

关于深圳万润科技股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金申请的
反馈意见的回复
信会师函字[2016]第 3206 号

立信会计师事务所（特殊普通合伙）
关于深圳万润科技股份有限公司发行股份购买资产
并募集配套资金申请的反馈意见的回复

信会师函字[2016]第 3206 号

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2016 年 10 月 19 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（162749 号）及附件（以下简称“反馈意见”）已收悉。本所作为深圳万润科技股份有限公司（以下简称“万润科技”或“公司”）发行股份购买资产并募集配套资金项目的审计机构，现就反馈意见中涉及会计师的相关问题作专项说明如下：

反馈问题 6. 申请材料显示，万象新动设立于 2014 年 10 月。最近一年一期，业绩大幅增长。请你公司：1）结合客户数量增长、合同金额变化及同行业可比公司情况比较，量化分析并补充披露万象新动报告期业绩大幅增长的原因及合理性。2）结合同行业可比公司同类业务的比较分析，补充披露万象新动报告期毛利率、净利率及期间费用水平的合理性。请独立财务顾问和会计师对万象新动报告期业绩大幅增长的合理性进行专项核查并发表明确意见。

【回复】

一、 万象新动报告期业绩大幅增长的原因及合理性

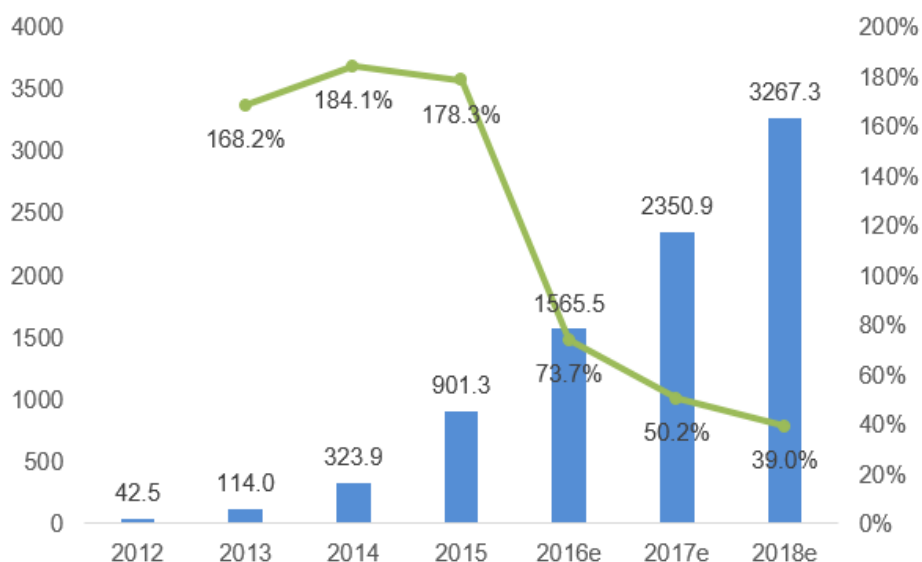
2016 年上半年及 2015 年度，万象新动实现营业收入分别为 12,104.38 万元及 4,053.24 万元，2016 年上半年较 2015 年增长 8,051.14 万元，2016 年年化收入较 2015 年增长 497.27%。万象新动报告期业绩大幅增长主要原因及合理性如下：

（一）中国移动互联网广告行业处于快速发展期

根据艾瑞咨询《2016 中国移动营销行业研究报告》，2015 年，中国移动营销的市场营收规模达 901.3 亿元。2013-2015 年，中国移动营销市场营收保持了超过 160% 的增长速度，艾瑞咨询预计移动营销市场营收的增长符合互联网经济发展趋势，未来将连续保持相对可观的增长速度，至 2018 年规模将超过 3,000 亿元。预计 2016 年、2017 年及 2018 年三年中国移动营销市场规模将达到 1,565.5 亿元、2,350.9 亿元及 3,267.3 亿元，增长率分别为 73.7%、50.2% 及 39.0%。随着移动互联网广告市场的不断

断成熟，其增速也将趋于平稳，但仍将保持较高水平。根据艾瑞咨询数据显示，未来几年移动互联网广告在整体互联网广告中的占比将持续增大，预计 2018 年占比将接近 80%。

2012-2018 年中国移动互联网广告市场规模及预测（单位：亿元）



数据来源：艾瑞咨询《2016 年中国互联网广告行业年度监测报告》

受益于行业快速发展，互联网广告行业上市公司业务也呈现快速增长的态势。2016 年上半年，可比上市公司收入增长情况如下表所示：

单位：万元

上市公司	2016 年 1-6 月	2015 年 1-6 月	增长率
明家联合	130,044.01	37,474.43	247.02%
蓝色光标	514,099.41	345,271.25	48.90%
电广传媒	349,498.73	255,013.81	37.05%
引力传媒	88,350.57	94,436.82	-6.44%
利欧股份	306,474.37	195,898.51	56.45%
腾信股份	69,795.76	60,864.08	14.67%
省广股份	443,278.26	384,840.84	15.18%
平均值	271,648.73	196,257.11	38.41%

注：平均增长率系上述上市公司平均收入增长率

根据上表，可比上市公司 2016 年上半年收入同比平均增长率达到 38.41%，仍处于快速发展阶段。因此，万象新动报告期内收入大幅增长符合行业发展趋势。

（二）深挖优质客户资源及媒体渠道资源，迎来业绩爆发期

万象新动成立于 2014 年 10 月，随着经营管理、业务及资源布局的不断完善，万象新动逐步进入业绩爆发式增长阶段。

万象新动成立以来，不断深挖客户资源及媒体渠道资源，其广告主中有多家行业内知名的互联网企业，包括腾讯、百度、搜狐、搜狗、大众点评、爱奇艺、去哪儿、今日头条等。同时，万象新动对接了腾讯、二三四五、百度、vivo 应用商店、网易、华为应用商店及新浪等国内优质媒介资源，为广告主提供专业的移动端的精准营销服务。

报告期内，万象新动凭借优质的客户资源形成的品牌效应及媒体渠道资源的储备，吸引并开拓了大量的客户。2015 年，万象新动合计为 60 余家客户提供广告营销服务；2016 年 1-6 月，万象新动继续新增客户 40 余家，客户数数量增长速度较快，上述新增客户贡献的营业收入为 4,221.01 万元，占 2016 年 1-6 月较上年度收入增长额 8,051.14 万元的 52.43%。2016 年 7-9 月，万象新动新增客户 24 家，客户数量保持持续增长。

（三）专业服务能力获得存量客户的认可

万象新动现有的经营管理团队和核心技术人员具有多年的互联网广告营销经历，拥有丰富的移动互联网行业从业经验。在日常经营中，万象新动通过深入的数据挖掘和分析，结合广告主的需求制定效果最优的广告精准投放策略，且在广告投放过程中实时跟踪记录、监控传播效果，提高服务能力。

万象新动凭借着其服务能力及经验丰富的经营管理团队，获得了客户的认可，存量客户广告投放规模增长趋势明显。2016 年 1-6 月及 2015 年度，万象新动前五大客户的收入规模及变动情况如下表所示：

单位：万元

客户名称	2016 年 1-6 月	2015 年度	变动金额	变动比例
深圳市腾讯计算机系统有限公司	2,312.4	595.37	1,717.03	288.40%
腾讯科技（深圳）有限公司				
腾讯科技（北京）有限公司				
风尚云起文化传媒（北京）有限公司	2,025.42	174.14	1,851.28	1063.10%
喀什乐信信息科技有限公司	1,539.49	1,100.60	438.89	39.88%
深圳咕咕鸟网络信息技术有限公司				
深圳市万易启科技有限公司				
上海曦久网络科技有限公司	1,045.82	-	1,045.82	N/A
北京天盈九州网络技术有限公司	854.06	339.62	514.44	151.48%
深圳天使传媒有限公司	170.75	392.96	-222.21	-56.55%
合计	7,947.94	2,602.69	5,345.25	205.37%
单客户平均贡献收入	1,324.66	433.78	890.88	205.37%

注 1：上表中同一控制下的公司合并计算其收入金额；

注 2：单客户平均贡献收入=上表中客户收入之和/客户数量，同一控制下的客户按照一个客户计算。

由上表可见，2016 年 1-6 月，万象新动前五大客户收入增长情况明显，存量客户中，除深圳天使传媒有限公司外，其收入规模均有不同幅度的增长，其中腾讯及风尚云起文化传媒（北京）有限公司收入规模分别增长 1,717.03 万元及 1,851.28 万元。2016 年 1-6 月，上述客户单客户平均贡献收入较 2015 年全年单客户平均贡献收入增长 890.88 万元，增长了 205.37%，存量客户需求增长趋势显著。

（四）通过自有平台持续优化产品，打造核心业务

万象新动通过其自有的 DSP 平台和 DMP 数据库为产品持续优化、获取良好的用户口碑提供了有力支持。报告期内，万象新动业务收入按照类型分类情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		增长情况	
	收入	占比	收入	占比	年化增长额	增长率
应用分发	2,814.65	23.25%	2,769.67	68.33%	2,859.63	103.25%
精准广告投放	9,285.39	76.71%	1,208.31	29.81%	17,362.47	1,436.92%
其他业务收入	4.34	0.04%	75.26	1.86%	-66.58	-88.47%
合计	12,104.38	100.00%	4,053.24	100.00%	20,155.52	497.27%

注：2016 年 1-6 月年化收入=2016 年 1-6 月收入*2，增长率根据年化增长额计算。

根据上表，万象新动应用分发业务 2016 年年化收入较 2015 年度增长 2,859.63 万元，增长率为 103.25%；精准广告投放业务 2016 年年化收入较 2015 年度增长 17,362.47 万元，增长率为 1,436.92%。万象新动业绩大幅增长的主要原因是精准广告投放业务收入的快速增长，2016 年 1-6 月，精准广告投放业务收入占当期营业收入的比重达到了 76.71%。

精准广告投放业务是通过深入的数据挖掘和分析，结合广告主的需求制定效果最优的广告精准投放策略，通过 DSP 系统和自有 DMP 数据库为广告主精准定位目标受众，将广告内容精准、高效的投放至优质的媒体资源。万象新动自成立起，不断优化自有 DSP 系统、DMP 数据库及相关技术，且逐渐对接了广点通、应用宝、百度助手等大型流量平台，获得市场的认可。由于经营管理团队注重技术创新，报告期内精准广告投放业务收入快速增长，成为了万象新动主要的收入来源。

二、万象新动报告期毛利率、净利率及期间费用水平的合理性

(一) 万象新动报告期毛利率、净利率的合理性分析

万象新动报告期内毛利率、净利润与同行业可比公司比较情况如下所示：

公司名称	毛利率		净利率	
	2016年1-6月	2015年度	2016年1-6月	2015年度
明家联合	15.43%	13.20%	8.71%	6.14%
蓝色光标	23.87%	27.55%	6.82%	0.93%
电广传媒	27.84%	31.20%	3.86%	7.91%
引力传媒	9.02%	7.34%	2.21%	1.38%
利欧股份	23.40%	22.96%	8.90%	5.46%
腾信股份	11.87%	17.40%	3.68%	10.36%
省广股份	17.51%	17.97%	5.84%	6.30%
行业平均	18.42%	19.66%	5.72%	5.50%
万象新动	22.97%	19.73%	13.97%	10.97%

从上表数据分析，万象新动2015年毛利率与可比同行业上市公司毛利率基本持平，2016年1-6月毛利率为22.97%，较2015年毛利率增加了3.24个百分点。2016年上半年，万象新动推广游戏类APP产品占比较高，游戏产品因其受众群体人数多，变现能力强，具有广告投放量大，预算高的特点，毛利率也较其他类别产品高。因此，万象新动2016年上半年整体毛利率也相应提高。

另外，由于万象新动成立时间较短，报告期内期间费用率远低于可比同行业上市公司，故其净利率高于同行业上市公司净利率。

(二) 万象新动报告期期间费用水平合理性分析

万象新动报告期期间费用水平与同行业可比公司比较情况如下所示：

公司名称	期间费用率	
	2016年1-6月	2015年度
明家联合	5.14%	9.40%
蓝色光标	20.26%	22.49%
电广传媒	29.07%	30.58%
引力传媒	4.69%	4.09%
利欧股份	11.32%	15.27%
腾信股份	6.92%	3.75%
省广股份	10.29%	8.73%
行业平均	12.53%	13.47%
万象新动	1.44%	3.05%

报告期内万象新动期间费用率远低于同行业上市公司，主要系万象新动业务集中，结构相对简单，员工人数较少，且运营场所面积小，其发生的费用主要系员工工薪及水电租赁费等。因此，万象新动目前仍处于低成本高成长阶段，费用相对上市公司较小。

万象新动销售及管理费用项目两期对比如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年度		年化变动金额	变动比例
	金额	占比	金额	占比		
职工薪酬费	113.13	0.93%	84.07	2.07%	142.19	169.13%
水电房租物业费	23.03	0.19%	13.47	0.33%	32.59	241.95%
办公费	11.24	0.09%	1.52	0.04%	20.96	1378.95%
折旧及摊销	0.11	0.00%	0.05	0.00%	0.16	340.00%
差旅招待费	20.95	0.17%	18.49	0.46%	23.41	126.61%
聘请中介机构费	1.62	0.01%	0.55	0.01%	2.69	489.09%
其他	4.07	0.03%	5.40	0.13%	2.74	50.74%
合计	174.14	1.44%	123.55	3.05%	224.73	181.89%

注：年化费用指2016年上半年费用*2

报告期内，随着万象新动业务扩张，员工人数及工资大幅上涨，经营场所面积的增加，其水电房租等亦大幅上涨。由于万象新动2016年处于业务爆发期，2016年1-6月年化营业收入较2015年的增长幅度为497.27%，远远高于年化期间费用的增长幅度，故万象新动2016年1-6月期间费用率较2015年下降。

三、对万象新动业绩核查过程及获取的证据

- 1、对万象新动报告期内确认收入、成本的实现时点及计量依据进行核查，核查其与客户及供应商签订的合同、对账单或结算单、核查客户的回款及供应商付款情况，核查结果未见异常。
- 2、对万象新动报告期内主要客户及主要供应商进行函证及现场走访，同时延伸了对主要代理客户的终端客户及代理供应商的终端相关供应商单位现场走访，核查结果未见异常。
- 3、对万象新动报告期内期间费用的变动进行分析性复核，核查成本费用的主要明细项目工资及租金，核查了企业花名册、工资表、社保、住房公积金及个人所得税申报表，对员工人数及工资金额计提进行复核，同时对万象新动的租赁合同中规定的场地与实地办公场所、合同规定租金与实际入账金额进行复核，并检查资产负债表日后的银行对账单和付款凭证，核查发票日期和支付日期，并纵向对比万象新动月度费用金额，确认万象新动期间费用入账的准确性和完整性。

四、 核查结论

经核查，我们认为：万象新动报告期内业绩大幅增长符合行业发展情况和企业发展阶段，真实反映了其自身发展的经营状况和财务状况，具有合理性。

反馈问题 7. 申请材料显示，万象新动报告期前五大客户收入占比较高。请你公司：

- 1) 结合合同约定内容、合作期限、续期条件等，补充披露万象新动与主要客户合作的稳定性及合同的可持续性。
- 2) 结合上述情形及期后业务拓展情况，补充披露万象新动未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查发表明确意见。

【回复】

一、 万象新动与主要客户合作的稳定性及合同的可持续性

(一) 万象新动与主要客户合同签订及执行情况良好

万象新动与主要客户签订的合同主要情况如下：

客户	产品	约定内容	合作期限开始	合作期限结束	合作金额	续期条件
深圳市腾讯计算机系统有限公司	腾讯系	乙方拥有合法代理运营平台	2016/4/1	2016/12/31	1,500 万元	无
深圳市腾讯计算机系统有限公司	腾讯系	乙方拥有的且经甲方许可的合法推广渠道	2016/1/1	2016/3/31	框架	无
腾讯科技（深圳）有限公司	腾讯系	乙方在【www.baidu.com】平台提供信息服务	2016/3/1	2016/12/31	框架	无
腾讯科技（深圳）有限公司	腾讯系	乙方拥有的且经甲方许可的合法推广渠道	2016/7/1	2016/9/30	框架	无
腾讯科技（北京）有限公司	天天快报、快报、自选股、腾讯新闻等	投放渠道为广点通	2016/5/1	2017/4/30	框架	无
风尚云起文化传媒（北京）有限公司	客户推广的产品	相关媒体发布广告	2016/1/1	2016/12/31	框架	无
喀什乐信信息科技有限公司	爱钱进、京东钱包、京东金融、京致衣橱、驴妈妈、ZAKER、大姨吗	乙方获得代理授权的推广平台	2016/1/1	2016/12/31	2,000 万元	无
深圳咕咕鸟网络信息技术有限公司	客户推广的产品	乙方广告平台	2015/9/1	2016/8/31	500 万	无
深圳咕咕鸟网络信息技术有限公司	客户推广的产品	乙方运营的推荐位平台	2016/9/1	2017/12/31	框架	无
深圳市万易启	客户推	乙方广告平台	2015/9/1	2016/8/31	500 万	无

客户	产品	约定内容	合作期限开始	合作期限结束	合作金额	续期条件
科技有限公司	广的产品					
深圳市万易启科技有限公司	客户推广的产品	乙方运营的推荐位平台	2016/9/1	2017/12/31	框架	无
上海曦久网络科技有限公司	客户推广的产品	相关媒体发布广告	2016/1/1	2016/12/31	框架	无
北京天盈九州网络技术有限公司	凤凰新闻	百度助手及其旗下移动分发平台	2015/12/1	2016/12/31	300万	无

注 1：深圳市腾讯计算机系统有限公司、腾讯科技（深圳）有限公司、腾讯科技（北京）有限公司系同一控制下的企业；深圳咕咕鸟网络信息技术有限公司、深圳市万易启科技有限公司和喀什乐信信息科技有限公司系同一控制下的企业；

注 2：2016 年 1-9 月万象新动实现营业收入 22,979.57 万元（未经审计），上表列示的客户营业收入合计 14,119.55 万元，占营业收入比例为 61.44%。

根据对万象新动管理层的访谈且结合上表，万象新动与主要客户签订的合同一般为框架合同，合同有效期基本为一年，符合互联网广告行业签订合同的惯例。在客户预算稳定且具有投放需求的情况下，如未出现违反协议约定或单方产生重大过失的情况，一般合同双方会续签合同。

2015 年度，万象新动前二十大客户共计贡献 3,815.98 万元，占当年收入比例为 95.85%。截至本回复签署日，上述客户共有 15 家仍与万象新动保持业务合作关系，该 15 家客户于 2015 年度共计贡献收入达 3,533.09 万元，占 2015 年度总收入比例为 87.17%，于 2016 年 1-6 月共计贡献收入 7,577.93 万元，占 2016 年 1-6 月总收入比例为 62.60%。由上述分析可知，万象新动与主要客户仍保持了稳定良好的合作关系。截至本回复签署日，万象新动与主要客户之间业务合作关系良好，结算正常，不存在纠纷、诉讼或其他矛盾，未发生过重大过失等导致合同不能续签的情形。

（二）客户资质情况较好，推广预算较稳定

万象新动服务的广告主中，大部分为互联网知名企业，包括腾讯、百度、大众点评、去哪儿、爱奇艺、今日头条等。该类优质客户每年保持较稳定的推广预算，预算金额较大，且随着移动互联网市场的不断发展及产品的更新换代，未来其推广预算将逐步增长。

（三）万象新动的专业服务得到客户的认可

万象新动凭借其经验丰富的经营团队、良好的数据挖掘和分析能力以及专业服务能力获得了客户的认可。结合万象新动实际业务开展情况并结合对其主要客户的访谈，万象新动经营团队经验丰富，在产品优化、方案策划、素材的更新等方面具有竞争

力。

综上，万象新动与主要客户的合作具有一定稳定性，其与客户签署的合同具有可持续性。

二、 万象新动期后业务拓展及未来持续盈利的稳定性

（一）万象新动期后业务拓展情况

2016年7-9月，万象新动一方面继续挖掘存量客户需求，另一方面不断开发新客户。2016年第三季度，万象新动的业务量保持高增长态势，实现营业收入10,875.19万元（未经审计，下同），较2016年上半年平均季度收入增长了4,823.00万元，增长率达到79.69%。

其中，2016年7-9月，万象新动共与24家新客户建立了业务合作关系并开展了实质性业务，通过上述新增客户已实现营业收入798.41万元。随着万象新动与新增客户合作的不断深入，新增客户贡献收入将持续增长。

另外，2016年7-9月，存量客户与万象新动的合作不断深入，广告主投放预算加大，万象新动通过存量客户实现营业收入10,076.78万元，存量客户实现的营业收入较2016年上半年季度平均收入增长了66.50%，保持了良好的增长态势。

（二）万象新动未来持续盈利的稳定性

1、 中国移动互联网广告行业处于快速发展期

万象新动所处的行业移动互联网广告行业处于快速发展期，市场规模不断扩大。根据艾瑞咨询，预计2016年、2017年及2018年三年中国移动营销市场营收规模将达到1,565.50亿元、2,350.90亿元及3,267.30亿元，增长率分别为73.7%、50.2%及39.0%。行业的持续发展为万象新动未来持续盈利提供了有利的基础。

2、 万象新动在管理和经营团队、客户资源、媒体资源、技术和服务等方面已形成其经营优势

在客户和媒体资源储备方面，万象新动的广告主中有多家行业内知名的互联网企业，包括腾讯、百度、搜狐、搜狗、大众点评、爱奇艺、去哪儿、今日头条等。同时，万象新动储备了腾讯、vivo应用商店及二三四五等国内优质媒介资源，为广告主提供专业的移动端的精准营销服务。

管理团队和服务能力方面，万象新动现有的经营管理团队和核心技术人员具有多年的互联网广告营销经历，拥有丰富的移动互联网行业从业经验。在日常经营中，万象新动通过深入的数据挖掘和分析，结合广告主的需求制定效果最优

的广告精准投放策略，且在广告投放过程中实时跟踪记录、监控传播效果，形成广告投放效果的跟踪报告，其服务能力和广告投放效果获得了广告主的认可。

3、业务迅速发展有利于提高议价能力

随着业务量的迅速增长，万象新动对互联网媒体资源的采购量也将快速增加，万象新动在与媒体谈判时也将拥有更强的议价能力，进而能够以更高的性价比获得优质互联网营销资源，营销服务能力和企业综合竞争力进一步增强，其未来持续盈利的稳定性进一步得到保障。

综上，中国移动互联网广告行业正处于快速发展期，万象新动已在经营中积累了丰富的客户资源和媒体资源，同时在管理、人才及服务等方面存在竞争优势，有利于抓住行业发展的有利机遇快速成长。因此，万象新动未来持续盈利具有稳定性。

三、 核查结论

经核查，我们认为：中国移动互联网广告市场处于快速发展阶段，万象新动正处于快速成长期；万象新动具有丰富的行业经验，服务能力获得了客户的认可；结合行业前景和标的公司实际经营状况判断，万象新动与主要客户的合作相对稳定，业务合同具有可持续性，具备持续经营和盈利的能力。

反馈问题 8. 申请材料显示，万象新动盈利模式包括：1) 收取服务费。2) 媒体渠道返点。请你公司补充披露万象新动报告期返点的会计处理政策及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、 报告期内万象新动按盈利模式的毛利贡献情况表

万象新动 2015 年实现毛利 799.61 万元，均来源于收取服务费模式；2016 年 1-6 月万象新动共实现毛利 2,780.36 万元，其中收取服务费模式业务的毛利为 2,670.06 万元，占当期总毛利的比例为 96.03%；返点模式业务的毛利为 110.29 万元，占当期总毛利的比例为 3.97%，占比较小。

二、 万象新动报告期内返点的会计处理政策及合理性

万象新动将客户的产品广告投放至媒体渠道后，媒体渠道根据万象新动整体投放金额，按季度、年度给予返点。返点的金额为虚拟货币，可以用于该媒体渠道的广告

投放或直接进行出售。报告期内，万象新动共与 6 家供应商签订了具有返点政策的协议，其中涉及返点金额较高的主要供应商为深圳市腾讯计算机系统有限公司及日月同行信息技术（北京）有限公司。主要供应商的返点政策及返点比例情况如下：

供应商名称/渠道	返点政策	返点比例	返点方式
深圳腾讯计算机系统有限公司/应用宝	万象新动实际消耗且已经支付的推广费用总额为基础按照返点比例确定返点，每季度返现一次	自本年初至当季末按照万象新动实际消耗且支付的推广费用总额所处的区间不同，确定不同的返点比例	返还虚拟货币
日月同行信息技术（北京）有限公司/百度手机助手	若万象新动完成季度或年度推广任务，按照实际支付且消耗的推广金额为基础按照返点比例确认季度及年度返点	百度手机助手将最终广告主分为 KA 客户及中小客户，根据客户类型不同确定不同的返点比例	返还虚拟货币

鉴于万象新动收到媒体渠道返点方式为虚拟货币，该虚拟货币可以用于媒体渠道账户充值、出售。万象新动于每季末根据返点政策计算返点金额，根据权责发生制原则确认等额的存货并冲减主营业务成本。当虚拟货币用于该渠道的广告推广，万象新动在确认主营业务收入的同时，将存货结转主营业务成本；当虚拟货币用于出售，万象新动在确认其他业务收入的同时，将存货结转至其他业务成本。

万象新动对于返点的会计处理遵循了权责发生制原则，符合《企业会计准则》的相关规定，金额可以可靠计量，报告期内营业收入、成本符合配比原则，其财务报表真实地反映了万象新动的财务状况。

三、对万象新动媒体渠道返点核查过程

- 1、取得了万象新动与媒体渠道签订的合同及相应的返点政策，并按合同规定的返点政策测算返点金额，测算结果与账面金额一致；
- 2、对万象新动主要媒体渠道的返点金额向供应商发送了函证，回函确认无误；
- 3、核查了返点的充值和变现情况，确认返点计量金额无误。

四、核查结论

经核查，我们认为：万象新动报告期内返点金额模式业务毛利较小，其会计处理政策符合其业务实质及企业会计准则有关规定。

反馈问题 9. 申请材料显示，万象新动 2015 年、2016 年 1-6 月营业收入分别为 4,053.24 万元、12,104.38 万元。收益法评估预测未来年度收入高速增长，其中 2016 年 7-12 月、2017 年-2021 年营业收入分别为 15,571 万元、35,269 万元、43,242 万元、52,596 万元、59,417 万元、64,798 万元。请你公司：1) 补充披露万象新动期后合同签订与

执行情况、意向性合同情况，上述合同预计收入确认时间及依据。2) 结合上述情况及主要客户未来需求增长情况、新客户拓展情况、同行业可比公司收入增长预测情况等，补充披露万象新动评估预测未来年度收入高速增长合理性的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、 万象新动期后合同签订与执行情况

(一) 期后合同签订情况及执行情况

2016年7-9月，万象新动与客户共计签署24份合同。另外，截至本回复签署日，万象新动已与7家新增客户开展了实质性业务，但正式合同尚在签署过程中。

2016年7-9月，万象新动实现未经审计营业收入10,875.19万元。截至本回复签署日，万象新动与客户之间合同执行情况正常，未出现违反协议条款、提前终止合同或产生纠纷等情形。

(二) 万象新动确认收入时点及依据

根据业务类型不同，万象新动收入确认时点及依据如下：

1、智能手机的第三方应用程序的分发：万象新动按照合同约定的时间定期与客户对账，双方核对数据无误后确认营业收入。

2、智能手机的第三方应用程序的广告投放：

(1) DSP平台：万象新动按照合同约定，消耗金额由万象新动确认，故此部分业务按照DSP平台的消耗金额确认收入。

(2) 非DSP平台：万象新动按照合同约定的时间定期与客户对账，双方核对数据无误后确认营业收入。

(3) 按时长计费广告业务：万象新动与客户签订合作协议，由万象新动提供广告位给客户使用。在投放期限内定期跟客户对账，双方核对数据无误后确认营业收入。

万象新动根据以上收入确认原则，在业务发生后满足收入确认时点确认收入并相应结转成本。

二、 万象新动评估预测未来年度收入高速增长的合理性及可实现性

(一) 移动互联网广告行业未来发展情况

根据艾瑞咨询《2016中国移动营销行业研究报告》，2015年，中国移动营销的市场营收规模达901.3亿元。2013-2015年，中国移动营销市场营收保持了超过160%的增长速度，艾瑞预计移动营销市场营收的增长符合互联网经济发展趋势，未来将连续保持相对可观的增长速度，至2018年规模将超过3,000亿元。预计未来2016年、2017年、2018年三年中国移动营销市场营收规模将达到1,565.50亿元、2,350.90亿

元、3,267.30 亿元，增长率分别为 73.7%、50.2%、39.0%。

（二）万象新动客户需求增长趋势保证未来年度收入持续增长

1、 主要客户需求增长情况

2016 年 1-6 月前五大客户合计实现销售额 7,777.19 万元。根据万象新动提供的未经审计的财务数据，2016 年 7-9 月上述客户合计实现销售额 6,342.36 万元，较 2016 年上半年上述客户季度平均收入增长了 63.10%，需求增长趋势明显。万象新动未来将不断深入与存量客户之间的合作，利用自身在资源、管理、人才及服务方面的经营优势，最大化开发客户潜在需求，为未来实现收入持续增长奠定基础。

2、 新增客户拓展情况

2015 年，万象新动共与 60 余家客户建立了业务合作关系，截至 2016 年 9 月 30 日，万象新动服务的累计服务客户数量达到 130 余家，客户数量增长迅速。2016 年 7-9 月，万象新动累计与 24 家新增客户^{注1}开展了实质性业务，其中包括携程等知名公司。万象新动未来将持续开发潜在客户，随着万象新动与新增客户合作的不断深入，新增客户贡献收入将持续增长。

3、 万象新动的竞争优势将为未来收入持续增长提供保障

万象新动通过其自有的 DSP 平台和 DMP 数据库为产品持续优化、获取良好的用户口碑提供了有力支持。同时，万象新动储备了丰富的客户资源及媒体渠道资源，现有的经营管理团队和核心技术人员具有多年的互联网广告营销经历，有利于提高万象新动的专业服务能力，为未来收入持续增长提供保障。

（三） 2016 年 7-12 月收入预测的合理性及可实现性

万象新动 2016 年 1-9 月未经审计的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	金额
2016 年 1-6 月营业收入	12,104.38
2016 年 7-9 月（未经审计）营业收入	10,875.19
2016 年 1-9 月（未经审计）营业收入	22,979.57
2016 年（预测）营业收入	27,675.38
2016 年 1-9 月收入占全年收入比重	83.03%

^{注1} 新增客户系报告期内未与万象新动发生实质业务，但 2016 年 7 月 1 日至 2016 年 9 月 30 日与万象新动实际发生业务的客户。截至本回复签署日，万象新动已与上述 24 家客户开展了实质性业务，与其中 17 家客户签订了合同，尚未收到另外 7 家客户的 8 份盖章版合同。

万象新动 2016 年 1-6 月主营业务收入为 12,104.38 万元，2016 年 7-12 月预测营业收入为 15,571.00 万元，即 2016 年全年营业收入预测数为 27,675.38 万元。2016 年 7-9 月，万象新动根据收入确认原则实现未经审计营业收入 10,875.19 万元，第三季度营业收入占 2016 年 7-12 月预测营业收入的比例达到了 69.84%。2016 年 1-9 月，万象新动共计实现未经审计营业收入 22,979.57 万元，占全年预测营业收入的 83.03%。

互联网广告行业不存在明显的周期性特征，但是存在一定的季节性。互联网广告行业下半年的营业收入普遍好于上半年，且第四季度是互联网营销的旺季，主要的原因是：（1）一季度大部分广告主当年的年度营销预算尚未确定，在营销投放规模上有所控制；而且一季度有传统假期春节，互联网用户浏览量减少，广告主通常不会在一季度进行大规模的互联网广告投放；（2）随着广告主年度营销预算的确定，二三季度互联网广告的投放量逐步增加；（3）第四季度是互联网营销的旺季，主要系各广告主为突击全年销售额相应增加广告投入且第四季度有国庆节、双十一、圣诞节、元旦等节日。

同行业可比上市公司第四季度营业收入与全年营业收入比重情况如下：

证券代码	证券简称	2013 年第四季度营业收入占全年营业收入比例	2014 年第四季度营业收入占全年营业收入比例	2015 年第四季度营业收入占全年营业收入比例
300242.SZ	明家联合	27.96%	27.96%	27.96%
300058.SZ	蓝色光标	30.52%	30.52%	30.52%
000917.SZ	电广传媒	35.11%	35.11%	35.11%
603598.SH	引力传媒	28.33%	28.33%	28.33%
002131.SZ	利欧股份	32.07%	32.07%	32.07%
300392.SZ	腾信股份	28.81%	28.81%	28.81%
002400.SZ	省广股份	36.22%	36.22%	36.22%
三年平均值				30.14%

由上述分析可见，2016 年 1-9 月，万象新动共计实现未经审计营业收入占全年预测营业收入的 83.03%，考虑到互联网广告行业的季节性特点，万象新动 2016 年 7-12 月收入预测具有合理性及可实现性。

（四）2017 至 2021 年收入预测的合理性及可实现性

根据评估报告，万象新动未来年度收入预测情况及收入增长情况如下：

单位：万元

项目/期间	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
收入情况	35,269.00	43,242.00	52,596.00	59,417.00	64,798.00
收入增长率	27.44%	22.61%	21.63%	12.97%	9.06%

2017至2021年，万象新动预测收入保持持续增长趋势，其复合增长率为16.42%。近年来，A股市场的数家上市公司收购互联网广告公司的交易方案成功实施，该等收购案例中标的公司收入预测情况的复合增长率如下：

上市公司	标的公司	收入复合增长率情况
智度投资	猎鹰网络	12.58%
万润科技	亿万无线	13.19%
深大通	冉十科技	24.87%
明家联合	微赢互动	15.93%
明家联合	云时空	15.56%
利欧股份	智趣广告	20.12%
龙力生物	快云科技	21.31%
利欧股份	万圣伟业	15.22%
利欧股份	微创时代	20.56%
联创互联	上海激创	19.96%
平均值		17.93%
万润科技	万象新动	16.42%

注：上述数据系根据公告的重组报告书，各标的公司预测期（整年预测期）收入预测数据计算得出。

根据上表所示，同行业可比公司平均预测收入复合增长率为17.93%，高于于万象新动2017年-2021年预测收入复合增长率。因此，万象新动预测期收入符合同行业公司的预测收入增长的平均水平。

三、 核查结论

经核查，我们认为：中国移动互联网广告行业正处于快速发展期，万象新动已在经营中积累了丰富的客户资源和媒体资源；其预测收入增长率符合同行业公司的预测收入增长率平均水平，具有合理性。

反馈问题 10. 申请材料显示，万象新动2015年、2016年1-6月净利润分别为444.56万元、1,690.79万元。根据收益法评估预测情况，交易对方承诺万象新动2016年、2017年、2018年和2019年扣非后净利润分别为4,000万元、5,200万元、6,760万元和7,774万元，远高于报告期水平。请你公司结合截至目前的经营业绩、在手合同或订单、同行业可比公司业绩预测情况以及市场可比交易案列对比等，补充披露万象新动未来年度业绩预测的合理性及可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、万象新动期后经营情况

截至 2016 年 9 月 30 日，万象新动取得与客户结算单金额情况如下：

单位：万元

项目/年份	2016 年 1-6 月	2016 年 7-9 月	2016 年 1-9 月预计收入占 2016 年全年预测收入比例
已取得结算单金额	12,104.38	10,875.19	83.03%

根据万象新动的评估报告，万象新动 2016 年 1-6 月营业收入为 12,104.38 万元，2016 年 7-12 月预测营业收入为 15,571.00 万元，即 2016 年全年营业收入预测数为 27,675.38 万元。2016 年 7-9 月，万象新动已取得与客户的结算单金额合计为 10,875.19 万元，1-9 月共计可实现收入 22,979.57 万元，占全年预测营业收入的 83.03%。

2016 年 1-9 月，万象新动未经审计的营业收入、营业利润及净利润情况如下：

单位：万元

项目/期间	2016 年 1-6 月	2016 年 7-9 月 (未经审计)	2016 年 1-9 月 (未经审计)	2016 年 (预测)	1-9 月占全年收入 比重
营业收入	12,104.38	10,875.19	22,979.57	27,675.38	83.03%
营业利润	2,256.08	1,804.47	4,060.55	5,297.02	76.66%
净利润	1,690.79	1,318.69	3,009.48	3,971.49	75.78%

2016 年 1-9 月，万象新动实现净利润 3,009.48 万元，已完成预测净利润的 75.78%，期后经营业绩符合预期。考虑到互联网广告行业的季节性特点及期后实际经营业绩情况，万象新动 2016 年 7-12 月净利润预测具有合理性及可实现性。

二、万象新动未来净利润预测情况及其合理性

根据评估报告，万象新动 2017 至 2021 年未来五年预测净利润及复合增长率情况如下：

公司名称	2017 年净利润	2018 年净利润	2019 年净利润	2020 年净利润	2021 年净利润
万象新动	5,120.18	6,270.79	7,609.75	8,598.34	9,377.75
复合增长率					16.33%

根据上表，万象新动 2017 至 2021 年未来五年预测复合净利润增长率为 16.33%。

(一) 移动互联网行业情况

如前文所述，中国移动营销市场预计未来 2016 年、2017 年、2018 年三年中国移动营销市场营收规模将达到 1,565.50 亿元、2,350.90 亿元、3,267.30 亿元，增长率分别为 73.7%、50.2%、39.0%。2015 年以来，A 股数家上市公司收购互联网广告公司的交易方案成功实施。经统计，该等收购案例中标的公司预测净利润增长率情况如下：

上市公司	标的公司	净利润复合增长率情况
智度投资	猎鹰网络	4.10%
万润科技	亿万无线	5.46%
深大通	冉十科技	24.63%
明家联合	微赢互动	14.70%
明家联合	云时空	11.36%
利欧股份	智趣广告	20.33%
龙力生物	快云科技	21.16%
利欧股份	万圣伟业	13.91%
利欧股份	微创时代	17.21%
联创互联	上海激创	12.37%
平均值		14.52%
万润科技	万象新动	16.33%

上述数据系根据公告的重组报告书，各标的公司预测期（整年预测期）净利润预测数据计算得出。根据上述表格，可比交易案例中标的公司评估预测期平均净利润复合增长率为14.52%。万象新动2017-2021年预测净利润平均复合增长率为16.33%，略高于可比交易案例中标的公司预测期净利润平均复合增长率，但处于合理范围内，符合行业发展状况。

（二）万象新动在技术、资源、管理团队和专业服务等方面已形成竞争优势，为业绩增长提供保障

万象新动利用其自有的DSP平台和DMP数据库为服务持续优化、获取良好的用户口碑提供了有力支持。同时，万象新动储备了丰富的客户资源及媒体渠道资源，现有的经营管理团队和核心技术人员具有多年的互联网广告营销经历，拥有丰富的移动互联网行业从业经验。在日常经营中，万象新动注重数据挖掘和分析，在广告投放过程中实时跟踪记录、监控传播效果，其服务能力和广告效果获得广告主的认可。截至2016年9月30日，万象新动已累计为130余家客户提供服务，其中包括腾讯、百度、搜狐、爱奇艺等知名公司。万象新动将不断发挥经营优势，提高自身服务能力，继续与上述客户进行长期、深入的合作；同时，万象新动将凭借其逐步增长的市场知名度继续拓展新的客户资源，增加新的利润来源，2016年7-9月，万象新动已与24家新增客户开展了实质性业务，其中包括携程等知名公司。

（三）交易对方已作出利润承诺并约定补偿措施

易平川及新动投资作为业绩补偿义务人承诺，万象新动 2016 年度、2017 年度、2018 年度、2019 年度经上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 4,000.00 万元、5,200.00 万元、6,760.00 万元、7,774.00 万元，略高于评估师对标的公司的业绩预测，体现了业绩承诺方对未来经营的信心。

根据《盈利预测补偿协议》，上市公司及业绩承诺方同意在业绩承诺期内的每一会计年度结束后，由上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对万象新动进行审计，如万象新动经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润低于承诺净利润，则上市公司有权在该年度的上市公司年度报告披露之日起，以书面方式要求业绩补偿义务人优先以其在本次交易中获得的股份向上市公司进行补偿，在股份补偿不足的情况下由业绩补偿义务人进行现金补偿。业绩承诺期届满时，上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所将对万象新动进行减值测试并出具《减值测试报告》。如期末减值额 > 业绩承诺期内累计已补偿金额（包括已以股份方式和现金方式补偿的金额），则易平川及新动投资将对上市公司另行补偿股份。若易平川及新动投资所持股份不足以完成前述补偿的，不足部分由易平川及新动投资以现金方式补偿。

万象新动业绩承诺人系公司主要管理人员，结合标的公司自身及行业发展情况，与上市公司制定了上述切实可行的利润承诺及补偿方案。该利润承诺及补偿安排将会促使万象新动管理层继续深挖客户需求，增强核心竞争力，提高万象新动的盈利能力。

三、 核查结论

经核查，我们认为：万象新动预测净利润平均增长率与同行业可比上市公司及可比交易案例相比不存在显著异常；万象新动在与现有客户保持长期深入合作的同时不断开发新客户，以保障业绩持续增长，截至本回复签署日，万象新动经营业绩情况良好。因此，万象新动未来年度业绩预测具有合理性及可实现性。

（此页无正文，为《立信会计师事务所（特殊普通合伙）关于深圳万润科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见的回复》之签章页）

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

2016年11月9日