关于厦门美柚股份有限公司

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

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：

贵所《关于厦门美柚股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函》（审核函〔2020〕010399 号，以下简称“审核问询函”）已收悉。

根据贵所的要求，厦门美柚股份有限公司（以下简称“美柚股份”、“发行人”或“公司”）会同华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”、“保荐机构”、“保荐人”）、北京世辉律师事务所（以下简称“发行人律师”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”或“申报会计师”）等中介机构对审核问询函中所提问题逐项核查，具体回复如下，请予审核。

说 明

如无特殊说明，《关于厦门美柚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》（以下简称“本回复”）中使用的简称或名词释义与《厦门美柚股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》（以下简称“招股说明书”）一致。

审核问询函所列问题	黑体
对审核问询函所列问题的回复	宋体
对招股说明书的引用	楷体（不加粗）
对招股说明书的修订、补充	**楷体（加粗）**

在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目录

问题 1．关于红筹及 VIE 架构 5

问题 2．关于收购北京方舟灵感 18

问题 3．关于历史沿革 29

问题 4．关于收购厦门灵感方舟 46

问题 5．关于特别表决权 72

问题 6．关于发行可转债 84

问题 7．关于客户、用户信息安全 89

问题 8．关于推送信息的合法合规性 103

问题 9．关于核心技术及资质情况 113

问题 10．关于《信息网络传播视听节目许可证》 125

问题 11．关于同业竞争 130

问题 12．关于行业竞争地位 137

问题 13．关于营业收入及净利润波动 150

问题 14．关于广告业务收入 166

问题 15．关于电商服务业务收入 199

问题 16．关于优惠工具 227

问题 17．关于“女人通”系统 236

问题 18．关于客户 247

问题 19．关于 IT 审计 269

问题 20．关于成本 286

问题 21．关于毛利率 301

问题 22．关于销售费用 311

问题 23．关于供应商 335

问题 24．关于无形资产 348

问题 25．关于管理费用及研发费用.....360

问题 26．关于应收账款.....367

问题 27．关于预付款项.....383

问题 28．关于预收款项.....391

问题 29．关于职工薪酬.....396

问题 30．关于会计差错更正.....403

问题 31．关于股份支付.....406

问题 32．关于资金流水核查.....425

问题 33．关于新冠疫情影响.....428

问题 34．关于与个人合作的情形.....432

问题 1. 关于红筹及 VIE 架构

发行人 2012 年起逐步搭建红筹及 VIE 架构，先后成立境外持股平台、开曼公司、香港公司及境内外商独资企业北京方舟灵感。2012 年 9 月 13 日，根据境外 A 轮融资协议，北京方舟灵感与发行人成立时股东北京灵感方舟及/或其届时股东（陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平、陈方刚及海南险峰），与厦门灵感方舟及/或届时股东（陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平、陈方刚及海南险峰）签署了一系列控制协议。北京灵感方舟为美柚相关业务运营主体的控制主体，厦门灵感方舟为返还网相关业务的运营主体。2016 年 11 月，开曼公司回购境外投资者 K2 Evergreen、K2 L.P.、K2 Limited、Focus China、Matrix、SIG 以及 FPCI FUND 持有的全部股份。保荐工作报告显示，完成 BVI 主体注销后，可办理相关个人股东的 37 号文外汇登记注销手续。

请发行人补充披露：

（1）设立开曼公司、香港公司是否须取得商务部批准，设立相关程序的合法合规性，是否存在被处罚的风险；

（2）境内股东参股红筹架构及 VIE 架构的资金来源，是否均履行审批备案程序，是否符合相关境外投资、返程投资、外汇管理等相关法律法规；

（3）开曼公司回购境外投资者股份的资金来源，开曼公司回购境外投资者的全部股份后，开曼公司各股东的持股比例，与 2016 年 12 月 6 日北京灵感方舟将持有发行人全部股权分别转让给各股东的持股比例是否一致，如否，请说明原因及合理性；

（4）BVI 主体注销后，按 37 号文履行个人股东的外汇登记注销手续的办理进展及对发行人的影响；

（5）请发行人针对上述问题进行有针对性的风险提示。

请保荐人、发行人律师发表明确意见，并说明：

（1）开曼公司股东历次出资是否真实、合法合规，是否存在代持情形，开曼公司各轮融资对应的估值情况、估值依据，历次分红情况，相关股东是否足额履行纳税义务；

（2）被拆除的红筹架构及 VIE 架构的实体存续期间的对外投资情况，是否存在相关债权债务或潜在纠纷，是否存在违法违规行为；

（3）保荐工作报告所称 BVI 公司正在注销的具体进展和境外律师对此事项的法律意见。

【回复】

一、设立开曼公司、香港公司是否须取得商务部批准，设立相关程序的合法合规性，是否存在被处罚的风险

（一）设立开曼公司、香港公司的基本情况

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（一）搭建红筹及 VIE 架构”之“1、红筹架构中各主体的设立”部分披露如下：

“（1）2012 年 4 月，设立自然人股东境外持股平台

2012 年 4 月 18 日，陈方毅在英属维京群岛设立 Chenfangyi BVI、潘安平在英属维京群岛设立 Pananping BVI、陈晓君在英属维京群岛设立 Chenxiaojun BVI、党卫平在英属维京群岛设立 Dangweiping BVI、陈方刚在英属维京群岛设立 Chenfanggang BVI，分别作为其持有境外融资及拟上市主体的持股平台。

（2）2012 年 4 月，设立开曼公司

2012 年 4 月 26 日，开曼公司在开曼群岛注册成立，并取得开曼群岛公司注册部门核发的注册号为 CF-268467 的《注册证书》……

（3）2012 年 5 月，设立香港公司

2012 年 5 月 8 日，开曼公司在香港注册设立香港公司，并取得香港公司注册部门核发的注册号为 1741406 的《注册证书》。

香港公司授权股本为 10,000 股普通股，每股面值 1 港元。开曼公司持有香港公司普通股 1 股，占香港公司已发行股份的 100%。”

（二）是否须取得商务部批准，设立相关程序的合法合规性，是否存在被处罚的风险

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（一）搭建红筹及 VIE 架构”之“1、红筹架构中各主体的设立”部分补充披露如下：

“（5）设立上述主体的合法合规性

Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI 均系境内自然人对外投资设立的企业，开曼公司及香港公司均系境内自然人间接对外投资设立的企业。

根据商务部于 2009 年 5 月 1 日起施行的《境外投资管理办法》第二条规定，“境外投资，是指在我国依法设立的企业（以下简称企业）通过新设、并购等方式在境外设立非金融企业或取得既有非金融企业的所有权、控制权、经营管理权等权益的行为”；第三十八条规定，“企业赴香港、澳门及台湾地区投资参照本办法执行”；第三十九条规定，“企业控股的境外企业的境外再投资，在完成法律手续后一个月内，应当由企业报商务主管部门备案”。

根据上述规定，其适用对象均为我国境内企业，并未要求境内自然人对外直接或间接投资设立企业需履行商务主管部门的批准或备案程序。因此，陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平和陈方刚分别通过其持有的 Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI 投资设立开曼公司及香港公司时，商务主管部门并未要求境内自然人对外直接或间接投资设立企业需履行批准或备案程序，设立开曼公司及香港公司不存在被商务主管部门处罚的风险。”

二、境内股东参股红筹架构及 VIE 架构的资金来源，是否均履行审批备案程序，是否符合相关境外投资、返程投资、外汇管理等相关法律法规

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（一）搭建红筹及 VIE 架构”部分补充披露如下：

“3、境内股东参股红筹架构及 VIE 架构的情况

（1）境内股东参股红筹架构及 VIE 架构的资金来源

陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平和陈方刚均为中国居民，并分别通过其全资持有的 Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI 投资设立开曼公司，参股红筹架构及 VIE 架构，陈方毅等五名自然人为境内股东。

截至红筹架构及 VIE 架构拆除前(2016 年 8 月),Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI 对开曼公司的持股及出资情况如下所示：

股东名称	股份种类	股份数（股）	出资资金金额
Chenfangyi BVI	普通股	64,279,570	无实际出资
Pananping BVI	普通股	18,044,684	无实际出资
Chenxiaojun BVI	普通股	6,451,613	无实际出资
Dangweiping BVI	普通股	2,580,645	无实际出资
Chenfanggang BVI	普通股	2,580,645	无实际出资

（2）履行的审批备案程序及合法合规性

由于陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平和陈方刚均为中国居民，就该等自然人通过境外持股平台参与搭建红筹架构过程中所涉及的境外投资事宜，根据当时有效的《关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2005]75 号，以下简称“75 号文”）的规定，该等境内居民应当办理境外投资外汇登记手续。2012 年 6 月 26 日，国家外汇管理局北京分局向陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平和陈方刚分别核发了个字（2012）194 号、个字（2012）193 号、个字（2012）191 号、个字（2012）190 号、个字（2012）192 号《境内居民个人境外投资外汇登记表》，就其设立投资境外持股平台、开曼公司、香港公司的情况进行登记，并分别就境外开曼公司 A 轮、B 轮和 C 轮融资行为进行了变更登记，并取得了变更后的《境内居民个人境外投资外汇登记表》。

2014 年 7 月 4 日，国家外汇管理局颁发了《关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2014]37 号，以下简称“37 号文”），要求已登记境外特殊目的公司发生境内居民个人股东、名称、经营期限等基本信息变更，或发生境内居民个人增资、减资、股权转让或

置换、合并或分立等重要事项变更后，应及时到外汇部门办理境外投资外汇变更登记手续。鉴于陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平和陈方刚于 2014 年 7 月 4 日以来其分别所持有的 Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI 及 Chenfanggang BVI 未发生股东、名称、经营期限等基本信息变更，也更未发生增资、减资、股权转让或置换、合并或分立等事项，因此，陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平无需就开曼公司 D 轮融资进行变更登记。

除上述程序外，陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平无需履行其他审批备案程序。

综上，陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平和陈方刚所持 BVI 公司对开曼公司股权均未实际出资，并均已履行 75 号文的审批备案程序，符合相关境外投资、返程投资、外汇管理等相关法律法规的规定。”

三、开曼公司回购境外投资者股份的资金来源，开曼公司回购境外投资者的全部股份后，开曼公司各股东的持股比例，与 2016 年 12 月 6 日北京灵感方舟将持有发行人全部股权分别转让给各股东的持股比例是否一致，如否，请说明原因及合理性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（三）拆除红筹架构及 VIE 架构过程”之“3、2016 年 11 月，境外股权回购”部分补充披露如下：

“（1）开曼公司回购境外投资者股份的资金来源

开曼公司回购境外投资者股份的资金来源包括两部分：

1）开曼公司通过香港公司获得的北京方舟灵感 100%股权的转让款 71,038.15 万元；

2）剩余部分为开曼公司的账面留存资金。

（2）回购后持股比例情况

1）2016 年 11 月，开曼公司回购境外投资者的全部股份后，穿透计算 Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Chefanggang BVI 、

Dangweiping BVI 及相关主体持有的股权激励股份，开曼公司各股东的持股比例情况如下：

序号	股东名称	股份种类	股份数（股）	持股比例
1	Chenfangyi BVI	普通股	64,279,570	54.92%
			4,080,759（股权激励股份）	
2	Pananping BVI	普通股	18,044,684	15.15%
			816,152（股权激励股份）	
3	Chenxiaojun BVI	普通股	6,451,613	5.84%
			816,152（股权激励股份）	
4	Dangweiping BVI	普通股	2,580,645	2.07%
5	Chefanggang BVI	普通股	2,580,645	2.07%
6	ESOP	普通股	24,834,336	19.95%
合计			124,484,556	100.00%

2）2016 年 12 月，北京灵感方舟将其持有的美柚有限全部股权分别转让给陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平、宁波柚子家、宁波美柚、宁波金柚和险峰有限。穿透计算陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平通过宝柚共建及宁波柚子家间接持有的美柚有限的股权后，前述转让完成后，美柚有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	除险峰有限外，其他股东的相对出资比例
1	陈方毅	408.78（直接持有）	54.92%
		136.27（通过宝柚共建及宁波柚子家间接持有）	
2	潘安平	112.78（直接持有）	15.15%
		37.60（通过宝柚共建及宁波柚子家间接持有）	
3	宁波美柚、宁波金柚	198.00	19.95%
4	陈晓君	43.46（直接持有）	5.84%
		14.49（通过宝柚共建及宁波柚子家间接持有）	
5	陈方刚	15.43（直接持有）	2.07%
		5.14（通过宝柚共建及宁波柚子家间	

序号	股东名称	出资额（万元）	除险峰有限外，其他股东的相对出资比例
		接持有）	
6	党卫平	15.43（直接持有）	2.07%
		5.14（通过宝柚共建及宁波柚子家间接持有）	
7	险峰有限	7.49	-
合计		1,000.00	

注：根据《重组框架协议》约定，险峰有限回落持有美柚有限的股权，K2 Evergreen 不在开曼灵感取得回落部分对应的回购资金。因此，计算其他股东的相对持股比例时需要剔除险峰有限。

综上，开曼公司回购境外投资者全部股份后的 Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI 与 ESOP 在开曼公司中的相对持股比例与 2016 年 12 月股权转让完成后的陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平、陈方刚与宁波美柚和宁波金柚在美柚有限中除险峰有限外的相对持股比例一致。”

四、BVI 主体注销后，按 37 号文履行个人股东的外汇登记注销手续的办理进展及对发行人的影响

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（四）红筹架构建立及解除过程中履行相关程序及税收缴纳情况”之“1、境内居民外汇登记”部分补充披露如下：

“截至本招股说明书签署之日，陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平的个人境外投资外汇登记注销手续尚未完成。陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平已按照《关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》的规定提交了注销个人境外投资外汇登记的申请，不会对发行人本次发行产生重大不利影响。”

五、请发行人针对上述问题进行有针对性的风险提示

发行人在红筹架构及 VIE 架构搭建及拆除过程中，均履行了相关审批备案程序，符合相关境外投资、返程投资、外汇管理等法律法规。但由于陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平的个人境外投资外汇登记注销手续尚未完成，因此在招股说明书中进行补充风险提示。

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“六、法律风险”部分补充披露如下：

“（四）未办理完成个人境外投资外汇登记注销手续的风险

陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平已按照《关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》的规定，提交了注销个人境外投资外汇登记的申请，但截至本招股说明书签署日，注销手续尚未完成。虽然以上个人未因上述情形受到处罚，但其仍存在因未能及时办理完毕 37 号文注销登记的情形可能被外汇主管部门给予行政处罚的风险。”

六、保荐人、发行人律师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅开曼公司、香港公司设立时的有关材料，包括注册程序文件、注册证书等；查阅并对照商务部的有关法律法规，判断其设立的合规性。

2、取得陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平、陈方刚填写的《调查表》、个人银行流水、《境内居民个人境外投资外汇登记表》等材料；查阅并对照境外投资、返程投资、外汇管理的有关法律法规，判断上述个人参股红筹架构及 VIE 架构的合规性。

3、查阅香港公司转让北京方舟灵感 100%股权的收款银行流水及银行回单、开曼公司回购款支付凭证、开曼法律意见书、开曼公司回购境外投资者的全部股份后的股东名册、2016 年 12 月 6 日北京灵感方舟将持有发行人全部股权分别转让给各股东的工商档案，并进行比较。

4、查阅陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平、陈方刚提交的注销个人境外投资外汇登记的申请，并向发行人了解前述个人股东外汇登记注销手续的办理进展。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、设立开曼公司、香港公司无需取得商务部批准，设立相关程序合法合规，

不存在被处罚的风险。

2、陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平、陈方刚所持 BVI 公司对开曼公司均未实际出资，并均已履行 75 号文的审批备案程序，符合相关境外投资、返程投资、外汇管理等相关法律法规的规定。

3、开曼公司回购境外投资者股份的资金来源为转让北京方舟灵感 100%股权所得，以及开曼公司账面留存资金。

4、开曼公司回购境外投资者全部股份后的 Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI 与 ESOP 在开曼公司中的相对持股比例与 2016 年 12 月股权转让完成后的陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平、陈方刚与宁波美柚和宁波金柚在美柚有限中除险峰有限外的相对持股比例一致。

5、陈方毅、潘安平、陈晓君、陈方刚、党卫平已按照相关规定提交了注销个人境外投资外汇登记的申请，截至本回复出具之日，前述个人的个人境外投资外汇登记注销手续尚未完成，不会对发行人本次发行产生重大不利影响。

七、开曼公司股东历次出资是否真实、合法合规，是否存在代持情形，开曼公司各轮融资对应的估值情况、估值依据，历次分红情况，相关股东是否足额履行纳税义务

（一）开曼公司股东历次出资是否真实、合法合规，开曼公司各轮融资对应的估值情况、估值依据

根据开曼公司自设立以来的股东名册、历次增资协议、历次股权变动会议文件，开曼公司股东历次出资及各轮融资情况如下图所示。

时间	事项	出资情况	估值	估值依据	资金来源
2012.4.26	开曼公司成立	Chenfangyi BVI认缴出资6,427.96美元 Pananping BVI认缴出资2,410.75美元 Chenxiaojun BVI认缴出资645.16美元 Dangweiping BVI认缴出资258.06美元 Chenfanggang BVI认缴出资258.06	10,000.00美元	/	未实际出资

时间	事项	出资情况	估值	估值依据	资金来源
		美元			
2012.9.13	开曼公司A-1 轮融资	K2 Evergreen出资95,238.00美元	1,364,973.16美元	经各方协商后确定的估值	基金合法募集资金
	开曼公司A-2轮融资	K2 L.P.出资500,000.00美元 Focus China出资250,000.00美元	4,162,374.56美元		
2014.1.10	开曼公司B 轮融资	Matrix出资4,250,000.03美元 K2 L.P.出资749,999.97美元	26,009,594.33美元	经各方协商后确定的估值	基金合法募集资金
2014.6.11	开曼公司C 轮融资	SIG出资14,996,875美元 Matrix出资3,503,125美元 K2 Limited出资500,000美元	118,988,414.48美元	经各方协商后确定的估值	基金合法募集资金
2015.11.5	开曼公司D 轮融资	FPCI FUND出资10,000,000美元 Matrix出资2,260,536美元	252,259,942.05美元	经各方协商后确定的估值	基金合法募集资金

2012 年 4 月 26 日陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平和陈方刚分别通过其持有的 Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI 认购开曼公司全部已发行普通股共计 100,000,000 股，每股面值 0.0001 美元，但未实际出资。开曼公司设立时的公司章程只规定了认缴出资金额，未规定履行实缴注册资本的义务和期限。

（二）开曼公司股东是否存在代持情形

经核查开曼公司股东名册、工商登记材料、公司实际控制人及董监高填写的《调查表》以及个人银行流水，确认开曼公司历史股东不存在为公司实际控制人及董监高代持股份的情形。

（三）开曼公司历次分红情况，相关股东是否足额履行纳税义务

1、开曼公司存续期间分红情况

开曼公司存续期间未进行分红，因此相关股东不存在因分红产生的纳税义务。

2、开曼公司回购股份情况

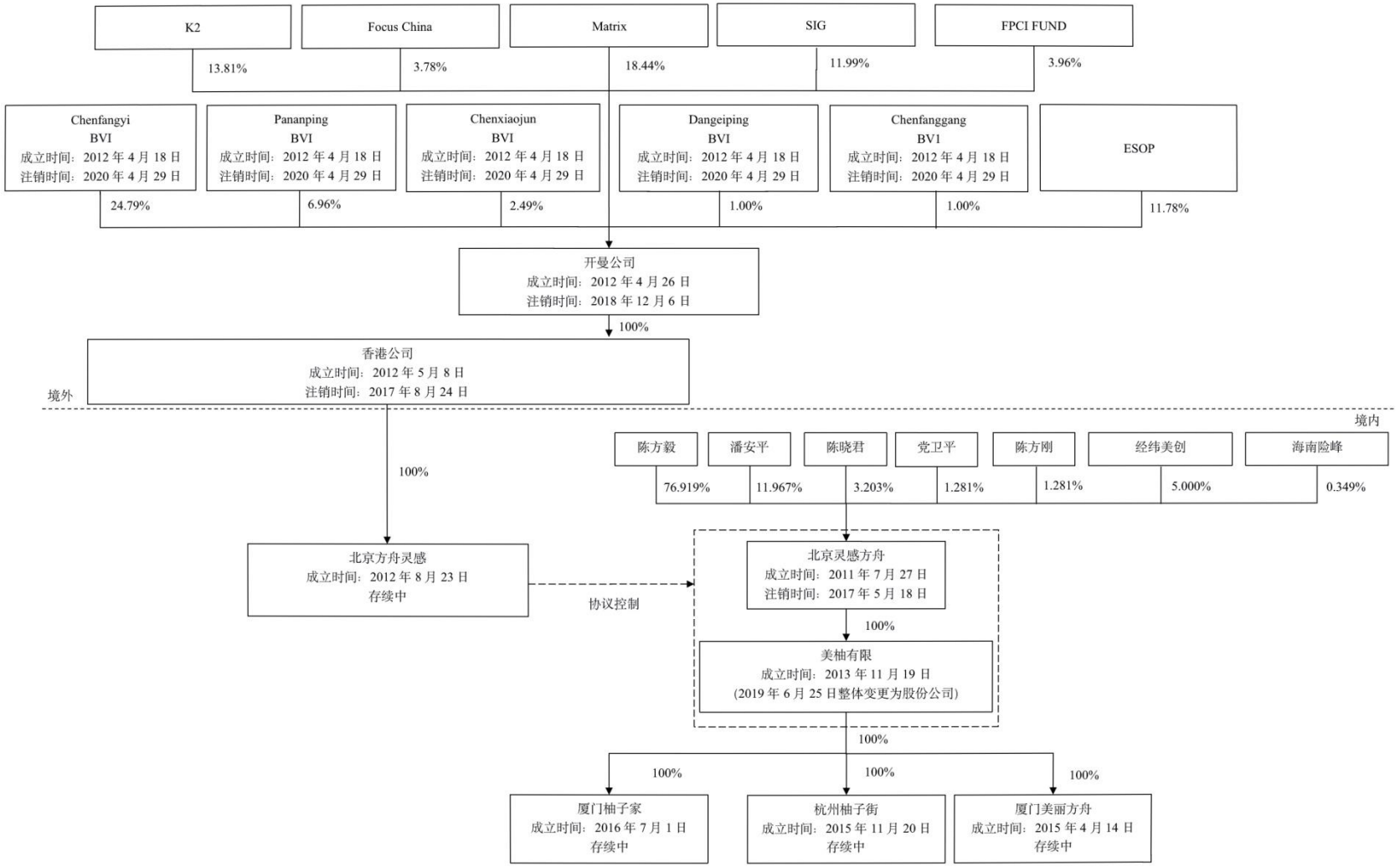
2014 年 12 月，开曼公司回购 Pananping BVI 持有的 6,062,843 股普通股。根据开曼公司提供的回购价款支付凭证、Pananping BVI 的分红决议，以及潘安平的个人所得税纳税申报表，开曼公司已于 2015 年 1 月 29 日支付了全部回购价款

490,782 美元，该等回购价款即为 Pananping BVI 对潘安平的分红款，潘安平已就该等分红款足额履行了纳税义务。

八、被拆除的红筹架构及 VIE 架构的实体存续期间的对外投资情况，是否存在相关债权债务或潜在纠纷，是否存在违法违规行为

（一）被拆除的红筹架构及 VIE 架构的实体存续期间的对外投资情况

红筹架构及 VIE 架构拆除（2016 年 8 月）前，红筹架构及 VIE 架构实体存续期间的对外投资情况如下图所示：


K2
Focus China
Matrix
SIG
FPCI FUND
13.81%
3.78%
18.44%
11.99%
3.96%
Chenfangyi
BVI
成立时间：2012 年 4 月 18 日
注销时间：2020 年 4 月 29 日
Pananping
BVI
成立时间：2012 年 4 月 18 日
注销时间：2020 年 4 月 29 日
Chenxiaojun
BVI
成立时间：2012 年 4 月 18 日
注销时间：2020 年 4 月 29 日
Dangeiping
BVI
成立时间：2012 年 4 月 18 日
注销时间：2020 年 4 月 29 日
Chenfanggang
BVI
成立时间：2012 年 4 月 18 日
注销时间：2020 年 4 月 29 日
ESOP
24.79%
6.96%
2.49%
1.00%
1.00%
11.78%
开曼公司
成立时间：2012 年 4 月 26 日
注销时间：2018 年 12 月 6 日
100%
香港公司
成立时间：2012 年 5 月 8 日
注销时间：2017 年 8 月 24 日
境外
境内
陈方毅
潘安平
陈晓君
党卫平
陈方刚
经纬美创
海南险峰
76.919%
11.967%
3.203%
1.281%
1.281%
5.000%
0.349%
100%
北京方舟灵感
成立时间：2012 年 8 月 23 日
存续中
协议控制
北京灵感方舟
成立时间：2011 年 7 月 27 日
注销时间：2017 年 5 月 18 日
100%
美柚有限
成立时间：2013 年 11 月 19 日
(2019 年 6 月 25 日整体变更为股份公司)
100%
100%
100%
100%
厦门柚子家
成立时间：2016 年 7 月 1 日
存续中
杭州柚子街
成立时间：2015 年 11 月 20 日
存续中
厦门美丽方舟
成立时间：2015 年 4 月 14 日
存续中

Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI、开曼公司、香港公司的经营活动为投资管理，即管理上图所示的相关子公司；上述 BVI 公司、开曼公司、香港公司存续期间并未实际开展任何业务经营。VIE 架构的相关主体在其存续期间所实施的对外投资均为搭建发行人 VIE 架构，不存在其他与发行人无关的对外投资。

（二）是否存在相关债权债务

2014 年 6 月，北京方舟灵感向香港公司借款 1,400 万元，2015 年 12 月，北京方舟灵感向香港公司借款 1,500 万元，用于境内主体的相关业务运营。前述两笔借款已于 2016 年 9 月由北京方舟灵感以自有资金偿还完毕，除此之外，被拆除的红筹架构及 VIE 架构的实体存续期间不存在其他相关的债权债务。

（三）是否存在潜在纠纷，是否存在违法违规行为

根据 SAMUELS RICHARDSON & CO 于 2020 年 7 月 9 日出具的 BVI 法律意见书，截至 2020 年 7 月 9 日，Chenfangyi BVI、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI、Dangweiping BVI、Chenfanggang BVI 未曾且目前不是英属维尔京群岛最高法院任何诉讼的当事人，亦未受到任何指控。

根据 Maples and Calder (Hong Kong) LLP 于 2020 年 2 月 21 日出具的开曼法律意见书，自开曼公司成立之日至 2020 年 2 月 19 日，开曼群岛法院未登记披露任何有关开曼公司的令状、传票、动议、请愿书（包括任何清盘请愿书）、反诉或第三方通知，亦不存在开曼群岛法院正在审理中且开曼公司作为被告的任何诉讼程序。

根据邓王周廖成利律师行于 2020 年 1 月 6 日出具的香港法律意见书，香港公司在存续期间：（1）该公司设立及存续合法；（2）该公司股东合法持有该公司的股权；（3）该公司的现行组织章程细则合法；（4）该公司的董事会及股东会在合乎该公司组织章程细则之下通过的决议，均为合法并对该公司有约束力；（5）该公司的解散程序合法；（6）该公司自设立至解散期间，没有涉及任何被起诉的记录或者行政处罚情况。

因此，被拆除的红筹架构及 VIE 架构的实体存续期间不存在潜在纠纷，不存在违法违规行为。

九、保荐工作报告所称 BVI 公司正在注销的具体进展和境外律师对此事项的法律意见

根据 BVI 法律意见书，Chenfangyi BVI、Chenfanggang BVI 、Pananping BVI、Chenxiaojun BVI 及 Dangweiping BVI 均已于 2020 年 4 月 29 日完成注销，截至注销前陈方毅、陈方刚、潘安平、陈晓君和党卫平分别持有前述 BVI 公司 100%的股权。

根据 BVI 法律意见书，截至 2020 年 7 月 9 日，前述 BVI 公司未曾且目前不是英属维尔京群岛最高法院任何诉讼的当事人，亦未受到任何指控。

问题 2．关于收购北京方舟灵感

2016 年 7 月 28 日，为拆除 VIE 架构，北京方舟灵感与发行人、北京灵感方舟及其届时股东（陈方毅、潘安平、陈晓君、党卫平、陈方刚、海南险峰、经纬美创）签署了《终止协议》，约定在《终止协议》生效之日起终止北京方舟灵感与美柚有限以及北京灵感方舟之间的协议控制安排。香港公司与发行人签署《股权转让协议》，香港公司将其持有北京方舟灵感的 100%股权转让发行人，转让价款为 7.8 亿元人民币。上述股权转让完成后，香港公司不再持有北京方舟灵感任何股权。截至招股说明书签署之日，北京方舟灵感的总资产为 4,465.16 万元，净资产为 3,815.83 万元、营业收入为 4,392.61 万元、净利润为 660.33 万元。

请发行人补充说明：

（1）北京方舟灵感 100%股权作价 7.8 亿元的定价依据及公允性，与开曼公司估值的相关性，北京方舟灵感在注入发行人前的主要经营数据，认定为同一控制下企业合并的理由的充分性；

（2）支付上述款项的资金来源、币种、付款过程，香港公司收到转让款后的资金去向，是否存在资金体外循环，相关股东是否已足额履行纳税义务并提供纳税证明；

（3）北京方舟灵感作为外商投资企业享受的税收优惠情况，是否存在被追缴税款风险，该风险对发行人的影响；

（4）厦门灵感方舟、北京方舟灵感的净资产、营业收入规模相近，两次收

购均属于同一控制下的企业合并，发行人收购厦门灵感方舟净资产评估值仅为702.08万元，远小于收购北京方舟灵感估值的原因及合理性。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（2），申报会计师对事项（1）（3）（4）发表明确意见，说明对上述事项的核查过程、方式及其充分性、有效性。

【回复】

一、北京方舟灵感100%股权作价7.8亿元的定价依据及公允性，与开曼公司估值的相关性，北京方舟灵感在注入发行人前的主要经营数据，认定为同一控制下企业合并的理由的充分性

（一）北京方舟灵感100%股权作价7.8亿元的定价依据及公允性，与开曼公司估值的相关性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE架构及终止过程”之“（三）拆除红筹架构及VIE架构过程”之“2、2016年8月，美柚有限受让香港公司持有的北京方舟灵感股权”部分补充披露如下：

“（1）北京方舟灵感100%股权作价7.8亿元的定价依据及公允性

美柚有限为收购北京方舟灵感100%股权支付的价款，其本质是发行人为实现红筹架构拆除的目的，回购境外股东持有协议控制下的美柚有限权益的对价。

2016年7月，美柚有限计划拆除红筹架构，参考公司所处行业、自身发展前景及前期融资对应的公司估值，与境内外投资人等各方充分协商一致，于《重组框架协议》中约定境内投资人投资及开曼公司投资人股东退出对应的公司估值为18.85亿元人民币，为各方协商确定。境外拟退出的投资人以该整体估值对应持股比例所计算的退出对价并考虑相关调整后，即计算得出美柚有限收购北京方舟灵感应支付的收购对价。

具体计算过程如下：

序号	项目	金额（万元）	计算公式
1	开曼公司拟退出股东以持股比例总和计算的退出金额	93,742.75	A=开曼公司拟退出股东持有股权比例（49.73%）*18.85亿

序号	项目	金额（万元）	计算公式
2	开曼公司的境外投资人股东（K2 Evergreen）将其部分境外持股等比例由境内指定主体（险峰有限）承接所涉及的金额（境外投资人开曼公司层面无需收回该部分股权相应的对价）	658.05	B=境内指定主体的持股比例（0.3491%，对应险峰有限在架构重组完成后的 VIE 公司的持股比例）*18.85 亿
3	开曼公司的账面留存资金	15,046.30	C
4	回购开曼公司拟退出股东的税前对价（即收购北京方舟灵感的对价）	78,038.40	D=A-B-C

（2）与开曼公司估值的相关性

拆除红筹架构前，开曼公司先后在 2012 年 9 月、2014 年 1 月、2014 年 6 月及 2015 年 11 月进行了 A、B、C 及 D 轮融资。根据其与境外投资人分别签署的《Series A Preferred Shares Purchase Agreement》、《Series B Preferred Shares Purchase Agreement》、《Series C Preferred Shares Purchase Agreement》、《Series D Preferred Shares Purchase Agreement》，各轮融资投后估值分别为 416.27 万美元、2,600.00 万美元、11,900.00 万美元及 25,226.05 万美元。

综上，2016 年 7 月美柚有限与境内外投资人在《重组框架协议》中对公司整体估值为 18.85 亿人民币，相较开曼公司在 2015 年 11 月进行的 D 轮融资估值 2.52 亿美元（以 2015 年 11 月底的汇率计算为 161,350.86 万元人民币）有所提高但较为接近。收购北京方舟灵感实质是美柚有限为回购境外拟退出股东持有的协议项下美柚有限权益的对价，是基于境内外股东协商一致的公司估值计算得出，具备合理性。”

（二）北京方舟灵感在注入发行人前的主要经营数据

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（三）拆除红筹架构及 VIE 架构过程”之“2、2016 年 8 月，美柚有限受让香港公司持有的北京方舟灵感股权”部分补充披露如下：

“（3）北京方舟灵感在注入发行人前的主要经营数据

单位：万元

公司	营业收入	净利润	净资产
北京方舟灵感（2016 年/2016 年 12 月 31 日）	4,039.70	-676.24	5,853.82

”

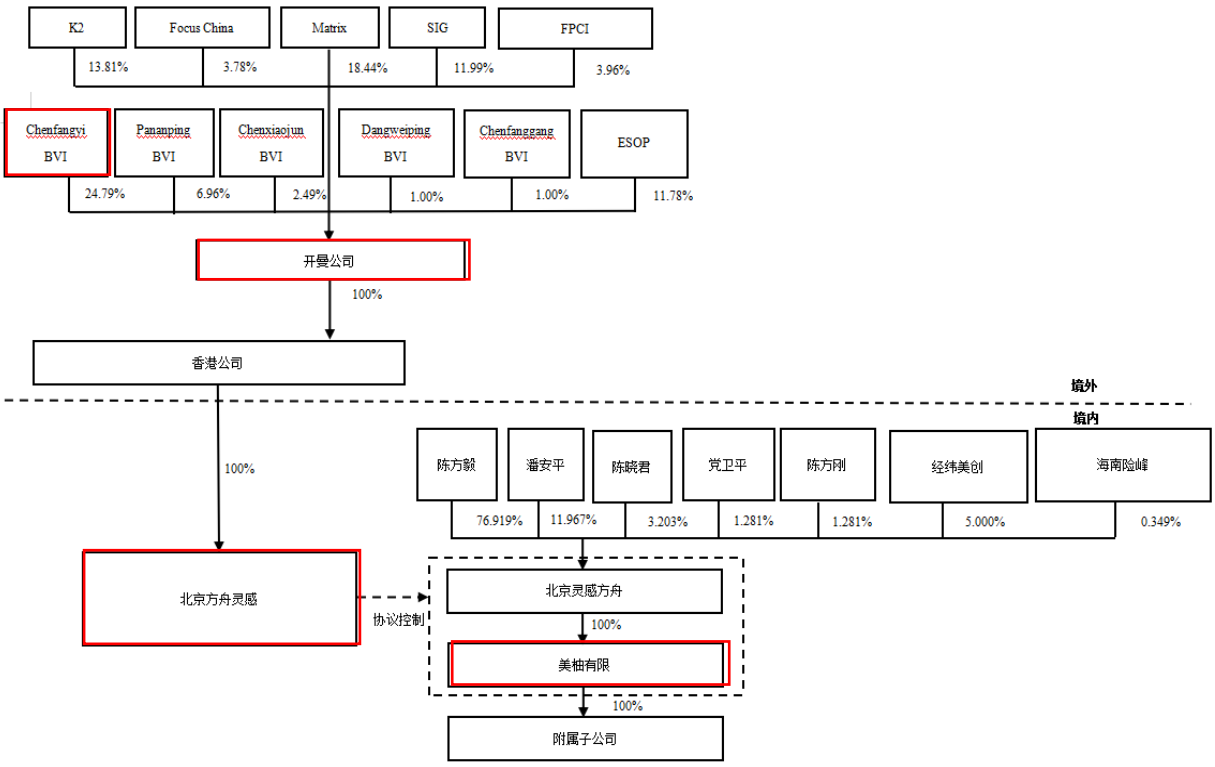
（三）认定为同一控制下企业合并的理由的充分性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（三）拆除红筹架构及 VIE 架构过程”之“2、2016 年 8 月，美柚有限受让香港公司持有的北京方舟灵感股权”部分补充披露如下：

“（4）认定为同一控制下企业合并的理由的充分性

2016 年 7 月，美柚有限收购了北京方舟灵感 100%股权，由于参与合并双方在合并前后均受陈方毅最终控制且该控制是非暂时性的，公司确定该项股权收购构成同一控制下企业合并。

在该次收购前，美柚有限与北京方舟灵感的股权及 VIE 协议控制关系如下：



根据北京方舟灵感与美柚有限及其股东签署并届时有效的一系列控制协

议，北京方舟灵感在协议有效期内，能够决定美柚有限的财务和经营政策，并有能据以从美柚有限的经营活动中获取利益的权力。

在该次收购前，陈方毅通过 Chenfangyi BVI 控制开曼公司董事会，进而控制开曼公司、香港公司，北京方舟灵感为香港公司的全资子公司，因此陈方毅控制北京方舟灵感，而北京方舟灵感通过一系列控制协议控制美柚有限，故北京方舟灵感、美柚有限均受陈方毅共同控制，因此该次收购应认定为同一控制下企业合并。”

二、支付上述款项的资金来源、币种、付款过程，香港公司收到转让款后的资金去向，是否存在资金体外循环，相关股东是否已足额履行纳税义务并提供纳税证明

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（三）拆除红筹架构及 VIE 架构过程”之“2、2016 年 8 月，美柚有限受让香港公司持有的北京方舟灵感股权”部分补充披露如下：

“（5）支付上述款项的资金来源、币种、付款过程

美柚有限收购北京方舟灵感 100%股权的资金均来自于兴旺大健康二号等境内投资人的出资。经核查，除相融教育为有限责任公司，投资资金为自有资金，其余境内投资人已完成私募基金备案，投资资金来源为自有或合法募集资金。具体情况如下表所示：

时间	收款方	金额（万元人民币）	付款过程
境内投资人增资			
2016.8.24	德丰嘉润	16,000.00	/
2016.8.25	险峰成长	3,771.75	
2016.8.26	相融教育	32,815.00	
2016.8.26	上海创稷	10,000.00	
2016.9.22	共赢投资	3,000.00	
2016.10.24	兴旺大健康二号	25,156.00	
2016.10.28	普华济帆	3,000.00	

时间	收款方	金额（万元人民币）	付款过程
合计		93,742.75	
美柚有限收购北京方舟灵感			
2016.10.24	香港公司	40,000.00	通过招商银行股份有限公司厦门嘉禾支行办理了人民币境外汇款相关手续。
2016.11.3	香港公司	31,038.15	
合计		71,038.15	/

”

（二）香港公司收到转让款后的资金去向，是否存在资金体外循环

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（三）拆除红筹架构及 VIE 架构过程”之“2、2016 年 8 月，美柚有限受让香港公司持有的北京方舟灵感股权”部分补充披露如下：

“（6）香港公司收到转让款后的资金去向

根据《关于北京方舟灵感科技有限公司之股权转让协议》，北京方舟灵感 100%股权的转让价款为 780,383,975 元。

根据公司提供的香港公司向开曼公司转账及开曼公司向相关股东的付款凭证，上述股权转让款项均最终打款至开曼公司退出股东，资金不存在体外循环的情况。具体资金流向如下表所示：

打款完成时间	打款方	收款方	金额	备注
2016.11.3	美柚有限	香港公司	71,038.15 万元人民币	该等资金系股权转让价款 78,038.40 万元人民币扣除股权转让所得税款 7,000.25 万元人民币
2016.11.10	香港公司	开曼公司	77,728.69 万元人民币	其中 71,038.15 万元人民币为美柚有限向香港公司的付款

打款完成时间	打款方	收款方	金额		备注
2016.11.14	开曼公司	K2 Evergreen	776.81 万美元（即 55,328.92 万元人民币）	80,033.32 人民币	其中 77,728.69 万元人民币为香港公司向开曼公司的付款
		K2 L.P.	2,361.80 万美元（即 16,201.95 万元人民币）		
		K2 Limited	100.28 万美元（即 687.92 万元人民币）		
		Focus China	6,195.71 万元人民币		
		Matrix	4,516.91 万美元（即 30,986.00 万元人民币）		
		SIG	3,007.70 万美元（即 20,632.82 元人民币）		

注 1：上表中人民币金额系按照招商银行 2016 年 11 月 14 日美元兑人民币的汇率测算，该汇率为 100 美元兑 686.36 元人民币。

注 2：开曼公司于 2016 年 7 月以账面自有资金向 FPCI FUND 支付了回购价款 7,117.67 万元人民币，未使用收购北京方舟灵感 100%股权的转让价款资金。

如上表所示，开曼公司打款至开曼公司退出股东的金额大于香港公司打款至开曼公司的金额，而香港公司打款至开曼公司的金额大于美柚有限打款至香港公司的金额，北京方舟灵感转让涉及的资金均最终流至开曼公司退出股东，不存在体外资金循环的情况。”

（三）相关股东是否已足额履行纳税义务并提供纳税证明

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（三）拆除红筹架构及 VIE 架构过程”之“2、2016 年 8 月，美柚有限受让香港公司持有的北京方舟灵感股权”部分补充披露如下：

“（7）相关股东的纳税情况

1）收购北京方舟灵感时，香港公司的纳税义务及纳税证明情况

根据香港公司与美柚有限于 2016 年 7 月 28 日签署的《关于北京方舟灵感

科技有限公司之股权转让协议》的约定，香港公司将其持有北京方舟灵感的 100%股权转让给美柚有限，转让价款为 7.80383975 亿元。香港公司就转让北京方舟灵感所产生的投资收益缴纳了预提所得税。

根据《中华人民共和国扣缴企业所得税报告表》，美柚有限作为股权受让方向厦门市国家税务局代扣代缴了香港公司股权转让所得税 7,000.25 万元。

2）开曼公司回购境外相关股东股份时的纳税义务及纳税证明情况

根据《国家税务总局公告 2015 年第 7 号-关于非居民企业间接转让财产企业所得税若干问题的公告》（2015 年 2 月 3 日起施行，以下简称“7 号公告”）规定，“间接转让中国应税财产，是指非居民企业通过转让直接或间接持有中国应税财产的境外企业股权及其他类似权益，产生与直接转让中国应税财产相同或相近实质结果的交易，包括非居民企业重组引起境外企业股东发生变化的情形。”

开曼公司的全资香港子公司香港公司已于 2016 年 7 月完成出让其所持有的北京方舟灵感全部股权的手续；开曼公司回购上表中 K2 Evergreen 等境外投资者所持股权时，开曼公司不间接持有任何境内公司的权益，未发生 7 号公告规定的非居民企业间接转让境内企业权益的情形，因此，上述过程中不涉及在中国境内缴纳企业所得税的纳税义务。”

三、北京方舟灵感作为外商投资企业享受的税收优惠情况，是否存在被追缴税款风险，该风险对发行人的影响

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（四）红筹架构建立及解除过程中履行相关程序及税收缴纳情况”之“3、红筹架构搭建及拆除过程中涉及的税务事宜”部分补充披露如下：

“（4）北京方舟灵感存续期间的纳税情况

在红筹架构存续期间，北京方舟灵感均为亏损状态。北京方舟灵感 2012-2016 年期间的主要财务数据及各期应缴所得税情况如下：

单位：万元

年度	营业收入	利润总额	应缴所得税
2012 年	0.00	0.00	0.00
2013 年	0.00	-234.27	0.00
2014 年	0.00	-4,905.60	0.00
2015 年	2,723.01	-666.07	0.00
2016 年	4,039.70	-864.94	0.00

北京方舟灵感并未按照《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》规定享受外商投资企业的所得税优惠，因此不涉及税收补缴事宜。”

四、厦门灵感方舟、北京方舟灵感的净资产、营业收入规模相近，两次收购均属于同一控制下的企业合并，发行人收购厦门灵感方舟净资产评估值仅为 702.08 万元，远小于收购北京方舟灵感估值的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”部分披露如下：

“被重组方厦门灵感方舟及发行人在该次收购前，即 2016 年的主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

公司	2016 年 12 月 31 日		2016 年	
	资产总额	资产净额	营业收入	利润总额
厦门灵感方舟	3,437.19	401.87	9,639.12	-491.31
美柚有限	34,811.11	12,005.09	17,467.90	-5,272.79
占比	9.87%	3.35%	55.18%	9.32%

”

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”部分补充披露如下：

“（6）收购厦门灵感方舟与收购北京方舟灵感估值差异的合理性

1）厦门灵感方舟的净资产评估值基于资产评估结果

美柚有限及厦门灵感方舟均受陈方毅控制，美柚有限收购厦门灵感方舟的主要目的是将厦门灵感方舟所运营的“返还网”相关业务纳入拟上市主体厦门美柚中，发行人以换股方式收购股权，资产评估机构对厦门灵感方舟股权进行了评估，最终评估值为 702.08 万元。

根据厦门均和资产评估咨询有限公司出具的《厦门灵感方舟信息科技股份有限公司拟将 100%股权转让给厦门美柚信息科技有限公司股东全部权益价值评估报告书》（厦均和资评报字（2016）第 202 号）以及中瑞评估对前述评估报告出具的《复核咨询报告》（中瑞咨报字[2020]第 000001 号），厦门灵感方舟截至 2016 年 9 月 30 日的净资产评估值为 702.08 万元。

因此，厦门灵感方舟全体股东以评估值 702.08 万元为基础将厦门灵感方舟全部股权作价 700 万元认购美柚有限新增注册资本，具有合理依据。

2）北京方舟灵感的估值定价与红筹架构拆除有关

美柚有限收购北京方舟灵感 100%股权，其本质是美柚有限为实现红筹架构拆除的目的而进行的同一控制下企业合并，收购对价与开曼公司层面拟退出股东的退出对价有关，与《重组框架协议》中约定的开曼公司股东退出估值及相关股东的持股比例有关，与厦门灵感方舟的估值不直接相关。

综上，美柚有限收购北京方舟灵感与收购厦门灵感方舟的目的及估值依据不同，因此估值存在差异具备合理性。”

关于收购北京方舟灵感的对价计算过程请见本题（1）的回复。

五、保荐人、发行人律师、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、访谈发行人董事会秘书，了解发行人拆除红筹架构的过程、美柚有限收购北京方舟灵感和厦门灵感方舟的背景、定价依据等。

2、获取并查阅北京方舟灵感与北京灵感方舟及美柚有限的一系列 VIE 控制协议、开曼公司可转债协议、拆除红筹架构期间与境内外股东签署的《重组框架

协议》、美柚有限收购北京方舟灵感的协议，了解美柚有限收购北京方舟灵感的背景和定价依据，复核美柚有限收购北京方舟灵感定价的计算过程。

3、了解美柚有限和北京方舟灵感的历史沿革，核实美柚有限收购北京方舟灵感是否为同一控制下企业合并。

4、检查北京方舟灵感成立至完成合并期间的财务报表及税务申报资料，复核北京方舟灵感作为外商投资企业享受的税收优惠情况，分析是否存在被追缴税款风险。

5、获取并查阅美柚有限收购厦门灵感方舟的协议、厦门灵感方舟评估基准日的财务状况和评估报告，复核评估参数及评估过程是否合理，了解美柚有限收购厦门灵感方舟定价依据，并与北京方舟灵感定价进行对比。

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅开曼公司历次融资的相关协议、资金流水，以及香港公司向开曼公司付款的银行回单。

2、查阅厦门市国家税务局向相关主体出具的《中华人民共和国扣缴企业所得税报告表》。

3、取得发行人及各个子公司税务部门主管出具的合法合规证明或涉税信息查询结果告知书。

4、取得了发行人及控股股东的声明承诺等资料。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人说明的北京方舟灵感 100%股权作价 7.8 亿元的定价依据及与开曼公司估值的相关性与核查结果一致，定价公允；发行人说明的北京方舟灵感在注入发行人前的主要经营数据与核查结果一致；美柚有限收购北京方舟灵感认定为同一控制下企业合并，理由充分。

2、截至收购前，北京方舟灵感尚未盈利，未作为外商投资企业享受税收优惠，不存在被追缴税款的风险。

3、发行人说明的收购厦门灵感方舟净资产评估值较低的原因与核查结果一致，其估值基于资产评估的结果，具备合理性。

经核查，保荐人、发行人律师认为：

发行人说明的支付上述款项的资金来源、币种、付款过程，香港公司收到转让款后的资金去向与核查结果一致，不存在资金体外循环，相关股东已足额履行纳税义务并提供纳税证明。

问题 3. 关于历史沿革

发行人于 2013 年 11 月 19 日由北京灵感方舟设立。2016 年 12 月 6 日，北京灵感方舟将持有发行人全部股权分别转让给陈方毅、陈方刚、潘安平、陈晓君、党卫平、宁波柚子家、宁波美柚、宁波金柚和险峰有限，并约定本次股权转让的价格均为 1.00 元/注册资本。实际控制人陈方毅曾持有北京灵感方舟 82.21%的出资额，并担任董事长、经理，北京灵感方舟已于 2017 年 5 月注销。

报告期内，发行人进行了 6 次增资及 3 次股权转让。2017 年 10 月发行人的增资价格相比 2017 年 1 月和 2017 年 9 月的增资价格上涨幅度较大，2019 年 3 月发行人股权转让的价格相比 2017 年 10 月上升较多。

请发行人：

（1）补充披露发行人股权历次增资、转让的定价依据，发行人报告期内股权价格大幅上涨的原因及合理性，发行人 2017 年 1 月、9 月增资价格与发行人在境外最近一次融资价格存在较大差异的原因；

（2）补充披露发行人股东权属是否清晰，是否存在纠纷、潜在纠纷及代持情形。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（2），申报会计师对事项（1）发表明确意见，并保荐人和发行人律师说明北京灵感方舟的历史沿革，实际控制人变化情况，不以北京灵感方舟作为上市主体的原因，2016 年 12 月 6 日持有发行人股权转让前的主要经营业务、数据，历史上与发行人资金往来，注销原因，注销前债权债务情况，纳税义务是否履行完毕，是否曾受到行政处罚。

【回复】

一、补充披露发行人股权历次增资、转让的定价依据，发行人报告期内股权价格大幅上涨的原因及合理性，发行人 2017 年 1 月、9 月增资价格与发行人在境外最近一次融资价格存在较大差异的原因

（一）补充披露发行人股权历次增资、转让的定价依据，发行人报告期内股权价格大幅上涨的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“三、发行人报告期内的股本和股东变化情况”部分补充披露如下：

“（十一）发行人股权历次增资、转让的定价依据

1、发行人自成立至今历次股权转让的情况及作价依据

工商变更时间	协议时间	转让方	受让方	新增股东的背景	转让的出资比例	转让的注册资本（万元）	股权转让价格及对应估值	定价依据	转让原因	转让对价（万元）
2016 年 12 月	2016 年 12 月	北京灵感方舟	陈方毅	创始人境外持股平台股份	40.88%	408.78	1 元/注册资本；估值 1000 万元	参考股东境外权益主体的投资成本，协商确定本次股转的价格	红筹架构拆除方案所需，开曼公司的自然人股东及员工激励计划（ESOP）落地在拟上市主体持股	408.78
			宁波柚子家	主要创始人股东持股平台	19.86%	198.63				198.63
			潘安平	创始人境外持股平台股份	11.28%	112.78				112.78
			宁波美柚	员工持股平台	9.90%	99.00				99.00
			宁波金柚	员工持股平台	9.90%	99.00				99.00
			陈晓君	创始人境外持股平台股份	4.35%	43.46				43.46
			陈方刚	创始人境外持股平台股份	1.54%	15.43				15.43
			党卫平	创始人境外持股平台股份	1.54%	15.43				15.43

工商变更时间	协议时间	转让方	受让方	新增股东的背景	转让的出资比例	转让的注册资本（万元）	股权转让价格及对应估值	定价依据	转让原因	转让对价（万元）
			险峰有限	开曼公司投资人股东镜像还原	0.75%	7.49			根据《重组框架协议》约定的方式，还原投资人险峰华兴在开曼公司的部分持股	7.49
2017 年 9 月	2017 年 7 月	党卫平	美柚同创	原股东转为间接持有，享有权益份额不变	1.54%	19.97	2.39 元/注册资本；估值 3,092.60 万元	按照 2017 年 1 月美柚有限收购厦门灵感方舟时的增资价格确定，与转让方取得的美柚有限成本相等	方便股东管理，与小股东协商一致，由直接持股转为间接持股	47.78
		陈玲			1.33%	17.23				41.32
2018 年 12 月	2018 年 12 月	相融教育	柚力共赢	投资人	15.32%	373.51	87.85 元/注册资本；估值	与拆红筹的估值保持一致，并	投资人同一控制下的股权调	32,815.00

工商变更时间	协议时间	转让方	受让方	新增股东的背景	转让的出资比例	转让的注册资本（万元）	股权转让价格及对应估值	定价依据	转让原因	转让对价（万元）
							21.42 亿元[1]	考虑了收购厦门灵感方舟的影响	整	
		宁波柚子家	大健康二号	投资人	0.88%	21.46			转让方拟收回部分投资	1,885.00
2019 年 3 月	2019 年 3 月	宁波柚子家	互联二号	投资人	0.99%	26.58	163.90 元/注册资本；估值 44 亿元	各方协商确定	转让方拟收回部分投资	4355.89
		宁波柚子家	德丰亿盛	投资人	0.85%	22.94				3760.00
		刘怀宇	赢旺投资	投资人	0.22%	5.85				959.20
		宁波柚子家	赢旺投资	投资人	0.16%	4.18				684.91

2、发行人自成立至今历次增资情况及定价依据

工商变更时间	协议/决议时间	出资方	新增股东背景	新增注册资本（万元）	增资价格及对应估值	出资总额（万元）	定价依据	出资方式	增资原因
2014 年 1 月	2014 年 1 月	北京灵感方舟	-	500.00	1 元/注册资本；投后估值 1,000 万元	500.00	公司注册资本调整，按照注册资本定价	货币出资	为满足申请 ICP 证的注册资本要求
2017 年 1 月	2017 年 1 月	陈方毅	-	126.65	2.39 元/注	303.03	参考厦门灵感方	股权	为解决同

[1] 此时拆红筹涉及的境内指定投资人尚未完成股份回落，而已完成对厦门灵感方舟的收购。在美柚有限与厦门灵感方舟的换股合并中，公司与股东约定的美柚有限与厦门灵感方舟的估值相对比例为 22:3。因此增资估值在《重组框架协议》所约定的美柚有限 18.85 亿元估值基础上，考虑了收购厦门灵感方舟所产生的估值增加，即 18.85/22*（22+3）=21.42 亿元。

工商变更时间	协议/决议时间	出资方	新增股东背景	新增注册资本（万元）	增资价格及对应估值	出资总额（万元）	定价依据	出资方式	增资原因
		潘安平	-	42.33	册资本；投后估值3,092.60万元	101.29	舟评估价值定价	出资	业竞争问题，进行同一控制下的股权收购
		险峰长晴	原厦门灵感方舟股东	34.44		82.39			
		达孜方舟灵感	原厦门灵感方舟股东	29.26		70.00			
		陈玲	原厦门灵感方舟股东	17.23		41.23			
		海南险峰	原厦门灵感方舟股东	16.41		39.27			
		陈晓君	-	11.32		27.09			
		刘怀宇	原厦门灵感方舟股东	5.85		14.00			
		陈方刚	-	4.53		10.85			
		党卫平	-	4.53		10.85			
2017年10月	《可转债协议》签订于2015年12月；转股相应的《投资协议》签订于2016年12月	华兴美佑	投资人	40.98	79.53元/注册资本；投后估值10.90亿元[2]	3,244.75	定价依据为《可转债协议》签订前开曼公司最近一轮融资协议约定的估值（2015年11月的D轮融资）	货币出资	D轮可转债投资人转股
		宁波享光	投资人	26.37		2,106.90			
		宁波享创	投资人	11.18		893.10			

[2]该轮可转债投资人在美柚有限的股份增资时，拆VIE拟境内增资股东尚未完成增资，因此按照模拟测算出的拆VIE拟境内增资股东完成增资后，D轮可转债投资人转股时合计应取得的注册资本78.53万进行增资。以该次增资完成时的注册资本1,371.09万元计算，名义估值为10.90亿元（投资额/取得注册资本*增资后注册资本=6,244.75/78.53*1,371.09=109,036.52万元）。若以模拟测算出的拆VIE拟境内增资股东完成增资后，扣除厦门灵感方舟收购的稀释影响的投后注册资本2,145.50万元计算，实际估值为17.06亿元（投资额/取得注册资本*增资后注册资本=6,244.75/78.53*2,145.50=170,611.37万元），与该轮《可转债协议》中约定的转股估值（2.52亿美元）一致。

工商变更时间	协议/决议时间	出资方	新增股东背景	新增注册资本（万元）	增资价格及对应估值	出资总额（万元）	定价依据	出资方式	增资原因
2017 年 10 年	2016 年 8 月	大健康二号	投资人	286.34	87.85 元/注册资本；投后估值 21.42 亿元	25,156.00	与拆红筹的估值保持一致，并考虑了收购厦门灵感方舟的影响	货币出资	拆除红筹架构涉及的境内投资人权益落地
		德丰嘉润	投资人	182.12		16,000.00			
		上海创稷	投资人	113.82		10,000.00			
		普华济帆	投资人	34.15		3,000.00			
2018 年 12 月	2016 年 7 月	相融教育	投资人	373.51	87.85 元/注册资本；投后估值 21.42 亿元	32,815.00	与拆红筹的估值保持一致，并考虑了收购厦门灵感方舟的影响	货币出资	拆除红筹架构涉及的境内投资人权益落地
		险峰成长	投资人	42.93		3,771.75			
		共赢投资	投资人	34.15		3,000.00			
2019 年 1 月	《可转债协议》签订于 2016 年 12 月；转股相应的《投资协议》签订于 2017 年 12 月	大健康三号	投资人	53.64	102.54 元/注册资本；投后估值 26 亿元	5,500.00	参考《可转债协议》签订时公司财务情况及行业估值定价	货币出资	财务投资人增加投资
		上海创稷	投资人	29.26		3,000.00			
		德丰嘉润	投资人	14.63		1,500.00			
2019 年 3 月	2018 年 8 月	互联二号	投资人	54.23	204.88 元/注册资本；投后估值 55 亿元	11,111.11	参考同行业可比公司宝宝树估值，经协商以投后 55 亿元估值定价	货币出资	引入境内财务投资人
		赢旺投资	投资人	43.39		8,888.89			
		上海创稷	投资人	26.85		5,500.00			
		德丰亿盛	投资人	24.40		5,000.00			

3、估值变化的原因

（1）2017 年 1 月至 2018 年 12 月

2017 年 1 月至 2018 年 12 月的实际估值体现了拆除红筹架构前的 D 轮融资估值及拆除红筹架构期间与境内外投资人签订的《重组框架协议》中约定的估值。由于拆除红筹架构的境内股东增资期间，公司完成了对厦门灵感方舟的收购，因此厦门灵感方舟收购完成后增资的投资人投后估值亦反映了厦门灵感方舟的估值影响。

（2）2019 年 1 月至 2019 年 3 月

2019 年 1 月完成工商变更的增资所对应的投资人《可转债协议》签订时间为 2016 年 12 月，因此估值反映的是公司 2016 年 12 月的估值水平。2019 年 3 月完成工商变更的增资所对应的投资人《投资协议》签订时间为 2018 年 8 月，因此估值与前一轮差异较大。”

（二）发行人 2017 年 1 月、9 月增资价格与发行人在境外最近一次融资价格存在较大差异的原因

2017 年 1 月，厦门灵感方舟的原股东向美柚有限增资的投后估值为 3,092.60 万元，估值计算方法请参见对问题 4（3）的回复。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“三、发行人报告期内的股本和股东变化情况”之“（十一）发行人股权历次增资、转让的定价依据”之“3、估值变化的原因”中部分补充披露如下：

“（3）2017 年 1 月、9 月与境外最近一次融资

1）2017 年 1 月的增资情况及估值

2017 年 1 月，厦门灵感方舟的原股东陈玲、刘怀宇、海南险峰、险峰管理咨询、达孜方舟灵感、陈方毅、潘安平、党卫平、陈晓君及陈方刚分别以其所持有的厦门灵感方舟的全部股权向美柚有限增资，增资时美柚有限的估值为投后 3,092.60 万元。

该次股权增资前，拆除红筹架构时拟境内增资的股东尚未完成增资，美柚有限的估值未达到红筹架构下开曼公司的估值水平。该估值是以厦门灵感方舟

的评估报告的评估值以及经各股东商议一致的厦门灵感方舟与美柚有限的相对估值比例为基础推算出，该估值不代表发行人当时的整体估值。

2）2017 年 9 月的增资情况及估值

2017 年 9 月，美柚有限新增注册资本 78.53 万元，其中新股东华兴美佑认缴 40.98 万元，对应的公司估值为 10.90 亿元；宁波享光认缴 26.37 万元、宁波享创认缴 11.18 万元，对应的公司估值为 10.90 亿元。

该次增资实质为还原红筹架构下 D 轮可转债投资人的权益份额。2015 年 12 月，发行人与福建省新兴产业股权投资有限合伙企业、福建华兴新兴创业投资有限公司、新疆分享创赢创业投资合伙企业（有限合伙）分别签订《可转债协议》，协议约定，公司取得投资人贷款期限为 24 个月、金额合计 6,244.75 万元的贷款，若公司在贷款期限内完成拆 VIE 重组计划，则债权人或其指定关联方有权利且有义务在完成重组计划之日起一个月内将全部协议贷款按照指定的估值转换成公司股份，换股估值为转换前 2.52 亿美元。

该次股权还原时，公司已完成对厦门灵感方舟的收购，该次换股时新股东华兴美佑、宁波享光、宁波享创换股认缴的公司注册资本为考虑厦门灵感方舟增资稀释影响后的金额，与《可转债协议》中约定的转换估值有所差异。

3）公司在境外最近一次融资情况及估值

2015 年 11 月，开曼公司与境外投资者 FPCI FUND、Matrix 共同签署《Series D Preferred Shares Purchase Agreement》（D 轮优先股认购协议），约定上述境外投资者认购开曼公司的 D 轮优先股股份共计 1,260.07 万股，每股发行价为 0.9730 美元，对应投后估值为 2.52 亿美元。

该轮融资价格与 2017 年 9 月发行人增资的估值基础相同，但由于期间完成了厦门灵感方舟的收购，股东增资时体现的名义估值与境外 D 轮融资的估值有所不同。

综上，发行人 2017 年 1 月的增资估值是基于厦门灵感方舟的评估值及与投资人商议确定的发行人与厦门灵感方舟的相对估值比例推算出的名义估值；2017 年 9 月的估值为根据发行人与 D 轮可转债投资人于 2015 年 12 月约定的转股估值并考虑后续拆 VIE 涉及境内投资人增资影响推算出的名义估值。该两次

增资估值与公司在境外最近一次融资估值存在差异，具备合理性。”

二、补充披露发行人股东权属是否清晰，是否存在纠纷、潜在纠纷及代持情形

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“八、发行人的股权结构”部分补充披露如下：

“发行人股东所持有的公司股份权属清晰，不存在权属纠纷、潜在纠纷及代持情形。”

三、保荐人、发行人律师、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取并查阅发行人全套工商登记资料，包括历次股权演变的协议、章程、董事会决议、股东会或股东大会决议、《企业法人营业执照》、《营业执照》及验资报告等。

2、检查发行人股权历次增资的资金入账凭证。

3、查阅发行人与境内外股东签署的《重组框架协议》。

4、查阅发行人与福建省新兴产业股权投资有限合伙企业、福建华兴新兴创业投资有限公司、新疆分享创赢创业投资合伙企业（有限合伙）分别签订《可转债协议》，检查债务归还的资金凭证。

5、访谈发行人董事会秘书，了解历次股权融资的过程及定价依据。

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、获取并查阅发行人全套工商登记资料，包括历次股权演变的协议、章程、董事会决议、股东会或股东大会决议、《企业法人营业执照》、《营业执照》及验资报告等。

2、检查发行人股权历次增资的资金入账凭证。

3、查阅发行人与境内外股东签署的《重组框架协议》。

4、就历史沿革中的有关情况与发行人董事、管理层进行了访谈与沟通。

5、通过查询工商系统，对公司工商登记信息进行了确认。

6、取得并查阅发行人股东填写的《调查表》及其出具的书面承诺函。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人股权历次增资、转让定价依据合理。

2、发行人 2017 年 1 月、9 月增资价格分别考虑了对厦门灵感方舟的重组、D 轮可转债的融资价格且拆除 VIE 架构尚未完成，故倒算的名义估值与境外最近一次融资价格存在较大差异具备合理性。

经核查，保荐人、发行人律师认为：

发行人股东所持有的公司股份权属清晰，不存在权属纠纷、潜在纠纷及代持情形。

四、北京灵感方舟的历史沿革，实际控制人变化情况，不以北京灵感方舟作为上市主体的原因

（一）北京灵感方舟的历史沿革，实际控制人变化情况

根据发行人提供的工商档案及公开查询，北京灵感方舟系于 2011 年 7 月 27 日由海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）及自然人李强芳共同出资设立的有限责任公司，设立时注册资本为 50.01 万元。北京灵感方舟已于 2017 年 5 月 18 日注销。

北京灵感方舟自设立以来历次股权转让、增资及实际控制人变化的基本情况如下：

（1）2011 年 7 月，北京灵感方舟设立

北京灵感方舟系于 2011 年 7 月 27 日由海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）及自然人李强芳共同出资设立的有限责任公司，设立时公司名称为“北京无间互动网络科技有限公司”（以下简称“无间互动”）。

2011 年 7 月 11 日，海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）及李强芳签署《北京无间互动网络科技有限公司章程》。根据该章程，无间互动设立时的注册

资本为 50.01 万元，分别由海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）认缴 50 万元、李强芳认缴 0.01 万元，均以货币形式出资，于 2011 年 7 月 7 日前缴足。

2011 年 7 月 7 日，北京嘉明拓新会计师事务所出具了《验资报告》（京嘉验字[2011]1275 号），验证：截至 2011 年 7 月 7 日，无间互动已收到股东海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）缴纳的出资 50 万元，股东李强芳缴纳的出资 0.01 万元，出资方式为货币出资，无间互动设立的注册资本 50.01 万元已全部出资到位。

2011 年 7 月 27 日，无间互动办理完毕工商设立登记手续，并取得北京市工商行政管理局海淀分局核发的《企业法人营业执照》（注册号：110108014096823）。

无间互动设立时的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）	50.00	99.98%
李强芳	0.01	0.02%
合计	**50.01**	**100.00%**

（2）2011 年 9 月，北京灵感方舟第一次股权转让

2011 年 8 月 16 日，无间互动作出股东会决议，同意股东海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）将所持有的无间互动 85.68%股权（对应 42.84857 万元注册资本）转让给李强芳，并相应修改公司章程。

2011 年 8 月 16 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《出资转让协议书》。

2011 年 9 月 2 日，无间互动办理完毕工商变更登记手续，并取得北京市工商行政管理局海淀分局核发的《企业法人营业执照》（注册号：110108014096823）。

上述股权转让完成后，无间互动的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
李强芳	42.86	85.70%
海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）	7.15	14.30%

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
合计	**50.01**	**100%**

（3）2012 年 4 月，北京灵感方舟第二次股权转让

2012 年 4 月 6 日，无间互动作出股东会决议，同意公司名称变更为“北京灵感方舟信息科技有限公司”；同意股东李强芳将所持有的无间互动 1.08%股权（对应 0.540108 万元注册资本）转让给党卫平、将所持有的无间互动 2.40%股权（对应 1.20024 万元注册资本）转让给陈方刚、将所持有的无间互动 59.80%股权（对应 29.90598 万元注册资本）转让给陈方毅、将所持有的无间互动 22.42%股权（对应 11.212242 万元注册资本）转让给潘安平；同意海南险峰华兴创业投资中心（有限合伙）将所持有的无间互动 6.98%股权（对应 3.490698 万元注册资本）转让给海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）、将所持有的无间互动 6%股权（对应 3.0006 万元注册资本）转让给陈晓君、将所持有的无间互动 1.32%股权（对应 0.660132 万元注册资本）转让给党卫平；同意相应修改公司章程。

2012 年 4 月 6 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《出资转让协议书》。

2012 年 4 月 10 日，无间互动办理完毕工商变更登记手续，并取得北京市工商行政管理局海淀分局核发的《企业法人营业执照》（注册号：110108014096823）。

上述股权转让完成后，北京灵感方舟的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
陈方毅	29.91	59.80%
潘安平	11.21	22.42%
海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	3.49	6.98%
陈晓君	3.00	6.00%
陈方刚	1.20	2.40%
党卫平	1.20	2.40%
合计	**50.01**	**100.00%**

本次股权转让后，北京灵感方舟的实际控制人变更为陈方毅。

（4）2013 年 9 月，北京灵感方舟第一次增资至 500 万元

2013 年 8 月 25 日，北京灵感方舟作出股东会决议，同意公司注册资本增加至 500 万元，新增注册资本 449.99 万元，其中党卫平认缴 11.610148 万元，陈方刚认缴 11.610148 万元，陈晓君认缴 29.025371 万元，陈方毅认缴 289.286197 万元，潘安平认缴 108.458136 万元，出资方式均为货币出资；同意修改公司章程相关条款。

2013 年 9 月 10 日，北京灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得北京市工商行政管理局海淀分局核发的《企业法人营业执照》（注册号：110108014096823）。

上述增资完成后，北京灵感方舟的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
陈方毅	319.19	63.84%
潘安平	119.67	23.93%
陈晓君	32.03	6.41%
陈方刚	12.81	2.56%
党卫平	12.81	2.56%
海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	3.49	0.70%
合计	**500.00**	**100.00%**

本次增资完成后，北京灵感方舟的实际控制人仍为陈方毅。

（5）2013 年 12 月，北京灵感方舟第二次增资至 1,000 万元

2013 年 12 月 24 日，北京灵感方舟作出股东会决议，同意公司注册资本增加至 1,000 万元，新增注册资本 500 万元，由陈方毅认缴，出资方式为货币出资；同意修改公司章程相关条款。

2013 年 12 月 24 日，北京嘉明拓新会计师事务所出具了《验资报告》（京嘉验字[2013]0210 号），验证：截至 2013 年 12 月 24 日，北京灵感方舟已收到股东陈方毅缴纳的新增注册资本（实收资本）合计 500 万元，出资方式为货币出资。

2013 年 12 月 31 日，北京灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得北京市工商行政管理局海淀分局核发的《企业法人营业执照》（注册号：110108014096823）。

上述增资完成后，北京灵感方舟的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
陈方毅	819.19	81.92%
潘安平	119.67	11.97%
陈晓君	32.03	3.20%
陈方刚	12.81	1.28%
党卫平	12.81	1.28%
海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	3.49	0.35%
合计	**1,000.00**	**100.00%**

本次增资完成后，北京灵感方舟的实际控制人仍为陈方毅。

（6）2014 年 7 月，北京灵感方舟第三次股权转让

2014 年 6 月 25 日，北京灵感方舟作出股东会决议，同意股东陈方毅将所持有的北京灵感方舟 5%股权（对应 50 万元注册资本）转让给北京经纬美创科技有限公司；同意相应修改公司章程。

2014 年 6 月 25 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《出资转让协议书》。

2014 年 7 月 17 日，北京灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得北京市工商行政管理局海淀分局核发的《企业法人营业执照》（注册号：110108014096823）。

上述股权转让完成后，北京灵感方舟的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
陈方毅	769.19	76.92%
潘安平	119.67	11.97%
北京经纬美创科技有限公司	50.00	5.00%
陈晓君	32.03	3.20%
陈方刚	12.81	1.28%
党卫平	12.81	1.28%

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	3.49	0.35%
合计	**1,000.00**	**100.00%**

本次股权转让后，北京灵感方舟的实际控制人仍为陈方毅。

（7）2016 年 11 月，北京灵感方舟第四次股权转让

2016 年 11 月 8 日，北京灵感方舟作出股东会决议，同意股东海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）将所持有的北京灵感方舟 0.3491%股权（对应 3.490698 万元注册资本）转让给陈方毅；北京经纬美创科技有限公司将所持有的北京灵感方舟 5%股权（对应 50 万元注册资本）转让给陈方毅；同意相应修改公司章程。

2016 年 11 月 8 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《出资转让协议书》。

2016 年 11 月 21 日，北京灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得北京市工商行政管理局海淀分局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91110108579006013U）。

上述股权转让完成后，北京灵感方舟的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
陈方毅	822.68	82.27%
潘安平	119.67	11.97%
陈晓君	32.03	3.20%
陈方刚	12.81	1.28%
党卫平	12.81	1.28%
合计	**1,000.00**	**100.00%**

本次股权转让后，北京灵感方舟的实际控制人仍为陈方毅。

（二）不以北京灵感方舟作为上市主体的原因

因发行人的业务人员、办公场所、办公设备均在注册地为厦门的美柚有限，北京灵感方舟并未实际开展业务。因此，经慎重考虑，发行人决定不以北京灵感方舟作为上市主体。

五、2016 年 12 月 6 日持有发行人股权转让前的主要经营业务、数据，历史上与发行人资金往来，注销原因，注销前债权债务情况，纳税义务是否履行完毕，是否曾受到行政处罚

（一）2016 年 12 月 6 日持有发行人股权转让前的主要经营业务、数据，历史上与发行人资金往来

2016 年 12 月 6 日持有发行人股权转让前北京灵感方舟未实际开展业务。自 2016 年 1 月 1 日至 2016 年 11 月 30 日，北京灵感方舟的主要财务数据如下：

单位：万元

公司	营业收入	净利润	净资产
北京灵感方舟 （2016 年 1-11 月/2016 年 11 月 30 日）	0.00	-0.14	1,286.31

经核查北京灵感方舟存续期的银行账户流水及银行日记账，除北京灵感方舟作为美柚有限的股东向公司出资外，历史上与发行人不存在其他的资金往来。

（二）注销原因，注销前债权债务情况，纳税义务是否履行完毕，是否曾受到行政处罚

北京灵感方舟自设立以来未实际开展业务，仅用于持有美柚有限的股权。红筹及 VIE 架构拆除后，北京灵感方舟已不再持有美柚有限的股权，因此将其注销。由于北京灵感方舟自设立以来未曾实际开展业务，注销前不存在相关债权债务情况。

北京市海淀区国家税务局第五税务所于 2017 年 4 月 19 日出具《清税证明》，确认北京灵感方舟所有税务事项均已结清，北京市海淀区地方税务局第六税务所于 2017 年 4 月 18 日出具《清税证明》，确认北京灵感方舟所有税务事项均已结清。根据《北京灵感方舟信息科技有限公司企业纳税审核报告》（瑞华通[2017]清算鉴字第 029 号），北京灵感方舟信息科技有限公司 2014-2016 年及 2017 年 1-2 月不存在应纳税额。

经登录北京灵感方舟所在地市场监督管理部门网站、信用中国网站进行公开查询，北京灵感方舟存续期间未受到行政处罚。

问题 4．关于收购厦门灵感方舟

2017 年厦门灵感方舟股东陈玲、刘怀宇、海南险峰、险峰管理咨询、达孜方舟灵感、陈方毅、潘安平、党卫平、陈晓君及陈方刚分别以其所持有的的全部股权认购发行人的新增注册资本。厦门灵感方舟截至 2016 年 9 月 30 日的净资产评估值为 702.08 万元（略高于净资产），上述股东以前述评估值为基础将厦门灵感方舟全部股权作价 700.00 万元认购美柚有限新增注册资本。

保荐工作报告显示，在本次增资过程中，美柚有限的估值水平为 2,392.60 万元。美柚有限与厦门灵感方舟的换股比例为 3.42：1。参照公司与德丰嘉润等股东于 2016 年 12 月签署的《可转债协议》所确定的收购厦门灵感方舟后的美柚有限整体投前估值 25 亿元，及厦门灵感方舟在 2016 年 4 月老股转让的 3 亿元估值确定，25:3=8.33:1。

2017 年 1 月，厦门灵感方舟全体股东以评估值 702.08 万元为基础将厦门灵感方舟全部股权作价 700 万元认购美柚有限新增注册资本，但厦门灵感方舟股东在本次增资前（2016 年 6 月）以 3 亿元人民币的整体估值对外转让了其持有的厦门灵感方舟股权，两次估值存在较大差异。发行人中介机构对国家税务总局厦门火炬高技术产业开发区税务局税政科科长进行了访谈，被访谈人员认为厦门灵感方已对其全部权益价值进行了评估，以评估价值作为厦门灵感方舟股东认购美柚有限增资的定价依据，该评估价高于交易基准日厦门灵感方舟的净资产，具有合理性，认可本次增资的定价依据，不会要求当时的厦门灵感方舟股东补缴税款。

截至招股说明书签署之日，厦门灵感方舟总资产为 7,301.68 万元，净资产为 3,027.92 万元，营业收入为 4,281.25 万元，净利润为 406.76 万元。

请发行人补充披露：

（1）发行人收购厦门灵感方舟时，厦门灵感方舟的主要财务数据，股东是否均足额履行出资义务，出资股权权属是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷；

（2）厦门灵感方舟的历史沿革，历次增资、股权转让的定价依据及合理性，2016 年 4 月、6 月厦门灵感方舟老股转让以 3 亿元人民币的整体估值，2017 年 1 月厦门灵感方舟以净资产评估值 702.08 万元转让的税务合规性，股权转让是否存在潜在纠纷；

（3）保荐工作报告中称，在本次增资过程中，美柚有限的估值水平为2,392.60 万元，显著高于增资的评估值的具体含义，美柚有限与厦门灵感方舟换股合并时换股比例按美柚有限收购厦门灵感方舟后的估值进行对比的合理性，发行人 2016 年 12 月的估值为 25 亿元的依据，发行人在此认定发行人估值的依据为 25 亿元，而 2017 年 9 月增资价格不认定股份支付的合理性；

（4）厦门灵感方舟原股东是否存在需补缴税款的情形，需补缴的金额，未足额及时缴纳是否构成重大违法违规，保荐人以访谈结果认定厦门灵感方舟不需要补缴税款依据的充分性，保荐人工作报告称将获取相关税务事项专项证明最新的进展情况、专项证明的具体内容。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（1）（2）（4），申报会计师对事项（2）（3）（4）发表明确意见。

【回复】

一、发行人收购厦门灵感方舟时，厦门灵感方舟的主要财务数据，股东是否均足额履行出资义务，出资股权权属是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”部分补充披露如下：

“（1）收购厦门灵感方舟的评估基准日，厦门灵感方舟的主要财务数据 2016 年 1 月 1 日至 2016 年 9 月 30 日，厦门灵感方舟的主要财务数据如下：

单位：万元

公司	营业收入	净利润	净资产
厦门灵感方舟 （2016 年 1-9 月/2016 年 9 月 30 日）	7,746.21	-270.86	541.12

（2）股东是否均足额履行出资义务，出资股权权属是否清晰，是否存在纠纷或潜在纠纷

根据厦门和正会计师事务所有限公司出具编号为“厦和会验字[2016]第 Y017 号”《验资报告》，厦门灵感方舟全体股东均已足额履行出资义务。

根据厦门灵感方舟股东陈方毅、陈方刚、潘安平、陈晓君、党卫平、刘怀宇、

陈玲、海南险峰、险峰管理咨询、达孜方舟灵感与美柚有限分别签署的《股权转让协议》，该等厦门灵感方舟股东作为转让方向美柚有限作出保证，保证内容如下：转让方保证所转让给美柚有限的股权是转让方在厦门灵感方舟的真实出资，是转让方合法拥有的股权，转让方具有完全的处分权。该股权未被人民法院冻结、拍卖，没有设置任何抵押、质押担保或存在其他可能影响受让方利益的瑕疵；转让方保证所转让给美柚有限的股权，厦门灵感方舟的其他股东已放弃优先购买权。因此，厦门灵感方舟全体股东出资股权权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。”

二、厦门灵感方舟的历史沿革，历次增资、股权转让的定价依据及合理性，2016 年 4 月、6 月厦门灵感方舟老股转让以 3 亿元人民币的整体估值，2017 年 1 月厦门灵感方舟以净资产评估值 702.08 万元转让的税务合规性，股权转让是否存在潜在纠纷

（一）厦门灵感方舟的历史沿革，历次增资、股权转让的定价依据及合理性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”部分补充披露如下：

“（3）厦门灵感方舟的历史沿革

1）2009 年 2 月，厦门灵感方舟设立

厦门灵感方舟系于 2009 年 2 月 4 日由段奎奎、庄栋元、潘安平、陈方毅和陈晓君五名自然人共同出资设立的有限责任公司。

2009 年 2 月 1 日，段奎奎、庄栋元、潘安平、陈方毅和陈晓君签署了《厦门灵感方舟信息科技有限公司章程》。根据该章程，厦门灵感方舟设立时的注册资本为 10 万元，其中段奎奎、庄栋元、潘安平及陈晓君各认缴 1.5 万元注册资本，陈方毅认缴 4 万元注册资本，于公司设立登记前出资到位，出资方式均为货币出资。

2009 年 2 月 3 日，厦门晟远会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（厦晟远会验字[2009]第 Y0041 号），验证：截至 2009 年 2 月 2 日，厦门灵感方舟

信息科技有限公司已收到段奎奎、庄栋元、潘安平及陈晓君各缴纳的 1.5 万元出资，及陈方毅缴纳的 4 万元出资。上述股东缴纳的出资合计 10 万元，出资方式为货币出资。厦门灵感方舟设立时的实收注册资本为 10 万元。

2009 年 2 月 4 日，厦门灵感方舟办理完毕工商设立登记手续，并取得厦门市思明区工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

厦门灵感方舟设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1.	陈方毅	4.00	40.00%
2.	段奎奎	1.50	15.00%
3.	庄栋元	1.50	15.00%
4.	潘安平	1.50	15.00%
5.	陈晓君	1.50	15.00%
合计		10.00	100.00%

2）2010 年 4 月，厦门灵感方舟第一次股权转让

2010 年 4 月 10 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意股东段奎奎将所持有的厦门灵感方舟 3.6%股权（对应 0.36 万元注册资本）以 0.36 万元的价格转让给陈方毅，将所持有的厦门灵感方舟 1.3%股权（对应 0.13 万元注册资本）以 0.13 万元的价格转让给陈晓君，将所持有的厦门灵感方舟 1.7%股权（对应 0.17 万元注册资本）以 0.17 万元的价格转让给党卫平，将所持有的厦门灵感方舟 5.8%股权（对应 0.58 万元注册资本）以 0.58 万元的价格转让给康元豹，将所持有的厦门灵感方舟 1.3%股权（对应 0.13 万元注册资本）以 0.13 万元的价格转让给潘安平，将所持有的厦门灵感方舟 1.3%股权（对应注册资本 0.13 万元）以 0.13 万元的价格转让给庄栋元；其他股东同意放弃上述股权的优先购买权。

2010 年 4 月 10 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》。

同日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意修改公司章程相关条款。

2010 年 4 月 13 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得了厦

门市思明区工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

本次股权转让价格为 1 元/注册资本，系根据投资成本定价。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1.	陈方毅	4.36	43.60%
2.	庄栋元	1.63	16.30%
3.	潘安平	1.63	16.30%
4.	陈晓君	1.63	16.30%
5.	康元豹	0.58	5.80%
6.	党卫平	0.17	1.70%
合计		10.00	100.00%

3）2010 年 9 月，厦门灵感方舟第二次股权转让

2010 年 9 月 3 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意股东庄栋元将所持有的厦门灵感方舟 12.2%股权（对应 1.22 万元注册资本）以 1.22 万元的价格转让给陈方毅、将所持有的厦门灵感方舟 4.1%股权（对应 0.41 万元注册资本）以 0.41 万元的价格转让给陈晓君；股东康元豹将所持有的厦门灵感方舟 0.6%股权（对应注册资本 0.06 万元）以 0.06 万元的价格转让给陈晓君、将所持有的厦门灵感方舟 4.7%股权（对应 0.47 万元注册资本）以 0.47 万元的价格转让给潘安平、将所持有的厦门灵感方舟 0.5%股权（对应 0.05 万元注册资本）以 0.05 万元的价格转让给党卫平；其他股东同意放弃上述股权的优先购买权。

2010 年 9 月 3 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》。

2010 年 9 月 3 日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意修改公司章程相关条款。

2010 年 9 月 3 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得了厦门市思明区工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

本次股权转让价格为 1 元/注册资本，系根据投资成本定价。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例
1.	陈方毅	5.58	55.80%
2.	潘安平	2.10	21.00%
3.	陈晓君	2.10	21.00%
4.	党卫平	0.22	2.20%
合计		10.00	100.00%

4）2012 年 3 月，厦门灵感方舟第三次股权转让

2012 年 3 月 5 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意股东陈晓君将所持有的厦门灵感方舟 13.3%的股权（对应 1.33 万元注册资本）以 1.33 万元的价格转让给陈方毅，并将所持有的厦门灵感方舟 2.2%的股权（对应 0.22 万元注册资本）以 0.22 万元的价格转让给陈方刚；股东潘安平将所持有的厦门灵感方舟 0.5%的股权（对应 0.05 万元注册资本）以 0.05 万元的价格转让给陈方毅；其他股东同意放弃上述股权的优先购买权

2012 年 3 月 5 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》。

同日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意修改公司章程相关条款。

2012 年 3 月 6 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得了厦门市思明区工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

本次股权转让价格为 1 元/注册资本，系根据投资成本定价。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	6.96	69.60%
2.	潘安平	2.05	20.50%
3.	陈晓君	0.55	5.50%

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
4.	党卫平	0.22	2.20%
5.	陈方刚	0.22	2.20%
合计		10.00	100.00%

5）2012 年 3 月，厦门灵感方舟第一次增资至 100 万元

2012 年 3 月 22 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意厦门灵感方舟注册资本增加至 100 万元，新增注册资本 90 万元，由海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）认缴，出资方式为货币出资；同意重新制订公司章程。

2012 年 3 月 23 日，厦门诚兴德会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（厦诚兴德验字（2012）第 YA0328 号），验证：截至 2012 年 3 月 22 日，厦门灵感方舟信息科技有限公司已收到海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）缴纳的出资 90 万元，出资方式为货币出资，变更后厦门灵感方舟的累计实收注册资本为 100 万元。

2012 年 3 月 26 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得了厦门市思明区工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

本次增资价格为 1 元/注册资本，系根据投资成本定价。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	90.00	90.00%
2.	陈方毅	6.96	6.96%
3.	潘安平	2.05	2.05%
4.	陈晓君	0.55	0.55%
5.	党卫平	0.22	0.22%
6.	陈方刚	0.22	0.22%
合计		100.00	100.00%

6）2012 年 4 月，厦门灵感方舟第四次股权转让

2012 年 4 月 6 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意股东海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）将所持有的厦门灵感方舟 52.84%的股权（对应 52.84 万元注册资本）以双方约定的价格转让给陈方毅、将所持有的厦门灵感方舟 20.37%的股权（对应 20.37 万元注册资本）以双方约定的价格转让给潘安平、将所持有的厦门灵感方舟 5.45%的股权（对应 5.45 万元注册资本）以双方约定的价格转让给陈晓君、将所持有的厦门灵感方舟 2.18%的股权（对应 2.18 万元注册资本）以双方约定的价格转让给陈方刚、将所持有的厦门灵感方舟 2.18%的股权（对应 2.18 万元注册资本）以双方约定的价格转让给党卫平。

2012 年 4 月 6 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》。

同日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意修改公司章程相关条款。

2012 年 4 月 11 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得了厦门市思明区工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

本次股权转让价格为 1 元/注册资本，系根据投资成本定价。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	59.80	59.80%
2.	潘安平	22.42	22.42%
3.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	6.98	6.98%
4.	陈晓君	6.00	6.00%
5.	党卫平	2.40	2.40%
6.	陈方刚	2.40	2.40%
合计		100.00	100.00%

7）2013 年 12 月，厦门灵感方舟第五次股权转让

2013 年 11 月 23 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意股东陈方毅将所持有的厦门灵感方舟 2.32%的股权（对应 2.32 万元注册资本）以 2.32 万元的价

格转让给陈玲、将所持有的厦门灵感方舟3.1%的股权（对应3.1万元注册资本）以3.1万元的价格转让给西藏险峰管理咨询有限公司；股东潘安平将所持有的厦门灵感方舟7.65%的股权（对应7.65万元注册资本）以7.65万元的价格转让给西藏险峰管理咨询有限公司；股东陈晓君将所持有的厦门灵感方舟2.05%的股权（对应2.05万元注册资本）以2.05万元的价格转让给陈玲；股东陈方刚将所持有的厦门灵感方舟0.82%的股权（对应0.82万元注册资本）以0.82万元的价格转让给陈玲；股东党卫平将所持有的厦门灵感方舟0.82%的股权（对应0.82万元注册资本）以0.82万元的价格转让给陈玲；股东海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）将所持有的厦门灵感方舟1.26%的股权（对应1.26万元注册资本）以1.26万元的价格转让给西藏险峰管理咨询有限公司；其他股东同意放弃上述股权的优先购买权。

2013年11月23日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》。

同日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意修改公司章程相关条款。

2013年12月18日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得了厦门市思明区工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

本次股权转让价格为1元/注册资本，系VIE架构下以名义股份价格转让。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	54.38	54.38%
2.	潘安平	14.77	14.77%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	12.01	12.01%
4.	陈玲	6.01	6.01%
5.	海南险峰华兴长青投资中心(有限合伙)	5.72	5.72%
6.	陈晓君	3.95	3.95%
7.	党卫平	1.58	1.58%
8.	陈方刚	1.58	1.58%

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
合计		100.00	100.00%

注：2012 年 9 月 13 日，厦门灵感方舟与北京方舟灵感等各方签署《独家业务合作协议》、《股权质押合同》、《授权委托协议》、《独家购买权合同》等一系列协议；2013 年 12 月 23 日，各方签署《终止协议》，终止上述一系列协议。

8）2014 年 4 月，厦门灵感方舟第六次股权转让

2014 年 4 月 10 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意股东陈方毅将所持有的厦门灵感方舟 54.38%的股权（对应 54.38 万元注册资本）以 54.38 万元的价格转让给陈方刚；股东陈晓君将所持有的厦门灵感方舟 3.95%的股权（对应 3.95 万元注册资本）以 3.95 万元的价格转让给陈晓伟。

2014 年 4 月 10 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》，并约定上述股权转让价款的支付方式为现金。

同日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意重新制订公司章程。

2014 年 4 月 21 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得了厦门市思明区工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

本次股权转让价格为 1 元/注册资本，系根据投资成本定价。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方刚	55.96	55.96%
2.	潘安平	14.77	14.77%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	12.01	12.01%
4.	陈玲	6.01	6.01%
5.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	5.72	5.72%
6.	陈晓伟	3.95	3.95%
7.	党卫平	1.58	1.58%
合计		100.00	100.00%

9）2015 年 9 月，厦门灵感方舟第七次股权转让

2015 年 9 月 18 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意股东陈方刚将所持有的厦门灵感方舟 54.38%的股权（对应 54.38 万元注册资本）以 54.38 万元的价格转让给陈方毅；股东陈晓伟将所持有的占有公司 3.95%的股权（对应 3.95 万元注册资本）以 3.95 万元的价格转让给陈晓君。

2015 年 9 月 18 日,上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》，并约定上述股权转让价款的支付方式为现金。

同日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意重新制订公司章程。

2015 年 9 月 24 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得了厦门市思明区工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》（注册号：350203200163710）。

本次股权转让价格为 1 元/注册资本，系根据投资成本定价。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	54.38	54.38%
2.	潘安平	14.77	14.77%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	12.01	12.01%
4.	陈玲	6.01	6.01%
5.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	5.72	5.72%
6.	陈晓君	3.95	3.95%
7.	党卫平	1.58	1.58%
8.	陈方刚	1.58	1.58%
合计		100.00	100.00%

10）2016 年 2 月，厦门灵感方舟第二次增资至 102.04 万元

2016 年 2 月 26 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意厦门灵感方舟注册资本增加至 102.04 万元，新增注册资本 2.04 万元，由上海韩吾纪投资合伙企业（有限合伙）认缴，出资方式为货币出资；同意修改公司章程相关条款。

2016 年 2 月 26 日，厦门和正会计师事务所有限公司出具了编号《验资报告》（厦和会验字（2016）第 Y017 号），验证：截至 2016 年 2 月 25 日，厦门灵感方舟已收到上海韩吾纪投资合伙企业（有限合伙）缴纳的出资 500 万元，其中 2.04 万元计入注册资本，其余计入资本公司，出资方式为货币出资，变更后厦门灵感方舟的累计实收注册资本为 102.04 万元。

2016 年 2 月 29 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得厦门市市场监督管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：91350200678293708U）。

本次股权转让价格为 254.10 元/注册资本，系各方协商确定的估值。

本次增资完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	54.38	53.29%
2.	潘安平	14.77	14.47%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	12.01	11.77%
4.	陈玲	6.01	5.89%
5.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	5.72	5.61%
6.	陈晓君	3.95	3.87%
7.	上海韩吾纪投资合伙企业（有限合伙）	2.04	2.00%
8.	党卫平	1.58	1.55%
9.	陈方刚	1.58	1.55%
合计		102.04	100.00%

11）2016 年 4 月，厦门灵感方舟第八次股权转让

2016 年 4 月 20 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意股东陈方毅将其持有的厦门灵感方舟 10%股权（对应 10.204 万元注册资本）以 79.42 万元的价格转让给达孜方舟灵感投资合伙企业（有限合伙）；其他股东同意放弃上述股权的优先购买权。

2016 年 4 月 20 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》。

同日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意修改公司章程相关条款。

2016 年 4 月 22 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得厦门市市场监督管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：91350200678293708U）。

本次股权转让价格为 7.78 元/注册资本，系基于亲属、朋友关系，经双方协议确定。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	44.18	43.29%
2.	潘安平	14.77	14.47%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	12.01	11.77%
4.	达孜方舟灵感投资合伙企业（有限合伙）	10.20	10.00%
5.	陈玲	6.01	5.89%
6.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	5.72	5.61%
7.	陈晓君	3.95	3.87%
8.	上海韩吾纪投资合伙企业（有限合伙）	2.04	2.00%
9.	党卫平	1.58	1.55%
10.	陈方刚	1.58	1.55%
合计		102.04	100.00%

12）2016 年 4 月，厦门灵感方舟第九次股权转让

2016 年 4 月 13 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意上海韩吾纪投资合伙企业（有限合伙）将其持有的厦门灵感方舟 2%股权（对应 2.04 万元注册资本）转让给北京厚德文华投资咨询有限公司；其他股东同意放弃上述股权的优先购买权。

2016 年 4 月 13 日，上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》，并约定股权转让对价为 600 万元。

2016 年 4 月 25 日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意修改公司章

程相关条款。

2016年4月25日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得厦门市市场监督管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：91350200678293708U）。

本次股权转让价格为294.12元/注册资本，系各方协商确定的估值。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	44.18	43.29%
2.	潘安平	14.77	14.47%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	12.01	11.77%
4.	达孜方舟灵感投资合伙企业（有限合伙）	10.20	10.00%
5.	陈玲	6.01	5.89%
6.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	5.72	5.61%
7.	陈晓君	3.95	3.87%
8.	北京厚德文华投资咨询有限公司	2.04	2.00%
9.	党卫平	1.58	1.55%
10.	陈方刚	1.58	1.55%
合计		102.04	100.00%

13）2016年6月，厦门灵感方舟第十次股权转让

2016年6月12日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意北京厚德文华投资咨询有限公司将其持有的厦门灵感方舟2%股权（对应2.04万元注册资本）转让给刘怀宇；其他股东同意放弃上述股权的优先购买权。

2016年6月12日,上述股权转让方及受让方就股权转让相关事项签订了《股权转让协议》，并约定股权转让对价为600万元。

同日，厦门灵感方舟新股东作出股东会决议，同意修改公司章程相关条款。

2016年6月12日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得厦门市市场监督管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：

91350200678293708U）。

本次股权转让价格为 294.12 元/注册资本，系各方协商确定的估值。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	44.18	43.29%
2.	潘安平	14.77	14.47%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	12.01	11.77%
4.	达孜方舟灵感投资合伙企业（有限合伙）	10.20	10.00%
5.	陈玲	6.01	5.89%
6.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	5.72	5.61%
7.	陈晓君	3.95	3.87%
8.	刘怀宇	2.04	2.00%
9.	党卫平	1.58	1.55%
10.	陈方刚	1.58	1.55%
合计		102.04	100.00%

14）整体变更设立为股份有限公司

2016 年 6 月 15 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意以厦门灵感方舟全体股东为发起人，将厦门灵感方舟整体变更设立为股份有限公司。

2016 年 6 月 15 日，厦门市市场监督管理局出具了编号为“登记内名预核字[2016]第 2082016061510033 号”的《商事主体名称预先核准通知书》，核准公司名称为“厦门灵感方舟信息科技股份有限公司”。

2016 年 7 月 1 日，致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（致同验字（2016）第 350ZB0041 号），验证：截至 2016 年 7 月 1 日，厦门灵感方舟信息科技股份有限公司已根据《公司法》有关规定及公司折股方案，将厦门灵感方舟信息科技有限公司有限截止 2016 年 4 月 30 日经审计及评估的所有者权益（净资产）以不高于审计值且不高于评估值的净资产折股，折合股本总额 700 万股，每股面值 1 元，由原股东按原持股比例分别持有，净资产折合股本后的余额计入资本公积。

2016 年 7 月 1 日，厦门灵感方舟信息科技股份有限公司召开创立大会暨第一次股东大会，会议审议通过了《厦门灵感方舟信息科技有限公司筹办情况的报告》、《关于设立厦门灵感方舟信息科技股份有限公司的议案》、《厦门灵感方舟信息科技股份有限公司设立费用的报告》、《发起人用于抵作股款的财产作价的审核说明》、《厦门灵感方舟信息科技股份有限公司章程》、《选举厦门灵感方舟信息科技股份有限公司第一届董事会成员的议案》、《选举厦门灵感方舟信息科技股份有限公司第一届监事会股东代表监事的议案》等议案。

2016 年 7 月 7 日，厦门灵感方舟信息科技股份有限公司办理完毕工商变更登记手续，并取得厦门市市场监督管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：91350200678293708U）。

厦门灵感方舟信息科技股份有限公司设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	持股数（万股）	持股比例
1.	陈方毅	303.03	43.29%
2.	潘安平	101.29	14.47%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	82.39	11.77%
4.	达孜方舟灵感投资合伙企业	70.00	10.00%
5.	陈玲	41.23	5.89%
6.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	39.27	5.61%
7.	陈晓君	27.09	3.87%
8.	刘怀宇	14.00	2.00%
9.	党卫平	10.85	1.55%
10.	陈方刚	10.85	1.55%
合计		700.00	100.00%

15）2016 年 11 月，变更为有限责任公司

2016 年 11 月 29 日，厦门灵感方舟信息科技股份有限公司召开作出股东大会决议，同意：公司名称由厦门灵感方舟信息科技股份有限公司变更为厦门灵感方舟网络科技有限公司；公司类型由股份有限公司（非上市、自然人投资或控股）变更为有限责任公司（自然人投资或控股）；原股份有限公司发起人相

应变更成有限责任公司股东，各股东持股比例不变。

2016 年 11 月 29 日，厦门灵感方舟作出股东会决议，同意：公司名称由厦门灵感方舟信息科技股份有限公司变更为厦门灵感方舟网络科技有限公司；公司类型由股份有限公司（非上市、自然人投资或控股）变更为有限责任公司（自然人投资或控股）；重新制订公司章程。

2016 年 11 月 30 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得厦门市市场监督管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：91350200678293708U）。

上述公司类型变更完成后，厦门灵感方舟网络科技有限公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
1.	陈方毅	303.03	43.29%
2.	潘安平	101.29	14.47%
3.	西藏险峰管理咨询有限公司	82.39	11.77%
4.	达孜方舟灵感投资合伙企业	70.00	10.00%
5.	陈玲	41.23	5.89%
6.	海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）	39.27	5.61%
7.	陈晓君	27.09	3.87%
8.	刘怀宇	14.00	2.00%
9.	党卫平	10.85	1.55%
10.	陈方刚	10.85	1.55%
合计		700.00	100.00%

16）2017 年 1 月，厦门灵感方舟第十一次股权转让

2017 年 1 月 10 日，厦门灵感方舟作出股东会决议：

（a）同意全体股东根据厦门均和资产评估咨询有限公司出具的《厦门灵感方舟信息科技股份有限有限公司拟股权项目股东全部权益价值评估报告》（厦均和资评报字（2016）第（202）号）于基准日（2016 年 9 月 30 日）所评估的厦门灵感方舟净资产评估值 702.08 万元，将厦门灵感方舟全部股权作价 700 万

元认购美柚有限的新增注册资本。

（b）同意陈方毅将其持有的厦门灵感方舟 43.29%股权（对应 303.03 万元注册资本）作价 303.03 万元转让给美柚有限，陈方刚将其持有的厦门灵感方舟 1.55%股权（对应 10.85 万元注册资本）作价 10.85 万元转让给美柚有限，陈晓君将其持有的厦门灵感方舟 3.87%股权（对应 27.09 万元注册资本）作价 27.09 万元转让给美柚有限,潘安平将其持有的厦门灵感方舟 14.47%股权(对应 101.29 万元注册资本）作价 101.29 万元转让给美柚有限，党卫平将其持有的厦门灵感方舟 1.55%股权（对应 10.85 万元注册资本）作价 10.85 万元转让给美柚有限，陈玲将其持有的厦门灵感方舟 5.89%股权(对应 41.23 万元注册资本)作价 41.23 万元转让给美柚有限，刘怀宇将其持有的厦门灵感方舟 2%股权（对应 14 万元注册资本）作价 14 万元转让给美柚有限，西藏险峰管理咨询有限公司将其持有的厦门灵感方舟 11.77%股权（对应 82.39 万元注册资本）作价 82.39 万元转让给美柚有限，达孜方舟灵感投资合伙企业（有限合伙）将其持有的厦门灵感方舟 10%股权（对应 70 万元注册资本）作价 70 万元转让给美柚有限，海南险峰华兴长青投资中心（有限合伙）将其持有的厦门灵感方舟 5.61%股权（对应 39.27 万元注册资本）作价 39.27 万元转让给美柚有限；其他股东同意放弃上述股权的优先购买权。

2017 年 1 月 10 日，上述股东就股权转让及股权出资相关事项分别与美柚有限签订了《股权转让协议》。

2017 年 1 月 11 日，厦门灵感方舟办理完毕工商变更登记手续，并取得厦门市市场监督管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：91350200678293708U）。

本次股权转让价格为 1 元/注册资本，系参考股权评估价值定价。

上述股权转让完成后，厦门灵感方舟的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	股权比例
美柚有限	700.00	100.00%
合计	700.00	100.00%

”

（二）2016 年 4 月、6 月厦门灵感方舟老股转让以 3 亿元人民币的整体估值，2017 年 1 月厦门灵感方舟以净资产评估值 702.08 万元转让的税务合规性，股权转让是否存在潜在纠纷

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”部分补充披露如下：

“（4）本次收购的税务合规性、股权转让真实性

1）以厦门灵感方舟净资产评估值作为定价依据具有合理性

2016 年 1-9 月厦门灵感方舟的净利润为-270.86 万元，截至 2016 年 9 月 30 日厦门灵感方舟的净资产为 541.12 万元。厦门灵感方舟的净资产评估值高于其净资产值，因此，厦门灵感方舟全体股东以厦门灵感方舟净资产评估值为基础将厦门灵感方舟全部股权作价 700 万元认购美柚有限新增注册资本，具有合理性。

2）陈方毅等个人股东已进行个人所得税纳税申报

根据陈方毅、陈晓君、陈方刚、潘安平、党卫平、陈玲、刘怀宇提供的个人所得税自行纳税申报表，该等个人股东已就该次交易进行了个人所得税纳税申报。截至本招股说明书签署之日，国家税务总局厦门火炬高技术产业开发区税务局（以下简称“高新区税务局”）未对此次交易的个人所得税纳税申报提出任何异议。

3）发行人不存在因该次交易被给予税务行政处罚的情况

高新区税务局于 2020 年 2 月 21 日出具涉税信息查询结果告知书，未发现发行人 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日间有违反税收法律、社保法律而被处罚的情况；于 2020 年 7 月 24 日出具涉税信息查询结果告知书，未发现发行人 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日间存在偷、逃、骗、坑税记录。

4）2017 年 1 月的股权转让不存在潜在纠纷

2017 年 1 月，厦门灵感方舟全体股东将其所持股权转让给发行人，本次股权转让不存在潜在纠纷。”

三、保荐工作报告中称，在本次增资过程中，美柚有限的估值水平为 2,392.60 万元，显著高于增资的评估值的具体含义，美柚有限与厦门灵感方舟换股合并时换股比例按美柚有限收购厦门灵感方舟后的估值进行对比的合理性，发行人 2016 年 12 月的估值为 25 亿元的依据，发行人在此认定发行人估值的依据为 25 亿元，而 2017 年 9 月增资价格不认定股份支付的合理性

（一）在本次增资过程中，美柚有限的估值水平为 2,392.60 万元，显著高于增资的评估值的具体含义，美柚有限与厦门灵感方舟换股合并时换股比例按美柚有限收购厦门灵感方舟后的估值进行对比的合理性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”部分补充披露如下：

“（5）本次收购的估值合理性

2017 年 1 月，厦门灵感方舟的原股东陈玲、刘怀宇、海南险峰、险峰管理咨询、达孜方舟灵感、陈方毅、潘安平、党卫平、陈晓君及陈方刚分别以其所持有的厦门灵感方舟的全部股权向美柚有限增资，增资时美柚有限的估值为投后 3,092.60 万元。其中，厦门灵感方舟的估值为为 700 万元，美柚有限的估值为 2,392.60 万元。该估值为红筹架构拆除完成前，美柚有限的名义估值，是由模拟拆红筹架构期间拟境内增资的股东完成增资后的注册资本倒算得出。鉴于本次交易系公司为了解决同业竞争问题，将主要从事返利导购业务的“返还网”经营主体厦门灵感方舟纳入合并报表范围内，系同一控制下的业务重组。本次交易所采用的交易价格系基于评估报告的评估结果，具体情况如下：

1）本次交易的估值情况

根据厦门均和资产评估咨询有限公司出具的《厦门灵感方舟信息科技股份有限公司拟将 100%股权转让给厦门美柚信息科技有限公司股东全部权益价值评估报告书》（厦均和资评报字（2016）第 202 号）以及中瑞评估对前述评估报告出具的《复核咨询报告》（中瑞咨报字[2020]第 000001 号），厦门灵感方舟截至 2016 年 9 月 30 日的净资产评估值为 702.08 万元。在此基础上，厦门灵感方舟全体股东与美柚有限全体股东商议将换股估值确定为 700 万元。

2）美柚有限的换股估值定价基于双方股东商议的相对换股比例

境内外股东在2016年7月签署《重组框架协议》时，尚未考虑收购厦门灵感方舟事宜，而境内股东增资时实际可取得的发行人股权比例会受到换股收购厦门灵感方舟的稀释影响。为保护境内外股东的权益，在美柚有限换股收购厦门灵感方舟时采用与投资人及厦门灵感方舟股东商议后确定的换股比例。

确定换股比例的估值基础：（1）美柚有限的估值采用了发行人于 2016 年 12 月与上海创稷、德丰嘉润、大健康三号签署的《可转债协议》中约定的可转债转换前公司估值25亿元。该《可转债协议》中约定的转换前估值是完成了对厦门灵感方舟的换股收购后的公司整体估值来确定；（2）厦门灵感方舟的估值采用了其在2016年4月老股转让时的估值3亿元。因此，美柚有限与厦门灵感方舟的相对估值比例为(25-3):3，即7.33:1。

由于在该次股权收购发生时，拆红筹过程中拟境内增资的股东尚未完成增资，在确定该次增资时的换股比例需要考虑后续拆红筹中拟境内增资股东的稀释影响。该次增资的换股比例实际是由模拟拆红筹中确定的拟境内增资股东增资完成后的注册资本相对比例倒算得出。具体计算过程如下：

序号	项目	数值	计算公式	备注
1	创始人股东、ESOP 及拟直接镜像落地的投资人（险峰有限）在开曼公司的合计持股比例	46.61%	A	该部分股东镜像还原至拟上市主体，拆VIE涉及的境内投资人增资完成后，该部分股东享有的注册资本金额的占比。
2	美柚有限在红筹架构拆除前的注册资本	1000万	B	按照上述股东在开曼公司的相对持股比例，通过受让股权的方式还原至美柚有限。镜像还原后，此时美柚有限仅有创始人股东、员工持股平台及险峰有限。
3	模拟红筹架构拆除完成且拆 VIE 涉及的境内投资人增资完成后的美柚有限注册资本	2,145.5038万	C=B/A	模拟所有拆 VIE 涉及的境内投资人增资完成后，美柚有限理论的注册资本总金额。 但由于在拆VIE完成前，美柚有限完成了对厦门灵感方舟的换股收购，因此后续拆VIE涉及的境内投资人增资完成后，美柚有限的注册资本应考虑收购厦门灵感方舟的稀释影响。

序号	项目	数值	计算公式	备注
4	美柚有限与厦门灵感方舟的相对估值比例	7.3333:1	D	发行人与投资人商定的美柚有限与厦门灵感方舟的相对估值（22:3=7.3333:1）。
5	推算出的厦门灵感方舟全部原股东应占有整合后公司的注册资本	292.5687 万	E=C/D*1	模拟计算出拆 VIE 涉及的境内投资人增资完成且美柚有限收购厦门灵感方舟完成后，厦门灵感方舟全部原股东应持有发行人的注册资本金额。
6	换股时厦门灵感方舟的估值	700 万	F	基于厦门灵感方舟的评估值商定的交易金额。
7	换股时的每注册资本价格	2.3926 元	G=F/E	美柚有限收购厦门灵感方舟时，根据厦门灵感方舟全部原股东应取得的注册资本金额及厦门灵感方舟估值，推算的换股时的每注册资本价格。
8	推算出的美柚有限的换股时估值	2,392.6004 万	H=G*B	按照换股时的每注册资本价格及美柚有限的注册资本，推算的美柚有限的换股时估值。

综上，美柚有限的估值是在厦门灵感方舟的评估值基础上，考虑拆红筹中确定的拟境内增资投资人股权增资稀释影响倒算得出。”

（二）发行人 2016 年 12 月的估值为 25 亿元的依据，发行人在此认定发行人估值的依据为 25 亿元，而 2017 年 9 月增资价格不认定股份支付的合理性

如对问题 3（1）的回复，2017 年 9 月增资实质为还原红筹架构下 2015 年 12 月 D 轮可转债投资人的权益份额，该轮增资的实际估值与 2015 年 11 月 D 轮融资价格（2.52 亿美元）相同。但由于期间完成了厦门灵感方舟的收购，股东增资时体现的名义估值与境外 D 轮融资的估值有所不同，但实际估值体现了该轮投资人与发行人约定的可转债转股估值。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”部分补充披露如下：

“（7）本次收购无需作股份支付处理

该轮增资的股东华兴美佑、宁波享光、宁波享创与公司员工、客户、供应商均无关联关系，且增资价格反映了公司与该轮投资人签订协议时的公允估值，因此无需作为股份支付处理。”

四、厦门灵感方舟原股东是否存在需补缴税款的情形，需补缴的金额，未足额及时缴纳是否构成重大违法违规，保荐人以访谈结果认定厦门灵感方舟不需要补缴税款依据的充分性，保荐人工作报告称将获取相关税务事项专项证明最新的进展情况、专项证明的具体内容

（一）厦门灵感方舟原股东是否存在需补缴税款的情形，需补缴的金额，未足额及时缴纳是否构成重大违法违规

本次交易系换股交易，且为同一控制下的业务重组。交易标的厦门灵感方舟的交易价格基于评估机构出具的评估报告，且评估值高于净资产。陈方毅、陈晓君、陈方刚、潘安平、党卫平、陈玲、刘怀宇等个人股东已就该次交易进行了个人所得税纳税申报。

截至本回复出具之日，厦门灵感方舟原股东未被税务机关要求补缴税款，且发行人不存在因未履行代扣代缴义务而受到行政处罚或构成重大违法违规的情况。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”之“（4）本次收购的税务合规性、股权转让真实性”部分补充披露如下：

“5）实际控制人对潜在税务风险出具的承诺

发行人的实际控制人陈方毅已出具书面承诺，如因税务主管部门要求或决定，发行人及其下属公司需要补缴税款，或发行人及其下属公司因未按规定缴纳税款或代扣代缴而承担任何罚款或损失，实际控制人愿无条件代发行人及其下属公司承担所有相关补缴或赔付责任。”

（二）保荐人以访谈结果认定厦门灵感方舟不需要补缴税款依据的充分性，保荐人工作报告称将获取相关税务事项专项证明最新的进展情况、专项证明的具体内容

高新区税务局系发行人的主管税务机关，因此保荐人对高新区税务局工作人员进行访谈，并以访谈结果认定厦门灵感方舟不需要补缴税款具有一定的合理性。发行人已与高新区税务局进行充分沟通，高新区税务局认为其已出具涉税信

息查询结果告知书，无需出具相关税务事项的专项证明。高新区税务局于 2020 年 2 月 21 日出具涉税信息查询结果告知书，未发现发行人 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日间有违反税收法律、社保法律而被处罚的情况；于 2020 年 7 月 24 日出具涉税信息查询结果告知书，未发现发行人 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日间存在偷、逃、骗、坑税记录。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、发行人报告期内的重大资产重组情况”之“（二）其他资产收购情况”之“1、收购厦门灵感方舟 100%股权”之“（4）本次收购的税务合规性、股权转让真实性”部分补充披露如下：

“截至本招股说明书签署之日，厦门灵感方舟原股东未被税务机关要求补缴税款，且发行人不存在因未履行代扣代缴义务而受到行政处罚的情况。但若相关税务机关后续对该次股权转让的计税依据提出异议并以更高的价格进行核定，则厦门灵感方舟原股东仍存在需补缴税款的可能。

发行人的实际控制人陈方毅已出具书面承诺，如因税务主管部门要求或决定，发行人及其下属公司需要补缴税款，或发行人及其下属公司因未按规定缴纳税款或代扣代缴而承担任何罚款或损失，实际控制人愿无条件代发行人及其下属公司承担所有相关补缴或赔付责任。”

发行人已在招股说明书“第四节 风险提示”之“六、法律风险”部分补充披露如下：

“（五）补缴税款的风险

截至本招股说明书签署之日，厦门灵感方舟原股东未被税务机关就美柚有限收购厦门灵感方舟的交易中的股权转让所得要求补缴税款，且发行人不存在因未履行代扣代缴义务而受到行政处罚的情况。但若相关税务机关后续对该次股权转让的计税依据提出异议并以更高的价格进行核定，则厦门灵感方舟原股东仍存在需补缴税款的可能。

发行人的实际控制人已出具书面承诺，如因税务主管部门要求或决定，发行人及其下属公司需要补缴税款，或发行人及其下属公司因未按规定缴纳税款或代扣代缴而承担任何罚款或损失，实际控制人愿无条件代发行人及其下属公

司承担所有相关补缴或赔付责任。”

五、保荐人、发行人律师、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、获取发行人收购厦门灵感方舟时，厦门灵感方舟的主要财务数据。

2、获取并查阅厦门灵感方舟全套工商登记资料，包括历次股权演变的协议、章程、董事会决议、股东会决议、《营业执照》及验资报告等。

3、访谈发行人董事会秘书，了解厦门灵感方舟历次增资和股权转让的过程及定价依据，了解美柚有限与厦门灵感方舟换股合并时换股比例按美柚有限收购厦门灵感方舟后的估值进行对比的依据。

4、查阅厦门灵感方舟自然人股东党卫平、陈晓君、潘安平、陈方毅、陈方刚关于该次股权转让的个人所得税款纳税申报表；取得了厦门灵感方舟及发行人税务部门主管出具的合法合规证明及国家税务总局厦门火炬高技术产业开发区税务局出具的涉税信息查询结果告知书。

5、取得厦门灵感方舟及发行人相关股东出具的书面确认函。

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取并查阅厦门灵感方舟全套工商登记资料，包括历次股权演变的协议、章程、董事会决议、股东会决议、《营业执照》及验资报告等。

2、访谈发行人董事会秘书，了解厦门灵感方舟历次增资和股权转让的过程及定价依据，了解美柚有限与厦门灵感方舟换股合并时换股比例按美柚有限收购厦门灵感方舟后的估值进行对比的依据。

3、获取厦门灵感方舟 2017 年 1 月股权转让评估基准日评估报告，并复核评估参数及评估过程是否合理，查阅厦门灵感方舟 2016-2017 年的财务报告。

4、查阅美柚有限拆除红筹架构期间签署的《重组框架协议》。

5、查阅 2016 年 12 月发行人与上海创稷、德丰嘉润、大健康三号签署的《可转债协议》，复核 25 亿估值的合理性。

6、查阅了 2015 年 12 月发行人与福建省新兴产业股权投资有限合伙企业、福建华兴新兴创业投资有限公司、新疆分享创赢创业投资合伙企业（有限合伙）分别签订《可转债协议》、2016 年 12 月发行人与新兴产业、新兴创业、分享创赢指定的关联方华兴美佑、宁波享光、宁波享创签订的投资协议，并检查 2017 年发行人归还债权及收到投资款的资金凭证，复核 2017 年 9 月增资价格合理性，分析是否构成股份支付。

7、查阅厦门灵感方舟自然人股东党卫平、陈晓君、潘安平、陈方毅、陈方刚关于该次股权转让的个人所得税款纳税申报表；取得了厦门灵感方舟及发行人税务部门主管出具的合法合规证明及国家税务总局厦门火炬高技术产业开发区税务局出具的涉税信息查询结果告知书。

8、取得厦门灵感方舟及发行人相关股东出具的书面确认函。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、发行人收购厦门灵感方舟时，厦门灵感方舟的股东均足额履行出资义务，出资股权权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷。

2、发行人披露的厦门灵感方舟的历史沿革，历次增资、股权转让的定价依据与核查结果一致，定价合理。

3、2017 年 1 月厦门灵感方舟的股权转让定价未违反税收相关法律法规，不存在潜在纠纷。

4、截至本回复出具之日，厦门灵感方舟原股东不存在被税务主管部门要求补缴税款的情形。

5、高新区税务局系发行人的主管税务机关，因此保荐人对高新区税务局工作人员进行访谈，并以访谈结果认定厦门灵感方舟不需要补缴税款具有一定的合理性。发行人已与高新区税务局进行充分沟通，高新区税务局认为其已出具涉税信息查询结果告知书，无需出具相关税务事项的专项证明。

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的厦门灵感方舟的历史沿革，历次增资、股权转让的定价依

据与核查结果一致，定价合理。

2、2017 年 1 月厦门灵感方舟的股权转让定价未违反税收相关法律法规，不存在潜在纠纷。

3、美柚有限与厦门灵感方舟换股合并时，拆红筹架构涉及拟境内增资的投资人尚未完成增资，因此该换股比例是基于模拟合并完成后的注册资本相对比例及厦门灵感方舟的交易估值确定，具备合理性。

4、2017 年 9 月增资价格不认定股份支付具备合理性。

5、截至本回复出具之日，厦门灵感方舟原股东不存在被税务主管部门要求补缴税款的情形。

6、高新区税务局系发行人的主管税务机关，因此保荐人对高新区税务局工作人员进行访谈，并以访谈结果认定厦门灵感方舟不需要补缴税款具有一定的合理性。发行人已与高新区税务局进行充分沟通，高新区税务局认为其已出具涉税信息查询结果告知书，无需出具相关税务事项的专项证明。

问题 5. 关于特别表决权

招股说明书显示，发行人将控股股东、实际控制人陈方毅直接持有的公司股份 7,978,080 股设置为特别表决权股份（“A 类股份”），公司剩余 32,021,920 股为普通股份（“B 类股份”）。每份 A 类股份拥有的表决权数量为每份 B 类股份拥有的表决权的 10 倍，每份 A 类股份的表决权数量相同。经上述特别表决权安排后，陈方毅持有发行人表决权的比例为 71.36%。因发行人目前设置了特别表决权，拟适用《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》第二十四条第二款上市标准“预计市值不低于人民币 50 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 5 亿元”。发行人预计市值的分析报告显示，2019 年 3 月 11 日，发行人进行了最近一次外部股权融资，引入外部投资者的投后估值为 55.0 亿元。招股说明书显示，2019 年 1 月 22 日，发行人新增出资额 97.53 万元，增资金额为 10,000.00 万元。2019 年 3 月 14 日，发行人股东宁波柚子家、刘怀宇转让发行人出资额 59.55 万元，转让对价为 9,760.00 万元。

请发行人：

（1）补充披露选择 2019 年 3 月 11 日增资的估值但未选择最近一次股权转让时估值作为判断依据的原因及合理性；2019 年 3 月发行人增资的价格远高于 2019 年 1 月发行人增资价格的原因及合理性；

（2）补充披露发行人实际控制人、关联方、已有股东及其关联方历次增资和股权转让的参与比例、投资金额，上述主体出资的资金来源，负债情况；

（3）补充披露发行人选择可比公司时剔除市盈率为负的公司和市盈率超过 500 的公司的理由，确定市盈率的合理范围为 54.91 倍至 82.36 倍的具体确定依据及其可靠性、谨慎性；

（4）补充披露发行人预计市值不低于 50 亿元是否存在较大风险，如不满足上市条件导致发行失败，发行人的后续安排及与各股东间的协议约定；

（5）结合陈方毅合计控制发行人 40.93%的股份的情况，补充披露陈方毅设置特别表决权的必要性及合理性；

（6）补充披露陈方毅及其余股东在开曼公司持股的表决权情况，是否与本次发行人设置表决权人员及比例存在差异，如有，请补充披露差异的原因及合理性；

（7）结合陈方毅共同控制情况，补充披露陈方毅直接或间接合计可行使的表决权比例；

（8）逐项披露发行人设置特别表决权是否符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的相关要求。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（4）（8），申报会计师对事项（1）（2）（3）发表明确意见。

【回复】

一、补充披露选择 2019 年 3 月 11 日增资的估值但未选择最近一次股权转让时估值作为判断依据的原因及合理性；2019 年 3 月发行人增资的价格远高于 2019 年 1 月发行人增资价格的原因及合理性

（一）补充披露选择 2019 年 3 月 11 日增资的估值但未选择最近一次股权转让时估值作为判断依据的原因及合理性

原股东转让股权不会为公司引入新资金，对公司业务发展不产生直接的正面促进作用。参照一级市场的投资惯例，公司股东与投资人商定的股权转让价格低于同期公司的增资价格，具备合理性。

IPO 的发行融资是发行人增发股份引入公众投资人，从投资性质上与上市前的增资较为接近，因此选择本次新增投资人增资的估值而非原股东股权转让的估值作为参考。

截至本回复出具日，发行人已取消表决权差异安排并改为适用《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》第二十二条第一款上市标准，即“最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5000 万元”。该标准未对预计市值作出要求，因而对本问题的回复未在招股说明书中补充披露。

（二）2019 年 3 月发行人增资的价格远高于 2019 年 1 月发行人增资价格的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“三、发行人报告期内的股本和股东变化情况”之“（八）2019 年 3 月，美柚有限增资”部分补充披露如下：

“2、本次增资估值显著高于 2019 年 1 月的合理性

2019 年 1 月的发行人增资是公司将与投资人上海创稷、德丰嘉润、大健康三号于 2016 年 12 月签订的《可转换债权投资协议》中约定的贷款转换为公司股权，因此该估值反映的是 2016 年 12 月发行人与投资人商定的价格。

《可转换债权投资协议》中相关条款约定如下：美柚有限拟接受上海创稷、德丰嘉润、大健康三号的可转债投资。前述新投资人将按照转换前人民币 25 亿元的估值，以可转债方式投资乙方，投资款总额人民币 1 亿元。

2019 年 3 月公司增资所对应的《投资协议》的签订时间为 2018 年 8 月，因此该估值反映的是 2018 年 8 月的公司价值。《投资协议》中相关条款约定如下：投资人同意合计向公司投入 3.05 亿元，该等投资额将根据公司投资后估值 55 亿元认购公司新增注册资本。

2016 年 12 月至 2018 年 8 月，公司的运营数据、财务数据均有较大幅度改

善，因此估值水平提升具备合理性。”

二、补充披露发行人实际控制人、关联方、已有股东及其关联方历次增资和股权转让的参与比例、投资金额，上述主体出资的资金来源，负债情况

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“三、发行人报告期内的股本和股东变化情况”部分补充披露如下：

“（十二）各方在发行人历次增资和股权转让中的投资金额、资金来源

发行人的实际控制人为陈方毅，其关联方中涉及直接持有发行人股份的包括陈方刚、柚力共赢、宁波柚子家、美柚同创及宁波灵感。

发行人其他现有股东中，存在关联关系的情况包括：（1）大健康二号、互联二号、大健康三号、赢旺投资为受兴旺投资同一控制下持股主体，合计持有发行人 18.46%的股份；（2）德丰嘉润持有德丰亿盛 57.07%的份额，二者合计持有发行人 9.09%股份；（3）险峰成长、险峰长晴、海南险峰、险峰有限为受险峰长青同一控制下持股主体，合计持有发行人 3.77%的股份；（4）宁波享光、宁波享创为受分享投资同一控制下持股主体，合计持有发行人 1.40%的股份。

发行人实际控制人、关联方、已有股东及其关联方历次增资和股权转让的参与比例、投资金额请参见对问题 3（1）的回复。上述主体出资的资金金额如下表所示：

出资方（同一控制下的主体合并列示）	出资金额（万元，含增资及受让）
大健康二号、互联二号、大健康三号、赢旺投资	58,541.00
陈方毅、陈方刚、柚力共赢、宁波柚子家、美柚同创、宁波灵感	33,910.82
德丰嘉润、德丰亿盛	26,260.00
险峰成长、险峰长晴、海南险峰、险峰有限	3,900.90
上海创稷	18,500.00
华兴美佑	3,244.75
宁波享光、宁波享创	3,000.00
共赢投资	3,000.00
普华济帆	3,000.00

出资方（同一控制下的主体合并列示）	出资金额（万元，含增资及受让）
潘安平	214.07
宁波金柚	99.00
宁波美柚	99.00
陈晓君	70.55
党卫平	26.28

注：柚力共赢共计出资 32,815.00 万元，其股东为北京初知科技有限公司（持股 99.97%）、宁波梅山保税港区柚子家投资管理合伙企业（有限合伙）（持股 0.03%）。

上述资金来源为自有资金或自合格投资人处募集的资金，均不存在大额未偿还负债。”

三、补充披露发行人选择可比公司时剔除市盈率为负的公司和市盈率超过 500 的公司的理由，确定市盈率的合理范围为 54.91 倍至 82.36 倍的具体确定依据及其可靠性、谨慎性

首次申报时，发行人选择了证监会行业分类下的“互联网和相关服务”（代码 I64）行业全部的 A 股上市公司作为可比公司，涉及 69 家上市公司，其中市盈率最高值为 267.24 倍，最低值为-3,210.51 倍，平均值为-96.26 倍、中位数为 30.46。其中，由于净利润为负而导致市盈率为负的有 26 家。

为更合理的体现市场对该行业给予的估值水平，并剔除由于负值及市盈率过高带来的均值异常偏离，保荐人在编制《预计市值分析报告》的时候对负值及市盈率过高的公司数据进行剔除。

经过上述剔除后，可比公司共 43 家，平均市盈率为 68.63 倍，中位数为 59.12 倍。在剔除异常偏离值的影响后，平均值可体现可比公司的平均估值水平，因此保荐人选择市盈率平均值作为后续分析的基础。

考虑到市场波动和投资者偏好等方面的影响，保荐人以可比公司平均值为基础正负浮动 20%作为市场法估值的市盈率区间，得出发行人市盈率的合理范围为 54.91 倍至 82.36 倍。

综上，发行人选择可比公司时剔除市盈率为负的公司和市盈率超过 500 的公司可降低异常公司对市盈率均值带来的偏移影响；市盈率的合理范围确定依据考

虑了市场波动等影响，具备可靠性、谨慎性。

截至本回复出具日，发行人已取消表决权差异安排并改为适用《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》第二十二条第一款上市标准，即“最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5000 万元”。该标准未对预计市值作出要求，因而对本问题的回复未在招股说明书中补充披露，且保荐人无需编制《预计市值分析报告》。

四、补充披露发行人预计市值不低于 50 亿元是否存在较大风险，如不满足上市条件导致发行失败，发行人的后续安排及与各股东间的协议约定

根据《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》（深证上〔2020〕510 号）问题 16 的规定，“创业板上市委员会召开审议会议前，发行人因更新财务报告等情形导致不再符合申报时选定的上市标准，需要变更为其他标准的，应当及时向本所提出申请，说明原因并更新相关文件。”

发行人已在招股说明书“第七节 公司治理和独立性”之“二、发行人特别表决权股份情况”部分补充披露如下：

“2020 年 11 月 17 日，发行人向深交所提交《关于拟变更首次公开发行股票并在创业板上市适用上市标准的申请》，发行人拟改为适用《创业板审核规则》第二十二条第二款第（一）项上市标准，即‘最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5000 万元’。

2020 年 11 月 18 日，发行人召开 2020 年第五次临时股东大会，经全体股东一致同意，通过《关于取消设置特别表决权股份并签署相关协议的议案》《关于修改<厦门美柚股份有限公司章程>的议案》《关于修改<厦门美柚股份有限公司股东大会议事规则>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司章程（草案）>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司股东大会议事规则（草案）>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司监事会议事规则（草案）>的议案》，同意发行人取消设置特别表决权。”

取消表决权差异安排后，发行人不再适用《创业板审核规则》第二十四条第

（二）项规定的上市标准，即“预计市值不低于人民币 50 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 5 亿元”。发行人拟适用的《创业板审核规则》第二十二条第二款第（一）项上市标准并无最低预计市值要求。

五、结合陈方毅合计控制发行人 40.93%的股份的情况，补充披露陈方毅设置特别表决权的必要性及合理性

如上所述，2020 年 11 月 18 日，发行人召开 2020 年第五次临时股东大会，经全体股东一致同意，审议通过《关于取消设置特别表决权股份并签署相关协议的议案》《关于修改<厦门美柚股份有限公司章程>的议案》《关于修改<厦门美柚股份有限公司股东大会议事规则>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司章程（草案）>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司股东大会议事规则（草案）>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司监事会议事规则（草案）>的议案》，同意发行人取消设置特别表决权。因此，截至本反馈回复出具之日，发行人已不存在股东持有特别表决权的情形。

六、补充披露陈方毅及其余股东在开曼公司持股的表决权情况，是否与本次发行人设置表决权人员及比例存在差异，如有，请补充披露差异的原因及合理性

（一）补充披露陈方毅及其余股东在开曼公司持股的表决权情况

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（二）红筹架构下开曼公司的各轮融资及股权变更情况”之“5、2015 年 11 月，开曼公司 D 轮融资”部分补充披露如下：

“上述 D 轮融资完成后，开曼公司的股权结构如下：

股东名称	股份种类	股份数（万股）	持股比例	表决权比例	合计
Chenfangyi BVI	普通股	6,427.96	24.79%	**24.79%**	24.79%
Matrix	B 轮优先股	3,303.47	12.74%	**12.74%**	18.44%
	B-1 轮优先股	518.19	2.00%	**2.00%**	

股东名称	股份种类	股份数（万股）	持股比例	表决权比例	合计
	C 轮优先股	726.12	2.80%	**2.80%**	
	D 轮优先股	232.33	0.90%	**0.90%**	
SIG	C 轮优先股	3,108.50	11.99%	**11.99%**	11.99%
ESOP	普通股	3,054.74	11.78%	**11.78%**	11.78%
K2 L.P.	A-2 轮优先股	1,960.63	7.56%	**7.56%**	9.81%
	B 轮优先股	582.97	2.25%	**2.25%**	
Pananping BVI	普通股	1,804.47	6.96%	**6.96%**	6.96%
FPCI FUND	D 轮优先股	1,027.75	3.96%	**3.96%**	3.96%
Focus China	A-2 轮优先股	980.32	3.78%	**3.78%**	3.78%
K2 Evergreen	A-1 轮优先股	933.63	3.60%	**3.60%**	3.60%
Chenxiaojun BVI	普通股	645.16	2.49%	**2.49%**	2.49%
Dangweiping BVI	普通股	258.06	1.00%	**1.00%**	1.00%
Chenfanggang BVI	普通股	258.06	1.00%	**1.00%**	1.00%
K2 Limited	C 轮优先股	103.64	0.40%	**0.40%**	0.40%
合计		**25,926.00**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

在红筹及 VIE 架构存续期间，开曼公司并未设置特别表决权，创始人股东持有的每股普通股及各轮投资人持有的每股优先股在股东会中拥有相同的表决权份额。”

（二）是否与本次发行人设置表决权人员及比例存在差异，如有，请补充披露差异的原因及合理性

如上所述，2020 年 11 月 18 日，发行人召开 2020 年第五次临时股东大会，经全体股东一致同意，审议通过《关于取消设置特别表决权股份并签署相关协议的议案》《关于修改<厦门美柚股份有限公司章程>的议案》《关于修改<厦门美柚股份有限公司股东大会议事规则>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司章程（草案）>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司股东大会议事规则（草案）>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司监事会议事规则（草案）>的议案》，同

意发行人取消设置特别表决权。取消表决权差异安排后，发行人的股权结构及各股东表决权比例如下：

股东名称	持股数量（万股）	持股比例/表决权比例
陈方毅	797.81	19.95%
柚力共赢	556.55	13.91%
大健康二号	458.62	11.47%
德丰嘉润	293.16	7.33%
上海创稷	253.20	6.33%
潘安平	231.13	5.78%
宁波柚子家	183.98	4.60%
宁波金柚	147.51	3.69%
宁波美柚	147.51	3.69%
互联二号	120.40	3.01%
陈晓君	81.63	2.04%
大健康三号	79.92	2.00%
赢旺投资	79.60	1.99%
德丰亿盛	70.54	1.76%
险峰成长	63.97	1.60%
华兴美佑	61.06	1.53%
美柚同创	55.43	1.39%
险峰长晴	51.31	1.28%
普华济帆	50.88	1.27%
共赢投资	50.88	1.27%
宁波灵感	43.59	1.09%
宁波享光	39.29	0.98%
陈方刚	29.75	0.74%
海南险峰	24.46	0.61%
宁波享创	16.66	0.42%
险峰有限	11.16	0.28%

股东名称	持股数量（万股）	持股比例/表决权比例
合计	4,000.00	100.00%

因此，取消表决权差异安排后，发行人无需补充披露表决权差异的原因及合理性。

七、结合陈方毅共同控制情况，补充披露陈方毅直接或间接合计可行使的表决权比例

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“十、持有发行人5%以上股份或表决权的主要股东及实际控制人情况”之“（一）控股股东、实际控制人的基本情况”部分补充披露如下：

“截至本招股说明书签署之日，陈方毅先生直接持有发行人19.95%的股份，为发行人持股比例最高的股东，并通过控制柚力共赢间接控制发行人13.91%的股份，通过控制宁波柚子家间接控制发行人4.60%的股份，通过控制美柚同创间接控制发行人1.39%的股份，通过控制宁波灵感间接控制发行人1.09%的股份。综上，陈方毅合计控制发行人40.93%的股份，为发行人的控股股东、实际控制人。报告期内，发行人控股股东、实际控制人未发生变更。

陈方刚为公司实际控制人陈方毅的弟弟，陈方刚直接持有公司0.74%的股权，陈方刚为公司实际控制人陈方毅的一致行动人。

陈国荣为公司实际控制人陈方毅的父亲，陈国荣通过宁波灵感间接持有公司0.82%的股权，陈国荣为公司实际控制人陈方毅的一致行动人。

截至本招股说明书签署日，公司实际控制人陈方毅及其一致行动人合计控制公司的股权比例为41.68%。”

八、逐项披露发行人设置特别表决权是否符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的相关要求

如上所述，2020年11月18日，发行人召开2020年第五次临时股东大会，经全体股东一致同意，审议通过《关于取消设置特别表决权股份并签署相关协议的议案》《关于修改<厦门美柚股份有限公司章程>的议案》《关于修改<厦门美柚股份有限公司股东大会议事规则>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票

并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司章程（草案）>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司股东大会议事规则（草案）>的议案》《关于修改公司首次公开发行股票并在创业板上市后适用的<厦门美柚股份有限公司监事会议事规则（草案）>的议案》，同意发行人取消设置特别表决权。因此，截至本反馈回复出具之日，发行人已不存在设置特别表决权的情形，故无需符合《创业板上市规则》第四章第四节的相关规定。

九、保荐人、发行人律师、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、查阅 2019 年 1 月及 2019 年 3 月投资人增资对应的《可转债协议》及《投资协议》、增资相关银行流水、验资报告，复核 2019 年 3 月发行人增资的价格远高于 2019 年 1 月发行人增资价格的原因及合理性及选择 2019 年 3 月 11 日增资的估值的原因及合理性。

2、获取并查阅发行人历次股权演变的协议、章程、董事会决议、股东会或股东大会决议等，检查发行人历次增资的资金入账凭证。

3、访谈发行人实际控制人及其关联方，查阅外部股东的公开信息并取得其填写的《调查表》，了解其出资资金的来源及负债情况。

4、检查发行人个人股东银行账户流水以及出资凭证，检查其在投资前银行账户内已备有充足投资资金且出资义务履行完毕。

5、获取发行人可比公司市盈率及其财务数据，复核发行人选择可比公司时剔除市盈率为负的公司和市盈率超过 500 的公司的理由是否合理。

6、获取并查阅发行人 2020 年第五次临时股东大会与第一届董事会第十四次会议决议、发行人及实际控制人与各股东间签署的《有关厦门美柚股份有限公司之取消特别表决权安排协议》。

7、查阅发行人最新的《公司章程》、《股东大会议事规则》、《监事会议事规则》、股东名册

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、获取并查阅发行人 2020 年第五次临时股东大会与第一届董事会第十四次会议决议、发行人及实际控制人与各股东间签署的《有关厦门美柚股份有限公司之取消特别表决权安排协议》。

2、查阅发行人最新的《公司章程》、《股东大会议事规则》、《监事会议事规则》、股东名册。

3、取得发行人及实际控制人陈方毅的书面确认文件。

保荐人单独执行了以下核查程序：

1、访谈公司的实际控制人、董事会秘书，了解开曼公司表决权情况。

2、结合陈方毅共同控制情况，计算陈方毅直接或间接合计可行使的表决权比例。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、前次申报的《预计市值分析报告》选择 2019 年 3 月的增资估值而非最近一次股权转让估值对本次 IPO 定价更具有参考性。

2、2019 年 1 月增资价格实质是发行人与投资人在 2016 年 12 月签订的《可转债协议》中约定的转股价格，低于 2019 年 3 月的增资价格具有合理性。

3、发行人披露的实际控制人、关联方、已有股东及其关联方历次增资和股权转让的参与比例、投资金额与核查结果一致，上述主体出资的资金来源均为自有资金或自合格投资人处募集的资金，均不存在大额未偿还负债。

4、发行人前次选择可比公司时剔除市盈率为负的公司和市盈率超过 500 的公司是为了更好的体现可比公司的估值水平；市盈率区间的确认考虑了市场波动等因素的影响，在均值基础上上下浮动 20%。

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、取消表决权差异安排后，发行人不再适用《创业板审核规则》第二十四条第（二）项规定的上市标准。发行人拟适用的《创业板审核规则》第二十二条

第二款第（一）项上市标准并无最低预计市值要求。

2、截至本反馈回复出具之日，发行人已不存在设置特别表决权的情形，故无需符合《创业板上市规则》第四章第四节的相关规定。

经核查，保荐人认为：

1、截至本反馈回复出具之日，发行人已不存在设置特别表决权的情形，故无需补充披露陈方毅设置特别表决权的必要性及合理性。

2、开曼公司层面未设置特别表决权。

3、结合陈方毅共同控制情况，陈方毅直接或间接合计可行使的表决权比例为 41.68%。

问题 6. 关于发行可转债

2015 年 12 月，发行人与福建省新兴产业股权投资有限合伙企业、福建华兴新兴创业投资有限公司、新疆分享创赢创业投资合伙企业（有限合伙）分别签订《可转债协议》约定，若公司在贷款期限内完成拆 VIE 重组计划，则债权人或其指定关联方有权利且有义务在完成重组计划之日起一个月内将全部协议贷款按照指定的估值转换成公司股份。2017 年，公司归还上述债权合计 6,244.75 万元，并收到投资人的等额股权投资款。2016 年 12 月，公司与上海创稷投资中心（有限合伙）、厦门德丰嘉润股权投资基金合伙企业（有限合伙）、深圳兴旺大健康三号投资中心（有限合伙）签订《可转换债权投资协议》约定，若公司在贷款期限内完成拆 VIE 重组计划，则债权人或其指定关联方有权利且有义务在完成重组计划时将全部协议贷款按照指定的估值转换成公司股份。2017 年，公司归还上述债权合计 10,000.00 万元，并收到投资人的等额股权投资款。

请发行人补充披露：

（1）发行人历次发行可转债的时间、金额、股息率、还款时点，发行人历次发行可转债的估值依据，可转债未在《关于公司设立以来股本演变情况的说明》中进行披露的原因；

（2）发行人收到投资人等额股权投资款的时点、金额，股权投资款与可转债金额是否存在差异，产生差异的原因及合理性，股权投资款对应转股数及转股

比例的合理性，发行人通过发行可转债进行融资的原因，借款后的具体资金用途。

请保荐人发表明确意见。

【回复】

一、发行人历次发行可转债的时间、金额、股息率、还款时点，发行人历次发行可转债的估值依据，可转债未在《关于公司设立以来股本演变情况的说明》中进行披露的原因

（一）发行人历次发行可转债的时间、金额、股息率、还款时点，发行人历次发行可转债的估值依据

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“三、发行人报告期内的股本和股东变化情况”部分补充披露如下：

“（十三）发行人发行可转债的相关情况

发行人自设立至今，与投资人签署过两次可转债协议，均在借款期限到期前归还了借款，对应投资人再以等额资金对公司进行增资，具体情况如下：

1、2015 年 12 月可转债

2015 年 12 月，公司与福建省新兴产业股权投资有限合伙企业、福建华兴新兴创业投资有限公司、新疆分享创赢创业投资合伙企业（有限合伙）分别签订《可转债协议》，协议约定，若公司在贷款期限内完成拆 VIE 重组计划，则债权人或其指定关联方有权利且有义务在完成重组计划之日起一个月内将全部协议贷款按照指定的估值转换成公司股份。该次可转债的相关条款如下：

（1）可转债融资额

该轮可转债的融资总额为人民币 6,244.75 万元。其中，福建省新兴产业股权投资有限合伙企业投资金额为等额为 250 万美元的人民币；福建华兴新兴创业投资有限公司投资金额为等额为 250 万美元的人民币；新疆分享创赢创业投资合伙企业（有限合伙）投资金额为 3,000 万元。

（2）利率

协议约定的贷款利率为 0%。

（3）贷款期限及还款时间点

贷款的期限为24个月。2017年2月及4月，公司归还上述债权合计6,244.75万元，并收到投资人的等额股权投资款。

（4）估值及估值依据

协议约定的贷款转换为股权的转换前估值为2.52亿美元，与红筹架构下开曼公司D轮融资的估值保持一致。

2、2016年12月可转债

2016年12月，公司与上海创稷、德丰嘉润、大健康三号签订《可转换债权投资协议》，协议约定，若公司在贷款期限内完成拆VIE重组计划，则债权人或其指定关联方有权利且有义务在完成重组计划时将全部协议贷款按照指定的估值转换成公司股份。该次可转债的相关条款如下：

（1）可转债融资额

该轮可转债的融资总额为人民币10,000万元。其中，上海创稷投资金额为3,000万元；德丰嘉润投资金额为1,500万元；大健康三号投资金额为5,500万元。

（2）利率

协议约定的贷款利率为0%。

（3）贷款期限及还款时间点

贷款期限为9个月。2017年12月，公司归还上述债权合计10,000.00万元，并收到投资人的等额股权投资款。

公司在收到公司的等额投资款的同时与投资人签订了《投资协议》，协议中约定终止各方在《可转债协议》中的权利义务，并放弃任何追偿权、求偿权。因此，虽然该次可转债贷款资金的实际归还时间超过协议约定期限，但公司无需承担任何违约责任。

（4）估值及估值依据

协议中约定该次可转债转股的转换前估值为25亿元人民币。该估值是基于

发行人与投资人签订《可转债协议》时公司的经营状况与投资人商议确定，并考虑了收购厦门灵感方舟的影响。”

（二）可转债未在《关于公司设立以来股本演变情况的说明》中进行披露的原因

鉴于可转债发行并未直接引起发行人股本情况的变化，《关于公司设立以来股本演变情况的说明》仅对上述两次可转债融资对应转股导致的股本变化进行了相关披露。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“三、发行人报告期内的股本和股东变化情况”之“（十三）发行人发行可转债的相关情况”部分补充披露如下：

“1、2015 年 12 月可转债

（5）转股数及转股比例

2017 年 10 月，该次可转债完成转股，其中华兴美佑转换注册资本 40.98 万元、宁波享光转换注册资本 26.37 万元、宁波享创转换注册资本 11.18 万元。该次转股后，上述投资人当时的持股比例为 5.73%。按照模拟拆 VIE 拟境内增资股东增资完成及扣除厦门灵感方舟的收购影响后的股权比例（3.66%）计算，对应的实际转股估值为《可转债协议》中约定的转换前估值 2.52 亿美元。

（6）发行人通过发行可转债进行融资的原因，借款后的具体资金用途

该次可转债融资时，公司已准备拆除红筹架构回归 A 股资本市场，而境内 VIE 公司的重组尚未完成，因此与投资人协商先以可转债的方式取得资金，并约定后续转股的转换估值。

该次可转债取得的资金用于公司的日常经营活动。

2、2016 年 12 月可转债

（5）转股数及转股比例

2019 年 1 月 22 日，该次可转债完成转股，其中大健康三号认缴 53.64 万元、上海创稷认缴 29.26 万元和德丰嘉润认缴 14.63 万元，对应的转股估值为《可转债协议》中约定的转换前估值 25 亿元。

（6）发行人通过发行可转债进行融资的原因，借款后的具体资金用途

该次可转债融资时，公司正在进行红筹架构拆除，而境内 VIE 公司的重组尚未完成，因此与投资人协商先以可转债的方式取得资金，并约定后续转股的转换估值。

该次可转债取得的资金用于公司的日常经营活动。”

二、发行人收到投资人等额股权投资款的时点、金额，股权投资款与可转债金额是否存在差异，产生差异的原因及合理性，股权投资款对应转股数及转股比例的合理性，发行人通过发行可转债进行融资的原因，借款后的具体资金用途。

（一）发行人收到投资人等额股权投资款的时点、金额，股权投资款与可转债金额是否存在差异，产生差异的原因及合理性

发行人收到投资人的可转债金额与股权投资款的金额一致，可转债的投资时点、金额及股权投资款的投资时点、金额，请详见对本问题（1）的回复，已作补充披露。

（二）股权投资款对应转股数及转股比例的合理性，发行人通过发行可转债进行融资的原因，借款后的具体资金用途

上述两次可转债融资时，公司尚未完成股份制改造，可转债转换为投资人认缴的公司注册资本的金额基于可转债协议中约定的转换前估值计算。

发行人通过发行可转债进行融资的原因，借款后的具体资金用途的相关信息请详见本问题（1）的回复，已作补充披露。

三、保荐人对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人执行了以下核查程序：

1、查阅发行人历次可转债融资相应的《可转债协议》、《委托贷款协议》、收到贷款及收到投资款相应的银行流水、《投资协议》及验资报告。

2、访谈发行人董事会秘书，了解公司以可转债方式进行融资的背景、原因，

分析股权投资款与可转债金额匹配情况，以及股权投资款对应转股数及转股比例的合理性。

3、查阅发行人取得融资后的银行流水，了解其具体资金用途。

（二）核查结论

经核查，保荐人认为：

1、发行人历次可转债的转股估值是发行人与投资人签订《可转债协议》时的发行人估值水平，具备合理性。

2、可转债转股所对应的股本变动已在《关于公司设立以来股本演变情况的说明》中进行披露，并将相关情况在《招股说明书》中补充披露。

3、发行人收到投资人等额股权投资款的金额与可转债金额不存在差异。

4、股权投资款对应转股数及转股比例是基于《可转债协议》约定的转换前估值，具备合理性。

5、上述两次可转债融资时，公司已准备拆除红筹架构回归 A 股资本市场，而境内 VIE 公司的重组尚未完成，因此与投资人协商先以可转债的方式取得资金，并约定后续转股的转换估值，具备合理性。

6、发行人取得的可转债融资金额均用于公司日常经营活动。

问题 7. 关于客户、用户信息安全

招股说明书显示，发行人 DMP 数据管理平台获取了超过 2 亿女性用户的数据，日新增处理数据量超过 20 亿条。发行人具备移动端无痕埋点技术、移动端到服务端全链路分布式跟踪技术、全链路自动化测试与质量可视化技术，可绑定触摸事件跟内容控件，收集应用各项性能指标数据等。

请发行人补充披露：

（1）发行人主要产品是否均符合 2020 年 3 月 6 日国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布的《信息安全技术个人信息安全规范》的要求，是否存在强制获取用户个人信息、用户无法永久删除发行人获取信息的情况，是否存在利用获取、保管的用户、客户数据开展商业用途的情形，是否存在违法违规行

为或被行政处罚的风险，是否对发行人构成重大不利影响；

（2）发行人披露的用户数量是否去重，获取 2 亿女性用户数据的表述是否谨慎；平均单日每个用户获取的数据量，与同行业可比公司数据是否存在较大差异；发行人日新增处理数据量超过 20 亿条的合理性；

（3）请发行人对上述问题进行有针对性的风险提示。

请保荐人发表明确意见并说明：

（1）发行人在产品中使用移动端到服务端全链路分布式跟踪技术、全链路自动化测试与质量可视化技术的具体方式，可实现功能、获取的数据内容，上述技术在行业内的使用情况，是否有针对使用上述技术的规范要求；

（2）发行人 APP 是否具备在客户、用户没有使用移动终端或 APP 的状态下进行数据采集、升级、点击的性能，是否侵犯个人隐私，发行人是否存在通过技术手段增加日活、月活、流量、广告点击量的情形，是否存在违规风险。

【回复】

一、发行人主要产品是否均符合 2020 年 3 月 6 日国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布的《信息安全技术个人信息安全规范》的要求，是否存在强制获取用户个人信息、用户无法永久删除发行人获取信息的情况，是否存在利用获取、保管的用户、客户数据开展商业用途的情形，是否存在违法违规行为或被行政处罚的风险，是否对发行人构成重大不利影响

（一)发行人主要产品是否均符合 2020 年 3 月 6 日国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布的《信息安全技术个人信息安全规范》的要求

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”部分补充披露如下：

“（七）生产经营符合法律法规的情况

1、符合《信息安全技术个人信息安全规范》的情况

1）《个人信息安全规范》具体的规定及发行人实践情况

序号	法规要求	具体规定	发行人实践情况	是否符合

序号	法规要求	具体规定	发行人实践情况	是否符合
1	个人信息的搜集	根据《个人信息安全规范》第 5 条的规定，个人信息收集应主要符合的要求包括：合法性要求、最小化要求、多项业务功能的自主选择、收集个人信息时的授权同意、个人信息保护政策及征得授权同意的例外。	发行人在《厦门美柚股份有限公司数据安全管理规定》中明确了对个人信息收集的合法性（不采用欺诈、隐瞒、诱骗或误导的方式收集用户个人信息，不从非法渠道间接获取，不收集法律法规禁止收集的个人信息）、必要性（最小化收集）、非强迫性（不强迫用户一次性授权各项业务的收集需求，用户已拒绝的收集需求，不得频繁征求同意）、明示与授权（明确告知用户收集的个人信息类型、用途、收集方式和频率、存储期限、自身安全能力等，并获取用户的授权，收集 14 周岁以下儿童的个人信息，需要征得其监护人的明示同意）进行了规定；并在《用户使用协议》、《隐私政策》中告知了用户数据采集的目的和用途，所有用户数据均通过公司产品进行采集，采集之前须得到用户主动授权。发行人不存在强制获取用户个人信息的情形。	是
2	个人信息的储存	根据《个人信息安全规范》第 6 条的规定，个人信息的保存与传输应主要符合的要求包括：个人信息储存时间最小化、去标识化处理、个人敏感信息的传输和存储要求及当个人信息控制者停止运营时的要求。	发行人在《厦门美柚股份有限公司数据安全管理规定》中明确规定个人信息的保存时间在遵守网络安全法等法律法规要求的基础上，根据不同业务功能所需要的时间，做为个人信息的保存时间。并在《隐私政策》中明确告知用户，发行人会根据法律规定的最低储存期限，如《网络安全法》、《电子商务法》规定的最低保存时间。 目前发行人采用加密的方案对个人信息做去标识化的操作，正在逐步推进去标识化方案的落地。 公司所采集到的数据均采用加密形式进行传输。针对数据采用热备、冷备、数据库延时备份等备份策略，针对重要数据（业务数据、用户个人敏感信息）采用加密的异地备份策略。发行人储存的数据不涉及个人生物识别信息。 根据《隐私政策》，如发行人停止运营，将及时停止继续收集您的个人信息的活动，会将停止运营的通知以公告的形式通知用户，并对所持有个人信息进行删除或匿名化处理。截至本回复出具之日，发行人不存在停止运营的情形。	是
3	个人信息的使用	根据《个人信息安全规范》第 7 条的规定，个人信息的使用应主要符合的要求包括：个人信息访问控制措施、个人信息的展示限制、个人信	收集时向用户明示的范围，应再次征得用户同意；对于个性化定制内容（如推送广告、新闻或信息服务），应显著标示个性化展示等字样，并提供简单直观的退出选项；涉及通过界面展示个人信息的（如显示屏幕、纸面），要对需要展示的个人信息采取脱敏处理等措施，降低个人信息在展示环节的泄漏	是

序号	法规要求	具体规定	发行人实践情况	是否符合
		息使用的目的限制、用户画像的使用限制、个性化展示的使用、基于不同业务目的所收集个人信息的汇聚融合、信息系统自动决策机制的使用。	风险；执行批量导出、复制、销毁等数据操作等需要邮件依次获得业务负责人、信息安全部、分管领导、数据库管理员的审批同意。邮件中要说明申请的用途及必要性。数据库管理员依据相关规定执行导出、复制、销毁操作。 发行人制订了《厦门美柚股份有限公司权限管理规定》，对架构角色、账号开设、账号更新、权限申请原则、权限审批原则、临时权限、账号回收、审阅管理等内容进行了明确规定。	
4	个人信息主体的权利	根据《个人信息安全规范》第 8 条的规定，个人信息主体的权利主要包括：个人信息查询、个人信息更正、个人信息删除、个人信息主体撤回授权同意、个人信息主体注销账户、个人信息主体获取个人信息副本、响应个人信息主体的请求及投诉管理。	发行人采用技术手段，保证用户可以查询、更正、删除其注册信息或撤回其授权，用户也可以联系发行人获取其个人信息副本。发行人还设置了联系方式响应个人信息主体的请求及投诉管理。并在《隐私政策》中明确告知用户个人信息主体权利。不存在用户无法永久删除发行人获取信息的情况。	是
5	个人信息的委托处理、共享、转让、公开披露	根据《个人信息安全规范》第 9 条的规定，委托处理，个人信息共享、转让，收购、兼并、重组、破产时的个人信息转让，个人信息公开披露要符合相关要求。	发行人在《美柚股份有限公司数据安全管理规定》中明确个人信息的共享：依据分类分级规定，对敏感数据的共享要获得用户的授权同意。告知共享的目的、数据接收方等类型信息；对接收方开展个人信息安全影响评估，内容包括接收方的数据安全能力、共享数据的敏感程度影响等。 截止到目前发行人不存在个人信息委托处理、共享、转让、公开披露等情形。	是
6	个人信息安全事件处置	根据《个人信息安全规范》第 10 条的规定个人信息安全事件应急处置和报告、安全事件告知。	发行人在《美柚股份有限公司应急预案管理规定》中明确规定了定期（每年至少一次）组织相关人员开展安全应急响应的演练；定期（每年至少一次）组织相关人员开展应急响应的培训；发生个人信息安全事件的应急处置流程；当发生个人信息安全事件、数据安全事件等依据《国家网络安全事件预案》等相关法律法规的规定及时上报有关上级监管单位；如果是个人信息相关的安全事件，安全领导小组依据相关规定决策是否需要告知用户。	是
7	组织的个人信息安全管理要	根据《个人信息安全规范》第 11 条规定明确责任部门和人员、个人信息工程、	发行人在《美柚股份有限公司数据安全管理规定》中明确各部门的权责、岗位设置；业务部门负责数据（包含个人信息）安全解决方案在各业务线上的实际落地，包括但不限	是

序号	法规要求	具体规定	发行人实践情况	是否符合
	求	个人信息处理活动记录、开展个人信息安全影响评估、数据安全能力、人员管理与培训、安全审计。	于自行开发、整合现有数据安全解决方案等；规定数据安全风险评估流程；批量导出、复制、销毁数据操作等需要邮件依次获得业务负责人、信息安全部、分管领导、数据库管理员的审批同意。邮件中要说明申请的用途以及必要性。；个人信息的共享，需要准确记录和保存共享情况，包括共享日期、规模、目的和接收方的情况等；定期（每年至少一次）或者数据安全政策、隐私政策等发生重大变化时，对数据安全处理岗位上的相关人员（如本规定中责任部门的相关人员）开展数据安全的专业培训和考核，确定相关人员熟悉和掌握数据安全相关的政策和流程；定期（每年至少一次）组织数据安全审计活动及相应的审计流程。 目前发行人采用加密的方案对个人信息做去标识化的操作，正在逐步推进去标识化方案的落地。 公司所采集到的数据均采用加密形式进行传输。针对数据采用热备、冷备、数据库延时备份等备份策略，针对重要数据（业务数据、用户个人敏感信息）采用加密的异地备份策略。发行人储存的数据不涉及个人生物识别信息。开发权限管理系统对各系统权限统一管控。	

工信部直属的中国电子技术标准化研究室赛西实验室[3]于2020年4月1日至2020年4月23日，根据当时有效的《信息安全技术个人信息安全规范》（GB/T 35273-2017）对发行人的数据安全进行评估并出具《数据安全服务能力评估报告》，认定：“美柚在数据安全评估各个过程领域都取得了较好的分数。在数据声明周期过程域中，数据交换安全已经达到了充分定义的水平，数据传输安全、存储和处理安全也达到了计划跟踪的水平。在通用安全过程域中，大部分过程域达到了计划跟踪的水平，部分过程域达到了充分定义水平。综上所述，根据现场评估和技术评测情况，美柚在数据安全方面已经开展了许多工作，在保障数据安全能力方面已取得了一定的成效。”

（二）是否存在强制获取用户个人信息、用户无法永久删除发行人获取信息的情况，是否存在利用获取、保管的用户、客户数据开展商业用途的情形

[3] 中国电子技术标准化研究院（工业和信息化部电子工业标准化研究院，工业和信息化部电子第四研究院）在标准试验验证、检测和校准领域的综合机构。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（七）生产经营符合法律法规的情况”之“1、符合《信息安全技术个人信息安全规范》的情况”部分补充披露如下：

“2）发行人主要产品不存在强制获取用户个人信息、用户无法永久删除发行人获取信息的情况

发行人在《厦门美柚股份有限公司数据安全管理规定》规定，不强迫用户一次性授权各项业务的收集需求，用户已拒绝的收集需求，不得频繁征求同意。明确告知用户收集的个人信息类型、用途、收集方式和频率、储存期限、自身安全能力等，并获取用户的授权。对超出收集时向用户明示的范围使用个人信息，应再次征得用户同意。当用户提出删除个人信息的请求、个人信息储存时间到期或者第三方机构根据相关法律法规要求公司删除个人信息时，公司在评估之后，执行删除操作。在数据库层面上会对要进行销毁的个人信息做匿名化、去标识化的处理，确保不能识别出个人。在硬盘层面，会将硬件进行格式化操作保证要被销毁的个人信息不容易进行恢复操作。

在《用户使用协议》、《隐私政策》层面上，明确告知用户公司收集的个人信息类型、使用的规则并获得用户的授权同意。发行人将信息用于隐私政策未载明的其他用途、将基于特定目的收集而来的信息用于其他目的时，或发行人开展业务需进行的个人信息处理行为超出用户原本向第三方提供个人信息时的授权范围，会更新用户协议并请用户再次确认。用户可以通过隐私政策中列明的方式删除其个人信息，也可以通过软件内设置的反馈方式向发行人提出删除个人信息的请求，发行人在核实用户身份后将在 15 日内予以处理。用户也可通过客户端，自助提交注销账号申请，发行人会在核实用户身份后将在 15 日内予以处理。账号注销后，发行人会将对已经收集的个人信息进行删除或匿名化处理。

中国赛西实验室出具《数据安全服务能力评估报告》，其对发行人信息采集安全管理、销毁安全进行了单项测评，信息采集安全的评测结果认为发行人对个人信息的采集明确采集数据的目的和用途，确保数据源的真实性、有效性和最少够用等原则要求，并规范数据采集的渠道、数据的格式以及相关的流程和方式，从而保证数据采集的合规性、正当性和执行上的一致性，符合相关法

律法规要求。数据销毁处置的评测结果为，发行人通过建立针对数据内容的清除、净化机制，实现对数据的有效销毁，防止因对存储介质中的数据内容进行恶意恢复而导致的数据泄漏风险。

3）发行人存在利用获取、保管的用户、客户数据开展商业用途的情形，使用的目的符合法律法规的要求

根据《网络安全法》的规定，网络运营者收集、使用个人信息，应当公开收集、使用规则，明示收集、使用信息的目的、方式和范围，并经被收集者同意。不得收集与其提供的服务无关的个人信息，不得违反法律、行政法规的规定和双方的约定收集、使用个人信息，并应当依照法律、行政法规的规定和与用户的约定，处理其保存的个人信息。

在用户注册成为发行人用户之前，发行人通过《隐私政策》告知用户其会出于为用户推荐个性化的信息或服务、推荐广告信息等商业用途的情形收集和使用用户信息，并明确提醒用户发行人如何收集、使用、共享、转让、披露、保存和保护用户个人信息。用户需点击同意《隐私政策》方能完成账户注册。

发行人按照《厦门美柚股份有限公司数据安全管理规定》、《隐私政策》的规定实行全过程的落实、管理和监督，用户数据使用的目的是根据用户的兴趣针对性地展示相关内容，提升用户体验，遵循合法、正当、必要的原则，符合法律规定。”

（三）是否存在违法违规行为或被行政处罚的风险，是否对发行人构成重大不利影响

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（七）生产经营符合法律法规的情况”部分补充披露如下：

“2、对用户数据的保护

报告期内，发行人主要产品不存在违反互联网信息管理法规的情形。厦门网信办于 2020 年 9 月 1 日出具证明，确认发行人自成立以来至今，遵守《网络安全法》、《电信和互联网用户个人信息保护规定》等互联网信息管理相关法律、法规、规范性文件的规定，不存在违反互联网信息管理方面的法律、法规、

规范性文件的行为和记录，亦不存在利用个人或企业客户信息进行牟利、侵犯个人隐私、商业秘密或其他侵权方面的行为和记录，也未因违反互联网信息管理方面的法律、法规、规范性文件而受到厦门市委网络安全和信息化委员会办公室处罚。

发行人主要产品符合 2020 年 3 月 6 日国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布的《信息安全技术个人信息安全规范》的要求，不存在强制获取用户个人信息、用户无法永久删除发行人获取信息的情况。发行人在合法的范围内获取、保管用户与客户的数据，不存在违法违规行为或被行政处罚的风险，不存在对发行人构成重大不利影响的情形。”

二、发行人披露的用户数量是否去重，获取 2 亿女性用户数据的表述是否谨慎；平均单日每个用户获取的数据量，与同行业可比公司数据是否存在较大差异；发行人日新增处理数据量超过 20 亿条的合理性

（一）发行人披露的用户数量是否去重，获取 2 亿女性用户数据的表述是否谨慎

发行人已在招股说明书“第二节 概览”之“四、发行人的主营业务经营情况”部分针对“累计用户”添加如下备注：

“发行人披露的累计用户数量系采用第三方数据平台友盟的统计数据。友盟无法获取发行人用户注册及登录的账号信息，其统计的用户数量系按照设备号进行统计并去重。不同 UID（User Identification）的用户在同一设备上登录，则按照 1 名用户计算；同一个账号在多个设备登录按多个计算。”

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“二、公司所处行业的基本情况和竞争状况”部分针对“2 亿女性用户”添加如下备注：

“根据友盟数据，截至 2019 年 12 月 31 日，发行人旗下所有产品累计用户数量超过 2.5 亿，其中以女性用户为主的美柚 APP、柚宝宝 APP 的累计用户数量合计为 21,967.72 万人。发行人以自记录数据统计了旗下各 APP 之间用户重叠的情形，共有 652.96 万人，即使全部剔除后美柚 APP、柚宝宝 APP 的累计用户数量仍有 21,314.72 万人，超过 2 亿。

用户下载并首次登录美柚 APP 时，在同意《隐私政策》后填写的所处人生

阶段、生理周期情况、出生日期等数据，可由发行人获取。因而，“获取 2 亿女性用户数据”的表述谨慎、准确。”

（二）平均单日每个用户获取的数据量，与同行业可比公司数据是否存在较大差异

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“二、公司所处行业的基本情况和竞争状况”之“（五）发行人产品或服务的市场地位、技术水平及特点”部分补充披露如下：

“3、发行人相关业务数据的合理性

1）平均单日每个用户获取的数据量

根据《隐私政策》，发行人可获取的用户数据包括其登录 APP、签到、生理期记录、点击内容、点赞评论、页面进出、在不同状态下的停留时间等多个维度，平均单日每个用户获取的原始数据量可达约 300 条。

2）与同行业可比公司数据是否存在较大差异

发行人同行业可比公司未公开披露平均每日每个用户获取的数据量信息。

经检索公开信息，同属于“信息传输、软件和信息技术服务业”的上市公司慧辰资讯（688500.SH）在《发行人及保荐机构三轮问询回复意见》中对处理的数据量情况披露情况如下：

核心技术	核心技术子项	实际业务场景	数据处理能力/数据分析效果
商业消费服务数据分析	消费者行为大数据画像分析	移动互联网用户画像分析	1、可处理用户行为记录>50 亿 2、最大画像标签数>4000 个 3、画像标签生成速度>1200 万个/小时
	商圈区域性经营特性分析	商圈地理大数据分析	1、最大可分析用户规模>2 亿 2、用户标签维度>20000 3、分析更新频度<30 分钟
运营效能分析与优化应用技术	政府经济运行微观分析	辖区企业运行评估	1、最大分析企业规模>1000 万 2、可分析企业业务维度>120 3、单次企业评估时间<3 秒
个性化用户分析与智能应用	个性化用户分析	企业 CRM 会员分析与提升	1、单次分析会员行为数据规模>10 亿 2、潜客获客率：根据实际产品约定 3、复购率提升：根据实际产品约定
	个性化用户分析	教育领域，中学生个性化分析	1、单次可分析学生学情数据记录>50 亿 2、学生试题/知识点分析>300 万条/小时

核心技术	核心技术子项	实际业务场景	数据处理能力/数据分析效果
生态环保数据化分析	生态环保数据化分析	污染监测溯源分析	污染分析误差波动<5%

数据来源：相关上市公司公告。

由此可见，对于所从事业务涉及需要进行用户数据分析处理的公司，日处理数据量达到数十亿条具备合理性。”

（三）发行人日新增处理数据量超过 20 亿条的合理性

如上所述，发行人平均单日每个用户获取的原始数据量约 300 条。结合目前美柚 APP 平均日活跃用户超过 700 万人，发行人日新增处理数据量超过 20 亿条的表述准确，具有合理性。为避免误导投资者，该表述已在招股说明书中删除。

三、请发行人对上述问题进行有针对性的风险提示

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“四、内控风险”之“（二）侵犯用户个人隐私信息的风险”中补充披露如下：

“2019 年 12 月 30 日，国家互联网信息办公室秘书局、工业和信息化部办公厅、公安部办公厅、国家市场监督管理总局办公厅联合制定了《APP 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》，对 APP 收集及使用个人信息的违法违规行为进行了列举和界定。**2020 年 3 月 6 日，国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布《信息安全技术个人信息安全规范》，规范个人信息控制者在收集、保存、使用、共享、转让、公开披露等信息处理环节中的相关行为。**用户在使用发行人下属 APP 过程中将提供个人信息，同时根据用户同意的《隐私政策》，用户日常使用 APP 的部分信息亦会被记录，**并在合法合规的前提下部分用作商业用途**。发行人可能由于员工操作不当、未根据相关规定及时修订《隐私政策》等情况，造成 APP 运营不符合个人隐私保护相关法律法规的规定，而存在被主管部门处罚的情况，从而影响公司的品牌形象，并可能对公司的业务开展造成不利影响。”

四、保荐人对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人执行了以下核查程序：

1、下载并安装发行人旗下各 APP，查看用户协议、APP 获取的权限，并向发行人技术人员、运营人员进行确认。

2、逐条分析发行人主要产品是否均符合《信息安全技术个人信息安全规范》的要求，判断其是否存在强制获取用户个人信息、用户无法永久删除发行人获取信息的情况，是否存在利用获取、保管的用户、客户数据开展商业用途的情形。

3、了解通过友盟、发行人记录 APP 相关数据的统计口径，去重情况，复核去重后发行人主要产品女性用户数是否仍超过 2 亿。

4、访谈发行人技术人员、运营人员，并查看发行人数据后台，了解平均单日每个用户可获取的数据量，并结合日活跃用户数量，验证发行人日新增处理数据量超过 20 亿条的合理性。

5、查看并复核安永（中国）企业咨询有限公司出具的《信息系统核查报告》、容诚会计师出具的《信息系统专项核查报告》。

（二）核查结论

经核查，保荐人认为：

1、发行人主要产品均符合 2020 年 3 月 6 日国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布的《信息安全技术个人信息安全规范》的要求，不存在强制获取用户个人信息、用户无法永久删除发行人获取信息的情况，不存在利用获取、保管的用户、客户数据开展商业用途的情形

2、截至本回复出具之日，未发现发行人存在违法违规行为或被行政处罚的风险，不会对发行人构成重大不利影响、

3、第三方机构友盟披露的数据系按照设备数统计，发行人使用自记录数据进行去重处理后，预计女性用户数仍超过 2 亿，表述谨慎。

4、发行人披露的平均单日每个用户获取的数据量、日新增处理数据量超过 20 亿条的计算方式与核查结果一致，具备合理性。

5、由于同行业公司未披露口径完成相同的数据，无法进行直接比较。

五、发行人在产品中使用移动端到服务端全链路分布式跟踪技术、全链路自动化测试与质量可视化技术的具体方式，可实现功能、获取的数据内容，上述技术在行业内的使用情况，是否有针对使用上述技术的规范要求

（一）发行人在产品中使用移动端到服务端全链路分布式跟踪技术、全链路自动化测试与质量可视化技术的具体方式，可实现功能、获取的数据内容

公司已制订《信息安全管理手册》等一系列较为完善的规范制度，严格遵守各项数据隐私保护的规范要求开展业务。移动端到服务端全链路分布式跟踪技术、全链路自动化测试与质量可视化技术主要通过快速故障查明、性能测试等途径，提高 APP 产品的开发与迭代效率，不涉及获取终端用户的个人信息。

1、移动端到服务端全链路分布式跟踪技术

移动端到服务端全链路分布式跟踪技术，利用嵌码、AOP 等低侵入方式获取 APP 各项事务的性能数据，进行全链路监控及可视化处理，上报至应用监控系统的数据仓库。后端数据仓库通过大数据技术进行归类、汇总，展示全链路的性能数据，通过慢交互、慢加载、调用链等方式快速查明故障域，以解决对线上应用性能缺乏认识、定位性能故障困难的问题。

2、全链路自动化测试与质量可视化技术

全链路自动化测试技术，采用移动端 UI 遍历及 Monkey 作为驱动，利用客户端软件开发工具包采集测试过程中的闪退、无响应以及内存泄漏等故障数据，并上报到质量可视化平台。

质量可视化技术，通过采集研发过程中质量相关数据，并从团队、项目、人员、产品等多个维度进行直观展示，有效提升各个研发项目的质量管理能力。该技术可实现的功能主要包括：需求变更率统计，开发提交测试的及时率、通过率统计，生成项目质量报表、漏测率报表、API 自动化测试覆盖率报表、APP 稳定性监控报表、APP 测试环境性能监控报表等。获取的数据包括：研发管理平台需求、任务、缺陷数据，上线系统后台/服务端上线及回滚记录数据，自动化测试提交、执行、测试结果数据，APP 性能测试结果数据，API 访问记录及性能数据等。

（二）上述技术在行业内的使用情况，是否有针对使用上述技术的规范要

求

1、移动端到服务端全链路分布式跟踪技术

经检索公开信息，国内应用该技术的企业及具体情况如下表所示：

公司	应用该技术的相关描述
博睿数据（688229.SH）	公司自主研发了“全量业务请求端到端全链路追踪技术”，可通过对前端用户发起的所有业务请求进行全链路自动标记和追踪，采集各个关键处理节点的相关上下文数据，将每一次复杂的请求处理过程中各个模块的数据以标记串联，汇总分析后形成从用户前端到服务器后端的完整的端到端全链路可视化追踪视图，帮助客户实现问题的快速追踪和定位。
普元信息（688118.SH）	全链路跟踪的服务监控技术：基于字节码注入以及自定义埋点技术，从实际业务调用数据中回溯服务间关系，实时抓取分布式调用异常、服务性能瓶颈等信息。

数据来源：相关上市公司公告。

目前，该技术尚无标准化的规范要求，不同企业基于自身业务需求进行开发与应用。

2、全链路自动化测试与质量可视化技术

经检索公开信息，国内应用该技术的企业及具体情况如下表所示：

公司	应用该技术的相关描述
新致软件（在审）	基于开源微服务框架，针对实际业务场景中的应用增强技术：（1）提供微服务主动降级配置和仿真功能；（2）开发、测试和部署全过程的容器整合；（3）自动化全链路跟踪监控。分布式系统因其本身固有的复杂性，存在服务雪崩、部署复杂、运维困难、请求链路过长难以跟踪、日志监控实施难度大等问题，该技术针对上述问题提供了优化组件。
中科星图（688568.SH）	产品研发的质量控制：为了确保产品质量，公司建立了专门的产品测试团队，并建立了一套符合公司数字地球平台产品特点的完整的自动化测试体系，测试质量管理体系和测试技术能力符合 CNAS 认证要求，覆盖代码版本控制、持续集成、自动化部署、自动化测试、持续发布等活动，形成产品研发代码到发布版本的全链路自动化，实现软件版本的快速升级，确保尽早发现缺陷，确保产品质量。
中数智汇（在审）	可视化报告和监控平台：大数据平台提供丰富的数据可视化视图，纵观数据资产、业务数据流转、数据质量分析等功能，同时提供一体化性能监控平台，对平台所支撑的核心技术组件进行服务状态、吞吐性能、服务质量等实时监控，提供可持续追踪的服务质量保障。

数据来源：相关（拟）上市公司公告。

目前，该技术尚无标准化的规范要求，不同企业基于自身业务需求进行开发与应用。

六、发行人 APP 是否具备在客户、用户没有使用移动终端或 APP 的状态下进行数据采集、升级、点击的性能，是否侵犯个人隐私，发行人是否存在通过技术手段增加日活、月活、流量、广告点击量的情形，是否存在违规风险

（一）发行人 APP 是否具备在客户、用户没有使用移动终端或 APP 的状态下进行数据采集、升级、点击的性能，是否侵犯个人隐私

美柚 APP 的《隐私政策》中约定：“若您登录美柚客户端，即代表您同意本《隐私政策》。但这并不代表我们会立即收集本《隐私政策》包含的所有个人信息，只有在您通过浏览、主动填写、点击等自主性行为开启、使用某项功能时，我们才会按照本《隐私政策》收集、使用该功能对应的个人信息。”

从软件功能上，发行人 APP 不具备在用户没有使用移动终端或 APP 的状态下进行数据采集、升级、点击的功能，不构成侵犯个人隐私。

（二）发行人是否存在通过技术手段增加日活、月活、流量、广告点击量的情形，是否存在违规风险

发行人不存在通过技术手段增加日活、月活、流量、广告点击量的情形。

保荐人及保荐人聘请的 IT 审计机构安永（中国）企业咨询有限公司对发行人是否存在通过技术手段增加日活、月活、流量、广告点击量的情形进行核查，具体情况如下表所示：

核查指标	对应《信息系统核查报告》中的核查点	核查程序	核查结果
日活 月活 流量 广告点击量	5.1 公司自记录下载激活用户与第三方平台记录数据一致性	核查公司各主要 APP 自记录的用户下载激活数据统计与第三方友盟提供的用户下载量数据之间的差异及变动趋势。	无虚增数据
	5.2 新增注册用户与全量新增用户数量匹配	对新增下载（激活）用户与新增注册用户数据进行核查，检验新增用户到注册用户的转化效率。	无虚增数据
	5.3 渠道新增下载用户与全量新增用户数量一致性	使用的全量新增下载数量数据为自记录的数据，无自记录数据的部分使用第三方平台（友盟）记录的新增用户数据，与渠道新增下载用户数据进行比对，以所属 APP 为维度，汇总渠道新增下载数据与全量新增下载数据，比对二者间的关系并核查变化趋势	无虚增数据
	5.4 各产品新增下载数量与日活用户数量趋	本项核查使用第三方平台（友盟）提供的或自记录的每日新增用户以及每	无虚增数据

核查指标	对应《信息系统核查报告》中的核查点	核查程序	核查结果
	势	日活跃用户（DAU）数据，对比自记录与第三方平台记录的 DAU 数据，以及 DAU 与新增下载用户数据，以判断整体客户活跃度及用户增长趋势，同时对异常数据及趋势发生的原因进行追溯与跟踪。	
	5.5 各产品新增日活及月活变动情况	对公司各 APP 及在不同平台的每日活跃数量（DAU）与月活数量（MAU）进行分析，对数据变化趋势进行分析，并对异常数据发生的原因进行追溯与跟踪。	无虚增数据
	5.6 各产品用户使用行为	对公司所有 APP 的相关访问时长&次数、平均使用时长&次数、新增用户&留存率、注册用户地域分布数据进行分析，从而获得真实准确的用户使用模式。	无虚增数据

经上述核查确认，发行人不存在通过技术手段增加日活、月活、流量、广告点击量的情形，不存在违规风险。

问题 8. 关于推送信息的合法合规性

招股说明书显示，美柚 APP 根据用户的不同身份、浏览记录、兴趣爱好等数据向用户精准推送其感兴趣的资讯内容，涵盖情感、娱乐、美食和穿搭等。美柚 APP 已有超过 2 万自媒体作者及专业资讯媒体入驻。

请发行人补充披露：

（1）美柚 APP 推送内容的具体来源，推送自媒体作者及专业资讯媒体发布信息的比例，推送信息的审查机制，报告期内发行人向各咨询来源支付的资讯费用；

（2）美柚 APP 是否对用户年龄进行区分，未成年用户使用美柚 APP 的特殊保护措施，是否存在向未成年推送不适宜观看的资讯内容，是否符合《互联网信息服务管理办法》的要求，推送内容是否包括淫秽、色情、暴力、恐怖、赌博等信息，是否存在被处罚的风险。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

【回复】

一、美柚 APP 推送内容的具体来源，推送自媒体作者及专业资讯媒体发布信息的比例，推送信息的审查机制，报告期内发行人向各咨询来源支付的资讯费用

（一）美柚 APP 推送内容的具体来源，推送自媒体作者及专业资讯媒体发布信息的比例

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”部分补充披露如下：

“（八）发行人主营业务经营情况

1、关于资讯采购与信息推送

（1）推送信息来源

报告期内，美柚 APP 推送内容的具体来源可分为“美柚号”、广告分成类媒体、社区用户自产内容、发行人自有资讯内容编辑团队产出的内容四大类，报告期内首页资讯内容的来源如下表所示：

单位：万条

渠道来源	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	条数	占比	条数	占比	条数	占比	条数	占比
美柚号	607.39	67.23%	1,156.19	54.47%	581.04	35.55%	65.12	7.28%
广告分成类媒体	244.05	27.01%	904.08	42.60%	971.19	59.42%	482.21	53.88%
社区用户自产内容	50.36	5.57%	50.28	2.37%	67.65	4.14%	345.34	38.59%
发行人自有资讯内容编辑团队产出的内容	1.66	0.18%	11.92	0.56%	14.55	0.89%	2.30	0.26%
合计	903.45	100.00%	2,122.47	100.00%	1,634.43	100.00%	894.97	100.00%

数据来源：发行人后台统计。

“美柚号”资讯内容体系为发行人聚合外部资讯产出方，进行外部素材采购的统一平台。“美柚号”外部素材采购的来源进一步分为自媒体作者及专业资讯媒体，报告期内其发布的信息比例如下表所示：

单位：万条

内容素材来源	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	信息条数	占比	信息条数	占比	信息条数	占比	信息条数	占比
自媒体作者	64.59	10.63%	266.58	23.06%	163.08	28.07%	42.17	64.76%
专业资讯媒体	542.79	89.37%	889.61	76.94%	417.96	71.93%	22.95	35.24%
合计	607.39	100.00%	1,156.19	100.00%	581.04	100.00%	65.12	100.00%

数据来源：发行人后台统计。”

（二）推送信息的审查机制

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“1、关于资讯采购与信息推送”部分补充披露如下：

“（2）推送信息的审查机制

发行人制订了完善的资讯内容规范、违法违规内容判定标准等规范性文件和严格的查验制度。

正式推送信息前，由公司后台系统自动进行审查，审查维度包括是否属于原创、是否涉及政治敏感、暴恐信息、色情低俗、黑色产业等。若发现拟推送内容违法、敏感、低俗、不实、无意义或存在严重标题党等问题，则采取取消发布、删除内容、禁言封号等措施进行规范。

该自动审查系统对应发行人的核心技术“垃圾内容识别与处理技术”，基于自然语言处理、图像分类、目标检测等构建了智能鉴黄、低俗内容识别、文本有害内容识别等算法，并集成到内容防护平台，从各个维度全方位地对有害内容进行识别与拦截。

公司采用人工抽检复核及委托第三方机构审核的方式，进一步确保内容的合规性。”

（三）报告期内发行人向各咨询来源支付的资讯费用

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“1、关于资讯

采购与信息推送”部分补充披露如下：

“（3）向各资讯来源支付的资讯费用

报告期内，发行人向自媒体作者、专业资讯媒体支付的资讯费用如下表所示：

单位：万元

内容素材来源	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
自媒体作者	87.41	46.54%	150.66	38.42%	254.08	54.53%	64.55	91.48%
专业资讯媒体	100.39	53.46%	241.51	61.58%	211.85	45.47%	6.01	8.52%
合计	187.80	100.00%	392.18	100.00%	465.93	100.00%	70.56	100.00%

2017 年 8 月，“美柚号”正式上线，在此之前未形成规模化的外部素材采购，发行人 APP 的内容资讯主要依靠广告分成类媒体、社区用户自产内容等渠道产出。2018 年以后，随着“美柚号”的不断成熟，外部入驻的个人作者和机构媒体增加，故发行人的内容采购金额 2018 年大幅增加。

2017 年，发行人的资讯采购对象以自媒体作者为主。随着发行人行业知名度提升，与专业资讯媒体的合作有所增加。自 2019 年起，发行人向专业资讯媒体支付的资讯费用超过自媒体作者。”

二、美柚 APP 是否对用户年龄进行区分，未成年用户使用美柚 APP 的特殊保护措施，是否存在向未成年推送不适宜观看的资讯内容，是否符合《互联网信息服务管理办法》的要求，推送内容是否包括淫秽、色情、暴力、恐怖、赌博等信息，是否存在被处罚的风险

（一）美柚 APP 是否对用户年龄进行区分

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（七）生产经营符合法律法规的情况”部分补充披露如下：

“3、针对未成年人的保护

1）对用户年龄进行区分

美柚 APP 根据用户注册时主动填写的信息区分用户的年龄，但对未经注册使用美柚 APP 的用户及未填写年龄信息的注册用户，美柚 APP 无法识别其年龄。截至 2020 年 6 月 30 日，除未填写年龄信息的注册用户外，未成年人注册用户占注册用户总数的比例为 6%，未成年人注册用户比例较低。”

（二）未成年用户使用美柚 APP 的特殊保护措施

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（七）生产经营符合法律法规的情况”之“3、针对未成年人的保护”部分补充披露如下：

“2）未成年用户使用美柚 APP 的特殊保护措施

美柚 APP 为了更好地服务未成年人，于 2020 年 7 月 1 日在美柚 APP 的 7.8.1 版本上线青少年模式，具体内容保护措施有：（1）新用户注册时填写年龄，或已填写年龄的老用户更新 APP，会识别未成年用户自动进入青少年模式；（2）所有资讯内容在入库时会通过技术手段与人工审核相结合的方式进行评级，识别有害低质内容，低质内容在分发时会被屏蔽或者限制分发；（3）青少年模式与普通模式主要在工具、资讯、搜索、社区与部分功能开关状态等存在区别，具体比较如下：

A）首页头部 banner 花朵隐藏怀孕几率



B）首页图表隐藏怀孕几率图表

普通版



青少年版



C）记录页 1 年内没有爱爱记录项的，隐藏爱爱记录

普通版



青少年版



D）记录页隐藏身份切换 Tab

普通版	青少年版
	

E）社区圈子更具有针对性

普通版	青少年版
	

”

（三）是否存在向未成年推送不适宜观看的资讯内容，是否符合《互联网信息服务管理办法》的要求，推送内容是否包括淫秽、色情、暴力、恐怖、赌博等信息，是否存在被处罚的风险

1、是否存在向未成年推送不适宜观看的资讯内容，是否符合《互联网信息服务管理办法》的要求，推送内容是否包括淫秽、色情、暴力、恐怖、赌博等信息

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（七）生产经营符合法律法规的情况”之“3、针对未成年人的保护”部分补充披露如下：

“3）不存在向未成年推送不适宜观看的资讯内容的情形

发行人具备完善的内容审核制度及信息筛选、推送流程并配备了熟悉《互联网信息服务管理办法》等相关法律法规的内容审核人员。美柚 APP 向未成年人推送的资讯内容，系根据《互联网信息服务管理办法》等法规要求审核过的内容，符合《互联网信息服务管理办法》的要求，不存在向未成年推送不适宜观看的资讯内容的情形。为了更好地服务未成年人，发行人于 2020 年 7 月新上线青少年模式，更多向其推送教育、培训等契合其特定需求的内容，提升服务质量。”

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“1、关于资讯采购与信息推送”部分补充披露如下：

“（4）符合《互联网信息服务管理办法》的要求，推送内容不包括淫秽、色情、暴力、恐怖、赌博等信息

发行人制订了《资讯运营手册》、《社区运营手册》、《圈主管理规定》及《美柚她她圈管理总规定》，以规范资讯内容的编辑、发布和传播。发行人还成立专职的信息安全管理部，包括安全信息复审质检、外聘安全信息审核等下属团队，覆盖内容安全等全业务领域。

发行人采用机器和人工审核相结合的方式，对用户账号和通讯群组名称、昵称、简介、备注、标识、信息发布、转发、评论和通讯群组等服务功能中违

法有害信息进行过滤，建立信息过滤策略平台、算法识别平台、有害信息人工审核平台、人工排查平台、举报处理平台，从用户特征、内容特征、动作特征、设备特征、环境特征等多维度多层次对有害信息进行过滤防控。公司研发的内容安全防护平台能够有效识别与拦截淫秽、色情、暴力、恐怖、赌博等信息内容，内容防护覆盖了包括资讯、社区贴、用户昵称和头像、IM、直播、宝宝相册等所有内容。违规内容触发过滤机制则系统自动屏蔽并提示违规，未触碰过滤机制则进入人工审核，由外聘公司人工审核，审核通过后发布成功，涉及违规则操作删除。内部人员定期巡查，并对外包审核抽查复审，发现异常及时纠正处理。

对推送后的资讯信息，发行人也会通过人工、机器联动等手段，对已发布的内容进行监控和管理，对涉及淫秽、色情、赌博、暴力、凶杀、恐怖或者教唆犯罪等违反《互联网信息服务管理办法》的内容及时进行删除，以保障美柚APP的资讯内容符合《互联网信息服务管理办法》的要求。”

2、是否存在被处罚的风险

发行人报告期内不存在因违反互联网信息管理相关规定被处罚的情况，未来被主管部门给予行政处罚的风险较低。

截至本回复出具之日，发行人未因违反互联网信息管理方面的法律法规受到过任何行政处罚。根据厦门市委网信办于 2020 年 9 月 1 日出具的证明，发行人自成立以来至今，遵守《网络安全法》、《电信和互联网用户个人信息保护规定》等互联网信息管理相关法律、法规、规范性文件的规定，不存在违反互联网信息管理方面的法律、法规、规范性文件的行为和记录，亦不存在利用个人或企业客户信息进行牟利、侵犯个人隐私、商业秘密或其他侵权方面的行为和记录，也未因违反互联网信息管理方面的法律、法规、规范性文件而受到厦门市委网信办处罚。

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“1、关于资讯采购与信息推送”部分补充披露如下：

“（5）发行人因推送信息不合规受到处罚的风险较低

发行人制订了严格的内容审核机制，并具备相关内容审核的技术手段，因此发行人未来因违反互联网信息管理相关规定被主管部门给予行政处罚的风险较低。”

三、保荐人、发行人律师对上述事项的核查方式及核查结论。

（一）核查方式

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、访谈发行人的资讯部人员，了解发行人旗下 APP 推送内容的具体来源，并取得发行人旗下 APP 推送自媒体作者、专业资讯媒体的资讯内容数量及占比、向其支付的资讯费用明细及占比。

2、查看发行人制订的《数据安全管理规定》、《美柚用户服务协议》、《美柚隐私政策》、《资讯运营手册》、《社区运营手册》、《圈主管理规定》、《美柚她她圈管理总规定》等内部控制制度，了解推送信息的审查机制，并通过实际浏览发行人旗下 APP 的资讯内容，核查其是否存在不适宜信息，判断审查机制的有效执行情况。

3、访谈发行人技术人员、运营人员，了解美柚 APP 是否对用户年龄进行区分，针对未成年用户使用美柚 APP 的特殊保护措施，并实际测试“青少年模式”的有关功能。

4、取得了发行人的书面说明文件。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、发行人披露的旗下 APP 推送内容的具体来源，推送自媒体作者及专业资讯媒体发布信息的数量及比例，向各资讯来源支付的资讯费用及比例，与核查结果一致。

2、发行人已制订较为完善的推送信息审查机制，并有效执行。

3、美柚 APP 已对用户年龄进行区分，不存在向未成年推送不适宜观看的资讯内容的情况，符合《互联网信息服务管理办法》的要求，推送内容不包括淫秽、色情、暴力、恐怖、赌博等信息，发行人报告期内不存在被相关主管部门给予行

政处罚的情况。

问题 9．关于核心技术及资质情况

招股说明书显示，发行人拥有 9 项核心技术、36 项专利、110 项已登记的软件著作权、49 项域名、110 项作品著作权。发行人及其子公司为开展其核定经营范围内的相关业务已获得的主要资质证书。

请发行人：

（1）补充披露主要 APP 产品的核心技术与同类可比 APP 的异同，分析发行人的核心竞争能力和优劣势；

（2）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书》相关规定，补充披露核心技术与已取得的专利及非专利技术的对应关系、各项核心技术产品收入占营业收入的比例；

（3）发行人各项具有重要影响的专利、软件著作权、域名等无形资产的取得过程，权属是否清晰，是否合法合规，是否存在知识产权侵权行为或纠纷。

请保荐人、发行人律师核查并发表意见。

【回复】

一、补充披露主要 APP 产品的核心技术与同类可比 APP 的异同，分析发行人的核心竞争能力和优劣势

（一）补充披露主要 APP 产品的核心技术与同类可比 APP 的异同

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“二、公司所处行业的基本情况和竞争状况”之“（五）发行人产品或服务的市场地位、技术水平及特点”之“1、公司的行业地位”部分补充披露如下：

“3）专利情况

发行人主要 APP 产品的核心技术包括女性生理健康智能服务技术、女性个性化智能推荐技术，以及内容安全、系统安全、广告竞价、APP 开发与迭代相关技术。由于同类可比 APP 未公开披露其核心技术情况，以下主要从相应运营主体已取得的专利角度进行比较。

发行人与可比公司的已获授权专利数量对比如下表所示：

序号	公司名称	主要APP名称	已获授权专利数量	已获授权发明专利数量
1	厦门美柚股份有限公司	美柚	39	15
2	北京康智乐思网络科技有限公司	大姨妈	19	6
3	杭州点望科技有限公司	亲宝宝	2	0
4	北京众鸣世纪科技有限公司	宝宝树孕育	0	0
5	广州盛成妈妈网络科技股份有限公司	妈妈网孕育	0	0

注：4 家可比公司的已获授权专利数量信息来自“中国及多国专利审查信息查询网站”：http://cpquery.cnipa.gov.cn/，查询时间为 2020 年 10 月 21 日。

经比较，发行人的专利数量、发明专利数量均在可比公司中处于领先地位。”

同类可比 APP 的运营公司已获授权专利的具体情况：

1、杭州点望科技有限公司

已获授权的 2 项专利均为外观设计，分别与智能故事机及带有家庭育儿方式图形用户界面的手机相关。

2、北京康智乐思网络科技有限公司

已获授权的 6 项发明专利，与测定排卵期、智能家居系统、医疗健康系统、可视化家庭健康管理平台等相关；已获授权的 13 项实用新型专利与利用唾液阻抗进行排卵期预测、智能体重及体温信息动态采集等有关。

发行人在多年的业务经营过程中，积累了大量女性健康管理及其他相关服务领域的经验和数据，逐渐形成了女性健康管理、个性化智能推荐、广告竞价、安全防护、APP 开发与迭代五个方面的核心技术。截至本回复出具之日，公司已有多项原创取得的核心技术，共获得专利 39 项，其中发明专利 15 项。

发行人运营的美柚 APP 覆盖了女性用户不同的身份阶段，从经期管理延伸至备孕、孕期、育儿等多个维度。发行人 APP 产品覆盖的目标人群与亲宝宝 APP 及大姨妈 APP 较为类似，因此三家公司的专利技术均与为目标客户提供健康及家庭管理服务相关。

发行人依托核心技术获授权的专利数量更多，且覆盖范围更广。发行人在多

年业务运营中积累的女性健康管理、智能推荐等方面的核心技术是发行人形成竞争壁垒的关键，在上述方面，同类 APP 运营公司并未取得相关的专利授权。

（二）分析发行人的核心竞争能力和优劣势

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“二、公司所处行业的基本情况和竞争状况”之“（六）行业内的主要企业、公司的竞争优势与劣势”部分补充披露如下：

“4、发行人的核心竞争能力和优劣势概括

发行人的核心竞争能力为基于大量女性用户身份、健康、行为等多维度数据不断优化的女性生理周期预测及女性个性化智能推荐能力。由此，发行人可为用户提供优质的使用体验，满足其健康管理、资讯阅读、知识科普、社区交流等各方面的需求，从而聚集起高粘性、画像精准的女性流量。

发行人的专利数量在同类可比 APP 中保持领先，且已围绕美柚 APP 建立产品矩阵，实现规模化收入与利润。发行人的竞争优势主要体现在用户规模领先、产品功能丰富、商业模式成熟、品牌知名度高、研发能力突出等方面。

同时，发行人仍存在融资渠道相对有限、产品生态建设有待进一步加强等方面的劣势。”

二、按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书》相关规定，补充披露核心技术与已取得的专利及非专利技术的对应关系、各项核心技术产品收入占营业收入的比例

1、核心技术与已取得的专利及非专利技术的对应关系

发行人的核心技术与已取得的专利及非专利技术（主要为软件著作权）的对应关系如下表所示：

序号	核心技术名称	对应的已取得的专利及非专利技术
1	女性生理健康智能服务技术	健康指导信息的生成方法及装置 ZL201410288744.8
		女性生理周期的预测方法及装置、终端 ZL201710414431.6
		皮肤养护方案的生成方法及装置 ZL201410299142.2

序号	核心技术名称	对应的已取得的专利及非专利技术
		女性生理周期的预测方法、装置及用户设备 ZL201710413820.7
2	女性个性化智能推荐技术	一种论坛帖子特征识别方法及装置 ZL201510072017.2
		一种用户行为评价方法、装置及系统 ZL201510242258.7
		一种基于论坛帖子特征的用户兴趣识别方法及装置 ZL201510071873.6
3	广告实时竞价及点击率预测技术	女人通-全女性流量广告交易平台 V1.0 2017SR694174
		女人通-全女性流量广告交易平台 V5.3.0 2018SR1084671
		女人通-全女性流量广告交易平台 V6.0.0 2019SR1289813
4	垃圾内容识别与处理技术	无
5	系统安全与数据安全防护技术	无
6	H5 与 APP 离线模板化和智能预加载技术	一种网页信息预加载的方法及装置 ZL201710413818.X
7	移动端无痕埋点技术	无
8	移动端到服务端全链路分布式跟踪技术	无
9	全链路自动化测试与质量可视化技术	对服务器进行压力测试的方法及装置、终端 ZL201710974803.0

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“七、发行人的核心技术及研发情况”之“（一）公司主要产品或服务的核心技术”之“1、发行人拥有的核心技术”中表格的第四列对上述内容进行补充披露：

“截至本招股说明书签署日，发行人的核心技术全面应用于旗下移动应用产品的各个模块，主要内容如下表：

序号	所属领域	技术名称	已获授权知识产权	技术先进性及具体表征	应用领域/相关产品	技术来源	形成过程
1	女性健康管理	女性生理健康智能服务技术	ZL201410288744.8 ZL201710414431.6 ZL201410299142.2 **ZL201710413820.7**	1.使用了公司自主研发并已取得授权的专利技术与 GBDT、GRU 等机器学习算法和深度模型，针对女性用户主动记录的不规律性，通过数据清洗、处理、分析，预测用户下次排卵日、生理周期开始时间和行经时长，预测准确率较高； 2.基于美柚 APP 包括女性各个生理阶段的海量用户行为数据，采用 GBDT、SVM 等机器学习算法，构建出身份转换预测模型，依据用户在平台的行为进行分析和预测，引导用户切换成符合当前阶段和兴趣的用户界面； 3.利用图像识别技术，对用户拍照的排卵试纸定位试剂结果位置，通过试纸检测黄体生成激素（LH）的峰值水平预测是否排卵，指导女性备孕、避孕行为。	经期智能预测、排卵试纸分析、生理阶段预测引导用户身份切换等	自主研发	2013 年上线女性生理周期记录，2016 年上线智能预测，2017 年升级为机器学习算法，2018 年上线排卵试纸分析，2020 年升级经期预测模型为 dnn 深度学习模型。
2	智能推荐	女性个性化智能推荐技术	ZL201510072017.2 ZL201510242258.7 ZL201510071873.6	1. 融合了女性生理健康数据、内容浏览数据、电商购物行为、社区浏览与社交行为等，通过大数据计算与深度学习模型产生数十万标签与多维特征组合，理解和刻画用户行为； 2. 基于深度学习模型，融合了实时 CF、图结构 Swing、Item2Vector、双塔模型、Din 深度兴趣网络等算法模型，使用了实时流数据处理与在线学习技术，实现算法模型的实时更新，从而实现用户行为的秒级反馈； 3.使用了多目标融合优化，包括点击、时长、互动等指标，同时加入了对标题党、软色情等低俗低质内容的识别与管控，全面提升平台内容质量并给用户更好的体验。	美柚/柚宝宝 APP 首页信息流推荐、用户消息个性化 push+女人通	自主研发	在 2016 年底研发完成并上线；2017 年从单一推荐算法演进成多推荐算法排序融合；2018 年从机器学习模型演进成深度学习模型，并建立了多维实时计算和查询的特征仓库；2019

序号	所属领域	技术名称	已获授权知识产权	技术先进性及具体表征	应用领域/相关产品	技术来源	形成过程
							年对模型进行持续优化，使用了多目标模型。
3	广告竞价	广告实时竞价及点击率预测技术	2017SR694174 2018SR1084671 2019SR1289813	使用实时流式处理框架开发的实时扣费系统、统计系统，能对广告投放流量进行精准控制，使用分布式搜索引擎提高了广告投放系统上百个维度的广告信息匹配查询效率；广告算法应用并优化了业内先进的深度学习算法，显著提升了广告点击率；广告素材使用了 resnet 神经网络进行抄袭识别处理，有效地维护广告的良好生态。	女人通广告	自主研发	2017 年研发上线，持续迭代优化广告算法效果
4	内容安全	垃圾内容识别与处理技术	无	1. 构建界面化动态规则配置和部署平台，能够达到秒级内容安全规则生效； 2. 通过使用实时大数据处理框架，对内容数据进行实时处理，降低了有害内容的曝光率； 3. 基于自然语言处理、图像分类、目标检测等技术构建了智能鉴黄、低俗内容识别、文本有害内容识别等算法，并集成到内容防护平台，从各个维度全方位地对有害内容进行识别与拦截。	她她圈、资讯、柚宝宝、头像、昵称、动态等	自主研发	2016 年规则引擎平台上线，2017 年文本有害内容识别算法上线，2018 年鉴黄等功能上线，有效地减少了 95%以上的人工审核量。
5	系统安全	系统安全与数据安全防护技术	无	1. 基于 openresty 和 nginx 构建的高性能 Web 应用防火墙，使用了客户端指纹和模拟器识别技术，有效地对各种外挂和模拟器进行识别和封禁处理，对恶意流量进行实时识别与拦截； 2. 基于 spark streaming 的大数据处理框架，并构建流量分析系统，近实时地对流量进行分析与可视化展示，筛选出恶意的 IP、设备或者用户。	美柚/柚宝宝/羊毛/柚子街 APP	二次开发	2016 年 Web 应用防火墙上线，2017 年实时流量分析上线，2020 年安全巡检以及主

序号	所属领域	技术名称	已获授权知识产权	技术先进性及具体表征	应用领域/相关产品	技术来源	形成过程
							机入侵检测系统上线。
6	APP 开发与迭代	H5 与 APP 离线模板化和智能预加载技术	ZL201710413818.X	1.通过网页结构分析对静态内容和动态内容进行差异化处理。用户浏览页面时客户端通过文件指纹匹配从本地加载静态内容，动态内容则在 Webview 初始化的同时从远程提前加载，从而降低页面加载延迟，节省用户流量； 2.智能预加载技术基于服务端+客户端预渲染方案，在用户还未打开页面时，提前计算并缓存具体内容，减少等待时间，提升用户的阅读体验。	美柚/柚宝宝 APP 应用场景包括：首页文章详情，搜索首页，搜索结果展示，贴士，柚币商城，柚子街，宝宝辅食，交互模板等模块	自主研发	2016 年开始调研，技术整合了前端、客户端、服务端等多端资源，经过多次测试后形成一致方案，2017 年开始在核心业务模块中应用，目前已扩展到多条业务线和应用场景。
7	APP 开发与迭代	移动端无痕埋点技术	**无**	1.技术基于注册触摸事件的传递链路，智能绑定触摸事件与内容控件，极大地降低了处理埋点事件所需的手工代码数量； 2.采用客户端+云端的双引擎智能学习，过滤无效的曝光和阅读事件，并结合大量的 UI 测试和线上数据复盘，大幅减少数据污染，埋点事件上报与统计准确率保持在 99.9%。	在美柚/柚宝宝 APP 中用于各项指标埋点上报，减少研发人力成本并大幅提升数据准确性	自主研发	2017 年研发上线，持续进行版本迭代优化

序号	所属领域	技术名称	已获授权知识产权	技术先进性及具体表征	应用领域/相关产品	技术来源	形成过程
8	APP 开发与迭代	移动端到服务端全链路分布式跟踪技术	无	采用代码非侵入的方式，收集应用各项性能指标数据，通过大数据处理技术，可视化各项性能指标数据，定位性能瓶颈，对客户端到服务端的全链路进行性能监控和预警，有助于快速查明故障。	美柚 APM（应用性能监控系统）	自主研发	2018 年上线
9	APP 开发与迭代	全链路自动化测试与质量可视化技术	ZL201710974803.0	1.平台集成了从 APP 客户端 UI 遍历测试、服务端接口自动化测试、服务端压力测试、mock server 等自动化测试服务，提升测试效率； 2.通过获取 Bug 管理系统、自动化测试平台、持续集成系统、项目管理系统以及 BI 系统质量相关数据，实时或定时多维度展示研发、测试、上线阶段各类质量报表。	APP 测试、服务端测试、性能压力测试等	自主研发	2018 年研发上线

”

2、各项核心技术产品收入占营业收入的比例

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“七、发行人的核心技术及研发情况”之“（一）公司主要产品或服务的核心技术”之“1、发行人拥有的核心技术”中补充披露如下：

“发行人的 9 项核心技术分别属于女性健康管理、智能推荐、广告竞价、内容安全、系统安全、APP 开发与迭代 6 个领域。发行人核心技术并不直接产生收入，而是支持了美柚等 APP 的开发、迭代与商业化运营，以及其工具类、资讯社区类功能的实现。在此基础上，发行人通过广告与电商服务业务取得收入。”

综上，发行人的各项核心技术共同支撑了发行人主要产品及服务的功能，为发行人营业实现奠定基础。发行人营业收入无法按照各项核心技术进行划分。

三、发行人各项具有重要影响的专利、软件著作权、域名等无形资产的取得过程，权属是否清晰，是否合法合规，是否存在知识产权侵权行为或纠纷

（一）发行人各项具有重要影响的专利、软件著作权、域名等无形资产的取得过程

发行人各项对业务经营具有重要影响的商标、专利、软件著作权、域名等无形资产的取得过程如下表所示：

商标			
商标	**类别**	**取得时间**	**取得过程**
美柚 14483424	9	2016/10/07	发行人员工创作，于 2014 年 4 月 9 日提交申请，2016 年 10 月 7 日获准注册
柚宝宝 22397461	9	2018/02/07	发行人员工创作，于 2016 年 12 月 26 日提交申请，2018 年 2 月 7 日获准注册
柚子街 好，便宜 24271481	35	2018/06/28	发行人员工创作，于 2017 年 5 月 23 日提交申请，2018 年 6 月 28 日获准注册
女人通 22993226	35	2018/10/14	发行人员工创作，于 2017 年 3 月 2 日提交申请，2018 年 10 月 14 日获准注册

专利			
专利名称	**专利号**	**申请时间**	**取得过程**
女性生理周期的预测方法及装置、终端	ZL201710414431.6	2017/06/05	2016 年 3 月成立研发项目组，开展经期预测项目研究，上线基于数据统计指标的预测，2017 年升级为机器学习算法；2017 年 6 月 5 日申请发明专利，2017 年 7 月 25 日公开，2017 年 8 月 18 日实质审查生效，2018 年 4 月 3 日获得授权
一种基于论坛帖子特征的用户兴趣识别方法及装置	ZL201510071873.6	2015/02/11	2014 年起开展用户兴趣识别项目研究；2015 年 2 月 11 日申请发明专利，2017 年 5 月 27 日公开，2015 年 6 月 24 日实质审查生效，2018 年 4 月 17 日获得授权
一种网页信息预加载的方法及装置	ZL201710413818.X	2017/06/05	2016 年 10 月成立研发项目组，开展页面预加载项目研究，2017 年 4 月完成研发；2017 年 6 月 5 日申请发明专利，2017 年 8 月 18 日公开，2017 年 9 月 12 日实质审查生效，2018 年 3 月 16 日获得授权
软件著作权			
软件全称	**登记号**	**登记日期**	**取得过程**
美柚经期助手-女性备孕怀孕育儿社区软件（Android 版）V7.5.9	2019SR1273910	2019/12/04	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 10 月 30 日首次发表，2019 年 12 月 4 日登记批准
美柚经期助手-女性备孕怀孕育儿社区软件（IOS 版）V7.6	2019SR1274021	2019/12/04	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 11 月 5 日首次发表，2019 年 12 月 4 日登记批准
柚宝宝孕育-美柚出品怀孕育儿助手软件（Android 版）V5.1.1	2019SR1289594	2019/12/05	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 10 月 25 日首次发表，2019 年 12 月 5 日登记批准
柚宝宝孕育柚宝宝孕育-美柚出品怀孕育儿助手软件（IOS 版）V5.1.1	2019SR1289583	2019/12/05	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 10 月 25 日首次发表，2019 年 12 月 5 日登记批准
柚子街 Android 购物软件 V3.2.1	2019SR1289574	2019/12/05	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 9 月 23 日首次发表，2019 年 12 月 5 日登记批准
柚子街 IOS 购物软件 V3.2.1	2019SR1289566	2019/12/05	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 9 月 25 日

			首次发表，2019 年 12 月 5 日登记批准
羊毛省钱软件（Android 版）V2.9	2019SR1289993	2019/12/05	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 10 月 11 日首次发表，2019 年 12 月 5 日登记批准
羊毛省钱软件（IOS 版）V2.9	2019SR1289387	2019/12/05	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 10 月 12 日首次发表，2019 年 12 月 5 日登记批准
返还网-领优惠券再购物有返利软件（Android）V6.9	2019SR1289824	2019/12/05	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 9 月 10 日首次发表，2019 年 12 月 5 日登记批准
返还网-领优惠券再购物有返利软件（IOS）V7.2	2019SR1290002	2019/12/05	发行人研发人员对已有软件进行迭代升级，2019 年 9 月 10 日首次发表，2019 年 12 月 5 日登记批准
域名			
域名	**注册所有人**	**注册时间**	**取得过程**
meiyou.com	美柚股份	2002/01/22	2019 年 12 月 19 日向个人购买取得
youbaobao.com	美柚股份	2006/04/28	2018 年 2 月 6 日向个人购买取得
seeyouhealth.com	美柚股份	2013/04/16	2013 年 4 月 16 日向 godaddy 购买取得
xixiaoyou.com	美柚股份	2013/06/18	2019 年 3 月 28 日向个人购买取得
youzibuy.com	美柚股份	2015/11/02	2015 年 11 月 3 日向 godaddy 购买取得
aiseeyou.com	美柚股份	2017/03/09	2015 年 3 月 9 日向阿里云购买取得
yangmao.com	杭州柚子街	2003/01/24	2018 年 7 月 10 日向个人购买取得
hzyouzijie.com	杭州柚子街	2016/08/11	2016 年 8 月 11 日向阿里云购买取得
woolsave.com	杭州柚子街	2019/01/29	2019 年 1 月 29 日向阿里云购买取得
seeyima.com	杭州柚子街	2016/10/20	2016 年 10 月 20 日向阿里云购买取得
meetyima.com	杭州柚子街	2016/10/20	2016 年 10 月 20 日向阿里云购买取得
linggan.com	厦门灵感方舟	2007/09/09	通过收购厦门灵感方舟取得
fanhuan.com	厦门灵感方舟	2007/11/27	通过收购厦门灵感方舟取得
tianya.tv	海南丽声	2006/09/25	通过收购海南丽声取得

（二）权属是否清晰，是否合法合规，是否存在知识产权侵权行为或纠纷

截至本回复出具之日，发行人各项具有重要影响的商标、专利、软件著作权均为原始取得，系发行人员工完成公司工作及任务、利用公司名义、利用公司物质、技术条件产生的成果。根据发行人制订的《知识产权管理办法》，其属于职务智力劳动成果，所有权归属于发行人。发行人的域名主要为购买取得，购买后拥有其完整的所有权、使用权。上述无形资产的权属清晰，取得过程合法合规，不存在知识产权侵权行为或纠纷。

四、保荐人、发行人律师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、登录中国及多国专利审查信息查询网站，查询同类可比 APP 的运营主体已获授权的专利情况及其详细介绍，与发行人进行比较，分析发行人的核心竞争能力和优劣势。

2、访谈发行人技术人员，核实发行人的核心技术与已取得的专利及非专利技术的对应关系，了解并分析营业收入是否可对应区分至各项核心技术。

3、核实发行人各项具有重要影响的商标、专利、软件著作权、域名等无形资产的取得过程，查阅上述知识产权的证书，并登录中国裁判文书网、中国执行信息公开网、天眼查等网站，检索发行人是否存在知识产权侵权行为或纠纷。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、基于所获授权专利数量的维度，发行人主要 APP 产品的核心技术在同类可比 APP 中处于领先地位，具有一定的竞争优势。

2、发行人补充披露核心技术与已取得的专利及非专利技术的对应关系，与核查结果一致。

3、发行人的各项核心技术共同支撑了美柚 APP 等产品的运营，无法将营业收入准确划分至各项核心技术产品。

4、发行人各项具有重要影响的专利、软件著作权、域名等无形资产的取得过程合法、有效，权属清晰，合法合规，不存在知识产权侵权行为或纠纷。

问题 10. 关于《信息网络传播视听节目许可证》

保荐工作报告显示，发行人于 2015 年 8 月起使用美柚有限拥有的域名（seeyouyima.com）运营柚宝宝 APP 中胎教音乐等功能板块，为用户提供音视频内容，但发行人尚未获取《信息网络传播视听节目许可证》。2017 年 9 月，公司通过收购海南丽声取得《信息网络传播视听节目许可证》。2015 年 8 月至 2017 年 9 月，公司所提供的音视频内容并非公司产品的核心功能，且不存在曾被相关主管机关处罚的情况。在获得牌照之前，公司与相关主管机关不存在监管与被监管的关系，因而对方未予开具合规证明。

请发行人补充披露：

（1）2015 年 8 月至 2017 年 9 月是否构成违法违规，是否存在被行政处罚的风险，是否对发行人构成重大不利影响；

（2）“公司所提供的音视频内容并非公司产品的核心功能”是否可作为认定发行人行为不构成违规的依据，“在获得牌照之前，公司与相关主管机关不存在监管与被监管的关系”的表述是否真实、准确，是否构成无需主管机关出具合规证明的理由；

（3）发行人及各其子公司是否存在其他尚未取得相关资质证书开展业务的情形；

（4）请发行人针对上述问题进行有针对性的风险提示。

请保荐人、发行人律师核查并发表意见。

【回复】

一、2015 年 8 月至 2017 年 9 月发行人在尚未获取《信息网络传播视听节目许可证》的情况下通过互联网向公众提供视频、音频节目是否构成违法违规，是否存在被行政处罚的风险，是否对发行人构成重大不利影响

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“六、公司持有的现行有效的主要经营资质证书”部分补充披露如下：

“（二）关于《信息网络传播视听节目许可证》的说明

根据《互联网视听节目服务管理规定》第七条的规定：“从事互联网视听

节目服务，应当依照本规定取得广播电影电视主管部门颁发的《信息网络传播视听节目许可证》或履行备案手续”以及第二十四条的规定：“擅自从事互联网视听节目服务的，由县级以上广播电影电视主管部门予以警告、责令改正，可并处 3 万元以下罚款；情节严重的，根据《广播电视管理条例》第四十七条的规定予以处罚”。2015 年 8 月至 2017 年 9 月发行人在尚未获取《信息网络传播视听节目许可证》的情况下通过互联网向公众提供视频、音频节目存在因违反上述规定而被监管机构予以行政处罚的风险。但综合考虑以下情况，发行人被监管机构予以行政处罚的风险较低，不会对发行人构成重大不利影响：

1、发行人未因违反网络文化、网络视听、网络出版等方面的法律、法规、规范性文件而受到行政处罚

厦门市文化和旅游市场综合执法支队[4]已于 2020 年 1 月 22 日出具发行人自 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间能够遵守文化市场监督、管理方面的法律、法规、规章等规定，未受到过该支队行政处罚的合规证明。

2、已超过《中华人民共和国行政处罚法》规定的追溯时效

根据《中华人民共和国行政处罚法》第二十九条的规定：“违法行为在二年内未被发现的，不再给予行政处罚。法律另有规定的除外。前款规定的期限，从违法行为发生之日起计算；违法行为有连续或者继续状态的，从行为终了之日起计算”。

发行人于 2017 年 9 月通过收购海南丽声取得《信息网络传播视听节目许可证》，并依托海南丽声合规运营相关视听业务。截至本招股说明书签署之日，发行人全资子公司《信息网络传播视听节目许可证》取得已逾三年，已超过《中华人民共和国行政处罚法》规定的追溯时效。

3、发行人的实际控制人已出具书面承诺

发行人的实际控制人已出具书面承诺，若发行人在海南丽声取得《信息网络传播视听节目许可证》前从事互联网视听节目服务而遭受到监管部门行政处罚或者存在其他需承担法律责任的情形，其将全额承担因此而需支付的罚款及/

[4] 根据厦门市文化和旅游局官网（http://wlj.xm.gov.cn）政府信息公开专栏披露的信息，厦门市文化和旅游市场综合执法支队的主要职责包括查处网络文化、网络视听、网络出版等方面的违法经营活动，系查处网络视听违法经营活动的主管部门。

或其他赔偿费用，保证发行人不因此遭受任何损失。”

二、“公司所提供的音视频内容并非公司产品的核心功能”是否可作为认定发行人行为不构成违规的依据，“在获得牌照之前，公司与相关主管机关不存在监管与被监管的关系”的表述是否真实、准确，是否构成无需主管机关出具合规证明的理由

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“六、公司持有的现行有效的主要经营资质证书”之“（二）关于《信息网络传播视听节目许可证》的说明”部分补充披露如下：

“4、认定合法合规表述的准确性

“公司所提供的音视频内容并非公司产品的核心功能”并非认定发行人行为不构成违规的依据，而是论述发行人向用户提供的音视频内容是公司为女性用户提供健康管理功能的补充，即使公司停止提供相关音视频内容亦不会对主营业务开展产生重大不利影响。

“在获得牌照之前，公司与相关主管机关不存在监管与被监管的关系”不构成无需主管机关出具合规证明的理由。在发行人完成收购海南丽声并将互联网视听节目服务相关业务转移至海南丽声前，发行人与海南广播电影电视主管部门不存在监管与被监管关系。

发行人在报告期内的主要业务经营地为厦门，当地相关主管部门厦门市文化和旅游市场综合执法支队已出具证明，发行人自 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间能够遵守文化市场监督、管理方面的法律、法规、规章等规定，未受到过该支队行政处罚。2020 年，该主管部门采用《企业信用报告》的方式提供管辖企业的合规情况查询服务。根据发行人于 2020 年 9 月自该主管部门取得的《企业信用报告》，2020 年 1 月-2020 年 8 月，发行人并未因违反网络文化、网络视听、网络出版等方面的法律、法规、规范性文件而受到处罚记录。

此外，海南丽声所在地的主管部门海南省旅游和文化广电体育厅旅游文化市场行政执法局出具《证明》，海南丽声自 2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日无违反《广播电视节目制作经营管理规定》、《互联网视听节目服务管理规定》和《互联网文化管理暂行规定》等法律法规，未被行政管理部门处罚过；

海南丽声自 2020 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，在《广播电视节目制作经营许可证》、《信息网络传播视听节目许可证》、《网络文化经营许可证》等方面规定范围内合法合规经营，没有违规行为。”

三、发行人及各其子公司是否存在其他尚未取得相关资质证书开展业务的情形

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“六、公司持有的现行有效的主要经营资质证书”部分补充披露如下：

“（三）发行人及子公司从事各类业务应取得的许可资质及实际取得情况

发行人及子公司从事各类业务应取得的许可资质如下：

序号	服务类型	资质证书要求	发行人的业务	取得证书的情况
1	通过APP提供经营性互联网信息服务	《电信业务经营许可管理办法》、《互联网信息服务管理办法》等法规规定从事经营性互联网信息服务需取得《增值电信业务经营许可证》。	发行人主要运营美柚、柚子街、柚宝宝、羊毛省钱APP，厦门灵感方舟经营返还网APP，杭州柚子街经营羊毛省钱 APP 等电商板块业务，均隶属于发行人主营业务。上述主体通过其运营的 APP 从事经营性互联网信息服务。	发行人、厦门灵感方舟及杭州柚子街均持有《增值电信业务经营许可证》。
2	提供互联网视听节目服务	《互联网视听节目服务管理规定》等法规规定从事互联网视听节目服务需取得《信息网络传播视听节目许可证》。	发行人通过海南丽声提供互联网视听节目服务。	海南丽声持有《信息网络传播视听节目许可证》。
3	提供网络文化经营服务	《互联网文化管理暂行规定》等法规规定从事经营性互联网文化活动需取得《网络文化经营许可证》。	发行人及海南丽声通过美柚、柚子街、柚宝宝、羊毛省钱APP提供网络文化经营服务。	发行人及海南丽声持有《网络文化经营许可证》。
4	广播电视节目制作	《广播电视节目制作经营管理规定》等法规规定，从事广播电视节目的制作需取得《广播电视节目制作经营许可证》。	海南丽声负责制作美柚快访等广播电视节目。	海南丽声持有《广播电视节目制作经营许可证》。
5	提供出版物经营服务	《出版管理条例》等法规规定，通过互联网等信息网络从事出版物发行业务的单位需取得《出版物经营许可证》。	发行人通过美柚 APP 等提供网络小说在线阅读等服务。	发行人持有《出版物经营许可证》。
6	提供互联网药	《互联网药品信息服务管理办法》等法规规定，提	发行人通过美柚 APP 等提供分享医药与保	发行人持有《互联网药品信息服务资格

序号	服务类型	资质证书要求	发行人的业务	取得证书的情况
	品信息服务	供互联网药品信息服务需取得《互联网药品信息服务资格证书》。	健品等相关信息的服务。	证书》。

如上表所示，发行人及其子公司已取得了开展业务所需的业务资质证书。

”

四、请发行人针对上述问题进行有针对性的风险提示

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“六、法律风险”之“（三）经营资质相关的风险”中补充披露如下：

“公司业务运营涉及相关行业准入资质。**发行人于 2015 年 8 月起通过柚宝宝 APP 中胎教音乐等功能板块为用户提供音视频内容，但当时尚未获取《信息网络传播视听节目许可证》。2017 年 9 月，发行人完成对海南丽声的收购后，持有《信息网络传播视听节目许可证》，并以海南丽声作为相关视听节目业务的经营主体。虽然发行人不曾受到相关主管机关处罚，但上述事项仍存在一定法律瑕疵。**截至本招股说明书签署日，公司及相关子公司已获得包括……”

五、保荐人、发行人律师对上述事项的核查方式及核查结论。

（一）核查方式

保荐人、发行人律师执行了以下核查程序：

1、核查发行人及其各个子公司自主管机关取得的无违规证明。

2、通过公开渠道检索发行人及其各个子公司是否存在涉及诉讼或受到行政处罚的情形。

3、检索有关法律、法规、规章的规定，结合发行人工商登记的经营范围，以及业务的实际开展情况，判断其应取得的资质证书。

4、获取发行人及其各个子公司取得的各项资质证书，核查其是否在有效期内，是否能够完整支持发行人全部的经营业务。

5、取得了发行人实际控制人的声明承诺。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、发行人曾在尚未获取《信息网络传播视听节目许可证》的情况下通过互联网向公众提供视频、音频节目，可能涉嫌违法违规，但被监管部门给予行政处罚的风险较低，不会对发行人构成重大不利影响。

2、发行人报告期内能够遵守文化市场监督、管理方面的法律、法规、规章等规定，未受到过行政处罚。

3、“公司所提供的音视频内容并非公司产品的核心功能”并非认定发行人行为不构成违规的依据，而是论述发行人向用户提供的音视频内容是公司为女性用户提供健康管理功能的补充，即使公司停止提供相关音视频内容亦不会对主营业务开展产生重大不利影响。

4、“在获得牌照之前，公司与相关主管机关不存在监管与被监管的关系”不构成无需主管机关出具合规证明的理由。在发行人完成收购海南丽声并将互联网视听节目服务相关业务转移至海南丽声前，发行人与海南广播电影电视主管部门不存在监管与被监管关系。

5、发行人及各其子公司不存在其他尚未取得相关资质证书开展业务的情形。

问题 11. 关于同业竞争

招股说明书显示，宁波柚子家除持有美柚股份股权并作为美柚股份股东柚力共赢的执行事务合伙人外，无其他经营业务，2019 年宁波柚子家的净利润为 9,429.93 万元。发行人在招股说明书中仅披露实际控制人的一致行动人的基本情况，未按规则披露所控制的其他企业情况。

董事陈晓君曾持有北京创怡科技有限公司 80%的股份并任执行董事，已于 2017 年 4 月辞任，并转让全部股权。工商登记信息显示，2017 年 4 月 17 日前发行人董事潘安平担任北京创怡科技有限公司的监事，北京创怡科技有限公司经营范围包括软件开发、软件咨询等。

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书》第三十九条规定，发行人应采用方框图或其他有效形式，全面披

露持有发行人 5%以上股份或表决权的主要股东、实际控制人，控股股东、实际控制人所控制的其他企业。

请发行人补充披露：

（1）宁波柚子家无实际经营业务但 2019 年净利润达 9,429.93 万元的原因，发行人对有关实际控制人构成一致行动关系的企业的信息披露是否真实、准确、完整；

（2）在招股说明书以披露实际控制人的一致行动人的基本情况替代实际控制人所控制的其他企业，未按规则要求披露的原因，实际控制人的一致行动人是否完全包含实际控制人境内外控制的所有其他企业，相关信息披露的合规性；

（3）发行人实际控制人及主要家庭成员控制企业的基本情况，主要财务数据，与发行人主要客户、供应商的重叠情况、交易往来或其他利益安排，是否构成重大不利影响的同业竞争；

（4）北京创怡科技有限公司的基本情况，主要经营业务、数据、股东情况，是否存在为发行人实际控制人、董监高代持股份的情形，是否与发行人构成同业竞争。

请保荐人对发行人实际控制人境内外所控制企业的核查方法及其充分性、有效性发表明确意见，并保证招股说明书信息披露的真实、准确、完整。

【回复】

一、宁波柚子家无实际经营业务但 2019 年净利润达 9,429.93 万元的原因，发行人对有关实际控制人构成一致行动关系的企业的信息披露是否真实、准确、完整

（一）宁波柚子家无实际经营业务但 2019 年净利润达 9,429.93 万元的原因

宁波柚子家除持有发行人的股权外，无实际经营业务。2019 年宁波柚子家的净利润主要由转让发行人的股权产生的投资收益构成，具体如下：

2019 年 3 月 12 日，宁波柚子家将其持有的美柚有限 26.58 万元出资额以 4,355.89 万元的价格转让给互联二号、将其持有的美柚有限 4.18 万元出资额以 684.91 万元的价格转让给赢旺投资、将其持有的美柚有限 22.94 万元出资额以

3,760.00 万元的价格转让给德丰亿盛，上述股权转让的总对价为 8,800.80 万元，对应的投资收益为 8.747.11 万元。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“十、持有发行人 5%以上股份或表决权的主要股东及实际控制人情况”之“（二）**实际控制人控制或施加重大影响的其他企业**”之“1、宁波柚子家”部分补充披露如下：

“注：2019 年宁波柚子家的净利润主要由当年转让发行人的股权产生的投资收益构成。”

（二）发行人对有关实际控制人构成一致行动关系的企业的信息披露是否真实、准确、完整

与陈方毅构成一致行动关系的企业包括宁波柚子家、美柚同创、柚力共赢、宁波灵感，招股书中对于与实际控制人构成一致行动关系的企业的信息披露真实、准确、完整。

二、在招股说明书以披露实际控制人的一致行动人的基本情况替代实际控制人所控制的其他企业，未按规则要求披露的原因，实际控制人的一致行动人是否完全包含实际控制人境内外控制的所有其他企业，相关信息披露的合规性

发行人已按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书》第十九条的要求对招股说明书中“第五节 发行人基本情况”之“十、持有发行人 5%以上股份或表决权的主要股东及实际控制人情况”相关内容进行修订。

原招股说明书中披露的“实际控制人的一致行动人”的范围为与发行人实际控制人构成一致行动关系且持有发行人股份的法人或自然人，与“实际控制人所控制的企业”范围存在一家差异。具体如下：

原招股书披露的与实际控制人构成一致行动关系的企业	实际控制人所控制的其他企业
宁波柚子家、美柚同创、宁波灵感、柚力共赢	宁波柚子家、美柚同创、宁波灵感、柚力共赢、宝柚共建

宝柚共建为宁波柚子家的普通合伙人，为发行人的间接股东。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“十、持有发行人 5%以上股份或表决权的主要股东及实际控制人情况”之“（二）**实际控制人控制或**

施加重大影响的其他企业”部分补充披露如下：

“5、宝柚共建

（1）基本情况

企业名称	宁波梅山保税港区宝柚共建投资管理有限责任公司
成立日期	2016 年 11 月 18 日
认缴出资	2.5 万元
实缴出资	2.5 万元
注册地址及主要生产经营地	浙江省宁波市北仑区梅山七星路 88 号 1 幢 401 室 B 区 N0083
经营范围	投资管理。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）
主营业务	无实际业务经营

截至本招股说明书签署日，宝柚共建的出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	陈方毅	1.7150	68.60%
2	潘安平	0.4733	18.93%
3	陈晓君	0.1823	7.29%
4	党卫平	0.0647	2.59%
5	陈方刚	0.0647	2.59%
合计		2.5000	100.00%

（2）主要财务数据

宝柚共建最近一年及一期未经审计的财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 6 月 30 日
总资产	109.04	107.91
净资产	106.54	105.41
项目	2019 年	2020 年 1-6 月
净利润	87.46	-0.94

”

由于陈方毅所控制的其他企业均为发行人直接或间接股东，故以实际控制人的一致行动人口径披露，导致少披露宝柚共建。宝柚共建为发行人股东宁波柚子家、宁波金柚、宁波美柚的执行事务合伙人，其已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“十二、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员的简要情况”之“（五）董事、监事、高级管理人员、其他核心人员的其他对外投资情况”及招股说明书“第七节 公司治理和独立性”之“八、同业竞争”章节披露。

三、发行人实际控制人及主要家庭成员控制企业的基本情况，主要财务数据，与发行人主要客户、供应商的重叠情况、交易往来或其他利益安排，是否构成重大不利影响的同业竞争

发行人实际控制人陈方毅控制的企业情况、主要财务数据已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“十、持有发行人5%以上股份或表决权的主要股东及实际控制人情况”中披露。

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“十、持有发行人5%以上股份或表决权的主要股东及实际控制人情况”之“（二）**实际控制人控制或施加重大影响的其他企业**”部分补充披露如下：

“6、结论

发行人实际控制人陈方毅的其他主要家庭成员无直接或间接控制企业的情况。

发行人实际控制人控制除发行人外的其他企业与发行人主要客户、供应商的不存在重叠的情况，不存在交易往来或其他利益安排，不存在构成重大不利影响的同业竞争的情况。”

四、北京创怡科技有限公司的基本情况，主要经营业务、数据、股东情况，是否存在为发行人实际控制人、董监高代持股份的情形，是否与发行人构成同业竞争

发行人已在招股说明书“第七节 公司治理和独立性”之“九、发行人关联方及关联关系”之“（二）关联企业”部分补充披露如下：

“7、北京创怡科技有限公司的有关情况

北京创怡科技有限公司的基本情况如下表所示：

企业名称	北京创怡科技有限公司（已吊销）
成立日期	2014 年 9 月 4 日
认缴出资	200.00 万元人民币
注册地址及主要生产经营地	北京市海淀区信息路甲 28 号 B 座(二层)02D 室-390 号
经营范围	技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务;销售自行开发后的产品;计算机系统服务;基础软件服务、应用软件服务;软件开发;软件咨询;产品设计;模型设计;包装装潢设计;教育咨询(中介服务除外);经济贸易咨询;文化咨询;体育咨询;公共关系服务;工艺美术设计;电脑动画设计;企业策划、设计;设计、制作、代理、发布广告;市场调查;企业管理咨询;组织文化艺术交流活动(不含营业性演出);文艺创作;承办展览展示活动;会议服务;影视策划;翻译服务;自然科学研究与试验发展;工程和技术研究与试验发展;农业科学研究与试验发展;医学研究与试验发展;数据处理(数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外);接受金融机构委托从事金融信息技术外包服务;接受金融机构委托从事金融业务流程外包服务;接受金融机构委托从事金融知识流程外包服务;餐饮管理;酒店管理;企业管理。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
主营业务	无经营业务

注：2019 年 11 月 12 日，北京市海淀区市场监督管理局向北京创怡科技有限公司下发《行政处罚决定书》：“由于当事人开业后自行停业连续 6 个月以上，且未在核准的经营场所从事经营活动。上述事实以现场检查笔录、档案中心证明为证据佐证……依据《中华人民共和国公司法》第二百一十一条第一款的规定，决定处罚如下：吊销当事人营业执照。”

发行人董事陈晓君、潘安平转让北京创怡科技有限公司股份之前，该公司未实际开展业务，陈晓君、潘安平亦未实际缴纳出资。2017 年 3 月，陈晓君、潘安平分别与李界铭签署《转让协议》，约定分别将 8 万元、2 万元认缴出资额转让予李界铭，且该协议约定，“自转让之日起，转让方对已转让的出资不再享有出资人的权利和承担出资人的业务，受让方以其出资额在企业内享有出资人的权利和承担出资人的义务”。由于北京创怡科技有限公司未实际开展经营，且陈晓君、潘安平未实际缴纳出资，该次股权转让为零对价，不涉及资金支付或纳税义务。

截至本招股说明书签署日，北京创怡科技有限公司的出资额由李界铭 100%

持有。

陈晓君、潘安平转让北京创怡科技有限公司股权之前，该公司未实际开展业务。北京创怡科技有限公司的目前已停止业务经营且处于吊销状态。发行人无法与其股东取得联系，因而未能取得其经营状况及相关财务数据。

经核查陈方毅、潘安平、陈晓君报告期内的个人银行流水及相关说明函，北京创怡科技有限公司股东不存在为发行人实际控制人、董监高代持股份的情形，与发行人不构成同业竞争。”

五、保荐人对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人执行了以下核查程序：

1、查阅宁波柚子街 2019 年财务报告，以及其 2019 年转让持有的部分发行人股份相应的转让协议、资金流水、完税凭证等。

2、查询境内外公开网络信息，查阅实际控制人陈方毅，以及董事潘安平、陈晓君填写的《调查表》，再次确认并复核实际控制人及主要家庭成员所控制的企业。

3、对发行人实际控制人陈方毅及高级管理人员进行访谈，了解公司与陈方毅控制的其他企业之间是否存在交易往来、利益安排或同业竞争。

4、通过国家企业信用信息公示系统查询实际控制人陈方毅及其主要家庭成员控制企业的基本情况，并与发行人客户、供应商进行比对。

5、取得并查阅实际控制人陈方毅以及其控制的除发行人外的其他企业的财务报告、银行流水，核查交易对方中是否出现发行人客户、供应商。

6、走访发行人主要客户、供应商，向其确认是否与发行人实际控制人、董监高等存在关联关系。

7、通过国家企业信用信息公示系统查询北京创怡有限公司的基本情况、股东及人员构成。

8、取得公司董事陈晓君及潘安平转让北京创怡有限公司的相关协议、股东

会决议。

9、对公司董事陈晓君及潘安平进行访谈，向其了解转让北京创怡科技有限公司股权的背景及是否存在代持情形。

（二）核查结论

经核查，保荐人认为：

1、宁波柚子家 2019 年产生大额净利润，主要由于当年转让部分发行人股份，产生投资收益。

2、招股说明书中对有关实际控制人构成一致行动关系的企业的信息披露真实、准确、完整。

3、招股说明书已按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书》第十九条的要求对实际控制人控制的其他企业的披露内容进行修订。

4、发行人实际控制人及其主要家庭成员控制企业与发行人主要客户、供应商不存在重叠的情况，不存在交易往来或其他利益安排，不存在构成重大不利影响的同业竞争。

5、发行人披露的北京创怡科技有限公司的基本情况，主要经营业务、数据、股东情况，与核查结果一致。

6、北京创怡科技有限公司的股东不存在为发行人实际控制人、董监高代持股份的情形，不存在与发行人构成同业竞争的情形。

7、通过境内外公开网络信息查询，并查阅发行人实际控制人《调查表》、关联企业提供的工商档案、财务报表、银行流水等，确认发行人实际控制人境内外所控制企业已进行真实、准确、完整地披露。

问题 12. 关于行业竞争地位

申报材料显示，发行人旗下的主要 APP 包括美柚、柚宝宝、柚子街、返还网、羊毛省钱。根据友盟数据，2019 年美柚 APP 的平均月活、平均日活分别为 2,814.53 万人、702.94 万人。柚宝宝、柚子街的活跃人数呈下降趋势。

请发行人：

（1）在招股说明书中披露报告期各期发行人各主要 APP 的运营数据，包括但不限于注册用户数、活跃用户数、平均日活、平均月活、用户平均使用时长、用户增长率等，说明数据去重情况，分产品类型与同行业可比公司或竞品运营数据进行对比，补充披露发行人行业竞争地位；

（2）结合美柚 APP 内置板块的具体内容，补充披露柚宝宝和柚子街活跃人数逐年下降的原因、美柚 APP 对柚宝宝和柚子街用户的归集和分流情况；

（3）补充披露发行人各主要 APP 单用户平均每日使用时长逐年下降的原因；

（4）结合上述因素补充披露发行人主要产品是否存在新增客户留存率低、用户数量增长率放缓、流失率较高的情形，如是，请结合上述因素进一步补充揭示发行人业务增长放缓、行业竞争加剧的风险。

请保荐人发表明确意见。

【回复】

一、在招股说明书中披露报告期各期发行人各主要 APP 的运营数据，包括但不限于注册用户数、活跃用户数、平均日活、平均月活、用户平均使用时长、用户增长率等，说明数据去重情况，分产品类型与同行业可比公司或竞品运营数据进行对比，补充披露发行人行业竞争地位

（一）在招股说明书中披露报告期各期发行人各主要 APP 的运营数据，包括但不限于注册用户数、活跃用户数、平均日活、平均月活、用户平均使用时长、用户增长率等，说明数据去重情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（二）公司主要产品和服务简介”中补充披露如下：

“3、发行人各主要 APP 的运营数据

公司旗下的主要 APP 包括美柚、柚宝宝、柚子街、返还网、羊毛省钱。

（1）注册用户数

根据友盟数据统计，上述 APP 在报告期各期末的注册用户数如下表所示：

单位：万人

APP 名称	2020 年 6 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末
	数量	增长率	数量	增长率	数量	增长率	数量
美柚	22,183.14	10.60%	20,056.20	22.68%	16,347.87	27.38%	12,833.98
柚宝宝	1,994.25	4.33%	1,911.52	1.41%	1,884.93	27.72%	1,475.88
柚子街	1,336.24	1.08%	1,322.00	3.67%	1,275.23	10.31%	1,156.03
返还网	807.97	5.56%	765.41	19.78%	639.00	21.57%	525.61
羊毛省钱	832.23	2.75%	809.96	145.47%	329.96	-	-
合计	27,153.83	9.20%	24,865.09	21.43%	20,476.99	28.05%	15,991.50

数据来源：友盟。

注 1：由于无法取得发行人具体的用户账户信息，友盟数据为按照设备数统计，同一个设备登录多个账号按一个计算，同一个账号在多个设备登录按多个计算。发行人运营的女性健康管理类 APP 具有工具属性，用户在未登录的情况下仍可正常使用，发行人会为未登录用户分配 User ID，因此若仅统计完成帐号注册的用户，无法准确体现发行人的用户数量。为保证数据统计的客观性和准确性，在本招股说明书中，“注册用户”均采用友盟的统计口径。

注 2：前次招股说明书披露“截至 2019 年 12 月 31 日，根据友盟数据统计，公司旗下所有产品累计用户超过 2.5 亿”，原因系将发行人其他非主要 APP 美柚孕期、宝宝记等纳入统计范围。

报告期内，公司各 APP 注册用户数量均呈现增长趋势。根据友盟数据统计，截至 2020 年 6 月 30 日，各 APP 合计注册用户数超过 2.7 亿，较 2017 年末增长 69.80%。其中，美柚 APP 注册用户数量由 2017 年末的 12,833.98 万人增长至 2020 年 6 月末的 22,183.14 万人，增长 72.85%。柚宝宝、柚子街、返还网等 APP 于 2020 年 6 月末注册用户数较 2017 年末的增长率分别为 35.12%、15.59%和 53.72%。羊毛省钱自 2018 年 8 月正式上线之后，由于公司持续的大力推广，2020 年 6 月末的注册用户数较 2018 年末增长率超过 150%。

（2）活跃用户数

1）平均日活

根据友盟数据统计，上述 APP 在报告期内的平均日活跃用户数如下表所示：

单位：万人

APP 名称	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年
	数量	增长率	数量	增长率	数量	增长率	数量
美柚	730.59	3.93%	702.94	15.67%	607.71	8.92%	557.93
柚宝宝	37.91	-29.28%	53.61	-19.74%	66.80	-25.03%	89.10
柚子街	5.22	-39.10%	8.57	-46.49%	16.02	-32.74%	23.81
返还网	5.60	-24.21%	7.39	-17.60%	8.97	-9.34%	9.90
羊毛省钱	6.94	-58.11%	16.57	158.55%	6.41	-	-
合计	786.26	-0.36%	789.09	11.78%	705.91	3.70%	680.75

数据来源：友盟。

2）平均月活

根据友盟数据统计，上述 APP 在报告期内的平均月活跃用户数如下表所示：

单位：万人

APP 名称	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年
	数量	增长率	数量	增长率	数量	增长率	数量
美柚	3,172.73	12.73%	2,814.53	17.91%	2,386.93	20.89%	1,974.47
柚宝宝	142.49	-19.64%	177.31	-13.30%	204.52	-10.71%	229.06
柚子街	16.90	-41.64%	28.95	-55.62%	65.24	-57.25%	152.61
返还网	23.14	-26.84%	31.63	0.88%	31.36	3.38%	30.33
羊毛省钱	28.15	-71.02%	97.15	39.67%	69.55	-	-
合计	3,383.42	7.42%	3,149.58	14.21%	2,757.60	15.55%	2,386.47

数据来源：友盟。

根据友盟数据统计，报告期内，公司各 APP 合计平均日活和平均月活数量整体均呈现上升趋势，其中美柚平均日活数量由 557.93 万人增长至 730.59 万人，增长率为 30.95%，平均月活数量由 1,974.47 万人增长至 3,172.73 万人，增长率为 60.69%，增幅较大。

柚宝宝和柚子街 APP 活跃用户数量有所下降，主要系美柚 APP 向用户提供的服务已经覆盖柚宝宝和柚子街 APP 提供的服务，会在一定程度上归集柚宝宝、

柚子街 APP 原有的活跃用户，且公司减少了对独立 APP 柚宝宝和柚子街的广告推广投放。具体地，美柚 APP 支持用户自主切换身份，包括“经期”、“备孕”、“怀孕”、“辣妈”四大身份，为处于经期、备孕、孕期、育儿阶段的女性用户提供差异化的健康管理服务，切换为后三种身份即与柚宝宝 APP 的功能相似。此外，美柚 APP 还内嵌有“柚子街”板块，与柚子街 APP 的功能类似，均能够为客户提供电商导购服务。

2019 年羊毛省钱 APP 活跃用户数量大幅增长，主要是因为羊毛省钱 APP 于 2018 年下半年上线，运营初期活跃用户数量较少，2019 年上半年公司持续加大对羊毛省钱 APP 的推广和优惠力度，吸引了更多用户。2020 年上半年，返还网和羊毛省钱活跃用户数量均下降，一方面受新冠疫情因素影响，电商导购类 APP 活跃用户数量大部分有所下降，另一方面随着行业竞争者的不断涌入，用户选择范围增多，对同类型返利导购 APP 的活跃用户有一定的挤占。

3、单用户平均每日使用时长

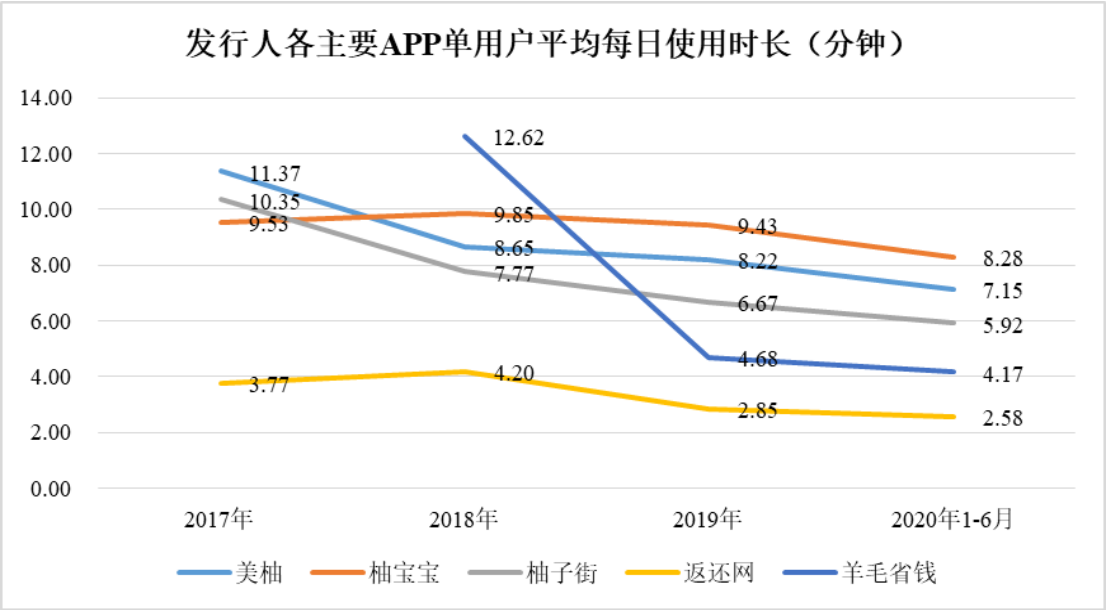
根据友盟数据统计，上述 APP 在报告期内的单用户平均每日使用时长如下表所示：

单位：分钟

APP 名称	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年
	数量	增长率	数量	增长率	数量	增长率	数量
美柚	7.15	-12.98%	8.22	-5.01%	8.65	-23.90%	11.37
柚宝宝	8.28	-12.19%	9.43	-4.23%	9.85	3.32%	9.53
柚子街	5.92	-11.25%	6.67	-14.16%	7.77	-24.96%	10.35
返还网	2.58	-9.36%	2.85	-32.14%	4.20	11.50%	3.77
羊毛省钱	4.17	-11.03%	4.68	-62.88%	12.62	-	-
合计	28.10	-11.82%	31.87	-26.03%	43.08	22.98%	35.03

数据来源：友盟。

单用户平均每日使用时长的变动趋势图示如下：



数据来源：友盟。

报告期内，公司各 APP 单用户平均每日使用时长呈下降趋势，主要由于随着手机 4G/5G 网络的全面普及，移动互联网流量资费下降且网络运行速度提升，视频及直播类 APP 对移动互联网用户其他 APP 使用时长产生一定挤占，导致了公司各 APP 单用户平均每日使用时长的下降。

此外，报告期内，公司为提升用户体验，不断对 APP 的功能进行优化，例如增加美柚 APP 经期记录板块的页面占比，进而影响首页资讯内容的排版，对用户的使用习惯产生一定的影响，短期内用户浏览意愿下降，但符合公司整体的经营战略，将有利于在长期提升用户的忠诚度。”

（二）分产品类型与同行业可比公司或竞品运营数据进行对比，补充披露发行人行业竞争地位。

发行人专注于女性健康管理及相关生活服务类移动应用软件的研发和运营，公司主要产品不仅为女性用户提供健康管理服务，还以现有用户群体为基础，依托技术研发及商务运营，为广告主及电商商家提供受众群体精准的广告及电商服务，已经形成成熟、稳定的盈利模式。无论从平均日活、平均月活、单用户平均每日使用时长等运营数据上看，公司在同类可比公司或竞品中均处于领先位置。

公司在女性健康管理的移动应用领域已经获得了较多的用户支持，已建立起较高的市场知名度和美誉度。同时，公司通过不断完善和提高对用户授权范围内

的行为、兴趣爱好、生理信息等数据的处理和分析能力，为用户提供更为准确、有效的服务，能够更好地满足用户的需求，进而不断提升用户体验，强化公司的品牌影响力。公司运营的主要 APP 与同行业可比公司或竞品的运营数据对比情况如下：

1、注册用户数

报告期各期末，公司各 APP 注册用户数如下：

单位：万人

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年	2018 年	2017 年
美柚	22,183.14	20,056.20	16,347.87	12,833.98
柚宝宝	1,994.25	1,911.52	1,884.93	1,475.88
柚子街	1,336.24	1,322.00	1,275.23	1,156.03
返还网	807.97	765.41	639	525.61
羊毛省钱	832.23	809.96	329.96	-
合计	**27,153.83**	**24,865.09**	**20,476.99**	**15,991.50**

数据来源：友盟。

根据友盟数据统计，截至 2020 年 6 月 30 日，公司主要 APP 的累计注册用户数超过 2.7 亿。因为 Quest Mobile 和友盟数据库中无法查询其他可比公司 APP 产品的注册用户数据，故无法与同行业可比公司比较该指标情况，本反馈回复将重点对比公司主要 APP 与同行业可比公司的平均日活、平均月活、单用户平均每日使用时长。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（五）发行人产品或服务的市场地位、技术水平及特点”中补充披露如下：

“4、发行人各主要 APP 与同行业竞品运营数据的具体对比情况

（1）平均日活

单位：万人

APP 名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
女性健康管理 APP				

APP 名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚	771.19	849.89	891.29	679.88
柚宝宝	33.36	52.07	62.21	73.08
发行人同类 APP 合计	804.54	901.96	953.50	752.97
亲宝宝	326.84	256.69	157.32	137.96
大姨妈	87.76	107.39	125.11	123.96
宝宝树孕育	174.47	239.42	462.30	742.10
妈妈网孕育	115.82	116.18	71.34	96.04
电商导购 APP				
柚子街	5.24	10.60	20.94	36.17
返还网	4.32	5.63	4.09	5.09
羊毛省钱	9.44	22.26	16.04	-
发行人同类 APP 合计	19.00	38.49	41.07	41.26
返利网	104.31	147.00	134.65	98.01
值得买	70.10	68.48	62.38	101.58
识货	206.41	122.63	36.02	16.82
淘粉吧	21.28	28.19	39.14	21.45
省钱快报	107.76	179.36	132.90	60.90

数据来源：Quest Mobile，平均日活为当年平均每日启动过该 APP 的用户数。Quest Mobile 统计的活跃用户数据与友盟的统计结果存在差异，发行人与友盟有 APP 数据监测服务合作，友盟的统计数据较为接近发行人系统自记录的数据，但发行人无法从友盟获取行业内其它单个 APP 的相关数据进行比较。Quest Mobile 数据库可获取行业内其他 APP 的统计数据，因此在进行竞品比较时引用该数据，仅用于与具体 APP 的比较。

（2）平均月活

单位：万人

APP 名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
女性健康管理 APP				
美柚	3,264.87	3,181.58	3,268.31	3,249.33
柚宝宝	143.82	202.31	247.35	328.67
发行人同类 APP 合计	3,408.69	3,383.89	3,515.66	3,578.00

APP 名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
亲宝宝	908.39	725.60	484.31	372.41
大姨妈	829.63	725.60	484.31	372.41
宝宝树孕育	808.09	1,041.14	1,589.53	1,949.28
妈妈网孕育	767.64	721.12	368.26	323.01
电商导购 APP				
柚子街	16.54	35.29	68.59	116.02
返还网	19.73	26.10	14.28	17.17
羊毛省钱	29.92	93.90	118.74	-
发行人同类 APP 合计	66.19	155.29	201.61	133.19
返利网	635.55	1,063.94	989.01	705.52
值得买	313.15	306.76	290.40	452.20
识货	1,090.75	502.75	143.63	79.16
淘粉吧	93.09	98.36	156.01	60.68
省钱快报	760.73	1,307.67	900.38	361.02

数据来源：Quest Mobile，平均月活为当年平均每月启动过该 APP 的用户数。

报告期内，公司旗下女性健康管理类 APP 合计平均日活用户数量在 800 万人左右，平均月活用户数量均稳定在 3,300 万人以上，活跃用户数量在同行业可比公司中保持龙头地位。

公司电商导购类 APP 方面合计活跃用户数量低于同行业主流可比竞品，但由于公司美柚 APP 中的“柚子街 TAB”也包含电商导购功能，而美柚 APP 的活跃用户显著高于其他 APP，因此单独电商导购类 APP 的运营数据低于同行业竞品具备合理性。

（3）单用户平均每日使用时长

单位：分钟

APP 名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
女性健康管理 APP				
发行人同类 APP				
美柚	20.62	19.19	19.06	19.31

APP 名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
柚宝宝	23.84	26.86	18.80	20.07
可比竞品 APP				
亲宝宝	5.89	5.75	6.28	6.38
大姨妈	2.27	2.36	3.18	3.07
宝宝树孕育	42.35	24.35	31.30	20.98
妈妈网孕育	12.11	13.20	13.10	11.46
电商导购 APP				
发行人同类 APP				
柚子街	9.59	9.92	9.97	9.38
返还网	4.91	5.75	6.38	6.78
羊毛省钱	4.23	5.39	3.86	-
可比竞品 APP				
返利网	12.58	8.88	7.05	10.84
值得买	25.14	24.36	20.09	17.28
识货	10.74	10.64	13.72	16.80
淘粉吧	10.43	8.41	8.20	8.83
省钱快报	6.16	6.09	5.56	5.55

数据来源：Quest Mobile，单用户平均每日使用时长为当年平均每个用户每日启动该 APP 所消耗的实际有效使用时长。实际有效使用时长是指该 APP 程序界面处于前台激活状态的时间，APP 在后台运行的时间，不计入有效使用时间。

报告期内，公司女性健康管理类 APP 美柚和柚宝宝单用户平均每日使用时长均高于除宝宝树孕育之外的同行业其他可比公司。宝宝树孕育 APP 的目标用户群体集中在怀孕及育儿阶段的女性，而发行人的 APP 用户身份阶段更为多样化，因此平均使用时长低于宝宝树孕育，具备合理性。

电商导购类 APP 中，柚子街 APP 的单用户平均每日使用时长与同行业其他可比公司接近，而返还网及羊毛省钱 APP 更偏向的优惠搜索工具属性，因此用户平均使用时长较低，具备合理性。”

二、结合美柚 APP 内置板块的具体内容，补充披露柚宝宝和柚子街活跃人数逐年下降的原因、美柚 APP 对柚宝宝和柚子街用户的归集和分流情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（二）公司主要产品和服务简介”之“3、发行人各主要 APP 的运营数据”之“（2）活跃用户数”中补充披露如下：

“柚宝宝和柚子街 APP 活跃用户数量有所下降，主要系美柚 APP 向用户提供的服务已经覆盖柚宝宝和柚子街 APP 提供的服务，会在一定程度上归集柚宝宝、柚子街 APP 原有的活跃用户，且公司减少了对独立 APP 柚宝宝和柚子街的广告推广投放。具体地，美柚 APP 支持用户自主切换身份，包括“经期”、“备孕”、“怀孕”、“辣妈”四大身份，为处于经期、备孕、孕期、育儿阶段的女性用户提供差异化的健康管理服务，切换为后三种身份即与柚宝宝 APP 的功能相似。此外，美柚 APP 还内嵌有“柚子街”板块，与柚子街 APP 的功能类似，均能够为客户提供电商导购服务。”

针对各 APP 的广告投放具体金额及占比请参见对问题 22（2）的回复。

三、补充披露发行人各主要 APP 单用户平均每日使用时长逐年下降的原因

公司经过多年的积累和发展，已成为国内移动互联网女性生活服务行业的领先企业，占有稳固的市场份额并拥有大量的忠实女性用户群体，单用户平均每日使用时长显著高于同行业可比公司，在同行业中处于领先地位。具体对比分析及发行人各主要 APP 单用户平均每日使用时长下降的原因，请参见对问题 12（1）的回复。公司仍在不断尝试新的方式，通过引入电商直播、加强社区管理、拓展服务内容等手段丰富内容生态。

四、结合上述因素补充披露发行人主要产品是否存在新增客户留存率低、用户数量增长率放缓、流失率较高的情形，如是，请结合上述因素进一步补充揭示发行人业务增长放缓、行业竞争加剧的风险

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（二）公司主要产品和服务简介”中补充披露如下：

“（4）新增用户及留存率情况

1）新增注册用户数

单位：万人

产品名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚	2,126.94	3,708.33	3,513.89	3,757.58
柚宝宝	82.73	26.59	409.05	369.65
柚子街	14.24	46.77	119.20	562.85
返还网	42.56	126.40	113.39	82.82
羊毛省钱	22.27	479.99	329.87	-

数据来源：友盟。

2）平均 1 日留存率

产品名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚	34%	36%	35%	37%
柚宝宝	45%	38%	45%	56%
柚子街	31%	35%	31%	30%
返还网	23%	23%	29%	37%
羊毛省钱	35%	26%	24%	-

数据来源：友盟。

注：留存率依据友盟新增用户数量及友盟记录的 1 日留存用户数量计算所得，具体为：留存率=留存用户数/新增用户数*100%。

报告期内，公司主要 APP 产品用户增长率放缓，主要是因为公司累计注册用户超 2.7 亿人，在同行业中处于领先地位，市场占有率较高，已经具备一定的规模，因而存在增长放缓的趋势。

美柚和柚宝宝 APP 以记录为主，产品功能实用性强，用户对该类产品具有一定的依赖性，报告期内留存率较高且较为稳定。

电商导购类 APP 中，返还网的留存率有所下降，柚子街基本保持稳定，羊毛省钱均呈上升趋势。2019 年下半年之后，发行人逐渐减少对羊毛省钱的推广，新增用户主要来源于自然下载，相比于推广获取的用户对产品的需求度更高，因而留存率上升。报告期内公司对返还网的推广金额逐渐加大，新增用户上升

导致留存率下降。”

综上所述，公司不存在新增用户留存率低、流失率较高的风险。

行业竞争加剧的风险已在招股说明书“第四节 风险因素”之“三、经营风险”之“（二）市场竞争的风险”中披露，业务增长放缓的风险在招股说明书“第四节 风险因素”之“三、经营风险”之“（一）经营业绩下滑的风险”中补充披露如下：

“同时，由于用户基数已经较大，公司旗下各 APP 的注册用户数量、活跃用户数量存在增长放缓的趋势，用户平均使用时长有所下滑。此外部分 APP 随着推广的增加，留存率有所下降。若发行人无法及时调整运营策略，未来存在业务增长放缓的风险。”

五、保荐人对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人执行了以下核查程序：

1、取得第三方平台友盟记录的发行人各主要 APP 的运营数据，包括注册用户数、平均月活、平均日活、单用户平均每日使用时长、用户留存率等，并了解友盟的数据统计口径。

2、取得 Quest Mobile 所记录的以上数据，分产品类型将发行人与可比公司进行对比，分析发行人行业竞争地位。

3、下载并查看美柚 APP 内置板块的具体内容与功能，访谈发行人开发人员、运营人员，了解柚宝宝和柚子街活跃人数逐年下降的原因。

4、取得报告期内发行人推广费用按照产品划分的明细情况，向管理层了解针对各产品推广运营的规划，分析美柚 APP 对柚宝宝和柚子街用户的归集和分流情况，并结合具体数据变动趋势进行验证。

5、取得报告期内发行人主要产品的新增用户数量、新增客户留存率数据，分析其变动趋势并与同行业公司进行比较。

（二）核查结论

经核查，保荐人认为：

1、发行人披露的主要产品运营数据，分产品类型与同行业可比公司或竞品运营数据的对比，与核查结果一致；发行人主要产品在平均日活、平均月活、单用户平均每日使用时长等方面处于相对领先地位。

2、发行人披露的柚宝宝和柚子街 APP 活跃人数逐年下降的原因、美柚 APP 对柚宝宝和柚子街用户的归集和分流情况，与核查结果一致。

3、发行人披露的各主要 APP 单用户平均每日使用时长逐年下降的原因，与核查结果一致。

4、由于用户基数已经较大，发行人存在一定的用户数量增长率放缓趋势，但不存在新增用户留存率低、流失率较高的风险；发行人已在招股说明书中补充披露业务增长放缓、行业竞争加剧的风险。

问题 13. 关于营业收入及净利润波动

申报材料显示，发行人 2016 年、2017 年营业收入分别为 27,107.12 万元、42,313.53 万元，利润总额分别为 717.67 万元、11,616.49 万元。

请发行人补充披露：

（1）2016 年主要财务数据，包括但不限于营业收入、营业成本、净利润、扣非后净利润、总资产、净资产等；

（2）2017 年发行人利润总额增长率为 1518.64%的原因，发行人于 2017 年度在业务模式、员工人数、各业务板块经营状况、营业收入等方面较上一年度的变化情况，发行人 2017 年度新增客户情况、客户与发行人交易金额是否大幅增长及原因，发行人各类业务毛利率相较 2016 年是否大幅上升及原因，利润大幅增长的合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。请保荐人说明对发行人各主要产品（美柚、柚宝宝、柚子街、返还网、羊毛省钱）各项运营数据（包括但不限于注册用户数量、付费用户数量、DAU、MAU、产品 ARPU 值、竞价类及非竞价类广告点击或曝光次数、广告平均单价等）真实性的核查情况、核查程序的充分性及有效性。并结合发行人产品运营数据、运营策略、成本投入等分析说明对发行人 2017 年

度产品运营数据及盈利能力较 2016 年发生较大变化合理性的核查情况。

【回复】

一、2016 年主要财务数据，包括但不限于营业收入、营业成本、净利润、扣非后净利润、总资产、净资产等

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”中补充披露如下：

“（十五）2017 年业绩较 2016 年大幅上涨的分析

1、发行人 2016 年主要财务数据

项目	金额（万元）
营业收入	27,107.02
营业成本	11,489.56
营业利润	-6,261.88
利润总额	-5,764.10
净利润	-5,980.73
归属于母公司股东扣除非经常损益的净利润	169.13
资产总额	35,848.30
负债总额	23,441.33
所有者权益总额	12,406.97

注：2017 年发行人同一控制下企业合并厦门灵感方舟，上表中 2016 年度财务数据已模拟合并厦门灵感方舟的财务数据。”

上表与原保荐工作报告中披露的美柚有限 2016 年利润总额存在差异，主要由于前次未考虑股份支付的影响。

二、2017 年发行人利润总额增长率为 1518.64%的原因，发行人于 2017 年度在业务模式、员工人数、各业务板块经营状况、营业收入等方面较上一年度的变化情况，发行人 2017 年度新增客户情况、客户与发行人交易金额是否大幅增长及原因，发行人各类业务毛利率相较 2016 年是否大幅上升及原因，利润大幅增长的合理性

（一）2017 年发行人利润总额增长率为 1518.64%的原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（十五）2017 年业绩较 2016 年大幅上涨的分析”中补充披露如下：

“2、2017 年度较 2016 年度利润总额变动情况

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	变动金额	变动比例
营业收入	42,313.53	27,107.02	15,206.52	56.10%
营业毛利	34,264.57	15,617.46	18,647.11	119.40%
期间费用	23,518.90	21,662.30	1,856.60	8.57%
其中：股份支付费用	420.88	6,780.00	-6,359.12	-93.79%
利润总额	11,616.49	-5,764.10	17,380.59	

2017 年度发行人利润总额较 2016 年大幅增长主要原因系 2017 年收入及毛利润大幅增长，高于期间费用的增长所致。”

2017 年较 2016 年利润总额变化的具体原因如下：

1、2017 年度收入较 2016 年度增加 15,206.52 万元，增长 56.10%

2017 年度发行人广告服务收入较 2016 年度增加了 11,942.58 万元，电商服务收入较 2016 年度增加了 3,195.98 万元

2、2017 年度毛利率较 2016 年度增加 23.36%

2016 年下半年，发行人开始逐步停止返利导购中的“高佣高返”业务，电商服务毛利率大幅上升，因此 2017 年度毛利较 2016 年度增加 18,647.11 万元

3、期间费用增加的金额小于毛利润的增长

营业收入增加的同时，2017 年度发行人期间费用也有所增加。而 2017 年度股份支付费用显著小于 2016 年度，主要原因如下：2016 年度公司将原授予陈方毅、潘安平、陈晓君的 571.31 万份期权在 VIE 架构拆除时加速行权，确认股份支付费用 162.88 万元。2016 年 12 月，经发行人股东会审议通过，VIE 架构拆除完成后，陈方毅从股权激励平台受让权益超额部分按股份支付进行会计处理，确认股份支付费用 6,473.04 万元。而 2017 年员工股份支付金额为 420.88 万元，股份支付导致 2017 年利润总额较 2016 年度增加 6,359.12 万元。不考虑股份支付因素的影响，期间费用增加 8,215.72 万元。

综上所述，上述因素导致 2017 年利润总额较 2016 年增加 10,431.39 万元。

（二）发行人于 2017 年度在业务模式、员工人数、各业务板块经营状况、营业收入等方面较上一年度的变化情况，发行人 2017 年度新增客户情况、客户与发行人交易金额是否大幅增长及原因，发行人各类业务毛利率相较 2016 年是否大幅上升及原因，利润大幅增长的合理性

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（十五）2017 年业绩较 2016 年大幅上涨的分析”中补充披露如下：

“3、2017 年度利润总额大幅增长的原因

发行人 2017 年度利润较 2016 年度大幅增长，主要原因系 2017 年度公司不断提升商品推广业务的精细化运营能力，同时对业务模式进行调整所致。2017 年度公司积极开拓非竞价业务，同时新增竞价类广告业务，导致广告业务收入较上年增长 11,942.58 万元。在电商服务业务方面，公司 2017 年加大对柚子街 APP 的推广力度，同时厦门灵感方舟于 2016 年下半年开始停止“高佣高返”业务，导致电商服务收入较上年增长 3,195.98 万元，毛利增长 7,572.97 万元。具体分析如下：

（1）业务模式的变化情况

广告服务业务：2017 年度，公司自主研发的“女人通”实时竞价广告系统上线，新增竞价类广告业务，通过提升广告 CPC 单价、广告展示量，新增竞价广告收入 5,346.31 万元。

电商服务业务：返还网 APP 自 2015 年底结合行业需求，在普通返还的基础上孵化“高佣高返”业务。该业务系返还网 APP 与阿里妈妈平台上的商家合作，以“高佣金+高返利”的模式推广商家的商品。平台上的商家为拟推广的商品制定了较高比例的推广佣金，而返还网 APP 则在导购完成并结算佣金后以高额返利的形式向用户发放返利。2016 年下半年开始，淘宝、天猫平台的优惠券类导购工具不断成熟，“高佣金+高返利”的模式逐渐被大额优惠券类导购工具替代。由于优惠券类工具能够在消费时直接抵扣支付金额，消费体验更好，因此，2016 下半年开始，返还网 APP 逐渐减少了“高佣金+高返利”的导购模式，并增加了优惠券类导购工具的使用。2017 年度返利导购业务收入较 2016 年度下降了 4,724.56 万元，但由于高佣高返业务停止，向用户返利金额减少，从而提高了返利导购业务毛利率，增加返利导购业务毛利 1,110.84 万元。

（2）各业务板块经营状况、营业收入、毛利率等方面较上一年度的变化情况

业务名称	2017 年度		2016 年度		收入变动	毛利率变动
	收入	毛利率	收入	毛利率		
电商服务收入	23,940.79	72.18%	20,744.81	46.80%	3,195.98	25.39%
其中：商品推广收入	19,026.23	78.72%	11,105.69	76.67%	7,920.54	2.05%
返利导购收入	4,914.56	46.88%	9,639.12	12.38%	-4,724.56	34.50%
广告服务收入	18,304.79	92.50%	6,362.21	92.89%	11,942.58	-0.39%
其中：非竞价类广告	12,958.48	91.90%	6,362.21	92.89%	6,596.27	-0.99%
竞价类广告	5,346.31	93.95%	-	-	5,346.31	93.95%
线上其他收入	59.00	75.68%	-	-	59.00	75.68%
合计	42,304.58	80.98%	27,107.02	57.61%	15,197.56	23.36%

如上表所示，2017 年度公司的广告服务收入毛利率与 2016 年度基本接近，但广告服务收入较 2016 年增长 187.77%，主要系：①2017 年竞价类广告平台“女人通”系统上线，优化了广告投放效果，增加可售卖广告位数量，提升点击量和消费金额，有效提高公司广告资源的利用效率，促进广告服务收入增长；②2017 年公司加强非竞价类广告业务市场开拓，在北京、广州等地区设立销售中心，开发新客户的同时加强与老客户的合作，其中新客户广告服务收入增加

4,490.40 万元。

2017 年公司的电商服务收入较 2016 年增长 15.40%，但电商服务收入毛利率大幅增长 25.39%，具体如下：

电商服务收入增长主要系：①商品推广业务增长 71.32%，主要系随着互联网电商平台高速发展，发行人不断提升商品推广业务的精细化运营能力，根据历史售卖情况、用户身份属性及偏好的变化等，主动调整上线产品的类别，从而提高了成单转化率和成单单价，且发行人 2017 年加大对柚子街 APP 的推广力度，有效地促进商品推广业务增长；②返利导购业务收入下降 49%，主要系 2016 年下半年开始，淘宝、天猫平台的优惠券类导购工具不断普及，由于优惠券类工具能够在消费时直接抵扣支付金额，消费体验更好，因此返还网 APP 于 2016 年下半年开始减少“高佣高返”业务，并增加了优惠券类导购工具的使用，随着成交金额及佣金率的下降，导致返还网 APP 从淘系电商获得的佣金收入有所降低。

电商服务收入毛利率 2017 年较 2016 年增长 25.39%，主要系毛利率较高的商品推广业务收入增长，收入占比上升。此外，2016 年下半年，发行人逐渐减少毛利率较低的“高佣高返”业务，其收入占电商服务整体收入的比例下降，故电商服务业务的整体毛利率有所提升。

综上，发行人 2017 年度广告服务业务毛利率与 2016 年度基本持平，但 2017 年度电商服务业务毛利率较 2016 年度大幅增长，主要原因系公司于 2016 年下半年开始逐步停止“高佣高返”业务所致，毛利率大幅上升具备合理性。

（3）员工人数变化

2016-2017 年，公司计入各项成本、费用的员工人数变化如下表所示：

单位：人

计入项目	2017 年	2016 年	变动数量
管理费用	194	217	-23
研发费用	211	208	+3
营业成本	150	142	+8
销售费用	101	53	+48

计入项目	2017 年	2016 年	变动数量
总计	656	620	+36

注 1：上表数据系按各年度 12 月的员工人数统计。

注 2：2016 年度员工人数包含厦门灵感方舟。

2017 年度发行人营业收入大幅增加，员工人数增加 36 人，主要系：①发行人 2017 年 1 月同一控制下合并厦门灵感方舟，收购前发行人和厦门灵感方舟各有完整的电商业务架构和人员，收购后发行人对电商业务进行组织架构调整，同时 2016 年下半年返还网 APP 逐步停止高佣高返业务，导致电商服务业务相关人员减少；②2017 年发行人加大广告业务布局，并新增竞价广告业务，导致广告业务相关人员增加；③随着公司业务的发展，市场营销部、内容运营中心及其他中后台部门人员增加。

4、2017 年新增客户情况、客户与发行人交易是否大幅增长及原因

（1）2017 年主要新增客户为广告业务客户，具体情况如下：

单位：万元

新增客户类型	新增客户家数	新增客户销售额	占当期营业收入比例
非竞价类广告业务	60	4,490.40	10.61%
竞价类广告业务	12	5,346.31	12.64%
合计	72	9,836.71	23.25%

（2）2017 年新增客户中前十大客户基本情况

单位：万元

客户名称	收入金额	占新增客户收入比重	客户类别	成立时间	注册资本	经营范围	与发行人是否存在关联关系
广州舜飞信息科技有限公司	1,552.92	15.49%	非竞价类广告	2011/6/23	1,000	软件开发;广告业;商品批发贸易（许可审批类商品除外）;游戏软件设计制作;技术进出口;信息系统集成服务;计算机技术开发、技术服务;计算机网络系统工程服务;商品零售贸易（许可审批类商品除外）;电子、通信与自动控制技术研究、开发;网络技术的研究、开发;信息技术咨询服务;货物进出口（专营专控商品除外）;科技信息咨询服务;企业形象策划服务;多媒体设计服务;市场调研服务;商品信息咨询服务;房屋租赁	否
上海德绚信息技术有限公司	1,349.84	13.47%	竞价类广告	2013/7/25	3,000	计算机软硬件及网络领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，广告设计、制作，电子商务（不得从事增值电信、金融业务），销售：电子产品、计算机软硬件产品（除计算机信息系统安全专用产品）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	否
淄博瑞驰网络服务有限公司	1,259.98	12.57%	竞价类广告	2010/6/21	300	网络技术服务；网站及网页制作、维护；计算机及辅助设备、电子元器件销售；计算机软件研发、销售；广告设计、制作、代理、发布。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动	否

客户名称	收入金额	占新增客户收入比重	客户类别	成立时间	注册资本	经营范围	与发行人是否存在关联关系
霍尔果斯博众文化传媒有限公司	723.73	7.22%	非竞价类广告	2016/12/21	1000	广告创意、策划、设计、制作及代理、发布；移动多媒体广播电视、广播影视数字化、数字电影服务监管技术及应用；技术服务；经济管理、贸易商务咨询；企业形象策划、营销策划、文化创意设计服务；会展服务；图文设计制作；工艺品、纸制品、办公用品、通讯设备、日用百货、服装服饰、装饰装修材料的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动	否
深圳市厚拓科技有限公司	666.47	6.65%	竞价类广告	2015/1/5	500	一般经营项目是：网络技术开发，信息技术服务及咨询；计算机软件的开发、销售；电脑图文设计、平面设计；从事广告业务（法律、行政法规规定应进行广告经营审批登记的，另行办理审批登记后方可经营）；企业管理咨询。，许可经营项目是：互联网信息服务	否
厦门微众文化传媒有限公司	647.06	6.46%	竞价类广告	2013/10/30	101	化活动策划；广告设计、制作、代理、发布；计算机软硬件开发、销售；计算机系统集成；网络技术服务（不含互联网上网服务）；批发、零售（含网上销售）：服装鞋帽、服饰、日用百货、健身器材、针纺织品、计算机软硬件、电子产品、皮革制品、陶瓷制品、橡塑制品；收购农副产品（不含粮食、种子）。	否
厦门赫明时代传媒有限公司	460.19	4.59%	非竞价类广告	2017/3/13	100	广告的设计、制作、代理、发布;会议及展览服务;其他未列明文化艺术业;文化、艺术活动策划;其他互联网服务(不含需经许可审批的项目);摄影扩印服务;信息技术咨询服务;其他未列明服务业(不含需经许可审批的项目);	否

客户名称	收入金额	占新增客户收入比重	客户类别	成立时间	注册资本	经营范围	与发行人是否存在关联关系
						艺术表演场馆的管理(不含文艺演出)	
胡杨网络科技（宁波）有限公司	338.28	3.38%	竞价类广告	2016/9/23	500	网络技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让，计算机软硬件开发，广告设计、制作、发布，电子产品、工艺品、日用品批发、零售及网上销售。	否
上海猛进信息技术有限公司	334.12	3.33%	竞价类广告	2016/10/20	500	计算机软硬件的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询，设计、制作、代理、发布各类广告,电脑图文设计,市场信息咨询与调查(不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验），计算机软硬件销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】	否
上海梦周文化传媒有限公司	324.14	3.23%	竞价类广告	2015/4/20	100	文化艺术交流策划，软件开发，网页设计，设计、制作、代理各类广告，利用自有媒体发布广告，计算机系统集成，网络工程，自动化建设工程施工，从事智能设备技术领域内的技术开发、技术服务,计算机、软件及辅助设备(除计算机信息系统安全专用产品）、服装、箱包的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动	否
小计	7,656.73	76.40%					

注 1：霍尔果斯博众文化传媒有限公司于 2016 年 12 月 21 日成立，注册资本 1,000 万元，系上市公司蓝色光标（300058.SZ）的全资孙公司；蓝色光标成立于 2002 年 11 月，注册资本 249,103.78 万元。

注 2：厦门赫明时代传媒有限公司于 2017 年 3 月 13 日成立，注册资本 100 万元，由 4 名自然人持股，与发行人不存在关联关系，通过商业谈判与发行

人建立合作关系。

注 3：胡杨网络科技（宁波）有限公司于 2016 年 9 月 23 日成立，注册资本 500 万元，由 2 名自然人持股，与发行人不存在关联关系，通过商业谈判与发行人建立合作关系。

注 4：上海猛进信息技术有限公司于 2016 年 10 月 20 日成立，由自然人李正洪 100%持股，与发行人不存在关联关系，通过商业谈判与发行人建立合作关系。

（3）新增客户与发行人交易大幅增长原因

2017 年新增客户与发行人交易增长的主要原因系：

A、2017 年自建的“女人通”实时竞价广告系统上线，实现了对海量用户数据的检索和定向投放，并支持对应位置的点击率预估，有效平衡了点击率及广告展示单价，优化了广告投放效果。因此 2017 年“女人通”系统上线后，竞价广告类增长了 5,346.31 万元，2017 年新增客户前十大客户中，竞价类广告客户有七家，交易金额合计 4,919.90 万元。

B、2017 年度公司加强非竞价类广告市场的开拓，新增非竞价广告客户 60 家，当期新增销售收入 4,490.40 万元，其中：广州舜飞信息科技有限是国内规模较大的 DSP 平台；霍尔果斯博众文化传媒有限公司系上市公司蓝色光标孙公司，上述公司与发行人开展合作之后推广效果较好，故 2017 年交易金额大幅上涨。”

综上，公司 2017 年利润总额较 2016 年大幅增长具有合理性。

三、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取并复核发行人 2016 年的主要财务数据，包括营业收入、营业成本、净利润、扣非后净利润、总资产、净资产等。

2、对 2016 年度及 2017 年度的营业收入、营业成本、毛利率、期间费用等影响净利润、扣非后净利润的因素进行比较分析，结合对发行人财务部负责人的访谈，核实 2017 年度利润总额大幅增长原因及合理性。

3、访谈发行人电商事业部、广告事业部负责人，了解发行人 2017 年的业务模式、各业务板块的经营情况、营业收入等方面较 2016 年度的变化情况；访谈发行人人力资源部负责人，获取 2016 年末及 2017 年末员工花名册，了解发行人 2017 年员工人数较 2016 年的变化情况。

4、获取 2016 年度及 2017 年度销售收入明细表，复核发行人披露的 2017 年新增客户情况。

5、结合对发行人电商事业部、广告事业部负责人的访谈，以及通过企业信用信息查询公示系统查询 2017 年新增主要客户的基本资料，包含成立时间、注册资本、股权结构等，核实 2017 年新增主要客户是否与发行人存在关联关系。

6、检查 2017 年主要新增客户营业收入相关的支持性文件，包括销售合同、广告发布单、广告业务系统数据、销售回款等，确认销售的真实性。

7、获取 2016 年度及 2017 年度销售收入成本明细表，复核发行人披露的各业务板块的销售收入、毛利率情况，结合对电商事业部负责人、财务部负责人的访谈，分析返利导购业务毛利率的变动原因

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人补充披露的 2016 年度主要财务数据与核查结果一致。

2、发行人补充披露的 2017 年度利润总额大幅增长原因与核查结果一致，利润大幅增长具备合理性。

3、发行人补充披露的 2017 年度在业务模式、员工人数、各业务板块经营状况、营业收入等方面较上一年度的变化情况与核查结果一致。

4、发行人补充披露的 2017 年度新增客户情况及新增客户与发行人交易金额大幅增长的原因与核查结果一致，增长原因具备合理性。

5、发行人补充披露的 2017 年度各类业务毛利率变动的情况与核查的结果一致，毛利率变动原因合理。

四、请保荐人说明对发行人各主要产品（美柚、柚宝宝、柚子街、返还网、羊毛省钱）各项运营数据（包括但不限于注册用户数量、付费用户数量、DAU、MAU、产品 ARPU 值、竞价类及非竞价类广告点击或曝光次数、广告平均单价等）真实性的核查情况、核查程序的充分性及有效性。并结合发行人产品运营数据、运营策略、成本投入等分析说明对发行人 2017 年度产品运营数据及盈利能力较 2016 年发生较大变化合理性的核查情况

（一）请保荐人说明对发行人各主要产品（美柚、柚宝宝、柚子街、返还网、羊毛省钱）各项运营数据（包括但不限于注册用户数量、付费用户数量、DAU、MAU、产品 ARPU 值、竞价类及非竞价类广告点击或曝光次数、广告平均单价等）真实性的核查情况、核查程序的充分性及有效性

保荐人及其聘请的 IT 审计机构通过对发行人信息系统涉及的相关数据进行核查分析，核查验证运营数据的完整性和真实性，具体核查情况和结论如下：

业务	核查点	指标分析	核查结果
电商业务分析	柚子街业务	柚子街订单佣金记录和计算的准确性	未发现异常
		柚子街专场信息和商品销售量计算的准确性	未发现异常
		柚子街业务数据与财务数据的一致性	未发现异常
	羊毛省钱业务	羊毛省钱订单佣金记录和计算的准确性	未发现异常
		羊毛省钱订单用户返现金额计算的准确性	未发现异常
		羊毛省钱订单用户返现金额记录和返还的准确性	未发现异常
		羊毛省钱用户账户余额平衡性校验	未发现异常
		羊毛省钱用户提现行为准确性	未发现异常
		羊毛省钱业务数据与财务数据的一致性	未发现异常
	返还网业务	返还购订单佣金记录和计算的准确性	未发现异常
		返还购订单用户返现金额计算的准确性	未发现异常
		返还购订单用户返现金额记录和返还的准确性	未发现异常
		返还购用户账户余额平衡性校验	未发现异常
		返还购用户提现行为准确性	未发现异常
		返还购业务数据与财务数据的一致性	未发现异常

业务	核查点	指标分析	核查结果
	电商用户真实性	用户注册行为合理性	未发现异常
		用户提现行为合理性	未发现异常
		用户提现 IP 集中度	未发现异常
		提现账号集中度	未发现异常
广告业务分析	品牌广告业务分析	广告排期与实际展示数据的一致性	未发现异常
		业务数据与财务数据的一致性	未发现异常
	“女人通”业务真实性	代理商真实性核查	未发现异常
		广告主真实性核查	未发现异常
		代理商划款真实性核查	未发现异常
		广告主消费发生真实性核查	未发现异常
		点击广告的用户真实性核查	未发现异常
		代理商账户平衡性校验	未发现异常
		广告主账户平衡性校验	未发现异常
		业务数据与财务数据的一致性	未发现异常

同时，针对发行人主要 APP（美柚、柚宝宝、柚子街、返还网、羊毛省钱）的用户使用行为情况进行核查，比较内外数据的一致性以及数据间变化趋势，核查情况和结论如下：

核查产品	核查点	指标分析	核查结果
美柚、柚宝宝、柚子街、返还网、羊毛省钱	用户行为分析	公司自记录下载激活用户与第三方平台记录数据一致性	未发现异常
		新增注册用户与全量新增用户数量匹配	未发现异常
		渠道新增下载用户与全量新增用户数量一致性	未发现异常
		公司自记录 DAU 与第三方平台（友盟）DAU 对比	未发现异常
		每日活跃用户（DAU）与新增下载（激活）用户变动趋势	未发现异常
		公司自记录 MAU 与第三方平台（友盟）MAU 对比	未发现异常
		每日活跃用户（DAU）与每月活跃用户（MAU）变动趋势	未发现异常
		自记录与第三方平台记录总访问次数对比	未发现异常
		自记录与第三方平台记录总访问时长对比	未发现异常

核查产品	核查点	指标分析	核查结果
		自记录与第三方平台记录总访问时长对比	未发现异常
		各平台每 DAU 平均使用时长	未发现异常
		各产品总使用时长及总使用次数	未发现异常
		各平台总使用时长及总使用次数	未发现异常
		各产品每次使用时长	未发现异常
		各平台每次使用时长	未发现异常
		各产品新增用户及 1 日/7 日/30 日留存情况	未发现异常
		各平台新增用户及 1 日/7 日/30 日留存情况	未发现异常
		新注册用户地域分布情况分析	未发现异常
		各电商产品每日 ARPU 值	未发现异常
		投放费用与新增用户变动趋势	未发现异常
		每月活跃用户（MAU）及 IDC 费用变动情况	未发现异常

（二）并结合发行人产品运营数据、运营策略、成本投入等分析说明对发行人2017年度产品运营数据及盈利能力较2016年发生较大变化合理性的核查情况

公司 2016 年、2017 年产品运营数据及盈利数据如下表所示：

项目	2017 年	2016 年	增长率
主要 APP 合计注册用户数量（万人）	15,991.50	11,218.60	42.54%
主要 APP 合计平均日活（万人）	680.75	515.90	31.95%
主要 APP 合计平均月活（万人）	2,386.47	1,665.35	43.30%
营业收入（万元）	42,313.53	27,107.02	56.10%
营业成本（万元）	8,048.97	11,489.56	-29.95%
利润总额（万元）	11,616.49	-5,764.10	301.53%
净利润（万元）	11,159.49	-5,980.73	286.59%

数据来源：友盟。

2017 年公司产品运营数据和利润总额均较上年大幅增长，一方面是由于公司加大了产品推广力度，带来了新增用户数量和活跃用户数量的上升，同时公司

推出了“女人通”实时竞价广告系统，增加了广告曝光次数和点击量，从而推动了收入的增加；另一方面，公司逐步停止了“高佣高返”业务，营业成本有所下降。具体分析如下：

2017 年公司营业收入较 2016 年增加 15,206.51 万元，上涨 56.10%，主要是由于商品推广收入和广告服务收入的增加所致。随着互联网电商平台高速发展，发行人不断提升商品推广业务的精细化运营能力，提高了成单转化率和成单单价。此外，发行人 2017 年加大对柚子街 APP 的推广力度，为用户提供优惠力度更大的商品信息，吸引了更多的用户，有效地促进商品推广业务增长。广告收入方面，2017 年“女人通”系统上线，随着终端广告客户数量的增加，广告的展示次数和点击量均上涨，促进了广告服务收入增长。

营业成本方面，公司的子公司厦门灵感方舟自 2015 年底结合市场需求，在普通返还的基础上孵化“高佣高返”业务，为网购消费者带来更多的返还金额。2016 年下半年，公司调整返利政策，逐步停止了“高佣高返”业务，该类业务的营业成本支出大幅减少，毛利率由 12.38%上升至 46.88%，带动公司整体毛利率的上升。

综上，保荐人取得公司 2016 年、2017 年的运营数据和盈利数据，访谈管理层运营策略。经核查，发行人 2017 年度产品运营数据及盈利能力较 2016 年发生较大增长具有合理性。

问题 14. 关于广告业务收入

报告期内，发行人竞价类广告营业收入占广告业务收入的比例分别为 29.21%、68.98%、72.00%。发行人竞价广告的计费方式为 CPC，非竞价广告计费方式主要为 CPT 和 CPM。发行人竞价广告中刷新跟随广告位的 CPC 价格高于开屏、首页第三。

保荐工作报告显示，受行业整体景气度影响，2019 年公司竞价类广告点击量有所下降，美柚由 2.86 亿次降低至 2.59 亿次，柚宝宝由 0.20 亿次降低至 0.13 亿次，但点击单价保持上升。发行人 APP 通过第三方应用（信息流）推广支出 2019 年 CPC 单价由 2018 年的 0.50 元降低至 0.39 元，信息流和 APP 应用市场 CPD 单价均出现下降。

发行人各期内容素材采购成本为 70.56 万元、465.93 万元和 392.18 万元。发行人资讯内容根据作者内容的类型分级定价，并按总阅读量倒算出采购支出。

请发行人补充披露：

（1）竞价类广告、非竞价类广告发布服务的详细流程及对比，包括但不限于在合同签署、预排期和排期、广告内容审查、数据记录及结算对账等方面的异同；

（2）刷新跟随广告位的单价高于开屏、首页第三等广告位的商业逻辑及其合理性、与行业的差异，结合行业景气度下降、发行人对外推广支出单价均下降的行业背景，说明发行人点击单价仍上升的合理性、与行业变动的差异，发行人 CPC 定价与行业定价的差异，CPC 定价较高的原因及其合理性；

（3）非竞价类广告的定价机制，平均销售价格的计算方式，相同广告位置的品牌广告在不同年度差异较大的原因，报告期各期品牌广告平均销售价格波动较大的原因及合理性，刊例价格与平均销售价格之间产生差异的原因；

（4）非竞价类广告除 CPT 和 CPM 之外是否存在其他计费方式及具体情况，CPT 计费模式下对“广告发布进度”进行确认的方式、与客户对账的方式，收入确认时点及合理性，以 CPM 计费的广告在预估收入后，双方对账存在差异的原因，并结合报告期内展示量及收入的差异金额情况说明发行人收入确认方式是否谨慎；

（5）在内容素材采购成本较低的情形下，发行人如何保证自身 APP 内容的吸引力和可阅读性，保证用户的阅读时长，从而制造更多的广告位，特别是刷新跟随广告位，发行人刷新跟随广告位的产生和定价机制；

（6）广告位资源情况，同样的广告位资源在竞价类和非竞价类的分布和安排情况，不同广告位的竞价类和非竞价类广告填充率情况、影响因素，品牌广告开屏、首页第三位置、首页第七位置 2019 年填充率大幅下滑的原因，品牌广告填充率下降的同时相同位置竞价类广告填充率是否上升；

（7）广告位配送情况及策略安排，相关合同条款约定，配送广告位投放广告数量占发行人广告投放量的比重，配送广告位的会计处理方式及合规性；

（8）返还网、羊毛省钱等发行人其他产品是否存在广告业务收入，如是，请分产品披露报告期内实现的广告业务收入金额。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明：

（1）对发行人竞价类广告、非竞价类广告的运营数据与营业收入之间匹配性的核查情况，接入第三方联盟所带来广告收入；

（2）广告业务中，返利、返点、返券的返还比例区间、返还形式、返还期间、消耗期间、有效期、对收入确认和成本结转的影响，发行人每月暂估计提返利、返点、返券每季度调整的会计处理方式，对于分期间分阶梯计算返利比例和金额的，如何进行返利的暂估、计提和入账，未达到下一阶梯的额度按实际本期达到的阶梯奖励比例核算或按预计客户累计可实现额度进行暂估计算，相关不同核算方法对收入确认、成本结转的影响；

（3）资讯采购成本对应的总阅读量，阅读量与广告点击量的比例关系、与同行业公司相关比例的差异、与行业正常比例是否一致，并说明发行人内容素材采购成本、APP 推广支出、相关运营数据与广告位数量的匹配性及核查情况。

【回复】

一、竞价类广告、非竞价类广告发布服务的详细流程及对比，包括但不限于在合同签署、预排期和排期、广告内容审查、数据记录及结算对账等方面的异同

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”部分补充披露如下：

“2、关于广告服务业务

（1）竞价类广告、非竞价类广告发布服务的详细流程及对比

流程	竞价类广告	非竞价类广告
合同签署	发行人销售人员与有合作意向的广告代理商进行接洽，开展背景调查及审核，商定具体条款，确认合作意向后发起内部流程，经广告事业部负责人、法务部负责人、财务部负责人审批后通过，完成《美柚女人通产品代理商合作协议》的签署	发行人销售人员与有合作意向的广告代理商/广告主进行接洽，开展背景调查及审核，商定具体条款，确认合作意向后发起内部流程，经区域销售负责人、广告事业部负责人、法务部负责人、财务部负责人审批后通过，完成框架性合同签署；每

流程	竞价类广告	非竞价类广告
		次具体进行广告投放时，发行人业务人员与客户就具体条款协商并达成一致后，签订《广告发布单》
预排期和排期	采取预充值模式，广告代理商充值后在“女人通”系统后台创建广告计划，自主选择投放策略，包括投放时间、投放速度、广告受众、预算及出价等；进而提交广告投放素材，经项目执行人员审核通过后，参与实时竞价，竞价排名综合考虑出价与预估CTR;广告主的素材在参与竞价成功后将展现给用户，后台根据用户点击该素材的次数进行计费	媒介业务人员与客户初步接洽后，就特定媒介资源发起预排期申请；预排期申请获得通过并经客户确认后，媒介业务人员完成《广告发布单》的签订流程，锁定资源，完成正式排期
广告内容审查	广告代理商创建账号前需提交营业执照及特定行业的广告资质证明（如需），由项目执行人员审核；广告代理商提交广告素材后，由项目执行人员根据素材规范进行审核，审核通过后方可参与竞价	广告投放前两个工作日，客户提供广告投放素材至媒介业务人员，硬广素材由媒介业务人员根据素材规范审核，软广素材由项目管理人员审核，审核通过后由项目执行人员上传素材
数据记录	合作协议的提交、审批，“女人通”系统的充值、开票等数据记录在美柚的广告财务系统；广告的消费、投放等数据记录在美柚的广告投放运营后台；纸质版合同经双方盖章后由法务存档	框架性合同、广告发布单的提交、审批、回款、开票等数据记录在美柚的广告财务系统；广告的排期、投放等数据记录在广告投放运营后台；纸质版合同、发布单经双方盖章后由法务存档
结算对账	广告代理商可在“女人通”系统后台实时查看账户充值、消费、余额情况；如有异议，可向销售人员或运营人员提出	广告投放结束后，销售人员根据双方确认的《广告发布单》或《广告结算单》与客户进行核对并开票，客户完成付款；对于合同中存在返点政策的客户，年末根据与该客户全年的交易金额，按照梯度返点政策计算向该客户应付的补充返点

”

二、刷新跟随广告位的单价高于开屏、首页第三等广告位的商业逻辑及其合理性、与行业的差异，结合行业景气度下降、发行人对外推广支出单价均下降的行业背景，说明发行人点击单价仍上升的合理性、与行业变动的差异，发行人 CPC 定价与行业定价的差异，CPC 定价较高的原因及其合理性

（一）刷新跟随广告位的单价高于开屏、首页第三等广告位的商业逻辑及其合理性、与行业的差异

刷新跟随广告位的产生方式为：用户在资讯内容页面下拉刷新时，会在前次

停留的位置出现跟随条并显示“上次看到这里，点击刷新”，跟随条下方第一条固定为广告信息，即产生刷新跟随广告位。

首页第三位置为首页自上而下排序的第三个位置。

两类广告位的对比如下图所示：



刷新跟随广告



首页第三位置广告

上述两个位置的广告类型均为竞价类广告。

关于刷新跟随广告位的单价高于开屏、首页第三等广告位的商业逻辑及其合理性，发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、公司销售情况及主要客户”之“（二）主要产品和服务的价格变动情况”之“1、竞价类广告平均销售价格”部分补充披露如下：

“（1）竞价类广告单价的确定机制

竞价广告的成交单价为实时竞价系统根据对各广告主提交的广告素材可能点击率的预测及各广告主设置的点击单价，通过竞价的方式实时产生。竞价广告的竞价结果受广告主竞争情况、可用广告素材及用户身份属性、行为数据的影响。”

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主

要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（2）刷新跟随广告位

刷新跟随广告位的产生方式为：用户在资讯内容页面下拉刷新时，会在前次停留的位置出现跟随条并显示“上次看到这里，点击刷新”，跟随条下方第一条固定为广告信息，即产生刷新跟随广告位。

刷新跟随广告与首页第三位置广告的可用素材及客户竞争状况类似，刷新跟随广告位的单价并未高于首页第三的广告位，而是在不同年份的价格各有高低，为实时竞价的结果，但由于首页广告位的填充率较高，竞价更为激烈，二者均高于开屏位置 CPC 单价。发行人将绝大部分时期的开屏广告资源分配给非竞价类广告使用，竞价类广告可用的资源较少，作为未填充非竞价类广告的补充。同时，发行人对开屏资源位的广告主类型及其投放的素材内容均有一定要求（适合开屏页面的尺寸，品牌形象较好等），可参与竞价的广告主数量较少，无需过高的单价即可竞价成功，因此开屏资源位的 CPC 单价较低。”

经检索公开信息，未发现其他企业披露“跟随广告位”的有关价格信息，故无法与行业进行比较。

（二）结合行业景气度下降、发行人对外推广支出单价均下降的行业背景，说明发行人点击单价仍上升的合理性、与行业变动的差异，发行人 CPC 定价与行业定价的差异，CPC 定价较高的原因及其合理性

1、结合行业景气度下降、发行人对外推广支出单价均下降的行业背景，说明发行人点击单价仍上升的合理性、与行业变动的差异

经检索公开信息，2017-2019 年及 2020 年上半年发行人竞价类广告点击单价、对外推广支出单价以及同行业公司的广告业务 CPC 结算单价对比如下表所示：

单位：元/每次点击

公司	业务类型	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
发行人	美柚 APP 竞价类广告业务	0.68	1.01	0.85	0.76

公司	业务类型	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
	柚宝宝 APP 竞价类广告业务	**0.90**	**1.09**	**0.91**	**0.75**
	对外推广支出中向第三方应用采购	**0.13**	**0.39**	**0.50**	**0.29**
宜搜科技	数字广告业务	未披露	0.56	0.50	0.35
	采购广告服务	未披露	0.59	0.61	0.34
值得买	向百度时代网络技术（北京）有限公司采购推广服务	未披露	未披露	0.96	0.58
	向上海聚胜万合广告有限公司采购推广服务	未披露	未披露	1.51	0.58

数据来源：发行人后台统计及相关（拟）上市公司公告。

注 1：发行人的竞价类广告业务 CPC 结算单价按照当期“女人通”账户的现金消耗金额进行计算，未考虑返券因素的影响。

注 2：宜搜科技 2020 年 1-6 月数据未披露，值得买 2019 年、2020 年 1-6 月数据未披露。

注 3：宜搜科技的 CPC 采购单价为向该类采购前五大供应商中，以 CPC 结算的平均值。

2019 年广告行业景气度下降主要体现为整体广告市场收入增速下滑。根据国家市场监督管理总局数据，2019 年中国互联网广告经营额同比增速为 18.21%，增速较 2018 年下降 6%，主要由于受整体宏观环境影响，部分广告主削减预算。

2017 年-2020 年 1-6 月，发行人向第三方应用采购推广服务的 CPC 单价分别为 0.29 元、0.50 元、0.39 元和 0.13 元。关于发行人报告期内第三方应用采购推广服务的主要渠道及对应价格情况，请见本反馈意见回复之“问题 22（5）”的回复内容。

2017-2019 年，发行人 CPC 点击单价仍保持上升趋势，为广告客户竞价的结果，主要原因为发行人推荐算法的成熟度提升、广告客户增加引起出价竞争充分以及竞价机制的影响，其变动趋势与同行业公司基本一致，具体请参见下文“2、发行人 CPC 定价与行业定价的差异，CPC 定价较高的原因及其合理性”中的分析。

发行人已在《招股说明书》“第六节 业务与技术”之“四、公司采购情况和主要供应商”之“（二）主要供应商情况”之“2、业务推广服务采购平均单价”补充披露如下：

“报告期内，发行人对外推广支出中向第三方应用采购的 CPC 单价整体上低于自身的竞价类广告销售价格，主要由于效果类广告并非发行人对外推广的主要方式，以 CPC 计费方式结算的效果类广告的采购金额占 APP 推广支出的比例较低，报告期各期分别为 1.99%、3.73%、3.02%和 1.34%。发行人会选择各主要推广渠道的非核心时段、非核心位置流量，或者与视频等品牌类广告资源打包购买，因此效果类广告单价较低。2018 年下半年至 2019 年上半年为羊毛省钱 APP 的上线推广期，发行人为快速推广羊毛省钱 APP，选择了部分单价较高的优质推广渠道及推广位置。年末及年初是各大电商类 APP 进行促销推广的密集期，广告投放竞争激烈，导致电商类广告在该期间的竞价结果相对较高。因此，2018-2019 年发行人向第三方应用采购的推广单价高于报告期其他期间。”

2、发行人 CPC 定价与行业定价的差异，CPC 定价较高的原因及其合理性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、公司销售情况及主要客户”之“（二）主要产品和服务的价格变动情况”之“1、竞价类广告平均销售价格”部分补充披露如下：

“（1）竞价类广告单价的确定机制

发行人的竞价广告定价模式与行业惯例无显著差异，均为根据出价与预估点击率计算 eCPM(eCPM = 出价 * 预估 CTR)，并按 eCPM 从高到低排序展示。

（2）竞价类广告单价较高的原因

2017-2019 年，发行人竞价类广告 CPC 单价较高的原因包括：1）发行人用户群体精准，以女性用户为主，且能够根据其性别、年龄、身份阶段、行为特征等信息，使用算法模型构建出更精准的用户画像，向其推荐适宜的广告，有利于提升用户点击后转化为广告主客户的概率。因此，广告客户愿意支付的以点击计费的单价较高；2）2017-2019 年，竞价类广告代理商数量（12 家、19 家、24 家）及有消费的终端广告主数量（1,513 家、4,628 家、6,903 家）逐年增加，竞争随之加剧，在充分的出价竞争下，促使 CPC 点击单价上升；3）对于竞价广告系统，预估 CTR 的变动会影响 eCPM 计算结果，若广告形式在一段时间内保持不变，预估 CTR 下降，只有增加 CPC 价格才能保持 eCPM 值。在符合广告客户 ROI 预期的情况下，广告客户会选择通过提高出价增加广告展示几率。

2020 年上半年，CPC 单价有所下降的主要原因为：新冠疫情期间，部分公司终端广告客户由于经营困难等原因降低了广告投放金额，基于该等情况，公司主动于 2020 年 4 月起,将竞价类广告出价的底价由 1 元/次调整为 0.3 元/次，导致部分竞价不激烈的广告竞价结果接近广告出价底价，拉低了 2020 年 1-6 月的平均 CPC 价格。”

三、非竞价类广告的定价机制，平均销售价格的计算方式，相同广告位置的品牌广告在不同年度差异较大的原因，报告期各期品牌广告平均销售价格波动较大的原因及合理性，刊例价格与平均销售价格之间产生差异的原因

（一）非竞价类广告的定价机制

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、公司销售情况及主要客户”之“（二）主要产品和服务的价格变动情况”之“2、非竞价类广告平均销售价格”部分补充披露如下：

“（1）非竞价类广告的定价机制

针对非竞价类广告，发行人于每季度末根据当季广告资源销售情况、用户数量及活跃度变化，并参照同类媒体的市场报价，更新下一季度的刊例价格、配送及返点政策。对于有投放意愿的广告客户，发行人与其签订年度框架协议，在每次投放前开展进一步谈判，根据合同金额、与该客户的合作期限、客户示范效应等因素具体商定广告投放价格，签订《广告发布单》。”

（二）平均销售价格的计算方式，相同广告位置的品牌广告在不同年度差异较大的原因，报告期各期品牌广告平均销售价格波动较大的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、公司销售情况及主要客户”之“（二）主要产品和服务的价格变动情况”之“2、非竞价类广告平均销售价格”部分补充披露如下：

“（2）非竞价类广告价格以区间列示且在不同年度差异较大、在报告期各期波动较大的原因

发行人以区间形式披露非竞价类广告的销售价格，披露口径为特定位置的最低及最高价格。

相同广告位置的非竞价类广告价格区间较大是行业普遍现象，各年的广告价格区间也会有所波动，主要原因包括：

1）针对合同金额大、持续合作时间长、具有示范效应的大型品牌客户，发行人通常给予其更加优惠的折扣、返点、配送等优惠政策，或者给予不同广告位的打包售价。根据打包售价分摊后的具体广告位的价格可能与其他客户的购买价格差异较大；

2）对于同样位置的广告，不同的素材展现形式（GIF 格式、视频格式、静态格式）的广告售卖价格不同；

3）发行人会为广告主提供针对某个特定身份群体（例如只针对非怀孕身份）、某些特定地域用户的定制化广告，匹配的受众群体不同，广告单价不同；

4）发行人将用户首次开启美柚 APP（第一帧）、第二次开启美柚 APP（第二帧）的首页广告分别售卖给不同的广告客户；第二帧的展示量小于第一帧，因而相较按天售卖的价格更低。”

（三）刊例价格与平均销售价格之间产生差异的原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、公司销售情况及主要客户”之“（二）主要产品和服务的价格变动情况”之“2、非竞价类广告平均销售价格”部分补充披露如下：

“（3）刊例价格与平均销售价格之间产生差异的原因

发行人广告刊例价格与平均销售价格之间产生差异的原因包括：

1）在刊例价格的基础上，发行人通常会参考市场平均水平，给予广告客户一定的常规折扣；

2）平均销售价格考虑了销售返点的影响；

3）为促进销售，针对合同金额大、持续合作时间长、具有示范效应的大型品牌客户，发行人给予不同广告位的打包售价，根据打包售价分摊后的具体广告位的价格可能与刊例价格差异较大。”

四、非竞价类广告除 CPT 和 CPM 之外是否存在其他计费方式及具体情况，CPT 计费模式下对“广告发布进度”进行确认的方式、与客户对账的方式，收入确认时点及合理性，以 CPM 计费的广告在预估收入后，双方对账存在差异的原因，并结合报告期内展示量及收入的差异金额情况说明发行人收入确认方式是否谨慎

（一）非竞价类广告除 CPT 和 CPM 之外是否存在其他计费方式及具体情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（3）非竞价类广告的其他计费方式

报告期内，发行人非竞价类广告除 CPT 和 CPM 之外其他计费方式主要包括定制化广告及少量 CPS、CPA 等，具体收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占非竞价类广告收入比例	金额	占非竞价类广告收入比例	金额	占非竞价类广告收入比例	金额	占非竞价类广告收入比例
CPT	3,091.16	69.32%	8,946.13	86.17%	9,380.53	84.16%	5,997.07	46.28%
CPM	1,099.23	24.65%	743.06	7.16%	1,281.83	11.50%	6,616.82	51.06%
定制化广告	253.16	5.50%	681.16	6.56%	438.02	3.93%	258.33	1.99%
其他（CPS\CPA）	15.53	0.34%	11.98	0.11%	46.13	0.41%	86.26	0.67%
合计	4,459.07	100.00%	10,382.33	100.00%	11,146.51	100.00%	12,958.47	100.00%

1）定制化广告具体情况

定制化广告的计费方式系按照单个漫画、单篇文章或单封站内信定价收费。公司根据客户的特定营销需求和目标，结合客户的品牌内涵、受众群体特点等为客户制订推广计划。

2）其他项目具体情况

其他项目计费方式包含按 CPS、CPA 等方式计费。部分广告主设定了效果类指标，在广告发布完成后，公司与客户就投放效果进行核对，如下载、注册、销量等有效行为，并与客户按照双方确认一致的效果数据情况确认相关收入。”

（二）CPT 计费模式下对“广告发布进度”进行确认的方式、与客户对账的方式，收入确认时点及合理性

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（二十）收入确认原则和计量方法”之“2、公司收入确认的具体方法”之“（2）广告服务收入”之“2）非竞价广告收入”部分补充披露如下：

“①CPT 计费模式下对“广告发布进度”进行确认的方式、与客户对账的方式，收入确认时点及合理性

A.对“广告发布进度”进行确认的方式

CPT 计费模式下，发行人通常与主要客户通过签订《年度框架合作协议》的方式确定合作关系，年度框架合作协议通常不针对具体广告发布计划，仅对双方广告发布合作的范围、广告结算标准、广告返点政策、广告配送政策、支付方式、结算流程等条款进行原则性的约定。在客户发起具体广告发布需求时，发行人与客户进行充分沟通，了解客户广告发布计划和目标、广告发布预算、预计广告发布时间和发布广告位、广告配送等具体需求，制定《广告发布排期表》，并与客户签订《广告发布单》，广告发布单中约定了广告的品牌、发布位置、发布起止时间、执行价格、结算方式等条款。广告上线后，发行人按发布天数对“广告发布进度”进行确认，即当月的广告发布进度=当月广告发布天数/合同约定的广告发布天数，月末根据广告发布进度、《广告发布单》约定的执行价格及预估全年返点比例确认当月收入。

B.与客户对账的方式

每份《广告发布单》执行完毕后，发行人与客户就广告发布单实际执行时间、结算金额等进行核对；每个年度终了，发行人与客户对账，对全年广告发布单的执行情况进行核对，确认广告发布单中已发布广告的最终执行价格、执行周期、全年返点金额、应回款金额，已回款金额等情况，确认无误后，双方

签订返点确认书。

C.收入确认时点及合理性

CPT 计费模式下，广告收入确认时点为发行人已按广告发布单的约定展示广告，在相关的广告出现于公众面前时确认收入。发行人收入确认时点符合企业会计准则的规定。”

（三）以 CPM 计费的广告在预估收入后，双方对账存在差异的原因，并结合报告期内展示量及收入的差异金额情况说明发行人收入确认方式是否谨慎

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（二十）收入确认原则和计量方法”之“2、公司收入确认的具体方法”之“（2）广告服务收入”之“2）非竞价广告收入”部分补充披露如下：

“②非竞价广告中以 CPM 计费的广告的对账方式

若第三方广告平台向发行人开放数据端口，每月发行人可直接获取对方平台统计的展示量，发行人根据系统自记录数据与对方平台统计的展示量进行比较，若差异率较小，则按照对方平台数据确认收入。

若第三方广告平台未向发行人开放数据端口，则发行人根据自有系统统计的展示量对收入进行预估，客户会提供第三方监测平台数据或客户自有数据系统统计的展示量。一般而言，若双方统计数据的差异率较小，以客户展示量作为最终结算依据；若差异率较大，则双方查找差异原因后协商确定结算数据。”

2、结合报告期内展示量及收入的差异金额情况说明发行人收入确认方式是否谨慎

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（二十）收入确认原则和计量方法”之“2、公司收入确认的具体方法”之“（2）广告服务收入”之“2）非竞价广告收入”部分补充披露如下：

“③报告期内，非竞价类广告中 CPM 计费的广告展示量及收入的差异金额情况如下：

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
CPM计费的广告展示量（亿次）	11.64	6.65	21.70	70.00
CPM广告收入确认金额（万元）	1,099.23	743.06	1,281.83	6,616.82
实际结算金额（万元）	1,114.65	717.45	1,282.36	6,618.07
收入确认金额与实际结算金额差异（万元）	-15.42	25.61	-0.52	-1.25
差异率	-1.38%	3.57%	-0.04%	-0.02%

注1：展示量系报告期各期经双方确认的展示量。

注2：实际结算金额系报告期各期经双方确认的不含税结算金额。

注3：CPM广告收入包括品牌广告和第三方平台广告中以CPM计费的收入。

收入确认金额与实际结算金额差异是由于部分第三方广告平台未向发行人开放数据端口，发行人根据自有系统统计的展示量对收入进行预估，预估数与实际结算数存在差异且金额较小，发行人收入确认方式谨慎。”

五、在内容素材采购成本较低的情形下，发行人如何保证自身APP内容的吸引力和可阅读性，保证用户的阅读时长，从而制造更多的广告位，特别是刷新跟随广告位，发行人刷新跟随广告位的产生和定价机制

（一）在内容素材采购成本较低的情形下，发行人如何保证自身APP内容的吸引力和可阅读性，保证用户的阅读时长，从而制造更多的广告位，特别是刷新跟随广告位

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“1、关于资讯采购与信息推送”部分补充披露如下：

“（6）发行人保证自身APP内容吸引力的方式

发行人能够在内容素材采购成本较低的情形下，保证自身APP内容的吸引力和可阅读性，主要由于存在部分无需由发行人直接付费的资讯渠道，以及发行人拥有较为成熟的个性化推荐算法。

除通过“美柚号”进行集中内容采购以外，发行人APP的首页资讯来源还包括：1）广告分成类媒体。部分资讯媒体允许发行人免费转载其发表的资讯内容，而其会在被转载的文章中内嵌广告链接，从广告链接所产生的广告收入中

获益；2）社区用户自产内容。发行人会精选社区中的优质内容转载至首页，该部分转载无需支付内容费用；3）发行人自有资讯内容编辑团队产出的内容。上述三类资讯来源产生的资讯内容数量在报告期内占比接近 60%。

此外，发行人拥有多维度的女性个性化智能推荐引擎，能够理解和分析用户行为，刻画出精准的女性用户画像，有效提升 APP 内容推荐的精准度。”

用户在浏览资讯内容页面时，每隔若干条资讯将出现一条广告信息，计入广告位库存量；用户下拉刷新页面时，将出现刷新跟随广告位。因而，随着月活跃用户数、日活跃用户数增长，以及用户浏览量增加，将制造更多广告位库存量。随着用户在首页刷新次数的增加，将产生更多的刷新跟随广告位。

（二）发行人刷新跟随广告位的产生和定价机制

用户在资讯内容页面下拉刷新时，会在前次停留的位置出现跟随条并显示“上次看到这里，点击刷新”，跟随条下方第一条固定为广告信息，即产生刷新跟随广告位。

刷新跟随广告位投放竞价类广告，其定价机制与普通竞价类广告一致，采用实时竞价的方式确定，具体请参见对本问题（1）的回复，已作补充披露。

六、广告位资源情况，同样的广告位资源在竞价类和非竞价类的分布和安排情况，不同广告位的竞价类和非竞价类广告填充率情况、影响因素，品牌广告开屏、首页第三位置、首页第七位置 2019 年填充率大幅下滑的原因，品牌广告填充率下降的同时相同位置竞价类广告填充率是否上升

（一）广告位资源情况，同样的广告位资源在竞价类和非竞价类的分布和安排情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（4）广告位资源位分配情况

发行人的广告位资源分为开屏、首页第三位置、首页第七位置、其他位置，其库存量以及竞价类广告展示量、非竞价类广告展示量数据如下表所示：

单位：亿次

位置	类别	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
开屏	库存量	25.70	55.25	49.72	41.60
	竞价类展示量	0.06	0.27	0.44	0.13
	非竞价类展示量	14.28	14.16	10.87	9.53
首页第三位置	库存量	13.95	31.96	39.10	34.62
	竞价类展示量	13.47	30.12	30.52	7.62
	非竞价类展示量	0.20	0.37	6.01	24.64
首页第七位置	库存量	3.92	10.30	14.64	15.27
	竞价类展示量	3.37	9.63	13.82	3.35
	非竞价类展示量	0.07	0.00	0.03	7.78
其他位置	库存量	493.64	951.54	855.94	671.46
	竞价类展示量	53.18	116.60	109.16	45.62
	非竞价类展示量	14.66	27.95	38.55	63.49

数据来源：发行人后台统计。

注：其他位置主要包括“她她圈”、资讯详情页、帖子详情页、知识列表等。

开屏位置主要分配给非竞价类广告，该类广告客户主要为规模较大的品牌商，以对女性用户展示商品、宣传品牌形象为主要目的。

2017 年 6 月，“女人通”系统上线后，鉴于“女人通”系统较高的投放效率，首页第三位置、首页第七位置逐渐调整为主要分配给竞价类广告。”

2019 年，发行人首页第三位置、首页第七位置库存量有所下降，主要原因包括：（1）为简化页面布局、优化用户体验，发行人 2019 年新上线的美柚 APP 7.1 版本中，将原设置的多种可切换 Tab 调整为单一的首页展示（新旧版本对比如下图所示），而此前用户每次点击切换会增加首页第三位置的库存量；（2）发行人 2019 年新上线的美柚 APP 7.4.1 版本中，首页健康管理及经期记录工具栏放大，首页第三位置下移，导致部分手机打开 APP 后无法直接显示广告栏。



旧版本



新版本



旧版本



新版本

（二）不同广告位的竞价类和非竞价类广告填充率情况、影响因素，品牌广告开屏、首页第三位置、首页第七位置 2019 年填充率大幅下滑的原因，品牌广告填充率下降的同时相同位置竞价类广告填充率是否上升

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（5）广告填充率情况

报告期内，不同广告位的填充率情况如下表所示：

位置	类别	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
开屏	竞价类填充率	0.24%	0.48%	0.88%	0.32%
	非竞价类填充率	55.57%	25.64%	21.86%	22.91%
	其中：品牌广告填充率	27.37%	21.53%	21.64%	16.42%
	第三方平台广告填充率	28.20%	4.10%	0.22%	6.49%
	合计填充率	55.81%	26.12%	22.74%	23.23%
首页第三位置	竞价类填充率	96.56%	94.25%	78.05%	22.00%
	非竞价类填充率	1.45%	1.17%	15.37%	71.18%
	其中：品牌广告填充率	0.17%	1.15%	15.25%	14.54%
	第三方平台广告填充率	1.28%	0.01%	0.11%	56.63%
	合计填充率	98.02%	95.41%	93.42%	93.18%
首页第七位置	竞价类填充率	85.86%	93.56%	94.45%	21.93%
	非竞价类填充率	1.71%	0.02%	0.24%	50.93%
	其中：品牌广告填充率	0.01%	0.00%	0.00%	5.06%
	第三方平台广告填充率	1.70%	0.02%	0.24%	45.87%
	合计填充率	87.58%	93.58%	94.68%	72.86%
其他位置	竞价类填充率	10.77%	12.25%	12.75%	6.79%
	非竞价类填充率	2.97%	2.94%	4.50%	9.46%
	其中：品牌广告填充率	2.36%	2.63%	2.82%	3.39%

位置	类别	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
	第三方平台广告填充率	0.61%	0.30%	1.68%	6.06%
	合计填充率	13.74%	15.19%	17.26%	16.25%

注 1：填充率=广告展示量/广告库存数；合计填充率=该位置各类广告填充率之和。

注 2：非竞价类广告包括品牌广告与第三方平台广告。

广告库存数即可售卖广告位数量，用户每次开启美柚 APP、浏览到特定位置（该位置预设为广告信息）时，即增加广告库存数，其影响因素包括：美柚 APP、柚宝宝 APP 的活跃用户数量、用户开启频次、使用时长、浏览行为以及 APP 版面设计、界面安排等。广告展示量为实际向用户展示的广告数量，属于广告库存数的一部分，还受到发行人广告客户数量、广告客户的投放预算及具体推广计划等因素的影响。

2018-2019 年，品牌广告的开屏填充率有所下降，主要由于美柚 APP 活跃用户数量增长带动库存量增加，而开屏广告售卖情况基本持平，引起填充率指标下降。2020 年 1-6 月，发行人逐步将开屏广告接入第三方广告平台合作的广告模式，非竞价广告的填充率提升，带动了整体开屏填充率的提升。

首页第三、第七位置的广告位资源在 2017 年“女人通”实时竞价广告系统上线后，逐步转移为竞价类广告，因此品牌广告的填充率逐年下滑。首页第三位置作为主要的被阅读广告位，竞价类广告的填充率逐年上升；首页第七位置在接入广告实时竞价系统后，2018 年竞价类广告填充率相较 2017 年有较大提升，合计填充率在 2018-2019 年基本保持稳定。”

七、广告位配送情况及策略安排，相关合同条款约定，配送广告位投放广告数量占发行人广告投放量的比重，配送广告位的会计处理方式及合规性

（一）广告位配送情况及策略安排，相关合同条款约定

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（6）广告位配送情况及策略安排，相关合同条款约定

根据行业惯例，发行人会通过配送广告位的方式向合作客户提供优惠。发行人通常在与广告客户签订的合同、广告发布单中对广告位配送作出如下约定：

“配送政策：广告服务配送政策根据乙方广告购买金额予以相应梯度的配送资源（配送资源无折扣），若实际执行额低于甲方配送政策对应的梯度金额，双方按照实际执行额重新计算乙方应付款总额，扣除已付部分，为最终乙方应该补缴的费用，在广告发布单约定的付款期限前支付给甲方。”

具体的梯度划分及配送比例由发行人与具体的广告代理商、终端广告主进一步协商确定，典型的配送梯度如下表所示：

合同金额范围（万元）	0＜T≤20	20＜T≤50	50＜T≤100	100＜T
配送比例	30%	50%	100%	130%

注：T 为合同金额，配送比例=配送资源的刊例价总金额/购买资源的折后总金额。

”

（二）配送广告位投放广告数量占发行人广告投放量的比重

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（6）广告位配送情况及策略安排，相关合同条款约定”部分补充披露如下：

“发行人对非竞价广告中的品牌广告进行广告位配送安排，报告期内配送广告位投放广告数量占品牌广告正常售卖类广告位的比例如下表所示：

单位：个

产品	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
配送广告位	1,202	56.17%	3,894	63.62%	2,845	61.31%	1,198	62.04%
正常售卖类广告位	938	43.83%	2,227	36.38%	1,795	38.69%	733	37.96%
合计	2,140	100.00%	6,121	100.00%	4,640	100.00%	1,931	100.00%

注：特定品牌广告客户针对某位置、某段时间的广告订单记为 1 个广告位。

报告期内，配送广告位投放广告数量占发行人品牌广告投放总量的比重分

别为 62.04%、61.31%、63.62%和 56.17%。其中，2017-2019 年保持相对稳定，2020 年上半年受到疫情影响，部分广告客户削减预算且发行人适当调低销售单价，故合同金额下降，配送比例有所降低。”

（三）配送广告位的会计处理方式及合规性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（6）广告位配送情况及策略安排，相关合同条款约定”部分补充披露如下：

“发行人与客户在广告发布单中明确广告配送位，发行人将发布单总价款在配送广告位及非配送广告位的刊例价格间进行分摊，确定配送广告的公允价值。

配送位的公允价值=配送位的刊例总价格*（总价款/（配送位的刊例总价格+非配送位的刊例总价格））。”

发行人可比公司值得买针对配送广告位的会计处理方式如下表所示：

公司	会计处理方式
值得买（300785.SZ）	发行人通常会在与客户签订的广告发布合同中或广告排期表中约定广告配送比例。广告配送是发行人及广告媒体吸引客户及扩大影响力的手段之一，有助于发行人与客户发展长期而稳定的合作关系，因此可将广告配送视为公司正常盈利模式的内在组成部分。配送的广告位置依然具有其实际价值，发行人会按照配送广告位的刊例总价占全部广告位刊例总价的比例，计算出每个配送广告位的实际价值，并按照广告发布的进度确认广告展示收入。

经比较，发行人针对配送广告位的会计处理方式与值得买基本一致，符合会计准则的有关规定，具备合规性。

八、返还网、羊毛省钱等发行人其他产品是否存在广告业务收入，如是，请分产品披露报告期内实现的广告业务收入金额

发行人的返还网、羊毛省钱 APP 不存在广告业务收入，柚宝宝 APP 存在部分广告业务收入。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、

经营成果分析”之“（二）营业收入分析”之“3、报告期内销售金额分层情况”部分补充披露如下：

“（3）广告服务业务按产品的分层情况

报告期内，广告业务收入分产品的明细情况如下表所示：

单位：万元

广告类型	产品	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
竞价类广告	美柚 APP	7,445.41	95.04%	25,071.00	93.90%	22,683.72	91.50%	4,812.98	90.02%
	柚宝宝 APP	275.06	3.51%	1,307.66	4.90%	1,881.83	7.59%	533.33	9.98%
	“女人通”平台联盟业务	113.20	1.45%	318.88	1.19%	225.98	0.91%	-	-
	合计	7,833.67	100.00%	26,697.54	100.00%	24,791.54	100.00%	5,346.31	100.00%
非竞价类广告	美柚 APP	3,221.29	72.24%	7,343.70	70.73%	8,473.37	76.02%	10,688.74	82.48%
	柚宝宝 APP	1,237.79	27.76%	3,038.64	29.27%	2,673.14	23.98%	2,269.74	17.52%
	合计	4,459.08	100.00%	10,382.33	100.00%	11,146.51	100.00%	12,958.48	100.00%

九、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、访谈发行人广告事业部负责人、财务部负责人，查看广告业务系统，检查竞价类广告、非竞价类广告业务合同，了解竞价类广告、非竞价类广告发布服务的详细流程，对比两者在合同签署、预排期和排期、广告内容审查、数据记录及结算对账等方面的异同。

2、访谈发行人广告事业部负责人，了解刷新跟随广告位与开屏、首页第三等广告位单价差异的商业逻辑，分析其合理性；查询同行业相关数据，分析其与行业差异的合理性。

3、访谈发行人广告事业部负责人，了解竞价广告的竞价逻辑，获取发行人

竞价类广告的点击量数据，分析竞价广告单价上升的原因及合理性，并与同行业公司进行比较。

4、查询同行业相关数据，结合访谈发行人广告事业部负责人，了解发行人 CPC 定价与行业定价的差异，分析 CPC 定价较高的原因及其合理性。

5、检查广告业务系统数据及主要非竞价广告客户合同、广告发布单，结合对发行人广告事业部负责人访谈，了解非竞价类广告的定价机制，相同广告位置的品牌广告在不同年度差异较大的原因，报告期各期品牌广告平均销售价格波动较大的原因及合理性，刊例价格与平均销售价格之间产生差异的原因。

6、获取报告期内发行人非竞价类广告除 CPT 和 CPM 之外其他计费方式的收入明细及客户明细，查看相关合同，检查 CPS、CPA 等模式在发行人 APP 上的进入端口，验证双方合作的真实性。

7、获取发行人与 CPT 广告主要客户的合同、广告发布单等，结合对发行人财务部负责人的访谈，了解其与客户的对账方式和收入确认时点，复核收入确认时点是否符合《企业会计准则》相关规定。

8、获取报告期内与 CPM 广告相关的支持性文件，包括主要客户的合同、结算邮件，结算单等，结合对财务部负责人的访谈，了解双方对账差异原因，核对双方数据差异情况，复核收入确认准确性，分析发行人收入确认是否谨慎。

9、访谈资讯部负责人，了解发行人自身 APP 内容运营的相关情况，分析发行人保证自身 APP 内容的吸引力和可阅读性的方式。

10、访谈广告部负责人，了解刷新跟随广告位的产生和定价机制；抽取样本，根据了解的定价机制，对广告位竞价价格重新测算。

11、获取报告期各期广告资源位的库存量、展示量、点击量等明细表，结合对广告部负责人的访谈，了解同样的广告位资源在竞价类广告和非竞价类广告的发布和安排情况，不同广告位的竞价类广告和非竞价类广告的填充率情况、影响因素。

12、获取报告期内发行人旗下 APP 月活跃用户数，结合发行人业务模式的变化情况及对广告部负责人的访谈，了解品牌广告开屏、首页首三位置、首页第

七位置 2019 年填充率下滑的原因，品牌广告填充率下降的同时相同位置竞价类广告填充率变动情况，并分析其变动的合理性。

13、访谈广告事业部负责人，了解广告位配送情况及策略安排；获取非竞价广告发布明细，检查主要客户的合同、广告发布单，查阅广告位配送相关合同条款约定，复核发行人披露的配送广告位投放广告数量占发行人广告投放量的比重的准确性。

14、访谈财务部负责人，了解配送广告位的会计处理方式，复核配送广告位的会计处理方式是否符合《企业会计准则》相关规定。

15、查阅非竞价广告发布台账中列示的广告发布位置，检查客户是否在返还网、羊毛省钱等发行人其他产品中投放广告，以及该等产品是否取得广告业务收入。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、经核查，发行人披露的竞价类广告、非竞价类广告发布服务的详细流程及对比情况与核查结果一致。

2、发行人说明的刷新跟随广告位与开屏、首页第三等广告位之间存在的差异的商业逻辑合理；发行人点击单价上升合理；发行人 CPC 定价模式与行业无差异，发行人说明的 CPC 定价较高的原因与核查结果一致，具有合理性。

3、发行人披露的非竞价类广告的定价机制，平均销售价格的计算方式与核查结果一致；相同广告位置的品牌广告在不同年度差异较大的原因，报告期各期品牌广告平均销售价格波动较大的原因，刊例价格与平均销售价格之间产生差异的原因与核查结果一致，具备合理性。

4、发行人披露的非竞价类广告除 CPT 和 CPM 之外的其他计费方式及具体情况与核查结果一致；CPT 计费模式下对“广告发布进度”的确认方式、与客户对账的方式，收入确认时点与核查结果一致，收入确认时点合理；以 CPM 计费的广告在预估收入后，双方对账差异的原因与核查结果一致，原因合理，发行人收入确认谨慎。

5、发行人披露的在内容素材采购成本较低的情形下，发行人保证自身 APP 内容的吸引力和可阅读性，保证用户时长的方式与核查结果一致；刷新跟随广告位的产生和定价机制与核查结果一致。

6、发行人披露的广告位资源情况，同样的广告位资源在竞价类和非竞价类的分布和安排情况，不同广告位的竞价类和非竞价类广告填充率情况、影响因素与核查结果一致；品牌广告开屏、首页第三位置、首页第七位置 2019 年填充率下滑的原因与核查结果一致，具备合理性；品牌广告填充率下降的同时相同位置竞价类广告填充率变化情况与核查结果一致。

7、发行人披露的广告位配送情况及策略安排，相关合同条款约定，配送广告位投放广告数量占发行人广告投放量的比重等与核查结果一致，配送广告位的会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

8、经核查，返还网 APP、羊毛省钱 APP 等发行人其他产品不存在广告业务收入。

十、对发行人竞价类广告、非竞价类广告的运营数据与营业收入之间匹配性的核查情况，接入第三方联盟所带来广告收入

保荐人、IT 审计机构及申报会计师主要执行的核查程序如下：

1、对发行人广告投放运营后台系统、财务信息系统进行信息系统一般性控制测试、信息系统应用控制测试，验证公司广告投放运营后台系统运营数据的可靠性、真实性、准确性，验证广告业务系统财务结算数据与金蝶系统接口数据传输的准确性；

2、将经过计算机辅助性测试后的运营数据作为收入核查的基础，和财务系统中记录的财务数据进行核对，核查的详细信息如下：

（1）竞价类广告

“女人通”系统记录的点击量、现金消耗金额等运营数据与账面竞价广告收入对比如下：

主要广告投放 APP	公式	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚点击量（万次）	-	9,491.97	26,462.57	29,005.25	7,691.28

主要广告投放 APP	公式	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
柚宝宝点击量（万次）	-	366.58	1,610.20	2,420.29	969.13
“女人通”平台联盟的点击量（万次）	-	165.79	490.56	423.12	-
点击量小计	**A**	**10,024.34**	**28,563.34**	**31,848.66**	**8,660.41**
现金消耗金额（万元）	B（含税金额）	6,755.05	28,552.82	26,770.25	6,788.71
消费券影响金额（万元）	C（不含税金额）	1,460.98	-239.08	-463.42	-1,058.13
竞价广告收入（万元）	D=B/1.06+C	7,833.67	26,697.54	24,791.54	5,346.31
竞价广告收入/点击量 CPC	E=D/A	0.78	0.93	0.78	0.62

注 1：2017 年未在合作媒体上进行广告投放。

注 2：“女人通”平台联盟的点击量系来自外部第三方媒体的点击，不与发行人自身 APP 的位置相对应。

如上表所示，报告期点击量与竞价广告收入变动趋势基本一致，但受点击单价变动的影响，点击量与竞价广告收入不完全匹配，比如 2019 年度点击量低于 2018 年度，但 2019 年度竞价广告收入高于 2018 年度广告收入。2017 年度至 2019 年度 CPC 单价呈现上升趋势，2020 年 1-6 月受疫情影响，CPC 单价下降，具体原因详见对本问题（2）的回复。

运营系统中现金消耗金额与账面竞价广告收入存在差异，主要系由于竞价广告存在消费返券，公司根据客户季度现金消费情况和公司的消费券奖励规则，给予客户消费券奖励，公司在给予客户消费券奖励时，将消费券公允价值确认为递延收益，同时直接冲减当期收入，待客户实际使用消费券时，将原计入递延收益的金额结转到收入中。

（2）非竞价类广告

非竞价类广告的运营数据与品牌广告收入、第三方平台广告收入对比分析如下：

项目		2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
品牌广告	整体展示量（亿）	18.72	37.31	40.87	35.43
	品牌广告收入（万元）	3,549.49	9,762.05	9,818.55	6,255.40

项目		2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
	单位展示量收入（万元/亿次）	189.61	261.65	240.24	176.56
第三方平台广告	整体展示量（亿）	10.49	5.17	14.60	70.00
	第三方平台广告收入（万元）	894.14	434.6	1,327.97	6,703.08
	单位展示量收入（万元/亿次）	85.24	84.06	90.96	95.76

注：单位展示量收入=广告收入/整体展示量；填充率=广告展示量/库存量。

如上表所示，报告期间非竞价类广告中品牌广告展示量较为稳定。2017 年度公司为开拓品牌广告市场，给予客户较优惠的价格，因此品牌广告单位展示量收入较低。2020 年 1-6 月，受到新冠疫情影响，品牌类广告主投放意愿下降，发行人给予广告客户较大力度的优惠，单位展示量收入下降导致品牌广告收入下降。

2017-2019 年第三方平台广告收入呈现下降的趋势，主要系报告期发行人效果广告的资源逐渐集中在竞价类广告。2019 年下半年起，为提高搞广告收入的多样性，增强抗风险能力，发行人重新加大与第三方联盟广告平台的合作，因此 2020 年上半年接入第三方联盟广告展示量相比 2019 年得到较大程度提升。

十一、广告业务中，返利、返点、返券的返还比例区间、返还形式、返还期间、消耗期间、有效期、对收入确认和成本结转的影响，发行人每月暂估计提返利、返点、返券每季度调整的会计处理方式，对于分期间分阶梯计算返利比例和金额的，如何进行返利的暂估、计提和入账，未达到下一阶梯的额度按实际本期达到的阶梯奖励比例核算或按预计客户累计可实现额度进行暂估计算，相关不同核算方法对收入确认、成本结转的影响

（一）广告业务中，返利、返点、返券的返还比例区间、返还形式、返还期间、消耗期间、有效期、对收入确认和成本结转的影响

1、竞价广告

竞价广告的客户均为代理商，代理商通过公司自建的“女人通”实时竞价广告系统充值结算。根据公司与代理商签订的合作协议，发行人给予代理商的奖励主要包括返点及返券。

A、返点

发行人在广告代理商充值时会给予一定标准的商业折扣，即在广告代理商向“代理商管理账号”充值时，公司同步向该账号划入一定比例的额外奖励（即返点，充值时代理商账户实际获得点数为现金充值金额*（1+奖励比例）），返点比例每年确定一次，报告期内返点比例为 20%-50%，返点按照现金消耗的一定比例使用，无使用期限限制，发行人以实际消耗的现金为基础确认收入。

B、返券

公司根据广告代理商季度现金消耗的承诺额设定考核阶梯，广告代理商在季度内的实际现金消耗额达到相应阶梯，则可获得相应消费券奖励，季度奖励的阶梯奖励系数通常为 10-40%。在季度结束的一个月内，公司通知代理商获得的返券总额，并将相应消费券充值进代理商的“代理商管理账号”。广告代理商获得的消费券奖励在下一季度即可用于向广告主账户转账并按照协议设定的规则与现金按照一定的比例消耗。消费券的使用没有时间限制，通常在下季度即可完成消耗。

2、非竞价广告

非竞价广告的直客客户无返点政策。发行人在与代理商签订的年度合同中约定返点政策，根据年度执行金额给予一定比例的常规返点，客户在每个广告发布单执行结束后扣除对应的返点金额后付款。报告期内，返点比例区间大致为 0-30%，发行人根据预估的全年返点比例冲减销售收入。

（二）发行人每月暂估计提返利、返点、返券每季度调整的会计处理方式

广告类别	明细项目	账务处理
竞价广告	即充即返的充值返点	① 充值值返点： 借：银行存款，贷：预收款项（合同负债） 返点不做会计处理，仅增加“女人通”系统代理商账户点数 ②账户消费： 借：预收款项（合同负债）贷：主营业务收入、应交税费-应交增值税-销项税额
	消费券	发行人对代理商为季度考核，平时月份不计提返券，于每季度末对发放及消耗的消费券进行会计处理： ① 每季度末发放消费券 借：主营业务收入、应交税费-应交增值税-销项税，贷：递延收益（合同负债）-本季度发放消费券的公允价值

		② 消耗消费券 借：预收款项（合同负债）、递延收益（合同负债）-本季度消耗消费券的公允价值，贷：主营业务收入、应交税费-应交增值税-销项税
非竞价广告	返点	发行人每月末按照已发布广告的执行金额，结合客户往年的广告投放情况等，作出返点比例的最佳估计。 ①根据预估返点比例确认收入及应返点金额： 借：应收账款 贷：主营业务收入、应交税费-应交增值税-销项税、应付账款 ②对返点比例最佳估计数进行调整 借：主营业务收入、应交税费-应交增值税-销项税贷：应付账款

发行人竞价广告、非竞价广告的返点、返券对收入确认和成本结转的影响如下：

1、竞价广告

竞价广告的返点是即充即返，期末按实际消耗的现金确认收入，因此竞价广告的返点不影响收入的确认。

报告期间竞价广告的返券对收入的影响情况如下：

单位：万元

返还类型	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
返券影响收入金额	1,460.98	-239.08	-463.42	-1,058.13
确认收入金额	7,833.67	26,697.54	24,791.54	5,346.31
影响金额占收入比例	18.65%	-0.90%	-1.87%	-19.79%

2017 年度消费券冲减收入金额较高，主要由于“女人通”系统于 2017 年 6 月上线，当年度给予客户的消费券奖励按其公允价值直接冲减当期收入；2020 年 1-6 月消费券结转计入收入金额较大，主要系受终端广告主投放意愿下降的影响，代理商的现金消耗明显下降，增加使用前期的返券进行投放，导致当期给予客户的消费券金额小于期初消费券在本期的使用金额。

2、非竞价广告

非竞价广告中与代理商合作开展业务的模式下，发行人通常会根据代理商的阶梯消费金额给予返点。报告各期末发行人根据非竞价广告的返点最佳估计数对当期收入进行调整。

报告期各期，非竞价广告收入的返点占当期收入的具体情况如下：

单位：万元

返还类型	公式	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
返点金额	A	794.36	2,505.62	2,116.63	985.47
有返点广告的净收入金额	B	3,549.49	9,762.05	9,818.55	6,255.40
返点金额占有返点的广告收入比例	C=A/（A+B）	18.29%	20.42%	17.73%	13.61%

返点金额占有返点的广告收入比例均在公司各年度返点政策范围内。

报告期发行人按照实际确认的收入结转成本。

（三）对于分期间分阶梯计算返利比例和金额的，如何进行返利的暂估、计提和入账，未达到下一阶梯的额度按实际本期达到的阶梯奖励比例核算或按预计客户累计可实现额度进行暂估计算，相关不同核算方法对收入确认、成本结转的影响

发行人分期间分阶梯计算返利比例和金额的，主要为竞价广告的季度消费返券和非竞价广告的年度返点。

1、竞价广告季度消费返券

如上所述，公司根据广告代理商季度现金消耗的承诺额设定考核阶梯，广告代理商在季度内的实际现金消耗额达到相应阶梯，则可获得相应消费券奖励，故发行人在季度末对根据实际达到的奖励计算应发放的消费券，发行人未按预计客户累计可实现额度计提返券，因此不存在返券金额的暂估。

2、非竞价广告年度返点

如上所述，发行人于每月末按照已发布广告的执行金额，结合往年客户的广告投放情况、当年度剩余期间客户预计还将进行投放的广告金额，对客户年度预计将投放广告的总执行金额所达到的区间，作出对应返点比例的最佳估计，按执行金额确认收入和应收账款，按预估返点金额冲减收入并确认应付账款。鉴于该项返点系以客户的年度投放金额为依据计算返点，因此，各年度完结后，所计提返点的金额即可确定，按客户本年度实际达到的投放额度计算返点，无需再对客户累计可实现额度进行预估；但各年度期间仍然存在需要对返点金额进行暂估的

情况。

报告期内，公司所计提的返点金额如下：

单位：万元

计提类型	公式	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
按实际本期达到的阶梯计提返点	A	678.07	2,505.62	2,116.63	985.47
按预计客户累计可实现额度计提返点	B	794.36	2,505.62	2,116.63	985.47
差异	=B-A	116.28	-	-	-
影响收入金额		-116.28	-	-	-
影响成本金额		-6.48	-	-	-

上表中 2020 年 1-6 月按预计客户累计可实现额度计提返点金额与客户本期实际达到的阶梯返点金额存在差异，在年度返点最终确认后将不存在该差异。

十二、资讯采购成本对应的总阅读量，阅读量与广告点击量的比例关系、与同行业公司相关比例的差异、与行业正常比例是否一致，并说明发行人内容素材采购成本、APP 推广支出、相关运营数据与广告位数量的匹配性及核查情况

（一）资讯采购成本对应的总阅读量，阅读量与广告点击量的比例关系

1、资讯采购成本与对应的总阅读量的比例关系

报告期各期，发行人资讯采购成本与对应的总阅读量比例关系如下表所示：

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
资讯采购总成本（万元）	187.80	392.18	465.93	70.56
资讯采购对应的总阅读量（亿次）	12.52	30.73	33.46	6.22
资讯采购总成本/总阅读量（元/万次）	15.00	12.76	13.92	11.34

数据来源：发行人后台统计。

报告期内，每万次阅读应支付的资讯采购总成本分别为 11.34 元、13.92 元、12.76 元和 15.00 元。每万次阅读的成本呈波动上升趋势，资讯采购成本与其对应的总阅读量基本匹配。

2、总阅读量与广告点击量的比例关系

报告期各期，发行人资讯采购成本对应的总阅读量、所有来源资讯的总阅读量与广告点击量的比例关系如下表所示：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
资讯采购成本对应的总阅读量（亿次）	12.52	30.73	33.46	6.22
所有来源资讯的总阅读量（亿次）	27.31	64.89	66.73	57.69
广告点击总量（亿次）	1.20	3.40	3.94	3.09
广告点击总量/资讯采购成本对应的总阅读量	**0.10**	**0.11**	**0.12**	**0.50**
广告点击总量/总阅读量	**0.04**	**0.05**	**0.06**	**0.05**

数据来源：发行人后台统计。

注 1：除通过“美柚号”付费采购的咨询以外，所有来源资讯还包括广告分成类媒体、社区用户自产内容、发行人自有资讯内容编辑团队产出的内容，具体情况请参见对问题 8 的回复。

注 2：广告点击总量未统计与资讯阅读无关的开屏广告。

2017 年，在“美柚号”资讯账号体系上线前，发行人主要依靠广告分成类媒体、社区用户自产等方式形成内容资讯，外部素材采购金额及相应的总阅读量较小，广告点击总量与资讯采购成本对应的总阅读量的相关性不高。2018 年起，随着“美柚号”的成熟及发行人内容产出渠道逐渐稳定，该比例变动幅度较小。

以所有资讯文章的总阅读量为口径，报告期内，广告点击量与总阅读量的比例基本保持稳定。

（二）与同行业公司相关比例的差异、与行业正常比例是否一致

受到公开信息有限的制约，未检索到同行业公司披露资讯采购成本对应的总阅读量、阅读量与广告点击量的比例关系等具体业务数据，因此发行人暂时无法与同行业公司进行比较。

发行人运营的美柚、柚宝宝等提供移动互联网女性生活服务的 APP 以工具作为切入点，围绕女性用户的多样化需求，通过多种方式保证和提高自身的吸引力。此外，广告分成类媒体、社区用户自产内容等免费渠道产出的内容，也作为资讯的重要补充，因而发行人对资讯采购的依赖度较低。

（三）说明发行人内容素材采购成本、APP 推广支出、相关运营数据与广告位数量的匹配性及核查情况

发行人内容素材采购成本、APP 推广支出、相关运营数据与广告位数量的匹配情况如下表所示：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
内容素材采购成本（万元）	187.80	392.18	465.93	70.56
美柚APP、柚宝宝APP推广支出（万元）	2,365.00	5,587.61	7,345.29	7,180.27
内容素材与美柚APP、柚宝宝APP推广支出合计（万元）	**2,552.80**	**5,979.79**	**7,811.22**	**7,250.83**
美柚APP平均月活跃用户数（万人）	3,172.73	2,814.53	2,386.93	1,974.47
柚宝宝APP平均月活跃用户数（万人）	142.49	177.31	204.52	229.06
美柚APP、柚宝宝APP合计平均月活跃用户数（万人）	**3,315.22**	**2,991.84**	**2,591.45**	**2,203.53**
美柚APP广告库存数（亿个）	506.61	949.19	820.48	617.26
柚宝宝APP广告库存数（亿个）	30.61	99.86	138.91	145.69
美柚APP、柚宝宝APP合计广告库存数（亿个）	**537.22**	**1,049.05**	**959.39**	**762.96**
合计推广支出/合计月活跃用户数（人/元）	**0.77**	**2.00**	**3.01**	**3.29**
合计广告库存数/合计平均月活跃用户数（万个/月活）	**0.16**	**0.35**	**0.37**	**0.35**

数据来源：发行人后台统计。

注：2020 年上半年的合计广告库存数未作年化调整。

如对问题 8（1）的回复，发行人的内容素材采购成本并不能完全反应 APP 资讯内容的数量，而针对美柚 APP、柚宝宝 APP 的推广支出以视频类品牌广告为主，相关综艺及剧目上线后一段时间会带来持续推广效果，且发行人用户数量存在自然增长。因而，内容素材采购成本、APP 推广支出与发行人的用户数量等运营指标并无显著的匹配关系。

广告库存数与用户数量及行为密切相关，因而，合计广告库存数与合计平均月活跃用户数的比例关系较为稳定，匹配性良好。

问题 15. 关于电商服务业务收入

报告期内，发行人商品推广业务的收入金额分别为 19,026.23 万元、11,123.55 万元、10,646.39 万元，返利导购类业务的收入金额分别为 4,914.56 万元、4,453.15 万元及 13,801.31 万元。电商服务业务中，美柚、柚宝宝向用户展示特定推广商品并促成交易，向用户提供的优惠包括优惠券、淘礼金等。羊毛省钱、返还网向用户增加了进行返利的优惠。发行人按实际完成交易金额的一定比例获取电商导购佣金收入。

请发行人补充披露：

（1）商品推广业务和返利导购业务在商品选品、推送、商城运营、与联盟平台及终端商户合作模式、优惠类型、收入确认、优惠或返利的会计处理等方面的异同，返利导购与商品推广业务的区别是否仅为现金返利的差异；

（2）商品推广、返利导购业务对应的发行人主要产品名称，两类业务在同一产品中是否存在交叉或重合；

（3）结合美柚、柚宝宝、柚子街等 APP 及同类业务竞争对手的活跃用户数、付费用户数、目标客户群体、上架商品数量、类型、商品折扣或价格优势情况等，补充披露商品推广业务的竞争力，此类业务营业收入逐年下降的原因；

（4）返还网、羊毛省钱 APP 的活跃用户数、付费用户数、付费转化率、ARPU 值，并结合 APP 中上架的商品数量、类型、商品推广策略等披露返利导购业务 2019 年营业收入大幅增长的原因；

（5）佣金比例的影响因素，返利导购业务 2019 年佣金比例大幅提升的原因及合理性，发行人佣金比例与同行业可比公司的差异情况及差异原因；

（6）有联盟平台及无联盟平台的客户分别在商品推广、返利导购业务中的收入占比，有联盟平台的客户与发行人结算时的佣金对账差异情况、可能导致差异的原因，第三方联盟平台的具体含义，无联盟平台的导购客户通过第三方联盟平台对接的具体方式、流程，获取结算数据及确认收入的周期，该结算数据是否具有可验证性；

（7）报告期内终端消费者退换货的金额、频率，是否存在大额或高频退货

情形，是否存在通过虚假购买“刷单”或引流的情形，退换货的会计处理及对发行人收入确认的影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明：

（1）发行人电商服务业务运营数据与营业收入之间的匹配情况；

（2）对电商服务业务是否实现终端销售的核查过程、核查方法、执行的程序、覆盖比例及充分性。

【回复】

一、商品推广业务和返利导购业务在商品选品、推送、商城运营、与联盟平台及终端商户合作模式、优惠类型、收入确认、优惠或返利的会计处理等方面的异同，返利导购与商品推广业务的区别是否仅为现金返利的差异

公司电商服务业务根据模式的不同，又可以分为商品推广以及返利导购两种业务形式，二者在商品选品、商城运营、与联盟平台及终端商户合作模式、优惠类型等方面存在一定差异，并非仅有现金返利的差异，但在收入确认、同类型优惠工具的会计处理方面不存在差异。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”中补充披露如下：

“3、关于电商服务业务

（1）商品推广及返利导购业务的模式比较

公司商品推广及返利导购业务在选品、推送、商城运营、与联盟平台及终端商户合作模式、优惠类型的比较情况如下：

电商业务类型	APP	主要优惠类型	商城运营		与联盟平台及终端商户合作模式
			选品方式	推送方式	
商品推广	美柚	优惠券、淘礼金	美柚、柚宝宝 APP 的“柚子街”、“妈妈圈”等 Tab 以及柚子街 APP、羊毛省钱 APP 推荐商品的选取由公司专门的选品团队负责。公司选品团队主要选取高性价比、高转化率且女性用户乐于购买的商品，主要品类包括日用、美妆、服饰等，同时根据商品的佣金率、客单价和评价等因素进行综合考虑。	每天定时在相应的 Tab 推送优惠商品信息，用户亦可在商品信息搜索栏进行商品搜索。	（1）与联盟平台合作模式：公司登录淘宝、拼多多等联盟平台搜索相关商品，选择符合公司商品上线规则的产品。发行人直接与联盟平台签署合同，不与商家签署协议。 （2）与终端商家合作：公司通过已合作商家或者入驻商家申请中心的商家洽谈并签订合作协议，在公司后台系统上传商品信息，并按照约定的期限向用户进行上新推广。
	柚子街				
	柚宝宝				
返利导购	羊毛省钱	优惠券、淘礼金、现金返利			
	返还网		返还网 APP 更加注重搜索功能，提供淘宝、京东、拼多多等电商平台的商品搜索功能，通过 APP 上的“合作商家”页面可直接跳转至各大电商平台及终端商家，不进行人工选品。		公司登录淘宝、拼多多、亿起发等联盟平台搜索相关商品，选择符合公司商品上线规则的产品。发行人直接与联盟平台签署合同，不与商家签署协议。

公司商品推广和返利导购业务本质上均属于公司向电商平台及商家提供电商导购服务，即用户通过公司APP或网站中的商品链接进入电商网站下单购买，发行人按实际完成交易金额的一定比例获取电商导购佣金收入，两种业务的收入确认政策一致。商品推广业务中，公司向用户提供的优惠工具为优惠券和淘礼金，返利导购业务中的优惠工具除了优惠券、淘礼金，还包含了现金返利。两种业务模式下，优惠或返利的会计处理方法一致。其中，优惠券为终端商家提供，公司无需支付优惠券优惠金额，不涉及公司会计处理；淘礼金则根据用户领取方式的不同分别计入营业成本和销售费用，用户领取并直接使用的淘礼金金额确认为营业成本，用户以柚币（用户登录签到时获取）兑换淘礼金并用于购买商品的金额确认为销售费用；返利导购业务中的现金返利于用户确认收货的当月计提，借记营业成本，贷记应付账款。”

二、商品推广、返利导购业务对应的发行人主要产品名称，两类业务在同一产品中是否存在交叉或重合

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（1）商品推广及返利导购业务的模式比较”中补充披露如下：

“公司商品推广业务对应的主要产品为美柚APP、柚子街APP及柚宝宝APP，公司的返利导购业务对应的主要产品为返还网APP及羊毛省钱APP，两类业务在同一产品中不存在交叉或重合。”

三、结合美柚、柚宝宝、柚子街等APP及同类业务竞争对手的活跃用户数、付费用户数、目标客户群体、上架商品数量、类型、商品折扣或价格优势情况等，补充披露商品推广业务的竞争力，此类业务营业收入逐年下降的原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（2）商品推广业务分析

发行人商品推广类产品（包含美柚、柚宝宝、柚子街APP）关键业务数据如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
新增注册用户数（万人）	2,223.91	3,781.69	4,024.14	4,690.08
平均月活（万人）	3,332.12	3,020.80	2,656.69	2,356.14
当年新上架商品数量(万件)	57.83	207.86	204.13	180.32
商品推广业务收入（万元）	4,333.33	10,646.39	11,123.43	19,026.23

注 1：新增注册用户数、平均月活来自友盟数据；当年上架商品数量为统计的当年成交订单中新添加至柚子街产品的商品数量。

注 2：美柚、柚宝宝不存在付费用户，柚子街下单用户需通过跳转至第三方链接购买付费，且未登录用户亦可完整使用产品服务，公司无法统计该类 APP 的实际下单用户数。

公司商品推广业务优惠工具包括优惠券和淘礼金两种，其中优惠券由商家提供，在平台统一设置，不属于公司给予的商品折扣。2018 年公司开始以淘礼金模式给予用户折扣，2018 年至 2020 年上半年商品推广业务淘礼金成本分别为 38.18 万元、953.55 万元和 1,161.26 万元，占商品推广业务 GMV 的比重分别为 0.04%、1.07%和 4.55%，占比较小。

报告期内，公司商品推广类产品（包含美柚、柚宝宝、柚子街 APP）目标客户群体以女性为主，占比 80%以上，年龄段主要集中在 18-34 岁，具体分布详见本招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（二）营业收入分析”之“3、报告期内销售金额分层情况”之“（4）电商服务业务终端用户的人群特征分层情况”。

同类业务竞争对手的活跃用户数详见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“二、公司所处行业的基本情况和竞争状况”之“（五）发行人产品或服务的市场地位、技术水平及特点”之“4、发行人各主要 APP 与同行业竞品运营数据的具体对比情况”，付费用户、上架商品数量、商品折扣等数据无法从公开渠道获得，未进行比较，可比公司对用户群体情况披露如下：

产品名称	性别结构	年龄结构
值得买	用户以男性为主，占用户总数的 60%以上，女性用户占比 30%左右	用户多集中在 20 岁-40 岁的年龄段
返利网	用户的性别比例较为均衡,其中女性用户占比略高	主要年龄段为 28 岁-40 岁

数据来源：相关上市公司公告。

从活跃用户数量来看，公司商品推广类 APP 合计平均日活用户数量和月活用户数量均显著高于同行业可比公司。公司累计注册用户数量超过 2.7 亿，在同行业中保持绝对领先地位，新增用户数量呈放缓趋势为合理现象，但相比于同行业可比公司仍保持在较高的水平。报告期内，公司商品推广类 APP 的平均月活和上架商品数量均保持上涨趋势。

从用户群体来看，公司主要服务于女性群体，女性用户占比较高，因而公司选品类型主要为女性卫生用品、居家用品、女装精品、儿童服饰、粮油调味等女性消费频次较高的产品。同行业可比公司值得买的用户以男性为主，返利网的用户男女比例较为均衡。在年龄方面不存在差异，均以消费能力较佳的年轻人为主。

公司商品推广业务收入呈下降趋势，主要由于公司该类业务选取的商品以居家日用等高性价比、高周转的商品为主，该类商品的购买者品牌忠诚度较低，以价格作为主要考虑因素。2018 年以来，拼多多、淘集集等主打下沉市场的互联网电商平台加大推广力度，对商品价格进行了大额补贴，分散了包括公司在内的以女性用户为主的商品推广平台的用户流量。

但公司在该类业务方面仍具有较强的竞争力，一方面，发行人主要 APP 累计注册用户超过 2.7 亿，以女性用户为主，具有独特的客源优势和差异化竞争优势。商品推广业务聚焦该类女性用户群体，精准满足用户需求，持续提高用户的信任度，品牌势能逐渐扩大；另一方面，公司较早设立专门的选品运营团队，已积累丰富的选品经验，能为用户挑选出更具性价比的商品，提升用户粘性。此外，公司通过多种措施加强对此类业务的运营，2019 年开发并持续推出“超级品牌”等新版块，逐步提高平台整体的品牌附加值和品质，公司商品推广收入的下降幅度收窄。”

四、返还网、羊毛省钱 APP 的活跃用户数、付费用户数、付费转化率、ARPU 值，并结合 APP 中上架的商品数量、类型、商品推广策略等披露返利导购业务 2019 年营业收入大幅增长的原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商

服务业务”中补充披露如下：

“（3）返利导购业务分析

发行人返还网 APP 关键业务数据如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
平均月活（万人）	23.14	31.63	31.36	30.33
购买用户数（万人）	25.26	45.04	40.31	44.41
新购买用户数（万人）	10.77	29.46	20.91	23.78
付费转化率	25.30%	23.31%	18.44%	28.71%
ARPU（元）	5.83	4.65	5.34	7.46
当年上架商品数量（万件）	22.81	52.48	15.91	37.70

注：返还网 APP 当年上架商品数量为系统根据用户需求和商品上线规则自动从外部渠道抓取的优惠商品，2018 年减少是因为当年对商品分享方式进行调整，以文字内容等方式提供商品导购服务，因此展示的商品数量减少。

发行人羊毛省钱 APP 关键业务数据如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
平均月活（万人）	28.15	97.15	69.55
购买用户数（万人）	25.42	112.11	43.03
新购买用户数（万人）	3.06	74.69	43.03
付费转化率	13.74%	15.56%	13.04%
ARPU（元）	4.07	2.31	0.73
当年上架商品数量（万件）	86.52	394.02	87.55

注：上述数据中，平均月活来源于友盟；购买用户数为当年进行过下单支付的用户数；新购买用户数为当年新注册用户中首次在该 APP 进行下单的用户数；付费转化率为新购买用户数除以新增用户数；ARPU=（佣金收入-返利成本-技术服务费-淘礼金）/月活跃用户数；当年上架商品数量为统计的当年成交订单中新添加的商品数量。

返还网 APP 的商品类型主要为百货、食品、家电数码等，羊毛省钱 APP 的商品类型主要为高性价比、高周转且女性用户乐于购买的商品。报告期内，公司返利导购业务收入分别为 4,914.56 万元、4,453.15 万元、13,801.31 万元和 3,613.16 万元。2018 年公司返利导购类业务收入略有下降，主要由于同期市场

上经营低价商品的电商平台及导购平台增加，竞争有所加剧所致。

公司为更好地应对市场竞争，提升返利导购业务收入，于 2018 年 8 月正式上线了更有竞争力的羊毛省钱 APP。羊毛省钱 APP 融合了柚子街的选品优势，并且加大返利优惠力度，对用户来说更有吸引力。2019 年上半年公司加大了对羊毛省钱 APP 的推广力度并提供更多商品选择，新购买用户数和付费转化率均上涨，单用户收入显著提升，从而增加了该类业务的收入金额。”

五、佣金比例的影响因素，返利导购业务 2019 年佣金比例大幅提升的原因及合理性，发行人佣金比例与同行业可比公司的差异情况及差异原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、公司销售情况及主要客户”之“（二）主要产品和服务的价格变动情况”之“3、电商服务平均销售佣金比例”中补充披露如下：

“公司商品推广业务佣金比例较为稳定，返利导购业务 2019 年佣金比例大幅提升，主要是羊毛省钱 APP 的影响。

返利导购业务主要是由返还网和羊毛省钱 APP 产生的收入构成，报告期各期，返利导购业务的佣金比例情况如下表所示：

APP 名称	年度	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
返还网	佣金收入（万元）	1,748.27	4,280.95	3,411.65	4,914.56
	佣金收入占比（%）	48.39%	31.02%	76.61%	100.00%
	GMV（万元）	45,532.86	97,873.94	89,960.80	115,962.94
	佣金率	3.84%	4.37%	3.79%	4.24%
羊毛省钱	佣金收入（万元）	1,864.89	9,520.36	1,041.49	-
	佣金收入占比（%）	51.61%	68.98%	23.39%	-
	GMV（万元）	16,692.29	71,460.76	9,354.16	-
	佣金率	11.17%	13.32%	11.13%	-

公司可比竞争对手值得买 2016-2018 年的信息推广收入及佣金率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
佣金收入	9,767.01	8,488.49	8,711.79
GMV	304,071.95	276,774.77	308,165.78
佣金率	3.40%	3.25%	3.00%

注：数据选自值得买招股说明书，值得买未披露全口径的佣金率情况，其仅披露按前十大客电商导购客户口统计平均佣金率，其前十大客户产生的电商导购佣金收入占比约 90%左右。

返利网 2017-2020 年上半年的电商类佣金比例如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
电商类佣金比例	4.57%	3.92%	4.08%	4.68%

注：数据选自《ST 昌九：重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产、募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》。

从上表可见，2019 年返利导购业务佣金率大幅上升，主要系羊毛省钱 APP 当年佣金收入占返利导购类总佣金收入的比例大幅上升，而其佣金率水平远高于返还网 APP，故拉高了整体佣金率。2019 年，羊毛省钱 APP 的平均佣金率为 13.32%，返还网 APP 的平均佣金率仅为 4.37%。羊毛省钱与返还网佣金率水平相差较大，主要由于其成交模式与选品定位不同。返还网主要为用户主动搜索后成交，商品类别多为百货、食品、家电数码等，商家设置的佣金比例较低。羊毛省钱除了具备搜索、返利功能以外，还融合了柚子街的主动选品模式，主要选取高性价比、高周转且女性用户乐于购买的商品，商家亦倾向于设置更高比例的佣金率以促进销售。

发行人商品推广业务因同样采取主动选品模式，选择毛利率、佣金率相对较高的商品，因而佣金率与羊毛省钱 APP 相近，报告期内佣金率分别为 11.69%、10.49%、11.90%和 16.98%。

公司返还网 APP 的佣金率与同行业可比公司相近，均在 4%左右，羊毛省钱 APP 的佣金率显著高于值得买和返利网，主要原因系羊毛省钱 APP 采取主动选品的模式，所选取的商品具有更高的佣金率。”

六、有联盟平台及无联盟平台的客户分别在商品推广、返利导购业务中的收入占比，有联盟平台的客户与发行人结算时的佣金对账差异情况、可能导致差异的原因，第三方联盟平台的具体含义，无联盟平台的导购客户通过第三方联盟平台对接的具体方式、流程，获取结算数据及确认收入的周期，该结算数据是否具有可验证性

（一）有联盟平台及无联盟平台的客户分别在商品推广、返利导购业务中的收入占比

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（4）有联盟平台及无联盟平台的比较

有联盟平台及无联盟平台的客户收入在商品推广业务中的收入占比情况如下：

单位：万元

商品推广	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
有联盟平台	4,168.11	96.19%	10,254.05	96.31%	11,093.76	99.73%	18,974.31	99.73%
无联盟平台	165.22	3.81%	392.34	3.69%	29.67	0.27%	51.91	0.27%
合计	4,333.33	100.00%	10,646.39	100.00%	11,123.43	100.00%	19,026.22	100.00%

有联盟平台及无联盟平台的客户分别在返利导购业务中的收入占比情况如下：

单位：万元

返利导购	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
有联盟平台	3,147.42	87.11%	12,333.16	89.36%	4,225.73	94.89%	4,357.14	88.66%
无联盟平台	465.74	12.89%	1,468.16	10.64%	227.42	5.11%	557.43	11.34%
合计	3,613.16	100.00%	13,801.32	100.00%	4,453.15	100.00%	4,914.57	100.00%

”

（二）有联盟平台的客户与发行人结算时的佣金对账差异情况、可能导致差异的原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（4）有联盟平台及无联盟平台的比较”中补充披露如下：

“有联盟平台客户中，除发行人月末根据阿里妈妈媒体流量平台结算中心预估的本月佣金暂估收入外，其他客户均系以客户自有平台显示的当月佣金结算信息确认收入。”

阿里妈妈正式结算佣金与账面已确认佣金存在差异主要系：发行人月末根据阿里妈妈媒体流量平台结算中心预估的本月佣金暂估收入，次月 20 号阿里妈妈对上月收入进行正式结算，预估收入与正式结算金额的差异主要系用户退货冲减佣金。报告期内，阿里妈妈与发行人结算佣金和预估佣金的差异情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
预估佣金与结算佣金累计差异金额	12.45	87.06	17.82	78.93
差异率	0.23%	0.50%	0.15%	0.42%

（三）第三方联盟平台的具体含义

发行人已在招股说明书“释义”部分补充披露如下：

“第三方联盟平台指为电商或电商平台提供产品和品牌推广服务的独立第三方联盟平台，链接电商或电商平台和联盟会员（推广者），主要包括成果网、亿起发、多麦等。用户通过发行人 APP 上的第三方联盟平台链接跳转至电商或电商平台进行交易。”

（四）无联盟平台的导购客户通过第三方联盟平台对接的具体方式、流程，获取结算数据及确认收入的周期，该结算数据是否具有可验证性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主

要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（4）有联盟平台及无联盟平台的比较”中补充披露如下：

“无联盟平台的导购客户主要系指通过第三方联盟平台进行推广的电商或电商平台。发行人与第三方联盟平台签订《CPS 合作协议》，协议签订后，发行人通过第三方联盟平台导入该电商或电商平台的商品链接，商品链接附加有后缀代码，用户通过发行人 APP 或网站中的商品链接进行下单，第三方联盟平台通过后缀代码识别电商及推广者、跟踪订单交易的状态并进行佣金结算，发行人在第三方联盟平台后台查询佣金收入结算信息。

第三方联盟平台对接的电商或电商平台数量众多，各电商平台与第三方联盟平台每月进行结算，但结算期间不一致，第三方联盟平台无法预估当月佣金收入，因此发行人每月根据第三方联盟平台当月的已结算数据确认电商导购佣金收入，该数据系发行人、第三方联盟平台、商家三方确认的已结算数据，发行人可以根据结算订单明细进行核对，具有可验证性。”

七、报告期内终端消费者退换货的金额、频率，是否存在大额或高频退货情形，是否存在通过虚假购买“刷单”或引流的情形，退换货的会计处理及对发行人收入确认的影响

（一）报告期内终端消费者退换货的金额、频率，是否存在大额或高频退货情形

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（5）退换货处理

终端消费者发生换货情形时，不影响发行人已确认的佣金，对发行人收入无影响。

返利导购业务退货商品的佣金金额如下表：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
退货商品金额（万元）	1,165.52	2,748.92	569.32	368.47

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
退货佣金金额（万元）	31.15	109.43	27.68	26.05
退货单数（万单）	6.35	18.01	5.06	3.66
退货单数/商品成交单数	0.53%	0.47%	0.41%	0.49%
退货佣金金额/返利导购佣金收入	0.86%	0.79%	0.62%	0.53%

商品推广业务退货商品的佣金金额如下表：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
退货佣金金额	44.81	43.18	62.88	102.87
退货佣金金额/商品推广佣金收入	1.03%	0.41%	0.57%	0.54%

注：根据历史经验，商品推广业务维权金额较小，且商品推广业务无需向用户支付现金返利，因此未保存三个月以前的维权订单明细数据，只能统计维权订单对应的佣金金额。

报告期内返利导购业务和商品推广业务终端消费者退货金额频率较低，不存在大额或高频退货情形，退货佣金金额占当期佣金收入比重均较低。”

（二）是否存在通过虚假购买“刷单”或引流的情形

保荐人、申报会计师针对电商服务业务是否涉及通过虚假购买“刷单”或引流，向发行人了解了电商平台关于虚假交易的相关管理规则，访谈电商业务负责人，执行 IT 核查程序并对部分终端用户和商家进行访谈，请参见对问题 15 之“对电商服务业务是否实现终端销售的核查过程、核查方法、执行的程序、覆盖比例及充分性”的回复，确认发行人不存在通过虚假购买“刷单”或引流的情形。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（6）防范虚假购买“刷单”或引流

发行人严令禁止“刷单”、“引流”；为防止推广过程中的“刷单”、应用市场“打榜”情形，已制订《电商运营手册》并严格执行，具体操作规范如下：

1）公司严禁任何部门和员工进行“刷单”或安排外部相关机构、人员进行

“刷单”等人为虚构数据行为，若发现有此行为，将视为违反诚信原则，并按公司相关制度进行处罚；

2）法务部门监督审核合同，有权拒绝有关“刷单”等人为虚构数据行为相关合同审批及盖章申请；

3）财务部应对付款需求进行审核监督，有权拒绝有关“刷单”等人为虚构数据行为的付款申请；

4）审计部应定期对公司内部“刷单”或安排外部相关机构、人员进行“刷单”等人为虚构数据行为进行稽核，并向审计委员会汇报稽核结果。

公司关于“刷单”的内控制度均有效执行，不存在通过虚假购买“刷单”或引流的情形。”

（三）退换货的会计处理及对发行人收入确认的影响

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（5）退换货处理”中补充披露如下：

“终端消费者发生换货情形时，不影响发行人已确认的佣金，对发行人收入无影响。

由于报告期发行人根据用户下单购买并实际确认成交金额及佣金比例确认电商导购佣金收入，因此终端消费者在确认收货前的退货，不影响发行人收入确认金额。终端消费者确认收货后，已结算佣金收入订单发生退货时，发行人在退货当月冲减对应的佣金收入，具体会计处理如下：

借：应收账款 红字

贷：主营业务收入 红字

贷：应交税费-应交增值税（销项税额）红字”

报告期内终端消费者退货产生的退货佣金金额分别为 128.92 万元、90.56 万元、152.61 万元和 75.96 万元，占各期的电商服务业务营业收入比例为 0.54%、0.58%、0.62%和 0.96%。报告期内，发行人发生的退货佣金金额较小，对收入确认的影响较小，发行人将退货佣金直接冲减退货当期收入。

八、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、访谈发行人电商事业部负责人，了解商品推广业务和返利导购业务在商品选品、推送、商城运营、与联盟平台及终端商户合作模式、优惠类型、收入确认、优惠或返利的会计处理等方面的异同。

2、查看商品推广业务和返利导购业务对应的发行人 APP 产品业务系统，检查两类业务在同一产品中是否存在交叉或重合。

3、获取美柚、柚宝宝、柚子街等 APP 活跃用户数、付费用户数、目标客户群体、上架商品数量、类型、商品折扣等数据，查阅友盟及同类业务竞争对手公开信息，对比同类业务竞争对手相关数据，并访谈发行人电商事业部负责人，了解发行人商品推广业务的竞争力，分析此类业务营业收入逐年下降的原因。

4、获取返还网、羊毛省钱 APP 的活跃用户数、付费用户数、付费转化率、ARPU 值、APP 中上架的商品数量、类型、佣金比例等数据，访谈发行人电商事业部负责人，查阅报告期返还网、羊毛省钱 APP 的商品推广策略，了解佣金比例的影响因素，分析返利导购业务 2019 年营业收入、佣金比例大幅增长的原因及合理性；与同行业可比公司的佣金率进行对比，分析差异原因及合理性。

5、复核发行人披露的有联盟平台及无联盟平台的客户在商品推广、返利导购业务中的收入数据及占比；获取有联盟平台的客户佣金核对差异数据，复核佣金核对差异的合理性；访谈电商事业部负责人、财务部负责人，了解无联盟平台导购客户通过第三方联盟平台的具体对接方式、流程、结算数据及收入确认的周期；检查无联盟平台客户的结算数据，检查其期后回款金额，复核回款金额与结算数据是否一致。

6、获取电商业务退货订单或退货佣金信息，复核报告期内退货订单的相关数据，分析是否存在大额或高频退货情形；访谈财务部负责人，了解退换货的会计处理方式，复核退换货的会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。

7、针对虚假购买“刷单”的核查程序，了解电商平台关于虚假交易的相关

管理规则，访谈电商业务负责人，执行 IT 核查程序并对部分终端用户和商家进行访谈，请参见对问题 15 之“对电商服务业务是否实现终端销售的核查过程、核查方法、执行的程序、覆盖比例及充分性”的回复。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的商品推广业务和返利导购业务在商品选品、推送、商城运营、与联盟平台及终端商户合作模式、优惠类型、收入确认、优惠或返利的会计处理等方面的异同与核查结果一致，返利导购和商品推广在优惠类型方面的区别仅为现金返利的差异。

2、公司商品推广业务对应的主要产品为美柚 APP、柚子街 APP 及柚宝宝 APP，公司的返利导购业务对应的主要产品为返还网 APP 及羊毛省钱 APP，两类业务在同一产品中不存在交叉或重合。

3、发行人披露的商品推广业务的竞争力及此类业务营业收入逐年下降的原因与核查结果一致，收入下降原因合理。

4、发行人披露的返还网、羊毛省钱 APP 的活跃用户数、付费用户数、付费转化率、ARPU 值等与核查结果一致；发行人披露的返利导购业务 2019 年营业收入大幅增长的原因与核查结果一致，原因合理。

5、发行人披露的佣金比例的影响因素及返利导购业务 2019 年佣金比例大幅提升的原因与核查结果一致，原因合理；发行人佣金比例与同行业可比公司差异原因合理。

6、有联盟平台及无联盟平台的客户在商品推广、返利导购业务中收入占比与核查结果一致；有联盟平台的客户与发行人结算时的佣金对账差异及差异原因与核查结果一致；发行人披露的第三方联盟平台的具体含义与核查结果一致；发行人披露无联盟平台导购客户通过第三方联盟平台的具体对接方式、流程、获取结算数据及确认收入的周期与核查结果一致，结算数据具有可验证性。

7、发行人披露的报告期内终端消费者退货金额、频率与核查结果一致；发行人不存在大额或高频退货情形，未发现通过虚假购买“刷单”或引流的情形。

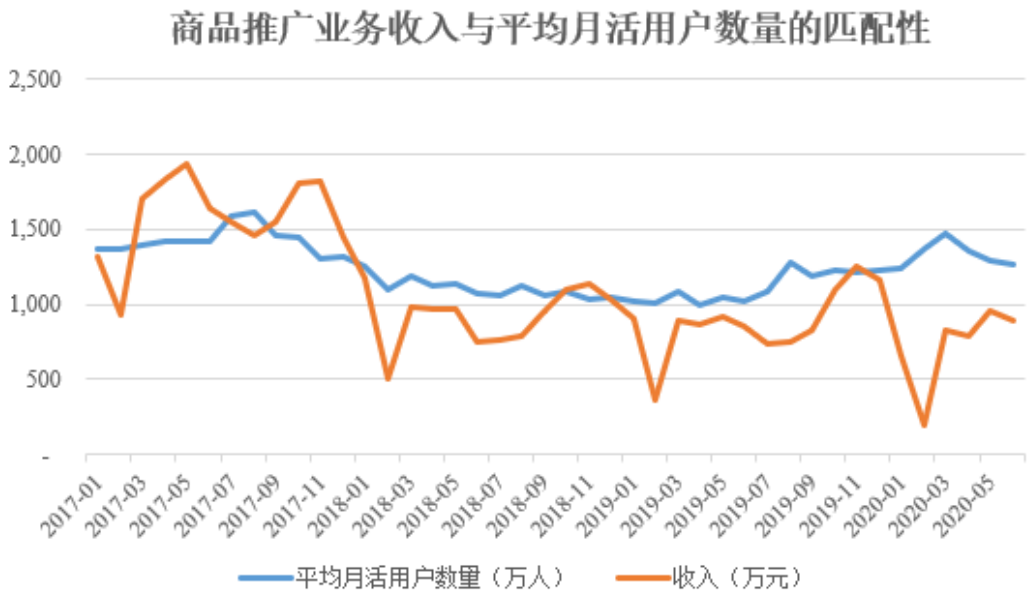
报告期发行人退换货的会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

九、发行人电商服务业务运营数据与营业收入之间的匹配情况

公司电商服务业务具体可分为商品推广业务和返利导购业务两类，其运营数据与营业收入之间的匹配分析如下：

（1）商品推广业务

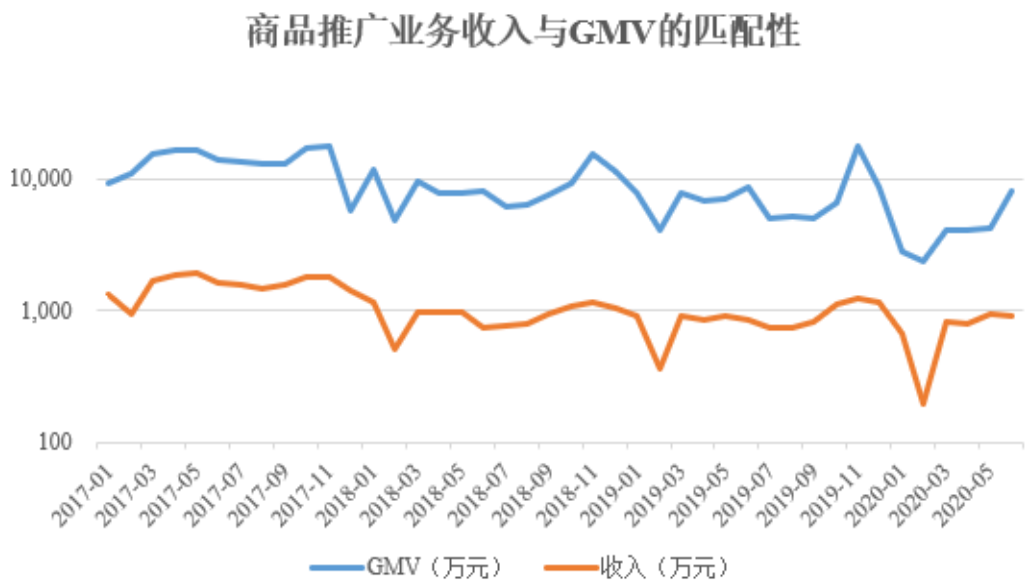
公司商品推广业务主要通过旗下美柚 APP 内的“柚子街”板块、柚宝宝 APP 内的“妈妈圈”板块及独立 APP 柚子街为用户提供各类优惠商品信息并促成交易，由此取得佣金收入，下单用户数量与交易总额是推动收入的主要因素。但商品推广业务用户需跳转至淘宝等第三方链接完成下单，公司无法统计实际下单用户数量，因此主要从平均月活用户数量、GMV 等运营数据分析与商品推广业务收入的匹配性，具体分析如下：



注：平均月活用户数量为美柚、柚宝宝 APP 内嵌商城 Tab 的活跃用户数量与柚子街独立 APP 活跃用户数量的合计，数据来源为发行人自记录（友盟无法获取 APP 内嵌 Tab 活跃用户数）。

如上图所示，报告期内，公司商品推广收入与相关 APP 平均月活用户数量变动趋势基本保持一致。每年年中和年末收入与活跃用户数量变动趋势存在一定差异，主要是因为年中“618”和年末“双十一”促销活动，单用户的购买金额上升，因而收入的上涨相比活跃用户数量更为明显。2020 年上半年活跃用户数量上升，商品推广收入下降，主要是因为受疫情影响，用户居家时间变长，活跃

用户数量上升，但因物流配送受限，实际下单数量减少，因而收入下降。总体来看，商品推广收入与平均月活用户数量基本匹配。

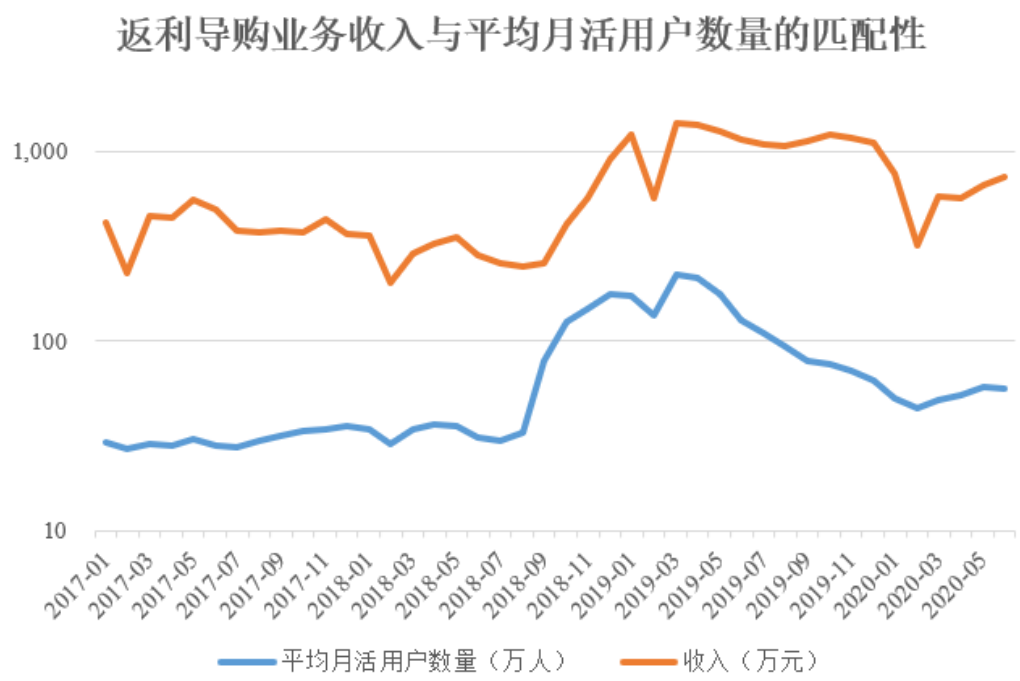


注：商品推广业务收入与 GMV 数据均为美柚、柚宝宝、柚子街 APP 产生的合计数。

如上图所示，报告期内，公司商品推广业务收入与通过美柚 APP 内的“柚子街”板块、柚宝宝 APP 内的“妈妈囤”板块及独立 APP 柚子街产生的合计 GMV 变动趋势基本保持一致，每年 11、12 月，GMV 增长显著高于收入主要是因为年末存在“双十一”、“双十二“等活动，商家的促销力度较大，相应给予外部淘客的佣金率有所下降。整体来看，公司商品推广业务收入与 GMV 匹配性较高。

（2）返利导购业务

公司返利导购业务收入来源于旗下返还网、羊毛省钱 APP 为电商商家推广商品，促成交易后取得的佣金收入，活跃用户数量与商品交易总额是收入的主要推动因素，因此主要从返还网、羊毛省钱 APP 的活跃用户数量以及产生的 GMV 等运营数据分析与收入的匹配性，具体分析如下：

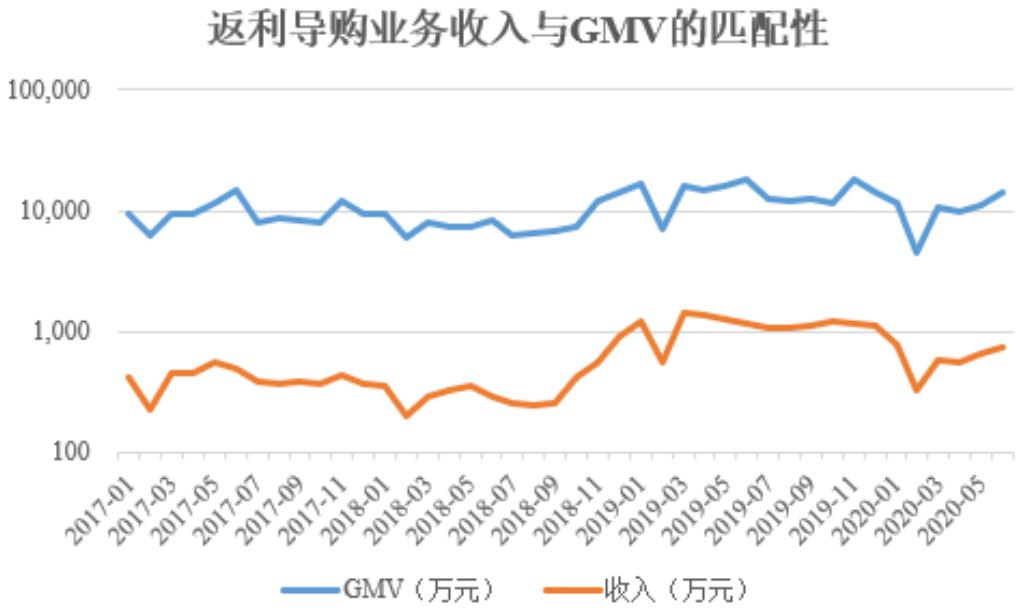


注：平均月活用户数量为友盟统计数。

如上图所示，2018 年 9 月至 2019 年 4 月返利导购业务收入与平均月活匹配性较好。2018 年 8 月之前，公司对返利导购 APP 推广较小，返利导购业务收入与平均月活数量规模均较小，变动趋势存在不一致的情形。2018 年 8 月羊毛省钱上线，公司加大对新产品的推广和优惠力度，月活用户数量和收入均大幅上涨，至 2019 年 4 月达到顶峰，返利导购业务收入与平均月活用户数量的匹配性较好。此后，公司减少了羊毛省钱 APP 的推广和返利成本，活跃用户数量大幅下降，但收入下降幅度较小一方面是因为活跃用户的付费转化率提升，月下单用户数占活跃用户数的比重增加，另一方面是因为羊毛省钱 APP 融合选品功能，佣金率较高，提升了收入。2019 年底至 2020 年初，受春节和疫情影响，成交量减小，收入大幅下降。



从月下单用户数与活跃用户数的比值来看，2017 年 1 月至 2018 年 9 月，由于返还网 APP 的实际下单用户数呈下降趋势，该比值亦逐渐下降，最低接近 10%。2018 年 8 月羊毛省钱 APP 正式上线后，用户下单较为活跃，推动该比值上升。2019 年下半年，羊毛省钱 APP 推广力度减弱，剩余活跃用户中实际下单购买的占比更高，该比值最高上升至约 50%，此后保持相对稳定。因此，2019 年收入的下降幅度小于活跃用户数。



注：返利导购业务收入与 GMV 均为返还网和羊毛省钱 APP 的合计数。

如上图所示，报告期内，返利导购业务收入随电商导购平台产生的 GMV 增加而增加，2019 年收入相对于 GMV 有较高的提升，主要是因为羊毛省钱 APP 于 2018 年下半年上线，羊毛省钱 APP 的平均佣金率为 13.32%，返还网 APP 的

平均佣金率仅为 4.37%，羊毛省钱的佣金率水平远高于返还网 APP，且羊毛省钱 APP 佣金收入占返利导购收入的比例由 2018 年的 23.39%上升至 2019 年 68.98%，从而带动了公司返利导购业务收入的大幅提升。总体来看，报告期内公司返利导购业务收入与 GMV 数据基本匹配。

十、对电商服务业务是否实现终端销售的核查过程、核查方法、执行的程序、覆盖比例及充分性

电商服务收入系指通过发行人旗下 APP 或网站提供电商、品牌商的相关商品信息，将用户导流至电商平台，根据用户实际交易完成金额的一定比例向电商、品牌商等收取佣金收入。

（一）从业务模式来看，报告期内，发行人商品推广业务的平均佣金率约 11%，返利导购业务的平均佣金率约 5.67%，整体佣金率较低。发行人要通过虚假购买“刷单”来增加佣金收入的成本高，难度较大，不具备经济效益和可持续性。针对电商服务业务特点，保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、访谈电商业务负责人，了解和评价公司与“刷单”、引流相关内部控制的设计和运行的有效性；

2、了解电商平台关于虚假交易的相关管理规则。天猫、京东等电商平台针对在其平台开设的店铺的刷单行为制订了严格的监管规则及实施了严格的监控措施。若店铺被识别存在刷单行为，可能面临删除虚假交易记录、支付违约金甚至下架所有商品的处罚。

3、访谈公司董监高，获取并检查董监高、出纳和实际控制人及其直系亲属的银行流水，核实公司是否存在与“刷单”、引流交易相关的异常情况。

（二）针对电商服务业务终端用户，执行 IT 核查程序

1、分析用户单次交易金额分布区间及交易金额占比，对用户消费行为的真实性进行分析

核查情况：

① 报告期内，发行人电商导购单次交易金额按成交订单数量的分布区间如下：

单位：万单

订单交易金额	柚子街成交订单数				羊毛成交订单数				返还成交订单数			
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
1-50 元	1,147.87	3,671.34	4,592.25	8,854.72	375.07	2,045.44	196.50	-	251.05	569.13	381.16	484.79
51-100 元	56.81	218.00	269.81	342.30	45.82	200.03	28.13	-	75.24	162.06	129.35	142.13
101-300 元	20.42	84.85	81.99	56.23	23.04	99.69	15.54	-	66.92	137.52	112.94	126.61
301-500 元	1.64	7.81	6.60	2.87	2.49	9.81	1.29	-	11.14	24.22	20.87	23.27
501-1000 元	0.62	3.63	3.13	1.49	1.16	4.44	0.55	-	6.48	14.80	14.54	15.88
1001-5000 元	0.51	2.42	2.03	0.88	0.86	2.88	0.29	-	4.97	11.07	10.71	15.03
5001-10000 元	0.02	0.06	0.04	0.01	0.05	0.16	0.01	-	0.41	1.04	1.32	1.82
10000 元以上	-	0.01	0.01	-	0.01	0.03	-	-	0.09	0.21	0.24	0.42

②报告期内，发行人电商导购单次交易金额分布区间如下：

单位：万元

订单交易金额	柚子街订单金额				羊毛订单金额				返还订单金额			
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
1-50 元	16,024.54	49,878.89	65,282.74	126,633.19	5,987.66	27,551.36	3,330.50	-	5,445.02	11,875.45	8,882.95	10,629.48
51-100 元	4,009.02	15,333.50	18,829.41	23,414.50	3,237.82	14,193.47	2,012.86	-	5,499.79	11,707.64	9,446.14	10,527.64
101-300 元	3,252.18	13,409.31	12,765.72	8,571.19	3,696.74	15,948.18	2,477.18		11,284.46	22,827.37	18,865.41	21,421.23
301-500 元	608.82	2,960.05	2,500.48	1,098.14	932.66	3,704.54	487.73		4,239.46	9,128.55	7,978.71	8,963.39
501-1000 元	425.20	2,495.13	2,161.92	1,068.72	792.08	3,030.42	377.88		4,500.45	10,130.15	10,150.96	11,230.14
1001-5000 元	1,030.34	4,808.31	4,110.55	1,828.50	1,662.46	5,475.08	555.45		10,041.25	21,733.52	21,589.14	31,769.99
5001-10000 元	132.48	373.92	289.75	70.44	294.73	1,030.61	82.36		2,716.12	6,864.84	8,725.48	12,596.48
10000 元以上	38.88	152.37	101.09	25.53	88.13	527.09	30.20		1,806.30	3,606.42	4,322.02	8,824.63

由上表所示，发行人电商导购的订单主要集中在 1-300 元之间，其中，报告期柚子街 APP 单次交易金额 1-50 元订单量的占比均超过 90%；羊毛省钱 APP 单次交易金额 1-50 元订单量占比均超过 80%；返还网 APP 单次交易金额 1-50 元订单量占比均超过 55%；从发行人电商导购单次交易金额分布区间来看，柚子街 APP 单次交易金额 1-50 元订单形成的交易总金额占比保持在 60%左右；羊毛省钱 APP 单次交易金额 1-300 元的订单形成的交易总金额占比均在 75%以上；返还网 APP 单次交易金额 1-5,000 元订单形成的交易总金额占比保持在 60%以上。上述情况可以看出，终端用户的消费行为符合各 APP 定位，柚子街、羊毛省钱 APP 主要商品类型为高性价比、

高周转且女性用户乐于购买的商品，故单次交易金额较低的订单占比量较大；返还网 APP 的选品主要为百货、食品、家电数码等，故单次交易金额相对较高。

2、终端用户和商家集中度核查

针对可能出现的刷单情况，取得了报告期内各期成交金额前 100、200、500、1000 位的商铺和用户成交额进行核查，具体情况如下表所示：

① 商品推广业务

由于用户通过柚子街 APP 购物是直接跳到淘宝购物，无需登录柚子街账号，淘宝联盟提供的订单接口没有用户信息回传，无法获取用户信息，因此通过统计商铺成交额进行商家集中度核查。

项目	商铺成交额（万元）	成单数（万单）	每单成交额（元/单）	商品推广业务总成交额（万元）	商铺成交额/商品推广业务总成交额
	A	B	A/B	C	A/C
2020 年 1-6 月					
前 100 大	4,438.30	209.36	21.20	25,375.04	17.49%
前 200 大	5,874.82	288.27	20.38	25,375.04	23.15%
前 500 大	8,424.07	405.58	20.77	25,375.04	33.20%
前 1000 大	10,881.78	530.68	20.51	25,375.04	42.88%
2019 年					
前 100 大	11,500.59	750.82	15.32	89,387.13	12.87%
前 200 大	15,085.87	915.31	16.48	89,387.13	16.88%
前 500 大	21,485.60	1,203.52	17.85	89,387.13	24.04%
前 1000 大	27,887.02	1,529.06	18.24	89,387.13	31.20%
2018 年					
前 100 大	14,094.77	1,124.86	12.53	106,176.31	13.27%
前 200 大	18,891.48	1,451.42	13.02	106,176.31	17.79%
前 500 大	27,360.12	1,857.31	14.73	106,176.31	25.77%
前 1000 大	35,961.46	2,282.14	15.76	106,176.31	33.87%
2017 年					
前 100 大	19,676.10	1,927.64	10.21	162,710.21	12.09%
前 200 大	29,342.37	2,630.45	11.15	162,710.21	18.03%

项目	商铺成交额（万元）	成单数（万单）	每单成交额（元/单）	商品推广业务总成交额（万元）	商铺成交额/商品推广业务总成交额
	A	B	A/B	C	A/C
前 500 大	47,022.52	3,635.27	12.94	162,710.21	28.90%
前 1000 大	64,788.94	4,608.06	14.06	162,710.21	39.82%

② 返利导购业务

A、羊毛省钱 APP

单位：万元

项目	商铺成交额（A）	用户成交额（B）	年度成交额（C)	商铺成交额占比（A/C)	用户成交额占比（B/C)
2020 年 1-6 月					
前 100 大	2,480.83	26.67	20,515.06	12.09%	0.13%
前 200 大	3,215.51	40.64	20,515.06	15.67%	0.20%
前 500 大	4,550.79	74.50	20,515.06	22.18%	0.36%
前 1000 大	5,807.50	118.20	20,515.06	28.31%	0.58%
2019 年					
前 100 大	6,036.84	68.16	87,552.67	6.90%	0.08%
前 200 大	8,043.05	97.02	87,552.67	9.19%	0.11%
前 500 大	11,724.92	161.32	87,552.67	13.39%	0.18%
前 1000 大	15,525.96	254.60	87,552.67	17.73%	0.29%
2018 年					
前 100 大	1,151.43	8.47	13,936.03	8.26%	0.06%
前 200 大	1,600.18	15.10	13,936.03	11.48%	0.11%
前 500 大	2,413.17	29.02	13,936.03	17.32%	0.21%
前 1000 大	3,275.58	46.17	13,936.03	23.50%	0.33%

B、返还网 APP

单位：万元

项目	商铺成交额（A）	用户成交额（B）	年度成交额（C)	商铺成交额占比（A/C)	用户成交额占比（B/C)
2020 年 1-6 月					
前 100 大	3,906.82	1,595.99	39,635.10	9.86%	4.03%
前 200 大	4,714.15	2,273.54	39,635.10	11.89%	5.74%
前 500 大	6,209.71	3,700.28	39,635.10	15.67%	9.34%
前 1000 大	7,693.69	5,357.07	39,635.10	19.41%	13.52%
2019 年					
前 100 大	7,190.17	2,369.20	91,650.98	7.85%	2.59%
前 200 大	8,911.88	3,180.76	91,650.98	9.72%	3.47%
前 500 大	11,945.10	4,772.17	91,650.98	13.03%	5.21%
前 1000 大	15,075.06	6,495.80	91,650.98	16.45%	7.09%
2018 年					
前 100 大	4,547.11	4,871.24	77,894.90	5.84%	6.25%
前 200 大	5,658.02	6,195.73	77,894.90	7.26%	7.95%
前 500 大	7,780.40	8,627.02	77,894.90	9.99%	11.08%
前 1000 大	10,003.26	11,110.38	77,894.90	12.84%	14.26%
2017 年					
前 100 大	4,603.76	4,785.54	92,043.93	5.00%	5.20%
前 200 大	5,688.11	6,427.63	92,043.93	6.18%	6.98%
前 500 大	7,757.66	9,239.64	92,043.93	8.43%	10.04%
前 1000 大	10,077.29	12,202.19	92,043.93	10.95%	13.26%

商品推广业务和返利导购业务中的羊毛省钱 APP 推荐商品的选取由公司专门的选品团队负责，公司基于与阿里妈妈签署的合作协议，与商家洽谈、确定选品，按照约定的期限向用户进行上新推广。因此商品推广业务和返利导购业务中的羊毛省钱 APP 的前 1000 大商家占比较高。经核查，上述区间内商家和用户成交金额较为分散，未见异常。

3、获取阿里巴巴平台统计的终端用户的地域的分布情况，请参见对问题 18（2）的回复。经核查，终端用户主要分部在人口大省，客户地域分布的真实性程度较高。

4、电商用户真实性检查的具体方法如下：

①分析 0 至 24 时期间每小时的用户提现笔数、提现金额大小，以及到账周期时长分布，核查返还网与羊毛省钱用户提现合理性。

经核查，返还网与羊毛省钱 APP 的用户提现申请时间分布较为相似。用户申请提现的时间主要集中在 9 时至 12 时、13 时至 15 时，以及晚间 19 时至 22 时期间。申请提现的用户数量自 23 时后开始逐渐下降，并在凌晨 3 时至 4 时达到最低。用户提现行为的时间分布符合用户的日常使用行为习惯，具有合理性。

②分析单日内是否存在大量用户通过同一 IP 地址进行提现的情况，核查返还网 APP 用户提现 IP 地址的集中度。

经核查，除返还网 APP 用户通过微信公众号提现过程中，微信公众号根据用户提现需求向返还网 APP 发起提现申请，造成提现记录中的客户端 IP 地址为微信公众号所在服务器的 IP 地址，而非通过用户端 IP，造成 IP 地址集中度较高，以及少部分集中度较高的 IP 地址提 0.37 万元外，其他提现用户的 IP 地址未发现明显的集中度。综上，提现用户 IP 地址的集中度较低，具有合理性。

③分析同一月份内是否存在大量用户绑定同一提现账号进行提现，核查返还网与羊毛省钱用户提现账号的集中度。

经核查，返还网 APP 用户中存在少量账号集中提现，集中提现金额为 2.2 万元，占返还网 APP 提现总额的约 0.04%；羊毛省钱 APP 用户中存在少量账号集中提现，集中提现金额为 1.6 万元，占羊毛省钱 APP 提现总额的约 0.02%，异常提现金额占比较小。综上，用户提现账号的集中度较低，具有合理性。

综上，由于电商服务业务终端用户很分散，发行人通过刷单方式虚增佣金收入的操作难度较大，且不具备经济效益和可持续性。

（三）对终端用户和商家进行访谈

1、返利导购业务：针对公司后台系统留有电话号码的用户，采用分层抽样

方式抽选 16,403 位用户，其中羊毛省钱 APP 的用户 3,779 位；返还网 APP 的用户 12,624 位，对用户进行电话访谈，核实其购买行为的真实性

核查情况：

通过第三方呼叫外包公司进行电话回访，电话访谈时使用统一的访谈提纲，内容包括：是否使用过公司 APP 购买商品、是否收到货物、是否进行过返利提现等，以核实其购买行为的真实性。

以上样本中，成功接通 10,906 个，接通率为 66.49%；接通的样本中，明确曾进行过购买的用户数量为 4,888 个，占接通总数比例为 44.82%。个人客户对电话访谈配合度较低，大部分用户因个人隐私问题拒绝提供个人使用 APP 的相关信息。

2、商品推广业务：由于用户通过柚子街 APP 或内嵌商城 Tab 下单是直接跳到淘宝购物，淘宝联盟提供的订单接口没有用户信息回传，公司无法获取用户信息。针对商品推广业务的核查，随机抽取了 400 家商家，通过旺旺、电话等方式进行访谈，访谈内容包括：是否使用发行人的商品推广服务、是否按照商品推广的金额和预设的佣金率向发行人支付淘宝客推广佣金等。以上 400 家商家中，确认使用过发行人服务的商家有 313 家，确认率 76.90%，其余未确认的商家主要系以涉及商业秘密等理由拒绝配合。

核查结论：

经执行以上核查程序，对电商服务是否实现终端销售的执行的核查程序、覆盖比例充分。经核查，电商服务业务的终端销售真实。

问题 16. 关于优惠工具

申报材料显示，发行人主要优惠工具为优惠券、淘礼金及返利。优惠券为终端商家提供，公司无需支付优惠券优惠金额；公司根据用户领取并使用淘礼金的金额确认为营业成本，根据用户柚币兑换淘礼金并用于购买商品的金额确认为销售费用；用户获得返利后可通过支付宝等方式提取。

请发行人补充披露：

（1）除优惠券、淘礼金及返利外，是否存在其他优惠形式，请具体披露其

他优惠的名称、种类、运用方式、采购及结算流程、对账方法、客户消耗方式；

（2）优惠券的获取方式，是否与终端商户谈判或签署合同，发行人获取的优惠券与其他同类电商服务产品获取优惠券的方式是否存在差异，发行人的商品优惠是否具备竞争力；

（3）向阿里妈妈采购淘礼金的具体流程；

（4）结合淘礼金的获取途径、消耗方法等方面的差异，披露淘礼金分别确认为营业成本、销售费用的合理性，报告期内分别计入营业成本和销售费用的淘礼金对应的金额，会计处理的依据及合规性；

（5）同一商品是否存在同时使用两种或以上优惠工具的情形，如是，请具体披露发行人的优惠方式、政策及会计处理；

（6）退换货情形下淘礼金、优惠券、返利是否存在返还机制，请披露相关会计处理方式及合规性；

（7）返利是否存在提取有效期，如是，请披露对超过有效期仍未提取的返利的处理流程、会计处理方法。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、除优惠券、淘礼金及返利外，是否存在其他优惠形式，请具体披露其他优惠的名称、种类、运用方式、采购及结算流程、对账方法、客户消耗方式

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（三）公司主要经营模式”之“1、盈利模式”之“（2）电商服务”补充披露如下：

“除优惠券、淘礼金、返利外，发行人不存在其他优惠形式。”

二、优惠券的获取方式，是否与终端商户谈判或签署合同，发行人获取的优惠券与其他同类电商服务产品获取优惠券的方式是否存在差异，发行人的商品优惠是否具备竞争力

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主

要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（7）优惠券情况及发行人商品优惠的竞争力

公司旗下 APP 向用户提供的优惠券系由商家在电商联盟平台中设定，具体形式为折扣券，公司通过与商家或其所在的联盟平台进行合作，获取商品优惠券信息并进行推广，公司 APP 产品用户通过公司 APP 的链接跳转至相关电商平台，领取相应的优惠券，可在消费时使用并抵扣相应商品或服务的价款。优惠券信息部分由商家在平台中统一设置，发行人部分电商服务业务存在与终端商家直接洽谈优惠的情况，该等优惠亦由终端商家在平台中统一设置。

同行业其他电商导购类企业的优惠券获取方式如下所示：

序号	竞争对手名称	优惠券获取方式
1	值得买	招股书中披露公司以第三方身份向用户提供来自于天猫、京东、国美、苏宁等电商以及众多品牌商的优惠券，未披露优惠券具体获取方式。
2	返利网	优惠券由商家在电商平台或品牌商官网中设定，具体形式包括折扣券、满额扣减券等。返利网通过与商家所在的联盟平台或网站对接，获取此类优惠券信息并进行推广。用户通过“返利网”的链接跳转至相关电商或品牌商官网后，领取相应的优惠券，并在消费时直接使用优惠券扣减商品或服务的价款。
3	淘粉吧	公开转让说明书中披露公司以第三方身份向用户提供来自于天猫、京东、国美、苏宁等电商以及众多品牌商的优惠券，未披露优惠券具体获取方式。

数据来源：相关上市/挂牌公司公告。

如上表所示，公司的优惠券获取方式符合行业惯例，与其他同类电商导购类企业获取优惠券的方式不存在较大差异。

在商品推广业务中，根据《柚子街电商运营规则》，对商家入驻所提供商品的价格作出要求，确保发行人能够提供在该商品上线时段具有竞争力的优惠力度。同时，公司在选品和抓取优惠信息时，通过比价选择优惠力度更大的商品，让消费者以更低的价格实现交易。

在返利导购业务中，公司与同行业可比公司返利网的返利比例的情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
发行人				
返还网：				
返利成本	951.76	2,284.57	1,136.85	1,764.33
返利产生的 GMV	45,532.86	97,873.94	89,960.80	115,962.94
返利比例	2.09%	2.33%	1.26%	1.52%
羊毛省钱：				
返利成本	1,173.31	7,064.84	662.61	-
返利产生的 GMV	16,692.29	71,460.76	9,354.16	-
返利比例	7.03%	9.89%	7.08%	
返利网				
当期产生的返利	3,473.48	11,143.15	16,986.05	28,717.35
返利产生的 GMV	192,031.65	714,231.23	815,843.14	1,023,209.25
返利比例	1.81%	1.56%	2.08%	2.81%

注：返利网数据来源于《ST 昌九：重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，返利产生的 GMV=导购佣金/佣金率

报告期内，公司返利比例整体保持相对较高水平，主要是因为羊毛省钱的返利比例较高。羊毛省钱采取主动选品的模式，挑选佣金率相对较高的商品，因而能够给用户提供的返利更高。2019 年上半年，公司加大羊毛省钱的优惠力度较大，返利比例显著提升。2020 年上半年，公司逐步降低羊毛省钱的推广力度，缩减了返利成本，但返利比例仍高于返利网，对消费者具有一定的吸引力。”

三、向阿里妈妈采购淘礼金的具体流程

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（三）公司主要经营模式”之“1、盈利模式”之“（2）电商服务”补充披露如下：

“淘礼金系公司通过阿里妈妈平台购买的用于具体商品的优惠工具，公司通过阿里妈妈的淘礼金购买系统，登录公司专用帐号进行采购。淘礼金主要运用在发行人商品推广服务涉及的商品中，发行人可自行设置推荐商品是否使用

淘礼金以及具体金额，用户领取淘礼金可以直接抵扣商品支付价款。”

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（8）淘礼金

发行人向阿里妈妈采购淘礼金具体的流程如下：公司业务运营人员根据每月淘礼金预估消耗金额进行内部流程申请充值，并由资金岗人员将充值款项预存至已绑定淘宝联盟账号的支付宝中。资金岗人员可在淘宝联盟APP（手机应用市场可支持下载），点击“我的-我的玩法钱包-充值”，在跳转的支付宝充值页面进行充值。充值完成后，可自行设置发放金额、发放个数、淘礼金可使用的商品等。已发放的淘礼金，如果用户未领取、领取了未使用、使用后发生退货的，淘礼金会退回，退款到账时间为淘礼金失效日期第二天，金额退回到“玩法钱包”，可用于继续充值和创建淘礼金。”

四、结合淘礼金的获取途径、消耗方法等方面的差异，披露淘礼金分别确认为营业成本、销售费用的合理性，报告期内分别计入营业成本和销售费用的淘礼金对应的金额，会计处理的依据及合规性

（一）结合淘礼金的获取途径、消耗方法等方面的差异，披露淘礼金分别确认为营业成本、销售费用的合理性，报告期内分别计入营业成本和销售费用的淘礼金对应的金额

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（8）淘礼金”中补充披露如下：

“报告期内淘礼金的获取途径、消耗方法情况如下：

费用属性	获取途径	消耗方法	费用属性的合理性
营业成本	发行人将淘礼金红包嵌于补贴类或秒杀类的商品，用户可在下单前直接领取	用户下单购买对应商品时直接使用抵减商品价款	与电商服务收入直接相关，根据收入与成本匹配原则，确认为营业成本
销售费用	用户登录美柚APP、柚子街APP签到或参加抽奖活	用户兑换柚币商城对应商品时使用	用户通过签到获得柚币，与电商服务收入

费用属性	获取途径	消耗方法	费用属性的合理性
	动等获取柚币，积累到一定数量后，可以在柚币商城界面，选择指定商品通过兑换淘礼金加上支付差价的形式兑换商品		无直接关系，主要目的是增加用户粘性，确认为销售费用

报告期各期，发行人计入营业成本和销售费用的淘礼金金额如下：

单位：万元

年度	营业成本	销售费用
2020 年 1-6 月	1,200.25	68.85
2019 年度	1,069.23	92.48
2018 年度	47.97	-
2017 年度	-	-

”

（二）会计处理的依据及合规性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（8）淘礼金”中补充披露如下：

“根据淘礼金的获取途径，公司将用户下单前直接领取的淘礼金，于用户确认收货时，核销淘礼金同时计入营业成本；将用作销售推广的淘礼金，即用户通过柚币商城界面兑换的淘礼金，于淘礼金消耗时，计入销售费用。

1）计入营业成本的淘礼金

用户领取淘礼金时发行人不做会计处理。月末发行人将实际核销的淘礼金计入营业成本。

发行人计入营业成本的淘礼金可直接归属于电商服务。因此，在确认电商服务收入时，将淘礼金计入营业成本符合《企业会计准则》的规定。

2）计入销售费用的淘礼金

用户将柚币兑换为淘礼金时，不做会计处理。用户使用淘礼金时，计入销售费用。

用户登录美柚APP、柚子街APP签到或参加抽奖活动等方式获取柚币，柚币积累到一定数量时，可以按一定比例兑换淘礼金、话费等（兑换比例发行人有权进行调整），实质上该行为系发行人销售推广活动，发行人通过柚币活动增加用户粘性，与收入不直接相关，因此在淘礼金消耗时直接计入销售费用，符合《企业会计准则》的规定。”

五、同一商品是否存在同时使用两种或以上优惠工具的情形，如是，请具体披露发行人的优惠方式、政策及会计处理

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（三）公司主要经营模式”之“1、盈利模式”之“（2）电商服务”补充披露如下：

“用户对同一商品存在同时使用两种优惠工具的情形，具体情况如下：

优惠方式	政策	会计处理
同时使用优惠券和淘礼金	用户下单前,可在商品详情页同时领取优惠券和淘礼金红包，在实际下单时同时使用	（1）优惠券为终端商家提供，不做会计处理； （2）使用计入成本的淘礼金，在确认收入时会计处理如下： 借：营业成本 贷：预付款项 使用计入销售费用的淘礼金， 借：销售费用 贷：预付款项
同时使用优惠券和返利	用户下单前,可在商品详情页领取优惠券,并在下单时使用优惠券；用户确认收货以后，通过返利导购类APP购买的，公司将按照事先设定的返利比例向用户返利	（1）优惠券为终端商家提供，不做会计处理； （2）用户确认收货，计提返利金额，会计处理如下： 借：营业成本 贷：应付账款

”

六、退换货情形下淘礼金、优惠券、返利是否存在返还机制，请披露相关会计处理方式及合规性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（5）退换货处理”中补充披露如下：

“退换货情形下，淘礼金、优惠券、返利的返还机制如下：

1）优惠券系终端商家提供的优惠形式，发行人均不涉及会计处理。

2）用户发生换货情形时，淘礼金、返利均不存在返还机制，如果用户未确认收货，淘礼金及返利均未确认成本或费用，无需进行会计处理；如果用户已确认收货，此时订单有效，已使用的淘礼金和返利不会发生改变，无需进行会计处理。

3）用户发生退货情形时，淘礼金、返利均存在返还机制。

用户发生退货情形时，如果用户未确认收货，淘礼金及返利均未确认成本或费用，无需进行会计处理；如果用户已确认收货，则：

①用户退货成功后，该笔订单消耗的淘礼金将会返还到发行人的淘礼金钱包，抵减当月的淘礼金消耗金额，从而减少当月因淘礼金确认的营业成本或销售费用。

②用户退货成功后，发行人减少返还给用户的返利，冲减营业成本。

用户退货成功后，收入相应减少，发行人同时减少相对应的淘礼金和返利成本，符合收入成本匹配原则；柚币兑换的淘礼金退回，发行人实际未发生该笔费用支出，冲减销售费用合理。”

综上，发行人退换货情形下淘礼金、优惠券、返利会计处理符合《企业会计准则》规定。

七、返利是否存在提取有效期，如是，请披露对超过有效期仍未提取的返利的处理流程、会计处理方法。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（9）返利的提取有效期

发行人与用户未就返利提取有效期进行约定，但发行人保留在一定条件下注销账号的权利，具体如下：

《返还网用户协议》约定：“若您的“返还网”账号自注册成功之日起 1 年内无任何登录记录，将被视为休眠账号，我们有权冻结该账号。您可以向我

们申请解冻，收到申请后，我们可以解冻账号。若您的“返还网”账号自注册成功之日起 2 年内无任何登录记录，我们有权注销该账号，在此情形下，我们不接受申请解冻或找回账号，相应的账号名字/昵称/用户名将开放给其他任意用户注册使用。”

《羊毛省钱用户协议》约定：“若您的账号自注册成功之日起超过两年内无登录记录，我们将保留注销该账户的权利。该账号一旦注销，我们不接受用户申请解冻或找回账号，相应的会员名称将会开放给任意用户注册使用。”

基于保护用户权益的考虑，发行人并未对返还网和羊毛省钱 APP 自注册成功之日起超过两年未登录的用户行使注销账户的权利。综上，在实际业务经营中，发行人返利不存在提取有效期。”

八、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、访谈发行人电商运营部负责人，了解发行人优惠工具的形式，核查优惠券、淘礼金及返利等优惠工具的运用方式、采购及结算流程、对账方法、客户消耗方式。

2、访谈发行人电商运营部负责人，了解发行人优惠券的获取方式，对比发行人获取的优惠券与其他同类电商服务产品获取优惠券的方式是否存在差异，分析发行人的商品优惠的竞争力。

3、访谈发行人电商运营部负责人，了解向阿里妈妈采购淘礼金的具体流程，检查阿里妈妈淘礼金钱包余额和充值金额，与账面预付账款余额和发生额进行核对。

4、了解客户获取和使用淘礼金的过程，复核淘礼金会计处理合规性；获取淘礼金核销明细表，核对发行人披露的计入营业成本及销售费用的淘礼金金额，分析其会计处理的合理性、依据与合规性。

5、访谈发行人电商运营部负责人，了解同一商品是否存在同时使用两种或以上优惠工具的情形，复核同一商品同时使用两种或以上优惠工具的情形的会计

处理是否合规。

6、获取退货订单，选取样本检查退货订单对应的淘礼金、返利是否退回，会计处理是否正确。

7、检查《用户服务协议》，查阅是否有关于返利提取期限的规定；检查报告期财务记录，核实是否存在将到期返利冲回的情形的。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、除优惠券、淘礼金及返利外，发行人无其他优惠形式。

2、发行人披露的优惠券的获取方式与核查结果一致，发行人获取的优惠券与其他同类电商服务产品获取优惠券的方式不存在差异。

3、发行人披露的向阿里妈妈采购淘礼金的具体流程与核查结果一致

4、发行人披露的淘礼金获取途径、消耗方法及分别计入营业成本和销售费用的淘礼金对应的金额和原因与核查结果一致，淘礼金分别计入营业成本和销售费用原因合理，会计处理符合《企业会计准则》规定。

5、发行人同一商品存在同时使用两种优惠工具的情形，发行人披露的优惠方式、政策及会计处理与核查结果一致。

6、发行人披露退换货情形下淘礼金、优惠券、返利的返还机制及相关会计处理与核查结果一致，会计处理符合《企业会计准则》规定。

7、发行人返利不存在提取有效期。

问题 17. 关于“女人通”系统

申报材料显示，“女人通”系统于 2017 年 6 月上线以来，其优越性主要体现在增加可售卖广告位数量、提升广告售卖单价、提升点击量及消费金额。公司在广告代理商充值时给予一定标准的销售折让，根据广告代理商季度消耗的承诺额设定考核阶梯并对应奖励消费券。消费券的公允价值确认为递延收益，并冲减当期收入。

请发行人补充披露：

（1）报告期内各主要产品可售卖广告位数量的变化情况、广告位数量的影响因素，2018 年、2019 年库存（可售卖广告位）广告位分别为 365.39 亿个、401.82 亿个的具体计算方法及合理性，广告位扩充与“女人通”系统之间的关联性；

（2）广告点击量、曝光量的影响因素，开屏广告、首页第三位置广告 2019 年点击量、曝光量较 2018 年下降的原因；

（3）是否具备验证广告主客户广告投放效果的工具，如有，请披露具体方法并结合具体数据披露“女人通”系统作为发行人实时竞价广告方面核心技术的有效性；

（4）消费券返券比例的基本情况，递延收益-女人通消费券的核算、结转、分配方法及过程，递延收益与预收账款余额的匹配性，消费券是否存在有效期，发行人对有效期届满未消耗的消费券的会计处理方式，发行人对消费券的会计处理是否符合《企业会计准则》的规定、是否与同行业可比公司同类业务一致。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、报告期内各主要产品可售卖广告位数量的变化情况、广告位数量的影响因素，2018 年、2019 年库存（可售卖广告位）广告位分别为 365.39 亿个、401.82 亿个的具体计算方法及合理性，广告位扩充与“女人通”系统之间的关联性

（一）报告期内各主要产品可售卖广告位数量的变化情况、广告位数量的影响因素

报告期内，发行人主要通过美柚 APP、柚宝宝 APP 产生广告收入，其可售卖广告位数量（即库存数）请参见对问题 14（6）的回复。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（7）可售卖广告位数量

发行人的库存（可售卖广告位）广告位数量为后台根据用户的浏览行为，自动统计产生。可售卖广告位数量的影响因素包括：美柚 APP、柚宝宝 APP 的活

跃用户数量、开启频次、使用时长、浏览行为等。

2017 年以来，随着美柚 APP 月活跃用户数、日活跃用户数持续增长，以及内容推荐算法的不断完善，广告位数量亦维持增长，报告期各期分别为 762.96 亿个、959.39 亿个、1,049.05 亿个和 537.22 亿个。”

（二）2018 年、2019 年库存（可售卖广告位）广告位分别为 365.39 亿个、401.82 亿个的具体计算方法及合理性

上述 365.39 亿个、401.82 亿个库存广告位主要统计首页第三位置、首页第七位置（均为竞价类广告的主要位置）。若按照全部位置加总计算，报告期各期发行人库存广告位数量分别为 762.96 亿个、959.39 亿个、1,049.05 亿个和 537.22 亿个。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（7）可售卖广告位数量”部分补充披露如下：

“库存广告位由后台广告系统自动统计得出，用户每次浏览到预设的广告位置，则库存增加 1 个。发行人可登录后台、输入相应代码进行统计查询。

项目	公式	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
美柚APP库存广告位数量（亿个）	A	506.61	949.19	820.48	617.26
美柚APP平均日活跃用户数（万人）	B	730.59	702.94	607.71	557.93
美柚APP单个活跃用户每日产生的库存广告位数量（个）	C=A*10,000/B/天数	38.10	36.99	36.99	30.31
美柚APP用户刷新到库存广告位的间隔时间（秒）	D=美柚APP日均使用时长/C	11.26	13.33	14.03	22.51
柚宝宝APP库存广告位数量（亿个）	E	30.61	99.86	138.91	145.69
柚宝宝APP平均日活跃用户数（万人）	F	37.91	53.61	66.80	89.10
柚宝宝APP单个活跃用户每日产生的库存广告位数量（个）	G=E*10,000/F/天数	44.36	51.03	56.97	44.80
柚宝宝APP用户刷新到库存广告位的间隔时间（秒）	H=柚宝宝APP日均使用时长/G	11.20	11.09	10.37	12.76

注：只有在广告位被填充时，用户刷新到该广告位时才会看到展示的广告。

2017 年“女人通”实时竞价广告系统上线后，美柚 APP 拓展了更多类型和数量的库存广告位，用户刷新到广告位的间隔时间缩短。2018 年至今，这一间隔时间基本稳定在 10-15 秒之间，具备合理性。”

（三）广告位扩充与“女人通”系统之间的关联性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（7）可售卖广告位数量”部分补充披露如下：

“随着“女人通”实时竞价广告系统上线，可根据用户的身份属性、阅览习惯，在不影响其阅读体验的情况下，增加阅读位置周边的广告位（即广告库存数）并接入“女人通”系统售卖，例如“她她圈”Tab、“我的”Tab 中，以满足不同广告客户的差异化投放需求。”

二、广告点击量、曝光量的影响因素，开屏广告、首页第三位置广告 2019 年点击量、曝光量较 2018 年下降的原因

（一）广告点击量、曝光量的影响因素

广告曝光量即前述广告展示量，系实际向用户展示的广告数量，属于广告库存数的一部分。广告点击量即用户实际点击已展示的广告信息的数量。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（8）广告展示量与广告点击量

广告展示量的影响因素包括活跃用户数量、开启频次、使用时长、浏览行为，以及发行人广告客户数量、广告客户的投放预算及具体推广计划等。广告点击量会受用户身份属性与广告素材的匹配性（广告推送精准度）、广告素材内容的吸引力、原创性、广告品牌的影响力等方面的影响。”

（二）开屏广告、首页第三位置广告 2019 年点击量、曝光量较 2018 年下降的原因

报告期内，竞价类广告在开屏位置、首页第三位置的点击量、曝光量（展示量）数据如下表所示：

位置	类别	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
开屏	点击量（万次）	31.69	102.74	163.97	56.06
	展示量（万次）	612.90	2,667.85	4,372.83	1,326.69
	点击率	5.17%	3.85%	3.75%	4.23%
首页第三位置	点击量（万次）	2,728.28	8,027.48	9,360.87	2,054.72
	展示量（万次）	134,735.11	301,232.51	305,169.97	76,151.10
	点击率	2.02%	2.66%	3.07%	2.70%

开屏位置的竞价及非竞价广告的展示量情况请见本反馈意见回复“14题（6）”的回复内容。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（8）广告展示量与广告点击量”部分补充披露如下：

“2019 年，竞价类广告开屏位置点击量、展示量下降，主要由于该位置更多调整为品牌广告，合计的点击量、展示量仍保持增长。

2019 年，首页第三位置的竞价类广告及合计点击量、展示量有所下降，主要原因包括：（1）对 APP 首页布局与广告展示策略进行调整，导致首页第三位置的广告库存量下降；（2）随着用户对发行人产品逐渐熟悉，其对首页第三位置为广告信息形成习惯，部分用户刻意避免点击广告，故点击量有所降低。”

三、是否具备验证广告主客户广告投放效果的工具，如有，请披露具体方法并结合具体数据披露“女人通”系统作为发行人实时竞价广告方面核心技术的有效性

（一）是否具备验证广告主客户广告投放效果的工具

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（9）“女人通”实时竞价广告系统

“女人通”系统使用实时流式处理框架，开发出实时扣费系统、统计系统，能够根据用户的实际点击扣费，支持广告客户实时登录并查看消费总金额、实时总余额，以及广告展示量、点击量、点击率、点击单价等统计指标，从而了解广告投放效果。该系统对客户的初始投放金额没有限制，客户可根据前期投放效果判断是否继续通过该系统投放。”

（二）如有，请披露具体方法并结合具体数据披露“女人通”系统作为发行人实时竞价广告方面核心技术的有效性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（9）“女人通”实时竞价广告系统”部分补充披露如下：

““女人通”系统核心技术的有效性主要体现在：应用并优化了业内先进的深度学习广告算法，根据用户此前的行为分析出其感兴趣的广告类别，提升广告的推送精准度。从而，用户点击后转化为广告主客户的概率增大，广告主的广告投放意愿增强。并且，该系统有效拓展了“她她圈”Tab、“我的”Tab中部分位置作为广告位，满足客户群体的差异化需求，通过充分的出价竞争进一步促进了CPC单价的提高。”

四、消费券返券比例的基本情况，递延收益-女人通消费券的核算、结转、分配方法及过程，递延收益与预收账款余额的匹配性，消费券是否存在有效期，发行人对有效期届满未消耗的消费券的会计处理方式，发行人对消费券的会计处理是否符合《企业会计准则》的规定、是否与同行业可比公司同类业务一致

（一）消费券返券比例的基本情况，递延收益-女人通消费券的核算、结转、分配方法及过程

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”部分补充披露如下：

“（10）竞价广告业务消费券

1）消费券返券比例情况

报告期各期，发行人竞价广告业务消费券返券比例具体如下：

单位：万元

项目	公式	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
消费券发放金额（面值）	A	2,483.39	11,141.50	9,931.97	1,462.59
消费券的公允价值	B	1,692.48	7,527.90	6,798.39	1,058.13
现金消费金额	C	6,755.05	28,552.82	26,770.25	6,788.71
消费券返券比例	A/C	36.76%	39.02%	37.10%	21.54%

2017 年度，由于“女人通”系统新上线，主要通过“即充即返”的充值返点吸引客户，消费券返还比例较低。

2）递延收益-女人通消费券的核算、结转、分配方法及过程

发行人于每季度末根据广告代理商季度现金消耗的承诺完成情况，确定奖励比例计算应奖励的季度消费券。发行人根据消费券公允价值确认递延收益金额，具体如下：

①当季消费券发放金额=当季现金消耗金额*当季阶梯奖励比例 +特殊比例消费券发放金额

②当季发放的消费券公允价值=当季现金消耗金额*当季消费券发放金额/（当季现金消耗金额+当季消费券发放金额）

代理商消费券通常于下季度消耗完毕，一般于下季度全额结转收入，少数下季度未消耗完毕的消费券，按照先进先出法结转消费券公允价值。”

（二）递延收益与预收账款余额的匹配性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（10）竞价广告业务消费券”部分补充披露如下：

“3）递延收益与预收账款余额的匹配性

递延收益与已经消耗的广告充值款直接相关，与预收款项无直接关系。

发行人于每季度末根据广告代理商季度现金消耗的承诺完成情况，计算季度消费券金额。由于消费券通常在下季度即可消耗完，因此各期末递延收益的余额与当期最后一个季度的现金消耗直接相关。

报告期内，递延收益与各期最后一个季度现金消耗额的具体情况如下：

单位：万元

科目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
递延收益余额	317.62	1,866.26	1,612.84	1,121.62
各期最后一个季度现金消耗额	1,438.69	6,769.07	6,711.37	4,148.96

注：2020 年 1-6 月根据新收入准则将递延收益重分类至合同负债和其他流动负债。为保持报告期口径的一致性，上表将其还原至递延收益列示。

如上表所示，递延收益余额与各期最后一个季度现金消耗额变动趋势一致。”

（三）消费券是否存在有效期，发行人对有效期届满未消耗的消费券的会计处理方式

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（10）竞价广告业务消费券”部分补充披露如下：

“4）消费券的有效期

根据发行人与客户签订的《美柚女人通产品代理商合作协议》约定，消费券不存在有效期，即使客户与发行人在协议有效期内终止合作或者协议到期后不再续约，客户均可将消费券继续消耗，直至消耗完毕。”

（四）发行人对消费券的会计处理是否符合《企业会计准则》的规定、是否与同行业可比公司同类业务一致

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“2、关于广告服务业务”之“（10）竞价广告业务消费券”部分补充披露如下：

“5）消费券的会计处理

①发行人对消费券的会计处理是否符合《企业会计准则》的规定

A.2017 年度至 2019 年度

2017 年度至 2019 年度，发行人执行《企业会计准则第 14 号-收入》(2006)。根据企业会计准则讲解，企业在销售产品或提供劳务的同时授予客户奖励积分的，应当将销售取得的货款或应收货款在商品销售或劳务提供产生的收入与奖励积分之间进行分配，与奖励积分相关的部分应首先作为递延收益，待客户兑换奖励积分或失效时，结转计入当期损益

发行人在提供广告服务时同时授予客户消费券，与上述授予客户奖励积分的情况本质相同，区别仅在于积分可能会失效，而发行人消费券不存在有效期限制。参照上述规定，发行人将销售取得的款项在广告收入与消费券的公允价值之间进行分配，将消费券公允价值确认为递延收益，待客户消耗消费券时，结转计入当期收入，发行人的会计处理符合《企业会计准则》的规定。

B.2020 年 1-6 月

2020 年 1-6 月，发行人执行《企业会计准则第 14 号-收入》(2017)。

根据《企业会计准则第 14 号-收入》(2017)，对于附有客户额外购买选择权的销售，企业应当评估该选择权是否向客户提供了一项重大权利。企业提供重大权利的，应当作为单项履约义务，按照本准则第二十条至第二十四条规定将交易价格分摊至该履约义务，在客户未来行使购买选择权取得相关商品控制权时，或者该选择权失效时，确认相应的收入。客户额外购买选择权的单独售价无法直接观察的，企业应当综合考虑客户行使和不行使该选择权所能获得的折扣的差异、客户行使该选择权的可能性等全部相关信息后，予以合理估计。客户虽然有额外购买商品选择权，但客户行使该选择权购买商品时的价格反映了这些商品单独售价的，不应被视为企业向该客户提供了一项重大权利。”

发行人在提供广告服务时根据客户消费现金金额的比例授予客户消费券，客户在后续的广告投放时可以使用该消费券，等同于向客户提供了一项重大权利，应当作为单项履约义务。发行人将销售取得的款项在广告收入与消费券的公允价值之间进行分配，将消费券公允价值确认为合同负债，在客户未来使用消费券投放广告时，确认相应的收入。综上，发行人的会计处理符合《企业会

计准则》的规定

②发行人对消费券的会计处理是否与行业可比公司同类业务一致

发行人同行业可比公司的业务中，不存在与消费券返还相关的业务，可比性较低。选取与发行人消费券返还业务商业模式相近上市公司的会计处理进行对比：

上市公司	业务模式	会计处理
同庆楼	1、赠券：顾客消费结账时收银员按照《赠券发放政策》及消费金额计算应赠券金额，开具《赠券兑换单》，顾客凭《赠券兑换单》至预定台兑换赠券（赠券有效期为一个月），预订台人员在当班结束后登记《赠券发放明细表》，次日上午发给驻店会计审核。” 2、积分：个别门店收银员根据门店需求至公司财务部领取积分卡并登记台账，根据顾客需求办理积分卡。顾客买单时，系统自动将消费金额按事先设定好的积分兑换规则计算出积分金额并计入积分卡内。	①公司在发放赠券或赠送积分时，根据赠券、赠送积分金额，确认递延收益，借：营业收入，贷：递延收益；②顾客使用赠券、积分结算时，根据赠券、积分金额，借：递延收益，贷：营业收入。③每月末，根据已发放但尚未消费的赠券、积分以及年平均收回率、兑换率转回递延收益，借：递延收益，贷：营业收入。”
苏宁易购	集团实施积分计划，顾客前次消费额产生的积分，可以在下次消费时抵用。授予顾客的积分奖励作为销售交易的一部分。	销售取得的货款或应收货款扣除奖励积分公允价值的部分后确认为收入，奖励积分的公允价值确认为递延收益。奖励积分确认的递延收益以授予顾客的积分为基准，并根据本集团已公布的积分使用方法和积分的预期兑付率后，按公允价值确认。
良品铺子	本公司实施积分计划，顾客前次消费额产生的积分，可以在下次消费时抵用。授予顾客的积分奖励作为销售交易的一部分。	①销售取得的货款在商品销售产生的收入与奖励积分之间进行分配，与奖励积分相关的部分首先作为递延收益，待顾客兑换奖励积分或失效时，结转计入当期损益。 ②予以递延确认的收益以授予顾客的积分为基准，并根据本公司已公布的积分使用方法和积分的预期兑付率，按公允价值确认。预期兑付率的可靠估计有赖于历史数据及数理统计。于每个资产负债表日，本公司将根据积分的实际兑付情况，对预期兑付率进行重新估算，并调整递延收益余额。

数据来源：相关上市公司公告。

综上所述，报告期内发行人消费券返还业务的会计处理与具有相近商业模式上市公司的会计处理一致，具有合理性。”

五、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、查看库存广告位的统计后台，取得可售卖广告位数量按位置划分的明细情况；与发行人广告事业部负责人进行访谈，了解广告位数量的影响因素、库存（可售卖广告位）广告位的统计计算方式，并结合发行人主要 APP 的日活跃用户数、单用户平均每日使用时长验证广告位数量的合理性；分析广告位扩充与“女人通”系统之间的关联性。

2、与发行人广告事业部负责人进行访谈，了解广告点击量、曝光量的影响因素；取得发行人报告期内各个位置、不同广告类型的点击量、曝光量、点击率数据，分析开屏广告、首页第三位置广告 2019 年点击量、曝光量较 2018 年下降的原因。

3、查看“女人通”系统后台，了解其计算广告点击量、竞价、扣费、生成统计数据，从而验证广告投放效果的方式，并结合“女人通”系统上线后广告库存量、CPC 单价的变动，分析其作为发行人实时竞价广告方面核心技术的有效性。

4、访谈发行人广告事业部负责人、财务部负责人，了解发行人广告业务系统运行逻辑、消费券返券结转模式、消费券会计处理方法等。

5、获取报告期内主要广告客户的合同，了解合同主要条款、返券比例及结算政策；结合合同约定，检查报告期内竞价类广告主要客户消费券计提比例、递延收益确认是否准确；获取报告期各期最后一个季度的现金消耗额，分析其与递延收益余额的匹配性。

6、结合合同约定，复核发行人消费券是否存在有效期，复核消费券的会计处理是否符合《企业会计准则》；对比可比公司同类业务会计处理是否一致。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的报告期内各主要产品可售卖广告位数量的变化情况、广告

位数量的影响因素与核查结果一致，库存（可售卖广告位）广告位数量为后台统计得出，经与用户数据验证，具备合理性；“女人通”系统的上线有利于增加阅读位置周边的广告位。

2、发行人披露的广告点击量、曝光量的影响因素，以及开屏广告、首页第三位置广告 2019 年点击量、曝光量较 2018 年下降的原因与核查结果一致，原因合理。

3、“女人通”系统可通过实时显示消费总金额、账户余额、广告展示量、点击量、点击率、点击单价等指标验证验证广告主客户广告投放效果；“女人通”系统作为发行人实时竞价广告方面核心技术的有效性体现在提升了广告库存量和点击单价。

4、发行人披露的消费券返券比例、递延收益-女人通消费券的核算、结转、分配方法及过程与核查结果一致；递延收益和预收账款余额不存在匹配性；消费券不存在有效期；发行人对消费券的会计处理符合《企业会计准则》的规定，与具有相近商业模式上市公司的会计处理一致。

问题 18. 关于客户

申报材料显示，报告期内，发行人竞价类广告客户为代理商客户，非竞价类广告业务中，直客客户销售金额的占比分别为 75.65%、56.64%、34.57%。发行人对阿里妈妈的商品推广收入占此类业务收入的比重分别为 99.81%、99.73%、96.51%。阿里妈妈作为阿里巴巴集团的电商联盟平台，是公司电商服务的主要收入来源，公司按照所取得佣金的 10%向其支付技术服务费；同时，公司亦向阿里妈妈采购淘礼金。

请发行人：

（1）在招股说明书中分别披露竞价类广告、非竞价类广告、商品推广和返利导购业务前五大客户的基本情况，销售金额占营业收入的比重、占单项业务收入的比重情况；

（2）分业务类型（广告服务、电商服务）补充披露终端客户（广告主、电商服务终端消费者）的主要类型，包括但不限于广告业务关联产品类型、广告主所处行业及规模情况、电商服务业务终端消费者的主要人群、消费习惯及特征、

主要消费产品种类等，并说明相关数据的来源情况；

（3）补充披露非竞价类广告业务中直客客户占比持续下降的原因，占比下降趋势是否与同行业可比公司非竞价类广告的客户结构变动趋势一致；

（4）补充披露发行人广告代理商客户中，是否存在注册资本金额较小、成立当年或次年即成为发行人广告代理前五大客户的情形，如是，请补充披露业务拓展方式及开展业务的合理性；

（5）补充披露阿里妈妈给予发行人的技术服务费及佣金政策与行业其他客户是否一致，技术服务费金额变动情况与佣金收入变动情况是否一致，如不一致请分析原因；

（6）补充披露发行人对阿里妈妈、淘宝客等平台的收入确认是否需要以扣除相关软件许可费后的金额净额结算；

请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。保荐工作报告 125 页披露对部分客户未能走访尽调采用替代性核查方式，其中函证存在部分不符的情形，但保荐工作报告未解释相关不符的具体情形及影响，请补充相关情形、影响、其他替代程序。

【回复】

一、在招股说明书中分别披露竞价类广告、非竞价类广告、商品推广和返利导购业务前五大客户的基本情况，销售金额占营业收入的比重、占单项业务收入的比重情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、公司销售情况及主要客户”之“（三）主要客户情况”中补充披露如下：

“4、向各业务前五大客户的销售收入及占比

（1）报告期各期，发行人竞价类广告的前五大客户具体情况如下表所示：

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
2020 年 1-6 月	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	2010-06-21	300.00	新浪、美柚、凤凰等	1,941.00	9.53%	24.78%

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
					平台的广告代理商			
		济南大舟网络科技有限公司	2018-06-15	100.00	新浪、美柚、凤凰等平台的广告代理商	354.15	1.74%	4.52%
	2	上海千策广告有限公司	2016-11-18	500.00	设计、制作、代理、发布各类广告	1,532.78	7.53%	19.57%
	3	厦门微众文化传媒有限公司	2013-10-30	101.00	腾讯广点通、陌陌、美柚、凤凰、UC等平台的广告代理商	964.60	4.74%	12.31%
	4	江苏瑞丰信息技术股份有限公司	2011-02-28	2,077.78	为企业提供智慧数据应用整体解决方案	737.00	3.62%	9.41%
	5	广州易双网络技术有限公司	2016-04-06	500.00	互联网信息流营销服务商，拥有新浪、凤凰、搜狐、美柚、今日头条等媒体资源	612.33	3.01%	7.82%
	合计					6,141.86	30.16%	78.41%
2019年	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	2010-06-21	300.00	同前述	6,708.95	10.88%	20.03%
		济南大舟网络科技有限公司	2018-06-15	100.00	同前述	863.79	1.40%	2.58%
	2	上海千策广告有限公司	2016-11-18	500.00	同前述	5,499.14	8.92%	16.42%
	3	厦门微众文化传媒有限公司	2013-10-30	101.00	同前述	2,926.63	4.75%	8.74%
	4	上海猛进信息技术有限公司	2016-10-20	500.00	抖音，快手、微博、爱奇艺、美柚等平台的广告代理商	2,588.24	4.20%	7.73%
	5	深圳市厚拓科技有限公司	2015-01-05	500.00	提供品牌策划、媒体投放、效果评估等整合营销服务	1,843.17	2.99%	5.50%
	合计					20,429.92	33.13%	61.00%

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
2018 年	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	2010-06-21	300.00	同前述	6,807.70	13.20%	27.46%
		济南大舟网络科技有限公司	2018-06-15	100.00	同前述	53.73	0.10%	0.22%
	2	上海千策广告有限公司	2016-11-18	500.00	同前述	5,028.78	9.75%	20.28%
		上海德绚信息技术有限公司	2013-07-25	3,000.00	专业的网络营销服务企业，与新浪、腾讯、今日头条、快手、美柚等平台建立良好的合作伙伴关系	395.44	0.77%	1.60%
	3	胡杨网络科技（宁波）有限公司	2016-09-23	500.00	基于精准流量的直营电商服务商	4,350.98	8.44%	17.55%
	4	厦门微众文化传媒有限公司	2013-10-30	101.00	同前述	2,678.58	5.19%	10.80%
	5	深圳市厚拓科技有限公司	2015-01-05	500.00	同前述	1,413.88	2.74%	5.70%
	合计					20,729.09	40.20%	83.61%
2017 年	1	上海德绚信息技术有限公司	2013-07-25	3,000.00	同前述	1,349.84	3.19%	25.25%
	2	淄博瑞驰网络服务有限公司	2010-06-21	300.00	同前述	1,259.98	2.98%	23.57%
	3	深圳市厚拓科技有限公司	2015-01-05	500.00	同前述	666.47	1.58%	12.47%
	4	厦门微众文化传媒有限公司	2013-10-30	101.00	同前述	647.06	1.53%	12.10%
	5	胡杨网络科技（宁波）有限公司	2016-09-23	500.00	同前述	338.28	0.80%	6.33%
	合计					4,261.35	10.07%	79.71%

注：同一控制下的企业合并列示。

（2）报告期各期，发行人非竞价类广告的前五大客户具体情况如下表所示：

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
2020 年 1-6 月	1	杭州易宏广告有限公司	2016-11-17	200.00	阿里巴巴集团旗下公司，设计、制作、代理、	773.15	3.80%	17.34%

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
					发布广告			
	2	上海钛镁网络科技有限公司	2017-10-19	500.00	数字媒体程序化购买平台	741.52	3.64%	16.63%
	3	上海致趣文化传媒有限公司	2018-07-30	1,000.00	素材设计、定制化创意互动,代理、发布各类广告	497.15	2.44%	11.15%
	4	上海宾谷网络科技有限公司	2011-06-07	5,000.00	大数据洞察与分析，并基于此提供市场咨询与整合营销服务	447.53	2.20%	10.04%
	5	深圳市腾讯计算机系统有限公司	1998-11-11	6,500.00	腾讯集团旗下公司，运营微信、QQ等应用并提供增值服务	356.59	1.75%	8.00%
	合计					2,815.90	13.83%	63.16%
2019年	1	杭州易宏广告有限公司	2016-11-17	200.00	同前述	1,919.81	3.11%	18.49%
		杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	阿里巴巴集团旗下公司，价值共享数字营销平台	30.27	0.05%	0.29%
	2	上海宾谷网络科技有限公司	2011-06-07	5,000.00	同前述	1,568.54	2.54%	15.11%
	3	上海钛镁网络科技有限公司	2017-10-19	500.00	同前述	1,377.71	2.23%	13.27%
	4	品木世纪（北京）广告有限公司	2012-04-17	500.00	专注于服务母婴快消行业的专业营销公司	983.75	1.60%	9.48%
	5	汉海信息技术（上海）有限公司	2006-03-16	19,500.00万美元	本地生活信息及交易平台“大众点评”的运营主体	540.61	0.88%	5.21%
	合计					6,420.69	10.41%	61.85%
2018年	1	浙江天猫技术有限公司	2010-10-25	11,400.00万美元	阿里巴巴集团旗下公司，天猫平台的运营主体	1,865.17	3.62%	16.73%
		杭州易宏广告有限公司	2016-11-17	200.00	同前述	1,751.21	3.40%	15.71%
		杭州阿里妈妈软件服务有限	2014-08-25	200.00	同前述	504.27	0.98%	4.52%

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
		公司						
	2	上海宾谷网络科技有限公司	2011-06-07	5,000.00	同前述	1,152.34	2.23%	10.34%
	3	上海钛镁网络科技有限公司	2017-10-19	500.00	同前述	816.08	1.58%	7.32%
	4	品木世纪（北京）广告有限公司	2012-04-17	500.00	同前述	747.91	1.45%	6.71%
	5	百度时代网络技术（北京）有限公司	2006-04-19	80.00 万美元	百度集团旗下公司	677.63	1.31%	6.08%
	合计					7,514.61	14.57%	67.41%
2017 年	1	浙江天猫技术有限公司	2010-10-25	11,400.00 万美元	同前述	2,215.78	5.24%	17.10%
		杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	同前述	523.13	1.24%	4.04%
		杭州易宏广告有限公司	2016-11-17	200.00	同前述	396.42	0.94%	3.06%
	2	网易有道信息技术（北京）有限公司	2006-03-21	10,520.00 万美元	网易集团旗下公司，网易有道等平台的运营主体	3,030.48	7.16%	23.39%
	3	广州舜飞信息科技有限公司	2011-06-23	1,000.00	DSP 程序化技术营销平台	1,552.92	3.67%	11.98%
	4	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	2016-12-21	1,000.00	广告创意、策划、设计、制作及代理、发布	723.73	1.71%	5.59%
	5	邑盟信息技术（上海）有限公司	2012-06-06	500.00	移动广告和发现平台	591.41	1.40%	4.56%
	合计					9,033.86	21.35%	69.71%

注：同一控制下的企业合并列示。

（3）报告期各期，发行人商品推广业务的前五大客户具体情况如下表所示：

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
2020 年 1-6 月	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	阿里巴巴集团旗下公司，淘宝客推广业务的对接平台	4,158.58	20.42%	95.97%

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
	2	象山爱米粒网络科技工作室	2019-08-26	/	运营小宠旗舰店，销售宠物用品	46.30	0.23%	1.07%
	3	宿迁画眉鸟生物科技有限公司	2011-04-08	500.00	生物技术的研发、转让，化妆品研发、销售等	28.27	0.14%	0.65%
	4	周瑞群	个人淘宝/天猫店运营者			13.44	0.07%	0.31%
	5	赵建龙	个人淘宝/天猫店运营者			10.12	0.05%	0.23%
	合计					4,256.71	20.90%	98.23%
2019 年	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	同前述	10,250.76	16.62%	96.28%
	2	赖炜华	个人淘宝/天猫店运营者			43.09	0.07%	0.40%
	3	宿迁画眉鸟生物科技有限公司	2011-04-08	500.00	同前述	25.51	0.04%	0.24%
	4	俞进浩	个人淘宝/天猫店运营者			25.46	0.04%	0.24%
	5	罗肇申	个人淘宝/天猫店运营者			25.21	0.04%	0.24%
	合计					10,370.03	16.82%	97.40%
2018 年	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	同前述	11,093.76	21.51%	99.73%
	2	广州三合商旅服务有限公司	2006-06-05	50.00	淘宝/天猫店运营公司	6.75	0.01%	0.06%
	3	严康荣	个人淘宝/天猫店运营者			2.19	0.00%	0.02%
	4	李晴	个人淘宝/天猫店运营者			1.11	0.00%	0.01%
	5	陶薪竹	个人淘宝/天猫店运营者			0.98	0.00%	0.01%
	合计					11,104.41	21.53%	99.83%
2017 年	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	同前述	18,973.82	44.84%	99.72%
	2	吴秀琴	个人淘宝/天猫店运营者			2.12	0.01%	0.01%
	3	广州三合商旅服务有限公司	2006-06-05	50.00	同前述	1.20	0.00%	0.01%
	4	陈丽红	个人淘宝/天猫店运营者			0.94	0.00%	0.00%
	5	林曦	个人淘宝/天猫店运营者			0.85	0.00%	0.00%
	合计					18,978.93	44.85%	99.75%

注：报告期内，商品推广业务前五大客户中，除阿里妈妈以外的其他终端商家或其经营者，

系发行人与其洽谈专项推广活动，其金额及占比极小，不构成重大影响。

（4）报告期各期，发行人返利导购业务的前五大客户具体情况如下表所示：

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
2020年1-6月	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	阿里巴巴集团旗下公司，淘宝客推广业务的对接平台	2,732.38	13.42%	75.62%
	2	重庆京东海嘉电子商务有限公司	2014-06-18	5,000.00	“京东”购物平台的运营主体	260.11	1.28%	7.20%
	3	广州唯品会电子商务有限公司	2017-06-22	21,000.00	“唯品会”购物平台的运营主体	114.69	0.56%	3.17%
	4	亿玛创新网络（天津）有限公司	2012-05-29	630.60	效果联盟平台“亿起发”的运营主体	81.66	0.40%	2.26%
	5	拼多多（上海）网络科技有限公司	2016-10-28	1,000.00	“拼多多”购物平台的运营主体	40.15	0.20%	1.11%
	合计					3,228.98	15.86%	89.37%
2019年	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	同前述	11,526.53	18.69%	83.52%
	2	重庆京东海嘉电子商务有限公司	2014-06-18	5,000.00	同前述	427.68	0.69%	3.10%
	3	唯品会（中国）有限公司	2017-06-22	21,000.00	同前述	274.98	0.45%	1.99%
	4	亿玛创新网络（天津）有限公司	2012-05-29	630.60	同前述	156.80	0.25%	1.14%
	5	拼多多（上海）网络科技有限公司	2016-10-28	1,000.00	同前述	103.96	0.17%	0.75%
	合计					12,489.95	20.26%	90.50%
2018年	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	同前述	3,749.68	7.27%	84.20%
	2	重庆京东海嘉电子商务有限公司	2014-06-18	5,000.00	同前述	380.60	0.74%	8.55%
	3	亿玛创新网络（天津）有限公司	2012-05-29	630.60	同前述	181.39	0.35%	4.07%
	4	唯品会（中国）有限公司	2017-06-22	21,000.00	同前述	95.41	0.19%	2.14%
	5	杭州多麦电子商务股份有限公司	2010-08-30	3,865.00	为电子商务公司和垂直细分网络媒	24.43	0.05%	0.55%

时期	序号	客户名称	成立时间	注册资本（万元）	业务简介	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重	销售金额占单项业务收入的比重
					体提供专业、共赢的网络营销服务的平台			
	合计					4,431.51	8.59%	99.51%
2017 年	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014-08-25	200.00	同前述	3,868.00	9.14%	78.70%
	2	重庆京东海嘉电子商务有限公司	2014-06-18	5,000.00	同前述	420.44	0.99%	8.55%
	3	亿玛创新网络（天津）有限公司	2012-05-29	630.60	同前述	247.24	0.58%	5.03%
	4	唯品会(中国)有限公司	2017-06-22	21,000.00	同前述	68.70	0.16%	1.40%
	5	江苏苏宁易购电子商务有限公司	2010-12-23	20,000.00	“苏宁易购”购物平台的运营主体	54.53	0.13%	1.11%
	合计					4,658.90	11.01%	94.80%

”

二、分业务类型（广告服务、电商服务）补充披露终端客户（广告主、电商服务终端消费者）的主要类型，包括但不限于广告业务关联产品类型、广告主所处行业及规模情况、电商服务业务终端消费者的主要人群、消费习惯及特征、主要消费产品种类等，并说明相关数据的来源情况

（一）广告服务终端类型

广告业务收入划分至各 APP 的情况请参见对问题 14（8）的回复。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（二）营业收入分析”之“3、报告期内销售金额分层情况”中补充披露如下：

“（4）广告服务业务按照终端广告主行业类别的分层情况

单位：万元

行业	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比

行业	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
美体	3,078.85	25.05%	12,788.27	34.49%	10,256.79	28.54%	1,469.45	8.03%
保健品	2,562.31	20.84%	7,169.32	19.33%	5,266.76	14.66%	810.96	4.43%
日化快消	1,242.14	10.10%	4,914.03	13.25%	5,730.23	15.94%	2,601.75	14.21%
母婴	873.46	7.11%	3,398.30	9.16%	2,551.53	7.10%	1,328.33	7.26%
生活服务	1,121.22	9.12%	3,214.95	8.67%	2,044.24	5.69%	529.06	2.89%
电商网服	1,423.74	11.58%	3,032.10	8.18%	6,184.76	17.21%	3,572.23	19.52%
教育培训	334.61	2.72%	664.42	1.79%	877.39	2.44%	384.41	2.10%
创业/招商/加盟	619.14	5.04%	639.73	1.73%	681.46	1.90%	227.94	1.25%
衣服饰品	56.18	0.46%	178.70	0.48%	130.03	0.36%	205.12	1.12%
3C 家电	30.22	0.25%	169.59	0.46%	276.19	0.77%	124.53	0.68%
其他类	41.29	0.34%	290.19	0.78%	610.70	1.70%	347.93	1.90%
未知（第三方平台收入）	909.59	7.40%	620.28	1.67%	1,327.97	3.70%	6,703.08	36.62%
合计	12,292.75	100.00%	37,079.87	100.00%	35,938.05	100.00%	18,304.79	100.00%

注：自第三方广告平台取得的收入，无法得知终端广告主的行业分类信息。”

以上行业分类中，竞价类广告来自于广告代理商填写的所代理广告主所处行业，非竞价类广告为发行人根据客户推广素材及实际业务，按照内部标准进行的划分。根据上表，发行人终端广告主的行业集中于美体、保健品、日化消费、母婴类，与以女性为主的用户群体特征相匹配。

（二）电商服务终端类型

发行人的电商服务主要通过柚子街、羊毛省钱 APP、返还网 APP 开展，除下单时间为发行人系统自记录以外，其他的数据系阿里妈妈后台根据上述 APP 下单用户的行为对其特征进行的预测，发行人可查看有关结果。除阿里妈妈后台外，其他电商平台未提供类似的预测服务；而发行人自阿里妈妈取得的佣金收入占电商服务收入的比重在报告期内分别达到 95.41%、95.29%、89.08%及 86.72%，故该结果具有较好的代表性。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主

要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（9）电商服务业务终端用户的人群特征分层情况

根据发行人后台自记录的下单时间，以及阿里妈妈后台根据用户的行为作出的画像预测，截至 2020 年 6 月 30 日，电商服务业务终端消费者的主要人群特征，以及 2020 年 6 月的消费习惯及特征、主要消费产品种类信息如下：

1）性别分布

性别	柚子街 APP	自柚宝宝进入妈妈圈 Tab	自美柚进入柚子街 Tab	羊毛省钱 APP	返还网 APP
女	80.31%	82.05%	84.40%	69.00%	61.46%
男	12.37%	11.59%	8.25%	21.92%	26.11%
未知	7.32%	6.36%	7.35%	9.08%	12.43%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：阿里妈妈后台中效果报表的统计。

2）年龄分布

年龄（岁）	柚子街 APP	自柚宝宝进入妈妈圈 Tab	自美柚进入柚子街 Tab	羊毛省钱 APP	返还网 APP
18-24	18.22%	8.23%	21.35%	26.96%	11.02%
25-29	27.71%	32.19%	31.29%	19.09%	15.05%
30-34	31.69%	39.10%	27.19%	20.86%	25.44%
35-39	7.47%	8.46%	6.22%	7.42%	12.11%
40-44	3.64%	3.14%	3.14%	6.17%	9.13%
45-49	1.82%	0.71%	1.39%	4.23%	5.78%
50 及以上	1.80%	1.52%	1.21%	4.54%	6.98%
未知	7.66%	6.64%	8.21%	10.73%	14.49%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：阿里妈妈后台效果报表统计。

3）地区分布

地区	柚子街 APP	自柚宝宝进入妈妈圈 Tab	自美柚进入柚子街 Tab	羊毛省钱 APP	返还网 APP
广东省	13.69%	12.48%	12.29%	9.70%	12.14%
山东省	11.01%	11.36%	8.46%	9.97%	5.21%
河南省	9.30%	8.35%	8.59%	8.41%	4.05%
江苏省	7.51%	6.25%	6.73%	7.86%	8.33%
河北省	7.16%	5.36%	5.70%	6.06%	-
浙江省	4.60%	5.34%	5.32%	5.92%	6.70%
安徽省	4.21%	5.21%	4.72%	4.10%	-
湖北省	3.76%	4.27%	3.76%	3.24%	-
上海市	-	-	-	-	6.35%
北京市	-	-	-	-	4.07%
福建省	-	-	-	-	3.70%
其他省级行政区	38.76%	41.38%	44.43%	44.74%	49.45%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：阿里妈妈后台中效果报表的统计。

注：后台列示每个账号的前 10 名地域（含“其他”），由于地域不完全重合，部分数据无法取得，并非表示该地域数据为 0。

4）下单时间分布

下单时间	柚子街 APP	自柚宝宝进入妈妈圈 Tab	自美柚进入柚子街 Tab	羊毛省钱 APP	返还网 APP
00：00--03：59	7.15%	6.91%	7.51%	6.88%	12.67%
04：00--07：59	4.50%	4.76%	4.60%	3.15%	4.29%
08：00--11：59	22.26%	24.59%	24.94%	31.16%	19.73%
12：00--15：59	25.61%	26.56%	23.46%	23.22%	20.41%
16：00--19：59	17.08%	15.64%	16.04%	16.67%	17.01%
20：00--23：59	23.41%	21.55%	23.45%	18.92%	25.89%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：发行人后台统计。

5）主要消费产品种类分布

消费产品种类	柚子街APP	自柚宝宝进入妈妈圈 Tab	自美柚进入柚子街 Tab	羊毛省钱APP	返还网APP
洗护清洁剂/卫生巾/纸/香薰	6.34%	6.47%	5.85%	5.09%	5.57%
居家日用	5.78%	6.45%	5.63%	4.78%	3.05%
零食/坚果/特产	5.19%	4.49%	4.28%	4.39%	4.38%
女装/女士精品	4.84%	4.35%	4.30%	3.30%	4.13%
女士内衣/男士内衣/家居服	4.83%	5.28%	4.70%	-	3.34%
童装/婴儿装/亲子装	4.33%	3.87%	7.23%	-	-
粮油调味/速食/干货/烘焙	3.55%	-	2.97%	-	4.15%
家庭/个人清洁工具	3.53%	-	-	-	3.50%
3C 数码配件	3.49%	-	-	4.88%	3.62%
婴童用品	-	5.29%	7.70%	-	-
美容护肤/美体/精油	-	3.68%	-	5.13%	3.30%
彩妆/香水/美妆工具	-	3.35%	-	4.51%	-
玩具/童车/益智/积木模型	-	-	5.46%	-	-
包装	-	-	-	4.71%	-
保健用品	-	-	-	3.42%	-
其他	58.12%	56.77%	51.88%	59.79%	64.96%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：阿里妈妈后台中效果报表的统计。

注：列示每个账号的前 10 名品类（含“其他”），由于品类不完全重合，部分数据无法取得，并非表示该品类数据为 0。”

根据以上信息，发行人电商服务终端消费者以 18-34 岁的年轻女性为主，其主要分布在人口大省。由于发行人主要推广生活必需品，消费品类以日用品、食品、服装、化妆品等为主；用户下单时间分布较为合理。

三、补充披露非竞价类广告业务中直客客户占比持续下降的原因，占比下降趋势是否与同行业可比公司非竞价类广告的客户结构变动趋势一致

（一）补充披露非竞价类广告业务中直客客户占比持续下降的原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、

经营成果分析”之“（二）营业收入分析”之“3、报告期内销售金额分层情况”中补充披露如下：

“（5）非竞价类广告业务按照代理与直客模式的分层情况

单位：万元

非竞价类广告	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	销售金额	占比	销售金额	占比	销售金额	占比	销售金额	占比
直客	1,819.97	40.81%	3,589.05	34.57%	6,313.24	56.64%	9,803.24	75.65%
代理	2,639.11	59.19%	6,793.28	65.43%	4,833.27	43.36%	3,155.24	24.35%
合计	4,459.08	100.00%	10,382.33	100.00%	11,146.51	100.00%	12,958.48	100.00%

发行人非竞价类广告业务中，直客收入占比呈下降趋势，主要原因包括：

1）“女人通”系统于 2017 年 6 月上线后，发行人大力拓展竞价类广告代理商，取代了部分原有通过第三方平台广告（也统计入直客类别）产生的收入，体现为 2018 年向网易有道信息技术有限公司、广州舜飞信息科技有限公司等大客户的销售金额下降。

2）阿里巴巴集团控制的主体于 2019 年调整了广告投放策略，当年其收入贡献有较大幅度的下降。

3）广告代理商可整合大量终端广告主的需求，进行集中采买，通常可获得更大力度的折扣、返点优惠。随着国内互联网广告行业的发展成熟、分工细化，广告代理商模式逐渐成为主流，部分直客客户转为通过代理商完成投放。”

（二）占比下降趋势是否与同行业可比公司非竞价类广告的客户结构变动趋势一致

经检索公开资料，同行业可比公司值得买、每日互动的广告收入中直客客户收入占比如下表所示：

公司	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
每日互动（300766.SH）	未披露	未披露	18.38%	28.63%
值得买（300785.SZ）	未披露	未披露	31.45%	43.46%
美柚股份-直客客户收入占广告总收入的比重	14.81%	9.68%	17.57%	53.56%

公司	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚股份-直客客户收入占非竞价类广告收入的比重	40.81%	34.57%	56.64%	75.65%

数据来源：相关上市公司公告。

注 1：发行人仅有非竞价类广告业务中存在直客客户。

注 2：每日互动针对品牌广告划分“直接客户”与“广告公司”，此处按照直接客户收入占品牌广告收入的比例计算。

注 3：值得买针对广告业务总收入划分为“直接广告客户”与“广告代理公司”，此处按照直接广告客户收入占广告业务总收入的比例计算。

经比较，值得买、每日互动 2017-2018 年直客客户占比也均出现显著下降，发行人直客客户占比下降趋势与同行业可比公司的客户结构变动趋势基本一致。

四、补充披露发行人广告代理商客户中，是否存在注册资本金额较小、成立当年或次年即成为发行人广告代理前五大客户的情形，如是，请补充披露业务拓展方式及开展业务的合理性

报告期各期，发行人广告代理前五大客户如下表所示：

时期	序号	客户名称	成立时间	开始合作时间	注册资本（万元）	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重
2020 年 1-6 月	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	2010-06-21	2017-08	300.00	1,941.00	9.53%
		济南大舟网络科技有限公司	2018-06-15	2018-07	100.00	354.15	1.74%
	2	上海千策广告有限公司	2016-11-18	2018-07	500.00	1,532.78	7.53%
	3	厦门微众文化传媒有限公司	2013-10-30	2017-02	101.00	964.60	4.74%
	4	江苏瑞丰信息技术股份有限公司	2011-02-28	2019-08	2,077.78	737.00	3.62%
	5	上海钛镁网络科技有限公司	2017-10-19	2018-09	500.00	741.52	3.64%
	合计					**6,271.05**	**30.80%**
2019 年	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	2010-06-21	2017-08	300.00	6,708.95	10.88%
		济南大舟网络科技有限公司	2018-06-15	2018-07	100.00	863.79	1.40%
	2	上海千策广告有限公司	2016-11-18	2018-07	500.00	5,499.14	8.92%
	3	厦门微众文化传媒有限公司	2013-10-30	2017-02	101.00	2,926.63	4.75%
	4	上海猛进信息技术有限公司	2016-10-20	2017-06	500.00	2,588.24	4.20%

时期	序号	客户名称	成立时间	开始合作时间	注册资本（万元）	销售收入（万元）	销售金额占营业收入的比重
	5	深圳市厚拓科技有限公司	2015-01-05	2017-06	500.00	1,843.17	2.99%
	合计					**20,429.92**	**33.14%**
2018 年	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	2010-06-21	2017-08	300.00	6,807.70	13.20%
		济南大舟网络科技有限公司	2018-06-15	2018-07	100.00	53.73	0.10%
	2	上海千策广告有限公司	2016-11-18	2018-07	500.00	5,028.78	9.75%
	3	胡杨网络科技（宁波）有限公司	2016-09-23	2017-06	500.00	4,350.98	8.44%
	4	厦门微众文化传媒有限公司	2013-10-30	2017-02	101.00	2,678.58	5.19%
	5	深圳市厚拓科技有限公司	2015-01-05	2017-06	500.00	1,413.88	2.74%
	合计					**20,333.65**	**39.42%**
2017 年	1	上海德绚信息技术有限公司	2013-07-25	2017-06	3,000.00	1,349.84	3.19%
	2	淄博瑞驰网络服务有限公司	2010-06-21	2017-08	300.00	1,259.98	2.98%
	3	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	2016-12-21	2017-02	1,000.00	723.73	1.71%
	4	深圳市厚拓科技有限公司	2015-01-05	2017-06	500.00	666.47	1.58%
	5	厦门微众文化传媒有限公司	2013-10-30	2017-02	101.00	646.78	1.53%
	合计					**4,646.80**	**10.99%**

根据上表，符合“注册资本金额较小、成立当年或次年即成为发行人广告代理前五大客户”标准的为 2017 年的霍尔果斯博众文化传媒有限公司、2018 年及 2019 年的济南大舟网络科技有限公司。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、公司销售情况及主要客户”之“（三）主要客户情况”中补充披露如下：

“5、发行人广告代理商客户情况

发行人主要代理商客户中，济南大舟网络科技有限公司、霍尔果斯博众文化传媒有限公司注册资本金额较小、成立当年或次年即成为发行人广告代理前五大客户。

济南大舟网络科技有限公司成立于 2018 年 6 月，注册资本 100 万元，其与淄博瑞驰网络服务有限公司的法定代表人均为鲁方伟，实际管理团队相同，认定为属同一控制下的企业。淄博瑞驰网络服务有限公司成立于 2010 年 6 月 21

日，2017 年与发行人的交易额即达到 1,259.98 万元，双方合作关系良好，因而发行人与济南大舟网络科技有限公司开展合作具备商业合理性。发行人销售人员与其接洽并做背景调查后，经商业谈判及双向选择，该客户成为发行人竞价类广告的合格代理商，具备合理性。

霍尔果斯博众文化传媒有限公司成立于 2016 年 12 月，注册资本 1,000 万元，系上市公司蓝色光标（300058.SZ）的全资孙公司；蓝色光标成立于 2002 年 11 月，注册资本 249,103.78 万元。虽然该公司成立时间较短，但蓝色光标为国内知名的营销科技公司，发行人与其开展合作具备商业合理性。发行人销售人员与其接洽并作背景调查后，经商业谈判及双向选择，该客户成为发行人非竞价类广告的合格代理商。”

五、补充披露阿里妈妈给予发行人的技术服务费及佣金政策与行业其他客户是否一致，技术服务费金额变动情况与佣金收入变动情况是否一致，如不一致请分析原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“3、技术服务费”中补充披露如下：

“阿里妈妈给予发行人的技术服务费政策与行业其他客户一致，均为佣金收入的 10%。发行人与金山办公、值得买针对该事项的披露对比如下表所示：

公司	披露内容
金山办公（688111.SH）	技术服务供应商与会员功能服务供应商的采购金额与收入金额挂钩，通常为按照收入金额的一定比例结算，例如杭州阿里妈妈软件服务有限公司技术服务费为收入金额的 10%，此比例为阿里妈妈平台对所有淘宝客收取的服务费比例
值得买（300785.SZ）	公司通过阿里妈妈平台赚取佣金收入后，阿里妈妈平台向公司收取技术服务费，技术服务费约为佣金收入 10%，技术服务费为阿里妈妈平台面向市场统一设定
发行人	公司通过阿里妈妈对接淘宝、天猫商户的商品推广需求，并在完成推广服务后，与阿里妈妈按照公司实际取得佣金收入的一定比例（目前约定为 10%）结算技术服务费

数据来源：相关上市公司公告。

报告期内，发行人技术服务费金额与佣金收入变动情况如下表所示：

单位：万元

类别	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
技术服务费	756.57	2,138.57	1,454.96	2,397.70
与技术服务费相关的佣金收入	7,647.53	21,777.59	14,843.56	22,841.81
技术服务费/佣金收入	9.89%	9.82%	9.80%	10.50%

注：2020 年起，发行人佣金收入已按照净额法结算，此处数据还原为总额法；佣金收入仅考虑需支付技术服务费的部分。

2017 年，技术服务费占佣金收入比例略高于 10%，主要由于发行人当年未针对向阿里妈妈支付的技术服务费取得增值税发票，按照含税金额入账。2018 年至今，技术服务费占佣金收入比例略低于 10%，除退换货因素影响外，还由于发行人参与了阿里妈妈发起的部分专项推广活动，该部分佣金收入无需支付技术服务费。”

佣金政策主要由终端商家在联盟平台设置。发行人在平台选取有合作意愿的商家，进行推广合作，阿里妈妈只针对不同品类商品的佣金率范围作出限定，但不直接干预佣金率的设置。同行业客户的佣金率取决于进行推广的商家对应的佣金率设置情况。

六、补充披露发行人对阿里妈妈、淘宝客等平台的收入确认是否需要以扣除相关软件许可费后的金额净额结算

2017 年度至 2019 年度，发行人执行《企业会计准则第 14 号——收入》(2006)，电商服务收入以未扣除相关软件许可费前的总额结算；2020 年 1-6 月，发行人执行《企业会计准则第 14 号——收入》(2017)，电商服务收入以扣除相关软件许可费后的净额结算，具体分析如下：

发行人与阿里妈妈合作的平台推广服务及对方提供技术服务基于双方共同签署的《淘宝客推广软件产品使用许可协议》（以下简称“推广协议”），主要条款约定如下：

项目	具体约定
服务概况	通过淘宝客推广软件可实现的功能包括但不限于如下，具体可登录淘宝客推广软件浏览：（1）委托人可自行创建推广计划，设置佣金比率，生成推广信息，选择与适合的淘宝客合作进行推广。（2）淘宝客可自行管理推广资

项目	具体约定
	源，选择适合的委托人合作，选择推广信息，生成推广代码。淘宝客将推广代码嵌入其推广资源后，淘宝客自行选择的推广信息会展现在推广资源里。
推广费	推广费（本协议内又称为“佣金”）由委托人支付给淘宝客。
软件服务费	（1）委托人免费：阿里妈妈向委托人提供服务目前是免费的。（2）淘宝客付费：①淘宝客应在收取委托人推广费时，向杭州阿里妈妈支付软件服务费。目前基础的软件服务费为淘宝客所收取推广费的 10%；②淘宝客授权阿里妈妈及/或支付宝公司自淘宝客收取的推广费、淘宝客支付宝账户、淘宝客与阿里妈妈约定的其他款项中划扣软件服务费。

注 1：上述推广协议条款中，“委托人”指通过淘宝客推广软件，使用淘宝客的推广服务，以推广商品（含服务，下同）、店铺等的单位或个人，包括但不限于淘宝平台卖家，为平台上的商户进行统一推广的网站经营者；“淘宝客”指使用淘宝客推广软件，为委托人提供推广服务的单位或个人。

注 2：发行人在该项业务中的身份为“淘宝客”。

（一）2017 年至 2019 年度，发行人执行《企业会计准则第 14 号——收入》（2006）

①发行人（即淘宝客）在该项业务中借助阿里妈妈平台直接与委托人建立推广合同关系，为推广资源的提供商，也是推广协议约定的推广费收取对象，委托人使用了公司提供的推广资源并从中受益，同时向公司支付推广费全额，满足《企业会计准则第 14 号——收入》(2006)中“在日常活动中形成的、会导致所有者权益增加的、与所有者投入资本无关的经济利益的总流入”的收入定义；

②在该业务中阿里妈妈提供并维护淘宝客推广软件（平台），为推广者和淘宝客建立推广关系，发行人基于推广协议约定向阿里妈妈支付的技术服务费，系为该项业务付出的服务成本。

（二）2020 年 1-6 月，发行人执行《企业会计准则第 14 号——收入》(2017)

根据《企业会计准则第 14 号——收入》（2017 修订），“第十九条 企业应付客户（或向客户购买本企业商品的第三方，本条下同）对价的，应当将该应付对价冲减交易价格，并在确认相关收入与支付（或承诺支付）客户对价二者孰晚的时点冲减当期收入，但应付客户对价是为了向客户取得其他可明确区分商品的除外。”

发行人作为淘宝客，在提供商品推广服务过程中，实质上使得电商平台本身及商家同时获益，因为推广成功后的商品成交使得商家赚取了相应的交易利润，

导流过程亦为电商平台带来客户流量。因此从商业实质而言，电商平台和商家均构成发行人的客户；同时发行人向平台和商家进行的商品推广服务在电商平台开展，势必需要运用到基于电商平台的软件系统环境，收取推广佣金以及支付“软件服务费”的两项交易无法明确拆分。因此，支付给电商平台的技术服务费应当作为应付客户对价抵减收入。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（二十四）重要会计政策和会计估计的变更”之“6、新收入准则实施前后收入确认会计政策的主要差异以及实施新收入准则在业务模式、合同条款、收入确认等方面产生的影响”中补充披露如下：

“综上，2017 年至 2019 年度，发行人执行《企业会计准则第 14 号——收入》(2006)，按照未扣除相关软件许可费后的金额总额确认收入。2020 年 1-6 月，发行人执行《企业会计准则第 14 号——收入》（2017 修订），对阿里妈妈、淘宝客等平台的收入应按照扣除技术服务费后的金额以净额结算。”

七、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、取得报告期各期发行人竞价类广告、非竞价类广告、商品推广和返利导购业务前五大客户及销售金额明细，计算其占营业收入的比重、占单项业务收入的比重，并通过公开渠道查阅该等客户的基本情况。

2、取得报告期各期发行人终端广告主按行业划分的明细，以及电商业务终端消费者按性别、年龄、地区、客单价、下单时间、消费产品种类划分的明细。

3、与发行人广告业务人员、财务人员进行访谈，了解非竞价类广告业务中直客客户占比持续下降的原因，查阅同行业可比公司的广告业务客户结构，并与发行人进行比较。

4、取得报告期各期发行人前五大广告代理商列表，自公开渠道查询其注册资本金额、成立时间；针对注册资本金额较小、成立当年或次年即成为发行人广告代理前五大客户的情形，进一步核查该代理商的具体情况，并向发行人了解业

务拓展方式，分析开展业务的合理性。

5、检索公开资料，了解阿里妈妈给予同行业其他客户的技术服务费政策。取得报告期各期技术服务费金额、佣金收入金额，计算技术服务费的占比，并分析其变动原因。

6、查阅阿里妈妈平台各项协议，确认其合同内容、结算方式、支付方式等相关信息。

7、访谈发行人电商事业部负责人，并对阿里妈妈进行走访，了解电商服务业务模式、佣金及技术服务费政策等。

8、根据相关合同内容及业务模式，分析发行人收入确认原则是否符合《企业会计准则》的相关要求。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的竞价类广告、非竞价类广告、商品推广和返利导购业务前五大客户的基本情况，销售金额占营业收入的比重、占单项业务收入的比重情况与核查结果一致。

2、发行人披露的分业务类型（广告服务、电商服务）终端客户（广告主、电商服务终端消费者）的主要类型及相关情况与核查结果一致。

3、发行人披露的非竞价类广告业务中直客客户占比持续下降的原因合理，与同行业可比公司非竞价类广告的客户结构变动趋势基本一致。

4、发行人广告代理商客户中，存在注册资本金额较小、成立当年或次年即成为发行人广告代理前五大客户的情形；发行人与其开展业务具备合理性。

5、阿里妈妈给予发行人的技术服务费政策与行业其他客户一致，佣金政策并非由阿里妈妈统一制订，商家可以在一定范围定设定佣金比例；发行人技术服务费金额变动情况与佣金收入变动情况基本保持一致，存在的差异具备合理原因。

6、2017 年至 2019 年度，发行人电商服务收入以未扣除相关软件许可费前的总额结算，符合《企业会计准则第 14 号——收入》(2006)；2020 年 1-6 月，

发行人电商服务收入以扣除相关软件许可费前的净额结算，符合《企业会计准则第 14 号——收入》(2017)。

八、保荐工作报告 125 页披露对部分客户未能走访尽调采用替代性核查方式，其中函证存在部分不符的情形，但保荐工作报告未解释相关不符的具体情形及影响，请补充相关情形、影响、其他替代程序

报告期各期曾作为发行人前二十大客户的企业共有 41 家，保荐人、申报会计师走访了其中的 27 家。

保荐人已在保荐工作报告中补充披露如下：

“杭州易宏广告有限公司、重庆京东海嘉电子商务有限公司存在回函不符的情形，具体情况如下表所示：

单位：元

	2019 年收入	2019 年末应收账款	2018 年收入	2018 年末应收账款	2017 年收入	2017 年末应收账款
杭州易宏-发函金额	16,410,000.00	8,080,000.00	37,468,649.59	4,593,798.03	26,734,282.45	15,074,825.52
杭州易宏-回函金额	16,377,848.16	回函相符	回函相符	回函相符	回函相符	回函相符
京东海嘉-发函金额	4,533,444.78	542,617.87	4,034,400.76	387,096.47	4,165,709.76	310,791.48
京东海嘉-回函金额	3,838,133.53	542,581.99	2,895,178.97	387,060.59	回函相符	回函相符

杭州易宏的回函不符涉及一笔根据投放效果作出的结算金额调整，发行人已按照重新对账后的结果调整。2018 年及以后，京东海嘉仅针对京东自营部分予以确认，其余第三方入驻商家的数据需根据京东后台统计数据自行核对，且由于提现到账存在延迟，双方认定的 2018 年末、2019 年末往来款期末余额存在细小差异。

对于回函不符的客户，保荐人、申报会计师取得了发行人与其签订的合同，抽查了收入确认凭证、发票、收款的凭证与银行回单等，并查看了发行人与杭州易宏的对账记录及对方确认的广告发布单，在京东后台的数据记录等，以确认收入的真实性、准确性。

发行人已针对上述函证不符的情形作出解释并经保荐人、申报会计师验证，具备合理性，对于认定收入真实性及出具审计报告无实质性影响。”

问题 19. 关于 IT 审计

请发行人：

（1）结合业务流程，补充披露发行人信息系统的相关控制环节，对关键控制环节的设置、执行情况，发行人如何保障信息系统执行有效性；

（2）补充披露相关信息系统与财务信息的对接情况及方式，信息系统设置和执行、相关数据及时性和完整性等方面能否保证发行人收入和成本确认、各项财务数据真实、准确、完整；

（3）补充披露在信息系统核查中，发行人是否按相关要求，向保荐人和申报会计师完整提供报告期应用的信息系统情况并开放足够权限；

（4）补充披露报告期内是否发生数据错误或信息系统故障情况、是否发生发行人与客户或供应商因数据错误或差异导致纠纷的情形；

（5）披露保荐工作报告所称对相关业务核查“未发现无法解释的异常”的具体内容。

请保荐人、申报会计师：

（1）提供信息系统专项核查报告；

（2）说明在非竞价类广告核查中，2017 年 9 月以前部分月份的业务侧执行金额与财务侧金额产生差异的原因，数据差异的金额及占比，数据差异是否达到重要性水平，是否影响信息系统的可靠性；

（3）在对代理商及广告主真实性核查中，女人通登录日志显示多个代理商通过同一 IP 登录，保荐工作报告称主要集中于 2019 年 5-8 月，但仅解释 5 月 10 日及 8 月底的原因，未解释其他期间存在该情形原因的合理性；部分广告主通过同一 IP 登录，2018 年 3-5 月最突出，发行人解释为部分代理商代为登录导致，并称该情形合理，如代理商代为登录为常态行为，该行为集中于 2018 年 3-5 月的原因，说明中介机构对相关原因真实性的核查情况，并详细说明对代理商的终端广告主、直客广告主客户真实性的具体核查方法、核查比例、执行的核查程序及结论的充分性、有效性；

（4）结合部分期间“用户数/IP 个数”大于 1 为处于临近位置的用户更高

可能被分配到相同的 IP 地址的内容，补充说明发行人客户中存在较多物理位置相近的情形的合理性；

（5）结合对“女人通”终端广告客户的访谈情况、访谈比例及程序，说明2,504 家电话仅打通 892 个，确认身份仅 259 个的原因，是否能够得出“实际电话走访的电话拨通率较低具备合理性”、“未见明显异常”的核查结论，对终端广告客户真实性核查的充分性，保荐人称“未发现女人通业务真实性存在明显异常”的具体含义，并结合核查情形出具直接意见；

（6）说明对电商服务涉及的潜在数据造假风险点核查过程中，仅对柚子街 APP 进行核查的原因及核查的充分性，是否有有效措施核查返还网、羊毛省钱 APP 的数据造假风险及终端消费者情况，对商品推广和返利导购业务终端消费者真实性的核查方法、核查比例、核查结论，保荐工作报告得出“发行人报告期内线上销售真实，并已实现了最终销售”结论的过程及可靠性，保荐人是否未对电商服务业务终端消费者情况进行充分、有效的核查；

（7）结合《首发业务若干问题解答》问题 53 的要求及对经营数据完整性、用户真实性、不同平台用户占比、用户行为、平均用户收入、推广投入效果情况、获客成本、广告投放真实性、用户广告浏览行为等的核查情况，逐项对照说明对发行人信息系统核查的充分性。

【回复】

一、结合业务流程，补充披露发行人信息系统的相关控制环节，对关键控制环节的设置、执行情况，发行人如何保障信息系统执行有效性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”中补充披露如下：

“（九）发行人信息系统情况

1、发行人信息系统的相关控制环节，对关键控制环节的设置、执行情况

公司涉及信息系统关键控制的业务流程主要包括电商业务及广告业务，关键控制除各个业务流程所涉及的关键应用控制外，还包括信息系统一般控制。信息系统一般控制关键环节包括信息系统程序变更管理、访问管理及运维管理

等。不同业务流程下，信息系统相关关键控制环节及执行情况如下：

业务模式	系统	信息系统相关控制环节	信息系统相关控制环节执行情况
电商业务	柚子街后台系统/柚子街（TAE）系统	发行人在各电商平台推广联盟中精选与柚子街相匹配的商品后，从电商平台中引入至柚子街产品中。用户选择商品后在相应电商平台完成下单购买，发行人从电商平台通过获取订单并同步至柚子街（TAE）系统中，发行人定期对柚子街（TAE）系统同步订单信息接口功能的准确性，以及电商平台订单与自记录系统订单数据的一致性。	发行人定期对柚子街（TAE）系统同步订单信息接口功能的准确性进行验证,校验电商平台订单与自记录系统订单数据的一致性，定期与各电商平台进行对账结算，确保信息系统相关控制得到有效执行。
	羊毛省钱后台系统/羊毛后台系统	发行人在各电商平台推广联盟中选择商品后引入至羊毛省钱产品中，用户选择商品后在相应电商平台完成下单购买，公司从电商平台获取订单并同步至羊毛后台系统中，发行人定期对羊毛后台系统同步订单信息接口功能的准确性。发行人依据平台结算的佣金金额以及自行设定返现比例，定期检验羊毛后台系统计算用户返现金额的准确性，同时，还对羊毛后台系统记录的用户提现数据及用户余额进行验证。	发行人定期对羊毛后台系统同步订单信息接口功能的准确性进行验证,校验电商平台订单与自记录系统订单数据的一致性，核验用户返现金额计算的准确性；同时对比羊毛后台提现金额与第三方提现流水数据的一致性;财务按月确认佣金收入与用户返现成本,并将佣金收入与对应平台进行对账结算,确保信息系统相关控制得到有效执行。
	返还网后台系统（灵感方舟系统、简易后台系统）	发行人在各电商平台推广联盟中选择商品后引入至返还网产品中，用户选择商品后在相应电商平台完成下单购买，公司从电商平台获取订单并同步至灵感方舟系统中。发行人定期核对灵感方舟系统同步订单信息接口功能的准确性。发行人依据平台结算的佣金金额以及自行设定返现比例，灵感方舟系统计算用户返现金额，同时，还对灵感方舟系统记录的用户提现数据及用户余额进行验证。	发行人定期对灵感方舟系统同步订单信息接口功能的准确性进行验证,校验电商平台订单与自记录系统订单数据的一致性，核验用户返现金额计算的准确性；同时对比灵感方舟系统提现金额与第三方提现流水数据的一致性;财务按月确认佣金收入与用户返现成本,并将佣金收入与对应平台进行对账结算,确保信息系统相关控制得到有效执行。
广告业务	广告投放运营后台系统	针对品牌广告业务，公司与客户进行合同协商与签订，公司在广告投放运营后台系统中设定投放计划，广告投放运营后台按照计划自动进行投放。发行人将检查广告实际投放与排期计划的一致性； 针对“女人通”广告业务，发行人与代理商进行合同协商与签订，并由代理商引入广告主，代理商设立账户并进行充值，发行人将核对充值记录与银行流水的一致性。广告主在“女人通”平台设定投放计划后，依据计划执行情况进行消费与结算，发行人会定期检查广告主消费的金额及余额。	发行人在广告投放运营后台系统中设定投放计划,广告投放运营后台按照计划自动进行投放。发行人将检查广告实际投放与排期计划的一致性,确保信息系统相关控制得到有效执行。 发行人将核对充值记录与银行流水的一致性,并将依据计划执行情况对广告主的消费金额以及余额进行检查,确保信息系统相关控制得到有效执行。

”

二、补充披露相关信息系统与财务信息的对接情况及方式，信息系统设置和执行、相关数据及时性和完整性等方面能否保证发行人收入和成本确认、各项财务数据真实、准确、完整

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（九）发行人信息系统情况”中补充披露如下：

“2、发行人相关信息系统与财务信息的对接情况及方式

“报告期内，公司财务系统与相关业务信息系统对接及依赖情况：

业务模式	关键信息系统	财务数据是否依赖业务系统运营所产生数据
电商业务	柚子街（TAE）系统	是
	羊毛后台系统	是
	返还网后台系统（灵感方舟系统、简易后台系统）	是
广告业务	广告投放运营后台系统	是

由于公司财务系统与业务系统未形成自动接口，财务部人员在每月结算日期从业务系统中导出相应的业务数据（如上期的全量业务订单），并与业务方的数据进行校验并确认一致后进行当期账务处理，再按照确认收入的逻辑进行人工处理并汇总入账至财务系统。故对财务系统数据与业务数据按照财务数据处理频率进行一致性核对，核对口径包含公司业务数据与财务数据的一致性核查，IT 核查对发行人财务系统应用控制情况核查，并对公司业务系统及财务系统的系统内及系统间数据流转情况执行相关核查程序。

综上所述，通过对业务数据和财务数据及时性、完整性、一致性等方面核查，发行人的收入和成本确认及各项财务数据真实、准确、完整。”

三、补充披露在信息系统核查中，发行人是否按相关要求，向保荐人和申报会计师完整提供报告期应用的信息系统情况并开放足够权限

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人信息系统情况”中补充披露如下：

“3、信息系统核查取得资料及权限的充分性

保荐人及其聘请的 IT 审计机构、申报会计师所执行的 IT 核查程序系独立进行，在发行人现场对生产环境的系统控制、功能和相关数据进行检查。对于数据处理，执行核查程序过程中，全部将发行人生产环境数据导出并与生产环境数据核对一致后在独立环境下使用独立软件（包含数据编辑软件 UltraEdit 和数据处理软件 Sql Server）进行处理，未依赖发行人编制的应用程序或提供的软件。

发行人已按照相关要求，向保荐人及聘请的 IT 审计机构和申报会计师完整提供报告期应用的信息系统情况并开放足够权限。”

四、补充披露报告期内是否发生数据错误或信息系统故障情况、是否发生发行人与客户或供应商因数据错误或差异导致纠纷的情形

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人信息系统情况”中补充披露如下：

“4、发行人不存在数据错误或信息系统故障，未与客户或供应商因数据错误或差异导致纠纷的情形

公司已制订《运维管理制度》对数据修改和审批进行了明确的制度规范。制度中规定，当产生数据修改需求时，对于表创建、表结构变更（增加字段，修改字段类型）、数据插入对数据不会影响的，由开发人员提出需求，经数据库运维人员操作修改并答复需求方确认；如数据更新和数据删除对现有数据有影响，则由开发人员提出修改需求，经直接上级审批通过后由数据库运维人员操作修改并答复需求方确认。IT 核查对于各业务系统和财务系统进行一般控制核查工作，执行了对系统升级变更的一系列管理流程、系统人员的访问权限及账号管控、系统数据及日志等信息修改操作、系统数据备份、系统重大故障及问题事件等的全面核查工作，未发生数据错误或信息系统故障情况，未发现导致数据异常的重大事故。

针对信息系统进行记录和管理的核心业务数据主要为电商服务收入相关业务数据（数据源为公司从第三方电商平台记录获取）、广告服务收入相关业务数据（数据源为公司自记录）和用户行为数据（数据源为第三方服务商友盟和自记录）。公司按一定频次从不同数据源获取各类核心业务数据后，将数据存

储至公司各系统数据库中，再根据业务需求和财务需要对数据进行不同维度的聚合和展示。针对数据的真实完整性和匹配一致性执行了以下核查程序：电商业务订单佣金记录和计算的准确性、电商业务数据和财务数据的一致性、电商账户平衡性校验、电商业务返现金额的准确性、用户注册/提现行为合理性、广告排期与实际展现数据的一致性、代理商/广告主真实性核查、代理商划款/广告主消费真实性核查、用户点击广告真实性核查、公司自记录激活用户与第三方平台记录数据一致性、渠道新增下载用户与全量新增用户数量一致性等数据真实性和一致性核查。核查期间，发行人未发生与客户或供应商因数据错误或差异导致纠纷的情形。”

五、披露保荐工作报告所称对相关业务核查“未发现无法解释的异常”的具体内容

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人信息系统情况”中补充披露如下：

“5、针对核查结论“未发现无法解释的异常”的具体说明

通过对信息系统涉及相关业务数据分析，核查情况和结论如下：

核查点	情况描述	解释	结果
广告排期与实际展示数据的一致性	获取核查期间内的全量品牌广告排期表明细数据与品牌广告实际展示数据，与投放广告所生成的 ID 关联后,对品牌广告展示时间进行匹配性核对。全量 14,267 条品牌广告实际展示数据中，有 1,860 条广告实际展示数据未匹配到相应广告排期计划，占比 12.7%。	差异部分的 1,860 条计划 ID 对应的品牌广告资源类型均为软性资源(测评、软文等)，主要是发布位置为“福利中心-2017”、“她她圈冠名”、“柚子试用”的软性资源，该部分未匹配的原因为其未通过广告投放运营系统进行排期，而是通过线下排期进行广告投放。所以该部分数据无排期数据，但存在实际展示数据。	差异可以合理解释
代理商真实性	通过对女人通平台正式上线至 2020 年 6 月的代理商登录日志分析发现，核查期间部分日期存在多个代理商账号通过同一个 IP 地址登录女人通平台的情况,重复登录的 5,916 个 IP 占总体登陆过 57,152 个 IP 地址的 10%。	广告主可与多家代理商进行合作并在这些代理商下开通账户，同时代理商可为广告主开通协作者账户方便广告主进行日常管理（协作者定义：由代理商开通并限定权限，辅助管理该代理商下部分女人通账户的管理），在同 IP 下通过各代理商开通的协作者账户登录时，会记录为同一 IP 和日期出现多家代理商。	差异可以合理解释
广告主真实性	通过对女人通平台正式上线至 2020 年 6 月的广告主登录日志分析发现，核查期间部分日期存在多个广告主账号通过同一个 IP 地址登录女人通平台的情况,重复登录的 60,271 个 IP 占总体登陆过 222,305 个 IP 地址的 27%。	当代理商不通过代理商平台登录，而是通过广告主账号登录（代理商有权限登录其代理的广告主的账户）女人通平台时，则出现同一代理商下的多个广告主账号通过同一 IP 地址聚集登录的情况。	差异可以合理解释
代理商划款真实性	分析核查期间全量女人通平台非工作时间的代理商划款金额与划款次数；对单	非工作时间的划款金额层面分析、平均单次划款操作的划款金额分析各项占比较	金额不重大，未造

核查点	情况描述	解释	结果
	个代理商公司的划款操作进行分析，计算单个代理商核查期间的划款平均金额。核查发现各家代理商非工作时间划款的金额占比均不超过 0.01%；各家代理商平均单次划款的金额占比均不超过 0.002%。	小，金额不重大，均未造成实质影响。	成实质影响
点击广告的用户真实性核查	统计核查期间各月份当月点击广告的用户总数（去重）、当月用户登录时的来源 IP 地址总个数，并计算“用户数/IP 个数”占比。部分月份出现用户数大于 IP 个数的情况。	物理上处于临近位置的用户更高可能性被分配到相同的 IP 地址。	差异可以合理解释
公司自记录下载激活用户与第三方平台记录数据一致性	核查核查期间公司各主要 APP 自记录的用户下载激活数据，统计与第三方友盟提供的用户下载量数据之间的差异及变动趋势。发现自记录数据与友盟数据相差较大的情况。	友盟服务器出现短时故障，导致数据出现波动，故障修复后，数据趋势保持一致。	差异可以合理解释
各产品用户使用行为	对于核查期间公司各产品全量用户访问次数、访问时长及用户留存率等指标进行分析，以检查公司期间内用户行为习惯是否符合常理且趋势是否健康。自记录数据与第三方友盟所提供的数据变化趋势均存在一定差异。	自记录数据与友盟记录数据差异较小，差异原因为统计口径不同。	差异可以合理解释
用户订单及商品集中性	对于柚子街订单中的商品集中情况、店铺集中情况进行列示；获取柚子街专场和各专场内商品销售明细数据，对专场和商品进行集中性分析；对羊毛省钱的商品集中性、店铺集中性、用户集中性进行分析；对返还网的商品集中性、店铺集中性、用户集中性进行分析。	未发现柚子街中商品销售存在集中情况；未发现柚子街中专场销售存在集中情况；未发现羊毛省钱的商品集中性、店铺集中性、用户集中性存在集中的情况；未发现返还网的商品集中性、店铺集中性、用户集中性存在集中的情况。	未发现集中情况，未造成实质影响

通过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、一致性、准确性的核查和趋势分析，确认公司已经在治理层面制订了相应的政策及制度，以保障信息系统的整体规划布局；信息系统一般控制能够保证程序按照需求变更，变更按照审批上线，基础运维满足业务需求；信息系统应用控制的关键业务进行了相关系统控制，确保关键业务系统能够对业务环节相关数据进行准确完整的记录；通过对公司核心业务及财务相关数据的完整性、一致性、准确性的核查以及业务趋势分析，以及对分析过程中发现的疑似异常情况的进一步分析和测试，相关疑似异常情况均有合理解释，收入及成本涉及业务系统数据与财务系统数据具有匹配性，各指标在核查期间变化趋势呈现一致性且具有合理性，前述变化情况符合行业发展的规律及用户的行为逻辑，对发行人收入真实性、准确性没有实质影响。”

六、提供信息系统专项核查报告

申报会计师已提供《信息系统专项核查报告》（容诚专字[2020]361Z0574号）。保荐人聘请的安永（中国）企业咨询有限公司已提供《厦门美柚股份有限公司信息系统核查报告》。

七、说明在非竞价类广告核查中，2017 年 9 月以前部分月份的业务侧执行金额与财务侧金额产生差异的原因，数据差异的金额及占比，数据差异是否达到重要性水平，是否影响信息系统的可靠性

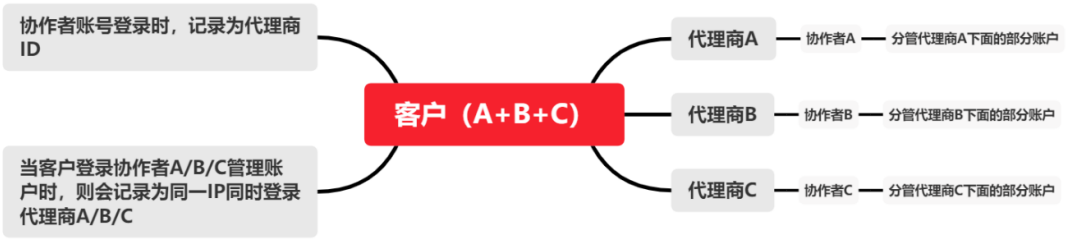
对于核查期间全量品牌广告业务侧统计的执行价格与财务侧收入对应的执行价格进行核查，发现在 2017 年部分月份金额存在差异，该数据差异由于 2017 年广告投放运营后台业务系统处于建立初期，公司依赖线下凭据（合同和发布单）进行财务收入核对，2017 年 9 月前业务系统的数据录入未完全同步，2017 年 9 月之后广告投放运营后台功能逐步完善，能够完整、准确地记录包括收入在内的品牌广告信息，不影响信息系统的可靠性。且通过数据分析结果可知，业务数据与财务数据显著趋近且差异逐渐减小，差异较大的 2017 年影响金额约为 107 万元，占当年整体执行价格（不考虑返点因素的品牌广告收入）的 1%，其余年度均在 0.2%以下，金额不重大，未造成实质影响。

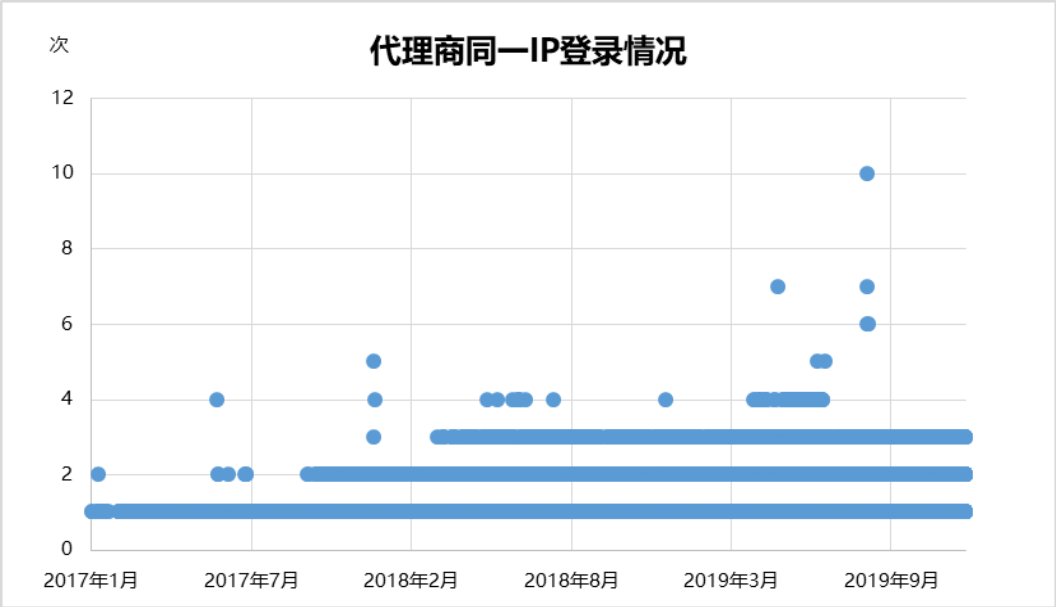
八、在对代理商及广告主真实性核查中，女人通登录日志显示多个代理商通过同一 IP 登录，保荐工作报告称主要集中于 2019 年 5-8 月，但仅解释 5 月 10 日及 8 月底的原因，未解释其他期间存在该情形原因的合理性；部分广告主通过同一 IP 登录，2018 年 3-5 月最突出，发行人解释为部分代理商代为登录导致，并称该情形合理，如代理商代为登录为常态行为，该行为集中于 2018 年 3-5 月的原因，说明中介机构对相关原因真实性的核查情况，并详细说明对代理商的终端广告主、直客广告主客户真实性的具体核查方法、核查比例、执行的核查程序及结论的充分性、有效性

（一）针对代理商通过同一 IP 进行登录的情况：

在日常业务中，广告主可与多家代理商进行合作并在这些代理商下开通账户，同时代理商可为广告主开通协作者账户方便广告主进行日常管理（协作者定义：由代理商自行开通并限定权限的分管账户，可辅助管理该代理商下部分“女

人通”系统账户，由代理商员工或广告主实施管理），在同 IP 下通过各代理商开通的协作者账户登录时，会记录为同一 IP 和日期出现多家代理商。



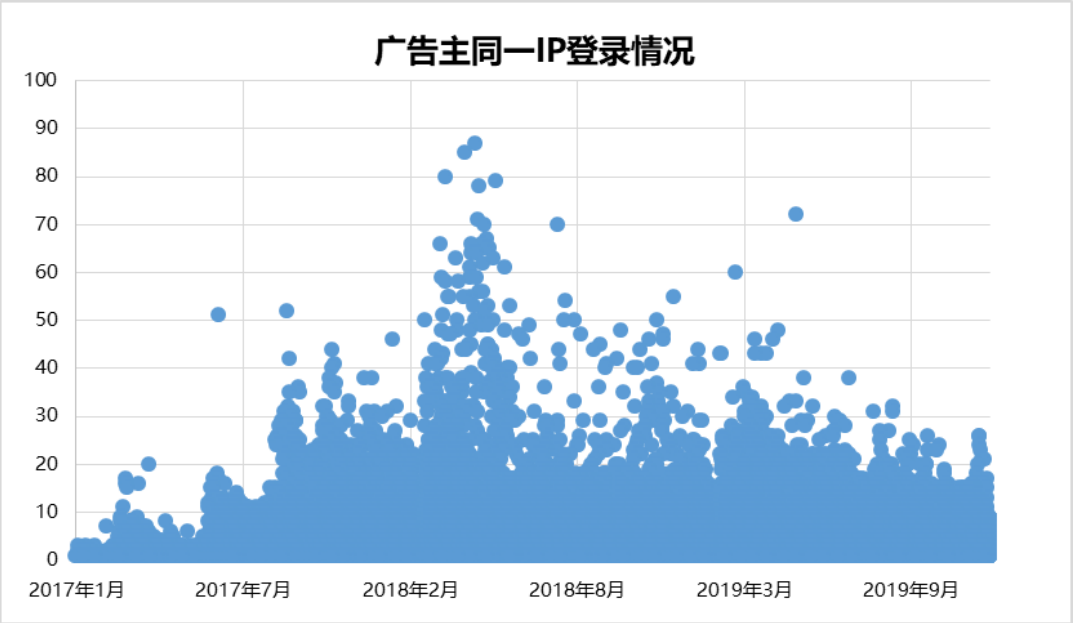


通过对代理商登录日志的核查分析，自 2017 年下半年开始，在同一 IP 和日期登录的代理商数量开始较为普遍出现，这是由于发行人广告主数量开始增多，广告主登录协作者账号的情况增加，而在同一 IP 和日期登录的代理商数量 4 次及以上的多集中在 2019 年 5-8 月。

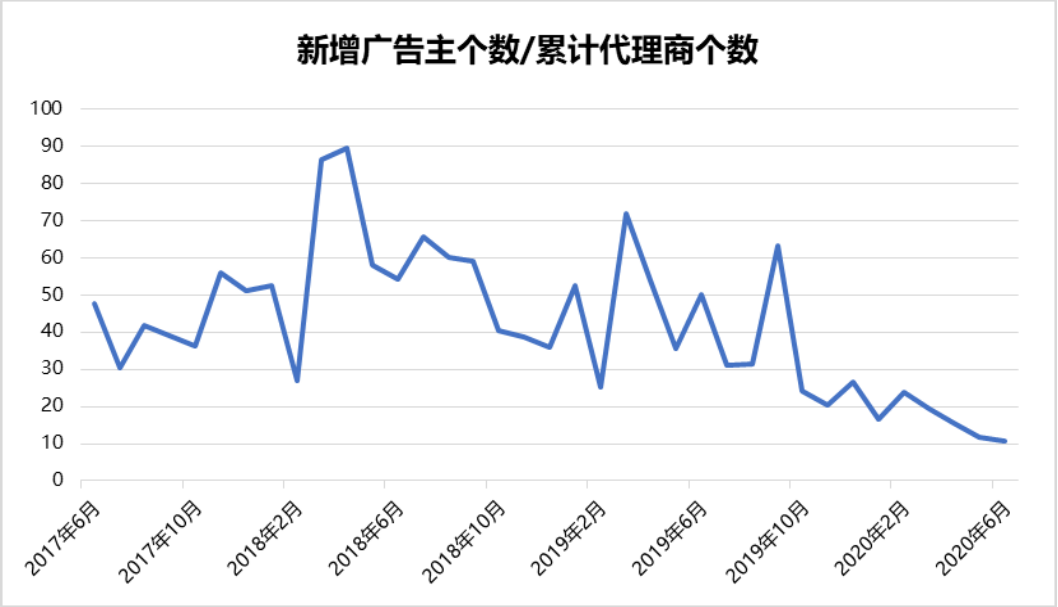
而此类现象集中在 5-8 月的原因为广州某客户在对比不同代理商的垫款、返点政策以及服务情况后，在 2019 年先后增加与多家代理商的合作。早期与广联先锋、淄博瑞驰、厦门微众合作，后于 2019 年 5 月开始增加与上海千策合作、6 月增加与深圳厚拓合作，并通过协作者账户实施管理；故 5 月份后通过协作者账户登录使得 IP 异常的现象较为集中。后因垫款政策问题，上海千策于 6 月底、广联先锋于 8 月底与其结束合作，各代理陆续结束与该客户的合作，故 8 月后此现象逐步减少。此类现象为个例，对发行人广告主真实性的无实质影响。

（二）针对广告主通过同一 IP 进行登录的情况：

在业务日常开展中，代理商会登录广告主账户并对相关投放情况进行调整维护，当代理商代理多个广告主时，则会存在同时对多个广告主账户进行维护管理，故在登录日志中显示广告主在同一 IP 下进行了登录，详情见如下分析：



对于多个广告主通过同一 IP 登录情况分析，广告主在同一 IP 登录的情况多集中在 2018 年 3-5 月，原因为发行人 2017 年底举办“女人通”年度峰会，有效提升了自建竞价广告系统的知名度。2018 年春节后，发行人大力推动竞价类广告业务发展，广告主数量呈现明显增长趋势，但代理商数量总体保持稳定，同一代理商负责的广告主数量增多导致多个广告主通过同一 IP 登录。2018 年 6 月份开始，公司加强了代理商引入工作，代理商数量开始逐步增多，客户集中的情况有所下降，详情见下图：

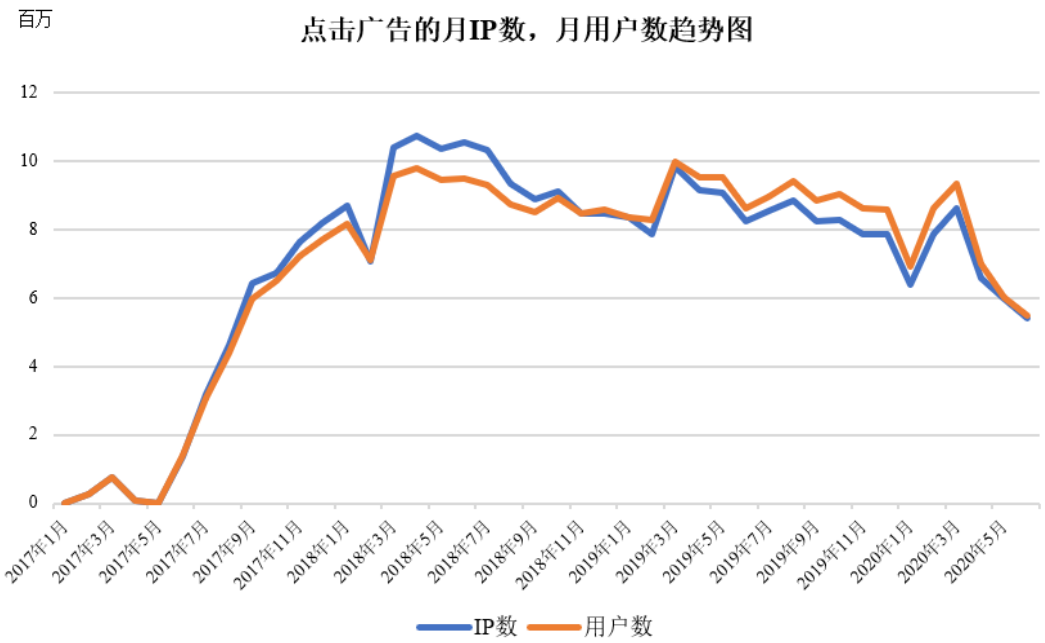


（三）对代理商的终端广告主、直客广告主客户真实性的具体核查方法、核查比例、执行的核查程序及结论的充分性、有效性：

针对代理商的终端广告主，IT 审计机构对“女人通”系统代理商与广告主的账号登录行为的日志记录（内容包括登录时间、登录账号、客户端 IP 地址等）进行集中性分析，同时对每日广告主消费次数分布情况以及观看广告的用户 IP 地址的分布情况进行了分析，未见异常情况。

九、结合部分期间“用户数/IP 个数”大于 1 为处于临近位置的用户更高可能被分配到相同的 IP 地址的内容，补充说明发行人客户中存在较多物理位置相近的情形的合理性

核查期间，每月平均点击广告的用户数约为 700 万人，IP 数量约为 701 万个，数值量级偏大，分布广泛，未见明显的集中性。部分月份出现用户数大于 IP 个数的情况，主要是由于 3 种情况：（1）当用户连接同一无线网络，则对外 IP 仅有一个，但是连接的用户数量不限；（2）当网络提供商 IP 资源不足时，地域上整个区域可能会使用同一个 IP 地址；（3）运营商通信基站会分配动态 IP 给地理位置相邻的用户，当用户使用同一个基站时，对外的 IP 个数也存在固定的情况。2020 年 1 月，受到春节假期和新冠疫情的双重影响，广告投放下降，点击广告的用户 IP 数、用户数较 2019 年 12 月下降较多，且上半年维持在较低水平；同时，由于居家办公比例上升，连接的网络相对固定，故用户数与 IP 个数的比值较此前较高，详情见下图：



十、结合对“女人通”终端广告客户的访谈情况、访谈比例及程序，说明 2,504 家电话仅打通 892 个，确认身份仅 259 个的原因，是否能够得出“实际电话走访的电话拨通率较低具备合理性”、“未见明显异常”的核查结论，对终端广告客户真实性核查的充分性，保荐人称“未发现女人通业务真实性存在明显异常”的具体含义，并结合核查情形出具直接意见

1、保荐人及会计师对“女人通”终端广告客户的访谈情况、访谈比例及程序，终端广告客户真实性核查的充分性

2020 年 9 月，保荐人、申报会计师执行了补充核查程序，对其他 1,317 个系统中存在联系方式记录的“女人通”终端广告主进行电话回访。其中，成功接通 443 个，接通率为 33.64%；接通的样本中，151 个确认广告投放情况，占接通总数的比例为 34.09%，占调查总数的比例为 11.47%。

两次核查结果的汇总情况如下表所示：

	第一次核查（个）	第二次核查（个）	累计（个）
样本总数	2,504	1,317	3,821
接通个数	892	443	1,335
有效调查个数	221	151	372
接通率	35.62%	33.64%	34.94%

	第一次核查（个）	第二次核查（个）	累计（个）
有效调查总数占接通个数的比例	24.78%	34.09%	27.87%
有效调查总数占样本总数的比例	8.83%	11.47%	9.74%

注 1：有效调查指受访方确认在“女人通”平台投放广告。

注 2：2020 年 9 月的核查对访谈问题进行优化，无单独确认身份的问题。

除电话访谈以外，保荐人、申报会计师还执行了以下程序验证“女人通”终端的真实性：

（1）针对发行人主要代理商，抽样获取其终端客户充值明细，将终端客户充值明细与代理商系统划转流水进行匹配分析，复核终端客户充值行为的合理性；

（2）获取报告期内女人通业务素材明细表进行抽样检查，通过点击素材发布链接，检查广告内容是否与广告业务系统的素材内容一致；

（3）针对发行人主要代理商，各选取 1-2 家终端客户进行实地走访，获取终端客户的充值明细，核实终端客户消费的真实性。

2、“女人通”终端广告客户接通率低的合理性

发行人“女人通”系统后台的终端广告客户管理账户需要由广告代理商代为开通，发行人要求代理商填写终端广告客户的公司信息、真实联系方式，并上传营业执照及业务经营所需的其他证件。

但是否真实填写了终端广告客户的联系方式并不影响代理商为广告客户进行广告投放计划管理，因此存在部分广告代理商为加快管理账户的开通进度，填写了广告销售人员的电话号码或无效电话号码，导致实际电话走访的电话接通率较低。

3、对“女人通”终端广告客户核查的直接意见

通过对信息系统涉及相关女人通业务数据分析，对各代理商账户及广告主充值、消费及实时余额计算及记录的准确性进行核查校验，核查情况和结论如下：

核查指标	核查程序	核查情况	情况说明	核查结果

核查指标	核查程序	核查情况	情况说明	核查结果
代理商真实性	通过对“女人通”平台正式上线至2020年6月的代理商登录日志分析发现，核查期间部分日期存在多个代理商账号通过同一个IP地址登录“女人通”平台的情况。	出现同一 IP 和日期多家代理商登录的原因为广告主存在与多家代理商均有合作的情况。	广告主可与多家代理商进行合作并在这些代理商下开通账户，同时代理商可为广告主开通协作者账户方便广告主进行日常管理，广告主同时通过各代理商提供的多个协作者账户登录时，会记录为同一 IP 和日期出现多家代理商。	已得到合理解释
广告主真实性	通过对“女人通”平台正式上线至2020年6月的广告主登录日志分析发现，核查期间部分日期存在多个广告主账号通过同一个IP地址登录“女人通”平台的情况。	出现多个广告主账号通过同一个 IP 地址登录“女人通”平台的情况。	当代理商不通过代理商平台登录，而是通过广告主账号登录“女人通”平台时，则出现同一代理商下的多个广告主账号通过同一 IP 地址聚集登录的情况。	已得到合理解释
代理商划款真实性	获取核查期间内代理商划款明细，统计代理商向广告主划款的时间分布、金额大小，从非工作时间划款以及较大划款金额等维度，分析代理商划款的真实性。	发现各家代理商划款的金额占比均不超过0.01%。	非工作时间的划款金额层面分析未有异常情况；平均单次划款操作的划款金额占比较小，未有实质影响。	已得到合理解释
广告主消费发生真实性核查	获取核查期间内广告主消费明细，通过统计同一广告主消费发生时间的集中度，分析各个广告主消费发生真实性。	在2018至2019年期间，除春节期间外，核查期间内广告主单日消费次数随着公司美柚、柚宝宝等产品的用户量增加，总体呈现平稳上升趋势。	2020 年受疫情影响，广告主广告预算收紧，消费频次降低，单日消费广告主数量呈现较大幅度的趋势。	已得到合理解释
点击广告的用户真实性核查	通过对女人通广告的用户点击日志明细进行分析，以月为单位计算统计当月点击广告的用户总数（去重）、当月用户点击广告时的来源 IP 地址总个数（去重），并计算“用户数/IP 个数”占比。	部分月份出现用户数大于 IP 个数的情况。	当用户连接同一无线网络，则对外 IP 仅有一个，但是连接的用户数量不限；当网络提供商 IP 资源不足时，地域上整个区域可能会使用同一个 IP 地址；运营商通信基站会分配动态 IP 给地理位置相邻的用户，当用户使用同一个基站时，对外的 IP 个数也存在固定的情况。	已得到合理解释
广告主账户平衡性校验	对广告主账户的充值数据、消费数据及账户余额进行核查及校验。	全量广告主账户中，计算余额与记录余额差异共计 89 元，占总体余额的比例为0.00071%。	由于“女人通”广告平台的扣费操作存在一定时间差导致，差异金额极小，未有实质影响。	已得到合理解释
业务数据与财务数据的一致性	对“女人通”广告业务侧消费数据与财务入账收入数据进行对比。	各月的代理商消费现金金额均无明显差异，差异总金额 0.34 万元，占总体现金消费金额的比例为0.00049%	“女人通”广告年收入的业务侧与财务侧消费金额年度汇总数据总体一致，差异金额极小，未有实质影响。	已得到合理解释

综上所述，通过对“女人通”业务数据分析核查，并执行电话访谈、终端客

户充值明细抽查、广告素材抽查、终端广告主实地走访等核查程序，可证实“女人通”业务及收入的真实性。

十一、说明对电商服务涉及的潜在数据造假风险点核查过程中，仅对柚子街 APP 进行核查的原因及核查的充分性，是否有有效措施核查返还网、羊毛省钱 APP 的数据造假风险及终端消费者情况，对商品推广和返利导购业务终端消费者真实性的核查方法、核查比例、核查结论，保荐工作报告得出“发行人报告期内线上销售真实，并已实现了最终销售”结论的过程及可靠性，保荐人是否未对电商服务业务终端消费者情况进行充分、有效的核查

（一）说明对电商服务涉及的潜在数据造假风险点核查过程中，仅对柚子街 APP 进行核查的原因及核查的充分性

保荐工作报告中仅引用了对柚子街 APP 的核查情况。在《信息系统专项核查报告》中，保荐人及聘请的 IT 审计机构对包括柚子街、返还网、羊毛省钱 APP 在内的所有电商服务产品数据造假风险及终端消费者情况进行了完整的核查分析。

核查方面	对应信息系统核查报告核查点	核查结论
电商系统一般控制	第二部分 信息系统一般控制核查 2.1 柚子街（TAE）系统 2.4 羊毛后台系统 2.6 灵感方舟后台管理系统	无异常
电商业务信息系统	第三部分 信息系统应用控制核查 1 电商业务——返还业务 2 电商业务——柚子街 3 电商业务——羊毛省钱	无异常
电商业务佣金、返利、销量数据准确性，业务与财务数据一致性，账户余额平衡性等核查	第四部分 信息系统数据分析核查 3.1 柚子街业务 3.2 羊毛省钱业务 3.3 返还购业务	无异常
电商业务用户真实性	第四部分 信息系统数据分析核查 3.4 电商用户真实性	无异常
用户行为	第四部分 信息系统数据分析核查 5.6 各产品用户使用行为	无异常

（二）是否有有效措施核查返还网、羊毛省钱 APP 的数据造假风险及终端消费者情况，对商品推广和返利导购业务终端消费者真实性的核查方法、核查比例、核查结论

在对返还网、羊毛省钱 APP 的数据造假风险及终端消费者情况的核查中，

从订单佣金、用户返现成本、账户余额、用户提现、业务财务数据一致性核查、业务数据集中性分布情况进行分析，除返还网用户余额采取实时记录的形式，未留存以往年度的用户余额时点数据无法进行全量测试外，其余测试点均无异常情况。针对返还网用户时点余额数据的未留存的情况，保荐人及聘请的 IT 审计机构执行了用户购买、提现等行为的穿行测试，返还网用户余额功能运行正常，未见异常。

（三）保荐工作报告得出“发行人报告期内线上销售真实，并已实现了最终销售”结论的过程及可靠性，保荐人是否未对电商服务业务终端消费者情况进行充分、有效的核查

针对商品推广和返利导购业务终端消费者真实性，保荐人及其聘请的 IT 审计机构从核查期间用户注册行为、用户提现行为、提现 IP 集中度分布、提现账户集中度分布情况等方面进行分析，通过对公司自记录的全量数据分析后，发现返还网 APP 用户中存在极少量 C 端用户存在集中提现的情况，集中提现金额为 2.2 万元，占返还网提现总额的约 0.04%；羊毛省钱用户中存在少量账号集中提现，集中提现金额为 1.6 万元，占羊毛省钱提现总额的约 0.02%，异常提现金额占比较小。综上，用户提现账号的集中度较低，具有合理性，其余核查均无异常情况

其他针对电商终端的核查方式及结果请参见对问题 15 之“对电商服务业务是否实现终端销售的核查过程、核查方法、执行的程序、覆盖比例及充分性”的回复。

综上所述，保荐人已对电商服务业务终端消费者情况进行充分、有效的核查，未见异常情况，“发行人报告期内线上销售真实，并已实现了最终销售”结论可靠。

十二、结合《首发业务若干问题解答》问题 53 的要求及对经营数据完整性、用户真实性、不同平台用户占比、用户行为、平均用户收入、推广投入效果情况、获客成本、广告投放真实性、用户广告浏览行为等的核查情况，逐项对照说明对发行人信息系统核查的充分性

2019 年，发行人广告服务收入占比为 60.13%，电商服务收入占比为 39.65%。

该两项业务均为通过互联网开展，且营业收入占比超过 30%，符合《首发业务若干问题解答》问题 53 的条件。因此，保荐人、申报会计师、保荐人聘请的 IT 审计机构对发行人通过互联网开展业务的信息系统可靠性进行专项核查。

保荐人、申报会计师、保荐人聘请的 IT 审计机构已获取报告期内所应用的信息系统情况，包括系统名称、开发人、基本架构、主要功能、应用方式、各层级数据浏览或修改权限等，并对下述事项进行核查：

（一）关于发行人电商服务业务

虽然发行人的电商服务业务并非直接向终端用户收费，而是基于终端用户的购买行为与 B 端企业进行结算，但仍参考直接向用户收取费用的企业核查标准进行核查。

《首发业务若干问题解答》问题 53 核查事项	是否核查	核查内容
①经营数据的完整性和准确性，是否存在被篡改的风险，与财务数据是否一致	是	订单佣金记录和计算以及用户返现金额计算的准确性、订单用户返现金额记录和返还的准确性、（羊毛省钱）用户账户余额平衡性校验、用户提现行为准确性、专场信息和商品销售量计算的准确性、业务数据与财务数据的一致性
②用户真实性与变动合理性，包括新增用户的地域分布与数量、留存用户的数量、活跃用户数量、月活用户数量、单次访问时长与访问时间段等，系统数据与第三方统计平台数据是否一致	是	新注册用户地域分布情况分析、注册时间分布、新增用户自记录与第三方数据对比、新增下载（激活）用户与新增注册用户数据对比、渠道新增下载用户数据与全量新增用户数据对比、新增下载数量与日活用户数量对比、日活及月活变动、自记录与第三方平台记录总访问次数及时长对比、各产品及平台每 DAU 平均使用时长、各产品及平台总使用时长及总使用次数、各平台每次使用时长、各产品及平台新增用户及 1 日/7 日/30 日留存情况
③用户行为核查，包括但不限于登录 IP 或 MAC 地址信息、充值与消费的情况、重点产品消费或销售情况、僵尸用户情况等，用户充值、消耗或消费的时间分布是否合理，重点用户充值或消费是否合理	是	用户提现 IP 集中的情况、提现申请时间分布、大额集中提现情况、提现申请至提现完成的时间间隔分析、多个用户绑定同一提现账号提现的情况、各电商产品 ARPU 值、订单商品和店铺集中性分析、专场和商品集中性分析、用户提现集中性分析
④系统收款或交易金额与第三方支付渠道交易金额是否一致，是否存在自充值或刷单情况	是	用户提现 IP 集中的情况、多个用户绑定同一提现账号提现的情况、订单佣金记录和计算以及用户返现金额计算的准确性、订单用户返现金额记录和返还的准确性、
⑤平均用户收入、平均付费用户收入等数值的变动趋势是否合理	是	订单商品和店铺集中性分析、专场和商品集中性分析、用户提现集中性分析、用户提现

		行为准确性
⑥业务系统记录与计算虚拟钱包（如有）的充值、消费数据是否准确	是	订单佣金记录和计算以及用户返现金额计算的准确性、订单用户返现金额记录和返还的准确性、（羊毛省钱）用户账户余额平衡性校验、用户提现行为准确性
⑦互联网数据中心（IDC）或带宽费用的核查情况，与访问量是否匹配	是	每月活跃用户（MAU）及 IDC 费用变动情况分析
⑧获客成本、获客渠道是否合理，变动是否存在异常	是	曝光量及新增用户量对比、投放费用变动分析、投放费用与新增用户变动趋势

（二）关于发行人广告业务

发行人的广告业务核查点参考《首发业务若干问题解答》问题 53 中的第二条的核查标准进行核查。

《首发业务若干问题解答》问题 53 核查事项	**是否核查**	**核查内容**
①经营数据的完整性和准确性，是否存在被篡改的风险，与财务数据是否一致；	是	代理商及广告主账户平衡性校验、业务数据与财务数据的一致性
②不同平台用户占比是否符合商业逻辑与产品定位；	是	广告主消费发生真实性核查、点击广告的用户真实性核查
③推广投入效果情况，获客成本是否合理；	是	曝光量及新增用户量对比、投放费用变动分析、投放费用与新增用户变动趋势
④用户行为真实性核查，应用软件的下载或激活的用户数量、新增和活跃的用户是否真实，是否存在购买虚假用户流量或虚构流量情况；	是	代理商 IP 登陆的集中性、广告主 IP 登陆的集中性、代理商划款真实性核查、广告主消费发生真实性核查、点击广告的用户真实性核查
⑤广告投放的真实性，是否存在与广告商串通进行虚假交易；	是	品牌广告排期与实际展示数据的一致性、代理商及广告主账户平衡性校验
⑥用户的广告浏览行为是否存在明显异常。	是	点击广告的用户真实性核查

经核查，发行人的信息系统可靠、相关数据不具有可篡改性，发行人的业务数据的变动具有合理性，相关业务数据与财务数据具有匹配性。

问题 20. 关于成本

招股说明书披露，报告期内发行人返利成本金额分别为 1,764.33 万元、1,837.63 万元、10,302.96 万元。

请发行人补充披露：

（1）返利成本的具体内容，是否均为发行人通过羊毛省钱、返利网 APP 向电商客户返现的金额，是否包含其他类型返利成本，如有，请具体披露内容明细

及金额、占营业成本的比例；

（2）“其他”项成本的具体内容；

（3）结合具体业务流程补充披露发行人成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法，是否符合《企业会计准则》相关要求；

（4）报告期内在薪酬成本中核算的员工人数、平均工资等变动情况，人工成本变动的原因以及与收入规模是否匹配，2019 年人工成本占比较低的原因，职工薪酬在成本和期间费用分配的方式及其合规性；

（5）报告期内 IT 资源成本的主要内容，主要 IT 资源供应商的基本情况、采购内容、收费标准及金额、期末应付账款金额、变动原因，是否对某单一服务商存在重大依赖；

（6）报告期各期服务器租赁、带宽、加速、流量等 IT 资源采购费用具体支出金额、价格、数量变动情况，并结合发行人业务规模发展情况，如用户数、使用频率等业务需求，披露发行人 IT 资源采购支出、数量与业务规模需求之间的匹配性，并与同行业可比公司比较差异情况和原因。

请保荐人、申报会计师结合发行人业务流程、《企业会计准则》的有关规定，说明对发行人成本核算方法是否符合其实际经营情况、是否符合会计准则的要求、在报告期内是否保持了一贯性原则、相关内部控制是否能够确保发行人成本核算完整、准确，同时对上述事项发表明确意见。

【回复】

一、返利成本的具体内容，是否均为发行人通过羊毛省钱、返利网 APP 向电商客户返现的金额，是否包含其他类型返利成本，如有，请具体披露内容明细及金额、占营业成本的比例

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“1、返利成本”中补充披露如下：

“返利成本均为发行人通过羊毛省钱、返还网 APP 向电商用户返现的金额，不包含其他类型返利成本。发行人因向用户提供淘礼金而产生的营业成本单独列示。”

二、“其他”项成本的具体内容

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”中补充披露如下：

“5、其他成本

“其他”项成本的具体内容构成如下表：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
品牌广告项目成本	42.98	159.41	111.34	140.56
女人通平台联盟成本	75.64	229.36	152.24	-
其他成本	25.63	22.16	13.42	13.09
合计	144.25	410.92	277.00	153.65

（1）品牌广告项目成本系核算品牌广告项目活动对应的成本，由发行人承担，具体包含品牌广告推广相关软文编撰费用、专家问答费用、品牌广告推广活动中发放给用户的赠品等。

（2）“女人通”平台联盟成本系核算女人通业务支付给第三方平台的成本。客户通过发行人的“女人通”系统在第三方媒体平台上发布广告，发行人按合同约定的比例支付给第三方媒体平台分成。

（3）其他成本主要系核算线上其他收入中支付给第三方的分成。”

三、结合具体业务流程补充披露发行人成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法，是否符合《企业会计准则》相关要求

1、具体业务流程

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（五）公司主要产品、服务的流程图”中披露具体业务流程。

2、成本核算流程和方法

公司成本主要包括返利成本、淘礼金成本、薪酬成本、技术服务费、IT 资源成本等。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”中补充披露如下：

“7、成本核算流程和方法

（1）返利成本：为返利导购业务结算后支付给用户的现金返利，每月根据权责发生制确认对应的返利成本。

（2）淘礼金成本：为电商服务业务中用户可于下单前领取的淘礼金，每月根据实际核销金额确认对应的淘礼金成本。

（3）薪酬成本：公司旗下 APP 运营直接相关的人员成本及广告设计与策划等人员成本，按薪酬的归属期间进行核算。

（4）技术服务费：为支付给联盟平台的技术服务费，按归属期间进行核算。

（5）IT 资源成本：公司将为运营所属 APP 而发生的云服务、带宽、机柜租赁及托管等记录为 IT 资源成本，公司按每月实际消耗或分摊的 IT 资源核算成本。

（6）其他：品牌广告成本、女人通业务和线上其他业务应支付给第三方的分成等，公司根据每月实际发生金额进行核算。”

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”中补充披露如下：

“8、成本的归集、分配和结转方法

（1）成本的归集和分配

公司以自有移动应用产品用户为基础，依托技术研发及商务运营，为广告主及电商商家提供定位精准的广告及电商服务，收取广告服务收入和电商服务收入。营业成本分两类，一类可以准确归集到具体业务类别，如返利成本、淘礼金成本、技术服务费等；另一类无法准确归集到具体业务类别，需要进行合理分摊，如 IT 资源成本。因此公司采用以下方法进行成本归集和分配：

①可以准确归集的成本

电商服务对应的成本包括：返利成本、淘礼金成本、技术服务费、电商事

业部运营人员成本。

广告服务对应的成本包括：品牌广告项目成本和女人通联盟成本、广告事业部运营人员成本。

其他业务对应的成本包括：其他业务应支付给第三方的分成等。

②无法准确归集的成本

公司提供广告服务及电商服务等均需要云服务、带宽等 IT 资源，上述成本难以直接在各类收入之间准确归集，因此将此类成本金额按照各项收入占比进行分配。

（2）成本的结转方法

对于返利成本和淘礼金成本，公司按照当月实际消耗的应计提的返利金额和淘礼金成本，借记“主营业务成本－返利成本”、“主营业务成本－淘礼金”，贷记“预付账款”、“应付账款”。

对于职工薪酬，公司按照当月实际发生的 APP 运营直接相关的人员及广告设计与策划等人员的薪酬总额，借记“主营业务成本－职工薪酬”，贷记“应付职工薪酬”。

对于 IT 资源成本，公司根据与供应商实际结算的金额或合同约定每月应摊销金额，借记“主营业务成本—机房成本”、“主营业务成本—存储服务费”，贷记“应付账款”等科目。

对于技术服务费，公司根据阿里妈妈后台数据进行核算，借记“主营业务成本—技术服务费”，贷记“应付账款”。2020 年 1-6 月，公司执行新收入准则，佣金收入按照扣除技术服务费后的净额结算。

对于其他费用，按照当月实际发生的费用金额，借记“主营业务成本-女人通成本”，“主营业务成本-广告成本”，“主营业务成本-线上其他”等，贷记“应付账款”。

综上，公司成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法符合《企业会计准则》的相关要求。”

四、报告期内在薪酬成本中核算的员工人数、平均工资等变动情况，人工成本变动的原因以及与收入规模是否匹配，2019 年人工成本占比较低的原因，职工薪酬在成本和期间费用分配的方式及其合规性

（一）报告期内在薪酬成本中核算的员工人数、平均工资等变动情况

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“2、薪酬成本”中补充披露如下：

“报告期内，公司计入营业成本中的职工薪酬主要为公司旗下 APP 运营直接相关的人员及广告设计与策划等人员的薪酬。职工薪酬主要由工资、奖金和社保公积金构成。

报告期内，薪酬成本中的人均薪酬变动情况和收入规模的匹配关系如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业成本-职工薪酬（万元）	1,365.28	3,288.03	3,169.09	2,317.63
平均员工人数（人）	158	169	170	143
人均薪酬（万元/人）	8.63	19.48	18.67	16.26
营业收入（万元）	20,365.62	61,661.72	51,569.65	42,313.53
人均创收（万元/人）	128.76	365.22	303.80	296.94
职工薪酬占营业收入的比例	6.70%	5.33%	6.14%	5.48%

注：平均员工人数 = 各月领薪且薪酬计入营业成本的正式员工数量/当期月份数。

（1）平均员工人数变动情况

如上表所示,2018 年度在薪酬成本中核算的员工人数较 2017 年度增长较多，主要系 2018 年度非竞价类广告人员增加，以及羊毛省钱 APP 上线，新增羊毛省钱 APP 运营人员；2020 年 1-6 月在薪酬成本中核算的员工人数减少，主要系非竞价类广告运营人员减少。

（2）人均薪酬变动情况

2017 年度至 2019 年度在薪酬成本中核算的员工人均薪酬逐年增加，除公司调整员工薪酬水平外，主要原因系公司 2018 年度较 2017 年度北京、上海、广州等薪酬水平较高地区运营、销售人员占比提高，从 10.04%上升至 20.23%，导

致平均薪酬水平上升；2020 年 1-6 月人均薪酬下降主要原因系 2020 年 1-6 月薪酬未包含年终奖金。”

（二）人工成本变动的原因以及与收入规模是否匹配

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“2、薪酬成本”中补充披露如下：

“（3）薪酬成本变动的原因以及与收入规模的匹配情况

2017 年度至 2019 年度，发行人营业成本中职工薪酬总额逐年增加，其中：

1）2018 年薪酬总额增加，主要系员工人数增加、各地区人员结构变化所致；2018 年度职工薪酬占收入的比例较 2017 年度上升，主要原因系各地区人员结构变化，北京、上海、广州等薪酬水平较高地区运营人员占比提高，导致平均薪酬水平上升。

2）2019 年度员工人数基本稳定，人均薪酬略有增加，职工薪酬总额略有上升；2019 年度职工薪酬占收入的比例较 2018 年度下降，主要原因系 2019 年以来公司加大了对返利导购类 APP 羊毛省钱的推广力度，其贡献的收入大幅增加，因此员工薪酬占比下降。

3）2020 年 1-6 月员工人数略有减少，同时由于不包含年终奖，职工薪酬总额下降；2020 年 1-6 月职工薪酬占收入的比例较 2019 年度上升，主要原因系受新冠疫情影响，公司收入大幅下降。

综上，报告期各期人工成本的变动情况与收入规模相匹配。”

（三）2019 年人工成本占比较低的原因

报告期内，发行人营业成本的具体构成如下表：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	金额	金额	占比	金额	占比	金额	占比
返利成本-返利	2,086.08	35.83%	9,233.73	50.91%	1,789.66	21.29%	1,764.33	21.92%
返利成本-淘礼金成本	1,200.25	20.61%	1,069.23	5.89%	47.97	0.57%	-	

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	金额	金额	占比	金额	占比	金额	占比
薪酬成本	1,365.28	23.45%	3,288.03	18.13%	3,169.09	37.71%	2,317.63	28.79%
技术服务费	-	-	2,138.57	11.79%	1,454.96	17.31%	2,397.70	29.79%
IT 资源成本	977.79	16.79%	1,997.67	11.01%	1,666.16	19.82%	1,415.65	17.59%
其他	193.45	3.32%	410.92	2.27%	277.00	3.30%	153.65	1.91%
合计	5,822.85	100.00%	18,138.15	100.00%	8,404.84	100.00%	8,048.97	100.00%

注：2020 年 1-6 月公司执行新收入准则，支付给阿里妈妈的技术服务费作为应付客户对价冲减收入。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“2、薪酬成本”中补充披露如下：

“（4）薪酬成本的占比

2019 年度，公司加大了对返利导购类 APP 羊毛省钱的推广力度，返利导购业务收入大幅提高，返利成本与淘礼金成本的合计占比从 2018 年的 21.86%提升至 2019 年的 56.80%，导致 2019 年度薪酬成本在营业成本中的相对占比较低。”

（四）职工薪酬在成本和期间费用分配的方式及其合规性

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“2、薪酬成本”中补充披露如下：

“（5）薪酬成本的核算

公司根据员工岗位职责的不同，将职工薪酬归集至对应成本、费用中，具体归集口径如下：

归集科目	事业部	岗位	岗位职责
营业成本	电商事业部	运营	电商产品类目活动规则、类目运营等相关运营工作
	广告事业部	广告设计与策划	广告创意设计、文案策划、项目执行等相关工作
	技术研发中心	运维	数据库及系统运维等相关 APP 运维工作
	内容运营中心	运营	广告客户相关运营工作
销售费用	市场营销部	推广投放	市场投放、市场运营等相关市场营销工作

归集科目	事业部	岗位	岗位职责
	电商事业部	客服	客户服务
	广告事业部	销售	广告销售
	内容运营中心	内容组	资讯内容
	产品研发中心	资讯组	资讯内容维护
研发费用	产品研发中心	产品研发	产品策划和内容运营等产品研发工作
	电商事业部	电商 APP 研发	软件开发等研发工作
	广告事业部	广告系统研发	程序化广告平台中心相关算法等研发工作
	技术研发中心	测试研发	研发测试工作
		产品研发	算法、软件开发、数据分析等相关研发工作
	内容运营中心	搜索开发	资讯内容搜索、编辑等技术研发工作
	数据平台部	数据平台研发	大数据、商业智能等数据研发工作
	信息安全部	安全监管技术研发	信息安全研发工作
	优品事业部	优品系统研发	优品项目研发工作
管理费用	其他日常维护及管理岗位		

如上所示，公司营业成本核算的职工薪酬主要为各 APP 运营人员、广告设计与策划人员薪酬；销售费用核算的职工薪酬主要为市场营销人员、广告销售人员、电商客服及 APP 资讯、内容营销人员薪酬；研发费用核算的职工薪酬主要为研发人员薪酬；除此之外，其他维护人员及管理岗位人员薪酬计入管理费用。公司按照岗位职责归集职工薪酬，分配至营业成本和期间费用，分配方法合理，符合企业会计准则规定。”

五、报告期内 IT 资源成本的主要内容，主要 IT 资源供应商的基本情况、采购内容、收费标准及金额、期末应付账款金额、变动原因，是否对某单一服务商存在重大依赖

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“4、IT 资源成本”中补充披露如下：

“（1）采购明细情况

报告期内，公司采购的 IT 资源主要包括云服务、带宽、机柜租赁及托管等，总体采购情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额（含税）	占比	金额（含税）	占比	金额（含税）	占比	金额（含税）	占比
云服务	317.67	30.66%	856.18	40.46%	626.35	35.50%	505.87	33.90%
带宽	25.50	2.46%	51.00	2.41%	285.67	16.19%	329.93	22.11%
机柜租赁及托管	507.30	48.97%	937.44	44.30%	522.87	29.64%	254.71	17.07%
其他	185.45	17.90%	271.67	12.84%	329.22	18.66%	401.62	26.92%
合计	1,035.92	100.00%	2,116.29	100.00%	1,764.11	100.00%	1,492.13	100.00%

发行人报告期内主要 IT 资源供应商情况如下：

单位：万元

供应商名称	采购内容	收费标准	期末应付账款余额			
			2020 年 6 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
阿里云计算有限公司	机柜租赁及托管	包年包月、按量付费	151.23	146.16	137.01	56.52
	云服务	按量付费				
	带宽	包年包月				
北京世纪互联宽带数据中心有限公司	机柜租赁及托管	包年包月	-	-	-	-
上海七牛信息技术有限公司	云服务	按量付费	0.64	0.64	3.80	3.28

公司 IT 资源主要向阿里云采购，报告期内该类供应商变动不大。阿里云是市场知名的 IT 资源供应商，众多公司均向阿里云采购云服务，因而公司对阿里云的采购占比较高。近年来随着大数据、云计算科技的发展，市场上同类供应商增加，公司可根据自身业务需求和成本管控，选择合适的供应商，不存在单一供应商重大依赖的情形。”

六、报告期各期服务器租赁、带宽、加速、流量等 IT 资源采购费用具体支出金额、价格、数量变动情况，并结合发行人业务规模发展情况，如用户数、

使用频率等业务需求，披露发行人 IT 资源采购支出、数量与业务规模需求之间的匹配性，并与同行业可比公司比较差异情况和原因

（一）报告期各期服务器租赁、带宽、加速、流量等 IT 资源采购费用具体支出金额、价格、数量变动情况

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“4、IT 资源成本”中补充披露如下：

“（2）采购数量、单价

云服务包括加速、大数据计算服务、存储，机柜租赁及托管包括云服务器采购、服务器机柜租赁。

报告期各期，公司上述 IT 资源采购的数量、单价及金额具体情况如下：

1）云服务

①加速采购情况

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
采购数量（Mbps）	23,522.70	32,146.34	21,399.55	17,344.18
采购单价（元/Mbps/月）	8.70	11.50	14.80	19.57
合计采购金额（万元）	122.79	443.62	380.06	407.31

②大数据计算服务

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
采购数量（万 CU）	731,826.32	1,909,835.52	1,529,089.05	616,918.16
采购单价（元/万 CU）	1.12	1.12	1.12	1.12
采购数量（GB）	22,495.28	58,112.26	45,650.23	18,131.60
采购单价（元/GB）	1.16	1.16	1.16	1.16
合计采购金额（万元）	84.57	220.64	176.55	71.20

③存储

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年

对象存储				
请求数量（万次）	5,966,879.00	10,827,676.00	4,430,710.00	1,905,881.00
请求单价（元/万次）	0.1	0.1	0.1	0.1
回源流量采购数量（GB）	851,778.20	1,545,851.53	632,289.81	271,875.21
回源流量采购单价（元/GB）	0.15	0.15	0.15	0.15
外网流量采购数量（GB）	1,507.18	2,712.00	1,017.91	418.22
外网流量采购单价（元/GB）	0.5	0.5	0.5	0.5
采购金额（万元）	72.52	131.60	53.84	23.16
块存储				
采购数量（GB）	524,826.39	418,900.69	110,416.67	29,211.80
采购单价（元/GB/月）	0.12	0.12	0.12	0.12
采购金额（万元）	37.79	60.32	15.90	4.21

2）带宽

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
采购数量（M）	500.00	500.00	362.50	430.83
采购单价（元/M/月）	85.00	85.00	656.71	638.16
合计采购金额（万元）	25.50	51.00	285.67	329.93

注：2019 年、2020 年上半年，在运营商“提速降费”的背景下，公司采购的带宽由包含广电、教育网等网络的全线线路整合方案调整为覆盖主流用户的三线（联通、电信、移动）线路整合方案，故采购单价下降。

3）机柜租赁及托管

①云服务器采购

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
数量（台）	2,030	3,476	2,305	1,034
平均单价（元/台）	2,210.36	2,386.02	1,849.49	1,546.49
采购金额（万元）	448.70	829.38	426.31	159.91

②服务器机柜租赁

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
数量（个）	15	15	15	15
平均单价（元/个/月）	6,511.25	6,003.10	5,364.76	5,266.66
采购金额（万元）	58.60	108.05	96.57	94.80

”

（二）结合发行人业务规模发展情况，如用户数、使用频率等业务需求，披露发行人 IT 资源采购支出、数量与业务规模需求之间的匹配性，并与同行业可比公司比较差异情况和原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（三）营业成本分析”之“4、IT 资源成本”中补充披露如下：

“（3）IT 资源采购支出、数量与业务规模需求之间的匹配性

报告期内，公司 IT 资源采购与业务规模需求匹配情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
IT 资源采购额（万元）	1,035.92	2,116.29	1,764.11	1,492.13
平均月活用户数量（万人）	3,383.42	3,149.58	2,757.60	2,386.47
平均每月活跃用户数量 IT 资源采购支出（元）	0.051	0.056	0.053	0.052

注：平均每月活跃用户数量采购支出=IT 资源采购额/365/平均月活用户数量，2020 年上半年数据经年化处理，即全年 IT 资源采购额等于上半年采购额×2

报告期内，随公司 APP 活跃用户数量的上升，用户规模扩大带来的存储和计算需求增加，从而 IT 资源采购量增加，平均每月活跃用户数量 IT 资源采购支出分别为 0.052 元、0.053 元、0.056 元和 0.051 元，保持平稳，IT 资源采购与业务规模匹配性较好。

同行业可比公司中，仅值得买披露 2017 年、2018 年 IT 资源采购支出，其与业务规模的匹配性如下：

项目	2018 年	2017 年
IT 资源采购额（万元）	2,274.77	950.18

项目	2018 年	2017 年
平均月活用户数量（万人）	2,654.43	2,401.99
平均每月活跃用户数量 IT 资源采购支出（元）	0.071	0.033

注：IT 资源采购额和平均月活用户数量来源于值得买 2019 年 7 月 1 日披露的《招股说明书》。

值得买 2017 年、2018 年平均每月活跃用户数量 IT 资源采购支出分别为 0.033 元、0.071 元，其中 2018 年增长较多，主要是因为值得买 IT 资源采购不仅用于运营，还用于支持自建大数据团队研发，增加了大数据计算所需的服务器资源。公司的 IT 资源采购情况与值得买不存在显著差异。”

七、请请保荐人、申报会计师结合发行人业务流程、《企业会计准则》的有关规定，说明对发行人成本核算方法是否符合其实际经营情况、是否符合会计准则的要求、在报告期内是否保持了一贯性原则、相关内部控制是否能够确保发行人成本核算完整、准确

1、核查方式

（1）了解及评价发行人与成本核算相关的内部控制设计的有效性，并测试相关内部控制执行的有效性。

（2）访谈发行人财务部门负责人，了解报告期发行人成本核算方法，核查其是否符合其实际经营情况，是否符合会计准则的要求。

（3）获取并检查发行人报告期各期编制的成本分配表，核查发行人成本核算方法在报告期内是否保持了一贯性原则。

2、核查结论

发行人成本核算方法符合其实际经营情况，符合《企业会计准则》的相关规定，在报告期内保持了一贯性原则，相关内部控制能够确保发行人成本核算完整、准确。

八、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取发行人营业成本明细表，复核发行人披露的返利成本具体内容的准确性，检查返利成本中是否包含其他类型返利成本。

2、获取发行人营业成本明细表，复核发行人披露的“其他”项成本的具体内容。

3、访谈发行人财务部门负责人，了解发行人成本核算流程和方法，以及各类成本的归集、分配、结转方法；抽取样本实施穿行测试，检查发行人成本核算流程和方法，以及各类成本的归集、分配、结转方法是否符合《企业会计准则》的相关要求。

4、访谈发行人人力资源部负责人，获取发行人组织结构图、员工花名册和薪酬明细表，了解发行人组织结构、岗位设置，复核发行人披露的营业成本-薪酬成本中核算的员工人数、平均工资、薪酬总额的变化情况和变化原因，分析人工成本变动与收入规模是否匹配。

5、结合对发行人财务部门负责人的访谈，了解发行人职工薪酬在成本和期间费用分配的方法，对发行人成本构成执行分析性复核程序，分析报告期内成本项目的波动情况，分析发行人披露的 2019 年人工成本占比较低的原因。

6、获取发行人营业成本明细表，复核发行人披露的 IT 资源成本的主要内容；获取发行人应付账款明细表及与主要 IT 资源供应商签订的合同，检查其采购内容、收费标准及金额，复核期末应付账款金额，并分析其变动原因以及是否对某单一服务商存在重大依赖。

7、获取发行人 IT 资源成本的明细表，复核服务器租赁、带宽、加速、流量等 IT 资源采购费用具体支出金额、价格、数量的准确性；分析发行人 IT 资源采购支出与平均月活用户数量的匹配性，并与同行业可比公司进行比较。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的返利成本的具体内容与核查结果一致，均为发行人通过羊毛省钱、返利网 APP 向电商客户返现的金额，不包含其他类型返利成本。

2、发行人披露的“其他”项成本的具体内容与核查结果一致。

3、发行人披露的成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法与核查结果一致，符合《企业会计准则》相关要求。

4、发行人披露的报告期内在薪酬成本中核算的员工人数、平均工资、人工成本等变动情况和变动原因、2019 年人工成本占比较低的原因与核查结果一致，原因合理，与收入规模匹配；发行人披露的职工薪酬在成本和期间费用分配的方式与核查结果一致，符合《企业会计准则》相关规定。

5、发行人披露的报告期内 IT 资源成本的主要内容，主要 IT 资源供应商的基本情况、采购内容、收费标准及金额、期末应付账款金额与核查结果一致，变动原因合理，不存在对某单一服务商存在重大依赖。

6、发行人披露的报告期各期 IT 资源采购费用具体支出金额、价格、数量变动情况与核查结果一致；发行人 IT 资源采购支出与平均月活用户数量相匹配，与同行业可比公司不存在显著差异。

问题 21. 关于毛利率

招股说明书披露，报告期内，发行人主营业务综合毛利率分别为 80.98%、83.70%、70.58%。其中返利导购业务毛利率分别为 46.88%、41.36%、15.18%。

请发行人补充披露：

（1）各类业务与同行业可比公司同类业务毛利率的比较情况，是否存在毛利率差异较大的情形及原因；

（2）非竞价类广告、商品推广业务毛利率逐年下降的原因；

（3）结合报告期内返还网、羊毛省钱 APP 运营数据（活跃用户数、付费用户数、付费转化率、ARPU 值等）在加大返利投入后的变化情况，补充披露返利金额于 2019 年大幅增加是否为发行人相关产品带来明显客户引流效应，2019 年返利导购业务毛利率大幅下降是否有效提升商品销售及用户数量，返利后商品价格是否明显低于市场价格，返利行为是否具有可持续性；

（4）结合 2020 年上半年发行人返利投入及返利导购业务毛利率情况，进一步披露返利导购业务的发展模式、业务是否具有可持续性；

（5）“其他业务”的具体内容，毛利率较高且报告期内波动较大的原因及

合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、各类业务与同行业可比公司同类业务毛利率的比较情况，是否存在毛利率差异较大的情形及原因

发行人广告服务业务毛利率整体高于可比公司，电商服务业务整体低于可比公司，其差异具有合理性。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）毛利率分析”中补充披露如下：

“3、各类业务与同行业可比公司同类业务毛利率的比较情况

（1）广告服务业务

1）竞价类广告

公司	业务名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚股份	竞价类广告	92.36%	94.64%	94.95%	93.95%
宜搜科技	数字阅读广告业务	未披露	94.81%	95.17%	94.28%
掌众科技	移动广告程序化交易业务	未披露	71.59%	64.56%	70.64%
可比公司平均值		-	83.20%	79.87%	82.46%

数据来源：相关（拟）上市公司公告。

注：宜搜科技曾申报科创板 IPO，其该类广告业务基于自有流量进行；掌众科技已申报创业板 IPO，2019 年数据为 2019 年 1-6 月，其该类广告业务为程序化交易广告。

根据上表的比较，美柚股份与宜搜科技的毛利率及其变动趋势较为相似；而掌众科技由于需要向合作媒体流量供应商进行部分分成，毛利率低于美柚股份与宜搜科技。

2）非竞价类广告

公司	业务名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚股份	非竞价类广告	79.88%	81.24%	86.64%	91.90%

公司	业务名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
三六零	互联网广告及服务	未披露	72.00%	73.78%	81.43%
金山办公	互联网广告推广服务	未披露	79.16%	83.26%	87.53%
返利网	广告推广服务（剔除 P2P）	69.24%	74.68%	52.96%	91.82%
可比公司平均值		69.24%	75.28%	70.00%	86.93%

数据来源：相关上市公司公告。

注：三六零 2019 年数据为 2019 年 1-6 月。

根据上表的比较，美柚股份非竞价类广告的毛利率变动趋势与三六零、金山办公、返利网的广告业务较为相似，绝对数值高于后三者，主要由于公司拥有较为精准的自有女性用户流量，除职工薪酬外其他成本较低。

（2）电商服务业务

1）商品推广

公司	业务名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚股份	商品推广业务	58.53%	71.36%	72.69%	78.72%
值得买	信息推广业务	68.98%	70.82%	73.89%	85.38%

数据来源：相关上市公司公告。

2017-2019 年，发行人商品推广业务毛利率有所下滑，与可比公司值得买的变动趋势基本一致，不存在显著差异。2020 年 1-6 月，发行人为提高对用户的吸引力，主动向用户提供更多的淘礼金等优惠工具，毛利率下降幅度较大，与值得买存在一定差异。

2）返利导购

公司	业务名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
美柚股份	返利导购业务	30.17%	15.18%	41.36%	46.88%
返利网	导购服务(剔除 P2P)	74.52%	79.60%	75.47%	62.20%
美柚股份	整体返利成本占对应 GMV 的比例	3.29%	5.34%	1.78%	1.52%
	返还网返利成本占对应 GMV 的比例	2.09%	2.33%	1.26%	1.52%

	羊毛省钱返利成本占对应 GMV 的比例	7.03%	9.89%	7.08%	-
返利网	返利成本占对应 GMV 的比例	1.81%	1.56%	2.08%	2.81%

数据来源：相关上市公司公告。

报告期各期，发行人返利导购业务毛利率均低于返利网，主要系羊毛省钱 APP 向用户的返利比例较高，返利金额计入成本，拉低了该业务的平均毛利率。”

二、非竞价类广告、商品推广业务毛利率逐年下降的原因

（一）非竞价类广告业务毛利率逐年下降的原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）毛利率分析”之“3、各类业务与同行业可比公司同类业务毛利率的比较情况”中补充披露如下：

“发行人非竞价类广告业务的成本主要由品牌广告项目成本、相关业务人员薪酬费用、IT 资源成本等构成。报告期内，非竞价类广告业务毛利率下降的主要原因包括：

A.非竞价类广告人员薪酬成本增加

报告期内，发行人非竞价类广告业务人员薪酬及其占该类业务收入的比重如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年上半年	2019 年	2018 年	2017 年
非竞价类广告人员薪酬	620.82	1,432.59	1,022.42	483.64
非竞价类广告收入	4,459.08	10,382.33	11,146.51	12,958.48
人员薪酬占收入比重	13.92%	13.80%	9.18%	3.73%

2019 年，发行人非竞价类广告相关的员工薪酬同比上涨 40.09%，由于在各地设立分支机构开拓当地客户，员工人数增加 36.76%，且平均薪酬有所增长。而由于当年非竞价类广告受行业景气度下降等原因的影响，收入同比略有下滑，薪酬成本占收入的比重增加 4.62%，导致毛利率下滑。

B.非竞价类广告展示量减少导致收入下降

报告期内，发行人非竞价类广告展示量数据如下表所示：

单位：万次

位置	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
开屏	142,796.48	141,633.64	108,682.50	95,302.75
首页第三位置	2,025.51	3,724.04	60,081.70	246,361.67
首页第七位置	672.12	18.25	345.23	77,793.10
其他位置	146,633.15	279,473.65	385,545.96	634,896.77
合计	292,127.26	424,849.58	554,655.40	1,054,354.28

2017 年 6 月“女人通”系统上线后，首页第三位置、首页第七位置逐渐调整为填充竞价类广告，故 2018 年非竞价类广告的展示量明显降低。此外，2019 年下半年起，为了促进广告资源销售，除品牌广告以外，开屏位置填充更多单价较低的第三方平台广告，且适当调低了广告销售单价，广告展示量有所回升，但收入仍同比下降。

综上所述，公司非竞价类广告业务毛利率下降，主要由于“女人通”系统上线后，非竞价类广告的资源位有所减少，且发行人适当增加了广告销售的优惠力度，使得非竞价类广告收入有所下降。为扭转该业务收入下滑的趋势，发行人新设分公司并在各地招聘销售人员，但效果不及预期，导致人员薪酬及其占比逐步提高，毛利率逐年下降。”

（二）商品推广业务毛利率逐年下降的原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）毛利率分析”之“3、各类业务与同行业可比公司同类业务毛利率的比较情况”中补充披露如下：

“发行人商品推广类业务的成本主要由公司采购用于推广的“淘礼金”、相关业务人员薪酬费用、IT 资源成本构成。报告期内，商品推广业务毛利率下降的主要原因包括：

A.2018 年人员薪酬占收入比例提高

报告期内，商品推广业务相关人员薪酬占商品推广收入的比例分别为 7.30%、13.93%、7.08%和 8.60%。2018 年，商品推广业务收入有所下滑，而人

员调整存在滞后，当年平均人数较 2017 年仍增加 4.33%，导致薪酬成本仍维持上涨，薪酬成本占收入的比重增加 6.63%，对毛利率造成负面影响。

B.2019 年起淘礼金的使用量增加

报告期内，用于商品推广业务的“淘礼金”成本分别为 0.00 万元、38.18 万元、953.55 万元和 1,161.26 万元，占商品推广业务收入的比重分别为 0.00%、0.34%、8.96%和 26.80%。2019 年及 2020 年上半年，在电商导购行业竞争加剧、消费者对价格日趋敏感的背景下，发行人通过增加淘礼金补贴吸引用户，促进销售。

综上所述，公司商品推广业务毛利率下降，主要由于 2018 年人员薪酬占比提升，以及 2019 年起加大了“淘礼金”的使用量，具备合理性。”

三、结合报告期内返还网、羊毛省钱 APP 运营数据（活跃用户数、付费用户数、付费转化率、ARPU 值等）在加大返利投入后的变化情况，补充披露返利金额于 2019 年大幅增加是否为发行人相关产品带来明显客户引流效应，2019 年返利导购业务毛利率大幅下降是否有效提升商品销售及用户数量，返利后商品价格是否明显低于市场价格，返利行为是否具有可持续性

（一）结合报告期内返还网、羊毛省钱 APP 运营数据（活跃用户数、付费用户数、付费转化率、ARPU 值等）在加大返利投入后的变化情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（10）加大返利力度的影响

报告期内，返还网 APP、羊毛省钱 APP 向用户的返利金额及占收入比重、主要运营数据如下表所示：

项目		2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
返还网	返利金额（万元）	899.92	2,110.19	1,121.18	1,764.33
	淘礼金成本（万元）	39.00	115.68	-	-
	返利及淘礼金成本占 APP 产生收入的比重	51.99%	53.71%	32.86%	35.90%

项目		2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
	平均 MAU（万人）	23.14	31.63	31.36	30.33
	付费用户数（万人）	25.26	45.04	40.31	44.41
	付费转化率	25.30%	23.31%	18.44%	28.71%
	ARPU	5.83	4.65	5.34	7.46
	销售 GMV（万元）	45,532.86	97,873.94	89,960.80	115,962.94
羊毛省钱	返利金额（万元）	1,150.25	6,927.50	646.54	-
	淘礼金成本（万元）	-	-	-	-
	返利及淘礼金成本占 APP 产生收入的比重	61.68%	72.77%	62.08%	-
	平均 MAU（万人）	28.15	97.15	69.55	-
	付费用户数（万人）	25.42	112.11	43.03	-
	付费转化率	13.74%	15.56%	13.04%	-
	ARPU	4.07	2.31	0.73	-
	销售 GMV（万元）	16,692.29	71,460.76	9,354.16	-

注 1：付费用户数为当年进行过下单支付的用户数。

注 2：付费转化率 = 当年新注册用户中首次在该 APP 进行下单的用户数 / 新增用户数。

注 3：计算 ARPU 时，使用∑（佣金收入-返利成本-技术服务费-淘礼金） / 月活跃用户数 /12”

在加大返利投入后，返还网、羊毛省钱 APP 的运营数据普遍有较大改善。

（二）补充披露返利金额于 2019 年大幅增加是否为发行人相关产品带来明显客户引流效应，2019 年返利导购业务毛利率大幅下降是否有效提升商品销售及用户数量

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（10）加大返利力度的影响”中补充披露如下：

“对于返还网 APP，2019 年返利金额的增加引起平均 MAU、付费用户数、付费转化率、销售 GMV 等指标增长，仅 ARPU 略微下降，增加返利对商品销售及用户数量的提升有显著效果。

对于羊毛省钱 APP，2019 年返利金额的增加引起付费用户数、付费转化率、ARPU、销售 GMV 等指标增长，仅平均 MAU 略微下降（主要由于 2019 年下半年推广力度减弱），增加返利对商品销售及用户数量的提升有显著效果。

2020 年上半年，在返利金额较 2019 年有所下降的背景下，返还网 APP、羊毛省钱 APP 的平均 MAU、付费用户数出现下降，付费转化率变动不明显，但由于留存的用户忠诚度较高，ARPU 有所上升。”

（三）返利后商品价格是否明显低于市场价格，返利行为是否具有可持续性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”之“（10）加大返利力度的影响”中补充披露如下：

“在商品上线前，发行人返利导购业务招商及运营人员进行选品，与部分商家进行接洽，确定佣金率，并将佣金的一部分补贴给消费者。在认定该商品有较大的价格优势且契合自身消费者购物偏好的情况下，会进一步安排上线。向用户返利后，此商品实际购买价格将低于消费者直接购买的价格，相差的幅度与返利比例相关。

公司运营人员在确定商品返利金额时，会考虑此商品销售后可取得的佣金，确保毛利率水平为正，因而返利行为具有可持续性。”

四、结合 2020 年上半年发行人返利投入及返利导购业务毛利率情况，进一步披露返利导购业务的发展模式、业务是否具有可持续性

1、2020 年上半年发行人的返利投入金额及返利导购业务毛利率

2020 年上半年，发行人返利及淘礼金成本合计为 2,125.07 万元，实现返利导购业务收入 3,613.16 万元。发行人返利导购业务的毛利率为 30.17%。

2、返利导购业务的发展模式及业务发展的可持续性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“3、关于电商服务业务”中补充披露如下：

“（11）返利导购业务的发展模式及业务发展的可持续性

发行人的返利导购业务将基本保持现有的发展模式，维持返还网 APP、羊毛省钱 APP 的日常运营，并根据市场状况适当调整返利比例及推广力度，预计无重大变动。

返利导购业务发展的可持续性体现在：

1）电商行业整体市场规模仍维持增长，各大电商平台均有自外部平台导入流量的长期需求。

2）2020 年上半年，在返还网 APP、羊毛省钱 APP 广告投放较少的背景下，其仍然能贡献一定规模的收入。

3）虽然返利及淘礼金成本占收入的比例有所升高，但发行人向用户的返利仅为佣金收入的一部分，该业务仍能保持约 30%的毛利率水平。

4）返还网 APP、羊毛省钱 APP 已积累一定规模的粘性较高的用户，2020 年上半年虽然用户及收入规模有所下降，但付费转化率及单用户平均月消费金额增长，体现出留存的用户质量较高。”

五、“其他业务”的具体内容，毛利率较高且报告期内波动较大的原因及合理性

（一）“其他业务”的具体内容

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）毛利率分析”中补充披露如下：

“发行人在报告期内的“线上其他业务”主要包括知识付费、“起名通”、春雨医生、小说类等增值服务。发行人为上述增值服务的提供商提供内容展示接口，根据用户跳转至增值服务供应商的网站所完成的消费金额，与增值服务提供商进行分成。”

（二）毛利率较高且报告期内波动较大的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（四）毛利率分析”之“1、综合毛利率和分产品毛利率分析”中补充披露如下：

“（2）线上其他业务毛利率

报告期内，线上其他业务收入分别为 59.00 万元、53.01 万元、133.09 万元及 126.38 万元，毛利率分别为 75.69%、71.88%、96.54%及 94.58%，其中 2019 年及 2020 年上半年较高。该业务的成本主要为线上其他业务收入中支付给第三方的分成和按线上其他业务收入占总收入比例分摊的无法与收入直接匹配的成本，如 IT 资源成本。

2017 年至 2018 年，线上其他业务中“春雨医生”业务系按总额法结算，存在一定规模的第三方分成成本。2019 年起，公司停止了“春雨医生”业务，其他业务均系以净额结算，因此整体毛利率进一步上升。”

六、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、查询同行业可比公司分业务毛利率，与发行人同类业务毛利率进行对比，分析差异原因。

2、获取报告期发行人非竞价类广告、商品推广业务收入成本明细表，结合内部访谈，分析毛利率变动原因。

3、获取报告期内返还网、羊毛省钱在 Quest Mobile、友盟平台及公司业务系统的 APP 运营数据，包括活跃用户数、付费用户数、付费转化率、ARPU 值、新增用户等，对比报告期返利导购业务返利支出，结合运营数据变动情况，分析 2019 年返利支出大幅增加是否为发行人相关产品带来明显客户引流效应，是否有效提升商品销售及用户数量。

4、获取 2020 年上半年返利投入明细表及返利导购业务收入成本明细表，复核返利导购业务毛利率，访谈发行人电商事业部负责人，了解返利商品选取原则、业务发展模式，返利后商品价格是否明显低于市场价格，分析返利行为是否具有可持续性。

5、获取发行人线上其他业务相关的业务合同，检查其他收入的具体内容，并对报告期内其他业务毛利率变化情况进行分析。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的各类业务与同行业可比公司同类业务毛利率的比较情况及差异原因与核查结果一致。

2、发行人披露的非竞价类广告、商品推广业务毛利率逐年下降的原因与核查结果一致。

3、发行人返利金额于 2019 年大幅增加为发行人相关产品带来明显客户引流效应，2019 年返利导购业务毛利率大幅有效提升商品销售及用户数量，返利后商品价格低于市场价格，返利行为具有可持续性。

4、发行人披露的返利导购业务的发展模式与核查结果一致，业务具有可持续性。

5、发行人披露的“其他业务”的具体内容，毛利率较高且报告期内波动较大的原因与核查结果一致，原因合理。

问题 22. 关于销售费用

申报材料显示，报告期内，发行人销售费用分别为 11,691.62 万元、14,853.07 万元、13,498.31 万元，其中广告宣传费分别为 8,132.68 万元、9,989.61 万元、8,834.93 万元。

请发行人补充披露：

（1）销售费用中运营支撑费、业务推广活动费的具体内容，运营支撑费 2018 年、业务推广活动费 2019 年大幅增长的原因，职工薪酬 2019 年降低的原因；

（2）分产品列示报告期各期广告宣传费支出金额及比例，广告宣传费用支出与 APP 产品新增用户数量、新增付费用户数量之间的匹配关系；

（3）各推广渠道推广金额、费用占比，视频广告 2019 年推广金额大幅下降、第三方应用（信息流）和 APP 应用市场 2018 年推广费用大幅上升的原因，发行人 2019 年推广费用低于 2018 年的原因，与相关用户数据、运营数据的匹配性；

（4）视频广告的制作、推广和播映流程，视频广告的主要投放平台，衡量

视频广告推广效果的依据；

（5）第三方应用（信息流）和 APP 应用市场渠道推广的主要推广平台名称、计费方式变化（CPA、CPC、CPD、CPM 等）的原因，报告期各期采购单价波动较大的原因及合理性；

（6）推广中是否存在“刷单”、应用市场“打榜”的情形及发行人的内部控制措施；

（7）发行人通过第三方应用（信息流）和 APP 应用市场渠道进行广告推广的采购、结算模式与发行人作为供应商为广告主提供广告服务的销售、结算模式是否存在差异，请详细披露异同点；

（8）2019 年销售人员员工人数、平均薪酬，当年职工薪酬大幅下降、在销售费用中占比下滑的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师就上述事项发表明确意见。

请保荐人、申报会计师：

（1）说明针对第三方应用（信息流）和 APP 应用市场的推广渠道，发行人是否有具体运营数据（如 ROI）以衡量最终推广效果，请结合主要合同条款内容说明发行人广告投放次数、获客成本、付费转化率之间的匹配关系，发行人推广产品的获客成本与同行业是否一致、发行人推广费用支出的合理性；

（2）根据保荐工作报告，第三方应用（信息流）、APP 应用市场结算周期为“后台实时扣费”，请说明采用上述推广渠道的对账方式、对账周期、对账信息是否与后台实时扣费数据存在差异及差异的处理方式；

（3）说明支付的推广费用是否已经支付给终端服务商，是否已经获得了终端服务商提供的服务；

（4）对发行人销售费用完整性的核查情况，发行人是否存在体外支付销售费用的情形及核查结论。

保荐工作报告第 105 页显示，视频广告报告期内推广金额分别为 6,404.16 万元、6,776.44 万元、4,595.85 万元，与第 106 页表格中视频广告推广金额不一致。请保荐人说明差异原因，核实报告期内视频广告推广金额及销售费用金额

的准确性，如存在差错请予以更正。

【回复】

一、销售费用中运营支撑费、业务推广活动费的具体内容，运营支撑费 2018 年、业务推广活动费 2019 年大幅增长的原因，职工薪酬 2019 年降低的原因

（一）销售费用中运营支撑费、业务推广活动费的具体内容，运营支撑费 2018 年、业务推广活动费 2019 年大幅增长的原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“1、销售费用明细分析”中补充披露如下：

“（3）运营支持费

报告期各期，发行人运营支持费的明细情况如下表所示：

单位：万元

类别	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
内容资讯费用	187.80	69.90%	392.18	74.14%	465.93	91.71%	70.56	50.27%
运营通讯费用	79.51	29.59%	133.04	25.15%	39.08	7.69%	48.45	34.52%
其他费用	1.38	0.51%	3.75	0.71%	3.01	0.59%	21.35	15.21%
合计	268.69	100.00%	528.96	100.00%	508.03	100.00%	140.36	100.00%

运营支持费 2018 年大幅增长，主要由于发行人当年大力发展“美柚号”系统，吸引优秀的内容产出方，向自媒体作者、专业资讯媒体等外部渠道的内容资讯采购费增长较多。

（4）业务推广活动费

报告期各期，发行人业务推广活动费的明细情况如下表所示：

单位：万元

类别	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	费用类型	占比	费用类型	占比	费用类型	占比	费用类型	占比

类别	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	费用类型	占比	费用类型	占比	费用类型	占比	费用类型	占比
分享与激活红包	4.07	1.84%	396.75	43.27%	19.04	2.83%	-	-
积分类奖励	199.51	90.33%	388.94	42.41%	359.14	53.40%	407.75	77.27%
其他费用	17.30	7.83%	131.33	14.32%	294.34	43.77%	119.96	22.73%
合计	220.88	100.00%	917.02	100.00%	672.52	100.00%	527.72	100.00%

业务推广活动费 2019 年大幅增长，主要由分享与激活红包的增长所引起。分享与激活红包主要用于羊毛省钱 APP，老用户成功邀请新用户下载羊毛省钱 APP 并激活，或购买商品后成功分享给其他用户下单，将获得红包奖励。在羊毛省钱 APP 上线初期，为提升其下载量、用户活跃度，发行人向用户提供了较多此类红包，引起业务推广活动费增长。”

（二）职工薪酬 2019 年降低的原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“1、销售费用明细分析”之“（2）职工薪酬”中补充披露如下：

“报告期内，发行人销售人员数量及薪酬情况如下表所示：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
销售人员平均数量（人）	59	77	98	89
销售费用中的职工薪酬（万元）	869.27	2,608.72	3,134.14	2,396.51
销售人员平均年薪（万元）	29.55	33.77	32.09	26.88

注 1：计算 2020 年平均年薪时，对上半年工资*2 进行年化处理。

注 2：销售人员平均数量 = 各月领薪且薪酬计入销售费用的正式员工数量/当期月份数。

发行人 2019 年销售费用中职工薪酬金额降低，主要由销售人员数量减少引起，减少的人员主要系资讯内容维护人员。随着外部合作渠道的不断成熟，发行人采购内容的效率提升，故精简部分资讯内容维护人员。

2020 年上半年，发行人销售人员数量进一步减少，且由于上半年薪酬不包含年终奖，平均薪酬也略有下降。”

二、分产品列示报告期各期广告宣传费支出金额及比例，广告宣传费用支出与 APP 产品新增用户数量、新增付费用户数量之间的匹配关系

（一）分产品列示报告期各期广告宣传费支出金额及比例

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”中补充披露如下：

“4、关于广告推广

（1）广告宣传费按照所推广产品的划分

报告期各期，公司广告宣传费支出分产品的情况如下表所示：

单位：万元

产品	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	广告宣传费支出	占比	广告宣传费支出	占比	广告宣传费支出	占比	广告宣传费支出	占比
美柚	2,365.00	90.66%	5,578.76	63.14%	7,321.98	73.30%	7,163.62	88.08%
柚宝宝	-	-	8.85	0.10%	23.31	0.23%	16.65	0.20%
柚子街	-	-	0.04	0.00%	28.63	0.29%	587.48	7.22%
返还网	123.58	4.74%	246.41	2.79%	35.02	0.35%	13.43	0.17%
羊毛省钱	-	-	2,808.97	31.79%	2,344.24	23.47%	-	-
企业形象费等其他广告宣传费	120.16	4.61%	191.90	2.17%	236.43	2.37%	351.48	4.32%
合计	2,608.74	100.00%	8,834.93	100.00%	9,989.61	100.00%	8,132.68	100.00%

注：“企业形象费等其他广告宣传费”包括线下活动策划、官方宣传视频制作、线上微博运营等无法划分到具体 APP 的广告宣传费用。

报告期内，发行人主要的广告宣传费用于美柚 APP，其占比分别达到 88.08%、73.30%、63.14%和 90.66%。其中，2018-2019 年占比有所降低，主要由于发行人针对新上线的羊毛省钱 APP 加大了推广力度。”

（二）广告宣传费用支出与 APP 产品新增用户数量、新增付费用户数量之间的匹配关系

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主

要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“4、关于广告推广”中补充披露如下：

“（2）广告宣传费用支出与 APP 产品新增用户数量之间的匹配关系

广告宣传费用支出与 APP 产品新增用户数量的匹配关系如下表所示：

产品	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	广告宣传费支出（万元）	新增用户数量（万人）	广告宣传费支出（万元）	新增用户数量（万人）	广告宣传费支出（万元）	新增用户数量（万人）	广告宣传费支出（万元）	新增用户数量（万人）
美柚	2,365.00	2,126.94	5,578.76	3,708.33	7,321.98	3,513.89	7,163.62	3,757.58
柚宝宝	-	82.73	8.85	26.59	23.31	409.05	16.65	369.65
柚子街	-	14.24	0.04	46.77	28.63	119.20	587.48	562.85
返还网	123.58	42.56	246.41	126.40	35.02	113.39	13.43	82.82
羊毛省钱	-	22.27	2,808.97	479.99	2,344.24	329.87	-	-
企业形象费等其他广告宣传费	120.16	-	191.90	-	236.43	-	351.48	-
合计	2,608.74	2,288.74	8,834.93	4,388.08	9,989.61	4,485.40	8,132.68	4,772.90
平均获客成本（元/人）	1.14		2.01		2.23		1.70	

注：新增用户数量为友盟口径下。

2017-2019 年，发行人平均获客成本分别为 1.70 元、2.23 元及 2.01 元。其中，2017 年获客成本较低，主要系当时发行人首次选择在视频媒体渠道进行较大规模广告投放，获得了较好的推广效果；2018 年及 2019 年，针对新上线的羊毛省钱 APP，发行人为便于衡量获客成本并增加投放的灵活性，选择应用市场作为主要推广渠道，而其单价相对较高，导致平均获客成本较 2017 年有明显上升。2020 年上半年，发行人优化了投放策略，重新将推广重点转为美柚 APP，发掘了性价比更高的推广渠道，广告宣传费支出总额较此前有所下降；而由于用户数量存在自然增长，单个用户的获取成本下降至 1.14 元。

（3）广告宣传费用支出与 APP 产品新增付费用户数量之间的匹配关系

发行人的产品和服务未向个人用户直接收费，收入来自于广告服务及电商服务收入。此处将通过发行人的返利导购类 APP 在电商平台完成下单的个人用户视作“付费用户”。

报告期各期，广告宣传费用支出与返还网 APP、羊毛省钱 APP 新增付费用户数量之间的匹配关系如下表所示：

产品	2020 年 1-6 月			2019 年度			2018 年度			2017 年度		
	广告宣传费支出（万元）	新增付费用户数量（万人）	平均获客成本（元/人）	广告宣传费支出（万元）	新增付费用户数量（万人）	平均获客成本（元/人）	广告宣传费支出（万元）	新增付费用户数量（万人）	平均获客成本（元/人）	广告宣传费支出（万元）	新增付费用户数量（万人）	平均获客成本（元/人）
返还网	123.58	11.70	10.56	246.41	31.28	7.88	35.02	24.59	1.43	13.43	25.21	0.53
羊毛省钱	-	3.82	-	2,808.97	93.05	30.19	2,344.24	43.03	54.48	-	-	-
合计	123.58	15.52	7.96	3,055.38	124.33	24.58	2,379.26	67.52	35.24	13.43	25.21	0.53

注：新增付费用户数量系首次下单的用户数量。

对于返还网 APP，报告期内平均获客成本呈上涨趋势。2017 年及 2018 年，由于广告宣传费支出金额较低，而下单用户数量存在自然增长，平均获客成本较低。2019 年，发行人加大推广力度，当年新增付费用户数量有所增长。2020 年上半年，疫情因素导致一季度物流基本停滞，新增付费用户数量增长较慢，导致平均获客成本进一步增加。

对于羊毛省钱 APP，2018 年及 2019 年为重点推广期，广告宣传费投入较高，相应地新增付费用户数量也实现快速增长。2020 年上半年，发行人调整经营策略，未针对羊毛省钱作进一步的广告推广，其新增付费用户数量为自然增长，绝对数值较低。

综上所述，由于发行人在返利导购类 APP 的广告投放金额占比较低，且 APP 用户数量存在自然增长，发行人广告宣传费用支出与 APP 产品新增付费用户数量并非完全匹配，付费用户平均获客成本的波动较大。”

三、各推广渠道推广金额、费用占比，视频广告 2019 年推广金额大幅下降、第三方应用（信息流）和 APP 应用市场 2018 年推广费用大幅上升的原因，发行人 2019 年推广费用低于 2018 年的原因，与相关用户数据、运营数据的匹配性

（一）各推广渠道推广金额、费用占比，视频广告 2019 年推广金额大幅下降、第三方应用（信息流）和 APP 应用市场 2018 年推广费用大幅上升的原因

各推广渠道推广金额、费用占比已申请豁免披露。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“4、关于广告推广”中补充披露如下：

“（4）广告宣传费按照各推广渠道的划分

2017-2018 年，发行人投放的视频广告以非指定剧集的视频贴片广告为主，取得了良好的投放效果。2019 年，考虑到经过 2 年的持续、较大金额的投放后，美柚品牌已在视频平台用户中具备一定基础，为进一步提高推广效果，公司调整广告投放策略，导致 2019 视频广告投放金额降低。

2018 年，第三方应用（信息流）、APP 应用市场推广费用增加，主要原因为发行人当年增加了针对羊毛省钱 APP 的推广费用。此两类渠道的特点为所推广的 APP 能够获得直接的下载机会，适合推广新上线的 APP。”

（二）发行人 2019 年推广费用低于 2018 年的原因，与相关用户数据、运营数据的匹配性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“4、关于广告推广”之“（4）广告宣传费按照各推广渠道的划分”中补充披露如下：

“2019 年，发行人的推广费用总金额低于 2018 年，主要由于上述视频广告渠道的推广金额下降幅度较大，超过第三方应用（信息流）、APP 应用市场等渠道推广金额的增长。

2018-2019 年，推广费用与相关用户数据、运营数据的比较如下表所示：

项目	2019 年	2018 年	变动比例
推广费用合计（万元）	8,834.93	9,989.61	-11.56%
主要 APP 注册用户合计增加数（万人）	4,388.08	4,485.40	-2.17%

2019 年，发行人推广费用下降，旗下各 APP 合计的注册用户数增长亦放缓。但由于注册用户数存在自然增长，其降幅小于推广费用，二者的变动基本相匹配。”

四、视频广告的制作、推广和播映流程，视频广告的主要投放平台，衡量视频广告推广效果的依据

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“4、关于广告推广”中补充披露如下：

“（5）品牌推广

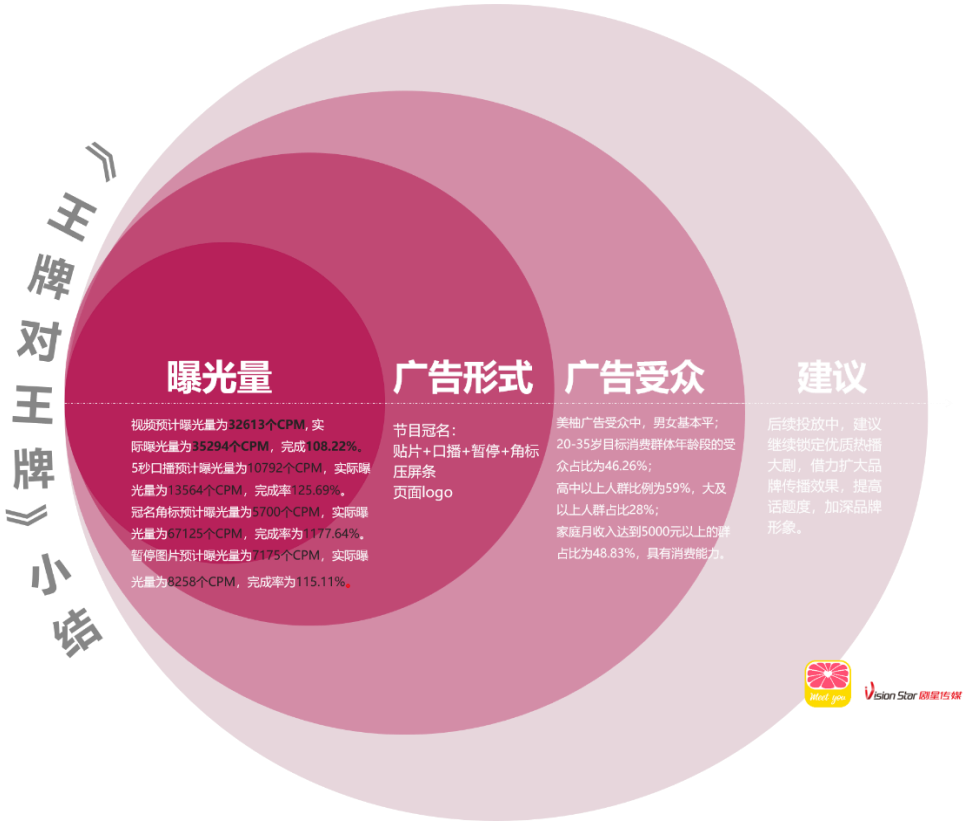
品牌推广以视频广告为主要形式，包括视频贴片、创意中插、综艺推广和电视剧植入。

视频贴片主要为动画形式的 15 秒广告；创意中插为视频中的“小剧场”类广告；综艺推广模式下，发行人成为该综艺的赞助商，并通过植入短片等视频形式推广；电视剧植入是指将对产品的宣传推广融入剧情中。

针对前三类视频广告，发行人自行撰写推广词，视频贴片主要通过专业动画公司进行制作，创意中插、综艺推广由该节目的制片方选定角色、完成制作拍摄，并在视频播出时同步播映。针对电视剧植入广告，双方确认在某个剧情中进行投放后，由制片方提供初步脚本，发行人与导演修订讨论并现场跟拍，制片方完成后期剪辑，在电视剧播出时同步播映。

发行人视频广告的主要投放平台包括爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、芒果 TV、搜狐视频、乐视视频等。

衡量视频广告推广效果的依据主要包括对应视频的播放量、讨论热度，以及视频播放期间所推广 APP 的下载量、注册用户增加量等，部分视频广告合作方提供结案报告。例如，综艺《王牌对王牌》出具的结案报告从节目播放量、预计曝光量、广告形式、广告受众分析等维度对推广效果进行总结。”



五、第三方应用（信息流）和 APP 应用市场渠道推广的主要推广平台名称、计费方式变化（CPA、CPC、CPD、CPM 等）的原因，报告期各期采购单价波动较大的原因及合理性

报告期内，发行人向第三方应用及 APP 应用市场采购的具体情况如下表所示：

渠道/计费模式	2020 年 1-6 月			2019 年			2018 年			2017 年		
	推广费用（万元）	数量	单价（元/单位）	推广费用（万元）	数量	单价（元/单位）	推广费用（万元）	数量	单价（元/单位）	推广费用（万元）	数量	单价（元/单位）
APP 应用市场	**161.29**	**-**	**-**	**1,092.93**	**-**	**-**	**615.38**	**-**	**-**	**13.34**		
CPD（下载量：万次）	161.29	105.18	1.53	1,051.45	323.87	3.25	597.01	159.66	3.74	4.89	2.82	1.73
CPA（激活量：万次）	-	-	-	41.48	6.28	6.60	17.97	2.94	6.12	8.43	4.19	2.01
CPC（点击量：万次）	-	-	-	-	-	-	0.27	0.64	0.43	0.02	0.03	0.73
第三方应用(信息流)	**1,477.02**	**-**	**-**	**2,517.26**	**-**	**-**	**1,890.88**	**-**	**-**	**171.18**	**-**	**-**
OCPM（激活量：万次）	1,443.04	368.72	3.91	-	-	-	-	-	-	-	-	
CPM（曝光量：千万次展示量）	0.70	0.18	3.80	2,313.44	176.27	13.12	1,586.25	135.83	11.68	18.90	4.68	4.04
CPC（点击量：万次）	33.29	250.36	0.13	202.33	518.08	0.39	304.36	605.08	0.50	145.20	494.95	0.29
CPD（下载量：万次）	-	-	-	0.85	0.25	3.43	0.26	0.05	5.28	-	-	-
CPA（激活量：万次）	-	-	-	0.64	0.11	5.66	-	-	-	-	-	-
总计	**1,638.32**	**-**	**-**	**3,610.18**	**-**	**-**	**2,506.26**	**-**	**-**	**184.51**	**-**	**-**

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“4、关于广告推广”中补充披露如下：

“（6）效果推广

1）第三方应用（信息流）和APP应用市场渠道推广的主要推广平台

第三方应用（信息流）推广渠道主要包括广点通、今日头条、陌陌、快手等平台，APP应用市场推广渠道主要包括OPPO应用商店、VIVO应用商店、华为应用商店、百度、爱思助手等平台。

2）计费方式变化的原因

报告期各期，发行人采购推广服务的主要渠道及其计费方式如下表所示：

推广渠道	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
第三方应用				
广点通CPC	√			
今日头条CPM	√			
广点通CPD	无（减少）	√	√（新增）	无
陌陌CPA	无（减少）	√（新增）	无	无
今日头条OCPM	√（新增）	无	无	无
快手信息流OCPM	√（新增）	无	无	无
APP应用市场				
OPPO应用商店CPD	√			
VIVO应用商店CPD	√			
华为应用商店CPD	√			
百度CPC	无	无（减少）	√	
爱思助手CPA	无（减少）	√		

对于第三方应用（信息流）推广渠道，2018年新增CPD结算，系广点通推出新的结算方式；2019年，新增CPA结算，系新增陌陌推广渠道；2020年上半年，在今日头条、快手的推广采取OCPM结算方式，原有以CPD、CPA计价的渠道未发生采购。

对于 APP 应用市场推广渠道，特定平台的计费方式未发生变化。2017 年以来，发行人根据市场状况减少了所投放的平台数量，剩余平台的计费方式种类减少。

3）报告期各期采购单价波动较大的原因及合理性

报告期各期，发行人选择的推广渠道类型、各渠道的推广金额占比、市场供需状况等存在一定差异，导致平均采购单价存在一定差异。并且，发行人在第三方应用（信息流）和 APP 应用市场渠道的推广金额较视频类推广较低，平均单价易受到短期集中推广的影响。

经检索公开信息，发行人与同行业可比公司宜搜科技、值得买的推广类采购单价如下表所示：

计价方式	主体/类别	2019 年	2018 年	2017 年
CPC	宜搜科技	0.38	-	-
	值得买	-	0.13-1.51	0.14-0.83
	发行人-第三方应用	0.39	0.50	0.29
	发行人-APP 应用市场	-	0.43	0.73
CPD	宜搜科技	2.88-2.92	2.94-2.99	2.63
	值得买	-	2.83-17.71	5.19
	发行人-第三方应用	3.43	5.28	-
	发行人-APP 应用市场	3.25	3.74	1.73
CPM	宜搜科技	8.13-10.97	-	4.98-6.45
	值得买	-	3.93	6.60
	发行人-第三方应用	13.12	11.68	4.04
	发行人-APP 应用市场	-	-	-
CPA	宜搜科技	-	3.11-3.74	2.36
	值得买	-	2.17	2.21-12.26
	发行人-第三方应用	5.66	-	-
	发行人-APP 应用市场	6.60	6.12	2.01

数据来源：相关（拟）上市公司公告。

注：宜搜科技 2019 年数据为 2019 年 1-9 月，可比公司数据来自其披露的前几名供应商。

经比较，同行业可比公司的推广类采购单价亦存在较大波动。2018-2019 年，发行人为快速推广羊毛省钱 APP，选择了部分单价较高的优质推广渠道及推广位置，CPM、CPA 单价高于可比公司。

综上所示，发行人在报告期各期的采购单价波动较大具有合理性。”

六、推广中是否存在“刷单”、应用市场“打榜”的情形及发行人的内部控制措施

发行人已制订严格的内部控制措施，且新增用户留存率无异常波动，在推广中不存在“刷单”、应用市场“打榜”的情形。

保荐人、申报会计师经访谈市场部负责人，获取发行人为防止“刷单”、“打榜”相关内部控制制度，结合其用户激活数、激活用户留存率进行验证，确认推广中不存在“刷单”、应用市场“打榜”的情形。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“4、关于广告推广”中补充披露如下：

“（7）防范刷单的内部控制措施及执行情况

发行人推广中不存在“刷单”、应用市场“打榜”的情形。

针对以点击、下载等效果计费的推广，为防范“刷单”、“打榜”等伪造数据的情况，发行人会通过推广平台的用户激活数、激活用户留存率进行验证，未发现次日留存率异常偏低的情形。

此外，为防止推广过程中的“刷单”、应用市场“打榜”情形，发行人已制订《市场推广管理办法》并严格执行，具体规范要求如下：

1）整体原则：公司严禁任何部门和员工进行“刷单”或应用市场“打榜”等人为虚构数据行为，若发现有此行为，将视为违反诚信原则，并按公司相关制度进行处罚。

2）法务部门：为市场部门提供法律支持，监督审核推广合同，并有权拒绝有关“刷单”或应用市场“打榜”等人为虚构数据行为相关合同审批及盖章申请。

3）财务部门：对付款需求进行审核监督，有权拒绝有关“刷单”或应用市场“打榜”等人为虚构数据行为的付款申请。

4）审计部门：定期对“刷单”或应用市场“打榜”等人为虚构数据行为进行稽核，并向董事会审计委员会汇报稽核结果。

结合以上情况，发行人已经针对“刷单”、“打榜”的情形制定了相关的内控制度，能够有效地避免“刷单”、应用市场“打榜”等情形，且发行人的业务数据、历史经营均未体现发行人存在相关情形。”

七、发行人通过第三方应用（信息流）和 APP 应用市场渠道进行广告推广的采购、结算模式与发行人作为供应商为广告主提供广告服务的销售、结算模式是否存在差异，请详细披露异同点

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“4、关于广告推广”之“（6）效果推广”中补充披露如下：

“4）效果推广与发行人提供广告服务的销售、结算模式比较

发行人进行效果推广与提供广告服务的销售、结算模式比较如下表所示：

类别		业务模式	结算模式	计价方式
发行人作为采购方	效果类推广	公司主要与广告代理商合作，一般签订年度框架协议，在信息流媒体、APP 应用市场等渠道进行推广，根据推广效果付费	公司通常采取预充值模式，根据实时投放情况消耗	CPC、CPM、CPD、CPA、OCPM
	品牌类推广	公司品牌类推广主要指在主流视频网站投放贴片广告、创意中插、剧情植入广告或赞助综艺节目，推广价格为针对每部剧集/综艺，根据市场状况协商确定。	公司与部分广告代理商的合作模式为先推广、后付费，产生应付账款	商业谈判、CPM
发行人作为供应商	竞价类广告	竞价类广告的直接客户均为广告代理商；公司一般与广告代理商签订年度框架合同，由代理商开拓并管理终端广告客户，代其进行账户充值、竞价，完成广告投放	采取预充值模式，以后台点击消耗数据为准实时扣费、结算	CPC
	非竞价类广告	代理商模式下，公司一般与广告代理商签订年度框架合同，由代理商开拓并管理终端广告客户；直客模式下，公司销售人员通过市场推介、商务洽谈等方式直接	在广告发布合同/排期表中，约定客户的付款期限等内容，结算周期通常为广告发布结	CPM、CPT、CPC

类别		业务模式	结算模式	计价方式
		获取终端广告客户；广告发布前，公司与代理商或直客客户进一步签订广告发布合同/排期表，对投放时间与价格进行约定，并据此完成广告投放	束后的 3 个月内	

发行人的竞价类广告业务模式与效果类推广相似，非竞价类广告业务模式与品牌类推广相似。

相同点方面：①发行人作为推广服务采购方或供应商时，均主要通过代理模式进行，且首先签署年度框架协议；②对于发行人的品牌广告业务或通过具体某部剧集/综艺进行推广时，再单独签署广告发布单，对投放方式、交易价格等作出进一步约定；③竞价类广告与效果类推广均主要采取先付款模式，都包含 CPC 计费方式，非竞价类广告与品牌类推广均主要采取后付款模式，都包含 CPC、CPM 计费方式。

不同点方面，由于发行人主要针对旗下各 APP 进行推广，计价方式还包括 CPA、CPD；而发行人可提供开屏广告位，计价方式还包括 CPT。”

八、2019 年销售人员员工人数、平均薪酬，当年职工薪酬大幅下降、在销售费用中占比下滑的原因及合理性

2019 年销售人员员工人数、平均薪酬，当年职工薪酬大幅下降的原因请参见对本问题（1）中“职工薪酬 2019 年降低的原因”的回复，已作补充披露。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“1、销售费用明细分析”之“（2）职工薪酬”中补充披露如下：

“2019 年，职工薪酬在销售费用中的占比分别为 19.33%，相比 2018 年的 21.10%下降 1.77%，变动幅度不大；下降的主要原因为销售人员数量减少引起职工薪酬绝对值降低，其下降幅度高于销售费用整体变动。”

九、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取报告期内销售费用明细表，复核发行人披露的运营支撑费、业务推广活动费的具体内容，并结合对发行人财务部负责人的访谈，分析运营支持费2018年、业务推广活动费2019年大幅增长的原因。

2、获取报告期内销售人员花名册，并结合对发行人人力资源部负责人的访谈，分析销售费用中职工薪酬2019年降低的原因。

3、获取报告期各期广告宣传费支出明细表，复核发行人披露的分产品列示的广告宣传费支出金额及比例。

4、获取各APP产品新增用户数量、新增付费用户数量，结合各APP的广告宣传费变动情况，分析广告宣传费用与APP产品新增用户数量、新增付费用户数量的匹配关系。

5、获取报告期广告宣传费支出明细表，复核发行人披露的各推广渠道推广金额及比例。

6、访谈市场部负责人，结合报告期各渠道推广金额的变动情况，分析视频广告2019年推广金额大幅下降、第三方应用（信息流）和APP应用市场2018年推广费用大幅上升的原因，以及2019年推广费用低于2018年的原因。

7、获取报告期内各APP的新增注册用户数据，结合推广费用的变动情况，分析推广费与相关用户数据、运营数据的匹配性。

8、访谈市场部负责人，了解视频广告的制作、推广和播映流程，视频广告的主要投放平台，衡量视频广告推广效果的依据。

9、检查主要视频广告投放合同、视频广告推广的结案报告，复核视频广告第三方监测平台提供的推广效果。

10、获取报告期内第三方应用（信息流）和APP应用市场渠道推广明细表，并结合对市场部负责人的访谈，分析主要推广平台、计费方式变化的原因。

11、检查发行人主要推广合同及发行人在第三方应用（信息流）和APP应用市场开立的账户充值消耗信息，结合发行人推广渠道、采购金额的变动情况及同行业可比公司的采购单价变动趋势，分析报告期内采购单价波动较大的原因及合理性。

12、访谈市场部负责人，获取发行人为防止“刷单”、“打榜”相关内部控制制度，结合发行人各 APP 的用户激活数、激活用户留存率进行验证。

13、获取并检查发行人的主要广告服务合同、第三方应用和 APP 应用市场渠道的主要采购合同，结合对市场部负责人、广告部负责人的访谈，了解发行人进行广告推广和提供广告服务在业务模式和结算模式方面的异同点。

14、获取发行人 2018-2019 年员工花名册，分析销售人员的变动情况，复核发行人披露的平均薪酬，分析 2019 年销售费用中职工薪酬下降的原因。

15、获取销售费用明细表，结合其他明细项目的变动情况，分析职工薪酬在销售费用中占比下滑的原因。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人补充披露的运营支持费、业务推广活动费的核算内容准确，运营支持费 2018 年、业务推广活动费 2019 年大幅增长的原因及职工薪酬 2019 年降低的原因与核查结果一致。

2、发行人补充披露的各期分产品列示的广告宣传费支出金额及比例准确，广告宣传费用支出与 APP 产品新增用户数量、新增付费用户数量之间的匹配关系，与核查结果一致。

3、发行人补充披露的各渠道的推广金额及占比准确，视频广告 2019 年推广金额大幅下降、第三方应用（信息流）和 APP 应用市场 2018 年推广费用大幅上升、以及 2019 年推广费用低于 2018 年的原因与核查结果一致；广告宣传费用支出与相关用户数据、运营数据的匹配性与核查结果一致。

4、发行人补充披露的视频广告的制作、推广和播映流程，主要投放平台，衡量视频广告推广效果的依据与核查结果一致。

5、发行人补充披露的第三方应用（信息流）和 APP 应用市场渠道的主要推广平台、计费方式的变化，以及报告期各期采购单价波动原因，与核查结果一致，原因合理。

6、发行人已制订较为有效的防范“刷单”、应用市场“打榜”的内部控制

措施，未发现发行人推广中存在“刷单”、应用市场“打榜”的情形。

7、发行人补充披露的通过第三方应用（信息流）和 APP 应用市场渠道进行广告推广的采购、结算模式与发行人作为供应商为广告主提供广告服务的销售、结算模式的异同点，与核查结果一致。

8、发行人补充披露的 2019 年销售人员员工人数下降、平均薪酬，以及当年职工薪酬大幅下降、在销售费用中占比下滑的原因与核查结果一致。

十、说明针对第三方应用（信息流）和 APP 应用市场的推广渠道，发行人是否有具体运营数据（如 ROI）以衡量最终推广效果，请结合主要合同条款内容说明发行人广告投放次数、获客成本、付费转化率之间的匹配关系，发行人推广产品的获客成本与同行业是否一致、发行人推广费用支出的合理性

（一）说明针对第三方应用（信息流）和 APP 应用市场的推广渠道，发行人是否有具体运营数据（如 ROI）以衡量最终推广效果

针对第三方应用（信息流）和 APP 应用市场的推广渠道，发行人以激活成本衡量最终推广效果。激活是指用户下载 APP 后在联网的状态下打开 APP，激活量即为激活 APP 的用户数量。激活成本为每单位激活量需要耗费的推广费用，即激活成本=推广费用/激活数。

报告期各期，发行人第三方应用（信息流）和 APP 应用市场激活成本具体如下：

单位：元/人

推广渠道	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
APP 应用市场	**3.76**	**5.58**	**6.04**	**2.54**
其中：羊毛省钱 APP		8.16	7.21	
美柚 APP	3.16	2.10	3.11	1.89
返还网 APP	4.22	3.46	4.15	4.61
第三方应用（信息流）	**3.93**	**8.94**	**9.20**	**3.42**
其中：羊毛省钱 APP		12.14	10.37	
美柚 APP	3.91	4.91	4.73	3.28
返还网 APP	5.88	6.97		

推广渠道	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
合计	3.91	7.56	8.15	3.34

注：来自各推广渠道的激活用户数量为友盟统计或结合 API 接口反馈数据人工预估。

如上表所示，2018 年度、2019 年度公司整体激活成本较 2017 年及 2020 年上半年较高，主要原因系羊毛省钱 APP 正式上线后，2018 年 8 月至 2019 年上半年，发行人为快速推广羊毛省钱 APP，选择了部分单价较高的优质推广渠道及推广位置，亦拉高了整体的激活成本。2019 年下半年至今，公司逐步减少针对羊毛省钱 APP 的推广投入，高激活成本的推广渠道占比下降，故 2020 年上半年的整体激活成本也随之降低。

2017 年、2018 年美柚 APP 应用市场推广费用分别为 7.56 万元、58.74 万元，公司逐步通过不同 APP 应用市场测试推广转化效果，2018 年由于转化效果较差，导致单位激活成本高；2019 年度公司优化推广位置的选择，提高了转化率，降低了单位激活成本；2020 年上半年公司基于对华为手机市场的预期，集中投放华为应用市场，单位激活成本较高。

2017 年至 2019 年，美柚 APP 第三方应用推广的激活成本逐年上升，主要系投放平台由广点通转变为今日头条等字节跳动旗下应用，其单价较高，投放成本上涨；2020 年 1-6 月，激活成本出现下降，主要由于发行人增加了在上述应用中通过企业账号，自制小视频进行的品牌宣传，而该种方式无需支付费用，故激活成本降低。

（二）请结合主要合同条款内容说明发行人广告投放次数、获客成本、付费转化率之间的匹配关系

1、结合主要合同条款说明发行人广告投放次数和获客成本之间的匹配关系

报告期内，在第三方应用（信息流）和 APP 应用市场推广渠道下，主要合同条款如下：

推广渠道	主要合同条款
APP 应用市场	①服务内容：为发行人提供应用市场付费推广服务；②数据监测：使用投放媒体后台为数据监测后台，以媒体平台消耗数据进行结算；③付款方式：预先充值。
第三方应用(信息流)	①服务内容：为发行人提供网络广告投放服务；②数据

推广渠道	主要合同条款
	监测：使用投放媒体后台为数据监测后台，以媒体平台消耗数据进行结算；③付款方式：主要系预充值，部分存在供应商垫款。

发行人的广告投放次数和推广费用相关数据详见对本问题（5）的回复。

从上表可以看出，推广合同主要条款包含服务内容、数据监测及付款方式，推广合同未约定广告投放次数、转化率等事项。获客成本即推广费用，系由广告投放次数和投放单价决定，不同计费模式下，投放单价计算方式不同，如：CPC 的点击单价根据推广平台竞价规则产生；CPM 的曝光单价根据展示位置决定。由于计费模式的多样性，从整体层面来看，广告投放次数与获客成本并无直接关系。

2、报告期各期发行人获客成本、付费转化率之间的匹配关系

由于柚子街 APP 无需登录也可以下单，因此柚子街 APP 无法统计下单用户数，无法计算新增用户付费转化率。

报告期内，羊毛省钱 APP 和返还网 APP 在第三方应用及 APP 应用市场中的单位获客成本和新增用户转化率如下：

APP	项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
羊毛省钱	推广费用（万元）	-	2,694.21	2,200.10	-
	新增注册用户数（万个）	22.27	479.99	329.87	-
	单位获客成本（元/人）	-	5.61	6.67	-
	新增用户付费转化率	13.74%	15.56%	13.04%	-
返还网	推广费用（万元）	123.58	230.21	30.40	12.85
	新增注册用户数（万个）	42.56	126.40	113.39	82.82
	单位获客成本（元/人）	2.90	1.82	0.27	0.16
	新增用户付费转化率	25.30%	23.31%	18.44%	28.71%
平均获客成本		1.45	3.72	3.47	0.08

注 1：推广费用系第三方应用和 APP 应用市场推广费合计数

注 2：单位获客成本=推广费用/新增注册用户数

注 3：新增用户付费转化率=新增注册且下单用户数/新增注册用户数

① 羊毛省钱

2018 年度、2019 年度羊毛省钱 APP 单位获客成本较高，主要系由于羊毛省钱 APP 于 2018 年 8 月正式上线；发行人为快速推广羊毛省钱 APP，选择了部分单价较高的优质推广渠道及推广位置，故 2018 年度、2019 年度推广费用及获客成本较高。

2019 年度，羊毛省钱 APP 新增用户付费转化率较高，主要原因系 2019 年度羊毛省钱 APP 所提供的优惠方式更加丰富，除了直接返利外，还采用了优惠券、红包等多种优惠方式，并推出了超级秒杀等活动吸引客户下单。

② 返还网

报告期内，返还网推广费用相对较低，新增注册用户数主要系自然增长量，获客成本较低；2019 年度至 2020 年 1-6 月公司增加返还网推广投入，相应获客成本上升。

返还网新增用户付费转化率总体较稳定。2019 年度较 2018 年度有所提升，主要由于：（1）返还网 APP 的返利比例提高；（2）发行人对页面进行改版、调整，优化了用户体验。

（三）发行人推广产品的获客成本与同行业是否一致、发行人推广费用支出的合理性

报告期，同行业可比公司返利网披露新增注册用户获客成本与发行人新增注册用户获客成本对比如下：

单位：元/人

同行业公司	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
返利网	7.22	6.35	5.37	3.70
羊毛省钱	-	5.85	7.11	-
返还网	2.90	1.95	0.31	0.16

注 1：返利网数据取自 ST 昌九：关于对《公司重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》的回复公告

注 2：上表中获客成本=具体 APP 的全部推广费/新增注册用户

如上所示，报告期内，公司返还网 APP 推广费分别为 12.85 万元、30.40 万

元、230.21 万元、123.58 万元，各期推广费用较低，自然增长的影响相对较大。2018 年度由于羊毛省钱 APP 新上线，推广力度较大，新增注册用户获客成本高于同行业公司；2019 年度羊毛省钱 APP 通过增加返利的形式吸引用户，下半年推广费下降，因此新增注册用户获客成本下降，2019 年羊毛省钱 APP 新增注册用户获客成本与同行业水平相当。

综上，发行人返还网 APP 的各期推广费金额较低，受自然增长的影响相对较大，与同行业公司不具有可比性；羊毛省钱 APP 的获客成本与同行业水平相当，推广费用支出合理。

十一、根据保荐工作报告，第三方应用（信息流）、APP 应用市场结算周期为“后台实时扣费”，请说明采用上述推广渠道的对账方式、对账周期、对账信息是否与后台实时扣费数据存在差异及差异的处理方式

第三方应用（信息流）、APP 应用市场的推广方式主要为通过代理商向发行人在各媒体平台的推广账户充值，由发行人投放广告素材进行消耗，按照点击或展示量计费。发行人与供应商约定，结算数据以投放媒体的系统数据为准，发行人可登录推广账户查询展示与消费数据，并作为财务入账依据，不存在需与对方进一步对账的情形。

十二、说明支付的推广费用是否已经支付给终端服务商，是否已经获得了终端服务商提供的服务

报告期内，发行人的推广渠道主要系第三方应用（信息流）、APP 应用市场和视频广告。

第三方应用（信息流）、APP 应用市场的推广方式主要为通过代理商向发行人在各媒体平台的推广账户充值，由发行人投放广告素材并根据具体计费方式进行消耗。发行人可登录推广账户查询展示与消费数据，因此发行人可以确认推广费用已经支付给终端服务商并已获得终端服务商提供的服务。

发行人通过代理商发布的视频广告包括视频贴片广告、视频创意中插广告、综艺推广广告、电视剧植入广告等。在视频广告的推广模式下，发行人的广告植入权益需要在视频拍摄期及制作期落实，发行人会安排专人与视频拍摄方接洽，商谈视频广告拍摄相关事项，在与视频拍摄方接洽过程中，发行人可获悉代理商

推广费用的已支付。发行人通过第三方监测报告来确认终端服务商是否提供服务以及服务的效果

十三、对发行人销售费用完整性的核查情况，发行人是否存在体外支付销售费用的情形及核查结论

（一）核查方式

1、了解及评价发行人与销售费用相关的内部控制设计的有效性，并测试相关内部控制执行的有效性；

2、结合预付款项、其他应收款审计，检查期末是否存在未入账费用；

3、结合应付职工薪酬审计，通过检查期末工资、奖金计提依据、期后发放数据等核查发行人工资费用确认的准确性和完整性；取得发行人员工名册，抽查访谈部门员工，了解员工实际数量是否与账上发放薪酬的员工数量一致；结合发行人员工数量和薪酬标准变动情况，分析发行人人工费用变动合理性；将人均薪资水平与当地工资水平进行比较，分析发行人人工费用计提是否合理性；

4、检查各推广项目有关合同、协议，测算费用计提是否正确，关注是否存在推迟入账的费用。

5、获取实际控制人及其控制企业的主要银行账户流水，发行人董监高的个人银行账户流水，检查其是否存在未披露、未入账的与发行人、发行人供应商或客户及发行人员工相关的收支，检查是否存在关联方或其他第三方代垫费用的情形；

6、对销售费用进行截止性测试，检查期后费用的支付情况，核查发行人费用是否在正确的会计期间确认；

7、对销售费用进行分析性复核，分析费用总体合理性、明细项目变动的合理性，关注各期是否异常变化、是否与同行业水平、变动趋势不一致。

（二）核查结论

经核查，发行人销售费用已完整列支，不存在体外支付销售费用的情形。

十四、保荐工作报告第 105 页显示，视频广告报告期内推广金额分别为 6,404.16 万元、6,776.44 万元、4,595.85 万元，与第 106 页表格中视频广告推广金额不一致。请保荐人说明差异原因，核实报告期内视频广告推广金额及销售费用金额的准确性，如存在差错请予以更正

经核对检查，保荐工作报告第 105 页表述有误，应更正为“**公司报告期内的推广主要是以视频广告为主，包括视频贴片广告、视频创意中插广告、综艺推广广告等，报告期各期的推广金额分别为 6,618.60 万元、6,844.36 万元、4,899.63 万元，占当年推广费用总额的比重分别为 81.38%、68.51%和 55.46%。**”

问题 23. 关于供应商

申报材料显示，报告期内发行人对前五大供应商的采购占比分别为 73.09%、61.47%、63.28%。采购内容主要包括广告推广服务、淘礼金、IT 资源、集分宝积分等。发行人报告期各期内容素材采购成本分别为 70.56 万元、465.93 万元、392.18 万元，其中存在部分个人供应商。

请发行人补充披露：

（1）前五大广告代理商采购金额、采购内容、占比、付款周期、期末应付账款金额、推广渠道、终端服务商名称，主要通过代理商采购推广服务是否符合行业惯例；

（2）报告期各期新增用户中，付费推广获得的用户数量和自然下载的用户数量，自然下载的用户来源，自然量变动原因及合理性，是否与同行业公司具有可比性；

（3）集分宝积分采购的积分兑换规则、采购方式及用途；

（4）向浙江阿里商旅旅行社有限公司进行采购的具体内容；

（5）2017 年向南京飞翰网络科技有限公司、江苏欧飞电子商务服务有限公司进行采购的原因、用途、合作渊源、业务合作模式；

（6）除淘礼金外，是否存在采购其他形式优惠、返点、返利的情形，如是，请补充披露优惠、返点或返利的供应商名称、采购金额、采购的具体内容、采购商品应用于发行人产品的模式和流程，发行人与该供应商开展相应模式商业合作

的合理性，其他形式的优惠或返利是否与同行业一致；

（7）2017 年内容素材采购金额较低，于 2018 年大幅增加的原因；

（8）与个人供应商的合作模式、采购流程、付款方式，报告期内是否存在现金交易，如有，请补充披露现金交易的发生金额、比例、内部控制措施或整改情况、现金交易是否仅发生于与个人供应商的交易。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、前五大广告代理商采购金额、采购内容、占比、付款周期、期末应付账款金额、推广渠道、终端服务商名称，主要通过代理商采购推广服务是否符合行业惯例

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、公司采购情况和主要供应商”之“（二）主要供应商情况”中补充披露如下：

“4、前五大广告代理商情况

公司报告期内前五大广告代理商情况如下：

公司2017年前五大广告代理商情况如下所示：

序号	2017年推广前五大供应商	交易金额（万元）	交易金额占总采购金额比重	采购内容	付款周期	期末应付账款余额（万元）	推广渠道或终端服务商
1	珠海视通超然文化传媒有限公司	5,322.78	32.24%	品牌类推广	对于贴片类广告按月/季度结算，月/季度结束后一个月内付款（部分结算后立即支付）；对于创意中插或植入式广告一般在拍摄前预付30%-50%，广告上线前支付30%-40%，广告播出当月月底付清余款	1,083.99	爱奇艺、腾讯、优酷等视频网站
2	厦门微众文化传媒有限公司	986.35	5.97%	品牌类推广与效果类推广	预充值广告费用	5.34	腾讯智汇推、优酷睿视、陌陌
	厦门龙商网络技术服务有限公司	32.66	0.20%	品牌类推广与效果类推广	以预先充值形式支付广告发布费用，厦门龙商网络技术服务有限公司按照CPC方式进行结算，每月初进行对账，开具结算单	6.33	粉丝通、新浪微博平台、新浪扶翼、美图信息流
3	上海剧星传媒股份有限公司	765.95	4.64%	品牌类推广	冠名类广告在项目结束后付全款；创意中插类广告拍摄前预付30%，上线后一周内支付40%，播放完毕后30天内付清余款	52.40	乐视、腾讯、芒果TV、搜狐视频
4	上海爱奇艺文化传媒有限公司广州分公司	396.69	2.40%	品牌类推广	贴片类广告，在发布期结束后支付当期广告费用	-	爱奇艺平台
5	北京云锐国际文化传媒有限公司	1.30	0.01%	效果类推广	预充值广告费用	-	字节跳动旗下广告平台
	北京中新互动文化传媒有限公司	134.22	0.81%	效果类推广	预充值广告费用	-	广点通、陌陌

公司2018年前五大广告代理商情况如下所示：

序号	2018年推广前五大供应商	交易金额（万元）	交易金额占总采购金额比重	采购内容	付款周期	期末应付账款余额（万元）	推广渠道或终端服务商
1	珠海视通超然文化传媒有限公司	6,500.16	34.91%	品牌类推广	对于贴片类广告按月/季度结算，月/季度结束后一个月内付款（部分结算后立即支付）；对于创意中插或植入式广告一般在拍摄前预付30%-50%，广告上线前支付30%-40%，广告播出当月月底付清余款	1,231.92	爱奇艺、腾讯、优酷等视频网站
2	北京云锐国际文化传媒有限公司	534.69	2.87%	效果类推广	预充值广告费用	-	VIVO应用商店、信息流，字节跳动旗下广告平台，小米，快手，OPPO应用商店，360手机助手等
	北京中新互动文化传媒有限公司	58.88	0.32%	效果类推广	预充值广告费用	3.00	广点通
3	执象广告（上海）有限公司	481.03	2.58%	效果类推广	预充值广告费用	-	字节跳动旗下广告平台、广点通、快手、粉丝通等
4	武汉飓风无限广告有限公司	369.14	1.98%	效果类推广	预充值广告费用	-	粉丝通、B站
5	广州道骏信息科技有限公司	344.51	1.85%	效果类推广	预充值广告费用	-	字节跳动旗下广告平台

公司 2019 年前五大广告代理商情况如下所示：

序号	2019 年推广前五大供应商	交易金额（万元）	交易金额占总采购金额比重	采购内容	付款周期	期末应付账款余额（万元）	推广渠道或终端服务商
1	珠海视通超然文化传媒有限公司	4,595.86	24.39%	品牌类推广	对于贴片类广告按月/季度结算，月/季度结束后一个月内付款（部分结算后立即支付）；对于创意中插或植入式广告一般在拍摄前预付 30%-50%，广告上线前支付 30%-40%，广告播出当月月底付清余款	-	爱奇艺、腾讯、优酷、芒果 TV 等视频网站
2	广州道骏信息科技有限公司	720.14	3.82%	效果类推广	预充值广告费用	1.12	字节跳动旗下广告平台
3	厦门经年网络技术有限公司	504.46	2.68%	效果类推广	预充值广告费用	-	字节跳动旗下广告平台、广点通等平台
4	上海畅效网络科技有限公司	381.61	2.03%	效果类推广	预充值广告费用	-	字节跳动旗下广告平台
5	北京多彩互动广告有限公司	344.64	1.83%	效果类推广	预充值广告费用	-	OPPO、小米、三星应用商店、字节跳动旗下广告平台等平台

公司 2020 年 1-6 月前五大广告代理商情况如下所示：

序号	2020 年 1-6 月推广前五大供应商	交易金额（万元）	交易金额占总采购金额比重	采购内容	付款周期	期末应付账款余额（万元）	推广渠道或终端服务商
1	广州道骏信息科技有限公司	1,061.17	15.17%	效果类推广	预充值广告费用	9.82	字节跳动旗下广告平台
2	珠海视通超然文化传媒有限公司	851.85	12.18%	品牌类推广与效果类推广	对于贴片类广告按月/季度结算，月/季度结束后一个月内付款（部分结算后立即支付）；	287.36	爱奇艺、腾讯、优酷、芒果 TV 等视频网站、字节跳动旗下广告平台

序号	2020 年 1-6 月推广前五大供应商	交易金额（万元）	交易金额占总采购金额比重	采购内容	付款周期	期末应付账款余额（万元）	推广渠道或终端服务商
					对于创意中插或植入式广告一般在拍摄前预付 30%-50%,广告上线前支付 30%-40%,广告播出当月月底付清余款		
3	侠客行（上海）广告有限公司	160.84	2.30%	效果类推广	预付广告费用	-	快手
4	思美传媒股份有限公司	118.87	1.70%	品牌类推广	协议签订后 5 个工作日内预付 50%，完成植入权益后 10 个工作日内支付 30%,视频播出完毕 10 个工作日内付清尾款	-	一线卫视平台及网络视频平台
5	北京云锐国际文化传媒有限公司	76.49	1.09%	效果类推广	预充值广告费用	-	广点通平台

广告代理商一般深耕行业多年，一方面能够对接多个下游渠道和媒体平台，另一方面集中了多家广告主的需求，在媒体资源的采购上拥有较强的议价能力，与多家广告代理商同时合作可以提高广告投放的质量及效率，因此通过代理商采购推广服务为行业通用模式。同行业可比公司中，值得买、返利网等推广广告亦主要通过代理商模式采购。综上，公司主要通过代理商采购推广服务符合行业惯例。”

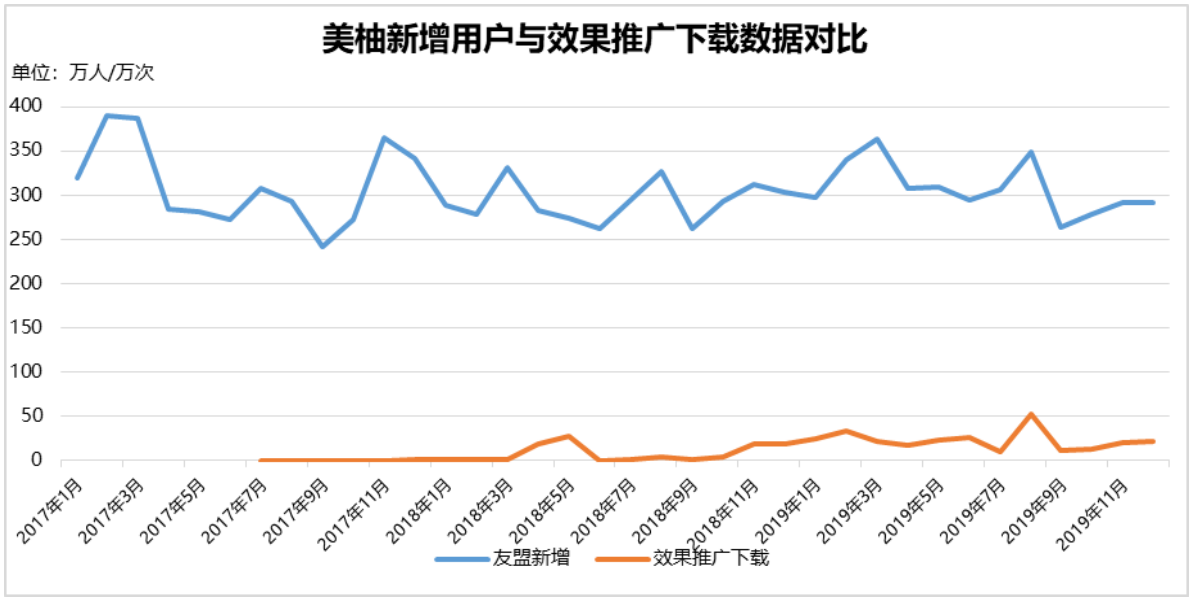
二、报告期各期新增用户中，付费推广获得的用户数量和自然下载的用户数量，自然下载的用户来源，自然量变动原因及合理性，是否与同行业公司具有可比性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“4、关于广告推广”中补充披露如下：

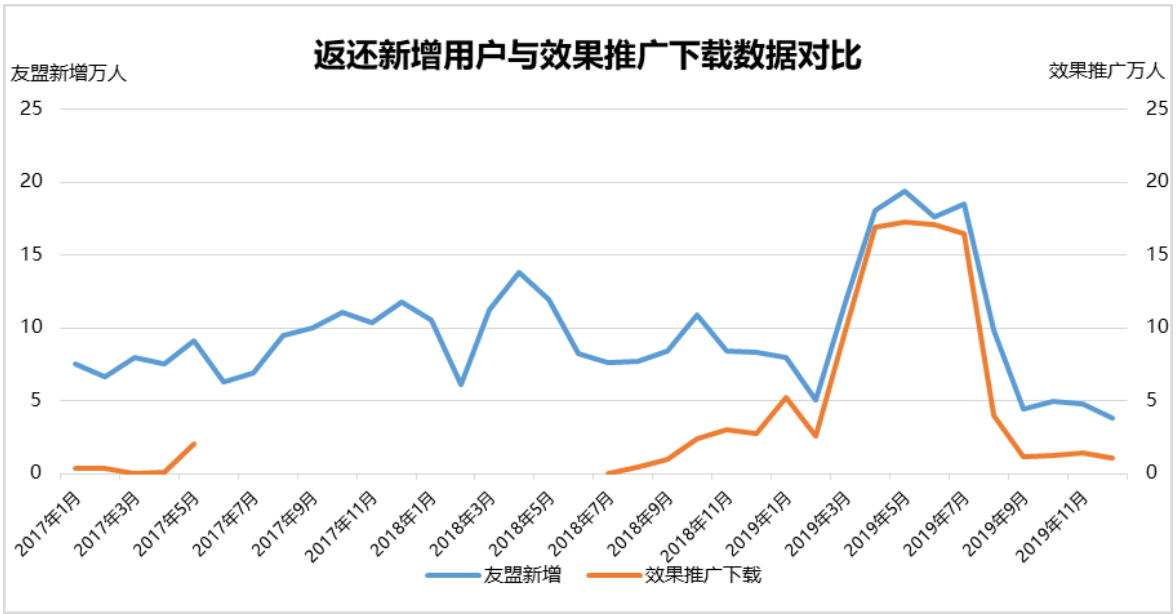
“（8）付费推广获得的用户数量和自然下载的用户数量

发行人主要采取品牌推广和效果推广两种推广模式，其中效果推广主要以点击量、下载量、曝光次数等效果指标为依据计算推广费用；品牌推广以视频广告为主要形式，包括视频贴片、创意中插、综艺推广和电视剧植入，推广费用依据广告展示时长和展示位置的变化而变化。由于视频广告无法对广告推广效果进行准确监测，因而无法区分自然下载用户数与视频广告推广带来的下载用户数。

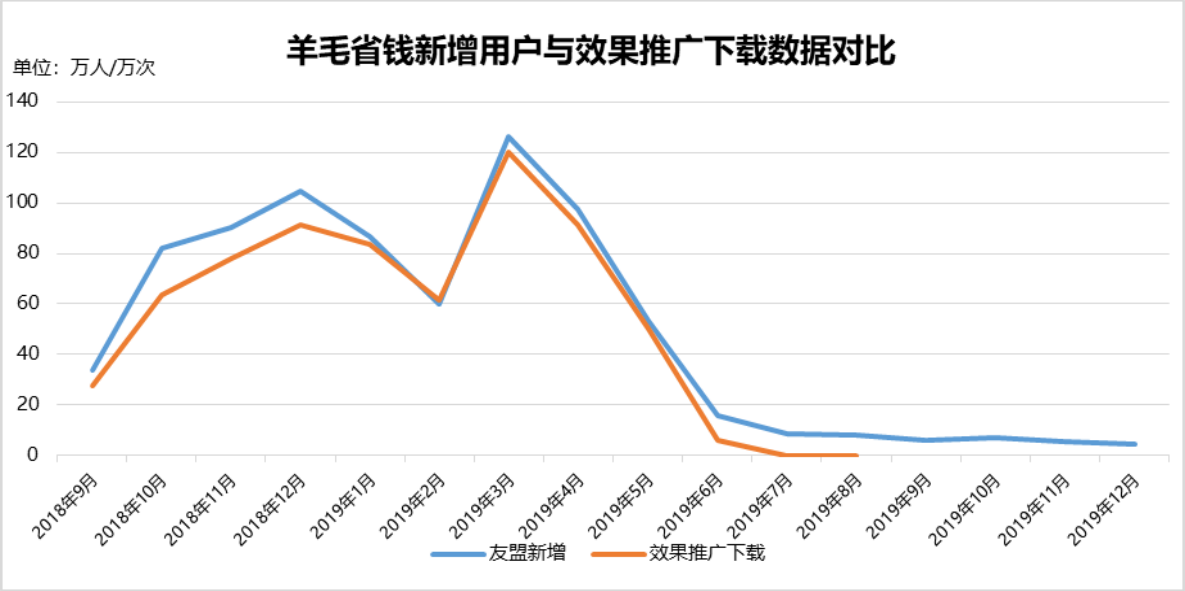
针对效果推广部分，将发行人各 APP 推广新增下载量与友盟新增用户进行对比，因报告期内公司对柚宝宝和柚子街效果推广较少，仅有少数几个月进行了效果推广，因而主要分析美柚、返还网和羊毛省钱的变动趋势：



美柚 APP 效果推广下载量与新增用户数差距较大，是因为美柚 APP 主要通过视频广告的形式进行推广，效果推广占比较小，新增用户数量主要来源于视频推广和自然下载。2017 年 7 月起，公司开始美柚 APP 的效果推广。效果推广初期，下载数量变动不大。2018 年 3-6 月，美柚 APP 出现新增用户数量下降但是效果推广下载数量上升的情形，主要原因是在该期间内，美柚 APP 视频推广费用下降，从而导致该期间内新增用户的下降。此后，效果推广用户的变动趋势与新增用户基本一致。



2017 年 5 月-2018 年 7 月，公司未对返还网进行效果推广，因此新增用户与推广下载数据关联不大。此后，新增用户数与效果推广下载用户数变动基本一致，且差额较小，返还网新增用户数主要来源于效果推广下载。



报告期内，羊毛省钱新增用户数量与效果推广下载数量变动趋势基本一致，且差额较小，羊毛省钱新增用户数量基本来源于效果广告推广下载。

综上，美柚以品牌推广为主，新增用户主要来源于视频广告和自然下载，返还网和羊毛省钱等返利导购类 APP 主要推广模式为效果广告，因而新增用户主要来源于效果推广下载，二者变动趋势保持一致。

因无法获取同行业可比公司推广下载用户数据，故未与同行业公司进行比较。”

三、集分宝积分采购的积分兑换规则、采购方式及用途

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、公司采购情况和主要供应商”之“（一）报告期内主要采购情况”中补充披露如下：

“5、其他

（1）集分宝

发行人与集分宝南京企业管理有限公司签订《集分宝服务协议》，集分宝系支付宝推出的积分消费服务，具有现金价值，发行人直接向集分宝南京企业管理有限公司购买集分宝积分，作为返利导购 APP 用户账户余额的兑换途径之一。

用户通过发行人的返利导购 APP 购买淘宝商品可获得一定的返现，在确认收货后可将获得的返现金额兑换成集分宝，兑换后用户在使用支付宝支付时可使用集分宝积分抵用部分现金，100 个集分宝可抵 1 元人民币。”

四、向浙江阿里商旅旅行社有限公司进行采购的具体内容

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、公司采购情况和主要供应商”之“（一）报告期内主要采购情况”之“5、其他”中补充披露如下：

“（2）商旅服务

报告期各期内，发行人向浙江阿里商旅旅行社有限公司采购金额分别为 141.82 万元、148.48 万元、172.72 以及 20.07 万元，具体采购内容主要为支付员工通过阿里商旅平台预定的机票、酒店、用车等部分工作差旅相关的费用。”

五、2017 年向南京飞翰网络科技有限公司、江苏欧飞电子商务服务有限公司进行采购的原因、用途、合作渊源、业务合作模式

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、公司采购情况和主要供应商”之“（一）报告期内主要采购情况”之“5、其他”中补充披露如下：

“（3）优惠工具

报告期各期内，公司对南京飞翰网络科技有限公司、江苏欧飞电子商务服务有限公司的采购金额合计分别为 582.35 万元、282.96 万元、348.88 元以及 150.92 万元，2018 年至 2020 年上半年，公司新增同一控制下供应商南京益索信息技术有限公司，采购金额分别为 30.64 万元、32.44 万元和 14.77 万元。

公司为吸引用户，美柚、柚宝宝等 APP 设置柚币商城兑换，用户获取柚币后，可在“美柚商城”页面兑换商品。此外，公司返还网 APP 的用户进行返利提现操作时，可以选择支付宝提现、话费充值、还信用卡三种模式，一般用户对话费的需求较高。因此，公司向南京飞翰网络科技有限公司、江苏欧飞电子商务服务有限公司、南京益索信息技术有限公司采购话费充值服务，若用户选择柚币兑换话费或话费充值返利，则由其代公司向用户充值。”

六、除淘礼金外，是否存在采购其他形式优惠、返点、返利的情形，如是，请补充披露优惠、返点或返利的供应商名称、采购金额、采购的具体内容、采购商品应用于发行人产品的模式和流程，发行人与该供应商开展相应模式商业合作的合理性，其他形式的优惠或返利是否与同行业一致

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“四、公司采购情况和主要供应

商”之“（一）报告期内主要采购情况”之“5、其他”之“（3）优惠工具”中补充披露如下：

“公司提供的优惠工具包括淘礼金、优惠券和返利三种类型，公司采购集分宝、话费等均为返利的一种形式，除此之外，发行人不存在其他优惠工具，亦不存在采购其他形式优惠、返点、返利的情形。”

七、2017 年内容素材采购金额较低，于 2018 年大幅增加的原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“1、关于资讯采购与信息推送”部分补充披露如下：

“报告期内，发行人向自媒体作者、专业资讯媒体支付的资讯费用如下表所示：

单位：万元

内容素材来源	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
自媒体作者	87.41	46.54%	150.66	38.42%	254.08	54.53%	64.55	91.48%
专业资讯媒体	100.39	53.46%	241.51	61.58%	211.85	45.47%	6.01	8.52%
合计	187.80	100.00%	392.18	100%	465.93	100%	70.56	100%

2017 年 8 月，“美柚号”正式上线，在此之前未形成规模化的外部素材采购，发行人 APP 的内容资讯主要依靠广告分成类媒体、社区用户自产内容等渠道产出。2018 年以后，随着“美柚号”的不断成熟，外部入驻的个人作者和机构媒体增加，故发行人的内容采购金额 2018 年大幅增加。”

八、与个人供应商的合作模式、采购流程、付款方式，报告期内是否存在现金交易，如有，请补充披露现金交易的发生金额、比例、内部控制措施或整改情况、现金交易是否仅发生于与个人供应商的交易

公司与个人供应商合作的情况主要是向个人供应商采购各类女性相关资讯内容素材，与个人供应商的合作模式主要由“美柚号”的内容作者与行政代理、品牌维护及宣传、直播摄像与视频制作等个人劳务两部分组成。公司向相关个人支付内容资讯采购费用和个人劳务费用，并代扣代缴个人所得税，具体分析及补充披露详见对问题 34 的回

复。

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（七）生产经营符合法律法规的情况”部分补充披露如下：

“4、发行人与个人合作的合规性情况

公司向个人素材供应商的主要采购流程为个人供应商在公司“美柚号”系统注册账号，并通过其账号在美柚旗下 APP 中发布资讯，公司每月按照点击量确定向个人素材供应商应支付的推广费并向其支付。公司在 2017 年、2018 年系直接与个人素材供应商结算。2018 年底开始，公司所有个人供应商均通过天津忆云共享经济信息咨询有限公司与个人素材供应商进行付款结算。天津忆云共享经济信息咨询有限公司接受公司委托，向个人支付其应得收入，依照主管税务机关授权向个人代征个人所得税，并与发行人开票结算。”

报告期内，公司不存在与个人素材供应商进行现金交易的情况。

九、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取发行人报告期内广告代理商采购明细表、应付账款明细表，检查前五大广告代理商的采购合同、付款凭证等，复核发行人披露的前五大广告代理商的采购金额、采购内容、占比、付款周期、期末应付账款金额、推广渠道、终端服务商名称等内容。

2、对前五大代理商进行实地走访，了解终端服务商及行业采购推广的相关情况。

3、访谈市场部负责人，了解通过代理商采购推广服务是否符合行业惯例，并与同行业可比公司推广形式进行对比。

4、访谈市场部负责人，了解新增用户中的通过付费推广获取的用户数量和自然下载用户数量的相关情况。

5、获取报告期内月度新增用户数量及通过效果广告推广获取的下载用户数据，结合报告期内推广费用的变动情况，分析推广的有效性及自然下载量变动的合理性；查询同行业可比公司的相关信息。

6、获取并检查《集分宝服务协议》，结合对电商业务部负责人的访谈，了解集分宝积分的业务模式、积分兑换规则、采购方式及用途。

7、获取发行人与浙江阿里商旅旅行社有限公司签订的采购合同，检查其采购内容、采购金额等。

8、获取并检查发行人与南京飞翰网络科技有限公司、江苏欧飞电子商务服务有限公司的采购合同，结合对发行人电商事业部负责人的访谈，了解发行人的采购原因、用途。

9、对南京飞翰网络科技有限公司进行实地走访，了解其与发行人的合作渊源、业务合作模式等情况。

10、访谈电商业务部负责人，查看发行人美柚、羊毛省钱等 APP，了解除淘礼金外，是否存在采购其他形式的优惠、返点、返利的的情形。

11、获取 2017 年度、2018 年度内容素材采购明细，并结合对资讯部负责人的访谈，分析内容素材采购金额 2018 年大幅增长的原因。

12、获取个人供应商的采购明细表及主要采购合同，检查采购内容、付款方式等；抽取样本检查付款方式。

13、访谈发行人资讯运营部门负责人，了解与个人供应商的合作模式、采购流程。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的前五大广告代理商采购金额、采购内容、占比、付款周期、期末应付账款金额、推广渠道、终端服务商名称与核查结果一致。发行人主要通过广告代理商进行推广符合行业惯例。

2、由于视频广告无法对广告推广效果进行准确检测，因而无法区分付费推广获得的用户数量和自然下载的用户数量；发行人披露的付费推广获得的用户与核查结果一致；因无法获取同行业可比公司数据，未与同行业公司进行比较。

3、发行人披露的集分宝积分兑换规则、采购方式及用途与核查结果一致。

4、发行人披露的向浙江阿里商旅旅行社有限公司的采购内容与核查结果一致。

5、发行人披露的 2017 年向与南京飞翰网络科技有限公司、江苏欧飞电子商务服务有限公司进行采购的原因、用途、合作渊源、业务合作模式等与核查结果一致。

6、除淘礼金、优惠券、返利等优惠工具外，发行人不存在采购其他形式优惠、返点、返利的情形。

7、发行人披露的 2018 年内容素材采购金额大幅增加的原因与核查结果一致。

8、发行人披露的与个人供应商的合作模式、采购流程、付款方式与核查结果一致，报告期与个人供应商不存在现金交易。

问题 24. 关于无形资产

招股说明书披露，报告期各期末，发行人无形资产金额分别为 5,150.11 万元、4,686.89 万元、4,145.49 万元。其中，发行人于 2017 年收购海南丽声，取得海南丽声持有的信息网络传播视听节目许可证，确认价值为 5,222.36 万元。

请发行人补充披露：

（1）报告期内无形资产中商标、域名、软件的具体内容，来源，入账价值的确定依据，是否混入其他支出，无形资产摊销方法及确定依据；

（2）信息网络传播视听节目许可证的申请条件、要求、申请流程、许可证有效期、更新/续期/换发的周期，发行人自行申请信息网络传播视听节目许可证的障碍；

（3）收购时海南丽声已停止经营，仍基于对海南丽声可持续经营的假设，采用收益法对海南丽声股东权益价值进行评估的合理性，评估参数选取情况及其合理性，并结合评估过程、对海南丽声自由活动现金流预测的具体结果，补充披露评估结果的公允性；

（4）信息网络传播视听节目许可证 10 年摊销期限的确定依据及合理性，是否符合证书的实际续期情况，与同行业同类型资产的摊销期限是否一致；

（5）无形资产，特别是信息网络传播视听节目许可证的减值测试的具体方法、过程，结论的合理性，是否符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定。

请保荐人和会计师核查发行人报告期内各期末无形资产是否真实、准确、完整，报告期内无形资产核算是否合规，并就前述事项发表明确意见。

【回复】

一、报告期内无形资产中商标、域名、软件的具体内容，来源，入账价值的确定依据，是否混入其他支出，无形资产摊销方法及确定依据

（一）报告期内无形资产中商标、域名、软件的具体内容，来源，入账价值的确定依据，是否混入其他支出

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”中补充披露如下：

“5、关于无形资产

（1）发行人无形资产中商标、域名、软件的具体情况

发行人无形资产中商标、域名、软件的具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	具体内容	取得日期	入账金额	入账依据	来源
域名	www.meiyou.com	2014 年 12 月	45.00	域名采购合同	外购
	www.xiaoyouzi.com	2016 年 12 月	15.00	域名采购合同	外购
	www.youbaobao.com	2018 年 2 月	7.35	域名采购合同	外购
	www.yangmao.com	2018 年 8 月	31.01	域名采购合同	外购
软件	金蝶 K3cloud 财务软件	2018 年 7 月	19.42	金蝶软件销售合同	外部采购
	C4D 正版设计软件	2018 年 8 月	27.23	软件产品购销合同	外部采购
商标	15 个商标	2013 年 12 月	1.78	申请注册费	注册
	20 个商标	2014 年 1 月	2.71	申请注册费	注册
	30 个商标	2014 年 3 月	3.25	申请注册费	注册
	3 个商标	2016 年 12 月	2.58	商标转让协议	外购
			8.10	商标转让代理费	

”

综上，报告期内无形资产中域名、软件入账价值与购销合同约定一致，不存在混入其他支出的情况。

（二）无形资产摊销方法及确定依据

发行人对于使用寿命有限的无形资产，在取得时确定其使用寿命，在使用寿命内采

用直线法合理摊销，摊销金额按受益项目计入当期损益。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（十五）无形资产”之“2、无形资产使用寿命及摊销”之“（3）无形资产的摊销”中补充披露如下：

“根据《企业会计准则第 6 号—无形资产》的应用指南：企业持有的无形资产，通常来源于合同性权利或其他法定权利，且合同规定或法律规定有明确的使用年限；来源于合同性权利或其他法定权利的无形资产，其使用寿命不应超过合同性权利或其他法定权利的期限；合同性权利或其他法定权利在到期时因续约等延续、且有证据表明企业续约不需要付出大额成本的，续约期应当计入使用寿命。合同或法律没有规定使用寿命的，企业应当综合各方面因素判断，以确定无形资产能为企业带来经济利益的期限。比如，与同行业的情况进行比较、参考历史经验，或聘请相关专家进行论证等。

公司基于对无形资产有关经济利益的预期实现方式，并参考同行业上市公司摊销年限，制订了摊销政策。

公司	摊销年限			摊销方法
	域名	软件	商标	
值得买	10 年	2-10 年	10 年	直线法
每日互动	-	5 年	10 年	直线法
宝宝树	-	3-10 年	-	直线法
发行人	10 年	5 年	10 年	直线法

数据来源：相关上市公司公告。”

综上，发行人无形资产中域名、软件、商标采取的摊销政策符合企业会计准则要求，摊销年限和摊销方法与同行业上市公司相比不存在显著差异，具有合理性。

二、信息网络传播视听节目许可证的申请条件、要求、申请流程、许可证有效期、更新/续期/换发的周期，发行人自行申请信息网络传播视听节目许可证的障碍

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“5、关于无形资产”中补充披露如下：

“（2）《信息网络传播视听节目许可证》的基本情况

1）《信息网络传播视听节目许可证》的申请条件、要求

根据《互联网视听节目服务管理规定》第八条规定，申请从事互联网视听节目服务的，应当同时具备以下条件：

（一）具备法人资格，为国有独资或国有控股单位，且在申请之日前三年内无违法违规记录；

（二）有健全的节目安全传播管理制度和安全保护技术措施；

（三）有与其业务相适应并符合国家规定的视听节目资源；

（四）有与其业务相适应的技术能力、网络资源；

（五）有与其业务相适应的专业人员，且主要出资者和经营者在申请之日前三年内无违法违规记录；

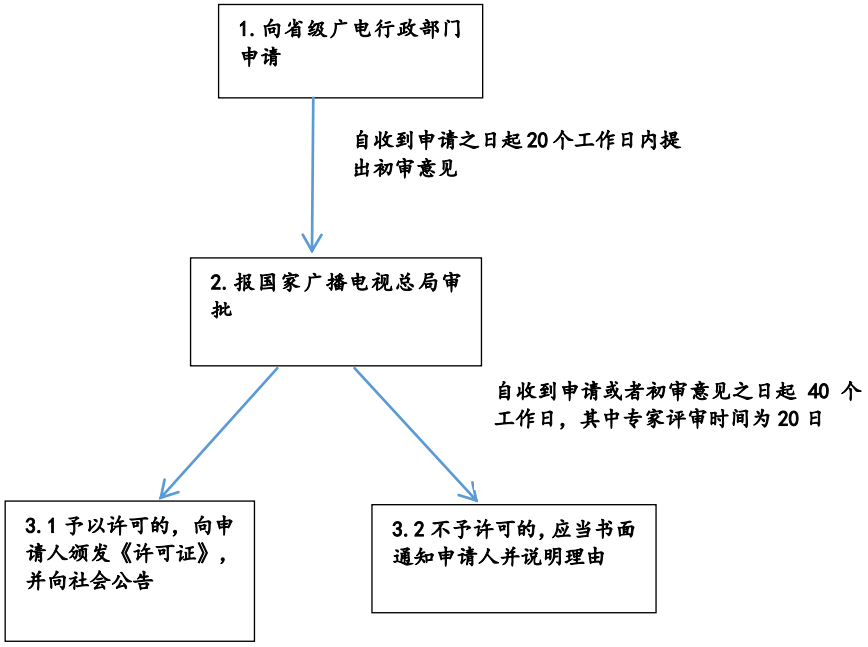
（六）技术方案符合国家标准、行业标准和技术规范；

（七）符合国务院广播电影电视主管部门确定的互联网视听节目服务总体规划、布局和业务指导目录；

（八）符合法律、行政法规和国家有关规定的条件。

2）《信息网络传播视听节目许可证》的申请流程

根据《互联网视听节目服务管理规定》第十条规定，《信息网络传播视听节目许可证》的申请流程如下图所示：



3）《信息网络传播视听节目许可证》的有效期、更新/续期/换发的周期

根据《互联网视听节目服务管理规定》第十条第三款规定，《信息网络传播视听节目许可证》有效期为 3 年。有效期届满，需继续从事互联网视听节目服务的，应于有效期届满前 30 日内，持符合《互联网视听节目服务管理规定》第八条规定条件的相关材料，向原发证机关申请办理续办手续。

4）发行人已取得视听业务所需相关许可范围，故无需自行申请《信息网络传播视听节目许可证》

发行人的全资子公司海南丽声已取得国家新闻出版广电总局核发的《信息网络传播视听节目许可证》（许可证号：2110520），业务名称为：互联网视听节目服务，业务类别为：第二类互联网视听节目服务中的第三项：文艺、娱乐、科技、财经、体育、教育等专业类视听节目的制作（不含采访）、播出服务；第五项：电影、电视剧类视听节目的汇集、播出服务；第六项：文艺、娱乐、科技、财经、体育、教育等专业类视听节目的汇集、播出服务。上述许可范围已覆盖发行人视听业务所需，故发行人无需自行申请《信息网络传播视听节目许可证》。”

三、收购时海南丽声已停止经营，仍基于对海南丽声可持续经营的假设，采用收益法对海南丽声股东权益价值进行评估的合理性，评估参数选取情况及其合理性，并结合评估过程、对海南丽声自由活动现金流预测的具体结果，补充披露评估结果的公允性

根据中瑞国际资产评估（北京）有限公司于 2017 年 5 月 8 日出具的《厦门灵感方舟网络科技有限公司拟收购海南丽声影视文化传播有限公司股权项目资产评估报告》（中瑞评报字[2017]第 000637 号），海南丽声于 2017 年 4 月 30 日的股东全部权益价值评估确认为 5,254.78 万元。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“5、关于无形资产”中补充披露如下：

“（3）收购海南丽声的评估事项

1）采用收益法对海南丽声股东权益价值进行评估的合理性

根据收购时发行人对海南丽声的整合规划，海南丽声将作为视频内容的制作及运营平台，基于发行人 APP 的用户流量，通过与发行人用户属性相近的视频内容运营，提升相关运营数据，将广告嵌入视频业务中，从而实现营业收入的增长。因此，虽然收购时海南丽声已停止经营，本次评估仍采用收益法。

企业价值评估通常包括收益法、市场法、资产基础法。①由于资产基础法仅从各单项资产价值加和的角度进行评估而未能充分考虑企业整体资产所产生的获利能力，导致对有良好发展前景的企业价值的低估，故本次评估不适用资产基础法；②目前国内的资本市场，相同或类似的可比企业交易案例较少，可比企业的市场信息和财务信息较难获得，故本次评估不适用市场法。综上，本次评估采用收益法合理。

2）评估参数的合理性

①营业收入的预测

随着公司视频业务的运营，预计未来公司 DAU 将进一步提高，视频广告收入将持续增长，并在 5 年后达到稳定状态。

②营业成本的预测

海南丽声系视频运营平台，视频业务需要大量 IT 资源采购，未来营业成本主要为 IT 资源采购费和人力成本。随着视频业务的发展，营业成本将逐步增加。

③收益期的确定

《企业会计准则第 8 号-资产减值》规定了“建立在该预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖 5 年，企业管理层如能证明更长的期间是合理的，可以涵盖更长期间”，本次预测增长期确定为 2017 年 5 月至 2022 年。预测期后为稳定期，稳定期的现金流量按 2022 年计算。

④折现率的确定

A.无风险利率 Rf 的确定

本次评估取距评估基准日 5 年期以上的国债到期收益率平均值作为无风险利率，即 Rf=3.7785%。

B.市场风险溢价

市场风险溢价即市场风险报酬率是由投资者预期收益率 Rm 减无风险报酬率 Rf 来确定的。其中投资者预期收益率是根据上证指数和深证成指测算的近二十五年平均风险投资收益率 11.18%。

C.目标财务杠杆β的确定

通过同花顺 iFinD，传播与文化产业的无财务杠杆风险系数为 0.6944。

D.公司特定风险调节系数

公司特定风险通常考虑以下因素：技术风险、资金风险、管理风险、市场风险。行业特定风险系数一般取 1%-3%，经过综合分析和考虑，被评估单位海南丽声特定风险调整系数 Rc 为 3.0%，。

E.权益资本成本的确定：

Re=Rf+β×（Rm-Rf）+Rc=3.7785%+0.6944*7.4%+3%=11.92%

F.债务权益资本成本的确定：

截止至评估基准日被评估单位海南丽声无付息负债。

G.WACC 的确定：

WACC＝[（Re×We）＋〔Rd×（1－T）×Wd）]＝11.92%。

3）收益法估值的具体测算过程

此次评估采用企业自由现金流折算模型确定企业自由现金流价值，具体如下：

项目/年份	预测年度						
	2017 年 5-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
一、营业收入	7.20	950.81	1,320.82	1,681.91	2,024.91	2,321.76	2,321.76
减：营业成本	0.36	142.62	213.93	310.20	403.26	524.24	524.24
期间费用	7.15	237.70	356.55	517.00	672.10	772.92	772.92
二、营业利润	-0.31	570.49	750.33	854.71	949.54	1,024.60	1,024.60
三、利润总额	-0.31	570.49	750.33	854.71	949.54	1,024.60	1,024.60
减：所得税费用	-0.08	136.96	187.47	212.50	247.56	262.65	257.57
四、净利润	-0.23	433.52	562.86	642.21	701.97	761.95	767.03
加：固定资产折旧	1.50	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
减：资本性支出	1.50	30.00	30.00	30.00	10.00	10.00	10.00
减:营运资金增加额	0.07	50.00	40.00	10.00	-	-	-
五、企业自由现金流量	-0.30	358.52	497.86	607.21	696.97	756.95	762.03
折现系数	0.93	0.83	0.74	0.66	0.59	0.53	4.43
六、现金流现值	-0.28	297.07	368.57	401.67	411.91	399.74	3,376.10
七、公司股东权益评估值							5,254.78

”

综上，发行人结合公司战略规划、宏观经济及所在行业发展前景的分析，在此基础上做出较为谨慎的预测，经复核评估参数的选取情况、评估过程及自由活动现金流预测的计算过程，评估结果公允、合理。

四、信息网络传播视听节目许可证 10 年摊销期限的确定依据及合理性，是否符合证书的实际续期情况，与同行业同类型资产的摊销期限是否一致

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（十五）无形资产”之“2、无形资产使用寿命及摊销”之“（3）

无形资产的摊销”中补充披露如下：

“根据《互联网视听节目服务管理规定》第十条第三款规定，《信息网络传播视听节目许可证》有效期为 3 年，符合条件的企业可多次续期，发行人视听许可证已于 2018 年 1 月 18 日完成续期。信息网络传播视听许可证续约不需要付出大额成本，续约期应当计入使用寿命，因此可以视为法律没有规定使用寿命的无形资产，发行人根据信息网络传播视听许可证预计可以为公司带来经济利益的年限，按直线法分 10 年进行摊销。”

经查阅公开信息，与具有同类资产或类似性质的无形资产的可比公司摊销期限对比如下：

公司	无形资产	摊销年限
思维造物	信息网络传播视听许可证	无限定使用年限
美图公司	信息网络传播视听许可证	无限定使用年限
恺英网络	信息网络传播视听许可证	无限定使用年限
大生农业金融	第三方支付牌照	无限可使用年限
小米集团	第三方支付牌照	无限可使用年限
美团点评	第三方支付牌照	15 年

数据来源：相关（拟）上市公司公告。

公司对信息网络传播视听许可证预期未来能长期、稳定产生较好经济效益，参考其他上市公司类似无形资产的摊销期限以及对视频业务未来发展趋势的谨慎考虑，公司确定按照 10 年进行直线摊销，更为谨慎。

五、无形资产，特别是信息网络传播视听节目许可证的减值测试的具体方法、过程，结论的合理性，是否符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关规定

无形资产减值测试依据《企业会计准则第 8 号——资产减值》，首先判断是否存在使用寿命不确定的无形资产，对于使用寿命不确定的无形资产应当进行减值测试，对于非使用寿命不确定的无形资产判断是否存在可能发生减值的迹象；其次，如存在减值的迹象再估计其可收回金额；最后，可收回金额的计量结果如表明资产的可收回金额低于其账面价值的，差额确认为资产减值损失计提相应的资产减值准备，计入当期损益。

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品

或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”之“5、关于无形资产”中补充披露如下：

“（4）无形资产中域名、软件、商标减值迹象的判断及结论

报告期中，无形资产中的域名、软件均处于正常使用状态，并按企业会计政策摊销；无形资产中的商标于2018年转入当期损益，每年度公司对商标进行正常维护，商标均可正常使用。报告期各期末，上述无形资产未发现减值迹象，故发行人未对无形资产进行减值测试，未计提相应减值准备。

（5）无形资产中，信息网络传播视听许可证减值迹象的判断及结论

1）信息网络传播视听许可证减值迹象的判断

据最新颁布的《互联网视听节目服务管理规定》：在中华人民共和国境内向公众提供互联网视听节目服务活动，需要取得广播电影电视主管部门颁发的《信息网络传播视听节目许可证》或履行备案手续。根据公开信息查询，北京思维造物信息科技股份有限公司于2019年8月收购北京优视米网络科技有限公司100%股权，被收购公司基本无业务及其他经营活动，收购方将收购价格6,249.22万元与购买日账面净资产2.98万元的差额确认为无形资产，即信息传播网络视听许可证的公允价值6,246.24万元。网络视听许可证具有较高的取得壁垒，根据目前的网络视频及直播市场的情况来看，信息网络视听许可证具备较高的市场价值。

基于谨慎性原则，发行人对网络视听许可证进行减值测试。

2）信息网络传播视听节目许可证的减值测试的具体方法、过程，结论的合理性

发行人聘请外部评估机构对信息网络传播视听节目许可证截至2020年6月30日的市场价值进行评估值测试。根据北京中瑞诚资产评估有限公司于2020年9月9日出具的《厦门美柚股份有限公司拟了解海南丽声影视文化传播有限公司无形资产市场价值项目资产评估报告》（中瑞评报字[2020]第000040号），信息网络传播视听节目许可证截至2020年6月30日的可收回金额为4,008.07万元。

①评估方法

此次评估采用分成收益法来计算网络视听许可证的未来现金流量。

选择分成收益法的原因：一般特许经营权类无形资产的评估方法有三种：重置成

本法、市场比较法和收益法。①因为特许经营权的价值通常为使用它的企业带来超过社会平均的超额收益，并在企业未来运营中继续产生超额收益，因此特许经营权类的价格是按其获利能力带来的超额收益确定的，而非本身物化价值确定，因此重置成本法不合适；②市场比较法一般适用于市场上存在相同或相似的公平交易案例。由于目前未能获取相关公开信息，故市场比较法无法采用。综上，采用分成收益法。

②重要计算参数

A、分成率

分成率是指无形资产本身对未来收益的贡献大小。基于发行人所处的行业状况，无形资产分成率采用“三分法”。发行人根据电商直播业务的发展规划，将分成率确定为 15%，随着技术进步的影响，预期分成率将逐年递减。

B、收入的预测

发行人预计信息网络传播视听节目许可证参与收入分成主要系电商直播业务，电商直播业务的佣金收入主要基于美柚 APP 的首页浏览人数、直播观看人数、成单转化率、客单价、预估佣金率等数据测算。

C、折现率的确定

折现率是将未来的收益折算为现值的系数，它体现了资金的时间价值。本次折现率采用“因素分析法”进行预测，即通过风险累加测算出无形资产的折现率，公式如下：

折现率＝无风险报酬率＋风险报酬率

1)无风险报酬率

无风险报酬率根据同花顺查询的国债的平均到期收益率复利计息确定，因此本次无风险报酬率取 3.09%。

2)风险报酬率

技术类无形资产的风险与行业平均的风险水平是有差别的，还需进行调整。技术类无形资产的特定风险表现为四个方面，即：技术类无形资产风险、市场风险、资金风险、管理风险。综合考虑上述特定风险，技术类无形资产特定风险调整系数为 10.06%。本次的折现率为 13.15%。

③评估计算过程和结果

项目\年份	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	2,039.77	4,726.20	5,475.36	6,343.27	7,276.70	8,387.96	9,340.20	7,945.88
分成率	15.00%	14.55%	14.11%	13.69%	13.28%	12.88%	12.49%	12.12%
分享收益	305.97	687.66	772.76	868.40	966.30	1,080.45	1,167.02	963.02
折现率	13.15%	13.15%	13.15%	13.15%	13.15%	13.15%	13.15%	13.15%
现值	287.64	571.35	567.45	563.58	554.24	547.70	522.84	393.27
可回收金额	4,008.07							
是否减值	可回收金额4,008.07万元大于账面价值3,786.21万元，无需计提减值准备							

注:信息网络传播视听节目许可证摊销期截至2027年9月，因此2027年预测期为9个月。

经评估，截至2020年6月30日，信息网络传播视听节目许可证预计可收回金额大于账面价值，无需计提减值准备。”

六、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取报告期内发行人商标、域名、软件等无形资产的资产清单，检查与购入无形资产相关的合同、付款单据、发票等原始资料。

2、查阅发行人的无形资产摊销政策，根据无形资产的受益年限并结合可比公司的摊销政策，判断发行人无形资产摊销政策是否符合《企业会计准则》的相关规定。

3、查阅国家新闻出版广电总局颁布的《互联网视听节目服务管理规定》，了解信息网络传播视听节目许可证的申请条件、要求、申请流程、许可证有效期、更新/续期/换发周期的相关要求。

4、查阅与信息网络传播视听节目许可证收购相关的股权转让协议、股东会文件等原始资料。

5、查阅发行人收购海南丽声股权的评估报告（中瑞评报字[2017]第000637号）和北京中瑞诚资产评估有限公司于2020年9月9日出具的《厦门美柚股份有限公司拟了解海南丽声影视文化传播有限公司无形资产市场价值项目资产评估报告》（中瑞评报字

[2020]第 000040 号），复核评估基础假设、参数、评估方法及评估过程是否合理。

6、了解发行人对无形资产是否存在减值迹象判断的合理性，获取发行人无形资产减值测试相关底稿，评价管理层在无形资产减值测试中采用的关键假设和判断的合理性。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的报告期内无形资产中商标、域名、软件的具体内容，来源，入账价值的确定依据、无形资产摊销方法及确定依据与核查结果一致，无形资产中未混入其他支出。

2、发行人披露的信息网络传播视听节目许可证的申请条件、要求、申请流程、许可证有效期、更新/续期/换发的周期与核查结果一致，发行人已取得视听业务所需相关许可证，无需自行申请《信息网络传播视听节目许可证》。

3、发行人收购海南丽声时采用收益法评估具备合理性；发行人披露的收购海南丽声股权评估参数选取情况、评估过程及评估结果，与核查结果一致，评估结果公允。

4、发行人信息网络传播视听节目许可证按 10 年摊销期限具备合理性，与其他上市公司同类资产或类似性质的无形资产的摊销年限相比更为谨慎。

5、发行人披露的对无形资产进行的减值测试的具体方法、过程与核查结果一致，结论合理，在所有重大方面符合《企业会计准则第 8 号—资产减值》的相关规定。

6、发行人报告期内各期末无形资产真实、准确、完整，报告期内无形资产核算合规。

问题 25．关于管理费用及研发费用

招股说明书显示，报告期内，发行人管理费用分别为 6,740.94 万元、9,183.08 万元、10,876.17 万元，研发费用分别为 5,152.35 万元、5,720.20 万元、8,156.55 万元。管理费用、研发费用主要为职工薪酬支出。

请发行人：

（1）结合报告期内管理人员、研发人员员工人数、级别变化情况、平均工资水平

等补充披露管理费用及研发费用中 2019 年度职工薪酬均大幅增长、职工薪酬变动幅度与销售费用中职工薪酬变动趋势不一致的原因及合理性；

（2）补充披露管理费用中“办公费”、“平台维护费”的具体内容，办公费 2019 年度大幅增长的原因；

（3）结合发行人业务模式、期间费用构成等，披露发行人管理费用率远高于可比公司平均水平的原因、发行人期间费用规模的合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、结合报告期内管理人员、研发人员员工人数、级别变化情况、平均工资水平等补充披露管理费用及研发费用中 2019 年度职工薪酬均大幅增长、职工薪酬变动幅度与销售费用中职工薪酬变动趋势不一致的原因及合理性

（一）结合报告期内管理人员、研发人员员工人数、级别变化情况、平均工资水平等

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“2、管理费用明细分析”中补充披露如下：

“（1）职工薪酬

报告期各期，发行人管理人员平均工资如下表所示：

项目	2020 年上半年	2019 年	2018 年	2017 年
管理费用中职工薪酬（万元）	2,808.10	7,054.08	5,859.38	4,311.84
管理人员平均数量（人）	234	284	237	176
管理人员平均年薪（万元）	24.05	24.87	24.69	24.48

注 1：计算 2020 年平均年薪时，对上半年工资*2 进行年化处理。

注 2：管理人员平均数量 = 各月领薪且薪酬计入管理费用的正式员工数量/当期月份数。

注 3：2019 年初发行人新设北京分公司增加管理人员，2019 年上半年发行人进行人员优化，导致虽然 2019 年年末人数只有 254 人，但平均人数为 284 人。

2019 年，发行人管理费用中职工薪酬的上涨主要由平均员工数量的增长所导致，且员工职级整体有所提升，具体情况如下表所示：

级别	2020 年 6 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比
主管及以下	149	62.08%	159	62.60%	203	70.24%	154	79.38%
经理	60	25.00%	62	24.41%	53	18.34%	20	10.31%
高级经理	15	6.25%	16	6.30%	17	5.88%	9	4.64%
总监	7	2.92%	5	1.97%	8	2.77%	4	2.06%
副总裁及以上	9	3.75%	12	4.72%	8	2.77%	7	3.61%
合计	240	100.00%	254	100.00%	289	100.00%	194	100.00%

”

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“3、研发费用明细分析”中补充披露如下：

“（1）职工薪酬

报告期各期，发行人研发人员的平均工资如下表所示：

项目	2020 年上半年	2019 年	2018 年	2017 年
研发费用中职工薪酬（万元）	3,182.60	8,077.23	5,696.36	5,124.76
研发人员平均数量（人）	235	264	206	203
研发人员平均年薪（万元）	27.07	30.55	27.66	25.29

注 1：计算 2020 年平均年薪时，对上半年工资*2 进行年化处理。

注 2：研发人员平均数量 = 各月领薪且薪酬计入研发费用的正式员工数量/当期月份数。

注 3：2019 年初发行人新设北京分公司增加研发人员，2019 年下半年发行人进行人员优化，导致虽然 2019 年年末人数只有 246 人，但平均人数为 264 人。

2019 年，发行人研发费用中职工薪酬的上涨由平均员工数量、平均薪酬的增长共同导致，且员工职级整体有所提升，具体情况如下表所示：

级别	2020 年 6 月末		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比
主管及以下	83	38.43%	101	41.06%	96	44.24%	102	48.34%
经理	85	39.35%	87	35.37%	74	34.10%	72	34.12%

级别	2020 年 6 月末		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比	人数	占比
高级经理	38	17.59%	47	19.11%	33	15.21%	29	13.74%
总监	7	3.24%	9	3.66%	11	5.07%	5	2.37%
副总裁及以上	3	1.39%	2	0.81%	3	1.38%	3	1.42%
合计	216	100.00%	246	100.00%	217	100.00%	211	100.00%

”

（二）补充披露管理费用及研发费用中 2019 年度职工薪酬均大幅增长、职工薪酬变动幅度与销售费用中职工薪酬变动趋势不一致的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“1、销售费用明细分析”中补充披露如下：

“（6）管理费用、研发费用、销售费用中职工薪酬变动趋势不一致的原因

2018-2019 年，管理费用、研发费用、销售费用中职工薪酬、平均人员数量的变动趋势比较如下表所示：

项目	2019 年	2018 年	同比变动
管理费用中职工薪酬（万元）	7,054.08	5,859.38	20.39%
管理人员平均数量（人）	284	237	19.49%
研发费用中职工薪酬（万元）	8,077.23	5,696.36	41.80%
研发人员平均数量（人）	264	206	28.41%
销售费用中职工薪酬（万元）	2,608.72	3,134.14	-16.76%
销售人员平均数量（人）	77	98	-20.90%

2019 年，管理人员平均数量、研发人员平均数量均有较为明显的增长，职工薪酬也相应增长。而销售人员平均数量呈下降趋势，主要由于资讯内容维护人员减少，导致职工薪酬下降，二者的变动趋势不一致具备合理性。”

二、补充披露管理费用中“办公费”、“平台维护费”的具体内容，办公费 2019 年度大幅增长的原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成

果分析”之“（五）期间费用分析”之“2、管理费用明细分析”中补充披露如下：

“（2）办公费

报告期各期，发行人办公费的明细情况如下表所示：

单位：万元

类别	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	费用类型	占比	费用类型	占比	费用类型	占比	费用类型	占比
房租费用	510.53	67.38%	1,167.47	63.10%	885.97	65.60%	715.68	64.43%
招待费用	44.81	5.91%	118.20	6.39%	51.69	3.83%	63.66	5.73%
物业费用	43.84	5.79%	107.31	5.80%	69.87	5.17%	46.55	4.19%
装修费用	41.45	5.47%	106.46	5.75%	43.30	3.21%	38.79	3.49%
办公设备	10.35	1.37%	85.37	4.61%	72.52	5.37%	29.11	2.62%
网络费用	24.13	3.18%	72.60	3.92%	42.45	3.14%	39.45	3.55%
水电费用	9.99	1.32%	46.80	2.53%	35.37	2.62%	43.74	3.94%
其他	72.57	9.58%	145.86	7.88%	149.40	11.06%	133.76	12.04%
合计	757.66	100.00%	1,850.07	100.00%	1,350.57	100.00%	1,110.73	100.00%

2019 年发行人办公费增长较多，主要原因系在北京新增一处租赁办公物业，以满足当地员工的办公需求，引起房租费用、物业费用、装修费用等均有所上涨。2020 年上半年，受到疫情影响，发行人春节后复工时间推迟，办公费出现下降。

（3）平台维护费

报告期各期，发行人平台维护费的明细情况如下表所示：

单位：万元

类别	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	费用类型	占比	费用类型	占比	费用类型	占比	费用类型	占比
内容审核费用	89.44	99.94%	188.33	96.92%	177.49	99.13%	137.37	97.15%
其他	0.05	0.06%	5.98	3.08%	1.57	0.87%	4.04	2.85%
合计	89.49	100.00%	194.31	100.00%	179.06	100.00%	141.41	100.00%

平台维护费主要为向第三方支付的内容审核费用，作为发行人内部对 APP 内容作合规性审核的补充，从而进一步提升资讯内容质量。”

三、结合发行人业务模式、期间费用构成等，披露发行人管理费用率远高于可比公司平均水平的原因、发行人期间费用规模的合理性

（一）结合发行人业务模式、期间费用构成等，披露发行人管理费用率远高于可比公司平均水平的原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“2、管理费用明细分析”中披露如下：

“报告期内，公司管理费用率与可比公司对比如下：

公司	管理费用率			
	2020年上半年	2019年度	2018年度	2017年度
值得买	11.82%	12.67%	11.57%	13.23%
新华网	9.90%	6.57%	5.58%	5.11%
每日互动	12.38%	10.33%	6.93%	9.11%
宝宝树集团	79.06%	78.88%	20.93%	14.80%
均值	28.29%	27.11%	11.25%	10.56%
发行人	22.51%	17.64%	17.81%	15.93%

数据来源：相关上市公司公告。”

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”之“2、管理费用明细分析”中补充披露如下：

“若不考虑宝宝树的影响，发行人管理费用率高于可比公司的平均水平，主要由于员工数量及薪酬总额较高。

报告期各期，发行人管理费用中职工薪酬占比均超过60%。发行人同时开展电商及广告业务，且旗下拥有多款APP产品及“女人通”实时竞价广告系统，日常运营维护所需要的管理人员数量较多，导致管理费用中职工薪酬高于可比公司。

以薪酬计入管理费用为标准，发行人与可比公司值得买、每日互动的管理人员规模比较如下表所示：

公司	管理人员数量（人）			
	2020年上半年	2019年度	2018年度	2017年度

公司	管理人员数量（人）			
	2020年上半年	2019年度	2018年度	2017年度
值得买	未披露	未披露	86	73
每日互动	未披露	未披露	38	44
发行人	234	284	237	176

数据来源：相关上市公司公告。

发行人的管理人员数量显著高于值得买、每日互动，故职工薪酬较高，导致管理费用率高于可比公司。”

（二）发行人期间费用规模的合理性

报告期内，可比公司值得买的期间费用总额分别为 20,888.35 万元、26,405.40 万元、34,583.18 万元和 18,397.16 万元，占营业收入的比重分别为 56.92%、52.02%、52.24%和 50.74%，整体规模及占比与发行人较为接近。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（五）期间费用分析”中补充披露如下：

“2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-6 月，公司期间费用合计金额分别为 23,518.90 万元、29,645.87 万元、32,378.51 万元及 11,782.52 万元，**占营业收入的比重分别为 55.58%、57.49%、52.51%和 57.85%，占比基本保持稳定。由于发行人存在持续推广 APP 的需求，而电商业务、广告业务直接对应的成本较少，因而呈现出低成本率、高期间费用率的特征，具备合理性。”**

四、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取报告期内发行人员工花名册，复核发行人披露的管理人员、研发人员、销售人员员工人数、级别变化情况、平均工资水平；访谈发行人财务部负责人，了解管理费用及研发费用中职工薪酬 2019 年增长以及与销售费用中职工薪酬变动趋势存在差异的原因，结合相关人数及薪酬水平的变化复核变动合理性。

2、获取发行人管理费用中“办公费”、“平台维护费”的明细表，检查大额费用

支出的支持性文件，分析办公费 2019 年增长的原因。

3、获取发行人管理费用明细表，分析管理费用构成，与同行业可比公司平均水平进行比较，分析发行人管理费用率远高于可比公司平均水平的原因、发行人期间费用规模的合理性。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的管理人员、研发人员的人数、级别、平均工资水平及其 2019 年度职工薪酬大幅增长的原因、职工薪酬变动幅度与销售费用中职工薪酬变动趋势不一致的原因与核查结果一致，具备合理性。

2、发行人披露的管理费用中“办公费”、“平台维护费”的核算内容及办公费 2019 年增长的原因与核查结果一致。

3、发行人披露的管理费用率高于可比公司平均水平的原因与核查结果一致，发行人期间费用规模较大与发行人的业务模式相匹配，具备合理性。

问题 26．关于应收账款

招股说明书披露，发行人应收账款主要来源于非竞价类广告业务及电商服务业务中的佣金收入。非竞价类广告的结算周期通常为广告发布结束后的 3 个月，佣金结算账期通常为 1 个月。

请发行人：

（1）将 1 年以内的应收账款分为 3 个月以内及 3 个月以上分别列示金额，分析应收账款逾期风险；

（2）补充披露 2019 年账龄为 1 至 2 年的应收账款内容、来源，相关应收账款是否逾期，是否存在回收风险；

（3）补充披露报告期各期末非竞价类广告业务应收账款余额前五名的客户情况，包括但不限于客户类型（直客/代理商）、金额及占同类业务应收账款余额的比例，披露发行人对直客客户及代理商客户的信用期是否存在差异及原因；

（4）补充披露广告服务业务 2019 年应收账款余额大幅上升的原因，除阿里巴巴集

团控制主体外，其余广告主是否同样存在 2019 年下半年增加广告投放力度的情形，2019 年下半年广告主增加投放力度的原因、合理性，发行人广告服务业务 2019 年末应收账款余额变动情况与行业趋势是否一致；

（5）结合电商服务业务营业收入季节性波动情况，补充披露电商服务业务期末应收账款余额与当期营业收入变动趋势不一致的原因，电商服务业务是否存在年末营业收入大幅增加的情形；

（6）结合招股说明书列示的同行业可比公司主要业务构成、客户结构、发行人给予客户的信用期政策与同行业公司的异同，补充披露发行人应收账款周转率远超同行业可比公司的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、将 1 年以内的应收账款分为 3 个月以内及 3 个月以上分别列示金额，分析应收账款逾期风险

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产结构及变动分析”之“1、流动资产分析”之“（3）应收票据及应收账款分析”之“③应收账款余额账龄分析”中补充披露如下：

“报告期内，公司应收账款账龄如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月			2019 年度			2018 年度			2017 年度		
	账面余额	占比	坏账准备	账面余额	占比	坏账准备	账面余额	占比	坏账准备	账面余额	占比	坏账准备
0-3个月	4,414.65	74.33%	220.73	5,664.65	75.05%	283.23	4,713.16	87.76%	235.66	5,202.76	81.70%	260.14
3个月至1年	1,315.70	22.15%	65.85	1,593.91	21.12%	79.70	600.82	11.19%	30.04	1,125.34	17.67%	56.26
1年以内小计	5,730.35	96.48%	286.58	7,258.56	96.17%	362.93	5,313.98	98.95%	265.70	6,328.10	99.37%	316.40
1至2年	177.33	2.99%	95.49	265.37	3.52%	26.54	31.00	0.58%	3.10	40.06	0.63%	4.01
2至3年	31.36	0.53%	9.41	-	0.00%	-	25.44	0.47%	7.63	-	0.00%	-
3至4年	-	-	-	24.00	0.32%	24.00	-	0.00%	-	-	0.00%	-
合计	5,939.24	100.00%	391.48	7,547.93	100.00%	413.46	5,370.42	100.00%	276.43	6,368.16	100.00%	320.41

报告期内，电商服务收入的应收账款结算周期一般在 1 个月内，不存在逾期情况；报告期内的逾期应收账款均系账龄 3 个月至 1 年内的广告服务业务应收账款。

⑤应收账款逾期风险

A.代理模式下广告客户应收账款逾期风险

根据发行人与广告代理商确认的广告发布单，广告代理商通常应在广告发布单执行完毕后 3 个月内支付款项，但在实际执行过程中，广告代理商通常按照广告代理行业的惯例，在收到终端广告主付款后再向合作媒体支付广告发布费用。报告期发行人的广告代理商大部分为信誉良好的广告代理公司，其主要合作的终端广告主为京东、贝亲、雅诗兰黛、美素佳儿、雅培、美赞臣、护舒宝、OLAY 等知名品牌商。知名品牌商处于广告行业的强势地位，合作广告代理公司众多，广告发布量及金额较大，且付款审核流程和审批周期较长，因此向广告代理公司支付广告费的时间可能有所延后，造成广告代理公司向发行人的付款存在超过合同规定付款期的情况。综上，广告代理商应收账款虽然存在逾期，但发生坏账风险较低。

B.直客模式下广告客户应收账款逾期风险

报告期内，发行人直客模式下的应收账款逾期情况较少，逾期金额超 100 万的客户为杭州易宏广告有限公司、山西广誉远国药有限公司。1）杭州易宏广告有限公司信誉良好，由于其广告发布量及金额较大，且阿里巴巴集团投放主体众多，造成其付款审核流程和审批周期较长，因此存在小部分逾期金额，根据历史回款情况该部分逾期金额均在 6 个月内回款；2）山西广誉远国药有限公司未按照合同约定期限付款造成逾期，报告期内已陆续回款。综上，直客模式下的广告客户应收账款虽然存在逾期，但发生坏账风险较低。”

二、补充披露 2019 年账龄为 1 至 2 年的应收账款内容、来源，相关应收账款是否逾期，是否存在回收风险

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产结构及变动分析”之“1、流动资产分析”之“（3）应收票据及应收账款分析”之“③应收账款余额账龄分析”中补充披露如下：

“2019 年账龄为 1 至 2 年的应收账款具体如下：

单位：万元

客户	金额	是否逾期	期后回款金额	回款比例	类型
华扬联众数字技术股份有限公司上海分公司	41.41	是	41.41	100.00%	非竞价类广告款
山西广誉远国药有限公司	141.96	是	102.34	72.09%	非竞价类广告款
上海天图广告传播有限公司	30.48	是	23.48	77.03%	非竞价类广告款
北京青年报网际传播技术有限公司	1.12	是	1.12	100.00%	非竞价类广告款
上海激创广告有限公司	50.40	是	-		非竞价类广告款
合计	265.37		168.35	63.44%	

注：期后回款的统计截止日期为 2020 年 9 月 30 日。

2019 年账龄 1 至 2 年的应收账款均系逾期应收账款，截至 2020 年 9 月 30 日，期后回款金额 168.35 万元，其中：

A．预计回收风险较高的应收账款：

截至 2020 年 6 月 30 日，上海激创广告有限公司应收账款余额为 86.40 万元，账龄均超过 1 年。根据公开信息，截至 2020 年 3 月 31 日，上海激创广告有限公司未经审计净资产为-2,426.80 万元，公司预计无法收回的可能性较大，公司已于 2020 年 6 月 30 日对其全额计提坏账准备。

B．预计回收风险较低的应收账款：

1）截至 2019 年 12 月 31 日，上海天图广告传播有限公司 1-2 年的应收账款金额为 30.48 万元，根据其与公司签订的《自愿还款协议》，上海天图广告传播有限公司应向公司支付广告投放费 30.48 万元及律师费 3 万元，应于 2020 年 6 月 30 日前支付 18.24 万元，于 2020 年 8 月 30 日前支付 15.24 万元。截至 2020 年 9 月 30 日，已回款 23.48 万元，预计发生坏账风险较低；2）山西广誉远国药有限公司 1-2 年的应收账款金额为 141.96 万元，截至 2020 年 9 月 30 日已收回 102.34 万元，占比 72.09%；且山西广誉远国药有限公司的母公司系上市公司广誉远，其经营状况良好，截至 2020 年 6 月 30 日的净资产为 193,398.54 万元，2020 年 1-6 月实现归属于母公司股东的净利润 5,588.87 万元，预计发生坏账风险较低。”

三、补充披露报告期各期末非竞价类广告业务应收账款余额前五名的客户情况，包括但不限于客户类型（直客/代理商）、金额及占同类业务应收账款余额的比例，披露发行人对直客客户及代理商客户的信用期是否存在差异及原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产结构及变动分析”之“1、流动资产分析”之“（3）应收票据及应收账款分析”之“⑤应收账款前五名”中补充披露如下：

“报告期各期末非竞价类广告业务应收账款余额前五名的客户情况：

单位：万元

序号	客户名称	应收账款余额	占非竞价类广告应收账款余额的比例	客户类型
2020 年 6 月末				
1	上海钛镁网络科技有限公司	1,083.45	25.30%	代理商
2	上海致趣文化传媒有限公司	575.15	13.43%	代理商
	上海致效趣联科技有限公司	64.80	1.51%	代理商
3	上海宾谷网络科技有限公司	459.26	10.72%	代理商
4	杭州易宏广告有限公司	419.53	9.80%	直客
5	品木世纪（北京）营销科技有限公司	350.36	8.18%	代理商
小计		2,952.55	68.95%	
2019 年末				
1	杭州易宏广告有限公司	1,202.01	21.57%	直客
2	上海钛镁网络科技有限公司	732.51	13.15%	代理商
3	上海宾谷网络科技有限公司	680.27	12.21%	代理商
4	品木世纪（北京）广告有限公司	478.53	8.59%	代理商
5	上海奔越广告有限公司	424.94	7.63%	代理商
小计		3,518.26	63.15%	
2018 年末				
1	上海宾谷网络科技有限公司	561.94	15.98%	代理商
2	杭州易宏广告有限公司	554.21	15.76%	直客
3	汉海信息技术（上海）有限公司	419.60	11.93%	直客

序号	客户名称	应收账款余额	占非竞价类广告应收账款余额的比例	客户类型
4	品木世纪（北京）广告有限公司	366.43	10.42%	代理商
5	上海钛镁网络科技有限公司	344.01	9.78%	代理商
小计		2,246.19	63.89%	
2017 年末				
1	杭州易宏广告有限公司	1,660.16	36.30%	直客
2	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	680.40	14.88%	代理商
3	百度时代网络技术（北京）有限公司	259.10	5.66%	直客
4	金佰利（中国）有限公司	208.72	4.56%	直客
5	上海竞道广告有限公司	185.00	4.04%	代理商
小计		2,993.38	65.45%	

发行人对直客客户及代理商客户的信用政策一致，根据具体的发布单约定付款安排，信用期一般为广告发布结束后 3 个月。”

四、补充披露广告服务业务 2019 年应收账款余额大幅上升的原因，除阿里巴巴集团控制主体外，其余广告主是否同样存在 2019 年下半年增加广告投放力度的情形，2019 年下半年广告主增加投放力度的原因、合理性，发行人广告服务业务 2019 年末应收账款余额变动情况与行业趋势是否一致

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产结构及变动分析”之“1、流动资产分析”之“（3）应收票据及应收账款分析”之“②公司各业务的应收账款增长情况”中补充披露如下：

“A. 广告服务业务 2019 年应收账款余额大幅上升的原因

发行人广告服务业务 2019 年应收账款余额较 2018 年变动情况如下表所示：

单位：万元

期间	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	变动金额	变动比例
应收账款余额	5,571.59	3,515.87	2,055.72	58.47%

2019 年应收账款余额大幅增加，主要原因系：（1）杭州易宏广告有限公司 2019 年度广告投放较集中在下半年，导致期末应收账款余额增加 701.03 万元；（2）上海钛

镁网络科技有限公司、品木世纪(北京)广告有限公司等公司2019年度广告投放较2018年度增加，导致期末应收账款余额增加500.60万元；（3）2019年新增客户上海奔越广告有限公司、北京福莱希乐国际传播咨询有限公司、上海聚胜万合广告有限公司等广告收入1,193.23万元，期末新增应收账款772.08万元。截至2020年9月30日，上述应收账款已全部收回。”

B.广告主于2019年下半年增加广告投放力度的情形及原因

单位：万元

2019年度	上半年	下半年	变动金额	变动比例
广告服务收入	4,511.87	5,067.13	555.25	12.31%
其中下半年较上半年销售金额增加前5大客户：				
杭州易宏广告有限公司	576.42	1,343.40	766.98	133.06%
上海奔越广告有限公司	-	400.88	400.88	-
上海钛镁网络科技有限公司	553.18	779.39	226.21	40.89%
上海致趣文化传媒有限公司	94.89	249.27	154.38	162.69%
品木世纪（北京）广告有限公司	430.74	534.40	103.66	24.07%

如上表所示，除阿里巴巴集团控制的杭州易宏广告有限公司外，上海钛镁网络科技有限公司、上海致趣文化传媒有限公司、品木世纪（北京）广告有限公司等下半年投放略有增加，由于第四季度处于电商行业推广高峰期，品牌商和电商平台会加大推广力度，因此下半年广告投放力度较高。

C.发行人广告服务业务2019年末应收账款余额变动情况与行业趋势的比较

单位：万元

公司	2019年12月31日		2018年12月31日
	金额	增幅	金额
值得买	20,828.69	46.57%	14,210.92
每日互动	32,982.34	182.81%	11,662.57
宝宝树	27,018.60	-30.03%	38,613.90
新华网	97,859.41	30.38%	75,057.63
同行业平均		57.43%	

公司	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日
	金额	增幅	金额
发行人	5,527.98	57.23%	3,515.87

数据来源：相关上市公司公告。

如上表所示，除宝宝树外，同行业其他可比上市公司 2019 年末应收账款余额均有所增加，发行人 2019 年末应收账款余额变动情况与行业变动趋势一致。”

五、结合电商服务业务营业收入季节性波动情况，补充披露电商服务业务期末应收账款余额与当期营业收入变动趋势不一致的原因，电商服务业务是否存在年末营业收入大幅增加的情形

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产结构及变动分析”之“1、流动资产分析”之“（3）应收票据及应收账款分析”之“②公司各业务的应收账款增长情况”中补充披露如下：

“D. 电商服务业务期末应收账款余额与当期营业收入变动趋势的比较

发行人电商服务业务具有较为明显的季节性特征，每年第四季度处于电商行业推广高峰期，品牌商和电商平台会加大推广力度，因此公司电商服务收入较高。电商服务收入账期基本为 1 个月，期末应收账款余额主要系当期最后一个月电商服务收入形成，因此发行人期末应收账款余额与最后一个月电商服务收入变动趋势一致，与全年的电商服务收入变动趋势存在差异，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日/2020 年 1-6 月		2019 年 12 月 31 日/2019 年度		2018 年 12 月 31 日/2018 年度		2017 年 12 月 31 日/2017 年度
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
电商服务业务应收账款余额	1,593.41	-18.09%	1,945.34	5.00%	1,852.69	3.54%	1,789.37
最后一个月电商服务收入	1,626.99	-28.32%	2,269.77	16.75%	1,944.17	7.46%	1,809.15
电商服务收入	7,946.49	-67.50%	24,447.70	56.95%	15,576.58	-34.94%	23,940.79

报告期各期最后一个月营业收入占当期营业收入比例如下：

单位：万元

年份	最后一个月收入	营业收入	占比

年份	最后一个月收入	营业收入	占比
2020 年 1-6 月	1,626.99	7,946.49	20.47%
2019 年度	2,269.77	24,447.70	9.28%
2018 年度	1,944.17	15,576.58	12.48%
2017 年度	1,809.15	23,940.79	7.56%

如上表所示，2020 年 6 月收入占比较高，主要系：①2020 年上半年受春节及新冠疫情影响，电商服务收入下降；②2020 年期间为 6 个月，基数较小，导致 6 月收入占比较高。

2018 年 12 月收入占比较高，主要系 2018 年 8 月羊毛省钱 APP 正式上线带动返利导购业务收入增长，且当年电商业务总收入受商品推广业务影响出现下滑，导致 12 月当月收入占比较高。”

综上，电商服务业务不存在期末营业收入大幅增加的情形。

六、结合招股说明书列示的同行业可比公司主要业务构成、客户结构、发行人给予客户的信用期政策与同行业公司的异同，补充披露发行人应收账款周转率远超同行业可比公司的原因及合理性

发行人与同行业可比公司的应收账款周转率对比如下表所示：

公司	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	1.64	3.84	4.54	4.74
每日互动	0.80	2.98	5.33	5.70
新华网	0.47	2.33	2.29	2.69
宝宝树	0.38	1.09	2.78	3.13
同行业平均值	**0.82**	**2.56**	**3.74**	**4.06**
发行人	**3.02**	**9.55**	**8.79**	**8.29**

数据来源：相关上市公司公告。

经比较，发行人应收账款周转率高于同行业上市公司。

1、发行人与同行业可比公司的业务构成、客户结构、给予客户的信用期政策存在差异

发行人与同行业可比公司营业收入的类别结构及信用政策对比如下表所示：

单位：万元

公司	业务类别	与发行人业务类别匹配	信用政策	2020年上半年占比	2019年占比	2018年占比	2017年占比
发行人	广告服务业务	/	/	60.36%	60.14%	69.69%	43.27%
	其中：竞价广告业务	/	预收充值款	38.47%	43.30%	48.08%	12.64%
	非竞价广告业务	/	通常结算周期为广告发布单执行结束后的3个月	21.90%	16.84%	21.62%	30.63%
	电商服务业务	/	佣金结算账期通常为1个月	39.02%	39.65%	30.21%	56.59%
	线上其他收入	/	/	0.62%	0.22%	0.10%	0.14%
	小计	**/**	**/**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**
值得买	信息推广服务	/	/	60.95%	67.79%	80.22%	86.53%
	其中：电商导购业务	电商服务	通常账期为1-3个月	-	-	19.79%	24.33%
	广告展示业务	非竞价广告	对于处于强势地位的客户，结算期一般为广告发布结束后2-4个月 对于合作规模较小的客户，结算期一般为预收款或广告发布后15日左右	-	-	60.42%	62.20%
	互联网效果营销平台服务	电商服务	通常账期为1-3个月	38.87%	32.11%	19.64%	13.15%
	其他收入	/	/	0.18%	0.10%	0.14%	0.32%
	小计	**/**	**/**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**
每日互动	移动应用开发者服务	/	1、基础推送：对于固定收费部分，按月或按季进行收费；非固定收费部分，一般为月度或季度开具发票，客户在收到发票后10-60个工作日内付款 2、轻推送：月度开具发票，客户在收	-	-	62.16%	61.54%

公司	业务类别	与发行人业务类别匹配	信用政策	2020年上半年占比	2019年占比	2018年占比	2017年占比
			到发票后5-45个工作日内付款				
	移动互联网营销服务	非竞价广告	1、效果广告：月度结算，客户收到发票与盖章的结算单后 7-30 个工作日内付款 2、品牌广告：广告投放并核对数据后，按合同约定开具发票，客户收到发票后7-30个工作日或3-6个月内付款	-	-	19.72%	32.59%
	数据服务及其他	/	当月或次月开具发票，客户在收到发票后10-30个工作日付款	-	-	18.11%	5.87%
	小计	**/**	**/**	**-**	**-**	**100.00%**	**100.00%**

数据来源：相关上市公司公告。

注1：值得买2019年、2020年1-6月未披露信息推广服务收入的具体构成；每日互动2019年重分类业务类别，故未作比较。

注2：同行业可比公司宝宝树和新华网未披露信用政策，故未作比较。

如上表所示，发行人的非竞价类广告业务、电商服务业务与同行业可比公司存在相似之处。不同点在于：（1）同行业可比公司均未开展竞价类广告业务，该业务采取预收款模式，不产生应收账款；（2）发行人电商服务业务的占比较可比公司较高，该业务的回款周期通常在1个月以内，不产生大额、长期的应收账款。

发行人与同行业可比公司期末应收账款余额构成对比如下表所示：

单位：万元

公司	业务类别	与发行人业务类别匹配	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
			金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
发行人	广告服务业务	/	4,268.93	71.88	5,571.59	73.82	3,515.87	65.47	4,573.85	71.82
	其中：竞价广告业务	/	-	-	-	-	-	-	-	-
	非竞价广告业务	/	4,282.37	72.10	5,571.59	73.82	3,515.87	65.47	4,573.85	71.82
	电商服务业务	/	1,593.41	26.83	1,945.34	25.77	1,852.69	34.50	1,789.37	28.10
	线上其他收入	/	63.47	1.07	31.00	0.41	1.86	0.03	4.94	0.08
	小计	/	5,939.24	100.00	7,547.93	100.00	5,370.42	100.00	6,368.16	100.00
值得买	广告展示业务	非竞价类广告	-	-	-	-	9,468.74	66.63	5,140.82	63.27
	电商导购及互联网效果营销服务	电商服务业务	-	-	-	-	4,742.18	33.37	2,984.90	36.73
	小计	/	-	-	-	-	14,210.92	100.00	8,125.72	100.00
每日互动	移动应用开发者服务	/	-	-	-	-	5,668.69	48.61	5,431.13	63.22
	移动互联网营销服务	非竞价类广告	-	-	-	-	2,727.15	23.38	2,743.89	31.94
	数据服务及其他	/	-	-	-	-	3,266.73	28.01	416.29	4.84
	小计	/	-	-	-	-	11,662.57	100.00	8,591.31	100.00

数据来源：相关上市公司公告。

注：同行业可比公司宝宝树、新华网未按业务类别披露应收账款余额；值得买、每日互动 2019 年度、2020 年 1-6 月未按业务类别披露应收账款余额，故未作比较。

如上表所示，发行人竞价类广告业务不产生应收账款，电商服务业务应收账款金额较小，故应收账款总金额低于可比公司，导致应收账款周转率较高。

3、发行人剔除竞价广告业务应收账款周转率如下：

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
剔除竞价广告业务平均应收账款周转率	1.86	5.41	2.76	4.04
其中：非竞价广告	0.91	2.30	2.76	4.04
电商服务业务	4.49	12.87	8.55	12.68

如上所示，发行人非竞价广告应收账款周转率与同行业上市公司平均值较为接近；电商服务业务应收账款周转率高于同行业上市公司值得买，主要系发行人电商服务业务的客户构成及账期与值得买存在差异，值得买的主要客户之一亚马逊（中国）投资有限公司付款周期约为60天。

发行人电商服务业务应收账款周转率与值得买电商服务业务的周转率如下：

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
发行人	4.49	12.87	8.55	12.68
值得买	未公布	未公布	5.18	5.44

数据来源：相关上市公司公告。

综上，发行人应收账款周转率高于同行业可比公司具有合理性。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（三）资产周转能力分析”之“3、与可比上市公司资产周转能力的比较”中补充披露如下：

“公司应收账款周转率高于可比公司，主要由于与其业务及客户构成存在差异、与其信用政策存在差异，且发行人竞价广告业务采取预收款的模式。”

七、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取并检查发行人应收账款账龄分析表，结合对发行人财务部负责人的访谈，了解应收账款逾期情况及长账龄应收账款形成原因。

2、检查2019年末账龄1-2年应收账款形成的广告发布单、收款凭证等支持

性文件及期后回款情况，通过查询账龄 1-2 年应收账款客户公开信息并结合内部访谈情况，分析是否存在坏账风险。

3、复核发行人披露的报告期各期末非竞价广告业务应收账款前五名的客户明细，通过查询发行人的《广告业务运营手册》中信用管理制度的相关规定，检查与主要客户签订的销售合同，了解发行人对直客客户及代理商客户的应收账款信用政策及其执行情况。

4、获取并分析广告发布明细表，结合对发行人广告事业部负责人、财务部负责人的访谈，了解 2019 年度应收账款余额声声的原因，以及主要客户 2019 年上下半年广告投放情况；查阅同行业可比公司应收账款余额变动情况，对比分析发行人的应收账款余额变动情况是否与行业趋势一致。

5、结合电商服务业务的信用期，分析电商服务业务应收账款余额与当期营业收入变动趋势不一致的原因；分析报告期电商服务业务收入的月度波动情况，核查是否存在年（期）末营业收入大幅增加的情形。

6、查阅同行业可比公司的主要业务构成、客户结构、信用期政策和应收账款周转率，分析发行人应收账款周转率远超同行业可比公司的原因。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的分为 3 个月以内及 3 个月以上分别列示的 1 年以内应收账款金额及其逾期情况与核查结果一致。

2、发行人披露的 2019 年末账龄 1 至 2 年应收账款内容、来源、逾期情况及回收风险与核查结果一致。

3、发行人披露的报告期各期末非竞价广告业务应收账款前五名的客户情况，以及发行人对直客客户及代理商客户的信用期与核查结果一致，发行人对直客客户及代理商客户的信用期无差异。

4、发行人披露的广告服务业务 2019 年应收账款余额大幅上升的原因，以及除阿里巴巴集团控制主体外，其他广告主 2019 年度下半年增加投放情况及原因，与核查结果一致。发行人广告服务业务 2019 年末应收账款余额变动情况与行业

趋势一致。

5、发行人披露的电商服务业务期末应收账款余额与营业收入变动趋势不一致的原因与核查结果一致。发行人的电商服务业务不存在期末营业收入大幅增加的情形。

6、发行人披露的应收账款周转率远超同行业可比公司的原因与核查结果一致，原因合理。

问题 27. 关于预付款项

报告期各期末，发行人预付款项余额分别为 536.19 万元、1,602.79 万元及 1,219.70 万元。

请发行人补充披露：

（1）账龄在 1 年以上的预付款项的形成原因、采购内容、长期未结算原因、期后结算时间、是否存在坏账风险；

（2）与广告代理商的预付安排、预付比例、预付时间，广告推广的预付款项的结转周期，是否存在结转周期较长、广告投放进度较慢的广告代理商及形成原因；

（3）2018 年末对珠海视通超然文化传媒有限公司形成大额预付的原因，预付金额与合同约定的一致性及商业合理性，与珠海视通的合作模式与发行人其他广告代理商、行业广告代理商充值或收款模式是否一致。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、账龄在 1 年以上的预付款项的形成原因、采购内容、长期未结算原因、期后结算时间、是否存在坏账风险

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产结构及变动分析”之“1、流动资产分析”之“（4）预付款项分析”中补充披露如下：

“2）预付账款账龄分析

报告期各期末，公司预付账款账龄结构如下：

单位：万元

账龄	2020 年 6 月 30 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
1 年以内	1,294.30	93.64	1,109.28	90.94	1,496.46	93.37	492.60	91.87
1 年以上	87.89	6.36	110.42	9.06	106.33	6.63	43.59	8.13
合计	1,382.19	100.00	1,219.70	100.00	1,602.79	100.00	536.19	100.00

报告期各期末，公司账龄在 1 年以上的预付款项主要为预付的剧情植入推广费，形成原因系由于剧集制作时间较长、尚未播放，未确认费用以及在各推广平台充值款未消耗完毕导致。”

账龄在 1 年以上的主要预付款项具体情况如下：

单位：万元

期间	供应商名称	金额	形成原因	采购内容	长期未结算原因	期后结算时间
2020 年 6 月 30 日	上海剧星传媒股份有限公司	56.60	根据合同约定，预付电视剧《了不起的儿科医生》剧情植入费用，预付金额为合同金额的 50%，电视剧尚未定档	业务推广服务	剧集未播出	剧集未播出，未结算
	北京北大方正电子有限公司	14.02	预付方正字库产品使用许可费用，在授权期限内进行摊销	字库使用许可费	授权期限未到	尚未摊销完毕
	上海华康计算机技术有限公司	7.43	预付华康海报体等字体的使用许可费用，在授权期限内进行摊销	字库使用许可费	授权期限未到	尚未摊销完毕
	厦门小题影视有限公司	3.77	预付“百万女王直播活动”直播录制费用，合同约定录制 21 期，实际录制 19 期，故存在未使用余额	视频录制服务	拟转为支付其他直播录制服务费用，目前尚未发生新的直播录制服务	未结算
	北京国都互联科技有限公司	2.86	短信服务费用充值款，主要用于 app 向用户发送促销活动、余额提醒、登陆验证等服务短信，充值款未使用完毕。2017 年度公司将短信服务费用供应商调整为广州市玄武无线科技股份有限公司，故剩余金额长期未使用。	短信服务	平台充值余额未使用	未结算，公司拟将余额消耗完毕
	合计	**84.69**				
2019 年 12 月 31 日	思美传媒股份有限公司	69.57	根据合同约定，预付电视剧《爱我你敢吗》剧情植入费用，预付金额为合同金额的 50%，2020 年 1 月 5 日播出	业务推广服务	剧集未播出	2020 年 1-2 月已完成结算
	霍尔果斯悦凯影视传媒有限公司	22.74	根据合同约定，预付电视剧《爱情的开关》剧情植入费用，预付金额为合同金额的 50%，因上线时间超过合同约定期限，已终止合作，收回款项	业务推广服务	剧集未播出，因上线时间超过合同约定期限，终止合作	2020 年 6 月退回预付款

期间	供应商名称	金额	形成原因	采购内容	长期未结算原因	期后结算时间
	厦门小题影视有限公司	3.77	预付“百万女王直播活动”直播录制费用，合同约定录制 21 期，实际录制 19 期，故存在未使用余额	视频录制服务	拟转为支付其他直播录制服务费用，目前尚未发生新的直播录制服务	未结算
	阿里云计算有限公司	3.11	预付服务器费用，在服务期限内按月摊销	IT 资源	服务期限未到	截至 2020 年 6 月 30 日已摊销完毕
	北京国都互联科技有限公司	2.86	短信服务费用充值款，主要用于 app 向用户发送促销活动、余额提醒、登陆验证等服务短信，充值款未使用完毕。2017 年度公司将短信服务费用供应商调整为广州市玄武无线科技股份有限公司，故剩余金额长期未使用。	短信服务	平台充值余额未使用	未结算，公司拟将余额消耗完毕
	合计	**102.05**				
2018 年 12 月 31 日	伊宁市光影动力文化传媒有限公司	70.75	根据合同约定，预付电视剧《我们都要好好的》剧情植入费用，预付金额为合同金额的 50%，2019 年 4 月 4 日播出	业务推广服务	剧集未播出	2019 年 4-5 月已完成结算
	阿里云计算有限公司	23.97	预付服务器费用，在服务期限内按月摊销	IT 资源	服务期限未到	截至 2020 年 6 月 30 日已摊销完毕
	广州市动景计算机科技有限公司	4.63	UC 浏览器推广费充值款余额	业务推广服务	平台充值余额未使用	2019 年 1 月已退款
	北京国都互联科技有限公司	2.86	短信服务费用充值款，主要用于 app 向用户发送促销活动、余额提醒、登陆验证等服务短信，充值款未使用完毕。2017 年度公司将短信服务费用供应商调整为广州市玄武无线科技股份有限公司，故剩余金额长期未使用。	短信服务	平台充值余额未使用	未结算，公司拟将余额消耗完毕

期间	供应商名称	金额	形成原因	采购内容	长期未结算原因	期后结算时间
	芝麻信用管理有限公司	2.00	预付芝麻信用数据使用费，2018 年度用户芝麻信用数据调用不再收费	数据使用费	服务已免费，款项待退回	2019 年 8 月已退款
	合计	**104.21**				
2017 年 12 月 31 日	阿里云计算有限公司	9.27	预付服务器费用，在服务期限内按月摊销	IT 资源	服务期限未到	截至 2018 年度已摊销完毕
	宁波钱咖广告传媒有限公司	6.31	钱咖广告投放平台充值未使用推广费	业务推广服务	平台充值余额未使用	2019 年度已使用完毕
	北京小米移动软件有限公司	5.34	小米应用商城充值未使用推广费	业务推广服务	平台充值余额未使用	2018 年度已使用完毕
	广州市动景计算机科技有限公司	4.63	UC 浏览器充值未使用推广费	业务推广服务	平台充值余额未使用	2019 年 1 月已退款
	北京北大方正电子有限公司	4.52	预付方正字库产品使用许可费用，在授权期限内进行摊销	字库使用许可费	授权期限未到	截至 2019 年 4 月已摊销完毕
	合计	**30.06**				

如上表所示，期后尚未结算完毕 1 年以上的预付款项包括：

（1）预付电视剧的剧情植入费用，由于电视剧制作到播出周期较长，剧集未播出，导致预付款项账龄超过 1 年。截至 2020 年 9 月 30 日，预付电视剧《了不起的儿科医生》剧情植入费用尚未结算，未发现可能发生坏账的风险；

（2）预付充值款，部分余额未使用完毕，截至 2020 年 9 月 30 日，公司未发现供应商存在财务困难等迹象，发生坏账的风险较小；

（3）预付其他费用，由于部分预付款项受益期限超过一年，尚未摊销完毕，无坏账风险。

二、与广告代理商的预付安排、预付比例、预付时间，广告推广的预付款项的结转周期，是否存在结转周期较长、广告投放进度较慢的广告代理商及形成原因

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产结构及变动分析”之“1、流动资产分析”之“（4）预付款项分析”中补充披露如下：

“3）与广告代理商的预付安排

公司推广模式主要包括品牌推广和效果推广两类，其中品牌推广包括视频贴片和创意类两种广告类型，创意类广告主要包括视频创意中插广告、综艺推广广告以及电视剧植入广告。贴片类广告一般按季度/月进行结算，该季度/月投放结束后一个月内进行付款。创意类广告一般在拍摄前 3 个工作日内预付 30%-50%，广告上线前后预付 30%，根据制作进度进行结转，视频投放结束后付清尾款。效果类广告一般通过广告代理商系统专用账户预充值一个月左右的费用，根据后台实际消耗情况进行结转。

公司与广告代理商的结转周期一般较短，除创意类广告外，基本都在投放一个月内结清费用。创意类广告预付账款的结转需要视具体电视剧、综艺节目的制作和播放进度而定。报告期内存在部分植入类广告预付账款结转周期较长的情况，相关预付账款账龄超过 1 年，主要原因系相关电视剧制作时间较长且尚未播出，影响广告投放进度，但该部分预付款占比较低。”

三、2018 年末对珠海视通超然文化传媒有限公司形成大额预付的原因，预付金额与合同约定的一致性及商业合理性，与珠海视通的合作模式与发行人其他广告代理商、行业广告代理商充值或收款模式是否一致

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（一）资产结构及变动分析”之“1、流动资产分析”之“（4）预付款项分析”中补充披露如下：

“1）预付款项前五名情况

公司 2018 年末对珠海视通超然文化传媒有限公司的预付款余额为 513.59 万元，其中主要为因 A 项目和 B 项目形成的预付款，余额分别为 599.66 万元、-108.12 万元（当年实际预付不含税金额 209.89 万元，按照播出进度摊销应付 318.01 万元，实为应付余额 108.12 万元，但由于与珠海视通按照净额对账，未进行重分类调整，故以预付-108.12 万元列示），合计占比超过 2018 年末对珠海视通超然文化传媒有限公司的预付款余额的 95.71%。

根据发行人与珠海视通于 2018 年 11 月 12 日、2018 年 11 月 19 日分别签署的《A 项目》网络广告发布合同和《B 项目》网络广告发布合同的约定，上述视频节目推广项目上线前公司应支付合同款项的 30%，节目上线后的 15 日内，支付合同款项的 40%，剩余尾款在视频节目投放结束后的 30 日内支付。发行人已于 2018 年 12 月 6 日、2018 年 11 月 30 日支付上述项目的预付款，预付款支付与合同约定相匹配。

公司与珠海视通合作的主要内容为视频贴片广告、视频创意中插广告、综艺推广广告以及电视剧植入广告。其中，创意类广告的合作内容、与合作模式与公司主要另一家创意类推广供应商之一上海剧星传媒股份有限公司相同，付款模式主要是按照合同约定进行预付，拍摄前预付 30%，广告上线后支付 40%，视频投放完毕后付清余款。其中，视频贴片广告的合作模式与上述供应商与公司其他效果广告代理商的合作不同视频贴片类推广供应商相同，系效果广告基本采用预充值的形式收取广告费用，并根据实际消耗的费用情况进行扣除，一般在一个月内消耗完毕，不产生期限较长的预付款。”

四、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取并检查预付账款账龄分析明细表，访谈发行人市场部负责人、财务部负责人，了解账龄在 1 年以上的预付款项的形成原因、采购内容、长期未结算原因、期后结算时间、是否存在坏账风险。

2、检查 1 年以上预付账款的相关支持性文件，包括合同、结算单及对应的发票、付款凭证等，核实预付账款的具体内容、付款时间与合同约定是否相符以及期后结算的情况等。

3、针对截至 2020 年 6 月 30 日账龄 1 年以上尚未结算的除待摊销费用外的预付款项，通过网络查询主要供应商公开信息，关注供应商经营状况，是否存在财务困难等减值迹象。

4、对发行人主要广告代理商预付款项及账龄 1 年以上大额预付款项执行函证程序。

5、检查主要预付账款采购合同、付款及结转情况，了解与广告代理商的预付安排、预付比例、预付时间以及广告推广的预付款项的结转周期。结合对发行人内部访谈，了解是否存在结转周期较长、广告投放进度较慢的广告代理商及形成原因。

6、获取与珠海视通超然文化传媒有限公司签订的合同、结算单、付款凭证等，核对预付金额与合同约定是否一致，核实对珠海视通超然文化传媒有限公司形成大额预付的原因及商业合理性；结合对发行人市场部负责人的访谈，对比珠海视通的合作模式与发行人其他广告代理商、行业广告代理商充值或收款模式是否一致。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的账龄在 1 年以上的预付款项的形成原因、采购内容、长期未结算原因、期后结算时间等与核查结果一致，未发现账龄在 1 年以上的预付款

项存在坏账风险。

2、发行人披露的与广告代理商的预付安排、预付比例、预付时间，广告推广的预付款项的结转周期与核查结果一致；发行人披露的存在结转周期较长、广告投放进度较慢的广告代理商及形成原因与核查结果一致，形成原因合理。

3、发行人披露的 2018 年末对珠海视通超然文化传媒有限公司形成大额预付的原因及商业合理性与核查结果一致，形成大额预付的原因合理，预付金额与合同约定一致，具有商业合理性。发行人与珠海视通的合作模式与发行人其他广告代理商、行业广告代理商充值或收款模式一致。

问题 28. 关于预收款项

报告期各期末，发行人预收款项分别为 1,388.97 万元、2,676.61 万元及 2,465.90 万元。

请发行人：

（1）补充披露预收款项前五大客户的基本情况，包括但不限于客户名称、客户类型（直客/代理商）、款项内容等；

（2）结合与客户签署合同的主要内容及对款项预收的相关约定等，补充披露单个客户预收款项规模的合理性，预收款项结转的周期，款项规模和结转周期是否与行业惯例一致；

（3）补充披露是否存在长期未结算的预收款项，长期未结算的原因及后续处理方式。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、补充披露预收款项前五大客户的基本情况，包括但不限于客户名称、客户类型（直客/代理商）、款项内容等

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（二）负债结构及变动分析”之“2、预收款项”中补充披露如下：

“（1）预收款项前五大客户情况

2017 年度至 2020 年 1-6 月预收款项前五大客户的基本情况如下：

单位：万元

期间	序号	客户名称	预收款项余额	占比%	款项内容	客户类型
2020 年 1-6 月	1	北京真龙广告有限公司	135.52	22.06	预收竞价类广告充值款	代理商
	2	北京广联先锋网络技术有限公司	77.43	12.60	预收竞价类广告充值款	代理商
	3	厦门微众文化传媒有限公司	66.82	10.88	预收竞价类广告充值款	代理商
	4	深圳市厚拓科技有限公司	58.40	9.51	预收竞价类广告充值款	代理商
	5	淄博瑞驰网络服务有限公司	48.66	7.92	预收竞价类广告充值款	代理商
		济南大舟网络科技有限公司	3.22	0.52	预收竞价类广告充值款	代理商
	小计		390.06	63.49		
2019 年度	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	398.53	16.16	预收竞价类广告充值款	代理商
		济南大舟网络科技有限公司	70.44	2.86	预收竞价类广告充值款	代理商
	2	江苏瑞丰信息技术股份有限公司	332.43	13.48	预收竞价类广告充值款	代理商
	3	上海千策广告有限公司	320.24	12.99	预收竞价类广告充值款	代理商
	4	厦门微众文化传媒有限公司	284.30	11.53	预收竞价类广告充值款	代理商
	5	深圳市厚拓科技有限公司	228.71	9.27	预收竞价类广告充值款	代理商
	小计		1,634.67	66.29		
2018 年度	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	691.66	25.84	预收竞价类广告充值款	代理商
		济南大舟网络科技有限公司	72.95	2.73	预收竞价类广告充值款	代理商
	2	胡杨网络科技（宁波）有限公司	383.24	14.32	预收竞价类广告充值款	代理商
	3	上海千策广告有限公司	371.40	13.88	预收竞价类广告充值款	代理商
	4	深圳市厚拓科技有限公司	287.42	10.74	预收竞价类广告充值款	代理商
	5	北京广联先锋网络技术有限公司	233.27	8.72	预收竞价类广告充值款	代理商
	小计		2,039.94	76.21		

期间	序号	客户名称	预收款项余额	占比%	款项内容	客户类型
2017年度	1	淄博瑞驰网络服务有限公司	229.66	16.53	预收竞价类广告充值款	代理商
	2	北京广联先锋网络技术有限公司	188.43	13.57	预收竞价类广告充值款	代理商
	3	上海梦周文化传媒有限公司	170.15	12.25	预收竞价类广告充值款	代理商
	4	北京云锐国际文化传媒有限公司	147.89	10.65	预收竞价类广告充值款	代理商
	5	深圳市厚拓科技有限公司	147.66	10.63	预收竞价类广告充值款	代理商
	小计		883.79	63.63		

注 1：淄博瑞驰网络服务有限公司及济南大舟网络科技有限公司为同一控制下的业务主体。

注 2：2020 年 1-6 月根据新收入准则将预收款项重分类至合同负债和其他流动负债。为保持报告期口径的一致性，上表将其还原至预收款项列示。”

二、结合与客户签署合同的主要内容及对款项预收的相关约定等，补充披露单个客户预收款项规模的合理性，预收款项结转的周期，款项规模和结转周期是否与行业惯例一致

如上述回复中表格所示，预收款项期末余额构成主要系预收竞价类广告的充值款。报告期各期末，预收竞价类广告充值款占预收账款余额的比例分别为98.78%、98.84%、97.11%和91.77%。

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（二）负债结构及变动分析”之“2、预收款项”中补充披露如下：

“（2）单个客户预收款项规模和结转周期的合理性

1）公司与客户签署合同的主要内容及对款项预收的相关约定

根据公司与女人通业务代理商签订的合作协议，公司与代理商的结算方式为“乙方可在合同期限内随时向平台账户存入预存款，所存入的现金及该现金产生的返点将会体现在平台账户中，乙方可向客户账号转入相应款项进行程序化购买消耗”。从上述条款可以看出，竞价广告业务结算方式均为预收款。

2）单个客户预收款项规模及结转周期

报告期各期，竞价广告单个客户预收款项规模及预收款项的结转周期如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月/2020 年 6 月 30 日	2019 年度/2019 年 12 月 31 日	2018 年度/2018 年 12 月 31 日	2017 年度/2017 年 12 月 31 日
竞价广告预收款项余额	563.86	2,404.07	2,645.68	1,372.02
竞价广告单个客户平均预收款项	23.49	120.20	155.63	114.34
竞价广告收入	7,833.67	26,697.54	24,791.54	5,346.31
预收账款余额/业务收入	7.20%	9.00%	10.67%	25.66%
预收款项结转周期（天）	34.10	34.05	29.17	26.95

注 1：预收款项结转周期=360/（竞价广告收入/竞价广告预收款项平均余额）.

注 2：竞价类广告系 2017 年 6 月上线，因此 2017 年用 210 天计算预收账款周转天数，也导致 2017 年末预收账款余额占当年该类收入的比重较高。

注 3：2020 年 1-6 月用 180 天计算预收账款周转天数。

注 4：2020 年 1-6 月根据新收入准则将预收款项重分类至合同负债和其他流动负债。为保持报告期口径的一致性，上表将其还原至预收款项列示。

如上表所示，报告期内竞价类广告单个客户预收账款的规模分别为 114.34 万元、155.63 万元、120.20 万元及 23.49 万元，客户预收款规模主要受客户广告投放预期影响。2018 年度由于收入规模扩大导致预收款项规模和单个客户预收款项较 2017 年度增加；2019 年度由于新增客户预收款金额较低，导致单个客户预收款项较 2018 年度下降；2020 年 1-6 月受新冠疫情影响，代理商的充值和消耗均明显下降，单个客户预收款项规模下降幅度较大。

报告期各期，预收款项平均结转周期为 30 天左右，基本保持稳定。

3）款项规模和结转周期与行业惯例一致

未检索到同行业公司披露竞价广告预收款项规模和结转周期等数据，因此发行人暂时无法与同行业公司进行比较。”

三、补充披露是否存在长期未结算的预收款项，长期未结算的原因及后续处理方式

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（二）负债结构及变动分析”之“2、预收款项”中补充披

露如下：

“（3）长期未结算的预收款项

报告期各期末，账龄 1 年以上的预收款项如下表：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
1 年以上预收款项余额	0.20	6.58	10.16	11.80
预收款型余额	614.41	2,465.90	2,676.61	1,388.97
1 年以上预收款项占比	0.03%	0.27%	0.38%	0.85%

注：2020 年 1-6 月根据新收入准则将预收款项重分类至合同负债和其他流动负债。为保持报告期口径的一致性，上表将其还原至预收款项列示。

报告期各期末账龄超过 1 年以上的预收款项主要为客户充值未消耗款项，客户可以继续消耗或申请退款。”

四、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取预收款项明细表，检查预收款项前五大客户销售合同、“女人通”系统预收款项充值记录，复核发行人披露的预收款项前五大客户基本情况。

2、获取与竞价类广告客户签订的合同，检查合同主要条款及对款项预收的相关约定；复核发行人披露的单个客户预收款项规模、预收款项结转的周期，分析单个客户预收款项规模的合理性。

3、查询同行业公司的预收款项规模和结转周期，对比分析发行人的预收款项规模与结转周期是否与行业惯例一致。

4、获取预收账款账龄分析表，检查长期未结算预收款项内容，访谈广告事业部、财务部负责人，了解预收账款长期未结算原因，分析其合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的预收款项前五大客户的基本情况与核查结果一致。

2、发行人披露的单个客户预收款项规模、预收款项结转的周期与核查结果一致，单个客户预收款项规模合理；预收款项规模和结转周期与行业惯例基本一致。

3、发行人披露的长期未结算的预收款项、长期未结算的原因及后续处理与核查结果一致，原因合理。

问题 29. 关于职工薪酬

报告期各期末，发行人员工人数分别为 656 人、770 人和 724 人，报告期各期支付给职工以及为职工支付的现金流量分别为 12,380.51 万元、16,512.07 万元、21,786.59 万元。报告期内，发行人向董事、监事、高级管理人员及其关联方支付的薪酬分别为 617.45 万元、522.54 万元、410.29 万元。

请发行人补充披露：

（1）报告期各期职工平均工资，职工平均工资变动趋势与发行人主要生产经营所在地平均工资、发行人员工结构的关联性，职工平均工资变化的合理性；

（2）支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与报告期各期员工人数变动趋势差异较大的原因及合理性；

（3）支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与应付职工薪酬、营业成本和期间费用中职工薪酬的勾稽关系；

（4）对董事、监事、高级管理人员的年终奖政策，董事、监事、高级管理人员及关联方薪酬逐年大幅下降的原因，相关人员报告期内薪酬平均水平与行业平均水平对比情况，是否存在较大偏离。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、报告期各期职工平均工资，职工平均工资变动趋势与发行人主要生产经营所在地平均工资、发行人员工结构的关联性，职工平均工资变化的合理性

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“十四、发行人员工

情况”中补充披露如下：

“（三）职工平均工资情况

1、报告期各期职工平均工资，职工平均工资变动趋势与发行人主要生产经营所在地平均工资的比较

报告期各期，发行人职工平均工资及其与主要生产经营所在地平均工资的对比如下表所示：

项目	2020 年上半年	2019 年	2018 年	2017 年
员工平均数量	686	794	711	611
当期人员薪酬合计（万元）	8,225.25	21,028.06	17,858.94	14,150.74
职工平均年薪（万元）	23.99	26.48	25.13	23.18
厦门市城镇非私营单位在岗职工(含劳务派遣工)平均工资(万元)	-	9.78	8.52	7.55
杭州市全社会单位在岗职工(含劳务派遣工）平均工资（万元）	-	8.20	7.37	6.62
北京市城镇非私营单位就业人员平均工资（万元）	-	16.68	14.58	13.17

数据来源：各地统计局公布的数据。

注 1：对 2020 年半年度工资总额*2 进行年化处理。

注 2：员工平均数量 = 各月领薪的正式员工数量/当期月份数。

报告期内，发行人职工平均年薪分别为 23.18 万元、25.13 万元、26.48 万元和 23.99 万元，基本保持稳定。其中，2018 年平均薪酬上涨，主要由于发行人对研发人员工资进行上调；2019 年平均薪酬上涨，主要由于职级提升、工资自然增长以及北京地区员工占比增加；2020 年上半年工资未包含年终奖，年化调整后数值偏低。

发行人的职工主要分布于厦门、杭州、北京等地，其平均薪酬高于当地的平均水平，与互联网企业整体薪酬较高的特点相匹配。

2、职工平均工资变动趋势与发行人员工结构的关联性

报告期各期末，发行人员工的地域结构情况如下表所示：

岗位类别	2020 年 6 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末

岗位类别	2020 年 6 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
厦门	62.87%	58.29%	63.77%	67.53%
杭州	19.19%	16.85%	20.00%	21.95%
北京	12.48%	19.89%	11.82%	4.12%
上海	2.96%	2.76%	2.34%	3.66%
广州	2.50%	2.21%	2.08%	2.74%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

根据上表，2018 年，薪酬较高的北京地区人员占比提升，平均薪酬有所提高；2019 年，该比例进一步提升，导致 2019 年平均薪酬的上升；2020 年上半年，北京地区人员占比有所下降，是造成平均薪酬下降的原因之一。

3、职工平均工资变化的合理性

综上，报告期内发行人职工平均工资基本稳定，其变化主要由员工地域结构变动、2018 年研发人员薪酬上调、2019 年年终奖降低以及 2020 年上半年薪酬不包含年终奖导致，具备合理性。”

二、支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与报告期各期员工人数变动趋势差异较大的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、偿债能力、流动性与持续经营能力分析”之“（三）现金流量分析”之“1、经营活动现金流量分析”之“（1）经营活动产生的现金流量构成及变动分析”中补充披露如下：

“报告期内，支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与报告期各期末员工人数变动趋势存在一定差异，主要由于各期末的员工人数为单个时点值，而当期存在人员新入职与离职情况，因而该指标无法反映全年整体情况。

以员工平均数量与支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量进行比较更具有合理性。报告期内，二者的变动趋势如下表所示：

项目	2020 年上半年	2019 年	2018 年	2017 年
员工平均数量（人）	686	794	711	611

项目	2020 年上半年	2019 年	2018 年	2017 年
支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量（万元）	9,497.22	21,786.59	16,512.07	12,380.51
每年平均向每人支付的现金（万元）	27.70	27.44	23.23	20.28

报告期内，平均员工人数与支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量变动趋势一致。2019 年全年平均员工人数较多，但由于年内部分人员离职，年末人数较 2018 年末下降，造成上述差异。”

三、支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与应付职工薪酬、营业成本和期间费用中职工薪酬的勾稽关系

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、偿债能力、流动性与持续经营能力分析”之“（三）现金流量分析”之“1、经营活动现金流量分析”之“（1）经营活动产生的现金流量构成及变动分析”中补充披露如下：

“报告期各期支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与应付职工薪酬、营业成本和期间费用中职工薪酬的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
职工薪酬(A)	8,225.25	21,028.06	17,858.94	14,150.74
其中：营业成本人员薪酬	1,365.28	3,288.03	3,169.09	2,317.63
销售费用人员薪酬	869.27	2,608.72	3,134.11	2,396.51
管理费用人员薪酬	2,808.10	7,054.08	5,859.38	4,311.84
研发费用人员薪酬	3,182.60	8,077.23	5,696.36	5,124.76
职工薪酬中股份支付（B）	71.39	129.81	716.46	420.88
应付职工薪酬（期初-期末）（C）	1,343.35	885.32	-630.34	-1,332.98
个人所得税（期初-期末）（D）	21.56	-25.95	-18.48	-9.95
支付给职工的现金以及为职工支付的现金测算数①=A-B+C+D	9,518.77	21,757.62	16,493.66	12,386.93
支付给职工的现金以及为职工支付的现金报表数②	9,497.22	21,786.59	16,512.07	12,380.51

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
勾稽结果③=②-①	-21.55	28.97	18.41	-6.42
差异率③/①	-0.23%	0.13%	0.11%	-0.05%

经检查，支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与应付职工薪酬、营业成本和期间费用中职工薪酬的勾稽差异很小，差异原因主要系预付年会费用、代收代缴个人社保款等。”

四、对董事、监事、高级管理人员的年终奖政策，董事、监事、高级管理人员及关联方薪酬逐年大幅下降的原因，相关人员报告期内薪酬平均水平与行业平均水平对比情况，是否存在较大偏离

发行人已在招股说明书“第七节 公司治理和独立性”之“十、关联交易”之“（一）经常性关联交易”之“2、董事、监事、高级管理人员及其关联方薪酬”中补充披露如下：

“（1）对董事、监事、高级管理人员的年终奖政策

针对年终奖的计算与发放，发行人制订了《厦门美柚股份有限公司董事、监事、高级管理人员年终奖金管理办法》（有限公司阶段为《厦门美柚信息科技有限公司管理层年终奖金管理办法》），核心条款如下表所示：

项目	内容
定义	公司根据上年度公司业绩、个人绩效的综合考核情况，向董事、监事、高级管理人员发放的全年一次性奖金。
职责	董事长陈方毅、副总经理潘安平负责年终奖方案及金额的审核审批及监控。
核算方式	年终奖（税前）=奖金基数*（上半年绩效成绩对应奖金系数*上半年服务系数+下半年绩效成绩对应奖金系数*下半年服务系数）*公司目标达成系数-根据《奖惩管理制度》需要扣除的部分 （1）奖金基数：上年度 12 月固定工资； （2）个人绩效成绩对应的奖金系数：按照个人绩效进行换算； （3）服务系数：指当年度员工在公司的服务时长； （4）公司目标达成系数：由 MAU 目标和收入目标组成，副总经理潘安平组织公司管理层在年初共同制定目标，并于次年初考核达成情况。
调整机制	根据以上核算方式，计算得出年终奖总金额后，董事长陈方毅有权根据以上个人对公司层面目标的贡献情况在一定范围内进行调整，并经管理层讨论一致通过

（2）董事、监事、高级管理人员及关联方薪酬逐年大幅下降的原因

报告期内，公司向董事、监事、高级管理人员及其关联方支付薪酬可细分

为固定工资、年终奖金，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
董事、监事、高级管理人员及其关联方薪酬总额	184.36	410.29	522.54	617.45
其中：固定工资	184.36	404.34	333.18	231.45
其中：年终奖金	-	5.95	189.36	386.00

发行人董事、监事、高级管理人员及关联方薪酬逐年大幅下降，主要由于公司目标达成系数达成情况逐年下降，导致其年终奖金减少。

2017-2019 年，发行人公司层面制订的目标及达成情况如下表所示

年份	项目	当年平均 MAU 同比增长率	公司合并口径营业收入增长率	公司目标达成系数
2019 年	年初制定目标	20%	40%	0.1
	当年实现情况	14.21%	19.57%	
	达成率	71.05%	48.92%	
2018 年	年初制定目标	20%	40%	1.0
	当年实现情况	15.55%	21.88%	
	达成率	77.75%	54.69%	
2017 年	年初制定目标	30%	50%	2.0
	当年实现情况	43.30%	56.10%	
	达成率	144.33%	112.20%	

2017 年，发行人营业收入及平均月活跃用户数量均有快速增长，达成率均超过 100%，故奖金系数为 2.0。2018 年，两项业绩目标均未达成，但考虑到达成率均超过 50%，且为首次未达成目标，奖金系数为 1.0。2019 年，由于再次未达成目标，且达成率进一步下降，奖金系数降低至 0.1；同时公司董事主动承担管理及战略责任，均未领取年终奖。

（3）相关人员报告期内薪酬平均水平与行业平均水平对比情况，是否存在较大偏离

报告期内，发行人与可比公司的董事、监事、高级管理人员薪酬平均水平

比较如下表所示：

单位：万元

公司	2020 年上半年	2019 年	2018 年	2017 年
值得买	未披露	90.26	60.03	59.41
每日互动	未披露	59.85	51.68	45.21
新华网	未披露	44.74	39.46	30.30
宝宝树	未披露	未披露	未披露	105.65
可比公司平均值	-	64.95	50.39	60.14
美柚股份	14.18	39.74	87.09	102.91

数据来源：相关上市公司公告。

注 1：宝宝树仅披露 2017 年 6 名董事的薪酬，以此为计算标准。

注 2：发行人 2019 年股改后增补独立董事、监事、财务总监，而 2017-2018 年仅计算董事及其关联方薪酬，导致 2019 年起均值显著降低。

经比较，由于发行人 2017-2018 年仅统计董事及其关联方（共 6 人）薪酬，导致其平均值高于可比公司平均水平。2019 年，发行人公司层面整体年终奖金显著降低，导致平均薪酬降低，低于可比公司平均值。”

五、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取发行人报告期内工资表和职工花名册，复核发行人披露的各期职工平均工资、员工结构，分析职工平均工资变动趋势；获取发行人主要生产经营所在地报告期内平均工资，与发行人职工平均工资变动趋势进行对比；结合员工结构变化，分析发行人职工平均工资变化原因及其合理性。

2、获取发行人报告期各期员工人数变动，复核现金流量表中“支付给职工以及为职工支付的现金的金额”，核实发行人披露的支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与报告期各期员工人数变动趋势差异较大的原因及其合理性。

3、复核现金流量表中“支付给职工以及为职工支付的现金的金额”的计算过程，并与应付职工薪酬、职工薪酬在成本、费用等科目的列示情况进行勾稽，

分析差异原因。

4、访谈发行人董事长、副总经理、人力资源部负责人，检查发行人薪酬管理制度，了解董事、监事、高级管理人员的年终奖政策，获取年终奖计提依据，复核董事、监事、高级管理人员年终奖计提数，核实董事、监事、高级管理人员及关联方薪酬逐年大幅下降的原因；将相关人员报告期内薪酬平均水平与行业平均水平进行对比，分析是否存在较大偏离。

（二）核查结果

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的报告期各期职工平均工资，职工平均工资变动趋势与发行人主要生产经营所在地平均工资、发行人员工结构的关联性，职工平均工资变化原因与核查结果一致，职工平均工资变化原因合理性。

2、发行人披露的支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与报告期各期员工人数变动趋势差异较大的原因与核查结果一致，原因合理。

3、发行人各报告期支付给职工的现金以及为职工支付的现金流量与应付职工薪酬、营业成本和期间费用中职工薪酬相勾稽。

4、发行人披露的董事、监事、高级管理人员的年终奖政策，董事、监事、高级管理人员及关联方薪酬逐年大幅下降的原因与核查结果一致，相关人员薪酬下降原因合理；发行人披露的相关人员报告期内薪酬平均水平与行业平均水平对比情况与核查结果一致。

问题 30. 关于会计差错更正

招股说明书披露，非竞价类广告中的品牌广告收入按赠送的配送位公允价值分摊，调整 2017 年、2018 年收入，相关财务报表科目对应调整。2018 年调整羊毛省钱 APP 返利成本，调减营业成本 116.36 万元。

请发行人补充披露：

（1）对非竞价类广告中的品牌广告赠送配送位的公允价值进行确认的过程、依据，公允价值分摊方法；

（2）羊毛省钱 APP 返利成本进行调整的原因，调整事项的主要内容；

（3）上述会计差错更正是否符合《企业会计准则》的规定。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、对非竞价类广告中的品牌广告赠送配送位的公允价值进行确认的过程、依据，公允价值分摊方法

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（二十）收入确认原则和计量方法”之“2、公司收入确认的具体方法”之“2）非竞价广告收入“中补充披露如下：

“③针对配送位的会计处理

在非竞价广告业务中，发行人与客户在广告发布单中明确约定赠送的广告配送位的位置及展示时长。发行人将发布单约定的合同总价款，根据配送位、非配送位的刊例价格，分摊确定配送广告的公允价值。

非竞价类广告中的品牌广告收入调整原因系原来按赠送的配送位计算分摊的方式有误。调整后的计算方式如下：配送广告的公允价值=配送广告的刊例总价*（合同总价款/（配送广告的刊例总价+非配送广告刊例总价））。”

二、羊毛省钱 APP 返利成本进行调整的原因，调整事项的主要内容

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（二十五）发行人报告期会计差错更正情况”之“2、2018 年度会计差错更正情况”之“（3）调整羊毛省钱 APP 返利成本”中补充披露如下：

“2018 年羊毛省钱 APP 返利成本进行调整的原因，系冲回 2018 年度计提但未匹配到具体用户的订单返现 116.36 万元，具体情况如下：

2019 年 5 月之前，公司通过用户登录授权后获取到的用户淘宝订单匹配返现金额；2019 年 5 月之后公司通过淘宝联盟会员 ID 获取用户淘宝订单匹配返现金额，公司无法再通过用户登录获取用户淘宝订单。因此 2019 年 5 月以前由于用户交易后未再登录导致未匹配到具体用户的返现，只能通过后续用户主动提供淘宝订单号向客服申诉维权补发返现。鉴于历史上用户主动维权要求补发返

现的比例很低，公司预计未来发生维权的可能性极低。为保持业务系统与财务系统数据的一致性，发行人将2018年度未匹配到具体用户的订单计提的用户返现116.36万元冲回，在用户实际发生维权时计入返现成本。截至目前，用户后续发生的2018年度订单维权返现金额为4.62万元。

2019年5月之后由于阿里妈妈提供给淘宝客的订单信息增加了淘宝联盟会员ID，公司不再存在无法匹配到具体用户的订单。”

三、上述会计差错更正是否符合《企业会计准则》的规定

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“六、主要会计政策、会计估计”之“（二十五）发行人报告期会计差错更正情况”中补充披露如下：

“5、会计差错更正符合《企业会计准则》的规定

上述调整事项系发行人为确保会计信息的准确性和可靠性，符合《企业会计准则》的规定。”

四、保荐人、申报会计师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人、申报会计师执行了以下核查程序：

1、访谈发行人财务部门负责人，了解广告配送位公允价值的确认过程和分摊方法，并评价分摊方法的合理性。

2、获取品牌广告的广告发布台账，检查广告配送位信息与广告发布单是否一致，核实广告发布台账配送位信息是否真实完整。

3、根据广告发布台账、广告发布单、广告刊例价格等，复核广告配送位公允价值的确认过程和结果是否准确。

4、访谈电商事业部负责人，了解羊毛省钱APP订单匹配模式变动原因。

5、对羊毛省钱 APP 的系统环境、系统逻辑、运维状况、系统安全进行 IT 审计，了解和评价报告期羊毛省钱用户返利系统的可靠性和有效性。

6、获取报告期各期羊毛省钱系统后台用户返利金额、维权订单返利金额，

并与账面确认的返利金额进行核对，分析差异原因。

7、查阅淘宝联盟《阿里妈妈推广者规范》及其解读，核实羊毛省钱 APP 订单匹配模式变动原因是否合理。

8、复核发行人上述会计差错更正金额是否正确，会计差错更正是否符合《企业会计准则》的相关规定。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人披露的对非竞价类广告中品牌广告赠送配送位的公允价值进行确认的过程、依据，公允价值分摊方法与核查结果一致。

2、发行人披露的羊毛省钱 APP 返利成本进行调整的原因，调整事项的主要内容与核查结果一致。

3、发行人对分摊的配送位的公允价值及羊毛省钱 APP 成本进行前期差错调整，符合《企业会计准则》的规定。

问题 31. 关于股份支付

招股说明书披露，发行人存在股权激励事项，报告期内分别确认股份支付费用 420.88 万元、716.46 万元、129.81 万元。请发行人根据《首发业务若干问题解答》问题 26 的规定，补充披露权益工具的数量及确定依据、权益工具的公允价值及确认方法。

请保荐人、申报会计师根据《首发业务若干问题解答》问题 26 的规定，就股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果合理性、与同期可比公司估值是否存在重大差异及原因、服务期判断的准确性、服务期各年/期确认的员工服务成本或费用的准确性、股份支付是否符合《企业会计准则》发表明确意见。

【回复】

一、请发行人根据《首发业务若干问题解答》问题 26 的规定，补充披露权益工具的数量及确定依据、权益工具的公允价值及确认方法

发行人已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“十三、发行人已经

制定或实施的股权激励及相关安排”之“（四）股权激励对公司经营状况、财务状况、控制权变化等方面的影响以及会计处理”中补充披露如下：

“1、报告期权益工具的数量及确定依据

（1）2017 年 12 月

1）境外激励计划承接

开曼公司境外预留 ESOP 股份情况，已在招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人搭建境外红筹、VIE 架构及终止过程”之“（二）红筹架构下开曼公司的各轮融资及股权变更情况”披露。

2017 年 12 月 1 日，经发行人股东会、执行董事审议通过，开曼公司已授予员工的期权 268.10 万份转换为上述员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额，对应持有美柚有限出资额 21.38 万元，具体情况如下：

单位：万份

期次	股东会授权日	等待期开始日	授予数量 A	截至 2016 年 12 月 1 日离职员工持有数量 B	2016 年度加速行权数量 C	2017 年离职员工持有数量 D	未离职员工持有数量 E=A-B-C-D
第一期	2014 年 4 月	2014.04.25	977.77	368.46	571.31		38.00
第二期	2014 年 8 月	2014.08.04	8.70	6.30			2.40
第三期		2014.11.06	55.00	50.00			5.00
第四期		2015.03.01	108.70	2.20		103.00	3.50
第五期		2015.06.26	54.50	51.50			3.00
第六期	2015 年 12 月	2016.01.01	194.90	81.70		24.90	88.30
	合计		1,399.57	560.16	571.31	127.90	140.20

注：上述开曼公司已授予员工的期权 268.10 万份包含上表未离职员工持有的 140.20 万份及 2017 年离职员工持有的 127.90 万份。

发行人与未离职员工签订了《DEED OF OPTION TERMINATION》，终止境外期权计划，同时签订《股权授予协议》，员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额起始日、锁定期、购买价格等安排沿用境外期权授予协议中相关约定，未离职员工持有的期权为 140.20 万份，对应持有美柚有限出资额 11.18 万元；

已离职员工持有的期权127.90万份，根据2016年12月股东会决议，相关权益归属于实际控制人陈方毅，陈方毅获取权益份额超过按其原设立ESOP贡献比例为 54.45 万份，公司根据《首发业务若干问题解答》精神，视同股份支付进行会计处理。

2）境内股权激励发放

2017年12月1日，经发行人股东会、执行董事审议通过，发行人拟通过股权激励平台授予56位员工限制性股份份额，共计权益份额数195.70万份，实际授予50位员工共计189.70万份权益份额，对应美柚有限出资额15.12万元，此次授予均通过上述员工受让陈方毅所持股权激励平台的份额实现。

（2）2020年1-6月

根据2017年12月股东会决议,2020年3月16日经发行人董事会审议通过，发行人拟通过股权激励平台授予 17 位员工限制性股份份额，共计权益份额数82.55万份，实际授予15位员工共65.55万份权益份额，对应美柚有限出资额5.23万元。此次授予均通过上述员工受让陈方毅所持股权激励平台的份额实现。

根据2017年12月股东会决议,2020年6月17日经发行人董事会审议通过，发行人拟通过股权激励平台授予 2 位员工限制性股份份额，共计权益份额数 9 万份，实际授予1位员工共7万份权益份额，对应美柚有限出资额0.56万元。此次授予均通过上述员工受让陈方毅所持股权激励平台的份额实现。

2、权益工具的公允价值及确定依据

由于公司授予权益工具时不存在公开市场报价，公司对授予权益工具的公允价值根据授予日前最近一次外部股东融资价格进行确定，并考虑股份支付实施或发生当年市盈率等指标因素及业绩变动的影响，具体如下：

（1）境外授予期权转换为股权激励平台所持的限制性股份份额公允价值

期次	股东会日期	等待期开始日	数量（万份）	公允价值确定依据	每股公允价格（美元）	每股行权价格（美元）	每份权益工具公允价值（美元）
第一期	2014年4月	2014.04.25	38.00	B轮融资价格	0.1286	0.0153	0.1133
第二期	2014年8月	2014.08.04	2.40	C轮融资价格	0.4823	0.2894	0.1929

期次	股东会日期	等待期开始日	数量（万份）	公允价值确定依据	每股公允价格（美元）	每股行权价格（美元）	每份权益工具公允价值（美元）
第三期		2014.11.06	5.00	C轮融资价格	0.4823	0.2894	0.1929
第四期		2015.03.01	3.50	C轮融资价格	0.4823	0.2894	0.1929
第五期		2015.06.26	3.00	C轮融资价格	0.4823	0.2894	0.1929
第六期	2015年12月	2016.01.01	88.30	D轮融资价格	0.9730	0.5838	0.3892
	合计		140.20				

注：等待期开始日为董事根据股东会决议做出董事决定，并与员工签订授予协议的日期。

（2）新授予的权益工具公允价值

期次	授予日	等待期开始日	数量（万份）	公允价值确定依据	每股公允价格（元）	每股行权价格（元）	每份权益工具公允价值（元）
实际控制人超额收益	2017年12月1日	不适用	54.45	2017年12月外部融资价格	8.18	-	8.18
第七期	2017年12月1日	2017.12.01	189.70	2017年12月外部融资价格	8.18	4.09	4.09
第八期（一）	2020年3月16日	2020.3.16	37.50	2018年度融资价格	16.33	8.17	8.16
第八期（二）	2020年3月16日	2020.3.16	28.05	2018年度融资价格	16.33	0.82	15.51
第八期（三）	2020年6月17日	2020.6.17	7.00	2018年度融资价格	16.33	0.82	15.51

注1：等待期开始日为董事\董事会根据股东会决议做出董事决定\董事会决议，并与员工签订授予协议的日期。

注2：第八期授予前一年及截止报告期末无新的估值，2018年8月增资协议估值55亿，对应2019年末市盈率44.41倍，同期互联网及相关服务平均市盈率38.21倍。”

二、请保荐人、申报会计师根据《首发业务若干问题解答》问题26的规定，就股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果合理性、与同期可比公司估值是否存在重大差异及原因、服务期判断的准确性、服务期各年/期确认的员工服务成本或费用的准确性、股份支付是否符合《企业会计准则》发表明确意见

（一）股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果合理性的核查：

公司在确定权益工具公允价值时，综合考虑如下因素：

①入股时间阶段、业绩基础与变动预期、市场环境变化；

②行业特点、同行业并购重组市盈率水平；

③股份支付实施或发生当年市盈率、市净率等指标因素的影响；

④熟悉情况并按公平原则自愿交易的各方最近达成的入股价格或相似股权价格确定公允价值；

⑤采用恰当的估值技术确定公允价值。

由于公司授予权益工具时不存在公开市场报价，公司对授予权益工具的公允价值根据授予日前最近一次外部股东融资价格进行确定，并考虑股份支付实施或发生当年市盈率等指标因素及业绩变动的影响。

报告期各期权益工具公允价值合理性分析：

（1）2017 年度境外授予期权转换为股权激励平台所持的限制性股份份额公允价值合理性

由于限制性股份份额起始日、锁定期、购买价格等安排沿用境外期权授予协议中相关约定，限制性股份份额公允价值与境外期权公允价值不存在重大差异，沿用原权益工具公允价值，限制性股份份额公允价值与境外期权公允价值不存在重大差异，主要原因系：

A、VIE 架构拆除时，开曼公司主要经营主体为美柚有限，其控制的香港公司、北京灵感方舟等均未实际经营业务。股权激励平台为境外 ESOP 计划在境内美柚有限股权的映射，ESOP 在开曼公司股权比例（扣除已行权部分）与股权激励平台在美柚有限股权比例未发生变动；

B、限制性股份份额起始日、购买价格等安排沿用境外期权授予协议中相关约定，修改前后无实质差异；

C、限制性股份份额的锁定期 4 年，每年解锁 25%，境外期权授予协议约定期权成熟期 4 年，每年成熟 25%，修改前后锁定时间无实质差异。

综上，开曼公司已授予未离职员工的期权转换为上述员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额，新的权益工具公允价值沿用原权益工具公允价值。

（2）报告期新授予的权益工具公允价值确定依据

报告期发行人股权变动情况及对应的股权激励平台权益份额价格：

序号	事项	协议时间	工商变更完成时间	投资人\受让方	转让方	美柚有限每股价格（元）	股权激励平台每份权益份额对应美柚有限出资额（元）	股权激励平台每份权益份额价格（元）
1	VIE 架构拆除，境外投资者退出，引进境内投资者	2016 年 8 月	2017 年 10 月	大健康二号		87.85	0.0797	7.00
				德丰嘉润		87.85	0.0797	7.00
				上海创稷		87.85	0.0797	7.00
				普华济帆		87.85	0.0797	7.00
		2016 年 7 月	2018 年 12 月	相融教育		87.85	0.0797	7.00
				险峰成长		87.85	0.0797	7.00
				共赢投资		87.85	0.0797	7.00
2	VIE 架构拆除，境外 D 轮可转债归还，引进境内投资者	2016 年 12 月	2017 年 10 月	华兴美佑		79.18	0.0797	6.31
				宁波享光		79.90	0.0797	6.37
				宁波享创		79.90	0.0797	6.37
3	股权转让	2017 年 7 月	2017 年 9 月	美柚同创	党卫平	2.39	0.0797	0.19
				美柚同创	陈玲	2.39	0.0797	0.19
4	股东增资	2017 年 12 月	2019 年 1 月	大健康三号		102.54	0.0797	8.18
				上海创稷		102.54	0.0797	8.18
				德丰嘉润		102.54	0.0797	8.18
5	股东增资	2018 年 8 月	2019 年 3 月	互联二号		204.88	0.0797	16.33

序号	事项	协议时间	工商变更完成时间	投资人\受让方	转让方	美柚有限每股价格（元）	股权激励平台每份权益份额对应美柚有限出资额（元）	股权激励平台每份权益份额价格（元）
				赢旺投资		204.88	0.0797	16.33
				上海创稷		204.88	0.0797	16.33
				德丰亿盛		204.88	0.0797	16.33
6	股权转让	2018 年 12 月	2018 年 12 月	柚力共赢	相融教育	87.85	0.0797	7.00
				大健康二号	宁波柚子家	87.85	0.0797	7.00
7	股权转让	2019 年 3 月	2019 年 3 月	互联二号	宁波柚子家	163.9	0.0797	13.06
				德丰亿盛		163.9	0.0797	13.06
				赢旺投资		163.9	0.0797	13.06
					刘怀宇	163.9	0.0797	13.06

注 1：股权激励平台每份权益份额价格=美柚有限每股价格*股权激励平台每份权益份额对应美柚有限出资额

注 2：上表不包括同一控制下企业合并厦门灵感，厦门灵感股东对发行人的增资。

①2017 年 12 月

2017 年 12 月已授予期权转换为员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额中对应的已离职员工持有的期权，实际利益归属于实际控制人陈方毅，超出陈方毅“在设立 ESOP 时让渡的权益份额”比例部分 54.45 万份，公司按照视同股份支付进行会计处理。公司参考 2017 年 12 月外部融资估值作为公允价值计算基础，每份权益份额公允价格为 8.18 元。

2017 年 12 月发行人通过股权激励平台授予 50 位员工共计 189.70 万份权益份额，公司参考 2017 年 12 月外部融资价格作为公允价值计算基础，每份权益份额公允价格为 8.18 元。

②2020 年股权激励平台新授予员工限制性股份份额

根据 2017 年 12 月股东会决议，2020 年 3 月 16 日经发行人董事会审议通过，发行人通过股权激励平台授予 15 位员工共 65.55 万份权益份额；2020 年 6 月 17 日经发行人董事会审议通过，发行人通过股权激励平台授予 1 位员工共 7 万份权益份额。

公司本次授予前一年及截止报告期末无新的估值，本次授予最近一次股权转让定价为 2019 年 3 月，该次转让定价系在 2018 年 8 月估值 55 亿基础上打折后确定每股转让价格 163.90 元，按照该价格测算市盈率 35.53 倍，低于 2019 年 12 月 31 日互联网和相关服务行业上市公司平均市盈率倍数 38.21 倍。考虑到按照折前价格 55 亿估值，测算市盈率 44.41 倍，与同期互联网和相关服务行业上市公司平均市盈率倍数接近，因此，公司按照 55 亿估值作为公允价值计算基础，每份权益份额公允价格为 16.33 元。

综上，发行人报告期股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果合理。

（二）与同期可比公司估值是否存在重大差异及原因

发行人与同期可比公司市销率对比如下：

公司名称	2020 年 6 月 30 日	2020 年 3 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
新华网	13.09	19.75	10.21	16.63
宝宝树	6.25	3.81	-	-
每日互动	30.55	23.57	-	-
值得买	13.97	15.04	-	-
可比公司平均数	15.97	15.54	10.21	16.63
发行人	13.41	12.51	6.14	6.95

以上数据来源于上市公司公开披露信息。

注 1：宝宝树、每日互动、值得买上市时间分别为 2018 年 11 月、2019 年 3 月、2019 年 7 月，故 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日未取得相关估值数据。

注 2：2020 年度宝宝树和新华网亏损或微利，故选择市销率指标进行对比。

注 3：发行人授予权益工具的日期分别为 2016 年 12 月 1 日、2017 年 12 月 1 日、2020 年 3 月 16 日、2020 年 6 月 17 日，故分别选择 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2020 年 3 月 31 日、2020 年 6 月 30 日市率进行对比；

如上表所示，发行人 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日市销率低于新华网，主要系由于新华网与发行人业务存在差异，新华网主营业务还包括信息服务业务、移动互联网、网络技术服务业务和数字内容业务；2020 年 3 月 31 日、2020 年 6 月 30 日，发行人与同期可比公司估值不存在重大差异。

（三）服务期判断的准确性核查

根据公司与员工签订的股权授予协议，报告期股份支付各权益工具服务期具体如下：

单位：万份

期次	股东会授权日	等待期开始日	数量	服务期
第一期	2017 年 12 月 1 日	2014.04.25	38.00	1-4 年
第二期		2014.08.04	2.40	1-4 年
第三期		2014.11.06	5.00	1-4 年
第四期		2015.03.01	3.50	1-4 年
第五期		2015.06.26	3.00	1-4 年

期次	股东会授权日	等待期开始日	数量	服务期
第六期		2016.01.01	88.30	1-4 年
实际控制人超额收益	2017 年 12 月 1 日	不适用	54.45	无服务期
第七期	2017 年 12 月 1 日	2017.12.01	189.70	1-4 年
第八期（一）	2020 年 3 月 16 日	2020.3.16	37.50	4 年
第八期（二）	2020 年 3 月 16 日	2020.3.16	28.05	4 年
第八期（三）	2020 年 6 月 17 日	2020.6.17	7.00	4 年

1、第一期及第六期

根据开曼公司董事会决议及与员工签订的期权授予协议，公司授予员工的期权成熟期 4 年，每年成熟 25%，故境外期权等待期分别为 1-4 年。

2017 年度境外授予期权转换为股权激励平台所持的限制性股份份额，根据 2017 年 12 月 1 日董事决定及与员工签订的股权授予协议约定，本次员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额“自锁定期起始日起 4 年内（“锁定期”）被锁定：自锁定期起始日起乙方与集团公司保持劳动关系或顾问关系（以下合称“雇佣关系”）十二个月届满时解除锁定其中的 25%，乙方与集团公司保持雇佣关系第二十四个月届满，解除锁定其中的 50%，乙方与集团公司保持雇佣关系第三十六个月届满，解除锁定其中的 75%，乙方与集团公司保持雇佣关系第四十八个月届满，解除锁定其中的 100%”，同时起始日、购买价格等安排沿用境外期权授予协议中相关约定。

综上，2017 年度境外授予期权转换为股权激励平台所持的限制性股份份额服务期分别为 1-4 年。

2、实际控制人超额收益

2017 年 12 月已授予期权转换为员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额中对应的已离职员工持有的期权，根据 2016 年 12 月股东会决议，未发放限制性股份份额实际利益归属于实际控制人陈方毅，无服务期约定。

3、第七期

2017 年 12 月 1 日，经发行人股东会、执行董事审议通过，发行人通过股权激励平台授予 50 位员工共计 189.70 万份权益份额，根据董事决定及与员工签订

的股权授予协议约定，本次员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额“自锁定期起始日起 4 年内（“锁定期”）被锁定：自锁定期起始日起乙方与集团公司保持劳动关系或顾问关系（以下合称“雇佣关系”）十二个月届满时解除锁定其中的 25%，乙方与集团公司保持雇佣关系第二十四个月届满，解除锁定其中的 50%，乙方与集团公司保持雇佣关系第三十六个月届满，解除锁定其中的 75%，乙方与集团公司保持雇佣关系第四十八个月届满，解除锁定其中的 100%。”。

如上所述，本次股份支付服务期分别为 1-4 年。

4、第八期

2020 年 3 月 16 日经发行人董事会审议通过，发行人通过股权激励平台授予 15 位员工共 65.55 万份权益份额；2020 年 6 月 17 日经发行人董事会审议通过，发行人通过股权激励平台授予 1 位员工共 7 万份权益份额。根据董事会决议及与员工签订的限制性权益份额授予协议，员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额“自锁定期起始日起至锁定期起始日满 4 年之日均被锁定（“锁定期”）。自锁定期起始日起乙方与集团公司保持劳动关系或顾问关系（以下合称“雇佣关系”）至锁定期结束时一次性解除锁定 100%。

如上所述，本次股份支付服务期为 4 年。

5、服务期的修改

2018 年 3 月，公司对第一期至第七期授予的限制性股份份额服务期进行了修改。

根据 2018 年 3 月 1 日董事决定及公司与被激励员工签订的股权授予协议之补充协议约定，员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额锁定期起始日起至锁定期起始日满 4 年之日均被锁定，自锁定期起始日起乙方与集团公司保持劳动关系或顾问关系（以下合称“雇佣关系”）至锁定期结束时一次性解除锁定 100%，员工对发行人的服务期不得短于锁定期，若某一期限制性权益份额自锁定期起始日起满 4 年之日早于 2020 年 1 月 1 日的，则该部分限制性权益份额锁定延长至 2020 年 1 月 1 日。

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》及其讲解，如果企业以不利于职工的方式修改了可行权条件，如延长等待期、增加或变更业绩条件（而非市场条件），

企业在处理可行权条件时，不应当考虑修改后的可行权条件。

本次等待期的修改，为不利于职工的修改，故会计处理不考虑修改后的等待期变动。

（四）服务期各年/期确认的员工服务成本或费用的准确性

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》的规定，对于完成等待期内的服务才可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，在等待期内的每个资产负债表日，以对可行权权益工具数量的最佳估计为基础，按权益工具授予日的公允价值，将当期取得的服务计入相关成本或费用，相应调整资本公积。

对于上述股份支付，公司分别以可行权股份数量的最佳估计为基础，按权益工具授予日的公允价值，计算在等待期内的每个资产负债表日累计应确认的股份支付费用，各期确认的员工服务成本或费用具体情况如下：

1、授予员工的权益工具确认的股份支付费用

期次	等待期开始日	明细项目	单位	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年6月30日
第一期	2014.04.25	期末可行权最佳估计数量（A）	万份	378.82	441.11	680.52	683.69	684.28	-	-
		权益工具公允价格（B）	美元/份	0.1134	0.1134	0.1134	0.1134	0.1134		
		权益工具公允价格（C=B*授予日即期汇率)	元/份	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70		
		期末累计可行权权益工具公允价值（D=A*C）	万元	265.17	308.78	476.37	478.58	479.00	-	-
		当期确认的股份支付费用 E	万元	265.17	43.61	167.59	2.22	0.42		
第二期	2014.08.04	期末可行权最佳估计数量（A）	万份	1.89	3.42	2.05	2.31	2.40	-	
		权益工具公允价格（B）	美元/份	0.1929	0.1929	0.1929	0.1929	0.1929		
		权益工具公允价格（C=B*授予日即期汇率)	元/份	1.19	1.19	1.19	1.19	1.19		
		期末累计可行权权益工具公允价值（D=A*C）	万元	2.25	4.07	2.43	2.75	2.86		
		当期确认的股份支付费用 E	万元	2.25	1.83	-1.64	0.32	0.10		
第三期	2014.11.06	期末可行权最佳估计数量（A）	万份	4.77	31.13	4.08	4.74	5.00	-	
		权益工具公允价格（B）	美元/份	0.1929	0.1929	0.1929	0.1929	0.1929	0.1929	
		权益工具公允价格（C=B*授予日即期汇率)	元/份	1.19	1.19	1.19	1.19	1.19	1.19	
		期末累计可行权权益工具公允价值（D=A*C）	万元	5.68	37.04	4.86	5.64	5.95	-	
		当期确认的股份支付费用 E	万元	5.68	31.36	-32.19	0.79	0.31	-5.95	

期次	等待期开始日	明细项目	单位	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年6月30日
第四期	2015.03.01	期末可行权最佳估计数量（A）	万份		46.35	79.51	3.20	3.46	3.50	
		权益工具公允价格（B）	美元/份		0.1929	0.1929	0.1929	0.1929	0.1929	
		权益工具公允价格（C=B*授予日即期汇率)	元/份		1.19	1.19	1.19	1.19	1.19	
		期末累计可行权权益工具公允价值（D=A*C）	万元		55.16	94.61	3.80	4.12	4.17	
		当期确认的股份支付费用 E	万元		55.16	39.45	-90.81	0.32	0.04	
第五期	2015.06.26	期末可行权最佳估计数量（A）	万份		16.56	2.04	2.63	-	-	-
		权益工具公允价格（B）	美元/份		0.1929	0.1929	0.1929	0.1929		
		权益工具公允价格（C=B*授予日即期汇率)	元/份		1.18	1.18	1.18	1.18		
		期末累计可行权权益工具公允价值（D=A*C）	万元		19.54	2.40	3.10	-		
		当期确认的股份支付费用 E	万元		19.54	-17.14	0.70	-3.10	-	
第六期	2016.01.01	期末可行权最佳估计数量（A）	万份			58.96	70.03	79.63	79.63	
		权益工具公允价格（B）	美元/份			0.3892	0.3892	0.3892	0.3892	
		权益工具公允价格（C=B*授予日即期汇率)	元/份			2.53	2.53	2.53	2.53	
		期末累计可行权权益工具公允价值（D=A*C）	万元			149.16	177.18	201.46	201.46	
		当期确认的股份支付费用 E	万元		-	149.16	28.02	24.28	-	

期次	等待期开始日	明细项目	单位	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年6月30日
第七期	2017.12.01	期末可行权最佳估计数量（A）	万份				8.23	92.05	125.24	129.58
		权益工具公允价格（B)	元/份				4.09	4.09	4.09	4.09
		期末累计可行权权益工具公允价值（C=A*B）	万元				33.68	376.49	512.21	529.99
		当期确认的股份支付费用 D	万元				33.68	342.82	135.72	17.78
第八期（一）	2020.3.16	期末可行权最佳估计数量（A）	万份							3.125
		权益工具公允价格（B)	元/份							8.16
		期末累计可行权权益工具公允价值（C=A*B）	万元							25.5
		当期确认的股份支付费用 D	万元							25.5
第八期（二）	2020.3.16	期末可行权最佳估计数量（A）	万份							1.67
		权益工具公允价格（B)	元/份							15.51
		期末累计可行权权益工具公允价值（C=A*B）	万元							25.85
		当期确认的股份支付费用 D	万元							25.85
第八期（三）	2020.6.17	期末可行权最佳估计数量（A）	万份							0.15
		权益工具公允价格（B)	元/份							15.51
		期末累计可行权权益工具公允价值（C=A*B）	万元							2.26
		当期确认的股份支付费用 D	万元							2.26

期次	等待期开始日	明细项目	单位	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日	2020年6月30日
		各期确认的股份支付费用合计	万元	273.10	151.49	305.24	-25.09	365.14	129.81	71.39

注：2014 年 4 月授予陈方毅、潘安平、陈晓君的 571.31 万份期权在 2016 年度 VIE 架构拆除时提前行权，因此将原本应在剩余等待期内确认的金额立即计入当期损益，同时确认资本公积，2016 年度确认股份支付费用 162.88 万元。

2、实际控制人获得的超额权益视同股份支付确认的股份支付费用

A、2016 年 12 月，经发行人股东会审议通过，VIE 架构拆除完成后，除承接境外已授予员工的有效期权部分外，股权激励平台的其他出资份额分别归属于开曼公司预留 ESOP 时的 BVI 股东的实际权益人陈方毅、潘安平、党卫平、陈方刚及陈晓君。经计算，除陈方毅实际取得的权益份额超出“股东 ESOP 贡献”的部分外，其余实际权益人实际取得的权益份额均未超出“股东 ESOP 贡献”，公司根据《首发业务若干问题解答》精神，将陈方毅实际取得的超额权益视同股份支付进行会计处理。2016 年度确认股份支付费用如下：

项目	单位	数量/金额
超额股份对应的权益份额 A	万份	935.37
每份权益份额公允价值 B	元/份	7.00
每份权益份额陈方毅取得成本 C	元/份	0.0797
超额股份公允价值 D=A*(B-C)	万元	6,473.04
股份支付费用	万元	6,473.04

注 1：取得成本 C=（宁波美柚持有的发行人出资额+宁波金柚持有的发行人出资额）989,999.95×2÷股权激励平台对应的 ESOP 股份份额 24,834,336 份=0.0797 元。

B、2017 年 12 月 1 日，经发行人股东会、执行董事审议通过，开曼公司已授予员工的期权转换为上述员工通过股权激励平台所持的限制性股份份额，其中：

1）未离职员工持有的期权为 140.20 万份，由于期权转换为股权激励平台限制性股份份额系通过受让实际控制人陈方毅在股权激励平台权益方式实现，本次转换后行权价款由公司获取变更为由实际控制人陈方毅获得，陈方毅转让该 140.20 万份权益份额获得的股权转让收益超过出资成本部分视同股份支付进行会计处理，2017 年度及 2018 年度陈方毅收到股权转让款，确认股份支付费用如下：

项目	单位	2017 年度	2018 年度
转让权益份额 A	万份	38.00	102.20
行权价格 B	万元	3.58	359.47

项目	单位	2017 年度	2018 年度
陈方毅出资成本 C	元/份	0.0797	0.0797
陈方毅获得股权转让收益 D=B-A*C	万元	0.55	351.32
股份支付费用	万元	0.55	351.32

2）已离职员工持有的期权 127.90 万份，根据 2016 年 12 月股东会决议，实际利益归属于实际控制人陈方毅，超出陈方毅“股东 ESOP 贡献”比例部分 54.45 万份，公司根据《首发业务若干问题解答》精神，视同股份支付进行会计处理，2017 年度确认股份支付费用如下：

项目	单位	2017 年度
离职员工权益份额 A	万份	127.90
归属于陈方毅“股东 ESOP 贡献”部分收回 B	万份	73.45
超出陈方毅“股东 ESOP 贡献”比例部分 C=A-B	万份	54.45
每权益份额公允价值	元/份	8.18
权益工具公允价值	万元	445.42
股份支付费用	万元	445.42

注：归属于陈方毅“股东 ESOP 贡献”部分收回=离职员工权益份额 127.90 万份*陈方毅“股东 ESOP 贡献”比例 57.43%=73.45 万份

综上，发行人各期股权激励事项确认的股份支付费用如下：

单位：万元

项目	2017 年度前	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-6 月
员工股权激励	731.60	-25.09	365.14	129.81	71.39
陈方毅超额权益	6,473.04	445.97	351.32		
合计	**7,204.65**	**420.88**	**716.46**	**129.81**	**71.39**

（二）股份支付是否符合《企业会计准则》发表明确意见

1、核查程序

（1）访谈发行人财务部负责人，了解发行人权益工具公允价值的计量方法，评价计量方法是否合理；

（2）针对发行人报告期内的历次股权变动，获取股权转让协议、董事会决

议、股东会决议、资金凭证等支持性证据，复核增资价格或股权转让价格；

（3）获取历次股权激励计划、期权授予协议、股权授予协议、股东会决议、股权激励平台合伙协议等资料，检查授予价格，与发行人历次增资和股权转让价格进行对比，并考虑股份支付实施或发生当年市盈率等指标因素及业绩变动的影响，复核相关权益工具公允价值；

（4）获取历次股权激励计划、期权授予协议、股权授予协议、股东会决议、股权激励平台合伙协议等资料，检查各协议的关键条款，以确定是否满足股份支付的定义，并判断是否存在等待期；

（5）获取权益工具授予的人员清单，与发行人的员工花名册进行核对，检查其一致性，关注激励对象是否有离职情况，复核可行权股份数量的最佳估计数是否恰当；

（6）复核股份支付的会计处理是否符合《企业会计准则第 11 号-股份支付》及其他相关规定，股份支付费用计算是否准确。

2、核查结论

发行人股份支付相关权益工具的计量方法及结果合理，与同期可比公司估值不存在重大差异；服务期判断准确，服务期各年/期确认的员工服务成本或费用准确，股份支付相关会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

问题 32．关于资金流水核查

请保荐人、申报会计师说明对发行人资金管理相关内部控制制度，对发行人及相关方的资金流水等相关事项的核查情况，就发行人内部控制是否健全有效、是否存在体外资金循环、承担成本费用等情形发表明确核查意见。

【回复】

（一）对发行人资金管理相关内部控制制度的核查情况

1、核查程序

保荐人、申报会计师获取并查阅了发行人制订的《货币资金管理制度》、《印章管理制度》等，访谈发行人财务部门负责人，了解发行人货币资金支付与审批、货币资金保管、银行存款日记账的记录、银行存款余额调节表的编制与复核、应

收票据的收付及管理等，了解及评价资金管理相关的内部控制制度内部控制设计的有效性，并测试关键内部控制执行的有效性。

2、核查意见

经核查，公司制订了严格的资金管理内控制度，包括清晰的资金业务岗位分工，不相容岗位分离，所有资金支出按公司授权制度由申请人申请、部门负责人审核、分管领导审核、财务部门审核、财务负责人审批、总经理或董事长审批，由财务办理支付手续。公司的银行账户、票据、发票、印章均由专人保管并授权登记使用。

（二）对发行人及相关方的资金流水等相关事项的核查情况

保荐人、申报会计师对发行人及相关方的资金流水执行了以下核查程序：

1、公司层面

（1）报告期发行人未发生现金收支。

（2）银行账户的核查

①银行账户完整性的核查

获取了发行人及全部分、子公司银行账户声明书，并从发行人开户银行获取已开立银行结算账户清单，将银行账户声明书与已开立银行结算账户清单进行双向核对，复核发行人银行结算账户的完整性。

②对发行人大额银行流水的核查

取得发行人报告期内银行流水并复核银行流水完整性，选取交易频繁或发生额较大的银行账户进行银行日记账与银行对账单双向核查，对超过重要性水平的银行流水除核对发生额及交易对象是否一致外，还将上述大额资金往来交易对手方信息与发行人主要客户、主要供应商、员工名册及关联方名单进行比对，检查是否存在异常资金往来。

② 对发行人所有银行账户进行函证。

经核查，发行人财务系统银行账户信息完整、银行日记账与银行回函余额一致、与取得的银行流水余额一致；发行人大额资金流水不存在异常资金往来，均

为日常经营业务的收付，与发行人生产经营活动相匹配，不存在无业务背景的异常资金往来；不存在发行人与实际控制人、董事、监事、高级管理人员、出纳人员异常大额资金往来。

2、相关方的资金流水

（1）获取了发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、出纳人员、实际控制人直系亲属所有银行借记卡账户资金流水，并通过取得个人签字的银行账户完整性声明、核查个人银行账户之间的交易记录，确认没有遗漏账户。

（2）对上述资金流水中单笔 5 万元人民币以上的，以及虽低于 5 万元但异常的资金收支进行了记录，关注资金流向或用途是否存在重大异常，若存在异常的情况，问询交易原因，由相关人员提供支撑性证据以及对所解释原因的签字确认。

（3）检查上述资金流水是否存在从发行人获得大额现金分红款、薪酬或资产转让款、转让发行人股权获得大额股权转让款的情形，检查主要资金流向或用途是否存在重大异常。

（4）检查上述资金流水与发行人关联方、客户、供应商及其相关人员是否存在异常大额资金往来，检查上述资金流水是否存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形。

（5）检查发行人与上述人员等是否存在异常大额资金往来的情形。

（6）针对发行人实际控制人父亲通过其账户向李**的大额借款，获取借款协议，追查该笔款项的后续去向，以确认不存在体外资金循环、承担成本费用等情形。

（7）获取董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的个人征信报告，检查是否存在异常征信情况。

经核查，保荐人、申报会计师认为：

（1）发行人大额资金往来不存在重大异常，与公司经营活动、资产购置、对外投资等相匹配。

（2）发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等不存在异常大额资金往来。

（3）发行人不存在大额或频繁取现的情形，同一账户或不同账户之间不存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形。

（4）发行人不存在大额购买无实物形态资产或服务（如商标、专利技术、咨询服务等）的情形。

（5）发行人实际控制人个人账户不存在大额资金往来较多且无合理解释，或者频繁出现大额存现、取现情形。

（6）发行人创始人团队存在转让发行人股权获得大额股权转让款的情形，主要资金流向或用途不存在重大异常。

（7）控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商不存在异常大额资金往来。

（8）不存在关联方代发行人收取客户款项或支付供应商款项的情形。

（三）就发行人内部控制是否健全有效、是否存在体外资金循环、承担成本费用等情形发表明确核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：发行人内部控制健全有效、不存在体外资金循环、承担成本费用等情形。

问题 33. 关于新冠疫情影响

请发行人结合 2020 年 1-6 月财务数据、应收账款逾期及回款情况、广告投放数量、用户付费情况等，补充披露新冠疫情对发行人广告服务业务、电商服务业务的具体影响。

请保荐人发表明确意见。

【回复】

一、请发行人结合 2020 年 1-6 月财务数据、应收账款逾期及回款情况、广告投放数量、用户付费情况等，补充披露新冠疫情对发行人广告服务业务、电商服务业务的具体影响

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（八）发行人主营业务经营情况”中补充披露如下：

“6、关于新冠疫情影响

（1）2020 年 1-6 月财务数据、应收账款逾期及回款情况

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	同比变动
营业收入	20,365.62	30,529.54	-33.29%
营业成本	5,822.85	9,102.76	-36.03%
税金及附加	132.06	780.25	-83.07%
销售费用	4,105.02	10,492.82	-60.88%
管理费用	4,585.20	5,497.18	-16.59%
研发费用	3,206.83	3,777.89	-15.12%
财务费用	-114.52	-62.55	不适用
营业利润	4,358.43	2,881.42	51.26%
利润总额	4,249.21	2,752.98	54.35%
净利润	3,949.47	2,607.92	51.44%

2020 年上半年，发行人实现营业收入 20,365.62 万元，同比下降 33.29%。发行人实现净利润 4,017.51 万元，同比增长 55.83%，主要由于 2019 年上半年羊毛省钱 APP 处于推广期,而 2020 年发行人根据市场状况削减了部分推广支出，销售费用率下降。

2020 年 6 月末，发行人应收账款余额为 5,939.24 万元，其中逾期金额为 1,524.59 万元，占应收账款余额的 25.67%。

截至 2020 年 9 月 30 日，2020 年 6 月末的应收账款已收回 3,232.18 万元，收回比例达到 54.42%。截至 2020 年 9 月 30 日，2020 年 6 月末的逾期应收账款已收回 1,315.70 万元，占逾期应收账款余额的 86.30%。

（2）广告投放数量及新冠疫情对发行人广告服务业务的具体影响

2020 年，发行人分季度的广告业务收入、广告展示量、点击量等数据如下表所示：

项目	2020 年一季度	2020 年二季度	2020 年上半年	上半年同比变动
竞价类广告收入（万元）	5,498.76	2,334.91	7,833.67	-42.72%
非竞价类广告收入（万元）	2,068.96	2,390.11	4,459.08	-10.99%
竞价类广告展示量（亿次）	36.40	34.43	70.84	-10.11%
竞价类广告点击量（亿次）	0.60	0.40	1.00	-32.31%
非竞价类广告展示量（亿次）	10.90	18.31	29.21	32.85%

2020 年上半年，发行人竞价类广告收入同比下降 42.72%，与广告展示量、点击量的下降相对应。非竞价类广告的展示量虽然有所上升，但主要为单价较低的 DSP 广告引起，故收入仍有所下滑。

新冠疫情对整体宏观经济造成一定程度的负面冲击，大部分企业延迟复工、削减开支，导致广告行业市场需求出现暂时性萎缩。

发行人竞价类广告的终端客户以中小企业为主，其抗风险能力较弱，在疫情的影响下面临营运资金紧张，甚至经营困难的情况，导致发行人竞价类广告收入同比下降幅度更大，且二季度仍未完全恢复。为应对疫情影响，发行人已加大对非竞价类广告客户的拓展力度。

（3）用户付费情况及新冠疫情对发行人电商服务业务的具体影响

2020 年，发行人分季度的电商业务收入、交易总金额、月平均下单用户数等数据如下表所示：

项目	2020 年一季度	2020 年二季度	2020 年上半年	上半年同比变动
商品推广收入（万元）	1,695.73	2,637.60	4,333.33	-9.98%
返利导购收入（万元）	1,651.80	1,961.36	3,613.16	-48.37%
柚子街交易总金额（万元）	9,292.34	25,521.45	34,813.79	-16.68%
返还网 APP 交易总金额（万元）	18,984.46	26,548.40	45,532.86	-3.83%
羊毛省钱 APP 交易总金额（万元）	7,672.19	9,020.10	16,692.29	-59.46%

项目	2020 年一季度	2020 年二季度	2020 年上半年	上半年同比变动
返还网 APP 月平均下单用户数（人）	90,543	124,291	107,417	-10.22%
羊毛省钱 APP 月平均下单用户数（人）	117,660	134,962	126,311	-64.51%

2020 年上半年，发行人商品推广收入同比下降 9.98%，返利导购收入同比下降 48.73%，与总交易金额、月平均下单用户数的降低相对应。

2020 年一季度，国内疫情仍较为严重，受到企业停工停产、物流运输限制等因素影响，发行人电商服务的下单用户数下降，收货时间延长，总成交金额下降，导致电商服务收入出现同比下滑，但二季度均已出现环比改善。

此外，2019 年上半年发行人对羊毛省钱 APP 维持较高的推广力度，相关指标的基数较大，导致此类收入的同比下降幅度更大。”

二、保荐人对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查方式

保荐人执行了以下核查程序：

1、取得发行人 2020 年 1-6 月财务数据、应收账款逾期及回款情况、广告投放数量、用户付费情况，并进行比较分析。

2、与发行人高管、业务人员访谈，了解新冠疫情对发行人广告服务业务、电商服务业务的影响，并与行业情况、可比公司情况进行对比验证。

（二）核查结论

经核查，保荐人认为：

1、新冠疫情导致宏观经济增速下降，企业普遍延迟复工、缩减广告预算，一定程度上造成发行人上半年广告业务收入下滑。

2、新冠疫情导致消费需求下降、物流运输暂停，从而发行人电商服务的下单用户数及总成交金额下降，一定程度上造成发行人上半年电商业务收入下滑。

3、随着国内疫情已得到有效控制，上述影响逐渐消除，但仍不排除国外新冠肺炎疫情输入导致国内新冠肺炎疫情二次爆发，对公司日常经营产生不利影响。

问题 34．关于与个人合作的情形

财务数据显示发行人期末存在预付个人推广合作者宣传费、部分个人推广合作者因失联无法收回款项等。请补充披露发行人与个人合作的情形及其合规性，含广告、电商、推广、资讯采购等。

请保荐人、申报会计师、发行人律师发表明确意见。

【回复】

一、请补充披露发行人与个人合作的情形及其合规性，含广告、电商、推广、资讯采购等

（一）发行人期末存在预付个人推广合作者宣传费、部分个人推广合作者因失联无法收回款项的情形

发行人与个人推广者黄某签订协议并约定由其为发行人提供公关宣传服务，发行人根据协议约定并预付 20 万元的合作费用，协议有效期自 2016 年 11 月 1 日至 2018 年 10 月 31 日。由于该个人推广者在合作过程中失联，因此于 2018 年全额计提坏账准备。除此事项外，发行人不存在其他与个人合作过程中无法收回款项的情形。

（二）发行人与个人合作的情形及其合规性

发行人已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品或服务的情况”之“（七）生产经营符合法律法规的情况”之“4、发行人与个人合作的合规性情况”部分补充披露如下：

“（1）发行人与个人合作的情形

发行人与个人合作的情形主要由“美柚号”的内容作者与行政代理、品牌维护及宣传、直播摄像与视频制作等个人劳务两部分组成，发行人向相关个人支付内容资讯采购费用和个人劳务费用，具体情况如下表所示：

单位：万元

采购内容	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例

采购内容		2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
		采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例	采购金额	占采购总额的比例
内容资讯采购费用	美柚号-内容作者	87.41	1.51%	150.66	0.80%	254.08	1.36%	64.55	0.39%
个人劳务费用	行政代理费	12.77	0.22%	18.26	0.10%	24.27	0.13%	51.44	0.31%
	品牌维护及宣传费用	0.42	0.01%	0.50	0.00%	1.75	0.01%	1.13	0.01%
	直播摄像与视频制作	-	-	2.00	0.01%	1.92	0.01%	0.15	0.00%
合计		100.60	1.74%	171.43	0.91%	282.02	1.51%	117.27	0.71%

上述向个人的采购金额绝对值及占比在报告期内均较低，不构成重大影响。以报告期内的合计金额计算，发行人从“美柚号”内容作者处进行内容资讯采购占向个人采购总金额的比例为82.94%；个人劳务费用的占比为17.06%，主要系公司行政、品牌、宣传方面的代理费用。

（2）发行人与个人合作的合规性

针对主要个人合作者，发行人已履行内部合规审批并签订正式合同或协议，对双方的责任义务作出明确约定。经抽查有关协议及相关财务凭证，发行人在开展与个人合作的业务过程中严格遵守上述约定，不存在现金收付情况，且发行人已履行代扣代缴个人所得税的义务，其与个人合作不涉及违法违规行为。”

二、保荐人、申报会计师、发行人律师对上述事项的核查方式及核查结论

（一）核查程序

保荐人、申报会计师、发行人律师执行了以下核查程序：

1、访谈市场部负责人，了解个人推广的合作情形、个人推广合作者黄某因失联款项无法收回的具体情况及是否存在其他无法收回的应收个人款项。

2、获取报告期发行人与个人合作的明细，复核发行人披露的向相关个人支付内容资讯采购费用和个人劳务费用的内容。

3、获取并检查个人推广合作者的合作协议，复核其合规性。

（二）核查结论

经核查，保荐人、申报会计师、发行人律师认为：

（1）发行人与个人合作的情形主要为向“美柚号”的作者采购资讯内容，以及采购行政代理、品牌维护及宣传、直播摄像与视频制作等个人劳务。

（2）发行人已履行代扣代缴个人所得税的义务，不存在现金收付情况，发行人与个人的合作不涉及违法违规行为。

（本页无正文，为《关于厦门美柚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》之签章页）

厦门美柚股份有限公司

年 12 月 15 日

（本页无正文，为《关于厦门美柚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》之签章页）

保荐代表人：

田 来

张从展

华泰联合证券有限责任公司

2020 年 12 月 15 日

保荐机构总经理声明

本人已认真阅读厦门美柚股份有限公司本次审核问询函回复的全部内容，了解审核问询函及回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风控控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：

马 骁

华泰联合证券有限责任公司

2020 年 12 月 15 日