

兆讯传媒广告股份有限公司

(天津空港经济区中心大道华盈大厦 1036)



关于

《兆讯传媒广告股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市 申请文件的第三轮审核问询函》 之回复报告

保荐人（主承销商）



安信证券股份有限公司
Essence Securities Co., Ltd.

深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元

深圳证券交易所：

贵所于 2021 年 3 月 15 日出具的“审核函〔2021〕010364 号”《关于兆讯传媒广告股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函》（以下简称“第三轮审核问询函”）已收悉。保荐机构安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“保荐机构”）、兆讯传媒广告股份有限公司（以下简称“兆讯传媒”、“公司”或“发行人”）、发行人律师北京国枫律师事务所（以下简称“国枫律师”）、发行人会计师中喜会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中喜会计师”、“申报会计师”）等相关方对第三轮审核问询函所列问题进行了逐项落实、核查，现回复如下，请予以审核。

除另有说明外，本第三轮审核问询函回复中的简称或名词的释义与《兆讯传媒广告股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》（以下简称“招股说明书”）中的含义相同。

黑体（加粗）：	第三轮审核问询函所列问题
宋体（不加粗）：	对第三轮审核问询函所列问题的回复
楷体（加粗）：	对招股说明书（申报稿）的修改
楷体（不加粗）：	对招股说明书（申报稿）的引用

目录

目录.....	2
问题一、关于实际控制人	3
问题二、关于员工离职率	12
问题三、	15
问题四、关于净利率	20
问题五、关于应收账款	29
问题六、关于关联交易	47

问题一、关于实际控制人

审核问询回复显示：

(1) 2014年8月，深圳兆讯投资将其所持有的68%股份转让给拉萨兆讯投资。深圳兆讯投资系苏壮强100%控制的主体，拉萨兆讯投资成立于2014年1月22日，为苏壮奇100%控制的主体，本次股权转让系苏壮强与苏壮奇同胞兄弟间股权转让。2017年9月，苏壮奇将其间接持有的6.8%兆讯传媒股份转让给苏壮强间接控制的拉萨兆讯移动，本次转让完成后苏壮奇仍间接持有兆讯传媒61.20%股份。

(2) 2014年8月至2017年9月，发行人实际控制人为苏壮奇。2017年9月至今，发行人实际控制人为苏素玉、苏武雄、苏冠荣、苏壮强、苏壮奇。

(3) 2016年3月，苏氏五人签署了《一致行动协议书》，明确了苏氏五人对联美控股及相关公司的共同实际控制权。2017年9月，2020年9月27日，苏氏五人共同签署了《确认函》，明确了自2017年9月起，苏氏五人经协商同意按照2016年3月共同签署的《一致行动协议书》约定的原则共同控制兆讯传媒。

(4) 一致行动协议中就意见分歧或纠纷处理方式约定如下：如经充分协商仍无法达成一致意见，则按照股份简单多数的原则确定意见，协议各方均应遵循根据上述原则确定的意见。

请发行人：

(1) 补充披露2017年9月前实际控制人认定情况及相关依据；2016年3月苏氏五人签署的一致行动协议中是否对发行人或其相关股东的实际控制情况进行约定；

(2) 补充披露2018年11月联美控股收购发行人的相关信息披露文件中是否对发行人的实际控制人进行认定，相关认定与本次申报信息是否存在差异；如有的，请说明差异情况及具体原因；

(3) 2017年9月，拉萨兆讯投资将其所持有的6.8%的股份转让给苏壮强间接控制的天津兆讯科技，本次转让完成后苏壮奇仍间接持有兆讯传媒61.20%股份；补充披露上述事项导致发行人实际控制权变更的原因及合理性，说明股

份转让的具体原因；并结合发行人公司章程、董监事提名及任命、三会运作、管理层的实际经营等情况补充披露对实际控制人认定是否准确；

(4) 结合一致行动协议中意见分歧或纠纷处理相关约定，苏壮奇自 2017 年 9 月转让后仍为单一持股比例最高的股东，说明认定苏氏五人而非苏壮奇为实际控制人的依据及合理性，是否存在为满足发行条件或规避监管要求而调整实际控制人认定范围的情况。

请保荐人、发行人律师核查并发表明确意见，并说明对发行人实际控制人认定情况的核查过程、核查结论及依据，是否足以支撑核查结论等情况；请保荐人、发行人律师相关内核或质控部门，说明就项目组针对发行人各个时期实际控制人认定的核查工作已履行的质量把关工作及相关结论。

【回复】

一、补充披露 2017 年 9 月前实际控制人认定情况及相关依据；2016 年 3 月苏氏五人签署的一致行动协议中是否对发行人或其相关股东的实际控制情况进行约定

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第五节、六、(二)、1、2017 年 9 月以前实际控制人认定情况及相关依据”补充披露如下：

1、2017 年 9 月以前实际控制人认定情况及相关依据

2017 年 9 月以前发行人实际控制人的认定情况及相关依据如下：

期间	该期间兆讯传媒实际控制人	认定依据	具体依据
2007 年 9 月至 2014 年 8 月	苏壮强	苏壮强通过其 100%控制的持股平台间接控制发行人 68%的股权	2012 年 IPO
2014 年 8 月至 2017 年 9 月	苏壮奇	苏壮奇通过其 100%控制的持股平台间接控制发行人 68%的股权	2014 年万好万家重大资产重组、2017 年 6 月辅导申请文件

2、2016 年 3 月苏氏五人签署的《一致行动协议书》的主要内容

2015 年 11 月，联美控股公告《联美控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，联美控股拟发行股份购买沈阳新北 100%股权和国惠新能源 100%股权。2016 年 3 月 23 日，苏素玉、苏武雄、苏冠荣、苏壮强、苏壮奇共同签署《一致行动协议书》，就前述发行股份购买资产后，联美控股的

共同控制事宜，苏氏五人达成的一致意见如下：

(1) 苏氏五人一致行动关系的确认

虽然根据工商登记，苏素玉通过直接控制联美控股控股股东联美集团的股东拉萨控股和拉萨投资从而作为联美控股实际控制人披露，苏壮奇通过持股拉萨控股和拉萨投资从而间接持有联美控股股份。但苏素玉、苏壮奇通过拉萨控股、拉萨投资及联美集团间接持有的联美控股的股份代表的是苏素玉、苏武雄夫妻以及苏壮奇、苏冠荣、苏壮强五人的家族整体利益。

在苏素玉、苏壮奇对联美控股行使控制权或间接持有股份的股东权利时，苏素玉、苏武雄以及苏壮奇、苏冠荣、苏壮强五人均会事先进行充分沟通并达成一致意见，苏素玉、苏壮奇对联美控股控制权或间接持有股份的股东权利的行使均反映和代表了苏素玉、苏武雄以及苏壮奇、苏冠荣、苏壮强五人的意志和一致意见。

(2) 苏氏五人对联美控股共同控制的约定

作为联美控股的共同实际控制人，协议各方约定如下：①在发行股份购买资产完成后，协议各方将延续过往对联美控股共同实际控制的关系，在行使任何涉及联美控股实际控制人权利或作为实际控制人作出决策时，均需经协议各方充分协商并形成一致意见。如经充分协商仍无法达成一致意见，则按照股份简单多数的原则确定意见，协议各方均应遵循根据上述原则确定的意见。②协议各方将保持共同实际控制联美控股的稳定性，未经协议各方中的其他方一致同意，任何一方不得转让其所直接持有的昇晖国际有限公司或联美科技的股权。

(3) 2016年3月签署的《一致行动协议书》未对苏氏五人直接或者间接持有的非上市主体控制权进行约定

由于认定实际控制人系拟上市公司和上市公司对外披露需求，当时兆讯传媒为非上市公司。因此，2016年3月苏氏五人签署的《一致行动协议书》，仅对上市主体联美控股的实际控制人进行了确认，未对包括兆讯传媒在内的非上市关联方或其相关股东的实际控制情况进行明确约定。苏氏五人于2017年9月起同意按照2016年3月共同签署的《一致行动协议书》约定的原则共同控制兆讯传媒，同时调整了兆讯传媒的股权结构，并于2020年9月出具了《确认函》予

以明确。

二、补充披露 2018 年 11 月联美控股收购发行人的相关信息披露文件中是否对发行人的实际控制人进行认定，相关认定与本次申报信息是否存在差异；如有的，请说明差异情况及具体原因

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第五节、六、（二）、3、2018 年联美控股现金收购关于发行人控制权的披露”补充披露如下：

3、2018 年联美控股现金收购关于发行人控制权的披露

2018 年，联美控股收购发行人 100%股权时披露的相关公告，涉及发行人控制权的相关描述如下：

公告日期	公告名称	关于发行人控制权的描述
2018-07-30	第六届董事会第三十九次会议决议公告	兆讯传媒股东拉萨兆讯投资管理有限公司持股 61.2%，其实际控制人为苏壮奇；股东拉萨兆讯移动科技有限公司持股 6.8%，实际控制人为苏壮强；两家公司合计持有兆讯传媒 68%股份，为兆讯传媒控股股东。苏壮强、苏壮奇兄弟二人属于联美控股实际控制人苏氏五人（苏素玉、苏武雄、苏冠荣、苏壮强、苏壮奇）中的两人，因此本次收购股权行为构成关联交易。
2018-07-30	第六届监事会第二十次会议决议公告	
2018-10-23	2018 年第二次临时股东大会会议材料	
2018-07-30	联美量子股份有限公司及其全资子公司关于购买兆讯传媒广告股份有限公司 100%股权暨关联交易公告	本次交易的交易对方中拉萨兆讯投资、拉萨兆讯移动是联美控股实际控制人中苏壮奇、苏壮强 100%控制的公司，根据《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律法规及规范性文件、《公司章程》等相关规定，本次交易构成关联交易。
2018-08-03	联美量子股份有限公司关于对上海证券交易所问询函的回复公告	兆讯传媒的实际控制人苏壮奇持有兆讯传媒 61.2%的股份，苏壮强持有兆讯传媒 6.8%的股份且为兆讯传媒董事长。上市公司实际控制人为苏素玉、苏武雄夫妻以及苏壮奇、苏冠荣、苏壮强五人。因苏壮奇、苏壮强同属于上市公司实际控制人，根据《企业会计准则-合并财务报表(2014 修订)》的规定，上市公司收购兆讯传媒适用同一控制下企业合并的相关规定。

联美控股在 2018 年披露收购发行人 100%股权事项时，考虑到苏壮奇、苏壮强与苏素玉、苏武雄、苏冠荣基于家族关系以及历史形成共同控制关系的情况而属于当然的共同控制，认为描述苏壮奇、苏壮强为实际控制人与描述苏氏五人为实际控制人不存在实质性差异。2018 年度联美控股现金收购，不仅认定了

属于关联交易，还按照同一控制下企业合并进行了会计处理，当时仅根据发行人的股权结构对发行人的控制关系作出了相应的描述，与本次申报文件中关于实际控制人的表述存在差异，但对发行人实际控制人的认定不存在实质性差异。

本次发行的申报文件中对实际控制人的描述是准确的，前述信息披露不影响发行人实际控制人的认定。

三、2017年9月，拉萨兆讯投资将其所持有的6.8%的股份转让给苏壮强间接控制的天津兆讯科技，本次转让完成后苏壮奇仍间接持有兆讯传媒61.20%股份；补充披露上述事项导致发行人实际控制权变更的原因及合理性，说明股份转让的具体原因；并结合发行人公司章程、董监事提名及任命、三会运作、管理层的实际经营等情况补充披露对实际控制人认定是否准确

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第五节、六、（二）、4、2017年9月发行人实际控制权发生变更的背景”补充披露如下：

4、2017年9月发行人实际控制权发生变更的背景

（1）2017年9月股权转让导致发行人实际控制权变更的原因及合理性、股份转让的具体原因

2016年3月23日，苏素玉、苏武雄、苏冠荣、苏壮强、苏壮奇共同签署《一致行动协议书》，就联美控股的共同控制事宜，苏氏五人达成一致意见。此后，基于家族整体利益考虑，苏氏五人2017年9月协商同意按照2016年3月共同签署的《一致行动协议书》约定的原则共同控制兆讯传媒，并调整了兆讯传媒的股权结构。2017年9月，苏壮奇将其间接持有的兆讯传媒6.8%的股权转让给苏壮强间接控制的拉萨兆讯移动，该次股权转让完成后苏壮奇仍间接持有兆讯传媒61.2%的股权。该股权调整，是苏氏五人考虑到苏壮奇持有的兆讯传媒68%的股权代表的是苏氏五人的家族整体利益，而苏壮强自兆讯传媒设立至今一直担任兆讯传媒董事长、实际参与兆讯传媒的日常经营和重大事项决策，调整股权更符合公司经营的实际需要。

因此，本次股权转让系苏氏五人共同协商的结果，本次股权变更后发行人实际控制人变更具有合理性。

（2）基于发行人公司章程、董监事提名及任命、三会运作、管理层的实际

经营等情况对实际控制人的认定具有准确性

①苏氏五人基于《一致行动协议》约定了对发行人的共同实际控制

根据苏氏五人签署的《一致行动协议书》《确认函》，2016年3月23日，苏氏五人共同签署了《一致行动协议书》，明确了苏氏五人对联美控股及相关公司的共同实际控制权，此后，基于家族整体利益考虑，苏氏五人经协商同意按照前述《一致行动协议书》约定的原则共同控制兆讯传媒，并于2017年9月调整了兆讯传媒的股权结构，该次股权结构调整后，发行人的实际控制人实际变更为苏氏五人。自本次股权调整后，苏氏五人始终通过一致行动关系共同控制兆讯传媒超过50%以上的股权，为发行人的共同实际控制人。

②苏氏五人在三会运作、董监事提名及任命具有重大影响

自2017年9月至今，苏氏五人始终控制发行人的股权比例不低于50%，苏氏五人能够通过实际支配发行人表决权决定发行人半数以上董事会成员选任，能够控制发行人董事会，并能对发行人股东大会决议产生重大影响。最近两年，发行人董事会构成稳定，不存在重大变化。

③苏氏五人对生产经营具有重大影响

发行人自成立以来，苏壮强始终担任公司董事长，全面主持发行人的经营管理工作，苏壮奇以及苏素玉、苏武雄、苏冠荣均未在兆讯传媒任职、未实际参与兆讯传媒的实际经营活动；2017年9月至今，苏氏五人内部股权调整后，苏氏五人共同控制发行人的董事会，对发行人高级管理人员的选聘具有决定性影响，在2018年11月联美控股现金收购兆讯传媒股权时，亦按照同一控制下企业合并进行会计处理。因此，苏氏五人对发行人的经营战略、日常经营管理具有重大影响，发挥重要作用。最近两年内，公司的日常经营与经营管理层保持稳定，公司的经营战略与主营业务未发生重大变化。

综上所述，最近两年，苏氏五人始终共同控制发行人50%以上的股权，能够通过实际支配发行人表决权决定发行人半数以上董事会成员选任，能够控制发行人董事会，并持续对发行人股东大会、董事会决议以及生产经营产生重大影响，因此，苏氏五人为公司共同实际控制人认定准确。

四、结合一致行动协议中意见分歧或纠纷处理相关约定，苏壮奇自 2017 年 9 月转让后仍为单一持股比例最高的股东，说明认定苏氏五人而非苏壮奇为实际控制人的依据及合理性，是否存在为满足发行条件或规避监管要求而调整实际控制人认定范围的情况

根据《一致行动协议书》第二条“协议各方对发行股份购买资产完成后联美控股共同控制的约定”，“在本次发行股份购买资产完成后，协议各方将延续过往对联美控股共同实际控制的关系，在行使任何涉及联美控股实际控制人权利或作为实际控制人作出决策时，均需经协议各方充分协商并形成一致意见。如经充分协商仍无法达成一致意见，则按照股份简单多数的原则确定意见，协议各方均应遵循根据上述原则确定的意见”。

根据苏氏五人出具的《确认函》，明确自 2017 年 9 月起，苏素玉、苏武雄、苏冠荣、苏壮强、苏壮奇五人经协商同意按照 2016 年 3 月共同签署的《一致行动协议书》约定的原则共同控制兆讯传媒。就涉及兆讯传媒重大事项进行决策时，苏素玉、苏武雄、苏冠荣、苏壮强、苏壮奇五人均会事先进行充分沟通并达成一致意见，在意见无法达成一致时，按照《一致行动协议书》约定的原则进行决策，即按照股份简单多数的原则确定意见。

苏壮奇自 2017 年 9 月转让后为兆讯传媒单一持股比例最高的股东，但其所持股份系代表苏氏五人家族的整体利益，苏壮奇未在兆讯传媒任职、未实际参与兆讯传媒的实际经营活动，而苏壮强自兆讯传媒设立至今一直担任兆讯传媒董事长、实际参与兆讯传媒的日常经营，就兆讯传媒的重大事项进行决策事项，苏氏五人系基于家族的整体利益事先进行充分沟通并达成一致意见，不存在无法达成一致意见的情形。根据发行人报告期内的股东大会会议文件，报告期内，兆讯传媒股东大会在审议相关事项时，未出现苏氏家族的股东或董事投反对票、弃权或其他不一致的情况。

综上所述，自 2017 年 9 月起认定苏氏五人而非苏壮奇为实际控制人具有合理性，发行人不存在为满足发行条件或规避监管要求而调整实际控制人认定范围的情况。

五、保荐人、发行人律师核查意见

（一）核查过程

保荐机构、发行人律师履行了如下核查程序：

1、查阅发行人提供的 2012 年申请首次公开发行股票的申请文件、2014 年参与万好万家重大资产重组交易的申请文件、2017 年 6 月向天津证监局提交的辅导申请的相关文件；

2、查阅万好万家、联美控股于上市公司信息披露网站披露的信息；

3、查阅苏氏五人签署的《一致行动协议书》《确认函》，对苏氏五人访谈并获得其签署的访谈记录；

4、查阅发行人提供的工商登记资料，历次变更的《公司章程》，“三会”会议文件，董事、监事、高级管理人员名单；

5、获得发行人、联美控股出具的确认函。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、2016 年 3 月苏氏五人签署的《一致行动协议书》，仅对上市主体联美控股的实际控制人进行了确认，未对包括兆讯传媒在内的非上市关联方或其相关股东的实际控制情况进行明确约定。苏氏五人于 2017 年 9 月起同意按照 2016 年 3 月共同签署的《一致行动协议书》约定的原则共同控制兆讯传媒，同时调整了兆讯传媒的股权结构，并于 2020 年 9 月出具了《确认函》予以明确。

2、2018 年度联美控股现金收购仅单纯根据发行人的股权结构对发行人的控制关系作出了相应的描述，与本次申报文件中关于实际控制人的表述存在差异，但对发行人实际控制人的认定不存在实质性差异，本次发行的申报文件中对实际控制人的描述是准确的，前述信息披露不影响发行人实际控制人的认定。

3、2017 年 9 月的股权调整，是苏氏五人考虑到苏壮奇持有的兆讯传媒 68% 的股权代表的是苏氏五人的家族整体利益，而苏壮强自兆讯传媒设立至今一直担任兆讯传媒董事长、实际参与兆讯传媒的日常经营和重大事项决策，调整股权更符合公司经营的实际需要。因此，本次股权转让系苏氏五人共同协商的结果，本

次股权变更后发行人实际控制人变更具有合理性。最近两年，苏氏五人始终共同控制发行人 50% 以上的股权，能够通过实际支配发行人表决权决定发行人半数以上董事会成员选任，能够控制发行人董事会，并能对发行人股东大会决议以及生产经营产生重大影响，因此，苏氏五人为公司共同实际控制人认定准确。

4、苏壮奇自 2017 年 9 月转让后为兆讯传媒单一持股比例最高的股东，但其所持股份系代表苏氏五人家族的整体利益，苏壮奇未在兆讯传媒任职、未实际参与兆讯传媒的实际经营活动，而苏壮强自兆讯传媒设立至今一直担任兆讯传媒董事长、实际参与兆讯传媒的日常经营，就兆讯传媒的重大事项进行决策事项，苏氏五人系基于家族的整体利益事先进行充分沟通并达成一致意见，不存在无法达成一致意见的情形。根据发行人报告期内的股东大会会议文件，报告期内，兆讯传媒股东大会在审议相关事项时，未出现苏氏家族的股东或董事投反对票、弃权或其他不一致的情况。因此，自 2017 年 9 月起认定苏氏五人而非苏壮奇为实际控制人具有合理性，不存在为满足发行条件或规避监管要求而调整实际控制人认定范围的情况。

六、请保荐人、发行人律师相关内核或质控部门，说明就项目组针对发行人各个时期实际控制人认定的核查工作已履行的质量把关工作及相关结论

（一）保荐人相关内核或质控部门对项目组就发行人历史沿革方面的核查工作履行的质量把关工作

保荐机构相关内核及质控部门根据《公司法》《证券法》《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、行政法规和《安信证券股份有限公司投资银行业务质量控制部工作指引》《安信证券股份有限公司投资银行业务内核工作管理办法（修订）》等相关内部规章制度，针对项目组就发行人各个期间实际控制人认定事项的核查程序所涉工作底稿以及核查意见的完整性和准确性进行了复核，并履行了如下质量把关工作：

1、向项目组了解发行人历史沿革中关于实际控制人主要相关事项的背景及履行的主要核查程序；

2、查阅并复核项目组底稿中发行人的工商登记资料、发行人提供的 2012 年申请首次公开发行股票的申请文件、2014 年参与万好万家重大资产重组交易的

申请文件、2017年6月向天津证监局提交的辅导申请相关文件、万好万家于信息披露网站披露的信息、苏氏五人签署的《一致行动协议书》及出具的《确认函》、项目组对苏氏五人的访谈等内容；

3、查阅联美控股2018年收购发行人相关公告中关于实际控制人的认定；

4、查阅并复核项目组底稿中发行人提供的历次变更的《公司章程》、“三会”会议文件、董事、高级管理人员名单等信息。

（二）保荐人相关内核或质控部门的结论

保荐机构内核及质控部门已对项目组就发行人各个时期实际控制人认定相关事项的主要核查程序进行了复核，已履行了必要的质量把关工作，相关底稿真实完整，项目组执行了必要的核查程序，符合质量控制的相关规定，项目组发表的核查意见具有完整性和准确性。

问题二、关于员工离职率

审核问询回复显示，发行人报告期各期的员工离职人数分别为114人、70人、65人、58人，员工离职率分别为32.85%、22.15%、18.16%、15.22%，其中，管理及行政人员离职率分别为23.81%、33.33%、19.23%、0.00%。

请发行人补充披露报告期初发行人员工离职率较高的原因，后期离职率下滑的原因及合理性；2017年及2018年管理及行政人员离职率较高的原因。

请保荐人、发行人律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请发行人补充披露报告期初发行人员工离职率较高的原因，后期离职率下滑的原因及合理性；2017年及2018年管理及行政人员离职率较高的原因

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第五节、九、（一）、1、发行人各类员工的流动情况、离职率”补充披露如下：

2017年度至2020年度，发行人合并范围内各期末各类员工的流动情况、离职率如下表所示：

单位：人

期间	流动情况	财务人员	管理及行政人员	营销人员	技术人员	运营人员	合计
2017 年度	当期增加	2	6	79	9	23	119
	当期减少	2	5	70	8	29	114
	期末人数	7	16	108	44	58	233
	离职率	22.22%	23.81%	39.33%	15.38%	33.33%	32.85%
2018 年度	当期增加	0	11	49	3	20	83
	当期减少	0	9	43	4	14	70
	期末人数	7	18	114	44	63	246
	离职率	0.00%	33.33%	27.39%	8.33%	18.18%	22.15%
2019 年度	当期增加	1	8	85	2	16	112
	当期减少	0	5	46	4	10	65
	期末人数	8	21	151	51	62	293
	离职率	0.00%	19.23%	23.35%	7.27%	13.89%	18.16%
2020 年度	当期增加	2	12	180	0	12	206
	当期减少	2	1	126	4	5	138
	期末人数	8	32	205	47	69	361
	离职率	20.00%	3.03%	38.07%	7.84%	6.76%	27.66%

注：离职率=当期减少/（当期减少+期末人数）×100%。本表中当期增加和当期减少不包含母子公司、部门间的人事变动调整。

2017年度至2020年度，发行人员工各期末人数分别为233人、246人、293人和361人，呈增长趋势，与发行人业务规模不断扩大，经营业绩持续增长趋势一致。2017年度至2020年度，发行人员工离职率分别为32.85%、22.15%、18.16%和27.66%，离职人数分别为114人、70人、65人和138人，具体离职原因如下：

类别	2017 年度至 2020 年度离职情况	离职原因
财务人员	离职人数：2、0、0、2 离职率：22.22%、0.00%、0.00%、20.00%	财务人员比较稳定，2017 年度和 2020 年度离职率较高主要系财务人员总数少。
管理及行政人员	离职人数：5、9、5、1 离职率：23.81%、33.33%、19.23%、3.03%	管理及行政人员中，高级管理人员比较稳定，离职的主要为基层员工。2018 年基层员工离职率较高，一方面是因为管理及行政人员总数较少，另一方面，8 名人力基层员工根据自身职业规划选择离职。
营销人员	离职人数：70、43、46、126 离职率：39.33%、27.39%、23.35%、38.07%	公司营销人员离职率较高，主要系公司所处行业竞争比较激烈，营销人员业绩考核压力较大，内部竞争激烈，淘汰机制导致人员变动较大，符合职业特点。

类别	2017年度至2020年度离职情况	离职原因
技术人员	离职人数：8、4、4、4 离职率：15.38%、8.33%、7.27%、7.84%	技术人员离职人员和离职率相对较低。2017年度离职人员较多，主要系2017年9月兆讯移动对外转让，8名兆讯移动的技术人员因此减少。
运营人员	离职人数：29、14、10、5 离职率：33.33%、18.18%、13.89%、6.76%	运营人员离职人员和离职率相对较低。2017年度离职人员较多，主要系2017年9月兆讯移动对外转让，13名兆讯移动的运营人员因此减少。

2017年度发行人离职率较高主要系发行人原子公司兆讯移动对外转让，发行人合并口径的人员数量因此减少。报告期内，发行人员工离职率偏高的主要原因是营销人员离职人数较多、离职率较高，符合职业特点，2018年度8名人力部基层员工离职导致当年管理及行政人员离职率较高。报告期内，发行人董事、监事、高级管理人员和核心业务人员无重大变化，员工总人数逐年增加，发行人业务运营情况总体稳定。

二、保荐人、发行人律师核查意见

（一）核查过程

保荐人、发行人律师履行了如下核查程序：

1、取得并核查了发行人2017年度至2020年度的员工名册、部分劳动合同、人员入离职情况表、社会保险及住房公积金缴费证明、银行回单、发行人出具的确认，了解发行人各类员工的流动情况、离职率及流动原因；

2、核查2017年度兆讯移动子公司注销情况以及相关员工离职情况；

3、核查2017年度及2018年度，管理及行政离职人员名单，了解离职率较高的原因。

（二）核查意见

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、2017年度，发行人离职率较高主要系发行人原子公司兆讯移动对外转让，发行人合并口径的人员数量因此减少；报告期内，发行人员工离职率偏高的主要原因是营销人员离职人数较多、离职率较高，符合职业特点，2018年度8名人力部基层员工离职导致当年管理及行政人员离职率较高。报告期内，发行人董事、监事、高级管理人员和核心业务人员无重大变化，员工总人数逐年增加，发行人

业务运营情况总体稳定。

问题三、

请发行人按照中国证监会《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的规定，真实、准确、完整披露股东信息，并补充出具专项承诺。同时，请更新招股说明书，按要求增加披露信息并简要披露核查情况及结论。

请保荐人、发行人律师按照《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的要求对发行人披露的股东信息进行全面深入核查，逐条认真落实核查工作，提交专项核查说明。

【回复】

一、《监管指引》第一条：发行人应当真实、准确、完整地披露股东信息，发行人历史沿革中存在股份代持等情形的，应当在提交申请前依法解除，并在招股说明书中披露形成原因、演变情况、解除过程、是否存在纠纷或潜在纠纷等。

（一）发行人已真实、准确、完整地披露股东信息

截至本招股说明书签署日，发行人共 2 名股东，其持股情况如下：

序号	股东姓名	持股数量（万股）	持股比例
1	联美控股	14,850.00	99.00%
2	联美资管	150.00	1.00%
合计		15,000.00	100.00%

发行人已在《招股说明书》“第五节 发行人基本情况”之“七、公司股本情况”真实、准确、完整地披露了股东信息。

（二）发行人历史沿革中不存在股份代持等情形

发行人于 2007 年 9 月 30 日成立，注册资本 1,000.00 万元，截至本招股说明书签署日，发行人经历过 2 次增资（含设立）、5 次股权转让、1 次变更公司形式，具体情况如下：

序号	时间	股权变动	变动后的股权情况	股权变动背景
1	2007年9月	公司设立	深圳兆讯投资，出资额为1,000.00万元，持股比例为100.00%。	布局铁路数字媒体领域，公司设立
2	2010年12月	第一次增资	深圳兆讯投资，出资额为1,000.0000万元，出资比例为68.00%； 富海银涛，出资额为235.2941万元，出资比例为16.00%； 周泽亮，出资额为235.2941万元，出资比例为16.00%。	公司拟筹划IPO上市，引入投资者
3	2011年2月	整体变更为股份有限公司	深圳兆讯投资，持股数为10,200.00万股，持股比例为68.00%； 富海银涛，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%； 周泽亮，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%。	公司拟筹划IPO上市，变更公司形式
4	2014年8月	第一次股权转让	拉萨兆讯投资，持股数为10,200.00万股，持股比例为68.00%； 富海银涛，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%； 周泽亮，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%。	苏氏五人内部股权调整
5	2015年5月	第二次股权转让	拉萨兆讯投资，持股数为10,200.00万股，持股比例为68.00%； 拉萨汇誉，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%； 周泽亮，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%。	富海银涛自身发展计划退出
6	2017年9月	第三次股权转让	拉萨兆讯投资，持股数为9,180.00万股，持股比例为61.20%； 拉萨汇誉，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%； 周泽亮，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%； 天津兆讯科技，持股数为1,020.00万股，持股比例为6.80%。	苏氏五人内部股权调整
7	2018年8月	第四次股权转让	拉萨兆讯投资，持股数为9,180.00万股，持股比例为61.20%； 拉萨汇誉，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%； 拉萨金宝利，持股数为2,400.00万股，持股比例为16.00%； 拉萨兆讯移动，持股数为1,020.00万股，持股比例为6.80%。	合理税收筹划
8	2018年11月	第五次股权转让	联美控股，持股数为14,850.00万股，持股比例为99.00%； 联美资管，持股数为150.00万股，持股比例为1.00%。	联美控股优化产业布局，兆讯传媒拓宽融资渠道

发行人股东持有的发行人股份权属清晰，不存在代持等未披露的股份安排，不存在权属纠纷及潜在纠纷，不存在影响和潜在影响发行人股权结构的事项或特

殊安排。

综上，发行人已真实、准确、完整地披露了股东信息，发行人历史上不存在股权代持等情形。

二、《监管指引》第二条：发行人在提交申报材料时应当出具专项承诺，说明发行人股东是否存在以下情形，并将该承诺对外披露：（一）法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有发行人股份；（二）本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员直接或间接持有发行人股份；（三）以发行人股权进行不当利益输送。

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第十三节、附件一、（十）关于申请首次公开发行股票并在创业板上市股东信息披露的相关承诺”补充披露如下：

（十）关于申请首次公开发行股票并在创业板上市股东信息披露的相关承诺

鉴于兆讯传媒拟首次公开发行股票并在创业板上市，根据《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》相关要求，公司承诺如下：

“（一）本公司已在招股说明书中真实、准确、完整地披露了股东信息。

（二）本公司历史沿革中不存在股权代持、委托持股等情形，不存在股权争议或潜在纠纷等情形。

（三）本公司不存在法律法规规定禁止持股的主体直接或间接持有发行人股份的情形。

（四）截至本承诺出具日，安信证券权益投资部持有发行人控股股东联美控股的股份，均为日常业务相关的市场化行为。除上述情况外，本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员不存在直接或间接持有发行人股份的情形。

（五）本公司不存在以发行人股权进行不当利益输送的情形。

（六）若本公司违反上述承诺，将承担由此产生的一切法律后果。”

三、《监管指引》第三条：发行人提交申请前 12 个月内新增股东的，应当在招股说明书中充分披露新增股东的基本情况、入股原因、入股价格及定价依据，新股东与发行人其他股东、董事、监事、高级管理人员是否存在关联关系，新股东与本次发行的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员是否存在关联关系，新增股东是否存在股份代持情形。上述新增股东应当承诺所持新增股份自取得之日起 36 个月内不得转让。

发行人于 2020 年 9 月 29 日向深圳证券交易所提交本次发行上市的申请，发行人提交申请前最后一次存在新增股东的股权变动时间为 2018 年 11 月 7 日，发行人提交申请前 12 个月内未新增股东。

四、《监管指引》第四条：发行人的自然人股东入股交易价格明显异常的，中介机构应当核查该股东基本情况、入股背景等信息，说明是否存在本指引第一项、第二项的情形。发行人应当说明该自然人股东基本情况。

截至本招股说明书签署日，发行人不存在自然人股东。

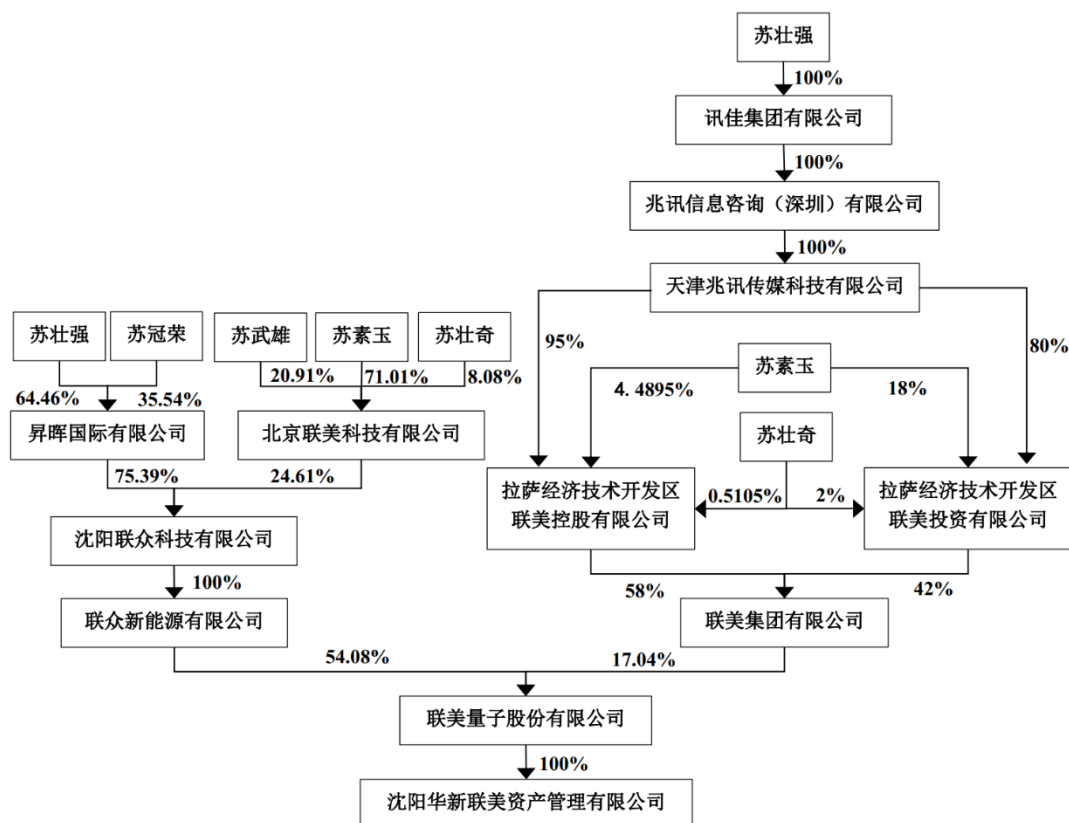
五、《监管指引》第五条：发行人股东的股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司或有限合伙企业的，如该股东入股交易价格明显异常，中介机构应当对该股东层层穿透核查到最终持有人，说明是否存在本指引第一项、第二项的情形。最终持有人为自然人的，发行人应当说明自然人基本情况。

（一）发行人股东的业务及入股交易价格

2018 年 11 月联美控股及联美资管收购发行人 100% 股权的交易价格为 23 亿元，系参照上海东洲资产评估有限公司于 2018 年 8 月 8 日出具的“东洲评报字[2018]第 0888 号”《资产评估报告》确认的兆讯传媒的评估值并经交易各方协商确定。截至 2018 年 6 月 30 日，兆讯传媒股东全部权益价值评估值为 230,400.00 万元。因此，发行人股东入股交易价格不存在明显异常的情形。

（二）发行人股东的股权架构

1、截至本招股说明书签署日，发行人股东联美控股及联美资管的股权架构如下：



2、最近两年来，发行人的控股股东为上市公司联美控股，经穿透后，发行人及联美控股的实际控制人均为苏素玉、苏武雄、苏冠荣、苏壮强、苏壮奇五人，苏氏五人间接持有的发行人股份不存在股份代持的情况。除实际控制人外其他自然人直接或者间接持有联美控股股份的情况属于其他自然人的市场行为。

六、《监管指引》第六条：私募投资基金等金融产品持有发行人股份的，发行人应当披露金融产品纳入监管情况。

发行人的股东联美控股系上交所主板上市公司，联美资管系联美控股全资子公司并由联美控股以自有资金出资的公司，发行人的股东均不属于私募投资基金等金融产品。

七、保荐人、发行人律师核查意见

（一）核查过程

保荐机构、发行人律师履行了如下核查程序：

1、经查阅并复核发行人及其股东的工商登记资料及营业执照、股东名册、股东出具的《调查表》、发行人章程、相关股权转让协议、增资协议、股东大会

会议文件、相关支付凭证等文件、苏氏五人的访谈记录、苏氏五人签署的《一致行动协议书》及出具的《确认函》；

2、经检索国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>）、深圳证券交易所网站（<http://www.szse.cn/>）、联美控股于上市公司信息披露网站上公开披露的信息、联美控股及联美资管出具的说明；

3、取得发行人补充出具的《兆讯传媒广告股份有限公司关于申请首次公开发行股票并在创业板上市股东信息披露的相关承诺》。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、发行人已真实、准确、完整地披露了股东信息，发行人历史上不存在股权代持等情形；

2、发行人已补充出具了《兆讯传媒广告股份有限公司关于申请首次公开发行股票并在创业板上市股东信息披露的相关承诺》；

3、发行人提交申请前 12 个月内未新增股东；

4、发行人不存在自然人股东；

5、发行人股东为联美控股及联美资管。联美控股系上交所主板上市公司，主要从事供热、供电、供汽、工程及接网等业务；联美资管系联美控股全资子公司，主要从事企业资产管理及社区物业管理等业务。发行人股东不属于无实际经营业务的公司或有限合伙企业。发行人股东入股交易价格不存在明显异常的情形；

6、发行人不存在私募投资基金等金融产品持有发行人股份的情形。

问题四、关于净利率

申报材料及前次审核问询回复显示：

（1）2019 年以来，发行人净利率远高于分众传媒，其中主要系发行人毛利率高于分众传媒，销售费用率及所得税费率低于同行业可比公司；

（2）发行人解释销售费用率低于分众传媒主要系分众传媒业务拓展难度相

对低于发行人，导致发行人销售人员人均创收低于分众传媒，因此销售人员人均薪酬低于分众传媒；

(3) 发行人经营主体兆讯新媒体位于西藏地区，发行人享受西部大开发 15% 的企业所得税税率优惠，同时自 2018 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日止，暂免征收企业应缴纳的企业所得税中属于地方分享的部分。

请发行人：

(1) 结合业务模式差异、细分领域的竞争情况、定价能力差异、成本要素的变化，进一步分析并披露 2019 年以来发行人净利率远高于分众传媒的原因及合理性；

(2) 补充披露分众传媒和发行人各自细分领域的竞争对手情况，分众传媒业务拓展难度相对低于发行人是否符合客观事实，销售人员人均薪酬远低于分众传媒的合理性，销售人员数量与业务模式、公司规模是否匹配；

(3) 补充披露发行人享受暂免征收企业应缴纳的企业所得税中属于地方分享的部分税收优惠的续期情况，相关税收优惠的金额及对净利润的影响。

请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合业务模式差异、细分领域的竞争情况、定价能力差异、成本要素的变化，进一步分析并披露 2019 年以来发行人净利率远高于分众传媒的原因及合理性

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第八节、八、(三)、2、(3)、③发行人与分众传媒毛利率对比分析”补充披露如下：

③发行人与分众传媒毛利率对比分析

A、兆讯传媒与分众传媒在业务模式差异、细分领域的竞争情况、定价能力、成本要素等方面对比分析

项目	分众传媒	兆讯传媒	对比分析
业务模式	1、主营生活圈媒体的开发和运营； 2、媒体类型包括：楼宇媒体（包含电梯电视媒体和	1、主营高铁站数字媒体的开发和运营； 2、媒体类型包括：候车区域视频机、刷屏机、LED	1、双方业务模式相似； 2、双方媒体类型存在差异，兆讯传媒媒体设备屏幕尺寸相对更大； 3、双方媒体空间位置不同，兆讯传媒依

项目	分众传媒	兆讯传媒	对比分析
	电梯海报媒体)、影院银幕广告媒体和终端卖场媒体等; 3、业务流程可分为媒体资源开发与维护、广告发布两部分; 4、媒体空间位置:小区、办公楼等生活区域。	大屏; 3、业务流程可分为媒体资源开发与维护、广告发布两部分; 4、媒体空间位置:高铁网络。	据高铁网络建设,便于发行人管理,分众传媒媒体分布更加密集。
细分领域的竞争情况	分众传媒竞争对手主要包括:新潮传媒、城市纵横、华语传媒等	兆讯传媒竞争对手主要包括:南京永达、华铁传媒、上海城铁、北京畅达等	1、分众传媒构建了国内最大的城市生活圈媒体网络,分众传媒营业规模远大于新潮传媒等竞争对手,已成为行业龙头多年。 2、近年来随着中国高铁的快速发展,高铁媒体的传播价值越来越高,行业竞争比较激烈,兆讯传媒逐渐脱颖而出,成为全国性广告媒体运营商之一,并在高铁数字媒体细分行业具备一定的优势。 3、分众传媒作为行业龙头,其竞争压力相对小于兆讯传媒。
定价能力	分众传媒成为行业龙头多年,营收规模超过百亿,市值超过千亿元,是行业的标准制定者,具有极强的定价能力。	兆讯传媒专注于建设铁路客运站数字媒体网络多年,并迅速完成全国铁路客运站的布局,逐渐成为全国性广告媒体运营商,具有较强的定价能力。	分众传媒定价能力强于兆讯传媒。
成本要素	1、主营业务成本,主要为媒体租赁成本; 2、管理费用(含研发费用),主要为人工成本; 3、销售费用,主要为人工成本; 4、所得税费用	1、主营业务成本,主要为媒体租赁成本; 2、管理费用(含研发费用),主要为人工成本; 3、销售费用,主要为人工成本; 4、所得税费用	1、分众传媒和兆讯传媒成本要素构成结构相似; 2、分众传媒销售人员人均薪酬高于兆讯传媒; 3、兆讯传媒享受了更好的税收优惠政策。

通过分析分众传媒和兆讯传媒业务模式、细分领域的竞争情况、定价能力、成本要素等方面的差异后,理论上分众传媒综合毛利率应高于兆讯传媒,净利润率应高于或与兆讯传媒相当。

发行人与分众传媒毛利率对比情况如下:

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
分众传媒综合毛利率	50.84%	45.21%	66.21%	72.72%
分众传媒楼宇媒体毛利率	51.23%	47.76%	70.09%	76.70%
发行人	54.39%	66.28%	64.81%	60.99%

注:分众传媒2020年度报告尚未披露,对比分析数据为2017年度至2020年1-6月。

2017年度和2018年度分众传媒综合毛利率高于发行人。分众传媒媒介渠道主要为楼宇媒介和影院媒介,其中楼宇媒介业务模式与发行人更相似,楼宇媒体毛利率也更高。2019年度以后,分众传媒毛利率大幅下滑。结合《分众传媒〈关于

深交所中小板公司管理部对公司2019年年报问询函回复的公告》,分众传媒与兆讯传媒对比分析如下:

B、分众传媒 2019 年度收入下滑,而同期兆讯传媒收入增长

单位:万元

公司简称	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
分众传媒	461,082.54	1,213,594.81	1,455,128.51	1,201,355.32
兆讯传媒	19,698.01	43,604.74	37,479.94	33,779.89

注:分众传媒 2020 年度报告尚未披露,对比分析数据为 2017 年度至 2020 年 1-6 月。

分众传媒 2019 年营业收入较 2018 年同期有所下滑主要是由于:(1)受宏观经济影响中国广告市场需求疲软,行业景气度欠佳,根据 CTR 数据显示中国 2019 年前三季度广告市场整体下滑 8.0%;(2)分众传媒互联网类广告主因市场融资环境等原因调减广告预算(2019 年,分众传媒互联网类广告客户带来的销售收入约为 24.91 亿元,较 2018 年的 56.05 亿元大幅下降了约 55.56%)。

兆讯传媒整体规模相对较小,受互联网类客户的影响较小。2019 年度,兆讯传媒互联网类客户实现收入 1,675.37 万元,较 2018 年的 5,773.36 万元同比减少 70.98%。由于高铁数字媒体领域的快速发展,2019 年度,兆讯传媒实现营业收入 43,604.74 万元,较 2018 年的营业收入 37,479.94 万元同比增长 16.34%。

C、分众传媒对媒介资源的扩张速度快于发行人

分众传媒 2019 年营业成本较 2018 年同期有所上涨主要是由于:分众传媒自 2018 年二季度起大幅扩张电梯类媒体资源,导致分众传媒 2018 年下半年及 2019 年全年媒体资源租金、设备折旧、人工成本及运营维护成本等均有较大幅度增长,具体如下:

a. 为实现分众传媒中长期战略目标,自 2018 年第二季度起,分众传媒大幅扩张电梯电视和电梯海报媒体资源规模,致使分众传媒电梯电视和电梯海报业务的媒体租赁成本较 2017 年上涨 58.33%。

b. 分众传媒在扩张媒体资源的同时更新换代了电梯电视及电梯海报媒体设备,因此除媒体租赁成本大幅上涨外,媒体设备折旧费用、人工成本及其他运营维护成本也分别比 2017 年增长 73.7%、40.7%和 116.6%。

c. 2019 年下半年起分众传媒开始着手优化和梳理媒体资源点位,2019 年末

公司境内自营的电梯电视媒体和电梯海报媒体分别减少低效的点位 3.3 万和 15.8 万个。但楼宇媒体无论是媒体资源点位数量还是预计的年租金成本峰值出现在 2019 年二季度末三季度初，因此 2019 年分众传媒的媒体租赁成本较 2018 年仍然增长了 32.71%。与此配套，媒体设备折旧费、媒体开发及运营人员的薪酬福利、媒体设备安装费、物料消耗费、电梯海报印刷费以及广告的网络推送费等成本均有不同程度的上涨，最终导致分众传媒 2019 年楼宇媒体的营业成本较 2018 年上涨 45.32%。

分众传媒和兆讯传媒对媒介资源扩张速度对比如下：

单位：万元

公司简称	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
分众传媒媒体租赁成本	未披露	469,501.33	353,780.71	246,635.92
兆讯传媒媒体资源使用费	7,326.87	11,462.03	9,750.70	9,699.40

注：分众传媒 2020 年度报告尚未披露，以及其半年报未公开披露租赁成本，对比分析数据为 2017 年度至 2019 年度。

2017 年度至 2019 年度分众传媒对媒介资源的扩张速度快于发行人，近三年分众传媒媒体租赁成本复合增长率为 37.97%，而同期发行人媒体资源使用费复合增长率为 8.71%。

综上，由于分众传媒 2019 年度营业收入下滑，因快速扩张营业成本上涨，导致其 2019 年度毛利率下降。而兆讯传媒稳定发展，毛利率未发生重大变化，其毛利率 2019 年度高于分众传媒具有合理性。

④ 同行业可比上市公司净利率对比情况

报告期内，公司与同行业可比上市公司的净利率对比情况如下：

项目	公司简称	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
净利率	北巴传媒	-0.68%	1.98%	2.73%	2.89%
	分众传媒	17.72%	15.29%	39.81%	49.72%
	本公司	37.80%	44.05%	42.45%	37.11%

注：分众传媒 2020 年度报告尚未披露，对比分析数据为 2017 年度至 2020 年 1-6 月。北巴传媒 2020 年度净利润为 7,219.24 万元。

北巴传媒主要经营广告传媒和汽车服务两大业务，且汽车服务业务规模占比约 90%，由于双方业务结构差异较大，可比性较弱。2017 年度和 2018 年度分众传媒净利率与发行人相当，2019 年度和 2020 年 1-6 月分众传媒净利率低于发行人。

净利润率主要与销售毛利率、期间费用率、所得税与营业收入的比率相关，具体对比如下：

年度	公司	综合毛利率	管理费用率 (含研发费用率)	销售费用率	财务费用率	所得税/营业收入比率	净利率
2020年1-6月	兆讯传媒	54.39%	5.45%	11.39%	-2.66%	3.89%	37.80%
2019年度		66.28%	5.72%	12.60%	-0.86%	4.38%	44.05%
2018年度		64.81%	6.62%	12.74%	-0.97%	4.22%	42.45%
2017年度		60.99%	6.80%	15.21%	-0.85%	3.65%	37.11%
2020年1-6月	分众传媒	50.84%	9.00%	19.14%	-0.59%	5.32%	17.72%
2019年度		45.21%	5.97%	18.59%	-0.16%	4.06%	15.29%
2018年度		66.21%	4.41%	16.02%	-0.64%	7.90%	39.81%
2017年度		72.72%	4.38%	16.63%	-1.07%	10.47%	49.72%

2017年度和2018年度，公司和分众传媒净利率相差较小。2019年度分众传媒净利率较公司低28.76个百分点，主要原因：一方面，分众传媒综合毛利率2019年度下降21个百分点，而同期公司综合毛利率上升1.47个百分点，具体原因见上文分析；另一方面，分众传媒2019年度销售费用率较公司高5.99个百分点，公司和分众传媒的销售费用均主要为职工薪酬，公司销售费用率低于分众传媒，主要系公司营销人员平均薪酬低于分众传媒。发行人与分众传媒所得税/营业收入比率差异较大，主要系发行人享受了西藏地区税收优惠。

根据分众传媒公开披露信息，2019年下半年起分众传媒开始着手优化和梳理媒体资源点位，其2020年度以后综合毛利率和净利率已逐渐上升，分众传媒2020年1-6月和2020年1-9月综合毛利率分别为50.84%和58.98%，净利润分别为17.72%和27.92%。

二、补充披露分众传媒和发行人各自细分领域的竞争对手情况，分众传媒业务拓展难度相对低于发行人是否符合客观事实，销售人员人均薪酬远低于分众传媒的合理性，销售人员数量与业务模式、公司规模是否匹配

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第八节、八、（四）、1、（1）、①发行人与分众传媒对比分析”补充披露如下：

①发行人与分众传媒对比分析

A、分众传媒与发行人各自细分领域的竞争对手情况

项目	分众传媒	兆讯传媒
基本情况	分众传媒构建了国内最大的城市生活圈媒体网络，从资源覆盖、市场占有率来看，分众传媒均拥有绝对的优势，是行业的标准制定者。	近年来随着中国高铁的快速发展，高铁媒体的传播价值越来越高，竞争比较激烈，优质媒体资源逐步向大型数字媒体运营商集中，兆讯传媒逐渐成为全国性广告媒体运营商，具有较强的影响力。
业务规模	2019 年度业务规模 121.36 亿元	2019 年度业务规模 4.36 亿元
竞争对手	新潮传媒、城市纵横、华语传媒等	南京永达、华铁传媒、上海城铁、北京畅达等
竞争对手情况	<p>1、新潮传媒截至 2018 年末，总资产 39.59 亿元，营业收入 10.05 亿元，归属于母公司的净利润-10.74 亿元；</p> <p>2、城市纵横截至 2019 年末，总资产 3.01 亿元，营业收入 3.76 亿元，归属于母公司净利润 0.79 亿元；</p> <p>3、华语传媒截至 2017 年 6 月末，总资产 1.52 亿元，营业收入 1.09 亿元，归属于母公司净利润 0.09 亿元。</p>	<p>1、南京永达签约站点约 500 个，在全国范围内拥有超 800 块屏幕（以 LED 大屏、灯箱为主）</p> <p>2、华铁传媒签约高铁站 63 个，媒体资源覆盖全国；</p> <p>3、上海城铁签约高铁站 6 个，以长三角为核心；</p> <p>4、北京畅达拥有北京南站全部平面媒体独家经营权，及北京西站、北京站等京津冀鲁等省份的 44 个高铁站，及北京局集团、济南局集团近 500 列高铁动车、200 列普速列车内平面媒体的独家经营权。</p>
业务拓展难度	<p>1、分众传媒构建了国内最大的城市生活圈媒体网络，覆盖城市主流消费人群的工作场景、生活场景、娱乐场景和消费场景。</p> <p>2、分众传媒已成为行业龙头多年，在媒体领域具有较强影响力和知名度。</p> <p>3、分众传媒业务规模已超百亿元，远超过新潮传媒、城市纵横等竞争对手，市场份额占比较高。</p> <p>4、分众传媒销售人员人均创收约 600 万元。</p>	<p>1、近年来随着中国高铁的快速发展，高铁媒体的传播价值越来越高，但是与分众传媒构建的生活圈媒体相比，仍存在差距。</p> <p>2、兆讯传媒在高铁数字媒体领域具有一定的知名度，但是在整个户外传媒领域与分众传媒相比，仍存在差距。</p> <p>3、兆讯传媒作为全国性广告媒体运营商，2019 年度实现收入 4.36 亿元，与分众传媒相比，仍存在较大差距。</p> <p>4、兆讯传媒销售人员人均创收 320 万元。</p>
	<p>综上，首先，目前生活圈媒体较高铁数字媒体起步更早、相对更加成熟、市场规模相对更大，属性上与人接触时间更长，目前更容易被广告主青睐，更容易拓展客户；其次，分众传媒在生活圈的市场地位，高于兆讯传媒在高铁数字媒体的市场地位，分众传媒更容易在生活圈媒体拓展客户，因此，从公司平台角度来看，分众传媒在销售业务拓展和维护方面均较兆讯传媒具有竞争优势。</p>	

注 1：分众传媒信息来源于年度报告；

注 2：新潮传媒信息来源于顾家家居（603816.SH）公告的 2018 年股东大会会议材料；

注 3：城市纵横信息来源于 2020 年度披露的招股说明书；

注 4：华语传媒信息来源于 2017 年度在新三板公告的半年报；

注 5：南京永达、华铁传媒、上海城铁、北京畅达信息来源于其官网。

B、分众传媒与兆讯传媒薪酬对比分析

a. 我国广告市场处于充分竞争状态，市场参与者众多，不同公司薪酬水平差距较大。分众传媒作为行业龙头企业，为行业知名上市公司，2019 年度其销售人员人均薪酬将近 100 万元；而根据国家统计局数据，2019 年文化体育和娱乐业人均薪酬 10.77 万元，分众传媒远高于市场薪酬平均水平。兆讯传媒 2019 年度销售人员薪酬为 24.70 万元，高于市场薪酬平均水平，低于行业龙头企业。

b. 分众传媒业务规模、人均创收均远高于兆讯传媒。2019 年度分众传媒营业收入为 121.36 亿元，销售人员人均创收约 600 万元，2019 年度兆讯传媒营业收入为 4.36 亿元，销售人员人均创收 320 万元。分众传媒人均创收较高，因此人均薪酬较高。

综上，分众传媒已上市多年、市场被关注度更高、业务规模更大、市场知名度更高、品牌影响力更大，为行业龙头企业。从公司平台角度来看，分众传媒在销售业务拓展和维护方面均较兆讯传媒具有竞争优势，符合客观事实，其销售人员的人均创收也远高于兆讯传媒。因此，兆讯传媒销售人员人均薪酬低于分众传媒具有合理性，销售人员数量与业务模式、业务规模具有匹配性。

三、补充披露发行人享受暂免征收企业应缴纳的企业所得税中属于地方分享的部分税收优惠的续期情况，相关税收优惠的金额及对净利润的影响

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第四节、四、（二）税收优惠风险”补充披露如下：

根据《西藏自治区招商引资优惠政策若干规定（试行）》的相关规定，企业自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，从事《西部地区鼓励类产业目录》产业且主营业务收入占企业收入总额 70% 以上的，执行西部大开发 15% 的企业所得税税率，自 2018 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日止，暂免征收企业应缴纳的企业所得税中属于地方分享的部分。2018 年至今，兆讯新媒体企业所得税实际税率 9%。

报告期内，上述税收优惠对公司利润总额的影响情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
税收优惠	3,190.03	3,415.33	2,808.04
当期利润总额	22,937.74	21,116.93	17,493.43

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
税收优惠占利润总额的比例	13.91%	16.17%	16.05%

兆讯新媒体成立于 2014 年 11 月，2015 年度开始享受拉萨地区企业所得税中属于地方分享的部分税收优惠政策，该政策于 2017 年到期后，当地政府延续了四年，目前政策的有效期到 2021 年 12 月 31 日。该优惠政策属于地方政策，截至目前当地尚未公布 2021 年到期后的续期政策。

报告期内，拉萨地区企业所得税中属于地方分享的部分税收优惠对公司利润总额的影响情况如下：

项目	单位：万元		
	2020 年度	2019 年度	2018 年度
税收优惠	1,196.26	1,280.75	1,053.02
当期利润总额	22,937.74	21,116.93	17,493.43
税收优惠占利润总额的比例	5.22%	6.07%	6.02%

如果上述相关税收优惠政策到期后无法续期，或发生其他重大不利变化，则将会对公司的利润情况产生重大不利影响。

四、保荐人、申报会计师核查意见

（一）核查过程

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、通过公开资料查阅分众传媒的年度报告、年报问询函及其回复等文件、分众传媒和兆讯传媒竞争对手信息，对比分析发行人与分众传媒毛利率和净利率情况；

2、访谈发行人高级管理人员、业务、财务等相关人员，了解发行人业务模式与同行业的差异，结合行业竞争格局，对公司毛利率和净利率与可比公司差异情况进行了分析；

3、获取发行人员工薪酬制度文件、员工花名册、工资表、销售人员岗位配置，分析员工薪酬变动情况；

4、查阅拉萨地区税收优惠政策。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、分众传媒 2019 年度营业收入下滑，因快速扩张营业成本上涨，导致其 2019 年度毛利率下降，而兆讯传媒稳定发展，净利率未发生重大变化，其净利率 2019 年度高于分众传媒具有合理性；

2、分众传媒已上市多年、市场被关注度更高、业务规模更大、市场知名度更高、品牌影响力更大，为行业龙头企业，从公司平台角度来看，分众传媒在销售业务拓展和维护方面均较兆讯传媒具有竞争优势，符合客观事实，其销售人员的人均创收也远高于兆讯传媒。因此，兆讯传媒销售人员人均薪酬低于分众传媒具有合理性，销售人员数量与业务模式、业务规模具有匹配性；

3、兆讯新媒体享受拉萨地区企业所得税中属于地方分享的部分税收优惠政策有效期到 2021 年 12 月 31 日，该优惠政策属于地方政策，截至目前当地尚未公布 2021 年到期后的续期政策。如果前述税收优惠政策到期后无法续期，或发生其他重大不利变化，则将会对公司的利润情况产生重大不利影响。

问题五、关于应收账款

审核问询回复显示：

（1）发行人招股书、第一轮审核问询回复问题十九、第二轮审核问询回复问题十中关于前五大应收账款欠款方金额披露存在差异；

（2）2020 年 6 月末，发行人应收深圳市中洲置地有限公司 1,602.66 万元，截至 2020 年年底，该笔应收账款尚未回款。发行人房地产行业客户主要为中洲集团、金沪集团、华来利集团，均为区域性中小房地产公司；

（3）2020 年 1-6 月，发行人模拟测算按分众传媒坏账准备计提政策计提坏账准备，将导致 2020 年 1-6 月净利润减少 1,306.71 万元，占当期净利润的 15.91%。

请发行人：

（1）仔细复核并说明招股书及历次反馈回复中前五大应收账款欠款方披露金额不一致的原因，并对披露差异进行更正，确保申报材料真实、准确、完整；

(2) 补充披露中洲置地应收账款的期后回款情况，中洲置地信用状况是否发生异常变化，发行人信用减值损失计提是否充分；发行人房地产客户均为区域性中小房地产公司的原因，房地产新政对上述区域性中小房地产公司信用状况的影响，上述地产公司的回款情况，相应风险披露是否充分；

(3) 补充披露发行人应收账款信用减值损失模型关键参数确定的依据及合理性，发行人应收账款信用减值计提是否充分；参照分众传媒应收账款减值计提政策，模拟测算对发行人 2020 全年净利润的影响情况。

请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、仔细复核并说明招股说明书及历次反馈回复中前五大应收账款欠款方披露金额不一致的原因，并对披露差异进行更正，确保申报材料真实、准确、完整

发行人招股说明书及历次反馈回复中前五大应收账款欠款方披露金额不一致主要系披露口径不一致，具体为口径如下：

应收账款前五大披露位置	披露口径
招股说明书“第八节、九、(一)、1、(3)、④公司应收账款主要对象分析”	按照欠款方法律主体披露
审核问询函“问题十九、一、报告期各期末发行人应收账款前五名欠款方与前五大客户存在差异的原因及合理性，主要客户的信用期”	由于前五大客户系按照同一控制下合并披露，对比分析前五名欠款方与前五大客户差异时，应收账款也按照同一控制下合并披露
第二轮审核问询函“问题十、一、说明最近一期应收账款及逾期应收账款欠款方、金额及占比，相关欠款方信用情况是否发生异常变化”	按照欠款方法律主体披露

为了便于阅读，保证披露内容的真实、准确、完整，已将审核问询函“问题十九、一、报告期各期末发行人应收账款前五名欠款方与前五大客户存在差异的原因及合理性，主要客户的信用期”展开明细列示披露，具体修订如下：

A、2020年度/2020年末

公司按照营业收入划分前五大客户及对应应收账款情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	收入金额	应收账款余额(含税)	前五大收入是否对应前五大应收账款
1	上海祥逸置业有限公司	1,698.11	500.00	是
	上海金臣房地产发展有限公司	1,650.94	950.00	
	金沪集团小计	3,349.06	1,450.00	
2	深圳市中洲置地有限公司	1,415.09	1,500.00	是
	惠州市银泰达实业有限公司	466.50	291.29	
	成都市银河湾房地产开发有限公司	238.75	253.08	
	青岛市旺洲置业有限公司	188.08	107.74	
	无锡洲樾房地产有限公司	172.90	141.99	
	成都中洲锦江房地产有限公司	134.89	-	
	佛山洲立置业有限公司	119.65	102.37	
	深圳市长城物流有限公司	79.47	84.24	
	中洲集团小计	2,815.32	2,480.70	
3	华来利集团	2,735.85	900.00	否
4	贵州安酒销售	528.30	-	是
	联美置业	452.83	-	
	天芮化妆品	405.66	430.00	
	四季房地	330.19	-	
	遵义安酒	301.55	319.64	
	贵州安酒	207.55	-	
	雅倩置业	169.81	180.00	
	奥林投资	132.08	140.00	
	安顺安酒	75.47	-	
		实际控制人控制的关联企业汇总	2,603.44	
5	润恒集团	2,594.34	950.00	否
	合计	14,098.00	6,850.34	

公司按照应收账款划分前五大客户及对应营业收入情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	应收账款余额(含税)	收入金额	前五大应收账款是否对应前五大收入
1	深圳市中洲置地有限公司	1,500.00	1,415.09	是

序号	单位名称	应收账款余额(含税)	收入金额	前五大应收账款是否对应前五大收入
	惠州市银泰达实业有限公司	291.29	466.50	
	成都市银河湾房地产开发有限公司	253.08	238.75	
	青岛市旺洲置业有限公司	107.74	188.08	
	无锡洲樾房地产有限公司	141.99	172.90	
	成都中洲锦江房地产有限公司	-	134.89	
	佛山洲立置业有限公司	102.37	119.65	
	深圳市长城物流有限公司	84.24	79.47	
	中洲集团小计	2,480.70	2,815.32	
2	上海金臣房地产发展有限公司	950.00	1,650.94	是
	上海祥逸置业有限公司	500.00	1,698.11	
	金沪集团小计	1,450.00	3,349.06	
3	山东元影	1,120.00	1,811.32	否
4	百信商业	1,100.00	1,792.45	否
5	贵州安酒销售	-	528.30	是
	联美置业	-	452.83	
	天芮化妆品	430.00	405.66	
	四季房地	-	330.19	
	遵义安酒	319.64	301.55	
	贵州安酒	-	207.55	
	雅倩置业	180.00	169.81	
	奥林投资	140.00	132.08	
	安顺安酒	-	75.47	
	实际控制人控制的关联企业汇总	1,069.64	2,603.44	
	合计	7,220.34	12,371.59	

公司客户应收账款余额前五大及收入金额前五大存在差异,主要系收入的确
认与客户付款进度存在一定差异导致。

B、2019年度/2019年末

公司按照营业收入划分前五大客户及对应应收账款情况如下:

单位：万元

序号	单位名称	收入金额	应收账款余额(含税)	前五大收入是否对应前五大应收账款
1	深圳市汇海置业有限公司	1,698.11	1,220.00	是
	深圳中洲集团有限公司	943.40	600.00	
	青岛市源洲投资有限公司	943.40	600.00	
	深圳市中洲置地有限公司	283.02	300.00	
	中洲集团小计	3,867.92	2,720.00	
2	舍得酒业	3,369.29	304.09	否
3	华来利集团	2,688.68	1,250.00	是
4	上海维贤	2,283.02	1,481.67	是
5	金沪集团	1,792.45	600.00	否
	合计	14,001.36	6,355.76	

公司按照应收账款划分前五大客户及对应营业收入情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	应收账款余额(含税)	收入金额	前五大应收账款是否对应前五大收入
1	深圳市汇海置业有限公司	1,220.00	1,698.11	是
	深圳中洲集团有限公司	600.00	943.40	
	青岛市源洲投资有限公司	600.00	943.40	
	深圳市中洲置地有限公司	300.00	283.02	
	中洲集团小计	2,720.00	3,867.92	
2	上海维贤	1,481.67	2,283.02	是
3	华来利集团	1,250.00	2,688.68	是
4	金宝利首饰	1,150.00	1,462.26	否
5	汕头市雪莉实业有限公司	900.00	849.06	否
	合计	7,501.67	11,150.94	

舍得酒业在与公司合作期初选择了提前预付广告款模式，存在信用期导致2019年末应收账款余额较小。其他客户存在差异主要系收入的确认与客户付款进度存在一定差异。

C、2018年度/2018年末

公司按照营业收入划分前五大客户及对应应收账款情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	收入金额	应收账款余额(含税)	前五大收入是否对应前五大应收账款
1	四川沱牌舍得营销有限公司	1,333.90	-	否
	舍得酒业股份有限公司	1,179.83	-	
	舍得酒业小计	2,513.73	-	
2	溢六发发	1,645.57	1.70	否
	优酷信息技术(北京)有限公司	614.56	651.43	
	上海全土豆文化传播有限公司	156.75	-	
	阿里巴巴小计	2,416.87	653.13	
3	携程计算机技术(上海)有限公司	791.13	203.21	否
	上海赫程国际旅行社有限公司	592.15	-	
	速途信息技术(天津)有限公司	336.34	-	
	成都携程旅行社有限公司	282.41	299.36	
	上海携程国际旅行社有限公司	241.13	-	
	携程小计	2,243.16	502.56	
4	上海维贤	2,008.36	1,631.67	是
5	一汽大众	1,831.77	881.68	否
	合计	11,013.89	3,669.04	

公司按照应收账款划分前五大客户及对应营业收入情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	应收账款余额(含税)	收入金额	前五大应收账款是否对应前五大收入
1	深圳市汇海置业有限公司	1,900.00	1,792.45	否
	中洲集团小计	1,900.00	1,792.45	
2	上海祥逸置业有限公司	1,860.00	1,754.72	否
	金沪集团小计	1,860.00	1,754.72	
3	上海维贤	1,631.67	2,008.36	是
4	上海喜安	1,100.00	1,037.74	否
5	汕头市雪莉实业有限公司	950.00	896.23	否
	合计	7,441.67	7,489.50	

客户应收账款余额前五大及收入金额前五大存在差异主要系收入的确认与客户付款进度存在一定差异。

二、补充披露中洲置地应收账款的期后回款情况，中洲置地信用状况是否发生异常变化，发行人信用减值损失计提是否充分；发行人房地产客户均为区域性中小房地产公司的原因，房地产新政对上述区域性中小房地产公司信用状况的影响，上述地产公司的回款情况，相应风险披露是否充分

(一) 深圳市中洲置地有限公司期后回款情况及信用情况

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第八节、九、(一)、1、(3)、④公司应收账款主要对象分析”补充披露如下：

④公司应收账款主要对象分析

报告期各期末，公司应收账款的前五名情况如下：

单位：万元

年度	序号	单位名称	账面余额	占账面余额比例	账龄	是否关联方
2020年末	1	深圳市中洲置地有限公司	1,500.00	8.52%	6个月以内 304.72万元； 6个月至1年 1,195.28万元	否
	2	山东元影	1,120.00	6.36%	6个月以内	否
	3	百信商业	1,100.00	6.24%	6个月以内	否
	4	上海金臣房地产发展有限公司	950.00	5.39%	6个月以内	否
	5	润恒集团	950.00	5.39%	6个月以内	否
小计			5,620.00	31.91%		
2019年末	1	上海维贤	1,481.67	8.89%	6个月以内	否
	2	华来利集团	1,250.00	7.50%	6个月以内	否
	3	深圳市汇海置业有限公司	1,220.00	7.32%	1年以内	否
	4	金宝利首饰	1,150.00	6.90%	1年以内	否
	5	汕头市雪莉实业有限公司	900.00	5.40%	6个月以内	否
小计			6,001.67	36.02%		
2018年末	1	深圳市汇海置业有限公司	1,900.00	11.92%	6个月以内	否
	2	上海祥逸置业有限公司	1,860.00	11.67%	6个月以内	否
	3	上海维贤	1,631.67	10.24%	1年以内	否
	4	上海喜安	1,100.00	6.90%	6个月以内	否
	5	汕头市雪莉实业	950.00	5.96%	6个月以内	否

年度	序号	单位名称	账面余额	占账面余额比例	账龄	是否关联方
		有限公司				
小计			7,441.67	46.69%		

注：上述应收账款前五大情况是按照法人主体披露

截至2020年末，公司前五名应收账款余额合计为5,620.00万元，合计占比为31.91%，账龄均处于1年以内。前五名应收账款余额占比相对较小的主要原因为：公司经过十年多的经营积累，已与众多知名公司建立了良好的合作关系，公司客户总量较多，应收账款相对比较分散。

截至本招股说明书签署日，深圳市中洲置地有限公司2020年末的应收账款已收回。

(二) 发行人房地产客户均为区域性中小房地产公司的原因，房地产新政对上述区域性中小房地产公司信用状况的影响，上述地产公司的回款情况，相应风险披露是否充分

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第八节、八、(一)、7、主营业务收入按下行业分布分析”补充披露如下：

报告期内，公司主要房地产客户收入及占公司房地产类收入的比例情况如下：

单位：万元

地区	2020年度		2019年度		2018年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中洲集团	2,815.32	19.42%	3,867.92	40.12%	1,792.45	37.51%
金沪集团	3,349.06	23.10%	1,792.45	18.59%	1,754.72	36.72%
华来利集团	2,735.85	18.87%	2,688.68	27.89%	0.00	0.00%
联美地产	915.09	6.31%	858.49	8.91%	669.81	14.02%
润恒集团	2,594.34	17.90%	-	-	-	-
天勤置业	1,745.28	12.04%	-	-	-	-
合计	14,154.94	97.64%	9,207.55	95.52%	4,216.98	88.25%

发行人房地产客户为区域性中小房地产公司的原因如下：

(1) 高铁媒体的传播价值对行业龙头客户的吸引力亟需提升

2008年8月，国内首条高铁京津城际铁路通车，标志高铁时代开启，2017年7月，宝兰高铁开通运营，标志着我国《中长期铁路网规划》中“四纵四横”铁路网提前建设完成。2017年11月，《铁路“十三五”发展规划》出台，规划推进“八纵八横”主通道建设。从“四纵四横”到“八纵八横”，随着客运量快速增长，高铁时代已经到来。

相应的高铁媒体领域经过十多年的竞争，逐渐涌现出像兆讯传媒、南京永达等全国性广告媒体运营商，但是整体体量仍相对较小，如兆讯传媒2019年度业务规模为4.36亿元，而分众传媒2019年度业务规模121.36亿元，截至目前兆讯传媒正式运营5,465块数字媒体屏幕，而截至2020年6月末，分众传媒已自营电视和海报媒体设备233.50万台，因此，高铁媒体领域企业整体规模较小，高铁媒体的传播价值对行业龙头客户的吸引力亟需提升。

近五年高铁媒体的传播价值在不断快速提升，媒体资源的取得竞争日趋激烈，越来越多的经营者认识到了高铁媒体的价值，报告期内，公司刊例价亦不断上涨。公司通过中长期协议锁定在客流最密集的候车区域，已建成的媒体网络价值不断升值，还侧面体现了广告主对高铁媒体的传播价值的不断认可。

(2) 公司经过多年的发展，正在逐渐吸引行业龙头投广告

公司2008年切入高铁数字媒体领域，客户行业逐渐丰富，客户质量不断提升，越来越多的广告主亦主动联系公司，广告客户行业已由“绿皮车阶段”的食品饮料、日用消费品等行业，逐渐丰富至“高铁阶段”的珠宝、地产、汽车、互联网等行业。

公司也在不断地吸引行业龙头在高铁媒体领域投放广告，如2018年，行业龙头“娃哈哈”通过公司招商电话主动联系兆讯传媒，并投放广告。行业龙头投放广告以后，形成了品牌效应，行业的竞品公司纷纷追逐投放广告。

由于公司目前业务规模仍相对较小，行业知名度相对较弱，单个客户的投放广告金额也相对较小，如2019年度，兆讯传媒前五大客户平均收入不到3,000.00万元，而分众传媒前五大客户平均收入为39,195.66万元。前述因素导致目前与公司合作的客户整体知名度相对较低，公司的地产客户亦多属于区域性中小房地产公司，但服务的地产客户数量在不断地增多，已形成了良性循

环，2020年度，恒大、碧桂园等知名房地产行业客户已陆续开始在公司投放广告。

公司主要房地产客户基本情况及2020年末回款情况如下：

(1) 中洲集团

项目	基本情况
经营规模	集团营业规模较大，旗下拥有上市公司中洲控股（000042.SZ），中洲控股2019年度销售额72.13亿元
广告发布目的	推广集团品牌整体形象、商业宣传及地产项目
主要楼盘	中洲城、天府珑悦、半岛城邦等
主要楼盘位置	深圳、成都、惠州
广告发布区域	全国、华东地区、深圳、东莞、重庆、成都等
广告服务金额	2018年度至2020年度，广告投入金额分别为1,792.45万元、3,867.92万元和2,815.32万元。
期后回款情况	2020年末中洲集团（同一控制下合并口径）应收账款余额为2,480.70万元，截至2021年3月26日已回款2,007.84万元。
主要经营规模、广告宣传的楼盘与其广告发布的区域、广告服务购买的金额是否匹配	中洲集团为国内知名集团公司，业务范围涵盖房地产开发与经营、产业园区建设与企业孵化、基础设施投资、金融服务、股权投资五大业务板块，遍及深圳、上海、香港、成都、重庆、青岛、大连、惠州、佛山、无锡、嘉兴等地。该公司在全国范围内、特定区域、特定站点投放广告及其投放金额具有商业合理性、匹配性。

(2) 金沪集团

项目	基本情况
经营规模	年销售规模超过100亿元
广告发布目的	推广地产品牌及地产项目
主要楼盘	东方花园、金臣别墅、金臣颐墅等
主要楼盘位置	上海
广告发布区域	华东地区
广告服务金额	2018年度至2020年度，广告投入金额分别为1,754.72万元、1,792.45万元和3,349.06万元。
期后回款情况	2020年末金沪集团（同一控制下合并口径）应收账款余额为1,450.00万元，截至2021年3月26日已回款500.00万元。
主要经营规模、广告宣传的楼盘与其广告发布的区域、广告服务购买的金额是否匹配	金沪集团为上海知名房地产公司，经营规模较大，主要楼盘为高端豪宅，位于华东地区，该公司在华东地区投放广告及其投放金额具有商业合理性、匹配性。

(3) 华来利集团

项目	基本情况
经营规模	年销售规模约 30 亿元
广告发布目的	推广地产品牌及地产项目
主要楼盘	山语清晖花园
主要楼盘位置	深圳
广告发布区域	全国
广告服务金额	华来利集团 2019 年开始与企业合作，2019 年度和 2020 年度广告投入金额分别为 2,688.68 万元和 2,735.85 万元。
期后回款情况	2020 年末华来利集团应收账款余额为 900.00 万元，截至 2021 年 3 月 26 日已回款 0.00 万元，目前仍处于信用期。
主要经营规模、广告宣传的楼盘与其广告发布的区域、广告服务购买的金额是否匹配	华来利集团为国内知名集团公司，是以房地产开发与金融服务为主业，集物业管理、百货零售、金融服务、基金创投、风险投资、项目投资、高科技产业等多元化经营于一体的企业集团。该公司推广的山语清晖花园项目位于深圳市福田区，定位中高端，目标客户为全国高净值人群，在全国范围内投放广告及其投放金额具有商业合理性、匹配性。

(4) 联美地产

项目	基本情况
经营规模	地产年销售规模超过 10 亿元
广告发布目的	推广地产品牌及地产项目
主要楼盘	北京奥林匹克花园、品院、河畔公馆等
主要楼盘位置	北京、江苏、沈阳
广告发布区域	北京奥林匹克花园主要是：北京、天津；品院主要是华东地区；河畔公馆主要是东北地区
广告服务金额	2018 年度至 2020 年度，广告投入金额分别为 669.81 万元、858.49 万元和 915.09 万元。
期后回款情况	2020 年末联美地产应收账款余额为 140.00 万元，截至 2021 年 3 月 26 日已全部收回。
主要经营规模、广告宣传的楼盘与其广告发布的区域、广告服务购买的金额是否匹配	联美集团为国内知名集团公司，其地产板块经营规模较大，在楼盘所在区域投放广告及其投放金额具有商业合理性、匹配性。

(5) 润恒集团

项目	基本情况
经营规模	推广的地产项目 2020 年度销售额 40 亿元左右
广告发布目的	推广地产品牌及地产项目
主要楼盘	都市茗荟

项目	基本情况
主要楼盘位置	深圳
广告发布区域	华南和华东地区
广告服务金额	2020 年度广告投入金额为 2,594.34 万元。
期后回款情况	2020 年末润恒集团应收账款余额为 950.00 万元，截至 2021 年 3 月 26 日已回款 500.00 万元，目前仍处于信用期。
主要经营规模、广告宣传的楼盘与其广告发布的区域、广告服务购买的金额是否匹配	润恒集团主营房地产开发，兼营酒店管理、物业管理等多元化产业，是宝安区大型企业之一，推广的楼盘体量 11 万多平方米，均价为 11 万元/平米，以高端客户为主，该公司在楼盘所在区域投放广告及其投放金额具有商业合理性、匹配性。

(6) 天勤置业

项目	基本情况
经营规模	推广的地产项目 2020 年度销售额 8 亿元左右
广告发布目的	推广地产品牌及地产项目
主要楼盘	星都-梅沙天邸
主要楼盘位置	深圳
广告发布区域	华南地区
广告服务金额	2020 年度广告投入金额为 1,745.28 万元。
期后回款情况	2020 年末天勤置业应收账款余额为 850.00 万元，截至 2021 年 3 月 26 日已回款 0.00 万元，目前仍处于信用期。
主要经营规模、广告宣传的楼盘与其广告发布的区域、广告服务购买的金额是否匹配	天勤置业主要系推广旅游地产项目，推广的楼盘体量 14 万方，包括商业、住宅、公寓，该公司在楼盘所在区域投放高铁广告及其投放金额具有商业合理性、匹配性。

发行人2020年各季度来源于房地产客户的销售收入分别为337.56万元、3,480.13万元、5,885.27万元和4,792.59万元，一季度属于房地产销售淡季，历年来公司一季度地产客户广告投放相对较少。期末回款率较低主要由于公司应收账款大部分为未到合同约定付款日期以及受春节放假影响，付款存在一定延迟。

房地产行业为发行人广告业务直接下游，报告期内，地产客户业务占公司业务比重分别为12.75%、22.11%和29.70%。我国房地产行业在2003-2013年的黄金十年得到快速发展。近年来，国家连续出台政策通知，提出要坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，不将房地产作为短期刺激经济的手段，因城施策、分类指导，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系，全面落实稳地价、稳房价、稳预期的长效管理调控机制。短期内，在政策持续收紧、土地调控升级、融资政策趋严的环境下，地产企业融资难度、融资成本均明显升高。

在此背景下，房地产行业集中度提升，销售持续向龙头企业集中；中小房企流动性风险加大，资金流动性压力可能导致其减少广告投放预算。

长期来看，房地产调控政策的核心目的在于控制房价的非理性增长，使房地产行业回归持续、稳定的发展道路。在新型城镇化建设、居民消费升级、城市群建设持续推进、区域协同战略规划的背景下，房地产行业仍将保持平稳的发展态势。因此，房地产长期调控政策有利于房地产行业持续、健康、稳定的发展。

目前公司地产客户较为优质，在房地产调控的背景下，公司地产客户应收款回款正常。但是如果未来房地产调控力度加大，导致地产客户资金周转困难，则可能导致地产客户减少广告投放预算，也可能导致公司应收账款回款较慢甚至出现坏账。

发行人已在《招股说明书》“第四节、三、（八）、房地产政策调控风险”补充披露如下：

（八）房地产政策调控风险

报告期内，地产客户业务占公司业务比重分别为**12.75%、22.11%和29.70%**。近年来，政府采用金融、税收、行政等一系列手段对房地产行业进行调控，使得地产企业资金紧张，支付能力下降，影响到地产企业的开发规模和开发进度，使地产企业的资金使用效率和经营业绩受到不利影响。同时，政府推出的限购、提高交易税费等短期调控政策，也直接影响了商品住宅的短期需求，一定程度上造成了房地产市场成交量的下降。前述房地产调控政策存在可能导致地产客户减少广告投放预算和公司应收账款回款较慢甚至出现坏账的风险。

三、补充披露发行人应收账款信用减值损失模型关键参数确定的依据及合理性，发行人应收账款信用减值计提是否充分；参照分众传媒应收账款减值计提政策，模拟测算对发行人 2020 全年净利润的影响情况

（一）信用减值损失关键参数合理性

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第八节、九、（一）、1、（3）、③公司应收账款坏账政策分析”补充披露如下：

B、在《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量（2017 年 3 月修订）》

的背景下，公司与同行业可比上市公司 2019 年度以后依据信用风险特征将应收票据及应收账款等划分为若干组合，在组合基础上确定预期信用损失率。

a. 应收账款信用减值损失模型关键参数确定的依据

公司在建立信用损失模型时，对于广告发布业务产生的应收账款，按照该金融资产经信用调整的实际利率折现后，确认应收账款预期信用损失率。其中，在估计未来现金流量时，公司基于历史应收账款的实际回收率，结合广告行业的回款特点和前瞻性因素等对未来现金流量进行合理估计。

对于账龄超过3年的应收账款

根据广告行业的业务特点，账龄超过3年的应收账款通常难以收回，相应的应收账款主要面对的是客户的特定违约风险，货币时间价值对应的折现因素影响较小，实际损失率接近100%，因此，在建立信用损失模型时，对于账龄超过3年的应收账款未单独考虑折现率的影响，预期损失率直接设定为100%。根据关联方广告业务情况，关联方应收账款账龄均在1年以内，历史期间未出现实际账龄超过1年的情况，公司判定特定违约风险较低，应收账款可收回性较高。因此，在建立信用损失模型时，对于账龄超过3年的关联方应收账款的预期损失率与非关联方进行了区分，最高至30%。

对于账龄未超过3年的应收账款

在确定各账龄区间应收账款预期损失率时，公司根据各账龄区间的应收账款未来实际损失情况评估特定违约风险的影响。根据公司最近6年统计数据，账龄在3年以内的应收账款迁徙至下一年度的情况如下：

项目	各账龄区间的应收账款迁徙至下一年的情况						算数均值
	2019→ 2020	2018→ 2019	2017→ 2018	2016→ 2017	2015→ 2016	2014→ 2015	
1 年以内迁徙至下一年的比率	1.88%	3.81%	1.66%	2.44%	0.37%	0.22%	1.73%
1-2 年迁徙至下一年的比率	93.47%	25.27%	0	93.04%	72.31%	0.00%	47.35%
2-3 年迁徙至下一年(100%损失区间)的比率	100.00%	0.00%	100.00%	86.51%	0.00%	100.00%	64.42%

公司应收账款的账期通常不超过1年，进一步将1年以内的应收账款划分为“0-6个月内”和“7个月至1年内”两个区间对未来预期损失率进行评估。

同时，公司不存在带息负债以及现金管理活动通常不涉及定期存款或投资两项因素，在评估“0-6个月内”和“7个月至1年内”两个区间的未来预期损失率时，除考虑1年以内账龄区间的应收账款未来实际损失率的情况，还将折现率影响作为预期信用损失率的重要影响因素分配至“0-6个月内”和“7个月至1年内”两个区间，亦同时对1-2年和2-3年区间的应收款项进行酌情分配，具体情况如下：

项目	活期存款利率	取整后折现率	各组合分配的预期损失率
01-06 个月内	0.35%	0.10%	0.10%
07-12 个月内	0.35%	0.20%	0.20%
1-2 年	0.35%	1.00%	1.00%
2-3 年	0.35%	1.00%	1.00%

进一步分析不同企业性质客户各区间应收账款的账龄迁徙规律后，公司将客户分为7个组合，具体设定不同企业性质客户应收账款的未来预期损失率，折现率影响具体分配比率如下：

历史账龄	计提比例						
	组合 1	组合 2	组合 3	组合 4	组合 5	组合 6	组合 7
	银行承兑汇票	中央国有企业客户	地方国有企业客户	地方政府客户(含地方国资平台公司)	地方事业单位客户	非国有、非事业单位客户	关联企业客户
1-6 个月内	-	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.30%	0.10%
7-12 个月内	-	1.00%	1.50%	1.50%	1.50%	2.00%	0.30%
1-2 年	-	10.00%	15.00%	15.00%	15.00%	20.00%	3.00%
2-3 年	-	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	60.00%	5.00%
3-4 年	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	10.00%
4-5 年	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	20.00%
5 年以上	-	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	30.00%

b. 应收账款信用减值损失模型关键参数确定的合理性

根据公司最近6年统计数据，账龄在3年以内的应收账款迁徙至下一年度的情况如下：

项目	各账龄区间的应收账款迁徙至下一年的情况						算数均值
	2019→ 2020	2018→ 2019	2017→ 2018	2016→ 2017	2015→ 2016	2014→ 2015	
1年以内迁徙至下一年的比率	1.88%	3.81%	1.66%	2.44%	0.37%	0.22%	1.73%
1-2年迁徙至下一年的比率	93.47%	25.27%	0	93.04%	72.31%	0.00%	47.35%
2-3年迁徙至下一年(100%损失区间)的比率	100.00%	0.00%	100.00%	86.51%	0.00%	100.00%	64.42%

公司最近三年历史数据根据预期损失模型计算的信用损失计提结果与根据历史期间账龄迁徙情况计算实际损失率（迁徙至100%损失区间的概率）对比情况如下：

项目	历史实际损失率与加权平均预期损失率对比							
	根据历史期间账龄迁徙情况 计算实际损失率				最近三年根据预期损失模型计算 的信用损失计提结果			
	平均迁徙率	标识	计算公式	实际损失率	2020年	2019年	2018年	平均数
1年以内迁徙至下一年的比率	1.73%	A	A*B*C	0.53%	0.42%	0.36%	0.50%	0.43%
1-2年迁徙至下一年的比率	47.35%	B	B*C	30.50%	20.00%	20.00%	14.93%	18.31%
2-3年迁徙至下一年(100%损失区间)的比率	64.42%	C	C	64.42%	60.00%	60.00%	60.00%	60.00%

账龄在1年以内应收账款：历史期间的实际损失率为0.53%；最近三年根据预期损失模型计算的信用损失计提结果均值为0.43%；最近1年信用损失计提结果为0.42%。历史期间的实际损失率与信用损失计提结果的差异按目前1年以内应收账款的规模计算，对公司净利润的影响较低。

账龄在1-2年的应收账款：历史期间的实际损失率为30.50%；最近三年根据预期损失模型计算的信用损失计提结果均值为18.31%，最近1年信用损失计提结果为20.00%。该区间应收账款的历史期间的实际损失率与平均信用损失计提结果对比差异较大的主要原因系因疫情影响，2019年1-2年应收账款迁徙至2020年2-3年的比重大幅增加所致。扣除新冠疫情的影响后，历史期间的实际损失率与平均信用损失计提结果的差异在合理范围内，对公司净利润的影响较低。

账龄在2-3年的应收账款：历史期间的实际损失率为64.42%；最近三年根据预期损失模型计算的信用损失计提结果均值为60.00%，最近1年信用损失计提结果为60.00%。该区间应收账款的历史期间的实际损失率与平均预期损失率对比

差异在合理范围内，对公司净利润的影响较低。

综上所述，公司应收账款信用减值损失模型关键参数的依据合理，依据设定的未来风险损失率计算的信用损失计提结果与根据历史期间账龄迁徙情况得出的实际损失率差异不大，依据具备合理性，真实反映了公司应收账款未来实际发生损失的可能性，应收账款信用减值计提充分。

（二）模拟测算影响金额

以下楷体加粗内容已在《招股说明书》“第八节、九、（一）、1、（3）、③公司应收账款坏账政策分析”补充披露如下：

由于2019年度以后公司与同行业可比上市公司的坏账政策较难进行对比，因此，公司在无法准确获知同行业可比公司应收账款账龄在可比区间的具体分布情况下，按照2018年度以前分众传媒组合计提坏账的上限（6个月以内计提5%、7-12个月计提40%、1年以上计提75%），模拟计算公司报告期各期的坏账计提金额及对报表的影响如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
原坏账计提及收回或转回金额	281.42	94.40	-0.59
按同行业可比上市公司政策模拟测算计提金额	436.09	-174.94	-99.90
模拟测算前后差异金额	-154.67	269.34	99.31
税前利润	22,937.74	21,116.93	17,493.43
差异额占税前利润的比例	-0.67%	1.28%	0.57%

报告期各期，公司按照同行业可比上市公司坏账准备政策模拟测算坏账准备，该测算金额变化对税前利润的影响金额分别为99.31万元、269.34万元和-154.67万元，占公司税前利润的比例分别为0.57%、1.28%和-0.67%，影响金额及占比相对较小，未对公司盈利水平造成重大影响。

综上，公司信用减值损失/坏账准备计提低于同行业可比公司具有合理性。

四、保荐人、申报会计师核查意见

（一）核查过程

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、复核招股说明书、审核问询回复问题十九、第二轮审核问询回复问题十中关于前五大应收账款欠款方披露的金额，核查差异原因；

2、核查中洲置业期后回款情况，回款单据，通过网络搜索中洲置业的相关信息、诉讼、仲裁等新闻，核查其信用状况；复核发行人对中洲置业应收账款坏账计提金额是否正确、充分；

3、了解发行人与房地产客户开展合作的背景及原因，了解媒体资源行业合作模式及过程；

4、查阅相关行业研究资料，了解行业政策、行业市场发展趋势及行业的周期性、季节性等特征，分析行业政策对房地产客户信用状况的影响；

5、核查发行人房地产客户的期后回款情况，获取回款单据；

6、获取发行人应收账款信用减值损失建模参数，分析应用减值损失政策的合理性及充分性；

7、按照分众传媒坏账政策模拟测算，发行人 2020 年度对净利润影响金额。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人招股说明书、第一轮审核问询回复问题十九、第二轮审核问询回复问题十中关于前五大应收账款欠款方金额披露存在差异，主要系披露口径不一致，将合并口径披露数据分明细列示披露。

2、发行人应收账款信用减值损失模型关键参数确定的依据具有合理性，应收账款信用减值计提充分；公司参照分众传媒应收账款减值计提政策，模拟测算对发行人 2020 全年净利润的影响较小。

3、发行人应收账款信用减值损失模型关键参数确定的依据合理，发行人应收账款信用减值计提充分；参照分众传媒应收账款减值计提政策，模拟测算对发行人 2020 全年净利润的影响较小。

问题六、关于关联交易

申报材料及审核问询回复显示，报告期内发行人向关联方提供广告发布服务，销售金额分别为 1,443.30 万元、792.45 万元、2,325.88 万元、1,139.93 万元，占比分别为 4.27%、2.11%、5.34%和 5.79%。

请发行人说明报告期内向不同关联方提供广告发布服务刊例价折扣率的情况，并与相似体量、相似站点及套餐客户的刊例价折扣率进行对比，进一步分析关联交易作价的公允性。

请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、请发行人说明报告期内向不同关联方提供广告发布服务刊例价折扣率的情况，并与相似体量、相似站点及套餐客户的刊例价折扣率进行对比，进一步分析关联交易作价的公允性

刊例价折扣率的具体分析已申请豁免披露。

综上，公司向不同关联方提供广告发布服务遵从市场化定价，与市场上非关联客户采用相同的定价原则，关联交易定价公允。

二、保荐人、申报会计师核查意见

（一）核查过程

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

- 1、获取公司关联方及非关联方主要客户销售协议，核查刊例价折扣情况；
- 2、获取《兆讯传媒广告股份有限公司财务管理规定》、《兆讯传媒广告股份有限公司资金管理规定》、《兆讯传媒广告股份有限公司内部审计制度》、《兆讯传媒广告股份有限公司销售管理制度》及《兆讯传媒广告股份有限公司关联交易决策制度》等多项制度，核查公司销售独立性；
- 3、获取公司刊播记录，核查关联方刊播记录是否与相应的合同一致。

（二）核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人 2017 年度至 2020 年度向不同关联方提供广告发布服务刊例价折扣率与自身体量、上刊站点及选择的套餐类型无关，与同类非关联方刊例价折扣率类似，公司关联交易作价公允。

（本页无正文，为兆讯传媒广告股份有限公司《关于〈兆讯传媒广告股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函〉之回复报告》之签署页）



兆讯传媒广告股份有限公司（盖章）

法定代表人（签名）：

A handwritten signature in black ink, appearing to read '苏壮强', written over a horizontal line.

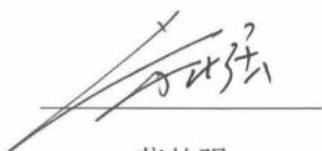
苏壮强

2024年3月30日

发行人董事长的声明

本人已认真阅读《关于〈兆讯传媒广告股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函〉之回复报告》全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

董事长签名：



苏壮强

兆讯传媒广告股份有限公司（盖章）

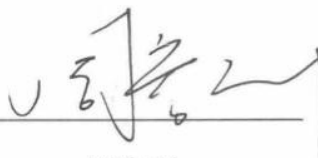


2021年3月30日

（本页无正文，为安信证券股份有限公司《关于〈兆讯传媒广告股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函〉之回复报告》之签署页）

保荐代表人签名：


费春成


周宏科



安信证券股份有限公司

2021年3月30日

问询函回复的声明

本人已认真阅读《关于〈兆讯传媒广告股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函〉之回复报告》的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长签名：



黄炎勋



2021年3月30日