

**关于江西昌九生物化工股份有限公司
重大资产置换、发行股份购买资产并募集配套资金申请的
反馈意见的回复**

上会业函字（2020）第 653 号

中国证券监督管理委员会：

上会会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”或“会计师”）收悉华泰联合证券有限责任公司转来的《关于江西昌九生物化工股份有限公司重大资产置换、发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见》（以下简称“反馈意见”），对反馈意见所提及的财务事项，我们作为标的资产上海中彦信息科技股份有限公司（以下简称“公司”、“中彦科技”或“标的公司”）的会计师，对上海中彦信息科技股份有限公司的相关资料进行了审慎核查，现做专项说明如下：

本说明中涉及货币金额的单位，如无特别指明，均为人民币万元。若出现总数与分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

2.申请文件显示，1)上海中彦信息科技股份有限公司(以下简称中彦科技或标的资产)VIE架构拆除后，为保留股权激励空间，中彦开曼预留的员工股权激励计划股权池部分平移至境内员工股权激励平台上海曦丞企业管理咨询事务所(有限合伙，以下简称上海曦丞)、上海爨颯企业管理咨询事务所(有限合伙，以下简称上海爨颯)、上海渲曦企业管理咨询事务所(有限合伙，以下简称上海渲曦)且由洪碧聪代持，葛永昌为此提供担保。2020年6月，前述代持协议解除，洪碧聪将其代持的上海曦丞、上海爨颯、上海渲曦财产份额转让给耿灏、郑晓东、戴文建等人。2)上海曦丞、上海爨颯、上海渲曦的执行事务合伙人均为上海伊昶信息科技有限公司(以下简称上海伊昶)，上海伊昶由合伙人尹爽、成慧组成，尹爽、成慧均系标的资产员工。3)2017年9月，上海中彦信息科技有限公司(标的资产前身，以下简称中彦有限)收购上海众彦信息科技有限公司(以下简称众彦科技)100%股权，属于同一控制下企业合并，故众彦科技自2017年起纳入合并范围。4)就评估基准日资产基础法评估，因核算不完整先后出具3份评估报告。请你公司补充披露：1)中彦科技VIE架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险。2)中彦开曼员工股权激励计划的主要内容及向境内平移的过程，洪碧聪所代持权益未实际用于员工股权激励的原因。3)耿灏、郑晓东、戴文建等人的国籍、最近三年的任职经历及其控制的企业等情况，统一委派标的资产员工执行合伙事务的原因，前述人员与葛永昌或其他交易对方是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排，受让该等权益的主要考虑、资金来源及是否存在代持情形。4)VIE架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据，会否导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第3号》的规定。5)请列示收入、费用、关联交易等核算不完整的具体情况，先后评估的理由及差异情况，说明标的资产会计核算完整性、规范性，是否影响确认VIE架构拆除时点。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

回复：

(一)中彦科技VIE架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，

有无潜在法律风险

1、中彦科技VIE架构是否已全部拆除

2011年6月22日，众彦科技与中彦有限及其股东葛永昌、魏元元、吴俊乐签署了一系列控制性协议，包括《独家业务合作协议》《独家购买权合同》《授权委托书》和《股权质押协议》。2012年1月18日，由于中彦有限股权结构调整，众彦科技与中彦有限及其股东葛永昌、魏元元又补充签署了《独家购买权合同》《股权质押协议》和《授权委托书》。2014年1月2日，众彦科技与中彦有限及其股东葛永昌、魏元元及吴俊乐就中彦有限的股权质押事宜签署了《股权质押补充协议》。2015年2月12日，为进一步明确各方在VIE协议控制关系下的权力、义务，众彦科技和中彦有限及其股东葛永昌、魏元元、吴俊乐签署了《经修订和重述的独家业务合作协议》《经修订和重述的独家购买权协议》《经修订和重述的股权质押协议》和《授权委托书》（该等协议合称为“VIE控制协议”）。

前述各方于2011年6月22日签署一系列控制协议后，中彦科技的协议控制架构（以下简称“VIE架构”）搭建完毕。

2017年7月31日，中彦开曼董事会及股东会分别作出决议，同意中彦开曼、众彦科技及中彦有限等主体采取包括终止VIE控制协议等在内的必要措施进行重组并拆除境外红筹架构。同日，中彦开曼、中彦香港、众彦科技、中彦有限、葛永昌、魏元元、吴俊乐及中彦开曼当时的全体股东签署了《重组框架协议》，就中彦科技境外红筹架构拆除的重组方案进行了原则性的约定。

根据2017年7月31日各相关方签署的《控制协议终止协议》，VIE控制协议已于2017年7月31日起终止并不再具有任何效力，VIE控制协议签署各方不再享有全部和/或任何VIE控制协议项下的权利，不再需要履行全部和/或任何VIE控制协议项下的义务；VIE协议签署各方不可撤销且无条件地免除在过去、现在或将来对该协议其他方拥有或可能拥有的、直接或间接与全部和/或任何VIE控制协议有关或者因VIE控制协议而产生的、任何种类或性质的争议、索赔、要求、权利、义务、责任、行动、合约或起诉缘由。

综上，自2017年7月31日起，中彦科技等相关方签署的VIE控制协议已终止，

中彦科技的VIE架构已拆除完毕。

2、股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险

在中彦有限境外红筹架构拆除前，其在开曼群岛注册设立的境外融资平台中彦开曼预留了15,089,850股普通股作为境外员工股权激励计划的股权池（包括已向员工激励对象授予及未授予部分，均未在中彦开曼层面行权）。

在中彦有限境外红筹架构拆除过程中，中彦有限设立了境内员工持股平台上海曦鹄，由在中彦开曼层面已被授予股权激励且选择在境内落地的员工相应出资并取得上海曦鹄的有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海隼康及上海昶庚的合伙份额，再由上海曦鹄向中彦有限增资，从而完成了相应员工基于境外员工股权激励计划获得的股权激励向境内的平移及落地。在前述平移过程中，上海曦鹄通过对中彦有限的增资取得了当时中彦有限1.93%的股权，最终在上海曦鹄层面平移入股的股权激励份额对应中彦开曼预留股权池中的4,567,640股普通股。

由于就中彦开曼预留股权池中未授予部分及部分放弃平移回境内落地的员工所享有的股权激励对应的预留股权池部分（占当时中彦有限4.45%的股权，对应中彦开曼预留股权池中的10,522,210股普通股）暂未确定股权激励的授予对象，为继续保留未来员工股权激励的实施空间，中彦有限作为委托方、中彦有限实际控制人葛永昌作为担保方于2017年11月与洪碧聪签署《股权代持委托书》，约定洪碧聪作为上海曦丞、上海渲曦及上海爨颀的有限合伙人，通过前述三家有限合伙企业出资12,544.85万元取得并代为持有中彦有限4.45%的股权（对应当时中彦有限注册资本129,227元），用于未来员工股权激励。前述股权代持及相关股权归属事项已经中彦科技2020年8月10日召开的中彦科技2019年年度股东大会审议通过并予以追认。

为解除前述股权代持，中彦科技及其实际控制人葛永昌与洪碧聪于2020年6月22日签署《股权代持委托书之终止协议》，终止并解除了前述股权代持；同日，上海爨颀、上海曦丞及上海渲曦的有限合伙人洪碧聪分别与耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬、戴文建签署《财产份额转让协议》，将其持有的上海曦丞、上海渲曦及上海爨颀全部合伙企业财产份额进行转让，具体的转让情况如下表所示：

持股平台名称	转让方	受让人	转让财产份额 (万元)	间接转让中 彦科技股权 比例	转让价格 (万元)
上海渲曦	洪碧聪	杨炯纬	784.05	0.28%	784.05
		郑晓东	1,289.55	0.46%	1,289.55
		戴文建	1,315.78	0.47%	1,315.78
		范劲松	784.05	0.28%	784.05
小计	-	-	4,173.44	1.48%	4,173.44
上海炫颀	洪碧聪	戴文建	4,172.59	1.48%	4,172.59
小计	-	-	4,172.59	1.48%	4,172.59
上海曦丞	洪碧聪	郑晓东	1,062.61	0.38%	1,062.61
		耿灏	3,136.21	1.11%	3,136.21
小计	-	-	4,198.82	1.49%	4,198.82

本次转让前，洪碧聪已在各合伙平台上实缴出资额12,544.85万元，本次转让系平价转让，未通过转让获利。截至本回复出具之日，前述上海炫颀、上海曦丞及上海渲曦的合伙企业财产份额转让已完成工商变更登记，相应转让款已支付完毕；前述合伙企业财产份额转让后，洪碧聪不再直接或间接持有中彦科技任何股权，其与中彦科技或其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方之间不存在其他有关中彦科技的利益安排；在持有上海曦丞、上海渲曦、上海炫颀合伙企业财产份额期间，洪碧聪所持有的该等财产份额不存在争议，或现实和潜在的纠纷；耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建所分别持有的上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀合伙企业财产份额系其实际持有，不存在为他人代为持有的情形，其与中彦科技或其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方不存在其他与中彦科技有关的利益安排。

综上，截至本回复出具之日，中彦科技历史上存在的洪碧聪通过持有上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀合伙企业财产份额而对中彦有限形成的股权代持事宜已解除完毕，该等股权代持及相关股权归属事项已经中彦科技股东大会审议通过追认，不存在争议或潜在纠纷。

(二) 中彦开曼员工股权激励计划的主要内容及向境内平移的过程，洪碧聪所代持权益未实际用于员工股权激励的原因。

1、中彦开曼员工股权激励计划的主要内容

根据 Carey Olsen Singapore LLP 出具的法律意见，2011 年 10 月 17 日，中彦开曼于 2011 年 10 月 17 日召开董事会审议通过的中彦开曼“2011-2012 股份计划”（以下简称“ESOP”）及相应的行权通知及期权协议模板，ESOP 的主要内容如下：

(1) 激励对象

仅有员工、董事、顾问可以被授予非法定股票期权或直接授予股权；仅有员工可以被授予激励型期权。

(2) 直接授予股权

有效期：自激励授予通知送达激励对象之日起 30 日

价格：由董事会决定，但不应低于股票票面价值

(3) 授予期权

行权安排：由实际签署的期权协议（包括期权授予通知）约定被授予期权可部分或全部行权的日期

有效期：由实际签署的期权协议（包括期权授予通知）约定期权的有效期，但不应超过 10 年

行权价格：由董事会决定，但不应低于股票票面价值

2、境内平移过程

根据 Carey Olsen Singapore LLP 出具的法律意见及中彦科技提供的资料，截至 2017 年 7 月 31 日（中彦开曼董事会及股东会审议终止 ESOP 之日），中彦开曼合计曾向 478 名员工激励对象授予股权激励，开曼股权激励计划中共有 301 名激励对象因离职自动退出、13 名激励对象选择自主放弃、19 名激励对象被动放弃；最终曾获取 ESOP 项下股权激励的 145 名员工激励对象及 2017 年 9 月境内新获授予股权激励的 5 名员工激励对象，合计 150 名激励对象相应签署《入股确

认书》等相关文件并出资并取得境内员工持股平台上海曦鹄的有限合伙人上海庚茵、上海舜韬、上海埭康及上海昶庚的合伙份额，再由上海曦鹄于 2017 年 9 月向中彦有限增资，完成了相应激励对象基于 ESOP 获得的股权激励向境内的平移及落地，对应间接持有当时中彦有限 1.93% 的股权。在前述平移及落地的过程中，激励对象退出、自主放弃、被动放弃及境内行权的具体情况如下：

(1) 退出：对于在签署境内员工持股平台《入股确认书》前已离职的员工，根据原境外股权激励计划，如果期权被授予人因除死亡和特定原因以外的原因终止服务，则《股份期权协议》将提前到期，即中彦开曼与离职员工签署的《股份期权协议》将于该员工离职后 3 个月自动到期。通过查阅中彦开曼的股东登记簿，及签署《入股确认书》时的境外行权情况，截至境外架构拆除启动之日，所有已离职员工在期权到期日前均未选择行权其持有的境外期权，因此已离职的员工的所有期权均已失效；

(2) 自主放弃：对于在签署境内员工持股平台《入股确认书》时在职的员工，曾获取中彦开曼股权激励的 13 名在职员工，根据其自主意愿，选择自主放弃境外授予其期权的全部权利，即该员工放弃在境内员工持股平台持股。上述员工均已在签署的《入股确认书》中确认放弃境外授予其的期权权利；

(3) 被动放弃：对于在签署境内员工持股平台《入股确认书》时在职的员工，曾获取中彦开曼期权激励的 19 名在职员工，根据其自主意愿，在签署《入股确认书》时确认行使境外授予其的期权权利。但根据标的公司在境内的持股安排（综合考虑持股人数、员工职位等因素），该等员工无法实现在境内员工持股平台持股，故该等员工无需履行认购境内持股平台份额的义务，标的公司已按约定给予该 19 名员工一定的补偿金。其后，标的公司与其中 17 名人员补充签署了《通知函》与《回函》（另有 2 名人员由于无法取得联系而未签署），双方确认该等人员与标的公司签署的期权相关文件全部终止，补偿金已支付，不存在任何纠纷。

(4) 境内行权：标的公司于 2017 年 9 月又向 5 名员工授予了公司期权，对于在签署境内员工持股平台《入股确认书》时在职的员工，曾获取中彦开曼期权激励的 145 名在职员工及 2017 年 9 月境内新授予的 5 名在职员工，根据其自主意愿及境内持股条件，选择增资境内员工持股平台，再由该境内员工持股平台增资

中彦有限，以间接持股方式取得中彦科技一定比例的股权。若该等员工境内行权股数小于境外授予其的期权数量，小于部分为该员工根据其个人情况放弃了境外授予其的部分期权权利。上述员工均已在签署的《入股确认书》中确认行权境外授予其期权的价格及数量。

2017年9月27日，中彦有限召开董事会，一致同意中彦有限增加注册资本18.53万元。由上海曦鹤向中彦有限增资2,014.10万元，认购新增注册资本5.61万元，其余部分计入资本公积。2017年9月29日，上海市工商行政管理局就本次变更换发了《营业执照》（统一社会信用代码：913102306678110986）。至此，中彦开曼员工股权激励计划完成了境内平移。

3、洪碧聪所代持权益未实际用于员工股权激励

由于中彦科技层面尚无具体的股权激励计划或激励对象，为保证中彦科技作为本次交易标的资产的权属清晰，因此相应引入财务投资人耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建分别受让洪碧聪代为持有的上海曦丞、上海渲曦及上海爨颀合伙企业财产份额从而解除该等股权代持。

（三）耿灏、郑晓东、戴文建等人的国籍、最近三年的任职经历及其控制的企业等情况，统一委派标的资产员工执行合伙事务的原因，前述人员与葛永昌或其他交易对方是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排，受让该等权益的主要考虑、资金来源及是否存在代持情形

1、耿灏、郑晓东、戴文建等人的国籍、最近三年的任职经历及其控制的企业等情况

根据耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建分别出具的说明并通过国家企业信用信息公示系统等公开渠道查询，截至本回复出具之日，前述5名自然人的国籍、其自2017年1月1日至今的任职经历以及其控制的企业情况如下：

(1) 耿灏

姓名	耿灏		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的任职情况	任职单位	职位及任期	任职期限
	浙江峥方化工有限公司	执行董事、总经理	2018年12月起至今
目前控制的企业	企业名称		
	舟山市尚雅投资管理合伙企业（有限合伙）		
	上海峥方化工有限公司		
	浙江自贸区静远投资合伙企业（有限合伙）		

(2) 郑晓东

姓名	郑晓东		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的任职情况	任职单位	职位及任期	任职期限
	利欧集团数字科技有限公司	董事、总经理	2014年起至今
	上海聚嘉网络技术有限公司	执行董事	2014年起至今
	利欧广告传播有限公司	执行董事	2019年3月起至今
	上海利柯网络科技有限公司	执行董事	2015年7月起至今
	利欧聚合广告有限公司	执行董事	2016年9月起至今
	上海漫酷广告有限公司	董事、总经理	2005年10月起至今
	深圳市智汇通广告有限公司	执行董事、总经理	2017年9月起至今
	霍尔果斯聚胜网络技术有限公司	董事长、总经理	2017年7月起至今
	上海聚效文化传播有限公司	执行董事	2015年5月起至今
	上海聚胜万合广告有限公司	执行董事	2009年12月起至今
	上海易合广告有限公司	执行董事、总经理	2011年2月起至今
	上海漫酷网络技术有限公司	执行董事	2014年6月起至今
	江西聚胜广告有限公司	执行董事、总经理	2016年10月起至今
	利欧集团股份有限公司	董事、副总经理	2014年起至今

	上海智趣广告有限公司	董事长	2016年起至今
	北京微创时代广告有限公司	董事	2015年起至今
	江苏万圣伟业网络科技有限公司	董事	2015年起至今
	上海氩氩广告有限公司	董事	2015年起至今
	银色琥珀文化传播（北京）有限公司	董事	2015年起至今
	新西游（天津）科技有限公司	董事	2017年起至今
	奇思互动（北京）广告有限公司	董事	2017年起至今
	天津世纪鲲鹏新媒体有限公司	董事	2017年起至今
	天津利欧灏成信息咨询有限公司	董事	2018年至2019年4月
	杭州碧橙电子商务有限公司	董事	2016年至2019年6月
	上海益家互动广告有限公司	董事	2016至2019年8月
	北京热源汇盈网络科技有限公司	董事	2017年至2019年5月
	上海青稞投资合伙企业（有限合伙） （于2020年6月29日注销）	执行事务合 伙人	2015年8月起至今
	北京安信智通科技有限公司	董事	2020年起至今
	深圳一块互动网络技术有限公司	董事	2018年起至今
	北京链飞未来科技有限公司	董事	2018年起至今
	一块互动（北京）科技有限公司	董事	2018年起至今
	天津异乡好居网络科技有限公司	董事	2017年至2018年11月 27日
	利欧微创（温岭）广告有限公司	总经理,执行 董事	2020年起至今
	利欧智趣（温岭）广告有限公司	经理,执行董 事	2020年起至今
	利欧万圣（重庆）文化传媒有限公司	执行董事兼 总经理	2020年起至今
	上海利欧卡啦沙广告有限公司	董事长	2020年起至今
	安信智通（南京）科技有限公司	董事	2020年起至今
	北京一块互动网络技术有限公司	董事	2018年起至今
	杭州碧橙数字技术股份有限公司	董事	2016年起至今
	上海新共赢信息科技有限公司	董事	2020年起至今
目前控制 的企业	企业名称		
	截至本回复出具之日，郑晓东无控制的企业		

(3) 范劲松

姓名	范劲松		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的任职情况	任职单位	职位及任期	任职期限
	安徽开润股份有限公司	董事长	2009年11月至今
	上海嘉乐股份有限公司	董事长	2020年10月至今
	滁州锦林环保材料有限公司	执行董事	2018年8月至今
	上海摩象网络科技有限公司	董事长	2016年8月至今
	上海润米科技有限公司	董事长	2015年2月至今
	有生品见(南京)商贸有限公司	董事长	2017年10月至今
	上海珂榕网络科技有限公司	执行董事	2017年8月至今
	上海硕米科技有限公司	董事长	2015年3月至今
	滁州珂润箱包制品有限公司	执行董事,总经理	2014年9月至今
	上海开润箱包制品有限公司(已于2018年5月注销)	执行董事	2009年9月至2018年5月
目前控制的企业	企业名称		
	安徽开润股份有限公司		
	宁波长榕投资管理合伙企业(有限合伙)		
	珠海长榕投资合伙企业(有限合伙)		
	宁波松曜投资管理合伙企业(有限合伙)		
	上海长榕企业管理咨询合伙企业(有限合伙)		
	上海摩象网络科技有限公司		
	安徽泰润投资发展有限公司		
	滁州锦林环保材料有限公司		
	上海润米科技有限公司		
	上海珂榕网络科技有限公司		
	上海硕米科技有限公司		
滁州珂润箱包制品有限公司			

(4) 杨炯纬

姓名	杨炯纬		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的	任职单位	职位	任职期限
	三六零科技集团有限公司	高级副总裁	2016年4月1日至2020年

任职情况			5月15日
	上海聚效广告有限公司（2019年10月11日注销）	执行董事兼总经理	2013年7月至2019年10月
	上海卫瓴信息科技有限公司	总经理	2020年11月起至今
	上海中熠广告有限公司	监事	2008年7月起至今
目前控制的企业	企业名称		
	杭州菜包狗投资管理合伙企业（有限合伙）		
	上海微瓴企业管理合伙企业（有限合伙）		
	上海微聆企业管理合伙企业（有限合伙）		
	上海卫瓴信息科技有限公司		

(5) 戴文建

姓名	戴文建		
国籍	中国		
2017年1月1日至今的任职情况	任职单位	职位及任期	任职期限
	成都大农沃地农业咨询有限公司	执行董事兼总经理	2018年9月4日至今
	成都大农科技有限公司	执行董事	2018年7月16日起至今
	成都沃地商业管理有限公司	监事	2020年5月12日起至今
	深圳大农智造科技有限公司	执行董事	2018年7月18日起至今
	成都追花文化传媒有限公司	监事	2020年7月23日起至今
	南宁山恩运盟物流有限公司（于2018年2月5日注销）	执行董事	2007年8月9日至 2018年2月5日
目前控制的企业	企业名称		
	截至本回复出具之日，戴文建无控制的企业		

2、统一委派标的资产员工执行合伙事务的原因，前述人员与葛永昌或其他交易对方是否存在关联关系、一致行动关系或其他协议安排，受让该等权益的主要考虑、资金来源及是否存在代持情形

上海曦丞、上海渲曦及上海纹颀原为中彦科技为未来实施员工股权激励之目的而实施股权代持所设立的持股平台。2020年6月22日，为解除前述股权代持事宜，上海纹颀、上海曦丞及上海渲曦的有限合伙人洪碧聪分别与耿灏、郑晓东、

范劲松、杨炯纬、戴文建签署《财产份额转让协议》，将其持有的上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀全部合伙企业财产份额进行转让（股权代持及上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀合伙企业财产份额转让事宜的情况请见本回复第 2 题之“1.中彦科技 VIE 架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险”之“(2) 股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险”）。前述上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀合伙企业财产份额转让已于 2020 年 7 月完成工商变更登记，耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬、戴文建及上海伊昶亦相应签署了上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀的合伙协议。

根据上海曦丞、上海渲曦、上海炫颀及其普通合伙人上海伊昶的工商登记文件并通过国家企业信用信息公示系统等公开渠道查询，自上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀设立以来，其执行事务合伙人均为上海伊昶；自上海伊昶设立以来，中彦科技员工成慧（截至本回复出具之日已离职）及尹爽均分别持有上海伊昶 99%、1%的股权，上海伊昶的股权结构未发生过变化。

在上海曦丞、上海渲曦、上海炫颀设立之初，为便于后续员工股权激励的实施及管理，由中彦科技的员工成慧及尹爽共同设立上海伊昶，并由上海伊昶作为上海曦丞、上海渲曦、上海炫颀的普通合伙人并担任其执行事务合伙人。根据对耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建的访谈，其均为中彦科技为解除股权代持事宜而引入的外部投资人，其相应出资受让上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀的合伙企业财产份额系因看好中彦科技未来的企业发展并谋求投资回报。因此，为便于该等持股平台的后续管理，前述上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀的合伙企业财产份额转让完成后，仍由上海伊昶担任其执行事务合伙人；其相应取得上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀的合伙企业财产份额的出资来源均为自有资金；其相应持有上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀合伙企业财产份额均为其真实持有，不存在代持、委托持股或其他特殊安排；除相应持有上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀的合伙企业财产份额外，其不存在以其他形式直接或间接持有或享有中彦科技股权、股票期权、股权收益权、股权认缴权等与股权相关的权利，与中彦科技或其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方之间不存在与中彦科技有关的利益安排。

(四) VIE 架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据，会否导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定。

1、VIE 架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据

标的资产 VIE 架构拆除过程中涉及境内主体中彦科技对众彦科技 (WFOE) 的 100% 股权的收购，本次收购构成同一控制下的企业合并。根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》应用指南的相关规定，本次收购的合并日是指合并方实际取得对被合并方控制权的日期，即被合并方的净资产或生产经营决策的控制权转移给合并方的日期。结合本次收购的具体情况，合并日确认为 2017 年 9 月 28 日，具体分析如下：

(1) 企业合并合同或协议已获股东大会等有权决策机构审议通过

2017 年 9 月 13 日，中彦有限召开股东会，全体股东一致同意中彦有限增加注册资本 142.24 万元，新增注册资本由 Yifan, QM69, NQ3, Orchid, SIG, Rakuten 及 Viber 以其合计持有的众彦科技 100% 股权，以交易作价 43,616.02 万元进行认购。

2017 年 9 月 26 日，众彦科技召开股东会，全体股东一致同意 Yifan、QM69、NQ3、Orchid、SIG、Rakuten、Viber 将合计持有的众彦科技 100% 股权，评估作价人民币 43,616.02 万元转让给中彦有限。本次股权转让完成后，中彦有限持有众彦科技 100% 股权。

(2) 企业合并事项需要经过国家有关主管部门审批的，已获得批准。

2017 年 9 月 26 日，上海市崇明区经济委员会向众彦科技出具《外商投资企业变更备案回执》(编号：沪崇外资备 2017001912)，确认众彦科技变更为内资企业。

2017 年 9 月 28 日，上海市崇明区市场监督管理局向众彦科技换发了《营业执照》(统一社会信用代码：913100005758899713)。

(3) 参与合并各方已办理了必要的财产权转移手续。

标的公司和众彦科技的实际控制人自始为葛永昌，相关财务权利和经营权利均受其及其指定的人员进行管理，故无需另行安排财产转移手续。

(4) 合并方已支付了合并价款的大部分（一般应超过 50%），并且有能力、有计划支付剩余款项。

由于前述并购是以股权作为合并价款支付方式，截至 2017 年 9 月 26 日，众彦科技原股东 Yifan、QM69、NQ3、Orchid、SIG、Rakuten、Viber 已经获得中彦有限相应的股权并完成工商登记，故认定合并对价款于视同工商登记当日完成支付。

(5) 合并方实际上已经控制了被合并方或被购买方的财务和经营政策，并享有相应的利益、承担相应的风险。

本次股权转让完成后，众彦科技变为中彦有限全资子公司，中彦有限能够通过行使股东权利控制众彦科技的财务和经营政策，并享有相应的利益及承担风险。

综上，对众彦科技同一控制下合并的完成时点为 2017 年 9 月 28 日，但标的公司与众彦科技的实际控制人自始为葛永昌，故对众彦科技自 2017 年 1 月 1 日纳入合并报表范围。

2、本次收购不会导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》（以下简称“3 号意见”）的规定

根据 3 号意见的相关规定，拟上市主体报告期内存在对同一公司控制权人下相同、类似或相关业务进行重组情况的，如同时符合下列条件，视为主营业务没有发生重大变化：

(1) 被重组方应当自报告期期初起即与发行人受同一公司控制权人控制，如果被重组方是在报告期内新设立的，应当自成立之日即与发行人受同一公司控制权人控制；

(2) 被重组进入发行人的业务与发行人重组前的业务具有相关性（相同、类似行业或同一产业链的上下游）。

结合该等规定，鉴于：(1) 众彦科技与中彦有限系受同一控制权人葛永昌控制；(2) 在本次收购完成前，众彦科技与中彦有限均从事互联网及相关服务业务，其中众彦科技主要从事优惠券类商品导购及广告业务，而中彦有限则主要运营“返利”APP 及网站并从事返利类商品导购业务，二者之间所经营的业务实质上系为同一整体，无法分割，因此，本次同一控制下的企业合并能够符合 3 号意见关于主营业务未发生变更的相关条件。

同时，众彦科技在收购发生前一年度（2016 年）主要财务状况及经营成果占标的公司对应时点或期间总资产比、总营业收入比、总利润比分别为 81.40%，8.61%，18.66%，均未超过 100%。因此不存在重组后运行时间的要求。

综上，本次收购不会导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》（以下简称“3 号意见”）的规定。

（五）请列示收入、费用、关联交易等核算不完整的具体情况，先后评估的理由及差异情况，说明标的资产会计核算完整性、规范性，是否影响确认 VIE 架构拆除时点。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

1、标的公司收入、费用、关联交易等核算不完整对评估值影响情况的说明

报告期内，标的公司出具的评估报告涉及追溯评估的具体情况如下：

评估目的	评估标的资产	评估基准日	评估方法	评估报告	评估报告出具时间	评估值（万元）
众彦科技股权转让	众彦科技截至评估基准日的股东全部权益价值	2017-7-31	资产基础法	银信评报字[2017]沪 0855 号《资产评估报告》	2017-8-20	43,616.02
				银信评报字[2019]沪第 1682 号《追溯评估报告》	2019-12-20	50,384.80
中彦有限股份制改制	中彦有限截至评估基准日账面净资产	2017-11-30	资产基础法	银信评报字[2017]沪第 1468 号《评估报告》	2017-12-15	68,427.19
				银信评报字[2019]沪第 1683 号《追溯评估报告》	2019-12-20	69,949.03

评估目的	评估标的资产	评估基准日	评估方法	评估报告	评估报告出具时间	评估值(万元)
				银信评报字[2020]沪第 1185 号《追溯评估报告》	2020-9-2	70,154.20

如上表所示，涉及追溯评估的评估报告包括：

(1) 境外架构拆除过程中，中彦有限收购众彦科技 100% 股权，而由银信资产评估有限公司对众彦科技股东全部权益价值进行的评估，评估方法为资产基础法，评估基准日为 2017 年 7 月 31 日。后由于中彦有限及合并报表范围内各主体部分费用及内部公司间的关联交易核算未合理反映，导致众彦科技于评估基准日的净资产发生变化，而进行追溯评估；

(2) 中彦有限进行股份制改制时，银信资产评估有限公司于 2017 年 12 月 15 日出具了“银信评报字[2017]沪第 1468 号”《评估报告》，以资产基础法对截至 2017 年 11 月 30 日的中彦有限净资产进行评估。本次评估进行了两次追溯评估，第一次追溯评估的原因与众彦科技的追溯评估原因相同；第二次追溯评估则主要由于标的公司部分收入、费用核算不完整，导致标的公司于评估基准日的净资产发生变化而进行。

标的公司收入、费用、关联交易等核算不完整对评估值影响的具体情况如下：

(1) 对众彦科技股权转让追溯评估值的影响情况

项目	原始评估值		追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
流动资产	46,917.16	46,917.16	51,685.94	51,685.94	4,768.78	4,768.78	评估价值差异系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为调整标的公司内部关联交易，导致于评估基准日众彦科技应收账款账面价值增加所致
非流动资产	1,285.84	1,462.52	1,285.83	1,462.52	-0.01	-	
资产总额	48,203.00	48,379.68	52,971.77	53,148.46	4,768.78	4,768.78	
流动负债	4,763.66	4,763.66	2,763.66	2,763.66	-2,000.00	-2,000.00	评估价值差异系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为调整了计提的销售费用，导致于评估基准日众彦科技其他应付款账面价值减少所致

项目	原始评估值		追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
非流动负债	-	-	-	-	-	-	
负债总额	4,763.66	4,763.66	2,763.66	2,763.66	-2,000.00	-2,000.00	
所有者权益	43,439.34	43,616.02	50,208.11	50,384.80	6,768.77	6,768.77	

(2) 对中彦有限股份制改制第一次追溯评估值的影响情况

项目	原始评估值		第一次追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
流动资产	82,930.76	83,466.87	82,930.75	83,466.87	-0.01		-
非流动资产	40,861.50	42,669.18	52,611.20	53,442.40	11,799.70	10,773.22	账面价值及评估价值差异系由于长期股权投资差异所致。长期股权投资账面价值系按照成本法核算，评估价值系按照权益法核算，因此两者差异不一致。在权益法核算下，由于调整了标的公司内部关联交易，导致于评估基准日，标的公司子公司应收账款、应交税费期末余额变动，使得子公司净资产余额增加，因此长期股权投资评估值上升
资产总额	123,792.26	126,136.05	135,591.95	136,909.27	11,799.69	10,733.22	
流动负债	57,708.86	57,708.86	66,960.24	66,960.24	9,251.38	9,251.38	评估价值差异系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为调整标的公司内部关联交易以及对所得税估计不准确，导致于评估基准日中彦科技其他应付款、应交税费变动，使得流动负债余额增加所致
非流动负债	-	-	-	-	-	-	
负债总额	57,708.86	57,708.86	66,960.24	66,960.24	9,251.38	9,251.38	
所有者权益	66,083.40	68,427.19	68,631.71	69,949.03	2,548.31	1,521.84	

(3) 对中彦有限股份制改制第二次追溯评估值的影响情况

项目	原始评估值		第二次追溯评估值		差异		差异原因
	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	账面价值	评估价值	
流动资产	82,930.75	83,466.87	84,056.92	84,194.08	1,126.22	727.21	评估价值差异主要系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为对标的公司委托关联公司代收代付事项的调整,以及对坏账政策的调整,导致于评估基准日中彦科技预付款项、其他应收款项变动,使得流动资产余额增加所致。但由于在评估中将按账龄法计提的坏账准备评估为零,因此评估价值差异与账面价值差异不完全一致
非流动资产	52,661.20	53,442.40	52,302.98	53,669.79	-358.22	227.39	评估价值差异一部分系由于账面价值调整所致,另一部分是由于以权益法对长期股权投资进行核算所致。账面价值的调整主要是因为对于所得税费用计提的调整、对于部分费用的补充确认导致于评估基准日中彦科技递延所得税资产、其他非流动资产变动,使得非流动资产余额减少所致。此外,权益法评估下,由于调整了标的公司内部关联交易,导致于评估基准日,标的公司子公司应收账款、应交税费期末余额变动,使得子公司净资产余额增加,因此长期股权投资评估值上升
资产总额	135,591.95	136,909.27	136,359.95	137,863.87	768.00	954.60	-
流动负债	66,960.24	66,960.24	67,709.67	67,709.67	749.43	749.43	评估价值差异系由于账面价值差异导致。账面价值差异主要是因为职工薪酬的跨期调整、标的公司内部关联交易的调整,导致于评估基准日中彦科技应付职工薪酬、其他应付款的变化,使得中彦科技流动负债余额增加所致
非流动负债	-	-	-	-	-	-	
负债总额	66,960.24	66,960.24	67,709.67	67,709.67	749.43	749.43	
所有者权益	68,631.71	69,949.03	68,650.28	70,154.20	18.57	205.17	

2、标的资产会计核算完整性、规范性不会影响确认 VIE 架构拆除时点

(1) VIE 架构拆除时点认定依据

2017 年 7 月 31 日，标的公司各相关方签署了《重组框架协议》、《控制协议终止协议》以及葛永昌、隗元元、中彦科技、众彦科技出具的确认函，VIE 控制协议已于 2017 年 7 月 31 日起终止并不再具有任何效力，故认定标的公司 VIE 架构拆除时点为 2017 年 7 月 31 日

VIE 拆除具体内容请参见本回复第 1 题第（一）小问的相关回复。

(2) 净资产评估价值仅影响股权转让对价

对标的公司 VIE 拆除时点是以各项法律文件生效日期确定，不受标的公司净资产的变动影响。

标的公司在境外架构拆除过程中，因转让众彦科技股权，由银信资产评估于 2017 年 8 月 20 日对众彦科技 2017 年 7 月 31 日账面净资产进行评估并出具了银信评报字[2017]沪 0855 号《资产评估报告》，后于 2019 年 12 月 20 日对众彦科技 2017 年 7 月 31 日账面净资产进行了追溯并出具了银信评报字[2019]沪 1682 号《资产评估报告》。众彦科技原股东已出具《确认函》，就上述追溯调整后，众彦科技股权转让的作价不变进行了确认。其次，标的公司合并众彦科技，属于同一控制下企业合并，故众彦科技的净资产评估价值不影响最终合并的净资产。

此外，标的公司已经及时补充了相关账务处理，增强了会计核算完整性、规范性。

综上，标的公司会计核算完整性、规范性不影响确认 VIE 架构拆除时点。

（六）补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 拟置入资产基本情况”之“（四）标的公司历史上的境外架构”之“5、境外架构的员工激励计划”、“9、中彦科技 VIE 架构是否已全部拆除，股权代持情形是否已清理完毕，有无潜在法律风险”和“10、VIE 架构拆除、同一控制下合并的完成时点和确认依据，会否导致标的

资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近 3 年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第 3 号》的规定”、“第三节 交易对方基本情况”之“三、其他事项说明”、“第五节 拟置入资产基本情况”之“十四、最近三年发生的增资、股权转让及资产评估情况”之“(三) 最近三年资产评估情况”中补充披露相关内容。

(七) 会计师核查意见

经核查，会计师认为：

(1) 自 2017 年 7 月 31 日起，中彦科技等相关方签署的 VIE 控制协议已终止，中彦科技的 VIE 架构已拆除完毕；截至本回复出具之日，中彦科技历史上存在的洪碧聪通过持有上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀合伙企业财产份额而对中彦有限形成的股权代持事宜已解除完毕，该等股权代持及相关股权归属事项已经中彦科技股东大会审议通过追认，不存在争议或潜在纠纷。

(2) 由于中彦科技层面尚无具体的股权激励计划或激励对象，为保证中彦科技作为本次交易标的资产的权属清晰，因此相应引入财务投资人耿灏、郑晓东、范劲松、杨炯纬及戴文建分别受让洪碧聪代为持有的上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀合伙企业财产份额从而解除该等股权代持。

(3) 为便于该等持股平台的后续管理，前述上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀的合伙企业财产份额转让完成后，仍由上海伊昶担任其执行事务合伙人；其相应取得上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀的合伙企业财产份额的出资来源均为自有资金；其相应持有上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀合伙企业财产份额均为其真实持有，不存在代持、委托持股或其他特殊安排；除相应持有上海曦丞、上海渲曦及上海炫颀的合伙企业财产份额外，其不存在以其他形式直接或间接持有或享有中彦科技股权、股票期权、股权收益权、股权认缴权等与股权相关的权利，与中彦科技或其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员或其他关联方之间不存在与中彦科技有关的利益安排。

(4) 对众彦科技同一控制下合并的完成时点为 2017 年 9 月 28 日，但标的公司与众彦科技的实际控制人自始为葛永昌，故对众彦科技自 2017 年 1 月 1 日纳

入合并报表范围；该次收购不会导致标的资产不符合《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条发行人最近3年内主营业务没有发生重大变化的适用意见——证券期货法律适用意见第3号》的规定。

(5) 标的公司已经及时补充了相关账务处理，增强了会计核算完整性、规范性；标的公司会计核算完整性、规范性不影响确认 VIE 架构拆除时点。

3.申请文件显示，1) 报告期内，标的资产曾为 P2P 理财公司提供导购及广告展示服务。2019 年 9 月，标的资产为“金储宝”非法吸收公众存款罪案件支付 322 万元赔偿款。2019 年 8 月，标的资产银行账户因配合侦查机关对 P2P 业务合作方“国盈金服”集资诈骗案件调查而被冻结。截至 2020 年 6 月 30 日，尚有被冻结账户资金余额 2,225.54 万元。2) 谢楚芳、陈晓纯因购买相关理财产品遭受损失起诉标的资产，截至重组报告书签署日，相关案件尚未审结；报告期内，标的资产因违规发布“金豆包”等理财产品宣传内容被主管部门罚款 20,000 元。3) 报告期内标的资产存在体外 P2P 业务，涉及收入总计 1,018.15 万元，委托关联方进行代收代付。请你公司补充披露：1) 标的资产与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的内容、合作起始时间、佣金或广告费计提方式，通过标的资产注册“金储宝”、“国盈金服”的用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额、用户投资未能收回的金额。2) 标的资产为“金储宝”案件支付“赔偿款”的性质及其认定理由，有无为“国盈金服”案件另支付“赔偿款”或被有权机关追缴、冻结资金的可能。3) 标的资产开展上述业务是否已获得互联网金融业务资质。4) 标的资产委托关联方代收代付的内控措施，关联方除此之外有无其他收支行为，标的资产财务是否独立。5) 开展体外 P2P 业务的起始时间、P2P 客户对象名称、用户投资理财产品金额、佣金比例及金额，是否构成关联方非经营性资金占用，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 标的资产与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的内容、合作起始时间、

佣金或广告费计提方式，通过标的资产注册“金储宝”、“国盈金服”的用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额、用户投资未能收回的金额。

报告期内，标的公司与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的具体情况如下：

项目	杭州金储宝资产管理有限公司 (金储宝 P2P 平台)	豆比科技(北京)有限公司 (国盈金服 P2P 平台)
合作的内容	广告推广	广告推广
合作期间	2017 年 6-9 月	2017 年 7-9 月
广告推广收入(万元)	322.00	628.00
广告推广收入计提方式	CPT 品牌展示类广告，按期发布 广告后确认相应收入	CPT 品牌展示类广告，按期 发布广告后确认相应收入

报告期内，标的公司为“金储宝”、“国盈金服”提供品牌展示类广告推广服务，即标的公司在 APP 和网站中的广告位为“金储宝”、“国盈金服”提供品牌宣传，用户看到品牌广告后，若有投资需求，则需自行点击“金储宝”、“国盈金服”广告链接跳转至相应理财平台进行投资，标的公司与 P2P 公司仅根据品牌广告实际投放的时间进行收费（即 CPT 收费模式），所产生的收入与用户的投资情况不相关，因此无法获取相关注册用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额及用户投资未能收回的金额。另一方面，由于标的公司提供的是广告推广服务，标的公司本身并不从事 P2P 业务，因此，标的公司无需承担 P2P 网络贷款业务相关的义务或责任，而仅需根据《互联网广告暂行管理办法》的规定承担广告发布者、广告经营者的相关义务。

(二) 标的资产为“金储宝”案件支付“赔偿款”的性质及其认定理由，有无为“国盈金服”案件另支付“赔偿款”或被有权机关追缴、冻结资金的可能。

1、“金储宝”案件支付费用的性质及认定理由

2017 年，标的公司因正常广告业务往来，曾以被冻结账户（标的公司在中国工商银行开具的账户，账号：100117320*****）收取 P2P 推广业务合作方“金储宝”支付的广告费累积约 322.00 万元。2019 年，“金储宝”因涉嫌非法吸收公众存款罪被公安部门立案侦查，因被冻结账户曾经与“金储宝”有资金往来，故而被公安部门冻结，以配合“金储宝”非法吸收公众存款罪的调查。

因被冻结账户系标的公司日常使用的账户，对标的公司的日常经营造成了一定影响，故而根据标的公司与公安部门的沟通，由标的公司关联方上海奎捷向杭州市公安局滨江区分局涉案款项专户（账号：3301040160008562400）支付标的公司及上海奎捷与“金储宝”因广告业务往来产生的广告费等额的资金共计 322.00 万元，以要求公安部门解除对标的公司账号的冻结。公安部门收到上述款项后，解除了标的公司账户的冻结措施。

根据标的公司的说明，上述款项支付系由于“金储宝”曾向标的公司支付广告费 322 万元，可能涉及“金储宝”非法转移资产，为了充分保证“金储宝”相关方的利益，故要求标的公司支付与收到的广告费金额相等的资金作为保证金，进而完成标的公司日常经营账户的解冻。因此从款项性质上看，该等款项并非“赔偿款”，而可类比保全措施所冻结的款项，系标的公司支付的“保证金”，若可证明该等款项系正常业务往来，预计将予以返还。如未来“金储宝”案件审理完成，“金储宝”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则标的公司因 P2P 推广业务从“金储宝”处收到的广告费可能会被扣除（出于谨慎性考虑，标的公司已对该等支出全额确认损失）；如“金储宝”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则该等资金预计将予以返还。

根据标的公司及其关联方与“金储宝”签署的协议及标的公司的说明，标的公司与“金储宝”的合作性质系 CPT 展示类网络广告发布，标的公司根据网络广告投放的位置、投放的时间收取广告费用，与投资者投资“金储宝”产品的金额、次数等无直接关联关系，标的公司仅作为广告发布者发布广告信息，系正常的广告业务合作，未配合“金储宝”非法吸收公众存款的行为，标的公司无需承担“金储宝”非法吸收公众存款的犯罪行为导致的刑事、民事或行政责任。

根据中国裁判文书网（<http://www.wenshu.com/>）的查询结果，“金储宝”相关主体涉及的裁判文书共计 7 篇，其中 3 篇为涉嫌非法吸收公众存款罪的刑事判决书，1 篇为涉嫌金融凭证诈骗的刑事判决书，2 篇为涉及合同纠纷的民事判决书，1 篇为涉及不当得利纠纷民事判决书，在前述判决书及相关诉讼材料中，均未提及标的公司，标的公司既不是案件的被告人，亦未被追究任何刑事或民事责任。

综上，标的公司作为广告发布者与“金储宝”进行广告发布的业务合作，截至本回复出具之日，在“金储宝”相关的案件中未被追究任何刑事责任，标的公司关联方向公安部门支付的322.00万元系充分保护“金储宝”相关投资人的利益，并完成标的公司账户解冻的临时措施。未来“金储宝”相关案件审理完成后，“金储宝”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则标的公司相关资金可能会被扣除（已全额确认损失），如“金储宝”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则该等资金预计将返还标的公司关联方。

2、关于为“国盈金服”案件另支付“赔偿款”或被有权机关追缴、冻结资金的可能

2017年，标的公司因正常广告业务往来，曾收取P2P广告业务合作方“国盈金服”支付的广告费累积约628.00万元（收款账号为标的公司在中国工商银行开具的账户，账号：100117320*****）。2019年，“国盈金服”因涉嫌集资诈骗案被公安部门立案侦查，因标的公司银行账户曾经与“国盈金服”有资金往来，故而被公安部门冻结，以配合“国盈金服”集资诈骗案件的调查。

根据标的公司与“国盈金服”签署的协议及标的公司的说明，标的公司与国盈金服的合作性质系CPT展示类网络广告发布，标的公司根据网络广告投放的位置、投放的时间收取广告费用，与投资者投资“国盈金服”产品的金额、次数等无直接关联关系，标的公司仅作为广告发布者发布广告信息，系正常的广告业务合作，不清楚也未配合“国盈金服”非法吸收公众存款或涉嫌其他犯罪的行为，标的公司无需承担“国盈金服”集资诈骗犯罪行为导致的刑事、民事或行政责任。

根据标的公司的说明及公开信息的核查，“国盈金服”相关案件目前仍然在审理当中，尚未结案。标的公司未就“国盈金服”案件另支付赔偿款或任何其他款项，标的公司被冻结账户仍然处于冻结状态。如未来“国盈金服”案件审理完成，“国盈金服”向标的公司支付的广告费没有真实的业务背景，涉及非法转移资产的，为了充分保证“国盈金服”相关方的利益，被冻结账户资金中涉及“国盈金服”向标的公司支付的广告费约628.00万元可能会要求返还（已全额确认损失），如“国盈金服”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则标的公司目前被采取的账户冻结措施预计会被解除。

根据中国裁判文书网 (<http://www.wenshu.com/>) 的查询结果,“国盈金服”集资诈骗案件之一的“牛菁源等非法吸收公众存款”已于 2019 年 12 月 5 日一审宣判,该案件的事实部分仅就银行明细部分提及 2017 年 7 月至 9 月,“国盈金服”向标的公司汇款 250.00 万元,但标的公司既不是案件的被告人,亦未被追究任何或民事。

综上,标的公司与“国盈金服”的合作系正常业务往来,标的公司未有为“国盈金服”案件另支付赔偿款的行为,未来“国盈金服”相关案件审理完成后,如“国盈金服”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的,则为了充分保证“国盈金服”相关方的利益,被冻结账户资金中涉及“国盈金服”向标的公司支付的广告费会被要求返还(已全额确认损失),如“国盈金服”案件审理完成后标的公司无需承担责任的,则标的公司目前被采取的账户冻结措施预计会被解除。

(三) 标的资产开展上述业务是否已获得互联网金融业务资质。

根据《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》的规定,互联网金融包括互联网支付、网络借贷、股权众筹融资、互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融等范畴。

标的公司在报告期内为 P2P 理财公司提供的系导购及广告展示服务(合称“P2P 推广业务”)。其中,导购服务是指标的公司为 P2P 理财公司在“返利”APP 上进行推广营销,用户通过“返利”APP 跳转至相应的 P2P 理财公司平台,并在理财平台上完成注册及首次有效投资;广告展示服务是指标的公司在“返利”APP 为 P2P 理财公司提供广告位,P2P 理财公司在该等广告位展示理财广告,标的公司收取相应的广告推广费。在标的公司的 P2P 推广业务中,标的公司仅向 P2P 推广业务合作方提供导购、广告服务,标的公司本身不直接提供或撮合网络借贷,且该等 P2P 推广业务不涉及互联网支付、股权众筹融资、互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融等其他互联网金融业务,因此无需取得互联网金融业务相关的资质。

综上,标的公司从事 P2P 推广业务无需取得互联网金融业务相关的资质。

（四）标的资产委托关联方代收代付的内控措施，关联方除此之外有无其他收支行为，标的资产财务是否独立

1、截至报告期期末标的公司委托关联方代收代付内控措施完善

截至报告期期末，标的公司已设计并建立了完善的内控制度，包括《应收账款管理制度》《广告审查制度》《采购及付款制度》等与业务相关的制度，对业务流程各环节进行有效控制；以及《对外担保管理制度》《关联交易管理制度》等，对关联交易的回避表决制度、决策权限、决策程序进行了规定，确保关联交易行为不损害股东利益。

截至报告期期末，标的公司已针对代收代付事项采取有效的内控措施来避免未来类似委托关联方进行收付情况的再次发生，具体情况如下：

序号	委托代收代付事项	发生原因	内控整改措施
1	委托代收 P2P 广告收入	在 2017 年度、2018 年一季度，由于标的公司相关业务人员未严格按照内部控制制度的要求对广告实施“售卖”、“自投”打标，个别 P2P 广告业务性质标记存在漏记的内控执行缺陷，导致 P2P“售卖”类广告业务收入存在财务记录不完整的情形	标的公司加强了对“售卖”、“自投”广告标签标识记录的广告业务的事前、事中、事后的内部控制，加强了相关内控制度的执行力度；同时，标的公司加强了对“售卖”广告投放后的回款比对和动态跟踪，以保证广告收入确认的完整性
2	委托代付 P2P 广告收入相关支出	1、2017 年标的公司因委托关联方收取了“金储宝”部分 P2P 广告收入，因此标的公司委托关联方支付因配合“金储宝”涉嫌非法吸收公众存款案件而产生的保证金及律师费； 2、2017-2018 年标的公司委托关联方收取了部分 P2P 广告收入，考虑到部分 P2P 合作方较高的经营风险，标的公司主动委托关联方对通过“返利”平台购买 P2P 产品而造成损失的部分投资者进行了补助	标的公司进一步加强了关于费用支出的控制及管理流程，并对相关负责人就费用的相关内控制度执行了宣贯
3	委托代收广告投放返点	2017 年、2018 年由于标的公司存在对个别品牌广告代理渠道未能及时追踪、分析标的公司自身品牌推广投放的合理获客成本，导致部分广告代理渠道的品牌推广投放返点未能记入标的公司财务系统	标的公司已加强了对广告投放费用的追踪、分析等事后控制，对广告投放的监播记录、投放获客成本开展了及时的比较分析和效果追踪，以保证广告投放返点金额确认的完整性
4	委托支付管理费用	1、根据标的公司相关报销制度及内部要求，所有报销需凭票报销。由于部分报销存在发票缺失的情况，	标的公司进一步加强了关于管理费报销制度的控制及管理流程，并对相关负责人就管理费报销的相关内

序号	委托代收 代付事项	发生原因	内控整改措施
		因此标的公司委托关联方支付了该部分报销款； 2、标的公司委托关联方支付与委托业务相关的劳务补偿	控制度执行了宣贯
5	委托代收 代付“趣味 购物”业务 相关收支	1、由于标的公司支付宝账号数量有限，为了独立核算，标的公司借用上海庚亚支付宝账户委托代收“趣味购物”业务相关收入 2、2017年，考虑到“趣味购物”业务可能存在的潜在风险，标的公司委托关联方运营“趣味购物”业务，并对外签署相关业务协议。但在实际运营中，标的公司向关联方委派了业务人员，并提供了资金支持，因此“趣味购物”业务实际系由标的公司经营，相关收入、成本应归入标的公司体内	标的公司已在2017年末终止了“趣味购物”业务，且截至本回复出具之日，标的公司未因经营“趣味购物”业务而受到处罚
6	委托代收 股份代持 资金周转 手续费	2017年11月，标的公司为股权代持事项提供资金周转，产生手续费100.00万元。该等股份代持的资金提供方应为关联方，由于关联方资金未及时到位，导致标的公司需提供临时资金周转而产生的手续费	截至报告期期末，标的公司已解除了股份代持事项。同时，标的公司已进一步加强了资金管理、印章管理制度，履行必要的程序后方可付款、用印。同时，标的公司根据用印事项的不同对用印程序进行了分类管理，同时明确了根据公司章程需经董事会、股东大会审议的相关文件，最终审批人在董事会或者股东大会
7	委托代收 新业务测 试费	由于标的公司对电商平台导购账号管理的不完善，导致2020年1-6月，标的公司因受淘客账号数量限制，标的公司借用上海颀昶开立了淘客账号委托收取新业务测试费	标的公司已设立了《电商平台账号管理规范》，对于新开设并接入标的公司系统的导购账号均需经业务负责人、财务部门、法务审批同意，且以中彦科技或其子公司主体开设

截至报告期期末：（1）标的公司已在财务报表中体现了委托关联方代收代付所涉及事项对财务报表的影响，完整体现了报告期内的经营、财务状况；（2）标的公司与关联方的代收代付资金往来款已清理完毕。

2020年9月2日，标的公司已召开第二届第二次董事会、2020年第二次临时股东大会，标的公司各董事、股东对中彦科技在2017年度、2018年度、2019年度及2020年1-6月内发生的关联方代收代付事项进行了审议和确认，关联董事、股东回避了表决。

2、除已披露的事项外，标的公司与关联方之间不存在其他收支行为

经核查标的公司、19家关联公司完整的银行及支付宝账户流水，以及根据标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的说明，除《重组报告书》中已披露的关联方代收代付事项外（包括委托收取P2P广告收入、委托收取广告投放返点、委托收取新业务测试费、委托支付管理费用、委托代付P2P广告收入相关支出、委托代收代付“趣味购物”业务相关收支、代付股份代持资金周转手续费、杭州首尔海淘导购代收款），关联方与标的公司之间不存在其他资金往来情况。

3、标的公司已建立了完善、独立的财务核算体系，财务独立

截至报告期期末，标的公司已建立了完善、独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策、财务独立，具体情况如下：

报告期内，标的公司招聘了专职、专业的财务人员负责标的公司各项业务的日常核算。

截至本回复出具之日，标的公司建立了完善的内部控制，通过责任分工控制、凭证与记录要求控制、资产接触与记录使用、独立稽查控制、电子信息系统控制等，保证财务记录的准确性、完整性、以及独立性。标的公司与财务相关的主要内控制度如下：

(1) 业务管理控制：标的公司已经制定较为严格的业务管理制度，《应收账款管理制度》《广告审查制度》《会员返利扣除及追讨流程》《会员资产变更流程》《采购及付款制度》对客户的导入、业务合作内容的合规性、客户款项催收、日常经营相关的服务采购等审批做了相关控制。

(2) 费用报销管理：标的公司已制定了《费用报销制度》对报销范围、报销额度、特殊审批、报销权限、报销审批进行了严格限制。

(3) 资金管理内控制度：标的公司制定了《货币资金管理制度》明确了资金管理关键环节的控制，如资金支付审批、银行对账和调节、现金盘点等，以保证维护资金的安全与完整、防范资金活动的风险、提高资金效益。标的公司对办理货币资金业务的不相容岗位已做分离，相关部门与人员存在相互制约关系。

(4) 固定资产管理内控制度：标的公司全面梳理了固定资产采购、验收、使

用、维护、内部调拨、处置等业务流程，科学设置组织机构和岗位，明确了资产管理岗位责任制、明确了相关部门和岗位的职责权限，确保办理资产相关业务的不相容岗位相互分离、制约和监督。

(5) 建立了对外投资管理、对外融资、对外担保、关联交易控制制度。

(6) 财务报告：标的公司设置了独立的财务核算机构，严格按照《上海中彦信息科技股份有限公司章程》和《企业会计准则》等要求对标的公司发生的经济业务进行核算与监督。标的公司财务部负责办理开票收款、采购付款及员工借款、员工费用报销等日常财务工作；负责记账凭证、账簿、财务报表、对外统计报表、财务管理报表的编制，并做好会计档案的立卷、归档与保管；负责财务状况分析、财务核算稽核、往来款项核对等财务管理工作。标的公司使用用友软件进行财务记账及处理，自动生成凭证、总账、明细账、会计报表，并且计算机系统有充分的保护措施，如财务人员专机专用，登陆进账均需密码等，保证了财务数据的安全性。

(7) 内部监督控制制度：标的公司设立了内控部，监督和管理内控执行情况，包括现金支出、费用支出、销售与收款循环等制度的执行情况。内控部定期抽样检查各内控循环的实际执行情况，对发现的相关循环的内控缺陷，及时向管理层汇报，相关内控缺陷得到了及时纠正。

综上，截至报告期期末，标的公司已建立独立、完善的财务核算体系，且已有效运行，标的公司能够独立作出财务决策，标的公司财务独立。

（五）开展体外 P2P 业务的起始时间、P2P 客户对象名称、用户投资理财产品金额、佣金比例及金额，是否构成关联方非经营性资金占用，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定

由于 P2P 推广业务数量增长较快，为了控制相关业务风险，标的公司于 2017 年 9 至 2018 年 3 月之间委托关联公司开展了部分高风险的 P2P 推广业务，该等通过关联公司开展的 P2P 推广业务均为广告推广业务，标的公司体外 P2P 推广

业务开展的具体情况如下：

单位：万元

关联公司	P2P 客户	P2P 平台	合作方式	代收/代付年份	收入/成本调整年份	广告推广收入
上海奎捷	众邦(天津)文化传播有限公司	国盈金服	广告推广	2017年	2017年	357.00
上海奎捷	豆比科技(北京)有限公司	国盈金服	广告推广	2017年	2017年	100.00
上海奎捷	上海米泰广告有限公司	汇融财富	广告推广	2017年	2017年	133.75
上海奎捷	杭州金储宝资产管理有限公司	金储宝	广告推广	2017年	2017年	255.00
上海奎捷	浙江楚橡信息科技股份有限公司	E都市钱包	广告推广	2017年	2017年	26.00
上海昶浩	深圳田金所金融服务有限公司	田金所	广告推广	2017年	2017年	80.00
上海奎捷	北京爱钱帮财富科技有限公司	爱钱帮	广告推广	2017年	2017年	10.00
上海奎捷	甘肃金畅网络科技有限公司	今金贷	广告推广	2017年	2017年	26.40
上海奎捷	深圳合众财富金融投资管理有限公司	合众e贷	广告推广	2018年	2018年	30.00
合计						1,018.15

关联公司开展的 P2P 推广业务主要是通过标的公司 APP 或网站为 P2P 公司提供品牌类广告推广服务，并按照品牌广告实际投放的时间进行收费（即 CPT 收费模式），不涉及注册用户数、投资金额等考核指标。用户看到关联公司在标的公司 APP 或网站中投放的 P2P 品牌广告后，若有投资需求，则需自行登入 P2P 公司相关 APP 或网站进行投资。因此，关联公司开展的 P2P 推广广告不涉及用户投资理财产品金额、佣金比例及金额等数据。

鉴于：(1) 标的公司委托关联公司开展的 P2P 广告推广业务系与标的公司主营业务密切相关；(2) 考虑到关联公司代为收取了 1,018.15 万元广告推广服务费，标的公司亦委托关联公司代付了与 P2P 推广业务相关的费用 886.35 万元；(3) 标的公司已与关联公司就 P2P 代收代付事项签署了《委托业务处置协议》；(4) 截至报告期末，标的公司已清理了与关联公司相关的所有往来款，因此标的公司委托关联公司开展的 P2P 推广业务所产生的占款不构成关联方非经营性资金占用。

根据 10 号意见的相关规定，有关拟购买资产被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性占用资金的，提出如下适用意见：

(一)上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。

(二)上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第(十三)部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。

结合该等规定，鉴于：(1)标的公司委托关联公司开展的 P2P 推广业务所产生的占款不构成关联方非经营性资金占用；(2)上市公司已在重组报告书“第十三节 同业竞争与关联交易/一、独立运营情况”中对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产非经营性资金占用进行了特别说明；(3)独立财务顾问已在独立财务顾问报告“第十节 独立财务顾问核查意见/十、根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》，财务顾问对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查意见”中对标的公司不存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情况发表了核查意见。综上，本次交易符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

(六) 补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“(七)标的公司为 P2P 理财公司提供的服务”、“第十三节 同业竞争与关联交易”之“三、本次交易对关联交易的影响”之“(二)标的公司的关联交易”中补充披露。

(七) 会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露了标的公司产与“金储宝”、“国盈金服”业务合作的内容、合作起始时间、佣金或广告费计提方式。报告期内，标的公司为“金储宝”、“国盈金服”提供品牌展示类广告推广服务，标的公司与上述 P2P 公司仅根据品牌广告实际投放的时间进行收费，所产生的收入与用户的投资情况不相关，因此无法获取相关注册用户数、购买理财产品的用户数、用户平均投资金额及用户投资未能收回的金额。

2、标的公司作为广告发布者与“金储宝”进行广告发布的业务合作，截至本回复出具之日，在“金储宝”相关的案件中未被追究任何刑事责任，标的公司关联方向公安部门支付的 322.00 万元系充分保护“金储宝”相关投资人的利益，并完成标的公司账户解冻的临时措施。未来“金储宝”相关案件审理完成后，“金储宝”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则标的公司相关资金可能会被扣除（已全额确认损失），如“金储宝”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则该等资金预计将返还标的公司关联方。

标的公司与“国盈金服”的合作系正常业务往来，标的公司未有为“国盈金服”案件另支付赔偿款的行为，未来“国盈金服”相关案件审理完成后，如“国盈金服”向标的公司支付的广告费涉及非法转移资产的，则为了充分保证“国盈金服”相关方的利益，被冻结账户资金中涉及“国盈金服”向标的公司支付的广告费会被要求返还（已全额确认损失），如“国盈金服”案件审理完成后标的公司无需承担责任的，则标的公司目前被采取的账户冻结措施预计会被解除。

3、标的公司在报告期内为 P2P 理财公司提供的系导购及广告展示服务（合称“P2P 推广业务”）。在标的公司的 P2P 推广业务中，标的公司仅向 P2P 推广业务合作方提供导购、广告服务，标的公司本身不直接提供或撮合网络借贷，且该等 P2P 推广业务不涉及互联网支付、股权众筹融资、互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融等其他互联网金融业务，因此无需取得互联网金融业务相关的资质。

4、标的公司已完善了其内控制度，并采取有效的内控措施来避免未来委托关联方进行收付情况的再次发生。

截至报告期期末，标的公司已设计并建立了完善的内控制度，包括《应收账款管理制度》《广告审查制度》《采购及付款制度》等与业务相关的制度，对业务流程各环节进行有效控制；以及《对外担保管理制度》《关联交易管理制度》等，对关联交易的回避表决制度、决策权限、决策程序进行了规定，确保关联交易行为不损害股东利益。截至报告期期末，标的公司已针对代收代付事项采取有效的内控措施来避免未来类似委托关联方进行收付情况的再次发生。经核查标的公司、19家关联公司完整的银行及支付宝账户流水，以及根据标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的说明，除《重组报告书》中已披露的关联方代收代付事项外，关联方与标的公司之间不存在其他资金往来情况。截至报告期期末，标的公司已建立独立、完善的财务核算体系，且已有效运行，标的公司能够独立作出财务决策，标的公司财务独立。

5、上市公司已在《重组报告书》补充披露了标的公司开展体外 P2P 推广业务的起始时间、P2P 客户对象名称等情况。关联公司开展的 P2P 推广业务主要是通过标的公司 APP 或网站为 P2P 公司提供品牌类广告推广服务，并按照品牌广告实际投放的时间进行收费（即 CPT 收费模式），不涉及注册用户数、投资金额等考核指标。标的公司委托关联公司开展的 P2P 推广业务系与标的公司经营密切相关的，并签订了相关业务协议，于报告期期末已清理完毕，故不构成关联方非经营性资金占用，符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》规定。

4.申请文件显示，标的资产 2017 年从事的“趣味购物”业务被互联网金融风险专项整治工作领导小组认定为变相赌博行为。截至 2017 年末，标的资产已完全终止“趣味购物”业务。请你公司补充披露：1) 开展该业务的起始时间、经营模式、盈利模式、参与人数单次商品涉及金额、开展次数、参与人数等及相关开展情况。2) 截至目前“趣味购物”业务是否被主管部门认定违法，如是，是否已就此充分计提预计负债。请独立财务顾问和会计师、律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）开展该业务的起始时间、经营模式、盈利模式、参与人数单次商品涉及金额、开展次数、参与人数等及相关开展情况。

根据标的公司出具的说明，标的公司自 2016 年上线“趣味购物”业务，后为集中力量提升在导购业务领域的竞争力及行业地位，于 2017 年 9 月停止了“趣味购物”业务。

标的公司系基于导购业务所积累的庞大用户基础开展“趣味购物”业务。“趣味购物”系指将一件商品分成若干价值 1 元的份额，参与“趣味购物”的用户自主决定购买的份额数量。商品所有份额出售完毕后，系统从所有购买者中抽出一份份额对应的用户作为幸运者获得该商品。在“趣味购物”业务下，标的公司通常会先寻找有意参与“趣味购物”的商家，由商家确定参与活动的商品品类、商品供应价格等内容。随后，标的公司在其“返利”APP 上以“趣味购物”活动形式对商家提供的商品进行推广。标的公司会根据参与商品品类、商品供应价格、盈利目标、运营经验等，自主设定该商品在“趣味购物”活动中拟出售的总份额数。用户可通过“返利”APP 购买感兴趣商品的参与份额。当商品所有份额出售完毕后，标的公司通过后台系统进行抽奖，并在“返利”APP 公示中奖信息，并告知商家直接发送相关商品至中奖人处，由商家向中奖人开具发票。开奖完毕后，标的公司按照商家事先确定的商品价格向其支付商品价款。标的公司再将收取的用户参与活动总额与所支付的商品价款的差额部分确认为运营“趣味购物”的收入。

从经营模式上看，“趣味购物”主要利用标的公司互联网平台上所积累的用户，为商家提供一个商品销售的渠道，以较为灵活的方式促成商品交易；从盈利模式上看，标的公司主要赚取用户参与活动所支付的总金额与商品售价之间的差额。

报告期内，标的公司共累计开展“趣味购物”活动 163,945 次，开展期间为 2017 年 1-8 月，用户累计参与活动金额 7,273.44 万元，标的公司累计实现收入 1,445.87 万元，参与“趣味购物”活动的商品主要以话费卡、手机、汽车为主。报告期内，标的公司参与“趣味购物”业务涉及的前 10 大商品产生的收入为 920.40 万元，占标的公司“趣味购物”活动产生的总收入 63.66%，该等商品开展“趣味购物”的具体情况如下：

序号	商品及品规	累计活动次数 (次)	参与总人数 ^注 (万人)	用户支付活动总额 (万元)	参与人数单次商品平均金额 ^注 (元/次/人)	代付采购款总额 (万元)	单次平均采购价格 (元/次)	确认收入金额 (万元)
1	1000 元手机充值卡	15,659.00	20.52	1,799.15	87.67	1,529.27	976.61	254.60
2	500 元手机充值卡	23,450.00	32.63	1,341.81	41.12	1,147.25	489.23	183.55
3	5000 元手机充值卡	1,406.00	4.70	807.73	171.99	686.57	4,883.14	114.30
4	300 元手机充值卡	21,494.00	21.04	737.63	35.06	630.97	293.56	100.62
5	iPhone7 Plus 128G	566.00	31.36	465.74	14.85	331.10	5,849.76	127.02
6	100 元手机充值卡	26,679.00	18.76	307.24	16.37	261.15	97.89	43.48
7	iPhone7 Plus 128G 红色	175.00	12.15	132.51	10.91	101.65	5,808.58	29.12
8	iPhone7128G	195.00	10.29	123.81	12.03	95.91	4,918.63	26.31
9	OPPOR9s 全网通 4G+64G	256.00	9.76	82.11	8.41	50.25	1,962.83	30.05
10	50 元手机充值卡	13,700.00	7.76	79.41	10.24	67.39	49.19	11.34
	小计	103,580.00	168.97	5,877.14	34.78	4,901.52	473.21	920.40
	报告期内发生总额	163,945.00	-	7,273.44	-	-	-	1,445.87
	占比	63.18%	-	80.80%	-	-	-	63.66%

注 1：参与总人数按每次活动的参与人数累加

注 2：参与人数单次商品平均金额=用户支付活动总金额/参与总人数

(二) 截至目前“趣味购物”业务是否被主管部门认定违法，如是，是否已就此充分计提预计负债。

根据上海市市场监督管理局出具的证明并经中国裁判文书网 (<http://wenshu.court.gov.cn/>)、全国法院被执行人信息查询系统 (<http://zhixing.court.gov.cn/search>)、全国法院失信被执行人名单查询系统 (<http://shixin.court.gov.cn>)、中国执行信息公开网 (<http://zxgk.court.gov.cn/>) 以及其他公开渠道检索结果，截至本回复出具之日，标的公司未有因“趣味购物”业务被主管部门认定违法或受到处罚的情形。

由于标的公司不存在被主管部门认定为违法违规的情形，因此标的公司无需就“趣味购物”业务计提预计负债。

(三) 补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第十一节管理层讨论与分析”之“三、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析”之“（二）盈利情况分析”中补充披露。

（四）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露了开展“趣味购物”业务的起始时间、经营模式、盈利模式、参与人数单次商品涉及金额、开展次数、参与人数等及相关开展等情况。

2、截至目前，标的公司“趣味购物”业务不存在被主管部门认定违法违规的情形，标的公司无需就“趣味购物”业务计提预计负债。

5.申请文件显示，1) 报告期标的资产从事与保险公司相关的会员管理业务，替部分客户向其指定对象支付激励资金时代垫款项，其中涉及将激励资金向相关人员逐一分发支付的行为，可能会被认定为标的资产从事网络支付业务，但标的资产未取得网络支付业务的许可。2) 标的资产通过与上海乐指网络科技有限公司的业务合作为中华联合财产保险股份有限公司（以下简称中华联合）提供会员管理服务，2020年6月末其他应收账款中该业务合作方代收代付款4,054.56万元，账龄7-12个月，该类业务已于2019年12月全面停止，但多数款项仍未完成支付。3) 报告期内标的资产与部分保险公司或其所指定之公司开展业务合作过程中，存在合同约定与实际执行内容不符的情况。4) 2020年1-6月，标的资产开始向光大银行提供毛利率较低的权益兑换会员管理服务。请你公司：1) 补充披露标的资产开展会员管理业务的起始时间、客户获取方式、发生金额及收入确认、业务模式、支付账户管理及资金流转过程、客户和激励对象以及二者与标的资产是否存在关联关系，未取得网络支付业务许可情况下从事网络支付业务的合规性，替客户代垫款项是否符合合同约定，是否涉及资金占用。2) 上述向中华联合提供会员管理服务的具体情况，账龄较长且款项未能收回的原因，是否符合行业惯例，是否计提充分的坏账准备。3) 按会员管理业务的客户

补充披露合同约定与实际执行内容不符的情况，是否存在合同违约，实际执行是否存在违法违规情形，是否符合相关行业监管部门的规定，标的资产内控有效性。4) 向银行提供权益兑换会员管理业务的具体情况及其合规性。请独立财务顾问和律师、会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 补充披露标的资产开展会员管理业务的起始时间、客户获取方式、发生金额及收入确认、业务模式、支付账户管理及资金流转过程、客户和激励对象以及二者与标的资产是否存在关联关系，未取得网络支付业务许可情况下从事网络支付业务的合规性，替客户代垫款项是否符合合同约定，是否涉及资金占用。

1、标的公司开展会员管理业务基本情况

标的公司会员管理业务系指标的公司利用其拥有的互联网技术优势及长期运营、管理标的公司大量平台用户的经验，协助客户管理其业务相关的人员，并通过标的公司向被管理对象发放激励资金或提供会员权益兑换服务。因此，报告期内，标的公司存在两类会员管理业务，具体情况如下：

业务类型	业务模式	客户类型	运营时间	获客方式
第一类会员管理业务	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 保险公司利用标的公司的平台优势进行人员管理和款项支付，该等人员系保险代理人或保险公司的会员，保险公司主要为了提高款项支付及人员管理的效率，而将此类业务委托于标的公司； ➢ 标的公司接受保险公司相关的客户委托实施会员管理，并向客户指定对象支付指定金额的激励资金； ➢ 该部分激励资金由客户提前预付或由标的公司先行支付后与客户进行结算； ➢ 标的公司按照支付的激励资金金额的一定比例向客户收取管理费，并确认会员管理服务收入 	保险类客户	2016-2019年	由于标的公司业务人员与保险公司工作人员交流合作方案，保险公司由此接触到标的公司。后续，双方通过商务谈判开展业务合作
第二类会员管理业务	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 标的公司通过 APP、H5、API 接口等形式向客户权益平台的用户提供视听类权益兑换服务； ➢ 视听类权益主要包括爱奇艺 	银行类客户	2020年至今	由于标的公司在银行开立账户，银行由此接触

	艺、腾讯视频、优酷视频、QQ音乐、网易云音乐等会员卡			到标的公司。后续，双方通过商务谈判开展业务合作
--	----------------------------	--	--	-------------------------

2、标的公司开展会员管理业务涉及的发生金额及收入确认金额

报告期内，标的公司开展会员管理业务涉及的发生金额及收入确认金额具体如下：

单位：万元

类别	项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
第一类会员管理业务	发生金额①（标的公司收到客户的回款）	819.27	75,273.66	110,135.07	28,410.56
	发生金额②（标的公司向客户指定对象支付激励资金金额）	-	58,086.09	112,685.99	32,664.96
	发生额净额①-②	819.27	17,187.57	-2,550.92	-4,254.40
	收入确认金额	-	777.69	1,617.32	469.52
第二类会员管理业务	发生金额（标的公司收到客户的付款）	146.58	-	-	-
	收入确认金额	56.03	-	-	-

3、标的公司会员管理业务支付账户管理、资金流过程及与合同约定一致性分析

(1) 第一类会员管理业务

在第一类会员管理业务下，标的公司在自身系统上为该类业务单独开设板块，保险公司相关人员可自主登录系统账户或进行数据接口传输的方式进行人员名单和激励金额数据的上传，标的公司接到该等指令后，利用其拥有的互联网技术优势及长期运营、管理大量用户经验，按照保险公司提供的人员名单及激励金额进行款项支付和会员管理。

除中华联合财产保险股份有限公司（以下简称“中华保险”）、人保社区保险销售服务有限公司云南省分公司（以下简称“人保”）外，标的公司支付的激励资金均是在收到客户提前预付的激励款项后，再向指定激励对象进行付款；对于中

华保险、人保两家保险公司相关的客户，鉴于其信用情况良好，标的公司存在提前支付激励资金，支付完成后再与客户进行结算的情况，从而产生代垫资金的情况。

根据中华保险及其相关方、人保及其相关方与标的公司签署的相关业务协议，标的公司替其先行支付激励资金，支付完成后再与其进行结算的行为与合同约定一致，涉及经营性资金占用，业务合同相关的结算条款如下：

合同签署主体	关于结算条款的合同内容
甲方：上海乐指网络科技有限公司（中华保险指定合作方） 乙方：上海中彦信息科技有限公司	每月 5 日前，乙方通过电子邮件形式发出上个月的费用结算单。甲方在收到费用结算单后的 10 个工作日内进行确认反馈。经双方确认无误后，乙方向甲方开具符合税务机关要求的增值税专用发票。甲方在收到发票后 10 个工作日内支付至乙方银行账号。
甲方：上海至穹保网络科技有限公司（人保指定合作方） 乙方：上海中彦信息科技有限公司	甲乙双方的业务合作以甲方后付款方式进行资金结算。乙方根据甲方要求，向甲方指定的乙方会员账户提供会员专享奖励，乙方收取渠道费。 乙方以 1 个自然月为单位向甲方开具符合税务机关要求的增值税专用发票，并通过物流快递向甲方寄送发票。发票金额等于会员专享奖励总额（上一个自然月）+渠道费总金额（上一个自然月）。甲方在收到乙方开具的符合要求的增值税专用发票后，10 个工作日内向乙方支付费用。

(2) 第二类会员管理业务

在与银行类客户合作的第二类会员管理业务下，银行客户通常会采用预付款的方式与标的公司进行结算，标的公司不存在垫资的情形。同时，每月标的公司会与银行客户、视听类权益供应商进行对账，就上月银行客户权益平台上的用户兑换视听类权益的情况进行核对，并确认相应的收入、成本。

4、客户和激励对象与标的公司不存在关联关系

(1) 第一类会员管理业务

在第一类会员管理业务下，标的公司客户主要为保险公司及其指定合作方。通过公开信息检索上述相关保险公司及其指定合作方的股东、高管等信息，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，对标的公司业务负责人员的访谈，以及对标的公司银行流水的核查

等，标的公司与保险公司及其指定合作方之间除正常业务往来外，不存在关联关系。

在第一类会员管理业务下，标的公司在自身系统上为该类业务单独开设板块，并由保险公司相关人员通过登录系统账户或进行数据接口传输的方式进行人员名单和激励金额数据的上传，再由标的公司按照保险公司提供的人员名单及激励金额进行款项支付。根据保险公司及相关方出具的补充协议及确认函，对标的公司业务负责人员的访谈，对保险公司支付指令录入人员的电话访谈，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，以及对标的公司银行流水的核查等，在第一类会员管理业务下的激励对象为保险公司指定人员，主要为保险代理人或保险公司的会员，该等人员与标的公司不存在关联关系。

(2) 第二类会员管理业务

在第二类会员管理业务下，标的公司客户主要为银行。通过公开信息检索该等银行的股东、高管等信息，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，以及对标的公司银行流水的核查等，标的公司与银行客户之间除正常业务往来外，不存在关联关系。

在第二类会员管理业务下，标的公司主要为银行类客户其自身权益平台上的用户提供视听类权益兑换服务，为银行客户的自有用户，与标的公司不存在关联关系。

5、未取得网络支付业务许可情况下从事网络支付业务的合规性分析

根据《非金融机构支付服务管理办法》《非银行支付机构网络支付业务管理办法》等相关法规的规定，网络支付业务，是指依托公共网络或专用网络在收付款人之间转移货币资金的行为，包括货币汇兑、互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付等，非金融机构提供支付服务，应当取得《支付业务许可证》，如未取得《支付业务许可证》从事网络支付业务，中国人民银行及其分支机构有权责令其终止支付业务。

标的公司在报告期内曾经从事保险会员管理业务，在从事该等业务过程中，

涉及将激励资金向相关人员逐一分发支付的行为，标的公司经审慎考虑，认为该等业务可能存在被主管部门认定为从事网络支付业务而受到责令终止支付业务的风险。标的公司综合考虑了保险会员管理业务的经营风险及盈利能力，已于2019年12月20日主动全面终止了保险会员管理业务。

截至本回复出具之日，标的公司未有因保险会员管理业务受到中国人民银行行政处罚的记录。

（二）上述向中华联合提供会员管理服务的具体情况，账龄较长且款项未能收回的原因，是否符合行业惯例，是否计提充分的坏账准备。

报告期内，标的公司、中华保险及上海乐指网络科技有限公司（以下简称“上海乐指”）签署的相关合作协议：

上海乐指为中华保险指定业务合作方。基于中华保险的业务需求，标的公司为中华保险指定合作方上海乐指提供保险公司会员管理服务，即标的公司利用自身拥有的互联网技术优势及长期运营、管理中彦科技大量平台用户的经验，协助保险公司管理其业务相关的人员，并通过标的公司向被管理对象发放激励资金。

保险会员管理服务的经营实质系保险公司利用标的公司的平台优势进行人员管理和款项支付，该等人员系保险代理人或保险公司的会员，保险公司为了提高款项支付及人员管理的效率，而将此类业务委托于标的公司。

报告期内，标的公司与中华保险指定的合作方上海乐指的结算模式为：标的公司定期按照后台系统数据与中华保险就会员管理服务发生的代付激励资金金额，以及标的公司按合同约定比例应收取的管理费进行核对，中华保险确认无误后，标的公司向上海乐指开票，上海乐指在收到发票后向标的公司付款。

在保险会员管理服务业务下，由于结算时间差异、保险公司内部付款审批流程较长等客观因素，存在标的公司替保险公司先行垫付激励资金、且账龄较长的情形，导致报告期期末存在与中华保险相关应收款项余额。截至2020年6月末，标的公司因保险会员管理业务形成的对上海乐指应收款项合计4,111.94万元。该等业务安排系中华保险基于自身的业务需求与标的公司定向开展的业务往来，暂

无可比的行业案例。同时，鉴于中华保险本身资产实力雄厚、信用情况良好，预计标的公司未来无法收回该等应收款项的风险较低。截至本回复出具之日，标的公司已收回中华保险应收款项 770.00 万元。同时，标的公司结合历史收款情况已经按照账龄组合或预期信用模型对应收款项中华保险的余额进行了坏账准备的计提。

综上，标的公司相关款项发生坏账的可能性较低，坏账准备计提充分。

（三）按会员管理业务的客户补充披露合同约定与实际执行内容不符的情况，是否存在合同违约，实际执行是否存在违法违规情形，是否符合相关行业监管部门的规定，标的资产内控有效性。

报告期内，标的公司会员管理业务客户合同约定与实际执行内容不符的情况如下：

合作方	合同名称	实际履行期间	合同约定条款	实际履行条款
上海唯家保险经纪有限公司	推广合作协议	2017年8月54日至2017年9月8日	标的公司为合作方提供保险业务增值服务（发布广告、对外宣传、策划品牌活动等），引导客户至合作方页面购买合作方产品，合作方支付广告费及推广费	标的公司为合作方提供会员服务
杭州微易信息科技有限公司（保险师）	营销推广合作协议	2017年11月27日至2018年7月30日	标的公司为合作方提供保险业务增值服务（发布广告、对外宣传、策划品牌活动等），引导客户至合作方页面购买合作方产品，合作方支付广告费及推广费	标的公司为合作方提供会员服务
上海美芊企业管理有限公司（袋鼠健康）	推广合作协议	2018年10月8日	标的公司为合作方提供推广营销服务，引导客户至合作方页面购买合作方产品，合作方支付广告费及推广费	标的公司为合作方提供会员服务
中银保险有限公司上海分公司	推广合作协议	2018年6月2日至2019年6月24日	标的公司为合作方提供保险业务增值服务（发布广告、对外宣传、策划品牌活动等），引导客户至合作方页面购买合作方产品，合作方根	标的公司为合作方提供会员服务

合作方	合同名称	实际履行期间	合同约定条款	实际履行条款
			据服务效果和广告支付相应费用	

根据标的公司的说明，标的公司与上述公司均是初次合作，合作的方式和具体履行内容在前期均处于探索阶段，因此出现了协议约定与实际执行情况不一致的情形。因标的公司与上述公司的实际合作期限较短，故而虽然履行情况与合同签署情况不完全一致，但是合同双方在合作停止后均未再对履行事实情况进行确认或签署补充协议。

根据标的公司的说明，与上述公司合作期间，合同双方均未对履行内容提出异议，合作双方的全部款项已经结清，不存在尚未了结的事项或产生任何纠纷。根据中国裁判文书网（<http://www.wenshu.com/>）的查询，标的公司未有与上述公司因合同纠纷产生争议的情形。

就合同履行管理，标的公司已制订了《合同管理制度》，对合同的审核、签订、履行等管理内容做了明确的规定。各部门需严格按照合同管理规定开展具体工作。对合同签订实行洽谈、审核、批准独立制约的原则；经办部门、审查部门、批准部门各司其职，分工负责；标的公司分管法务的部门根据相关规定负责规范、修订合同文本等；业务合同签订完成后，提交至财务部门，并交由专人进行存档。对于《合同管理制度》未规定的特殊事项需公司有权限管理层审批后方可执行。标的公司履行上述制度，将有效避免合同约定与实际履行不一致的情况，标的公司的合同内控制度有效运行。

（四）向银行提供权益兑换会员管理业务的具体情况及其合规性。

标的公司自 2020 年开始向银行提供权益兑换会员管理业务，根据标的公司与客户签署的《合作协议》，该业务主要系为银行类客户其自身权益平台上的用户提供视听类权益兑换服务，视听类权益主要包括爱奇艺、腾讯视频、优酷视频、QQ 音乐、网易云音乐等会员月卡。银行类客户根据《合作协议》约定的购买价格及购买数量向标的公司以预付款方式采购试听类权益兑换服务。银行会员用户通过银行网站或 App 权益平台发起视听权益兑换需求，标的公司通过与银行权

益平台对接的接口收到该等需求后，立即通过与供应商的系统接口发出采购需求，并将采购到的权益兑换券发送给银行会员用户，完成交易。标的公司财务人员每月按照当月银行会员用户完成权益兑换的数量和《合作协议》约定价格与银行进行对账并确认当月收入，并根据权益兑换的数量及采购价格与供应商进行对账确认当月的成本。

综上，在向银行提供权益兑换会员管理业务下，标的公司主要向供应商采购各类视听类权益后供银行会员用户进行兑换，再与银行进行结算，该项业务涉及的各项环节不存在违反现行法律规定的情形。

（五）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（二）标的公司的主要服务”中补充披露。

（六）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露了标的公司开展会员管理业务的起始时间、客户获取方式、发生金额及收入确认、业务模式、支付账户管理及资金流转过程等情况。根据公开信息检索客户的股东、高管等信息，标的公司与客户之间的相关业务协议及确认函，标的公司、标的公司控股股东及一致行动人、标的公司实际控制人及一致行动人出具的专项说明，对标的公司业务负责人员的访谈，对会员管理业务相关人员的核查，以及对标的公司银行流水的核查等，标的公司与客户和激励对象之间不存在关联关系。根据标的公司与客户签署的业务合作协议，标的公司替部分客户先行支付激励资金，支付完成后再与该等客户进行结算的行为与合同约定一致，涉及经营性资金占用。此外，标的公司在报告期内曾经从事保险会员管理业务，在从事该等业务过程中，涉及将激励资金向相关人员逐一分发支付的行为，存在被主管部门认定为从事网络支付业务而受到责令终止支付业务的风险。标的公司综合考虑了保险会员管理业务的经营风险及盈利

能力，已于 2019 年 12 月 20 日主动全面终止了保险会员管理业务。截至本回复出具之日，标的公司未有因保险会员管理业务受到中国人民银行行政处罚的记录。

2、在保险会员管理服务业务下，由于结算时间差异、保险公司内部付款审批流程较长等客观因素，存在标的公司替保险公司先行垫付激励资金、且账龄较长的情形，导致报告期期末存在与中华保险相关应收款项余额。截至 2020 年 6 月末，标的公司因保险会员管理业务形成的对上海乐指应收款项合计 4,111.94 万元。该等业务安排系中华保险基于自身的业务需求与标的公司定向开展的业务往来，暂无可比的行业案例。同时，鉴于中华保险本身资产实力雄厚、信用情况良好，预计中彦科技未来无法收回该等应收款项的风险较低。截至本回复出具日，标的公司已收回款项 770.00 万元。同时，标的公司结合历史收款情况已经按照账龄组合或预期信用模型对应收款项中华保险的余额进行了坏账准备的计提。

3、标的公司与部分保险公司是初次合作，合作的方式和具体履行内容在前期均处于探索阶段，因此出现了协议约定与实际执行情况不一致的情形。因标的公司与上述公司的实际合作期限较短，故而虽然履行情况与合同签署情况不完全一致，但是合同双方在合作停止后均未再对履行事实情况进行确认或签署补充协议。根据标的公司的说明，与相关公司合作期间，合同双方均未对履行内容提出异议，合作双方的全部款项已经结清，不存在尚未了结的事项或产生任何纠纷。根据中国裁判文书网（<http://www.wenshu.com/>）的查询，标的公司未有与相关公司因合同纠纷产生争议的情形。就合同履行管理，标的公司已制订了《合同管理制度》，对合同的审核、签订、履行等管理内容做了明确的规定，将有效避免合同约定与实际履行不一致的情况，标的公司的合同内控制度有效运行。

4、在向银行提供权益兑换会员管理业务下，标的公司主要向供应商采购各类视听类权益后供银行会员用户进行兑换，再与银行进行结算，该项业务涉及的各项环节不存在违反现行法律规定的情形。

9.申请文件显示，报告期标的资产存在劳务派遣用工的情况，且占用工总数比例增大。请你公司补充披露：1) 报告期标的资产存在裁员的情况下，劳务派

遣用工数量及占比均上升的原因及合理性，是否基于降低相关成本费用的考虑。

2) 报告期内标的资产使用劳务派遣用工的岗位分布、薪酬情况及与同岗位正式员工薪酬的可比性，薪酬变动与标的资产的经营业绩是否匹配、相关的会计处理。

3) 标的资产使用劳务派遣用工是否合法合规，是否存在行政处罚或劳动纠纷风险。请独立财务顾问、会计师及律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 报告期标的资产存在裁员的情况下，劳务派遣用工数量及占比均上升的原因及合理性，是否基于降低相关成本费用的考虑。

1、劳务派遣用工数量及占比均上升的原因及合理性

报告期内，除与公司直接签订劳动合同的上述员工外，为了更有效保障公司的生产经营和用工需求，标的公司还使用少量劳务派遣人员作为公司业务开展的补充，标的公司于 2017 年末开始以聘请劳务派遣员工的方式负责北京及广州地区的营销事宜，2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，标的公司劳务派遣人员数量及岗位情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年度	2017 年度
平均人数	32	35	22	-
各期末人数	32	26	26	4
各期末人数占用工总数比例	8.91%	5.64%	4.82%	0.56%

报告期内，标的公司劳务派遣人员主要系标的公司北京、广州两地雇佣的整合营销部门人员。报告期内，标的公司劳务派遣人员人数增加，主要系标的公司于 2018 年开始大力建设除 P2P 理财类客户外的其他领域广告客户的销售团队，后续因标的公司持续将华北地区的业务开拓作为品牌类广告客户的开拓重点，因此 2018 年初至 2020 年 6 月，劳务派遣人员数量有所增加，在公司整体人员数量下降的情况下，各期末劳务派遣人数虽未明显提升，但占用工总数的比例则相应提高。

标的公司已对该部分劳务派遣用工情况进行整改，在北京、广州两地分别设

立分公司，并与该部分员工签署劳动合同，为其缴纳社保、公积金。截至本回复出具之日，标的公司北京地区和广州地区均已不存在劳务派遣的用工形式。

2、劳务派遣并非基于降低相关成本费用的考虑

报告期内，劳务派遣人员的薪酬情况及同岗位正式员工平均薪酬情况参见本题回复之（二），从劳务派遣人员的薪酬水平来看，略高于同岗位正式员工薪酬，因此不存在通过劳务派遣降低相关成本费用的情况。

（二）报告期内标的资产使用劳务派遣用工的岗位分布、薪酬情况及与同岗位正式员工薪酬的可比性，薪酬变动与标的资产的经营业绩是否匹配、相关的会计处理。

标的公司自 2017 年末开始为北京及广州地区的整合营销部门聘请劳务派遣员工，负责该等地区的营销事宜。

因此剔除 2017 年劳务派遣人数较少的情况，2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，劳务派遣人员的薪酬情况及同岗位正式员工平均薪酬情况如下：

年份	劳务派遣员工平均人数（人）	劳务派遣员工平均年薪（万元）	同岗位正式员工平均年薪（万元）
2018 年度	22	32.80	29.26
2019 年度	35	29.96	29.10
2020 年 1-6 月	32	30.19	31.31

经核查，标的公司的劳务派遣员工薪酬与同岗位正式员工薪酬接近，劳务派遣员工与上海总部正式员工工作内容一致，薪酬安排统一。报告期内，标的公司的劳务派遣员工的平均薪酬稳定。2018 年至 2020 年 1-6 月，标的公司的净利润下降幅度较小，劳务派遣人员的平均薪酬较为稳定，与标的公司经营业绩相匹配。

公司对劳务派遣员工工资的会计处理如下：

- ① 当月计提当月薪酬：借记，销售费用；贷记，应付职工薪酬；
- ② 实际支付上月薪酬：借记，应付职工薪酬；贷记，银行存款。

综上，标的公司会计处理符合《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》的规

定。

（三）标的资产使用劳务派遣用工是否合法合规，是否存在行政处罚或劳动纠纷风险。请独立财务顾问、会计师及律师核查并发表明确意见。

报告期内，中彦科技及其控股子公司众彦科技存在以劳务派遣形式用工的情形，劳务派遣用工岗位主要为中彦科技及众彦科技在北京、广州两地开展业务所需的营销岗位。具体劳务派遣用工数量情况参见本题之（一）。

根据《劳务派遣暂行规定》的规定，用工单位只能在临时性、辅助性或者替代性的工作岗位上使用被派遣劳动者；临时性工作岗位是指存续时间不超过6个月的岗位；辅助性工作岗位是指为主营业务岗位提供服务的非主营业务岗位；替代性工作岗位是指用工单位的劳动者因脱产学习、休假等原因无法工作的一定期间内，可以由其他劳动者替代工作的岗位。因此，报告期内，中彦科技及众彦科技存在劳务派遣用工范围不符合《劳务派遣暂行规定》前述规定的情形。

中彦科技及众彦科技在报告期内以劳务派遣形式用工系因北京、广州两地的销售人员增加，且该部分人员要求在当地缴纳社会保险及住房公积金；由于对劳务派遣用工的相关政策理解不到位，中彦科技及众彦科技遂与相应劳务派遣公司签订了派遣服务协议，由劳务派遣公司为该类用工人员在当地缴纳社会保险及住房公积金。

报告期为中彦科技及众彦科技提供劳务派遣服务的劳务派遣单位均已具备劳务派遣的相关资质；针对前述劳务派遣用工不合规的情形，中彦科技已分别于2020年12月19日及2020年8月24日设立上海中彦信息科技股份有限公司北京分公司及上海中彦信息科技股份有限公司广州分公司，与相应劳务派遣用工人员签署劳动协议；截至本回复出具之日，中彦科技及其子公司均不存在以劳务派遣形式用工的情形。

根据上海市人力资源和社会保障局于2020年7月20日出具的《法人劳动监察行政处罚信用报告》，自2017年1月1日至2020年6月30日期间，中彦科技及众彦科技均不存在劳动监察类行政处罚。此外，通过登录中国裁判文书网

(<http://wenshu.court.gov.cn/>) 、 全 国 法 院 被 执 行 人 信 息 网 (<http://zhixing.court.gov.cn/search/>) 网站等方式进行核查,截至本回复出具之日,中彦科技及众彦科技不存在与前述劳务派遣用工相关的诉讼、仲裁。

综上,中彦科技及其控股子公司众彦科技在报告期内存在劳务派遣用工范围不符合《劳务派遣暂行规定》相关规定的情形;截至本回复出具之日,中彦科技及众彦科技已完成对前述劳务派遣用工不合规情形的整改,且中彦科技及其子公司已不存在以劳务派遣形式用工的情形;根据相关劳动行政主管部门出具的证明,中彦科技及众彦科技在报告期内均未受到劳动监察类行政处罚;此外,经核查,截至本回复出具之日,中彦科技及众彦科技不存在与前述劳务派遣用工相关的诉讼、仲裁。

(四) 补充披露情况

上市公司已在《重组报告书》之“第五节 拟置入资产基本情况”之“十、员工及其社保保障情况”之“(三)、标的公司劳务派遣情况”补充披露相关内容。

(五) 会计师核查意见

经核查,会计师认为:

1、报告期内,标的公司劳务派遣人员人数增加,主要系标的公司于2018年开始大力建设除P2P理财类客户外的其他领域广告客户的销售团队,后续因标的公司持续将华北地区的业务开拓作为品牌类广告客户的开拓重点,因此2018年初至2020年6月,劳务派遣人员数量有所增加,在公司整体人员数量下降的情况下,各期末劳务派遣人数虽未明显提升,但占用工总数的比例则相应提高。标的公司不存在通过劳务派遣降低相关成本费用的情况。

2、标的公司的劳务派遣员工薪酬与同岗位正式员工薪酬接近;2018年至2020年1-6月,标的公司的净利润下降幅度较小,劳务派遣人员的平均薪酬较为稳定,与标的公司经营业绩相匹配。标的公司会计处理符合《企业会计准则第9

号——职工薪酬》的规定。

3、中彦科技及其控股子公司众彦科技在报告期内存在劳务派遣用工范围不符合《劳务派遣暂行规定》相关规定的情形；截至本回复出具之日，中彦科技及众彦科技已完成对前述劳务派遣用工不合规情形的整改，且中彦科技及其子公司已不存在以劳务派遣形式用工的情形；根据相关劳动行政主管部门出具的证明，中彦科技及众彦科技在报告期内均未受到劳动监察类行政处罚；此外，经核查，截至本回复出具之日，中彦科技及众彦科技不存在与前述劳务派遣用工相关的诉讼、仲裁。

13.申请文件显示，1) 报告期标的资产营业收入分别为 93,357.66 万元、71,531.76 万元、61,107.03 万元和 21,203.15 万元，呈下降趋势；息税前利润分别为 21,039.82 万元、14,414.36 万元、13,494.58 万元和 7,313.30 万元，息税折旧摊销前利润分别为 21,768.79 万元、15,051.89 万元、13,920.99 万元及 7,454.40 万元。2) 报告期裁员造成员工较 2017 年减少 54%。3) 固定资产主要为服务器，其报告期账面原值未有重大变化。请你公司补充披露：1) 造成营业收入、利润下降的具体因素、程度、性质及持续性影响，标的资产维持持续盈利能力的措施。2) 鉴于报告期标的资产营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长，标的资产的经营能力、核心竞争力、持续盈利能力是否存在重大不确定性，是否符合《首发管理办法》第三十条的规定。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 造成营业收入、利润下降的具体因素、程度、性质及持续性影响，标的资产维持持续盈利能力的措施

1、造成营业收入下降的具体因素

报告期内标的公司收入下降的主要影响因素包括 P2P 理财推广业务的停止及优惠券导购模式的增加。

(1) 报告期内，标的公司收缩了 P2P 理财推广业务规模。考虑到 P2P 理财公

司存在较大的经营风险，为更好地保护用户利益，标的公司于 2018 年开始逐步收缩与 P2P 理财推广相关的业务合作，并于 2019 年下半年全面终止，导致标的公司营业收入下降。

(2) 报告期内，标的公司增加了优惠券导购工具的使用规模，标的公司来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升，分别为 24.16%、39.37%、45.74%和 49.17%。优惠券模式下，用户实际成交后，标的公司根据扣减优惠券后的实际成交金额向商家收取一定比例的导购佣金。相较于同等优惠力度的返利模式，由于用户实际支付价款时已经扣减了优惠券对应的折扣，商品成交金额相应减少，从而使得标的公司营业收入呈下降趋势。

但是，由于优惠券已设定了折扣优惠，用户已享受了补贴，因此标的公司在用户完成交易后，一般不再给予用户额外的返利补贴，标的公司营业成本同步减少。因此在优惠券模式下，表现为标的公司营业收入、营业成本同时减少，但是对标的公司持续盈利能力不会产生不利影响。

2、造成营业收入下降相关因素的程度、性质及持续性影响

将标的公司支付给用户的返利金额转换为等额的优惠券，即假设返利模式下标的公司发放的返利可以由等额的优惠券代替，从而将返利模式下的导购收入通过扣除对应返利的方式模拟为优惠券模式收入。此外，剔除标的公司 P2P 理财推广业务收入后，标的公司的营业收入受相关因素影响的具体情况如下：

单位：万元

项目\年份	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	21,203.15	61,107.03	71,531.76	93,357.66
-P2P 理财推广业务收入	-	971.71	8,242.28	21,920.75
-实际产生返利成本	3,473.48	11,427.10	21,312.26	36,034.38
剔除影响因素后的营业收入	17,729.67	48,708.22	41,977.22	35,402.53

由上表可以见，剔除 P2P 理财推广业务及优惠券模式增加的影响后，标的公司 2017-2019 年的营业收入呈上升趋势。

标的公司 2020 年 1-6 月的营业收入及利润有所下降的主要原因系受 2020 年一季度的新冠疫情影响。2020 年第二季度，疫情逐步缓解，电商行业的经营状况逐步从疫情的影响中恢复。若未来新冠疫情控制情况良好，标的公司未来的经

营状况将随着电商行业的复苏而恢复。

标的公司的 P2P 理财推广业务已于 2019 年全部停止，该影响因素未来不会继续影响标的公司的营业收入。随着近年来各大电商平台优惠券的普及，标的公司优惠模式导购收入占导购服务总收入增长趋势趋缓，未来标的公司营业收入继续受优惠券模式的影响较小。

3、造成标的公司利润下降的具体因素、程度、性质及持续性影响

标的公司利润下降主要系受 P2P 理财推广业务停止的影响。剔除标的公司 P2P 理财推广业务的毛利后，标的公司的利润受其影响的具体情况如下：

单位：万元

项目\年份	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
息税前利润	7,313.30	13,494.58	14,414.36	21,039.82
息税折旧摊销前利润	7,454.40	13,920.99	15,051.89	21,768.79
-P2P 理财推广业务毛利	-	668.67	3,650.89	13,788.65
剔除影响因素后的息税前利润	7,313.30	12,825.91	10,763.47	7,251.17
剔除影响因素后的息税折旧摊销前利润	7,454.40	13,252.32	11,401.00	7,980.14

由上表可以见，剔除 P2P 理财推广业务的影响后，标的公司 2017-2019 年的息税前利润、息税折旧摊销前利润呈上升趋势。标的公司的 P2P 理财推广业务已于 2019 年全部停止，该影响因素未来不会继续影响标的公司的利润。

4、标的公司维持持续盈利能力的措施

标的公司运营“返利”相关产品超过 13 年，标的公司通过长期的经营，积累了丰富的电商导购业务经验，具备较强的运营能力。未来标的公司将通过持续增强整合营销能力、拓展导购服务覆盖领域及开发创新产品和服务等措施保持持续盈利能力，相关措施具体如下：

(1) 持续增强整合营销能力

在未来的合作趋势中，越来越多的电商企业和品牌商希望能在一次广告投放或导购服务的过程中同时实现品牌传播和成交转化，达到“品效合一”的综合效果。随着媒体形式的丰富化，价格类导购与内容类导购之间的区分度越来越低，很多导流策略综合了两种方式从而达到整合营销的效果。

返利、优惠券等优惠导购工具在实现成交转化上具备天然的高效属性，标的公司依托于导购转化效率高的优势，通过加大商务拓展力度、增强产品交互体验、完善内容生态等方式继续增强整合营销能力，以获取更多电商及品牌商的广告投放。

(2) 继续拓展导购服务覆盖领域

据艾瑞咨询的数据，2019年，本地生活、在线旅游市场增长率预计分别为31.4%和18.8%，本地生活、在线旅游市场规模不断扩大。标的公司服务范畴除了网络零售市场外，也接入了包括外卖、旅行在内的各类服务电商，具体包括美团、饿了么、携程等。未来标的公司将接入更多生活服务、旅行票务领域电商，丰富产品的优惠信息，为用户提供更全面的一站式消费决策支持。本地生活及在线旅游市场的不断增长将增强标的公司的持续盈利能力。

(3) 完善生态内容的建设

标的公司将持续丰富产品的内容生态，向价值链的前端延伸以吸引更多处于购物阶段早期的用户。通过提供多形态的消费内容，帮助消费者认知品牌和产品，辅助消费者过滤冗余的信息并找到心仪的商品。内容生态的完善将有利于标的公司满足商家品牌曝光、概念传导、购物欲培养等多样化需求，丰富标的公司的推广策略和服务能力。

(4) 提升产品交互体验

经过十几年的运营，标的公司沉淀了大量与消费行为有关的数据。通过收集、分析这些消费数据，标的公司将完善现有产品中的互动及交互体验，从而提升用户留存、社区运营等能力，增强产品对于用户的吸引力。

(5) 持续开发创新产品和服务

基于标的公司多年积累的运营经验，标的公司不断发挥运营能力优势，持续挖掘各类导购交易场景或成本更低的流量入口，如之前从最早的网页返利导购网站顺利转变为移动端APP，并通过采购快手、抖音流量获取流量红利。2020年，标的公司抓住支付宝、微信等小程序平台的庞大流量的业务机会，为众多小程序用户提供导购服务，从而迅速扩大活跃用户基础。

标的公司通过持续开发创新产品和服务以期把握行业中涌现的发展机会、发掘流量洼地，维持持续盈利能力。

（二）鉴于报告期标的资产营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长，标的资产的经营能力、核心竞争力、持续盈利能力是否存在重大不确定性，是否符合《首发管理办法》第三十条的规定。

标的公司符合《首发管理办法》第三十条的规定，标的公司的经营能力、核心竞争力、持续盈利能力不存在重大不确定性，具体分析如下：

1、标的公司主要经营第三方导购平台，主要提供导购服务和广告推广服务，标的公司的收入结构未发生变化，标的公司经营模式、产品或服务的品种结构未发生重大变化。

2、标的公司的行业地位及所处行业的经营环境未发生重大变化，对标的公司的持续盈利能力不构成重大不利影响。

根据国家统计局数据，2019年全国社会消费品零售总额为41.16万亿元，全国网络零售交易规模达到10.63万亿元。全国网络零售交易规模占全国社会消费品零售总额的比例从2017年的19.59%上升至2019年的25.83%，占比持续提升。网络购物在我国保持了较快的发展速度，国内网络购物用户规模及市场规模的不断增长为在线导购行业的发展奠定了坚实基础。

根据艾瑞咨询发布的《2020年中国在线导购行业研究报告》，2019年中国在线导购行业交易规模（GMV）为1,187.4亿元，较2018年增长12.6%。预计2020年，在线导购行业的交易规模（GMV）将突破1,300亿元。2019年中国在线导购行业营收为55.3亿元，同比增长8.8%，预计2020年、2021年营收规模分别可达65.9亿元、75.2亿元，复合增长率超过15%。随着在线导购平台的外延逐步扩大，在线导购行业的外延向旅游、外卖等生活服务类电商渗透，行业将持续稳步增长。

标的公司自成立时开始运营“返利网”网站，随后开发了“返利”APP及各类小程序，标的公司自成立以来始终从事在线导购行业。以“返利网”及其APP、小程

序为载体，标的公司通过持续的商务拓展、产品研发、市场推广和技术积累，使得产品具备良好的使用体验和多种创新功能，已赢得了广大移动互联网用户的广泛认可。截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司已拥有超过 2.6 亿的累计注册用户。根据艾瑞咨询的数据，“返利”APP 独立设备数位于同行业第一梯队，2019 年“返利”APP 的月均活跃用户数、使用总次数均位列行业第一。

因此，标的公司的行业地位及所处行业的经营环境未发生重大变化。

3、标的公司业务对阿里妈妈、京东存在一定依赖，但标的公司与其具有多年稳定的合作历史，且相关公司系知名电商企业，信誉良好，不存在重大不确定的合作风险。因此，标的公司最近 1 个会计年度的营业收入或净利润不存在对关联方或者存在重大不确定性的客户的重大依赖。

4、标的公司最近 1 个会计年度的净利润不存在来自合并财务报表范围以外的投资收益的情形。

5、标的公司在用的商标、专利的使用不存在重大不利变化，标的公司不涉及专有技术或特许经营权。

6、其他可能对标的公司持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

(1) 标的公司员工规模大幅减少的原因

标的公司所处互联网行业变更较快，产品调整相对于传统行业来说要迅速的多，同时也具有更高的工作效率。因此在产品结构发生变化、工作效率提升后，出现较多人员调整系互联网企业普遍存在的情况。报告期内，标的公司按专业构成划分的员工人数构成如下：

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
管理	53	69	69	63
运营	8	16	26	61
销售	141	166	222	350
研发	125	184	196	241
合计	327	435	513	715

标的公司运营人员、销售人员及研发人员大幅减少，主要系标的公司因业务

结构变化、业务效率提升而对人员进行了结构性调整报告期内，标的公司员工规模大幅减少的具体原因如下：

① 因业务结构变化导致的人员减少

2017 年，标的公司与淘宝、天猫平台等上的商家紧密合作，以“高佣金+高返利”的模式推广商家的商品，打造爆款产品，因此标的公司需要大量销售人员来开发、维护与淘宝、天猫等平台上各商家的关系。

2018 年开始，随着淘宝、天猫平台优惠券导购工具不断成熟，优惠券类工具能够在消费时直接抵扣支付金额，消费体验更好，“高佣金+高返利”业务逐渐被商家在联盟平台中设置的大额优惠券替代。报告期内，标的公司来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升，分别为 24.16%、39.37%、45.74%和 49.17%，标的公司对销售人员的需求不断下降。

此外，2018 年后，标的公司逐步缩减 P2P 理财推广业务。因此，标的公司减少了上述业务相关的销售人员，上述人员的减少不影响标的公司现有业务及未来业务的发展。

② 因业务效率提升而导致的人员减少

报告期内，标的公司大数据系统和个性化推荐技术能力不断增强，优惠信息获取、发布及推荐效率持续提升，依靠人工编辑优惠信息的需求减少，因此标的公司减少了运营人员数量。

报告期内，标的公司采用了机器人客服系统，因此标的公司对于人工客服的需求减少，因此减少了部分客服人员。

此外，标的公司 APP 产品的运营、大数据分析及管理平台的功能已经基本完善和稳定，且标的公司停止了 P2P 理财推广业务、趣味购物等产品，因此标的公司需要持续更新迭代的产品和功能有所减少。标的公司后续研发方向将集中在小程序、大数据分析及推荐算法、内容体系更新等方向较为明确的研发任务中，因此结构性调减了研发人员数量。

③ 标的公司资深员工数量及平均职工薪酬有所上升

标的公司离职人员主要为入职时间较短的员工。2017年至2020年1-6月，标的公司入职时间超过3年以的员工占比由13.15%增长至48.62%。此外，标的公司的平均职工薪酬亦随着员工效率的提升有所增长。报告期内，标的公司按专业结构划分的平均职工薪酬具体如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
管理	26.22	27.20	27.75	28.42
运营	24.89	17.73	17.23	16.49
销售	26.10	28.69	23.64	23.40
研发	33.02	33.29	34.89	31.52
合计	28.44	29.82	27.50	25.88

注：2020年1-6月职工薪酬为年化后数据

由上表可见，2017年-2019年，标的公司运营人员、销售人员及研发人员的平均职工薪酬呈上升趋势。2020年1-6月，标的公司平均职工薪酬有所减少主要系疫情期间社保公积金减免所致。

综上，标的公司人员减少主要系业务结构变化及业务效率的提升而引起的。报告期内，标的公司资深员工数量占比及平均职工薪酬有所上升。因此，随着业务结构的调整和人员效率的提升，标的员工规模减少对标的公司经营能力、核心竞争力、持续盈利能力不构成重大不利影响。

(2) 导购服务毛利率下降的原因

2020年，标的公司导购服务毛利率下降的主要原因系受小程序产品推广结算方式变动导致成本核算口径不同的影响。2019年下半年标的公司发现大型互联网平台具有显著的流量聚集优势，开始通过支付宝、微信等大型互联网平台上的小程序上开展导购业务，并于2020年4月开始逐步放量。标的公司通过在小程序商户的页面中投放广告链接，引导用户进入标的公司运营的小程序并完成购买行为。根据报告期内的结算方式，在达成有效购买行为后，标的公司将其收到的导购佣金与小程序商户按照一定比例进行分成（即CPS模式）。在该模式下，标的公司支付的流量采购费是直接和收入挂钩，因此相关费用计入主营业务成本。

2020年标的公司将部分业务推广预算投向小程序领域后,导致标的公司2020年1-6月营业成本有所增加,销售费用相应减少。由于小程序聚集了大量待开发的潜在用户,推广效率较高,标的公司2020年1-6月与业务推广相关的广告宣传及推广活动费和导购推广成本占营业收入的比例有所降低。

单位:万元

项目	2020年1-6月		2019年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
广告宣传及推广活动费	3,006.24	14.18%	17,905.17	29.30%
导购推广成本	1,235.15	5.83%	-	-
合计	4,241.39	20.00%	17,905.17	29.30%

(续上表)

项目	2018年度		2017年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
广告宣传及推广活动费	19,465.37	27.21%	15,999.01	17.14%
导购推广成本	-	-	-	-
合计	19,465.37	27.21%	15,999.01	17.14%

将小程序相关的导购推广成本影响因素剔除后,标的公司的导购服务毛利率(剔除P2P)保持上升趋势,具体如下:

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
导购服务毛利率(剔除P2P推广业务)	74.52%	79.60%	75.47%	62.20%
导购推广成本/导购服务收入(剔除P2P推广业务)	7.15%	-	-	-
导购服务毛利率(剔除P2P推广业务及导购推广成本)	81.67%	79.60%	75.47%	62.20%

因此，标的公司导购服务毛利率下降不是由于标的公司经营能力或核心竞争力下降导致的，主要由于标的公司业务推广的结算方式发生变化所致。

(3) 主要固定资产服务器未出现实质增长的原因

此外，报告期内标的公司将部分非核心运营系统转移至云服务供应商和租赁的数据中心中。2017年至2020年1-6月，标的公司与数据中心租赁及云服务采购相关的费用分别为425.31万元、467.47万元、476.15万元及238.73万元，呈增长趋势。因此，标的公司服务器资产未出现实质增长不影响标的业务的扩张。

此外，标的公司2020年月活跃用户数增长主要在小程序产品中，由于上述小程序运行在支付宝、微信等大型互联网平台，标的公司无需为小程序中大量新增用户增加服务器相关投入。因此，标的公司服务器未出现实质增长具备合理性。

综上，标的公司营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长不影响标的公司导购服务及广告推广服务的持续经营，上述因素对标的公司经营能力、核心竞争力、持续盈利能力不构成重大不利影响。

(三) 补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（五）标的公司的销售情况及主要客户”及《重组报告书》之“第十节 交易的合规性分析”之“八、本次交易符合《首发管理办法》相关规定”中补充披露。

(四) 会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、报告期内标的公司收入下降的主要影响因素包括P2P理财推广业务的停止及优惠券导购模式的增加，标的公司利润下降主要系受P2P理财推广业务停止的影响。

2、标的公司的 P2P 理财业务已于 2019 年全部停止，该影响因素未来不会继续影响标的公司的营业收入及利润。近年来各大电商平台均已普及优惠券，报告期内标的公司优惠模式导购收入占导购服务总收入增长趋势趋缓，未来标的公司营业收入继续受优惠券模式的影响较小。

3、标的公司人员减少主要系业务结构变化及业务效率的提升而引起的；2020 年 1-6 月，标的公司导购服务毛利率下降的主要原因系受小程序产品推广的结算方式的影响；标的公司主要固定资产服务器未出现实质增长不影响标的业务的扩张，具备合理性。

4、标的公司营业收入、利润持续下降，员工规模大幅减少，导购服务毛利率持续下降，主要固定资产服务器未出现实质增长不影响标的公司导购服务及广告推广服务的持续经营，上述因素对标的公司经营能力、核心竞争力、持续盈利能力不构成重大不利影响。标的公司符合符合《首发管理办法》第三十条的规定。

17.申请文件显示，1) 报告期标的资产导购服务（剔除 P2P 类业务）毛利率分别为 62.20%、75.47%、79.60%、74.52%，综合毛利率分别为 64.59%、71.79%、79.19%、73.36%，均呈上升趋势，而可比上市公司值得买综合毛利率分别为 84.01%、73.68%、71.57%、70.17%，明显下滑。2) 标的资产与值得买主要客户均为淘宝、天猫、京东、拼多多等主流电商。3) 2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 6 月末，标的资产应收账款占营业收入的比重分别为 10.53%、13.73%、14.93%、45.80%。值得买 2017 年、2018 年、2019 年其应收账款占营业收入的比重分别为 21.47%、27.15%、30.48%。4) 本次评估市盈率高于值得买上市市盈率。请你公司结合标的资产与行业内竞争对手的市场地位、客户分布、行业话语权、业务规模、经营模式等情况补充披露：1) 标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，与可比公司毛利率持续下降的差异原因。2) 客户重叠情况下，标的资产的竞争优势，维持行业地位的措施及可行性。3) 标的资产报告期应收账款占收入的比例持续上升，但明显低于可比公司相应数据的合理性，且标的资产应收账款比例报告期增长较快的合理性。4) 标的资产针对保护商标等知识产权、避

免用户流失所采取的措施。5) 本次评估市盈率的合理性。6) 结合以上情况, 说明评估预测的合理性。请独立财务顾问和会计师、评估师核查并发表明确意见。

回复:

(一) 标的资产毛利率持续上升的原因及合理性, 与可比公司毛利率持续下降的差异原因

1、标的公司毛利率持续上升的原因及合理性

标的公司 2017 年至 2019 年毛利率持续上升的主要原因系标的公司优惠券模式的导购收入持续增加。由于优惠券已设定了折扣优惠, 用户已享受了补贴, 因此标的公司在用户完成交易后, 一般不再给予用户额外的返利补贴, 因此标的公司 APP 产品优惠券模式下的导购服务收入的毛利率更高。

报告期内, 标的公司来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升, 分别为 24.16%、39.37%、45.74%和 49.17%; 随着优惠券模式占比的提升, 标的公司营业成本亦同步减少, 返利成本占营业成本的比重逐年下降, 分别为 94.13%、85.29%、77.24%和 71.44%。优惠券模式收入占比上升导致标的公司的毛利率持续上升, 具有合理性。

2020 年 1-6 月, 标的公司加大了小程序产品的业务推广, 小程序的业务推广模式与小程序的导购收入直接相关, 因此相关推广费用计入营业成本。因此, 标的公司将部分业务推广预算投向小程序领域后, 导致标的公司 2020 年 1-6 月营业成本有所增加, 销售费用相应减少, 标的公司的毛利率有所下降, 相关分析具体参见本回复第 13 问之“(二)是否符合《首发管理办法》第三十条的规定/

(2) 导购服务毛利率下降的原因”

2、与可比公司毛利率持续下降的差异原因

可比上市公司值得买 (300785.SZ) 2017 年至 2020 年 1-6 月的毛利率分别为 84.01%、73.68%、71.57%及 70.17%, 呈下降趋势, 主要系值得买主营业务成本中职工薪酬、IT 资源使用费等增长所致。标的公司毛利率与可比公司值得买趋势存在差异的主要原因系双方优惠信息来源差异导致营业成本结构不同。

(1) 返利相关成本

影响标的公司主营业务成本及毛利率的主要因素为返利相关成本。报告期内，随着电商行业优惠券工具的普及，标的公司优惠券模式的导购收入持续增加，标的公司的返利相关成本持续减少，导致标的公司毛利率持续上升。

值得买主要采用内容导购模式，不涉及返利支付。因此行业中优惠券使用上升对其主营业务成本及毛利率不产生影响。

(2) 职工薪酬

值得买主要采用内容导购模式，其主营业务成本中职工薪酬占比较高。随着业务规模的增长，值得买扩大了其运营人员的规模。值得买的运营人员负责优惠信息的贡献、审核，以及各频道活动的规划、执行等等相关工作。根据值得买披露的信息，为了提升各品类优惠信息的专业程度和优惠内容的吸引力，值得买扩大了运营人员的规模和员工薪酬，导致主营业务成本中的职工薪酬成本上升。

报告期内，标的公司营业成本中的职工薪酬成本有所下降。标的公司通过与各大电商平台或品牌商系统对接而直接获取各类优惠券信息和相关佣金计划，并基于佣金计划、商品品类在系统中制定不同的返利比例。因此，标的公司的主要优惠内容（优惠券、返利及淘礼金等）并非依靠编辑、运营人员人工整理，而主要靠系统对接、计算机智能抓取、自动编辑等方式完成内容编辑。标的公司导购系统完善后减少了编辑运营人员数量，相应的职工薪酬成本有所下降，与值得买的趋势不同。

综上所述，标的公司与可比上市公司值得买毛利率持续下降的差异原因系双方业务模式存在差异。标的公司报告期内返利相关成本持续减少，而值得买不涉及相关成本；且标的公司的优惠信息主要通过系统对接从各大电商平台获取，无需为增加优惠信息配置额外人工，而值得买运营人员规模和成本有所上升。

(二) 客户重叠情况下，标的资产的竞争优势，维持行业地位的措施及可行性

1、客户重叠情况下，标的公司的竞争优势

电商行业市场竞争激烈、消费者的喜好和行为模式也不断变化，各大电商平台尽管已具备了一定的市场规模，但市场竞争依旧激烈，主流电商平台仍然无法依靠自身获得全网所有流量。因此电商平台对于获取站外流量是其长期需求。

由于我国电商行业市场集中性较高，头部电商企业通常是在线导购行业的共同客户，各方基于各自的产品特点、核心能力获取相应的市场份额。由于我国电商行业市场规模巨大，且保持了持续增长的趋势，因此在线导购行业的市场发展空间较大，标的公司凭借自身用户群体特点、产品特点及竞争优势在同行业中排名靠前。

(1) 标的公司用户群体以女性为主，导购产品品类丰富

根据用户注册信息，标的公司产品用户的性别比例中女性用户占比略高，占比超过 55%。用户所处的主要年龄段为 28-40 岁，覆盖了消费频次高、消费能力较强的用户群体。

除了北京、上海、广州及深圳四处一线城市外，标的公司目前非一线城市的访问用户数占比大于 80%。在导购交易的方面，报告期内标的公司月均购物用户数约 150-250 万人，平均单笔交易金额约 100 元。报告期内 82%的标的公司购物用户累计交易金额未超过 500 元，但购物用户平均每月交易次数约为 3-4 次。因此，标的公司的用户群体呈现数量规模大、交易单价低、交易频次高的特征。

由于标的公司用户群体的性别分布较为均衡，且更偏向于女性，标的公司导购服务的商品品类、合作商家的类型更丰富。除了数码家电类商品外，标的公司在服装首饰、个护化妆及家居家装等品类中也拥有较高的导购规模。

标的公司的用户群体特点使标的公司的跨平台、跨品类的商品或服务导购能力较强，有助于标的公司实现“全渠道”、“全场景”导购服务战略，有利于标的公司与全网各类电商平台、品牌商保持长期合作关系，进而获得更大的导购规模或获取各类广告主的广告订单。报告期内，标的公司陆续开拓了生活服务、旅行票务等零售电商外的消费场景。标的公司除了与淘系电商、京东保持了持续的合作外，亦为唯品会、小米、网易严选等不同类型的电商平台保持了持续的合作关

系。

(2) 消费者对价格优惠仍有较强的需求，“返利”具有用户吸引力

根据艾瑞咨询的调研数据，用户在进行个人消费时，最关注的三个因素为实用性、安全性和价格，价格仍然是其在消费过程中重点关注的因素之一。标的公司所运营产品中的返利属性对消费者具有天然的吸引力，并依靠返利积累了一批忠实的优质消费者用户群体，是标的公司为电商平台导流的基础。

(3) 标的公司的竞争优势

① 运营能力优势

标的公司经营 13 年间经历了在线导购规则、模式的多次变化，在优惠类导购上具备丰富的运营经验和数据积累。基于消费者需求的理解，有助于标的公司与客户就特定商品或服务的导购策略开展合作，进一步积累了导购服务的运营经验。2018 年以来，标的公司报告期内 APP 端的导购转化率保持在 30% 以上的较高水平。

标的公司依靠优秀的开发能力和市场投放经验，不断开拓外部流量红利。比如标的公司早在 2012 年便推出移动端 APP 转型移动互联网，并先后在腾讯广点通、抖音、快手等第三方进行市场推广，积累了大量渠道流量购买经验。2020 年，标的公司成功开发了小程序应用，得以借助支付宝、微信等第三方平台上大量已有流量进行商务拓展，进一步丰富了自身流量的获取来源。

② 用户规模优势

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司相关产品拥有超过 2.6 亿的累计注册用户，相关产品的活跃用户总数超过 2,000 万人。根据第三方数据平台艾瑞咨询的数据，2019 年第三方导购类应用中，“返利”APP 在月平均活跃用户数、总使用次数名列行业第一，总使用时长名列行业第二。庞大而优质的用户群体意味着标的公司相关产品获得了广大移动互联网用户的广泛认可，具备较市场地位较好，进一步巩固竞争优势。2020 年双 11 活动期间，标的公司新增活跃用户数超过 450 万。

③ 市场规模优势

标的公司在报告期内保持了每年百亿元以上的导购交易规模，在同行业中具有明显的市场规模优势。通过与商家或电商平台的深度合作，标的公司为商家们带去了大量站外流量，高效地帮助商家及电商平台实现推广目标。市场规模优势提高了标的公司获得高佣金推广活动的的能力，从而获得更高的佣金收入。标的公司的市场规模优势还有助于其拓展其他业务机会，包括吸引更多广告推广服务的新客户、建立导购分销网络等。2020年双11活动期间，标的公司预计向阿里妈妈、京东导购GMV规模超过8.9亿（11月导购数据尚未完全结算）。

④ 技术研发优势

标的公司的大数据及人工智能系统，可以提高电商导购效率，其技术研发团队掌握了大数据挖掘技术、智能数据管理技术，还有基于机器学习的返利智能搜索技术等多项核心技术。同时，通过长时间的技术积累，标的公司能够实现较高的运营效率，准确筛选出成交效率较高的商品，并以具有较大吸引力的方式展示给用户，辅助用户进行消费决策，对提高用户体验和服务质量起到了关键性作用。

⑤ 品牌及客户优势

经过多年的经营，标的公司致力于为消费者提供高质量的优惠信息和优质的使用体验，在业内形成了一定的知名度和影响力。基于优质的用户群体和市场规模，标的公司获得众多客户的认可并与多家知名电商平台和品牌商保持了良好的合作关系，包括阿里巴巴集团（淘宝、天猫等）、京东、拼多多、苏宁易购、唯品会、饿了么、美团、考拉海购、携程等国内外知名电商，以及苹果、耐克、华为和松下等国内外知名品牌商。品牌及客户优势有助于标的公司持续提升行业影响力，获取更多业务机会。

2、标的公司维持行业地位的措施及可行性

标的公司维持行业地位的具体措施及可行性如下：

(1) 持续增强整合营销能力

在未来的合作趋势中，越来越多的电商企业和品牌商希望能在一次广告投放

或导购服务的过程中同时实现品牌传播和成交转化，达到“品效合一”的综合效果。随着媒体形式的丰富化，价格类导购与内容类导购之间的区分度越来越低，很多导流策略综合了两种方式从而达到整合营销的效果。

返利、优惠券等优惠导购工具在实现成交转化上具备天然的高效属性，标的公司依托于导购转化效率高的优势，通过加大商务拓展力度、增强产品交互体验、完善内容生态等方式继续增强整合营销能力，以获取更多电商及品牌商的广告投放。

该等措施的可行性：调整广告客户结构、推广整合营销后，标的公司已获得淘宝、京东、唯品会、Nike 商城等多家知名电商的广告订单，标的公司的广告推广服务收入不断增长。标的公司整合营销能力提升的效果已经显现，相关措施具有可行性。

(2) 继续拓展导购服务覆盖领域

据艾瑞咨询的数据，2019 年，本地生活、在线旅游市场增长率预计分别为 31.4%和 18.8%，本地生活、在线旅游市场规模不断扩大。标的公司服务范畴除了网络零售市场外，也接入了包括外卖、旅行在内的各类服务电商，具体包括美团、饿了么、携程等。未来标的公司将接入更多生活服务、旅行票务领域电商，丰富产品的优惠信息，为用户提供更全面的一站式消费决策支持。本地生活及在线旅游市场的不断增长将增强标的公司的持续盈利能力。

该等措施的可行性：标的公司已经接入美团、饿了么、携程、同程等多家生活服务、旅行票务领域电商，相关服务电商市场前景广阔，标的公司拓展导购服务覆盖领域的措施具备可行性。

(3) 完善生态内容的建设

标的公司将持续丰富产品的内容生态，沉淀优质内容，向价值链的前端延伸以吸引更多处于购物阶段早期的用户。通过提供多形态的消费内容，帮助消费者认知品牌和产品，辅助消费者过滤冗余的信息并找到心仪的商品。内容生态的完善将有利于标的公司满足商家品牌曝光、概念传导、购物欲培养等多样化需求，丰富标的公司的推广策略和服务能力。

该等措施的可行性：报告期内，标的公司每年发布的图文类内容的数量及其浏览量持续增长，图文类内容的数量从 1 万份增长至超过 50 万份，相关内容的总浏览量超过 5000 万次。标的公司内容生态的建设已初见成效，相关措施具备可行性。

(4) 持续开发创新产品和服务

基于标的公司多年积累的运营经验，标的公司不断发挥运营能力优势，持续挖掘各类导购交易场景或成本更低的流量入口，如之前从最早的网页返利导购网站顺利转变为移动端 APP，并通过采购快手、抖音流量获取流量红利。2020 年，标的公司抓住支付宝、微信等小程序平台的庞大流量的业务机会，为众多小程序用户提供导购服务，从而迅速扩大活跃用户基础。标的公司持续开发创新产品和服务有助于其吸引更多用户，抓住未来潜在业务机会。

该等措施的可行性：标的公司具备丰富的持续创新经验和运营能力，报告期内研发费用占营业收入的比例持续增长，相关措施具备可行性。

(三) 标的资产报告期应收账款占收入的比例持续上升，但明显低于可比公司相应数据的合理性，且标的资产应收账款比例报告期增长较快的合理性

标的公司报告期应收账款占收入的比例明显低于可比公司主要系业务结构存在差异。标的公司报告期应收账款占收入的比例持续上升的主要受业务构成变动、电商平台活动等因素影响。

报告期内，标的公司应收账款及营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月 /2020 年 6 月 30 日	2019 年度/2019 年 12 月 31 日	2018 年度/2018 年 12 月 31 日	2017 年度/2017 年 12 月 31 日
标的公司				
应收账款	9,711.40	9,123.88	9,818.30	9,825.90
营业收入	21,203.15	61,107.03	71,531.76	93,357.66
应收账款占营业收入比	45.80%	14.93%	13.73%	10.53%

项目	2020年1-6月 /2020年6月30 日	2019年度/2019 年12月31日	2018年度/2018 年12月31日	2017年度/2017 年12月31日
导购收入占营业收入比	81.42%	85.26%	90.41%	83.77%
值得买				
应收账款	22,633.84	20,179.83	13,782.46	7,881.02
营业收入	36,260.25	66,202.92	50,759.38	36,700.43
应收账款占营业收入比	62.42%	30.48%	27.15%	21.47%
导购收入占营业收入比	-	51.83%	39.01%	36.35%

报告期内，标的公司与可比公司值得买业务结构存在差异，标的公司营业收入中来源于导购服务的收入比重较高（占比80%及以上），而可比公司的营业收入中广告收入占总体收入比重高于标的公司。

导购服务的结算周期通常短于广告推广服务。标的公司的导购服务收入的结算周期为1-3个月（联盟平台通常是1-2个月），例如公司主要客户阿里妈妈的结算周期通常为1个月，京东的结算周期通常为2个月。而标的公司广告推广服务结算周期通常为3个月及以上，故标的公司各期应收账款余额占营业收入比例低于可比公司具有合理性。

报告期内，由于标的公司业务构成变动、电商平台活动等因素导致标的公司的应收账款占营业收入比增长较快。

2018-2019年，标的公司应收账款占营业收入比增长的主要原因系标的公司减少了P2P理财广告的合作。由于P2P理财广告通常采用预付模式，因此相关业务停止后，结算周期较长的电商及品牌类广告收入的增长导致应收账款占营业收入的比例有所增长。

2020年6月，电商行业开展的“618”活动对2020年上半年的营业收入贡献较高。截至2020年6月30日，6月电商活动涉及的导购服务收入及广告推广服务尚在结算周期内，导致2020年6月30日应收账款占营业收入的比例大幅增长。对比2019年6月30日，标的公司应收账款占营业收入比例为56%，也存在占比较高的情况。因此，电商平台活动导致标的公司半年度的应收账款占比呈现相似的周期性特征。

（四）标的资产针对保护商标等知识产权、避免用户流失所采取的措施

标的公司自 2012 年起即从事“返利”APP 运营，为同行业最早从事导购、广告业务的商家之一，经过多年积累，已经拥有庞大稳定的用户群，且拥有良好的口碑和行业声誉。因此，市场上易出现侵犯标的公司知识产权的行为，以近似或相同的名称从事相似业务，以变相利用标的公司多年形成的声誉和用户基础。

为应对上述情况，标的公司主要通过积极申请商标并进行打击商标侵权的方式保护标的公司知识产权、避免用户流失，具体包括：

就标的公司 APP 相关的主要图形和文字，标的公司申请了“返利网”商标及“返”商标，其中针对“返利网”商标，标的公司及其控股子公司已经在第 35 类及第 42 类获得商标授权并处于商标保护期内，针对“返”商标，标的公司已在第 35 类获得商标授权并处于商标保护期内。

同时，标的公司于 2020 年 3 月 25 日在第 35 类申请第 44889684 号“返利 APP”商标，在第 35 类申请第 44897076“Fanli”商标，在第 35 类申请第 44897083“反利网”商标，在第 35 类申请第 44899826“返利网 APP”商标，在第 35 类申请第 44904963“反利”商标，以最大程度保护标的公司知识产权。

就直接侵犯该等商标专用权的行为，标的公司主要通过以下方式打击侵权，以保护“返利网”商标的商标专用权利，维护标的公司的合法权益：

- (1) 向各大手机应用商店举报侵权行为；
- (2) 向工业与信息化部“互联网信息服务投诉平台”进行投诉；
- (3) 向市场监督管理部门 12315 投诉热线进行投诉；
- (4) 与侵权方沟通要求停止侵害；
- (5) 向侵权方发送律师函要求停止侵害，并提起相应诉讼。

（五）本次评估市盈率的合理性

由于标的公司账面货币资金占评估值 28%以上,为避免该因素带来的异常影响,在比较市盈率指标时,应剔除货币资金的影响后进行对比分析。

根据值得买(300785.SZ)发布的公告,其最早于 2017 年申报,并最终于两年后 2019 年 7 月 12 日批准上市,根据其首次公开发行股票并在创业板上市之上市公告书,值得买公开发行 13,333,334 股人民币普通股,发行后总股本 53,333,334 股人民币普通股,发行股票价格为 28.42 元/股,发行价格对应的总市值 151,573.34 万元。值得买公布的发行前一个完整会计年度 2018 年归属于母公司股东净利润为 9,571.92 万元,扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润 8,684.86 万元,2018 年期末货币资金 682.63 万元,扣除货币资金后,发行价格对应的市盈率 17.37 倍(扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润)。

值得买上市之后连续涨停,打开涨停价 149.98 元/股,对应的总市值 799,893.34 万元,扣除货币资金后,打开涨停价对应的市盈率 92.02 倍(扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润)。另外,上市后 30 个交易日均价为 110.75 元/股,对应的总市值 590,685.98 万元,扣除货币资金后,上市后 30 个交易日均价对应的市盈率 67.93 倍(扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润)。从最近 6 个月的交易情况来看,值得买总市值均值为 918,817.14 万元,2019 年扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润为 10,724.94 万元,2020 年三季度期末货币资金 49,462.98 万元,扣除货币资金后,近 6 个月交易均价对应的市盈率 81.06 倍(扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润)。

本次标的公司评估值 361,000.00 万元,前一个完整会计年度 2019 年归属于母公司股东净利润为 13,619.24 万元,扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润 12,400.27 万元,2019 年期末货币资金 101,353.24 万元,扣除货币资金后,本次估值对应的市盈率 20.94 倍(扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润)。

标的公司与值得买的市盈率汇总如下:

单位:万元

项目	标的公司	值得买(300785.SZ)
扣除货币资金后的总市值	259,646.76	150,890.71 ^{注1}

		590,685.98 ^{注2}
		799,210.71 ^{注3}
		869,354.16 ^{注4}
市盈率（扣除货币资金后的总市值除以扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润）	20.94	17.37 ^{注1}
		67.93 ^{注2}
		92.02 ^{注3}
		81.06 ^{注4}

注：1. 发行价格对应的总市值；2. 上市后 30 个交易日均价对应的总市值；3. 上市后首次打开涨停对应的总市值；4. 近 6 个月交易均价对应的总市值。

标的公司扣除货币资金后，评估值对应的市盈率 20.94 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润），远低于值得买上市后首次打开涨停后股价对应的市盈率，也远低于值得买上市 30 个交易日均价对应的市盈率和近 6 个月交易均价对应的市盈率，标的公司评估的市盈率水平相对合理。

本次评估市盈率高于值得买发行价格对应的市盈率 17.37 倍（扣除非经常性损益后的归属母公司股东净利润），高出 20.55%，主要原因有以下几点：

1、标的公司用户规模较大

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司相关产品拥有超过 2.6 亿的累计注册用户。根据艾瑞咨询发布的《2020 年中国在线导购平台行业研究报告》，2018 年 7 月-2020 年 6 月中国在线导购平台企业中，返利网 APP 月均独立设备数位于第一梯队，月度总使用次数名列行业第一，标的公司凭借自身的竞争优势在同行业中排名靠前。

庞大而优质的用户群体意味着标的公司的相关产品获得了广大移动互联网用户的广泛认可，具备较市场地位较好，进一步巩固竞争优势。

2、标的公司的市场规模较大

从业务规模来看，值得买 2017 年和 2018 年导购 GMV 分别为 61 亿、102 亿，而标的公司 2017 年和 2018 年导购 GMV 超过 130 亿，高于同期值得买的导购规模。

通过与商家或电商平台的深度合作，标的公司为商家们带去了大量站外流

量，高效地帮助商家及电商平台实现推广目标。业务规模优势提高了标的公司获得高佣金推广活动的的能力，从而获得更高的佣金收入。标的公司的业务规模优势还有助于其拓展其他业务机会，如吸引更多广告推广服务的新客户等。

3、标的公司经营时间较长、导购经验丰富

标的公司是国内较早从事在线导购业务的企业之一，至今有已有 13 年的历史，并与多家知名电商平台和品牌商保持了良好的合作关系，积累了丰富的导购服务经验。2018 年以来，标的公司报告期内 APP 端的导购转化率保持在 30%以上的较高水平，长期合作历史及丰富的导购服务经验有助于巩固标的公司的市场地位。

4、标的公司的客户覆盖范围较广

值得买主要用户为男性，主要导购商品类别以数码电器为主。而标的公司的用户以女性为主，且导购商品类别更为丰富，因此标的公司合作的电商平台范围较广。标的公司的跨平台、跨品类的商品或服务导购能力较强，有助于标的公司实现“全渠道”、“全场景”导购服务战略，有利于标的公司与全网各类电商平台、品牌商保持长期合作关系，进而获得更大的导购规模或获取各类广告主的广告订单。

综上，标的公司位于在线导购第一梯队，市场地位较好，导购业务规模高于值得买上市时的同期导购规模。此外，标的公司经营时间更长、客户覆盖范围更广、导购经营能力较强，有利于标的公司和全网各类电商平台、品牌商保持长期合作关系，进而获得更大的导购规模或获取各类广告主的广告订单，进一步提升标的公司的竞争力。

综合考虑标的公司扣除货币资金后的评估值市盈率远低于值得买上市后首次打开涨停后股价对应的市盈率，也远低于值得买上市 30 个交易日均价对应的市盈率和近 6 个月交易均价对应的市盈率，本次评估市盈率高于值得买 2018 年上市发行时市盈率具有合理性。

(六) 结合以上情况，说明评估预测的合理性

报告期内，标的公司毛利率波动系产品结构变化所致，即来源于优惠券模式的导购服务收入占导购服务总收入的比例逐年上升使得毛利率有所上升，变化趋势与可比公司值得买趋势存在差异的主要原因系双方优惠信息来源差异导致营业成本结构不同。标的公司报告期应收账款占收入的比例低于可比公司主要系业务结构存在差异，标的公司报告期应收账款占收入的比例持续上升的主要受业务构成变动、电商平台活动等因素影响。标的公司已针对保护商标等知识产权、避免用户流失所采取了相关措施。

本次评估预测在对标的公司进行分析的基础上，以标的公司主要产品结构和未来发展策略为重点，结合标的公司市场竞争优势，在标的公司持续增强整合营销能力、继续拓展“全场景”、“全渠道”的服务链条、不断完善生态内容的建设和持续开发创新产品和服务等发展举措下，未来预测毛利率略有上升，市盈率略高于值得买上市市盈率具有合理性。

（七）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”之“（五）标的公司的销售情况及主要客户”及《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点及经营环境分析”之“（六）标的公司的行业地位和市场竞争情况”中补充披露。

（八）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、标的公司 2017 年至 2019 年毛利率持续上升的主要原因系标的公司优惠券模式的导购收入持续增加。由于优惠券已设定了折扣优惠，用户已享受了补贴，因此标的公司在用户完成交易后，一般不再给予用户额外的返利补贴，因此标的公司 APP 产品优惠券模式下的导购服务收入的毛利率更高。

2、客户重叠情况下，标的公司在约 13 年历史运营经验的基础上，基于用户

群体特点和消费者对价格优惠的需求具有相对竞争优势。此外，标的公司在运营能力、用户规模、市场规模、技术研发、品牌及客户方面积累了竞争优势。

3、标的公司报告期应收账款占收入的比例明显低于可比公司值得买主要业务结构存在差异，标的公司结算周期较短的导购服务收入占比较多。标的公司报告期应收账款占收入的比例持续上升的主要受业务构成变动、电商平台活动等因素影响，具备合理性。

4、标的公司主要通过积极申请商标并进行打击商标侵权的方式保护标的公司知识产权、避免用户流失。

5、基于标的公司账面货币资金较充裕，故扣除货币资金影响后的市盈率进行对比分析后，标的公司市盈率远低于值得买上市后首次打开涨停后股价对应的市盈率，也远低于值得买上市 30 个交易日均价对应的市盈率和近 6 个月交易均价对应的市盈率；基于标的公司位于在线导购第一梯队，市场地位较好，导购业务规模高于值得买上市时的同期导购规模。此外，标的公司经营时间更长、客户覆盖范围更广、导购经营能力较强，有利于标的公司和全网各类电商平台、品牌商保持长期合作关系，进而获得更大的导购规模或获取各类广告主的广告订单，进一步提升标的公司的竞争力，因此，本次评估市盈率高于值得买 2018 年上市发行时市盈率具有合理性。

6、标的公司毛利率波动系产品结构变化所致，变化趋势与可比公司值得买趋势存在差异的主要原因系双方优惠信息来源差异导致营业成本结构不同。标的公司报告期应收账款占收入的比例低于可比公司主要业务结构存在差异，应收账款占收入的比例持续上升的主要受业务构成变动、电商平台活动等因素影响。本次评估预测在对标的公司进行分析的基础上，以标的公司主要产品结构和未来发展策略为重点，结合标的公司市场竞争优势和发展举措，未来预测毛利率略有上升具有合理性。

18.申请文件显示，标的资产与合作商家实施了系统对接，因此标的资产可自主获取优惠信息。在导购服务及广告推广服务中，标的资产以联盟平台后台

系统、邮件或书面等方式进行结算。请你公司补充披露：1) 标的资产与合作商家系统对接自主获取优惠信息的运营模式、付费的具体模式、定价依据及公允性，标的资产筛选、推动优惠信息的算法逻辑、优惠信息的展示是否有排位顺序、优惠信息是否属实，标的资产是否还获取合作商家的用户基本信息。请独立财务顾问和会计师专项核查：1) 信息系统审计的开展情况、审计范围、审计方法、审计发现的问题和审计结论，信息系统审计发现的问题对标的资产业务可验证性的影响，对信息系统审计发现问题的改进措施及效果。2) 运营系统及财务系统的可靠性，系统各项流程设置和控制情况，运营数据是否真实准确完整，是否存在伪造数据、数据异常等情形。3) 标的资产导购服务及广告推广服务相关收入的真实性、完整性。

回复：

(一) 标的资产与合作商家系统对接自主获取优惠信息的运营模式、付费的具体模式、定价依据及公允性，标的资产筛选、推动优惠信息的算法逻辑、优惠信息的展示是否有排位顺序、优惠信息是否属实，标的资产是否还获取合作商家的用户基本信息

1、标的公司与合作商家系统对接自主获取优惠信息的运营模式、付费的具体模式、定价依据及公允性

对于联盟平台合作模式，合作商家在联盟平台中设置推广商品、佣金计划等推广信息，标的公司技术对接联盟平台后，通过系统接口获取相关优惠信息。对于无联盟平台的商家，标的公司与商家协商约定佣金比例，并完成与其电商系统的技术对接，从而获得相关电商系统推送的优惠信息。标的公司获取上述优惠信息无需支付费用。

2、推动优惠信息的算法逻辑、优惠信息的展示是否有排位顺序

标的公司推送优惠信息的逻辑由人工前置和个性化推荐两部分组成。

人工前置指标的运营人员根据各大电商平台或品牌商的活动规模、商品品类及优惠力度等进行筛选，并将部分主推活动或商品摆放在网页或 APP 较靠前的位置，以方便用户获悉某一时段的重要优惠信息。比如，“618”、“双 11”电

商平台活动的优先级高于一般商家活动；当季流行商品的优先级高于普通商品；品牌商家限时特卖一般具有大额优惠（如 Nike、苹果商城等），因此通常拥有更高的优先级。

除此之外，为了提升导购转化效率，用户在“返利”APP 及其网页中看到的优惠信息及排序顺序主要依据基于关键词匹配及用户行为进行推送。

对于搜索内容，标的公司的推送逻辑及排序主要基于搜索关键词的匹配性，根据算法拟合推荐匹配度较高的商品组合，根据匹配度进行商品排序展示，完全匹配搜索关键词的商品信息置顶显示。对于主动推送的内容，标的公司依托于用户行为数据，基于算法模型，针对每个用户的偏好进行智能内容推荐。基于用户画像的个性化推荐技术根据用户最近的浏览、购物或搜索行为向其推送相关商品，并结合商品相关性、佣金比例、返利比例、优惠力度、到手价、销量等因素综合排序，以提高导购转化效率。

截至本回复出具之日，标的公司所运营产品中的优惠信息排序不向商家收取费用，优惠信息的排序基于提高导购转化率的目标根据前述逻辑进行排序。报告期内，标的公司为了加强与商家的互动合作，曾在“超级返”和“9 块 9”频道中开展过商家服务业务，即：商家为参与标的公司定期或不定期举办的频道的活动，并获得活动期间热门资源位优先审核、优先上线、优先排期等服务，参与的商家可以选择一次性或按年支付的商家服务费。上述服务费定价涉及根据不同位置排序的使用权存在差异化定价。

2017-2019 年，标的公司取得的商家服务费收入分别为 1,816.34 万元、528.67 万元 147.13 万元，金额较小。标的公司认为该类服务收入的规模开展有限，且对资源位配置影响较大，不利于标的公司统筹开展推广活动。为了提高运营效率，标的公司处已暂停提供该项服务

3、优惠信息是否属实

标的公司的主要合作客户为淘宝、京东、拼多多等知名电商，标的公司通过系统对接的方式获得各大电商平台、平台商家或品牌商设置的佣金计划或优惠信息，并依据佣金计划设定返利或淘礼金的比例。

优惠券及淘礼金在用户下单支付时即可使用并验证，若存在不属实的优惠券或淘礼金，用户无法按照预期价格进行交易进而放弃交易，交易未成交的情况下标的公司无法获得佣金收入。

此外，交易成交后，标的公司将按照原有约定向用户账户发放返利，标的公司向消费者发放返利的时点一般在与商家结算佣金，且商品已过正常退换货周期后。报告期内，标的公司均能够按照约定向用户账户发放返利，主要存在部分订单由于跟单失败而无法发放返利的情况，标的公司会在收到用户申诉后进行补发。报告期内，标的公司收到用户关于返利相关的反馈数量为 5097 条，占报告期内导购总订单数的比例为 0.0014%。此外，标的公司建立了较为完善的客户投诉处理机制以解决用户关于返利的问题或争议。报告期内，标的公司未受到与虚假返利或虚假优惠信息相关的行政处罚。

综上，标的公司的优惠信息属实。

4、标的公司是否还获取合作商家的用户基本信息

标的公司能够获取电商平台向其提供的与导购交易相关的订单信息，包括订单编号、订单金额、佣金比例、佣金金额等交易信息，除了交易信息以外的用户信息，电商平台不会向标的公司进行推送，标的公司亦不会通过技术手段获取。标的公司主要基于自身平台注册用户的消费习惯，对该等用户进行商品和优惠信息的推送，同时基于自身导购成交的大量历史交易数据，不断强化自身的运营能力，捕捉销售热点，提高转化率。

（二）信息系统审计的开展情况、审计范围、审计方法、审计发现的问题和审计结论，信息系统审计发现的问题对标的资产业务可验证性的影响，对信息系统审计发现问题的改进措施及效果。

1、IT 审计开展情况

针对信息系统专项核查工作，会计师的 IT 审计项目组及独立财务顾问聘请的毕马威企业咨询（中国）有限公司北京分公司（以下简称 IT 审计团队）分别对标的公司开展了信息系统专项核查。项目组核心成员拥有 CISA 资格，具备了

必要的行业知识背景及项目执行经验。

2、IT 审计范围

IT 审计范围涵盖报告期 2017 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日，涵盖电商导购业务模式及广告推广服务涉及的主要信息系统，具体如下：

系统名称	系统主要运用场景
网站端业务系统	标的公司自主研发的前台业务系统，用于记录用户行为数据。用户通过网站端业务系统的产品界面进行注册、下单、返利提取等操作。
移动端业务系统	标的公司自主研发的前台业务系统，用于记录用户行为数据。用户通过移动端业务系统的产品界面进行注册、下单、返利提取等操作。
后台管理系统	目标公司各返利导购业务的核心支撑系统，支持包括广告、商城、跟单、返利理赔处理等日常业务的运行，涵盖返利配置等功能模块。
ART 报表系统	目标公司自主研发用于数据分析和对账的系统。ART 报表系统抓取 Hadoop 数据仓库中存储的数据，根据定时任务的设定实时汇总生成的各类报表为公司各部门人员以及公司管理层提供业务分析、统计及业务决策的数据支持。
财务系统	目标公司用于财务数据记录和账务处理的系统。该系统为公司外购的第三方用友财务系统，包括了总账、报表、固定资产管理和出纳管理等模块。
禅道系统	标的公司通过开源代码自研的系统，用于支持程序变更、程序开发的项目管理系统

3、IT 审计方法

IT 审计方法主要包括穿行测试、控制测试以及数据统计分析。

穿行测试：与标的公司信息部门、关键业务人员进行访谈；现场观察系统使用情况和业务操作记录；查看后台的记录与测试人员的测试记录是否一致；记录关键数据库结构及数据字段。

控制测试：与标的公司信息部门、关键业务人员进行访谈；现场观察系统使用情况和业务操作记录；获取表单、书面文档、系统配置截屏等支持性文件进行核查；对被选取测试的主要业务在业务系统中的程序代码进行审阅以验证接口、系统功能的有效性；选取一定样本量进行控制有效性测试。

对标的公司的主要信息系统执行信息系统一般性控制测试及应用控制测试，

评估标的公司信息系统管理水平及主要信息系统对业务运行的支撑能力和存在的风险，确定信息系统稳定性和数据来源可靠性。

数据统计分析：与标的公司相关运营负责人与技术负责人进行访谈，了解数据存储情况并确定数据的业务口径，由标的公司根据确定好的业务口径编写数据提取脚本，IT 审计团队审阅每一个脚本后监督执行数据提取工作；根据约定内容对相关数据趋势、数据分布进行统计分析；

数据分析覆盖了导购服务和广告推广业务相关的主要运营及财务数据的风险分析，具体包括用户注册行为分析、活跃用户行为分析、用户下单行为分析、订单佣金及返利分析及广告排期记录分析。

4、IT 审计发现的问题不影响标的公司业务的可验证性

在测试过程中共识别出下列控制问题，该控制问题对系统整体控制影响程度相对较低，且均存在适当的补偿性控制，风险等级较低，不构成对标的公司信息系统总体控制有效性及业务可验证性的影响

项目	发现描述	对财务报表影响分析	对财务报表影响
超级用户管理	标的公司 2017 年 1 月至 2019 年 6 月未开启上述系统应用层、数据库层及操作系统层的管理员登陆及操作审计日志功能。	IT 审计中对标的公司业务及财务数据真实性进行了分析验证，未发现重大异常。标的公司已于 2019 年 7 月和 9 月分别开启了操作系统层和数据库层的审计日志功能，管理层会对超级用户日志进行定期审阅，以便对非法操作进行及时追溯。此外，当操作系统层特权用户有异常操作时系统会自动短信报警给全体运维人员。通过上述补偿性控制，我们认为此问题影响较小，非授权篡改数据的可能较小	低

项目	发现描述	对财务报表影响分析	对财务报表影响
应用层用户权限管理	<p>(1)标的公司管理层未对上述系统应用层用户权限的审批记录进行妥善保存,无法提供 2017 年-2018 年 ART 报表系统、后台管理系统应用层用户的权限变更审批记录。</p> <p>标的公司财务系统的应用层权限变更均通过财务部负责人口头审批完成,无法提供相应审批记录。</p> <p>(2)标的公司制定了系统用户帐号&权限的定期审阅流程,然而公司未对 ART 报表系统(2017 年、2018 年)、后台管理系统(2017 年)、财务系统、进行用户账号和权限定期审阅。</p>	<p>经查询后台管理系统用户权限,发现 ART 报表系统应用层用户仅拥有系统数据查询权限,后台管理系统应用层用户无法对订单数据进行修改或删除操作,财务系统的所有财务凭证的录入均需通过财务经理的系统审批,并且录入和审批不能为同一用户。通过上述补偿性控制,我们认为此问题影响较小,应用层用户非授权篡改数据的可能性很小。</p>	低
密码管理	<p>标的公司未制定明确的系统密码设置最低要求包括密码长度、复杂度、有效期等,后台管理系统、ART 报表系统、财务系统的应用层密码设置均较弱。</p>	<p>我们查询了后台管理系统用户权限,发现 ART 报表系统应用层用户仅拥有系统数据查询权限;后台管理系统应用层用户无法对订单数据进行修改或删除操作;财务系统的所有财务凭证的录入均需通过财务经理的系统审批,并且录入和审批不能为同一用户。通过上述补偿性控制,我们认为此问题影响较小,应用层用户帐户被非法盗用,对数据进行非授权篡改的可能性很小。</p>	低
系统运行	<p>标的公司每三个月会对后台管理系统、ART 报表系统备份数据进行一次恢复性测试,但 IT 团队未对测试结果存档保存。财务系统、禅道系统未进行过备份数据恢复性测试。</p>	<p>审计期间核心业务系统并未发生需要重载备份数据的重大系统事故,未对业务和财务数据的准确性和完整性产生影响。</p>	低

项目	发现描述	对财务报表影响分析	对财务报表影响
信息安全政策	标的公司未制定规范的开发测试环境与生产环境相互隔离、数据迁移以及系统作业运行相关的信息安全政策。 标的公司未制定相关信息安全政策可能导致信息安全相关流程缺少制度约束，从而影响管理流程的执行。	标的公司虽未制定开发测试环境和生产环境相互隔离、数据迁移以及系统作业运行相关的信息安全政策，但实际业务执行中，都有日常操作惯例，且标的公司在其他信息科技管理方面建立了较为完善的信息安全管理制度规范。因此，此缺陷对数据有效性、真实性、完整性无直接影响，对公司财务报表影响较小。	低

5、IT 审计结论

(1) 基于一般性控制测试和应用控制测试结果，标的公司信息系统的总体控制情况良好，未发现重大或重要的控制缺陷，标的公司信息系统控制总体有效。

(2) 基于业务和财务数据分析的结果，标的公司报告期内的主要运营数据以及用户行为数据的真实性、有效性、完整性未见明显异常。

(3) 基于业务数据和财务数据一致性比对，标的公司业务系统数据和财务相关数据保持一致，未发现明显异常。

(4) 标的公司的广告推广服务主要采用线下方式处理，系统中仅记录广告上线情况。故针对标的公司的广告推广服务，通过了解广告业务流程、核对上线记录等确认广告推广服务控制的有效性。针对广告业务，IT 审计团队通过抽样测试核查广告发布合同或排期需求邮件、广告上线系统后台的上线记录以及标的公司与客户的收款结算记录。核查结果显示广告的排期、上线及结算流程有效，不存在重大异常。截至本回复出具日，标的公司的广告推广服务相关控制总体有效。具体验证流程参见本问题回复第（三）及第（四）小问。

（三）运营系统及财务系统的可靠性，系统各项流程设置和控制情况，运营数据是否真实准确完整，是否存在伪造数据、数据异常等情形。

IT 审计团队通过分析业务、财务数据一致性、应用控制测试、经营数据统计分析及广告排期记录测试的方式验证标的公司的运营系统和财务系统的可靠

性、应用控制的有效性、运营数据的真实性及完整性，标的公司相关运营数据不存在伪造数据和重大异常的情形。

1、导购业务、财务数据一致性分析

标的公司导购服务的主要流程为①用户点击标的公司链接②用户跳转至第三方电商平台下单③标的公司跟踪下单记录（如有）④用户确认收货⑤标的公司与电商平台对账结算并记录结算订单数据⑥标的公司根据结算数据获取佣金并向用户发放返利（如有）。

步骤⑤中，第三电商平台结算记录代表其对于标的公司业务流程步骤①至步骤④的确认，且标的公司以此确定用户最终获取的返利金额。因此通过比较标的公司运营系统、财务系统及第三方电商平台后台数据或结算邮件中的结算佣金数据的一致性，标的公司导购服务所涉及的运营系统、财务系统的可靠性及运营数据的真实、准确和完整能够得到验证。

报告期内，标的公司导购服务的数据来源、收入确认原则及依据的具体情况如下：

客户类型	客户是否提供联盟平台	数据条件	收入确认原则及依据	期后调整事项
电商、品牌商	有联盟平台	联盟后台可查看当月预估佣金信息	月末根据联盟后台显示的当月预估佣金确认为当月预估收入	标的公司按合同约定，在次月或约定的期间，按照电商或品牌商正式结算后的数据，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在正式结算当月；在每期末，于当期财务报表报出前基本完成所有对账工作。每期末正式结算佣金和已确认佣金的差异调整入当期报出的财务报表。
		联盟后台无法查看当月预估佣金信息	月末根据标的公司的后台业务系统提取的订单信息按历史经验估计折算率等因素后确认为当月预估收入	
	无联盟平台	标的公司后台业务系统中可提取订单信息	月末根据标的公司的后台业务系统提取的订单信息按历史经验估计折算率等因素后确认为当月预估收入	

对于有联盟平台的导购佣金收入，由于一般情况下标的公司与联盟平台的对

账期为 1-2 个月不等，因此标的公司在每个月末会按照联盟平台上显示的预估佣金金额，或根据标的公司的后台业务系统中订单成交数据*折算率*平均佣金率，进行佣金收入的暂估。在约定时间与联盟平台完成对账后，再将暂估的收入金额调整至实际双方对账确认的佣金金额。

根据标的公司导购服务收入确认类型，会计师对运营系统数据与财务数据进行了比较分析：

测试点	测试方法	测试结果
标的公司业务系统结算订单对应的佣金金额与财务系统记录的佣金金额一致性	对标的公司报告期内主要客户阿里妈妈、京东、拼多多、唯品会及华为的业务系统佣金收入与财务系统收入进行一致性核对	标的公司业务系统中记录的订单对应的佣金数据与财务系统数据保持一致，无明显差异
标的公司财务系统记录的佣金金额与第三方联盟平台/对账单的佣金金额一致性	对标的公司报告期内的主要客户阿里妈妈、京东的全部佣金收入进行财务系统与联盟平台信息一致性核对，并对其他主要客户进行各期抽样核对	标的公司财务系统中记录的订单对应的佣金数据与第三方联盟平台/对账单佣金金额保持一致，无明显差异
标的公司财务系统记录数据和标的公司实际资金流水一致性分析	对标的公司报告期内的主要客户阿里妈妈、京东的全部佣金收入对应的资金流水进行核对，并对其他主要客户进行各期抽样核对	财务系统的账务处理数据和实际资金流入数据保持一致，无明显异常

2、应用控制测试

IT 审计团队对标的公司主要信息系统进行了信息系统应用控制测试，评估标的公司信息系统管理水平及主要信息系统对业务运行的支撑能力和存在的风险，确定信息系统稳定性和数据来源可靠性。经核查，标的公司系统各项流程设置和控制情况良好，具体流程控制测试点及测试结果如下：

控制测试	控制点描述	有效性
财务权限	财务人员的岗位职责和财务系统分配的权限一致	有效
财务权限	会计凭证编制人与复核人不为同一人	有效
订单接口测试	对订单结构、支付接口进行测试	有效
业务穿行测试	对导购业务及用户提现进行测试，验证第三方平台准确、完整的将订单数据推送给标的公司	有效
结算数据完整性与可靠性测试	验证导购业务数据来源可靠性及完整性	有效
系统计算测试	订单返利计算逻辑测试	有效
系统计算测试	沉淀返利计算逻辑测试	有效
系统计算测试	一元购、好货日报的推广佣金和推荐奖励数据的计算逻辑	有效

控制测试	控制点描述	有效性
	辑	
系统间数据传输	业务系统到报表系统数据传输的准确性、完整性	有效

3、数据统计分析测试

在此次信息系统专项核查过程中，IT 审计团队根据标的主营业务情况，选取导购服务和广告推广业务相关的主要运营数据，对用户注册、活跃用户、用户下单、订单佣金及返利、广告排期记录等主要环节进行大数据统计分析测试，相关环节的主要测试内容如下：

业务流程	测试内容及测试目的
用户注册	根据数据趋势判断是否存在推广费异常、APP 激活数量、用户注册数量异常的情况；根据同一手机号关联用户 ID 数量的分布分析判断是否存在异常注册用户
活跃用户	根据数据趋势测试活跃用户数合理、IT 设备适配性分析、用户留存的合理性；根据活跃用户 24 小时下单时间分布判断是否存在虚假活跃用户
用户下单	根据数据趋势测试订单金额、订单数、下单用户数、下单用户地域分布的合理性；根据用户 24 小时付款时间分布、用户购买金额区间分布、用户购买次数区间分布、单个订单金额区间分布判断是否存在虚假订单；根据返利提现用户比例测试未提现账户余额的合理性；根据淘宝前 200 商家订单金额、订单数、佣金占比判断订单及商家的合理性；通过对订单类型分析，确认主要消费品类的集中度；
佣金及返利	根据数据趋势测试佣金金额、返利金额的合理性；根据每个订单的佣金金额占订单金额比例分布、单个用户累计返利金额分布分析、单用户返利比例分布（累计返利金额占该用户累计订单金额的比例）判断是否存在虚增导购收入的情况；
运营数据整体分析	根据标的公司业务系统数，判断标的公司主要客户是否符合行业特征、标的公司业务波动是否符合行业特征、业务总体规模变动是否与标的公司业务模式存在相关性

通过对标的公司业务数据、财务数据以及第三方电商平台的数据核对，可以确认运营数据真实、完整；通过测试标的公司业务系统接口、财务系统权限设置等，抽样检查系统中主要合作电商的交易账户清单与在合作电商平台上的交易账户清单等方式，验证了标的公司运营数据完整；对标的公司的用户返利提现行为、用户下单行为等进行分析，未显示出影响财务信息的重大异常情形。

4、广告排期记录测试

广告推广服务主要经线下提出排期申请、财务部审批、发出排期需求邮件、运营部门安排系统后台上线、业务人员依据合同与广告主就广告上线情况进行对账、财务按合同约定条款确认收入、达到开票条件的进行开票、按照合同条款进行收款。财务部对业务部门的广告开例价格、广告业务合同等进行跟踪，以确认广告合同的是否按期履约，并记录在广告台账中。

针对广告业务，IT 审计团队通过抽样比对广告客户的广告需求、广告上线记录、实际上线广告内容以及客户最终付款情况，核查标的公司报告期内广告经营数据。除上述核查外，针对标的公司广告业务真实、准确、完整的其他核查手段参见本题回复第（四）问。

对标的公司广告业务进行抽样检查，并依据前述流程进行核对，相关广告推广服务的排期申请、审批记录、上线安排、收入确认、收款安排等均可验证。故标的公司的广告推广服务相关数据真实、完整、可靠，不存在伪造情形。

（四）标的资产导购服务及广告推广服务相关收入的真实性、完整性。

报告期内，标的公司导购服务及广告推广服务收入情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例
导购服务	17,263.88	81.42%	52,099.29	85.26%	64,672.73	90.41%	78,201.39	83.77%
广告推广服务	3,437.67	16.21%	7,101.88	11.62%	4,084.20	5.71%	10,508.71	11.26%

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例	营业收入	占营业收入的比例
合计	20,701.55	97.63%	59,201.17	96.88%	68,756.93	96.12%	88,710.10	95.02%

1、导购服务收入的核查

会计师对标的公司报告期内的导购服务收入实施了如下核查程序：

(1) 获取标的公司的导购收入分客户明细表，并与标的公司的财务数据进行核对；

(2) 对标的公司导购业务主要客户的业务系统数据接口进行测试，确认标的公司业务系统中的数据来源可靠性；

(3) 获取标的公司导购业务主要合作电商客户在业务系统中设定的交易账户清单，并与在合作电商平台上开设交易账户的清单进行核对；

(4) 获取标的公司业务系统中已经与电商平台进行结算的数据，选取主要导购客户数据，根据其导购业务结算规则和财务收入确认原则，核对业务系统记录的收入金额与财务账面数据；

(5) 获取标的公司主要导购客户的报告期内全部的结算记录、收款流水记录以及抽取部分其他导购客户的结算记录、收款流水记录，并与标的公司账面记录进行核对；

(6) 根据获取的标的公司报告期内的导购业务主要客户发生额、各期末余额的清单，对主要客户实施函证程序；

(7) 对标的公司报告期内的导购业务主要客户实施走访程序；

(8) 获取标的公司报告期内导购业务的商家数据、用户数据等，并对其行为合理性实施大数据分析等 IT 审计；

(9) 对 2017 年至 2019 年返利金额前 100 名及 2020 年 1-6 月前 50 名的用户、IT 审计中识别出的 11 名频繁大额交易的用户进行电话回访，共计回访 262 人，

确认有效回访 81 人，确认率超过 30%，完成访谈的用户均自主在“返利”产品中下单，不存在替标的公司下单的情况；

(10) 核查标的公司报告期各期返利金额前 10 名的用户交易明细数据，核查其下单行为特征，并根据客服记录情况验证其属于真实用户，而非机器人账户。

2017 年至 2020 年 1-6 月，分别对标的公司 70.63%，70.55%，88.54%和 93.82%的导购服务收入与电商平台提供的结算单、回款记录等核查，以及对形成导购服务的相关用户行为进行分析，对有关的业务系统实施了 IT 审计，未发现重大异常。

综上，标的公司的导购服务收入在报告期内真实、完整。

2、 广告推广服务收入真实性、完整性的核查

会计师主要对标的公司报告期内的广告推广服务收入实施了如下核查程序：

(1) 查阅报告期内大额广告业务合同、广告发布确认单、银行回单及业务发票，通过合同流、资金流、发票流的核对印证广告售卖业务的真实性；

(2) 对报告期内主要广告供应商实施走访程序；

(3) 对报告期内大额广告收入期末应收余额实施函证程序及回款测试，通过第三方确认情况，确认广告推广业务收入的真实性、完整性；

(4) 鉴于标的公司历史上出现关联公司代收代付等业务的情况，补充关联方资金核查程序，针对报告期内与标的公司发生过代收代付等业务的关联公司、董监高及董监高关联方 2017-2020 年 6 月资金流水进行核查，核查范围包括前述关联方的银行流水及第三方支付渠道流水（微信或支付宝），通过该项补充程序，从资金流角度保证广告售卖业务的完整性。

报告期内，上述核查程序对于标的公司广告推广收入的覆盖率分别为 86.83%、86.70%、83.01%及 81.22%。

综上，标的公司的广告推广服务收入在报告期内真实、完整。

（五）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”及《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析”中补充披露。

（六）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、对于联盟平台合作模式，合作商家在联盟平台中设置推广商品、佣金计划等推广信息，标的公司技术对接联盟平台后，通过系统接口获取相关优惠信息。对于无联盟平台的商家，标的公司与商家协商约定佣金比例，并完成与其电商系统的技术对接，从而获得相关电商系统推送的优惠信息。标的公司获取上述优惠信息无需支付费用；

2、截至本回复出具之日，标的公司所运营产品中的优惠信息排序不向商家收取费用，优惠信息的排序基于提高导购转化率的目标根据人工前置及个性化推荐逻辑进行排序。

3、会计师的 IT 审计项目组及独立财务顾问聘请的毕马威企业咨询（中国）有限公司北京分公司（以下简称 IT 审计团队）对标的公司开展了信息系统专项核查，测试范围包括信息系统一般性控制、信息系统应用层控制、大数据分析等，通过对信息系统负责人员的访谈、了解与财务相关的业务流程及控制点设计，并对各控制点实施穿行测试、功能验证、代码审阅及验证、数据表结构等进行查询，在核查过程中发现的关于标的公司信息系统的问题均存在补偿性控制，整体风险较低，故可以确认标的公司信息系统控制总体有效。

4、报告期内，对标的公司业务数据、财务数据以及电商平台数据核对，不存在重大差异；抽样检查标的公司业务系统中设定的交易账户清单与在合作电商平台上的交易账户清单一致；通过对标的公司用户行为、商家集中度等维度的分析，可以确认相关交易真实；故可以确认，标的公司的运营系统及财务系统可靠，系统各项流程设置和控制总体有效，运营数据真实完整，不存在伪造、异常等情

形。

5、通过对标的公司广告负责人员的访谈、了解与广告推广服务相关的内控设计、并查阅相关内部控制制度，对广告推广业务采用抽样检查方式，对相关控制点进行检查，包括广告业务排期需求邮件、系统后台上线记录、与广告主的结算记录，检查结果显示相关广告业务从排期、上线到最终结算均具有匹配性，不存在重大异常。标的公司的广告推广服务数据真实、不存在伪造、异常等情形。

6、通过对标的公司报告期内的导购服务、广告推广服务实施的审计程序，包括核对财务账面收入与客户的结算数据，实施函证程序，回款测试，重新执行程序、走访程序，分析程序（包括财务数据分析、IT 数据分析）等，标的公司该等业务收入真实、准确、完整。

7、通过对报告期内与标的公司存在代收代付情况的关联公司资金流水、董监高及其关联方的资金流水（包括银行流水及第三方支付渠道流水）进行核查，标的公司已经将历史上出现的与广告推广相关的体外收入均纳入了标的公司财务报表。因此，标的公司报告期内的广告推广服务收入完整。

19.申请文件显示，1) 标的资产导购服务与客户合作的主要方式包括对接电商平台旗下的联盟平台或直接对接电商平台、品牌商官网。标的资产导购服务的佣金比例主要由最终客户（即电商平台上的商家或品牌商）确定。2) 标的资产收取导购佣金，并向电商平台支付“技术服务费”的两项交易无法明确拆分，佣金收入按净额法核算。请你公司补充披露：1) 导购信息的来源或获取途径、合作模式，与同行业比较情况，联盟平台与非联盟平台的模式差异，标的资产佣金比例、毛利率差异、产业链地位。2) “技术服务”和导购服务无法明确区分的原因，净额法的收入确认方式是否符合行业惯例和会计准则要求，详细披露收入确认时点、条件及依据，是否考虑后续退货情况。3) 报告期标的资产导购服务中，整体月活跃用户数 2020 年增长较快的真实性，导购后退单率，是否存在自充值、频繁刷单、虚假导购现象，PC 端、wap 端、各应用平台 app、小程序端新增用户注册及激活数、用户登录次数及时长情况，核查覆盖率。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

(一) 导购信息的来源或获取途径、合作模式, 与同行业比较情况, 联盟平台与非联盟平台的模式差异, 标的资产佣金比例、毛利率差异、产业链地位。

1、导购信息的来源或获取途径、合作模式, 与同行业比较情况

报告期内, 标的公司除导购信息来源与同行业上市公司值得买存在一定差异外, 其他具体合作模式与同行业基本一致, 具体比较如下:

	值得买	标的公司	差异
导购信息来源	优惠信息的来源包括用户贡献内容 (UGC)、编辑贡献内容 (PGC)、商家贡献内容 (BGC) 等, 其中 UGC 占比较高。	标的公司的优惠信息主要来源为自主获取。标的公司与合作电商平台或品牌商实施了系统对接, 从而能够通过系统接口获取商家的推广需求、佣金计划和优惠信息。此外, 标的公司的业务及招商团队及运营团队与电商平台、品牌商及电商平台上的商家保持良好的沟通和互动, 定期了解对方促销活动和导购需求。 返利及淘礼金等优惠导购工具根据商家的佣金计划, 由标的公司设置后向用户发放。	在电商导购优惠信息来源方面, 值得买主要通过用户贡献, 即 UGC 的方式提供优惠信息, 而标的公司主要通过系统对接的方式自主获取。 此外, 标的公司设置了返利及淘礼金等优惠导购工具向用户发放
销售模式	公司通过与各大电商平台签订年度框架协议并提供优惠政策 (如: 配送、返点等), 增进与电商平台的业务合作, 若电商通过第三方联盟平台进行业务推广, 则公司将会通过接入第三方联盟平台, 从而接触相应电商。	导购服务中, 对于有联盟平台的电商或品牌商, 标的公司直接注册其联盟平台的账号并与其联盟平台作技术对接, 从而获得平台上各个商家的推广需求, 直接导入商品; 对于无联盟平台的电商或品牌商, 标的公司直接与该电商平台或品牌商进行技术对接, 并开展相关商品推广。 广告推广服务中, 标的公司与客户就合作事项签订年度框架协议或广告发布合同。年度框架合作协议对双方广告发布合作的范围、年度投放总预计金额、折扣及返点政策、广告配送比例、支付方式等条款进行原则性的约定	基本一致
定价政策	主要根据联盟平台设定的通用佣金比例、联盟平台对接商家或广告主愿意支付的佣金比例而定	对于有联盟平台的商家, 标的公司依照商家在联盟平台中自主设置的佣金比例或联盟平台设定的通用佣金比例。对于无联盟平台商家, 标的公司根据商务谈判确定的佣金比例收取佣金收入。	基本一致
结算模式	通常按月与各电商导购客户进行电商导购佣金收入结算。对于拥有联盟平台的电商和品牌商, 各联盟平台的结算政策和结算日期存在较大差异, 值得买通常会在每月的规定时间登录各联盟平台进行正式结算; 对于无联盟平台的电商和品牌商以及第三方联盟	标的公司按月与各导购服务结算电商导购佣金收入。对于拥有联盟平台的电商和品牌商, 标的公司根据各平台协议约定的结算时间登录各联盟平台后台系统查询、核对结算数据; 对于无联盟平台的电商和品牌商, 标的公司通常每月以邮件对账的方式与其结算佣金。	基本一致

	值得买	标的公司	差异
	平台客户，值得买通常每月通过邮件对账的方式与其结算佣金。		

2、联盟平台与非联盟平台的模式差异

联盟平台与非联盟平台的主要模式差异在于平台技术支持服务、销售模式及定价模式。联盟平台作为汇聚平台商家和在线导购企业的技术平台，提供与导购相关的技术接口及佣金结算等支持服务，方便商家与导购企业对接相关推广需求。平台商家可以在联盟平台中自主设置推广信息，标的公司注册联盟平台账号便可获得平台中的推广需求，并利用联盟平台公开的技术接口完成系统对接，不定期查看预计佣金和结算佣金情况。

非联盟平台模式下，标的公司与电商平台建立商务联系后，通过商务谈判的方式确定具体佣金比例，并与其技术人员合作完成系统对接工作。双方一般每月基于邮件形式对账确认导购佣金。

对于标的公司而言，相较于非联盟平台模式，联盟平台模式具有推广需求获取效率高、最终商家服务范围广的特点。

3、标的公司佣金比例、毛利率差异

(1) 标的公司与同行业导购网站佣金比例的比较

值得买披露的数据中包括阿里妈妈及京东的佣金比例，标的公司和其相关数据的比较如下：

项目		2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
值得买	阿里妈妈（调整）	未披露	未披露	3.28%	3.05%
	京东（调整）	未披露	未披露	1.77%	1.41%
标的公司	阿里妈妈	6.60%	4.79%	5.30%	6.14%
	京东	2.30%	2.20%	2.11%	2.29%

注：值得买的佣金数据包含税费，因此将其数据除以 1.06 计算

2017-2018 年，标的公司阿里妈妈、京东的佣金比例高于值得买，主要原因系推广模式及导购产品品类的差异。2017-2018 年，标的公司存在以“高佣金+高返利”的模式推广商家商品的情况。该推广模式下，平台上的商家为拟推广的商

品制定了较高比例的推广佣金，标的公司则在导购完成并结算佣金后以高额返利的形式向用户发放返利。同时，标的公司推广的商品品类较为综合，包含交到日常服饰鞋帽、日用化妆及食品等品类商品，而值得买推广的商品则以 3C 类产品为主，3C 产品普遍售价较高但导购佣金比例较低。因此，标的公司的阿里妈妈、京东的佣金比例高于值得买。

(2) 标的公司与同行业导购网站毛利率的比较

相较于值得买，标的公司的主营业务成本中包括返利成本、未包含支付给阿里妈妈的技术服务费（按照净额法核算）。值得买的主营业务成本中包含支付给阿里妈妈的技术服务费及更大规模的编辑运营人员薪酬。为了实现相关数据的可比性，将阿里妈妈技术服务费从值得买的收入及成本中扣除后，值得买与标的公司的阿里妈妈及京东的毛利率比较情况如下：

项目		2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	阿里妈妈（调整）	未披露	未披露	82.73%	87.64%
	京东	未披露	未披露	84.39%	88.74%
标的公司	阿里妈妈	62.98%	85.19%	80.40%	62.78%
	京东	67.94%	58.51%	54.51%	41.98%

2017 年、2018 年，标的公司阿里妈妈、京东的毛利率均低于值得买调整后的毛利率，主要因为标的公司通过向消费者发放返利的方式推广商品，因此标的公司主营业务成本相较于值得买额外增加了一部分返利相关成本，导致标的公司的导购毛利率低于值得买。

4、产业链地位

电商行业市场竞争激烈、消费者的喜好和行为模式也不断变化，各大电商平台尽管已具备了一定的市场规模，但其都无法依靠自身获得全网所有流量。以标的公司为代表的第三方充当了各大电商的流量收集器，帮助电商平台将其触及用户的渠道拓展至社会的方方面面。标的公司、电商平台及消费者同属于电商生态的重要参与方，具有互利共赢的基础。

截至 2020 年 6 月 30 日，标的公司已拥有超过 2.6 亿的累计注册用户。根据艾瑞咨询的数据，“返利”APP 独立设备数位于同行业第一梯队，2019 年“返利”APP 的月均活跃用户数、使用总次数均位列行业第一。

(二) “技术服务”和导购服务无法明确区分的原因，净额法的收入确认方式是否符合行业惯例和会计准则要求，详细披露收入确认时点、条件及依据，是否考虑后续退货情况

1、“技术服务”和导购服务无法明确区分以及净额法的收入确认方式依据

标的公司主要是为电商平台上的商家提供导购服务。商家向电商平台提交推广需求，电商平台将推广需求推送至标的公司，标的公司根据该推广需求设计自身的推广计划、创建在线链接对最终消费者进行营销推广，用户通过导购链接跳转至电商或品牌商官网购买相关商品或服务。交易完成后，商家将全额佣金支付给电商平台，电商平台扣除一定比例的“技术服务费”后将剩余款项支付给标的公司。

标的公司与淘宝的合作协议：

协议签署方	甲方：杭州阿里妈妈软件服务有限公司 乙方：标的公司
推广方式	标的公司自行管理推广资源，选择适合的平台商家合作，选择推广信息，生成推广代码。标的公司将推广代码嵌入其推广资源后，自行选择的推广信息会展现在推广资源里。阿里妈妈服务系统提供收入、推广效果数据统计结算和报表查询等服务
推广权限	阿里妈妈会依据标的公司推广渠道的类型、流量质量等众多因素确定是否与标的公司合作、标的公司可使用的淘宝客推广软件相关的权限。标的公司的推广权限以淘宝客实际推广时可使用的为准。
佣金结算规则及付款方式	佣金由委托人支付给标的公司。委托人授权阿里妈妈及/或支付宝公司自委托人收取的货款、委托人支付宝账户、委托人与阿里妈妈约定的其他款项中扣取并支付给淘宝客。 通常情况下，阿里妈妈于每月 20 日支付上个自然月的佣金。
定价方式	平台商家自行创建推广计划，平台商家在阿里妈妈系统支持的范围内设置佣金比率。
软件服务费结算	标的公司应在收取委托人推广费时，向杭州阿里妈妈支付软件服务费。目前基础的软件服务费为标的公司所收取推广费的 10%。

《企业会计准则第 14 号——收入》“第十九条 企业应付客户（或向客户购买本企业商品的第三方，本条下同）对价的，应当将该应付对价冲减交易价格，并在确认相关收入与支付（或承诺支付）客户对价二者孰晚的时点冲减当期收入，但应付客户对价是为了向客户取得其他可明确区分商品的除外。”

根据标的公司与淘宝的合作协议，标的公司在提供导购服务中，实质上使得

电商平台本身及平台上的商家同时获益，因为导购成功后的商品成交使得商家赚取了相应的交易利润，导购过程亦为电商平台带来客户流量。因此从商业上而言，电商平台和商家共同构成标的公司的客户。

标的公司向平台和商家进行导购服务在电商平台开展，势必需要运用到基于电商平台的软件系统环境，标的公司收取导购佣金，并支付“技术服务费”的两项交易无法明确拆分。因此，当同时认定电商平台和商家均是标的公司的客户时，由于“技术服务”和导购服务无法明确区分，故应当按照《企业会计准则-收入》应付客户对价款进行会计处理，即抵减对应的收入。

2、标的公司收入确认原则及依据

客户类型	客户是否提供联盟平台	数据条件	收入确认原则及依据	期后调整事项
电商、品牌商	有联盟平台	联盟后台可查看当月预估佣金信息	月末根据联盟后台显示的当月预估佣金确认为当月预估收入	标的公司按合同约定，在次月或约定的期间，按照电商或品牌商正式结算后的数据，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在正式结算当月；在每期末，于当期财务报表报出前基本完成所有对账工作。每期末正式结算佣金和已确认佣金的差异调整入当期报出的财务报表。
		联盟后台无法查看当月预估佣金信息	月末根据标的公司的后台业务系统提取的订单信息按历史经验估计折算率等因素后确认为当月预估收入	
	无联盟平台	标的公司后台业务系统中可提取订单信息	月末根据标的公司的后台业务系统提取的订单信息按历史经验估计折算率等因素后确认为当月预估收入	

对于有联盟平台的导购佣金收入，由于一般情况下标的公司与联盟平台的对账结算期为 1-2 个月，因此标的公司在每个月末会按照联盟平台上显示的预估佣金金额。联盟平台不提供预估佣金金额的，标的公司根据后台业务系统中订单成交数据*折算率*平均佣金率，进行佣金收入的暂估。在约定时间与联盟平台完成对账结算后，再将暂估的收入金额调整至实际双方对账确认的佣金金额。

标的公司在根据有联盟平台后台结算佣金数据确认收入时，联盟后台佣金收入已经考虑了退货情况，因此标的公司无需另外估计退货率。标的公司采用每月业务系统中订单成交数据*折算率*平均佣金率进行佣金收入暂估的，因所用的折算率是通过历史实际确认订单比例进行计算后得到的，该折算率即已考虑了预期

的退货率；联盟平台通常在 1-2 月内通过业务系统向标的公司提供结算的订单信息，标的公司再根据结算信息进行暂估收入的调整。

经核查，报告期内标的公司暂估收入金额与实际对账确认佣金金额不存在重大差异。标的公司导购有关收入确认真实、完整、准确。

（三）报告期标的资产导购服务中，整体月活跃用户数 2020 年增长较快的真实性，导购后退单率，是否存在自充值、频繁刷单、虚假导购现象，PC 端、wap 端、各应用平台 app、小程序端新增用户注册及激活数、用户登录次数及时长情况，核查覆盖率

1、整体月活跃用户数 2020 年增长较快的真实性

标的公司 2020 年月活跃用户增长较快的主要原因系受小程序平台活跃用户大幅增长的影响。相关小程序产品主要运营在支付宝、微信等大型互联网应用平台中。经查询相关平台提供的后台记录，标的公司小程序的活跃用户于 2020 年 4 月开始快速增长至超过 800 万，2020 年 5 月及 6 月的小程序活跃用户数超过 2,000 万人（由于小程序系统不会向标的公司推送用户注册信息，如手机号等，标的公司无法与自有注册用户进行比对去重），相关数据增长根据第三方平台数据验证结果具备真实性。

2、导购后退单率

根据《中华人民共和国消费者权益保护法》及淘宝、天猫及京东等电商平台的退换货规则，电商平台的正常退货时间一般为交易完成后的 7-15 天，而标的公司与主要电商平台客户的结算周期一般为 1-3 个月（联盟平台一般为 1-2 个月），因此，标的公司结算导购佣金收入时，所涉及的订单一般已超过正常退货期限。

但部分电商平台设置有不同的交易纠纷处理机制，导致部分订单可能由于涉及质量纠纷、维权申请等发生特殊退单情况。比如，根据阿里妈妈平台的《淘宝客佣金计算规范》，消费者在成交当月起 4 个自然月内申请售后维权并成立的，标的公司同意阿里妈妈可自佣金中直接抵减商家多支付的佣金。

由于不同电商平台的技术水平存在差异，标的公司无法获得所有合作平台中

导购达成后的订单取消明细。阿里妈妈及京东作为标的公司报告期各期导购服务的第一、第二大客户，其佣金收入占各期导购服务总收入的比例为超过 70%，其导购后退单率具有较强的代表性。

2017 年至 2020 年 1-6 月，按照下单时间汇总统计，标的公司在阿里妈妈中完成导购结算后产生退单的 GMV 金额占各期的比例为 0.89%、1.01%、0.58%及 0.94%，完成导购结算后产生退单的订单数占各期的比例分别为 0.83%、0.67%、0.41%及 0.67%。由于京东商城以自营商品为主，退货周期更短（7 天），因此报告期内标的公司在京东平台涉及的导购后退单数量占比例较低，低于 0.1%。

综上，标的公司导购后退单率的比例较低。

3、PC 端、wap 端、各应用平台 app、小程序端新增用户注册及激活数、用户登录次数及时长情况

报告期内，标的公司移动端的主要运营的产品为“返利”APP 及小程序，使用 WAP 端浏览的用户极少，下列数据中将标的公司 PC 端与 WAP 端数据合并统计。

(1) PC 端、APP 及小程序的新增注册用户数及激活数

报告期内，标的公司 PC 端、APP 端新增注册用户数情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
PC 端（万次）	12.70	59.02	144.25	188.25
APP 端（万次）	417.10	2,671.39	3,116.63	3,139.60
合计	429.80	2730.41	3260.88	3327.85

注：小程序产品无需注册即可使用

报告期内，标的公司新增注册用户数主要来自于 APP 端，与标的公司的实际运营情况相符。2020 年，标的公司新增注册用户数大幅下降的主要原因系标的公司加大了小程序产品的运营和推广力度，由于用户能够使用各小程序平台的原有账户进入小程序应用，因此该小程序中的活跃用户无需注册账户。

报告期内，标的公司 APP 端新增激活数情况如下：

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

APP 端（万次）	701.82	4,388.53	4,141.16	3,390.26
-----------	--------	----------	----------	----------

注：小程序产品运营在其他互联网公司平台中，无相关激活数据。

报告期内，由于存在现有注册用户更换手机设备的情况，因此新增激活数高于新增注册用户。

(2) PC 端、小程序浏览次数

报告期内，标的公司网页浏览量情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
PC 端网页浏览量（万次）	4,259.75	8,779.24	18,349.86	32,754.20
小程序浏览量（万次）	14,141.42	-	-	-

注：小程序浏览量数据由 2020 年 4 月开始统计

(3) APP 登录次数

报告期内，标的公司 APP 端登录次数具体情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
APP 端登录次数（万次）	38,432.48	155,469.19	161,170.43	128,243.20

注：根据用户打开 APP 的次数统计，程序退至手机后台再进入只算一次，只有完全退出程序再次登录会被再次计算；

4、是否存在自充值、频繁刷单、虚假导购现象及核查覆盖率

标的公司提供导购服务时，将用户引导至电商平台中完成消费行为。用户的购买、支付行为发生在标的公司系统之外，用户无需向标的公司支付相关货款，也不存在充值的情况，因此标的公司不存在自充值行为。

关于标的公司是否存在频繁刷单及虚假导购现象的分析如下：

(1) 标的公司的导购服务业务的刷单行为成本较高，不具备商业合理性

基于标的公司导购服务的业务模式特点，通过组织外部用户配合刷单、虚构导购交易以提高标的公司收入具有较高的成本，不具备商业合理性。

导购服务中，交易行为及商品价款的支付均发生在电商或品牌商平台中，标的公司从电商平台或品牌商处获得确认成交订单对应交易金额一定比例的佣金，

并发放一定金额的返利给予消费者。

因此，在导购服务模式下，若标的公司组织外部用户以配合刷单方式虚增收入，则需要：

(1) 垫付大规模资金以支持商品买卖所需要的大量资金流转，相关资金周转账期需要能涵盖商品交易、发货及验收、电商平台核算、返利等各阶段；

(2) 交易必须在平台中完成且无退换货才能获得佣金收入，且配合刷单的商家针对每笔交易需要向电商平台按交易金额（GMV）支付一定比例的商品交易手续费（以天猫及京东平台为例，电商平台针对各类商品的交易金额收取 5%~8% 的商品交易手续费）；

(3) 对成交的导购交易，阿里妈妈、京东等联盟平台还需基于实现的导购佣金收入收取一定比例的技术服务费（阿里妈妈、京东联盟平台收取技术服务费率为商家支付给导购佣金的 10%）；

(4) 标的公司需向该用户按规定支付返利金，一般为交易金额 1%~2%。

按照 5% 的电商交易手续费及 10% 的导购佣金手续费比例计算，标的公司以外部用户配合刷单方式虚增收入的平均成本在商品交易金额的 6%~7%。而报告期内，标的公司整体佣金比例约为 4%~4.5%，标的公司通过刷单行为所产生的收入除了需要垫付远大于实现收入金额的资金外，还将产生与收入规模接近的成本。因此，综合考虑到刷单所需要垫付的大规模资金的资金成本及交易成本，相关虚假导购的成本远高于标的公司由此获得的相关收益。因此，标的公司以外部用户配合刷单方式虚增收入的成本较高，不具备商业合理性。

(2) 对标的公司是否存在刷单行为的核查情况

针对标的公司导购业务的模式特点，会计师通过多种核查手段对标的公司导购服务的真实性及是否存在刷单情况执行了相关核查，具体如下：

① 获取标的公司的导购收入分客户明细表，并与标的公司的财务数据进行核对；

② 对标的公司导购业务主要客户阿里妈妈、京东的业务系统数据接口进行

测试，确认标的公司业务系统中的数据来源可靠性；

③ 获取标的公司导购服务在主要客户阿里妈妈平台上的交易账户清单，并与标的公司业务系统中设定的交易账户清单进行核对。经核对，标的公司系统中使用的交易账户不存在异常；

④ 获取标的公司业务系统中已经与电商平台进行结算的数据，选取主要导购数据，根据其导购业务结算规则和财务收入确认原则，核对业务系统记录的收入金额与财务账面数据不存在异常；

⑤ 获取标的公司主要导购客户的报告期内全部的结算记录、收款流水记录以及抽取部分其他导购客户的结算记录、收款流水记录，并与标的公司账面记录进行核对。2017年至2020年1-6月，分别对标的公司70.63%，70.55%，88.54%和93.82%的导购服务收入与电商平台提供的结算单、回款记录等核查，未发现异常；

⑥ 根据获取的标的公司报告期内的导购业务主要客户发生额、各期末余额的清单，对主要客户实施函证程序；

⑦ 对标的公司报告期内的导购业务各期主要客户实施走访程序；

⑧ 根据标的公司系统中涉及报告期内导购服务的全部交易数据，对用户交易行为及商家数据的合理性实施数据IT审计分析，判断其是否存在刷单行为。经核查，未发现异常；

⑨ 对2017年至2019年返利金额前100名及2020年1-6月前50名的用户、IT审计中识别出的11名频繁大额交易的用户进行电话回访，共计回访262人，确认有效回访81人，确认率超过30%，完成访谈的用户均自主在“返利”产品中下单，不存在替标的公司下单的情况；

⑩ 核查标的公司报告期各期返利金额前10名的用户交易明细数据，核查其下单行为特征，并根据客服记录情况验证其属于真实用户，而非机器人账户。

此外，会计师核查标的公司及关联方的银行流水和支付宝、微信资金流水后，不存在体外资金循环，不存在支付刷单所需资金的情形。

综上，标的公司不存在自充值情形，标的公司导购服务不涉及组织他人刷单以虚构导购交易，标的公司的导购服务具备真实性。

（四）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”中补充披露。

（五）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、报告期内，标的公司除导购信息来源与同行业上市公司值得买存在一定差异外，其他具体合作模式与同行业基本一致；在电商导购优惠信息来源方面，值得买主要通过用户贡献，即 UGC 的方式提供优惠信息，而标的公司主要通过系统对接的方式自主获取。此外，标的公司设置了返利及淘礼金等优惠导购工具向用户发放；

2、标的公司向平台和商家进行导购服务在电商平台开展，势必需要运用到基于电商平台的软件系统环境，标的公司收取导购佣金，并支付“技术服务费”的两项交易无法明确拆分。因此，当同时认定电商平台和商家均是标的公司的客户时，由于“技术服务”和导购服务无法明确区分，故应当照《企业会计准则-收入》应付客户对价款进行会计处理，即抵减对应的收入；

3、标的公司 2020 年月活跃用户增长较快的主要原因系受小程序平台活跃用户大幅增长的影响。经过查询第三方平台提供的数据，标的公司整体月活跃用户数 2020 年增长较快具备真实性；

4、通过获取标的公司主要合作电商平台阿里妈妈和京东（导购收入在标的公司报告期内占比超过 70%）业务系统数据并进行分析，标的公司在阿里妈妈平台完成导购结算后产生退单的 GMV 金额占各期的比例为 0.89%、1.01%、0.58% 及 0.94%，完成导购结算后产生退单的订单数占各期的比例分别为 0.83%、0.67%、

0.41%及 0.67%。京东商城以自营商品为主，退货周期更短（7 天），报告期内标的公司在京东平台涉及的退单数量占比例较低，低于 0.1%，退单率较低；

5、标的公司提供导购服务不存在自充值行为，标的公司的导购服务商业模式刷单行为成本较高，不具备商业合理性。

6、通过对报告期内标的公司导购业务实施审计程序：①业务系统数据结算数据、财务账面数据、电商平台结算数据核对，以及对标的公司 2017 年至 2020 年 1-6 月 70.63%，70.55%，88.54%和 93.82%的导购服务收入与电商平台的结算记录、回款流水进行测试；②根据获取的标的公司报告期内的导购业务主要客户发生额、各期末余额的清单，对主要客户实施函证程序；③访谈标的公司主要合作客户；④对标的公司与主要合作电商阿里妈妈、京东等的业务系统数据接口进行测试；⑤获取标的公司在主要合作电商平台开设的交易账户清单，与标的公司在业务系统中设定的交易账户清单进行核对；可以确认标的公司报告期内的导购收入真实，完整。

7、通过对标的公司 2017 年至 2019 年返利金额前 100 名、2020 年 1-6 月前 50 名用户、以及 IT 审计中识别出的 11 名大额交易的用户进行电话回访，共完成回访 262 人，其中有效回访人数为 81 人，该等用户均确认在“返利”产品下单系自主行为，不存在替标的公司下单的情况；同时，对报告期各期返利金额前 10 名的用户交易明细数据进行分析，并检查客服沟通记录，可确认该等用户均真实存在，不属于机器人账户；

8、通过核查标的公司及关联方的银行流水和支付宝、微信资金流水，未发现标的公司存在体外资金循环情况，故可以不存在支付刷单所需资金的情形。

综上，标的公司导购服务不涉及组织他人刷单以虚构导购交易，标的公司的导购服务具备真实性。

20.申请文件显示，报告期标的资产广告推广服务占比分别为 11.26%、5.71%、11.62%、16.21%，近年来逐年升高，报告期存在 P2P 售卖类广告业务的收入财务记录不完整的情形。请你公司补充披露：1) 报告期广告推广服务前五大客户的

变动原因，尤其是直接客户的稳定性。2) 来源于网站端、移动端和小程序的广告推广收入构成，广告推广服务收入的增长是否符合行业特点，与同行业上市公司是否具有可比性，收入确认时间及依据，广告推广收入的应收账款占收入的比重与标的资产收款结算政策是否相符。3) 报告期标的资产广告推广服务中，广告单价、广告位数量、广告时长、广告位售出比例、定价模式，并核查覆盖率。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）报告期广告推广服务前五大客户的变动原因，尤其是直接客户的稳定性

报告期内，标的公司前五名广告推广服务客户的具体情况如下：

序号	客户名称	客户类型	主要推广内容	销售金额 (万元)	占广告收入 比例
2020年1-6月					
1	天津蓝标博众文化传媒有限公司	代理	京东	722.45	21.02%
2	杭州易宏广告有限公司	直客	阿里集团	393.54	11.45%
3	湖北今日头条科技有限公司	第三方广告联盟	今日头条旗下穿山甲广告平台	324.64	9.44%
4	苏宁易购集团股份有限公司	直客	苏宁	215.86	6.28%
5	盛世长城国际广告有限公司	代理	联想	178.58	5.19%
合计				1,835.08	53.38%
2019年度					
1	天津蓝标博众文化传媒有限公司	代理	京东	1,661.46	23.39%
2	北京有竹居网络技术有限公司	第三方广告联盟	今日头条旗下穿山甲广告联盟	1,002.21	14.11%
3	上海络程网络技术有限公司	代理	苏宁、网易严选、迪奥、九阳、奥买家等	888.05	12.50%
4	北京小米移动软件有限公司	直客	小米有品	421.70	5.94%
5	广州唯品会电子商务有限公司	直客	唯品会	361.86	5.10%

合计				4,335.28	61.04%
2018 年度					
1	浙江天猫技术有限公司	直客	淘宝 APP	934.32	22.88%
2	华泰证券股份有限公司	直客	涨乐财富通 APP	246.89	6.04%
3	杭州网易严选贸易有限公司	直客	网易严选	183.96	4.50%
4	天津蓝标博众文化传媒有限公司	代理	京东	168.16	4.12%
5	上海曦恒广告有限公司	代理	科沃斯、斯凯奇、阿芙、小天鹅等	153.81	3.77%
合计				1,687.14	41.31%
2017 年度					
1	上海融腾金融信息服务有限公司	直客	P2P 理财推广	1,262.26	12.01%
2	东财沃富（北京）资产管理有限公司	直客	P2P 理财推广	983.96	9.36%
3	浙江楚橡信息科技股份有限公司	直客	P2P 理财推广	977.92	9.31%
4	杭州孔明金融信息服务有限公司	直客	P2P 理财推广	928.30	8.83%
5	北京亿信宝网络信息咨询有限公司	直客	P2P 理财推广	810.75	7.72%
合计				4,963.21	47.23%

2017 年，标的公司广告推广服务的客户集中在 P2P 理财行业。P2P 理财行业的广告投放主要采用直客模式，因此 2017 年的前五大广告客户均为直接客户。2018 年之后标的公司减少了与 P2P 理财客户的合作，导致该类客户不再是标的公司 2018 年及 2019 年前五大广告客户，前五大客户中直接客户发生较大变化。

2018 年，标的公司开始拓展电商及品牌类客户，此类广告主存在通过广告代理进行投放的行业特点，从而导致标的公司后续年度前五大客户中直接客户数量少于 2017 年。此外，2018 年及 2019 年，标的公司广告推广服务对于电商及品牌类客户的开拓尚处于起步阶段，导致标的公司的前五大广告客户构成存在一定波动。

2019 年至 2020 年 1-6 月，标的公司前五大广告服务客户趋于稳定。标的公司与天津蓝标博众文化传媒有限公司、湖北今日头条科技有限公司保持了持续的合作关系。苏宁易购集团股份有限公司由 2019 年的广告代理合作模式变更为

2020 年的直接合作模式。标的公司与直接客户小米有品和唯品会也保持了较好的合作，2020 年 1-6 月其他广告客户的合作金额的增多导致其未纳入当期前五大广告服务客户。基于标的公司导购服务的效果口碑，2020 年标的公司与阿里妈妈控制的杭州易宏广告有限公司达成了广告业务直接合作关系，双方合作基础较为稳定。

（二）来源于网站端、移动端和小程序的广告推广收入构成，广告推广服务收入的增长是否符合行业特点，与同行业上市公司是否具有可比性，收入确认时间及依据，广告推广收入的应收账款占收入的比重与标的资产收款结算政策是否相符。

1、来源于网站端、移动端和小程序的广告推广收入构成

报告期内，标的公司广告推广收入主要来源于移动端平台，少量网站端广告位在出售移动端广告位时按照约定配送比例赠送。报告期内，标的公司无来源于小程序的广告推广收入。

2、广告推广服务收入的增长是否符合行业特点，与同行业上市公司是否具有可比性

根据艾瑞咨询的数据，2019 年信息流广告市场规模达到 1,761.7 亿元，预计 2022 年将超过 4,900 亿，复合增长接近 40%。根据同行业上市公司值得买披露的数据，其 2015 年至 2020 年广告展示收入的规模和增长速度如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
广告展示收入 (万元)	未披露	未披露	30,670.79	22,826.36	10,116.46	3,625.99
增长速度	未披露	未披露	34.37%	125.64%	179.00%	346.72%

同行业可比上市公司值得买披露的数据显示，2015 年至 2018 年，其广告展示收入规模较小时亦存在较高的增长速度。

报告期内，标的公司电商及品牌商类广告业务发展起点较低，导致标的公司 2017 年及 2018 年剔除 P2P 理财客户后的广告收入规模较小。基于电商及品牌类

广告巨大的市场规模，标的公司广告规模较小时增长速度较快具备合理性，标的公司广告推广服务收入的增长符合行业特点，与同行业上市公司同等规模时期相比具备可比性。

3、标的公司广告推广收入确认时间及依据

广告模式	收入确认原则	收入确认依据
按时长计价	根据广告实际投放的进度，在双方约定或协定的投放期内，摊销确认广告推广服务收入	主要以双方事先签署的合同或订单，或以邮件或书面等形式确认的金额，作为收入确认依据
按照点击、效果计价	完成提供效果类广告服务，且服务效果经双方确认后，确认广告推广服务收入	主要以双方通过邮件或书面、第三方广告联盟平台确认的结算数据和约定的单价为收入确认依据

4、广告推广收入的应收账款占收入的比重与标的公司收款结算政策是否相符

项目	2020年1-6月 /2020年6月 30日	2019年度 /2019年12月 31日	2018年度 /2018年12月 31日	2017年度/2017 年12月31日
应收广告推广	3,023.82	2,853.06	1,049.19	224.85
广告推广收入	3,437.67	7,101.88	4,084.20	10,508.08
其中：淘宝拉新 ^{注1}	-	-	934.32	-
P2P 理财广告 ^{注2}	-	-	755.78	8,704.53
扣除上述部分广告推广收入	3,437.67	7,101.88	2,394.10	1,803.55
应收广告推广占广告推广收入比例	87.96%	40.17%	43.82%	12.47%

注 1：淘宝拉新业务于 2018 年初开展运行，由于标的公司为达成广告效果指标给予用户较高补贴，导致该项业务毛利率较低，故标的公司已于 2018 年 8 月终止该项业务，鉴于该部分收入影响金额较大，且已于年中停止运营，故在计算应收广告推广收入比重时，扣除该部分业务影响。

注 2：自 2018 年开始，标的公司基于标的公司对 P2P 推广业务风险的内部控制，逐步收缩了 P2P 理财广告业务，且已于 2019 年终止该项业务运行，该类业务以预收方式结算，且报告期内收入变化较大，故在计算应收广告推广占广告推广收入比重时，扣除该部分业务影响。

报告期内，对于合作规模较大、合作时间较长、行业知名度较高且处于商业合作优势地位的客户，为保持与其良好的合作关系，标的公司通常会签订较为宽松的结算和收款政策合同，例如天津蓝标博众文化传媒有限公司、苏宁易购集团股份有限公司、上海络程网络技术有限公司、盛世长城国际广告有限公司等，上述主要广告客户的付款期限均为广告发布结束后的 3-6 个月。对于合作规模较小

或回款风险较高的客户，标的公司会与客户约定较短的账期，通常会要求其先行付款或在广告发布结束后 30 日左右完成结算和付款。同行业可比公司值得买应收账款结算周期等相关数据与标的公司基本一致。

2017 年末，广告推广收入的应收账款占收入比为 12.47%，主要系 2017 年度标的公司广告推广收入以无效果要求的品牌类广告业务为主，且以直客模式为主，扣除 P2P 理财广告影响后，无效果要求的品牌类广告占非 P2P 理财广告收入的 87.19%，以直客模式合作的广告推广收入占非 P2P 理财广告收入的 69.06%，由于双方结算受效果核对影响较小，以广告是否如期上线为结算依据，且直客模式下客户的付款审核流程较短，故整体应收回款较快，应收账款余额占收入比重较低。

2018 年起，市场对广告“品效合一”的需求增长，标的公司着重于发展整合营销广告业务，广告推广收入有所增长，对应客户均为资金实力雄厚、信誉良好的大型广告代理公司，其主要合作的终端广告主均为京东、苏宁、联想、小米有品、唯品会等知名电商或品牌商。知名的电商或品牌商处于广告行业的强势地位，合作广告代理公司众多，广告发布量及金额较大，造成其付款审核流程和审批周期较长，因此向广告代理公司支付广告费的时长会有所延后，造成广告代理公司向标的公司的付款存在超过合同规定结算和收款期的情况。

2020 年 6 月末，广告推广收入的应收账款占收入比为 87.96%，主要系：(1) 受新冠疫情影响，标的公司与广告代理商以及广告代理商与终端品牌商付款审核流程及审批周期均有较大程度延迟，故应收账款流转受到一定影响；(2) 受疫情影响，标的公司上半年广告推广收入主要伴随京东“618”活动产生，故广告推广收入集中于 6 月，6 月广告推广收入占上半年收入的 33.96%，根据标的公司结算约定，期末均未回款，故应收账款占收入比重增幅较大。

(三) 报告期标的资产广告推广服务中，广告单价、广告位数量、广告时长、广告位售出比例、定价模式，并核查覆盖率

报告期内，标的公司的广告业务收入以品牌类广告为主。品牌类广告的主要

展示位置包括标的公司 APP 中的开机屏、各频道焦点图及腰封、首页弹窗以及网站端的通栏广告等。报告期内，标的公司剔除 P2P 理财类客户的品牌类广告的广告位数量、广告时长、单位时长展示价格及售出比例情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
品牌类广告收入（万元）	2,938.76	5,288.04	2,399.40	10,277.52
其中：P2P 理财（万元）	-	-	755.78	8,704.53
电商及品牌商（万元）	2,938.76	5,288.04	1,643.62	1,572.99
全站广告展示时长（天）	1,412	3,221	764	175.5
全站单位时长平均展示价格-剔除 P2P 理财广告（万元/天）	2.08	1.64	2.15	8.96
全站售卖广告位个数-剔除 P2P 理财广告（个）	46	31	15	5
全站广告位的售出比例-剔除 P2P 理财广告	16.82%	28.47%	13.95%	9.62%

2017 年，标的公司用于 P2P 理财推广以外的品牌类广告位较少，因此综合平均价格较高。2018 年，标的公司对于电商类客户和品牌商类广告客户的开拓尚处于起步阶段，标的公司给予电商平类或品牌商类客户更高的广告折扣、配送比例及返点。此外，标的公司于 2018 年增加了“超级返”、“9 块 9”等频道中的焦点图、腰封等广告位的售卖，上述位置的刊例价低于开机屏广告和首页焦点图广告，但能够给予客户更多的选择。因此，标的公司 2018 年度剔除 P2P 理财广告后的广告单位时长平均展示价格大幅下降，电商及品牌商类广告售出比例上升。

2019 年，标的公司优化了 APP 的产品设计和内容体系的建设，并增加了大量广告位，包括“发现好物”、“值爆料”及个人中心、消息中心中的焦点图、腰封等位置。此外，标的公司进一步提升了整合营销能力，获得了更多电商平台和品牌商类客户的广告订单。由于整合营销处于起步阶段，尚处于摸索期，为获得更多的广告主订单，提升业务知名度，拓展市场机会，标的公司提供了较多配送广告位和折扣优惠，导致 2019 年综合平均价格相对较低。

2020 年 1-6 月，标的公司品牌类广告售出比例受疫情影响而下降。随着整体消费市场的复苏以及“618”电商活动的影响，标的公司广告售卖情况逐步转好，单位时长平均展示价格较 2019 年有所上涨。

品牌类广告主要按时长计费，部分附带效果要求的品牌类广告同时考察广告带来的销量增长等业绩指标。对于效果类广告，标的公司的定价模式主要包括按点击次数（CPC）、按有效行为（CPA，如注册用户数）。2019年开始，标的公司部分整合营销类广告除了按时长计费外还附带了效果要求。2019年及2020年1-6月，标的公司前五大广告推广服务客户中，按时长计费且附带效果要求的具体情况如下：

2020年1-6月					
客户名称	主要推广内容	销售金额（万元）	占广告收入比例	计费模式	实现效果
苏宁易购集团股份有限公司	苏宁	215.86	6.28%	CPT	GMV 756.64万元
盛世长城国际广告有限公司	联想	178.58	5.19%	CPT	GMV 243.81万元
2019年度					
客户名称	主要推广内容	销售金额（万元）	占广告收入比例	计费模式	实现效果
上海络程网络技术有限公司	苏宁、网易严选、迪奥、九阳、奥买家等	888.05	12.50%	CPT	GMV 180.2万元 新注册用户15,800人
北京小米移动软件有限公司	小米有品	421.7	5.94%	CPT	GMV 1285.56万元
广州唯品会电子商务有限公司	唯品会	361.86	5.10%	CPT	GMV 10,000万元

标的公司广告推广业务核查程序如下：

(1) 查阅报告期内大额广告业务合同、广告发布确认单、银行回单及业务发票，通过合同流、资金流、发票流的核对印证广告售卖业务的真实性；

(2) 对报告期内主要广告供应商实施走访程序；

(3) 对报告期内大额广告收入及期末应收余额实施函证程序，通过第三方确认情况，确认广告推广业务收入的真实性、完整性；

(4) 鉴于标的公司历史上出现体外业务的情况，补充关联方资金核查程序，针对标的公司关联方、董监高及董监高关联方2017-2020年6月资金流水进行核查，核查范围包括前述关联方的银行流水及第三方支付渠道流水（微信或支付

宝)，通过该项补充程序，从资金流角度保证广告售卖业务的完整性。

报告期内，上述核查程序对于标的公司广告推广收入的覆盖率分别为 86.83%、86.70%、83.01%及 81.22%。经核查，报告期内标的公司广告推广业务收入真实、完整。

（四）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第六节 拟置入资产的业务与技术”之“二、标的公司主营业务具体情况”中补充披露。

（五）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、2018 年及 2019 年，标的公司广告推广服务对于电商及品牌类客户的开拓尚处于起步阶段，导致标的公司的前五大广告客户构成存在一定波动。2019 年至 2020 年 1-6 月，标的公司前五大广告服务客户与标的公司与直接客户的合作关系趋于稳定。

2、报告期内，标的公司广告推广收入主要来源于移动端平台，少量网站端广告位在出售移动端广告位时按照约定配送比例赠送。

3、报告期内，标的公司电商及品牌商类广告业务发展起点较低，导致标的公司 2017 年及 2018 年剔除 P2P 理财客户后的广告收入规模较小。基于电商及品牌类广告巨大的市场规模，标的公司广告规模较小时增长速度较快具备合理性，标的公司广告推广服务收入的增长符合行业特点，与同行业上市公司同等规模时期相比具备可比性。

4、经实施下列核查程序，报告期内标的公司广告推广业务收入真实、完整：

(1) 查阅报告期内大额广告业务合同、广告发布确认单、银行回单及业务发票，通过合同流、资金流、发票流的核对印证广告售卖业务的真实性；

(2) 对报告期内主要广告客户实施走访程序；

(3) 对报告期内大额广告收入、期末应收余额实施函证程序及回款测试，通过第三方确认情况，确认广告推广业务收入的真实性、完整性，各期广告收入覆盖比例超过 70%；

(4) 鉴于标的公司历史上出现体外业务的情况，补充关联方资金核查程序，针对标的公司关联方、董监高及董监高关联方 2017-2020 年 6 月资金流水进行核查，核查范围包括前述关联方的银行流水及第三方支付渠道流水（微信或支付宝），通过该项补充程序，从资金流角度保证广告售卖业务的完整性。

报告期内，上述核查程序对于标的公司广告推广收入的覆盖率分别为 86.83%、86.70%、83.01%及 81.22%。

21.申请文件显示，报告期标的资产营业成本分别为 33,055.71 万元、20,180.37 万元、12,713.41 万元、5,647.87 万元，主要包括返利及相关成本、广告成本、人员成本及网络运行成本等。报告期，标的资产返利及相关成本主要包括当期实际产生的返利成本、不活跃用户积分冲减成本、导购推广成本、淘礼金成本及用户提现手续费成本等，分别为 31,116.88 万元、17,211.99 万元、9,819.58 万元、4,034.80 万元，占各年度主营业务成本的比例分别为 94.13%、85.29%、77.24%、71.44%。报告期，标的资产广告成本分别为 0.00 万元、1,505.87 万元、1,739.60 万元及 1,024.67 万元，占各年度主营业务成本的比例分别为 0.00%、7.46%、13.68% 及 18.14%。请你公司：1) 结合具体业务流程补充披露标的资产成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法，是否符合《企业会计准则》相关要求；2) 补充披露标的资产营业成本变化原因。3) 补充披露返利及相关成本报告期占比逐年下降的原因，评估预测中返利及相关成本的预测及变化情况。4) 对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间。5) 补充披露广告成本中，2018 年拉新补贴 1,317.14 万元、2019 年外采流量广告成本 1,433.48 万元，以及激励金币奖励的构成、效果指标的实现情况、结算依据、与各自实现广告收入规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合具体业务流程补充披露标的资产成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法，是否符合《企业会计准则》相关要求

标的公司并非生产型企业，相关业务成本在归集后无需进行在产品及产成品的二次分配，故标的公司在营业收入确认的当期同时归集、确认相应的成本。

1、标的公司成本核算流程和方法

标的公司成本内容主要包括返利及相关成本、广告成本、平台技术服务成本、人员成本、网络运行成本、折旧与摊销成本及其他业务成本等，具体核算流程和方法如下：

(1) 返利及相关成本：返利及相关成本主要包括实际产生的返利成本、不活跃用户积分冲减、导购推广成本、淘礼金成本及用户提现手续费。其中，实际产生的返利成本系按照经核对后的系统数据并按照归属期间进行核算；不活跃用户积分冲减系按照标的公司后台系统中导出的不活跃用户数据确认金额并在当期冲减返利及相关成本；导购推广成本系按照标的公司与供应商对账结算数据确认金额并按照归属期间进行核算；淘礼金成本系按照当月实际消耗的淘礼金进行核算；用户提现手续费系根据标的公司实际支付的手续费在当期确认金额。

(2) 广告成本：主要包括激励中心金币、外采流量等。标的公司根据后台系统数据或者与供应商对账结算数据按照成本归属期间进行核算。

(3) 平台技术服务成本：主要采购权益的支出、支付的手续费等。标的公司每月与供应商核对当月采购金额，或者根据后台系统数据核算当月的成本。

(4) 人员成本：标的公司成本中的人员成本包含运维部职工薪酬以及素材编辑及信息发布等工作的编辑人员成本，按职工薪酬的成本归属期间进行核算。

(5) 网络运行成本：固定费用或合同费用，按照合同约定服务期限及金额，核算每月应摊销金额；按量结算的费用，按照每月确认的采购量进行对账，并核算每月金额。

(6) 其他成本：包括折旧与摊销、其他业务相关的成本支出等，标的公司根

据每月实际发生金额或应摊销金额进行核算。

2、标的公司成本的归集、分配和结转方法

(1) 返利及相关成本，标的公司根据经核对后的系统数据、供应商对账结算数据及实际支付的提现手续费，进行确认并归集于导购服务成本，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”等科目，由于该等成本与导购业务直接相关，故无需在不同业务中进行分配。

(2) 广告成本，标的公司根据后台系统数据，或者与供应商对账结算数据，进行确认并归集于广告成本，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”等科目，由于该等成本与广告业务直接相关，故无需在不同业务中进行分配。

(3) 平台技术服务成本，标的公司每月与供应商核对当月采购金额，或者根据后台系统数据核算并归集确认当月平台技术服务成本，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”等科目，由于该等成本与平台技术服务直接相关，故无需在不同业务中进行分配。

(4) 人员成本，标的公司按照当月实际发生的运维人员及编辑人员薪酬总额进行归集，借记“主营业务成本”，贷记“应付职工薪酬”并在确认各类业务收入的同时，将所归集的职工薪酬在不同业务中进行分配。

(5) 网络运行成本，标的公司将每月与供应商实际结算的金额及合同约定每月应摊销金额进行归集，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”、“银行存款”等科目，由于网络运行成本主要因导购服务需求产生，因此该等费用均确认为导购服务成本；

(6) 其他成本，按照当月实际发生的费用金额进行归集，借记“主营业务成本”，贷记“应付账款”、“银行存款”等科目，并在确认各类业务收入的同时，将所归集的其他费用成本在不同业务中进行分配。

综上，标的公司成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法符合《企业会计准则》的相关要求。

（二）补充披露标的资产营业成本变化原因

报告期内，标的公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
返利及相关成本	4,034.80	71.44%	9,819.58	77.24%	17,211.99	85.29%	31,116.88	94.13%
广告成本	1,024.67	18.14%	1,739.60	13.68%	1,505.87	7.46%	-	0.00%
平台技术服务成本	54.29	0.96%	5.54	0.04%	55.85	0.28%	119.08	0.36%
其他业务成本	143.06	2.53%	190.16	1.50%	55.85	0.28%	149.60	0.45%
人员成本	174.25	3.09%	390.62	3.07%	707.75	3.51%	997.47	3.02%
网络运行成本	198.52	3.51%	485.07	3.82%	467.47	2.32%	425.31	1.29%
折旧与摊销	18.28	0.32%	82.84	0.65%	175.59	0.87%	247.37	0.75%
合计	5,647.87	100.00%	12,713.41	100.00%	20,180.37	100.00%	33,055.71	100.00%

2017年、2018年、2019年及2020年1-6月标的公司营业成本分别为33,055.71万元、20,180.37万元、12,713.41万元及5,647.87万元。

报告期内，标的公司营业成本持续下降，其中2018年较2017年下降12,875.34万元，2019年较2018年下降7,466.96万元，主要是由于返利及相关成本、人员成本下降所致：(1)报告期内标的公司对优惠券导购工具使用规模不断上升，由于在优惠券模式下，用户在消费时可直接使用优惠券享受折扣补贴，标的公司通常不再给予用户额外返利补贴，导致报告期内标的公司返利及相关成本出现持续下降；(2)报告期内标的公司根据业务经营及发展战略需要，对人员结构进行了精简，导致报告期内标的公司人员成本出现持续下降。

（三）补充披露返利及相关成本报告期占比逐年下降的原因，评估预测中返利及相关成本的预测及变化情况

1、返利及相关成本在主营业务成本中占比逐年下降的原因

2017年、2018年、2019年及2020年1-6月，标的公司返利及相关成本分别

为 31,116.88 万元、17,211.99 万元、9,819.58 万元、4,034.80 万元，占各年度主营业务成本的比例分别为 94.13%、85.29%、77.24%、71.44%。报告期内，标的公司返利及相关成本占比逐年下降，主要是因为：

一方面，是因为返利及相关成本金额逐年下降。报告期内标的公司导购业务中对优惠券导购工具使用规模不断上升，由于在优惠券模式下，用户在消费时可直接使用优惠券享受折扣补贴，标的公司通常不再给予用户额外返利补贴，导致报告期内，标的公司返利及相关成本金额逐年下降。

另一方面，是由于广告成本的持续增长，导致标的公司主营业务成本降幅小于返利及相关成本降幅，返利及相关成本在主营业务成本中占比被动下降。由于报告期内，标的公司来源于广告推广服务的收入不断上升，导致标的公司支出的与广告相关的成本持续增长。报告期内，标的公司剔除 P2P 理财类客户后的广告推广收入情况具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
品牌类广告	2,938.76	5,288.04	1,643.62	1,572.99
效果类广告	498.91	1,813.84	1,684.80	231.19
合计	3,437.67	7,101.88	3,328.42	1,804.18

报告期内，标的公司广告推广收入持续上升，主要是因为标的公司承接了大量带效果考核指标的品牌类广告以及效果类广告。带效果考核指标的品牌类广告是指，品牌广告在投放前设置了转化效果类的考核指标，如销售量等，双方在对账结算时，需要额外核对相关效果指标达成情况，如未达到约定效果，广告主按照合同约定扣减部分广告费或由标的公司额外补充投放以达到约定效果。效果类广告是指按照广告实现的效果收费，包括 CPC、CPA 等收费模式。因此，为达成效果考核指标，报告期内，标的公司不断增加广告相关的投入，如外采流量、激励金币奖励、用户补贴等，导致报告期内标的公司广告成本持续上升。2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月标的公司广告成本分别为 0.00 万元、1,505.87 万元、1,739.60 万元及 1,024.67 万元，占主营业务成本的比例分别为 0.00%、7.46%、13.68%及 18.14%。

综上，报告期内，由于返利及相关成本持续下降；同时广告成本的持续上升，导致标的公司主营业务成本降幅小于返利及相关成本降幅，使得返利及相关成本在主营业务成本中占比下降。

2、评估预测中返利及相关成本的预测及变化情况

(1) 本次评估预测期为 2020-2025 年，返利及相关成本的预测及变化情况如下：

① 报告期内，返利及相关成本数据

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
实际产生返利成本-不活跃用户积分冲减	30,822.66	17,099.79	8,173.38	938.33
导购推广成本	-	-	-	1,235.15
淘礼金成本	-	-	1,627.23	1,848.59
用户提现手续费	294.22	112.21	18.96	12.72
返利及相关成本	31,116.88	17,211.99	9,819.58	4,034.80
主营业务成本	33,055.71	20,180.37	12,713.41	5,647.87
占比	94.13%	85.29%	77.24%	71.44%

② 返利及相关成本数据预测数

单位：万元

项目	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E
实际产生返利成本-不活跃用户积分冲减	5,833.59	6,649.21	7,396.67	8,210.50	9,019.49	9,892.38
导购推广成本	7,235.15	12,000.00	12,600.00	13,230.00	13,891.50	14,586.08
淘礼金成本	8,094.36	12,695.23	14,058.21	15,267.47	16,580.81	17,965.42
用户提现手续费	25.83	26.60	27.40	28.22	29.07	29.94
返利及相关成本	21,188.93	31,371.04	34,082.28	36,736.19	39,520.87	42,473.82
主营业务成本	25,265.28	36,755.87	40,340.49	43,998.83	47,937.92	52,211.70
占比	83.87%	85.35%	84.49%	83.49%	82.44%	81.35%

根据评估预测，2020-2025 年标的公司预测的返利及相关成本占主营业务成

本的比例分别为 83.87%、85.35%、84.49%、83.49%、82.44%及 81.35%，较 2017-2019 年标的公司实际发生的返利及相关成本占比显著上升，主要是因为预测期间，标的公司预测了较高的导购推广成本。

(2) 在 2020-2025 年盈利预测期间，标的公司预计会有较多收入来源于小程序产品，而该等产品系标的公司于 2020 年上半年新上线的产品。由于在小程序产品下，标的公司在小程序商户的页面中投放广告链接，引导用户进入标的公司运营的小程序，当用户通过该链接跳转至标的公司运营的导购页面，并达成有效购买行为后，标的公司将其收到的导购佣金与小程序商户按照一定比例进行分成（即 CPS 模式），因此在小程序产品下，标的公司会产生较高的导购推广成本（在“返利”APP、网站产品下，不会产生该等成本），随着盈利预测期间，小程序产品收入贡献不断上升，2020-2025 年标的公司预测的导购推广成本大幅上升。

综上，由于 2017-2019 年，标的公司收入中不存在来源于小程序的产品收入，因此 2017-2019 年标的公司返利及相关成本占主营业务成本的比例与评估预测期的相应指标可比性较弱。若剔除评估预测期小程序产品对主营业务成本的影响，即剔除 2020-2025 年导购推广成本影响，则 2020-2025 年，返利及相关成本的预测及变化情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E	2025 年 E
实际产生返利成本-不活跃用户积分冲减	5,833.59	6,649.21	7,396.67	8,210.50	9,019.49	9,892.38
导购推广成本	-	-	-	-	-	-
淘礼金成本	8,094.36	12,695.23	14,058.21	15,267.47	16,580.81	17,965.42
用户提现手续费	25.83	26.60	27.40	28.22	29.07	29.94
返利及相关成本	13,953.78	19,371.04	21,482.28	23,506.19	25,629.37	27,887.74
主营业务成本	18,030.13	24,755.87	27,740.49	30,768.83	34,046.42	37,625.62
占比	77.39%	78.25%	77.44%	76.40%	75.28%	74.12%

剔除评估预测期小程序产品对主营业务成本的影响后，2020-2025 年标的公司预测的返利及相关成本占主营业务成本的比例分别为 77.39%、78.25%、77.44%、76.40%、75.28%及 74.12%，较 2019 年仅略有下降，主要是因为预测期内标的公司优惠券模式导购收入占导购服务总收入的比例趋于稳定，优惠券模式对

标的公司返利及相关成本下降的影响程度不断减弱所致。

（四）对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间

根据《返利网用户使用协议》相关条款：“返利网”用户积分有效期为1年，会员获取积分超过12个月后，标的公司无义务再向用户兑换或支付该等积分，因此在积分期限满12个月时，该等积分不再是标的公司的金融负债，标的公司可以将其从“应付账款-会员返利”科目转出。但同时，出于对用户体验的考虑，在用户获取积分满12个月后仍未进行兑换的，标的公司并未对用户账户的积分进行真正清零处理，用户仍可继续使用，因此在积分期限满12个月时，根据《企业会计准则讲解第14章-或有事项》该义务是企业承担的现时义务；履行该义务很可能导致经济利益流出企业；该义务的金额能够可靠地计量的应当确认为预计负债，因此期限满12个月到期时将该等积分从“应付账款”科目转入“其他流动负债-过期会员返利”科目。

此外，根据《返利网用户使用协议》相关条款：“返利网”会员账户如果一年内无登陆记录，将被视为休眠账户作冻结处理。会员账户自冻结第二个月开始，返利网保留在每月1日自动扣除已经超出有效期的积分部分的权利。会员可向返利网申请账号解冻，收到解冻申请后返利网可以为会员解冻账号，但是已经扣除的积分不能恢复。超过两年无登陆记录，“返利网”保留注销该账户的权利。注销后该账户内所有积分自动清零且不予恢复。此时“返利网”不接受会员申请解冻或找回账户，相应的会员名将开放给任意用户注册登记使用。

根据上述协议条款，并结合历史用户数据，标的公司将18个月内无任何用户行为，即无任何订单行为，且积分余额未发生变动（注：用户即使登陆账户，但不发生订单或积分行为，亦视作无任何用户行为）的个人用户定义为不活跃用户，该等用户对应的账户积分余额被再次使用的可能性较低。根据企业会计准则，《企业会计准则第13号-或有事项》第十二条企业应当在资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。有确凿证据表明该账面价值不能真实反映当前最佳估计数的，应当按照当前最佳估计数对该账面价值进行调整。根据履行该义务很可能

导致经济利益流出企业，通常是指履行与或有事项相关的现时义务时，导致经济利益流出企业的可能性超过 50%。根据对报告期内不活跃用户的测试，该值均小于 50%，故将该等不活跃用户的积分冲减在当期。标的公司根据不活跃用户账户的积分余额产生的原因及产生时入账的科目，将其分别冲销在当期返利及相关成本或销售费用中，即若该等积分系由于主营业务产生的，则冲减在返利及相关成本中；若该等积分系由于广告宣传及推广活动产生的，则冲减在销售费用中。

报告期内，标的公司未对《返利网用户使用协议》相关条款进行调整，且标的公司会定期对不活跃用户的定义标准进行复核，若发生以 18 个月确定不活跃用户的标准不符合前述《企业会计准则》要求，标的公司将对认定不活跃用户的标准进行修正。报告期内，标的公司未发生过需要对“18 个月内无任何用户行为的用户为不活跃用户”的认定标准进行修正的情况。

此外，会计师对标的公司的返利及相关成本还实施了如下核查程序：

1、对标的公司管理层进行访谈，访谈内容包括但不限于标的公司返利发放政策、不活跃用户确认标准、财务日常核算数据来源及其相关取值逻辑等；

2、检查技术部门人员在业务系统中对不活跃用户积分取值所设计的运算逻辑代码以及相关修订日志；

3、获取标的公司业务系统中的不活跃用户返利积分，与财务系统中入账的不活跃用户返利积分冲减金额进行核对；

4、获取标的公司业务系统中不活跃用户返利积分在以后期间激活比例的数据，并进行分析确认是否存在对不活跃用户确认标准的重大影响；

5、对标的公司报告期内的返利金额、不活跃用户积分等变动趋势及原因实施分析。

经核查，报告期内标的公司业务系统中记录的返利数据可靠，对不活跃用户的定义标准在业务系统中的运算逻辑未作重大修改，对不活跃用户的判断依据始终保持一致，且其会计处理也符合《企业会计准则》要求，并在报告期内得到一贯执行。

综上，标的公司在报告期内的不活跃用户积分冲减的判断依据与标的公司用

户协议一致，相关会计处理符合《企业会计准则》。经核查，标的公司不存在对不活跃用户积分进行人为调节，或利用不活跃用户积分冲减调节利润的情形。

（五）补充披露广告成本中，2018 年拉新补贴 1,317.14 万元、2019 年外采流量广告成本 1,433.48 万元，以及激励金币奖励的构成、效果指标的实现情况、结算依据、与各自实现广告收入规模的匹配性。

报告期内，标的公司广告成本主要明细具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
用户拉新补贴	-	-	1,317.14	-
外采流量	912.53	1,433.48	188.74	-
激励金币奖励	112.14	306.12	-	-
广告成本	1,024.67	1,739.60	1,505.87	-

1、用户拉新补贴

2018 年标的公司用户拉新补贴为 1,317.14 万元，主要为标的公司在其平台进行淘宝 APP 效果广告推广时，为了达成效果指标，标的公司给予用户的补贴成本。

在淘宝 APP 效果广告推广业务下，标的公司根据为淘宝 APP 成功引流的新注册用户数与淘宝进行结算（即 CPA 结算方式），且淘宝根据新注册用户的数量规模，分成阶梯式的价格与效果广告供应商进行结算，即新注册用户数越多，单个用户的结算单价越高。

2018 年，标的公司根据淘宝的结算规则、推广目标（淘宝 APP 新注册用户数）、收入目标（与淘宝结算的效果广告推广收入），统筹规划、确定为实现效果目标，而需给予用户的补贴金额。在实践中，由于最终推广效果未达预期，标的公司无法按照原计划中较高的单价与淘宝进行结算，导致标的公司在该业务中实现的收入低于所支付的用户补贴成本，即 2018 年标的公司淘宝 APP 效果广告推广业务收入为 934.32 万元、用户补贴成本为 1,317.14 万元，故于 2018 年 8 月停止运营。

2、外采流量

随着互联网广告市场对广告投放效果的需求增加，标的公司于 2018 年起，着力于开拓整合营销广告业务，故在综合考虑效果考核要求及平台资源位置配置情况下，采购部分站外流量。站外流量供应商通过标的公司提供的广告链接为标的公司指定产品进行导流，达成约定效果后，标的公司根据广告主与其结算情况，按照事先约定的价格与站外流量供应商进行结算。报告期内，标的公司外采流量成本构成、结算依据、效果实现情况如下：

单位：万元

年度	结算依据	外采流量成本	项目总收入	外采流量占项目总收入比
2020 年 1-6 月	CPA	201.34	251.43	80.08%
	CPS	667.03	1,976.58	33.75%
	小计	868.37	2,228.01	38.98%
	外采流量总额	912.53		
	CPA、CPS 模式占比	95.16%		
2019 年度	CPA	544.95	1,177.51	46.28%
	CPS	828.07	3,006.58	27.54%
	小计	1,373.02	4,184.09	32.82%
	外采流量总额	1,433.48		
	CPA、CPS 模式占比	95.78%		
2018 年度	CPA	108.38	216.42	50.08%
	CPS	-	-	-
	小计	108.38	216.42	50.08%
	外采流量总额	188.74		
	CPA、CPS 模式占比	57.41%		

外采流量系对标的公司站内流量的一种补充，当标的公司站内“返利”APP 或网站的流量无法在约定时间内实现部分品牌类广告所要求的效果考核指标时，或为了最优化广告资源位的配置，标的公司会适当进行流量外采。

报告期内，外采流量结算依据主要为 CPA 或 CPS，少量通过访问量或曝光量作为依据进行结算。2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，CPA 及 CPS 结算方式占总外采流量比为 57.41%、95.78%以及 95.16%。其中，2018 年度占比较小，主

要系整合营销广告业务初期，标的公司尝试采购不同结算方式的站外流量，培育站外流量渠道质量，业务发展成熟后，结算模式较为固定。

标的公司在确定外采流量的价格时，通常会根据在自有 APP 或网站已实现或预计实现的投放效果、效果指标考核时间期限、站外流量的供给情况、该广告项目的整体毛利率目标等因素，与站外流量供应商进行定价。通常标的公司将外采流量的投入成本控制在项目总收入的 30%-50%，与广告收入规模相匹配。

3、激励金币奖励

标的公司自 2019 年起上线激励金币奖励活动，该活动系标的公司为提升 APP 内“激励中心”板块效果广告的展示效果，给予帮助达成效果目标用户的奖励。当用户完成考核任务，如看完一段视频、完成签到、完成 APP 下载等，该用户即可获得激励金币奖励。标的公司一般将取得的广告收入的 30%-40%用于奖励用户。报告期内，标的公司激励金币奖励对应的收入、成本情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度
激励金币奖励对应收入	327.89	1,026.83
激励金币奖励	112.14	306.12
毛利率	65.80%	70.19%

（六）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》“第十二节 财务会计信息”之“二、拟置入资产的财务会计信息”之“（四）拟置入资产重要会计政策、会计估计及会计差错更正”、“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析”之“（二）盈利情况分析”中补充披露。

（七）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露标的公司成本核算流程和方法，

各类成本的归集、分配、结转方法，符合《企业会计准则》相关要求。

2、上市公司已在《重组报告书》中补充披露标的公司营业成本变化原因。

3、上市公司已在《重组报告书》中补充披露返利及相关成本报告期占比逐年下降的原因。由于 2017-2019 年，标的公司收入中不存在来源于小程序的产品收入，因此 2017-2019 年标的公司返利及相关成本占主营业务成本的比例与评估预测期的相应指标可比性较弱。若剔除评估预测期小程序产品对主营业务成本的影响后，2020-2025 年标的公司预测的返利及相关成本占主营业务成本的比例分别为 77.39%、78.25%、77.44%、76.40%、75.28%及 74.12%，较 2019 年仅略有下降，主要是因为盈利预测期内标的公司优惠券模式导购收入占导购服务总收入的比例趋于稳定，优惠券模式对标的公司返利及相关成本下降的影响程度不断减弱所致。

4、标的公司在报告期内的不活跃用户积分冲减的判断依据与标的公司用户协议一致，相关会计处理符合《企业会计准则》。经核查，标的公司不存在对不活跃用户积分进行人为调节，或利用不活跃用户积分冲减调节利润的情形。

5、上市公司已在《重组报告书》中补充披露广告成本中，2018 年拉新补贴 1,317.14 万元、2019 年外采流量广告成本 1,433.48 万元，以及激励金币奖励的构成、效果指标的实现情况、结算依据、与各自实现广告收入规模相匹配。

22.申请文件显示，报告期标的资产的销售费用分别为 26,391.06 万元、28,393.71 万元、26,905.45 万元及 6,003.73 万元，占各年度营业收入的比例分别为 28.27%、39.69%、44.03%及 28.32%，主要由广告宣传及推广活动费、职工薪酬、预计负债构成。请你公司：1) 补充披露销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本各项构成的划分标准，成本费用的归集是否准确。2) 结合标的资产业务特点、行业可比情况，补充披露销售人员规模与业务规模是否匹配；结合标的资产所处行业、地区可比水平，说明销售人员平均工资是否合理，是否包含销售无法入账费用；报告期内销售费用真实性、完整性的核查过程、结论。3) 对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间，

核查情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本各项构成的划分标准，成本费用的归集是否准确。

报告期内，标的公司成本和销售费用中广告宣传及推广活动费分摊依据为：该等采购支出是否与收入直接挂钩。若该等市场投放系为了实现标的公司销售目标而进行的，并按照标的公司收到的实际导购佣金收入或广告推广收入与供应商进行分成，则该等采购支出计入主营业务成本；若该等市场投放系为了推广标的公司“返利”品牌形象，为了获取更多新增注册用户，与收入不直接挂钩，则该等采购支出计入销售费用。综上，报告期内，标的公司销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本归集准确。

（二）结合标的资产业务特点、行业可比情况，补充披露销售人员规模与业务规模是否匹配；结合标的资产所处行业、地区可比水平，说明销售人员平均工资是否合理，是否包含销售无法入账费用；报告期内销售费用真实性、完整性的核查过程、结论。

1、标的公司销售人员规模与业务规模情况

标的公司的主营业务是运营第三方在线导购平台，主要包括“返利”APP、小程序及网站（www.fanli.com）。标的公司主要提供导购服务、广告推广服务和平台技术服务。报告期内，标的公司销售人员主要包括：（1）开发、维护与淘宝、天猫等平台上各商家的关系的商务；（2）负责标的公司广告宣传及推广活动的市场人员；以及（3）负责用户沟通、售后反馈的客服人员。

报告期内，标的公司销售人员规模与可比公司情况如下：

公司名称	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	销售人员人数	209.00	173.00	115.00
	收入规模(万元)	66,202.92	50,759.38	36,700.43
每日互动	销售人员人数	125.00	145.00	115.00
	收入规模(万元)	53,833.61	53,930.87	33,297.08

公司名称	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
天下秀	销售人员人数	401.00	343.00	231.00
	收入规模(万元)	197,730.83	120,957.83	72,541.92
三六零	销售人员人数	564.00	851.00	900.00
	收入规模(万元)	1,284,109.50	1,312,926.30	1,223,811.30
新华网	销售人员人数	536.00	527.00	515.00
	收入规模(万元)	156,988.50	156,931.57	150,172.93
人民网	销售人员人数	766.00	641.00	546.00
	收入规模(万元)	215,012.00	169,370.48	140,024.12
昆仑万维	销售人员人数	211.00	165.00	251.00
	收入规模(万元)	368,788.37	357,717.85	343,636.97
标的公司	销售人员人数	242.00	328.00	402.00
	收入规模(万元)	61,107.03	71,531.76	93,357.66

注：2020 年 1-6 月由于可比上市公司未披露销售人员人数等数据，因此未与可比公司比较 2020 年 1-6 月销售人员规模与业务规模情况。

标的公司销售人均创收与同行业公司比较：

单位：万元/人

单位名称	销售人员人均创收		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	316.76	293.41	319.13
每日互动	430.67	371.94	289.54
天下秀	493.09	352.65	314.03
三六零	2,276.79	1,542.80	1,359.79
新华网	292.89	297.78	291.60
人民网	280.69	264.23	256.45
昆仑万维	1,747.81	2,167.99	1,369.07
平均值	834.10	755.83	599.94
中位数	430.67	352.65	314.03
标的公司	252.51	218.08	232.23

注：2020 年 1-6 月由于可比上市公司未披露销售人员人数等数据，因此未与可比公司比较 2020 年 1-6 月销售人员人均创收情况。

对比同行业情况，标的公司销售人员的配备规模略高于同行业水平，销售人员的人均创收低于同行业水平，主要系报告期内，标的公司为了获得更优的商品，

需要与大量商户进行沟通，所以需要聘用较多销售人员用于商务拓展。而同行业上市公司值得买、新华网、人民网、昆仑万维等则主要通过内容吸引用户，市场推广需求及销售人员的薪酬支出相对较低；每日互动、天下秀则主要面向企业客户，与标的公司的经营模式存在较大差异，不需要投入大量的市场推广费用；而三六零本身的经营规模较大，更具规模效应。

2、标的公司销售人员平均薪酬及行业的情况

报告期内，标的公司销售人员平均薪酬与地区、行业水平比较：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
上海市职工平均工资	11.50	10.52	8.56
北京市职工平均工资	14.06	12.71	11.51
信息传输、软件和信息技术服务业平均工资	16.14	14.77	13.32
标的公司	28.68	23.63	23.42

数据来源：上海统计年鉴、北京统计年鉴、上海市统计局数据、国家统计局数据。

注：由于 2020 年 1-6 月上海统计年鉴、北京统计年鉴、上海市统计局数据、国家统计局未披露职工平均工资数据，因此未将标的公司 2020 年 1-6 月平均薪酬与地区、行业水平进行比较。

报告期内销售人员平均薪酬明显高于上海、北京全市平均水平，且高于信息传输、软件和信息技术服务业的平均水平，标的公司销售人员平均薪酬水平具有市场竞争力。

报告期内，标的公司及可比公司销售人员平均薪酬情况如下：

单位：万元

可比公司	销售人员平均薪酬		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
值得买	29.97	28.02	29.58
每日互动	42.24	33.89	26.88
天下秀	18.29	19.43	16.22
三六零	90.71	65.13	49.33
新华网	31.27	26.55	29.07
人民网	38.51	39.09	33.40
昆仑万维	22.20	34.06	27.34

可比公司	销售人员平均薪酬		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
区间范围	18.29-90.71	19.43-65.13	16.22-49.33
标的公司	28.68	23.63	23.42

报告期内，标的公司销售人员平均薪酬整体呈上升趋势，主要是因为标的公司因业务及发展战略调整，削减了大量职级较低、薪酬水平较低的销售人员，导致报告期内标的公司销售人员平均薪酬持续上升，但标的公司销售人员平均薪酬仍处于可比上市公司销售人员平均薪酬区间范围内。标的公司相关薪酬核算内容包括基本工资、奖金、福利费、社保及公积金等，不存在无法入账的销售费用。

3、对销售费用主要采取的核查程序

- (1) 获取标的公司的销售费用明细数据，与标的公司的财务数据进行核对，并对销售费用构成明细进行实施分析性程序；
- (2) 与标的公司管理层及财务人员进行访谈，了解标的公司各销售费用相关业务模式及其核算流程，明确销售费用下各明细科目的归集、分配、结转；
- (3) 了解标的公司与销售费用相关的内部控制设计情况，并查阅相关内部控制制度，对相关销售费用内部控制的设计及执行情况实施审计程序；
- (4) 获取标的公司报告期内供应商信息及其与标的公司间的交易金额、余额等，并对主要供应商与标的公司之间各期的发生额、余额实施函证程序；
- (5) 检查报告期内主要供应商与标的公司间签订的商务条款，依据商务条款内容，抽样检查相关供应商在报告期内的合同履行情况；
- (6) 对报告期内的主要供应商实施走访程序；
- (7) 对报告期内的主要费用实施细节测试，包括与销售费用确认的相关单据检查，如广告监播记录、广告投放确认单、广告媒体平台业务系统数据等；
- (8) 对标的公司预计负债计提实施询问、检查、重新计算等程序，包括但不限于访谈公司管理层、收集并查阅与 P2P 理财推广业务相关的信息、标的公司已发生的与 P2P 理财推广业务相关诉讼、纠纷及赔偿原因，依据收集的相关数据及

信息对预计负债实施重新计算；

(9) 对标的公司报告期内不活跃用户积分实施核查程序，参见本回复第 21 题第（四）小问相关回复。

经核查，标的公司费用列支准确，费用确认符合《企业会计准则》相关规定，不存在应列未列、应计未计费用的情形，不存在关联方代垫成本、代付费用的情形。报告期内，标的公司销售费用真实、完整。

（三）对返利及相关成本中不活跃用户积分冲减的判断依据，是否存在调节空间，核查情况。

请参见本问询函回复第 21 题第（四）小问的相关回复。

（四）补充披露情况

相关内容已在《重组报告书》之“第十一节 管理层讨论与分析”之“三、拟置入资产的财务状况与盈利能力分析”之“（二）盈利情况分析”之“5、期间费用分析”中补充披露。

（五）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

1、上市公司已在《重组报告书》中补充披露销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本各项构成的划分标准。报告期内，标的公司销售费用中广告宣传及推广活动费与成本中广告成本归集准确。

2、报告期内，标的公司销售人员规模与业务规模相匹配。与标的公司所处行业、地区职工平均薪酬比较，标的公司销售人员平均工资具有市场竞争力；报告期内，标的公司销售人员平均工资与可比公司相比不存在重大差异，标的公司不存在销售无法入账费用的情形。经核查，报告期内，标的公司销售费用真实性、

完整性。

3、标的公司在报告期内的不活跃用户积分冲减的判断依据与标的公司用户协议一致，相关会计处理符合《企业会计准则》。经核查标的公司不存在对不活跃用户积分进行人为调节，或利用不活跃用户积分冲减调节利润的情形。

(本页无正文，为上会会计师事务所（特殊普通合伙）《关于江西昌九生物化工股份有限公司重大资产置换、发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见的回复》之签署页)

上会会计师事务所（特殊普通合伙）



中国 上海

中国注册会计师

张扬



中国注册会计师

耿磊



2020年12月9日