

《关于上海宾酷网络科技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

回复报告

保荐机构



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

二零二零年十二月

深圳证券交易所：

贵所于 2020 年 8 月 21 日出具的《关于上海宾酷网络科技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》收悉，中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“中信证券”）、上海宾酷网络科技有限公司（以下简称“发行人”、“宾酷网络”、“公司”）对审核问询函相关问题逐项进行了落实，现对《关于上海宾酷网络科技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》（以下简称“《审核问询函》”）回复如下，请审核。

除另有说明外，本反馈意见回复所用简称与招股说明书所用简称一致。

审核问询函意见所列问题	黑体（不加粗）
对问题的回答	宋体（不加粗）
对招股说明书（申报稿）的修改	楷体（加粗）
对招股说明书（申报稿）的引用	楷体（不加粗）

目 录

问题 1.....	3
问题 2.....	29
问题 3.....	53
问题 4.....	79
问题 5.....	83
问题 6.....	93
问题 7.....	110
问题 8.....	130
问题 9.....	140
问题 10.....	145
问题 11.....	156
问题 12.....	161
问题 13.....	182
问题 14.....	193
问题 15.....	201
问题 16.....	209
问题 17.....	213
问题 18.....	228
问题 19.....	231
问题 20.....	243
问题 21.....	252
问题 22.....	258
问题 23.....	266
问题 24.....	281
问题 25.....	300
问题 26.....	304
问题 27.....	306
问题 28.....	309
问题 29.....	314

问题 1

1、关于主营业务。发行人为新媒体营销服务商，协助客户进行广告投放方案的策划及优化，经客户确认后采购新媒体资源以实现广告高效投放；发行人的主要服务包括常规营销代理和程序化营销代理，其中，常规营销代理是选定媒体进行广告投放、程序化营销代理是通过程序化方式进行广告投放；发行人通常与交易金额较大的客户、供应商签订年度框架合同。

请发行人：

（1）补充披露“协助客户进行广告投放方案的策划及优化”的具体实现方式，相关投放方案策划及优化的主导方，发行人“协助”的具体工作内容，客户具体的投放订单对媒体渠道、资源、频道空间的指定情况，发行人自主决定的条件、比例，发行人与下游国际 4A 代理公司的分工差异；

（2）补充分析并披露发行人主营业务在所处产业链环节的必要性，相关媒体是否可以自行设立营销公司、流量接入网站联盟或头部媒体公司所设联盟等直接对接广告主或代理公司，进一步量化分析发行人主营业务面临的直接竞争局势，是否存在被其他市场参与者替代的风险；

（3）补充披露发行人与客户、供应商年度框架合同的主要条款，条款中是否包含对广告投放数量、媒介采买数量、业务规模等进行最低限制的条款，相关合同是否存在优先级差异，是否可以提前锁定具体的广告位、广告时长等，相关合同续签的条件以及是否存在续签的障碍，报告期是否存在为满足最低采买额所额外支出费用或返点大额返还给广告主的情形，并就年度框架合同可能无法续签及最低采买额所导致的额外支出及返点大额返还可能导致的盈利能力下降作充分风险提示；

（4）补充披露招股说明书披露的上下游产业链中“程序化公司”的作用，发行人程序化营销代理服务中的广告采用“程序化”投放方式的具体操作流程，发行人在“程序化”投放中的角色功能，是否需要提供大数据分析算法等技术支持，如是，请进一步披露详细情况，发行人作为代理公司获取足够的海量数据的可能性、合规性，所代理的中长尾媒体流量在满足广告主需求后留下的样本量是否满足海量大数据的要求，请用通俗易懂且准确客观的方式披露程序化方式投放

广告、披露程序化方式投放广告和常规方式投放广告的异同点。

请保荐人发表明确意见。

1.1 发行人回复

一、补充披露“协助客户进行广告投放方案的策划及优化”的具体实现方式，相关投放方案策划及优化的主导方，发行人“协助”的具体工作内容，客户具体的投放订单对媒体渠道、资源、频道空间的指定情况，发行人自主决定的条件、比例，发行人与下游国际 4A 代理公司的分工差异；

（一）补充披露“协助客户进行广告投放方案的策划及优化”的具体实现方式，相关投放方案策划及优化的主导方，发行人“协助”的具体工作内容

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、3、销售模式”中补充披露如下：

“（5）对不同类型客户的服务内容

公司基于对新媒体营销特性的深入理解，协助客户进行广告投放方案的策划及优化，经客户确认后采购新媒体资源以实现广告高效投放。

报告期内，公司下游客户类型包括代理客户和直接客户，其中代理客户占比较高，报告期内分别为 80.40%、90.39%、89.86%及 93.51%。公司为代理客户及直接客户提供服务内容具体如下：

1) 代理客户

报告期内，公司代理客户包括国际 4A 公司及本土代理公司。代理模式下，国际 4A 公司等代理客户通常负责全案广告策划工作，具体包括广告创意、广告内容制作及全媒体营销策略制定，系广告投放方案策划及优化的主导方。公司则主要协助国际 4A 公司等代理客户完成全媒体营销策略制定及采买工作，具体包括媒体推荐、广告形式推荐、媒体谈判及采买、媒介投放执行及媒介方案优化等服务，以协助代理客户进行广告投放方案的策划、执行与优化。具体如下：

序号	工作内容	具体情况
1	媒体推荐	公司媒体推荐包括两种情况： (1)每年年初,公司向国际 4A 公司等代理客户推荐年度合作媒体(以往为与公司签订年度框架协议的媒体或其他合作关系紧密的媒体)。

序号	工作内容	具体情况
		根据代理客户要求，完成推荐媒体在代理客户的媒体入库工作（国际 4A 公司通常有媒体入库要求，非国际 4A 代理商则不一定）。媒体入库后，若代理客户需要采购该等媒体，则会通过公司采购相关媒体资源； (2) 在日常经营过程中，销售人员在跟进部分具体客户项目时会结合客户需求和自身合作媒体情况积极地针对具体投放媒体组合给予建议，并在此过程中完成合作媒体的营销和推荐
2	广告形式推荐	根据客户需要在部分重点跟进项目中，对广告投放形式进行建议，包括 KOL 宣传、信息流、开屏广告等形式，并对于达到的广告投放效果进行预测
3	媒体谈判及采买	公司同媒体供应商或代理供应商进行谈判，并进行媒体采买工作，并基于谈判情况给予代理客户满意的采购价格
4	媒介投放执行	签订排期表，跟进广告线上投放，根据部分客户需求获取媒体投放数据并反馈，同时跟进及响应客户反馈
5	媒介方案优化	根据客户需要在部分重点跟进项目中，广告投放完毕后，公司会针对本次投放效果给出媒介方案优化建议，包括广告形式、媒介选择等信息

2) 直接客户

公司可以为直接客户提供全流程的广告服务，包括广告创意及内容制作、营销策略制定、媒体推荐、广告形式推荐、媒体谈判及采买、媒介投放执行及媒介方案优化，公司系投放方案策划及优化的主导方。具体如下：

序号	工作内容	具体情况
1	广告创意及内容制作	根据客户需求，进行广告内容创意设计，并形成文字、图片、视频等可供具体投放的形式
2	营销策略制定	结合品牌特点及受众群体，制定整体广告营销方案
3	媒体推荐	结合客户需求及对于媒体特点的深入理解，对投放媒体组合进行建议，并对于达到的广告投放效果进行预测
4	广告形式推荐	对广告投放形式进行建议，包括 KOL 宣传、信息流、开屏广告等形式，并对于达到的广告投放效果进行预测
5	媒体谈判及采买	公司同媒体供应商或代理供应商进行谈判，并进行媒体采买工作，并基于谈判情况给予代理客户满意的采购价格
6	媒介投放执行	签订排期表，跟进广告素材及广告线上投放，及时获取媒体投放数据并反馈至客户
7	媒介方案优化	广告投放完毕后，公司针对本次投放效果给出媒介方案优化建议，包括广告形式、媒介选择等

”

(二) 客户具体的投放订单对媒体渠道、资源、频道空间的指定情况，发行人自主决定的条件、比例

公司已在招股说明书“第六节、一、(四)、2、采购模式”中补充披露：

公司通常与重要客户签订年度框架合同，用以约定广告投放过程中双方合作的基本内容；与部分交易金额较小的客户签订单笔订单合同。无论是签订框架合同还是单笔订单合同，具体的广告资源投放需通过合作双方签订排期表执行。排期表需由客户、公司及媒体供应商协商并共同确认后形成，会详细列明具体营销活动中进行投放的互联网媒体或类别、投放起止时间、频次、单价、数量、位置与具体投放进度安排等信息。因此，公司在收到客户的排期表（即具体的投放订单）后，按照排期表执行媒体资源采买，不存在对媒体渠道、资源、频道空间自主决定的情形。

（三）发行人与下游国际 4A 代理公司的分工差异

公司已在招股说明书“第六节、二、（四）行业所处产业链分析”中补充披露如下：

“3、公司与下游国际 4A 代理公司的分工差异

以 WPP 集团、宏盟集团为代表的国际 4A 公司多为境外上市公司，且存续时间在几十年至上百年，拥有丰富的广告传播经验及优质客户资源。世界五百强等知名公司在品牌推广时通常选择国际 4A 公司作为合作对象，负责其全案广告策划工作，具体包括（1）广告创意，具体指广告素材及文案设计；（2）广告内容制作，即上述将素材及文案制作形成文字、图片、视频等可供具体投放的形式；（3）全媒体营销策略，具体包括制定整体媒介策略推荐、广告形式推荐、媒体谈判及采买等，涉及的媒体形式包括电视台、报纸、平面、广播、户外、互联网新媒体（含 APP、OTT&OTV、KOL 等）等。

国际 4A 公司执行全媒体营销策略过程中，由于自身人员及成本考虑，无法对各类型所有媒体资源进行全面覆盖与跟踪，因此通常在各形式媒体中均会选择专业的广告代理商进行合作。

由于新媒体领域媒体数量众多、变化快，国际 4A 公司针对新媒体快速变化的跟进以及媒体价格、投放政策、商业条款进行逐一谈判费时费力、负担较大，故其通常选择具有丰富媒介资源及采买经验的新媒体营销代理公司协助其进行该新媒体领域的营销策略制定及采买工作，具体包括媒体推荐、广告形式推荐、媒体谈判及采买、媒介投放执行及媒介方案优化等服务。

综上，公司作为具有较强影响力的专业新媒体营销代理企业，在国际 4A 公司完成新媒体营销策略制定及采买工作的过程中为其提供相关专业服务，双方形成了紧密的合作关系。”

二、补充分析并披露发行人主营业务在所处产业链环节的必要性，相关媒体是否可以自行设立营销公司、流量接入网站联盟或头部媒体公司所设联盟等直接对接广告主或代理公司，进一步量化分析发行人主营业务面临的直接竞争局势，是否存在被其他市场参与者替代的风险；

（一）补充分析并披露发行人主营业务在所处产业链环节的必要性

公司已在招股说明书“第六节、二、（四）行业所处产业链分析”中补充披露如下：

“2、公司主营业务在所处产业链的必要性

公司所处行业为新媒体营销行业，公司作为新媒体营销代理企业在产业链中必要性主要体现在：目前，国内广告主及媒体数量众多，专业的新媒体营销代理企业作为中间桥梁实现了双方之间的高效对接，节省交易双方人力及时间成本。具体如下：

媒体端方面，我国互联网行业市场规模大且发展势头良好，除阿里巴巴、腾讯、今日头条等互联网巨头外，不断涌现出哔哩哔哩、斗鱼等在垂直细分市场中具有较强影响力的新媒体公司。多数媒体公司人员规模较小，发展初期往往专注于提升自身产品功能、稳定性与用户体验从而提升用户量与品牌认知度，销售方面则可能会借助于资源丰富的专业新媒体营销代理公司，而非自行投入大量人力物力组建营销团队。

客户端方面，具有广告投放需求的广告主，尤其是中小广告主数量众多。同时，广告主及国际 4A 公司等在新媒体领域进行广告投放时可选择范围广，但对于不断涌现且变化较快的新媒体的营销特点、历史投放效果及用户人群缺乏足够了解，与数量众多的媒体逐一谈判费时费力且投放效果难以保证，亦存在对专业新媒体营销代理服务的需求。

因此，公司作为媒体与广告主或国际 4A 等代理公司之间的中间桥梁，基于公司对于不同媒体特性及历史投放效果的深入理解，实现了数量众多的媒体与

广告主/代理商之间的高效对接，节省交易双方人力及时间成本，有助于提升广告投放效率，在所处产业链中具有必要性。”

（二）相关媒体是否可以自行设立营销公司、流量接入网站联盟或头部媒体公司所设联盟等直接对接广告主或代理公司，进一步量化分析发行人主营业务面临的直接竞争局势，是否存在被其他市场参与者替代的风险

公司已在招股说明书“第六节、二、（四）行业所处产业链分析”中补充披露如下：

“4、公司与其他类型广告公司竞争格局分析

（1）新媒体营销代理公司与流量接入联盟、头部媒体公司所设联盟、媒体设立的营销公司共存。

根据《2019 中国互联网广告发展报告》数据，2019 年我国互联网广告总收入约 4,367 亿人民币，相较于上一年增长率为 18.20%。目前，我国互联网广告市场规模大，广告主、媒体需求多样，而不同广告平台或渠道具备不同的特点与优势，单一类型的广告渠道无法满足广告主或媒体的全部需求。因此，广告行业形成了多种渠道共存的生态，主要包括媒体公司自行设立的营销公司、流量接入网站联盟或头部媒体公司所设联盟、专业营销代理公司等对接广告主或代理公司。

（2）公司与上述公司的竞争分析

公司为新媒体营销代理企业，公司与流量接入联盟、头部媒体公司所设联盟、媒体设立的营销公司的比较情况如下：

公司类型	说明	代表公司	媒体及流量特点
流量接入联盟	程序化公司，通过程序化平台接入不同媒体流量	品友互动、移盟	中长尾流量，多适用于效果转化
头部媒体公司所设联盟	百度、阿里、腾讯、字节跳动等头部媒体公司设立的广告联盟	百度联盟、全域智投、广点通、巨量引擎	以自有平台流量为主，用于品牌推广及效果转化
媒体设立的营销公司	媒体设立营销公司以销售自有媒体为主，通常不销售其他媒体	规模较大的媒体公司	因具体媒体而定，多为头部媒体，多用于品牌推广
宾酷网络	属于新媒体营销代理公司，代理媒体数量众多	-	细分领域头部媒体，多用于品牌推广

由上表可知，公司与上述公司差异点主要体现在：（1）媒体资源差异：流

量接入联盟多为中小媒体的中长尾流量，多用于效果类广告；广点通等头部媒体联盟中多为头部媒体流量，广告位价格相对较高；媒体自行设立营销公司仅销售自身拥有媒体资源；而公司媒体资源主要为哔哩哔哩、斗鱼等细分领域头部媒体，代理媒体资源丰富。（2）跨平台能力：百度联盟、广点通等头部媒体设立的广告联盟彼此之间无法打通，而公司作为独立的广告代理公司能够实现跨平台的广告投放，满足广告主多样投放需求。

同时，由于自行设立营销公司对接广告主所需人员成本较高、覆盖面有限、面对强势客户需要较强的资金储备，且能否达到媒体公司预期的客户拓展能力存在一定不确定性，因而通常是规模及体量较大的媒体公司才具备自行设立营销公司的条件。

综上，由于流量接入联盟、头部媒体公司所设联盟、媒体设立的营销公司与公司所拥有的媒体资源（媒体类别、媒体数量）存在较为显著差异，且公司具备跨平台投放能力，因此公司与上述公司差异显著，满足客户不同的广告投放需求，形成差异化竞争格局。

（3）本土代理商市场情况

整体来看，本土代理商市场存在大量中小广告代理商，市场较为分散，同时头部代理公司市场竞争力强，营收能力持续提高。

1）中小广告代理商众多，广告市场较为分散

根据胜三管理咨询（北京）有限公司发布了《中国广告代理商图谱》：2019年，中国拥有 46,336 家本土代理商，总收入为 888.74 亿元人民币。2015 年中国本土代理商 37,144 家，总收入为 736.32 亿人民币。2015 年至 2019 年，中国本土代理商市场复合增长率为 4.8%，市场保持平稳增长。2019 年，本土代理商平均营业收入仅为 191.80 万元，呈现平均规模小，市场较为分散的特点。

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司实现营业收入分别为 50,917.82 万元、127,635.73 万元、144,357.34 万元及 46,815.46 万元，在广告代理公司中已具备较为明显的先发及规模优势。

2) 头部代理企业营收能力良好

根据中信广告营销指数成分股，截至 2020 年 11 月 20 日，市值前十的上市公司 2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月营业收入情况如下：

单位：亿元

序号	简称	总市值	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2019 年较 2018 年变动情况
1	分众传媒	1,425.22	46.11	121.36	145.51	-16.60%
2	天下秀	277.67	13.20	19.77	0.67	2857.27%
3	利欧股份	243.85	73.56	140.33	122.50	14.55%
4	蓝色光标	172.13	173.75	281.06	231.04	21.65%
5	星期六	151.39	9.15	20.92	15.32	36.57%
6	三人行	144.66	11.49	16.31	11.00	48.38%
7	省广集团	111.57	50.91	115.36	121.15	-4.78%
8	每日互动	110.79	2.49	5.38	5.39	-0.18%
9	数知科技	74.76	23.73	57.21	54.54	4.90%
10	电声股份	101.70	13.18	32.36	26.05	24.21%
平均值		281.37	41.76	87.81	81.39	14.30%
宾酷网络		-	4.68	14.44	12.76	13.10%

注：天下秀由于吸收合并导致 2019 年营业收入较 2018 年增长幅度较大，在计算平均值时已剔除天下秀进行计算。

由上表可知，市值前十的同行业上市公司 2019 年营业收入较 2018 年的平均增长率为 14.30%，公司为 13.10%，保持同一水平。整体来看，国内头部广告代理公司营收能力良好。

综上，我国互联网广告市场规模大，广告主、媒体需求多样，而不同广告平台或渠道具备不同的特点与优势，单一类型的广告渠道无法满足广告主或媒体的全部需求，因此形成了多种类型广告渠道共存的生态。本土广告代理商市场存在大量中小广告代理商，市场较为分散，同时头部代理公司市场竞争力强，竞争力持续提高。公司作为市场中具备较强影响力的广告代理公司，2019 年营业收入增长情况与行业头部公司保持一致。此外，由于公司与流量接入联盟、头部媒体公司所设联盟、媒体设立的营销公司所拥有的媒体资源（媒体类别、媒体数量）存在较大差异，且公司具备跨平台投放能力，因此公司与上述公司差异显著，形成差异化竞争格局，公司被其他市场参与者替代的可能性较小。”

三、补充披露发行人与客户、供应商年度框架合同的主要条款，条款中是否包含对广告投放数量、媒介采买数量、业务规模等进行最低限制的条款，相关合同是否存在优先级差异，是否可以提前锁定具体的广告位、广告时长等，相关合同续签的条件以及是否存在续签的障碍，报告期是否存在为满足最低采买额所额外支出费用或返点大额返还给广告主的情形，并就年度框架合同可能无法续签及最低采买额所导致的额外支出及返点大额返还可能导致的盈利能力下降作充分风险提示；

（一）年度框架合同的主要条款

公司已在招股说明书“第十一节、一、重要合同”中引用及补充披露如下：

“（一）销售合同

公司通常与客户采用“框架性协议+订单”的签订方式，即，公司通常与客户签署年度合作协议，协议中约定广告投放相关原则性事宜及双方的权利义务，但针对具体投放的广告、投放媒体、广告位、排期、价格等，双方将通过单独订单或排期表的方式确定。公司与报告期内主要客户已履行的和已签署尚在履行的框架协议如下：

序号	销售合同名称	客户名称	签订主体	合同主要内容	履行期限	履行情况	是否存在最低限制条款	是否存在优先级差异	是否存在提前锁定安排	是否存在续签条件
1.1	《网络广告发布合同》	电通安吉斯集团及下属公司	曼齐文化	(1) 甲方（客户）将于本合同有效期间，于乙方（曼齐文化）所代理的网站/移动端应用平台上，为甲方客户投放广告。 (2) 合同有效期间，每次向乙方网站或移动端应用平台投放广告的详细内容（包括价格、版位、期间等相关约定），均以《e 广告订单》以及甲方于广告发布前最终确认的广告物料作为广告发布执行之有效确认文件。	2017.1.1-2017.12.31	履行完毕	否	否	否	合同约定双方协商一致即可续签
1.2					2018.1.1-2018.12.31	履行完毕				
1.3					2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
1.4					2020.1.1-2020.12.31	正在履行				
2.1	《广告投放协议》	宏盟集团及下属公司	宾吉网络	(1) 乙方（宾吉网络）为甲方（客户）提供网络广告发布服务（发布网址或发布平台/系统：墨迹天气、Zaker、乐视等）。 (2) 每项广告发布业务在发布日之前，甲方与乙方签订《广告发布合同》或《广告发布执行单》，注明发布形式、时间、位置、内	2017.1.1-2017.12.31	履行完毕	否	否	否	合同约定双方协商一致即可续签

序号	销售合同名称	客户名称	签订主体	合同主要内容	履行期限	履行情况	是否存在最低限制条款	是否存在优先级差异	是否存在提前锁定安排	是否存在续签条件
				容、价格等具体信息。 (3)甲方原则上按照乙方实际报价金额向乙方支付广告费用,具体支付价格标准及配送标准以双方最终签字盖章的单项《广告发布合同》或《广告发布执行单》为准。						
2.2			宾吉网络	(1)乙方(宾吉网络)为甲方(客户)提供网络广告发布服务(发布网址或发布平台/系统:乙方拥有广告代理权的各类手机APP及网站)。 (2)每项广告发布业务在发布日之前,甲方与乙方签订《广告发布合同》或《广告发布执行单》,注明发布形式、时间、位置、内容、价格等具体信息。 (3)甲方原则上按照乙方广告刊例报价折扣向乙方支付广告费用,具体支付价格标准及配送标准以双方最终签字盖章的单项《广告发布合同》或《广告发布执行单》为准。	2018.1.1-2018.12.31	履行完毕	否	否	否	合同约定双方协商一致即可续签
2.3			宾吉网络		2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
2.4			曼齐文化		2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
2.5			麒焕文化		2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
2.6			宾吉网络		2020.1.1-2020.12.31	正在履行				
3.1	《网络广告发布协议》	阳狮集团及下属公司	掌翼文化	(1)甲方(客户)委托乙方(掌翼文化)在其代理的媒体平台上提供广告发布服务。 (2)每次广告投放享受乙方刊例价格的固定折扣优惠;单笔投放金额可享有广告资源按刊例价固定比例进行配送。	2017.1.1-2017.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
3.2					2018.1.1-2018.12.31	履行完毕				
3.3					2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
3.4					2020.1.1-2020.12.31	正在履行				

序号	销售合同名称	客户名称	签订主体	合同主要内容	履行期限	履行情况	是否存在最低限制条款	是否存在优先级差异	是否存在提前锁定安排	是否存在续签条件
4.1	《网络广告发布框架合同》	WPP 集团及下属公司	图匠广告	(1) 甲方(客户)委托乙方(图匠广告)在乙方网站上发布相应网络广告, 事先签署相应《网络广告发布合同》或者《广告订单》或者《广告投放排期计划》, 约定具体发布形式、位置、期限、价格、折扣、付款时间等。 (2) 广告费以乙方网站公开广告报价为基础, 按照优惠折扣计算, 并在每期订单中明确具体实际需支付的金额。	2018.1.1-2018.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
4.2					2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
5.1	《广告发布框架协议》	上海巍岚网络科技有限公司	掌翼文化	甲方(客户)委托乙方(掌翼文化)在乙方代理的网络平台为甲方产品提供数据推广、广告策划及媒介咨询服务。	2017.1.1-2017.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
5.2					2018.1.1-2018.12.31	履行完毕				
5.3					2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
5.4					2020.1.1-2020.12.31	正在履行				
6.1	《广告发布框架协议》	北京胤湃景晟广告有限公司	宾谷网络	甲方(客户)委托乙方(宾谷网络)在乙方所代理的网络平台为甲方产品提供广告发布服务。	2018.1.1-2018.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
6.2		胤湃(深圳)文化传媒有限公司			2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
6.3					2020.1.1-2020.12.31	正在履行				

序号	销售合同名称	客户名称	签订主体	合同主要内容	履行期限	履行情况	是否存在最低限制条款	是否存在优先级差异	是否存在提前锁定安排	是否存在续签条件
7.1	《数据推广框架协议书》	广州坚和网络科技有限公司	掌翼文化	(1) 甲方(客户)委托乙方(掌翼文化)在乙方代理的网络平台为甲方代理的产品提供数据推广服务。 (2) 双方另行确认《广告发布订单》，约定具体的发布内容、发布费金额、付款时间、监测、计费方式等细节。	2018.1.1-2018.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
7.2					2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
7.3					2020.1.1-2020.12.31	正在履行				
8.1	《广告发布服务协议》	乐视网信息技术(北京)股份有限公司(以下简称“乐视网”)	掌翼文化	(1) 乙方(掌翼文化)向甲方(客户)提供广告宣传服务。 (2) 甲方应付服务费用于抵扣乙方关联公司宾谷网络根据与甲方签署的《乐视网广告代理协议》及相关订单应支付给甲方的广告投放费用。如抵扣金额尚未达到本合同金额,则差额优先用于抵扣乙方或宾谷网络下一年度广告业务或与乐视合作的新项目产生的应付费用,直至全部抵扣完成。	2017.9.1-2017.12.30	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款

注:北京胤湃景晟广告有限公司和胤湃(深圳)文化传媒有限公司为同一主体控制;

(二) 采购合同

公司通常采用“框架性协议+订单”的方式向供应商进行采购,即公司通常与供应商签署年度框架合同,协议中约定广告推广相关原则性事宜及双方的权利义务,但针对向供应商采买的广告位、排期、价格等具体内容将根据公司从客户处收到的订单或排期表向对应的供应商单独出具。公司与报告期内主要供应商已履行的和已签署尚在履行的框架协议如下:

序号	采购合同名称	供应商名称	签订主体	合同主要内容	履行期限	履行情况	是否存在最低限制条款	是否存在优先级差异	是否存在提前锁定安排	是否存在续签条件
1.1	《宣传推广框架协议》	武汉斗鱼网络科技有限公司	宾谷网络	(1) 合作期限内, 乙方(供应商)就非游戏行业产品为甲方(宾谷网络)提供宣传推广服务, 甲方按照协议约定向乙方支付广告费, 服务内容包括直播宣传与广告投放, 具体以《执行单》的约定为准。 (2) 合作期限内, 甲方在本协议项下累计下单并完成支付的广告费总额不低于本协议约定的框架总金额的, 视为甲方完成框架金额。若甲方如期完成框架金额的, 则本协议约定的保证金可在双方最后一次结算时进行抵扣; 若甲方未完成框架总金额的, 乙方有权不予退还保证金。 (3) 在合作期限内, 除双方另有约定外, 甲方有权根据本协议约定的优惠政策结算合作费用。优惠政策包括广告投放折扣、广告投放代理服务费率、直播宣传代理服务费率、配送比例。	2018. 1. 1-2018. 12. 31	履行完毕	是, 约定有框架总金额, 若未达成的不予退还保证金	否	否	合同未约定续签相关条款
1.2	《品牌宣传推广框架协议》	武汉颐越网视有限公司			2019. 1. 1-2019. 12. 31	履行完毕				
1.3					2020. 1. 1-2020. 12. 31	正在履行				
2.1	《广告合作框架协议》	上海幻电信息科技有限公司	宾谷网络	(1) 乙方(供应商)为甲方(宾谷网络)提供网络广告服务, 具体合作内容(包括发布位置、尺寸、形式、日期等)以及费用支付以双方确认的《网络广告发布执行单》为准。 (2) 双方根据有效期内的广告费用总金额给予甲方返点比例。	2017. 1. 1-2017. 12. 31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
2.2		幻电科技(上海)有限公司			2018. 1. 1-2018. 12. 31	履行完毕				
2.3					2019. 1. 1-2019. 12. 31	履行完毕				
2.4					2020. 1. 1-2020. 12. 31	正在履行				
3.1	《广告推广咨询协	上海彼诚文化	宾谷网络	甲方(宾谷网络)委托乙方(供应商)在乙方代理的网络平台为甲方产品提供数据推广、广告策划及	2017. 1. 1-2017. 12. 31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相

序号	采购合同名称	供应商名称	签订主体	合同主要内容	履行期限	履行情况	是否存在最低限制条款	是否存在优先级差异	是否存在提前锁定安排	是否存在续签条件
	议》	传播有限公司		媒介咨询服务，具体投放以双方排期约定为准。						关条款
3.2	《广告推广咨询协议》	上海奥碧文化传播有限公司	宾谷网络		2018.1.1-2018.12.31	履行完毕				
3.3	《广告发布框架协议》				2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
3.4					2020.1.1-2020.12.31	正在履行				
4.1	《凤凰网广告发布框架合同》	北京天盈创智广告有限公司	图匠广告	乙方在甲方（供应商）平台上投放广告。合同项下最终排期以另行确认的实际执行排期为准。	2018.1.1-2018.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
4.2	《凤凰网广告发布框架协议》		宾谷网络		2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
5.1	《广告发布框架协议》	厦门美图网科技有限公司	宾谷网络	乙方（供应商）授权甲方（宾谷网络）为美图的广告代理商，数据推广的具体方式、计费及付款方式以《广告发布合同》或《广告发布信息详单》为准。	2017.1.1-2017.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
5.2					2018.1.1-2018.12.31	履行完毕				
5.3					2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				
5.4					2020.1.1-2020.12.31	正在履行				
6.1	《框架合作协议》	小咖秀（江	霍尔果斯	(1) 乙方在甲方（供应商）无线资源上（秒拍、小咖秀、一直播）投放无线广告，具体每项业务，	2018.1.1-2018.12.31	履行完毕	是，存在最低	否	否	合同未约定续签相

序号	采购合同名称	供应商名称	签订主体	合同主要内容	履行期限	履行情况	是否存在最低限制条款	是否存在优先级差异	是否存在提前锁定安排	是否存在续签条件
		苏) 科技有限公司	宾酷	包括发布形式、时间、位置、内容、价格、配送等以另行签订的订单为准。 (2) 按季度进行结算。			承诺采购金额			关系款
7.1	《媒体广告独家代理协议》	深圳市辣妈帮科技有限公司	宾谷网络	乙方(供应商)授权甲方(宾谷网络)为辣妈帮华南地区辅食类客户独家代理权。	2017.9.20-2018.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
7.2				(1) 甲方(宾谷网络)委托乙方(供应商)在乙方网络平台为甲方提供网络广告发布服务,具体广告发布包括时间、固定广告位的位置、价格等要素以另行签订的排期为准。 (2) 乙方(供应商)授权甲方(宾谷网络)群邑广告及下属公司、阳狮广告及下属公司、宏盟广告及下属公司独家代理资格。	2019.1.1-2019.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
7.3				乙方(供应商)授权甲方(宾谷网络)群邑广告及下属公司、阳狮广告及下属公司、宏盟广告及下属公司、电通安吉斯及下属公司、IPG及下属公司、Havas 独家代理资格。 其他内容同 7.2	2020.1.1-2020.12.31	正在履行				
8.1	《广告投放框架合同》	泰邑广告(上海)有限公司	宾谷网络	双方另行签订《广告执行单》约定具体推广服务内容 & 单价。	2017.1.1-2017.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
8.2	《广告发布框架协议》			具体广告发布以双方另行签订的《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准,以确定广告发布的具体时间、固定广告位的位置、价格等要素。	2018.1.1-2018.12.31	履行完毕				
8.3					2019.1.1-2019.12.31	履行完毕				

序号	采购合同名称	供应商名称	签订主体	合同主要内容	履行期限	履行情况	是否存在最低限制条款	是否存在优先级差异	是否存在提前锁定安排	是否存在续签条件
8.4					2020.1.1-2020.12.31	正在履行				
9.1	《广告发布框架协议》	上海麒欢广告有限公司	宾谷网络	具体广告发布以双方另行签订的《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准，以确定广告发布的具体时间、固定广告位的位置、价格等要素。	2017.1.1-2017.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
10.1	《乐视网广告代理协议》	乐视网、乐融致新电子科技（天津）有限公司	宾谷网络	（1）乙方（供应商）授权甲方（宾谷网络）为乐视网的广告经营代理商，具体广告投放内容以另行签订的排期或单项协议为准。 （2）甲方按照实际投放金额享有固定比例的年度奖励政策。 （3）公司对乐视网信息技术（北京）股份有限公司的预付款、应收账款等可以用于优先抵扣公司对乐视旗下媒体上投放广告形成的广告发布费用。 （注2）	2018.1.1-2018.12.31	履行完毕	否	否	否	合同未约定续签相关条款
10.2	《乐融广告代理协议》（注4）	乐融全景文化传媒（北京）有限公司	宾谷网络	（1）乙方（供应商）授权甲方（宾谷网络）为乙方的非独家广告经营代理商，具体广告投放相关内容以每次执行的《乐融广告发布协议》、单独的《广告发布排期》为准。 （2）甲方按照实际投放金额享有固定比例的年度奖励政策。	2019.9.1-2020.8.30	正在履行	否	否	否	合同未约定续签相关条款
10.3	《补充协议》	乐视网	宾谷网络	资源奖励确认（注3）	-	履行完毕	不适用	不适用	不适用	不适用

注1：（1）上海奥碧文化传播有限公司和上海彼诚文化传播有限公司为同一主体控制；（2）上海幻电信息科技有限公司和幻电科技（上海）有限公司为同一主体控制；（3）乐融致新电子科技（天津）有限公司、乐融全景文化传媒（北京）有限公司为同一主体控制。

注2：宾谷网络与乐视网、乐融致新电子科技（天津）有限公司签订的《乐视网广告代理协议》附三方抵扣条款，约定公司对乐视网信息技术（北京）股

份有限公司的预付款、应收账款等可以用于优先抵扣公司对乐视旗下媒体上投放广告形成的广告发布费用。

注 3：宾谷网络与乐视网签订的《补充协议》主要内容为约定乐视网给予宾谷网络的资源返点奖励。

注 4：《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》均为乐视方作为供应商的框架采购合同，只是签约主体的不同。公司与乐融全景签署《乐融广告代理协议》，原因系乐视视频以及乐视视频 APP 及相关智能硬件产品媒体平台的广告发布运营主体由乐视网、乐融致新调整为乐融全景。

（二）相关合同续签的条件以及是否存在续签的障碍

公司已在招股说明书“第十一节、一、重要合同”中补充披露如下：

“公司与主要客户、供应商签署的相应框架合同中并未就续签约定特别条件或障碍，双方协商一致即可续签。截至本招股说明书签署日，公司与前述主要客户、供应商合作关系良好，不存在由于合同履行争议导致合作中断的情形。”

（三）报告期是否存在为满足最低采买额所额外支出费用或返点大额返还给广告主的情形

报告期内，公司不存在为了满足最低采买额而额外支出费用或返点大额返还给广告主的情形。但报告期内，公司存在个别未满足最低采买额条款约定支付违约金的情况，具体情况如下：（1）公司与北京雪球信息科技有限公司的业务合作，由于公司未能达到约定的最低采买量，按照合同约定支付给了雪球 30 万的违约金；（2）公司与成都品果科技有限公司的业务合作，由于公司未能达到约定的最低采买量，按照合同约定预付的保证金不予退还，公司将预付的 150 万保证金全额计提坏账。除上述情况外，公司不存在由于未满足最低采买额而支付违约金的情形。

公司就上述事项已在招股说明书“第十一节、一、重要合同”中补充披露如下：

“报告期内，公司不存在为了满足最低采买额而额外支出费用或返点大额返还给广告主的情形。”

（四）就年度框架合同可能无法续签及最低采买额所导致的额外支出及返点大额返还可能导致的盈利能力下降作充分风险提示

公司已在招股说明书“第四节、二、（七）合同无法续签及最低采买额条款导致的盈利下降风险”中补充披露如下：

“报告期内，公司通常与主要客户、供应商采用“框架性协议+订单”的方式进行业务合作，若未来主要客户、供应商未能与公司续签年度框架合同，可能导致公司业务减少，进而对公司的经营业绩造成不利影响。

同时，报告期内，公司与少数供应商的框架合同中存在最低采买额的条款

约定，如公司未能达到约定的最低采买额，可能会按照合同约定扣除部分或全部保证金作为违约金而导致额外支出费用，存在可能导致盈利能力下降的风险。”

四、补充披露招股说明书披露的上下游产业链中“程序化公司”的作用，发行人程序化营销代理服务中的广告采用“程序化”投放方式的具体操作流程，发行人在“程序化”投放中的角色功能，是否需要提供大数据分析算法等技术支持，如是，请进一步披露详细情况，发行人作为代理公司获取足够的海量数据的可能性、合规性，所代理的中长尾媒体流量在满足广告主需求后留下的样本量是否满足海量大数据的要求，请用通俗易懂且准确客观的方式披露程序化方式投放广告、披露程序化方式投放广告和常规方式投放广告的异同点。

（一）补充披露招股说明书披露的上下游产业链中“程序化公司”的作用，发行人程序化营销代理服务中的广告采用“程序化”投放方式的具体操作流程，发行人在“程序化”投放中的角色功能

公司已在招股说明书“第六节、二、（三）、2、我国广告行业发展现状”中补充披露如下：

“（4）程序化广告概况及市场竞争情况

1）程序化广告市场形成过程

随着互联网广告商业模式的演变发展，以及广告主对于投放效果要求的提高，传统广告投放方式难以完全满足广告主的高效广告投放需求及媒体供应商提高流量转化率的需要。具体来说，广告主在传统方式下定点采买媒体资源，但存在媒体覆盖面窄且部分投放媒体用户并非广告主目标受众的问题，难以实现精准的效果转化；此外，媒体供应商部分位置、时间段欠佳的广告位资源往往销售情况一般，利用率较低。因此，在广告主和媒体端的不同需求与痛点下，程序化广告应运而生。

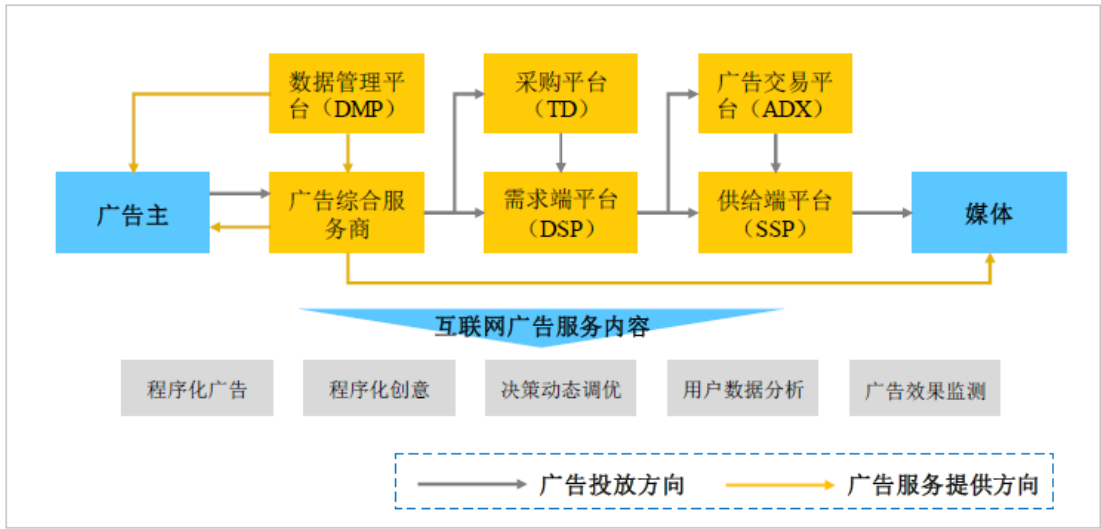
程序化广告是指利用互联网广告相关技术手段进行的自动化的广告交易及管理。在程序化广告交易中，广告主可以利用算法和系统实现目标受众的精准定向，并向其个性化出价、定向推送广告内容，实现互联网广告的“千人千面”；互联网媒体可以通过程序化的方式售卖跨媒体、跨终端的用户流量资源，提高

媒体商业变现效率。

2) 运作模式及产业链情况

程序化广告产业链的参与者包括广告主、广告服务提供商（包括程序化公司）、媒体和最终受众。其中广告主是指希望在其目标市场中与潜在用户建立联系的企业，以实现提升品牌认知度、最终商品销售或用户获取的需求；广告服务提供商是指对接和管理广告主营销活动的程序化服务平台，具体包括需求方平台（DSP）、供应方平台（SSP）和广告交易平台（Ad Exchange）等；媒体是指拥有用户的媒体及互联网平台，包括移动应用程序、移动应用分发平台、门户网站和搜索引擎等。在程序化广告服务过程中，程序化公司通过多重途径和技术对用户流量数据进行捕获、跟踪、识别和分析，更精确和有效地提供广告服务、提升广告效率。

程序化广告产业链各环节参与者情况如下：



上述各程序化广告服务商的具体职能介绍如下：

行业参与方	介绍
广告综合服务商	对接和管理广告主营销活动的服务平台，提供的服务包括对接程序化平台、程序化创意、决策动态调优等。
数据管理平台（DMP）	收集广告过程中的各类用户标签数据，并为广告主及广告服务商提供用户画像、标签管理等数据服务。
需求端平台（DSP）	帮助广告主或广告服务商对接供给端平台或广告交易市场，并参与程序化广告交易。
采购平台（TD）	广告主或广告服务商可以在采购平台上统一管理多个需求端平台，进行预算分配、策略制定、数据查看等操作。

行业参与方	介绍
供给端平台 (SSP)	服务于媒体端，通过对接广告交易市场或需求端平台，帮助媒体实现互联网广告商业化变现。
广告交易平台 (ADX)	第三方交易平台，实现实时竞价，流量需求与流量供给的合理匹配。

”

公司已在招股说明书“第六节、一、(二)、2、程序化营销代理服务”中补充披露如下：

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司程序化营业代理业务收入分别为 10,862.94 万元、18,328.99 万元、20,600.03 万元及 9,946.30 万元，占各期营业收入比例分别为 21.33%、14.36%、14.27%及 21.25%，占比较低。报告期内，程序化营销代理业务并非公司核心或优势业务。

在上述程序化产业链中，公司属于广告综合服务商。公司程序化广告投放方式包括向程序化平台采购及使用自有平台两种方式，其中向程序化平台公司采购为主要方式，即基于对行业内不同程序化平台的历史投放经验及媒体资源特点了解，根据客户的程序化投放需求及不同的 KPI 指标，为其选择或匹配合适的程序化平台供应商进行投放。报告期内各年通过向程序化平台公司采购实现收入占程序化营销代理业务收入的比例超过 80%。两种方式业务流程图如下：



图 向程序化平台公司采购

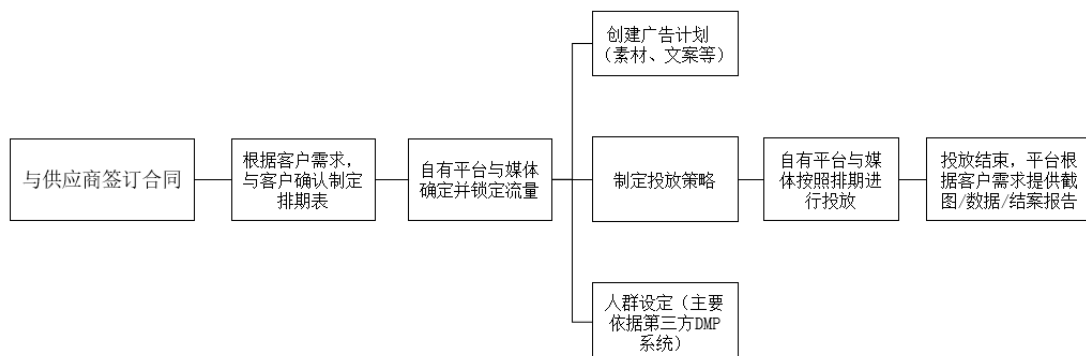


图 自有平台模式

（二）是否需要提供大数据分析算法等技术支持，如是，请进一步披露详细情况，发行人作为代理公司获取足够的海量数据的可能性、合规性，所代理的中长尾媒体流量在满足广告主需求后留下的样本量是否满足海量大数据的要求

报告期内，公司程序化广告投放方式包括向程序化平台采购及使用自有平台两种方式，其中向程序化平台采购为报告期内程序化业务的主要方式，通过向程序化平台公司采购实现收入占程序化营销代理业务收入的比例超过 80%。

向程序化平台采购模式下，大数据及算法由程序化平台公司提供，公司仅向程序化平台公司采购其媒体资源并由其完成投放。公司无需掌握大数据分析算法技术，不涉及海量数据的积累或分析。

自有平台模式下，公司自有平台对接媒体，对其提供的流量进行地域定向等初步筛选，并根据需要对接第三方 DMP 平台由其进行进一步数据筛选。上述过程中数据的筛选及分析工作主要由第三方 DMP 平台负责。公司无需掌握大数据分析算法技术，亦不涉及海量数据的积累或分析。

综上，公司现有程序化营销代理业务模式下无需掌握大数据分析算法，亦不涉及海量数据的获取。

（三）请用通俗易懂且准确客观的方式披露程序化方式投放广告、披露程序化方式投放广告和常规方式投放广告的异同点

就程序化方式投放广告，公司已在招股说明书“第六节、二、（三）、2、我国广告行业发展现状”中补充披露如下：

“（4）程序化广告概况及市场竞争情况

随着互联网广告商业模式的演变发展，以及广告主对于投放效果要求的提高，传统广告投放方式难以完全满足广告主的高效广告投放需求及媒体供应商提高流量转化率的需要。具体来说，广告主在传统方式下定点采买媒体资源，但存在媒体覆盖面窄且部分投放媒体用户并非广告主目标受众的问题，难以实现精准的效果转化；此外，媒体供应商部分位置、时间段欠佳的广告位资源往往销售情况一般，利用率较低。因此，在广告主和媒体端的不同需求与痛点下，程序化广告应运而生。

程序化广告是指利用互联网广告相关技术手段进行的自动化的广告交易及管理。在程序化广告交易中，广告主可以利用算法和系统实现目标受众的精准定向，并向其个性化出价、定向推送广告内容，实现互联网广告的“千人千面”；互联网媒体可以通过程序化的方式售卖跨媒体、跨终端的用户流量资源，提高媒体商业变现效率。”

就程序化方式投放广告和常规方式投放广告的异同点，公司已在招股说明书“第六节、一、（二）公司主要产品介绍”中补充披露如下：

“常规营销代理与程序化营销代理主要差异在于：（1）投放方式不同：程序化营销代理为通过程序化平台进行投放，通常仅设定 KPI（如曝光或点击），投放媒体多为非指定媒体的中长尾流量，可以以较低的投放成本满足部分客户低成本、高性价比的投放需求，可以满足广告主以效果为导向的广告投放需求；而常规营销代理为指定具体投放媒体及广告位（如开屏、首页、搜索页）进行投放；（2）媒体资源差异：常规营销代理业务下广告多投放于具有较强影响力的中头部媒体，投放广告位置多为首页、开屏等。程序化营销代理业务下，广告多投放于中头部媒体中时间、位置次优广告位或市场知名度、影响力较低的媒体的广告位。该等广告位通常价格较低，通过程序化平台能够以较低的成本满足客户的效果转化需求；（3）服务需求不同：常规营销代理主要系品牌推广需求，加部分效果转化，而程序化营销代理则偏重效果转化需求。广告主通常同时具有品牌推广及效果转化的广告投放需求，因此制定广告投放计划时会综合选择常规营销代理与程序化营销代理服务。

常规营销代理与程序化营销代理业务流程基本相似，均为公司与下游客户沟通获取客户需求后，与客户、供应商确认投放方案（包括投放媒体及排期表）后，由供应商进行广告投放。”

1.2 保荐机构核查意见

一、保荐机构对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构的核查程序如下：

1、查阅了发行人与主要客户、供应商签订的年度框架合同，对合同主要条

款进行梳理；

2、访谈了发行人董事长、销售负责人、采购负责人等主要业务人员；

3、查阅了发行人常规营销业务、程序化营销业务的结案报告等服务资料；

4、查阅了《2019 中国互联网广告发展报告》、《中国广告代理商图谱》等广告行业研究报告，访谈新媒体营销领域专业人士；

5、查阅了发行人与主要客户供应商签订的框架合同及部分排期表；

6、查阅了同行业上市发行人的招股说明书或年度报告。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人主要服务于代理客户及直接客户。在代理模式下，国际 4A 发行人等代理客户通常负责全案广告策划工作，系广告投放方案策划及优化的主导方。发行人则主要协助国际 4A 发行人等代理客户完成全媒体营销策略制定及采买工作，具体包括媒体推荐、广告形式推荐、媒体谈判及采买、媒介投放执行及媒介方案优化等服务；直接客户模式下，发行人为客户提供广告创意及内容制作、营销策略制定、媒体推荐、广告形式推荐、媒体谈判及采买、媒介投放执行及媒介方案优化服务，系投放方案策划及优化的主导方；发行人在收到客户的排期表（即具体的投放订单）后，按照排期表执行媒体资源采买，不存在对媒体渠道、资源、频道空间自主决定的情形。

2、发行人所处行业为新媒体营销行业，发行人作为新媒体营销代理企业在产业链中具有必要性；由于发行人与流量接入联盟、头部媒体公司所设联盟、媒体设立的营销公司所拥有的媒体资源（媒体类别、媒体数量）存在较大差异，且具备跨平台投放能力，形成差异化竞争格局；发行人被其他市场参与者替代的可能性较小。

3、发行人与主要客户、供应商签订的年度框架合同中，部分存在对广告投放金额进行最低限制的条款；相关合同不存在优先级差异，不存在提前锁定具体广告位的安排或续签障碍；报告期内不存在为满足最低采买额所额外支出费用或返点大额返还给广告主的情形，但存在个别未满足最低采买额条款约定而支付违

约金的情况；发行人已就年度框架合同无法续签及无法满足最低采买额条款可能导致的盈利能力下降情形在招股说明书中进行了风险提示。

4、程序化广告产业链的参与者包括广告主、广告服务提供商（包括程序化公司）、媒体和最终受众。在程序化产业链中，发行人属于广告综合服务商；发行人程序化广告投放方式包括向程序化平台采购及使用自有平台两种方式；发行人现有程序化营销代理业务模式下无需掌握大数据分析算法，亦不涉及海量数据的获取；常规营销代理与程序化营销代理主要差异在于投放方式、媒体资源及服务需求，已在招股说明书中进行了披露。

问题 2

2、关于媒体资源。根据招股说明书，发行人具备丰富的新媒体资源，已成为“咕咚、陌陌网等知名媒体在国际 4A 公司或特定行业的独家代理以及斗鱼、哔哩哔哩等媒体的核心代理”。

请发行人：

（1）补充披露发行人为“咕咚、陌陌网等知名媒体在国际 4A 公司或特定行业的独家代理”的具体涵义，发行人的独家代理权限范围是否局限于“国际 4A 公司或特定行业”，“特定行业”的具体所指，该代理权限的形成背景、代理期限，是否由媒体指定或是由国际 4A 公司、特定行业公司指定，指定发行人独家代理的核心原因，国际 4A 公司和特定行业对上述媒体的投放额度、占发行人投放总金额的比例，相关媒体给发行人独家代理权的商业合理性，报告期内发行人对相关媒体投放金额与取得独家代理权前的金额对比，相关独家代理情形是否符合行业特点与实际状况；

（2）结合发行人主要媒体资源范围，补充披露发行人能够获得媒体资源的关键因素，是否与相关媒体存在实质或潜在关联关系，相关资源是否具有稳定性和可持续性；

（3）补充披露发行人常规营销代理和程序化营销代理两种业务下的媒体资源差异情况，发行人是否需要逐一、自主开发媒体资源或者从其他代理公司间接获取媒体资源，报告期内发行人直接、间接媒体资源的具体情况以及采购金额、占比；

（4）申报材料显示，报告期末，发行人在媒体端拥有 15 项核心代理权、13 家 4A 公司独家代理权以及 1 家快消及日化产品独家代理权，请补充披露 4A 独代、核心代理模式的主要差异，包括对应的媒体、行业、期限、区域等，分类披露各类代理的采购金额及其占比，上述代理权的详细内容、代理渊源、代理期限、代理内容以及代理合同签订情况，是否约定最低采买额以及无法达到最低采买额的处理方式。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（4）发表明确意见。

2.1 发行人回复

一、补充披露发行人为“咕咚、陌陌网等知名媒体在国际 4A 公司或特定行业的独家代理”的具体涵义，发行人的独家代理权限范围是否局限于“国际 4A 公司或特定行业”，“特定行业”的具体所指，该代理权限的形成背景、代理期限，是否由媒体指定或是由国际 4A 公司、特定行业公司指定，指定发行人独家代理的核心原因，国际 4A 公司和特定行业对上述媒体的投放额度、占发行人投放总金额的比例，相关媒体给发行人独家代理权的商业合理性，报告期内发行人对相关媒体投放金额与取得独家代理权前的金额对比，相关独家代理情形是否符合行业特点与实际状况；

（一）补充披露发行人为“咕咚、陌陌网等知名媒体在国际 4A 公司或特定行业的独家代理”的具体涵义

公司已在招股说明书“第一节、二、专业术语”中补充披露如下：

“独家代理权，指媒体公司授予广告代理商在特定渠道（如在特定行业客户、或国际 4A 客户）中拥有该媒体的唯一代理权限，特定渠道对该媒体的所有广告投放需求最终都必须通过独家代理向该媒体下单完成。”

例如：上海佩珀文化传播有限公司合法拥有“好奇心日报”媒体，授权上海宾酷网络科技有限公司为国际 4A 公司渠道的独家代理广告商，代理期限为 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日。即在该代理期限内，国际 4A 公司对该媒体的所有广告投放需求最终都必须通过公司向该媒体公司下单完成。

（二）发行人的独家代理权限范围是否局限于“国际 4A 公司或特定行业”，“特定行业”的具体所指

报告期内，公司独家代理权限局限于国际 4A 公司或特定行业内客户。中头部媒体由于销售规模较大，基于降低单一代理商依赖程度及拓展销售渠道的需求考虑，通常不会选择全渠道的独家代理商。公司独家代理权限局限于国际 4A 公司或特定行业符合行业惯例。

2019 年，公司独家代理权中仅 1 家为特定行业的代理权，具体为超级星饭团在快消及日化行业的独家代理权。

（三）该代理权限的形成背景、代理期限，是否由媒体指定或是由国际 4A 公司、特定行业公司指定，指定发行人独家代理的核心原因

1、该代理权限的形成背景、代理期限

新媒体营销市场中，具有广告投放需求的终端广告主数量众多。多数媒体公司具有以下特点：（1）客户资源有限。多数新媒体公司发展时间较短，客户资源积累有限，短期内难以高效接触并与优质客户达成交易；（2）员工人数较少。除头部媒体公司外，多数新媒体公司员工数量较少，主要专注于提升自身产品与服务质量并吸引用户，而不会自建大规模的营销团队，因此无法同数量众多的广告主逐一进行谈判并开展业务合作。

基于上述新媒体公司特点，媒体通常选择具有丰富客户资源及行业经验的代理商进行合作，并授予其核心代理或在特定领域的独家代理权限，上述代理权限的形成符合行业特点，已成为众多新媒体公司的常见销售模式。

基于在新媒体营销领域的多年深耕，公司具有良好的专业服务能力，同时服务于六大国际 4A 公司及部分本土代理商，具有较为丰富的客户资源。并且，公司业务规模较大，市场口碑良好，能够为媒体带来增量业务。因此，咕咚、陌陌网等知名媒体给予公司在国际 4A 公司或特定行业的独家代理权限。

公司拥有的独家代理权的代理期限通常为一年。

2、是否由媒体指定或是由国际 4A 公司、特定行业公司指定，指定发行人独家代理的核心原因

报告期内，公司与媒体供应商签署广告代理协议并成为其在国际 4A 公司或特定行业的独家代理商，系双方基于自身业务需求及双方优势协商的结果，不存在由媒体指定或国际 4A 公司、特定行业公司进行指定的情形。

公司方面，公司通常从以下方面考虑以筛选全年合作的主要媒体，并经谈判以获取相关媒体的独家代理权限：（1）下游客户需求：公司与国际 4A 公司等下游客户保持密切沟通，及时掌握其投放需求及偏好，并据此筛选未来存在较大潜力的媒体；（2）媒体发展预期：公司长期深耕新媒体营销领域，对新媒体发展趋势及热点具有较高敏感度。基于公司对未来一段时间内新媒体营销热点的理解和把握，公司积极布局潜力媒体，如公司曾于 2016 年成为今日头条华东地区日化

领域的独家代理商。

媒体方面，除百度、阿里巴巴、腾讯、今日头条等头部媒体外，多数媒体公司具有客户资源有限、员工人数较少的特点，媒体通常选择具有丰富客户资源及行业经验的代理商进行合作并授予其核心代理或在特定领域的独家代理权限。报告期内，公司同时服务全球排名前六的国际 4A 公司，且已成为阳狮集团、WPP 集团及 HAVAS 集团新媒体领域的核心供应商，具有较为丰富的客户资源。其次，公司报告期内最终服务于联合利华、屈臣氏、苹果、惠普、王老吉等客户，在快消及日化、3C 电子、食品饮料领域具有较为丰富的服务经验。此外，公司业务规模较大，市场口碑良好，能够为媒体带来增量业务。因此，咕咚、陌陌网等知名媒体给予公司在国际 4A 公司或特定行业的独家代理权限。

综上，公司与媒体供应商之间的独家代理关系系双方基于自身业务需求及双方优势协商的结果，不存在由媒体指定或国际 4A 公司、特定行业公司进行指定的情形。

（四）国际 4A 公司和特定行业对上述媒体的投放额度、占发行人投放总金额的比例

报告期内，国际 4A 公司和特定行业对公司拥有独家代理权媒体的投放额度和占公司投放总金额的比例情况具体如下：

单位：万元

年份	特定行业独家代理		4A 独家代理	
	实际采购金额	占常规营销代理业务成本比例	实际采购金额	占常规营销代理业务成本比例
2020 年 1-6 月	18.23	0.06%	556.95	1.76%
2019	782.23	0.75%	5,781.26	5.56%
2018	2,767.48	2.99%	6,472.90	6.99%
2017	892.57	2.68%	1,356.15	4.06%

由上表统计可知，报告期内，国际 4A 公司和特定行业对公司拥有独家代理权媒体的投放额度占公司各期常规营销代理业务成本占比较低，主要原因系伴随合作媒体规模的不断扩大，中头部媒体通常会考虑进一步拓展销售渠道以增加终端客户覆盖，故倾向于同广告营销代理商签署核心代理权限而非独家代理权，因此公司各年与授权独家代理权的媒体合作金额占比较低。如 2019 年公司拥有斗

鱼、哔哩哔哩等 18 家媒体的核心代理权，公司同授予公司核心代理权媒体的合作金额为 23,301.26 万元，占常规营销代理业务采购金额的比例为 22.40%，占比相对较高。

（五）相关媒体给发行人独家代理权的商业合理性，报告期内发行人对相关媒体投放金额与取得独家代理权前的金额对比，相关独家代理情形是否符合行业特点与实际状况

1、相关媒体给发行人独家代理权的商业合理性，相关独家代理情形是否符合行业特点与实际状况

除百度、阿里巴巴、腾讯、今日头条等头部媒体外，多数媒体公司具有客户资源有限、员工人数较少的特点，媒体通常选择具有丰富客户资源及行业经验的代理商进行合作并授予其核心代理或在特定领域的独家代理权限。上述代理权限的形成符合行业特点，已成为众多新媒体公司的常见销售模式。

报告期内，公司是少数同时服务全球排名前六的国际 4A 公司的供应商，且已成为阳狮集团、WPP 集团及 HAVAS 集团新媒体领域的核心供应商，具有较为丰富的客户资源。其次，公司报告期内最终服务于联合利华、屈臣氏、苹果、惠普、王老吉等客户，在快消及日化、3C 电子、食品饮料领域具有较为丰富的服务经验。此外，公司业务规模较大，市场口碑良好，能够为媒体带来增量业务。因此，咕咚、陌陌网等知名媒体给予公司在国际 4A 公司或特定行业的独家代理权限。

公司独家代理的媒体类型均为新媒体中处于细分领域头部且发展较为迅速的媒体，能够有效满足客户品牌推广或效果转化需求。因此，公司拥有的媒体独家代理权符合公司实际经营状况。

2、报告期内发行人对相关媒体投放金额与取得独家代理权前的金额对比

2019 年末，公司在特定行业或国际 4A 公司拥有独家代理权的媒体共计 18 家。公司在上述媒体取得独家代理权当年投放金额与取得独家代理权前一年的投放金额总计分别为 6,563.49 万元及 5,483.71 万元。

二、结合发行人主要媒体资源范围，补充披露发行人能够获得媒体资源的关键因素，是否与相关媒体存在实质或潜在关联关系，相关资源是否具有稳定性和可持续性；

（一）结合发行人主要媒体资源范围，补充披露发行人能够获得媒体资源的关键因素

公司已在招股说明书“第六节、五、（二）、2、主要供应商情况”补充披露如下：

报告期内，公司采购媒体主要包括斗鱼、哔哩哔哩、凤凰网等在垂直细分市场中具有较强影响力的新媒体，各期前五大媒体供应商具体如下：

年度	序号	供应商名称	媒体资源	采购金额（不含税） （万元）	占比
2020 年 1-6 月	1	幻电科技	哔哩哔哩	4,244.89	10.64%
	2	斗鱼网络	斗鱼	3,688.86	9.24%
	3	厦门美图网科技有限公司	美图	1,136.04	2.85%
	4	知乎网	知乎	1,085.02	2.72%
	5	广州携旅信息科技有限公司	携旅酒店 OTT	944.54	2.37%
	合计			11,099.35	27.82%
2019 年	1	斗鱼网络	斗鱼	7,384.90	6.24%
	2	幻电科技	哔哩哔哩	6,444.48	5.45%
	3	凤凰网网络	凤凰	5,663.62	4.79%
	4	寰宇慧旅（北京）科技有限公司	穷游网	2,069.13	1.75%
	5	知乎网	知乎	2,031.36	1.72%
	合计			23,593.49	19.94%
2018 年	1	厦门美图网科技有限公司	美拍、美图 秀秀、美颜 相机	4,647.22	4.50%
	2	炫一下科技	秒拍、一 直播	3,198.56	3.10%
	3	幻电科技	哔哩哔哩	2,866.54	2.77%
	4	深圳市辣妈帮科技有限公司	辣妈帮	2,495.26	2.42%
	5	凤凰网网络	凤凰	2,385.36	2.31%
	合计			15,592.94	15.10%

年度	序号	供应商名称	媒体资源	采购金额（不含税） （万元）	占比
2017 年	1	厦门美图网科技有限公司	美拍、美图秀秀、美颜相机	2,730.58	6.69%
	2	炫一下科技	一直播、秒拍、小咖秀	2,127.40	5.21%
	3	乐视网信息技术（北京）股份有限公司	乐视、乐视TV	1,779.58	4.36%
	4	虎扑（上海）文化传播股份有限公司	虎扑	1,312.08	3.22%
	5	飞狐信息技术（天津）有限公司	搜狐视频	1,144.33	2.80%
	合计			9,093.97	22.29%

公司获取媒体资源的关键因素主要包括：

1) 客户资源及规模优势

公司目前与国际 4A 公司及本土代理商、直客建立了稳定的合作关系，公司是少数同时服务全球排名前六的国际 4A 公司的供应商，且已成为阳狮集团、WPP 集团及 HAVAS 集团新媒体领域的核心供应商。2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司营业收入分别为 50,917.82 万元、127,635.73 万元、144,357.34 万元和 46,815.46 万元，在所属细分领域内形成一定的规模优势。

公司与国际 4A 公司的良好合作关系及自身较大的业务体量能够为媒体带来业务增量，且世界五百强终端广告主在媒体上进行品牌推广有利于媒体自身形象及价值的维护和提升。

2) 行业经验及人才优势

公司自成立以来便专注于新媒体营销服务，具备多年服务国际 4A 公司的行业经验。公司的高级管理人员和主要核心人员均在市场营销、互联网、市场咨询等领域从业多年，对于新媒体营销特点具有较为深入理解。媒介人员具备多年服务经验，人员流动性低，能够及时响应客户及媒体端需求。

3) 资金优势

媒体通常较为关注下游客户的资金实力及还款能力，倾向于同资金实力较强的代理商开展长期合作，以降低其回款风险。截至 2020 年 6 月 30 日，公司

净资产 5.92 亿元。相比于中小代理公司及部分直接客户，公司营业规模较大且具备一定的资金优势，与媒体供应商合作情况良好。

(二) 是否与相关媒体存在实质或潜在关联关系，相关资源是否具有稳定性和可持续性

公司已在招股说明书“第六节、五、(二)、3、主要媒体供应商变动情况”补充披露如下：

“报告期内，公司与媒体直接开展合作情况如下：

媒体供应商	采购金额（不含税）				起始合作时间	是否中断
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年		
幻电科技 ^{注2}	4,244.89	6,444.48	2,866.54	523.31	2017 年	否
斗鱼网络 ^{注1}	3,688.86	7,384.90	2,302.19	-	2018 年	否
厦门美图网络科技有 限公司	1,136.04	1,997.91	4,647.22	2,730.58	2017 年	否
北京知乎网技术有 限公司	1,085.02	2,031.36	2,184.02	-	2018 年	否
广州携旅信息科技 有限公司	944.54	944.54	-	-	2019 年	否
凤凰网络	-	5,663.62	2,385.36	-	2018 年	否
寰宇慧旅(北京)科 技有限公司	110.01	2,069.13	1,668.40	-	2018 年	否
炫一下科技	-	758.58	3,198.56	2,127.40	2016 年	否
深圳市辣妈帮科技 有限公司	70.01	902.54	2,495.26	13.74	2017 年	否
广州酷狗计算机科 技有限公司	-	453.16	2,344.80	1,132.26	2017 年	是
乐视网信息技术(北 京)股份有限公司	-	1,630.30	813.03	1,779.58	2017 年	否
虎扑(上海)文化传 播股份有限公司	12.10	165.75	230.71	1,312.08	2016 年	否
飞狐信息技术(天 津)有限公司	-	2.43	2.93	1,144.33	2017 年	是

由上表可知，报告期内公司主要媒体供应商稳定性较高，具备可持续性。

2020 年 1-6 月，公司前五大媒体供应商中，美图网络、幻电科技于 2017 年开始持续与公司进行合作，斗鱼网络及知乎于 2018 年开始持续与公司进行合作，携旅信息于 2019 年开始于公司进行合作。

经查询工商资料、访谈主要媒体供应商并出具确认函，报告期内公司与主

要媒体供应商不存在实质或潜在关联关系。”

三、补充披露发行人常规营销代理和程序化营销代理两种业务下的媒体资源差异情况，发行人是否需要逐一、自主开发媒体资源或者从其他代理公司间接获取媒体资源，报告期内发行人直接、间接媒体资源的具体情况以及采购金额、占比；

（一）补充披露发行人常规营销代理和程序化营销代理两种业务下的媒体资源差异情况，发行人是否需要逐一、自主开发媒体资源或者从其他代理公司间接获取媒体资源

1、补充披露发行人常规营销代理和程序化营销代理两种业务下的媒体资源差异情况

常规营销代理与程序化营销代理业务的广告投放方式存在较为明显差异，因而对应的媒体资源及投放的广告位存在一定差异。

投放方式方面，常规营销为指定具体投放媒体进行投放，通常满足广告主品牌推广的广告投放需求。程序化营销为通过程序化平台进行投放，仅设定 KPI（如曝光或点击）而不设定具体媒体，通常为满足客户效果转化的投放需求。

因此，常规营销代理业务下广告多投放于具有较强影响力的中头部媒体，投放广告位置多为首页、开屏等。程序化营销代理业务下，广告多投放于中头部媒体中时间、位置次优广告位或市场知名度、影响力较低的媒体的广告位。该等广告位通常价格较低，通过程序化平台能够以较低的成本满足客户的效果转化需求。”

公司已在招股说明书“第六节、一、（二）公司主要产品介绍”披露如下：

“常规营销代理业务下广告多投放于具有较强影响力的中头部媒体，投放广告位置多为首页、开屏等。程序化营销代理业务下，广告多投放于中头部媒体中时间、位置次优广告位或市场知名度、影响力较低的媒体的广告位。该等广告位通常价格较低，通过程序化平台能够以较低的成本满足客户的效果转化需求。”

2、发行人是否需要逐一、自主开发媒体资源或者从其他代理公司间接获取媒体资源

公司设置数字整合营销中心，下设媒介部，主要职能系与媒体供应商及代理供应商谈判并完成媒介采买工作。2020年1-6月公司合作直接媒体449个，截至2020年6月末媒介部共计18名员工，公司媒介人员数量与合作媒体数量相匹配，能够满足公司业务需求。

常规营销代理业务下，公司根据客户需求采购相应新媒体资源，供应商类型包括媒体供应商及代理供应商。公司通常在年初同主要媒体供应商逐一进行谈判，获取较为良好的采购价格政策，进而直接向媒体进行采购。对于部分公司未能取得良好价格政策的媒体，公司通常与其核心代理商或在特定领域的独家代理商进行采购，以间接获取此类媒体资源。

程序化营销代理业务下，公司主要通过程序化公司采购媒体资源，无需逐一、自主开发媒体资源。

（二）报告期内发行人直接、间接媒体资源的具体情况以及采购金额、占比

报告期内，公司主营业务分为常规营销代理及程序化营销代理。其中程序化营销代理业务主要系采购程序化代理商媒体资源以完成广告投放，常规营销业务下，公司直接采购和间接采购媒体资源情况如下：

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
媒体金额（万元）	16,085.73	52,011.54	53,885.72	17,138.82
直接媒体占比	50.76%	50.01%	58.21%	51.37%
代理商金额（万元）	15,606.01	51,998.99	38,679.53	16,226.13
代理商占比	49.24%	49.99%	41.79%	48.63%
总计（万元）	31,691.74	104,010.53	92,565.25	33,364.95

由上表可知，2017年、2018年、2019年及2020年1-6月公司常规营销代理业务下直接媒体采购占比分别为51.37%、58.21%、50.01%及50.76%，基本保持稳定。

四、申报材料显示，报告期末，发行人在媒体端拥有 15 项核心代理权、13 家 4A 公司独家代理权以及 1 家快消及日化产品独家代理权，请补充披露 4A 独代、核心代理模式的主要差异，包括对应的媒体、行业、期限、区域等，分类披露各类代理的采购金额及其占比，上述代理权的详细内容、代理渊源、代理期限、代理内容以及代理合同签订情况，是否约定最低采买额以及无法达到最低采买额的处理方式。

（一）4A 独家代理与核心代理的主要差异

1、4A 独家代理权是指，特定媒体授予公司在国际 4A 客户中拥有该媒体的唯一代理权限，国际 4A 公司对该媒体的所有广告投放需求最终都必须通过公司向该媒体下单完成。2019 年末，公司拥有 17 家媒体 4A 独家代理权，分别为超级课程表、36kr、Keep、咕咚、好奇心日报、开眼 Eyepetizer、脉脉网、陌陌网、糖豆、无他相机、辣妈帮、梨视频、波波视频、金融界、波奇网、触手直播、好孕妈。

2、核心代理权是指，特定媒体授予公司拥有该媒体的主要代理权限，享受最优的代理商政策，但不具备排他性，通常核心代理权的授予对象不超过 5 家。广告主或其代理商可以选择任意一家核心代理商下单，或直接向媒体下单，但通过核心代理商下单，往往能取得更优的价格政策。2019 年末，公司拥有 18 家媒体的核心代理权，分别为 bilibili、Zaker、斗鱼、运满满、黄油相机、美丽修行、美柚、美妆心得、悦跑圈、高德地图、B612、Vue、Foodie、腾讯家居、58 车、同程&艺龙、智慧树家长端、Viva 畅读。

4A 独家代理与核心代理两种模式，对于公司的差异在于代理权是否具有排他性，对于媒体而言，选择授予独家代理或核心代理主要系基于媒体自身影响力、销售策略、代理商的实力和提出的合作条件等多种因素综合考虑和谈判的结果，媒体、行业、期限、区域并非 4A 独家代理与核心代理的核心差异。

公司针对上述事项已在招股说明书“第六节、一、（四）主要经营模式”中补充披露如下：

“4A 独家代理与核心代理两种模式，对于公司的差异在于代理权是否具有排他性，对于媒体而言，选择授予独家代理或核心代理主要系基于媒体自身影

响力、销售策略、代理商的实力和提出的合作条件等多种因素综合考虑和谈判的结果，媒体、行业、期限、区域并非 4A 独家代理与核心代理的核心差异。”

（二）各类代理的采购金额及其占比

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）主要经营模式”中补充披露如下：

“报告期内，独家代理、核心代理的采购金额及其占比如下：

年份	特定行业独家代理		4A 独家代理		核心代理	
	实际采购 金额 (万元)	占常规营 销代理业 务成本 比例	实际采购 金额 (万元)	占常规营 销代理业 务成本 比例	实际采购 金额 (万元)	占常规营 销代理业 务成本 比例
2020 年 1-6 月	18.23	0.06%	556.95	1.76%	9,121.56	28.78%
2019 年	782.23	0.75%	5,781.26	5.56%	23,301.26	22.40%
2018 年	2,767.48	2.99%	6,472.90	6.99%	8,529.47	9.21%
2017 年	892.57	2.68%	1,356.15	4.06%	2,930.08	8.78%

（三）上述代理权的详细内容、代理渊源、代理期限、代理内容以及代理合同签订情况，是否约定最低采买额以及无法达到最低采买额的处理方式

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）主要经营模式”中补充披露如下：

“截至 2019 年末，公司在媒体端拥有 18 项核心代理权、17 家 4A 公司独家代理权以及 1 家快消及日化产品独家代理权，上述代理权的具体内容如下：

①1 家快消及日化产品独家代理权

公司拥有超级星饭团媒体平台的独家代理权，该平台所有权人为云智联网络科技（北京）有限公司。公司与该公司签订有《广告独家代理协议》，具体内容如下：

授权主体	被授权方	对应媒体	行业	代理权区域	期限	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
云智联网络科技（北京）有限公司	宾谷网络	超级星饭团	快消及日化行业	中国大陆地区	2019.6.1-2020.5.31	自主开拓	无	双方签订《广告独家代理协议》，约定乙方（宾谷网络）在合作期限内为甲方（授权主体）快消及日化行业独家代理商。乙方通过订单的形式向甲方订购甲方产品进行推广。甲方收取保证金，在无违约情形下，剩余保证金可退还给乙方。

②4A 独家代理权

除波奇网、触手直播尚未签订框架合同外，公司与拥有 4A 独家代理权的媒体均签订有框架合同或单笔合同，具体广告服务相关内容以另行签订的执行单/订单/排期单约定为准。该等媒体均出具书面证明，证明公司在该等媒体中的独家代理资格。代理协议的主要内容如下：

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	代理权行业范围	代理权区域	期限	代理权客户范围	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
1	独家代理	韵洪传播科技(广州)有限公司	宾谷网络	超级课程表	教育	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	WPP 集团、宏盟集团、电通安吉斯集团、阳狮集团、IPG 集团	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定合作期内 4A（包括群邑、宏盟、电通安吉斯、阳狮、盟博）所有订单都必须通过宾谷网络下单给授权主体，授权主体不得接受 4A 直接下单或 4A 通过其他代理商下单。具体广告发布内容、价格等要素以《广告发布排期》或《广告发布合同》为准。
2	独家代理	深圳市辣妈帮科技有限公司	宾谷网络	辣妈帮	育儿	中国大陆地区	2018.1.1-2019.12.31	WPP 集团、阳狮集团、宏盟集团	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定乙方（授权主体）授权甲方（宾谷网络）群邑、阳狮、宏盟及其下属公司独家代理资格。具体广告发布内容、价格等要素以《广告发布排期》或《广告发布合同》为准。
3	独家代理	北京多氩信息科技有限公司	宾谷网络	36kr	资讯	中国大陆地区	2019.3.22-2019.12.31	电通安吉斯集团、阳狮集团	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定乙方（授权主体）授权甲方（宾谷网络）电通安吉斯集团以及阳狮集团项目独家代理资格。具体广告发布内容以《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准。
4	独家代理	北京卡路里科技有限公司	宾谷网络	Keep	运动	中国大陆地区	2019.8.30-2020.8.29	宏盟集团、Havas	同行业介绍	无	双方签订《广告平台合作合同》，约定进行广告平台推广服务合作，包括 API 合作及 SDK 合作，双方按照千次曝光量（CPM）固定价格进行结算。 授权主体于 2019 年 3 月开具《授权代理证明》，证明宾谷网络为 Keep 客户移动端 OMG 宏盟集团、Havas 的独家销售代理商，授权期限为 2019.1.1-2019.12.31。

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	代理权行业范围	代理权区域	期限	代理权客户范围	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
5	独家代理	宁波分众咕咚体育广告有限公司	宾谷网络	咕咚	运动	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	WPP 集团、阳狮集团、宏盟集团、电通安吉斯集团	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定乙方（授权主体）授权甲方（宾谷网络）“咕咚”广告资源的独家广告代理商代理资格。具体广告发布内容以《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准。
6	独家代理	上海佩珀文化传播有限公司	宾谷网络	好奇心日报	资讯	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	WPP 集团、宏盟集团、电通安吉斯集团、阳狮集团、IPG 集团、Havas	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定乙方（授权主体）为甲方（宾谷网络）提供网络广告发布服务。具体广告发布内容以《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准。授权主体于 2018 年 12 月开具《授权代理证明》，证明宾谷网络为好奇心日报移动客户端以及对应域名 www.qdaily.com 所延伸网页及移动网站 4A 渠道广告资源的独家广告代理商（包含群邑、宏盟、电通安吉斯、阳狮、IPG、Havas），授权期限为 2019.1.1-2019.12.31。
7	独家代理	北京猴面包树科技有限公司	宾谷网络	开眼、Eyepe tizer APP	短视频	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	WPP 集团、宏盟集团、阳狮集团、IPG 集团、电通安吉斯集团、Havas	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定乙方（授权主体）为甲方（宾谷网络）提供网络广告发布服务。具体广告发布内容以《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准。乙方授权甲方 4A 媒介公司独家代理资格。授权主体于 2019 年 2 月 1 日开具《4A 媒介独家代理证明》，证明宾谷网络为开眼 Eyepetizer 在群邑、宏盟、阳狮、IPG 盟博、电通安吉斯、Havas 媒介独家代理商，授权期限为 2019.1.1-2019.12.31。

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	代理权行业范围	代理权区域	期限	代理权客户范围	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
8	独家代理	天津人脉天下科技有限公司	宾谷网络	脉脉	社交	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	宏盟集团、阳狮集团、IPG集团、电通安吉斯集团、Havas	同行业介绍	无	双方签订《网络广告发布合同》，约定乙方（授权主体）通过脉脉平台为甲方特定产品进行品牌宣传和定向推广服务，具体发布内容、金额、付款时间等以另行签订的《推广执行单》为准。 授权主体于2019年4月1日开具《广告代理证明》，证明宾谷网络为脉脉网在宏盟、阳狮、IPG盟博、电通安吉斯、Havas媒介独家代理商，授权期限为2019.1.1-2019.12.31。
9	独家代理	北京陌陌科技有限公司	宾谷网络	陌陌	社交	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	宏盟集团、阳狮集团、WPP集团、电通安吉斯集团	同行业介绍	无	双方签订《网络广告发布合同》，约定乙方（授权主体）为甲方（宾谷网络）提供网络广告发布服务，具体发布内容、金额、付款时间等以另行签订的《广告发布订单》为准。 授权主体于2019年1月14日开具《广告代理证明》，证明宾谷网络为陌陌广告平台在宏盟、阳狮、群邑、电通安吉斯的独家广告经营代理单位，授权期限为2019.1.1-2019.12.31。
10	独家代理	上海新视网络科技有限公司	宾谷网络	梨视频	短视频	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	宏盟集团	同行业介绍	无	授权主体于2019年1月出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为梨视频媒体平台在宏盟集团的独家代理商，授权期限为2019.1.1-2019.12.31。
11	独家代理	北京梦之窗数码科技有限公司	宾谷网络	糖豆	游戏	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	WPP集团	同行业介绍	无	授权主体于2019年1月1日开具《互联网媒体代理证明》，证明宾谷网络为糖豆在群邑的独家代理商，授权期限为2019.1.1-2019.12.31。

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	代理权行业范围	代理权区域	期限	代理权客户范围	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
		司									
12	独家代理	宁波本趣文化传媒有限公司	宾谷网络	无他相机	拍照	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	WPP集团、阳狮集团、宏盟集团、电通安吉斯集团、优势麦肯UM	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定乙方（授权主体）为甲方（宾谷网络）提供网络广告发布服务。具体广告发布内容以《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准。乙方授权甲方4A媒介公司（包含群邑、阳狮、宏盟、电通安吉斯、优势麦肯UM）独家代理资格。
13	独家代理	小咖秀（江苏）科技有限公司	宾谷网络	波波视频	短视频	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	宏盟集团	同行业介绍	无	双方签订《2019年网络广告发布框架协议》，约定乙方（授权主体）为甲方（宾谷网络）提供网络广告发布等推广服务。具体广告发布内容以《广告发布订单》为准。授权主体于2018年12月31日出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为波波视频媒体平台在宏盟集团的独家代理商，授权期限为2019.1.1-2019.12.31。
14	独家代理	北京富华科技发展有限公司	宾谷网络	金融界	金融	中国大陆地区	2019.3.20-2019.12.31	优势麦肯UM	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定乙方（授权主体）为甲方（宾谷网络）提供广告发布服务。具体广告发布内容以《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准。授权主体于2019年3月20日出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为金融界媒体平台在UM集团的独家代理商，授权期限为2019.3.20-2019.12.31。

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	代理权行业范围	代理权区域	期限	代理权客户范围	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
15	独家代理	逆戟鲸(武汉)信息技术有限公司	宾谷网络	波奇网	宠物	中国大陆地区	2019.5.1-2020.12.31	WPP 集团、宏盟集团、电通安吉斯集团、阳狮集团、IPG 集团、Havas	同行业介绍	无	授权主体于 2019 年 4 月 21 日开具《代理证明》，证明宾谷网络为波奇网在 4A 渠道（包括群邑、宏盟、电通安吉斯、阳狮、IPG、Havas）的独家代理商，授权期限为 2019.5.1-2020.12.31。
16	独家代理	杭州开迅科技有限公司	宾谷网络	触手直播	视频	中国大陆地区	2019.3.20-2019.12.31	WPP 集团、阳狮集团、电通安吉斯集团、宏盟集团、UM、Havas	同行业介绍	无	授权主体于 2018 年 9 月 1 日开具《广告代理证明》，证明宾谷网络为触手直播在 4A 渠道（包括群邑、阳狮、电通安吉斯、宏盟、UM、Havas）的独家代理商，授权期限为 2019.1.1-2019.12.31。
17	独家代理	贵州海健康科技有限公司	宾谷网络	好孕妈	母婴	中国大陆地区	2019.10.15-2020.12.31	WPP 集团、阳狮集团、电通安吉斯集团、宏盟集团	同行业介绍	无	双方签订《好孕妈广告发布框架协议》，约定甲方（宾谷网络）委托乙方（授权主体）在乙方网络平台好孕妈的移动客户端应用程序为甲方提供网络广告发布服务，具体以《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准。乙方授权甲方独家代理国际 4A 广告公司（包含群邑媒介集团、阳狮集团、电通安吉斯集团、宏盟媒体集团）。协议合作期限为 2019.10.15-2020.12.31。

③核心代理

就授予公司核心代理权的媒体供应商，除 Bilibili、斗鱼及智慧树家长端与公司签订有供应商框架合同外，其他媒体供应商与公司均未签订框架合同，而以单份合同的形式约定采购事宜，合同中无最低采买额相关约定。但是，该等媒体均向公司出具书面证明，证明公司在该等媒体中的核心代理资格。代理合同及代理证明的主要内容如下：

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	行业	代理权区域	期限	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
1.	核心代理	北京高德云图科技有限公司	宾谷网络	高德地图	地图	中国大陆地区华东地区	2018.9.12-2019.9.30	同行业介绍	无	授权主体于2018年9月17日出具《高德地图广告代理商证明》，证明宾谷网络为高德云图在华东区域核心代理商。
2.	核心代理	幻电科技(上海)有限公司	宾谷网络	bilibili	视频	中国大陆地区	2019.1.1-2020.12.31	同行业介绍	无	双方签订《广告合作框架协议》，约定乙方(授权主体)为甲方(宾谷网络)提供网络广告服务，具体合作内容(包括发布位置、尺寸、形式、日期等)以及费用支付以双方确认的《网络广告发布执行单》为准。授权主体于2019年1月出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为bilibili媒体平台的广告资源的核心代理商。
3.	核心代理	广州坚和网络科技有限公司	宾谷网络	Zaker	资讯	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月31日出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为Zaker的广告资源的核心代理商。
4.	核心代理	武汉瓯越网视有限公司	宾谷网络	斗鱼平台	直播	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	有	双方签订《品牌宣传推广框架协议》，约定乙方(授权主体)就非游戏行业产品为甲方(宾谷网络)提供宣传推广服务，甲方按照协议约定向乙方支付广告费，服务内容包括直播宣传与广告投放，具体以《执行单》的约定为准。授权主体于2019年1月1日出具《代理授权书》，证明宾谷网络为斗鱼平台核心广告销售代

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	行业	代理权区域	期限	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
										理公司。
5.	核心代理	合纵（上海）广告有限公司	宾谷网络	黄油相机	拍照	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月25日出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为黄油相机媒体平台的广告资源的核心代理商。
6.	核心代理	合纵（上海）广告有限公司	宾谷网络	B612	拍照	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为 B612 咔叽、Foodie、VUE 媒体平台的广告资源的核心代理商。
7.	核心代理	合纵（上海）广告有限公司	宾谷网络	Vue	视频	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	
8.	核心代理	合纵（上海）广告有限公司	宾谷网络	Foodie	拍照	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	
9.	核心代理	武汉美之修行信息科技有限公司	宾谷网络	美丽修行	美妆	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月18日出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为美丽修行媒体平台的广告资源的核心代理商。
10.	核心代理	厦门美柚股份有限公司	宾谷网络	美柚、柚宝宝	女性	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为美柚、柚宝宝媒体平台的广告资源的核心代理商。
11.	核心代理	杭州贝宇网络科技有限公司	宾谷网络	美妆心得	美妆	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月出具《代理证明》，证明宾谷网络为美妆心得媒体平台的广告资源的核心代理商。

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	行业	代理权区域	期限	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
12.	核心代理	广州悦跑信息科技有限公司	宾谷网络	悦跑圈	运动	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为悦跑圈媒体平台的广告资源的核心代理商。
13.	核心代理	江苏满运软件科技有限公司	宾谷网络	运满满	运输	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为运满满媒体平台的广告资源的核心代理商。
14.	核心代理	深圳市聚业美家科技有限公司	宾谷网络	腾讯家居	家居	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体出具《代理证明》，证明宾谷网络为腾讯家居 MediaV 以及 4A 渠道广告资源的核心广告代理商。
15.	核心代理	北京五八汽车科技股份有限公司	宾谷网络	58 车	汽车	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月30日出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为 58 车的广告资源的核心代理商。
16.	核心代理	同程网络科技股份有限公司	宾谷网络	同程&艺龙	旅游	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2019年1月出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为同程艺龙媒体的广告资源的核心代理商。
17.	核心代理	北京环宇万维科技有限公司	宾谷网络	智慧树家长端	教育	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	双方签订《广告发布框架协议》，约定甲方（宾谷网络）委托甲方（授权主体）在乙方拥有的智慧树家长端 APP 平台上为甲方提供网络广告发布服务，具体以《广告发布排期》和/或《广告发布合同》为准。乙方授权甲方为智慧树家长端 APP 核心代理资格。

序号	代理类型	授权主体	被授权方	对应媒体	行业	代理权区域	期限	代理渊源	有无最低采买金额要求	合同主要内容
18.	核心代理	北京维旺明科技股份有限公司	宾谷网络	Viva 畅读	阅读	中国大陆地区	2019.1.1-2019.12.31	同行业介绍	无	授权主体于2018年12月出具《授权代理证明》，证明宾谷网络为viva 畅读的广告资源的核心代理商。

”

2.2 保荐机构、发行人律师核查意见

一、保荐机构对上述事项（1）（2）（3）的核查

（一）核查过程

保荐机构的核查过程如下：

- 1、获取并查阅发行人与媒体签署的代理协议及其他代理文件；
- 2、查阅广告行业报告并访谈行业专家，了解新媒体独家代理权限的形成背景及现状；
- 3、访谈发行人实际控制人、媒体采购业务负责人，了解发行人与媒体发行人的合作模式、合作时间、合作原因等内容；
- 4、访谈发行人主要媒体供应商，并由其出具确认函；
- 5、通过网络检索、查阅发行人员工花名册等方式查阅主要媒体供应商是否与发行人存在实质或潜在关联关系。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

- 1、咕咚、陌陌网等知名媒体“在国际 4A 公司或特定行业的独家代理”的具体涵义已在招股说明书中补充披露；报告期内发行人独家代理权限局限于国际 4A 公司或特定行业内客户，符合行业惯例；发行人与媒体供应商签署广告代理协议并成为其国际 4A 公司或特定行业的独家代理商，系双方基于自身业务需求及双方优势协商的结果，符合行业惯例，不存在由媒体指定或国际 4A 公司、特定行业进行指定的情形，具有商业合理性，符合行业特点与发行人实际经营状况。
- 2、发行人获取媒体资源的关键因素主要包括客户资源及规模优势、行业经验及人才优势、资金优势；发行人与主要媒体供应商不存在实质或潜在关联关系；报告期内发行人主要媒体供应商稳定性较高，具备可持续性。
- 3、常规营销代理业务与程序化营销代理业务媒体资源差异已在招股说明书中进行补充披露；常规营销代理业务下，发行人通常在年初同主要媒体供应商逐

一进行谈判，获取较为良好的采购价格政策，进而直接向媒体进行采购；对于部分发行人未能取得良好价格政策的媒体，发行人通常与其核心代理商或在特定领域的独家代理商进行采购，以间接获取此类媒体资源；程序化营销代理业务下，发行人主要通过程序化公司采购媒体资源，无需逐一、自主开发媒体资源。

二、保荐机构和发行人律师对上述（4）的核查过程如下：

（一）核查过程

保荐机构、发行人律师的核查过程如下：

- 1、获取并查阅发行人与媒体签署的代理合同、代理证明；
- 2、查阅广告行业报告并访谈行业专家，了解新媒体独家代理权限的形成背景及现状；
- 3、访谈发行人实际控制人、媒体采购业务负责人，了解发行人与媒体发行人的合作模式、合作时间、合作渊源等内容。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

- 1、4A 独家代理与核心代理两种模式的主要差异已在招股说明书中进行补充披露。
- 2、发行人已在招股说明书中补充披露各类代理的采购金额及其占比、代理权的详细内容、代理渊源、代理期限、代理内容以及代理合同签订情况。对于2019 年末公司的独家代理权及核心代理权，除武汉瓯越网视有限公司外均无最低采买额要求。

问题 3

3、关于客户。根据招股说明书，发行人已成为包括 WPP 集团、阳狮集团及 HAVAS 集团在内的国际 4A 公司新媒体核心供应商；发行人的客户类型分为代理客户与直接客户，报告期内对直接客户销售收入的占比分别为 19.58%、2.17%、8.32%；报告期内，发行人对前五大客户的销售收入占比分别为 60.20%、66.33%、69.37%。

请发行人：

（1）补充量化分析并披露发行人为“包括 WPP 集团、阳狮集团及 HAVAS 集团在内的国际 4A 公司新媒体核心供应商”的判断依据，发行人是否可以准确测算报告期各期对国际 4A 公司的销售金额占该 4A 公司全年采购总额的比重，招股说明书有关“核心供应商”的描述是否存在夸大的情形；

（2）补充披露发行人来自代理客户的销售收入占比较高的原因，发行人的主营业务是否具有局限性，相关代理客户是否与发行人存在实质或潜在关联关系，发行人对于代理客户是否具有较强的依赖性，是否影响发行人的独立经营能力；

（3）补充披露代理模式下客户未直接向媒体广告主进行采购，而是选择向发行人进行采购的原因，结合广告行业模式变化趋势进一步分析发行人的主要客户是否具有可持续性，量化分析报告期内发行人直接客户产生的销售占比小且波动较大的原因；

（4）结合具体案例补充披露发行人对接代理客户和直接客户的经营模式差异情况，包括获客渠道、广告排期、资金结算等方面的差异，对于来自直接客户的业务，发行人是否需要承担更多成本、费用；

（5）补充披露报告期内发行人客户集中度较高的原因及合理性，是否与同行业公司存在明显差异，报告期内发行人常规营销代理和程序化营销代理业务的前五大客户名称、销售具体内容、广告发布平台、销售金额及占比；

（6）巍岚网络、胤湃景晟、坚和网络为发行人报告期内前五大客户之一，请补充披露上述客户的主营业务、股权结构、实际控制人、主要代理行业及代表客户等基本情况及与发行人的合作渊源，发行人与其开展合作的具体内容，发行

人是否系相关客户的唯一或主要供应商，巍岚网络、胤湃景晟期后回款比例远低于其他客户的合理性。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（1）（2），申报会计师对事项（5）（6）发表明确意见。

3.1 发行人回复

一、补充量化分析并披露发行人为“包括 WPP 集团、阳狮集团及 HAVAS 集团在内的国际 4A 公司新媒体核心供应商”的判断依据，发行人是否可以准确测算报告期各期对国际 4A 公司的销售金额占该 4A 公司全年采购总额的比重，招股说明书有关“核心供应商”的描述是否存在夸大的情形；

（一）补充量化分析并披露发行人为“包括 WPP 集团、阳狮集团及 HAVAS 集团在内的国际 4A 公司新媒体核心供应商”的判断依据，招股说明书有关“核心供应商”的描述是否存在夸大的情形

公司已在招股说明书“第六节、四、（一）公司在行业中的竞争地位”中补充披露如下：

“WPP 集团、阳狮集团及 HAVAS 集团在内的国际 4A 公司在选择新媒体代理公司作为供应商时设置有较为严格的准入条件，在公司注册资本、人员规模、专业服务能力及媒体资源等方面对供应商进行综合评判后选定入库供应商。WPP 集团、阳狮集团等国际 4A 公司选择合作的新媒体代理商通常在 5 家以下。公司是少数同时服务于 6 家国际 4A 公司的新媒体营销服务商，并已取得阳狮集团、WPP 集团及 HAVAS 集团新媒体领域核心供应商的证明文件。

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司同国际 4A 公司交易金额分别为 24,267.36 万元、68,988.91 万元、81,260.79 万元及 20,027.67 万元，占各期营业收入比例分别为 47.66%、54.06%、56.30%及 42.78%，除 2020 年上半年由于海外疫情影响导致国际 4A 销售占比有所下降外，公司与国际 4A 公司合作金额较大且整体保持增长趋势。”

经核查，招股说明书对上述国际 4A 公司新媒体营销领域“核心供应商”的描述不存在夸大情形。

（二）发行人是否可以准确测算报告期各期对国际 4A 公司的销售金额占该 4A 公司全年采购总额的比重

经查阅宏盟集团、阳狮集团等国际 4A 公司年报等公开信息，其未细致披露全年采购数据，因此此处选用国际 4A 公司营业成本作为模拟测算口径。2019 年公司对国际 4A 公司销售金额占其营业成本情况统计如下：

单位：人民币亿元

国际 4A 公司	营业成本	公司销售金额	占比
宏盟集团	818.22	2.59	0.32%
IPG 集团	612.98	0.45	0.07%
WPP 集团	853.02	3.27	0.38%
阳狮集团	689.97	0.65	0.09%
电通安吉斯集团	604.77	0.97	0.16%
HAVAS 集团	未公布	0.19	-

注：HAVAS 集团于 2017 年退市

公司对国际 4A 公司销售金额占其营业成本比例较低，主要原因包括：（1）国际 4A 公司经营范围为全球，公司经营地域主要为国内；（2）国际 4A 公司营业成本中人力成本占比较高；（3）国际 4A 公司采购媒体资源种类较多，包括电视、广播等传统媒体及户外广告等广告形式，公司仅向国际 4A 公司提供新媒体营销服务；（4）新媒体营销服务中，公司主要覆盖垂直行业头部媒体，对于交易量较大的百度、阿里巴巴、腾讯、今日头条等头部媒体，国际 4A 公司往往不通过公司采购。

因此，公司对国际 4A 公司销售金额占其营业成本比例较低具有合理性。

二、补充披露发行人来自代理客户的销售收入占比较高的原因，发行人的主营业务是否具有局限性，相关代理客户是否与发行人存在实质或潜在关联关系，发行人对于代理客户是否具有较强的依赖性，是否影响发行人的独立经营能力；

（一）补充披露发行人来自代理客户的销售收入占比较高的原因，发行人的主营业务是否具有局限性

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、3、销售模式”中补充披露如下：

“2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司代理客户销售收入占

营业收入比例分别为 80.40%、90.39%、89.86%及 93.51%，代理客户收入占比较高，主要原因包括：第一，以代理客户为主的收入结构符合公司目前的发展定位。公司成立于 2013 年，公司主要服务代理客户的发展策略，有利于公司快速形成规模优势、提升在终端客户的覆盖范围、积累客户与媒体资源。第二，经过多年行业发展，阿迪达斯、宝马等国际知名品牌通常选择与国际 4A 公司进行品牌推广合作，由国际 4A 公司负责其品牌宣传方案策划、媒介广告投放等一系列品牌推广活动。公司通过与国际 4A 合作进而最终服务于多家世界五百强企业，符合行业惯例。而公司与国际 4A 公司合作金额较大，使得公司代理客户销售占比较高。第三，在快速发展过程中，公司凭借丰富的媒介资源及专业服务能力积累了胤湃集团、上海巍岚等客户资源较为丰富的本土代理商客户，进一步提升了交易规模与盈利能力。综上，报告期内公司代理客户销售占比较高符合公司经营实际，具有合理性。

公司是少数同时服务于 6 家国际 4A 公司的新媒体营销服务商，并已取得阳狮集团、WPP 集团及 HAVAS 集团新媒体领域核心供应商的证明文件。基于公司同国际 4A 公司及其他代理公司的良好合作关系，公司能够覆盖的终端客户数量众多，市场庞大。其次，流量接入联盟、头部媒体公司所设联盟、媒体设立的营销公司与公司所拥有的媒体资源（媒体类别、媒体数量）存在较为显著差异，且公司具有跨平台投放能力，具备差异化竞争优势。此外，公司拟通过本次募集资金建设 KOL 营销与交易平台，该平台将助力广告主/代理商与众多 KOL 实现广告线上交易，进一步扩大公司服务的客户领域及提升市场空间。因此，公司主营业务不具有局限性。”

（二）相关代理客户是否与发行人存在实质或潜在关联关系

1、代理客户情况

公司报告期内前十大代理客户情况如下：

序号	代理公司名称
1	WPP 集团
2	IPG 集团
3	阳狮集团
4	宏盟集团

序号	代理公司名称
5	HAVAS 集团
6	电通安吉斯集团
7	胤湃集团
8	上海众多美网络科技有限公司
9	上海蕴世广告传媒有限公司
10	上海旭旻文化传播有限公司
11	上海巍岚网络科技有限公司
12	上海麒欢广告有限公司
13	上海俊造进出口有限公司
14	乐视网信息技术（北京）股份有限公司
15	沪江教育科技（上海）股份有限公司
16	杭州火烧云科技有限公司
17	翰威（上海）广告有限公司
18	广州坚和网络科技有限公司
19	北京智创无限广告有限公司

2、上述代理客户与发行人的关联关系

上述代理客户中，上海旭旻文化传播有限公司的实际控制人张颖俊曾委托发行人员工陆雁燕代持上海旭旻文化传播有限公司股权（2017 年 11 月陆雁燕已将代持的上海旭旻文化传播有限公司股权转回张颖俊）、上海麒欢广告有限公司为公司参股子公司，并已在招股说明书中进行披露。除上述情形外，公司的代理客户与公司不存在实质或潜在的关联关系。

（三）发行人对于代理客户是否具有较强的依赖性，是否影响发行人的独立经营能力

公司已在招股说明书“第六节、五、（一）、2、主要客户情况”中补充披露如下：

“2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司代理客户销售收入占营业收入比例分别为 80.40%、90.39%、89.86%及 93.51%，代理客户收入占比较高。报告期内，公司对于代理客户不具有较强的依赖性，不会影响公司的独立经营能力，具体如下：

(1) 公司与代理客户合作系基于下游代理客户业务需求开展的商业往来，具备商业合理性。

国际 4A 公司及本土代理公司在新媒体领域进行广告投放时可选择媒体范围广，但对于媒体快速变化、媒体历史投放效果及用户人群缺乏足够了解，与数量众多的媒体逐一谈判费时费力且投放效果难以保证；同时，由于公司同众多垂直细分领域的头部媒体保持良好合作关系，价格政策良好。基于上述考虑，国际 4A 公司等代理客户同公司展开业务合作，具备商业合理性。

(2) 报告期内单一代理客户销售占比较低

报告期内，公司不存在对单一代理客户销售金额超过主营业务收入占比 25% 的情形，不存在对单一代理客户的依赖性。

(3) 报告期内关联代理客户销售占比低

报告期内，公司与少数存在关联关系的代理客户发生业务往来，主要系双方拥有的优势媒体不同，根据客户需求相应采买媒体资源所致，符合行业惯例。此外，公司报告期各期，不存在向单个客户的销售金额占营业收入比例超过 30% 的情形，客户集中度较低。

公司同上述关联代理客户交易情况具体如下：

单位：万元

关联方	内容	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		金额	收入 占比	金额	收入 占比	金额	收入 占比	金额	收入 占比
麒欢广告	媒介代理	-	-	1,114.21	0.77%	3,531.31	2.77%	420.52	0.83%
麒欢广告	综合服务	-	-	-	-	23.66	0.02%	-	-
旭旻文化	媒介代理	-	-	-	-	3.07	0.00%	1,240.74	2.44%
小计		-	-	1,114.21	0.77%	3,558.05	2.79%	1,661.26	3.26%

由上表可知，公司同麒欢广告及旭旻文化交易金额较小，占各期营业收入比例较低。

综上，公司同代理客户间交易系基于下游代理客户业务需求开展的商业往来，具备商业合理性；报告期内公司单一代理客户销售占比较低；此外，报告

期内公司关联代理客户销售占比低。因此，公司对于代理客户不存在较强的依赖性，不会影响公司的独立经营能力。”

三、补充披露代理模式下客户未直接向媒体广告主进行采购，而是选择向发行人进行采购的原因，结合广告行业模式变化趋势进一步分析发行人的主要客户是否具有可持续性，量化分析报告期内发行人直接客户产生的销售占比小且波动较大的原因；

（一）补充披露代理模式下客户未直接向媒体广告主进行采购，而是选择向发行人进行采购的原因

公司已在招股说明书“第六节、二、（四）行业所处产业链分析”中补充披露如下：

“公司所处行业为新媒体营销行业，公司作为新媒体营销代理企业在产业链中必要性主要体现在：目前，国内广告主及媒体数量众多，营销代理企业作为中间桥梁实现了双方之间的高效对接，节省交易双方人力及时间成本。具体如下：

媒体端方面，我国互联网行业市场规模大且发展势头良好，除阿里巴巴、腾讯、今日头条等互联网巨头外，不断涌现出哔哩哔哩、斗鱼等在垂直细分市场中具有较强影响力的新媒体公司。广告主及国际 4A 公司在新媒体领域进行广告投放时可选择范围广，但对于媒体历史投放效果及用户人群缺乏足够了解，与数量众多的媒体逐一谈判费时费力且投放效果难以保证。

客户端方面，具有广告投放需求的广告主，尤其是中小广告主数量众多。多数媒体公司人员规模较小，难以满足其与广告主逐一对接的人员需求。

因此，公司作为媒体与广告主或国际 4A 等代理公司之间的中间桥梁，基于公司对于不同媒体特性及历史投放效果的深入理解，实现了数量众多的媒体与广告主/代理商之间的高效对接，节省交易双方人力及时间成本，有助于提升广告投放效率，在所处产业链中具有必要性。”

（二）结合广告行业模式变化趋势进一步分析发行人的主要客户是否具有可持续性，量化分析报告期内发行人直接客户产生的销售占比小且波动较大的原因

1、结合广告行业模式变化趋势进一步分析发行人的主要客户是否具有可持续性

报告期内，公司主要客户为代理客户，具体分为国际 4A 公司与本土代理公司。2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司代理客户销售收入占营业收入比例分别为 80.40%、90.39%、89.86%及 93.51%，占比较高且基本保持稳定。从广告行业发展情况来看，广告代理细分领域呈现稳步发展态势，公司作为中头部代理公司具有规模优势；国际 4A 公司及本土代理公司具有良好发展空间，公司与该等客户合作关系稳固，具备持续性；此外，公司同该等客户合作领域逐步拓展至 KOL 等领域，合作范围不断拓展。具体如下：

（1）广告代理市场平稳增长，公司作为中头部代理公司具有规模优势

根据胜三管理咨询（北京）有限公司发布的《中国广告代理商图谱》：2019 年，中国拥有 46,336 家本土代理商，总收入为 888.74 亿人民币。2015 年中国本土代理商 37,144 家，总收入为 736.32 亿人民币。2015 年至 2019 年，中国本土代理商市场复合增长率为 4.8%，市场保持平稳增长。2019 年，本土代理商平均营业收入仅为 191.80 万元，呈现平均规模小，市场较为分散的特点。

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司实现营业收入分别为 50,917.82 万元、127,635.73 万元、144,357.34 万元及 46,815.46 万元，在广告代理公司中已具备较为明显的先发及规模优势。

（2）国际 4A 公司及本土代理公司发展空间良好

以 WPP 集团、宏盟集团为代表的国际 4A 公司在广告行业内拥有较大影响力，营收规模较多。其中，国际 4A 公司多数为上市公司，且存续时间在几十年至上百年，积累形成丰富的广告传播经验及优质客户资源。世界五百强等知名公司在品牌推广时通常选择国际 4A 公司作为合作对象，负责其品牌推广、媒体采买及投放等一系列工作，该等服务模式已运行多年并基本稳定，短期内不会发生重大变化。

与国际 4A 公司相比，本土代理公司服务的客户多为国内广告主。根据艾瑞咨询《2019 年中国网络广告市场年度监测报告》调研数据，2019 年国内广告主首要营销核心诉求为提升销售收入（统计结果占比 70.8%），国内广告主对于广告投放效果愈发重视。而本土代理公司在广告方案策划及媒介采买等方面的能力逐步提升，且相比于国际 4A 公司，具备一定的成本优势，成为投放预算有限的众多本土广告主进行品牌推广或效果转化的首选。

（3）公司同国际 4A 公司、本土代理公司合作关系稳固

WPP 集团、阳狮集团及 HAVAS 集团在内的国际 4A 公司对于新媒体代理供应商设置有较为严格的准入条件，经访谈确认，WPP 集团、阳狮集团等国际 4A 公司新媒体代理供应商通常在 5 家以下。公司是少数同时服务于 6 家国际 4A 公司的新媒体营销服务商，系阳狮集团、WPP 集团及 HAVAS 集团新媒体领域核心供应商。

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司同国际 4A 公司交易金额分别为 24,267.36 万元、68,988.91 万元、81,260.79 万元及 20,027.67 万元，占各期营业收入比例分别为 47.66%、54.06%、56.30%及 42.78%，除 2020 年上半年由于海外疫情影响导致国际 4A 销售占比略有下降外，公司与国际 4A 公司合作金额较大且整体保持增长趋势。

此外，由于公司在新媒体营销领域积累多年且具有多家垂直细分领域头部媒体的核心代理或在特定领域的独家代理权，以及公司具备专业化服务能力，公司与本土代理商合作具有可持续性。

（4）公司与代理客户合作领域不断拓展

2019 年，公司快速切入 KOL 营销领域并与国际 4A 公司、本土代理公司开展 KOL 营销业务。公司紧密把握新媒体营销热点及发展趋势，并不断提升在新媒体领域的专业服务能力，拓展与代理客户间的业务合作领域。

2、量化分析报告期内发行人直接客户产生的销售占比小且波动较大的原因

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司向直接客户销售金额分别为 9,980.95 万元、12,260.29 万元、14,642.57 万元及 3,037.29 万元，在各期营业收入占比分别为 19.60%、9.61%、10.14%和 6.49%，整体占比较小。

报告期内，公司直接客户销售占比较低主要系公司以服务代理客户作为公司发展战略并深入执行，代理客户占比较高的具体原因及合理性详见本回复“问题3、二、（一）”。

2018年，公司直接客户销售占比为9.61%，较2017年下降9.99个百分点，主要系乐视网出于自身经营情况及需求考虑不再向公司进行广告投放所致，扣除乐视影响后公司2017年直接客户销售占比为11.97%，与2018年及2019年销售占比基本持平。

2020年上半年，部分直接客户受疫情影响投放金额有所降低，使得公司对于直接客户的销售占比略有下滑。

综上，报告期内公司直接客户产生的销售占比小主要系公司以服务代理客户作为公司的主要发展策略，其波动具有合理性。

四、结合具体案例补充披露发行人对接代理客户和直接客户的经营模式差异情况，包括获客渠道、广告排期、资金结算等方面的差异，对于来自直接客户的业务，发行人是否需要承担更多成本、费用；

2017年、2018年、2019年及2020年1-6月，公司向代理客户销售金额分别为40,936.87万元、115,351.78万元、129,698.78万元和43,778.17万元，占营业收入比例分别为80.40%、90.39%、89.86%及93.51%。报告期内，国际4A公司等代理客户为公司主要客户类型。

以2019年公司服务阳狮集团及摩恩（上海）厨卫有限公司为例，公司同两家客户合作的具体内容比较如下：

客户	阳狮集团	摩恩（上海）厨卫有限公司
付款期限	广告投放结束后90天内付款	合同签订后7个工作日内预付总费用的60%，项目结束后7个工作日内支付剩余项目总额的40%
服务内容	广告发布	创意物料制作、微信微博推广及媒体合作

结合以上案例，公司向代理客户和直接客户销售的经营模式差异主要体现在：

（1）资金结算方面。代理公司客户合同约定账期通常较长，直接客户账期相对较短，且部分项目中约定资金预付。（2）服务内容。公司向直接客户通常提供包括整体营销策略制定、内容策划、媒介采买及投放的全流程服务，向代理公司提

供服务多为媒介采买及投放服务，不涉及整体营销策略制定及内容策划，具体差异参见本反馈回复第一题之“（一）补充披露“协助客户进行广告投放方案的策划及优化”的具体实现方式，相关投放方案策划及优化的主导方，发行人“协助”的具体工作内容”。

相比于服务代理客户，公司来自直接客户的业务通常需额外提供更多整体营销策略制定、内容策划的服务，因此同等规模下的业务中，公司投入成本、费用通常更高。

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、3、销售模式”中补充披露如下：

“（6）不同类型客户经营模式差异

公司向代理客户和直接客户销售的经营模式差异主要体现在：（1）资金结算方面。代理公司客户合同约定账期通常较长，直接客户账期相对较短，且部分项目中约定资金预付。（2）服务内容。公司向直接客户通常提供包括整体营销策略制定、内容策划、媒介采买及投放的全流程服务，向代理公司提供服务多为媒介采买及投放服务，不涉及整体营销策略制定及内容策划。

相比于服务代理客户，公司来自直接客户的业务通常需额外提供更多整体营销策略制定、内容策划的服务，因此同等规模下的业务中，公司投入成本、费用通常更高。”

五、补充披露报告期内发行人客户集中度较高的原因及合理性，是否与同行业公司存在明显差异，报告期内发行人常规营销代理和程序化营销代理业务的前五大客户名称、销售具体内容、广告发布平台、销售金额及占比；

（一）补充披露报告期内发行人客户集中度较高的原因及合理性，是否与同行业公司存在明显差异

报告期内，公司各期对前五大客户（合并口径）的销售情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售内容	销售金额	占比
2020 年 1-6 月	1	宏盟集团	常规、程序化	8,323.24	17.78%
	2	胤湃集团	常规、程序化	7,748.74	16.55%
	3	上海巍岚	常规、程序化	6,408.19	13.69%

年度	序号	客户名称	销售内容	销售金额	占比
	4	WPP 集团	常规、程序化	3,910.41	8.35%
	5	电通安吉斯集团	常规、程序化	3,203.38	6.84%
	合计		-	29,593.97	63.21%
2019 年	1	WPP 集团	常规、程序化	32,710.66	22.66%
	2	宏盟集团	常规、程序化	25,874.62	17.92%
	3	上海巍岚	常规、程序化	17,497.05	12.12%
	4	胤湃集团 ^注	常规、程序化	14,354.05	9.94%
	5	电通安吉斯集团	常规、程序化	9,721.67	6.73%
	合计		-	100,158.05	69.37%
2018 年	1	宏盟集团	常规、程序化	19,326.57	15.14%
	2	WPP 集团	常规、程序化	19,108.08	14.97%
	3	胤湃集团 ^注	常规、程序化	19,051.97	14.93%
	4	电通安吉斯集团	常规、程序化	16,601.84	13.01%
	5	阳狮集团	常规、程序化	10,564.92	8.28%
	合计		-	84,653.37	66.33%
2017 年	1	阳狮集团	常规、程序化	12,123.72	23.81%
	2	电通安吉斯集团	常规、程序化	5,966.54	11.72%
	3	广州坚和网络科技有限公司	常规、程序化	4,349.06	8.54%
	4	宏盟集团	常规、程序化	4,330.39	8.50%
	5	乐视网	常规、程序化	3,886.79	7.63%
	合计		-	30,656.49	60.20%

注：胤湃集团包括同一实际控制下的胤湃（深圳）文化传媒有限公司和北京胤湃景晟广告有限公司。

已在招股说明书“第六节、五、（一）、2、主要客户情况”中披露如下：

“2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司前五大客户销售占比分别为 60.20%、66.33%、69.37%和 63.21%，客户集中度较高。

报告期内，公司与国际 4A 公司及本土代理商、直客建立了稳定的合作关系。公司的主要客户包括：WPP 集团、电通安吉斯集团、阳狮集团、宏盟集团、IPG 集团及 HAVAS 集团六大国际 4A 公司及胤湃集团、上海巍岚等本土代理公司。

（1）国际 4A 公司

以 WPP 集团、宏盟集团为代表的国际 4A 公司多为境外上市公司，且存续时

间在几十年至上百年，拥有丰富的广告传播经验及优质客户资源。世界五百强等知名公司在品牌推广时通常选择国际 4A 公司作为合作对象。经查询 WPP 集团等国际 4A 公司年报，WPP 集团等国际 4A 公司 2019 年营业成本均在 500 亿人民币以上，对于媒体资源采购需求较大且较为稳定。

报告期内，公司是少数同时服务全球排名前六的国际 4A 公司的供应商，且已成为阳狮集团、WPP 集团及 HAVAS 集团新媒体领域的核心供应商。公司与国际 4A 公司合作关系较为稳固，一方面系公司通过长期的行业积累已逐步建立起品牌价值，并体现在业务品质、人员素质、服务经验和技术水平等多个方面，从而树立了较强的竞争优势；另一方面，国际 4A 公司通常对供应商具有严格的考核和筛选机制，一旦选定不会轻易更换。

因此，公司与国际 4A 公司之间合作金额较大，客户集中度较高，具有商业合理性。其中 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，排名全球前六的国际 4A 公司的销售收入占公司营业收入比例分别为 47.66%、54.06%、56.30%和 42.78%。

（2）本土代理公司

部分本土代理公司如胤湃集团、上海巍岚，其终端客户资源较为丰富，而公司与众多垂直领域头部媒体保持良好合作关系，价格政策良好，故公司与胤湃集团、上海巍岚等本土客户合作金额较高具有商业合理性。”

2、客户集中度较高与同行公司是否存在明显差异

已在招股说明书“第六节、五、（一）、2、主要客户情况”中披露如下：

“公司可比上市公司 2017、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月前五大客户收入占比情况统计如下：

公司名称	前五大客户销售占比				2019 年营业收入（亿）
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	
蓝色光标	2020 年 1-6 月无公开信息可查询前五销售占比数据	13.60%	16.81%	22.56%	281.06
华扬联众		47.20%	34.06%	39.53%	105.07
联创股份		24.90%	34.24%	34.80%	35.14
三人行		76.35%	75.36%	77.80%	16.31

公司名称	前五大客户销售占比				2019 年营业收入 (亿)
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	
华谊嘉信		28.90%	26.38%	29.77%	22.50
平均值		38.20%	37.37%	40.89%	92.02
宾酷网络	63.21%	69.37%	66.33%	60.20%	14.44

经比较，公司前五大客户集中度高于可比公司，主要系所处发展阶段差异及客户结构差异所致。一方面，公司正处于快速发展期，2019 年营业收入为 14.44 亿元，大幅低于可比公司 2019 年平均营业收入 92.02 亿元，营业规模提升通常伴随客户集中度的降低；另一方面，公司的主要客户为国际 4A 公司及胤湃集团等代理客户，由于 WPP 集团等国际 4A 公司各年营业成本均在 500 亿人民币以上，对于媒体资源采购需求较大且较为稳定，公司通过服务该等代理客户有利于公司快速提升业务规模，因此客户集中度较高。而公司可比公司客户结构中多为直接客户，单一客户营销预算有限，因此其客户集中度较低。”

(二) 报告期内发行人常规营销代理和程序化营销代理业务的前五大客户名称、销售具体内容、广告发布平台、销售金额及占比

1、常规营销代理前五大客户名称、销售具体内容、广告发布平台、销售金额及占比情况

单位：万元

年份	序号	客户名称	广告发布媒体类型	主要广告发布平台	销售金额	占各期常规代理收入比例(%)
2020 年 1-6 月	1	宏盟集团	APP	微博、微信等	4,332.12	11.75
			KOL	斗鱼、保罗 PS3 等	517.57	1.40
			OTT&OTV	微鲸、电视猫、长虹等	1,024.69	2.78
			其他	-	169.81	0.46
			小 计		6,044.19	16.39
	2	上海巍岚	APP	美图、哔哩哔哩等	807.28	2.19
			KOL	斗鱼、丁香医生等	1,762.07	4.78
			OTT&OTV	微鲸、电视猫、长虹等	1,066.24	2.89
			其他	-	1,438.68	3.90
			小 计		5,074.27	13.76
	3	胤湃集团	APP	婚礼纪、哔哩哔哩等	2,911.86	7.90

年份	序号	客户名称	广告发布媒体类型	主要广告发布平台	销售金额	占各期常规代理收入比例(%)	
			KOL	-	0.68	0.00	
			OTT&OTV	广州携旅	1,111.23	3.01	
			小 计		4,023.77	10.91	
	4	WPP 集团	APP	高德地图、无他相机等	3,831.69	10.39	
			KOL	斗鱼	80.61	0.22	
			其他	-	59.43	0.16	
			小 计		3,971.73	10.77	
	5	电通安吉斯集团	APP	哔哩哔哩、掌上生活等	3,094.27	8.39	
			KOL	斗鱼	69.49	0.19	
			其他	-	9.36	0.03	
			小 计		3,173.12	8.61	
	合 计				22,287.08	60.45	
	2019 年度	1	WPP 集团	APP	凤凰网、无他相机等	32,334.30	26.13
				KOL	马蜂窝	29.25	0.02
				其他	-	50.00	0.04
小 计				32,413.55	26.19		
2		宏盟集团	APP	墨迹天气、网易新闻等	17,735.06	14.33	
			KOL	微博、微信等	529.03	0.43	
			OTT&OTV	微鲸、电视猫、长虹等	2,639.86	2.13	
			其他	-	54.87	0.04	
			小 计		20,958.82	16.93	
3		上海巍岚	APP	哔哩哔哩、美图等	6,878.59	5.56	
			KOL	斗鱼、MCN 机构	4,888.41	3.95	
			OTT&OTV	微鲸、电视猫、长虹等	2,869.42	2.32	
			小 计		14,636.42	11.83	
4		胤湃集团	APP	婚礼纪、哔哩哔哩等	7,492.14	6.05	
			KOL	MCN 机构	172.25	0.14	
			OTT&OTV	广州携旅	1,218.95	0.99	
			其他	-	330.70	0.27	
			小 计		9,214.04	7.45	
5		电通安吉斯集团	APP	网易云音乐、哔哩哔哩等	8,645.36	6.99	
			KOL	-	9.65	0.01	

年份	序号	客户名称	广告发布媒体类型	主要广告发布平台	销售金额	占各期常规代理收入比例(%)
			OTT&OTV	-	10.19	0.01
			其他	-	62.79	0.05
			小 计		8,727.99	7.06
	合 计				85,950.82	69.46
2018 年度	1	宏盟集团	APP	辣妈帮、滴滴、知乎等	19,135.72	17.51
			OTT&OTV	乐视 TV	170.03	0.16
			小 计		19,305.75	17.67
	2	WPP 集团	APP	辣妈帮、Faceu 激萌等	18,793.31	17.20
			其他	FT 中文网、穷游网	61.32	0.06
			小 计		18,854.63	17.26
	3	电通安吉斯集团	APP	哔哩哔哩、汽车之家等	13,154.75	12.04
			OTT&OTV	芒果 TV	188.68	0.17
			小 计		13,343.43	12.21
	4	胤湃集团	APP	新榜、斗鱼等	10,582.55	9.68
			OTT&OTV	酒店 OTT	631.32	0.58
			小 计		11,213.87	10.26
	5	阳狮集团	APP	辣妈帮、美图等	9,785.20	8.95
			OTT&OTV	乐视 TV 等	603.22	0.55
			小 计		10,388.42	9.50
	合 计				73,106.10	66.90
2017 年度	1	阳狮集团	APP	美图、一点资讯等	6,441.23	16.08
			OTT&OTV	乐视 TV	3,072.65	7.67
			小 计		9,513.88	23.75
	2	电通安吉斯集团	APP	酷狗音乐、一直播等	5,842.76	14.59
			小 计		5,842.76	14.59
	3	宏盟集团	APP	墨迹天气、XAD 等	3,339.09	8.34
			OTT&OTV	乐视 TV	947.71	2.37
			小 计		4,286.80	10.71
	4	坚和网络	OTT&OTV	微鲸、电视猫、长虹等	3,076.65	7.68
			小 计		3,076.65	7.68
	5	上海蕴世广告传媒	APP	网易新闻、大众点评等	1,734.48	4.33
			OTT&OTV	乐视 TV	1,075.86	2.69

年份	序号	客户名称	广告发布媒体类型	主要广告发布平台	销售金额	占各期常规代理收入比例(%)
		有限公司	小 计		2,810.34	7.02
		合 计			25,530.43	63.74

2、程序化营销代理业务的前五大客户名称、销售具体内容、广告发布平台、销售金额及占比情况

单位：万元

年份	序号	客户名称	广告发布平台	销售金额	占程序化代理收入比例(%)
2020 年 1-6 月	1	胤湃集团	程序化	3,724.97	37.45
	2	宏盟集团	程序化	2,279.05	22.91
	3	上海巍岚	程序化	1,333.92	13.41
	4	上海众多美网络科技有限公司	程序化	1,238.68	12.45
	5	上海游吟网络科技有限公司	程序化	460.09	4.63
	合 计			9,036.71	90.85
2019 年度	1	胤湃集团	程序化	5,140.01	24.95
	2	宏盟集团	程序化	4,915.81	23.86
	3	上海巍岚	程序化	2,860.62	13.89
	4	上海俊造进出口有限公司	程序化	2,646.06	12.84
	5	电通安吉斯集团	程序化	993.68	4.82
	合 计			16,556.18	80.37
2018 年度	1	胤湃集团	程序化	7,838.10	42.76
	2	电通安吉斯集团	程序化	3,258.41	17.78
	3	上海巍岚	程序化	2,628.41	14.34
	4	上海俊造进出口有限公司	程序化	2,008.09	10.96
	5	坚和网络	程序化	768.96	4.20
	合 计			16,501.97	90.03
2017 年度	1	乐视网信息技术(北京)股份有限公司	程序化	3,066.04	28.22
	2	阳狮集团	程序化	2,609.85	24.03
	3	上海巍岚	程序化	1,855.85	17.08
	4	坚和网络	程序化	1,272.41	11.71
	5	上海艾播文化传播有限公司	程序化	297.41	2.74
	合 计			9,101.56	83.79

注 1：针对常规营销代理服务，系公司根据客户需求，向特定媒体采买广告位并完成广告投

放的营销代理服务，因此广告发布平台为相应的媒体；

注 2：针对程序化营销代理业务，系公司根据客户的程序化投放需求及不同的 KPI 指标，为其选择或匹配合适的程序化平台供应商，进行跨媒体、跨终端的广告投放；为广告主匹配的均为非特定的媒体资源，因此广告发布平台统一为“程序化”。

六、巍岚网络、胤湃景晟、坚和网络为发行人报告期内前五大客户之一，请补充披露上述客户的主营业务、股权结构、实际控制人、主要代理行业及代表客户等基本情况及与发行人的合作渊源，发行人与其开展合作的具体内容，发行人是否系相关客户的唯一或主要供应商，巍岚网络、胤湃景晟期后回款比例远低于其他客户的合理性。

（一）请补充披露上述客户的主营业务、股权结构、实际控制人、主要代理行业及代表客户等基本情况及与发行人的合作渊源，发行人与其开展合作的具体内容，发行人是否系相关客户的唯一或主要供应商

公司已在招股说明书“第六节、五、（一）4、上海巍岚、胤湃集团、坚和网络、上海俊造基本情况”中补充披露如下：

“

（1）上海巍岚

主营业务	开展全案策划、素材创意，广告投放等业务，服务国内直客、4A 客户以及本土的代理客户，和人人视频等媒体有深度合作
股权结构	李云 100%控股
实际控制人	李云
主要代理行业	汽车、快消等行业
代表客户	凯迪拉克、苏菲、王老吉、如薇、安居客等
与公司的合作渊源	上海巍岚团队成员具有腾信股份、百度公司等广告行业任职背景，与公司管理层相识，2016 年起，上海巍岚与公司就 APP、视频类等业务开始合作。目前在程序化业务、OTT&OTV、APP、KOL 等方面均保持合作关系
开展合作的具体内容	主要采购 APP、OTT&OTV、KOL 及程序化广告。其中 2019 年以 APP 和 KOL 为主，向公司采购的主要媒体资源为斗鱼、哔哩哔哩、美图等
宾酷是否系唯一或主要供应商	主要供应商（2019 年上海巍岚对公司的采购占其自身采购金额比例约为 50%-70%）

（2）胤湃集团

主营业务	专注于数字化整合营销的策划及购买业务，涵盖品牌公关活动，品牌广告创意，品牌数字及程序化广告投放，以及线上线下相结合的 O2O 整合营销等服务内容，同时与美团等核心媒体达成战略合作伙伴，全面代理媒体方互联网广告销售业务。服务于世界领先的 500 强品牌客户，涵盖快消、汽车、影视、旅游等行业，包括克莱斯勒 Jeep、捷豹

	路虎、阿迪达斯、宝马、大众、阿尔法罗密欧、欧莱雅、可口可乐、百事可乐、康师傅、Puma、佳能等品牌
股权结构	辛江 90%，隋蒙 10%
实际控制人	辛江
主要代理行业	汽车、快消、游戏等行业
代表客户	莉莉丝互娱、上海华扬腾亚、华扬联众、省广股份、北京现代、宏盟集团等
与公司的合作渊源	胤湃集团系美团、大众点评主要代理商之一，业务合作中相识，2018 年起，基于双方各自具备的客户、媒体资源优势及业务协同需要，胤湃集团与公司就 APP、视频类等业务开始合作。目前在程序化业务、OTT&OTV、APP、KOL 等方面均保持合作关系
开展合作的具体内容	主要采购 APP、OTT&OTV、KOL 及程序化广告。其中 2019 年以 APP 和程序化为主，主要采购媒体资源为斗鱼、哔哩哔哩等
公司是否系唯一或主要供应商	主要供应商（2019 年胤湃集团对公司的采购占其自身总采购额约 30%-50%）

（3）坚和网络

主营业务	运营新闻资讯 APP（ZAKER），同时从事部分广告代理业务
股权结构	李森和 22.25%，陈晓坚 12.53%，达孜研悦管理咨询有限公司 30.02%，其余各方累计持股 35.20%
实际控制人	李森和
主要代理行业	家电、汽车、电商等行业
代表客户	海尔、九阳、唯品会
与公司的合作渊源	坚和网络系宾酷媒体资源合作方，2017 年起，由于广告代理业务发展对媒体资源采购需求，与公司就 OTT&OTV、程序化等业务开始合作。目前主要在程序化业务、OTT&OTV 等方面均保持合作关系
开展合作的具体内容	主要采购 OTT&OTV、程序化。其中 2019 年以 OTT&OTV 为主，向公司采购的主要媒体资源为微鲸、电视猫、长虹等
公司是否系唯一或主要供应商	非主要供应商（2019 年坚和网络对公司的采购占其自身总采购金额比例为 30%以下）

”

（二）上海巍岚、胤湃集团期后回款比例远低于其他客户的合理性

（1）上海巍岚、胤湃集团期后回款情况

上海巍岚、胤湃集团 2019 年末及 2020 年 6 月末应收账款的期后回款如下：

单位：万元

项 目	期末余额	期后回款金额 [注 1]	期后回款比例
2020 年 6 月末			
上海巍岚	24,643.27	13,406.44[注 2]	54.40%
胤湃集团	28,089.00	16,275.18	57.94%

项 目	期末余额	期后回款金额 [注 1]	期后回款比例
国际 4A 客户	30,216.95	24,109.97	79.79%
其他本土客户	18,451.58	10,995.50	59.59%
2019 年末			
上海巍岚	20,592.80	16,148.65[注 2]	78.42%
胤湃集团	22,910.30	19,172.47	83.68%
国际 4A 客户	39,017.12	39,017.12	100.00%
其他本土客户	22,908.97	18,141.90[注 3]	79.19%

注 1：以上期后回款数据截至 2020 年 11 月 30 日

注 2：公司与上海巍岚签订三方抵扣协议，抵扣应收账款 555.60 万元

注 3：公司与上海聚胜万合广告有限公司、上海昊观文化传媒有限公司、上海安瑞信杰互动广告有限公司等签订三方抵扣协议，抵扣应收账款 437.15 万元

由上表可知，截至 2020 年 11 月 30 日，上海巍岚、胤湃集团 2019 年末应收账款回款比例分别为 78.42%和 83.68%，低于国际 4A 公司回款比例，与其他本土代理客户相近。

（2）上海巍岚期后回款比例低于其他客户的合理性

上海巍岚期后回款比例略低于其他客户原因如下：

1）上海巍岚作为本土代理商客户，公司收款链条相对较长，通常系客户收到其下游终端广告主回款后再支付公司，导致应收账款回款相对较慢。

截至 2020 年 11 月 30 日，公司 2019 年末对上海巍岚应收账款中尚有 4,444.15 万元未收回，期后回款比例为 78.42%，低于国际 4A 客户回款比例，与其他本土代理客户相近。上海巍岚终端客户主要为国内外品牌广告主，经营情况良好，根据保荐机构、会计师网络查询、向上海巍岚走访确认，未发现上述终端客户爆出入严重经营困境、资金链断裂或者濒临破产的情形。

根据上海巍岚确认的还款计划，2019 年末公司对上海巍岚应收账款中尚未收回剩余部分将于 2020 年 12 月完成回款。

2）上海巍岚系人人视频的独家代理，为维持该独家代理资格，上海巍岚需要垫付大量的资金。在其资金相对紧张情况下，对上游供应商付款账期相对较长；由于上海巍岚业内口碑良好，且终端客户主要为品牌广告主，信用资质及历史回款记录良好，回款较为稳定、安全，为巩固与发展大客户合作关系，对大客户适

当延迟回款给予一定的容忍度。

综上所述，上海巍岚回款比例低于国际 4A 公司，与其他本土客户相近，主要系：一方面，上海巍岚作为本土代理公司，收款链条相对较长；另一方面，由于维持人人视频等独代资源需要，其自身现金流较为紧张。由于上海巍岚终端客户主要为品牌广告主以及基于公司与上海巍岚的长期合作关系，回款能力有所保障。截至 2020 年 11 月 30 日，2019 年末应收账款已大部分收回，剩余部分已协商确定还款计划，应收账款回收不存在重大风险。

（3）胤湃集团期后回款比例略低于其他客户的合理性

1) 胤湃集团作为本土代理商客户，公司收款链条相对较长，通常系客户收到其下游终端广告主回款后再支付公司，导致应收账款回款相对较慢。

截至 2020 年 11 月 30 日，公司 2019 年末对胤湃集团应收账款中尚有 3,737.83 万元未收回，期后回款比例为 83.68%，低于国际 4A 客户回款比例，略高于其他本土代理客户。

根据胤湃集团确认的还款计划，2019 年末公司对胤湃集团应收账款中尚未收回剩余部分将于 2020 年 12 月完成回款。

2) 胤湃集团主要采购大众点评、美团媒体资源。其在大众点评、美团中的充值业务因为账期相对较短，需要垫付大量的资金。在其资金相对紧张情况下，对上游供应商付款账期会相对较长。胤湃集团业内口碑良好，且终端客户主要为品牌广告主，信用资质及历史回款记录良好，回款较为稳定、安全，为巩固与发展大客户合作关系，对大客户适当延迟回款给予一定的容忍度。

针对上述事项，公司与胤湃集团签署了《应收账款质押合同》，胤湃集团作为出质人将其享有合法处分权的对上海莉莉丝网络科技有限公司合计 15,570.92 万元应收账款为公司对胤湃集团的应收账款设立质押担保。如胤湃集团在任何正常还款日或提前还款日未按约定向公司进行清偿，公司有权行使该质押权。

综上所述，胤湃集团期后回款比例低于国际 4A 公司，略高于其他本土客户，主要系：一方面，胤湃集团作为本土代理公司，收款链条相对较长；另一方面，由于其在大众点评、美团中的充值业务因为账期相对较短，需要垫付大量的资金，其自身现金流较为紧张。由于胤湃集团其终端客户主要为品牌广告主以及基于公

司与胤湃集团的长期合作关系，回款能力有所保障。截至 2020 年 11 月 30 日，2019 年末应收账款已大部分收回，剩余部分已协商确定还款计划并提供了应收账款质押担保，应收账款回收不存在重大风险。

公司已在招股说明书“第六节、五、（一）主要业务的销售情况”中补充披露如下：

“5、上海巍岚、胤湃集团期后回款比例低于其他客户的合理性

截至 2020 年 11 月 30 日，上海巍岚、胤湃集团 2019 年末应收账款回款比例分别为 78.42%和 83.68%，低于国际 4A 公司回款比例，与其他本土代理客户相近。

（1）上海巍岚期后回款比例低于其他客户的合理性

上海巍岚期后回款比例略低于其他客户原因如下：

1) 上海巍岚作为本土代理商客户，公司收款链条相对较长，通常系客户收到其下游终端广告主回款后再支付公司，导致应收账款回款相对较慢。

截至 2020 年 11 月 30 日，公司 2019 年末对上海巍岚应收账款中尚有 4,444.15 万元未收回，期后回款比例为 78.42%，低于国际 4A 客户回款比例，与其他本土代理客户相近。尚未回款项目对应的终端客户主要为国内外品牌广告主，经营情况良好，根据保荐机构、会计师网络查询、向上海巍岚走访确认，未发现上述终端客户爆出陷入严重经营困境、资金链断裂或者濒临破产的情形。

根据上海巍岚确认的还款计划，2019 年末公司对上海巍岚应收账款中尚未收回剩余部分将于 2020 年 12 月完成回款。

2) 上海巍岚系人人视频的独家代理，为维持该独家代理资格，上海巍岚需要垫付大量的资金。在其资金相对紧张情况下，对上游供应商付款账期相对较长；由于上海巍岚业内口碑良好，且终端客户主要为品牌广告主，信用资质及历史回款记录良好，回款较为稳定、安全，为巩固与发展大客户合作关系，对大客户适当延迟回款给予一定的容忍度。

综上所述，上海巍岚回款比例低于国际 4A 公司，与其他本土客户相近，主要系一方面，上海巍岚作为本土代理公司，收款链条相对较长；另一方面，由

于为维持人人视频等独代资源，其自身现金流较为紧张。由于上海巍岚终端客户主要为品牌广告主以及基于公司与上海巍岚的长期合作关系，回款能力有所保障。截至 2020 年 11 月 30 日，2019 年末应收账款已大部分收回，剩余部分已协商确定还款计划，应收账款回收不存在重大风险。

（3）胤湃集团期后回款比例略低于其他客户的合理性

1) 胤湃集团作为本土代理商客户，公司收款链条相对较长，通常系客户收到其下游终端广告主回款后再支付公司，导致应收账款回款相对较慢。

截至 2020 年 11 月 30 日，公司 2019 年末对胤湃集团应收账款中尚有 3,737.83 万元未收回，期后回款比例为 83.68%，低于国际 4A 客户回款比例，略高于其他本土代理客户。

根据胤湃集团确认的还款计划，2019 年末公司对胤湃集团应收账款中尚未收回剩余部分将于 2020 年 12 月完成回款。

2) 胤湃集团主要采购大众点评、美团媒体资源。其在大众点评、美团中的充值业务因为账期相对较短，需要垫付大量的资金。在其资金相对紧张情况下，对上游供应商付款账期会相对较长。胤湃集团业内口碑良好，且终端客户主要为品牌广告主，信用资质及历史回款记录良好，回款较为稳定、安全，为巩固与发展大客户合作关系，对大客户适当延迟回款给予一定的容忍度。

综上所述，胤湃集团期后回款比例低于国际 4A 公司，略高于其他本土客户，主要系一方面，胤湃集团作为本土代理公司，收款链条相对较长；另一方面，由于其在大众点评、美团中的充值业务因账期相对较短，需要垫付大量的资金，其自身现金流较为紧张。由于胤湃集团其终端客户主要为品牌广告主以及基于公司与胤湃集团的长期合作关系，回款能力有所保障。截至 2020 年 11 月 30 日，2019 年末应收账款已大部分收回，剩余部分已协商确定还款计划并提供了应收账款质押担保，应收账款回收不存在重大风险。

”

3.2 保荐机构、发行人律师、申报会计师核查意见

一、保荐机构和发行人律师对上述事项（1）（2）的核查

（一）核查程序

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

- 1、查阅互联网广告行业报告、可比公司年报、国际 4A 公司年报等公开资料，访谈新媒体营销代理行业专家；
- 2、访谈公司董事长、采购负责人等业务人员；
- 3、访谈国际 4A 公司等下游主要客户，并由其出具无关联关系声明；
- 4、核查公司报告期内关联交易，分析原因及合理性；
- 5、就发行人及代理客户是否存在关联关系进行网络核查。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人已在招股说明书中补充量化分析并披露公司为“包括 WPP 集团、阳狮集团及 HAVAS 集团在内的国际 4A 公司新媒体核心供应商”的判断依据，发行人报告期各期对国际 4A 公司的销售金额占其全口径全年采购总额的比重较低，具备合理性；有关“核心供应商”的描述不存在夸大的情形。

2、发行人代理客户收入占比较高，具有合理性，主要原因包括以代理客户为主的收入结构符合公司目前的发展定位、发行人与国际 4A 公司合作金额较大、积累了胤湃集团、上海巍岚等客户资源较为丰富的本土代理商客户，进一步提升了代理客户交易规模；除上海旭旻文化传播有限公司、上海麒欢广告有限公司等已披露情形外，发行人报告期各期主要代理客户与发行人不存在实质或潜在的关联关系；发行人对于代理客户不存在较强的依赖性，不会影响发行人的独立经营能力。

二、保荐机构对上述事项（3）（4）的核查

（一）核查过程

保荐机构的核查程序如下：

1、查阅互联网广告行业报告、可比公司年报等公开资料，访谈新媒体营销代理行业专家；

2、访谈公司董事长、采购负责人等业务人员；

3、访谈国际 4A 公司等下游主要客户；

4、查阅公司同主要代理客户、直接客户的年度框架合同及部分排期表；

5、查阅公司审计报告及收入成本表，分析公司各期不同业务类型的前五大客户情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露代理模式下客户未直接向媒体广告主进行采购，而是选择向发行人进行采购的原因，具备商业合理性；发行人主要客户具有可持续性；报告期内发行人直接客户产生的销售占比小主要系发行人以服务代理客户作为发行人的主要发展策略，其波动具有合理性。

2、发行人已在招股说明书中补充披露其对接代理客户和直接客户的经营模式差异情况；相比于服务代理客户，发行人来自直接客户的业务通常需额外提供更多整体营销策略制定、内容策划的服务，因此同等规模下的业务中，发行人投入成本、费用通常更高。

三、保荐机构和申报会计师对上述事项（5）（6）的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

1、核查发行人报告期内主要客户的性质、商业模式、合作情况等，查看并分析报告期内同行业上市公司前五销售占比情况；对报告期内常规营销代理和程序化营销代理业务的前五大客户名称、销售具体内容、广告发布平台、销售金额及占比进行核查确认；

2、查阅同行业上市公司年度报告等财务信息，并与发行人相关财务指标数据进行比较分析；

3、获取发行人报告期各期主要客户的销售合同，关注合同中关于信用政策、结算方式等约定，检查报告期内是否发生变化；

4、对报告期内重要客户进行实地走访；

5、检索国家企业信用信息公示系统中基本工商信息，了解客户的经营范围、实际控制人等相关信息；

6、对上海巍岚、胤湃集团等执行穿透核查程序，抽查与其下游客户盖章的合同和排期表；

7、访谈发行人董事长、销售及采购负责人等。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、报告期内发行人客户集中度较高且与同行业上市公司存在一定差异，主要系发行人的主要客户为国际 4A 公司与部分本土代理公司，每个客户每年的营销投放规模较高，且发行人与同行业上市公司相比体量较小，使得客户集中度相对较高，符合发行人实际情况，具有商业合理性；发行人已补充披露常规营销代理和程序化营销代理业务的前五大客户名称、销售具体内容、广告发布平台、销售金额及占比。

2、上海巍岚、胤湃集团期后回款比例低于国际 4A 公司，与其他本土客户相近，主要系：一方面，上海巍岚、胤湃集团作为本土代理公司，收款链条相对较长；另一方面，受自身业务经营情况影响现金流较为紧张。由于上海巍岚、胤湃集团终端客户主要为品牌广告主以及基于公司与上海巍岚、胤湃集团的长期合作关系，回款能力有所保障。截至 2020 年 11 月 30 日，2019 年末应收账款已大部分收回，剩余部分已协商确定还款计划，应收账款回收不存在重大风险。

问题 4

4.关于终端客户。招股说明书披露，发行人终端广告主包括欧莱雅、资生堂、苹果、奔驰等知名品牌，覆盖快消、电子、汽车、金融及服饰等多个领域。上述主要客户在新媒体领域广告投放规模持续稳定增加，为发行人营业收入增长打下良好基础。2019 年 3 月，国家市场监督管理总局《关于深入开展互联网广告整治工作的通知》要求各级市场监督管理部门继续深入开展互联网广告整治工作，加大涉及医疗、药品、保健食品、房地产、金融投资理财等关系人民群众身体健康和财产安全的虚假违法广告案件查处力度。

请发行人：

（1）补充披露报告期各期穿透后终端广告客户按行业分类的营业收入金额及其占比，各行业广告收入金额的变动情况是否与行业发展趋势相匹配；

（2）补充披露终端客户行业分类中是否包含医疗、药品、保健食品、房地产、金融投资理财等行业，如有请结合报告期内的广告行业政策变化，补充披露发行人对终端客户行业筛选是否具有话语权，相关政策对发行人持续经营的影响。

请保荐人发表明确意见。

4.1 发行人回复

一、补充披露报告期各期穿透后终端广告客户按行业分类的营业收入金额及其占比，各行业广告收入金额的变动情况是否与行业发展趋势相匹配；

公司已在招股说明书“第六节、一、（三）主营业务收入构成”补充披露如下：

“报告期各期，公司终端广告客户按行业分类的营业收入金额及占比情况如下（报告期内占比曾达到 5%以上的终端行业作为筛选标准）：

单位：万元、%

行业	2020 年 1-6		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
食品饮料	4,686.75	10.01	18,685.80	12.95	14,844.19	11.63	8,141.72	15.99
互联网	7,014.76	14.98	13,902.52	9.63	18,143.93	14.22	6,120.89	12.02
3C	7,367.18	15.74	22,227.22	15.40	18,233.57	14.29	7,151.14	14.04

行业	2020 年 1-6		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
化妆品	7,388.73	15.78	12,074.46	8.37	13,808.93	10.82	5,774.04	11.34
汽车	4,098.83	8.76	18,735.20	12.98	22,798.40	17.87	4,885.75	9.60
奢侈品	1,325.09	2.83	13,880.01	9.62	6,690.49	5.24	4,536.58	8.91
鞋服	1,081.56	2.31	6,766.16	4.69	4,650.92	3.64	3,133.38	6.15
旅游	906.97	1.94	8,521.90	5.90	6,400.02	5.02	2,254.91	4.43
日化及快消	6,004.32	12.83	12,500.80	8.66	6,176.65	4.84	2,025.38	3.98
母婴	905.76	1.93	2,991.32	2.07	4,210.90	3.30	706.94	1.39
其他	6,035.50	12.89	14,055.97	9.74	11,654.05	9.13	6,187.11	12.15
总计	46,815.46	100.00	144,341.34	100.00	127,612.07	100.00	50,917.82	100.00

公司终端客户所处主要行业中，互联网及化妆品在 2018 年及 2019 年销售占比基本稳定，2020 年上半年市场行情较好且受益于直播电商等快速发展，终端广告主广告投放增加，公司对该等终端行业销售占比提升；3C 电子及食品饮料报告期内各期占比基本保持稳定；母婴行业 2017 年至 2019 年销售占比基本稳定，2020 年上半年销售占比提升主要系丹麦母婴品牌 MYK 米米通过宏盟集团广告投放增加所致；汽车行业于 2018 年至 2020 年上半年销售占比下降，主要系汽车行业由于市场需求及整体行业景气度下降，汽车广告主投放预算降低所致，与市场变动情况一致；奢侈品、鞋服、旅游、日化及快消行业均在 2019 年销售占比提升，2020 年上半年销售占比下降，主要系受 2020 年全球新冠疫情影响，该等行业终端广告主投放预算降低所致，与市场变动情况一致。

综上，公司终端客户所处主要行业收入及占比变动情况与行业发展趋势相匹配，具有合理性。”

二、补充披露终端客户行业分类中是否包含医疗、药品、保健食品、房地产、金融投资理财等行业，如有请结合报告期内的广告行业政策变化，补充披露发行人对终端客户行业筛选是否具有话语权，相关政策对发行人持续经营的影响。

公司已在招股说明书“第六节、一、（三）主营业务收入构成”补充披露如下：

“公司终端行业客户中包括医疗、保健食、房地产、金融等行业，具体情

况如下：

单位：万元

行业	2020 年 1-6		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金融	694.73	1.48%	4,536.05	3.14%	6,159.28	4.83%	774.88	1.52%
医药	1,316.41	2.81%	3,457.44	2.40%	1,645.12	1.29%	330.44	0.65%
房地产	-	0.00%	501.27	0.35%	57.75	0.05%	1.21	0.00%
保健品	125.74	0.27%	413.82	0.29%	-	0.00%	-	0.00%
总计	2,136.88	4.56%	8,908.58	6.17%	7,862.15	6.16%	1,106.53	2.17%

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年上半年，金融行业终端客户占公司营业收入比例分别为 1.52%、4.83%、3.14%及 1.48%，报告期内公司主要金融终端客户为交通银行、visa、星展银行、汇丰银行及交通银行信用卡；2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年上半年，医药行业终端客户占公司营业收入比例分别为 0.65%、1.29%、2.40%及 2.81%，报告期内公司主要医药终端客户为云南白药及纽迪希亚¹，公司同纽迪希亚 2018 年交易金额为 1,020.83 万元，2019 年及 2020 年 1-6 月未发生业务往来。报告期内，房地产及保健品行业终端客户占比较低，均在 0.5%以下。

在常规营销业务及程序化营销服务中，公司主要通过国际 4A 公司等代理公司服务于各行业终端客户，具体执行时公司通常结合终端客户所处行业及终端客户经营情况综合考量以筛选终端客户，可以拒绝接受终端客户的订单。

同时，公司主要系为满足下游客户需求而进行媒介策略制定及优化、媒介采买等服务，服务方式标准化程度较高，覆盖终端客户范围较广，涉及三十余个行业。公司覆盖行业广泛，有利于分散个别行业由于行业周期或市场需求等因素导致的行业需求下降风险，从而保持良好的经营稳定性。”

4.2 保荐机构核查意见

一、保荐机构对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构的核查程序如下：

¹ 纽迪希亚（NUTRICIA）是一家医疗保健公司，始创于 1901 年，总部位于荷兰，主要产品为婴儿奶粉。

- 1、查阅发行人收入成本表，统计发行人终端客户分布情况；
- 2、访谈发行人主要客户及业务人员，了解发行人下游客户及终端客户所处行业变动情况及原因及发行人同主要金融、医药、保险等客户的合作情况；
- 3、对发行人主要金融、医药、保险等客户情况进行网络核查。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

- 1、发行人已在招股说明书中补充披露报告期各期穿透后终端广告客户按行业分类的营业收入金额及其占比，发行人终端客户所处主要行业收入及占比变动情况与行业发展趋势相匹配，具有合理性。
- 2、报告期内金融、房地产及保健品与医药行业终端客户占发行人营业收入比例较低，发行人可以拒绝接受终端客户的订单，相关政策对发行人持续经营不存在重大不利影响。

问题 5

5.关于程序化营销代理。招股说明书披露，程序化营销代理系通过程序化方式进行投放，是满足客户特定 KPI 要求（曝光、点击）的“组合式”投放，投放媒体多为非指定媒体的中长尾流量，可以以较低的投放成本满足部分客户低成本、高性价比以及广告主以效果为导向的广告投放需求。目前，发行人主要研发方向包括程序化广告综合投放交易平台及 KOL 营销及交易平台的建设。

请发行人：

（1）补充披露程序化营销代理业务的市场形成过程、运作模式、市场规模以及竞争情况，产业链中的主要程序化平台供应商、主要程序化营销代理业务商以及其他主要行业参与者；

（2）补充披露业务表述中“非指定媒体”的具体所指、“较低的投放成本”的比较对象；

（3）补充披露程序化营销代理业务的定价机制，是否采用 CPM、CPC 等能够对应客户特定 KPI 要求（曝光、点击）的行业指标；

（4）结合程序化营销代理业务中发行人投入的人力、物力、财力、技术等要素，补充披露发行人在该项业务开展过程中具体从事的工作，发行人是否仅提供“中介”服务；

（5）补充披露程序化营销代理业务的客户是否可以不经过发行人直接与程序化平台供应商签订营销合同，发行人从事该项业务的必要性、竞争优势；

（6）补充披露除泰邑广告系 2017 年度程序化媒体供应商并列入发行人前五大供应商外，2018 年度、2019 年度前五大供应商名单中均不存在程序化媒体供应商的原因及合理性。

请保荐人发表明确意见。

5.1 发行人回复

一、补充披露程序化营销代理业务的市场形成过程、运作模式、市场规模以及竞争情况，产业链中的主要程序化平台供应商、主要程序化营销代理业务商以及其他主要行业参与者；

公司已在招股说明书“第六节 二、（三）、2、我国广告行业发展现状”中补充披露如下：

“（4）程序化广告概况及市场竞争情况

1) 程序化广告市场形成过程

随着互联网广告商业模式的演变发展，以及广告主对于投放效果要求的提高，传统广告投放方式难以完全满足广告主的高效广告投放需求及媒体供应商提高流量转化率的需要。具体来说，广告主在传统方式下定点采买媒体资源，但存在媒体覆盖面窄且部分投放媒体用户并非广告主目标受众的问题，难以实现精准的效果转化；此外，媒体供应商部分位置、时间段欠佳的广告位资源往往销售情况一般，利用率较低。因此，在广告主和媒体端的不同需求与痛点下，程序化广告应运而生。

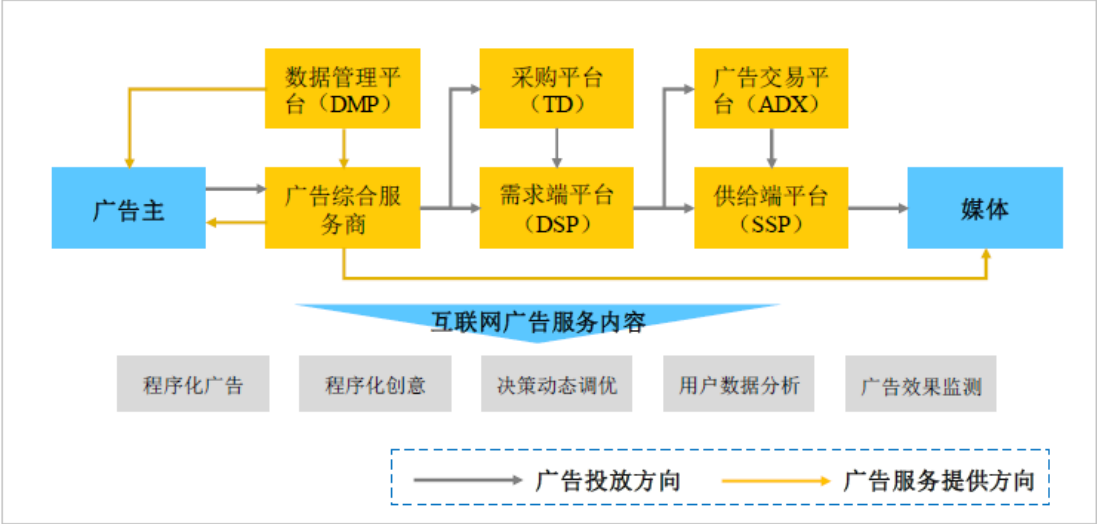
程序化广告是指利用互联网广告相关技术手段进行的自动化的广告交易及管理。在程序化广告交易中，广告主可以利用算法和系统实现目标受众的精准定向，并向其个性化出价、定向推送广告内容，实现互联网广告的“千人千面”；互联网媒体可以通过程序化的方式售卖跨媒体、跨终端的用户流量资源，提高媒体商业变现效率。

2) 运作模式及产业链情况

程序化广告产业链的参与者包括广告主、广告服务提供商（包括程序化公司）、媒体和最终受众。其中广告主是指希望在其目标市场中与潜在用户建立联系的企业，以实现提升品牌认知度、最终商品销售或用户获取的需求；广告服务提供商是指对接和管理广告主营销活动的程序化服务平台，具体包括需求方平台（DSP）、供应方平台（SSP）和广告交易平台（Ad Exchange）等；媒体是指拥有用户的媒体及互联网平台，包括移动应用程序、移动应用分发平台、门户网站和搜索引擎等。在程序化广告服务的过程中，程序化公司通过多重途径

和技术对用户流量数据进行捕获、跟踪、识别和分析，更精确和有效地提供广告服务、提升广告效率。

程序化广告产业链各环节参与者情况如下：

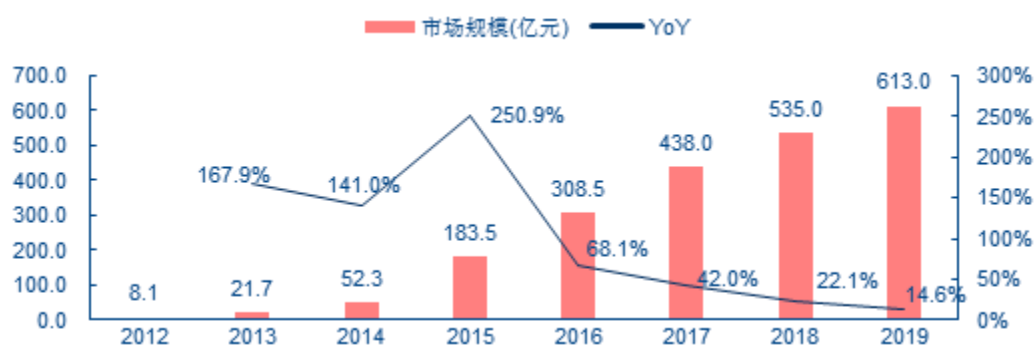


上述各程序化广告服务商的具体职能介绍如下：

行业参与方	介绍
广告综合服务商	对接和管理广告主营销活动的服务平台，提供的服务包括对接程序化平台、程序化创意、决策动态调优等。
数据管理平台（DMP）	收集广告过程中的各类用户标签数据，并为广告主及广告服务商提供用户画像、标签管理等数据服务。
需求端平台（DSP）	帮助广告主或广告服务商对接供给端平台或广告交易市场，并参与程序化广告交易。
采购平台（TD）	广告主或广告服务商可以在采购平台上统一管理多个需求端平台，进行预算分配、策略制定、数据查看等操作。
供给端平台（SSP）	服务于媒体端，通过对接广告交易市场或需求端平台，帮助媒体实现互联网广告商业化变现。
广告交易平台（ADX）	第三方交易平台，实现实时竞价，流量需求与流量供给的合理匹配。

3）市场规模以及竞争情况

根据 Analyst 易观数据显示,2019 年中国程序化广告购买市场规模达到 613 亿元，程序化购买已经成为互联网广告市场的主要方式之一。互联网广告程序化购买市场规模如下：



资料来源：Analyst 易观

”

二、补充披露业务表述中“非指定媒体”的具体所指、“较低的投放成本”的比较对象；

公司已在招股说明书“第六节、一、（二）、2、程序化营销代理服务”脚注中补充披露如下：

“非指定媒体，指程序化营销业务中对具体媒体广告位不进行指定，只要投放媒体满足客户投放 KPI（如曝光或点击）即可，而不需要对具体的媒体及广告位置进行明确约定。

较低的投放成本，指程序化营销业务每千次曝光成本与常规营销业务相比通常较低。”

三、补充披露程序化营销代理业务的定价机制，是否采用 CPM、CPC 等能够对应客户特定 KPI 要求（曝光、点击）的行业指标；

程序化营销代理业务常用定价模式包括按照广告展示次数（即 CPM 模式）、广告点击次数（即 CPC 模式）及按照产生的商业效果结算（即 CPA 模式）。



公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、4、定价及盈利模式”中补充披露如下：

“程序化营销代理业务常用定价模式包括按照广告展示次数（即 CPM 模式）、广告点击次数（即 CPC 模式）及按照产生的商业效果结算（即 CPA 模式）。”

四、结合程序化营销代理业务中发行人投入的人力、物力、财力、技术等要素，补充披露发行人在该项业务开展过程中具体从事的工作，发行人是否仅提供“中介”服务；

公司已在招股说明书“第六节、一、（二）、2、程序化营销代理服务”中补充披露如下：

“2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司程序化营业代理业务收入分别为 10,862.94 万元、18,328.99 万元、20,600.03 万元及 9,946.30 万元，占各期营业收入比例分别为 21.33%、14.36%、14.27%及 21.25%，占比较低。报告期内，程序化营销代理业务并非公司核心或优势业务。

在上述程序化产业链中，公司属于广告综合服务商。公司程序化广告投放方式包括向程序化平台采购及使用自有平台两种方式，其中向程序化平台公司采购为主要方式，即基于对行业内不同程序化平台的历史投放经验及媒体资源特点了解，根据客户的程序化投放需求及不同的 KPI 指标，为其选择或匹配合适的程序化平台供应商进行投放。报告期内各年通过向程序化平台公司采购实现收入占程序化营销代理业务收入的比例超过 80%。两种方式业务流程图如下：



图 向程序化公司采购

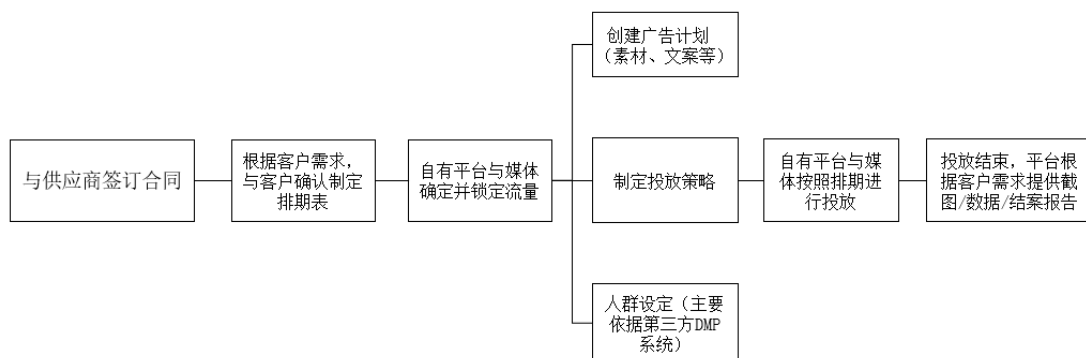


图 自有平台模式

报告期内，公司程序化广告投放方式主要系通过向程序化平台采购流量资源以满足客户的投放 KPI（如点击、曝光），具体为根据客户的程序化投放需求及不同的 KPI 指标，为其选择或匹配合适的程序化平台供应商进行投放，并不涉及自身投入大量人力物力进行数据存储、分析等工作。

实际执行过程中，公司程序化营销代理业务与常规营销业务共同由数字整合营销中心、销售部及运营部门人员完成。截至 2020 年 6 月末，上述部门共计 24 名员工，可满足程序化业务的正常开展。”

五、补充披露程序化营销代理业务的客户是否可以不经过发行人直接与程序化平台供应商签订营销合同，发行人从事该项业务的必要性、竞争优势；

2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司程序化营业代理业务收入分别为 10,862.94 万元、18,328.99 万元、20,600.03 万元及 9,946.30 万元，占各期营业收入比例分别为 21.33%、14.36%、14.27%及 21.25%，占比较低。报告期内，程序化营销代理业务并非公司核心业务及优势业务。

公司主要客户为国际 4A 公司等代理公司，需综合满足终端广告主品牌推广及效果转化等多种广告投放需求。因此，公司为满足下游客户的多样化广告投放需求，在常规营销代理业务的基础上，拓展了程序化营销代理业务，以便为客户提供便捷、高效的一揽子广告采买服务。程序化营销代理业务的客户可以直接与

程序化平台供应商签订营销合同，但客户通常具有多样化的广告投放需求，将常规营销业务与程序化营销业务同时向一家供应商采购有利于该等供应商在媒介方案策划时进行通盘考虑，能够进一步提升品牌推广及效果转化。此外，出于便捷性考虑，客户通常倾向于向供应商统一采购相关广告营销服务。

公司从事程序化营销代理业务的优势主要体现在公司经营规模较大，且拥有国际 4A 公司等众多优质客户，在为客户提供一揽子广告采买服务时能够有效提升程序化营销代理业务的交易规模。此外，公司具有多年服务国际 4A 公司的行业经验，能够高效、准确地筛选出满足客户需求的程序化供应商，因而程序化营销代理毛利率水平较高。

公司已在招股说明书“第六节、一、（二）、4、公司从事程序化营销代理的必要性及优势”中补充披露如下：

“4、公司从事程序化营销代理的必要性及优势

公司主要客户为国际 4A 公司等代理公司，需综合满足终端广告主品牌推广及效果转化等多种广告投放需求。因此，公司为满足下游客户的多样化广告投放需求，在常规营销代理业务的基础上，拓展了程序化营销代理业务，以便为客户提供便捷、高效的一揽子广告采买服务。程序化营销代理业务的客户可以直接与程序化平台供应商签订营销合同，但客户通常具有多样化的广告投放需求，将常规营销业务与程序化营销业务同时向一家供应商采购有利于该等供应商在媒介方案策划时进行通盘考虑，能够进一步提升品牌推广及效果转化。此外，出于便捷性考虑，客户通常倾向于向供应商统一采购相关广告营销服务。

公司从事程序化营销代理业务的优势主要体现在公司经营规模较大，且拥有国际 4A 公司等众多优质客户，在为客户提供一揽子广告采买服务时能够有效提升程序化营销代理业务的交易规模。此外，公司具有多年服务国际 4A 公司的行业经验，能够高效、准确地筛选出满足客户需求的程序化供应商，因而程序化营销代理毛利率水平较高。”

六、补充披露除泰邑广告系 2017 年度程序化媒体供应商并列入发行人前五大供应商外，2018 年度、2019 年度前五大供应商名单中均不存在程序化媒体供应商的原因及合理性。

2017 年、2018 年和 2019 年，公司程序化营业代理业务收入分别为 10,862.94 万元、18,328.99 万元和 20,600.03 万元，占各期营业收入比例分别为 21.33%、14.36% 和 14.27%，占比较低，程序化营销代理业务并非公司核心或优势业务。

2017 年、2018 年和 2019 年，公司前五大供应商中分别有 1 家、0 家、0 家。2018 年及 2019 年公司程序化供应商未进入前五大供应商主要系常规营销代理业务增长更快导致程序化营销业务占比下降，且公司向程序化供应商采购分布较分散，故虽与泰邑广告等程序化供应商保持了稳定合作，但其未能在 2018 年和 2019 年进入前五大供应商。2017 年至 2019 年，公司前五大程序化供应商具体情况如下：

单位：万元

年度	序号	公司名称	金额	占比
2019 年	1	泰邑广告（上海/江苏）有限公司	3,927.73	27.49%
	2	北京共想科技有限公司	2,945.88	20.62%
	3	上海润秦文化传媒有限公司	1,972.91	13.81%
	4	上海微烁数字科技有限公司	1,814.26	12.70%
	5	上海良竹文化传播有限公司	1,779.79	12.46%
	合计		12,440.57	87.08%
2018 年	1	北京鹦鹉科技有限公司	1,738.84	16.21%
	2	上海微烁数字科技有限公司	1,405.66	13.10%
	3	北京共想科技有限公司	1,211.26	11.29%
	4	泰邑广告（上海/江苏）有限公司	1,901.26	17.72%
	5	上海泰密文化传播有限公司	1,082.86	10.09%
	合计		7,339.88	68.40%
2017 年	1	泰邑广告(上海)有限公司	1,900.18	25.57%
	2	隽荟（上海）广告有限公司	1,441.75	19.40%
	3	上海麦腾广告有限公司	987.17	13.28%
	4	上海极链网络科技有限公司	706.51	9.51%
	5	上海麒欢广告有限公司	538.12	7.24%
	合计		5,573.73	74.99%

综上，2018 年及 2019 年公司程序化供应商未进入前五大供应商主要系当期程序化营销代理业务占比较低且程序化供应商较为分散所致。公司向程序化供应商采购金额与当期程序化营销代理业务规模相匹配。

已在招股说明书“第六节 业务与技术、五、（二）主要产品的原材料、能源及其供应情况”中补充披露如下：

“7、程序化供应商进入前五大供应商数量较少的合理性

2017 年、2018 年和 2019 年，公司程序化营业代理业务收入分别为 10,862.94 万元、18,328.99 万元和 20,600.03 万元，占各期营业收入比例分别为 21.33%、14.36%和 14.27%，占比较低，程序化营销代理业务并非公司核心或优势业务。

2017 年、2018 年和 2019 年，公司前五大供应商中分别有 1 家、0 家、0 家。2018 年及 2019 年公司程序化供应商未进入前五大供应商主要系常规营销代理业务增长更快导致程序化营销业务占比下降，且公司向程序化供应商采购分布较分散，故虽与泰邑广告等程序化供应商保持了稳定合作，但其未能在 2018 年和 2019 年进入前五大供应商。”

5.2 保荐机构核查意见

一、保荐机构对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构的核查程序如下：

1、查阅程序化广告行业报告、同行业公司招股说明书、访谈新媒体行业专家，了解程序化广告市场形成过程、运作模式、市场规模以及竞争情况、产业链中的主要程序化平台供应商、主要程序化营销代理业务商以及其他主要行业参与者。

2、查阅发行人程序化业务主要合同，访谈发行人采购负责人，了解程序化业务定价模式；

3、查阅发行人收入成本表，分析发行人程序化业务收入构成、主要供应商情况；

4、访谈发行人采购负责人、实际控制人，了解发行人从事程序化业务的必

要性及竞争优势等；

5、访谈程序化业务主要客户供应商。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露程序化营销代理业务的市场形成过程、运作模式、市场规模以及竞争情况，产业链中的主要程序化平台供应商、主要程序化营销代理业务商以及其他主要行业参与者等内容；

2、发行人已在招股说明书中补充披露“非指定媒体”的具体所指、“较低的投放成本”的比较对象；

3、程序化营销代理业务常用定价模式包括按照广告展示次数（即 CPM 模式）、广告点击次数（即 CPC 模式）及按照产生的商业效果结算（即 CPA 模式）；

4、报告期内，发行人程序化营销代理业务收入占比较低，并非发行人核心或优势业务，投放方式主要系通过向程序化平台采购流量资源为主，并不涉及自身投入大量人力物力进行数据存储、分析等工作，现有人、物、财、技术投入可满足程序化业务的正常开展；

5、发行人拓展程序化营销代理业务，主要系为满足下游客户品牌推广及效果转化等多种广告投放需求，以便为客户提供便捷、高效的一揽子广告采买服务，该项业务具备必要性和商业合理性；

6、2018 年、2019 年前五大供应商名单中不存在程序化媒体供应商主要系当期程序化营销代理业务占比较低且程序化供应商较为分散所致，符合实际经营情况，具备合理性。

问题 6

6.关于返点盈利模式。根据招股说明书，常规营销代理服务业务中，发行人主要通过与客户、供应商间的返点价差获得盈利。

请发行人：

（1）补充披露部分合同供应商支付给发行人的代理服务费是否为返点的一种形式，供应商对发行人返点的具体表现形式，报告期各期发行人向客户支付返点、自供应商收取返点和代理服务费（如有）的具体金额以及返还形式、时间，报告期各期计入当期损益的返点和代理服务费收入、返点支出金额；

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

（3）补充披露发行人对返点的会计处理方式，对收入确认、成本结转的影响，对于阶梯式返点（如有）如何进行预估，报告期内预估与实际执行的差异情况、调整方法以及客户对发行人的考量指标与发行人对供应商的考量指标差异、调整方式对收入确认、成本结转的影响；

（4）补充披露发行人业务收入在采买的广告位和赠送的非核心广告位之间的分配情况，核心广告位和非核心广告位、采买与赠送广告位投放时差等对收入分配的影响；

（5）补充披露发行人是否存在为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户并进行充值、账户运营、异常情况处理的管理运维服务，由广告主根据自身产品特性及营销目标自主地制定投放决策并进行广告投放的情形，发行人对上述业务是否采用净额法进行核算；

（6）结合对前述问题的答复对发行人披露的收入确认、成本结转政策予以必要修订完善。

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（3）至

(6) 发表明确意见。

6.1 发行人回复

一、补充披露部分合同供应商支付给发行人的代理服务费是否为返点的一种形式，供应商对发行人返点的具体表现形式，报告期各期发行人向客户支付返点、自供应商收取返点和代理服务费（如有）的具体金额以及返还形式、时间，报告期各期计入当期损益的返点和代理服务费收入、返点支出金额；

（一）部分合同供应商支付给发行人的代理服务费即返点

报告期各期前五大供应商合同中，仅有武汉瓯越网视有限公司在合同中有“代理服务费”相关表述。根据合同约定，在乙方（即武汉瓯越网视有限公司）满足以下条件下，应当向甲方（即公司）支付广告代理费：

“（1）本协议合作期限届满，甲方完成框架金额且完全履行其在本协议项下义务，未给乙方造成任何损失；（2）经甲乙双方盖章的本协议，已送达至乙方；（3）本协议项下所有执行单均已经双方盖章并送达至乙方；（4）甲方已按照本协议约定支付完毕本协议项下所有广告费，无任何逾期付款行为；（5）甲乙双方已核对一致广告代理服务费金额；（6）甲方已提前乙方支付广告代理服务费之日至少 15 个工作日，向乙方开具等额有效的增值税专用发票；（7）甲方无其他违反本协议及双方约定的情形。”

由上述信息可知，武汉瓯越网视有限公司在合同中约定的“代理服务费”即供应商返点。由于部分供应商合同系媒体供应商提供的格式文本，因此在表述上略有差异，但实质意义相同。

（二）供应商对发行人返点的具体表现形式

供应商对公司返点可分为常规返点和资源返点两大类，具体如下：

1、常规返点一般根据全年采购总量、回款时间等情况，经公司与供应商协商确定，并在年度框架合同或单笔合同中进行约定。根据返点比例是否与投放金额挂钩又可以进一步分为阶梯返点与固定返点。具体而言，阶梯返点即根据采购金额区间给予公司不同比例的返点。固定返点则是无论全年投放金额多少，均按照固定的比例给予公司返点。

2、资源返点系部分供应商根据全年贡献情况进行额外的返点奖励，并通过签订《资源返点补充协议》方式确定，一般在年终协商确定。

（三）报告期各期发行人向客户支付返点、自供应商收取返点的具体金额以及返还形式、时间，报告期各期计入当期损益的返点收入、返点支出金额；

报告期各期，公司计提的向客户支付及自供应商返点情况如下：

单位：万元

年度	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
向客户支付返点	2,604.40	9,297.12	9,196.21	5,306.36
自供应商收取返点	5,939.97	25,533.39	23,078.12	13,040.67

公司以上计提的向客户支付及自供应商返点均计入当期损益。

1、供应商返点的返还形式及时间

供应商返点的返还形式包括抵扣媒体采购款和现金结算两种方式，且主要以抵扣媒体采购款形式为主。第一种情况下，公司在支付媒体采购款时直接扣减返点金额进行支付；第二种情况较少，主要在与斗鱼等少量媒体合作过程中使用该方式。以斗鱼为例，公司全额支付当年媒体采购款后再计算全年返点金额，对账后由斗鱼以银行转账方式将返点支付给公司。

报告期内前五大供应商返点返还形式如下：

供应商名称	返点形式
斗鱼网络	现金返还
合纵（上海）广告有限公司	抵扣付款
幻电科技	抵扣付款
凤凰网络	抵扣付款
上海奥碧文化传播有限公司	抵扣付款
厦门美图网科技有限公司	抵扣付款
分享一下（北京）科技有限公司	现金返还
小咖秀（江苏）科技有限公司	抵扣付款
深圳市辣妈帮科技有限公司	抵扣付款
上海麒欢广告有限公司	抵扣付款
上海彼诚文化传播有限公司	抵扣付款
泰邑广告（上海）有限公司	程序化代理商，无返点

2、客户返点的返还形式及时间

客户返点的返还形式包括抵扣媒体采购款和现金结算两种方式。对于国际 4A 客户，均采用现金结算方式，即国际 4A 客户全额支付当年媒体采购款后再计算全年返点金额，对账后由公司以银行转账方式将返点支付给客户；对于非国际 4A 客户，主要采用抵扣媒体采购款方式，即客户在支付媒体采购款时直接扣减返点金额进行支付。

报告期内前五大客户返点返还形式如下：

客户名称	返点形式
宏盟集团	现金返还
胤湃集团	抵扣付款
上海巍岚	抵扣付款
WPP 集团	现金返还
电通安吉斯集团	现金返还
阳狮集团	现金返还
广州坚和网络科技有限公司	抵扣付款
乐视网	抵扣付款

（四）补充披露

公司已在招股说明书“第六节、五、（一）主要业务的销售情况”补充披露如下：

“6、返点情况

（1）供应商对发行人返点的具体表现形式

供应商对公司返点可分为常规返点和资源返点两大类，具体如下：

1) 常规返点一般根据全年采购总量、回款时间等情况，经公司与供应商协商确定，并在年度框架合同或单笔合同中进行约定。根据返点比例是否与投放金额挂钩又可以进一步分为阶梯返点与固定返点。具体而言，阶梯返点即根据采购金额区间给予公司不同比例的返点。固定返点则是无论全年投放金额多少，均按照固定的比例给予公司返点。

2) 资源返点系部分供应商根据全年贡献情况进行额外的返点奖励，并通过

签订《资源返点补充协议》方式确定，一般在年终协商确定。

(2) 返点的具体金额以及返还形式、时间

报告期各期，公司计提的向客户支付及自供应商返点情况如下：

单位：万元

年度	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
向客户支付返点	2,604.40	9,297.12	9,196.21	5,306.36
自供应商收取返点	5,939.97	25,533.39	23,078.12	13,040.67

公司以上计提的向客户支付及自供应商返点均计入当期损益。

1) 供应商返点的返还形式及时间

供应商返点的返还形式包括抵扣媒体采购款和现金结算两种方式，且主要以抵扣媒体采购款形式为主。第一种情况下，公司在支付媒体采购款时直接扣减返点金额进行支付；第二种情况较少，主要在与斗鱼等少量媒体合作过程中使用该方式。以斗鱼为例，公司全额支付当年媒体采购款后再计算全年返点金额，对账后由斗鱼以银行转账方式将返点支付给公司。

2) 客户返点的返还形式及时间

客户返点的返还形式包括抵扣媒体采购款和现金结算两种方式。对于国际 4A 客户，均采用现金结算方式，即国际 4A 客户全额支付当年媒体采购款后再计算全年返点金额，对账后由公司银行转账方式将返点支付给客户；对于非国际 4A 客户，主要采用抵扣媒体采购款方式，即客户在支付媒体采购款时直接扣减返点金额进行支付。”

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

(一) 返点协议的主要内容，返点和代理服务费与协议的匹配情况

已在招股说明书“第六节、一、(四)、1、合同签订模式”补充披露如下：

“报告期内，公司返点与协议相匹配。”

（二）是否存在无协议依据的返点或收付返点与实际协议差异的情形

如上表所示，公司与主要客户、供应商通过书面协议形式对相应返点比例进行了明确约定。在协议履行过程中，公司与客户、供应商可能基于实际业务情况需要对返点比例进行调整，相应调整主要通过补充协议的形式进行确认。因此，不存在无协议依据的返点或收付返点与实际协议差异的情形。

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、1、合同签订模式”中补充披露如下：

“在协议履行过程中，公司与客户、供应商可能基于基于实际业务情况需要对返点比例进行调整，相应调整主要通过补充协议的形式进行确认。报告期内，不存在无协议依据的返点或收付返点与实际协议差异的情形。”

（三）是否为三方协议，是否具有强制约束力

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、1、合同签订模式”中补充披露如下：

“公司与客户、供应商分别签订包含返点内容的框架协议或订单，相应协议非三方协议，具有强制约束力。”

（四）对于与代理客户签订的合同中未约定返点比例的媒体资源如何确定相关返点比例，报告期内是否存在未能按照返点协议履行的纠纷

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、1、合同签订模式”中补充披露如下：

“就公司与主要代理客户签订的框架协议中未约定返点比例的媒体资源，公司会同相应代理客户后续通过补充协议的形式对相应媒体资源的返点比例进行明确约定。报告期内不存在未能按照返点协议履行的纠纷。”

三、补充披露发行人对返点的会计处理方式，对收入确认、成本结转的影响，对于阶梯式返点（如有）如何进行预估，报告期内预估与实际执行的差异情况、调整方法以及客户对发行人的考量指标与发行人对供应商的考量指标差异、调整方式对收入确认、成本结转的影响；

（一）补充发行人对返点的会计处理方式，对收入确认、成本结转的影响

根据《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定，商业折扣，指企业为促进商品销售而在商品标价上给予的价格扣除。企业销售商品涉及商业折扣的，应当按照扣除商业折扣后的金额确定销售商品收入金额。公司获得媒体供应商返点，以及将部分返点返还给客户，均系企业为促进广告投放或媒体资源购买，在销售或购买上给予的价格扣除，本质上均属于商业折扣性质和范畴，因此参照上述企业会计准则的规定，进行相应的会计处理，具体分析如下：

1、媒体供应商返点

公司与供应商之间返点政策，通常根据全年采购量，经双方协商确定，并在年度框架合同或单笔合同中进行约定。媒体供应商给予公司的返点，系供应商为促进公司对媒体资源的采购，在采购价格上给予的扣除，实质上属于商业折扣，相关返点最终由公司与供应商通过银行转账或抵减采购应付账款方式进行结算。

2、客户返点

公司与客户之间的返点政策，通常系综合考虑媒体端返点政策、客户全年采购量等因素进行协商确定，在单笔合同或年度返点协议中约定。公司给予客户的返点，系公司为促进客户广告投放，在销售价格上给予的扣除，实质上属于商业折扣，且返点最终由公司与客户通过银行转账或抵减销售应收款的方式进行结算。

3、会计处理方式

公司已在招股说明书“第八节、四、（十）2、收入确认的具体方法”中补充披露如下：

“公司在计提客户返点时，冲减主营业务收入，并减记对客户的应收账款；在计提媒体返点时，冲减主营业务成本，并冲减对媒体供应商的应付账款。”

（二）返点预估

1、媒体供应商返点预估

如果公司与媒体供应商已签订返点协议，则区分阶梯式返点比例和固定返点比例两种情况，具体处理如下：

（1）公司与媒体供应商约定了阶梯返点比例政策，公司参照历史的完成情况及目前的执行进度，预估全年对该媒体的采购金额，以此确认对应的返点比例，计算供应商返点金额，并暂估入账；年度公司根据全年实际采购金额，确定最终执行的返点比例政策，计算全年返点金额，对原确认的返点金额进行相应调整。

（2）公司与媒体供应商约定固定返点比例政策，按照公司实际采购金额及约定的固定返点比例，直接计算供应商返点金额，无需暂估。

如果公司与媒体供应商尚未签订返点协议，公司与媒体供应商会初步确认预期返点比例政策，公司据此及实际采购金额，估计返点金额，并于每季度末确认预期返点比例政策是否存在重大变化及是否需要进行调整。年度公司根据最终签署的返点协议，对原确认的返点金额进行相应调整。

通常情况下，公司与大部分媒体供应商一般在年初即通过协议签订方式确定了返点比例政策。仅在少数情况下，部分媒体供应商由于自身流程等原因，导致返点政策未能通过协议等形式明确前，公司存在与媒体供应商预期估计返点比例的情形。

2、客户返点预估

报告期内，公司与客户无阶梯式返点协议。如果客户返点协议已签署，则按照返点协议计算客户返点；如果客户返点协议尚未正式签订，公司对客户的返点暂估方式如下：

（1）针对老客户，如投放媒体为此前合作媒体，则参照针对该媒体上年的客户返点比例暂估对客户返点；如投放媒体为新合作媒体，则参照上年客户平均返点比例暂估；

（2）针对新客户，公司与客户会初步确认预期返点比例政策，公司据此及实际销售金额，估计返点金额，并于每季度末确认预期返点比例政策是否存在重

大变化及是否需要进行调整。年度公司根据最终签署的返点协议，对原确认的返点金额进行相应调整。

（三）阶梯式返点模式下，报告期内预估与实际执行的返点差异情况，调整方法对收入确认、成本结转的影响

1、阶梯式返点模式下，报告期内预估与实际执行的返点差异情况

如前所述，公司与部分媒体间存在阶梯返点政策下，年中需要对返点金额进行预估，但年度公司会根据全年实际采购金额确认的返点比例，相应计算调整全年返点金额，故报告期各年末预估返点金额与实际结算返点金额差异极小。

2、调整方法对收入确认、成本结转的影响

2017年至2019年，公司阶梯式返点相关的预估返点与实际结算的最终差异金额分别为0.61万元、7.09万元和-10.73万元，差异金额较小且差异率较低，主要系个别排期表实际执行过程中存在细微调整，导致最终结算金额及返点存在细微差异。考虑到上述差异对报告期各期财务报表整体影响极小，不具有重要性，公司未予追溯调整，将差异金额确认在实际结算的当期。

（四）客户、供应商返点政策相关的考量指标

1、客户返点政策相关的考量指标

公司对客户的返点政策主要考量指标如下：

- （1）根据客户投放的不同媒体，给予不同的返点比例。
- （2）针对部分特殊的广告主，给予特殊的返点政策。
- （3）根据客户付款是否提前或者严格按照账期，将给予付款奖励返点。

2、媒体返点政策相关的考量指标

供应商对公司返点可分为常规返点和资源返点两大类。媒体供应商常规返点政策相关的主要考量指标如下：

- （1）根据发行人全年的投放量给予阶梯返点。
- （2）是否有带来新增广告主，并对于新增广告主全年投放量的多少给予更高的返点。

(3) 付款账期。公司如果提前付款，或者严格按照账期付款，部分媒体将给予付款奖励返点。

此外，部分供应商会根据全年贡献情况进行额外的返点奖励，并通过签订《资源返点补充协议》方式确定，一般在年终协商确定。

(五) 补充披露情况

针对上述事项，公司已在招股说明书“第六节、五、(一)、6、返点情况”补充披露如下：

“(3) 返点预估情况

1) 媒体供应商返点预估

如果公司与媒体供应商已签订返点协议，则区分阶梯式返点比例和固定返点比例两种情况，具体处理如下：

①公司与媒体供应商约定了阶梯返点比例政策，公司参照历史的完成情况及目前的执行进度，预估全年对该媒体的采购金额，以此确认对应的返点比例，计算供应商返点金额，并暂估入账；年度公司根据全年实际采购金额，确定最终执行的返点比例政策，计算全年返点金额，对原确认的返点金额进行相应调整。

②公司与媒体供应商约定固定返点比例政策，按照公司实际采购金额及约定的固定返点比例，直接计算供应商返点金额，无需暂估。

如果公司与媒体供应商尚未签订返点协议，公司与媒体供应商会初步确认预期返点比例政策，公司据此及实际采购金额，估计返点金额，并于每季度末确认预期返点比例政策是否存在重大变化及是否需要进行调整。年度公司根据最终签署的返点协议，对原确认的返点金额进行相应调整。

通常情况下，公司与大部分媒体供应商一般在年初即通过协议签订方式确定了返点比例政策。仅在少数情况下，部分媒体供应商由于自身流程等原因，导致返点政策未能通过协议等形式明确前，公司存在与媒体供应商预期估计返点比例的情形。

2) 客户返点预估

报告期内，公司与客户无阶梯式返点协议。如果客户返点协议已签署，则按照返点协议计算客户返点；如果客户返点协议尚未正式签订，公司对客户的返点暂估方式如下：

①针对老客户，如投放媒体为此前合作媒体，则参照针对该媒体上年的客户返点比例暂估对客户返点；如投放媒体为新合作媒体，则参照上年客户平均返点比例暂估；

②针对新客户，公司与客户会初步确认预期返点比例政策，公司据此及实际销售金额，估计返点金额，并于每季度末确认预期返点比例政策是否存在重大变化及是否需要进行调整。年度公司根据最终签署的返点协议，对原确认的返点金额进行相应调整。

（4）客户、供应商返点政策相关的考量指标

公司对客户的返点政策主要考量指标如下：1）根据客户投放的不同媒体，给予不同的返点比例；2）针对部分特殊的广告主，给予特殊的返点政策；3）根据客户付款是否提前或者严格按照账期，将给予付款奖励返点。

供应商对公司返点可分为常规返点和资源返点两大类。媒体供应商常规返点政策相关的主要考量指标如下：1）根据发行人全年的投放量给予阶梯返点；2）是否有带来新增广告主，并对于新增广告主全年投放量的多少给予更高的返点；3）付款账期。公司如果提前付款，或者严格按照账期付款，部分媒体将给予付款奖励返点。此外，部分供应商会根据全年贡献情况进行额外的返点奖励，并通过签订《资源返点补充协议》方式确定，一般在年终协商确定。”

四、补充披露发行人业务收入在采买的广告位和赠送的非核心广告位之间的分配情况，核心广告位和非核心广告位、采买与赠送广告位投放时差等对收入分配的影响；

广告资源配送，即在确定总销售金额的情况下，媒体在提供原有采买广告位的基础上，额外赠送其他广告位资源，实质为媒体“加量不加价”的营销策略。以武汉瓯越网视有限公司合同为例，“配送金额仅能与该次合作同时下单，不得累计及延后使用，如该次未配送或未足额配送，视为甲方自动放弃。配送下单以乙方实时刊例价为准，不享受任何折扣及优惠。甲方仅可使用配送金额进行硬广

投放下单（仅能用于非核心广告位，具体以乙方确认为准），且不得将配送金额转赠、转售、转租给任何第三方使用。所有配送金额甲方不得要求乙方兑换现金，配送金额不开具发票。

公司同下游客户通常采用基于刊例价的报价+返点的形式进行定价，公司基于刊例价的报价已包含媒体给予的销售折扣和额外配送资源。赠送广告资源属于客户采购资源的一部分，并在客户合同执行期内全部投放完毕，公司不能另行处置，故不存在收入在采买的广告位和赠送的非核心广告位之间分配的情况。

排期表如在年内执行完毕，公司在排期表执行完毕后确认收入；排期表如存在跨期执行情况，公司按照投放天数确认执行进度，并分期确认收入。故核心广告位和非核心广告位、采买与赠送广告位投放时差等对收入分配无影响。

公司已在招股说明书“第六节、五、（一）主要业务的销售情况”中补充披露如下：

“7、广告资源配送情况

广告资源配送，即在确定总销售金额的情况下，媒体在提供原有采买广告位的基础上，额外赠送其他广告位资源。公司同下游客户通常采用基于刊例价的报价+返点的形式进行定价，公司基于刊例价的报价已包含媒体给予的销售折扣和额外配送资源。赠送广告资源属于客户采购资源的一部分，并在客户合同执行期内全部投放完毕，公司不能另行处置，故不存在收入在采买的广告位和赠送的非核心广告位之间分配的情况。

”

五、补充披露发行人是否存在为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户并进行充值、账户运营、异常情况处理的管理运维服务，由广告主根据自身产品特性及营销目标自主地制定投放决策并进行广告投放的情形，发行人对上述业务是否采用净额法进行核算；

1、公司充值业务的相关情况

公司仅存在为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户并进行充值的情形，不存在账户运营、异常情况处理等其他管理运维服务。报告期各期，公司为

广告主在今日头条等头部媒体中开设账户并进行充值的金额分别为 592.56 万元、755.13 万元和 3,243.69 万元。

公司为广告主在今日头条等头部媒体中开设账户并进行充值的具体情况如下：

单位：万元

年度	客户名称	平台名称	充值金额	消耗金额	期末余额	是否消耗完毕
2019 年	上海大美传奇文化发展有限公司	今日头条	1,756.14	1,756.14	-	是
	广州蛋壳网络科技有限公司	今日头条	1,462.26	1,462.26	-	是
	上海精锐教育培训有限公司	大众点评	25.29	25.29	-	是
	合 计		3,243.69	3,243.69	-	
2018 年	上海大美传奇文化发展有限公司	今日头条	327.49	327.49	-	是
	宏盟集团	网易	315.94	315.94	-	是
	宏盟集团	凤凰网	102.83	102.83	-	是
	上海奔越广告有限公司	今日头条	8.87	8.87	-	是
	合 计		755.13	755.13	-	
2017 年	上海创翼广告传播有限公司	今日头条	6.54	6.54	-	是
	上海米宅实业有限公司	今日头条	4.72	4.72	-	是
	上海米宅实业有限公司	网易	0.94	0.94	-	是
	上海清源绿网科技有限公司	今日头条	24.53	24.53	-	是
	上海象威广告有限公司	今日头条	0.20	0.20	-	是
	上海新网迈广告传媒有限公司	今日头条	363.20	363.20	-	是
	上海鑫岚文化传播有限公司	大众点评	1.89	1.89	-	是
	上海御凡文化传播有限公司	今日头条	29.70	29.70	-	是
	武汉屈臣氏个人用品商店有限公司 昆山第二分公司	今日头条	3.77	3.77	-	是
	上海蕴世广告传媒有限公司	今日头条	157.08	157.08	-	是
	合 计		592.57	592.57		

根据《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定：企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

公司对于上述业务属于代理人，故采用净额法进行核算，主要原因系如下：

(1) 因相关客户无今日头条等媒体的代理资格，需通过公司以代理人的角色，帮助客户在今日头条等媒体平台进行充值，公司本身不需要承担向客户提供运营、管理运维等服务的义务和责任；(2) 公司在上述业务中，实质仅提供了充值服务并相应收取一定的手续费，无权自主决定交易服务的价格；(3) 客户通常需把充值的金额预先支付给公司，公司收到款项后在相应媒体平台上进行充值，公司无需承担相应的应收款项信用风险。

公司已在招股说明书“第六节、五、(一) 主要业务的销售情况”中补充披露如下：

“8、公司充值业务情况

公司存在为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户并进行充值的情形，不存在账户运营、异常情况处理等其他管理运维服务。报告期各期，公司为广告主在今日头条等头部媒体中开设账户并进行充值的金额分别为 592.56 万元、755.13 万元和 3,243.69 万元。公司对于上述业务属于代理人，故采用净额法进行核算。

”

六、结合对前述问题的答复对发行人披露的收入确认、成本结转政策予以必要修订完善。

公司已在招股说明书“第八节、四、(十) 2、收入确认的具体方法”补充披露：

“公司承接业务后，与媒体供应商沟通编制媒介排期表，并经客户确认后执行广告发布。公司根据客户要求每月向客户汇报实际投放情况，根据各方确认的实际投放进度确认相应收入，同时根据媒介排期表确定的所需支付给媒体供应商的金额等结转相应的成本。公司在计提客户返点时，冲减主营业务收入，并减记对客户的应收账款；在计提媒体返点时，冲减主营业务成本，并冲减对媒体供应商的应付账款。

”

6.2 保荐机构、发行人律师、申报会计师核查意见

一、保荐机构对上述事项（1）的核查

（一）核查过程

保荐机构的核查程序如下：

- 1、核查发行人报告期前五大客户的合同、主要返点协议、邮件，相应媒体订单及邮件等；
- 2、访谈发行人主要客户、供应商；
- 3、访谈发行人主要财务与业务人员；
- 4、向发行人财务人员和业务人员询问相关业务执行情况；
- 5、抽取客户下单以及媒体平台充值记录，核对是否与账面一致；
- 6、向主要客户及媒体供应商函证收到或支付的返点金额；
- 7、核对发行人入账的返点金额和业务合同相关返点条款约定、回函数据等，检查是否一致；
- 8、取得客户与发行人、媒体供应商与发行人的实际对账结算资料，并核对相关返点数据是否与项目表一致。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

部分合同供应商支付给发行人的代理服务费系返点的一种形式；发行人已在招股说明书中补充披露供应商对发行人返点的具体表现形式，报告期各期发行人向客户支付返点、自供应商收取返点的具体金额以及返还形式、时间，报告期各期计入当期损益的返点和代理服务费收入、返点支出金额。

二、保荐机构和发行人律师对上述事项（2）的核查

（一）核查过程

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

- 1、核查发行人报告期前五大客户的合同、主要返点协议、邮件，相应媒体

订单及邮件等；

2、访谈发行人主要客户、供应商；

3、访谈发行人主要财务与业务人员；

4、向发行人财务人员和业务人员询问相关业务执行情况；

5、抽取客户下单以及媒体平台充值记录，核对是否与账面一致；

6、向主要客户及媒体供应商函证收到或支付的返点金额；

7、核对发行人入账的返点金额和业务合同相关返点条款约定、回函数据等，检查是否一致；

8、取得客户与发行人、媒体供应商与发行人的实际对账结算资料，并核对相关返点数据是否与项目表计入一致。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

发行人返点与协议相匹配；不存在无协议依据的返点或收付返点与实际协议差异的情形；相应返点协议非三方协议，具有强制约束力；就发行人与代理客户签订的合同中未约定返点比例的媒体资源，发行人会同相应代理客户后续通过补充协议的形式对相应媒体资源的返点比例进行明确约定；发行人报告期内不存在未能按照返点协议履行的纠纷。

三、保荐机构和申报会计师对上述事项（3）-（6）的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

1、访谈发行人主要客户、供应商；

2、访谈发行人主要财务与业务人员，并询问相关业务执行情况；

3、抽取发行人与客户签订的业务合同，检查相关合同条款；

4、抽取大额付款项目进行付款测试；

5、抽取客户下单以及媒体平台充值记录与账面金额进行核对，是否与账面

一致；

6、取得了与客户及媒体供应商签订的业务合同并对相关的返点条款进行核查；

7、对从主要媒体收到的返点金额及向主要客户支付的返点金额进行函证及访谈；

8、将发行人入账的返点金额和业务合同相关返点条款约定、回函数据等进行核对，检查是否一致；

9、取得客户与发行人、媒体供应商与发行人的实际对账结算资料，并核对相关返点数据是否与项目表计入一致。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露对返点的会计处理方式、对收入确认、成本结转的影响、阶梯式返点预估方式，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定；报告期各年末预估返点金额与实际结算返点金额差异极小，对报告期内发行人的财务报表整体影响较小，不具有重要性，发行人未予追溯调整，将差异金额确认在实际结算的当期。

2、赠送广告资源属于客户采购资源的一部分，并在客户合同执行期内全部投放完毕，发行人不能另行处置，故不存在收入在采买的广告位和赠送的非核心广告位之间分配的情况；核心广告位和非核心广告位、采买与赠送广告位投放时差等对发行人收入分配无影响。

3、发行人仅存在为广告主在头部媒体广告管理平台中开设账户并进行充值的情形，不存在账户运营、异常情况处理等其他管理运维服务，相关业务采取净额法进行核算符合《企业会计准则》的相关规定。

4、发行人已对披露的收入确认、成本结转政策予以修订及完善。

问题 7

7.关于股东。发行人股东李倩玲曾担任传立媒体中国区 CEO、WPP 集团中国区 CEO，现持有发行人 1,509,330 股股份，占比 3.06%；2018 年、2019 年 WPP 集团为发行人前五大客户之一；李倩玲于 2016 年 4 月以受让和增资方式入股宾酷有限，其中，受让实际控制人季瑜 3%股权，受让价格 112.64 元/注册资本，增资取得 2%股权的股份，增资价格 361.83 元/注册资本，前述股权转让已确认股份支付；根据上海公正会计师事务所有限公司于 2017 年 4 月出具的验资报告，前述增资已于 2017 年 2 月实缴；2017 年，发行人向李倩玲投资的碚曦投资采购业务策略、销售策略等咨询服务，金额为 149.00 万元，构成关联交易。

请发行人：

（1）补充披露李倩玲在传立媒体和 WPP 集团的任职经历以及目前任职单位、职务情况，报告期内发行人与传立媒体、WPP 集团的交易内容、金额及占比；

（2）补充披露李倩玲入股宾酷有限的具体原因，2016 年 4 月股权转让及增资协议的主要条款内容，是否存在对李倩玲入股附带引入客户资源等条件，WPP 集团成为发行人的主要客户之一是否与李倩玲入股密切相关；

（3）补充披露碚曦投资的主营业务，2017 年度发行人向碚曦投资采购的具体内容、服务成果交付情况以及对发行人的具体影响，该交易是否具有合理的商业实质，相关采购价款的支付时间，是否用于李倩玲实缴对宾酷有限的认缴增资，除与发行人合作外，碚曦投资与其他单位发生的大额交易情况；

（4）发行人成立至今存在多次增资及股权转让，目前发行人股东中共有 17 名机构投资人，何烽、赵宁、陈伟、陈云龙等人同时持有上述多家机构的合伙份额，何烽、赵宁控制的机构投资人持有发行人的股份比例达到 20.43%，请补充披露相关自然人通过多家机构持有发行人股份的原因，相关机构投资人持有发行人的股份资金来源，是否存在借款、代持情形，是否根据增资协议、股权转让协议享有董事会成员名额或类似安排，是否影响季瑜的控股地位，相关机构投资人及其所投资的其他企业是否与发行人存在业务往来，是否与发行人的客户、供应商存在关联关系，是否为发行人的业务提供帮助；

（5）补充披露前述股份支付的确认过程，公允价值的确定方式，股权激励

费用的确认是否充分。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（1）至（4），申报会计师对事项（5）发表明确意见。

7.1 发行人回复

一、补充披露李倩玲在传立媒体和 WPP 集团的任职经历以及目前任职单位、职务情况，报告期内发行人与传立媒体、WPP 集团的交易内容、金额及占比；

（一）李倩玲在传立媒体和 WPP 集团的任职经历及目前的任职单位、职务

公司已在招股说明书“第五节、八、（四）有关公司股本中的国有股份或外资股份的说明”中补充披露如下：

“1、简历及任职情况

李倩玲，中国台湾人，伊利诺伊大学传播学硕士，曾担任传立媒体中国区 CEO、WPP 集团中国区 CEO，拥有丰富的广告行业从业经验。

李倩玲在传立媒体和 WPP 集团的任职经历如下：

起止时间	任职单位	职务
2004 年 3 月至 2005 年 12 月	传立媒体（WPP 集团旗下公司）	中国区首席执行官
2006 年 1 月至 2013 年 3 月	群邑媒体（WPP 集团在集团内成立的集中管理集团内所有的媒介代理商的公司）	中国区首席执行官
2013 年 4 月至 2017 年 4 月	WPP 集团	中国区首席执行官

李倩玲于 2015 年 1 月投资成立砮曦（上海）投资管理有限公司，并于 2017 年 5 月起全职经营砮曦（上海）投资管理有限公司。目前李倩玲担任砮曦（上海）投资管理有限公司执行董事。”

（二）报告期内发行人与传立媒体、WPP 集团的交易内容、金额及占比

传立媒体系 WPP 集团旗下公司，报告期内，公司与 WPP 集团的交易内容、金额及占比情况如下：

年度	交易内容	实际销售金额（万元）	占公司营业收入比例
2017 年	广告投放	1,007.08	1.98%
2018 年	广告投放	19,108.08	14.97%

年度	交易内容	实际销售金额（万元）	占公司营业收入比例
2019 年	广告投放	32,710.66	22.66%
2020 年 1-6 月	广告投放	3,910.42	8.36%

公司就上述事项在招股说明书“第五节、八、（四）有关公司股本中的国有股份或外资股份的说明”中补充披露如下：

“4、WPP 集团

传立媒体系 WPP 集团旗下公司，报告期内公司与 WPP 集团之间的交易金额分别为 1,007.08 万元、19,108.08 万元、32,710.66 万元和 3,910.42 万元，占营业收入的比重分别为 1.98%、14.97%、22.66%和 8.36%，交易内容系广告投放。”

二、补充披露李倩玲入股宾酷有限的具体原因，2016 年 4 月股权转让及增资协议的主要条款内容，是否存在对李倩玲入股附带引入客户资源等条件，WPP 集团成为发行人的主要客户之一是否与李倩玲入股密切相关；

（一）李倩玲入股宾酷有限的原因

公司已在招股说明书“第五节、八、（四）有关公司股本中的国有股份或外资股份的说明”中补充披露如下：

“2、入股公司的原因

李倩玲入股宾酷有限原因系李倩玲系行业内资深专家，拥有丰富的广告行业从业经验，公司希望引入李倩玲为公司业务发展提供帮助与背书，李倩玲亦看好公司的发展，同时认可李瑜为首的公司管理团队，因此投资入股宾酷有限。”

（二）2016 年 4 月股权转让及增资协议的主要条款内容，是否存在对李倩玲入股附带引入客户资源等条件

公司与李倩玲的股权转让及增资协议中不包含引入客户资源的特殊条款，报告期内公司与 WPP 集团的交易主要发生在 2018 年和 2019 年，即李倩玲离开 WPP 集团之后。

公司已在招股说明书“第五节、八、（四）有关公司股本中的国有股份或外资股份的说明”中补充披露如下：

“3、入股公司签订相关协议的内容

2016 年 4 月股权转让及增资协议的主要条款内容如下：

（1）股权转让协议的主要内容

2015 年 12 月，季瑜、李倩玲签署《股权转让协议》，约定季瑜将其持有的宾酷有限 3%的股权（对应出资额 0.6303 万元）作价 71 万元转让给李倩玲，股权转让协议主要内容如下：

- 1) 转让标的：宾酷有限 3%的股权（对应出资额 0.6303 万元）；
- 2) 转让价格：人民币 71 万元；
- 3) 转让价款支付时间：协议生效之日起 30 日内；
- 4) 特殊条款：无。

（2）增资协议的主要内容

2015 年 12 月，李倩玲、季瑜、周晓波、上海趣娱投资中心（有限合伙）、杭州好望角引航投资合伙企业（有限合伙）、上海宾酷投资中心（有限合伙）签署《上海宾酷网络科技有限公司增资协议》及《增资补充协议》，约定李倩玲认购宾酷有限增资，《上海宾酷网络科技有限公司增资协议》及《增资补充协议》主要内容如下：

- 1) 增资标的：增资后公司 2%的股权，对应注册资本 0.4422 万元；
- 2) 增资金额：160 万元，其中 0.4422 万元计入公司实收资本，其余计入公司资本公积；
- 3) 增资款支付时间：公司确定的股改基准日前；
- 4) 增资前提条件：本次增资以上述季瑜将其持有的宾酷有限 3%的股权（对应出资额 0.6303 万元）作价 71 万元转让给李倩玲为条件；
- 5) 顾问服务：李倩玲承诺，向宾酷有限提供顾问服务，包括：对宾酷有限的发展提供战略咨询和支持，并对重大决策提供咨询；对宾酷有限的业务发展提供相应咨询服务；定期参加宾酷有限的股东会及董事会；就业界和行业的最新发展趋势不定期向宾酷有限及其管理层提供咨询并就公司的业务发展提供建

议；

6) 业绩承诺：如宾酷有限在 2017 年 12 月未能在新三板挂牌，则李倩玲有权在 2018 年 1 月 31 日之前要求宾酷有限或季瑜按照 10%/年的成本回购李倩玲所持有的宾酷有限全部股权。（注：就上述业绩承诺，鉴于宾酷有限发展较好，李倩玲认为其可以直接申请首次公开发行股票并上市，因此其已不要求宾酷有限在新三板挂牌。李倩玲亦已确认不会因为该业绩承诺约定要求宾酷或者季瑜回购其持有的公司股份。）

公司引入李倩玲作为股东时，不存在附带引入客户资源等条件。”

（三）WPP 集团成为发行人的主要客户之一是否与李倩玲入股密切相关

公司最早于 2016 年与 WPP 集团开展业务合作，最初原因主要系公司 2016 年取得了今日头条华东区域快消行业的独家代理权，而 WPP 集团存在相关采购需求，因此通过公司向今日头条进行采购，其后，公司凭借良好的服务、优质的媒介资源及资金实力进一步建立与稳固了与包括 WPP 集团在内的全球排名前六的国际 4A 公司的业务关系。2017 年、2018 年和 2019 年，公司对 WPP 集团的收入分别为 1,007.08 万元、19,108.08 万元和 32,710.66 万元，占公司营业收入的比例分别为 1.98%、14.97%和 22.66%，故报告期内 WPP 集团与公司业务的增长主要在李倩玲离开 WPP 集团之后，WPP 集团成为公司的主要客户之一与李倩玲对宾酷有限的投资入股不密切相关。

公司就上述事项在招股说明书“第五节、八、（四）有关公司股本中的国有股份或外资股份的说明”中补充披露如下：

“报告期内 WPP 集团成为公司的主要客户之一与李倩玲入股不密切相关。”

三、补充披露碚曦投资的主营业务，2017 年度发行人向碚曦投资采购的具体内容、服务成果交付情况以及对发行人的具体影响，该交易是否具有合理的商业实质，相关采购价款的支付时间，是否用于李倩玲实缴对宾酷有限的认缴增资，除与发行人合作外，碚曦投资与其他单位发生的大额交易情况；

（一）碚曦投资的主营业务

公司已在招股说明书“第七节、九、（一）、7、其他主要关联方”中补充披

露如下：

“**砮曦投资主营业务为针对营销公司的投资、管理及咨询。**”

（二）发行人与砮曦投资的合作情况

1、2017 年度公司向砮曦投资采购的具体内容

根据宾酷有限与砮曦投资签署的服务协议，公司向砮曦投资采购的具体内容为：

协议名称	金额	采购内容
戛纳项目服务协议	固定基本服务费为 21.2 万元（含税）	1、砮曦投资协助宾酷有限邀请客户参加 2017 年 6 月 19-20 日在戛纳举行的 Lions Innovation；2、由砮曦投资邀请戛纳广告创意节的主席陪同参观宾酷有限代表团在 China Day 的参观；3、由砮曦投资为宾酷有限及其客户设计在法国的行程安排；4、由砮曦投资为宾酷有限及其客户在法国的食宿等行程事宜提供建议；5、由砮曦投资、宾酷有限共同邀请客户和代理商在上海举办一场包含戛纳广告创意节内容在内的综合分享专场。
战略咨询和服务协议（2016 年 4 月至 2017 年 3 月）	固定基本服务费为 10 万元/月（不含税）	1、对宾酷有限的业务模式、产品服务等方面提供战略指导，并就宾酷有限与传媒公司构建合作关系的方式提供辅导和支持；2、协助宾酷有限举办不超过 2 场 workshop（workshop 主要作用为讨论公司业务发展中的难点、为公司管理层提供建议和意见）；3、对宾酷有限的公司架构及人才战略提供咨询服务，并帮助宾酷审核组织架构设计、制定人才战略文件及人才路线图框架；4、对宾酷有限高层管理人才招聘按照优惠费率提供招聘服务。
战略咨询和服务协议（2017 年 4 月至 2018 年 3 月）	固定基本服务费为 11 万元/月（不含税）	1、对宾酷有限的业务模式、产品服务等方面提供战略指导，并就宾酷有限与传媒公司构建合作关系的方式提供辅导和支持；2、协助宾酷有限举办不超过 2 场 workshop；3、对宾酷有限的公司架构及人才战略提供咨询服务，并帮助宾酷审核组织架构设计、制定人才战略文件及人才路线图框架；4、对宾酷有限高层管理人才招聘按照优惠费率提供招聘服务。

2、服务成果交付情况以及对公司的具体影响

就上述戛纳项目服务事宜，砮曦投资按照戛纳项目服务协议的约定，向宾酷有限提供了客户邀请、来宾邀请、设计行程、提供建议、活动组织的服务，并向宾酷有限交付了书面报告和建议书。

就上述战略咨询和服务协议所涉事项，砮曦投资协助宾酷有限组织其新办公室入驻仪式，并根据宾酷有限的需求就宾酷有限的业务模式、产品服务定期与宾酷有限进行分享和讨论，并提供了书面报告。

砮曦投资的服务有助于宾酷有限优化业务模式、产品服务，帮助宾酷有限管

理团队解决公司业务发展中的难点，帮助宾酷有限与更多传媒公司构建、优化合作关系，并扩大宾酷有限行业影响力。相应交易具有合理的商业实质。

3、款项支付时间及与李倩玲实缴对宾酷有限的认缴增资的关系

（1）宾酷有限向砮曦投资支付服务费的时间

2017 年，宾酷有限向砮曦投资支付服务费的时间如下：

时间	金额	备注
2017 年 1 月 23 日	31.8 万元	对应战略咨询和服务协议（2016 年 4 月至 2017 年 3 月）项下 2017 年 1 至 3 月的含税服务费
2017 年 3 月 20 日	20 万元	对应夏纳项目服务协议项下服务费（21.2 万元）及战略咨询和服务协议（2017 年 4 月至 2018 年 3 月）项下 2017 年 4 至 6 月的含税服务费
2017 年 5 月 5 日	22.4 万元	
2017 年 6 月 28 日	13.78 万元	
2017 年 7 月 28 日	34.98 万元	对应战略咨询和服务协议（2017 年 4 月至 2018 年 3 月）项下 2017 年 7 至 9 月的含税服务费
2017 年 11 月 2 日	34.98 万元	对应战略咨询和服务协议（2017 年 4 月至 2018 年 3 月）项下 2017 年 10 至 12 月的含税服务费

上述款项的付款方均为宾酷有限，收款方均为砮曦投资。

（2）李倩玲支付增资款、股权转让价款的时间

李倩玲以美元形式于 2016 年 10 月至 2017 年 4 月向季瑜支付了等额于 71 万元人民币的股权转让价款，并以美元形式于 2017 年 2 月 24 日向宾酷有限支付了等额于 160 万元人民币的投资款，合计支付 231 万元。

（3）宾酷有限向砮曦投资支付的服务费是否用于李倩玲实缴对宾酷有限的认缴增资

宾酷有限向砮曦投资支付大部分服务费的时间晚于李倩玲向宾酷有限出资的时间，且宾酷有限系向砮曦投资以人民币支付服务费，李倩玲以其在境外积累的自有资金（美元）支付增资款，因此，宾酷有限向砮曦投资支付的服务费未用于李倩玲实缴对宾酷有限的认缴增资。

公司就上述情况在招股说明书“第七节、九、（三）、3、其他关联交易”中引用及补充披露如下：

“公司 2017 年向砮曦投资采购业务策略、销售策略等方面的咨询服务，具体主要通过砮曦投资：①为公司开拓客户、提升专业度等方面提供咨询和培训，

提供行业前沿信息；②在海外市场，帮助公司对接并参加戛纳广告节等大型活动，提高公司知名度，了解海外市场及需求。金额为 149.00 万元，上述关联交易未来不会发生。

砮曦投资均按照合同约定向公司进行了服务成果的交付，其服务有助于宾酷有限优化业务模式、产品服务，帮助宾酷有限管理团队解决公司业务发展中的难点，帮助宾酷有限与更多传媒公司构建、优化合作关系，并扩大宾酷有限行业影响力。

宾酷有限向砮曦投资支付的服务费未用于李倩玲实缴对宾酷有限的认缴增资，与李倩玲实缴对宾酷有限的认缴增资无关。”

（三）砮曦投资与其他单位发生的大额交易情况

根据砮曦投资 2017 年审计报告及砮曦投资提供的资料，砮曦投资 2017 年营业收入合计 11,436,163 元，公司 2017 年与砮曦的交易占其收入比例为 13.03%。

公司就上述情况在招股说明书“第七节、九、（三）、3、其他关联交易”中补充披露如下：

“砮曦投资除了与公司存在业务合作外，与每日互动股份有限公司等公司存在类似的业务合作情况。”

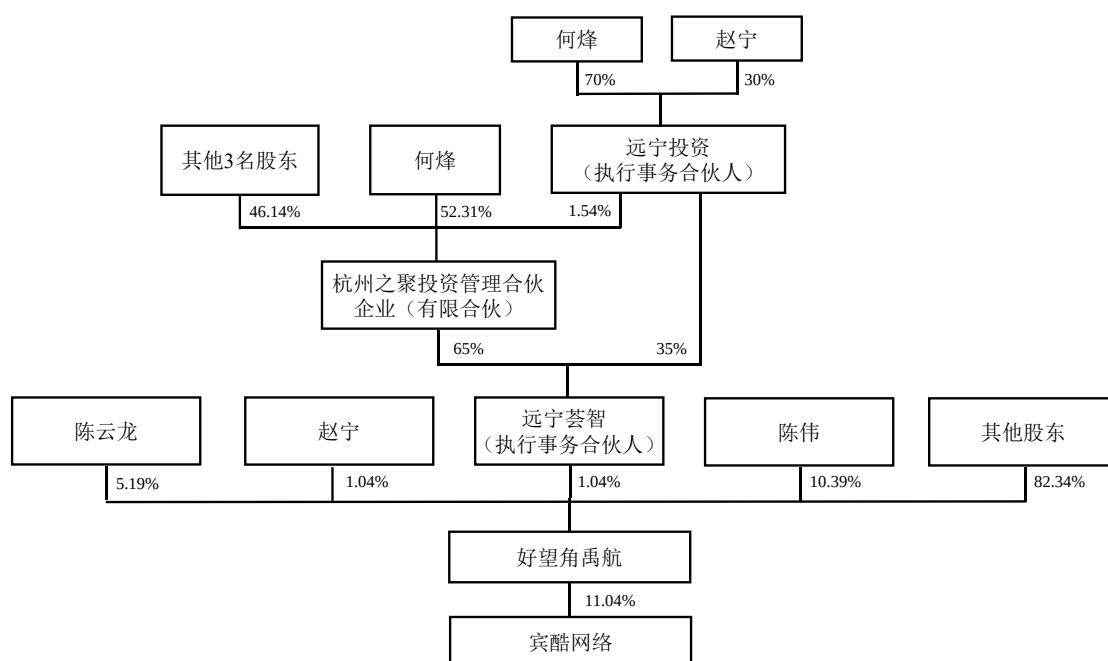
四、发行人成立至今存在多次增资及股权转让，目前发行人股东中共有 17 名机构投资人，何烽、赵宁、陈伟、陈云龙等人同时持有上述多家机构的合伙份额，何烽、赵宁控制的机构投资人持有发行人的股份比例达到 20.43%，请补充披露相关自然人通过多家机构持有发行人股份的原因，相关机构投资人持有发行人的股份资金来源，是否存在借款、代持情形，是否根据增资协议、股权转让协议享有董事会成员名额或类似安排，是否影响季瑜的控股地位，相关机构投资人及其所投资的其他企业是否与发行人存在业务往来，是否与发行人的客户、供应商存在关联关系，是否为发行人的业务提供帮助；

（一）相关自然人通过多家机构持有发行人股份的情况及原因

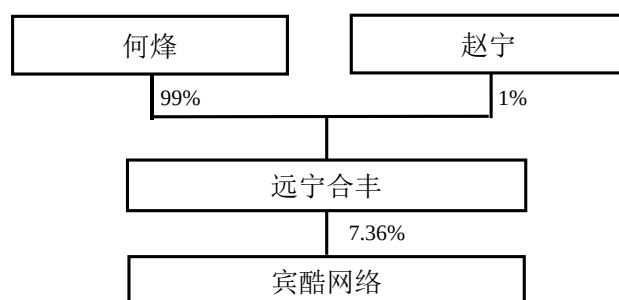
1、相关自然人通过多家机构持有发行人股份的情况

截至 2020 年 9 月 30 日，相关自然人通过多家机构持有公司股份的情况如下：

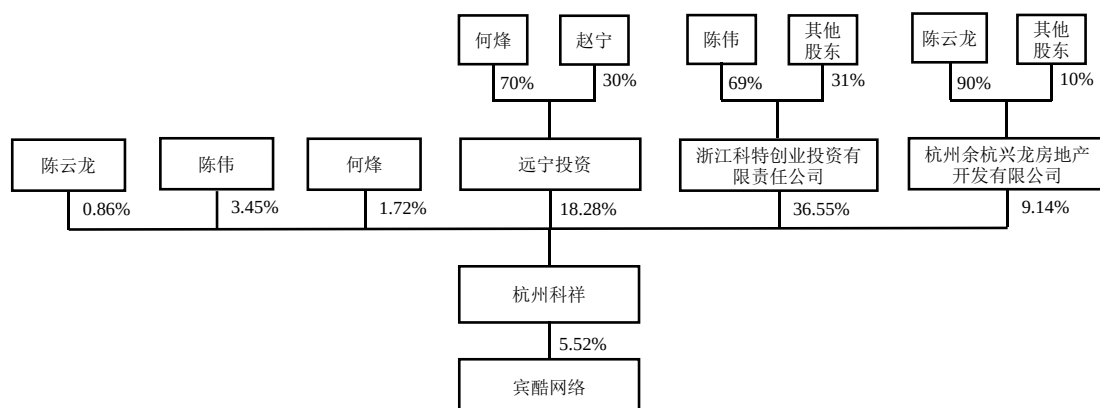
(1) 杭州好望角禹航投资合伙企业（有限合伙）



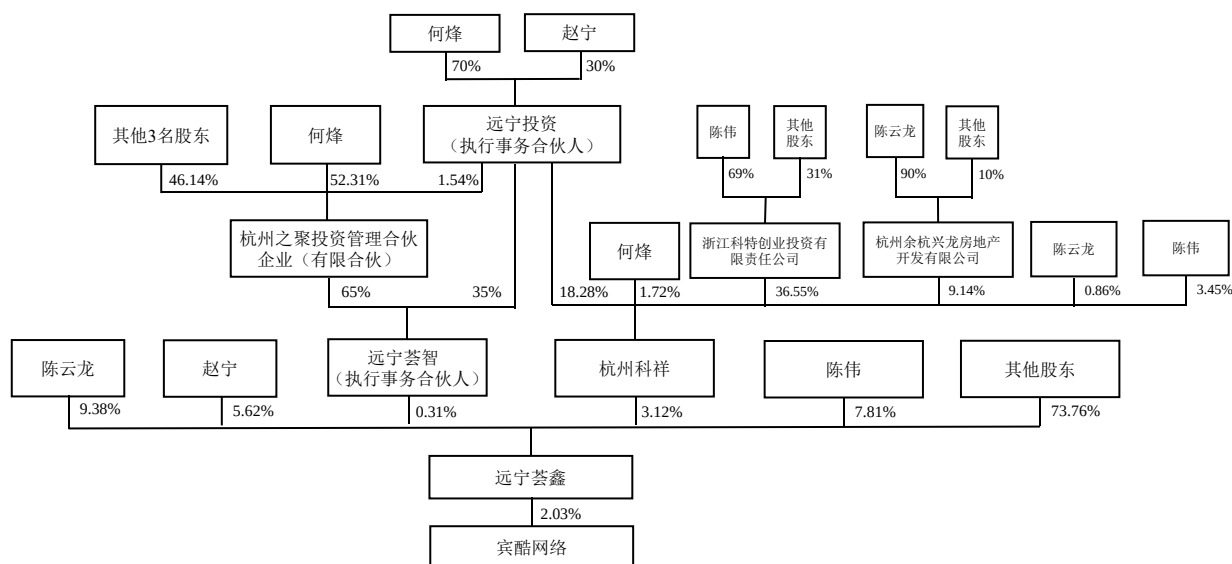
(2) 杭州远宁合丰投资合伙企业（有限合伙）



(3) 杭州科祥股权投资有限公司



(4) 杭州远宁荟鑫投资合伙企业（有限合伙）



根据上述股权结构图可知，何烽、赵宁、陈伟、陈云龙通过公司机构股东间接持有公司的股份比例情况如下：

自然人	好望角禹航	远宁合丰	杭州科祥	远宁荟鑫	通过上述 4 家机构股东合计间接持有公司的股份比例
何烽	0.07%	7.29%	0.80%	0.01%	8.17%
赵宁	0.13%	0.07%	0.30%	0.12%	0.62%
陈云龙	0.57%	-	0.50%	0.20%	1.27%
陈伟	1.15%	-	1.39%	0.17%	2.71%

2、自然人通过多家机构持有发行人股份的原因

上述 4 家机构股东的性质如下：

(1) 好望角禹航、远宁荟鑫均为经备案的私募基金，其执行事务合伙人、基金管理人杭州远宁荟智投资管理合伙企业（普通合伙）的实际控制人为何烽、赵宁夫妇。

何烽、赵宁对好望角禹航、远宁荟鑫的投资，包括：1) 其基于持有基金管理人股权而对好望角禹航、远宁荟鑫的投资；2) 其以自有资金对其管理的私募基金的跟投。

陈云龙、陈伟对好望角禹航、远宁荟鑫的投资，系其作为投资人以自有资金对私募基金的跟投。

(2) 远宁合丰为何烽、赵宁夫妇的自有资金投资平台。

(3) 杭州科祥为何烽、赵宁、陈云龙、陈伟等好友的自有资金投资平台。

综上，相应自然人通过其自有资金投资平台及多个私募基金共同投资于公司。出现该等情形的原因系私募基金出于风险控制的考虑，对于单一投资项目占比通常存在限制，且相应自然人出于分散风险、资产配置的角度，亦愿意通过投资于多个投资平台或私募基金对外投资，不同投资平台穿透对应的有限合伙人亦有差异，前述操作属于行业通行操作，且该等投资平台或私募基金除投资于公司外，亦投资于其他企业。

公司就上述事项在招股说明书“第五节、八、（八）相关自然人和机构投资者持有公司股份的情况”中补充披露如下：

“1、相关自然人通过多家机构持有公司股份的情况

何烽、赵宁、陈伟、陈云龙通过公司机构股东间接持有公司的股份比例情况如下：

自然人	好望角 禹航	远宁 合丰	杭州 科祥	远宁 荟鑫	通过上述4家机构股东 合计间接持有公司的股份比例
何烽	0.07%	7.29%	0.80%	0.01%	8.17%
赵宁	0.13%	0.07%	0.30%	0.12%	0.62%
陈云龙	0.57%	-	0.50%	0.20%	1.27%
陈伟	1.15%	-	1.39%	0.17%	2.71%

由上表可知，相关自然人通过多家机构持有公司股份的原因主要系私募基金出于风险控制的考虑，对于单一投资项目占比通常存在限制，且相关自然人出于分散风险、资产配置的角度，亦愿意通过投资于多个投资平台或私募基金对外投资，不同投资平台穿透对应的有限合伙人亦有差异，前述操作属于行业通行操作，且该等投资平台或私募基金除投资于公司外，亦投资于其他企业。”

（二）相关机构投资者持有发行人的股份资金来源，是否存在借款、代持情形

公司已在招股说明书“第五节、八、（八）相关自然人和机构投资者持有公司股份的情况”中补充披露如下：

“2、相关机构投资者持有公司股份的情况

（1）持有公司的股份资金来源

公司机构投资者中，好望角禹航、正友欣和、武英投资、远宁荟鑫、广洋

启鸣、浆果投资、朗闻通鸿、友创谷桂、湖州企兴属于私募投资基金股东，其对公司投资资金，系其向其合伙人募集。公司其他机构投资者宾酷投资、远宁合丰、德和赛投资、杭州科祥、众引传播、上海掌亦、杭州灏海、宁波昊阳的资金为其股东/合伙人实缴资本或该等机构投资人的自有资金。

公司机构投资人对公司的投资，不存在借款、代持的情形。”

（三）相关机构投资人是否根据增资协议、股权转让协议享有董事会成员名额或类似安排，是否影响季瑜的控股地位

1、机构投资人曾享有的关于董事会成员的权利及相应权利的终止

根据好望角禹航、正友欣和、远宁合丰、杭州科祥、德和赛投资 2016 年 12 月与宾酷有限及宾酷有限其他股东签署的《增资协议》，当次增资后公司董事会成员合计 5 人，其中好望角禹航、正友欣和、远宁合丰、杭州科祥、德和赛投资有权委派 2 人。除前述约定外，机构投资人不享有委派董事的权利。

公司现有章程已经对上述机构投资人股东委派董事的安排进行调整。根据公司现有章程，公司董事会由九名董事组成，独立董事三人。股东大会就选举董事进行表决时，根据章程的规定或者股东大会的决议，实行累积投票制。

公司机构投资者亦已出具确认，确认不存在优先权等影响同股同权认定的事项，不存在对公司经营存在重大影响的其他事项。

因此，除根据公司章程通过公司股东大会选举董事外，机构投资人不享有委派公司董事或类似权利。

2、是否影响季瑜控股地位

季瑜现直接持有公司 29.11%的股份。此外，公司员工持股平台宾酷投资持有宾酷网络 9.88%股份。2019 年 7 月 18 日，季瑜与周晓波、宾酷投资签订《一致行动人协议》，约定各方在处理有关公司经营发展且需要经公司股东大会审议批准的重大事项时将采取一致行动，如果季瑜、周晓波、宾酷投资对有关公司经营发展的重大事项行使何种表决权达不成一致意见，以季瑜意见为准。故季瑜合计可支配表决权的比例为 40.61%。

如上所述，除根据公司章程通过公司股东大会选举董事外，机构投资人不享

有委派公司董事或类似权利，且机构投资人中，何烽、赵宁夫妇控制的三家机构股东（好望角禹航、远宁合丰、远宁荟鑫）合计持有公司 20.43%的股份，远低于季瑜可支配表决权的比例。因此，机构投资人不影响季瑜的控股地位。

公司就上述事项在招股说明书“第五节、八、（八）相关自然人和机构投资人持有公司股份的情况”中补充披露如下：

“2、相关机构投资人持有公司股份的情况

（2）对公司董事会的相关安排

除根据公司章程通过公司股东大会选举董事外，机构投资人不享有委派公司董事或类似权利，且机构投资人中，何烽、赵宁夫妇控制的三家机构股东（好望角禹航、远宁合丰、远宁荟鑫）合计持有公司 20.43%的股份，远低于季瑜可支配表决权的比例。因此，机构投资人不影响季瑜的控股地位。”

（四）相关机构投资人及其所投资的其他企业是否与发行人存在业务往来，是否与发行人的客户、供应商存在关联关系，是否为发行人的业务提供帮助

1、公司机构投资人及其控制的其他企业的信息（截至 2020 年 9 月 30 日）

序号	机构投资人	持有公司的股权比例（%）	机构投资人所控制的其他企业情况			
			企业名称	出资比例	所控制企业的董监高/执行事务合伙人	与公司客户、供应商的关联关系
1	杭州好望角禹航投资合伙企业（有限合伙）	11.04	无	—	—	—
2	上海宾酷投资中心（有限合伙）	9.88	无	—	—	—
3	宁波正友欣和投资合伙企业（有限合伙）	9.20	无	—	—	—
4	杭州远宁合丰投资合伙企业（有限合伙）	7.36	无	—	—	—
5	杭州科祥股权投资有限公司	5.52	无	—	—	—
6	宁波梅山保税港区武英投资中心（有限合伙）	5.07	无	—	—	—
7	杭州德和赛投	3.68	无	—	—	—

序号	机构投资人	持有公司的股权比例(%)	机构投资人所控制的其他企业情况			
			企业名称	出资比例	所控制企业的董监高/执行事务合伙人	与公司客户、供应商的关联关系
	资合伙企业(有限合伙)					
8	上海众引文化传播股份有限公司 (833402.OC)	2.14	上海智声广告有限公司	100%	实际控制人及执行董事：茹炯；监事：朱海彤。	系公司客户
9			上海米赋网络科技有限公司	上海智声广告有限公司持股30.07%	实际控制人：尹佳君；执行董事：程君；监事：毛佳琳。	系公司客户
10			上海众引文化传媒有限公司	100%	执行董事：陈陶琦；监事及实际控制人：茹炯。	系公司客户
11			上海众引数字科技有限公司	100%	实际控制人及执行董事：茹炯；监事：朱海彤。	与上述上海智声广告有限公司、上海众引文化传媒有限公司受同一实际控制人控制
12			上海度数逸挚数字科技有限公司	71%	董事长及实际控制人：茹炯；总经理：陈陶琦；董事：朱海彤、黄健双；监事：吴涛。	与上述上海智声广告有限公司、上海众引文化传媒有限公司受同一实际控制人控制
13	上海掌亦企业管理合伙企业(有限合伙)	2.13	无	—	—	—
14	杭州远宁荟鑫投资合伙企业(有限合伙)	2.03	无	—	—	—
15	杭州广泮启鸣股权投资合伙企业(有限合伙)	1.90	杭州广泮启睿股权投资合伙企业(有限合伙)	79.5%	实际控制人：管军。	无关联关系
16	宁波梅山保税港区浆果互动新媒体投资中心(有限合伙)	1.71	无	—	—	—
17	宁波昊阳新材料科技有限公司	1.43	宁波昊旻金属材料科技有限公司	100%	实际控制人及执行董事：方凤仙；经理：	无关联关系

序号	机构投资人	持有公司的股权比例(%)	机构投资人所控制的其他企业情况			
			企业名称	出资比例	所控制企业的董监高/执行事务合伙人	与公司客户、供应商的关联关系
			公司		黄奖夫；监事：方瑾昊。	
18			宁波昊阳再生资源有限公司	83.33%	执行董事兼经理及实际控制人：方凤仙；监事：方瑾昊。	无关联关系
19			宁波豪斯特汽车零部件有限公司	宁波昊阳再生资源有限公司持有其100%股权	实际控制人及执行董事兼经理：方凤仙；监事：方瑾昊。	无关联关系
20			湖南省昊阳塑业有限公司	51%	实际控制人：方凤仙；执行董事：方瑾昊；经理：黄俊杰；监事：方琴。	无关联关系
21			宁波中昊置业有限公司（已于2019年3月4日注销）	100%	执行董事兼经理及实际控制人：方凤仙；监事：方瑾昊。	无关联关系
22	湖州企兴投资管理合伙企业（有限合伙）	0.95	宁波九松股权投资合伙企业（有限合伙）	84.11%	执行事务合伙人：姜有为。	无关联关系
23	上海朗闻通鸿投资管理合伙企业（有限合伙）	0.76	无	—	—	—
24	杭州友创谷桂投资合伙企业（有限合伙）	0.76	无	—	—	—
25	杭州灏海投资管理合伙企业（有限合伙）	0.63	无	—	—	—

2、相关机构投资人及其所控制的其他企业是否与公司存在业务往来，是否与公司的客户、供应商存在关联关系，是否对公司的业务提供帮助

经公司机构投资人确认，机构投资人中，上海众引文化传播股份有限公司

(833402.OC)之子公司上海智声广告有限公司、上海米赋网络科技有限公司、上海众引文化传媒有限公司为公司子公司宾谷网络客户/供应商，报告期内其与宾谷网络交易情况如下：

单位：万元

年份	上海智声广告有限公司		上海米赋网络科技有限公司				上海众引文化传媒有限公司	
	销售金额	占全年销售比重	销售金额	占全年销售比重	采购金额	占全年采购比重	销售金额	占全年销售比重
2020年1-6月	-	-	-	-	-	-	-	-
2019年	-	-	-	-	58.98	0.05%	218.52	0.15%
2018年	-	-	34.67	0.03%	-	-	98.3	0.08%
2017年	43.58	0.03%	-	-	-	-	16.4	0.03%

上述上海众引文化传播股份有限公司之子公司与宾谷网络的交易，按照双方协商价格作价，作价公允，且相应交易占公司销售和采购比重较低。

除此上述情形外，机构投资人及其控制的其他企业与公司不存在业务往来，机构投资人及其控制的其他企业与公司客户、供应商不存在关联关系，不存在为公司的业务提供帮助的情形。

公司就上述事项在招股说明书“第五节、八、（八）相关自然人和机构投资人持有公司股份的情况”中补充披露如下：

“2、相关机构投资人持有公司股份的情况

（3）与公司的关联关系

经核查，除上海众引文化传播股份有限公司之子公司报告期内与公司存在少量业务往来外，机构投资人及其控制的其他企业与公司不存在业务往来，机构投资人及其控制的其他企业与公司客户、供应商不存在关联关系，不存在为公司的业务提供帮助的情形。”

五、补充披露前述股份支付的确认过程，公允价值的确定方式，股权激励费用的确认是否充分。

（一）股份支付的确认过程

公司已在招股说明书“第八节、十三、（三）其他重要事项——股份支付”中补充披露如下：

“根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》相关规定，股份支付是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付具有以下特征：一是股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易，二是股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易，三是股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

李倩玲系行业内资深专家，拥有丰富的广告行业从业经验，公司希望引入李倩玲为公司业务发展提供帮助与背书，李倩玲亦看好公司的发展，同时认可季瑜为首的公司管理团队，因此投资入股公司。因此，本次股权转让和增值行为是公司为了获取李倩玲提供的服务，符合《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，需要按股份支付相关要求进行处理。”

（二）股份支付公允价值的确定方式及股权激励费用的确认

公司已在招股说明书“第八节、十三、（三）其他重要事项——股份支付”中补充披露如下：

“李倩玲于 2016 年 4 月以受让和增资方式入股宾酷有限，其中，受让实际控制人季瑜所持宾酷有限 3%的股权，即 6,303.00 元注册资本，受让价格为 112.64 元/注册资本，增资取得宾酷有限 2%的股权，即 4,422.00 元注册资本，增资价格为 361.83 元/注册资本。

公司和上述受让、增资时间点较为接近的外部投资者增资为 2015 年 4 月引入杭州好望角引航投资合伙企业（有限合伙）价格 380.80 元/注册资本；公司参照上述的引入外部投资者与此次受让及增资的差价，作为权益结算的股份支付，金额为 177.41 万元计入 2016 年当期损益。上述金额的计算过程如下：

项 目	入股价格 (元)	股份公允价值 (万元)	股份数	股份支付费用 (元)
李倩玲持股（受让）	112.64	380.80	6,303.00	1,690,171.36
李倩玲持股（增资）	361.83	380.80	4,422.00	83,889.85
合 计				1,774,061.21

”

7.2 保荐机构、发行人律师、会计师核查意见

一、保荐机构和发行人律师对上述事项（1）（2）（3）（4）的核查

（一）核查过程

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

- 1、核查李倩玲与原任职单位的聘用协议；
- 2、核查发行人与传立媒体、WPP 集团签署的协议；
- 3、核查发行人与碚曦投资签署的业务合同、付款凭证及碚曦投资交付的服务成果；
- 4、访谈李倩玲、何烽、赵宁、陈伟、陈云龙等人；
- 5、核查发行人股东签署的调查问卷；
- 6、就相应机构投资人对外投资企业及与发行人客户、供应商的关联关系进行网络核查；
- 7、检查发行人相应股权转让及增资的《股东会决议》、《股权转让协议书》、银行转账回单、《增资协议》、记账凭证、工商档案以及国家企业信用信息公示系统的查询结果等资料。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

- 1、发行人已在招股说明书中补充披露李倩玲在传立媒体和 WPP 集团的任职经历以及目前任职单位、职务情况，报告期内发行人与传立媒体、WPP 集团的交易内容、金额及占比。
- 2、发行人已在招股说明书中补充披露李倩玲入股宾酷有限的具体原因，2016 年 4 月股权转让及增资协议的主要条款内容。发行人引入李倩玲作为股东时，不存在附带引入客户资源等条件。WPP 集团成为发行人的报告期内主要客户之一与李倩玲对宾酷有限的投资入股不密切相关。
- 3、发行人已在招股说明书中补充披露碚曦投资主营业务，碚曦投资与发行人的交易具有合理的商业实质，宾酷有限向碚曦投资支付的服务费未用于李倩玲

实缴对宾酷有限的认缴增资。除发行人外，碚曦投资与其他公司亦存在类似的业务合作的情形。

4、何烽等人通过多家机构持有发行人股份，背景系相应自然人通过其自有资金投资平台及多个私募基金共同投资于发行人。出现该等情形的原因系私募基金出于风险控制的考虑，对于单一投资项目占比通常存在限制，且相应自然人出于分散风险、资产配置的角度，亦愿意通过投资于多个投资平台或私募基金对外投资，不同投资平台穿透对应的有限合伙人亦有差异，属于行业通行操作。相关机构投资人目前不存在享有董事会成员名额或类似安排，不会影响季瑜控股地位。发行人机构投资人中，上海众引文化传播股份有限公司之子公司上海智声广告有限公司、上海米赋网络科技有限公司、上海众引文化传媒有限公司为发行人客户，相应交易按照双方协商价格作价，作价公允，且相应交易占发行人销售、采购比重较低。除上述情形外，机构投资人及其控制的其他企业与发行人不存在业务往来，与发行人客户、供应商不存在关联关系，不存在为发行人的业务提供帮助的情形。

二、保荐机构和申报会计师对上述事项（5）的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

1、检查发行人历次股权转让及增资的《股东会决议》、《股权转让协议书》、银行转账回单、《增资协议》、记账凭证、工商档案以及国家企业信用信息公示系统的查询结果等资料；

2、核查股权激励实施的背景和实施范围、价格及其确定方法；

3、检查发行人股份支付费用的计算过程和公允价值的确定依据；

4、复核股份支付的相关会计处理是否符合《企业会计准则第 11 号—股份支付》及其他相关规定。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人参考 2015 年 4 月引入外部投资者的价格确定股份支付的公允价值，

具有合理性；发行人股份支付费用的会计处理符合《企业会计准则第 11 号-股份支付》的相关规定，股权激励费用确认充分。

问题 8

8.关于股权转让。2019 年 10 月，宾酷投资将其所持宾酷网络 104.9171 万股股份（占比 2.1773%）以总价款 1.7725 万元转让给上海掌亦，转让价格 0.0169 元/股，转让原因为宾酷投资优化其持股结构将相关合伙人的权益平移至上海掌亦；2020 年 1 月，李倩玲将其所持宾酷网络 39.0625 万股股份（占比 0.7926%）以总价款 1,000 万元转让给宁波昊阳，转让价格 25.60 元/股，转让原因为自身资金需求，本次转让李倩玲未缴纳个人所得税。上述转让价格低于发行人同期增资价格 32 元/股。

请发行人：

（1）结合宾酷投资、上海掌亦的历史沿革，补充披露宾酷投资权益平移的详细情况，是否涉及宾酷投资合伙人的退伙程序及履行情况，上海掌亦的出资资金实缴情况，本次转让是否涉及价款的支付及支付进展，各方享有的权益是否清晰、不存在争议；

（2）补充披露李倩玲转让部分股权转让的原因，转让价格的确定依据，低于同期增资价格的原因，相关转让价款的支付进展，是否涉及股份支付，是否涉及股份代持的解除；

（3）补充披露李倩玲未就前述股权转让缴纳个人所得税的原因，发行人是否存在被行政处罚的风险。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

8.1 发行人回复

一、结合宾酷投资、上海掌亦的历史沿革，补充披露宾酷投资权益平移的详细情况，是否涉及宾酷投资合伙人的退伙程序及履行情况，上海掌亦的出资资金实缴情况，本次转让是否涉及价款的支付及支付进展，各方享有的权益是否清晰、不存在争议

（一）宾酷投资权益平移的详细情况

1、宾酷投资的历史沿革

公司已在招股说明书“第五节、七、（二）控股股东、实际控制人控制的其他企业情况”中补充披露如下：

“4、历史沿革

（1）2014 年 6 月，宾酷投资设立

宾酷投资系公司员工持股平台，成立于 2014 年 6 月 20 日，成立时合伙人信息如下：

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
周晓波	普通合伙人	1,000	1.00
季瑜	有限合伙人	99,000	99.00
合计	-	100,000	100.00

（2）2017 年 5 月，陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真及其他合伙人入伙

2017 年 5 月，陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真及其他公司员工通过受让季瑜持有的宾酷投资合伙份额的方式，入伙成为宾酷投资合伙人。

本次变更后，宾酷投资合伙人信息如下：

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
周晓波	普通合伙人	1,000	1.00
季瑜	有限合伙人	47,513	47.51
臧海雯	有限合伙人	10,895	10.90
彭飞	有限合伙人	10,604	10.60
张皓	有限合伙人	8,570	8.57
陈琳	有限合伙人	7,263	7.26

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
郑晓以	有限合伙人	3,915	3.92
燕欣雨	有限合伙人	3,632	3.63
宋任真	有限合伙人	2,311	2.31
周恒伟	有限合伙人	1,089	1.09
王轶	有限合伙人	642	0.64
邵铮	有限合伙人	642	0.64
林晨茸	有限合伙人	481	0.48
许蓓芳	有限合伙人	481	0.48
李时海	有限合伙人	321	0.32
陆雁燕	有限合伙人	321	0.32
王加宏	有限合伙人	160	0.16
陈淑娟	有限合伙人	160	0.16
合计	-	100,000	100.00

（3）2018年6月，陈淑娟退伙

2017年5月，因个人原因从公司离职，陈淑娟将其持有的宾酷投资全部合伙份额转让给季瑜并自宾酷投资退伙。

本次变更后，宾酷投资合伙人信息如下：

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
周晓波	普通合伙人	1,000	1.00
季瑜	有限合伙人	47,673	47.67
臧海雯	有限合伙人	10,895	10.90
彭飞	有限合伙人	10,604	10.60
张皓	有限合伙人	8,570	8.57
陈琳	有限合伙人	7,263	7.26
郑晓以	有限合伙人	3,915	3.92
燕欣雨	有限合伙人	3,632	3.63
宋任真	有限合伙人	2,311	2.31
周恒伟	有限合伙人	1,089	1.09
王轶	有限合伙人	642	0.64
邵铮	有限合伙人	642	0.64
林晨茸	有限合伙人	481	0.48

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
许蓓芳	有限合伙人	481	0.48
李时海	有限合伙人	321	0.32
陆雁燕	有限合伙人	321	0.32
王加宏	有限合伙人	160	0.16
合计	-	100,000	100.00

(4) 2019 年 10 月，陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真退伙，彭飞减少认缴出资额

2019 年 10 月，陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真自宾酷投资退伙，此外，彭飞减少对宾酷投资的认缴出资额。本次变更系由于陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真并非公司员工，因此为优化宾酷投资合伙人结构、明确宾酷投资作为公司员工持股平台的属性，将陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真所持宾酷投资 1.7121 万元出资额自宾酷投资退伙，并按照穿透持有公司股份的比例平移至该等自然人新设立的合伙企业上海掌亦。此外，为了便于对上海掌亦进行管理，宾酷投资将彭飞所持 0.0604 万元出资额自宾酷投资退伙，并按照穿透持有公司股份的比例平移至上海掌亦。

本次变更后，宾酷投资合伙人信息如下：

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
周晓波	普通合伙人	1,000	1.22
季瑜	有限合伙人	47,673	57.94
臧海雯	有限合伙人	10,895	13.24
彭飞	有限合伙人	10,000	12.15
张皓	有限合伙人	8,570	10.42
周恒伟	有限合伙人	1,089	1.32
王轶	有限合伙人	642	0.78
邵铮	有限合伙人	642	0.78
林晨茸	有限合伙人	481	0.58
许蓓芳	有限合伙人	481	0.58
李时海	有限合伙人	321	0.39
陆雁燕	有限合伙人	321	0.39
王加宏	有限合伙人	160	0.19

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
合计	-	82,275	100.00

本次变更所涉及的退伙程序及履行情况如下：

1) 合伙人会议

宾酷投资全体合伙人于 2019 年 10 月 17 日做出合伙人决定，一致同意：

①陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真退出宾酷投资，彭飞减少对宾酷投资的认缴出资额；

②宾酷投资的认缴出资额从 10 万元减少至 8.2275 万元。其中，陈琳原认缴出资额为 0.7263 万元，现减少至 0 万元；郑晓以原认缴出资额为 0.3915 万元，现减少至 0 万元；燕欣雨原认缴出资额为 0.3632 万元，现减少至 0 万元；宋任真原认缴出资额为 0.2311 万元，现减少至 0 万元；彭飞原认缴出资额为 1.0604 万元，现减少至 1 万元。

2) 工商变更

就上述陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真退伙，彭飞减少认缴出资额事宜，宾酷投资已于 2019 年 10 月 28 日完成相应工商变更登记。

3) 退伙款项的支付

宾酷投资已经向陈琳支付退伙金额 0.7263 万元、向郑晓以支付退伙金额 0.3915 万元、向燕欣雨支付退伙金额 0.3632 万元、向宋任真支付退伙金额 0.2311 万元、向彭飞支付减少的出资额 0.0604 万元。

”

2、上海掌亦的历史沿革

公司已在招股说明书“第五节、八、（五）、2、（4）上海掌亦”中引用及补充披露如下：

“上海掌亦由彭飞、陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真于 2019 年 9 月设立，设立时基本情况如下：

项目	具体情况		
企业名称	上海掌亦企业管理合伙企业（有限合伙）		
统一社会信用代码	91310114MA1GWHU21Y		
企业类型	有限合伙企业		
住所	上海市嘉定区真新街道金沙江路 3131 号 2 幢 J1945 室		
执行事务合伙人	彭飞		
出资额	1.7725 万元		
出资结构	合伙人姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）
	彭飞	0.0604	3.41
	陈琳	0.7263	40.98
	郑晓以	0.3915	22.09
	燕欣雨	0.3632	20.49
	宋任真	0.2311	13.04
	合计	1.7725	100.00
经营范围	企业管理，企业管理咨询，商务咨询，从事网络技术、数字技术、计算机及软件专业技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，网络科技（不得从事科技中介），动漫设计，会务服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）		
成立日期	2019 年 9 月 20 日		
经营期限	2019 年 9 月 20 日至 2049 年 9 月 19 日		

上海掌亦设立后，无其他变更事项，执行事务合伙人为彭飞。

3、权益平移的具体情况

公司已在招股说明书“第五节、二、（三）、4、报告期内第一次股权转让”中引用及补充披露如下：

“2019 年 10 月 29 日，宾酷投资与上海掌亦签订《股份转让协议》，协议约定宾酷投资将其所持宾酷网络 2.1773%的股份（对应注册资本 104.9171 万元）以总价款 1.7725 万元转让给上海掌亦。

本次股份转让系宾酷投资优化合伙人结构，将其中 4 名非员工合伙人所持 1.7121 万元出资额按照穿透持有公司股份的比例按其在宾酷投资的出资额作价平移至该等自然人新设立的合伙企业上海掌亦，此外为了便于对上海掌亦进行管理，宾酷投资将彭飞所持 0.0604 万元出资额按照穿透持有公司股份的比例按其在宾酷投资的出资额作价平移至上海掌亦，并由彭飞担任上海掌亦执行事务

合伙人。

因此，宾酷投资向上海掌亦转让其所持有的宾酷网络 104.9171 万股股份，系陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真合计持有的宾酷投资 1.7121 万元出资额及鹏飞持有的宾酷投资 0.0604 万元出资额对应的宾酷网络股份数量。作价 1.7725 万元，系对应陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真、鹏飞自宾酷投资退伙/减少出资获得的金额及陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真、鹏飞对上海掌亦的出资额。”

（二）是否涉及宾酷投资合伙人的退伙程序及履行情况

本次权益平移涉及宾酷投资合伙人的退伙程序，宾酷投资已经按照合伙协议约定履行相应退伙程序，具体情况详见“问题（一）、1、宾酷投资的历史沿革”之回复。

（三）上海掌亦的出资资金实缴情况

公司已在招股说明书“第五节、八、（五）、2、（4）上海掌亦”中补充披露如下：

“上海掌亦合伙人已经向上海掌亦实缴全部出资，其中，鹏飞向上海掌亦实缴 0.0604 万元、陈琳向上海掌亦实缴 0.7263 万元、郑晓以向上海掌亦实缴 0.3915 万元、燕欣雨向上海掌亦实缴 0.3632 万元、宋任真向上海掌亦实缴 0.2311 万元。”

（四）本次转让是否涉及价款的支付及支付进展

上海掌亦已于 2020 年 9 月 25 日向宾酷投资支付全部股份转让价款 1.7121 万元。

（五）各方享有的权益是否清晰、不存在争议

公司已在招股说明书“第五节、八、（五）、2、（4）上海掌亦”中补充披露如下：

“经公司、宾酷投资、上海掌亦、鹏飞、陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真确认，上述陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真退出宾酷投资，鹏飞减少对宾酷投资的认缴出资额，陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真、鹏飞设立上海掌亦，宾酷投资向上海掌亦转让其所持有的宾酷网络 104.9171 万股股份事宜，系各方的真

实意思表示。陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真、彭飞持有的上海掌亦权益以及宾酷投资、上海掌亦持有的公司权益清晰，不存在争议。”

二、补充披露李倩玲转让部分股权转让的原因，转让价格的确定依据，低于同期增资价格的原因，相关转让价款的支付进展，是否涉及股份支付，是否涉及股份代持的解除；

（一）李倩玲转让部分股权的原因

公司已在招股说明书“第五节、二、（三）、6、报告期内第二次股权转让”中补充披露如下：

“李倩玲本次股权转让的原因系其拟在英国购置房产，因此基于自身资金需求而转让部分公司股份。”

（二）转让价格的确定依据，低于同期增资价格的原因

公司已在招股说明书“第五节、二、（三）、6、报告期内第二次股权转让”中补充披露如下：

“本次股份转让作价为 25.60 元/股，略低于 2020 年 1 月公司引入外部投资人时 32 元/股的增资价格。

经李倩玲、宁波昊阳的确认，本次股份转让作价为 2020 年 1 月公司引入外部投资人时增资作价的 80%，原因系基于投资行业惯例老股转让存在一定的折价，因此宁波昊阳希望在增资价格的基础上适当调低，且李倩玲因自身资金需求亦愿意在股份转让价格上进行适当让步，因此双方协商以增资作价的 80%作为股份转让作价。”

（三）转让价款的支付进展

公司已在招股说明书“第五节、二、（三）、6、报告期内第二次股权转让”中补充披露如下：

“宁波昊阳已于 2020 年 1 月 13 日向李倩玲支付全部股份转让价款 1,000 万元。”

（四）是否涉及股份支付及股份代持的解除

公司已在招股说明书“第五节、二、（三）、6、报告期内第二次股权转让”中补充披露如下：

“鉴于李倩玲向宁波昊阳转让股份系老股东基于市场价格向第三方投资人出售变现部分股份，不存在向员工让渡股份，不涉及股份支付。

另根据李倩玲、宁波昊阳的确认，本次股份转让系双方真实意思表示，股份转让前股份亦由李倩玲真实持有，不涉及股份代持的解除。”

三、补充披露李倩玲未就前述股权转让缴纳个人所得税的原因，发行人是否存在被行政处罚的风险。

（一）李倩玲未就前述股权转让缴纳个人所得税的原因

公司已在招股说明书“第五节、二、（三）、6、报告期内第二次股权转让”中引用及补充披露如下：

“本次股权转让事宜对应税收尚未缴纳。根据李倩玲的说明，其因个人资金周转原因，暂未就前述股权转让缴纳个人所得税。针对此事项，李倩玲已做出承诺，若未来税务局要求，将履行相应纳税义务。”

（二）发行人是否存在被行政处罚的风险

根据《个人所得税法》的规定，个人所得税以所得人为纳税人，以支付所得的单位或者个人为扣缴义务人。在本次股份转让中，李倩玲为所得人、纳税人，宁波昊阳为扣缴义务人。公司并无纳税或扣缴义务。因此，公司不存在被行政处罚的风险。

公司就上述事项在招股说明书“第五节、二、（三）、6、报告期内第二次股权转让”中补充披露如下：

“本次股份转让中，李倩玲为所得人、纳税人，宁波昊阳为扣缴义务人。公司并无纳税或扣缴义务。因此，公司不存在被行政处罚的风险。”

8.2 保荐机构、发行人律师核查意见

一、保荐机构和发行人律师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

- 1、查阅宾酷投资、上海掌亦的工商登记档案、宾酷投资与上海掌亦相应股份转让协议、股份转让价款、退伙款项支付凭证及出资款实缴凭证；
- 2、查阅李倩玲与宁波昊阳股份转让的相应股份转让协议、款项支付凭证、李倩玲出具的承诺函；
- 3、对彭飞、陈琳、郑晓以、燕欣雨、宋任真、李倩玲、宁波昊阳进行了访谈；
- 4、就宾酷投资、上海掌亦的历史沿革进行网络核查。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

- 1、发行人已在招股说明书中补充披露宾酷投资、上海掌亦的历史沿革及宾酷投资权益平移的详细情况。宾酷投资部分权益平移至上海掌亦的程序合法有效，所涉合伙人退伙程序已经履行，上海掌亦出资已经实缴，所涉股份转让价款已经支付，各方享有的权益清晰，不存在争议。
- 2、发行人已在招股说明书中补充披露李倩玲向宁波昊阳转让部分股份的原因，转让作价由双方在同期增资价格的基础上协商确定，具备合理性。相应股份转让价款已经支付，不涉及股份支付，亦不涉及股份代持的解除。
- 3、李倩玲未就前述股权转让缴纳个人所得税的原因系其因个人资金周转原因，李倩玲暂未就前述股权转让缴纳个人所得税，且承诺若未来税务局要求将履行相应纳税义务。发行人并非相应税款的纳税义务人或扣缴义务人，不存在被行政处罚的风险。

问题 9

9.关于资金拆借。报告期内发行人与宾酷投资、季瑜、麒欢广告等关联方发生资金拆入和拆出。

请发行人：

（1）补充披露发行人与宾酷投资、季瑜、麒欢广告发生资金拆借的具体原因、拆借资金用途，拆借和偿还时间，偿还资金来源以及计息情况，发行人的内部控制制度是否健全、有效。

（2）修改招股说明书“关联资金拆借”章节有关报告期内关联资金拆借的统计表格，明确相关资金的借款方和偿还方。

请保荐人、发行人律师和申报会计师发表明确意见。

9.1 发行人回复

一、补充披露发行人与宾酷投资、季瑜、麒欢广告发生资金拆借的具体原因、拆借资金用途，拆借和偿还时间，偿还资金来源以及计息情况，发行人的内部控制制度是否健全、有效。

（一）发行人与宾酷投资、季瑜、麒欢广告发生资金拆借的具体原因、拆借资金用途，拆借和偿还时间，偿还资金来源以及计息情况

公司已在招股说明书“第七节、九、（三）、1、关联资金拆借”中补充披露如下：

“（3）公司与宾酷投资、季瑜、麒欢广告资金拆借具体情况

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	计息情况 [注 2]	拆借具体原因及用途	偿还资金来源
拆入						
麒欢广告	200.00	2017-08-09	2017-12-15	-3.22	临时资金周转	公司自有资金
季瑜	500.00	2017-11-14	2017-12-12	-1.92	临时资金周转	公司自有资金
季瑜	27.30	2016-09-14	2017-07-01	-0.80	垫付款（垫付费用款）	公司自有资金

关联方	拆借金额	起始日	到期日	计息情况 [注 2]	拆借具体原因及用途	偿还资金来源
季瑜	15.00	[注 1]	2017-12-12	-	垫付款（为公司代垫收购宾谷网络 15%股权的转让款）	公司自有资金
拆出						
季瑜	12.90	2020-01-06	2020-05-21	-	备用金（招待费、差旅费等）[注 3]	季瑜自有资金
季瑜	17.82	2019-03-05	2019-04-17	-	备用金（差旅费）	季瑜自有资金
季瑜	20.75	2019-01-02	2019-02-28	-	备用金（差旅费）	季瑜自有资金
季瑜	1.02	2017-02-03	2017-02-25	-	备用金（差旅费）	季瑜自有资金
麒欢广告	200.00	2017-04-24	2017-05-05	0.27	临时资金周转	麒欢广告自有资金
麒欢广告	2.08	2017-02-28	2017-04-12	0.01	临时资金周转	麒欢广告自有资金
宾酷投资	750.00	2017-02-03	2017-08-30	10.96	临时资金周转	宾酷投资自有资金
季瑜	40.00	2016-10-08	2017-10-11	0.93	往来款	季瑜自有资金

[注 1]：系公司 2017 年 1 月 1 日前拆入的资金。

[注 2]：计息情况中，正数表示收取利息，负数表示支付利息。

[注 3]：季瑜 2017 年共支取 12 万元备用金，在工作任务完成时清理归还 1.02 万元；2019 年共支取 87.35 万元备用金，在工作任务完成时清理归还 38.57 万元；2020 年 1-6 月共支取 30 万元备用金，在工作任务完成时清理归还 12.90 万元。

（二）发行人的内部控制制度是否健全、有效

针对报告期初关联方借贷事项，发行人已进行整改，并针对性地建立全面有效的内部控制制度，包括：（1）《关联交易决策制度》，以完善公司法人治理结构、规范关联方交易，充分保障关联交易的公允、合理，维护公司及股东权益；（2）《资金管理制度》，加强对公司资金的管理，以提高资金使用效率，防范经营风险。具体如下：

根据《关联交易决策制度》第二章第三条，“本制度所言之关联交易系指公司及控股子公司与关联人之间发生的转移资源或义务事项，包括（三）提供财务资助。”

根据《关联交易决策制度》第三章第十九条，“公司与关联自然人发生的交

易金额在 30 万元以上的关联交易（公司提供担保除外），与关联法人发生的交易金额在 100 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5%以上的关联交易（公司提供担保除外）的关联交易行为应当经董事会审议通过，关联董事应当回避表决。”

根据《关联交易决策制度》第三章第十六条，“公司与关联人发生的交易（提供担保、受赠现金资产、单纯减免上市公司义务的债务除外）金额在 1,000 万元以上，且占公司最近一期以上，且占公司最近一期经审计净资产 5%以上的关联交易应当经股东大会审议通过，关联股东应当回避表决。”

根据《资金管理制度》第二章第三节第二十一条，“出差及业务招待费借款：员工需要申请备用金借款的，凭审批后的申请单按批准额度办理借款。原则上，备用金的占用时间不超过一个月，特殊情况需要延长的，需向部门领导或财务总监（金额在一万元以上）说明情况进行申请。”

根据《资金管理制度》第二章第一节第四条，“公司的货币资金支出，金额在 5 万元及以下的，由财务总监最终审批，金额在 5 万元以上的，由总经理最终审批。”

2019 年以及 2020 年 1-6 月，发行人与实际控制人季瑜存在归还未使用预支差旅备用金情况，2019 年合计金额为 38.57 万元，2020 年 1-6 月合计金额为 12.90 万元。除上述情形外，自 2018 年起，发行人与关联方不存在新增资金拆借行为。

二、修改招股说明书“关联资金拆借”章节有关报告期内关联资金拆借的统计表格，明确相关资金的借款方和偿还方。

公司已在招股说明书“第七节、九、（三）、1、关联资金拆借”中修订并补充披露如下：

“公司报告期内资金拆借情况如下：

（1）关联方资金拆入情况

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	应付(收)利息[注 2]	说明
2017 年					
季瑜	500.00	2017. 11. 14	2017. 11. 14-12. 12	-1.92	拆入后归还

关联方	拆借金额	起始日	到期日	应付(收)利息[注 2]	说明
季瑜	15.00	[注 1]	2017. 12. 12	-	拆入后归还
季瑜	27.30	2016. 9. 14	2017. 7. 1	-0.80	拆入后归还
麒欢广告	200.00	2017. 8. 9	2017. 12. 15	-3.22	拆入后归还
季中良	213.20	2016. 12. 21	2017. 11. 22-12. 21	-9.19	拆入后归还

[注 1]: 均系宾酷网络 2016 年 12 月 31 日前拆入的资金。

[注 2]: 计提资金占用费正数表示计收利息, 负数表示计付利息。

(2) 关联方资金拆出情况

单位: 万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	应付(收)利息[注 1]	说明
2020 年 1-6 月					
季瑜[注 3]	12.90	2020. 1. 6	2020. 5. 21	-	拆出后收回
2019 年					
季瑜[注 3]	20.75	2019. 1. 2	2019. 2. 28	-	拆出后收回
季瑜[注 3]	17.82	2019. 3. 5	2019. 4. 17	-	拆出后收回
戴崑[注 3]	5.00	2019. 5. 20	2019. 6. 24	-	拆出后收回
2017 年					
季瑜	1.02	2017. 2. 3	2017. 2. 25	-	拆出后收回
季瑜	40.00	2016. 10. 8	2017. 9. 22-10. 11	0.93	拆出后收回
戴崑[注 3]	8.00	2017. 7. 17	2017. 6. 19-8. 10	-	拆出后收回
陆雁燕[注 3]	1.26	2017. 3. 31	2017. 4. 19	-	拆出后收回
宾酷投资	750.00	2017. 2. 3-6. 27	2017. 6. 7-8. 30	10.96	拆出后收回
麒欢广告	200.00	2017. 4. 24	2017. 5. 5	0.27	拆出后收回
麒欢广告	2.08	2017. 2. 28	2017. 4. 12	0.01	拆出后收回
上海牧斯[注 2]	6.36	2017. 6. 30-7. 13	2017. 10. 19	0.08	拆出后收回
上海明仙针织厂	30.00	2016. 10. 31	2017. 12. 19	1.46	拆出后收回

[注 1]: 计提资金占用费正数表示计收利息, 负数表示计付利息。

[注 2]: 系牧斯 2017 年 7 月 31 日未合并前的拆出的资金。

[注 3]: 系备用金的支付和收回。

”

9.2 保荐机构、发行人律师、申报会计师核查意见

一、保荐机构、发行人律师、申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构、发行人律师、申报会计师的核查程序如下：

- 1、查阅发行人内部控制管理文件，是否针对关联方资金拆借建立相关内部控制管理制度；
- 2、询问发行人资金管理负责人针对支取备用金的具体流程，是否与内部控制管理制度所述内容一致；
- 3、检查资金拆借协议，是否遵循客观、公允、合理的原则；
- 4、检查季瑜个人卡流水，并获取季瑜资金使用说明，确认是否存在异常利益输送行为；
- 5、检查宾酷投资、麒欢广告主要账户对账单，确认是否存在异常资金往来行为；
- 6、检查上述资金拆借银行收付款回单或现金收付凭证，确认资金往来是否真实存在；
- 7、检查上述资金拆借后附审批记录，是否有效执行内部控制管理制度相关要求。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为：

- 1、发行人已在招股说明书中补充披露与宾酷投资、季瑜、麒欢广告发生资金拆借的具体原因、拆借资金用途，拆借和偿还时间，偿还资金来源以及计息等情况。截至报告期末，发行人关于关联方资金拆借的内部控制制度健全、有效。
- 2、发行人已在招股说明书中对报告期内关联资金拆借的统计表格进行修改，明确相关资金的借款方和偿还方。

问题 10

10.关于股东仲裁纠纷。申报材料显示，2016 年 1 月，川享投资与宾酷投资合伙人季瑜、周晓波签订《入伙协议书》，约定由川享投资出资 651.60 万元获得宾酷投资 9.371%的财产份额（对应宾酷投资 1.034 万元出资额），成为宾酷投资有限合伙人。截至 2016 年 7 月 20 日，川享投资已缴付了相关投资款，但宾酷投资未就上述增资事项办理工商变更，各方双方于 2017 年分别向上海国际经济贸易仲裁委员会申请仲裁。根据仲裁裁决，因川享投资变更登记为宾酷投资已无实际操作可能，因此仲裁庭对川享投资的该请求无法支持；由宾酷投资以 651.6 万元回购川享投资持有的宾酷投资 9.371%财产份额。截至目前，宾酷投资、季瑜已经与川享投资就川享投资退出对宾酷投资的投资及款项退还事宜达成一致，且宾酷投资及季瑜已经向川享投资支付相应退出款项，川享投资及持有川享投资 97.23%合伙份额的合伙人已经出具确认，确认其与发行人、宾酷投资、季瑜间不存在任何争议或潜在纠纷，也不存在尚未得到满足的合法权利和利益。前述仲裁纠纷事项未在招股说明书中披露。

请发行人：

（1）补充披露宾酷投资与川享投资的仲裁纠纷情况，进一步披露“川享投资变更登记为宾酷投资有限合伙人已无实际操作可能”的具体原因，仲裁裁决的实际执行进展；

（2）补充披露季瑜向川享投资支付退出款项的原因，是否与仲裁裁决一致，是否存在垫付款项以及未结清的债权、债务，宾酷投资合伙人的结构、权益是否清晰、不存在争议或潜在纠纷；

（3）补充披露川享投资相关投资人的构成，是否均为发行人员工，剩余 2.77% 合伙份额的合伙人未出具确认的原因，是否存在潜在纠纷风险。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

10.1 发行人回复

一、补充披露宾酷投资与川享投资的仲裁纠纷情况，进一步披露“川享投资变更登记为宾酷投资有限合伙人已无实际操作可能”的具体原因，仲裁裁决的实际执行进展；

（一）宾酷投资与川享投资的仲裁纠纷情况

公司已在招股说明书“第五节、七、（二）控股股东、实际控制人控制的其他企业情况”中补充披露如下：

“5、宾酷投资与川享投资的股权纠纷问题

（2）纠纷情况

2016年1月，川享投资与宾酷投资合伙人季瑜、周晓波签订《入伙协议书》，约定由川享投资出资651.60万元获得宾酷投资9.371%的财产份额（对应宾酷投资1.034万元出资额），成为宾酷投资有限合伙人。之后，川享投资与季瑜签订了《补充协议》，约定若川享投资（包括其合伙人）不符合全国中小企业股份转让系统合格投资者之要求或因政策原因影响公司在全国中小企业股份转让系统挂牌、融资、并购等相关资本路径规划，川享投资（包括其合伙人）无条件同意自上述时间发生之日起由季瑜按川享投资出资价格回购其所持有的宾酷投资财产份额。

截至2016年7月20日，川享投资已缴付了相关投资款。但由于川享投资存在以非公开方式向投资者募集资金的情形，符合私募投资基金的界定，但川享投资未能完成私募基金备案，因此对公司资本运作可能带来不利影响，故宾酷投资未就上述增资事项办理工商变更。

基于上述事项，川享投资与季瑜、宾酷投资产生纠纷，并提交上海国际经济贸易仲裁委员会仲裁。

（3）仲裁情况

1) 仲裁申请

因季瑜、宾酷投资、川享投资之间存在上述基于《入伙协议》《补充协议》的纠纷，双方于2017年12月分别向上海国际经济贸易仲裁委员会提出了仲裁，

具体情况如下：

时间	申请人	被申请人	仲裁请求	裁决书结论
2017 .12	川享投资	第一被申请人：季瑜 第二被申请人：宾酷投资	(1) 请求裁决确认申请人为第二被申请人的有限合伙人（庭审时当庭变更为：请求裁决被申请人方按照合同约定确认申请人为第二被申请人的有限合伙人，并办理相应的工商变更手续）； (2) 请求裁决被申请人方支付未按约履行的逾期违约金人民币 45.612 万元； (3) 被申请人承担本案的仲裁费用。	仲裁庭于 2018 年 9 月 21 日出具裁决书（[2018]沪贸仲裁字第 549 号），认定被申请人方负有主要责任，支持申请人的请求(2) 并部分支持请求(3)。针对请求(1)，因申请人变更登记为第二被申请人有限合伙人已无实际操作至可能，因此仲裁庭对申请人的请求(1) 无法支持。
2017 .12	第一申请人：季瑜 第二申请人：宾酷投资	川享投资	(1) 裁决由第二申请人以人民币 651.6 万元回购被申请人持有的 9.371%的第一申请人的财产份额； (2) 由被申请人承担申请人方合理律师费支出人民币 14 万元整； (3) 由被申请人承担本案所有仲裁费。	仲裁庭于 2018 年 9 月 21 日出具裁决书（[2018]沪贸仲裁字第 550 号），对三项请求均不予支持。

”

（二）“川享投资变更登记为宾酷投资有限合伙人已无实际操作可能”的具体原因

根据上海国际经济贸易仲裁委员会确认的事实，川享投资、季瑜、周晓波及宾酷投资于 2016 年 7 月 14 日签订了《入伙协议书》，约定川享投资投资人民币 651.6 万元获得宾酷投资 9.371%的财产份额。当时，宾酷投资的合伙人为季瑜、周晓波。

此后，宾酷投资于 2017 年 5 月 15 日完成了合伙人变更登记，其他 16 名自然人通过受让季瑜持有的宾酷投资合伙份额的形式成为宾酷投资合伙人，本次变更后，宾酷投资合伙人信息如下：

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
周晓波	普通合伙人	1,000	1.00
季瑜	有限合伙人	47,513	47.51
臧海雯	有限合伙人	10,895	10.90
彭飞	有限合伙人	10,604	10.60
张皓	有限合伙人	8,570	8.57
陈琳	有限合伙人	7,263	7.26

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
郑晓以	有限合伙人	3,915	3.92
燕欣雨	有限合伙人	3,632	3.63
宋任真	有限合伙人	2,311	2.31
周恒伟	有限合伙人	1,089	1.09
王轶	有限合伙人	642	0.64
邵铮	有限合伙人	642	0.64
林晨茸	有限合伙人	481	0.48
许蓓芳	有限合伙人	481	0.48
李时海	有限合伙人	321	0.32
陆雁燕	有限合伙人	321	0.32
王加宏	有限合伙人	160	0.16
陈淑娟	有限合伙人	160	0.16
合计	-	100,000	100.00

根据公司的说明，由于川享投资存在以非公开方式向投资者募集资金的情形，符合私募投资基金的界定，但川享投资未能完成私募基金备案，且川享投资合伙人不满足合格投资者要求，因此会对公司资本运作可能带来不利影响，因此宾酷投资未就川享投资入伙事宜进行工商变更登记，同时未来也不会就上述事项办理变更。

上海国际经济贸易仲裁委员会认为，根据《合伙企业法》及宾酷投资合伙协议，新合伙人入伙，应当经全体合伙人一致同意。在川享投资申请仲裁时，除季瑜、周晓波外，宾酷投资已经存在其他合伙人，因此，川享投资只有在取得该等合伙人一致同意的情况下才能取得宾酷投资合伙人身份。由于宾酷投资其他合伙人亦认为，川享投资合伙人不满足合格投资者要求，可能会对公司资本运作带来不利影响，故宾酷投资其他合伙人不同意川享投资入伙，因此川享投资变更登记为宾酷投资有限合伙人已无实际操作可能。

公司就上述事项在招股说明书“第五节、七、（二）控股股东、实际控制人控制的其他企业情况”中补充披露如下：

“上海国际经济贸易仲裁委员会认为，在川享投资申请仲裁时，除季瑜、周晓波外，宾酷投资已经存在其他合伙人，因此，川享投资只有在取得该等合

伙人一致同意的情况下才能取得宾酷投资合伙人身份。由于宾酷投资其他合伙人认为，川享投资合伙人不能满足合格投资者要求，可能会对公司资本运作带来不利影响，故宾酷投资其他合伙人不同意川享投资入伙，因此川享投资变更登记为宾酷投资有限合伙人已无实际操作可能。”

（三）仲裁裁决的实际执行进展

公司已在招股说明书“第五节、七、（二）控股股东、实际控制人控制的其他企业情况”中补充披露如下：

“5、宾酷投资与川享投资的股权纠纷问题

.....

（3）仲裁情况

2）仲裁结果及进展

“根据上海国际经济贸易仲裁委员会裁决（[2018]沪贸仲裁字第 549 号），上海国际经济贸易仲裁委员会支持的仲裁请求为：（1）季瑜、宾酷投资支付未按约履行的逾期违约金人民币 45.612 万元；（2）季瑜、宾酷投资承担仲裁费用。上述仲裁裁决的执行进展如下：

① 支付违约金

经除林远腾、耿香蒿以外的持有川享投资 97.23% 合伙份额的合伙人同意，川享投资已经与宾酷投资、季瑜达成和解，并于 2020 年 7 月 9 日签署《补充协议二》。《补充协议二》约定，由宾酷投资向川享投资指定账户支付退出款 13,939,200 元（“退出款”）、支付《裁决书》（[2018]沪贸仲裁字第 549 号）项下同意退出的合伙人对应的违约金 443,475.65 元（即[2018]沪贸仲裁字第 549 号裁决宾酷投资应当支付的违约金的 97.23%）。宾酷投资、季瑜已于 2020 年 7 月 17 日向川享投资指定账户支付前述违约金 443,475.65 元。

就剩余违约金 12,644.35 元，按照当时尚未出具确认的川享投资合伙人林远腾、耿香蒿持有的川享投资合伙份额比例计算，其中对应林远腾的违约金为 45.61 元，对应耿香蒿的违约金为 12,598.74 元。其中就耿香蒿对应的违约金，宾酷投资、季瑜已与耿香蒿达成一致，并于 2020 年 11 月 12 日支付至耿香蒿账

户；就林远腾对应的违约金，因林远腾失联，宾酷投资已于 2020 年 12 月 3 日将林远腾对应的违约金支付给川享投资。故公司已按照仲裁裁决支付全部违约金。

② 承担仲裁费用

根据上海国际经济贸易仲裁委员会裁决（[2018]沪贸仲裁字第 549 号），仲裁费为 72,794 元，由宾酷投资、季瑜承担三分之二，即 48,529.33 元。鉴于宾酷投资、季瑜已经与川享投资就川享投资退出对宾酷投资的投资及款项退还事宜达成一致，川享投资已经出具确认函，确认宾酷投资、季瑜已经支付的退出款、违约金已经涵盖其应当支付的全部仲裁费，川享投资不再要求宾酷投资、季瑜另行支付仲裁费。

综上，仲裁裁决已经全部执行完毕。”

二、补充披露季瑜向川享投资支付退出款项的原因，是否与仲裁裁决一致，是否存在垫付款项以及未结清的债权、债务，宾酷投资合伙人的结构、权益是否清晰、不存在争议或潜在纠纷；

（一）季瑜向川享投资支付退出款项的原因

公司已在招股说明书“第五节、七、（二）控股股东、实际控制人控制的其他企业情况”中补充披露如下：

“由于川享投资与宾酷投资的股权争议系在宾酷投资除季瑜、周晓波外其他员工合伙人入伙前形成，且宾酷投资在收到川享投资支付的投资款 651.60 万元后即拆借给季瑜，故经宾酷投资和季瑜协商，宾酷投资解决与川享投资股权争议的款项在扣除上述川享投资支付的 651.60 万元后超出部分均由季瑜承担。因此，由季瑜向川享投资支付退出款项。”

（二）与仲裁裁决的匹配性、是否存在垫付款项以及未结清的债权、债务

根据上海国际经济贸易仲裁委员会裁决（[2018]沪贸仲裁字第 549 号），支付违约金的义务人为宾酷投资、季瑜，因此，由季瑜承担支付退出款、违约金的义务与仲裁裁决相匹配。

根据《补充协议二》，如宾酷投资、季瑜未在期限内支付款项，川享投资合

伙人有权撤销相应协议，相应撤销权自宾酷投资、季瑜支付全部应付款项后自动灭失。因此，《补充协议二》不禁止季瑜支付款项，且在季瑜支付相应款项后，即视为宾酷投资履行了相应付款义务。因此，在季瑜支付相应款项后，季瑜、宾酷投资不存在尚未向川享投资结清的债权、债务。

根据季瑜、宾酷投资签署的《确认函》，宾酷投资解决与川享投资股权争议的款项均由季瑜承担，且在季瑜承担相应付款义务后，视为季瑜已经向宾酷投资清偿其向宾酷投资拆借的 6,516,000 元款项。因此，季瑜、宾酷投资间不存在垫付款项的情形，亦不存在未结清的债权、债务。

公司就上述事项在招股说明书“第五节、七、（二）控股股东、实际控制人控制的其他企业情况”中补充披露如下：

“季瑜承担支付退出款、违约金的义务与仲裁裁决相匹配。在季瑜支付相应款项后，季瑜、宾酷投资不存在尚未向川享投资结清的债权、债务。季瑜、宾酷投资间不存在垫付款项的情形，亦不存在未结清的债权、债务。”

（三）宾酷投资合伙人的结构，权益是否清晰、不存在争议或潜在纠纷

1、宾酷投资的合伙人结构

宾酷投资目前合伙人结构如下：

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
周晓波	普通合伙人	1,000	1.22
季瑜	有限合伙人	47,673	57.94
臧海雯	有限合伙人	10,895	13.24
彭飞	有限合伙人	10,000	12.15
张皓	有限合伙人	8,570	10.42
周恒伟	有限合伙人	1,089	1.32
王轶	有限合伙人	642	0.78
邵铮	有限合伙人	642	0.78
林晨茸	有限合伙人	481	0.58
许蓓芳	有限合伙人	481	0.58
李时海	有限合伙人	321	0.39
陆雁燕	有限合伙人	321	0.39
王加宏	有限合伙人	160	0.19

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
合计	-	82,275	100.00

2、权益的清晰、稳定

根据宾酷投资及其合伙人确认，宾酷投资合伙人持有的宾酷投资权益为其本人真实持有，相应权益清晰，不存在争议或潜在纠纷。

三、补充披露川享投资相关投资人的构成，是否均为发行人员工，剩余 2.77% 合伙份额的合伙人未出具确认的原因，是否存在潜在纠纷风险。

（一）川享投资合伙人的构成

公司已在招股说明书“第五节、七、（二）控股股东、实际控制人控制的其他企业情况”中补充披露如下：

“（1）川享投资基本情况

根据川享投资的合伙协议及工商登记信息，川享投资合伙人结构如下：

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
林远腾	普通合伙人	1,086	0.01
徐辉	有限合伙人	2,160,000	19.89
张杰	有限合伙人	660,000	6.08
杨六秀	有限合伙人	600,000	5.52
张海燕	有限合伙人	600,000	5.52
向捷利	有限合伙人	600,000	5.52
狄文杰	有限合伙人	600,000	5.52
杨菊生	有限合伙人	600,000	5.52
李惠	有限合伙人	600,000	5.52
管骐	有限合伙人	600,000	5.52
李学成	有限合伙人	420,000	3.87
王康	有限合伙人	360,000	3.31
陈琦	有限合伙人	360,000	3.31
陈小莉	有限合伙人	300,000	2.76
刘真	有限合伙人	300,000	2.76
宋泽祥	有限合伙人	300,000	2.76
殷为民	有限合伙人	300,000	2.76

合伙人姓名/名称	合伙人性质	出资额（元）	出资比例（%）
徐萍	有限合伙人	300,000	2.76
刘刚	有限合伙人	300,000	2.76
耿香篙	有限合伙人	300,000	2.76
林建伟	有限合伙人	300,000	2.76
沈志方	有限合伙人	300,000	2.76
合计	-	10,861,086	100.00%

川享投资合伙人中，不存在公司的员工。”

（二）2.77%合伙份额的合伙人未出具确认的原因及风险

截至首次申报时，川享投资剩余 2.77% 合伙份额的合伙人未出具确认，剩余合伙人系林远腾（持有 0.01% 份额）、耿香篙（持有 2.76% 份额）。其中林远腾未出具确认系其失联，公司、川享投资及其合伙人始终未能与其取得联系；耿香篙未出具确认系宾酷投资未能与其就退出条件达成一致。首次申报后，宾酷投资已与耿香篙已经达成一致，宾酷投资已经向耿香篙支付退出款项，耿香篙已经出具确认，确认其与发行人、宾酷投资、季瑜间不存在任何争议或潜在纠纷，也不存在尚未得到满足的合法权利和利益。截至目前，除林远腾失联外，宾酷投资已与川享投资其他合伙人（合计持有 99.99% 份额）就退出事宜达成一致并取得确认。

鉴于林远腾未出具确认，存在其向宾酷投资提出主张的风险。但考虑到对宾酷投资进行投资的主体为川享投资，而非川享投资的合伙人，林远腾与宾酷投资不存在直接法律关系，并非法律上的合同相对方，因此如林远腾直接向宾酷投资提起诉讼、仲裁，其请求不会得到支持。

此外，川享投资争议股权系公司股东宾酷投资的财产份额，不影响公司股权的清晰、稳定，且考虑公司后续的股权变动事项，目前川享投资按《入伙协议书》认缴的宾酷投资财产份额间接对应的公司股份比例为 1.10%，未出具确认的川享投资合伙人对应的公司股份比例仅 0.00011%，比例极低。因此，尽管存在林远腾向宾酷投资提出主张的风险，但相应风险较小，且不影响公司股权的清晰、稳定，亦不影响公司控股权的清晰、稳定。

公司已在招股说明书“第五节、七、（二）控股股东、实际控制人控制的其他企业情况”中补充披露如下：

“截至本招股说明书签署之日，除林远腾失联外，宾酷投资已与川享投资其他合伙人（合计持有 99.99%份额）就退出事宜达成一致并取得确认。

鉴于林远腾未出具确认，存在其向宾酷投资提出主张的风险。但考虑到对宾酷投资进行投资的主体为川享投资，而非川享投资的合伙人，林远腾与宾酷投资不存在直接法律关系，并非法律上的合同相对方，因此如林远腾直接向宾酷投资提起诉讼、仲裁，其请求不会得到支持。

此外，川享投资争议股权系公司股东宾酷投资的财产份额，不影响公司股权的清晰、稳定，且考虑公司后续的股权变动事项，目前川享投资按《入伙协议书》认缴的宾酷投资财产份额间接对应的公司股份比例为 1.10%，未出具确认的川享投资合伙人对应的公司股份比例仅 0.00011%，比例极低。因此，尽管存在林远腾向宾酷投资提出主张的风险，但相应风险较小，且不影响公司股权的清晰、稳定，亦不影响公司控股权的清晰、稳定。”

10.2 保荐机构、发行人律师核查意见

一、保荐机构和发行人律师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

1、审阅季瑜、宾酷投资、川享投资签署的《入伙协议》《补充协议》、相应仲裁裁决、宾酷投资、川享投资的合伙协议及工商登记档案、季瑜与宾酷投资就费用承担和支付事宜签署的确认函等书面文件；

2、查阅了季瑜支付相应款项的付款凭证，就川享投资退出宾酷投资事宜与川享投资合伙人进行了面谈并取得了川享投资及其合伙人出具的确认。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露宾酷投资与川享投资的仲裁纠纷情况；由于宾酷投资其他合伙人不同意川享投资入伙，川享投资变更登记为宾酷投资有限合伙人已无实际操作可能；关于季瑜、宾酷投资、川享投资纠纷的仲裁裁决已经实际执行完毕；

2、季瑜代宾酷投资支付款项，系由于川享投资与宾酷投资的股权争议系在宾酷投资除季瑜、周晓波外其他员工合伙人入伙前形成，故经宾酷投资和季瑜协商，宾酷投资解决与川享投资股权争议的款项在扣除上述川享投资支付的 651.60 万元后超出部分均由季瑜承担，故由季瑜向川享投资支付退出款项；季瑜代宾酷投资支付款项，与仲裁裁决相匹配，季瑜、宾酷投资不存在尚未向川享投资结清的债权、债务，季瑜、宾酷投资间不存在垫付款项的情形，亦不存在未结清的债权、债务；宾酷投资合伙人持有的宾酷投资权益清晰，不存在争议或潜在纠纷；

3、川享投资合伙人中，不存在发行人的员工；截至目前，除林远腾失联外，宾酷投资已与川享投资其他合伙人（合计持有 99.99%份额）就退出事宜达成一致并取得确认。因林远腾失联，林远腾尚未出具确认，因此存在林远腾向宾酷投资提出主张的风险，但相应风险较小，且不影响发行人股权的清晰、稳定，亦不影响公司控股权的清晰、稳定。

问题 11

11.关于对赌协议。2017 年 12 月武英投资、广沅启鸣、远宁荟鑫、朗闻通鸿对发行人进行增资，2018 年 2 月友创谷桂对发行人进行增资，在上述增资协议及补充协议中包含 2018 年、2019 年和 2020 年相关的业绩对赌条款和股权回购条款。2020 年 4 月，发行人及季瑜、周晓波、宾酷投资与武英投资、广沅启鸣、远宁荟鑫、朗闻通鸿、友创谷桂签署《补偿协议》，约定针对发行人 2018 年未完成承诺的净利润以现金形式分别向上述投资者进行补偿，补偿款金额分别为各投资者增资款的 10%。

请发行人补充披露上述业绩对赌条款、股权回购条款以及《补偿协议》的具体内容，《补偿协议》确定的触发补偿义务的发行人 2018 年净利润金额，是否与本次申报的发行人财务数据一致。

请保荐人、发行人律师和申报会计师发表明确意见。

11.1 发行人回复

一、请发行人补充披露上述业绩对赌条款、股权回购条款以及《补偿协议》的具体内容，《补偿协议》确定的触发补偿义务的发行人 2018 年净利润金额，是否与本次申报的发行人财务数据一致。

（一）业绩对赌条款、股权回购条款及《补偿协议》的具体内容

公司已在招股说明书“第五节、十八、对赌及补偿条款签署情况”中补充披露如下：

“1、业绩对赌条款的具体内容

武英投资、广沅启鸣、远宁荟鑫、朗闻通鸿、友创谷桂（以下合称为“投资方”）与公司、公司其他股东于 2017 年 12 月 25 日签署了《〈关于上海宾酷网络科技有限公司之增资协议〉之补充协议》（以下简称“《增资协议之补充协议》”），并在《增资协议之补充协议》中设置了业绩对赌安排，业绩对赌条款的主要内容如下：

（1）业绩承诺方：季瑜、周晓波、宾酷投资；

(2) 业绩承诺内容：公司 2018 年、2019 年和 2020 年经审计的净利润分别不低于人民币 12,800 万元、16,000 万元和 19,200 万元；

(3) 补偿的触发条件：如 2018 年、2019 年和 2020 年公司实际完成的净利润低于承诺净利润的 95%，视为业绩承诺未达到，将由季瑜、周晓波、宾酷投资根据实际实现的净利润数额向投资方进行补偿；

(4) 补偿方式：包括但不限于现金或者股份补偿。

如采用现金补偿， $\text{现金补偿额} = (\text{截至当期末目标净利润总和} - \text{截至当期末累计实际净利润}) \div \text{截至当期末目标净利润总和} \times \text{本次增资股价} \times \text{投资方所持公司股票} - \text{红利} (\text{若有发生分红}) - \text{前期累计补偿金额}$

如采取股票补偿，季瑜、周晓波、宾酷投资将通过无偿转让的方式将补偿股票转让给投资方。股权补偿的计算方式如下：

$\text{股票补偿比例} = \text{投资方各自的增资款} \div (\text{2018 年至 2020 年累计实际净利润} \times \text{增资完成后总股本} \times \text{本次认购价格} \div 48,000) - \text{前期累计补偿股份}$ 。

2、股权回购条款的具体内容

《增资协议之补充协议》中对投资方的回购请求权进行了约定，相应股权回购条款主要内容如下：

(1) 回购义务人：季瑜、周晓波、宾酷投资、公司

(2) 回购触发情形：

1) 公司 2018 年、2019 年和 2020 年的实际净利润有任意一年未达承诺净利润的 65%；

2) 公司未能在本次投资完成后四年内上市或出售；

3) 季瑜、周晓波、宾酷投资及《关于上海宾酷网络科技有限公司之增资协议》所认定的核心管理团队出现对公司可能产生重大不利影响的经营违规、舞弊、欺诈或重大个人诚信问题，包括但不限于如同业竞争，有损于公司或投资者的交易、借款或担保行为，未经董事会批准的给投资方造成损失的重大关联交易（人民币 300 万元以上），转移和隐匿公司资产和收益，恶意转移、侵占公司资产或增资款及其他不正当行为等情形；以及出现《关于上海宾酷网

络科技股份有限公司之增资协议》约定的严重违约行为。

(3) 回购金额：

如因上述的第 1)、2) 项的原因导致的回购，回购金额计算公式如下：

$$X_n = X_0 \times (1 + 10\% \times N) - \sum D_n$$

如因上述的第 3) 项的原因导致的回购，回购金额计算公式如下：

$$X_n = X_0 \times (1 + 25\% \times N) - \sum D_n$$

上述公式中， X_n 代表回购价格， X_0 为投资方对公司的增资成本， $\sum D_n$ 代表投资方在入股期间累计得到公司所派发的现金红利， n 代表投资方持有公司股权的时间（以年为单位）。

(4) 回购方式：公司和季瑜、周晓波、宾酷投资可寻求第三方收购该等股票。如果该等股票由第三方收购，但该等收购方不能如期支付款项的，则季瑜、周晓波、宾酷投资应承担连带支付责任。若季瑜、周晓波、宾酷投资无力回购投资方持有的股权，也无法寻找第三方收购公司股权，季瑜、周晓波、宾酷投资应立即启动公司的减资程序，通过减资方式归还投资方的回购金额。季瑜、周晓波、宾酷投资怠于行使该事项时，则承担回购投资方股票的连带责任。

3、《补偿协议》的具体内容

2020 年 4 月，公司及季瑜、周晓波、宾酷投资与投资方签署《补偿协议》，约定针对公司 2018 年未完成承诺的净利润以现金形式分别向上述投资者进行补偿，补偿款金额分别为各投资者增资款的 10%，具体内容如下：

(1) 补偿原因、方式及主体：因宾酷网络 2018 年净利润未达到季瑜、周晓波、宾酷投资承诺的当期净利润，由季瑜、周晓波、宾酷投资连带地以现金形式向投资方进行业绩补偿。

(2) 补偿金额：投资方向公司支付的增资款的 10%，其中，向武英投资补偿的金额为 800 万元，向广洋启鸣补偿的金额为 300 万元，向远宁荟鑫补偿的金额为 320 万元，向朗闻通鸿补偿的金额为 120 万元，向友创谷桂补偿的金额为 120 万元。

(3) 补款金额支付时间：在公司完成首次公开发行股票并上市之日起的 12

个月之日或 2022 年 12 月 31 日（以孰前为准）支付。”

（二）《补偿协议》确定的触发条件与发行人财务数据是否一致

公司已在招股说明书“第五节、十八、对赌及解除协议签署情况”中补充披露如下：

“《补偿协议》鉴于条款确认的公司 2018 年经审计的净利润为 103,103,985.12 元。根据天健出具的“天健审〔2020〕8638 号”《审计报告》，公司 2018 年度净利润（扣除非经常性损益后孰低）为 102,604,520.79 元。因此，《补偿协议》确认的公司 2018 年净利润与公司财务数据存在细微差别。

根据公司的说明，出现前述差别的原因：天健就公司 2018 年财务数据进行审计后出具了年度审计报告，季瑜、周晓波、宾酷投资与投资方基于该年度审计报告就补偿事宜达成了一致。本次申报时，公司基于审慎原则对公司原计提的坏账准备进行了调整，导致公司申报财务报表数据中 2018 年净利润发生少许变化。

投资方已经就前述差别事宜出具确认，确认其已知晓公司 2018 年财务数据的变化，且前述财务数据的变化不影响《补偿协议》的效力，亦不影响季瑜、周晓波、宾酷投资应当支付的补偿款金额。”

11.2 保荐机构、发行人律师、申报会计师核查意见

一、保荐机构、发行人律师、申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构、发行人律师、申报会计师的核查程序如下：

1、核查投资方签署的《增资协议》、《增资协议之补充协议》、《补偿协议》及发行人的《审计报告》；

2、对发行人实际控制人进行访谈，取得并查阅投资方出具的确认。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为：

发行人已在招股说明书中补充披露了上述业绩对赌条款、股权回购条款以及

《补偿协议》的具体内容；《补偿协议》确认的公司 2018 年净利润与发行人本次申报的财务数据存在差别，但相应差别不影响《补偿协议》的效力，亦不影响季瑜、周晓波、宾酷投资应当支付的补偿款金额。

问题 12

12.关于关联交易。申报材料显示，发行人存在麒欢广告等客户和供应商重叠的情形；报告期内，发行人与麒欢广告存在应收账款与应付账款抵销结算的情况，抵销金额 1,624.69 万元，报告期末发行人对麒欢广告应收账款余额 380.89 万元；2018 年，发行人存在向麒欢广告提供综合服务，主要系分摊的房租等日常运营费用；2018 年下半年，发行人与麒欢广告部分原股东共同合资设立控股子公司上海麒焕，此后麒欢广告仅从事存量业务合同的维系，业务逐步缩减，麒欢广告正在办理注销手续；麒欢广告为发行人参股子公司，发行人持有麒欢广告 27%股权，为第一大股东。

请发行人：

（1）补充披露麒欢广告的历史沿革，发行人与的其他自然人股东陈贇、杨韬、吴悦欣、鲍菁莹共同投资的原因，是否存在关联关系，发行人未将麒欢广告纳入合并报表范围的原因，麒欢广告注销的进展情况；

（2）补充披露发行人与麒欢广告应收账款、应付账款抵销结算的具体情况，抵销的债务具体内容，是否符合《合同法》规定的债务抵销条件，部分合同规定相关抵销需要对手方的抵销通知实际执行情况，相关抵销协议的履行进展，是否涉及第三方的权利、义务；

（3）补充披露发行人与麒欢广告分摊的房租等日常运营费用的原因，发行人与麒欢广告是否存在办公场所、业务、人员混同的情形；

（4）补充披露上海麒焕的历史沿革，2018 年下半年新设上海麒焕并控股的原因，发行人、上海麒焕与麒欢广告经营模式的差异情况，上海麒焕的设立与麒欢广告业务逐步缩减的关系，是否将麒欢广告的相关业务、资产、人员、渠道转移至发行人、上海麒焕；

（5）补充披露报告期末发行人对麒欢广告仍存在应收账款余额的原因，期后回款情况，是否存在无法回收的风险，相应坏账准备计提是否充分；

（6）按广告展示的具体媒体补充披露报告期内对麒欢广告销售收入的具体构成，相关销售毛利率与发行人其他客户毛利率、返点比例的差异情况，发行人

向麒欢广告的销售价格与向无关联第三方的销售价格是否存在重大差异；

(7) 补充披露发行人报告期内存在的客户与供应商、客户与竞争对手重叠的全部情形，包括具体交易内容、交易金额及占比、交易原因及合理性，进一步分析相关交易的独立性、定价公允性。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（1）至（4），申报会计师对事项（5）至（7）发表明确意见。

12.1 发行人回复

一、补充披露麒欢广告的历史沿革，发行人与的其他自然人股东陈贇、杨韬、吴悦欣、鲍菁莹共同投资的原因，是否存在关联关系，发行人未将麒欢广告纳入合并报表范围的原因，麒欢广告注销的进展情况

（一）麒欢广告的历史沿革

公司已在招股说明书“第五节、六、（四）报告期内注销的参股公司情况”中补充披露如下：

“（2）历史沿革

① 2017 年 2 月，设立

麒欢广告成立于 2017 年 2 月 4 日，设立时具体情况如下：

项目	具体情况		
公司名称	上海麒欢广告有限公司		
股权结构	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）
	宾酷网络	28	28
	吴悦欣	24	24
	杨韬	24	24
	陈贇	24	24
	合计	100	100
经营范围	广告设计、制作、代理、发布，文化艺术交流策划咨询，网络技术、计算机技术领域内的技术服务、技术转让、技术咨询、技术开发，动漫设计，会务服务，展览展示服务，商务咨询，电子商务（不得从事增值电信、金融业务），销售计算机、软件及辅助设备。		
经营期限	2017 年 2 月 4 日至 2027 年 2 月 3 日		

② 2017 年 7 月，股权转让

2017 年 7 月，宾酷网络、吴悦欣、杨韬、陈贇将其各自持有的麒欢广告 1% 的股权（合计麒欢广告 4% 的股权）转让给新股东鲍菁莹，股权转让按照注册资本 1:1 的价格作价。本次股权转让后，麒欢广告股权结构如下：

股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）
宾酷网络	27	27
吴悦欣	23	23
杨韬	23	23
陈贇	23	23
鲍菁莹	4	4
合计	100	100

③ 2020 年 5 月起，注销

2020 年 5 月 25 日，国家税务总局上海市嘉定区税务局出具了清税证明，证明麒欢广告所有税务事项均已结清。

2020 年 9 月 16 日，上海市嘉定区市场监督管理局出具《准予注销登记通知书》，准予麒欢广告注销登记。”

（二）发行人与其他自然人股东陈贇、杨韬、吴悦欣、鲍菁莹共同投资的原因与关联关系

公司已在招股说明书“第五节、六、（四）报告期内注销的参股公司情况”中补充披露如下：

“陈贇、杨韬、吴悦欣、鲍菁莹为广告业多年从业人士，具有相应客户资源和较强的业务能力。公司与陈贇、杨韬、吴悦欣、鲍菁莹共同投资，希望借助其资源共同拓展广告代理业务。同时，上述自然人亦认可公司在广告行业内的资源、口碑与资金实力，故与公司共同投资设立麒欢广告。

公司与陈贇、杨韬、吴悦欣、鲍菁莹不存在关联关系。”

（三）发行人未将麒欢广告纳入合并报表范围的原因

公司已在招股说明书“第五节、六、（四）报告期内注销的参股公司情况”中补充披露如下：

“根据麒欢广告章程，麒欢广告股东会是其权力机构，股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。其中，股东会会议作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过，股东会会议就其他事项作出决议，须经代表二分之一以上表决权的股东通过。

麒欢广告注销前，公司持有麒欢广告 27%的股权，无法控制麒欢广告股东会。此外，麒欢广告注销前，执行董事、总经理、法定代表人为王萍，王萍实际系由陈贇委派。因此，公司不能控制麒欢广告，未将麒欢广告纳入合并报表范围。”

（四）麒欢广告注销的进展情况

公司已在招股说明书“第五节、六、（四）报告期内注销的参股公司情况”中说明如下：

“2020 年 9 月 16 日，上海市嘉定区市场监督管理局核发《准予注销登记通知书》，准予核准注销登记。”

二、补充披露发行人与麒欢广告应收账款、应付账款抵销结算的具体情况，抵销的债务具体内容，是否符合《合同法》规定的债务抵销条件，部分合同规定相关抵销需要对手方的抵销通知实际执行情况，相关抵销协议的履行进展，是否涉及第三方的权利、义务

（一）发行人与麒欢广告应收账款、应付账款抵销结算的情况及抵销债务的具体内容

公司已在招股说明书“第十一节、一、（五）债务抵销合同”中补充披露如下：

“1、麒欢广告、曼齐文化、宾谷网络的债务抵销

麒欢广告与公司子公司曼齐文化、宾谷网络签署了《三方抵扣协议》，就麒欢广告、曼齐文化、宾谷网络间的债务抵销事宜进行了约定，具体内容为：

（1）基于曼齐文化在 2017 年委托麒欢广告发布广告事宜，曼齐文化应付麒欢文化广告发布费款项合计 1,331,803 元。基于麒欢广告在 2017 年委托曼齐文化发布广告事宜，麒欢广告应付曼齐文化广告发布费款项合计 38,225,508.83

元。就前述曼齐文化、麒欢广告债务进行抵销，抵销后，麒欢广告应付曼齐文化 36,893,705.83 元。

(2) 基于宾谷网络在 2017 年委托麒欢广告发布广告事宜，宾谷网络应付麒欢文化广告发布费款项合计 13,190,480.56 元。基于宾谷网络在 2018 年委托麒欢广告发布广告事宜，宾谷网络应付麒欢文化广告发布费款项合计 3,056,381.26 元。前述费用累加后，宾谷网络应付麒欢广告 16,246,861.82 元。

(3) 就上述第 (1) 项、第 (2) 项约定的费用进行抵扣，抵扣完毕后，麒欢广告还需支付曼齐文化 20,646,844.01 元。

2、上海沃尼广告有限公司（以下简称“沃尼广告”）、麒欢广告、曼齐文化的债务抵销

沃尼广告、麒欢广告、曼齐文化签署了《三方协议》，就沃尼广告、麒欢广告、曼齐文化间的债务抵销事宜进行了约定，具体内容如下：

(1) 沃尼广告委托麒欢广告发布“周生生项目”的广告，发布金额为 1,040,000 元，沃尼广告尚未支付该部分款项；

(2) 麒欢广告委托沃尼广告就“Gap 项目”提供 KOL 推广服务，推广金额 9,000 元，麒欢广告尚未支付该部分款项；

(3) 麒欢广告委托沃尼广告就“婚礼纪项目”提供 KOL 推广服务，推广金额扣除返点后，麒欢广告实际需支付 446,500 元，麒欢广告已经支付 282,500 元，尚未支付 164,000 元；

(4) 就上述第 (1) 至 (3) 项麒欢广告、沃尼广告间款项进行抵扣，抵扣后，沃尼广告尚需支付麒欢广告 867,000 元；

(5) 麒欢广告委托曼齐文化提供广告发布服务，就此麒欢广告尚欠曼齐文化广告发布费用 2,308,945.45 元。麒欢广告将其基于上述第 (4) 项对沃尼广告享有的 867,000 元的债权转让给曼齐文化，转让后，麒欢广告尚需向曼齐文化支付 1,441,945.45 元，沃尼广告尚需支付曼齐文化 867,000 元。”

（二）债务抵销是否符合《合同法》规定的债务抵销条件，抵销通知的实际执行情况

如上述第（一）部分所述，麒欢广告、曼齐文化、宾谷网络间的债务抵销及沃尼广告、麒欢广告、曼齐文化间的债务抵销，系各方因广告发布、KOL 推广等业务形成的应收款项的抵销，其中：

1、上述第（一）1（1）款所述之曼齐文化、麒欢广告间的债务抵销，系曼齐文化、麒欢广告间双方的债务抵销；

2、上述第（一）1（2）至（3）款所述之曼齐文化、麒欢广告、宾谷网络间的债务抵销，系曼齐文化、麒欢广告、宾谷网络间三方的债务抵销；

3、上述第（二）1（1）至（4）款所述之沃尼广告、麒欢广告间的债务抵销，系沃尼广告、麒欢广告间双方的债务抵销；

4、上述第（二）1（4）至（5）款所述之沃尼广告、麒欢广告、曼齐文化间的债务抵销，系沃尼广告、麒欢广告、曼齐文化间三方的债务抵销。

上述抵销事宜已经由全部当事人通过签署书面协议的方式进行同意。

根据《合同法》第一百条，当事人互负债务，标的物种类、品质不相同的，经双方协商一致，可以抵销。因此，曼齐文化、麒欢广告间双方的债务抵销及沃尼广告、麒欢广告间双方的债务抵销符合《合同法》规定的债务抵销条件。此外，根据《合同法》第四条，当事人依法享有自愿订立合同的权利，任何单位和个人不得非法干预。而《合同法》未禁止三方间经协商一致的债务抵销。因此，曼齐文化、麒欢广告、宾谷网络间三方的债务抵销及沃尼广告、麒欢广告、曼齐文化间三方的债务抵销，亦不违反《合同法》的规定。

此外，各方当事人通过签署书面协议已经明确知晓并同意债务抵销事宜，无需另行通知。

（三）相关抵销协议的履行进展，是否涉及第三方的权利、义务

上述《三方抵扣协议》《三方协议》已经生效并履行，公司子公司曼齐文化、宾谷网络已经依据协议要求进行债务抵销并进行了相应财务处理。其中，就沃尼广告、麒欢广告、曼齐文化间三方的债务抵销，沃尼广告尚未向曼齐文化支付抵

销后款项 867,000 元，曼齐文化已经向上海市黄浦区人民法院提起诉讼，相应诉讼尚待法院判决。前述诉讼系因沃尼广告未支付抵销后款项而引起，而并非沃尼广告对抵销协议本身存在异议。

此外，除《三方抵扣协议》《三方协议》的签署方麒欢广告、曼齐文化、宾谷网络、沃尼广告外，不涉及第三方的权利、义务。

三、补充披露发行人与麒欢广告分摊的房租等日常运营费用的原因，发行人与麒欢广告是否存在办公场所、业务、人员混同的情形；

（一）发行人与麒欢广告分摊的房租等日常运营费用的原因

公司已在招股说明书“第七节、九、（二）、1、关联销售”中引用及补充披露如下：

“2018 年，公司存在向麒欢广告提供综合服务，主要系分摊房租等日常运营费用，原因系麒欢广告原租赁合同在 2018 年 5 月、2018 年 8 月分别到期，而当时公司存在部分闲置场地，出于日常沟通方便的考虑，公司将部分闲置场地提供给麒欢广告使用并由其分摊房租、水电等日常运营费用。”

（二）发行人与麒欢广告是否存在办公场所、业务、人员混同的情形

公司已在招股说明书“第七节、九、（二）、1、关联销售”中补充披露如下：

“公司与麒欢广告各自独立招聘人员、开展业务，2018 年使用公司闲置的办公场所存在一定的物理隔离并分摊了相关费用，不存在办公场所、业务、人员混同的情形。”

四、补充披露上海麒焕的历史沿革，2018 年下半年新设上海麒焕并控股的原因，发行人、上海麒焕与麒欢广告经营模式的差异情况，上海麒焕的设立与麒欢广告业务逐步缩减的关系，是否将麒欢广告的相关业务、资产、人员、渠道转移至发行人、上海麒焕；

（一）上海麒焕的历史沿革

公司已在招股说明书“第五节、六、（一）、9、上海麒焕文化传媒有限公司”中补充披露如下：

“上海麒焕历史沿革如下：

① 2018 年 7 月，设立

上海麒焕成立于 2018 年 7 月 18 日，设立时具体情况如下：

项目	具体情况		
公司名称	上海麒焕文化传媒有限公司		
股权结构	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）
	宾酷网络	70	70
	杨韬	15	15
	陈贇	15	15
	合计	100	100
经营范围	文化艺术交流策划，设计、制作、代理、发布各类广告，从事网络技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，动漫设计，会务服务，展览展示服务，商务咨询，电子商务（不得从事增值电信、金融业务），从事货物及技术的进出口业务，计算机、软件及辅助设备的销售。（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）		
经营期限	2018 年 7 月 18 日至 2048 年 7 月 17 日		

② 2020 年 1 月，股权转让

2020 年 1 月，陈贇将其持有的上海麒焕 15% 的股权转让给杨韬，股权转让价款为 48.5224 万元。本次股权转让后，麒欢广告股权结构如下：

股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）
宾酷网络	70	70
杨韬	30	30
合计	100	100

”

（二）新设上海麒焕并控股的原因

2018 年公司业务迅速发展，基于看好麒欢广告的团队和减少关联交易考虑，公司向麒欢广告其他股东提议收购其持有的麒欢广告股权，以使公司控股麒欢广告。在沟通过程中，公司提议得到麒欢广告股东杨韬、陈贇的同意，但未能取得麒欢广告股东吴悦欣、鲍菁莹的同意。因此，经协商，公司放弃收购上海麒欢，而是与同意转让股权的麒欢广告原股东协商一致，新成立上海麒焕并由公司控股。

（三）发行人、上海麒焕与麒欢广告经营模式的差异

公司、上海麒焕与麒欢广告均系新媒体营销代理企业，主营业务均系为客户

提供媒介策略制定及优化、媒介采买等服务，经营模式不存在显著差异。

（四）上海麒焕的设立与麒欢广告业务逐步缩减的关系

2018 年下半年，由于公司发展情况良好，经协商公司与麒欢广告部分原股东共同合资设立控股子公司上海麒焕。经各方协商，上海麒焕成立后，麒欢广告的主要人员自麒欢广告离职，并加入上海麒焕，而麒欢广告仅从事存量业务合同的维系，故麒欢广告业务逐步缩减。

（五）是否将麒欢广告的相关业务、资产、人员、渠道转移至发行人、上海麒焕

上海麒焕成立后，麒欢广告的主要人员自麒欢广告离职，并加入上海麒焕。上海麒焕独立经营并依托自身团队开展业务，麒欢广告原有业务及合同由其自身履行完毕。上海麒焕不存在向麒欢广告收购资产或渠道情况。

因此，除前述人员转移外，不存在将麒欢广告业务、资产、渠道转移至公司或上海麒焕的情形。

公司就上述事项在招股说明书“第五节、六、（一）、9、上海麒焕文化传媒有限公司”中补充披露如下：

“上海麒焕的设立主要系 2018 年公司业务发展迅速，基于看好麒欢广告的团队和减少关联交易考虑，公司向麒欢广告其他股东提议收购其持有的麒欢广告股权，以使公司控股麒欢广告。在沟通过程中，公司提议得到麒欢广告股东杨韬、陈贇的同意，但未能取得麒欢广告股东吴悦欣、鲍菁莹的同意。因此，经协商，公司放弃收购上海麒欢，而是与同意转让股权的麒欢广告原股东协商一致，新成立上海麒焕并由公司控股。

经各方协商，上海麒焕成立后，麒欢广告的主要人员自麒欢广告离职，并加入上海麒焕，麒欢广告仅从事存量业务合同的维系，业务逐步缩减。上海麒焕独立经营并依托自身团队开展业务，麒欢广告原有业务及合同由其自身履行完毕。上海麒焕不存在向麒欢广告收购资产或渠道情况。除前述人员转移外，不存在将麒欢广告业务、资产、渠道转移至公司或上海麒焕的情形。

公司、上海麒焕与麒欢广告均系新媒体营销代理企业，主营业务均系为客

户提供媒介策略制定及优化、媒介采买等服务，经营模式不存在显著差异。”

五、补充披露报告期末发行人对麒欢广告仍存在应收账款余额的原因，期后回款情况，是否存在无法回收的风险，相应坏账准备计提是否充分；

公司已在招股说明书“第七节、九、（四）、1、关联方应收款”中补充披露如下：

“截至 2019 年 12 月 31 日，公司对麒欢广告应收账款余额为 380.89 万元，主要系公司尚未收回的麒欢广告于 2018 年在网易云音乐、穷游、KEEP 等 APP 上投放广告应支付的广告代理费。

麒欢广告 2019 年末未能及时支付公司广告代理费，主要系 2018 年下半年，公司与麒欢广告部分原股东共同合资设立控股子公司上海麒焕，此后麒欢广告仅从事存量业务合同维系，业务逐步缩减，资金周转相对紧张。

2020 年 3 月至 5 月，麒欢广告以银行转账方式陆续支付了公司合计 210.46 万元款项。另外，麒欢广告为上海沃尼广告有限公司代理“周生生”项目、“GAP”项目的广告服务而形成债权的 86.70 万元。通过与公司、上海沃尼广告有限公司三方共同签订债权债务转让协议的方式，将其应收上海沃尼广告有限公司款项转让给公司，相应抵减其应付公司款项 86.70 万元。

截至 2020 年 6 月 30 日，公司对麒欢广告应收账款账面余额 83.73 万元。2020 年 5 月起，麒欢广告不再开展业务，并开始办理注销手续。2020 年 6 月末，经过公司内部审批决定，对麒欢广告应收账款余额 83.73 万元全额计提坏账准备并予以核销。”

综上，报告期末发行人对麒欢广告的应收账款余额较小，鉴于麒欢广告不再开展业务，公司对麒欢广告的应收账款余额 83.73 万元预计难以收回，故全额计提坏账准备并核销。

六、按广告展示的具体媒体补充披露报告期内对麒欢广告销售收入的具体构成，相关销售毛利率与发行人其他客户毛利率、返点比例的差异情况，发行人向麒欢广告的销售价格与向无关联第三方的销售价格是否存在重大差异；

（一）按广告展示的具体媒体补充披露报告期内对麒欢广告销售收入的具体构成

公司已在招股说明书“第七节、九、（二）、1、关联销售”中补充披露如下：

“公司报告期内对麒欢广告销售收入具体构成如下：

单位：万元

年度	销售收入构成	主要具体媒体	销售收入	占比%
2019 年	APP	抖音、网易云音乐、keep 等	1,054.48	94.64
	KOL	KOL	15.42	1.38
	程序化	程序化	37.50	3.37
	其他	策划制作	6.82	0.61
	小计		1,114.22	100.00
2018 年	APP	好奇心日报、美图、小咖秀等	3,264.77	92.45
	OTV	梨视频	229.25	6.49
	程序化	程序化	37.30	1.06
	小计		3,531.32	100.00
2017 年	APP	美图、zaker	402.21	95.65
	程序化	程序化	18.31	4.35
	小计		420.52	100.00

”

（二）相关销售毛利率与发行人其他客户毛利率、返点比例的差异情况，发行人向麒欢广告的销售价格与向无关联第三方的销售价格是否存在重大差异

公司已在招股说明书“第七节、九、（二）、1、关联销售”中补充披露如下：

“报告期内，麒欢广告作为公司联营企业，公司对其销售业务主要以常规营销业务为主，占比超过 90%，销售定价主要基于公司常规类营销业务综合毛利率，未按具体销售媒体类型分别单独制定销售价格及返点比例，该方式极大的简化了双方商务议价程序，也能合理保障各自商业利益，因此最终经双方协商确认一致后执行。报告期内，公司与麒欢广告之间的关联交易综合销售毛利率，

与公司常规营销业务综合销售毛利率对比情况，具体情况如下：

年度	公司对麒欢广告的销售业务			常规营销业务毛利率
	收入（万元）	收入占比	毛利率	
2019 年	1,114.21	0.77%	7.21%	15.95%
2018 年	3,531.31	2.77%	15.15%	15.30%
2017 年	420.52	0.83%	16.28%	16.70%

由上表可知，公司 2017 年及 2018 年对麒欢广告的关联销售毛利率与公司常规营销业务毛利率基本持平，2019 年低于公司常规营销业务毛利率主要系 2019 年末公司考虑到麒欢广告业务大幅缩减，预计其后续运营较难，经双方协商，其同意优先保障对公司账款的清偿，同时公司同意额外给予麒欢广告一定价格折让，从而拉低了公司 2019 年对麒欢广告销售毛利率，具备商业合理性。公司 2019 年对麒欢广告的销售业务占比仅为 0.77%，上述毛利率差异对公司 2019 年整体业务及毛利情况影响相对较小。

综上，2017 年及 2018 年公司对麒欢广告的销售定价参考公司主要类型业务毛利率协商确定，而 2019 年在此基础上基于商业谈判给予了一定价格折让，具备商业合理性，因此公司对其销售价格具有公允性，与向无关联第三方销售价格不存在重大差异。”

七、补充披露发行人报告期内存在的客户与供应商、客户与竞争对手重叠的全部情形，包括具体交易内容、交易金额及占比、交易原因及合理性，进一步分析相关交易的独立性、定价公允性

（一）客户与供应商重叠情况

1、基本情况

报告期内，公司存在的客户与供应商重叠情形具体如下：

单位：万元

项目	年份	销售发生额	营业收入占比	采购发生额	营业成本占比
重叠全部情形	2020 年 1-6 月	11,419.04	24.39%	3,567.28	8.94%
	2019 年	24,799.69	17.18%	6,083.79	5.14%
	2018 年	44,943.49	35.21%	13,813.36	13.37%
	2017 年	18,253.76	35.85%	12,209.17	29.93%

项目	年份	销售发生额	营业收入占比	采购发生额	营业成本占比
销售额和采购额均大于100万元的情形	2020年1-6月	9,486.44	20.26%	1,953.72	4.90%
	2019年	21,087.56	14.61%	1,731.25	1.46%
	2018年	43,511.42	34.09%	5,089.50	4.93%
	2017年	16,409.84	32.23%	9,280.97	22.75%
销售额和采购额均大于500万元的情形	2020年1-6月	2,306.88	4.93%	769.92	1.93%
	2019年	0	0.00%	0	0.00%
	2018年	32,828.95	25.72%	1,968.66	1.91%
	2017年	10,547.49	20.71%	3,045.78	7.47%

注：上述客户与供应商重叠判定标准为同一法人主体与公司同时存在采购和销售交易。

由上表可知，报告期内公司的客户与供应商存在一定的重叠情形，其中2020年1-6月客户供应商重叠情形中采购和销售端均大于500万元的占比较低，2020年1-6月销售端占比为4.90%，采购端占比为1.93%，均低于5%。

取报告期内采购金额及销售金额均超过100万元的客户和供应商重合的情况，具体统计如下：

单位：万元

年度	客户/供应商重叠单位	对方向发行人采购		发行人向对方采购	
		销售端投放媒体平台	销售金额	成本端投放媒体平台	采购金额
2020年1-6月	省广聚合（北京）数字技术有限公司	哔哩哔哩、知乎	158.32	微博	762.49
	上海巍岚	程序化、KOL、OTT、美图等	6,408.19	人人视频	234.93
	群邑（上海）广告有限公司	开眼、高德、无他相机、美柚等	2,306.88	OTV	769.92
	上海云麟驭众广告有限公司	KOL	613.05	抖音、微博、小红书等	186.38
	小计		9,486.44		1,953.72
2019年	上海聚胜万合广告有限公司	哔哩哔哩、程序化	150.54	抖音、今日头条	171.93
	上海昊观文化传媒有限公司	穷游网、美图等	294.52	抖音、猫眼、格瓦拉等	642.97
	上海安瑞信杰互动广告有限公司	凤凰、哔哩哔哩、网易云音乐	315.23	抖音、今日头条	460.49
	坚和网络	程序化、OTT	2,830.22	ZAKER	172.84
	上海巍岚	斗鱼、OTT、程序化、哔哩哔哩、美图等	17,497.05	人人视频	283.02
	小计		21,087.56		1,731.25

年度	客户/供应商重叠单位	对方向发行人采购		发行人向对方采购	
		销售端投放媒体平台	销售金额	成本端投放媒体平台	采购金额
2018年	上海昊观文化传媒有限公司	网易云音乐、凤凰	157.78	抖音、今日头条、猫眼	127.36
	新好耶数字技术（上海）有限公司	芭莎、今日头条、一直播、知乎	647.90	网易新闻	289.53
	坚和网络	OTT、程序化	3,103.77	ZAKER	627.65
	艾普英捷（北京）智能科技有限公司	户外活动、DSP、金山 WPS	156.09	微博、12306、SECOO	248.39
	电通安吉斯（上海）投资有限公司	哔哩哔哩、知乎、网易云音乐等	5,054.47	优酷	499.16
	上海剧星传媒股份有限公司	哔哩哔哩、网易、新华社、美图	624.66	腾讯视频、爱奇艺、优酷	430.73
	北京九合互动文化传播有限公司	哔哩哔哩、酷狗	164.15	腾讯视频、天猫	211.32
	北京中盛美广告有限责任公司	程序化、KOL	110.43	领英、凤凰网、一点资讯	546.74
	阳光恒美金融信息技术服务（上海）股份有限公司	美颜相机、网易云音乐、知乎	235.67	网易、车轮网	394.00
	胤湃集团	程序化、新榜、斗鱼等	19,051.97	芭莎	518.87
	群邑（上海）广告有限公司	辣妈帮、faceu、凤凰、开眼等	10,673.21	爱奇艺	822.14
	麒欢广告	好奇心日报、美图、美拍、咕咚、秒拍等	3,531.31	程序化、美妆心得、穷游网、OFO 等	373.61
	小计		43,511.42		5,089.50
2017年	闻澜（上海）文化传媒有限公司	艺人活动宣传	331.98	程序化	150.94
	乐视网	程序化、广告制作、otv	3,886.79	乐视 TV	1,779.58
	坚和网络	OTT、程序化	4,349.06	zaker	668.27
	上海巍岚	优酷 OTT、程序化	2,311.64	Adnetwork、百度信息流等	597.93
	上海泰密文化传播有限公司	邻趣	193.40	程序化	363.12
	电通安吉斯（上海）投资有限公司	酷狗音乐、去哪儿、一直播、哔哩哔哩等	4,402.77	优酷 OTT	399.26
	上海艾播文化传播有限公司	程序化	297.41	艺人活动宣传	325.47
	麒欢广告	程序化、美颜相机、美图秀秀、美拍等	420.52	程序化、好奇心日报、超级课程表、辣妈帮等	4,009.23
	上海麦腾广告有限公司	斗鱼、IN	216.27	程序化	987.17

年度	客户/供应商重叠单位	对方向发行人采购		发行人向对方采购	
		销售端投放媒体平台	销售金额	成本端投放媒体平台	采购金额
	小计		16,409.84		9,280.97

如上表可知，报告期内公司存在客户、供应商重叠情形，但不存在向同一家客户或供应商采购、销售相同媒体资源的情形。公司存在客户、供应商重叠情形主要系双方相互采买拥有独家代理权或优势价格政策的媒体所致，具备商业合理性，符合行业惯例。

2、客户与供应商重叠主要原因及合理性

新媒体营销代理行业中，部分客户与供应商重叠符合行业惯例，原因主要系：

（1）不同新媒体营销代理公司拥有的媒体资源及政策条件不同，因此公司会选择具有良好价格政策的供应商进行采购。即不同公司之间会互相采买各自具有价格政策优势的媒体资源；

（2）新媒体营销代理公司具有媒体某一领域或行业的独家代理权后，特定领域或行业客户采买该媒体资源只能通过该新媒体营销公司进行采购；

（3）媒体代理商向公司销售媒体资源的同时，由于其客户对其他媒体资源的采买需求或自身有广告代理业务的需要，同时基于双方良好的合作基础，因此也向公司进行其他媒体资源的采购。

因此，不同公司因独家代理权或媒体资源的价格优势等因素而互相采买双方的媒体资源，符合行业惯例，具有商业合理性，符合公司的实际经营情况。

3、相关交易的独立性、定价公允性

客户与供应商重叠的情况下，双方针对采购和销售业务，均依据市场化定价原则，分别确认销售和采购价格，并分别签订业务合同或订单。在销售和采购的实际执行过程中，采购和销售的排期表等，均独立安排和执行。除麒欢广告外，采购和销售重叠的单位与公司无关联关系及无其他利益安排，双方基于实际业务需求，在对等、良好的商业合作及遵循市场化交易原则下，业务往来具有商业合理性、独立性，交易价格具有公允性。

（二）客户与竞争对手重叠情况

1、客户与竞争对手重叠的基本情况

报告期内公司按客户分类的收入构成情况如下：

单位：万元、%

业务类型	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
代理客户	43,778.17	93.51	129,698.78	89.86	115,351.78	90.39	40,936.87	80.40
其中：国际 4A 公司	20,027.67	42.78	81,260.79	56.30	68,988.91	54.06	24,267.36	47.66
直接客户	3,037.29	6.49	14,642.57	10.14	12,260.29	9.61	9,980.95	19.60
合计	46,815.46	100.00	144,341.34	100.00	127,612.07	100.00	50,917.82	100.00

其中，公司跟直接客户不产生竞争关系，而就代理客户而言，如国际 4A 公司和非国际 4A 的代理公司，由于双方均从事广告代理业务，基于相同的业务属性与公司可能构成潜在的竞争关系。

2、国际 4A 公司

以 WPP 集团、宏盟集团为代表的国际 4A 公司多为境外上市公司，且存续时间在几十年至上百年，拥有丰富的广告传播经验及优质客户资源。世界五百强等知名公司在品牌推广时通常选择国际 4A 公司作为合作对象，负责其全案广告策划工作，具体包括：（1）广告创意，具体指广告素材及文案设计；（2）广告内容制作，即上述将素材及文案制作形成文字、图片、视频等可供具体投放的形式；（3）全媒体营销策略，具体包括制定整体媒介策略推荐、广告形式推荐、媒体谈判及采买等，涉及的媒体形式包括电视台、报纸、平面、广播、户外、互联网新媒体（含 APP、OTT&OTV、KOL）等。

国际 4A 公司执行全媒体营销策略过程中，由于自身人员及成本考虑，无法对包含所有媒体资源进行全面整合与覆盖，因此通常在各类形式媒体中均会选择专业的广告代理商进行合作。

由于新媒体领域媒体数量众多、变化快，国际 4A 公司针对新媒体快速变化的跟进以及媒体价格、投放政策、商业条款进行逐一谈判费时费力、负担较大，故其通常选择具有丰富媒介资源及采买经验的新媒体营销代理公司协助其进行该新媒体领域的营销策略制定及采买工作，具体包括媒体推荐、广告形式推荐、

媒体谈判及采买、媒介投放执行及媒介方案优化等服务。

综上，公司作为具有较强影响力的专业新媒体营销代理企业，在协助国际 4A 公司完成新媒体营销策略制定及采买工作的过程中形成了一种紧密的、互惠互利的商业合作关系。基于上述业务模式，国际 4A 公司和公司直接形成竞争关系的概率相对较低，其竞争对手通常为同类型的国际 4A 公司，但基于广告代理公司相同的业务属性，在未来直客开拓过程中有可能存在潜在竞争关系。

3、非国际 4A 的代理公司

报告期内，非国际 4A 的代理公司成为公司客户的主要原因：

（1）本土代理客户与公司同为本土广告代理商，公司与本土代理客户存在潜在的竞争关系。但不同广告代理公司各自拥有的媒体资源及政策优势不同，因此客户会采购公司具有价格优势的媒体资源。

（2）公司具有部分媒体在特定领域的独家代理权，本土代理客户采买该媒体资源只能通过公司采购。

（3）在快速发展过程中，公司凭借丰富的媒介资源及专业服务能力积累了胤湃集团、上海巍岚等客户资源较为丰富的本土代理商客户，通过服务该等本土代理公司能够有效提升公司覆盖的终端客户数量，有利于公司进一步提升交易规模、盈利能力及对媒体的议价能力。

因此，在新媒体营销代理行业中，公司与代理类客户通常为互相采购各自具有价格优势的媒体资源，也符合行业惯例。基于上述业务模式，代理类客户和公司直接形成竞争关系的概率相对较低，但基于广告代理公司相同的业务属性，代理类客户为了市场开拓或业务发展等需要，也存在向其他新媒体购买媒体资源的可能性，所以对公司可能构成潜在的竞争关系。

4、相关交易的独立性、定价公允性

新媒体营销代理行业中，虽然国际 4A 公司、非国际 4A 的代理公司（即代理类客户）和公司存在潜在的竞争关系，但上述业务均为双方基于实际需求，业务的开展遵循市场化交易原则，业务往来具有商业合理性、独立性，交易价格具有公允性。

（三）补充披露情况

公司已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、公司主要销售和采购情况”之“（三）客户与供应商、竞争对手重叠情况”中补充披露如下：

“1、客户与供应商重叠情况

公司报告期内存在的客户与供应商重叠全部情况如下：

单位：万元

项目	年份	销售发生额	营业收入占比	采购发生额	营业成本占比
重叠全部情形	2020 年 1-6 月	11,419.04	24.39%	3,567.28	8.94%
	2019 年	24,799.69	17.18%	6,083.79	5.14%
	2018 年	44,943.49	35.21%	13,813.36	13.37%
	2017 年	18,253.76	35.85%	12,209.17	29.93%
销售额和采购额均大于 100 万元的情形	2020 年 1-6 月	9,486.44	20.26%	1,953.72	4.90%
	2019 年	21,087.56	14.61%	1,731.25	1.46%
	2018 年	43,511.42	34.09%	5,089.50	4.93%
	2017 年	16,409.84	32.23%	9,280.97	22.75%
销售额和采购额均大于 500 万元的情形	2020 年 1-6 月	2,306.88	4.93%	769.92	1.93%
	2019 年	0	0.00%	0	0.00%
	2018 年	32,828.95	25.72%	1,968.66	1.91%
	2017 年	10,547.49	20.71%	3,045.78	7.47%

由上表可知，报告期内公司的客户与供应商存在一定的重叠情形，其中 2020 年 1-6 月客户供应商重叠情形中采购和销售端均大于 500 万的占比较低，2020 年 1-6 月销售端占比为 4.90%，采购端占比为 1.93%，均低于 5%。

不同公司因独家代理权或各自媒体资源及政策优势会互相采买不同的媒体资源。从双方采购的媒体资源考虑，双方相互采买的媒体资源，系基于价格或政策优势而相互采购不同的媒体资源，符合行业惯例，具有商业合理性，符合发行人的实际经营情况，具有充分的合理性。

2、客户与竞争对手重叠情况

报告期内存在的客户与竞争对手重叠的全部情况如下：

单位：万元、%

业务类型	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
代理客户	43,778.17	93.51	129,698.78	89.86	115,351.78	90.39	40,936.87	80.40
其中：国际 4A 公司	20,027.67	42.78	81,260.79	56.30	68,988.91	54.06	24,267.36	47.66
直接客户	3,037.29	6.49	14,642.57	10.14	12,260.29	9.61	9,980.95	19.60
合计	46,815.46	100.00	144,341.34	100.00	127,612.07	100.00	50,917.82	100.00

新媒体营销代理行业中，发行人与代理类客户虽然存在潜在的竞争关系，但互相采购各自具有价格优势的媒体资源符合行业惯例。双方基于实际业务需求，业务的开展遵循市场化交易原则，业务往来具有商业合理性、独立性，交易价格具有公允性。”

12.2 保荐机构、发行人律师、申报会计师核查意见

一、保荐机构和发行人律师对上述事项（1）至（4）的核查

（一）核查过程

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

- 1、查阅麒欢广告、上海麒欢的工商档案、关于债务抵销的协议、发行人的账簿、麒欢广告所涉租赁合同等文件；
- 2、访谈发行人与麒欢广告的对接人员、麒欢广告负责人；
- 3、就麒欢广告、上海麒欢的历史沿革进行了网络核查。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

- 1、发行人与陈贇、杨韬、吴悦欣、鲍菁莹共同投资的原因系希望借助其资源共同拓展广告代理业务。同时，上述自然人亦认可发行人在广告行业内的资源、口碑与资金实力，故与发行人共同投资设立麒欢广告；发行人与陈贇、杨韬、吴悦欣、鲍菁莹不存在关联关系；因发行人不能控制麒欢广告，未将麒欢广告纳入合并报表范围；麒欢广告已于 2020 年 9 月 16 日完成注销。

- 2、麒欢广告、曼齐文化、宾谷网络间的债务抵销及沃尼广告、麒欢广告、

曼齐文化间的债务抵销，就其中的双方债务抵销符合《合同法》关于合同抵销的条件，就其中的三方债务抵销不违反《合同法》的规定。各方当事人已通过签署书面协议明确知晓并同意债务抵销事宜，无需另行通知。相应抵销协议已经履行完毕，不涉及第三方的权利、义务；

3、发行人与麒欢广告分摊房租等日常运营费用的原因主要系麒欢广告原租赁合同到期后，而当时发行人存在部分闲置场地，出于日常沟通方便的考虑，发行人将部分闲置场地提供给麒欢广告使用并由其分摊房租、水电等日常运营费用；发行人与麒欢广告不存在办公场所、业务、人员混同的情形。

4、发行人已在招股说明书中补充披露了上海麒焕的历史沿革及 2018 年下半年新设上海麒焕并控股的原因；2018 年下半年，由于发行人发展情况良好，经协商发行人与麒欢广告部分原股东共同合资设立控股子公司上海麒焕；上海麒焕与麒欢广告主营业务均系为客户提供媒介策略制定及优化、媒介采买等服务，经营模式不存在显著差异；经各方协商，上海麒焕成立后，麒欢广告的主要人员自麒欢广告离职，并加入上海麒焕，而麒欢广告仅从事存量业务合同的维系，故麒欢广告业务逐步缩减；上海麒焕独立经营并依托自身团队开展业务，麒欢广告原有业务及合同由其自身履行完毕，除前述人员转移外，不存在将麒欢广告业务、资产、渠道转移至公司或上海麒焕的情形。

二、保荐机构和申报会计师对上述事项（5）至（7）的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、获取并查阅相关销售业务合同及债权债务抵销协议；
- 2、对麒欢广告报告期末的财务报表进行审阅，同时对发行人账面登记的往来款明细与麒欢往来款明细进行双向核对；
- 3、抽取麒欢广告期后回款的银行转账凭证，核对银行转账凭证上的回款单位、金额等信息是否与记账凭证中记录情况一致。
- 4、核查麒欢广告报告期内财务报表数据；
- 5、获取发行人与麒欢广告之间的业务合同、交易往来明细账；

- 6、核查发行人与麒欢广告业务往来的银行转账凭证等资料；
- 7、获取并查阅发行人与主要客户、媒体供应商往来的协议；
- 8、实地走访发行人主要客户、供应商，了解客户、供应商的下游客户、供应商情况；
- 9、对胤派集团、上海巍岚等部分客户执行穿透核查程序，核查客户与其下游客户、供应商与上游供应商盖章的合同和排期表。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

- 1、报告期末发行人对麒欢广告的应收账款余额较小，鉴于麒欢广告不再开展业务，发行人对麒欢广告的应收账款余额预计难以收回，故全额计提坏账准备并核销，具有合理性，相应坏账计提准备充分。
- 2、2017 年及 2018 年发行人对麒欢广告的销售定价参考发行人主要类型业务毛利率协商确定，而 2019 年在此基础上基于商业谈判给予了一定价格折让，具备商业合理性，故发行人对其销售价格具有公允性，与向无关联第三方销售价格不存在重大差异。
- 3、发行人已在招股说明书中补充披露了客户与供应商、客户与竞争对手重叠的情形，相关交易具有商业合理性、独立性，定价具备公允性。

问题 13

13.关于采购合同。发行人与乐视网、乐融致新电子科技（天津）有限公司签订的《乐视网广告代理协议》附三方抵扣条款，约定发行人对乐视网信息技术（北京）股份有限公司的预付款、应收账款等可以用于优先抵扣公司对乐视旗下媒体上投放广告形成的广告发布费用；发行人与乐融全景文化传媒（北京）有限公司签订《乐融广告代理协议》；2017 年对乐视网收入为 3,886.79 万元，2018 年、2019 年发行人对乐视网的应收账款和预付账款合计计提坏账准备 1,955.43 万元、1,766.72 万元，其中 2018 年预付款合计计提减值 1,145 万元，2019 年为 577 万元。

请发行人：

（1）补充披露《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》的关系，是否均为债务抵扣合同，乐融全景文化传媒（北京）有限公司与乐视网的关系，《乐视网广告代理协议》《乐融广告代理协议》的实际履行情况，实际抵扣的应收账款、预付账款金额情况；

（2）结合报告期内发行人对乐视网计提坏账准备、核销情况，补充披露相关抵扣行为涉及的应收账款转回情况，对发行人当期净利润的影响；

（3）补充披露发行人明知乐视网经营困难的情况下仍与其发生大额销售的原因及合理性，相关销售收入金额与期末应收账款余额是否匹配；

（4）补充披露发行人预付款 2018 年末和 2019 年末减值对应的客户，期后减值转回情况、原因及会计处理方式，相关转回在经常性损益和非经常性损益的列报情况。

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

13.1 发行人回复

一、补充披露《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》的关系，是否均为债务抵扣合同，乐融全景文化传媒（北京）有限公司与乐视网的关系，《乐视网广告代理协议》《乐融广告代理协议》的实际履行情况，实际抵扣的应收账款、预付账款金额情况；

（一）《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》的关系，是否均为债务抵扣合同，乐融全景文化传媒（北京）有限公司与乐视网的关系

《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》均系公司与供应商的框架采购合同，只是签约主体不同。

1、《乐视网广告代理协议》的主要内容

《乐视网广告代理协议》由宾谷网络与乐视网信息技术（北京）股份有限公司（以下简称“乐视网”）、乐融致新电子科技（天津）有限公司（以下简称“乐融致新”，乐视网与乐融致新以下合称“乐视方”）签订。其中，在《乐视网广告代理协议》签署时，乐视网为乐视网网站及乐视视频 APP 的所有权人，负责网站（www.le.com）广告，乐融致新拥有乐视大屏资源，负责乐视相关智能硬件产品广告的广告经营与发布。该协议约定乐视方授权宾谷网络为非独家广告经营代理商，期限为 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日。具体广告投放相关内容以双方盖章确认的《广告发布排期》为准。

同时，乐视方确认，宾谷网络已向乐视方支付过的广告发布预付款、乐视网给予宾谷网络经双方确认的 2017 年奖励金额、宾谷网络与乐视网其他业务合作中宾谷网络为乐视网垫付经双方确认的金额等，宾谷网络均有权选择先行使用前述款项直接抵扣协议项下的广告发布费用。若在协议届满后前述款项仍未抵扣完毕的，则宾谷网络有权在双方下一年度的合作中继续用于直接抵扣支付乐视方的相关费用。

2、《乐融广告代理协议》的主要内容

《乐融广告代理协议》由宾谷网络与乐融全景文化传媒（北京）有限公司（以下简称“乐融全景”）签订，协议约定乐融全景授权宾谷网络为乐视网网站及乐视视频 APP、OTT 及其他相关智能硬件产品媒体平台的非独家广告经营代理商，

期限为 2019 年 9 月 1 日至 2020 年 8 月 30 日。具体广告投放相关内容及价格以双方另行签订的《乐融广告发布协议》及《广告发布排期》为准。

在实际业务履行过程中，宾谷网络、乐融全景就具体广告投放事宜签署了《广告投放结算单》，并在《广告投放结算单》中约定，鉴于乐融全景为乐视平台广告经营和发布业务全权被委托的运营方，因此宾谷网络可将在乐视平台尚未抵扣完毕的广告发布费用与应付乐融全景的费用进行抵扣。

3、乐融全景、乐融致新、乐视网的关系

经查询乐视网 2018 年年报，《乐视网广告代理协议》签署时，乐融致新为乐视网的控股子公司。2018 年 12 月 6 日，乐视网公告了《关于控股子公司司法拍卖成交进展暨工商变更完成的公告》（公告编号：2018-197），天津嘉睿汇鑫企业管理有限公司就其拍卖所得乐融致新的股权进行工商变更，成为乐融致新第一大股东；乐融致新自此成为乐视网参股子公司。

《乐融广告代理协议》签署时，乐融全景为乐融致新的全资子公司。

4、《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》的关系

综上，《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》均为乐视方作为供应商的框架采购合同，只是签约主体存在差异。公司与乐融全景签署《乐融广告代理协议》，原因系乐视视频以及乐视视频 APP 及相关智能硬件产品媒体平台的广告发布运营主体由乐视网、乐融致新调整为乐融全景。

5、关于债务抵扣的约定，是否为债务抵扣合同

如上所述，在宾谷网络、乐视网、乐融致新签订的《乐视网广告代理协议》中，存在费用抵扣的约定，乐视方同意，宾谷网络已向乐视方支付过的广告发布预付款、乐视网给予宾谷网络经双方确认的 2017 年奖励金额、宾谷网络与乐视网其他业务合作中宾谷网络为乐视网垫付经双方确认的金额等，宾谷网络均有权选择先行使用前述款项直接抵扣协议项下的广告发布费用。若在协议届满后前述款项仍未抵扣完毕的，则宾谷网络有权在双方下一年度的合作中继续用于直接抵扣支付乐视方的相关费用。

在宾谷网络与乐融全景签订的《乐融广告代理协议》中无债务抵扣约定，但

宾谷网络、乐融全景在《广告投放结算单》中对费用抵扣事宜进行了约定，鉴于乐融全景为乐视平台广告经营和发布业务全权被委托的运营方，因此乐融全景同意宾谷网络可将在乐视平台尚未抵扣完毕的广告发布费用与应付乐融全景的费用进行抵扣。

综上，《乐视网广告代理协议》、《广告投放结算单》（作为《乐融广告代理协议》履行过程中双方签署的文件）中存在关于费用抵扣的约定。

公司就上述事项已在招股说明书“第十一节、一、（二）采购合同”中补充披露如下：

“《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》均为乐视方作为供应商的框架采购合同，只是签约主体存在差异。公司与乐融全景签署《乐融广告代理协议》，原因系乐视视频以及乐视视频 APP 及相关智能硬件产品媒体平台的广告发布运营主体由乐视网、乐融致新调整为乐融全景。”

（二）《乐视网广告代理协议》《乐融广告代理协议》的实际履行情况

宾谷网络已分别与乐视网、乐融致新实际履行了《乐视网广告代理协议》，并与乐融全景实际履行了《乐融广告代理协议》，其中，宾谷网络在《乐视网广告代理协议》项下 2017 年度的采购金额为 1,886.36 万元，2018 年的采购金额为 457.06 万元；宾谷网络在《乐融广告代理协议》项下 2018 年度的采购金额为 404.75 万元，2019 年度的采购金额为 1,728.12 万元。

就实际抵扣的应收账款、预付账款金额情况，请见本题第二、（二）部分之回复。

二、结合报告期内发行人对乐视网计提坏账准备、核销情况，补充披露相关抵扣行为涉及的应收账款转回情况，对发行人当期净利润的影响；

（一）公司对乐视网计提坏账准备、核销情况

报告期内，公司不存在对乐视网的应收账款和预付账款的核销情况。报告期内公司对乐视网坏账准备的计提、转回情况如下：

单位：万元

2020 年 1-6 月								
项 目	期初数	本期增加			本期减少			期末数
		计提	收回	其他	转回	核销	其他	
应收账款坏账准备	1,190.00							1,190.00
预付账款坏账准备	576.72							576.72
合 计	1,766.72							1,766.72
2019 年								
项 目	期初数	本期增加			本期减少			期末数
		计提	收回	其他	转回	核销	其他	
应收账款坏账准备	810	380						1,190.00
预付账款坏账准备	1,145.43				568.7			576.72
合 计	1,955.43	380			568.7			1,766.72
2018 年								
项 目	期初数	本期增加			本期减少			期末数
		计提	收回	其他	转回	核销	其他	
应收账款坏账准备	206	604						810
预付账款坏账准备		1,145.43						1,145.43
合 计	206	1,749.43						1,955.43
2017 年								
项 目	期初数	本期增加			本期减少			期末数
		计提	收回	其他	转回	核销	其他	
应收账款坏账准备		206						206
预付账款坏账准备								
合 计		206						206

如上表所示，2017 年末，公司认为应收和预付乐视网的款项不存在无法收回的风险，对应收账款按账龄计提坏账准备，对预付账款未计提坏账准备，期末坏账准备金额合计为 206.00 万元；2018 年末，由于乐视网经营情况恶化，公司对乐视网应收账款和预付账款余额单项计提了坏账准备，期末坏账准备金额合计为 1,955.43 万元；2019 年末，由于公司从乐视网收回部分款项并对外销售部分乐视网媒体资源，同时前期坏账准备计提充分，导致坏账准备部分转回，期末坏账准备金额合计为 1,766.72 万元。截至 2019 年末，乐视网相关应收账款和预付账款已全额计提坏账准备。

（二）相关抵扣行为涉及的应收账款、预付账款转回情况

截至 2017 年 12 月 31 日，公司应收乐视网余额为 4,120.00 万元，预付余额为 2,861.66 万元，2017 年以后无新增应收账款及预付账款，具体情况如下：

1、应收账款

2018 年，公司收回乐视网应收账款 2,500 万元，由于 2018 年坏账计提比例增加，不涉及应收账款坏账准备转回；2019 年，公司收回乐视网应收账款 430 万元，由于 2019 年坏账计提比例增加，不涉及应收账款坏账准备转回，期末余额为 1,190.00 万元，已全额计提坏账准备；2020 年 1-6 月，公司对乐视网、乐融致新等未发生业务和资金往来，上述余额未发生变动，不存在应收账款坏账准备转回的情形。

2、预付账款

2017 年，公司对乐视网预付账款未计提坏账准备；2018 年，公司对乐视网预付账款单项计提坏账准备 1,145.43 万元；2019 年，公司向乐融全景购买媒体资源 1,728.12 万元，向乐融全景支付媒介采购款 20 万元，两者差额为 1,708.12 万元，根据双方抵扣条款约定，抵扣了公司预付乐视网的款项 1,708.12 万元，由于坏账准备前期计提充分，导致公司对乐视网的预付账款坏账准备转回 568.70 万元，截至 2019 年末公司已对乐视网预付账款余额全额计提坏账准备；2020 年 1-6 月，公司对乐视网、乐融致新等未发生业务和资金往来，上述余额未发生变动，不存在预付账款坏账准备转回的情形。

（三）对当期净利润的影响

报告期内，公司对乐视应收账款和预付款项坏账准备计提、转回、核销情况及对当期净利润的影响如下：

单位：万元

年 份	坏账准备计提	对当期净利润影响	坏账准备核销	对当期净利润的影响	坏账准备转回	对当期净利润的影响	对当期净利润的影响合计
2020 年 1-6 月	-	-	-	-	-	-	-
2019 年度	380.00	-285.00	-	-	568.70	426.53	141.53
2018 年度	1,749.43	-1,312.07	-	-	-	-	-1,312.07
2017 年度	206.00	-154.50	-	-	-	-	-154.50

（四）补充披露

公司就上述事项在招股说明书“第八节、九、（六）1、信用减值损失和资产减值损失”中补充披露如下：

“2019 年，公司向乐融全景购买媒体资源 1,728.12 万元，向乐融全景支付媒介采购款 20 万元，两者差额为 1,708.12 万元，根据双方抵扣条款约定，抵扣了公司预付乐视网的款项 1,708.12 万元，由于坏账准备前期计提充分，导致公司对乐视网的预付账款坏账准备转回 568.70 万元，截至 2019 年末公司已对乐视网预付账款余额全额计提坏账准备。除此之外，公司不存在其他因抵扣行为导致坏账准备转回情形。

报告期内，公司对乐视应收账款和预付款项坏账准备计提、转回、核销情况及对当期净利润的影响如下：

单位：万元

年度	坏账准备 计提	对当期净 利润影响	坏账 核销	对净 利润 影响	坏账准 备转回	对当期 净利润 的影响	对当期净 利润的影 响合计
2020 年 1-6 月	-	-	-	-	-	-	-
2019 年度	380.00	-285.00	-	-	568.70	426.53	141.53
2018 年度	1,749.43	-1,312.07	-	-	-	-	-1,312.07
2017 年度	206.00	-154.50	-	-	-	-	-154.50

”

三、补充披露发行人明知乐视网经营困难的情况下仍与其发生大额销售的原因及合理性，相关销售收入金额与期末应收账款余额是否匹配；

（一）发行人在乐视网经营困难的情况下仍与其发生大额销售的原因及合理性

公司对乐视网的销售主要集中于 2017 年下半年，合作的内容主要系公司为其提供乐视手机、乐视电视等产品的营销推广服务及销售部分程序化媒体资源，涉及的销售金额合计为 3,886.79 万元，2017 年以后无新增销售业务。

2017 年下半年，公司认为乐视网虽然已经有负面新闻出现，但是孙宏斌 2017 年以 150 亿元战略入股乐视网，同年 7 月正式当选董事长，而且乐视 TV 累计家庭用户量较大，拥有大量的 OTT&OTV 媒体资源，因此公司对乐视网的

OTT&OTV 业务仍持有较为乐观的态度，且公司预期对乐视网形成的相关应收账款可通过采买乐视媒体资源进行抵扣；同时公司基于与乐视网的良好合作基础，经过公司内部综合考虑评定后，决定在 2017 年 9 月至 12 月期间为乐视网提供相关广告服务。

综上，公司与乐视网的业务往来一方面基于公司对乐视网未来经营业务的乐观态度，另外一方面符合当时各自的商业需求，具有商业合理性。

（二）相关销售收入金额与期末应收账款余额是否匹配

报告期内公司向乐视网销售、收款等情况具体如下：

单位：万元

序号	项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
(1)	期初应收账款余额	1,190.00	1,620.00	4,120.00	
(2)	公司向乐视网销售(含税)				4,120.00
(3)	公司收到第三方代回款[注]		430	2,500.00	
	其中：收到北京翼世代文化传播有限公司代回款			1,040.00	
	收到淮安思扬网络科技有限公司代回款			756.60	
	收到北京瑞尔互动广告有限公司代回款			703.40	
	收到北京共想科技有限公司代回款		430		
(4)	期末应收账款余额((4)=(1)+ (2) - (3))	1,190.00	1,190.00	1,620.00	4,120.00

[注]第三方单位主要系乐视下游客户，与公司均无关联关系，且除北京共想科技为公司的媒体供应商以外，北京翼世代、淮安思扬网络、北京瑞尔互动与公司报告期内均无业务往来。按正常业务流程，公司在完成媒体投放完毕后，将由乐视下游客户打款给乐视网，继而由乐视网打款给公司，而由于乐视网陷入经营困境，债务人挤兑，上述款项存在打款给乐视网后无法转出风险。为保证资金回款及时性及安全性，经过三方友好协商并签订第三方代回款协议，由第三方直接向公司打款

如上表所述，报告期内公司与乐视网之间的交易均发生在 2017 年下半年，之后均无相关销售业务。公司对乐视销售业务累计形成应收账款 4,120 万元，截至 2020 年 6 月 30 日，累计已收回 2,930 万元，期末余额为 1,190 万元，已全额计提坏账准备。报告期内，相关销售收入金额与期末应收账款余额具有匹配性。

（三）补充披露

公司已在招股说明书“第八节、九、（六）1、信用减值损失和资产减值损失”中补充披露如下：

“公司对乐视网的销售主要集中于 2017 年下半年，合作的内容主要系公司为其提供乐视手机、乐视电视等产品的营销推广服务及销售部分程序化媒体资源，涉及的销售金额合计为 3,886.79 万元，2017 年以后无新增销售业务。

2017 年下半年，公司认为乐视网虽然已经有负面新闻出现，但是孙宏斌 2017 年以 150 亿元战略入股乐视网，同年 7 月正式当选董事长，而且乐视 TV 累计家庭用户量较大，拥有大量 OTT&OTV 媒体资源，因此公司对乐视网 OTT&OTV 业务仍持有较为乐观的态度，且公司预期对乐视网形成的相关应收账款可通过采买乐视媒体资源进行抵扣；同时公司基于与乐视网的良好合作基础，经过公司内部综合考虑评定后，决定在 2017 年 9 月至 12 月期间为乐视网提供相关广告服务。

报告期内公司与乐视网之间的交易均发生在 2017 年下半年，之后均无相关销售业务。公司对乐视销售业务累计形成应收账款 4,120 万元，截至 2020 年 6 月 30 日，累计已收回 2,930 万元，期末余额为 1,190 万元，已全额计提坏账准备。报告期内，相关销售收入金额与期末应收账款余额具有匹配性。

”

四、补充披露发行人预付款 2018 年末和 2019 年末减值对应的客户，期后减值转回情况、原因及会计处理方式，相关转回在经常性损益和非经常性损益的列报情况。

公司预付款项 2018 年末和 2019 年末减值对应的单位均为乐视网。相关转回对净利润的影响 426.53 万元，原在经常性损益中列报，现更正为非经常性损益列报。

2019 年度减值转回情况、原因及会计处理方式详见本题前述回复。

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）、2、（3）预付款项”中补充披露如下：

“公司预付款项 2018 年末和 2019 年末减值对应的单位均为乐视网。相关转回对净利润的影响 426.53 万元，现已在非经常性损益中列报。”

13.2 保荐机构、发行人律师、申报会计师核查意见

一、保荐机构和发行人律师对上述事项（1）的核查

（一）核查过程

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

- 1、查阅《乐视网广告代理协议》《乐融广告代理协议》及《广告投放结算单》；
- 2、查阅与了解关于《乐视网广告代理协议》《乐融广告代理协议》的相关会计凭证及会计处理；
- 3、访谈发行人主要销售及采购人员。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

《乐视网广告代理协议》与《乐融广告代理协议》均为乐视方作为供应商的框架采购合同，主要差异系签约主体不同；《乐视网广告代理协议》签署时乐融致新为乐视网的控股子公司，《乐融广告代理协议》签署时，乐融致新系乐视网参股子公司，乐融全景为乐融致新的全资子公司；《乐视网广告代理协议》、《广告投放结算单》（作为《乐融广告代理协议》履行过程中双方签署的文件）中均存在关于费用抵扣的约定；上述协议均得到了实际履行。

二、保荐机构和申报会计师对上述事项（2）（3）（4）的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、检查《乐视网广告代理协议》、《代收款通知函》、《代付及债务抵销协议》、银行收款凭证等资料；
- 2、抽查发行人向乐融致新采购媒体资源的合同、下单邮件、排期表等；
- 3、函证确认乐视网、乐融致新应收账款和预付账款往来事项，函证信息包含收入确认金额、开票金额及收款金额；
- 4、复核发行人相关的会计处理是否符合《企业会计准则第8号——资产减值》及其他相关规定。

5、获取并核查三方代回款协议，取得相关银行回款凭证，核实回款单位、金额是否一致；

6、实地走访乐视网，对销售、余额等信息进行了核实确认；

7、抽取相关的排期、销售合同、沟通邮件等进行核对，核查项目的收入真实性、准确性；

8、核查发行人对预付账款坏账准备转回对净利润的影响在非经常性损益中的列报情况；

9、查阅 2017-2018 年乐视网相关新闻及公告。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、报告期内发行人不存在应收账款转回情况，不影响发行人当期净利润。报告期内发行人预付账款存在转回 568.70 万元，增加 2019 年净利润 426.53 万元。

2、发行人与乐视网相关业务开展基于当时双方商业需求并具有合理性；乐视网相关销售收入金额与期末应收账款余额具有匹配性。

3、发行人已在招股说明书中补充披露对乐视网相关期后转回情况、原因，相关会计处理方式符合《企业会计准则》的规定；发行人将预付账款坏账准备转回对净利润的影响在非经常性损益中列报，符合《公开发行证券的发行人信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》的相关规定。

问题 14

14.关于其他应收款。发行人预付上海行书 801.42 万元，由于上海行书业务暂停，发行人将预付账款重分类至其他应收款。

请发行人：

（1）补充披露上海行书的基本情况，包括主营业务、实际控制人、股权结构、注册资本等，与发行人的历史合作情况，业务暂停的原因是否与发行人存在实质或潜在关联关系；

（2）补充披露发行人向上海行书预付款项的原因，预付金额是否符合采购合同的约定，预付比例是否与历史交易（与上海行书的交易）、其他供应商的同类型交易不存在重大差异；

（3）发行人向上海行书预付款项和上海行书业务暂停的时间点，发行人是否明知其业务暂停仍预付款项，相关坏账计提是否充分，以及期后款项收回情况，发行人对该单位预付款项未直接计提减值而计入其他应收款按账龄计提坏账准备的谨慎性，分析发行人在招股说明书称为谨慎核算将该款项重分类至其他应收款的描述准确性。

请保荐人、发行人律师对上述事项，申报会计师对事项（3）发表明确意见。

14.1 发行人回复

一、补充披露上海行书的基本情况，包括主营业务、实际控制人、股权结构、注册资本等，与发行人的历史合作情况，业务暂停的原因是否与发行人存在实质或潜在关联关系；

（一）上海行书的基本情况

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）、2、（3）其他应收款”中补充披露如下：

“上海行书基本情况如下：

项目	具体情况
公司名称	上海行书信息科技有限公司

项目	具体情况		
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）		
法定代表人	汤维维		
注册资本	1,428.6 万元		
股权结构	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例（%）
	汤维维	1,000	69.9986
	上海掌门科技有限公司	428.6	30.0014
实际控制人	汤维维		
经营范围	信息科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务与技术转让，广告的设计、制作、利用自有媒体发布，文化艺术交流活动策划，展览展示服务，企业形象设计，企业营销策划，公关活动策划，商务信息咨询，旅游咨询，企业管理咨询，实业投资，投资咨询，翻译服务，办公用品的销售。【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】		
主营业务	通过组织科技、商业、教育、人文等各领域优质线下演讲活动传播影响力，并将相关内容进行线上同步推广营销		
经营期限	2015 年 8 月 20 日至 2045 年 8 月 19 日		

”

（二）上海行书与发行人的历史合作情况

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）、2、（4）其他应收款”中补充披露如下：

“公司与上海行书的业务合作开始于 2018 年 4 月。2018 年 4 月，宾谷网络与上海行书签署《广告发布框架协议》及补充协议，约定宾谷网络委托上海行书在其拥有的网络平台“造就 APP”为宾谷网络提供网络广告发布服务，其中，宾谷网络独家代理上海行书向第三方媒体平台售卖在“造就 APP”所有线上发布的视频内容资源中投放商业广告内容的权限。

2018 年 7 月，霍尔果斯宾酷与上海行书签署《投资战略合作协议》及补充协议，约定霍尔果斯宾酷与上海行书进行投资战略合作，共同进行影视、综艺和短视频拍摄、制作、发行等项目的投资合作。”

（三）发行人与上海行书业务暂停的原因

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）、2、（4）其他应收款”中补充披露如下：

“上海行书拥有的“造就”是中国剧院式演讲活动的知名品牌，主要通过组织科技、商业、教育、人文等各领域优质线下演讲活动传播影响力，并将相关内容进行线上同步推广营销。2018 年签订协议后，公司发现客户的推广需求与上海行书线下演讲活动在时间和内容上的精准匹配较难，且造就 APP 线上流量受活动效果影响不稳定，导致销售难度较大，且 2019 年底至今由于疫情对其开展线下活动的不利影响，所以公司一直未对上海行书形成实际采购，合作处于暂停状态。”

（四）上海行书与发行人的关联关系

上海行书与公司无实质或潜在关联关系。

二、补充披露发行人向上海行书预付款项的原因，预付金额是否符合采购合同的约定，预付比例是否与历史交易（与上海行书的交易）、其他供应商的同类型交易不存在重大差异；

（一）发行人向上海行书预付款项的原因，预付金额符合采购合同的约定

1、发行人向上海行书预付款项的原因

上海行书拥有的“造就”是中国剧院式演讲活动的知名品牌，主要通过组织科技、商业、教育、人文等各领域优质线下演讲活动传播影响力，并将相关内容进行线上同步推广营销。公司对上海行书的业务比较看好,与对方协商提前预付媒体款项以保证独家代理资格。

2、预付金额是否符合采购合同的约定

2018 年 4 月，公司子公司宾谷网络与上海行书签订《广告发布框架协议》，协议对付款的约定如下：

(1)宾谷网络在合作期间应支付上海行书框架广告发布费共计 1,750.00 万元；(2)宾谷网络在本协议签订后的五个工作日内向上海行书支付总费用 25%，即 437.50 万元；(3)宾谷网络在 2018 年 6 月 30 日前向上海行书支付总费用 25%，即 437.50 万元；(4)宾谷网络在 2018 年 9 月 30 日前向上海行书支付总费用 25%，即 437.50 万元；(5)宾谷网络在 2018 年 12 月 31 日前向上海行书支付总费用 25%，即 437.50 万元；

宾谷网络按照合同约定于 2018 年 4 月 10 日，预付上海行书 437.50 万元；于 2018 年 4 月 17 日，预付上海行书 200.00 万元；宾谷网络支付第一季度款项以及第二季度 50%款项后，公司发现客户的推广需求与上海行书线下演讲活动在时间和内容上的精准匹配较难，且造就 APP 线上流量受活动效果影响流量不稳定，导致销售难度较大，与其协商更改全年合同金额为 637.50 万元。

2018 年 7 月，公司子公司霍尔果斯宾酷与上海行书签订《投资战略合作协议》，协议约定：在协议签署生效后的 10 个工作日内，霍尔果斯宾酷向上海行书支付合作意向金 200 万元。霍尔果斯宾酷按照合同约定于 2018 年 7 月 19 日向上海行书支付合作意向金 200 万元。

综上，公司向上海行书的预付金额符合相关合同的约定。

（二）发行人与上海行书不存在历史交易，与其他供应商的同类型交易存在一定差异

公司与上海行书不存在历史交易。公司预付上海行书的比例相较其他供应商的同类交易存在一定差异，主要系公司希望提前锁定对上海行书拥有的造就 APP 投放资源以及获取独家代理资格。

公司就上述事项在招股说明书“第八节、十、（一）、2、（4）其他应收款”中补充披露如下：

“上海行书拥有的“造就”是中国剧院式演讲活动的知名品牌，主要通过组织科技、商业、教育、人文等各领域优质线下演讲活动传播影响力，并将相关内容进行线上同步推广营销。公司对上海行书的业务比较看好，与对方协商提前预付媒体款项以保证独家代理资格。公司向上海行书的预付金额符合相关合同的约定。

公司与上海行书不存在历史交易。公司预付上海行书的比例相较其他供应商的同类交易存在较大差异，主要原因系公司希望提前锁定对上海行书拥有的造就 APP 投放资源以及获取其独家代理资格。”

三、发行人向上海行书预付款项和上海行书业务暂停的时间点，发行人是否明知其业务暂停仍预付款项，相关坏账计提是否充分，以及期后款项收回情况，发行人对该单位预付款项未直接计提减值而计入其他应收款按账龄计提坏账准备的谨慎性，分析发行人在招股说明书称为谨慎核算将该款项重分类至其他应收款的描述准确性。

（一）发行人向上海行书预付款项和上海行书业务暂停的时间点

宾谷网络按照合同约定于 2018 年 4 月 10 日，预付上海行书 437.50 万元；于 2018 年 4 月 17 日，预付上海行书 200 万元；霍尔果斯宾酷按照合同约定于 2018 年 7 月 19 日向上海行书支付合作意向金 200 万元。

宾谷网络支付第一季度款项以及第二季度 50%款项后，发现上海行书媒体资源比较难销售，2019 年初与其协商更改全年合同金额为 637.50 万元；同时，公司与上海行书原约定的业务暂停。

（二）发行人是否明知其业务暂停仍预付款项，相关坏账计提是否充分，以及期后款项收回情况

公司不存在明知其业务暂停仍预付款项的情况，具体分析如下：（1）预付按照合同约定期限落实执行；（2）后续因上海行书大力主推线下活动、活动时间与客户投放计划时间上有偏差，以及“造就”APP 自身流量不稳定，导致销售不畅，双方对相关业务合作进行了暂停处理；（3）报告期内，上海行书业务经营运转正常，并未出现业务暂停的情形。

报告期内坏账计提情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
期末余额	801.42	801.42	801.42
其中：其他应收款	801.42	801.42	200.00
其中：预付账款			601.42
坏账准备	320.71	80.14	10.00
其中：其他应收款-坏账准备	320.71	80.14	10.00
其中：预付账款坏账准备			

注：表中期末余额 801.42 万元与公司实际支付金额 837.50 万元，差异 36.08 万元系由于支付上海行书 637.50 万当年收到增值税发票，进项税进行了抵扣，期末余额扣除了增值税 36.08

万元，本次退款将退回发票

2018 年签订协议后，公司发现客户的推广需求与上海行书线下演讲活动在时间和内容上的精准匹配较难，且造就 APP 线上流量受活动效果影响流量不稳定，导致销售难度较大；2019 年底至今由于疫情对其开展线下活动的不利影响，所以公司一直未对上海行书形成实际采购，导致相关服务尚未提供。

针对霍尔果斯宾酷预付的 200 万元，后经双方协商，已于 2020 年 9 月达成退款协议，并于 2020 年 10 月退回。

针对宾谷网络预付的广告发布费 637.50 万元，后经双方协商，上海行书退还原预付金额的 95%，即 605.625 万元，已于 2020 年 12 月退回。

综上，公司预付给上海行书的 837.50 万元，期后实际已收回 805.625 万元，高于该款项的期末账面价值，相关款项的坏账准备计提充分。

（三）将该款项重分类至其他应收款的描述准确性

公司与上海行书的业务在 2018 年及 2019 年没有开展的原因，系客户的推广需求与上海行书线下的演讲活动，在时间和内容上进行精准匹配存在较大的难度，且造就 APP 线上流量受活动效果影响不稳定，导致其媒体资源销售难度较大。

2019 年末，虽然双方负责人持续在沟通协调相关事宜解决方案，但原约定业务已暂定，且后续是否能够继续执行存在一定的不确定性，因此出于谨慎性考虑，公司对上海行书的预付款项用途由媒介采购款转为应收暂付款，并将其重分类至其他应收款。根据走访了解到上海行书处于正常经营状态且函证并由其确认了相关款项情况真实性，因此公司对相关其他应收款项按账龄 1-2 年计提坏账准备。

14.2 保荐机构、发行人律师、申报会计师核查意见

一、保荐机构和发行人律师对上述事项（1）（2）的核查

（一）核查过程

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

- 1、查阅上海行书的营业执照、发行人章程；
- 2、审阅发行人与上海行书签署的《广告发布框架协议》《投资战略合作协议》

及补充协议等合同资料、发行人预付上海行书的银行回单；

3、对上海行书及其关联方的工商登记信息进行了网络检索；

4、访谈发行人与上海行书的对接人员、上海行书的负责人；

5、对上海行书进行了函证。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露了上海行书的基本情况、业务暂停原因等；上海行书与发行人不存在实质或潜在关联关系，不存在历史合作情况；

2、发行人向上海行书预付款项，原因系发行人对上海行书的业务比较看好，与对方协商提前预付媒体款项以保证独家代理资格，预付金额符合相关合同的约定，预付比例相较其他供应商的同类交易存在差异，主要原因系发行人希望提前锁定对上海行书拥有的造就 APP 投放资源以及独家代理资格，具有商业合理性。

二、保荐机构、发行人律师、申报会计师对上述事项（3）的核查

（一）核查过程

保荐机构、发行人律师、申报会计师的核查程序如下：

1、检查了发行人与上海行书签订的《广告发布框架协议》、《投资战略合作协议》等合同资料；

2、检查了公司预付上海行书的银行转账凭证，核实预付相关款项的真实性和准确性；

3、核查了上海行书的工商资料，核查其是否与公司存在关联关系；

4、对上海行书的实际控制人汤维维进行访谈，了解上海行书的经营情况；

5、对预付上海行书的期末余额进行了函证，核实了相关余额的真实性；

6、检查了期后银行回款回单，核查了其回款的真实性。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为：

报告期内，上海行书业务经营运转正常，并未出现业务暂停的情形，发行人按照合同约定期限预付款项，不存在明知其业务暂停仍预付款项的情况；发行人已将该款项计入其他应收款并按账龄充分计提坏账准备，期后回款金额高于该款项的期末账面价值，相关会计处理具备谨慎性；2019 年末双方未继续开展业务，相关款项倾向于收回并重分类至其他应收款，发行人在招股说明书相关描述具有准确性。

问题 15

15.关于主营业务收入。报告期内，发行人营业收入分别为 50,917.82 万元、127,635.73 万元、144,357.34 万元，增速较快且 2018 年增速显著高于同行业可比公司。根据招股说明书，发行人营业收入快速增长的原因包括“互联网广告服务市场需求持续快速增长”“公司主要客户在新媒体领域广告投放规模持续增长”“公司业务布局逐步完善及客户服务能力进一步增强”。报告期期初，发行人未分配利润为 3,141.29 万元，报告期内随利润增长快速增加，报告期末未分配利润余额为 25,873.65 万元。

请发行人：

（1）结合报告期内媒体渠道范围、采购单价、客户、销售订单数量、销售单价变化（如有）以及变化原因等情况进一步量化分析并补充披露报告期内发行人业绩增幅快速增长且整体增长趋势显著高于同行业可比公司的原因及合理性；

（2）结合发行人 2015 年度、2016 年度的主要财务数据及利润分配情况，补充分析并披露发行人的历史经营情况与报告期初未分配利润金额的匹配性，2017 年度是否发生收入、净利润突降的情形，如是，请进一步披露具体原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明针对收入真实性、准确性，关联方及关联交易认定的完整性、准确性所执行的核查程序。

15.1 发行人回复

一、结合报告期内媒体渠道范围、采购单价、客户、销售订单数量、销售单价变化（如有）以及变化原因等情况进一步量化分析并补充披露报告期内发行人业绩增幅快速增长且整体增长趋势显著高于同行业可比公司的原因及合理性；

（一）报告期内发行人业绩增幅快速增长原因

2017 年至 2019 年，公司营业收入规模变动情况具体如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
收入规模（万元）	144,357.34	127,635.73	50,917.82
同比增长率	13.10%	150.67%	-

2017 年至 2019 年，公司营业收入持续增长，2019 年营业收入较 2018 年同期增长 13.10%，2018 年营业收入相比 2017 年同期增长 150.67%。考虑到公司盈利模式主要为赚取媒体及客户之间的返点差额或价差，采购单价及销售单价并非影响收入增长的主要因素，因此主要从媒体渠道范围、销售订单数量、主要客户销售等情况进一步量化分析公司业绩快速增长的原因，具体如下：

1、客户端：公司主要客户在新媒体领域广告投放规模持续增长

2017 年至 2019 年，公司客户订单数量变动情况如下：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
订单数	4,044	3,048	1,270
增长率	32.68%	140.00%	-

由上表可知，随着不断开拓新客户及存量客户业务增长，公司 2017 年至 2019 年订单数数量逐年增加，带动公司业务收入逐年增长。

2017 年至 2019 年，公司各期主要客户销售情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	2019 年	2018 年	2017 年
1	WPP 集团	32,710.66	19,108.08	1,007.08
2	宏盟集团	25,874.62	19,326.57	4,330.39
3	上海巍岚	17,497.05	8,802.72	2,311.64
4	胤湃集团	14,354.05	19,051.97	-
5	电通安吉斯集团	9,721.67	16,601.84	5,966.54
6	阳狮集团	6,542.19	10,564.92	12,123.72
	合计	106,700.24	93,456.10	25,739.37

基于对移动互联网行业和未来趋势发展的深刻洞察，公司近年来持续加强专业服务团队建设及人才引入，充分发挥新媒体领域内的长期深耕而积累的业内口碑及先发优势。在与国际 4A 公司等核心客户前期合作中，公司展现的专业化营销服务能力、丰富的行业经验，优质的媒介资源以及规模优势逐步获得客户认可，合作关系进一步巩固与深入，报告期内逐步实现放量增长。

2、媒体端：公司业务布局逐步完善，媒体资源不断积累

2017 年至 2019 年，公司合作的供应商数量变动情况如下：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
供应商家数	490	478	192
增长率	2.51%	148.96%	-

由上表可知，公司 2017 年至 2019 年媒体渠道不断开拓，合作媒体数量持续增加，为公司客户开拓及收入快速增长奠定了基础。

2017 年至 2019 年，公司主要供应商采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	2019 年	2018 年	2017 年
1	斗鱼网络	7,384.90	2,302.19	-
2	合纵（上海）广告有限公司	7,144.48	561.81	-
3	幻电科技	6,444.48	2,866.54	523.31
4	凤凰网络	5,663.62	2,385.36	-
5	上海奥碧文化传播有限公司 ^{注3}	4,693.51	3,933.77	-
6	厦门美图网科技有限公司	1,997.91	4,647.22	2,730.58
7	炫一下科技	758.58	3,198.56	2,127.40
8	深圳市辣妈帮科技有限公司	902.54	2,495.26	13.74
	合计	34,990.02	22,390.71	5,395.03

公司经过成立以来的快速发展，与众多优质移动 APP、OTT&OTV 及 KOL 建立良好合作关系，逐步积累的优质媒介渠道资源可以帮助自身满足相关客户的需求及获取订单，进一步巩固公司的竞争力，并推动公司市场份额的增长。

（二）发行人业绩增幅与同行业可比公司比较；

公司已在招股说明书“第八节、九、（一）营业收入分析”中补充披露如下：

“5、公司 2017 年至 2019 年业绩增幅高于同行业可比公司原因及合理性

公司 2017 年至 2019 年收入实现快速增长主要得益于收入端的客户订单拓展以及成本端的供应商渠道范围拓展、合作加深。报告期内，公司与同行业可比公司收入增长情况比较如下：

单位：亿元

项目	公司	证券代码	2019 年		2018 年		2017 年 金额
			金额	增长率	金额	增长率	
营业	联创股份	300343.SZ	35.14	-2.36%	35.99	30.02%	27.68

项目	公司	证券代码	2019 年		2018 年		2017 年 金额
			金额	增长率	金额	增长率	
收入	华扬联众	603825. SH	105. 07	-2. 24%	107. 48	30. 82%	82. 16
	蓝色光标	300058. SZ	281. 06	21. 65%	231. 04	51. 69%	152. 31
	三人行	605168. SH	16. 31	48. 27%	11. 00	45. 12%	7. 58
	华谊嘉信	300071. SZ	22. 50	-34. 13%	34. 16	-2. 48%	35. 03
	行业平均		92. 02	6. 24%	83. 93	31. 03%	60. 95
	公司		14. 44	13. 10%	12. 76	150. 67%	5. 09

同行业可比公司的营业收入整体处于增长趋势，公司的收入变动趋势与同行业可比公司保持一致。2017 年至 2019 年，公司的收入增长幅度高于同行业可比公司的平均水平，主要是因为公司成立时间相对较晚，业务规模相对较小，尚处于成长期，而同行业可比公司的成立时间较早，规模相对成熟，因此，在下游市场需求持续释放的良好市场环境以及大客户合作稳定后逐步起量影响下，公司的发展增速较快。”

综上，报告期内公司业绩增幅快速增长主要系媒体渠道范围拓展、销售订单数量增加、主要客户销售增长；报告期内公司收入增长趋势与同行业可比公司保持一致，高于可比上市公司主要系公司成立时间相对较晚，在下游市场需求持续释放的良好市场环境以及大客户合作稳定后逐步起量影响下，公司的发展弹性相对更大，增速更快。

二、结合发行人 2015 年度、2016 年度的主要财务数据及利润分配情况，补充分析并披露发行人的历史经营情况与报告期初未分配利润金额的匹配性，2017 年度是否发生收入、净利润突降的情形，如是，请进一步披露具体原因。

公司 2015 年至 2017 年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年
期初未分配利润(1)	-682.13	-1,314.85	764.66
营业收入	3,874.57	34,666.97	50,917.82
净利润	-632.72	2,066.02	2,561.84
归属于母公司股东的净利润(2)	-632.72	2,079.51	2,427.88
所有者权益内部结转(3)	-	-	46.12

项目	2015 年	2016 年	2017 年
提取盈余公积(4)	-	-	5.12
期末未分配利润=(1)+(2)-(3)-(4)	-1,314.85	764.66	3,141.29

注：2015 年、2016 年数据未经审计。

由上表可知，2015-2017 年公司的收入、净利润呈逐步上升的趋势，随着收入和净利润的增长，公司在 2016 年开始未分配利润由负转正；且 2017 年度不存在发生收入、净利润突降的情形。

综上，公司的历史经营情况与报告期初未分配利润金额相匹配，2017 年度未发生收入、净利润突降的情形。

公司已在招股说明书“第八节、九、（一）2、营业收入规模分析”补充披露如下：

“公司的历史经营情况与报告期初未分配利润金额相匹配，2017 年度未发生收入、净利润突降的情形。”

15.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、访谈销售部门主要负责人，了解发行人销售模式、销售业务的主要环节以及各环节涉及的主要部门和经办人员；
- 2、实地走访发行人主要客户，对其与发行人的业务往来及其他相关事项进行访谈；获取主要客户的访谈记录、营业执照、工商档案等资料；
- 3、结合实地走访及其他可获取资料，对主要客户向发行人采购的商业逻辑、采购规模是否与其自身经营规模相匹配进行分析；
- 4、对报告期内各期主要客户的销售金额和应收账款余额实施函证程序；
- 5、查阅发行人销售收入明细账，分析主要客户报告期内的销售变动情况；
- 6、获取行业可比公司资料、行业协会统计数据等；
- 7、计算对前五名客户的销售收入总额以及占全部销售收入的比例，并分析

评价主要大客户的收入变动情况；

8、统计报告期各期主营业务收入金额并进行比较，分析营业收入的波动是否存在异常；

9、采用定性和定量分析相结合的方法，从发行人行业及市场变化趋势、销售订单数量和产品成本要素等方面对其收入增长变动的合理性进行检查。

（二）核查结论

1、报告期内发行人业绩增幅快速增长主要系媒体渠道范围拓展、销售订单数量增加、主要客户销售增长；报告期内发行人收入增长趋势与同行业可比发行人保持一致，高于可比上市公司主要系发行人成立时间相对较晚，规模相对较小，尚处于成长期，在下游市场需求持续释放的良好市场环境以及大客户合作稳定后逐步起量影响下，发行人的发展增速较快；

2、发行人的历史经营情况与报告期初未分配利润金额相匹配，2017 年度不存在收入、净利润突降的情形。

二、保荐机构和申报会计师针对收入真实性、准确性所执行的核查程序

（一）核查过程

1、了解与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

2、检查主要客户合同相关条款，并分析评价实际执行的收入确认政策是否符合企业会计准则的规定，复核相关会计政策是否一贯地运用；

3、对营业收入及毛利率按投放类型、客户、媒体等维度实施实质性分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并分析波动原因；

4、对报告期内重要客户进行实地走访，访谈其相关业务人员，走访比例如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
核查金额（万元）	33,817.39	121,002.77	111,614.33	42,208.45
核查比例	72.24%	83.82%	87.45%	82.90%

5、对报告期内主要客户的销售收入进行函证，以抽样方式向主要客户函证

销售额，函证比例如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
主营业务收入金额	46,815.46	144,341.34	127,612.07	50,917.82
发函金额	40,597.93	128,608.26	113,623.27	43,300.23
发函占比	86.72%	89.10%	89.04%	85.04%
回函金额	39,218.31	119,013.11	92,150.20	36,332.69
回函占比	83.77%	82.45%	72.21%	71.36%

6、以抽样方式检查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、下单邮件、排期表等，核查销售明细表上执行期间、合同金额、单位名称、最终广告主是否与其一致，核查收入发生的真实性和记录的准确性；

7、对部分项目执行穿透核查程序，核查客户与其下游客户盖章的合同和排期表，并核对发行人与客户签订的排期表中的最终广告主、执行期是否一致；

8、以抽样方式对资产负债表日前后确认的营业收入核对至销售合同、下单邮件、排期表等支持性文件，评价营业收入是否在恰当期间确认；

9、检查与营业收入相关的信息是否已在财务报表及附注中作出恰当列报。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：报告期内发行人收入真实、准确。

三、保荐机构和申报会计师针对关联方及关联交易认定的完整性、准确性所执行的核查

（一）核查过程

1、获取发行人《公司章程》、《关联交易管理办法》等内部管理制度，核查发行人与关联交易相关的内部控制制度的建立及执行情况；

2、获取报告期内发行人关联方及关联交易清单；

3、获取并核查发行人实际控制人、宾酷投资、董监高等的主要银行账户流水；

4、获取发行人征信报告，核查征信报告中关联交易的相关信息；

- 5、检索国家企业信用信息公示系统中披露的发行人关联方相关信息；
- 6、对联营企业的报告期各期的财务报表进行核查，了解交易事项的商业理由，检查证实交易如协议、发票、银行收款凭证等支持性文件；
- 7、对主要客户和主要供应商与发行人及其实际控制人、董监高及其他主要关联方是否具有关联关系以及是否存在关联交易事项，进行了走访确认；
- 8、对存在关联交易的个人或企业，进行了访谈或函证确认；
- 9、取得并查阅了发行人董监高、实际控制人填写的调查问卷。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：报告期内发行人关联方及关联交易认定完整、准确。

问题 16

16.关于采买成本。公司主营成本构成基本为媒介采买成本，报告期内，常规营销代理成本分别为 33,364.95 万元、92,565.25 万元、104,010.53 万元，主要由 APP 广告位成本构成，2019 年度新增 KOL 的采买成本，金额为 7634.60 万元；程序化营销代理成本分别为 7,432.70 万元、10,730.07 万元、14,286.91 万元，发行人未对其具体构成进一步披露。

请发行人：

（1）按开机视频、焦点图/Banner、信息流等不同广告位分类列示 APP 成本金额及其占比，并分析其变动原因及合理性；

（2）KOL 成本中是否包含向个人供应商支付的款项，如有请补充披露报告期各期金额，以及发行人针对个人收付款的内控制度；

（3）进一步细分程序化营销代理的成本结构，并分析对其变动原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明对不同类别媒体、广告位成本的完整性、准确性进行核查的过程。

16.1 发行人回复

一、按开机视频、焦点图/Banner、信息流等不同广告位分类列示 APP 成本金额及其占比，并分析其变动原因及合理性；

由于报告期内公司 APP 成本项目总数超过 6,000 条，对 APP 成本项目进行全面统计的工作量极大，从数据整理的成本效率考虑，公司随机抽取了报告期内各期下单成本金额较大的 100 单的项目，据此统计不同广告位的投放成本占所抽取的项目总成本比例，所抽取的样本开机视频、焦点图/Banner、信息流等不同广告位成本占比趋势可以合理的反映整体的成本占比情况。

根据上述抽样项目成本汇总，报告期各期，公司不同广告位分类列示 APP 成本金额及其占比具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
开机视频	4,589.69	41.66%	7,990.18	33.40%	6,008.85	30.03%	3,770.78	33.00%
焦点图/Banner	1,247.26	11.32%	3,395.42	14.19%	3,998.68	19.98%	2,239.31	19.59%
信息流	2,558.98	23.23%	4,174.42	17.45%	2,881.45	14.40%	1,506.09	13.18%
其他硬广 [注 1]	903.29	8.20%	3,101.04	12.96%	5,316.44	26.57%	2,252.01	19.71%
其他 [注 2]	1,717.15	15.59%	5,264.09	22.00%	1,804.02	9.02%	1,659.93	14.52%
合计	11,016.37	100.00%	23,925.15	100.00%	20,009.45	100.00%	11,428.12	100.00%
APP 总成本	22,313.86		88,417.13		83,597.15		26,741.21	
抽取项目占 APP 总成本 比重	49.37%		27.06%		23.94%		42.74%	

[注 1]：除开机视频、焦点图/Banner、信息流之外的其他展示类广告位，包括文字链接、关键词搜索、弹窗广告等

[注 2]：主要包括冠名植入、宣传视频制作、软文制作、其他活动成本等

如上表所示，报告期内公司开机视频类广告位投放比例最高，且逐年上升，主要系开机视频相对信息流、焦点图/Banner 广告位的投放展示效果更好，价值更高，更受品牌客户的青睐。报告期内信息流类广告位投放比例逐年上升，主要系近年来信息流作为更为符合移动用户浏览习惯的广告形式更多的为媒体所使用，广告主接受度也逐渐提高。

二、KOL 成本中是否包含向个人供应商支付的款项，如有请补充披露报告期各期金额，以及发行人针对个人收付款的内控制度；

报告期内，发行人 KOL 相关业务均向 KOL 所在 MCN 公司或者媒体供应商，不存在向个人采买情况，因此 KOL 成本中不存在向个人供应商支付的款项。

三、进一步细分程序化营销代理的成本结构，并分析对其变动原因及合理性。

报告期内，公司程序化营销代理服务的业务模式主要是公司与下游客户沟通获取客户需求后，并与客户、供应商分别确认投放方案后，主要由公司向程序化供应商采购媒体资源,由程序化供应商进行广告投放。故公司程序化营销代理业务成本系公司向供应商直接采购的媒介资源成本，不存在人工、折旧摊销等其他成本。

16.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

1、通过询问发行人相关人员，了解发行人的业务情况，以及相关业务的执行情况、相关成本的构成情况；

2、了解发行人与成本相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

3、对营业成本及毛利率按投放类型、客户、媒体等维度实施实质性分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并分析波动原因；

4、以抽样方式检查与成本确认相关的支持性文件，包括采购合同、下单邮件、排期表等；针对 APP 类成本，抽取大额项目的排期表统计不同广告位分类列示 APP 成本金额及其占比，并分析其变动原因及合理性。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已在招股说明书中分类补充披露报告期内开机视频、焦点图/Banner、信息流等不同广告位 APP 成本金额及其占比情况，变动具有合理性；

2、发行人 KOL 成本中不含向个人供应商支付的款项；

3、报告期内，发行人程序化营销代理的成本均为向供应商直接采购的媒介资源成本。

二、保荐机构和申报会计师对不同类别媒体、广告位成本的完整性、准确性的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

1、了解发行人与成本相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

2、检查主要供应商合同相关条款，并分析评价实际执行的成本确认政策是否符合企业会计准则的规定，复核相关会计政策是否一贯地运用；

3、对营业成本及毛利率按投放类型、客户、媒体等维度进行分析，识别是否存在重大或异常波动，并分析波动原因；

4、抽样检查与成本确认相关的支持性文件，包括采购合同、下单邮件、排期表等；针对 APP 类成本，抽取大额项目的排期表统计不同广告位分类列示 APP 成本金额及其占比；

5、结合应付账款函证，以抽样方式向主要供应商函证采购额，函证比例如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
成本金额	39,909.99	118,303.24	103,318.98	40,797.65
发函金额	32,412.95	100,701.67	79,731.17	29,562.37
发函占比	81.22%	85.12%	77.17%	72.46%
回函金额	27,308.71	81,924.21	74,952.66	24,834.08
回函占比	68.43%	69.25%	72.54%	60.87%

6、实地走访媒体供应商，访谈其相关业务人员，走访比例如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
走访金额	23,823.11	78,866.06	66,048.90	30,372.27
走访比例	59.69%	66.66%	63.93%	74.45%

7、以抽样方式对资产负债表日前后确认的营业成本，查阅相关采购合同、下单邮件、排期表等支持性文件，评价营业成本是否在恰当期间确认；

8、抽取部分重要项目执行穿透核查程序，核查相关交易的真实性。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人不同类别媒体、广告位成本核算具备完整性、准确性。

问题 17

17.关于采购。报告期内，发行人主要采购内容为媒体广告位资源，主要媒体类型包括 APP、OTT&OTV、KOL 及程序化广告平台。发行人部分采购为向媒体直接采购（如斗鱼、哔哩哔哩、凤凰网等），部分采购为向代理商采购（如合纵广告代理 B612、VUE、黄油相机等），代理模式可分为 4A 独代、核心代理两类，招股说明书未对其差异进行披露。部分发行人列为直接采购的客户与其对应的媒体公司之间并无直接控股关系，例如根据公开资料，天盈创智（对应凤凰网）股东系自然人乔海燕（持股比例 51%）、高喜敏（持股比例 49%）。奥碧文化、彼诚文化系同一实际控制人控制的不同实体，其代理媒体资源为 OTT&OTV、爱奇艺。

招股说明书披露，发行人 2016 年成为今日头条在华东地区快消行业独代，但报告期各期今日头条未出现在前五大供应商中。根据《保荐工作报告》，2019 年与发行人交易金额在 1,000 万元以上新增供应商包括江西谋熠广告有限公司、杭州雨墨网络科技有限公司、厦门美柚股份有限公司、深圳兔展智能科技有限公司及深圳智优传媒广告有限公司 5 家公司。

请发行人：

（1）补充披露直接采购、代理采购模式在定价模式、结算方式、毛利率等方面的主要差异及其形成背景，是否系行业惯例，报告期各期两类模式各自的采购金额，发行人在选取采购模式时的主要商业考量；

（2）补充披露同一媒体是否存在部分直接采购、部分通过代理采购的情形，如有，情况进一步披露相关交易单价是否存在差异；

（3）结合部分列报为直接采购的供应商与其对应媒体公司并非直接控股关系的情形，补充披露发行人对直接采购、代理采购的判断依据；

（4）补充披露奥碧文化、彼诚文化代理 OTT&OTV 所对应互联网视频、互联网电视等媒体的具体名称；2018 年度、2019 年度发行人 OTT&OTV 媒体供应商由彼诚文化变更为奥碧文化的原因及合理性；

（5）补充披露报告期内发行人与今日头条合作的具体情况，包括相关采购

金额及具体合作内容等，是否发生重大变化，如是，请进一步披露具体变化原因；

（6）补充披露发行人向 2019 年度新增供应商江西谋熠广告有限公司、杭州雨墨网络科技有限公司、厦门美柚股份有限公司、深圳兔展智能科技有限公司及深圳智优传媒广告有限公司 5 家公司的采购金额及采购的具体内容。

（7）结合发行人预付款项中存在“媒介资源采购款”的情形，补充披露发行人全部广告位采买行为是否均基于已确定的客户需求，是否存在尚未确定客户需求即对广告位进行预先采买的情形，针对已确定客户需求的广告位采买行为，补充披露客户确定需求的具体形式，需求确定后客户是否仍具有无责撤销订单的权利；

（8）报告期内是否发生由于发行人未能及时采买广告位导致客户广告需求未能投放的情形，如有请披露具体金额，并结合框架合同、单笔合同关于违约责任承担的相关条款披露发行人的应对措施。

请保荐人对上述事项，发行人律师对事项（7）（8）发表明确意见。

17.1 发行人回复

一、补充披露直接采购、代理采购模式在定价模式、结算方式、毛利率等方面的主要差异及其形成背景，是否系行业惯例，报告期各期两类模式各自的采购金额，发行人在选取采购模式时的主要商业考量；

（一）补充披露直接采购、代理采购模式在定价模式、结算方式、毛利率等方面的主要差异及其形成背景，是否系行业惯例

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、2、采购模式”中补充披露如下：

“（3）直接采购、代理采购模式的形成背景及差异

报告期内，公司业务类型分为常规营销代理及程序化营销代理。按照采购方式划分，常规营销代理业务分为直接采购和代理采购两种模式，程序化营销代理仅向代理商采购。

1) 直接采购和代理采购模式的形成背景

公司形成上述采购模式的背景主要为：①由于公司具备客户、经验及资金等优势，成为了部分媒体在国际 4A 公司或特定行业的独家代理商或核心代理商，

故公司直接向该等媒体供应商进行采购；②常规营销代理业务下，公司向代理商供应商采购的原因包括两点：首先，由于部分媒体授予特定代理商独家代理权，故公司在此类媒体上投放广告需向其独家代理商采购广告位资源；其次，由于市场上媒体数量众多，同时公司采购媒体数量众多且分散，单一媒体采购量有限，因此公司向部分媒体采购时可能无法取得良好的价格政策，反而是通过部分具有较好价格政策的代理商采购可以获取更好的价格政策，降低营业成本；③程序化营销代理业务并非公司核心业务，公司主要向程序化供应商采购媒体资源以满足客户的程序化投放需求及不同的 KPI 指标。

2) 直接采购和代理采购模式在定价模式、结算方式及毛利率方面的主要差异

常规营销代理模式下，直接采购与代理采购模式在定价模式、结算方式及毛利率方面主要差异包括：①定价模式方面，直接采购和代理采购模式均采用基于刊例价的公开报价+返点，直接采购时媒体通常采用阶梯返点政策，即返点随采购量提高而相应提高，而代理采购模式下通常采用固定返点方式；②结算方式方面，两种模式均采用银行转账方式，直接采购模式通常合同约定账期较短，部分媒体要求资金预付，而代理采购通常合同约定账期较长，无需支付预付款；③毛利率方面，2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，常规营销代理业务下直接采购模式的毛利率分别为 23.41%、16.69%、19.88%及 18.37%，代理采购模式的毛利率分别为 8.21%、13.27%、11.60%及 9.08%，低于直接采购模式下毛利率水平。

程序化营销代理业务下，公司主要向代理商进行采购，定价模式为双方协商直接定价，采用银行转账的结算方式，2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月程序化营销代理业务的毛利率分别为 31.58%、41.46%、30.65%和 17.37%。

经比较同行业可比公司，蓝色光标、华扬联众、三人行等上市公司均同时存在直接采购和代理采购两种模式，符合行业惯例。”

（二）报告期各期两类模式各自的采购金额，发行人在选取采购模式时的主要商业考量

公司已在招股说明书“第六节、一、（四）、2、采购模式”中补充披露如下：

“报告期内，公司主营业务分为常规营销代理及程序化营销代理。其中程序化营销代理业务主要系向程序化代理商采购媒体资源以完成广告投放。常规营销业务下，公司直接采购和代理采购媒体资源情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
直接采购金额（万元）	16,085.73	52,011.54	53,885.72	17,138.82
直接采购占比	50.76%	50.01%	58.21%	51.37%
代理采购金额（万元）	15,606.01	51,998.99	38,679.53	16,226.13
代理采购占比	49.24%	49.99%	41.79%	48.63%
总计	31,691.74	104,010.53	92,565.25	33,364.95

由上表可知，2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月公司常规营销代理业务下直接采购占比分别为 51.37%、58.21%、50.01%及 50.76%，基本保持稳定。”

公司在选取采购模式时主要考虑独家代理因素及价格政策，具备商业合理性，详见本题回复之“（一）补充披露直接采购、代理采购模式在定价模式、结算方式、毛利率等方面的主要差异及其形成背景，是否系行业惯例”。

二、补充披露同一媒体是否存在部分直接采购、部分通过代理采购的情形，如有，情况进一步披露相关交易单价是否存在差异；

报告期内，公司对同一媒体存在部分直接采购、部分通过代理采购的情形，主要原因系：（1）由于部分媒体在某些特定行业或个别客户与部分代理商存在独代协议，因此对于该类项目公司需通过该代理商进行采购；（2）部分客户系公司与代理商共同开发客户，该类项目公司会通过该代理商进行采购；（3）公司对同一媒体存在采购 APP、KOL 等不同媒体资源，部分媒体的 KOL 资源需通过 MCN 代理公司进行采购。

一般情况下，媒体的刊例价及折扣在市场中较为公开透明，但媒体给予不同买方的媒体返点可能存在差异，媒体返点比例通常受采买规模、资源类型、是否带来新增大客户等因素影响由各方协商确定。公司对同一媒体直接采购与代理采购（直接采购和代理采购均超过 100 万元）的供应商返点比例比较如下：

单位：万元

2019 年				
终端媒体	存在代理采购原因	采购类型	采购总额	返点比例差异说明
哔哩哔哩	代理采购主要为 KOL 资源，哔哩哔哩的 KOL 资源需向其所在 MCN 代理公司进行采购	直接采购	9,740.45	公司对哔哩哔哩直接采购金额较大，主要为 APP 广告资源，获得的供应商返点比例较高，而通过 MCN 公司间接采购的 KOL 资源，根据双方约定无媒体返点，公司赚取部分价差
		代理采购	340.26	
辣妈帮	部分客户系公司与代理商共同开发客户（沃尔沃），该类项目公司会通过该代理商进行采购	直接采购	948.23	公司对辣妈帮直接采购金额较大，获得的返点比例高于代理采购
		代理采购	322.64	
2018 年				
斗鱼	年初尚未成为核心代理之前，出于价格政策优惠考虑，公司存在向代理商采购情形；在成为核心代理后，直接采购逐步起量	直接采购	2,877.89	由于直接采购媒体资源包含 KOL 资源（当年返点比例为 0%），整体拉低了直接采购的返点比例
		代理采购	640.86	
墨迹天气	部分客户系公司与代理商共同开发客户（苹果等），该类项目公司会通过该代理商进行采购	直接采购	126.89	由于帮助墨迹天气实现了重要新客户的拓展和业务量的大规模提升，媒体给予代理商的返点较高，因此公司代理采购获取了较高的返点比例
		代理采购	2,568.93	
辣妈帮	部分客户系公司与代理商共同开发客户（沃尔沃），该类项目公司会通过该代理商进行采购	直接采购	3,880.96	公司对辣妈帮直接采购金额较大，获得的返点比例高于代理采购
		代理采购	372.17	
无他相机	部分客户系公司与代理商共同开发客户（香奈儿等），该类项目公司会通过该代理商进行采购	直接采购	466.51	直接采购与代理采购的媒体返点比例接近
		代理采购	676.63	
婚礼纪	公司 2018 年上半年直接向婚礼纪采购，后上海加艺取得婚礼纪独代资格，公司后转向其采购	直接采购	209.43	公司对婚礼纪直接采购金额较大，获得的返点比例高于代理采购
		代理采购	101.15	

注：采购总额为不含税不扣除返点的采购金额

由上表可见，报告期内，同时存在直接采购和代理采购的情况下，通常直接采购公司获得的返点比例较高，但个别情况下（如墨迹天气），由于通过代理商采购的规模较大，且为媒体拓展了重要的新客户，导致媒体给予代理商的返点较

高，因此公司通过代理采购亦获取了较高的返点比例。

综上，报告期内公司存在同时通过直接采购和代理采购同一媒体的上述情形，相关交易具备商业合理性，采购获取返点比例的差异亦具备合理性。

公司已在招股说明书“第六节、五、（二）主要产品的原材料、能源及其供应情况”补充披露如下：

“6、公司对同一媒体存在部分直接采购、部分通过代理采购的情形

报告期内，公司对同一媒体存在部分直接采购、部分通过代理采购的情形，主要原因系：（1）由于部分媒体在某些特定行业或个别客户与部分代理商存在独代协议，因此对于该类项目公司需通过该代理商进行采购；（2）部分客户系公司与代理商共同开发客户，该类项目公司会通过该代理商进行采购；（3）公司对同一媒体存在采购 APP、KOL 等不同媒体资源，部分媒体的 KOL 资源需通过 MCN 代理公司进行采购。

报告期内，同时存在直接采购和代理采购的情况下，通常直接采购公司获得的返点比例较高，但个别情况下，由于通过代理商采购的规模较大，且为媒体拓展了重要的新客户，导致媒体给予代理商的返点较高，因此公司通过代理采购亦获取了较高的返点比例。

综上，报告期内公司存在同时通过直接采购和代理采购同一媒体的情形，相关交易具备商业合理性，采购获取返点比例的差异亦具备合理性。

”

三、结合部分列报为直接采购的供应商与其对应媒体公司并非直接控股关系的情形，补充披露发行人对直接采购、代理采购的判断依据；

报告期内，公司各期对前五大供应商的采购情况如下：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	采购媒体资源	采购金额 (不含税)	类型	占比
2020 年 1-6	1	幻电科技 ^{注2}	哔哩哔哩	3,874.11	媒体	10.16%
	2	斗鱼网络 ^{注1}	斗鱼	3,226.77	媒体	8.46%
	3	北京共想科技有限公司	程序化	2,046.42	代理	5.37%
	4	泰邑广告（上海/江苏）	程序化	1,824.62	代理	4.79%

年度	序号	供应商名称	采购媒体资源	采购金额 (不含税)	类型	占比
		有限公司				
	5	上海润秦文化传媒有限公司	程序化	1,763.48	代理	4.63%
	合计			12,735.40		33.41%
2019 年	1	斗鱼网络 ^{注1}	斗鱼	7,384.90	媒体	6.24%
	2	合纵（上海）广告有限公司	B612、VUE、黄油相机等	7,144.48	代理	6.04%
	3	幻电科技 ^{注2}	哔哩哔哩	6,444.48	媒体	5.45%
	4	凤凰网络	凤凰网	5,663.62	媒体	4.79%
	5	上海奥碧文化传播有限公司 ^{注3}	小米、PPTV、华数等	4,693.51	代理	3.97%
	小计			31,330.99	-	26.48%
2018 年	1	厦门美图网科技有限公司	美拍、美图秀秀、美颜相机	4,647.22	媒体	4.50%
	2	上海奥碧文化传播有限公司	小米、PPTV、华数等	3,933.77	代理	3.81%
	3	炫一下科技 ^{注4}	秒拍、一直播	3,811.06	媒体	3.69%
	4	幻电科技	哔哩哔哩	3,642.84	媒体	3.53%
	5	深圳市辣妈帮科技有限公司	辣妈帮	3,092.45	媒体	2.99%
	合计			19,127.34	-	18.52%
2017 年	1	上海麒欢广告有限公司	穷游、去哪儿、网易云、喜马拉雅等	4,009.23	代理	9.83%
	2	厦门美图网科技有限公司	美拍、美图秀秀、美颜相机	2,730.58	媒体	6.69%
	3	上海彼诚文化传播有限公司 ^{注3}	小米、PPTV、华数等	2,333.27	代理	5.72%
	4	炫一下科技	秒拍、一直播、小咖秀	2,127.40	媒体	5.21%
	5	泰邑广告（上海）有限公司	程序化	1,900.18	代理	4.66%
	合计			13,100.65	-	32.11%

由上表可知，招股说明书列示的直接媒体供应商如下：

序号	供应商名称	采购媒体资源	相关网站备案主体	供应商与备案主体关系
1	斗鱼网络(武汉斗鱼网络科技有限公司、武汉斗鱼鱼乐网络科技有限公司及武汉瓯越网视有限公司)	斗鱼	武汉斗鱼网络科技有限公司	属于同一控制下企业
2	幻电科技(幻电科技(上海)有限公司及上海幻电信息科技有限公司)	哔哩哔哩	上海宽娱数码科技有限公司	属于同一控制下企业

序号	供应商名称	采购媒体资源	相关网站备案主体	供应商与备案主体关系
3	北京天盈创智广告有限公司、天津凤盈宏达文化传播有限公司	凤凰网	北京天盈九州网络技术有限公司	北京天盈创智广告有限公司系北京天盈九州网络技术有限公司全资子公司，北京天盈创智广告有限公司与天津凤盈宏达文化传播有限公司受同一控制
4	厦门美图网科技有限公司	美拍、美图秀秀、美颜相机	厦门鸿天创视科技有限公司	厦门鸿天创视科技有限公司为厦门美图网科技有限公司的全资子公司
5	炫一下科技（小咖秀（江苏）科技有限公司与分享一下（北京）科技有限公司）	秒拍、一直播	炫一下（北京）科技有限公司、小咖秀（北京）科技有限公司	属于同一控制下企业
6	深圳市辣妈帮科技有限公司	辣妈帮	深圳市辣妈帮科技有限公司	-

公司在认定供应商是否属于直接采购，主要通过判断合同采购主体是否属于相关投放媒体的运营主体或其成员单位确定。

公司已在招股说明书“第六节、五、（二）、2、主要供应商情况”中补充披露如下：

“公司在认定供应商是否属于直接采购，主要通过判断合同采购主体是否属于相关投放媒体的运营主体或其成员单位确定。”

四、补充披露奥碧文化、彼诚文化代理 OTT&OTV 所对应互联网视频、互联网电视等媒体的具体名称；2018 年度、2019 年度发行人 OTT&OTV 媒体供应商由彼诚文化变更为奥碧文化的原因及合理性；

公司已在招股说明书“第六节、五、（二）、2、主要供应商情况”中补充披露如下：

“奥碧文化、彼诚文化系 OTT&OTV 专业代理公司，拥有丰富的互联网电视资源。报告期内公司向奥碧文化、彼诚文化采购 OTT&OTV，具体包括小米、PPTV、华数、创维、长虹、康佳等数十家互联网电视媒体资源。”

2018 年度、2019 年度公司 OTT&OTV 媒体供应商由彼诚文化变更为奥碧文化，主要原因系由于彼诚文化与奥碧文化为同一自然人控制企业，2019 年该供应商调整了销售主体所致，具有合理性。

五、补充披露报告期内发行人与今日头条合作的具体情况，包括相关采购金额及具体合作内容等，是否发生重大变化，如是，请进一步披露具体变化原因；

报告期内，公司同今日头条合作较少，具体情况如下：

单位：万元

项目	直接采购金额	间接采购金额	主要终端客户
2020 年 1-6 月	-	17.13	山姆会员商店、银联
2019 年	-	1,022.14	HFP、趣专享
2018 年	-	614.71	玛莎拉蒂、HFP、今麦郎
2017 年	4.72	250.68	太平洋保险、婚礼纪

由于今日头条媒体成长迅速并发展成为市场头部媒体，通过代理商拓展品牌客户的需求降低，2017 年开始未再授权公司为华东地区快消行业独代，故报告期内公司与今日头条合作较少，且主要系通过代理公司进行合作。2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司通过代理公司投向今日头条的金额分别为 250.68 万元、614.71 万元、1,022.14 万元及 17.13 万元，投放金额变动主要系下游客户投放需求变动所致，未发生重大变化。

六、补充披露发行人向 2019 年度新增供应商江西谋熠广告有限公司、杭州雨墨网络科技有限公司、厦门美柚股份有限公司、深圳兔展智能科技有限公司及深圳智优传媒广告有限公司 5 家公司的采购金额及采购的具体内容。

公司已在招股说明书“第六节、五、（二）、2、主要供应商情况”中补充披露如下：

“2019 年，与公司交易金额在 1,000 万元以上供应商新增五家，分别为江西谋熠广告有限公司、杭州雨墨网络科技有限公司、厦门美柚股份有限公司、深圳兔展智能科技有限公司及深圳智优传媒广告有限公司，公司向该等供应商采购内容及金额情况具体如下：

单位：万元

序号	新增供应商	采购金额	采购内容
1	江西谋熠广告有限公司	3,711.67	网易云音乐
2	杭州雨墨网络科技有限公司	1,914.03	KOL（包括微信、小红书等）
3	厦门美柚股份有限公司	1,655.22	美柚
4	深圳兔展智能科技有限公司	1,101.70	微信朋友圈
5	深圳智优传媒广告有限公司	1,057.02	网易新闻

”

七、结合发行人预付款项中存在“媒介资源采购款”的情形，补充披露发行人全部广告位采买行为是否均基于已确定的客户需求，是否存在尚未确定客户需求即对广告位进行预先采买的情形，针对已确定客户需求的广告位采买行为，补充披露客户确定需求的具体形式，需求确定后客户是否仍具有无责撤销订单的权利；

（一）补充披露发行人全部广告位采买行为是否均基于已确定的客户需求，是否存在尚未确定客户需求即对广告位进行预先采买的情形

截至 2020 年 6 月末，公司预付账款余额（合并口径）前五名情况如下：

单位：万元

客户名称	期末原值	占比	形成原因
乐视网	576.72	22.81%	历史合作形成，2017 年为获取乐视网在 4A 公司的独代资格，基于双方协商预先支付合作意向金，未明确具体广告位需求。截至报告期末，已全额计提坏账准备
上海奥碧文化传播有限公司	419.98	16.61%	媒体供应商应返还给公司的返点金额，后续可继续用于抵扣媒体采购款
泰邑广告（上海）有限公司	189.41	7.49%	公司已支付但尚未到票的增值税进项税额
联想智能家庭科技（武汉）有限公司	150.00	5.93%	为提前锁定合作关系，基于双方协商预先支付合作意向金，未明确具体广告位需求
小咖秀（江苏）科技有限公司	146.89	5.81%	媒体供应商应返还给公司的返点金额，后续可继续用于抵扣媒体采购款
合计	1,483.00	58.65%	

由上表可知，公司的预付款项主要系媒体供应商应返还给公司的返点金额、为锁定合作关系公司预先支付的合作意向金等原因形成，不存在对广告位进行预先采买的情形。

公司采购模式通常采用以销定采模式，需综合考虑客户端需求及媒体端政策，

核算成本及利润水平后同供应商进行具体媒体资源采购，不存在提前采买锁定广告位情况。因此，公司全部广告位采买行为均基于已确定的客户需求，不存在尚未确定客户需求即对广告位进行预先采买的情形。

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）2、（3）预付款项”补充披露如下：

“公司的预付款项主要系媒体供应商应返还给公司的返点金额、为锁定合作关系公司预先支付的合作意向金等原因形成，不存在对广告位进行预先采买的情形。

公司采购模式通常采用以销定采模式，需综合考虑客户端需求及媒体端政策，核算成本及利润水平后同供应商进行具体媒体资源采购，不存在提前采买锁定广告位情况。因此，公司全部广告位采买行为均基于已确定的客户需求，不存在尚未确定客户需求即对广告位进行预先采买的情形。

”

（二）针对已确定客户需求的广告位采买行为，补充披露客户确定需求的具体形式，需求确定后客户是否仍具有无责撤销订单的权利

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）、2、（3）预付款项”补充披露如下：

“客户确定需求的具体形式为沟通制定排期表，排期表需由客户、公司及媒体供应商协商并共同确认后形成。排期表详细列明具体营销活动中进行投放的互联网媒体或类别、投放起止时间、频次、单价、数量、位置与具体投放进度安排等信息。一般而言，在排期表确定开始执行前特定时间内，客户如有需要通常会与公司协商后对排期表进行调整或撤销，公司会同步与媒体供应商协商对排期表进行调整或撤销，达成一致后，客户与公司无需承担相应赔偿责任；排期表确定开始执行日之后，根据合同约定，客户撤销订单如造成公司损失需承担相应赔偿责任。在实际经营过程中，排期表经各方确认后调整或撤销的情形较少，报告期内也不存在由于调整或撤销排期表导致公司承担损失的情况。”

八、报告期内是否发生由于发行人未能及时采买广告位导致客户广告需求未能投放的情形，如有请披露具体金额，并结合框架合同、单笔合同关于违约责任承担的相关条款披露发行人的应对措施。

报告期内未发生公司未能及时采买广告位导致客户广告需求未能投放的情形。

公司通常与重要客户、供应商签订年度框架合同，用以约定广告投放过程中双方合作的基本内容；与部分交易金额较小的供应商、客户签订单笔订单合同。此外，无论是签订框架合同还是单笔订单合同，具体的广告资源投放需通过合作双方签订排期表执行。

排期表详细列明具体营销活动中进行投放的互联网媒体或类别、投放起止时间、频次、单价、数量、位置与具体投放进度安排等信息。公司根据排期表相应向媒体供应商下单，排期表经媒体供应商确认后与客户进行确认。过程中若媒体供应商无法满足订单要求，会及时与公司及客户协商与沟通调整排期表，确保各方最终确认的排期表能够得到满足和执行。因此，公司不会出现因未及时采买广告位而导致客户需求未能投放的情形。

合同执行中，媒体极小可能会出现错播（指播出的广告与广告订单约定不符）、漏播（指广告未播出）的情形。就出现错播、漏播时公司需承担的违约责任，公司与报告期各年度前五大客户存在如下约定（以 2019 年度框架合同为例）：

客户名称	违约条款
电通安吉斯集团	无错漏播相关违约条款
宏盟集团	除非双方就错漏播补偿原则另有约定，否则如部分或全部广告未能按相应《广告发布合同》或《广告发布执行单》约定的发布形式、时间、位置、内容或次数等进行发布（即若出现任何错发或漏发的），甲方有权要求乙方以不低于原约定的条件，按照“错一补二、漏一补二”的错漏补偿原则给予补偿，上述补偿广告的发布形式、时间、位置、内容及次数等须经甲方事先书面同意。但若乙方未在甲方指定期限内采取补偿措施，或者甲方认为没有必要继续发布广告的，甲方有权拒绝支付未正常发布的广告相应的广告费（如已支付，则有权要求乙方退回相应广告费），除此以外，乙方还应向甲方支付违约金，违约金金额相当于未正常发布的广告相应的广告费。
阳狮集团	如因乙方原因，未能按时为甲方提供广告发布服务或造成广告发布服务的不正常中断，致使甲方减少广告发布时间的，乙方应在刊登时间上予以相对应的补偿。乙方若不能提供相应补偿的，甲方有权要求乙方退还相应的款项或由甲方在应付未付的广告费中扣除。 如网络广告的发布发生错发、漏发的情况，乙方应在 5 日内书面通知

客户名称	违约条款
	甲方，并按错、漏一补二的原则给予甲方补偿。
WPP 集团	除非本合同另有特殊规定，否则如甲方的部分或全部广告未能按相应《网络广告发布合同》或者《广告订单》或者《广告投放排期计划》所规定的期限、位置以及数量进行发布（即若出现任何错播或漏播的），甲方有权要求乙方在乙方网站上同等位置为甲方发布价值相当于未正常发布的甲方广告两倍的广告作为补偿。上述补偿广告的发布时间、发布位置等由甲方指定。但若甲方认为没有必要继续发布广告的，甲方有权要求乙方退还相应的款项，同时乙方应向甲方赔偿未正常发布的广告时间的贰倍价值的违约金。
上海巍岚网络科技有限公司	无错漏播相关违约条款
胤湃集团	除非双方就错漏播补偿原则另有约定，否则如部分或全部广告未能按框架协议或相关《广告发布合同》或《广告排期表》或《广告发布订单》约定的发布形式、时间、位置、内容或次数等进行发布（即若出现任何错播或漏播的），甲方有权要求乙方以不低于原约定的条件，按照“错一补二、漏一补二”的错漏补偿原则给予补偿，上述补偿广告的发布形式、时间、位置、内容及次数等须经甲乙双方事先协商确认。但若甲方认为没有必要继续发布广告的，甲方有权拒绝支付未正常发布的广告相应的广告费（如已支付，则有权要求乙方退回相应广告费）。针对每次广告投放项目实际的错漏补偿政策，以双方另行签订的具体《广告发布合同》或《广告排期表》或《广告发布订单》约定的条款为准，若具体《广告发布合同》或《广告排期表》或《广告发布订单》无相关错漏补偿约定，则以框架协议约定为准。
广州坚和网络科技有限公司	若约定的数据推广在约定的时间没有投放，乙方需要按照“错一补一”、“漏一补一”的原则为甲方的数据推广提供补偿。
乐视网信息技术（北京）股份有限公司	无错漏播相关违约条款

在公司与媒体签署的采购合同中，通常也会就出现错播、漏播时媒体应当承担的补偿责任进行约定。在合同实际执行过程中，如出现错播、漏播时，客户会及时向公司或者直接媒体要求协商通过补量等方式进行补偿，如客户要求公司补偿的，公司将同步要求媒体补偿。因此，报告期内不存在因错播、漏播而产生的公司的额外支出。

17.2 保荐机构、发行人律师核查意见

一、保荐机构对上述事项（1）（2）（3）（4）（5）（6）的核查

（一）核查过程

保荐机构的核查程序如下：

1、访谈发行人采购负责人、实际控制人，了解直接采购和代理采购两种模式差异情况及形成背景；

- 2、查阅奥碧文化、彼诚文化代理的 OTT&OTV 媒体清单；
- 3、查阅并分析发行人收入成本表，了解 2019 年新增供应商的采购金额及采购内容；
- 4、查阅发行人与主要媒体供应商签订的框架合同，抽取并查阅部分排期表；
- 5、走访主要及 2019 年度新增媒体供应商；
- 6、对天盈创智、奥碧文化、彼诚文化及其他主要及 2019 年度新增媒体供应商进行网络核查；
- 7、查阅广告行业报告及同行业上市公司招股书、年度报告等。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

- 1、发行人已在招股说明书中补充披露了直接采购与代理采购模式在定价模式、结算方式、采购金额及毛利率方面的主要差异及形成背景，符合行业惯例；发行人在选取采购模式时主要考虑独家代理因素及价格政策，具备商业合理性。
- 2、报告期内发行人存在同时通过直接采购和代理采购同一媒体的情形，相关交易具备商业合理性，采购获取返点比例的差异亦具备合理性。
- 3、发行人在认定供应商是否属于直接采购，主要通过判断合同采购主体是否属于相关投放媒体的运营主体或其成员单位确定。
- 4、发行人已在招股说明书中补充披露奥碧文化、彼诚文化代理 OTT&OTV 所对应互联网视频、互联网电视等媒体的具体名称；发行人 OTT&OTV 媒体供应商由彼诚文化变更为奥碧文化，主要原因系彼诚文化与奥碧文化为同一自然人控制企业，2019 年该供应商调整了销售主体所致，具有合理性。
- 5、由于今日头条媒体成长迅速并发展成为市场头部媒体，通过代理商拓展品牌客户的需求降低，2017 年开始未再授权发行人为华东地区快消行业独代，故报告期内发行人与今日头条合作较少，且主要系通过代理公司进行合作。报告期内投放金额存在变动，主要系下游客户投放需求变动所致，未发生重大变化。
- 6、发行人已在招股说明书中补充披露 2019 年度新增供应商江西谋熠广告有

限公司、杭州雨墨网络科技有限公司、厦门美柚股份有限公司、深圳兔展智能科技有限公司及深圳智优传媒广告有限公司 5 家公司的采购金额及采购的具体内容。

二、保荐机构和发行人律师对上述事项（7）（8）的核查

（一）核查过程

保荐机构和发行人律师的核查程序如下：

- 1、查阅发行人同报告期内主要客户签订的框架合同及部分排期表信息；
- 2、访谈发行人主要客户、供应商；

（二）核查结论

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

1、发行人全部广告位采买行为均基于已确定的客户需求，不存在尚未确定客户需求即对广告位进行预先采买的情形；在排期表确定开始执行前特定时间内，客户如有需要通常会与发行人协商后对排期表进行调整或撤销，发行人会同步与媒体供应商协商对排期表进行调整或撤销，达成一致后，客户与发行人无需承担相应赔偿责任；排期表确定开始执行日之后，根据合同约定，客户撤销订单如造成发行人损失需承担相应赔偿责任，报告期内不存在由于调整或撤销排期表导致发行人承担损失的情况。

2、报告期内未发生发行人未能及时采买广告位导致客户广告需求未能投放的情形。

问题 18

18.关于第三方监测。根据招股说明书，常规营销代理服务中，终端客户或其代理商通常会聘请第三方监测平台对广告投放效果进行监测并按期反馈，以确认广告投放按照合同约定执行完毕。

请发行人：

（1）补充披露发行人、客户、供应商与第三方监测之间的合作模式，发行人在其中从事的主要工作，第三方监测费用的承担者，第三方监测公司在执行监测的过程中是否涉及对发行人信息系统进行核查；

（2）补充披露报告期内第三方监测结果与发行人自行统计结果是否存在差异，相关差异是否对发行人收入、成本确认造成影响，是否对发行人与客户、供应商的结算造成影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

18.1 发行人回复

一、补充披露发行人、客户、供应商与第三方监测之间的合作模式，发行人在其中从事的主要工作，第三方监测费用的承担者，第三方监测公司在执行监测的过程中是否涉及对发行人信息系统进行核查；

公司已在招股说明书“第六节、一、（二）公司主要产品介绍”中补充披露如下：

“根据行业惯例，终端客户或其代理商通常会聘请第三方监测平台对广告投放效果进行监测并按期反馈，以确认广告投放按照合同约定执行完毕；该第三方监测费用由终端客户或其代理商承担。终端客户或其代理商通过在相关广告素材中植入链接，第三方监测可以直接检测到广告相关的投放数据，因此第三方监测公司在执行监测的过程中无需公司协助或从事相关监测工作，也无需对公司信息系统进行核查，符合行业惯例。”

二、补充披露报告期内第三方监测结果与发行人自行统计结果是否存在差异，相关差异是否对发行人收入、成本确认造成影响，是否对发行人与客户、供应商的结算造成影响。

公司已在招股说明书“第六节、一、（二）公司主要产品介绍”中补充披露如下：

“终端客户或其代理商往往会自行聘请第三方监测公司监测广告投放效果。公司无法获取第三方监测数据，一般不会也无需将第三方监测数据与自行统计结果进行对比。若相关监测数据与排期表约定的投放数据相差较大，客户会及时向公司或者直接媒体协商以通过补量等方式进行处理。

报告期内，不存在因第三方监测结果与公司自行统计结果相关差异而产生的退款、扣款或与客户、供应商发生纠纷的情形，不影响公司收入、成本的确认，亦不影响公司与客户、供应商的结算。”

18.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、对主要客户和供应商进行走访，对第三方监测事项进行询问和确认；
- 2、抽取主要客户和供应商进行函证，核实收入、成本的准确性；
- 3、对发行人销售和采购人员进行访谈，对第三方监测事项进行询问和确认；
- 4、检查发行人有关收入成本确认的会计处理。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露发行人、客户、供应商与第三方监测之间的合作模式；第三方监测费用由终端客户或其代理商承担，第三方监测公司在执行监测的过程中无需发行人协助或从事相关监测工作，也无需对发行人信息系统进行核查，符合行业惯例，具备商业合理性；

2、发行人无法获取第三方监测数据，实际经营中亦无需将第三方监测数据与自行统计结果进行对比；相关监测数据与排期表约定的投放数据相差较大时，客户会及时向发行人或者直接媒体协商以通过补量等方式进行处理；报告期不存在由此对发行人收入、成本确认及发行人与客户、供应商的结算造成影响的情形。

问题 19

19.关于毛利率。报告期内，发行人主营业务毛利率分别为 19.88%、19.06% 和 18.04%，持续下滑。其中，APP 业务毛利率分别为 8.17%、14.41%和 15.43%，2017 年度毛利率较低系部分国际 4A 客户仍处于前期业务开拓阶段因而返利返还比例较高等原因所致；OTT&OTV 类营销代理服务毛利率分别为 41.19%、23.99% 和 23.23%，2017 年度毛利率较高系收到乐视网给予的额外返点奖励 2,255.00 万元等原因所致；程序化营销代理服务毛利率分别为 31.58%、41.46%和 30.65%，2018 年度毛利率较高主要系拓展了胤湃景晟、电通安吉斯集团等高毛利率客户等原因所致，2019 年受行业竞争加剧、客户媒介投放偏好变化等因素的影响，该业务毛利率有所下降。

请发行人：

（1）补充披露发行人与各国际 4A 客户的合作起始年份，与国际 4A 客户合作初期需给予高返利的条款是否符合行业惯例，2018 年度及 2019 年度毛利率大幅上升是否表明发行人大幅降低了给予国际 4A 公司的返点比例，该项商业安排是否具有合理性；

（2）补充披露剔除发行人所称“部分国际 4A 客户”2017 年度毛利率，是否与 2018 年度、2019 年度毛利率相比无重大差异；

（3）补充披露 OTT&OTV 中发行人与乐视网业务的具体开展情况，发行人 2018 年度从事的具体工作，额外返点奖励 2,255 万元的定价依据；

（4）结合程序化营销业务前五大客户的毛利率，补充披露胤湃景晟、电通安吉斯集团等客户 2018 年度毛利率较高的原因，上述公司作为代理商给发行人业务的毛利率较高与行业特征的匹配性；

（5）补充披露能够体现程序化营销业务 2019 年度“行业竞争加剧”“客户媒介投放偏好变化”的具体数据指标，进一步论证程序化营销业务报告期内毛利率波动的原因及合理性；

（6）量化分析并披露发行人程序化营业毛利率的波动趋势与同行业持续下降的趋势不匹配的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

19.1 发行人回复

一、补充披露发行人与各国际 4A 客户的合作起始年份，与国际 4A 客户合作初期需给予高返利的条款是否符合行业惯例，2018 年度及 2019 年度毛利率大幅上升是否表明发行人大幅降低了给予国际 4A 公司的返点比例，该项商业安排是否具有合理性；

（一）公司与主要国际 4A 客户合作起始年份，与国际 4A 客户合作初期需给予高返点返还的条款符合行业惯例

公司与主要国际 4A 客户关于 APP 类营销代理服务的合作情况如下：

公司名称	合作起始年份	返点返还比例	
		合作第一年	合作第二年
WPP 集团	2016 年	50.21%	28.04%
宏盟集团	2016 年	72.56%	43.04%
阳狮集团	2016 年	78.22%	50.53%
电通安吉斯集团	2017 年	86.12%	58.78%
平均值		71.78%	45.10%

注：返点返还比例=客户返点金额/供应商返点金额，下同

由上表可见，公司与国际 4A 客户合作初期一般会给予较高的返点返还比例。公司作为新媒体营销代理商，为进一步扩大市场份额及开拓新客户，往往根据不同客户情况制定差异化的定价策略，符合行业惯例。对于部分新拓展客户，尤其是国际 4A 客户，考虑到竞争情况，公司存在为争取进入该客户供应商体系而在初期会采用高返点返还比例的策略。

（二）公司报告期内 APP 业务对主要国际 4A 公司返点返还情况

报告期内，公司报告期内 APP 业务对主要国际 4A 公司返点返还情况如下：

客户名称	返点返还比例			毛利率		
	2019 年	2018 年	2017 年	2019 年	2018 年	2017 年
WPP 集团	30.43%	31.35%	28.04%	14.30%	15.69%	10.45%
宏盟集团	58.37%	50.11%	43.04%	7.71%	8.25%	16.13%
电通安吉斯集团	82.09%	58.78%	86.12%	8.24%	15.35%	1.62%

客户名称	返点返还比例			毛利率		
	2019 年	2018 年	2017 年	2019 年	2018 年	2017 年
阳狮集团	45.98%	38.42%	50.53%	9.19%	13.17%	12.95%
加权均值	46.36%	43.63%	58.12%	11.19%	12.87%	9.46%

注：返点返还比例=客户返点金额/供应商返点金额，下同

公司 APP 业务毛利主要来自收到的媒体返点及对客户返点返还之间的返点差额，因此 APP 业务毛利率主要受到返点返还比例及媒体返点比例双重因素影响。一般而言，返点返还比例越高，毛利率越低，保持相反变动趋势，但同时受到媒体返点比例影响，媒体返点比例越高，毛利率越高。而由于对于同一客户，由于终端客户、选择投放媒体组合及投放规模各年度存在波动，因此公司获得的媒体返点比例、给予客户的返点返还比例及毛利率各年度存在波动，存在商业合理性。关于 APP 业务毛利率变动分析详见本题（二）之回复。

对于同一客户，由于终端客户、选择投放媒体组合及投放规模各年度存在波动，因此公司获得的媒体返点比和给予客户的返点返还比例会有所变动。以电通安吉斯集团为例，电通安吉斯集团 2018 年客户返点比例有所下降主要系：1、公司凭借优质的服务以及丰富的媒体资源，在 2017 年与电通安吉斯集团首度合作获得对方认可，提升了公司的议价能力，故在 2018 年谈判中针对新的合作媒体上海星颂网络科技有限公司、厦门美图网科技有限公司等更多按照市场化原则确定对其的返点返还比例（2018 年与其前十大合作媒体中新媒体的返点返还比例加权平均为 58.37%），导致对其返点返还比例有所下降；2、2018 年由于公司业务规模快速增长，对部分原合作媒体的采购规模上升，从媒体获得的返点比例上升较多，在维持对电通安吉斯集团的返点比例基本稳定的情况下，导致对其返点返还比例有所下降。如幻电科技 2018 年由于采购金额增加，公司获得的媒体返点比例由 13.93% 上升至 30.43%，而 2017 年和 2018 年对电通安吉斯集团的客户返点比例基本稳定，进而导致在与幻电科技合作中对其返点返还比例由 2017 年的 111.42% 下降至 2018 年的 52.43%。

综上，公司为开拓客户，在与国际 4A 客户合作初期会采取给予较高返点返还的竞争报价策略，符合行业惯例；公司不存在 2018 年大幅降低基于原合作媒体给予国际 4A 的客户返点比例的情形，但由于终端客户、选择投放媒体组合及投放规模各年度存在波动，因此公司获得的媒体返点比例、给予国际 4A 客户的

返点返还比例及毛利率各年度存在波动，存在商业合理性；2018 年和 2019 年公司对国际 4A 客户返点返还比例总体有所下降，一定程度上提高了 APP 业务毛利率。

（三）补充披露

公司已在招股说明书“第八节、九、（四）2、（1）、1）APP 类营销代理服务”中补充披露如下：

“公司为开拓客户，在与国际 4A 客户合作初期会采取给予较高返点返还的竞争报价策略，符合行业惯例；公司不存在 2018 年大幅降低基于原合作媒体给予国际 4A 的客户返点比例的情形，但由于终端客户、选择投放媒体组合及投放规模各年度存在波动，因此公司获得的媒体返点比例、给予国际 4A 客户的返点返还比例及毛利率各年度存在波动，存在商业合理性；2018 年和 2019 年公司对国际 4A 客户返点返还比例总体有所下降，一定程度上提高了 APP 业务毛利率。”

二、补充披露剔除发行人所称“部分国际 4A 客户”2017 年度毛利率，是否与 2018 年度、2019 年度毛利率相比无重大差异；

若剔除该国际 4A 客户，公司 2017 年度、2018 年度、2019 年度 APP 类毛利率分别为 9.81%、14.26%及 16.08%，2017 年与 2018 年及此后年度存在一定差异原因主要系除该国际 4A 客户影响外，同时受到采购规模大幅提升，媒体返点金额上升较快，高于客户返点金额增幅，导致客户返点返还比例下降，以及获得媒体资源返点增加所致，具体分析如下：

一方面，由于在与国际 4A 公司等核心客户前期合作中，公司展现的专业化营销服务能力、丰富的行业经验等方面逐步获得客户认可，合作关系进一步深入，业务放量增长，公司 APP 类业务 2018 年营业收入同比增长 235.39%，业务规模迈上新台阶，对上下游的议价能力有所提升。由于媒介采买金额提高，2018 年媒体返点金额相较于上年提高 197.94%，高于公司对客户返点增幅（102.14%），导致公司 2018 年返点返还比例有所降低，进而拉高了当年 APP 类业务毛利率。

另一方面，资源返点系部分供应商根据全年贡献情况进行额外的返点奖励。由于公司 2018 年采购规模提升以及为媒体带来部分新增客户，2018 年 APP 业务所获得的资源返点比例提高，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
资源返点	3,205.27	2,552.02	377.36
营业收入	104,554.15	97,666.28	29,120.50
对毛利率影响（资源返点/营业收入）	3.07%	2.61%	1.30%

由上表可知，公司 2018 年所获得的资源返点大幅增加，故当年毛利率有所提升。

公司已在招股说明书“第八节、九、（四）2、（1）、1）APP 类营销代理服务”中补充披露如下：

“公司 APP 类营销代理服务毛利主要受到媒体返点和对客户返点返还的影响。报告期各期，该类业务毛利率分别为 8.17%、14.41%、15.43%和 15.21%。

2017 年 APP 类毛利率较低的原因，主要系：

①由于在与国际 4A 公司等核心客户前期合作中，公司展现的专业化营销服务能力、丰富的行业经验等方面逐步获得客户认可，合作关系进一步深入，业务放量增长，公司 APP 类业务 2018 年营业收入同比增长 235.39%，业务规模迈上新台阶，对上下游的议价能力有所提升。由于媒介采买金额提高，2018 年媒体返点金额相较于上年提高 197.94%，高于公司对客户返点增幅（102.14%），导致公司 2018 年返点返还比例有所降低，进而拉高了当年 APP 类业务毛利率。

②2017 年公司对部分国际 4A 客户仍处于前期业务开拓阶段，对客户返点返还比例较高，相应毛利率较低，而相关客户 APP 类业务收入占比较高，从而拉低了 2017 年该业务整体毛利率水平。若剔除该国际 4A 客户，公司 2017 年度、2018 年度、2019 年度 APP 类毛利率分别为 9.81%、14.26%及 16.08%。

③由于公司 2018 年采购规模提升以及为媒体带来部分新增客户，2018 年所获得的资源返点比例提高，当年对毛利率有所提升。”

三、补充披露 OTT&OTV 中发行人与乐视网业务的具体开展情况，发行人 2017 年度从事的具体工作，额外返点奖励 2,255 万元的定价依据；

（一）OTT&OTV 中发行人与乐视网、乐融全景及乐融致新业务的具体开展情况

公司已在招股说明书“第八节、九、（四）2、（1）、2）OTT&OTV 类营销代理服务”中补充披露如下：

“2017 年、2018 年和 2019 年，乐视网、乐融全景及乐融致新系公司的 OTT&OTV 供应商，公司向客户销售乐视网广告资源的具体情况如下：

单位：万元

客户	2019 年	2018 年	2017 年
阳狮集团	-	603.22	3,072.65
上海蕴世广告传媒有限公司	-	-	1,075.86
宏盟集团	1,383.44	9.73	947.71
上海巍岚	-	551.89	
霍尔果斯盛美广告有限公司	-	-	11.26
上海彼诚文化传播有限公司	457.42		
上海映相广告传媒有限公司	49.53		
总计	1,890.39	1,164.84	5,107.48

2017 年、2018 年和 2019 年，公司销售乐视网广告资源产生的收入分别为 5,107.48 万元、1,164.84 万元和 1,890.39 万元，2017 年出于对 OTT&OTV 业务和乐视网业务的长期看好，公司与乐视网建立了紧密合作关系，并取得了乐视网华东快消行业、游戏行业核心代理资格，通过积极销售努力，实现了较好的销售业绩。后由于乐视网经营情况恶化和负面新闻爆发，其广告资源销售难度较大，导致公司 2018 年和 2019 年相关收入较少。”

（二）2017 年公司从事的具体工作和额外返点奖励 2,255 万元的定价依据

公司已在招股说明书“第八节、九、（四）2、（1）、2）OTT&OTV 类营销代理服务”中补充披露如下：

“乐视网 2017 年由于资金问题产生负面新闻，对乐视网业务开展产生一定影响，公司凭借与国际 4A 公司的深度合作关系、良好的商业信用及资金实力，

为乐视网在特殊时期业务开展提供了有效的帮助与支持，并实现了良好的销售业绩。因此，乐视网给予公司额外返点作为奖励。额外返点比例参照常规返点比例，基本按照 36%比例执行，经双方协商并签署《补充协议》，最终确认金额为 2,255.00 万元。”

四、结合程序化营销业务前五大客户的毛利率，补充披露胤湃景晟、电通安吉斯集团等客户 2018 年度毛利率较高的原因，上述公司作为代理商给发行人业务的毛利率较高与行业特征的匹配性；

（一）程序化营销业务前五大客户的毛利率

程序化营销业务前五大客户的毛利率情况如下：

年度	序号	客户名称	销售金额	毛利率
2020 年 1-6 月	1	胤湃集团	3,724.97	19.30%
	2	宏盟集团	2,279.05	18.80%
	3	上海巍岚	1,333.92	20.16%
	4	上海众多美网络科技有限公司	1,238.68	9.52%
	5	上海游吟网络科技有限公司	460.09	12.45%
	合计		9,036.71	
2019 年	1	胤湃集团	5,140.01	27.91%
	2	宏盟集团	4,915.81	19.41%
	3	上海巍岚	2,860.62	35.70%
	4	上海俊造进出口有限公司	2,646.06	32.19%
	5	电通安吉斯集团	993.68	53.68%
	合计		16,556.18	
2018 年	1	胤湃集团	7,838.10	41.93%
	2	电通安吉斯集团	3,258.41	53.79%
	3	上海巍岚	2,628.41	36.03%
	4	上海俊造进出口有限公司	2,008.09	30.00%
	5	广州坚和网络科技有限公司	768.96	35.98%
	合计		16,501.97	
2017 年	1	乐视网	3,066.04	38.35%
	2	阳狮集团	2,609.85	20.37%
	3	上海巍岚	1,855.85	43.37%

年度	序号	客户名称	销售金额	毛利率
	4	广州坚和网络科技有限公司	1,272.41	33.01%
	5	上海艾播文化传播有限公司	297.41	23.99%
	合计		9,101.56	

程序化营销代理业务中，公司同供应商及客户通常通过协商直接进行定价，通过销售收入与采购成本差价获得盈利。对于不同客户报价主要取决于客户采买的媒体资源类别和 KPI 要求、客户价格承受能力和竞争激烈程度等多方面的因素。因此，程序化业务中，不同客户之间以及同一客户不同年度之间的毛利率存在一定的波动，符合行业特征。具体分析如下：

（1）上海巍岚、上海俊造进出口有限公司主要采购视频类播放量，二者程序化的销售价格及毛利率较为接近，且各年基本保持稳定；宏盟集团程序化毛利率相对较低，主要系一方面根据宏盟集团提出的 KPI 要求，公司可以匹配的程序化媒体供应商相对成本较高，另一方面 2019 年为拓展宏盟集团的程序化业务，报价较低；上海众多美网络科技有限公司、上海游吟网络科技有限公司主要采购按照 CPC 计价的流量，产品毛利率相对较低；

（2）胤湃集团 2018 年程序化毛利率相对较高，主要系公司与胤湃集团 2018 年协商确定的程序化业务销售价格相对较高：一方面，基于其投放 KPI 要求相对较高，公司对于胤湃集团的程序化报价相对较高；另一方面，胤湃集团 2018 年投放程序化的客户主要为联合利华、大众等国际性客户，国际性的客户由于自身的投放预算情况，可以接受较高的报价。

（3）电通安吉斯集团 2018 年程序化毛利率相对较高，主要系一方面，公司根据客户提出的 KPI 要求可以匹配较低成本的程序化媒体供应商北京泛为信息科技有限公司、上海蓝房网络科技有限公司；另一方面，公司根据 2018 年与上海良竹文化传播有限公司签订的返点协议以及与上海博智广告有限公司 2018 签订的返点协议，基于公司为其带来“三十六计”和“三国杀名将传”终端客户资源，获得媒体返点金额为 145.30 万元，对安吉斯程序业务毛利率影响 4.46 个百分点。

综上，由于程序化投放媒体资源组合种类较多，产品定价相对不透明，各家客户由于采买的媒体资源类别和 KPI 要求、客户价格承受能力和竞争激烈程度等

方面存在差异，因此导致公司的报价以及媒体采购成本存在差异，从而导致程序化客户之间的毛利率存在差异，如胤湃集团、电通安吉斯集团等个别客户程序化产品毛利率较高存在商业合理性。

（二）补充披露

公司已在招股说明书“第八节、九、（四）2、（2）程序化营销代理服务毛利率分析”中补充披露如下：

“公司程序化营销业务 2018 年毛利率较高，主要系公司基于多年来程序化营销代理服务积累的经验以及规模采买优势，在 2018 年拓展了胤湃集团、电通安吉斯集团等客户的程序化营销业务，上述客户当年程序化营销代理服务收入合计占比超过 60%，且毛利率较高，从而提高了 2018 年该业务整体毛利率水平。

胤湃集团 2018 年程序化毛利率相对较高，主要系公司与胤湃集团 2018 年协商确定的程序化业务销售价格相对较高；电通安吉斯集团 2018 年程序化毛利率相对较高，主要系电通安吉斯集团向公司采买的程序化媒体资源来可以匹配成本相对较低的程序化媒体供应商以及资源返点增幅较大影响。”

五、补充披露能够体现程序化营销业务 2019 年度“行业竞争加剧”“客户媒介投放偏好变化”的具体数据指标，进一步论证程序化营销业务报告期内毛利率波动的原因及合理性；

（一）公司 2018 年程序化前两大主要客户 2019 年采购金额及毛利率有所下降

2018 年公司程序化前两大主要客户胤湃集团和电通安吉斯集团采购情况如下：

单位：万元

客户	2019 年		2018 年	
	销售金额	毛利率	销售金额	毛利率
胤湃集团	5,140.01	27.91%	7,838.10	41.93%
电通安吉斯集团	993.68	53.68%	3,258.41	53.79%

由上表可知，2019 年，公司原程序化业务第一大客户胤湃集团的采购金额及毛利率出现了明显下降，第二客户电通安吉斯集团的采购金额出现了明显下降。

根据相关客户、供应商访谈，相关客户的采购金额及采购报价有所下降主要系行业竞争加剧以及客户媒介投放偏好变化等因素影响。

（二）程序化可比上市公司毛利率下降

程序化营销行业并无权威机构出具的数据统计，可比上市公司程序化营销代理业务毛利率的对比分析如下：

项目	公司	证券代码	业务类型	2020年 1-6月	2019年	2018年	2017年
程序化 营销代 理 业务毛 利率 (%)	数知科技	300038.SZ	智慧营销业务	21.65	25.67	25.04	28.65
	乐通股份	002319.SZ	互联网营销广告	-	33.03	35.79	37.09
	天创时尚	603608.SH	移动互联网数字营销	25.94	37.11	42.26	44.97
	行业平均			23.80	31.94	34.36	36.90
	公司		程序化营销代理业务	17.37	30.65	41.46	31.58

由上表可知，报告期内上述可比公司程序化相关业务毛利率均存在持续下降情况，与发行人整体趋势一致，具备合理性。

公司已在招股说明书“第八节、九、（四）、2、（2）程序化营销代理服务”中补充披露如下：

“2019年，受行业竞争加剧、客户媒介投放偏好变化等因素的影响，公司程序化业务原主要客户胤湃集团和电通安吉斯集团的采购需求和报价出现一定程度下滑，公司新拓展业务的销售价格较低，导致该业务销售价格总体下降较快，导致业务毛利率有所下降。”

六、量化分析并披露发行人程序化营业毛利率的波动趋势与同行业持续下降的趋势不匹配的原因及合理性。

公司已在招股说明书“第八节、九、（四）、3、（2）程序化营销代理服务”中补充披露如下：

“公司与可比上市公司程序化营销代理业务毛利率的对比分析如下：

项目	公司	证券代码	业务类型	2020年 1-6月	2019年	2018年	2017年
程序化 营销代	数知科技	300038.SZ	智慧营销业务	21.65	25.67	25.04	28.65
	ST乐通	002319.SZ	互联网营销广告	-	33.03	35.79	37.09

项目	公司	证券代码	业务类型	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
理 业务毛 利率 (%)	天创时尚	603608. SH	移动互联网数字 营销	25.94	37.11	42.26	44.97
	行业平均			23.80	31.94	34.36	36.90
	公司		程序化营销代理 业务	17.43	30.65	41.46	31.58

2017 年至 2019 年，公司程序化营销代理业务毛利率与可比公司整体上较为接近。公司该业务 2018 年毛利率较高主要系部分新增客户业务获得较高毛利影响。公司程序化业务并非核心业务，报告期各期占比分别为 21.33%、14.36%、14.27%及 21.25%，收入占比相对较小，因此单个主要客户的业务变动会对公司程序化业务产生较大影响。公司程序化业务 2018 年毛利率较高主要系部分新增客户业务获得较高毛利影响。如若剔除 2018 年，公司 2017 年至 2019 年程序化毛利率为呈现下降趋势，与行业平均水平保持一致。”

19.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

(一) 核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、查阅发行人审计报告、报告期内收入和成本明细、主要供应商采购合同、主要客户销售合同、返点协议及部分排期表；
- 2、检查及核对发行人将净利润还原为企业经营活动产生的现金流量净额的各项数据；
- 3、查阅可比上市公司招股说明书、定期报告等公开披露信息；
- 4、访谈发行人国际 4A 客户、乐视网、程序化业务主要客户与供应商；
- 5、访谈发行人相关管理人员、财务人员。

(二) 核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

- 1、发行人为开拓客户，在与国际 4A 客户合作初期会采取给予较高返点返还的竞争报价策略，符合行业惯例；发行人不存在 2018 年大幅降低基于原合作

媒体给予国际 4A 的客户返点比例的情形，但由于终端客户、选择投放媒体组合及投放规模各年度存在波动，因此发行人获得的媒体返点比例、给予国际 4A 客户的返点返还比例及毛利率各年度存在波动，存在商业合理性；2018 年和 2019 年发行人对国际 4A 客户返点返还比例总体有所下降，一定程度上提高了 APP 业务毛利率。

2、若剔除该国际 4A 客户，发行人 2017 年度、2018 年度、2019 年度 APP 类毛利率分别为 9.81%、14.26%及 16.08%，2017 年与 2018 年及此后年度存在一定差异原因主要系除该国际 4A 客户影响外，同时受到采购规模大幅提升，媒体返点金额上升较快，高于客户返点金额增幅，导致客户返点返还比例下降，以及获得媒体资源返点增加所致。

3、发行人已在招股说明书中补充披露 OTT&OTV 中发行人与乐视网业务的具体开展情况；2017 年乐视网基于在特殊时期发行人为其业务开展提供的有效帮助与支持，同意参照常规返点比例给予发行人额外返点，并签署《补充协议》，最终确认金额为 2,255.00 万元，相关业务真实，基于双方需求开展，具备商业合理性。

4、发行人已在招股说明书中补充披露了结合程序化营销业务前五大客户的毛利率；由于不同客户采买的媒体资源类别和 KPI 要求、客户价格承受能力和竞争激烈程度等方面存在差异，导致发行人的报价以及媒体采购成本存在差异，从而导致程序化客户之间的毛利率存在差异，故胤湃集团、电通安吉斯集团等客户 2018 年度毛利率较高具备合理性。

5、报告期内同行业可比上市公司程序化相关业务毛利率均存在持续下降情况，与发行人整体趋势一致，具备合理性。

6、发行人程序化业务 2018 年毛利率较高主要系部分新增客户业务获得较高毛利影响。如若剔除 2018 年，发行人 2017 年至 2019 年程序化毛利率为呈现下降趋势，与行业平均水平保持一致。

问题 20

20.关于期间费用。报告期各期，发行人销售费用-职工薪酬 1,047.02、2,588.47、3,155.39 万元，销售费用率波动较大，2018 年度、2019 年度均低于同行业均值，发行人解释主要系新媒体营销代理服务单个客户的营销投放量通常较大，边际销售成本较低，销售人员数量相对较少所致。报告期各期，发行人管理费用率低于同行业可比公司，发行人解释为业务协同便于管理、管理费用管控严格等因素。发行人选取的可比公司均为常规营销业务可比公司，未与程序化业务可比公司的期间费用率进行对比。

请发行人：

（1）结合同行业可比公司中新媒体营销代理服务占比、发行人销售人员人均薪酬、人均创收等指标与同行业可比公司的对比情况，补充分析并披露报告期内销售费用中职工薪酬快速增长、销售费用率低于同行业均值的原因；

（2）结合业务协同的具体体现、管理费用管控严格的具体措施等，补充披露管理费用率大幅低于同行业可比公司的原因及合理性；

（3）补充披露发行人期间费用率与程序化营销业务可比公司的对比情况，并分析差异原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

20.1 发行人回复

一、结合同行业可比公司中新媒体营销代理服务占比、发行人销售人员人均薪酬、人均创收等指标与同行业可比公司的对比情况，补充分析并披露报告期内销售费用中职工薪酬快速增长、销售费用率低于同行业均值的原因；

（一）报告期内销售费用中职工薪酬快速增长的原因

公司已在招股说明书“第八节、九、（五）、1、销售费用”中补充披露如下：

“公司销售人员人均薪酬、人均创收与同行业可比上市公司的对比情况如下：

单位：万元

公司	证券代码	指标	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
联创股份	300343.SZ	销售人员人均薪酬	注 1	20.23	22.45	19.75
		销售人员人均创收		577.44	648.55	578.38
华扬联众	603825.SH	销售人员人均薪酬		26.46	21.49	19.59
		销售人员人均创收		816.06	878.08	714.16
蓝色光标	300058.SZ	销售人员人均薪酬		20.04	20.85	20.31
		销售人员人均创收		790.15	565.93	335.44
三人行	605168.SH	销售人员人均薪酬		35.93	注 3	注 3
		销售人员人均创收		657.83	注 3	注 3
行业平均		销售人员人均薪酬		25.66	21.60	19.88
		销售人员人均创收		710.37	697.52	542.66

注 1:2020 年 1-6 月数据未披露。

注 2:销售人员数量统计口径为:(期初人数+期末人数)/2

注 3:三人行于 2020 年上市,其招股书仅披露 2018、2019 年员工构成,故 2017 年、2018 年销售人员人均薪酬、销售人员人均创收指标无法统计;

报告期内,公司销售人员薪酬情况如下:

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入(万元)	144,357.34	127,635.73	50,917.82
销售人员薪酬(万元)	3,155.39	2,588.47	1,047.02
销售人员数量(人)(注)	97	84	51
销售人员人均薪酬(万元/人)	32.67	30.97	20.56
销售人员人均创收(万元/人)	1,494.64	1,527.05	1,000.02

注:销售人员数量统计为 2017 年、2018 年和 2019 年各月加权平均后取整。

由上表对比分析可知,报告期内公司销售人员人均薪酬、人均创收均高于同行业可比公司,其中 2018 年公司销售人员薪酬快速增长,主要系公司 2018 年业务布局逐步完善,对主要客户的广告投放规模持续增长,业绩较 2017 年大幅增加,公司按业绩完成情况给予销售人员更多激励,导致销售人员人均薪酬及人均创收快速上升;2019 年销售人员人均薪酬、人均创收基本保持稳定,主要系公司人员团队规模趋于稳定,销售人员数量增长与业绩增长幅度基本匹配。”

(二) 报告期内销售费用中销售费用率低于同行业均值的原因

报告期各期,公司销售费用占营业收入的比例与可比上市公司对比如下:

项目	公司	证券代码	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
销售费用率(%)	联创股份	300343.SZ	5.91	5.98	4.47	4.22
	华扬联众	603825.SH	5.30	4.28	3.41	3.87
	蓝色光标	300058.SZ	2.02	2.86	4.19	7.50
	三人行	605168.SH	4.06	6.55	8.12	7.19
	行业平均		4.32	4.92	5.05	5.70
	公司（剔除股份支付）		3.38	3.37	3.23	4.11

注：华谊嘉信由于业务重组等原因，将从事广告代理的业务主体对外转让，导致销售费用率下降幅度较大，可参考性较低，故未将其纳入可比公司比较范围。

公司报告期内销售费用率低于同行业均值，主要系公司新媒体营销代理服务收入占比高于同行业，而该项业务具备客户集中度高、人均创收高、销售费用率低的特点。

报告期各期公司销售人员薪酬占当期营业收入比重与同行业可比公司比较情况如下：

公司	证券代码	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
联创股份	300343.SZ	注 2	3.50%	3.46%	3.42%
华扬联众	603825.SH		3.24%	2.45%	2.74%
蓝色光标	300058.SZ		2.54%	3.68%	6.05%
三人行	605168.SH		5.46%	6.65%	5.60%
行业平均			3.69%	4.06%	4.45%
宾酷网络			2.19%	2.03%	2.06%

报告期各期，公司与同行业可比公司新媒体营销代理服务收入占比的比较情况如下：

公司	证券代码	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
联创股份	300343.SZ	注 2	64.18%	85.14%	83.09%
华扬联众	603825.SH		96.67%	94.05%	93.42%
蓝色光标	300058.SZ		72.40%	64.01%	51.02%
三人行	605168.SH		85.98%	80.64%	72.77%
行业平均			79.81%	80.96%	75.08%
宾酷网络			100.00%	100.00%	100.00%

注 1：同行业可比公司分产品营业收入构成中新媒体营销代理服务业务的统计口径如下：1、联创股份（整合数字营销）；2、华扬联众（品牌营销）；3、蓝色光标（出海广告投放+全案广告代理）；4、三人行（数字营销服务）。

注 2：2020 年 1-6 月数据未披露。

由上表可知，报告期内同行业可比公司新媒体营销代理服务业务收入占比低于公司，其中蓝色光标、三人行报告期内新媒体营销代理服务收入占比提升，其销售费用率整体呈现下降趋势；联创股份新媒体营销代理服务收入占比降低，除新媒体营销代理服务业务外还从事化工板块业务，其销售费用构成中包含运费等其他费用，故销售费用率提升。华扬联众新媒体营销代理服务收入占比基本维持稳定，其销售费用的提升主要系公司增加了销售人员薪酬，导致了销售费用率的提升。

综上，与同行业公司相比，公司销售费用率低于可比上市公司均值，主要系公司主要从事新媒体营销代理服务，新媒体营销代理服务业务收入占比较高，且客户集中度相对较高，该等业务中单个客户的营销投放量通常较大，边际销售成本较低，销售人员数量相对较少，人均薪酬较高，但人均创收高，导致销售人员总体薪酬占营业收入比重较低，从而拉低了整体销售费用率。

公司就上述事项已在招股说明书“第八节、九、（五）、1、销售费用”中引用及补充披露如下：

“与同行业公司相比，公司销售费用率低于可比上市公司均值，主要系公司主要从事新媒体营销代理服务，新媒体营销代理服务业务收入占比较高，且客户集中度相对较高，该等业务中单个客户的营销投放量通常较大，边际销售成本较低，销售人员数量相对较少，人均薪酬较高，但人均创收高，导致销售人员总体薪酬占营业收入比重较低，从而拉低了整体销售费用率。”

二、结合业务协同的具体体现、管理费用管控严格的具体措施等，补充披露管理费用率大幅低于同行业可比公司的原因及合理性；

报告期各期，公司管理费用占营业收入的比例与可比上市公司的对比如下：

项目	公司	证券代码	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
管理费用率 (%)	联创股份	300343.SZ	9.50	6.00	3.77	3.30
	华扬联众	603825.SH	3.38	1.67	1.41	1.39
	蓝色光标	300058.SZ	2.45	3.05	3.87	5.80
	三人行	605168.SH	1.44	2.04	2.82	2.78
	行业平均		4.19	3.19	2.97	3.32

项目	公司	证券代码	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
	公司（剔除股份支付）		1.83	1.19	1.09	2.10

注：华谊嘉信由于业务重组等原因，导致期末营业收入下降较大，导致管理费用率提升，可参考性较低，故未将其纳入可比公司比较范围。

公司管理费用率低于同行业平均水平的原因主要系：

（1）公司主要业务均与广告代理投放业务相关，业务之间的协同性较高，故在经营上便于管理，所需管理人员数量较少，而部分可比上市公司存在其他业务，新媒体营销代理服务收入占比相对较低（新媒体营销代理服务收入占比的比较情况详见本题“一、（二）”之回复），故所需管理人员数量较多。

2019 年公司及其可比上市公司管理人员数量、营业收入，管理人员人均创收情况如下：

单位：人、万元、万元/人

项目	公司	行业平均	联创股份	华扬联众	蓝色光标	三人行
管理人员数量	16	291	201	205	687	69
营业收入	144,357.34	1,093,942.05	351,374.79	1,050,679.01	2,810,571.77	163,142.61
管理人员人均创收	9,022.33	3,765.72	1,748.13	5,125.26	4,091.08	2,364.39
管理费用	1,717.73	31,943.55	21,066.53	17,582.59	85,791.97	3,333.12
管理人员人均费用	107.36	109.96	104.81	85.77	124.88	48.31

如上表所述，公司由于业务协同性较高，管理人员数量少，管理人员人均费用与可比上市公司基本持平，但管理人员人均创收高于可比上市公司，因而总体上体现出管理费用率低于可比上市公司。

（2）公司相对可比上市公司来说规模较小，处于发展早期，资金实力相对较弱，主要通过内生方式进行业务扩张，故对管理费用的管控相对较为严格，亦导致管理费用率较低。2019 年公司管理费用主要项目占营业收入比重与同行业可比公司的比较情况如下：

管理费用明细项目	公司	行业平均	联创股份	华扬联众	蓝色光标	三人行
管理人员薪酬	0.53%	1.16%	1.95%	0.99%	0.76%	0.96%
租赁及物业费	0.44%	0.49%	0.97%	0.14%	0.48%	0.37%
折旧摊销	0.06%	0.39%	0.65%	0.02%	0.85%	0.06%

管理费用明细项目	公司	行业平均	联创股份	华扬联众	蓝色光标	三人行
差旅、办公、业务招待费	0.14%	0.39%	0.34%	0.22%	0.53%	0.46%
中介费	0.02%	0.16%	0.26%	0.18%	0.11%	0.10%
其他	-	0.59%	1.82%	0.12%	0.33%	0.10%
合计	1.19%	3.19%	6.00%	1.67%	3.05%	2.04%

注：其他根据上市公司财务报告内容包含服务费及其他。

由上表可见，公司管理费用主要由管理人员薪酬、租赁及物业费、折旧摊销、差旅、办公、业务招待费和中介费构成，从具体费用明细来看，公司管理费用率低于同行业可比上市公司主要系：

1) 公司管理人员薪酬占收入的比重低于可比上市公司平均水平，主要系公司规模较小，业务协同性较高，所需管理人员数量较少，人均创收较高，导致薪酬总额占收入比重较低；

2) 公司折旧摊销占收入的比重低于可比上市公司平均水平，主要系公司采用轻资产运营的模式且管理人员数量较少，需购置的固定资产较少，办公空间使用集约，相关折旧摊销费用较少；

3) 公司差旅、办公、业务招待费略低于可比上市公司平均水平，主要系一方面，公司制定了较为严格的费用管理制度，其中针对差旅费、业务招待费、办公费等日常费用的支出和报销管理进行了明确的规定，以加强对相关费用的管控；另一方面，由于公司业务协同性高，管理人员数量少，导致相关费用实际发生较少。

综上，公司管理费用率低于可比上市公司均值，主要系一方面，公司相比于可比上市公司，主营业务均与广告代理投放业务相关，业务之间的协同性较高，具体体现在公司所从事的新媒体营销代理服务业务主要分为常规营销代理与程序化营销代理，两者在业务实质上均为为客户提供媒介策略制定及优化、媒介采买等服务，本质上均为广告代理投放业务，其业务主要的经营模式相似，从合同签订到采购、销售等环节均形成了相对统一、标准化、规范化的操作模式，故在经营上便于管理，需要的管理人员相对较少，管理人员人均创收较高，管理人员薪酬占营业收入比重较低；另一方面，公司在发展初期阶段，资金实力相对较弱，主要通过内生方式进行业务扩张，对管理费用的管控相对较为严格，通过制定较

为严格的费用管理制度对差旅费、业务招待费、办公费等日常费用的支出和报销管理进行明确的规定，且公司采用轻资产运营的模式购置固定资产较少，对应的折旧摊销费用较少，从而对费用进行了有效的管控，同时由于管理人员数量较少，整体上导致管理费用率较低。

公司就上述事项已在招股说明书“第八节、九、（五）、2、管理费用”中引用及补充披露如下：

“公司管理费用率低于可比上市公司均值，主要系一方面，公司相比于可比上市公司，主营业务均与广告代理投放业务相关，业务之间的协同性较高，具体体现在公司所从事的新媒体营销代理服务业务主要分为常规营销代理与程序化营销代理，两者在业务实质上均为为客户提供媒介策略制定及优化、媒介采买等服务，本质上均为广告代理投放业务，其业务主要的经营模式相似，从合同签订到采购、销售等环节均形成了相对统一、标准化、规范化的操作模式，故在经营上便于管理，需要的管理人员相对较少，管理人员人均创收较高，管理人员薪酬占营业收入比重较低；另一方面，公司在发展初期阶段，资金实力相对较弱，主要通过内生方式进行业务扩张，对管理费用的管控相对较为严格，通过制定较为严格的费用管理制度对差旅费、业务招待费、办公费等日常费用的支出和报销管理进行明确的规定，且公司采用轻资产运营的模式购置固定资产较少，对应的折旧摊销费用较少，从而对费用进行了有效的管控，同时由于管理人员数量较少，整体上导致管理费用率较低。”

三、补充披露发行人期间费用率与程序化营销业务可比公司的对比情况，并分析差异原因。

程序化业务并非公司核心业务，报告期内收入占比较低，同时可比上市公司除了程序化业务亦从事其他业务，因此公司与程序化业务可比公司仅在程序化业务毛利率方面存在一定可比性，而在公司整体费用率等方面由于经营业务及结构存在较大差异，因此可比性较低。

公司与程序化营销业务可比公司期间费用率的比较情况如下：

公司	证券代码	主营业务	2019 年	2018 年	2017 年
数知科技	300038.SZ	数据智能应用服务、智慧营销业务	11.08%	9.56%	8.60%

公司	证券代码	主营业务	2019 年	2018 年	2017 年
ST 乐通	002319.SZ	油墨包装印刷、互联网营销广告	40.83%	42.05%	44.08%
天创时尚	603608.SH	时尚鞋履服饰、移动互联网数字营销	31.01%	25.77%	23.51%
行业平均			27.64%	25.80%	25.40%
宾酷网络（剔除股份支付）			4.92%	4.53%	6.41%

报告期内，公司期间费用率低于程序化营销业务可比公司，主要系上述三家公司主营业务之间存在较大差异，数知科技主要从事数据智能应用服务，ST 乐通主要从事油墨包装印刷，且公司因连续两年净利润为负被进行退市风险警示可比性较差，而天创时尚主要从事鞋、服饰等消费品业务。上述三家公司的主营业务中程序化营销业务收入占比较小，程序化营销业务并非其主要从事的业务。综上，上述公司由于在业务结构、收入比重等方面与公司存在较大差异，故在期间费用率的比较上未将程序化营销业务可比公司纳入比较的范围中。

公司就上述事项已在招股说明书“第八节、九、（五）期间费用”中补充披露如下：

“数知科技、ST 乐通、天创时尚由于在业务结构、收入比重等方面与公司存在较大差异，故在期间费用率的比较上未将程序化营销业务可比公司纳入比较的范围中。”

20.2 保荐机构和申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师针对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、查阅同行业可比公司年度报告、招股说明书、行业报告等资料，分析同行业可比公司业务、财务等方面与发行人的共同点、差异及其原因；
- 2、访谈发行人销售、采购部门主要人员；
- 3、访谈发行人主要客户、供应商；
- 4、查阅发行人期间费用明细表，统计期间费用率等数据，分析相关指标的变动原因、与同行业可比公司的比较情况及差异原因。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、报告期内发行人销售人员薪酬快速增长主要系业务布局逐步完善，对主要客户的广告投放规模持续增长，业绩增长速度较快，公司按业绩完成情况给予销售人员更多激励，导致销售人员人均薪酬及人均创收快速上升，故销售人员薪酬快速增长，具有合理性；发行人销售费用率低于可比上市公司均值，主要系发行人主要从事新媒体营销代理服务，新媒体营销代理服务业务收入占比较高，且客户集中度相对较高，该等业务中单个客户的营销投放量通常较大，边际销售成本较低，销售人员数量相对较少，人均薪酬较高，但人均创收高，导致销售人员总体薪酬占营业收入比重较低，从而拉低了整体销售费用率，具有合理性。

2、发行人管理费用率低于可比上市公司均值，主要系一方面，发行人相比于可比上市公司，主营业务均与广告代理投放业务相关，业务之间的协同性较高，故在经营上便于管理，需要的管理人员相对较少，管理人员人均创收较高，管理人员薪酬占营业收入比重较低；另一方面，发行人在发展初期阶段，资金实力相对较弱，主要通过内生方式进行业务扩张，对管理费用的管控相对较为严格，通过制定较为严格的费用管理制度对差旅费、业务招待费、办公费等日常费用的支出和报销管理进行明确的规定，且发行人采用轻资产运营的模式购置固定资产较少，对应的折旧摊销费用较少，从而对费用进行了有效的管控，同时由于管理人员数量较少，整体上导致管理费用率较低。

3、数知科技、ST 乐通、天创时尚三家程序化营销业务可比公司与发行人期间费用率存在较大差异，主要系主营业务之间存在较大差异，数知科技主要从事数据智能应用服务，ST 乐通主要从事油墨包装印刷，而天创时尚主要从事鞋、服饰等消费品业务。上述三家公司的主营业务中程序化营销业务收入占比较小，程序化营销业务并非其主要从事的业务。上述公司由于在业务结构、收入比重等方面与发行人存在较大差异，故在期间费用率的比较上未将程序化营销业务可比公司纳入比较的范围中。

问题 21

21.关于其他收益。2019 年度，发行人与收益相关的政府补助金额为 1,476.19 万元，主要系发行人取得的上海宝山科技控股有限公司、上海流金岛经济城有限公司企业发展扶持资金 1,193.30 万元，以及增值税加计扣除 277.66 万元，相关项目 2017 年度、2018 年度的金额较小。

请发行人：

（1）补充披露企业发展扶持资金政府补助的发放依据，上海宝山科技控股有限公司、上海流金岛经济城有限公司与发行人的关系，相关金额 2019 年度大幅的原因及合理性；

（2）补充披露增值税加计扣除的计算依据。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

21.1 发行人回复

一、补充披露企业发展扶持资金政府补助的发放依据，上海宝山科技控股有限公司、上海流金岛经济城有限公司与发行人的关系，相关金额 2019 年度大幅的原因及合理性；

（一）企业发展扶持资金政府补助的发放依据

公司已在招股说明书“第八节、九、（六）、2、其他收益”中补充披露如下：

“根据公司与上海宝山科技控股有限公司及上海流金岛经济城有限公司签订的扶持协议（以下简称“扶持协议”），协议中对发放依据作出了如下规定：

发放补助单位	发放依据	补助对象
上海宝山科技控股有限公司	自公司注册到宝山科技园以后上交的营业税、增值税、企业所得税按地方财政实得部分的一定比例奖励给乙方[补助对象]。扶持款项结算方式实行每季度结算，如遇特殊情况双方可另行商定结算时间。第一、二、三季度当季奖励满万元起返。四季度全年统算后扣除前三季度奖励额后计算返还，满万元起返。第一、二、第三季度的扶持资金甲方预返乙方 80%，余留 20%年终一并结算。	宾谷网络
上海流金岛经济城有限公司	甲方[上海流金岛经济城有限公司]根据乙方[补助对象]实际税收缴纳情况，对乙方的扶持政策采取如下扶持方法：按照乙方年度（年度指每年 1-12 月的税收缴纳期间）实际缴纳增值税税额及企业所得税税额的一定比例进行扶持。扶持奖励由甲	宾酷网络、宾吉网络、曼齐文化、掌翼文化、品谷信息、

发放补助单位	发放依据	补助对象
	方按季结算，扶持金额满万元每季度向上级财政申请兑现一次，年底再行一次清算。	麒焕文化

[注]品谷信息、上海麒焕自 2019 年起纳入补助范围

”

（二）上海宝山科技控股有限公司、上海流金岛经济城有限公司与发行人的关系

公司已在招股说明书“第八节、九、（六）、2、其他收益”中补充披露如下：

“上海宝山科技控股有限公司、上海流金岛经济城有限公司分别为大场镇人民政府、上海市嘉定区国有资产管理委员会的 100%国有控股子公司，均与公司不存在关联关系。”

（三）关于相关补助金额 2019 年度大幅增加的原因及合理性

2019 年度政府补助金额较大主要系收到企业发展扶持资金，具体分析如下：

①上海市宝山科技控股有限公司补助情况

报告期内宾谷网络各年增值税及企业所得税实缴金额：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
①增值税实缴金额	190.50	[注 1] 1,265.77	94.37	
②企业所得税实缴金额	854.56	2,690.04	663.36	540.32
③小计（③=①+②）	1,045.06	3,955.81	757.73	540.32
④实际补助金额	67.00	548.00	76.00	137.00
其中：				
a、实际补助金额中含上期未结算的部分	10.00	17.00		75.00
b、本期应结算补助金额在期后发放的部分（“-”表示）		-10.00	-17.00	
⑤补助金额跨期结算部分的影响小计（⑤=a+b）	10.00	7.00	-17.00	75.00
⑥应结算补助金额	132.71	541.15	93.11	61.60

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
⑦复核差异（⑦=④-⑥）	-65.71	6.85	-17.11	75.40
⑧剔除跨期结算后差异 （⑧=⑦-⑤）[注 2]	-75.71	-0.15	-0.11	0.40

[注 1] 含因补缴增值税而缴纳的税收滞纳金 26.78 万元

[注 2] 2017 年、2018 年、2019 年差异主要系扶持金额满万元起计算返还；2020 年 1-6 月差异系宾谷网络于 2020 年 8 月完成了住所变更，由上海市宝山区变更至上海市嘉定区，不再享有相关扶持政策，未结算部分不再返还。

②上海流金岛经济城有限公司补助情况

报告期内宾酷网络、宾吉网络、曼齐文化、掌翼文化、品谷信息、麒焕文化实际缴纳的增值税和企业所得税情况：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
①增值税实缴金额	257.10	[注 1]721.47	281.04	442.19
②企业所得税实缴金额	1,262.73	[注 2] 2,571.93	[注 3]1,870.70	290.67
③小计（③=①+②）	1,519.83	3,293.40	2,151.74	732.86
④实际补助金额	199.70	645.30	223.30	161.06
其中：				
a、实际补助金额中含上期未结算的部分	6.57	124.50	20.30	35.77
b、本期应结算补助金额在期后发放的部分（“-”表示）	-52.20	-6.57	-124.50	-20.30
⑤补助金额跨期结算部分的影响小计（⑤=a+b）	-45.63	117.93	-104.20	15.47
⑥应结算补助金额	236.94	528.89	327.66	144.17
⑦复核差异（⑦=④-⑥）	-37.24	116.41	-104.36	16.89
⑧剔除跨期结算后差异（⑧=⑦-⑤）[注 4]	8.39[注 5]	-1.52	-0.16	1.42

[注 1] 含因补缴增值税而缴纳的税收滞纳金 4.68 万元

[注 2] 含因补缴企业所得税而缴纳的税收滞纳金 11.36 万元

[注 3] 含因补缴企业所得税而缴纳的税收滞纳金 63.06 万元

[注 4] 差异主要系扶持金额满万元起计算返还

[注 5] 差异主要系所得税退税导致多收补助约 9.68 万元，将抵减以后期间补助金额

由上述表格可知，公司收到的企业发展扶持资金政府补助相关金额 2019 年

度大幅增加，主要系享受上述企业发展扶持资金的公司及下属子公司，于 2019 年实际缴纳的增值税及企业所得税金额较上年同期大幅增加，根据扶持协议约定，按一定比例以财政补助形式返还给公司的金额也相应大幅增加，符合公司实际情况。

根据《企业会计准则第 16 号——政府补助》相关规定，“与收益相关的政府补助，用于补偿企业已发生的相关成本费用或损失的期间，直接计入当期损益或冲减相关成本。”因此，公司各期按实际收到的政府补助金额确认其他收益，直接计入当期损益。

综上所述，公司 2019 年收到的企业发展扶持资金政府补助大幅增加，主要系根据扶持协议约定，公司当年实际缴纳的相关增值税及企业所得税金额大幅增加，收到的以财政补助形式返还的金额相应增加，并按照企业会计准则的相关规定，计入当期其他收益所致，具有合理性。

公司就上述事项已在招股说明书“第八节、九、（六）、2、其他收益”中引用及补充披露如下：

“公司收到的相关扶持资金金额 2019 年度大幅增加主要系 2019 年实缴的增值税及企业所得税合计金额较上年度有大幅增长，同时按照相关税收奖励政策，以财政补助形式返还给公司所致。”

二、补充披露增值税加计扣除的计算依据

公司已在招股说明书“第八节、九、（六）、2、其他收益”中补充披露如下：

“公司的其他收益明细中，增值税加计扣除的计算依据如下：

根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号）（以下简称《公告》）第七条规定，自 2019 年 4 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，允许生产、生活性服务业纳税人按照当期可抵扣进项税额加计 10%，抵减应纳税额。公告所称生产、生活性服务业纳税人，是指提供邮政服务、电信服务、现代服务、生活服务取得的销售额占全部销售额的比重超过 50%的纳税人。

报告期内，公司及其下属子公司主要从事新媒体营销代理业务，属于现代

服务业的经营范畴，满足上述优惠条件，故享受增值税进项税额加计 10%扣除的优惠政策。

根据财政部会计司发布的增值税加计扣除适用《增值税会计处理规定》（财会〔2016〕22号）的有关问题解读（以下简称《解读》）规定，在实际缴纳增值税时，按应纳税额借记“应交税费-未交增值税”等科目，按实际纳税金额贷记“银行存款”科目，按加计抵减的金额贷记“其他收益”科目。

公司根据本期实际申报的可抵扣进项税作为进项税加计扣除 10%的计算依据，具体计算过程如下：

单位：万元

项目		2020 年 1-6 月	2019 年 4-12 月
可抵扣进项税	进项税申报表数	5,597.41	11,656.13
	②不符合加计抵减条件的进项税[注 1]		122.82
	③实际符合加计抵减条件的进项税（③=①-②）	5,597.41	11,533.31
进项税加计抵减计算过程	④期初余额	219.09	
	⑤本期可加计抵减额（⑤=③×10%）	559.74	1,153.33
	⑥本期实际抵减额[注 2]	(a) 当期实际抵减并入账在当期金额	194.12
		(b) 当年实际抵减但入账在下年（下月）金额[注 3]	128.79
		(c) 小计（c=a+b）	322.91
	⑦期末余额（⑦=④+⑤-c）		455.92
⑧上年实际抵减但入账在当年金额[注 3]		661.33	
⑨其他收益		912.32	277.66
⑩差异（⑩=a+⑧-⑨）[注 4]		(56.87)	(4.75)

[注 1]根据《公告》的有关规定，2019 年 4 月图匠广告有往期进项税来票认证抵扣 85.93 万元，不符合加计抵减条件；2019 年 5 月叁贰贰和图匠广告分别有往期进项税来票认证抵扣 2.93 万元和 33.96 万元；

[注 2]根据《公告》的规定，本期实际抵减额是在分别计算出当期可抵减加计抵减额（即⑤）和当期抵减前的应纳税额后才确定，当且仅当抵减前的应纳税额大于零时，才会发生实际抵减，否则未实际抵减的当期可抵减加计抵减额，结转下期继续抵减；

[注 3]由于增值税纳税申报以及实际缴税均在次月进行，《解读》也规定了在实际缴纳增值税时按加计抵减的金额贷记“其他收益”科目，故导致存在时间差，即申报的实际抵减额归属于纳税义务归属期，而账面实际入账在下期；

[注 4]差异系公司将因增值税加计抵减而少缴增值税导致少缴附加税的部分也计入“其他收益”科目。

”

21.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、取得并查阅发行人与上海宝山科技控股有限公司及上海流金岛经济城有限公司签订的《补助协议》；
- 2、核对国家企业信用信息公示系统、天眼查公开披露信息；
- 3、获取并查阅报告期内相关补助的银行转账凭证，核对了付款人、付款时间及付款金额等相关记录；
- 4、取得并查阅企业增值税申报表及企业所得税汇算清缴报告、各期实际增值税、企业所得税缴纳银行转账凭证；并根据补助协议的相关约定对各期补助金额进行了复核，并对其差异原因进行分析；
- 5、取得并查阅发行人 2019 年 4 月至 2020 年 6 月的增值税申报表，逐一核查申报数据与账面数据；
- 6、重新计算 2019 年 4 月至 2020 年 6 月的增值税加计抵减额；
- 7、逐笔检查增值税进项税加计抵减实际抵减额入账的会计处理是否正确。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

- 1、发行人补充披露的相关补助的发放依据与实际情况相符；发行人与上海宝山科技控股有限公司、上海流金岛经济城有限公司不存在关联关系；2019 年度相关金额大幅增长，系相关发行人 2019 年实缴的增值税及企业所得税合计金额大幅增长，按照相关补助协议约定，退回发行人的税收补助金额相应大幅增加所致，具备合理性。
- 2、报告期内发行人增值税加计扣除的计算依据符合《公告》的相关规定。

问题 22

22.关于税款缴纳。报告期各期，发行人实际缴纳的企业所得税分别为 830.99 万元、2,526.84 万元、6,074.64 万元，当期所得税费用分别为 1,437.16 万元、4,788.53 万元、5,021.78 万元，实际缴纳的增值税金额分别为 449.42 万元、468.80 万元、2,456.36 万元，营业收入分别为 50,917.82 万元、127,635.73 万元、144,357.34 万元。

请发行人补充披露报告期内企业所得税实缴金额大幅增长的原因、2018 年末和 2019 年末存在大额未交增值税的原因，母公司及各子公司的净利润、所得税与其业务分工的匹配性，企业所得税与当期所得税费用、增值税与营业收入增长趋势不匹配的原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

22.1 发行人回复

一、请发行人补充披露报告期内企业所得税实缴金额大幅增长的原因、2018 年末和 2019 年末存在大额未交增值税的原因，母公司及各子公司的净利润、所得税与其业务分工的匹配性，企业所得税与当期所得税费用、增值税与营业收入增长趋势不匹配的原因。

（一）企业所得税

1、报告期内企业所得税实缴金额大幅增长的原因

报告期内，公司的企业所得税实缴情况具体如下：

单位：万元

项目		2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
预缴及汇算清缴企业所得税	预缴及汇算清缴 2016 年度企业所得税				736.39
	预缴及汇算清缴 2017 年度企业所得税			1,336.92	94.60
	预缴及汇算清缴 2018 年度企业所得税		3,901.53	924.39	
	预缴及汇算清缴 2019 年度企业所得税	2,734.11	2,173.11		
	预缴 2020 年度企业所得税	123.52			
	小计	2,857.63	6,074.64	2,261.31	830.99

项目		2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
汇算清缴调整	调整缴纳 2016 年度企业所得税			265.53 [注 2]	
	调整缴纳 2017 年度企业所得税				
	调整缴纳 2018 年度企业所得税	-71.61[注 1]			
	调整缴纳 2019 年度企业所得税				
	小计	-71.61		265.53	
合计		2,786.02	6,074.64	2,526.84	830.99

[注 1]宾酷网络、宾吉网络和曼齐文化于 2019 年 10 月对 2018 年度企业所得税进行了更正申报，相应调整其 2018 年度应缴纳的企业所得税 16.96 万元、-69.12 万元和-19.45 万元，并于 2020 年上半年完成相关税款的补缴和退回。

[注 2]掌翼文化于 2018 年 9 月对 2016 年度企业所得税进行了更正申报，并相应补缴了 2016 年度应缴纳的企业所得税 265.53 万元。

如上表所示，2017-2019 年公司企业所得税实缴金额呈大幅增长趋势，主要原因如下：

2017-2019 年，公司因利润增长相应预缴的企业所得税逐年递增。其中，公司 2019 年预缴了当期企业所得税 2,173.11 万元，同时因企业所得税汇算清缴，补充缴纳了 2018 年度企业所得税 3,901.53 万元，使得 2019 年度企业所得税缴纳金额较 2018 年度大幅增加；2018 年预缴了当期企业所得税 924.39 万元，同时因企业所得税汇算清缴，补充缴纳了 2017 年企业所得税 1,336.92 万元。另外，掌翼文化于 2018 年 9 月对 2016 年度企业所得税汇算清缴数据进行了更正申报，并相应补缴了 2016 年度应缴纳的企业所得税 265.53 万元。上述使得 2018 年度企业所得税实缴金额较 2017 年度大幅增加。

综上所述，公司因 2017-2019 年度利润增长相应预缴的企业所得税逐年递增，另外根据税务要求，在次年对上年企业所得税进行汇算清缴，多退少补，公司因采取了适当的税收筹划，各期当期先预缴一部分企业所得税，剩余部分于次年汇算时再进行清缴，其中 2018 年对以前年度企业所得税汇算清缴数据进行了更正申报，相应补缴金额合计 265.53 万元，综合导致了公司 2017-2019 年度企业所得税实缴金额大幅增长。

2、企业所得税与当期所得税费用不匹配的原因分析

报告期内，公司各期实际缴纳的企业所得税与当期所得税费用匹配情况，具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
期初应交企业所得税金额（1）	2,560.84	3,613.70	1,352.01	745.84
本期计提企业所得税（即当期所得税费用）（2）	1,241.77	5,021.78	4,788.53	1,437.16
本期缴纳企业所得税（3）	2,786.02	6,074.64	2,526.84	830.99
期末应交企业所得税金额（4）=（1）+（2）-（3）	1,016.59	2,560.84	3,613.70	1,352.01

如上表所示，报告期各期公司计提的企业所得税与当期所得税费用金额一致，实际缴纳的企业所得税与当期所得税费用存在差异原因主要系各期预缴企业所得税的时间性差异以及企业所得税年度汇算清缴调整所致。具体各期企业所得税实际缴纳差异情况详见本问题回复（一）1 之说明，符合公司实际情况，具有合理性。

（二）增值税

1、增值税与营业收入增长趋势不匹配的原因

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	合计
实际缴纳增值税(1)	469.46	2,456.36	468.80	449.42	3,844.04
毛利总额(2)	6,905.47	26,054.10	24,316.75	10,120.17	67,396.49
根据毛利匡算的增值税额 (3)=(2)*6%	414.33	1,563.25	1,459.01	607.21	4,043.80
(3)-(1)	-55.13	-893.11	990.21	157.79	199.76
收入	46,815.46	144,357.34	127,635.73	50,917.82	369,726.35

如上表所示，报告期内公司各期实现的毛利总额按 6% 的增值税税率匡算的应缴纳增值税金额为 4,043.80 万元，与报告期内各期实际缴纳的增值税金额 3,844.04 万元相差 199.76 万元，公司在报告期内各期实际缴纳的增值税合计金额与实现的毛利总额基本相匹配。其中，公司 2019 年度实际缴纳的增值税金额 2,456.36 万元较 2018 年度实缴的 468.80 万元大幅增加，主要系根据公司所属当地税务局要求，自 2018 年度起公司增值税申报表对应的营业收入与企业所得税汇算清缴报告中的营业收入相匹配，2019 年度公司据此补缴了 2018 年度未开票收入增值税 2,030.82 万元，故 2019 年度公司实际缴纳的增值税金额较高。

公司各期实际缴纳的增值税，主要取决于申报的增值税销项税金与实际取得增值税进项发票税金之差。公司报告期各期实际缴纳的增值税合计金额与实现的

毛利总额基本相匹配，公司实际缴纳增值税金额各期存在波动且与营业收入增长趋势不匹配的原因主要系 2019 年补充申报了 2018 年末开票收入及各期实际取得增值税进项税发票金额波动引致的时间性差异。

2、2018 年末和 2019 年末存在大额未交增值税的原因

报告期内公司各期期末未交增值税具体构成明细如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
期末未缴纳金额(1)	1,789.33	3,087.45	4,473.64	1,847.74
期末未开票收入(2)	15,700.34	26,040.81	32,072.02	30,973.64
尚未开票收入暂估销项税 (3)=(2)*6%	942.02	1,562.45	1,924.32	1,858.42
期末结转成本尚未到票的成本(4)	36,498.00	47,385.31	37,242.95	17,204.02
无法暂估确认的进项税 (5)=(4)*6%	2,189.88	2,843.12	2,234.58	1,032.24

如上表所示，公司 2018 年末和 2019 年末存在大额的未交增值税，其主要原因：公司对相关业务已满足收入确认但尚未开票的部分，暂估确认增值税销项税金，待增值税申报时再予以缴纳；而对相关业务已结转营业成本但尚未收到发票的部分，根据税法的相关规定，则不暂估确认增值税进项税金，待实际取得增值税进项发票时再确认进项税额并进行增值税抵扣与缴纳。综上，导致公司 2018 年末和 2019 年末应交增值税余额较大。

（三）母公司及各子公司的净利润、所得税与其业务分工的匹配性

报告期内，母公司及各子公司的业务分工的具体情况如下：

公司	业务分工	备注
宾酷网络	提供综合性服务	报告期主要利润来源
宾谷网络	媒介资源采买	报告期主要利润来源
宾吉网络	面向宏盟集团、电通安吉斯集团的销售公司	报告期主要利润来源
掌翼文化	面向阳狮集团及主要本土代理公司等销售公司	报告期主要利润来源
曼齐文化	主要面向电通安吉斯集团、宏盟集团的销售公司	报告期主要利润来源
霍尔果斯 宾酷	从事部分媒介资源的采买	报告期业务规模较小
牧斯文化	面向汽车客户的销售公司	报告期业务规模较小
秉真文化	原拟开展面向阳狮集团的业务，已注销	报告期未实际开展业务

公司	业务分工	备注
广州宾谷	面向华南地区客户的销售公司	报告期业务规模较小
叁贰贰	原拟开展数据分析业务，目前未实际开展业务，注销中	报告期业务规模较小
图匠广告	面向 WPP 集团及部分直接客户的销售公司	报告期主要利润来源
品谷科技	设立时拟开展广告全案服务，目前未实际开展业务	报告期业务规模较小
麒焕文化	KOL 业务	报告期主要利润来源
宾趣文化	原拟从事短视频内容制作、视频广告业务，目前未实际开展业务，注销中	报告期业务规模较小
首珀文化	原拟从事户外媒体数字化业务，已注销	报告期未实际开展业务
美国宾酷	筹建中，拟开展境外 KOL 业务	报告期业务规模较小

报告期内，公司母公司及各子公司的净利润、所得税的具体情况如下：

单位：万元

公司	2020 年 1-6 月					2019 年度					2018 年度					2017 年度				
	利润 总额	所得税 费用- 当期所 得税	所得税 费用- 递延所 得税	所得税费 用小计	净利润	利润 总额	所得税 费用-当 期所得 税	所得税 费用- 递延所 得税	所得税 费用小 计	净利润	利润 总额	所得税 费用-当 期所得 税	所得税 费用- 递延所 得税	所得税 费用小 计	净利润	利润 总额	所得税 费用- 当期所 得税	所得税 费用- 递延所 得税	所得税 费用小 计	净利润
		①	②	③ =①+②			①	②	③ =①+②			①	②	③ =①+②			①	②	③=①+②	
宾酷网络	279.78		12.00	12.00	267.78	292.03	-29.02	3.12	-25.90	317.93	347.34	106.13	-17.92	88.21	259.13	-29.18		-30.07	-30.07	0.90
上海宾谷	2,585.00	859.41	-94.10	765.31	1,819.68	6,949.33	1,875.40	-40.92	1,834.48	5,114.85	5,616.06	1,934.12	-508.12	1,426.00	4,190.06	2,003.63	568.63	-4.44	564.20	1,439.44
上海宾吉	272.03	48.05	21.10	69.15	202.88	835.40	200.36	12.04	212.41	622.99	821.49	276.08	-67.91	208.17	613.32	64.78	14.90	-27.22	-12.32	77.10
上海掌翼	190.38	153.31	-96.49	56.82	133.55	4,498.41	1,283.48	-128.22	1,155.26	3,343.15	4,576.31	1,162.51	31.20	1,193.71	3,382.60	1,908.60	789.51	-269.18	520.33	1,388.27
上海曼齐	378.85	94.03	22.55	116.58	262.27	2,325.03	661.92	-78.14	583.78	1,741.25	2,043.97	583.07	-70.25	512.82	1,531.15	-362.17	64.12	-71.97	-7.85	-354.31
霍尔果斯 宾酷	34.41				34.41	-644.01				-644.01	-354.58				-354.58	799.87				799.87
上海牧斯	1.18		1.96	1.96	-0.78	-177.67	4.69	-37.10	-32.41	-145.26	184.24	29.73	-0.78	28.95	155.29	-21.74				-21.74
上海秉真											0.11				0.11	-0.11				-0.11
广州宾谷	-13.07				-13.07	-160.02				-160.02	-177.07				-177.07	-75.41				-75.41
叁贰贰	7.46				7.46	-237.42				-237.42	-524.88				-524.88					
上海图匠	520.39	65.66	64.54	130.20	390.20	3,212.91	858.70	-48.38	810.31	2,402.60	2,281.36	681.29	-111.89	569.39	1,711.96					
上海品谷	-53.65				-53.65	-33.37		81.56	81.56	-114.92	-264.33	15.60	-81.56	-65.96	-198.37					
上海麒焕	-38.46	15.84	-23.57	-7.74	-30.73	472.54	157.01	-30.56	126.45	346.09	-181.04		-44.70	-44.70	-136.35					
上海宾趣	-19.08				-19.08	-166.71				-166.71	-15.20				-15.20					
上海首珀						-4.92				-4.92										
美国宾酷	18.50	5.47		5.47	13.03	26.58	9.24		9.24	17.34	-0.22				-0.22					

如上表所示，报告期内公司净利润主要来源于母公司宾酷网络、子公司宾谷网络、宾吉网络、掌翼文化、曼齐文化、图匠广告和麒焕文化，所得税费用的计提也主要集中于上述公司。牧斯文化、秉真文化、叁贰贰、品谷科技、首珀文化、霍尔果斯宾酷、广州宾谷和美国宾酷等子公司目前尚未实际开展业务或处于业务拓展期，规模较小，净利润和所得税费用也相应较小。

综上，母公司及各子公司的净利润、所得税与其业务分工具有匹配性。

（四）补充披露

公司已在招股说明书中“第八节、九、（七）、1、主要税种缴纳情况”补充披露如下：

“（1）2017-2019 年公司企业所得税实缴金额大幅增长，主要系公司利润增长相应预缴的企业所得税逐年递增，同时公司因企业所得税汇算清缴相应补充缴纳企业所得税逐年递增；2017-2019 年公司实际缴纳的企业所得税与当期所得税费用不匹配的原因主要系各期预缴企业所得税的时间性差异以及企业所得税年度汇算清缴调整所致。

（2）2018 年末和 2019 年末存在大额未交增值税主要原因系公司对相关业务已满足收入确认但尚未开票的部分，暂估确认增值税销项税金，而对相关业务已结转营业成本但尚未收到发票的部分，则不暂估确认增值税进项税金，待实际取得增值税进项发票时再确认进项税额并进行增值税抵扣与缴纳。

（3）公司各期实际缴纳的增值税，主要取决于申报的增值税销项税金与实际取得增值税进项发票税金之差。公司报告期各期实际缴纳的增值税合计金额与实现的毛利总额基本相匹配，公司实际缴纳增值税金额各期存在波动且与营业收入增长趋势不匹配的原因主要系 2019 年补充申报了 2018 年末开票收入及各期实际取得增值税进项税发票金额波动引致的时间性差异。

（4）公司及各子公司的净利润、所得税与其业务分工具有匹配性。”

22.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、检查发行人报告期各期企业所得税、增值税实际缴纳的银行回单记录；
- 2、取得发行人报告期各期企业所得税、增值税纳税申报表并与发行人账面数据进行核对；
- 3、取得发行人报告期各期企业所得税的汇算清缴报告并与发行人账面数据进行核对；
- 4、检查发行人报告期各期所得税费用的计算过程。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、2017-2019 年发行人企业所得税实缴金额大幅增长，主要系发行人利润增长相应预缴的企业所得税逐年递增，同时发行人因企业所得税汇算清缴相应补充缴纳企业所得税逐年递增；2017-2019 年发行人实际缴纳的企业所得税与当期所得税费用不匹配的原因主要系各期预缴企业所得税的时间性差异以及企业所得税年度汇算清缴调整所致。

2、2018 年末和 2019 年末存在大额未交增值税主要原因系发行人对相关业务收入已满足收入确认但尚未开票的部分，暂估确认增值税销项税金，而对相关业务已结转营业成本但尚未收到发票的部分，则不暂估确认增值税进项税金，待实际取得增值税进项发票时再确认进项税额并进行增值税抵扣与缴纳。

3、发行人各期实际缴纳的增值税，主要取决于申报的增值税销项税金与实际取得增值税进项发票税金之差。发行人报告期各期实际缴纳的增值税合计金额与实现的毛利总额基本相匹配，发行人实际缴纳增值税金额各期存在波动且与营业收入增长趋势不匹配的原因主要系 2019 年补充申报了 2018 年末开票收入及各期实际取得增值税进项税发票金额波动引致的时间性差异。

4、发行人及各子公司的净利润、所得税与其业务分工具有匹配性。

问题 23

23.关于应收账款。报告期各期，发行人应收账款余额分别为 41,144.09 万元、77,807.50 万元、105,429.19 万元，占营业收入的比例分别为 80.80%、60.96%、73.03%。根据《保荐工作报告》，发行人 2019 年度前五大应收账款中包含应收上海俊造进出口有限公司 5,478.56 万元，该公司不是发行人报告期各期的前五大客户。根据招股说明书，2017 年应收账款占营业收入比例较高原因主要系业务增长、个别大客户 2016 年应收账款延期所致；2019 年应收账款占营业收入比例增加，主要系汽车、互联网等行业部分终端广告主逾期所致。

请发行人：

（1）补充披露发行人对客户的信用期安排，报告期各期期末逾期应收账款的余额及其占应收账款余额的比例，报告期各期期末应收账款的期后回款情况；

（2）补充披露应收账款占营业收入的比例高于同行业可比公司均值的原因，是否表明发行人的客户信用期或收入确认谨慎性与同行业公司相比有较大差异；

（3）补充披露发行人在 2017 年和 2018 年巍岚网络、胤湃景晟等个别大客户回款延期、2019 年汽车、互联网等终端广告主发生逾期的情形下仍未单项计提坏账准备的原因，是否符合发行人应收账款减值的会计政策，相关减值计提是否充分，上述客户的期后回款仍较低的原因；

（4）补充披露上海俊造进出口有限公司的基本工商信息及发行人与其的合作渊源，其主营业务与广告代理、营销的相关性，发行人与其开展合作的具体内容，发行人是否系相关客户的同类业务唯一或主要供应商，发行人对其应收款项的期后回款情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明针对收入真实性、准确性及回款真实性的核查过程。

23.1 发行人回复

一、补充披露发行人对客户的信用期安排，报告期各期末逾期应收账款的余额及其占应收账款余额的比例，报告期各期末应收账款的期后回款情况；

（一）发行人对主要客户的信用期安排

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）2、（2）应收账款及合同资产”补充披露如下：

“4）对主要客户的信用期安排

公司主要客户信用政策一般为广告投放后 90 天内支付。”

（二）报告期各期末逾期应收账款的余额及其占应收账款余额的比例，报告期各期末应收账款的期后回款情况

报告期各期末，公司应收账款逾期及期后回款情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020-6-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
各期末余额	101,400.80	105,429.19	77,807.50	41,144.09
逾期金额	81,335.57	51,169.93	31,895.73	18,580.47
逾期占比	80.21%	48.53%	40.99%	45.16%
期后回款金额	64,787.09	92,480.14	76,080.61	39,801.92
期后回款比例	63.89%	87.72%	97.78%	96.74%

注：期后回款金额及比例的截止日为 2020 年 11 月 30 日

2019 年末，公司应收账款逾期比例有所上升主要系受宏观经济以及行业景气度影响，汽车、互联网等行业部分终端广告主经营情况受到一定不利影响，导致公司的部分客户应收账款逾期；2020 年受到新冠疫情影响，公司下游客户回款有所放缓，导致应收账款逾期比例进一步提高。

截至 2020 年 11 月 30 日，报告期各期末应收账款期后回款比例分别为 96.74%、97.78%、87.72%和 63.89%，期后回款情况良好。

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）2、（2）应收账款及合同资产”补充披露如下：

“5）期后回款

报告期各期末，公司应收账款逾期及期后回款情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020-6-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
各期期末余额	101,400.80	105,429.19	77,807.50	41,144.09
逾期金额	81,335.57	51,169.93	31,895.73	18,580.47
逾期占比	80.21%	48.53%	40.99%	45.16%
期后回款金额	64,787.09	92,480.14	76,080.61	39,801.92
期后回款比例	63.89%	87.72%	97.78%	96.74%

注：期后回款金额及比例的截止日为 2020 年 11 月 30 日

截至 2020 年 11 月 30 日，报告期各期末应收账款期后回款比例分别为 96.74%、97.78%、87.72%和 63.89%，期后回款情况良好。

”

二、补充披露应收账款占营业收入的比例高于同行业可比公司均值的原因，是否表明发行人的客户信用期或收入确认谨慎性与同行业公司相比有较大差异；

（一）应收账款占营业收入的比例高于同行业可比公司均值的原因

公司应收账款余额占营业收入比例与可比上市公司比较情况如下：

公司名称	2020-6-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
联创股份	71.25%	49.79%	59.79%	63.28%
蓝色光标	22.72%	27.28%	26.70%	41.42%
华谊嘉信	100.82%	45.12%	56.20%	54.59%
华扬联众	50.09%	43.91%	42.19%	40.68%
三人行	43.35%	27.12%	32.11%	36.16%
平均值	57.65%	38.64%	43.40%	47.23%
公司	108.30%	73.03%	60.96%	80.80%

注：2020 年 1-6 月数据已年化

报告期内各期，公司应收账款占营业收入的比例高于同行业可比公司均值主要受公司自身业务特点、客户集中度及收款链条等因素影响，具体分析如下：

1、公司代理客户占比较高，收款链条较长

公司及可比上市公司前五大客户情况如下：

名称	2019 年	2018 年	2017 年

名称	2019 年	2018 年	2017 年
华扬联众	1、雅诗兰黛(上海)商贸有限公司 2、上汽通用汽车销售有限公司 3、OPPO 广东移动通信有限公司 4、东风日产汽车销售有限公司 5、北京京东世纪贸易有限公司	1、上汽通用汽车销售有限公司 2、雅诗兰黛(上海)商贸有限公司 3、东风标致雪铁龙汽车销售有限责任公司 4、北京鑫诺科捷商贸有限公司 5、东风日产汽车销售有限公司	1、上汽通用汽车销售有限公司 2、雅诗兰黛(上海)商贸有限公司 3、北京鑫诺科捷商贸有限公司 4、东莞市永盛通信科技有限公司 5、珠海横琴玖富科技有限公司
蓝色光标	未披露	未披露	1、深圳市腾讯计算机系统有限公司 2、网易（杭州）网络有限公司 3、北京京东世纪贸易有限公司 4、北京智明星通科技有限公司 5、一汽-大众汽车有限公司
联创股份	未披露	未披露	1、北京互通无限科技有限公司 2、北京智源享众广告有限公司 3、上海云媒网络科技有限公司 4、一汽丰田汽车销售有限公司 5、霍尔果斯点摩网络科技有限公司
华谊嘉信	年报未披露客户前五大,根据招股说明书披露,华谊嘉信前五大客户主要系惠普、联想、多美滋等直接客户		
三人行	1、伊利集团 2、中国电信 3、中国移动 4、中国工商银行 5、中国农业银行	1、伊利集团 2、中国电信 3、中国移动 4、京东集团 5、中国工商银行	1、中国电信 2、中国移动 3、京东集团 4、中国工商银行 5、伊利集团

由上表可知,除了联创股份外,可比上市公司主要客户以直客为主。而公司应收账款占收入比例与联创股份较为接近,高于可比上市公司平均水平的原因主要系代理客户的收款链条相对较长,通常系其收到下游客户的回款后再支付给公司。虽然公司客户主要以代理客户为主,但其终端客户主要系品牌广告主,信用资质良好,且主要客户报告期内均未发生坏账核销情况,应收账款安全性较高。

2、公司客户集中度相对较高,大客户回款较慢

公司及可比上市公司前五大客户占比情况如下:

单位: %

公司名称	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
华扬联众	47.20	34.06	39.53
华谊嘉信	28.88	26.38	29.77

公司名称	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
蓝色光标	13.64	16.81	22.56
联创股份	24.89	34.24	34.80
三人行	76.35	75.36	77.80
均值	38.19	37.37	40.89
公司	69.37	66.33	60.20

公司成立时间相对较晚，规模相对较小，尚处于成长期，因此相较于可比上市公司客户集中度相对较高，而为巩固与发展大客户合作关系，对胤湃集团和上海巍岚等大客户适当延迟回款给予一定的容忍度，导致公司应收账款占营业收入比例较高。胤湃集团和上海巍岚等客户信用资质良好，且其终端客户主要为国内外品牌广告主，信用资质及历史回款记录良好，发生坏账可能性较小。截至 2020 年 11 月 30 日，报告期末各期末应收账款期后回款比例分别为 96.74%、97.78%、87.72%和 63.89%，期后回款情况良好。

3、公司报告期内收入增长较快

公司及可比上市公司 2017 年至 2019 年收入增长情况如下：

单位：亿元

项目	公司	证券代码	2019 年		2018 年		2017 年 金额
			金额	增长率	金额	增长率	
营业收入	联创股份	300343.SZ	35.14	-2.36%	35.99	30.02%	27.68
	华扬联众	603825.SH	105.07	-2.24%	107.48	30.82%	82.16
	蓝色光标	300058.SZ	281.06	21.65%	231.04	51.69%	152.31
	三人行	605168.SH	16.31	48.27%	11.00	45.12%	7.58
	华谊嘉信	300071.SZ	22.50	-34.13%	34.16	-2.48%	35.03
	行业平均		92.02	6.24%	83.93	31.03%	60.95
	公司		14.44	13.10%	12.76	150.67%	5.09

由上表可知，公司 2018 年及 2019 年收入增长率高于可比上市公司平均水平。随着公司营业收入的增长应收账款亦保持较快增长，导致期末应收账款余额较大。

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）2、（2）应收账款及合同资产”补充披露如下：

“6）公司应收账款占营业收入比例同行业比较

公司应收账款占营业收入比例与可比上市公司比较情况如下：

公司名称	2020-6-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
联创股份	71.25%	49.79%	59.79%	63.28%
蓝色光标	22.72%	27.28%	26.70%	41.42%
华谊嘉信	100.82%	45.12%	56.20%	54.59%
华扬联众	50.09%	43.91%	42.19%	40.68%
三人行	43.35%	27.12%	32.11%	36.16%
平均值	57.65%	38.64%	43.40%	47.23%
公司	108.30%	73.03%	60.96%	80.80%

注：2020 年 1-6 月数据已年化

报告期内各期，公司应收账款占营业收入的比例高于同行业可比公司均值主要受公司自身业务特点、客户集中度及收款链条等因素影响所致，具体分析如下：

①公司代理客户占比较高，收款链条较长

除了联创股份外，可比上市公司主要客户以直客为主。而公司应收账款占收入比例与联创股份较为接近，高于可比上市公司平均水平的原因主要系代理客户的收款链条相对较长，通常系其收到下游客户的回款后再支付给公司。虽然公司客户主要以代理客户为主，但其终端客户主要系品牌广告主，信用资质良好，且主要客户报告期内均未发生坏账核销情况，应收账款安全性较高。

②公司客户集中度相对较高，大客户回款较慢

公司成立时间相对较晚，规模相对较小，尚处于成长期，因此相较于可比上市公司客户集中度相对较高，而为巩固与发展大客户合作关系，对胤湃集团和上海巍岚等大客户适当延迟回款给予一定的容忍度，导致公司应收账款占营业收入比例较高。

③公司报告期内收入增长较快

公司 2018 年及 2019 年收入增长率高于可比上市公司平均水平。随着公司营业收入的增长应收账款亦保持较快增长，导致期末应收账款余额较大。

”

（二）可比上市公司收入确认政策

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）2、（2）应收账款及合同资产”补充披露如下：

“7）可比上市公司收入确认政策

公司名称	收入确认原则
公司	公司根据客户要求每月向客户汇报实际投放情况，根据各方确认的实际投放进度确认相应收入，同时根据媒介排期表确定的所需支付给媒体供应商的金额等结转相应的成本
华扬联众	根据客户品牌营销需求与客户签订营销排期表，详细约定品牌营销的媒体、营销方式、期间、频次、单价、进度等要素，并于项目上线前由客户及公司双方共同确认。客户部在营销执行过程中根据客户要求定期向客户报送日报、周报或月报，就当期的营销投放进度、监测数据、投放效果等向客户进行汇报，公司财务系统基于内部监测管理流程确认的结果和外部数据监测的结果形成的营销投放进度监测报告，按照营销投放的实际执行情况和相应的结算金额，按月确认收入； 同时，根据获取的客户订单以及由此生成的营销排期表的要求，与相应的媒体分别签订营销排期表，详细约定在每个媒体投放的内容、期间、频次、单价、进度等，根据与相应媒体签订的营销投放排期表执行进度，依据营销投放进度监测报告，按照当月实际执行结果和对应的结算价格确认相应的成本
三人行	广告代理业务：该业务按与客户签订的合同及客户确认的排期表，在互联网上进行广告投放，并按客户确认的排期表分期确认收入
蓝色光标	广告类收入：公司根据客户的广告投放需求定制广告投放排期表，约定投放的媒体、期间、频次等要素。因此，公司根据排期表执行进度逐月确认广告投放收入
联创股份	广告代理发布服务收入：对已按照客户排期单完成了媒介投放客户无异议且相关成本能够可靠计量时，按照执行的客户排期单所确定的金额确认当期收入，根据客户派遣单相对应的媒体排期单所载金额确认媒体采购成本
华谊嘉信	公司根据客户的需求指定广告投放排期表，详细约定媒体、位置、期间、价格等要素，并于投放前客户与公司、公司与媒体进行同时确认。在投放执行期间从中公司根据约定日期向客户报送周报或月报，就当期的广告投放进度、监测数据、投放效果等向客户进行汇报，由客户确认。公司根据排期表执行进度逐月确认广告投放收入

由上表可知，公司收入确认原则与同行业公司保持一致，收入确认具备谨慎性。但由于公司主营新媒体营销代理服务，而可比上市公司经过多年发展业务相对多元化，在业务结构、大客户集中度、客户类型等方面存在差异，因此导致应收账款占营业收入比例较高。”

综上所述，报告期内各期公司应收账款占营业收入的比例高于同行业可比公司均值主要受公司客户类型、大客户集中度及收入增速等因素影响所致，其收入确认原则与同行业公司保持一致。

三、补充披露发行人在 2017 年和 2018 年巍岚网络、胤湃景晟等个别大客户回款延期、2019 年汽车、互联网等终端广告主发生逾期的情形下仍未单项计提坏账准备的原因，是否符合发行人应收账款减值的会计政策，相关减值计提是否充分，上述客户的期后回款仍较低的原因；

（一）上海巍岚、胤湃集团期后回款较低的原因

公司已在招股说明书“第六节、五、（一）主要业务的销售情况”中补充披露如下：

“

5、上海巍岚、胤湃集团期后回款比例低于其他客户的合理性

截至 2020 年 11 月 30 日，上海巍岚、胤湃集团 2019 年末应收账款回款比例分别为 78.42%和 83.68%，低于国际 4A 公司回款比例，与其他本土代理客户相近。

（1）上海巍岚期后回款比例低于其他客户的合理性

上海巍岚期后回款比例略低于其他客户原因如下：

1) 上海巍岚作为本土代理商客户，公司收款链条相对较长，通常系客户收到其下游终端广告主回款后再支付公司，导致应收账款回款相对较慢。

截至 2020 年 11 月 30 日，公司 2019 年末对上海巍岚应收账款中尚有 4,444.15 万元未收回，期后回款比例为 78.42%，低于国际 4A 客户回款比例，与其他本土代理客户相近。尚未回款项目对应的终端客户主要为国内外品牌广告主，经营情况良好，根据保荐机构、会计师网络查询、向上海巍岚走访确认，未发现上述终端客户爆出陷入严重经营困境、资金链断裂或者濒临破产的情形。

根据上海巍岚确认的还款计划，2019 年末公司对上海巍岚应收账款中尚未收回剩余部分将于 2020 年 12 月完成回款。

2) 上海巍岚系人人视频的独家代理，为维持该独家代理资格，上海巍岚需要垫付大量的资金。在其资金相对紧张情况下，对上游供应商付款账期相对较长；由于上海巍岚业内口碑良好，且终端客户主要为品牌广告主，信用资质及历史回款记录良好，回款较为稳定、安全，为巩固与发展大客户合作关系，对

大客户适当延迟回款给予一定的容忍度。

综上所述，上海巍岚回款比例低于国际 4A 公司，与其他本土客户相近，主要系一方面，上海巍岚作为本土代理公司，收款链条相对较长；另一方面，由于为维持人人视频等独代资源，其自身现金流较为紧张。由于上海巍岚终端客户主要为品牌广告主以及基于公司与上海巍岚的长期合作关系，回款能力有所保障。截至 2020 年 11 月 30 日，2019 年末应收账款已大部分收回，剩余部分已协商确定还款计划，应收账款回收不存在重大风险。

（2）胤湃集团期后回款比例略低于其他客户的合理性

1) 胤湃集团作为本土代理商客户，公司收款链条相对较长，通常系客户收到其下游终端广告主回款后再支付公司，导致应收账款回款相对较慢。

截至 2020 年 11 月 30 日，公司 2019 年末对胤湃集团应收账款中尚有 3,737.83 万元未收回，期后回款比例为 83.68%，低于国际 4A 客户回款比例，略高于其他本土代理客户。

根据胤湃集团确认的还款计划，2019 年末公司对胤湃集团应收账款中尚未收回剩余部分将于 2020 年 12 月完成回款。

2) 胤湃集团主要采购大众点评、美团媒体资源。其在大众点评、美团中的充值业务因为账期相对较短，需要垫付大量的资金。在其资金相对紧张情况下，对上游供应商付款账期会相对较长。胤湃集团业内口碑良好，且终端客户主要为品牌广告主，信用资质及历史回款记录良好，回款较为稳定、安全，为巩固与发展大客户合作关系，对大客户适当延迟回款给予一定的容忍度。

针对上述事项，公司与胤湃集团签署了《应收账款质押合同》，胤湃集团作为出质人将其享有合法处分权的对上海莉莉丝网络科技有限公司合计 15,570.92 万元应收账款为公司对胤湃集团的应收账款设立质押担保。如胤湃集团在任何正常还款日或提前还款日未按约定向公司进行清偿，公司有权行使该质押权。

综上所述，胤湃集团期后回款比例低于国际 4A 公司，略高于其他本土客户，主要系一方面，胤湃集团作为本土代理公司，收款链条相对较长；另一方面，由于其在大众点评、美团中的充值业务因账期相对较短，需要垫付大量的资金，

其自身现金流较为紧张。由于胤湃集团其终端客户主要为品牌广告主以及基于公司与胤湃集团的长期合作关系，回款能力有所保障。截至 2020 年 11 月 30 日，2019 年末应收账款已大部分收回，剩余部分已协商确定还款计划并提供了应收账款质押担保，应收账款回收不存在重大风险。

”

（二）公司对上海巍岚、胤湃集团未单项计提坏账准备的原因，是否符合发行人应收账款减值的会计政策，相关减值计提是否充分

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）2、（2）应收账款及合同资产”补充披露如下：

“8）上海巍岚、胤湃集团坏账计提

2017 年和 2018 年上海巍岚、胤湃集团等个别客户出现回款延期以及 2019 年汽车、互联网等终端广告主发生逾期的情形下公司仍单项计提坏账准备主要原因如下：

1、公司与上海巍岚、胤湃集团等客户历史业务合作情况良好，在业务合作期间，公司与上海巍岚、胤湃集团等个别大客户未出现重大合同纠纷，未实际发生坏账损失情况；

2、上海巍岚、胤湃集团的主要终端客户均为品牌广告主。上述客户业务规模较大，行业内信用资质良好。通过网络查询、实地走访确认等方式，未发现上海巍岚、胤湃集团的主要终端客户爆出陷入严重经营困境、资金链断裂或者濒临破产等的情形；

3、截至 2020 年 11 月 30 日，上海巍岚、胤湃集团 2019 年末应收账款回款比例分别为 78.42%和 83.68%，期后回款情况良好；

4、截至 2020 年 11 月 30 日，公司 2019 年末对上海巍岚应收账款中尚有 4,444.15 万元未收回，对胤湃集团应收账款中尚有 3,737.83 万元未收回，根据上海巍岚、胤湃集团确认的还款计划，上述尚未收回的应收账款将于 2020 年 12 月完成回款。

综上所述，公司在 2017 年和 2018 年对上海巍岚、胤湃集团未单项计提坏

账准备具备合理性，相关款项期后回收情况良好，坏账计提符合公司应收账款减值的会计政策，相关减值计提充分。

”

四、补充披露上海俊造进出口有限公司的基本工商信息及发行人与其的合作渊源，其主营业务与广告代理、营销的相关性，发行人与其开展合作的具体内容，发行人是否系相关客户的同类业务唯一或主要供应商，发行人对其应收款项的期后回款情况。

（一）上海俊造的基本情况

公司已在招股说明书“第六节、五、（一）主要业务的销售情况”中补充披露如下：

“（4）上海俊造

成立时间	2016年8月5日
实际控制人	郑修羽
注册资本	200万元人民币
合作渊源	2018年，经品谷早期合伙人业务开拓，宾酷和上海俊造建立了合作关系。上海俊造因其主营业务客户代运营投放广告的需求，因此向宾酷采购媒体流量
主营业务与广告代理、营销的相关性	上海俊造主营食品、快消及母婴行业的电商代运营，业务需求为代运营的产品投放广告。作为一家电商代运营公司，主要帮助客户在国内主流电商平台通过店铺运营、产品陈列、活动策划、站内外广告位引流等多种服务，提高客户线上销售量。
开展合作的具体内容	主要采购程序化广告资源
宾酷是否系唯一或主要供应商	主要广告供应商（2019年上海俊造向宾酷采购占同类采购总额占比50-70%）

”

（二）上海俊造期后回款情况

公司已在招股说明书“第八节、十、（一）2、（2）、2）应收账款主要客户分析”补充披露如下：

“

截止2019年末，公司对上海俊造应收账款共计5,478.56万元。上述款项截至2020年11月30日，已全部收回。”

23.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

1、查阅报告期各期发行人与主要客户的销售合同，关注合同中关于信用政策、结算方式等约定，检查报告期内是否发生变化，并与发行人实际对其执行的信用政策与结算方式进行对比；

2、统计、分析上海巍岚、胤湃集团、上海俊造等客户的期后回款情况，抽查大额销售回款凭证，检查与销售回款相关的支持性文件，包括银行回单、银行对账单等。

3、对报告期内上海巍岚、胤湃集团、上海俊造等客户的执行项目金额、销售收款金额进行函证，验证期末应收账款的真实性、准确性与完整性；

4、走访上海巍岚、胤湃集团、上海俊造等客户，核实其报告期内与发行人的相关交易、收款情况以及其与终端客户的合作情况等真实性；

5、了解与收款业务相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

6、获取发行人关于胤湃集团、上海巍岚等主要逾期客户情况和造成逾期的原因的说明，了解发行人约定收款政策，检查其期后回款情况；

7、对胤湃集团、上海巍岚以及上海俊造等客户进行网络核查。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露其对客户的信用期安排，报告期各期末逾期应收账款的余额及其占应收账款余额的比例，报告期各期末应收账款的期后回款情况。截至 2020 年 11 月 30 日，报告期各期末应收账款期后回款比例分别为 96.74%、97.78%、87.72%和 63.89%，期后回款情况良好；

2、报告期内各期发行人应收账款占营业收入的比例高于同行业可比发行人

均值主要受发行人客户类型、大客户集中度及收入增速等因素影响所致，其收入确认原则与同行业发行人保持一致；发行人信用期或收入确认谨慎性与同行业发行人相比不存在重大差异；

3、发行人在 2017 年和 2018 年上海巍岚、胤湃集团未单项计提坏账准备具备合理性，相关款项期后回收情况良好，坏账计提符合发行人应收账款减值的会计政策，相关减值计提充分；

4、发行人已在招股说明书中补充披露了上海俊造的基本工商信息及发行人与其合作渊源等相关信息；发行人系其同类业务主要供应商，而非唯一供应商；2019 年末发行人对上海俊造应收款项期后已全部收回。

二、针对收入真实性、准确性及回款真实性的核查过程。

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

1、针对收入真实性、准确性真实性的核查过程

（1）了解与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

（2）检查主要客户合同相关条款，并分析评价实际执行的收入确认政策是否符合企业会计准则的规定，复核相关会计政策是否一贯地运用；

（3）对营业收入及毛利率按投放类型、客户、媒体等维度实施实质性分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并分析波动原因；

（4）对报告期内重要客户进行实地走访，走访核查金额及比例如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
核查金额（万元）	33,817.39	121,002.77	111,614.33	42,208.45
核查比例	72.24%	83.82%	87.45%	82.90%

（5）对报告期内主要客户的销售收入进行函证，以抽样方式向主要客户函证销售额，函证比例如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
主营业务收入金额	46,815.46	144,341.34	127,612.07	50,917.82
发函金额	40,597.93	128,608.26	113,623.27	43,300.23
发函占比	86.72%	89.10%	89.04%	85.04%
回函金额	39,218.31	119,013.11	92,150.20	36,332.69
回函占比	83.77%	82.45%	72.21%	71.36%

(6) 以抽样方式检查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、下单邮件、排期表等，核查销售明细表上执行期间、合同金额、单位名称、最终广告主是否与其一致，核查收入发生的真实性和记录的准确性；

(7) 对部分项目执行穿透核查程序，核查客户与其下游客户盖章的合同和排期表，并核对发行人与客户签订的排期表中的最终广告主、执行期是否一致；

(8) 以抽样方式对资产负债表日前后确认的营业收入核对至销售合同、下单邮件、排期表等支持性文件，评价营业收入是否在恰当期间确认；

(9) 检查与营业收入相关的信息是否已在财务报表及附注中作出恰当列报。

2、针对回款真实性的核查过程

(1) 获取发行人资金管理和使用的内部管理制度，并对有关制度执行情况进行穿行测试，了解发行人资金管理内部控制的情况；

(2) 对发行人销售回款进行抽样测试：抽取样本核对银行回单的回款单位、金额及时间是否和记帐凭证一致；

(3) 独立获取报告期内银行对账单，并保持对获取过程的控制；选取 10 万元以上的银行流水实施双向核对，检查销售记账凭证登记的回款单位、金额、月份是否与银行对账单一致；

(4) 核对与销售相关的网银流水明细、银行对账单及账面记录，检查三方登记回款单位名称、时间及金额是否一致；

(5) 对主要客户的销售收入进行函证，函证数据中包含了对回款单位的报告期内各期收款金额；

(6) 针对第三方代回款的情况，检查三方签订的代回款协议及银行回款凭

证。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：发行人的收入真实、准确，销售回款真实。

问题 24

24.关于现金流。报告期各期，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-6,035.65 万元、-6,414.09 万元、-6,496.83 万元，销售商品、提供劳务收到的现金各期均低于营业收入，发行人解释主要系收入较快增长且下半年收入占比较高、客户与供应商重合导致对同一单位的应收账款与应付账款抵销结算等原因所致。报告期内发行人进行 3 次增资，并存在债务融资情形。

请发行人：

（1）补充披露报告期各期对同一单位的应收账款与应付账款抵销结算的具体情况，发行人的会计处理方式，编制假设客、商重合部分的应收账款、应付账款不予抵销的现金流量表（经营活动相关）；

（2）结合同行业可比公司的情况，补充分析并披露发行人经营活动现金流量持续为负合理性；

（3）补充披露发行人报告期内主要依靠增资、银行借款等方式维持现金流运转的情形是否具有可持续性，发行人报告期各期银行授信总额是否发生变化。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明根据《首发业务若干问题解答》第 54 条对发行人及相关方资金流水的具体核查情况，发表明确核查意见。

24.1 发行人回复

一、补充披露报告期各期对同一单位的应收账款与应付账款抵销结算的具体情况，发行人的会计处理方式，编制假设客、商重合部分的应收账款、应付账款不予抵销的现金流量表（经营活动相关）；

（一）报告期各期对同一单位的应收账款与应付账款抵销结算的具体情况

公司已在招股说明书“第八节、十一、（三）1、经营活动产生的现金流分析”中补充披露如下：

报告期各期，公司对同一单位的应收账款与应付账款抵销结算的具体情况如下表所示：

单位：万元

报告期	客户（供应商）名称	应收账款与应付账款抵销结算金额
2020 年 1-6 月	上海昊观文化传媒有限公司	181.04
	上海安瑞信杰互动广告有限公司	61.44
	上海聚胜万合广告有限公司	54.40
	小计	296.88
2019 年度	阳光恒美金融信息技术服务（上海）股份有限公司	260.20
	上海昊观文化传媒有限公司	94.05
	上海摩邑诚文化传播有限公司	46.06
	上海巍岚网络科技有限公司	226.66
	小计	626.97
2018 年度	上海加艺广告有限公司	215.00
	上海居肆文化传媒有限公司	45.00
	新好耶数字技术（上海）有限公司	119.94
	群邑（上海）广告有限公司	871.47
	上海百孚思文化传媒有限公司/北京百孚思文化传媒有限公司[注]	625.10
	北京智创无限广告有限公司	104.55
	上海麒欢广告有限公司	1,757.87
	小计	3,738.93
2017 年度	上海百孚思文化传媒有限公司/北京百孚思文化传媒有限公司	347.60
	上海竞道广告有限公司	1,374.12
	上海忻威文化传媒有限公司	335.77
	小计	2,057.49

[注]：上海百孚思文化传媒有限公司系北京百孚思文化传媒有限公司之全资子公司。”

（二）会计处理方式

根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》及其应用指南的相关规定，企业应当正确把握金融资产和金融负债的抵销原则。满足本准则规定抵销条件的，金融资产和金融负债应当以相互抵销后的净额在资产负债表内列示。企业应当充分考虑相关法律法规要求、合同或协议约定等各方面因素以及自身以总额还是净额结算的意图，对金融资产和金融负债是否符合抵销条件进行评估。

金融资产和金融负债应当在资产负债表内分别列示，不得相互抵销。但是，

同时满足下列条件的，应当以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：（1）企业具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；（2）企业计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

公司已在招股说明书“第八节、十一、（三）1、经营活动产生的现金流分析”中补充披露如下：

“公司就上述情况分别与客户、供应商签订了款项结算抵扣协议，故公司具有抵销上述已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；同时，公司计划以净额结算上述应收账款和应付账款。因而公司满足金融资产和金融负债以相互抵销后的净额在资产负债表内列示的条件。故在会计处理上，公司将上述应收账款及应付账款进行了抵销处理。”

（三）编制假设客、商重合部分的应收账款、应付账款不予抵销的现金流量表（经营活动相关）

假设客、商重合部分的应收账款、应付账款不予抵销，公司现金流量表（经营活动相关）如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度	
	抵销结算后	抵销结算前 (假设)	抵销结算后	抵销结算前 (假设)
销售商品、提供劳务收到的现金	50,151.53	50,448.41	128,782.11	129,409.08
购买商品、接受劳务支付的现金	46,987.60	47,284.48	119,771.28	120,398.25
经营活动产生的现金流量净额	-2,633.38	-2,633.38	-6,496.83	-6,496.83
项目	2018 年度		2017 年度	
	抵消结算后	抵消结算前 (假设)	抵消结算后	抵消结算前 (假设)
销售商品、提供劳务收到的现金	97,173.79	100,912.72	28,360.17	30,417.67
购买商品、接受劳务支付的现金	91,542.10	95,281.03	29,693.43	31,750.92
经营活动产生的现金流量净额	-6,414.09	-6,414.09	-6,035.65	-6,035.65

二、结合同行业可比公司的情况，补充分析并披露发行人经营活动现金流量持续为负合理性；

(一) 公司经营活动现金流量持续为负的原因

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额为负，主要系经营性应收、经营性应付项目等因素影响。经营活动现金流量净额与净利润的关系如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
净利润	3,013.97	12,436.27	10,423.14	2,561.84
加：资产减值准备	1,085.88	1,902.01	3,566.88	1,313.43
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	19.67	41.60	36.92	31.53
无形资产摊销	4.83	9.65	7.44	2.69
长期待摊费用摊销	49.61	104.18	77.21	42.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	6.60	-	-	17.17
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	-	2.50	-	-
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	-	-	-	-
财务费用（收益以“－”号填列）	211.66	238.05	47.34	-12.07
投资损失（收益以“－”号填列）	-0.43	-14.03	5.06	21.65
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-92.01	-266.60	-871.92	-402.88
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	-	-	-	-
存货的减少（增加以“－”号填列）	-	-	-	-
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	2,167.54	-23,671.52	-42,173.95	-25,887.03
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-9,100.69	2,721.08	22,467.79	14,484.88
其他	-	-	-	1,791.06
经营活动产生的现金流量净额	-2,633.38	-6,496.83	-6,414.09	-6,035.65

公司 2017 年至 2019 年经营现金流量净额为负主要系经营性应收项目增加金额较大，一方面，随着收入规模保持较快增长，2017 年至 2019 年分别实现收入 50,917.82 万元、127,635.73 万元、144,357.34 万元，媒介资源采买、税费及人员

薪酬等现金支出随之相应增长；另一方面，行业内通常存在下游客户受终端广告主付款进度、自身现金流状况等因素可能出现回款延迟情况，导致公司与上下游资金结算存在时间差。公司 2020 年 1-6 月经营现金流量净额为负主要系受到新冠肺炎疫情影响，公司下游客户回款出现延迟情况，而媒体端仍需按照合同约定付款，导致经营性应付项目减少金额较大。

（二）公司经营活动现金流量与同行业比较分析

公司已在招股说明书“第八节、十一、（三）现金流量分析”中补充披露如下：

“4、公司经营活动现金流量与同行业比较分析

同行业可比公司经营活动现金流量如下：

单位：万元

项目	公司	证券代码	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营活动 现金流量 净额	联创股份	300343.SZ	2,826.83	11,330.91	-4,480.73	46,275.26
	华扬联众	603825.SH	-37,187.49	77,952.27	-45,062.37	-28,025.55
	蓝色光标	300058.SZ	39,077.60	69,935.79	189,276.03	-12,391.06
	三人行	605168.SH	-20,680.95	14,050.36	7,794.69	13,169.00
	华谊嘉信	300071.SZ	-1,111.83	10,769.71	37,208.42	-10,131.62
	行业平均		-3,415.17	36,807.81	36,947.21	1,779.21
	公司		-2,633.38	-6,496.83	-6,414.09	-6,035.65

由上表可知，同行业可比上市公司报告期内均出现了经营性现金流量为负且各期波动较大的情况。由于各公司之间业务结构、经营模式、客户类型和集中度等均有所差异，因此经营活动产生的现金流变动情况也有所差异，具体分析如下：

（1）公司主营业务均来自新媒体营销代理服务收入，而可比上市公司业务相对多元。公司的新媒体营销代理服务相较于其他业务，上下游资金结算存在时间差，且各年收入增长较快，导致经营现金流为负；

（2）相对于可比上市公司，公司成立时间较晚，业务规模较小，仍处于成长期，报告期内的业务复合增长率高于可比公司，但公司主要客户以国际 4A 公司及本土代理客户为主，收款链条较长，导致各期末未收回的应收账款增速较

快；

(3) 可比上市公司中，华扬联众营销代理服务收入占比最高，与公司业务模式可比度较高，经营活动现金流量净额情况与公司较为相近，华扬联众报告期各期收入分别约为 82 亿元、107 亿元、105 亿元及 48 亿元，2017 年及 2018 年经营活动现金流量净额均为负，而 2019 年华扬联众因调整客户结构等原因，经营活动产生的现金流量净额转正，2020 年 1-6 月由于受新型冠状病毒影响现金流净额为负。

综上，报告期公司经营活动现金流量净额均为负，主要系公司业务中广告营销代理业务占比较高、以国际 4A 公司及本土代理客户为主，收款链条较长，且报告期内收入增长较快综合影响所致，公司经营活动现金流量净额情况与业务模式相近的可比公司华扬联众较为接近，符合公司实际经营情况，具备合理性。”

三、补充披露发行人报告期内主要依靠增资、银行借款等方式维持现金流运转的情形是否具有可持续性，发行人报告期各期银行授信总额是否发生变化。

(一) 报告期银行授信情况

公司已就银行授信情况在招股说明书“第八节、十一、(三) 现金流量分析”中补充披露如下：

“(七) 银行授信情况

公司报告期各期银行授信总额如下：

单位：万元				
银行	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
杭州银行股份有限公司西溪支行	2,000.00	2,000.00	2,000.00	-
汇丰银行（中国）有限公司上海分行	4,400.00	-	-	-
交通银行股份有限公司	2,000.00	2,000.00	-	-
合计	8,400.00	4,000.00	2,000.00	-

由上表可知，公司报告期各期银行授信总额逐年提高，具备一定债务融资能力。截至 2020 年 6 月末，公司尚未使用的银行授信额度为 7,400 万元，银行存款 2,519.03 万元，可基本满足公司日常经营需要。”

（二）公司经营具有可持续性

公司目前维持现金流运转的情形具有可持续性，具体分析如下：

1、一方面，随着媒介资源采购规模持续扩大，公司对营运资金的需求增长较快，同时 2019 年加大了在 KOL 业务方面的资金投入。因此，公司适时增加了银行借款以及引入股权投资款以缓解公司的暂时性资金需求；另一方面，随着公司经营规模以及盈利能力的不断增强，公司报告期内银行授信总额逐年提高，分别为 0 万元、2,000 万元、4,000 万元、8,400 万元，公司筹资能力不断增强；

2、报告期各期末，公司流动比率分别为 1.64、1.74、1.97 和 2.25，资产负债率分别为 59.65%、56.04%、49.70%和 43.53%，公司流动比率、速动比率等指标上升，资产负债率逐年降低，主要系公司股权融资增加了公司净资产。各项偿债指标处于合理区间，财务安全性较高，偿债能力良好；

3、公司主要客户为国际 4A 公司及本土代理公司，终端客户为国内外知名品牌广告主，应收账款质量及可收回性较高；

4、截至 2020 年 6 月末，公司尚未使用的银行授信额度为 7,400 万元，银行存款 2,519.03 万元，可满足公司日常经营需要。

公司已在招股说明书“第四章、四、（三）营运资金周转风险”中具体披露如下：

“报告期各期，公司经营活动产生的现金流净额分别为-6,035.65 万元、-6,414.09 万元、-6,496.83 万元和-2,633.38 万元。公司 2017 年至 2019 年经营活动产生的现金流量净额为负主要系：一方面，随着收入规模保持较快增长，2017 年至 2019 年分别实现收入 50,917.82 万元、127,635.73 万元、144,357.34 万元，媒介资源采买、税费及人员薪酬等现金支出随之相应增长；另一方面，行业内通常存在下游客户受终端广告主付款进度、自身现金流状况等因素可能出现回款延迟情况，导致公司与上下游资金结算存在时间差。公司 2020 年 1-6 月经营现金流量净额为负主要系受到新冠肺炎疫情影响，公司下游客户回款出现延迟情况。尽管目前公司资金运转情况良好，但仍面临较大的营运资金压力，存在一定的资金周转风险。”

24.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、核查发行人应收账款及应付账款抵扣结算的相关协议；
- 2、检查发行人将同一单位的应收账款及应付账款进行抵销的账务处理过程；
- 3、重新编制假设客、商重合部分的应收账款、应付账款不予抵销的现金流量表；
- 4、查阅发行人审计报告和财务报表，查阅应收账款、应付账款、现金流等科目明细；
- 5、查阅发行人历次增资协议、银行借款相关协议；
- 6、查阅同行业上市公司公开披露的财务报表，将发行人营业收入与净利润波动情况与同行业上市公司进行比较分析，对发行人净利润及经营活动现金流波动较大的合理性进行定量分析。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

- 1、报告期内发行人对同一单位的应收账款及应付账款抵销处理符合《企业会计准则》规定。
- 2、报告期发行人经营活动现金流量净额均为负，主要系发行人业务中广告营销代理业务占比较高、以国际 4A 发行人及本土代理客户为主，收款链条较长，且报告期内收入增长较快综合影响所致，发行人经营活动现金流量净额情况与业务模式相近的可比发行人华扬联众较为接近，符合发行人的实际经营情况，具备合理性。
- 3、发行人报告期内主要依靠增资、银行借款等方式维持现金流运转具备可持续性；发行人报告期各期银行授信总额逐年提高，具备一定债务融资能力。

二、根据《首发业务若干问题解答》第 54 条对发行人及相关方资金流水的具体核查情况

（一）核查过程

保荐机构、申报会计师根据《首发业务若干问题解答》第 54 条的相关规定，结合发行人实际情况，针对发行人及相关方资金流水的核查执行了以下核查程序：

1、针对发行人的资金流水：

（1）走访发行人报告期内主要账户开户行；获取发行人《已开立银行结算账户清单》和报告期内的主要银行账户的银行流水；核对《已开立银行结算账户清单》中的账户信息与账面记录的账户信息，确保账户信息完整性；

（2）对银行存款日记账发生额进行资金流水双向核对测试，并对与关联方相关的银行流水进行凭证测试；

（3）执行银行函证程序，函证银行存款资金余额、银行借款余额、本期销户情况等；

（4）结合发行人实际情况，根据发行人日常资金交易规模，从谨慎性角度出发，以 10 万元作为大额资金流水的判断标准并执行相关流水的核查程序，核查发行人及其子公司银行流水中金额超过 10 万元（含）的大额收支记录，针对该等大额收支，核查交易对方及资金往来款项性质及用途。

2、针对发行人相关方的资金流水：

（1）获取发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及财务经理、出纳、采购销售主管的银行流水；

（2）核对相关自然人所提供银行流水的完整性，覆盖期间是否完整，核查已提供银行流水中是否暴露可能存在的其他个人账户；

（3）结合发行人实际控制人、董事（除独立董事外）、监事、高管、关键岗位人员的资产规模、收入情况、日常消费水平，以 10 万元作为大额资金流水的核查标准，核查相关自然人提供的银行流水中金额超过 10 万元（含）的大额收支记录（同日类似交易以合并计算），审阅相关大额流水交易对方及相关交易附言，针对该等大额收支，以访谈、取得相关人员书面确认等方式，核查交易对方

及款项用途，确认是否与发行人及其实际控制人存在资金往来；

（4）通过国家企业信用信息公示系统等公开网站检索发行人主要客户、供应商的基本工商信息，实地走访发行人主要客户、供应商，获取发行人主要客户、供应商出具的不存在关联关系的声明，核查发行人及其实际控制人、董监高及相关其他人员与客户、供应商及其主要股东是否存在资金往来、关联关系或其他利益安排；

（5）核查发行人及相关方是否存在大额或频繁取现的情形，确认发行人是否存在同一账户或不同账户之间金额、日期相近的异常大额资金进出的情形。

针对《首发业务若干问题解答》第 54 条关注的以下事项，保荐机构、申报会计师执行的核查程序如下：

（1）发行人资金管理相关内部控制制度是否存在较大缺陷

保荐机构和申报会计师获取并查阅公司的《内部控制制度》、《财务管理制度》、《资金管理制度》，了解与货币资金管理相关的关键内部控制；执行穿行测试及控制测试，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性。经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具天健审[2020]10089 号《关于上海宾酷网络科技股份有限公司内部控制的鉴证报告》，宾酷网络按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2020 年 6 月 30 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。

经核查，报告期期初，发行人实际控制人存在与发行人之间进行资金拆借的情况，并已在招股说明书中进行披露。上述资金拆借主要系实际控制人日常资金周转需要，目前上述资金拆借均已结清，不存在实际控制人资金占用的情形，发行人已经针对上述事项采取整改措施，制定了相关制度对资金管理实施有效的内部控制，截至本回复报告出具之日，发行人资金管理相关内部控制制度有效执行，不存在较大缺陷；

（2）是否存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，是否存在发行人银行开户数量等与业务需要不符的情况

1) 发行人银行账户均受发行人控制并在发行人财务核算中全面反映

保荐机构和申报会计师实地走访发行人主要账户开户行，获取发行人《已开立银行结算账户清单》和发行人《已开立银行结算账户清单》中报告期内的主要银行账户的银行流水。根据《已开立银行结算账户清单》，报告期内，发行人使用的银行账户共计 37 个，截至 2020 年 6 月 30 日，上述账户中有 26 个正常存续，0 个久悬（注：通常是指一年以上未发生收付活动的单位及个人结算账户、个人活期储蓄账户），11 个已注销（注销的账户主要系部分社保户注销及部分子公司于报告期内注销所致）。上述主要银行账户在报告期内的流水均已取得并进行核查，并均已履行函证程序。具体账户情况详见附件《发行人银行账户清单》。

保荐机构和申报会计师针对上述银行账户执行了以下核查程序：

① 对财务核算的银行账户明细与《已开立银行结算账户清单》进行比对，确认《已开立银行结算账户清单》中的账户均已在账面进行账务核算；

② 对发行人的银行账户资金流水执行双向核对测试，对银行存款日记账发生额进行抽取 10 万元以上的银行流水记录与银行存款日记账核对、从银行存款日记账抽取 10 万元以上的记录与银行流水的双向核对，银行流水中的发生额均在财务账面中体现；

③ 对报告期各期末发行人的银行账户余额执行函证程序：将询证函中列示的账户余额或其他信息与公司有关资料核对，制作询证函并寄送给银行或第三方平台。通过网络搜索、电话确认等方式确认被询证银行的地址、收件人、联系方式等信息准确无误。检查收回的函证，通过查询快递单号确认对方寄件信息，确认被询证银行的寄件地址、寄件人等信息与申报会计师寄送的收件地址、收件人等信息一致；报告期内所有银行函证均已回函，三年及一期的银行函证回函率均为 100%。

经核查，发行人不存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况。

2) 发行人银行开户数量等与业务需要相符合

保荐机构和申报会计师获取了发行人及子公司的《已开立银行结算账户清单》，核查银行账户性质和账户状态，确认各银行账户目前是否正常使用，是否存在久悬账户。根据《已开立银行结算账户清单》，报告期内，发行人使用的银

行账户共计 37 个，截至 2020 年 6 月 30 日，上述账户中有 26 个正常存续，0 个久悬（注：通常是指一年以上未发生收付活动的单位及个人结算账户、个人活期储蓄账户），11 个已注销（注销的账户主要系部分社保户注销及部分子公司于报告期内注销及所致）。公司及子公司在正常使用的账户（不含久悬户）数量如下：

序号	公司及子公司名称	正常类账户数量（个）
1	宾酷网络	4
2	宾谷网络	3
3	曼齐文化	2
4	掌翼文化	4
5	霍尔果斯宾酷	2
6	广州宾谷	1
7	图匠广告	3
8	麒焕文化	1
9	品谷信息	1
10	宾吉网络	2
11	牧斯文化	1
12	叁贰贰	1
13	宾趣文化	1
总计		26

根据上表可知，发行人及各子公司均为根据业务需要均开立了相应的银行账户，发行人银行开户数量等与业务实际需要相符合。

（3）对发行人大额资金流水的核查

保荐机构和申报会计师在取得发行人报告期内银行资金流水并复核其银行流水完整性后，核查了发行人及其子公司银行资金流水中金额超过 10 万（含）的大额收支记录，对 10 万元以上银行流水发生额及 10 万元以上银行存款日记账发生额进行银行资金流水双向核对测试；复核银行存款日记账账面记录交易对手与银行交易对手是否一致、款项的收支是否与经营活动、资产购置、对外投资活动相关。

经核查，发行人的大额资金往来主要系业务往来款、银行借款及还款、工资发放、政府补助收款、股东投资款等，均符合公司的日常实际需要，与公司经营活动、资产购置、对外投资等相匹配，不存在无业务背景异常资金往来。

（4）发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等是否存在异常大额资金往来

保荐机构和申报会计师获取了发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及财务经理、出纳、采购销售主管的银行资金流水并复核所提供银行资金流水的真实性、完整性，相关人员已向保荐机构、申报会计师提供流水的银行账户情况如下：

序号	姓名	身份	开户银行	银行账户数量（个）
1	季瑜	董事长、实际控制人	中国工商银行	1
			招商银行	1
2	戴崴	副董事长	交通银行	1
			招商银行	1
			上海浦东发展银行	1
3	周晓波	董事、副总经理	民生银行	1
			中国工商银行	1
			招商银行	1
4	何烽	董事	交通银行	1
			中国工商银行	1
			招商银行	2
			中国农业银行	1
			中国建设银行	1
5	原永丹	董事	交通银行	1
			中国农业银行	1
			中信银行	1
			杭州银行	2
			中国工商银行	1
6	李文海	董事	中国工商银行	1
			中国银行	1
			平安银行	1
			招商银行	1
7	许蓓芳	监事	招商银行	1
			民生银行	1
			中国银行	1

序号	姓名	身份	开户银行	银行账户数量（个）
			中国工商银行	1
8	陆雁燕	监事	中国建设银行	1
			中国工商银行	1
			民生银行	1
			上海农商银行	1
9	徐姗	监事、销售负责人	上海浦东发展银行	1
10	彭飞	副总经理、董事会秘书	平安银行	1
			上海浦东发展银行	1
			上海银行	1
			中国建设银行	1
11	王轶	财务总监	民生银行	1
			招商银行	1
12	孟晓雯	出纳	民生银行	1
			招商银行	1
13	丑轶辰	采购负责人	中国建设银行	1
			招商银行	1
			中国银行	1

保荐机构、申报会计师对上述自然人流水中超过 10 万元（含）进行逐笔核查，重点关注交易对手方及往来原因等重要事项，其交易背景主要为上述自然人日常生活消费、家庭亲属往来、朋友借贷往来、证券理财产品的投资等，在公司任职的董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人之间的大额往来均为工资报销、薪酬奖金的发放。

经核查，报告期内发行人与实际控制人存在部分大额资金往来的情形，往来原因主要系实际控制人暂时性日常资金周转，相关情形均已在招股说明书中进行披露。截至 2020 年 6 月末，上述资金往来均已进行清理并均已参照同期银行贷款基准利率结算利息。除此之外，发行人与公司董事、监事、高管、关键岗位人员等不存在异常大额资金往来。

(5) 发行人是否存在大额或频繁取现的情形，是否无合理解释；发行人同一账户或不同账户之间，是否存在金额、日期相近的异常大额资金进出的情形，是否无合理解释

1) 报告期内发行人不存在大额或频繁取现，取现具有合理性

保荐机构和申报会计师核查发行人及子公司的银行资金流水，对发行人报告期内取现情况进行梳理。

报告期内，发行人取现金额分别为 15.56 万元、67.66 万元、0.03 万元和 0 万元，金额较小，发行人账户取现的笔数、金额情况如下：

年度	取现笔数 (笔)	取现金额(万元)	平均单笔取现金额(万元)
2020年1-6月	-	-	-
2019年度	1	0.03	0.03
2018年度	5	67.66	13.53
2017年度	6	15.56	2.59

由上表可知，报告期内发行人不存在大额或频繁取现的情形，发行人日常取现主要系由于支付员工备用金借款、支付零星员工报销款、支付零星费用、支付零星薪酬等正常开支，具有合理性。

2) 同一账户或不同账户之间不存在异常大额资金支出，支出均具有合理性

经从银行存款日记账中选取单笔金额大于或等于 10 万元的资金流水执行大额资金流水核查程序，发行人同一账户或不同账户之间存在金额、日期相近的大额资金进出系由于银行借款受托支付、负责销售和采购业务的子公司之间支付项目款所致，具有合理性，不存在异常大额资金支出。

(6) 发行人是否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，如存在，相关交易的商业合理性是否存在疑问

经核查，报告期内公司存在购买技术、管理咨询服务的情形并已在销售费用及管理费用中列示，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
销售费用-专业服务	69.57	464.23	482.16	392.51

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
管理费用-中介费	104.81	28.48	22.82	99.62
合计	174.38	492.71	504.98	492.13

报告期内,公司购买无实物形态资产或服务的金额合计分别为 492.13 万元、504.98 万元、492.71 万元和 174.38 万元,其中“销售费用-专业服务费”主要系公司为开拓与服务客户、提升专业度和市场知名度,而向砮曦(上海)投资管理有限公司、上海睿渠企业管理咨询有限公司、上海数映文化传媒有限公司等公司采购行业培训和咨询、行业前沿信息及研究、帮助公司对接参与海外大型行业活动、猎头服务等,“管理费用-中介费”主要系公司支付给审计机构、律所等中介机构的中介费用,保荐机构与申报会计师核查了上述咨询服务费的合同、费用支付凭证等,了解该等咨询服务的内容与背景。上述无实物形态资产或服务均系根据公司实际经营管理需要进行的采购,具备商业合理性。

(7) 发行人实际控制人个人账户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

保荐机构和申报会计师取得了发行人实际控制人提供的个人账户报告期内的银行资金流水,并对超过 10 万元的银行资金流水进行了逐笔核查。经访谈确认并核对资料,该类大额资金往来主要系日常生活消费、证券理财产品的投资、与亲属朋友的借款往来等,均具有合理背景,不存在大额资金往来较多且无合理解释的情形。

经核查,发行人实际控制人不存在频繁大额存现、取现的情形。

(8) 控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员是否从发行人获得大额现金分红款、薪酬或资产转让款、转让发行人股权获得大额股权转让款,主要资金流向或用途存在重大异常

保荐机构和申报会计师在获取了发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及财务经理、出纳、采购销售主管的银行资金流水并复核所提供银行资金流水的完整性后,对上述自然人流水中超过 10 万元以上资金流水的进行了逐笔核查,重点关注上述自然人与发行人之间的往来情况,针对大额往来对交易背景进行核查,确认其合理性。

经核查：

① 发行人实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员不存在从发行人处获得大额现金分红款、资产转让款、转让发行人股权获得大额股权转让款的情形，仅从发行人处正常领取工资及奖金；

② 报告期内，公司董事、监事、高级管理人员及其他核心人员薪酬总额分别为 240.59 万元、497.16 万元、485.72 万元和 185.33 万元，分别占公司同期利润总额的 6.69%、3.47%、2.83%和 4.45%，整体薪酬处于合理水平；

③ 发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员领取的薪酬均用于自身消费或投资活动，资金流向或用途不存在大额异常情形。

（9）控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商是否存在异常大额资金往来

保荐机构和申报会计师在获取了发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及财务经理、出纳、采购销售主管的银行资金流水并复核所提供银行资金流水的完整性后，对上述自然人流水中超过 10 万元以上流水的进行了逐笔核查，对发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员、关键岗位人员的银行资金流水列示的对方户名与发行人的关联方、客户、供应商进行了匹配，确认是否存在异常大额资金往来的情形，核查其往来原因的合理性。

经核查，报告期内，除亲属间正常往来、部分投资机构委派董事与其投资任职的投资机构（系发行人关联方）之间日常的工资、分红款往来外，发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人关联方、客户、供应商不存在异常大额资金往来。

（10）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

保荐机构和申报会计师获取了发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及财务经理、出纳、采购销售主管的银行流水并复核所提供银行流水的完整性，对上述自然人流水中超过 10 万元以上流水的进行了逐笔核查，确认发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员与发行人客户、供应商不存在异常大额资金往来；执行应收账款测试，核查发行人收款回款的情况；实地走访发行人主要客户、供应商，通过访谈确认发行人与主要客户、供应商的

业务往来不存在第三方支付的情形。

经核查，报告期内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。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和会计师认为：

- 1、发行人与资金管理相关内部控制制度不存在缺陷；
- 2、不存在银行账户不受发行人控制或未在发行人财务核算中全面反映的情况，发行人银行开户数量等与业务需要匹配；
- 3、发行人大额资金往来不存在重大异常，与公司经营活动、资产购置、对外投资等相匹配；
- 4、发行人存在与实际控制人报告期内存在部分资金往来的情形，上述金额均已在招股说明书中披露，且上述资金往来均已进行清理，不会对申报财务报表的真实性、完整性、准确性产生重大影响。除此之外，发行人与控股股东、实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员等不存在异常大额资金往来；
- 5、报告期内发行人不存在大额或频繁取现，取现具有合理性；同一账户或不同账户之间不存在异常大额资金支出，支出均具有合理性；
- 6、发行人存在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，相关交易具备商业合理性；
- 7、发行人实际控制人个人账户大额资金不存在往来较多且无合理解释，或者频繁出现大额存现、取现的情形；
- 8、发行人实际控制人、董事、监事、高管、关键岗位人员除正常领取工资及奖金外，不存在从发行人处获得大额现金分红款、资产转让款、转让发行人股权获得大额股权转让款的情形，主要资金流向及用途不存在异常；
- 9、发行人实际控制人、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的情形，不存在相关人员帮助发行人代垫成本费用情形；

10、发行人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。

问题 25

25.关于保证金。报告期各期末，发行人其他应收款中“押金和业务保证金”余额分别为 240.77 万元、1,708.11 万元、1,033.43 万元，主要系“媒介采买保证金”。根据相关业务合同，发行人若未完成最低销售金额，则媒体采买保证金不能退回。

请发行人结合相关合同条款，补充披露发行人采买保证金是否存在无法收回风险，是否已充分计提减值准备。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

25.1 发行人回复

一、结合相关合同条款，补充披露公司采买保证金是否存在无法收回风险，是否已充分计提减值准备。

（一）媒介采买保证金相关条款

公司与部分供应商签订的合同存在保证金条款约定,其中，较少情况下会约定最低投放金额，具体条款一般为：“如果公司投放能达到最低投放金额，则退回或者抵扣全部保证金，如果没有达到则会扣除全部或者部分保证金。”公司在判断采买保证金是否存在无法收回风险，主要综合考虑当年是否达到最低投放金额、未来是否继续保持业务合作、对方单位是否存在破产或注销风险。如上述事项均未发生，公司基于合同约定以及合作关系，预计保证金可以延续作为下一年度保证金或者抵扣货款等方式收回，一般可认为无法收回风险较低，无需单独进行减值测试。

（二）相关保证金已充分计提减值准备情况

截至 2020 年 6 月末，公司媒介采买保证金相关条款，收回风险及计提减值准备如下：

单位：万元

供应商	期末保证金余额	合同约定最低投放金额	是否达到最低投放金额	是否仍有业务往来	对方单位是否破产/注销	是否存在无法收回风险	计提减值准备比例（%）
成都品果科技	150.00	1,150.00	否	否	否	预计无法收回	100.00

供应商	期末保证金余额	合同约定最低投放金额	是否达到最低投放金额	是否仍有业务往来	对方单位是否破产/注销	是否存在无法收回风险	计提减值准备比例(%)
有限公司							
北京胤湃景晟广告有限公司	111.10	未约定	不适用	是	否	否	5.00
映趣相成网络科技有限公司(上海)有限公司	100.00	未约定	不适用	是	否	否	5.00
北京猴面包树科技有限公司	100.00	未约定	不适用	是	否	否	5.00
和讯信息科技有限公司	82.00	未约定	不适用	是	否	否	5.00
北京富华创新科技发展有限公司	66.53	未约定	不适用	是	否	否	5.00
飞狐信息技术(天津)有限公司	5.00	未约定	不适用	否	否	预计无法收回	100.00
上海爱奇艺文化传媒有限公司	3.00	5 万元/月	否	否	否	预计无法收回	100.00
其他供应商	25.00	未约定	不适用	是	否	否	5.00
小计	642.63						

如上表所示，2020 年 6 月末公司对成都品果科技有限公司和上海爱奇艺文化传媒有限公司存在保证金条款约定，并没有达到约定的最低投放金额；公司综合考虑，没有达到约定的最低投放金额，与该两家公司没有后续业务往来，且公司未能与该两家公司达成协议进行退还保证金，预计对该保证金无法收回，已单项全额计提坏账准备。2020 年 6 月末公司对飞狐信息技术（天津）有限公司的应收保证金已经长期挂账，且常年无业务往来，通过综合考虑，预计该保证金无法收回，已单项全额计提坏账准备。

2017 年至 2019 年，公司因未完成最低投放金额媒体采买保证金不能退回的主要情况如下：公司未达到与北京雪球信息科技有限公司约定的最低投放金额，保证金 30 万已经在 2019 年作为违约金的一部分计入了营业外支出。除此之外，公司报告期内不存在保证金无法收回情况。

综上，公司相关业务保证金无法收回风险较低，除个别明显存在减值迹象，单独进行减值测试，单项计提坏账准备外，其他部分均按照信用风险特征“押金、

保证金组合”，按余额百分比法 5%计提坏账准备。截至 2020 年 6 月 30 日，公司对外支付的媒介采买保证金已充分计提减值准备。

（三）补充披露

公司已在招股说明书“第六节、五、（二）主要产品的原材料、能源及其供应情况”中补充披露如下：

“5、采买保证金情况

公司与部分供应商签订的合同存在保证金条款约定，其中，较少情况下会约定最低投放金额，具体条款一般为：“如果公司投放能达到最低投放金额，则退回或者抵扣全部保证金，如果没有达到则会扣除全部或者部分保证金。”公司在判断采买保证金是否存在无法收回风险，主要综合考虑当年是否达到最低投放金额、未来是否继续保持业务合作、对方单位是否存在破产或注销风险。如上述事项均未发生，公司基于合同约定以及合作关系，预计保证金可以延续作为下一年度保证金或者抵扣货款等方式收回，一般可认为无法收回风险较低，无需单独进行减值测试。

公司相关业务保证金无法收回风险较低，除个别明显存在减值迹象，单独进行减值测试，单项计提坏账准备外，其他部分均按照信用风险特征“押金、保证金组合”，按余额百分比法 5%计提坏账准备。截至 2020 年 6 月 30 日，公司对外支付的媒介采买保证金已充分计提减值准备。”

25.2 保荐机构、会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和申报会计师的核查程序如下：

- 1、查阅发行人与相关媒体供应商签订的业务合同，检查与保证金相关的条款；
- 2、检查保证金支付的银行转账凭证；
- 3、网络核查相关媒体供应商的工商资料，关注其是否破产或者注销；

4、查阅发行人与相关媒体供应商续签的业务合同以及相关业务的开展情况，关注对保证金的相关约定；

5、检查保证金收回的银行转账凭证；

6、抽取部分供应商对报告期各期末保证金进行发函。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人相关业务保证金无法收回风险较低，除个别明显存在减值迹象，单独进行减值测试，单项计提坏账准备外，其他部分均按照信用风险特征“押金、保证金组合”，按余额百分比法 5%计提坏账准备。截至 2020 年 6 月 30 日，发行人对外支付的媒介采买保证金已充分计提减值准备。

问题 26

26.关注作品著作权。发行人拥有“猫头鹰”“精准—猫头鹰”“Brand Valley/品谷”三项作品著作权。请发行人补充披露上述作品著作权的具体内容、用途、取得方式以及会计处理方式，与发行人主营业务收入的相关性。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

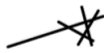
26.1 发行人回复

一、请发行人补充披露上述作品著作权的具体内容、用途、取得方式以及会计处理方式，与发行人主营业务收入的相关性。

（一）上述作品著作权的具体内容、用途、取得方式

公司已在招股说明书“第六节、六、（二）、6、作品著作权”中补充披露如下：

“

序号	作品著作权名称	登记号	具体内容	取得方式	用途
1.	精准—猫头鹰	沪作登字-2016-F-00589251	美术作品（猫头鹰图案）	自主创作，并由发行人向上海市版权局申请，于2016年3月30日登记	用于申请包含如下图形的宾酷网络目前所持有的商标： 
2.	猫头鹰	沪作登字-2016-F-00589919	美术作品（猫头鹰图案）	自主创作，并由发行人向上海市版权局申请，于2016年3月31日登记	用于申请包含如下图形的商标： 
3.	Brand Valley/品谷	国作登字2018-F-00648696	美术作品（线条组合图案）	自主创作，并由品谷信息向国家版权局申请，经中国版权保护中心审核，于2018年10月18日登记	用于申请包含如下图形的品谷信息目前所持有的商标： 

”

（二）会计处理方式

公司已在招股说明书“第六节、六、（二）、6、作品著作权”中补充披露如

下：

“上述作品著作权不满足资本化要求，全部予以当期费用化处理。”

（三）上述作品著作权与发行人主营业务收入的相关性

公司已在招股说明书“第六节、六、（二）、6、作品著作权”中补充披露如下：

“上述作品著作权的用途为公司或其子公司用于申请包含相图形的商标，公司并不直接通过对上述作品著作权的使用、转让或授权等方式获取营业收入。”

26.2 保荐机构、发行人律师、申报会计师核查意见

一、保荐机构、申报会计师、发行人律师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构、发行人律师、申报会计师的核查程序如下：

- 1、查阅国家版权局及上海市版权局出具的《作品登记证书》原件；
- 2、查询国家版权局网站并向国家版权局进行书面核查；
- 3、就作品著作权的用途及与发行人主营业务收入与发行人进行了访谈，查阅、复核发行人相关会计处理。

（二）核查结论

经核查，保荐人、发行人律师、申报会计师认为：

发行人及其子公司的作品著作权由发行人或其子公司自主创作并申请登记；因上述作品著作权不满足资本化要求，因此全部予以当期费用化处理；上述作品著作权的用途为发行人或其子公司用于申请包含相图形的商标，发行人并不直接通过对上述作品著作权的使用、转让或授权等方式获取营业收入。

问题 27

27.关于税收优惠。招股说明书未量化披露报告期内税收优惠对发行人经营成果的影响情况。请发行人根据《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 73 条要求补充披露。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

27.1 发行人回复

一、公司报告期内享受的税收优惠情况

公司报告期内享受的税收优惠如下：

税收优惠	优惠期间	优惠依据
高新技术企业所得税优惠	2019 年至今	《关于公示 2019 年度上海市第五批拟认定高新技术企业名单的通知》，公司自 2019 年起按 15% 的税率计缴企业所得税，有效期 3 年
霍尔果斯地区企业所得税优惠	2017 年至今	《关于新疆喀什霍尔果斯两个特殊经济开发区企业所得税优惠政策的通知》（财税〔2011〕112 号），霍尔果斯滨酷文化传播有限公司自 2017 年 1 月 1 日起至 2020 年 12 月 31 日免征企业所得税
小微企业所得税优惠	2017 年 1.1 至今	《关于扩大小型微利企业所得税优惠政策范围的通知》（财税〔2017〕43 号），小型微利企业，其所得减按 50% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税
增值税加计扣除	2019.4.1 至今	《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号），公司及下属子公司本期满足上述优惠条件，享受增值税进项税加计 10% 扣除的优惠政策。
文化事业建设费免征	2020 年至今	《关于电影等行业税费支持政策的公告》（财政部 税务总局公告 2020 年第 25 号），自 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，免征文化事业建设费

公司享受的税收优惠对当期利润总额的影响如下：

单位：万元

期间	企业所得税	增值税	文化事业建设费	其他	当期利润总额	占当期利润总额的比例
2017 年度	212.73	-			3,596.11	5.92%
2018 年度	12.26	-			14,339.75	0.09%
2019 年度	53.30	272.91		4.75	17,191.45	1.93%
2020 年 1-6 月	-0.35	854.54	266.45	56.87	4,163.72	28.28%

如上表所述，公司 2017 年至 2019 年税收优惠占比较低，2020 年 1-6 月税收优惠占比较高，主要系一方面根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》相关规定，自 2019 年 4 月 1 日起，公司及下属子公司享受了增值税加计扣除的税收

优惠，本期实际享受加计抵扣金额较大；另一方面公司 2020 年上半年业绩受到新冠肺炎疫情影响以及收入季节性因素，导致利润总额较低。

综上，公司报告期内对税收优惠的总体依赖程度较小，公司目前持续符合享受税收优惠的条件，若未来税收优惠政策发生重大变化致使相关税收优惠不能持续，对公司经营成果的影响也相对较小。

二、补充披露

公司已在招股说明书“第八节、七、（二）主要税收优惠及批文”中补充披露如下：

“公司享受的税收优惠对当期利润总额的影响如下：

单位：万元						
期间	企业所得税	增值税	文化事业建设费	其他	当期利润总额	占当期利润总额的比例
2017 年度	212.73	-			3,596.11	5.92%
2018 年度	12.26	-			14,339.75	0.09%
2019 年度	53.30	272.91		4.75	17,191.45	1.93%
2020 年 1-6 月	-0.35	854.54	266.45	56.87	4,163.72	28.28%

如上表所述，公司 2017 年至 2019 年税收优惠占比较低，2020 年 1-6 月税收优惠占比较高，主要系一方面根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》相关规定，自 2019 年 4 月 1 日起，公司及下属子公司享受了增值税加计扣除的税收优惠，本期实际享受加计抵扣金额较大；另一方面公司 2020 年上半年业绩受到新冠肺炎疫情影响以及收入季节性因素，导致利润总额较低。”

27.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和会计师主要的核查程序如下：

1、查询国家税收法律法规，检查发行人高新技术企业资格证书，复核发行人所享有的税收优惠政策是否合规；

2、获取并检查发行人报告期内所得税纳税申报表、所得税汇算清缴报告、增值税纳税申报表等，复核相关税收优惠金额是否准确；

3、获取发行人报告期各期账务明细账，复核相关税收优惠会计处理是否正确；

4、查阅发行人所享受税收优惠的批复文件或者证明文件；

5、取得税务机关出具的合法合规性证明。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

发行人报告期内对税收优惠的总体依赖程度较小；发行人目前持续符合享受税收优惠的条件，若未来税收优惠政策发生重大变化致使相关税收优惠不能持续，对发行人经营成果的影响也相对较小。

问题 28

28. 关于审计截止日后的财务情况。请发行人披露 2020 年上半年主要财务数据和下一报告期业绩预计情况、最新在手订单及同比变动情况，并结合新冠疫情对广告主所处行业以及广告行业的影响情况，披露新冠疫情对发行人日常经营及财务数据产生的影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

28.1 发行人回复

一、新冠肺炎疫情对公司日常经营及财务数据产生的影响

（一）新冠肺炎疫情对广告主所处行业以及广告行业的影响

终端广告主的广告投放预算与宏观经济环境、自身产品推广与投放计划、对广告投放效果的判断、所处行业短期前景及企业盈利预期密切相关。2020 年上半年，新冠肺炎疫情在全球蔓延并对宏观经济造成一定程度负面冲击，对广告主的投放热情与广告行业市场需求亦造成一定影响。一方面，新冠疫情 2020 年上半年在全球范围内未能得到有效控制，拖累全球经济增长、消费者消费意愿及未来市场预期，进而影响终端广告主 2020 年在品牌宣传、广告投放上的支出预算；另一方面，新冠肺炎疫情导致奥运会、欧洲杯等体育赛事延期或停摆，使得广告主结合该等重大赛事赛程的广告投放被迫延期，短期内会影响 2020 年新媒体营销行业的市场需求情况，进而可能对公司短期经营业绩造成一定影响。

（二）新冠肺炎疫情对公司经营及财务情况产生的影响

1、复工情况

由于疫情影响，公司的复工情况较往年有所延迟，以及员工的到岗时间有所延迟。新型冠状病毒疫情期间，公司通过远程办公、轮班线下办公等方式正常开展经营活动，公司根据自身经营情况及政府的统筹安排，在 2020 年 3 月已基本实现全面复工。公司在复工后按照所在地疫情防控要求，严格实施隔离、发热检测、要求员工佩戴口罩等防护措施，员工未出现确诊、疑似或密切接触者案例。

2、对销售和采购影响

公司主要从事新媒体营销代理业务，2020 年一季度爆发的新冠肺炎疫情对国内外宏观经济及客户的广告投放预算造成了一定影响，进而影响了公司整体销售情况。另一方面，公司采购内容主要系 APP、程序化等线上媒体资源，且采用以销定采模式，因此对媒体资源的采购规模受销售端影响而有所下降。虽然公司销售和采购情况短期内受到疫情冲击，但随着国内疫情逐步得到控制，公司长期的持续盈利能力并未受到影响。

3、对经营业绩等财务数据的影响

受到新冠肺炎疫情影响，公司 2020 年 1-6 月实现营业收入、净利润分别为 46,815.46 万元和 3,013.97 万元，下降 19.75%和 29.44%。此外，新冠肺炎疫情导致公司应收账款回款周期有所延长。

二、公司 2020 年 1-6 月财务数据及在手订单情况

公司新媒体营销服务商，公司根据客户需求及考核指标，采购媒体广告位资源并销售给广告主或其代理商。公司负责协助客户策划、制定或优化投放计划，协调媒体根据其现时资源沟通制定排期表，并根据排期表完成投放执行，不适用在手订单的情形。

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”更新 2020 年 1-6 月财务数据，主要数据变动情况如下：

1、合并资产负债表主要财务数据

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	同比变动
资产总计	104,834.36	111,421.97	-5.91%
负债总计	45,630.08	55,381.63	-17.61%
所有者权益	59,204.27	56,040.34	5.65%
归属于母公司所有者权益合计	58,629.44	55,808.28	5.06%

截至 2020 年 6 月 30 日，公司总资产为 104,834.36 万元，较上年末减少 5.91%，主要系偿还债务等原因导致资产规模有所下降。

2、合并利润表主要财务数据

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	同比变动
营业收入	46,815.46	58,337.59	-19.75%
营业利润	4,202.31	5,832.04	-27.94%
利润总额	4,163.72	5,695.07	-26.89%
净利润	3,013.97	4,271.30	-29.44%

注：2019 年 1-6 月数据未经审计。

公司 2020 年 1-6 月实现营业收入、净利润分别为 46,815.46 万元和 3,013.97 万元，下降 19.75%和 29.44%，其中净利润降幅较大主要系收到新冠肺炎疫情影响，公司收入及毛利率有所下降。

三、公司 2020 年度业绩预计情况

公司 2020 年度业绩预计情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度预计	2019 年度	同比变动
营业收入	115,000-130,000	144,357.34	-10%至-20%
净利润	8,300-8,900	12,436.27	-28%至-33%
归属于母公司股东的净利润	7,700-8,300	11,584.90	-28%至-33%

2020 年新冠疫情爆发对国内广告行业造成较大冲击，公司上半年收入、盈利、回款情况均较去年同期出现下滑及放缓情况，目前预计 2020 年全年收入下滑约 10%-20%。

综上，受到新冠肺炎疫情，公司所在行业以及客户的广告投放预算受到一定影响，公司预计 2020 年全年收入下降幅度约 10%-20%。

四、补充披露

公司已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”中补充披露如下：

“十四、新冠疫情影响及 2020 年 1-6 月经营业绩情况

(一) 新冠疫情对公司经营及财务情况产生的影响

1、复工情况

由于疫情影响，公司的复工情况较往年有所延迟，以及员工的到岗时间有所延迟。新型冠状病毒疫情期间，公司通过远程办公、轮班线下办公等方式正常开展经营活动，公司根据自身经营情况及政府的统筹安排，在 2020 年 3 月已基本实现全面复工。公司在复工后按照所在地疫情防控要求，严格实施隔离、发热检测、要求员工佩戴口罩等防护措施，员工未出现确诊、疑似或密切接触者案例。

2、对销售和采购影响

公司主要从事新媒体营销代理业务，2020 年一季度爆发的新冠肺炎疫情对国内外宏观经济及客户的广告投放预算造成了一定影响，进而影响了公司整体销售情况。另一方面，公司采购内容主要系 APP、程序化等线上媒体资源，且采用以销定采模式，因此对媒体资源的采购规模受销售端影响而有所下降。虽然公司销售和采购情况短期内受到疫情冲击，但随着国内疫情逐步得到控制，公司长期的持续盈利能力并未受到影响。

3、对经营业绩等财务数据的影响

受到新冠肺炎疫情影响，公司 2020 年 1-6 月实现营业收入、净利润分别为 46,815.46 万元和 3,013.97 万元，下降 19.75%和 29.44%。此外，新冠肺炎疫情导致公司应收账款回款周期有所延长。

(二) 公司 2020 年度业绩预计情况

公司 2020 年度业绩预计情况如下：

单位：万元			
项目	2020 年度预计	2019 年度	同比变动
营业收入	115,000-130,000	144,357.34	-10%至-20%
净利润	8,300-8,900	12,436.27	-28%至-33%
归属于母公司股东的净利润	7,700-8,300	11,584.90	-28%至-33%

”

28.2 保荐机构、申报会计师核查意见

一、保荐机构和申报会计师对上述事项的核查

（一）核查过程

保荐机构和会计师的核查程序如下：

1、通过公开信息查阅发行人主要客户、供应商所在地区疫情发展、防疫管控等情况；

2、查阅了发行人 2020 年 1-6 月、2020 年 1-11 月的财务资料并对主要财务数据及其变化情况进行分析；

3、访谈发行人高管、销售人员、采购人员。

（二）核查结论

经核查，保荐机构和会计师认为：

受到新冠肺炎疫情，发行人所在行业以及客户的广告投放预算受到一定影响，发行人预计 2020 年全年收入下降幅度约 10%-20%。

问题 29

29.关于其他信息披露事项。(1)请发行人根据《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(2020年修订)》(以下简称《28号准则》)第五十条的要求,补充披露发行人与同行业可比公司在经营情况、市场地位、技术实力、衡量核心竞争力的关键业务数据、指标等方面的比较情况;(2)请发行人根据《28号准则》第五十四条的要求,补充披露发行人主要产品或服务的核心技术及技术来源,结合行业技术水平和对行业的贡献,披露发行人的技术先进性及具体表征,发行人的核心技术是否取得专利或其他技术保护措施、在主营业务及产品或服务中的应用和贡献情况;(3)请发行人对招股说明书中“刊例价”“中长尾流量”“KPI”“贴片广告”等术语作相应释义。

29.1 发行人回复

一、请发行人根据《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(2020年修订)》(以下简称《28号准则》)第五十条的要求,补充披露发行人与同行业可比公司在经营情况、市场地位、技术实力、衡量核心竞争力的关键业务数据、指标等方面的比较情况;

公司已在招股说明书“第六节、四、(二)行业内主要企业情况”中补充披露如下:

“公司是一家新媒体互联网营销服务公司,所处的新媒体营销行业是互联网营销行业的一个细分领域。根据证监会《上市公司行业分类指引(2012年修订)》,公司业务属于互联网和相关服务(I64)。根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》(2017年修订),公司所属行业为“I6420 互联网信息服务”。公司选择A股上市公司蓝色光标(300058.SZ)、华扬联众(603825.SH)、联创股份(300343.SZ)、三人行(605168.SH)、华谊嘉信(300071.SZ)作为可比上市公司。以上公司均从事新媒体营销代理服务,但五家公司在具体业务内容、结构,以及收入和资产规模上与公司均存在一定差异。具体比较情况如下(2020年上半年财务数据):

项目		蓝色光标	华扬联众	联创股份	三人行	华谊嘉信	平均值	宾酷网络
经营情况	总资产（亿）	197.04	60.33	30.14	22.26	16.45	65.24	10.48
	净资产（亿）	91.32	16.50	8.81	13.64	0.48	26.15	5.92
	营业收入（亿）	173.75	47.84	9.47	11.49	4.26	49.36	4.68
	净利润（亿）	3.36	0.62	-0.65	1.03	-0.75	1.67 ^[1]	0.30
业务情况	主要产品	全案推广服务、全案广告代理、出海广告投放、海外公司业务	品牌营销、品牌代运营、影视节目	数字营销、自媒体 IP 营销、新材料产品	数字营销服务、场景活动服务和校园媒体营销服务	体验营销、公关广告、数字营销、内容营销、大数据营销	-	常规营销代理业务及程序化营销代理业务
研发情况	研发费用（万元）	2,060.90	9,609.38	2,287.59	86.77	-	3,511.16	282.33
	研发费用占比（%）	0.12	2.01	2.42	0.08	-	1.16	0.60
关键业务数据及指标	销售毛利率（%）	6.96	11.34	8.94	16.12	35.10	15.69	14.36
	销售净利率（%）	1.94	1.29	-6.89	8.94	-17.65	4.06 ^[2]	6.73

注 1：净利润平均值计算口径为扣除两家亏损企业后的平均值；

注 2：销售净利率平均值计算口径为扣除两家亏损企业后的平均值。

由上表可知，公司作为近年来快速发展的新媒体营销代理服务商，与可比公司相比资产及营收规模较小，销售毛利率及销售净利率情况与可比公司基本一致。公司核心竞争力主要体现为公司在客户端、媒体端资源的整合能力、行业经验与分析方法、资金与规模优势及公司在广告项目实施过程中的执行能力，因此公司技术研发能力并非公司核心竞争力所在，公司研发费用占比较低。”

二、请发行人根据《28 号准则》第五十四条的要求，补充披露发行人主要产品或服务的核心技术及技术来源，结合行业技术水平和对行业的贡献，披露发行人的技术先进性及具体表征，发行人的核心技术是否取得专利或其他技术保护措施、在主营业务及产品服务中的应用和贡献情况；

公司作为新媒体营销代理公司，其核心竞争力主要体现为公司在客户端、媒体端资源的整合能力、行业经验与分析方法、资金与规模优势及公司在具体项目实施过程中的执行能力，因此公司技术研发能力并非公司核心竞争力所在。此外，2020 年 1-6 月，五家可比公司研发费用占营业收入平均比例仅 1.16%，可见公司研发费用占比偏低符合行业惯例。因此，公司不适用《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（2020 年修订）》第五十四条。

公司已在招股说明书“第六节、八、（六）公司主要产品或服务的核心技术及技术来源”中补充披露如下：

“公司作为新媒体营销代理公司，其核心竞争力主要体现为公司在客户端、媒体端资源的整合能力、行业经验与分析方法、资金与规模优势及公司在具体项目实施过程中的执行能力，因此公司技术研发能力并非公司核心竞争力所在。”

三、请发行人对招股说明书中“刊例价”“中长尾流量”“KPI”“贴片广告”等术语作相应释义。

公司已在招股说明书“第一节、二、专业术语”中补充披露如下：

“

刊例价	指	媒体官方对外报出的价格，根据媒体的知名度、市场需求等因素确定
中长尾流量	指	指展现位置、展现时间欠佳的广告位资源，如中小媒体的广告位或者中头部媒体中由于展现位置、展现时间欠佳而曝光度不高的广告位
KPI	指	KPI（Key Performance Indicator），关键绩效指标。程序化营销业务中，通常需满足客户的关键绩效指标，一般包括曝光和点击
贴片广告	指	在视频播放前播放广告的广告展现形式

”

（本页无正文，为《〈关于上海宾酷网络科技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〉之回复报告》之发行人签章页）

上海宾酷网络科技有限公司

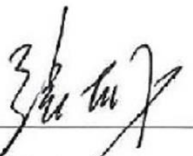
2020 年 12 月 23 日



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读上海宾酷网络科技有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，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、完整性承担相应法律责任。

董事长：


张佑君



（本页无正文，为中信证券股份有限公司对《〈关于上海宾酷网络科技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〉之回复报告》之签章页）

保荐代表人：



金 田



肖云都

