

**papaya**

**木瓜移动**

**中天国富证券有限公司**

**关于**

**北京木瓜移动科技股份有限公司**

**首次公开发行股票并在创业板上市**

**申请文件的审核问询函的回复**

**保荐机构（主承销商）**



二〇二〇年十一月

## 深圳证券交易所：

根据贵所《深圳证券交易所关于北京木瓜移动科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函》（审核函〔2020〕010375号）关于北京木瓜移动科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件问询意见的要求，北京木瓜移动科技股份有限公司（以下简称“公司”、“木瓜移动”、“发行人”）已会同中天国富证券有限公司（以下简称“中天国富证券”或“保荐机构”）、北京市康达律师事务所（以下简称“发行人律师”或“律师”）和立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信”、“申报会计师”、“审计机构”）对问询意见中所涉及的问题进行了认真核查并发表意见，在此基础上对发行人首次公开发行股票并在创业板上市申请相关文件进行了补充和修订。现将问询意见的落实和修改情况逐条书面回复如下，请予以审核。

注：

一、如无特别说明，本问询回复报告中的简称或名词释义与《北京木瓜移动科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》中的相同。

二、本问询回复报告中的字体代表以下含义：

<b>黑体（加粗）：</b>	<b>反馈意见问题</b>
宋体（不加粗）：	对反馈意见问题的回复
<b>楷体（加粗）：</b>	<b>对招股说明书（申报稿）的修改。</b>

## 目 录

目 录 .....	3
问题 1.....	5
问题 2.....	22
问题 3.....	36
问题 4.....	48
问题 5.....	54
问题 6.....	65
问题 7.....	70
问题 8.....	90
问题 9.....	96
问题 10.....	112
问题 11.....	126
问题 12.....	137
问题 13.....	147
问题 14.....	160
问题 15.....	165
问题 16.....	171
问题 17.....	204
问题 18.....	211
问题 19.....	217
问题 20.....	234

问题 21.....	246
问题 22.....	260
问题 23.....	267
问题 24.....	284
问题 25.....	293
问题 26.....	303
问题 27.....	306
问题 28.....	331
问题 29.....	339
问题 30.....	347
问题 31.....	355
问题 32.....	359

## 问题1

关于供应商依赖。报告期内，公司对脸书的采购金额分别达到 18.77 亿元、38.07 亿元和 31.57 亿元，采购占比分别达到 87.81%、91.99%和 82.21%。根据相关采购合同，脸书可提前 30 天发出书面通知，以任何理由或无理由终止协议（以下简称“任意终止”条款）。前次发行人申报科创板未针对性披露“任意终止”条款，本次申报仍未披露。

请发行人：（1）补充披露脸书对互联网营销合作方的惩罚机制及惩罚手段，何种情况下脸书将终止与合作方的合作，报告期内脸书与其他合作方终止合作的具体情况，报告期内发行人是否存在被脸书惩罚的情形、与脸书终止合作的风险或潜在风险。（2）补充披露“任意终止”条款对发行人持续经营能力的影响，测算终止合作对发行人主要财务数据的影响，并专门就“任意终止”条款充分提示风险。（3）补充披露脸书主要代理商的具体情况，包括成立时间、注册资本、业务模式、经营规模、广告主客户情况等，对比分析发行人与上述主要代理商的异同，发行人是否属于脸书的代理商，如是，请在招股说明书“第六节 业务与技术”就代理商模式进行客观披露。（4）补充披露脸书对发行人的考核条件，脸书是否限制发行人与其他终端媒体进行合作，如是，披露具体限制条款及对发行人业务拓展的影响。（5）请结合近期形势、脸书主要人员对业务运作的言行等，补充披露对脸书互联网营销业务、发行人与脸书合作关系及发行人业务的影响，是否存在下游广告主弃用脸书或脸书互联网营销业务呈现下滑趋势的情况，如是，请充分提示风险并披露发行人的应对措施。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

**【回复】**

**问题 1-1：补充披露脸书对互联网营销合作方的惩罚机制及惩罚手段，何种情况下脸书将终止与合作方的合作，报告期内脸书与其他合作方终止合作的具体情况，报告期内发行人是否存在被脸书惩罚的情形、与脸书终止合作的风险或潜在风险。**

**一、补充披露脸书对互联网营销合作方的惩罚机制及惩罚手段，何种情况下脸书将终止与合作方的合作**

保荐机构和发行人律师核查了发行人历年与脸书签署的所有合作协议，登录脸书官方网站核查了脸书公示于其官方网站的包括但不限于服务条款、数据使用政策及社群守则、商业条款、Facebook 业务工具条款、Facebook 商业产品商家协议、广告发布政策、商业交易政策等官方政策文件，登录美国证监会网站查询了脸书近五年公告文件，访谈了脸书香港的商务部门员工，了解脸书对互联网营销合作方的管理政策。

经核查，脸书对互联网营销合作方的管理政策中，部分商业赔偿条款、广告发布政策中涉及了惩罚机制及惩罚手段，设定该等条款主要基于几方面原因：（1）保护脸书全球商业利益不受损害；（2）保证广告投放的有序化；（3）基于国际化公司的正常法务管理和政策公告。发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

**4、脸书对互联网营销合作方的惩罚机制及惩罚手段，何种情况下脸书将终止与合作方的合作**

（1）根据发行人（木瓜集团为签约主体）与脸书于 2020 年 10 月 5 日签订的 *AMENDMENT AND RESTATEMENT OF THE NETWORK AFFILIATE AGREEMENT*（脸书网络联盟协议之修订及更新协议，现行有效，以下简称“《合作协议》”），发行人作为脸书互联网营销合作方有责任遵守脸书权责声明，并且有责任遵守脸书权责声明<sup>1</sup>（以下简称“脸书使用条款”）以及脸书使用条款中提到或纳入

---

<sup>1</sup> 见 <https://www.facebook.com/legal/terms>，或脸书指定的其他 URL。

的所有政策和条款（以下简称“脸书政策”），包括但不限于脸书社群守则、脸书广告发布政策、脸书主页、群组、活动政策等，脸书可不时更新上述政策。

根据脸书公示于其官方网站的相关政策，脸书的使用者（包括用户、广告主、互联网营销合作方等）均需遵守脸书的服务条款、数据使用政策及社群守则。此外，根据前述服务条款有关内容，脸书的互联网营销合作方还应当遵守脸书的商业条款、Facebook 业务工具条款、Facebook 商业产品商家协议、广告发布政策、商业交易政策等。脸书上述服务条款、数据使用政策、社群守则、Facebook 业务工具条款、Facebook 商业产品商家协议、商业交易政策均不涉及对互联网营销合作方的惩罚机制及惩罚手段，其他条款涉及责任或惩罚的规定包括：

①要求互联网营销合作方履行或有的赔偿义务以保障脸书利益

商业条款规定：“赔偿条款：如任何人就互联网营销合作方在 Facebook 或其他 Facebook 产品上的服务、操作、内容或信息，或互联网营销合作方对任何 Facebook 产品的使用对脸书提出索赔或争议或提起诉讼，互联网营销合作方同意负责赔偿并保障脸书免于承担由任何此等索赔、诉讼或争议所带来的所有损害、损失和任何费用（包括合理的法律费用和成本）”。

②要求互联网营销合作方确保广告主遵守广告发布政策，并有权取消或关停广告主账户、要求互联网营销合作方对或有的违规行为负责

广告发布政策规定：“广告主有责任了解并遵守所有适用法律法规。不遵守规定可能导致一系列后果，包括取消广告主下单的广告或封停广告主的帐户”、“如果互联网营销合作方代其他广告主打理广告，必须通过单独的广告帐户管理不同的广告主或客户。互联网营销合作方有责任确保每个广告主都遵守本广告发布政策”。

注1：该政策规定广告主违规后取消下单广告和封停账户的措施及互联网营销合作方应当确保广告主遵守广告发布政策的责任。

自助广告发布政策：“如果互联网营销合作方代表他人发布广告，必须获得投放这些广告的许可，并同意以下内容：

a. 互联网营销合作方必须声明并保证其有权使广告主遵守广告发布条款和服务条款，包括商业条款。

b. 如果互联网营销合作方所代表的广告主违反了广告发布条款或服务条款（包括商业条款），脸书可能要求互联网营销合作方对违规行为负责。

c. 脸书可向互联网营销合作方代其投放营销活动的终端广告主提供营销活动报告信息。”

注 2：该政策要求互联网营销合作方对其代表的广告主的违规行为负责，但未说明对互联网营销合作方代表的广告主违反广告发布条款或服务条款的情况下对互联网营销合作方的具体惩罚机制和惩罚手段。

脸书的上述相关政策主要出发点在于保证广告投放的有序性。作为惩罚手段，广告主违规时，脸书可取消广告主下单的广告或封停广告主的帐户。同时，发行人作为互联网营销合作方亦应当对广告投放行为负责。脸书在对广告主违规时采取的惩罚措施主要包括：取消广告主下单广告、封停广告主账户。其中，由于互联网营销合作方应对其代理的广告主违规行为承担责任，因此脸书对广告主的处理按照其考核体系也会传导至互联网营销合作方。在程序化投放的情况下，脸书和谷歌采取 AI 和程序化封号来避免投放风险，也会造成部分账号被错封的情形。脸书近两年也对机器自动封号进行了重新审视，自 2019 年 1 月起取消了广告主违规后的罚金惩罚制度。

此外，根据发行人与脸书于 2020 年 10 月 5 日签订的《合作协议》，如一方严重违反协议约定的义务且满足相关终止条件时，则另一方可终止协议。因此，如互联网营销合作方严重违反其与脸书签订的合作协议，脸书亦可通过终止与互联网营销合作方的合作实现惩罚的目的。

(2) 根据发行人与脸书于 2020 年 10 月 5 日签订的《合作协议》之中文译本“第 8 节. 协议期限与终止”，脸书与发行人合作协议的终止条款如下：

序号	内容
8.1 期限	本协议自生效之日起生效，有效期为一年（以下简称“初始期限”），并将自动续期一年（每次续期成为“更新期限”），除非任何一方在初始期限或更新期限（如适用）到期前至少三十天

	通知对方其不希望更新，或者本协议按照如下被终止。
8.2 任意终止	脸书可提前三十（30）天发出书面通知，以任何理由或无理由地终止本协议。
8.3 因故终止	<p>在以下情况下，在向对方发出书面通知后，双方皆可终止本协议：</p> <p>若（a）一方严重违反其在本协议项下的任何义务，并在接到书面通知后的十五（15）天内未能予以补救；</p> <p>（b）另一方或者网络联盟主体（互联网营销合作方）：</p> <p>（i）因在其正常贸易中停止从事业务或者无法履行其义务，或者缺少（或脸书合理认为该方缺少）充分的资源来从事业务；</p> <p>（ii）经营困境（或脸书合理认为该方已经或可能变成）无力偿债；</p> <p>（iii）寻求（或脸书合理认为该方将寻求），同意或不反对在任何批产、接受、信托程序中，为了债权人的利益转让、注销、清算、解散、债权人安排、重组、或处于法律或司法管辖下任何相似或类似的程序；</p> <p>（iv）如果正在采取任何前述（iii）中所提及的程序（并且未在六十（60）天内消除）（每个分别称为“无力偿还”事项）。此外，如果脸书全权酌情决定，认为有人违反了第 6.8 节（反腐败和贸易合规）的规定，脸书可立即终止本协议。本协议终止，并不解除任何一方在终止生效日期前产生的义务，各方享有普通法或衡平法赋予的任何及所有权利和补救方法，但互联网营销合作方无权进一步获得季度基本费用或季度奖金，并且应退还可合理归因于上述违规行为或完全或部分因上述违规行为促使支付的款项。</p>

根据脸书与发行人签订的合作协议，脸书可提前 30 天发出书面通知任意终止协议，或者在上述“8.3 因故终止”的情形下终止协议。

二、报告期内脸书与其他合作方终止合作的具体情况，报告期内发行人是否存在被脸书惩罚的情形、与脸书终止合作的风险或潜在风险

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

5、报告期内脸书与其他合作方终止合作的具体情况，报告期内发行人是否存在被脸书惩罚的情形

根据猎豹移动（股票代码：CMCM）在美国证监会官方网站<sup>2</sup>披露的 2019 年年报，2018 年 12 月，由于猎豹移动旗下某些应用程序不符合脸书要求，脸书终止了与猎豹移动旗下 App 的合作，但猎豹移动旗下公司 Zoom Interactive Network Marketing Technology Limited 作为脸书广告一级代理商的广告业务未受影响。

报告期内发行人不存在被脸书惩罚的情形。发行人自 2016 年与脸书开展合作持续至今，未因违反合作协议或脸书的相关政策而产生争议或导致任何诉讼、仲裁的情形；发行人与脸书的历次合作协议均附有任意终止条款，报告期内，不存在引发任意终止条款或因故终止条款而导致协议终止的情形；随着脸书与公司持续、稳定的合作，双方在 2019 年和 2020 年签订的合作协议中增加了自动续期条款，进一步增强了合作的稳定性。

二、发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“二、经营风险”中补充披露如下：

#### （二）与脸书终止合作的潜在风险

报告期内，公司对脸书的采购金额分别达到 18.77 亿元、38.07 亿元、31.57 亿元和 12.93 亿元，采购占比分别达到 87.81%、91.99%、82.21%和 69.72%，对脸书的流量采购集中。由于脸书在移动社交和移动互联网营销行业具有较高的市场份额，公司短期内不能改变对脸书流量采购集中的局面，如果因国家政策、市场环境或者公司自身经营管理等问题，导致脸书调整与发行人合作的商业条件，极端情况下甚至取消发行人的一级代理资质，公司的业务和经营成果将受到重大不利影响。

**问题 1-2：补充披露“任意终止”条款对发行人持续经营能力的影响，测算终止合作对发行人主要财务数据的影响，并专门就“任意终止”条款充分提示风险。**

一、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

---

<sup>2</sup> <https://www.sec.gov/>

6、“任意终止”条款对发行人持续经营能力的影响，测算终止合作对发行人主要财务数据的影响

自 2016 年以来，脸书与发行人签署的合同修订情况如下：

生效日期	有效期	修订内容	续期条款	是否有任意终止条款
2016. 10. 1	2016. 12. 31	/	/	是
2017. 1. 1	2017. 12. 31	续期	/	是
2018. 1. 1	2018. 12. 31	续期	/	是
2018. 7. 1	2018. 12. 31	修改了部分商业条款，在新客考核中整合了 gaming 和 non-gaming	/	是
2018. 10. 1	2018. 12. 31	修改了部分考核机制	/	是
2019. 1. 1	2019. 12. 31	续期	自动续期一年	是
2019. 7. 1	2019. 12. 31	修改了考核规则，增加了对中小客户的考核	自动续期一年	是
2020. 7. 1	2021. 6. 30	续期	自动续期一年	是

发行人自 2016 年获得脸书一级代理资质以来，业务规模稳健发展，与脸书建立了互惠共赢的合作关系，公司每年根据脸书的广告规则修订情况与其签署更新的《网络联盟合作协议》。脸书网络联盟合作协议是脸书在全球范围内针对其广告合作伙伴的通用合作模板，适用于直接与脸书进行协议签署与 API 接口对接的所有广告合作伙伴，基于全球复杂的政策和商业环境脸书增加了任意终止的条款，以保护其全球广告投放的商业利益。

发行人自 2016 年以来均顺利延续与脸书的广告合作关系，但如果脸书以任意终止条款取消发行人的一级代理资质，发行人将无法直接与脸书进行商业合作，需寻求具有脸书代理资质的营销服务商进行合作，从而导致公司的商业利益受损。假如脸书取消发行人代理资质，公司将寻求其他具有代理资质的营销服务商进行合作，对公司的财务影响测算如下：

单位：万元

项 目	计算过程	2019 年	2018 年	2017 年
脸书渠道实现收入	A	331, 300. 79	394, 342. 36	195, 198. 64
脸书渠道投放成本	B	315, 656. 84	380, 722. 27	187, 665. 30
脸书渠道毛利	C=A-B	15, 643. 95	13, 620. 09	7, 533. 34

脸书渠道毛利率	$D=C/A$	4.72%	3.45%	3.86%
假设通过其他一级代理商采购让利比例	E	1.00%	1.00%	1.00%
从其他一级代理商渠道采购成本	$F=B \times (1+E)$	318,813.41	384,529.49	189,541.95
从其他一级代理商渠道采购的毛利	$G=A-F$	12,487.38	9,812.87	5,656.69
差异	$H=G-C$	-3,156.57	-3,807.22	-1,876.65
木瓜移动毛利	I	18,664.78	18,942.64	14,220.26
取消一级代理影响毛利减少比例	$J=H/I$	-16.91%	-20.10%	-13.20%
木瓜移动净利润	J	8,928.38	8,344.70	6,176.45
取消一级代理影响净利润减少金额	$K=H \times 0.85$	-2,683.08	-3,236.14	-1,595.15
取消一级代理影响净利润减少比例 (扣税后)	$L=K/J$	-30.05%	-38.78%	-25.83%

注：假设通过其他一级代理商采购的让利比例按 1% 计算。

经上述测算，假如发行人被取消脸书一级代理资质，净利润会受到一定程度的影响，但是企业仍然具备持续的盈利能力，相关风险揭示请投资人详细阅读本招股说明书“第四节 风险因素”之“二、经营风险”之“(二) 与脸书终止合作的潜在风险”。

发行人与脸书于 2020 年 10 月 5 日续签了《合作协议》，将协议有效期延至 2021 年 6 月 30 日，并将自动续期一年，即协议有效期可持续至 2022 年 6 月 30 日。

发行人于 2020 年 9 月 28 日与脸书一级代理商 SINO ELITE INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED 签订了《互联网海外营销合作框架协议》，双方约定：如一方发生与脸书合作中断/终止之情形时，另一方应立即利用自身与脸书的授权资质与该方建立投放合作关系，即作为该方脸书流量渠道之流量提供方，确保该方基于脸书流量渠道的业务不因此而中断/终止；协议有效期 36 个月。

二、发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“二、经营风险”中补充披露如下：

### (三) 与脸书约定了“任意终止”条款的风险

报告期公司积极加强与谷歌等其他主流互联网媒体的合作关系，以降低对脸书的依赖程度。公司与脸书于 2020 年 10 月 5 日续签了《合作协议》，协议有效期可持续至 2022 年 6 月 30 日，公司亦与脸书一级代理商 SINO ELITE

INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED 签订了有效期至 2023 年 9 月 27 日《互联网海外营销合作框架协议》，共同确保基于脸书流量渠道的投放业务不产生中断，但由于公司与脸书签订协议中“任意终止”条款的约定，脸书根据其全球广告条款及协议，有权任意终止与广告合作伙伴的合作关系，如果发生脸书取消公司一级代理资质的极端情况，且同时公司不能从其他代理商采购流量或及时调整经营策略，公司的业务和经营成果将受到重大不利影响。

**问题 1-3: 补充披露脸书主要代理商的具体情况, 包括成立时间、注册资本、业务模式、经营规模、广告主客户情况等, 对比分析发行人与上述主要代理商的异同, 发行人是否属于脸书的代理商, 如是, 请在招股说明书“第六节 业务与技术”就代理商模式进行客观披露。**

一、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“二、发行人所处行业基本情况及竞争状况”之“(七) 互联网营销行业竞争格局”中补充披露如下:

### 1、行业竞争格局

获得脸书一级代理资质的企业包括蓝色光标、飞书互动、英宝通、易诺、熊猫新媒、荟萃网络、GatherOne 等, 具体情况如下:

公司	成立时间	注册资本	业务模式	经营规模	广告主客户情况
北京蓝色光标数据科技股份有限公司/ 蓝色光标	2002-11-4	249,103.78 万元	蓝色光标及其旗下子公司的业务板块包括: 全案推广服务(数字营销、公共关系、活动管理等)、全案广告代理(数字广告投放、中国企业出海广告投放以及智能电视广告 OTT 业务代理等)、海外公司业务, 服务内容涵盖营销传播整个产业链, 以及基于营销科技的智慧经营服务, 服务地域基本覆盖全球主要市场	2019 年公司实现营业收入达到 281.06 亿元, 净利润达到 7.10 亿元, 其中出海广告业务收入达到 172.83 亿元, 同比增长 42.83%	2019 年收入中游戏客户占比 43.60%, 电子商务客户占比 17.01%, 互联网及应用客户占比 13.59%
木瓜移动	2008-4-9	6,763.6364 万元	主营业务定位于互联网海外营销产业链中的 DSP+DMP 环节, 通过对上亿用户级别的数据进行挖掘和分析, 建立广告投放模	2017 年、2018 年和 2019 年营业收入分别为 22.79 亿元、43.28 亿	2019 年收入结构中应用软件类、电商及零售、互动娱乐类客户以及其他客户分别占比为 16.40%、

			型,在全球的互联网流量中进行竞价,自动化选取精准展示机会和展示受众,为客户提供广告程序化投放服务	元和40.26亿元,净利润分别为6,176.45万元、8,344.70万元和8,928.38万元	53.60%、21.90%和8.10%
飞书深诺数字科技(上海)有限公司/飞书互动	2014-10-10	723.2141万元	拥有Facebook、Instagram、Google、Youtube、Twitter、Tiktok、Pinterest、Snapchat和LinkedIn中国区官方授权代理权,帮助中国企业通过Facebook和Instagram等全球网络于海外市场提升品牌声望和销售业绩	非公开公司,未披露经营规模	非公开公司,未披露客户构成
SINO ELITE INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED /英宝通(注1)	2013-8-26	100万港元	2015年成为Google华南地区较大的中小企业出口网络营销服务商,2017年成为Facebook中国官方代理商,为客户提供互联网广告整合营销服务	非公开公司,未披露经营规模	非公开公司,未披露客户构成
杭州益刻网络科技有限公司/易诺	2020-3-24	100万元	为跨境电商企业提供独立网站建设、海外营销及广告营销课程等服务,包括海外市场分析、创意和设计广告、优化广告等,集中在假发、家纺、服装、眼镜、家具等行业	非公开公司,未披露经营规模	非公开公司,未披露客户构成
北京亿起联科技有限公司/熊猫新媒体(注2)	2007-2-9	3,100万元	品牌策略咨询、媒介投放、全球本地化运营、新媒体大数据服务	2019年营业收入14.54亿元,净利润2,517.32万元,其中海外业务平台实现营业收入14.03亿元	未披露客户构成
上海荟萃网络科技有限公司/荟萃网络	2017-4-28	1.6205万元	为应用开发者提供聚合SDK,帮助开发者进行移动应用的广告变现	非公开公司,未披露经营规模	非公开公司,未披露客户构成
北京聚智优创网络	2015-12-21	625万元	海外市场分析、整合营销策	非公开公司,	非公开公司,未披露

科技有限公司 /GatherOne			略、创意和设计、广告优化、 社会化营销、账号管理	未披露经营 规模	客户构成
北京猎豹移动科技 有限公司/猎豹移动	2009-4-15	1,000 万元	通过向全球广告客户提供 移动广告服务,以及在自身 移动和 PC 平台上销售广告 和推荐用户流量,从公用事 业产品和服务中产生 收入。公司也从事直播、手 机游戏等移动娱乐业务,以 及 AI 相关业务	2019 年实现 收入 35.88 亿 元,净亏损 3.14 亿元	猎豹移动客户包括在 其应用程序产品上投 放广告的客户,以及 购买和充值游戏应用 程序中使用的虚拟货 币的个人客户。2019 年猎豹移动公用事业 产品及相关服务收入 占比 43.8%,移动娱 乐业务收入占比 52.2%,AI 和其他收 入占比 4.0%

注 1: 深圳英宝通广告有限公司与 SINO ELITE INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED (脸书一级代理商之一) 为同一控制下的企业, SINO ELITE INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED 为与脸书的签约主体, 脸书官方网站公开信息显示其代理商简称为“英宝通”。

注 2: 北京亿起联科技有限公司为北京久其软件股份有限公司 (SZ. 002279) 全资子公司。

上述企业发展路径和业务规模存在较大差异, 部分企业从传统广告服务商转型而来, 掌握大量传统广告资源, 部分企业在垂直类细分领域做出比较好的特色, 相互之间也会产生合作。脸书发展一级代理商通常主要关注其技术能力和客户规模, 良好的技术能力有利于完成和脸书本地合作技术方案的落地, 较大的客户规模有利于帮助脸书扩大收入。与采用人工进行市场调查、广告创意及进行整合营销服务的其他一级代理商不同, 发行人专注于程序化广告投放、实时竞价和优化的服务, 通过技术投入提升广告效率, 业务模式存在差异。发行人取得一级代理资质后业务发展迅速, 经营规模逐渐与其他垂直类代理拉开了差距, 也坚定了以技术促进发展的决心。

二、发行人具有脸书一级代理资质, 与同行业上市公司关于脸书代理及主营业务描述的区别如下:

公司简称	代理资质	主营业务	产业链环节
蓝色光标	Facebook、Google、TikTok 等平台国内直接授权代理商	在大数据和社交网络时代为企业智慧经营全面赋能的营销科技公司。蓝色光标及其旗下子公司的业务板块	有 Data+, DSP, DMP 等多个产品

		包括：全案推广服务(数字营销、公共关系、活动管理等)、全案广告代理（数字广告投放、中国企业出海广告投放以及智能电视广告 OTT 业务代理等）、海外公司业务，服务内容涵盖营销传播整个产业链，以及基于营销科技的智慧经营服务	
木瓜移动	Facebook 一级代理、 Google 代理	为中国企业提供互联网海外营销服务，通过在脸书、谷歌、优兔、Instagram 等海外主流互联网营销渠道进行广告投放，帮助中国企业在海外获取客户，向海外用户推广品牌和推介产品。	DSP+DMP

三、发行人在招股说明书第六节 业务与技术之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（二）发行人的主要经营模式”中补充披露如下：

### 1、盈利模式

发行人的商业模式一边对接全球媒体流量资源，另一边对接中国具有出海需求的广告客户。发行人能够直接对接脸书及其下属头部 App 的流量资源，公司以广告成效数据为基础，以核心算法为手段，通过核心技术对海外用户数据进行分析后为广告客户提供最优投放方案，在节省广告客户投放支出的前提下，获取来自于广告客户的收入。

发行人业务属于需求方平台（DSP），拥有脸书一级代理资质和谷歌代理资质，与传统广告代理买断媒体广告资源再转售的模式不同，DSP 模式没有广告库存压力，通过公开透明的竞价优化了广告投放效果；DSP 可以从广告交易平台上购买大量合适的广告资源，保证广告预算合理消耗；针对目标受众投放，避免预算浪费。公司通过广告竞价和广告投放，以数据积累和技术提升保障公司在流量采购成本的基础上获得合理利润。

### 3、采购模式

公司的主要采购内容为互联网媒体流量，包括主流互联网媒体流量和中长尾流量两种。公司主流互联网媒体流量的采购对象为脸书（Facebook）、谷歌

(Google)、优兔(YouTube)、Instagram等全球化互联网企业。公司拥有脸书一级代理资质和谷歌代理资质，能够根据客户的广告诉求，提供程序化投放方案，并通过竞价采买海外互联网媒体流量。受全球优质流量市场寡头垄断的市场格局影响，对脸书和谷歌的流量采购较为集中。公司中长尾流量主要是媒体网站、论坛、博客等中长尾流量。

**问题 1-4：补充披露脸书对发行人的考核条件，脸书是否限制发行人与其他终端媒体进行合作，如是，披露具体限制条款及对发行人业务拓展的影响。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

**7、脸书对发行人的考核条件，脸书是否限制发行人与其他终端媒体进行合作**

根据脸书与发行人签署的合作协议以及脸书公示的政策、条款规定，为了获得更多的客户进行广告投放，脸书鼓励广告合作伙伴积极拓展市场，并未限制发行人与其他终端媒体进行合作。

结合广告投放金额、新客户开发、新技术应用、业务连续性等情况，脸书每季度会对发行人进行动态考核并核算相应返利，脸书的返利政策包括固定销售奖励、季度销售激励、新客户开发奖励等，如下表所示。脸书对发行人的返利按其动态考核结果适用不同的调整系数计算。脸书适用于发行人的返利政策（以2019年为例）具体如下：

返利政策	要求达到的目标
固定销售奖励	按季度实现净收入的固定比例 3%实施
季度销售激励	按季度实现净收入占目标收入的百分比评分实施，最高可得到 1%
新客户开发奖励	考察各个季度之间客户广告投放的连续性确定符合奖励要求的投放金额，按比例评分，最高可得到 1%
	按符合奖励要求的投放金额占季度收入的百分比乘以调整系数进行调减
中小客户服务奖励	考察投放金额在 5 万美元以下的中小客户开发情况，考虑业务连续性等因素按百分比系数调减，最高可得到 2%

大型客户服务奖励	考察投放金额在 5 万-50 万美元的大型客户开发情况，考虑业务连续性等因素按百分比系数调减，最高可得到 3%
----------	---

脸书依据其产品和广告需求对代理商进行动态考核，比如要求代理商某段时间吸引某类型客户进行广告投放，某段时间集中提升某种广告形式（比如图片、视频、轮播）的有效推广，等等。发行人每季度能够获得的返利金额由脸书考评并经双方核对后确认。由于脸书根据其广告技术和广告形式的发展不断调整自身的考核机制，这对服务商的客户基础和技术能力提出了相当高的要求。

**问题 1-5 请结合近期形势、脸书主要人员对业务运作的言行等，补充披露对脸书互联网营销业务、发行人与脸书合作关系及发行人业务的影响，是否存在下游广告主弃用脸书或脸书互联网营销业务呈现下滑趋势的情况，如是，请充分提示风险并披露发行人的应对措施。**

一、受海外疫情和政治经济环境的动荡影响，世界经济出现低迷势头，但互联网社交产品的活跃度提升和办公、消费习惯的转变，也推动脸书、谷歌、亚马逊等互联网巨头创出市值新高。2020 年第一季度受疫情冲击，发行人实现营业收入 67,321.86 万元，同比下降 44.51%，但 2020 年第二季度实现营业收入 125,519.71 万元，同比上升 14.33%。虽然脸书的产品矩阵在海外社交领域具备领先地位，但多个领域也面临激烈的市场竞争，比如在广告和视频方面与 Google 和 YouTube 竞争，在消息传递和社交媒体方面与腾讯和 Snap 竞争，在社交媒体与字节跳动和 Twitter 竞争等等，受近期国际形势变动和产品社交属性影响，脸书主要人员对业务运作发表的言行，可能影响脸书在广告市场的竞争态势。互联网巨头之间持续处于激烈竞争状态，竞争的结果势必推动更具备性价比的互联网流量渠道出现，人群的商业价值可能重新划分。发行人作为互联网海外营销服务商，一方面坚持采取合法合规的市场化手段服务客户，另一方面也积极寻求更多的流量渠道进行商业化合作，为中国优秀企业扩张海外市场拓宽渠道。

二、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

#### **8、2020 年以来发行人与脸书合作业务的情况**

根据脸书半年报, 2020 年上半年脸书产品 Facebook, Instagram, Messenger 和 WhatsApp 使用人群和活跃用户仍在持续增长, 2020 年上半年全球日活跃用户 (DAU) 同比增加 15%, 全球月活跃用户 (MAU) 同比增长 14%。活跃用户的增长推动脸书 2020 年 1-6 月广告收入增长 13.39%, 其中亚太地区收入增长 23.22%。

2020 年第一季度受疫情冲击, 发行人实现营业收入 67,321.86 万元, 同比下降 44.51%, 但 2020 年第二季度实现营业收入 125,519.71 万元, 同比上升 14.33%, 疫情导致的冲击已经得到缓解。脸书的产品矩阵在海外社交领域具备领先地位, 但多个领域也面临激烈的市场竞争, 竞争的结果势必推动更具备性价比的互联网流量渠道出现, 人群的商业价值可能重新划分。发行人作为全球互联网营销服务商, 在遵守国家相关法律法规的前提下, 一方面坚持采取合法合规的市场化手段服务客户, 另一方面也积极寻求更多的流量渠道进行商业化合作, 为中国优秀企业扩张海外市场拓宽渠道。

#### 9、发行人应对与脸书合作风险的措施

虽然随着公司与脸书合作时间的延长, 双方也签订了自动续期条款, 但是如果因国家政策影响或者脸书自身管理或市场竞争等因素, 导致广告主弃用脸书, 或者随着互联网营销格局的演变, 脸书互联网营销业务下滑, 该等与脸书合作关系变化及脸书业务量变化情形都可能对公司日常经营业务产生重大不利影响, 针对该等业务风险, 发行人的应对措施如下:

##### (1) 及时把握市场动向, 利用公司对接的丰富媒体资源及时调整业务重心

公司对接的全球互联网媒体渠道资源超 2,000 家, 上述流量方掌握了全球互联网营销超过 90% 的流量。未来, 公司将持续把握客户需求、国家政策及海外营销行业市场脉搏, 根据客户需求不断扩充接入的媒体资源方, 并积极调整在各媒体资源的采购量。事实上, 报告期内, 出于客户多元化的需求及公司对市场动向的研判, 公司对谷歌等非脸书渠道的采购金额和占比均在提高。

##### (2) 持续研发投入, 不断提高公司的技术优势和营销服务效果

公司将持续在技术研发上大力投入，加强对优秀人才的吸纳，经过持续研发投入，不断推动广告成效数据的积累、技术平台的升级、出价算法的迭代，不断提高公司的技术优势和营销服务效果。

(3) 扩充市场开拓团队，积极开拓客户，提高行业话语权，以应对脸书等媒体流量方合作或业务波动带来的不利影响

公司打造了一个面向全球的程序化营销平台，为客户提供全球互联网广告投放一站式服务，已开拓并服务了超过 5,000 家出海客户。然而，面对全球千亿美元级别的广告市场，在国内优质企业及新兴产业抢占全球市场浪潮的推动下，互联网海外营销仍处于蓝海阶段，市场空间的持续增长，将促进公司等具有竞争力企业的不断参与和开拓，公司将通过市场开拓团队的扩充，成功经验的榜样力量，积极参与到竞争中来，抢占更多的市场份额，开拓更多优质的客户，增强资本实力和抗风险能力，准确把握互联网营销发展趋势和市场需求变化，提高行业话语权，以应对脸书等媒体流量方合作或业务波动带来的不利影响。

## 问题 1 核查意见

### (一) 核查程序

保荐机构和发行人律师进行如下核查：

1、登录脸书官方网站核查了脸书公示于其官方网站的包括但不限于服务条款、数据使用政策及社群守则、商业条款、Facebook 业务工具条款、Facebook 商业产品商家协议、广告发布政策、商业交易政策等脸书官方政策文件，了解脸书政策有关对互联网营销合作方的惩罚机制及惩罚手段。

2、登录脸书官方网站，查询脸书中国广告代理商的有关情况，核查脸书与其他广告服务商的合作情况。

3、取得并核查了发行人与脸书签署的合作协议内容，对“任意终止”等条款对发行人持续经营能力的影响进行核查。

4、就报告期内发行人与脸书的合作情况对发行人业务主管进行访谈，了解报告期内发行人与脸书的合作情况，是否存在被脸书惩罚的情形。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、脸书认为互联网营销合作方作为广告投放中的主动方，具有维护广告有序投放的责任。脸书与发行人签订的协议中除赔偿条款外，未规定其他惩罚机制或惩罚手段，脸书在官方网站设置的惩罚机制和惩罚手段主要是脸书出于对自身合法商业利益的维护及对广告投放秩序的维护所设置的通用条款。脸书相关政策要求互联网营销合作方对其代表的广告主因广告投放对脸书造成的损失承担赔偿责任，但未规定与互联网营销合作方终止合作的情形。根据合作协议，脸书可提前 30 天发出书面通知任意终止协议，或者在合作协议“8.3 因故终止”的情形下终止协议。报告期内发行人不存在被脸书惩罚的情形，发行人与脸书的合作鉴于发行人与脸书的合作协议存在任意终止条款，发行人存在与脸书终止合作的风险。

2、发行人自 2016 年以来均顺利延续与脸书的广告合作关系，并于 2020 年 10 月 5 日签署了有效期到 2022 年 6 月 30 日止的合作协议，如果脸书以任意终止条款取消发行人的一级代理资质，发行人可以寻求其他具有代理资质的营销服务商进行合作，但发行人的商业利益将受到一定程度的影响。若发行人不能从其他代理商采购脸书流量，发行人的业务和经营将受到不利影响。

3、发行人专注于程序化广告投放、实时竞价和优化的服务，通过技术投入提升广告投资回报率，与其他获得脸书一级代理资质的企业业务模式存在一定差异。

4、脸书每季度对发行人进行动态综合考核并核算相应返利。脸书鼓励广告合作伙伴积极拓展市场，并未限制发行人与其他终端媒体进行合作。

5、发行人除脸书之外发行人也对接了 Google、Youtube、Twitter、Bing 等主流互联网媒体，在中长尾流量也具备特定优势，未来将根据客户广告投放需求，为客户提供更多的流量选择和更好的技术服务，保证持续经营能力。

## 问题2

关于业务模式。发行人主营业务是为中国企业提供互联网海外营销服务，报告期毛利率分别为 5.87%、4.38%和 4.64%。发行人自主研发了需求方平台(DSP)，建立了数据管理平台（DMP），招股书披露“DMP 平台可以帮助广告客户快速定位用户，节省广告支出，提升广告投资回报率（ROI）”。

请发行人：（1）补充披露互联网海外营销产业链参与者在产业链中的地位、议价能力，不同环节的竞争格局，发行人所处产业链环节是否属于竞争激烈的“红海”领域，发行人对于主要终端媒体的议价能力，脸书、谷歌、优兔、Instagram 等公司的代理商数量，上述公司对发行人的年度采买数量和金额约定，发行人未达量的处理方式。（2）补充披露下游客户在选择合作方时是否主要关注价格及返利（返点）政策，报告期内发行人对客户返点比例的变化情况，返利与经营规模的关系，是否存在对客户边际返利增加的情形。（3）补充披露发行人在不同终端媒体平台按照不同采购模式（CPM、CPC 等）采购的金额及占比，不同终端媒体平台给予发行人的信用期及发行人给予下游广告主客户的信用期，上述信用期是否匹配。（4）补充披露发行人客户和供应商重叠的情况，报告期内下游直接客户和代理客户的收入金额及占比，与同行业可比公司的差异情况。（5）补充披露发行人的业务除《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》外是否仍需要其他经营资质，报告期内是否持续具备开展业务所需资质，发行人经营海外业务是否须取得所在国家或地区的行业准入资质，海外业务开展是否合法合规。

请保荐人、申报会计师对上述事项，发行人律师对事项（5）发表明确意见。

**【回复】**

问题 2-1：补充披露互联网海外营销产业链参与者在产业链中的地位、议价能力，不同环节的竞争格局，发行人所处产业链环节是否属于竞争激烈的“红海”领域，发行人对于主要终端媒体的议价能力，脸书、谷歌、优兔、Instagram 等公司的代理商数量，上述公司对发行人的年度采买数量和金额约定，发行人未达量的处理方式。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“二、发行人所处行业基本情况及竞争状况”之“（七）互联网营销行业竞争格局”中补充披露如下：

3、互联网海外营销产业链参与者在产业链中的地位、议价能力，不同环节的竞争格局，发行人所处产业链环节是否属于竞争激烈的“红海”领域，发行人对于主要终端媒体的议价能力

互联网海外营销产业链的参与者主要包括海外媒体、互联网海外营销服务商和广告主。发行人属于互联网海外营销服务商，目前所处的产业链环节市场发展较快，空间较大，不属于激烈竞争的“红海”领域。

海外媒体包括主流互联网媒体和中长尾媒体，主流互联网媒体包括脸书（Facebook）、谷歌（Google）、推特（Twitter）、优兔（Youtube）、Instagram 等，处于互联网营销产业链顶端，凭借庞大的用户流量获得巨额收入，制定网络标准和规则，但同时这些海外媒体巨头由于管理成本的原因，不能完全掌握全球各地区不同的技术基础和独特的商业需求，需要海外互联网营销合作伙伴进行本地化合作，寻求更多流量的商业变现；中长尾媒体包括各类 App 应用、网络论坛、自媒体等，流量较小且分散，需要通过广告技术服务商进行流量汇集和商业变现。

互联网海外营销服务商包括广告代理和互联网营销服务商（包括 DSP），共同服务于广告主的海外推广需求。互联网广告代理为广告主承担创意策划、创意制作和媒介采购等工作，相互之间主要是背靠品牌广告主和地域资源进行的资源竞争。互联网营销服务商为广告主和广告代理的海外广告投放提供技术对接和服务，包括实时竞价、广告投放、广告优化等，同时帮助海外媒体提供本地化的技术解决方案，包括技术开发、优化、培训等。由于海外互联网产业链

的分工和商业模式已经趋于成熟，产业链上各方依据合适的定位和竞争优势能够创造商业价值，彼此之间依靠技术、客群和数据积累进行差异化竞争。

互联网海外营销服务商需要熟悉国际商业规则、具备一定的客户基础和持续的技术投入，脸书、谷歌等主流互联网媒体的营销合作伙伴数量增长较慢，加上互联网出海广告市场持续增长，互联网营销服务商之间的竞争并不属于激烈的“红海”领域。

4、脸书、谷歌、优兔、Instagram 等公司的代理商数量，上述公司对发行人的年度采买数量和金额约定，发行人未达量的处理方式。

脸书的代理资质涵盖了旗下 Facebook、Instagram、WhatsApp 等多个重量级 App 的广告媒体资源，依据脸书网站列示<sup>3</sup>，脸书在国内的一级代理有 10 家企业。

谷歌的代理资质涵盖了旗下谷歌搜索、谷歌地图、Youtube 视频等多个重量级应用的广告媒体资源，谷歌在中国的代理商数量约 90 家，并在持续增加中。

脸书和谷歌并未规定代理商的年度采买数据或者约定金额，鼓励代理商依据脸书和谷歌的商业规则发展更多的广告客户，各代理商在自身能力范围内积极拓展业务。脸书和谷歌给予代理商的返利与流量采买量挂钩，对于未达考核采买标准的代理商，将不能获得相应的返利。脸书和谷歌对代理商的考核是一个综合考核体系，考核条件相对公开、公平，是纯商业化经营的结果。

**问题 2-2：补充披露下游客户在选择合作方时是否主要关注价格及返利（返点）政策，报告期内发行人对客户返点比例的变化情况，返利与经营规模的关系，是否存在对客户边际返利增加的情形。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”中补充披露如下：

**5、下游客户在选择合作方时是否主要关注价格及返利（返点）政策**

---

<sup>3</sup> <https://reachtheworldonfacebook.com/reseller/>

公司下游客户在选择合作方时并非主要关注价格及返利，这是因为：（1）发行人下游客户选择合作方时主要考虑更高的广告投资回报率和更及时的服务响应，包括在有限预算之内，能够获得越多高性价比的广告位，带来更高的潜在转化价值。因此，在广告投放初期、中期和后期的不同阶段，通过优化为客户有效提升广告投资回报率是 DSP 为客户提供的服务价值之一；（2）发行人基于商业惯例对客户进行返利，但由于报告期发行人支付客户的返利仅为广告投放金额的 5%左右，相比广告投放的效果，返利并非合作方的主要考量因素；（3）发行人与同行业竞争对手竞标时，更多考虑的是行业经验和成功案例，以及团队的服务响应能力。

6、报告期内发行人对客户返利比例的变化情况，返利与经营规模的关系，是否存在对客户边际返利增加的情形

报告期发行人支付客户的返利比例有所波动，这是公司综合考虑客户的知名度、服务要求、资金实力、信用度等因素，与客户进行商业谈判的结果。返利与经营规模不存在明显的正相关关系。报告期公司对客户返利比例的变化情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
客户返利金额	11,700.68	24,944.76	27,566.65	11,749.20
客户返利比例	5.72%	5.83%	5.99%	4.90%

2018 年以来，公司业务稳健发展，市场知名度和议价能力有所提升，给予客户的返利逐年下降。公司的返利比例变动是公司与客户商务谈判的结果，符合行业惯例，不存在对客户边际返利增加的情形。

问题 2-3：补充披露发行人在不同终端媒体平台按照不同采购模式（CPM、CPC 等）采购的金额及占比，不同终端媒体平台给予发行人的信用期及发行人给予下游广告主客户的信用期，上述信用期是否匹配。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

## 2、供应商总体情况

（3）发行人在不同终端媒体平台按照不同采购模式（CPM、CPC 等）采购的金额及占比，不同终端媒体平台给予发行人的信用期及发行人给予下游广告主客户的信用期情况

报告期发行人在主要终端媒体平台按照不同采购模式（CPM、CPC 等）采购的金额及占比、信用期如下：

单位：万元

年度	序号	媒体平台	计费模式	采购金额	采购占比	信用期
2020 年 1-6 月	1	Facebook（脸书）	CPM	129,266.44	69.72%	发票后 30 天
	2	Google（谷歌）	CPC	54,661.90	29.48%	发票后 30 天
2019 年度	1	Facebook（脸书）	CPM	315,656.84	82.21%	发票后 30 天
	2	Google（谷歌）	CPC	62,957.56	16.40%	发票后 30 天
2018 年度	1	Facebook（脸书）	CPM	380,722.27	91.99%	发票后 30 天
	2	Google（谷歌）	CPC	24,591.80	5.94%	发票后 30 天
2017 年度	1	Facebook（脸书）	CPM	187,665.30	87.81%	发票后 30 天
	2	Google（谷歌）	CPC	13,688.97	6.41%	发票后 30 天

报告期脸书、谷歌终端媒体平台给予发行人的信用期为发票开具后 30 天，由于发行人与脸书和谷歌按季度核对返利，且随着发行人业务规模的发展获得了较好的商业谈判条件，发行人与脸书和谷歌的实际信用期为 90 天左右。发行人给予下游广告客户的信用期为发票后 30-60 天，由于核对返利时间的影响，实际信用期为 45-90 天。发行人从媒体方获得的实际信用期与给予客户的实际信用期匹配。报告期公司的业务规模稳健发展，制定了有效的收款管理和客户

信用管理政策。2018年和2019年公司经营活动现金净流量均高于净利润，是公司持续加强客户资信和账期管理的结果。报告期发行人未进行股权融资，银行借款较少，稳健的发展得益于发行人商业信用管理能力的增强。

**问题 2-4：补充披露发行人客户和供应商重叠的情况，报告期内下游直接客户和代理客户的收入金额及占比，与同行业可比公司的差异情况。**

#### **一、补充披露发行人客户和供应商重叠的情况**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

#### **2、供应商总体情况**

##### **（4）发行人客户和供应商重叠情况**

报告期公司存在帮助客户进行脸书广告投放，同时向该客户采购中长尾流量的情形，主要重叠的客户和供应商产生的销售收入和采购金额如下：

单位：万元

2020年1-6月							
序号	客户/供应商名称	销售金额	占比	采购金额	占比	销售内容	采购内容
1	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05	0.80%	42.90	0.03%	Facebook 广告投放	Google PSP 广告投放
2019年							
序号	客户/供应商名称	销售金额	占比	采购金额	占比	销售内容	采购内容
1	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	3,938.41	0.98%	1,899.44	0.49%	Facebook 广告投放	Google PSP 广告投放
2018年							
序号	客户/供应商名称	销售金额	占比	采购金额	占比	销售内容	采购内容
1	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	9,146.17	2.11%	723.77	0.19%	Facebook 广告投放	中长尾渠道流量
2	Appcoachs Co. Limited	3,286.29	0.76%	139.72	0.04%	Facebook 广告投放	中长尾渠道流量
3	Soci-link Culture Communication Co.,Ltd.	1,633.33	0.39%	336.07	0.09%	Facebook 广告投放	购买bing、twitter 广告流量
小 计		14,065.79	3.26%	1,199.56	0.32%		
2017年							
序号	客户/供应商名称	销售金额	占比	采购金额	占比	销售内容	采购内容
1	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	6,856.78	3.01%	616.43	0.29%	Facebook 广告投放	中长尾渠道流量
2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	5,116.81	2.24%	210.78	0.10%	Facebook、Google 广告投放	中长尾渠道流量
3	Kika Tech (HK) Holdings Co.Limited	1,390.02	0.61%	102.52	0.05%	Facebook 广告投放	中长尾渠道流量
4	Baidu (Hongkong) Limited	1,319.61	0.58%	347.63	0.16%	Facebook、Google 广告投放	中长尾渠道流量
小 计		14,683.22	6.44%	1,227.36	0.60%		

上表可见，报告期内公司发生的既是客户又是供应商的交易主要是公司与易点天下网络科技股份有限公司（以下简称“易点天下”）发生的交易，易点天下向公司采购脸书流量的搜索展示类广告服务，用于其客户产品出海引流。此外，报告期公司存在向易点天下采购中长尾流量服务的情形。易点天下主要从事效果类广告投放，公司与易点天下的交易具备商业合理性，交易价格以市场价格基础，定价公允。

## 二、报告期内下游直接客户和代理客户的收入金额及占比，与同行业可比公司的差异情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”中补充披露如下：

单位：万元

销售模式	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	金额	比例	比例	比例	金额	比例	金额	比例
直客	149,864.90	77.71%	282,527.74	70.17%	313,465.91	72.42%	113,337.61	50.01%
代理	42,976.67	22.29%	120,110.14	29.83%	119,354.99	27.58%	113,308.03	49.99%
合计	192,841.58	100.00%	402,637.88	100.00%	432,820.90	100.00%	226,645.64	100.00%

注：上述按销售模式统计的2017年主营业务收入仅包含互联网营销业务，不包含互动游戏收入

互联网营销行业采用直客+代理的模式是行业特点决定的，可比上市公司的销售模式情况如下：

公司简称	销售模式	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
蓝色光标	直客	91.87%	87.91%	83.60%	60.20%
	代理	8.13%	12.09%	16.40%	39.80%
佳云科技	直客	81.18%	78.95%	77.23%	/
	代理	18.82%	21.05%	22.77%	/
腾信股份	直客	56.55%	79.01%	92.89%	/
	代理	43.45%	20.99%	7.11%	/

木瓜移动	直客	77.71%	70.17%	72.42%	50.01%
	代理	22.29%	29.83%	27.58%	49.99%

注:蓝色光标 2017 年只披露了互联网营销业务中移动互联广告业务的直客与代理收入情况,佳云科技与腾信股份 2017 年年报未披露直客和代理销售比例。上述资料来源于各上市公司公开披露的年报、半年报。

**问题 2-5: 补充披露发行人的业务除《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》外是否仍需要其他经营资质, 报告期内是否持续具备开展业务所需资质, 发行人经营海外业务是否须取得所在国家或地区的行业准入资质, 海外业务开展是否合法合规。**

**一、发行人的业务除《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》外不需要其他经营资质, 报告期内均持续具备开展业务所需资质**

发行人的主营业务为:“为中国企业提供互联网海外营销服务,通过在脸书(Facebook)、谷歌(Google)、优兔(Youtube)、Instagram 等海外主流互联网营销渠道进行广告投放,帮助中国企业在海外获取客户,向海外用户推广品牌和推介产品。发行人在海外进行投放的广告包括搜索展示类广告和效果类广告”。按照中国证监会 2012 年修订的《上市公司行业分类指引》,公司所处行业属于“信息传输、软件和信息技术服务业”中的“互联网和相关服务(I64)”。互联网营销是以互联网(包括移动互联网)为基础,利用网络媒体实现营销目标的新型市场营销方式。由于互联网营销的跨行业特征,发行人受到广告行业和互联网行业的双重监管,主要受国家通信主管部门及市场监督管理部门监管。发行人现持有北京市通信管理局于 2020 年 6 月 10 日核发的《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》(经营许可证编号:京 ICP 证 100840 号),业务种类(服务项目)及覆盖范围为信息服务业务(仅限互联网信息服务),不含信息搜索查询业务、信息即时交互服务。【依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展相应经营活动】。

根据《广告法》第二条的规定:“本法所称广告经营者,是指接受委托提供广告设计、制作、代理服务的自然人、法人或者其他组织”、“本法所称广告发

布者，是指为广告主或者广告主委托的广告经营者发布广告的自然人、法人或者其他组织”。根据上述规定，发行人为中国企业提供互联网海外营销服务，属于广告经营者。根据《互联网广告管理暂行办法》第十四条：“广告需求方平台是指整合广告主需求，为广告主提供发布服务的广告主服务平台。广告需求方平台的经营者是互联网广告发布者、广告经营者”。发行人拥有需求方平台（DSP），属于互联网广告发布者、广告经营者。根据《广告管理条例》（1987年12月1日起施行，现行有效）第六条规定：“经营广告业务的单位和个体工商户（以下简称广告经营者），应当按照本条例和有关法规的规定，向工商行政管理机关申请，分别情况办理审批登记手续：（一）专营广告业务的企业，发给《企业法人营业执照》；（二）兼营广告业务的事业单位，发给《广告经营许可证》；（三）具备经营广告业务能力的个体工商户，发给《营业执照》；（四）兼营广告业务的企业，应当办理经营范围变更登记”。根据《广告发布登记管理规定》第二条：“广播电台、电视台、报刊出版单位（以下统称广告发布单位）从事广告发布业务的，应当向所在地县级以上地方工商行政管理部门申请办理广告发布登记”。发行人不属于广播电台、电视台、报刊出版单位，亦未从事广告发布业务，无需按照上述规定办理广告发布登记。根据上述规定，发行人报告期内依法应取得《营业执照》，无需取得其他资质，符合《广告法》、《互联网广告管理暂行办法》、《广告管理条例》和《广告发布登记管理规定》等法律、法规和规范性文件的有关规定，《营业执照》为企业设立经营的基本条件，不属于发行人业务经营特殊资质。

经核查，发行人于2016年3月11日取得北京市通信管理局换发的《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》（经营许可证编号：京ICP证100840号），于2018年5月31日取得北京市通信管理局换发的《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》，于2020年6月10日取得北京市通信管理局换发的更名后的《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》（经营许可证编号：京ICP证100840号）。

综上，除《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》外，发行人不需要其他经营资质。报告期内，发行人持续持有《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》（后更名为“《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》”）。

## 二、发行人经营海外业务是否须取得所在国家或地区的行业准入资质，海外业务开展是否合法合规

根据发行人各境外子公司所在国家或地区的律师事务所就境外子公司合规情况出具的法律意见书，发行人各境外子公司的业务资质情况及业务开展合规情况如下：

### 1、木瓜集团

根据香港梁延达律师事务所有限法律责任合伙分别于2018年1月2日、2018年9月12日、2019年3月8日、2020年3月13日和2020年9月25日出具的《法律意见书》，截至2020年9月25日，木瓜集团的公司性质为 Corp，主营业务为 invest holding, provision of value-added services and online advertising services，鉴于公司章程并没有规限其经营业务范围，因此，木瓜集团从事的业务与其公司章程及商业登记在并无冲突；木瓜集团已取得有效的商业登记证及公司注册证明书，以开展其业务经营。如非涉及特别监管的业务，除上述的证件及登记证外，木瓜集团并不需要取得其他香港政府的批准。截至2020年9月25日，没有记录显示木瓜集团以原告人或被告人的身份涉及于香港终审法院、高等法院、区域法院、裁判法院、土地审裁处、劳资审裁处及小额钱债审裁处之任何行政处罚或诉讼。

### 2、美国公司

根据美国 Law Offices Of Danning Jiang（蒋丹宁律师事务所）分别于2018年3月9日、2018年9月20日、2019年3月1日、2020年3月30日和2020年9月25日出具的《法律意见书》之中文译本，自2017年1月1日至2020年9月25日，美国公司的股权结构、业务和运营模式[根据法律意见书附件，公司的股权结构、业务和运营模式为：公司由唯一股东木瓜集团有限公司（Papaya Group Co., Limited，一家香港公司）拥有。公司主营业务为在美国进行在线广告服务推广。作为服务报酬的交换，公司仅向北京木瓜移动科技股份有限公司提供市场推广服务]符合特拉华州法律和加州法律规定。根据特拉华州法律或加州法律规定，除公司已获得的同意、批准或许可外，公司针对设立此种股权结构、业

务和运营模式无须取得任何其他同意、批准或许可,公司已获得经营业务所有必要的政府授权,且在所有重大方面均符合特拉华州法律或加州法律及公司注册成立证书的规定;合规方面,自2017年1月1日至2020年9月25日,公司未曾受到任何政府机关的处罚,未曾违反美国特拉华州或加州任何法律,公司未曾违反有关劳动与雇佣、社会福利(包括所有各类基金,如有)、消防控制、电信、互联网、技术、惯例、行业和商业事宜的美国或加州律,预期也不会出现与前述各项有关的任何法律风险。

### 3、印度公司

根据 Landing Law offices LLP 分别于2018年8月6日和2019年3月1日出具的《法律意见书》之中文译本,截至2019年3月1日,印度公司已就当前开展的业务活动获得相关政府机构的必要许可和同意。就该律师事务所所知,印度公司并未牵涉任何政府调查、指控或任何索赔、诉讼、仲裁或其他类似法律程序。

根据 Lawfic Partners LLP 于2020年3月12日、2020年9月25日出具的《法律意见书》,截至2020年9月25日,印度公司已就当前开展的业务活动获得相关政府机构的必要许可和同意,印度公司并未牵涉任何政府调查、指控或任何索赔、诉讼、仲裁或其他类似法律程序。

### 4、樱桃科技

根据香港梁延达律师事务所有限法律责任合伙分别于2018年1月2日、2018年9月12日、2019年3月8日、2020年3月13日和2020年9月25日出具的《法律意见书》,截至2020年9月25日,樱桃科技的公司性质为 Corp,鉴于公司章程并没有规限其经营业务范围,因此,樱桃科技从事的业务与其公司章程及商业登记在并无冲突;樱桃科技已取得有效的商业登记证及公司注册证明书,以开展其业务经营。如非涉及特别监管的业务,除上述的证件及登记证外,樱桃科技并不需要取得香港政府的其他批准。截至2020年9月25日,没有记录显示樱桃科技以原告人或被告人的身份涉及于香港终审法院、高等法院、区域法院、裁判法院、土地审裁处、劳资审裁处及小额钱债审裁处之任何行政处罚或诉讼。

综上所述，报告期内，发行人经营境外业务不需要取得所在国家或地区的行业准入资质，发行人在中国大陆以外其他国家或地区设立子公司开展业务经营，符合当地的法律规定，不存在违反当地法律法规的情形。

### 三、补充披露内容

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、发行人主要资产”之“（三）经营资质”中补充披露如下：

发行人于 2016 年 3 月 11 日取得北京市通信管理局换发的《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》（经营许可证编号：京 ICP 证 100840 号），于 2018 年 5 月 31 日取得北京市通信管理局换发的《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》，于 2020 年 6 月 10 日取得北京市通信管理局换发的更名后的《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》（经营许可证编号：京 ICP 证 100840 号）。

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

（1）报告期内，发行人持续持有《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》（后更名为“《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》”）。除《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》外，发行人不需要其他经营资质。

（2）报告期内，发行人经营境外业务不需要取得所在国家或地区的行业准入资质，发行人在中国大陆以外其他国家或地区设立子公司开展业务经营，符合当地的法律规定，不存在违反当地法律法规的情形。

## 问题 2 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构、申报会计师和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、就互联网海外营销产业链参与者在产业链中的地位等问题访谈了发行人业务负责人。

2、获取并核查发行人与脸书、谷歌等供应商签署的采购合同等相关文件，查看其合同中对于返利政策、结算政策等的约定，并结合实际业务情况进行对比验证。

3、获取并核查发行人与主要客户的销售合同、返利对账结算凭证等相关文件，查看不同客户的返利政策，并与实际业务情况进行对比。

4、对发行人主要客户和主要供应商以及公司业务人员进行访谈，了解其合作情况、返利政策、结算情况、信用期情况等信息。

5、汇总统计客户及供应商重叠明细，并根据交易背景分析其交易业务的合理性，针对同一客户，分别查看采购与销售的交易价格的制定过程，并与同类型客户或供应商进行对比，核查交易价格的公允性。

6、了解发行人客户的具体背景及性质，核查发行人客户性质的分类，查询同行业直客及代理业务情况，并结合业务情况将发行人性质分类与同行业进行对比分析。

7、取得并查阅了发行人报告期内曾持有的《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》及现持有的《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》。

8、查阅了《中华人民共和国电信条例》（2016年修订）、《电信业务分类目录》（2015年版）和《互联网信息服务管理办法》（2011年修订）、《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》（1987年12月1日起施行，现行有效）、《广告发布登记管理规定》等法律、法规和规范性文件的有关规定。

9、访谈了公司相关业务负责人并制作了访谈纪要。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、互联网海外营销服务商之间的竞争并不属于激烈的“红海”领域。脸书和谷歌并未规定代理商的年度采买数据或者约定金额，鼓励代理商依据脸书和谷歌的商业规则发展更多的广告客户，各代理商在自身能力范围内积极拓展业务。

脸书和谷歌对代理商的考核是一个综合考核体系，考核条件相对公开、公平，是纯商业化经营的结果。

2、发行人下游客户选择合作方时主要考虑更高的广告投资回报率和更及时的服务响应，返利并非合作方的主要考量因素。发行人与同行业竞争对手竞标时，更多考虑的是行业经验和成功案例，以及团队的服务响应能力。公司的返利比例变动是公司与客户商务谈判的结果，不存在对客户边际返利增加的情形。

3、发行人不同终端媒体平台给予发行人的信用期及发行人给予下游广告主客户的信用期均系按照双方各自签署合同约定执行。随着发行人业务的稳健发展和客户质量的提升，公司获得较长的供应商信用期。发行人针对不同的广告客户，根据客户业务量的大小、知名度、企业信誉、是否长期合作等因素，经过商务谈判，确定收款结算政策。

4、发行人已补充披露了发行人客户和供应商重叠的具体交易情况，销售和采购交易价格以市场价格为基础，定价公允；已补充披露报告期内下游直接客户和代理客户的收入金额及占比情况，与同行业可比公司的趋势具有一致性。

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

发行人开展主营业务除《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》外不需要其他经营资质，报告期内均持续具备开展业务所需资质。报告期内，发行人经营境外业务不需要取得所在国家或地区的行业准入资质，发行人在中国大陆以外其他国家或地区设立子公司开展业务经营，符合当地的法律规定，不存在违反当地法律法规的情形。

### 问题3

**关于业务描述。**对于发行人业务，招股说明书披露“建立了一个精准描述用户画像的数据管理平台……快速定位用户”、“通过从客户原有亚马逊、速卖通平台活跃用户中抓取用户特征，整合北美洲和欧洲脸书、Instagram 用户数据后，通过机器学习算法进行潜在用户相似度匹配，多维度（兴趣、类似受众、

性别、年龄、职业、地区、活跃度、手机型号等)将不同类型的潜在用户放入投放池中,针对性进行不同素材投放,保证精准触达”、“程序化营销平台记录及监测广告展示次数、点击行为、转化和效果等评价指标,记录成交数据”、“在广告投放初期,发行人基于积累数据的目的可能承接毛利率较低的订单”、“海量数据标签”,同时,发行人在招股说明书 113 页披露相关的荣誉奖项。

请发行人:(1)补充披露自身所获取的数据量及类型,海量数据相关披露是否客观准确,发行人作为代理公司获取海量数据的可能性、合规性,现有数据在满足广告主需求后留下的样本量是否满足海量大数据的要求,请客观、准确披露相关平台和业务。(2)补充披露发行人整合媒体用户数据的可能性,相关媒体开放用户数据给发行人的商业合理性,如未获取海量数据,发行人的平台如何实现并优化机器学习算法,平台投放池可以获得用户多维度信息的可能性和合规性,相关工作是否以媒体为主导,请核对并修订相关披露。(3)对比披露发行人与主要竞争对手 DSP 平台和 DMP 平台在技术路线、功能、参数等方面的差异情况,相关平台是否差异较小,量化分析发行人“帮助广告客户快速定位用户,节省广告支出,提升广告投资回报率(ROI)”的具体情况,如何精准描述用户画像、快速定位用户,相关工作的实际主导方。(4)补充披露发行人在实际业务中可以合法合规留存的数据类型、维度和再运用的具体情况,披露发行人对自身机器学习、精准投放、海量数据等的描述与“广告投放初期,发行人基于积累数据的目的可能承接毛利率较低的订单”的匹配性,是否相互矛盾。(5)补充披露发行人业务活动中使用数据及获取数据的基本情况,包括但不限于数据来源、途径、所有权方、存储位置、运用环节,发行人抓取客户营销成效历史数据、社交媒体平台用户数据、中长尾媒体广告位信息及预估点击率和转化率等核心参数的具体方式,相关数据来源是否合规,抓取整合数据是否获得电商平台、媒体的书面认可,是否侵犯个人隐私或第三方合法权益,是否存在争议或潜在纠纷。(6)补充披露程序化营销平台记录及监测广告展示次数、点击行为是否需要媒体渠道开放系统,相关监测的准确性,发行人程序化营销平台对于 CPM、CPC 结算模式的业务是否可以获取转化和效果等评价指标并记录成交数据,相关客户是否会开放相关数据平台。

请保荐人和发行人律师对上述事项发表明确意见，并对包括不限于上述所提及的相关披露进行核对修订，请保荐人结合招股说明书披露的获奖奖项颁奖单位性质、活动性质、活动涉及奖项内容及数量、参会费用及赞助内容等，认真审慎核对所获奖项的价值，合理评估相关披露的必要性。

### 【回复】

问题 3-1：补充披露自身所获取的数据量及类型，海量数据相关披露是否客观准确，发行人作为代理公司获取海量数据的可能性、合规性，现有数据在满足广告主需求后留下的样本量是否满足海量大数据的要求，请客观、准确披露相关平台和业务。

一、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（六）发行人的业务系统和业务数据”中补充披露如下：

#### （六）发行人的业务系统和业务数据

1、发行人所获取的数据量及类型，发行人作为代理公司获取海量数据的可能性

发行人在广告投放过程中通过 API 接口可获取媒体方的脱敏信息，包括特定用户群体特征、网页浏览量、浏览时长量、点击行为量、互联网标签等多维度数据信息，该等信息以信息代码的形式从 API 接口进行数据传输，不涉及特定用户姓名、电话号码、机器识别码等个人隐私信息。同时发行人通过记录、存储和同步获得广告投放成效数据，形式上是由用户行为信息、展示次数、点击次数等构成的信息串码。

发行人拥有脸书的一级代理资质和谷歌的代理资质，能够通过 API 接口与脸书和谷歌系统直接对接，从而具有获取海量数据的可能性。发行人在脸书和谷歌官方政策的框架下通过 API 接口获取的数据属于脱敏信息，不存在侵犯个人隐私或第三方权益的情形，数据来源合规。

二、发行人现有数据在满足广告主需求后留下的样本量能够满足海量大数据的要求。广告投放过程中媒体方仅提供用户性别、兴趣、职业、技能等分类信息，发行人对数据的处理流程还包括数据获取、清洗、装载到模型、人群定向等，数据每一次成功应用都需要无数步骤和尝试，一次成功应用背后可能有无数次尝试，成功投放的数据沉淀为广告成效数据，发行人进行加密保存。为避免歧义，发行人已在招股说明书中将海量数据的相关表述修订为“积累的庞大广告成效数据量”。

**问题 3-2：补充披露发行人整合媒体用户数据的可能性，相关媒体开放用户数据给发行人的商业合理性，如未获取海量数据，发行人的平台如何实现并优化机器学习算法，平台投放池可以获得用户多维度信息的可能性和合规性，相关工作是否以媒体为主导，请核对并修订相关披露。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（六）发行人的业务系统和业务数据”中补充披露如下：

#### （六）发行人的业务系统和业务数据

**2、发行人整合媒体用户数据的可能性，相关媒体开放用户数据给发行人的商业合理性，如未获取海量数据，发行人的平台如何实现并优化机器学习算法，平台投放池可以获得用户多维度信息的可能性和合规性，相关工作是否以媒体为主导**

发行人合作的头部媒体方均发布了其与合作伙伴进行自动化对接的相关 API 文档，文档中约定了 API 访问者（公司）可以访问及获取前述的相关业务数据，从而使得发行人能够获取和整合相关营销数据。相关媒体向营销合作伙伴开放用户数据，主要是基于提升市场营销的工作效率和产能利用率，可以有效促进流量变现，符合媒体方商业利益诉求。

由于互联网营销具有基于数据执行的基本特征，媒体方和互联网营销合作方通过 API 接口进行数据交互是互联网营销的基础，海量数据的获取是营销活

动实施的必要过程，但对于海量数据的记录和处理能力是互联网营销商进行差异化竞争的技术门槛。

发行人能够通过 API 接口与脸书和谷歌系统直接对接，从而获得用户的多维度信息，所获取的数据属于脱敏信息，来源合规。在用户数据处理的过程中，媒体方主要是对其用户流量进行维度划分，而广告投放计划制定和执行则必须依赖互联网营销合作方和客户共同完成，互联网营销合作方以其专业性在广告投放过程中进行主导，并承担相应责任。

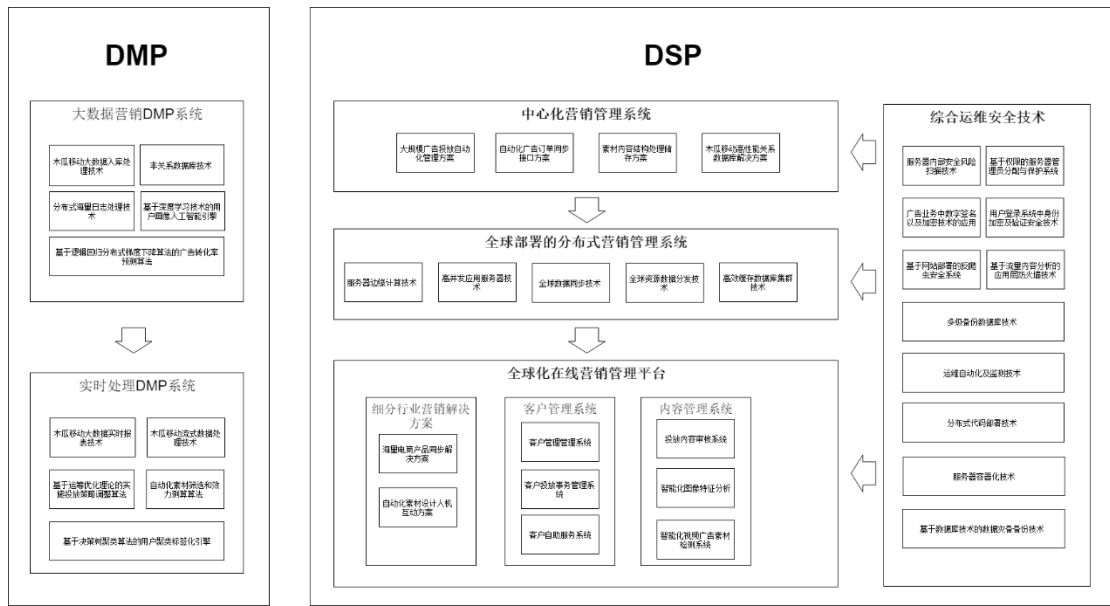
**问题 3-3: 对比披露发行人与主要竞争对手 DSP 平台和 DMP 平台在技术路线、功能、参数等方面的差异情况，相关平台是否差异较小，量化分析发行人“帮助广告客户快速定位用户，节省广告支出，提升广告投资回报率(ROI)”的具体情况，如何精准描述用户画像、快速定位用户，相关工作的实际主导方。**

由于发行人主要竞争对手 DSP 平台和 DMP 平台技术路线、功能、参数等未公布详细信息，发行人仅对自身 DSP 平台和 DMP 平台在技术路线、功能等方面进行阐述，发行人在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“(六) 发行人的业务系统和业务数据”中补充披露如下：

#### **(六) 发行人的业务系统和业务数据**

### **3、发行人 DSP 平台和 DMP 平台的技术路线、功能、参数等**

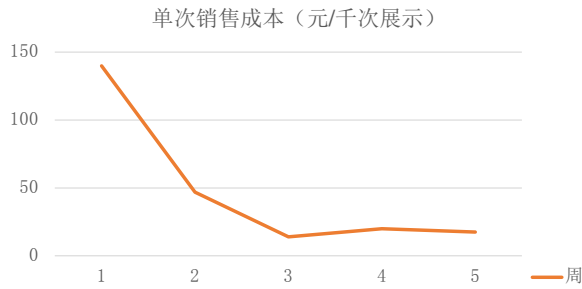
**公司的 DSP 平台和 DMP 平台技术路线如下图所示：**



公司 DSP 平台用于管理整个平台上的营销活动，并通过 API 与媒体方进行交互，在全世界各节点间进行业务和数据的管理和同步，进行广告投放内容的管理和审核，以及商业线索、用户关系的信息整合和管理。

公司 DMP 平台是可用于精准描述用户画像、快速定位用户的数据仓库。DMP 平台根据设定的查询条件进行相关数据分析和处理，筛选历史上同类业务和产品在不同客群中的营销效果表现，给出最合适的用户属性组合，并对每个营销活动给出建议的营销方案，在投放过程中持续记录广告成效数据，并给出迭代的营销活动调整方案。

互联网营销商在 DSP 平台和 DMP 平台的技术路线、功能、参数等方面，依靠标准互联网技术，根据自身投放经验、数据积累、技术算法进行差异化竞争。随着营销活动数据的积累，广告优化效果会逐渐显现。以报告期发行人某饰品类电商客户的广告投放情况为例，通过比较投放初期和投放后期的单次转化成本，发行人通过数据分析和广告优化在两周内大幅度降低了流量采购单价 (CPM)。



公司在广告投放服务过程中，精准描述用户画像、快速定位用户主要由商业诉求代码转化、DMP 生成预期客群特征、更新预期客群特征、执行投放优化四个步骤完成，这四个步骤都是由公司完成，发行人是相关工作的实际主导方。

**问题 3-4：补充披露发行人在实际业务中可以合法合规留存的数据类型、维度和再运用的具体情况，披露发行人对自身机器学习、精准投放、海量数据等的描述与“广告投放初期，发行人基于积累数据的目的可能承接毛利率较低的订单”的匹配性，是否相互矛盾。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（六）发行人的业务系统和业务数据”中补充披露如下：

#### （六）发行人的业务系统和业务数据

.....

发行人在实际业务中可以合法合规留存的数据为广告投放成效数据，其中包含了用户年龄、性别、语言、学历、职业、兴趣、消费习惯、个人行为等多个维度记录数据，发行人以自有技术对数据进行记录、加工、编辑和汇总，对用户维度进行重分类和标签化处理，形成广告投放数据分析和机器学习的基础。

在一般机器学习实践中，超过 10 个维度和 100,000 条数据即可保证机器学习所需的基础数据量。公司广告系统中记录的年展示次数超千亿次，年点击次数超 5 亿次，所积累的数据资源具备进行机器学习的基础。发行人已将“广告投放初期，发行人基于积累数据的目的可能承接毛利率较低的订单”修订为“广告投放初期，发行人持续获得新客户、新行业、新产品的广告投放数据，虽然初期

公司销售毛利率较低，但持续积累的数据为公司 DMP 数据库的数据分析和机器学习打下了基础”。

问题 3-5：补充披露发行人业务活动中使用数据及获取数据的基本情况，包括但不限于数据来源、途径、所有权方、存储位置、运用环节，发行人抓取客户营销成效历史数据、社交媒体平台用户数据、中长尾媒体广告位信息及预估点击率和转化率等核心参数的具体方式，相关数据来源是否合规，抓取整合数据是否获得电商平台、媒体的书面认可，是否侵犯个人隐私或第三方合法权益，是否存在争议或潜在纠纷。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（六）发行人的业务系统和业务数据”中补充披露如下：

#### （六）发行人的业务系统和业务数据

##### 4、发行人业务活动中使用数据及获取数据的基本情况

###### （1）数据来源、途径、所有权方

发行人通过媒体方 API 接口访问和获取媒体方提供的业务数据，业务数据在媒体方、发行人和广告主之间同步传输，发行人可进行记录和存储。发行人业务活动中使用的数据来源于公司对每一次广告投放过程中积累的广告成效数据。广告成效数据与行为人的个人信息不存在对应关系，不属于个人隐私或个人信息，数据归属于发行人。

###### （2）存储位置

发行人与亚马逊及其境内合作主体均签订了服务器租赁协议，发行人的数据储存在发行人租赁的云服务器上。

###### （3）运用环节

发行人数据应用环节及其涉及的决策工序和应用方式如下：

数据运用环节	决策工序	数据运用方式
--------	------	--------

营销活动需求、规划	目标用户决策	对于“不同人群对不同产品的营销成效”数据进行标签化和反向计算，从产品倒推合适的人群
制定投放方案	竞价决策	① 对于“不同人群对不同产品的营销成效”数据进行计算，预测此类人群在接受此类产品营销时，每次展示的收益期望值 ② 对于“目标人群-出价金额-中标情况”数据进行计算，预测赢得竞价所需的最低出价，以降低最终出价，节省成本
投放方案执行	投放媒体决策	对于“不同人群在不同媒体位置对不同产品的营销成效”数据进行计算，预测各广告位的营销成效
	投放素材决策	对于“不同人群在不同媒体位置对不同产品的不同素材的营销成效”数据进行计算，预测并推荐选取素材库中怎样的素材进行投放
	投放方案优化	对于“不同人群在不同媒体位置对不同产品的不同素材的营销成效”，对投放方案进行进一步优化
数据处理和存储	方案执行至执行完毕	通过重分类、归因分析等处理方式，完成广告投放后将其转化为营销效果数据，记录在发行人营销效果数据库，存储在发行人租赁的服务器上

(4) 发行人抓取客户营销成效历史数据、社交媒体平台用户数据、中长尾媒体广告位信息及预估点击率和转化率等核心参数的具体方式

在发行人业务过程中，在营销活动开始之前，都要进行相关技术集成，确保双方都可以获取到展示数、点击数和转化数等核心参数。在营销活动中，发行人获取营销过程所产生的核心参数，并不获取营销活动之前的历史数据。而营销过程中记录的数据汇入 DMP，就成为了发行人广告成效数据库中的成效历史数据。在搜索展示类业务中，营销活动设置中包括了各种详细的维度设置，形成发行人广告成效数据中的相关用户维度信息。发行人通过这种方式进行不同人群对不同广告响应情况的相关计算。发行人并不直接从社交媒体平台获取用户数据。

(5) 相关数据来源是否合规，抓取整合数据是否获得电商平台、媒体的书面认可，是否侵犯个人隐私或第三方合法权益，是否存在争议或潜在纠纷

发行人作为脸书和谷歌的互联网营销合作方，在开展广告投放活动前，需成为脸书和谷歌的开发者，遵守脸书和谷歌关于开发者相关协议或政策，以及相关的数据使用政策或隐私政策。发行人在遵守前述政策的前提下，通过程序

接入脸书和谷歌的 API，从而开展广告投放活动并获取数据，已获得脸书和谷歌书面认可。根据发行人与主要电商客户签订的协议，发行人提供包括但不限于媒体流量资源采买、投放过程监控和投放数据及效果反馈等服务，发行人根据广告投放数据提供相关监控和反馈，已获得客户书面认可。

发行人在广告投放过程中获取的数据本身是主流互联网媒体脱敏产生的数据，与行为人的个人信息不存在对应关系，不属于个人隐私或个人信息，不存在采用病毒、有害软件、运营商采集、伪基站等非法获取数据的情况。发行人将记录留存的广告成效数据应用于营销活动，符合主流互联网媒体的相关规定，不存在侵犯个人隐私或第三方合法权益的情形，不存在争议或潜在纠纷。

综上，发行人数据抓取整合均已获得了电商平台、媒体的书面认可，数据来源合规，发行人获取数据均为脱敏数据，并用于自身业务活动，不存在侵犯个人隐私或第三方权益的情形，不存在争议或潜在纠纷。

**问题 3-6：补充披露程序化营销平台记录及监测广告展示次数、点击行为是否需要媒体渠道开放系统，相关监测的准确性，发行人程序化营销平台对于 CPM、CPC 结算模式的业务是否可以获取转化和效果等评价指标并记录成交数据，相关客户是否会开放相关数据平台。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（六）发行人的业务系统和业务数据”中补充披露如下：

#### （六）发行人的业务系统和业务数据

##### 4、发行人业务活动中使用数据及获取数据的基本情况

（6）程序化营销平台记录及监测广告展示次数、点击行为是否需要媒体渠道开放系统，相关监测的准确性，发行人程序化营销平台对于 CPM、CPC 结算模式的业务是否可以获取转化和效果等评价指标并记录成交数据，相关客户是否会开放相关数据平台

公司程序化营销平台通过 API 接口与媒体方进行对接，在广告投放开始即获得媒体方的书面认可。此外，在广告投放过程中，发行人通过与广告主、媒

体方三方共同认可的技术方案获取转化和效果数据，广告投放数据在媒体方、发行人和广告客户三方同步，因此发行人在获取相关转化和效果等评价指标并记录成交数据时，无需获取其他方的授权。广告程序化投放中三方同步的数据能够保证数据的一致性和准确性，这类技术标准在业内是共同认可和广泛接受和使用的标准方案，已经形成行业惯例。

### 问题 3 核查意见

**（一）请保荐人结合招股说明书披露的获奖奖项颁奖单位性质、活动性质、活动涉及奖项内容及数量、参会费用及赞助内容等，认真审慎核对所获奖项的价值，合理评估相关披露的必要性。**

招股说明书所披露的获奖奖项颁奖单位性质、活动性质、活动涉及奖项内容及数量、参会费用及赞助内容如下：

时 间	颁奖方	颁奖单位性质	活动性质	奖项内容及数量	参会费用	赞助内容
2015年9月	安永、复旦大学	非盈利组织	商业活动	未公布	无	无
2015年10月	AppsFlyer	商业机构	非商业活动	未公布	无	无
2017年8月	谷歌（Google）	商业机构	非商业活动	未公布	无	无
2017年11月	艾瑞集团	商业机构	商业活动	未公布	5,000元	无
2018年3月	谷歌（Google）	商业机构	非商业活动	未公布	无	无
2019年4月	艾媒咨询	商业机构	商业活动	未公布	无	无
2019年10月	白鲸出海	商业机构	商业活动	未公布	无	无
2019年12月	艾瑞集团	商业机构	商业活动	未公布	5,000元	无
2020年7月	TopDigital	商业机构	商业活动	未公布	6,000元	无

发行人经审慎评估，在招股说明书中删除了关于荣誉及奖项的信息披露。

### **（二）核查程序**

保荐机构和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、就发行人程序化营销平台功能、业务过程中获取的数据和数据的合规性等问题访谈了发行人业务负责人，并对上述问题访谈主要供应商和主要客户是否存在纠纷的情形。

2、核查发行人程序化营销平台的功能，并查看验证其系统获取数据、数据处理等模块具体功能的处理过程及相关文件。

3、对发行人和主要竞争对手 DSP 平台和 DMP 平台进行比较分析。

4、获取并核查发行人与客户、发行人与供应商签署合同对数据相关问题的合同约定内容。

5、对发行人的程序化营销平台功能各系统功能，结合 IT 审计结果进行实地核验及收集相关系统运行过程文件。

### **（三）核查意见**

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人在广告投放过程中通过记录、存储和同步获得广告投放成效数据。发行人拥有脸书的一级代理资质和谷歌代理资质，能够通过 API 接口获取包括特定用户群体特征、网页浏览量、浏览时长量、点击行为量、互联网标签等多维度数据信息，具有获取海量数据的可能性。

2、发行人合作的头部媒体方均发布了其与合作伙伴进行自动化对接的相关 API 文档，文档中约定了 API 访问者（公司）可以访问及获取前述的相关业务数据，保证了发行人获取和整合相关营销数据的可能性。发行人不存在未能获取海量数据的情况。发行人在广告投放过程中主导了投放计划的制定和执行。

3、发行人已对自身 DSP 平台和 DMP 平台在技术路线、功能等方面进行阐述。发行人作为主导方通过程序化营销平台将客户商业诉求、产品和业务性质、营销事件目标等进行数据化分析和处理，帮助客户进行用户画像，帮助客户实现用户的精准快速定位，提升广告投资回报率。

5、发行人业务活动中使用的数据来自开展营销活动的过程中积累的广告成效数据,投放效果反馈信息经脱敏后,已经与行为人的个人信息不存在对应关系,不属于个人隐私或个人信息。发行人在广告投放过程中遵守脸书、谷歌的数据使用政策/隐私权政策,数据抓取整合均获得了电商平台、媒体的书面认可;发行人不存在侵犯个人隐私或第三方权益的情形,数据来源合规;报告期内,发行人及其境内外控股子公司均不存在因数据获取或侵犯隐私相关问题而受到行政处罚的情形,亦未因数据获取或侵犯隐私相关问题而受到相关方起诉或仲裁的情形,不存在争议或潜在纠纷。

6、公司程序化营销平台通过 API 接口与媒体方进行对接,在广告投放开始即获得媒体方的书面认可。广告投放数据在媒体方、发行人和广告客户三方同步,三方同步的数据能够保证数据的一致性和准确性,无需获取其他方的授权,属于行业惯例。

7、招股说明书所披露的获奖奖项主要为商业机构的商业活动和媒体平台非商业活动所颁发,发行人未对会议进行赞助,经审慎评估,发行人在招股说明书中删除了关于荣誉及奖项的信息披露。

#### 问题4

**关于发行人业务流程。招股说明书披露,发行人主营业务定位于互联网海外营销产业链中的需求方平台(DSP)+数据管理平台(DMP)环节,DSP专注于实时竞价、流量匹配、出价优化、广告分发和效果监测,DMP在广告投放过程中为DSP精准营销提供数据和算法支撑。**

**请发行人:(1)在招股说明书披露的广告服务案例中,补充披露DSP和DMP平台的具体作用、平台之间的衔接方式和过程、相关技术在业务开展的实际应用情况、相关平台需要客户操作的环节。(2)补充披露程序化营销平台自动建立投放模型是否需要客户确认、相关投放方案策划及优化的主导方,是否发生因客户未同意投放模型导致的纠纷,发行人录入推广信息时不参与素材创意和制作的情况下,发行人如何保障广告宣传效果或进行宣传内容审查。(3)补充**

披露效果广告业务中广告投放方案为人工制作还是系统自动生成，搜索展示类广告业务流程中不涉及广告投放方案制作环节的原因。（4）补充披露在展示和点击次数由媒体平台反馈给发行人的情况下，发行人如何确保数据记录（如点击、展示次数等）的准确性。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

### 【回复】

问题 4-1：在招股说明书披露的广告服务案例中，补充披露 DSP 和 DMP 平台的具体作用、平台之间的衔接方式和过程、相关技术在业务开展的实际应用情况、相关平台需要客户操作的环节。

一、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（一）发行人主营业务”的搜索展示类广告案例中补充披露如下：

### 3、发行人主要产品或服务的情况

#### （1）搜索展示类广告服务

#### ③DSP 和 DMP 平台的具体作用

A. 公司首先为客户提供培训和技术支持，这是进行互联网营销的前提。

B. 公司根据客户表述的商业诉求，将其描述性文字转化为可追踪的可衡量事件并设计部署相关数据处理过程（DSP 平台进行）。

C. 公司 DMP 平台以客户的产品和业务性质，以及期望达到的营销事件目标为查询条件进行相关数据分析和处理，计算生成预期客群特征。（DMP 平台进行）

D. DSP 平台将预期客群特征导入，转化为营销活动投放计划，并传送至媒体方。（DSP 进行）

E. 开始进行投放。投放过程中的展示数、点击数和转化数自动同步给媒体方、DMP 平台和广告主。

F. DMP 平台对新增的数据进行分析，生成新的预期客群特征。

G. 在投放过程中持续循环进行 D、E、F 的过程，执行广告优化-再投放-再反馈-再优化的过程。

H. 在上述过程中，DSP 平台除了担负营销活动生成和传递过程之外，其底层相关技术保证了 DSP 的稳定运行和处理速度。

二、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“(一) 发行人主营业务”的效果类广告案例中补充披露如下：

### 3、发行人主要产品或服务的情况

#### (2) 效果类广告服务

#### ③DSP 和 DMP 平台的具体作用

A. 客户和媒体方分别和公司 DSP 平台进行技术对接，自动化同步广告营销效果数据和同步推广订单信息。

B. 客户在 DSP 后台界面上输入广告订单信息，包括单价、预算、推广内容、推广素材等。

C. 公司 DSP 平台根据客户的推广内容和订单信息，在 DMP 平台中搜索类似的历史投放记录并进行分析，最终输出该订单与每个媒体的匹配程度和建议采购价格，作为投放方案。

D. DSP 平台向媒体方分派广告定单，由媒体方完成展示和推广

E. 广告成效数据由广告主集成的第三方数据统计系统发送到广告主和公司 DSP 平台上，完成成效确认，并将数据汇入 DMP，以便后续进一步优化。

F. 随着订单持续推广，新产生的数据持续汇入 DMP。DSP 将持续从 DMP 获取新的投放方案，以进一步优化推广效果。

G. 在此过程中，公司的众多基础构架系统为广告系统的可靠、高效运转提供了可靠的保障。

**问题 4-2：补充披露程序化营销平台自动建立投放模型是否需要客户确认、相关投放方案策划及优化的主导方，是否发生因客户未同意投放模型导致的纠纷，发行人录入推广信息时不参与素材创意和制作的情况下，发行人如何保障广告宣传效果或进行宣传内容审查。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（四）主要产品的工艺流程图或服务的流程图”中补充披露如下：

### **3、广告程序化投放**

发行人程序化营销平台根据历史成效数据和输入的信息自动建立投放模型，形成具体投放方案后，将具体执行指令部署到云服务器上全球各个计算节点。程序化营销平台在进行投放媒体决策、投放素材评估和竞价决策之后，自动实施广告程序化投放。在程序化投放过程中，由各个节点分别响应媒体方的竞价请求，并根据系统自动建立的投放模型对每一个用户的广告机会进行评估以及出价，并在赢得竞价后投放营销内容。

DSP 在产业链中主导了竞价和程序化投放过程，投放模型的建立和运用不需要客户进行确认。在合作过程中，技术性优化的工作全权由公司完成，客户只接受或反馈广告的投放效果，在过程中没有发生过因客户未同意投放模型导致的纠纷。

从合规方面，所有投放过程中所使用的素材，都必须经过公司审核团队的前置审核（相关审核环节和功能包括在 DSP 平台的设计中）。公司通过前置审核的方式确保宣传内容只有在通过审查之后才会进入投放环节。

从素材质量方面，公司的投放平台会对客户的素材进行筛选，以排除质量过低的素材。由于公司平台在进行投放的过程中还存在对每个素材进行小量预算的测试，并根据测试效果数据进行反馈调整，因此，数据表现较差的素材会

被自动淘汰，达到素材优化的效果。公司在服务过程中并不承诺宣传效果，因此不会产生相关纠纷。

**问题 4-3：补充披露效果广告业务中广告投放方案为人工制作还是系统自动生成，搜索展示类广告业务流程中不涉及广告投放方案制作环节的原因。**

一、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（一）发行人主营业务”的效果类广告案例中补充披露如下：

**3、发行人主要产品或服务的情况**

**（2）效果类广告服务**

发行人效果类广告投放方案由系统自动生成。效果类广告的广告投放方案为程序化营销平台根据广告客户订单的不同内容、素材和历史投放表现自动匹配到适合的媒体。

二、搜索展示类广告业务流程中也包括广告投放方案制作环节。但是由于在搜索展示类业务中，广告投放方案制作的技术方案更为复杂，因此被拆分描述为“投放决策评估”和“设置广告展示搜索条件”两个段落。

**问题 4-4：补充披露在展示和点击次数由媒体平台反馈给发行人的情况下，发行人如何确保数据记录（如点击、展示次数等）的准确性。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（四）主要产品的工艺流程图或服务的流程图”中补充披露如下：

**4、广告监测与优化**

程序化营销平台记录及监测广告展示次数、点击行为、转化和效果等评价指标，记录成交数据，生产广告成效数据，对客户展示以及分析广告投放效果，通过对投放模型的持续动态优化，进一步提高营销效果。

公司在广告投放服务过程中，帮助客户集成数据统计方案，数据通过 API 接口以代码进行记录和传输，在媒体方、DSP 和广告主之间同步。由于脸书、谷歌的记录数据经公司、媒体方和广告主三方同步，能够保证一致性和准确性，在广告投放过程中，没有发生过因为数据记录准确性造成的争议。

#### **问题 4 核查意见**

##### **（一）核查程序**

1、就发行人程序化营销 DSP 和 DMP 平台功能、程序化营销平台互联网广告投放过程等问题访谈发行人业务负责人。

2、登录系统并查看发行人程序化营销 DSP 和 DMP 平台功能，跟踪并查看程序化营销平台互联网广告投放过程，获取投放过程中的相关记录文件。

3、获取并核查发行人与供应商媒体平台广告投放对账单等相关文件。

4、对发行人的程序化营销平台各系统功能，结合 IT 审计结果进行实地核验及收集相关系统运行过程文件。

5、就发行人和客户双方交易金额对账确认、交易纠纷等问题对客户进行访谈。

##### **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人已如实在招股说明书中按照搜索展示类广告和效果类广告对 DSP 平台、DMP 平台和客户的操作的过程进行补充披露。

2、发行人程序化营销平台自动建立的投放模型在公司的服务流程中无须客户确认，未发生因客户未同意投放模型导致纠纷的情形。

3、发行人搜索展示类广告业务流程中也包括广告投放方案制作环节，具体描述为“投放决策评估”和“设置广告展示搜索条件”两个部分。

4、公司在广告投放服务过程中，帮助客户集成数据统计方案，数据通过 API 接口以代码进行记录和传输，由于数据经公司、媒体方和广告主三方同步，能够保证一致性和准确性。

## 问题5

关于发行人竞争优势和核心竞争力。招股说明书披露，发行人竞争优势包括技术优势（毫秒级快速响应、海量数据标签库、高吞吐量）、数据资源优势、市场先发优势、客户资源优势、人才优势等，发行人搭建了全球云服务架构。

请发行人：（1）使用通俗易懂的语言、并结合具体实例披露发行人相关核心技术特点、在具体业务开展流程中发挥的具体作用，相关技术是否为行业普遍或基础性技术。（2）结合同行业公司技术水平情况、国际国内相关技术革新情况等，补充披露发行人相关核心技术是否具有先进性、相关核心技术的竞争优势、发行人前沿技术研发、储备和运用情况。（3）补充披露发行人需求方平台（DSP）和数据管理平台（DMP）的核心技术指标、相较同行业可比平台的优劣势，发行人相关平台的研发投入和权属情况，发行人如何适应广告客户需求或供应商变化。（4）补充披露发行人预估点击率和转化并自动识别和判断广告订单的最佳匹配流量所依赖的具体技术，相关技术如何保证以最优价格获得广告位，如何评价匹配流量的效果。（5）补充披露发行人全球云服务架构搭建过程、搭建方式，云服务架构的具体构成、相关服务器级别和分布情况，发行人如何保障系统全球运行的稳定性。

请保荐人发表明确意见，并核对发行人的相关信息披露和实际核心优势，做到准确、客观的信息披露。

**【回复】**

问题 5-1：使用通俗易懂的语言、并结合具体实例披露发行人相关核心技术特点、在具体业务开展流程中发挥的具体作用，相关技术是否为行业普遍或基础性技术。

一、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（一）发行人主营业务”的搜索展示类广告案例中补充披露如下：

### 3、发行人主要产品或服务的情况

#### （3）发行人相关核心技术特点、在具体业务开展流程中发挥的具体作用

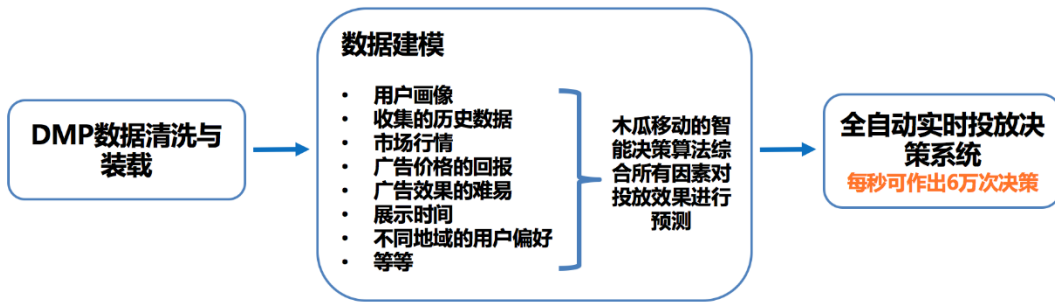
① DMP 部分：发行人的 DMP 部分主要承担历史数据的收集、存储、管理、分析和打标签，刻画用户数据维度，和建立广告成效数据仓库。数据越多，对用户针对广告的行为就会预测得更准确。发行人 PB（百万 GB）级别的广告成效数据仓库为客户的精准投放需求做了充分的准备工作。

#### 发行人利用核心技术开发经营的DMP部分



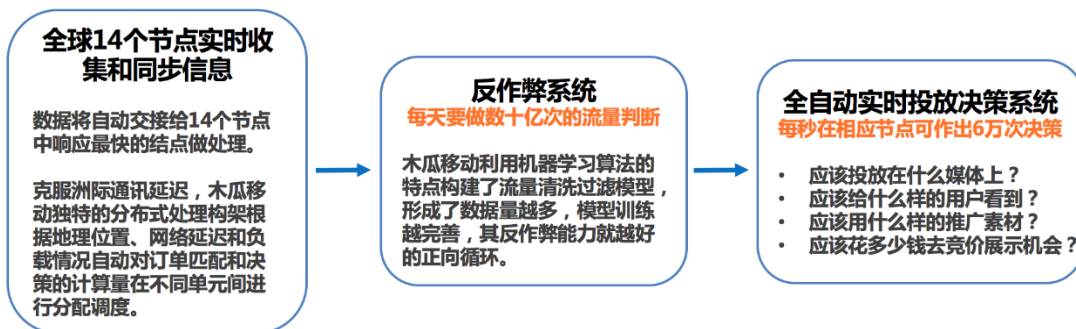
② DMP→DSP 部分：DMP 数据被清洗和装载后进行数据建模。发行人的智能决策算法会综合所有因素（用户画像、历史数据、市场行情、广告价格的反馈、展示时间等等），对投放效果进行预测，并自动建立实时投放决策。该投放决策体系将会在客户 A 的实时竞价中发挥核心作用。

## 发行人利用核心技术开展经营的DMP->DSP部分

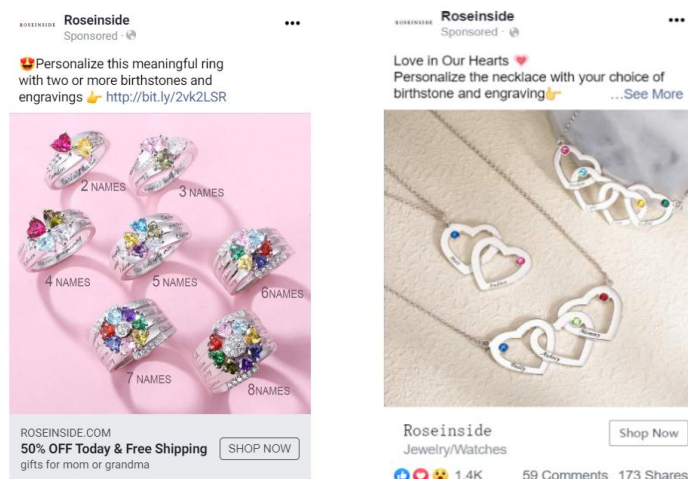


③ DSP 部分：根据客户 A 要求的目标地域，在全球的广告营销交易平台中获得相关流量信息。每一次的广告素材展示机会都是通过决策系统实时进行决策。决策内容包括：投放的媒体、推广素材、目标用户、出价价格等。该决策系统每秒要做出数万次投放决策。

## 发行人利用核心技术开展经营的DSP部分



④ DSP 部分在具体案例中的某一次展示决策的示例和投放截图：



二、发行人在招股说明书第六节 业务与技术之“五、发行人的核心技术”中补充披露如下：

## 五、发行人的核心技术

### （一）发行人拥有的主要核心技术及技术来源

#### 2、发行人核心技术在提供海外营销服务时所发挥的作用

发行人向客户提供的海外营销服务，在互联网营销产业价值链中参与的环节是 DSP+DMP，即进行广告数据建模，通过投放决策模型实时竞价。所以发行人核心技术对客户发挥的作用体现在：

（1）确保广告营销交易出价的合理性。

（2）确保将素材投放给更精准的用户，从而达到最优的转化率和投入产出比。

（3）确保每个客户投放的响应速度，在全球范围内对媒体做出 7x24 小时的实时响应（100 毫秒内做出投放和竞价决策）。

（4）在数十万投放项目并发存在的情况下，确保每个客户的每个项目不受其他项目或者其他客户的项目影响，保证系统的稳定性。

（5）确保客户获得的用户为真实有效的用户，防止机器作弊行为。

上述都是 DSP+DMP 行业内公司所追求的普遍结果，虽然基本的技术原理相通，不同企业采用不同的技术手段和实现方式，试图在上面几方面均衡达到更好的效果。广告技术并不具备普遍性，不同的技术手段和技术水平，决定了企业的竞争差异和获利空间。

**问题 5-2：结合同行业公司技术水平情况、国际国内相关技术革新情况等，补充披露发行人相关核心技术是否具有先进性、相关核心技术的竞争优势、发行人前沿技术研发、储备和运用情况。**

一、结合同行业公司技术水平情况、国际国内相关技术革新情况等，补充披露发行人相关核心技术是否具有先进性、相关核心技术的竞争优势

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、发行人的核心技术”之“(一) 发行人拥有的主要核心技术及技术来源”中补充披露如下：

### 3、发行人相关核心技术的先进性和竞争优势

发行人选择在全球市场进行广告竞价投放的蓝色光标和 Criteo (NASDAQ: CRTO) 进行技术指标比较，具体如下：

比较项目	Criteo	蓝色光标	Papaya 木瓜移动
公司介绍	全世界市值最高的独立 DSP (NASDAQ: CRTO)	中国出海互联网广告龙头企业，旗下多盟智能营销平台在产业链环节上属于“DSP+Adnetwork”	为中国公司提供出海智能营销服务的领先 DSP
用户覆盖	超 40 亿用户 ID	近 14.5 亿，日均活跃用户约 3.89 亿	超 10 亿级别用户覆盖
服务器情况	全球 9 个数据节点，36,000 台服务器 (CPU)	未公布	全球 14 个数据节点
点击率	未公布	1.78%	脸书 1.76%，谷歌 1.04%
转化率	未公布	0.39-13.52%	脸书 15.55%，谷歌 20.08%

由于中国出海市场近年来处于快速发展阶段，中国的出海竞价 DSP 公司也凭借出海浪潮建立了自身的广告数据库，积累了数据优势，在互联网海外程序化广告投放领域，发行人的技术先进性主要体现在以下方面：

(1) 应对网络延迟：发行人具备自动化管理全球分布式服务器集群的能力，获得了一项关于全球数据同步技术的美国发明专利。目前发行人已经具备对于北美地区任意地点用户，网络响应时间小于 50ms；在全球区域内，对于任意地

点用户，网络响应时间小于 80ms 的能力，能够有效防止广告投放订单出现“卡单”现象。

(2) 应对高峰数据计算：发行人建立了“协程并发”的数据基础构架，能够动态调配服务器以适配不同地区高峰期的业务负载，在圣诞节、万圣节等高峰时期可以支撑每天超过 50 亿次广告业务请求，保证广告投放的稳定性。

(3) 大数据处理分析：发行人掌握了数据存储、处理、清洗、计算到机器学习的关键技术，目前已经实现具备对 PB 级别数据进行处理和计算的能力。

## 二、发行人前沿技术研发、储备和运用情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、发行人的核心技术”之“(二) 发行人研发项目储备”中补充披露如下：

### 2、发行人前沿技术研发、储备和运用情况

发行人的混合云技术目前已经进入研发阶段，与谷歌、微软达成了云服务的合作意向，并在实验环境下实现了混合云的成功适配和调试，其目标在于适配公司广告成效数据在不同云的同步管理，建立健全公司对多个供应商的技术对接。

在前沿技术方面，发行人已经展开对于最新公布的谷歌 TensorFlow 2.0 的相关研发工作，完成数据处理从机器学习向深度学习的转变。

**问题 5-3：补充披露发行人需求方平台（DSP）和数据管理平台（DMP）的核心技术指标、相较同行业可比平台的优劣势，发行人相关平台的研发投入和权属情况，发行人如何适应广告客户需求或供应商变化。**

发行人需求方平台（DSP）和数据管理平台（DMP）的核心技术指标、相较同行业可比平台的优劣势参见本题 5-2，发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、发行人的核心技术”之“(三) 发行人研发投入情况”中补充披露如下：

报告期发行人需求方平台（DSP）和数据管理平台（DMP）的研发投入如下：

单位：万元

研发项目		2020年 1-6月	2019年	2018年	2017年
DSP	比价模块的研发	415.46			
	业务信息管理平台	129.81			
	客户管理系统	-	531.37	-	-
	基于广告投放流式音频文件转码系统	-	25.37	-	-
	广告投放数据可视化、监控系统	-	63.66	-	-
	基于广告投放图片文件自动裁剪系统	-	25.78	-	-
	木瓜 affiliate 网盟对接平台系统	-	-	737.72	-
	电商广告投放系统	-	-	-	477.81
	优广通项目组	-	-	-	152.57
	广告自动优化工具项目	-	-	-	175.59
	创意制作工具项目	-	-	-	170.69
	反作弊系统项目	-	-	-	186.32
	反违规系统项目	-	-	-	210.35
	APP 数据报表系统项目	-	-	-	217.07
	流式数据传输软件	-	-	217.00	-
小 计	545.27	646.18	954.72	1,590.41	
DMP	智能化图像分析系统	-	860.91	-	-
	竞价服务算法	-	571.68	-	-
	营销推荐算法模块	-	451.08	-	-
	效果广告推荐模块	-	437.52	-	-
	基于广告投放视频分类系统	-	26.94	-	-
	广告投放数据特征分析、同步系统	-	70.6	-	-
	基于广告投放推荐（算法）系统	-	25.68	-	-
	广告点击的反作弊系统	-	-	-	-
	基于 Google Inception 模型和迁移学习的内容审核系统	-	-	-	-
	图像识别系统项目	-	-	-	170.07
	识别模型构建软件	-	-	201.37	-
	个性化推荐系统	564.11	-	-	-
	游戏类应用首次付费用户预测软件	97.18	-	-	-
小 计	661.29	2,444.41	201.37	170.07	
基础架构	主体信息子系统	288.71	-	-	-
	基于 prometheus 拉取数据监控系统	-	24.53	-	-
	基于广告投放海量媒体数据备份、筛选、删除系统	-	80.48	-	-
	数据收集分发系统	-	-	541.75	-
	监控报警系统	-	-	485.21	-
	日志收集流量可监控性系统	-	-	-	-

	数据通道传输系统	-	-	-	-
	运维自动化系统	-	-	-	381.54
	小 计	288.71	105.01	1,026.96	381.54
	合 计	1,495.27	3,195.60	2,183.05	2,142.02

公司所进行的技术研发均为自主研发，公司获得一项美国发明专利并申报了多项专利申请，拥有 DSP 和 DMP 平台所有权。公司投入资源对混合云技术进行研究，以适配公司广告成效数据在不同云的同步管理，建立健全公司对多个供应商的技术对接。报告期公司持续进行研发投入，2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年上半年公司对 DSP 和 DMP 平台的研发费用共投入 9,015.94 万元，公司根据客户需求及时响应，持续进行研发投入以保持技术迭代升级，满足广告客户的需求及供应商的变化。

**问题 5-4: 补充披露发行人预估点击率和转化并自动识别和判断广告订单的最佳匹配流量所依赖的具体技术，相关技术如何保证以最优价格获得广告位，如何评价匹配流量的效果。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、发行人的核心技术”之“(一) 发行人拥有的主要核心技术及技术来源”中补充披露如下：

**4、发行人预估点击率和转化并自动识别和判断广告订单的最佳匹配流量所依赖的具体技术**

在效果类广告业务中，广告主所输入的必要订单信息包括了推广的地址和基础类别信息。公司会通过数据清洗、处理模块和链接追踪技术，将这些订单信息识别、补充、转化成包括客户最终推广包名、推广页面语言、推广应用评分、推广内容所属细类等多种信息的多维数据，并判断其在各个国家的访问速度和可用性。

在数据准备完成后，公司广告平台会将这些信息带入 DMP 进行匹配度分析，根据历史营销数据进行分析，计算出每个渠道和这个广告订单的匹配程度，以及基于历史表现推测的点击率和转化率。接下来，系统会根据订单单价和预测

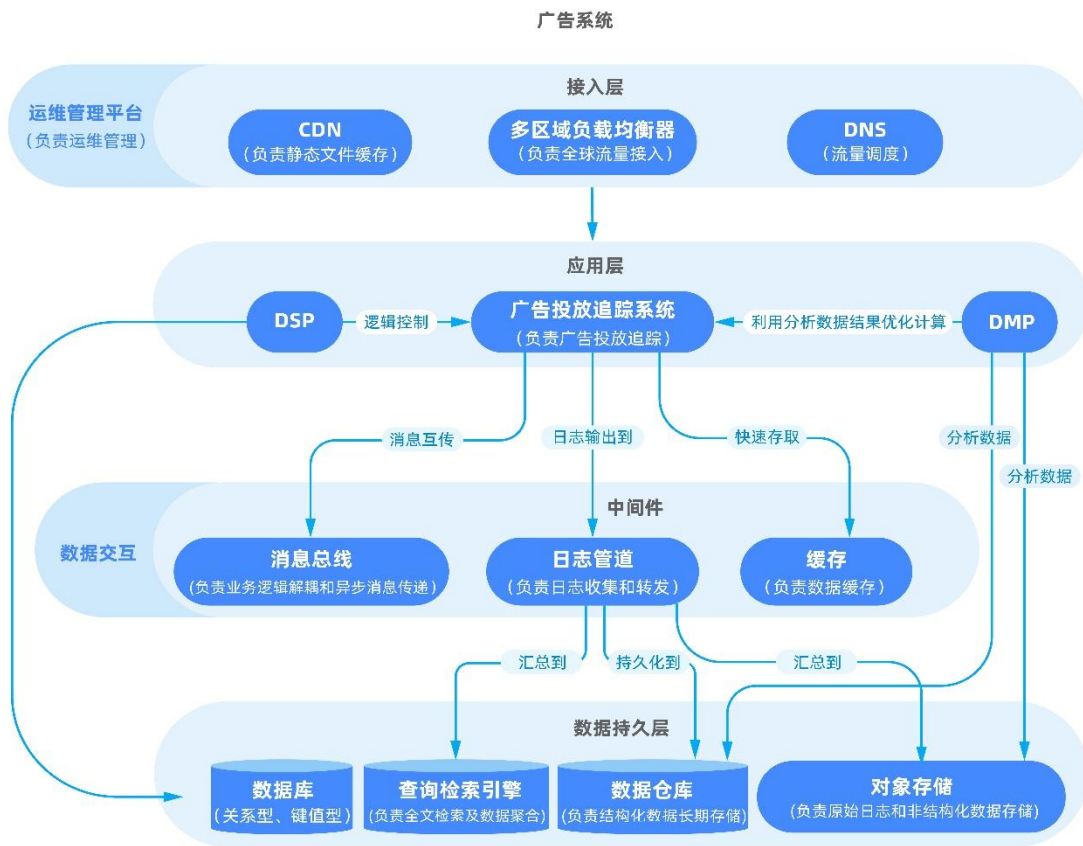
的转化率计算出合理的媒体采购价格。此报价是基于统计学原理做出的最优决策，即为公司系统向媒体方的出价。匹配流量的效果通过订单的转化率体现。

**问题 5-5：补充披露发行人全球云服务架构搭建过程、搭建方式，云服务架构的具体构成、相关服务器级别和分布情况，发行人如何保障系统全球运行的稳定性。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、发行人的核心技术”之“(一) 发行人拥有的主要核心技术及技术来源”中补充披露如下：

### 5、发行人全球云服务架构

公司云构架的搭建方式和具体构成如下图所示：



整个云构架采用从底层到顶层的方式搭建完成，顺序为数据持久层、中间件层、应用层、接入层。整个云构架每个模块的具体功能为：

层级	模块	功能
接入层	CDN	负责静态文件缓存和分发，提高全球用户广告

		素材等内容的访问速度
	多区域负载均衡器	负责全球流量接入，边缘节点就近响全球用户
	DNS	负责流量调度，通过域名和延迟等策略控制流量进入的入口
应用层	DSP	负责投放计划生成和投送。
	广告投放追踪系统	负责整套系统数据与外部系统 API 对接
	DMP	负责系统数据统计、计算和机器学习
中间件	消息总线	负责业务解耦和异步消息传递，缓冲系统压力，降低开发难度
	日志管道	负责日志收集和转发，对接计算和多种存储
	缓存	负责数据快速存取，实时额度计算、计数等
数据持久层	数据库	主要包括关系型和键值型，负责中短期数据存储，广告数据核对等
	数据仓库	负责结构化数据的长期存储，积累数据价值，共后续分析使用
	查询检索引擎	负责全文检索及数据聚合，适应快速查询和统计分析
	对象存储	负责原始日志和非结构化数据存储，作为备份并适应数据种类的多样性
运维管理平台	负责整个系统的运维管理，包括自动化运维、模块构建打包发布、防火墙设置、日常维护等。	

整个平台系统的计算需求从小到大由 nano、micro、small、medium、large、xlarge、2xlarge、4xlarge 八种级别组成，其中 micro、large 和 xlarge 使用量最多。

公司通过租赁网络云服务器将整个平台的服务器分布在美国、印度、日本、新加坡、巴西、英国、韩国、德国、巴林、爱尔兰、中国香港、澳大利亚和法国进行搭建。

在系统运行稳定维护方面的工作，一方面会依赖具备国际标准资质云服务厂商提供的服务器，网络、数据等服务的高可用性为基础。同时所有生产服务器集群都配置有默认的监控报警机制。同时公司还单独部署自研的数据监控报警系统。在报警系统触发情况下，报警级别会根据设定划分，将出现事故分类为多个等级，并对相关责任人进行不同级别的邮件、短信、微信、电话通知。同时在运维人员管理上也有相应的职责落实，在遇到意外情况下相关责任人会负责进行调试和干预，对系统问题进行及时修复。

公司在全球 14 个云服务区域中，通过技术设定保证一定程度的系统冗余，在全球任何区域服务遇到不稳定状况时，公司可以及时切换到其他冗余集群或区域之上，通过系统调配消化不稳定因素。如果整个区域出现不可修复的问题，也具备将整个区域流量和数据切换到其他区域上的快速反应能力，在全球范围的运行稳定性和实时性要求上都能做到较高的保障。

## 问题 5 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、就发行人核心技术、程序化营销平台 DSP 和 DMP 平台功能、全球云服务架构等问题访谈发行人业务负责人。

2、核查并查看发行人程序化营销 DSP 和 DMP 平台功能及相关功能介绍，跟踪查看程序化营销平台互联网广告投放中使用核心技术具体应用场景，获取投放过程中的相关记录文件。

3、通过互联网公开信息获取并核查发行人主要竞争对手的 DSP 平台和 DMP 平台进行比较分析，比较分析发行人和同行业可比公司的技术指标。

4、核查发行人互联网广告程序化营销平台与核心技术的应用过程。

5、核查发行人全球云服务架构搭建过程、搭建方式、具体构成、相关服务器级别、分布情况及运行情况。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人已在招股书中如实披露 DSP 和 DMP 平台在具体业务开展流程中发挥的具体作用。互联网广告企业的核心技术能力都是取决于自身的实力，且直接决定了企业的竞争优势和获利空间，相关技术并不具备普遍性。

2、在互联网海外程序化广告投放领域，发行人的技术先进性主要体现在应对网络延迟、高并发计算以及海量数据分析方面。发行人在前沿技术领域和研发储备项目具有一定的投入。

3、公司所进行的技术研发均为自主研发，公司获得一项美国发明专利并申报了多项专利申请，拥有 DSP 和 DMP 平台所有权。报告期公司持续进行研发投入以保持技术迭代升级，满足广告客户的需求及供应商的变化。

4、在效果类广告业务中，系统会根据订单单价和预测的转化率计算出合理的媒体采购价格。匹配流量的效果通过订单的转化率体现。

5、发行人通过租赁网络云服务器将整个平台的服务器分布在美国、印度、日本、新加坡等地进行搭建。发行人能够通过系统在全球范围调配云资源的运用。对业务稳定性提供保障。

## 问题6

**关于控股股东及实际控制人。**申报材料显示，发行人控股股东为沈思，实际控制人为沈思和钱文杰。沈思合计持有发行人 56.66%的股份，钱文杰持有公司 20.15%的股份。沈思与钱文杰于 2015 年 5 月 25 日签署了《一致行动人协议》，并于 2018 年 5 月 11 日续签了《一致行动人协议》，在公司股东大会、董事会中采取一致行动，以共同控制公司。发行人在“新三板”挂牌期间认定沈思、钱文杰为控股股东、实际控制人。

请发行人：（1）补充披露认定钱文杰为实际控制人但不认定其为控股股东的原因，是否合法合规，是否存在规避监管的情形。（2）补充披露在实际控制人沈思持股超过 50%的情形下与钱文杰签署《一致行动人协议》的原因及必要性，沈思持有股份是否存在为他人代持的情形。（3）补充披露本次申报发行人控股股东与“新三板”挂牌期间存在差异的原因及合理性。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

**【回复】**

**问题 6-1：补充披露认定钱文杰为实际控制人但不认定其为控股股东的原因，是否合法合规，是否存在规避监管的情形。**

根据《公司法》、《首发业务若干问题解答》（2020 年 6 月修订）、《深圳证券交易所创业板首次公开发行上市审核答》、《股票上市规则》、《上市公司章程指引》等法律法规及规范性文件，其中关于控股股东认定的相关规定如下：

序号	法规名称	具体内容
1	《公司法》	第二百一十六条 本法下列用语的含义 “（二）控股股东，是指其出资额占有限责任公司资本总额百分之五十以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额百分之五十以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东”。
2	《首发业务若干问题解答》（2020 年 6 月修订）	“问题 10、关于实际控制人的认定，发行人及中介机构应如何把握？” “发行人股权较为分散但存在单一股东控制比例达到 30% 的情形的，若无相反的证据，原则上应将该股东认定为控股股东或实际控制人”。
3	《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核答》	9. 发行条件规定“最近 2 年实际控制人没有发生变更”。关于实际控制人的认定，发行人及中介机构应如何把握？ 发行人股权较为分散但存在单一股东控制比例达到 30% 的情形的，若无相反的证据，原则上应将该股东认定为控股股东或实际控制人。
4	《股票上市规则》	第十三章 释义 13.1 本规则下列用语具有以下含义： “（五）控股股东：指其持有的股份占公司股本总额 50% 以上的股东；或者持有股份的比例虽然不足 50%，但依其持有的股份所享有的表决权已足以对股东大会的决议产生重大影响的股东”。
5	《章程指引》	第一百九十二条 释义 （一）控股股东，是指其持有的普通股（含表决权恢复的优先股）占公司股本总额 50% 以上的股东；持有股份的比例虽然不 50%，但依其持有的股份所享有的表决权已足以对股东大会的决议产生重大影响的股东。

根据上述规定，控股股东的认定系基于其对公司持有的股权/股份及其对应的表决权。根据发行人提供的资料并经核查，沈思直接持有发行人 49.67% 的股份，钱文杰直接持有公司 20.15% 的股份，均为同股同权，未设置特别表决权。鉴于沈思作为单一股东直接持有公司股份比例接近 50%，且依其持有的股份所享

有的表决权已足以对股东大会的决议产生重大影响，因此认定沈思为公司控股股东。

根据沈思与钱文杰分别于 2015 年 5 月 25、2018 年 5 月 11 日签署的《一致行动人协议》，沈思、钱文杰约定在木瓜有限及木瓜移动股东会/股东大会、董事会中采取一致行动，以共同控制木瓜有限/木瓜移动；同时，结合钱文杰在与沈思共同创立木瓜移动后，一直为公司第二大股东，且历任首席技术官、副总经理、董事等职务的经历，因此将钱文杰与沈思认定为公司共同实际控制人，符合《首发业务若干问题解答》（2020 年 6 月修订）、《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核答》及《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》关于共同控制人认定的有关规定。钱文杰作为公司实际控制人，系基于其与沈思的一致行动关系而形成的共同控制权，二人虽然约定在董事会、股东大会中采取一致行动，但钱文杰与沈思并不当然基于一致行动关系构成公司共同控股股东。鉴于沈思直接持有发行人 49.67% 的股份，钱文杰直接持有公司 20.15% 的股份，二人持股比例较为悬殊，认定沈思为单一控股股东，而非沈思与钱文杰为共同控股股东，符合上述有关控股股东认定的有关规定。

根据沈思、钱文杰出具的承诺文件，沈思、钱文杰在欺诈发行的股份购回、股份锁定及减持、稳定股价、股份回购及赔偿投资者、避免同业竞争、减少和规范关联交易、未履行或未及时履行相关承诺的约束措施、避免资金占用等方面均按照中国证监会及深圳证券交易所的监管要求出具了相关承诺，承诺内容均保持一致，不存在规避监管的情形。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“八、持有发行人 5% 以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”之“（二）公司控股股东及实际控制人情况”中补充披露如下：

**3、认定钱文杰为实际控制人但不认定其为控股股东的的原因，是否合法合规，是否存在规避监管的情形**

钱文杰作为公司实际控制人，系基于其与沈思的一致行动关系而形成的共同控制权，二人虽然约定在董事会、股东大会中采取一致行动，但钱文杰与沈

思并不当然基于一致行动关系构成公司共同控股股东。鉴于沈思直接持有发行人 49.67%的股份,钱文杰直接持有公司 20.15%的股份,二人持股比例较为悬殊,认定沈思为单一控股股东,而非沈思与钱文杰为共同控股股东,符合有关控股股东认定的有关规定。

根据沈思、钱文杰出具的承诺文件,沈思、钱文杰在欺诈发行的股份购回、股份锁定及减持、稳定股价、股份回购及赔偿投资者、避免同业竞争、减少和规范关联交易、未履行或未及时履行相关承诺的约束措施、避免资金占用等方面均按照中国证监会及深圳证券交易所的监管要求出具了相关承诺,承诺内容均保持一致,不存在规避监管的情形。

**问题 6-2: 补充披露在实际控制人沈思持股超过 50%的情形下与钱文杰签署《一致行动人协议》的原因及必要性,沈思持有股份是否存在为他人代持的情形。**

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“八、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”之“(二)公司控股股东及实际控制人情况”中补充披露如下:

**4、沈思持股超过 50%的情形下与钱文杰签署《一致行动人协议》的原因及必要性,所持股份是否存在为他人代持的情形**

钱文杰与沈思为清华大学校友,分别于 2003 年、2001 年毕业于清华大学计算机科学与技术系。木瓜移动前身木瓜有限成立前,钱文杰自身具备优秀的互联网技术能力,沈思在谷歌公司积累了丰富的互联网产品经验;二人利用各自优势于 2008 年 4 月分别出资共同设立了木瓜移动前身木瓜有限,开始共同创业。自木瓜移动前身木瓜有限设立至今,钱文杰一直为公司第二大股东,并任公司副总经理和首席技术官;自 2015 年 12 月起任公司董事、副总经理、首席技术官。

自 2015 年起,公司开始引进持股平台,并陆续引进外部投资者,作为公司的共同创始人,为在木瓜有限/木瓜移动董事会、股东会/股东大会上行使表决权时保持一致,增强控制权稳定性,以共同控制木瓜有限/木瓜移动,钱文杰与

沈思在 2015 年 5 月签订《一致行动人协议》，并于 2018 年 5 月续签《一致行动人协议》，以达到增强公司控制权、共同控制公司的目的。

沈思已出具承诺：“本人持有的公司股份均为本人独立持有，不存在通过协议、信托或任何其他任何方式为他人代为持有或将持有的股权所对应的表决权授予他人行使的情形”。

### **问题 6-3：补充披露本次申报发行人控股股东与“新三板”挂牌期间存在差异的原因及合理性。**

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“八、持有发行人 5% 以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”之“(二) 公司控股股东及实际控制人情况”中补充披露如下：

本次申报发行人控股股东为沈思，新三板挂牌期间发行人控股股东为沈思、钱文杰。根据发行人出具的说明，沈思、钱文杰于 2015 年 5 月签订《一致行动人协议》，基于该协议，新三板挂牌期间将沈思、钱文杰认定为控股股东。本次申报前，沈思持有公司 49.67% 的股份，钱文杰持有公司 20.15% 股份，持股比例较为悬殊，沈思作为单一股东直接持有公司股份比例接近 50%，依其持有的股份所享有的表决权已足以对公司股东大会的决议产生重大影响，根据《公司法》、《首发业务若干问题解答》（2020 年 6 月修订）、《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核答》、《股票上市规则》和《章程指引》等有关法律法规和规范性文件关于控股股东认定的有关规定并结合二人持股比例差异情况，认定沈思为单一控股股东，而非沈思与钱文杰为共同控股股东，具备合理性。

### **问题 6 核查意见**

#### **（一）核查程序**

保荐机构和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、查阅了《公司法》、《首发业务若干问题解答》（2020年6月修订）、《深圳证券交易所创业板首次公开发行上市审核答》、《股票上市规则》、《上市公司章程指引》等法律法规及规范性文件。

2、取得并查阅了发行人的工商档案。

3、取得并查阅了发行人的历次增资、股权/股份转让协议。

4、取得并查阅了沈思、钱文杰填写的调查表。

5、取得并查阅了沈思与钱文杰签署的《一致行动人协议》。

6、取得并查阅了沈思、钱文杰出具的承诺文件。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、沈思、钱文杰在欺诈发行的股份购回、股份锁定及减持、稳定股价、股份回购及赔偿投资者、避免同业竞争、减少和规范关联交易、未履行或未及时履行相关承诺的约束措施、避免资金占用等方面均按照中国证监会及深圳证券交易所的监管要求出具了相关承诺，承诺内容均保持一致，不存在规避监管的情形。

2、沈思、钱文杰作为公司共同创始人，是基于一致行动协议将二人认定为共同实际控制人，共同实际控制人并不当然构成共同控股控股，沈思个人持有的公司股份已经对公司形成控股，因此，本次申报认定发行人控股股东为沈思存在合理性。沈思持有发行人股份不存在为他人代持的情形。

## 问题7

**关于返利。**申报材料显示，发行人在业务开展过程中，供应商对发行人，发行人对客户均存在返利（返点）情形。互联网媒体供应商通常给予发行人阶梯式的返利政策，即返利比例随着营销互联网媒体资源采购量的增加而提高。

**请发行人：**（1）补充披露前五大供应商给予发行人阶梯式返利政策的具体情况（包括但不限于返利政策、返利比率及变动情况），结算或兑现方式及结

算周期，返利对账流程，返利计提和实际返利的差异情况。（2）补充披露前五大供应商对发行人是否存在返利金额上限，如存在，请披露具体条件、返利上限金额，受此影响发行人业务规模扩大对毛利率的影响。（3）补充披露报告期各期各类返利的计提额、兑现额，各期主要供应商返利占向该供应商采购额的比例、主要客户返利占该客户贡献收入的比例、相关比例变动原因，返利计提情况与实际返利的差异情况及对当期业绩的影响，报告期有无已计提返利无法兑现的情况，发行人返利计提是否谨慎、合理，是否存在调节采购或销售量进而调节利润的情形。（4）补充披露发行人给予前五大客户的返利政策、返利比率及变动情况，结算或兑现方式及结算周期，各期客户返利金额及占总流水（扣除返利前）的比例，返利实际使用及冲减主营业务收入的情况，返利对账流程，返利计提和实际返利的差异情况。（5）补充披露对于前五大客户，供应商给予发行人返利及发行人给予客户返利的差异情况；量化分析披露返利对采购和销售单价、毛利率的影响，实际返利金额与采购、销售额的匹配关系。（6）补充披露报告期前五大供应商给予发行人的返利政策和比例，发行人给予前五大客户的返利政策和返利比例与同行业差异情况及其合理性。（7）补充披露不同客户、期间的消耗系数、额外奖励比例（折扣）、奖励系数是否存在较大的差异，是否存在部分客户的消耗系数、额外奖励（折扣）、奖励系数偏离整体均值较大的情形，如存在，请予以披露。（8）补充披露发行人每月暂估计提返利每季度调整的会计处理方式、相关调整影响计提当月还是季度末的返利金额，补充披露对于分期间（月、季度、年）按各期间累计实现采买/投放额度分阶梯计算返利比例和金额的，如何进行返利的暂估、计提和入账，未达到下一阶梯的采买额/投放额按实际本期达到的阶梯奖励比例核算或按预计累计可实现采买/投放额进行暂估计算，相关不同核算方法对收入确认、成本结转的影响。（9）补充披露报告期内的返点与协议的匹配情况，是否存在无协议依据的返点或收付返点与实际协议差异的情形，相关返点协议的主要条款内容，是否为三方协议，是否具有强制约束力，对于与客户签订的合同中未约定返点比例的如何确定相关返点比例，报告期内是否存在未能按照返点协议履行的纠纷，如存在，请进一步披露具体情况以及对发行人的影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并结合上述内容、发行人的返利（含返利、折扣、返点、其他奖励和支出、代理服务等）、为满足返利条件和最低采买额导致的流量迁徙等相关情况，量化分析返利对收入确认、成本和费用结转、毛利率核算准确性的具体影响。

**【回复】**

问题 7-1：补充披露前五大供应商给予发行人阶梯式返利政策的具体情况（包括但不限于返利政策、返利比率及变动情况），结算或兑现方式及结算周期，返利对账流程，返利计提和实际返利的差异情况。

一、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

1、供应商返利情况

（2）供应商返利政策、结算或兑现方式及结算周期

报告期前五大供应商中，发行人获得返利的渠道主要是媒体方。发行人从脸书和谷歌获得返利的行为是基于互联网营销行业的商业模式和商业惯例而执行。发行人收取媒体供应商的返利依照媒体方制定的考核体系，综合考虑广告主有效投放金额、投放连续性、广告类别、增长率等多重因素实施，每年需根据媒体方的要求进行动态调整，并非简单的阶梯性返利。

报告期发行人从供应商获得返利的具体情况如下：

年度	序号	供应商名称	返利政策	返利比例	结算或兑现方式	结算周期
2020年 1-6月	1	脸书	有效投放金额*返利比例* 各项奖励权重*调整系数	10.0%	银行转账	每季结算
	2	谷歌	有效投放金额*类别支付比 例*返利比例	5.6%	银行转账	季度结算
	3	Click Tech Limited (易点天下 网络科技股份有限公司)	有效投放金额*返利比例	8.3%	直接抵减应 付账款	每季结算
2019年	1	脸书	有效投放金额*返利比例* 各项奖励权重*调整系数	9.3%	银行转账	每季结算
	2	谷歌	有效投放金额*类别支付比	7.2%	银行转账	年度结算

年度	序号	供应商名称	返利政策	返利比例	结算或兑现方式	结算周期
			例*返利比例			(DVIP)
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	有效投放金额*返利比例	5.4%	直接抵减应付账款	每季结算
2018年	1	脸书	有效投放金额*返利比例*各项奖励权重*调整系数	9.0%	银行转账	每季结算
	2	谷歌	有效投放金额*类别支付比例*返利比例	5.2%	银行转账	每季结算
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	有效投放金额*返利比例	3.6%	直接抵减应付账款	每季结算
2017年	1	脸书	有效投放金额*返利比例*各项奖励权重*调整系数	7.9%	银行转账	每季结算
	2	谷歌	有效投放金额*返利比例	6.3%	银行转账	每季结算

### (3) 供应商返利对账流程

根据公司内部控制的规定，公司日常会与媒体供应商核对媒体流量的采购交易情况。每月底，公司根据与媒体供应商约定的返利政策，按月（暂估）计提返利。每季度结束后，公司与媒体供应商就该季度的返利金额进行对账，以对账金额对暂估计提数据予以调整，相关调整计入该季度，影响该季度末的返利金额，其差异不大。

### (4) 供应商返利计提和实际返利的差异情况

报告期公司返利计提额与实际返利的差异不大，2017年、2018年、2019年和2020年1-6月的差异率分别为0.01%、0.00%、1.03%和-0.16%，如下表所示：

单位：万元

流量媒体返利	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
计提媒体返利	17,635.21	37,443.18	39,033.42	17,132.27
实际返利	17,664.05	37,057.88	39,032.91	17,130.08
差异金额	-28.84	385.30	0.51	2.19
差异率	-0.16%	1.03%	0.00%	0.01%

报告期发行人计提媒体返利与实际返利总体差异不大，2019 年差异额较大是由于谷歌当年 DVIP 牌照的返利按 2018 年第四季度至 2019 年第三季度的业务年度对账，2019 年底未到对账期基于谨慎性原则多计提一部分，存在差异部分在对账后进行调整。

**问题 7-2: 补充披露前五大供应商对发行人是否存在返利金额上限, 如存在, 请披露具体条件、返利上限金额, 受此影响发行人业务规模扩大对毛利率的影响。**

一、发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(三) 供应商及客户返利情况”补充披露如下:

1、供应商返利情况

**(5) 前五大供应商对发行人是否存在返利金额上限及对发行人的影响**

根据脸书和发行人签署的合作协议以及脸书官方网站的相关政策声明, 脸书针对发行人不存在返利金额的上限, 鼓励代理商积极发展优质客户, 实现流量商业变现。谷歌对代理商的资质分 PSP 资质和 DVIP 资质, PSP 资质存在返利金额上限, DVIP 资质不存在返利金额上限。由于脸书、谷歌在全球互联网用户仍在持续增加, 庞大的用户流量在源源不断的产生, 且随着互联网和广告技术的发展, 广告创新形式层出不穷, 广告覆盖区域、广告频次等仍在持续增加完善, 推动脸书、谷歌的广告收入连年稳定增长。脸书、谷歌鼓励发行人这一类代理商在区域内开拓更多的优质客户, 建立长效合作机制, 持续增长的广告投放有助于创造双方的双赢局面。

问题 7-3：补充披露报告期各期各类返利的计提额、兑现额，各期主要供应商返利占向该供应商采购额的比例、主要客户返利占该客户贡献收入的比例、相关比例变动原因，返利计提情况与实际返利的差异情况及对当期业绩的影响，报告期有无已计提返利无法兑现的情况，发行人返利计提是否谨慎、合理，是否存在调节采购或销售量进而调节利润的情形。

一、报告期各期各类返利的计提额、兑现额，返利计提情况与实际返利的差异情况及对当期业绩的影响

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

#### 1、供应商返利情况

##### （4）供应商返利计提和实际返利的差异情况

报告期公司返利计提额与实际返利的差异不大，2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月的差异率分别为 0.01%、0.00%、1.03%和-0.16%，如下表所示：

单位：万元

流量媒体返利	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
计提媒体返利	17,635.21	37,443.18	39,033.42	17,132.27
实际返利	17,664.05	37,057.88	39,032.91	17,130.08
差异金额	-28.84	385.30	0.51	2.19
差异率	-0.16%	1.03%	0.00%	0.01%

报告期发行人计提媒体返利与实际返利总体差异不大，2019 年差异额较大是由于谷歌当年 DVIP 牌照的返利按 2018 年第四季度至 2019 年第三季度的业务年度对账，2019 年底未到对账期基于谨慎性原则多计提一部分，存在差异部分在对账后进行调整。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

## 2、客户返利情况

### (4) 客户返利计提和实际返利的差异情况及对当期业绩的影响

单位：万元

广告客户返利	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
计提客户返利	11,700.68	24,944.76	27,566.65	11,749.20
实际返利	11,833.02	24,546.27	27,578.49	11,738.35
差异金额	-132.34	398.49	-11.84	10.85
差异率	-1.13%	1.60%	-0.04%	0.09%
当期返利差异净影响额	-103.50	13.19	-12.35	8.66
当期返利差异净影响额 占净利润比例	-4.14%	0.15%	-0.15%	0.14%

报告期发行人计提客户返利与实际返利总体差异不大，2019年差异额较大也是由于谷歌当年 DVIP 牌照的返利按业务年度进行对账，2019年底未到对账期基于谨慎性原则对客户返利也多计提一部分，存在差异部分在对账后进行调整，上述各期返利差异净影响额占净利润的比例较小，对净利润的影响较小。

二、各期主要供应商返利占向该供应商采购额的比例、主要客户返利占该客户贡献收入的比例、相关比例变动原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(三) 供应商及客户返利情况”补充披露如下：

#### 1、供应商返利情况

##### (1) 发行人从主要供应商获得的返利情况

单位：万元

年度	序号	供应商	采购金额	返利	返利比例
2020年1-6月	1	Facebook (脸书)	129,266.44	14,362.96	10.0%
	2	Google (谷歌)	54,661.90	3,268.36	5.6%
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	42.90	3.89	8.3%

年度	序号	供应商	采购金额	返利	返利比例
2019 年度	1	Facebook (脸书)	315,656.84	32,463.19	9.3%
	2	Google (谷歌)	62,957.56	4,871.40	7.2%
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,899.44	108.59	5.4%
2018 年度	1	Facebook (脸书)	380,722.27	37,674.60	9.0%
	2	Google (谷歌)	24,591.80	1,335.37	5.2%
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	723.77	23.44	3.6%
2017 年度	1	Facebook (脸书)	187,665.31	16,205.74	7.9%
	2	Google (谷歌)	13,688.97	926.53	6.3%

报告期随着公司业务规模的发展和经验的积累，在脸书渠道广告投放的效果较好，获得脸书返利比例逐年提升。

报告期公司在谷歌渠道投放广告的返利比例有所波动，这是由于谷歌渠道投放广告的游戏类客户居多，受不同游戏产品在测试期、成长期、成熟期广告投放的力度不同所导致。公司也从 Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司) 购买谷歌广告投放服务，获得的返利比例逐年提升。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(三) 供应商及客户返利情况”补充披露如下：

#### 1、客户返利情况

##### (2) 前 5 大客户返利情况

报告期发行人基于行业惯例，也支付部分客户返利。发行人支付部分客户返利的行为是发行人基于商业利益划分，综合考虑客户的知名度、服务要求、资金实力、信用度等因素，与客户进行商业谈判的结果。

报告期前 5 大客户销售收入和返利比例如下：

单位：万元

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
前 5 大客户销售流水	72,492.72	138,462.92	154,205.84	72,065.45
前 5 大客户销售收入	68,376.20	128,650.82	141,951.82	66,547.22
前 5 大客户计提返利	4,116.52	9,812.10	12,254.02	5,518.23
返利比例	5.68%	7.09%	7.95%	7.66%
实际返利	4,116.52	9,812.10	12,254.02	5,518.23
计提返利与实际返利差异	-	-	-	-

报告期公司客户留存率较高，随着公司业务的稳健发展议价能力有所提升，支付前 5 大客户的返利比例由 2017 年的 7.66% 逐渐下降至 2020 年上半年的 5.68%。

三、报告期有无已计提返利无法兑现的情况，发行人返利计提是否谨慎、合理，是否存在调节采购或销售量进而调节利润的情形

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

### 3、公司对返利的财务处理方式

.....

发行人购销返利计提严格按照合同约定的返利要求，供应商及客户计提返利均进行了兑现，无已计提返利无法兑现的情况，发行人返利计提谨慎、合理，不存在调节采购或销售量进而调节利润的情形。

问题 7-4：补充披露发行人给予前五大客户的返利政策、返利比率及变动情况，结算或兑现方式及结算周期，各期客户返利金额及占总流水（扣除返利前）的比例，返利实际使用及冲减主营业务收入的情况，返利对账流程，返利计提和实际返利的差异情况。

一、补充披露发行人给予前五大客户的返利政策、结算或兑现方式及结算周期

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(三) 供应商及客户返利情况”补充披露如下：

## 2、客户返利情况

### (2) 前5大客户返利情况

报告期发行人基于行业惯例，也支付部分客户返利。发行人支付部分客户返利的行为是发行人基于商业利益划分，综合考虑客户的知名度、服务要求、资金实力、信用度等因素，与客户进行商业谈判的结果。报告期发行人给予前五大客户的返利政策、结算或兑现方式及结算周期如下：

年度	序号	客户名称	返利政策	结算或兑现方式	结算周期
2020年 1-6月	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	2	深圳市天梭互动科技有限公司	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	3	Adspro Co., Limited	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	4	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	5	Morningfast Media Limited	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
2019年	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	2	DianDian Interactive Holding	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	3	KingsGroup Holdings	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	4	深圳市恒泰德电子商务有限公司	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	5	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
2018年	1	Diandian Interactive Holding	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	3	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	4	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	5	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
2017年	1	Diandian Interactive Holding	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	2	DHGames Limited (卓杭游戏有	季度有效投放金额	直接抵减应	季度结算

年度	序号	客户名称	返利政策	结算或兑现方式	结算周期
		限公司)	*返利比例	收账款	
	3	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎示传媒有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	4	ADyes (HongKong) Technology Limited	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算
	5	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	季度有效投放金额*返利比例	直接抵减应收账款	季度结算

发行人给予前五大客户的返利政策未发生变化，均为季度有效投放金额\*返利比例，返利比例存在小幅差异，每年度综合客户广告投放情况和公司的策略进行商业谈判决定。公司返利结算方式主要以直接抵减应收账款，返利结算周期以季度结算。

二、前五大客户返利比率及变动情况、返利金额占总流水（扣除返利前）的比例，返利对账流程、返利计提和实际返利的差异情况

报告期前五大客户返利比率及变动情况参见问题 7-3 披露内容，返利对账流程参见问题 7-1 披露内容，发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”将返利金额占总流水（扣除返利前）的比例、返利计提和实际返利的差异情况补充披露如下：

## 2、客户返利情况

报告期发行人前五大客户返利金额及占总流水（扣除返利前）的比例、返利计提和实际返利的差异情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
前5大客户销售流水	72,492.72	138,462.92	154,205.84	72,065.45
前5大客户计提返利	4,116.52	9,812.10	12,254.02	5,518.23
返利比例	5.68%	7.09%	7.95%	7.66%
实际返利	4,116.52	9,812.10	12,254.02	5,518.23
计提返利与实际返利差异	-	-	-	-

报告期公司客户留存率较高，随着公司业务的稳健发展议价能力有所提升，支付前5大客户的返利比例由2017年的7.66%逐渐下降至2020年上半年的

5.68%。公司支付游戏类客户的返利较高是由于游戏类客户现金流好，回款及时，因此返利比例较高。公司给予电商类客户的返利较低，是因为公司为电商客户提供商业洞察、客群分析、跨境选品等更多服务选择，相应减少了返利支付。

**问题 7-5：补充披露对于前五大客户，供应商给予发行人返利及发行人给予客户返利的差异情况；量化分析披露返利对采购和销售单价、毛利率的影响，实际返利金额与采购、销售额的匹配关系。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

#### 4、报告期返利对业绩的影响

##### （1）供应商给予发行人返利及发行人给予客户返利的差异情况

公司支付客户的返利，基于对每个客户的广告投放情况、服务内容、客户知名度、资金实力、长期合作意愿等因素综合考虑后分别达成返利的相关约定。对于供应商的返利，公司的供应商主要集中在脸书和谷歌，根据与供应商签订的合同，根据各期总采购量按照公司供应商的政策结算返利。公司从供应商获取的返利是每季度整体考评的结果，而给予每个客户的返利是基于商业利益进行谈判的结果，支付客户的返利与收取供应商的返利并没有直接对应关系。

##### （2）返利对采购和销售单价、毛利率的影响，实际返利金额与采购、销售额的匹配关系

公司对脸书和谷歌流量的采购由程序化平台进行实时竞价，采购和销售单价根据客户的广告投放方案因不同产品、不同流量、不同投放地而产生动态波动，公司采购的流量完全根据客户需求进行实时竞价采购，不产生广告库存。报告期公司收到媒体方返利和支付客户返利的行为对毛利率的影响如下：

单位：万元

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
支付给客户的返利金额	11,700.68	24,944.76	27,566.65	11,749.20

客户端返利比例	5.72%	5.83%	5.99%	4.90%
营业成本	185,395.80	383,973.10	413,878.26	213,717.78
收取的返利总额	17,635.21	37,443.18	39,033.42	17,132.27
采购端返利比例	8.69%	8.89%	8.62%	7.42%
营业毛利	7,445.77	18,664.78	18,942.64	14,220.27
毛利率	3.86%	4.64%	4.38%	6.24%
返利净额	5,934.53	12,498.42	11,466.76	5,383.07
返利净额影响毛利率	3.08%	3.10%	2.65%	2.36%

报告期随着公司业务规模的稳健发展，公司得到媒体方较好的考评结果，从主流互联网媒体获得的返利比例逐年增加。2018年公司快速拓展市场，中大型客户增加较快，公司为了积累广告投放成效数据，给与客户的返利比例有所提升；2019年随着公司技术发展带来的服务能力和服务质量的提高，客户粘性增强，公司议价能力有所提升，并为电商类客户提供跨境选品等服务，因此给与客户的返利略有下降，这是公司议价能力提升的结果。

**问题 7-6：补充披露报告期前五大供应商给予发行人的返利政策和比例，发行人给予前五大客户的返利政策和返利比例与同行业差异情况及其合理性。**

报告期发行人前五大供应商给予发行人的返利政策和比例参见 7-1，发行人给予前五大客户的返利政策和返利比例参见 7-4。发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

**4、报告期返利对业绩的影响**

**（4）同行业比较情况**

互联网媒体对互联网营销公司进行返利及互联网营销公司对客户进行返利是互联网营销行业内的通行做法。同行业可比公司的返利情况如下：

公司名称	互联网媒体返利	客户返利
蓝色光标 (300058.SZ)	多盟：多盟供应商返利的主要对象为国内广告、网络技术服务公司及知名 APP，包括百度、腾讯、搜狐、	多盟：多盟的收入返点主要为对品牌客户及 4A 广告代理公司进行返点。针对不同的客户，多盟采用不同返点政策，

公司名称	互联网媒体返利	客户返利
	新浪、墨迹、美图等，返利比例一般为 5%到 30%之间。亿动：亿动的供应商返点可以分为来自于品牌推广业务的供应商返点和来自于亿动的海外推广业务的供应商返点，其中 2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月海外推广业务的供应商返点分别为 11.95%、8.98%和 7.13%	一般根据实际投放量按照不同比例计算，通常返点比例在 20%左右。亿动：亿动的收入返点可以分为对品牌业务的客户返点和海外推广业务的客户返点。针对不同客户，亿动会采取不同的收入返点比例，亦会根据客户的投放量及投放情况进行调整，其中 2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月亿动对客户返点比例分别为 6.87%、7.71%和 8.11%
佳云科技 (300242.SZ)	根据金源互动和搜索引擎媒体签订的框架协议，金源互动与百度、360 搜索就总投放金额、返点比例、投放期间、回款速度等条款进行了约定。投放期满后，搜索引擎媒体根据广告客户的实际投放金额给予金源互动不同程度的返点。	未披露

注：蓝色光标返利政策引自 2016 年 2 月《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》；佳云科技返利政策引自 2014 年 12 月《发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书》

如上，同行业蓝色光标、佳云科技披露了从国内主流互联网媒体供应商获得返利的情况，蓝色光标披露的给予客户的返利政策和返利比例，与发行人一样属于行业惯例，其中蓝色光标子公司亿动从事海外互联网广告投放，披露的返利情况与发行人较相似。互联网营销行业从媒体获得返利及给予客户返利符合行业惯例。

**问题 7-7：补充披露不同客户、期间的消耗系数、额外奖励比例（折扣）、奖励系数是否存在较大的差异，是否存在部分客户的消耗系数、额外奖励（折扣）、奖励系数偏离整体均值较大的情形，如存在，请予以披露。**

根据发行人与客户的约定，发行人给予客户的优惠即为客户能够获得的返利，优惠（返利）金额=季度有效投放金额×优惠（返利）比例，优惠（返利）比例由发行人综合考虑客户的知名度、服务要求、资金实力、信用度等因素，每年与客户进行谈判确定。除了返利约定之外，发行人与客户不存在其他根据广告消耗约定额外奖励比例（折扣）、奖励系数的情形。报告期不同客户的返利变动情况

参见问题 7-4，不同客户不同期间的返利比例存在差异，是每年度综合客户广告投放情况和公司的策略进行商业谈判的结果。

经核查发行人和客户签订的合同及发行人的业务系统，发行人不存在不同客户、不同期间消耗系数、额外奖励比例（折扣）、奖励系数存在较大差异的情形，也不存在部分客户的消耗系数、额外奖励比例（折扣）、奖励系数偏离整体均值较大的情形。

**问题 7-8：补充披露发行人每月暂估计提返利每季度调整的会计处理方式、相关调整影响计提当月还是季度末的返利金额，补充披露对于分期间（月、季度、年）按各期间累计实现采买/投放额度分阶梯计算返利比例和金额的，如何进行返利的暂估、计提和入账，未达到下一阶梯的采买额/投放额按实际本期达到的阶梯奖励比例核算或按预计累计可实现采买/投放额进行暂估计算，相关不同核算方法对收入确认、成本结转的影响。**

**一、补充披露发行人每月暂估计提返利每季度调整的会计处理方式、相关调整影响计提当月还是季度末的返利金额**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

### **3、公司对返利的财务处理方式**

#### **（1）供应商返点的账务处理过程**

根据公司内部控制的规定，公司日常会与媒体供应商核对媒体流量的采购交易情况。每月底，公司根据与媒体供应商约定的返利政策，按月（暂估）计提返利。每季度结束后，公司与媒体供应商就该季度的返利金额进行对账，以对账金额对暂估计提数据予以调整，相关调整计入该季度末，影响季度末的返利金额。

互联网媒体供应商返利实质上导致公司当期营业成本的减少，公司在计提当期媒体返利时冲减主营业务成本，同时冲减对互联网媒体供应商的应付账款。

公司在月末确认收入、结转成本的同时按照合同约定的返利政策计提当月媒体返利，符合权责发生制原则。

## (2) 客户销售返利的相关账务处理

根据公司内部控制的规定，公司日常会与客户核对广告投放量的情况。每月底，公司根据与客户约定的返利政策，按月（暂估）计提返利。每季度结束后，公司与客户就该季度的返利金额进行对账，以对账金额对该季度末暂估计提数据予以调整，相关调整计入该季度末。

公司在计提客户返利时，冲减主营业务收入，并减记对客户的应收账款。

公司在月末确认收入的同时，按照合同约定的返利政策计提当月应向客户的返利，符合权责发生制原则。

二、对于分期间（月、季度、年）按各期间累计实现采买/投放额度分阶梯计算返利比例和金额，未达到下一阶梯的采买额/投放额按实际本期达到的阶梯奖励比例核算或按预计累计可实现采买/投放额进行暂估计算，相关不同核算方法对收入确认、成本结转的影响。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

### 3、公司对返利的财务处理方式

#### (3) 返利核算方法对收入确认、成本结转的影响

发行人返利暂估为按月进行，季度根据合同约定及对账结果进行调整，不属于按各期间累计实现采买/投放额度分阶梯计算返利比例和金额的情形。发行人报告期对返利的核算方式未发生变化，不存在不同核算方法对收入、成本结转产生不同影响的情形。

发行人按季度与供应商和客户进行返利对账。发行人与主要供应商的返利不是阶梯返利，而是按供应商的综合考核体系执行。发行人支付客户的返利是

基于商业利益划分，综合考虑客户的知名度、服务要求、资金实力、信用度等因素，与客户进行商业谈判的结果，并非阶梯型返利。

问题 7-9：补充披露报告期内的返点与协议的匹配情况，是否存在无协议依据的返点或收付返点与实际协议差异的情形，相关返点协议的主要条款内容，是否为三方协议，是否具有强制约束力，对于与客户签订的合同中未约定返点比例的如何确定相关返点比例，报告期内是否存在未能按照返点协议履行的纠纷，如存在，请进一步披露具体情况以及对发行人的影响。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（三）供应商及客户返利情况”补充披露如下：

## 2、客户返利情况

### （5）客户返利与协议的约定

#### ①返利与协议的匹配情况

发行人支付客户返利均需要合同支撑，不存在无协议依据支付给客户返利的情形。发行人与客户签订合同时，将客户信息、返利比例等录入。公司日常会与客户核对广告投放量的情况。每月底，公司根据与客户约定的返利政策，按月（暂估）计提返利。每季度结束后，公司与客户就该季度的返利金额进行对账，以对账金额对暂估计提数据予以调整，计入该季度末。

#### ②客户返利与实际协议情况

发行人客户返利为按照合同规定的返利比例进行计算，并与客户进行对账确认，报告期前五大客户实际执行返利比例与协议约定相符。

#### ③返利协议条款

返利协议为发行人与客户的两方盖章确认，具有法律效力，不涉及第三方。返利协议为对采购流量的优惠，主要条款为：A. 对返利比例进行规定，对采购流量的优惠=季度有效投放金额\*优惠比例；B. 对返利结算方式进行规定：木瓜移动有权自主决定采取：a. 将返利金额退回客户对公账户；b. 将返利金额抵减

下个月客户的应付款项；C. 如果客户没有按时、足额向木瓜移动支付网络营销费用或其他任何款项，木瓜移动过有权扣除给予客户的全部或部分优惠。如因客户原因导致木瓜移动无法获得媒体资源方的返利或其他优惠政策，木瓜移动有权扣除客户相应的优惠金额。

报告期内不存在未能按照返利协议履行的纠纷。

## 问题 7 核查意见

**（一）结合上述内容、发行人的返利（含返利、折扣、返点、其他奖励和支出、代理服务费等）、为满足返利条件和最低采买额导致的流量迁徙等相关情况，量化分析返利对收入确认、成本和费用结转、毛利率核算准确性的具体影响。**

发行人与媒体供应商及客户约定返利的行为是基于互联网营销行业的商业模式和商业惯例而执行。发行人收取媒体供应商的返利依照媒体方制定的考核体系，综合考虑广告主有效投放金额、投放连续性、广告类别、增长率等多重因素实施，每年需根据媒体方的要求进行动态调整，并非简单的阶梯性返利；发行人支付部分客户返利的行为是发行人基于商业利益划分，综合考虑客户的知名度、服务要求、资金实力、信用度等因素，与客户进行商业谈判的结果，一般按约定的固定比例实施。

从流量供应端考虑，媒体方与发行人之间是技术和商业长效合作的关系，并未对公司设定流量最低采买额，鼓励发行人发展更多的优质客户；由于广告客户所获得的返利仅占其广告投放金额的较低比例，客户的广告投放更加注重投放后的引流和获客效果，追求广告投资回报率的提升。报告期随着公司技术的发展和运营管理能力的提升，公司从供应商获得的返利逐年增加，报告期公司客户留存率较高，公司对主要客户支付的返利逐步下降，表明公司并非为满足返利条件和最低采买额而与客户进行流量购买的约定。

发行人每月计提返利，每季度进行对账调整，差异率不大并计入当期，符合会计准则的规定和行业惯例，返利的会计处理不影响收入确认和成本结转的准确性，报告期返利对毛利率的影响参见问题 7-5，整体来说公司的返利净额占毛利和毛利率的比例逐年提升，是公司议价能力提升的结果。

## **（二）核查程序**

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、保荐机构和申报会计师了解、评估、访谈管理层对销售和媒体流量采购过程中的返利政策相关的内部控制的设计，并测试了关键控制执行的有效性。

2、保荐机构和申报会计师检查了主要客户和供应商的合同，并对公司管理层进行访谈核查，结合公司业务对返利确认时点进行分析，评估公司对返利的确认政策。

3、保荐机构和申报会计师检查了与返利相关的支持性文件，包括与客户/供应商签订的合同、服务单、双方对账确认文件、销售发票等相关凭证，验证返利事项的真实性和准确性。

4、保荐机构和申报会计师对报告期内的主要客户和主要供应商返利事项实施函证和访谈程序，确认返利的真实性和准确性。

5、保荐机构和申报会计师就销售和媒体流量采购过程中的返利会计处理方式与《会计准则》的要求比较分析。

## **（三）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人从脸书和谷歌获得返利的行为是基于互联网营销行业的商业模式和商业惯例而执行。发行人收取媒体供应商的返利依照媒体方制定的考核体系执行，并非简单的阶梯性返利。发行人已补充披露前五大供应商给予发行人返利政策的具体交易、返利对账流程、返利计提和实际返利的差异等情况。

2、根据脸书、谷歌和发行人签署的合作协议以及脸书、谷歌官方网站的相关政策声明，脸书、谷歌针对发行人不存在返利金额的上限。

3、报告期发行人计提客户返利与实际返利差异对净利润的影响较小。发行人购销返利计提严格按照合同约定的返利要求，公司无已计提返利无法兑现的情况，发行人返利计提谨慎、合理，不存在调节采购或销售量进而调节利润的情形。

4、发行人与媒体供应商及客户约定返利的行为是基于互联网营销行业的商业模式和商业惯例而执行。发行人收取媒体供应商的返利依照媒体方制定的考核体系执行，并非简单的阶梯性返利；发行人支付部分客户返利的行为是发行人基于商业利益划分，与客户进行商业谈判的结果。发行人支付客户的返利与收取供应商的返利并没有对应关系。报告期随着公司业务规模的稳健发展，公司得到媒体方较好的考评结果，从主流互联网媒体获得的返利比例逐年增加。

5、发行人不存与客户约定不同期间消耗系数、额外奖励比例（折扣）、奖励系数的情形，因此不存在不同客户、不同期间消耗系数、额外奖励比例（折扣）、奖励系数存在较大差异的情形，也不存在部分客户的消耗系数、额外奖励比例（折扣）、奖励系数偏离整体均值较大的情形。

6、根据公司内部控制的规定，公司日常会与媒体供应商核对媒体流量的采购交易情况。发行人报告期对返利的核算方式未发生变化，账务处理符合企业会计准则的规定。

7、发行人支付客户返利均需要合同支撑，不存在无协议依据支付给客户返利的情形。报告期内不存在未能按照返利协议履行的纠纷的情形。

8、报告期随着公司技术的发展和运营管理能力的提升，公司从供应商获得的返利逐年增加，并非为满足返利条件和最低采买额而与客户进行流量购买的约定。

9、发行人每月计提返利，每季度进行对账调整，符合会计准则的规定和行业惯例，返利的会计处理不影响收入确认和成本结转的准确性，整体来说公司的返利净额占毛利和毛利率的比例逐年提升，是公司议价能力提升的结果。

## 问题8

关于客户粘性。报告期内，发行人前五大客户销售金额分别为 66,547.22 万元、141,951.82 万元和 128,650.82 万元，占营业收入比例分别为 29.20%、32.80%和 31.95%，发行人各期前五大客户存在一定变动。

请发行人：（1）补充披露报告期内存量客户和新客户的销售收入及占比，在终端媒体均为脸书、Google 的情形下，发行人与其他竞争对手相比的核心竞争力，是否主要为价格或返利（返点）的竞争，发行人开拓新客户的方式方法及具体情况。（2）结合广告主投放广告的主要影响因素，补充披露报告期内前五大客户变动的原因及合理性，与同行业可比公司的差异情况。（3）补充披露针对同一终端媒体，下游主要客户与发行人及其他竞争对手的交易金额、报告期内的变动情况及变动原因，是否存在不同年份间变化较大的情形。（4）补充披露年末、半年末、季末发行人客户账号迁入迁出的具体情况及原因，发行人是否具有足够的客户粘性。

请保荐人、发行人律师对上述事项，申报会计师对事项（1）发表明确意见。

### 【回复】

问题 8-1：补充披露报告期内存量客户和新客户的销售收入及占比，在终端媒体均为脸书、Google 的情形下，发行人与其他竞争对手相比的核心竞争力，是否主要为价格或返利（返点）的竞争，发行人开拓新客户的方式方法及具体情况。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（一）公司的收入与盈利总体情况”中补充披露如下：

作为较早从事出海互联网营销的服务机构之一，发行人取得了行业先发优势，积累了大量广告成效数据和广告投放经验，发行人下游客户选择合作方时主要考虑更高的广告投资回报率和更及时的服务响应，包括在有限预算之内，

能够获得越多高性价比的广告位，带来更高的潜在转化价值。因此，在广告投放初期、中期和后期的不同阶段，通过优化为客户有效提升广告投资回报率是 DSP 为客户提供的服务价值之一。而发行人对客户进行返利返还是基于商业惯例，相比广告投放的效果，返利并非合作方的主要考量因素。发行人与同行业竞争对手竞标时，更多考虑的是行业经验和成功案例，同样的广告预算内能获得更多的有效流量，以及团队的服务响应能力。

经过多年的技术和经验积累，公司在行业内形成了一定的知名度，公司商务人员通过市场调查、展会、原有客户推荐等方式开发新客户，通过广告投放和优化服务帮助客户提升引流和获客能力，有效提升了客户粘性。报告期客户留存率明显提升，存量客户和新客户所带来的收入情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存量客户	180,616.63	93.66%	369,563.56	91.79%	345,661.35	79.86%	133,404.74	58.86%
新客户	12,224.95	6.34%	33,074.31	8.21%	87,159.55	20.14%	93,240.89	41.14%
合计	192,841.58	100.00%	402,637.88	100.00%	432,820.90	100.00%	226,645.63	100.00%

上表可见，随着公司广告投放经验和数据的积累，发行人的客户的黏性逐年提升，报告期新增客户收入占比由 41.14%下降至 6.34%，存量客户的收入贡献由 58.86%提升至 93.66%，发行人的客户留存率明显提升。

**问题 8-2：结合广告主投放广告的主要影响因素，补充披露报告期内前五大客户变动的原因及合理性，与同行业可比公司的差异情况。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(一) 发行人销售及主要客户情况”中补充披露如下：

**2、前五大客户销售情况**

报告期内，公司前五大客户销售金额分别为 66,547.22 万元、141,951.82 万元、128,650.82 万元和 68,376.20 万元，占营业收入比例分别为 29.20%、32.80%、31.95%和 35.46%，前五大客户的变动情况如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	营业收入	占比	上一年 营业收入	较上一年度变原因
2020年 1-6月	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	28,118.03	14.58%	40,652.93	该客户主要为游戏类、工具类等代理商,上半年与公司正常开展业务,合作情况良好
	2	深圳市天梭互动科技有限公司	13,764.85	7.14%	7,925.49	跨境电商业务发展较快,主要以Facebook渠道进行投放,采购流量金额增长较快
	3	Adspro Co., Limited	11,251.33	5.83%	8,912.07	该客户主要为游戏类、电商类的代理商,上半年与公司正常开展业务,合作情况良好
	4	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	8,491.04	4.40%	8,463.36	跨境电商业务发展较快,主要以Facebook渠道进行投放,采购流量金额增长较快
	5	Morningfast Media Limited	6,750.96	3.50%	7,611.66	深圳B2C跨境电商公司雷特网络科技有限公司在香港设立的子公司,在职员工超300人,2019年销售额约3.5亿元,2020年受疫情影响暂减少投放
	合计			68,376.20	35.46%	73,565.51
2019年	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	40,652.93	10.10%	22,203.04	客户自身媒体投放量增加,由于发行人服务较好,加大了对发行人的采购金额
	2	DianDian Interactive Holding	29,600.52	7.35%	56,007.38	该客户被世纪华通收购,其采购金额单独计算,较上一年度合并结算口径采购金额有所下降
	3	KingsGroup Holdings	21,731.47	5.40%	-	原属于点点互动,集团部分业务被世纪华通收购,采购额与点点互动分开计算
	4	深圳市恒泰德电子商务有限公司	18,511.25	4.60%	2,917.74	跨境电商业务快速发展,主要投放Facebook渠道,采购流量增加
	5	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	18,154.65	4.51%	19,741.05	根据自身业务发展需要进行采购,较上一年度变化不大
	合计			128,650.82	31.95%	100,869.21
2018年	1	Diandian Interactive Holding	56,007.38	12.94%	23,720.99	2018年大力推广游戏天天农场,采购额增加
	2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	25,187.98	5.82%	5,116.81	2018年该客户收入增长38.91%,加大了对脸书渠道流量的采购
	3	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	22,203.04	5.13%	4,152.55	2017年与发行人建立紧密合作关系,2018年自身业务发展较快,采购额增加
	4	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	19,741.05	4.56%	14,445.37	该客户自身业务发展较快,采购额增加
	5	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	18,812.37	4.35%	3,989.94	2017年开始合作,2018年自身业务发展较快,对发行人采购额增加
	合计			141,951.82	32.80%	51,425.66
2017年	1	Diandian Interactive Holding	23,720.99	10.41%	-	-
	2	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	14,445.37	6.34%	-	-
	3	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎示传媒有限	12,999.28	5.70%	-	-

期间	序号	客户名称	营业收入	占比	上一年 营业收入	较上一年度变原因
		公司)				
	4	ADyes (HongKong) Technology Limited	8,524.80	3.74%	-	-
	5	Click Tech Limited (易点天 下网络科技股份有限公司)	6,856.78	3.01%	-	-
		合计	66,547.22	29.20%		

报告期内，发行人前五名主要客户为互动娱乐类和电商类客户，客户合作年限大多在4年以上，总体上客户结构较为稳定。报告期前五大客户变动的原因主要系公司进行客户结构调整的结果：(1) 公司看好跨境电商未来3-5年的发展，积极布局跨境电商出海服务，通过营销赋能帮助客户抢占海外市场，并建立了跨境电商选品和交易数据库，为后续发展潜力打造基础，导致电商类客户占比上升；(2) 虽然游戏类客户现金充沛，信用度高，但游戏推广周期性明显，为保持业务的平稳快速增长，公司从发展战略上积极布局跨境电商客户，相应的游戏类客户的开拓力度有所下降，导致来自游戏类客户的收入出现下降；(3) 发行人经过客户结构调整，着重发展潜力行业的优质客户，优质客户的增加和留存为后续发展提升后劲。

报告期内，公司与同行业可比上市公司的前五名客户占比情况如下：

可比上市 公司名称	前五名收入占比情况			
	2020年上半年	2019年度	2018年度	2017年度
蓝色光标	26.33%	13.64%	16.81%	22.56%
佳云科技	38.21%	14.65%	26.41%	15.92%
腾信股份	61.88%	79.71%	85.36%	75.23%
平均值	42.14%	36.00%	42.86%	37.90%
木瓜移动	35.46%	31.95%	32.80%	29.20%

注：可比公司数据引自其公开披露的年报、年度业绩公告和同花顺 ifind。

受自身业务规模影响，可比上市公司前五名客户集中度差异较大，随着业务的发展，发行人前五名客户集中度逐渐趋近蓝色光标和佳云科技的集中度。与同行业上市公司的前五名客户收入占比平均值相比，发行人前五名客户收入占比差异不大，符合行业特征。

**问题 8-3：补充披露针对同一终端媒体，下游主要客户与发行人及其他竞争对手的交易金额、报告期内的变动情况及变动原因，是否存在不同年份间变化较大的情形。**

下游主要客户与发行人其他竞争对手的交易金额及变动情况未公开披露，经查询发行人部分下游客户的公开信息，2018 年 DianDian Interactive Holding（点点互动）被浙江世纪华通集团股份有限公司（以下简称“世纪华通”）收购后，2019 年世纪华通广告推广费为 20.26 亿元，在发行人投放占比约 15%。发行人的前五大客户的占比及变动情况符合行业特征，与同行业上市公司相比较具有合理性，具体请见问题 8-2。

**问题 8-4：补充披露年末、半年末、季末发行人客户账号迁入迁出的具体情况及原因，发行人是否具有足够的客户粘性。**

报告期内，公司客户在合作期间投放账号根据其预算规模、实际投放需求、市场情况等因素而发生变化，公司与新客户签订合作协议后进行账号开具或迁入，除封号之外公司并未主动注销或迁出客户账号。报告期公司新增客户收入占比由 41.14% 下降至 6.29%，存量客户的收入贡献由 58.86% 提升至 93.71%，具有足够的客户粘性。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”中补充披露如下：

#### 5、主要客户变动情况

发行人报告期前五大客户与公司在报告期内合作具体情况如下：

单位：万元

客户名称	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	营业收入	排名	营业收入	排名	营业收入	排名	营业收入	排名
Glicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	28,118.03	1	40,652.93	1	22,203.04	3	4,152.55	11
DianDian Interactive Holding	1,156.01	32	29,600.52	2	56,007.38	1	23,720.99	1
KingsGroup Holdings	-	-	21,731.47	3				
深圳市恒泰德电子商务有限公司	5,563.72	8	18,511.25	4	2,917.74	29	-	-

DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	41.70	218	18,154.65	5	19,741.05	4	14,445.37	2
Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	769.88	47	14,965.38	7	25,187.98	2	5,116.81	10
ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	8,491.04	4	8,463.36	13	18,812.37	5	3,989.94	14
Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎示传媒有限公司)	5,168.30	9	11,160.51	9	9,170.26	9	12,999.28	3
ADyes (HongKong) Technology Limited	-	-	-	-	447.37	100	8,524.80	4
Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05	25	3,938.41	24	9,146.17	10	6,856.78	5
深圳市天梭互动科技有限公司	13,764.85	2	7,925.49	14	1604.70	50	-	-
Adspro Co., Limited	11,251.33	3	8,912.07	10	2,318.34	39	2,180.25	23
Morningfast Media Limited (沐林科技有限公司)	6,750.96	5	7,611.66	15	8,638.04	14	552.30	75

上表中 DianDian Interactive Holding 和 Kings Group Holdings 在疫情期间对产品进行重大调整导致阶段性投放下降，另外 ADyes (HongKong) Technology Limited 因自身投放策略的变化导致与发行人合作较少，除此之外公司主要客户在报告期内都保持紧密合作关系，对公司的认可度较高。主要客户的留存率较高，表明公司对主要客户具有足够的粘性和市场竞争力。

## 问题 8 核查意见

### (一) 核查程序

保荐机构、申报会计师和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

- 1、对发行人业务负责人进行访谈，了解报告期内的销售政策、客户留存、新客户开发流程、客户变动等情况。
- 2、获取并核查发行人报告期内的销售清单、销售合同、销售政策等相关凭证文件，对客户交易、客户留存、客户变动情况进行对比分析。
- 3、对发行人互联网广告投放系统进行查看，并对投放账号及使用情况进行核查。

4、对发行人主要客户采取现场和视频方式相结合方式进行访谈，对双方的交易请进行了解。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人具有市场先发优势和技术积累，能够通过广告投放和优化服务帮助客户提升引流和获客能力，与竞争对手之间并非价格或返利的竞争。

2、报告期内发行人总体上客户稳定性较高，前五名客户收入占比低于同行业可比上市公司的平均值，符合行业特征。

3、报告期公司客户在合作期间投放账号根据其预算规模、实际投放需求、市场情况等因素而正常发生变化，不存在随意迁入和迁出的情形。主要客户的留存率较高，表明公司对主要客户具有足够的客户粘性和市场竞争力。

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人的客户的黏性逐年提升，报告期新增客户收入占比由 41.14% 下降至 6.29%，存量客户的收入贡献由 58.86% 提升至 93.71%，发行人的客户留存率明显提升。返利政策是发行人所处行业惯例。发行人具有市场先发优势和技术积累，能够通过广告投放和优化服务帮助客户提升引流和获客能力，与竞争对手之间并非价格或返利的竞争。

## **问题9**

**关于红筹架构。**

**（1）2010 年，发行人搭建境外红筹架构，2015 年发行人拆除红筹架构。请发行人补充披露红筹架构拆除前后发行人实际最终权益持有人及权益份额是否完全一致，红筹架构存续期间发行人的分红情况及是否符合外汇、税收管理相关法律、法规的规定，请披露保荐人、发行人律师关于红筹架构搭建、存续**

及拆除合法合规性的整体结论性意见。（2）沈思、钱文杰设立美国公司未及时办理外汇登记，后补办并取得了编号为“CBHB 个字（2010）079B3 魏”和“CBHB 个字（2010）080B3 魏”的《境内居民个人境外投资外汇登记表》，上述登记表也是木瓜开曼回购沈思、钱文杰股份，美国公司被收购后沈思、钱文杰外汇登记注销的登记表。请发行人补充披露设立美国公司未及时办理外汇登记手续是否存在被处罚风险，是否可能导致公司损失，沈思、钱文杰同一次外汇登记包含多个事项的合法合规性。（3）红筹架构拆除过程中，2015 年 7 月回购股份价格为在原融资额基础上溢价 20%，2015 年 8 月回购股份价格为原融资额基础上溢价 10%。请发行人补充披露上述两次股份回购具体价格，两次回购时间接近但是定价依据不同的原因，是否存在纠纷或潜在纠纷。（4）红筹架构搭建及存续过程中，发行人设立员工期权用于员工激励，2015 年 7 月 1 日期权计划终止，2015 年 7 月 22 日，发行人 3 个员工持股平台增资木瓜有限。请发行人补充披露海外员工期权计划的具体情况，期权计划终止与员工持股平台增资木瓜有限的关系，是否属于员工激励计划的平移，是否存在纠纷或潜在纠纷。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

#### 【回复】

问题 9-1：2010 年，发行人搭建境外红筹架构，2015 年发行人拆除红筹架构。请发行人补充披露红筹架构拆除前后发行人实际最终权益持有人及权益份额是否完全一致，红筹架构存续期间发行人的分红情况及是否符合外汇、税收管理相关法律、法规的规定，请披露保荐人、发行人律师关于红筹架构搭建、存续及拆除合法合规性的整体结论性意见。

一、补充披露红筹架构拆除前后发行人实际最终权益持有人及权益份额是否完全一致

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、公司搭建境外红筹架构及拆除过程”之“（四）红筹架构拆除后股权架构图”中补充披露如下：

2、红筹架构拆除前后发行人实际最终权益持有人及权益份额是否完全一致

红筹架构拆除前及红筹架构拆除、员工期权计划平移至境内完成后发行人实际最终权益持有人及权益份额情况如下：

序号	木权益持有人姓名或名称	木瓜开曼持股数量（股）	拆除前木瓜开曼持股比例	木瓜有限股东信息或名称	拆除后木瓜移动持股数量（股）	拆除后木瓜移动持股比例
1	沈思	15,419,925（普通股）	25.86%	沈思	38,484,000	64.14%
2	DCM VI, L.P.	14,525,654（A系列优先股及B系列优先股）	24.36%	—	0	0
3	钱文杰	9,251,955（普通股）	15.52%	钱文杰	16,428,000	27.38%
4	Keytone Ventures II, L.P.	7,073,207（B系列优先股）	11.86%	—	0	0
5	Jeremy Chau	941,180（A系列优先股）	1.58%	—	0	0
6	Deng Feng	941,185（A系列优先股）	1.58%	—	0	0
7	A-Fund, L.P.	126,307（B系列优先股）	0.21%	—	0	0
8	Shannon Bauman	117,645（A系列优先股）	0.20%	—	0	0
9	ESOP（员工股票期权）	11,220,295（普通股）	18.82%	唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技	5,088,000	8.48%
	合计	59,617,353	100%		60,000,000	100.00%

发行人红筹架构拆除前后实际最终权益持有人及权益份额不一致，具体情况如下：

（1）木瓜开曼回购沈思、钱文杰、Jeremy Chau、Shannon Bauman、Feng Deng 股份，沈思、钱文杰通过增资木瓜集团收购木瓜开曼境外投资人所持有的木瓜开曼股份后，相关境外投资人在木瓜开曼层面的权益在境内经穿透后即落至沈思、钱文杰名下，境外投资人不再直接/间接持有发行人权益，沈思、钱文杰最终权益对应增加。

（2）境外期权计划平移至境内。其中，已发放（含已授予和未授予）部分期权按比例（约 8.48%）平移至境内持股平台，剩余预留未发放普通股股份（约 10.34%）均落至沈思名下并平移至境内。

综上，红筹架构拆除前后实际最终权益持有人及权益份额不一致，系由发行人红筹架构拆除方案实施的原因所致，具有合理性。各方就红筹架构拆除签

署了《关于木瓜移动境内外重组之工作备忘录》，就木瓜有限拆除红筹架构以及股权结构重组事宜达成一致意见，相关股份回购及股份转让均签订了协议并支付了价款，红筹架构拆除及相关重组事宜已履行完毕，不存在纠纷或潜在纠纷。

## 二、红筹架构存续期间发行人的分红情况及是否符合外汇、税收管理相关法律、法规的规定

经核查，红筹架构存续期间，发行人不存在分红情况，未违反外汇、税收管理相关法律、法规的规定。

## 三、请披露保荐人、发行人律师关于红筹架构搭建、存续及拆除合法合规性的整体结论性意见

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、公司搭建境外红筹架构及拆除过程”之“（八）红筹架构搭建、存续及拆除的合法合规性”中补充披露如下：

就发行人前身曾存在红筹架构的搭建与拆除的情形，根据发行人提供的相关资料并经核查，保荐机构及发行人律师认为：

（1）木瓜有限在红筹架构搭建与拆除过程中相关事项均与各方达成一致意见，不存在纠纷或潜在纠纷；

（2）木瓜有限红筹架构拆除前后，木瓜开曼、木瓜有限之实际控制人均为沈思、钱文杰，且木瓜有限红筹架构拆除至本招股说明书出具之日已超过3年，发行人及其前身不存在因红筹架构拆除导致控股股东、实际控制人变动的情形。

（3）红筹架构中，原由木瓜有限、移动奇异、沈思、钱文杰及其他相关方签署的相关系列协议除股权质押事项外均未实际执行，木瓜有限拥有自主经营的能力，该等协议已解除。

（4）沈思、钱文杰作为境内自然人，于木瓜开曼设立、木瓜开曼A轮融资并设立员工激励计划、木瓜开曼B轮融资、设立美国公司、移动奇异由外商投

资企业变更为内资企业时未及时办理相应的外汇登记，至本招股说明书出具之日，沈思、钱文杰已完成相应的补登记，具体情况如下表：

登记事项	登记人	登记时间	登记文件	经办机构
木瓜开曼设立、木瓜开曼A轮增资并设立员工激励计划、木瓜开曼B轮融资	沈思	2013年1月	《境内居民个人境外投资外汇登记表》（个字（2010）079B2）	国家外汇管理局北京外汇管理部
	钱文杰	2013年1月	《境内居民个人境外投资外汇登记表》（个字（2010）080B2）	国家外汇管理局北京外汇管理部
设立美国公司、移动奇异由外商投资企业变更为内资企业	沈思	2015年8月	《境内居民个人境外投资外汇登记表》（CBHB个字（2010）079B3魏）	渤海银行股份有限公司北京魏公村支行
	钱文杰	2015年8月	《境内居民个人境外投资外汇登记表》（CBHB个字（2010）080B3魏）	渤海银行股份有限公司北京魏公村支行

保荐机构和发行人律师认为，沈思、钱文杰曾因上述境外投资存在未及时办理相应的境外投资外汇登记的情形，但已完成补登记；沈思、钱文杰未因前述外汇登记延迟办理事宜受到相关主管部门的处罚；沈思、钱文杰已作出书面承诺，承诺因其境外投资外汇登记事宜存在任何问题或瑕疵受到相关政府部门任何处罚或责任追究的，其将承担全部责任，避免公司及其下属公司受到任何损失。

除上述情形外，红筹架构搭建及拆除过程中均履行了相关外商投资企业审批手续，符合有关税收、外资、外汇等方面的法律、行政法规和规范性文件的规定。

问题 9-2：沈思、钱文杰设立美国公司未及时办理外汇登记，后补办并取得了编号为“CBHB 个字（2010）079B3 魏”和“CBHB 个字（2010）080B3 魏”的《境内居民个人境外投资外汇登记表》，上述登记表也是木瓜开曼回购沈思、钱文杰股份，美国公司被收购后沈思、钱文杰外汇登记注销的登记表。请发行人补充披露设立美国公司未及时办理外汇登记手续是否存在被处罚风险，是否可能导致公司损失，沈思、钱文杰同一次外汇登记包含多个事项的合法合规性。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、公司搭建境外红筹架构及拆除过程”之“（八）红筹架构搭建、存续及拆除的合法合规性”中补充披露如下：

2、红筹架构拆除过程中，涉及的外汇审批事项如下：

（5）设立美国公司未及时办理外汇登记手续是否存在被处罚风险，是否可能导致公司损失

为便于境外业务的采购、销售及业务管理，加强公司与境外供应商的联系，沈思、钱文杰于 2010 年 9 月共同出资设立美国公司。根据 75 号文的有关规定，境内居民以境内外合法资产或权益向特殊目的公司出资前，应向外汇局申请办理境外投资外汇登记手续。“75 号文”所指的“特殊目的公司”要求投资人以“在境外进行股权融资为目的”设立，而沈思、钱文杰设立美国公司的目的主要是境外投资，不适用“75 号文”的相关规定，无需按照“75 号文”办理境外投资外汇登记。

根据《中华人民共和国外汇管理条例》（2008 年修订，现行有效）第十七条的规定：“境内机构、境内个人向境外直接投资或者从事境外有价证券、衍生产品发行、交易，应当按照国务院外汇管理部门的规定办理登记。国家规定需要事先经有关主管部门批准或者备案的，应当在外汇登记前办理批准或者备案手续”。第四十八条的规定：“有下列情形之一的，由外汇管理机关责令改正，给予警告，对机构可以处 30 万元以下的罚款，对个人可以处 5 万元以下的罚款：（一）未按照规定进行国际收支统计申报的；（二）未按照规定报送财

务会计报告、统计报表等资料的；（三）未按照规定提交有效单证或者提交的单证不真实的；（四）违反外汇账户管理规定的；（五）违反外汇登记管理规定的；（六）拒绝、阻碍外汇管理机关依法进行监督检查或者调查的”。

根据《个人外汇管理办法》（中国人民银行令【2006】第3号，2007年2月1日起施行）第十六条规定：“境内个人对外直接投资符合有关规定的，经外汇局核准可以购汇或以自有外汇汇出，并应当办理境外投资外汇登记”，根据同日施行的《个人外汇管理办法实施细则》（汇发[2007]1号）的有关规定，并未有明确的对境内个人境外直接投资外汇登记的程序性规定。同时，根据当时有效的《境外投资管理办法》（商务部令2009年第5号，2009年5月1日其施行）、《境外投资项目核准和备案管理办法》（国家发展和改革委员会令第9号，2014年5月8日施行）等商务部、国家发展和改革委员会的规定，其均是对我国境内各类企业、企业法人的境外投资行为进行规制，未对境内个人境外直接投资外汇登记的程序性规定。

综上，保荐机构及发行人律师认为，根据《中华人民共和国外汇管理条例》的规定，沈思、钱文杰就设立美国公司未及时办理外汇登记手续存在被处罚的风险，但根据当时有效的《中华人民共和国外汇管理条例》、《个人外汇管理办法》及《个人外汇管理办法实施细则》并对境内个人境外直接投资外汇登记的程序性规定，当时有效的《境外投资管理办法》、《境外投资项目核准和备案管理办法》等规定亦未对境内个人境外直接投资外汇登记的程序性规定。公司并非办理本次外汇登记的主体，不存在被处罚的风险，不会导致公司损失。沈思、钱文杰已作出书面承诺，承诺因其境外投资外汇登记事宜存在任何问题或瑕疵受到相关政府部门任何处罚或责任追究的，其将承担全部责任，避免公司及其下属公司受到任何损失。

#### （6）沈思、钱文杰同一次外汇登记包含多个事项的合法合规性

根据37号文规定，“境内居民以境内外合法资产或权益向特殊目的公司出资前，应向外汇局申请办理境外投资外汇登记手续。境内居民以境内合法资产或权益出资的，应向注册地外汇局或者境内企业资产或权益所在地外汇局申请

办理登记；境内居民以境外合法资产或权益出资的，应向注册地外汇局或者户籍所在地外汇局申请办理登记”及“已登记境外特殊目的公司发生境内居民个人股东、名称、经营期限等基本信息变更，或发生境内居民个人增资、减资、股权转让或置换、合并或分立等重要事项变更后，应及时到外汇局办理境外投资外汇变更登记手续”，但 37 号文并未禁止一次外汇登记包含多个事项，未违反 37 号文关于外汇登记的有关规定。

问题 9-3：红筹架构拆除过程中，2015 年 7 月回购股份价格为在原融资额基础上溢价 20%，2015 年 8 月回购股份价格为原融资额基础上溢价 10%。请发行人补充披露上述两次股份回购具体价格，两次回购时间接近但是定价依据不同的原因，是否存在纠纷或潜在纠纷。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、公司搭建境外红筹架构及拆除过程”之“（三）红筹架构拆除过程”中补充披露如下：

红筹架构拆除过程中，2015 年 7 月回购股份价格为在原融资额基础上溢价 20%，2015 年 8 月回购股份价格为原融资额基础上溢价 10%，上述两次股份回购具体价格如下：

时间	回购方/受让方	被回购方/出让方	回购/转让总价（美元）	回购/转让股份（股）	转让价格（美元/股）
2015.7	木瓜开曼	Jeremy Chau	357,663.480	941,180（A 系列优先股）	0.38
		Shannon Bauman	44,706.984	117,645（A 系列优先股）	0.38
		Feng Deng	357,665.364	941,185（A 系列优先股）	0.38
2015.8	木瓜集团	DCM VI, L.P.	4,400,000	12,631,045（A 系列优先股）	0.35
			4,125,000.54	1,894,609（B 系列优先股）	2.18
		Keytone Ventures II, L.P.	15,400,000	7,073,207（B 系列优先股）	2.18
		A-Fund, L.P.	274,999.46	126,307（B 系列优先股）	2.18

2015 年 5 月 20 日，沈思、钱文杰、木瓜有限、移动奇异、木瓜开曼、DCM VI, L.P.、Keytone Ventures II, L.P.、A-Fund, L.P.、Jeremy Chau、Shannon Bauman 和 Feng Deng 及其他境内外有关主体共同签署了《关于木瓜移动境内外重组之工作备忘录》，约定由后续由木瓜集团收购 DCM VI, L.P.、Keytone Ventures

II, L. P.、A-Fund, L. P.、Jeremy Chau、Shannon Bauman、Feng Deng 所持有的开曼公司股权，收购总价为 2,420 万美元，其中 DCM VI, L. P.（包括其关联方 A-Fund, L. P.）按比例总共获得约 880 万美元，Keytone Ventures II, L. P. 按比例总共获得约 1,540 万美元。经访谈公司相关负责人，2015 年 7 月回购股份价格为在原融资额基础上溢价 20% 系由公司与 Jeremy Chau、Shannon Bauman 和 Feng Deng 协商一致确定，2015 年 8 月回购股份价格为原融资额基础上溢价 10% 系由公司与 DCM VI, L. P.、Keytone Ventures II, L. P.、A-Fund, L. P. 协商一致确定，上述回购/股份转让均签订了协议，完成了回购/转让价款支付，不存在争议或潜在争议。

问题 9-4: 红筹架构搭建及存续过程中，发行人设立员工期权用于员工激励，2015 年 7 月 1 日期权计划终止，2015 年 7 月 22 日，发行人 3 个员工持股平台增资木瓜有限。请发行人补充披露海外员工期权计划的具体情况，期权计划终止与员工持股平台增资木瓜有限的关系，是否属于员工激励计划的平移，是否存在纠纷或潜在纠纷。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、公司搭建境外红筹架构及拆除过程”之“(七) 红筹架构中的员工激励情况”中补充披露如下：

4、海外员工期权计划的具体情况，期权计划终止与员工持股平台增资木瓜有限的关系，是否属于员工激励计划的平移

(1) 员工期权的设立及预留股份

2010 年 6 月 11 日，木瓜开曼召开董事会并形成决议，同意设立员工期权计划并制订 *Papaya 2010 Incentive Compensation Plan*（木瓜开曼 2010 年员工激励计划），决定预留 1,010,465 股普通股由木瓜开曼待日后根据 2010 年员工激励计划向相应员工发行。

(2) 员工期权预留股份增加

2011 年 1 月 10 日，木瓜开曼召开董事会并形成决议，同意增加 6,167,970 股普通股预留股份，预留普通股股份增加至 11,220,295 股（因股份拆细的原因本次预留股份增加前已预留股份拆细为 5,052,535 股）。

### (3) 员工期权计划的终止及终止前的授予情况

#### ① 员工期权计划的终止

2015年5月20日，沈思、钱文杰、木瓜移动、移动奇异、木瓜开曼以及各境外投资人签署《关于木瓜移动境内外重组之工作备忘录》，各方一致同意取消或回购木瓜开曼的员工期权，并由木瓜移动在境内成立员工持股主体，将境外员工期权按照原有比例（授予外籍员工的期权除外）通过一家有限合伙以增资的形式映射在木瓜移动层面。境外员工期权计划终止后，因原境外期权计划涉及获授期权的员工人数较多，最终分别设立唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技3个员工持股平台，将境外员工期权计下对应的权益平移至唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技3个员工持股平台。

2015年7月1日，木瓜开曼分别作出董事会决议和股东会决议，同意回购并取消木瓜开曼于2010年设置并拟于境外发放的全部员工期权，回购价格共计83美元，并同意木瓜开曼与员工期权计划下的所有期权被授予者签署终止协议。木瓜开曼已与全部共计83名激励对象签署期权回购协议，拟于境外发放的激励期权已全部回购完毕。

#### ② 截至木瓜开曼期权计划取消前，期权授予情况如下：

截至木瓜开曼期权计划取消前，木瓜开曼共计向83名激励对象授予共计3,234,154股期权，未授予共计1,818,171股期权均转授予至沈思名下，剩余预留6,167,970股期权放至沈思名下并平移至境内。

此外，根据发行人提供的相关资料，赵韬放弃被授予期权，该部分期权被重新授予给沈蓓，境内持股平台对应份额由沈蓓增资并持有；Richard O'connell放弃被授予期权，该部分期权重新授予给沈思，境内持股平台对应份额由沈思增资并持有；张晨龙放弃被授予11,924股期权中的5,962股期权，该5,962股期权重新授予给沈思，境内持股平台对应份额由沈思增资并持有；另有8名外籍员工被授予的共计728,035股期权对应的境内持股平台的合伙份额曾由沈思代为持有，具体情况为：

序号	姓名	期权数量	参与增资持股平台
----	----	------	----------

1.	胡博	134,728.00	木瓜网络
2.	李春勇	75,785.00	木瓜网络
3.	田影影	80,840.00	木瓜网络
4.	王天雄	80,840.00	木瓜网络
5.	蔡璐	10,105.00	木瓜网络
6.	李淳	19,471.00	木瓜网络
7.	李璐思	11,578.00	木瓜网络
8.	袁婉冰	10,105.00	木瓜网络
9.	沈琢臻	5,263.00	木瓜网络
10.	沈蓓	119,235.00	唯美南瓜
11.	邢丰	6,841.00	木瓜网络
12.	程伟	80,840.00	木瓜网络
13.	常乐	101,146.00	木瓜网络
14.	郭明	26,829.00	唯美南瓜
		10,105.00	木瓜网络
15.	张亮	205,254.00	木瓜网络
16.	李经伦	5,962.00	唯美南瓜
		10,105.00	木瓜网络
17.	张文茂	8,197.00	木瓜网络
18.	赵堃亮	17,886.00	唯美南瓜
19.	陈霄	65,681.00	唯美南瓜
20.	杨超	8,947.00	唯美南瓜
21.	何双侠	13,157.00	木瓜网络
22.	何建成	8,943.00	唯美南瓜
23.	孙艳慧	8,943.00	唯美南瓜
24.	张文博	8,943.00	唯美南瓜
25.	孙冶	11,924.00	唯美南瓜
26.	邢美军	11,924.00	唯美南瓜
27.	陈松	8,943.00	唯美南瓜
28.	张晨龙	5,962.00	唯美南瓜
29.	沈思	5,962.00	唯美南瓜(张晨龙转授予沈思)
30.	魏阿敏	6,210.00	唯美南瓜
31.	张自权	238,469.00	唯美南瓜
32.	赵巨涛	745,217.00	唯美南瓜
33.	王伟伟	5,962.00	唯美南瓜
34.	赵师哲	2,981.00	唯美南瓜
35.	张兆文	2,981.00	唯美南瓜
36.	占涛	2,981.00	唯美南瓜
37.	霍九旭	2,981.00	唯美南瓜
38.	卫祎	5,962.00	唯美南瓜
39.	汪雪东	2,981.00	唯美南瓜

40.	闫博飞	2,981.00	唯美南瓜
41.	吕高攀	2,981.00	唯美南瓜
42.	李娟娟	2,981.00	唯美南瓜
43.	靳蓉	2,981.00	唯美南瓜
44.	王彬	2,981.00	唯美南瓜
45.	顾英博	5,962.00	唯美南瓜
46.	吕梁	2,981.00	唯美南瓜
47.	张伟	2,981.00	唯美南瓜
48.	张进先	2,981.00	唯美南瓜
49.	赵庆	2,981.00	唯美南瓜
50.	孙颐凯	2,981.00	唯美南瓜
51.	王通	2,981.00	唯美南瓜
52.	周琦皓	2,981.00	木瓜网络
53.	陈志龙	2,981.00	木瓜网络
54.	王晓龙	2,981.00	木瓜网络
55.	王丽娜	2,981.00	木瓜网络
56.	李蓉	2,981.00	木瓜网络
57.	赵伟	2,981.00	唯美南瓜
58.	解南海	2,981.00	唯美南瓜
59.	吴静	5,962.00	唯美南瓜
60.	王振璇	2,981.00	唯美南瓜
61.	王法英	2,981.00	唯美南瓜
62.	刘帅	2,981.00	唯美南瓜
63.	王艳	2,981.00	唯美南瓜
64.	申晴	2,981.00	唯美南瓜
65.	曹建文	2,981.00	唯美南瓜
66.	刘唯丹	2,981.00	唯美南瓜
67.	孙蓉	2,981.00	唯美南瓜
68.	向培敏	2,981.00	唯美南瓜
69.	张影	5,962.00	唯美南瓜
70.	覃玉婷	5,714.00	唯美南瓜
71.	Paul Chen	90,521.00	冬瓜科技(沈思代持)
72.	Cindy Yan	16,841.00	冬瓜科技(沈思代持)
73.	Alex Green	124,320.00	冬瓜科技(沈思代持)
74.	Yelena Sheftelevich	7,894.00	冬瓜科技(沈思代持)
75.	Sumi Lim	136,623.00	冬瓜科技(沈思代持)
76.	Robert Kelly	7,813.00	冬瓜科技(沈思代持)
77.	Chris Hanage	133,518.00	冬瓜科技(沈思代持)
78.	Fernando Pizarro	210,505.00	冬瓜科技(沈思代持)
79.	Mark Epes	25,000.00	冬瓜科技(转授予沈思)
80.	Jenna Kaufman	1,354.00	冬瓜科技(转授予沈思)

81.	Justin Mauldin	11,051.00	冬瓜科技（转授予沈思）
82.	Richard O'connell	151,670.00	木瓜网络（转授予沈思）
83.	赵韜	15,788.00	木瓜网络（转授予沈蓓）
	合计	3,234,154.00	-

沈思已与原 8 名外籍员工（Paul Chen、Cindy Yan、Alex Green、Yelena Sheftelevich、Sumi Lim、Chris Hanage、Fernando Pizarro、Robert Kelly）解除代持关系，并由其本人回购该等外籍员工在冬瓜科技持有的合伙企业份额，回购完成后，前述 8 名外籍员工在冬瓜科技的合伙企业份额由沈思本人持有。

针对上述情形，保荐机构及发行人律师取得并核查了该 8 名外籍员工与沈思签署的代持协议、核查了原 8 名外籍员工的护照等身份资料，并于 2017 年 8 月对上述 8 名外籍员工进行了访谈并取得了《访谈纪要》及上述外籍员工（作为乙方）分别与沈思（作为甲方）、冬瓜科技签订的《权益确认协议》，根据相关内容，上述 8 名外籍员工认可代持解除，不存在争议及潜在争议。

同时，沈思已就上述事项出具《承诺函》，根据该《承诺函》：“本人已于 2017 年 8 月与该 8 名外籍员工签订《权益确认协议》，解除了合伙份额代持行为，并支付了相应价款。就上述合伙份额代持事项的建立和解除（包括但不限于合伙份额和/或资金的认购、委托、持有、转让、交付等）从未有过任何纠纷，也不存在尚未发生但可能发生的任何潜在纠纷。至此，本人未委托/受托，并承诺之后也不委托/受托任何一方代为持有或间接持有北京木瓜移动科技股份有限公司的股份”。

#### 5、是否存在纠纷或潜在纠纷

根据 Harney Westwood & Riegels Singapore LLP 于 2017 年 9 月 28 日出具的《法律意见书》之中文译本，“根据 2017 年 9 月 25 日检索开曼群岛大法院的令状和其他原诉法律程序文件（不包括在查询时未披露的已经提交但未实际进入开曼群岛大法院的令状和其他原诉法律程序的细节），根据注销证书，没有针对该公司的判决、政府程序、清盘的请愿”。

根据在国家企业信用信息公示系统<sup>4</sup>、中国裁判文书网<sup>5</sup>、人民法院公告网<sup>6</sup>、中国执行信息公开网<sup>7</sup>查询结果，唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技、木瓜移动、沈思、钱文杰不存在不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件的情形。

根据唯美南瓜、木瓜网络和冬瓜科技出具的承诺函：“本单位系转为投资木瓜移动而设立的持股平台，本单位系木瓜移动员工/前员工共同出资设立，本单位历次变更均履行了内部程序，办理了工商变更登记，不存在纠纷或潜在纠纷”。

根据发行人实际控制人沈思、钱文杰出具的承诺函：“本人确认，Papaya (Cayman) 员工期权激励计划的设立和取消均履行了必要的程序，符合当地法律法规和规范性文件的规定。Papaya (Cayman) 员工期权激励计划在授予和取消时均与相关激励对象签署了书面协议，木瓜网络、冬瓜科技、唯美南瓜在设立登记时均与相关员工签署了书面协议，不存在纠纷或潜在纠纷”。

综上，发行人原红筹架构拆除时，开曼公司的海外期权计划同时经各方协商后同意终止，原期权计划被授予期权员工共同出资设立唯美南瓜、木瓜网络和冬瓜科技三个持股平台，并通过持股平台增资木瓜移动，将原境外期权下的权益按比例平移至境内持股平台，上述过程不存在纠纷或潜在纠纷。

## 问题 9 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、取得并查阅了红筹架构拆除前木瓜开曼的股东名册、红筹架构拆除后发行人的工商档案，了解红筹架构拆除前木瓜开曼的股东及其持股情况和红筹架构

---

<sup>4</sup> <http://www.gsxt.gov.cn/index.html>;

<sup>5</sup> <http://wenshu.court.gov.cn/>;

<sup>6</sup> <http://rmfygg.court.gov.cn/>;

<sup>7</sup> <http://zxgk.court.gov.cn/>。

拆除后发行人的股东及其持股情况，对发行人红筹架构拆除前后的实际最终权益持有人及其份额进行了对比。

2、取得并核查了发行人红筹架构存续期间木瓜有限和移动奇异工商档案、银行流水，了解发行人在红筹架构存续期间的分红情况。

3、查阅了《国家外汇管理局关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发〔2005〕75号）、《中华人民共和国外汇管理条例》（2008年修订，现行有效）、《个人外汇管理办法》（中国人民银行令【2006】第3号，2007年2月1日起施行）、《个人外汇管理办法实施细则》（汇发[2007]1号）、《境外投资管理办法》（商务部令2009年第5号，2009年5月1日其施行）、《境外投资项目核准和备案管理办法》（国家发展和改革委员会令9号，2014年5月8日施行）、《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发〔2014〕37号）等关于外汇的法律法规和规范性文件。

4、取得并核查了2015年7月木瓜开曼回购Jeremy Chau、Shannon Bauman、Feng Deng持有的木瓜开曼股份的股权回购协议、价款支付凭证；取得并核查了2015年8月木瓜集团收购DCM VI, L.P.、Keytone Ventures II,L.P.和A-Fund, L.P.持有的木瓜开曼的股股权的股权转让协议、价款支付凭证。

5、取得并查阅了木瓜开曼员工期权计划的有关董事会决议、木瓜开曼2010年员工激励计划文件；取得并查阅了员工期权授予协议及员工期权计划授予统计台账；取得并查阅了发行人关于红筹架构拆除的《关于木瓜移动境内外重组之工作备忘录》，取得并查阅了持股平台的工商档案；取得并核查了该8名外籍员工与沈思签署的代持协议、核查了原8名外籍员工的护照等身份资料，并于2017年8月对上述8名外籍员工进行了现场访谈并取得了《访谈纪要》及上述外籍员工（作为乙方）分别与沈思（作为甲方）、冬瓜科技签订的《权益确认协议》；取得并核查了相关方出具的承诺函；在国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、人民法院公告网、中国执行信息公开网查询了相关方的涉诉情况；取得并核查了境外律师对木瓜开曼出具的法律意见书。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人红筹架构拆除前后实际最终权益持有人及权益份额存在不一致的情形。红筹架构存续期间，发行人不存在分红情况，未违反外汇、税收管理相关法律、法规的规定。沈思、钱文杰曾因境外投资存在未及时办理相应的境外投资外汇登记的情形，但已完成补登记；沈思、钱文杰未因前述外汇登记延迟办理事宜受到相关主管部门的处罚；沈思、钱文杰已作出书面承诺，承诺因其境外投资外汇登记事宜存在任何问题或瑕疵受到相关政府部门任何处罚或责任追究的，其将承担全部责任，避免公司及其下属公司受到任何损失。除上述情形外，红筹架构搭建及拆除过程中均履行了相关外商投资企业审批手续，符合有关税收、外资、外汇等方面的法律、行政法规和规范性文件的规定。

2、根据《中华人民共和国外汇管理条例》的规定，沈思、钱文杰就设立美国公司未及时办理外汇登记手续存在被处罚的风险，但根据当时有效的《中华人民共和国外汇管理条例》、《个人外汇管理办法》及《个人外汇管理办法实施细则》并对境内个人境外直接投资外汇登记的程序性规定，当时有效的《境外投资管理办法》、《境外投资项目核准和备案管理办法》等规定亦未对境内个人境外直接投资外汇登记的程序性规定。公司并非办理本次外汇登记的主体，不存在被处罚的风险，不会导致公司损失。沈思、钱文杰已作出书面承诺，承诺因其境外投资外汇登记事宜存在任何问题或瑕疵受到相关政府部门任何处罚或责任追究的，其将承担全部责任，避免公司及其下属公司受到任何损失。沈思、钱文杰同一次外汇登记包含多个事项并未违反《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》的相关规定。

3、2015年7月回购股份价格为在原融资额基础上溢价20%系由发行人与Jeremy Chau、Shannon Bauman和Feng Deng协商一致确定，2015年8月回购股份价格为原融资额基础上溢价10%系由发行人与DCM VI, L.P.、Keytone Ventures II, L.P.、A-Fund, L.P.协商一致确定，上述回购/股份转让均签订了协议，完成了回购/转让价款支付，不存在争议或潜在争议。

4、发行人原红筹架构拆除时，开曼公司的海外期权计划同时经各方协商后同意终止，原期权计划被授予期权员工共同出资设立唯美南瓜、木瓜网络和冬瓜科技三个持股平台，并通过持股平台增资木瓜移动，将原境外期权下的权益按比例平移至境内持股平台，上述过程不存在纠纷或潜在纠纷。

#### **问题10**

关于最近一年新增股东。2019年12月6日，龚小萍将发行人的1,040,583股股份分别转让给昆石创富607,007股股份、转让给昆石智创433,576股股份，转让价格均为23.064元/股。昆石创富和昆石智创的执行事务合伙人均为深圳市昆石投资有限公司，实际控制人均为邓大悦。宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业(有限合伙)为昆石智创有限合伙人，部分股东与发行人主要客户及新增客户办公地址接近。

请发行人：（1）按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》的要求补充披露深圳市昆石投资有限公司和邓大悦的基本信息，昆石创富和昆石智创有限合伙人的基本信息。（2）穿透披露宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业(有限合伙)合伙人的基本信息，相关合伙人与发行人除昆石智创之外的其他股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员是否存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排。（3）补充披露新增股东昆石创富和昆石智创是否与发行人主要客户及供应商存在关联关系。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

**【回复】**

**问题 10-1: 按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》的要求补充披露深圳市昆石投资有限公司和邓大悦的基本信息，昆石创富和昆石智创有限合伙人的基本信息。**

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“九、发行人股本情况”之“(四) 最近一年发行人新增股东情况”中补充披露如下：

2、新增股东基本情况

(1) 昆石创富

①深圳市昆石投资有限公司

根据深圳市昆石投资有限公司现持有的《营业执照》(统一社会信用代码: 9144030007981783XX, 深圳市市场监督管理局于 2018 年 8 月 8 日核发)及现行有效的《深圳市昆石投资有限公司章程》(2018 年 8 月修订版), 深圳市昆石投资有限公司成立于 2013 年 9 月 23 日, 法定代表人为邓大悦, 注册资本为 2,100 万元, 主体类型为有限责任公司, 住所为深圳市南山区粤海街道高新南四道 18 号创维半导体设计大厦东座 6 层 606-607 室, 营业期限为 2013 年 9 月 23 日至 2043 年 9 月 22 日, 经营范围为: “一般经营项目可以自主经营, 许可经营项目凭批准文件、证件经营; 一般经营项目: 股权投资、投资咨询; 许可经营项目: 无(注: 许可经营项目取得相关部门许可后方可经营, 按照相关许可文件的内容进行表述, 若不经营许可经营项目, 则无需填写); 公司应当在章程规定的经营范围内从事经营活动”。

深圳市昆石投资有限公司的股东及其持股情况如下:

序号	股东姓名或名称	出资方式	认缴出资金额(万元)	认缴出资比例
1	邓大悦	货币	1,000	47.62%
2	杨林	货币	500	23.81%
3	杭州鸿创投资管理有限公司	货币	500	23.81%
4	曾黎禾	货币	100	4.76%
合计			2,100	100%

其中深圳市昆石投资有限公司的股东信息如下：

A. 邓大悦

邓大悦，男，汉族，1968 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，博士学位，身份证号码为 22010219680509\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*，2013 年 9 月至今，任深圳市昆石投资有限公司执行董事兼总经理。

B. 杨林，男，汉族，1963 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 1201021963\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*，2002 年至今，任深圳市湘海电子有限公司董事长兼总经理。

C. 杭州鸿创投资管理有限公司

杭州鸿创投资管理有限公司现持有现持有杭州市拱墅区市场监督管理局于 2018 年 11 月 28 日核发的《营业执照》(统一社会信用代码:91330105MA27W83X2T)。根据该营业执照，杭州鸿创投资管理有限公司成立于 2015 年 11 月 9 日，法定代表人为姜华龙，注册资本为 1,000 万元，类型为有限责任公司（自然人投资或控股），住所为浙江省杭州市拱墅区中联大厦 1 幢 601 室，营业期限为 2015 年 11 月 9 日至长期，经营范围为：“投资管理，投资咨询（除证券、期货），股权投资管理及相关咨询服务（上述经营范围未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）；实业投资。”

根据《杭州鸿创投资管理有限公司章程》，杭州鸿创投资管理有限公司的股东及其持股情况如下：

序号	股东姓名或名称	出资方式	认缴出资金额（万元）	认缴出资比例
1	华和控股集团有限公司	货币	900	90%
2	费铮	货币	100	10%
合计			1,000	100%

费铮，女，汉族，1983 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 3301061983\*\*\*\*，住所为浙江省杭州市拱墅区\*\*\*\*，2016 年 9 月至今，任杭州华和建设股份有限公司董事；2018 年 11 月至今，任杭州鸿创投资管理有限公司经理；2018 年至今，任华和控股集团有限公司副总裁。

华和控股集团有限公司的基本信息如下：

华和控股集团有限公司现持有杭州市余杭区市场监督管理局于2019年7月8日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91330110796650796R）。根据该营业执照，华和控股集团有限公司成立于2006年12月15日，法定代表人为娄华龙，注册资本为20,017万元，类型为有限责任公司（自然人独资），住所为浙江省杭州市余杭区良渚街道杭行路1057号1幢9层，营业期限为2006年12月15日至长期，经营范围为：“实业投资，房地产投资；服务：房屋租赁”。

根据《华和控股集团有限公司章程》，华和控股集团有限公司的股东及其持股情况如下：

序号	股东姓名或名称	出资方式	认缴出资金额（万元）	认缴出资比例
1	娄华龙	货币	20,017	100%
合计			20,017	100%

娄华龙，男，汉族，1962年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号码为3326211962\*\*\*\*\*，住所为浙江省台州市临海市\*\*\*\*\*，2006年12月至今，任华和控股集团有限公司董事长；2016年5月至今，任杭州华和建设股份有限公司董事长；2018年11月至今，任杭州鸿创投资管理有限公司执行董事。

D. 曾黎禾，男，汉族，1968年出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，身份证号码为5301111968\*\*\*\*\*，住所为广东省广州市海珠区\*\*\*\*\*，2018年12月至今，任广东嘉惠融资租赁公司总经理。

## ② 昆山创富有限合伙人

周卓和，男，汉族，1965年出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，身份证号码为44052719650310\*\*\*\*，住所为广州市天河区\*\*\*\*，2009年至今任广州市爱民投资有限公司董事长，2015年1月至今任无锡福祈制药有限公司董事长，2017年11月至今任卓和药业集团有限公司董事长。

唐千否，男，汉族，1956 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 42010619561211\*\*\*\*，住所为武汉市洪山区\*\*\*\*，2015 年至今任武汉瑞威特机械有限公司总经理。

朱莉，女，汉族，1973 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 43230110930623\*\*\*\*，住所为深圳市福田区农院路\*\*\*\*，2017 年 5 月至今，任深圳市昆石投资有限公司合伙人。

许建华，男，汉族，1962 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，初中学历，身份证号码为 35032119621020\*\*\*\*，住所为福建省莆田市城厢区\*\*\*\*，2002 年 8 月至今任莆田泰安混凝土有限公司董事长。

吴泉源，男，汉族，1964 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，身份证号码为 44030119641010，住所为广东省深圳市罗湖区\*\*\*\*，2002 年至今任武汉市铭源投资有限公司董事长。

罗伟豪，男，汉族，1972 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 44080319720711\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*，2008 年至今任深圳市恒富国际船舶代理有限公司董事。

许晓敏，男，汉族，1982 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号码为 44520219821009\*\*\*\*，住所为广州市天河区\*\*\*\*，2005 年 7 月至 2020 年 2 月任京信通信系统（中国）有限公司广东分公司副经理，2020 年 3 月至今任广州盈投信息科技有限公司总经理。

左俊国，男，汉族，1975 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，高中学历，身份证号码为 51302819750301\*\*\*\*，住所为四川省平昌县江口镇\*\*\*\*，2016 年至 2019 年任陕西多国建筑装饰工程有限公司工程部经理，2019 年至 2020 年任陕西天地众建筑工程有限公司工程副经理。

## （2）昆石智创

### ①深圳市昆石投资有限公司

见昆石创富合伙人情况。

## ② 昆石智创有限合伙人

### A. 宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业（有限合伙）

宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业（有限合伙）现持有宁波市北仑区市场监督管理局于 2020 年 4 月 2 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91330206MA2AG44E85），根据该《营业执照》，宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业（有限合伙）成立于 2017 年 12 月 5 日，类型为有限合伙企业，主要经营场所为浙江省宁波市北仑区梅山七星路 88 号 1 幢 401 室 A 区 C0209，执行事务合伙人为深圳红树股权投资基金管理有限公司（委派代表：吴韶辉），合伙期限为 2017 年 12 月 5 日至 2037 年 12 月 4 日，经营范围为：“股权投资及其相关咨询服务。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）”。

宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业（有限合伙）的合伙人及其出资情况详见问题 10-2。

### B. 自然人有限合伙人

李长春，女，汉族，1978 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 42011119780210\*\*\*\*，住所为江苏省苏州市工业园区\*\*\*\*，2016 年 3 月至今任苏州格里威电子有限公司执行董事兼总经理。

朴龙男，男，朝鲜族，1969 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号码为 22240519690623\*\*\*\*，住所为深圳市宝安区\*\*\*\*，2012 年至今任深圳市聚利时投资有限公司总经理。

李雷，男，汉族，1969 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 43010419690106\*\*\*\*，住所为广东省佛山市顺德区\*\*\*\*，2014 年 1 月至今，任广东省中山市雅丽涂料有限公司总经理。

何斌，男，汉族，1968 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 21010319680925\*\*\*\*，住所为四川省成都市双林路\*\*\*\*，2010 年 6 月至今，任信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司分院副董事长。

问题 10-2：穿透披露宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业(有限合伙)合伙人的基本信息，相关合伙人与发行人除昆石智创之外的其他股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员是否存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“九、发行人股本情况”之“(四)最近一年发行人新增股东情况”中补充披露如下：

## 2、新增股东基本情况

### (2) 昆石智创

#### ②昆石智创有限合伙人

##### A. 宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业（有限合伙）

宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业(有限合伙)的合伙人及其出资情况如下：

序号	合伙人姓名或名称	合伙人类型	认缴出资金额（万元）	认缴出资比例
1.	北京昆石天利投资有限公司	普通合伙人	1	0.03%
2.	胡雅明	有限合伙人	240	6.48%
3.	彭向阳	有限合伙人	210	5.67%
4.	陈会荣	有限合伙人	200	5.40%
5.	罗涛	有限合伙人	200	5.40%
6.	洪惠清	有限合伙人	170	4.59%
7.	张海波	有限合伙人	140	3.78%
8.	康宁	有限合伙人	120	3.24%
9.	郭昭	有限合伙人	110	2.97%
10.	李江	有限合伙人	110	2.97%
11.	曾纯	有限合伙人	100	2.70%
12.	刘赛鹏	有限合伙人	100	2.70%

13.	吕冬华	有限合伙人	100	2.70%
14.	王 蔚	有限合伙人	100	2.70%
15.	林树成	有限合伙人	100	2.70%
16.	田兆龙	有限合伙人	100	2.70%
17.	廖昊琮	有限合伙人	100	2.70%
18.	支艳丽	有限合伙人	100	2.70%
19.	傅俊梅	有限合伙人	100	2.70%
20.	庞志清	有限合伙人	100	2.70%
21.	邹 晓	有限合伙人	100	2.70%
22.	余四宏	有限合伙人	100	2.70%
23.	黄南哲	有限合伙人	100	2.70%
24.	徐得慧	有限合伙人	100	2.70%
25.	柯 波	有限合伙人	100	2.70%
26.	江志松	有限合伙人	100	2.70%
27.	王 艾	有限合伙人	100	2.70%
28.	荔 晔	有限合伙人	100	2.70%
29.	黄小奕	有限合伙人	100	2.70%
30.	谭秋萍	有限合伙人	100	2.70%
31.	张 强	有限合伙人	100	2.70%
32.	吴贤群	有限合伙人	100	2.70%
合计			3,701	100%

经穿透核查后，汇赢智通的直接/间接机构合伙人的基本信息如下：

a. 北京昆山天利投资有限公司的基本信息

北京昆山天利投资有限公司现持有北京市工商局海淀分局于2018年7月13日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91110108344292609H），根据该营业执照，北京昆山天利投资有限公司成立于2015年5月14日，法定代表人为邓大悦，注册资本为200万元，类型为其他有限责任公司，住所为北京市海淀区苏州街55号3层01-A298，营业期限为2015年5月14日至2035年5月

13 日，经营范围为：“投资管理；资产管理。（1、不得以公开方式募集资金；2、不得公开交易证券类产品和金融衍生品；3、不得发放贷款；4、不得向所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益，企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）”。

根据《北京昆山天利投资有限公司章程》，北京昆山天利投资有限公司的股东及其持股情况如下：

序号	股东姓名或名称	出资方式	认缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	深圳市昆山投资有限公司	货币	120	60%
2	李婉琪	货币	80	40%
合计			200	100%

深圳市昆山投资有限公司的基本信息、股东及其持股情况详见昆山创富合伙人情况。

李婉琪，女，汉族，1991 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号码为 4209841991\*\*\*\*\*，住所为湖北省孝感市汉川市\*\*\*\*\*，2018 年 1 月至今，任中联利拓融资租赁股份有限公司总经理助理。

#### b. 汇赢智通直接/间接自然人合伙人的基本信息

胡雅明，男，汉族，1973 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 5131011973\*\*\*\*\*，住所为四川省雅安市雨城区\*\*\*\*，2018 年 7 月，待业。

彭向阳，女，汉族，1970 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4304041970\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市宝安区\*\*\*\*\*，1993 年至今，任深圳宝安区沙井人民医院护士。

陈会荣，男，汉族，1963 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，身份证号码为 6101131963\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*，2013 年 1 月至今，为自由职业者。

罗涛，男，汉族，1962 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 5102151962\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市罗湖区\*\*\*\*，2018 年至今，为自由职业者。

洪惠清，男，汉族，1972 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 3521031972\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*，2004 年至今任中集车辆（集团）股份有限公司部门经理。

张海波，男，汉族，1977 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4201111977\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*，2019 年 8 月至今，任深圳市航电技术研究院 HRD。

康宁，男，满族，1967 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，身份证号码为 3702031967\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*，2007 年 6 月至今，任深圳市天勤房地产开发有限公司财务总监。

郭昭，男，汉族，1980 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 2201021980\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*，2007 年 10 月至今，任华为技术有限公司高级工程师。

李江，男，汉族，1973 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历，身份证号码为 4301031973\*\*\*\*\*，住所为上海市浦东新区\*\*\*\*\*，2001 年至今，任中兴通讯股份有限公司部长。

曾纯，女，汉族，1966 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4101051966\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*，2014 年至今，退休。

刘赛鹏，男，汉族，1968 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4503051968\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*\*，2017 年 3 月至今，为自由职业者。

吕冬华，女，汉族，1960 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，高中学历，身份证号码为 4403011960\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*\*，2015 年 11 月退休。

王蔚，女，汉族，1967 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 5111131967\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*\*，2007 年至 2017 年，任深圳市诺德物业管理有限公司财务部副经理。

林树成，男，汉族，1950 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 1101081950\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*。

田兆龙，男，汉族，1978 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，中专学历，身份证号码为 1427011978\*\*\*\*\*，住所为山西省运城市盐湖区\*\*\*\*\*，2014 年 2 月至今，为自由职业者。

廖昊琮，女，汉族，1974 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4301031974\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市宝安区\*\*\*\*\*，现任深圳市宜而固贸易有限公司总经理。

支艳丽，女，汉族，1976 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号码为 4104031976\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*。

傅俊梅，女，汉族，1963 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号码为 3621011963\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*，2014 年 1 月起至今退休。

庞志清，女，汉族，1962 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 1401021962\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*\*，2017 年 6 月，退休。

邹晓，女，汉族，1981 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 5102121981\*\*\*\*\*，住所为重庆市沙坪坝区\*\*\*\*，2017 年至今，任深圳市杰尔斯展示股份有限公司设计总监。

余四宏，男，汉族，1960 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 3428231960\*\*\*\*\*，住所为安徽省安庆市枞阳县\*\*\*\*，1997 年 3 月至今，历任深圳市特发工程建设监理有限公司监理员、专监、总监。

黄南哲，女，汉族，1955 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4401041955\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*，2015 年至今，任深圳南峰水处理公司总经理。

徐得慧，女，汉族，1979 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4402221979\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*\*，2001 年 7 月至今，任华为技术有限公司经理。

柯波，男，汉族，1977 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4409221977\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*，2001 年 7 月至今，任华为技术有限公司工程师。

江志松，男，汉族，1969 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号码为 5129231969\*\*\*\*\*，住所为四川省南充市顺庆区\*\*\*\*，2014 年 1 月至今，任中国建筑第八工程局有限公司华南公司业务经理。

王艾，女，汉族，1954 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4202021954\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市盐田区\*\*\*\*\*，1995 年至今，任盐田区人民医院医生。

荔晔，女，汉族，1963 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 6101131963\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*，2013 年 12 月至今，退休。

黄小奕，女，汉族，1973 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4403011973\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市福田区\*\*\*\*\*，1993 年 4 月至今，任职于中山大学附属第八医院（深圳福田）。

谭秋萍，女，汉族，1976 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，身份证号码为 3602811976\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*，2015 年至今，任深圳阿珂尼家居产品有限公司销售经理。

张强，女，汉族，1978年出生，中国国籍，无境外永久居留权，中专学历，身份证号码为 4403011978\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市罗湖区\*\*\*\*，为自由职业者。

吴贤群，女，汉族，1981年出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，身份证号码为 4307261981\*\*\*\*\*，住所为广东省深圳市南山区\*\*\*\*\*，为自由职业者。

#### (4) 新增股东与各方之间不存在关联关系

根据汇赢智通的直接/间接合伙人填写的调查表并经检索国家企业信用信息公示系统、企查查网站及发行人全体股东、董事、监事、高级管理人员、保荐机构及保荐代表人、审计机构及其相关人员、发行人签字律师出具的承诺函，经核查，汇赢智通的间接合伙人深圳市昆石投资有限公司为昆石创富、昆石智创普通合伙人，邓大悦为昆石创富、昆石智创实际控制人，除前述情形外，其他合伙人与发行人除昆石创富、昆石智创的其他股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员不存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排。

#### 问题 10-3：补充披露新增股东昆石创富和昆石智创是否与发行人主要客户及供应商存在关联关系。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“九、发行人股本情况”之“(四) 最近一年发行人新增股东情况”中补充披露如下：

#### (4) 新增股东与各方之间不存在关联关系

根据昆石创富和昆石智创的工商档案及其填写的调查表、通过国家企业信用信息公示系统及企查查网站对昆石创富、昆石智创以及发行人主要客户寄供应商进行检索、比对；对昆石创富和昆石智创的业务负责、发行人主要客户及供应商业务负责人的访谈，经核查，昆石创富和昆石智创与发行人主要客户及供应商不存在关联关系。

## 问题 10 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、取得并查阅了深圳市昆石投资有限公司的《营业执照》及其填写的调查表；取得并查阅了邓大悦填写的调查表；取得并查阅了昆石创富和昆石智创填写的调查表及其提供的合伙协议；并通过国家企业信用信息公示系统、企查查网站检索了深圳市昆石投资有限公司、邓大悦、昆石创富和昆石智创的工商登记信息。

2、取得并查阅了宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业(有限合伙)的《营业执照》及其填写的调查表；取得并查阅了宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业(有限合伙)直接/间接合伙人的调查表和承诺函；取得并查阅了发行人全体股东的公司章程/合伙协议；取得并查阅了发行人全体股东、董事、监事、高级管理人员填写的调查表及其出具的承诺函；取得并查阅了本次发行中介机构及其相关人员出具的承诺函；并通过国家企业信用信息公示系统、企查查网站检索了宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业(有限合伙)及其直接/间接合伙人的工商登记信息。

3、取得并查阅了昆石创富和昆石智创的工商档案及其填写的调查表；通过国家企业信用信息公示系统及企查查网站进行了检索；访谈了昆石创富和昆石智创的业务负责人；访谈了发行人主要客户及供应商业务负责人并制作了访谈笔录。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人已按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》的要求补充披露深圳市昆石投资有限公司和邓大悦的基本信息，昆石创富和昆石智创有限合伙人的基本信息。

2、发行人已穿透补充披露宁波红树汇赢智通股权投资合伙企业(有限合伙)合伙人的基本信息，汇赢智通的间接合伙人深圳市昆石投资有限公司为昆石创富、昆石智创普通合伙人，邓大悦为昆石创富、昆石智创实际控制人，除前述情形外，

其他合伙人与发行人除昆石创富、昆石智创的其他股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员不存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排的情形。

3、新增股东昆石创富和昆石智创与发行人主要客户及供应商不存在关联关系。

#### 问题11

关于子公司。发行人 2019 年营业收入 402,637.88 万元，净利润 8,928.38 万元。发行人子公司木瓜集团（香港）2019 年营业收入 402,355.79 万元，净利润 526.37 万元。

深圳木瓜 2018 年 8 月 15 日成立，律师工作报告显示，根据深圳市社会保险基金管理局于 2020 年 4 月 22 日出具的《证明》，深圳木瓜 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间无因违反社会保险法律、法规或规章而被该局行政处罚的记录。

报告期内，发行人注销木瓜开曼和成都木瓜。招股说明书披露，根据成都木瓜的主管工商、税务等部门出具的证明，成都木瓜存续期间不存在重大违法违规行。

请发行人：（1）补充披露发行人母公司和子公司的业务定位、内部交易情况，最近三年发行人子公司的主要财务数据，内部交易的定价公允性，相关交易是否签订合同，交易内容及划分与母子公司的定位匹配性，发行人是否存在通过转移定价等方式规避纳税义务的情形，发行人税收缴纳是否合法合规。（2）补充披露深圳木瓜 2018 年 8 月 15 日至 2019 年 1 月 1 日是否存在因违反社会保险法律、法规或规章而被行政处罚的情形。（3）补充披露木瓜开曼存续期间是否存在重大违法违规行。

请保荐人、发行人律师对上述事项，申报会计师对事项（1）发表明确意见。

## 【回复】

问题 11-1：补充披露发行人母公司和子公司的业务定位、内部交易情况，最近三年发行人子公司的主要财务数据，内部交易的定价公允性，相关交易是否签订合同，交易内容及划分与母子公司的定位匹配性，发行人是否存在通过转移定价等方式规避纳税义务的情形，发行人税收缴纳是否合法合规。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、发行人控股、参股公司情况”中补充披露如下：

### （四）发行人母公司和子公司的业务定位及内部交易情况

#### 1、母公司和子公司的业务定位

母公司木瓜移动及境内子公司移动奇异为公司的业务承担和运营主体，境内子公司深圳木瓜为公司的销售业务主体。境外子公司为公司对外进行合同签订和资金结算主体。

由于发行人供应商脸书和谷歌在香港设立了经营主体，发行人的客户为具有出海需求的企业，一般也在香港设立子公司进行海外业务的结算，发行人基于客户和供应商的服务及结算便利性，采用以香港子公司对外进行合同签订和资金结算，这是由海外互联网营销行业特点决定的。由于客户基本运营主体均在国内，发行人母公司承担着市场开拓、客户维护、技术服务等职能，因此香港子公司支付母公司木瓜移动技术服务费，作为母公司木瓜移动承担互联网营销服务并提供相关技术支持的收益，具有商业合理性。

公司主要人员和经营场地基本在境内，境内公司实际承担了运营职能，境内公司向境外公司收取服务费符合商业逻辑。同时，公司的收入和媒体流量采购主要通过香港子公司木瓜集团进行，通过内部关联交易实现了经营主体和利润主体的统一，使财务信息能够更加准确反映各经营主体的盈利能力。

#### 2、母公司和子公司的内部交易情况

报告期内，公司的内部交易主要是发行人及境内子公司因向香港子公司木瓜集团等境外主体的客户提供营销推广服务，而向境外主体收取的技术服务费。报告期内，合并范围内各主体内部关联交易涉及利润影响金额如下

单位：万元

区域	经营主体	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
服务费收取方	木瓜移动	1,838.62	7,825.85	5,717.35	3,127.88
	移动奇异	309.55	1,069.20	1,260.87	1,559.75
	深圳木瓜	1,940.56	1,781.25	114.00	-
	其他境外主体	217.92	371.94	290.27	2,099.52
	小计	4,306.65	11,048.24	7,382.49	6,787.15
服务费支付方	木瓜集团	-4,306.65	-11,048.24	-7,382.49	-6,787.15

公司经营主体为木瓜集团，木瓜集团向境内公司支付技术服务费，产生内部交易。

### 3、近三年发行人子公司的财务数据

#### (1) 移动奇异

单位：万元

项目	2020-6-30 /2020年1-6月	2019-12-31 /2019年度	2018-12-31 /2018年度	2017-12-31 /2017年度
总资产	8,177.52	8,227.79	8,130.70	8,034.10
净资产	3,107.92	3,084.99	3,005.79	2,912.39
营业收入	309.55	1,069.20	1,260.87	1,559.75
净利润	22.93	79.20	93.40	115.53

#### (2) 木瓜集团（香港）

单位：万元

项目	2020-6-30 /2020年1-6月	2019-12-31 /2019年度	2018-12-31 /2018年度	2017-12-31 /2017年度
总资产	187,666.38	163,527.34	152,381.49	101,915.52
净资产	20,438.91	19,886.71	19,040.77	12,105.40
营业收入	192,637.39	402,355.79	432,824.18	227,398.03
净利润	255.89	526.37	993.32	718.27

#### (3) 深圳木瓜

单位：万元

项目	2020-6-30 /2020年1-6月	2019-12-31 /2019年度	2018-12-31 /2018年度	2017-12-31 /2017年度
----	-------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

总资产	4,284.25	2,318.34	134.54	-
净资产	3,463.71	1,568.70	-24.94	-
营业收入	2,247.03	2,393.02	114.00	-
净利润	1,895.01	1,593.64	-124.94	-

(4) Cherry Mobile (HK)

单位：万元

项 目	2020-6-30 /2020年1-6月	2019-12-31 /2019年度	2018-12-31 /2018年度	2017-12-31 /2017年度
总资产	0.56	6.54	12.14	18.03
净资产	-21.37	-14.96	-8.89	-2.04
营业收入	-	-	-	-
净利润	-6.14	-5.85	-6.51	-1.18

(5) Papaya Mobile (US)

单位：万元

项 目	2020-6-30 /2020年1-6月	2019-12-31 /2019年度	2018-12-31 /2018年度	2017-12-31 /2017年度
总资产	1,819.79	1,609.03	1,230.48	1,127.59
净资产	-3,713.01	-3,674.85	-3,637.40	-3,484.26
营业收入	217.92	371.94	290.27	435.93
净利润	16.14	22.18	21.50	38.85

(6) Papaya (India)

单位：万元

项 目	2020-6-30 /2020年1-6月	2019-12-31 /2019年度	2018-12-31 /2018年度	2017-12-31 /2017年度
总资产	39.24	40.92	73.35	95.45
净资产	5.30	7.33	40.53	62.04
营业收入	-	-	-	-
净利润	-1.75	-33.19	-19.42	15.01

(7) 木瓜开曼

单位：万元

项 目	2020-6-30 /2020年1-6月	2019-12-31 /2019年度	2018-12-31 /2018年度	2017-12-31 /2017年度
总资产				-
净资产				-
营业收入				1,932.12
净利润				1,627.88

(8) 成都木瓜

单位：万元

项 目	2020-6-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31

	/2020年1-6月	/2019年度	/2018年度	/2017年度
总资产				3.40
净资产				3.40
营业收入				-
净利润				-0.12

#### 4、内部交易的定价公允性，相关交易是否签订合同

(1) 发行人母公司及子公司涉及的内部交易，均已经签订合同。

(2) 一般影响交易定价的因素包括关联交易涉及的无形资产，成本节约、市场溢价等地域特殊因素。其中地域特殊因素包括了劳动力成本、环境成本、市场规模、市场竞争程度、消费者购买力、商品或者劳务的可替代性、政府管制等。

木瓜移动是一家全功能的从事互联网营销及推广服务并提供上述服务相关的技术的服务提供商，凭借对互联网广告推广技术及相应平台的研发、更新、维护、实施，取得相应收入。木瓜移动与境外子公司的关联交易主要是基于企业经营角度满足海外市场的维护和开拓的资金时效性需求，便于与境外终端客户外汇往来的及时结算收付等，以保持其在同行业市场上能够及时与上游供应商及下游客户业务的顺利开展。

根据上海德勤税务师事务所有限公司北京分所出具的2017、2018、2019年度北京木瓜移动科技股份有限公司关联交易同期资料报告：“就无形资产而言，北京木瓜拥有计算机软件著作权以及相关广告投放平台。报告期间，北京木瓜与境内外关联方之间的交易定价政策能够合理反映北京木瓜及其关联方所获得的利润与其各自承担的功能风险相匹配。就地域特殊因素而言，没有直接的证据表明存在可受益的中国地域成本节约和市场溢价。”

#### 5、交易内容及划分与母子公司的定位匹配性。

(1) 公司主要人员和经营场地基本在境内，境内公司实际承担了运营职能，包括客户获取、客户关系维护、研发等职能，境内公司向境外公司收取服务费存在商业逻辑性和合理性。

(2) 公司的收入和媒体流量采购主要通过香港子公司木瓜集团进行，通过内部关联交易实现了经营主体和利润主体的统一，使财务信息能够更加准确反映各经营主体的盈利能力。

6、发行人不存在通过转移定价等方式规避纳税义务的情形，发行人税收缴纳合法合规。

2018年、2019年公司及子公司单体报表利润分布、主要资产和人员部署、税负负担情况如下：

区域	经营主体	2019年净利润 (万元)	2018年净利润 (万元)	是否为主要人员和资产部署地	税负负担
境内	木瓜移动	6,935.25	7,917.64	是,截至2019年末,木瓜移动员工151人,占公司总人数的68.64%,木瓜移动租赁面积2,236.32平方米,为公司最主要经营场地	高新技术企业所得税税率15%,增值税率6%,城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加等税金及附加为流转税额(增值额)的12%
	移动奇异	79.20	93.40	否,截至2019年末,移动奇异员工人数45人,占公司总人数的20.45%,移动奇异在木瓜移动租赁的场地办公,未另行租赁办公场所	所得税按基本税率25%征收,增值税率6%,城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加等税金及附加为流转税额(增值额)的12%
	深圳木瓜	1,593.64	-124.94	是,截至2019年末,深圳木瓜员工23人,占集团总人数的10.45%,深圳木瓜租赁面积942.77平方米,承担了华南区域市场开拓、客户维护和部分研发职能,为公司重要经营场地	所得税按基本税率25%征收,增值税率6%,城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加等税金及附加为流转税额(增值额)的12%,享受两免三减半政策
香港	木瓜集团	526.37	993.32	否	无增值税等流转税以及税金及附加负担,企业所得税率为16.5%

(1) 发行人及境内子公司向境外子公司收取技术服务费导致利润主要集中在实际进行经济活动的地区,公司主要依托母公司木瓜移动自主研发的技术进行大数据处理分析,公司的主要研发、销售和管理人员位于北京总部。公司的主要人员和资产部署地点是北京地区。上述交易真实、合理,与跨境避税行为将利润转移至没有(或者几乎没有)经济活动地区的行为正好相反。

(2) 香港所得税税率16.5%与境内高新技术企业的所得税税率15%相差不大。此外,香港税制简单,以所得税为主,不需要缴纳增值税等流转税。因此,相比境内主体,香港的税负总体要低一些。

根据原北京市海淀区国家税务局、国家税务总局北京市海淀区税务局等税务主管机关出具的证明文件,报告期内,木瓜移动不存在税收违法行为,未受到行政处罚。

根据原北京市海淀区国家税务局第一税务所、国家税务总局北京市海淀区税务局出具的证明文件，报告期内，移动奇异不存在税收违法行为，未受到行政处罚。

根据国家税务总局深圳市南山区税务局于 2019 年 3 月 1 日出具的《税务违法记录证明》（深税违证[2019]8829 号）及于 2020 年 3 月 23 日出具的《税务违法记录证明》（深税违证[2020]9471 号），深圳木瓜系该局管辖的纳税人，暂未发现深圳木瓜自设立税务登记之日（2018 年 8 月 15 日）起至 2019 年 12 月 31 日期间有重大税务违法记录。

根据香港梁延达律师事务所出具的《法律意见书》，报告期内木瓜集团“根据诉讼检索的调查结果，没有记录显示目标公司以原告人或被告人的身份涉及香港法院及司法机构之任何税务事宜之诉讼或处罚”。

综上，发行人不存在通过转移定价等方式规避纳税义务的情形，发行人税收缴纳合法合规。

**问题 11-2: 补充披露深圳木瓜 2018 年 8 月 15 日至 2019 年 1 月 1 日是否存在因违反社会保险法律、法规或规章而被行政处罚的情形。**

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、发行人控股、参股公司情况”之“(一) 发行人的子公司”中补充披露如下:

### 3、深圳木瓜

经核查, 深圳木瓜于 2018 年 8 月 15 日设立。根据深圳木瓜于 2018 年 9 月 7 日收到的《企业社会保险业务受理回执(四)》, 深圳木瓜于 2018 年 9 月 7 日办理社保登记。根据深圳市社会保险基金管理局于 2019 年 3 月 21 日出具的《证明》, 深圳木瓜在 2018 年 9 月 7 日至 2018 年 12 月 31 日期间无因违反社会保险法律、法规或者规章而被该局行政处罚的记录; 根据深圳市社会保险基金管理局于 2020 年 4 月 22 日出具的《证明》, 深圳木瓜再 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间无因违反社会保险法律、法规或规章而被该局行政处罚的记录。

综上, 深圳木瓜 2018 年 8 月 15 日至 2019 年 1 月 1 日不存在因违反社会保险法律、法规或规章而被行政处罚的情形。

**问题 11-3: 补充披露木瓜开曼存续期间是否存在重大违法违规行为。**

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、发行人控股、参股公司情况”之“(三) 报告期内发行人已注销的子公司”中补充披露如下:

### 1、木瓜开曼

根据 Harney Westwood & Riegels Singapore LLP 于 2017 年 9 月 28 日出具的《法律意见书》之中文译本, “根据 2017 年 9 月 25 日检索开曼群岛大法院的令状和其他原诉法律程序文件(不包括在查询时未披露的已经提交但未实际进入开曼群岛大法院的令状和其他原诉法律程序的细节), 根据注销证书, 没有针对该公司的判决、政府程序、清盘的请愿”。另, 根据发行人实际控制人沈思、钱文杰出具的承诺函, 其承诺: “发行人已注销子公司存续期间不存在重大违法违规行为。一旦发行人因已注销控股子公司存在尚未了结的对发行人有重大影响的债权债务, 或者该等公司存在税收被追缴的风险, 或者该等公

司在其生产经营中存在重大违法违规行为，而需由发行人承担相应法律责任，且导致发行人遭受经济损失或其他重大风险的，则本人将予以全额承担，并根据发行人的要求，对发行人由此遭受的直接和间接损失无条件给予足额现金补偿，保证发行人及控股子公司不因此遭受任何经济损失”。

综上，木瓜开曼存续期间不存在重大违法违规行为。

## 问题 11 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构、发行人律师和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、保荐机构、申报会计师及发行人律师访谈发行人业务负责人和财务总监，对发行人母公司和子公司的业务定位、内部交易情况、纳税情况、深圳木瓜社保缴纳、木瓜开曼存续期间经营情况等问题进行了解。

2、保荐机构、申报会计师及发行人律师获取并核查发行人内部交易明细，查阅了母公司与各子公司及各子公司之间签订的内部交易合同。

3、保荐机构、申报会计师及发行人律师对发行人的实际控制人进行了访谈，了解业务安排原因以及内部交易的必要性。

4、保荐机构、申报会计师及发行人律师核查了发行人报告期内的审计报告、纳税申报表、纳税人减免税备案登记表、完税证明等相关原始凭证；测算比较了境外地区税负与内地税负的差异，查阅了跨境避税的相关文件；获取并核查发行人已取得主管税务机关出具报告期内的无违规证明和境外主体的境外法律意见书。

5、保荐机构、申报会计师及发行人律师通过网络公开信息渠道在各地税收主管部门网站、国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网站查询了企业的守法经营情况，并就相关事项向发行人予以确认。

6、保荐机构及发行人律师取得并查阅了深圳木瓜于 2018 年 9 月 7 日办理社会保险业务的受理回执；取得并查阅了深圳市社会保险基金管理局出具的《证明》文件。

7、保荐机构及发行人律师取得并查阅了境外律师对木瓜开曼出具的法律意见书及其中文译本；取得并查阅了发行人实际控制人沈思、钱文杰出具的承诺函。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人母公司北京木瓜移动及境内子公司移动奇异为公司的业务承担主体，境内子公司深圳木瓜为公司的销售业务主体，境外子公司为公司对外进行合同签订和资金结算主体；发行人主要人员和经营场地基本在境内，境内公司实际承担了运营职能，香港子公司依据合同向境内公司支付技术服务费，产生的内部交易具备商业合理性及真实性，上述交易的定价原则符合风险和收益相当的原则；发行人税收缴纳合法合规，不存在通过内部转移定价规避纳税的情况。

2、深圳木瓜不存在因违反社会保险法律、法规或规章而被行政处罚的情形。

3、木瓜开曼由于无实际经营业务而注销，在存续期间不存在重大违法违规行为。

经核查，申报会计师认为：

发行人母公司北京木瓜移动及境内子公司移动奇异为公司的业务承担主体，境内子公司深圳木瓜为公司的销售业务主体，境外子公司为公司对外进行合同签订和资金结算主体；发行人主要人员和经营场地基本在境内，境内公司实际承担了运营职能，香港子公司依据合同向境内公司支付技术服务费，产生的内部交易具备商业合理性及真实性，上述交易的定价原则符合风险和收益相当的原则；发行人税收缴纳合法合规，不存在通过内部转移定价规避纳税的情况。

## 问题12

关于历史沿革。申报材料显示，2015年7月，沈思、钱文杰、木瓜创业、木瓜网络、冬瓜科技对发行人进行增资，增资价格不同。2016年12月，沈思将公司1,690,909股股份以17.74元/股的价格转让给汉富满达，钱文杰将公司667,120股股份以16.13元/股的价格转让给国同汇智、君利联合、正和岛、正和兴源、新疆正和。发行人股东在历次股权转让过程中存在多次平价转让情形。

请发行人：（1）补充披露2015年7月木瓜创业、木瓜网络、冬瓜科技增资价格与沈思、钱文杰不同的原因，2016年12月沈思、钱文杰对外转让股份价格存在差异的原因。（2）补充披露在历次股权转让、增资、利润分配、整体变更为股份公司过程中，发行人股东是否依法履行纳税义务。（3）补充披露历次股权转让过程中，平价转让双方之间的关系及平价转让的原因。（4）补充披露发行人穿透后的股东人数，是否存在超过200人的情形。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

### 【回复】

问题12-1：补充披露2015年7月木瓜创业、木瓜网络、冬瓜科技增资价格与沈思、钱文杰不同的原因，2016年12月沈思、钱文杰对外转让股份价格存在差异的原因。

发行人已在《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》中补充披露如下：

1、2015年7月木瓜创业、木瓜网络、冬瓜科技增资价格与沈思、钱文杰不同的原因

本次增资扩股系由沈思、钱文杰、唯美南瓜、木瓜网络和冬瓜科技以现金增加出资，其中，沈思、钱文杰向木瓜有限增加投资之目的在于增强木瓜有限自有资金，便于出资木瓜集团以完成红筹架构的拆除，系按照木瓜有限拆除红筹架构后的股权结构及资金需求由全体股东协商确定；唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技均为持股平台，通过本次增资取得木瓜有限相关股权以实施股权激励，增资价格为每注册资本1元。

## 2、2016年12月沈思、钱文杰对外转让股份价格存在差异的原因

本次股份转让系沈思、钱文杰向外部投资人转让公司股份；股份转让之目的在于通过股份转让引入外部投资人，同时，转让方通过股份转让获取部分转让收益；沈思对外转让股份的价格为17.74元/股，钱文杰对外转让股份的价格为16.13元/股，由股份转让及受让方结合公司估值情况分别协商确定。

### 问题 12-2：补充披露在历次股权转让、增资、利润分配、整体变更为股份公司过程中，发行人股东是否依法履行纳税义务。

发行人已在《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》中补充披露如下：

#### 三、发行人历次股权转让、增资、利润分配、整体变更为股份公司过程的纳税情况

发行人自设立至今未进行利润分配，发行人历次股权转让、增资、整体变更为股份公司过程中发行人股东的纳税情况如下：

序号	性质	时间	转让方	受让方	增资方
1	增资扩股	2010.7	-	-	沈思
2	增资扩股	2012.2	-	-	沈思、钱文杰
3	增资扩股	2015.7	-	-	沈思、钱文杰、唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技
4	股份公司整体改制	2015.12	-	-	沈思、钱文杰、唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技
5	增资扩股	2016.1	-	-	冬瓜科技
6	股份转让	2016.12	沈思	汉富满达	—
			钱文杰	国同汇智、君利联合、正和岛、正和兴源、新疆正和	
7	增资扩股	2017.1	-	-	国同汇智、君利联合、正和岛、正和兴源、新疆正和、启迪腾业、银杏广博、汉富满达
8	股份转让	2017.6	沈思	君利联合、正和岛、正和兴源、新疆正和、	-

				国同联智、腾业丰汇	
			钱文杰	嘉德盈、龚小萍、	
9	股份转让	2017.10	正和岛	正原智兴	-
10	股份转让	2018.1	国同联智	君利联合	-
11	股份转让	2019.12	龚小萍	昆石创富、昆石智创	-

### 1、对历次增资的事项纳税情况的补充核查

上表中，第 1、2、3、5、7 项股权/股份变动事项属于公司增资扩股事项，不涉及股东纳税事宜。

### 2、对历次股权/股份转让发行人股东纳税情况的补充核查

(1) 经核查，沈思、钱文杰已就上表第 6 项和上表第 8 项股份转让缴纳个人所得税，具体情况如下：

序号	股东姓名	纳税日期	纳税凭证	纳税金额(元)	征收机关
1	沈思	2017.2.15	凭证字号：004070023	5,021,947.41	北京市 海淀区 地方税 务局
2	钱文杰	2017.2.15	ABCS20170215C0100324710057Y (由国同汇智代扣代缴)	1,766,355.66	
			凭证字号：0004070019	1,516,841.88	
3	沈思	2017.9.12	凭证字号：0004412521	2,864,470.38	
			凭证字号：0004412525	1,699,003.92	
			凭证字号：0004412524	331,303.42	
			凭证字号：0004412522	1,294,613.84	
			凭证字号：0004412526	849,503.16	

			凭证字号：0004412523	3,397,969.89
4	钱文杰	2017.9.12	凭证字号：0003531890	1,699,059.90
			凭证字号：0003531893	3,398,080.81

(2) 经核查，发行人 2017 年 10 月、2018 年 1 月发生的股份转让系转让方向其关联方实施的股份转让，其目的在于转让方、受让方对持股主体的调整，转让价格与转让方取得相关股份之对价一致，均为平价转让，不涉及所得税纳税事宜。

(3) 经核查，龚小萍于 2019 年 12 月将其所持有的发行人股份分别转让给昆石创富和昆石智创，根据对龚小萍的访谈，龚小萍暂未缴纳个人所得税。龚小萍虽未就其股份转让缴纳个人所得税，但该纳税义务并非发行人的纳税义务，发行人亦非扣缴义务人，不构成发行人的重大违法行为，不构成本次发行上市的实质性障碍。

### 3、对整体变更时股东纳税情况的补充核查

经核查，发行人前身木瓜有限公司于 2015 年 12 月 16 日召开股东会制定股改方案，以木瓜有限截至 2015 年 9 月 30 日经审计的净资产为基础，按 2.4954:1 的比例进行折合股份，折股变更后的股份有限公司注册资本为 60,000,000 元，股份总数为普通股 60,000,000 股，每股金额为 1 元，净资产整体变更投入的金额超过认缴注册资本的部分计入变更后股份有限公司的资本公积。

2015 年 12 月 15 日，立信会计师出具“信会师报字（2015）第 750640 号”《审计报告》，根据该《审计报告》，截至 2015 年 9 月 30 日，木瓜有限经审计的净资产值为 149,726,959.73 元。根据上述《审计报告》及其附注，木瓜有限截至 2015 年 9 月 30 日的未分配利润为-11,112,658.66 元，未提取盈余公积。

经核查，木瓜有限公司于 2015 年 12 月股改完成后，注册资本由 1,996.3 万元增加到 6,000 万元，不存在未分配利润及盈余公积转增注册资本的情形，自然人股东股本增加系资本公积转增，不构成“利息、股息、红利所得”，未产生纳税义务，不适用《国家税务总局关于股份制企业转增股本和派发红股征免个人所得税的通知》（国税发[1997]198 号）和《国家税务总局关于盈余公积金转增

注册资本征收个人所得税问题的批复》（国税函发〔1998〕333号）关于未分配利润和盈余公积转增股本缴纳个人所得税的相关规定。

综上，发行人历次增资不涉及股东纳税事宜；除龚小萍外，发行人历次股权/股份转让相关股东均履行了纳税义务，龚小萍虽未就其股份转让缴纳个人所得税，但该纳税义务并非发行人的纳税义务，发行人亦非扣缴义务人，不构成发行人的重大违法行为，不构成本次发行上市的实质性障碍。发行人整体变更时不存在未分配利润及盈余公积转增注册资本的情形，不涉及纳税事宜；发行人自设立至今未进行利润分配，不涉及纳税事宜。

#### **问题 12-3：补充披露历次股权转让过程中，平价转让双方之间的关系及平价转让的原因。**

发行人已在《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》中补充披露如下：

#### **四、发行人历次股权转让中平价转让双方之间的关系及平价转让的原因**

经核查，发行人历次股权转让过程中涉及平价转让的情况如下：

##### **1、2017年10月，正和岛将其持有的发行人股份转让给正原智兴**

2017年10月30日，正和岛与正原智兴签订《股份转让协议》，正和岛将通过增资和受让股份而持有的木瓜移动的2,031,153股股份以平价转让的方式转让给正原智兴，作价人民币3,628万元。

经核查，本次股份转让发生之时，正和岛与正原智兴的实际控制人均为刘东华，为受同一控制下的企业，本次股份转让系正和岛及正原智兴内部出于对公司持股主体的调整而实施，因此以平价进行转让。

##### **2、2018年1月，国同联智将其持有的发行人股份转让给君利联合**

2018年1月15日，国同联智与君利联合签订《关于北京木瓜移动科技股份有限公司之股份转让协议》，国同联智将持有木瓜移动的1,040,583股股份以平价转让的方式转让给君利联合。

经核查，本次股份转让发生之时，国同联智与君利联合的实际控制人为薛军，为受同一控制下的企业，本次股份转让系国同联智与君利联合内部出于对公司持股主体的调整而实施，因此以平价进行转让。

**问题 12-4：补充披露发行人穿透后的股东人数，是否存在超过 200 人的情形。**

发行人已在《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》中补充披露如下：

#### **五、发行人穿透后的股东人数，是否存在超过 200 人的情形**

发行人共有 2 名自然人股东和 15 名机构股东。发行人 15 名机构股东中，唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技为专为投资发行人设置的员工持股平台。汉富满达、正原智兴、银杏广博、正和兴源、君利联合、国同汇智、新疆正和、昆石创富、嘉德盈、昆石智创、启迪腾业为私募投资基金，腾业丰汇不属于私募投资基金，具体情况如下：

##### **1、持股平台**

根据唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技出具的说明及其合伙协议，唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技系专为投资发行人设置的员工持股平台，根据《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》“22. 新证券法实施后，发行人在首发申报前实施员工持股计划的，信息披露有哪些要求？中介机构应当如何进行核查？”的有关规定，“依法以公司制企业、合伙制企业、资产管理计划等持股平台实施的员工持股计划，在计算公司股东人数时，按一名股东计算”、“参与员工持股计划时为公司员工，离职后按照员工持股计划章程或协议约定等仍持有员工持股计划权益的人员，可不视为外部人员”、“新《证券法》施行之前（即 2020 年 3 月 1 日之前）设立的员工持股计划，参与人包括少量外部人员的，可不作清理，在计算公司股东人数时，公司员工部分按照一名股东计算，外部人员按实际人数穿透计算”。

综上，唯美南瓜、木瓜网络、冬瓜科技作为发行人员工持股平台，分别按一名股东计算。

## 2、私募投资基金

根据汉富满达、正原智兴、银杏广博、正和兴源、君利联合、国同汇智、新疆正和、昆石创富、嘉德盈、昆石智创、启迪腾业出具的说明，其系依法设立并已在基金业协会备案的私募投资基金，不是专为投资发行人而设立。除持有发行人的股权外，上述股东已经或正在对其他企业进行股权投资。经查询中国证券投资基金业协会官方网站相关公示信息，汉富满达、正原智兴、银杏广博、正和兴源、君利联合、国同汇智、新疆正和、昆石创富、嘉德盈、昆石智创、启迪腾业及其基金管理人均已按照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》的规定分别办理了相关私募投资基金备案手续及私募投资基金管理人登记手续。根据《私募投资基金监督管理暂行办法》及《非上市公众公司监管指引第4号——股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定，依法设立并在基金业协会备案的投资计划视为合格投资者，不再穿透核查最终投资者是否为合格投资者且合并计算投资者人数。

综上，对于非专门投资于发行人的私募投资基金汉富满达、正原智兴、银杏广博、正和兴源、君利联合、国同汇智、新疆正和、昆石创富、嘉德盈、昆石智创、启迪腾业，对其投资者人数不进行穿透计算。

## 3、其他

根据腾业丰汇出具的说明，腾业丰汇系依法设立的有限合伙企业，不是专为投资发行人而设立。对腾业丰汇合伙人进行穿透计算，最终穿透至2名自然人合伙人。具体情况如下：

### (1) 腾业丰汇

腾业丰汇的股权结构如下：

序号	合伙人姓名或名称	合伙人性质	出资金额(万元)	出资比例
1	北京腾业长青创业投资有限公司	普通合伙人	1,330	21.01%
2	北京腾信资产管理有限公司	有限合伙人	4,900	77.41%
3	丁大立	有限合伙人	100	1.58%

合计	6,330	100%
----	-------	------

1) 北京腾业长青创业投资有限公司

北京腾业长青创业投资有限公司的股权结构如下：

序号	股东姓名或名称	出资方式	出资金额（万元）	出资比例
1	腾业控股集团有限公司	货币	3,000	60%
2	北京腾信资产管理有限公司	货币	2,000	40%
合计			5,000	100%

A. 腾业控股集团有限公司

腾业控股集团有限公司的股权结构如下：

序号	股东姓名或名称	出资方式	出资金额（万元）	出资比例
1	丁大立	货币	9,900	99%
2	丁蕾	货币	100	1%
合计			10,000	100%

B. 北京腾信资产管理有限公司

北京腾信资产管理有限公司的股权结构如下：

序号	股东姓名或名称	出资方式	出资金额（万元）	出资比例
1	腾业控股集团有限公司	货币	2,850	95%
2	丁大立	货币	150	5%
合计			3,000	100%

2) 北京腾信资产管理有限公司

北京腾信资产管理有限公司的股权结构详见“b. 北京腾信资产管理有限公司”。

(4) 穿透后的股东人数

发行人穿透后的股东人数如下：

序号	股东姓名或名称	股东情况	穿透计算人数
----	---------	------	--------

1.	沈思	自然人股东	1
2.	钱文杰	自然人股东	1
3.	唯美南瓜	员工持股平台，按一名股东计算	1
4.	木瓜网络		1
5.	冬瓜科技		1
6.	汉富满达	已办理私募基金备案及管理人登记，已经或正在进行对其他企业的股权投资，非为专门投资发行人设立，不穿透计算	1
7.	正原智兴		1
8.	银杏广博		1
9.	正和兴源		1
10.	国同汇智		1
11.	新疆正和		1
12.	嘉德盈		1
13.	启迪腾业		1
14.	昆石创富		1
15.	昆石智创		1
16.	君利联合		1
17.	腾业丰汇	非私募基金，穿透计算	2
合计			18

综上，发行人穿透后股东人数未超过二百人。

## 问题 12 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、取得并查阅了发行人 2015 年 7 月增资的董事会、股东会决议、增资凭证；取得并查阅了 2016 年 12 月沈思、钱文杰对外转让股份的股份转让协议及价款支付凭证；取得并查阅了沈思、钱文杰就上述增资和股份转让事项价格差异原因的说明。

2、取得并查阅了发行人自设立至今的工商档案；取得并查阅了历次股权/股份转让的协议、价款支付凭证和纳税凭证；取得并查阅了历次增资的增资凭证、验资报告；取得并查阅了发行人整体变更为股份有限公司相关的会议文件、审计报告。

3、取得并查阅了发行人历次股权转让过程中平价转让的股权/股份转让协议、价款支付凭证；取得并查阅了平价转让双方营业执照、公司章程/合伙协议和调查表并通过国家企业信用信息公示系统和企查查网站对有关信息进行了检索核对；对平价转让双方有关负责人进行了访谈并制作了访谈笔录。

4、取得并查阅了发行人员工持股平台的合伙人协议；通过中国证券私募基金业学会查询了发行人机构股东中私募基金股东登记情况；取得并查阅了非私募基金股东腾业丰汇的现行有效的合伙协议并通过国家企业信用信息公示系统及企查查网站进行了检索比对。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、2016年12月沈思、钱文杰对外转让股份价格存在差异的原因为：本次股份转让系沈思、钱文杰向外部投资人转让公司股份；股份转让之目的在于通过股份转让引入外部投资人，同时，转让方通过股份转让获取部分转让收益；沈思对外转让股份的价格为17.74元/股，钱文杰对外转让股份的价格为16.13元/股，由股份转让及受让方结合公司估值情况分别协商确定。

2、发行人历次增资不涉及股东纳税事宜；发行人历次股权/股份转让相关股东均履行了纳税义务；发行人整体变更时不存在未分配利润及盈余公积转增注册资本的情形，不涉及纳税事宜；发行人自设立至今未进行利润分配，不涉及纳税事宜；

3、2017年10月，正和岛将其持有的发行人股份转让给正原智兴平价转让的原因为：本次股份转让发生之时，正和岛与正原智兴的实际控制人均为刘东华，为受同一控制下的企业，本次股份转让系正和岛及正原智兴内部出于对公司持股主体的调整而实施，因此以平价进行转让。2018年1月，厦门国同将其持有的

发行人股份转让给君利联合平价转让的原因为：本次股份转让发生之时，厦门国同与君利联合的实际控制人为薛军，为受同一控制下的企业，本次股份转让系厦门国同与君利联合内部出于对公司持股主体的调整而实施，因此以平价进行转让。

4、发行人已补充披露穿透后的股东人数为 18 人，发行人穿透后股东人数未超过二百人。

### 问题13

关于信息披露。

(1) 发行人曾于 2019 年 3 月申报科创板，2019 年 7 月撤回材料，2019 年 11 月被出具监管工作函。请发行人补充披露本次申报材料与科创板申报材料（包括最终版招股说明书）的差异情况，相关监管工作函涉及事项，相关问题的具体整改和落实情况。(2) 因部分股东更名或使用不同简称，《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》存在股东名称前后不一致的情形，如第 6 页的“木瓜创业”在其后的表格使用名称为“唯美南瓜”，第 16 页表格中的“国同联智”在正文中变为“厦门国同”。为便于投资者理解，请发行人予以调整、完善，并核查其他信息披露文件，注意名称的前后一致性。(3) 《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》第 12 页至 13 页披露了 2017 年 1 月的增资情况，但正文中将本次“增资”称为“非公开发行普通股”。请发行人补充披露“增资”与“非公开发行普通股”的区别，本次增资与其他增资是否存在实质性差异。(4) 发行人招股说明书中引用了普华永道发布的《中国娱乐及媒体市场展望（2018-2022 年）》报告。请发行人补充披露该报告是否属于付费或定制报告。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

【回复】

**问题 13-1：发行人曾于 2019 年 3 月申报科创板，2019 年 7 月撤回材料，2019 年 11 月被出具监管工作函。请发行人补充披露本次申报材料与科创板申报材料(包括最终版招股说明书)的差异情况，相关监管工作函涉及事项，相关问题的具体整改和落实情况。**

(一) 请发行人补充披露本次申报材料与科创板申报材料(包括最终版招股说明书)的差异情况

本次创业板招股说明书和科创板招股说明书申请材料比较，除本次已对业务与技术章节根据公司情况进行修改外，其他方面主要根据不同报告期内容进行更新，不存在较大差异。具体情况如下表列示：

序号	主要内容	科创板披露	本次申请创业板披露	披露不同的原因
1	主营业务	发行人是一家依靠自主研发技术进行大数据处理分析的公司，主要利用全球大数据资源和大数据处理分析技术为国内企业提供海外营销服务，具体包括搜索展示类服务和效果类服务。公司将客户资料及商品信息通过技术手段推送到全球媒体，向全球用户进行展示和推广。	发行人主营业务是为中国企业提供互联网海外营销服务，通过在脸书（Facebook）、谷歌（Google）、优兔（Youtube）、Instagram等海外主流互联网营销渠道进行广告投放，帮助中国企业在海外获取客户，向海外用户推广品牌和推介产品。发行人在海外进行投放的广告包括搜索展示类广告和效果类广告。发行人的广告投放全部通过计算机程序实施。公司自主研发了以数据处理和算法为支撑的需求方平台（DSP），用于帮助客户在全球超 200 个国家进行广告竞价。发行人作为深耕海外营销 12 年的企业，通过云端数据处理中心能够有效触达全球超 20 亿的用户终端，已经帮助多家出海百强企业成功进行海外推广。经过多年广告投放的积累，发行人建立了一个精准描述用户画像的数据管理平台（DMP），可以帮助广告客户快速定位用户，节省广告支出，提升广告投资回报率（ROI）。	公司主营业务是随着公司发展而逐步变化，随着公司互联网营销业务的迅猛发展，公司决定将精力聚焦于广告业务，不再研发新的游戏产品，游戏业务规模不断萎缩。2017 年基于战略考虑，公司将游戏业务整体剥离至实际控制人沈思控制的莒苕科技，发行人全面转型互联网海外营销服务商。公司致力于打造一个面向全球的程序化营销平台，为客户提供全球互联网广告投放一站式服务。公司通过积极响应国家政策并借助中国企业出海全球化红利，持续提升核心技术研发能力，扩展新行业和客户，建立了较强的市场竞争优势。
2	业务分类	搜索展示类、效果类、其他类	搜索展示类、效果类和互动游戏	随着公司互联网营销业务的迅猛发展，公司决定将精力聚焦于广告业务，不再研发新的游戏产品，游戏业务规模不断萎缩。2017 年基于战略考虑，公司将游戏业务整体剥离至沈思控制的莒苕科技，自此，发行人全面转型互联网海外营销服务商。根据业务实际情况明确披露其他类为互动游戏业务。
3	业务技术其他部分	主要基于大数据和人工智能方面展开业务描述；	主要基于互联网广告营销展开业务描述；发行人的广告投放全部通过计算机程序实施。公司自主研发了以数据处理和算法为支撑的需求方平台（DSP），用于帮助客户在全球超 200 个国家进行广告竞价。发行人作为深耕海外营销 12 年的企业，通过云端数据处理中心能够有效触达全球超 20 亿的用户终端，已经帮助多家出海百强企业成功进行海外推广。经过多年广告投放的积累，发行人建立了一个精准描述用户画像的数据管理平台（DMP），可以帮助广告客户快速定位用户，节省广告支出，提升广告投资回报率（ROI）。	根据发行人实际业务情况进行了更清晰、具体的披露，增强了招股说明书的可理解性。
4	财务数据及分析	报告期为 2016 年度-2018 年度	报告期为 2017 年度至 2020 年上半年末	本次申报披露的 2017 年和 2018 年与科创板披露一致；
5	风险因素	披露 22 项风险因素如下： 一、市场竞争风险 二、技术风险	披露 29 项风险因素如下： 一、宏观经济及贸易摩擦风险 (一) 宏观经济和下游行业波动的风险	根据发行人业务模式及所处阶段进行针对性分析进行披露，本次申请创业板风险披露因素充分考虑前两次的的信息披露因素；

序号	主要内容	科创板披露	本次申请创业板披露	披露不同的原因
		<p>(一) 新技术、新产品和服务研发风险</p> <p>(二) 知识产权保护风险</p> <p>(三) 核心人员流失风险</p> <p>三、政策风险</p> <p>(一) 大数据营销及互联网出海政策或法规发生变化的风险</p> <p>(二) 因广告信息违反相关法律法规而遭受损失的风险</p> <p>(三) 海外国家市场环境和政策变动风险</p> <p>四、经营风险</p> <p>(一) 对脸书流量渠道依赖的风险</p> <p>(二) 数据安全风险</p> <p>(三) 房产租赁风险</p> <p>五、未来经营业绩波动风险</p> <p>六、财务风险</p> <p>(一) 毛利率下滑风险</p> <p>(二) 应收账款发生坏账损失的风险</p> <p>(三) 所得税优惠政策变动风险</p> <p>(四) 公司经营业绩季节性波动风险</p> <p>(五) 外汇相关风险</p> <p>(六) 公司资产负债率高于同行业的风险</p> <p>七、快速发展带来的管理风险</p> <p>八、实际控制人不当控制风险</p> <p>九、本次发行摊薄即期回报风险</p> <p>十、募集资金投资项目实施风险</p> <p>十一、发行失败风险</p>	<p>(二) 贸易摩擦的风险</p> <p>(三) 新冠病毒疫情对公司经营业绩影响的风险</p> <p>二、经营风险</p> <p>(一) 供应商集中的风险</p> <p>(二) 与脸书终止合作的潜在风险</p> <p>(三) 与脸书约定了“任意终止”条款的风险</p> <p>(四) 市场竞争风险</p> <p>(五) 下游客户景气度变化的风险</p> <p>(六) 不当使用互联网信息的潜在法律风险</p> <p>(七) 房产租赁风险</p> <p>三、技术风险</p> <p>(一) 新技术、新产品和服务研发风险</p> <p>(二) 数据安全风险</p> <p>(三) 知识产权保护风险</p> <p>(四) 核心人员流失风险</p> <p>四、政策风险</p> <p>(一) 互联网营销及互联网出海政策或法规发生变化的风险</p> <p>(二) 因广告信息违反相关法律法规而遭受损失的风险</p> <p>(三) 海外国家市场环境和政策变动风险</p> <p>五、财务风险</p> <p>(一) 毛利率波动风险</p> <p>(二) 应收账款发生坏账损失的风险</p> <p>(三) 税收优惠政策变动风险</p> <p>(四) 公司经营业绩季节性波动风险</p> <p>(五) 外汇相关风险</p> <p>(六) 公司资产负债率较高的风险</p> <p>六、管理风险</p> <p>(一) 快速发展带来的管理风险</p> <p>(二) 实际控制人不当控制风险</p> <p>七、新股发行的相关风险</p> <p>(一) 发行失败的风险</p> <p>(二) 本次发行摊薄即期回报风险</p> <p>(三) 募集资金投资项目新增折旧、摊销及研发投入导致公司业绩波动的风险</p>	

序号	主要内容	科创板披露	本次申请创业板披露	披露不同的原因
			(四) 募集资金投资项目实施风险	
6	公司基本情况	<p>主要部分历史沿革披露 2016 年 1 月 6 日之后增资、股份转让、股东更名及相应公司章程进行变更；</p> <p>公司搭建境外红筹架构及拆除过程按照如下内容进行披露：</p> <p>(一) 红筹架构搭建过程</p> <p>(二) 红筹架构图</p> <p>(三) 红筹架构拆除过程</p> <p>(四) 红筹架构拆除后股权架构图</p> <p>(五) 红筹架构搭建及拆除过程中外汇合规性</p> <p>(六) 协议控制的具体安排及相关协议的履行情况</p> <p>(七) 红筹架构中的员工激励情况</p>	<p>主要部分历史沿革披露 2016 年 1 月 6 日之后增资、股份转让、股东更名及相应公司章程进行变更；</p> <p>公司搭建境外红筹架构及拆除过程按照如下内容进行披露：</p> <p>(一) 红筹架构搭建过程</p> <p>(二) 红筹架构图</p> <p>(三) 红筹架构拆除过程</p> <p>(四) 红筹架构拆除后股权架构图</p> <p>(五) 红筹架构搭建及拆除过程中外汇合规性</p> <p>(六) 协议控制的具体安排及相关协议的履行情况</p> <p>(七) 红筹架构中的员工激励情况</p>	根据发行人发展所处阶段情况如实披露；
7	同业竞争与关联交易	<p>发行人与其控股股东、实际控制人及其控制的企业之间不存在同业竞争；</p> <p>关联交易按照同期出具的审计报告进行同步披露；</p>	<p>发行人与其控股股东、实际控制人及其控制的企业之间不存在同业竞争；</p> <p>关联交易按照同期出具的审计报告进行同步披露；</p>	<p>发行人与其控股股东、实际控制人及其控制的企业之间不存在同业竞争；</p> <p>关联交易根据发行人实际情况同期所出具审计报告同步如实披露；</p>
8	公司治理	<p>公司先后对股东大会、董事会、监事会的职权进行了规范，制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《股东大会累积投票制实施细则》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理办法》、《独立董事工作细则》等，并能够有效执行上述制度。</p> <p>三会文件披露至 2019 年 3 月 25 日，同步进行更新三会文件修改章程等内容；</p> <p>新增董事： 薛军、文心、徐敏、祝继高；更新董事相应投资、兼职、关联关系单位、承诺等内容的变化；</p> <p>监事变化为：卫祎、卢致辉、刘帅；更新监事相应投资、兼职、关联关系单位、承诺等内容的变化；</p>	<p>公司先后对股东大会、董事会、监事会的职权进行了规范，制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《股东大会累积投票制实施细则》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理办法》、《独立董事工作细则》等，并能够有效执行上述制度。</p> <p>三会文件披露至招股说明书（申报稿）签署日，同步进行更新三会文件修改章程等内容；</p> <p>新增董事： 赵宇、刘云贵；更新董事相应投资、兼职、关联关系单位、承诺等内容的变化；</p> <p>监事无变化；</p> <p>高级管理人员无变化；</p> <p>核心技术人员无变化；</p> <p>更新披露董事、监事、高级管理人员和核心技术人员相应投资、兼职、关联关系单位、承诺等内容的变化；</p>	根据发行人实际情况如实披露；

序号	主要内容	科创板披露	本次申请创业板披露	披露不同的原因
		<p>高级管理人员：沈思、钱文杰、赵巨涛、陈霄；更新高级管理人员相应投资、兼职、关联关系单位、承诺等内容的变化；</p> <p>核心技术人员：沈思、钱文杰、陈霄、卫祎、顾英博、闫博飞和王荣祥；更新核心技术人员相应投资、兼职、关联关系单位、承诺等内容的变化；</p> <p>三会治理进行完善披露，对董事会项下特别委员会进行披露；</p>	<p>三会治理进行完善披露；</p>	
9	募集资金	<p>根据公司于2019年3月25日召开的2019年度第二次临时股东大会决议，公司募集资金总额为117,586万元，投资项目为“Papaya大数据智能平台升级项目”、“研发中心建设项目”、“总部基地项目”和“补充流动资金项目”，投资总额分别为32,176万元、6,350万元、9,060万元和70,000万元。</p>	<p>根据公司于2020年6月29日召开的2020年度第二次临时股东大会决议，本次募集资金投资项目的投资总额为65,728万元，均为与公司主营业务相关的项目。</p> <p>本次募集资金投资项目为“Papaya 互联网营销平台升级项目”、“Papaya 综合性电商客户服务平台项目”、“研发中心建设项目”、“总部基地项目”和“补充流动资金项目”，投资总额分别为27,062万元、13,256万元、6,350万元、9,060万元和10,000万元。</p>	<p>根据发行人实际情况如实披露；</p>
10	其他事项	<p>业务合同按照销售客户前十大和采购前三大实际业务发生披露；</p> <p>截至本招股说明书签署日，公司不存在任何尚未了结的或可预见的对公司生产经营产生重大不利影响的诉讼、仲裁案件。</p> <p>截至本招股说明书签署日，公司控股股东或实际控制人、控股子公司，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在其作为一方当事人可能对公司产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。</p> <p>报告期内，公司不存在受到行政处罚的情形，同时，公司已经建立了完善的内控、风控体系，不存在因受到行政处罚而对公司持续经营造成不利影响。</p> <p>报告期内，公司控股股东、实际控制人不存在重大违法行为。</p>	<p>业务合同按照销售客户前十大和采购前五大实际业务发生披露；</p> <p>截至本招股说明书签署日，公司不存在任何尚未了结的或可预见的对公司生产经营产生重大不利影响的诉讼、仲裁案件。</p> <p>截至本招股说明书签署日，公司控股股东或实际控制人、控股子公司，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在其作为一方当事人可能对公司产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项。</p> <p>报告期内，公司不存在受到行政处罚的情形，同时，公司已经建立了完善的内控、风控体系，不存在因受到行政处罚而对公司持续经营造成不利影响。</p> <p>报告期内，公司控股股东、实际控制人不存在重大违法行为。</p>	<p>根据发行人实际情况如实披露；</p>

(二) 相关监管工作函涉及事项，相关问题的具体整改和落实情况。

### 1、前次申请科创板及撤回申请涉及的主要问题

木瓜移动科创板终止核查涉及的未进行充分、全面核查验证的问题包括：(1) 主营业务内容的披露是否全面客观；(2) 行业划分的依据是否充分；(3) 对重要供应商的依赖和持续经营风险揭示；(4) 重要业务数据与公开信息是否一致。

### 2、本次创业板申报对上述问题的整改情况

#### (1) 针对主营业务描述问题

2016年，木瓜移动在全国中小企业股份转让系统披露的《公开转让说明书》显示，其主营业务包括全球市场的移动数字营销和移动游戏的研发运营。2019年3月29日，木瓜移动在上海证券交易所网站披露的招股说明书（申报稿）显示，自2017年下半年开始已不再开发新的“移动平台休闲社交类应用”，并将其披露为“其他类业务”。2016年“其他类业务”的营业收入为4,755.93万元，占当期营业收入的比例为8.42%；毛利金额为4286.44万元，占比为37.35%。在相关营业收入及毛利占比仍较高的情况下，发行人仅采用“其他类业务”对游戏业务进行描述，未能全面、客观地反映其主营业务内容。

本次申报在招股书中进行修改如下：

①增加了经营历史中游戏业务开展情况的介绍；本次招股书在第六节“业务与技术”之一、(二)之“2、发行人从事互联网营销业务的历程”中，一方面详细介绍了发行人从成立之初从事移动游戏及社区休闲 App 的开发通过游戏业务积累用户，并在这基础上切入广告业务运营的过程；另一方面介绍了公司在互联网营销业务迅猛发展后在2017年全面剥离游戏业务的情况。

②2017年作为报告期第一年也是游戏业务剥离的一年，招股书在业务与技术章节的“(三) 发行人所处行业产业链的情况”之“3、发行人的主要产品或服务”之“(3) 主营业务收入情况”中以游戏休闲类业务对其收入进行了统计，而

不再使用“其他类业务”字样，2017年游戏休闲类业务1,292.40万元，占当期主营业务收入的0.57%，占比较低。

③在业务技术章节的“三、主营业务情况”对主要销售情况的分类中，描述了公司于2017年客户结构调整，终止互动游戏业务的情况。本次创业板招股书在业务技术中全面、客观地反映了木瓜移动的主营业务的演变过程。

## （2）针对主营业务定位问题

问题：科创板之前的招股说明书（申报稿）披露，发行人是“一家依靠自主研发技术进行大数据处理分析的公司，主要利用全球大数据资源和大数据处理分析技术提供海外营销服务”；同时，认定其细分行业为“云计算与大数据服务”。发行人未能在招股说明书（申报稿）及首轮问询函回复文件中充分披露其细分行业为“云计算与大数据服务”的具体依据。

本次在招股书中进行修改如下：

### ①对主营业务的披露

本次招股书在第六节“业务与技术”之“一、（一）”之“1、发行人的主营业务”中，对发行人的主营业务描述为“发行人是国内少数以全球主流媒体流量进行综合类海外营销的企业之一，通过程序化购买海外主流互联网媒体的广告资源，利用数据分析和出价算法自动执行广告投放方案，为客户互联网海外营销提供广告投放服务。”使用综合类海外营销、程序化购买、数据分析和程序化购买等中性、客观的表述。

### ②对主营业务定位为“互联网和相关服务（I64）”

按照中国证监会2012年修订的《上市公司行业分类指引》，公司所处行业属于“信息传输、软件和信息技术服务业”中的“互联网和相关服务（I64）”，未定位为“云计算与大数据服务”。在招股书中谨慎、克制使用大数据等词语。

本次创业板招股书在业务技术中对行业定位严格按照证监会《上市公司行业分类指引》进行分类，互联网营销是利用网络媒体实现营销目标的新型市场营销

方式，作为互联网时代的新型营销方式，同时受互联网行业和广告行业监管，本次行业划分至互联网和相关服务，依据充分。

### ③互联网广告营销行业可比公司行业分类比较

项目组查询了互联网广告营销行业可比公司行业分类的情况如下：

同行业公司	互联网广告营销行业可比公司行业分类情况
华扬联众 (603825)	招股说明书中披露： 公司主营业务为向客户提供互联网广告整体解决方案，是连接营销需求方、互联网媒体以及互联网用户之间的服务中介。根据证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，公司业务属于互联网和相关服务（I64）。
佳云科技 (300242)	2016年8月12日，佳云科技公告的《广东明家联合移动科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）修订稿》中披露如下： 本次交易拟购买小子科技86.50%股权和无锡线上线下90%股权。根据中国证监会2012年10月发布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），小子科技主营业务为移动互联网营销，所处行业为“信息传输、软件和信息技术服务业”下的“I64互联网和相关服务”；无锡线上线下主营业务为移动信息即时通讯服务，属于“信息传输、软件和信息技术服务业”中的“I65、软件和信息技术服务业”。根据国家发改委发布的产业结构调整指导目录（2011年本）（修正），小子科技和无锡线上线下从事的业务属于产业指导目录中鼓励类项目。本次交易符合国家相关的产业政策。
蓝色光标 (300058)	蓝色光标在2020年4月28日公告的《蓝色光标：2019年年度报告》中披露： 公司业务需遵守《深圳证券交易所创业板行业信息披露指引第8号上市公司从事互联网营销及数据服务相关业务》的披露要求。
每日互动 (300766)	招股说明书中披露： 公司是一家基于大数据的移动互联网综合服务提供商，主要利用大数据能力提供面向移动应用开发者的技术服务、面向广告主的移动互联网营销服务，以及面向其他垂直领域客户的数据服务，属于移动互联网大数据行业中垂直化应用的细分领域。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订）规定，公司属于“I64互联网和相关服务”。根据《国民经济行业分类》（2011年修订），公司属于“64互联网和相关服务”下的“6420互联网信息服务”。
天地在线 (002995)	招股说明书中披露： 公司从事的互联网综合营销服务及企业级SaaS营销服务，属于互联网服务行业。根据证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司属于“信息传输、软件和信息技术服务业（I）”项下的“互联网和相关服务业（I64）”。
易点天下	招股说明书中披露： 根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所处行业为“I64互联网和相关服务”。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（2017年修订），公司所属行业为“I6420互联网信息服务”。此外，根据国家统计局发布的《战略新兴产业分类（2018）》，公司所属行业为“I6450互联网数据服务”。
木瓜移动	招股说明书中披露： 发行人主营业务是为中国企业提供海外互联网营销服务。按照中国证监会2012年修订的《上市公司行业分类指引》，公司所处行业属于“信息传输、软件和信息技术服务业”中的“互联网和相关服务（I64）”。

综上分析，上述从事互联网广告营销行业的可比公司行业分类为中国证监会《上市公司行业分类指引》(2012年修订)中的行业为“I64 互联网和相关服务”。

公司行业定位与从事互联网广告营销行业的可比公司行业分类一致，不存在误导性陈述的情形。

### (3) 针对对供应商依赖及持续经营披露问题

#### ①对供应商重大依赖的风险披露

在本次招股书“重大事项提示”和“第四节风险因素”中，补充披露了“供应商集中的风险”和“与脸书终止合作的潜在风险”，并在上述风险因素中明确披露根据脸书全球广告条款及协议，脸书可随时终止与不合格服务商的合作关系，若公司未能及时调整经营策略，将可能导致公司日常经营业务出现重大不利影响。

②全面对比蓝色光标、佳云科技、腾信股份等具有互联网营销业务公司的招股书或报告书，全面比对其对于风险因素的披露，进行查缺补漏；根据对比，增加了“宏观经济和下游行业波动的风险”、“数据安全风险”、“贸易摩擦的风险”、“新冠病毒疫情对公司经营业绩影响的风险”、“与脸书约定了“任意终止”条款的风险”、“不当使用互联网信息的潜在法律风险”、“募集资金投资项目新增折旧、摊销及研发投入导致公司业绩下滑的风险”等风险因素。

综上，本次创业板招股说明书已经充分披露了对供应商重大依赖、未来持续经营存在不确定等风险，并对风险因素进行了增订，本次招股书已充分披露了风险因素。

### (4) 针对业务数据引用的披露问题

发行人第二轮问询回复披露，2018年 Facebook 来自于亚洲的收入为 27.42 亿美元，发行人 2018 年向 Facebook 的采购金额占其亚洲收入的 21%，处于中国出海市场前列。但根据美国上市公司 Facebook 于 2019 年 1 月 31 日在美国纳斯达克交易所披露的 2018 年年度报告相关收入明细数据，2018 年其来自于亚洲的收入为 117.3 亿美元，2018 年第四季度，其来自于亚洲的收入为 27.42 亿美元，发行人向其采购金额占其亚洲收入的比重约为 5%。发行人披露的上述重要业务

数据与其交易对方公开披露的相关信息存在差异，而发行人对差异情况未有合理说明。

本次在招股说明书中：①本次在业务问题方面如需要引用脸书等交易对方公开数据，公司将审慎核对，保证引用数据的准确性。②确保招股书引用的公开数据来源权威；针对招股书引用的公开数据进行检索，确保招股书引用的数据具有公开来源，并且具有权威性；③比较所引用的财务数据，不至于存在矛盾和前后不一致；项目组针对本次招股书引用数据进行前后对比和分析，确保所引用的数据不存在矛盾的地方，也不存在招股书前后不一致的情况。

综上，项目组已对本次创业板招股说明书使用交易对方公开披露的数据与公开披露信息进行比对，确保引用数据不存在矛盾和前后不一致。

**问题 13-2：因部分股东更名或使用不同简称，《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》存在股东名称前后不一致的情形，如第 6 页的“木瓜创业”在其后的表格使用名称为“唯美南瓜”，第 16 页表格中的“国同联智”在正文中变为“厦门国同”。为便于投资者理解，请发行人予以调整、完善，并核查其他信息披露文件，注意名称的前后一致性。**

公司的持股平台北京木瓜创业投资中心（有限合伙）于 2016 年 1 月 19 日更名为北京唯美南瓜科技合伙企业（有限合伙），为便于投资者理解统一在《北京木瓜移动科技股份有限公司创业板首次公开发行股票招股说明书（申报稿）》、《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》等申请文件中在 2016 年 1 月 19 日之前简称为“木瓜创业”，在 2016 年 1 月 19 日之后的行文中简称为“唯美南瓜”，并在招股说明书等申请文件中释义中加以提示说明。

公司曾经的股东厦门国同联智创业投资合伙企业（有限合伙）简称为“国同联智”，为便于投资者理解已对招股说明书、《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》等申请文件中“厦门国同”统一修改为“国同联智”。发行人已在《招股说明书》中进行修订。

**问题 13-3：《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》第 12 页至 13 页披露了 2017 年 1 月的增资情况，但正文中将本次“增资”称为“非公开发行普通股”。请发行人补充披露“增资”与“非公开发行普通股”的区别，本次增资与其他增资是否存在实质性差异。**

发行人已在《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》之“一、发行人的股本及其演变”之“(二)木瓜移动的设立及历次注册资本/总股本、股东的变化”之“5、2017 年 1 月，第二次增资”中补充披露：

本次增资主要为原股东国同汇智、君利联合、正和岛、正和兴源、新疆正和、汉富满达对公司进行增资；同时，新股东启迪腾业、银杏广博对公司进行增资。本次增资与其他增资行为不存在实质性差异。本次“增资”称为“非公开发行普通股”是发行人在新三板挂牌对公司治理制度规范的一种沿用，二者并没有实质性差异。

发行人同时对招股说明书等申请文件进行补充披露。

**问题 13-4：发行人招股说明书中引用了普华永道发布的《中国娱乐及媒体市场展望（2018-2022 年）》报告。请发行人补充披露该报告是否属于付费或定制报告。**

本招股说明书引用的普华永道公开渠道发布的《中国娱乐及媒体市场展望（2018-2022 年）》报告，该报告对 2018-2022 年普华永道中国娱乐及媒体行业展望提供未来五年预测和过去五年消费者和广告商历史消费数据和分析的单一可比较数据源，涵盖了 54 个国家的 17 个娱乐和媒体细分市场信息。该报告可在普华永道官方网址（<http://www.pwcmediaoutlook.com/>）查询，不属于公司付费或定制报告。发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”中“图 6-14 中国互联网广告市场规模示意图”中披露为数据来源：普华永道公开出版物《中国娱乐及媒体市场展望（2018-2022 年）》。

## 问题 13 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

- 1、获取并核查 2019 年科创板申请材料和本次创业板申请材料进行比较分析。
- 2、获取并核查发行人《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》等相关申请文件的涉及主体简称和 2017 年 1 月发行人增资的情况前后名称不统一的问题，并督促发行人进行修改。
- 3、对招股说明书引用的《中国娱乐及媒体市场展望（2018-2022 年）》报告进行查询，并对发行人实际控制人进行访谈确认是否存在付费购买行为。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

- 1、发行人已对本次申报材料与科创板申报材料的差异情况进行补充披露，并且对科创板撤回后下发的监管工作函涉及事项进行整改、认真落实后进行补充披露。
- 2、发行人已对《关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见》等相关申请文件的涉及主体简称和 2017 年 1 月发行人增资的情况进行规范，统一修改。
- 3、发行人招股说明书引用的《中国娱乐及媒体市场展望（2018-2022 年）》报告可在普华永道官方网址（<http://www.pwcmediaoutlook.com/>）查询，不存在发行人付费或定制报告的情形。

#### 问题14

关于关联资产收购。2017年7月，公司与移动奇异以账面价值向莒苕科技（实际控制人沈思持股100%）转让互动游戏类业务全部资产以及移交全部人员，交易价格91,869.53元。

请发行人：（1）补充披露按照账面价值收购轻资产的游戏类业务是否符合行业惯例，与市场收购行为主流估值方式的差异。（2）补充披露关联资产收购是否损害实际控制人之外股东的利益，是否存在纠纷或潜在纠纷。（3）测算并披露互动游戏类业务剥离后产生的营业收入和净利润，结合测算情况披露关联资产收购价格的合理性及公允性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

#### 【回复】

问题 14-1：补充披露按照账面价值收购轻资产的游戏类业务是否符合行业惯例，与市场收购行为主流估值方式的差异。

发行人已在招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“九、关联方和关联交易”之“（二）关联交易”之“4、偶发性关联交易”之“（1）相关资产及负债的界定依据、交易定价、收入成本费用拆分方式”中补充披露如下：

#### ②交易定价

.....

A、采用账面价值剥离游戏类业务符合公司业务情况和市场主流模式，具有合理性

最近一年以来，上市公司收购轻资产的游戏类业务的估值方法情况：

序号	收购方/上市代码	被收购标的	被收购方主营业务/所属行业	估值方法	公告日期/完成日期
1	杭州电魂网络科技股份有限公司	厦门游动网络科技有限公司	互联网信息服务（不含药品信息服务和网吧）；信息技术咨询服务；软件开发；经营各类商品和技术的进出口（不另附进出口商品目录），但国家限定	资产基础法和市场法	2019年3月5日公告完成工商变

	公司 /603258.S H	80%股权	公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；计算机、软件及辅助设备零售；计算机、软件及辅助设备批发；计算机和辅助设备修理；数字内容服务；动画、漫画设计、制作；数据处理和存储服务；专业化设计服务；互联网接入及相关服务（不含网吧）；文化、艺术活动策划；广告的设计、制作、代理、发布；互联网销售；其他文化用品零售；其他文化用品批发；其他互联网服务（不含需经许可审批的项目）；其他未列明信息技术服务业（不含需经许可审批的项目）；其他文化及日用品出租；其他娱乐业（不含须经许可审批的项目）；其他未列明专业技术服务业（不含需经许可审批的事项）。		更登记
2	湖北盛天 网络技术 股份有限 公司 /300494.S Z	上海天戏 互娱网络 技术有限 公司 70%股 权	网络技术的开发、设计，计算机软硬件的开发、设计、销售，电脑图文设计，企业形象策划，展览展示服务，经营性互联网文化信息服务，电信业务。（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）。	资产基础 法和收益 法	2019年8月 16公告完 成工商变 更登记
3	掌趣科技 /300315.S Z	北京天马 时空网络 技术有限 公司 20%股 权	技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术推广；基础软件服务；应用软件服务；计算机系统服务；货物进出口、代理进出口、技术进出口；文艺创作；工艺美术设计；利用信息网络经营游戏产品（网络文化经营许可证有效期至 2021 年 05 月 27 日）。	市场法和 资产基础 法	2018年12 月21日完 成
4	深圳冰川 网络股份 有限公司 /300533.S Z	深圳川博 网络科技 有限公司 16.25%股 权	计算机软件技术开发、代理、推广应用(含销售)；手机媒体、动漫游戏等数字内容产品的技术开发、代理、推广应用(含销售)、运营；多媒体产品的系统集成及无线数据产品(不含限制项目)的技术开发与销售；国内贸易；投资兴办实业(具体项目另行申报)。许可经营项目是：计算机软件生产、手机媒体、动漫游戏等数字内容产品的生产、增值电信业务开发与运营。	净资产法	2019年4月 26日完成 工商变更 登记
5	上海姚记 科技股份 有限公司 /002605.S Z	大鱼竞技 (北京)网 络科技有 限公司 49% 股权	技术推广服务；软件开发；计算机系统服务；产品设计。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）	收益法	2020年8月 26日首次 公告

从上表可以看出，上市公司收购轻资产的游戏类业务估值主要方法为资产基础法、市场法和收益法，公司采用账面价值剥离游戏资产符合市场的主流方式。

此外，公司对于游戏业务剥离是基于战略需要，为全面转型互联网海外营销服务商考虑而进行的，并且在转让给控股股东之前已经对外公开出售及对公司其他股东公开询价未果。因此，公司对游戏业务的剥离有别于上市公司以整合产业上下游资源、丰富主营业务资源等目的的重组并购。

综上，公司游戏业务剥离采用账面价值作为定价依据，符合市场主流模式和公司业务的实际情况，具有合理性。

**问题 14-2：补充披露关联资产收购是否损害实际控制人之外股东的利益，是否存在纠纷或潜在纠纷。**

发行人已在招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“九、关联方和关联交易”之“(二) 关联交易”之“4、偶发性关联交易”之“(1) 相关资产及负债的界定依据、交易定价、收入成本费用拆分方式”中补充披露如下：

**②交易定价**

.....

**B、关联资产收购不存在损害实际控制人之外股东的利益的情形，也不存在纠纷或潜在纠纷**

2017年8月，公司2017年第五次临时股东大会审议并通过了资产转让议案，发行人股东中，沈思作为实际控制人，且为交易对手进行了自然回避，其他股东一致同意转让。2017年8月，公司作为移动奇异唯一股东做出股东决定，决定转让移动奇异游戏类业务相关资产。因此，报告期公司对游戏业务的剥离不存在损害公司实际控制人之外股东利益的情形，亦不存在纠纷或潜在纠纷。

**问题 14-3：测算并披露互动游戏类业务剥离后产生的营业收入和净利润，结合测算情况披露关联资产收购价格的合理性及公允性。**

发行人已在招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“九、关联方和关联交易”之“(二) 关联交易”之“4、偶发性关联交易”之“(1) 相关资产及负债的界定依据、交易定价、收入成本费用拆分方式”中补充披露如下：

**②交易定价**

.....

**C、游戏类业务剥离后的运行情况显示剥离价格是合理、公允的**

公司根据自身战略需求，于 2017 年剥离移动平台休闲类业务。2017 年 7 月 17 日，木瓜移动、移动奇异与莒苴科技签订《北京莒苴科技有限公司与北京木瓜移动科技股份有限公司与北京移动奇异科技有限公司的资产收购协议》，根据该协议，交易价格以标的资产于收购基准日的账面价值为基础并经各方协商一致为准，收购基准日标的资产账面价值为 91,869.53，确定交易价格为 91,869.53 元。

莒苴科技收购互动游戏类业务后财务报表数据如下：

单位：万元

财务报表项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	436.60	1,040.73	980.95	594.30
净利润	-116.19	-129.89	-200.53	44.54
总资产	139.43	131.33	196.02	235.19
净资产	-191.68	-75.55	45.34	144.54

剥离日后，莒苴科技 2017 年至 2020 年 1-6 月营业收入规模分别为 594.30 万元、980.95 万元、1,040.73 万元和 436.60 万元，净利润分别为 44.54 万元、-200.53 万元、-129.89 万元和 -116.19 万元，莒苴科技实现的利润较小。公司业务未发生重大变化，该项业务剥离后运行情况与剥离时的预测趋势未有重大不同，2017 年交易时以净资产为价格依据是合理的，交易价格公允。

## 问题 14 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

- 1、获取并查阅与该交易相关的资产收购协议。
- 2、了解与该交易相关的市场收购主流估值方式，并进行比较和分析。
- 3、获取并查看关于该交易的财务记账凭证、银行流水和标的账面价值。核实资产收购业务处理与协议约定是否一致。
- 4、与管理层了解公司战略规划和移动平台休闲类业务剥离的原因，以及管理层对移动平台休闲类业务未来盈利情况预测。
- 5、获取并查看移动平台休闲类业务历史业务情况，分析交易价格合理性。
- 6、获取葛苴科技 2017 年至 2020 年 1-6 月财务报表，查看葛苴科技收购移动平台休闲类业务后的财务状况。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

- 1、公司对于游戏业务剥离是在对外公开出售及对公司其他股东公开询价未果的情况下采取按照账面价值转让给公司控股股东沈思，该项业务的剥离有别于上市公司市值可衡量，对整合产业上下游资源、丰富主营业务资源等目的的重组并购。
- 2、报告期公司对游戏业务的剥离经发行人股东大会审议通过，不存在损害公司实际控制人之外股东利益的情形，亦不存在纠纷或潜在纠纷。
- 3、公司对游戏业务剥离日后，公司业务未发生重大变化，该项业务剥离后运行情况与剥离时的预测趋势未有重大不同，2017 年交易时的资产为基础是合理的，交易价格公允。

## 问题15

根据申报材料显示，发行人主营业务是为中国企业提供互联网海外营销服务，发行人广告投放全部通过计算机程序实施。保荐人和申报会计师对发行人的信息系统进行了专项核查。

请发行人：（1）结合业务流程，补充披露发行人信息系统的相关控制环节，对关键控制环节的设置、执行情况，发行人如何保障信息系统执行有效性。（2）补充披露相关信息系统与财务信息的对接情况及方式，信息系统设置和执行、相关数据及时性和完整性等方面能否保证发行人收入和成本确认、各项财务数据真实、准确、完整。（3）补充披露在信息系统核查中，发行人是否按相关要求，向保荐人和申报会计师完整提供报告期应用的信息系统情况并开放足够权限。（4）补充披露报告期内是否发生数据错误或信息系统故障情况、是否发生发行人与客户或供应商因数据错误或差异导致纠纷的情形。

请保荐人、申报会计师按照《首发业务若干问题解答》问题 53 的要求提供专项核查报告，并说明对发行人信息系统可靠性进行核查方式、核查范围、核查人员、核查过程和核查结论。

### 【回复】

问题 15-1：结合业务流程，补充披露发行人信息系统的相关控制环节，对关键控制环节的设置、执行情况，发行人如何保障信息系统执行有效性。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、发行人主要资产”之“（四）发行人信息系统”中补充披露如下：

#### 1、信息系统的相关控制环节

发行人成立了 IT 部，由技术总监进行信息化工作的总体管理，主要负责信息系统建设、开发、运维和系统安全管理。

发行人制定了信息化工作管理制度，明确了 AWS（亚马逊）云授权管理员、数据库管理员、网络管理员、系统管理员的工作职责，确保信息系统的安全和合理运行。信息安全管理中，明确了数据备份管理办法，建立了完善的数据备份管理机制。目前公司使用 AWS（亚马逊）云进行数据备份，备份策略为每日自动备份，备份数据保存至少 7 天以上，并安排专人负责数据备份工作。发行人针对所有的生产环境服务器均设置了两台灾备服务器，通过服务器的交替工作或者同时备份的机制确保数据的完整性。

为了检验及保障业务系统稳定性，发行人定期对主要业务系统进行数据恢复测试，并对数据恢复测试进行记录，记录中明确了操作人员，数据库模块，恢复方法，数据恢复的结果，影响时间及影响范围。

发行人权限的设置遵循前台和后台分离、技术和业务分离、权限安全访问最小化、岗位职责和权限对应、业务权限互相制衡、重要岗位备份的原则，避免了由于权限模糊或权限设置超出角色范围带来的非授权访问风险，避免了由于权限模糊或权限设置超出角色范围带来的非授权访问风险。

发行人目前制定了《技术研发管理控制》等管理制度，开发环境与生产环境分离。对项目立项申请与评审的流程和关键要素、测试及验收的标准和流程进行了规定。2019 年度发行人对业务系统进行了部分改造，相关项目按照开发管理制度得到有效管理。

在业务系统的设计过程中针对系统的不同环节，发行人分别进行了可靠性设计，以确保系统的有效性：

①数据记录环节：对于业务系统进部署了多地异地备份，和分布式服务器构架，使得公司的核心业务系统可以 7X24 小时稳定运转，不会造成数据丢失。

②数据处理环节：在数据处理过程中，核心业务系统对原始数据和中间步骤进行了保留，使得数据处理环节可以进行重复和还原。保证了数据的可靠性。

③运维环节：公司研发了专门的运维保障系统，实时监测系统的运转状态、保障系统运行的可靠性。

④内控环节：设置了专门的内部控制岗位，对公司的控制制度进行检查和完善，保障控制制度的可靠性。

**问题 15-2：补充披露相关信息系统与财务信息的对接情况及方式，信息系统设置和执行、相关数据及时性和完整性等方面能否保证发行人收入和成本确认、各项财务数据真实、准确、完整。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、发行人主要资产”之“(四) 发行人信息系统”中补充披露如下：

## 2、信息系统与财务系统对接情况

发行人搜索展示类互联网广告业务系统每天会通过 API 接口自动抓取在脸书、谷歌等第三方媒体平台互联网广告投放数据并自动传输至广告业务系统“日报库”中，CRM 数据定期根据第三方媒体平台定时发送的广告结算信息录入。

发行人效果类互联网广告业务数据的外部信息来源是由广告主实时以 HTTP 的形式将其所推广产品的转化（安装）情况通过 API 接口自动传输至木瓜广告网络系统中；在广告投放过程中，木瓜广告网络系统经过 API 接口将实时抓取的外部数据汇总传输至 CRM 系统，做到业务投放和财务记录的一致性和准确性。

在经营过程中，每月月底公司将 CRM 系统与广告业务系统数据进行核对，作为财务账务处理的依据，中间不存在数据的修改、编辑等中间环节，数据经专人复核传输至财务部作为记账依据，同时，公司设立了专门的内审人员，对于数据对接的结果进行验证，保证了控制环节的完善。

由于财务系统数据直接来源于核心业务系统，因此发行人业务系统的及时性和准确性直接影响收入和成本的确认。发行人采用了上述各种方式确保核心业务系统的及时性和准确性。此外，发行人还设置了定期对账制度，因此在进行月度结算时，可以保证收入和成本确认的时点和计量金额的准确性。

**问题 15-3：补充披露在信息系统核查中，发行人是否按相关要求，向保荐人和申报会计师完整提供报告期应用的信息系统情况并开放足够权限。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、发行人主要资产”之“(四) 发行人信息系统”中补充披露如下：

在信息系统审核过程中，保荐人和会计师向发行人提出各类授权需求，发行人均给予相应的授权。如通过管理员账户独立登入了木瓜移动各管理系统，查看了系统中设置的权限列表，对系统的开发、运维、安全、备份、逻辑访问的权限控制情况进行了检查；获取了系统开发过程中的 workflow 情况，并对其权限进行了检查；查看了变更流程中各环节的执行人、审批记录和执行记录，同时对系统安全相关流程、系统备份流程进行了检查；获取授权独立进入业务系统进行查看，同时独立进行了广告主账户的注册并查看具体业务流转过程等

**问题 15-4：补充披露报告期内是否发生数据错误或信息系统故障情况、是否发生发行人与客户或供应商因数据错误或差异导致纠纷的情形。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、发行人主要资产”之“(四) 发行人信息系统”中补充披露如下：

#### 4、信息系统运行情况

发行人上传至 CRM 系统的结算数据由技术支持团队进行审核，主要审核 ID、金额等信息是否有误，确认无误后提交至财务，CRM 系统自动形成最终业务数据，并跳转至 Invoice 状态。每月月末，广告运营团队将数据汇总，将账单发送给广告主，双方进行核对。客户经理、渠道经理将核对的差异作为调整数录入至系统中。核对无误后，财务进行相应操作，并将邮件抄送给客户经理、渠道经理。财务人员根据最终数据进行账务处理，将数据录入至财务系统中。

在报告期内，不存在发行人与客户关于计费内容或结果的意见不一致而产生纠纷的情况。报告期内未发生数据错误或信息系统故障情况、不存在发行人与客户或供应商因数据错误或差异导致纠纷的情形。

问题 15-5：请保荐人、申报会计师按照《首发业务若干问题解答》问题 53 的要求提供专项核查报告，并说明对发行人信息系统可靠性进行核查方式、核查范围、核查人员、核查过程和核查结论。

**（一）请保荐人、申报会计师按照《首发业务若干问题解答》问题 53 的要求提供专项核查报告**

参见立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《北京木瓜移动科技股份有限公司 2020 其他专项审计（IT 审计）》【信会师报字[2020]第 ZB11698 号】。

**（二）并说明对发行人信息系统可靠性进行核查方式、核查范围、核查人员、核查过程和核查结论**

**1、核查方式**

核查方式主要包括：

（1）信息系统一般控制（ITGC）测试，涵盖 IT 治理、系统开发及程序变更管理、系统运维和信息系统安全等范围。

（2）信息系统应用控制（ITAC）测试，包括对系统输入、输出、处理和权限授权控制进行测试。

（3）计算机辅助测试，对木瓜移动互联网广告业务数据进行测试。

**2、核查范围**

核查主要针对公司核心业务系统进行，主要包括：

核心业务系统	系统功能
木瓜优广通/木瓜跨境帮	对搜索展示类业务进行展示价值评估和出价策略评估，并完成竞价、展示过程。
AppFlood 系统	以 API 方式与客户进行效果类自动化订单对接，并对订单进行自动化推荐和后续追踪过程。
CRM 系统	客户信息管理系统，记录客户的业务信息并对业务数据进行综合处理

### 3、核查人员

申报会计师 IT 审计部相关成员和保荐机构项目组人员。

### 4、核查过程

#### (1) 一般控制测试

①审阅了木瓜移动信息系统相关的制度及管理流程，并通过公司授权，通过管理员账户独立登入了木瓜移动各管理系统，查看了系统中设置的权限列表。

②对系统的开发、运维、安全、备份、逻辑访问的权限控制情况进行了检查；获取了系统开发过程中的 workflow 情况，并对其权限进行了检查；查看了变更流程中各环节的执行人、审批记录和执行记录，同时对系统安全相关流程、系统备份流程进行了检查。

#### (2) 应用控制测试

①查看了木瓜移动业务系统的使用手册，对木瓜移动首席运营官、研发部负责人进行了访谈，独立进入并查看了各个业务系统，对各业务系统功能及使用流程进行了记录。

②对各个系统执行分析性程序及应用控制测试。对木瓜移动的核心业务系统中所有搜索展示类广告业务数据按月进行了汇总统计、效果类互联网广告的安装明细记录按天进行了汇总统计、效果类互联网广告的底层数据按特定条件进行了汇总统计、各个业务系统之间的数据按月度进行了分类汇总统计，并对上述统计数据进行了测试分析。

③分别从 Facebook 平台和 Google 平台前端选取样本，对相关数据从 Facebook 和 Google 平台前端至木瓜移动广告发布系统进行了穿行测试。

④获取并查看发行人全部运营日志及周报，对发行人研发部负责人进行了访谈，对系统的维护、后台的运行情况进行查看并记录、测试分析。

⑤查看发行人广告网络系统的灾备恢复手册及业务系统操作的维护记录。

### (3) 计算机辅助分析程序

针对搜索展示类营销、效果类营销业务与收入、成本有直接影响的事项进行测试，我们基于木瓜广告网络系统数据库订单数据，以客户行为数据为基础，对搜索展示类及效果类广告业务数据为基础执行合理性分析。

## 5、核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

一般控制测试核查认为，（1）发行人信息系统的架构已建立，且各业务系统环境运行正常；（2）公司的业务按照各项流程进行项目的实施，员工均在权限控制范围进行相应的操作行为，未见超权限的情况；（3）发行人业务系统能够真实、准确、完整地记录发行人的经营活动；（4）系统数据库的日志显示系统中按照始点记录每个行为，与信息系统运行相关的关键内部控制能够保证信息系统运行的有效性。

应用控制测试核查认为，（1）发行人平台数据有底层数据支撑，搜索展示类互联网广告业务数据与平台数值无差异，效果类安装的明细与汇总记录两者结果一致，发行人业务系统的运营数据和财务系统的财务数据能够保证真实、准确、完整；（2）CRM系统（ERP系统）与木瓜广告网络系统的月度收入成本数据一致，财务系统数据与核心业务系统数据一致，发行人财务系统所引用的业务系统数据真实、准确、完整。

计算机辅助分析程序核查认为，基于各公维度的合理性分析，未发现发行人业务数据明显的异常情形。

## 问题16

**关于客户。报告期内，发行人向前五大客户销售收入金额分别为 66,547.22 万元、141,951.82 万元和 128,650.82 万元，占营业收入比例分别为 29.20%、32.80%和 31.95%，报告期内前五大客户变动较大。**

发行人前五大客户中点摩香港网络科技有限公司、汇聚国际技术有限公司、易点天下主要从事营销推广业务。

发行人前五大客户中，部分客户刚成立即与发行人合作且规模较大，投放规模占其访谈所称经营规模比例较大，如，深圳市恒泰电子商务为发行人 2019 年第三大客户，该客户成立于 2017 年 12 月，2018 年 1 月与发行人合作，保荐人称该客户为品类运营较为出色的跨境电商，营业额 1.5 亿美元。志高科技有限公司主营业务为跨境电商，注册资本 1 万港币，保荐人称其营业收入规模约为 9 亿元，2018 年向发行人投放 1.88 亿元。

请发行人：（1）分直销客户和广告代理商客户补充披露报告期内前十大客户的基本情况，包括但不限于客户名称、销售内容（效果广告/搜索展示广告）、收入及确认时间、千次展示单价、毛利及占比、毛利率、对账结算方式、信用期安排、期末应收账款金额及期后回款情况，是否专为发行人提供服务、客户获取方式、合作年限。（2）结合客户的采购计划、同行业公司情况、续约条款等，补充披露发行人不同客户类型的前十大客户变动原因、变动较大是否符合行业特征、是否存在大客户流失，发行人保持客户合作稳定性的措施及其有效性；前十大客户中新增客户的基本情况，发行人、董监高、实际控制人与相关客户是否存在关联关系，发行人向相关新增客户销售规模与客户业务规模的匹配关系、相关收入金额的合理性，不同客户类型的前十大客户和新增前十大客户注册地及主要经营、办公地，相关地址与发行人股东注册地、办公地距离。

（3）分直销客户和广告代理商客户补充披露报告期内向主要客户销售收入变动原因及其合理性、销售收入与客户业务规模的匹配关系，补充披露前十大直销客户和新增直销客户销售规模占其经营规模的合理性，相关客户是否主要向发行人进行投放，如考虑其向其他主体的投放规模，合计投放规模占营收较大的合理性，相关客户回款风险和经营风险，刚成立即与发行人合作的原因及其合理性、真实性，相关客户注册资本小但经营规模较大的合理性、与行业特点的差异。（4）补充披露前十大广告代理商客户和新增代理商客户的最终客户情况及最终销售实现情况、相关广告代理商客户是否主要与发行人合作及其合理性，与代理商结算周期和代理商与最终客户结算周期的关系、发行人回款是否取决

于最终客户向代理商的回款进度。(5) 结合发行人掌握的流量资源、所处的产业链环节、上下游供求关系等, 补充披露发行人未直接向上述最终客户提供服务的原因、发行人是否具备独立获取客户的能力。(6) 结合部分客户公开信息披露内容, 补充披露相关客户(包括但不限于 Diandian Interactive Holding) 贡献收入与客户信息披露内容存在差异的原因及合理性。(7) 补充披露发行人向相关客户销售计价方式、销售数量和单价及变动原因, 价格变动是否符合行业趋势和与同行业公司情况一致。

请保荐人、申报会计师发表明确意见, 说明对发行人收入、客户真实性的核查程序及其有效性、充分性。

### 【回复】

问题 16-1: 分直销客户和广告代理商客户补充披露报告期内前十大客户的基本情况, 包括但不限于客户名称、销售内容(效果广告/搜索展示广告)、收入及确认时间、千次展示单价、毛利及占比、毛利率、对账结算方式、信用期安排、期末应收账款金额及期后回款情况, 是否专为发行人提供服务、客户获取方式、合作年限。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(一) 发行人销售及主要客户情况”之“2、分客户类型的销售情况”中将主要直销客户和广告代理客户的销售情况、收入及应收账款、对账结算方式、信用期、期后回款等进行了补充披露, 主要客户的千次展示单价受客户推广产品品类、推广区域、广告投放策略及优化结果等多种因素影响处于实时波动状态, 年度平均展示单价可参见问题 16-7 所列示。

#### (1) 不同客户类型前十大客户基本情况

##### ①直销客户报告期内前十大客户的基本情况

单位: 万元

收入时间	序号	客户名称	收入金额	销售内容	信用期	期末应收账款	期后回款 2020-9-30	合作年限
2020 年	1	深圳市天梭互动科技有限公司	13,764.85	搜索展示广告	发票后 30 天	10,972.15	6,550.25	3 年

1-6月	2	AdsproCo., Limited	11,251.33	搜索展示广告	发票后60天	5,266.98	3,531.38	4年
	3	ZG TechnologyCo., Limited	8,491.04	搜索展示广告	发票后30天	1,345.87	1,345.87	5年
	4	MorningfastMediaLimited	6,750.96	搜索展示广告	发票后30天	2,872.89	2,872.89	4年
	5	广东省鸿盈供应链管理有限公司	6,016.22	搜索展示广告	发票后30天	3,436.37	1,618.14	3年
	6	SlowBoatGroupLimited	5,769.53	搜索展示广告	发票后30天	5,596.22	3,377.82	2年
	7	深圳市恒泰德电子商务有限公司	5,563.72	搜索展示广告	发票后30天	13,415.51	8,076.56	3年
	8	郑州免恒网络科技有限公司	4,947.67	搜索展示广告	发票后30天	6,480.66	9.74	2年
	9	TradingPassionLimited	4,702.50	搜索展示广告	发票后60天	2,874.89	975.87	4年
	10	深圳市前海恒和科技有限公司	3,752.96	搜索展示广告	发票后30天	3,492.76	1,678.89	3年
		合计	71,010.78			55,754.30	30,320.49	
2019年	1	DiandianInteractiveHolding	29,600.52	搜索展示广告	发票后30天	262.69	262.69	5年
	2	Kingsgroup Holdings	21,731.47	搜索展示广告	发票后30天	496.75	496.75	3年
	3	深圳市恒泰德电子商务有限公司	18,511.25	搜索展示广告	发票后30天	15,630.40	15,630.40	3年
	4	DHGames Limited	18,154.65	搜索展示广告	发票后30天	28.56	28.56	4年
	5	Mobicloud(Hk) Network Technology Co., Limited	12,559.05	搜索展示广告	发票后45天	1,889.97	1,889.97	3年
	6	Adspro Co., Limited	8,912.07	搜索展示广告	发票后60天	2,123.45	2,123.45	4年
	7	Particle Media, Inc.	8,836.94	搜索展示广告	发票后30天	284.21	284.21	4年
	8	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	8,463.36	搜索展示广告	发票后30天	535.27	535.27	5年
	9	深圳市天梭互动科技有限公司	7,925.49	搜索展示广告	发票后30天	3,304.57	3,304.57	3年
	10	Morningfast Media Limited	7,611.66	搜索展示广告	发票后30天	2,630.11	2,630.11	4年
	合计	142,306.46			27,185.98	27,185.98		
2018年	1	Diandian Interactive Holding	56,007.38	搜索展示广告	发票后30天	1,991.25	1,991.25	5年
	2	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	19,741.05	搜索展示广告	发票后30天	837.45	837.45	4年
	3	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	18,812.37	搜索展示广告	发票后30天	1,904.64	1,904.64	5年
	4	Mobile Flame Limited	8,639.93	搜索展示广告	发票后30天	1,219.92	1,219.92	5年
	5	Morningfast Media Limited	8,638.04	搜索展示广告	发票后30天	452.00	452.00	4年
	6	Westlake Technologies Co., Pte. Ltd.	7,462.97	搜索展示广告	发票后30天	564.84	564.84	4年
	7	IvoryTower TechCo., Limited (象牙塔科技有限公司)	7,187.61	搜索展示广告	发票后30天	2,120.16	2,120.16	3年
	8	Jollychic Ec Limited (执御电子商务(香港)有限公司)	6,361.68	搜索展示广告 +效果广告	发票后30天	24.7	24.7	5年
	9	深圳黑马纵腾网络科技有限公司	5,521.69	搜索展示广告	发票后30天	607.74	607.74	3年
	10	Learnings Co., Limited	5,498.91	搜索展示广告	发票后30天	217.95	217.95	4年
	合计	143,871.63			9,940.65	9,940.65		
2017年	1	Diandian Interactive Holding	23,720.99	搜索展示广告 +效果广告	发票后30天	3,803.38	3,803.38	5年
	2	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	14,445.37	搜索展示广告	发票后30天	3,396.13	3,396.13	4年

3	Musical.Ly HongKong Limited	4,908.58	搜索展示广告	发票后 30 天	2,924.98	2,924.98	4 年
4	Mobile Flame Limited	4,041.29	搜索展示广告	发票后 30 天	2,103.67	2,103.67	5 年
5	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	3,989.94	搜索展示广告	发票后 30 天	715.44	715.44	5 年
6	Jollychic Eo Limited (执御电子商务(香港)有限公司)	3,899.35	搜索展示广告 +效果广告	发票后 30 天	2610.6	2610.6	5 年
7	Hotdogs Information Technology Co., Limited	2,837.65	搜索展示广告	发票后 30 天	796.52	796.52	5 年
8	Learnings Co., Limited	2,269.86	搜索展示广告	发票后 30 天	201.73	201.73	4 年
9	Adspro Co., Limited	2,180.25	搜索展示广告	预付	-	-	4 年
10	Jeux Homard Societe Anonyme	2,083.97	搜索展示广告	发票后 30 天	1,725.08	1,725.08	5 年
合计		64,377.25			18,277.53	18,277.53	

发行人获取直销客户的方式包括老客户推荐、展会活动等市场手段，直销客户不存在专为发行人提供服务的情况。报告期前十大直销客户主要通过公司进行搜索展示广告的投放，公司每月月初将结算单以邮件方式发送给客户对账确认。报告期发行人收入稳定快速增长，2017年-2019年前十大客户的门槛逐渐提升，这是发行人对客户质量进行遴选的结果；同时发行人对市场具有比较敏锐的研判，报告期主要客户主要是互动娱乐类和电商类客户；发行人在把握市场动向的同时，提前研判行业风口，提升客户质量，为后续发展打下基础。

报告期直销前十大客户的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
直销前十大客户收入	71,010.78	142,306.46	143,871.63	64,377.25
直销前十大客户成本	66,545.53	135,133.87	140,197.67	63,109.05
直销前十大客户毛利	4,465.25	7,172.59	3,673.96	1,268.20
毛利占比	59.97%	38.43%	19.40%	8.92%
直销前十大客户毛利率	6.29%	5.04%	2.55%	1.97%

报告期随着发行人业务规模的发展，市场口碑和知名度有所提升，公司获得直销客户的订单逐年增长，公司在业务发展过程中逐步进行客户筛选和优化，并通过为直接客户提供更丰富的产品和技术服务提高客户的粘性，通过附加值的提升获得更高的议价空间，前十大直销客户的毛利占比和毛利率均有所上升。

②报告期广告代理前十大客户的基本情况

单位：万元

收入时间	序号	客户名称	收入金额	销售内容	信用期	期末应收账款	期后回款 2020-9-30	合作年限
2020年 1-6月	1	ClickSmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	28,118.03	搜索展示广告	发票后 45 天	17,909.94	17,909.94	5 年
	2	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	5,168.30	搜索展示广告	发票后 60 天	1,753.47	1,753.47	5 年
	3	Glick Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05	搜索展示广告	发票后 30 天	416.84	416.84	5 年
	4	Bat Technology Co., Limited (至真信息科技有限公司)	1,298.03	搜索展示广告	发票后 30 天	325.17	325.17	5 年
	5	Li Technology Co., Limited (梨科技有限公司)	1,277.18	搜索展示广告	发票后 30 天	247.26	247.26	2 年
	6	AllSure Holdings Limited	826.54	搜索展示广告	发票后 30 天	166.94	166.94	4 年
	7	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	769.88	搜索展示广告	发票后 45 天	2,762.18	59.31	5 年
	8	HinaTechnology Co., Limited (海纳互动科技有限公司)	680.93	搜索展示广告	发票后 30 天	128.93	128.93	4 年
	9	V-ShangScience And Technology (H. K.) Co., Limited	566.80	搜索展示广告	发票后 30 天	108.51	108.51	4 年
	10	Lovead Limited (爱竞科技有限公司)	485.64	搜索展示广告	发票后 30 天	219.28	8.70	5 年
		合计	40,736.38			24,038.52	21,125.07	
2019年	1	ClickSmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	40,652.93	搜索展示广告	发票后 45 天	3,214.95	3,214.95	5 年
	2	NuoRuiInvestmentsLimited (诺睿投资有限公司)	16,860.12	搜索展示广告	发票后 45 天	15.41	15.41	3 年
	3	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	14,965.38	搜索展示广告	发票后 45 天	3,852.95	1,982.53	5 年
	4	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	11,160.51	搜索展示广告	发票后 60 天	2,583.26	2,583.26	5 年
	5	EasyFun Entertainment Limited	8,534.52	搜索展示广告	发票后 30 天	1,850.59	643.05	4 年
	6	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	5,652.24	搜索展示广告	发票后 45 天	4,522.83	3,539.73	5 年
	7	Upltv Co., Limited	4,787.51	搜索展示广告	发票后 45 天	1,314.27	1,314.27	3 年
	8	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	3,938.41	搜索展示广告	发票后 30 天	624.67	624.67	5 年
	9	Vidoads CoLimited(维度互动有限公司)	2,729.30	搜索展示广告	发票后 30 天	176.96	176.96	5 年

收入时间	序号	客户名称	收入金额	销售内容	信用期	期末应收 账款	期后回款 2020-9-30	合作 年限
	10	Haspay Limited (香港有付网络科技有限公司)	2,383.08	搜索展示广告	发票后 30 天	-	-	4 年
	合 计		111,664.00			18,155.89	14,094.83	
2018 年	1	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	25,187.98	搜索展示广告	发票后 45 天	11,538.76	11,538.76	5 年
	2	ClickSmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	22,203.04	搜索展示广告	发票后 45 天	5,209.92	5,209.92	5 年
	3	Hongkong GatherWisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	17,113.21	搜索展示广告	发票后 45 天	10,210.57	10,210.57	5 年
	4	EasyFun Entertainment Limited	12,183.73	搜索展示广告	发票后 30 天	2,280.88	2,280.88	4 年
	5	Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	10,532.16	搜索展示广告	发票后 45 天	5,872.68	5,872.68	3 年
	6	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	9,170.26	搜索展示广告	发票后 30 天	2,938.70	2,938.70	5 年
	7	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	9,146.17	搜索展示广告	发票后 30 天	1,665.36	1,665.36	5 年
	8	Astromotion Games Limited	7,475.30	搜索展示广告	发票后 30 天	703.72	703.72	3 年
	9	Hina Technology Co., Limited (海纳互动科技有限公司)	5,294.65	搜索展示广告	发票后 30 天	329.68	329.68	4 年
	10	Chanceplus Management Limited (香港拓畅信息技术有限公司)	3,934.25	搜索展示广告	发票后 30 天	3,603.50	3,603.50	4 年
	合 计		122,240.75			44,353.77	44,353.77	
2017 年	1	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	12,999.28	搜索展示广告	发票后 30 天	2,433.34	2,433.34	5 年
	2	Adyes (HongKong) Technology Limited	8,524.80	搜索展示广告	发票后 30 天	2,932.32	2,836.96	5 年
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	6,856.78	搜索展示广告	发票后 30 天	796.43	796.43	5 年
	4	Appcoachs Co., Limited	6,466.16	搜索展示广告	发票后 30 天	4,416.05	4,416.05	5 年
	5	EasyFun Entertainment Limited	6,308.40	搜索展示广告	发票后 30 天	1,008.55	1,008.55	4 年
	6	Hongkong GatherWisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	5,836.93	搜索展示广告	发票后 45 天	2,959.29	2,959.29	5 年
	7	北京凡木盛世广告传播有限公司	5,396.47	搜索展示广告	发票后 45 天	3,609.64	3,609.64	5 年
	8	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	5,116.81	搜索展示广告	发票后 45 天	1,796.72	1,796.72	5 年
	9	ClickSmobi Media Limited (点摩香港)	4,152.55	搜索展示广告	发票后 45 天	3,156.47	3,156.47	5 年

收入时间	序号	客户名称	收入金额	销售内容	信用期	期末应收账款	期后回款 2020-9-30	合作年限
		网络科技有限公司)						
	10	Soci-Link Culture Communication Co.,Ltd (远近文化传播有限公司)	3,972.11	搜索展示广告	发票后 30 天	1,541.39	1,541.39	4 年
		合计	65,630.29			24,650.20	24,554.84	

发行人获取广告代理客户的方式包括市场活动、客户咨询等市场手段，广告代理客户不存在专为发行人提供服务的情况。报告期前十大广告代理客户通过公司进行搜索展示广告的投放，公司每月月初将结算单以邮件方式发送给客户对账确认。报告期广告代理前十大客户的毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
代理前十大客户收入	40,736.38	111,664.00	122,240.75	65,630.29
代理前十大客户成本	41,286.29	110,053.07	116,501.51	60,959.08
代理前十大客户毛利	-549.91	1,610.93	5,739.24	4,671.21
毛利占比	-7.39%	8.63%	30.30%	32.85%
代理前十大客户毛利率	-1.35%	1.44%	4.70%	7.12%

报告期公司为广告代理客户提供实时竞价、广告程序化投放以及基于数据分析的广告优化服务，2018 年前十大广告代理客户贡献的毛利较高；2019 年随着公司直销客户的增多和公司战略经营的调整，前十大广告代理客户的毛利率下降，毛利占比降至 8.52%。2020 年上半年前十大广告代理客户毛利率为负数，主要原因是第一季度受中国疫情影响，海外国家封锁中国商品，部分广告代理客户未能及时更换海外广告策略，导致第一季度广告投放效果不佳，随着客户复工复产和海外疫情形势的转变，第二季度开始广告代理客户毛利率已经逐渐恢复。

问题 16-2：结合客户的采购计划、同行业公司情况、续约条款等，补充披露发行人不同客户类型的前十大客户变动原因、变动较大是否符合行业特征、是否存在大客户流失，发行人保持客户合作稳定性的措施及其有效性；前十大客户中新增客户的基本情况，发行人、董监高、实际控制人与相关客户是否存在关联关系，发行人向相关新增客户销售规模与客户业务规模的匹配关系、相关收入金额的合理性，不同客户类型的前十大客户和新增前十大客户注册地及主要经营、办公地，相关地址与发行人股东注册地、办公地距离。

一、补充披露发行人不同客户类型的前十大客户变动原因、变动较大是否符合行业特征、是否存在大客户流失，发行人保持客户合作稳定性的措施及其有效性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(一) 发行人销售及主要客户情况”之“2、分客户类型的销售情况”中补充披露如下：

#### (2) 不同客户类型的前十大客户变动原因

报告期公司直销和广告代理客户中，大部分为合作 4 年以上的老客户，根据自身业务发展和产品推广安排与公司开展广告投放合作，客户粘性和稳定性较高。报告期发行人收入稳定快速增长，2017 年-2019 年前十大客户的门槛逐渐提升，这是发行人对客户质量进行遴选的结果；同时发行人对市场具有比较敏锐的研判，前十大直客中互动娱乐类与电商类客户逐渐增多，互动娱乐类客户的现金流较好，电商类客户市场发展空间大，优质客户的留存率较高，大客户流失少，推动公司业务稳健增长。

#### ①直销客户前十大客户变动情况

单位：万元

年度	序号	客户名称	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
			收入	排名	收入	排名	收入	排名	收入	排名
2020 年	1	深圳市天梭互动科技有限公司	13,764.85	1	7,925.49	9	1,604.70	35	-	-

年度	序号	客户名称	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
			收入	排名	收入	排名	收入	排名	收入	排名
1-6月	2	Adspro Co., Limited	11,251.33	2	8,912.07	6	2,318.34	26	2,180.25	9
	3	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	8,491.04	3	8,463.36	8	18,812.37	3	3,989.94	5
	4	Morningfast Media Limited	6,750.96	4	7,611.66	10	8,638.04	5	552.3	44
	5	广东省鸿盈供应链管理 有限公司	6,016.22	5	7,322.67	11	29.97	296	-	-
	6	Slow Boat Group Limited	5,769.53	6	1,498.69	30	-	-	-	-
	7	深圳市恒泰德电子商务 有限公司	5,563.72	7	18,511.25	3	2,917.74	19	-	-
	8	郑州尧恒网络科技有限公司	4,947.67	8	3,874.11	16	-	-	-	-
	9	Trading Passion Limited	4,702.50	9	6,722.26	12	2,182.80	28	1,202.25	22
	10	深圳市前海恒和科技有 限公司	3,752.96	10	3,386.86	17	7.79	431		
	2019年	1	DianDian Interactive Holding	1,156.01	26	29,600.52	1	56,007.38	1	23,720.99
2		Kings Group Holdings	-	-	21,731.47	2	-	-	-	-
3		深圳市恒泰德电子商务 有限公司	5,563.72	7	18,511.25	3	2,917.74	19		
4		DHGames Limited (卓杭 游戏有限公司)	41.7	197	18,154.65	4	19,741.05	2	14,445.37	2
5		Mobicloud(Hk) Network Technology Co., Limited	1,564.52	21	12,559.05	5	3,425.47	16	-	-
6		Adspro Co., Limited	11,251.33	2	8,912.07	6	2,318.34	26	2,180.25	9
7		Particle Media, Inc.	2,984.33	13	8,836.94	7	5,050.86	14	1,668.01	13
8		ZG Technology Co., Limited (志高科技 有限公司)	8,491.04	3	8,463.36	8	18,812.37	3	3,989.94	5
9		深圳市天梭互动科技有 限公司	13,764.85	1	7,925.49	9	1,604.70	35	-	-
10		Morningfast Media Limited	6,750.96	4	7,611.66	10	8,638.04	5	552.3	44
2018年	1	DianDian Interactive Holding	1,156.01	26	29,600.52	1	56,007.38	1	23,720.99	1

年度	序号	客户名称	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
			收入	排名	收入	排名	收入	排名	收入	排名
	2	DH Games Limited (卓杭游戏有限公司)	41.7	197	18,154.65	4	19,741.05	2	14,445.37	2
	3	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	8,491.04	3	8,463.36	8	18,812.37	3	3,989.94	5
	4	Mobile Flame Limited			1,742.78	27	8,639.93	4	4,041.29	4
	5	Morningfast Media Limited	6,750.96	4	7,611.66	10	8,638.04	5	552.3	44
	6	Westlake Technologies Co., Pte. Ltd.	-	-	5,285.37	15	7,462.97	6	110.53	127
	7	Ivory Tower Tech Co., Limited (象牙塔科技有限公司)	-	-	4,002.63	16	7,187.61	7	-	-
	8	Jollychic Ec Limited (执御电子商务(香港)有限公司)	-	-	32.15	275	6,361.68	8	3,899.35	6
	9	深圳黑马纵腾网络科技有限公司	-	-	11.56	372	5,521.69	9	-	-
	10	Learnings Co., Limited	363.17	69	1,327.05	37	5,498.91	10	2,269.86	8
	2017年	1	Diandian Interactive Holding	1,156.01	26	29,600.52	1	56,007.38	1	23,720.99
2		DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	41.7	197	18,154.65	4	19,741.05	2	14,445.37	2
3		Musical.ly HongKong Limited	-	-	3.18	531	4,864.33	15	4,908.58	3
4		Mobile Flame Limited	-	-	1,742.78	27	8,639.93	4	4,041.29	4
5		志高科技有限公司	8,491.04	3	8,463.36	8	18,812.37	3	3,989.94	5
6		Jollychic Ec Limited (执御电子商务(香港)有限公司)	-	-	32.15	275	6,361.68	8	3,899.35	6
7		Hotdogs Information Technology Co., Limited	-	-	29.9	282	1,113.81	49	2,837.65	7
8		Learnings Co., Limited	363.17	69	1,327.05	37	5,498.91	10	2,269.86	8
9		Adspro Co., Limited	11,251.33	2	8,912.07	6	2,318.34	26	2,180.25	9
10		Jeux Homard Societe Anonyme	-	-	-	-	2,321.72	25	2,083.97	10

报告期公司销售收入变动的原因为：（1）部分客户因为某段时期集中推广应用产品导致销售额较大，集中投放之后进入维持阶段投放金额下降，如 Jollychic Ec Limited（执御电子商务（香港）有限公司）、Musical.ly Hong Kong Limited、Learnings Co., Limited；（2）公司大力发展跨境电商推广业务，直客中的跨境电商客户的收入增长较快，如深圳市恒泰德电子商务有限公司；（3）公司优化客户结构，强化资金管理，放弃部分客户的合作订单。DianDian Interactive Holding 和 Kings Group Holdings 在疫情期间对产品进行重大调整导致阶段性投放减少。总体来说，发行人前 10 大直销客户较为稳定，重大客户流失的情况很少。

## ②代理客户前十大客户变动情况

单位：万元

年度	序号	客户名称	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
			收入	排名	收入	排名	收入	排名	收入	排名
2020 年 1-6 月	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	28,118.03	1	40,652.93	1	22,203.04	2	4,152.55	10
	2	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	5,168.30	2	11,160.51	4	9,170.26	6	12,999.28	1
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05	3	3,938.41	8	9,146.17	7	6,856.78	3
	4	BAT Technology Co., Limited (至真信息科技有限公司)	1,298.03	4	1,415.28	12	18.71	82	7.35	70
	5	Li Technology Co., Limited (梨科技有限公司)	1,277.18	5	1,545.68	11	-	-	-	-
	6	All Sure Holdings Limited	826.54	6	1,336.79	14	2,799.43	13	188.52	42
	7	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	769.88	7	14,965.38	3	25,187.98	1	5,116.81	8
	8	Hina Technology Co., Limited (海纳互动科技有限公司)	680.93	8	1,374.40	13	5,294.65	9	3.66	74
	9	V-Shang Science And Technology (HK) Co., Limited	566.8	9	899.09	15	286.43	29	87.76	55
	10	Lovead Limited (爱竞科技有	485.64	10	163.25	24	1,472.48	18	1,136.09	20

年度	序号	客户名称	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
			收入	排名	收入	排名	收入	排名	收入	排名
2019年		限公司)								
	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	28,118.03	1	40,652.93	1	22,203.04	2	4,152.55	10
	2	Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	-	-	16,860.12	2	10,532.16	5	-	-
	3	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	769.88	7	14,965.38	3	25,187.98	1	5,116.81	8
	4	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	5,168.30	2	11,160.51	4	9,170.26	6	12,999.28	1
	5	Easy Fun Entertainment Limited	141.75	13	8,534.52	5	12,183.73	4	6,308.40	5
	6	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	-	-	5,652.24	6	17,113.21	3	5,836.93	6
	7	UPLTV Co., Limited	1,398.58	24	4,787.51	7	1,694.19	14	-	-
	8	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05	3	3,938.41	8	9,146.17	7	6,856.78	3
	9	Vido Ads Co Limited (维度互动有限公司)	19.65	22	2,729.30	9	2,478.73	13	3,574.90	11
10	Haspay Limited (香港有付网络科技有限公司)	-	-	2,383.08	10	2,897.57	12	696.05	29	
2018年	1	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	769.88	7	14,965.38	3	25,187.98	1	5,116.81	8
	2	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	28,118.03	1	40,652.93	1	22,203.04	2	4,152.55	10
	3	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	-	-	5,652.24	6	17,113.21	3	5,836.93	6
	4	Easy Fun Entertainment Limited	141.75	13	8,534.52	5	12,183.73	4	6,308.40	5
	5	Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	-	-	16,860.12	2	10,532.16	5	-	-
	6	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公	5,168.30	2	11,160.51	4	9,170.26	6	12,999.28	1

年度	序号	客户名称	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
			收入	排名	收入	排名	收入	排名	收入	排名
		司)								
	7	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05	3	3,938.41	8	9,146.17	7	6,856.78	3
	8	Astromotion Games limited	-	-	-	-	7,475.30	8	-	-
	9	Hina Technology Co., Limited (海纳互动科技有限公司)	680.93	8	1,374.40	13	5,294.65	9	3.66	74
	10	Chanceplus Management Limited (香港拓畅信息技术有限公司)	-	-	288.12	19	3,934.25	10	3,501.54	12
2017年	1	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	5,168.30	2	11,160.51	4	9,170.26	6	12,999.28	1
	2	Adyes (Hong Kong) Technology Limited	-	-	-	-	447.37	24	8,524.80	2
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05	3	3,938.41	8	9,146.17	7	6,856.78	3
	4	Appcoachs Co., Limited	-	-	-	-	3,286.29	11	6,466.16	4
	5	Easy Fun Entertainment Limited	141.75	13	8,534.52	5	12,183.73	4	6,308.40	5
	6	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	-	-	5,652.24	6	17,113.21	3	5,836.93	6
	7	北京凡木盛世广告传播有限公司	-	-	-	-	292.42	27	5,396.47	7
	8	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	769.88	7	14,965.38	3	25,187.98	1	5,116.81	8
	9	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	28,118.03	1	40,652.93	1	22,203.04	2	4,152.55	9
	10	Soci-Link Culture Communication Co., Ltd (远近文化传播有限公司)	1.37	38	148.32	25	1,633.33	16	3,972.11	10

报告期公司前10大代理客户也较为稳定，随着公司业务规模的增长，公司对代理客户进行了遴选，2019年公司前十大代理机构主要由以下几类企业构成：上市公司或拟上市公司、传统4A公司以及集团客户常年合作的广告服务商。随着公司直客的比例提升，公司逐渐减少投放额较小及回款较慢的代理客户。

总体来看，公司的客户群较为稳定，报告期存量客户销售收入及占比分别为 58.86%、79.86%、91.79%和 93.71%，存量客户的投放越来越大，客户粘性较高。

二、前十大客户中新增客户的基本情况，发行人、董监高、实际控制人与相关客户是否存在关联关系，发行人向相关新增客户销售规模与客户业务规模的匹配关系、相关收入金额的合理性。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(一) 发行人销售及主要客户情况”之“2、分客户类型的销售情况”中补充披露如下：

(3) 不同客户类型前十大客户中新增客户基本情况、与公司的关联关系、对其收入金额的合理性

①直销客户前十大客户中新增客户基本情况

年度	序号	新增客户名称	主要股东	业务规模
2018年	1	Ivory Tower Tech Co., Limited (象牙塔科技有限公司)	宁夏炬点电子商务有限公司, 李天佐 100%	公司总部位于北京望京 SOHO, 核心团队主要来自搜狗、搜狐、360 等行业知名公司, 运用其多元化的人才与丰富的电商经验构建强大的电商系统, 凭借丰富的海外资源, 代理海外 20 家优秀电商平台, 提供全球开店、代理店长服务、物流支付、ERP 管理等一站式跨境电商解决方案服务, 2019 年营收规模超 10 亿元
2018年	2	深圳黑马纵腾网络科技有限公司	李建营 90% 赵志杰 10%	该公司是一家跨境零售线上运营的电商公司, 公司主营产品包括鞋服、家具产品、户外运动产品, 运营方式为仓储, 物流, 销售一体化
2017年	1	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	卓杭网络科技股份有限公司 100%	该公司主营业务为手机游戏研发和运营, 主要产品是放置奇兵, 主要销售渠道是全球销售, 2019 年销售收入约 10 亿元人民币, 利润 1-2 亿元
2017年	2	Musical.Ly Hong Kong Limited	字节跳动 100%	字节跳动旗下公司, 海外版抖音 tiktok 的运营主体, 其他运营产品包括海外火山小视频、海外今日头条等
2017年	3	Learnings Co., Limited	北京乐信圣文科技有限责任公司 100%	该公司创始人来自于 Google、华为等国际知名公司, 主要产品是面向海外市场的移动端 App, 在 Google Play 和 App Store 的全球范围内发布超过了 30 款产品, 短短两年内扩展了 3 亿全球用户, 2018 年底月活跃用户数量已超 2,000 万。2018 年向 Google Play 和 App Store 推荐了 6 款学习应用, 其中 Kawaii Drawing 和 Easy Drum 被评为 Google Play 上的“2018 年最具娱乐性的应用”
2017年	4	Adspro Co., Limited	黄蕾 100%	主营业务为出海广告投放, 主要为游戏和电商类的投放, 所属行业为游戏、跨境电商, 主要产品包括游戏、减肥、增肌、数码产品等, 以美国市场为主。目前大概 70 多人。为港股上市公司万星控股关联公司

发行人、董监高、实际控制人与上表列示客户均不存在关联关系。发行人直销前十大客户中的新增客户的6家中2家为上市公司的关联公司,2家人员规模达到80-150人,1家为今日头条关联公司,1家为在Google Play和App Store的全球范围内准确定位发布超过了30款产品,用户量累计已超过千万级。客户规模较大,与广告投放规模相匹配,发行人广告收入合理。

②广告代理客户前十大客户中新增客户基本情况

年度	序号	新增客户名称	主要股东	业务规模
2018年	1	Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	北京数知科技股份有限公司 (SZ. 300038) 100%	主营业务为在Google、Facebook、Twitter、tiktok等在内的全球媒体渠道进行广告投放,客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业,上市公司北京数知科技股份有限公司旗下公司,数知科技2019年营业收入57.21亿元
2018年	2	Astromotion Games limited	YUE FENG 100%	该公司创始人在数字营销领域具有10年以上行业经验,该公司主要从事海外游戏广告投放,团队100人以内
2017年	1	Easy Fun Entertainment Limited	李雯 100%	该公司主营业务为Facebook代理,主要为游戏和工具投放,所属行业为游戏和工具,主要产品是游戏类和工具,全球市场。目前大概50-100人
2017年	2	Soci-Link Culture Communication Co.,Ltd (远近文化传播有限公司)	远近文化传播(上海)有限公司 100%	该公司主营业务为广告代理销售,出海服务,涵盖汽车、家电、奢侈品、服饰、教育、旅游等多行业,形成跨多行业、多服务平台的服务体系

发行人、董监高、实际控制人与上表列示客户均不存在关联关系。发行人代理前十大客户中新增的4家,客户规模较大,公司销售规模与客户业务规模相匹配,收入金额合理。

三、不同客户类型的前十大客户和新增前十大客户注册地及主要经营、办公地,相关地址与发行人股东注册地、办公地距离。

保荐机构和申报会计师对报告期发行人直销和代理前十大客户和新增前十大客户注册地及主要经营、办公地进行了查询和走访,发行人的该等客户主要集中于发达城市,与地域的经济结构、人才结构、产业特点相符,经核查,客户相关地址与发行人股东注册地、办公地距离较远,不存在关联关系。

问题 16-3：分直销客户和广告代理商客户补充披露报告期内向主要客户销售收入变动原因及其合理性、销售收入与客户业务规模的匹配关系，补充披露前十大直销客户和新增直销客户销售规模占其经营规模的合理性，相关客户是否主要向发行人进行投放，如考虑其向其他主体的投放规模，合计投放规模占营收较大的合理性，相关客户回款风险和经营风险，刚成立即与发行人合作的原因及其合理性、真实性，相关客户注册资本小但经营规模较大的合理性、与行业特点的差异。

报告期发行人前十大直销客户、前十大广告代理商客户均较为稳定，主要客户销售收入变动原因及合理性参见问题 16-2。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(一) 发行人销售及主要客户情况”之“2、分客户类型的销售情况”中补充披露如下：

(4) 报告期内向主要客户销售收入与客户业务规模的匹配关系，对其销售规模占其经营规模的合理性，相关客户回款风险和经营风险

①前十大直销客户业务规模情况

前十大直销客户业务规模如下：

客户名称	客户业务规模	当年投放产品	是否主要向发行人进行投放
深圳市天梭互动科技有限公司	该跨境电商客户成立于 2015 年，2018 年开始和发行人合作，人员规模约 400 人，主要经营范围为护肤品、服饰、箱包、电子产品、数码产品、电器、体育用品、健身器材、保健按摩器材、日用品的开发与销售等	鞋履、美容物品、服装、节日造型花等	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
Adspro Co., Limited	主营业务为游戏和电商类产品的海外推广，涵盖游戏、服饰、健康、数码产品等，主要面向美国市场，目前公司人员规模约 70 多人	服装、减肥、增肌等产品	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	深圳市嘉鸿网络科技有限公司香港子公司，深圳跨境电商服务商，主要销售品类为家电、玩具、生活用品等，主要销售区域为欧美地区	玩具车、卷发棒、鞋架、运动鞋、荧光棒、美甲贴、睫毛膏、耳机等多种产品	多渠道投放，在发行人投放金额约占 1/3

Morningfast Media Limited	跨境电商客户，总部位于深圳，在长沙、香港等地设有子公司，自主开发新品，提供个性化的购物体验，数万种产品通过 Facebook、Google、自营平台、第三方平台等多种渠道销售至全世界，2019 年销售额 3.5 亿元以上	运动衣、沙发套、螺丝刀、汽车网兜、充气泵、手机支架、腰枕、封口机、开瓶器等多种产品	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
广东省鸿盈供应链管理有限公司	主营业务为出口跨境电商，主要产品包括 3C、服装、厨房用品等，利用供应链优势打通线上、线下供应商、代工厂等渠道，产品主要销售区域为美国约 60%，欧洲约 30%	3C、服饰、家居、玩具等	2018 年开始合作，2018-2019 年木瓜移动是主要投放平台，2020 年开始多渠道分散投放
Slow Boat Group Limited	跨境电商客户，主要销售自有产品，包括厨具、玩具、工艺品、礼品等百货，另外帮助工厂或供应商进行品牌产品推广，主要销往欧美、加拿大和澳洲，2019 年销售收入近 6,000 万美元	女装、女鞋、美白用品等	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
深圳市恒泰德电子商务有限公司	深圳综合类跨境电商客户，产品包括 3C、服装、厨房用品、汽车、生活用品、宠物用品等，主要销售区域为欧美地区	3C、女装、箱包、泳衣、化妆品、家居饰品、宠物用品等	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
郑州尧恒网络科技有限公司	主营跨境电商，兼营开发工具和小游戏，2019 年收入规模 1 亿左右，人员规模 50-100 人	儿童滑梯、宠物棚屋、家用工作台、电钻工具等	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
Trading Passion Limited	饰品类跨境电商，拥有自主品牌，以美国市场为起点开始全球化拓展，营收规模未披露	定制饰品	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
深圳市前海恒和科技有限公司	深圳 B2C 跨境电商，人员规模约 200 人	汽车零件、玩具、数码周边、户外用品等	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
DianDian Interactive Holding	主营业务为手机游戏研发和运营，原属于趣加集团 FunPlus Group，2018 年被世纪华通 (SZ. 002602) 收购成为其子公司，世纪华通 2019 年营业收入 146.90 亿元	MMO 枪战类游戏、策略类游戏	世纪华通 2019 年广告推广费 20.26 亿元，在发行人投放占比约 15%
KingsGroup Holdings	属于趣加集团 FunPlus Group，主营业务为手机游戏的研发及投放，出海的头部游戏公司，全球员工超 1,000 人，推出的策略游戏《火枪纪元》，在全球 52 个国家和地区登顶 iOS 畅销榜第一，《阿瓦隆之王》也登顶多个国家畅销榜	MMO 枪战类游戏、策略类游戏	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	主营业务为手机游戏的研发及投放，四川省瞪羚企业，员工超 200 人，月流水超亿元，开发了包括《地牢突袭》、《放置奇兵》、《龙域守卫》、《城堡突袭》、《口袋英雄》等多款畅销游戏	策略类游戏	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比

Mobicloud (Hk) Network Technology Co., Limited	跨境电商客户，主要从事生活用品、礼品等商品的境外销售，兼营部分广告投放和电商代运营，主要销往欧美地区	卷发棒、化妆品、生活用品等	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
Particle Media, Inc.	推出面向主流英文市场的资讯产品 News Break，产品刚上线不久便获得苹果应用商店 Best New Apps 及 Great Games & Apps for iOS9 两项大奖，并一度超越 Twitter 位列 Google Play 新闻类榜首，成为在苹果应用商店与 Google Play 新闻类别发展最快的应用之一	新闻类 App News Break	主要在脸书渠道投放，在木瓜移动投放占比约 30%
Mobile Flame Limited	该公司主营业务为工具类 App 开发，公司收入规模上亿元	手机清理工具）、相机类软件、视频类软件	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
Westlake Technologies Co., Pte. Ltd.	主营业务为手机游戏研发和运营，面向全球发行，主要游戏 Fafia City 在苹果商店千万级下载量	策略类游戏	主要在脸书渠道投放，在木瓜移动投放占比约 30%
Ivory Tower Tech Co., Limited (象牙塔科技有限公司)	公司总部位于北京望京 SOHO，核心团队主要来自搜狗、搜狐、360 等行业知名公司，运用其多元化的人才与丰富的电商经验构建强大的电商系统，凭借丰富的海外资源，代理海外 20 家优秀电商平台，提供全球开店、代理店长服务、物流支付、ERP 管理等壹站式跨境电商解决方案服务，2019 年营收规模超 10 亿元	翻译机、智能手环、指纹锁、滑板、折叠飞机、冰淇淋机、榨汁机、除草机、充气泵等多种产品	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
Jollychic Ec Limited (执御电子商务(香港)有限公司)	专注出海的移动电商企业，经营消费品全品类，业务覆盖中东大部分地区，曾一度排名中东购物类 app 前五名，2019 年 10 月，执御信息以 70 亿元估值位列《2019 胡润全球独角兽榜》	Jollychic (购物软件)	2016 年开始与发行人合作，多渠道投放，在发行人投放占比约 5%
深圳黑马纵腾网络科技有限公司	深圳跨境电商，依托深圳信息化及电商优势，是一家跨境零售线上运营电商企业，实施以独立站为主，平台为辅的运营方针	水杯、首饰等	多渠道投放，木瓜移动投放占比约 20%
Learnings Co., Limited	北京乐信圣文科技有限责任公司子公司，主要产品是面向海外市场的移动端 App，在 Google Play 和 App Store 的全球范围内发布超过了 30 款产品，短短两年内扩展了 3 亿全球用户，2018 年底月活跃用户数量已超 2,000 万	解谜类小游戏	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
Musical.Ly Hong Kong Limited	字节跳动旗下公司，海外版抖音 tiktok 的运营主体，其他运营产品包括海外火山小视频、海外今日头条等	Tiktok	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比
深圳玖盟互动网络科技有限公司	一家提供时尚、便利、快捷的 B2C 网络购物模式的跨境电商平台，将国内的潮流服装服饰、家庭用品、电子产品销售到世界各地，主要面	服饰，配饰等	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比

	向东南亚市场		
Hotdogs Information Technology Co., Limited	该公司团队来自于猎豹移动、陌陌、Live.me、5 Miles 等互联网公司，主打海外社交产品，团队规模不到 100 人	保健品	多渠道投放，未披露对发行人的投放占比

上表可见，报告期公司前十大直销客户绝大部分是在互动娱乐、电商及应用领域具有特色的经营企业，具有在发行人渠道进行广告投放的商业需求，由于客户向其他主体的投放规模未公布，经核查上述客户的经营情况及期后回款情况，相关客户的回款风险和经营风险较低。

## ②前十大广告代理商客户业务规模情况

前十大广告代理商客户业务规模如下：

客户名称	客户业务规模
Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	主营业务为互联网海外广告，所属行业为互联网营销，主要产品是在 Google 和 Facebook 上对游戏广告代理，主要销售渠道是东南亚，日韩，亚洲地区占比 60%以上，欧美等其他地区占比 40%，目前经营状况为上半年销售规模为 10 亿元人民币，员工 60-70 人
Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	虎视传媒主要向中国广告主提供海外在线广告服务，重点覆盖顶级媒体发布商，包括脸书、谷歌、Snapchat、推特及雅虎，推广行业覆盖电子商务、旅游、金融、游戏、媒体、教育、医疗及电影等，虎视传媒 2020 年在香港上市，2019 年营业收入 1.91 亿元，净利润 2,204.8 万元。
Glick Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	易点天下网络科技股份有限公司子公司，易点天下作为企业国际化智能营销服务商，致力于为客户提供全球营销推广服务，帮助其高效地获取用户、提升品牌知名度、实现商业化变现，易点天下 2019 年营业收入 24.93 亿元，净利润 2.41 亿元
Bat Technology Co., Limited (至真信息科技有限公司)	该公司主要做跨境电商和 SAAS 工具服务，主要做 Facebook 和 Google 的广告代理，客户以电商为主，2019 年收入规模 3-5 亿元，人员规模 300-500 人。
Li Technology Co., Limited (梨科技术有限公司)	北京广告代理公司，主营业务为在 Google、Facebook、Twitter、Snapchat 等在内的全球媒体渠道进行广告投放，客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业，公司人员规模约 100 人
All Sure Holdings Limited	北京广告代理公司，Facebook 二代，Google 一代，主营业务为在 Google、Facebook、Twitter、tiktok 等在内的全球媒体渠道进行广告投放，客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业，公司人员规模约 100 人
Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	汇量科技 (HK.10086) 子公司，汇量科技专注于为国内外的品牌广告商和移动开发者提供数字营销、数据分析及变现服务，提供专业的海外广告营销解决方案。汇量科技 2019 年营业收入 5 亿美元，净利润 2,206.90 万美元
Hina Technology Co., Limited (海纳互动科技有限公司)	北京广告代理公司，客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业，网络红人经营模式，通过网红影响世界各地的大量粉丝(潜在消费者)，行业覆盖时

	尚、户外、美容、科技、游戏等，公司团队 100 人以内
V-Shang Science And Technology (H. K.) Co., Limited	无锡择尚科技股份有限公司子公司，择尚科技 (834101) 主营业务是电子商务，以独立站以及速卖通、亚马逊、Wish 等多种渠道，将潮流服装、配饰、鞋帽、箱包等十余种品类的产品销往世界各地
Lovead Limited (爱竞科技有限公司)	上海广告代理公司，主营业务为在 Google、Facebook、Twitter 等在内的全球媒体渠道进行广告投放，客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业，公司人员规模 100 人以内。
Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	主营业务为在 Google、Facebook、Twitter、tiktok 等在内的全球媒体渠道进行广告投放，客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业，上市公司北京数知科技股份有限公司旗下公司，数知科技 2019 年营业收入 57.21 亿元
Easy Fun Entertainment Limited	主营业务为广告代理销售，主要服务是广告服务和海外运营，主要为游戏客户和跨境电商客户
Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	主营业务为互联网广告运营商，2019 年取得 Facebook 一级代理资质，主要经营游戏和 App 出海，人员规模 50-100 人
Upltv Co., Limited	公司主要为游戏和工具海外推广，所属行业为游戏和工具，人员规模 100-200 人
Vidoads Co Limited (维度互动有限公司)	该公司是一家视频广告数据分析服务商，Facebook 和 Google 二级代理商，公司人员规模 50-100 人
Haspay Limited (香港有付网络科技有限公司)	上海广告代理公司，人员规模为 50-100 人，主营业务为全球媒体广告投放，客户涵盖跨境电商、工具应用、游戏等行业
Astromotion Games Limited	该公司创始人在数字营销领域具有 10 年以上行业经验，该公司主要从事海外游戏广告投放，团队 100 人以内
Chanceplus Management Limited (香港拓畅信息技术有限公司)	全球移动营销解决方案提供商，国内 iOS 流量最大的移动广告平台，主营业务有效果广告、全案服务和海外服务，公司代理过网易游戏、腾讯游戏、美团、映客等知名公司，服务领域覆盖游戏、电商、金融等
Appcoachs Co., Limited	Appcoachs 是一家技术驱动的全球移动效果营销代理，覆盖全球媒体资源，公司客户覆盖游戏、电子商务、工具、生活、旅游等领域，公司人员规模 100-150 人
Adyes (Hong Kong) Technology Limited	北京地区广告代理，主要为游戏和电商产品的广告代理，兼营软件工具与游戏的开发运营，公司人员规模近 100 人
北京凡木盛世广告传播有限公司	主营业务为广告代理销售，主要进行 App、游戏的出海服务
Soci-Link Culture Communication Co., Ltd (远近文化传播有限公司)	该公司主营业务为广告代理销售，出海服务，涵盖汽车、家电、奢侈品、服饰、教育、旅游等多行业，形成跨多行业、多服务平台的服务体系

上表可见，报告期公司前十大广告代理商客户绝大部分是在区域市场、特定领域具有优质客户资源的代理商，以及上市公司下属企业或者拟上市企业等，具有在发行人渠道进行广告投放的商业需求，由于该类客户向其他主体的投放

规模未公布，经核查上述客户的经营情况及期后回款情况，相关客户的回款风险和经营风险较低。

报告期内，公司主要合作客户中存在部分仅成立一年且注册资本较小即开始合作的情况，具体如下：

客户名称	2020年 1-6月	2019年	2018年	2017年	合作 时间	成立时间	注册资本	信用期	背景
Slow Boat Group Limited	5,769.53	1,498.69	-	-	2019	2019/5/14	10000HKD	开票后 30 天	2019 年前十大客户 Mobicloud(Hk) Network Technology Co., Limited 股东及管理层新设立的公司
YGI Technology Limited (深圳有橙互动传媒有限公司)	1,472.49	7,379.18	5,351.51	-	2018	2017/12/7	10000HKD	开票后 30 天	深圳有橙互动传媒有限公司的境外主体，深圳有橙互动传媒有限公司注册资本 125 万元人民币
Atomads Limited	-	42.57	5,169.24	-	2018	2017/12/1	10000HKD	开票后 30 天	2018 年前十大客户中 Jollychic Ec Limited (执御电子商务(香港)有限公司) 股东及管理层新设立的公司
Cloud E Media Limited	10.54	104.45	3,135.87	-	2018	2017/12/8	10000HKD	开票后 30 天	深圳艾普逊网络科技有限公司的境外主体，深圳艾普逊网络科技有限公司成立于 2016 年 04 月，已有合作历史
Learnings Co., Limited	363.17	1,327.05	5,498.91	2,269.86	2017	2016/10/19	10000HKD	开票后 30 天	隶属于北京乐信圣文科技有限责任公司，北京乐信圣文科技有限责任公司注册资本 233 万元人民币
Hyperjoy Limited	232.00	465.86	1,455.42	1,524.53	2017	2016/4/20	10000HKD	开票后 30 天	隶属于玖万里网络科技(上海)有限公司，玖万里网络科技(上海)有限公司注册资本 543.29 万人民币
Kika Tech (Hk) Holdings Co., Limited	-	2.04	611.71	1,390.02	2017	2016/5/17	10000HKD	开票后 30 天	隶属于北京新美互通科技有限公司的香港公司，北京新美互通科技有限公司注册资本 1,000 万元人民币

发行人与上述公司进行合作，是由于上述公司的股东或关联方已经与发行人存在较好的合作历史，实力和信誉有所保障，由于新业务需要设立了该类公司继续与发行人进行合作，因此呈现出成立时间短、注册资本少的特点，具有商业合理性。

问题 16-4：补充披露前十大广告代理商客户和新增代理商客户的最终客户情况及最终销售实现情况、相关广告代理商客户是否主要与发行人合作及其合理性，与代理商结算周期和代理商与最终客户结算周期的关系、发行人回款是否取决于最终客户向代理商的回款进度。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”之“2、分客户类型的销售情况”中补充披露如下：

（5）前十大广告代理商客户和新增代理商客户的最终客户及最终销售实现情况、与发行人合作情况、结算周期和回款情况分析

①前十大广告代理商客户和新增代理商客户最终销售实现情况

发行人广告投放全部由程序化执行，广告投放数据通过 API 接口在媒体方、发行人和广告客户三方实时同步，广告投放结果每月进行对账。脸书、谷歌的广告投放会以追踪标签形式对广告主的广告投放结果进行反馈，广告投放后即实现最终销售，前十大代理商客户和新增代理商客户的销售在发行人进行广告投放后即实现最终销售。

②相关广告代理商客户是否主要与发行人合作及其合理性

报告期公司前十大广告代理商客户绝大部分是在区域市场、特定领域具有优质客户资源的代理商，以及上市公司下属企业或者拟上市企业等，具有在发行人渠道进行广告投放的商业需求，部分代理商在脸书广告渠道主要与发行人合作，是基于商业谈判衡量的结果，具有商业合理性。

③发行人与代理商结算周期和代理商与最终客户结算周期的关系、发行人回款是否取决于最终客户向代理商的回款进度

发行人为客户广告投放进行实时竞价，对广告主与广告代理提供相同的服务。公司与广告代理商按照合同约定提供服务并进行结算，代理商与最终客户结算周期与发行人与代理商的结算周期没有关系，发行人对代理商的回款依据账期进行催收，并不取决于最终客户向代理商的回款进度。

问题 16-5：结合发行人掌握的流量资源、所处的产业链环节、上下游供求关系等，补充披露发行人未直接向上述最终客户提供服务的原因、发行人是否具备独立获取客户的能力。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(一) 发行人销售及主要客户情况”之“2、分客户类型的销售情况”中补充披露如下：

(6) 发行人未直接向上述最终客户提供服务的原因、发行人是否具备独立获取客户的能力

互联网营销行业采用直客+代理的模式是行业特点决定的，例如可比上市公司的销售情况如下：

公司简称	销售模式	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
蓝色光标	直客	91.87%	87.91%	83.60%	60.20%
	代理	8.13%	12.09%	16.40%	39.80%
佳云科技	直客	81.18%	78.95%	77.23%	/
	代理	18.82%	21.05%	22.77%	/
腾信股份	直客	56.55%	79.01%	92.89%	/
	代理	43.45%	20.99%	7.11%	/
木瓜移动	直客	77.71%	70.17%	65.20%	55.72%
	代理	22.29%	29.83%	34.80%	44.28%

注：蓝色光标 2017 年只披露了互联网营销业务中移动互联广告业务的直客与代理收入情况，佳云科技与腾信股份 2017 年年报未披露直客和代理销售比例。

互联网广告行业发展十分迅速，持续吸引着各类企业进行营销转型，也吸引了传统营销企业快速涌入，形成一片蓝海市场。这是技术发展推动下的必然趋势。在这个过程中，两类企业容易抢占市场先机：一是技术营销企业，具备互联网基因的基础；二是传统 4A 公司转型而来的广告公司，虽不具备完备的技术，但拥有大量优质客户作为基础，这两类公司之间进行合作能够快速提升效

率。传统营销企业通过技术赋能，能够快速产生效益。技术型公司通过开放合作，能够快速扩大规模，积累数据，可以获得更多的优质广告主，奠定坚实的客户基础。

发行人在互联网营销产业链中属于技术型企业，为客户提供广告竞价、广告程序化投放以及广告优化服务。由于产业链的细分，发行人无法满足所有广告主的所有整合营销需求，基于广告成效数据积累的数据分析和实时竞价服务，是发行人保证独立获客能力的基础。广告代理商无法取代发行人的业务环节，不会影响发行人的独立获客及持续经营能力。

**问题 16-6：结合部分客户公开信息披露内容，补充披露相关客户（包括但不限于 Diandian Interactive Holding）贡献收入与客户信息披露内容存在差异的原因及合理性。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”之“2、分客户类型的销售情况”中补充披露如下：

**（7）相关客户贡献收入与客户信息披露内容存在差异的原因及合理性**

经公开信息查询，发行人主要客户 Diandian Interactive Holding 和 Click Tech Limited（易点天下网络科技股份有限公司）能查询公开信息披露内容，其他客户均未公开披露交易数据。

**①公司客户 Diandian Interactive Holding 与所属上市公司披露的交易信息比较情况**

公司对点点互动 2018 年和 2019 年销售额分别为 5.60 亿元和 2.96 亿元，点点互动为世纪华通子公司。根据世纪华通年报，其前五大供应商中无发行人。上述情况主要原因为：

公司与点点互动 2018 年度和 2019 年度交易金额为点点互动通过公司进行互联网营销推广发生的费用，双方已签署了采购合同，对于 2018 年度和 2019 年度的交易金额发行人保荐机构和申报会计师进行了函证并取得点点互动回函

确认金额无误，点点互动按照合同约定正常支付采购价款，双方交易发生是真实的。

根据公司与点点互动核实并经保荐机构、申报会计师对点点互动进行访谈确认，点点互动对于向木瓜移动采购交易金额根据其相关财务制度列支为“销售费用—广告推广费”进行财务核算，并未列支在主营业务成本中进行核算，因而在其母公司世纪华通层面进行合并时并没有直接体现为供应商的采购金额中，由于点点互动对于木瓜移动的采购交易金额列支为不同科目进行账务核算导致的差异，这并不影响双方交易的真实性。根据公司与点点互动核实并经保荐机构、申报会计师对点点互动进行访谈确认，点点互动对于向木瓜移动采购交易金额根据其相关财务制度列支为“销售费用—广告推广费”进行财务核算，并未列支在主营业务成本中进行核算，因而在其母公司世纪华通层面进行合并时并没有直接体现为供应商的采购金额中，由于点点互动对于木瓜移动的采购交易金额列支为不同科目进行账务核算导致的差异，这并不影响双方交易的真实性。

根据2019年4月27日披露的《浙江世纪华通集团股份有限公司2018年年度报告》，其销售费用中已对由于合并点点互动所导致的变化进行了披露，2017年世纪华通年报披露的“销售费用-广告推广费”为0.94亿元，2018年因合并点点互动增加至14.72亿元。根据2020年5月30日披露的世纪华通2019年年报，其销售费用-广告推广费为20.26亿元，较上年度增加13.12%。

## ②公司与易点天下网络科技股份有限公司披露的交易信息比较情况

报告期内，公司披露的对易点天下的销售金额及易点天下披露的对木瓜移动的采购金额如下：

名称	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
木瓜移动披露的销售额	1,545.05	3,938.41	9,146.17	6,856.78
易点天下披露的采购额	未披露	未披露	9,145.99	6,854.08
差异	-	-	0.18	2.70

除因结算汇率产生的微小差异外，公司披露的销售信息与易点天下披露的采购信息基本相符。

问题 16-7: 补充披露发行人向相关客户销售计价方式、销售数量和单价及变动原因, 价格变动是否符合行业趋势和与同行业公司情况一致。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(一) 发行人销售及主要客户情况”中补充披露如下:

(8) 发行人向相关客户销售计价方式、销售数量和单价及变动原因, 是否符合行业趋势和与同行业公司情况一致

报告期内前五大客户计价模式主要分为 CPM、CPC 和 CPA 计价。搜索展示类广告分两种, 展示类广告一般以 CPM (每千次展示的费用) 进行计费, 搜索引擎广告一般以 CPC (单次点击费用) 进行计费。效果类广告通过获取消费者注册、下载、激活、购买等指标衡量广告投放效果, 采用 CPA (单次动作费用) 方式计费。发行人根据完成的展示次数、点击量、注册量、下载量、销售额等指标及约定的结算标准确定收入。不同计价模式下的销售数量、销售单价情况如下:

年度	序号	类型	客户名称	CPM			CPC			CPA			合计收入 (万元)
				销售金额 (万元)	销售数量 (千次)	单价(元/ 千次)	销售金额 (万元)	销售数量 (次)	单价 (元/次)	销售金额 (万元)	销售数量 (次)	单价 (元/次)	
2020 年 1-6 月	1	代理	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	9,633.48	3,871,436	24.88	18,484.55	200,843,914	0.92	-	-	-	28,118.03
	2	直客	深圳市天梭互动科技有限公司	13,764.85	2,051,087	67.11	-	-	-	-	-	-	13,764.85
	3	直客	Adspro Co., Limited	1,477.67	196,944	75.03	9,773.65	62,651,617	1.56	-	-	-	11,251.33
	4	直客	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	8,491.04	1,376,458	61.69	-	-	-	-	-	-	8,491.04

	5	直客	Morningfast Media Limited	6,750.96	1,178,040	57.31	-	-	-	-	-	-	6,750.96
2019年	1	代理	Glicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	14,958.95	3,560,806	42.01	25,693.98	251,901,787	1.02	-	-	-	40,652.93
	2	直客	DianDian Interactive Holding	29,366.81	8,904,431	32.98	233.71	1,980,553	1.18	-	-	-	29,600.52
	3	直客	KingsGroup Holdings	10,529.57	3,192,715	32.98	11,201.90	94,931,333	1.18	-	-	-	21,731.47
	4	直客	深圳市恒泰德电子商务有限公司	18,491.97	2,640,578	70.03	19.28	159,341	1.21	-	-	-	18,511.25
	5	直客	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	18,154.65	5,680,430	31.96	-	-	-	-	-	-	18,154.65
2018年	1	直客	DianDian Interactive Holding	54,631.02	20,674,381	26.42	1,376.36	16,192,477	0.85	-	-	-	56,007.38
	2	代理	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	24,882.58	11,091,568	22.43	305.41	8,254,229	0.37	-	-	-	25,187.98
	3	代理	Glicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	20,813.09	6,191,430	33.62	1,389.95	26,729,821	0.52	-	-	-	22,203.04
	4	直客	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	19,741.05	7,713,077	25.59	-	-	-	-	-	-	19,741.05
	5	直客	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	18,812.37	4,018,210	46.82	-	-	-	-	-	-	18,812.37
2017年	1	直客	Diandian Interactive Holding	23,720.99	9,983,537	23.76	-	-	-	-	-	-	23,720.99
	2	直客	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	14,445.37	6,269,693	23.04	-	-	-	-	-	-	14,445.37
	3	代理	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎示传媒有限公司)	12,999.28	6,221,375	20.89	-	-	-	-	-	-	12,999.28

	4	代理	ADyes (Hong Kong) Technology Limited	8,502.99	7,873,141	10.80	21.80	357,442	0.61	-	-	-	8,524.80
	5	代理	Click Tech Limited	6,809.90	3,754,077	18.14	-			46.88	69,764	6.72	6,856.78

在 CPM 和 CPC 计费模式下，公司依据数据分析和算法对客户的广告投放进行预估出价，判断成功率，并通过媒体资源采购平台完成实时竞价采购流量，流量的价格是由系统运算自动产生，随行就市，不存在人为操作定价的情形。以上显示单价为众多磋商实时竞价交易的平均单价，单次采购单价由系统在广告交易平台实时竞价产生，同行业公司众多参与 Facebook 广告竞价的成员之一，价格公允。

## 问题 16 核查意见

### （一）对发行人收入、客户真实性的核查程序及其有效性、充分性。

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、访谈公司销售及财务管理人员，了解公司与客户之间交易的持续性，客户信用期、客户回款状况等。

2、通过全国企业信用信息公示系统及境外公司信息查询官网，查询所抽取客户的工商信息，核实其注册时间、注册地点、经营范围、股权结构、控股股东、实际控制人以及经营状态等，并关注该客户主要股东、法定代表人、高级管理人员是否与公司及相关人员存在关联关系，关注客户的存续状态。

3、通过搜索各类媒体、互联网等公开信息，查询是否有关于公司与客户之间产生回款、交易等各类负面新闻或法律纠纷，关注客户经营状况。

4、公司制定《销售与收款管理制度》，对公司与销售、收款等有关环节的管理、财务处理等事项进行严格管控，根据立信会计师事务所出具的信会师报字[2020]第 ZB11697 号《内部控制鉴证报告》，公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2020 年 6 月 30 日在所有重大方面保持了有效的内部控制。

5、抽查公司与客户签订的销售合同，检查双方签订合同中包括但不限于提供服务内容、服务期限、结算依据、付款时限等主要条款及其实际执行情况。

6、核查公司主要客户确认营业收入相关的对账资料、发票、记账凭证、银行回单等财务资料。

7、选取报告期内新增或交易额较大的客户进行访谈，了解客户经营状况、双方营业收入的真实性、完整性，并取得客户签字/盖章确认的访谈资料。

8、对公司与主要客户之间报告期的交易金额进行独立函证，确认双方交易真实准确。

## **(二) 核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已对报告期内分直销客户和广告代理商客户前十大客户的基本情况进行补充披露。发行人直销客户、广告代理商客户前十大客户均以搜索展示广告为主，收入确认时间均为客户完成的广告投放的当期，报告期内，其千次展示单价变动正常，每月月初，木瓜将结算单以邮件方式发送给客户对账确认，公司对上述客户的账期在 30-60 天内，除个别公司因经营资金问题外，公司对其应收账款均已全部回款；上述客户均不存在专为发行人提供服务的情况，上述客户与公司合作年限均在三年以上，合作关系稳定。

2、报告期公司直销和广告代理客户中，大部分为合作 4 年以上的老客户，客户粘性较高。报告期内，前十大客户的新增客户与公司、董监高、实际控制人均不存在关联关系，公司向新增客户销售规模与客户业务规模相匹配，收入规模合理。通过对直销客户及代理客户前十大客户注册地及主要经营、办公地的查询，客户相关地址与发行人股东注册地、办公地距离较远，不存在关联关系。

3、报告期内，发行人向主要客户销售收入变动的主要原因与发行人战略调整、跨境电商的大行业环境、回款风险的评估、部分客户出于业务特点的集中投放等因素相关，具有合理性。

4、发行人广告投放全部由程序化执行，广告投放数据通过 API 接口在媒体方、发行人和广告客户三方实时同步，广告投放结果每月进行对账。脸书、谷歌的广告投放会以追踪标签形式对广告主的广告投放结果进行反馈，广告投放后即

实现最终销售，前十大代理商客户和新增代理商客户的销售在发行人进行广告投放后即实现最终销售。发行人为客户广告投放进行实时竞价，对广告主与广告代理提供相同的服务。公司与广告代理商按照合同约定提供服务并进行结算，发行人对代理商的回款依据账期进行催收，并不取决于最终客户向代理商的回款进度。

5、发行人在互联网营销产业链中所处的位置为 DSP+DMP 技术环节，基于广告成效数据积累的数据分析和实时竞价服务，是发行人保证独立获客能力的基础。广告代理商无法取代发行人的业务环节，不会影响发行人的独立获客及持续经营能力。

6、部分客户公开信息披露内容与相关客户贡献收入存在差异主要原因为客户报表列支为销售费用未作为供应商采购差异等，该等差异原因不影响业务的真实性，具有合理性。

7、报告期内公司采购流量的价格是由系统运算自动产生，随行就市，不存在人为操作定价的情形，价格公允。同行业公司为众多参与 Facebook 广告竞价的成员之一，发行人价格变动符合行业趋势，与同行业公司情况一致。

经核查，保荐机构、申报会计师认为：基于以上程序，公司的收入和客户是真实的，就财务报表整体公允反映而言，公司对收入的会计处理在所有重大方面符合企业会计准则的规定。

## 问题17

**关于客户资源优势。招股说明书披露，发行人具有客户资源优势，为字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业的重要产品成功进行了海外推广，目前已经累积了超 5,000 多家企业客户，形成了多领域的客户资源优势。**

**请发行人：**（1）按客户所处行业分类披露前五大客户情况、新增和减少客户情况、数量和对应收入金额，不同行业客户贡献收入金额及占比变动原因。

**（2）补充披露字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业客户未出现在发行人报告**

期内前五大客户的原因，客户贡献收入、占比及变动原因、广告投放方式（直接投放/广告代理商投放）。（3）结合上述情况，分析披露发行人客户资源优势的具体表现，准确披露发行人的客户分层情况及与市场较为知名客户合作的规模占收入的比重情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

**【回复】**

**问题 17-1：按客户所处行业分类披露前五大客户情况、新增和减少客户情况、数量和对应收入金额，不同行业客户贡献收入金额及占比变动原因。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”中补充披露如下：

**3、分行业客户销售情况**

**(1)分行业的营业收入变动分析**

报告期公司分行业的营业收入情况如下：

单位：万元

行业	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应用软件类	17,133.47	8.88%	66,020.46	16.40%	106,145.15	24.52%	79,266.83	34.78%
电商及零售	132,755.80	68.84%	215,824.83	53.60%	175,996.33	40.66%	63,493.52	27.85%
互动娱乐类	15,364.84	7.97%	88,187.57	21.90%	100,652.03	23.25%	54,717.96	24.01%
其他	27,587.47	14.31%	32,605.02	8.10%	50,027.39	11.57%	30,459.73	13.36%
合计	192,841.58	100%	402,637.88	100%	432,820.90	100%	227,938.04	100%

报告期内发行人通过不断优化客户结构，提升经营质量。在公司的几大客户业务板块中，应用软件和互动娱乐类客户销售收入在2018年快速增长，2019年销售收入有所下降。2019年电商零售占比由27.85%提升至53.60%，电商客户资金实力强、发展潜力大、熟悉商业规则，对数据的商业价值认知度高，是公司持续扩充广告交易数据库和升级数据分析能力的最优质行业客户。

(2) 分行业的前五大客户销售情况

报告期发行人分行业的前五大客户情况如下：

单位：万元

期间	分类	序号	客户名称	营业收入
2020年1-6月	应用 软件 类	1	Particle Media, Inc.	2,984.33
		2	Mobicloud (HK) Network Technology Co., Limited	1,564.52
		3	Glick Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05
		4	Upltv Co., Limited	1,398.58
		5	BAT Technology Co., Limited (至真信息科技有限公司)	1,298.03
	电 商 和 零 售	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	28,118.03
		2	深圳市天梭互动科技有限公司	13,764.85
		3	Adspro Co., Limited	11,251.33
		4	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	8,491.04
		5	Morningfast Media Limited	6,750.96
	互 动 娱 乐 类	1	Famous Heart Limited	3,077.06
		2	深圳市爱游龙科技有限公司	2,961.42
		3	Asia Innovations HK Limited	2,352.69
		4	Zenjoy Limited	1,737.92
		5	Diandian Interactive Holding	1,156.01
	其 他	1	上海妃煌电子商务有限公司	2,995.08
		2	深圳市美鑫琳科技有限公司	1,692.57
		3	香港麦吉客数字科技有限公司	1,074.48
		4	Tencent Music Entertainment Hong Kong Limited	858.02
		5	南京文曦睿意信息科技有限公司	792.66
2019年	应用 软件 类	1	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	14,965.38
		2	Mobicloud (HK) Network Technology Co. Limited	12,559.05
		3	Particle Media Inc.	8,836.94
		4	Upltv Co., Limited	4,787.51
		5	Glick Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	3,938.41
	电 商 和 零 售	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	40,652.93
		2	深圳市恒泰德电子商务有限公司	18,511.25
		3	Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	16,860.12
		4	HongKong Adtiger Media Co. Limited	11,160.51
		5	Adspro Co. Limited	8,912.07
	互 动 娱 乐 类	1	DianDian Interactive Holding	29,600.52
		2	KingsGroup Holdings	21,731.47
		3	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	18,154.65
		4	Weslake Technologies Co. Pte. Ltd.	5,285.37

		5	Zenjoy Limited	2,748.91	
	其他	1	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智 优创网络科技有限公司)	5,652.24	
		2	Tencent Music Entertainment Hong Kong Limited	1,678.09	
		3	上海妃煌电子商务有限公司	1,450.68	
		4	Giantbee Technology Limited	1,431.70	
		5	Hina Technology Co., Limited (海纳互动科技有限公司)	1,374.40	
2018 年	应用 软件 类	1	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	25,187.98	
		2	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	9,146.17	
		3	Mobile Flame Limited	8,639.93	
		4	Learnings Co.Limited	5,498.91	
		5	Particle Media Inc.	5,050.86	
	电商 和零 售	1	ClickSmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	22,203.04	
		2	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	18,812.37	
		3	Easy Fun Entertainment Limited	12,183.73	
		4	Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	10,532.16	
		5	HongKong Adtiger Media Co. Limited	9,170.26	
	互动 娱乐 类	1	Diandian Interactive Holding	56,007.38	
		2	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	19,741.05	
		3	Weslake Technologies Co. Pte. Ltd.	7,462.97	
		4	Zenjoy Limited	2,486.83	
		5	Electronic Soul Interactive Technology (HongKong) Co. Limited	2,194.35	
	其他	1	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智 优创网络科技有限公司)	17,113.21	
		2	Astromotion Games Limited	7,475.30	
		3	Hina Technology Co., Limited (海纳互动科技有限公司)	5,294.65	
		4	Linekong Holdings Limited	3,321.38	
		5	Jeux Homard Societe Anonyme	2,321.72	
	2017 年	应用 软件 类	1	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	6,856.78
			2	Approachs Co.Limited	6,466.16
			3	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	5,116.81
			4	Musical.ly Hong Kong Limited	4,908.58
			5	Mobile Flame Limited	4,041.29
电商 和零 售		1	HongKong Adtiger Media Co. Limited (香港虎视传媒有限公司)	12,999.28	
		2	Easy Fun Entertainment Limited	6,308.40	
		3	Glicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	4,152.55	
		4	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	3,989.94	
		5	Jollychic Ec Limited (执御电子商务(香港)有限公司)	3,899.35	
互动 娱乐 类		1	Diandian Interactive Holding	23,720.99	
		2	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	14,445.37	
		3	ADyes(Hong Kong) Technology Limited	8,524.80	

其他	4	HyperJoy Limited	1,524.53
	5	香港逍遥盛世科技有限公司	1,075.10
	1	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	5,836.93
	2	北京凡木盛世广告传播有限公司	5,396.47
	3	Jeux Homard Societe Anonyme	2,083.97
	4	上海乐告网络科技有限公司	1,260.80
	5	上海涌玉文化传播有限公司	1,083.02

报告期总体来看公司大型客户的留存度较高，由于互联网产品的出海推广具有阶段性、集中性特征，部分客户销售收入减少也符合行业特点。随着公司业务规模的增长，公司在客户结构调整的过程中，更加注重客户的资金实力和商业信誉。通过对客户结构的调整，报告期公司的整体营运资金管理能力和有所增强。

**问题 17-2：补充披露字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业客户未出现在发行人报告期内前五大客户的原因，客户贡献收入、占比及变动原因、广告投放方式（直接投放/广告代理商投放）。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”中补充披露如下：

**5、字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业客户未出现在发行人报告期内前五大客户的原因**

报告期公司为大型互联网企业客户提供海外广告投放服务的情况如下：

单位：万元

客户	投放模式	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
腾讯	直接投放	858.02	0.44%	1,678.09	0.42%				
	代理投放	66.80	0.03%	1,305.30	0.32%	4,858.43	1.12%	4,213.73	1.85%
网易	直接投放	595.48	0.31%	778.26	0.19%	-	-	-	-
	代理投放	-	-	1.67	0.00%	45.13	0.01%	67.45	0.03%
阿里	直接投放	-	-	-	-	369.00	0.09%	364.56	0.16%
	代理投放	-	-	-	-	168.28	0.04%	4,952.37	2.17%

客户	投放模式	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
字节跳动	直接投放	-	-	3.18	0.00%	4,864.33	1.12%	4,908.58	2.15%
	代理投放	-	-	-	-	22,799.20	5.27%	-	-
百度	直接投放	66.61	0.03%	366.82	0.09%	1,120.98	0.26%	1,319.61	0.58%
三六零	直接投放	-	-	-	-	73.02	0.02%	1,028.82	0.45%

随着公司对接海外主流互联网媒体流量的增加，报告期逐渐承接大型互联网公司的海外广告投放业务，但由于大型互联网公司账期长，基于营运资金稳健经营的原则公司并未大规模承接大型互联网公司广告投放业务，对于阶段性集中投放的需求也通过采取与大型互联网公司代理商合作的方式进行，以管控回款周期。因此报告期字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业并未成为公司前五大客户。

报告期发行人与互联网大客户采用代理合作主要是基于两方面：（1）通过与大客户合作验证和提升自身的技术和服务能力，了解未来的发展趋势；（2）通过提升客户服务能力形成市场口碑，为后续的客户优化奠定了基础。报告期发行负责推广的产品包括百度加速软件、阿里速卖通、抖音海外版Tiktok、网易有道等，大型互联网公司出海产品的推广具有某一阶段集中投放的特征，投放周期主要根据出海产品的周期做相应变动，比如：2017年阿里速卖通战略布局海外市场，公司为阿里进行了较大规模的海外推广；2018年随着抖音的国际化战略推进，公司和字节跳动的合作规模大幅增加；2019年网易有道上市，公司为其App进行了海外集中推广。

**问题 17-3：结合上述情况，分析披露发行人客户资源优势的具体表现，准确披露发行人的客户分层情况及与市场较为知名客户合作的规模占收入的比重情况。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”中补充披露如下：

#### **6、客户分层、知名客户合作及客户资源优势情况**

报告期发行人按不同收入规模的客户分层情况如下：

单位：万元

收入分层	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1亿元以上	53,061.89	27.52%	184,572.08	45.84%	181,757.32	42.00%	51,156.55	22.44%
5,000万-1亿	37,905.15	19.66%	88,538.49	21.99%	95,968.81	22.17%	44,497.82	19.52%
1,000万-5,000万	53,464.38	27.72%	72,750.89	18.07%	97,556.17	22.54%	80,637.55	35.38%
500万-1,000万	21,606.34	11.20%	22,428.88	5.57%	16,973.57	3.92%	20,496.66	8.99%
500万以下	26,803.81	13.90%	34,347.53	8.53%	40,565.03	9.37%	31,149.46	13.67%
合计	192,841.58	100%	402,637.88	100%	432,820.90	100%	227,938.04	100%

公司进入行业较早、覆盖媒体广泛，在互联网科技出海的业务领域建立起了良好的口碑和客户关系，客户结构较为均衡。2018年随着公司业务规模迅速发展，广告投放金额在5,000万元以上大型客户销售收入占比由42.21%提升至64.17%。2020年一亿以上客户收入占比下降是由于部分游戏大客户在2020年上半年对产品进行了重大改动，导致2020年上半年减少了投放，2020年下半年已经逐步开始恢复投放。大型客户经营实力较强，商业信誉度高，加强与知名客户和大型客户合作一方面提升了公司的服务能力和品牌知名度，另一方面有助于公司加强营运资金管理，在客户结构进行策略性调整过程中保持经营的稳健性。

## 问题 17 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

- 1、对发行人业务负责人进行访谈，了解报告期内的销售政策、客户留存、客户所属行业情况、客户变动等客户资源的情况。
- 2、获取并核查发行人报告期内前五大的销售清单、销售合同、销售政策等相关凭证文件，对客户留存、客户变动情况进行对比分析。
- 3、对发行人与字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业客户交易情况进行核查其销售合同、销售清单、对账单、函证等相关凭证文件。

4、对发行人主要客户采取现场和视屏方式相结合方式进行访谈，对双方的交易请进行详细了解。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已按客户所处行业分类补充披露前五大客户情况、新增和减少客户情况、数量和对应收入金额，不同行业客户贡献收入金额及占比变动原因。

2、发行人由于大型互联网公司账期长，基于营运资金稳健经营的原则公司并未大规模承接大型互联网公司广告投放业务，对于阶段性集中投放的需求也通过采取与大型互联网公司代理商合作的方式进行，以管控回款周期。因此报告期字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业并未成为公司前五大客户。

3、发行人客户结构较为均衡。大型客户经营实力较强，商业信誉度高，发行人加强与知名客户和大型客户合作一方面提升了公司的服务能力和品牌知名度，另一方面有助于公司加强营运资金管理，在客户结构进行策略性调整过程中保持经营的稳健性。

## **问题18**

**关于疫情及贸易摩擦影响。招股说明书披露，发行人主要为中国企业提供互联网海外营销服务，报告期内发行人下游客户中电商零售行业占比由 27.85% 提升至 53.60%。**

**请发行人：（1）结合 2020 年上半年财务数据、新冠疫情对发行人下游客户销售、回款、物流和广告支出的影响，补充披露新冠疫情对发行人业务开展和经营业绩的影响。（2）补充披露中美贸易摩擦、汇率变动等因素对发行人下游客户业务开展、及发行人与谷歌和脸书合作稳定性的影响。（3）补充披露发行人海外营销业务主要投放国家名称、收入金额及占比，并结合相关外部政治**

法律环境、疫情因素、竞争环境、客户资源等，披露发行人业务经营的稳定性和可持续性。

请保荐人核查并发表明确意见。

### 【回复】

问题 18-1: 结合 2020 年上半年财务数据、新冠疫情对发行人下游客户销售、回款、物流和广告支出的影响，补充披露新冠疫情对发行人业务开展和经营业绩的影响。

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、经营成果分析”之“（二）营业收入分析”之“1、公司营业收入的构成及变动”中进行补充披露：

#### （3）新冠疫情对发行人业务开展和经营业绩的影响

2020 年开始的新冠病毒疫情对全球社会经济的各方面造成了重大影响，目前国内新冠病毒疫情形势好转，企业生产经营陆续恢复正常，但海外疫情形势较为严峻，且存在进一步大范围扩散的可能。新冠病毒疫情对出海的影响主要有以下几方面：1、海外新冠疫情短期不能得到有效遏制，工作生活习惯的转变对线上消费、办公等产生了较大需求，购物习惯由线下转线上可能是长期深远的影响，客观促进电商消费、特别是跨境电商消费的增长，而大量人员居家办公也促进了互联网相关产业产生了快速增长；2、国内出口企业受到较大冲击，一方面厂家在积极谋求出口转内销进行自救，另一方面也对长期依赖线下渠道的企业产生了经营观念的冲击，寻求线上渠道的突破可能会成为中小企业长期的需求；3、线下广告行业受到很大打击，线下转线上也是广告行业受到疫情影响后产生的明显改变。虽然互联网广告行业相比其他行业受到疫情的影响较小，但作为经济晴雨表，因疫情发展形势尚存在不确定性，不排除国际经济继续下行可能对公司后续经营及业绩产生不利影响。

2020 年一季度，新冠疫情对公司生产经营的影响主要系员工复工率不足以及客户复工率不足、开展工作较为缓慢导致，以及电子商务类客户因物流受阻

导致资金周转变慢，广告投放需求延后。自新冠疫情爆发以来，公司密切关注疫情防控相关政策，一方面坚决服从国家有关疫情防控的管控措施，另一方面做好新冠疫情期间生产经营管理工作，积极实施改善新冠疫情负面影响的措施。2020年第二季度至今，随着新冠疫情在我国得到有效控制，客户陆续复工复产，受疫情影响而延后或暂时缓慢推进的互联网广告订单已陆续恢复正常开展。2020年第一季度受疫情冲击，发行人实现营业收入 67,321.86 万元，同比下降 44.51%，但 2020 年第二季度实现营业收入 125,519.71 万元，同比上升 14.33%，新冠疫情的负面影响逐步降低。

#### **问题 18-2：补充披露中美贸易摩擦、汇率变动等因素对发行人下游客户业务开展、及发行人与谷歌和脸书合作稳定性的影响。**

未来中美国际贸易关系变化情况有多重可能，不排除在极端的情况下因国家政策变化对发行人所经营的业务产生业务合作风险，发行人已经在招股说明书之“第四节 风险因素”之“四、经营风险”之“一、宏观经济及贸易摩擦风险”之“（二）贸易摩擦的风险”进行风险提示。

##### **1、中美贸易摩擦对发行人生产经营的影响**

2018 年以来，中美贸易出现关税、行业限制等方面的摩擦。项目组经核查商务部、外交部等官方披露的针对加征关税商品清单、行业限制等中美贸易摩擦的主要焦点，发行人业务范畴并不在中美贸易摩擦主要焦点范畴之内。

在当前世界变局下，疫情冲击导致经济下行压力凸显，产业调整和结构优化升级亟待加速，习总书记提出加快推进数字经济、智能制造、生命健康、新材料等战略性新兴产业，形成更多新的增长点、增长极，着力打通生产、分配、流通、消费各个环节，逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，培育新形势下我国参与国际合作和竞争新优势。在新的政策导向指引下，我国率先走出疫情冲击，互联网企业、电商企业、电子科技企业全面复工复产，国内企业积极寻求转型，发展跨境电商新业态，助力稳定外贸，新兴增长动能正在积蓄。2020 年一季度受疫情影响实现收入 6.73 亿元，第二季

度实现收入 12.55 亿元，经营迅速走稳。由于发行人从事新兴产业海外推广，中美贸易摩擦情况尚未对公司生产经营产生不利影响。

## 2、汇率变动对发行人生产经营的影响

从中国人民银行官网获取的 2020 上半年人民币对外币汇率变动情况如下：

各期末时点	美元汇率	美元汇率变动率
2019 年 12 月 31 日	6.9762	—
2020 年 1 月 23 日	6.8876	-1.27%
2020 年 2 月 28 日	7.0066	1.73%
2020 年 3 月 31 日	7.0851	1.12%
2020 年 4 月 30 日	7.0571	-0.40%
2020 年 5 月 29 日	7.1316	1.06%
2020 年 6 月 30 日	7.0795	-0.73%

注：变动率为本月末汇率相对上月末汇率的变动百分比

2020 年上半年人民币汇率中间价对美元的变动幅度在 2%以内，假设其他条件不变的情况下、假设外币外汇汇率对毛利的影响金额直接负面影响净利润，外币汇率每变动 1%和 2%对 2020 上半年末的净利润整体的影响的具体测算过程如下：

项 目	金额/汇率变动的比例
2020 上半年销售毛利金额（原币：万美元）	1,000.89
2020 上半年销售毛利金额（人民币：万元）	7,035.47
外币汇率 1%变动对毛利的影响金额（人民币：万元）	±70.35
外币汇率 1%变动对净利润的影响金额（人民币：万元）	±59.80
外币汇率 1%变动对净利润的影响比例	±2.39%
外币汇率 2%变动对毛利的影响金额（人民币：万元）	±140.71
外币汇率 2%变动对净利润的影响金额（人民币：万元）	±119.60
外币汇率 2%变动对净利润的影响比例	±4.78%

由上表可知，发行 2020 上半年的业绩受汇率变动的影响较小，并不影响发行人与谷歌和脸书合作的稳定性。

问题 18-3：补充披露发行人海外营销业务主要投放国家名称、收入金额及占比，并结合相关外部政治法律环境、疫情因素、竞争环境、客户资源等，披露发行人业务经营的稳定性和可持续性。

发行人已在“第六节 业务与技术”之“一、发行人的主营业务、主要产品或服务的情况”之“（一）发行人主营业务”中进行补充披露：

#### 4、公司海外营销业务主要投放国家、收入金额、占比及经营稳定性和可持续性

以广告投放地进行区分，报告期发行人在全球主要国家进行广告投放实现的收入和占比情况如下：

2020年1-6月			2019年			2018年			2017年		
国家	收入	占比	国家	收入	占比	国家	收入	占比	国家	收入	占比
美国	97,382.44	50.50%	美国	172,748.02	42.90%	美国	142,837.03	33.00%	美国	75,063.81	33.12%
英国	10,961.59	5.68%	英国	21,736.70	5.40%	韩国	28,230.36	6.52%	日本	11,361.58	5.01%
加拿大	7,055.15	3.66%	德国	15,620.34	3.88%	印度	18,382.75	4.25%	印尼	8,510.19	3.75%
印度	6,800.00	3.53%	加拿大	14,309.33	3.55%	英国	17,720.55	4.09%	韩国	7,019.55	3.10%
德国	6,720.34	3.48%	澳大利亚	13,032.01	3.24%	印尼	15,146.88	3.50%	英国	6,863.80	3.03%
澳大利亚	5,945.71	3.08%	韩国	10,875.64	2.70%	巴西	14,873.06	3.44%	泰国	6,853.81	3.02%
日本	5,562.30	2.88%	印度	10,664.09	2.65%	日本	13,962.42	3.23%	印度	6,787.80	2.99%
泰国	3,498.62	1.81%	印尼	10,222.42	2.54%	德国	11,512.51	2.66%	巴西	6,016.13	2.65%
法国	3,450.84	1.79%	日本	10,196.21	2.53%	沙特	11,143.45	2.57%	德国	5,908.05	2.61%
其他	45,464.59	23.58%	其他	123,233.13	30.61%	其他	159,011.90	36.74%	其他	92,260.91	40.71%
合计	192,841.58	100%	合计	402,637.88	100%	合计	432,820.90	100%	合计	226,645.64	100%

发行人在上述国家的广告投放结构受互联网渗透率、客户产品销售目的地、经济发达程度、居民消费水平等因素影响，美国、英国、日本、韩国的互联网渗透率均超过 90%，居民收入和消费水平高，因此是互联网广告投放的重点区域。印度、印度尼西亚、巴西紧跟中国和美国步伐，构成全球互联网用户最多的前五大国家，且互联网渗透率在逐年提升，因此成为新兴产业出海的热土。上述地区是全球互联网较为发达的地区，市场开放程度高，受亚马逊、脸书、谷歌等互联网巨头的长期影响具有较高的付费和交易习惯，虽然疫情在海外造成的冲击较大，加大了政治法律环境的不稳定性，但也加快了用户消费、办公等由线下向线上转移的趋势，促使几大互联网巨头的市值迭创新高。长远来看，上

述地区对互动娱乐 App、电子产品、优质廉价的电商产品等的消费需求不会受到疫情和政治因素的冲击，出海市场规模以及带来的广告投放需求仍将持续增长。发行人作为出海广告投放的知名服务商，客户留存率高，通过提升技术和管理水平，在我国构建国内国际双循环相互促进的新发展格局下，紧跟市场发展挖掘和储备优质客户，能够保持经营的稳健性。

## 问题 18 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、就新冠疫情、中美贸易摩擦、汇率变动、海外销售区域分布等问题访谈发行人业务负责人。

2、通过公开信息查询新冠疫情、中美贸易摩擦、汇率变动的最新动态情况，对发行人与供应商、客户所在国家或地区的疫情防控情况、复工复产情况进行了了解。

3、通过公开信息查阅中美双方贸易摩擦主要官方媒体新闻、相关政策等资料，对发行人下游客户所分布的相关行业受中美贸易摩擦的影响进行分析。

4、通过国家企业信用信息公示系统等公开信息获取并核查发行人供应商和客户的资料，了解其存续和发展动态；采取实地和远程相结合方式访谈发行人主要供应商和客户，对相关交易情况进行了解。

5、获取并核查发行人 2020 年上半年期间的销售银行流水、销售明细清单、销售对账单、采购成本、采购对账单及发行人半年度审计报告，了解新冠疫情、中美贸易摩擦、汇率变动等因素对发行人业务经营的影响情况。

6、获取并核查发行人报告期内海外营销业务主要投放国家、收入金额及占比等相关情况，通过对投放系统统计数据进行分析；获取并核查发行人报告期内的客户的清单及销售清单表；对海外营销业务投放区域相关政治法律环境、疫情因素等情况进行了解。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人虽然受新冠疫情影响，公司 2020 年一季度收入与利润受影响较大；但是随着疫情的逐步控制，公司复工复产率迅速提高，以及互联网广告行业景气度稳步提升，公司 2020 年 1-6 月实现营业收入 192,841.58 万元，归属于上市公司股东的净利润为 2,501.75 万元，新冠疫情的负面影响逐步降低，尚未对发行人生产经营造成重大影响；发行人已对新冠疫情引起的风险进行了风险因素补充披露更新。

2、发行人业务范畴并不在中美贸易摩擦主要焦点范畴之内。由于发行人从事新兴产业海外推广，中美贸易摩擦情况尚未对公司生产经营产生不利影响。发行 2020 上半年的业绩受汇率变动的的影响较小，并不影响发行人与谷歌和脸书合作的稳定性。

3、发行人作为出海广告投放的知名服务商，客户留存率高，通过提升技术和管理水平，在我国构建国内国际双循环相互促进的新发展格局下，紧跟市场发展挖掘和储备优质客户，能够保持经营的稳健性。

### 问题19

**关于供应商。报告期内，发行人前五大供应商采购付款金额分别为 203,180.16 万元、407,370.39 万元和 381,882.48 万元，占采购付款总额的比重分别为 95.08%、98.43%和 99.46%；其中，发行人对脸书的采购金额分别为 187,665.31 万元、380,722.27 万元和 315,656.84 万元，采购占比分别达到 87.81%、91.99%和 88.21%，采购集中度较高。2016 年完成了与脸书技术平台的对接，成为谷歌、脸书全球官方授权合作伙伴。**

**请发行人：（1）分搜索展示类和效果广告类补充披露报告期内前五大供应商的基本情况、采购内容、金额及占比、经营范围、与发行人的合作历史、结**

算政策、计费方式、信用期等，报告期内相关供应商变动原因、相关采购数量和单价及变动原因、相关变动趋势是否符合行业趋势和同行业公司情况。（2）补充披露发行人向主要供应商的采购和结算方式、付款周期，并结合客户结构及其指定的媒体渠道变动情况等，披露发行人2019年向脸书采购金额下降18%、向谷歌采购金额上升156%的原因，是否影响发行人与脸书合作的稳定性。（3）补充披露发行人作为脸书和谷歌的全球官方授权合作伙伴，是否需具备相关资质，并结合国内其他授权合作伙伴情况、发行人客户粘性、客户更换供应商的难易程度等，补充披露发行人业务是否存在被其他授权合作商替代的风险。（4）补充披露发行人与脸书、谷歌建立合作的基础，合作协议的主要条款，包括但不限于定价依据、计费方式、结算方式、返利政策、合同期限、续约条款、解除条款等，合同是否为一年一签，是否存在续约风险。（5）结合发行人业务规模占脸书和谷歌相关地区广告收入的比例、国内其他授权合作伙伴业务规模、合作合同期限和续约条款、任意解除条款安排等，补充披露发行人与脸书和谷歌合作的稳定性，发行人减少对脸书和谷歌依赖的应对措施及其有效性。（6）补充披露报告期内发行人是否存在向个人进行流量采购的情形，如存在，请披露采购金额、采购数量、采购单价以及向个人采购流量的必要性，相关采购事项的真实性。

请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见。

#### 【回复】

问题 19-1：分搜索展示类和效果广告类补充披露报告期内前五大供应商的基本情况、采购内容、金额及占比、经营范围、与发行人的合作历史、结算政策、计费方式、信用期等，报告期内相关供应商变动原因、相关采购数量和单价及变动原因、相关变动趋势是否符合行业趋势和同行业公司情况。

一、搜索展示类和效果广告类补充披露报告期内前五大供应商的基本情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

## 2、互联网营销不同业务类别前五大供应商分析

### (1) 搜索展示类广告前五大供应商

期间	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	占搜索展示 类成本比例	采购内容	经营范围	合作 年限	信用期
2020年 1-6月	1	Facebook (脸书)	129,241.51	70.05%	脸书流量	海外主流媒体	5	发票后30天
	2	Google (谷歌)	54,640.46	29.62%	谷歌流量	海外主流媒体	7	发票后30天
	3	Amazon Web Services, Inc.	546.89	0.30%	亚马逊云	服务器	7	发票后30天
	4	Glick Tech Limited	42.9	0.02%	中长尾流量	效果类广告服务商	3	发票后30天
	5	北京光环新网科技股份有限公司	11.66	0.01%	亚马逊云	服务器	7	发票后30天
		小计	184,483.42	100.00%				
2019年	1	Facebook (脸书)	314,055.03	82.77%	脸书流量	海外主流媒体	5	发票后30天
	2	Google (谷歌)	62,339.85	16.43%	谷歌流量	海外主流媒体	7	发票后30天
	3	Glick Tech Limited	1,899.44	0.50%	中长尾流量	效果类广告服务商	3	发票后30天
	4	Amazon Web Services, Inc.	1,062.29	0.30%	亚马逊云	服务器	7	发票后30天
	5	Sofewareone Taiwan Limited	18.65	0.00%	微软云	服务器	5	发票后30天
		小计	379,375.26	99.99%				
2018年	1	Facebook (脸书)	378,961.19	93.55%	脸书流量	海外主流媒体	5	发票后30天
	2	Google (谷歌)	24,510.86	6.05%	谷歌流量	海外主流媒体	7	发票后30天
	3	Amazon Web Services, Inc.	924.18	0.23%	亚马逊云	服务器	7	发票后30天
	4	Glick Tech Limited	632.84	0.16%	中长尾流量	效果类广告服务商	3	发票后30天
	5	Sofewareone Taiwan Limited	22.44	0.01%	微软云	服务器	5	发票后30天
		小计	405,051.51	100.00%				
2017年	1	Facebook (脸书)	186,083.62	93.36%	脸书流量	海外主流互联网媒体方	5	发票后30天
	2	Google (谷歌)	12,510.40	6.28%	谷歌流量	海外主流互联网媒体方	7	发票后30天
	3	Amazon Web Services, Inc.	595.99	0.30%	亚马逊云	服务器	7	发票后30天

期间	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	占搜索展示 类成本比例	采购内容	经营范围	合作 年限	信用期
	4	R&J Technology Co., Limited	74.08	0.04%	bing 流量	必应代理商	4	发票后 30 天
	5	Sofewareone Taiwan Limited	16.60	0.01%	微软云	服务器	5	发票后 30 天
		小计	199,280.69	99.98%				

报告期发行人搜索展示类广告流量的来源包括脸书和谷歌，脸书流量包括其旗下 Facebook、Instagram、WhatsApp 多个重量级应用的流量，发行人拥有脸书一级代理资质，因此直接向脸书进行流量采购。发行人 2017 年和 2018 年持有谷歌 PSP 牌照，采购谷歌流量主要通过谷歌直接采购，少部分通过其代理商 Click Tech Limited（易点天下网络科技股份有限公司）采购。2019 年发行人升级为谷歌 DVIP 牌照后，加大了对谷歌旗下包括 Google AdSense、Youtube 等多个流量的采购。此外前五大供应商采购中还包括亚马逊云服务以及少量亚马逊流量和推特流量。

发行人搜索展示类广告采购流量的计费模式为 CPM 和 CPC。发行人与主要供应商的结算方式为每月账单出具后 30 天内结算。报告期搜索展示类的流量主要依赖脸书和谷歌，公司与该等供应商合作 3 年以上，信用较好。

## (2) 效果类广告前五大供应商

期间	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	占效果 类成本 比例	经营范围	合作开始 时间	信用期
2020 年 1-6 月	1	江苏汉鑫信息科技有限公司	310.82	34.60%	经营 VPN 应用，属于 中长尾流量	2019 年	收到账单后 30 天
	2	何昱	87.24	9.71%	经营社交类 App，属 于中长尾流量	2016 年	收到账单后 30 天
	3	Facebook（脸书）	24.93	2.78%	海外主流互联网媒体 方	2016 年	发票后 30 天
	4	关雷	21.86	2.43%	其维护的网站及制作 的共享软件，属于中 长尾流量	2019 年	收到账单后 30 天
	5	Google（谷歌）	21.44	2.39%	海外主流互联网媒体 方	2014 年	发票后 30 天
			小 计	466.29	51.91%		
2019 年	1	Facebook（脸书）	1,601.81	35.15%	海外主流互联网媒体 方	2016 年	发票后 30 天
	2	Google（谷歌）	617.71	13.55%	海外主流互联网媒体 方	2014 年	发票后 30 天
	3	江苏汉鑫信息科技有限公司	288.64	6.33%	经营 VPN 应用，属于 中长尾流量	2019 年	收到账单后 30 天
	4	何昱	101.86	2.24%	经营社交类 App，属 于中长尾流量	2017 年	收到账单后 30 天

期间	序号	供应商名称	采购金额 (万元)	占效果 类成本 比例	经营范围	合作开 始时间	信用期
					于中长尾流量		
	5	AlkMobi (HongKong) Network Technology Limited (Alkmob)	68.90	1.51%	经营游戏类 App, 属于中长尾流量	2019年	收到账单后 30 天
		小 计	2,678.92	58.78%			
2018 年	1	Facebook (脸书)	1,761.08	19.99%	海外主流互联网媒体方	2016年	发票后 30 天
	2	Godrim Information Technology	439.84	4.99%	经营社交类 App, 属于中长尾流量	2017年	收到账单后 30 天
	3	Oasis Sanqi Network Technology Limited	395.34	4.49%	经营照片编辑与分享网站, 属于中长尾流量	2017年	收到账单后 30 天
	4	Soci-link Culture Communication Co., Ltd.	269.76	3.06%	经营社交类 App, 属于中长尾流量	2017年	收到账单后 30 天
	5	刘乙总	134.73	1.53%	其维护的网站及制作的共享软件, 属于中长尾流量	2017年	收到账单后 30 天
			小 计	3,000.75	34.06%		
2017 年	1	Facebook (脸书)	1,581.69	11.29%	海外主流互联网媒体方	2016年	发票后 30 天
	2	Google (谷歌)	1,178.57	8.41%	海外主流互联网媒体方	2014年	发票后 30 天
	3	Cloud Star Mobi Tech Limited	616.43	4.40%	经营电影电视直播网站, 属于中长尾流量	2017年	收到账单后 30 天
	4	BAT Technology Co., Limited	487.65	3.48%	营养品购物 App, 属于中长尾流量	2017年	收到账单后 30 天
	5	Soci-link Culture Communication Co., Ltd.	362.51	2.59%	经营社交类 App, 属于中长尾流量	2017年	收到账单后 30 天
			小 计	4,226.85	30.17%		

发行人效果类广告投放按照客户的需求采购能够带来相应下载、安装等效果的中长尾流量，由于脸书和谷歌也整合了众多 App 的中长尾流量，公司效果类广告采购的流量包含了脸书和谷歌的头部媒体流量，这些流量的采购由系统程序根据客户需求进行自动对接形成。公司与脸书和谷歌的效果类广告流量采购采用 CPM 或 CPC 结算，与其他中长尾流量的采购采用 CPA 结算。

## 二、报告期内相关供应商变动原因、相关采购数量和单价及变动原因、相关变动趋势是否符合行业趋势和同行业公司情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(二) 发行人采购情况和主要供应商”之“2、互联网营销不同业务类别前五大供应商分析”中补充披露如下：

### (3) 供应商、采购数量和单价变动分析

报告期发行人搜索展示类广告采购的流量主要来源于脸书和谷歌，供应商变动不大。效果类广告采购的流量来源复杂多变，报告期效果类广告的供应商变动较大。

公司为客户提供全球广告实时竞价服务，根据客户产品定位、目标区域等条件确定最优的投放策略以及投放平台的选择，公司提供实时竞价服务采购流量资源的单价受广告投放时间、流量采购竞价时点、竞价参与方的报价、投放区域、投放目标地的政策、投放策略等诸多因素的影响，媒体流量资源的采购价格确定更加实时、影响因素更多元，公司的采购成本随单价而实时变动。

**问题 19-2：补充披露发行人向主要供应商的采购和结算方式、付款周期，并结合客户结构及其指定的媒体渠道变动情况等，披露发行人 2019 年向脸书采购金额下降 18%、向谷歌采购金额上升 156%的原因，是否影响发行人与脸书合作的稳定性。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（二）发行人采购情况和主要供应商”之“1、前五大供应商情况”中补充披露如下：

**（1）发行人向主要供应商的采购和结算方式、付款周期**

发行人与主要供应商的采购金额以经双方确认的每月实际流量采购数据为准，结算方式为银行转账，付款周期为月账单确认后 30 天内付款。

**（2）发行人 2019 年向脸书采购金额下降 18%、向谷歌采购金额上升 156%的原因，是否影响发行人与脸书合作的稳定性**

2018 年公司获得谷歌 DVIP 牌照，公司 2019 年公司相应向谷歌增加了广告投放。公司 2019 年上半年谷歌渠道投放额较大的客户为 Diandian Interactive Holding 和 Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司），其中 Diandian Interactive Holding 集中进行了农场经营类游戏的广告投放，Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）集中进行了特效短视频制作软件 Likee 和竞技游戏“西部风云”的推广，App 的集中推广导致 2019

年上半年谷歌采购金额大幅度上升。公司对谷歌渠道投放的增加有助于降低对脸书的依赖，不会影响发行人与脸书合作的稳定性。

**问题 19-3：补充披露发行人作为脸书和谷歌的全球官方授权合作伙伴，是否需具备相关资质，并结合国内其他授权合作伙伴情况、发行人客户粘性、客户更换供应商的难易程度等，补充披露发行人业务是否存在被其他授权合作商替代的风险。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(二) 发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

**4、与脸书和谷歌合作所需要的资质，发行人业务是否存在被其他授权合作商替代的风险**

脸书和谷歌授权发行人作为其全球官方授权合作伙伴，主要通过发行人与其进行技术对接和测试，签订合作协议以确立双方合作关系。脸书和谷歌除要求合作伙伴遵守其官方业务工具、广告发布等条款之外，对合作伙伴的资质要求更多体现在技术和服务能力上。取得脸书和谷歌的代理资质，首先需要在具有一定规模的优质客户，经过技术团队 1-2 年的合作测试，需要在解决广告时滞、流量峰值稳定性、去除虚假流量等要求的基础上进行 API 对接，并具备持续根据脸书和谷歌的新产品、新客群、新广告形式进行优化，建立技术测试和客户服务长效机制的能力。由于脸书和谷歌的管理网络不具备无死角覆盖全球市场的能力，因此需要营销合作伙伴解决技术本地化落地方案，发展和维护客户关系，因此一旦建立合作关系，一般不会轻易更换。近几年来脸书在中国积极拓展代理商队伍，但代理商数量的增长仍受到技术门槛和客户资源的限制。2019 年发行人业务规模在脸书代理商中居于前三名，在谷歌投放的广告规模增长迅速，另外由于市场空间广阔，蓝色光标等其他互联网营销服务商的收入和净利润也持续增长。因此发行人的业务虽然会面临竞争，但被其他授权合作商替代的风险较低。

**问题 19-4：补充披露发行人与脸书、谷歌建立合作的基础，合作协议的主要条款，包括但不限于定价依据、计费方式、结算方式、返利政策、合同期限、续约条款、解除条款等，合同是否为一年一签，是否存在续约风险。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(二) 发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

#### **6、与脸书、谷歌建立合作的基础，合作协议的主要条款及续约风险**

##### **(1) 发行人与脸书、谷歌建立合作的基础**

①脸书和谷歌作为全球互联网广告头部媒体，垄断了高质量的用户流量，具有流量变现的需求

在互联网海外营销领域，脸书和谷歌凭借并购优兔 (Youtube)、Instagram 等头部视频、图片社交公司，构建了不断完善的互联网营销产品矩阵，垄断了高质量的用户流量，双寡头超 80%的收入均来自于广告业务。以美国市场为例，2019 年双寡头垄断的数字广告花费金额达 765.7 亿美元，市场份额达 59.3%，大大超越了亚马逊的封闭电商广告。庞大的流量促使脸书和谷歌积极寻求商业变现。

##### **②脸书和谷歌需要营销合作伙伴进行本地化服务**

由于脸书和谷歌管理范围有限，不能完全覆盖全球各种行业客户的个性化需求，寻求各个国家的互联网营销合作伙伴进行技术方案落地是本地化的最佳途径。脸书、谷歌和互联网营销合作伙伴是相互依赖的关系。

##### **③发行人背靠中国市场，维护并持续开发优质客户**

随着国内资金、技术、人才的不断积累，国内科技领先企业参与国际竞争及国际分工的需求逐渐显现，出海需求近年来持续攀升；此外国内互联网行业竞争的白热化，也促使一批应用软件、互动娱乐、电商、旅游、教育等细分互联网企业向海外谋求拓展，推动海外营销业务需求快速提升。发行人背靠中国庞大的市场，在应用软件、电商及零售、互动娱乐等行业积累了大批具有出海需求的优质客户，并持续开拓国内具有出海需求的各类企业。鉴于脸书和谷歌

在全球互联网媒体资源的垄断地位，该等客户亦首选脸书和谷歌的互联网广告媒体资源进行广告投放。

公司进入行业较早、覆盖媒体广泛，在互联网科技出海的业务领域建立起了良好的口碑和客户关系，培育了一批高质量的客户。公司为字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业的重要产品成功进行了海外推广，为该等客户全球市场的产品推广和品牌维护提供增值服务，也为应用软件、互动娱乐、电商、旅游、教育等细分互联网企业出海提供标准化、一站式的全球推广服务，目前已经累积了超 5,000 多家企业客户，形成了多领域的客户资源优势。

#### ④发行人具备互联网广告营销的技术优势和数据资源优势

木瓜移动始终坚持选择自主研发所有业务系统的核心技术，经过多年的积累，公司已经形成了全套拥有自主知识产权的数据业务系统，获得了一项美国发明专利和 42 项软件著作权。公司的业务系统能够在不同的平台（电脑、安卓、苹果）及载体（原生应用、网页、复合应用）上使用优化分析技术。经过持续的研发投入，公司搭建的技术平台数据处理能力不断升级，能够实时同步全球主要城市和地区的广告投放信息。公司积累的广告成效数据规模达到 PB（百万 GB）级别，丰富的数据库资源是公司进行数据分析和机器学习的基础。

### (2) 发行人与脸书、谷歌合作协议的主要条款及续约风险

#### ①发行人与脸书的合作协议

根据木瓜集团与脸书于 2020 年 10 月 5 日签订的现行有效的《合作协议》，发行人与脸书合作协议的主要条款如下：

主要条款	条款内容	说明
定价依据	互联网营销合作方有权自行决定其向中国关联方、广告服务商和广告主出售脸书广告流量资源和其他服务的价格，无需与脸书商议。中国关联方有权自行决定其向广告服务商和广告主出售脸书广告流量资源及其他服务的价格，无需与脸书商议。	通过实时竞价交易脸书广告流量资源交易
结算方式	在每个日历月结束时，脸书应为该月应计的所有月度广告收入向互联网营销合作方开具发票，互联网营销合作方应在发票日期起三十(30)天内向脸书支付该等款项，不论互联网营销合作方是否从中国关联方、广告服务商	按月对账结算

	和广告主收到付款。	
返利政策	<p>5.1 基本费用和奖金。在第5节条款的规限下，作为互联网营销合作方根据本协议履行义务的对价，脸书同意向互联网营销合作方支付基本费用和适用的奖金，以脸书在协议期限内每个季度（从2019年第一季度开始）收到的季度净收入为基础进行核算。</p> <p>5.2 符合条件的季度净收入。季度净收入仅包括脸书在附件C中所列的欧米伽编号对应的广告主和广告服务商账户产生的季度净收入。</p> <p>5.3 无效广告流量资源。如果脸书（自行决定）认为某些广告流量资源是通过无效账户购买的，脸书有权在计算季度净收入时排除适用这些广告流量资源（“无效广告流量资源”）。这种排除可能导致基本费用或奖金数额为零。</p> <p>5.4 监测与通知。脸书公司可能会监测网络联盟在本协议项下的履约情况，以评估其是否遵守脸书公司的广告准则、隐私政策、使用条款以及其他政策和程序。若脸书公司在某一季度内向网络联盟提供有关网络联盟在本协议项下履约情况的任何数据，则网络联盟确认此等数据是按“原样”提供的，对于其准确性（无论是否准确）不作任何明示或暗示的保证，无论其是否是当前最新的数据。对于网络联盟使用或依赖此等数据而引起的任何损失或损害，脸书公司不承担任何责任。</p> <p>5.5 解决差异。脸书公司的数据和报告是计算基础费用和奖金以及本协议项下应支付的任何其他款项的确凿证据。若对以上任何内容或无效脸书广告流量资源、广告服务商或广告主的分类存在争议，脸书公司的决定将是最终决定并具有约束力。</p>	脸书的返利政策是基于其从木瓜集团的收到的季度净收入为基础按季度进行核算，具体返利项目包括基本费用和奖金（销售奖金、开发奖金和其他奖金）。
合同期限、续约条款及解除条款	<p>8.1 期限 本协议自生效之日起生效，有效期为一年（以下简称“初始期限”），并将自动续期一年（每次续期成为“更新期限”），除非任何一方在初始期限或更新期限（如适用）到期前至少三十天通知对方其不希望更新，或者本协议按照如下被终止。</p> <p>8.2 任意终止。脸书可提前三十（30）天发出书面通知，以任何理由或无理由地终止本协议。</p> <p>8.3 因故终止。 在以下情况下，在向对方发出书面通知后，双方皆可终止本协议：若 (a) 一方严重违反其在本协议项下的任何义务，并在接到书面通知后的十五（15）天内未能予以补救，或另一方或者互联网营销合作方主体（i）因在其正常贸易</p>	合同期限、续约条款及解除条款均包含在协议“第8节. 协议期限与终止”章节，合同期限自生效日起一年，到期自动续期；解除条款包含在终止条款下。

	<p>中停止从事业务或者无法履行其义务，或者缺少（或脸书合理认为该方缺少）充分的资源来从事业务（ii）经营困境导致（或脸书合理认为该方已经或可能变成）无力偿债，（iii）寻求（或脸书合理认为该方将寻求），同意或不反对在任何批产、接受、信托程序中，为了债权人的利益转让、注销、清算、解散、债权人安排、重组、或处于法律或司法管辖下任何相似或类似的程序，或者（iv）如果正在采取任何前述（iii）中所提及的程序（并且未在六十（60）天内消除）（每个分别称为“无力偿还”事项）。此外，如果脸书全权酌情决定，认为有人违反了第6.8节（反腐败和贸易合规）的规定，脸书可立即终止本协议。本协议终止，并不解除任何一方在终止生效日期前产生的义务，各方享有普通法或衡平法赋予的任何及所有权利和补救方法，但互联网营销合作方无权进一步获得季度基本费用或季度奖金，并且应退还可合理归因于上述违规行为或完全或部分因上述违规行为促使支付的款项。</p>	
--	---	--

根据脸书与木瓜集团签订的协议，协议有效期为一年，并将自动续期一年，除非双方协商一致终止或因故终止。根据发行人与脸书于2020年10月5日签署的《合作协议》，脸书与发行人完成续约，协议有效期可延续至2022年6月30日。报告期内，发行人与脸书的合作协议为一年一签，发行人与脸书合作稳定，不存在协议约定的终止情形。

发行人与脸书的合作协议存在续约风险，发行人已在《招股说明书》风险因素章节进行披露。

## ②发行人与谷歌的合作协议

根据木瓜集团与与谷歌签订 China Partner Capability Fund Program Agreement（中国合作伙伴能力奖金计划协议）之中文译本，发行人与谷歌合作协议的主要条款如下：

主要条款	条款内容	说明
定价依据	未约定定价依据	通过实时竞价交易谷歌广告流量资源交易
计费方式	未约定计费方式	以CPC/CPM计费
结算方式	6.3对合作伙伴的付款可以通过支票或电汇方式进行，具体由谷歌自行决定。如果选择电汇方式，谷歌将根据	根据约定的计费方式CPM/CPC计费后，按

	<p>合作伙伴以书面形式提供的电汇信息（就本协议而言，可以通过电子邮件提供）向合作伙伴付款。</p>	月对账结算
返利政策	<p>6.1根据本协议的其他条款，对于每个绩效期，谷歌将根据附件A向合作伙伴支付属于相关绩效期的合作伙伴能力奖金，前提是在合作伙伴能力奖金所指向的整个绩效期内：</p> <p>a. 各合作伙伴实体均未违反第5条（报告）；</p> <p>b. 合作伙伴实体未违反任何与条款和条件相关的谷歌政策；和</p> <p>c. 谷歌未向不处于活跃状态的合作伙伴实体或任何广告主开具发票。</p> <p>6.4尽管有上述规定，如果谷歌合理确定：</p> <p>（a）第4.1条（绩效承诺）中的条件未得到满足，则谷歌无义务支付合作伙伴能力奖金；和</p> <p>（b）在每个绩效期结束时，任何合作伙伴实体不处于活跃状态，则谷歌可以暂停或拒绝支付任何合作伙伴能力奖金，直到所有合作伙伴实体均处于活跃状态。此外，如果任何合作伙伴实体在绩效期结束后60日内不处于活跃状态，则合作伙伴将放弃接受绩效期内赚取的任何合作伙伴能力奖金的权利。</p>	——
合同期限	2020. 1. 1-2020. 12. 31	——
续约条款	未约定续约条款	——
解除条款	<p>12.2谷歌终止。当发生下列任一事件后，谷歌可随时向合作伙伴发出书面通知（包括电子邮件形式的通知）终止本协议，或硬暂停相关合作伙伴实体，立即生效：</p> <p>（a）任何合作伙伴实体严重违反本协议、条款和条件，且此违约行为无法补救；</p> <p>（b）任何合作伙伴实体严重违反本协议、条款和条件，而此违约行为可以补救，但合作伙伴未能在收到谷歌的书面违约通知后十四（14）日内采取补救措施；</p> <p>（c）任何合作伙伴实体持续违反本协议或条款和条件。就本条款而言，如果合作伙伴违反本协议三（3）次或三（3）次以上，则构成“持续违约”，无论该等违约行为是否（a）重大（当单独考虑时），和/或（b）涉及相同或不同的义务，和/或（c）已得到补救；</p> <p>（d）无论违约行为是否属于重大违约行为或是否能够补救，任何合作伙伴实体均违反本协议第8、9、10或14.3条；</p> <p>（e）任何合作伙伴实体试图代表除广告主或注册办事处不是合作伙伴地区的合作伙伴关联公司之外的任何一方获得购买广告的合作伙能力奖金；</p>	合同解除条款包含在协议的终止条款中

	<p>(f) 谷歌有理由怀疑或发现任何合作伙伴实体对谷歌或任何谷歌关联公司做出欺诈行为或具有欺诈性质的行为；</p> <p>(g) (i) 合作伙伴无法支付到期应付的债务，或根据任何适用法律认定合作伙伴无法支付到期应付的债务；</p> <p>(ii) 依照任何适用的破产、资不抵债、公司或类似法律，合作伙伴向法院或任何登记处提交申请或文件或者通过任何决议，以进行清盘、管理或解散或者寻求任何救济； (iii) 针对合作伙伴的任何资产指定任何清算人、破产托管人、司法监管人、强制管理人、监督人、行政接管人、管理人或类似高级职员；或 (iv) 合作伙伴在任何司法管辖区发生与上述 (g) (i) 至 (g) (iii) 中所列事件类似的任何事件；</p> <p>(h) 谷歌合理认为，任何合作伙伴实体的任何行为有损谷歌的合法利益；任何立法、条例、判决、命令或法令的效力将对以下方面产生不利影响： (i) 本协议项下双方的关系；和/或 (ii) 计划；</p> <p>(i) 谷歌合理地确定，根据合作伙伴地区或指定地区的适用法律或法规，继续提供广告在商业上不切实际；</p> <p>(j) 任何合作伙伴实体参与计划侵犯任何第三方权利（包括合同项下的权利）；</p> <p>(k) 谷歌真诚地认为，任何合作伙伴实体已经违反或导致谷歌违反任何反贿赂法律或进出口法律（定义见下文第14.3条），或者合理地预测，此类违反行为极有可能发生；</p> <p>(l) 任何合作伙伴实体的控制权发生变更；或者</p> <p>(m) 任何合作伙伴实体违反第10条（“品牌特征”）。</p> <p>12.4任何一方终止。任何一方均可出于任何原因，提前六十（60）日以书面形式通知另一方后终止本协议。</p>	
--	--	--

发行人自 2014 年开始与谷歌合作之日起，与谷歌的合作协议为一年一签，发行人与谷歌合作稳定，不存在协议约定的终止情形。

发行人与谷歌的合作协议存在续约风险，发行人已在《招股说明书》风险因素章节进行披露。

问题 19-5：结合发行人业务规模占脸书和谷歌相关地区广告收入的比例、国内其他授权合作伙伴业务规模、合作合同期限和续约条款、任意解除条款安排等，补充披露发行人与脸书和谷歌合作的稳定性，发行人减少对脸书和谷歌依赖的应对措施及其有效性。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(二) 发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

7、发行人与脸书和谷歌合作的稳定性，发行人减少对脸书和谷歌依赖的应对措施及其有效性

脸书 2019 年亚太地区广告收入为 125.40 亿美元，发行人 2019 年向脸书的采购额占其亚太地区收入的 3.65%，谷歌 2019 年亚太地区收入 269.28 亿美元，发行人向谷歌的采购额占比较低。报告期发行人与脸书和谷歌保持良好合作关系，合同每年均正常续约，基于以下原因，发行人与脸书和谷歌的合作有望保持稳定：

(1) 脸书和谷歌需要持续进行流量的商业变现。脸书和谷歌占据了海外互联网广告市场 50%以上的份额，庞大的用户流量源源不断的产生，而脸书和谷歌自身的管理网络不具备无死角覆盖全球市场的能力，区域广告主的个性需求和独特的技术基础条件需要区域技术服务商去开拓和维护。2019 年亚太地区广告收入占脸书收入的 22%，亚太地区收入占谷歌收入的 17%，庞大且稳健增长的广告市场是脸书和谷歌所倚重的市场，需要发行人这一类营销服务商进行长期合作。

(2) 脸书和谷歌的合作代理商具有较高技术门槛。取得脸书和谷歌的代理资质，首先需要在具有一定规模的优质客户，经过技术团队 1-2 年的合作测试，需要在解决广告时滞、流量峰值稳定性、去除虚假流量等要求的基础上进行 API 对接，并具备持续根据脸书和谷歌的新产品、新客群、新广告形式进行优化，建立技术测试和客户服务长效机制的能力。近五年来脸书在中国的一级代理商仅发展至 10 家，也表明技术门槛较高。

为了减少对脸书和谷歌的依赖，发行人将继续强化技术开发，发展优质客户，并积极拓展其他海外媒体流量资源。

(1) 发行人将持续强化技术开发，紧跟客户需求提升研发实力，缩短研发周期，通过技术升级快速响应客户需求和供应商的广告技术升级要求，巩固与脸书和谷歌的合作关系。报告期内公司对研发费用的投入累计达到 11,471.82 万元，本次募集资金投向之一研发中心建设项目计划进一步加大对图像智能识别算法、转化预测数据引擎升级、数据集群技术升级等基础性、战略性技术的研发投入，完善公司核心技术体系，支持公司保持市场竞争力。

(2) 发行人将继续走提高客户质量的道路，通过拓展行业前景好、业务发展快、创新能力强、资金有保障的优质客户，持续拓宽客产品类，以技术服务帮助客户在境外销售、应用商店排名、新兴市场获客等方面提升实力和知名度，提升综合类海外互联网营销服务水平。

(3) 为了减少对脸书资质的依赖，发行人 2020 年 9 月 28 日与脸书一级代理商 SINO ELITE INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED 签订了《互联网海外营销合作框架协议》，双方约定：如一方发生与脸书合作中断/终止之情形时，另一方应立即利用自身与脸书的授权资质与该方建立投放合作关系，即作为该方脸书流量渠道之流量提供方，确保该方基于脸书流量渠道的业务不因此而中断/终止；协议有效期 36 个月。

**问题 19-6：补充披露报告期内发行人是否存在向个人进行流量采购的情形，如存在，请披露采购金额、采购数量、采购单价以及向个人采购流量的必要性，相关采购事项的真实性。**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“(二) 发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下：

#### **8、报告期内发行人向个人采购流量的情况**

报告期内，发行人效果类广告投放的中长尾流量中，存在自然人通过运行自媒体、个人网站、App 开发、共享软件、网站游戏等方式所积累的流量，因此

发行人存在通过系统竞价向个人采购流量的情形，符合行业特点。报告期发行人向主要个人采购流量的采购金额、采购数量和采购单价如下：

供应商名称	期 间	采购金额 (万元)	采购数量 (次)	采购单价 (元/次)
刘乙总	2020年1-6月	0.04	78	5.45
	2019年	35.61	64,610	5.51
	2018年	134.73	280,268	4.81
	2017年	33.18	42,395	7.83
何昱	2020年1-6月	87.24	545,484	1.60
	2019年	101.86	587,495	1.73
	2018年	-	-	-
	2017年	0.83	1,664	5.02
关雷	2020年1-6月	21.86	123,249	1.77
	2019年	37.29	215,089	1.73
	2018年	7.50	66,513	1.13
	2017年	16.69	54,436	3.07

发行人向主要个人供应商采购均已签订合同，交易已经结算完成，公司效果类广告投放由广告系统进行自动分发，个人供应商采购占比较低，符合行业惯例。保荐机构及发行人会计师对个人供应商进行了访谈核查，情况如下：

(1) 刘乙总

项 目	具体情况
合作开始时间	2017年6月
个人背景	网络工程师
最终的流量提供方	其维护的网站及制作的共享软件
是否存在关联关系	否

(2) 何昱

项 目	具体情况
合作开始时间	2016年12月
个人背景	网络工程师
最终的流量提供方	自身开发的社交类App
是否存在关联关系	否

(3) 关雷

项 目	具体情况
-----	------

合作开始时间	2017年1月
个人背景	网络工程师
最终的流量提供方	其维护的网站及制作的共享软件
是否存在关联关系	否

经核查，发行人向上述个人供应商采购流量具有合理性，采购背景真实。

## 问题 19 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构、申报会计师和发行人律师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、访谈公司业务负责人，了解发行人与上述供应商之间的合作方式、采购内容、交易价格、结算方式等基本信息。

2、获取并核查报告期内发行人与主要供应商之间的采购合同，重点关注主要条款、主要条款变化情况以及对公司经营的影响、脸书和谷歌的全球官方授权合作伙伴相关要求等。

3、获取并核查发行人与主要供应商的交易情况，核查其采购对账单、函证、付款凭证等相关凭证文件。

4、就发行人与脸书和谷歌合作的稳定性，发行人减少对脸书和谷歌依赖的应对措施访谈发行人业务负责人；获取并核查发行人与 SINO ELITE INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED 签署的《互联网海外营销合作框架协议》情况。

5、访谈发行人的主要供应商，核查双方之间的合作时间、合作方式、公司采购内容、交易金额、交易价格水平、结算方式、关联关系等内容。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师和发行人律师认为：

1、报告期发行人搜索展示类广告采购的流量主要来源于脸书和谷歌，供应商变动不大。效果类广告采购的流量来源复杂多变，报告期效果类广告的供应商变动较大。公司提供实时竞价服务采购流量资源的单价受广告投放时间、流量采购竞价时点、竞价参与方的报价、投放区域、投放目标地的政策、投放策略等诸多因素的影响，采购成本随单价而实时变动。

2、发行人与主要供应商的采购金额以经双方确认的每月实际流量采购数据为准，结算方式为银行转账，付款周期为月账单确认后 30 天内付款。公司对谷歌渠道投放的增加有助于降低对脸书的依赖，不会影响发行人与脸书合作的稳定性。

3、脸书和谷歌授权发行人作为其全球官方授权合作伙伴，脸书和谷歌对合作伙伴的资质要求更多体现在技术和服务能力上。由于出海广告市场空间大并持续增长，发行人的业务虽然会面临竞争，但被其他授权合作商替代的风险较低。

4、报告期内，发行人与脸书、谷歌的合作协议均为为一年一签，发行人与脸书、谷歌合作稳定，不存在协议约定的终止情形，但发行人与脸书、谷歌的合作协议仍存在续约风险，发行人已在《招股说明书》风险因素章节进行披露。

5、为了减少对脸书和谷歌的依赖，发行人将继续强化技术开发，发展优质客户，并积极拓展其他海外媒体流量资源。

6、报告期发行人效果类广告投放的中长尾流量中存在利用自然人通过运行自媒体、个人网站、App 开发、共享软件、网站游戏等方式所积累的流量的情形，采购业务真实合理，个人供应商采购占比较低，交易真实，符合行业惯例。

## 问题20

**关于计费模式和收入确认政策。申报材料显示，搜索展示类广告分两种，展示类广告一般以 CPM（每千次展示的费用）进行计费，搜索引擎广告一般以 CPC（单次点击费用）进行计费。效果类广告通过获取消费者注册、下载、激活、购买等指标衡量广告投放效果，采用 CPA（单次动作费用）方式计费。发行人根**

据完成的展示次数、点击量、注册量、下载量、销售额等指标及约定的结算标准确定收入。

请发行人：（1）补充披露报告期内 CPM、CPC、CPA 计费模式的主要投放渠道、展示方式及差异情况、不同模式下的计费单价（包括购销）及其变动原因，相关单价的公允性。（2）分 CPM、CPC、CPA 计费模式披露各计费模式下的收入、成本和毛利率情况及变动原因。（3）以具体实例方式补充披露发行人不同计费模式下收入确认时点、收入确认依据、收入确认前是否需客户确认、发行人与客户的对账周期、结算周期和方式、信用期等。（4）补充披露发行人汇总的投放数据来源和准确性、发行人与第三方监测平台就投放数据是否存在差异及处理方式，与客户就数据和收入金额对账结果不一致的处理方式，对收入确认、成本结转的影响。（5）补充披露发行人是否存在为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户并进行充值、账户运营、异常情况处理的管理运维服务，由广告主根据自身产品特性及营销目标自主制定投放决策并进行广告投放的情形，发行人对上述业务是否采用净额法进行核算。（6）结合同行业公司情况等，补充披露发行人收入确认政策和时点是否符合《企业会计准则》的规定、是否符合行业公司的普遍做法、可比公司通过广告投放排期表确认收入的方式是否与发行人存在明显差异。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

#### 【回复】

问题 20-1：补充披露报告期内 CPM、CPC、CPA 计费模式的主要投放渠道、展示方式及差异情况、不同模式下的计费单价（包括购销）及其变动原因，相关单价的公允性。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主营业务情况”之“（四）不同计费模式的投放渠道、展示方式、计费单价及变动原因分析”中补充披露如下：

1、报告期内 CPM、CPC、CPA 计费模式的主要投放渠道、展示方式、不同模式下的计费单价

期间	计费模式	投放渠道	展示方式	采购单价	销售单价
2020 年 1-6 月	Cpm	Facebook	图片、视频	28.34 元/千次	29.95 元/千次
	Cpc	Google	图片、视频	0.97 元/次	0.96 元/次
	Cpa	中长尾媒体	图片、视频	1.69 元/次	3.44 元/次
2019 年	Cpm	Facebook	图片、视频	26.88 元/千次	28.21 元/千次
	Cpc	Google	图片、视频	0.93 元/次	0.96 元/次
	Cpa	中长尾媒体	图片、视频	2.15 元/次	6.09 元/次
2018 年	Cpm	Facebook	图片、视频	14.24 元/千次	14.75 元/千次
	Cpc	Google	图片、视频	0.30 元/次	0.31 元/次
	Cpa	中长尾媒体	图片、视频	2.90 元/次	5.95 元/次
2017 年	Cpm	Facebook	图片、视频	14.38 元/千次	14.96 元/千次
	Cpc	Google	图片、视频	0.53 元/次	0.56 元/次
	Cpa	中长尾媒体	图片、视频	3.80 元/次	6.72 元/次

报告期内 CPM、CPC、CPA 计费模式的 CPM 主要投放渠道为 facebook、CPC 为 Google，CPA 为尾部媒体，主要以图片、视频形式展示广告内容。

(1) 报告期内 CPM、CPC、CPA 计费模式销售数量、销售单价具体如下：

2020 年 1-6 月				
计费模式	数量 (次)	平均单价	收入金额 (万元)	占营业收入的比例
CPM	45,618,248,147	29.95 元/千次	136,621.16	70.85%
CPC	564,743,236	0.96 元/次	54,497.12	28.26%
CPA	5,003,411	3.44 元/次	1,723.30	0.89%
总计			192,841.58	100.00%
2019 年				
计费模式	数量 (次)	平均单价	收入金额 (万元)	占营业收入的比例
CPM	117,420,745,666	28.21 元/千次	331,300.79	82.28%
CPC	672,923,508	0.96 元/次	64,772.95	16.09%
CPA	10,773,083	6.09 元/次	6,564.14	1.63%
总计	--	--	402,637.88	100.00%
2018 年				
计费模式	数量 (次)	平均单价	收入金额 (万元)	占营业收入的比例

CPM	267,331,177,507	14.75 元/千次	394,342.36	91.11%
CPC	828,539,598	0.31 元/次	25,695.04	5.94%
CPA	21,497,389	5.95 元/次	12,783.51	2.95%
总计	—	—	432,820.90	100.00%
2017 年				
计费模式	数量 (次)	平均单价	收入金额 (万元)	占营业收入的比例
CPM	130,472,498,479	14.96 元/千次	195,198.64	85.64%
CPC	236,908,144	0.56 元/次	13,161.80	5.77%
CPA	27,205,195	6.72 元/次	18,285.20	8.02%
总计	—	—	226,645.64	99.43%

2、报告期内 GPM、CPC、CPA 计费模式采购数量、采购单价具体如下：

期间	计费模式	数量 (次)	平均单价	采购金额 (万元)	占营业成本的比例%
2020 年 1-6 月	CPM	45,618,248,147	28.34 元/千次	129,266.44	69.72%
	CPC	564,964,871	0.97 元/次	54,661.90	29.48%
	CPA	5,003,411	1.69 元/次	844.77	0.46%
	总计	—	—	184,773.11	99.69%
2019 年	CPM	117,420,745,666	26.88 元/千次	315,656.84	82.21%
	CPC	679,591,320	0.93 元/次	62,957.56	16.40%
	CPA	10,773,083	2.15 元/次	2,319.26	0.60%
	总计	—	—	380,933.66	99.21%
2018 年	CPM	267,331,177,507	14.24 元/千次	380,722.27	91.99%
	CPC	831,091,106	0.30 元/次	24,591.80	5.94%
	CPA	21,497,389	2.90 元/次	6,224.42	1.50%
	总计	—	—	411,538.49	99.43%
2017 年	CPM	130,472,498,479	14.38 元/千次	187,665.30	87.81%
	CPC	259,226,726	0.53 元/次	13,688.97	6.41%
	CPA	27,205,195	3.80 元/次	10,326.48	4.83%
	总计	—	—	211,680.75	99.05%

公司为客户提供全球广告实时竞价服务，根据客户产品定位、目标区域等条件确定最优的投放策略以及投放平台的选择，公司提供实时竞价服务采购流量资源的单价受广告投放时间、流量采购竞价时点、竞价参与方的报价、投放区域、投放目标地的政策、投放策略等诸多因素的影响，媒体流量资源的采购价格确定更加实时、影响因素更多元，公司的采购成本随单价而实时变动。

问题 20-2：分 CPM、CPC、CPA 计费模式披露各计费模式下的收入、成本和毛利率情况及变动原因。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(四) 营业毛利和毛利率分析”之“2、毛利率分析”中补充披露如下：

(4) 公司不同计费模式的毛利率分析

公司不同计费模式的收入、成本和毛利率具体如下：

2020 年 1-6 月				
计费模式	收入金额 (万元)	成本金额 (万元)	毛利	毛利率
CPM	136,621.16	129,266.44	7,354.72	5.38%
CPC	54,497.12	54,661.90	-164.78	-0.30%
CPA	1,723.30	844.77	878.53	50.98%
总计	192,841.58	184,773.11	8,068.47	4.18%
2019 年				
计费模式	收入金额 (万元)	成本金额 (万元)	毛利	毛利率
CPM	331,300.79	315,656.84	15,643.95	4.72%
CPC	64,772.95	62,957.56	1,815.39	2.80%
CPA	6,564.14	2,319.26	4,244.88	64.67%
总计	402,637.88	380,933.66	21,704.22	5.39%
2018 年				
计费模式	收入金额 (万元)	成本金额 (万元)	毛利	毛利率
CPM	394,342.36	380,722.27	13,620.09	3.45%
CPC	25,695.04	24,591.80	1,103.24	4.29%
CPA	12,783.51	6,224.42	6,559.09	51.31%
总计	432,820.90	411,538.49	21,282.41	4.92%
2017 年				
计费模式	收入金额 (万元)	成本金额 (万元)	毛利	毛利率
CPM	195,198.64	187,665.30	7,533.34	3.86%
CPC	13,161.80	13,688.97	-527.17	-4.01%
CPA	18,285.20	10,326.48	7,958.72	43.53%
总计	226,645.64	211,680.75	14,964.89	6.60%

注：上述成本为流量采购成本。

报告期内 CPM、CPC 和 CPA 计费模式的主要投放渠道分别为 Facebook、Google 和尾部媒体，主要以图片、视频形式展示广告内容。

CPM 计费是脸书流量的主要计费模式，2018 年随着脸书渠道广告投放的迅速增长，以 CPM 计费的收入增长 102.02%，且由于公司着力发展中大型客户，给予较为优惠的商业条件导致毛利率相比 2017 年略有降低；2019 年公司调整策略进行客户结构优化，电商与零售类客户收入占比由 40.66%提升至 53.60%，电商类客户需要公司提供更多商业洞察、客群分析、跨境选品等服务，且随着公司数据和广告投放经验的积累，公司能够帮助客户提升广告投资回报率，因此 2019 年和 2020 年上半年公司 CPM 计费业务的毛利率有所提升。

CPC 计费是谷歌流量的主要计费模式，报告期公司在谷歌渠道投放广告的毛利率有所波动，这主要是由于谷歌渠道投放广告的游戏类客户居多，受不同游戏产品在测试期、成长期、成熟期广告投放的力度不同所导致。

CPA 计费是中长尾流量投放的效果类广告的主要计费模式，由于采购的流量需承担转化为下载、注册、销售等结果，因此毛利率相比引流的搜索展示类广告要高，报告期公司战略侧重点的转移导致效果类广告投放收入逐年下降，公司进行订单承接的门槛提升，因此随着收入逐年下降，但效果类订单的广告毛利率在报告期逐年提升。

**问题 20-3：以具体实例方式补充披露发行人不同计费模式下收入确认时点、收入确认依据、收入确认前是否需客户确认、发行人与客户的对账周期、结算周期和方式、信用期等。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“四、报告期内采用的主要会计政策和会计估计”之“(十六) 收入”中补充披露如下：

**3、发行人不同计费模式实例下收入确认时点、收入确认依据、收入确认前是否需客户确认、发行人与客户的对账周期、结算周期和方式、信用期**

客户 A 为主打海外市场的定制化礼品饰品购物电商，公司为其提供搜索展示类广告投放服务，采用 CPM 模式计费，客户 B 拟推广一款一站式旅行 App，公司为其提供效果类广告投放服务，采用 CPA 模式计费，不同计费模式下的收入确认时点、收入确认依据、对账周期、结算周期和方式、信用期等比较如下：

公司	业务类型	收入确认时点	收入确认依据 (是否需客户确认)	对账周期	结算周期和方式	信用期
客户 A	搜索展示类	按月对账后确认收入	客户花费账单, 客户收到账单三天无异议即确认收入	收入按月对账, 返点按季度对账	发票后 30 天内按 CPM 结算	45-90 天
客户 B	效果类	按月对账后确认收入	经客户确认的广告效果对账单	收入按月对账	发票后 30 天内按 CPA 结算	45-90 天

不同计费模式下, 发行人提供的互联网营销服务除结算方式外, 在收入确认时点、收入确认依据、对账周期、结算周期和信用期方面不存在明显的差异。

**问题 20-4: 补充披露发行人汇总的投放数据来源和准确性、发行人与第三方监测平台就投放数据是否存在差异及处理方式, 与客户就数据和收入金额对账结果不一致的处理方式, 对收入确认、成本结转的影响。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“四、报告期内采用的主要会计政策和会计估计”之“(十六) 收入”中补充披露如下:

**4、发行人汇总的投放数据来源及准确性、差异处理及对收入、成本结转的影响**

发行人搜索展示类互联网广告业务系统每天会通过 API 接口自动抓取在脸书、谷歌等第三方媒体平台互联网广告投放数据并自动传输至广告业务系统“日报库”中, CRM 数据定期根据第三方媒体平台定时发送的广告结算信息录入。

发行人效果类互联网广告业务数据的外部信息来源是由广告主实时以 HTTP 的形式将其所推广产品的转化(安装)情况通过 API 接口自动传输至木瓜广告网络系统中; 广告投放成功后, 木瓜广告网络系统经过 API 接口将抓取的外部数据传输至 CRM 系统, 能够保证数据的准确性和及时性。

在经营过程中, 每月月底公司将 CRM 系统与广告业务系统数据进行核对, 作为财务账务处理的依据, 中间不存在数据的修改、编辑等中间环节, 数据经专人复核传输至财务部作为记账依据, 同时, 公司设立了专门的内审人员, 对于数据对接的结果进行验证, 保证了控制环节的完善。

由于财务系统数据直接来源于核心业务系统，因此发行人业务系统的及时性和准确性直接影响收入和成本的确认。发行人采用了上述各种方式确保核心业务系统的及时性和准确性。在进行月度结算时，可以保证收入和成本确认的时点和计量金额的准确性。

**问题 20-5：补充披露发行人是否存在为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户并进行充值、账户运营、异常情况处理的管理运维服务，由广告主根据自身产品特性及营销目标自主制定投放决策并进行广告投放的情形，发行人对上述业务是否采用净额法进行核算。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“四、报告期内采用的主要会计政策和会计估计”之“(十六) 收入”中补充披露如下：

#### **5、公司收入确认政策全部采用总额法进行核算**

发行人为客户进行广告竞价和投放由程序化营销平台执行，公司为广告主在公司程序化营销平台开立总账户，并在总账户下为客户在对应的媒体渠道开立媒体账户，公司负责直接管理及运营。在广告投放过程中，公司为广告主提供媒体流量资源采买、投放开户审核及参数设置、智能投放方案、投放过程监控、投放数据及效果反馈等服务。

公司的主营业务属于广告需求方平台（DSP），具有清晰的产业链定位。传统的代理模式是买断媒体广告资源，再将这些资源售卖出去。在 DSP 的模式下，DSP 可以根据客户广告诉求制定投放方案，通过程序化购买从海外媒体上采购合适的广告位资源，保证广告预算合理消耗；针对目标受众投放，避免预算浪费。在具体业务开展过程中，公司首先为客户提供培训和技术支持，指导客户进行代码添加，完成数据获取和统计的相关技术对接和代码集成，将客户的描述性商业诉求转化为可追踪的可衡量事件并设计部署相关数据处理过程，由 DMP 计算生成预期客群特征（用户画像），然后 DSP 平台将预期客群特征导入，通过 API 接口传送至媒体方广告交易平台进行竞价和投放。投放过程中的展示数、点击数和转化数通过事先部署的数据统计方案，自动同步给媒体方、DMP 平台和广告主。

公司为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户、管理和运营账户、处理异常情况，均是公司为客户提供广告投放服务的一部分，公司收入确认政策参照上市公司蓝色光标的会计处理政策，全部采用总额法进行核算。

公司简称	DSP 平台竞价模式	DSP 平台盈利模式	收入确认方式
蓝色光标	多盟 DSP 平台主要采取 RTB 机制，通过第三方广告交易平台 Ad Exchange（如 Google、芒果网和 Inmobi 等），根据客户具体投放需求对媒介资源进行竞价和采购；同时也有少量的非 RTB 机制竞价和采购。在 DSP 平台上，多盟和广告主的结算可以采取 CPC、CPM、CPA 等模式	实现优化赚取结算差价。多盟按照客户指定的投放渠道、排期和预算，在知名 APP 上投放品牌类广告，主要赚取收取的媒体返利和支付的客户返利之间的差额。通过知名应用类 APP 进行广告投放，多盟和广告主的结算以 CPC 为主，计算客户返利	总额法
木瓜移动	木瓜移动程序化营销平台采用 RTB 机制进行实时竞价，根据客户具体投放需求对媒介资源进行采购，和广告主的结算主要采取 CPM 和 CPC 模式	公司通过聚合多方需求进行广告竞价和投放，通过广告优化服务赚取结算差价	总额法

注：蓝色光标资料引自 2016 年 2 月《北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》。

**问题 20-6：结合同行业公司情况等，补充披露发行人收入确认政策和时点是否符合《企业会计准则》的规定、是否符合同行业公司的普遍做法、可比公司通过广告投放排期表确认收入的方式是否与发行人存在明显差异。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“四、报告期内采用的主要会计政策和会计估计”之“（十六）收入”中补充披露如下：

**6、公司收入确认政策符合《企业会计准则》的规定和同行业公司的普遍做法**

**（1）发行人收入确认政策符合《企业会计准则》的规定**

公司互联网营销服务主要包括搜索展示类服务和效果类服务，根据公司为

客户投放的广告数量和效果，按照约定的计费模式，在对应的会计期间内确认

当期主营业务收入。搜索展示类业务依据公司为客户完成的广告投放量及提供的相关服务，并按照合同约定的结算标准确认收入；效果类业务按照公司为客户完成的效果，并按照合同约定的结算标准确认收入。

发行人收入确认时点是公司为客户提供网络营销服务完成的对应会计期间，在对应会计期间确认当期营业收入时，公司已完成双方合同约定的有关服务并将有关商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方，符合《企业会计准则》的规定，符合行业惯例。

## (2) 发行人收入确认政策相比同行业公司具有合理性

① 蓝色光标：公司根据客户的广告投放需求定制广告投放排期表，约定投放的媒体、期间、频次等要素。因此，公司根据排期表执行进度逐月确认广告投放收入。

② 佳云科技：公司向广告客户提供通过移动设备（手机、PSP、平板电脑等）访问移动应用或移动网页时显示的广告服务。公司根据已经媒体和广告客户确认后的广告投放排期表列示的服务天数以及合作协议中所约定的价格对广告收入进行分摊确认。

③ 腾信股份：公司主要通过招投标程序获取订单或议标方式获取订单，并签定互联网广告服务年度框架合同或根据具体营销需求签订单笔服务合同，该框架服务合同约定服务内容、服务期限、结算方式、预计合同总金额等相关内容，单笔合同约定服务内容、服务期限、结算方式、合同金额等相关内容。合同约定公司提供互联网广告服务最终以确认的客户排期单为准。客户排期单具体对应投放媒体、位置、时间等要素。根据框架合同或单笔合同，在单批次投放前，需将排期表经客户、公司及媒介单位确认，对已按照客户排期单完成了媒介投放，客户无异议且相关成本能够可靠计量时，按照执行的客户排期单所确定的金额确认当期收入。根据客户排期单相对应的媒体排期单所载金额确认媒体采购成本，根据客户排期单确认的收入分摊所发生的人工费用，结转相应成本。

可比公司通过广告投放排期表确认收入的原因为其可比公司进行广告推广时选择优酷、新浪等媒介，广告投放销售价格、投放媒介、期间、频次均已确定。而发行人的广告投放在 Facebook、Google 后台投放为实时竞价，发行人将出价信息发送到广告交易平台，广告交易平台判定成功后返回竞得的广告展示位信息，程序化营销平台对调取的广告位信息解码后进行广告填充，信息返回媒体方进行广告展示。广告展示次数及后续用户广告点击次数等信息由媒体平台记录并反馈给发行人程序化营销平台，形成广告投放成效数据。客户可随时登陆广告系统查看广告展示效果和展示数据。由于广告投放模式的不同导致收入确认政策的不同，发行人的收入确认相比同行业公司具有合理性。

## 问题 20 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、访谈发行人业务负责人，了解发行人与客户之间交易情况、销售计费模式、交易对账方式、对账周期、信用期等具体交易情况，了解发行人运营情况、收入确认等销售相关问题。

2、获取并查阅发行人销售政策、计费模式等与收入相关问题，获取并核查各类计费模式项下的交易数据，核查发行人销售合同、销售发票、对账单、收款银行回单等相关凭证文件。

3、抽查公司与客户签订的销售合同，检查双方签订合同中包括但不限于提供服务内容、收入确认原则和依据、计费模式、对账周期、结算周期等主要条款及其实际执行情况。

4、查阅《企业会计准则》关于收入确认的要求，并对发行人的销售政策、销售合同等相关内容与《企业会计准则》的收入确认条件相比对分析，结合同行业可比公司对发行人收入确认原则进行分析复核；并访谈了发行人销售和财务负责人。

5、对发行人主要客户进行函证，核查发行人报告期内的收入交易金额和往来款金额；对发行人主要客户进行访谈核查，了解客户经营状况、双方营业收入的真实性，访谈核查了各类计费模式的收入形式、主要区别，以及收入确认依据的文件，并取得访谈客户签字或盖章确认的访谈资料。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

（1）发行人已如实补充披露报告期内 CPM、CPC、CPA 计费模式的主要投放渠道、展示方式及差异情况、不同模式下的计费单价等。公司为客户提供全球广告实时竞价服务，根据客户产品定位、目标区域等条件确定最优的投放策略以及投放平台的选择，公司提供实时竞价服务采购流量资源的单价受广告投放时间、流量采购竞价时点、竞价参与方的报价、投放区域、投放目标地的政策、投放策略等诸多因素的影响，媒体流量资源的采购价格确定更加实时、影响因素更多元，公司的采购成本随单价而实时变动。

（2）发行人已如实补充披露分 CPM、CPC、CPA 计费模式各计费模式下的收入、成本、毛利率情况及变动的的原因；报告期内 CPM、CPC 和 CPA 计费模式毛利率变动原因符合商业逻辑，具有合理性。

（3）在不同计费模式下，发行人提供的互联网营销服务除结算方式外，在收入确认时点、收入确认依据、对账周期、结算周期和信用期方面不存在明显的差异。

（4）发行人搜索展示类互联网广告业务系统每天会通过 API 接口自动抓取在脸书、谷歌等第三方媒体平台交易投放数据并自动传输至广告业务系统“日报库”中，CRM 数据定期根据第三方媒体平台定时发送的广告结算信息录入。发行人效果类业务数据的外部信息来源是由广告主实时以 HTTP 的形式将其所推广产品的转化（安装）情况通过 API 接口自动传输至木瓜广告网络系统中；广告投放成功后，木瓜广告网络系统经过 API 接口将抓取的外部数据传输至 CRM 系统，能够保证数据的准确性和及时性。由于财务系统数据直接来源于核心业务系

统，因此发行人业务系统的及时性和准确性直接影响收入和成本的确认。发行人采用了上述各种方式确保核心业务系统的及时性和准确性。在进行月度结算时，可以保证收入和成本确认的时点和计量金额的准确性。

(5) 公司的主营业务属于广告需求方平台(DSP)，具有清晰的产业链定位。传统的代理模式是买断媒体广告资源，再将这些资源售卖出去。在 DSP 的模式下，DSP 可以根据客户广告诉求制定投放方案，通过程序化购买从海外媒体上采购合适的广告位资源，保证广告预算合理消耗；针对目标受众投放，避免预算浪费。公司为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户、管理和运营账户、处理异常情况等，均是公司为客户提供广告投放服务的一部分，公司收入确认政策参照上市公司蓝色光标的会计处理政策，全部采用总额法进行核算。

(6) 发行人收入确认时点是公司为客户提供网络营销服务完成的对应会计期间，在对应会计期间确认当期营业收入时，公司已完成双方合同约定的有关服务并将有关商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方，符合《企业会计准则》的规定，符合行业惯例。发行人与同行业可比公司蓝色光标收入确认政策是一致的，与其他同行业可比公司由于在广告投放模式的不同导致收入确认政策有所不同；发行人的收入确认政策相比同行业公司具有合理性。

## 问题21

**关于收入。申报材料显示，报告期内，发行人主营业务收入分别为 227,938.04 万元、432,820.90 万元和 402,637.88 万元，2018 年和 2019 年主营业务收入分别较上年增长 89.89%和下降 6.97%。**

**请发行人：**（1）补充披露发行人不同计费模式收入金额与计费依据（展示次数、点击量、注册量、下载量、销售额等）、结算单价的匹配关系。（2）结合客户类型、客户所处行业（应用软件、电商零售、互动娱乐等）、业务类型、客户变动情况、新客户拓展、老客户收入贡献变动等情况，量化分析并披露发行人 2018 年收入增长 89.89%、2019 年收入减少 6.97%的原因，与行业发展趋势和同行业公司收入变动情况的异同及其合理性。（3）结合客户结构、不同媒体

资源的投放情况、客户季节性需求变动等，量化分析并披露发行人 2019 年一季度和二季度收入占比高于 2017 和 2018 年的原因及合理性。（4）补充披露发行人来自其他地区收入的具体国家名称、收入金额及占比、报告期内变动原因，相关国家主要客户的基本情况、相关合同金额、信用期安排、应收账款回款情况、相关销售金额与客户规模的匹配性、销售单价的公允性、相关收入金额与展示点击量是否匹配。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明对发行人收入和境内外客户的核查情况，对相关广告是否真实展示、展示和点击次数等数据的真实性和完整性等的核查程序、方式、核查数量及占比、核查金额及占比、核查结论，说明所选取核查方法的可执行性、所选取样本量是否充分的依据。

**【回复】**

问题 21-1: 补充披露发行人不同计费模式收入金额与计费依据（展示次数、点击量、注册量、下载量、销售额等）、结算单价的匹配关系。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（二）营业收入分析”中补充披露如下：

**4、主营业务收入计费模式**

不同的计费模式下，结算单价如下：

2020 年 1-6 月				
计费模式	数量（次）	平均单价	收入金额（万元）	占营业收入的比例
CPM	45,618,248,147	29.95 元/千次	136,621.16	70.85%
CPC	564,743,236	0.96 元/次	54,497.12	28.26%
CPA	5,003,411	3.44 元/次	1,723.30	0.89%
总计			192,841.58	100.00%
2019 年				
计费模式	数量（次）	平均单价	收入金额（万元）	占营业收入的比例
CPM	117,420,745,666	28.21 元/千次	331,300.79	82.28%
CPC	672,923,508	0.96 元/次	64,772.95	16.09%
CPA	10,773,083	6.09 元/次	6,564.14	1.63%

总计	—	—	402,637.88	100.00%
2018年				
计费模式	数量(次)	平均单价	收入金额(万元)	占营业收入的比例
CPM	267,331,177,507	14.75元/千次	394,342.36	91.11%
CPC	828,539,598	0.31元/次	25,695.04	5.94%
CPA	21,497,389	5.95元/次	12,783.51	2.95%
总计	—	—	432,820.90	100.00%
2017年				
计费模式	数量(次)	平均单价	收入金额(万元)	占营业收入的比例
CPM	130,472,498,479	14.96元/千次	195,198.64	85.64%
CPC	236,908,144	0.56元/次	13,161.80	5.77%
CPA	27,205,195	6.72元/次	18,285.20	8.02%
总计	—	—	226,645.64	99.43%

公司为客户提供全球广告实时竞价服务，根据客户产品定位、目标区域等条件确定最优的投放策略以及投放平台的选择，公司提供实时竞价服务采购流量资源的单价受广告投放时间、流量采购竞价时点、竞价参与方的报价、投放区域、投放目标地的政策、投放策略等诸多因素的影响，媒体流量资源的采购价格确定更加实时、影响因素更多元，公司的采购成本受上述因素的影响而实时变动。

公司采用实时竞价的模式，展示次数、点击量等数据经过公司、媒体方与广告客户三方同步确认，不同计费模式的收入均有具体的广告投放结果对账单为匹配依据。

问题 21-2：结合客户类型、客户所处行业（应用软件、电商零售、互动娱乐等）、业务类型、客户变动情况、新客户拓展、老客户收入贡献变动等情况，量化分析并披露发行人 2018 年收入增长 89.89%、2019 年收入减少 6.97% 的原因，与行业发展趋势和同行业公司收入变动情况的异同及其合理性。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（二）营业收入分析”之“1、公司营业收入的构成及变动”中补充披露如下：

### (1) 分行业的营业收入变动分析

报告期公司分行业的营业收入情况如下：

单位：万元

行业	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
应用软件类	17,133.47	8.88%	66,020.46	16.40%	106,145.15	24.52%	79,266.83	34.78%
电商及零售	132,755.80	68.84%	215,824.83	53.60%	175,996.33	40.66%	63,493.52	27.85%
互动娱乐类	15,364.84	7.97%	88,187.57	21.90%	100,652.03	23.25%	54,717.96	24.01%
其他	27,587.47	14.31%	32,605.02	8.10%	50,027.39	11.57%	30,459.73	13.36%
合计	192,841.58	100%	402,637.88	100.00%	432,820.90	100.00%	227,938.04	100.00%

报告期内发行人通过不断优化客户结构，提升经营质量。在公司的几大客户业务板块中，应用软件和互动娱乐类客户销售收入在2018年快速增长，2019年销售收入有所下降。2019年电商零售占比由27.85%提升至53.60%，电商客户资金实力强、发展潜力大、熟悉商业规则，对数据的商业价值认知度高，是公司持续扩充广告交易数据库和升级数据分析能力的最优质行业客户。

### (2) 分业务类型的营业收入变动分析

报告期内，公司营业收入具体情况如下：

单位：万元

业务类型	2020年1-6月		2019年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比
搜索展示类广告	191,118.28	99.11%	396,073.74	98.37%
效果类广告	1,723.30	0.89%	6,564.14	1.63%
互动游戏	-	-	-	-
合计	192,841.58	100.00%	402,637.88	100.00%
业务类型	2018年度		2017年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比
搜索展示类广告	420,037.39	97.05%	208,360.44	91.41%
效果类广告	12,783.51	2.95%	18,285.20	8.02%
互动游戏	-	-	1,292.40	0.57%

业务类型	2020年1-6月		2019年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比
合计	432,820.90	100.00%	227,938.04	100.00%

公司广告全部由计算机程序进行投放，随着数据的积累和处理能力的提升，广告投放的精准度越来越高，广告投资回报率提升吸引更多的客户进行广告投放，2018年营业收入相比2017年增幅达89.89%。2019年公司在收入跨上新台阶后，更加注重客户质量，加强内部运营管理，客户结构的调整使得营业收入略有下降。

报告期内，公司营业收入变动的的原因主要包括以下几点：

①互联网海外营销需求的强劲增长为公司带来发展机遇

随着我国综合实力的提升，国内企业的产品和服务质量逐渐得到国际市场的认同，我国产生了一批具有实力参与国际分工的企业，借助“一带一路”发展契机，积极拓展全球市场。另一方面，在国家政策鼓励和创业创新浪潮的推动下，我国涌现了大量的新兴产业，逐渐形成将国内成功的产品和商业模式向全球推广的需求。此外，随着国内互联网竞争日趋激烈，无论是互联网巨头还是以应用软件、电商零售、互动娱乐等为代表的中小互联网企业，纷纷将目光转向海外，力求开发海外互联网的蓝海。在上述因素影响下，近年来中国企业向全球市场拓展的积极性空前高涨，推动互联网海外营销成为不受宏观经济波动影响而持续成长的行业，用户和流量数据的扩容也为营销技术公司巩固了竞争门槛，通过技术手段参与全球营销资源的争夺成为可能，互联网海外营销市场的持续发展为发行人的业务发展带来越来越多的机遇。

②发行人通过提升技术水平抓住了市场契机

发行人是国内较早涉足互联网海外营销的企业之一，通过多年的互联网海外营销业务积累了PB（百万GB）级别广告投放成效数据，数据不断积累和算法优化的能力提升了广告投放的精准度，同时发行人积累了大量广告投放优化、广告

运营和数据标准化的经验，应用软件、电商零售、互动娱乐等不同行业的客户不断增加，客户群的积累使得发行人有能力筛选和积累优质客户。发行人的技术平台是发行人抓住出海市场旺盛需求的关键，使得发行人成长为国内少数达到几十亿级别营收规模的互联网海外营销服务商。

### ③ 发行人顺应市场需求不断进行业务调整

公司作为互联网海外营销的一线企业，实时感受海外市场的变动脉搏，根据海外市场营销变化趋势及时调整业务结构和客户结构，使得经营水平稳健发展。报告期内，公司搜索展示类业务收入占比由 2017 年的 91.41% 逐年提升至 2019 年的 98.37%。搜索展示类广告是脸书、谷歌等全球媒体资源的主流广告模式，能够触及用户终端超 20 亿，也是国内企业面向全球市场推广的主要广告模式。由于脸书、谷歌在移动互联网市场垄断了高质量的用户流量资源，是全球移动互联网广告预算最集中的投放渠道，公司基于技术平台的程序化投放选择搜索展示类流量进行重点广告投放，有利于追求更广的覆盖人群、更快速的传播效果和更高的广告投资回报率。搜索展示类广告投放收入稳健发展，同时也是公司积累广告投放成效数据的主要来源。

### (3) 客户变动、新客户拓展、老客户收入贡献变动对营业收入变动的的影响

公司客户留存率较高，报告期新增客户收入占比由 41.14% 下降至 6.34%，存量客户的收入贡献由 58.86% 提升至 93.66%。随着公司业务规模的增长，公司在客户结构调整的过程中，更加注重客户的资金实力和商业信誉，通过对客户结构的调整，报告期公司的整体营运资金管理能力和有所增强。

### (4) 营业收入变动与行业发展趋势和同行业公司收入变动情况的异同及合理性

2019 年同行业上市公司蓝色光标、佳云科技和腾信股份下游客户行业的收入变动情况如下：

单位：万元

公司简称	广告主所处 主要行业	2019 年度		2018 年度
		金额	增幅	金额
蓝色光标	游戏	1,225,311.27	38.45%	885,003.04
	电子商务	478,142.50	36.30%	350,796.57
	互联网及应用	382,018.55	12.23%	340,388.67
佳云科技	网服行业	223,250.78	26.98%	175,808.96
	广告代理行业	115,932.03	-9.17%	127,640.33
	电商金融行业	111,556.65	-26.14%	151,038.40
	游戏行业	58,642.78	306.06%	14,441.76
腾信股份	互联网广告服务	134,796.76	4.22%	129,340.71
	互联网公关服务	1,384.80	-64.18%	3,865.93
	互联网技术开发服务	11,787.74	100%	-
木瓜移动	应用软件类	66,020.46	-37.80%	106,145.15
	电商及零售	215,824.83	22.63%	175,996.33
	互动娱乐类	88,187.57	-12.38%	100,652.03

注：蓝色光标、佳云科技和腾信股份数据来源于 2019 年年报。

上表可见，各个公司广告主客户结构发生变化是各公司综合自身技术、人才、数据储备等优势在细分市场中不断进行调整的结果，各公司变动趋势之间的关联度不大。

**问题 21-3：结合客户结构、不同媒体资源的投放情况、客户季节性需求变动等，量化分析并披露发行人 2019 年一季度和二季度收入占比高于 2017 和 2018 年的原因及合理性。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(二) 营业收入分析”之“3、主营业务收入季节性分析”中补充披露如下：

**(2) 2019 年一季度和二季度收入占比高于 2017 和 2018 年的原因及合理性**

**2019 年第一季度和第二季度投放额较大的前 5 名客户如下：**

单位：万元

客户名称	2019 年第一季度	2019 年第二季度	2019 年 1-6 月
------	------------	------------	--------------

Diandian Interactive Holding	9,761.27	7,995.44	17,756.71
KingsGroup Holdings	9,303.44	5,756.92	15,060.36
Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	5,682.70	5,620.74	11,303.44
Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	16,465.87	14,838.87	31,304.74
DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	5,881.27	5,941.18	11,822.44
Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	11,121.59	4,361.59	15,483.18

2019 年上半年投放额较大的客户为 Diandian Interactive Holding 和 Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)，其中 Diandian Interactive Holding 集中进行了农场经营类游戏的广告投放，KingsGroup Holdings 集中进行游戏“火枪纪元”的广告投放，Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司) 集中进行了特效短视频制作软件 Likee 和竞技游戏“西部风云”的推广，App 的集中推广导致 2019 年上半年广告投放额较高。

**问题 21-4：补充披露发行人来自其他地区收入的具体国家名称、收入金额及占比、报告期内变动原因，相关国家主要客户的基本情况、相关合同金额、信用期安排、应收账款回款情况、相关销售金额与客户规模的匹配性、销售单价的公允性、相关收入金额与展示点击量是否匹配。**

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(二) 营业收入分析”之“2、主营业务收入地域构成及变动分析”中补充披露：

#### (1) 主营业务收入的季节性变动分析

报告期内，公司主营业务收入按地域分布构成如下：

单位：万元

地区	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
北京	16,723.39	8.67%	96,296.19	23.92%	127,549.28	29.47%	108,136.36	47.44%
上海、杭州	37,739.88	19.57%	52,919.49	13.14%	59,593.46	13.77%	38,031.95	16.69%
广州、深圳	91,729.57	47.57%	126,610.92	31.45%	69,529.70	16.06%	38,051.67	16.69%

其他	46,648.73	24.19%	126,811.28	31.50%	176,148.46	40.70%	43,718.06	19.18%
合计	192,841.58	100%	402,637.88	100%	432,820.90	100%	227,938.04	100%

报告期内，公司客户主要集中在国内一线城市，这是由于近年来国内一线城市新兴产业发展较快，是应用软件、互动娱乐、电商等产业的聚集地，这类产业对高端技术人才、市场创新活力、金融服务能力等要求较高，主要分布在沿海发达区域。公司业务拓展区域与这些新兴产业的地域分布特征相吻合。

发行人的客户基本为国内运营并面向海外拓展市场的企业，发行人的广告投放按照客户的市场需求在全球主要国家进行投放。以广告投放地进行区分，报告期发行人在全球主要国家进行广告投放实现的收入和占比情况如下：

2020年1-6月			2019年			2018年			2017年		
国家	收入	占比	国家	收入	占比	国家	收入	占比	国家	收入	占比
美国	97,382.44	50.50%	美国	172,748.02	42.90%	美国	142,837.03	33.00%	美国	75,063.81	33.12%
英国	10,961.59	5.68%	英国	21,736.70	5.40%	韩国	28,230.36	6.52%	日本	11,361.58	5.01%
加拿大	7,055.15	3.66%	德国	15,620.34	3.88%	印度	18,382.75	4.25%	印尼	8,510.19	3.75%
印度	6,800.00	3.53%	加拿大	14,309.33	3.55%	英国	17,720.55	4.09%	韩国	7,019.55	3.10%
德国	6,720.34	3.48%	澳大利亚	13,032.01	3.24%	印尼	15,146.88	3.50%	英国	6,863.80	3.03%
澳大利亚	5,945.71	3.08%	韩国	10,875.64	2.70%	巴西	14,873.06	3.44%	泰国	6,853.81	3.02%
日本	5,562.30	2.88%	印度	10,664.09	2.65%	日本	13,962.42	3.23%	印度	6,787.80	2.99%
泰国	3,498.62	1.81%	印尼	10,222.42	2.54%	德国	11,512.51	2.66%	巴西	6,016.13	2.65%
法国	3,450.84	1.79%	日本	10,196.21	2.53%	沙特	11,143.45	2.57%	德国	5,908.05	2.61%
其他	45,464.59	23.58%	其他	123,233.13	30.61%	其他	159,011.90	36.74%	其他	92,260.91	40.71%
合计	192,841.58	100%	合计	402,637.88	100%	合计	432,820.90	100%	合计	226,645.64	100%

发行人在上述国家的广告投放结构受互联网渗透率、客户产品销售目的地、经济发达程度、居民消费水平等因素影响，美国、英国、日本、韩国的互联网渗透率均超过90%，居民收入和消费水平高，因此是互联网广告投放的重点区域。印度、印度尼西亚、巴西紧跟中国和美国步伐，构成全球互联网用户最多的前五大国家，且互联网渗透率在逐年提升，因此成为新兴产业出海的热土。上述地区是全球互联网较为发达的地区，市场开放程度高，受亚马逊、脸书、谷歌等互联网巨头的长期影响具有较高的付费和交易习惯，虽然疫情在海外造成的冲击较大，加大了政治法律环境的不稳定性，但也加快了用户消费、办公等由

线下向线上转移的趋势，促使几大互联网巨头的市值迭创新高。长远来看，上述地区对互动娱乐 App、电子产品、优质廉价的电商产品等的消费需求不会受到疫情和政治因素的冲击，出海市场规模以及带来的广告投放需求仍将持续增长。发行人作为出海广告投放的知名服务商，客户留存率高，通过提升技术和管理水平，在我国构建国内国际双循环相互促进的新发展格局下，紧跟市场发展挖掘和储备优质客户，能够保持经营的稳健性。

上述主要投放国家的主要客户如下：

期 间	主要投放国家	主要客户
2020 年 1-6 月	美国	深圳市天梭互动科技有限公司
		ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)
	英国	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)
		ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)
	加拿大	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)
Morningfast Media Limited		
2019 年	美国	DianDian Interactive Holding
		Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)
	英国	DianDian Interactive Holding
		KingsGroup Holdings
	德国	DianDian Interactive Holding
DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)		
2018 年	美国	DianDian Interactive Holding
		Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)
	韩国	DianDian Interactive Holding
		DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)
	印度	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)
Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)		
2017 年	美国	DianDian Interactive Holding
		DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)
	日本	DianDian Interactive Holding
		DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)
	印度尼西亚	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)
Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)		

上述客户均为报告期公司前十大客户，经营良好，规模较大，与广告投放的业务量相匹配。

上述主要客户的基本情况、相关合同金额、信用期安排、应收账款回款情况参见问题 27。

**问题 21-5：请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明对发行人收入和境内外客户的核查情况，对相关广告是否真实展示、展示和点击次数等数据的真实性和完整性等的核查程序、方式、核查数量及占比、核查金额及占比、核查结论，说明所选取核查方法的可执行性、所选取样本量是否充分的依据。**

发行人主要客户为中国有出海需求的企业，出海企业基于商业考量一般采用香港或其他境外子公司进行结算。出于结算方便考虑，发行人与客户签约主体大部分为香港子公司，但客户经营主体基本为境内公司。报告期内公司完全来自海外地区的收入占比很低。

发行人广告投放的平台主要为脸书、谷歌这类主流互联网媒体渠道，发行人通过程序化投放产生的数据与脸书、谷歌同步，脸书、谷歌数据的真实、准确性被行业所认可。

保荐机构和申报会计师针对发行人收入和境内外客户执行了 IT 审计、查阅客户合同、查阅会计凭证、查阅客户回款的银行流水、函证、走访等多种核查程序：

(1) 对搜索展示类互联网广告核心业务系统、效果类互联网广告核心业务系统执行了 IT 审计，包括独立从广告系统数据库中取得了发行人各年度投放平台全部广告 ID 的展示、点击数据；使用抽样软件，从中随机抽取了广告 ID 作为样本，登录 Facebook 平台和 Google 平台前端查看样本广告 ID 对应的展示次数、点击数和消耗金额，与广告发布系统中取得的数据进行比对，经过 IT 审计发行人广告系统数据库中的展示、点击数据未见异常。

(2) 查阅了报告期内各期的前 10 大客户的合同，并进入发行人的广告投放系统调取广告的投放情况，并延伸核查了相关的会计凭证及账务处理；

(3) 查阅了报告期内各期发行人所有的银行账户及流水情况，针对所有重大的客户回款进行了一一核对，确保客户回款的真实性及合理性，覆盖了发行人100%的银行账户；

(4) 对报告期内的所有重大的客户进行了函证和走访，保荐机构和申报会计师对客户的核查比例在报告期分别达到了81.07%、87.49%、88.34%和83.83%。

在完成上述核查程序的基础上，我们可以合理认为所选取的样本量充分，能够对发行人的收入和境内外客户销售真实性提供保证。

通过对客户执行函证、访谈、抽样测试和IT审计，保荐机构和申报会计师对客户的核查比例在报告期分别达到了84.67%、91.44%、88.34%和84.27%，所选取的样本量充分，能够对发行人的收入和境内外客户销售真实性提供保证。

## **问题 21 核查意见**

### **(一) 核查程序**

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、访谈发行人业务和财务负责人，了解发行人与客户之间交易情况、销售计费模式、结算情况、客户结构、客户变动、收入季节性变动等具体情况，了解发行人运营情况、收入确认等销售相关问题；了解发行人来自其他地区收入情况、报告期内变动原因，相关国家主要客户的基本情况、相关合同金额、信用期安排、应收账款回款情况、销售与客户规模匹配性、销售单价的公允性、相关收入金额与展示点击量是否匹配等问题。

2、获取并查阅发行人销售政策、计费模式等与收入相关问题，获取并核查各类计费模式项下的交易数据，核查发行人销售合同、销售发票、对账单、收款银行回单等相关凭证文件。

3、抽查公司与客户签订的销售合同，检查双方签订合同中包括但不限于提供服务内容、收入确认依据、计费模式、信用期、结算周期等主要条款及其实际执行情况。

4、核查公司与主要客户确认营业收入相关的对账资料、销售发票、记账凭证、银行回单、各类计费模式的交易数据记录文件等财务凭证资料，确认发行人销售收入的真实性、相关销售金额与客户规模的匹配性、销售单价的公允性、相关收入金额与展示点击量是否匹配等相关问题。

5、随机抽取部分主要客户的广告账户查是否在 facebook、google 媒体平台投放广告；通过信息系统核查，随机抽取样本核查广告业务系统自动记录展示、点击次数是否与 facebook、google 后台统计的数据一致性。

6、对发行人主要客户进行函证，核查发行人报告期内的收入交易金额和往来款金额；对发行人主要客户进行访谈核查，了解客户经营状况、双方交易的真实性、客户回款等，访谈核查各类计费模式的收入情况、相关销售金额与客户规模的匹配性等相关问题，并取得访谈客户签字或盖章确认的访谈资料。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已如实补充披露发行人不同计费模式收入金额与计费依据、结算平均单价等具体交易情况。发行人为客户提供全球广告实时竞价服务，根据客户产品定位、目标区域等条件确定最优的投放策略以及投放平台的选择，发行人提供实时竞价服务采购流量资源的单价受广告投放时间、流量采购竞价时点、竞价参与方的报价、投放区域、投放目标地的政策、投放策略等诸多因素的影响，媒体流量资源的采购价格确定更加实时、影响因素更多元，公司的采购成本随单价而实时变动。

2、发行人已如实披露客户所处行业、业务类型、客户变动情况、新客户拓展、老客户收入贡献变动等情况和披露发行人收入变化的原因。随着公司业务规模的增长，公司在客户结构调整的过程中，更加注重客户的资金实力和商业信誉，

通过对客户结构的调整，报告期公司的整体营运资金管理能力有所增强。发行人与同行可比公司广告主客户结构发生变化是其综合自身技术、人才、数据储备等优势在细分市场中不断进行调整的结果，变动趋势之间的关联度不大。

3、2019 年上半年投放额较大的客户为 Diandian Interactive Holding 和 Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司），其中 Diandian Interactive Holding 集中进行了农场经营类游戏的广告投放，KingsGroup Holdings 集中进行游戏“火枪纪元”的广告投放，Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）集中进行了特效短视频制作软件 Likee 和竞技游戏“西部风云”的推广，App 的集中推广导致 2019 年上半年广告投放额较高。

4、发行人已如实补充披露发行人来自其他地区收入的具体国家名称、收入金额及占比、报告期内变动原因等相关交易情况。发行人在境外国家和地区的广告投放结构受互联网渗透率、客户产品销售目的地、经济发达程度、居民消费水平等因素影响，美国、英国、日本、韩国的互联网渗透率均超过 90%，居民收入和消费水平高，因此是互联网广告投放的重点区域。印度、印度尼西亚、巴西紧跟中国和美国步伐，构成全球互联网用户最多的前五大国家，且互联网渗透率在逐年提升，因此成为新兴产业出海的热土。从长远来看，上述地区对互动娱乐 App、电子产品、优质廉价的电商产品等的消费需求不会受到疫情和政治因素的冲击，出海市场规模以及带来的广告投放需求仍将持续增长。境外主要投放国家和地区的客户均为报告期公司前十大客户，经营良好，规模较大，与广告投放的业务量相匹配。

5、保荐机构和申报会计师对发行人主要核心业务系统进行了检查，对搜索展示类互联网广告核心业务系统、效果类互联网广告核心业务系统执行了 IT 审计，包括独立从广告系统数据库中取得了发行人各年度 Facebook 平台和 Google 平台全部广告 ID 的展示、点击数据；使用抽样软件，从中随机抽取了广告 ID 作为样本，登录 Facebook 平台和 Google 平台前端查看样本广告 ID 对应的展示次数、点击数和消耗金额，与广告发布系统中取得的数据进行比对，经过 IT 审计发行人广告系统数据库中的展示、点击数据未见重大异常。

选样过程以报告期内完整的搜索展示类广告、效果类广告计划为总体，使用统计抽样的方法确定样本量，通过对客户执行函证、访谈、抽样测试和 IT 审计，保荐机构和申报会计师对客户的核查比例在报告期分别达到了 84.67%、91.44%、88.34%和 84.27%，所选取的样本量充分，能够对发行人的收入和境内外客户销售真实性提供保证。

## **问题22**

**关于成本。**申报材料显示，报告期内发行人营业成本分别为 213,717.78 万元、413,878.26 万元和 383,973.10 万元，其中流量采购费占比均在 99%以上。

**请发行人：**（1）结合业务运营模式、业务流程等，补充披露发行人成本核算及结转方法、成本核算的过程和控制的关键环节，并举例披露流量采购费成本、服务器成本核算过程及其规范性和准确性，成本结转与收入确认是否配比，报告期内流量采购费成本与采购数量、采购单价的匹配关系。（2）补充披露人工成本核算、归集、分配和结转方式，主营业务成本中未包含人工成本的原因及合理性。（3）分业务类别补充披露不同业务成本金额、明细、成本结构及变动原因，服务器成本在不同业务之间的分配方式及其合理性。（4）结合同行业可比公司情况，补充披露发行人成本结构的合理性、是否与同行业公司成本结构基本一致。（5）补充披露发行人服务器成本的具体内容、成本确认依据，并结合服务器数量、使用时长、吞吐量、租金标准等情况，量化分析并披露服务器成本与营业收入的匹配关系。

**请保荐人、申报会计师对上述事项发表明确意见，并说明对发行人成本完整性、是否存在体外承担成本费用情形采取的核查方式、核查依据和核查结论。**

**【回复】**

问题 22-1：结合业务运营模式、业务流程等，补充披露发行人成本核算及结转方法、成本核算的过程和控制的关键环节，并举例披露流量采购费成本、服务器成本核算过程及其规范性和准确性，成本结转与收入确认是否配比，报告期内流量采购费成本与采购数量、采购单价的匹配关系。

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”中补充披露：

## 2、公司的成本核算方法

### （1）流量采购费

公司根据客户的广告诉求制定投放方案，由需求方平台（DSP）采购合适的广告流量，公司流量采购主要为脸书、谷歌等海外主流互联网流量，少量为中长尾流量资源。公司根据客户需求向各类媒体供应商竞价采购流量，每月末公司就当月流量花费情况与各媒体供应商进行对账，公司根据供应商账单与客户就当月实际发生的流量采购金额进行对账，将每个客户当月的流量采购金额核算计入相应期间的营业成本，借记“营业成本”，贷记“应付账款”。公司财务部根据媒体流量平台给予的信用额度及现金流情况履行审批手续后综合安排付款。

### （2）服务器成本

发行人的服务器成本根据业务类型分别进行核算。公司根据不同类型业务（搜索展示类广告和效果类广告）所使用的服务器型号进行了细分整理，并根据每种服务器型号和业务类型的对应关系，在服务器账单中进行一一对应，汇总后形成了细分的服务器成本数据。

公司营业成本核算过程规范、准确，成本结转与收入确认配比。

## 3、报告期内流量采购费成本与采购数量、采购单价的匹配关系具体如下

期间	计费模式	数量（次）	平均单价	采购金额 （万元）	占营业成本的比例%
2020 年	CPM	45,618,248,147	28.34 元/千次	129,266.44	69.72%

1-6 月	CPC	564,964,871	0.97 元/次	54,661.90	29.48%
	CPA	5,003,411	1.69 元/次	844.77	0.46%
	总计			184,773.11	99.66%
2019 年	CPM	117,420,745,666	26.88 元/千次	315,656.84	82.21%
	CPC	679,591,320	0.93 元/次	62,957.56	16.40%
	CPA	10,773,083	2.15 元/次	2,319.26	0.60%
	总计	—	—	380,933.66	99.21%
2018 年	CPM	267,331,177,507	14.24 元/千次	380,722.27	91.99%
	CPC	831,091,106	0.30 元/次	24,591.80	5.94%
	CPA	21,497,389	2.90 元/次	6,224.42	1.50%
	总计	—	—	411,538.49	99.43%
2017 年	CPM	130,472,498,479	14.38 元/千次	187,665.30	87.81%
	CPC	259,226,726	0.53 元/次	13,688.97	6.41%
	CPA	27,205,195	3.80 元/次	10,326.48	4.83%
	总计	—	—	211,680.75	99.05%

公司为客户提供全球广告实时竞价服务，根据客户产品定位、目标区域等条件选择流量渠道及确定投放策略，公司提供实时竞价服务采购流量资源的单价受广告投放时间、流量采购竞价时点、竞价参与方的报价、投放区域、投放目标地的政策、投放策略等诸多因素的影响，媒体流量资源的采购价格确定更加实时、影响因素更多元，公司的采购成本随单价而实时变动。

**问题 22-2：补充披露人工成本核算、归集、分配和结转方式，主营业务成本中未包含人工成本的原因及合理性。**

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”中补充披露：

**4、主营业务成本中未包含人工成本的原因及合理性**

由于公司广告投放全部通过程序化购买实施，公司并不承担创意设计、素材制作等人工服务环节，因此公司主营业务成本中未包含人工成本，符合公司的业务特点，具有合理性。

公司的人员根据职能的不同，划分为销售人员、研发人员和管理人员，人员职工薪酬按月计提和发放，根据职能和工作内容不同，分别计入销售费用、研发费用和管理费用。

**问题 22-3：分业务类别补充披露不同业务成本金额、明细、成本结构及变动原因，服务器成本在不同业务之间的分配方式及其合理性。**

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”中补充披露：

**1、不同业务成本金额、明细、成本结构**

互联网营销业务的营业成本包括流量采购费和服务器成本。公司不同业务的成本金额、明细、成本结构如下：

业务类型	成本结构	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
搜索展示类广告	流量成本	183,924.87	99.69%	378,294.32	99.70%	404,116.11	99.76%	198,668.10	99.67%
	服务器成本	572.79	0.31%	1,121.30	0.30%	952.34	0.24%	659.09	0.33%
	小计	184,497.66	100%	379,415.63	100%	405,068.45	100%	199,327.19	100%
效果类广告	流量成本	891.14	99.22%	4,538.78	99.59%	8,748.54	99.30%	13,871.22	99.01%
	服务器成本	7.00	0.78%	18.70	0.41%	61.27	0.70%	139.16	0.99%
	小计	898.14	100%	4,557.48	100%	8,809.81	100%	14,010.38	100%
互动游戏	游戏成本	-	-	-	-	-	-	380.20	100%
合计	流量成本	184,816.00	99.69%	382,833.10	99.70%	412,864.65	99.76%	212,539.33	99.45%
	服务器成本	579.80	0.31%	1,140.00	0.30%	1,013.60	0.24%	798.25	0.37%
	游戏成本	-	-	-	-	-	-	380.20	0.18%
	小计	185,395.80	100%	383,973.10	100%	413,878.26	100%	213,717.78	100%

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”中补充披露服务器成本在不同业务之间的分配方式及其合理性如下：

发行人的服务器成本根据业务类型分别进行核算。公司根据不同类型业务（搜索展示类广告和效果类广告）所使用的服务器型号进行了细分整理，并根据每种服务器型号和业务类型的对应关系，在服务器账单中进行一一对应，汇总后形成了细分的服务器成本数据。

公司营业成本核算过程规范、准确，成本结转与收入确认配比。

**问题 22-4: 结合同行业可比公司情况, 补充披露发行人成本结构的合理性、是否与同行业公司成本结构基本一致。**

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(三) 营业成本分析”中补充披露:

**4、主营业务成本中未包含人工成本的原因及合理性**

.....

同行业可比公司蓝色光标、腾信股份未公开成本构成数据, 故无法与蓝色光标、腾信股份情况进行对比。同行业可比公司佳云科技的成本构成情况如下:

单位: 万元

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	采购金额	占营业成本比重	采购金额	占营业成本比重	采购金额	占营业成本比重
媒体流量采购	524,753.13	99.86%	535,917.09	99.94%	234,002.03	99.88%

根据可获取的同行业可比公司数据来看, 公司的 2017-2019 年的流量成本构成在 99.45%-99.76%, 同行业 2017-2019 年流量成本为 99.86%-99.94%。公司与同行业成本结构基本一致。

**问题 22-5: 补充披露发行人服务器成本的具体内容、成本确认依据, 并结合服务器数量、使用时长、吞吐量、租金标准等情况, 量化分析并披露服务器成本与营业收入的匹配关系。**

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(三) 营业成本分析”中补充披露:

发行人服务器成本确认主要依据是云服务公司每月提供的账单。采购内容主要包括云主机费用、数据存储费用、数据传输费用、数据处理费用几类。

公司报告期内云服务使用情况如下:

单位: 万元

服务类型	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
云主机	213.62	434.06	406.04	339.15

数据存储	155.19	293.57	295.97	248.16
数据传输	104.12	195.57	137.64	48.87
数据处理	64.9	127.93	127.48	81.75
其他杂项	41.97	88.87	46.47	80.32
合计	579.8	1,140.00	1,013.60	798.25

可以看到，由于广告方案生成主要依赖云主机数量和数据处理能力，因此公司在云主机和数据处理的费用上变化趋势和公司营收变化趋势相符。随着公司积累的数据资源越来越多，公司在数据存储和数据传输方面的费用也是在持续增长。由于在 2018 年末到 2019 年初，公司对于数据存储构架进行了一次集中优化，新方案的实施使得，数据存储空间得到优化，但跨区数据传输量有所增加，因此，在 2019 年，数据存储部分的服务器费用有所降低，但数据传输相关费用和其他杂项费用有明显增长。

**问题 22-6：请保荐人、申报会计师对上述事项发表明确意见，并说明对发行人成本完整性、是否存在体外承担成本费用情形采取的核查方式、核查依据和核查结论。**

#### **（一）核查方式、核查依据**

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查方式和核查依据具体如下：

1、针对发行人业务运营模式、业务流程、与主要供应商脸书及谷歌交易事项采购情况、成本构成、成本核算、成本归集、成本分配、成本结转等成本结算过程和控制的环节等问题访谈财务负责人和业务负责人。

2、获取并核查发行人与主要供应商的采购合同、交易金额、对账单、发票、付款凭证等相关凭证，验证双方交易的真实性、准确性。

3、获取并核查发行人与主要供应商脸书及谷歌签署的采购协议，并核查双方采购协议履行情况及其交易情况，验证双方交易的真实性。

4、获取并核查发行人人工成本成本核算、归集、分配和结转的情况，并就主营业务成本中未包含人工成本的原因及合理性访谈发行人财务负责人。

5、获取并核查发行人成本构成明细表、成本结构及变动原因、服务器成本在不同业务之间的分配表；对发行人成本结构与同行业可比公司进行比较分析。

6、获取并核查发行人服务器成本的具体内容、成本确认依据；结合服务器数量、使用时长、吞吐量、租金标准等情况，分析服务器成本与营业收入的匹配关系情况，就上述问题访谈发行人财务负责人。

7、对发行人主要供应商进行函证，核查发行人报告期内的采购交易金额和往来款金额；对发行人主要供应商进行访谈核查，了解主要供应商经营状况、双方交易的真实性等情况，并取得主要供应商签字或盖章确认的访谈资料。

8、获取并核查发行人银行流水单，核查发行人董事、监事、高级管理人员和主要财务人员的银行流水是否存在其为发行人支付成本的情形。

## **（二）核查结论**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已补充披露成本核算及结转方法、流量采购费成本与采购数量、采购单价的匹配关系等内容。发行人营业成本包括流量采购费和服务器成本。发行人营业成本核算过程规范、准确，成本结转与收入确认配比。发行人为客户提供全球广告实时竞价服务，根据客户产品定位、目标区域等条件选择流量渠道及确定投放策略，发行人提供实时竞价服务采购流量资源的单价受广告投放时间、流量采购竞价时点、竞价参与方的报价、投放区域、投放目标地的政策、投放策略等诸多因素的影响，媒体流量资源的采购价格确定更加实时、影响因素更多元，发行人的采购成本随单价而实时变动。

2、由于发行人广告投放全部通过程序化购买实施，发行人并不承担创意设计、素材制作等人工服务环节，因此发行人主营业务成本中未包含人工成本，符合发行人的业务特点，具有合理性。发行人的人员根据职能的不同，划分为销售人员、研发人员和管理人员，人员职工薪酬按月计提和发放，根据职能和工作内容不同，分别计入销售费用、研发费用和管理费用。

3、发行人的服务器成本根据业务类型分别进行核算。发行人根据不同类型业务（搜索展示类广告和效果类广告）所使用的服务器型号进行了细分整理，并根据每种服务器型号和业务类型的对应关系，在服务器账单中进行一一对应，汇总后形成了细分的服务器成本数据。发行人营业成本核算过程规范、准确，成本结转与收入确认配比。

4、根据可获取的同行业可比公司数据看，发行人 2017-2019 年的流量成本构成在 99.45%-99.76%，同行业可比公司 2017-2019 年流量成本为 99.86%-99.94%。公司与同行业成本结构基本一致。

5、发行人服务器成本确认主要依据是云服务平台提供的账单。采购内容主要包括云主机费用、数据存储费用、数据传输费用、数据处理费用几类。由于广告方案生成主要依赖云主机数量和数据处理能力，因此公司在云主机和数据处理的费用上变化趋势和公司营收变化趋势相符。随着公司积累的数据资源越来越多，公司在数据存储和数据传输方面的费用也是在持续增长。

6、报告期内，发行人成本完整、不存在体外承担成本费用的情形。

## 问题23

**23. 关于毛利率。申报材料显示，报告期内发行人搜索展示类广告毛利率分别为 4.34%、3.56%和 4.21%，效果类广告毛利率分别为 23.38%、31.08%和 30.57%。**

**请发行人：（1）结合报告期内不同计费模式下采购和销售单价、购销单价差额情况、返利比例、相关指标变化情况，补充披露发行人毛利率变动原因、报告期内搜索展示广告毛利率先降后升、效果类广告毛利率先升后降的原因，毛利率变动是否符合行业趋势和同行业公司情况。（2）按照销售收入分层披露报告期内客户数量、平均收入、毛利率情况，并结合 2018 年新增客户贡献收入金额和平均毛利率量化披露降低接受门槛对不同业务收入和毛利率的影响。（3）补充披露 2018 年新增客户在 2019 年贡献收入和毛利率情况、2019 年新增客户贡献收入和平均毛利率情况，并结合相关因素量化分析并披露 2019 年放弃低毛**

利订单对发行人收入和毛利率的影响，2019年毛利率上升是否可持续。（4）结合行业竞争态势、发行人在产业链中的竞争地位、上下游供求关系、同行业公司情况等，补充披露发行人通过“流量采购成本+合理利润”将流量采购价格的波动转移给广告主是否合理、可行，是否为同行业公司普遍做法，发行人按照“流量采购成本+合理利润”定价情况下毛利率变动原因、相关价格波动是否无法完全转移给下游客户，并请发行人针对采购单价对销售价格的影响、销售价格对毛利润（率）和净利润的影响进行敏感性测试。（5）结合效果广告采购价格、成本核算内容、销售价格定价方式和价格变动情况、同行业公司情况等，补充披露效果广告毛利率高于搜索展示率广告毛利率的原因及合理性、效果广告毛利率是否与同行业可比公司相关业务毛利率不存在显著差异，高毛利率的效果类业务收入逐年下降的原因、发行人该业务是否缺乏竞争力。（6）结合蓝色光标和发行人推广渠道差异、广告类型差异、竞价方式和广告展示地域差异等，进一步量化分析并披露搜索展示类广告毛利率高于蓝色光标的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

#### 【回复】

问题 23-1：结合报告期内不同计费模式下采购和销售单价、购销单价差额情况、返利比例、相关指标变化情况，补充披露发行人毛利率变动原因、报告期内搜索展示广告毛利率先降后升、效果类广告毛利率先升后降的原因，毛利率变动是否符合行业趋势和同行业公司情况。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）营业毛利和毛利率分析”之“2、毛利率分析”中补充披露如下：

#### （3）销售单价、采购单价、返利比例等因素对毛利率变动的影响

报告期发行人不同计费模式下搜索展示类广告和效果类广告的销售单价、采购单价、返利比例等因素对毛利率变动的影响如下：

### ①搜索展示类广告毛利率变动分析

报告期内，搜索展示类广告销售单价、采购单价影响毛利率变动情况如下：

计费模式	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年
	金额	变动	金额	变动	金额	变动	金额
销售单价							
CPM (元/千次展示)	29.95	1.74	28.21	13.46	14.75	-0.21	14.96
CPC (元/次点击)	0.96	0.00	0.96	0.65	0.31	-0.25	0.56
采购单价							
CPM (元/千次展示)	28.34	1.41	26.88	12.64	14.24	-0.14	14.38
CPC (元/次点击)	0.97	0.05	0.93	0.63	0.30	-0.23	0.53
CPM 计价毛利率	5.38%	0.66%	4.72%	1.27%	3.45%	-0.41%	3.86%
CPC 计价毛利率	-0.30%	-3.10%	2.80%	-1.49%	4.29%	8.30%	-4.01%
搜索展示类广告毛利率	3.46%	-0.74%	4.21%	0.64%	3.56%	-0.77%	4.34%

公司搜索展示类广告的采购单价（CPM 和 CPC 计价）均是实时竞价的结果，流量采购价格因客户的广告诉求、产品类型、投放区域、投放时间等因素而产生较大差异，搜索展示类广告的毛利率的提升依赖于广告数据的积累和算法的提升。谷歌渠道（CPC 计价）投放广告的游戏类客户居多，受不同游戏产品在测试期、成长期、成熟期广告投放的力度不同导致毛利率波动较大。2018 年公司着力于拓展大客户，积累投放经验和广告数据，通过广告方案优化和算法运用帮助客户竞得更具性价比的广告位资源，全年 CPM 平均采购单价下降了 0.14 元/千次展示，全年 CPC 的平均采购单价下降了 0.23 元/次点击，公司与大客户的合作基于长期共赢目的，因此销售单价有所让利，导致搜索展示类广告毛利率下降了 0.77 个百分点。

2019 年公司经过客户结构优化调整，电商类客户的占比由 40.66% 提升至 53.60%，投向美国等发达地区的流量大幅提升，投向美国、英国、德国、韩国、日本实现的收入占比由 49.5% 提升至 57.4%，发达地区的流量较贵，导致以 CPM 和 CPC 计价的采购单价均有显著提升。由于电商类客户主要采购脸书流量，公司对电商类客户提供商业洞察、客群分析、跨境选品等增值服务，因此以 CPM 计价的毛利率提升了 1.27 个百分点。由于以 CPM 计价的销售收入占比达到

82.28%，电商类客户毛利率的提升使得公司2019年搜索展示类广告的毛利率提升了0.64个百分点。

2020年上半年公司的客户结构和投放区域继续向电商行业和发达国家集中，电商类客户收入占比提升至68.84%，美国、英国、德国、日本这几个发达国家的投放占比提升至62.54%，显示了疫情期间发达国家对线上消费及互联网产品的消费刚性，相应以CPM计价的采购单价略有上升。由于公司在电商领域逐渐做出品牌知名度，投放效果和服务能力得到客户认可，议价能力有所提升，以CPM计价的毛利率上升了0.66个百分点；2020年上半年以CPC计价的毛利率为负数，是因为2020年一季度受疫情影响，海外国家对部分中国商品入境进行了管制，部分客户未能及时调整广告投放素材和策略，导致在谷歌渠道的广告投放未达预期。公司对谷歌渠道的广告投放进行了改进，且随着中国率先走出疫情，企业复工复产，海外线上消费意愿的提升，2020年第二季度以CPC计价的毛利率已经转为0.69%。由于在谷歌渠道投放的销售收入占比由16.09%提升至28.26%，导致搜索展示类广告的毛利率下降了0.74个百分点。

## ②效果类广告毛利率变动分析

报告期公司效果类销售单价和毛利率变动如下：

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
销售单价（CPA，元/次）	3.44	8.36	5.95	6.72
效果类广告毛利率	47.88%	30.57%	31.08%	23.38%

注：效果类广告投放的采购价格由于流量多且分散，计费方式多样，价格波动较大，相应的销售单价波动也较大，上述销售单价为全年平均销售单价。

报告期公司效果类广告的收入占比分别为8.02%、2.95%、1.63%和0.89%，毛利占比分别为30.06%、20.98%、10.75%和11.08%，随着公司战略重点转向搜索展示类广告，效果类广告对公司的业绩贡献逐渐降低。效果类广告流量众多且分散，广告成效数据的重复利用度低，对于以数据积累和算法分析的技术平台来说，需要付出的管理成本及运营成本更高，单位产出偏低，因此虽然效果类广告毛利率较高，公司逐渐减少了业务投入。

效果类广告投放的采购价格由于流量多且分散，计费方式多样，价格波动较大，但由于采购的流量能够带来更直接的转化效果，销售价格也较高。报告期公司在业务调整过程中逐步进行客户筛选，仅保留高毛利和信誉良好的客户，因此在业务压缩过程中效果类广告的毛利率有所上升。

### ③返利比例影响毛利率情况

按照和主流互联网媒体供应商签署的协议，公司搜索展示类广告业务能够依据采购金额获得相应的返利，其性质属于商业折扣。公司在各月结转营业成本的同时，将返利冲减营业成本，同时减记互联网媒体的应付账款。

公司合作的部分客户会对公司取得的媒体返利提出返还要求。公司按照制定的客户返利政策，综合考虑客户的资金实力、投放规模、合作历史等因素，与客户协商约定返利比例。公司对客户的返利性质属于商业折扣，在各月确认营业收入的同时，将返利冲减营业收入，同时减记客户的应收账款。

报告期公司返利比例对毛利率的影响如下：

单位：万元

项 目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
营业收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
支付给客户的返利金额	11,700.68	24,944.76	27,566.65	11,749.20
客户端返利比例	5.72%	5.83%	5.99%	4.90%
营业成本	185,395.80	383,973.10	413,878.26	213,717.78
收取的返利总额	17,635.21	37,443.18	39,033.42	17,132.27
采购端返利比例	8.69%	8.89%	8.62%	7.42%
营业毛利	7,445.77	18,664.78	18,942.64	14,220.27
毛利率	3.86%	4.64%	4.38%	6.24%
返利净额	5,934.53	12,498.42	11,466.76	5,383.07
返利净额影响毛利率	3.08%	3.10%	2.65%	2.36%

报告期随着公司业务规模的稳健发展，公司从主流互联网媒体获得的流量采购返利比例逐年增加，2018年公司为了快速拓展市场和积累广告投放成效数据，给与客户的返利比例有所提升，2019年随着公司技术发展带来的服务能力

和服务质量的提高，公司议价能力有所提升，给与客户的返利比例略有下降。整体来说公司的返利净额占毛利和毛利率的比例逐年提升，是公司议价能力提升的结果。

(4) 毛利率变动是否符合行业趋势和同行业公司情况

① 发行人毛利率与同行业公司基本相当

报告期内，互联网营销行业上市公司的毛利率情况如下：

证券名称	证券代码	主要流量渠道	2020年 1-6月	2019年	2018年	2017年
蓝色光标①	300058	Facebook、Google、LinkedIn、Twitter等	1.45%	1.29%	1.11%	0.65%
佳云科技	300242	字节跳动、百度	4.45%	4.96%	4.42%	13.43%
腾信股份②	300392	百度、阿里巴巴 tanx、腾讯广点通、今日头条	5.62%	5.87%	4.79%	8.93%
平均值			3.84%	4.04%	3.44%	7.67%
木瓜移动		Facebook、Google、Youtube、Instagram等	3.86%	4.64%	4.38%	6.24%

注①：蓝色光标毛利率为其出海广告投放业务毛利率，2017年、2018年、2019年和2020年1-6月其出海广告投放的营业收入占比分别为28.50%、52.38%、61.49%和62.63%；

注②：腾信股份毛利率为其互联网广告服务毛利率，2017年、2018年、2019年和2020年1-6月，互联网广告服务营业收入占比分别为96.99%、97.10%、91.05%和98.49%。

注③：可比公司数据引自其公开披露的年报、年度业绩公告和同花顺 ifind。

互联网营销公司根据自身业务特点在客户行业选择、广告投放类型、服务定价等方面存在较大差异，因流量渠道和广告投放渠道的不同也会产生较大的差异，因此互联网营销公司的毛利率存在较大的差异性。上表中蓝色光标与发行人均从事海外搜索展示类广告投放，蓝色光标拥有 Data+，DSP，DMP 等多个产品，流量渠道包括 Facebook、Google、LinkedIn、Twitter 等主流互联网媒体，与发行人相似度较高；佳云科技和腾信股份主要从事国内主流互联网媒体的广告投放。发行人与上述公司在产业链定位、客户结构、流量渠道等方面存在差异，故毛利率产生一定差异。互联网营销公司由于在产业链定位上各司其职，各自发挥作用，具有较好的经营稳定性。

问题 23-2：按照销售收入分层披露报告期内客户数量、平均收入、毛利率情况，并结合 2018 年新增客户贡献收入金额和平均毛利率量化披露降低接受门槛对不同业务收入和毛利率的影响。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(四) 营业毛利和毛利率分析”之“2、毛利率分析”中补充披露如下：

(5) 客户分层结构对业务收入和毛利率的影响

报告期公司不同收入分层的客户收入及毛利贡献情况如下：

单位：万元

收入分层	项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
1 亿以上	客户数量	3	8	8	3
	营业收入	53,061.89	184,572.08	181,757.32	51,156.55
	营业成本	51,827.80	180,264.05	175,684.03	51,376.51
	毛利	1,234.09	4,308.03	6,073.30	-219.96
	毛利率	2.33%	2.33%	3.34%	-0.43%
5,000 万-1 亿	客户数量	6	12	14	7
	营业收入	37,905.15	88,538.49	95,968.81	44,497.82
	营业成本	36,341.49	81,649.57	92,680.13	40,741.69
	毛利	1,563.66	6,888.93	3,288.68	3,756.12
	毛利率	4.13%	7.78%	3.43%	8.44%
1,000 万-5,000 万	客户数量	26	36	47	40
	营业收入	53,464.38	72,750.89	97,556.17	80,637.55
	营业成本	51,295.67	68,877.31	92,510.13	72,889.72
	毛利	2,168.71	3,873.57	5,046.03	7,747.83
	毛利率	4.06%	5.32%	5.17%	9.61%
500 万-1,000 万	客户数量	31	31	23	29
	营业收入	21,606.34	22,428.88	16,973.57	20,496.66
	营业成本	20,741.99	21,353.05	15,895.99	18,400.32
	毛利	864.35	1,075.84	1,077.58	2,096.33
	毛利率	4.00%	4.80%	6.35%	10.23%
500 万以下	客户数量	902	1,014	922	848
	营业收入	26,803.81	34,347.53	40,565.03	29,857.05
	营业成本	25,188.85	31,829.12	37,107.98	29,929.32
	毛利	1,614.96	2,518.41	3,457.05	(72.26)
	毛利率	6.03%	7.33%	8.52%	-0.24%

合 计	营业收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	226,645.63
	营业成本	185,395.80	383,973.10	413,878.26	213,337.57
	毛利	7,445.77	18,664.78	18,942.64	13,308.06
	毛利率	3.86%	4.64%	4.38%	5.87%
1,000 万以上 客户小计	客户数量	35	56	69	50
	营业收入	144,431.42	345,861.46	375,282.30	176,291.92
	收入占比	74.90%	85.90%	86.71%	77.78%
	营业成本	139,464.96	330,790.93	360,874.29	165,007.92
	毛利	4,966.46	15,070.53	14,408.01	11,283.99
	毛利率	3.44%	4.36%	3.84%	6.40%

注：以上 2017 年收入、成本和毛利均不包含互动游戏业务

2018 年发行人基于积累数据的目的，积极承接订单，广告投放金额在 1,000 万以上的大中型客户由 50 家增加至 69 家，贡献收入相应由 17.63 亿元快速增长至 37.53 亿元，收入占比由 77.78% 进一步提升至 86.71%，由于投放金额 1,000 万以上大中客户毛利率整体低于小型客户，大中客户占比的提升使得 2018 年公司综合毛利率有所下降。2019 年公司进行了客户结构的优化调整，虽然投放金额 1,000 万以上客户收入占比略降至 85.90%，但调整后的大中型客户毛利率有所提高，特别是电商零售类大客户增加使得大中型客户毛利率由 3.84% 提升至 4.36%，导致公司综合毛利率有所提升。

2020 年 1-6 月，受疫情影响，发行人收入规模相比同期有所下降，业务规模的下降导致公司来自各收入层次的毛利率均有所下降。

**问题 23-3：补充披露 2018 年新增客户在 2019 年贡献收入和毛利率情况、2019 年新增客户贡献收入和平均毛利率情况，并结合相关因素量化分析并披露 2019 年放弃低毛利订单对发行人收入和毛利率的影响，2019 年毛利率上升是否可持续。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(四) 营业毛利和毛利率分析”之“2、毛利率分析”中补充披露如下：

(6) 2019 年公司经过客户结构调整，在稳健经营的基础上有效提升了毛利率

2018年和2019年公司新增客户的收入和毛利贡献情况如下：

单位：万元

新增客户	项目	2019年	2018年	2017年
2018年新增客户	营业收入	123,572.70	87,159.55	-
	营业成本	112,606.59	82,258.37	-
	毛利	10,966.11	4,901.18	-
	毛利率	8.87%	5.62%	-
2019年新增客户	营业收入	33,074.31	-	-
	营业成本	29,560.17	-	-
	毛利	3,514.15	-	-
	毛利率	10.62%	-	-

上表可见，公司报告期积极调整客户结构以提升盈利能力。公司主要客户的留存率较高，2018年新增的客户在2019年为公司贡献营业收入增长41.78%，整体毛利率由5.62%提升至8.87%，说明公司为客户提供的广告投放和优化在得到客户认可的同时，服务价值的提升也带来毛利率的提升。2019年公司大幅提升了快速增长的电商零售类客户，该类客户为公司带来较大的毛利空间。

2019年公司积极进行客户结构调整，互动娱乐和应用软件类客户收入占比由47.78%降低至38.30%，电商与零售类客户收入占比由40.66%提升至53.60%。这是由于游戏类产品生命周期较短，测试期与成长期的推广毛利率较高，而成熟期之后推广毛利率逐渐下降，公司逐渐调低了游戏类客户的推广比例。电商零售行业发展迅猛，电商客户资金实力强、发展潜力大、熟悉商业规则，对数据的商业价值认知度高，是公司持续扩充广告交易数据库和升级数据分析能力的最优质行业客户。因此2019年公司经过客户结构调整，在稳健经营的基础上有效提升了盈利能力。

2020年1-6月，受疫情影响，发行人收入规模相比同期有所下降，业务规模的下降导致公司整体的毛利率有所下降。

问题 23-4：结合行业竞争态势、发行人在产业链中的竞争地位、上下游供求关系、同行业公司情况等，补充披露发行人通过“流量采购成本+合理利润”将流量采购价格的波动转移给广告主是否合理、可行，是否为同行业公司普遍做法，发行人按照“流量采购成本+合理利润”定价情况下毛利率变动原因、相关价格波动是否无法完全转移给下游客户，并请发行人针对采购单价对销售价格的影响、销售价格对毛利润（率）和净利润的影响进行敏感性测试。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）营业毛利和毛利率分析”之“2、毛利率分析”中补充披露如下：

（7）发行人通过“流量采购成本+合理利润”将流量采购价格的波动转移给广告主合理、可行，也是符合全球主流互联网商业规则和行业标准的成熟模式

#### ①定价策略

发行人的定价政策为“流量采购成本+合理利润空间”的模式，其中最主要的就是每次广告投放过程中所涉及的流量成本。发行人的业务模式为“DSP+DMP”，其依据数据分析和算法对客户的广告投放进行预估出价，判断成功率，并通过媒体资源采购平台完成实时竞价采购流量，流量的价格是由系统运算自动产生，随行就市，不存在人为操作定价的情形。

发行人在进行每次业务承接和操作过程中会综合考虑客户的整体资质、广告诉求和投放渠道后预估一个合理利润率，在系统中进行出价设定。在客户既定广告预算的范围内，公司在程序化营销平台为客户竞得更多的有效展示或有效点击，随着广告成效数据的积累和算法的迭代，更好的预估出价和成功率能够帮助获得更高的广告投资回报率，通过服务价值的提升帮助发行人获得更好的利润空间。

#### ②“流量采购成本+合理利润”的合理性和可行性

发行人从事 DSP 业务的定价和盈利模式是行业通行的做法。海外互联网营销产业链的分工已经十分细化，主流互联网媒体全部采用实时竞价模式进行流量采买，发行人的定价策略和盈利模式是符合全球主流互联网商业规则和行业标准的成熟模式，具有合理性。发行人在积累广告成效数据之后，能够在系统中根据历史广告数据进行预估出价调整，根据流量采购成本、成交概率预估合理的利润率。发行人的客户留存率较高，随着数据和经验的积累，发行人采用“流量采购成本+合理利润”的定价策略具有可行性。

### ③ 同行业比较

公司简称	定价策略/盈利模式
蓝色光标	未披露
佳云科技	公司采购的媒介资源价格系通过参考各家媒介对外公布的刊例价并在协商基础上确定。公司采购的互联网媒介价格构成主要包括刊例价、折扣和返利。折扣是对刊例价的打折，返利是投放额达到约定金额后互联网媒介给予的返利。公司向客户销售采取和公司从媒体方采购相同的模式进行计费，即以何种方式采购互联网媒介资源就以相同的计价方式出售服务
腾信股份	主要通过为互联网广告主提供各种方式的移动广告投放，获取业务收入；并按约定的结算方式，支付给下游媒体渠道流量费用。公司的盈利主要通过自身较强的运营能力，既为广告主提供高效、精准的广告投放，又为媒体资源提供较好的流量价值转化

与同行业上市公司相比，发行人的定价模式具有相似性。随着互联网营销产业链的细分，各个环节的营销服务机构能够凭借合适的产业定位和服务获取合理的利润空间，由于发行人并非采用买断流量的传统代理模式，在达到客户广告投放效果的前提下，能够将上游流量采购价格波动完全转移给下游客户。

### ④ 敏感性分析

下表按照销售单价和采购单价分别上涨 5% 和下降 5% 的幅度，测算相关价格变动对毛利及净利润的影响如下：

期间	项目	变动程度	CPM	GPC	合计
2020 年 1-6 月	营业收入	销售单价上升 5%	143,457.83	56,926.12	200,383.95
		销售单价保持不变	136,626.50	54,215.35	190,841.86
		销售单价下降 5%	129,795.18	51,504.58	181,299.76
	营业成本	采购单价上升 5%	135,746.07	57,519.10	193,265.17

		采购单价保持不变	129,281.97	54,780.09	184,062.07	
		采购单价下降5%	122,817.88	52,041.09	174,858.96	
	毛利影响金额	相关价格上升5%	-	-	338.99	
		相关价格下降5%	-	-	-338.99	
	净利润影响金额	相关价格上升5%	-	-	337.10	
		相关价格下降5%	-	-	-337.10	
2019年	营业收入	销售单价上升5%	347,806.12	67,830.69	415,636.81	
		销售单价保持不变	331,243.92	64,600.66	395,844.58	
		销售单价下降5%	314,681.73	61,370.62	376,052.35	
	营业成本	采购单价上升5%	331,408.31	65,710.98	397,119.29	
		采购单价保持不变	315,626.96	62,581.89	378,208.85	
		采购单价下降5%	299,845.62	59,452.79	359,298.41	
	毛利影响金额	相关价格上升5%			-881.79	
		相关价格下降5%			881.79	
	净利润影响金额	相关价格上升5%			-807.10	
		相关价格下降5%			807.10	
	2018年	营业收入	销售单价上升5%	414,029.16	27,052.02	441,081.18
			销售单价保持不变	394,313.49	25,763.82	420,077.31
销售单价下降5%			374,597.81	24,475.63	399,073.45	
营业成本		采购单价上升5%	399,713.58	26,179.37	425,892.95	
		采购单价保持不变	380,679.60	24,932.73	405,612.33	
		采购单价下降5%	361,645.62	23,686.10	385,331.71	
毛利影响金额		相关价格上升5%			723.25	
		相关价格下降5%			-723.25	
净利润影响金额		相关价格上升5%			633.17	
		相关价格下降5%			-633.17	
2017年		营业收入	销售单价上升5%	202,069.28	27,052.02	229,121.30
			销售单价保持不变	192,446.94	25,763.82	218,210.76
	销售单价下降5%		182,824.59	24,475.63	207,300.22	
	营业成本	采购单价上升5%	195,082.48	26,179.37	221,261.85	

		采购单价保持不变	185,792.84	24,932.73	210,725.57
		采购单价下降 5%	176,503.20	23,686.10	200,189.29
毛利影响金额		相关价格上升 5%			374.26
		相关价格下降 5%			-374.26
净利润影响金额		相关价格上升 5%			348.62
		相关价格下降 5%			-348.62

注：由于 CPA 的计费包括以下载量、安装量、注册量等多种指标，简单的价格波动因素不可比，此处以搜索展示类的 CPM 和 CPC 计费模式进行测算。

**问题 23-5：结合效果广告采购价格、成本核算内容、销售价格定价方式和价格变动情况、同行业公司情况等，补充披露效果广告毛利率高于搜索展示率广告毛利率的原因及合理性、效果广告毛利率是否与同行业可比公司相关业务毛利率不存在显著差异，高毛利率的效果类业务收入逐年下降的原因、发行人该业务是否缺乏竞争力。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）营业毛利和毛利率分析”之“2、毛利率分析”之“（2）分类别毛利率变动情况分析”中补充披露如下：

## ②效果广告毛利率分析

### A、效果类广告毛利率高于搜索展示类广告毛利率的原因

报告期公司效果类广告的成本构成如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流量采购费	891.14	99.22%	4,538.78	99.59%	8,748.54	99.30%	13,871.22	99.01%
服务器成本	7.00	0.78%	18.7	0.41%	61.27	0.70%	139.16	0.99%
合计	898.14	100%	4,557.48	100%	8,809.81	100%	14,010.38	100%

公司效果类广告所采购的流量为网盟、各种 App 集合、自媒体等中长尾流量，由于流量复杂且分散，采购价格波动较大。效果类广告通过程序化营销平台进行自动分发，因此其成本核算包括流量采购费和服务器成本。公司效果类广告的销售定价由公司根据客户广告诉求与客户协商确定，由于效果类广告采购的流量能够带来更直接的转化效果，销售价格也较高。

公司效果类广告由于约定了以下载、注册、安装等效果为广告投放结果衡量指标，相比搜索展示类广告的引流作用，效果类广告投向的有效用户集中度更高，销售价格更高，因此毛利率更高。报告期公司效果类广告的毛利率与从事效果类广告投放的公司相比具有相似性，如下表所示。由于公司在业务调整过程中逐步进行客户筛选，仅保留高毛利和信誉良好的客户，因此在业务压缩过程中效果类广告的毛利率有所上升。

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
汇量科技	10.91%	23.74%	22.52%	26.48%
易点天下	-	18.19%	21.38%	29.29%

注：汇量科技（HK.01860）和易点天下主要经营效果类广告投放，汇量科技数据引自其披露的年报，易点天下数据引自其招股说明书（申报稿）。

#### B、效果类业务收入逐年下降的原因、发行人该业务是否缺乏竞争力

公司效果类广告投放主要通过网盟、各种 App 集合、自媒体等中长尾流量媒体实施，效果类业务广告的主要发展方向是通过大量应用程序和自媒体的带动作用，聚合用户需求，提高中长尾流量的利用率。由于公司效果类广告业务面对的网盟、自媒体等中长尾流量用户量较小，较难形成规模效应。随着公司战略调整，在效果类业务方面减少投入，导致效果类业务出现了下滑。经过业务调整后公司的整体收入及利润水平在稳健增长。

2015 年根据 AppsFlyer 评选，公司效果类广告投放平台 AppFlood 安卓类 APP 推广留存率亚洲第二、综合实力第五，这说明公司在效果类广告投放也具有特定优势，公司效果类业务下滑的主要原因在于公司的战略调整。公司将业务重点放在主流互联网媒体的搜索展示类广告业务，覆盖用户范围广，流量价值高，有助于迅速积累数据优势，提升自动化运营水平，提高营销服务商的边际运营效益。

问题 23-6：结合蓝色光标和发行人推广渠道差异、广告类型差异、竞价方式和广告展示地域差异等，进一步量化分析并披露搜索展示类广告毛利率高于蓝色光标的原因及合理性。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(四) 营业毛利和毛利率分析”之“2、毛利率分析”之“(4) 毛利率变动是否符合行业趋势和同行业公司情况”中补充披露如下：

②搜索展示类广告毛利率高于蓝色光标的原因及合理性

蓝色光标是一家大型营销集团企业，员工超 5,000 人，业务板块包括全案推广服务（数字营销、公共关系、活动管理等）、全案广告代理（数字广告投放、中国企业出海广告投放以及智能电视广告 OTT 业务代理等）和海外公司业务，服务内容涵盖营销传播整个产业链，发行人是专注于出海广告投放的互联网创新企业，与蓝色光标在推广渠道、广告类型、竞价方式和广告展示地域等方面的差异如下：

公司简称	推广渠道	广告类型	竞价方式	广告展示地域
蓝色光标	Facebook、Google、TikTok、LinkedIn、Twitter 等平台	展示广告、搜索引擎广告等多种	实时竞价（RTB）和定价交易，包括保价保量（PDB）、优选购买（PD）、私有交易（PMP）	基本覆盖全球主要市场
木瓜移动	Facebook、Google、Instagram、Youtube 等	搜索展示类广告	实时竞价（RTB）	基本覆盖全球主要市场

蓝色光标旗下包括多盟、亿动、蓝瀚互动等子品牌，拥有 Data+、DSP、DMP 等多个产品，蓝色光标作为大型营销集团，也进行创意设计、内容创作等综合类营销服务，员工人数远大于发行人。程序化购买的广告收入结构与发行人的差异如下：

单位：万元

公司简称	项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
蓝色光标	程序化购买实现收入	-	-	115,120.87	108,517.24
	出海广告投放业务收入	-	-	1,196,670.82	431,297.01

	程序化购买占比	-	-	9.62%	25.16%
木瓜移动	程序化购买实现收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	226,645.64
	出海广告投放业务收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	226,645.64
	程序化购买占比	100%	100%	100%	100%

注：蓝色光标数据来源于其 2017 年和 2018 年年报，2019 年和 2020 年半年报蓝色光标未披露其程序化购买实现收入数据。

蓝色光标是 Facebook、Google、TikTok 等平台国内直接授权代理商，也为移动游戏、应用工具、跨境电商、本土品牌等行业客户开展出海广告服务。蓝色光标资金实力强，可以承接大型客户的大规模广告业务，接受较低的订单毛利，而发行人作为创业企业，更加注重营运资金的管理，因此需要对客户的质量持续进行筛选优化。另外根据蓝色光标年报，2017 年和 2018 年其程序化购买实现的收入占出海广告投放业务收入的比例分别为 25.16%和 9.62%，而发行人业务定位于互联网海外营销产业链中的 DSP+DMP 环节，为客户提供广告程序化购买服务，营销服务内容不及蓝色光标全面复杂，但也凭借数据分析和算法升级获得了较高的毛利率。

## 问题 23 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、对发行人不同计费模式下的收入、成本、毛利率变动原因访谈财务负责人，查询同行业可比公司公开披露资料，了解发行人与同行可比公司业务模式的差异情况，对发行人业务分类型业务毛利率与同行可比毛利率差异进行比较分析，并对其合理性与发行人管理层进行访谈。

2、获取并核查发行人的收入成本明细表，核查收入和成本变化导致毛利率变动的原因；并分析其高毛利客户的合理性，对总体毛利率的影响程度进行分析。

3、获取并核查各类计费模式项下的交易数据，核查发行人销售合同、销售发票、对账单、收款银行回单等相关凭证文件；获取并核查发行人与主要供应商的采购合同、交易金额、对账单、发票、付款凭证等相关凭证，验证双方交易的真实性、准确性；分析收入和成本的变动其合理性及对毛利率的影响程度。

4、获取并核查发行人与主要客户、供应商的主要合同条款，了解公司的业务开展流程分析与同行业可比上市公司业务的差异性，就毛利率差异及变动原因向发行人进行了确认。

5、对发行人综合毛利率和分业务毛利率进行重新计算。

6、通过公开信息渠道获取并核查了报告期内可比上市公司的定期报告中分产品毛利率的数据，与发行人的分产品业务毛利率进行了对比；询问财务负责人与同行业可比公司是否存在差异及差异原因。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已补充披露销售单价、采购单价、返利比例等因素对毛利率变动的影响的情况和毛利率变动原因。发行人毛利率变动原因符合公司实际情况，具有合理性。发行人与同行可比公司在产业链定位、客户结构、流量渠道等方面存在差异，故毛利率产生一定差异，具有商业合理性。互联网营销公司由于在产业链定位上各司其职，各自发挥作用，具有较好的经营稳定性。

2、发行人已如实补充按照销售收入分层补充披露报告期内客户数量、平均收入、毛利率情况和客户分层变化对收入、毛利率的影响。发行人客户分层变化对收入、毛利率的影响原因符合公司的实际情况。

3、发行人已如何补充披露 2018 年新增客户在 2019 年贡献收入和毛利率情况、2019 年新增客户贡献收入和平均毛利率情况，2019 年毛利率变动具有合理性。

4、发行人已如实补充披露定价策略、“流量采购成本+合理利润”的合理性和可行性、销售价格和采购价格变化对毛利和净利润的影响的敏感性测试分析。发行人的客户留存率较高，随着数据和经验的积累，发行人采用“流量采购成本+合理利润”的定价策略具有可行性和合理性。发行人定价策略与同行业上市公司相比具有相似性。

5、发行人已如实补充披露效果广告毛利率高于搜索展示率广告毛利率的原因及合理性、效果广告毛利率与同行业可比公司相关业务毛利率比较情况。发行人效果类广告毛利率高于搜索展示类广告毛利率的原因符合公司实际情况，具有合理性。

6、蓝色光标资金实力强，可以承接大型客户的大规模广告业务，接受较低的订单毛利，而发行人作为创业企业，更加注重营运资金的管理，因此需要对客户的质量持续进行筛选优化。另外根据蓝色光标年报，2017年和2018年其程序化购买实现的收入占出海广告投放业务收入的比例分别为25.16%和9.62%，而发行人业务定位于互联网海外营销产业链中的DSP+DMP环节，为客户提供广告程序化购买服务，营销服务内容不及蓝色光标全面复杂，但也凭借数据分析和算法升级获得了较高的毛利率。

#### 问题24

**关于期间费用。**申报材料显示，报告期内，发行人期间费用分别为7,283.31万元、7,224.63万元和7,788.41万元，期间费用占营业收入的比例分别为3.20%、1.67%和1.93%。

**请发行人：**（1）结合发行人业务推广方式、获客方式和成本、客户规模、合同金额分类的客户数量及变动情况、新客户的开拓、老客户的留存情况等，补充披露销售费用金额基本持平而销售收入变动较大的原因、销售费用率波动的合理性。（2）补充披露管理费用和销售费用中服务费核算内容及差异、管理费用与收入变动趋势不一致的原因、管理费用率变动原因。（3）进一步结合发行人收入规模、业务模式、服务中的技术含量差异等，补充披露发行人管理费

用和销售费用率低于同行业可比公司原因及合理性、发行人期间费用的完整性。

(4) 结合报告期各期薪酬水平和不同岗位相关人员数量的变动、人均创收及变动情况，补充披露发行人员工人数和职工薪酬水平的合理性，期间费用中职工薪酬的变动原因，发行人平均薪酬与同行业及当地平均薪酬水平相比是否存在显著差异。(5) 补充披露发行人研发项目费用归集方式、是否存在人员共用情形，如是，请披露相关人员薪酬在研发费用和其他科目之间的分配方式。

请保荐人、申报会计师说明对发行人期间费用完整性、期间费用归集和分配方式合规性采取的核查措施、核查依据和核查结论，并对上述事项发表明确意见。

### 【回复】

问题 24-1：结合发行人业务推广方式、获客方式和成本、客户规模、合同金额分类的客户数量及变动情况、新客户的开拓、老客户的留存情况等，补充披露销售费用金额基本持平而销售收入变动较大的原因、销售费用率波动的合理性。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(五) 期间费用分析”之“1、销售费用”中补充披露如下：

#### (2) 销售费用金额基本持平而销售收入变动较大的原因

发行人作为较早从事互联网海外营销的服务商，经过多年的技术和经验积累，在行业内形成了一定的知名度，公司商务人员通过市场调查、展会、原有客户推荐等方式开发新客户，以技术服务获得客户认同，获客成本较低。自 2017 年以来，公司的优质客户逐年增加，通过技术和服务更新提升客户粘性，客户的留存率较高。报告期公司每年新客户贡献收入占比逐年下降，2019 年随着发行人业务规模达到一定规模后，新客的销售收入占比不到 10%。对客户的持续服务能力使得报告期公司在销售收入复合增长率远高于销售费用增长率。

#### (3) 销售费用率波动的合理性

公司的商务人员主要负责客户广告投放的商务流程、对接研发部门进行技术服务以及响应客户的新需求，与客户的广告投放规模没有线性关系。由于互联网出海营销行业的专业性，商务人员需要了解客户的业务，又要熟悉海外的营销环境，以及掌握一定的互联网技术，因此职工薪酬是营销费用的绝大部分。报告期公司销售费用中职工薪酬占比平均达到 90.05%。人员的稳定性和客户留存率的提升，使得公司在稳健发展中销售费用温和增长，销售费用率随营业收入的变化而相应波动，总体呈现下降趋势。

**问题 24-2：补充披露管理费用和销售费用中服务费核算内容及差异、管理费用与收入变动趋势不一致的原因、管理费用率变动原因。**

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“1、销售费用”之“（1）销售费用明细情况”中补充披露如下：

销售费用的服务费系公司支付的第三方在线广告检索工具使用费，用于检索广告素材在不同渠道的投放情况，便于提高投放质量。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“2、管理费用”之“（1）管理费用整体情况分析”中补充披露如下：

管理费用中服务费主要核算内容包括律师费、审计费、咨询费等，报告期有所波动。

公司的管理人员包括具有多年行业经验的营销和技术专家，随着公司业务稳健发展管理费用温和上涨，管理费用的核算与收入不在线性关系。2018 年比 2017 年增加的主要原因在于筹划上市支付服务费增加。2019 年公司经过客户结构优化收入略有下降，管理费用基本持平。

问题 24-3：进一步结合发行人收入规模、业务模式、服务中的技术含量差异等，补充披露发行人管理费用和销售费用率低于同行业可比公司原因及合理性、发行人期间费用的完整性。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”中补充披露如下：

#### 5、发行人管理费用和销售费用率低于同行业可比公司原因及合理性。

发行人是国内少数以全球主流媒体流量进行综合类出海营销的企业之一，在大数据营销产业价值链上处于 DSP+DMP 的业务环节。发行人业务全部通过程序化交易实施，发行人的产业定位、商业模式、自动化程度与境内基于本地构架的数字营销领域企业相比存在较大差异，导致财务数据呈现不同特征。

下面选取 A 股同为互联网营销行业的蓝色光标、佳云科技进行对比

单位：万元

木瓜移动	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
管理费用率	0.45%	0.47%	0.43%	0.70%
销售费用率	0.69%	0.60%	0.52%	0.99%
蓝色光标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	1,737,457.99	2,810,571.77	2,310,396.85	1,523,083.77
其中：程序化购买	未公开	未公开	115,120.87	108,517.24
管理费用率	2.33%	3.05%	3.87%	5.80%
销售费用率	2.02%	2.86%	4.19%	7.50%
佳云科技	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	327,913.78	550,625.91	560,600.17	270,264.36
其中：程序化购买	未公开	未公开	83,163.93	86,488.00
管理费用率	0.86%	1.75%	1.83%	1.93%
销售费用率	1.89%	1.33%	0.68%	0.42%

2017 年-2019 年，木瓜移动收入规模分别为 22.79 亿元，43.28 亿元，40.26 亿元；蓝色光标收入规模分别为 152.31 亿元，231.04 亿元，281.06 亿元，其中程序化购买收入规模 2017-2018 年分别为 10.85 亿元，11.51 亿元；佳云科技的收入规模分别为 27.03 亿元，56.06 亿元，55.06 亿元，其中程序化购买收入规模 2017-2018 年分别为 8.65 亿元，8.32 亿元。

蓝色光标与木瓜移动相同，都为脸书一级广告代理，但由于蓝色光标程序化购买业务 2018 年为 11.51 亿元，非程序化购买即媒体采购收入实现 128.49 亿元，程序化购买业务收入占比仅 8.22%，其商业模式与本公司存在较大差异，其销售费用率和管理费用率皆高于发行人。佳云科技主营互联网营销业务，主要根据广告主设定的营销目标，对传播内容和互联网流量资源进行整合，通过自身拥有的优质媒体资源为客户提供快速、精准、高效的推广服务，并从中获取收益。由于佳云科技 2018 年程序化购买业务收入占比 16.71%，在产业链定位上与本公司不同，其销售费用率和管理费用率皆高于发行人。

综上所述，公司的广告投放全部由程序化交易实施，与 A 股互联网营销公司蓝色光标、佳云科技相比，经营模式和产业链定位不同，销售费用、管理费用占比较低。

#### 6、发行人期间费用完整性

发行人 2017 至 2020 年 1-6 月期间费用构成如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入	192,841.58	100%	402,637.88	100%	432,820.90	100%	227,938.04	100%
期间费用	3,660.13	1.90%	7,788.41	1.93%	7,224.63	1.67%	7,283.31	3.20%
其中：销售费用	1,332.13	0.69%	2,396.77	0.60%	2,245.86	0.51%	2,246.67	0.99%
管理费用	871.51	0.45%	1,875.60	0.47%	1,857.67	0.43%	1,595.03	0.70%
研发费用	1,906.76	0.99%	3,782.02	0.94%	3,052.43	0.71%	2,730.61	1.20%
财务费用	-450.26	-0.23%	-265.98	-0.07%	68.67	0.02%	711.00	0.31%

2017 至 2020 年 1-6 月，公司期间费用占营业收入的比例分别为 3.20%、1.67%、1.93%和 1.90%。报告期公司业务稳健发展，人员薪酬水平有所提高，同时公司逐年加大了研发费用的投入，导致期间费用总额随业务规模相应增长。公司对技术的投入推动数据处理能力、处理速度和营销智能程度迭代升级，能够覆盖更广的用户群体，实现更精准的营销定位，提升客户的广告投资回报率。技术

的升级是公司维持人员稳定的基础上营业收入稳健发展的重要支撑。发行人期间费用完整。

**问题 24-4：结合报告期各期薪酬水平和不同岗位相关人员数量的变动、人均创收及变动情况，补充披露发行人员工人数和职工薪酬水平的合理性，期间费用中职工薪酬的变动原因，发行人平均薪酬与同行业及当地平均薪酬水平相比是否存在显著差异。**

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“十三、发行人员工及社会保障情况”之“（三）发行人员工薪酬情况”中补充披露如下：

**1、报告期各期薪酬水平和不同岗位相关人员数量的变动、人均创收及变动情况情况**

报告期各期薪酬水平和不同岗位相关人员数量的变动、人均创收及变动情况情况如下表所示：

项目	2020 年上半年	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售人员（人）	62	66	55	55
管理人员（人）	31	26	25	24
研发及技术人员（人）	118	116	93	92
员工人数（人）	211	208	173	171
营业收入（万元）	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
人均创收（万元）	913.94	1,935.76	2,501.85	1,332.97
平均薪酬（万元）	16.89	33.90	32.70	32.92

注 1：2018 年及 2019 年公司平均薪酬=当期员工工资、奖金、津贴和补贴/期间平均员工数量，2017 年因游戏业务整体剥离导致员工人数与 2016 年不可比，因此 2017 年公司平均薪酬=当期员工工资、奖金、津贴和补贴/期末员工数量；

注 2：期间平均员工数量=（期初员工数量+期末员工数量）/2

公司互联网广告营销业务实现了自动化、程序化购买，人均创收较高。公司自 2018 年以来营业收入步入稳定发展阶段，老客户留存相对稳定，仍需持续加大对新产品、新技术的研究，提高客户服务能力，持续的研发投入为公司后续业务发展打下坚实的基础。公司 2017 年和 2018 年人员数量变动不大；由于发行人互联网广告业务的迅猛发展，主要是业务发展需要和研发投入加大

投入而 2019 年较 2018 年增加了销售人员和技术研发人员 35 人。报告期内，公司人均薪酬情况保持稳步上升，且因为发行人对人员素质要求较高，因此发行人整体人均薪酬高于同业可比公司。

持续的技术投入才能保持竞争力，2019 年投入还在持续增长，对后续持续打下基础。

## 2、发行人平均薪酬与同行业比较分析

报告期内，公司平均薪酬水平与同行业可比公司平均水平比较情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
蓝色光标	/	39.53	34.51	31.78
佳云科技	/	15.24	24.25	18.45
腾信股份	/	26.50	25.17	27.36
平均水平	/	27.09	27.97	25.86
木瓜移动	16.89	33.90	32.70	32.92

注 1：由于同行业可比公司在 2020 年半年度报告中未披露员工人数，故公司与同行业可比公司 2020 年半年度平均薪酬不做比较。

注 2：平均薪酬=薪酬总额/期间平均员工数量，其中期间平均员工数量=(期初员工数量+期末员工数量)/2。

由上表可知，2017 年度、2018 年度和 2019 年度，公司平均薪酬分别为 32.92 万元、32.70 万元和 33.90 万元，同行业可比公司平均薪酬分别为 25.86 万元、27.97 万元和 27.09 万元。由于公司人员构成中研发技术人员占比较高，报告期平均薪酬均高于同行业可比公司平均水平。

## 3、发行人平均薪酬与当地平均薪酬水平比较分析

报告期内，公司平均薪酬水平与当地平均薪酬水平比较情况如下：

单位：万元

项目	2020 年上半年	2019 年度	2018 年度	2017 年度
当地平均薪酬	/	10.62	9.43	10.16
发行人平均薪酬	16.89	33.90	32.70	32.92

注：当地平均薪酬数据来源于北京人力资源和社会保障局 (<http://rsj.beijing.gov.cn/>)。

报告期内，公司平均薪酬均高于北京当地平均薪酬，薪酬待遇较好，具有较强的市场薪酬竞争力。

**问题 24-5：补充披露发行人研发项目费用归集方式、是否存在人员共用情形，如是，请披露相关人员薪酬在研发费用和其他科目之间的分配方式。**

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“3、研发费用”中补充披露如下：

## （2）研发费用归集方式

报告期内公司根据《企业会计准则》、《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》的有关规定，明确研发费用支出的核算范围，主要包括人工费用、直接投入费用、折旧费用、无形资产摊销、设计试验等费用和其他相关费用。

公司研发费用由两部分归集而成，一是通过对研发项目的立项报告、预算、计划、阶段成果、项目人员工作分配等情况，按职责匹配，将相关员工职工薪酬、研发材料、办公费等直接投入计入研发费用，不存在人员共用情形；二是对于研发部门与其他部门共同使用的房屋、能源等情况，将研发项目需要分摊的费用按照分摊方法计入研发费用。公司严格按照相关标准分摊相应的费用，不存在将应计入其他成本、费用项目的支出计入研发投入的情形。

综上，公司研发项目费用归集准确、合规，同时不存在人员共用情形。

**问题 24-6：请保荐人、申报会计师说明对发行人期间费用完整性、期间费用归集和分配方式合规性采取的核查措施、核查依据和核查结论，并对上述事项发表明确意见。**

## （一）核查措施、核查依据

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、对发行人货币资金和期间费用流程中与财务相关内部控制的设计与执行进行测试；对发行人货币资金收支流程、备用金流程、费用报销流程和研发费用核算等关键控制点进行有效性的测试；了解发行人各项销售费用、管理费用、研发费用具体构成，核查是否存在异常情况，询问并获取相关支凭证依据，分析期间费用变动的合理性。

2、获取并核查发行人部门组织架构、部门职能设置的相关文件、员工清单，查阅发行人涉及销售费用、管理费用和研发费用的相关制度。

3、获取并查阅期间费用中涉及重要事项或金额重大的租赁合同、服务采购合同等，查阅相关费用入账是否完整、准确、及时。获取并核查公司期间费用往来款项性质和余额，判断是否存在未及时入账的费用。

4、比较分析期间费用各项费用三年变动情况，分析变动原因和合理性，并对变动原因和合理性访谈公司财务负责人。

5、通过公开信息渠道获取并核查了报告期内可比上市公司的定期报告中期间费用的数据，解发行人与同行可比公司业务模式的差异情况，对发行人与同行可比期间费用率的差异进行比较分析，询问财务负责人与同行业可比公司是否存在差异及差异原因。

6、访谈人力部门负责人，获取并查阅各类人员花名册及工资明细表，分析职工薪酬与人员数量变动情况、人均工资的变动是否匹配；通过公开渠道获取北京市平均人员薪酬数据，对发行人职工薪酬与当地人均薪酬进行比较分析。

7、获取并核查发行人研发费用的研发立项、项目进度及成果文件，了解研发项目具体情况；将本期计入研发费用-工资中的研发人员与研发立项报告中人员进行核对，并结合员工花名册中的岗位、员工合同等进行核对，查看其是否属于项目研发人员；查看其他研发费用分配过程是否前后期一致、合理，是否符合研发费用内控管理制度。

8、对发行人期间费用抽取样本进行细节测试和截止性测试，核查期间费用的真实性和截止性。

## （二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人作为较早从事互联网海外营销的服务商，公司商务人员通过市场调查、展会、原有客户推荐等方式开发新客户，以技术服务获得客户认同，获客成本较低。对客户的持续服务能力使得报告期公司在销售收入复合增长率远高于销售费用增长率。公司的商务人员主要负责客户广告投放的商务流程、对接研发部门进行技术服务以及响应客户的新需求，与客户的广告投放规模没有线性关系。人员的稳定性和客户留存率的提升，使得公司在稳健发展中销售费用温和增长，销售费用率随营业收入的变化而相应波动，总体呈现下降趋势。

2、发行人已如实补充披露管理费用和销售费用中服务费核算内容。发行人与 A 股互联网营销公司蓝色光标、佳云科技相比，经营模式和产业链定位不同，销售费用、管理费用占比较低，管理费用率和销售费用率符合其自身业务特点，具备业务合理性。发行人期间费用完整。

3、报告期内，公司人均薪酬情况保持稳步上升，且因为发行人业务要求对人员素质要求较高，因此发行人整体人均薪酬高于同行业可比公司平均水平和当地平均薪酬水平，具有合理性。

4、报告期内公司根据《企业会计准则》、《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》的有关规定，明确研发费用支出的核算范围，公司严格按照相关标准分摊相应的费用，不存在将应计入其他成本、费用项目的支出计入研发投入的情形。公司研发项目费用归集准确、合规，同时不存在人员共用情形。

5、报告期内，发行人期间费用完整、期间费用归集和分配合规。

### 问题25

**关于木瓜集团。报告期内，发行人通过香港全资子公司木瓜集团对外签订合同和结算，发行人合并报表营业收入基本来自香港子公司木瓜集团的收入，**

同时发行人向木瓜集团提供技术出口服务，相关收入经备案后免征增值税。报告期各期末，发行人货币资金余额分别为 23,362.78 万元、35,519.46 万元和 51,332.91 万元，占总资产的比重分别为 23.62%、26.36%和 36.84%。

请发行人：（1）结合同行业公司普遍做法、境内相关监管政策等，补充披露发行人通过境外子公司开展业务的商业合理性、是否符合行业惯例、是否存在规避监管的情形。（2）补充披露发行人母公司向木瓜集团提供技术服务的主要内容、交易方式、报告期内交易金额及其变动原因、结算安排和资金流转情况、定价依据及其公允性，未直接采用子公司对母公司分红而采用技术服务交易方式将利润转移至母公司的原因及合理性，是否存在税务风险，木瓜集团是否对母公司实际支付相关资金，相关支付情况与母公司报表中的收入、应收余额匹配性。（3）补充披露发行人母公司与木瓜集团等海外子公司相关业务活动划分情况、内部交易明细、相关应收应付款项的结算和支付情况。（4）补充披露发行人是否将海外资金汇回国内、资金汇回是否存在障碍、发行人货币资金中存放海外资金金额、国家或地区名称、存款银行、相关资金权属是否受限，部分资金存放海外账户是否影响发行人的现金分红能力以及发行人的具体解决措施。

请保荐人、申报会计师说明对发行人货币资金（特别是海外资金）和上述内部交易真实性、相关内部交易所采取的核查或审计程序、核查依据和核查结论，并对上述事项发表明确意见。

#### 【回复】

问题 25-1：结合同行业公司普遍做法、境内相关监管政策等，补充披露发行人通过境外子公司开展业务的商业合理性、是否符合行业惯例、是否存在规避监管的情形。

发行人已在招股说明书之“第六节 业务与技术”之“六、发行人境外经营情况”中补充披露如下：

（一）发行人通过境外子公司开展业务具有商业合理性、符合行业惯例

由于脸书、谷歌等互联网媒体资源方及出海广告主大多采用境外主体进行交易，如脸书以爱尔兰子公司（Facebook Ireland Limited）作为交易主体，谷歌以新加坡子公司（Google Asia Pacific Pte. Ltd.）作为签约和结算主体；出海广告主如点点互动、易点天下网络科技股份有限公司、奇虎 360 等公司的客户一般也选择使用香港子公司或其他境外公司作为签约和结算主体。从事互联网海外营销业务公司在海外业务进行的过程中，需要与互联网营销媒体资源方和出海广告主以美元或所在国货币结算。同为出海营销领域的互联网公司汇量科技、麒麟合盛等也通过设立香港或境外子公司进行结算。比如港股上市公司汇量科技在香港设立 Mobvista International Technology Limited（汇聚国际技术有限公司）作为结算平台，麒麟合盛网络技术股份有限公司设立 Apus System 香港作为互联网营销收入与结算平台之一，易点天下网络科技股份有限公司设立 Click Tech Limited 作为境外签约和交易主体。

## （二）发行人通过境外子公司开展业务不存在规避监管的情况

发行人自身在行业监管方面，由于公司主营业务互联网营销的跨行业特征，其受到广告行业和互联网行业的双重监管。互联网行业监管方面，及各省、自治区、直辖市通信管理局（电信管理机构）为行业主管部门，日常监管工作由其下设的各地通信管理局完成。各地通信管理局以工业和信息化部为主的管理体制，在工业和信息化部的领导下，依照《中华人民共和国电信条例》和有关的法律法规，依法对行政区域内的通信行业实施政府监督管理职能。公司自 2010 年就所从事的业务已取得由北京市通信管理局核发的《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》，并每年进行年检（最新经营许可证名称变更为“《增值电信业务经营许可证》（编号：京 ICP 证 100840 号）”，发证日期为 2020 年 6 月 10 日，有效期为 2020 年 6 月 10 日至 2025 年 6 月 10 日。广告行业的主管部门是市场监督管理总局及各级工商行政管理部门，公司广告业务依法受工商管理部门/市场监督管理部门监管。根据木瓜集团设立及增资时取得的《企业境外投资证书》、业务登记凭证文件，发行人在对木瓜集团设立及增资时均履行了商务部门关于境内企业境外直接投资的手续及外汇出入境登记手续。

综上，由于业务开展和交易结算的需要，发行人主要通过境外子公司木瓜集团开展业务，具备商业合理性，符合行业惯例；发行人根据境内法律法规依法取得了业务开展所需资质，境外子公司木瓜集团根据境内监管政策依法设立出资、办理了外汇登记和税务备案手续，符合境内监管的规定，不存在规避监管的情形。

**问题 25-2：补充披露发行人母公司向木瓜集团提供技术服务的主要内容、交易方式、报告期内交易金额及其变动原因、结算安排和资金流转情况、定价依据及其公允性，未直接采用子公司对母公司分红而采用技术服务交易方式将利润转移至母公司的原因及合理性，是否存在税务风险，木瓜集团是否对母公司实际支付相关资金，相关支付情况与母公司报表中的收入、应收余额匹配性。**

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、报告期内执行的主要税收政策、缴纳的主要税种及税率”之“(三) 采用技术服务交易方式将利润转移至母公司不存在税务风险”中补充披露如下：

1、母公司向木瓜集团提供技术服务的主要内容、交易方式、交易金额及其变动原因、结算安排。

报告期母公司向木瓜集团提供技术服务费的情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
技术服务费	3,196.30	13,847.37	15,507.22	10,515.79

发行人母公司承担着市场开拓、客户维护、技术服务等职能，据此香港子公司支付母公司技术服务费，作为北京木瓜承担互联网营销服务并提供相关技术支持的收益，技术服务费根据木瓜集团年度营业额及母公司提供的技术服务内容，双方协商确定，每年有所波动。

北京木瓜向木瓜集团提供技术服务的主要内容、交易方式和结算安排如下：

项目	主要内容
技术服务	①负责数据交易及CRM信息系统的开发与升级。包括完成软件开发、测试、

内容	运营、维护及其他服务工作，并保证软件满足木瓜集团的业务需求。 ②负责维护数据交易及 CRM 信息系统的运营，提供为确保软件正常运行、补丁更新的软件产品支持服务。本维护项目具体包含：日常运行管理、硬件设备维护、产品软件维护、网络设备维护、业务应用系统维护、定期备份系统数据并妥善报告。
交易方式	项目报酬由双方根据市场价格及具体需求经友好协商确认，具体金额每年以补充协议的形式进行约定
结算安排	木瓜集团在收到北京木瓜移动提供的服务费用结算单和付款通知书后 30 日内支付款项

2、未直接采用子公司对母公司分红而采用技术服务交易方式将利润转移至母公司的原因及合理性，是否存在税务风险。

由于发行人客户基本运营主体均在国内，发行人母公司承担着市场开拓、客户维护、技术服务等运营职能，主要人员和经营场地基本在境内，香港子公司承担了对外合同签订和资金结算的职能，因此母公司向香港子公司收取服务费符合商业逻辑。

由于香港所得税税率 16.5%与境内高新技术企业的所得税税率 15%相差不大。此外，香港税制简单，以所得税为主，不需要缴纳增值税等流转税。因此，相比境内主体，香港的税负总体要低一些。

根据上海德勤税务师事务所有限公司北京分所出具的 2017、2018、2019 年度北京木瓜移动科技股份有限公司关联交易同期资料报告：“就无形资产而言，北京木瓜拥有计算机软件著作权以及相关广告投放平台。报告期间，北京木瓜与境内外关联方之间的交易定价政策能够合理反映北京木瓜及其关联方所获得的利润与其各自承担的功能风险相匹配。就地域特殊因素而言，没有直接的证据表明存在可受益的中国地域成本节约和市场溢价。”

根据香港梁延达律师事务所出具的《法律意见书》，报告期内“根据诉讼检索的调查结果，没有记录显示目标公司以原告人或被告人的身份涉及香港法院及司法机构之任何税务事宜之诉讼或处罚”。

根据原北京市海淀区国家税务局、国家税务总局北京市海淀区税务局等税务主管机关出具的证明文件，报告期内，木瓜移动不存在税收违法行为，未受到行政处罚。

发行人不存在通过转移定价等方式规避纳税义务的情形，发行人税收缴纳合法合规。

### 3、母公司报表中的收入、应收余额。

母公司报表中与木瓜集团相关的收入和应收余额情况如下表所示：

单位：万元

期间	客户名称	收入金额	应收账款
2020年1-6月	木瓜集团	3,196.30	53,746.85
2019年	木瓜集团	13,847.37	49,812.95
2018年	木瓜集团	15,507.22	35,378.98
2017年	木瓜集团	10,515.79	18,836.96

2017年至2020年1-6月木瓜集团尚未支付木瓜移动服务费，未支付的服务费金额体现在母公司的应收账款余额中，相关支付情况与母公司报表中的收入、应收余额匹配。

### 问题 25-3：补充披露发行人母公司与木瓜集团等海外子公司相关业务活动划分情况、内部交易明细、相关应收应付款项的结算和支付情况。

一、发行人母公司与木瓜集团等海外子公司相关业务活动划分情况、内部交易明细。

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“七、发行人控股、参股公司情况”中补充披露如下：

#### （四）母公司与海外子公司业务活动划分、内部交易明细、款项结算和支付

##### 1、公司的内部交易具有必要性和合理性

报告期内，公司的内部交易主要是发行人及境内子公司因向香港子公司木瓜集团等境外主体的客户提供营销推广服务，而向境外主体收取的技术服务费。报告期内，合并范围内各主体内部关联交易金额如下：

单位：万元

区域	经营主体	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
服务费收取方	木瓜移动	1,838.62	7,825.85	5,717.35	3,127.88
	移动奇异	309.55	1,069.20	1,260.87	1,559.75
	深圳木瓜	1,940.56	1,781.25	114.00	-
	其他境外主体	217.92	371.94	290.27	2,099.52
	小计	4,306.65	11,048.24	7,382.49	6,787.15
服务费支付方	木瓜集团	-4,306.65	-11,048.24	-7,382.49	-6,787.15

注：移动奇异从木瓜集团收取的技术服务费是由木瓜移动先从木瓜集团收取后，再支付给移动奇异，木瓜移动通过内部交易产生的利润金额已扣除支付给移动奇异的金额

(1) 公司主要人员和经营场地基本在境内，境内公司实际承担了运营职能，境内公司向境外公司收取服务费存在商业逻辑性和合理性。

(2) 公司的收入和媒体流量采购主要通过香港子公司木瓜集团进行，通过内部关联交易实现了经营主体和利润主体的统一，使财务信息能够更加准确反映各经营主体的盈利能力；

(3) 上述交易价格已经主管税务部门备案及审核。

因此，公司的内部关联交易具有必要性和合理性。

## 二、相关应收应付款项的结算和支付情况

单位：万元

收款方	付款方	结算年度	结算金额	结算货币单位
移动奇异	木瓜移动	2017年度	300.00	人民币
移动奇异	木瓜移动	2018年度	1,355.00	人民币
移动奇异	木瓜移动	2019年度	1,020.00	人民币
移动奇异	木瓜移动	2020年1-6月	430.00	人民币
木瓜移动	木瓜集团	2020年1-6月	711.57	人民币

截至2020年9月30日，木瓜集团已向木瓜移动支付技术服务费300万美元。

问题 25-4：补充披露发行人是否将海外资金汇回国内、资金汇回是否存在障碍、发行人货币资金中存放海外资金金额、国家或地区名称、存款银行、相关资金权属是否受限，部分资金存放海外账户是否影响发行人的现金分红能力以及发行人的具体解决措施。

发行人已在“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产状况分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（1）货币资金”中补充披露：

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人在境外开户及存储金额情况具体如下：

序号	海外开户主体	海外开户银行	所属地区	存款金额	资金权属是否受限
1	Cherry Mobile Technology (HK) Limited	The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited	香港	6,087.73 KD 港币	否
2	Papayamobile (India) Private Limited	HDFC Bank Ltd	印度	775,186.70 INR 卢比	否
3	Papayamobile (India) Private Limited	Standard Chartered bank	印度	1,950,606.16 INR 卢比	否
4	Papaya Group Co., Limited	香港上海汇丰银行有限公司	香港	45,833,252.70 USD 美元	否
				150,210.64 港币	否
				62,208.28 EUR 欧元	否
				4.48 CNY 元	否
5	Papaya Group Co., Limited	PAYONEER	美国	1,827,000.00 AUD 澳元	否
				4,010,809.99 USD 美元	否
				22,000,000 JPY 日元	否

发行人境外存放的货币资金主要用于境外全资子公司木瓜集团、Cherry Mobile (HK) 及 Papaya (India) 的日常运营，上述境外经营主体分别负责发行

人的对外销售业务及境外研发。目前，发行人仍将部分货币资金存放于境外，资金汇回不存在障碍，不影响发行人的现金分红能力。

**问题 25-5：请保荐人、申报会计师说明对发行人货币资金（特别是海外资金）和上述内部交易真实性、相关内部交易所采取的核查或审计程序、核查依据和核查结论，并对上述事项发表明确意见。**

### **（一）核查措施**

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查措施具体如下：

1、访谈发行人实际控制人和董事长，了解发行人通过境外子公司开展业务的商业合理性、了解发行人母公司向木瓜集团提供技术服务的主要内容、交易方式、报告期内交易金额及其变动原因等情况；了解发行人母公司与木瓜集团等海外子公司相关业务活动划分情况、内部交易明细、相关应收应付款项的结算和支付情况；了解发行人是否将海外资金汇回国内、资金汇回是否存在障碍、发行人货币资金中存放海外资金金额等情况。

2、访谈了发行人财务总监，了解母公司与木瓜集团之间的具体内部交易内容，交易过程；获取相关技术服务费的计算方式、结算过程及结算金额并进行分析性复核计算；获取母公司与木瓜集团之间业务合同，获取并查阅发行人境内主体与境外主体之间交易的结算等相应记录文件。

3、获取并核查母公司与木瓜集团业务合同、交易主要内容、内部交易明细、交易金额、结算安排等相关的协议、记账凭证、内部制度等相关凭证文件。

4、测算比较境外地区税负与内地税负的差异情况，并访谈发行人财务总监对税务差异的情况。

5、获取并核查发行人所有银行账户流水，并向银行函证各期末账户余额，对境外存放资金的国家或地区名称、存款银行、相关资金权属是否受限等情况进行函证核查；核查发行人对货币资金管理的内部控制制度及战略安排。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、由于业务开展和交易结算的需要，发行人主要通过境外子公司木瓜集团开展业务，具备商业合理性，符合行业惯例；发行人根据境内法律法规依法取得了业务开展所需资质，境外子公司木瓜集团根据境内监管政策依法设立出资、办理了外汇登记和税务备案手续，符合境内监管的规定，不存在规避监管的情形。

2、发行人已如实补充披露母公司向木瓜集团提供技术服务的主要内容、交易方式、报告期内交易金额及其变动原因、结算安排和资金流转情况、定价依据等内容。由于发行人客户基本运营主体均在国内，发行人母公司承担着市场开拓、客户维护、技术服务等运营职能，主要人员和经营场地基本在境内，香港子公司承担了对外合同签订和资金结算的职能，因此母公司向香港子公司收取服务费符合商业逻辑。发行人不存在通过转移定价等方式规避纳税义务的情形，发行人税收缴纳合法合规。

3、报告期内，公司的内部交易主要是发行人及境内子公司因向香港子公司木瓜集团等境外主体的客户提供营销推广服务，而向境外主体收取的技术服务费。公司主要人员和经营场地基本在境内，境内公司实际承担了运营职能，境内公司向境外公司收取服务费存在商业逻辑性和合理性。公司的收入和媒体流量采购主要通过香港子公司木瓜集团进行，通过内部关联交易实现了经营主体和利润主体的统一，使财务信息能够更加准确反映各经营主体的盈利能力；上述交易价格已经主管税务部门备案及审核。因此，公司的内部关联交易具有必要性和合理性。

4、发行人境外存放的货币资金主要用于境外全资子公司木瓜集团、Cherry Mobile (HK) 及 Papaya (India) 的日常运营，上述境外经营主体分别负责发行人的对外销售业务及境外研发。目前，发行人仍将部分货币资金存放于境外，资金汇回不存在障碍，不影响发行人的现金分红能力。

5、发行人货币资金包括海外资金和内部交易系真实的。

## 问题26

请保荐人、申报会计师说明根据《首发业务若干问题解答》第54条要求对发行人及相关方资金流水进行核查的情况，并发表明确核查意见。

### 【回复】

**问题 26-1：根据《首发业务若干问题解答》第 54 条要求对发行人及相关方资金流水进行核查的情况**

#### （一）核查程序

根据《首发业务若干问题解答》第 54 条要求对发行人及相关方资金流水进行核查的要求，保荐机构和申报会计师执行的核查程序如下：

1、了解企业关于资金管理的内部控制。通过获取公司关于资金管理的内部控制制度，与管理层和经办人员沟通，了解企业收付款流程、各流程中涉及到的重要单据和经办人员，了解企业对资金收付情况的记录。执行穿行测试：对不同业务类型的收付款业务，抽取样本，获取资金流转环节的相关单据，并判断内部控制设计是否合理。执行控制测试：对不同业务类型的收付款业务，抽取样本，检查收款业务记录是否准确、及时，付款业务是否经合格授权审批，是否具备商业实质。

2、获取中国人民银行关于发行人及发行人各子公司开立银行账户情况的信息，与财务账面进行核对。检查发行人银行流水与董高监银行流水，查看是否存在与非财务账面上记录的公司银行账户的往来。与管理层了解各银行账户开设的时间和用途，查看是否与公司经营活动和业务相关。

3、检查发行人大额银行流水，查看是否与账面记录相符，是否与公司经营活动、资产购置、对外投资等经营、投资、筹资活动无关的资金往来，是否存在与非财务账面上记录的公司银行账户的往来，是否存在与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员的资金往来，了解资金往来款项性质，是否与公司正常的经营活动相关。关注公司与销售、采购业务无关的往来款项余额，了

解款项性质，查看是否存在与公司经营活动、资产购置、对外投资等经营、投资、筹资活动无关的其他往来。

4、获取并检查检查发行人银行流水，查看是否存在与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员的资金往来，了解资金往来款项性质，是否与公司正常的经营活动相关。

5、核查发行人分红入账情况；查阅发行人明细账关于分红、支付薪酬和资产转让款支付等明细；查阅发行人工商资料，了解报告期内控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员是否存在转让发行人股份的情况；核查控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员报告期大额银行流水等方式，访谈上述人员，了解分红、薪酬、资产转让款和股权转让款主要资金流向或用途是否存在重大异常。

6、获取并检查发行人重要账户与发生额较大银行账户的银行流水，查看是否存在大额或频繁取现的情形，查看发行人同一账户或不同账户之间，是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形。

7、查阅报告期内新增无形资产情况，查看是否存在大额购买无形资产的情况；查阅公司费用明细，了解大额服务采购情况，并抽取重要的服务采购合同，查验合同、采购和支付审批，并与管理层了解采购服务的用途和必要性。

8、获取并查看发行人实际控制人个人账户，查看是否存在大额资金往来，与实际控制人以及该资金往来涉及的各方了解大额资金产生的原因，和业务情况。

9、获取控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员的征信报告；

10、获取控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员及其近亲属名单，获取客户/供应商及其工商信息登记的主要人员名单。

11、获取并核查发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等关联方报告期内全部资金流水，查看交易对手方，检查是否存在未在公司账面记录的与公司有关的资金往来，检查报告期内上述人员资金流水是否与发

行人关联方、客户、供应商及其工商信息登记的主要人员存在资金往来，查看发行人实际控制人个人账户，单笔金额重大的往来，向实际控制人及直系亲属了解交易对手方身份及交易原因，并与公司员工名册、离职员工名册，公司董监高、关键岗位人员及近亲属名单、主要客户及其关联方进行了比对检查其交易对手方。

12、获取了控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员及其直系亲属主要银行支出的资金实际用途证明资料，如个人所得税缴纳款相关发票、购房协议、购房发票、投资协议等；

13、通过分析账户提供方是否提供了包括工资户、还贷户、日常消费户等账户以及交叉核对不同账户之间的交易对手方账户信息等方式复核确认其提供的账户。

14、走访了工商银行、建设银行、中国银行、农业银行、交通银行、招商银行、民生银行、光大银行、中信银行、北京银行、北京农商银行，就实际控制人在上述银行开立账户情况进行查询，复核实际控制人提供的银行账户完整性。

15、取得了上述控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员的银行账户流水并由其出具已经完整提供银行账户的承诺。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

- 1、发行人资金管理相关内部控制制度不存在较大缺陷；
- 2、发行人不存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，不存在发行人银行开户数量等与业务需要不符的情况；
- 3、发行人大额资金往来不存在重大异常，与公司经营活动、资产购置、对外投资等相匹配；
- 4、发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等不存在异常大额资金往来；

5、发行人不存在大额或频繁取现的情形；发行人同一账户或不同账户之间，不存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形；

6、发行人不存在大额购买无实物形态资产或服务（如商标、专利技术、咨询服务等）的情形；

7、发行人实际控制人个人账户不存在与公司大额资金往来较多且无合理解释，或者频繁出现大额存现、取现情形；

8、控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员不存在从发行人获得大额现金分红款、薪酬或资产转让款、转让发行人股权获得大额股权转让款，主要资金流向或用途不存在重大异常；

9、控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商不存在异常大额资金往来；

10、不存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形。

11、发行人不存在体外资金循环形成销售回款、承担成本费用的情形；

## 问题27

**关于应收账款。**申报材料显示，截至报告期各期末，发行人应收账款账面价值分别为 74,612.72 万元、98,127.71 万元和 86,751.08 万元，应收账款周转率分别为 4.51 次、4.88 次和 4.18 次，公司一般与客户香港子公司签订合同并通过美元结算。

请发行人：（1）补充披露报告期各期末应收账款前五大客户与发行人当期前五大客户差异较大的原因，并结合应收账款前五大客户当期贡献收入金额及占比、信用期安排、是否已逾期、期后回款情况等披露发行人是否通过放宽信用期来刺激销售。（2）补充披露报告期各期末应收账款前五名客户变动（包括新进入和退出）的原因。（3）结合发行人给予客户的信用期、客户平均回款时间变动情况，发行人报告期内 4-12 月账龄的应收账款占比由 11%大幅提升至 30%的原因，与行业可比公司变动的差异，补充披露发行人应收账款周转率变动原

因。（4）补充披露报告期各期末账龄1年以上应收账款对应客户、期末余额、贡献收入金额及占比、信用期、是否逾期、未结算原因、期后回款情况。（5）补充披露报告期内发行人应收账款逾期情况、逾期原因、相关客户是否存在资金链断裂等信用风险增加的情形，是否存在诉讼或违约纠纷，相关款项回收的可能性。（6）补充披露发行人应收账款期后回款情况、回款是否符合协议约定或发行人预期、发行人加强应收账款催收管理的具体措施及其有效性。（7）补充披露发行人单项计提坏账的应收账款的形成原因、减值情形、期后回款情况，相关坏账准备计提的充分性。

请保荐人、申报会计师说明各期末对应收账款函证的发函比例、回函比例、回函金额占期末应收账款余额的比例、函证是否存在差异及补充核查方式；并对上述事项发表明确意见。

#### 【回复】

问题 27-1：补充披露报告期各期末应收账款前五大客户与发行人当期前五大客户差异较大的原因，并结合应收账款前五大客户当期贡献收入金额及占比、信用期安排、是否已逾期、期后回款情况等披露发行人是否通过放宽信用期来刺激销售。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产状况分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（2）应收票据及应收账款”之“③主要应收账款情况”中补充披露如下：

#### ③ 主要应收账款情况

##### B、应收账款前五大客户与当期前五大客户差异较大的原因

报告期各期末应收账款前五大客户与发行人当期前五大客户差异较大，是因为：（1）2017 年公司业务处于快速发展阶段，公司重点是大量发展大中型客户，部分大型客户账期较长，业务扩张期导致应收账款前五大与收入前五大客户产生差异；（2）2018 年公司加强对应收账款的管理，经营活动现金流得到改善，应收账款周转率加快，年底应收账款前五大虽然有部分非前五大客户，但

基本具备上市公司背景或资金实力较强，整体风险可控；(3) 2019 年前五大应收账款客户与前五大客户差异较大，是因为公司进行了客户结构优化调整，电商类客户明显增多，电商客户买家确认交易慢，Paypal 账户回款慢，而前五大客户中 DianDian Interactive Holding、KingsGroup Holdings 和 DHGames Limited (卓杭游戏有限公司) 均为实力较强的游戏公司，回款周期短，信誉良好。

#### C、应收账款前五大客户收入金额及占比、信用期、逾期及期后回款情况

报告期发行人应收账款前五大客户当期贡献收入金额及占比、信用期安排、是否已逾期、期后回款情况等情况如下：

单位：万元

期间	公司名称	客户背景	应收账款	占比	收入	占比	信用期	逾期金额	逾期原因	2020-9-30 回款金额
2020年 1-6月	CLICKSMOBI MEDIA LIMITED (点摩香港网络科技有限公司)	上海知名游戏推广代理	17,909.94	15.11%	28,118.03	14.58%	30天	-	-	17,909.94
	深圳市恒泰德电子商务有限公司	深圳综合性跨境电商公司	13,415.51	11.32%	5,563.72	2.89%	发票后30天	1,147.05	业务发展迅速,受疫情影响电商Paypal账户买家确认慢,导致回款较慢	8,076.56
	深圳市天梭互动科技有限公司	深圳跨境电商	10,972.15	9.26%	13,764.85	7.14%	发票后30天	-	-	6,550.25
	郑州尧恒网络科技有限公司	郑州综合跨境电商	6,480.66	5.47%	4,947.67	2.57%	发票后30天	2,464.16	推广电商类产品,受疫情影响电商Paypal账户买家确认慢,导致回款较慢	9.74
	Slow Boat Group Limited	深圳服饰类跨境电商	5,596.22	4.72%	5,769.53	2.99%	90天	-	-	3,377.82
2019年	深圳市恒泰德电子商务有限公司	深圳综合性跨境电商公司	15,630.40	17.12%	18,511.25	4.60%	发票后30天	-	-	15,630.40
	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited	聚智优创, 脸书一级代理商	4,522.83	4.95%	5,652.24	1.40%	90天	821.63	因成为脸书一级代理后资金压力提升,导致回款缓慢	3,539.73
	Trading Passion Limited	饰品类跨境电商	4,186.41	4.59%	6,722.26	1.67%	60天	-	-	4,186.41

	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	汇量科技 (HK.01860) 香港子公司	3,852.95	4.22	14,965.38	3.72%	90 天	-	-	1,982.53
	莆田市荔城区找果冻贸易有限公司	福建服饰类跨境电商	3,663.71	4.01	5,892.73	1.46%	30-45 天	-	-	3,663.71
2018 年	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	汇量科技 (HK.01860) 香港子公司	11,538.76	11.37	25,187.98	5.82%	90 天	-	-	11,538.76
	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited	聚智优创, 脸书一级代理商	10,210.57	10.06	17,113.21	3.95%	90 天	-	-	10,210.57
	Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	数知科技 (300038) 子公司	5,872.68	5.79	10,532.16	2.43%	90 天	-	-	5,872.68
	Glicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	上海知名游戏推广代理	5,209.92	5.13	22,203.04	5.13%	90 天	-	-	5,209.92
	Chanceplus Management Limited (香港拓畅信息技术有限公司)	省广集团 (002400) 孙公司	3,603.50	3.55	3,934.25	0.91%	90 天	-	-	3,603.50
2017 年	Approachs Co., Limited	上海知名游戏推广商	4,416.05	5.83	6,466.16	2.84%	30-45 天	-	-	4,416.05
	Diandian Interactive Holding	知名游戏公司, 被世纪华通收购	3,803.38	5.02	23,720.99	10.41%	30-45 天	-	-	3,803.38

北京凡木盛世广告传播有限公司	其他产业	3,609.64	4.77	5,396.47	2.37%	30-45天	-	-	3,609.64
DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	成都知名游戏公司	3,396.13	4.48	14,445.37	6.34%	30-45天	-	-	3,396.13
Gmobi International Limited	上海知名互联网营销商	3,156.47	4.17	4,152.55	1.85%	30-45天	-	-	3,156.47

上表可见，发行人应收账款前五大客户均为实力良好的优质客户，部分逾期客户主要集中在快速发展的电商类客户，由于跨境电商广告推广到产品销售、买家确认需要一定的时间，客户 Paypal 账户资金回款相应需要等待流程结算，受 2020 年疫情影响流程加长导致。另外 Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司) 成为脸书一级代理商后，由于脸书付款条件较严导致资金压力较大，回款有所延迟。截止 2019 年 9 月 30 日，上述客户大部分均已回款。发行人与客户的广告交易按照程序化投放结果进行对账确认，不存在放宽信用期刺激销售的情形。

**问题 27-2：补充披露报告期各期末应收账款前五名客户变动（包括新进入和退出）的原因。**

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产状况分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（2）应收票据及应收账款”之“③主要应收账款情况”中补充披露如下：

**A、前五名客户变动分析**

报告期各期末，公司的前 5 大应收账款明细如下：

单位：万元

期间	客户名称	期末应收账款余额	期末应收账款占比	账龄
2020 年 1-6 月	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	17,909.94	15.11%	1 年以内
	深圳市恒泰德电子商务有限公司	13,415.51	11.32%	1 年以内
	深圳市天梭互动科技有限公司	10,972.15	9.26%	1 年以内
	郑州尧恒网络科技有限公司	6,480.66	5.47%	1 年以内
	Slow Boat Group Limited	5,596.22	4.72%	1 年以内
	合计	54,374.47	45.89%	
2019 年	深圳市恒泰德电子商务有限公司	15,630.40	17.12%	1 年以内
	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co.,Limited(香港聚智优创网络科技有限公司)	4,522.83	4.95%	1 年以内
	Trading Passion Limited	4,186.41	4.59%	1 年以内
	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	3,852.95	4.22%	1 年以内
	莆田市荔城区找果冻贸易有限公司	3,663.71	4.01%	1 年以内
	合计	31,856.30	34.89%	-
2018 年	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	11,538.76	11.37%	1 年以内
	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co.,Limited(香港聚智优创网络科技有限公司)	10,210.57	10.06%	1 年以内
	NuoRui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	5,872.68	5.79%	1 年以内
	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	5,209.92	5.13%	1 年以内

期间	客户名称	期末应收 账款余额	期末应收 账款占比	账龄
	Chanceplus Management Limited (香港拓畅信息技术有限公司)	3,603.50	3.55%	1 年以内
	合计	<b>36,435.43</b>	<b>35.90%</b>	-
2017 年	Approachs Co., Limited	4,416.05	5.83%	1 年以内
	Diandian Interactive Holding	3,803.38	5.02%	1 年以内
	北京凡木盛世广告传播有限公司	3,609.64	4.77%	1 年以内
	DHGgames Limited (卓杭游戏有限公司)	3,396.13	4.48%	1 年以内
	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	3,156.47	4.17%	1 年以内
	合计	<b>18,381.67</b>	<b>24.27%</b>	-

2018 年发行人前五大应收账款客户相比 2017 年发生变更，是由于 2018 年公司集中发展中大型客户，前五大应收账款变更为上市公司子公司以及实力较强的代理商，发行人的回款得到了保障。

2019 年发行人前五大应收账款新增三家跨境电商企业，是公司客户结构优化策略导致的结果，电商及零售类客户 2019 年销售收入占比提升至 53.60%，随着电商客户广告投放的增加，原来三家较大的客户 Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司) 等排名相应下降。

**问题 27-3：结合发行人给予客户的信用期、客户平均回款时间变动情况，发行人报告期内 4-12 月账龄的应收账款占比由 11%大幅提升至 30%的原因，与行业可比公司变动的差异，补充披露发行人应收账款周转率变动原因。**

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“(一) 资产状况分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“(2) 应收票据及应收账款”之“⑥应收账款周转率变动分析”中补充披露如下：

基于发行人严格执行的信用授予及应收账款回款管理，虽然重点开拓的跨境电商类客户由于其广告投放、商品销售至 Paypal 账户回款较慢导致公司 4-12 个月应收账款占比出现较大程度提高，但发行人总体加强了应收账款的回款管

理，使其应收账款的账龄结构与同行业公司较为一致，也使得公司的应收账款周转率处于同行业可比公司的合理水平。

**A、发行人的信用授予及回款时间较为严格**

由于发行人与客户的返利按季度结算，发行人给予客户信用期一般为 45-90 天，客户平均回款时间为 90 天。

**B、公司重点开拓的跨境电商类客户从广告投放、商品销售到 Paypal 账户实现收款需要较长时间，导致公司 4-12 个月账龄的应收账款占比由 11%大幅提升至 30%**

发行人应收账款账龄 4-12 个月的主要客户情况如下：

单位：万元

期间	公司名称	客户简介	期末余额	0-3个月	4-12个月	1-2年	形成原因	2020-9-30期后回款
2020年 1-6月	深圳市恒泰德电子商务有限公司	深圳综合性跨境电商公司	13,415.51	4,198.98	9,199.34	17.19	推广电商类产品，初期资金流紧张，后期资金情况好转，超期款项已逐步回收	8,076.56
	郑州尧恒网络科技有限公司	郑州综合跨境电商	6,480.66	4,006.74	2,473.91	-	推广电商类产品，初期资金流紧张，后期资金情况好转，超期款项已逐步回收	9.74
	Slow Boat Group Limited	深圳服饰类跨境电商	5,596.22	3,834.70	1,761.53	-	对方结算周期长，逾期部分系客户内部完成付款审批流程较长，造成付款延期所致。目前款项已经在逐步回收	3,377.82
	MORNINGFAST MEDIA LIMITED	Bing、Twitter 代理	2,872.89	1,082.49	1,785.98	4.42	对方结算周期长，逾期部分系客户内部完成付款审批流程较长，造成付款延期所致。目前款项已经在逐步回收	2,872.89
	Trading Passion Limited	福建饰品类跨境电商	2,874.89	638.76	2,226.32	9.80	对方结算周期长，逾期部分系客户内部完成付款审批流程较长，造成付款延期所致。目前款项已经在逐步回收	975.87
	小计		31,240.16	13,761.67	17,447.08	31.41	-	15,595.96
2019年 4-12个月 主要 客户	深圳市恒泰德电子商务有限公司	深圳综合性跨境电商公司	15,630.40	6,425.38	9,205.03	-	业务发展迅速，电商Paypal账户买方确认慢，2019年末已收到594万元保证金	15,630.40
	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited	聚智优创，脸书一级代理商	4,522.83	161.47	4,361.36	-	对方结算周期长，逾期部分系客户内部完成付款审批流程较长，造成付款延期所致。目前款项已经在逐步回收	3,539.73
	Ivory Tower Tech Co., Limited (象牙塔科技有限公司)	北京知名跨境电商	2,328.87	272.91	2,051.77	4.19	推广电商类产品，资金流紧张，后续公司经营情况改善，已在安排付款计划。已按坏账政策计提了坏账准备	35.42
	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	汇量科技(HK.01860)香港子公司	3,852.95	1,846.21	2,006.74	-	对方结算周期长，逾期部分系客户内部完成付款审批流程较长，造成付款延期所致，2019年末已收到2,200万元保证金	1,982.53

期间	公司名称	客户简介	期末余额	0-3个月	4-12个月	1-2年	形成原因	2020-9-30期后回款
	Adspro Co., Ltd	深圳跨境电商	2,123.45	565.34	1,558.10	-	推广电商类产品,逾期部分系客户内部完成付款审批流程较长,造成付款延期所致。目前已经付清款	2,123.45
	小计		28,458.50	9,271.31	19,183.00	4.19		23,311.53
2018年 4-12个月 主要 客户	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited	聚智优创, 脸书一级代理商	10,210.57	5,338.55	4,872.02	-	因为外币资金调拨回款较慢,协商后分期逐步回款,截止目前已全部清偿	10,210.57
	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	汇量科技 (HK. 01860) 香港子公司	11,538.76	8,525.26	3,013.50	-	上市公司海外资金调拨原因,协商后逐步回款,截止目前已全部收回	11,538.76
	Newsugar (HK) Information Technology co, ltd	香港出海代理商	2,054.33	164.56	1,889.77	-	因为对方结算周期长,因此出现逾期付款情况。截止目前已全部收回	2,054.33
	Cloud E Media Limited	海外媒体推广商	1,355.19	444.45	910.74	-	因为对方结算周期长,因此出现逾期付款情况。截止目前已全部收回	1,355.19
	Wild ROI Inc.	出海二级代理	890.60	-	890.60	-	因为对方结算周期长,因此出现逾期付款情况。截止目前已全部收回	890.60
	小计		26,049.45	14,472.82	11,576.63	-		26,049.45

2019年4-12个月应收账款相比2018年增长较快,其中前五大主要客户4-12个月应收账款分别达到19,183.00万元和11,567.63万元,该几大客户的应收账款增长是主要原因。上表可见,除掉Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)和Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司),跨境电商类客户的增加是应收账款账龄拉长的主要原因。2019年主要跨境电商客户深圳市恒泰德电子商务有限公司、Ivory Tower Tech Co., Limited (象牙塔科技有限公司)和Adspro Co., Ltd业务规模均迅速增长,由于广告投放、商品销售到Paypal账户实现收款需要较长时间,导致公司4-12个月应收账款增加。截止2020年9月30日,2019年4-12月主要客户已回款23,311.53万元,占比81.91%,且4-12月应收账款金额已全部收回。

C、公司账龄结构与同行业可比公司较为一致

单位：万元

2019 年账龄结构									
账龄	本公司		蓝色光标		佳云科技		腾信股份		同行业上市公司平均结构占比
	应收账款	结构占比	应收账款	应收账款	应收账款	结构占比	应收账款	结构占比	
1 年以内	86,480.67	94.73%	108,227.98	85.64%	107,532.98	89.85%	32,092.60	87.95%	87.81%
1-2 年	2,662.45	2.92%	8,868.26	7.02%	8,868.26	7.41%	2,379.52	6.52%	6.98%
2-3 年	1,782.92	1.95%	2,477.22	1.96%	2,261.81	1.89%	1,941.48	5.32%	3.06%
3 年以上	369.38	0.40%	6,804.92	5.38%	1,017.14	0.85%	75.80	0.21%	2.15%
合计	91,295.42	100.00%	126,378.37	100.00%	119,680.19	100.00%	36,489.40	100.00%	100.00%

单位：万元

2018 年账龄结构									
账龄	本公司		蓝色光标		佳云科技		腾信股份		同行业上市公司平均结构占比
	应收账款	结构占比	应收账款	结构占比	应收账款	结构占比	应收账款	结构占比	
1 年以内	90,265.99	88.93%	584,445.05	94.73%	94,119.56	87.77%	37,960.74	87.50%	90.00%
1-2 年	10,777.52	10.62%	23,806.70	3.86%	5,280.86	4.92%	4,222.94	9.73%	6.17%
2-3 年	463.62	0.46%	8,739.03	1.42%	1,087.58	1.01%	1,125.78	2.60%	1.68%
3 年以上	-	-	-	-	6,745.74	6.29%	71.93	0.17%	2.15%
合计	101,507.13	100.00%	616,990.78	100.00%	107,233.74	100.00%	43,381.39	100.00%	100.00%

同行业未分出 1 年以内 4-12 个月账龄金额，将同行业 1 年以内应收账款进行对比，2018 年发行人 1 年以内应收账款占比较行业平均略低，2019 年 1 年以内应收账款占比较行业水平较高，应收账款管理水平得到明显改善。总体上看，公司应收账款账龄结构与同行业可比公司较为一致。

④ 发行人应收账款周转率属于同行业合理水平

证券名称	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
蓝色光标	4.47	4.18	3.82	2.74
佳云科技	5.48	5.31	7.03	4.37
腾信股份	3.25	3.59	2.38	2.70
行业平均	4.40	4.36	4.41	3.27
木瓜移动	3.68	4.18	4.88	4.51

可以看出，发行人应收账款周转率高于腾信股份、蓝色光标，低于佳云科技，属于同行业合理水平。

报告期内，公司对应收账款回收管理措施的强化卓有成效，2018年营业收入增长89.89%的情形下，应收账款仅增长31.52%，2019年营业收入下降6.97%，而应收账款同比下降11.59%。

发行人2018年应收账款周转率的提高是由于营业收入的增幅大幅高于应收账款增幅；2019年应收账款周转率相比2018年出现下降，一方面是因为发行人为了提高盈利质量，进行战略性调整，2019年营业收入同比上年略有下降；另一方面，随着业务规模的扩大，虽然2019年末应收账款余额相比2018年末下降更多，然而滚动计算的2019年应收账款平均余额仍高于2018年所致。

问题 27-4: 补充披露报告期各期末账龄 1 年以上应收账款对应客户、期末余额、贡献收入金额及占比、信用期、是否逾期、未结算原因、期后回款情况。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产状况分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（2）应收票据及应收账款”之“①应收账款账龄情况分析”中补充披露如下：

报告期各期末账龄 1 年以上应收账款对应客户、期末余额、贡献收入金额及占比、信用期、是否逾期、未结算原因、期后回款情况具体如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	期末余额	1 年以上 应收账款	收入金额	收入占比	信用期	逾期金额	2020-9-30 期后回款	未结算原因
2020 年 1-6 月	1	Adspro Co., Limited	5,266.98	1,577.10	11,251.33	5.80%	发票后 60 天	-	3,531.38	-
	2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技 术有限公司)	2,762.18	1,290.28	769.88	0.40%	发票后 45 天	2,663.48	59.31	对方结算周期长,逾期部分系客户 内部完成付款审批流程较长,造成 付款延期所致。目前款项已经在逐 步回收
	3	Ivory Tower Tech Co., Limited (象 牙塔科技有限公司)	2,327.93	2,051.04	-	0.00%	发票后 30 天	2,327.93	-	推广电商类产品,资金流紧张,后 续公司经营情况改善,已在安排付 款计划。已按坏账政策计提了坏账 准备
	4	Thumb Talk Co., Limited	1,063.40	1,063.40	0	0.00%	发票后 30	1,063.40	-	推广电商类产品,资金流紧张,后

							天			续公司经营情况改善, 已在安排付款计划。已按坏账政策计提了坏账准备
	5	深圳玖盟互动网络科技有限公司	504.55	438.97	0	0.00%	发票后 45 天	504.55	-	推广电商类产品, 后期经营情况无好转, 现金流情况出现短暂困难, 已按 100%计提了坏账准备
	合计		11,925.04	6,420.78	12,021.21	6.20%		6,559.39	3,590.69	
2019 年	1	深圳玖盟互动网络科技有限公司	544.49	466.77	48.13	0.01%	发票后 45 天	512.35	-	推广电商类产品, 后期经营情况无好转, 现金流情况出现短暂困难, 已按 100%计提了坏账准备
	2	ADyes (Hong Kong) Technology Limited	423.92	423.92	-	0.00%	发票后 45 天	95.35	328.57	-
	3	深圳黑马纵腾网络科技有限公司	301.58	292.18	2.27	0.00%	发票后 30 天	301.58	-	推广电商类产品, 初期资金流紧张, 后期推广中资金情况好转, 客户已明确会尽快付清款项
	4	HK Xiaoqiji Network Technology Limited	292.82	281.99	10.58	0.00%	发票后 30 天	-	292.82	-
	5	广州旋游网络科技有限公司	190.27	190.27		0.00%	发票后 30 天	190.27	-	推广游戏类产品, 对方经营不善, 后期经营情况无好转, 已经申请诉讼处理, 按照 100%计提坏账准备
	合计		1,753.08	1,655.13	60.98	0.1%		1,099.55	621.39	
2018 年	1	北京凡木盛世广告传播有限公司	2,725.94	2,422.66	292.42	0.07%	发票后 45 天	-	2,725.94	-
	2	ADyes (Hong Kong) Technology Limited	1,764.53	1,393.85	447.37	0.10%	发票后 45 天	-	1,764.53	-

	3	Leo network (HK) limited	1,208.62	827.85	367.14	0.08%	发票后 30 天	-	1,208.62	-
	4	Hotdogs Information Technology Co., Limited	829.43	723.79	1,113.81	0.26%	发票后 30 天	-	829.43	-
	5	合肥云创机电工程有限公司	651.69	651.69		0.00%	发票后 30 天	-	651.69	-
	合计		7,180.22	6,019.83	2,076.88	0.48%		-	7,180.22	
2017 年	1	UCWeb Singapore Pte Ltd	243.20	101.17	127.15	0.06%	发票后 30 天	-	243.20	-
	2	KONGKO DIGITAL PTE LTD	55.06	55.06		0.00%	发票后 30 天	-	35.28	-
	3	西安斯凯智能	47.03	47.03		0.00%	发票后 30 天	47.03	-	对方经营不善, 后期经营情况无好转, 按照信用风险损失率已充分计提坏账准备
	4	DQ&A Media Group (ADSIMILIS B.V.)	44.48	44.47	0.01	0.00%	发票后 30 天	44.48	-	对方经营不善, 后期经营情况无好转, 按照信用风险损失率已充分计提坏账准备
	5	Kloudpeak Networks Limited	59.56	37.19	23.12	0.01%	发票后 30 天	57.79	-	对方经营不善, 后期经营情况无好转, 按照信用风险损失率已充分计提坏账准备
	合计		449.34	284.93	150.27	0.07%		149.30	278.48	

**问题 27-5：补充披露报告期内发行人应收账款逾期情况、逾期原因、相关客户是否存在资金链断裂等信用风险增加的情形，是否存在诉讼或违约纠纷，相关款项回收的可能性。**

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产状况分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（2）应收票据及应收账款”之“⑤应收账款逾期及回款风险分析”中补充披露如下：

**A、应收账款逾期情况及原因**

报告期公司主要依靠自有资金运营，通过加强应收账款管理，提升运营资金周转水平，2017年至2019年经营活动产生的现金流持续向好。2020年上半年受疫情影响，公司部分客户出现应收账款逾期，公司积极与客户沟通，一方面协商与客户一起共克时艰，一方面继续强化应收账款催收责任，降低疫情对公司经营造成的影响。

**B、应收账款逾期客户的回款风险分析**

上述主要逾期客户不存在资金链断裂等严重影响回款的信用风险，发行人与上述客户不存在诉讼或违约纠纷，相关逾期款项的回款风险总体可控。

**问题 27-6：补充披露发行人应收账款期后回款情况、回款是否符合协议约定或发行人预期、发行人加强应收账款催收管理的具体措施及其有效性。**

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产状况分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（2）应收票据及应收账款”之“⑥应收账款期后回款及催收管理措施分析”中补充披露如下：

**A、发行人应收账款期后回款情况**

单位：万元

账龄	2020. 6. 30	占比	期后回款金额	期后回款比例
----	-------------	----	--------	--------

账龄	2020. 6. 30	占比	期后回款金额	期后回款比例
0-3 个月	75, 128. 09	63. 40%	50, 448. 88	67. 15%
4-12 个月	32, 569. 05	27. 49%	19, 848. 72	60. 94%
1 至 2 年	7, 776. 98	6. 56%	1, 909. 64	24. 56%
2 至 3 年	2, 028. 04	1. 71%	50. 80	2. 50%
3 年以上	992. 20	0. 84%	35. 39	3. 57%
小计	118, 494. 36	100. 00%	72, 293. 43	61. 01%

截止 2020 年 9 月 30 日，2020 年上半年期末应收账款已收回 7.23 亿元，占总应收账款的 61.01%。由于疫情影响，2020 年第一季度回款不佳，随着疫情的好转，公司的复工，客户的业务正常运行，期后回款不断改善。

#### B、发行人加强应收账款催收管理的具体措施及其有效性

a. 在合作前，发行人会对客户的资信情况进行调查，调查要点主要包括：客户基本信息、主要股东及法定代表人和主要负责人、主要往来结算银行帐户、企业基本经营状况、企业财务状况、本公司与该客户的业务往来情况、该客户的业务信用记录、其他需调查的事项。并将客户分为以下类别，并执行相应的审批流程：

•A 级客户：大于 50000 美元，资质：上市公司或累计预付超过 50000 美元；CEO 或 CFO 审批。

•B 级客户：上限 50000 美元，资质：累计预付超过 25000 美元；Finance Director 审批及 VP of BD 进行审批。

•C 级客户：上限 20000 美元，资质需满足以下条件之一，BD Director 审批：  
 ①对方财务总监或者业务总监邮件 confirm 跟 3 个公司有过超过 3 个月的良好付款记录；②最近 1 年有融资 2000 万 USD 以上的记录；③papaya 给他们的三个合作伙伴发邮件做 credit check；④累计预付超过 5000 美元

•D 级客户：上限 5000 美元，资质需满足以下条件之一，AR leader 进行审批：①累计 Prepay 超过 2500 美②公司注册资金超过 1000 万人民币；

•E 级客户：上限 2000 美元，资质：财务人员和 BD 直接联系人审批。合同签订需经过法务、财务部门的审核，审核通过后交于运营部门将客户名称、信用额度、账期、返利比例等合同信息录入客户管理系统 CRM。

b. 合作中：财务部每天早上整理前一天公司账号收到的所有款项汇入信息，并整理更新至 CRM 系统。CRM 系统每日自动计算出客户剩余信用额度。

c. 在现有的销售和应收账款管理制度基础之上，公司为加强账期及额度管理，对应收账款采取存量和增量分开监管措施，分别任命不同的项目负责人组建专项小组以重点突破催款：

- 该项目由 CEO 亲自督导，每个星期一由 AR 财务负责人常娟在 BD 周例会更新本周回款情况，对未按预期回款的客户进行重点提醒，并布置下一阶段催收任务；

- 对发布催款通知书或者律师催款函的客户，法务每周汇报送达进展

- 财务应收核算小组对商务反馈客户已付款

- 内审将对 BD 商务与客户沟通和财务欠款核销进行定期抽查，确保欠款核销的准确性

- 针对 50 万以下客户的催款清算，鉴于分布广，客户分散，采取周报更新机制，通过 G-doc 文件共享，运营和财务根据客户回款情况，适时调整客户额度，将推进客户回款与日常额度管控紧密结合。财务应收控制小组每两周进行更新汇总还款报告，提交 CEO。

发行人对应收账款的管理从合作前的资信调查、合作中的信用额度把控及设置专项小组以重点突破催款，公司应收账款期末余额 1 年以内的占比从 2018 年的 88.93% 上升至 94.73%，说明发行人催收管理的执行的有效性。

**问题 27-7：补充披露发行人单项计提坏账的应收账款的形成原因、减值情形、期后回款情况，相关坏账准备计提的充分性。**

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产状况分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（2）应收票据及应收账款”之“②应收账款计提坏账准备分析”中补充披露如下：

发行人单项计提坏账的应收账款的形成原因、减值情形、期后回款情况具体如下：

单位：万元

期间	序号	客商名称	应收账款	坏账准备	坏账计提比例	形成原因	减值情形	期后回款金额
2020年1-6月	1	深圳玖盟互动网络科技有限公司	438.97	438.97	100.00%	账龄较长,可收回性存在不确定性	推广电商类产品,后期经营情况无好转,现金流情况出现短暂困难,已按坏账政策计提了坏账准备	-
	2	广州旅游网络科技有限公司	193.09	193.09	100.00%	账龄较长,可收回性存在不确定性	推广游戏类产品,对方经营不善,后期经营情况无好转,已经申请诉讼处理,按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	-
	3	深圳渡渡鸟信息科技有限公司	127.69	127.69	100.00%	账龄较长,可收回性存在不确定性	该客户的终端客户回款周期较长,因此出现逾期付款情况,按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	-
	4	Approachs Co., Limited	120.05	120.05	100.00%	账龄较长,可收回性存在不确定性	推广工具类APP,因为运营欠佳出现短期资金紧张情况,后期经营情况有所改善,客户确认还款期限承诺在930前付款,按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	120.05
	5	ADyes (Hong Kong) Technology Limited	95.36	95.36	100.00%	账龄较长,可收回性存在不确定性	该客户的终端客户回款周期较长,因此出现逾期付款情况,按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	-
	合计			975.16	975.16	100.00%		
2019	1	深圳玖盟互动网络科技有限公司	466.77	466.77	100.00%	账龄较长,可收回性存在不确定性	推广电商类产品,后期经营情况无好转,现金流情况出现短暂困难,已按坏账政策计提了坏账准备	-
	2	广州旅游网络科技有限公司	190.27	190.27	100.00%	账龄较长,可收回性存在不确定性	推广游戏类产品,对方经营不善,后期经营情况无好转,已经申请诉讼处理,按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	-
	3	Approachs	170.92	170.92	100.00%	账龄较长,可收回性	推广工具类APP,因为运营欠佳出现短期资金紧张情况,	170.92

期间	序号	客商名称	应收账款	坏账准备	坏账计提比例	形成原因	减值情形	期后回款金额
		Co., Limited				存在不确定性	后经营情况有所改善, 客户确认还款期限承诺在 930 前付款, 按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	
	4	ADyes (Hong Kong) Technology Limited	423.92	423.92	100.00%	账龄较长, 可收回性存在不确定性	该客户的终端客户回款周期较长, 因此出现逾期付款情况, 按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	328.57
	5	深圳渡渡鸟信息科技有限公司	125.83	125.83	100.00%	账龄较长, 可收回性存在不确定性	对方经营不善, 后期经营情况无好转, 已经发了律师函催收, 已按坏账政策计提了坏账准备	-
	合计		1,377.71	1,377.71	100.00%			499.49
2018	1	ADyes (Hong Kong) Technology Limited	1,764.53	412.55	23.38%	账龄较长, 可收回性存在不确定性	推广电商类产品, 后期经营情况无好转, 现金流情况出现短暂困难, 已按坏账政策计提了坏账准备	1,764.53
	2	Leo Network (HK) limited	1,208.62	189.53	15.68%	账龄较长, 可收回性存在不确定性	推广游戏类产品, 对方经营不善, 后期经营情况无好转, 已经申请诉讼处理, 按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	1,208.62
	3	Appcoachs Co., Limited	849.36	57.62	6.78%	账龄较长, 可收回性存在不确定性	推广工具类 APP, 因为运营欠佳出现短期资金紧张情况, 后经营情况有所改善, 客户确认还款期限承诺在 930 前付款, 按照信用风险损失率已充分计提坏账准备	849.36
	4	CocoBear Technology Limited	306.33	60.76	19.84%	账龄较长, 可收回性存在不确定性	推广游戏类产品, 初期资金流紧张, 后期推广中资金情况好转, 逾期款项均已收回	306.33
	合计		4,128.84	720.47	17.45%			4,128.84

发行人 2018 年出现减值情形客户坏账计提比例较低, 期后已基本收回, 验证坏账计提充分。2019 年出现减值情形客户坏账计提比例 100%, 期后基本未能收回, 坏账计提充分。

**问题 27-8：请保荐人、申报会计师说明各期末对应收账款函证的发函比例、回函比例、回函金额占期末应收账款余额的比例、函证是否存在差异及补充核查方式；并对上述事项发表明确意见。**

**（一）说明各期末对应收账款函证的发函比例、回函比例、回函金额占期末应收账款余额的比例、函证是否存在差异及补充核查方式**

保荐机构和申报会计师对公司应收账款的核查方法包括但不限于访谈、结合销售与收款循环测试分析性复核、走访、函证，具体核查程序如下：

单位：万元

项 目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
发函金额	105,443.07	79,650.72	87,573.82	59,259.63
回函金额	103,299.11	79,151.84	87,271.04	59,259.63
应收账款余额	118,494.36	91,295.42	101,507.13	75,733.36
发函比例	88.99%	87.25%	86.27%	78.25%
回函比例	87.18%	86.70%	85.98%	78.25%

**（二）核查程序**

1、访谈公司销售及财务管理人员，了解销售与收款循环中与财务报告相关内部控制制度及执行的情况；了解发行人销售收入政策、应收账款金额、应收账款账龄、坏账准备应收账款逾期情况、应收账款逾期原因、应收账款期后回收等相关情况；对收入确认与暂估、客户信用期安排、销售返利对账确认、应收账款管理等关键节点进行了相关内控有效性的测试。

2、对报告期发行人与主要客户之间报告期的销售交易金额、回款金额、期末应收账款金额进行独立实施函证程序，验证交易的发生和真实性。

3、获取并核查报告期内应收账款明细表和坏账准备计提表，采取抽凭方式复核检查账龄数据的准确性，并对账龄表和坏账准备进行重新复核计算，复核与坏账准备计提相关的会计政策及合理性，并将其与公司同行业可比上市公司公开的会计政策进行比较分析，核查是否存在重大差异情形。

4、对各期末公司账面应收账款明细账与总账进行核对，对公司账龄划分进行核实，重新计算并分析公司计提的坏账准备金额，并根据回款状况、回款速度、账龄分布、客户经营状况等信息综合判断是否满足单项计提坏账准备的情形。

5、获取并核查应收账款明细表、账龄表；核查应收账款期后回款金额、期后回款银行回单、回款单位等明细情况；对于1年以上应收账款未回款金额确认是否仍在信用期内，对超过信用期未回款的应收账款金额，对发行人进行询问其原因并评估其合理性、询问加强应收账款催收管理的具体措施和有效性。

6、对发行人报告期的主要客户进行访谈，了解客户经营状况、双方营业收入的真实性以及应收账款存在、完整性以及应收账款还款安排，并取得客户签字/盖章确认的访谈资料。

### **（三）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已如实补充披露报告期各期末应收账款前五大客户当期贡献收入金额及占比、信用期安排、是否已逾期、期后回款情况等情况。应收账款前五大客户与当期前五大客户存在不完全一致的原因符合公司实际情况，具有合理性。发行人与客户的广告交易按照程序化投放结果进行对账确认，不存在放宽信用期刺激销售的情形。

2、发行人已补充披露应收账款前五名变动较大的原因真实合理，符合公司实际情况。

3、2019年4-12个月应收账款相比2018年增长较快，主要原因为跨境电商类客户的增加导致应收账款账龄变长。2019年主要跨境电商客户业务规模均迅速增长，由于广告投放、商品销售到Paypal账户实现收款需要较长时间，导致公司4-12个月应收账款增加。截止2020年9月30日，2019年4-12月主要客户已回款23,311.53万元，占比81.91%，且4-12月应收账款金额已全部收回。总体上看，公司应收账款账龄结构与同行业可比公司较为一致。发行人应收账款周转率高于腾信股份、蓝色光标，低于佳云科技，属于同行业合理水平。

4、发行人已如实补充披露报告期各期末账龄 1 年以上应收账款对应客户、期末余额、贡献收入金额及占比、信用期、是否逾期、未结算原因、期后回款具体情况。

5、发行人已补充披露报告期内发行人应收账款逾期情况、逾期原因，披露内容真实、符合公司实际情况。发行人主要逾期客户不存在资金链断裂等严重影响回款的信用风险，发行人与上述客户不存在诉讼或违约纠纷，相关逾期款项的回款风险总体可控。

6、截止 2020 年 9 月 30 日，2020 年上半年期末应收账款已收回 7.23 亿元，占总应收账款的 61.01%。由于疫情影响，2020 年第一季度回款不佳，随着疫情的好转，公司的复工，客户的业务正常运行，期后回款不断改善。发行人已制定加强应收账款催收管理的具体措施。

7、发行人已如实补充披露单项计提坏账的应收账款的形成原因、减值情形、期后回款情况。发行人 2018 年出现减值情形客户坏账计提比例较低，期后已基本收回，验证坏账计提充分。2019 年出现减值情形客户坏账计提比例 100%，期后基本未能收回，坏账计提充分。

## 问题28

**关于其他流动负债。**申报材料显示，截至报告期各期末，发行人应付账款分别为 54,459.21 万元、85,817.56 万元和 78,225.86 万元，预收账款分别为 2,283.08 万元、2,068.85 万元和 3,549.61 万元，其他应付款余额分别为 31.23 万元、4,663.82 万元和 3,307.49 万元。

请发行人：（1）补充披露报告期内主要供应商给予发行人的信用期情况、结算政策、应付账款期后付款情况，付款时点是否符合协议约定，应付账款是否具有采购合同或者订单支持，最终收款方是否为货物或服务提供方，并结合上述情况披露发行人预付账款和应付账款变动的合理性及勾稽关系。（2）补充披露发行人收取客户的保证金比例、要求缴纳保证金的客户标准，2019 年末前五大预收账款客户对应的收入金额及占比、预收账款期后结转情况，其他应付

款中保证金的支付对象与对应客户是否一致、发行人以保证金抵减应收账款是否涉及第三方回款。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

**【回复】**

问题 28-1：补充披露报告期内主要供应商给予发行人的信用期情况、结算政策、应付账款期后付款情况，付款时点是否符合协议约定，应付账款是否具有采购合同或者订单支持，最终收款方是否为货物或服务提供方，并结合上述情况披露发行人预付账款和应付账款变动的合理性及勾稽关系。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（二）负债状况分析”之“2、流动负债构成及变动分析”之“（2）应付票据及应付账款”中补充披露如下：

**①报告期内应付账款前五大情况**

期间	序号	供应商名称	信用期	结算政策	期末余额	期后付款金额	付款时点	最终收款方是否为服务提供方	是否签订合同/协议
2020年 1-6月	1	Facebook (脸书)	发票后 30 天	按照合同账期结算	67,391.00	67,391.00	2020年7.1至8月	是	是
	2	Google (谷歌)	发票后 30 天	按照合同账期结算	27,389.77	27,389.77	2020年7月至8月	是	是
	3	Amazon Web Services, Inc.	发票后 30 天	按照合同账期结算	170.66	170.66	2020年7月	是	是
	4	江苏汉鑫信息科技有限公司	收到账单后 30 天	按照合同账期结算	126.11	126.11	2020年7月	是	是
	5	Launcher Software Technology Co., Ltd.	收到账单后 30 天	按照合同账期结算	100.96	-	-	是	是
	合计					95,178.50	95,077.54		
2019	1	Facebook (脸书)	发票后 30 天	按照合同账期结算	67,014.60	67,014.60	2020年3月	是	是
	2	Google (谷歌)	发票后 30 天	按照合同账期结算	9,546.32	9,546.32	2020年1、3、4月	是	是
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	发票后 30 天	按照合同账期结算	391.59	391.59	2020年1、2、3月	是	是
	4	Amazon Web Services, Inc.	发票后 30 天	按照合同账期结算	193.89	193.89	2020年1、2月	是	是
	5	江苏汉鑫信息科技有限公司	收到账单后 30 天	按照合同账期结算	116.86	116.86	2020年1、2月	是	是
	合计					77,263.26	77,263.26		
2018年	1	Facebook (脸书)	发票后 30 天	按照合同账期结算	79,389.57	79,389.57	2019年1、2月	是	是

期间	序号	供应商名称	信用期	结算政策	期末余额	期后付款金额	付款时点	最终收款方是否为服务提供方	是否签订合同/协议
	2	Google (谷歌)	发票后 30 天	按照合同账期结算	4,565.59	4,565.59	2019 年 1 月	是	是
	3	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	发票后 30 天	按照合同账期结算	436.51	436.51	2019 年 2 月	是	是
	4	Guohua company	收到账单后 30 天	按照合同账期结算	167.71	167.71	2019 年 6 月	是	是
	5	HK Xiaoqiji Network Technology Limited	收到账单后 30 天	按照合同账期结算	106.74	106.74	2019 年 5 月	是	是
	合计					84,666.12	84,666.12		
2017 年	1	Facebook (脸书)	发票后 30 天	按照合同账期结算	46,941.11	46,941.11	2018 年 1、2 月	是	是
	2	Google (谷歌)	发票后 30 天	按照合同账期结算	2,675.37	2,675.37	2018 年 1 月	是	是
	3	Oasis Sanqi Network Technology Limited	收到账单后 30 天	按照合同账期结算	172.68	172.68	2018 年 1、2、3 月	是	是
	4	Cola Technology International Co., Limited	收到账单后 30 天	按照合同账期结算	164.03	164.03	2018 年 1-6 月	是	是
	5	AppTap LLC	收到账单后 30 天	按照合同账期结算	139.43	139.43	2018 年 2、3 月	是	是
	合计					50,092.62	50,092.62		

报告期公司应付账款主要核算对主流互联网媒体流量的采购，收款方主要是脸书和谷歌，以及少量支付予主流互联网媒体的代理商。公司的应付账款具有采购合同及广告投放数据的双方对账结果支持，收款方为互联网流量提供方，期后付款时点符合协议约定。

## ②预付账款和应付账款变动的合理性及勾稽关系

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
预付账款	534.68	168.81	238.48	401.86
预付账款变动率	216.73%	-29.21%	-40.66%	
应付账款	95,825.29	78,225.86	85,817.56	54,459.21
应付账款变动率	22.50%	-8.85%	57.58%	

报告期发行人的预付账款和应付账款核算的供应商有着较为明显的划分。应付账款主要核算公司对主流互联网媒体流量的采购，采购金额大导致应付账款较大，由于公司的业务发展稳健，客户质量较优，故获得较好账期。公司预付账款金额较小，主要核算中长尾流量的采购款项，受效果类广告业务缩减的影响报告期预付账款余额逐年下降。

问题 28-2：补充披露发行人收取客户的保证金比例、要求缴纳保证金的客户标准，2019 年末前五大预收账款客户对应的收入金额及占比、预收账款期后结转情况，其他应付款中保证金的支付对象与对应客户是否一致、发行人以保证金抵减应收账款是否涉及第三方回款。

一、发行人收取客户的保证金比例、要求缴纳保证金的客户标准，2019 年末前五大预收账款客户对应的收入金额及占比、预收账款期后结转情况

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“(二) 负债状况分析”之“2、流动负债构成及变动分析”之“(3) 预收款项”中补充披露如下：

### ①发行人收取客户的保证金比例、要求缴纳保证金的客户标准

发行人在以下两种情况时要求客户缴纳保证金：(1) 客户申请额度时，部分客户提供不了担保协议或者银行流水等资质证明，需要客户提供 50%，或至少 30%的人民币保证金进行保证。(2) 合同约定付美金的客户暂时如果没有美金但是有人民币可以支付时，按照欠款金额或者到期的月份账单金额需要客户提供全额的人民币保证金。

②2019 年末前五大预收账款客户对应的收入金额及占比、预收账款期后结转情况

序号	客户名称	2019.12.31 预收账款余额	2019 年度 收入	占总收入 金额比例	预收账款 期后结转 金额
1	天津好前途科技有限公司	535.31	0.28	0.00%	-
2	Fish Hong Kong Limited	129.77	1.52	0.00%	-
3	Linekong Asia Co., Limited	123.32	215.16	0.53%	117.40
4	Game Bear CO., Limited	91.82	1,097.52	2.73%	4.71
5	Haspay Limited (香港有付网络科技有限公司)	87.22	2,383.08	5.92%	87.22
合计		967.43	3,697.57	9.18%	

公司 2019 年期末前五大预收账款为天津好前途科技有限公司、Fish Hong Kong Limited、Linekong Asia Co., Limited、Game Bear CO., LIMITED、Haspay Limited (香港有付网络科技有限公司)。前五大预收账款对应 2019 年度收入金额分别为 0.28 万元、1.52 万元、215.16 万元、1,097.52 万元、2,383.08 万元，累计占 2019 年度收入的比重较小，为 0.92%。其中天津好前途科技有限公司、Fish Hong Kong Limited、Game Bear CO., LIMITED 期后结转金额较小，原因如下：

2019 年发行人拟与天津好前途科技有限公司（以下简称“好前途”）进行合作，由于好前途申请额度时，未能提供担保协议或者银行流水等资质证明，也未缴纳保证金，公司与好前途洽谈的结算政策为预付款。在预付款结算政策下，好前途根据其自行预期的广告投放需求，于 2019 年 11 月预付发行人款项。后受 2020 年疫情影响，好前途经营情况收到影响，未进行广告投放。后经双方洽谈，该预付款预计于 2020 年退还好前途。

Fish Hong Kong Limited 为红掌花(深圳)投资科技有限公司（以下简称“红掌花”）股东在香港设立的公司，主要用于 google 平台广告投放。Fish Hong Kong Limited 预付款项后未实际花费完，经双方沟通后，相关款项会转入红掌花的余额中，2020 年 1-6 月期间，红掌花向发行人采购业务有 583.42 万元。

二、其他应付款中保证金的支付对象与对应客户是否一致、发行人以保证金抵减应收账款是否涉及第三方回款

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“(二) 负债状况分析”之“2、流动负债构成及变动分析”之“(6) 其他应付款”中补充披露如下：

①其他应付款中保证金的支付对象与对应客户是否一致

发行人 2019 年度收到的保证金情况如下所示：

客户名称	2019 年度收到的保证金	付款人名称	付款人支付金额	退回金额	抵减应收账款金额	付款人与客户关系
Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	2,200.00	广州睿搜信息科技有限公司	2,200.00	2,200.00	-	客户股东或关联方代付
深圳市恒泰德电子商务有限公司	374.00	柳巧伟	141.00	尚未退回	-	客户股东或关联方代付
		王先海	13.00	尚未退回	-	客户股东或关联方代付
		阳钦民	192.00	尚未退回	-	客户股东或关联方代付
		张双	28.00	尚未退回	-	客户股东或关联方代付
深圳市天梭互动科技有限公司	200.00	殷梦临	200.00	200.00	-	客户股东或关联方代付
深圳市前海恒和科技有限公司	104.00	张水娇	104.00	104.00	-	客户股东或关联方代付
Giantbee Technology Limited	120.00	郭铭琰	120.00	120.00	-	客户股东或关联方代付
厦门科力科网络科技有限公司	50.00	张良泽	50.00	50.00	-	客户股东或关联方代付
深圳前海五丰行供应链管理有限公司	15.00	张金华	15.00	尚未退回	-	客户股东或关联方代付

发行人 2019 年度收到的保证金存在支付对象与对应客户不一致情况，经与管理层沟通了解，关于以上客户收取保证金属于公司规定的情形 2：合同约定付美金的客户暂时如果没有美金但是有人民币可以支付时，按照欠款金额或者到期的月份账单金额需要客户提供全额的人民币保证金，上述款项待客户正常付款后原路退还。

②发行人以保证金抵减应收账款是否涉及第三方回款

由于客户经营主要采用美元结算，因此涉及人民币结算部分，客户主要通过境内股东或境内关联方代缴保证金。待美元款项结算后，代缴保证金根据客

户要求退回。2019年度保证金余额截至本报告日不存在抵减应收账款的情况，该部分不存在涉及第三方回款的情况。

## 问题 28 核查意见

### （一）核查程序

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、针对发行人采购业务流程、与主要供应商脸书及谷歌交易事项采购情况、成本核算、应付账款账务处理、收取客户保证金、其他应付款账务处理等关键环节问题访谈财务负责人和业务负责人。

2、获取并核查发行人与主要供应商的采购合同、交易金额、对账单、发票、付款凭证、应付账款期后付款银行流水等相关凭证，验证双方交易的真实性、准确性。

3、获取并核查发行人与主要供应商脸书及谷歌签署的采购协议，并核查双方采购协议履行情况及其交易情况，验证双方交易的真实性。

4、获取并核查发行人收取客户保证金标准、其他应付账款明细表和收取客户保证金明细表、其他应付款账务处理凭证及期后支付银行流水单等相关凭证文件，验证其他应付款核算内容的真实性。

5、在客户走访、访谈中核实保证金产生的原因及支付情况、与发行人是否存在关联关系，核查保证金账务处理及在公司财务账务后续的支付情况，向公司管理层了解了其他应收款变动原因、收取保证金的原因及后续支付安排。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、报告期公司应付账款主要核算对主流互联网媒体流量的采购。公司的应付账款具有采购合同及广告投放数据的双方对账结果支持，收款方为互联网流量提供方，期后付款时点符合协议约定。报告期发行人的预付账款和应付账款核算

的供应商有着较为明显的划分。应付账款主要核算公司对主流互联网媒体流量的采购。公司预付账款金额较小，主要核算中长尾流量的采购款项，受效果类广告业务缩减的影响报告期预付账款余额逐年下降。

2、发行人已如实补充披露收取客户的保证金比例、要求缴纳保证金的客户标准，2019 年末前五大预收账款客户对应的收入金额及占比、预收账款期后结转情况。发行人 2019 年度收到的保证金存在支付对象与对应客户不一致情况，经与管理层沟通了解，主要为合同约定付美金的客户暂时如果没有美金但是有人民币可以支付时，按照欠款金额或者到期的月份账单金额需要客户提供全额的人民币保证金，上述款项待客户正常付款后原路退还。2019 年度保证金余额截至本回复报告日不存在抵减应收账款的情况，该部分不存在涉及第三方回款的情况。

## 问题29

**关于现金流量。申报材料显示，报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-1,726.55 万元，21,896.38 万元和 12,514.36 万元，净利润分别为 6,176.45 万元、8,344.70 万元和 8,928.38 万元，经营活动现金流量净额波动较大。**

**请发行人：（1）结合报告期各期应收及应付账款的结算情况及变化、行业上下游地位、销售收现率及采购付现率等，补充披露发行人各期经营活动现金流净额波动较大及与净利润差异较大的原因、现金流波动较大是否影响发行人经营的稳定性和资金链的稳健性。（2）补充披露发行人报告期内收到/支付其他与经营活动有关的现金、2018 年收到其他与筹资活动有关的现金具体内容。**

**（3）补充披露 2018 年收到的其他与筹资活动有关现金-贷款保证金 8,065 万元的具体内容。**

**请保荐人、申报会计师发表明确意见。**

**【回复】**

**问题 29-1：结合报告期各期应收及应付账款的结算情况及变化、行业上下游地位、销售收现率及采购付现率等，补充披露发行人各期经营活动现金流净额波动较大及与净利润差异较大的原因、现金流波动较大是否影响发行人经营的稳定性和资金链的稳健性。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、偿债能力、流动性与持续经营能力的分析”之“(三) 现金流量分析”之“1、经营活动现金流量分析”中补充披露如下：

**(2) 各期经营活动现金流净额波动较大及与净利润差异较大的原因**

报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-1,726.55 万元、21,896.38 万元、12,514.36 万元和-8,299.24，净利润分别为 6,176.45 万元、8,344.70 万元、8,928.38 万元和 2,501.75 万元，经营活动现金流净额波动较大与净利润差异较大，原因如下：

**①业务的稳健发展提升了商业信用，客户结构优化提高了资金运营能力**

报告期公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的勾稽关系如下：

单位：万元

补充资料	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
1、将净利润调节为经营活动现金流量				
净利润	<b>2,501.75</b>	8,928.38	8,344.70	6,176.45
加：信用减值损失	<b>1,302.39</b>	1,109.68	-	-
资产减值准备		-	2,135.34	787.26
固定资产折旧	<b>7.20</b>	15.03	16.14	31.16
生产性生物资产折旧		-	-	-
油气资产折耗		-	-	-
无形资产摊销	<b>2.33</b>	10.88	10.46	13.73
长期待摊费用摊销	<b>13.64</b>	26.38	26.40	39.19
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）		-	-	1.33
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）		-	-	22.00
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）		-	-	-
财务费用（收益以“-”号填列）	<b>-472.29</b>	-219.01	140.52	692.03

补充资料	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
投资损失（收益以“-”号填列）		-	-	-467.36
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	<b>-204.31</b>	-176.03	-346.79	-107.78
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）		-	-	-
存货的减少（增加以“-”号填列）		-	-	-
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	<b>-27,608.47</b>	12,261.12	-31,806.46	-54,852.20
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	<b>16,158.53</b>	-9,442.07	43,376.07	45,937.64
其他		-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	<b>-8,299.24</b>	12,514.36	21,896.38	-1,726.55

上表可见，随着发行人议价能力的提高，发行人的经营活动净现金金额都要较净利润金额要高，说明发行人营业规模扩大的同时，保持了较好的信用管控能力，保持了较高的盈利质量。

2017年，发行人从下半年开始大力发展搜索展示类广告业务，但是由于下半年的营业收入增长较快，造成了应收账款增加，而此时与供应商的议价能力较弱，造成经营活动现金流为负数。

2018年公司营业收入继续增长89.89%，经营性应收项目增加31,806.46万元，随着业务规模的增长公司在供应商获得较好的信用账期条件，供应商主动调高了给予发行人账期及信用额度，发行人具备了较强的利用商业信用的能力，因此推动经营活动产生的现金流量净额达到21,896.38万元。

2019年发行人不再追求收入的快速增长，同时对客户进行更为严格的信用把控，公司加大了应收账款催收管理，经营性应收项目减少12,261.12，经营性应付项目减少9,442.07，经营活动产生的现金流量净额与净利润的偏离幅度减少，依然保持了较好的现金净流入。

## ②公司的稳健发展巩固了行业地位，议价能力有所提升

公司获得脸书一级代理资质之后业务快速增长，优质客户数量的增加和服务能力提升为主流互联网媒体的流量变现创造了价值，从媒体方获得较好的信用条件。同时业务的稳健发展使得公司有能力遴选下游客户，客户结构的优化

有助于公司提升资金管理水平。

### ③销售收现率及采购付现率的影响分析

报告期公司销售收现率及采购付现率情况如下：

单位：万元

项 目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
营业收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
销售商品、提供劳务收到的现金	168,301.10	415,927.80	409,714.50	178,026.23
销售收现率	87.27%	103.30%	94.66%	78.10%
营业成本	185,395.80	383,973.10	413,878.26	213,717.78
购买商品、接受劳务支付的现金	169,109.24	392,631.30	384,108.33	172,154.35
采购付现率	91.22%	102.25%	92.81%	80.55%

2017年由于收入快速增长，且第三、第四季度居多，年底尚未收取回款，导致经营现金流为负数。2018年和2019年随着公司大中型客户增加，优质客户提高了销售收现率，高于采购付现率，因此2018年和2019年经营现金流高于净利润。2020年上半年受疫情影响公司电商类客户回款较慢，销售收现率下降导致经营现金流为负。

#### (3) 现金流波动较大不会影响发行人经营的稳定性和资金链的稳健性。

从整体来看，公司的资金管控效果较好，应收账款回款管理有效，采购付款及时。公司在业务快速发展的同时加强现金流管理，使得盈利的质量提升。2020年半年度的现金流为负是公司电商类客户因疫情影响导致产品销售至确认收款的流程拉长，属于阶段性影响，现金流波动不会影响发行人经营的稳定性和资金链的稳健性。

#### 问题 29-2：补充披露发行人报告期内收到/支付其他与经营活动有关的现金、2018年收到其他与筹资活动有关的现金具体内容。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、偿债能力、流动性与持续经营能力的分析”之“(三)现金流量分析”之“1、经营活动现金流量分析”中补充披露如下：

#### (4) 收到其他与经营活动有关的现金

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
利息收入	32.88	95.20	124.86	17.25
押金保证金	332.80	3,132.06	5,995.86	3,670.98
备用金	2.79	7.54	-	-
政府补贴	56.12	0.11	-	64.41
代收代付款项	4.04	41.13	-	-
合计	428.63	3,276.04	6,120.72	3,752.64

其中押金保证金前五大单位情况如下：

单位：万元

期间	序号	名称	金额
2020年 1-6月	1	Lovead Limited (爱竞科技有限公司)	280.00
	2	厦门云风网络科技有限公司	20.00
	3	杭州晋豪商贸有限公司	15.00
	4	深圳市广诚行商贸有限公司	10.80
	5	深圳市前海恒和科技有限公司	7.00
		合计	332.80
2019年	1	广州睿搜信息科技有限公司	2,200.00
	2	深圳市恒泰德电子商务有限公司	374.00
	3	深圳市天梭互动科技有限公司	200.00
	4	GIANBEE TECHNOLOGY LIMITED	120.00
	5	厦门科力科网络科技有限公司	50.00
		合计	2,944.00
2018年	1	Mobnet Technology Company	3,706.11
	2	Soci-Link Culture Communication Co.,Ltd (远近文化传播有限公司)	1,203.53
	3	深圳市天梭互动科技有限公司	476.89
	4	Lovead Limited (爱竞科技有限公司)	260.00
	5	合肥黑钻科技有限公司	144.00
		合计	5,790.53
2017年	1	成都卓杭网络科技股份有限公司	2,100.00
	2	Promo Adx Network Technology Co., Limited	431.91
	3	福州梓辰电子商务有限公司	100.00
	4	清华同方科技广场房东联众数字退的房租押金	80.69
	5	The Sevens Marketing Consulting Limited	30.00
		合计	2742.60

公司向客户收取的保证金，主要是在客户资金不足或者美元额度不足，无

法按照合同期限、信用额度及时支付时，为了不影响业务并减少发行人收款风险，对信用不足的客户收取一定金额欠款的保证金。待客户资金充足、美元充足时支付应收账款时给予退款，或者双方达成一致，将保证金抵欠款。收取保证金的主要目的是在不影响友好合作的情况下，减少收款风险。

报告期内，其他应付款余额的变动主要受保证金金额变动的影 响。其中，2018 年末保证金余额较高，主要是随着公司业务进一步发展、业务量的进一步增大，为加强对应收账款回款的管理，提高应收账款的回收保障，公司向客户收取的保证金金额相应快速增加。

#### (5) 支付其他与经营活动有关的现金

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
手续费	54.91	48.22	53.01	36.22
管理费用	801.04	1,533.35	1,279.03	999.36
销售费用	90.36	289.31	231.90	265.64
押金保证金	2,277.26	4,357.42	1,505.92	3,802.80
备用金	8.57	18.71	-	-
罚金	0.27	-	-	-
合计	3,232.41	6,247.02	3,069.86	5,104.02

其中押金保证金前五大单位情况如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	金额
2020 年 1-6 月	1	广州睿搜信息科技有限公司	2,200.00
	2	厦门科力科网络科技有限公司	50.00
	3	厦门云风网络科技有限公司	20.00
	4	深圳市田厦房地产开发有限公司	7.26
	5	-	-
		合计	
2019 年	1	Mobnet Technology Company	3,682.84
	2	深圳市天梭互动科技有限公司	376.89
	3	Giant Bee Technology Limited	120.00
	4	深圳市前海恒和科技有限公司	104.00
	5	成都市玉米树科技有限公司	34.50
		合计	

2018 年	1	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	397.04
	2	Trading Passion Limited	300.00
	3	深圳市天梭互动科技有限公司	300.00
	4	Lovead Limited	260.00
	5	Promo Adx Network Technology Co., Limited	240.00
	合计		1,497.04
2017 年	1	成都卓杭网络科技股份有限公司	2,000.00
	2	Promo Adx Network Technology Co., Limited	431.91
	3	福州梓辰电子商务有限公司	100.00
	4	北京华胜天成科技股份有限公司	92.51
	5	The Sevens Marketing Consulting Limited	30.00
	合计		2,561.91

公司向客户支付的押金保证金系前期收取的押金保证金的退还。2017 年、2020 年 1-6 月分别支付成都卓杭网络科技股份有限公司、广州睿搜信息科技有限公司 2,000.00 万元、2,200.00 万元，系其资金充足、美元充足并支付账款时公司对其退还前期因美元支付额度不足时收取的押金保证金。

2019 年支付 Mobnet Technology Company 3,682.84 万元系退还其于 2018 年 11 月支付的保证金。2018 年下半年开始，Mobnet Technology Company 计划在美国年末购物季进行大规模营销投放，打开头部产品的销售局面，经业界朋友推荐选择木瓜移动作为营销合作伙伴。签署合作协议时，因 Mobnet Technology Company 此前与木瓜移动没有规模级的出海营销合作，木瓜移动要求预付金额较大的保证金。考虑到每年第四季度是北美市场的圣诞和新年购物旺季，各跨境电商平台投放竞争激烈，而且这本身符合行业惯例，因此双方达成了一致。后因 Mobnet Technology Company 自身原因（厂家组货进度延误，错过了最佳购物季投放时点），决定暂缓投放。双方经协商解除原协议，保证金由木瓜移动退回了 Mobnet Technology Company 原账户，双方没有关于资金或广告业务的纠纷。由于 Mobnet Technology Company 与公司的交易未实现，因此后期未确认收入。

**问题 29-3：补充披露 2018 年收到的其他与筹资活动有关现金-贷款保证金 8,065 万元的具体内容。**

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、偿债能力、流动性与持续经营能力的分析”之“(三) 现金流量分析”之“3、筹资活动现金流量分析”中补充披露如下：

2018 年公司收到其他与筹资活动有关的现金 8,065 万元，主要内容如下：

(1) Papaya Group Co., Limited 与招商银行股份有限公司北京崇文门支行签订“编号：2017 离字第 063002 号”授信合同，授信金额为 350 万美元，授信期限由 2017 年 6 月 30 日至 2018 年 6 月 29 日，合同借款开始日 2017 年 11 月 14 日，借款年利率为 3 月期 LIBOR+0.55%，截至 2017 年 12 月 31 日，借款余额为 2,264.10.00 万元(346.50 万美元)，2018 年 2 月 6 日还款。北京木瓜移动科技股份有限公司以定期存单金额 2,565.00 万元对该授信合同进行最高额担保，担保截止日为向受益人支付本息及诉讼时效届满之日。

(2) Papaya 与浦发硅谷银行有限公司签订“编号：CL201702001”授信合同，授信金额为 700 万美元，授信期限由 2017 年 3 月 1 日至 2018 年 2 月 28 日，合同借款开始日 2017 年 4 月 7 日，借款年利率为 3 月期 LIBOR+3.0%。截至 2017 年 12 月 31 日借款余额 3,926.13 万元(600.86 万美元)，2018 年 1 月 2 日还款。北京木瓜移动科技股份有限公司以保证金 5,500.00 万元对该授信合同进行最高额担保，担保截止日为债务履行期届满之日起两年。

## **问题 29 核查意见**

### **(一) 核查程序**

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、对发行人财务总监进行访谈，了解报告期内的经营活动现金流净额波动较大及与净利润差异较大的原因、现金流量表具体编制情况。

2、获取并核查发行人现金流量表及其编制对应的凭证、底稿等相关资料进行分析复核和重新计算。

## **(二) 核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人经营活动现金流净额波动较大与净利润差异较大主要原因为：(1) 业务的稳健发展提升了商业信用，客户结构优化提高了资金运营能力；(2) 公司的稳健发展巩固了行业地位，议价能力有所提升；(3) 受销售收现率及采购付现率的影响；从整体来看，公司的资金管控效果较好，应收账款回款管理有效，采购付款及时。公司在业务快速发展的同时加强现金流管理，使得盈利的质量提升。发行人现金流波动不会影响发行人经营的稳定性和资金链的稳健性。

2、发行人已如实补充披露发行人报告期内收到/支付其他与经营活动有关的现金、2018 年收到其他与筹资活动有关的现金具体内容。

3、发行人已如实补充披露 2018 年收到的其他与筹资活动有关现金-贷款保证金 8,065 万元的具体内容。

### **问题30**

**关于税务问题。**申报材料显示，发行人报告期内所得税费用分别为 454.31 万元、1,187.14 万元和 826.15 万元，与利润总额和税率计算的所得税费用存在一定差异。

**请发行人补充披露进行会计利润和所得税费用调整时，税法规定的额外可扣除费用的具体内容、不同子公司税率影响变动较大的原因、发行人所得税费用、增值税计算过程，与利润总额、收入的匹配性，是否准确、合规。**

**请保荐人、申报会计师发表明确意见。**

### **【回复】**

问题 30-1：请发行人补充披露进行会计利润和所得税费用调整时，税法规定的额外可扣除费用的具体内容、不同子公司税率影响变动较大的原因、发行人所得税费用、增值税计算过程，与利润总额、收入的匹配性，是否准确、合规。

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(九) 主要税种纳税情况”中补充披露如下：

## 2、所得税费用计算过程、调整及与利润总额和收入的匹配性

### (1) 所得税费用计算及与利润总额、收入的匹配性

单位：万元

项目	2020年 1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
利润总额	2,515.80	9,754.53	9,531.84	6,630.77
按法定[或适用]税率计算的所得税费用	377.37	1,463.18	1,429.78	994.61
子公司适用不同税率的影响	-286.55	-215.51	5.93	-355.73
调整以前期间所得税的影响	-18.02	-89.12	-6.25	0.00
非应税收入的影响	-0.85	-1.37	0.00	0.00
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	7.25	3.36	6.57	1.97
使用前期未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响	-3.40	-24.46	-339.53	-47.22
本期未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响	121.94	11.22	90.64	0.03
税法规定的额外可扣除费用	-183.68	-321.16	0.00	-139.34
所得税费用	14.05	826.15	1,187.14	454.31

所得税费用与利润总额、收入金额匹配，计算准确、合规。

### (2) 税法规定的额外可扣除费用的具体内容

税法规定的额外可扣除费用为根据税收相关法律法规规定的，可在税前加计扣除的研发费用。根据《财政部、国家税务总局、科技部关于完善研究开发费用税前加计扣除政策的通知》（财税〔2015〕119号）、《财政部 税务总局 科技部关于提高科技型中小企业研究开发费用税前加计扣除比例的通知》（财税〔2017〕34号）、《财政部 税务总局 科技部关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》（财税〔2018〕99号），科技型中小企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在2017年1月1日前，再按照实际发生额的50%在税前加计扣除，在2017年1月1日至2020年12月31日期间，再按照实际发生额的75%在税前加计扣除。

### （3）不同子公司税率影响变动较大的原因

不同子公司的利润总额和税率情况如下表所示

① 2020 年 1-6 月

公司名称	木瓜移动	移动奇异	深圳木瓜	木瓜集团	Mobile	India	Cherry	合并抵消	合计
利润总额	355.93	22.93	1,895.01	271.55	16.14	-1.75	-6.14	-37.87	2,515.80
适用所得税率	15.0%	25.0%	0.0%	16.5%	21.0%	30.9%	16.5%		
母公司所得税率	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	
不同子公司税率影响金额		2.29	-284.25	-10.86	0.97	-0.28	-0.09	5.68	-286.54

②2019 年度

公司名称	木瓜移动	移动奇异	深圳木瓜	木瓜集团	Mobile	India	Cherry	合并抵消	合计
利润总额	7,463.20	79.20	1,593.64	824.57	22.18	-33.19	-5.85	-189.22	9,754.53
适用所得税率	15.0%	25.0%	0.0%	16.5%	21.0%	30.9%	16.5%		
母公司所得税率	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	
不同子公司税率影响金额	-	7.92	-239.05	-8.74	1.33	-5.28	-0.09	28.38	-215.51

③2018 年度

公司名称	木瓜移动	移动奇异	深圳木瓜	木瓜集团	Mobile	India	Cherry	成都木瓜	合并抵消	合计
利润总额	9,316.60	93.40	-124.94	787.14	21.50	-25.06	-6.51	-0.25	-530.04	9,531.84
适用所得税率	15.0%	25.0%	25.0%	16.5%	21.0%	30.9%	16.5%	25.0%	15.0%	
母公司所得税率	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	
不同子公司税率影响金额	-	9.34	-12.49	11.81	1.29	-3.98		-0.03	-	5.93

④2017 年度

公司名称	木瓜移动	移动奇异	木瓜集团	Mobile	India	Cherry	成都木瓜	开曼	合并抵消	合计
利润总额	4,012.10	115.54	707.79	38.85	15.37	-1.18	-0.12	1,627.88	114.54	6,630.77
适用所得税率	15.0%	25.0%	16.5%	0.0%	30.9%	16.5%	25.0%		15.0%	
母公司所得税率	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	
不同子公司税率影响金额	-	11.55	10.62	-5.83	2.44	-0.02	-0.01	-374.48	-	-355.73

因不同子公司利润总额和税率不同，导致不同子公司税率影响变动较大。其中 2017 年主要由于开曼公司所得税适用税率为 0，与母公司 15%的税率差异金额 374.68 万元；2018 年子公司税率影响变动较小；2019 年主要由于深圳木瓜适用所得税税率为 0，导致与母公司 15%的税率差异金额较大。

## 5、增值税计算过程及与利润总额、收入的匹配性

按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税计提额。

在不考虑开票时间与收入确认时间差情况，以及不考虑相关费用产生的进项税情况下，公司应缴纳增值税测算金额如下：

### ① 2020 年 1-6 月

单位：万元

公司名称	木瓜移动	移动奇异	深圳木瓜	木瓜集团	PapayaMobile (US)
营业收入	4,261.98	309.55	2,247.03	192,637.39	217.92
其中：税率为 6%	1,065.68	309.55	247.03		
营业成本	1,369.49		59.44	190,761.30	
其中：税率为 6%	321.35				
销项税	63.94	18.57	14.82		
进项税	19.28				
应缴纳增值税	44.66	18.57	14.82		

注 1.木瓜移动（销售方）与木瓜集团的技术出口服务收入 3,196.30 万元经办理备案后免征增值税；

注 2.木瓜移动和深圳木瓜（采购方）与木瓜集团的关联方交易 1,369.49 万元和 59.44 万元无进项税；

注 3.深圳木瓜与木瓜集团的技术出口服务收入 2,000.00 万元经办理备案后免征增值税；

注 4.Papaya (India)、Cherry Mobile (HK) 2019 年度没有收入和成本，同时无应缴纳增值税，在上表中不进行列示；

注 5.木瓜集团注册在香港，不需要缴纳增值税；

注 6. Papaya Mobile (US) 注册在美国，不需要缴纳增值税。

### ② 2019 年

单位：万元

公司名称	木瓜移动	移动奇异	深圳木瓜	木瓜集团	PapayaMobile (US)
营业收入	18,916.13	1,069.20	2,393.02	402,355.79	371.94
其中：税率为 6%	5,068.76	1,069.20	393.02		
营业成本	6,038.20		218.75	399,995.14	
其中：税率为 6%	1,085.88				
销项税	304.13	64.15	23.58		
进项税	65.15				

公司名称	木瓜移动	移动奇异	深圳木瓜	木瓜集团	PapayaMobile (US)
应缴纳增值税	238.98	64.15	23.58	-	-

注 1. 木瓜移动（销售方）与木瓜集团的技术出口服务收入 13,847.37 万元经办理备案后免征增值税；

注 2. 木瓜移动和深圳木瓜（采购方）与木瓜集团的关联方交易 4,952.32 万元和 218.75 万元无进项税；

注 3. 深圳木瓜与木瓜集团的技术出口服务收入 2,000.00 万元经办理备案后免征增值税；

注 4. Papaya (India)、Cherry Mobile (HK) 2019 年度没有收入和成本，同时无应缴纳增值税，在上表中不进行列示；

注 5. 木瓜集团注册在香港，不需要缴纳增值税；

注 6. Papaya Mobile (US) 注册在美国，不需要缴纳增值税。

### ③ 2018 年

单位：万元

公司名称	木瓜移动	移动奇异	深圳木瓜	木瓜集团	PapayaMobile (US)
营业收入	24,108.34	1,260.87	114.00	432,824.18	290.27
其中：税率为 6%	8,601.12	1,260.87	-	-	-
营业成本	9,813.71	-	-	429,214.41	-
其中：税率为 6%	1,284.71	-	-	-	-
销项税	516.07	75.65	-	-	-
进项税	77.08	-	-	-	-
应缴纳增值税	438.99	75.65	-	-	-

注 1. 木瓜移动（销售方）与木瓜集团的技术出口服务收入 15,507.22 万元经办理备案后免征增值税；

注 2. 木瓜移动（采购方）与木瓜集团的关联方交易 8529.00 万元无进项税；

注 3. 深圳木瓜与木瓜集团的技术出口服务收入 114.00 万元经办理备案后免征增值税；

注 4. Papaya (India)、Cherry Mobile (HK) 2018 年度没有收入和成本，同时无应缴纳增值税，在上表中不进行列示；

注 5. 木瓜集团注册在香港，不需要缴纳增值税；

注 6. Papaya Mobile (US) 注册在美国，不需要缴纳增值税。

### ④ 2017 年

单位：万元

公司名称	木瓜移动	移动奇异	木瓜集团	PapayaMobile (US)	木瓜开曼
营业收入	16,488.04	1,559.75	227,398.03	435.93	1,932.12
其中：税率为 6%	5,972.24	1,559.75	-	-	-
营业成本	7,751.34	2.33	225,945.00	6.88	200.41

其中：税率为 6%	2,102.17	2.33	-	-	-
销项税	358.33	93.58	-	-	-
进项税	126.13	0.14	-	-	-
应缴纳增值税	232.20	93.58	-	-	-

注 1. 木瓜移动（销售方）与木瓜集团的技术出口服务收入 10,515.79 万元经办理备案后免征增值税；

注 2. 木瓜移动（采购方）与木瓜集团的关联方交易 5,649.17 万元无进项税；

注 3. Papaya (India)、Cherry Mobile (HK) 2017 年度没有收入和成本，同时无应缴纳增值税，在上表中不进行列示；

注 4. 木瓜集团注册在香港，不需要缴纳增值税；

注 5. Papaya Mobile (US) 注册在美国，不需要缴纳增值税；

注 6. 木瓜开曼注册在开曼，不需要缴纳增值税。

综上，可看出公司收入和成本主要集中在木瓜集团，其次在木瓜移动。一方面，木瓜集团注册在香港，香港税制简单，以所得税为主，不需要缴纳增值税等流转税，因此公司大部分收入无增值税税负。另一方面，木瓜移动和深圳木瓜为木瓜集团提供技术出口服务，经办理备案后免征增值税，也不存在增值税税负。

因此，公司增值税整体税负较少，增值税金额与收入金额匹配，计算准确、合规。

### 问题 30 核查意见

#### （一）核查程序

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查程序具体如下：

1、针对发行人税务问题、会计利润和所得税费用调整时税法规定的额外可扣除费用的具体内容、不同子公司税率影响变动较大的原因、发行人所得税费用、增值税计算过程等相关问题访谈发行人财务负责人。

2、获取并检查发行人及各子公司的报告期内各年度纳税申报表，与账面记录进行核对。

3、获取并检查发行人及各子公司的所得税年度汇算清缴报告，根据所属地税法的相关要求，测算各年发行人及各子公司的所得税金额，检查公司所得税费用会计核算是否准确。

4、抽取并查看公司缴纳所得税银行流水。

5、根据所属地税法的相关要求，测算各年发行人及各子公司的应计提和缴纳增值税金额，检查公司增值税会计核算是否准确。

6、查阅技术出口服务收入免征增值税备案文件。

7、对发行人补充披露进行会计利润和所得税费用调整时，税法规定的额外可扣除费用的具体内容计算表、发行人所得税费用、增值税计算过程进行分析复核和重新计算，验证其核算内容及准确性。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人进行会计利润和所得税费用调整时，税法规定的额外可扣除费用为根据税收相关法律法规规定的，可在税前加计扣除的研发费用。因不同子公司利润总额和税率不同，导致不同子公司税率影响变动较大。其中 2017 年主要由于开曼公司所得税适用税率为 0，与母公司 15%的税率差异金额 374.68 万元；2018 年子公司税率影响变动较小；2019 年主要由于深圳木瓜适用所得税税率为 0，导致与母公司 15%的税率差异金额较大。发行人所得税费用与利润总额、收入金额匹配，计算准确、合规。发行人增值税整体税负较少，增值税金额与收入金额匹配，计算准确、合规。

### **问题31**

**申请材料显示，发行人实际控制人沈思持有深圳未知君生物科技有限公司 47.06%的股权。请发行人补充披露上述企业的具体业务、报告期主要财务数据，与发行人及其实际控制人、董监高、发行人客户或供应商相关交易情况，是否存在为发行人承担成本费用的情形。**

请保荐人、申报会计师说明对上述事项的核查过程、依据和结论，并发表明确意见。

**【回复】**

问题 31-1: 请发行人补充披露上述企业的具体业务、报告期主要财务数据, 与发行人及其实际控制人、董监高、发行人客户或供应商相关交易情况, 是否存在为发行人承担成本费用的情形。

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“十一、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员兼职、对外投资及变动等情况”之“(三) 董事、监事、高级管理人员与其他核心人员其他对外投资情况”中补充披露如下:

其中, 公司实际控人沈思投资的未知君生物具体业务、报告期主要财务数据, 与公司及其实际控制人、董监高、发行人客户或供应商相关交易情况, 是否存在为公司承担成本费用的情形情况如下:

**1、未知君生物主营业务**

未知君生物的经营范围: 一般经营项目是生物制品的研发; 生物技术研究、推广; 经营进出口业务; 生物医药的研发、技术服务; 科技信息咨询; 一类、二类、三类医疗器械的研发; 医疗器械的技术推广。(以上法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外, 限制的项目须取得许可后方可经营), 许可经营项目是生物质提取机械及配件的制造、销售; 药品的生产、批发; 生物及医药技术研究、生物工程及生物医学工程技术开发及相关的技术信息咨询。

未知君生物通过肠道宏基因组测序分析、肠道微生态靶向调理的深度开发、优化肠道菌群结构图谱和生物医疗大数据分析等技术手段, 实现慢性疾病及亚健康的管理。依托 AI 技术和生物工程技术建立各个疾病的肠道菌群数据库, 并根据不同患者肠道菌群的特异性, 个性化地提供肠道菌群。在推广新技术的过程中, 严格遵守 GCP 原则, 以保证病人的权益和安全。

现阶段，未知君生物主要通过口服胶囊的方式实现粪菌移植，这是最简单安全、接受度最强的的方式，能够避免介入式的伤害，减少由于移植方法本身而给患者带来的不适。人体肠道全菌胶囊有效成分为严格筛选的健康人的肠道菌群，成人型胶囊的活菌数不低于  $2E+7CFU/粒$ ，儿童型的胶囊不低于  $1E+7CFU/粒$ 。全程厌氧生产，保证厌氧菌活性；精心优化的工艺不会造成特定细菌的损失，确保全菌胶囊含有最高的活菌数和纯度化，以保证安全性和有效性。通过对人体肠道菌群的调节，有望在肿瘤免疫治疗联合治疗、糖尿病、自闭症、IBD（炎症性肠病）、CDI（艰难梭状芽孢杆菌感染）等多个适应症领域起到治疗作用。目前该产品正在北大肿瘤医院、上海新华医院等国内知名医疗机构进行研究者发起的临床研究，并计划在美国 FDA 申报药品。

## 2、未知君生物主要财务数据

报告期内，深圳银华会计师事务所（普通合伙）对未知君生物 2017 年 12 月 31 日和 2018 年 12 月 31 日的资产负债表，2017 年度和 2018 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注进行了审计；深圳天大联合会计师事务所对未知君生物 2019 年 12 月 31 日的资产负债表，2019 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注进行了审计。各报告期未知君生物主要财务数据具体如下：

单位：万元

项目	2020-6-30 /2020 年上半年	2019-12-31 /2019 年度	2018-12-31 /2018 年度	2017-12-31 /2017 年度
资产总额（万元）	4,513.93	2,879.61	290.23	43.19
负债总额（万元）	4,464.94	2,512.82	722.06	8.71
所有者权益（万元）	48.98	366.79	-431.83	34.48
营业收入（万元）	1,208.77	1,254.74	126.21	0.50
净利润（万元）	-317.81	-610.11	-496.31	-15.52
经营活动产生的现金流量净额（万元）	1,629.36	-1,566.05	83.34	-15.40

注：未知君生物 2020 上半年的数据未经审计。

3、未知君生物与发行人及其实际控制人、董监高、发行人客户或供应商相关交易情况，是否存在为发行人承担成本费用的情形

通过核查未知君生物的客户和供应商交易情况、银行流水、账务处理凭证和承诺等相关文件，未知君生物不存在与发行人及其实际控制人、董监高、发行人客户或供应商交易的情形；未知君生物不存在为发行人承担成本费用的情形。

### 问题 31 核查意见

#### （一）核查过程和依据

保荐机构和申报会计师就上述问题进行了详细核查，履行的核查过程具体如下：

- 1、访谈发行人实际控制人沈思；
- 2、获取并核查未知君生物提供的工商资料；
- 3、获取并核查未知君生物提供的征信报告、银行开户清单和银行资金流水；
- 4、获取并核查未知君生物提供的科目余额表；
- 5、获取并核查未知君生物提供的客户和供应商清单；
- 6、获取并核查发行人沈思和未知君生物提供承诺文件。

#### （二）核查意见

1、发行人已如实补充披露深圳未知君生物科技有限公司的具体业务、报告期主要财务数据，与发行人及其实际控制人、董监高、发行人客户或供应商相关交易情况。

2、发行人实际控制人沈思持有深圳未知君生物科技有限公司 47.06% 的股权为其财务性投资；

3、未知君生物不存在与发行人及其实际控制人、董监高、发行人客户或供应商交易的情形；未知君生物不存在为发行人承担成本费用的情形。

## 问题32

请发行人补充披露发行人报告期内是否存在转贷、票据融资、银行借款受托支付、非经营性资金往来、个人卡收款、出借发行人银行账户事项、现金交易（如有），包括不限于相关交易形成时间、原因、资金流向和使用用途、利息、违反有关法律法规具体情况及后果、后续可能影响的承担机制、整改措施、相关内控建立及运行情况。

请保荐人、申报会计师根据《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 25 的要求对发行人财务内部控制情况进行核查，并发表明确意见。

### 【回复】

问题 32-1：请发行人补充披露发行人报告期内是否存在转贷、票据融资、银行借款受托支付、非经营性资金往来、个人卡收款、出借发行人银行账户事项、现金交易（如有），包括不限于相关交易形成时间、原因、资金流向和使用用途、利息、违反有关法律法规具体情况及后果、后续可能影响的承担机制、整改措施、相关内控建立及运行情况。

报告期内发行人不存在转贷、票据融资、银行借款受托支付、非经营性资金往来、个人卡收款、出借发行人银行账户事项、现金交易的行为。

公司相关内控建立及运行情况：

公司建立了完善内部控制对资金收付行为进行管理和控制，包括但不限于：

1、发行人制定了《资金管理制度》，规定了资金使用、资金收付的审批流程，重要岗位人员独立；制度规定：公司银行账户只供公司经营业务收支结算使用，严禁出借账户供外单位或个人使用，严禁为外单位或个人代收代支、转账套现。针对个人卡收款、出借公司银行账户事项等情况；

2、公司制定了《关联交易管理制度》，严格非经营性资金往来的审批程序，避免关联方通过非经营性资金往来向公司进行利益输送，同时防止控股股东及关联方占用公司资金情况的发生；

3、公司建立了《销售与收款制度》，由应收会计定期核对公司回款情况，确认是否存在关联方或第三方回款情况，并及时报告；财务部，销售部双部门核对回款情况并在业务管理系统中记录并追踪。

综上所述，报告期内，公司通过建立相关内控制度，并严格执行。公司不存在转贷、票据融资、银行借款受托支付、非经营性资金往来、个人卡收款、出借发行人银行账户事项、现金交易等情形。

**问题 32-2：请保荐人、申报会计师根据《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 25 的要求对发行人财务内部控制情况进行核查，并发表明确意见。**

#### **（一）核查程序**

保荐机构和申报会计师根据《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 25 的要求进行了详细核查，履行的核查具体如下：

1、与财务经理、内审部经理进行访谈，就公司报告期内是否存在转贷、票据融资、银行借款受托支付情况、非经营性资金往来、个人卡收款、出借发行人银行账户、现金交易情况进行了解。

2、获取发行人《资金管理制度》、《融资管理制度》、《关联交易管理制度》、《销售与收款制度》等制度，评价相关内控的设计是否合理，并测试相关制度是否得到有效执行。

3、针对《审核问答》相关要求对发行人财务内部控制核查，查阅发行人的银行借款及开立承兑汇票、相关的合同或协议，取得相关借款银行及当地人民银行出具的开户账户清单、银行信用报告等证明文件，向报告期内发行人开户的所有银行进行函证借款、存款、担保等信息，查阅发行人相关银行凭证及资金流水，

核查发行人报告期内是否存在无真实业务支持情况下，通过供应商等取得银行贷款或为客户提供银行贷款资金走账通道（简称“转贷”行为）；核查发行人报告期内是否存在银行借款受托支付的情况；核查发行人报告期内是否存在出借发行人银行账户事项的情况；核查发行人报告期内是否存在向关联方或供应商开具无真实交易背景的商业票据，通过票据贴现后获取银行融资、通过关联方或第三方代收货款的情况；核查发行人报告期内是否存在利用个人账户对外收付款项的情况；核查发行人报告期内是否存在出借公司账户为他人收付款项的情况；核查发行人报告期内是否存在违反内部资金管理规定对外支付大额款项、大额现金借支和还款、挪用资金等重大不规范情形。

4、获取实际控制人、发行人主要关联方、董事、监事、高管、关键岗位人员等开立或控制的银行账户资金流水等资料，查看是否存在除薪酬支付外其他与公司经营有关的资金往来。

5、查阅公司财务账簿和银行流水，查看公司是否存在与关联方的非经营性现金往来；抽样查看公司客户的回款银行流水记录，查看是否为关联方和第三方代收货款；抽样查看公司大额付款情况，大额现金支付情况，查看付款是否经合格授权审批。

6、获取并查看银行借款合同，和银行借款资金的去向，查看是否存在转贷等情况；获取并查阅信用报告，查看公司是否使用银行承兑票据。与管理层了解，公司是否存在使用商业承兑汇票。

7、结合发行人往来科目核算情况，识别交易对象是否为关联方，款项性质是否与账面记录一致，是否存在转贷、票据融资、银行借款受托支付、非经营性资金往来、个人卡收款等情形。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人财务内控规范，报告期内不存在转贷、票据融资、银行借款受托支付情况、与关联方或第三方直接进行资金拆借、通过关联方或第三方代收货款、个

人卡收款、出借发行人银行账户、违反内部资金管理规定对外支付大额款项、现金交易、挪用资金等情况。

（本页无正文，为《关于北京木瓜移动科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函的回复》之签字盖章页）

北京木瓜移动科技股份有限公司  
2020年11月11日



## 发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于北京木瓜移动科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，本人承诺上述审核问询函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长签字：

  
沈 思



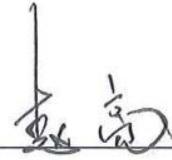
2020年11月11日

(本页无正文，为中天国富证券有限公司《关于北京木瓜移动科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函的回复》之签字盖章页)

保荐代表人签名：



陈东阳



赵亮



## 保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读《关于北京木瓜移动科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函的回复》的全部内容，了解上述审核问询函的回复报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，上述审核问询函的回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：



余维佳

