响,下游客户营销投入更加审慎,公司品牌客户毛利率呈下降趋势,且2023年中小客户和代理商客户毛利率也有所下降,导致红人营销平台业务整体毛利率进一步下滑。

3、期间费用变动情况

2019-2023年,公司期间费用具体如下:

单位:人民币万元

项目	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
销售费用	25,097.45	31,805.08	28,983.18	13,741.50	10,936.94
管理费用	21,584.82	20,498.71	15,480.69	8,601.03	5,922.15
研发费用	10,565.00	16,572.36	12,946.07	7,472.23	5,321.92
财务费用	115.37	-1,616.40	-2,441.45	-924.31	-1,667.65
期间费用合计	57,362.65	67,259.74	54,968.49	28,890.45	20,513.36
期间费用率	13.65%	16.29%	12.18%	9.44%	10.37%

2019年-2022年,公司利息收入较多,财务费用整体为负值;同时,为支撑业务发展,公司员工团队规模有所扩大,人员数量及薪酬总额有所增加,且市场宣传活动及日常经营管理活动增多,导致销售费用、管理费用和研发费用呈上升趋势。2023年,公司结合市场环境和实际经营情况,对员工结构和规模进行了优化,期间费用和期间费用率均有所降低。

2019-2023年,公司销售费用、管理费用和研发费用具体构成如下:

单位：人民币万元

费用	项目	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
销售费用	职工薪酬及劳务费	18,548.45	21,532.86	18,027.17	8,688.19	7,333.26
	宣传推广费	2,500.28	5,171.82	5,114.65	2,066.07	1,387.92
	使用权资产折旧	1,604.43	2,069.74	1,858.92	-	-
	其他	2,444.29	3,030.65	3,982.44	2,987.25	2,215.75
	合计	25,097.45	31,805.08	28,983.18	13,741.50	10,936.94
管理费用	职工薪酬	11,195.07	10,866.00	8,489.73	4,485.71	2,579.85
	咨询服务费	2,594.49	2,633.70	2,002.71	1,015.52	1,244.09
	办公及差旅费	2,184.73	2,438.21	2,011.03	1,884.29	1,007.51
	长期资产折旧摊销	2,502.11	1,754.89	926.43	200.53	214.00
	其他	3,108.41	2,805.91	2,050.79	1,014.99	876.71
	合计	21,584.82	20,498.71	15,480.69	8,601.03	5,922.15
研发费用	职工薪酬	9,948.90	15,158.76	11,851.04	6,808.30	4,909.56
	其他	616.11	1,413.60	1,095.03	663.93	412.36
	合计	10,565.00	16,572.36	12,946.07	7,472.23	5,321.92
职工薪酬合计		39,692.42	47,557.63	38,367.94	19,982.20	14,822.66
销售费用、管理费用、研发费用总计		57,247.27	68,876.14	57,409.94	29,814.76	22,181.00853
职工薪酬占比		69.34%	69.05%	66.83%	67.02%	66.83%

其中，管理费用的“长期资产折旧摊销”金额逐年增长，主要原因系随着业务规模扩大，公司租赁并装修了新办公楼、购买了自有房产并购买了多项商标等无形资产，导致相关的装修费摊销、房产折旧和无形资产摊销金额增加。管理费用中“其他”部分金额增长，主要原因系随着业务规模扩大，自2020年开始，公司红人经济生态链创新业务开始产生项目外包费用，2023年的金额为1,350.97万元，同时业务招待费从2019年的186.56万元上升至2023年的653.71万元；此外，自2021年因会计准则变更新增“使用权资产折旧”科目，2023年该项费用为602.90万元。

整体来看，公司销售费用、管理费用和研发费用均以职工薪酬为主，职工薪酬变化是公司费用变化的主要影响因素。2021-2023年，公司员工数量和薪酬整体情况如下：

项目	2023 年	2022 年	2021 年
月平均数量（人）	1,327	1,783	1,663
薪酬总额（万元）	39,692.42	48,873.19	38,966.00
人均薪酬（万元/人）	29.91	27.41	23.43

如上表所示，公司 2022 年平均人数和人均薪酬均有所上涨，导致薪酬总额增加 9,907.19 万元，占当期费用增长总额的 80.60%；2023 年员工人数大幅降低，导致薪酬总额降低 9,180.77 万元，占当期费用减少总额的 92.76%。

2022 年，公司营业收入有所下滑但人员数量和薪酬总额保持增长，主要系公司出于业务发展战略及维持团队稳定性的考虑，短期内并未因收入下滑对员工规模进行调整，且吸纳储备相关人才为业务发展做好准备；同时基于自身业务快速发展的历史情况并结合市场化薪酬水平提高员工薪酬，导致 2022 年薪酬支出较 2021 年有所增长，期间费用率增长较高。2023 年，公司结合市场环境和实际经营情况，对员工结构和规模进行了优化，大幅减少了基础员工数量，导致员工总数有所降低、留存员工人均薪酬有所上升，整体上削减薪酬支出 9,180.77 万元，期间费用和期间费用率均有所降低。

（三）是否存在跨期确认成本费用的情形

公司设有独立的财务部门，具备规范的财务核算体系、财务会计制度；设计、执行和维护必要的与成本费用相关的内部控制，以保证成本费用核算的及时性、准确性。业务人员会在业务实施过程中的相关数据及资料上传至业务系统，财务人员定期从业务系统下载相关数据及资料进行相应的账务处理。为应对日益繁杂且庞大的核算工作，公司不断提升财务核算的信息化程序，以此提高会计核算的准确率，确保不存在成本费用跨期的情形。

但公司业务存在单量多、单价低的特点，加之公司前期财务核算信息化程度不够完善，对于收入成本的核算，部分通过手工操作完成。由于业务数据较为庞大以及财务复核程序和手段不够完善，导致公司 2020-2022 年存在成本跨期的情形，2020-2021 年分别多确认成本 807.45 万元、757.23 万元，占营业成本的比重分别为 0.34%、0.22%；2022 年少确认成本 737.88 万元、占营业成本的比重为 0.23%。上述数据已经公司全面梳理自查、公司年审会计师确认，并已形成整改报告上报广西证监局。由于上述影响金额较小，未达到重要性水平，未对公司对

应期间的关键财务指标产生重大影响，且不影响各期业绩承诺的实现，根据《企业会计准则》相关规定，无需对往期报表进行追溯重述。

针对公司存在的上述问题，公司已责成财务部及相关业务部门不断提高财务核算信息化程度，进一步完善对账机制，并严格按照会计准则的要求进行会计核算，完善会计稽核工作，不断提高会计核算的及时性和准确性，避免跨期确认成本费用情形。

二、结合业务模式、公司所处产业链地位、客户及供应商竞争格局等，说明利润变动幅度大于收入的原因及合理性

（一）公司业务模式、所处产业链地位、客户及供应商竞争格局情况

1、公司业务模式

（1）业务概况

公司是一家立足于红人新经济领域的平台型企业，主营业务包括红人营销平台业务及红人经济生态链创新业务，其中红人营销平台业务是基于大数据技术为红人（内容创业者）与企业提供在线红人营销服务的撮合与交易平台，是公司的业务核心；红人经济生态链创新业务具体包括红人职业教育、潮流内容街区“西五街”、电商、IMSOCIAL 加速器、TOPKLOUT 克劳锐等创新业务。

（2）各类业务收入确认方式及依据

公司红人营销平台业务及红人经济生态链创新业务项下已形成收入的主要业务项目的情况如下：

单位：人民币万元、%

一级分类	二级分类	2023年营业收入	2023年收入占比	业务开始时间	业务介绍	收入确认方式和依据	收入确认类型
红人营销平台业务	平台自助式交易服务	19,627.33	4.67	2012年	公司建立了基于自有技术开发的互联网自媒体交易平台，为客户提供自助式自媒体交易服务。该平台是针对有社交媒体推广需要的广告主和有意愿发布广告的自媒体推出的社交媒体推广平台。广告主根据自身的营销需求，在线自助完成新媒体	在新媒体供应商完成广告投放，并展示约定的时间后，公司根据交易总额收取一定比例的平台技术服务费，该服务费在新媒体供应商完成广告投放后一次性确认收入。收入确认依据为	净额法

一级分类	二级分类	2023 年营业收入	2023 年收入占比	业务开始时间	业务介绍	收入确认方式和依据	收入确认类型
					<p>供应商的筛选。新媒体供应商接受广告投放业务后，在线与广告主进行沟通，最终完成内容创作及发布。相关交易由广告主和新媒体供应商自主完成，公司将从新媒体供应商用户的实际结算收益中收取一定比例的技术服务费。</p> <p>该业务模式下，公司主要的采购成本包括：平台相关的设备折旧和无形资产摊销及平台运营成本，以及微任务平台向北京微梦支付的平台分成。</p>	平台系统根据既定规则自动判断业务完成，即自媒体用户在发布该订单的广告信息并展示 24 小时后，确认收入	
	新媒体营销客户服务	390,435.15	92.92	2013 年	<p>公司合作的新媒体覆盖微博、抖音、小红书、微信等多个主流新媒体，为客户提供智能化的新媒体营销解决方案。公司一般与客户签订框架合同，约定协议有效期、销售单价、结算周期、信用政策等。后续针对客户具体的投放需求，公司会根据具体的项目订单等为客户提供相关推广服务，并于服务完成后按约定时间结算、收款，投放前根据双方确定的自媒体账号定价，自媒体账号执行发布完毕即视为履约完成。</p> <p>该业务模式下，公司在客户需求的基础上采购抖音、小红书等新媒体传播平台的媒体资源，同时为满足客户的综合性营销需求，基于项目执行安排，需要向外部媒体资源供应商采购其他线上或线下媒体资源、创意资源等。</p>	公司根据与客户的业务约定，为客户提供推广投放服务及相关的服务，根据实际投放情况向客户收取服务费，在新媒体供应商完成投放时确认收入。新媒体供应商完成投放的确认时点为新媒体供应商发布该订单广告，且经客户和公司确认已按要求提供完成	总额法
红人经济生态链创新业务	红人职业教育	400.52	0.10	2020 年	<p>公司基于在红人营销领域所积累的新媒体营销经验及自媒体资源，开发各类红人营销相关的课程。根据客户的具体需求，进一步为客户定制培训方案，包括开课时间、地点、师资、排课方案等。最</p>	<p>客户在公司提供培训服务的同时即取得并消耗服务履约所带来经济利益，属于在某一时间段内履行的履约义务。公司按与客户约定的培训服务期</p>	总额法

一级分类	二级分类	2023年营业收入	2023年收入占比	业务开始时间	业务介绍	收入确认方式和依据	收入确认类型
					后根据培训方案完成课堂教学或线上教学，并提供课后的增值服务。 该业务模式下，公司主要采购成本包括：教学软硬件系统的开发及维护、课程的开发、讲师薪资等。	间，每月按实际消耗课时结转确认收入	
	电商业务	5,342.78	1.27	2020年	公司通过红人营销、红人分销方式销售休闲类零食、生活物资等产品，通过网上电子商务平台实现对外销售。 该业务模式下，公司主要采购成本为产品的外部采购成本。	在产品已发货并获得客户确认收货后确认收入，如客户未及时确认收货，则在系统默认的收货确认时间结束后确认收入	总额法

公司业绩承诺期前后，上述主要业务未发生变动，收入确认方式和依据保持一致。

2、所处产业链地位、客户及供应商竞争格局

公司是一家新媒体营销服务商，是新媒体营销广告产业中连接广告主和自媒体的桥梁。新媒体营销行业为互联网营销行业的细分行业，市场化程度较高、行业集中度较低，各服务商市场占有率较低，竞争较为激烈。公司作为国内第一批进入红人经济行业的企业之一，已发展成为我国红人营销领域内具有一定综合竞争优势的企业。

公司主要服务的客户涵盖护肤品、网服电商、食品饮料、化妆品、日用品、3C 数码等行业，其中商家客户资源包括品牌客户、中小客户及广告主的代理商客户。其中品牌客户经营情况稳定、采购需求较大，是公司业务的重点支柱和拓展方向；但由于其议价能力较强，毛利率相对中小客户和代理商客户较低。近两年，受宏观经济波动因素影响，品牌客户广告营销投入更加审慎；中小客户自身经营情况受到较大冲击，导致整体广告营销需求和投放能力下滑，部分中小客户信用状况有所恶化。

公司根据客户需求筛选和推荐新媒体供应商，为客户提供视频、直播、文章、图文等红人营销服务形态。公司主要采购内容为红人营销平台业务相关的媒体资

源，包括抖音、小红书等新媒体传播平台的媒体资源（红人及 MCN 等），以及其他线上或线下媒体资源、创意资源等。目前公司与市场主流自媒体平台微博、抖音、快手、小红书等均深度合作，同时与众多媒体资源供应商建立了长期、稳定的合作关系。但随着中国自媒体营销市场需求的持续快速增长，优质媒介资源仍具有稀缺性，具备较强的议价能力。

（二）利润变动幅度大于收入的原因及合理性

2022 年和 2023 年，上市公司利润水平有所降低，主要受市场环境及经济下行的多重因素影响，公司下游客户的广告投放需求有所下降同时公司的业务节奏被打乱，业务执行端受到一定影响，导致收入不及预期。

2022 年，公司实现扣非后归母净利润 10,370.56 万元，较 2021 年下降 31,678.28 万元，主要原因为收入下降，此外毛利率下降、期间费用率上升和当期资产减值损失增加等也对利润下降有一定影响。受市场环境及经济下行等多重因素影响，公司 2022 年收入不及预期，实现营业收入 412,890.93 万元，较 2021 年下降 38,276.26 万元。由于公司存在固定成本和费用，导致收入波动对利润的影响幅度大于收入变动幅度。同时，受品牌客户收入占比提升和品牌客户毛利率下降等因素影响，公司整体毛利率较 2021 年下降 0.53%，导致毛利润较 2021 年下降 10,725.41 万元；因员工薪酬增加等因素影响，期间费用较 2021 年上升 12,291.26 万元，期间费用率同比增加 4.11%。此外，受外部宏观环境因素及经济下行等因素的影响，公司部分投资标的的经营情况不及预期，在此情况下公司计提了相应的资产减值准备，（主要为：①控股子公司北京爱马思国际文化科技有限公司业绩下滑，根据商誉减值测试计提商誉减值准备 2,360.45 万元；②公司提供 6,970 万元可转债投资的湖南沁肤季贸易有限公司经营情况有所下滑，结合债权的可回收性，相应计提减值准备 3,843.00 万元），资产减值损失金额绝对值为 6,473.75 万元，较 2021 年 507.53 万元大幅增加 5,966.22 万元，亦对净利润下降造成影响。

2023 年，公司实现扣非后归母净利润 7,367.24 万元，较 2022 年下降 3,003.33 万元，主要原因为毛利率下降、当期信用减值损失增加等。2023 年，受品牌客户收入占比提升和行业整体盈利空间收窄影响，公司整体毛利率较 2022 年下降 3.73%，导致毛利润较 2022 年下降 14,076.81 万元。同时，受宏观经济波动影响，

其中部分客户出现被列为失信被执行人、存在较多诉讼事项、被法院裁定破产清算等信用恶化情形，导致公司应收账款坏账损失和其他应收款坏账损失增加，2023 年信用减值损失金额为 9,811.36 万元，较 2022 年 3,567.26 万元增加较多。

综上所述，2022 年和 2023 年公司营业收入较 2021 年均有所降低，主要受市场环境及经济下行的多重因素影响，公司下游客户的广告投放需求有所下降，同时公司的业务节奏被打乱，业务执行端受到一定影响，导致收入不及预期。此外受行业盈利空间收窄、客户结构变化、公司经营策略调整等因素影响，公司的毛利率有所降低，期间费用率有所提升；同时，各年度的资产减值损失、信用减值损失等有所波动，导致公司 2022 年和 2023 年扣非后归母净利润有所下降，利润变动幅度大于收入变动幅度，具有合理性。

三、结合近年行业发展情况、竞争格局及同行业公司经营情况等，说明重组前后业绩变化是否符合行业发展趋势、是否与同行业公司存在明显差异及其合理性

（一）近年行业发展情况、竞争格局

公司所处行业为新媒体营销行业，即基于互联网平台，利用信息技术与工具满足公司与客户之间交换概念、产品及服务的过程，通过在线活动创造、宣传、传递客户价值，并对客户关系进行管理，以达到一定营销目的的新型营销活动。在数字经济背景下，新媒体营销行业的市场容量呈持续扩大趋势，但受近年宏观经济波动影响，下游企业的广告投放需求受到一定冲击，尤其是中小企业受冲击更为明显。目前随着宏观经济稳定发展，下游客户的需求正在逐步恢复和释放。

（二）同行业公司经营情况

互联网营销行业市场化程度较高，行业较为分散，各服务商市场占有率较低。公司在互联网营销行业内的主要同行业公司 2019-2023 年营业收入、毛利率和扣非后归母净利润变动情况如下：

单位：人民币万元

项目	公司名称	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	蓝色光标	5,261,593.37	3,668,258.53	4,007,791.36	4,052,689.09	2,810,571.77
	思美传媒	555,854.71	418,568.13	445,059.50	396,054.63	299,700.38

项目	公司名称	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
	华扬联众	549,986.46	850,430.27	1,321,373.60	914,376.56	1,050,679.01
	宣亚国际	104,892.24	110,782.45	91,744.21	61,938.87	35,422.87
	悦普集团	-	-	145,567.50	70,503.14	50,315.67
	新榜信息	142,276.66	154,322.13	127,005.68	-	-
	天下秀	420,203.03	412,890.93	451,167.19	306,040.04	197,730.83
营业收入变化率	蓝色光标	43.44%	-8.47%	-1.11%	44.19%	-
	思美传媒	32.80%	-5.95%	12.37%	32.15%	-
	华扬联众	-35.33%	-35.64%	44.51%	-12.97%	-
	宣亚国际	-5.32%	20.75%	48.12%	74.86%	-
	悦普集团	-	-	106.47%	40.12%	-
	新榜信息	-7.81%	21.51%	-	-	-
	平均值	5.56%	-1.56%	42.07%	35.67%	-
天下秀	1.77%	-8.48%	47.42%	54.78%	-	
毛利率	蓝色光标	3.44%	4.69%	6.34%	6.43%	8.92%
	思美传媒	4.05%	5.67%	7.20%	7.34%	17.10%
	华扬联众	10.79%	11.36%	11.03%	12.96%	11.72%
	宣亚国际	16.98%	20.65%	20.36%	21.78%	40.49%
	悦普集团	-	-	17.81%	18.61%	21.85%
	新榜信息	12.56%	12.25%	13.54%	-	-
	平均值	9.56%	10.92%	12.71%	13.42%	20.02%
	天下秀	18.02%	21.75%	22.28%	23.39%	27.44%
扣非后归母净利润	蓝色光标	15,013.71	-189,856.89	65,549.86	58,870.06	45,357.86
	思美传媒	-14,506.88	-43,644.91	2,902.54	-118,922.86	-10,787.59
	华扬联众	-65,173.85	-63,294.06	23,929.09	21,984.89	20,110.85
	宣亚国际	-7,917.84	5,201.43	982.35	-3,772.98	933.04
	悦普集团	-	-	10,800.72	2,641.62	3,382.51
	新榜信息	3,936.55	2,253.77	3,939.06	-	-
	天下秀	7,367.24	10,370.56	42,048.85	37,324.31	25,253.61

如上表所示，受益于市场需求和行业规模的持续提升，2019-2021年同行业公司收入规模整体增长较快；但2022年因市场环境波动和宏观经济下行因素影响，营业收入普遍有所下降，2023年经济环境有所好转，营业收入有所回升。在收入整体增长的背景下，受下游客户价格敏感度提升、整体议价能力增强等因素

影响，互联网营销行业盈利空间受到挤压，2019-2023 年同行业公司毛利率呈持续降低趋势。同时，受宏观经济波动因素影响，蓝色光标、思美传媒、华扬联众等行业内知名企业 2022 年和 2023 年扣非后归母净利润较之前年度显著降低。公司营业收入、毛利率和扣非后归母净利润的变动趋势与同行业公司不存在明显差异。

（三）公司重组前后业绩变化是否符合行业发展趋势、是否与同行业公司存在明显差异及其合理性

综上所述，公司于 2019 年吸收合并北京天下秀科技股份有限公司后，受益于行业的快速发展和公司竞争力的持续提升，2019-2021 年营业收入和扣非后归母净利润持续增长；2022 年，因市场环境波动和宏观经济下行等因素影响，行业内公司整体经营状况发生不利变化，公司营业收入增长受阻，同时毛利率下降、费用率提升，导致扣非后归母净利润下滑；2023 年，公司营业收入小幅上涨，但因毛利率下滑，导致扣非后归母净利润进一步下降。公司的业绩变化符合行业发展趋势，与同行业公司不存在明显差异。

四、重组财务顾问意见

针对上述问题，华泰联合证券有限责任公司作为公司 2019 年吸收合并北京天下秀科技股份有限公司的独立财务顾问发表如下意见：

1、业绩承诺期前后公司主要客户、供应商未出现重大变化；主要客户及供应商中除了新浪集团及其关联方之外，其余均不存在关联关系。公司具备较为规范的财务核算体系、财务会计制度；设计、执行和维护必要的与成本费用相关的内部控制，以保证成本费用核算的及时性、准确性。针对前期由于财务核算信息化程度不够完善，所导致的部分成本跨期的情况，公司已通过进一步完善对账、复核机制，提高会计核算的及时性和准确性，2019-2022 年不存在重大跨期成本费用的情形。

2、受宏观经济波动影响，2022 年和 2023 年公司营业收入较 2021 年均有所降低，同时受行业盈利空间收窄、客户结构变化、公司经营策略调整等因素影响，公司的毛利率有所降低，期间费用率有所提升；同时，各年度的资产减值损失、信用减值损失等有所波动，导致公司 2022 年和 2023 年扣非后归母净利润有所下

降，利润变动幅度大于收入变动幅度，具有合理性。

3、公司于 2019 年吸收合并北京天下秀科技股份有限公司后，受益于行业的快速发展和公司竞争力的持续提升，2019-2021 年营业收入和扣非后归母净利润持续增长；2022 年，因市场环境波动和宏观经济下行等因素影响，行业内公司整体经营状况发生不利变化，公司营业收入增长受阻，同时毛利率下降、费用率提升，导致扣非后归母净利润下滑；2023 年，公司营业收入小幅上涨，但因毛利率下滑，导致扣非后归母净利润进一步下降。公司的业绩变化符合行业发展趋势，与同行业公司不存在明显差异。

（以下无正文）

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于天下秀数字科技（集团）股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函有关问题的核查意见》之签章页）

独立财务顾问主办人：

李兆宇

张辉

张涛

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日