

北京点众科技股份有限公司

与

华泰联合证券有限责任公司

关于

北京点众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中心意见落实函之回复



点众科技
DIANZHONG TECH

保荐机构（主承销商）



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

（深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路128号前海深港基金小镇B7栋401）

深圳证券交易所：

根据贵所出具的《关于北京点众科技股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（以下简称“《落实函》”）的要求，华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”或“保荐机构”）作为北京点众科技股份有限公司（以下简称“点众科技”、“公司”或“发行人”）首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构（主承销商），会同发行人及发行人律师国浩律师（北京）事务所（以下简称“发行人律师”）及申报会计师大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）等相关各方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就落实函所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。具体回复内容附后，请审核。

1、如无特殊说明，《北京点众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中心意见落实函之回复》（以下简称“本回复”）中使用的简称或名词释义与《北京点众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（上会稿）》（以下简称“招股说明书”）一致。

2、本回复中的字体代表以下含义：

审核问询函所列问题：**黑体（加粗）**

对审核问询函所列问题的回复：宋体

对招股说明书的修改、补充：**楷体（加粗）**

3、本回复中若出现总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。

目 录

问题一及回复	3
问题二及回复	43
问题三及回复	60
问题四及回复	97
问题五及回复	102

问题一及回复

1. 关于收入增速和营业利润率高于同行业公司合理性的

根据相关审核材料：

(1) 报告期内，发行人收入增速分别为 191.08%、57.45%、82.32%和 206.77%；同行业可比公司中，掌阅科技 2017-2019 年数字阅读收入增速分别为 39.21%、5.61%和-4.36%，平治信息移动阅读平台收入增速分别为 113.92%、-6.9%和-13.11%，2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月阅文集团在线阅读收入增速分别为 9.68%、-3.07%和 54.07%。发行人收入增速远超过同行业可比公司。

(2) 报告期内，发行人营业利润率分别为 21.87%、16.91%、14.05%和 16.41%，高于行业平均的 11.31%、16.07%、11%和 9.7%。

(3) 根据易观发布的《中国移动阅读市场年度综合分析 2020》，发行人快看小说 APP 和小说阅读吧均处于第三梯队。

请发行人：

(1) 详细披露发行人在头部书籍获取、渠道推广等各方面的具体方式、方法，发行人是否拥有区别于同行业公司的特有技术或特殊做法、相关技术或做法的先进性、独特性及能否支撑发行人获得超过行业平均的收入增速，发行人相关技术或做法是否易被模仿或替代、是否具备较强的竞争壁垒、发行人核心竞争力具体如何体现。

回复：

发行人在招股说明书第六节之“二、发行人所处行业的基本情况和竞争状况”之“(七)公司在行业中的竞争地位”之“3、公司的主要竞争优势”中补充披露如下内容：

(8) 发行人发展逻辑、头部书籍获取及通过信息流渠道发展用户的情况

报告期内，发行人营业收入的增速超过同行业其他可比公司，一方面系数字阅读行业在近年来因为流量获取方式的变迁，市场竞争格局也在快速变动，在市

场演变的过程中，点众科技以及其运营支撑的阳光书城在新兴的 H5 网站阅读领域和阅读类快应用 APP 领域迅速占领市场并达到了头部地位，构建了市场竞争力，尤其是 2019 年下半年以来在快应用领域飞速发展，与可比公司相比，发行人具有显著的领先优势；另一方面源于发行人紧贴市场变化的推广策略选择以及在过往积累的运营经验和运营数据不断内化为自身的综合竞争力，作为市场主流数字阅读企业中唯一一家在传统下载类客户端 APP、H5 网站和快应用 APP 均有重点布局且占有一定市场份额的数字阅读企业，发展过程中独特的发展路径以及需要时间积累的运营经验、运营数据、头部书籍、不断迭代优化的 IT 系统和研发能力构建了发行人的竞争壁垒，同行业可比公司难以简单模仿或替代，具体如下：

①数字阅读行业的演变过程

数字阅读行业在近几年的发展过程中因为下游移动互联网流量市场的变化经历了如下三个阶段的演变，不同阶段出现的新的流量获取方式是对原来数字阅读市场的补充，对业内企业的核心竞争力提出了新的要求，也催生了不同的代表公司。

2016 年之前，随着智能手机的普及，各类移动应用 APP 进入大众视野，在移动应用 APP 快速发展的阶段，数字阅读公司主要发展自身的阅读 APP 产品，通过品牌宣传不断提升品牌知名度的策略吸引具有阅读需求的用户主动在应用市场中下载阅读 APP 并进行后续阅读。在该阶段，用户阅读的产品形态主要为下载类客户端 APP，代表公司和代表产品主要有掌阅科技的掌阅 APP、阅文集团的 QQ 阅读等，主要推广方式为手机预装以及应用商店推广。

2016 年至 2018 年，在智能手机进一步全民普及的基础上，微信逐渐成为国内用户热衷使用的社交工具。根据腾讯公开信息，2018 年 5 月微信的用户数量突破 10 亿人。围绕微信建立起来的微信生态，尤其是微信公众号的发展为数字阅读业务的开展提供了新的拓展机会。为了适配微信环境，数字阅读业务主要以 H5 网站的形式展开。随着 H5 网站阅读业务进入快速发展阶段，H5 网站成为数字阅读行业的重要组成部分。与此前的主要推广品牌不同，H5 网站业务以微信公众号推荐单本具体书籍的方式吸引泛阅读用户，用户基于对书籍片断的兴趣进

而通过公众号进入 H5 网站进行阅读。在该阶段，用户阅读的产品形态主要为下载类客户端 APP 和 H5 网站，H5 网站的代表公司或平台主要有平治信息收购的杭州悠书和郑州麦睿登、点众科技的自有 H5 网站以及运营支撑的阳光书城和福州掌中云科技有限公司，其中平治信息收购的杭州悠书在女频书籍中占据头部位置，点众科技运营支撑的阳光书城通过男频书籍大力发展并迅速达到头部水平。原有的阅读 APP 代表公司仍主要发展下载类客户端 APP 产品。

2019 年至今，移动互联网市场出现的变化是信息流推广成为主流以及快应用 APP 的出现和普及。随着新闻信息流、短视频信息流等信息流在互联网行业的快速发展，信息流推广迅速成为主流推广方式之一，因此，通过信息流进行渠道推广成为数字阅读企业又一主流推广模式。同时，华为、OPPO、VIVO 等厂商大力发展快应用类 APP 产品，与原有的下载类客户端 APP 相比，快应用 APP 无需用户进行安装即可使用，用户的安装成本以及使用路径都更短，相比前两个阶段主流产品形态的传统下载类客户端 APP 和基于微信公众号的 H5 网站都具有更大的优势，此外，随着今日头条、抖音的发展，相关用户推荐算法不断迭代升级，信息流推广能更好地展示书籍内容片段。因此，在该阶段，通过信息流方式以头部书籍吸引泛阅读用户使用快应用的推广方式成为此阶段发展最迅速的方式，代表公司主要为点众科技。原有的传统下载类客户端 APP 中，仍以掌阅科技的掌阅 APP、阅文集团的 QQ 阅读等为主；在 H5 网站领域，阅文集团和掌阅科技也加入市场竞争，因阅文集团为腾讯旗下公司，具有微信生态流量优势，在 H5 网站领域快速成长，目前市场的头部集中效应愈加明显，头部公司或平台主要为点众科技支撑服务的阳光书城和阅文集团。

综上所述，数字阅读行业三个阶段的演变如下表所示：

时间	主要推广产品	代表公司或平台
2016 年之前	下载类客户端 APP	掌阅科技、阅文集团、点众科技（产品矩阵策略）
2016 年至 2018 年	下载类客户端 APP	掌阅科技、阅文集团、点众科技（产品矩阵策略）
	H5 网站	平治信息、点众科技自有 H5 网站及运营支撑的阳光书城、掌中云
2019 年至今	下载类客户端 APP	掌阅科技、阅文集团、点众科技（产品矩阵策略）
	H5 网站	点众科技运营支撑的阳光书城、阅文集团、掌中云
	快应用 APP	点众科技

②发行人收入快速增长的原因

数字阅读行业的市场竞争格局因为移动互联网流量市场的变动也不断演化，目前，发行人已成为快应用 APP 和 H5 网站领域的头部公司，具有显著的市场地位，在这一过程中，发行人的头部书籍发展用户的策略、紧贴移动互联网流量变动趋势的推广策略、过往发展形成的运营经验、运营数据以及相关技术内化为了发行人的核心竞争力，支撑了发行人收入的快速增长，具体如下：

A、头部书籍发展用户的策略

在作品的获取方式上，发行人与同行业可比公司相比不存在差异，均为自签约作者进行创作或者由其他内容供应商提供，但不同公司、不同产品以及不同渠道的用户对数字内容的需求存在差异，公司的变现效率更多体现为是否能够实现数字内容与用户及推广方式更好的匹配以及综合运营能力。

相比下载类客户端 APP 产品，微信推广和信息流推广都是单本书籍的推广，由于发行人从 2016 年至今分别在 H5 网站和快应用 APP 领域投入较大，与可比公司相比，发行人拥有更多单本书推广的经验，在这一过程中，发行人逐步摸索出以头部书籍发展用户的策略，通过挖掘头部书籍吸引用户增长，而用户增长能够助推发行人收入增长，在当前优质书籍主要以分成模式进行结算的市场环境下，能够实现更高收入体量的阅读平台对数字内容供应商来说意味着更高的收入，从而能够进一步强化发行人头部书籍的获取能力，从而实现良性正向循环。

目前，发行人已形成完整的头部作品筛选打造流程，从数字内容库挑选潜在头部作品到内部测试，到外部测试，再到大力推广，具体如下：

选取测试书籍：测试书籍来源主要有三类，第一类为数字内容供应商推荐质量优异的书籍；第二类为内容运营团队研究市场中的热门书籍，由版权引入团队从数字内容供应商引入相应版权；第三类为内容运营人员根据自身的运营经验进行识别，从现有书库中挑选书籍；

内容运营部内测：书籍内测遵循逐级测试原则，由内容运营人员根据客户端不同推荐位流量的不同，将内测书籍从低流量位置开始测试，根据数据结果判断是否需要升级测试。为了提高测试效率，目前一般采取两级测试，即低流量位测

试达标，则升高流量位置进行测试，内测之后会对书籍进行评级，从高到低分为 S 级、A 级、B 级和 C 级，对于 A 级及以上的书籍进行下一步外测；

媒介投放部门大规模外测：在收到内容运营部推荐的测试书单后，媒介部投放部门开始大规模外测，对于经测试满足一定标准的书籍，再从中筛选重点书开始规模投放并向运营支撑部门推荐。

由于除内容本身质地以外，书名、推介语句、封面素材等因素均会影响某一作品的市场表现，因此在上述测试过程中，对于部分优质或可能达到优质的作品，测试人员会根据市场反馈数据及时调整作品的书名、推介语句或封面素材等，因此可能存在多轮的“测试-修改-测试”过程。

从上述流程可以看出，对书籍的判断一方面依赖于长期运营数据的积累，一方面依赖于相关人员的经验判断，2018 年 9 月发行人开始搭建测书团队，近两年通过完善相关数据系统和人员队伍，相关经验积累内化为发行人的头部书筛选打造能力，亦成为发行人的核心竞争力之一，该能力的建立需要时间的积淀，不易被同行业竞争对手所替代。

B、紧贴移动互联网流量变动趋势的推广策略

2016 年至今，移动互联网流量获取方式上，先后出现了基于微信生态大力发展 H5 网站阅读业务的机会、基于信息流渠道推广和快应用 APP 产品形态发展业务的机会，首先，发行人均抓住了这两次关键的发展用户的机会，其次，发展过程中形成的通过头部书籍发展用户的策略又十分契合微信推广和信息流渠道推广的形式，从而保持了业务高速增长。

2016 年，公司开始加大在 H5 网站领域的投入，实现了较好发展，在初期，发行人选择自己开展 H5 网站业务，当时的市场推广结算方式主要以 CPC 和 CPT 模式为主，但随着市场的推广结算方式逐步转向 CPS 模式，该模式导致行业的马太效应越发显著，行业的集中度会越来越高，同时也只有在市场上快速进入头部才能在竞争中立足，基于该行业背景以及发行人当时 H5 业务的发展态势，并参考了同行业公司的业务开展方式（如平治信息收购郑州麦睿登和杭州有书），发行人在 2018 年下半年决定与拥有较强推广能力的合作方快乐农夫进行合作，

以运营支撑的业务开展形式，双方合作共赢快速进入 H5 网站业务领域的头部市场地位¹。在该阶段，基于 H5 网站的快速发展，发行人的营业收入实现了较大增长，2018 年的营业收入较 2017 年增长 57.45%，同期也大力发展 H5 网站阅读的平治信息的营业收入也实现了大幅增长，其 2017 年的营业收入较 2016 年增长 113.92%，掌阅科技的主要侧重点在下载类客户端 APP、阅文集团和中文在线是在版权积累，故发行人和平治信息的营业收入增幅较大。

2019 年，随着信息流渠道推广的流行以及快应用产品形态的出现，发行人基于 H5 网站业务的发展经验判断出信息流渠道推广快应用 APP 产品的形式能够更好的发展用户，发行人于当年下半年开始逐步加大信息流渠道的推广力度，主要推广快应用产品，从而实现了发行人用户规模的再一次提升，目前发行人的快应用产品在华为手机应用商店、OPPO 手机应用商店和 VIVO 手机应用商店阅读类快应用排名中位居前列²，目前信息流渠道推广已成为发行人最主要的推广方式。与掌阅科技、阅文集团和平治信息相比，发行人更早地抓住了此次用户增长的契机，实现了收入的快速增长并形成了一定的先发优势和竞争壁垒。

因此，发行人紧贴市场变化的策略使得发行人抓住了近几年出现的发展用户的契机，并在 H5 网站和快应用 APP 领域进入了市场头部地位，稳固了与渠道推广方和数字内容供给方的合作关系，从而建立了一定的市场优势和竞争壁垒。

C、运营经验以及相关技术的积累

基于头部书籍发展用户的策略和紧贴移动互联网流量变动趋势的推广策略，发行人在 H5 网站和快应用 APP 领域实现了较好的发展，过程中沉淀了大量的运营数据以及运营经验，针对这些数据和经验，公司依托自身大数据和技术优势搭建了一套头部书籍挖掘评测体系以及智能投放平台，并通过在运营过程中对模型的不不断修正，逐步形成了具有自身特色和核心技术优势的运营体系，具有一定的行业先进性，并形成了一定的竞争壁垒。头部书籍挖掘评测体系以及智能投放平

¹ 根据保荐机构访谈今日头条和腾讯，目前 H5 阅读市场中最大的两家阅读平台是点众科技运营支撑的阳光书城和阅文集团。

² 根据 2021 年 1 月 26 日在华为手机应用商店新闻阅读快应用排名，电子书类别中，发行人产品小说阅读吧、小说大全和点众阅读分别位列第一名、第三名和第四名；根据 2021 年 1 月 26 日在 OPPO 手机应用商店的快应用模块的精品推荐排名，发行人产品点众快看小说和点众阅读位列数字阅读类产品的第一名和第二名；根据 2021 年 1 月 26 日在 VIVO 手机应用商店资讯阅读快应用排名，阅读类产品中，发行人产品小说阅读吧、小说大全和点众阅读分别位列第一名、第二名和第三名。

台的具体情况如下：

系统	主要功能
头部书籍挖掘评测体系	公司基于书籍挖掘评测体系开发了数据支撑平台，通过该平台能够展示各书籍的关键指标。运营人员通过对书籍各项指标对比分析能够及时快速的判断出书籍是否具备成为头部书籍的潜质，并及时对测试规模进行调整。 业务开展过程形成的书籍数据会及时反馈至评测体系，不断提升评测体系的有效性。
智能投放平台	公司智能投放平台能够将公司在今日头条、广点通、快手等媒体平台的推广数据与公司产品运营数据打通，实时监控当前推广指标数据，并实时在智能投放平台进行展示，投放优化师根据相关数据对投放效果进行快速判断和决策，并及时调整投放计划，从而提升投放质量和投放效果。

③发行人的竞争壁垒打造情况

A、头部书籍竞争壁垒

经过近年来的发展，尤其是发行人在 H5 网站和快应用 APP 领域实现的业绩成果验证了发行人通过头部书籍发展用户的策略，基于用户规模和收入规模的扩大，进一步吸引优质数字内容提供方与发行人进行合作，进而打造头部书籍竞争壁垒。

B、市场优势壁垒

公司	重点布局		
	下载类客户端 APP	快应用 APP	H5 网站
掌阅科技	√		
阅文集团	√		√
平治信息			√
中文在线	√		
宜搜科技	√		
点众科技	√	√	√

注：经 2021 年 3 月 9 日查询，华为应用商店阅读类快应用排名，掌阅科技的立看排第 37 名、阅文集团的陌香小说排第 18 名、阅文集团的南瓜看书排第 24 名，前 50 名中未发现宜搜科技、中文在线和平治信息的产品；OPPO 手机应用商店的快应用模块的精品推荐中有 5 款小说阅读类产品，其中 1-4 名为发行人产品，第 5 名为阅文集团陌香小说，未发现上述可比公司产品；VIVO 手机应用商店中阅读类快应用榜单仅列示前 30 名，前 30 名中均未发现可比公司产品。

如上表所示，发行人目前是目前市场主流数字阅读企业中唯一一家在下载类客户端 APP、H5 网站和快应用 APP 均有重点布局且占有一定市场份额的数字阅读企业，熟知各类产品的特性与优势，因此能够在移动互联网流量市场发行变动时，

快速调整推广策略并投入大规模资金抢占细分市场，根据保荐机构对今日头条和腾讯的访谈，目前 H5 阅读市场最大的两家阅读平台是点众科技支撑服务的阳光书城和阅文集团；根据 2021 年 3 月 9 日在华为手机应用商店新闻阅读快应用排名，电子书类别中，发行人产品小说阅读吧、小说大全和点众阅读分别位列第一名、第三名和**第五名**；根据 2021 年 3 月 9 日在 OPPO 手机应用商店的快应用模块的精品推荐排名，发行人产品**小说大全、松鼠阅读、点众阅读、小说阅读吧**位列数字阅读类产品的**第一名至第四名**；根据 2021 年 3 月 9 日在 VIVO 手机应用商店资讯阅读快应用排名，阅读类产品中，发行人产品**点众阅读、小说阅读吧、和小说大全**分别位列**第一名、第二名和第三名**。发行人领先的市场地位打造了一定的竞争壁垒。

目前，发行人已经形成了业务闭环，数字阅读收入的增长带动了头部书籍的聚集，头部书籍的聚集进一步推动推广效果的提升，加之发行人自身推广技术和推广能力的不断优化，从而增强获取客户的能力，进而促进数字阅读收入的进一步上涨，收入增长后，发行人可以进一步加大投放力度以及研发力度，积累更多的运营数据，反哺和优化推广技术、系统性能及发展策略，形成竞争优势和竞争壁垒持续加强的良性循环。

综上，与同行业可比公司相比，发行人更好的抓住了基于微信生态大力发展 H5 网站阅读业务的机会、基于信息流渠道推广和快应用 APP 产品形态发展业务的机会，发展过程中形成的通过头部书籍发展用户的策略又十分契合微信推广和信息流渠道推广的形式，从而保持了业务高速增长。发展过程中积累的运营经验和运营数据内化为发行人的核心竞争力，据此形成的信息系统具有一定的行业先进性。目前，发行人形成了下载类客户端 APP、快应用 APP 和 H5 网站齐头并进的态势，在 H5 网站和快应用领域占据头部地位，头部书籍优势和市场优势帮助发行人构建了一定的竞争壁垒，无法为同行业公司简单复制、模仿和替代。因在发行人目前已经建立优势的领域，同行业公司可能会加大投入导致市场竞争加剧，从而影响发行人的经营业绩，故发行人在招股说明书第四节之“三、经营风险”之“（一）数字阅读行业日益激烈的市场竞争风险”中补充进行风险提示如下：

发行人在过往发展中，抓住了借助微信推广发展 H5 网站业务、借助信息流推广发展快应用 APP 和下载类客户端 APP 产品的机会，实现了用户规模的增长、形成了头部作品的筛选与打造能力、相关运营能力，同行业可比公司亦可以通过加大微信推广、信息流推广的力度获取用户，届时将导致市场竞争加剧，进而影响公司的市场份额及经营业绩。

(2) 结合上述情况、发行人相关技术和做法的成本支出、人员和技术储备情况等，进一步分析披露导致发行人收入增速较高的具体因素、发行人收入增速超过同行业可比公司的原因及合理性、收入增速与发行人行业地位是否匹配、发行人收入增长与相关成本支出是否匹配。

回复：

发行人在招股说明书第六节之“二、发行人所处行业的基本情况和竞争状况”之“(七) 公司在行业中的竞争地位”之“3、公司的主要竞争优势”之“(8) 发行人发展逻辑、头部书籍获取及通过信息流渠道发展用户的情况”中补充披露如下内容：

④增长原因对应支出与收入增长的匹配性

A、研发人员及研发投入

在过往业务开展过程中积累的运营经验是支持发行人业务增长的原因之一，相关运营数据的留存以及基于历史数据对未来业务开展提供支持依赖相关运营系统的搭建，报告期内，与发行人运营（含测书）相关的研发投入情况如下：

单位：万元

项目	费用支出金额			项目介绍
	2020 年	2019 年	2018 年	
新媒体阅读分销系统	-	-	681.89	通过该系统可以让更多微信公众号生态供应商进入业务体系，便于其进行运营处理和推广
数据监控系统	-	-	494.98	通过监测业务数据、用户数据，当存在异常波动时，能够及时提示，协助运营人员及时调整处理，进而保证公司业务经营的正常运行

客户端任务系统	-	489.03	312.11	为了提升留存用户的价值，实现精细化运营的目标，基于该系统实现对不同特征用户的运营、再次激活，提升公司的用户获取效率
内容运营系统	-	-	291.06	该系统能够灵活满足运营人员对数字内容的分发和位置摆放的运营需求，帮助编辑团队测评书籍在不同位置的推广效果，进而指导日常运营工作开展
H5 推广运营系统	-	-	45.38	在 H5 推广运营后台的基础上，进一步优化和完善 H5 网站产品日常监测和运营功能
自有客户端项目	70.67	1,267.44	-	该项目基于发行人的数据积累，能够实现用户和大量书籍之间更为精准的匹配，从而提升用户的付费率等关键指标。
快应用	1,356.00	876.80	-	基于快应用产品形态开发的产品和运营系统，能够有效支撑业务数据、用户数据的统计和监测
大数据运营平台系统	33.96	264.42	-	基于对业务数据及用户数据的采集、汇总和分析，建立相应的运营数据模型及完整的运营数据系统，从而提升运营效率和收益
点众海外阅读	1,175.90	-	-	基于境外产品开发的产品和运营系统，能够有效支撑业务数据、用户数据的统计和监测
数据仓库系统	219.50	-	-	基于 Hadoop 集群基础上构建的数据仓库系统，能够为公司各业务条线提供数据分析服务，提供对业务、财务数据进行高效、稳定、准确、实时的计算服务以及全量数据实时及离线查询服务。
总计	2,856.03	2,897.69	1,825.42	

如上表所示，报告期内，发行人在与运营相关系统的研发投入分别为 1,825.42 万元、2,897.69 万元和 **2,856.03 万元**，**2018 年至 2020 年**，研发投入的增加帮助公司不断提升精细化运营水平，从而支撑发行人收入的增长。

B、头部书籍的版权成本及测书成本

支撑发行人收入增长的原因之一为头部书籍的筛选和打造能力，涉及的成本主要为版权成本和测书成本。

a)版权成本

发行人认定年贡献营业收入超过 200 万元的作品为头部作品，报告期内，发行人头部作品的版权成本和收入贡献金额情况如下：

项目	2020 年	2019 年	2018 年
头部作品采购成本（万元）	8,958.97	1,721.03	296.06
头部作品营业收入（万元）	66,436.28	17,233.59	2,641.89
头部作品采购成本占收入比例	13.49%	9.99%	11.21%
以分成模式结算的数量（册）	56	18	8
以买断模式结算的数量（册）	-	-	1

如上表所示，报告期内，发行人头部作品的采购成本占营业收入的比例基本维持在 10%-14%左右，相对稳定。头部作品以分成模式结算为主，与收入具有匹配性。

b)测书成本及测书人员投入

头部作品的筛选和打造涉及一系列的测书过程，在测试过程中，由于其与正常的渠道推广事项一样会带来用户以及用户的充值，因此测书成本为营业成本中渠道推广成本的子项。2018 年 9 月发行人开始搭建测书团队，2018 年、2019 年和 2020 年，测书工作涉及的人员变化以及发生的测书成本如下：

单位：人、万元

项目	2020 年	2019 年	2018 年
测书团队人数	20	16	3
测书成本	9,062.59	5,405.63	247.11
渠道推广成本	104,857.96	60,683.12	30,073.62
测书成本占渠道推广成本比例	8.64%	8.91%	0.82%

如上表所示，2018 年、2019 年和 2020 年，发行人测书团队人数持续增长，由团队成立初期的 3 人增长至 2020 年的 20 人。2018 年发行人的测书成本为 247.11 万元，鉴于测书工作的确有助于发行人效益的提升，如发行人自有书库阅读业务的用户付费转化率分别由 2018 年的 3.93% 提升至 2019 年的 4.80%，2020 年进一步提升至 7.37%，头部作品的收入贡献显著提升，如排名前 10 的作品 2018 年消耗的充值看点占比为 6.66%，2019 年增长至 21.98%，发行人并于 2019 年强化了自身的测书团队，团队人数增长至 16 人，当期筛选进入内测流程的数字内容 1,200 余册，进入外测流程的数字内容 120 余册，最终达到年收入超过 200 万

元的头部作品 18 册，因测书数量大幅增加，测书成本也随之增长，当期测书成本为 5,405.63 万元；**2020 年**，发行人的测书成本仍保持较高水平，当期筛选进入内测流程的数字内容 2,500 余册，进入外测流程的数字内容 210 余册，最终达到年收入超过 200 万元的头部作品 **56 册**，当期测书成本为 **9,062.59 万元**。

因此，测书工作能够很好提升发行人的运营效益，年收入超过 200 万元的头部作品数量也在逐步增长，从而带动了发行人收入的增长。

C、发行人在微信渠道和信息流渠道的推广成本

发行人抓住了借助微信推广发展 H5 网站业务、借助信息流推广发展快应用 APP 和下载类客户端 APP 产品的机会，实现了用户规模和收入的增长，报告期内，发行人渠道推广成本结构的变化表明发行人紧贴移动互联网流量获取方式的变动适时调整自身的推广策略，具体如下：

单位：万元

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
微信渠道推广成本	595.60	0.57%	6,415.90	10.57%	14,783.51	49.16%
信息流渠道推广成本	93,785.47	89.44%	41,353.51	68.15%	4,521.18	15.03%
发行人总渠道推广成本	104,857.96	100.00%	60,683.12	100.00%	30,073.62	100.00%

如上表所示，2018 年，微信渠道推广成本占发行人总渠道推广成本的比例为 49.16%，主要系自 2016 年起，随着微信尤其是微信公众号的快速发展，发行人逐步加大了对自有 H5 网站的投入力度，2018 年 6 月起，发行人策略调整，以和快乐农夫进行运营支撑合作的方式开展 H5 网站业务，故 2019 年和 **2020 年** 发行人对自有 H5 网站的推广力度有所减少，但双方在 H5 网站领域合作的运营支撑服务规模在持续扩大。

2019 年，发行人开始加大信息流渠道的推广力度，当期以及 **2020 年**，发行人在信息流渠道的推广成本占发行人总渠道推广成本的比例为 68.15% 和 **89.44%**，且从 2019 年下半年开始加大推广快应用 APP 的力度。大额的推广支出带来了收入的快速增长，同时也更好地巩固了发行人的先发优势。

因此，发行人报告期内渠道推广成本结构的变动与发行人抓住两次用户增长

机会相匹配，进而带动了收入的增长。

D、发行人行业地位与收入增速相匹配

报告期内，发行人各产品的互联网数字阅读服务收入如下：

单位：万元

业务	产品	2020 年		2019 年		2018 年	
		收入	占比	收入	占比	收入	占比
数字阅读服务	下载类客户端 APP	44,552.04	27.52%	42,289.40	48.26%	20,529.85	43.02%
	快应用 APP	97,996.46	60.54%	21,472.99	24.50%	-	-
	自有 H5 网站	2,539.48	1.57%	13,525.02	15.43%	24,394.01	51.12%
	运营支撑	16,788.19	10.37%	10,347.31	11.81%	2,796.84	5.86%
	合计	161,876.17	100.00%	87,634.72	100.00%	47,720.70	100.00%

发行人的数字阅读服务收入来源于下载类客户端 APP 和快应用 APP、自有 H5 网站和运营支撑，其中下载类客户端 APP 和快应用 APP 又分为多项产品，如快看小说、华为阅读、小说阅读吧等，即发行人执行的是多产品发展策略。如上表所示，报告期内，下载类客户端 APP 的数字阅读服务收入占总数字阅读服务收入的比例分别为 43.02%、48.26% 和 **27.52%**，即超过 50% 的收入由非下载类客户端 APP 产品产生，尤其是 **2020 年**，超过 **70%** 的收入由非下载类客户端 APP 产品产生。

易观发布的《中国移动阅读市场年度综合分析 2020》中，发行人快看小说 APP 和小小说阅读吧均处于第三梯队，由于其仅仅统计了两个下载类客户端 APP 产品，除此之外，发行人其他 11 个主要下载类客户端 APP 产品，快应用 APP 产品、自有 H5 网站和运营支撑服务均未被纳入统计范围，故该报告无法客观反映发行人的行业地位。

此外，从上表可以看出，发行人 2018 年的 H5 网站收入（自有 H5 网站收入及运营支撑服务收入）占比较高，2019 年快应用 APP 的收入占比为 24.50%，**2020 年** 提升至 **67.54%**，该结构变动与发行人的推广策略变动相匹配。

从分产品的行业地位来看，根据 **2021 年 3 月 9 日** 在华为手机应用商店新闻阅读快应用排名，电子书类别中，发行人产品小说阅读吧、小说大全和点众阅读分别位列第一名、第三名和 **第五名**；根据 **2021 年 3 月 9 日** 在 OPPO 手机应用商

店的快应用模块的精品推荐排名，发行人产品**小说大全**、**松鼠阅读**、**点众阅读**、**小说阅读吧**位列数字阅读类产品的**第一名至第四名**；根据 2021 年 3 月 9 日在 VIVO 手机应用商店资讯阅读快应用排名，阅读类产品中，发行人产品**点众阅读**、**小说阅读吧**、和**小说大全**分别位列**第一名、第二名和第三名**。此外，对于 H5 网站阅读业务，根据保荐机构访谈今日头条和腾讯，目前 H5 阅读市场中最大的两家阅读平台是点众科技运营支撑的阳光书城和阅文集团。

因此，发行人在快应用 APP 和 H5 网站领域具有头部地位，与发行人的收入规模和增速相匹配。

综上，发行人报告期内渠道推广成本结构的变动与发行人抓住两次用户增长机会相匹配；测书人员数量和测书成本快速增长，且测书工作能够很好提升发行人的运营效益，年收入超过 200 万元的头部作品数量也在逐步增长；发行人在运营相关系统的研发投入也逐步增加，从而带动了发行人收入的增长。此外，发行人在快应用和 H5 网站领域具有头部地位，与发行人的收入规模和增速相匹配。

(3) 进一步结合发行人头部书籍获取方式、测书方式及其有效性、头部书籍贡献收入情况等，披露发行人书籍获取能力的具体体现、头部书籍收入贡献金额是否符合行业特征和同行业公司情况，主要书籍是否为行业内的头部书籍、知名书籍或知名作者的作品，相关收入贡献是否符合书籍特征和排名状况，发行人书籍状况与收入增长的匹配关系。

回复：

发行人在招股说明书第六节之“二、发行人所处行业的基本情况和竞争状况”之“(七) 公司在行业中的竞争地位”之“3、公司的主要竞争优势”之“(8) 发行人发展逻辑、头部书籍获取及通过信息流渠道发展用户的情况”中补充披露如下内容：

⑤头部书籍情况、测书方式及其有效性

A、头部书籍获取方式及收入贡献情况

发行人认定年贡献营业收入超过 200 万元的作品为头部作品，报告期内，发

行人头部作品的获取方式和收入贡献金额情况如下：

项目	2020 年	2019 年	2018 年
头部作品数量（册）	56	18	9
其中：来源于编辑筛选	39	7	2
来源于版权供应商推荐	17	11	7
测书定级在 S 级的数量	37	15	9
头部作品营业收入（万元）	66,436.28	17,233.59	2,641.89
头部作品营业收入占比	39.07%	18.66%	5.22%
单册贡献营业收入（万元）	1,186.36	957.42	293.54

报告期各期，发行人头部作品数量分别为 9 册、18 册和 **56 册**，贡献收入分别为 2,641.89 万元、17,233.59 万元和 **66,436.28 万元**，占当期营业收入的比例分别为 5.22%、18.66% 和 **39.07%**。2019 年和 **2020 年**，头部作品的数量和贡献收入显著增加，一方面源于随着发行人用户规模的增长，质量较好的作品能够产生更高收入的概率随之增加；另一方面发行人在 2019 年和 **2020 年** 执行头部书发展策略，因信息流渠道推广执行的是单本书推广，发行人会重点推荐经过测试质量较好的作品，因此头部作品数量增长和单册贡献营业收入增长有赖于发行人在 2019 年和 **2020 年** 开展的测书工作能够有效识别潜在头部作品，此亦能证明发行人测书工作的有效性，测书的流程及方式参见本小节“①发行人收入快速增长的原因分析”，单册作品贡献营业收入的增加又进一步增强了发行人内容获取的能力。

B、发行人头部作品收入贡献金额与同行业公司对比情况

2019 年和 **2020 年** 发行人头部作品贡献收入占比较高，尤其是 **2020 年**，**56 册** 头部作品贡献了 **39.07%** 的营业收入。因同行业公司未披露单本作品贡献收入的情况，因此无法与发行人的头部作品贡献收入情况进行对比，因可比公司产品中作品的热度亦可以反应作品的影响程度，故基于掌阅和 QQ 阅读中各个作品的热度分布情况进行对比分析，具体如下：

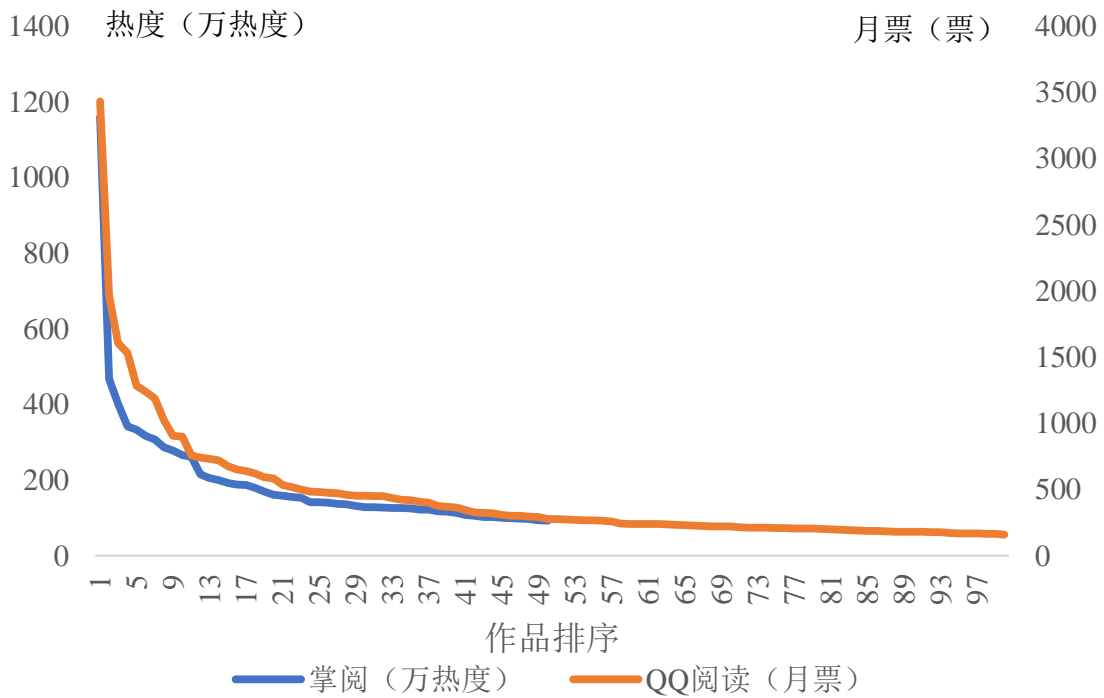
产品	频道	第一名	第十名	第三十名	第五十名
掌阅	男生-热读榜	1,160.6 万热度	265.9 万热度	128.6 万热度	93.2 万热度
	女生-热读榜	150.9 万热度	52.2 万热度	30.7 万热度	21.4 万热度
QQ	男生-月票榜	3,434 月票	902 月票	453 月票	279 月票

阅读	女生-月票榜	4,529 月票	1,040 月票	360 月票	230 月票
----	--------	----------	----------	--------	--------

数据来源：根据 2021 年 3 月 8 日上述 APP 产品内公示数据整理。

注：热度和月票均为作品热门程度的衡量单位。

以“掌阅-男生-热读榜”和“QQ 阅读-男生-月票榜”为例，掌阅列示的排在前 50 位的作品热度和 QQ 阅读排在前 100 位的作品月票情况如下：



数据来源：根据 2021 年 3 月 8 日上述 APP 产品内公示数据整理。

如上表和上图所示，亦可以看出同行业作品的热度也呈现出明显的排名靠前的作品热度较高，随着排名的衰减，热度迅速衰减的特征，与发行人头部作品收入贡献金额占比较高的情形一致。

C、发行人头部作品市场知名度情况

因无法获取同行业可比公司作品收入的情况，故依据可比公司产品中热销榜排名及百度指数进行分析。

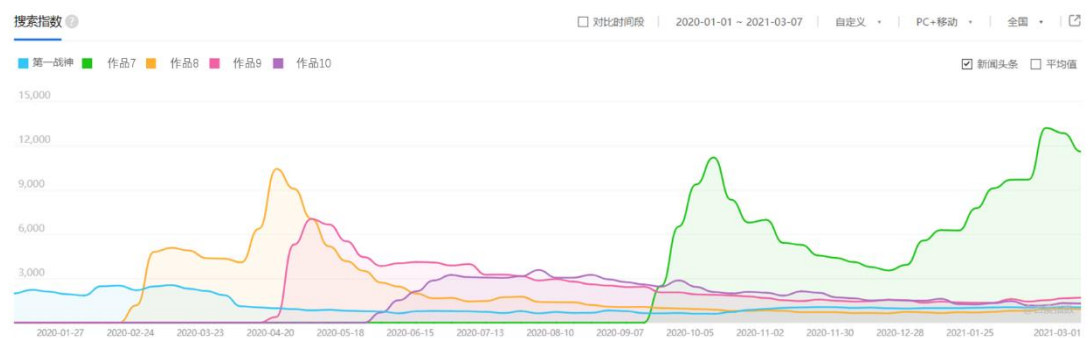
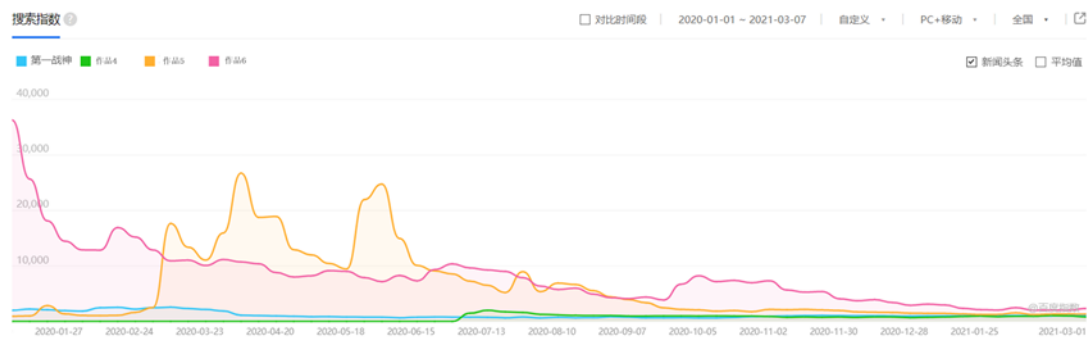
因只能获取到可比公司产品当前时点的**热读榜**排名情况，故以发行人最接近当前时点的**2020 年**前十大产品作为对比分析对象，其中能够在**热读榜**中查询到的作品情况如下：

发行人作品	在掌阅 APP 的排名
-------	-------------

发行人-作品 2	男生-热读榜-前 25-30 名
发行人-作品 3	男生-热读榜-第 10-15 名

注：核查时间为 2021 年 3 月 8 日。

除上述排名第 2 位和第 3 位的作品外，将排名第 1 位的作品与掌阅 APP 在 2021 年 3 月 8 日“男生-热读榜-第 1 名 女总裁的上门女婿”的百度指数进行对比，将排名第 4-10 位的作品与掌阅 APP 在 2021 年 3 月 8 日“男生热读榜-第 6 名 第一战神”的百度指数进行对比如下：



如上表和上图所示，发行人 2020 年排名前十位的作品中，部分也在掌阅科技的榜单中所有出现，此外与掌阅科技热销榜排名靠前作品的百度指数相比，发行人排名第 1 位的作品在 2020 年 7 月前的百度指数与掌阅科技的《女总裁的上

《门女婿》整体不存在显著差异，但在 2020 年 7 月后远超《女总裁的上门女婿》，发行人排名第 7 位的作品在 2020 年 9 月前略低于掌阅科技的《第一战神》，但在 2020 年 9 月后远超《第一战神》。此外发行人排名第 4、5、6、8、9、10 位作品的百度指数与掌阅科技的《第一战神》不存在显著差异。

综上，整体而言，发行人收入靠前的头部作品具有一定的市场知名度。

D、发行人头部作品的特征

报告期各期的头部作品数量在作品类别及购买方式情况如下：

项目		2020 年	2019 年	2018 年
头部作品数量（册）		56	18	9
作品类别（册）	都市	39	14	6
	其他	17	4	3
购买方式（册）	分成	56	18	8
	买断	-	-	1

如上表所示，报告期内，发行人的头部作品基本均为都市类别，掌阅 APP 在 2021 年 3 月 8 日的“男生-热销榜”中前十名作品中有 7 部为都市类别，与发行人头部作品的作品类型一致。因此，在作品类别的分布上，发行人的头部作品符合市场中热门作品的类型。

此外，对于头部作品，版权提供方更愿意以分成方式进行结算，报告期内，发行人头部作品基本均以分成方式进行结算，具有合理性。

综上，报告期内，发行人头部作品的数量和贡献收入的金额逐步提升，主要作品具有一定的市场知名度、头部作品在类型以及购买方式上符合市场情况并具有合理性，与收入增长情况具有匹配性。

（4）进一步结合发行人收入增长情况、成本核算完整性、毛利率情况、期间费用完整性情况等，量化分析披露发行人营业利润率超过行业平均水平的原因及合理性、高利润率与发行人的行业地位是否匹配、相关高利润率是否可持续。

回复：

①发行人收入增长情况

发行人在招股说明书第八节之“十、经营成果分析”之“(一)营业收入分析”之“7、可比公司收入及其增长分析”中披露如下内容：

发行人的收入及其增长率变动与可比公司对比情况如下：

单位：万元、万人

公司	项目	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
掌阅科技	营业收入	206,065.88	188,234.70	190,315.07	166,699.05	119,763.04	63,967.09	41,961.65
	增长率	9.47%	-1.09%	14.17%	39.19%	87.23%	52.44%	84.80%
	数字阅读平台收入	153,367.89	158,382.76	165,599.80	156,810.32	112,646.85	59,195.72	41,252.98
	增长率	-3.17%	-4.36%	5.61%	39.21%	90.30%	43.49%	81.68%
	付费用户数量	-	-	-	-	2,429	1,389	1,313
	增长率	-	-	-	-	74.87%	5.79%	-
	充值金额	-	-	-	-	115,240	59,565	42,259
	增长率	-	-	-	-	93.47%	40.95%	-
平治信息	营业收入	240,789.59	171,763.34	86,194.99	90,995.05	46,901.77	16,820.19	12,420.46
	增长率	40.19%	99.27%	-5.28%	94.01%	178.84%	35.42%	23.84%
	移动阅读平台收入	83,177.76	71,658.25	76,265.73	81,921.36	38,295.96	12,827.36	10,213.11
	增长率	16.08%	-6.04%	-6.90%	113.92%	198.55%	25.60%	35.86%
阅文集团	营业收入	852,570.10	834,776.70	503,825.00	409,506.60	-	-	-
	增长率	2.13%	65.69%	23.03%	-	-	-	-
	在线阅读收入	493,218.40	371,041.80	382,792.60	349,004.20	-	-	-
	增长率	32.93%	-3.07%	9.68%	-	-	-	-
	月付费用户数	1,020	980	1,080	1,110	-	-	-
	增长率	4.08%	-9.26%	-2.70%	-	-	-	-
中文在线	营业收入	97,590.13	70,537.70	88,548.99	71,677.96	-	-	-
	增长率	38.35%	-20.34%	23.54%	-	-	-	-
宜搜科技	营业收入	-	43,998.16	41,040.79	40,045.62	-	-	-
	增长率	-	7.21%	2.49%	-	-	-	-
	移动数字阅读收入	-	17,434.26	23,239.09	20,781.20	-	-	-
	增长率	-	-24.98%	11.83%	-	-	-	-
	付费用户数量	-	101.38	181.97	178.07	-	-	-
	增长率	-	-44.29%	2.19%	-	-	-	-

	充值金额	-	7,186.83	13,720.54	10,935.28	-	-	-
	增长率	-	-47.62%	25.47%	-	-	-	-
发 行 人	营业收入	170,050.04	92,333.81	50,642.76	-	-	-	-
	增长率	84.17%	82.32%	57.45%	-	-	-	-
	自有书库 阅读业务 收入	145,087.98	77,289.20	43,673.32	-	-	-	-
	增长率	87.72%	76.97%	68.11%	-	-	-	-
	自有书库 阅读业务 付费用户 数量	1,496.44	934.23	578.73	-	-	-	-
	增长率	60.18	61.43%	43.99%	-	-	-	-
	自有书库 阅读业务 充值金额	165,030.01	86,752.70	49,994.75	-	-	-	-
	增长率	90.23%	73.52%	-	-	-	-	-

注 1：可比公司中，掌阅科技仅披露了 2014 年至 2017 年 3 月的付费用户数和充值金额数据，阅文集团披露了月付费用户数，宜搜科技披露了充值用户数和充值金额数据，除此之外，可比公司未披露其他关于充值用户数和充值金额的数据。此外，宜搜科技未披露 2020 年数据。

注 2：发行人自有书库阅读业务付费用户数量为自有书库版本的 APP 产品和自有 H5 网站的充值用户数之和，不包含咪咕书库版本 APP 产品付费用户，数据来源于公司服务器统计数据。

报告期内，发行人的营业收入分别为 50,642.76 万元、92,333.81 万元和 **170,050.04 万元**，2019 年较 2018 年增长 82.32%，**2020 年较 2019 年增长 84.17%**；自有书库阅读业务收入分别为 43,673.32 万元、77,289.20 万元和 **145,087.98 万元**，2019 年较 2018 年增长 76.97%，**2020 年较 2019 年增长 87.72%**。公司营业收入和自有书库阅读业务收入保持高速增长，主要有以下原因：

(1) 随着数字阅读行业外部生态环境的快速变化，发行人采用内容发展用户的战略抓住了两次关键的发展用户的机会，从而保持了业务高速增长。第一次为随着微信生态的快速发展，发行人用头部作品通过 H5 网站发展用户。2017 年至 2018 年，随着微信生态的发展，尤其是微信公众号的快速发展，依托 H5 网站的运营经验和头部作品，发行人自有 H5 网站业务和运营支撑业务快速崛起，进一步吸引了更多的头部作品内容提供商和签约作者，为 2019 年和 **2020 年**的业务高速增长奠定了坚实的基础。该业务模式主要通过头部作品在微信生态发展用户，发行人也因此积累了丰富的运营经验以及头部作品的引入、筛选和生产经验；第二次为借助信息流渠道（尤其是今日头条和抖音）的快速发展，用头部作品通过

客户端和快应用发展用户。2019 年和 **2020 年**随着今日头条、抖音、快手、广点通等信息流渠道的快速发展，发行人加大了信息流渠道推广的力度，用户规模和用户质量得到进一步提升，进而带动了数字阅读收入的快速增长。

(2) 得益于行业外部利好因素以及内部投入的不断增加，发行人业务快速增长。外部利好因素具体为国民阅读习惯的逐渐养成、移动阅读用户付费习惯的逐渐养成、数字阅读市场规模的不断增加，在内部投入方面，发行人在数字阅读相关产品和技术方面的积累与投入不断增加、精细化运营能力不断提升、版权内容不断丰富、推广效率和力度持续提高。

此外，对于数字阅读企业，其业务规模的增速与发展阶段相关，如上表所示，掌阅科技和平治信息的业务与发行人最为接近，其中掌阅科技**在业务早期的**2014 年至 2017 年以及平治信息在**业务早期的**2015 年至 2018 年，营业收入均保持高速增长，因此发行人在目前业务规模阶段的业务增速具有一定合理性。此外，根据可比公司公开披露的充值用户数及充值金额数据，掌阅科技 2015 年和 2016 年用户充值金额的增长率与营业收入的增长率具有匹配性。报告期内，发行人的充值用户数和充值金额情况如上表所示，自有书库阅读业务的充值金额增长率与自有书库阅读业务收入的增长率也具有匹配性。

对于报告期内的收入变动，掌阅科技 2019 年掌阅科技的营业收入和数字阅读平台收入略有下滑，主要原因包括两方面，一方面其发展用户的策略与发行人不同，主要通过内置手机预装渠道发展用户，根据国际数据公司（IDC）数据，2019 年中国智能手机市场出货量同比下滑 7.5%，手机出货量的下降会对掌阅科技的用户增长产生不利影响；另一方面其产品策略与发行人不同，掌阅科技主要发展非快应用类的传统下载类客户端 APP 产品，受数字阅读行业免费阅读 APP、H5 网站、快应用 APP 兴起的影响，其付费阅读收入略有下降。

平治信息 2018 年的营业收入和移动阅读平台收入有所下降主要系其收入确认方式发生变更所致，在收购郑州麦睿登和杭州有书后，其大力发展 CPS 分销业务，根据平治信息的公开信息，该业务下，其按照合同规定的比例收取相关的技术服务费和资源支持费，根据充值款项的约定分成比例确认收入，一般分成 10%，因此该业务为按照扣除渠道成本的净额确认收入，因此使得营业收入和移

动阅读平台收入有所下降。根据其披露信息，杭州有书在 2018 年的营业收入为 5,666.75 万元，按照上述收入确认方式可以推算，仅杭州有书一家主体即贡献了 5.67 亿元的用户充值金额，同时，结合平治信息 2018 年移动阅读平台的毛利率上涨至 47.45%，较 2017 年增长 24.08%，营业利润增长 97.89%，可以看出平治信息当年业务实现较快增长。发行人的 H5 网站业务（自有 H5 网站业务和运营支撑服务）在 2018 年也实现了较快发展，与平治信息的情况较为相似。2019 年 4 月平治信息收购深圳兆能，增加智能家居业务为主业之一，另外，因收入确认方式的影响，虽然其移动阅读业务收入较 2018 年下降 13.11%，但移动阅读业务毛利仅下降 0.87%。**2020 年**，平治信息移动阅读平台收入年化后较 2019 年有所增长，收入增速小于发行人主要系平治信息主要发展 H5 网站业务，APP 类业务较少，因发行人（自有 H5 网站业务和运营支撑服务）和阅文集团在 2020 年加大了 H5 网站业务的发展力度，市场竞争加剧，导致其收入增速相对较小。

阅文集团、中文在线和宜搜科技的营业收入变动与发行人相比具有一定差异，主要系业务结构以及业务规模不同所致。中文在线的收入以版权业务为主，该类业务的增速与付费阅读业务的增速有所差异，因此在营业收入的变动上存在一定差异。中文在线 2018 年对收入细分进行调整，未披露数字阅读业务收入。阅文集团 2019 年因收购新丽传媒并表后，版权业务收入在 2019 年大幅增长 341%，导致其 2019 年的营业收入增幅较大，对于数字阅读业务收入，阅文集团的月付费用户数已达到较大规模，2018 年略有下降，2019 年下降 9.26%，相应的其数字阅读业务收入也有所下滑，根据其年报披露信息，主要系发展免费阅读业务，在用户资源分配上有所调整所致，**2020 年之前，阅文集团主要发展非快应用类的传统客户端 APP 产品，2020 年，阅文集团在 H5 网站领域的分销业务发展迅速，月付费用户数上涨 4.08%，在线阅读业务收入较 2019 年增长 38.35%，但阅文集团目前尚未大规模进入快应用领域。**

宜搜科技的营业收入增速较小，数字阅读业务收入在 2018 年有所增长，2019 年有所下滑。根据其披露信息，其数字阅读业务收入以广告收入为主，“免费+广告”的业务模式贡献了过半收入，**其产品主要以非快应用类的传统下载类客户端 APP 产品为主且推广力度较小**，因此其付费用户数在规模上远小于发行人、阅文集团和掌阅科技，而市场中的免费阅读产品在 2018 年和 2019 年迅速增多，市

市场竞争日趋激烈，其数字阅读业务收入亦出现下滑。

综上，发行人的营业收入变动与发行人的用户充值金额具有匹配性，和同行业可比公司相比，相关变动符合公司业务发展实际情况，具有合理性。

②成本完整性情况

A、发行人主营业务成本整体情况

发行人在招股说明书第八节之“十、经营成果分析”之“(二)营业成本分析”之“2、营业成本构成分析”中披露如下内容：

报告期内，公司主营业务成本构成如下：

单位：万元

项目	2020年		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
渠道推广成本	104,857.96	80.96%	60,683.12	83.09%	30,073.62	80.95%
版权成本	21,622.55	16.69%	10,400.39	14.24%	5,500.19	14.80%
职工薪酬	1,369.45	1.06%	951.77	1.30%	866.25	2.33%
IT资源服务费	1,671.99	1.29%	994.55	1.36%	693.57	1.87%
无形资产摊销	-	-	-	-	19.28	0.05%
合计	129,521.94	100.00%	73,029.84	100.00%	37,152.92	100.00%

报告期内，公司主营业务成本分别为 37,152.92 万元、73,029.84 万元和 129,521.94 万元，处于持续增长的态势，与营业收入的增长趋势保持一致。公司的营业成本结构中，渠道推广成本和版权成本为公司最为主要的两项成本，报告期内二者合计占营业成本的比例均超过 90%，其变化趋势决定了公司主营业务成本的变动趋势。

B、发行人渠道推广成本和版权成本整体性情况

如上表所示，因发行人渠道推广成本和版权成本合计占营业成本的比例均超过 90%，故结合渠道推广成本的完整性和版权成本的完整性分析发行人营业成本的完整性。

发行人在招股说明书第八节之“十、经营成果分析”之“(二)营业成本分析”之“2、营业成本构成分析”中补充披露如下内容：

(4) 发行人渠道推广成本和版权成本的完整性

对于发行人渠道推广成本和版权成本的完整性，保荐机构及申报会计师进行了查询主要供应商的工商资料、核查合同、函证、走访、抽查财务凭证等核查工作，结合对发行人及相关自然人银行流水的核查及下述分析，发行人的渠道推广成本和版权成本真实、准确、完整。除此之外，对发行人的渠道推广成本和版权成本执行的分析性程序如下：

①渠道推广成本的完整性

渠道推广目的是为发行人带来新增的阅读用户，推广成本的完整性主要取决于两个方面：一个方面是核查发行人是否有大量的新增用户是免费获取的（即自然新增用户，这些用户主要是通过自主搜索的方式下载发行人的相关产品，以及用户通过产品分享等方式带来的新增用户）；另一方面是核查主要推广渠道获取的用户平均成本是否合理。

A、发行人渠道推广成本与收入变动具有匹配性

报告期发行人各类产品的渠道推广成本和收入的具体情况如下：

单位：万元、万人

产品	项目	2020年		2019年		2018年
		金额	变动	金额	变动	金额
快看小说	收入	142,426.50	124.92%	63,323.65	208.45%	20,529.85
	渠道推广成本	100,511.59	91.13%	52,588.93	249.44%	15,049.67
自有H5网站	收入	2,557.32	-81.09%	13,525.02	-44.56%	24,394.01
	渠道推广成本	463.28	-89.55%	4,433.17	-70.00%	14,778.95
西瓜免费小说	收入	121.49	-91.71%	1,464.70	2,579.17%	54.67
	渠道推广成本	0.12	-99.99%	2,225.00	1,655.29%	126.76
华为阅读	收入	3,240.08	770.73%	372.11	-	-
	渠道推广成本	3,882.97	170.40%	1,436.03	-	-

注：上述渠道推广成本不包含少量增值服务中话费计费业务中的推广成本。

如上表所示，整体而言，报告期内，各个产品的收入变动和渠道推广成本的变动在趋势上一致，具有匹配性。

B、发行人获客成本合理

发行人的获客成本与同行业可比公司的对比情况参见第六节之“四”之“(一)”之“(2)”之“⑤与同行业可比公司的对比分析”，与同行业可比公司相比，发行人的获客成本合理。

C、发行人自然新增用户占比极低

对于自然新增用户的核查，将所有推广渠道带来的付费新增用户与系统总新增用户对比，就可以得到推广带来新增用户的占比，占比越高，自然新增用户越少，则发行人通过体外支付成本获取新增用户的空间就越小。中介机构对发行人报告期所有推广渠道带来的新增用户与系统全量新增用户进行了对比，结果如下：



通过对**2018年1月至2020年12月**数据核查可知，渠道推广新增用户量和发行人整体新增用户量变化基本一致，各期差异率分别为**0.9%**、**4.3%**和**4.8%**，即自然新增用户占比较低，符合移动互联网应用的规律。**2020年**自然新增用户占比略有上升，主要是由于发行人快应用产品发展较快，占据主要应用市场头名位置，致使不通过推广渠道而使用发行人自然新增用户占比有所上升。2018年新增用户量较高，系H5产品由于推广方式的变化、微信用户获取标识获取策略变动及业务模式的变化与推广力度的变动导致其用户量在2018年3月至10月期间统计数量较高。

进一步分析自然新增用户中付费用户的充值金额、占比及平均个人充值（或

消费额) 金额情况如下:

项目	2020 年	2019 年	2018 年
自然新增付费用户充值/消费金额 (万元)	4,497.10	2,198.20	727.35
自然新增付费用户充值/消费金额占总充值/消费金额比例	2.47%	2.53%	1.36%

由上表可知, 发行人整体自然新增用户充值(或消费)比例较低, 符合发行人所处行业情况以及产品性质。其中2019年及**2020年**自然新增用户量及自然新增充值金额比例上升主要是由于发行人2019年开始推广快应用产品, 而快应用作为一种新兴的产品模式存在一定规模的自然新增用户, 且随着业务发展, 发行人快应用产品逐步占据主要应用市场头名位置, 也会吸引更多的自然新增用户。

总体而言, 发行人自然新增用户规模和比例较低, 符合商业逻辑。另外, 中介机构对发行人推广供应商及推广情况进行了系统性的核查, 对主要供应商实施了函证并实地走访, 核查了其工商资料、合同协议, 抽查了财务凭证, 核查了主要供应商的结算后台, 多角度分析了其推广效果, 通过IT审计对用户的行为进行分析, 并与同行业公司的推广占比及推广单价进行比较分析。同时中介机构结合对发行人及关联自然人的银行流水的核查, 综合分析认为, 发行人推广成本及推广效果不存在异常, 发行人渠道成本完整, 不存在体外支付的情况。

综上分析, 发行人推广规模与发行人的业务情况匹配、获客成本合理、发行人自然量规模及比例较低、符合商业逻辑, 发行人渠道成本完整, 不存在体外支付的情况。

②版权成本的完整性

报告期内, 发行人版权成本的构成主要为买断版权成本、保底分成版权保底金额的摊销以及分成版权成本三部分, 其中, 买断版权成本和保底分成版权保底金额的摊销为相对固定的成本, 不随授权作品后续收益的增加而增加, 分成版权成本随着授权作品后续收益的增加而增加。对于买断版权成本, 保荐机构及申报会计师通过核查合同、财务会计处理、走访和函证等方式确认买断版权成本真实、完整; 对于分成版权成本, 保荐机构及申报会计师通过核查合同、财务会计处理、分成版权计算过程以及从分成版权产生收益为起点进行匡算的方式, 确认分成版

权成本的真实、准确。报告期内，发行人分成版权产生的收益及匡算分成版权情况如下：

类型		2020 年	2019 年	2018 年
买断版权	①消费“充值看点”数量（百万看点）	43,959.50	31,476.50	16,094.07
	②收入金额（万元）=①/100/1.06	41,471.22	29,694.81	15,183.09
	③买断版权产生收益占比	31.81%	40.72%	36.16%
分成版权	④消费“充值看点”数量（百万看点）	94,254.81	45,817.37	28,410.33
	⑤收入金额（万元）=④/100/1.06	88,919.63	43,223.93	26,802.20
	⑥分成版权产生收益占比	68.19%	59.28%	63.84%
分成版权匡算	⑦分成比例	11.98%	9.24%	12.14%
	⑧匡算的分成版权金额（万元）=⑤*⑦	10,650.26	3,995.39	3,255.06
	分成版权中按分成比例结算的金额（万元）	11,517.76	4,295.24	3,462.05

注 1：⑦分成比例=[1-（扣除版权成本外的运营成本、销售费用和相关税费）/销售收入]*50%；

注 2：分成版权中按分成比例结算的金额：此处对发行人分成版权成本进行了拆分。对于分成类版权成本中的未超过保底部分的“保底+分成”版权仅列示按照收益比例计算的分成部分，不包含保底超过这个分成部分以上的金额。如某作品保底金额为 12 万元，按照收益比例计算的分成部分为 10 万元，在计算成本时使用 12 万元，在计算“分成版权中按分成比例结算的金额”时使用 10 万元。

注 3：报告期内，发行人买断版权产生收益占比逐年上升，主要系发行人运营策略所致。报告期内，发行人逐渐加大对买断版权的推广力度，致使买断版权产生收益逐年上升。

报告期内，匡算的发行人分成版权成本分别为 3,255.06 万元、3,995.39 万元和 **10,650.26 万元**，发行人分成版权中按分成比例结算的金额分别为 3,462.05 万元、4,295.24 万元和 **11,517.76 万元**，匡算的分成版权成本略低于发行人分成版权中按分成比例结算的金额。

综上，发行人报告期内的版权成本真实、准确、完整。

③毛利率情况

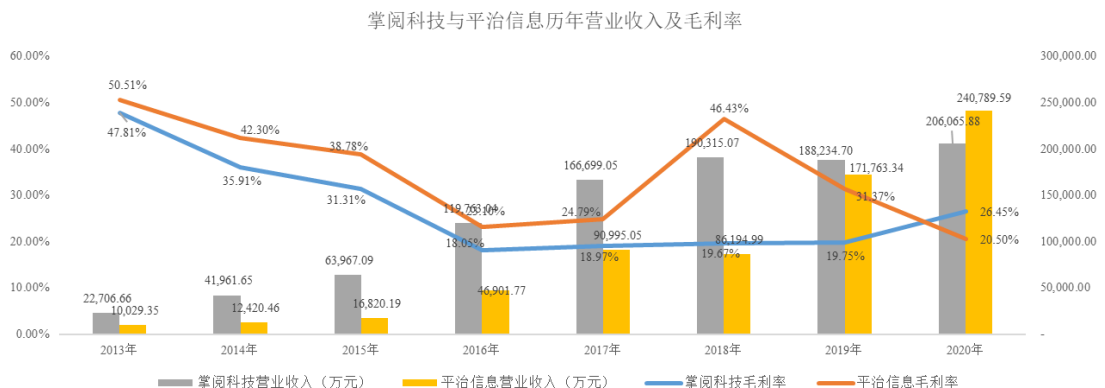
发行人在招股说明书第八节之“十、经营成果分析”之“(三) 营业毛利和毛利率分析”之“3、可比上市公司毛利率对比分析”中披露如下内容：

公司毛利率与可比上市公司对比情况如下：

公司	2020 年	2019 年	2018 年
掌阅科技	45.94%	37.58%	29.46%
平治信息	20.50%	31.37%	46.43%
中文在线	62.68%	44.11%	39.76%
阅文集团	49.66%	44.23%	50.77%
平均值	44.70%	39.32%	41.61%
发行人	22.89%	20.91%	26.64%

报告期内，公司综合毛利率波动与同行业可比公司的毛利率波动情况存在一定差异，主要系各公司在产品和服务类型、业务结构和业务规模上存在差异所致。

数字阅读行业企业随着业务规模的逐步提升，因渠道推广和版权采购的投入逐步加大，综合毛利率会逐步降低到一个水平并保持稳定或有所回升，如下图所示，掌阅科技的综合毛利率³从 2013 年的 47.81% 降低到 2016 年的 18.05%，2017 至 2019 年的毛利率分别为 18.97%、19.67% 和 19.75%，与 2016 年无显著差异，2020 年 1-6 月的毛利率上涨至 22.75%；平治信息的综合毛利率从 2013 年的 50.51% 降低到 2016 年的 23.10%，2017 年毛利率为 24.79%，与 2016 年无显著差异。报告期内，发行人的业绩快速增长，2018 年和 2019 年的收入规模与掌阅科技 2014 年至 2016 年的收入规模相当，毛利率也均呈现下行的趋势，但发行人 2020 年的收入规模与掌阅科技 2020 年相当，发行人的毛利率与掌阅科技的毛利率在 2020 年均有所上涨，故发行人综合毛利率逐步下降后企稳符合发行人所处规模数字阅读企业综合毛利率变动规律。



³ 注：发行人及平治信息的渠道推广成本在营业成本进行核算，掌阅科技的渠道推广成本在销售费用进行核算，为使三家的综合毛利率具有可比性，掌阅科技此处的综合毛利率计算包含了销售费用中的渠道推广成本。

如上图所示，掌阅科技和平治信息的毛利率在 2013 年至 2016 年呈现下降趋势，但在 2017 年开始稳定并有些许回升，掌阅科技 2017 年至 2019 年毛利率与 2016 年相比均无显著差异，**2020 年**，掌阅科技因运营优化以及毛利率相对较高的版权业务收入稳步增长，毛利率有所上升，说明数字阅读企业的毛利率在下降到一定程度后会呈现稳定或者回升的趋势，而非持续下降，发行人的综合毛利率变动亦呈现此趋势，发行人 **2020 年**的毛利率与 2019 年相比基本持平，略有上涨；此外，随着数字阅读行业内新业务形态的出现，行业内企业的毛利率亦存在上涨的可能性，根据 2018 年年报，平治信息的毛利率由 2017 年的 24.79% 上升至 46.43%，主要系其 2018 年大力发展了 CPS 小说分销业务，该业务按照用户充值款项的约定分成比例确认收入，由于该模式的毛利率较高导致其 2018 年毛利率大幅提升。2019 年，平治信息的毛利率较 2018 年有所下滑，主要系其在 2019 年 4 月收购了深圳兆能从事智能家居业务，该业务当年毛利率仅为 16.80%，故导致整体毛利率有所下滑。**2020 年**，平治信息的毛利率下降至 **20.50%**，主要系其移动阅读平台业务的毛利率由 2019 年的 54.13% 下降至 **37.76%**。中文在线毛利率较高主要系其 IP 衍生开发业务收入占比较高，且该类业务毛利率较高所致；**2020 年**因为疫情影响，营业收入同比上升 **38.35%**，同时因游戏业务规模下降致营业成本同比下降 **7.62%**，故毛利率大幅增长。阅文集团毛利率较高主要系其部分渠道推广成本在销售费用核算所致；**2020 年**，阅文集团因分销渠道扩张和用户付费意愿增强，盈利能力有所提升，毛利率有所上涨。

综上，公司报告期毛利率变动情况符合发行人现处规模阶段数字阅读企业综合毛利率变动规律。

④期间费用完整性情况

A、发行人期间费用整体情况

发行人在招股说明书第八节之“十、经营成果分析”之“(四) 利润表其他项目分析”之“2、期间费用”中披露如下内容：

报告期内，公司期间费用占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2020 年	2019 年	2018 年
----	--------	--------	--------

	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
销售费用	3,745.48	2.20%	2,256.11	2.44%	1,441.12	2.85%
管理费用	1,921.83	1.13%	1,529.48	1.66%	1,125.37	2.22%
研发费用	6,367.23	3.74%	3,614.66	3.91%	3,208.11	6.33%
财务费用	115.01	0.07%	-16.70	-0.02%	-8.32	-0.02%
合计	12,149.55	7.14%	7,383.55	8.00%	5,766.27	11.39%
营业收入	170,050.04	100.00%	92,333.81	100.00%	50,642.76	100.00%

报告期内，公司期间费用总额分别为5,766.27万元、7,383.55万元和12,149.55万元，2018年至2020年，随着业务规模的扩大而持续增长；报告期，期间费用占营业收入的比例分别为11.39%、8.00%和7.14%，整体呈现下降的趋势，主要系随着发行人业务快速发展，规模优势逐步显现，营业收入增长幅度大于期间费用增长幅度所致。

B、发行人期间费用完整性情况

发行人在招股说明书第八节之“十、经营成果分析”之“(四) 利润表其他项目分析”之“2、期间费用”中补充披露如下内容：

报告期内，发行人期间费用的构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年		2019年度		2018年度	
	金额	占期间费用比例	金额	占期间费用比例	金额	占期间费用比例
职工薪酬	8,304.08	68.35%	5,299.22	71.77%	4,237.93	73.50%
手续费	1,381.68	11.37%	834.79	11.31%	482.90	8.37%
房租水电费	487.69	4.01%	453.94	6.15%	359.75	6.24%
交通差旅费	135.58	1.12%	143.57	1.94%	137.56	2.39%
业务宣传费	523.82	4.31%	131.87	1.79%	117.26	2.03%
咨询服务费	449.39	3.70%	120.15	1.63%	68.20	1.18%
福利费	210.96	1.74%	118.25	1.60%	90.30	1.57%
办公费	189.12	1.56%	95.25	1.29%	101.93	1.77%
其他	467.24	3.85%	186.50	2.53%	170.45	2.96%
合计	12,149.55	100.00%	7,383.55	100.00%	5,766.27	100.00%

如上表所示，报告期内，期间费用主要的构成是职工薪酬、手续费和房租水

电费，其中职工薪酬分别为 4,237.93 万元、5,299.22 万元和 **8,304.08 万元**，占期间费用的比例分别为 73.50%、71.77%和 **68.35%**，占比均超过了 68%，是期间费用的最主要构成项，**2018 年至 2020 年**呈增长趋势。此外手续费和房租水电费在报告期内的合计占期间费用的比例分别为 14.61%、17.45%和 **15.39%**。故下文主要就职工薪酬、手续费和房租水电费进行费用完整性的分析。

①职工薪酬整体情况

A、发行人薪酬情况

报告期内公司人工成本分别计入了营业成本、存货、销售费用、管理费用以及研发费用。具体分析如下：

单位：万元、人、人/万元

科目	项目	2020 年	2019 年	2018 年
营业成本及 存货	职工薪酬	2,189.60	1,486.17	866.25
	平均人数	135.00	85	51
	人均薪酬/年	16.22	17.48	16.99
销售费用	职工薪酬	1,729.73	1,190.58	737.16
	平均人数	70.00	52	41
	人均薪酬/年	24.71	22.90	17.98
管理费用	职工薪酬	869.18	681.57	482.17
	平均人数	29.00	22	16
	人均薪酬/年	29.97	30.98	30.14
研发费用	职工薪酬	5,644.81	3,314.27	2,938.48
	平均人数	173.00	100	98
	人均薪酬/年	32.63	33.14	29.98
人工成本总 额	职工薪酬	10,433.32	6,672.59	5,024.06
	平均人数	407.00	259	206
	人均薪酬/年	25.63	25.76	24.39
营业收入（万元）		170,050.04	92,333.81	50,642.76
人工成本总额占营业收入的比例		6.14%	7.23%	9.92%
支付给职工以及为职工支付的现金（万元）		9,506.93	6,444.90	5,155.60

注：上表的职工薪酬金额不包括辞退福利和福利费。营业成本及存货中的存货里的职工薪酬系发行人替华为开发华为阅读海外服务端部分模块，该软件开发事项中的人员薪酬结转至存货进行核算。

报告期内，公司的职工数量、职工薪酬和支付给职工以及为职工支付的现金随经营业绩的大幅提高呈逐年增加的趋势，与发行人业务增长相匹配。

B、发行人薪酬与可比公司、行业水平对比情况

发行人的平均薪酬与同行业可比公司相比如下：

单位：万元/年

可比公司	2020年	2019年	2018年
掌阅科技	32.53	32.23	28.41
平治信息	16.52	15.29	20.22
点众科技	25.63	25.76	24.39

注：发行人人均薪酬根据利润表营业成本、期间费用中的相关薪酬数据以及华为技术开发项目职工薪酬之和除以平均员工人数计算所得，由于无法获取可比公司所有或部分相关科目的明细数据，故可比公司人均薪酬根据其现金流量表中支付给职工的劳动薪酬除以当年员工人数计算所得。

报告期内，发行人员工平均工资略低于掌阅科技员工平均工资，高于平治信息员工平均工资，总体来看，发行人工资水平在同行业中具有一定的竞争优势。

发行期内，发行人的业务开展区域主要为北京，发行人员工薪酬水平与当地类似行业薪酬水平对比：

单位：万元/年

类型	2020年	2019年	2018年
北京市信息传输、计算机服务和软件业城镇单位就业人员平均工资	-	23.41	20.73
点众科技	25.63	25.76	24.39

资料来源：北京市统计局《北京统计年鉴 2019》《北京统计年鉴 2018》

根据上表显示，发行人员工平均收入明显高于北京市信息传输、计算机服务和软件业城镇单位就业人员平均工资，具有较强的竞争优势。随着公司业务发展，营业收入增长，员工平均收入保持了稳定增长趋势。

② 手续费整体情况

发行人期间费用中的手续费主要系向用户充值渠道支付的费用。报告期内，发行人各收取手续费的收款充值渠道的充值金额、手续费收费标准情况列示如下：

单位：万元

时间	充值渠道	充值金额	手续费率(%)	金额
2020年	财付通	130,368.53	1.02	1,325.14
	支付宝	23,298.66	0.60	139.31

时间	充值渠道	充值金额	手续费率 (%)	金额
	易联支付	17.10	0.83	0.14
	合计	153,684.28		1,464.59
	不含税手续费金额			1,381.68
2019 年度	财付通	74,004.45	1.07	791.18
	支付宝	9,303.11	0.77	72.03
	汇聚支付	528.02	1.68	8.89
	现在支付	401.72	1.50	6.01
	爱贝云	249.46	2.50	6.23
	易联支付	65.09	0.84	0.55
	合计	84,551.85	-	884.89
不含税手续费金额			834.79	
2018 年度	财付通	40,888.45	1.00	408.84
	现在支付	5,099.24	1.44	73.61
	支付宝	1,670.94	0.57	9.55
	爱贝云	843.78	2.35	19.87
	合计	48,502.41	-	511.87
	不含税手续费金额			482.90

报告期内，公司各收取手续费的充值渠道的充值金额分别为 48,502.41 万元、84,551.85 万元和 153,684.28 万元，呈现快速增长的趋势，系公司自有书库阅读业务快速发展所致。报告期内，公司自有书库阅读业务收入分别为 43,673.32 万元、77,289.20 万元和 145,087.98 万元，与充值渠道充值金额变动趋势一致。

销售费用中的手续费主要核算了公司为各收款渠道支付的手续费用，主要收款渠道为财付通、支付宝、易联支付等互联网第三方支付平台，报告期内，公司支付的手续费金额分别为 482.90 万元、834.79 万元和 1,381.68 万元，其中，公司与支付宝平台之间的渠道手续费享有套餐优惠政策，该政策在 2019 年初到期，随后公司重新申请该套餐，因此费率有所波动。爱贝云平台的手续费率因该平台的费率政策变更随之调整变化。易联支付平台的手续费率变动一方面受到平台费率政策变更的影响，另一方面其手续费金额的计算还会受到交易笔数的影响，发行人 2019 年在易联支付平台的交易笔数有所下降。因此，易联支付平台的手续费率在 2019 年有所降低。随着公司自有书库阅读业务快速增长，相应支付的手续费用也同步增长，手续费金额变动合理，与公司业务规模变动趋势一致。

综上，发行人的手续费变动与充值金额变化趋势一致，符合实际经营情况，

手续费金额真实、准确、完整。

③房租水电费整体情况

报告期内，发行人房租水电费用的具体分析如下：

项目	2020年	2019年	2018年
房租水电（万元）	487.69	453.94	359.75
租用面积（m ² ）	2,225.87	1,944.55	1,446.74
租赁单价（元/m ² /年）	2,191.01	2,334.42	2,486.61
年平均人数（人）	407	259	206
人均面积(m ² /人)	5.47	7.51	7.02

报告期内，发行人租赁面积逐年增加，房租水电费用逐年提高。房租水电费增长主要原因系随着业务规模的增长，员工人数逐渐增加，以及租赁面积的增加，导致了相应的房租水电费大幅增加。2019年，发行人新租赁济南办公区及其他三处北京办公地点，租赁价格相对偏低，导致租赁单价随之下降。2020年的租赁单价有所下降，一方面是因为租赁的济南办公区的租金相对较低，其起租时间为2019年9月，对2019年的影响仅有4个月，对2020年的影响为整个年度，导致整体的租赁单价略有下降，此外，新增的对寿国梁的租赁价格也相对偏低。因此，发行人的房租水电费变动与发行人的业务规模变化趋势一致，符合实际经营情况，房租水电费金额真实、准确、完整。

综上，中介机构认为发行人的期间费用整体变动趋势具有合理性，期间费用真实、准确、完整，不存在体外支付费用的情形。

⑤营业利润率超过行业平均水平的原因及合理性

发行人在招股说明书第八节之“十、经营成果分析”之“(四) 利润表其他项目分析”之“10、营业利润”中披露及补充披露如下内容：

发行人的营业利润率与可比公司对比情况如下：

公司	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年
掌阅科技	14.61%	8.69%	7.28%	8.02%	6.58%	6.34%	16.39%
平治信息	11.42%	17.73%	30.37%	14.54%	12.42%	15.18%	17.70%
阅文集团	10.02%	7.37%	10.56%	9.66%	-	-	-
中文在线	5.98%	-82.38%	-171.92%	13.01%	-	-	-

宜搜科技	-	-	15.66%	14.00%	-	-	-
发行人	17.14%	14.05%	16.91%	21.87%	-	-	-

注：宜搜科技未披露 2019 年和 2020 年营业利润数据。

报告期内，如上表所示，可比公司在营业利润率水平上有所差异，且在趋势变动上未呈现统一的变动规律，故不存在行业统一标准，该差异主要由于各公司所处的业务发展阶段不同、人员规模不同、版权投入规模不同、业务布局与规划存在差异等原因所致，以阅文集团和掌阅科技为例，二者均投入了大量成本进行版权储备，数字内容数量在业内领先，但从版权投入到创造收益存在一定的时间差，在前期投入阶段营业利润率会有所下降，但在产出阶段营业利润率会有所上升，如掌阅科技 **2020 年**的营业利润率较 2019 年实现了较大增长。但基于掌阅科技和平治信息历史期间的营业利润率变动，在发展初期的业务快速增长阶段，营业利润率均处于较高水平，此亦是发行人报告期内营业利润率相对行业平均水平相对较高的原因之一，整体来看，发行人报告期内的营业利润率具有合理性。

对于报告期内各公司的具体营业利润率，掌阅科技在 8% 左右，但 **2020 年**上涨至 **14%**；平治信息除 2018 年为 30.37% 外，维持在 15% 左右，阅文集团的营业利润率在 **2017 年至 2019 年整体呈现下降趋势，2020 年有所回升**；宜搜科技在 15% 左右；发行人 2017 年因咪咕书库数字阅读业务还占有一定比例，而咪咕书库数字阅读业务的版权由咪咕数媒提供，该业务没有对应的版权成本，故当期的营业利润率为 21.87%，相对较高，除此之外，发行人的营业利润率维持在 16% 左右，因此，发行人在**报告期内的**营业利润率水平与宜搜科技和平治信息不存在显著差异。

掌阅科技 2013 年和 2014 年的营业利润率分别为 27.24% 和 16.39%，2015 年为 6.34%，降幅较大主要系当年存在 3,811.15 万元的股份支付所致，如不考虑股份支付，当年营业利润率为 12.29%，整体来看，在业务早期阶段，掌阅科技的营业利润率呈下降趋势，由于发行人的自有书库数字阅读业务从 2016 年开始进入快速发展阶段，因此与掌阅科技早期阶段类似，发行人 **2019 年**的营业利润率下降具有合理性。**2020 年**，发行人与掌阅科技的营业利润率均有所上升。

掌阅科技的营业利润率自 2016 年起维持在 6%-8% 左右，较剔除股份支付影响后的 2015 年的营业利润率略有下降，主要系其渠道成本中以 CPS 模式结算（采

用全额法确认收入，分成支出计入成本)的占比快速提高，主要为与华为、OPPO、VIVO 和三星等手机厂商的预装，如下表所示，2016 年 CPS 模式渠道成本占营业收入的比例由 2015 年的 22.57%增长至 2016 年的 33.67%，导致其 2016 的营业利润率下降较多。而发行人的渠道成本中目前手机厂商预装占比较低，仍以非 CPS 模式为主，故发行人的营业利润率略高于掌阅科技。

单位：万元

掌阅科技	2014年	2015年	2016年
CPS模式渠道成本	10,057.72	14,436.57	40,327.80
占营业收入的比例	23.97%	22.57%	33.67%

此外，掌阅科技 2018 年和 2019 年的员工人数为 846 人和 801 人、人均薪酬为 28.41 万元/年和 32.23 万元/年，发行人 2018 年和 2019 年的平均人数为 206 人和 259 人、人均薪酬为 24.39 万元/年和 25.76 万元/年。掌阅科技除数字阅读业务外，还有智能硬件业务、版权业务的占比也在逐步加大，因此人员数量较多，同时由于其人均薪酬较高，导致掌阅科技的人员成本整体偏高，2018 年和 2019 年掌阅科技人员成本占营业收入的比例分别为 12.63%和 14.05%，而发行人同期比例为 9.92%和 7.23%，因此，掌阅科技的人员成本较高亦是其营业利润率低于发行人的原因之一。

在整体趋势上，如上表所示，掌阅科技的营业利润率在 2013 年至 2016 年呈现下降趋势，随后保持稳定。

平治信息的营业利润率在 2013 年至 2016 年呈现下降趋势，但在 2017 年开始稳定并有些许回升，说明数字阅读企业的营业利润率在下降到一定程度后会呈现稳定的趋势，而非持续下降；此外，随着数字阅读行业内新业务形态的出现，行业内企业的毛利率亦存在上涨的可能性，根据 2018 年年报，平治信息的营业利润率由 2017 年的 15.54%上升至 30.37%，主要系其 2018 年大力发展了 CPS 小说分销业务，该业务按照用户充值款项的约定分成比例净额确认收入，由于该模式的毛利率较高导致其 2018 年营业利润率大幅提升。2019 年，平治信息的营业利润率较 2018 年有所下滑，主要系其在 2019 年 4 月收购了深圳兆能从事智能家居业务，该业务的毛利率相比数字阅读业务较低，故导致整体营业利润率有所下滑。2020 年，平治信息数字阅读业务的毛利率有所下降，导致其营业利润率有

所下滑。

中文在线营业利润率在报告期内波动较大，2018 年中文在线计提上海晨之科商誉减值准备 12.54 亿元，计提新浪阅读商誉减值准备 2.08 亿元，导致当年营业利润为负；2019 年中文在线子公司晨之科游戏业务以及公司广告业务、IP 衍生权销售业务等收入减少致营业总收入较上年同期下降，同时大幅增加对游戏业务的营销推广致销售费用大幅增加，当年营业利润亦为负。中文在线 2020 年营业利润率为 5.98%，较 2019 年大幅提升，主要系因为疫情影响，营业收入同比上升 38.35%，同时因游戏业务规模下降致营业成本同比下降 7.62%，毛利率大幅增长，导致营业利润率也随之增长。

阅文集团 2017 年和 2018 年营业利润率较为稳定，2019 年营业利润率较 2018 年有所下降主要系其 2019 年加大了对其免费阅读产品、网络游戏以及电影、电视剧推广的力度，销售费用同比增加 60.38% 所致。2020 年，阅文集团的营业利润率有所回升，主要系阅文集团因分销渠道扩张和用户付费意愿增强，盈利能力有所提升，毛利率有所上涨，进而带动营业利润率上涨。

综上，公司报告期营业利润和营业利润率的变动情况具有合理性。

⑥ 利润率与发行人的行业地位相匹配

发行人的市场地位参见本题回复之“(2)”之“D、发行人行业地位与收入增速相匹配”。

发行人在招股说明书第八节之“十、经营成果分析”之“(四) 利润表其他项目分析”之“10、营业利润”中补充披露如下内容：

发行人在快应用和 H5 网站领域具有显著的头部地位，尤其是在快应用领域，发行人具有先发优势和市场优势，发行人的利润率水平与行业地位具有匹配性。

⑦ 关于利润率可能下滑的风险提示

基于上述分析，发行人存在随着业务规模增长，因渠道推广成本和版权成本增长导致营业利润率下降的可能，发行人已在招股说明书“重大事项提醒”中进行了风险提示。具体如下：

（二）毛利率水平及业绩增速下滑的风险

报告期内，公司净利润分别为 8,149.83 万元、11,924.95 万元和 **27,408.17 万元**，2019 年和 **2020 年**的净利润增速分别为 46.32%和 **129.84%**，实现了高水平的业绩增长，体现出公司作为新兴企业在业务扩张阶段的上升势头。公司报告期内的综合毛利率分别为 26.64%、20.91%和 **22.89%**，**2019 年较 2018 年有所下降**，系公司为了巩固竞争优势、提升行业地位，加大了渠道推广力度和版权的采购力度所致。2020 年的毛利率与 2019 年相比不存在显著差异，公司毛利率趋于稳定。

随着数字阅读行业逐渐成熟、市场格局逐步成型，各数字阅读企业对优质资源的竞争亦将加剧，渠道推广成本、版权采购成本等可能进一步攀升。公司以构建优质内容储备作为未来发展战略，势必加大版权投入，版权采购成本上升将导致毛利率下滑，进而影响公司的持续盈利能力。此外，考虑到互联网行业日渐提升的渠道推广成本，如公司未能实现更为精准化的投放、实现转化率及用户留存率的提升，则更高的渠道推广投入亦可能对业绩增速产生一定的不利影响。

（三）渠道推广成本上升的风险

随着我国互联网行业格局成型，流量红利效应减退，供需关系的新一轮博弈推动流量价格攀升，致使数字阅读服务提供商普遍面临更高的边际获客成本。在流量成本高企、行业竞争加剧的大趋势下，公司为实现更为广泛的用户群体渗透，将面临更高的渠道推广成本投入，可能对公司的整体盈利水平造成影响。

此外，随着流量的成本趋高，给公司对存量用户的价值挖掘带来更高挑战，对公司深耕精细化运营、进一步提高付费转化率、提升用户留存、拓展用户生命周期价值的提出更高要求。若对于存量用户的价值挖掘未能实现预期效果，公司业绩增长将更多由增量用户贡献，较高的渠道推广成本将为公司的营收规模及盈利能力带来一定的负面影响。

（四）版权采购成本上升的风险

近年来，公司和诸多版权机构及作者建立了长期合作关系，为公司自有书库阅读业务的发展提供了有力支持。但考虑到数字阅读市场竞争日趋激烈、版权价格整体上行的行业背景，为保障阅读内容的稳定持续供给，公司需储备更为丰富、

优质的数字内容，以提升企业核心竞争力并进一步实现对产业链关键环节的全覆盖。

版权质量方面，优质版权具有生命周期长、增值空间广阔等特点，并有利于提升用户黏性，其亦成为数字阅读服务提供商争相持有的优质资产。因此，在市场供需关系中，优质版权持有方拥有较强的议价能力，致使优质数字版权的价格近年来整体呈现明显上升的趋势。

综上，随着公司加大对优质版权的采购力度，未来存在版权成本上升，进而对公司主营业务毛利水平和整体盈利能力产生不利影响的风险。

(5) 请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见，并说明对发行人收入增速和营业利润率超过行业平均的合理性、与发行人行业地位的匹配性、发行人核心竞争力及其可替代性等所采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查结论。

回复：

对于前述内容，中介机构执行了如下核查程序：

①中介机构查询了第三方机构的市场报告、查看了手机应用商店中阅读类快应用产品的排名、对部分终端推广渠道进行了访谈，结合发行人获取的荣誉情况对发行人的市场地位进行分析；

②中介机构查看了市场研究报告及可比公司公开披露信息、对行业发展及可比公司发展情况进行梳理、查阅了发行人的运营系统、了解研发项目情况和头部书籍情况，综合内外部情况分析发行人的核心竞争力；

③中介机构查阅了发行人的测书流程说明，查看了相关 IT 系统；

④中介机构分析了发行人的推广成本结构变动情况以及收入结构变动情况，与发行人的业务策略变动的匹配性进行的分析；

⑤对于发行人的收入真实性，中介机构除查阅合同、财务凭证、走访与函证外，还执行了专项核查程序，具体包括付费用户电话访谈（自有书库数字阅读业

务共计拨打 50,897 人次、运营支撑服务共计拨打 30,325 人次)、用户问卷调查(累计回收有效回复的问卷数 9.38 万份)、IT 审计、整体及大额用户行为分析、支付宝和财付通等充值渠道流水核查、用户电话与员工电话的对比分析、第三方数据与发行人数据的对比分析等;

⑥中介机构核查了主要供应商的工商资料、获取其与发行人的合作协议;对主要供应商实施了函证、走访核查程序,对渠道推广成本按照推广方式和供应商维度进行分析,对分成版权成本进行了匡算,对部分买断版权供应商进行了专项访谈;

⑦中介机构核查了发行人的费用构成,核查了相关财务单据、合同等情况,获取并核查了工资表,与同行业可比公司的薪酬情况进行对比,获取了研发项目对应的研发资料;

⑧中介机构核查了发行人及相关自然人的银行流水。

经核查,中介机构认为发行人的收入、成本和费用真实、准确、完整,收入增速和营业利润率水平具有合理性、与发行人行业地位具有匹配性,发行人已构建了一定的核心竞争力和竞争壁垒,在 H5 网站和快应用领域具有头部优势,同行业公司无法简单的进行复制、模仿和替代。未来发行人的利润率水平存在因市场竞争加剧、发行人推广投入或版权投入加大等原因而下降的风险,发行人已进行充分的风险提示。

问题二及回复

2. 关于快乐农夫

根据相关审核材料：

(1) 报告期内，快乐农夫的净利率远低于同行业的杭州悠书和麦睿登。运营支撑业务为快乐农夫目前的主要业务收入来源。

(2) 发行人和快乐农夫存在终端渠道重合的情形。督导组发现快乐农夫 2018 及 2019 年与发行人存在供应商重叠的情形，主要为 H5 业务渠道商，重合的相关供应商涉及金额占比发行人 2018 年和 2019 年渠道成本的 13.48%和 3.14%。

(3) 截至 2019 年末，与快乐农夫建立合作关系的渠道覆盖的微信公众号约 3 万个，公众号的关注用户数约为 2 亿人，快乐农夫更具 H5 网站业务推广方面的优势。

(4) 发行人和快乐农夫存在报告期内存在共用第三方代收款公司的情况且相关代收款公司主要为快乐农夫员工或前员工设立，发行人应收快乐农夫的款项账期短于其他客户，运营支撑业务为快乐农夫的主要业务；同时，在现场督导中，快乐农夫导出的渠道用户流水中存在发行人用户的资金流水。

(5) 中介机构无法完全按照 IPO 标准对快乐农夫进行财务审计，保荐人及 IT 审计团队获取的业务系统数据和第三方充值流水均由快乐农夫提供，无法独立获取。

请发行人：

(1) 结合快乐农夫渠道优势的具体体现、市场主流的渠道变现方式，补充披露快乐农夫在拥有渠道优势的情况下，选择与发行人合作且利润率较低的原因及商业合理性、快乐农夫拥有大量流量资源而未选择开展其他相关业务或开拓其他同类客户的原因、相关合作协议中发行人占据明显优势地位的合理性、相关合作模式和双方关系是否符合行业惯例。

回复：

1、快乐农夫渠道优势的具体体现

快乐农夫的优势在于流量渠道的汇聚，即其拥有对接渠道流量的能力，但其自有的流量较少，且没有收入变现的产品。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”之“4、发行人与快乐农夫运营支撑业务合作情况”之“(2) 快乐农夫实际控制人拥有相关行业资源”中披露如下：

李帜先生在此之前具有 5 年的“12114 短信网址业务”线下代理和线上互联网渠道分销运营成功经验，该业务最初市场上有多家背景实力强劲的竞争对手，12114 通过分销模式在三年内快速从 0 发展到了年销售额 5 亿元的规模，成为该领域头部企业。李帜作为公司副总经理，在分销体系的搭建和运营、分销系统的建设、营销策略的制定、代理发展和培训中起了重要作用，由此积累了宝贵的经验和资源。

同时李帜先生也有移动互联网产品和微信推广经验，对微信生态非常了解，有对接国内主流微信生态推广服务商如江苏梦嘉等的渠道优势。2017 年发行人即与快乐农夫开展微信推广合作，当时快乐农夫是作为代理商为发行人进行推广服务。

快乐农夫的优势在于流量渠道的汇聚，其具有汇聚流量的能力，但没有收入变现的产品，一个具有良好回款能力的经营模式、支持大用户量并发运行的稳定系统、具有优质数字内容的平台、成熟稳定的运营经验是实现业务落地并快速发展的基础。点众科技具备上述能力，且数字阅读业务是微信流量商业变现的重要手段之一，加之 2018 年微信流量商业变现进入高速发展阶段，因此，快乐农夫与点众科技于 2018 年 6 月达成深度合作，数字阅读内容、技术平台、运营支撑均由点众科技提供，为了保持合作的稳定性，故发行人要求其只能与点众科技合作开展阅读业务。如果快乐农夫利用与发行人合作的经验、技术等与其他阅读平台合作，将损害发行人的利益，因此发行人要求合作为单项排他的协议。而单项排他条款虽然会限制快乐农夫的业务发展，但考虑到快乐农夫虽然具备对接渠道的优势，但其没有收入变现的产品。而与发行人合作快乐农夫可获取相应的系统平台、形成自己的品牌，并将充值用户沉淀成为自己的支付公众号粉丝。故而发

行人与快乐农夫的合作具有商业合理性。

对于微信流量生态圈，因出于对结算、系统稳定性、内容合规性等的考虑，初始合作关系的建立往往依赖于相互信任关系。发行人自 2018 年 2 月起开始与江苏梦嘉合作，但因发行人业务开展初期并不具备该等信任关系，无法取得作为流量入口的江苏梦嘉支持，一直没有取得良好效果，故选择通过具备相应资源的李帜与江苏梦嘉等流量入口进行合作。

而 2018 年 6 月运营支撑业务开展后，截止到 8 月，快乐农夫即成为江苏梦嘉的第四大客户⁴。快乐农夫与江苏梦嘉合作的示范效果，促使更多主流微信推广渠道商和与快乐农夫达成合作。点众科技和快乐农夫在合作初期试运营的 3 个月内，达到用户日均充值 200 万元以上，成功进入第一梯队，达到了预期目标，快乐农夫亦成功对接了众多国内大型微信生态推广服务商（如江苏梦嘉、量子云⁵等）。在发行人与快乐农夫合作 1 年后，成功进入了行业头部位置⁶。进一步佐证了快乐农夫具备对接推广渠道，尤其是优质推广渠道的相关资源。

2、市场主流的渠道变现方式

对于微信流量生态圈中的相关渠道，采用互联网推广营销、数字阅读、电商、游戏等方式进行流量变现，其中数字阅读是相关渠道主要的变现方式之一。

利欧股份拟收购江苏梦嘉的相关公告中披露的江苏梦嘉的收入分类数据具体如下：

单位：万元

分类	2018 年 1-8 月		2017 年度	
移动互联网推广收入	21,413.21	63.04%	15,092.28	77.58%
文学网站导流收入	7,506.26	22.10%	3,051.99	15.69%
腾讯社交广告收入	4,708.51	13.86%	1,018.49	5.24%
其他收入	339.39	1.00%	290.12	1.49%

⁴ 根据利欧集团股份有限公司拟收购江苏梦嘉公告的《深圳证券交易所关注函回复的公告》，2018 年 1-8 月快乐农夫为江苏梦嘉贡献收入 826.80 万元，是江苏梦嘉当期第四大客户，当期第五大客户为杭州有书。即表明发行人与快乐农夫运营支撑业务发展迅速。

⁵ 量子云为深圳量子云科技有限公司。

⁶ 根据行业一般评判标准，日充值 200 万元以上的阅读平台可认定为行业头部水平，此外中介机构通过访谈腾讯广点通和今日头条投放部门人员，确认其在 2019 年属于行业头部位置。

合计	33,967.37	100.00%	19,452.88	100.00%
----	-----------	---------	-----------	---------

由此可知，通过数字阅读（文学网站导流）进行流量变现是微信流量生态相关渠道的主流变现方式之一。

3、补充披露快乐农夫在拥有渠道优势的情况下，选择与发行人合作且利润率较低的原因及商业合理性

快乐农夫的净利率低于杭州悠书、麦睿登，主要是由于快乐农夫与后两者的收入确认方式不同，且杭州悠书、麦睿登是平治信息的控股子公司未向其支付相应的支撑服务费用。

平治信息控制的杭州悠书、麦睿登收入确认按照扣除渠道推广成本的净额法确认。而快乐农夫收入如均还原为净额结算，且在不考虑对外支付运营支撑服务费的情况下，调整后快乐农夫的净利率与麦睿登和杭州悠书相似，发行人与快乐农夫的运营支撑业务和平治信息披露的 CPS 分销业务具有可比性。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”中披露如下：

平治信息控制的杭州悠书、麦睿登收入确认按照扣除渠道推广成本的净额法确认。而快乐农夫收入如均还原为净额结算，且在不考虑对外支付运营支撑服务费的情况下，调整后快乐农夫的净利率与麦睿登和杭州悠书相似，发行人与快乐农夫的运营支撑业务和平治信息披露的 CPS 分销业务具有可比性。通过与发行人开展运营支撑业务合作，快乐农夫的盈利水平逐年增加，双方开展业务合作符合行业特性且具有商业合理性。

4、快乐农夫拥有大量流量资源而未选择开展其他相关业务或开拓其他同类客户的原因、相关合作协议中发行人占据明显优势地位的合理性

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”之“4、发行人与快乐农夫运营支撑业务合作情况”之

“快乐农夫选择与发行人开展运营支撑业务合作的原因及合理性”中补充披露如下：

快乐农夫的优势在于微信生态内的流量渠道汇聚，即其拥有对接推广渠道的能力，尤其是对接微信生态头部推广渠道的能力。但其自有的流量较少，且没有收入变现的产品，从而无法通过产品积累其自己的渠道流量资源。

而数字阅读业务是微信流量商业变现的重要手段之一。同时发行人多年深耕数字阅读领域，拥有成熟经营模式和运营经验、支持大用户量并发运行的稳定系统以及优质的数字内容。

2018 年微信流量商业变现进入高速发展阶段，因此，快乐农夫与点众科技于 2018 年 6 月达成深度合作。而在合作中，为了保持合作的稳定性，更好的协调双方利益，点众科技向快乐农夫提供数字阅读内容、技术平台及运营支撑，但同时要求快乐农夫只能与点众科技合作开展阅读业务；快乐农夫对接相关流量渠道，同时用户充值形成的支付公众号粉丝归快乐农夫所有，形成快乐农夫自身的渠道流量资源。

通过这种运营支撑合作的方式，发行人与快乐农夫共同将 H5 数字阅读业务规模做大，且快乐农夫从中取得了合理的商业回报（具体参见本小节之“快乐农夫的盈利模式及其合理性”）。而快乐农夫通过运营支撑业务积累的渠道流量资源全部为付费阅读用户，这部分流量资源通过数字阅读（即接入阳光书城）进行变现也最为有优势，效果也最好；此外这部分用户流量本身就是阳光书城的用户，因此在同一书城变现效果最好。故而快乐农夫以运营支撑合作为其主要业务，且未大量开拓其他同类客户，符合商业逻辑。

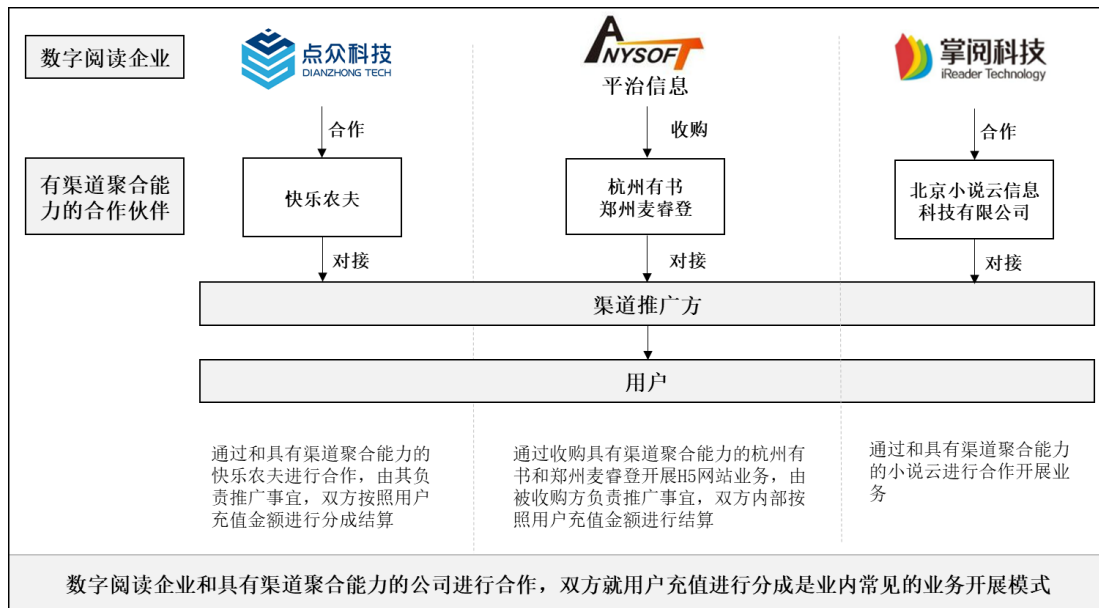
如前所述，发行人拥有成熟的产品和技术能力，而快乐农夫在与发行人合作之前，整体业务规模较小，虽然拥有对接渠道流量的行业资源，但缺少具体的变现产品、技术能力和运营经验。故而在双方的商业谈判中，发行人处于优势地位。考虑如果快乐农夫利用与发行人合作的经验、技术等与其他阅读平台合作，将损害发行人的利益，发行人提出快乐农夫只能与点众科技合作开展阅读业务单项排他的要求。而单项排他条款虽然会限制快乐农夫的业务发展，但发行人为其搭建的技术平台、系统以及用户充值形成的支付公众号粉丝均归其所有。故而相关合

作协议中发行人占据一定的优势地位具有商业合理性。

5、相关合作模式和双方关系是否符合行业惯例

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”中披露如下：

同行业上市公司均采用这种与具有渠道聚合能力的合作方进行合作的方式拓展微信生态 H5 数字阅读业务，但在合作方式的选取上，不同公司存在一定差异，主要有两种模式：①平治信息主要通过收购合作方的方式，为收购的子公司开展数字阅读业务提供运营支撑服务；②发行人以运营支撑服务的形式和快乐农夫合作，掌阅科技的业务开展模式与发行人相同，以北京小说云信息科技有限公司提供面向微信生态的 H5 数字阅读业务。



其中，上市公司平治信息采取收购拥有较强推广能力的公司强化自身的行业竞争力。平治信息分别于 2017 年 9 月 25 日以 6,885 万元的对价收购郑州麦睿登网络科技有限公司 51% 股权、2017 年 11 月 14 日以 2,040 万元的对价收购杭州有书网络科技有限公司（后更名为“杭州悠书网络科技有限公司”）51% 股权。平治信息在收购两家公司后开展 CPS 分销业务，吸引大量的自媒体和内容供应方入驻其小说代理分销平台。其 CPS 分销业务与发行人运营支撑业务实质相同，郑州麦睿登和杭州有书分别运营微阅云和有书阁，与快乐农夫的阳光书城一样，

但在平治信息的年度报告中将此项业务命名为 CPS 分销业务。截至 2019 年 12 月底，加入其 CPS 模式的自媒体近 30 万家⁷。被收购公司在业务开展初期实现了收入的高速增长，根据平治信息披露信息，郑州麦睿登在 2017 年 1-6 月仅实现收入 1.97 万元，但自被收购日至当期期末即 2017 年 9 月 25 日至 2017 年 12 月 31 日实现收入 1,627.64 万元。2018 年、2019 年，郑州麦睿登为平治信息分别贡献净利润 1,130.41 万元、3,666.04 万元，杭州悠书为平治信息分别贡献净利润 5,128.60 万元、2,213.44 万元，业务自开展以来实现了飞速发展。

平治信息控制的杭州悠书、麦睿登收入确认按照扣除渠道推广成本的净额法确认。而快乐农夫收入如均还原为净额结算，且在不考虑对外支付运营支撑服务费的情况下，调整后快乐农夫的净利率与麦睿登和杭州悠书相似，发行人与快乐农夫的运营支撑业务和平治信息披露的 CPS 分销业务具有可比性。

掌阅科技采用与发行人相同的模式，与北京小说云信息科技有限公司合作开展 H5 网站阅读业务。

因此，在数字阅读行业内，通过合作开展 H5 网站业务是业内常见的商业模式，该模式并非发行人首创的创新业务模式，符合行业特征和惯例。

综上所述，快乐农夫与发行人的合作模式具备商业合理性，快乐农夫具有合理的变现方式，相关合作模式及变现方式符合行业特征和惯例。

(2) 进一步结合发行人与快乐农夫共用代收款公司、渠道重合情况、发行人前员工负责快乐农夫运营、运营支撑费用率的合理性等，补充披露快乐农夫与发行人是否存在实质重于形式的关联关系、快乐农夫相关推广素材是否由发行人提供、快乐农夫是否存在为发行人其他产品进行导流的情形，快乐农夫是否存在为发行人承担成本和费用的情形。

回复：

1、发行人与快乐农夫共用代收款公司的合理性

发行人开展 H5 网站相关业务过程中，需要使用支付公众号进行收款。报告

⁷ 数据来源：平治信息 2019 年年报。

期内发行人曾存在短期内支付公众号数量不足的情况，曾短暂使用快乐农夫的支付公众号进行代收款，后快乐农夫介绍了其他几家曾为快乐农夫提供过代收款服务的公司给发行人。故而出现了题中所述之发行人与快乐农夫共用代收款公司的情况。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”中披露了发行人与快乐农夫共用代收款公司的情况及原因，具体如下：

发行人 2018 年 6 月曾短暂使用快乐农夫的支付公众号进行代收款，2018 年底随着阳光书城业务的扩大，快乐农夫自己支付号也不够用，就介绍了另外几家公司给点众科技短期合作代收款业务，并签署了代收款协议。2019 年 7 月后发行人不再使用代收渠道收款。

.....

①发行人主要第三方资金代收的具体情况

报告期内，发行人主要第三方资金代收具体情况如下：

单位：万元

期间	第三方代收款公司	代收充值金额	手续费
2019 年度	北京大智博通文化传媒有限公司	391.74	7.83
	北京新太博通科技有限公司	724.87	14.48
	北京凡科经纬科技有限公司	437.42	8.75
	北京掌上经纬科技有限公司	191.02	3.82
	合计	1,745.05	34.88
2018 年度	北京快乐农夫科技有限公司	206.49	2.07
	北京凡科经纬科技有限公司	349.51	3.49
	合计	556.00	5.56

.....

④快乐农夫导出发行人充值流水的合理性

发行人 2018 年 6 月曾短暂使用快乐农夫的支付公众号进行代收款，2018 年底随着阳光书城业务的扩大，快乐农夫自己支付号也不够用，就介绍了另外几家公司给点众科技短期合作代收款业务，并签署了代收款协议。由于上述相关公司

一直与快乐农夫合作并为之提供代收服务。在发行人历次审计过程中，中介机构为了核查相关流水的真实性和准确性，要求快乐农夫及相关代收公司将所有发行人相关以及运营支撑业务相关的第三方流水导出，并汇总到快乐农夫处，导致快乐农夫具有了发行人对应第三方代收款的此部分流水。对于此种情况，中介机构认为属于合理情况、符合商业逻辑。

2、发行人与快乐农夫渠道重合情况的合理性

快乐农夫的阳光书城全部为 H5 数字阅读业务，而发行人自 2016 年开始运营 H5 数字阅读业务到 2018 年 6 月开始与快乐农夫合作运营支撑阳光书城，随后发行人逐渐缩小自己的 H5 数字阅读业务。发行人与快乐农夫合作的原因之一就是发行人经过一段时间的业务开展，发现微信生态中短时间内较难获取部分主流渠道的大量流量资源，比如江苏梦嘉，而快乐农夫具有相应优势，因此与其达成合作，导致部分主流渠道在发行人及快乐农夫形成重叠，但快乐农夫凭借其渠道拓展优势获取大部分的流量；另外对于部分流量渠道，会主动同时对接发行人和快乐农夫，对双方的运营效果及分成情况进行对比，来判断合作效果，也符合商业逻辑。且除江苏梦嘉外，发行人与快乐农夫重叠的推广供应商，均非快乐农夫的主要供应商。

综上所述，发行人与快乐农夫存在供应商重叠符合商业逻辑。

3、发行人前员工负责快乐农夫运营的情况及合理性

题中所述的发行人前员工陈碧琴，其仅于 2018 年 3-5 月在发行人处任商务经理 3 个月，其后于 2019 年 8 月入职快乐农夫为其自主选择，其与发行人及关联方之间不存在关联关系或其他利益关系。

经访谈陈碧琴，陈碧琴入职快乐农夫前曾在北京哎呦互娱科技有限公司担任渠道总监并操盘该公司小说 H5 站分销业务的发展，能够胜任分销业务负责人的工作，陈碧琴并非快乐农夫的经营负责人，快乐农夫经营负责人为李帜；2017 年末因其孩子年幼无人照料，陈碧琴自北京哎呦互娱科技有限公司离职；2018 年 3 月发行人为发展分销业务，招聘具备相关经验的人员，陈碧琴到发行人处应聘，并以孩子年幼为由与发行人协商每周仅工作一天，发行人认可其在北京哎呦互娱科技有限公司的经历，接受其条件并聘为公司商务经理；2018 年 5 月，因

工作时间有限业务没有起色，孩子与工作难以兼顾，陈碧琴自发行人处离职回家。

2019年8月，陈碧琴家庭问题解决后重新找工作，因其2017年参加行业新媒体的会议时曾与快乐农夫的实际控制人李帜有接触，且看到快乐农夫业务发展较好，且李帜认可陈碧琴操盘北京哎呦互娱科技有限公司小说H5站分销业务时体现出的工作能力，亦有意聘请陈碧琴负责快乐农夫的商务及运营工作，因此，陈碧琴入职快乐农夫，并实际负责快乐农夫的分销业务，其相关工作经历能够胜任该工作。

陈碧琴到快乐农夫工作系其自主选择的结果，陈碧琴不是发行人派驻快乐农夫的人员；其曾在发行人处任职三个月，目前为快乐农夫的商务总监，陈碧琴与发行人及其关联方不存在关联关系。

经核查，快乐农夫的整体经营管理由其实际控制人李帜负责，陈碧琴作为快乐农夫的商务总监，主要负责快乐农夫的商务及运营工作，是分销业务的负责人。陈碧琴曾于2018年3月至2018年5月期间在发行人处短暂任职，因当时陈碧琴需要照顾孩子，工作时间有限业务没有起色，后自发行人处离职，与发行人不存在关联关系等其他关系。陈碧琴到快乐农夫工作系其自主选择的结果，陈碧琴不是发行人派驻快乐农夫的人员。此外发行人与快乐农夫之间的交易定价公允，不存在利益倾斜，亦不存在实质重于形式的关联关系。

综合上述核查情况及实质重于形式的原则，发行人与快乐农夫及其关联方不存在关联关系或其他利益关系。

4、运营支撑费用率的合理性

发行人与快乐农夫开展运营支撑业务合作的背景和双方的谈判地位情况，参见问题二及回复发行人说明之“(1)”之“4”。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”之“4、发行人与快乐农夫运营支撑业务合作情况”之“运营支撑费用率的合理性”中补充披露如下：

若发行人不选择与快乐农夫合作，以CPS分成模式开展自有H5网站业务，

根据市场主流的分成比例（1:9），则发行人可获取 10% 的充值金额且用户会成为发行人支付公众号的粉丝。而在运营支撑合作中，双方各自发挥比较优势，发行人提供数字阅读内容、技术平台及运营支撑，快乐农夫对接相关的推广渠道资源。收益方面，发行人取得用户充值的 10% 作为运营支撑费，符合商业逻辑；快乐农夫则通过合作获取相应的系统平台、形成自己的品牌，并将充值用户沉淀成为自己的支付公众号粉丝，而快乐农夫可以将这部分微信公众号粉丝对接阳光书城进行后续变现，亦可将相关支付公众号授权其他流量方获取收益。前述合作模式是双方谈判博弈的结果，符合双方的利益和商业逻辑，价格公允，具备商业合理性。

5、补充披露快乐农夫与发行人是否存在实质重于形式的关联关系

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”中补充披露如下：

综合前述分析核查，发行人和快乐农夫曾共用代收款公司具有合理的商业背景，发行人与快乐农夫供应商存在部分重叠符合商业逻辑，快乐农夫具备对接优质推广渠道并扩大合作规模的能力，发行人与之合作开展运营支撑业务具备商业合理性；陈碧琴在快乐农夫任职与发行人无关，陈碧琴与发行人及其关联方不存在关联关系；发行人与快乐农夫的合作模式及定价具有商业合理性、符合行业特性。

综合前述分析核查，快乐农夫与发行人之间的交易价格公允，无利益倾斜，根据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》，并综合上述核查情况及实质重于形式原则，快乐农夫并非发行人的关联方，发行人与快乐农夫之间的交易不构成关联交易，发行人对关联方及关联交易的信息披露真实、准确、完整。

6、快乐农夫相关推广素材是否由发行人提供

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”中补充披露如下：

经访谈发行人相关业务人员、快乐农夫相关业务人员、核查快乐农夫的分销系统功能、核查快乐农夫与渠道推广商的合作合同，发行人与快乐农夫运营支撑合作中，发行人不向快乐农夫或渠道推广商提供推广素材，快乐农夫也不向渠道推广商提供推广素材，发行人向快乐农夫提供经测书投放后的推荐书单，渠道推广方挑选书单中的书籍自行制作素材进行推广。

7、快乐农夫是否存在为发行人其他产品进行导流的情形

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”中补充披露如下：

中介机构核查了发行人与主要推广商签署的合同，对主要推广商进行了函证、走访、财务单据抽查等核查程序，对相关采购金额进行确认；核查了渠道采购主要供应商的基本情况、收费标准、合作模式、结算后台及结算单价；分析了发行人获客单价及推广效果；对主要推广商带来的用户情况进行分析，结合 IT 审计，对用户的用户行为进行分析；与同行业可比公司的获客成本进行对比；对前十大推广商与非前十大推广商的数据进行对比分析；对非前十大推广商带来的用户及充值行为进行进一步分析；核查了快应用及其他客户端产品的产品形式。经核查，保荐机构及申报会计师认为，发行人推广成本完整，不存在体外支付成本或通过其他方导流的情况。

中介机构核查了快乐农夫财务账套数据、纳税申报表、银行账户对账单、快乐农夫系统后台的用户数据以及第三方收款平台的充值流水明细、主要合作推广供应商的合同及协议，并对主要人员进行访谈，经过分析性复核，中介机构认为相关成本与其收入满足配比关系，不存在替发行人导流的空间。

另外，如本小节之“同行业均采用类似方式拓展业务”（本落实函回复问题二及回复发行人说明之“（1）”之“3”）中所述，快乐农夫收入如均还原为净额结算，且在不考虑对外支付运营支撑服务费的情况下，其调整后的净利率与麦睿登和杭州悠书相似，说明其盈利水平与同行业公司基本一致，间接证明了其不存在为发行人产品导流的情况。

综合前述核查分析，快乐农夫不存在为发行人产品导流的情况。

8、快乐农夫是否存在为发行人承担成本和费用的情形

综合前述分析，快乐农夫与发行人不存在关联关系，快乐农夫不存在为发行人承担成本和费用的情形。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”中披露如下：

在经过与快乐农夫沟通、签署保密协议并承诺信息保密及违约责任的前提下，中介机构核查了快乐农夫财务账套数据、纳税申报表、银行账户对账单、快乐农夫系统后台的用户数据以及第三方收款平台的充值流水明细、主要合作推广供应商的合同及协议，并对主要人员进行访谈。因快乐农夫为发行人客户，中介机构无法按照 IPO 核查标准对其进行财务审计，而是基于其提供的上述资料进行分析性复核，其中基于第三方充值流水核对、相关用户行为分析、发行人与快乐农夫签署的合同和财务单据的查验，快乐农夫向发行人结算的收入真实、准确、完整，对于快乐农夫的渠道推广成本，经过分析性复核，认为相关成本与其收入满足配比关系。

快乐农夫的主营业务主要是新媒体流量平台的运营，即与发行人合作的运营支撑业务，除运营支撑业务之外，快乐农夫还有部分微信公众号运营等其他业务，经营不存在异常。

快乐农夫为轻资产运营模式，报告期内，其营业收入中主要是与发行人合作开展 H5 阅读运营支撑业务，此业务下点众科技负责系统平台的搭建、提供数字内容、运营支撑等，快乐农夫主要负责对接渠道推广，除推广外只需要少量的办公成本和运营成本。

如前文所述，快乐农夫的盈利模式为：①通过快乐农夫自有公众号进行推广，则无需对外支付 90%的渠道推广成本，所产生的收益全部归快乐农夫；②其他渠道推广公众号带来的用户在充值时会成为快乐农夫支付公众号的粉丝，快乐农夫会因此积累大量的充值用户和流量，快乐农夫后期再通过此部分粉丝和流量带来收益；③与发行人合作的运营支撑业务在快乐农夫账上形成沉淀资金所产生的利

息收益等。快乐农夫的盈利模式符合商业逻辑，其积累的支付粉具备较大的商业价值。另外，鉴于快乐农夫业务成本中最主要的推广成本是采用分成方式进行结算，保荐机构及申报会计师通过第三方公司测试、可比公司分成比例对比等方式进行核查，经核查，快乐农夫的推广分成比例与同行业公司基本一致，价格公允，分成比例合理、符合行业惯例，不存在替发行人承担成本、费用的情形。

综合上述核查及本小节的其他相关核查分析，快乐农夫的经营状况不存在异常，其财务情况、经营业绩与现金流情况正常；发行人与快乐农夫的业务开展具有商业合理性、符合行业惯例且交易价格公允；快乐农夫的经营模式符合商业逻辑，不存在快乐农夫为发行人承担成本、费用的情形。

请保荐人和申报会计师：

(1) 结合快乐农夫与发行人合作的紧密程度、发行人与快乐农夫共用代收公司、发行人前员工负责快乐农夫运营、快乐农夫导出发行人用户的资金流水等情形，进一步说明快乐农夫核查范围和手段受限对发行人相关核查证据可靠性、审计核查结论、业务和收入真实性核查结论的影响，中介机构相关核查结论是否获取充分的核查证据。

回复：

1、针对快乐农夫的核查方法及核查手段

由于快乐农夫系发行人的客户，中介机构无法完全按照 IPO 标准对其进行财务审计，在签署保密协议的情况下，中介机构基于获取的财务账套数据、纳税申报表、银行账户对账单、快乐农夫系统后台的用户数据以及第三方收款平台的充值流水明细、主要合作推广供应商的合同及协议和访谈情况进行分析性复核。核查过程均处于快乐农夫视频监控之下，所使用的电子设备均由快乐农夫提供，且无法连接网络，所有资料传递均在快乐农夫人员监督下进行，因渠道供应商名单为其核心商业机密，最终形成底稿并带离现场的文件均进行脱敏处理，隐去对手方信息。

对于发行人运营支撑业务收入，保荐机构及 IT 审计团队获取了快乐农夫提供的全部业务系统数据以及快乐农夫提供的第三方充值流水，并通过账户维度抽

检的方式验证了前述充值流水的准确性；为了验证第三方充值流水的真实有效性，保荐机构及审计机构对快乐农夫提供的第三方充值流水根据账户维度进行了抽验，2018-2020 年抽检比例分别为 80.83%、93.59%及 **93.26%**，验证了第三方充值流水的准确性。在保证第三方充值流水的真实性基础上，保荐机构及 IT 审计团队根据快乐农夫提供的阳光书城业务系统数据中的充值明细按照订单号与第三方充值流水进行匹配，2018 年-2020 年充值金额匹配成功率分别为 99.9864%、99.9947%和 **99.9993%**，确保业务系统数据中的充值明细均为真实的充值流水，快乐农夫与发行人按期根据业务系统中的充值数据进行结算，保荐机构核查了相关结算后台、结算单、银行收款记录，确认发行人运营支撑收入的真实性。

对于快乐农夫的成本核查，由于渠道供应商名单为其核心商业机密，保荐机构除在快乐农夫现场核查了主要供应商的合同外，通过第三方公司与行业中具备同类业务的公司签约的方式核查了同业其他公司的分成比例，确认快乐农夫与供应商的分成比例价格公允。另外保荐机构根据快乐农夫账套等资料进行的匡算，其 2018 年、2019 年和 **2020 年**其向渠道推广方的综合结算分成比例略低于 90%，间接证明了其不存在为发行人体外支付成本的情况。

2、针对题中所述的相关情况的核查方法及核查手段

保荐机构检查发行人与快乐农夫及代收款公司的资金往来，与具体业务数据进行匹配分析，核查是否有异常资金往来情况，检查有无对抵、混用的情形；通过查询企业信用信息公示系统、天眼查公示信息等公开信息渠道对代收方的基本情况进行分析；对代收款企业负责人进行访谈，对代收款的第三方实施函证；核查代收账户的第三方财付通流水；获取发行人和快乐农夫与代收方签订的代收协议，确认合作的具体内容以及结算方式，并检查与实际执行情况是否保持一致；访谈代收方对代收资金的具体管控措施；通过 IT 核查对发行人与快乐农夫是否存在相互充值进行用户行为多维度分析；获取并核查陈碧琴的社会保险缴费记录；访谈了快乐农夫及其实际控制人李帜；核查了发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员填写的调查表；核查了发行人及其子公司、关联自然人（包括实际控制人、董事、监事、高级管理人员、主要财务人员及其近亲属）

以及运营支撑服务主要经办人员报告期的银行流水；核查了发行人股东的对外投资情况、发行人股东穿透到自然人的情况及相关人员的履历；核查了快乐农夫控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、主要业务经办人员对外投资情况、历史任职情况、兼职情况、家庭近亲属情况；核查了发行人与快乐农夫之间业务合同及定价依据。

3、核查结论

基于上述分析和复核，保荐机构认为，发行人与快乐农夫共用代收款公司符合商业逻辑；陈碧琴到快乐农夫工作系其自主选择的结果，陈碧琴不是发行人派驻快乐农夫的人员；发行人与快乐农夫合作开展运营支撑业务具有商业合理性；发行人与快乐农夫合作的运营支撑业务收入真实；虽然中介机构对快乐农夫的核查程序存在核查受限的情形，但中介机构均采取了相应的补充和替代核查措施，核查证据充分，核查过程及获取的核查证据可以有效支撑相关核查结论。

(2) 对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

1、针对题中所述的相关情况的核查方法及核查手段

对快乐农夫实际控制人李帆先生进行访谈；对同行业公司开展类似业务的模式进行对比分析；对快乐农夫的工商登记信息进行查阅，核查了快乐农夫的历史沿革；访谈快乐农夫的现有股东及历史上已经退出的股东并取得该等人员出具的关于公司控制权的书面确认文件及个人简历；核查了发行人与快乐农夫的合作情况、合作历史；根据督导期间记录的相关信息，核查了重叠供应商的具体情况；核查了重叠供应商与发行人的合同及结算单据；核查了发行人与主要推广商签署的合同，对主要推广商进行了函证、走访、财务单据抽查等核查程序，对相关采购金额进行确认；核查了渠道采购主要供应商的基本情况、收费标准、合作模式、结算后台及结算单价；分析了发行人获客单价及推广效果；对主要推广商带来的用户情况进行分析，结合 IT 审计，对用户的用户行为进行分析；与同行业可比公司的获客成本进行对比；对前十大推广商与非前十大推广商的数据进行对比分

析；对非前十大推广商带来的用户及充值行为进行进一步分析；核查了快应用及其他客户端产品的产品形式。

关于发行人与快乐农夫共用代收款公司、发行人前员工负责快乐农夫业务运营、快乐农夫导出发行人用户的资金流水以及中介机构对快乐农夫现场核查的手段及方法，具体参见本题回复中介机构说明之“(1)”

2、核查结论

经核查，快乐农夫的净利率低于同行业的杭州悠书、麦睿登，主要是由于快乐农夫与后两者的收入确认方式不同，且杭州悠书、麦睿登无需对外支付相应的支撑服务费用，快乐农夫收入如均还原为净额结算，且在不考虑对外支付运营支撑服务费的情况下，调整后快乐农夫的净利率与麦睿登和杭州悠书相似；在发行人与快乐农夫的合作中，发行人占据优势地位，快乐农夫以运营支撑为主要业务且未开拓其他同类客户，具有商业合理性；发行人与快乐农夫共用代收款公司符合商业逻辑；陈碧琴到快乐农夫工作系其自主选择的结果，陈碧琴不是发行人派驻快乐农夫的人员；运营支付费率符合商业逻辑；发行人与快乐农夫存在重叠供应商符合商业逻辑。

综合前述核查分析，保荐机构及申报会计师认为，快乐农夫具备对接优质推广渠道并扩大合作规模的能力，发行人与之合作开展运营支撑业务具备商业合理性；发行人与快乐农夫的合作模式和关系具有商业合理性、价格公允、符合行业惯例、不存在利益倾斜；快乐农夫与发行人不存在实质重于形式的关联关系；发行人与快乐农夫运营支撑合作中，相关推广素材由推广商自行制作；发行人推广成本完整，快乐农夫不存在为发行人产品进行导流的情形，快乐农夫不存在为发行人承担成本和费用的情形。

问题三及回复

3. 关于收入真实性和成本完整性

根据相关审核材料：

(1) 现场督导发现，报告期内，发行人存在单一支付账户向 2 个及以上用户账户充值的情况，其中 2020 年 1-6 月发行人 APP 客户端、H5 网站、快应用和运营支撑服务用户中单一支付账户向 2 个及以上用户账户充值的金额占比分别为 1.45%、11.17%、1.06%和 2.75%。2017 年至 2020 年 6 月发行人主要产品（包括 APP 客户端、快应用、H5）的全部用户中平均阅读时间间隔低于 1 分钟的用户数量合计为 970.9 万个。

(2) 发行人和快乐农夫存在报告期内存在共用第三方代收款公司的情况且相关代收款公司主要为快乐农夫员工或前员工设立，发行人应收快乐农夫的款项账期短于其他客户，运营支撑业务为快乐农夫的主要业务；同时，在现场督导中，快乐农夫导出的渠道用户流水中存在发行人用户的资金流水。

(3) 2020 年 1-6 月发行人快应用产品推广单价低于其他产品，发行人通过核查发行人自然用户增长数量不高，即得出发行人不存在体外支付成本的结论是否合理；同时，发行人渠道推广商中存在由发行人前员工或其亲属控制的情形。

(4) 发行人版权成本占比低于掌阅科技和宜搜科技。

请发行人：

(1) 进一步结合单一支付账户向 2 个及以上用户账户充值发生原因、平均阅读时间间隔低于 1 分钟用户行为合理性、中介机构相关 IT 审计情况等，补充披露发行人收入规模的合理性、上述情况对发行人收入真实性的影响。

回复：

1、发行人单一支付账户向 2 个及以上用户账户充值的原因

发行人在招股说明书第六节之“三、销售情况和主要客户”之“(一) 主要服务情况”之“1、主要服务的规模情况”之“(15) 一个账号给多个用户充值情

况”中披露如下内容：

发行人产品的主要充值渠道为微信财付通、支付宝、现在支付、爱贝支付、易联支付（该 5 个充值渠道的充值金额占总充值金额的比例超过 95%），其中仅直接对接微信财付通的第三方交易流水提供了完整的加密后的用户标识，其余渠道交易流水未提供完整加密后的用户标识，故能够且仅能够对通过微信财付通进行充值用户进行充值账户和用户账户的匹配，以核查单一充值账户向用户账户充值的情况。

基于上述匹配逻辑，报告期内，单一支付账户向 2 个及以上用户账户充值的情况如下：

单位：个、万元、百万看点

2020 年									
产品形态	单一充值账户对应的用户账户数	充值账户数		用户账户数		充值金额		消费充值看点数	
		数量	占比	数量	占比	金额	占比	数量	占比
APP 客户端	2-10 个	42,786	0.34%	86,960	0.58%	1,294.70	0.78%	1,115.81	0.81%
	11-30 个	20	0.00%	303	0.00%	1.43	0.00%	1.33	0.00%
	31-50 个	3	0.00%	97	0.00%	0.39	0.00%	0.33	0.00%
	50 个以上	3	0.00%	248	0.00%	0.49	0.00%	0.03	0.00%
	合计	42,812	0.34%	87,608	0.59%	1,297.01	0.79%	1,117.50	0.81%
H5	2-10 个	5,703	0.05%	13,151	0.09%	242.05	0.15%	224.27	0.16%
	11-30 个	4	0.00%	47	0.00%	0.40	0.00%	0.40	0.00%
	31-50 个	-	-	-	-	-	-	-	-
	50 个以上	-	-	-	-	-	-	-	-
	合计	5,707	0.05%	13,198	0.09%	242.44	0.15%	224.67	0.16%
快应用	2-10 个	86,947	0.70%	174,734	1.17%	2,290.83	1.39%	1,953.87	1.42%
	11-30 个	6	0.00%	95	0.00%	0.08	0.00%	0.07	0.00%
	31-50 个	2	0.00%	84	0.00%	0.03	0.00%	0.01	0.00%
	50 个以上	4	0.00%	286	0.00%	0.17	0.00%	0.08	0.00%
	合计	86,959	0.70%	175,199	1.17%	2,291.12	1.39%	1,954.03	1.42%
运营支撑服务	2-10 个	240,203	7.29%	537,800	3.67%	7,217.40	4.06%	6,723.53	4.39%
	11-30 个	70	0.00%	878	0.01%	8.48	0.00%	7.77	0.01%
	31-50 个	-	-	-	-	-	-	-	-
	50 个以上	-	-	-	-	-	-	-	-
	合计	240,273	7.29%	538,678	3.68%	7,225.87	4.06%	6,731.30	4.39%
2019 年									

产品形态	单一充值账户对应的用户账户数	充值账户数		用户账户数		充值金额		消费充值看点数	
		数量	占比	数量	占比	金额	占比	数量	占比
APP 客户端	2-10个	50,708	0.76%	104,458	1.12%	1,222.31	1.41%	1,110.12	1.37%
	11-30个	34	0.00%	537	0.01%	0.77	0.00%	0.50	0.00%
	31-50个	3	0.00%	109	0.00%	0.29	0.00%	0.23	0.00%
	50个以上	1	0.00%	57	0.00%	0.05	0.00%	-	-
	合计	50,746	0.76%	105,161	1.12%	1,223.42	1.41%	1,110.86	1.38%
H5	2-10个	32,553	0.49%	70,435	0.75%	747.21	0.86%	967.84	1.20%
	11-30个	7	0.00%	80	0.00%	0.69	0.00%	0.75	0.00%
	31-50个	-	-	-	-	-	-	-	-
	50个以上	-	-	-	-	-	-	-	-
	合计	32,560	0.49%	70,515	0.75%	747.90	0.86%	968.59	1.20%
快应用	2-10个	8,845	0.13%	18,527	0.20%	221.30	0.26%	214.66	0.27%
	11-30个	11	0.00%	238	0.00%	0.65	0.00%	0.62	0.00%
	31-50个	2	0.00%	68	0.00%	0.29	0.00%	0.28	0.00%
	50个以上	16	0.00%	5,754	0.06%	22.86	0.03%	22.68	0.03%
	合计	8,874	0.13%	24,587	0.26%	245.09	0.28%	238.24	0.30%
运营 支撑 服务	2-10个	113,930	3.30%	238,731	1.98%	2,173.73	1.98%	1,822.21	1.96%
	11-30个	6	0.00%	87	0.00%	0.71	0.00%	0.58	0.00%
	31-50个	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
	50个以上	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
	合计	113,936	3.30%	238,818	1.99%	2,174.44	1.98%	1,822.79	1.96%
2018年									
产品形态	单一充值账户对应的用户账户数	充值账户数		用户账户数		充值金额		消费充值看点数	
		数量	占比	数量	占比	金额	占比	数量	占比
APP 客户端	2-10个	29,544	0.60%	60,599	1.05%	753.62	1.51%	709.39	1.58%
	11-30个	9	0.00%	137	0.00%	0.20	0.00%	0.11	0.00%
	31-50个	-	-	-	-	-	-	-	-
	50个以上	1	0.00%	72	0.00%	0.08	0.00%	0.07	0.00%
	合计	29,554	0.60%	60,808	1.05%	753.90	1.51%	709.56	1.58%
H5	2-10个	128,612	2.59%	281,237	4.86%	2,147.19	4.29%	1,839.36	4.09%
	11-30个	6	0.00%	68	0.00%	0.70	0.00%	0.57	0.00%
	31-50个	-	-	-	-	-	-	-	-
	50个以上	-	-	-	-	-	-	-	-
	合计	128,618	2.59%	281,305	4.86%	2,147.88	4.30%	1,839.93	4.09%
运营 支撑	2-10个	137,800	2.49%	281,122	5.07%	1,288.30	4.35%	851.82	4.08%
	11-30个	11	0.00%	127	0.00%	0.47	0.00%	0.16	0.00%

31-50 个	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
50 个以上	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
合计	137,811	2.49%	281,249	5.07%	1,288.77	4.35%	851.98	4.08%

注：对于上述占比，APP 客户端、H5 和快应用为占当期发行人自有书库数字阅读业务指标的比例，运营支撑服务为占运营支撑业务对应指标的比例，其中充值账户数占比为占可以统计到充值账户明细的充值渠道对应账户总量的比例。

①一个充值账户对应多个用户账户的主要原因

如上表所示，各产品均存在少量的一个充值账户对应多个用户账户的情形，具体原因如下：

A、由于发行人采取的是产品矩阵的经营策略，因此存在部分用户同时使用发行人多个产品的情况（如既使用快看小说，又使用小说阅读吧，或又使用华为阅读等）。而在这种情况下，一个用户会拥有多个 UID，而其通过财付通账户在几个产品中分别支付时，就会出现同一账户给多个 UID 充值的情况；

B、由于用户通过不同公众号进入并使用发行人 H5 网站产品阅读不同书籍的时候（微信会分配不同的 openID），会被标注不同的 UID。而在这种情况下，用户通过财付通账户在几个公众号中分别支付时，就会出现同一账户给多个 UID 充值的情况；

C、由于用户更换手机、手机卡或手机号码后变更绑定信息，会被标注成不同的 UID，若其使用同一个微信号通过财付通充值，就会出现同一账户给多个 UID 充值的情况。

因此，发行人用户中一个充值账户给多个用户充值具有一定的合理性。

对于上表列示的各产品或服务中一个充值账户给超过 50 名用户进行充值的情况，APP 客户端在 2018 年存在 1 个、2019 年存在 1 个、2020 年存在 3 个单个充值账户给超过 50 名用户进行充值的情况（为发行人的测试账号），合计充值金额 0.62 万元，不构成实质影响；H5 和运营支撑服务在报告期内不存在一个充值账户给超过 50 名用户进行充值的情况；仅快应用产品在 2019 年一个充值账户给超过 50 名用户进行充值的情形相对较多，故对其作进一步的分析，具体参见下文，2020 年存 4 个充值账户给超过 50 名用户进行充值的情形，该账户为发行人的测试账户，充值金额仅为 0.17 万元，不构成实质影响。

②快应用 2019 年一个充值账户给多个用户进行充值的情况

2019 年，快应用存在 16 个充值账户给超过 50 名用户进行充值的情况，主要有两类情形：

A、2 个账号（账号 1：oo8s252NbxZXnn7U8OexX9V-PW8s、账号 2：oHRV_1Xt48kdsixNYgGrtGooHHEA）为发行人的测试账户，相关测试金额为 3,262.02 元，相关金额均按照公司管理制度进行相应账务处理。在实际测试过程中，发行人会模拟用户充值、消费流程，因此不可避免地会出现费用支出。为了扩大测试覆盖面，发现各种可能存在的问题，发行人会陆续购进各种型号的手机，使得快应用账号 ID 较多。由于公司可用于测试的财付通支付账号数量有限，所有的测试用户 ID 在支付时使用了上述两个财付通支付号，因此才出现了这两个支付号为不同的用户 ID 进行充值的问题。

B、14 个账号隶属于发行人推广商 A 和推广商 B（二者为同一控制下公司），该 14 个账号在 2019 年的具体情况如下：

财付通账号 ID	对应快应用用户 ID 个数	前后两次充值时间间隔小于 1 分钟的订单数占比	充值金额（元）
oHRV_1aer8f2k5kqgDHnO7ozq_Og	2,013	76.54%	85,130
ogKW3s1WvmH8ql6AASmcQe3GKaps	1,340	78.66%	52,700
oo8s25wkVagyauRn6KNf12hCz7Q8	474	77.00%	18,880
of3j85g7tiDbkZbPyr0cQZcPZM	321	77.88%	12,750
ogKW3s51kmj6qWx_-ucpOn-o7B2Y	317	91.48%	12,170
oHRV_1VlOnDN5FQFmkV4-qhLIHKc	314	93.63%	12,400
oHRV_1RHUHwTtgG6z1YR_PYR2d0w	180	91.67%	6,800
oHbOd1dKp5Xf_L1iXZvob4jvMgaE	168	92.26%	6,540
ogKW3s_Fe0wo0levBsFyp2PI16sQ	104	83.65%	4,120
of3j85pmNWP46WErZlkPI4zDJfPQ	100	96.00%	3,900
oHRV_1QnPiMuFRpLzAHyVRd2_1fo	94	76.60%	3,800
of3j85prdMMnqaLoi8a_IBsrDdPg	78	89.74%	2,980
oo8s25_mnHK6AOassUOyOzLpLcmI	71	71.83%	2,850
ogKW3swL2E1WCgt7OFAPEnUoGeoI	57	47.37%	2,450
充值金额合计	-	-	227,470

注：前后两次充值时间间隔小于 1 分钟的订单数占比的计算方式为每一财付通账户 ID 下两次充值时间间隔小于 1 分钟的订单数占该账户 ID 总订单数量的比例。

通过对上述 14 个账户前后两次充值时间间隔小于 1 分钟的订单数的占比分析以及综合考虑剔除上述异常充值之后，其无法满足发行人对渠道推广商的 ROI（即投入回收率=当日新增用户充值金额/当日投放累计消耗金额）考核指标。如果出现连续投放不达标的情况，会降低该合作代理商的投放预算，甚至终止投放合作。因此，在此考核机制的压力下，该投放代理商有动机进行部分量的充值，以保证当天 ROI 达标，进而维持商业代理合作的长久性。

从两家代理商 2019 年 8 月-12 月的投入回收来看，扣除异常订单后，当日 ROI 没有达到发行人的标准。如果把异常订单金额统计在内，则略高于考核标准。

这两家代理商发生的异常订单总量为 5,631 笔，其中发生在新用户注册首日的订单数为 5,630 笔，仅有一笔订单不是发生在新用户注册首日（该用户 ID 为：51967756，注册时间是 2019 年 11 月 19 日，充值时间是 2019 年 11 月 23 日）。几乎所有异常订单都发生在新用户注册首日的特征，也与发行人对代理商进行 ROI 考核的标准相吻合。

而且，这 5,631 笔异常订单关联的用户在首次充值之后在 2019 年全年均没有产生第二次充值，二充率（用户自注册之日起至 2019 年 12 月 31 日发生二次及以上充值的用户数/总充值用户数）为 0.00%。按照行业通常做法以及发行人考核要求，只考核当天 ROI，不考核后续充值，因此，这两家代理商只在用户注册首日操作了一次充值，而没有进行后续充值。这两家代理商带来的其余付费用户数与发行人主要投放代理商北京云锐国际二充率相接近，表明其余付费用户为真实用户。

发行人后来认为来源于该两家渠道推广商的用户后续充值情况较差，于 2019 年 12 月停止了与两家公司的合作。

如上所述，该两家公司的异常账户的累计充值金额仅为 22.75 万元，占比极小，对发行人不构成实质影响。

此外，由于可比公司均未公开披露一个充值账户向多个用户充值的数据，亦不存在行业数据，因此无法进行对比分析。

综上，发行人各产品一个充值账户对应多个用户账户具有合理性，报告期内

各产品一个充值账户给超过 50 名用户进行充值的合计充值金额极小，对发行人的收入不构成实质影响，快应用产品 2019 年一个充值账户给超过 50 个用户进行充值的情况相对较多具有客观原因。保荐机构及申报会计师认为发行人自有产品和运营支撑服务的用户行为不存在异常，不存在自充值的情形。

2、平均阅读时间间隔低于 1 分钟用户行为合理性

因用户阅读时长在发行人的业务开展中非重点关注指标，且记录存储该指标数据会占用较多的 IT 资源，故发行人系统中未统计用户阅读时长，因此根据用户每次消费行为的间隔计算其阅读时间，具体算法为以每个小时为计量单位，取每个小时内用户的首次开始消费时间 T1，和每个小时内的最后一次消费时间 T2，以及在这个小时之内的阅读章节数 Q（需要 Q>1），则当前小时内该用户的平均阅读间隔时长=(T2-T1)/(Q-1)，再将该用户各个小时的平均阅读间隔时长计算平均值，得出该用户的平均阅读时间间隔。

发行人在招股说明书第六节之“三、销售情况和主要客户”之“(一)主要服务情况”之“1、主要服务的规模情况”之“(12)各主要产品用户的平均阅读时间间隔情况”中披露如下内容：

①发行人自有产品全部用户（含免费用户）单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟的情况分析

A、平均阅读时间间隔小于 1 分钟的情况

通过对 2018 年至 2020 年发行人主要产品（包括 APP 客户端、快应用、H5）的全部用户（含免费用户）消费记录（含消费活动赠送看点）进行检查，各产品平均阅读时间间隔低于 1 分钟的用户数量及消费看点数的情况如下：

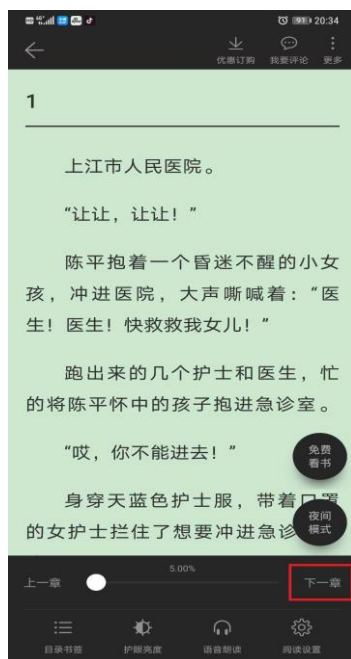
各产品全部用户（含免费用户和预加载章节）			
产品形态	用户数量（万个）	平均阅读时间间隔	消费看点数（百万看点）
APP 客户端	295.62	小于 1 分钟	3,324.74
H5	150.00	小于 1 分钟	2,836.30
快应用	757.48	小于 1 分钟	13,208.68
合计	1,203.10		19,369.72

上述数据产生的主要原因包括四个方面，第一是纯免费用户（不贡献收入）

消费活动赠送看点行为，其消耗赠送看点浏览部分书籍付费章节；第二是预加载的方式下载付费章节时批量下载导致；第三是部分用户在有网络的时候通过操作页面连续点击“下一章”将书籍内容缓存到手机中所致；第四是发行人部分书籍章节字数较短，尤其是爆款书章节字数相比其他书籍会短，对于阅读速度较快的用户会出现平均阅读时间间隔短于 1 分钟的情况。

预加载是对于发行人产品，用户在阅读过程中，为防止用户阅读后续章节出现卡顿，会提前预加载后续章节内容，在消费记录会体现为同一秒钟生成进行两次消费记录，预加载在行业内是常见操作，同行业可比产品也存在预加载情形，该种情况会对用户的平均阅读时间间隔产生极端影响，即一秒内连续消费两次，无法客观反映某一用户真实的平均阅读时间间隔。

通过操作页面连续点击“下一章”翻章是发行人应用中的功能，通过这样的操作可以将相关章节购买并下载到用户手机中。一般进行类似操作的有两种可能性：其一，因为发行人的所有赠送看点（包含充值赠送看点和活动赠送看点）均有有效期（一般为 5-7 天），过了有效期则赠送看点失效，所以部分用户在获取赠送看点（尤其是充值赠送看点）后或赠送看点即将失效前，会批量下载一部分章节的书籍集中消耗赠送看点；其二，因为连续阅读需要联网并消耗流量，因此部分用户会在有 WIFI 或有信号的时候连续下载部分章节（如在飞机起飞前、在进入无手机信号的工作环境前、以节省流量为目的在离开 WIFI 网络连接状态前等）。上述两种情况会导致用户的连续密集消费记录，致使计算出的平均阅读时间间隔小于 1 分钟，一般小于 3 秒钟。尤其是快应用产品，因为快应用系统无批量下载功能，只能通过手动操作连续点击“下一章”将书籍下载缓存到手机中。具体示例如下：



目前系统设定在点击“下一章”后菜单页面会消失，需要重新点击页面中心位置唤起菜单功能再点击“下一章”（所需时间大概在 1-3 秒之间）；但在之前的版本中，点击“下一章”后菜单页面不会自动消失，因此用户可以在一秒钟之内连续点击“下一章”（1 秒钟内可点击多次“下一章”）。

对于上述统计数据，首先扣除纯免费用户后，具体情况如下：

各产品全部用户（不含免费用户）				
产品形态	用户数量 (万个)	平均阅读时间 间隔	消费看点数 (百万看点)	占消费看点数的比例
APP 客户端	71.3	小于 1 分钟	2,832.50	0.61%
H5	28.22	小于 1 分钟	907.28	0.19%
快应用	87	小于 1 分钟	7,463.25	1.60%
合计	186.52		11,203.03	

在此基础上，再去除预加载数据影响（剔除 1 秒钟内连续消费两条记录中的第二条记录，1 秒钟内如果出现 3 条以上消费记录则不剔除，因为目前预加载章节只剔除第二条记录，第一条记录保留，导致目前统计的数据仍然偏大）和连续点击“下一章”的消费记录（如果两条消费记录间隔大于 1 秒，但小于 3 秒，认为是手工点击“下一章”，则剔除后面的消费记录），平均阅读时间间隔时长低于 1 分钟的用户数量及看点数的情况如下：

各产品全部用户（不含预加载章节、不含手动点击“下一章”）

产品形态	用户数量 (万个)	平均阅读时间 间隔	消费看点数 (百万看点)	占消费看点数的比例
APP 客户端	42.21	小于 1 分钟	1,203.98	0.26%
H5	25.74	小于 1 分钟	830.82	0.18%
快应用	38.90	小于 1 分钟	1,776.64	0.38%
合计	106.85		3,811.44	

根据上表计算,各个产品单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟的用户平均人均消费金额分别为 19.04 元/人、21.54 元/人和 30.48 元/人(消费金额按照消费看点数乘以平均看点单价计算得出,平均看点单价为看点模式下确认的收入除以消耗的充值看点及分摊的赠送看点),远低于发行人单个付费用户的平均消费金额 90 元左右,上述用户首先是阅读速度较快的用户,其次是连续点击“下一章”的用户,但没有包含在我们的剔除条件中(如 1 秒钟连续下载 3 章及以上的用户,点击“下一章”花费时间超过 3 秒钟的用户),再次是根据预加载剔除规则保留的第一条消费记录消费看点,综合来看,上述用户消耗看点数占报告期全部消耗看点的比例极低,同时上述用户人均消费金额远低于发行人单个付费用户的平均消费金额,故上述用户是机器刷单用户或自充值用户的可能性极低。

B、分阶段统计相关数据

发行人各产品全部用户的平均阅读时间间隔为 3-4 分钟,但对于重度阅读用户或者阅读速度较快的用户而言,平均阅读时间间隔低于 1 分钟是正常情形。此外,上述算法并未剔除之前版本中可以 1 秒钟内连续点击“下一章”三次以上的情况。基于此,保荐机构及 IT 审计机构去除预加载及点击“下一章”数据影响后,按照小于 1.2 秒(0.02 分钟)、31 秒(0.52 分钟)、45 秒(0.75 分钟)以及 60 秒(1 分钟)四个梯度做进一步分析,对各主要产品付费用户的充值和消费金额进行分析,具体如下:

产品	单章平均阅读时间间隔	用户数 (万人)	消费看点 数(含充值 赠送、活动 赠送)(百 万看点)	消费金额 (万元)	占报告期 总消费看点 比例
APP 客 户端	小于 0.02 分钟(1.2 秒)	0.0065	0.25	0.17	0.000%
	小于 0.52 分钟(31 秒)	12.62	184.55	123.18	0.039%
	小于 0.75 分钟(45 秒)	23.23	477.12	318.45	0.102%

	小于 1 分钟（60 秒）	42.21	1203.98	803.59	0.258%
H5	小于 0.02 分钟（1.2 秒）	0.0135	0.55	0.37	0.000%
	小于 0.52 分钟（31 秒）	1.72	32.33	21.58	0.007%
	小于 0.75 分钟（45 秒）	7.35	178.61	119.21	0.038%
	小于 1 分钟（60 秒）	25.74	830.82	554.53	0.178%
快应用	小于 0.02 分钟（1.2 秒）	0.0004	0.0026	0.00	0.000%
	小于 0.52 分钟（31 秒）	5.08	105.27	70.26	0.023%
	小于 0.75 分钟（45 秒）	14.9	488.85	326.28	0.105%
	小于 1 分钟（60 秒）	38.9	1776.64	1,185.81	0.380%

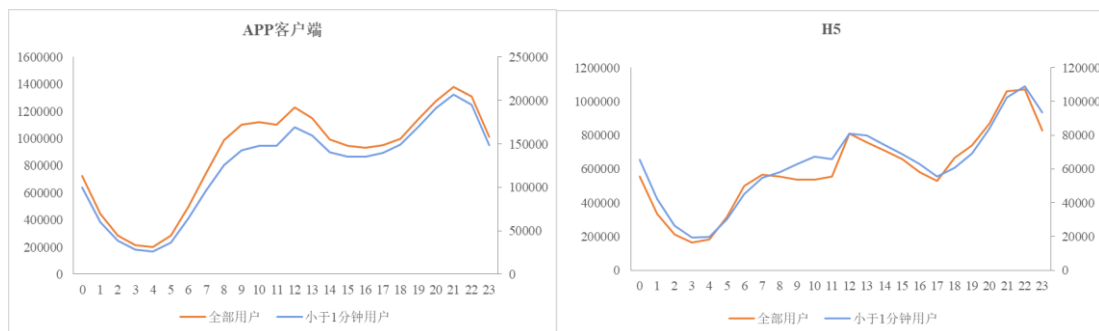
注：消费金额为按照消费看点数乘以平均看点单价计算得出。间隔较长区间的统计数据包含间隔较短区间的统计数据，如小于 1 分钟的统计数据包含小于 0.75 分钟、小于 0.52 分钟和小于 0.02 分钟的数据。

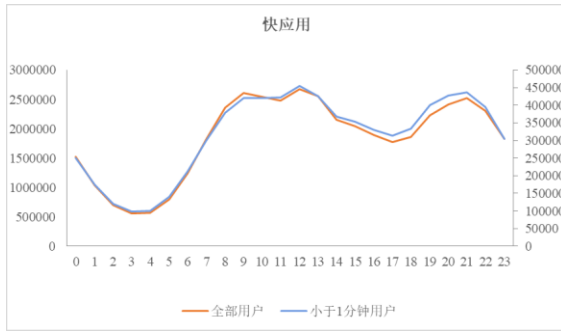
如上表所示，发行人 APP 客户端产品、H5 网站和快应用单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟的用户消费金额占对应产品用户中消费看点的比例分别为 0.258%、0.178% 以及 0.380%，其中平均阅读时间间隔小于 0.75 分钟的用户消费看点占对应产品用户中消费看点的比例分别为 0.102%、0.038% 以及 0.105%，占比极小。如认定平均阅读时间间隔小于 31 秒为异常，APP 客户端产品、H5 网站和快应用中此类用户的消费看点分别为 184.55 百万看点、32.33 百万看点和 105.27 百万看点，占对应产品总消耗看点的比例仅为 0.039%、0.007% 和 0.023%，占比极小，不构成实质影响，且存在相关正常消费行为的可能（老版本可以连续点击“下一章”等）。

C、对于单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的整体行为分析

a、用户注册时间分布

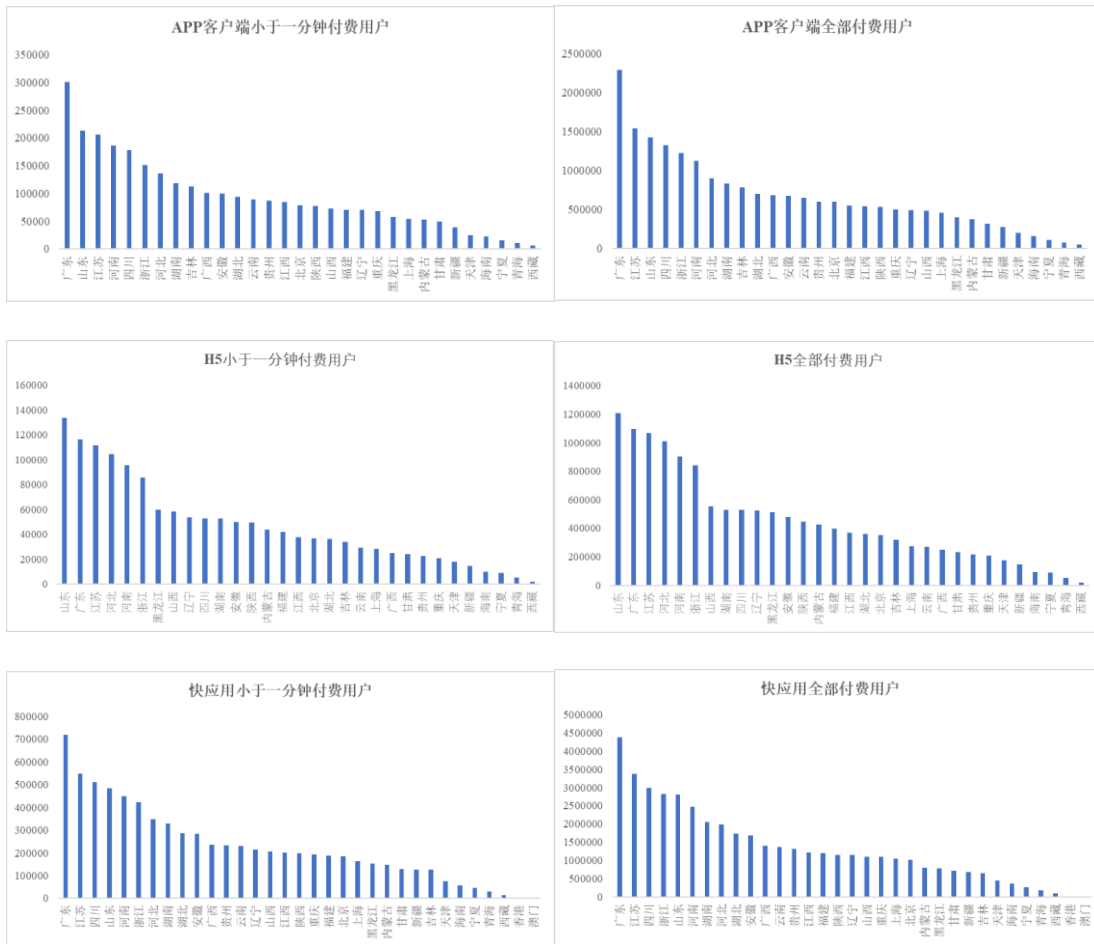
对于平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的注册时间和相应产品全部用户的注册时间分布情况如下：





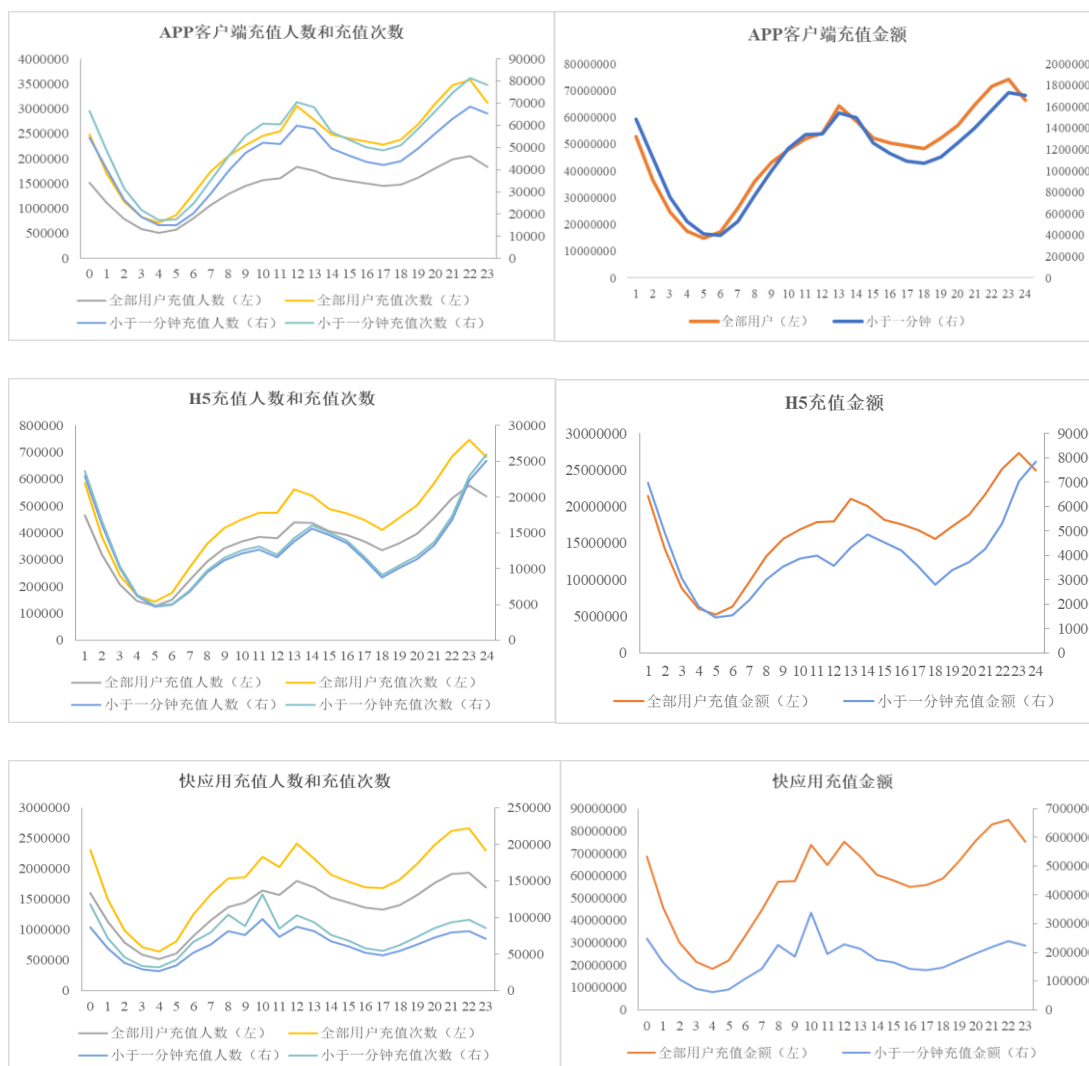
由上可知，平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的注册时间和相应产品全部用户的注册时间分布高度相似，不存在异常。

b、消费用户地域分布



由上可知，平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的地域分布和相应产品全部用户的地域分布高度相似，不存在异常，且不存在地域集中的情况。

c、充值 24 小时分布



由上可知，平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的充值人数、充值次数、充值金额分布和相应产品全部用户的分布高度相似，不存在异常。

综上，保荐机构及申报会计师认为发行人各个产品的用户行为不存在异常，不存在自充值的情形。

②运营支撑服务全部用户（含免费用户）单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟的情况分析

A、单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟的情况

通过对 2018 年 6 月至 2020 年 12 月运营支撑服务的全部用户（含免费用户）消费记录（含消费活动赠送看点）进行检查，各产品平均阅读时间间隔时长低于 1 分钟的用户数量及消费看点数的情况如下：

运营支撑服务全部用户（含免费用户）			
产品形态	用户数量（万个）	平均阅读时间间隔	消费看点数（百万看点）
运营支撑服务	187.42	小于1分钟	3,640.72

上述数据产生的主要原因包括三个方面，第一是纯免费用户（不贡献收入）消费活动赠送看点行为，其消耗赠送看点浏览部分书籍付费章节；第二是部分用户在有网络的时候通过操作页面连续点击“下一章”将书籍内容缓存到手机中所致；第三是发行人部分书籍章节字数较短，尤其是爆款书章节字数相比其他书籍会短，对于阅读速度较快的用户会出现平均阅读时间间隔短于1分钟的情况。与发行人自有产品相比，运营支撑服务不存在预加载章节的情形。

对于上述统计数据，扣除纯免费用户后，具体情况如下：

运营支撑服务全部用户（不含免费用户）				
产品形态	用户数量（万个）	平均阅读时间间隔	消费看点数（百万看点）	占消费看点数的比例
运营支撑服务	74.28	小于1分钟	2,983.70	0.51%

在此基础上，再去除连续点击“下一章”的消费记录（如果两条消费记录间隔大于1秒，但小于3秒，认为是手工点击“下一章”，则剔除后面的消费记录），平均阅读时间间隔时长低于1分钟的用户数量及看点数的情况如下：

运营支撑服务全部用户（不含手动点击“下一章”）				
产品形态	用户数量（万个）	平均阅读时间间隔	消费看点数（百万看点）	占消费看点数的比例
运营支撑服务	73.21	小于1分钟	2,850.95	0.49%

根据上表计算，运营支撑服务平均阅读时间间隔小于1分钟的用户平均人均消费金额分别为**26.40元/人**（消费金额按照消费看点数乘以平均看点单价计算得出），远低于运营支撑服务单个付费用户的平均消费金额（90-100元），此外，上述用户消耗看点数占报告期全部消耗看点的比例极低，上述用户是机器刷单用户或自充值用户的可能性极低。

B、分阶段统计相关数据

运营支撑服务全量用户的平均阅读时间间隔约为3-4分钟，但对于重度阅读用户或者阅读速度较快的用户而言，平均阅读时间间隔低于1分钟是正常情形。

基于此，保荐机构及 IT 审计机构按照小于 1.2 秒（0.02 分钟）、31 秒（0.52 分钟）、45 秒（0.75 分钟）以及 60 秒（1 分钟）四个梯度做进一步分析，对运营支撑服务付费用户的充值和消费金额进行分析，具体如下：

产品	单章平均阅读时间间隔	用户数 (万人)	消费看点 数(含充值 赠送、活动 赠送)(百 万看点)	消费金额 (万元)	占 2018 年 6 月 至 2020 年 12 月该服务总消 费看点比例
运营支 撑服务	小于 0.02 分钟（1.2 秒）	0.0002	0.0197	0.01	0.00%
	小于 0.52 分钟（31 秒）	13.83	238.92	161.95	0.04%
	小于 0.75 分钟（45 秒）	33.41	910.01	616.83	0.16%
	小于 1 分钟（60 秒）	73.21	2,850.95	1,932.45	0.49%

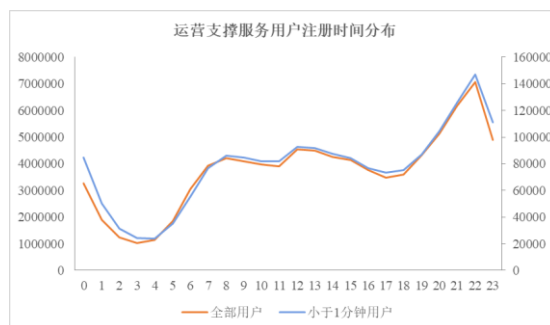
注：消费金额为按照消费看点数乘以平均看点单价计算得出。小于 1 分钟的统计数据包含小于 0.75 分钟、0.52 分钟和 0.02 分钟的所有区间。

如上表所示，运营支撑服务单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟的用户消费金额占对应该产品用户中消费看点的比例为 **0.49%**，其中平均阅读时间间隔小于 0.75 分钟的用户消费看点占对应产品用户中消费看点的比例为 0.164%，占比极小。如认定平均阅读时间间隔小于 31 秒为异常，运营支撑服务中此类用户的消费看点为 **238.92 百万看点**，占对应该产品总消耗看点的比例仅为 **0.04%**，占比极小，不构成实质影响。

C、对于单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的整体行为分析

a、用户注册时间分布

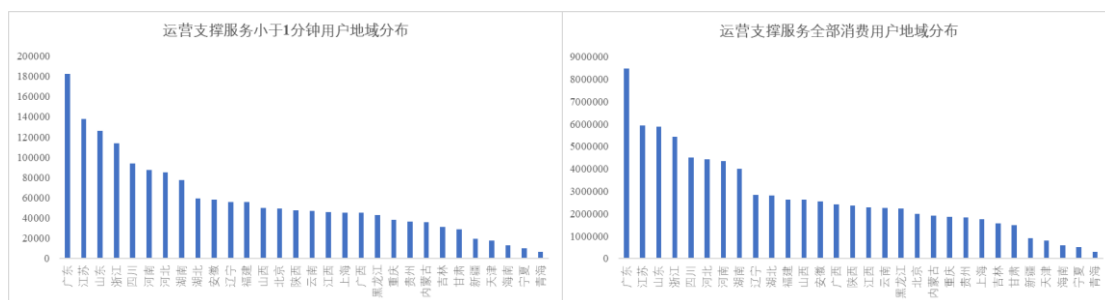
对于平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的注册时间和相应产品全部用户的注册时间分布情况如下：



由上可知，平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的注册时间和相应产品全部用

户的注册时间分布高度相似，不存在异常。

b、消费用户地域分布



由上可知，平均阅读时间间隔小于 1 分钟用户的地域分布和相应产品全部用户的地域分布高度相似，不存在异常，且不存在地域集中的情况。

此外，由于可比公司均未公开披露用户平均阅读时间间隔小于 1 分钟的数据，亦不存在行业数据，因此无法进行对比分析。综上，保荐机构及申报会计师认为发行人自有产品和运营支撑服务的用户行为不存在异常，不存在自充值的情形。

3、同时存在平均阅读时间间隔低于 1 分钟和一个充值账户对应多个用户账户情形的用户的消费占比极低

发行人在招股说明书第六节之“三、销售情况和主要客户”之“(一) 主要服务情况”之“1、主要服务的规模情况”中补充披露如下内容：

对于同时存在平均阅读时间间隔低于 1 分钟和一个充值账户对应多个用户账户情形的用户，其消费情况如下：

产品	单章平均阅读时间间隔	用户数 (万人)	消费看点 数(含充值 赠送、活动 赠送)(百 万看点)	消费金额 (万元)	占报告期 总消费看点 比例
APP 客 户端	小于 0.02 分钟 (1.2 秒)	0.0001	0.003	0.00	0.000%
	小于 0.52 分钟 (31 秒)	0.2	5.06	3.38	0.001%
	小于 0.75 分钟 (45 秒)	0.33	11.15	7.44	0.002%
	小于 1 分钟 (60 秒)	0.55	24.71	16.49	0.005%
H5	小于 0.02 分钟 (1.2 秒)	0.0001	0.018	0.01	0.000%
	小于 0.52 分钟 (31 秒)	0.06	2.41	1.61	0.001%

	小于 0.75 分钟（45 秒）	0.36	14.32	9.56	0.003%
	小于 1 分钟（60 秒）	1.26	57.62	38.46	0.012%
快应用	小于 0.02 分钟（1.2 秒）	-	-	-	0.000%
	小于 0.52 分钟（31 秒）	0.08	1.7	1.13	0.000%
	小于 0.75 分钟（45 秒）	0.25	9.11	6.08	0.002%
	小于 1 分钟（60 秒）	0.64	37.1	24.76	0.008%
运营支撑服务	小于 0.02 分钟（1.2 秒）	-	-	-	-
	小于 0.52 分钟（31 秒）	0.73	10.44	7.08	0.002%
	小于 0.75 分钟（45 秒）	1.37	33.96	23.02	0.006%
	小于 1 分钟（60 秒）	2.68	107.78	73.05	0.018%

注：APP 客户端、H5 和快应用占报告期总消费看点比例为占自有书库总消费看点的比例，运营支撑服务为占该业务总消耗看点比例。

如上表所示，APP 客户端、H5、快应用和运营支撑服务中同时存在平均阅读时间间隔低于 1 分钟和一个充值账户对应多个用户账户情形的用户数量极少，其消费看点数极少。

4、中介机构相关 IT 审计情况

发行人在招股说明书第六节之“三、销售情况和主要客户”之“(一) 主要服务情况”之“1、主要服务的规模情况”中补充披露如下内容：

(22) 中介机构相关 IT 审计情况

发行人聘请了大华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大华”）、保荐机构聘请的安永(中国)企业咨询有限公司（以下简称“安永”）对发行人报告期内的信息系统和主要数据指标进行了 IT 审计，经 IT 审计，双方团队均认为发行人信息系统的总体控制情况良好，各项指标不存在明显异常情形。

①IT 审计的开展情况、审计范围、审计方法

两家 IT 审计机构的审计范围、方法、数据获取方式、分析的指标情况如下：

项目	大华	安永
审计范围	核查对象：点众科技各阅读平台的主要财务和业务指标，以及支持发行人业务开展的信息系统基础设施等。 核查期间：2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日止。	
审计方法	本次信息系统专项核查方法是基于合理的专项核查程序来获取专	对信息系统在公司治理层面的胜任能力、战略规划、组织架构、权责分工、人力资源及内部审计控

	项核查证据。在专项核查过程中，我们执行了关键用户访谈、资料审阅、系统核查、程序代码审查、接口验证、穿行核查以及抽样数据核对等专项核查方法。	制的检查，过程层面的一般控制检查及应用控制检查，以及实际业务发生相关业务及财务数据的完整性、准确性的核查和趋势分析
数据获取方式	公司内部服务器口径数据由 IT 审计机构编写逻辑脚本运行获取 第三方平台友盟口径数据由 IT 审计机构在其平台上进行查询	
分析指标	<ul style="list-style-type: none"> • 新增用户数据 • 用户留存数据 • 活跃用户数据 • 累计注册用户数据 • 用户 24 小时启动量和访问量数据 • 访问用户数 • 新增注册用户生命周期 • CDN 流量 • 用户充值数据真实性 • 用户 ARPU 和 ARPPU • 用户付费转化率 • 用户充值时点分布 • 重点用户充值金额 • 第三方支付渠道分布 • 用户充值频次 • 看点的获取、充值消耗比、赠送时点分布、消耗时点分布 • 重点书籍用户消费数据 • 获客成本 • 运营支撑收入真实性等 	<ul style="list-style-type: none"> • 各产品新增用户数据 • 服务器新增用户数据与第三方统计数据的交叉比对 • 推广安装与推广费的比对 • 充值次数和充值金额 • 各产品充值金额排名前 1,000 的用户充值行为 • 财务数据的真实完整性 • 看点的充值数量、消耗数量 • 分渠道的推广金额占比，以及业务数据和财务数据的对比 • 活跃用户数据（整体及分产品） • 访问用户数（整体及分产品） • 每月付费用户平均阅读章节数（整体及分产品） • 用户每月访问次数及使用时长（整体及分产品） • 月均次日七日三十日留存率（整体及分产品） • 注册用户地域分布（整体及分产品） • 用户注册及充值时间分布 • 新注册用户 IP 集中情况 • 同一用户使用两种及以上产品情况 • 全量安装与投放推广安装变化（整体及分产品） • 推广投放总费用变化趋势（整体及分产品） • 推广单价分析 • IT 资源费用 • 收入变化及与推广成本、月充值用户数、月活数量的匹配 • 每月充值次数及人均充值消费金额 • 充值用户与新增及活跃用户占比情况 • 每月充值消费比 • 不同版权采购模式下的采购成本、采购数量和平均采购成本 • 不同消费模式下的充值金额及次数、消费金额及次数、单次充值金额和单次消费金额 • 充值记录真实准确性分析，对服务器充值流水与第三方充值流水进行比对校验

		<ul style="list-style-type: none"> • 自有书库业务及运营支撑业务各前 10,000 大充值用户 IMEI、IP、MAC 地址集中度情况 • 自有书库业务及运营支撑业务各前 10,000 大充值用户是否存在长时间未使用的僵尸用户及具体情况 • 各产品前 5 万大消费用户（仅限付费用户）平均阅读时间间隔情况 • 新增充值用户的手机号段集中情况 • 注册/充值激增时间段的每秒注册/充值用户情况 • 一个账号给多个用户充值情况 • 是否存在非活跃用户多次/大额充值后快速集中消耗的情形
--	--	---

②IT 审计对发行人信息系统的核查意见

经大华 IT 审计对发行人信息系统的核查，其认为点众科技的信息系统一般管理层面涵盖了公司的各类信息系统，运行是有效的，另外点众科技信息系统应用层面能够支持现阶段公司业务开展，同时对于业务数据的记录能够支持外部审计的数据需求，可以保证信息系统用户及业务数据的真实性、准确性和有效性。由于公司授权访问体系管理较为严格，尤其是可以通过录像追溯员工对服务器的操作，因此从根本上杜绝了内部员工舞弊的可能，报告期内亦未发现重大异常事故。此外，大华 IT 审计没有发现由于信息系统管理缺陷直接导致的财务错报事件。

安永 IT 审计对发行人的后台管理系统、CP 结算系统、用友 U8 系统和公司的主要产品进行了核查，相关系统的变更管理、访问管理和运维管理均未见异常。

控制点描述	核查内容	结论
变更管理	1.程序变更和授权 2.程序变更开发和测试 3.程序变更上线审批 4.程序变更监测 5.程序变更管理流程职责分离	未发现异常
访问管理	1.安全参数 2.用户账号管理-特权用户的访问 3.用户账号管理-用户创建和权限变更 4.用户账号管理-用户删除/管理 5.用户账号管理-定期的用户验证 6.用户账号管理-监测用户访问	未发现异常

	7.物理安全 8.职责分离 9.数据修改审批和授权	
运维管理	1.备份检查 2.备份介质的保存 3.备份恢复测试 4.后台作业的变更和监控 5.问题和事件管理	未发现异常

对信息系统的应用控制层面，安永 IT 审计核查了相关业务数据到系统数据再到财务数据的流转过程，未见异常，主要核查内容如下：

业务	核查结论
数字阅读业务	<ul style="list-style-type: none"> 业务系统能够正确记录用户的注册和浏览信息 业务系统能够正确记录用户的充值订单和看点消费明细，赋予 VIP 用户对应权限 业务系统正确计算用户的看点剩余，与前端看点剩余数据一致 业务系统新增入库的书籍可以生成唯一的书籍 ID 业务系统从 CP 方接口获取的书籍名称和章节内容准确，最新章节与 CP 方网站上对应书籍的最新章节一致 业务系统书库中的书籍可以正确上下线，前端书籍显示与业务系统书籍状态设置一致 业务系统不允许在同一栏目录入两笔完全相同的书籍 APP 和自有 H5 网站书库中的书籍前端所属栏目与业务系统设置一致 APP 和自有 H5 网站用户可以正确触发业务系统中设置为“有效”的活动，活动信息与业务系统设置一致 西瓜免费小说 APP 用户邀请好友下载注册，好友下载注册并完成新手阅读任务之后，业务系统能够正确发放发出邀请用户的金币奖励 西瓜免费小说 APP 可以正确发放提现金额
版权运营业务	<ul style="list-style-type: none"> 下游客户从业务系统接口获取的小说名称和章节准确，最新章节与公司记录对应小说的最新章节一致
增值服务业务	<ul style="list-style-type: none"> 西瓜免费小说 APP 可以正常展示广告

综上，经两家 IT 审计团队查验，发行人的信息系统运转正常，能够准确统计相关业务指标。

综上，发行人自身使用及业务所依赖的信息系统总体控制情况良好，不存在重大或重要的控制缺陷，可以合理保证公司业务数据（主要是收入数据和成本数据）和财务数据的真实性（含不可篡改性）、及时性、准确性及有效性，发行人各项业务和财务指标数据不存在明显的异常情形，业务运营各个环节存在舞弊造假行为的风险很低。

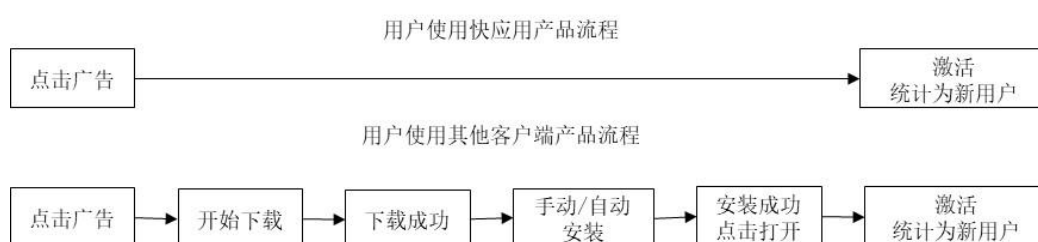
因此，发行人在报告期内存在单一支付账户向 2 个及以上用户账户充值的情形，但具有合理原因，且报告期内各产品一个充值账户给超过 50 名用户进行充值的合计充值金额极小，对发行人的收入不构成实质影响；此外，发行人存在用户平均阅读时间间隔低于 1 分钟的情形，但具有合理原因，即使假设其中存在异常情形，相关用户充值金额对占比极小，对发行人的收入不构成实质影响；此外，同时存在平均阅读时间间隔低于 1 分钟和一个充值账户对应多个用户账户情形的用户数量极少，其消费看点数极少。结合两家 IT 审计机构对发行人的 IT 审计结果，发行人的信息系统可靠，相关业务指标、财务指标变动合理。综上，发行人的收入规模具有合理性和真实性。

(2) 结合发行人快应用产品推广单价低于其他产品的原因、发行人向由发行人前员工或其亲属控制的渠道推广商采购价格公允性、快乐农夫导出发行人用户的资金流水的原因、发行人与快乐农夫共用代收款公司等情形，综合分析并披露发行人相关渠道推广成本是否完整，发行人渠道推广成本占比和获客成本合理性及与同行业可比公司是否存在显著差异，是否存在体外主体为发行人承担推广成本或费用的情形。

回复：

1、发行人快应用产品推广单价低于其他产品的原因

题中所述快应用产品推广单价低于其他产品，主要是快应用的产品形式决定的，由于用户在使用快应用产品时，无需下载激活，通过点击即可使用快应用产品，并统计为一个新增用户，而发行人其他客户端产品需要下载、安装后进入应用，才会被统计为一个新增用户，故而快应用新增用户获客单价相对较低。



横向对比各供应商之间的推广单价情况，不同供应商在快应用产品上的获客

单价整体不存在明显差异且符合产品特性，发行人快应用产品推广不存在异常。

2、发行人向由发行人前员工或其亲属控制的渠道推广商采购价格公允性

经统计，存在发行人员工离职后入职相关供应商并任实际控制人、总经理或其他可以施加重大影响的职务的情况。报告期内，相关供应商与发行人的交易情况如下：

公司名称	2020 年		2019 年	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
振通凌伟	677.57	0.52%	-	-
香港卓越	1,276.19	0.97%	-	-
智远广旭	-	-	0.00006	0.00%
长沙念一	217.20	0.17%	-	-

上表中振通凌伟、香港卓越为渠道推广商，其与发行人交易的具体情况如下：

（1）振通凌伟

2020 年，发行人存在通过振通凌伟进行推广的情况。振通凌伟自 2019 年底取得了腾讯广点通的一级代理资质，因此发行人为了进一步分散广点通代理集中度，增加振通凌伟作为腾讯广点通渠道投放的代理商。振通凌伟主要为发行人提供在广点通投放平台上开立投放账户、充值等服务，通过赚取媒体返点来盈利。中介机构对发行人与振通凌伟交易的广点通、微信推广结算后台、结算单据、银行流水往来进行了核查，确认发行人与该等主体的交易不存在异常情况，发行人支付的资金与媒体投放平台充入资金相匹配，不存在前述主体替发行人代垫成本费用的情况。

发行人与振通凌伟的合作主要集中于在广点通上的投放，在微信公众平台的投放规模较小，且整体推广效果一般。而发行人通过振通凌伟在广点通上的投放用户的付费转化效果一般，较之其他供应商，发行人通过振通凌伟的推广效果不存在异常。若发行人通过该等主体进行代垫成本或体外支付，以达到增加利润规模的目的，相关渠道会出现异常突出的推广效果。

综合上述分析并经核查，发行人支付的资金与振通凌伟向媒体投放平台充入的资金相匹配，双方交易价格公允，发行人不存在通过振通凌伟分摊推广投放成本或进行体外支付的情形。

根据振通凌伟的工商登记档案、访谈振通凌伟及其股东周子博，并综合上述核查分析及实质重于形式原则，振通凌伟与发行人及发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系，不存在关联关系非关联化的情形。

（2）香港卓越

2020年，发行人存在通过香港卓越进行推广的情况。香港卓越为 Facebook 的广告代理商，主要为发行人提供在相关推广渠道投放平台上开立投放账户、充值等服务，通过赚取媒体返点来盈利。中介机构对发行人与前述主体交易的 Facebook 结算后台、结算单据、银行流水往来进行了核查，发行人支付的资金与媒体投放平台充入资金相匹配，充值金额均在 Facebook 平台中消耗，不存在前述主体替发行人代垫成本的情况。

发行人通过香港卓越的推广效果与其他供应商相比不存在异常。

综合上述分析并经核查，发行人支付的资金与香港卓越向媒体投放平台充入的资金相匹配，双方交易价格公允，发行人不存在通过香港卓越分摊推广投放成本或进行体外支付的情形。

根据北京卓跃（香港卓越的境内经营主体）的工商登记档案、香港卓越的公司设立材料，经访谈滕飞，并综合上述核查分析及实质重于形式原则，北京卓跃、香港卓越与发行人及发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系，不存在关联关系非关联化的情形。

（3）长沙念一

2020年，发行人存在通过长沙念一进行推广的情形，推广的合作模式采用 GPS 分成模式，分成比例与发行人其他同类推广供应商不存在差异，定价公允，不存在前述主体替发行人代垫成本的情况。

根据长沙念一的工商登记信息，并经访谈长沙念一，综合上述核查分析及实质重于形式原则，长沙念一与发行人及发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系，不存在关联关系非关联化的情形。

3、快乐农夫导出发行人用户的资金流水的原因

发行人 2018 年 6 月曾短暂使用快乐农夫的支付公众号进行代收款，2018 年底随着阳光书城业务的扩大，快乐农夫自己支付号也不够用，就介绍了另外几家公司给点众科技短期合作代收款业务，并签署了代收款协议。2019 年 7 月后发行人不再使用代收渠道收款。

由于上述相关公司一直与快乐农夫合作并为之提供代收款服务。在发行人历次审计过程中，中介机构为了核查相关流水的真实性和准确性，要求快乐农夫及相关代收款公司将所有发行人相关以及运营支撑业务相关的第三方流水导出，并汇总到快乐农夫处，导致快乐农夫具有了发行人对应第三方代收款的此部分流水。对于此种情况，中介机构认为属于合理情况、符合商业逻辑。

4、发行人与快乐农夫共用代收款公司

具体情况参见问题二及回复发行人说明之“(2)”之“1”。

5、补充披露发行人渠道推广成本占比和获客成本合理性及与同行业可比公司是否存在显著差异

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“四、采购情况和主要供应商”之“(一) 主要采购情况”披露如下：

(1) 渠道推广成本占比的对比情况

同行业可比公司推广采购情况具体如下：

单位：万元

可比	项目	2020 年	2019 年	2018 年
----	----	--------	--------	--------

公司				
掌阅科技	渠道推广费（用户计费模式）	40,172.94	33,557.73	18,638.60
	渠道推广费（收入分成模式）	45,311.77	56,349.65	72,071.34
	广告费	1,788.81	2,800.69	4,443.18
	推广费和广告费合计占营业收入比重	42.35%	49.25%	50.00%
平治信息	营业成本中推广成本	44,050.96	24,748.34	34,630.05
	广告宣传费	2.89	55.37	28.90
	推广成本及广告宣传费合计占营业收入的比重	18.30%	35.38%	40.21%
中文在线	渠道推广成本	3,599.49	4,213.67	20,110.21
	广告费	34,199.38	25,559.05	18,613.99
	推广成本及广告费合计占营业收入的比重	38.73%	46.39%	46.24%
阅文集团	推广及广告开支	201,648.30	153,768.90	85,183.60
	平台分销成本	119,435.70	56,949.70	21,971.10
	推广、广告及分销成本占在线业务收入比重	65.10%	56.79%	27.99%
宜搜科技	移动数字阅读推广费	未公示	5,229.18	6,033.55
	移动数字阅读推广费占数字阅读收入比重	未公示	29.99%	25.96%
平均值		41.12%	43.56%	38.08%
名称	项目	2020年	2019年	2018年
发行人	渠道推广成本	104,857.96	60,683.12	30,073.62
	占营业收入比重	61.66%	65.72%	59.41%

2017年下半年平治信息将郑州麦睿登和杭州有书收购后，针对此两家的阅读业务收入采用CPS模式推广，并以扣除渠道分成成本后的净额进行结算确认收入。而郑州麦睿登以及杭州有书具备较强的渠道优势以及平治信息后续发展智能家居业务，进而导致在平治信息推广成本占营业收入的比例大幅降低。

阅文集团的推广、广告及分销成本占营业收入比重较低，主要是由于其依托腾讯体系内的渠道进行推广成本较低，进而导致其推广及广告开支占在线业务收入的比重偏低。而2019年及2020年，阅文集团开始大力发展H5网站阅读业务，且其以全额法确认收入（渠道分成成本计入推广及广告支出中），进而导致推广、广告及分销成本占在线业务收入比重大幅度上涨。

宜搜科技的数字阅读业务中存在“免费+广告”的发展模式，该模式下通过免费内容吸引用户，故而在推广渠道成本占相对较低。

剔除前述影响，发行人渠道推广成本占营业收入比例处于行业平均水平。

(2) 获客成本对比情况

由于阅文集团仅披露“平均月付费用户数”，因此从该角度对发行人、宜搜科技及阅文集团的获客成本进行比较⁸，具体情况如下：

项目		2020 年度	2019 年度	2018 年度
宜搜科技	移动数字阅读推广费（万元）	-	5,229.18	6,033.55
	平均月付费用户数（万人）	-	20.46	36.07
	单个付费用户获客成本（元/人）	-	21.30	13.94
阅文集团	推广及广告开支	201,648.30	153,768.90	85,183.60
	平台分销成本	119,435.70	56,949.70	21,971.10
	在线业务推广费合计（万元）	321,084.00	210,718.60	107,154.70
	平均月付费用户数（万人）	1,020.00	980.00	1,080.00
	单个付费用户获客成本（元/人）	26.23	17.92	8.27
点众科技	数字阅读渠道推广成本（万元）	104,857.96	60,683.13	30,073.63
	平均月付费用户数（万人）	190.93	115.76	87.32
	单个付费用户获客成本（元/人）	45.77	43.68	28.70

注：宜搜科技的相关数据，根据其更新 2019 年财务数据后的问询回复更新了其 2017-2019 年数据。

由上表可知，从平均月付费用户数角度分析，发行人获客成本逐年上升，且明显高于阅文集团和宜搜科技。

发行人单个付费用户获客成本高于阅文集团，主要是由于阅文集团在和腾讯资本合作后，从内容方变为内容+渠道方，展开大规模的市场推广活动，但是因为有腾讯流量的导入，使得单个付费用户获客成本较低；同时，阅文集团相关数字阅读产品进入市场较早，且有较高的知名度，推广效率较高。发行人单个付费用户获客成本显著高于宜搜科技，主要是由于宜搜科技旗下数字阅读产品的整体推广规模远低于发行人。

综上，发行人的推广获客单价均高于同行业公司宜搜科技及阅文集团，符合发行人所处发展阶段及行业发展规律。

综合上述核查分析，发行人渠道推广成本占比与同行业公司处于同一水平，具有行业合理性；发行人获客成本高于同行业公司符合发行人所处发展阶段及行业发展规律。

⁸ 其他同行业公司并未披露该指标或类似指标

6、综合分析并披露发行人相关渠道推广成本是否完整，是否存在体外主体为发行人承担推广成本或费用的情形

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“四、采购情况和主要供应商”之“（一）主要采购情况”披露如下：

中介机构核查了主要推广供应商的工商档案及股权结构，确认其与发行人不存在关联关系；核查了发行人与主要推广商签署的合同，对主要推广商进行了函证、走访、财务单据抽查等核查程序，对相关采购金额进行确认；核查了渠道采购主要供应商的基本情况、收费标准、合作模式、结算后台及结算单价；分析了发行人获客单价及推广效果；对主要推广商带来的用户情况进行分析，结合 IT 审计，对用户的用户行为进行分析；与同行业可比公司的获客成本进行对比；对前十大推广商与非前十大推广商的数据进行对比分析；对非前十大推广商带来的用户及充值行为进行进一步分析；核查了快应用及其他客户端产品的产品形式，对比分析其推广单价；核查了发行人自然量情况；核查了发行人前员工或其亲属控制的推广供应商的结算单据、结算后台，并将其推广效果与发行其他推广供应商进行比较。

另外，中介机构对发行人及相关人员的银行账户流水进行了核查（具体参见本招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“四、发行人内部控制情况”之“（三）关于发行人及相关人员银行账户资金流水的核查”），确认不存在异常往来的情况。

经核查，保荐机构及申报会计师认为，发行人推广采购主要供应商与发行人不存在关联关系；渠道推广效果不存在异常，推广获客单价符合商业逻辑及行业规律；发行人快应用产品推广单价较低符合商业逻辑和行业特性；发行人向由发行人前员工或其亲属控制的渠道推广商采购价格公允，相关推广商与发行人不存在实质重于形式的关联关系；发行人及相关人员的银行流水不存在异常；不存在体外主体为发行人支付推广成本或费用的情况。

综合上述核查分析，保荐机构及申报会计师认为，发行人推广成本完整，不存在体外支付相关成本费用的情况。

(3) 结合发行人书籍获取方式、收入贡献前二十和非前二十大书籍平均收入贡献金额，同行业公司情况等，补充披露发行人发行人版权成本占比低于掌阅科技和宜搜科技的原因及合理性、较低的版权成本能否支撑发行人收入的快速增长、发行人版权成本是否完整、是否存在体外主体为发行人承担版权成本或费用的情形。

回复：

1、发行人版权成本占比低于掌阅科技和宜搜科技的原因及合理性

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十、经营成果分析”之“(二) 营业成本分析”中披露和补充披露如下内容：

发行人版权成本与主营业务收入的关系如下：

单位：万元

项目	2020年	2019年	2018年
主营业务收入	167,394.28	92,333.81	50,619.18
除咪咕书库业务外的主营业务收入	167,394.28	92,335.60	49,368.64
版权成本	21,622.55	10,400.39	5,500.19
版权成本占除咪咕书库外收入比例 ⁹	12.92%	11.26%	11.14%

因为发行人咪咕书库阅读业务不存在版权成本，因此剔除此部分收入后，报告期内，版权成本占主营业务收入的比例为 11.14%、11.26%和 12.92%，稳定在 12% 左右，各期不存在显著差异。

发行人版权成本占收入的比例与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：万元

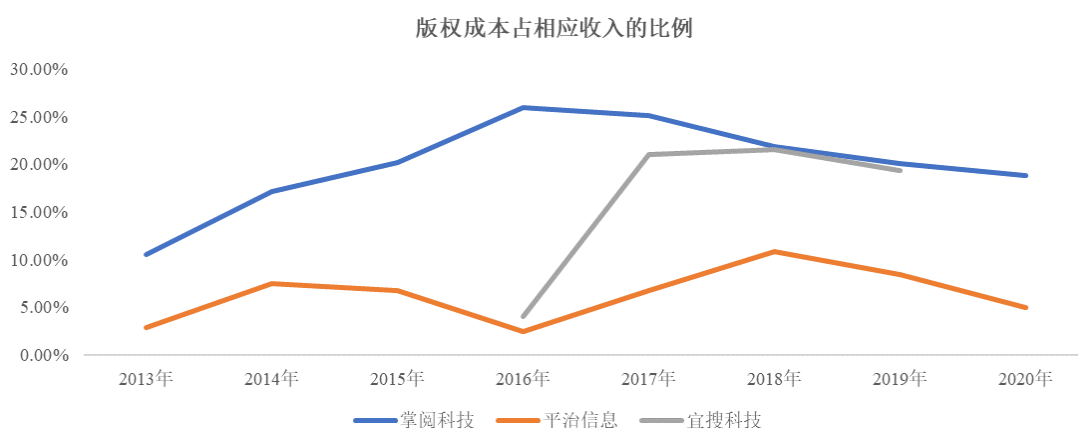
公司名称	项目	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
掌阅科技	数字阅读收入	153,367.89	158,382.76	165,599.80	156,810.32	112,646.85	59,195.72	41,252.98	22,706.66
	数字阅读版权成本	28,896.09	31,871.07	36,148.09	39,351.28	29,289.74	11,933.41	7,088.04	2,397.34
	版权成本占收入比例	18.84%	20.12%	21.83%	25.09%	26.00%	20.16%	17.18%	10.56%
平治	移动阅读收入	83,177.76	66,265.28	76,265.73	81,921.36	38,295.96	12,827.36	10,213.11	7,517.51

⁹ 2018年-2020年版权成本占自有书库阅读业务收入的比例为 12.59%、13.36%和 14.90%，因为 2019 年运营支撑业务收入占比上升，所以此处计算比例使用版权成本占除咪咕书库外收入比例进行计算。

信息	其中运营商产品	-	-	-	-	-	9,584.68	8,169.54	5,207.54
	扣除运营商产品收入	83,177.76	66,265.28	76,265.73	81,921.36	38,295.96	3,242.68	2,043.57	2,309.97
	版权成本	4,082.59	5,589.41	8,254.74	5,486.02	913.88	217.88	153.35	66.90
	版权成本占收入比例	4.91%	8.43%	10.82%	6.70%	2.39%	6.72%	7.50%	2.90%
宜搜科技	数字阅读收入	-	17,434.26	23,239.09	20,781.21	15,610.01	-	-	-
	数字阅读版权成本	-	3,376.62	4,998.05	4,376.41	620.53	-	-	-
	版权成本占收入比例	-	19.37%	21.51%	21.06%	3.98%	-	-	-

数据来源：可比公司公开披露数据。宜搜科技未披露 2020 年的版权成本数据。

注：平治信息的运营商产品下版权由运营商提供，不存在版权成本，按扣减该部分产品的收入进行计算能更公允反应其版权成本占比。



如上表和上图所示，掌阅科技、平治信息和宜搜科技版权成本占收入的比例变动存在一定差异。

报告期内，掌阅科技版权成本占比相对较高主要系其采购了大量版权大力发展版权运营业务，对应的版权运营收入也相对较高，而发行人在版权运营业务上的投入相对较小，掌阅科技以前年度版权成本占比偏低，自 2014 年起，掌阅科技发展“大 IP”概念，不断加紧原创 IP 全版权运营的进程，对版权投放力度逐年加大。近年来，掌阅科技大力扶植关联方版权供应商，发展版权运营业务，其版权运营业务收入由 2017 年的 3,670.05 万元增长到 2019 年的 26,164.49 万元，其向关联方杭州趣阅、南京墨阅、南京分布等采购的版权金额也由 2017 年的 8,195.78 万元增长到 2019 年的 17,314.10 万元。因此，掌阅科技版权成本占比较 2013 年、2014 年有较大幅度提升。

平治信息早期以运营商产品收入为主，自 2015 年起大力发展自有产品，2016 年之后运营商产品比例进一步降低，而其年报披露数据不再区分运营商产品和自

有产品，版权成本占比的计算在 2016 年之后无法扣除运营商产品收入，导致相关占比数据在 2016 年有所波动。但平治信息后期主要发展自有产品，运营商产品的影响程度进一步降低。总体来看，平治信息的版权成本占比较低。

宜搜科技数字阅读业务的版权成本占收入的比例在 2016 年仅为 3.98%，后期维持在 20% 左右，2016 年较低主要系宜搜小说部分业务通过运营商支付通道实现，对应的版权成本归结至运营商增值业务成本，未在数字阅读业务核算。2017 年和 2018 年占比较高，主要系其在 2017 年至 2019 年分别向阅文集团支付了 600 万元、700 万元、800 万元的运营指导费，且其与阅文集团的分成比例为 40%（宜搜科技）：60%（阅文集团），而其与其他主要分成版权供应商的分成比例均为 50%，若扣除上述运营指导费并参考目前市场主流的 50%：50% 分成比例，对宜搜科技 2017 年至 2019 年版权成本占数字阅读业务收入的比例重新测算如下：

单位：万元

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占数字阅读收入比例	金额	占数字阅读收入比例	金额	占数字阅读收入比例
①数字阅读业务收入	17,434.26	100.00%	23,239.09	100.00%	20,781.21	100.00%
其中：数字阅读付费收入	6,485.21	37.20%	12,131.59	52.20%	9,436.49	45.41%
数字阅读广告收入	10,949.05	62.80%	11,107.50	47.80%	11,344.72	54.59%
②原版权采购金额	3,376.62	19.37%	4,998.05	21.51%	4,376.41	21.06%
③支付给阅文的运营指导费	800.00	-	700.00	-	600.00	-
④60%分成比例下向阅文集团采购金额（含运营指导费）	1,482.71	-	2,334.99	-	2,391.42	-
⑤按照 50%分成比例计算阅文集团采购金额=(④-③)/60%*50%+③	1,368.93	-	2,062.49	-	2,092.85	-
⑥调整后的版权采购金额=②-③-(④-⑤)	2,462.84	14.13%	4,025.55	17.32%	3,477.84	16.74%

数据来源：宜搜科技公开披露数据。宜搜科技未披露 2020 年数据。

如上表所示，2017 年至 2019 年，宜搜科技数字阅读业务调整后的版权采购金额占收入的比例分别为 16.74%、17.32%和 14.13%，仍略高于发行人的占比，系双方的数字阅读业务结构不同，而如上表所示，宜搜科技的数字阅读业务收入以广告收入为主，根据其问询回复，随着行业内“免费+广告”模式的出现，为了吸引免费用户，其加大了对买断版权的采购，而买断版权的平均单位成本相对

较高，同时免费阅读市场的广告变现效率通常较低，二者均导致宜搜科技的版权成本占比高于发行人。此外，买断版权和保底分成版权中的保底部分为采购过程中需要支付的固定金额，因宜搜科技的数字阅读付费收入规模相对较小，规模效应难以显现，导致版权成本占收入比例相对较高，2016年发行人的收入规模也相对较小，当年版权成本占自有书库数字阅读业务收入的比例为18.34%，也处于较高水平。

发行人与平治信息通过内容发展用户，在经营模式方面接近，导致发行人与平治信息的版权成本占比低于掌阅科技与宜搜科技。综上，发行人版权成本占比12%左右，在同行业上市公司版权占比的范围区间之内，不存在明显异常。

2、发行人书籍获取方式、收入贡献前二十和非前二十大书籍平均收入贡献金额及与同行业公司的对比情况

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“四、采购情况和主要供应商”之“(一) 主要采购情况”中披露及补充披露如下内容：

(3) 分成版权和买断版权作品收入贡献情况

发行人的书籍获取方式分为买断方式和分成方式，报告期各期，发行人分成作品和买断版权作品贡献收入的情况如下：

项目		2020年	2019年	2018年
分成版权	产生收入作品数量(本)	37,983	72,642	59,458
	单本贡献收入(元/本)	10,918.36	5,950.27	4,507.75
买断版权	产生收入作品数量(本)	3,313	3,258	1,561
	单本贡献收入(元/本)	125,177.25	91,144.29	97,265.13

注：上述收入为相关产品在发行人自有产品按消耗的观点/100/1.06计算。

如上表所示，报告期各期，从单本贡献收入角度，买断作品单本书贡献收入均高于分成作品，但整体采购数量仍以分成版权为主，主要系下述原因所致：

①产生收入的分成版权作品数量远大于买断作品数量，并且呈现长尾分布，拉低了平均值

如上表所示，报告期各期，产生收入的分成作品数量分别为59,458本、72,642本和37,983本，而产生收入的买断作品数量分别为1,561本、3,258本和3,313

本，产生收入的分成作品数量远高于买断作品数量。对于分成版权作品，头部作品的单本贡献收入通常较高，但同时存在大量的长尾作品，该类作品的收入贡献较低，从而拉低了整体平均值。此外，2019 年底发行人将一批基本未贡献收入的书籍暂时下架入库¹⁰，目前上架书籍贡献收入已经可以满足公司发展需求，导致 2020 年产生收入的分成作品数量下降幅度较大。

通常对于排名靠前的优质作品，版权供应商更倾向于采取分成的模式，该部分分成作品的单本贡献收入往往较高，如下表所示，2019 年和 2020 年的前二十大作品均为分成类作品，平均单本贡献收入达到 880.68 万元和 2,558.93 万元，2020 年继续执行头部书发展策略，因此前二十大作品单本贡献收入较高，2018 年的前二十大作品中分成作品单本贡献收入大于买断作品单本贡献收入。

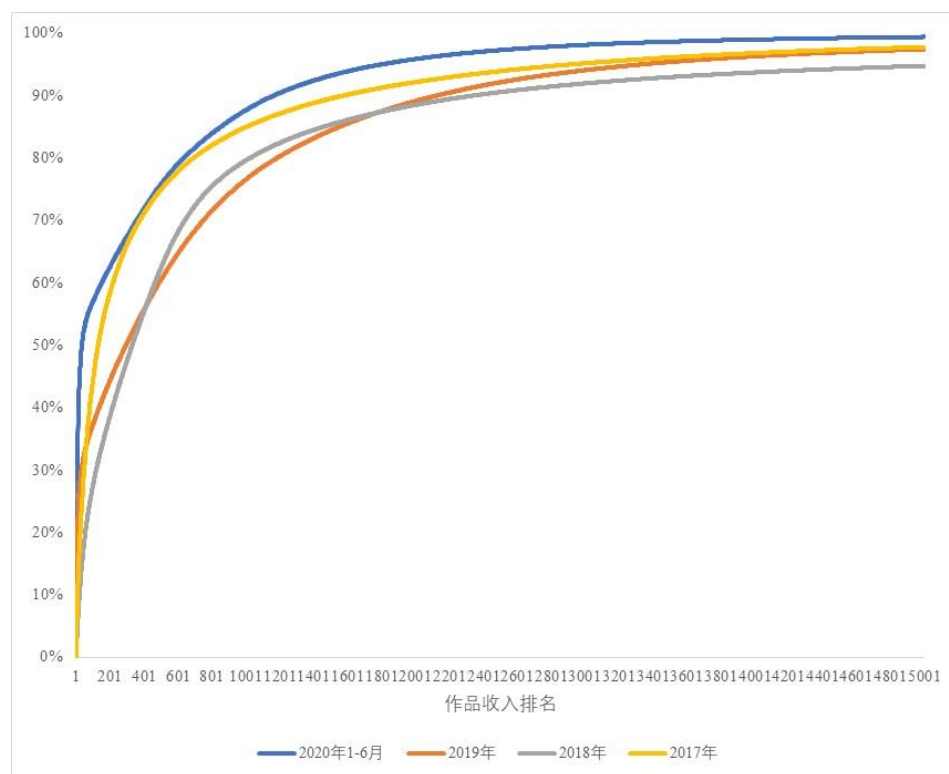
前二十大作品				
项目		2020 年	2019 年	2018 年
分成版权	产生收入作品数量(本)	20	20	12
	单本贡献收入 (万元/本)	2,558.93	880.68	260.36
买断版权	产生收入作品数量(本)	0	0	8
	单本贡献收入 (万元/本)	0	0	174.77
非前二十大作品				
项目		2020 年	2019 年	2018 年
分成版权	产生收入作品数量(本)	37,963	72,622	59,446
	单本贡献收入 (万元/本)	0.98	0.60	0.45
买断版权	产生收入作品数量(本)	3,313	3,258	1,553
	单本贡献收入 (万元/本)	12.44	9.11	9.78

注：上述收入为相关产品在发行人自有产品按消耗看点计算的收入。

同时，不同用户对作品的喜好会有偏差，为了能够满足用户的需求，数字阅读企业往往会采买较多的版权来覆盖用户的偏好，从而提升用户的满意度进而提升用户留存。基于该目的采买的作品，呈现数量多、质量相对较低，单本贡献收入亦较低的特征，如上表所示，非前二十大作品无论是分成版权还是买断版权，平均单本贡献收入均相对较低，主要是因为长尾部分书籍数量较多但形成收入较低，整体大幅拉低了平均单本贡献收入金额。因此在该类版权的采购上，发行人拥有较强的议价能力，由于单本作品贡献收入较低，分成模式的成本往往低于买

¹⁰ 发行人书籍状态分为上架书籍、入库书籍、未上架书籍，其中上架书籍为用户进入书城可以看到并阅读的书籍；入库书籍是曾经上架过的书籍，但暂时入库，不对新用户开放阅读，但已经开始阅读此本书籍的老用户可以继续阅读；未上架书籍为任何用户都不能阅读的书籍。

断成本，因此发行人更倾向于采用分成结算模式。因此，在整体的版权采购数量上，分成版权作品的数量远高于买断作品，在作品产生的收入分布上呈现显著的长尾分布特征，如下图所示，读者关注度¹¹较高的作品产生的收入较高，发行人排名前 1,000 的作品即可占收入的 70% 以上。



综上，排名靠前的分成版权单本贡献收入往往较高，但因为呈长尾分布的单本贡献收入较低的分成作品数量较多，从而拉低了整体分成版权的单本贡献收入金额。由于目前可比公司中，平治信息、掌阅科技、阅文集团等均未公开披露买断版权和分成版权单本贡献收入相关数据，故无法进行同行业公司的对比。

综上，报告期内，在书籍获取方面，发行人的买断版权和分成版权的作品数量分布、前二十大作品以及非前二十大作品的单本贡献收入具有合理性。

3、发行人的版权成本支出能够支撑发行人收入的快速增长

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“四、采购情况和主要供应商”之“(一) 主要采购情况”中补充披露如下内容：

¹¹ 读者关注度是指读者对作品的关注程度，具体表现为对某一作品进行了解、阅读的意愿，喜爱的程度等，无具体量化指标。

(8) 发行人的版权成本支出能够支撑发行人收入的快速增长

报告期内，发行人的版权成本分别为 5,500.19 万元、10,400.39 万元和 **21,622.55 万元**，处于快速增长的态势，发行人的数字内容储备持续增长。与可比公司相比，发行人版权成本占自有书库数字阅读业务的比例低于掌阅科技高于平治信息，整体占比具有合理性。

发行人版权成本占自有书库数字阅读业务的比例虽然低于掌阅科技，但足以支撑发行人的业绩增长，掌阅科技版权成本占比相对较高的原因之一在于其进行了大量数字内容的储备，截至 2020 年 6 月末，掌阅科技的数字内容数量为 50 万册，发行人为 19.75 万册，**截至 2020 年末，发行人的数字内容数量为 19.78 万册**，与掌阅科技的数字内容数量存在一定差异，但对数字阅读企业来说，由于数字阅读业务的收入主要集中于头部作品，发行人排名前 1,000 的作品即可占收入的 70% 以上，**2020 年排名前 1,000 的作品的收入占比更是达到了 84.19%**，因此头部作品的盈利能力能够影响发行人的收入增长，而在发行人通过头部书籍发展用户的策略下，发行人对头部书籍的挖掘和打造能力不断增强，能够支撑发行人收入的增长。

4、发行人版权成本完整、不存在体外主体为发行人承担版权成本或费用的情形

关于发行人版权成本完整、不存在体外主体为发行人承担版权成本或费用的分析参见本回复之“问题一及回复”之“(4)”之“2、成本完整性情况”。

请保荐人、申报会计师：

(1) 进一步结合单一支付账户向 2 个及以上用户账户充值发生原因、平均阅读时间间隔低于 1 分钟用户行为合理性、中介机构相关 IT 审计情况等，说明对发行人收入真实性所采取的核查程序、核查比例、核查证据和核查结论，相关核查证据能否支撑核查结论。

回复：

对于单一支付账户向 2 个及以上用户账户进行充值的情形，中介机构获取发

行人各产品及运营支撑服务单一充值账户对应多个用户账户数的数据；对于业务模式进行分析，落实单一充值账户对应多个用户的形成原因；重点获取了发行人各产品及运营支撑服务一个充值账户给超过 50 名用户进行充值的充值账户数据明细并进行分析，并对该部分用户进行用户行为分析。经核查，保荐机构及申报会计师认为，对于单一支付账户向 2 个及以上用户账户进行充值的情形具有合理性且相关金额较小，发行人自有产品和运营支撑服务的用户整体行为不存在异常，不存在发行人或快乐农夫自充值的情形。

对于发行人主要产品及运营支撑业务中用户平均阅读时间间隔小于 1 分钟的情形，中介机构获取了发行人各产品及运营支撑服务单章平均阅读时间间隔小于 1 分钟的用户数量和消费看点数，并进行分析；对相关用户的用户行为进行分析，分析指标包括用户注册时间分布、消费用户地域分布、充值 24 小时分布。经核查，保荐机构及申报会计师认为发行人自有产品和运营支撑服务的用户中存在平均阅读时间间隔小于 1 分钟的情况存在合理性且相关金额较小，用户行为不存在异常，不存在自充值的情形。

对于发行人的收入真实性，保荐机构及发行人会计师执行的核查程序参见本回复之“问题一及回复”之“（5）”，经核查，中介机构认为发行人和运营支撑服务用户真实，相关收入真实，相关核查证据可以支撑核查结论。

（2）进一步说明对发行人推广和版权成本完整性所采取的核查程序是否充分、核查证据的外部性和充分性，相关核查结论是否具备充分的核查证据支撑。

（3）对上述其他事项核查并发表明确意见。

回复：

针对推广成本，中介机构核查了主要推广供应商的工商档案及股权结构，确认其与发行人不存在关联关系；核查了发行人与主要推广商签署的合同，对主要推广商进行了函证、走访、财务单据抽查等核查程序，对相关采购金额进行确认；核查了渠道采购主要供应商的基本情况、收费标准、合作模式、结算后台及结算单价；分析了发行人获客单价及推广效果；对主要推广商带来的用户情况进行分

析，结合 IT 审计，对用户的用户行为进行分析；与同行业可比公司的推广占比、获客成本进行对比分析；对前十大推广商与非前十大推广商的数据进行对比分析；对非前十大推广商带来的用户及充值行为进行进一步分析；核查了快应用及其他客户端产品的产品形式，分析其推广单价情况；核查了发行人自然量情况；核查了发行人前员工或其亲属控制的推广供应商的结算单据、结算后台，并将其推广效果与发行其他推广供应商进行比较。

针对版权成本，中介机构核查了主要版权采购方的工商档案及股权结构，确认其与发行人不存在关联关系；核查了发行人与主要版权采购方签署的合同，对主要版权采购商进行了函证、走访、财务单据抽查等核查程序，对相关采购金额进行确认；与同行业可比公司的版权成本占比进行对比分析；核查发行人主要书籍的成本情况、收入情况、买断版权及分成版权情况，对其产生的收入和采购成本进行分析，分析单位贡献收入及单位成本情况，并与同行业可比公司进行对比。

中介机构核查了发行人及子公司、关联法人的银行流水，核查了发行人董事、监事、高级管理人员、主要财务人员、关键业务人员的所有银行流水。经核查，发行人、关联自然人不存在为发行人代垫成本、费用的情况。

经核查，保荐机构及申报会计师认为，发行人推广采购及版权采购主要供应商与发行人不存在关联关系；渠道推广效果不存在异常，推广获客单价符合商业逻辑及行业规律；发行人快应用产品推广单价较低符合商业逻辑和行业特性；发行人向由发行人前员工或其亲属控制的渠道推广商采购的价格公允；快乐农夫导出发行人流水系核查过程中，中介机构要求快乐农夫及相关代收款公司将所有发行人相关以及运营支撑业务相关的第三方流水导出并汇总到快乐农夫处所致，发行人与快乐农夫资金独立；发行人与快乐农夫共用代收款公司符合商业逻辑；发行人渠道推广成本占比及获客成本符合行业情况及商业逻辑；发行人及相关人员的银行流水不存在异常；发行人推广成本完整。

经核查，发行人版权成本占比低于掌阅科技和宜搜科技具有合理性，符合行业特性；发行人前二十及非前二十书籍收入贡献情况符合商业逻辑；发行人及相关人员的银行流水不存在异常；发行人版权成本完整，版权成本支出能够支撑发行人收入的快速增长。

综合上述核查分析，保荐机构及申报会计师认为，发行人推广成本、版权成本完整，不存在体外支付相关成本费用的情况。

问题四及回复

4. 关于关联方认定

根据相关审核材料：

(1) 发行人客户快乐农夫与发行人签订单向排他的合作协议。2018 年及 2019 年，快乐农夫开展与发行人的运营支撑业务，实现营业收入占其总收入的 87.36%、91.10%，运营支撑业务是快乐农夫营业收入的主要来源。发行人前员工陈碧琴在快乐农夫任商务总监。发行人和快乐农夫存在报告期内存在共用第三方代收款公司的情况且相关代收款公司主要为快乐农夫员工或前员工设立，发行人应收快乐农夫的款项账期短于其他客户，运营支撑业务为快乐农夫的主要业务；同时，在现场督导中，快乐农夫导出的渠道用户流水中存在发行人用户的资金流水。

(2) 存在发行人员工离职后入职发行人供应商并任实际控制人、总经理或其他可以施加重大影响的职务的情形。相关供应商包括振通凌伟、香港卓跃、智广远旭。

请发行人结合相关员工在发行人、发行人客户和供应商处的任职情况、职务内容及中介机构对相关法人和自然人资金流水核查情况，以实质重于形式的原则认定并补充披露上述客户、供应商与发行人是否存在关联关系及认定依据，发行人对关联方及关联交易的信息披露是否真实、准确、完整。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

回复：

(1) 请发行人结合相关员工在发行人、发行人客户和供应商处的任职情况、职务内容及中介机构对相关法人和自然人资金流水核查情况，以实质重于形式的原则认定并补充披露上述客户、供应商与发行人是否存在关联关系及认定依据，发行人对关联方及关联交易的信息披露是否真实、准确、完整。

回复：

1、相关人员在发行人、发行人客户和供应商的任职情况、职务内容

题中所述相关人员在发行人、发行人客户和供应商的任职情况、职务内容具体如下：

序号	员工姓名	发行人处任职时间	发行人处职位	任职客户/供应商名称	入职客户/供应商时间	任客户/供应商处职位
1	腾某	2017年7月 -2018年3月	人力资源总监	北京卓跃	2020年4月	经理、执行董事
2	傅某某	2018年6月 -2018年12月	商务经理	智远广旭	2019年2月	经理、执行董事
3	周某某	2017年11月 -2018年9月	商务经理	振通凌伟	2019年2月	经理、执行董事
4	陈碧琴	2018年3月 -2018年5月	商务经理	快乐农夫	2019年9月	商务总监

2、相关法人和自然人的资金流水核查情况

中介机构核查了发行人及子公司、关联法人的银行流水，核查了发行人董事、监事、高级管理人员、主要财务人员、关键业务人员的所有银行流水。经核查，发行人、关联自然人与上述离职员工不存在异常的资金往来。

3、发行人与相关方不存在实质重于形式的关联关系

(1) 发行人与快乐农夫的单项排他协议符合商业合作逻辑

发行人拥有成熟的产品和技术能力，而快乐农夫在与发行人合作之前，整体业务规模较小，虽然拥有对接渠道流量的行业资源，但缺少具体的变现产品、技术能力和运营经验。故而在双方的商业谈判中，发行人处于优势地位，提出快乐农夫只能与点众科技合作开展阅读业务单项排他的要求。而单项排他条款虽然会限制快乐农夫的业务发展，但发行人为其搭建的技术平台、系统以及用户充值形成的支付公众号粉丝均归其所有。发行人与快乐农夫的单项排他协议符合商业合作逻辑。

(2) 发行人与快乐农夫共用代收款公司具有商业合理性

发行人开展 H5 网站相关业务过程中，需要使用支付公众号进行收款。报告期内发行人曾存在短期内支付公众号数量不足的情况，曾短暂使用快乐农夫的支付公众号进行代收款，后快乐农夫介绍了其他几家曾为快乐农夫提供过代收款服务的公司给发行人。故出现了题中所述之发行人与快乐农夫共用代收款公司的情况，符合商业逻辑。

(3) 发行人给予快乐农夫信用期较短具备合理性

根据业务模式、客户性质不同以及各业务资金回流的时间不同，发行人针对不同业务性质的客户约定的信用期有所差异。基于运营支撑业务模式以及资金回收的安全性考虑，发行人给予快乐农夫的信用期为 1 个月，后经发行人与快乐农夫协商，2019 年底快乐农夫与发行人的结算周期由原 1 个月调整到 15 个自然日。

考虑到运营支撑业务处于微信生态下，用户主要通过财付通进行充值，而财付通向快乐农夫结算的周期为 7 天，发行人采用 15 个自然日作为与快乐农夫的结算周期，具备商业合理性。

(4) 发行人与相关方业务价格公允，无利益倾斜

A、发行人与快乐农夫的业务价格公允

若发行人不选择与快乐农夫合作，以 CPS 分成模式开展自有 H5 网站业务，根据市场主流的分成比例（1:9），则发行人可取得 10% 的充值金额且用户充值中会成为发行人支付公众号的粉丝。而在运营支撑合作中，双方各自发挥比较优势，发行人提供数字阅读内容、技术平台及运营支撑，快乐农夫对接相关的推广渠道资源。收益方面，发行人取得用户充值的 10% 作为运营支撑费，符合商业逻辑。快乐农夫则通过合作获取相应的系统平台、形成自己的品牌，并将充值用户沉淀成为自己的支付公众号粉丝，而快乐农夫可以将这部分微信公众号粉丝对接阳光书城进行变现，亦可将相关支付公众号授权其他流量方获取收益。前述合作模式是双方谈判博弈的结果，符合双方的利益和商业逻辑，价格公允，具备商业合理性。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“(二) 主要客户情况”补充披露如下：

综合前述分析核查，快乐农夫与发行人之间的交易价格公允，无利益倾斜，根据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》，并综合上述核查情况及实质重于形式原则，快乐农夫并非发行人的关联方，发行人与快乐农夫之间的交易不构成关联交易，发行人对关联方及关联交易的信息披露真实、准确、完整。

B、发行人与题中所述供应商的业务价格公允

发行人与振通凌伟及香港卓越的合作中，发行人支付的资金与振通凌伟、香港卓越向媒体投放平台充入的金额相匹配，交易价格公允。

发行人与智远广旭进行代收充值渠道款测试，测试阶段，智远广旭代发行人收取充值渠道款 30 元，发行人向其支付手续费 0.6 元。发行人向其支付的手续费率价格公允。

综合前述分析及实质重于形式的原则，发行人与振通凌伟、香港卓越、智远广旭之间不存在关联关系，相关交易不属于关联交易。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“四、采购情况和主要供应商”之“(一) 主要采购情况”补充披露如下：

综合前述分析核查，发行人员工离职后入职并任实际控制人、总经理或其他可以施加重大影响的相关发行人客户、供应商，与发行人之间的交易价格公允，无利益倾斜，根据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》，并综合上述核查情况及实质重于形式原则，前述客户、供应商并非发行人的关联方，发行人与相关主体之间的交易不构成关联交易，发行人对关联方及关联交易的信息披露真实、准确、完整。

(2) 请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

回复：

经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为，快乐农夫以及发行人员工离职后入职并任实际控制人、总经理或其他可以施加重大影响的相关发行人供

应商，与发行人之间的交易价格公允，无利益倾斜，根据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》，并综合上述核查情况及实质重于形式原则，前述客户、供应商并非发行人的关联方，发行人与相关主体之间的交易不构成关联交易，发行人对关联方及关联交易的信息披露真实、准确、完整。

问题五及回复

5. 关于业务风险

根据相关材料：

(1) 发行人存在通过子公司中企瑞铭、霍尔果斯瑞铭、每日趣阅、阅见未来、阅见天下、点点阅将“小说阅读吧”等应用程序及相关快应用上传至应用商店而未获取《网络出版服务许可证》的情形。

(2) 针对发行人的相关举报显示，发行人数字阅读内容涉嫌存在淫秽色情内容。

(3) 发行人部分产品宣传“免费”，实际系付费阅读服务，存在服务的价格与实际情况不符的情形。

(4) 快乐农夫以自身名义向用户提供阅读服务并向用户收取费用，根据相关法律法规的规定，其需要取得增值电信业务经营许可证及网络出版服务许可证等业务资质，但快乐农夫未取得网络出版服务许可证，存在被关停的风险。

请发行人结合上述相关情况，在招股说明书“重大事项提示”及“第四节 风险因素”部分对子公司业务资质存在瑕疵、数字阅读内容合规性瑕疵、广告宣传瑕疵、快乐农夫业务关停风险等相关事项存在的风险进行充分、完整的风险提示。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

回复：

(1) 请发行人结合上述相关情况，在招股说明书“重大事项提示”及“第四节 风险因素”部分对子公司业务资质存在瑕疵、数字阅读内容合规性瑕疵、广告宣传瑕疵、快乐农夫业务关停风险等相关事项存在的风险进行充分、完整的风险提示。

发行人在《招股说明书》“重大事项提示”及“第四节 风险因素”部分对相关事项存在的风险进行充分、完整的风险提示，具体如下：

（七）子公司未取得网络出版服务许可证的风险

发行人存在以未取得网络出版服务许可证的子公司的名义在应用商店上传 APP 及快应用产品情况，目前相关产品的用户协议签署主体及收款主体均为发行人，且该等产品均由发行人提供后台运营服务，并通过发行人服务器获取数据内容，相关数据内容均已通过发行人内容审核流程审核。

北京市新闻出版局已出具书面《证明》，确认发行人子公司名下该等平台的网络出版服务由发行人提供并符合该局的日常监管要求，发行人及其上述子公司未有因违反《出版管理条例》《网络出版服务管理规定》等法律法规、规范性文件受到该局处罚。但如果未来法律法规或行业监管政策发生变化，可能导致子公司需要办理网络出版服务许可证，并从而引发被相关主管部门处罚的风险。

（八）运营支撑业务合作伙伴被关停的风险

运营支撑服务模式下，发行人合作伙伴快乐农夫以自身名义向用户提供阅读服务并向用户收取费用，根据相关法律法规的规定，快乐农夫需要取得增值电信业务经营许可证及网络出版服务许可证等业务资质。目前快乐农夫已取得增值电信业务经营许可证，尚未取得网络出版服务许可证。关于快乐农夫开展业务的合规性说明具体参见招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、销售情况和主要客户”之“（二）主要客户情况”。

虽然 2021 年 1 月 14 日北京市新闻出版局出具书面《证明》，确认发行人与快乐农夫的运营支撑合作模式，并证明截至《证明》出具日，快乐农夫未因违反《出版管理条例》《网络出版服务管理规定》等法律法规、规范性文件等受到北京市新闻出版局处罚。但不排除未来快乐农夫因未取得网络出版服务许可证被要求关停相关业务或被处罚的风险。

而一旦发行人与快乐农夫的合作发生中断或终止，虽然发行人业务保持较高的增长速度，且发行人可以在较快时间内自行开展 H5 的运营，但依然会对发行人的经营产生一定影响。公司未来存在因合作伙伴被关停或处罚进而影响业绩增长的风险。

（九）数字内容违规风险

发行人已根据法律、法规及规范性文件的要求，建立了确保数字内容合规性的保障措施，制定了《北京点众科技股份有限公司内容审核流程及标准》，并通过其自主研发的内容审核系统，执行内容三审责任制度，实现内容审核在线完成，全流程系统记录可追溯。报告期内发行人全部上线作品均已通过其内容审核流程审核，不存在淫秽色情内容。

发行人阅读服务平台提供的数字内容处于北京市新闻出版局的日常监管下，且北京市新闻出版局已出具《关于同意点众科技股份有限公司借力资本市场做大做强的批复》，确认未发现发行人存在传播淫秽色情等违规内容的行为。

但未来行业审核标准可能进一步提升，且随着发行人书籍数量的增加，可能出现内容审核人员工作失误等情况，导致发行人上线书籍出现违反相关审核标准的情况，从而引发受到主管部门处罚的风险。

（十）广告宣传违规风险

发行人报告期内曾存在个别免费产品因调整运营策略，增加付费阅读服务时未及时删除应用商店中“全站免费”的宣传语的情形。但对于需要付费的内容，用户系在知情且同意的情形下进行付费阅读，“全站免费”的宣传语对消费者购买行为不会构成实质性影响。因此发行人的前述行为不构成虚假广告；且发行人已完成整改，未因广告宣传存在瑕疵受到主管部门处罚。

但未来随着发行人产品形态不断更新变化，广告宣传方式的不断增多，如果相关运营人员出现工作疏忽等情况，仍可能出现违反相关广告管理规定的情形，从而引发被处罚的风险。

（2）请保荐人、发行人律师发表明确意见。

综上所述，保荐机构认为，发行人已在《招股说明书》“重大事项提示”及“第四节 风险因素”部分对相关事项存在的风险进行充分、完整的风险提示。

（本页无正文，为《北京点众科技股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于北京点众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之回复》之签字盖章页）

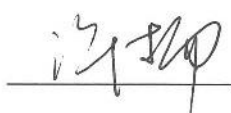
董事长：


陈瑞卿



（本页无正文，为《北京点众科技股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于北京点众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中心意见落实函之回复》之签字盖章页）

保荐代表人：



许楠



张鹏

华泰联合证券有限责任公司



保荐机构总经理声明

本人已认真阅读北京点众科技股份有限公司本落实函回复的全部内容，了解落实函回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：


马 骁

华泰联合证券有限责任公司

