

立信会计师事务所（特殊普通合伙）
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
申请文件的第二轮审核问询函的回复
信会师函字[2020]第 ZB196 号

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

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

申请文件的第二轮审核问询函的回复

信会师函字[2020]第 ZB196 号

深圳证券交易所：

贵所于 2020 年 11 月 25 日出具的《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〕010838 号，以下简称“《问询函》”）收悉，立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）对相关问题逐项进行了认真核查，并以书面形式进行了回复，请贵所予以审核。

特别说明：

- 1、如无特别说明，本审核问询函回复中所涉及的简称或释义与《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》中相同。
- 2、本审核问询函回复中若出现合计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

问题1

关于业务模式。根据申报材料和审核问询回复：（1）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，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。（2）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。（3）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，但实际信用期为 90 天左右。（4）发行人在第一轮审核问询回复中称“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”。

请发行人：（1）补充披露脸书和谷歌给予发行人的返利与流量采买量挂钩的具体情况。（2）补充披露脸书和谷歌的实际信用期为 90 天左右，远高于合同约定的原因及合理性，结合具体合同条款披露发行人是否存在被追究违约责任的风险。（3）补充披露“返利比例与采购量挂钩”与“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”是否存在矛盾，相关信息披露是否准确。

请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见。

【发行人回复】

问题 1-1：补充披露脸书和谷歌给予发行人的返利与流量采买量挂钩的具体情况。

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“（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 例*返利比例	7.2%	银行转账	年度结算 (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) 脸书和谷歌给予发行人的返利与流量采买量挂钩的具体情况

发行人所获得的返利比例与流量采买量挂钩，流量采买量是考核的必要因素之一，但非唯一因素。发行人所获得的返利比例是依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据细分目标的流量采买量进行考核评定。

①脸书：根据发行人与脸书现行有效的合作协议，脸书给予代理商的返利包括“固定销售奖励A”、“季度销售奖励B”、“新客户开发奖励C”、“中小客户服务奖励D”和“大型客户服务奖励E”。固定销售奖励A为一级代理商可以获得的固定返利比例；季度销售奖励B为实现了销售目标情形下有效投放金额的返利比例；新客户开发奖励C是根据脸书的特定广告投放要求并考虑客户的广告投放连续性进行评估，按评估后的有效投放金额的返利比例；中小客户服务奖励D用于激励累计支出在5万美元以下的广告投放，为有效投放金

额的返利比例；大型客户服务奖励 E 用于激励累计支出在 5 万-50 万之间的广告投放，为有效投放金额的返利比例。发行人每季度可以从脸书获得的返利比例为 $A+B+C+D+E$ ，且均需要根据季度广告投放收入目标的实现情况进行调整。

②谷歌：谷歌 2020 年之前在中国区发放 PSP 和 DVIP 两种代理商牌照，并执行不同的代理政策。PSP（中小型企业合作伙伴计划）代理牌照主要面向中小广告客户，对有效投放金额约定了固定的返利比例，存在有效投放上限，超出部分无返利，PSP 代理商返利每季度结算一次。DVIP（展示和视频类广告激励计划）代理牌照面向更广大的客户群体，返利比例根据不同投放国家和地区有所区别，DVIP 代理商返利每年度结算一次。2020 年谷歌不再区分 PSP 和 DVIP 代理牌照，返利政策考虑达到合格花费和一定增长率的前提下，可以获得“基本合作伙伴能力奖金 A”、“类别合作伙伴能力奖金 B”和“新购买能力奖金 C”，基本合作伙伴能力奖金 A 为固定返利比例，类别合作伙伴能力奖金 B 按照谷歌划分的不同广告类别的一定返利比例并考虑增长率进行递增，新购买能力奖励 C 考虑新广告主合格花费的一定比例。发行人每季度可以从谷歌获得的返利比例为 $A+B+C$ 。

发行人从脸书和谷歌获得的返利需要根据脸书和谷歌的政策进行动态考核调整，流量采买量是必要考核因素之一，报告期发行人从脸书获得的返利比例分别为 7.9%、9.0%、9.3%和 10%，从谷歌获得的返利比例分别为 6.3%、5.2%、7.2%和 5.6%。

问题 1-2: 补充披露脸书和谷歌的实际信用期为 90 天左右, 远高于合同约定的原因及合理性, 结合具体合同条款披露发行人是否存在被追究违约责任的风险。

一、补充披露脸书和谷歌的实际信用期为 90 天左右, 远高于合同约定的原因及合理性

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“(二) 发行人采购情况和主要供应商”补充披露如下:

1、供应商总体情况

(1) 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

.....

②脸书和谷歌的实际信用期为 90 天左右, 远高于合同约定的原因及合理性

报告期内发行人的实际信用周期为 90 天, 是符合合同条款约定的商业行为, 不存在高于合同约定信用周期的情形, 其主要原因如下:

第一、根据发行人与主要供应商脸书和谷歌签订的相关付款条件, 其约定的“发行人信用周期为收到发票后 30 天”, 由上述条款可知, 脸书和谷歌给予发行人的信用期为发行人与脸书、谷歌对账无误后, 脸书、谷歌分别开具发票并送达发行人时点后的 30 天。发行人是按照权责发生制进行会计处理, 发行人每月期末完成对流量的采购后, 分别与脸书、谷歌进行对账, 双方对账无误后开具发票, 一般上述对账流程时间较长。因此, 脸书和谷歌与发行人的信用周期实际执行的信用周期为 90 天, 与发行人披露的信用周期 90 天一致。脸书和谷歌的实际信用期高于约定信用期, 是发行人与脸书、谷歌长期合作的交易惯例。发行人与脸书、谷歌合作以来, 双方按照实际信用期进行对账结算, 未发生过争议。

第二、脸书和谷歌给予发行人的信用周期与发行人目前所实际执行的信用周期一致。脸书和谷歌给予发行人合理信用额度, 发行人在信用额度内根据实

际经营情况灵活付款，在信用额度内循环使用，即使超过约定信用期也不会影响正常商业合作。

第三、上述信用周期的描述和执行符合行业特征，具有合理性。比如易点天下招股说明书中列示其给予 Alibaba Group 的账期为收到账单后 60 天（考虑双方实际对账周期，实际结算时间约 105 天左右），给予西安竹乐网络科技有限公司的账期为 90 天，给予 Candymobi Information Technology Co., Limited 的账期为 90 天，给予腾讯音乐的账期为账单后 75 天，考虑对账周期及客户账单流程时间实际收款约为 90 天。

二、结合具体合同条款披露发行人是否存在被追究违约责任的风险

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：

7、发行人是否存在被追究违约责任的风险

（1）脸书

根据木瓜集团与脸书于 2020 年 10 月 5 日签订现行有效的 Amendment And Restatement Of The Network Affiliate Agreement 《网络联盟之修订及更新协议》（以下简称“《合作协议》”）中文译本之“4.1 广告订单”之（c）脸书广告条款与条件”相关约定，“签署广告订单，即表示网络联盟同意作为客户受脸书广告条款和条件约束。若本协议的条款与脸书广告条款与条件之间存在冲突，则以脸书广告条款和条件为准（关于定价和付款除外，在这种情况下，以本协议为准）”。

根据上述《合作协议》之“4.3 付款条件”之“（a）价格与付款”，“在每个日历月结束后，脸书公司均应向网络联盟开具该月所有应得的每月广告收入的发票，网络联盟应于发票开具之日后三十（30）天内将此等款项支付给脸书公司，无论网络联盟是否已从中国关联方或广告服务商和广告主处收到付款。任何逾期付款应按每月应缴金额的 1.5% 或法律允许的最高金额（以较低者为准）收取服务费。若网络联盟未能按时支付本协议项下的任何款项，则脸书公司可以在收到书面通知后立即中止投放任何和所有广告订单项下的客户广告（并且，

若脸书公司选择中止投放任何客户广告，相应的广告订单中规定的结束日期将予以延长，延长天数等于中止期间）”。

根据脸书公示于其官方网站¹的“Facebook 广告条款和条件”之“4.1 付款”，“任何广告订单规定的任何首付款将在该广告订单生效之日到期并应支付。对于任何广告订单中指定的后续付款，除非该广告订单中另有规定或法律要求，否则 Facebook 将在活动发生的日历月末按广告订单中指定的地址向客户开具发票。发票金额应在适用的 Facebook 发票日期后 30 天到期并支付”。

因此，根据发行人与脸书签订的合作协议及脸书官方网站公示的关于付款期限的规定，脸书规定的信用周期为开票后 30 天。如发行人逾期付款，脸书可按每月应缴金额的 1.5% 或法律允许的最高金额（以较低者为准）收取服务费，并可能中止广告投放活动并延长广告订单。

发行人与脸书签订的协议及脸书官方政策规定其信用期为开票后 30 天。由于期末双方对账周期较长，导致实际信用周期为 90 天左右，是符合合同条款约定的商业行为。自发行人与脸书合作以来，发行人与脸书均按照实际信用期进行对账结算，为双方长期合作交易惯例，双方以实际交易惯例对实际信用期进行了认可，不存在争议或潜在争议。

自发行人与脸书合作以来，脸书未因发行人实际信用期超过协议约定信用期而要求发行人承担违约责任的情形，发行人不存在因违反协议约定或脸书官方网站关于信用期的条款和条件而导致脸书要求支付服务费或中止广告投放活动或延长广告订单的情形。

（2）谷歌

木瓜集团与谷歌于 2020 年 1 月 22 日签订 China Partner Capability Fund Program Agreement（中国合作伙伴能力奖金计划协议）（以下简称“《计划协议》”，该协议未明确约定双方的付款期限；但根据该协议相关内容，发行人应当遵守谷歌公示于其官方网站的有关条款和条件。

¹https://www.facebook.com/business/direct_terms_ads_en_ireland_2012.php;

根据谷歌公示于其官方网站²的“付款方式与服务条款查找工具”之“8. 付款”：“客户将会在Google指定（例如在计划用户界面或IO中指定）且商业上合理的时间内透过Google批准其使用的付款方法（不时修改）支付所有与计划有关的费用。逾期付款以每月1.5%的利率计算（或法律允许的最高利率如低于1.5%）”。

根据谷歌公示于其官方网站³的“Google Ads 帮助”之“结算”相关内容，谷歌的付款模式分为自动付款、人工付款和按月账单结算（信用额度），根据按月账单结算的规定，“按月账单结算是一种付款设置，其运作方式如下：Google先向您提供广告费用的信用额度，然后每个月您会收到账单。此付款设置通常适用于大型广告客户和企业，例如为客户管理 Google Ads 账号的广告代理机构”、“付款期限：我们发送给您账单后，您必须在该期限内完成付款。这个期限通常是 30 天”。

因此，根据发行人与谷歌签订的协议及其官方网站公示的关于付款的条款，谷歌规定的信用周期为开票后 30 天。如发行人逾期付款，则逾期付款以每月 1.5% 的利率（或法律允许的最高利率如低于 1.5%）计算。

发行人与谷歌签订的协议或谷歌的官方政策规定其信用期为开票后 30 天。由于期末双方对账周期较长，导致实际信用周期为 90 天左右，是符合合同约定的商业行为。自发行人与谷歌合作以来，发行人与谷歌均按照实际信用期进行对账结算，为双方长期合作交易惯例，双方以实际交易惯例对实际信用期进行了认可，不存在争议或潜在争议。

自发行人与谷歌合作以来，谷歌未因发行人实际信用期超过协议约定信用期而要求发行人承担违约责任的情形，发行人不存在因违反协议约定或谷歌官方网站关于付款的条款而导致谷歌要求支付费用的情形。

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“五、财务风险”中补充披露了相关风险。

²<https://adwords.google.com/select/tsandcsfinder>;

³<https://support.google.com/google-ads/?hl=zh-Hans#topic=9803759>.

(五) 与主要供应商的实际结算账期高于合同约定期限而可能导致发行人被追究违约责任的风险

根据发行人与脸书、谷歌签订的有关合作协议及其官方网站公示的关于信用期的条款和条件，脸书、谷歌给予发行人的信用期均为开票后 30 天。由于发行人与脸书、谷歌各期末对账流程时间较长，且随着公司业务规模的发展，公司在脸书和谷歌的合作评价良好，能够在合同约定的基础上获得较好的信用条件。因此，脸书和谷歌的实际信用期高于约定信用期，是发行人与脸书、谷歌长期合作的交易惯例。发行人与脸书、谷歌合作以来，双方按照实际信用期进行对账结算，未发生过争议。但根据发行人与脸书、谷歌签订的合作协议及脸书、谷歌在官方网站公示的关于付款和信用期的有关条款，发行人仍存在被追究违约责任的风险。

问题 1-3: 补充披露“返利比例与采购量挂钩”与“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”是否存在矛盾，相关信息披露是否准确。

发行人的业务环节中涉及返利的主要有两个环节，一个是因采购而从供应商处获得的返利，二是为了鼓励广告主投放而支付的返利。

针对采购环节所获得的返利，如本题 1-1 所述内容，“返利比例与采购量挂钩”是指发行人从供应商处所获得的返利比例依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据流量采买量进行考核评定。发行人所获得的返利比例与流量采购量挂钩，流量采购量是考核的必要因素之一，但非唯一因素。

针对支付给客户的返利，“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”。经核查，报告期内发行人与主要客户签订的相关合同，均未发现随着客户投放金额的增加，相应提高其返利比例的情形，不存在对客户边际返利增加的情形。发行人给予客户的返利比例存在多方面的影响因素，主要取决于给不同客户提供的服务，公司需要耗费的系统资源和人力，客户所处的行业和客户推广的产品，总体来说是与客户商业谈判的结果。发行人修订后的相关信息披露准确。

发行人关于“返利比例与采购量挂钩”的表述不够清晰，已修订为“发行人所获得的返利比例是依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据流量采买量进行考核评定”。

问题 1 核查意见

一、核查程序

申报会计师就上述问题履行的核查程序具体如下：

1、访谈发行人管理层，对发行人主要供应商脸书和谷歌给与的返利与流量采购关系、与脸书和谷歌的对账程序、对脸书和谷歌实际付款信用周期等问题进行了解。

2、获取并检查了报告期内发行人与脸书和谷歌等主要供应商签订的合同，了解谷歌和脸书的返利政策、返利比例，对账过程和结算周期，确认脸书返利比例的确定与细分目标的流量采购量有关，了解谷歌 PSP 资质和 DVIP 资质的区别及返利政策的不同约定。

3、获取发行人报告期账务处理与返利相关的支持性文件，检查发行人报告期内与脸书和谷歌的全部对账往来邮件及其附件，复核返利计算过程并与供应商返利政策相比对，验证返利的对账、与流量采购量的关系的真实性和准确性；

4、对发行人与脸书和谷歌的结算单进行抽样检查，对报告期内各期末的返利结算及账务处理进行截止性测试，确认返利记账均能够准确对应业务发生区间。

5、对报告期内的脸书和谷歌交易事项实施函证，走访脸书香港总部和谷歌北京代表处，了解谷歌和脸书的考核体系及账期要求，重点关注脸书的账期要求和发行人是否因流量采购款逾期产生违约风险，与脸书的商务总监 Eugene Lam 进行沟通确认，发行人的返利对账依据供应商的内部流程定期执行，对账结果经过双方确认无误，发行人报告期内没有因为流量采购款逾期而受到供应商的追责或者处罚。

二、核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人所获得的返利比例是依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据流量采买量进行考核评定。发行人从供应商对代理商设定了细分的考核指标，包括季度销售目标、新客户销售目标、中小客户销售目标、大客户销售目标、区域投放指标等。脸书在各个细分目标里设定了阶梯考核要求，谷歌对不同广告投放地区设立了不同的返利比例。

2、发行人与供应商实际执行的信用期较约定信用期更长。经访谈发行人采购负责人，发行人与供应商实际执行的信用期系经双方沟通并协商一致的结果，为长期合作惯例。未发现发行人与脸书、谷歌存在因超过约定信用期支付款项而产生争议或潜在争议的情况。

问题2

关于审核问询回复及信息披露。发行人在第一轮审核问询回复中，对于较多问题既未完整回复，又未说明原因，如问题 1 的第 5 问、问题 2 的第 1 问、问题 3 的第 3 问、问题 5 的第 3 问、问题 19 的第 2 问等。

请发行人全面自查第一轮审核问询回复，针对未完整回复的问题重新作答并补充披露。

请保荐人、申报会计师和发行人律师发表明确意见。请保荐人列示第一轮审核问询中未回复的具体情况、原因，并详细说明针对审核问询回复的内核流程及执行情况，请内核部门发表明确意见。

注：问题 1 的第 5 问、问题 3 的第 3 问、问题 5 的第 3 问不涉及会计师核查内容，不在本报告中进行说明。

【发行人回复】

问题 2-1：请发行人全面自查第一轮审核问询回复，针对未完整回复的问题重新作答并补充披露。

第一轮问题 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。

一、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

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

互联网海外营销服务商在行业内依据客户基础和技术实力进行差异化竞争，由于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。

（1）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

①互联网海外营销产业链参与者在产业链中的地位

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。海外媒体具有流量的商业变现需求，提供广告投放的展示位置，处于产业链的上游。互联网海外营销服务商是海外媒体实现流量的商业变现不可缺少的一环，是链接海外媒体和广告主的重要环节，处于产业链的中间位置。广告主所在的行业包括信息技术、游戏、汽车、快速消费品、教育、文旅、电子商务等多种行业，该等行业的发展状况直接决定其对海外互联网广告的投放规模。

②互联网海外营销产业链参与者在产业链中的议价能力

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，**议价能力强**。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，**议价能力相对较弱**。

互联网海外营销服务商，对接海外媒体和广告主，凭借技术、服务等优势进行差异化竞争，帮助广告客户进行海外广告投放，逐渐发展成为互联网营销行业的重要环节。由于主流互联网媒体较为集中，中长尾媒体的流量相对分散，因此**互联网海外营销服务商面对中长尾媒体具有较强的议价能力，面对主流互联网媒体议价能力较弱**。

广告主分为大型客户和中小型客户，经营实力强、资金充足、知名度高的大客户具有较强的议价能力，而中小客户更加依赖互联网营销商的服务，议价能力相对较弱。

(2) 互联网海外营销不同环节的竞争格局

① 海外媒体的竞争格局

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，主流媒体在多个领域竞争激烈，比如在脸书在广告和视频方面与 Google 和 YouTube 竞争，在社交媒体方面 Twitter 竞争等等。且由于管理成本的原因，主流媒体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，生存空间受主流媒体挤压，中长尾媒体之间竞争激烈，需要通过广告技术服务商进行流量汇集和商业变现。

② 互联网海外营销服务商的竞争格局

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。互联网广告代理包括 ClickSmobi、Mobvista 等，主要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。互联网营销服务商包括蓝色光标、易点天下等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解决方案，包括技术开发、优化、培训等。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。

③广告主的竞争格局

随着国内互联网竞争的白热化，互联网企业广告主，纷纷将目光转向海外。我国具有实力参与国际分工的主要为跨境电商、应用软件、互动娱乐等为代表的互联网产业，在出海流量竞争中占据主导地位。上述行业之间的竞争也日趋激烈，应用软件首先成功出海后，互动娱乐类初创公司以其蓬勃发展态势，腾讯、头条以其重磅娱乐应用，在近年来的出海竞争中脱颖而出，构成了出海主力军。此外，消费电商近年来也成为出海黑马，在疫情改变全球消费习惯的新环境下，有望成为推动互联网海外营销持续增长的新兴力量。

(3) 发行人所处产业链环节不属于竞争激烈的“红海”领域

发行人所处产业链环节不属于竞争激烈的“红海”领域，原因如下：

海外营销服务商主要凭借技术、服务等优势进行差异化竞争，帮助广告客户进行海外广告投放，逐渐发展成为互联网营销行业的重要环节。

从市场的角度分析，在全球过半人口卷入互联网和应用消费持续增长的背景下，网络用户数量的迅速增长，直接增加了企业对互联网广告的需求，推动互联网营销服务行业持续发展，市场尚未达到饱和状态。

从市场竞争者的角度分析，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，目前已经取得脸书一级代理资质的企业只有 10 家，取得谷歌代理资质的不超过 90 家，能够同时对接两家互联网资源的国内企业不超过 10 家。行业进入门槛较高，决定了市场竞争者增速较慢。

综上因素，目前发行人所处产业链环节不属于竞争激烈的“红海”领域。

(4) 发行人对于主要终端媒体的议价能力

发行人的主要终端媒体为脸书和谷歌，处于互联网营销产业链顶端，发行人对脸书和谷歌的议价能力较弱。但同时脸书和谷歌等头部媒体也面临激烈的市场竞争，字节跳动、腾讯等中国大型互联网企业的出海业务不断发展，使得全球主流媒体流量格局处于不断演变过程中。全球媒体流量的高度市场化，将使得互联网营销服务商具有较大的选择空间。发行人依靠技术和服务能力，面对广告主时具有议价能力，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转移给下游客户。

五、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：

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

(1) 脸书、谷歌、优兔、Instagram 等公司的代理商数量

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⁴，脸书在国内的一级代理有 10 家企业。Instagram 为脸书旗下图片社交软件，其广告代理由脸书代理资质覆盖。

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。优兔 (Youtube) 为谷歌旗下视频网站，其广告代理由谷歌代理资质覆盖。

(2) 上述公司对发行人的年度采买数量和金额约定

脸书、谷歌未规定代理商的年度采买数量或者约定金额，鼓励代理商依据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、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。

⁴ <https://reachtheworldonfacebook.com/reseller/>

(3) 发行人未达量的处理方式

脸书、谷歌给予发行人的正向考核。经查阅，发行人与脸书、谷歌签订的相关合同中，不存在最低购买量的约定，例如脸书的相关条款，无论发行人采购量是多少，脸书最低给予发行人 3%的返利奖励，但是脸书和谷歌都约定，如果发行人完成其他的 KPI 指标，会根据具体的达标情况，给予发行人额外的返利。综上所述，脸书、谷歌给予发行人的正向考核，通过不断的正向激励，不断提高的返利比例，促使发行人完成更高的 KPI，协助媒体方完成更多的经营目标。发行人所获得的返利比例是依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据流量采买量进行考核评定。由于不存在最低购买量的情况，因此不存在未达量的处理，但是如果发行人能够完成更多的 KPI 考核，将能获取更多的返利。

第一轮问题 2-1：核查意见

申报会计师就上述问题履行了如下核查程序：

1、获取并查阅了公司与脸书、谷歌、优兔、Instagram 等媒体的代理合同，核查了采买金额、返利等主要交易条款；

2、获取并核查了行业研究报告关于互联网海外营销产业链参与者的相关研究；

3、就互联网海外营销产业链参与者在产业链中的地位、竞争格局和议价能力，以及发行人对主要终端媒体的议价能力等问题访谈了发行人业务负责人。

经核查，申报会计师认为：

1、公司对主要终端媒体的议价能力虽然较弱，但随着媒体的充分竞争，媒体流量的高度市场化，发行人具有较大的选择空间，同时公司面对广告主时具有较强的议价能力，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转移给下游客户，保持合理的利润空间。

2、脸书、谷歌、优兔、Instagram 并未规定代理商的年度采买数量或者约定金额，鼓励代理商依据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、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。发行人所处产业链环节并不属于竞争激烈的“红海”领域。

第一轮问题 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。

一、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

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。

二、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：

（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

①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%的原因如下：

A、2018 年发行人营业收入迎来快速发展，但是针对脸书的采购占比也上升到了 91.99%，发行人为了降低对于脸书流量的依赖，有意引导客户在谷歌渠道进行了相关投放。随着客户在谷歌投放取得了良好的收益，进一步促使发行人增加了对于谷歌流量的采购比例。

B、公司获得谷歌 DVIP 牌照后，为积累谷歌渠道投放数据，逐渐加大了谷歌渠道的投放。从客户结构来看，公司获得谷歌 DVIP 牌照后，互动娱乐类客户在谷歌渠道进行了较为集中的投放。2019 年公司对谷歌的采购量增长了 156.01%，主要是因为：a. Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）2019

年在谷歌渠道推广 25,693.98 万元，相比 2018 年增长 1,748.55%，主要进行的特效短视频制作软件 Likee 和竞技游戏“西部风云”的推广；b.KingsGroup Holdings 集中进行的游戏“火枪纪元”的广告投放，2019 年在谷歌渠道投放 12,206.05 万元，相比 2018 年增长 750.92%。这几个客户的集中投放导致 2019 年谷歌采购金额大幅上升。

综上，发行人为了降低对于脸书流量的依赖，有意引导客户在谷歌渠道进行了相关投放是导致公司向脸书采购数量下降 17.13%的主要原因。公司拓展谷歌渠道后，为积累谷歌渠道投放数据，加大互动娱乐类客户对谷歌的投放规模，是公司对谷歌的采购量大幅增长 156%的主要原因。

②是否影响发行人与脸书合作的稳定性

随着中国新兴产业出海需求的稳步增长，公司的经营规模将得到较快发展，未来公司向脸书的采购数量预计仍将增长。2019 年向脸书采购金额暂时性波动不会影响发行人与脸书合作的稳定性。

第一轮问题 19-2：核查意见

申报会计师进行了如下核查：

- 1、获取并核查了公司与脸书、谷歌签订的采购合同及公司获得 DVIP 授权文件。
- 2、获取并核查了报告期内公司收入的客户结构构成，2019 年谷歌流量采购大幅增加的客户明细，了解采购增加的原因。
- 3、针对公司对业务的优化和调整，公司与脸书合作的稳定性，开拓谷歌渠道的战略考虑等相关问题访谈了发行人实际控制人、脸书和谷歌。

经核查，申报会计师认为：

- 1、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、发行人为了降低对于脸书流量的依赖，有意引导客户在谷歌渠道进行了相关投放是导致公司向脸书采购数量下降 17.13%的主要原因。公司拓展谷歌渠道后，为积累谷歌渠道投放数据，加大互动娱乐类客户对谷歌的投放规模，是公

司对谷歌的采购量大幅增长 156%的主要原因。2019 年向脸书采购金额暂时性波动不会影响发行人与脸书合作的稳定性。

第一轮问题 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”补充披露如下:

4、发行人服务器成本的具体情况

(1) 服务器成本的具体内容、成本确认依据

发行人租赁服务器成本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,具体情况如下:

A. 云主机费用:云环境租用服务器会按照云平台规定的计费单元进行计费,计费单元的组成包括cpu类型、个数、代际、性能、时长等指标。

B. 数据存储:云环境下,一般会按数据的大小、存取修改频率、稳定性、存储介质不同收取不同标准的费用。

C. 数据传输:主要为云环境下网络、服务器、终端之间交换的数据量进行传输收费,其中内网、外网、上传、下载会有不同定价。

D. 数据处理:对于不同数据规模、处理频率,可以选取不同的服务对数据进行处理,其收费标准会根据需求以及选用的不同软件进行不同定价收费。

发行人服务器成本与服务器数量、使用时长、吞吐量和租金标准等存在关联,但不是单纯的线性关系,它还受服务器的使用时段(一般夜间的服务器成本要比白天时点低)、服务器区域(北美洲的服务器成本要高于东南亚服务器成本)等因素的影响,因为发行人的服务涉及全球多个区域,而且是7*24小时的不间断服务模式,因此使用的服务器成本受多因素影响。报告期内,发行人使用的大多是国际巨头的服务器,如亚马逊,发行人会每月与服务器供应商进行对账,以双方确认的对账单作为服务器成本的确认依据,以确保服务器成本的准确性。

(2) 服务器成本与营业收入的匹配关系

报告期内，公司服务器成本构成情况如下：

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	64.90	127.93	127.48	81.75
其他杂项	41.97	88.87	46.47	80.32
合计	579.80	1,140.00	1,013.60	798.25

报告期内，服务器成本占营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
服务器成本	579.80	1,140.00	1,013.60	798.25
营业收入	192,841.58	402,637.88	432,820.90	226,645.64
服务器成本占营业收入比例	0.30%	0.28%	0.23%	0.35%

随着数据资源的积累，公司在数据存储和数据传输方面的费用也是在持续增长。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，新方案的实施使数据存储空间得到优化，但跨区数据传输量有所增加。因此，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。

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经营规模变化趋势相符。报告期内，发行人服务器成本与营业收入的比例基本保持稳定，不存在异常波动，服务器成本与营业收入相匹配。

第一轮问题 22-5：核查意见

申报会计师进行了如下核查：

1、向发行人了解其业务运营模式、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。

2、了解发行人成本核算处理及关键节点控制，针对采购与付款、及成本归集执行穿行测试及内控测试。

3、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。

4、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。

经核查，申报会计师认为：

1、发行人服务器成本的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、数据处理费用等。发行人服务器成本确认主要依据是经双方确认的对账单。

2、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经营规模变化趋势相符。报告期内，发行人服务器成本与营业收入的比例基本保持稳定，不存在异常波动，服务器成本与营业收入相匹配。

问题3

关于供应商。根据申报材料和审核问询回复：（1）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。（2）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，发行人在模拟测算脸书终止其一级代理时，假设通过其他一级代理商采购让利比例为1%。（3）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。（4）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。（5）发行人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。

请发行人：（1）结合过去五年内脸书一级代理商的变动情况及终止一级代理商的情形（如有），补充披露脸书与一级代理商合作的稳定性，发行人是否存在被终止一级代理商的风险。（2）补充披露假设脸书终止发行人的一级代理资质后，是否会限制其通过其他方式（如通过其他一级代理）与脸书进行合作，发行人模拟测算时假设让利 1% 的依据及其合理性。（3）补充披露 SINO ELITE INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED 的基本情况，包括但不限于境内主体名称、注册资本、成立时间、股权结构、与发行人合作金额及占比（如有，按销售和购买流量分别列示）、返点比例，双方签订《互联网海外营销合作框架协议》的背景和原因。（4）补充披露发行人与其他一级代理商在业务模式方面的具体差异，“程序化广告投放、实时竞价和优化”是否普遍存在，程序化广告投放和实时竞价在发行人系统和脸书系统的具体应用情况、应用环节、功能和作用，是否主要依赖脸书的投放和竞价系统，发行人的相关信息披露是否客观、准确。（5）补充披露发行人帮助客户节省投放支出的具体措施，结合与同行业可比公司对比情况，披露节省投放支出的具体效果。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

【发行人回复】

问题 3-1：结合过去五年内脸书一级代理商的变动情况及终止一级代理商的情形（如有），补充披露脸书与一级代理商合作的稳定性，发行人是否存在被终止一级代理商的风险。

一、结合过去五年内脸书一级代理商的变动情况及终止一级代理商的情形（如有），补充披露脸书与一级代理商合作的稳定性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“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，最近五年内，脸书的一级代理商逐渐扩充至 10 家，且脸书并未终止上述任何一家代理商的代理资质。这 10 家一级代理的具体情况如下：

公司	成立时间	注册资本	成为脸书一级代理商时间	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	2015 年	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	2016 年	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。	2017 年、2018 年和 2019 年营业收入分别为 22.79 亿元、43.28 亿元和 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	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%、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	2014 年	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	2017 年	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	2019 年	为跨境电商企业提供独立站建设、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(注 2)	2007-2-9	3,100 万元	2018 年	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	2019 年	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

公司	成立时间	注册资本	成为脸书一级代理商时间	业务模式	经营规模	广告主客户情况
北京聚智优创网络科技有限公司/GatherOne	2015-12-21	625 万元	2018 年	海外市场分析、整合营销策略、创意和设计、广告优化、社会化营销、账号管理	非公开公司，未披露经营规模	非公开公司，未披露客户构成
北京猎豹移动科技有限公司/猎豹移动	2009-4-15	1,000 万元	2013 年	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%
雨果网（厦门）跨境电商有限公司/雨果网	2010-6-3	1,000 万元	2020 年	跨境电商智能服务平台，为中国企业开展跨境电商出口业务提供物流、支付、流量、技术等全链条的服务	非公开公司，未披露经营规模	非公开公司，未披露客户构成

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。

发行人与其他一级代理商在出海广告投放的业务模式上大体类似。上述一级代理中，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，部分企业在不同的垂直类细分领域做出特色，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，在所有的一级代理商中，“程序化广告投放、实时竞价和优化”是普遍存在的。最近五年来脸书与一级代理商的合作关系稳定，并未取消一级代理商资质。

二、发行人是否存在被终止一级代理商的风险

发行人存在被脸书终止一级代理商的风险。

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：

自 2016 年以来，发行人顺利延续与脸书的广告合作关系，并于 2020 年 10 月 5 日与脸书续签了《合作协议》，协议有效期可持续至 2022 年 6 月 30 日，

但由于发行人与脸书签订的《合作协议》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，因此发行人存在被脸书终止一级代理商资质的风险，具体参见本招股说明书“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”和“（三）与脸书约定了‘任意终止’条款的风险”。

问题 3-2：补充披露假设脸书终止发行人的一级代理资质后，是否会限制其通过其他方式（如通过其他一级代理）与脸书进行合作，发行人模拟测算时假设让利 1%的依据及其合理性。

一、补充披露假设脸书终止发行人的一级代理资质后，是否会限制其通过其他方式（如通过其他一级代理）与脸书进行合作

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“6、与脸书和谷歌等主要供应商合作情况”中补充披露如下：

（5）“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

②假设脸书终止了发行人的一级代理资质，发行人亦可在遵守脸书政策的前提下，通过与其他一级代理商合作等方式在脸书进行广告投放

根据发行人与脸书历年签订的合作协议之终止条款（包括任意终止条款和因故终止条款），脸书对合作协议拥有任意终止权，同时在满足一定条件的情况下，双方均可终止合作协议，但历次合作协议均未对合作终止后，发行人以其他方式与脸书进行合作进行限制。

根据脸书官方网站公示的服务条款、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、商业交易政策等互联网营销合作方应遵守的脸书政策，广告主违规时，脸书可取消其下单的广告或封停其账户。根据脸书考核体系，互联网营销合作方应对其代理广告主的违规行为承担责任。除此之外，脸书未对终止合作的一级代理商通过其他方式与脸书开展合作进行限制。

根据公开信息查询，过去五年内未发生脸书终止任何一级代理商代理资质的情形，也不存在脸书限制互联网营销合作方通过其他一级代理商进行合作的情形。

综上，根据发行人与脸书签订的合作协议及脸书官方网站公示的相关政策，假设脸书终止了发行人的一级代理资质，发行人亦可在遵守脸书政策的前提下，通过与其他一级代理商合作等方式在脸书进行广告投放。

二、发行人模拟测算时假设让利 1%的依据及其合理性

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“(二) 发行人采购情况和主要供应商”之“6、与脸书和谷歌等主要供应商合作情况”中补充披露如下：

(5)“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

③ 发行人模拟测算时假设让利 1%的依据及其合理性

根据发行人与 Sino Elite International Group Co., Limited 于 2020 年 11 月 20 日签订的《互联网海外营销合作框架协议之补充协议》，为进一步明确双方合作后的返利原则，双方约定，如一方发生与脸书合作中断/终止之情形，另一方应在中断/终止情形发生后 30 日内与该方建立脸书投放合作关系，以延续该方脸书流量渠道业务，与脸书中断/终止合作的一方仍负责向其原有客户提供广告投放服务。与脸书中断/终止合作的一方获得的返点按另一方根据脸书返利政策获得的返利扣除 1%的服务费核算。

2016 年发行人获得脸书一级代理资质之前，曾通过飞书互动进行脸书渠道广告投放，经核查双方 2016 年初签订的《客户合作框架协议》，发行人在与飞书互动合作期间给予飞书互动的让利低于 1%。

因此，综合发行人与 Sino Elite International Group Co., Limited 签署的合同及历史上发行人与其他一级代理商合作的情况，本次模拟测算时假设让利 1%具有合理性。

问题 3-3: 补充披露 SINO ELITE INTERNATIONAL GROUP CO., LIMITED 的基本情况, 包括但不限于境内主体名称、注册资本、成立时间、股权结构、与发行人合作金额及占比(如有, 按销售和购买流量分别列示)、返点比例, 双方签订《互联网海外营销合作框架协议》的背景和原因。

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“(二) 发行人采购情况和主要供应商”中补充披露如下:

6、与脸书和谷歌等主要供应商合作情况

(10) Sino Elite International Group Co., Limited 的基本情况

①基本情况

Sino Elite International Group Co., Limited 的境内主体名称、注册资本、成立时间、股权结构等基本情况如下:

公司名称	Sino Elite International Group Co., Limited (华宸国际集团有限公司), 为脸书授权一级代理商
成立日期	2013 年 8 月 26 日
注册资本	100 万港元
股权结构	佳成投资集团有限公司持股 100%
经营范围	为海外整合营销方案服务商, 为客户提供包括搜索推广、展示广告、移动终端及社交媒体等在内的跨媒介广告服务
境内主体名称	Sino Elite International Group Co., Limited 境内主体为深圳英宝通广告有限公司。Sino Elite International Group Co., Limited 与深圳英宝通广告有限公司均为李翔同一控制下的企业, 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”

②与发行人合作金额及占比、返点比例

报告期内, 发行人与 Sino Elite International Group Co., Limited 未发生交易。

发行人与 Sino Elite International Group Co., Limited 均为脸书授权的一级代理商。发行人为避免脸书以“任意终止”条款单方面终止、国家政策、市场环境或者公司自身经营管理等不确定性因素导致公司业务和经营成果受到重大不利影响, 需寻求具有脸书一级代理资质的营销服务商进行战略合作。

因此，基于上述原因，发行人与 Sino Elite International Group Co., Limited 签署了《互联网海外营销合作框架协议》和《互联网海外营销合作框架协议之补充协议》，协议双方约定：

A. 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。

B. 返点比例：根据脸书返利政策获得的返利扣除 1% 的服务费核算。

③双方签订《互联网海外营销合作框架协议》的背景和原因

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。如果因脸书以“任意终止”条款单方面终止、国家政策、市场环境或者公司自身经营管理等理由，导致脸书调整与发行人合作的商业条件，甚至极端情况下取消发行人的一级代理资质，基于上述不确定性因素发行人将无法直接与脸书进行商业合作，需寻求具有脸书一级代理资质的营销服务商进行战略合作，避免公司业务和经营成果将受到上述因素导致的重大不利影响。

基于上述背景，为了维护客户利益，保证在脸书渠道投放广告的延续性，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。

问题 3-4：补充披露发行人与其他一级代理商在业务模式方面的具体差异，“程序化广告投放、实时竞价和优化”是否普遍存在，程序化广告投放和实时竞价在发行人系统和脸书系统的具体应用情况、应用环节、功能和作用，是否主要依赖脸书的投放和竞价系统，发行人的相关信息披露是否客观、准确。

一、补充披露发行人与其他一级代理商在业务模式方面的具体差异，“程序化广告投放、实时竞价和优化”是否普遍存在

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

……

发行人与其他一级代理商在出海广告投放的业务模式上大体类似。上述一级代理中，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，部分企业在不同的垂直类细分领域做出特色，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，在所有的一级代理商中，“程序化广告投放、实时竞价和优化”是普遍存在的。最近五年来脸书与一级代理商的合作关系稳定，并未取消一级代理商资质。

二、程序化广告投放和实时竞价在发行人系统和脸书系统的具体应用情况、应用环节、功能和作用，是否主要依赖脸书的投放和竞价系统

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”之“3、发行人主要产品或服务的情况”中补充披露如下：

程序化广告投放对广告的素材选择、受众标签的设置以及出价，是在发行人系统进行的。所有的竞价方出价后，最后的竞价是在脸书系统上完成的。对广告主来说，广告素材、受众标签和出价的组合选择，直接影响了广告的成效和投入产出比。

不同竞价方广告投放的程序化程度不同，发行人的广告投放系统针对一个电商商品可以自动快速执行不同受众标签（比如针对不同细分地域、不同性别、不同收入水平、不同兴趣爱好、不同行为特点、不同设备使用模式）和出价组合的测试，以帮助广告主最快找到最优投放策略，通过动态监测投放情况，自动调整出价策略，提升广告投资回报率。

因此，虽然实时竞价依赖脸书的广告交易平台实施，但是广告投放策略并不依赖脸书系统，而是发行人程序化广告系统进行多次自动测试并决策的结果。

三、发行人的相关信息披露是否客观、准确。

发行人在论述程序化广告投放、实时竞价和优化是否普遍存在时未能清晰表述发行人的业务与同行业公司的区别，现已修订如本题一所表述：“发行人与其他一级代理商在出海广告投放的业务模式上大体类似，只是在提供的服务和广告优化的方式上有所不同”，修订后相关信息披露客观、准确。

问题 3-5：补充披露发行人帮助客户节省投放支出的具体措施，结合与同行业可比公司对比情况，披露节省投放支出的具体效果。

一、发行人帮助客户节省投放支出的具体措施

发行人通过广告投放过程中持续优化以提高竞价成功率，通过提升广告投资回报率为客户降低营销成本。为避免歧义，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”中删除了“节省广告支出”、“节省广告客户投放支出”的表述。

发行人为客户进行广告优化降低营销成本的具体措施在招股说明书“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”中的案例披露如下：

（1）搜索展示类广告服务

主打海外市场的定制化礼品饰品购物电商客户 A 的广告优化措施：

广告投放优化：a. 初期针对脸书和 Instagram 用户进行无差别投放测试，获得用户点击曲线，分析不同广告图片和文字的展示点击数据，获取更多新客；
b. 中期针对不同投放时段的用户测试不同的投放素材，在上午 8:00-9:00 的上

班高峰时段进行重点投放，同时系统通过分析广告的点赞评论数据，发现在20-30岁的女性中产生二次传播的概率最高，根据数据分析结果调整广告预算，提升对上述范围用户的投放比重以激励分享传播；c. 后期进一步调整广告预算，提升用于优惠折扣类广告的投放比重，通过再营销激活和转移老用户群体，激励用户关注新网站以提升用户留存，提高用户站内购买频率。

(2) 效果类广告服务

一站式旅行 App 客户 B 的广告优化措施：

营销优化分为三个阶段：A. 初期建议客户充分利用文字、图片、视频三种素材在港澳台、东南亚和日本进行无差别投放，以覆盖更多的人群，发行人按不同素材进行细分测试，快速测试素材优劣；B. 中期经一段时间的广告投放后，发现日本地区40-50岁的人群付费意愿最高，东南亚用户的转化效果并不理想，港澳台的用户使用 App 频次偏低，因此将东南亚的广告投放比例下调至10%，对日本区域目标用户增加多景点广告素材和投放频率，广告投放比例扩大至60%，对港澳台用户重点增加具有期限的酒店和机票折扣类素材投放，以提升 App 使用频率；C. 后期经进一步分析广告投放成效数据，将日本区域的广告素材调整成会员卡及积分类素材，提升用户留存和转化价值，停止对付费意愿不高的东南亚地区的广告投放，对港澳台用户进行一轮“集赞”广告投放，激励用户分享传播，在有限的预算内以低成本获取更多新客。

二、结合与同行业可比公司对比情况，披露节省投放支出的具体效果

由于同行业可比公司在公开信息渠道未披露其帮助客户节省投放支出的措施，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”中就发行人的实际情况补充披露如下：

3、发行人主要产品或服务的情况

(1) 搜索展示类广告服务

客户 A 是一家主打海外市场的定制化礼品饰品购物电商，公司立足电子商务平台，着眼礼品、饰品的国际小额批发及零售业务，计划凭借专业设计能力和国内小商品集散地供应链进行全球化拓展。

.....

③营销结果

将客户产品的 SKU 导入 DSP 系统，公司实时监测用户的点击、购买数据，将汇总的上述展示、购买数据汇总入 DMP 系统，使用木瓜移动高性能关系数据库解决方案汇总投放效果包括：通过发行人广告的持续投放，该客户共向欧美脸书和 Instagram 用户展示了超过 600 万次，引导目标消费者流向客户的自建网站，客户的自有渠道获客占比提高了约 60%；通过发行人平台的投放优化有效提升了用户的二次传播概率，降低了客户的推广成本；用户留存、用户活跃度和购买数据明显提升，广告投放比客户预期点击转化率提升了约 20%。通过发行人广告的持续优化，广告两周内千次展示采购单价从 140 美元降低到了 23 美元。这就意味着同样是一百万次展示，在进行优化之前，采购这些流量需要花费 14 万美元，而经过两周的优化，同样采购等量的流量，花费的金额下降为 4.9 万美元和 2.3 万美元，分别节省了约 9 万美元和 12 万美元。

公司通过将客户的商品 SKU 导入系统，实时监测用户的点击、购买数据，并将广告投放报告向客户定时报送，跟踪用户的点击、购买数据，从而帮助客户更加合理安排库存，供应链管理得到了优化。

(2) 效果类广告服务

客户 B 开发运营了一款一站式旅行 App，涵盖机票、酒店、火车票、汽车票、景点门票、用车、跟团游等旅游度假产品，但下载量及使用量不及预期，计划在港澳台、东南亚、日本提升市场占有率。由于预算有限，客户没有明确的投放对象和投放策略，希望将单位 App 安装成本控制在 \$2.0/安装以下，同时希望尽量提升安装用户的付费比例。

.....

④营销结果

在上述旅行类 App 效果类广告业务中，根据投放历史数据判断，营销效果较好的投放媒体特征包括“地区特征为日本、港澳台、东南亚”、“用户行为特征为几乎只在节假日关注此类信息”、“媒体类型为区域性旅游网站、航空网站、旅游攻略论坛、自媒体等”。公司在广告投放中首先选择媒体类型为旅

行相关的网站、论坛和自媒体，同时进一步定位目标用户为日本、港澳台、东南亚等。

在投放过程中将 DSP 平台将收到的点击、转化等数据及时汇总到 DMP 平台；经汇总：通过发行人的广告优化，该客户在一个月内为客户获取了超过 10 万个安装用户，通过发行人平台投放使客户成本下降 67%，转化率提升 74%，付费用户人群明显增加，广告投资回报率提高超过 50%。广告投资回报率的提升意味着广告成本的下降。同时，发行人向客户提供了 App 会员使用报告，客户可以有效管理新增会员数据，监测 App 的 DAU 数据，采取更好的促销手段激活老会员及提高会员复购率，提升营销效果。

问题 3 核查意见

一、核查程序

申报会计师就上述问题进行了核查，履行的核查程序具体如下：

1、访谈发行人相关负责人，了解报告期内发行人与脸书的合作情况；搜索查阅脸书一级代理商的相关信息，查阅蓝色光标、猎豹移动、久其软件等近五年的年报，了解其与脸书的合作情况；访谈英宝通、聚智优创，了解脸书与其合作的稳定性，了解发行人与其他一级代理商的技术水平差异；访谈发行人技术人员，了解发行人帮助客户节省投放支出的具体措施。

2、获取发行人与脸书签署的合作协议，并查阅脸书官方网站的服务条款、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要求互联网营销合作方遵守的脸书政策，了解脸书是否存在限制代理商与其他广告合作方的情形；

3、获取发行人与 Sino Elite International Group Co.,Limited 签署的《互联网海外营销合作框架协议》及补充协议，查阅发行人 2016 年与飞书互动签署的《客户合作框架协议》，检查发行人 2016 年从飞书互动获得的返利情况，从而确认发行人模拟测算时假设让利 1% 的依据。

4、获取发行人与 Sino Elite International Group Co.,Limited 签署的《互联网海外营销合作框架协议》及补充协议的情况，针对该协议与 Sino Elite

International Group Co., Limited 实际控制人李翔进行现场访谈，确认协议的真实性及有效性，了解双方签署协议的背景和原因。

5、通过公开资料查询其他脸书一级代理商的主营业务、业务模式、广告系统及技术特点等信息，访谈英宝通、聚智优创了解发行人与其他一级代理商的差异情况；登陆发行人广告投放系统，了解程序化投放和实时竞价的具体应用环节、系统各模块的功能和作用；注册并登陆脸书广告投放系统，了解脸书广告系统的广告投放流程，访谈发行人总经理及技术负责人，了解脸书系统中“程序化广告投放、实时竞价和优化”的具体应用情况、应用环节、功能和作用。

6、访谈发行人总经理及技术负责人，了解发行人帮助客户节省投放支出的具体措施；获取发行人具体案例的客户广告投放数据，查阅广告投放数据中关于 ROI 的优化记录，与发行人为客户节省广告支出的相关指标进行比对验证。

二、核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、近五年脸书在中国的一级代理商持续增加中，脸书未主动终止与一级代理商的合作，发行人与脸书的合作关系较稳定，但依据其与脸书签署的协议，发行人存在被脸书终止一级代理商的风险，发行人已在招股说明中披露该项风险。

2、根据发行人与脸书签订的合作协议及脸书公示于其官方网站的相关政策，假使脸书终止发行人一级代理资质，发行人亦可在遵守脸书官方政策的前提下，通过与其他一级代理商合作等方式在脸书进行广告投放，脸书未对此进行限制。发行人模拟测算时假设让利 1% 的依据为双方签署的补充协议，与历史上与飞书互动合作的经历相比，具有合理性。

3、发行人已补充披露 Sino Elite International Group Co., Limited 的基本情况，双方基于保证脸书广告投放延续性签署了《互联网海外营销合作框架协议》和《互联网海外营销合作框架协议之补充协议》，具有合理性。

4、在所有的一级代理商中，“程序化广告投放、实时竞价和优化”普遍存在的。程序化广告投放对广告的素材选择、受众标签的设置以及出价，是在发行人系统进行的；所有的竞价方出价后，最后的竞价是在脸书系统上完成的；对广告

主来说，广告素材、受众标签和出价的组合选择，直接影响了广告的成效和投入产出比。发行人已修订相关信息，相关信息披露客观、准确。

问题 5

关于返利。根据申报材料和审核问询回复：（1）2019 年发行人计提供供应商返利金额大于实际返利金额是基于谨慎性原则；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。但发行人在供应商返利政策部分未说明不同情形下合同约定的返利比例。（2）报告期内，脸书和易点天下给予发行人的返利比例逐年增加，谷歌给予发行人的返利存在波动。（3）广告主违规时，脸书和谷歌将封停其账号。（4）报告期前五大客户中，深圳市天梭互动科技有限公司、深圳市恒泰德电子商务有限公司和 ADyes (HongKong) Technology Limited 返利比例较低。（5）保荐工作报告称“互联网媒体供应商通常给出的是阶梯式的返利政策”“蓝色光标返点比例呈阶梯式增长”，审核问询回复称“发行人与主要供应商的返利不是阶梯返利”；审核问询回复中称“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”，但核查意见称“脸书、谷歌针对发行人不存在返利金额的上限”。（6）报告期各期，客户端返利比例分别为 4.90%、5.99%、5.83%和 5.72%；采购端返利比例分别为 7.42%、8.62%、8.89%和 8.69%。

请发行人：（1）补充披露“发行人计提供供应商返利金额大于实际返利金额是基于谨慎性原则”的逻辑关系，相关信息披露是否准确；补充披露主要供应商不同情形下（如投放金额、类别等）合同约定的返利比例。（2）补充披露脸书和易点天下给予发行人的返利比例逐年增加的原因及合理性，发行人向易点天下采购的不同类型媒体流量及对应金额和占比；结合谷歌不同类型流量的构成及相应返点比例，补充披露报告期内谷歌返利比例波动的原因。（3）补充披露脸书和谷歌广告主账户开具体系与流程，违规时广告主和发行人的责任划分情况，报告期内广告主账号被封的具体情况，封号对发行人业务（包括但不限

于返利)的影响及发行人的应对措施。(4)补充披露前五大客户所属细分行业(电商、游戏、应用等)、返利对应的媒体渠道,逐家分析并披露部分客户返利比例低于平均值的原因及合理性,特别是深圳市天梭互动科技有限公司、深圳市恒泰德电子商务有限公司和 ADyes (HongKong) Technology Limited 返利比例较低的原因及合理性,发行人与上述客户是否存在实质或潜在的关联关系。(5)说明关于阶梯返利、返利金额上限的信息披露是否准确,补充披露供应商返利不是阶梯型返利的依据及其充分性。(6)量化分析并披露客户端返利比例和采购端返利比例的变动原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见,说明阶梯型返利的说法是否前后矛盾,是否对主要供应商返利比例逐年上升、前五大客户返利比例整体呈下降趋势予以了重点关注及针对性核查措施。请保荐人详细说明发表核查意见所履行的内核流程及执行情况。

【发行人回复】

问题 5-1:补充披露“发行人计提供应商返利金额大于实际返利金额是基于谨慎性原则”的逻辑关系,相关信息披露是否准确;补充披露主要供应商不同情形下(如投放金额、类别等)合同约定的返利比例。

一、补充披露“发行人计提供应商返利金额大于实际返利金额是基于谨慎性原则”的逻辑关系,相关信息披露是否准确

发行人计提供应商返利金额大于实际返利金额主要发生在 2019 年,由于“基于谨慎性原则”的表述不够精确,为准确披露相关信息,发行人已修订招股说明书原描述。发行人在招股说明书“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”之“1、供应商返利情况”修订披露如下:

(5) 供应商返利计提和实际返利的差异情况

.....

报告期发行人计提媒体返利与实际返利总体差异不大,发行人计提供应商返利金额大于实际返利金额主要发生在 2019 年,具体如下:

单位:万元

2019 年

供应商返利		广告客户端返利		净利润影响数
计提媒体返利	37,443.18	计提客户返利	24,944.76	
实际返利	37,057.88	实际返利	24,546.27	
差异金额	385.30	差异金额	398.49	13.19
差异率	1.03%	差异率	1.60%	

2019年末，发行人按谷歌政策和投放经验对返利进行了预估计提，同时也预估了发行人应给予客户的返利。对账后实际返利与计提返利的差异净额为13.19万元，对2019年净利润的影响占比0.15%，影响较小。

二、补充披露主要供应商不同情形下（如投放金额、类别等）合同约定的返利比例

发行人的主要媒体流量供应商为脸书及谷歌。报告期内，发行人与脸书、谷歌不同情形下合同约定的返利比例政策参见本回复问题1-1的说明，并已在招股说明书“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”之“1、供应商返利”之“（3）脸书和谷歌给予发行人的返利与流量采买量挂钩的具体情况”进行补充披露。

问题5-2：补充披露脸书和易点天下给予发行人的返利比例逐年增加的原因及合理性，发行人向易点天下采购的不同类型媒体流量及对应金额和占比；结合谷歌不同类型流量的构成及相应返点比例，补充披露报告期内谷歌返利比例波动的原因。

一、补充披露脸书和易点天下给予发行人的返利比例逐年增加的原因及合理性

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“（三）供应商及客户返利情况”之“1、供应商返利情况”补充披露如下：

（7）脸书给予发行人的返利比例逐年增加的原因及合理性

报告期内，发行人对脸书的采购量及脸书给予发行人的返利比例如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
采购量	129,266.44	315,656.84	380,722.27	187,665.31
返利比例	10.0%	9.3%	9.0%	7.9%

脸书给予发行人的返利比例逐年增加，主要原因为：①随着与脸书合作的加深，发行人积累更多的投放经验，双方沟通协作通畅，有利于发行人争取较

高的返利比例；②随着业务规模的逐步扩大，发行人积累了类型丰富的客户群体，能够有效调整客户广告投放结构，及时响应脸书的广告投放样式等要求，从而获得较高的返利比例。

随着中国互联网市场的发展，脸书更加注重中国市场的潜力，为了激励营销合作伙伴能够有效提升其广告市场份额，给予发行人返利比例逐年增加，符合行业发展特征，具有合理性。

(8) 易点天下给予发行人的返利比例逐年增加的原因及合理性

报告期内，发行人向易点天下的采购量及其给予发行人的返利比例如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
采购量	42.90	1,899.44	723.77	616.43
返利比例	8.3%	5.4%	3.6%	-

易点天下是效果类广告的服务商，同时也是 Google 在中国的重要代理商之一。易点天下给予发行人的返利比例逐年增加的原因为：2017 年，发行人向易点天下采购中长尾流量，无返利。2018 年至 2020 年，发行人向易点天下采购谷歌 PSP 流量，返利比例逐年上升，随着发行人议价能力不断提升，因此从易点天下获取的返利比例不断升高。

报告期内，发行人向易点天下采购流量的返利政策符合行业惯例及双方交易实质，返利比例及其变动具有合理性。

二、发行人向易点天下采购的不同类型媒体流量及对应金额和占比

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”之“1、供应商返利情况”补充披露如下：

(9) 发行人向易点天下采购的不同类型媒体流量金额及占比

报告期内，发行人向易点天下采购的媒体流量主要是面向中小客户的谷歌 PSP 流量以及其他中长尾流量，具体采购金额及占比情况如下：

单位：万元

年度	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
谷歌 PSP 流量	42.90	100.00%	1,899.44	100.00%	632.84	87.44%	-	-
谷歌 DVIP 流量			-	-	-	-	-	-
其他中长尾流量	-	-	-	-	90.93	12.56%	616.43	100.00%

年度	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
合计	42.90	100.00%	1,899.44	100.00%	723.77	100%	616.43	100.00%

三、结合谷歌不同类型流量的构成及相应返点比例，补充披露报告期内谷歌返利比例波动的原因

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”之“1、供应商返利情况”补充披露如下：

(10) 发行人向谷歌采购媒体流量的构成、返点比例及其变动原因

报告期内，发行人向谷歌采购的媒体流量构成及谷歌给予发行人的返利比例如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	采购金额	返利比例	采购金额	返利比例	采购金额	返利比例	采购金额	返利比例
谷歌 PSP 流量	54,661.90	5.6%	-	-	16,767.26	4.4%	13,688.97	6.3%
谷歌 DVIP 流量			62,957.56	7.2%	7,824.55	6.6%	-	-
合计	54,661.90	5.6%	62,957.56	7.2%	24,591.80	5.2%	13,688.97	6.3%

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。PSP 资质下，每个账号投放金额超过 75,000 美金的部分没有返利，PSP 对应的整体返利低于 DVIP。

报告期内，谷歌给予发行人的返利比例存在波动的主要原因为：2018 年第一至第三季度，谷歌业务迅速增长，多个账号投放超过了 75,000 美金，因此 PSP 整体返利较低。2019 年度，谷歌业务全面转向 DVIP 流量，客户投放规模增加，发行人更加擅长在 DVIP 政策下获得返利更高的投放需求，因此返利比例增加。2020 年谷歌不再区分 PSP 流量和 DVIP 流量，2020 年上半年受疫情影响，广告投放效果受到影响，返利比例有所降低。

报告期内，谷歌给予发行人的返利政策符合行业惯例及双方交易实质，返利比例及其变动具有合理性。

问题 5-3：补充披露脸书和谷歌广告主账户开具体系与流程，违规时广告主和发行人的责任划分情况，报告期内广告主账号被封的具体情况，封号对发行人业务（包括但不限于返利）的影响及发行人的应对措施。

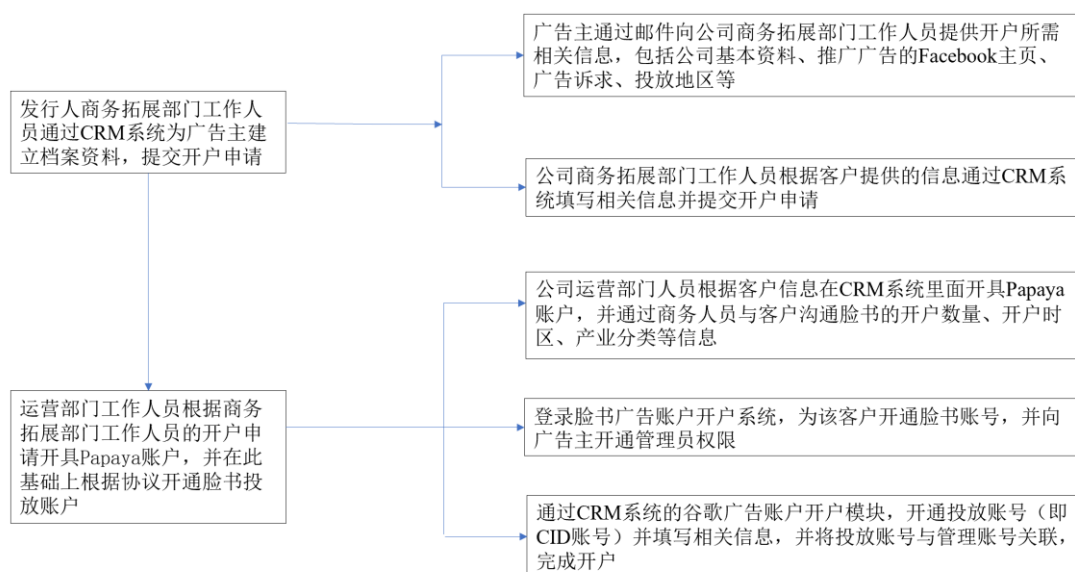
一、补充披露脸书和谷歌广告主账户开具体系与流程

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“6、与脸书和谷歌等主要供应商合作情况”补充披露如下：

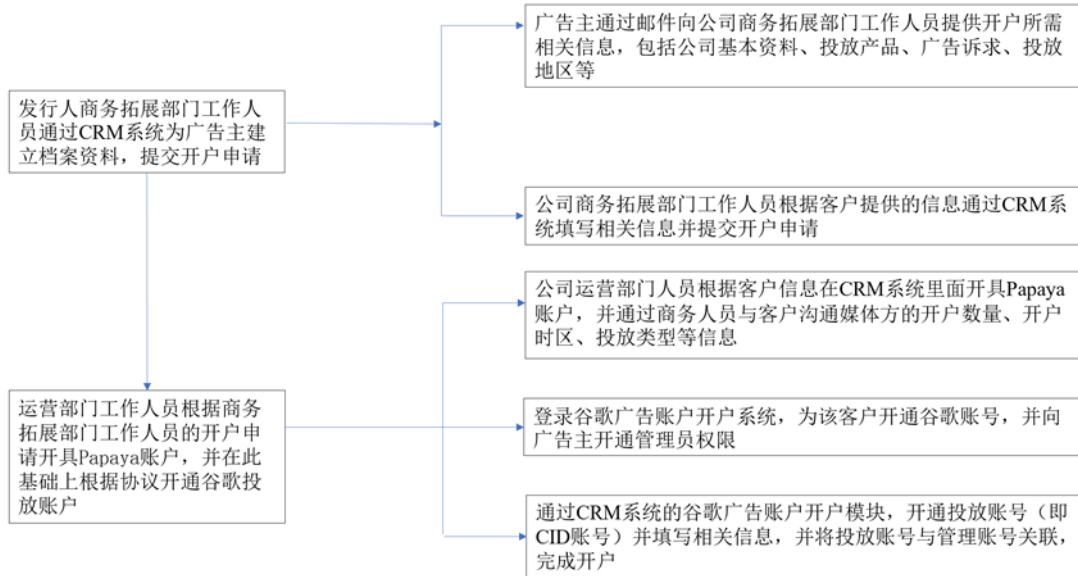
（11）脸书和谷歌广告主账户开具体系与流程

发行人和广告主签订业务合作协议后，根据客户的投放需求在脸书或者谷歌开通广告投放账户。脸书和谷歌广告主账户开具的体系与流程具体如下：

① 脸书广告主账户开具体系与流程



② 谷歌广告主账户开具体系与流程



二、违规时广告主和发行人的责任划分情况

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“6、与脸书和谷歌等主要供应商合作情况”补充披露如下：

（12）违规时广告主和发行人的责任划分情况

根据广告主与发行人签订的业务合作协议，有关广告主和发行人责任划分情况如下：

“承诺与客户和最终用户营销产品内容有关的版权问题由客户和最终用户负责解决，并应保证客户和最终用户营销的产品内容不存在任何违法违规内容（诸如：黄色、反动信息内容及国家禁播、禁放内容等）。如客户或最终用户营销产品的内容违反相关管辖地法律，由客户自负法律责任。客户应使木瓜免受第三方之侵权请求，如致木瓜或媒体资源方受到损害，客户应赔偿木瓜或媒体资源方的全部经济损失”；

“客户应保证其和最终用户提供的营销内容以及营销内容中包含链接所指向的页面不违反任何法律法规并且不构成对第三方任何权利的侵犯，包括但不限于侵犯第三方的著作权、商标权、名誉权、肖像权和/或其他知识产权，亦不会使木瓜或媒体资源方的所有者、经营者对任何第三方承担任何责任”；

“如客户和其最终用户违反木瓜和媒体资源方的营销政策，包括但不限于所使用的营销素材不符合木瓜的要求等造成网络营销账户被关闭、产生罚款等后果，客户将被视为违约，相关后果将由客户自行承担。木瓜有权对该违约行为进行认定并对客户进行罚款”。

三、报告期内广告主账号被封的具体情况，封号对发行人业务（包括但不限于返利）的影响及发行人的应对措施

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“6、与脸书和谷歌等主要供应商合作情况”补充披露如下：

（13）报告期内广告主账号被封的具体情况

①脸书平台封号的具体情况

报告期内，广告主账号被封的主要原因为广告主投放的广告违反脸书平台的广告发布政策或广告账号长期不使用等。广告主账号因违规被封的具体情况如下：

单位：个、万美元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
因违规封号数量	307	614	2,457	2,006
罚金	-	-	245.70	200.60

注：上述罚金系发行人为媒体方代扣的违规罚金，非发行人实际承担的罚金。

根据脸书平台的广告发布政策：“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账户”。根据该政策，广告主不遵守规则的后果包括被取消下单的广告或封停账户，如因广告主违反平台政策或服务条款，则可能需要对该违规行为负责。

2019年1月前，如因违反脸书平台的广告发布政策导致被广告主账号被封号，媒体方会按照投放规则厘定相关责任主体，并对其收取罚金。2019年1月，脸书取消罚金政策，此后广告主不存在因封号而受到脸书平台采取的收取罚金惩罚的情形。

②谷歌平台封号的具体情况

谷歌平台对广告主开设的广告账户封号的主要原因包括投放行为不符合平台要求、平台认为存在影响用户体验等情形。谷歌对广告客户违反平台规则采取的措施包括暂停广告发布、停用账户等。

报告期内，公司广告主注册、使用的谷歌账号存在被封号的情况，但谷歌未设置罚金政策，发行人不存在因违反谷歌平台规则而被处以罚金惩罚的情形。因此，公司一般不主动留档有关广告主账号封号的历史数据，根据发行人运行后台数据可以按照账号标识查询了解各账户的实时状态，但无法追溯账号的封号情况。

经查阅易点天下申报创业板 IPO 的第二次反馈意见的相关披露，与发行人基本一致。具体披露为：“报告期各期，因 Google 平台未设置罚金政策，如发生广告投放违规的情况可能导致账号被封，但不存在罚金或其他惩罚措施，故公司未就广告投放违规或被封号等受到过 Google 平台或其他 Google 合作伙伴的惩罚”。

“报告期各期，公司因广告投放违规或被 Facebook 平台封号等原因受到的具体惩罚措施为罚金惩罚，除罚金外，不存在其他惩罚措施。因公司均通过 Facebook 代理商采购 Facebook 媒体流量，公司就广告投放违规或被封号等受到的惩罚措施为 Facebook 代理商向公司收取罚金，不存在公司直接受到 Facebook 平台惩罚的情况，且自 2019 年 Facebook 取消罚金政策后，公司未就封号事项受到过 Facebook 代理商的罚金惩罚”。

(14) 封号对发行人业务（包括但不限于返利）的影响

①脸书平台

2019 年 1 月前，如因违反脸书平台的广告发布政策导致被广告主账号被封号，媒体方会按照投放规则厘定相关责任主体，并对其收取罚金。2019 年 1 月，脸书取消罚金政策，此后广告主不存在因封号而受到脸书平台采取的收取罚金惩罚的情形。

②谷歌平台

由于谷歌不存在罚金政策，发行人未因封号受到谷歌的罚金惩罚。

根据谷歌在其官方网站公示的相关政策及发行人与谷歌签订的合作协议，发行人如违反谷歌的相关政策或双方签订的合作协议，可能构成违约并承担违约责任，或被谷歌取消合作资质。

报告期内，发行人不存在因谷歌平台封号承担罚金的情形，封号对发行人业绩无影响。

(15) 发行人对广告主账号被封的应对措施

发行人针对广告主账号被封的风险的应对措施主要包括以下几个方面：

① 实时关注并遵守脸书、谷歌等媒体资源方的广告发布政策

发行人在业务开展过程中，需遵守脸书、谷歌等媒体资源方关于投放内容的相关政策，诚信履约。鉴于脸书、谷歌等媒体资源方的广告发布政策不定期更新，发行人不断跟踪学习各媒体资源方的广告发布政策，并组织内部相关运营管理人员进行定期培训，确保相关运营管理人员熟悉并实时掌握脸书、谷歌等媒体资源方的广告发布政策，并在业务开展过程中严格执行。

发行人根据实时掌握的脸书、谷歌等媒体资源方广告发布政策，及时与广告主进行交流，提醒客户优化素材、调整投放策略或修改投放内容，尽量避免因违反脸书、谷歌等媒体资源方广告发布政策产生被封号的风险。

② 及时了解封号原因，总结经验

发行人根据历史封号情况，一方面与脸书、谷歌等媒体资源方充分沟通了解封号情况，整理并分析引起封号的主要原因；另一方面，对封号账户进行复核，与广告主沟通，及时告知广告主封号原因，避免因相同原因造成账户再次被封。

发行人业务系统中的账号管理功能能够访问脸书和谷歌服务器，获取每个账号的状态，其中，对被封账号，会结合系统内记录的广告投放情况，进行综合判断，复查广告的页面、内容、素材等方面的合规情况；并针对可以申诉的账号，将综合情况通过系统提交给脸书和谷歌，进行申请解封。

③ 完善广告审核制度并严格执行

公司已就客户提供的广告素材等内容建立了完备的审核机制，根据公司《广告业务审查管理制度》，重要审查规定如下：

A. 审查内容包括不限于业务承接登记、业务内容审查、业务合同管理、档案管理、业务的监督检查；

B. 公司设立专职广告业务审核员对广告业务进行审核，业务审查管理分为广告主资质审查、广告形式审查和广告内容审查阶段；

C. 严格审查广告主发布的互联网广告是否标明广告来源，并保证广告来源的真实性与可追溯性；

D. 严格审查广告的内容及表现形式是否符合国家法律法规、广告管理法规等规定；

E. 该制度同时对不同类别的广告内容或素材的审核标准、审核流程等作出详细规定，对于审核中由于素材内容不通过的广告，将通知客户修改或下线。

公司严格执行制度规定，加强对广告投放内容和广告素材的审核，确保投放的广告内容及广告素材符合脸书、谷歌等媒体资源方的政策，降低被平台惩罚的风险。

④加强内部控制，保持与境外律师沟通合作

针对境外业务合规性的风险防控及应对，由公司法务部负责防范和应对，法务部的职责包括：负责为公司经营及发展提供全面的法律保障和法务支持，负责防控法律风险、处理公司对外业务中涉及的法律问题，代表公司参与涉诉事务的协商、调解、诉讼及仲裁活动，维护公司合法权益。同时，为满足境外风控的需要，公司与境外子公司所在地香港、美国、印度、开曼当地的律师事务所建立了合作关系，为相关子公司的合规性进行核查并发表意见。

综上所述，通过以上多种应对措施严格执行，发行人可以有效降低广告主账号被封的风险。

问题 5-4：补充披露前五大客户所属细分行业（电商、游戏、应用等）、返利对应的媒体渠道，逐家分析并披露部分客户返利比例低于平均值的原因及合理性，特别是深圳市天梭互动科技有限公司、深圳市恒泰德电子商务有限公司和 ADyes (HongKong) Technology Limited 返利比例较低的原因及合理性，发行人与上述客户是否存在实质或潜在的关联关系。

一、补充披露前五大客户所属细分行业（电商、游戏、应用等）、返利对应的媒体渠道

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

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

报告期内，公司前五大客户所属的细分行业、返利对应的媒体渠道以及返利比例相较于平均返利的具体情况如下：

期间	序号	客户名称	所属细分行业	返利对应的媒体渠道	是否低于平均返利
2020 年 1-6 月	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	电子商务	Facebook、Google	否
	2	深圳市天梭互动科技有限公司	电子商务	Facebook	是
	3	Adspro Co., Limited	电子商务	Facebook、Google	否
	4	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	电子商务	Facebook	否
	5	Morningfast Media Limited	电子商务	Facebook	否
2019 年	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	电子商务	Facebook、Google	否
	2	DianDian Interactive Holding	互动娱乐	Facebook、Google	否
	3	KingsGroup Holdings	互动娱乐	Facebook、Google	否
	4	深圳市恒泰德电子商务有限公司	电子商务	Facebook、Google	是
	5	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	互动娱乐	Facebook	否
2018 年	1	Diandian Interactive Holding	互动娱乐	Facebook	否
	2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	工具应用	Facebook、Google	否
	3	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	电子商务	Facebook、Google	否
	4	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	互动娱乐	Facebook	否

期间	序号	客户名称	所属细分行业	返利对应的媒体渠道	是否低于平均返利
	5	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	电子商务	Facebook	否
2017年	1	Diandian Interactive Holding	互动娱乐	Facebook	否
	2	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	互动娱乐	Facebook	否
	3	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	电子商务	Facebook	否
	4	ADyes (HongKong) Technology Limited	互动娱乐	Facebook、Google	是
	5	Glick Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	工具应用	Facebook	否

二、逐家分析并披露部分客户返利比例低于平均值的原因及合理性，特别是深圳市天梭互动科技有限公司、深圳市恒泰德电子商务有限公司和 ADyes (HongKong) Technology Limited 返利比例较低的原因及合理性

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

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

.....

经核查，报告期内部分客户存在返利较低的情形，主要是因为发行人在为其进行日常的广告投放过程中，还根据这些客户自身发展及经营的需求提供了其他增值服务，整体提高了广告投放的回报率，为上述客户实现了较好的经济效益，因此发行人针对这些客户时更具议价能力，减少了对应的返利比例。

(1) 深圳市天梭互动科技有限公司、深圳市恒泰德电子商务有限公司、ADyes (HongKong) Technology Limited 返利比例低于平均值的具体原因及合理性分析

深圳市天梭互动科技有限公司、深圳市恒泰德电子商务有限公司、ADyes (HongKong) Technology Limited 返利比例低于平均值的具体原因及合理性分析如下：

① 深圳市天梭互动科技有限公司

深圳市天梭互动科技有限公司（以下简称“深圳天梭”）成立于2015年3月，是一家跨境电商公司，股东及核心团队均在国内电商企业有5年以上的行业经

验，熟悉电商行业闭环全流程，团队以数据为先导，通过采集国际热销品类的线上数据，确定产品开发方向。深圳天梭拥有近百人的工程师团队，主要技术人员均有美国留学经历。近年来，深圳天梭的跨境电商业务已覆盖全球一百多个国家和地区，产品涵盖服饰、箱包、电子产品、数码产品、电器、日用品、节日造型花、鞋履、美妆美发产品、玩具、健身器材、五金产品、装修工具等近百个品类；为了应对业务的快速增长，深圳天梭还自建超过10,000平米仓储基地，并引进仓库自动化分拣系统，日吞吐量已达80,000件以上。

深圳天梭自从2018年起与发行人进行广告投放合作，2018年深圳天梭电商的规模并不大，且主要是由自己的团队进行选品和供应链管理，当年深圳天梭在发行人处投放的产品以美妆产品为主，包含了假发、美发产品，当年投放广告合计1,600万元，主要是在脸书上的展示类广告。2018年，发行人针对天梭提供了广告投放的优化服务，且发行人与深圳天梭尚处于合作初期，因此，给予了深圳天梭部分返利。

2019年，随着深圳天梭电商规模的扩大，其所能覆盖的SKU不断增加，其希望借助发行人的数据分析能力为其提供选品的服务和供应链的优化服务。2019年深圳天梭在发行人的选品建议下，新增了儿童早教玩具产品的业务，并将上述产品的广告投放交由发行人负责，2019年发行人合计为深圳天梭完成了7,925.49万元的广告投放，上述广告投放为深圳天梭实现了接近4的ROI。由于为深圳天梭实现了较好的经济效益，因此2019年发行人没有给予深圳天梭返利。

随着深圳天梭与发行人合作的良好推进，在继续保留以前年度选品持续投放的前提下，2020年1-6月深圳天梭在发行人的选品建议下又新增了筋膜枪等健身器材、电动雕刻笔、装修工具等作为新的业务增长点，2020年上半年，深圳天梭在发行人处进行了1.38亿元的广告投放，主要还是以脸书的展示类广告为主，主要投放地点为欧美等高收入人群区域，虽然2020年上半年ROI只有3，但是由于新增产品线的毛利率普遍在50%以上，因此2020年1-6月份发行人没有给予深圳天梭返利。

综上所述，发行人与深圳天梭的合作是基于双方发展需求及服务能力契合的结果，双方在上述合作过程中均取得了良好的经济效益。深圳天梭进行合理让利是符合正常商业逻辑的结果。

保荐机构、发行人律师和申报会计师还就上述广告服务与深圳天梭的法定代表人翁杰进行了现场访谈，对方认可2019年、2020年得益于发行人的整体广告投放服务能力，为其带来了经济效益，未来会持续与发行人进行合作，实现双方共赢。

此外，保荐机构、发行人律师和申报会计师进一步调取了发行人与天梭广告投放的相关记录，并独立登陆发行人CRM系统核查了投放数据和成交数据，关注深圳天梭的回款情况，上述程序佐证了发行人与深圳天梭交易的真实性和合理性。

②深圳市恒泰德电子商务有限公司

深圳市恒泰德电子商务有限公司（以下简称“恒泰德”）于2017年成立，其核心团队成员均来自国内大型电商及国内供应链资深人士，公司员工近2,000人。恒泰德已经打造Lycaon、Readywig等自主品牌，产品涉及3C、服装、箱包、化妆品、汽车和家居日用、运动器材、宠物用品、灯具、玩具、节庆商品、珠宝首饰等数十个品类，几十万种商品，辐射美国、欧洲、东南亚等100多个国家和地区。

2018年1月，恒泰德与木瓜移动初步建立起合作的意向，合作刚刚起步，其在发行人处的投放较为谨慎，当年投放预算并不高，合计投放2,917.74万元，投放重点是节庆商品，主要投放各类万圣节面具。2018年，发行人针对恒泰德提供了基础的广告投放优化服务，且发行人与恒泰德尚处于合作初期，给予了恒泰德部分返利。

2019年，随着恒泰德供应链管理体系的完善，其覆盖的SKU增加到2万个，为了提高投放效率和确定精准的投放产品，恒泰德开始依托发行人的投放数据进行精细化选品。2019年发行人通过历史数据的分析，为恒泰德确定欧美为主要投放区域，推荐其投放园艺灯具、运动相机、电动玩具、赛车玩具等高毛利产品。通过初期的投放测试后，上述产品迅速打开了市场，实现了26亿次展示，也坚定了恒泰德的持续投入。2019年恒泰德在发行人处合计投放了1.85亿元，为恒泰德实现了接近3的ROI，因为上述产品的毛利率基本都在50%左右，因此发行人未支付返利。

综上所述，发行人与恒泰德的合作是基于双方发展需求及服务能力契合的

结果，双方在上述合作过程中均取得了良好的经济效益，发行人当期未支付返利，是因为其为恒泰德创造了更多的经济价值，恒泰德进行合理让利的正常商业结果。

保荐机构、发行人律师和申报会计师还就上述广告服务与恒泰德的法定代表人王昆仑进行了现场访谈，对方也确认 2019 年、2020 年得益于发行人的整体广告投放服务能力，为其带来了经济效益，未来会持续与发行人进行合作，实现双方共赢。

保荐机构、发行人律师和申报会计师进一步调取了发行人与恒泰德广告投放的相关记录，并独立进入发行人 CRM 系统进行了投放数据和成交数据的核查，还跟踪了恒泰德的回款情况，上述程序佐证了发行人与恒泰德交易的真实性和合理性。

③ADyes (HongKong) Technology Limited (点开科技)

2017年度，点开科技主要是在东南亚和南亚国家推广策略和RPG类手机游戏，发行人为其提供了“高价值用户预测”服务。所谓高价值用户预测服务是发行人的一套技术解决方案，核心目标是通过用户行为预测客户的客户潜力，针对性的向高价值客户进行广告投放，以提高广告费的回报率。

在发行人为点开科技提供服务之前，点开科技已在目标区域进行了一段时间的广告投放，取得了50万用户下载，广告成本约200万美元，付费率只有2.3%。在后续的广告投放过程中，付费用户的转化率不断下降。

通过发行人提供的“高价值用户预测”服务及分析，发行人帮点开科技优化了广告投放政策。发行人针对已经下载的用户进行特征数据收集和分析，主要包括用户的游戏账户状态，每次游戏的时长，登录游戏时点，针对不同游戏场景的兴趣度，不同的游戏策略等，根据这些行为数据对已下载用户进行分层和筛选，针对不同层次的用户建立不同的投放模型，采取不同的投放策略，在其游戏过程中发送不同的数据包，优先将其兴趣度更高的打点信息传递给用户，从而提高下载用户向付费用户的转化。

后续实际的投放效果为，2017年发行人合计为上述游戏在脸书渠道进行了8,503万元的广告投放，发行人针对目标区域的潜在用户持续展示广告约78.7亿

次，通过不断的广告优化最终付费率达到了2.8%，新增下载用户314万，新增付费用户8.8万。

由此可见，发行人提供的“高价值用户预测”服务，解决了点开科技游戏投放中，下载用户数量大但是付费用户数量小的痛点，提高了广告投放的回报率，为客户实现了可观的盈利回报，发行人不再给予其返利，具有商业合理性。。

三、发行人与上述客户是否存在实质或潜在的关联关系

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

8、发行人与前五大客户是否存在实质或潜在的关联关系

发行人与前五大客户之间不存在实质或潜在的关联关系。

主要核查措施为：

(1) 以国家企业信用信息公示系统、天眼查、企查查、香港公司注册处网上查询中心（www.icris.cr.gov.hk）等公开渠道为主查询发行人报告期内前五大客户的股权结构、董监高人员及实际控制人情况。

(2) 对发行人主要客户进行实地或视频访谈，核实其实际控制人情况及在系统中的注册资料，同时获取主要客户出具的与发行人不存在关联关系的声明。

(3) 根据发行人的控股股东、实际控制人、董监高调查表，通过企查查、天眼查复核上述人员及其关系密切的家庭成员对外投资及任职的情况。

(4) 获取发行人提供的报告期内包含已离职员工的花名册，与发行人报告期内各期前五大客户的控股股东、实际控制人、董监高人员名单进行核对，分析是否存在重合。

(5) 获取并查看发行人控股股东、实际控制人、董监高出具的与发行人报告期主要客户不存在关联关系的确认函。检查发行人控股股东、实际控制人、董监高的银行流水，核查是否与上述客户存在资金往来。

问题 5-5：说明关于阶梯返利、返利金额上限的信息披露是否准确，补充披露供应商返利不是阶梯型返利的依据及其充分性。

一、说明关于阶梯返利、返利金额上限的信息披露是否准确

本题 5-1 补充披露了报告期内脸书和谷歌的返利政策。

发行人所获得的返利比例与流量采买量挂钩，流量采买量是考核的必要因素之一，但非唯一因素。发行人所获得的返利比例是依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据流量采买量进行考核评定。脸书在各个细分目标里设定了阶梯考核要求，谷歌对不同广告投放地区设立了不同的阶梯返利比例。

发行人原关于阶梯型返利、返利金额上限的信息披露不够精确，其中关于阶梯型返利已在招股说明书“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”之“1、供应商返利情况”对“阶梯型返利”的表述进行修订，关于返利金额上限已在招股说明书“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”之“1、供应商返利情况”中对谷歌的返利金额上限进行补充披露。

二、补充披露供应商返利不是阶梯型返利的依据及其充分性

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“（三）供应商及客户返利情况”之“1、供应商返利情况”对“阶梯型返利”的表述补充披露如下：

（2）供应商返利政策、结算或兑现方式及结算周期

……

发行人所获得的返利比例与流量采买量挂钩，流量采买量是考核的必要因素之一，但非唯一因素。发行人所获得的返利比例是依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据流量采买量进行考核评定。具体而言，脸书在各个细分目标里设定了阶梯考核要求，谷歌对不同广告投放地区设立了不同的阶梯返利比例。

发行人与脸书和谷歌约定的返利政策符合行业惯例，具有合理性。

问题 5-6：量化分析并披露客户端返利比例和采购端返利比例的变动原因。

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”之“4、报告期返利对业绩的影响”补充披露如下：

（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

.....

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%

.....

①客户端返利比例变动原因

2018 年，发行人的业务出现了快速发展，为了迅速扩大市场份额，发行人制定了大客户战略。因为大型客户的引入可以快速累计相关的投放数据，因此当年开发了大量规模较大的大客户，收入贡献 1 亿元以上的客户由 3 家增长至 8 家，给予大客户相对较高的返利比例。

2019 年，发行人营业收入已经达到较高的规模，经营重点从扩规模转变为求效益，立足提高利润率，放弃了部分返利比例高、账期较长的客户，因此 2019 年客户端的返利比例较 2018 年有所下降。

2020 年上半年，发行人抓住了疫情之后跨境电商迅速发展的趋势，将之前扶持游戏娱乐类客户的资源转到扶持国内优秀跨境电商，提供电商选品、智能优化以及供应链筛选等服务，为电商客户获得了良好的经济效益，公司相应支

付的客户返利也较低，双方共赢提高了公司与电商客户合作的稳定性，也使得客户端返利进一步下降。

②采购端返利比例变动原因

报告期内，发行人采购端返利比例呈上升趋势，其主要原因是发行人投放能力的提高，每年都能完成流量方更高的考核标准，因此流量方给予发行人的返利比例整体呈增长趋势。

综上所述，客户端返利比例和采购端返利比例的变动原因真实，符合公司实际经营情况，具有合理性。

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“(三) 供应商及客户返利情况”之“2、客户返利情况”补充披露如下。

(2) 前五大客户返利情况

.....

报告期内，各期前五大客户对应的返利比例及其对应的脸书、谷歌平台给予发行人的返利比例与实际经营情况相符，不存在异常。其中，深圳市天梭互动科技有限公司、深圳市恒泰德电子商务有限公司、ADyes (HongKong) Technology Limited 返利变动原因及合理性见前述分析。

问题 5-7：请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明阶梯型返利的说法是否前后矛盾，是否对主要供应商返利比例逐年上升、前五大客户返利比例整体呈下降趋势予以了重点关注及针对性核查措施。请保荐人详细说明发表核查意见所履行的内核流程及执行情况。

一、关于阶梯型返利的说法是否前后矛盾

阶梯型返利，是指随着销售量增大而逐渐加大返利比例的一种返利方式。发行人合作的主要媒体流量供应商为脸书和谷歌，发行人所获得的返利比例是依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据流量采买量进行考核评定。脸书在各个细分目标里设定了阶梯考核要求，谷歌对不同广告投放地区设立了不同的阶梯返利比例。

发行人原关于“阶梯型返利”的表述已进行修订。

二、是否对主要供应商返利比例逐年上升、前五大客户返利比例整体呈下降趋势予以了重点关注及针对性核查措施

保荐人、申报会计师对主要供应商返利比例逐年上升、前五大客户返利比例整体呈下降趋势予以了重点关注，并执行了针对性核查措施，具体包括：

（一）对主要供应商返利比例逐年上升执行的针对性核查措施

1、报告期内，发行人采购媒体流量的主要供应商为脸书和谷歌；查询脸书、谷歌的官方网站，了解主要供应商的公开信息。

2、获取并核查发行人与脸书、谷歌签订的媒体流量采购合同，了解脸书、谷歌给予发行人的返利政策、返利的结算方式、结算周期等。

3、根据发行人与脸书、谷歌签订合同约定的返利政策，重新测算各期返利金额，并与账面核算返利金额核对是否一致；如存在差异，了解差异的具体原因，测算差异是否属于发行人与脸书、谷歌依据最新的商业谈判结果结算返利，是否与双方交易实质相符。

4、复核发行人与脸书、谷歌之间流量采购确认、返利确认是否及时、准确；核实返利比例的变动趋势，了解变动的原因及合理性。

5、核查发行人与脸书、谷歌的返利对账结算凭证、记账凭证等相关文件，与公司实际业务执行情况进行对比。

6、对报告期内发行人与脸书、谷歌之间的交易金额、返利金额进行独立函证，确认双方账面记录流量采购金额及返利金额的准确性，以下为中介机构针独立执行函证的情况：

年度	供应商	函证方式	回函是否相符
2020年1-6月	Facebook（脸书）	邮寄+电子邮件	是
	Google（谷歌）	邮寄+电子邮件	是
2019年度	Facebook（脸书）	邮寄+电子邮件	是
	Google（谷歌）	邮寄+电子邮件	是
2018年度	Facebook（脸书）	邮寄+电子邮件	是
	Google（谷歌）	电子邮件	是
2017年度	Facebook（脸书）	邮寄+电子邮件	是
	Google（谷歌）	电子邮件	是

针对上述问题实施函证时对询证函保持控制的措施：

(1) 在寄发前确认被询证单位的名称、收件人信息、收件地址与脸书、谷歌公开信息是否一致；

(2) 检查回函中主要供应商印章所示的名称与被询证方名称是否一致；

(3) 检查回函的发件人姓名、地址是否与回函单位的名称和地址一致，与发函时的收件人姓名、地址是否一致；

(4) 确认快递记录或回函邮箱地址与回函发件人所在地或姓名、名片信息一致，不存在异常中断或转寄的情形，确认回函有效、可靠。

7、查阅相关采购凭证、采购明细、对账单、发票、付款回单等资料执行替代性测试。

8、对发行人的主要供应商脸书、谷歌进行访谈，了解双方合作历史、合作情况、返利政策、结算情况、信用期等，了解主要客户的主营业务、经营规模等，具体访谈情况如下：

供应商	访谈方式	访谈时间	访谈人员	访谈地点
Facebook（脸书）	现场	2018/5/8	陈东阳、冯兰、常明	香港
	现场	2018/10/12	陈东阳、冯兰	香港
Google（谷歌）	现场	2018/5/9	王泰、胡飏、刘浩天	北京
	现场	2020/5/13	陈东阳、胡飏、王宏	北京

9、中介机构针对报告期内主要供应商脸书和谷歌执行以上核查措施，发行人与脸书、谷歌之间媒体流量采购交易真实、返利结算无异常、账务处理及时准确，返利比例符合实际交易情况。

因此，报告期内主要供应商给予发行人的返利比例逐年上升与实际经营情况相符，变动真实、合理。

（二）对前五大客户返利比例整体呈下降趋势执行的针对性核查措施

1、获取并核查发行人与主要客户报告期内签订的销售合同，了解发行人给予主要客户的返利政策、返利的结算方式、结算周期等。

2、根据发行人与主要客户签订合同约定的返利政策，重新测算各期返利金额，并与账面核算返利金额核对是否一致；如存在差异，了解差异的具体原因，测算差异是否属于发行人与主要客户依据最新的商业谈判结果结算返利，是否与双方交易实质相符。

3、复核发行人与主要客户之间收入确认、返利确认是否及时、准确；核实发行人给予主要客户返利比例的变动趋势，变动的原因及合理性。

4、核查发行人与主要客户的返利对账结算凭证、记账凭证等相关文件，与公司实际业务执行情况进行对比。

5、对报告期内发行人与主要客户之间的交易金额、返利金额进行独立函证，独立发送函证时以公司与各主要客户各月结算的广告投放金额、各期返利结算金额明细表作为附件，确认双方账面记录金额的准确性，以下为中介机构针对报告期内主要客户独立执行函证的情况：

年度	序号	客户名称	函证方式	回函是否相符
2020年 1-6月	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	邮寄	是
	2	深圳市天梭互动科技有限公司	邮寄	是
	3	Adspro Co., Limited	邮寄	是
	4	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	邮寄	是
	5	Morningfast Media Limited	邮寄	是
2019年	1	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	邮寄	是
	2	DianDian Interactive Holding	邮寄	是
	3	KingsGroup Holdings	邮寄	是
	4	深圳市恒泰德电子商务有限公司	邮寄	是
	5	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	邮寄	是
2018年	1	Diandian Interactive Holding	邮寄	是
	2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	邮寄	是
	3	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	邮寄	是
	4	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	邮寄	是
	5	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	邮寄	是
2017年	1	Diandian Interactive Holding	现场函证	是
	2	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	邮寄	是
	3	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	现场函证	是
	4	ADyes (HongKong) Technology Limited	现场函证	是
	5	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	邮寄	是

针对上述中介机构独立函证程序，主要执行以下核查措施：

(1) 在寄发前将被询证方的名称、寄发地址与被询证方官网、企业信用信息公示查询系统或核查过程中获取的其他资料(如合同、发票显示的地址)进行核对；

(2) 检查回函上客户印章所示的名称与被询证方名称是否一致；

(3) 检查回函的发件人姓名、地址是否与回函单位的名称和地址一致，与发函时的收件人姓名、地址是否一致；

(4) 确认快递记录与回函发件人所在地一致，不存在异常中断或转寄的情形，确认回函有效、可靠；

报告期内，各期前五大客户交易金额、返利金额及对应应收账款等回函相符。

6、对报告期内的发行人主要客户进行访谈，了解双方合作历史、合作情况、返利政策、结算情况、信用期等，了解主要客户的主营业务、经营规模等，具体访谈情况如下：

主要客户名称	访谈方式	访谈时间	访谈人员	访谈地点
Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	现场	2020/4/28	林森堤、赵诗伟、梁皖豫	上海
深圳市天梭互动科技有限公司	现场+视频	2020/12/25	帅远华(现场)、胡飏及王宏(视频)	深圳
	现场	2020/4/10	胡斌、胡飏、梁皖豫	深圳
Adspro Co., Limited	视频	2020/5/7	邵海宏、龚理、王宏	-
ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	现场+视频	2020/12/25	帅远华(现场)、胡飏及王宏(视频)	深圳
	视频	2020/3/31	邵海宏、龚理、梁皖豫	-
	现场	2018/8/28	贾逸群、冯兰、欧毕琴	深圳
	现场	2018/3/15	王泰、白若彤、刘浩天	深圳
Morningfast Media Limited	现场+视频	2020/4/8	胡斌、胡飏、梁皖豫	深圳
	现场	2018/8/30	王泰、刘亚新、蔡昊	深圳
DianDian Interactive Holding	视频	2020/4/8	邵海宏、赵亮、龚理、王宏	-
	现场	2018/6/27	郭蒙蒙、冯兰、李淇慧	北京
KingsGroup Holdings	视频	2020/4/17	邵海宏、刘亚新、王宏	-
深圳市恒泰德电子商务有限公司	视频	2020/4/3	陈东阳、邵海宏、龚理、梁皖豫	-
	现场	2019/3/7	贾逸群、刘悦、张晓峰	深圳
DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	视频	2020/4/9	陈东阳、邵海宏、龚理、王宏	-
	现场	2018/8/31	王泰、刘亚新、蔡昊	成都
Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	视频	2020/4/14	陈东阳、田野、梁皖豫	-
	现场	2018/8/27	陈东阳、欧毕琴	广州
Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	现场	2020/4/10	邵海宏、苏仲天、王宏	北京
ADyes (HongKong) Technology Limited	现场	2019/3/1	郭蒙蒙、胡飏	北京
	现场	2018/4/19	郭蒙蒙、李肖肖、李淇慧	北京
Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	视频	2020/4/27	陈东阳、邵海宏、胡飏、王宏	-
	现场	2018/5/25	林森堤、胡飏	西安

7、中介机构针对报告期内主要客户执行以上核查措施，发行人与主要客户之间广告投放交易真实、返利结算无异常、账务处理及时准确，返利比例符合实际交易情况，变动真实、合理。

综上所述，中介机构对发行人主要供应商和主要客户的返利比例变动趋势给予了重点关注并采取针对性核查，报告期内主要供应商给予发行人的返利比例逐年上升、发行人给予主要客户的返利比例整体呈下降趋势，返利比例与合同约定、商业谈判结果相一致，变动真实、合理，不存在异常情形。

问题 5 核查意见

(一) 核查程序

申报会计师履行的核查程序具体如下：

1、内部控制测试

了解销售收款和成本付款与财务报告相关内部控制的设计与执行，对返利计提、返利对账等关键控制点进行了运行有效性的测试。

2、核实会计政策

了解发行人关于客户端返利、供应端返利的会计政策和会计处理，判断是否符合《企业会计准则》的规定。

3、检查合同条款

获取并核查发行人的主要供应商脸书和谷歌的媒体流量采购合同，了解脸书、谷歌给予发行人的返利政策、返利的结算方式、结算周期等，核实发行人对返利的账务处理、返利确认是否及时。

4、核实返利

(1) 了解不同投放金额、广告投放区域或类别的情形下，脸书及谷歌给予的返利比例，与其官方网站、合同条款等信息进行核对，核实返利比例是否存在异常，是否符合行业惯例。

(2) 获取并核查发行人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。

(3) 对比发行人与不同客户之间的返利政策是否存在差异，并分析合理性。

(4) 获取并核查发行人与脸书、谷歌、易点天下的对账确认文件、发票等相关凭证，验证双方交易的真实性。

5、责任划分及应对措施

(1) 核实发行人主要供应商脸书和谷歌广告主账户开具体系与流程；获取发行人与广告主签订的合同，了解双方关于违规责任划分的约定，违规时是否存在惩罚以及具体的惩罚措施。

(2) 查阅脸书、谷歌等头部媒体的年度报告、官方网站，了解其广告投放业务的相关政策及商业模式；了解封号的原因，获取脸书、谷歌等后台运行数据显示的封号数量，并分析广告主账号被封对发行人业务的是否存在影响。

(3) 根据相关法律法规、公司广告审查制度等制定相应的应对措施，实时关注广告主广告投放过程中可能产生封号或其他惩罚的情形，及时避免并减少违规操作带来的惩罚或损失。

6、主要客户及主要供应商的重点核查程序

中介机构对发行人主要供应商和主要客户给予了重点关注并采取针对性核查，通过执行本回复 5-7 之详细说明了的核查措施，报告期内主要供应商给予发行人的返利比例逐年上升、发行人给予主要客户的返利比例整体呈下降趋势，返利比例与合同约定、商业谈判结果相一致，变动真实、合理，不存在异常情形。

7、对发行人与主要客户是否存在关联关系的核查程序

此外，针对发行人与主要客户之间是否存在实质或潜在的关联关系，申报会计师执行了以下核查程序。

(1) 通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、企查查、香港公司注册处网上查询中心(www.icris.cr.gov.hk)查询发行人报告期内前五大客户的股权结构、董监高人员及实际控制人情况。

(2) 对发行人主要客户进行实地或视频访谈，核实其实际控制人情况及在系统中的注册资料，同时获取主要客户出具的与发行人不存在关联关系的声明。

(3) 根据发行人的控股股东、实际控制人、董监高调查表，通过企查查、天眼查复核上述人员及其关系密切的家庭成员对外投资及任职的情况。

(4) 获取发行人提供的报告期内包含已离职员工的花名册，与发行人报告期内各期前五大客户的控股股东、实际控制人、董监高人员名单进行核对，分析是否存在重合。

(5) 获取并查看发行人控股股东、实际控制人、董监高出具的与发行人报告期主要客户不存在关联关系的确认函。

(二) 核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人与脸书合作基础良好，鉴于发行人采购量稳定、考核合格、具有较好的客户基础，综合考量给予发行人返利比例呈增长趋势具有合理性。发行人与易点天下随着合作的深入、谷歌牌照的升级以及整体业务量的提升，谷歌、易点天下给予发行人的返利政策符合行业惯例及双方交易实质，返利比例及其变动具有合理性。

2、报告期内，未发现存在发行人因封号受到媒体流量方的罚金惩罚，封号对发行人业绩无影响；发行人已采取多方面应对措施，有效降低广告主账号被封的风险。

3、发行人已补充披露前五大客户所属细分行业、返利对应的媒体渠道，分析深圳市天梭互动科技有限公司、深圳市恒泰德电子商务有限公司、ADyes (HongKong) Technology Limited 个别年度返利比例低于平均值的原因，该情形均为发行人与客户之间商务谈判结果的实际执行，符合公司实际经营情况，具有合理性；未发现发行人与前五大客户存在实质或潜在的关联关系。

4、发行人所获得的返利比例与流量采买量挂钩，流量采买量是考核的必要因素之一，但非唯一因素。发行人所获得的返利比例是依据供应商的综合考核体系，在各细分目标下根据流量采买量进行考核评定。

问题 8

关于信息系统核查情况。根据审核问询回复：（1）效果广告业务中，客户通过木瓜广告网络系统发布广告投放订单，订单中包含客户的目标产品及转化

单价等信息，发行人以从客户系统取得的目标产品的转化数及客户给出的转化单价作为结算金额基础与客户进行对账。转化数据由客户服务器进行计算统计，木瓜移动仅能依赖于客户提供的转化数据。（2）效果广告业务中，客户可以在广告订单中直接设定转化单价用于计算投放成本；客户可以自行对单价进行修改，木瓜移动并不对转化单价的修改历史进行记录。（3）2018年8月9日编号1订单转化单价为1,948.50美元，高于其他订单，经核查，该订单为木瓜移动AM设置的测试订单。（4）2020年3月1日发行人平均到客户的系统收入增加较大，主要为相关客户投放的三笔订单合计金额较大所致。

请发行人：（1）补充披露效果广告业务中客户统计转化数据的具体内容、相关客户是否均具备有效记录转化数据的能力，报告期内发行人与客户就转化数据是否存在纠纷或不认可客户转化数据的情形、双方的具体解决方式；转化数据是否有第三方验证、发行人及其客户如何保障转化数据的准确性。（2）结合发行人效果广告投放方式、结算方式和业务开展模式等，补充披露效果广告业务中客户自行修改转化单价的原因及其合理性、修改单价对发行人收入和毛利率的影响、客户修改转化单价的主要考量因素。（3）补充披露2018年8月9日相关测试订单的具体作用、相关测试金额是否确认收入，发行人报告期内测试订单涉及的具体金额、发行人是否确认收入及相关会计处理的合规性；搜索展示广告报告期内展示单价波动情况及波峰波谷相关订单的单价合理性。（4）补充披露2020年3月1日相关客户投放的三笔大额订单的具体内容、相关订单金额较大的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师：（1）说明对发行人信息系统进行核查时，是否通过独立查看或下载相关推广内容，核查发行人信息系统能否准确记录展示行为及相关下载行为，以验证发行人信息系统可靠性，并请说明核查过程及核查结论。（2）说明报告期内“有成功转化的广告订单发布数量前十大客户”、“有成功转化的广告订单认定数量前十大渠道商”中“成功转化”、“发布数量”、“认定数量”的具体含义，客户和渠道商的差异，如有必要，请举例说明；说明对相关客户真实性、销售金额合理性及客户变动原因所采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查结论。（3）对上述其他事项发表明确意见。

【发行人回复】

问题 8-1：补充披露效果广告业务中客户统计转化数据的具体内容、相关客户是否均具备有效记录转化数据的能力，报告期内发行人与客户就转化数据是否存在纠纷或不认可客户转化数据的情形、双方的具体解决方式；转化数据是否有第三方验证、发行人及其客户如何保障转化数据的准确性。

一、补充披露效果广告业务中客户统计转化数据的具体内容、相关客户是否均具备有效记录转化数据的能力

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“（六）信息系统专项核查报告”之“2、效果类广告业务核查”补充披露如下：

（5）客户统计转化数据的内容、能力及差异

报告期内，效果广告业务的大型互联网企业客户自身拥有有效记录转化数据的数据统计系统，其他中小型客户自身不具备有效记录转化数据的能力，一般在产品中嵌入行业权威并受各方认可的第三方平台（Appsflyer 和 Adjust）的数据统计系统获得有效记录转化数据的能力。

无论哪种方式，数据统计系统均能实时追踪并获取完整的广告投放数据和用户行为数据，通过技术手段确保数据的真实性和准确性，并实时共享给授权获得数据的上下游合作伙伴（客户、公司和媒体等），上述广告投放数据包括展示次数、点击次数等，用户行为数据包括 App 下载、App 安装并激活、用户充值、用户留存、事件完成等。在效果类广告业务中，发行人与客户会就结算所依据的数据来源（客户或第三方平台）进行事先约定，并以之为依据进行广告效果的实时优化和广告结算。

经查询易点天下的招股说明书中披露：“在中长尾媒体效果广告服务中，公司与广告主进行结算主要分为两种：以广告主系统数据作为结算依据和以第三方数据平台数据作为结算依据”，可以侧面验证发行人上述收入确认依据的结算标准符合行业惯例，具备商业逻辑和合理性。

二、报告期内发行人与客户就转化数据是否存在纠纷或不认可客户转化数据的情形、双方的具体解决方式：

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“(六) 信息系统专项核查报告”之“2、效果类业务核查”补充披露如下：

(5) 客户统计转化数据的内容、能力及差异

.....

由于公司与客户的转化数据均基于数据统计系统的实时同步，各方获取的数据来源一致，且业务人员会定期或不定期与客户进行对账，并将核对后的调整结果录入至 CRM 系统。因此，报告期内公司与客户之间不存在转化数据相关的纠纷或不认可客户转化数据的情形。

三、转化数据是否有第三方验证、发行人及其客户如何保障转化数据的准确性。

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“(六) 信息系统专项核查报告”之“2、效果类业务核查”补充披露如下：

(6) 客户统计转化数据是否有第三方验证及其准确性

.....

报告期内，除了具备自主记录数据能力的大客户之外，其他客户均以行业权威并受各方认可的第三方平台数据（Appsflyer 和 Adjust）作为结算依据。报告期内，公司效果类广告业务收入以第三方平台数据结算的收入占比分别为 79.73%、91.90%、95.08%和 96.76%，报告期以第三方数据结算的广告收入占比均已超过 79%，其中 2019 年、2020 年 1-6 月已超过 95%，且统计的转化数据在上下游（客户、公司和媒体等）的实时同步也产生了三方监督和印证的效果。因此，基于转化数据实时同步的三方监督和印证效果及第三方平台的独立性，报告期内，公司效果类业务的转化数据具有良好的第三方验证效果。

第三方数据统计系统的独立性、发行人的实时比较和同步、媒体根据实时调整的预期转化率给予展示机会等手段有效保障了转化数据的准确性。

①转化数据由行业权威并受各方认可的第三方平台(Appsflyer 和 Adjust)数据统计系统产生的情况下，第三方的独立性和数据的实时同步保障了数据的

准确性。不能准确记录转化数据的第三方数据统计系统将会丧失公信力，从而无法获得客户的认可，将被市场淘汰。

②由于转化数据是实时回传的，如果客户利用技术手段干预回传数据，影响转化效果，而发行人实时记录了用户的点击记录等数据，发行人系统会对自身数据和第三方平台数据进行比较和同步，当与可比客户或历史数据在注册率、留存率等转化数据出现较大偏差时，系统会实时给出提示，双方技术团队会在第一时间比对数据解决不一致的问题，避免出现大的统计误差。公司实时监控投放效果，当效果未达预期时，公司可能暂停与该客户的合作，进行其他广告主的效果广告投放，该客户将无法继续获得用户。

③媒体根据以往的转化率预估出预期收益率，将展示机会分配给预期收益率最高的广告订单，并根据订单展示后实际回传的转化率等数据，实时调整该订单的预期转化率。如果客户利用技术手段干预回传数据，影响转化效果，媒体将会发现该客户的产品不符合自身商业利益，客户将会无法持续获得媒体的广告展示机会，从长远来看，都将影响该类舞弊客户获得有效用户，最终将损害其自身利益。

经查询易点天下的招股说明书中披露：“公司效果广告服务中，以第三方数据平台或头部媒体作为结算依据的收入占比在 2017 年超过 70%，2018 年超过 80%，2019 年和 2020 年 1-6 月均超过 95%……回传虚假信息的广告主将会无法持续获得媒体的广告展示机会，从而无法有效地获得用户……如果广告主刻意隐瞒数据（如刻意隐瞒获取的用户数，或虚构用户行为致使其不能达到 KPI 要求等），由于广告效果是实时回传的，在市场机制中，媒体将很快发现展示该广告主的产品不符合自身商业利益，从而转向展示其他广告主的产品，那么刻意隐瞒数据的广告主将无法获得用户”可以侧面验证发行人转化数据具有第三方印证效果，转化数据的准确性有保障，上述情况符合行业惯例，具备商业逻辑和合理性。

问题 8-2：结合发行人效果广告投放方式、结算方式和业务开展模式等，补充披露效果广告业务中客户自行修改转化单价的原因及其合理性、修改单价对发行人收入和毛利率的影响、客户修改转化单价的主要考量因素

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“（六）信息系统专项核查报告”之“2、效果类业务核查”补充披露如下：

（7）客户自行修改转化单价的原因及合理性

发行人效果广告投放方式为通过木瓜广告网络系统汇总客户的广告投放需求，将广告以订单的形式在平台进行展示，由入驻平台的渠道商自主进行认领及投放。

业务开展模式为在投放前公司分别和客户、媒体方（渠道商）进行技术对接，客户通过公司的广告平台输入单价、预算、推广内容、推广素材等广告订单信息，由公司程序化营销平台通过分析客户所处细分行业、营销地区、目标受众等因素生成投放方案、匹配适合的媒体后进行广告分发，并根据实时回传的数据持续进行投放效果优化，客户也可据此进一步调整能够接受的采购价格，更新广告订单，公司的程序化营销平台重复上述投放方案生成、媒体匹配程序和广告优化后继续投放。

结算方式为公司定期汇总转化数据和收入，与客户对账，并根据对账结果结算收入。

客户在公司广告平台输入订单后，由于广告投放是持续进行的，客户能够实时了解广告的转化效果，在程序化营销平台持续优化投放效果的同时，客户可以根据实时转化效果调整出价、预算上限等信息，以实时根据自身情况决定能够接受的采购价格，具有合理性。

客户一旦在广告投放中修改转化出价，即生成一条新的广告子订单，相关信息同步更新，公司程序化营销平台的投放方案和媒体重新匹配，继续进行广告分发、投放监测和效果优化，公司只有在具有合理商业利润的前提下才会接单。因此，客户修改转化出价（上涨或下降）是根据其自身情况做出的正常经营决策，而公司基于对利润贡献考量是否接单具有自主选择权，因此，客户在

广告投放中修改转化出价为正常业务操作，不会对发行人收入和毛利率产生不利影响。

(9) 客户修改转化单价的主要考量因素

①客户修改转化单价的含义

客户修改转化单价指的是广告主客户在某一个订单推广期内单个推广效果（注册、下载、激活、购买）的出价做出变更（上涨或下降）的行为，每一次推广出价的变更即在该订单项下生成一个子订单。

②客户修改转化单价的主要考量因素

转化价格是客户愿意为单位投放效果（注册、下载、激活、购买）支付的金额，客户自行修改转化价格的主要考虑因素包括：

A、客户自己的经营情况和预算规模。在客户的业务中，客户会根据自己的经营情况决定互联网营销的预算规模，根据产品的盈利情况和期望的利润空间决定可以接受的采购价格。

B、流量市场竞争情况。由于流量会优先分配给出价更高的广告主，因此广告客户也会通过根据流量市场的竞争情况调整自己对转化的出价，以避免出价过低而无法采购到所需的流量。

C、产品周期的考虑。在产品生命周期的前期处于市场拓展阶段，由于产品在市场上缺乏知名度，广告客户一般会给出更高的出价，以快速积累所需的用户基础。

客户一旦在广告投放中修改转化出价，即生成一条新的广告子订单，相关信息同步更新，公司程序化营销平台的投放方案和媒体重新匹配，继续进行广告分发、投放监测和效果优化。公司在同步转化数据时，程序化营销平台相应抓取此时最新的转化出价并记录。因此，所有的转化出价均已实时记录，公司据此与广告主客户进行结算。

比如：某短视频客户 T 从 3 月 29 日 13 点 34 分开始在公司广告平台输入转化价格 0.7 美元进行投放，至 4 月 13 日 10 点 55 分完成的投放效果（下载）为 16 次，在 4 月 13 日 10 点 55 分至 4 月 14 日 4 点 42 分之间客户将转化价格改成

0.6 美元进行投放（具体修改时间不做记录，系统显示最新的转化价格），至 4 月 14 日 4 点 42 分在新的投放价格下完成了一个投放效果（下载），则在同步最新的转化数据时，程序化营销系统相应抓取此时最新的转化价格 0.6 美元记录到点击记录中，假设后续至结算的投放效果（下载）为 8 次，结合实时记录的用户点击记录和实时同步的转化数据，公司汇总 3 月 29 日 13 点 34 分至 4 月 13 日 10 点 55 分的转化次数为 16 次，收入为 11.2 美元（转化价格 0.7 美元），4 月 14 日 4 点 42 分之后转化数 8 次，收入为 4.8 美元（转化价格 0.6 美元），合计结算的收入金额为 16 美元。

问题 8-3：补充披露 2018 年 8 月 9 日相关测试订单的具体作用、相关测试金额是否确认收入，发行人报告期内测试订单涉及的具体金额、发行人是否确认收入及相关会计处理的合规性；搜索展示广告报告期内展示单价波动情况及波峰波谷相关订单的单价合理性

一、补充披露 2018 年 8 月 9 日相关测试订单的具体作用、相关测试金额是否确认收入，发行人报告期内测试订单涉及的具体金额、发行人是否确认收入及相关会计处理的合规性

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“（六）信息系统专项核查报告”之“2、效果类业务核查”补充披露如下：

（10）2018 年 8 月 9 日相关测试订单作用、是否确认收入、报告期内测试订单金额、会计处理合规性

测试订单系测试工程师对系统功能进行上线测试，2018 年 8 月 9 日测试的作用是在将动态订单功能相关的新代码更新到生产环境服务器时，验证新功能在生产环境的功能是否运转正常。

上述功能测试订单，不消耗媒体流量也不对客户产生转化效果，财务人员在与客户完成对账后，按照得到客户确认的金额进行结算，不会对测试订单确认收入。

报告期内，公司测试订单具体金额如下：

单位：万元

年度	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
----	--------------	---------	---------	---------

测试订单金额	0.27	3.14	7.13	27.26
--------	------	------	------	-------

上述测试订单系公司广告平台内部上线新功能进行功能测试产生，在报告期内既没有消耗媒体流量也没有为客户产生转化效果，不符合收入确认条件，公司不对其确认收入是正确的，符合企业会计准则的相关规定。

二、搜索展示广告报告期内展示单价波动情况及波峰波谷相关订单的单价合理性

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“（六）信息系统专项核查报告”中补充披露如下：

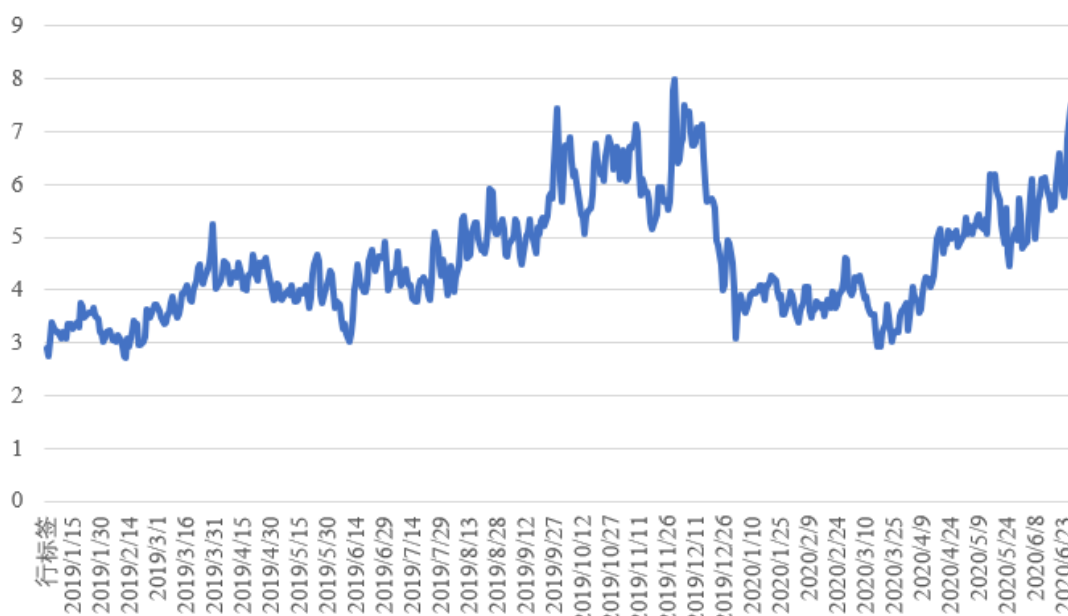
1、搜索展示类业务核查

（1）搜索展示广告报告期内展示单价波动情况及波峰波谷相关订单的单价合理性

报告期内，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。公司为客户提供的全球广告实时竞价服务，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、投放策略等诸多因素的影响，因此报告期内展示单价、点击单价在不同的期间存在较大的波动。

① 展示单价波动情况及波峰波谷相关订单的单价合理性

2019年-2020年6月逐日展示单价（美元/千次）



图中显示，逐日展示单价在 2019 年 9 月下旬到 12 月中旬、2020 年 5-6 月较高，在 2020 年 1-3 月较低，主要是由于感恩节、圣诞节、新年等节假日消费影响，广告主一般在三季度末开始增加预算，由此带动出海营销需求旺盛，导致三季度末至四季度展示单价相对较高。2020 年一季度除受国外新年、国内春节放假影响外，因为疫情原因，海外国家封锁中国商品，特别是跨境物流受到很大影响，导致出海企业的出海营销需求受到压制，展示单价相应较低，随着客户复工复产、海外疫情形势的转变，第二季度开始展示价格出现了明显的回升，导致 2020 年 5-6 月展示单价较高。

2019 年到 2020 年上半年，逐日展示单价总体在 5 美元/千次附近波动，逐日展示单价的波峰价格达到 7 到 8 美元/千次，而波谷价格则下探到 2 到 3 美元/千次之间。

逐日展示单价为当日所有订单展示单价的加权平均价，根据上图所示，对逐日展示单价较高期间的波峰 2019 年 9 月 28 日、2019 年 11 月 9 日、2019 年 11 月 30 日、2020 年 6 月 27 日进行了查看，导致当日展示单价较高的订单如下表所示：

日期	客户名称	系统收入 (美元)	展示数量 (千次)	展示单价 (美元/千次)	推广内容	主要推广地区
2019/9/28	深圳市恒泰德电子商务有限公司(注1)	15,869.27	651.35	24.36	汽车除雪器、汽车日行灯等	美国
2019/11/9	莆田市荔城区找果冻贸易有限公司	23,730.95	1,183.28	20.06	发热马甲	美国
2019/11/30	Morningfast Media Limited(注2)	29,101.94	1,289.74	22.56	LED 壁橱灯	美国、英国、德国、澳大利亚
2020/6/27	上海妃煌电子商务有限公司	23,486.67	1,029.92	22.80	泳装	美国、澳大利亚

注 1：深圳市恒泰德电子商务有限公司为综合类跨境电商客户，推广的商品品类众多，产品包括 3C、服装、箱包、化妆品、汽车和家居日用、运动器材、宠物用品、灯具、玩具、节庆商品、珠宝首饰等，主要销售区域为欧美地区

注 2：Morningfast Media Limited 为跨境电商客户，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

可以看出，受如下主要因素影响，上述订单的展示单价较高：（1）从投放地区上看，由于主要投向美国、英国、德国等发达国家，发达国家的流量较贵导致广告展示单价显著较高；（2）从投放时间上看，受年末节假日集中促销及 2020 年二季度复产复工等因素影响，电商类客户投入较多营销预算，流量需求的快速增加导致竞价后流量费相对较贵；（3）从产品品类看，上述产品具有较

大的盈利空间，比如上述跨境电商订单主要为服饰及配件、灯具等轻生活消费品，成本较低，消费者单次消费金额在 30 美元以上，广告投资回报较好，并且通过用户复购能够持续带来回报。

综上，上述波峰相关订单的单价合理。

逐日展示单价为当日所有订单展示单价的加权平均价，对逐日展示单价较低期间的波谷 2019 年 2 月 12 日、2019 年 6 月 10 日、2020 年 1 月 1 日、2020 年 3 月 16 日的订单进行了查看，导致当日展示价格较低的订单如下表所示：

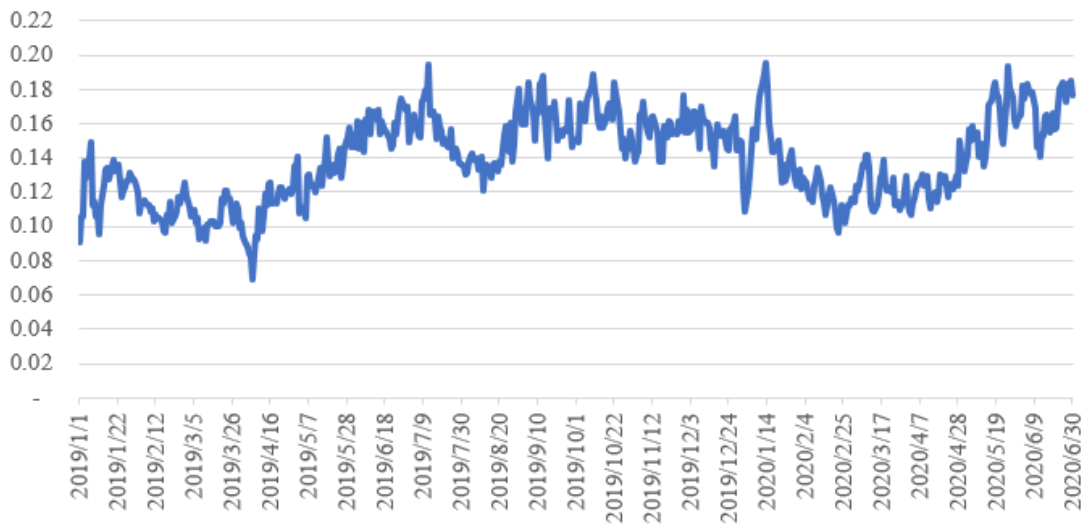
日期	客户名称	系统收入 (美元)	展示数量 (千次)	展示单价 (美元/ 千次)	推广内容	主要推广地区
2019/2/12	Glicksmobi Media Limited	41,603.58	88,944.05	0.47	LIKEE 短视频应用	印度
2019/6/10	Mobvista International Technology Limited	8,110.84	17,133.24	0.47	社交休闲游戏 HAGO	印度尼西亚
2020/1/1	Diandian Interactive Holding	2,742.41	3,653.94	0.75	休闲益智游戏 Wonderland	菲律宾
2020/3/16	7Road International HK Limited	4,701.50	4,056.46	1.16	冒险类手游 DDTANK	印度、巴基斯坦、伊拉克、柬埔寨

可以看出，受如下主要因素影响，上述订单的展示单价较低：（1）从投放地区上看，由于主要投向印度、印度尼西亚、菲律宾、巴基斯坦、伊拉克等欠发达地区，其流量较便宜导致广告展示单价显著较低；（2）从投放时间上看，其投放避开了节假日等流量较贵的期间，价格相对较低。

综上，上述波谷相关订单的单价合理。

② 点击单价波动情况及波峰波谷相关订单的单价合理性

2019年-2020年6月逐日平均点击单价（美元/次）



图中显示，逐日点击单价在2019年6-7月、2019年9月到2020年1月中旬、2020年5-6月较高，在2019年2-4月、2020年2-4月较低。

同一年度的点击单价一般下半年要高于上半年，2019年6-7月逐日点击单价较高主要是受Z Day和放置奇兵两款手游在欧美地区的投放影响所致。2019年9月到2020年1月中旬逐日点击单价较高主要是由于感恩节、圣诞节、新年等节假日消费影响，广告主一般在三季度末开始增加预算，由此带动出海营销需求旺盛，导致这段期间的流量价格相对较高。2020年5-6月逐日点击单价较高是受客户复工复产、海外疫情形势的转变的影响，第二季度出海营销需求恢复较快，导致流量价格提高所致。

2019年2-4月、2020年2-4月逐日点击单价较低主要是受春节假期放假影响及年后客户准备当年新品、制作并批准全年广告预算的影响，国内客户海外投放需求总体相对较低，流量价格相对便宜所致。

根据上图所示，2019年-2020年上半年，逐日点击单价总体在0.14美元/次附近波动，逐日点击单价的波峰价格达到0.18至0.20美元/次，而波谷价格则下探到0.06至0.10美元/次。

逐日点击单价为当日所有订单点击单价的加权平均值，对逐日点击单价较高期间的波峰2019年7月12日、2019年9月13日、2020年1月13日、2020年5月25日进行了查看，导致当日点击价格较高的订单如下表所示：

日期	客户名称	系统收入 (美元)	点击数量 (次)	点击单价 (美元/次)	主要推广内容	主要推广地区
2019/7/12	Century Games Pte. Ltd.	26,274.32	14,318	1.84	策略战斗手游 Z Day	美国、英国、德国
2019/9/13	Clicksmobi Media Limited	19,388.38	10,531	1.84	地下城竞技手游 放置奇兵	德国
2020/1/13	深圳市爱游龙科技有限公司	16,298.06	6,994	2.33	策略手游 王国荣耀	美国
2020/5/25	Clicksmobi Media Limited	26,755.75	11,971	2.24	SLG 手游 西部风云	美国

可以看出，受如下主要因素影响，上述订单的点击单价较高：（1）从投放地区上看，由于主要投向美国、英国、德国等发达国家，发达地区的流量较贵导致广告点击单价显著较高；（2）从投放时间上看，受年末节假日集中促销及2020年二季度复产复工等因素影响，出海营销需求较快增长，流量价格相对较高；（3）从产品品类看，手游产品盈利水平和广告预算高，通过互联网营销的效果较好，营销积极性高。

逐日点击单价为当日所有订单点击单价的加权平均值，对逐日点击价格较低的波谷2019年2月17日、2019年4月6日、2020年2月22日、2020年4月2日的订单进行查看后，发现导致点击价格较低的订单如下表所示：

日期	客户名称	系统收入 (美元)	点击数量 (次)	点击单价 (美元/次)	主要推广内容	主要推广地区
2019/2/17	HongKong AdTiger Media Company Ltd	14,635.86	580,033	0.03	VMate 短视频软件	印度
2019/4/6	HongKong AdTiger Media Company Ltd	35,585.98	2,306,829	0.02	VMate 短视频软件	泰国、印度、摩洛哥
2020/2/22	HongKong AdTiger Media Company Ltd	9,302.00	375,978	0.02	VMate 短视频软件	印度
2020/4/2	Clicksmobi Media Limited	11,980.51	404,474	0.03	休闲游戏 Bubble Shooter	巴西、越南、印度

可以看出，受如下主要因素影响，上述订单的点击单价较低：（1）从投放地区上看，由于主要投向泰国、印度、摩洛哥、越南、巴西等欠发达地区，其流量较便宜导致广告点击单价显著较低；（2）从投放时间上看，其投放避开了节假日等流量较贵的期间，价格相对较低。

综上，上述波谷相关订单的单价合理。

问题 8-4: 补充披露 2020 年 3 月 1 日相关客户投放的三笔大额订单的具体内容、相关订单金额较大的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、发行人的核心技术”之“(六) 信息系统专项核查报告”之“2、效果类业务核查”补充披露如下:

(11) 2020 年 3 月 1 日相关客户投放的大额订单的具体内容、金额较大的原因及合理性

2020 年 3 月 1 日相关客户通过公司广告系统委托公司投放两款苹果商店/谷歌商店上架的工程承包类 App、交友类 App, 订单具体内容如下:

客户名称	账号消耗 (美元)	主要内容
LambadApp	80.00	投放 App: 工程承包类 App B 转化要求: 下载并安装, 次日留存在 30%, 7 日留存在 15%, 用户须有付费 投放国家: 法国、美国、英国、巴西 转化单价: 80 美元
TAppcelerator Media SL	3,952.50	投放 App: 交友类 App A 主要转化要求包括: 下载并安装, 最少 2% 实现第一次购买, 0.1% < 点击安装率 < 20%, 至少 60% 的安装在点击后 2 小时内实现, 少于 25% 的安装发生于点击后的 30s, 新设备率低于 30% 等 投放国家: 加拿大、美国、墨西哥 转化单价: 63.75 美元
Mobotto Media Limited	571.20	投放 App: 交友类 App A 转化要求: 下载并安装, 最少 2% 实现第一次购买, 0.1% < 点击安装率 < 20% 等 投放国家: 加拿大、美国、墨西哥 转化单价: 57.12 美元

上述 App 中, 工程承包类 App B 属于 1960 年成立于卡塔尔的工程承包商, 项目遍及卡塔尔、黎巴嫩和沙特阿拉伯等中东海湾国家, 其 App 属于建筑承包领域的专业 App, 提供建筑行业资讯、电子标书、工程预算等增值服务, 每位付费用户的消费金额达到每年 300 至 400 美元, 因此广告主愿意支付较高的获客成本, 将其 App 投放至法国、美国、英国、巴西等国家。交友类 App A 属于加拿大交友网站, 拥有数千万名会员, 为客户提供交友资讯等增值服务, 付费用户的消费金额达到每年 300 美元以上; 且上述 App 均规定了付费等复杂的转化条件, 结算条件达成的难度大。因此, 上述工程承包商和交友网站能承受较高的获客成本, 具有合理性。

问题 8-5：保荐人、申报会计师说明对发行人信息系统进行核查时，是否通过独立查看或下载相关推广内容，核查发行人信息系统能否准确记录展示行为及相关下载行为，以验证发行人信息系统可靠性，并请说明核查过程及核查结论；

公司核心信息系统主要包括木瓜移动广告发布系统、木瓜广告网络系统、CRM 系统等。

保荐机构、申报会计师及信息系统审计团队通过对 Facebook 和 Google 平台的独立查看、信息比较等手段核查了搜索展示类业务的木瓜移动广告发布系统中展示等相关数据相比 Facebook 和 Google 平台的准确性。通过独立查看、下载、信息比较等手段核查了效果类业务的木瓜广告网络系统中转化（下载）点击等相关记录的准确性。

CRM 系统的数据导入后，均经过了完整的对账程序，数据与客户已核对一致，并与业务系统记录数据进行了相互印证，确保了 CRM 数据的准确性。具体核查情况如下：

一、核查程序

（一）核查木瓜移动广告发布系统能否准确记录搜索展示类业务的展示和点击行为

（1）选取样本，结合对 Facebook 平台独立查看，核查木瓜移动广告发布系统与 Facebook 平台数据同步的准确性

（1）从 Facebook 平台抽查客户查看其投放报告，在客户投放报告中查看其投放的不同的账户 ID、展示次数、点击量、应用安装、广告花费金额明细。

（2）进一步在 Facebook 的广告管理工具中抽查对应账户 ID 的广告组投放明细数据，查看广告组中多个广告系列的应用安装、覆盖人数、展示次数、花费、单次成效费用。

（3）点击进入广告系列中的广告查看其详细的广告素材、广告预览和发布界面。

(4) 登陆公司的木瓜移动广告发布系统数据库根据账户 ID 查询广告相关业务数据，将查询的花费、点击量、展示次数与 Facebook 平台的数据进行比较是否存在差异。

(2) 选取样本，结合对 Google 平台独立查看情况，核查木瓜移动广告发布系统与 Google 平台数据同步的准确性

(1) 从 Google 平台查看客户广告账户 ID 的明细数据，抽查若干个日期的点击次数、展示次数、点击率等数据。

(2) 进入该广告账户 ID 在抽查日期的当日广告明细，查看其广告系列、预算、状态、展示次数、点击次数等信息。

(3) 抽查广告系列下具体的广告素材资源的类型、状态、效果、点击次数、展示次数、费用等数据。

(4) 登陆公司的木瓜移动广告发布系统数据库根据广告账户 ID 查询广告业务相关数据，将查询的花费、点击量、展示次数和 Google 平台的数据进行比较是否存在差异。

(二) 选取样本，检查木瓜广告网络系统能否准确记录效果类业务的点击和转化（下载）行为

通过独立查看并下载了客户在木瓜广告网络系统投放的广告素材等资料，检查了公司与客户对接的 API 接口连接状况，检查了来自媒体（渠道商）的点击记录和来自数据统计系统（嵌入客户产品中，由客户本身或第三方数据平台提供）的转化（下载）记录，并与木瓜广告网络系统的信息相互印证，检查木瓜广告网络系统记录的准确性。具体核查程序如下：

1、从木瓜广告网络系统抽取广告订单，查看日期、渠道商、广告订单 ID、客户名称、转化数、点击量等信息。

2、抽查并点击广告订单以获取详细信息，查看信息包括产品名称、产品链接、投放设备、客户名称、广告订单 ID 等信息，使用自有设备登录产品链接，进行下载测试，点击链接后自动跳到苹果或谷歌商店，下载或安装产品后，核查是否能够正常登录或使用。

3、登录木瓜广告网络系统数据库，取得实时同步自客户服务器的转化日志数据，根据广告订单 ID 检查转化日志的转化数据是否与木瓜广告网络系统获取的信息一致。

4、获取广告订单客户对应的 API 对接文档，查看公司系统配置的对接该客户 API 的相关代码，检查与客户提供的 API 对接文档中的 URL 是否一致。

5、独立对客户的 API 接口进行访问，测试 API 接口是否能够正常返回数据信息。

6、登录木瓜广告网络系统数据库，取得点击日志数据，根据广告订单 ID 检查客户 ID、点击日志条数等，检查是否与木瓜广告网络系统记录信息一致。

(三) CRM 系统数据准确性的核查

(1) 针对搜索展示类的核查

(1) 根据访谈、观察和穿行测试等程序了解搜索展示类广告业务的流程，核查了公司每月收取 Facebook 和 Google 等对账邮件并导入 CRM 系统及与客户对账的过程。

(2) 报告期内各年分别选取了样本对上述对账单导入、对账邮件发送、对账结果与木瓜移动广告发布系统记录的消耗信息的核对印证、差异调节等过程进行了检验，判断 CRM 系统数据的准确性。

(2) 针对效果类业务的核查

(1) 根据访谈、观察和穿行测试等程序了解效果类广告业务的流程，核查了公司同步转化数据和点击数据情况，以及根据转化数据与客户核对、差异调整的对账过程。

(2) 选取样本检查了业务人员与客户定期对账的邮件及根据对账结果调整的记录。

(3) 独立从木瓜广告网络系统数据库取得了 2017 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日广告订单的转化数和收入数据，与 CRM 系统中效果类广告调整前的订单数据进行比对，核查是否存在较大差异。

二、核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

木瓜移动广告发布系统能够准确记录 Facebook 和 Google 等平台的展示和点击数据，木瓜广告网络系统能够准确记录转化（下载）和点击相关数据，导入 CRM 系统的收入数据，搜索展示类业务的数据来源于 Facebook 和 Google 平台，效果类业务的数据来源于嵌入客户产品中的数据统计系统，各方数据基础均一致，对账完成后按照双方确认的金额进行结算，保证了 CRM 系统记录的收入结算金额的真实性、准确性。报告期内，发行人信息系统可靠，能够准确记录业务和财务数据。

问题 8-6：保荐人、申报会计师说明报告期内“有成功转化的广告订单发布数量前十大客户”、“有成功转化的广告订单认定数量前十大渠道商”中“成功转化”、“发布数量”、“认定数量”的具体含义，客户和渠道商的差异，如有必要，请举例说明；说明对相关客户真实性、销售金额合理性及客户变动原因所采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查结论。

一、说明报告期内“有成功转化的广告订单发布数量前十大客户”、“有成功转化的广告订单认定数量前十大渠道商”中“成功转化”、“发布数量”、“认定数量”的具体含义，客户和渠道商的差异，如有必要，请举例说明

（一）“成功转化”、“发布数量”、“认定数量”的具体含义

“成功转化”即广告订单的转化数大于 0。

“发布数量”即客户在公司广告平台发布的广告订单个数。

“认定数量”即流量渠道商在公司广告系统认领的客户发布的广告订单个数。

（二）客户和渠道商的差异

客户即广告主，在木瓜广告系统发布广告订单。渠道商是控制流量来源的供应商，在木瓜广告系统认领客户发布的广告订单。“渠道商”、公司和“客户”三者属于上中下游的产业链关系。

（三）举例说明“成功转化”、“发布数量”、“认定数量”的具体含义及客户和渠道商的差异

报告期内发行人的具体投放案例如下：在木瓜广告系统前端抽查客户百度的相关数据，由于与公司合作多个不同项目，为便于区分，百度在木瓜广告系统拥有多个客户 ID，经统计 2019 年百度在木瓜广告系统发布的广告订单数量合计为 986,764，其中，广告订单转化数大于 0，即有成功转化的广告订单发布数量合计为 39,453，其中客户 ID 为 1709 的账号有成功转化的订单数为 7,715。抽取客户 ID 为 1709 的账号中一笔有成功转化的广告订单，日期：2019 年 3 月 26 日，广告订单推广的 App 为印度的新闻应用 D，广告订单 ID 为 77749298，当天认领了该广告订单的渠道商共 25 家。根据同步的转化数据，有成功转化（下载）的渠道商为 API_有米 2，转化数（下载）为 301。进一步根据 API_有米 2 的 ID10392 进行抽查，渠道商 API_有米 2 在木瓜广告系统 2019 年的认领广告订单中转化数大于 0，即在 2019 年有成功转化的订单数为 5,222 个。

二、说明对相关客户真实性、销售金额合理性及客户变动原因所采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查结论。

（一）有成功转化的广告订单发布数量前十大客户的销售情况

报告期内，有成功转化的广告订单发布数量前十大客户销售情况如下：

单位：万元

期间	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
有成功转化的前十大客户销售收入	251.03	1,028.67	2,491.03	3,973.29
营业收入总额	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
占比营业收入比例	0.13%	0.26%	0.58%	1.74%
效果类业务收入	1,723.30	6,564.14	12,783.51	18,285.20
占效果类业务收入比例	14.57%	15.67%	19.49%	21.73%

注：上述有成功转化的前十大客户销售收入已根据当期平均汇率转为人民币金额，上述数据未对返利金额进行扣减

有成功转化的广告订单发布数量前十大客户名称、销售收入、收入排名具体情况如下：

1、2020 年 1-6 月有成功转化的广告订单发布数量前十大客户

单位：万美元

排名	客户 ID	客户名称	有成功转化的订单数（个）	销售收入
1	856	Youmi Technology (HK) Limited	7,320	8.67

排名	客户 ID	客户名称	有成功转化的订单数 (个)	销售收入
2	1453	Youmi Technology (HK) Limited	6,503	6.98
3	2143	Baidu (Hong Kong) Limited	3,568	4.53
4	1709	Baidu (Hong Kong) Limited	3,011	4.37
5	1996	Baidu (Hong Kong) Limited	2,103	4.17
6	2394	Vittamob Limited	1,923	1.35
7	2321	EMAR ONLINE (HK) LIMITED	1,716	1.66
8	2330	1PLUSADS LIMITED	1,513	1.95
9	2407	Baidu (Hong Kong) Limited	1,204	0.58
10	2208	Rivermob Technology Co., Limited	1,180	1.46

注：由于同一个客户与公司合作多个不同项目，为便于区分，同一个客户在公司可能使用多个不同 ID 以区分不同项目，下同

2、2019 年度有成功转化的广告订单发布数量前十大客户

单位：万美元

排名	客户 ID	客户名称	有成功转化的订单数 (个)	销售收入
1	856	Youmi Technology (HK) Limited	27,992	36.52
2	1453	Youmi Technology (HK) Limited	17,646	17.20
3	1996	Baidu (Hong Kong) Limited	15,587	32.34
4	2143	Baidu (Hong Kong) Limited	11,468	23.96
5	1282	Whatech Mobie Co., Limited	11,465	9.01
6	1202	Whatech Mobie Co., Limited	8,225	6.86
7	1154	Minimob Pte ltd	7,896	2.67
8	1709	Baidu (Hong Kong) Limited	7,715	11.51
9	2394	Vittamob Limited	6,109	4.41
10	2046	Mobifun Hong Kong Limited	6,032	4.68

3、2018 年度有成功转化的广告订单发布数量前十大客户

单位：万美元

排名	客户 ID	客户名称	有成功转化的订单数 (个)	销售收入
1	1709	Baidu (Hong Kong) Limited	33,863	71.37
2	1981	AppcoachS Co., Limited	31,089	72.50
3	1453	Youmi Technology (HK) Limited	26,642	38.72
4	856	Youmi Technology (HK) Limited	21,492	22.40
5	1935	Baidu (Hong Kong) Limited	19,972	26.74
6	1996	Baidu (Hong Kong) Limited	18,763	76.99
7	2006	AppcoachS Co., Limited	14,590	14.63
8	1282	Whatech Mobie Co., Limited	14,062	26.59
9	1865	Boiling Point (HongKong) Information Technology Co., Ltd	12,045	3.94
10	1938	Newborn Town International Enterprise Ltd	10,830	22.56

4、2017 年度有成功转化的广告订单发布数量前十大客户

单位：万美元

排名	客户 ID	客户名称	有成功转化的订单数 (个)	销售收入
1	1269	Zoomy International Ltd.	34,764	84.33
2	1709	Baidu (Hong Kong) Limited	32,112	79.97
3	1695	Dofun Technology Limited	16,356	34.13
4	1527	Clicksmobi Media Ltd	14,641	23.58
5	1282	Whatech Mobie Co., Limited	11,677	50.84
6	1797	Hadoop Network	11,276	90.89
7	982	Appnext Ltd.	10,597	102.26
8	1497	Glispa GmbH	10,311	97.88
9	1794	Ikmy Co., Ltd	10,242	17.05
10	911	Appsnt company limited	9,553	7.54

(二) 核查程序、核查比例和核查证据

保荐机构和申报会计师就上述有成功转化的广告订单发布数量前十大客户的真实性，销售金额合理性及客户变动原因进行详细核查，履行的核查程序具体如下：

(1) 对收入入账凭证的检查

获取并查阅与上述有成功转化的广告订单发布数量前十大客户的交易合同，获取与上述客户的交易记录，根据客户或第三方平台数据统计系统回传的转化数据，结合公司与上述客户的结算单和实际收款金额，评价收入的存在性和收入确认金额的准确性。

(2) 查阅客户工商资料或中信保资信报告

通过香港公司注册处网上查册、调阅中信保资信报告等方式获取上述客户的工商资料，核查客户成立日期、注册资本、住所、股权结构、董监高信息、主营业务等信息，结合与公司交易的规模，评价交易金额的合理性，结合公司管理层访谈、客户出具的书面声明文件，核查与公司是否存在关联关系。

(3) 执行函证和走访程序

选取报告期内与公司交易额较大的客户进行访谈，主要关注客户经营规模、与公司交易内容及金额变动原因、与公司交易的真实性、准确性和完整性、与公

司是否存在关联关系等问题，并取得客户签字/盖章确认的访谈提纲、声明等文件。对公司与上述客户之间报告期的交易金额和各期末应收账款余额进行独立函证，确认双方交易真实准确。

(4) 检查期后回款情况

获取并核查上述客户的期后回款明细，检查回款单据是否与签约客户名称一致，经核查，期后回款正常。

查阅工商资料、走访和函证的核查金额和比例、回款金额及比例具体如下：

单位：万元

核查方式	项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
查阅工商资料 (注1)	核查金额	251.03	1,028.67	2,491.03	2,669.19
	核查比例	100.00%	100.00%	100.00%	67.18%
走访	核查金额	95.91	577.12	2,060.50	3,576.85
	核查比例	38.21%	56.10%	82.72%	90.02%
函证	核查金额	109.99	838.14	981.00	3,233.58
	核查比例	43.82%	81.48%	39.38%	81.38%
	核查差异	-	-	-6.17	-
走访或函证 任一程序覆盖	核查金额	205.91	947.55	2,464.93	3,576.85
	核查比例	82.03%	92.11%	98.95%	90.02%

注1：对于2017年客户中Hadoop Network、Appnext Ltd.为BVI主体，无法调取工商资料的，通过访谈了公司管理层并由公司出具无关联关系声明作为替代程序。

(三) 核查结论

经核查，申报会计师认为：

公司有成功转化的广告订单发布数量前十大客户真实存在，公司对其销售金额合理，客户变动原因符合其业务实际情况、真实、合理，不存在异常情况。公司效果类业务收入真实、准确、完整，效果类业务收入符合企业会计准则要求。

问题 8-7：请对上述其他事项发表明确意见。

(一) 核查过程

申报会计师对上述事项进行了核查，履行的核查程序具体如下：

1、获取并核查了公司与客户、第三方平台之间同步的转化数据的截图，公司通过对接媒体获得的点击记录的截图，抽取样本导出数据进行了核对，登陆第三方平台了解公司可以实时掌握的转化数据的内容，通过访谈、观察、抽查样本

了解了公司和媒体、客户之间对接的机制和同步记录的数据，获取并核查了公司收入来自第三方结算数据的明细，抽取样本登陆第三方平台进行了验证，检查了公司与客户之间定期对账的邮件，对同步的转化数据的差异进行了判断和印证。

2、通过选取样本对效果类业务进行穿行测试、观察和访谈等方式了解了效果类业务的投放方式、业务模式和结算方式，通过技术人员对系统参数设置、基本操作方式、运行原理、观察技术人员操作等方式了解系统对转化单价的记录和更新情况、竞价机制运作的博弈原理。

3、获取并查阅了相关测试和大额订单的订单截图，了解订单 KPI 达成的难度以及用户通过该 KPI 消费的大致金额，通过互联网查阅了订单涉及的客户的官方网站等介绍资料，了解其业务开展情况，订单金额与其经营规模是否匹配。

4、搜索并核查了苹果和谷歌商店对于上架软件的审核制度，通过比对相关客户官方网站提供的资料，核查其业务合规情况，获取并核查了发行人的广告审核制度。

5、获取并核查了搜索展示广告报告期内展示单价波动情况，获取波峰波谷日期订单明细，根据花费金额大小排序，获取了影响当天平均单价的主要账号，根据账号核查了该客户在脸书和谷歌后台的相关广告订单的广告素材、落地页链接、主要投放国家、展示和点击次数、广告花费回报等数据，并根据落地页链接打开或下载查看了相关产品或软件，验证了该产品或软件真实存在。

6、访谈了公司核心技术人员，了解公司与客户之间技术对接、转化数据核对、客户修改转化单价原因、测试订单作用、搜索展示类波峰波谷发生的主要原因，相关订单的情况、对推广广告内容的审核、广告审核制度的执行情况等问题；访谈财务人员了解对测试订单的记录和财务核算及其依据、修改转化单价对收入和毛利率的影响等问题。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、客户拥有有效记录转化数据的能力是效果类广告得以开展的前提条件，报告期内，大型互联网企业客户自身拥有有效记录转化数据的数据统计系统，其

他中小型客户自身不具备有效记录转化数据的能力，一般在产品中嵌入行业权威并受各方认可的第三方平台（Appsflyer 和 Adjust）的数据统计系统获得有效记录转化数据的能力。由于公司与客户的转化数据均基于客户或第三方平台的数据统计系统，因此各方获取的数据来源一致，报告期内公司与客户未就转化数据存在纠纷或不认可的情形。由于报告期内 79% 以上效果类业务收入的转化数据由行业权威并受各方认可的第三方平台（Appsflyer 和 Adjust）数据统计系统产生，且 2019 年、2020 年 1-6 月根据第三方数据结算的收入已超过 95%，基于转化数据实时同步的三方监督和印证效果及第三方平台的独立性，报告期内的转化数据具有第三方验证效力。第三方数据统计系统的独立性、发行人的实时比较和同步、媒体根据实时调整的预期转化率给予展示机会等手段有效保障了转化数据的准确性。

2、客户自行修改转化单价是为了实时根据自身情况决定能够接受的采购价格，具有合理性，客户修改转化单价主要参考自己的经营情况、盈利模式、流量市场竞争、产品周期等主要因素，客户在广告投放中修改转化价格作为正常业务操作不会对发行人收入和毛利率产生不利影响。

3、2018 年 8 月 9 日相关测试订单是因为系统上线新功能进行功能测试而产生，公司已补充披露报告期内功能测试的金额，功能测试订单不符合收入确认条件，公司不对其确认收入。

4、2020 年 3 月 1 日相关客户投放订单为中东地区的专业工程类 App 和加拿大大型交友网站 App，上述客户的付费用户平均年消费金额在 300 美元以上，且规定了复杂的转化条件，因此能够承受较高的获客成本，具有合理性。

问题 9

关于客户毛利率和贡献收入变动原因。根据审核问询回复：（1）报告期内，发行人直销前十大客户毛利率分别为 1.97%、2.55%、5.04%和 6.29%，毛利率逐年上升；代理前十大客户毛利率分别为 7.12%、4.7%、1.44%和-1.35%，毛利率逐年下降。（2）2020 年 1-6 月，前十大直客客户中深圳市天梭互动科技有限公司贡献收入 13,764.85 万元，较 2019 年增长较大；DianDian Interactive

Holding 贡献收入 1,156.01 万元，较 2019 年下降较多。2019 年，ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）贡献收入较 2018 年大幅下降，Kings Group Holdings、深圳市恒泰德电子商务有限公司贡献收入较 2018 年大幅增长。（3）前十大代理客户中 Mobvista International Technology Limited（汇聚国际技术有限公司）收入逐年下降、Nuo Rui Investments Limited（诺睿投资有限公司）2020 年 1-6 月贡献收入较 2019 年大幅下降；2019 年，Click Tech Limited（易点天下网络科技股份有限公司）贡献收入下降；Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）2018 年和 2019 年贡献收入均大幅增长。

请发行人：（1）结合直客和代理前十大客户收入占比和毛利率变动原因，量化分析并补充披露报告期内发行人前十大直客客户毛利率逐年上升、前十大代理客户毛利率逐年下降的原因，2020 年 1-6 月前十大代理客户中部分客户毛利率为负的原因、发行人相关业务环境和开展是否面临重大不利变化、持续经营能力是否存在重大不确定性。（2）结合发行人前十大直客和代理客户从事的主要业务情况、代理客户下游最终客户变动情况等，补充披露 2020 年 1-6 月深圳市天梭互动科技有限公司贡献收增长较大、DianDian Interactive Holding 贡献收入下降较多，2019 年 ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）贡献收入大幅下降、Kings Group Holdings 和深圳市恒泰德电子商务有限公司贡献收入大幅增长的原因及合理性；Mobvista International Technology Limited（汇聚国际技术有限公司）收入逐年下降、Nuo Rui Investments Limited（诺睿投资有限公司）2020 年 1-6 月贡献收入大幅下降、Click Tech Limited（易点天下网络科技股份有限公司）2019 年贡献收入下降、Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）2018 年和 2019 年贡献收入均大幅增长的原因及合理性。（3）补充披露发行人“存量客户”的具体定义，并根据不同合作年限对客户进行分类披露报告期内不同合作年限客户贡献收入金额和占比、相关金额占比变动原因及合理性。（4）详细分析披露发行人通过代理方式向大型互联网客户提供服务的原因、发行人未直接向最终客户提供服务的原因，发行人代理业务模式的合理性及代理客户比例高于同行业公司的原因、代理模式下发行人如何获取客户及是否具备独立获取最终客户的能力。（5）补充披露发行人 2018 年通过代理方式向字节跳动销售 22,799.20 万元后，其他年份向字节

跳动销售收入大幅下降的原因、该客户是否已流失；2020年1-6月贡献收入1亿元以上客户占比下降的原因、2020年1-9月相关层次客户贡献收入金额及占比、发行人是否存在大客户流失情形。

请保荐人、申报会计师：（1）说明对报告期发行人主要直销和代理客户走访和函证的具体数量和比例、对应收入占比，对发行人与主要客户不存在关联关系、发行人实际控制人、董监高及关键岗位人员资金流水及与主要客户是否存在资金往来等所采取的核查程序、具体核查程序对应的核查比例、获取的核查证据和核查结论。（2）对上述其他事项发表明确意见。

【发行人回复】

问题 9-1：结合直客和代理前十大客户收入占比和毛利率变动原因，量化分析并补充披露报告期内发行人前十大直客客户毛利率逐年上升、前十大代理客户毛利率逐年下降的原因，2020年1-6月前十大代理客户中部分客户毛利率为负的原因、发行人相关业务环境和开展是否面临重大不利变化、持续经营能力是否存在重大不确定性。

一、结合直客和代理前十大客户收入占比和毛利率变动原因，量化分析并补充披露报告期内发行人前十大直客客户毛利率逐年上升、前十大代理客户毛利率逐年下降的原因

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”之“2、分客户类型的销售情况”中补充披露报告期直客和代理前十大客户收入占比和毛利率变动分析如下：

（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

.....

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

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
直销前十大客户收入占比	36.82%	35.34%	33.24%	28.24%
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，前十大直销客户毛利率逐年上升的原因如下：

报告期内，随着公司经营策略的调整，发行人注重开发高毛利率客户，如其中，电商类客户收入占比逐年提升，前十大客户在2020年上半年大部分转化为电商类客户，如下表所示：

单位：万元

行业分类	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电子商务	59,759.45	7.46%	63,907.75	9.14%	46,521.39	6.23%	10,726.94	5.95%
互动娱乐	11,251.33	0.09%	78,398.71	1.70%	83,211.40	0.63%	40,346.61	0.71%
工具应用	-	-	-	-	14,138.84	1.75%	11,219.73	2.97%
其他类	-	-	-	-	-	-	2,083.97	0.55%
直销前十大客户	71,010.78	6.29%	142,306.46	5.04%	143,871.63	2.55%	64,377.25	1.97%

2017年、2018年、2019年和2020年1-6月前十大直客中电子商务类客户的收入占比分别为16.66%、32.34%、44.91%和84.16%，前十大直客中电子商务客户的毛利率分别为5.95%、6.23%、9.14%和7.46%，电子商务客户的毛利率较高是报告期发行人前十大直客毛利率逐年上升的主要原因。

① 发行人电商类客户毛利率普遍高于互动娱乐和工具应用类客户毛利率的合理性分析

广告优化和广告投放是互联网广告服务商平台普遍为广告主提供的服务，除此之外，不同行业的广告主因为本行业产品和商业模式的特性，对广告服务商的诉求不同。

互动娱乐和工具应用类客户对广告素材制作的需求较高。针对每一款产品，每周广告主都需要服务商设计出几十套图片和视频素材。素材制作的服务非常

依靠大量设计人员提供服务，而这种服务不是发行人优势。所以在不提供制作素材服务的前提下，如果发行人为互动娱乐和工具应用类客户只提供基础的广告投放和广告优化服务，毛利率空间并不高。

电商客户与互动娱乐、工具应用类客户在市场推广时的侧重点不同，发行人的电商类客户一般都不是生产企业，但是具备较强的供应链整合能力，一般电商都能覆盖数几万个 SKU，其核心难点是如何从纷繁的供应链中确定推广的重点，因为 SKU 足够多，基本不存在广告素材容易老化、需要频繁制作和更新素材的问题。一般电商的做法是每天选择几十款 SKU，指定发行人进行测试。发行人会对每款 SKU 分配一定金额的广告投放费用，进行短期的测试推广，一旦某款产品的 ROI 较高，则在后期加大对这款产品的广告投放，通过不断优化的投放政策尽可能激发目标区域潜在客户的购买率和延长产品的生命周期。

每一个电商客户每天都需要与发行人沟通数十款 SKU 的测试和 ROI，中间有大量的重复性人工工作，为解决电商类客户这一痛点问题，发行人经过自主研发，在 2016 年上线了电商广告投放模块木瓜跨境帮。木瓜跨境帮是一个自助式 SAAS 系统，能够自动化帮助电商客户迅速同步想要测试的 SKU 信息至该系统，并且电商客户可以随时监测所有被测试的 SKU 的广告投放与回收情况，以及对应的 SKU 的筛选情况。而互动娱乐和工具应用并没有每天测试几十款产品的需求，一般几个月到几年内只有数款产品需要投放，所以木瓜跨境帮并不能应用到互动娱乐和工具应用中。

综上，发行人擅长开发系统自动化或者半自动化解决电商客户选品和投放的痛点，使得发行人电商毛利率普遍高于互动娱乐和工具应用毛利率。

②抓住电商行业发展机遇，实现收入的快速增长

随着公司在电商板块的投入，2018 年公司前十大直客中电商类客户业务收入增长了 333.69%，电商收入占比由 16.66%提升至 32.34%，当年吸引了诸如恒泰德等优质的电商类客户。随着客户资源的积累和产品品类的逐渐丰富，发行人完善了电商类客户的产品数据库，逐渐挖掘毛利率较高的品类，通过广告投放促进客户销售的增长，前十大直客中电商类客户毛利率由 5.95%提升至 6.23%。电商类客户板块业务体现了良好的成长态势，前十大直接客户中电商类客户业

务为发行人贡献的毛利从 2017 年的 637.77 万元上升到 2,899.41 万元，推动前十大直客毛利率由 2017 年度的 1.97% 提升至 2018 年度的 2.55%。

随着发行人电商类客户产品品类的丰富和广告投放经验的积累，2019 年发行人上线了电商类客户选品模块，为跨境电商客户提供电商选品决策、素材批量选取、智能优化以及供应链筛选等服务，为跨境电商客户在数以万计的商品 SKU 中选择较高利润的产品提供了参考，提升了跨境电商客户的销售业绩，如恒泰德和深圳天梭通过发行人提供的选品服务获得了良好的跨境销售成绩。在帮助电商类客户提高盈利的同时，发行人电商类客户板块的毛利率也出现了相应的提高，前十大直客中电商类客户业务毛利率由 6.23% 提升至 9.14%。前十大直客中电商类客户业务给发行人贡献的毛利从 2018 年的 2,899.41 万元上升至 2019 年的 5,840.97 万元。电商类客户板块收入占比由 32.34% 继续提升至 44.91%，推动前十大直接客户毛利率由 2.55% 提升至 5.04%。

2020 年 1-6 月在疫情影响下，发行人电商类客户业务还是取得了一定的增长。2020 年 1 季度，受到各地物流封锁，工人无法正常复工，供应商库存短缺等多重因素的影响，电商客户虽然维持了正常的广告投放，但是受到疫情冲击明显。出于谨慎经营的考虑，电商客户针对选品、供应链筛选等服务的需求一季度出现下降，另一方面，发行人为了与客户共同渡过难关，对电商客户进行了返利让利，导致发行人 2020 年第 1 季度的电商业务利润受到了一定的影响，毛利率出现一定程度的下滑。但是进入到第二季度后，随着新冠疫情在我国得到有效控制，客户陆续复工复产，物流恢复正常，特别是因为海外疫情带来的跨境电商客户需求的井喷，第二季度跨境电商类客户投放已陆续恢复正常，因此上半年电商类客户整体板块的收入出现了增长。2020 年第二季度主要电商客户毛利率恢复到 9% 左右，拉动上半年的前十大直客电商类客户业务毛利率仍达到 7.46%。由于 2020 年 1-6 月发行人前十大直客中电商类客户占比达到 84.16%，2020 年 1-6 月前十大直客毛利率相比 2019 年由 5.04% 提升至 6.29%。

综上，报告期内发行人前十大直客毛利率不断提高的主要原因如下：

A: 发行人行业客户的战略调整，毛利率较高的电商类客户在前十大客户收入中的占比逐年提升，由 2017 年的 16.66% 上升到 2020 年上半年的 84.16%；

B:随着发行人电商类客户的增加以及发行人对电商客户服务能力的提升,发行人提供的增值服务促使电商类客户业务毛利率有所提升。

2) 报告期广告代理前十大客户的基本情况

.....

报告期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
代理前十大客户收入占比	21.12%	27.73%	28.24%	28.79%
代理前十大客户毛利率	-1.35%	1.44%	4.70%	7.12%

报告期前十大代理客户毛利率逐年下降的原因:

①2017年前十大代理客户的毛利率较高,是由于2017年部分代理客户主要做游戏推广,发行人为其提供了“付费用户预测”服务,由于推广效果较好,毛利率较高。在给广告主带来了良好的经济效益同时,也给发行人带来了较高的毛利率。

②2018年公司开始加大力度发展较大规模的代理客户,一方面较大的代理客户具有较多的客户资源,有利于公司积累广告数据和投放经验,另一方面较大的代理客户资金实力较强,回款较及时,在发行人的业务扩张期对业务的发展有较大的推动作用。2018年发行人前十大代理客户收入规模增长86.26%,投放一亿元以上的代理客户由2017年的1家增长至2018年的5家,大型代理客户为公司带来业务的同时也对返利提出了要求,公司基于业务快速发展的目的经协商对大型代理公司进行了让利,前十大代理的平均返利比例由2017年的5.36%提高至2018年的6.17%,导致2018年前十大代理客户的毛利率有所下降。

③2019年发行人前十大代理客户收入基本持平,但毛利率有所下滑,主要是公司营收达到一定规模后,不再单纯追求收入规模上的增长,转而将公司资源用于发展毛利率较高的直客上。针对代理类客户业务合作标准是回款良好,规模较大,积累投放数据,转化直接客户。通过为大型代理客户进行广告投放积累了大量广告成效数据,发行人也通过技术服务从代理客户中挖掘了优质直

客，为直接客户的收入占比逐年提升奠定基础。代理客户良好的信誉和及时的回款为公司提升资金运营能力创造了条件，2018年和2019年公司经营活动产生的现金流连续两年高于净利润水平。由于上述原因，发行人基于商业利益和长期合作的考虑对 Clicksmobi Media Limited、NuoRui Investments Limited 等大型代理客户作出了让利，前十大代理的平均返利比例由 2018 年的 6.17% 提高至 2019 年的 7.02%，导致毛利率有所下滑。

④ 发行人 2020 年 1-6 月前十大代理客户中毛利率为负主要是由 Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）和 Hongkong Adtiger Media Co., Limited（香港虎视传媒有限公司）的毛利率为负造成的，这两家代理客户实现收入 33,286.33 万元，占前十大代理客户收入的 81.71%，其毛利率为负直接拉低了前十大代理客户的毛利率。

Clicksmobi Media Limited 和 Hongkong Adtiger Media Co., Limited 2019 年主要投放游戏和直播等娱乐软件，2020 年 1-3 月受疫情影响，这两家客户虽然投放金额大，但投放产生的效益不佳，发行人基于与客户共度难关的考虑对其进行了价格上的优惠，导致毛利率为负。2020 年第二季度随着国内疫情逐步得到控制，复工复产有序进行，发行人代理客户的广告投放逐渐恢复，毛利率已经逐渐转为正数。

二、2020 年 1-6 月前十大代理客户中部分客户毛利率为负的原因、发行人相关业务环境和开展是否面临重大不利变化、持续经营能力是否存在重大不确定性

1、2020 年 1-6 月前十大代理客户中部分客户毛利率为负的原因

如上题所述，发行人 2020 年 1-6 月前十大代理客户中毛利率为负，主要是由 Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）和 Hongkong Adtiger Media Co., Limited（香港虎视传媒有限公司）的毛利率为负造成的，这两家代理客户实现收入 33,286.33 万元，占前十大代理客户收入的 81.71%，具体参见上一题 9-1。

2、发行人相关业务环境和开展是否面临重大不利变化、持续经营能力是否存在重大不确定性

发行人 2020 年 1-6 月部分客户毛利率为负系疫情的短期冲击，已经逐步恢复，发行人相关业务环境和开展没有面临重大不利变化，持续经营能力不存在重大不确定性。

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”中补充披露如下：

（2）发行人相关业务环境和开展未面临重大不利变化

从业务环境看，发行人所在的行业市场规模持续扩大、客户需求多元化，为互联网营销行业带来了充足的发展机会，因此，公司的业务环境未面临重大不利变化。

①中国企业出海热情持续高涨，预计出海营销市场规模将保持增长

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。因此，互联网海外营销的市场规模将保持增长。

②客户需求增长及多元化，扩大发行人增值服务的盈利空间

出海企业从最初的工具类 App 到游戏类 App，到如今快速增长的跨境电商行业，客户的需求日趋多元化，对互联网营销公司的服务要求也日趋提升，比如电商类客户由于 SKU 众多，需要发行人为其提供更为智能化、自动化、批量化的操作程序，也需要发行人提供商业洞察、客群分析、跨境选品等增值服务，以达到更好的营销效果。客户需求的多元化，为发行人带来了更多业务机会，扩大了发行人增值服务的盈利空间。

从相关业务开展来看，发行人主要客户稳定，经过 2019 年战略调整后客户结构优化，疫情后业务已逐步恢复，发行人业务开展未面临重大不利变化。

③持续经营能力不存在重大不确定性

发行人是较早进入出海营销行业的互联网营销企业，具有先发优势，积累了丰富的投放经验，在出海互联网营销领域具有较高知名度。

为满足业务发展需要，公司近年来组建了专业服务团队，着重对重要客户进行持续的需求开发和贴身服务。未来，公司将继续有序扩充市场开拓团队，优化客户结构、提高市场份额，增强公司的抗风险能力。

虽然 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、第三季度分别实现营业收入 125,519.71 万元、106,983.44 万元，分别同比上升 14.33%、22.56%，随着出海需求的持续增长，以及发行人服务水平的提升，预计公司的业务仍将保持发展。

综上，公司持续经营能力未面临重大不确定性。

问题 9-2：结合发行人前十大直客和代理客户从事的主要业务情况、代理客户下游最终客户变动情况等，补充披露 2020 年 1-6 月深圳市天梭互动科技有限公司贡献收增长较大、DianDian Interactive Holding 贡献收入下降较多，2019 年 ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）贡献收入大幅下降、Kings Group Holdings 和深圳市恒泰德电子商务有限公司贡献收入大幅增长的原因及合理性；Mobvista International Technology Limited（汇聚国际技术有限公司）收入逐年下降、Nuo Rui Investments Limited（诺睿投资有限公司）2020 年 1-6 月贡献收入大幅下降、Click Tech Limited（易点天下网络科技股份有限公司）2019 年贡献收入下降、Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）2018 年和 2019 年贡献收入均大幅增长的原因及合理性。

一、发行人前十大直客和代理客户从事的主要业务情况、代理客户下游最终客户变动情况

（一）报告期内，发行人前十大直销客户从事的业务情况如下：

客户名称	客户业务规模	主要推广产品
深圳市天梭互动科技有限公司	综合类跨境电商，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，主要经营范围为服饰、箱包、电子产品、数码产品、电器、日用品、节日造型花、鞋履、美妆美发产品、玩具、健身器材、五金产品、装修工具的开发与销售等	鞋履、美容物品、服装、节日造型花、美妆美发产品、儿童早教玩具、健身器材、电动雕刻笔、装修工具等

客户名称	客户业务规模	主要推广产品
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、护肤美妆、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	护肤美妆、服装、减肥、增肌等产品
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, 深圳跨境电商综合服务商, 主要销售品类为 智能电子、服装、家具、家电、玩具、生活用品、宠物用品、节日类饰品 等, 主要销售区域为欧美地区	玩具车、卷发棒、假发、鞋架、运动鞋、荧光棒、美甲贴、睫毛膏、耳机、 服装家具、宠物用品、节日类饰品 等多种产品
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	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
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
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	女装、女鞋、美白用品等
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、 箱包、化妆品、汽车和家居用品、运动器材、宠物用品、灯具、玩具、节庆商品、珠宝首饰 等, 主要销售区域为欧美地区	3C、服装、 箱包、化妆品、汽车和家居用品、运动器材、宠物用品、灯具、玩具、节庆商品、珠宝首饰 等
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, 团队 100 人, 主要投放欧美市场	儿童滑梯、宠物棚屋、家用工作台、电钻工具等
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
深圳市前海恒和科技有限公司	主营业务是一家面向全球的 B2C 跨境电商公司, 是高速发展的跨境电商生态赋能者, 成立于 2015 年, 旗下共有南昌、成都、深圳 3 个子公司, 主要业务是把中国优质供应链产品, 通过 Facebook、Shopify 独立站等渠道销售到南北美及欧洲, 产品涵盖潮流服饰、家电用品、3C 电子产品等 90 个品类。	汽车零件、玩具、数码周边、户外用品等
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

客户名称	客户业务规模	主要推广产品
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
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
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
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
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
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
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
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)
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
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
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

客户名称	客户业务规模	主要推广产品
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，主要面向东南亚市场	服饰、配饰等
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，团队规模近 100 人	保健品

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，具有在发行人进行广告投放的商业需求。

(二) 报告期内，前十大广告代理商客户的下游最终客户情况如下：

客户名称	客户终端业务情况
Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	综合类互联网广告代理商，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，主要销售渠道是欧美等其他地区占比 40%，东南亚、日韩、亚洲地区合计占比 60% 以上，主要客户涵盖了电商、游戏、应用工具等诸多行业
Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	虎视传媒主要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
Click 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，易点天下客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业
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
Li Technology Co., Limited (梨科技有限公司)	北京广告代理公司，主营业务为在 Google、Facebook、Twitter、Snapchat 等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
All Sure Holdings Limited	北京广告代理公司，主营业务为在 Google、Facebook、Twitter、tiktok 等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
Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	汇量科技 (HK.10086) 子公司，客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业
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，行业覆盖时尚、户外、美容、科技、游戏等
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
Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	主营业务为在 Google、Facebook、Twitter、tiktok 等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
Easy Fun Entertainment Limited	主营业务为广告代理销售，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)	客户涵盖跨境电商、工具应用、和游戏等行业

客户名称	客户终端业务情况
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
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，主要为游戏客户和跨境电商客户
Haspay Limited (香港有付网络科技有限公司)	上海广告代理公司，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，客户涵盖跨境电商、工具应用、游戏等行业
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
Approachs Co., Limited	Approachs 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
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
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客户，大部分代理客户的最终客户都覆盖了跨境电商、工具应用和游戏等行业，并在报告期内未出现明显的变动，其与发行人的合作具备合理性。

二、补充披露 2020 年 1-6 月深圳市天梭互动科技有限公司贡献收入增长较大、DianDian Interactive Holding 贡献收入下降较多，2019 年 ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司) 贡献收入大幅下降、Kings Group Holdings 和深圳市恒泰德电子商务有限公司贡献收入大幅增长的原因及合理性

(一) 补充披露 2020 年 1-6 月深圳市天梭互动科技有限公司贡献收增长较大、2019 年 ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司) 贡献收入大幅下降、深圳市恒泰德电子商务有限公司贡献收入大幅增长的原因及合理性；

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”之“(9) 公司前十大直客和代理客户中主要客户收入变动较大的情况”中补充披露报告期内主要客户收入变动的情况：

①2020年1-6月深圳市天梭互动科技有限公司贡献收增长较大、2019年ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司) 贡献收入大幅下降、深圳市恒泰德电子商务有限公司贡献收入大幅增长的原因及合理性

A. 2020年1-6月深圳市天梭互动科技有限公司贡献收入增长较大原因及合理性

深圳市天梭互动科技有限公司(以下简称“深圳天梭”)成立于2015年3月,是一家跨境电商公司,股东及核心团队均在国内电商企业有5年以上的行业经验,熟悉电商行业闭环全流程,团队以数据为先导,通过采集国际热销品类的线上数据,确定产品开发方向。深圳天梭拥有近百人的工程师团队,主要技术人员均有美国留学经历。近年来,深圳天梭的跨境电商业务已覆盖全球一百多个国家和地区,产品涵盖服饰、箱包、电子产品、数码产品、电器、日用品、节日造型花、鞋履、美妆美发产品、玩具、健身器材、五金产品、装修工具等近百个品类;为了应对业务的快速增长,深圳天梭还自建超过10,000平米仓储基地,并引进仓库自动化分拣系统,日吞吐量已达80,000件以上。

深圳天梭自从2018年起与发行人开始广告投放合作,2018年深圳天梭电商的规模并不大,且主要是由自己的团队进行选品和供应链管理,当年深圳天梭在发行人处投放的产品以美妆产品为主,包含了假发、美发产品,当年投放广告合计1,600万元,主要是在脸书上的展示类广告。2019年深圳天梭在发行人的选品建议下,新增了儿童早教玩具产品的业务,2019年发行人合计为深圳天梭完成了7,925.49万元的广告投放,为深圳天梭实现了接近4的ROI。2020年1-6月深圳天梭在发行人的选品建议下又新增了筋膜枪等健身器材、电动雕刻笔、装修工具等作为新的业务增长点,2020年上半年,深圳天梭在发行人处进行了1.38亿元的广告投放。

综上所述,2020年1-6月份,发行人源于深圳天梭的收入较多,是两者近3年持续磨合的结果,通过近3年的业务合作,发行人为深圳天梭提供了一系列广告投放服务,为深圳天梭电商业务的发展提供了积极的帮助,因此深圳天梭在发行人处投放广告的金额出现逐年增长的态势,这是双方商业互惠的结果。

根据访谈深圳天梭法定代表人翁杰得知,基于其与木瓜移动的长期稳定良好合作,木瓜移动能为其广告投放带来良好的回报率,深圳天梭会持续选择木

瓜移动作为其主要广告投放合作伙伴，加大在木瓜移动广告投放的比例。

B. 2019年ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）贡献收入大幅下降的原因及合理性

ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）是深圳市嘉鸿网络科技有限公司（以下简称“嘉鸿网络”）的香港子公司，嘉鸿网络成立于2016年，主要专注做跨境电商业务，员工超400人，核心高管来自于阿里、腾讯、百度等互联网龙头企业，业务版图遍及100多个国家和地区，核心客户超过400万。

嘉鸿网络自2017年开始选择木瓜移动作为其互联网营销服务商。2018年其在发行人处主要投放产品为智能电子类、服装家具类、宠物用品类、美发和假发类、节日饰品类等，年展示超过100亿次。2019年嘉鸿网络出于丰富化投放渠道的目的，增加与英宝通、蓝色光标、飞书互动等多家一级代理服务商的合作额度，导致2019年其与公司的广告投放金额大幅减少。进入2020年，发行人与嘉鸿网络达成了商务层面深度合作的意向，为嘉鸿网络提供了专职的服务团队，优化服务资源，因此2020年上半年嘉鸿网络在发行人的投放金额上升到8,491.04万元，2020年1-9月在公司的投放金额已恢复到1.40亿元，双方仍保持持续良好的合作关系。

C. 2019年深圳市恒泰德电子商务有限公司贡献收入大幅增长的原因及合理性

深圳市恒泰德电子商务有限公司（以下简称“恒泰德”）于2017年成立，其核心团队成员均来自国内大型电商及国内供应链资深人士，公司员工近2,000人。恒泰德已经打造Lycaon、Readywig等自主品牌，产品涉及3C、服装、箱包、化妆品、汽车和家居日用、运动器材、宠物用品、灯具、玩具、节庆商品、珠宝首饰等数十个品类，几十万种商品，辐射美国、欧洲、东南亚等100多个国家和地区，公司产品主要销往美国（60%）、欧洲（30%）、其他地区（10%），主要的销售渠道为Facebook、Google以及Tiktok等主流电商分发平台。

2018年1月，恒泰德与木瓜移动初步建立起合作的意向，合作刚刚起步，其在发行人处的投放较为谨慎，因此当年投放预算并不高，合计投放了2,917万元，且主要是将投放重点放在节庆商品。2019年，随着恒泰德供应链管理体系的完善，其能够涉及的SKU增加到2万个，为了提高投放效率和确定精准的投放产品，

恒泰德开始依托发行人的投放数据进行精细化的选品。2019年发行人通过历史数据的分析，为恒泰德确定了欧美为主要投放区域，将园艺灯具、运动相机、电动玩具、赛车玩具等高毛利产品向其进行推荐投放。通过初期的投放测试后，上述产品迅速打开了市场，实现了26亿次展示，也坚定了恒泰德的持续投入。2019年恒泰德在发行人处合计投放了1.85亿元，为恒泰德实现了接近3的ROI。同时经网络核查相关公开信息，2019年以来恒泰德为了应对快速发展的业务，进行了大规模的人才招聘，主要是集中于测试工程师、网站推广、运营助理等岗位，这从侧面印证了恒泰德收入增长的合理性。

保荐机构、发行人律师和申报会计师就上述广告服务与恒泰德的法定代表人王昆仑进行现场访谈确认，对方认可2019年、2020年得益于发行人的整体广告投放服务能力，为其带来了经济效益，未来会持续与发行人进行合作，实现双方共赢。

D. 上述客户收入增加的合理性分析

上述收入增加较快的客户主要集中在跨境电商行业。近年来，中国跨境电商用户规模呈稳步增长态势，2019年中国跨境电商市场规模达10.5万亿元，2020年跨境电商依然保持了快速、健康的发展。行业的快速发展为这些企业投放需求的增加奠定了坚实的基础。

同时，发行人近年来深耕电商行业的海外广告营销推广服务，通过与电商类客户较长时间的深度合作，发行人积累了大量的电商客户广告投放行业经验、积累了相关数据和优化算法，使得发行人抓住了电商类行业的发展机遇和趋势，发行人电商客户占比由2017年27.85%提升至2019年53.60%、2020年上半年提升到68.84%，呈现出良好的增长态势。

通过查阅同行业上市公司的招股说明书和行业研究报告可知，电商企业的广告推广费用比例一般占其收入的30%-50%左右，根据上述比例可以推算得出深圳天梭、ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）、恒泰德3家大型电商类客户与公司广告投放金额具有合理性。

（二）补充披露2020年1-6月DianDian Interactive Holding贡献收入下降较多、2019年Kings Group Holdings收入大幅增长的原因及合理性；

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”之“(9) 公司前十大直客和代理客户中主要客户收入变动较大的情况”中补充披露报告期内主要客户收入变动的情况：

②2020年1-6月 DianDian Interactive Holding 贡献收入下降较多、2019年 Kings Group Holdings 收入大幅增长的原因及合理性

A. 2020年1-6月 DianDian Interactive Holding 贡献收入下降较多的合理性

DianDian Interactive Holding（以下简称“点点互动”）成立于2011年10月，主营业务为网页游戏和移动游戏的研发、发行和运营，是集研发、发行及运营于一体的游戏公司。目前点点互动是全球最大的模拟类游戏公司之一。DianDian Interactive Holding 原隶属于趣加集团 FunPlus Group，后在2018年被上市公司世纪华通（002602）完成收购，成为其全资子公司。

DianDian Interactive Holding 于2016年开始与发行人进行合作，2017-2019年，DianDian Interactive Holding 将木瓜移动作为其向海外市场推广天天农场（该款游戏在各大游戏平台下载量均进入前10）游戏主要的渠道，造成了2017-2019年 DianDian Interactive Holding 在发行人的销售收入较大。但是随着游戏进入到生命周期末端，游戏玩家人均消费的下滑使得游戏开发商持续进行大规模广告投入的预算下降，造成了2020年1-6月份发行人源于 DianDian Interactive Holding 的收入出现下滑。但是随着 DianDian Interactive 新开发的的游戏已进入公测阶段，其在2020年第三季度又开始就新游戏的推广在木瓜移动进行金额较大的广告投放，目前单月的广告投放金额已经超1,000万元，佐证了点点互动与发行人业务的持续性。

B. 2019年 Kings Group Holdings 收入大幅增长的原因及合理性；

Kings Group Holdings 成立于2016年1月，是一家休闲娱乐类 App 开发商，迄今已推出多款炙手可热的游戏，如《阿瓦隆之王》《火枪纪元》等。

2018年之前，Kings Group Holdings 和 DianDian Interactive Holding 均隶属于趣加集团 FunPlus Group，2018年 DianDian Interactive Holding 被

上市公司世纪华通 2018 年收购。因此在 2018 年之前，发行人对 Kings Group 投放金额与 DianDian Interactive Holding 按照合并口径进行统计计算。如果按照单个主体来看，Kings Group Holdings 2018 年的广告投放金额为 2,440.33 万元，2019 年广告投放金额为 21,731.47 万元。2019 年其投放金额大幅增加主要原因系 2019 年 Kings Group 委托发行人帮助其加大推广《阿瓦隆之王》《火枪纪元》等知名游戏所致。

(三) Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司) 收入逐年下降、Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司) 2020 年 1-6 月贡献收入大幅下降、Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司) 2019 年贡献收入下降、Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司) 2018 年和 2019 年贡献收入均大幅增长的原因及合理性。

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”之“(9) 公司前十大直客和代理客户中主要客户收入变动较大的情况”中补充披露报告期内主要客户收入变动的情况：

③Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司) 收入逐年下降、Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司) 2020 年 1-6 月贡献收入大幅下降、Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司) 2019 年贡献收入下降、Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司) 2018 年和 2019 年贡献收入均大幅增长的原因及合理性

A. Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司) 收入逐年下降的合理性分析

Mobvista International Technology Limited (以下简称“汇聚国际”) 是香港上市公司汇量科技有限公司 (HK.10086) 的子公司。截止到 2020 年 6 月 30 日，汇量科技的营业收入为 1.92 亿美元，实现净利润 1,309.80 万美元。随着其自身规模的扩大，汇聚国际希望发行人能给予其更为优惠的付款周期，鉴于目前已经具备了较好的收入规模，发行人为控制经营风险主动陆续降低与汇聚国际合作规模，交易金额呈逐年下降趋势。

B. Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资) 2020 年 1-6 月收入大幅下降的合理性分析

Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司) 是上市公司北京数知科技股份有限公司旗下子公司, 数知科技 2019 年营业收入 57.21 亿元。诺睿投资主营业务为在 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。2018-2019 年, 诺睿投资通过发行人为其客户蜜柚网络科技(上海)有限公司、武汉悦然心动网络科技有限公司等公司推广海外短视频及游戏 App, 并取得了较好的下载量。2020 年以后, 诺睿投资改变业务方向及战略布局, 集中力量推广国内互联网广告推广, 暂停了海外广告投放的策略, 因此 2020 年起停止了与发行人的合作。

C. Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司) 2019 年贡献收入下降的合理性分析

Click Tech Limited 为易点天下网络科技股份有限公司的子公司, 易点天下 2020 年 1-6 月营业收入为 10.68 亿元, 净利润 9,291.44 万元。发行人与易点天下的合作收入从 2017 年的 6,856.78 万元增长到 2018 年的 9,146.17 万元。2019 年, 随着营收规模达到一定规模后, 发行人开始对广告代理商客户进行了筛选, 同时将更多的资源用于大力拓展开发直客和电商类客户。2019 年随着易点天下自身规模的扩大, 其也希望发行人能给予其更为优惠的信用周期, 发行人为控制经营风险主动陆续采取降低与其合作规模, 交易金额呈逐年下降趋势。

D. Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司) 2018 年和 2019 年贡献收入均大幅增长的合理性分析

Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司) 是一家综合类互联网广告代理商, 客户覆盖游戏、电商、工具应用等行业。公司主要是创意素材设计为主, 月均 3,000+创意素材设计, 全面覆盖主流媒体, 帮助广告主高效出海。Clicksmobi 获得的资质和荣誉包括上海市高新技术企业、上海市“专精特新”企业、上海市科技小巨人企业。

Clicksmobi 自 2018 年起加强了与发行人的合作, 合作金额由 2017 年 4,152.55 万元提高到 2018 年 22,203.04 万元, 主要系 Clicksmobi 所服务的客

户需求不断增加所致。其服务的知名产品包括 Bigo live、《西部风云》等，其中，Bigo live 为美股上市公司欢聚时代（JOYY Inc.，纳斯达克上市，上市代码为“YY”）旗下重要产品；欢聚时代主要股东为李学凌和 Top Brand Holdings Limited，其中董事长兼首席执行官李学凌直接持股 23.10%，雷军通过 Top Brand Holdings Limited 持股 7.80%；根据公开资料显示，欢聚时代的核心产品包括 YY、BIGO LIVE、Likee、HAGO 等。《西部风云》系列游戏由深圳市乐易网络股份有限公司（以下简称“乐易网络”）开发，该款游戏在欧美市场的下载量及客户的充值费用居高不下。综上，2019 年 Clicksmobi 与公司合作收入大幅增长具备合理性。

问题 9-3：补充披露发行人“存量客户”的具体定义，并根据不同合作年限对客户进行分类披露报告期内不同合作年限客户贡献收入金额和占比、相关金额占比变动原因及合理性。

一、补充披露发行人“存量客户”的具体定义

“存量客户”是指以前年度发生过销售收入的客户。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

.....

总体来看，公司的客户群较为稳定，报告期存量客户（以前年度发生过销售收入的客户）销售收入及占比分别为 58.86%、79.86%、91.79%和 93.66%，存量客户的投放越来越大，客户粘性较高。

二、根据不同合作年限对客户进行分类披露报告期内不同合作年限客户贡献收入金额和占比、相关金额占比变动原因及合理性

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：

（2）不同客户类型的前十大客户变动原因

.....

③报告期内不同合作年限客户贡献收入金额和占比、相关金额占比变动原因及合理性

A: 报告期内不同合作年限客户贡献收入金额和占比

以合作年限计算，发行人合作1-4年的客户贡献的收入情况如下：

单位：万元

客户类别	合作时间	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	1-2年	40,132.41	20.81%	123,572.70	30.69%	149,989.24	34.65%	128,630.65	56.75%
	2-3年	48,437.77	25.12%	93,868.63	23.31%	194,334.93	44.90%	4,774.09	2.11%
	3-4年	33,006.31	17.12%	151,741.21	37.69%	1,337.18	0.31%	-	-
	4年以上	59,040.13	30.61%	381.03	0.09%	-	-	-	-
新客户	1年以内	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%	402,637.88	100%	432,820.90	100%	226,645.63 (注)	100%

注：2017年的互动游戏收入并未计算在内。

B: 报告期内不同合作年限客户贡献收入金额和占比变动原因及合理性

2015年、2016年发行人分别获得谷歌和脸书的全球官方合作伙伴授权后，开始快速积累互联网营销客户，上述留存客户构成了2017年的1-2年的存量客户，为发行人互联网营销业务的发展奠定了基础，2017年发行人全面转型互联网海外营销服务商，加大互联网营销业务新客户的开拓力度，新增客户收入占比达到了41.14%的较高水平。

基于发行人广告投放经验和数据的积累，发行人的服务获得了客户的认可，存量客户的交易规模持续扩大，合作时间在1-2年、2-3年客户收入金额和占比持续增长，推动发行人存量客户收入占比提高到79.86%，也带动了发行人2018年营业收入快速增长89.89%。

随着跨境电商的蓬勃发展，2018年公司开拓的电商类客户与发行人业务持续增长，使得发公司2019年的1-2年的客户收入金额较2018年的新增客户出现了较快增长。而为了优化客户结构，公司主动进行了客户结构调整，使得发行人与互动娱乐类客户交易金额下降，导致2019年2-3年、3-4年的收入均较2018年的

1-2年、2-3年的收入出现了一定下降。稳定的客户合作关系导致发行人1-4年的存量客户收入占比提高到91.79%，但客户结构的调整也导致发行人2019年收入下降了6.97%。

2020年1-6月，基于业务的良好延续，发行人2-3年、3-4年、4年以上客户的金额和占比出现了较快提高，使得发行人存量客户的收入占比进一步提高到93.66%。与客户合作的稳定性为发行人的长远发展奠定了坚实的业务基础。

问题 9-4: 详细分析披露发行人通过代理方式向大型互联网客户提供服务的原因、发行人未直接向最终客户提供服务的原因，发行人代理业务模式的合理性及代理客户比例高于同行业公司的原因、代理模式下发行人如何获取客户及是否具备独立获取最终客户的能力。

一、详细分析披露发行人通过代理方式向大型互联网客户提供服务的原因、发行人未直接向最终客户提供服务的原因

(一) 详细分析披露发行人通过代理方式向大型互联网客户提供服务的原因

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：

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

由于大型互联网企业账期较长，资金压力较大，报告期公司基于营运资金管理的原因，主要通过代理方式向大型互联网客户进行服务，因此字节跳动、腾讯音乐等大型互联网企业未出现在发行人报告期内前五大客户。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	595.48	0.31%	778.26	0.19%	-	-	-	-

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
	投放								
	代理投放	-	-	1.67	0.00%	45.13	0.01%	67.45	0.03%
阿里巴巴	直接投放	-	-	-	-	369	0.09%	364.56	0.16%
	代理投放	-	-	-	-	168.28	0.04%	4,952.37	2.17%
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%
合计		1,586.91	0.81%	4,133.32	1.02%	34,298.37	7.93%	16,855.12	7.39%

报告期公司为上述大型互联网企业客户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，各年度与大型互联网企业客户合作的广告投放金额波动较大，这是由于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。

发行人通过代理方式向大型互联网客户提供服务，是由于大型互联网公司账期较长，资金压力大，公司基于营运资金管理的原因，主要通过代理方式向大型互联网客户进行服务。另外大型互联网公司合作的代理商较多，能够为大型互联网公司进行垫资，满足公司回款要求的代理商客户，发行人都开放合作并提供相应服务。

发行人通过与大型互联网客户合作，也提升了自身水平：（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。

（二）发行人未直接向最终客户提供服务的原因

如上所述，由于大型互联网企业账期较长，资金压力较大，报告期公司基于

营运资金管理的原因，主要通过代理方式向大型互联网客户进行服务，因此未直接向最终客户提供服务。

二、发行人代理业务模式的合理性及代理客户比例高于同行业公司的原因、代理模式下发行人如何获取客户及是否具备独立获取最终客户的能力

（一）发行人代理业务模式的合理性及代理客户比例高于同行业公司的原因

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”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。

.....

① 发行人代理业务模式业务的合理性及与同行业比较情况

由于广告代理公司具有区域或者客户优势，报告期初，发行人处于业务快速扩张的过程，为了尽快积累客户资源和投放数据，在2017年开发了较多的代理客户，随着业务规模的不断扩大，发行人开始加大了对直客的服务比例，发

行人的代理客户的比例不断下降。一方面是由于发行人服务能力和品牌逐渐得到了市场认可，部分代理客户的最终客户转为直接客户；另一方面是公司完善了跨境电商选品等直接服务选择，吸引更多的电商类客户与发行人直接合作。截止2020年上半年，发行人的直客比例已与同行业水平接近。

综上，发行人采用代理模式进行客户拓展具有商业合理性。

（二）代理模式下发行人如何获取客户及是否具备独立获取最终客户的能力

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：

②代理模式下发行人具备独立获取最终客户的能力

A、代理模式下发行人如何获取客户

代理模式下发行人同样为客户提供广告竞价、广告投放以及广告优化服务，通过提供有效的广告投放获得客户认可，并通过经验积累和行业口碑进行后续的客户拓展。由于发行人能够直接通过API进行对接脸书和谷歌系统，具备为最终客户提供基于数据分析的广告优化服务，且发行人经过多年积累已经在市场中建立了一定知名度，因此代理模式下发行人也可以凭借服务能力获得最终客户的认可。

B、发行人是否具备独立获取最终客户的能力

发行人具备独立获取最终客户的能力。发行人建立了专业化的商务团队，着重对重要客户进行持续的需求开发和贴身服务。报告期发行人直接客户均由公司专业化服务团队进行服务，直接客户占比逐年提升，2020年1-6月直接客户占比达到了77.71%。未来，公司将继续有序扩充市场开拓团队，通过专业化的服务团队提升客户粘性和服务体验。但由于发行人不能覆盖市场所有渠道，所以维持一定比例的代理客户具有必要性。

问题 9-5: 补充披露发行人 2018 年通过代理方式向字节跳动销售 22,799.20 万元后, 其他年份向字节跳动销售收入大幅下降的原因、该客户是否已流失; 2020 年 1-6 月贡献收入 1 亿元以上客户占比下降的原因、2020 年 1-9 月相关层次客户贡献收入金额及占比、发行人是否存在大客户流失情形。

一、补充披露发行人 2018 年通过代理方式向字节跳动销售 22,799.20 万元后, 其他年份向字节跳动销售收入大幅下降的原因、该客户是否已流失

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

报告期公司为上述大型互联网企业客户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, 各年度与大型互联网企业客户合作的广告投放金额波动较大, 这是由于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年之后字节跳动对账期要求提升到半年以上, 公司考虑自身资金实力不强, 基于营运资金管理的原因中止了与字节跳动的合作; 2019年网易有道上市, 公司为其App进行了海外集中推广。上述互联网客户在不同年份的投放金额差异, 主要取决于其投放政策及产品推广政策。

综上所述, 发行人具备为大型互联网公司提供服务的能力, 但是受制于资金实力, 目前只能控制与大型互联网公司的合作规模。未来随着资本实力的增强, 发行人将考虑增加与上述优质互联网公司的业务合作。

保荐机构和申报会计师查阅了易点天下申报创业板文件, 字节跳动在 2018 年之前也在易点天下进行了金额较大的广告投放, 2019 年以后投放金额出现下降, 与发行人情况类似。

二、2020年1-6月贡献收入1亿元以上客户占比下降的原因、2020年1-9月相关层次客户贡献收入金额及占比、发行人是否存在大客户流失情形

（一）2020年1-6月贡献收入1亿元以上客户占比下降的原因

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：

6、客户分层、知名客户合作及客户资源优势情况

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%。报告期公司贡献收入1亿元以上客户分别为3家、8家、8家和3家，2020年1-6月贡献收入1亿以上客户收入占比下降是仅为半年数据，随着2020年下半年大客户逐步恢复投放，2020年1-9月贡献收入1亿元以上客户恢复为5家。

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。

（二）2020年1-9月相关层次客户贡献收入金额及占比、发行人是否存在大客户流失情形

2020年1-9月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1-9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	111,367.07	37.14%	184,572.08	45.84%	181,757.32	42.00%	51,156.55	22.44%
5,000万-1亿	52,638.11	17.56%	88,538.49	21.99%	95,968.81	22.17%	44,497.82	19.52%
1,000万-5,000万	75,667.94	25.24%	72,750.89	18.07%	97,556.17	22.54%	80,637.55	35.38%
500万-1,000万	27,815.03	9.28%	22,428.88	5.57%	16,973.57	3.92%	20,496.66	8.99%
500万以下	32,336.86	10.79%	34,347.53	8.53%	40,565.03	9.37%	31,149.46	13.67%
合计	299,825.02	100.00%	402,637.88	100%	432,820.90	100%	227,938.04	100%

2017年-2019年发行人客户质量逐年提升，1亿元以上客户占比由22.44%提升至45.84%，1000万以上客户占比由77.34%提升至85.90%。2020年受疫情影响大客户投放比例有所下降，但截至2020年9月底亿元以上客户投放也恢复到37.14%，1000万元以上客户恢复至79.94%，预计随着第四季度圣诞节、感恩节等大型节日临近，客户的投放积极性仍将进一步恢复。

报告期发行人存在部分大型客户流失的情形，如上所述，受制于公司的资金实力，无法满足阿里及字节跳动的账期要求。未来随着资本实力的增强，发行人将考虑增加与上述优质互联网公司的业务合作。

问题 9-6：请保荐人、申报会计师说明对报告期发行人主要直销和代理客户走访和函证的具体数量和比例、对应收入占比，对发行人与主要客户不存在关联关系、发行人实际控制人、董监高及关键岗位人员资金流水及与主要客户是否存在资金往来等所采取的核查程序、具体核查程序对应的核查比例、获取的核查证据和核查结论。

一、报告期发行人主要直销和代理客户走访和函证的具体数量和比例、对应收入占比

报告期内，保荐机构、申报会计师针对主要直销客户和代理客户进行现场访谈\视频访谈、函证确认情况如下：

年度	客户类型	访谈比例（现场+视频）				函证比例			
		数量	数量占比	收入金额（万元）	收入占比	数量	数量占比	收入金额（万元）	收入占比
2020年 1-6月	直销	14.00	1.40%	62,078.25	32.19%	71.00	7.09%	120,871.40	62.68%
	代理	2.00	0.20%	29,416.05	15.25%	17.00	1.70%	40,788.66	21.15%
	合计	16.00	1.60%	91,494.31	47.45%	88.00	8.78%	161,660.06	83.83%
2019年	直销	59.00	5.40%	200,476.16	49.79%	80.00	7.32%	232,268.50	57.69%
	代理	26.00	2.38%	112,060.39	27.83%	13.00	1.19%	110,371.36	27.41%
	合计	85.00	7.78%	312,536.56	77.62%	93.00	8.51%	342,639.86	85.10%
2018年	直销	57.00	5.20%	190,922.24	44.11%	72.00	6.57%	228,562.05	52.81%
	代理	25.00	2.28%	126,499.17	29.23%	18.00	1.64%	130,793.03	30.22%
	合计	82.00	7.48%	317,421.40	73.34%	90.00	8.21%	359,355.07	83.03%
2017年	直销	39.00	4.37%	78,269.57	34.34%	53.00	5.94%	90,011.73	39.49%

年度	客户类型	访谈比例（现场+视频）				函证比例			
		数量	数量占比	收入金额（万元）	收入占比	数量	数量占比	收入金额（万元）	收入占比
	代理	23.00	2.58%	75,740.40	33.23%	29.00	3.25%	82,220.47	36.07%
	合计	62.00	6.95%	154,009.97	67.57%	82.00	0.00%	172,232.21	75.56%

二、对发行人与主要客户不存在关联关系所采取的核查程序、具体核查程序对应的核查比例、获取的核查证据和核查结论

针对发行人与主要客户是否存在关联关系，保荐机构、申报会计师主要执行以下核查程序：

1、通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、企查查、香港公司注册处网上查询中心（www.icris.cr.gov.hk）等公开渠道查询发行人报告期内主要客户的股权结构、董监高人员及实际控制人情况。

2、对发行人主要客户进行了实地或视频访谈，核实其实际控制人情况及在系统中的注册资料，确认发行人与主要客户之间是否存在关联关系，同时获取主要客户出具的与发行人不存在关联关系的声明。

3、根据发行人的控股股东、实际控制人、董监高调查表，通过企查查、天眼查等公开渠道复核上述人员及其关系密切的家庭成员对外投资及任职的情况。

4、获取发行人提供的报告期内包含已离职员工的花名册，与发行人报告期内各期主要客户的控股股东、实际控制人、董监高人员名单进行核对，分析是否存在重合。

5、获取并查看发行人控股股东、实际控制人、董监高出具的与发行人报告期主要客户不存在关联关系的确认函。

保荐机构、申报会计师执行以上核查措施核实发行人与主要客户之间是否存在关联关系，各报告期内核查覆盖发行人对主要客户的销售收入比例分别为67.10%、73.92%、78.12%和47.45%。通过上述核查，保荐机构、申报会计师认为发行人与主要客户之间不存在关联关系。

三、对发行人实际控制人、董监高及关键岗位人员资金流水及与主要客户是否存在资金往来等所采取的核查程序、具体核查程序对应的核查比例、获取的核查证据和核查结论

针对发行人实际控制人、董监高及关键岗位人员资金流水及与主要客户是否存在资金往来，保荐机构、申报会计师主要执行以下核查程序：

1、核查人员范围包括发行人实际控制人、全体董事、监事、高级管理人员、核心技术人员以及财务经理、总账会计、出纳等关键财务人员，以下简称“相关自然人”。

2、获取并检查上述相关自然人的个人征信报告。

3、获取上述相关自然人银行账户在报告期内全部或入职以来期间的银行流水。

4、核查上述相关自然人银行流水中单笔 10 万元以上的资金往来，核实交易对手方身份、资金往来的背景。

5、将上述相关自然人资金往来的交易对手与公司员工名册、董监高及其近亲属名单、主要客户及供应商进行比对，核实相关自然人资金往来对手中是否与前述名单重合。

6、获取发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员出具的完整提供银行账户流水承诺函。

通过执行上述核查程序及获取的支持性文件，保荐机构、申报会计师认为，发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员以及财务经理、总账会计、出纳等关键财务人员的银行流水与主要客户不存在资金往来，不存在相关自然人代发行人支付成本费用或体外循环的情形。

问题 9 核查意见

（一）核查程序

申报会计师就上述问题履行了本题 9-6 的核查程序以外，履行的其他核查程序具体如下：

1、访谈发行人财务及业务负责人，了解发行人直客和代理前十大客户收入变动、毛利率变动原因、相关业务环境和开展是否面临重大不利变化、持续经营能力等，并分析其变动的合理性。

2、获取并核查发行人直客和代理前十大客户收入变动较大的客户的收入合同、对账单等凭证文件，分析收入变动的原因及合理性。

3、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，分析毛利率变的合理性；对发行人直客和代理前十大客户的毛利率进行重新计算。

4、对发行人直客和代理前十大客户中收入变动较大的客户进行访谈和函证，对发行人与其收入规模、收入变动的情况予以确认。并查询上述主要客户所在行业的情况，对客户的投放规模进行测算分析。

5、就发行人“存量客户”及其报告期内收入情况访谈发行人管理层，获取并核查发行人客户销售清单，对客户结构、合作年限、交易规模等进行分析。

6、就发行人通过代理方式向大型互联网客户提供服务的原因、发行人未直接向大型互联网客户提供服务的原因、发行人代理业务模式的合理性及代理客户比例高于同行业公司的原因、获取客户方式等问题访谈发行人管理层，并对代理主要客户进行访谈，了解双方合作的背景和合作必要性；获取并核查发行人通过代理方式向字节跳动销售的合同、对账单、销售发票等财务凭证文件，验证销售收入的真实准确性。

7、获取发行人 2020 年 1-6 月和 2020 年 1-9 月的销售客户明细表，对发行人客户的变动情况进行分析，并对客户变化情况访谈发行人管理层进行确认。

(二) 核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人相关业务环境未发生重大不利变化、具有持续经营能力。

2、发行人通过代理方式向大型互联网客户提供服务，是由于大型互联网公司账期较长，资金压力大，公司基于营运资金管理的原因，主要通过代理方式向大型互联网客户进行服务。另外大型互联网公司合作的代理商较多，能够为大型互联网公司进行垫资，满足公司回款要求的代理商客户，发行人都开放合作并提

供相应服务。发行人采用代理模式进行客户拓展具有商业合理性。发行人拥有脸书和谷歌一级代理资质，与流量平台直接通过 API 进行对接，具备独立获取客户的能力。

3、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 年之后字节跳动对账期要求提升到半年以上，公司考虑自身资金实力不强，基于营运资金管理的原因中止了与字节跳动的合作。发行人已补充披露 2020 年 1-6 月贡献收入 1 亿元以上客户情况和、2020 年 1-9 月相关层次客户收入情况，变动情况符合公司实际情况。

问题 10

关于销售单价的公允性。根据审核问询回复，2020 年 1-6 月发行人向 Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）销售单价为 24.88 元/千次且较 2019 年大幅下降、深圳市天梭互动科技有限公司为 67.11 元/千次，单价较高。

请发行人：（1）补充披露报告期内发行人直客客户和代理客户平均销售单价情况、变动原因、直客单价高于代理客户单价的原因及合理性。（2）补充披露发行人向深圳市天梭互动科技有限公司支付返利比例较低的情况下，向该客户销售单价高于其他客户的原因及合理性、发行人相关销售单价的公允性、与同类客户或业务销售单价和毛利率的差异情况，发行人与该客户存在上述交易安排的商业合理性，发行人及其实际控制人、董监高与该客户及其实际控制人是否存在关联关系或其他利益关系。（3）结合发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司实际经营地址物理距离仅百余米、该股东及客户的背景、发行人向上述客户支付返利比例较低的情形，补充披露上述主体及其实际控制人、董监高之间是否存在（潜在）关联关系或其他利益关系，发行人获取客户深圳市恒泰德电子商务有限公司的具体方式及双方合作渊源、业务合作开展与股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）有无关系、相关客户是否为该股东介绍；发行人向深圳市恒泰德电子商务有限公司销售单价的公允性、发行人向该客户支付返点比例较低是否具有商业合理

性，发行人及其董监高是否与上述客户存在非经营性往来。（4）结合发行人主要客户销售内容、价格形成机制、具体投放渠道、同行业公司情况等，补充披露同一年份不同客户销售价格、同一客户不同年份销售单价差异较大的原因及合理性，发行人销售单价与同行业公司客户单价是否存在较大差异，如是，请披露原因。（5）补充披露报告期内发行人主要客户 CPC 销售单价换算为 ECPM 后的价格，相关价格与同行业公司客户单价是否存在较大差异，同一年份不同客户销售价格、同一客户不同年份销售单价差异较大的原因及合理性；发行人相关销售价格是否考虑返点金额。

请保荐人、申报会计师：（1）说明对发行人销售收入真实准确完整性、销售单价公允性及售价变动原因、发行人与客户是否存在（潜在）关联关系、发行人股东和客户之间是否存在（潜在）关联关系所采取的具体核查程序、核查比例、核查证据和核查结论，认为发行人与主要客户不存在关联关系的结论是否谨慎、是否履行必要的核查程序。（2）对上述其他事项发表明确意见。

【发行人回复】

问题 10-1：补充披露报告期内发行人直客客户和代理客户平均销售单价情况、变动原因、直客单价高于代理客户单价的原因及合理性。

一、补充披露报告期内发行人直客客户和代理客户平均销售单价情况

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”之“2、分客户类型的销售情况”中补充披露如下：

（10）报告期内发行人直接客户和代理客户销售单价情况、变动原因、直客单价高于代理客户单价的原因及合理性

①报告期内发行人主要直接客户和主要代理客户销售单价情况

发行人在脸书和谷歌渠道投放的广告价格由实时竞价产生，价格公允但波动较大，不同投放区域、不同广告形式、不同投放时间等都会产生比较大的差异，比如美国、英国等发达国家的流量远远高于东南亚地区的流量价格，视频类型广告价格相比图片广告价格较高。

报告期内发行人直接客户和代理客户销售单价情况如下：

类别	计费方式	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
直客	CPM(元/千次展示)	52.62	45.09	25.91	21.39
	CPC(元/次点击)	1.33	1.09	0.47	0.57
代理	CPM(元/千次展示)	24.90	25.52	13.57	13.25
	CPC(元/次点击)	0.93	0.95	0.29	0.50

报告期内，发行人经过客户结构调整，电商类客户占比由2017年27.85%提升至2020年上半年的68.84%，直客电商占比亦逐年提升，2020年1-6月前10大直接客户已基本转化为跨境电商客户，且近两年跨境电商客户对美国、英国等发达国家的投放占比越来越高，而广告代理客户投放产品较复杂，移动应用、休闲游戏等占比仍较高，且会在东南亚等出海热门地区进行较多软件和游戏投放，所以总体趋势直客的单价比代理高。

A. 报告期内，发行人主要直接客户销售单价具体情况如下：

年份	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	电商	深圳市天梭互动科技有限公司	13,764.85	2,051,087	67.11	-	-	-	-	-	-	13,764.85
	2	电商	Adspro Co., Limited	1,477.67	196,944	75.03	9,773.65	62,651,617	1.56	-	-	-	11,251.33
	3	电商	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	8,491.04	1,376,458	61.69	-	-	-	-	-	-	8,491.04
	4	电商	Morningfast Media Limited	6,750.96	1,178,040	57.31	-	-	-	-	-	-	6,750.96
	5	电商	广东省鸿盈供应链管理有限 公司	6,016.22	965,221	62.33	-	-	-	-	-	-	6,016.22
2019年	1	游戏	DianDian Interactive Holding	29,366.81	8,904,431	32.98	233.71	1,980,553	1.18	-	-	-	29,600.52
	2	游戏	KingsGroup Holdings	10,529.57	3,192,715	32.98	11,201.90	94,931,333	1.18	-	-	-	21,731.47
	3	电商	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
	4	游戏	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	18,154.65	5,680,430	31.96	-	-	-	-	-	-	18,154.65
	5	电商	Mobicloud(Hk) Network Technology Co., Limited	12,559.05	1,969,120	63.78	-	-	-	-	-	-	12,559.05
2018年	1	游戏	DianDian Interactive Holding	54,631.02	20,674,381	26.42	1,376.36	16,192,477	0.85	-	-	-	56,007.38
	2	游戏	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	19,741.05	7,713,077	25.59	-	-	-	-	-	-	19,741.05
	3	电商	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	18,812.37	4,018,210	46.82	-	-	-	-	-	-	18,812.37
	4	工具	Mobile Flame Limited	8,639.93	6,037,687	14.31	-	-	-	-	-	-	8,639.93
	5	电商	Morningfast Media Limited	8,638.04	1,910,648	45.21	-	-	-	-	-	-	8,638.04
2017年	1	游戏	Diandian Interactive Holding	23,720.99	9,983,537	23.76	-	-	-	-	-	-	23,720.99

年份	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)	
	2	游戏	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	14,445.37	6,269,693	23.04	-	-	-	-	-	-	14,445.37
	3	工具	Musical.Ly HongKong Limited	4,500.96	2,239,284	20.10	407.62	9,058,222	0.45				4,908.58
	4	工具	Mobile FlameLimited	4,041.29	2,022,668	19.98	-						4,041.29
	5	工具	ZGTechnology Co., Limited (志高科技有限公司)	3,825.81	2,555,651	14.97	164.13	2,690,656	0.61				3,989.94

从上表可知,报告期直接客户通过实时竞价产生的价格差异较大。但呈现两个规律:一是在出海热潮的推动下,流量价格出现逐年攀升的趋势,二是近年来电商类客户的单价高于游戏和工具类客户,主要系电商流量的用户产生直接交易的概率大,加上脸书渠道的流量由于其社交属性容易产生二次传播,促使用户复购带来持续的商业价值,因此上表可见电商类客户的流量价格明显高于游戏和工具流量价格。

2017年前五大直客基本是游戏和工具类客户,ZGTechnology Co., Limited(志高科技有限公司)当年轻少量投放家居、服装等单价较低产品,因此前五大直客单价较低。

2018年电商客户开始发展,前五大直客中两家电商客户的投放金额快速提升,其中ZGTechnology Co., Limited(志高科技有限公司)开始大力推广智能电子产品、家具、假发等较高价格和利润的产品,投放金额增长了371.50%,由于跨境电商市场的旺盛需求,电商流量价格也开始升高。

2019年公司前五大直客包括三家游戏客户和两家电商客户。DianDian Interactive Holding、KingsGroup Holdings、DHGames Limited均为实力较强的游戏开发公司,投放金额大,购买的流量价格差异不大。而由于当年主要电商企业开始大量投向美国、英国等发达国家,抢占中产阶层用户,因此电商流量价格出现明显提升。比如2019年深圳市恒泰德电子商务有限公司的CPM销

售单价达到70.03元/千次展示，这是其对美国、英国等发达国家进行集中投放，投放的3C、汽车和家居用品、珠宝首饰、灯具、玩具等单价较高。

2020年1-6月主要客户均为电商类客户，由于主要直接客户所投放的目标用户大多为美国、英国的中产阶层，比如深圳天梭投放健身器材、电动雕刻笔、装修工具等，获得了良好的销售业绩。由于跨境电商市场的持续火热，电商流量单价较高符合行业情况。

B. 报告期内，发行人主要代理客户销售单价具体情况如下：

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	代理	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	2,816.76	934,869	30.13	2,351.54	25,016,383	0.94	-	-	-	5,168.30
	3	代理	Click Tech Limited (易点天下网络科技股份有限公司)	1,545.05	512,284	30.16	-	-	-	-	-	-	1,545.05
	4	代理	Bat Technology Co., Limited (至真信息科技有限公司)	1,039.91	344,113	30.22	258.12	2,661,031	0.97	-	-	-	1,298.03
	5	代理	Li Technology Co., Limited (梨科技有限公司)	860.05	305,959	28.11	417.13	4,390,842	0.95	-	-	-	1,277.18
2019 年	1	代理	Clicksmobi 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	代理	NuoRui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	14,915.58	5,302,375	28.13	1,944.54	25,927,200	0.75	-	-	-	16,860.12
	3	代理	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	9,486.96	3,368,949	28.16	5,439.64	59,126,522	0.92	38.78	45,146	8.59	14,965.38
	4	代	Hongkong Adtiger Media	9,834.69	2,761,778	35.61	1,325.82	15,783,571	0.84	-	-	-	11,160.51

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)	
		理	Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)										
	5	代理	EasyFun Entertainment Limited	8,534.52	3,039,359	28.08	-	-	-	-	-	8,534.52	
2018 年	1	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	
	2	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	
	3	代理	Hongkong GatherWisdom Network Technology Co., Limited (香港聚智优创网络科技有限公司)	15,936.01	16,774,747	9.50	1,177.20	43,600,000	0.27	-	-	17,113.21	
	4	代理	EasyFun Entertainment Limited	11,791.14	8,098,310	14.56	392.59	18,694,762	0.21	-	-	12,183.73	
	5	代理	Nuo Rui Investments Limited (诺睿投资有限公司)	10,532.16	7,121,136	14.79	-	-	-	-	-	10,532.16	
2017 年	1	代理	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	12,999.28	6,221,375	20.89	-	-	-	-	-	12,999.28	
	2	代理	ADyes (Hong Kong) Technology Limited	8,502.99	7,873,141	10.80	21.80	357,442	0.61	-	-	8,524.80	
	3	代理	Click Tech Limited	6,809.90	3,754,077	18.14	-	-	-	46.88	69,764	6.72	6,856.78
	4	代理	Approachs Co., Limited	6,466.16	4,319,412	14.97	-	-	-	-	-	-	6,466.16
	5	代理	EasyFun Entertainment Limited	6,197.92	4,355,531	14.23	110.48	2,569,302	0.43	-	-	-	6,308.40

从上表可知,报告期代理客户通过实时竞价产生的价格差异也较大。公司前五大代理客户大多数为实力较强的综合类代理,涉及行业众多,投放产品较复杂,且大多数代理类客户会保持对东南亚(流量单价偏低)等出海热门地区的投放,产品类型上

也会维持一定比例的工具应用软件投放，因此代理客户的单价总体上比直接客户低，相比专注发达地区投放的电商单价差距更为明显。报告期内各年销售价格变化较大的情况为：

2017年ADyes (Hong Kong) Technology Limited主要是在东南亚和南亚国家推广策略和RPG类手机游戏，因此竞价获得的CPM广告价格较低。2017年Hongkong Adtiger Media Co., Limited（香港虎视传媒有限公司）开始投放电商产品，因此竞价的CPM销售价格偏高。

2018年Mobvista International Technology Limited（汇聚国际技术有限公司）投放的产品主要为手机游戏、社交视频工具类，主要投放区域为美国，因此竞价的CPM销售价格偏高。2018年Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）主要推广产品为电商产品、直播、视频软件类，投放区域美国、欧洲等发达地区，导致CPM广告价格偏高。

2019年主要客户的销售单价整体有所提升，是因为加大了对美国地区的广告投放，2019年美国地区的广告投放收入占比由2018年的33%提升至42.90%，发达国家的投放价格较高拉高了主要客户的销售单价。2019年Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）主要推广特效短视频制作软件Likee和竞技游戏“西部风云”的推广，由于投向美国等发达地区，同时以视频、轮播和图片混合模式进行投放，导致CPM广告价格偏高。2019年Hongkong Adtiger Media Co., Limited（香港虎视传媒有限公司）主要投放的产品为时尚女装品类，于美国地区投放，因此竞价的CPM销售价格较高。

D. 2020年1-6月Clicksmobi Media Limited主要转向谷歌渠道投放，在脸书渠道仅向印度尼西亚等地区投放应用工具和轻度游戏，流量价格偏低，因此CPM销售单价有所回落。

综上所述，发行人直接客户和代理客户均采用实时竞价的模式，价格公允，充分反映市场交易价格。但由于实时竞价不同投放区域、不同广告形式、不同投放时间等都会产生比较大的差异，因此导致同一年份不同客户的销售价格、同一客户不同年份的销售价格产生较大差异，不存在完全可比的一般性规律。

二、变动原因、直客单价高于代理客户单价的原因及合理性

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：

（10）报告期内发行人主要直接客户和主要代理客户销售单价情况、变动原因、直客单价高于代理客户单价的原因及合理性

②报告期内发行人直接客户和代理客户平均销售单价变动原因

A. 发行人为客户在脸书和谷歌的广告投放均采用实时竞价的方式进行，直接客户与代理客户的销售价格差异系互联网广告交易平台竞价的结果，是流量供需双方的市场定价，具有公允性和合理性。

B. 流量的单价由广告交易平台竞价形成，但是不同投放区域、不同流量类型、不同广告形式等都会产生较大差异，符合行业特征。广告交易平台产生的价格取决于当时价格竞争的激烈程度，其定价原理类似于股票市场的交易定价。

举例一：其他因素不变，不同投放区域对于流量价格的影响

下面以2020年7月6日-2020年7月12日期间为例，展示不同地区的单价（其中谷歌CPC单价已换算成CPM）：

单位：元/千次

国家	Facebook	Google	国家	Facebook	Google	国家	Facebook	Google
	CPM	CPC		CPM	CPC		CPM	CPC
美国	124.53	3.59	比利时	52.36	1.99	越南	18.13	0.41
韩国	120.22	1.39	波多黎各	40.20	0.94	保加利亚	16.31	1.20
澳大利亚	109.02	5.56	意大利	35.02	1.17	沙特阿拉伯	16.06	1.06
挪威	100.49	6.55	西班牙	33.27	1.01	菲律宾共和国	14.40	0.37

国家	Facebook	Google	国家	Facebook	Google	国家	Facebook	Google
	CPM	CPC		CPM	CPC		CPM	CPC
丹麦	96.67	3.34	葡萄牙	29.09	0.69	巴西	14.08	0.22
新西兰	86.17	3.58	捷克	28.97	3.15	印尼	12.73	0.34
瑞士	82.68	3.82	科威特	28.08	1.24	哥伦比亚	12.51	0.28
德国	81.79	2.90	希腊	27.82	0.66	约旦	11.37	0.21
瑞典	79.08	3.34	拉脱维亚	27.68	1.09	阿曼	11.17	0.57
英国	77.53	2.81	南非	26.73	1.01	秘鲁	9.87	0.31
以色列	77.14	0.61	波兰	26.71	1.05	印度	7.76	0.33
加拿大	74.06	3.56	斯洛伐克	26.26	2.02	土耳其	6.51	0.53
新加坡	71.72	1.69	匈牙利	25.47	1.62	迦纳	6.16	0.32
奥地利	68.48	2.57	马来西亚	25.39	0.67	阿根廷	5.53	0.19
芬兰	65.50	4.03	罗马尼亚	23.11	0.54	哈萨克斯坦	5.01	0.28
荷兰	60.95	3.42	泰国	22.95	0.68	埃及	4.83	0.38
法国	55.13	1.60	俄罗斯	22.43	0.63	巴基斯坦	3.45	0.19
爱尔兰	54.95	2.14	卡塔尔	22.24	0.91	缅甸	2.67	0.20
日本	53.29	6.49	智利	19.12	0.36	孟加拉	2.60	0.20

由上表可知，同一时段同为脸书的数量，美国的CPM的价格是印尼的10倍，流量之间的价格差异非常大。

举例二：其他因素不变，不同流量和广告形式对于流量价格的影响

下面以2020年7月6日-2020年7月12日期间为例，脸书不同广告形式的单价（其中谷歌CPC单价已换算成CPM）：

脸书不同广告形式	不同日期之间（元/千次）		谷歌不同广告形式	不同日期之间（元/次）	
	最小值	最大值		最小值	最大值
游戏应用推荐	29.65	169.17	可扩展图片广告	3.11	4.67
全屏视频	12.68	262.13	搜索广告	4.44	5.83
信息流	46.24	76.41	静态图片广告	0.41	0.53
视频插播	109.70	145.85	购物广告	2.05	3.09
商品推荐	31.10	48.00	视频广告	4.27	5.52

如上表所示，脸书和谷歌的不同广告形式单价存在较大差异。

综上，发行人单价差异较大符合行业特征，具有公允性和合理性。

三、直客单价高于代理客户单价的原因及合理性

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：

（10）报告期内发行人主要直接客户和主要代理客户销售单价情况、变动原因、直客单价高于代理客户单价的原因及合理性

③直客单价高于代理客户单价的原因及合理性

报告期内，发行人经过客户结构调整，直客中电商占比逐年提升，2020年1-6月前10大直接客户已基本转化为跨境电商客户，且近两年跨境电商客户对美国、英国等发达国家的投放占比越来越高，而广告代理客户投放产品较复杂，工具应用、休闲游戏等占比仍较高，且会维持在东南亚（流量价格偏低）等出海热门地区进行投放，所以总体趋势直客的单价比代理高，具有合理性。

问题 10-2：补充披露发行人向深圳市天梭互动科技有限公司支付返利比例较低的情况下，向该客户销售单价高于其他客户的原因及合理性、发行人相关销售单价的公允性、与同类客户或业务销售单价和毛利率的差异情况，发行人与该客户存在上述交易安排的商业合理性，发行人及其实际控制人、董监高与该客户及其实际控制人是否存在关联关系或其他利益关系。

一、补充披露发行人向深圳市天梭互动科技有限公司支付返利比例较低的情况下，向该客户销售单价高于其他客户的原因及合理性、发行人相关销售单价的公允性

从问题 5-4 的数据测算可知，2019 年和 2020 年上半年，发行人为天梭创造的经济效益远远大于天梭损失的返利金额，发行人与深圳天梭的合作是基于双方发展需求及服务能力契合的结果，双方在合作过程中均取得了良好的经济效益。深圳天梭进行合理让利是符合正常商业逻辑的。

如问题 10-1 所述，发行人广告在不同地区投放价格差异较大，同一时段同为脸书的数量，美国的 CPM 的价格是印尼的 10 倍，发行人对深圳天梭的销售单价较高是由于其投放的地区在北美地区，流量价格较贵。发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人主要业务情况”之“（一）发行人销售及主要客户情况”补充披露如下：

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

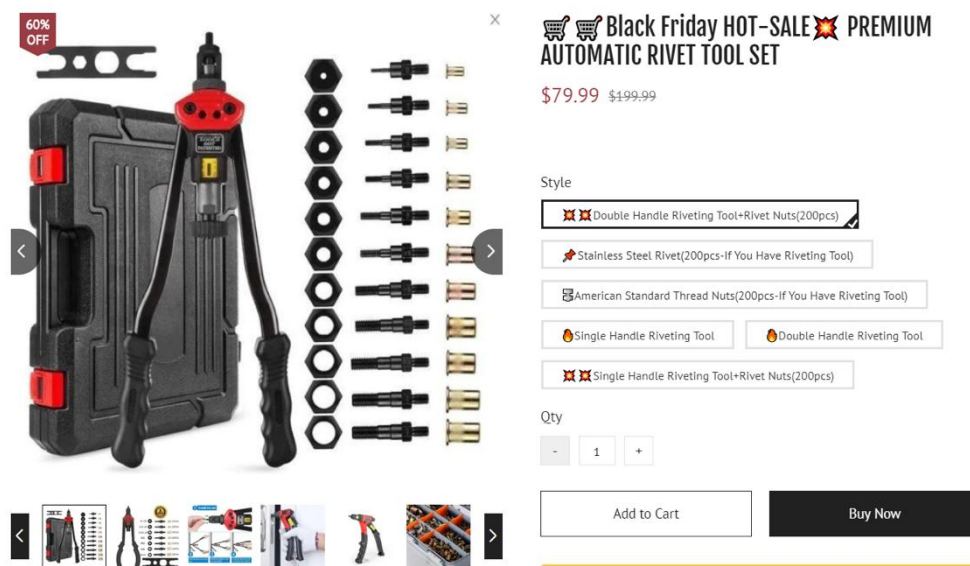
（2）发行人与深圳市天梭互动科技有限公司相关交易情况分析

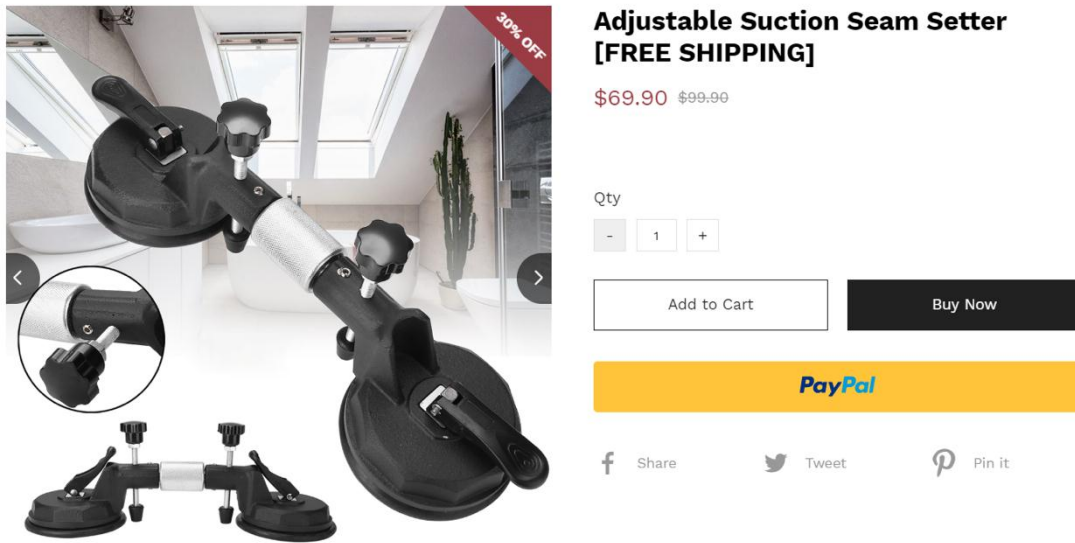
①发行人向深圳天梭销售单价高于其他客户的原因

发行人向深圳天梭销售单价高于其他客户的原因如下：

A、客户主要在北美地区投放广告，北美地区广告投放单价相对高于其他地区。

B、深圳天梭在自己电商网站上售卖的产品的单价较高（五十美金以上），如下图所示，商品毛利率高，因此该公司愿意以较高价格进行广告投放。





综上所述，发行人向深圳市天梭互动科技有限公司支付返利比例较低的情况下，向该客户销售单价高于其他客户具有合理性。

二、与同类客户或业务销售单价和毛利率的差异情况

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

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

（2）发行人与深圳市天梭互动科技有限公司相关交易情况分析

②与同类客户或业务销售单价和毛利率的差异情况

通过将深圳天梭与前五大直接客户进行对比，投向发达地区的跨境电商客户的广告销售单价均较高（单价都在50元以上/千次），天梭的销售单价与主要跨境电商客户的销售单价相似。

2020年1-6月，发行人为深圳天梭提供了电商选品服务和供应链筛选服务，为天梭创造了较好的经济效益，因此深圳天梭基于上述原因给予公司一定合理让利，同意公司未支付其返利具有合理性。因此导致深圳天梭的毛利率高于同期的同类型的电商客户符合双方合作实际情况。

三、发行人与该客户存在上述交易安排的商业合理性

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

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

（2）发行人与深圳市天梭互动科技有限公司相关交易情况分析

③发行人与该客户存在上述交易安排的商业合理性

销售单价取决于客户自身的商业需求和当时竞价平台的竞争情况，该客户的投入产出比能够达到预期，具有商业合理性。发行人与深圳天梭的合作是基于双方发展需求及服务能力契合的结果，双方在上述合作过程中均取得了良好的经济效益。深圳天梭进行合理让利是正常商业逻辑的结果。

四、发行人及其实际控制人、董监高与该客户及其实际控制人是否存在关联关系或其他利益关系

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

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

（2）发行人与深圳市天梭互动科技有限公司相关交易情况分析

④发行人及其实际控制人、董监高与该客户及其实际控制人关联关系情况

保荐机构、发行人律师和申报会计师独立核对了深圳天梭的主要股东、执行董事、监事、高管等信息，对深圳天梭进行了访谈，根据深圳天梭出具的关联关系声明并经查询国家企业信用信息公示系统、企查查网站等，发行人及其实际控制人、董监高与深圳天梭及其实际控制人不存在关联关系或其他利益关系。

问题 10-3: 结合发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司实际经营地址物理距离仅百余米、该股东及客户的背景、发行人向上述客户支付返利比例较低的情形，补充披露上述主体及其实际控制人、董监高之间是否存在（潜在）关联关系或其他利益关系，发行人获取客户深圳市恒泰德电子商务有限公司的具体方式及双方合作渊源、业务合作开展与股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）有无关系、相关客户是否为该股东介绍；发行人向深圳市恒泰德电子商务有限公司销售单价的公允性、发行人向该客户支付返点比例较低是否具有商业合理性，发行人及其董监高是否与上述客户存在非经营性往来。

一、结合发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司实际经营地址物理距离仅百余米、该股东及客户的背景、发行人向上述客户支付返利比例较低的情形，补充披露上述主体及其实际控制人、董监高之间是否存在（潜在）关联关系或其他利益关系

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

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

（3）发行人股东昆石创富与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司关联关系情况及发行人与深圳市恒泰德电子商务有限公司相关交易情况分析

①发行人股东昆石创富与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司关联关系情况

A、两者地址较近的合理性

发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）（以下简称“昆石创富”）实际经营地址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 0606-0607。

发行人客户深圳市恒泰德电子商务有限公司（以下简称“恒泰德”）的登记经营地址为深圳市南山区粤海街道高新区社区高新南一道006号TCL工业研究院大厦1101，但是上述地址仅为恒泰德的一个办公地址，该办公地点只占恒泰德全部办公面积不到1%。经查阅公开信息、实地走访（实地访谈地点为：深圳市南

山区粤海街道高新区社区高新南一道006号TCL工业研究院大厦1101)并询问恒泰德相关工作人员,恒泰德已经在全国各地主要城市都已设立分公司,目前全国已有2,000人的团队,自建货仓两个上万平米,以应对迅猛发展的电商业务。规模比较大的分公司包括了杭州市江干区新加坡科技园分公司和深圳龙岗区星河中心分公司。且进入2020年以来,恒泰德加快了全国布局的节奏和扩充团队的速度,其招聘的员工主要包括了网络工程师、电商采购、电商运营等多个岗位。

B、股东背景调查

通过调阅昆石创富的相关登记材料,查阅其相关公开信息,并对昆石创富相关负责人的访谈,保荐机构和申报会计师了解到深圳市昆石创富投资企业(有限合伙)是深圳市昆石投资有限公司负责管理的一支专业投资基金,其成立于2014年,目前运行规模为2亿人民币,已在中国证券投资基金业协会备案(基金编号:SR7438),系私募投资基金。昆石创富主要从事股权投资、投资咨询业务,通过市场公开信息了解到发行人相关信息,因看好发行人的发展前景,对发行人产生了投资意向。经公开网络信息查询可知,深圳市昆石投资有限公司还同时管理宁波昆石智创股权投资合伙企业、宁波昆石天利股权投资合伙企业等多支基金,均为专业投资机构。除了投资发行人外,还投资其他IPO的企业,如创业板申报企业奕东电子科技股份有限公司,科创板申报企业广东利元亨智能装备股份有限公司,气派科技股份有限公司和智洋创新科技股份有限公司。

经访谈了解,发行人原股东龚小萍因个人投资规划和资金周转需要拟转让其持有的发行人股份,遂与昆石创富及其关联方昆石智创就转让其持有的发行人股份事项达成一致意见。2019年12月,昆石创富及其关联方昆石智创受让龚小萍持有的发行人股份,成为发行人股东。

C、客户背景调查

深圳市恒泰德电子商务有限公司于2017年成立,其团队成员均来自国内大型电商及国内供应链资深人士,深耕于跨境电商行业,业务依托于Facebook、Google以及Tiktok等主流电商分发平台,已经打造出了Lycaon、Readywig等自主品牌,产品主要销往美国(60%)、欧洲(30%)、其他地区(10%),辐射美国、欧洲、东南亚等100多个国家和地区;涉及3C、服装、箱包、化妆品、汽车和家

居日用、运动器材、宠物用品、灯具、玩具、节庆商品、珠宝饰品等数十个品类，几十万种商品。

D、关联关系调查

保荐机构、发行人律师和申报会计师独立核对了恒泰德的主要股东、执行董事、监事、高管等团队核心成员与昆石创富的主要核心成员，未发现重叠的情形。在此基础上，根据对昆石创富相关负责人的访谈、昆石创富填写的调查表、对恒泰德的访谈、恒泰德出具的关联关系声明并经查询国家企业信用信息公示系统、企查查网站，昆石创富和恒泰德及其实际控制人、董监高之间不存在（潜在）关联关系或其他利益关系。

二、发行人获取客户深圳市恒泰德电子商务有限公司的具体方式及双方合作渊源、业务合作开展与股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）有无关系、相关客户是否为该股东介绍

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

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

（3）发行人股东昆石创富与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司关联关系情况及发行人与深圳市恒泰德电子商务有限公司相关交易情况分析

②发行人获取客户恒泰德的具体方式及双方合作渊源、业务合作开展与股东昆石创富关系情况

根据对恒泰德相关负责人的访谈，恒泰德通过朋友推荐、浏览发行人网站和商务推广等多方渠道了解到发行人的业务，于2018年1月开始与发行人合作，从发行人处采购的服务主要为搜索展示类广告服务。自双方合作以来，合作情况良好，并有长期合作意向，恒泰德与发行人之间的业务合作开展与昆石创富无关。

经过查阅昆石创富受让股份相关协议和支付购买股份价款、并对昆石创富相关负责人的访谈，得知昆石创富为专业投资机构，因看好发行人发展前景，于2019年12月受让公司原股东龚小萍（因个人投资规划和资金周转需要而退出）持有

发行人股份份额，而在昆石创富2019年12月受让股份前恒泰德早已经与发行人合作近2年时间，因此不存在昆石创富为发行人介绍客户的情形。

三、发行人向深圳市恒泰德电子商务有限公司销售单价的公允性、发行人向该客户支付返点比例较低是否具有商业合理性，发行人及其董监高是否与上述客户存在非经营性往来

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

7、前五大客户所属细分行业、返利对应媒体渠道及返利比例较低的原因

(3) 发行人股东昆石创富与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司关联关系情况及发行人与深圳市恒泰德电子商务有限公司相关交易情况分析

③ 发行人向恒泰德销售单价的公允性、返点较低的原因及发行人及其董监高与上述客户存在非经营性往来的情况

A、发行人向深圳市恒泰德电子商务有限公司销售单价的公允性

发行人向深圳市恒泰德电子商务有限公司的销售单价是通过公开平台竞价形成的，公开竞价形成的销售单价具有公允性。

B、发行人向该客户支付返点比例较低是否具有商业合理性

2018年1月，恒泰德与木瓜移动初步建立起合作的意向，合作刚刚起步，其在发行人处的投放较为谨慎，当年投放预算并不高，合计投放2,917.74万元，投放重点是节庆商品，主要投放各类万圣节面具。2018年，发行人针对恒泰德提供了基础的广告投放优化服务，且发行人与恒泰德尚处于合作初期，给予了恒泰德部分返利。

2019年，随着恒泰德供应链管理体系的完善，其覆盖的SKU增加到2万个，为了提高投放效率和确定精准的投放产品，恒泰德开始依托发行人的投放数据进行精细化选品。2019年发行人通过历史数据的分析，为恒泰德确定欧美为主要投放区域，推荐其投放园艺灯具、运动相机、电动玩具、赛车玩具等高毛利产品。通过初期的投放测试后，上述产品迅速打开了市场，实现了26亿次展示，也坚定了恒泰德的持续投入。2019年恒泰德在发行人处合计投放了1.85亿元，

为恒泰德实现了接近 3 的 ROI，因为上述产品的毛利率基本都在 50%左右，因此发行人未支付返利。

综上所述，发行人与恒泰德的合作是基于双方发展需求及服务能力契合的结果，双方在上述合作过程中均取得了良好的经济效益，发行人当期未支付返利，是因为其为恒泰德创造了更多的经济价值，恒泰德进行合理让利的正常商业结果。

C、发行人及其董监高是否与上述客户存在非经营性往来

根据对发行人银行流水和董监高银行流水核查、获取发行人及其董监高出具的承诺函、对恒泰德的实地访谈并经查询国家企业信用信息公示系统、企查查网站核查，发行人及其董监高与恒泰德不存在非经营性往来。

问题 10-4：结合发行人主要客户销售内容、价格形成机制、具体投放渠道、同行业公司情况等，补充披露同一年份不同客户销售价格、同一客户不同年份销售单价差异较大的原因及合理性，发行人销售单价与同行业公司客户单价是否存在较大差异，如是，请披露原因。

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”之“2、分客户类型的销售情况”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。效果类广告以用户下载、注册、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	Clicksmobi 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

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)	
	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	Clicksmobi 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 (香港虎视传媒有限公 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

① 价格形成机制

发行人的广告交易价格由实时竞价形成，价格公允，充分反映市场交易价格。但由于上述客户投放的产品类型、投放的广告形式、投放目标市场等存在区别，在不同的时间段内，因为投放渠道平台上竞价的竞争状况不同，价格波动较大，比如脸书

图片广告的CPM价格区间为\$3-\$10，视频广告的CPM价格区间为\$15-\$50、轮播广告的CPM价格区间为\$10-\$30，又比如美国的脸书广告价格介于\$15-\$45区间，而东南亚的脸书广告价格介于\$1-\$5，因此导致同一年份不同客户的销售价格、同一客户不同年份的销售价格产生较大差异，不存在完全可比的一般性规律。

② 主要客户销售内容、具体投放渠道

上述客户投放产品种类繁多，主要包括电商产品、游戏和应用工具，电商产品主要在脸书渠道投放（CPM计价），销售价格较高，2019年起部分游戏产品加大在谷歌渠道投放（CPC计价）。

③ 同一年份不同客户销售价格差异较大的原因及合理性

2017年ADyes (Hong Kong) Technology Limited推广的策略和RPG类手机游戏90%采用图片的广告模式，而其他主要客户采用视频、轮播、图片等混合投放的模式，图片广告的CPM平均价格低于其他广告类型。

2018年Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）主要推广直播、社交视频软件类、中重度移动手游类，投放区域主要为美国、欧洲等发达地区，同时需要以视频、轮播和图片混合模式进行投放，导致CPM价格偏高。ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）主要推广智能电子、服装家具、宠物用品、美发、假发、节日类饰品，需要大量投放视频广告进行展示，导致CPM价格提高。

2019年主要客户的销售单价整体有所提升，是因为加大了对美国地区的广告投放，2019年美国地区的广告投放收入占比由2018年的33%提升至42.90%，发达国家的投放价格较高拉高了主要客户的销售单价。深圳市恒泰德电子商务有限公司的CPM单价达到70.03元/千次展示，是由于其跨境电商业务发展迅速，针对英美等发达国家高收入人群增加了3C、汽车和家居用品、珠宝首饰、灯具、玩具等产品广告的集中投放。

2020年1-6月主要客户为跨境电商类客户，集中在美国、英国等发达地区投放，其中深圳市天梭互动科技有限公司推广时尚女装女包、美妆美发产品、儿童早教玩具、健身器材、电动雕刻笔、装修工具等，Adspro Co., Limited推广护肤美妆产品、时尚服装，ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）推广家居日用品、宠物用品，Morningfast Media Limited推广家居日用品，所面对的目标客户大多为美国、英国使用脸书的中产阶层，因此总体单价较高。Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）主要转向谷歌渠道投放，在脸书渠道仅向印度尼西亚等地区投放应用工具和轻度游戏，流量价格偏低，因此CPM价格有所回落。

③ 同一客户不同年份销售单价差异较大的原因及合理性

上述客户中，Diandian Interactive Holding 2017年和2018年推广休闲农场类游戏，在脸书推广的销售单价较低，2019年被世纪华通收购后在发行人主要进行SLG手游《阿瓦隆之王》和《火枪纪元》的推广，该游戏全球范围内60%以上的收入来自于在美国和韩国进行的广告推广，因此2019年的CPM价格上升。

DHGames Limited（卓杭游戏有限公司）2017年和2018年主要推广放置类游戏，2019年由于产品周期进入衰退期，推广价格逐渐增高，因此2019年的销售单价有所提升。

Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）2019年在脸书主要推广为直播、社交视频软件类、中重度移动手游类，投放区域美国、欧洲等发达地区，同时需要以视频、轮播和图片混合模式进行投放，因此2019年销售价格相比2018年较高，2020年1-6月Clicksmobi Media Limited主要转向谷歌渠道投放，在脸书渠道仅向印度尼西亚等地区投放应用工具和轻度游戏，流量价格偏低，因此CPM价格有所回落。

ZG Technology Co., Limited（志高科技有限公司）2020年1-6月销售单价相比2018年大幅提升是由于推广地区有所调整，从2018年的欧美投放约30%，亚洲市场投放约70%，调整为90%以上专注欧美市场，因此CPM销售单价有所提高。

④ 发行人销售单价与同行业公司客户单价是否存在较大差异

发行人为广告主进行实时竞价所获得的销售单价处于持续波动状态，符合行业特点，与同行业公司价格波动情况具有相似性。比如北京汉迪移动互联网科技股份有限公司招股说明书披露其Facebook、Google平台的CPM价格受实时竞价、地域、广告类型、广告主预算变化等多种因素影响，各广告类型CPM的年均单价差异较大，如下表所示：

单位：元/千次展示

广告类型	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
Native Ads (原生广告)	3.93	4.74	9.17	8.03
Banner (横幅广告)	4.15	6.29	4.87	5.47
Interstitial (插屏广告)	19.34	23.51	43.92	95.78
Rewarded Video (激励视频)	36.65	54.05	35.23	49.66
Splash (开屏广告)	38.77	-	-	-
其他	1.44	9.37	7.11	1.61

此外，不同客户推广的具体产品、广告形式、推广区域等维度存在差异，上述各维度的差异均会导致广告价格的差异，因此发行人的销售单价与同行业公司客户单价可比性较差。

问题 10-5: 补充披露报告期内发行人主要客户 CPC 销售单价换算为 ECPM 后的价格, 相关价格与同行业公司客户单价是否存在较大差异, 同一年份不同客户销售价格、同一客户不同年份销售单价差异较大的原因及合理性; 发行人相关销售价格是否考虑返点金额。

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“(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:

(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

.....

⑥报告期内发行人主要客户CPC销售单价换算为ECPM后的价格及相关价格变化情况

A. 发行人主要客户CPC销售单价换算为ECPM后的价格

ECPM (effective cost per mile) 指每一千次展示可以获得的广告收入, 根据公式 $ECPM = \text{销售金额} / \text{销售数量 (千次展示)} \times 1,000$ 可计算得出报告期发行人主要客户在谷歌渠道的销售价格情况如下:

年度	序号	客户名称	CPC			ECPM		
			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/千次)
2020 年 1-6 月	1	Clicksmobi Media Limited(点摩香 港网络科技有限 公司)	18,484.55	200,843,914	0.92	18,484.55	15,650,537,722	11.81
	2	深圳市天梭互 动 科技有限公司	-	-	-	-	-	-
	3	Adspro Co., Limited	9,773.65	62,651,617	1.56	9,773.65	5,077,412,210	19.25
	4	ZG Technology Co., Limited (志 高科技有限公司)	-	-	-	-	-	-
	5	Morningfast Media Limited	-	-	-	-	-	-
2019 年	1	Clicksmobi Media Limited(点摩香 港网络科技有限 公司)	25,693.98	251,901,787	1.02	25,693.98	20,099,579,695	12.78

年度	序号	客户名称	GPC			ECPM		
			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/千次)
	2	DianDian Interactive Holding	233.71	1,980,553	1.18	233.71	152,013,840	15.37
	3	KingsGroup Holdings	11,201.90	94,931,333	1.18	11,201.90	7,806,578,805	14.35
	4	深圳市恒泰德电子商务有限公司	19.28	159,341	1.21	19.28	12,466,989	15.46
	5	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	-	-	-	-	-	-
	1	DianDian Interactive Holding	1,376.36	16,192,477	0.85	1,376.36	1,262,373,945	10.90
2018年	2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	305.41	8,254,229	0.37	305.41	656,511,916	4.65
	3	Clicksmobi Media Limited (点摩香港网络科技有限公司)	1,389.95	26,729,821	0.52	1,389.95	2,004,485,016	6.93
	4	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	-	-	-	-	-	-
	5	ZG Technology Co., Limited (志高科技有限公司)	-	-	-	-	-	-
	1	Diandian Interactive Holding	-	-	-	-	-	-
2017年	2	DHGames Limited (卓杭游戏有限公司)	-	-	-	-	-	-
	3	Hongkong Adtiger Media Co., Limited (香港虎视传媒有限公司)	-	-	-	-	-	-
	4	ADyes (Hong Kong) Technology Limited	21.80	357,442	0.61	21.80	27,057,620	8.06
	5	Click Tech Limited	-	-	-	-	-	-

B. 相关价格与同行业公司客户单价是否存在较大差异

由于发行人客户投放产品、细分品类较为复杂，无法与同行业公司直接进行对比，但经搜索相关行业已公开披露类似的单价变动情况，详细变动情况参见问题11-1之“(1) 同行业公司同类服务销售和采购单价”处，发行人实时

竞价形成的价格基本符合与相关同行业变动较大的特征。

C. 同一年份不同客户销售价格、同一客户不同年份销售单价差异较大的原因及合理性

主要投放渠道的价格形成机制：针对不同投放的地区、产品行业、广告形式，在不同的时间段内，因为投放渠道平台上竞价的竞争状况不同，价格差异大，这个价格形成机制跟公开交易的股价信息非常类似。如问题10-1所述，提供2020年某一时间段不同渠道下不同目标地区，不同各行业，不同广告形式的广告成交单价作为参考，阐述价格形成和价格波动的原因（CPC已经全部转化为CPM，即计算了eCPM）。

公司在谷歌渠道的广告投放主要是在谷歌应用商店针对游戏和工具类应用进行推广，推广产品单价波动较大。谷歌PSP资质和DVIP资质为谷歌中国区不同类型的渠道牌照，获得不同资质所执行的策略各不相同。谷歌PSP资质更偏重于中小型企业合作伙伴商业拓展计划业务，而DVIP资质为展示和视频类广告激励计划，后者更偏向于以展示和视频类进行广告推广投放；从推广价格来看DVIP资质推广价格高于PSP资质。发行人2017年和2018年获得谷歌PSP资质，而自2019年获得谷歌DVIP资质，并且自2019年主要采购DVIP资质项下的谷歌流量。因此，发行人2019年和2020年以后的谷歌渠道推广价格高于2017年和2018年。从广告推广区域来看，2018年公司由于在谷歌渠道推广的应用集中在东南亚地区，推广的主要为中小型客户，销售单价和采购单价均偏低。2019年随着发行人获得谷歌DVIP牌照，开始帮助点点互动、Kingsgroup等大型游戏公司在北美推广大型手游，谷歌渠道的流量采购价格和销售价格均明显提升高于2018年。

2018年Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）主要推广产品为应用工具类、休闲游戏类产品，以中小企业为主，投放区域为推广价格偏低的印尼、泰国等东南亚国家，因此导致投放价格偏低；2019年和2020年上半年Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）主要推广产品为直播、社交视频软件类、中重度移动手游类产品，投放区域为推广价格偏高的美国、欧洲等发达地区，同时需要以展示、视频、轮播等模式进行投放，因此导致推广价格偏高。

D. 发行人相关销售价格是否考虑返点金额

由于发行人在对客户的返利在会计处理时，冲减主营业务收入，并减记对该客户的应收账款，因此上表的销售价格为扣除返利后的金额。

问题 10-6：请保荐人、申报会计师说明对发行人销售收入真实准确完整性、销售单价公允性及售价变动原因、发行人与客户是否存在（潜在）关联关系、发行人股东和客户之间是否存在（潜在）关联关系所采取的具体核查程序、核查比例、核查证据和核查结论，认为发行人与主要客户不存在关联关系的结论是否谨慎、是否履行必要的核查程序。

一、请保荐人、申报会计师说明对发行人销售收入真实准确完整性、销售单价公允性及售价变动原因、发行人与客户是否存在（潜在）关联关系、发行人股东和客户之间是否存在（潜在）关联关系所采取的具体核查程序、核查比例、核查证据等情况

（一）对发行人销售收入真实准确完整性核查程序、核查比例、核查证据等情况

申报会计师针对发行人收入真实、准确和完整性执行了 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、走访等核查程序，具体情况如下：

1、获取发行人销售与收款相关的制度文件，了解并测试发行人销售相关的内部控制制度，查看内部控制制度的关键控制点，验证销售收入相关内控制度执行有效性；访谈发行人管理层、销售人员，了解内部控制运行情况，并测试其运行有效性；对销售收入实施穿行测试，验证销售收入相关内控制度执行有效性的情况。

2、通过访谈发行人管理层、公开信息查询等程序，了解客户成立时间、主营业务、客户经营规模等信息，判断发行人与客户开展合作和合作规模的合理性。

3、获取并核查同行业上市公司的收入确认政策，对比分析公司收入确认政策与同行业上市公司是否不存在重大差异的情况。

4、针对报告期内主要客户执行销售与收款的细节测试的核查，获取并核查销售合同、对账单、销售发票等相关凭证文件；获取并核查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核对，确保客户回款的真实性及合理性，验证销售收入的真实性、准确性和完整性。

5、针对报告期内的销售收入对客户进行的现场访谈/视频访谈和函证程序具体情况如下：

(1) 对销售收入和应收账款实施现场访谈/视频访谈的核查金额和核查比例情况

对销售收入实施现场访谈/视频访谈的核查金额和核查比例情况

单位：万元

项目	2020年 1-6月	2019年	2018年	2017年
营业收入金额	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
访谈营业收入金额	91,494.31	312,536.56	317,421.40	154,009.97
访谈营业收入占总收入比例	47.45%	77.62%	73.34%	67.57%

(2) 对营业收入实施函证的核查金额和核查比例情况

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
营业收入金额	192,841.58	402,637.88	432,820.90	227,938.04
发函营业收入金额	161,660.06	342,639.86	359,355.07	172,232.21
回函营业收入金额	160,500.39	341,711.41	353,732.89	172,232.21
发函营业收入占总比	83.83%	85.10%	83.03%	75.56%
回函营业收入占总比	83.23%	84.87%	81.73%	75.56%

对全部函证的有效性执行了以下核查程序：

①在寄发前将被询证方的名称、寄发地址与被询证方官网、企业信用信息查询系统或核查过程中获取的其他资料（如合同、发票显示的地址）进行核对；

②检查回函上客户印章所示的名称与被询证方名称是否一致；

③检查回函的发件人姓名、地址是否与回函单位的名称和地址一致，与发函时的收件人姓名、地址是否一致；

④确认快递记录与回函发件人所在地一致，不存在异常中断或转寄的情形，确认回函有效、可靠；

对于未回函客户实施替代核查程序，获取并查阅相关对账单、会计凭证，核查有关业务对账单、发票、回款单等财务资料。

6、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，包括独立从广告业务系统数据库中抽样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；采取抽样从中随机抽取了广告主 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，与广告业务系统中取得的数据进行比对分析。

7、获取公司申报期各期截止日前后 30 天收入明细清单，检查对应的收入对账单等是否存在跨期的情形，确认销售收入是否完整。

（二）对销售单价公允性及售价变动原因的具体核查情况

申报会计师执行了以下核查程序：

1、通过访谈发行人管理层和销售经理，了解发行人与客户销售情况、销售价格系统竞价形成机制及销售单价变动原因，了解并分析销售价格的变动原因的合理性。

2、访谈发行人业务负责人、查看发行人广告业务投放系统和 Google、Facebook 广告系统，了解发行人销售媒体流量实时竞价的形成机制及销售价格变化的影响因素。

3、获取并核查报告期内发行人销售合同、从系统导出的销售单价表，了解销售具体条款约定的主要内容并对销售单价进行复核计算；查看发行人广告业务系统和 CRM 系统，与 Google、Facebook 媒体系统发送的对账单进行比较分析，验证发行人销售单价的公允性和合理性。

4、通过公开信息查询蓝色光标、久其软件等同行可比上市公司的销售价格情况，与发行人销售价格进行比较分析是否与可比上市公司存在差异。

5、就销售价格及变动原因访谈发行人主要客户，了解客户投放产品类型、投放的广告形式、投放目标市场、投放策略等推广需求不同而对价格的影响因素的情况。

（三）对发行人与客户是否存在（潜在）关联关系具体核查情况

申报会计师执行了以下核查程序：

1、通过访谈发行人管理层、公开信息渠道查阅等核查程序，了解客户主要业务、成立时间、公司经营规模等公开信息，判断发行人与客户开展合作和合作规模的合理性。

2、获取发行人报告期内的客户清单，通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、香港公司注册处网上查询中心（www.icris.cr.gov.hk）等公开渠道查询发行人报告期内客户的股权结构、董监高人员及实际控制人情况，并将其与公司关联方清单、公司报告期内的员工名册进行交叉核对，查看是否存在潜在关联方关系或关联方交易情形。

3、通过实地和视频方式访谈发行人客户，确认发行人与主要客户之间是否存在关联关系，同时获取客户出具的与发行人不存在关联关系的声明文件。

4、获取并核查发行人的控股股东、实际控制人、董监高调查表，以及通过国家企业信用信息公示系统、企查查、天眼查等公开渠道复核上述人员及其关系密切的家庭成员对外投资及任职的情况，判断是否存在与发行人客户存在关联关系的情形。

5、获取并核查发行人、控股股东、实际控制人、董监高出具的与发行人报告期客户不存在关联关系的承诺函。

（四）对发行人股东和客户之间是否存在（潜在）关联关系具体核查情况

申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取发行人报告期内的客户清单，通过国家企业信用信息公示系统、天眼查、香港公司注册处网上查询中心（www.icris.cr.gov.hk）等公开渠道查询发行人报告期内客户的股权结构、董监高人员及实际控制人情况，分析发行人客户与股东之间的关联关系情况。

2、获取发行人股东清单和股东调查表，并对发行人股东与发行人客户及通过公开信息渠道查询的结果进行比较分析，判断发行人股东与发行人客户的关联关系情况。

3、通过实地和视频方式访谈发行人客户，对发行人股东和客户的关联关系予以确认，并获取客户出具的与发行人及关联方无关联关系承诺函。

4、通过访谈发行人股东，确认发行人股东与发行人客户的关联关系情况，获取并查阅了发行人股东出具的与发行人客户无关联关系承诺函。

二、核查结论

经核查，申报会计师认为：

发行人销售收入确认真实、准确、完整；发行人销售价格形成机制均采用实时竞价的模式，价格公允，充分反映市场交易价格，因广告主客户投放的产品类型、投放的广告形式、投放目标市场、投放策略等方面存在区别而导致销售价格变动，具有合理性；未发现发行人与客户存在关联关系；未发现发行人股东和客户之间存在关联关系。

问题 10 核查意见

（一）核查程序

申报会计师就上述问题履行了本题 10-6 的核查程序以外，履行的其他核查程序具体如下：

1、就发行人直客客户和代理客户销售情况、销售单价及变动影响因素、销售价格系统竞价形成机制及销售单价变动原因、验证销售竞价形成过程及价格变动原因的合理性；就主要客户关联关系、发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司的关联关系等问题访谈发行人管理层，了解发行人与客户的关联关系及发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司的关联关系的情况。

2、获取并核查发行人与客户深圳市天梭互动科技有限公司的销售合同、销售对账单、回款单等相关销售文件，对双方之间交易情况和关联关系情况进行函证和访谈，通过公开信息查询双方之间的关联关系，获取并核查该客户及实际控制人出具的与发行人及其实际控制人、董监高无关联关系承诺函。

3、通过国家企业信用信息公示系统、企查查、天眼查等公开渠道查询发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司的成立时间、主营业务、股东、实际控制人和董监高等背景情况，判断二者是否存在关联关系；通过访谈核查发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司的关联关系及其二者实际控制人、董监高之间是否存在（潜在）关联关系或其他利益关系等情况。

4、就发行人客户深圳市恒泰德电子商务有限公司的获客方式、交易情况、与股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）之间关系访谈发行人管理层；并核查发行人与深圳市恒泰德电子商务有限公司之间的销售合同、销售对账单、回款单等相关销售文件，并分析其销售真实性。

5、获取并查阅发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）调查表、并对其负责人访谈核查，对发行人客户深圳市恒泰德电子商务有限公司实地访谈和获取其出具的与发行人、实际控制人及其董监高无关联关系声明文件，并对上述主体关联关系情况查询国家企业信用信息公示系统、企查查网站进行验证。

6、获取并核查发行人报告期内的客户销售清单，分析销售价格变动情况及原因；并通过公开信息渠道查询同行业可比公司销售情况进行比较分析。

7、获取并核查报告期内发行人主要客户 CPC 销售单价换算为 ECPM 后的价格计算表，分析其销售价格变化的原因。

（二）核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人已补充披露报告期内发行人直客客户和代理客户平均销售单价情况；发行人销售价格形成机制均采用实时竞价的模式，价格公允，充分反映市场交易价格。但由于广告主客户投放产品类型、投放广告形式、投放目标市场、投放策略等存在区别，因此导致同一年份不同客户的销售价格、同一客户不同年份的销售价格产生较大差异，不存在完全可比的一般性规律。报告期内，发行人经过客户结构调整，直客中电商占比逐年提升，且近两年跨境电商客户对美国、英国等发达国家的投放占比越来越高，而广告代理客户投放产品较复杂，工具应用、休闲游戏等占比仍较高，且会维持在东南亚（流量价格偏低）等出海热门地区进行投放，所以总体趋势直客的单价比代理高，具有合理性。

2、发行人客户深圳市天梭互动科技有限公司支付返点较低取决于该客户在广告投放过程中依赖发行人提供的服务较多所致；销售单价取决于客户自身的商业需求和当时竞价平台的竞争情况，该客户的投入产出比能够达到预期，因此具有商业合理性的。未发现发行人及其实际控制人、董监高与该客户及其实际控制人存在关联关系或其他利益安排关系。

3、发行人股东深圳市昆石创富投资企业（有限合伙）与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司及其实际控制人、董监高之间不存在（潜在）关联关系或其他利益关系；发行人通过朋友推荐、客户浏览发行人网站和商务推广等多方渠道与发行人的业务建立合作，非该股东介绍而合作；发行人与客户深圳市恒泰德电子商务有限公司具有良好合作基础，发行人为其提供的服务涵盖其整个运营链条，双方基于商业洽谈的结果，发行人未支付返利，因此该客户的返利比例低于平均值具有商业合理性。

4、发行人已补充披露同一年份不同客户销售价格、同一客户不同年份销售单价差异较大的情况，具体原因符合发行人客户广告推广的实际情况。发行人为广告主进行实时竞价所获得的销售单价处于持续波动状态，符合行业特点，与同行业公司价格波动情况具有相似性。发行人销售价格形成机制均采用实时竞价的模式，价格公允，充分反映市场交易价格。但由于广告主客户投放产品类型、投放广告形式、投放目标市场、投放策略等存在区别，因此导致同一年份不同客户销售价格、同一客户不同年份的销售价格产生较大差异，不存在完全可比的一般性规律。

5、发行人已补充披露报告期内发行人主要客户 CPC 销售单价换算为 ECPM 后的价格情况；针对不同投放的地区、产品行业、广告形式，在不同的时间段内，因为投放渠道平台上竞价的竞争状况不同，因此价格差异大，这个价格形成机制跟公开交易的股价信息非常类似；发行人披露的销售价格为扣除返利后的金额。

问题 11

关于收入变动。根据审核问询回复，报告期内发行人 CPM 模式单价分别为 14.96 元/千次、14.75 元/千次、28.21 元/千次和 29.95 元/千次；CPM 采购单

价分别为 14.38 元/千次、14.24 元/千次、26.88 元/千次和 28.34 元/千次；CPM 毛利率分别为 3.86%、3.45%、4.72%和 5.38%。

请发行人：（1）结合同行业公司同类服务销售和采购单价、主要投放渠道对外报价情况（如有）、主要客户销售和对应采购单价变动情况、价格形成机制等，补充披露不同计费模式下发行人销售单价和采购单价变动的的原因、发行人购销单价的公允性、是否与同行业可比公司同类服务单价不存在显著差异。

（2）结合不同计费模式下发行人购销价差及其变动情况，补充披露不同计费模式毛利率变动原因、毛利率与相关购销价差的匹配关系。（3）结合不同计费模式下客户毛利率和收入占比变动情况、同行业公司情况等，量化分析并披露发行人报告期内不同计费模式毛利率变动原因、2020 年 1-6 月 CPC 模式毛利率为负的原因、发行人不同计费模式毛利率的合理性及是否与同行业可比公司同类服务单价不存在显著差异。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人回复】

问题 11-1：结合同行业公司同类服务销售和采购单价、主要投放渠道对外报价情况（如有）、主要客户销售和对应采购单价变动情况、价格形成机制等，补充披露不同计费模式下发行人销售单价和采购单价变动的的原因、发行人购销单价的公允性、是否与同行业可比公司同类服务单价不存在显著差异。

一、同行业公司同类服务销售和采购单价

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：

2、不同计费模式下发行人销售单价和采购单价变动的的原因、发行人购销单价的公允性、与同行业可比公司同类服务单价差异情况

发行人的广告投放主要通过脸书和谷歌的广告交易平台进行实时竞价形成，由于全球广告交易市场是一个公开、透明的市场，广告公开竞价时价高者得，且广告投放不同区域差价巨大，不同广告形式如文字、图片、视频、信息流等差价也较大，因此实时竞价竞得的广告价格处于实时波动状态。

(1) 同行业公司同类服务销售和采购单价

由于发行人的可比公司蓝色光标、佳云科技等未公布服务销售和采购单价，发行人选择部分公布了广告投放价格的互联网营销公司进行比较，包括多想互动文化传播股份有限公司、北京挖金客信息科技股份有限公司、北京汉迪移动互联网科技股份有限公司、北京金山办公软件股份有限公司、易点天下网络科技股份有限公司等，如下表所示：

公司名称	主营业务	投放渠道	价格波动性	来源																																			
多想互动文化传播股份有限公司	为客户提供数字媒体的投放策略及相匹配的内容策划设计, 并进行图文、视频等广告内容的制作及广告投放、广告监播、效果评估等相关服务	网易(全系媒体含网易云音乐等)、腾讯(含微信、视频)、新浪(含微博)、优酷、宝宝树等主流数字媒体	线上图文曝光 CPM 价格受平台、广告位置、转化率等因素的影响, 一般为 50-100 元/千次; 视频曝光 CPM 受平台、视频内容、时间长短、转化率等因素的影响, 原生视频传播类(如网络综艺类) CPM 一般为 250-350 元/千次, 二类传播类(如线下传播后的视频再转播)为 100-200 元/千次	厦门多想互动文化传播股份有限公司招股说明书																																			
北京挖金客信息科技股份有限公司	与媒体平台合作并提供媒体代理、流量引入等方面的移动营销服务	百度时代广告联盟、新华社公众号、车云网、电动邦等媒体平台	其移动营销服务中流量引入业务实行动态定价, 销售价格随行就市。其自有媒体(斑马网) CPM 价格从 2017-2020 年 6 月平均价格在 3.94-4.25 元/千次	北京挖金客信息科技股份有限公司招股说明书																																			
北京汉迪移动互联网科技股份有限公司	以产品为载体, 为 Google、Facebook 等行业内规模较大、管理较完善的广告平台提供效果广告发布服务	Google、Facebook	<p>Facebook、Google 平台的 CPM 价格受实时竞价、地域、广告类型、广告主预算变化等多种因素影响, 各广告类型 CPM 的年均单价差异较大, 如下表所示:</p> <p style="text-align: right;">单位: 元/千次展示</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>广告类型</th> <th>2019 年 1-6 月</th> <th>2018 年</th> <th>2017 年</th> <th>2016 年</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Native Ads (原生广告)</td> <td>3.93</td> <td>4.74</td> <td>9.17</td> <td>8.03</td> </tr> <tr> <td>Banner (横幅广告)</td> <td>4.15</td> <td>6.29</td> <td>4.87</td> <td>5.47</td> </tr> <tr> <td>Interstitial (插屏广告)</td> <td>19.34</td> <td>23.51</td> <td>43.92</td> <td>95.78</td> </tr> <tr> <td>Rewarded Video (激励视频)</td> <td>36.65</td> <td>54.05</td> <td>35.23</td> <td>49.66</td> </tr> <tr> <td>Splash (开屏广告)</td> <td>38.77</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>其他</td> <td>1.44</td> <td>9.37</td> <td>7.11</td> <td>1.61</td> </tr> </tbody> </table>	广告类型	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	2016 年	Native Ads (原生广告)	3.93	4.74	9.17	8.03	Banner (横幅广告)	4.15	6.29	4.87	5.47	Interstitial (插屏广告)	19.34	23.51	43.92	95.78	Rewarded Video (激励视频)	36.65	54.05	35.23	49.66	Splash (开屏广告)	38.77	-	-	-	其他	1.44	9.37	7.11	1.61	北京汉迪移动互联网科技股份有限公司招股说明书
广告类型	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年	2016 年																																			
Native Ads (原生广告)	3.93	4.74	9.17	8.03																																			
Banner (横幅广告)	4.15	6.29	4.87	5.47																																			
Interstitial (插屏广告)	19.34	23.51	43.92	95.78																																			
Rewarded Video (激励视频)	36.65	54.05	35.23	49.66																																			
Splash (开屏广告)	38.77	-	-	-																																			
其他	1.44	9.37	7.11	1.61																																			
北京金山办公软件股份有限公司	WPSoffice 办公软件产品及服务的设计研发及销售推广。	壹捌零、阿里妈妈、苏宁易购	报告期内, 公司平台客户的广告投放方式一般为 GPS、CPC, 价格范围一般为 1.8%-5.0% (GPS)、0.01-2.00 元/次 (CPC), ……公司代理商客户广告投放方式一般为 CPT、CPA、CPC, 价格范围一般为 0.5 万/天-50 万/天 (CPT)、8 元-80 元 (CPA)、0.01-2.00 元/次 (CPC)。	北京金山办公软件股份有限公司招股说明书																																			

公司名称	主营业务	投放渠道	价格波动性	来源																		
易点天下网络科技股份有限公司	为国内移动互联网产品及企业提供海外用户获取和流量变现服务	Google、Facebook、Twitter、字节跳动、Pinterest	<p>同类型客户在广告投放、目标市场、目标单价及投放要求方面存在一定差异，具体情况如下：</p> <p>1) 电商类</p> <table border="1" data-bbox="833 379 1818 564"> <thead> <tr> <th>项目</th> <th>电商网站 S</th> <th>电商网站 T</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>实际投放价格</td> <td>美国 0.4 美元/等效 CPC, 法国 0.35 美元/等效 CPC、澳洲 0.31 美元/等效 CPC</td> <td>美国 0.9 美元/等效 CPC</td> </tr> </tbody> </table> <p>2) 应用类</p> <table border="1" data-bbox="833 603 1818 772"> <thead> <tr> <th>项目</th> <th>新闻资讯类 APP N</th> <th>信息服务类 APP O</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>实际投放价格</td> <td>0.15 美元/等效 CPC(对应 1.9 美元/CPI)</td> <td>印度 0.5 美元/CPI, 俄罗斯 1.2 美元/CPI, 沙特阿拉伯 0.4 美元/CPI</td> </tr> </tbody> </table> <p>3) 娱乐类</p> <table border="1" data-bbox="833 810 1818 1069"> <thead> <tr> <th>项目</th> <th>游戏 APP D</th> <th>音乐 APP W</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>实际投放价格</td> <td>中国香港、中国台湾、中国澳门 4 美元/CPI, 马来西亚 2.5 美元/CPI</td> <td>印度尼西亚 0.58 美元/等效 CPI, 马来西亚 0.58 美元/等效 CPI, 菲律宾 0.42 美元/等效 CPI, 泰国 0.58 美元/等效 CPI</td> </tr> </tbody> </table> <p>游戏 APP D 和音乐 APP W 均通过公司效果广告营销服务获取新用户，但由于其产品特征的差异，在投放平台、考核要求、目标单价等方面存在较大差异。例如，由于游戏 APP D 设置较高的 KPI 考核，其在马来西亚的投放价格显著高于音乐 APP W。基于上述案例，公司娱乐类客户在投放平台、考核要求、目标单价等方面存在较大差异，不具备一般规律。</p> <p>4) 代理及其他类客户在广告投放、目标市场、目标单价和投放要求等方面不存在一般性规律。</p> <p>特别对于目标单价，同一客户在其不同营销阶段的单价亦存在较大差异。以公司</p>	项目	电商网站 S	电商网站 T	实际投放价格	美国 0.4 美元/等效 CPC, 法国 0.35 美元/等效 CPC、澳洲 0.31 美元/等效 CPC	美国 0.9 美元/等效 CPC	项目	新闻资讯类 APP N	信息服务类 APP O	实际投放价格	0.15 美元/等效 CPC(对应 1.9 美元/CPI)	印度 0.5 美元/CPI, 俄罗斯 1.2 美元/CPI, 沙特阿拉伯 0.4 美元/CPI	项目	游戏 APP D	音乐 APP W	实际投放价格	中国香港、中国台湾、中国澳门 4 美元/CPI, 马来西亚 2.5 美元/CPI	印度尼西亚 0.58 美元/等效 CPI, 马来西亚 0.58 美元/等效 CPI, 菲律宾 0.42 美元/等效 CPI, 泰国 0.58 美元/等效 CPI	易点天下网络科技股份有限公司招股说明书
项目	电商网站 S	电商网站 T																				
实际投放价格	美国 0.4 美元/等效 CPC, 法国 0.35 美元/等效 CPC、澳洲 0.31 美元/等效 CPC	美国 0.9 美元/等效 CPC																				
项目	新闻资讯类 APP N	信息服务类 APP O																				
实际投放价格	0.15 美元/等效 CPC(对应 1.9 美元/CPI)	印度 0.5 美元/CPI, 俄罗斯 1.2 美元/CPI, 沙特阿拉伯 0.4 美元/CPI																				
项目	游戏 APP D	音乐 APP W																				
实际投放价格	中国香港、中国台湾、中国澳门 4 美元/CPI, 马来西亚 2.5 美元/CPI	印度尼西亚 0.58 美元/等效 CPI, 马来西亚 0.58 美元/等效 CPI, 菲律宾 0.42 美元/等效 CPI, 泰国 0.58 美元/等效 CPI																				

公司名称	主营业务	投放渠道	价格波动性								来源	
			娱乐类广告主客户 C 为例，其推广的休闲游戏 R 在不同营销阶段的目标单价变化显著，具体情况如下：									
			投放时间	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1-6 月		
			目标单价	0.5 美元 /CPI	0.6 美元 /CPI	1.2 美元 /CPI	1.2 美元 /CPI	1.1 美元 /CPI	1 美元 /CPI	2 美元 /CPI	-	
			投放国家	中国台湾	美国	中国台湾	美国	中国台湾	美国	中国台湾	美国	
			综上所述，不同类型下游客户在广告投放、目标市场、目标单价及投放要求等方面的差异较大，不存在一般性规律。									

可以看出，由于互联网广告形式的多样化和竞价的动态复杂性，广告价格波动性较大，发行人广告投放价格波动性与同行业同类服务的单价相比具有相似性。

二、同行业公司同类服务主要投放渠道对外报价情况（如有）

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：

2、不同计费模式下发行人销售单价和采购单价变动的的原因、发行人购销单价的公允性、与同行业可比公司同类服务单价差异情况

（2）主要投放渠道对外报价情况

发行人的广告投放主要通过脸书和谷歌的广告交易平台进行，脸书和谷歌只提供一个竞价平台，本身不对外报价；由发行人和同行业公司针对特定流量进行公开报价，价高者得（采取第二高价拍卖的模式）。发行人为广告主进行实时竞价所获得的销售单价处于持续波动状态。

三、同行业公司同类服务主要客户销售和对应采购单价变动情况、价格形成机制

如问题 10-4 所述，发行人的广告交易价格由实时竞价形成，充分反映市场交易价格，价格公允。但由于客户投放的产品类型、投放的广告形式、投放目标市场等存在区别，在不同的时间段内，投放渠道平台上竞价的竞争状况不同，价格波动较大。公司主要客户销售和对应采购单价变动情况参见问题 10-4。

四、补充披露不同计费模式下发行人销售单价和采购单价变动的的原因

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“（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：

2、不同计费模式下发行人销售单价和采购单价变动的的原因、发行人购销单价

的公允性、与同行业可比公司同类服务单价差异情况

(3) 不同计费模式下发行人销售单价和采购单价变动的原因

发行人在脸书和谷歌渠道投放的广告价格由实时竞价产生，价格公允但波动较大。整体来看，2019年起以CPM单价和CPC单价均有明显上升，这是由于：

①电商流量占比的提升导致。电商流量的用户产生直接交易的概率大，加上脸书渠道的流量由于其社交属性容易产生二次传播，促使用户复购带来持续的商业价值，因此电商类客户的流量价格明显高于游戏和工具流量价格。加上近两年跨境电商开始大力拓展美国、英国等发达国家的中产阶级市场，而发达国家电商流量价格一般达到50元/千次展示以上，拉高了电商流量价格。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。

②出海热潮推动价格攀升。受益于中国企业竞争力的提升和海外对中国商品的旺盛需求，近两年来中国出海的企业、产品品类越来越多，出海热潮推动海外广告投入连年增加，旺盛的市场需求也推动广告交易价格逐年上升。

五、发行人购销单价的公允性、是否与同行业可比公司同类服务单价不存在显著差异

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：

(4) 发行人购销单价公允

由于单价的产生基于市场公开竞价，价高者得，所以发行人购销单价具有公允性。

(5) 与同行业可比公司同类服务单价不存在显著差异

由于同行业可比公司同类服务的单价产生机制与发行人一样，都是公开竞价，价高者得。根据之前的论述，不同的地区，不同的广告形式，不同的行业，单价千差万别。所以对比同行业可比公司同类服务，对于相同的地区，相同的广告形式，相同的行业，单价不存在显著差异。

问题 11-2：结合不同计费模式下发行人购销价差及其变动情况，补充披露不同计费模式毛利率变动原因、毛利率与相关购销价差的匹配关系。

一、结合不同计费模式下发行人购销价差及其变动情况，补充披露不同计费模式毛利率变动原因

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：

（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

①不同计费模式下的购销价差及其变动情况对毛利率变动的影响

报告期发行人不同计费模式下的购销价差及其变动情况对毛利率变动的影响如下：

计费模式	项目	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
CPM 元/千次	销售单价	29.95	1.74	28.21	13.46	14.75	-0.21	14.96
	采购单价	28.34	1.46	26.88	12.64	14.24	-0.14	14.38
	毛利率	5.38%	0.66%	4.71%	1.26%	3.46%	-0.42%	3.88%
CPC 元/次	销售单价	0.96	0.00	0.96	0.65	0.31	-0.25	0.56
	采购单价	0.97	0.04	0.93	0.63	0.30	-0.23	0.53
	毛利率	-1.04%	-4.17%	3.12%	-0.10%	3.23%	2.13%	5.36%
CPA	毛利率	47.88%	17.31%	30.57%	-0.51%	31.08%	7.70%	23.38%

A. CPM计费毛利率分析

以CPM计费的流量采购主要对应脸书渠道的采购业务，报告期毛利率稳中有升。2018年发行人广告投放地区比较均衡，以CPM计费的销售单价、采购单价及

毛利率均较为稳定。2019年发行人开始加大拓展跨境电商业务，电商类客户收入占比由40.66%提升至53.60%，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，推动销售单价和采购单价明显上升，由于公司在跨境电商领域推广方面经过长期投入和积累，能够为客户提供跨境选品、客群分析更多服务，使得公司以CPM计费的毛利率提升至4.71%。2020年公司电商客户销售占比由53.60%提升至68.84%，美国地区广告投放占比进一步提升至50.50%，销售单价和采购单价继续提高，由于公司继续完善电商类客户服务能力，推出更加完善的选品工具，使得CPM计费的广告毛利率仍有所提升。

B. CPC计费毛利率分析

以CPC计费的流量采购主要对应谷歌渠道的采购业务，报告期毛利率有所下降。谷歌渠道的广告投放主要是在谷歌应用商店针对游戏和工具类应用的推广，推广产品单价波动较大。2017年由于公司持有谷歌PSP牌照，推广主要面向中小型客户，发行人获得的毛利率较高。随着经验的积累，2018年发行人大客户增加，开始为大型游戏公司在东南亚区域进行游戏和应用推广，销售单价和采购单价均偏低，由于发行人不参与大型游戏客户的素材制作，只提供基础优化和投放服务，毛利率空间不大，所以CPC计费毛利率有所下降。随着2019年发行人获得谷歌DVIP牌照，公司开始帮助点点互动、Kingsgroup等大型游戏公司在北美推广大型手游，谷歌渠道的流量采购价格和销售价格均明显提升，但毛利率略有下滑。

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，部分客户第一季度投放产生的效益不佳，发行人基于与客户共度难关的考虑对其进行了价格上的优惠，导致毛利率为负。2020年第二季度随着国内疫情逐步得到控制，复工复产有序进行，发行人代理客户的广告投放逐渐恢复，毛利率已逐渐恢复。

C. CPA计费毛利率分析

由于以CPA计费的毛利率销售单价采用CPA结算，采购单价包含CPA、CPM、

CPC多种结算方式，其采购单价与销售单价没有直接对应关系，以CPA计费的毛利率是公司根据达到客户的广告投放效果，进行商业谈判的结果。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。报告期内，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，公司提高了订单承接的门槛，并筛选优质客户，虽然效果类订单的收入逐年下降，但毛利率逐年有所提升

二、毛利率与相关购销价差的匹配关系

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“（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的影响

①不同计费模式下的购销价差及其变动情况对毛利率变动的的影响

.....

D. 毛利率与相关购销价差的匹配关系

发行人流量采购为实时竞价的结果，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，发行人提供的广告投放和优化服务，基本能够将流量采购价格的波动转移给广告主，毛利率与流量购销价差相关性较高。

问题 11-3：结合不同计费模式下客户毛利率和收入占比变动情况、同行业公司情况等，量化分析并披露发行人报告期内不同计费模式毛利率变动原因、2020年1-6月CPC模式毛利率为负的原因、发行人不同计费模式毛利率的合理性及是否与同行业可比公司同类服务单价不存在显著差异。

一、结合不同计费模式下客户毛利率和收入占比变动情况、同行业公司情况等，量化分析并披露发行人报告期内不同计费模式毛利率变动原因

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：

（8）发行人不同计费模式毛利率变动分析

①不同计费模式下客户毛利率和收入占比变动情况

发行人不同计费模式下客户毛利率和收入占比变动情况如下：

单位：万元

计费模式	2020年1-6月			2019年		
	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比
CPM	136,621.16	5.38%	70.85%	331,300.79	4.71%	82.28%
CPC	54,497.12	-1.04%	28.26%	64,772.95	3.12%	16.09%
CPA	1,723.30	47.88%	0.89%	6,564.14	30.57%	1.63%
总计	192,841.58	4.18%	100.00%	402,637.88	5.39%	100.00%
计费模式	2018年			2017年		
	收入	毛利率	收入占比	收入	毛利率	收入占比
CPM	394,342.36	3.46%	91.11%	195,198.64	3.88%	86.13%
CPC	25,695.04	3.23%	5.94%	13,161.80	5.36%	5.81%
CPA	12,783.51	31.08%	2.95%	18,285.20	23.38%	8.07%
总计	432,820.90	4.92%	100.00%	226,645.64	6.60%	100.00%

如上所述，发行人报告期CPM计费的毛利率稳中有升，是受2019年发行人加大拓展跨境电商业，以及该类客户加大对发达国家的广告投放所致，发行人为该类客户提供了客群分析、跨境选品等增值服务，因此毛利率有所提升。由

于CPM计费的收入占比在报告期各期分别达到86.13%、91.11%、82.28%和70.85%，CPM计费业务对当年毛利的贡献分别达到50.63%、64.07%、71.90%和91.18%，因此CPM计费业务对公司整体毛利率的稳定性影响最大。

发行人报告期CPC计费的毛利率波动性较大，是由于CPC计费推广的游戏和工具类产品较多，地区差异大，2017年和2018年由于CPC计费的收入占比仅为5.81%、5.94%，对当年毛利的影响仅为4.72%和3.90%，对毛利率的影响不大；2018年起发行人大客户增加，开始为大型游戏公司推广游戏和应用推广，由于发行人不参与大型游戏客户的素材制作，只提供基础优化和投放服务，毛利率空间不大，所以CPC计费毛利率有所下降。2019年虽然CPC计费的收入占比提升至16.09%，但由于毛利率下降至3.12%，对当年毛利的影响为9.31%，整体对毛利率的影响不大；2020年CPC计费的收入占比提升至28.26%，且受疫情影响毛利率下降至-1.04%，拉低了公司的整体毛利率水平。

发行人报告期CPA计费的毛利率有所提升，但随着报告期公司战略侧重点的转移，公司订单承接的门槛提升，以CPA计费的毛利率有所提升。2017年以CPA计费的收入占比8.07%，由于效果类广告毛利率较高，对整体毛利的影响达到28.58%；2018年起随着公司战略转移的推进，以CPA计费的收入占比逐年下滑，由2018年的2.95%下降至2020年1-6月的0.89%，因此对综合毛利率的影响不大。

二、2020年1-6月CPC模式毛利率为负的原因。

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：

（8）发行人不同计费模式毛利率变动分析

② 2020年1-6月CPC模式毛利率为负的原因

发行人2020年1-6月CPC计费业务毛利率为负主要是由Clicksmobi Media Limited（点摩香港网络科技有限公司）和Hongkong Adtiger Media Co., Limited（香港虎视传媒有限公司）的毛利率为负造成的，这两家代理客户在谷歌投放

达20,836.09万元（CPC计费），占CPC计费收入的38.23%，其毛利率为负直接拉低了CPC计费业务的毛利率。其中，Clicksmobi Media Limited和Hongkong Adtiger Media Co., Limited 2019年主要投放游戏和直播等娱乐软件，2020年1-3月受疫情影响，两家客户虽然投放金额大，但第一季度的投放产生的效益不佳，发行人基于与客户共度难关的考虑对其进行了价格上的优惠，导致毛利率为负。2020年第二季度随着国内疫情逐步得到控制，复工复产有序进行，发行人代理客户的广告投放逐渐恢复，毛利率已逐渐恢复。

三、发行人不同计费模式毛利率的合理性及是否与同行业可比公司同类服务单价不存在显著差异

1、发行人不同计费模式毛利率的合理性

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”中补充披露如下：

（8）发行人不同计费模式毛利率变动分析

③不同计费模式毛利率的合理性

同行业公司未披露不同计费模式的毛利率，但通过比较同行业公司的定价模式，发行人通过媒体资源采购平台完成实时竞价采购流量，流量的价格随行就市，符合行业特征，发行人通过提供广告投放和广告优化服务基本能够将流量采购价格的波动转移给广告主，毛利率的变动具有合理性。

2、是否与同行业可比公司同类服务单价不存在显著差异

如问题 11-1 所述，发行人的广告投放主要通过脸书和谷歌的广告交易平台进行实时竞价形成，由于全球广告交易市场是一个公开、透明的市场，广告公开竞价时价高者得，且广告投放不同区域差价巨大，不同广告形式如文字、图片、视频、信息流等差价也较大，因此实时竞价竞得的广告价格处于实时波动状态。

由于发行人的可比公司蓝色光标、佳云科技等未公布服务销售和采购单价，发行人选择部分公布了广告投放价格的互联网营销公司进行比较，包括多想互动文化传播股份有限公司、北京挖金客信息科技股份有限公司、北京汉迪移动互联网科技股份有限公司、北京金山办公软件股份有限公司、易点天下网络科技股份有限公司等进行比较，发行人与同行业同类服务的单价相比不存在显著差异。

问题 11 核查意见

（一）核查程序

申报会计师就上述问题进行了核查，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，了解公司价格形成机制、主要投放渠道对外报价情况；查询同行业公司年报及招股说明书，检查同类服务销售价格和采购价格的情况；汇总及分析主要客户的销售和采购单价，了解价格变动原因；

通过汇总及分析不同计费模式下发行人的销售单价和采购单价，查询主要客户的广告投放情况，核查不同模式下发行人购销单价变动的的原因；通过了解发行人价格形成机制，分析购销单价的公允性并与同行业可比公司进行对比。

2、获取并核查发行人不同计费模式下的销售单价和采购单价，了解购销价差变动原因；核查不同行业、不同国家和地区的广告投放情况，了解发行人提供的服务内容并与客户进行确认，分析不同计费模式毛利率变动的的原因，复核毛利率与购销价差的匹配关系。

3、获取并核查发行人不同计费模式的毛利率计算表，分析毛利率变动原因并与同行业公司进行比对；核查 2020 年上半年谷歌渠道的投放客户和投放产品情况，分析 2020 年 1-6 月 CPC 模式毛利率为负的原因；与同行业可比公司同类服务单价进行比较。

4、对发行人主要客户销售情况进行函证，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，了解双方交易的真实性、服务内容变动等情况，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，申报会计师认为：

1、发行人的广告投放主要通过脸书和谷歌的广告交易平台进行实时竞价形成，广告的交易价格由实时竞价形成，处于持续波动中。发行人 CPM 发行人广告投放价格波动性与同行业同类服务的单价相比具有相似性。

2、发行人 CPM 计费的销售单价逐年提升是由于随着电商业务的发展，投向发达国家的流量占比大幅提升所致，发行人提供了跨境选品、客群分析等增值服务提高了 CPM 的毛利率；发行人 CPC 计费的购销单价和毛利率波动较大与投放产品种类和投放区域变化相关，2020 年上半年受疫情影响谷歌渠道投放的效果不佳，导致毛利率为负；发行人以 CPA 计费的毛利率较高符合业务特征。

3、由于发行人流量采购为实时竞价的结果，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，发行人依赖提供的广告投放和优化服务，基本能够将流量采购价格的波动转移给广告主，毛利率与流量购销价差相关性较高。

问题 12

关于收入确认。根据审核问询回复，发行人每月月底公司将 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；发行人收入确认政策全部采用总额法核算；可比公司通过广告投放排期表确认收入的原因是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。

请发行人：（1）补充披露报告期内发行人 CRM 系统、广告业务系统数据、主要投放渠道提供的数据是否存在差异以及对差异数据的处理方式、相关差异

对发行人收入和成本的影响。（2）结合《企业会计准则》的规定、发行人相关合同条款和交易实质等，补充披露发行人在销售业务中的身份是主要责任人还是代理人、发行人按照总额法确认收入是否符合《企业会计准则》的规定。（3）补充披露可比公司中在脸书、谷歌投放广告时的收入确认方式、是否仍以广告投放排期表确认收入、相关收入确认依据是否与发行人存在显著差异以及差异原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人回复】

问题 12-1：补充披露报告期内发行人 CRM 系统、广告业务系统数据、主要投放渠道提供的数据是否存在差异以及对差异数据的处理方式、相关差异对发行人收入和成本的影响。

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“（十九）收入”中补充披露如下：

8、报告期内发行人 CRM 系统、广告业务系统数据、主要投放渠道提供的数据是否存在差异以及对差异数据的处理方式、相关差异对发行人收入和成本的影响

发行人的广告业务系统包括广告发布系统和木瓜广告网络系统，分别服务于搜索展示类广告业务和效果类广告业务，系统中记录的信息主要为广告投放相关的点击量、转化率等底层业务数据。广告业务系统的底层业务数据来自广告投放数据的自动回传，来源为投放渠道后台数据或广告主、第三方监测平台的业务数据，底层业务数据的传输及同步过程自动完成，不存在可以修改、编辑的中间环节。

CRM 系统是面向发行人内部的信息管理系统，系统中记录了搜索展示类业务中根据供应商对账邮件导入的消耗信息，以及效果类广告业务中木瓜广告网络系统传输的花费信息。

搜索展示类广告业务中，发行人与客户均以供应商提供的对账邮件为依据进行结算，不存在差异。效果类广告业务中，发行人将与广告主对账的差异调整项目录入到 CRM 系统中，双方以确认后的金额为依据进行结算。最终，财务人员依据 CRM 系统数据为基础计算收入和成本，并保持 CRM 数据与财务系统数据的一致。

广告业务系统数据主要包括如点击量、转化率等业务原始数据，CRM 系统数据为经过与投放渠道商、客户对账后的数据，因此以上两个系统存在差异。

以下为发行人 CRM 系统、广告业务系统底层业务数据的数据来源。

系统	业务类型	数据来源
广告业务系统-广告发布系统	搜索展示类	广告投放生成的底层业务数据，与投放渠道后台数据一致
广告业务系统-木瓜广告网络系统	效果类	通过 API 接口定时同步广告主的广告转化（安装）情况，与广告主或第三方监测平台的后台数据一致
CRM 系统	搜索展示类	投放渠道月度花费对账单中的广告展示、点击数据及花费信息
	效果类	通过 API 接口定时同步广告业务系统中的数据及双方对账过程中对结算金额的调整

效果类广告业务中，结算金额与业务系统数据的差异是业内的普遍情况，由于互联网广告投放遍及全球，各地时区不同，会出现因不同平台所用时区差异而导致不同来源的数据存在差异，同时也可能出现数据传输过程中的丢包情况。基于上述原因，各方出具的账单数据可能存在差异。

针对双方账单的差异，发行人在双方对账过程中予以解决，双方对账确认后差异消除，并以最终双方确认的对账结果作为入账依据，不会影响收入、成本核算的准确性。

问题 12-2：结合《企业会计准则》的规定、发行人相关合同条款和交易实质等，补充披露发行人在销售业务中的身份是主要责任人还是代理人、发行人按照总额法确认收入是否符合《企业会计准则》的规定。

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“（十九）收入”中补充披露如下：

9、发行人在销售业务中的身份为主要责任人，按照总额法确认收入符合《企业会计准则》的规定

公司在报告期内 2017 年 1 月 1 日起至 2019 年 12 月 31 日止执行财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则第 14 号收入》（“原收入准则”），自 2020 年 1 月 1 日起执行财政部 2017 年修订的《企业会计准则第 14 号收入》（“新收入准则”）。

结合原收入准则及新收入准则的规定及发行人相关合同条款和交易实质，发行人在销售业务中的身份是主要责任人，为采用总额法确认收入奠定了基本前提。

（1）原收入准则的相关规定

原收入准则第二条规定：“收入，是指企业在日常活动中形成的、会导致所有者权益增加的、与所有者投入资本无关的经济利益的总流入。本准则所涉及的收入，包括销售商品收入、提供劳务收入和让渡资产使用权收入。企业代第三方收取的款项，应当作为负债处理，不应当确认为收入。”

根据证监会会计监管工作通讯二〇一六年第四期中相关问题解答，收入应按总额还是净额确认的问题需综合考虑以下因素：（a）主体是否是主要的义务人；b）主体是否承担了存货保管和灭失风险；c）主体是否具备商品的定价权；d）主体是否有权选择供应商；（e）主体是否承担信用风险等。具体在判断时应综合上述有关因素确定企业是否为合同标的资产或服务提供的主要责任人，是否承担相应的实物和信用等风险。能够判断为主要责任人的，才能按照总额确认收入。

（2）基于原收入准则及相关合同条款和交易实质，发行人在 2017 年度至 2019 年度销售业务中的身份是主要责任人，使用总额法确认收入符合《企业会计准则》的规定

基于原收入准则及相关合同条款和交易实质，发行人在 2017 年度至 2019 年度销售业务中的身份是主要责任人，具体分析如下。

1) 发行人是主要的义务人

根据木瓜移动与客户签订的合同条款，木瓜移动是主要的义务人，负有向顾客或用户提供服务的首要责任。

木瓜移动与客户签订的《网络智能营销协议》约定：

①木瓜移动依据协议向客户提供网络智能营销服务，包括但不限于木瓜移动对客户的相关培训、投放与开户审核及参数设置、投放过程合规监控、媒体流量资源采买、投放结算及客服、网络智能营销信息托管、网络智能营销专案策划、素材设计和内容创意制定及优化、网络营销智能投放、投放数据反馈及投放效果监测与评估、投放策略优化等。

②木瓜移动有权随时根据有关法律、法规的变化、互联网的发展以及公司经营情况和经营策略的调整等因素修改协议并及时通知客户。

③木瓜移动在提供协议项下网络营销过程中违反任何法律法规或侵犯任何第三方的权益，则木瓜移动应当承担一切相应的责任；若因此给客户造成任何损失，则木瓜移动应当赔偿。

④客户是基于木瓜移动在网络推广领域拥有丰富的经验和丰富的渠道资源，委托木瓜移动通过脸书、谷歌、推特及其他媒体资源方为其提供开户等网络推广服务，木瓜移动接受委托后，同意利用双方约定的各种媒体资源方，为客户提供具体的推广服务。

⑤如果客户违反木瓜移动推广政策或隐私政策或媒体资源方的相关条款和条件，木瓜移动有权对违反行为进行认定，并对客户处以罚款。

综上，根据销售合同条款的约定，木瓜移动是首要义务人。

2) 发行人承担了服务的相关风险

木瓜移动在交易过程中承担了“一般存货风险”，即服务的价格变动风险、滞销积压风险等。

根据木瓜移动与脸书签订的《脸书网络联盟协议》约定：

①木瓜移动可通过提交已签署的广告订单向脸书公司下达广告流量资源订单。脸书公司并不保证有可供木瓜移动销售的脸书广告流量资源。脸书在售卖广告流量后，可向木瓜移动提供报告，列明未了结订单项下的广告展示次数、点击或其他衡量标准，并根据网络联盟的费率，计算应向脸书公司支付的费用。

②脸书公司有权自行决定向木瓜移动提供脸书广告流量资源的所有价格。木瓜移动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和其他服务的价格，无需与脸书公司商议。

③木瓜移动应在脸书公司开具发票 30 天内向脸书公司支付款项，无论木瓜移动是否从广告服务商和广告主收到付款。一旦木瓜移动未能支付到期应付款项，脸书公司可在发出书面通知后，立即中止根据任何及所有广告订单而投放的客户广告。

④木瓜移动招揽客户、推广和出售脸书广告流量资源而发生的所有成本均由其自行承担，脸书公司没有义务为木瓜移动支付或偿付该等成本。

⑤非排他性。双方不得将协议的任何规定视为禁止或限制脸书公司直接或间接地在任何区域（包括协议区域），向任何第三方销售、营销、提供服务或广告流量资源。

⑥木瓜移动确认并同意，未期望因履行本协议而有权获得保底收入或享有日后产生的利润。

综上，木瓜移动向脸书采购流量后，不管广告主的付款条件如何，均需向脸书支付流量费用，且无法就流量价格变动从脸书处取得补偿或者退回流量，表明木瓜移动承担了流量采购的风险，即承担了与该项服务相关的“一般存货风险”，应按总额法确认收入。

3) 发行人拥有服务的定价权

木瓜移动能够自主决定服务的价格，能够改变所提供的服务，或者自行提供其中的部分服务。

①根据木瓜移动与客户签订的《网络智能营销协议》，客户认可有关网络智能营销产品的价格由木瓜移动根据市场价格进行确定，并按照木瓜统计结果收取相关网络智能营销费用，为避免疑义，双方确认木瓜移动有权随时调整其公开报价，上述公开报价应以木瓜移动确认有效的公开报价为准。

②根据木瓜移动与脸书签订的《脸书网络联盟协议》，木瓜移动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和其他服务的价格，无需与脸书公司商议。

综上，木瓜移动具备合理的定价自由权，可以在行业和市场等因素确定的合理价格区间之内自行确定所交易的流量或服务的价格，表明木瓜移动承担了交易过程中的主要风险和报酬，应按总额法确认收入。

4) 发行人有权制定具体的服务方案

木瓜移动出于优化投放效果的考虑为客户推荐投放渠道，并充分利用丰富的供应商资源为客户提供高覆盖度的广告投放服务。发行人能够根据客户的广告诉求，提供程序化投放方案及广告优化等服务，并基于历史广告投放成效数据迭代优化投放方案，最终实现优化客户广告投放效果的目的。

5) 发行人承担了信用风险

根据木瓜移动与供应商签订的合同，即使广告主无力付款，木瓜移动仍需承担向供应商支付流量采购费的责任，则承担了源自客户的信用风险。

综上，基于原收入准则及相关合同条款和交易实质，发行人在 2017 年度至 2019 年度销售业务中的身份是主要责任人，按总额法确认收入符合原收入准则的规定。

6) 发行人收取客户的款项不属于代第三方收取的款项

发行人收取客户的款项不属于代第三方收取的款项，不应当作为负债处理，应确认为收入。发行人的采购流程和《脸书网络联盟协议》规定，“在每个日历月结束时，脸书公司应为该月应计的所有月度广告收入向网络联盟开具发票，

网络联盟应在发票日期起三十（30）天内向脸书公司支付该等款项，不论网络联盟是否从中国关联方、广告代理商和广告主收到付款。逾期付款时，应在欠款的基础上按每月1.5%收取滞纳金，或按法律允许的最大金额收取，以较低者为准。一旦网络联盟未能根据本协议支付到期应付款项，脸书公司可在发出书面通知后，立即中止根据任何及所有广告订单而投放的客户广告（如果脸书公司选择中止投放客户广告，适用广告订单中指定的结束日期将按中止的天数相应延长）。” 发行人独立承担采购付款责任义务，而不是代脸书向广告主收取款项，如果不能向脸书支付到期应付款项，脸书将立即中止所有客户广告。因此发行人收取客户的款项不属于代第三方收取的款项，不应当作为负债处理。

（3）新收入准则的相关规定

根据《企业会计准则第 14 号-收入》（2017 年修订）第三十四条，“企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

- （一）企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。
- （二）企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。
- （三）企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

- （一）企业承担向客户转让商品的主要责任。

(二)企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。

(三)企业有权自主决定所交易商品的价格。

(四)其他相关事实和情况。”

(4) 基于新收入准则及相关合同条款和交易实质，发行人在 2020 年度销售业务中的身份是主要责任人，使用总额法确认收入符合《企业会计准则》的规定

发行人根据客户广告投放需求计算最优的投放策略并选取媒体资源，实现为客户广告投放全程指导、优化、监测并反馈结果。同时，发行人承担向客户提供服务的主要责任、公司有权自主决定服务的价格并承担了相关信用风险。基于新收入准则及相关合同条款和交易实质，发行人在 2020 年度销售业务中的身份是主要责任人，具体分析如下。

1) 发行人是首要责任人，负有向客户提供服务的首要责任

发行人与其供应商（脸书、谷歌等）及客户分别签订采购及销售合同，根据采购合同与销售合同，均可判断发行人为首要责任人，负有向客户提供服务的首要责任。

根据发行人与脸书签订的采购合同，发行人负有向客户提供服务的首要责任，需要对客户的广告投放内容进行持续监督，当内容不合规时脸书会对发行人进行处罚。

根据销售合同的约定，发行人负责提供售后服务、对服务质量负责、有义务解决客户投诉等。发行人负有为客户提供投放服务和优化服务的义务，为客户提供全球广告投放服务，包括但不限于木瓜优广通/跨境帮投放规划服务、高级动态优化服务、定制化自动优化服务以及木瓜跨境帮电商平台信息同步服务和成效分析服务。发行人需要对广告投放进行全程监控，如果过程中有任何事项，客户联系发行人，发行人需要及时予以解决，供应商不直接对接广告主，发行人就服务质量向客户承担责任。

2) 发行人承担了服务的价格变动风险

发行人与供应商单独签订采购合同，供应商（脸书、谷歌）会定期对发行人进行业绩考核，考核结果直接影响供应商为发行人所提供服务的结算成本。因此，发行人承担了由于其自身经营情况的变化导致的标的服务的采购价格变动风险。

发行人独立承担采购付款责任，而不是代脸书向广告主收取款项，这一点也可以从不能及时收款的后果中得到证明。如果发行人不能向脸书支付到期应付款项，脸书将立即终止所有客户广告。同时，发行人与供应商的合同中约定无期待利益，说明发行人没有保底收益，承担了价格变动的风险。

3) 发行人能够自主决定所交易的服务价格

发行人会根据为客户提供不同服务内容分别制定相应的服务价格，同时也会综合考虑客户的规模、广告投放内容等制定相应的服务价格，发行人有权自主决定服务的价格。

例如，在发行人与脸书签订的合同中第 4.3 条约定，网络联盟（在该合同中，指发行人的子公司木瓜集团）有权自行决定其向中国关联方、广告代理商和广告主出售脸书广告流量资源和其他服务的价格，无需与脸书公司商议。

4) 发行人承担了源自客户或供应商的信用风险

发行人分别与客户及供应商进行结算，因此分别承担了来自供应商（脸书、谷歌）的付款结算义务，以及来自客户的应收账款结算的信用风险。

综上，基于新收入准则及相关合同条款和交易实质，发行人在 2020 年销售业务中的身份是主要责任人，使用总额法确认收入符合《企业会计准则》的规定。

问题 12-3: 补充披露可比公司中在脸书、谷歌投放广告时的收入确认方式、是否仍以广告投放排期表确认收入、相关收入确认依据是否与发行人存在显著差异以及差异原因。

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“四、报告期内采用的主要会计政策和会计估计”之“（十九）收入”补充披露如下：

10、可比公司中在脸书、谷歌投放广告时的收入确认方式及收入确认依据

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。

发行人的可比公司中，蓝色光标、久其软件以脸书、谷歌为主要流量渠道，佳云科技的主要流量渠道为字节跳动、百度，腾信股份的主要流量渠道为百度、阿里巴巴 tanx、腾讯广点通、今日头条，上述公司的收入确认方式及收入确认依据如下。

公司	主要流量渠道	收入确认方式	收入确认依据
蓝色光标	Facebook、Google、LinkedIn、Twitter 等	总额法	出海广告业务：公司通常在广告投放后确认收入，同时与客户进行对账后再结算。 广告类收入：根据排期表执行进度逐月确认广告投放收入。
佳云科技	字节跳动、百度	总额法	网页广告业务：公司根据经双方核对确认的推广带来有效流量金额或是有效销售笔数乘以约定的固定单价确认当期收入所得。
腾信股份	百度、阿里巴巴 tanx、腾讯广点通、今日头条	总额法	充值类广告代理服务：公司每月与客户核对账户消耗金额，按照客户核对后的消耗金额或资源控制权的转移金额来确认收入。
久其软件	Facebook、Twitter、Google、TikTok	总额法	信息服务收入：没有明确服务期限的，在信息服务已经提供，并获取客户确认的相关证据，确认收入；有明确服务期

公司	主要流量渠道	收入确认方式	收入确认依据
			限的，根据信息服务的期限，分期确认信息服务收入。

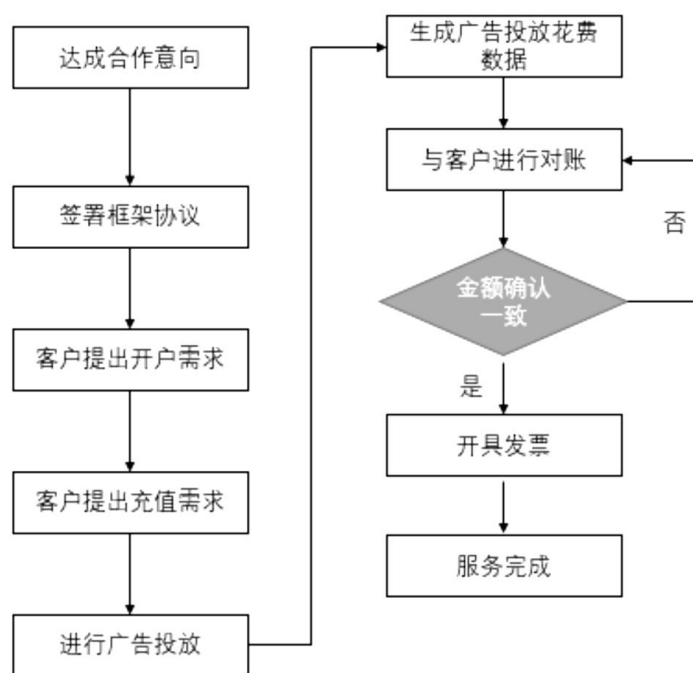
信息来源：蓝色光标《关于深圳证券交易所年报问询函回复的公告》（2020年5月21日披露）及2019年年度报告、佳云科技2019年年度报告、腾信股份及久其软件2020年半年度报告

11、发行人收入确认依据与同行业不存在显著差异

(1) 蓝色光标

蓝色光标是脸书、谷歌的国内直接授权代理商，根据蓝色光标2019年年度报告，其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，蓝色光标根据排期表执行进度逐月确认广告投放收入。

根据蓝色光标《关于深圳证券交易所年报问询函回复的公告》（2020年5月21日披露），该公司根据蓝色光标于2020年5月21日披露的《关于深圳证券交易所年报问询函回复的公告》，蓝色光标针对出海广告业务的收入确认方式如下，并同时说明“公司通常在广告投放后确认收入，同时与客户进行对账后再结算。”



信息来源：蓝色光标于 2020 年 5 月 21 日披露的《关于深圳证券交易所年报问询函回复的公告》

基于蓝色光标的上述公开信息，蓝色光标对于其广告类收入根据排期表执行进度确认收入，但是对于其出海广告业务在确认收入的同时仍需与客户进行对账。

综上，结合蓝色光标公开信息，蓝色光标出海广告业务的收入确认依据与发行人相比不存在显著差异。

(2) 佳云科技

佳云科技主要从事移动互联网营销广告业务，根据佳云科技 2019 年年度报告，该公司的网页广告业务根据经双方核对确认的推广带来有效流量金额或是有效销售笔数乘以约定的固定单价确认当期收入所得。

佳云科技的网页广告业务收入确认时需经双方核对确认，收入确认依据与发行人相比不存在显著差异。

(3) 腾信股份

腾信股份主要从事国内主流互联网媒体的广告投放，根据腾信股份 2020 年半年度报告，针对该公司充值类广告代理服务的收入，该公司每月与客户核对账户消耗金额，按照客户核对后的消耗金额或资源控制权的转移金额来确认收入。

腾信股份充值类广告代理服务收入确认时需经双方核对确认，收入确认依据与发行人相比不存在显著差异。

(4) 久其软件

久其软件子公司北京亿起联科技有限公司是 Facebook、Twitter、Google、TikTok 官方合作伙伴，根据久其软件 2020 年半年度报告，其信息服务收入没有明确服务期限的，在信息服务已经提供，并获取客户确认的相关证据，确认收入；有明确服务期限的，根据信息服务的期限，分期确认信息服务收入。

久其软件信息服务收入在没有明确服务期限时确认收入需经客户确认，收入确认依据与发行人相比不存在显著差异。

(5) 结论

发行人与可比公司在广告主要投放渠道及投放模式上存在一定差异，但与客户核对业务相关数据均为和收入确认相关的重要步骤。因此，可比公司与发行人相关收入确认依据不存在显著差异。

问题 12 核查意见

(一) 核查程序

申报会计师就上述问题进行了核查，履行的核查程序具体如下：

1、获取发行人 CRM 系统及广告业务系统数据、主要投放渠道提供的数据并进行两两对比，向发行人的系统维护人员了解业务数据在不同系统间的传输过程与同步机制，了解发行人发现数据差异时的处理方式。

2、获取并核查发行人与主要投放渠道对账单等相关文件，向发行人财务人员了解对相关业务数据差异进行对账、差异核对及调整的过程。

3、获取并查看发行人的主要采购及销售合同，结合合同的关键条款分析发行人在交易过程中的责任、义务，并与发行人相关负责人访谈了解发行人业务模式。

4、结合《企业会计准则》的相关规定，分析发行人在交易过程中的角色是否满足相关规定中对于主要责任人的判断标准，并在此基础上分析发行人使用总额法确认收入的合理性。

5、查看发行人同行业可比公司蓝色光标、佳云科技、腾信股份、久其软件的公开披露文件，了解各公司主要流量渠道、收入确认方式及收入确认依据，并分析相关收入确认依据是否与发行人存在显著差异。

（二）核查意见

经核查，申报会计师认为：

（1）发行人广告业务系统初始来源为第三方媒体平台数据或广告主的业务数据，数据传输、同步自动完成，不存在可以修改、编辑的中间环节，故底层业务数据各方无差异。发行人与主要投放渠道的账单数据存在小额差异，属于行业的普遍情况。发行人主要通过双方对账解决数据差异，双方确认后差异消除，不影响收入、成本核算的准确性。

（2）发行人在销售业务中的身份是主要责任人、发行人按照总额法确认收入符合《企业会计准则》的规定。

（3）可比公司中仅蓝色光标、久其软件以脸书、谷歌为主要流量渠道，均采用总额法确认。根据蓝色光标公开信息，蓝色光标对于其广告类收入根据排期表执行进度确认收入，但是对于其出海广告业务在确认收入的同时仍需与客户进行对账。久其软件在其信息服务收入没有明确服务期限时，在服务已经提供并获取客户确认的相关证据时确认收入。由于与客户对账确认均是上述公司的关键步骤，因此上述公司的收入确认依据与发行人不存在显著差异。可比公司中的佳云科技、腾信股份亦采用总额法确认收入，收入确认依据与发行人不存在显著差异。

问题 13

关于发行人与木瓜集团的内部交易。根据审核问询回复，截至 2020 年 6 月末发行人母公司木瓜移动应收木瓜集团技术服务费 53,746.85 万元；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。

请发行人：（1）进一步结合木瓜移动利润分配税负、木瓜集团向境内分红是否可能二次征税等，进一步披露木瓜集团未采取向母公司分红的方式将利润转向母公司的原因、如木瓜集团采取分红形式对其税负和资金的影响。（2）补充披露截至目前木瓜集团向木瓜移动实际支付的技术服务费金额较小的原因、相关资金划入境内所需要采取的备案或审批程序及其可实现性、发行人母公司

能否控制相关资金流向、发行人能否使用境外资金进行母公司现金分红。（3）补充披露母公司报告期内核算的技术服务费与相关业务收入、服务费率的匹配关系。

请保荐人、申报会计师：（1）说明对发行人境外货币资金相关银行的发函比例、回函确认比例、对未确认金额采取的替代核查措施；实施函证程序的具体过程、对函证过程的控制情况、相关函证是否符合审计准则要求。（2）说明对发行人母公司能否控制境外资金、木瓜集团实际支付的技术服务费金额较小的合理性、境外资金汇入境内是否存在障碍等采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查结论。（3）对上述其他事项进行核查并发表明确意见。

【发行人回复】

问题 13-1：进一步结合木瓜移动利润分配税负、木瓜集团向境内分红是否可能二次征税等，进一步披露木瓜集团未采取向母公司分红的方式将利润转向母公司的原因、如木瓜集团采取分红形式对其税负和资金的影响。

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：

（五）木瓜集团未采取向母公司分红的方式将利润转向母公司的原因，如采取分红形式对其税负和资金的影响

1、木瓜移动利润分配税负情况及木瓜集团向境内分红是否可能二次征税

木瓜移动母公司与香港子公司的所得税税率情况如下所示：

纳税主体	所得税税率			
	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
木瓜移动	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
木瓜集团	16.50%	16.50%	16.50%	16.50%

木瓜集团为境外居民企业，如采用分红方式，木瓜集团已就所得在香港缴纳企业所得税（即利得税），且承担的税率为 16.50%。木瓜集团为境外居民企

业，根据《企业所得税法》第二条第二款和第二十六条第二项之相关规定，分红时木瓜移动就该分红收入不需要二次征税，因此对其税负和资金无影响。

2、木瓜集团未采取向母公司分红的方式将利润转向母公司的原因

木瓜集团向母公司支付技术服务费，而非通过向母公司分红的方式将利润转向母公司，这是由公司的业务模式决定的。

在发行人体内，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，以香港子公司为对外签订合同和结算资金的主体，这是由海外互联网营销行业特点决定的。由于客户主要运营主体均在国内，母公司承担着市场开拓、客户维护、技术服务等职能，因此香港子公司向母公司木瓜移动支付技术服务费，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实现，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地反映各经营主体的盈利能力。

3、如木瓜集团采取分红形式对其税负和资金的影响

木瓜集团为境外居民企业，如木瓜集团采用分红方式，木瓜集团已就所得在香港缴纳企业所得税（即利得税），且承担的税率为 16.50%。木瓜集团为境外居民企业，根据《企业所得税法》第二条第二款和第二十六条第二项之相关规定，分红时木瓜移动就该分红收入不需要二次征税，因此对其税负和资金无影响。

问题 13-2：补充披露截至目前木瓜集团向木瓜移动实际支付的技术服务费金额较小的原因、相关资金划入境内所需要采取的备案或审批程序及其可实现性、发行人母公司能否控制相关资金流向、发行人能否使用境外资金进行母公司现金分红。

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：

4、截至目前木瓜集团向木瓜移动实际支付的技术服务费金额较小的原因、相关资金划入境内所需要采取的备案或审批程序及其可实现性、发行人母公司能够控制相关资金流向、发行人能够使用境外资金进行母公司现金分红

（1）截至目前木瓜集团向木瓜移动实际支付的技术服务费金额较小的原因

由于发行人境内银行资信较好，境内货币资金能够满足公司境内各项开支的需求，同时木瓜集团作为发行人在境外的经营主体，需要足够的资金及时与供应商进行结算，以满足结算的便利性。因此，目前木瓜集团向木瓜移动实际支付的技术服务费金额较小，符合行业特点及企业的经营需求情况。

（2）相关资金划入境内所需要采取的备案或审批程序及其可实现性

根据《外汇管理条例（2008年修订）》第五十二条规定，“（三）经常项目，是指国际收支中涉及货物、服务、收益及经常转移的交易项目等。”报告期内，发行人为子公司木瓜集团提供技术服务并收取技术服务费的情形属于正常的外汇经常项目收支，适用《外汇管理条例》及《国家外汇管理局关于印发服务贸易外汇管理法规的通知》（汇发〔2013〕30号）及其附件《服务贸易外汇管理指引》《服务贸易外汇管理指引实施细则》的相关规定。

根据《服务贸易外汇管理指引实施细则》第三条规定，“境内机构和境内个人办理服务贸易外汇收支，应按国际收支申报的规定办理申报。金融机构应按照国际收支申报和本细则第十四条规定审查境内机构和境内个人填写的申报凭证，及时向外汇局报送信息。”

发行人及子公司木瓜集团之间的外汇资金往来均通过有资质的金融机构办理，公司境内外资金往来符合外汇管理相关规定，相关资金划入境内没有障碍。

(3) 发行人母公司能够控制相关资金流向、发行人能够使用境外资金进行母公司现金分红

根据木瓜集团的公司章程，发行人作为木瓜集团的唯一股东有权做出分红决议，从而控制其相关资金流向。在具有足够的可分配利润时，木瓜集团按照其公司章程进行利润分配合法有效，不存在其他法律限制或障碍。

根据国家外汇管理局《境内机构境外直接投资外汇管理规定》“第十七条 境内机构将其所得的境外直接投资利润汇回境内的，可以保存在其经常项目外汇账户或办理结汇。外汇指定银行在审核境内机构的境外直接投资外汇登记证、境外企业的相关财务报表及其利润处置决定、上年度年检报告书等相关材料无误后，为境内机构办理境外直接投资利润入账或结汇手续。”

根据国家外汇管理局《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》，境外直接投资项下外汇登记直接由银行审核办理，国家外汇管理局及其分支机构通过银行实施间接监管。

因此，我国现行法律法规并未对境外主体向境内主体分红作出限制，发行人在将境外资金汇回境内后可以用于母公司现金分红，且境外资金汇入境内不存在障碍。

问题 13-3：补充披露母公司报告期内核算的技术服务费与相关业务收入、服务费率匹配关系。

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，母公司报告期内核算的技术服务费与相关业务收入、服务费率的匹配关系

(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

.....

(2) 母公司报告期内核算的技术服务费与相关业务收入、服务费率的匹配关系

母公司与木瓜集团的技术服务费金额与相关业务的情况如下表所示：

单位：万元

年度	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
木瓜集团营业收入	192,637.39	402,355.79	432,824.18	227,398.03
技术服务费	3,196.30	13,847.37	15,507.22	10,515.79
服务费占比	1.66%	3.44%	3.58%	4.62%

母公司等境内公司为木瓜集团提供技术服务支持，收取木瓜集团服务费，技术服务费占木瓜集团营业收入的比重较低。2017年服务费率较高，主要为2017年发行人处于与脸书、谷歌合作初始阶段，与脸书、谷歌等平台的对接、测试、系统调试等工作内容较多，导致2017年度境内公司投入的人力等相关支出较多，因此收取的服务费较高。2018年及2019年发行人服务费率趋于稳定。2020年1-6月服务费比例较低，主要由于公司随着业务规模的扩展，相关平台趋于稳定，所需投入的服务进一步减少，加之2020年疫情影响，技术人员多采取视频服务、云协作等方式办公，导致服务费占比低于以前年度。

问题 13-4：请保荐人、申报会计师说明对发行人境外货币资金相关银行的发函比例、回函确认比例、对未确认金额采取的替代核查措施；实施函证程序的具体过程、对函证过程的控制情况、相关函证是否符合审计准则要求。

一、境外货币资金相关银行的发函比例、回函确认比例

报告期内，发行人开设的美元、欧元、港币、卢比等共计 11 个境外货币资金账户，其中印度的 HDFC Bank Ltd 以及 Standard Chartered Bank 两个账户未收回函证，中介机构已执行替代程序，其余账户均独立函证。

各报告期末，中介机构针对发行人上述境外货币资金账户实施函证，具体发函及回函比例情况如下：

单位：万元

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
期末余额	32,560.74	35,571.23	8,349.44	7,998.88
发函金额	32,535.18	35,544.57	8,317.60	7,985.75
发函比例	99.92%	99.93%	99.62%	99.84%
回函金额	32,535.18	35,544.57	8,317.60	7,985.75
回函比例	99.92%	99.93%	99.62%	99.84%

注：期末余额指木瓜移动开设在境外的银行账户经折算的人民币金额以及境外公司持有的境内人民币账户银行存款的合计。

二、对未确认金额采取的替代核查措施

报告期发行人于印度开立的银行账户余额分别为 13.13 万元、31.84 万元、26.66 万元和 25.56 万元，保荐人和申报会计师进行了发函，但未回函。

申报会计师获取了被审计单位关于银行未回函情况说明；并获取未回函银行账户的对账单进行了核对。经核查，确认相关账户余额与账面余额无误。

三、实施函证程序的具体过程、对函证过程的控制情况、相关函证是否符合审计准则要求

（一）实施函证程序的具体过程

保荐人对货币资金项目实施独立函证程序，对于香港子公司的重要银行账户安排项目组成员至银行现场取回银行账户对账单。整个函证过程由项目组控制，函证由被函证对象直接寄回至中天国富证券。

申报会计师根据审计准则的相关要求，对货币资金项目实施独立函证程序。采用邮寄的方式进行函证，并由审计人员在整个过程中控制函证，且函证由被函证单位直接寄至会计师事务所。

（二）对函证过程的控制情况

1、对于通过快递寄出的函证，需核实被询证方地址。如被询证方的注册地址与实际收件地址不一致，查明原因，具体实施的程序包括但不限于：

- （1）通过拨打公共查询电话核实被询证者的名称和地址；
- （2）通过被询证方的网站或其他公开网站核对被询证者的名称和地址；
- （3）将被询证者的名称和地址信息与发行人持有的相关合同等文件核对；

2、对于采用电子银行函证系统方式的函证，由保荐人项目组成员或申报会计师邮箱进行注册，亲自登陆和进行函证申请操作，发行人员工配合授权，在获取回函后，直接在电子银行函证系统查询回函信息。

3、对于邮寄方式收到的回函，需检查回函是否由被询证方直接寄给保荐人或申报会计师；回函快递单中记录的发件方名称、地址是否与询证函中记载的被询证者名称、地址一致。

（三）相关函证是否符合审计准则要求

审计准则是注册会计师进行审计工作时必须遵循的行为规范，申报会计师认为，函证过程符合审计准则的相关规定，回函可以证明发行人货币资金余额的准确性。

保荐人在独立实施函证程序外，也对申报会计师的函证过程进行了了解，将双方收到的部分回函进行了对比，认为申报会计师的函证过程符合审计准则的相关规定，回函可以证明发行人货币资金余额的准确性。

问题 13-5：请保荐人、申报会计师说明对发行人母公司能否控制境外资金、木瓜集团实际支付的技术服务费金额较小的合理性、境外资金汇入境内是否存在障碍等采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查结论。

一、核查程序

申报会计师就上述问题进行了核查，履行的核查程序具体如下：

1、访谈发行人董事长，了解发行人对境外子公司的管理情况及母公司向境外子公司提供技术服务并收取技术服务费的背景及商业合理性，了解木瓜集团实际支付的技术服务费金额较小的原因。

2、获取并查看发行人境外子公司的公司章程，分析发行人母公司能否实际控制境外资金。

3、获取并查看发行人母公司与境外子公司之间签订的技术服务合同，分析合同中的关键条款，结合对发行人董事长访谈了解的信息判断其商业合理性。

4、访谈发行人财务总监，了解发行人母公司与境外子公司之间的资金日常管理制度，了解发行人母公司能否控制境外资金，了解在木瓜集团实际向母公司支付的技术服务费金额较小的情况下母公司资金是否足以支付日常经营所需，了解境外资金汇入境内的程序。

5、查看《外汇管理条例（2008年修订）》《国家外汇管理局关于印发服务贸易外汇管理法规的通知》等外汇管理相关法律法规，了解境外资金流入境内所需要的程序及可实现性。

6、查看了发行人及子公司木瓜集团之间报告期内历次大额外汇资金往来的相关银行回单及合同。

二、核查意见

经核查、申报会计师认为：

1、发行人母公司能够实际控制境外资金。

2、木瓜集团实际向母公司支付的技术服务费金额较小，主要是为了便于发行人与供应商、客户使用美元结算，境内的资金足以支付日常经营所需即可。上述情况符合行业惯例，具有商业合理性。

3、境外资金通过服务贸易的形式汇入境内没有障碍，属于《外汇管理条例》中的经常性外汇项目，发行人及子公司木瓜集团之间的外汇资金往来均通过有资质的金融机构办理，符合外汇管理规定。

问题 13-6: 请保荐人、申报会计师对上述其他事项进行核查并发表明确意见。

一、核查程序

申报会计师就上述问题进行了核查，履行的核查程序具体如下：

1、访谈发行人董事长，了解发行人母公司向木瓜集团提供技术服务的具体内容及向木瓜集团收取技术服务费的商业合理性，了解木瓜集团未采取向母公司分红的方式将利润转向母公司的原因。

2、了解发行人及境外子公司适用的企业所得税税率情况，访谈发行人财务总监，了解并分析木瓜集团向发行人母公司支付技术服务费及直接向发行人母公司分红的税负差异情况。

3、查看《企业所得税法》及香港税务条例，分别了解发行人及香港子公司分红相关的条款。

4、访谈发行人财务总监，了解木瓜集团向木瓜移动实际支付的技术服务费金额较小的原因，分析境内账面资金是否足以日常经营所需。

5、查看《外汇管理条例（2008年修订）》《国家外汇管理局关于印发服务贸易外汇管理法规的通知》等外汇管理相关法律法规，了解境外资金流入境内所需要的程序及可实现性。

6、查看木瓜集团公司章程中与分红相关的条款，判断发行人母公司作为其唯一股东能否控制相关资金流向、发行人使用境外资金进行母公司现金分红的可行性。

7、获取并查看母公司与木瓜集团之间的技术服务合同，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。了解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。分析母公司报告期内核算的技术服务费与相关业务收入、服务费率的匹配关系。

二、核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人的子公司木瓜集团向母公司支付技术服务费，主要是由于发行人母公司实际承担了市场开拓、客户维护、技术服务等职能，木瓜集团的主要职能是作为对外签约主体和资金结算主体，上述分工是由业务开展模式决定的，具有商业合理性。如采用向母公司分红的方式将利润转向母公司，对税负的影响很小。

2、截至目前木瓜集团向发行人实际支付的技术服务费金额较小，主要是因为出于方便境外资金结算的考虑留存较多美元在香港银行账户，境内资金足以日常经营所需即可，具有合理性。

3、相关资金划入境内需要按照《外汇管理条例（2008年修订）》《服务贸易外汇管理指引实施细则》的相关规定办理申报，发行人及子公司木瓜集团之间的外汇资金往来均通过有资质的金融机构办理，公司境内外资金往来符合外汇管理相关规定，相关资金划入境内没有障碍。

4、基于木瓜集团的公司章程，发行人作为木瓜集团的唯一股东有权做出分红决议，从而控制其相关资金流向。我国现行法律法规并未对境外主体向境内主体分红作出限制，发行人在将境外资金汇回境内后可以用于母公司现金分红，且境外资金汇入境内不存在障碍。

5、发行人母公司报告期内核算的技术服务费占木瓜集团营业收入比例较低且呈现下降趋势，主要原因为随着合作的逐步稳定，相应的技术服务投入相对减少，具有合理性。

问题 14

关于逾期应收账款。根据审核问询回复，2020 年上半年受疫情影响，公司部分客户出现应收账款逾期，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。

请发行人：（1）补充披露报告期内逾期应收账款金额、逾期金额占比、逾期应收账款期后回款情况，逾期应收账款坏账计提金额、比例、变动原因及其充分性。（2）补充披露报告期内主要逾期应收账款对应客户情况、逾期原因、逾期金额和占比、期后回款情况、坏账计提金额、占比及其充分性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人回复】

问题 14-1：补充披露报告期内逾期应收账款金额、逾期金额占比、逾期应收账款期后回款情况，逾期应收账款坏账计提金额、比例、变动原因及其充分性。

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“⑦应收账款逾期及回款风险分析”补充披露：

C、应收账款逾期、坏账计提及期后回款情况

a. 公司逾期应收账款金额、逾期金额占比情况如下：

单位：万元

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
应收账款金额	118,494.36	91,295.42	101,507.13	75,733.36
逾期应收账款金额	43,366.27	32,272.61	30,672.28	8,460.07

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
逾期应收账款金额占比	36.60%	35.35%	30.22%	11.17%

2017年末,公司经营规模相对其他年度较小,逾期应收账款占比相对较低。2018年末至2020年6月末,逾期应收账款金额占比分别为30.22%、35.35%和36.60%,逾期应收账款金额占比不存在异常变动。

发行人同行业可比公司腾信股份、蓝色光标、佳云科技公开资料中未明确披露有关逾期应收账款的范围、余额及占比,故选择互联网营销公司易点天下简要对比各期末逾期应收账款金额及占比情况如下:

单位:万元

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
应收账款原值	72,047.22	95,573.82	69,488.41	50,446.48
逾期应收账款原值	39,532.14	43,351.35	43,732.22	38,481.50
逾期应收账款原值占比	54.87%	45.36%	62.93%	76.28%

数据来源:易点天下关于第二轮审核问询函的回复意见

报告期各期末,发行人应收账款逾期与公司的实际经营情况相关,逾期应收账款余额占比符合行业特征。

b. 逾期应收账款期后回款情况

报告期内,发行人逾期应收账款截至本问询函回复之日的回款情况如下:

单位:万元

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
逾期应收账款金额	43,366.27	32,272.61	30,672.28	8,460.07
逾期应收账款期后回款金额	32,209.89	26,716.65	28,225.44	7,575.14
逾期应收账款期后回款比例	74.27%	82.78%	92.02%	89.54%

公司严格执行已制定的应收账款催收管理措施,截至本问询函回复之日,各报告期末逾期应收账款回款比例分别为89.54%、92.02%、82.78%和74.27%,各期末应收账款及逾期应收账款期后回款情况良好,不存在较大的回款风险。

截至本问询函回复之日，2017年末、2018年末和2019年末逾期应收账款未回款占比分别为10.46%、7.98%和17.22%，逾期应收账款已按单项计提和账龄分析法足额计提坏账准备。

发行人同行业可比公司腾信股份、蓝色光标、佳云科技公开资料中未明确披露有关逾期应收账款的期后回款情况，故选择互联网营销公司易点天下各期末逾期应收账款金额期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
逾期应收账款原值	39,532.14	43,351.35	43,732.22	38,481.50
截至2020年9月30日回款金额	25,271.18	34,229.73	38,821.48	36,664.13
截至2020年9月30日回款比例	63.93%	78.96%	88.77%	95.28%

数据来源：易点天下关于第二轮审核问询函的回复意见

因此，发行人应收账款期后回款情况符合实际经营情况，与行业特征相符。

c. 逾期应收账款坏账计提金额、比例、变动原因及其充分性

单位：万元

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
4-12个月	32,569.05	27,457.87	19,431.14	7,961.92
1-2年	7,776.98	2,662.45	10,777.52	498.15
2-3年	2,028.04	1,782.92	463.62	-
3年以上	992.2	369.38	-	-
逾期应收账款金额合计	43,366.27	32,272.61	30,672.28	8,460.07
逾期应收账款坏账计提金额	5,104.91	3,954.11	2,671.08	447.91
逾期应收账款坏账计提比例	11.77%	12.25%	8.71%	5.29%

发行人同行业可比公司腾信股份、蓝色光标、佳云科技公开资料中未明确披露有关逾期应收账款范围及坏账计提情况，选择互联网营销公司易点天下各期末逾期应收账款计提坏账准备比例对比如下：

单位：万元

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
逾期应收账款原值	39,532.14	43,351.35	43,732.22	38,481.50
坏账计提金额	6,139.93	3,616.83	2,267.07	1,114.11

项目	2020. 6. 30	2019. 12. 31	2018. 12. 31	2017. 12. 31
坏账计提比例	15.53%	8.34%	5.18%	2.90%

数据来源：易点天下关于第二轮审核问询函的回复意见

发行人应收账款坏账准备计提比例确定合理，符合行业惯例，与同行业可比公司不存在较大差异，公司逾期应收账款已按单项计提和账龄分析法足额计提坏账准备，坏账准备计提充分。

问题 14-2：补充披露报告期内主要逾期应收账款对应客户情况、逾期原因、逾期金额和占比、期后回款情况、坏账计提金额、占比及其充分性。

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“⑦应收账款逾期及回款风险分析”补充披露如下：

D、主要逾期应收账款、坏账计提及期后回款情况

单位：万元

期间	序号	客户名称	逾期金额	期末余额	逾期占比	截至本问询函回复之日回款	期后回款比例	逾期原因	坏账计提金额	坏账计提占比
2020年1-6月	1	深圳市恒泰德电子商务有限公司	9,216.53	13,415.51	68.70%	13,415.51	100.00%	推广电商类产品，初期资金流紧张产生逾期付款的情形，期末应收账款已全部收回。	503.68	3.75%
	2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	2,715.06	2,762.18	98.29%	2,203.52	79.77%	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，逾期款项已逐步收回。	200.74	7.27%
	3	Adspro Co., Limited	2,511.84	5,266.98	47.69%	5,266.98	100.00%	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，期末应收账款已全部收回。	232.00	4.40%
	4	郑州尧恒网络科技有限公司	2,473.91	6,480.66	38.17%	6,480.66	100.00%	推广电商类产品，初期资金流紧张，期末应收账款已全部收回。	163.76	2.53%
	5	Ivory Tower Tech Co., Limited	2,327.93	2,327.93	100.00%	1,706.80	73.32%	推广电商类产品，资金流紧张，后续公司经营情况改善，已按付款计划陆续回收。	218.95	9.41%
	合计			19,245.27	30,253.25	63.61%	29,073.47	96.10%	-	1,319.12

期间	序号	客户名称	逾期金额	期末余额	逾期占比	截至本问询函回复之日回款	期后回款比例	逾期原因	坏账计提金额	坏账计提占比
2019年	1	深圳市恒泰德电子商务有限公司	9,205.03	15,630.40	58.89%	15,630.40	100.00%	推广电商类产品，初期资金流紧张产生逾期付款的情形，期末应收账款已全部收回。	524.51	3.36%
	2	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited	4,361.36	4,522.83	96.43%	4,414.81	97.61%	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，逾期款项已基本收回。	219.68	4.86%
	3	Ivory Tower Tech Co., Limited	2,055.96	2,328.87	88.28%	1,707.74	73.33%	推广电商类产品，资金流紧张，后续公司经营情况改善，已按付款计划陆续回收。	105.74	4.54%
	4	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	2,006.74	3,852.95	52.08%	3,852.95	100.00%	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，期末应收账款已全部收回。	118.80	3.08%
	5	Adspro Co., Limited	1,558.10	2,123.45	73.38%	2,123.45	100.00%	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，期末应收账款已全部收回。	83.56	3.94%
	合计			19,187.19	28,458.50	67.42%	27,729.35	97.44%	-	1,052.28
2018年	1	Hongkong Gather Wisdom Network Technology Co., Limited	4,872.02	10,210.57	47.72%	10,210.57	100.00%	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，期末应收账款已全部收回。	296.99	2.91%

期间	序号	客户名称	逾期金额	期末余额	逾期占比	截至本问询函回复之日回款	期后回款比例	逾期原因	坏账计提金额	坏账计提占比
	2	Mobvista International Technology Limited (汇聚国际技术有限公司)	3,013.50	11,538.76	26.12%	11,538.76	100.00%	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,期末应收账款已全部收回。	235.93	2.04%
	3	北京凡木盛世广告传播有限公司	2,725.94	2,725.94	100.00%	2,725.94	100.00%	推广游戏类产品,初期资金紧张产生逾期,期末应收账款已全部收回。	257.43	9.44%
	4	Newsugar (HK) Information Technology co, ltd	1,889.77	2,054.33	91.99%	2,054.33	100.00%	因对方结算周期长导致逾期,期末应收账款已全部收回。	96.13	4.68%
	5	ADyes (HongKong) Technology Limited	1,764.53	1,764.53	100.00%	1,764.53	100.00%	其终端客户回款周期较长产生逾期付款的情形,期末应收账款已全部收回。	321.97	18.25%
	合计			14,265.77	28,294.14	50.42%	28,294.14	100.00%	-	1,208.44
2017年	1	北京凡木盛世广告传播有限公司	1,239.51	3,609.64	34.34%	3,609.64	100.00%	推广游戏类产品,初期资金紧张产生逾期,期末应收账款已全部收回。	85.68	2.37%
	2	Hotdogs Information Technology Co., Limited	796.52	796.52	100.00%	796.52	100.00%	因对方结算周期长导致逾期,期末应收账款已全部收回。	40.11	5.04%
	3	合肥云创机电工程有限公司	620.45	620.45	100.00%	620.45	100.00%	因对方结算周期长导致逾期,期末应收账款已全部收回。	31.02	5.00%
	4	HKXiaoqiji Network	571.04	571.04	100.00%	571.04	100.00%	短期美金资金紧张产生逾期,期	30.17	5.28%

期间	序号	客户名称	逾期金额	期末余额	逾期占比	截至本问询函回复之日回款	期后回款比例	逾期原因	坏账计提金额	坏账计提占比
		Technology Limited						末应收账款全部收回。		
	5	Enter Media Advertising Co., Limited	559.89	586.94	95.39%	586.94	100.00%	因对方结算周期长导致逾期，期末应收账款已全部收回。	28.27	4.82%
		合计	3,787.41	6,184.59	61.24%	6,184.59	100.00%	-	215.25	3.48%

如上表所示，公司严格执行应收账款催收管理措施，确保应收账款不存在无法回收的重大风险。截至本问询函回复之日，报告期各期末上述客户对应的应收账款收回比例分别为 100.00%、100.00%、97.44%和 96.10%，期后回款情况良好。同时，各期末应收账款均已按照账龄分析法及单项计提原则足额计提坏账准备，主要逾期应收账款坏账准备计提充分。

问题 14 核查意见

(一) 核查程序

申报会计师就上述问题进行核查，履行的核查程序具体如下：

1、了解销售与收款循环中与财务报告相关内部控制制度的设计及运行情况，并抽样测试其运行的有效性。

2、了解发行人销售收入确认政策、应收账款账龄划分情况、应收账款账龄分布、应收账款逾期情况及逾期原因、坏账准备计提政策、应收账款期后回收以及款项催收制度等相关情况。

3、收集同行业上市公司坏账政策，对比发行人与同行业可比上市公司坏账政策是否存在重大差异，是否符合行业惯例。

4、获取并复核报告期内应收账款明细表和坏账准备计提表，复核账龄划分的准确性，并对坏账准备进行重新复核计算，复核与坏账准备计提政策的一致性。

5、获取并核查应收账款明细表、账龄表，对于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，加强应收账款催收管理的具体措施和有效性。

6、核实包含逾期应收账款在内的各期末应收账款余额对应的期后回款金额、期后回款银行回单或银行流水，期后回款情况良好，核查情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
应收账款余额	118,494.36	91,295.42	101,507.13	75,733.36
截至本问询函回复之日回款金额	105,242.65	82,601.35	98,271.58	74,492.13
期后回款金额占比	88.82%	90.48%	96.81%	98.36%

7、对各期末应收账款余额实施函证及访谈，具体函证及访谈应收账款余额的金额及占比情况如下：

(1) 对应收账款实施函证的情况

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%

(2) 对应收账款实施访谈的情况

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
应收账款余额	118,494.36	91,295.42	101,507.13	75,733.36
访谈客户金额	72,218.30	74,259.10	80,138.04	50,762.32
访谈客户金额占比	60.95%	81.34%	78.95%	67.03%

8、针对应收账款余额函证及访谈程序中未回函、回函或访谈金额不符的情形执行替代性测试程序

(1) 针对未回函的情形，制作函证进行二次独立发函；

(2) 结合销售与收款测试检查合同、对账单、发票、记账凭证及回款单或银行流水等原始凭证，验证双方交易及期末应收账款的真实性、准确性；

(3) 针对未回函应收账款余额，申报会计师检查期后回款单据，确认双方交易及期末应收账款真实、准确。

9、结合销售与收款细节测试的核查，针对各期主要客户的销售收入、应收账款回款等相关单据进行检查，如销售合同、对账单、发票、收入确认凭证、收回银行回单或银行流水记录。

(二) 核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、公司逾期应收账款坏账计提比例充分，变动原因真实、合理，逾期应收账款对应客户不存在资金链断裂等严重影响回款的信用风险。

2、发行人客户应收账款出现逾期的情形主要受资金周转或下游客户回款速度影响，与实际经营情况相符，不存在因法律纠纷引起的款项逾期；发行人已与客户充分沟通逾期账款的还款安排，不存在无法款项无法收回的重大风险。

3、发行人坏账准备计提政策结合行业惯例与公司实际情况确定，具有合理性，坏账准备计提充分。

问题 15

关于 2020 年业绩情况。根据审核问询回复，2020 年 1-6 月，发行人实现收入 192,841.58 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 2,184.36 万元，经营活动产生的现金流量净额-8,299.24 万元。截至 2020 年 6 月底，发行人应收账款账面价值 112,638.16 万元，预付款项 534.68 万元，应付账款 95,825.30 万元。

请发行人：（1）补充披露 2020 年上半年发行人收入、成本、期间费用、净利润和非经常性损益相较 2019 年同期变动情况、变动原因，2020 年上半年业绩是否符合季节性波动趋势、业绩变动是否合理、是否存在持续性下滑趋势；经营活动产生的现金流量净额较 2019 年底大幅下滑的原因及合理性。（2）补充披露发行人 2020 年 6 月底应收账款、预付款项、应付款项及主要财务指标较 2019 年底的变动情况、变动原因及合理性。（3）说明 2020 年 1-9 月主要财务信息，并分析 2020 年 1-9 月收入、成本、期间费用、净利润、非经常性损益和经营活动现金流量净额相较 2019 年同期变动情况及其原因，主要客户等是否发生重大变化，2020 年 1-9 月业绩是否符合季节性波动趋势、业绩变动是否合理、是否存在持续性下滑趋势。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【发行人回复】

问题 15-1：补充披露 2020 年上半年发行人收入、成本、期间费用、净利润和非经常性损益相较 2019 年同期变动情况、变动原因，2020 年上半年业绩是否符合季节性波动趋势、业绩变动是否合理、是否存在持续性下滑趋势；经营活动产生的现金流量净额较 2019 年底大幅下滑的原因及合理性。

一、补充披露 2020 年上半年发行人收入、成本、期间费用、净利润和非经常性损益相较 2019 年同期变动情况、变动原因

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项”中补充披露如下：

(二) 2020 年上半年公司收入、成本、期间费用、净利润和非经常性损益相较 2019 年同期变动情况

2020 年上半年发行人收入、成本、期间费用、净利润和非经常性损益相较 2019 年同期变动情况、变动原因具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月 (已经审计) (A)	2019 年 1-6 月 (未经审计) (B)	同比变动金额 (C=A-B)	变动比例 (D=C/B)
营业收入	192,841.58	231,099.52	-38,257.94	-16.55%
营业成本	185,395.80	223,890.89	-38,495.09	-17.19%
期间费用	3,621.50	3,529.41	92.09	2.61%
其中：销售费用	1,332.13	1,058.78	273.35	25.82%
管理费用	871.51	767.62	103.89	13.53%
研发费用	1,906.76	1,788.34	118.42	6.62%
财务费用	-450.26	-85.33	-364.93	427.67%
净利润	2,501.75	3,455.01	-953.26	-27.59%
非经常性损益	317.39	-	317.39	-

1、营业收入

2020 年上半年公司营业收入较 2019 年同期同比下降 38,257.94 万元，降幅为 16.55%；2020 年第一季度受疫情冲击较大，下游客户复工复产较晚、广告投放预算有所调整导致收入下降，发行人实现营业收入 67,321.86 万元，同比下降 44.51%，但是随着我国率先走出疫情影响，发行人的业务也逐步恢复，2020 年第二季度实现营业收入 125,519.71 万元，同比上升 14.33%。此外，发行人抓

住了2020年上半年跨境电商迅猛发展的机遇，优化客户结构提升经营质量，上半年电商零售占比由2017年27.85%提升至68.84%。

2、营业成本

2020年上半年公司营业成本较2019年同期同比下降38,495.09万元，降幅为17.19%，主要系随着营业收入的波动相应变动，变化趋势和营业收入变化趋势一致，符合公司一贯的经营特点。

3、期间费用

2020年上半年公司期间费用较去年同期上升92.09万元，涨幅为2.61%。主要原因是，职工薪酬有所提高，增幅金额为566.24万元，导致期间费用总额稍有增长。其中，财务费用较去年同期变动较大，主要系公司业务以美元结算，2020年上半年美元汇率的上升产生汇兑收益所致；销售费用、管理费用和研发费用变化不大，基本保持稳定。

4、净利润

2020年上半年公司净利润较2019年同期同比下降953.26万元，降幅为27.59%，主要原因是受新冠疫情影响，2020年1季度营业收入规模有所下降，对于业绩有所拖累，但是二季度的单季度盈利已经与去年同期持平。

5、非经常性损益

2020年上半年公司非经常性损益主要原因系单独进行减值测试的应收款项减值准备转回328.57万元所致。

二、2020年上半年业绩是否符合季节性波动趋势、业绩变动是否合理、是否存在持续性下滑趋势

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项”中补充披露如下：

（三）2020年上半年业绩是否符合季节性波动趋势、业绩变动合理性情况

2020年上半年公司业绩波动还主要受疫情的影响所致。2020年一季度，新冠疫情影响了公司及客户的复工复产率、公司与客户的工作开展较为缓慢，同时，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。2020年第二季度至今，随着新冠疫情在我国得到有效控制，客户陆续复工复产明显，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。2020年上半年公司业绩不存在持续性下滑的情形。

三、经营活动产生的现金流量净额较 2019 年底大幅下滑的原因及合理性

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十、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：

2020年上半年末公司经营活动产生的现金流量净额较2019年底大幅下滑有以下两个方面原因：

(1) 疫情因素：受到疫情影响，发行人2020年第一季度广告投放金额出现一定程度下滑，但是随着新冠疫情在我国得到有效控制，发行人的业务也逐步恢复，2020年第二季度实现营业收入125,519.71万元，但前述收入投放所形成的应收账款尚处于信用期内，故截至2020年6月30日，公司经营活动产生的现金流量净额出现下滑。

(2) 客户因素：2020年上半年发行人抓住了跨境电商迅猛发展的机遇，优化客户结构提升经营质量，上半年电商零售占比由2017年27.85%提升至68.84%，而电商客户实现收入包括线上接单、备货、发货运输、报关、客户收货确认、第三方支付平台结算等较为复杂的环节，相比较应用软件类、互动娱乐类客户回款周期较长，客观上造成了经营活动现金流回流的减少。

问题 15-2：补充披露发行人 2020 年 6 月底应收账款、预付款项、应付款项及主要财务指标较 2019 年底的变动情况、变动原因及合理性。

公司已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“九、资产质量分析”中结合 2019 年末财务数据补充披露如下：

九、资产质量分析

（一）资产状况分析

2、流动资产构成及变动分析

（2）应收票据及应收账款

①应收账款变动分析

.....

2020 年 6 月 30 日公司应收账款账面价值为 112,638.16 万元，较 2019 年末增加了 25,887.08 万元，涨幅为 29.84%，上述应收账款基本上由第 2 季度广告投放业务所形成，基本上都处于正常信用周期内，因此尚未回款；主要原因系 2020 年上半年公司电商零售业务占比由 2019 年 53.60%提升至 68.84%，电商类客户因其业务特点，回款周期一般长于游戏类公司。

.....

（3）预付账款

.....

2020 年上半年预付账款有所增加主要原因为，公司年初新增委托北京方泰沃格科技发展有限公司开发用于 Android 和 iOS 系统的消息栏推送广告系统 200 万元所致，由于疫情原因对方尚未完成项目开发并经友好协商取消合作，预付相关款项已经于 2020 年 9 月退回给公司；②预付部门的房租和参展费用，上述金额已经正常结转。

.....

(二) 负债状况分析

2、流动负债构成及变动分析

(2) 应付票据及应付账款

.....

2020年6月30日公司应付账款为95,825.29万元,较2019年末增加了17,599.43万元,涨幅为22.50%,主要是因为发行人业务规模的扩大及行业口碑的建立,供应商给予了发行人更多的商业信用所致,侧面反映了发行人业务的健康增长。

.....

问题 15-3: 说明 2020 年 1-9 月主要财务信息, 并分析 2020 年 1-9 月收入、成本、期间费用、净利润、非经常性损益和经营活动现金流量净额相较 2019 年同期变动情况及其原因, 主要客户等是否发生重大变化, 2020 年 1-9 月业绩是否符合季节性波动趋势、业绩变动是否合理、是否存在持续性下滑趋势。

一、说明 2020 年 1-9 月主要财务信息, 并分析 2020 年 1-9 月收入、成本、期间费用、净利润、非经常性损益和经营活动现金流量净额相较 2019 年同期变动情况及其原因, 主要客户等是否发生重大变化

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、审计基准日至招股书签署日之间的财务信息及经营状况”中补充披露如下:

1、2020 年 1-9 月主要财务信息

2020 年 1-9 月主要财务信息情况如下:

单位: 万元

项目	2020 年 1-9 月 (A)	2019 年 1-9 月 (B)	同比变动金额 (C=A-B)	变动比例(D=C/B)
营业收入	299,825.02	318,388.95	-18,563.93	-5.83%
营业成本	286,303.93	305,258.89	-18,954.96	-6.21%

项目	2020年1-9月 (A)	2019年1-9月 (B)	同比变动金额 (C=A-B)	变动比例(D=C/B)
期间费用	6,975.52	5,036.48	1,939.03	38.50%
其中：销售费用	1,892.34	1,672.27	220.07	13.16%
管理费用	1,430.64	1,211.36	219.28	18.10%
研发费用	2,903.95	2,740.43	163.52	5.97%
财务费用	748.59	-587.58	1,336.17	-227.40%
净利润	5,510.53	6,243.89	-733.36	-11.75%
非经常性损益	608.18	0.11	608.07	552790.91%
经营活动现金流量 净额	-47,850.88	-28,008.45	-19,842.43	70.84%

2、分析2020年1-9月收入、成本、期间费用、净利润、非经常性损益和经营活动现金流量净额相较2019年同期变动情况及其原因，主要客户等是否发生重大变化

(1) 营业收入

2020年1-9月主营业务收入、净利润等主要财务数据整体向好。受疫情影响第一季度营业收入有所下滑，营业收入为67,321.86万元，同比下降44.51%；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年第二季度和第三季度已实现同期可比增长，具体来看，第二季度实现营业收入125,519.71万元，同比上升14.33%，第三季度实现营业收入106,983.44万元，同比上升22.56%，从2020年的第二季度和第三季度来看，发行人的业务已逐步恢复正常，同比和环比均实现了增长。

(2) 营业成本

2020年1-9月公司营业成本较2019年同期同比下降18,954.96万元，降幅为6.21%，主要原因系随着营业收入的波动相应变动，变化趋势和营业收入变化趋势一致。

(3) 期间费用

2020年1-9月公司期间费用较去年同期上升1,939.03万元,涨幅为38.50%,主要是管理费用和财务费用上涨所致。财务费用较去年同期变动较大,主要系公司业务以美元结算,2020年1-9月美元汇率的汇率产生汇兑损失所致。剔除汇兑损益的影响因素后,发行人的销售费用、管理费用和研发费用变化不大,主要为人员薪酬增加影响,基本与同期水平保持温和上升。

(4) 净利润

2020年1-9月公司净利润为5,510.53万元,已基本与2019年同期持平,主要原因有两方面:得益于国内抗疫成果显著,发行人业务恢复较快;抓住了跨境电商迅猛发展的趋势,优化了客户结构,提升了盈利水平。

(5) 非经常性损益

2020年1-9月公司非经常性损益为608.18万元,较2019年同期增加608.07万元,主要原因系单独进行减值测试的应收款项减值准备转回663.67万元所致。

(6) 经营活动现金流量净额

2020年1-9月公司经营活动现金流量净额较2019年同期同比下降19,842.43万元,降幅为70.84%,主要原因系:

(1) 2020年1-9月公司电商零售业务占比由2017年27.85%提升至68.69%,电商零售类运营包括线上接单、备货、发货运输、报关、客户收货确认、第三方支付平台结算等较为复杂的环节,相比较应用软件类、互动娱乐类客户回款周期较长,导致回款周期有所延长;

(2) 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,第二季度和第三季度经营业绩水平逐步恢复,第二季度实现营业收入125,519.71万元,同比上升14.33%,第三季度实现营业收入106,983.44万元,同比上升22.56%,尚处于合理账期之内未付款;

(3) 随着新冠疫情在我国得到有效控制，互联网广告营销行业逐步恢复，其行业投放规模未发生重大变化，尤其电商零售业务得以稳定恢复持续增长，电商零售类客户在第三方支付平台抵押金的规模会相应降低，因此电商零售类客户的回款会逐步恢复正常水平；同时，公司会加强应收账款的催收和管控，公司经营活动现金流量净额将会得到进一步改善。

二、2020年1-9月业绩是否符合季节性波动趋势、业绩变动是否合理、是否存在持续性下滑趋势

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、审计基准日至招股书签署日之间的财务信息及经营状况”中补充披露如下：

(三) 2020年1-9月业绩波动趋势、业绩变动合理性分析

互联网广告营销行业一般下半年收入占比均高于上半年，主要由于境外感恩节、圣诞节、新年等节假日带动下半年消费需求旺盛，客户对出海营销服务的需求增加，2020年1-9月公司业绩波动符合互联网广告营销行业季节性波动趋势。

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年第二季度和第三季度已实现同期可比增长，具体来看，第二季度实现营业收入125,519.71万元，同比上升14.33%，第三季度实现营业收入106,983.44万元，同比上升22.56%，从2020年第二季度和第三季度来看，发行人的业务已逐步恢复正常，同比和环比均实现了增长。

发行人单季度盈利金额不断增加，既符合行业特征，也符合市场环境的变化，随着2020年第四季度广告投放旺季的到来，发行人业绩不存在持续性下滑的趋势。

问题 15 核查意见

（一）核查程序

申报会计师就上述问题履行了以下核查程序：

1、对公司管理层进行访谈，了解公司 2020 年 1-6 月审计报告、2020 年 1-9 月主要财务数据、经营情况及对主要财务数据与 2019 年末或 2019 年同期比较的变动情况，对主要财务数据变动较大的了解其变动原因、合理性及持续性的影响；

2、访谈公司管理层，了解发行人主要业务模式、经营环境和主要客户是否发生重大变化，经营环境是否发生重大变化，是否存在对发行人持续经营能力产生重大不利影响的事项；

3、获取公司 2020 年 1-6 月审计报告主要财务报告数据，并对其进行复核分析主要财务数据变动的的原因和趋势分析；

4、获取并核查公司 2020 年 1-9 月收入、净利润等主要财务数据，了解其变动原因及趋势分析。

（二）核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、2020 年上半年公司业绩变动具有合理性，主要影响因素为暂时性因素，不存在持续性下滑趋势。

2、发行人已补充披露 2020 年 6 月末应收账款、预付款项、应付款项及主要财务指标较 2019 年底的变动情况和原因，其变动具有合理性。

3、发行人已补充披露 2020 年 1-9 月主要财务信息，并补充披露了 2020 年 1-9 月收入、成本、期间费用、净利润、非经常性损益和经营活动现金流量净额相较 2019 年同期变动情况及其原因；主要客户未发生重大变化；2020 年 1-9 月业绩变动具有合理性，主要影响因素为暂时性因素，不存在持续性下滑趋势。

(本页无正文，为立信会计师事务所(特殊普通合伙)《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第二轮审核问询函的回复》之盖章页)



中国·上海

中国注册会计师:



中国注册会计师:



2020年12月30日