

关于浙江巨龙管业股份有限公司发行股份 及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易 申请文件一次反馈意见中有关财务事项的说明

天健函〔2017〕173号

中国证券监督管理委员会：

由浙江巨龙管业股份有限公司转来的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（163927号，以下简称反馈意见）奉悉。我们已对反馈意见所提及的财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、申请材料显示，杭州搜影月活跃登录用户增长率高于付费用户增长率，且评估基准日后的月ARPPU值上升较快，由2015年11月、12月的12.55元、12.71元，上升至2016年7月、8月的15.9元、13.29元。请你公司：1）结合业务模式、收入确认方式、月活跃登录用户和付费用户的统计口径等，补充披露杭州搜影月活跃登录用户增长率高于付费用户增长率的原因。2）补充披露杭州搜影月付费用户数增长较慢、ARPPU值增长较快的原因，对比视频类软件产品生命周期不同阶段经营数据的特点，补充披露杭州搜影产品“拇指影吧”处于其生命周期的具体阶段。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第7条）

（一）结合业务模式、收入确认方式、月活跃登陆用户和付费用户的统计口径等，补充披露杭州搜影科技有限公司（以下简称杭州搜影公司或公司）月活跃登陆用户增长率高于付费用户增长率的原因

1. 杭州搜影公司的业务模式以及收入确认方式

(1) 杭州搜影公司的业务模式

杭州搜影公司主要通过自行开发的平台“拇指影吧”向手机用户提供网络视频推广服务。该业务的主要模式如下：

1) 在拇指影吧平台中，付费用户可以在手机等移动客户端在线流畅观看高质量的视频。拇指影吧平台中的视频内容全部来自杭州搜影公司合作的版权方或版权代理公司。

2) 拇指影吧平台中推出了普通会员、VIP 会员两种计费方式。VIP 会员在影片质量以及影片范围方面比普通会员拥有更高的权限。

3) 拇指影吧提供两种支付方式，包括手机话费支付与支付宝、微信等第三方支付。

(2) 杭州搜影公司的视频推广平台会员业务的收入确认方式

用户下载拇指影吧 APP 软件后，在支付费用并注册成为普通会员或 VIP 会员后可以获取视频内容资源。在用户支付费用时，会根据用户手机运营商信息和省份信息自动匹配合适的支付通道。用户支付费用的方式包括如下两种：

1) 运营商计费，即通过中国移动、中国联通及中国电信三大运营商的计费通道来实现扣费。杭州搜影公司与 SP 服务商根据充值实际收益按照约定的分成方法结算。不同 SP 服务商在结算周期上存在一定差异，根据结算周期分为 N+1、N+2 和 N+3，即 SP 服务商分别于第 N+1 月、第 N+2 月或者第 N+3 月按照约定的分成方法向公司支付分成款。杭州搜影公司根据当月充值实际收益以及约定的分成方法计算并确认收入。

2) 第三方计费，即通过支付宝、微信、网银等第三方支付来实现扣费。第三方支付平台扣除一定手续费后将充值款项支付给公司。支付宝、网银实时向公司支付款项，微信的结算周期一般为 7 日。杭州搜影公司根据当月充值实际收益扣除手续费后确认收入。

2. 月活跃登录用户和付费用户的统计口径

(1) 月活跃登录用户数的统计口径

月活跃登录用户的统计口径为当月登录拇指影吧行为的用户数量，从其组成部分来看，月活跃登录用户数=当月新增付费激活用户数+当月新增非付费激活用户数+本月前原有激活过拇指影吧的用户再次登录的用户数

(2) 月付费用户的统计口径

月付费用户的统计口径为当月在拇指影吧付费的用户数量。

3. 杭州搜影公司月活跃登陆用户增长率高于付费用户增长率的原因

(1) 杭州搜影公司各季度月活跃登录用户数具体情况

单位：万人

| 月 份 | 月活跃登录用 户数 | 月新增付费 用户数 | 月新增非付费 激活用户数 | 原有激活过拇指影 吧的用户再次登录 的用户数 |
|------------|--------------|--------------|-----------------|------------------------------|
| | A=B+C+D | B | C | D |
| 2015年1月 | 1,288.00 | 209.95 | 785.40 | 292.65 |
| 2015年2月 | 1,400.00 | 265.91 | 799.20 | 334.89 |
| 2015年3月 | 1,768.00 | 328.18 | 983.47 | 456.35 |
| 2015年一季度均值 | 1,485.33 | 268.01 | 856.02 | 361.30 |
| 2015年4月 | 1,812.00 | 262.84 | 767.10 | 782.06 |
| 2015年5月 | 2,046.00 | 273.41 | 992.73 | 779.86 |
| 2015年6月 | 2,231.00 | 173.43 | 916.18 | 1,141.39 |
| 2015年二季度均值 | 2,029.67 | 236.56 | 892.00 | 901.11 |
| 2015年7月 | 2,803.00 | 235.41 | 1,116.85 | 1,450.74 |
| 2015年8月 | 2,945.00 | 209.01 | 1,042.71 | 1,693.28 |
| 2015年9月 | 2,985.00 | 211.98 | 920.66 | 1,852.36 |
| 2015年三季度均值 | 2,911.00 | 218.80 | 1,026.74 | 1,665.46 |
| 2015年10月 | 2,821.00 | 235.41 | 607.73 | 1,977.86 |
| 2015年11月 | 1,868.00 | 88.94 | 799.95 | 979.11 |
| 2015年12月 | 1,901.00 | 128.88 | 723.44 | 1,048.68 |
| 2015年四季度均值 | 2,196.67 | 151.08 | 710.37 | 1,335.22 |
| 2015年度均值 | 2,155.67 | 218.61 | 871.29 | 1,065.77 |
| 2016年1月 | 2,367.00 | 240.97 | 1,114.72 | 1,011.31 |
| 2016年2月 | 2,936.00 | 263.64 | 1,303.42 | 1,368.94 |
| 2016年3月 | 3,019.00 | 138.39 | 1,044.75 | 1,835.86 |
| 2016年一季度均值 | 2,774.00 | 214.33 | 1,154.30 | 1,405.37 |
| 2016年4月 | 2,668.00 | 233.18 | 803.39 | 1,631.43 |
| 2016年5月 | 3,276.00 | 276.32 | 1,049.10 | 1,950.58 |

| | | | | |
|------------------|----------|--------|----------|----------|
| 2016年6月 | 3,301.22 | 227.87 | 1,096.09 | 1,977.26 |
| 2016年二季度均值 | 3,081.74 | 245.79 | 982.86 | 1,853.09 |
| 2016年7月 | 3,458.10 | 240.19 | 1,490.60 | 1,727.31 |
| 2016年8月 | 3,276.21 | 220.08 | 1,489.36 | 1,566.77 |
| 2016年9月 | 3,053.04 | 220.75 | 1,201.89 | 1,630.40 |
| 2016年三季度均值 | 3,262.45 | 227.00 | 1,393.95 | 1,641.50 |
| 2016年10月 | 3,051.71 | 234.99 | 1,369.26 | 1,447.46 |
| 2016年11月 | 2,873.05 | 240.43 | 1,144.49 | 1,488.13 |
| 2016年12月 | 3,087.93 | 232.75 | 1,309.09 | 1,546.09 |
| 2016年四季度均值 | 3,004.23 | 236.06 | 1,274.28 | 1,493.89 |
| 2016年度均值 | 3,030.61 | 230.80 | 1,201.35 | 1,598.46 |
| 2016年度较2015年度增长率 | 40.59% | 5.57% | 37.88% | 49.98% |

[注]：上表数据统计以UUID为统计口径。

从上表可以看出杭州搜影公司2016年度月活跃登录用户数较2015年度增长40.59%，其中新增付费激活用户数较2015年度增长5.57%，原有激活过拇指影吧的用户再次登录的用户数较2015年度增长49.98%。

(2) 杭州搜影公司月活跃登陆用户增长率高于付费用户增长率的原因

1) 杭州搜影公司月活跃登录用户数增长率高于付费用户增长率，主要得益于杭州搜影公司拇指影吧产品用户粘性较高，导致原有激活过拇指影吧的用户再次登录的人数增加。我们核查了杭州搜影公司2016年1月至9月的新增付费用户在之后三个月的登录情况，具体比例情况如下：

| 月份 | 1个月后登录比例 | 2个月后登录比例 | 3个月后登录比例 |
|---------|----------|----------|----------|
| 2016年1月 | 67.78% | 64.84% | 35.08% |
| 2016年2月 | 63.68% | 56.20% | 49.69% |
| 2016年3月 | 62.10% | 64.89% | 38.29% |
| 2016年4月 | 64.68% | 61.71% | 46.22% |
| 2016年5月 | 61.51% | 57.23% | 39.67% |
| 2016年6月 | 60.50% | 57.77% | 25.83% |
| 2016年7月 | 62.34% | 50.58% | 37.88% |

| | | | |
|---------|--------|--------|--------|
| 2016年8月 | 63.63% | 51.24% | 44.07% |
| 2016年9月 | 65.89% | 57.15% | 50.24% |

从上表我们可以看出，杭州搜影公司拇指影吧当月新增付费用户后三个月内仍有较高比例的用户继续登录，表明拇指影吧用户有较好的粘性。

2) 拇指影吧用户粘性较高，原有激活过拇指影吧的用户再次登录的人数增加的具体原因包括：

① 完善运营编辑团队，增加内容更新频率，对内容进行精选精编

随着杭州搜影公司的发展壮大，杭州搜影公司逐步完善了内容运营编辑团队。运营编辑团队人员具有丰富的视频内容运营经验，在大数据的帮助下对不同用户的需求有着深刻的认识，通过不断精选用户感兴趣的内容来提升用户活跃度及留存率。

② 基于大数据分析，进行精细化运营

随着用户数量的不断累积，杭州搜影公司获取到了大量的用户行为数据。针对这些用户行为数据，杭州搜影公司大数据分析团队不断从各个维度进行分析挖掘，从而能更精准地确定其喜好。公司根据不同用户的喜好，推送不同内容，提升用户粘性，增加留存用户。

③ 多方引进视频内容，丰富视频类型

杭州搜影公司成立之初只对接了风行网视频资源。随着杭州搜影公司不断发展，现已经对接爱奇艺、搜狐、北京华谊、人民视讯等视频资源方，可推广视频内容的大幅增加可以满足用户对视频多样性的需求，从而提升用户留存率。

(二) 补充披露杭州搜影公司月付费用户数增长较慢、ARPPU 值增长较快的原因

1. 遵循收益最大化策略，适度优化计费策略

2015 年以来，杭州搜影公司平台用户数积累量已大幅增加。随着用户数量的增加，杭州搜影公司已处于快速发展阶段至成熟阶段的过渡期。杭州搜影公司目前经营策略已由初期的快速积累用户兼顾收益的策略调整为目的的收益最大化兼顾巩固用户数量的策略。在新增用户保持相对稳定的情况下，收益最大化策略系使用户的付费转化率与 ARPPU 值乘积的最大化。在新增用户保持相对稳定的情况下，付费转化率的变化会直接影响付费用户数的变化。为保证收益最大化，杭州搜影公司不断优化计费策略。从实际情况来看，会员单价提升幅度在一定范

围内时，对付费转化率影响不大。因此，虽然杭州搜影公司月付费用户数增长放缓，但是 ARPPU 值有所提高，付费转化率保持比较稳定水平，总体充值流水也稳中有升，获得了较好的收益。

2015 年度至 2016 年度每季度 ARPPU 以及转化率情况如下表所示：

| 月 份 | 月活跃登录用 户数 (万人) | 月付费用户数 [注] (万人) | 付费率 | 月充值金额 (万元) | ARPPU (元) |
|-------------|----------------------|-----------------------|--------|---------------|--------------|
| 2015 年 1 月 | 1,288.00 | 284.75 | 22.11% | 3,126.19 | 10.98 |
| 2015 年 2 月 | 1,400.00 | 355.69 | 25.41% | 4,015.84 | 11.29 |
| 2015 年 3 月 | 1,768.00 | 436.40 | 24.68% | 4,913.59 | 11.26 |
| 2015 年一季度均值 | 1,485.33 | 358.95 | 24.17% | 4,018.54 | 11.20 |
| 2015 年 4 月 | 1,812.00 | 409.89 | 22.62% | 5,280.38 | 12.88 |
| 2015 年 5 月 | 2,046.00 | 440.59 | 21.53% | 5,336.99 | 12.11 |
| 2015 年 6 月 | 2,231.00 | 342.24 | 15.34% | 3,725.96 | 10.89 |
| 2015 年二季度均值 | 2,029.67 | 397.57 | 19.59% | 4,781.11 | 12.03 |
| 2015 年 7 月 | 2,803.00 | 376.36 | 13.43% | 4,436.15 | 11.79 |
| 2015 年 8 月 | 2,945.00 | 380.42 | 12.92% | 4,493.26 | 11.81 |
| 2015 年 9 月 | 2,985.00 | 393.63 | 13.19% | 4,423.15 | 11.24 |
| 2015 年三季度均值 | 2,911.00 | 383.47 | 13.17% | 4,450.85 | 11.61 |
| 2015 年 10 月 | 2,821.00 | 336.08 | 11.91% | 3,890.25 | 11.58 |
| 2015 年 11 月 | 1,868.00 | 257.66 | 13.79% | 3,232.92 | 12.55 |
| 2015 年 12 月 | 1,901.00 | 268.07 | 14.10% | 3,406.28 | 12.71 |
| 2015 年四季度均值 | 2,196.67 | 287.27 | 13.08% | 3,509.82 | 12.22 |
| 2015 年度均值 | 2,155.67 | 356.82 | 16.55% | 4,190.08 | 11.74 |
| 2016 年 1 月 | 2,367.00 | 387.41 | 16.37% | 4,917.51 | 12.69 |
| 2016 年 2 月 | 2,936.00 | 415.85 | 14.16% | 4,788.09 | 11.51 |
| 2016 年 3 月 | 3,019.00 | 302.51 | 10.02% | 3,373.79 | 11.15 |
| 2016 年一季度均值 | 2,774.00 | 368.59 | 13.29% | 4,359.80 | 11.83 |
| 2016 年 4 月 | 2,668.00 | 361.37 | 13.54% | 5,066.75 | 14.02 |
| 2016 年 5 月 | 3,276.00 | 416.93 | 12.73% | 6,414.30 | 15.38 |

| | | | | | |
|------------------|----------|--------|--------|----------|--------|
| 2016年6月 | 3,301.22 | 389.80 | 11.81% | 5,786.15 | 14.84 |
| 2016年二季度均值 | 3,081.74 | 389.37 | 12.63% | 5,755.73 | 14.78 |
| 2016年7月 | 3,458.10 | 406.66 | 11.76% | 6,464.65 | 15.90 |
| 2016年8月 | 3,276.21 | 376.61 | 11.50% | 5,005.30 | 13.29 |
| 2016年9月 | 3,053.04 | 385.12 | 12.61% | 4,729.45 | 12.28 |
| 2016年三季度均值 | 3,262.45 | 389.46 | 11.94% | 5,399.80 | 13.86 |
| 2016年10月 | 3,051.71 | 377.73 | 12.38% | 4,963.93 | 13.14 |
| 2016年11月 | 2,873.05 | 395.70 | 13.77% | 4,944.75 | 12.50 |
| 2016年12月 | 3,087.93 | 372.92 | 12.08% | 4,978.83 | 13.35 |
| 2016年四季度均值 | 3,004.23 | 382.12 | 12.72% | 4,962.50 | 12.99 |
| 2016年度均值 | 3,030.61 | 382.38 | 12.62% | 5,119.46 | 13.39 |
| 2016年度较2015年度增长率 | 40.59% | 7.17% | | 22.18% | 14.01% |

[注]：月付费用户数包括月新增付费激活用户数和月留存付费用户数。

从上表可以看出，杭州搜影公司月付费用户数增速较低。在收益最大化策略下，公司在确保付费转化率不出现大幅波动的前提下，适度调整了计费策略，ARPPU有所提高，总体充值流水稳中有升。

2. VIP 会员充值增加

由于杭州搜影公司在拇指影吧平台中推出了普通会员、VIP 会员两种计费方式。VIP 会员在影片质量以及影片范围方面比普通会员拥有更高的权限。因此，用户在成为普通会员后需再次充值才能成为 VIP 会员，享受更高的观影权限。报告期内，虽然杭州搜影公司月付费用户数较为稳定，但是由于拇指影吧平台的优化，使得拇指影吧用户的付费意愿增强，VIP 用户充值金额占比提高，使得 ARPPU 值相应增长。

单位：万元

| 季度 | VIP 会员充值金额 | 新增付费用户充值金额 | VIP 会员充值占比 |
|----------|------------|------------|------------|
| 2015年一季度 | 1,140.24 | 9,052.28 | 12.60% |
| 2015年二季度 | 1,007.78 | 9,611.20 | 10.49% |
| 2015年三季度 | 1,019.76 | 10,908.21 | 9.35% |
| 2015年四季度 | 408.25 | 5,472.81 | 7.46% |

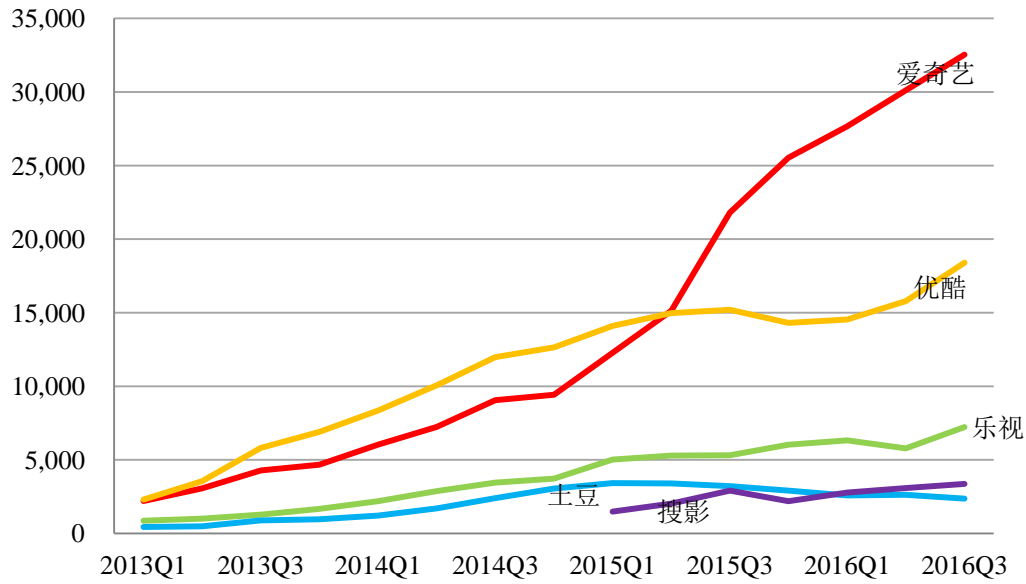
| | | | |
|---------------------|----------|-----------|--------|
| 2015 年均值 | 894.01 | 8,761.13 | 10.20% |
| 2016 年一季度 | 1,111.54 | 10,502.04 | 10.58% |
| 2016 年二季度 | 2,572.99 | 13,870.60 | 18.55% |
| 2016 年三季度 | 2,269.32 | 12,955.96 | 17.52% |
| 2016 年四季度 | 1,014.21 | 11,881.53 | 8.54% |
| 2016 年均值 | 1,742.02 | 12,302.53 | 14.16% |
| 2016 年度较 2015 年度增长率 | 94.85% | 40.42% | |

3. 遵循导入流量的经济性原则

目前，拇指影吧处于从发展期向成熟期的过渡阶段。为保证利润率，杭州搜影公司不再盲目追求流量的增加。在实际经营过程中，随着渠道的增加，用户的重叠率也在增加。如果盲目大量导入流量，会因为渠道用户重叠，造成付费转化率下降，从而影响公司整体收益。为保证优质渠道的长期稳定合作，如发现新拓展渠道在用户上和老的优质渠道重叠度较高，杭州搜影公司会暂停与新渠道合作。另外，杭州搜影公司也建立了渠道筛选机制，对一些虽然用户量级较大但是质量不高的渠道，予以淘汰。

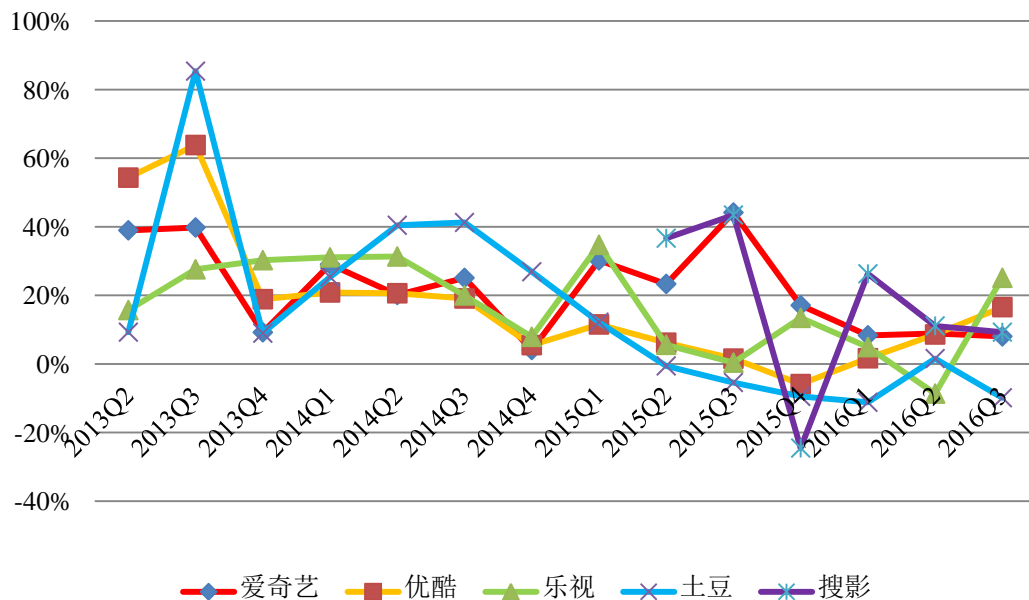
（三）比对视频类软件产品生命周期不同阶段经营数据的特点，补充披露杭州搜影公司产品“拇指影吧”处于其生命周期的具体阶段

在线视频行业在近年来经历高速发展，大多数视频类软件企业目前仍处于从发展期到成熟期的过渡阶段。爱奇艺、乐视、优酷、土豆、拇指影吧的移动端各季度月均活跃用户数及增长率如下图所示。



图：视频软件移动端各季度月均活跃用户数

[注]：月活跃用户人数来源于艾瑞咨询，统计口径为各网站移动端（安卓、IOS、Pad）月活跃用户人数。2016年Q3月均活跃用户数为7-8月月活跃用户人数平均值。



图：视频软件移动端按季度月均活跃用户数的增长率

从上图可以看出，除爱奇艺外，其它视频软件的移动端按季度月均活跃用户数在2015年第一季度前高速增长，并在之后进入缓慢增长或稳定阶段。

拇指影吧 2015年第一季度月均活跃用户数为1,485.33万人，2016年第三

季度月均活跃用户数为 3,367.16 万人，复合增长率为 14.61%，同期爱奇艺、优酷、乐视、土豆的各季度月均活跃用户数的复合增长率分别为 17.65%、4.54%、6.28%和-5.96%。

爱奇艺在 2015 年后加大了优质电影和电视剧的建设，同时摸索电视剧 VIP 模式，针对不同内容的网剧进行不同排播，随着《蜀山战纪》、《太阳的后裔》等会员大剧持续热播，爱奇艺 VIP 会员大剧模式日渐成熟，月活跃用户人数仍保持高速增长。

优酷、乐视、土豆的 2015 年第一季度至 2016 年第三季度的移动端月均活跃用户数增速较低，这三款视频产品已基本从发展期进入成熟期。拇指影吧 2015 年第一季度至 2016 年第三季度的月活跃登录用户人数仍保持较高地增长，但增速已有降低趋势，所以拇指影吧处于从发展期向成熟期的过渡阶段。

经核查，我们认为，报告期内杭州搜影公司月活跃登陆用户增长率高于付费用户增长率，主要系拇指影吧用户粘性较高，原有激活过拇指影吧的用户再次登录的人数增加所致。杭州搜影公司月付费用户数增长较慢、ARPPU 值增长较快主要与公司遵循收益最大化策略，适度优化计费策略，拇指影吧 VIP 会员充值增加以及遵循经济性原则导入流量等情况相关。对比其他视频类软件生命周期不同阶段经营数据的特点，拇指影吧 2015 年第一季度至 2016 年第三季度的月活跃登录用户人数仍保持较高地增长，但增速已有降低趋势，所以拇指影吧处于从发展期向成熟期的过渡阶段。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）

中国·杭州

中国注册会计师：

中国注册会计师：

二〇一七年三月二十三日