



关于《华扬联众数字技术股份有限公司非公开发
行股票申请文件反馈意见》

之回复报告

保荐人（主承销商）



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

广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

二〇二〇年八月

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2020 年 7 月 17 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（201786 号）》（以下简称“《反馈意见》”）收悉，中信证券股份有限公司作为保荐机构和主承销商，与发行人、发行人律师及发行人会计师对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

说明：

一、如无特别说明，本反馈意见回复报告中的简称或名词释义与尽职调查报告中的相同。

二、本反馈意见回复报告中的字体代表以下含义：

● 黑体（不加粗）：	反馈意见所列问题
● 宋体（不加粗）：	对反馈意见所列问题的回复

目录

一、业务类问题	4
问题 1.....	4
二、财务类问题	4
问题 2.....	27
问题 3.....	37
问题 4.....	46
问题 5.....	55
问题 6.....	69
问题 7.....	71
问题 8.....	80
三、法律类问题	84
问题 9.....	84

一、业务类问题

问题 1

申请人本次非公开发行股票拟募集资金 9.09 亿元，用于品牌新零售网络运营建设项目、智慧营销云平台建设项目、创新技术研究中心项目和补充流动资金。请申请人补充说明：（1）本次募投项目的运营模式及盈利模式。（2）本次募投项目具体投资数额安排明细投资数额的测算依据和测算过程，是否使用募集资金投入。（3）本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形。（4）结合报告期内研发支出资本化和费用化会计确认标准，说明本次募投项目各项投资构成是否属于资本性支出，研发支出资本化会计政策是否与同行业可比公司一致。（5）本次募投项目与公司现有业务联系与区别，是否存在重复建设，是否存在重大不确定性风险。（6）募投项目效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性。请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募投项目的运营模式及盈利模式。

（一）品牌新零售网络运营建设项目

1、项目基本情况

品牌新零售网络运营建设项目利用公司在互联网广告服务行业发展优势，以集合流量资源为先导，构建新流量形态下供应链分发体系，始终保证产品及服务优质可控，实现“网红+直播+电商”一体化生态的发展目标。项目拟打造集优质的短视频场景化空间、直播运营中心，海量短视频监控分析平台、用户运营中心及运营平台为一体的社交电商生态闭环，通过新增短视频、直播工作室等形式进行品牌产品推广，提升公司在互联网广告服务行业的资源整合能力、优质内容产出能力等，为用户提供更优质的商品和服务。

2、运营模式

随着营销服务和 MCN 行业的快速发展，公司致力于基于原有买断式销售代

理业务积累的经验，进一步拓展品牌代运营业务。该模式通过供应链+品牌代运营，双方优势互补，由公司提供品牌创意策划、包装设计、营销策划、新渠道销售及品牌代运营等营销服务；品牌方提供仓储物流及售后等服务，合力打造线上销售渠道，既包括京东、天猫等传统电商渠道及抖音、快手、B站、小红书等新型电商渠道，同时结合网红营销、内容营销等营销热点保持持续性创新，创造品牌价值，实现“品效合一”。

本项目的新媒体营销业务主要包括短视频业务流程和直播带货业务流程，具体运营模式如下：

（1）短视频业务流程

首先，公司通过自营孵化或签约的模式，形成自身流量资源。流量资源主要包括明星、网红或达人，其中明星主要以公司与明星本人或经纪公司签约的方式签署合作协议；网红或达人一部分来自公司对素人的孵化培养，另一部分来自公司与成熟网红或达人签署合作协议。

其次，公司通过与其多年积累的品牌方直接联系或通过各类平台等寻找品牌方短视频广告需求，与品牌方初步洽谈后签署合作协议，然后公司广告创意团队与广告主对接广告内容，并确定流量资源及广告方案，后开始进行短视频拍摄，短视频拍摄并剪辑制作完成后，将成品与广告主确认，经品牌方许可后，将短视频于指定平台发布。

再次，短视频发布后，品牌方及公司将对短视频效果进行统计，包括短视频观看量、点赞量等。部分短视频广告界面将设置商品购物链接，用户可通过购物链接直接进行网上采购，品牌方需负责安排物流发货。

（2）直播带货业务流程

首先，在直播筹备阶段，公司首先确定品牌方，进行初步对接，由品牌方或公司签约直播网红；公司后续确定直播方案，包括运营人员、场地、时间、流程、模式、物流发货等，并与供应商确认。

其次，在直播进行中，公司于直播场地开展直播，期间网红负责视频直播销售；用户通过直播商品链接接入商品店铺，对商品进行购买；公司运营人员负责

后台解决用户问题。

再次，在直播结束后，公司或品牌方对商品销售情况进行统计，并安排物流发货；按照合同约定由公司、品牌方、第三方机构共同负责售后服务。

3、盈利模式

本项目的盈利模式为：直播带货业务中，在原有品牌代运营业务的盈利模式下，公司通过与品牌方长期合作，获取购销差价收入；短视频业务中，公司通过与品牌方合作，按照发布的短视频数量收取费用，并获取产品销售的购销差价收入。本项目建成后，公司将得以通过新媒体（网红带货、短视频）的营销方式进行网红营销、内容营销，凭借优质内容的生产、运营积累流量，进而实现流量变现。

本项目是对公司现有品牌代运营业务的技术升级和延伸，有利于提高公司的盈利能力和市场竞争力。

（二）智慧营销云平台建设项目

1、项目基本情况

智慧营销云平台建设项目是对公司现有智能营销平台的进一步升级，升级内容包括数据分析系统、微服务架构、自助服务以及 DataSay 平台建设等，拟达到的目标包括：搭建一套高效、稳定、智能的数据分析系统，用于指导业务开展，更好地适应数据技术、商业环境、受众偏好的快速发展和变化；使平台达到微服务化，同时可以对数据进行实时分析，在线识别无效流量，为客户提供更高效、更有价值的服务；增加中小型客户自助服务功能，推出 KOC 管理平台，登记 KOC 并且开始为其提供营销服务；完成 DataSay 平台后续建设，收集试点数据，打造出完整的线下新零售数字化营销/赋能平台。

2、运营模式及盈利模式

本项目是对公司现有品牌营销业务的技术升级和延伸，有利于提高公司的盈利能力和市场竞争力，公司的品牌营销业务通过向品牌客户提供投放代理服务实现业务收入，本项目建成后，品牌营销业务的运营模式及盈利模式未发生重大变

化。

本项目建成后，公司将可以按照不同客户的不同需求，单独或者系统性提供部分或者全链路营销方式，包括但不限于：品牌咨询、策略策划、内容制作、全域媒体投放、IP 内容合作、公关服务、社交媒体运营、程序化购买和监测分析等技术性支持，销售推广，会员服务等。

（三）创新技术研究中心项目

本项目是公司落实发展战略，打造数据技术能力，为公司其他业务赋能的重要基础，不直接产生效益。

二、本次募投项目具体投资数额安排明细投资数额的测算依据和测算过程，是否使用募集资金投入。

（一）品牌新零售网络运营建设项目

本项目总投资估算为人民币 43,598.96 万元，其中建筑工程投资估算为 9,455.23 万元，软硬件购置及安装估算为 26,103.13 万元，铺底流动资金估算为 8,040.60 万元。本项目部分使用募集资金投入，其余部分企业自筹解决。项目具体投资明细如下表：

单位：万元

序号	项目	投资额	比例	拟利用募集资金金额
1	建筑工程投资	9,455.23	21.69%	9,455.23
2	软硬件购置及安装	26,103.13	59.87%	26,103.13
3	铺底流动资金	8,040.60	18.44%	-

1、建筑工程投资

（1）场地购置及装修费用

本项目场地拟通过购置解决，并对其进行适应性装修，经估算，本项目建筑工程费合计 9,012.16 万元，具体详见下表：

名称	工程量 (平方米)	购置单价（元）	装修单价（元）	投资额（万元）
直播间	450.00	47,567.57	3,200.00	2,284.54
短视频中心	450.00	47,567.57	2,800.00	2,266.54

名称	工程量 (平方米)	购置单价 (元)	装修单价 (元)	投资额 (万元)
其他区域	900.00	47,567.57	2,000.00	4,461.08
合计	1,800.00	-	-	9,012.16

(2) 其他建设费用

本项目其他建设费用包括建设单位管理费和项目前期工作费，共计 443.07 万元。

2、软硬件设备购置费

(1) 设备购置费

本项目拟新增设备购置费合计 22,727.37 万元。

功能性质	设备	金额 (万元)
直播、短视频相关设备	电脑、声卡、摄像头、话筒、补光灯、直播座椅、多功能台式桌、短视频摄像机、直播摄像机、悬吊装置、升降车、三脚架、小型相机、手机、手机稳定器、打光板、三脚架、防风屏、鼓风机、麦克风、录音设备、音响、调音台、声源连接线、其他道具、客服设备等	14,850.50
基础环境	高性能服务器、通用服务器、防火墙、核心网络交换机、通用交换机、核心路由器、运维审计设备等	7,060.37
公辅设备	机柜、电源设备、消防设备、空调设备、监控安防设备等	246.50
其他	运营车辆	570.00
合计		22,727.37

(2) 软件购置费

本项目新增软件购置费合计 2,172.00 万元。

功能性质	软件	金额 (万元)
办公软件	Adobe、Office、会议系统、OA 系统等	827.00
系统管理工具	CRM 系统、大数据热点监控平台、OMS 系统管理平台、TMS 运输管理平台、WMS 仓库管理平台等	1,345.00
合计		2,172.00

(3) 办公家具购置费

本项目办公家具购置费共计 60.00 万元。

(4) 安装工程费

本项目安装工程费共计 1,143.76 万元。

3、铺底流动资金

本项目铺底流动资金共计 8,040.60 万元。

(二) 智慧营销云平台建设项目

本项目总投资估算为人民币 22,160.15 万元，其中建筑工程费估算为 6,253.06 万元，软硬件购置及安装估算为 12,354.93 万元，铺底流动资金估算为 3,552.17 万元。本项目部分使用募集资金投入，其余部分企业自筹解决。项目具体投资明细如下表：

单位：万元

项目	投资额	比例	拟利用募集资金金额
建筑工程投资	6,253.06	28.22%	6,253.06
软硬件购置及安装	12,354.93	55.75%	12,354.93
铺底流动资金	3,552.17	16.03%	-

1、建筑工程投资

(1) 场地购置及装修费用

本项目场地拟通过购置解决，并对其进行适应性装修，经估算，本项目建筑工程费合计 5,948.11 万元，具体详见下表。

名称	工程量（平方米）	购置单价（元）	装修单价（元）	投资额（万元）
办公区域	1,200.00	47,567.57	2,000.00	5,948.11
合计	1,200.00	-	-	5,948.11

(2) 其他建设费用

本项目其他建设费用包括建设单位管理费和项目前期工作费，共计 304.95 万元。

2、软硬件购置及安装

(1) 设备购置费

本项目拟新增设备购置费合计 8,270.08 万元。

功能性质	设备	金额（万元）
基础环境	高性能服务器、通用服务器、防火墙、核心网络交换机、通用交换机、核心路由器、运维审计设备等	7,744.80
办公设备	电脑、打印机、投影仪、传真机、显示器、路由器等	357.66
公辅设备	机柜、电源设备、消防设备、空调设备、监控安防设备等	167.62
合计		8,270.08

(2) 软件购置费

本项目新增软件购置费合计 3,644.20 万元。

功能性质	软件	金额（万元）
办公软件	Office、Project、Visio、Adobe、等	637.00
专业软件	阿里云、WindowsServer、中间件等	3,007.20
合计		3,644.20

(3) 办公家具购置费

本项目办公家具购置费共计 40.00 万元。

(4) 安装工程费

本项目安装工程费共计 400.65 万元。

3、铺底流动资金

本项目铺底流动资金共计 3,552.17 万元。

(三) 创新技术研究中心项目

本项目总投资估算为人民币 10,760.17 万元，其中建筑工程费估算为 3,533.71 万元，软硬件购置及安装估算为 6,226.60 万元，铺底流动资金估算为 999.86 万元。本项目部分使用募集资金投入，其余部分企业自筹解决。项目具体投资明细如下表：

单位：万元

项目	投资额	比例	拟利用募集资金金额
建筑工程投资	3,533.71	32.84%	3,533.71
软硬件购置及安装	6,226.60	57.87%	6,226.60
铺底流动资金	999.86	9.29%	-

1、建筑工程投资

（1）场地购置及装修费用

本项目场地拟通过购置解决，并对其进行适应性装修，经估算，本项目建筑工程费为 3,455.73 万元，具体详见下表。

名称	单位	工程量	购置单价（元）	装修单价（元）	投资额（万元）
研发区	平方米	200.00	47,567.57	1,800.00	987.35
数据区	平方米	150.00	47,567.57	1,800.00	740.51
测试区	平方米	200.00	47,567.57	1,800.00	987.35
运维区	平方米	150.00	47,567.57	1,800.00	740.51
合计		700.00	-	-	3,455.73

（2）其他建设费用

本项目其他建设费用包括建设单位管理费和项目前期工作费，共计 77.98 万元。

2、软硬件购置及安装

（1）设备购置费

本项目拟购置研发设备、办公设备及公辅设备等共计 509 台（套），其中研发设备 249 台（套），办公设备 219 台（套），公辅设备 41 台（套），设备投资合计 2,426.67 万元（含税价），项目设备购置费构成见下表：

功能性质	设备	金额（万元）
基础环境	高性能服务器、通用服务器、防火墙、核心网络交换机、通用交换机、核心路由器、运维审计设备等	2,222.50
办公设备	电脑、打印机、投影仪、传真机、显示器、路由器等	154.87
公辅设备	机柜、电源设备、消防设备、空调设备、监控安防设备等	49.30
合计		2,426.67

(2) 软件购置费

本项目新增软件购置费合计 3,672.86 万元。

功能性质	软件	金额（万元）
办公软件	Office、Project、Visio、Acrobat、文档管理软件等	491.10
专业软件	业务信息化系统、安全管理系统、数据中心灾备、虚拟化及私有云系统等	3,181.76
合计		3,672.86

(3) 办公家具购置费

本项目办公家具购置费共计 12.00 万元。

(4) 安装工程费

本项目安装工程费共计 115.07 万元。

3、铺底流动资金

本项目铺底流动资金共计 999.86 万元。

(四) 补充流动资金

为满足公司业务发展对流动资金的需求，公司拟使用本次非公开发行股票募集资金补充流动资金 27,000.00 万元，不属于资本性支出。

三、本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形。

(一) 品牌新零售网络运营建设项目

本项目建设期拟定为 2 年。项目进度计划内容包括项目前期准备、设备采购、设备安装调试、项目试运行等。具体进度如下表所示：

序号	建设内容	月份											
		2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
1	项目前期准备	*	*										
2	设计施工与装修			*	*								
3	设备与软件采购、安装				*	*	*	*					

4	系统调试							*	*	*	*		
5	人员招聘									*	*		
6	人员培训										*	*	*
7	竣工验收、试运营												*

除铺底流动资金 8,040.60 万元外，本项目募集资金预计使用进度情况如下：

单位：万元

项目	总金额	第一年	第二年
品牌新零售网络运营建设项目	35,558.36	22,574.62	12,983.74

本项目已取得北京市海淀区发展和改革委员会投资项目备案（备案文号：京海淀发改（备）〔2020〕81 号）。

截至本反馈意见回复报告出具之日，本募集资金投资项目尚未开工建设，不存在置换董事会前投入的情形。

（二）智慧营销云平台建设项目

本项目建设期拟定为 2 年。项目进度计划内容包括项目前期准备、设备采购、设备安装调试、项目试运行等。具体进度如下表所示：

序号	建设内容	月份											
		2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
1	项目前期准备	*	*										
2	设计施工与装修			*	*								
3	设备与软件采购、安装					*	*	*	*				
4	系统调试							*	*	*	*		
5	人员招聘									*	*		
6	人员培训										*	*	*
7	竣工验收、试运营												*

除铺底流动资金 3,552.17 万元外，本项目募集资金得预计使用进度情况如下：

单位：万元

项目	总金额	第一年	第二年
智慧营销云平台建设项目	18,607.98	11,188.79	7,419.20

本项目已取得北京市海淀区发展和改革委员会投资项目备案（备案文号：京

海淀发改（备）〔2020〕82号）。

截至本反馈意见回复报告出具之日，本募集资金投资项目尚未开工建设，不存在置换董事会前投入的情形。

（三）创新技术研究中心项目

本项目建设期拟定为2年。项目进度计划内容包括项目前期准备、设备采购、设备安装调试、项目试运行等。具体进度如下表所示：

序号	建设内容	月份											
		2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
1	项目前期准备	*											
2	项目总体规划		*	*									
3	建筑设计与装修			*	*								
4	研发检测设备采购、安装			*	*	*	*	*	*				
5	办公设备与软件采购、安装					*	*	*	*				
6	系统调试							*	*	*	*		
7	人员招聘									*	*		
8	人员培训										*	*	*
9	竣工验收、试运营												*

除铺底流动资金 999.86 万元外，本项目募集资金得预计使用进度情况如下：

单位：万元

项目	总金额	第一年	第二年
创新技术研究中心建设项目	9,760.31	6,268.06	3,492.25

本项目已取得北京市海淀区发展和改革委员会投资项目备案（备案文号：京海淀发改（备）〔2020〕83号）。

截至本反馈意见回复报告出具之日，本募集资金投资项目尚未开工建设，不存在置换董事会前投入的情形。

四、结合报告期内研发支出资本化和费用化会计确认标准，说明本次募投项目各项投资构成是否属于资本性支出，研发支出资本化会计政策是否与同行业可比公司一致。

（一）公司报告期内研发支出资本化和费用化会计政策

本公司内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出和开发阶段支出。研究阶段为获取并理解新的科学或技术知识等而进行的独创性的有计划调查、研究活动的阶段；开发阶段为在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等活动的阶段。

内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件时确认为无形资产：

- （1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；
- （2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；
- （3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；
- （4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；
- （5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。开发阶段的支出，若不满足上列条件的，于发生时计入当期损益。研究阶段的支出，在发生时计入当期损益。

（二）公司报告期内研发支出资本化情况

报告期内，公司仅在 2019 年对于自行开发的“麦哲伦用户价值实现平台”存在研发支出资本化金额 1,916.62 万元，其余年度不存在研发支出资本化情况。

（三）同行业可比公司情况

公司研发支出资本化会计政策与同行业可比公司相比一致。报告期内，公司可比公司研发支出资本化金额具体如下：

单位：万元

研发支出资本化金额	2019 年	2018 年	2017 年
蓝色光标	1,448.30	2,787.24	3,396.52
天下秀	-	-	-

研发支出资本化金额	2019 年	2018 年	2017 年
省广集团	1,558.42	567.72	1,266.81
引力传媒	-	-	-
华扬联众	1,916.62	-	-

可比公司研发支出资本化具体会计政策如下：

名称	会计政策
蓝色光标（300058）	内部研究开发项目研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，确认为无形资产： （1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性； （2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图； （3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能证明其有用性； （4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产； （5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。
天下秀（600556）	内部研究开发项目的支出，区分为研究阶段支出和开发阶段支出。划分研究阶段和开发阶段的标准：为获取新的技术和知识等进行的有计划的调查阶段，应确定为研究阶段，该阶段具有计划性和探索性等特点；在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等阶段，应确定为开发阶段，该阶段具有针对性和形成成果的可能性较大等特点。 内部研究开发项目研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，确认为无形资产： （1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性； （2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图； （3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，可证明其有用性； （4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产； （5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。 如不满足上述条件的，于发生时计入当期损益；无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。

省广集团 (002400)	内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出与开发阶段支出。研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。开发阶段的支出同时满足下列条件的，确认为无形资产，不能满足下述条件的开发阶段的支出计入当期损益： (1) 完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性； (2) 具有完成该无形资产并使用或出售的意图； (3) 无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性； (4) 有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产； (5) 归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。
引力传媒 (603598)	内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出与开发阶段支出。研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。 开发阶段的支出同时满足下列条件的，确认为无形资产，不能满足下述条件的开发阶段的支出计入当期损益： (1) 完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性； (2) 具有完成该无形资产并使用或出售的意图； (3) 无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性； (4) 有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产； (5) 归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。

(四) 本次募投项目资本化情况

公司本次募投项目不存在研发支出资本化情况，主要投资均为资本性支出，具体如下所示：

1、品牌新零售网络运营建设项目

本项目投资总额为 43,598.96 万元，拟使用募集资金金额 35,558.36 万元，具体明细如下：

单位：万元

序号	名称	金额	备注
1	建筑工程投资	9,455.23	资本性支出
2	软硬件购置及安装	26,103.13	资本性支出
	募集资金合计	35,558.36	
3	铺底流动资金	8,040.60	非资本性支出
	自筹资金合计	8,040.60	

本项目资本性支出均已经过充分的可行性分析论证，符合会计准则要求。

2、智慧营销云平台建设项目

本项目投资总额为 22,160.15 万元，拟使用募集资金金额 18,607.98 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	名称	金额	备注
1	建筑工程投资	6,253.06	资本性支出
2	软硬件购置及安装	12,354.93	资本性支出
	募集资金合计	18,607.98	
3	铺底流动资金	3,552.17	非资本性支出
	自筹资金合计	3,552.17	

本项目资本性支出均已经过充分的可行性分析论证，符合会计准则要求。

3、创新技术研究中心项目

本项目总投资金额为 10,760.17 万元，拟使用募集资金金额 9,760.31 万元，具体明细如下：

单位：万元

序号	名称	金额	备注
1	建筑工程投资	3,545.71	资本性支出
2	软硬件购置及安装	6,214.60	资本性支出
	募集资金合计	9,760.31	
3	铺底流动资金	999.86	非资本性支出
	自筹资金合计	999.86	

本项目资本性支出均已经过充分的可行性分析论证，符合会计准则要求。

五、本次募投项目与公司现有业务联系与区别，是否存在重复建设，是否存在重大不确定性风险。

（一）本次募投项目与公司现有业务联系与区别，是否存在重复建设

1、品牌新零售网络运营建设项目

公司的品牌新零售网络运营建设项目为在公司现有品牌代运营业务模式的基础上，以新媒体的营销方式为客户提供优质服务。目前公司在该项目上已有客户、供应链等储备，未来募集资金将主要投入在场地、人员及设备方面。

公司可通过本次募投项目实现网红直播+短视频制作，通过新媒体的营销手段为品牌客户创造更高价值、为品牌客户打通新型数字销售渠道以及优化现有商业模式，显著提高利润率水平。

综上所述，本项目将通过新媒体营销方式提升现有公司业务的盈利水平，不涉及重复建设情况。

2、智慧营销云平台建设项目

本项目拟实现的目标为对公司现有营销云平台技术的升级，目前，公司云平台的精准投放技术仍存在一些不足，公司拟通过本次募集资金投入，对云平台进行升级改造。本项目将配合公司实施品牌全案营销服务战略升级方向，构建新营销新渠道生态下技术整合体系，通过打通现有技术产品，结合新技术体系打造成新营销云平台，有助于公司满足品牌营销和代运营两大业务体系不同的营销资源需求，提供更加高效的精准的全域媒体投放服务，促进品牌曝光度、电商平台活跃度和交易量的提升。本项目建设有助于公司在激烈的新营销服务行业竞争中保持并巩固优势地位，进一步巩固并发展公司技术优势和先发优势，助力公司提升盈利能力。

综上所述，本项目为公司现有营销云平台技术的升级，不涉及重复建设情况。

3、创新技术研究中心项目

目前公司营业收入来自互联网广告服务和品牌代运营服务，互联网广告业务是公司的核心业务，能够提供稳定的现金流，品牌代运营服务正处于高速发展中。

为此，公司逐步培育麦哲伦平台和麦子 APP 新业务、5G 场景下的大数据应用项目、以及 RCS 终端应用研发项目，为公司寻找未来潜在的营收增长点。当前公司正在研发的麦哲伦平台及麦子 APP 通过专业高效的跨品牌用户匹配和营销信息推送工具，帮助品牌主从平台上其他垂直领域品牌的用户中获客，提升现有客户的活跃度的同时提供私域流量的变现途径；5G 场景下的大数据应用项目可以解决数字营销中无效流量问题，同时保护消费者个人隐私的保护；RCS 终端应用研发项目可实现重新定义品牌到用户的触达，打造基于 5G 消息的新型富媒体交互通道和全新的商业入口。

（二）本次募投项目是否存在重大不确定性

1、技术与人员储备

技术方面，公司自成立以来专注于互联网广告行业的研发，现有研发成果包括华扬营销数据分析引擎（MADE）、华扬广告效果分析服务（APA）、华扬媒体智能预算服务（HYMIS）、消费者价值运营管理工具（DCD）、麦哲伦用户价值平台(CVP)等多项自研核心技术。截至 2020 年月，公司取得软件著作权 106 项。

人员方面，公司于 2016 年 5 月成立华扬联众全国数据技术中心，同年 10 月在美国硅谷成立数字实验室。在近几年的发展中，公司研发团队主要分布在北京、上海、南京、西安四地，现有核心研发人员 80 余人，其中 50 余人本科及以上学历。核心研发人员包括章骏博士、李响博士、行业资深人士林葵、张炎博士等。

综上所述，公司拥有充足的技术、人员支持该项目。

2、资金储备

经测算，本次募集资金到位后，将满足公司募投项目需求，如募集资金不足或暂时无法到位，公司将自筹资金予以解决。

3、客户需求储备

公司自 2002 年起就致力于为品牌客户提供全案数字营销服务，多年来积淀了丰富的品牌服务经验价值和数据积累。同时公司近几年先后服务于飞利浦小家

电、韩国 OOZOO 面膜、recolte 小家电，并显著提升品牌客户销售转化率及 ROI，具备跨平台电商服务能力。2020 年公司明确新营销时代下的战略发展定位，以品牌客户增长需求为核心服务宗旨，升级服务范围与服务深度，为品牌客户提供全方位品牌服务，包括品牌营销服务、数字渠道运营服务、内容服务、技术/数据服务、媒体/平台服务、品牌咨询服务等。公司人才团队有效服务了美容美妆、食品饮料、3C 及家电、时尚服装、汽车、珠宝、互联网等多个细分行业客户，拥有全行业营销服务经验。

综上所述，公司目前已具备本次募投项目的技术、人员以及客户需求储备，如募集资金不足或暂时无法到位，公司将自筹资金予以解决，本次募投项目不存在重大不确定性。

六、募投项目效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性。

（一）品牌新零售网络运营建设项目

本项目的财务测算期间为 7 年，其中建设期 2 年。财务预测期内，年均销售收入 109,000.00 万元，年均净利润 17,976.48 万元，内部收益率为 18.43%（所得税后），预计投资回收期（所得税后）为 5.76 年（含建设期 2 年），项目经济效益前景良好，募投项目效益测算具体情况如下：

序号	项目	年均金额（万元）
1	营业收入	109,000.00
2	营业成本	74,426.94
3	税金及附加	734.05
4	销售费用	8,625.00
5	管理费用	4,065.20
7	利润总额	21,148.80
8	所得税	3,172.32
9	净利润	17,976.48

1、营业收入测算

本项目正常年度营业收入为 109,000.00 万元，其中包括直播带货收入和短视频带货收入（其中直播人员按照人均带货量计算，平均每年带货能力根据粉丝数

量不同，分别为 4,000 万元、2,500 万元和 1,000 万元，短视频按照每条带货量计算，平均单条带货量估算 10 万元，年发布数量为 900 条），具体见下表。

序号	项目	单位	计算期				
			3	4	5	6	7
运营负荷			70.00%	90.00%	100.00%	100.00%	100.00%
1.1	直播带货收入 （粉丝大于 500 万）	万元	19,600.00	32,400.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00
	人数	人	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
	人均产值	万元/人	2,800.00	3,600.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
1.2	直播带货收入 （粉丝 300-500 万之间）	万元	24,500.00	40,500.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
	人数	人	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
	人均产值	万元/人	1,750.00	2,250.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00
1.3	直播带货收入 （粉丝 50-300 万之间）	万元	4,900.00	8,100.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
	人数	人	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
	人均产值	万元/人	700.00	900.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
合计		万元	49,000	81,000	100,000	100,000	100,000
2	短视频收入	万元	6,300.00	8,100.00	9,000.00	9,000.00	9,000.00
	发布量	条	630.00	810.00	900.00	900.00	900.00
	带货量	万元/条	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
营业收入			55,300.00	89,100.00	109,000.00	109,000.00	109,000.00

2、营业成本预测

主营业务成本为采购成本、人工成本、建筑及设备折旧成本、无形资产（软件费）摊销等。

建筑、设备的折旧年限、无形资产（软件费）的摊销年限与公司会计政策一致。人工成本根据项目所需人员数量、相应岗位工资水平并结合募投项目的营业收入计算得出。

财务预测期内，本募投项目正常年营业成本为 74,426.94 万元。

3、税金及附加

本项目税金及附加包括维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，城市维护建设税按照 7%进行测算，教育费附加按照 3%进行测算，地方教育费附加按照 2%进行测算。

财务预测期内，本募投项目正常年税金及附加为 734.05 万元。

4、销售费用

公司最近三年销售费用占营业收入比重的平均值为 4.71%。本项目以该比例为依据，结合募投项目业务特点和营业收入计算得出。其中，直播平台费按直播带货收入的 7%估算，淘宝客技术服务费按短视频带货收入的 10%估算，抖音推广费按短视频带货收入的 2%估算。

财务预测期内，本募投项目正常年销售费用为 8,625.00 万元。

5、管理费用（含研发费用）

公司最近三年管理费用（含研发费用）占营业收入比重的平均值为 4.14%。本项目管理费用（含研发费用）以此数值为依据，结合募投项目特点计算得出。

财务预测期内，本募投项目正常年管理费用（含研发费用）为 4,065.20 万元。

（二）智慧营销云平台建设项目

本项目的财务测算期间为 7 年，其中建设期 2 年。财务预测期内，年均销售收入 100,000.00 万元，年均净利润 6,285.88 万元，内部收益率为 17.73%（所得税后），预计投资回收期（所得税后）为 5.97 年（含建设期 2 年），项目经济效益前景良好，募投项目效益测算具体情况如下：

序号	项目	年均金额（万元）
1	营业收入	100,000.00
2	营业成本	83,648.20
3	税金及附加	162.24
4	销售费用	4,500.00
5	管理费用	4,294.40
5.1	其中：研发费用	2,400.00

7	利润总额	7,395.16
8	所得税	1,109.27
9	净利润	6,285.88

1、营业收入测算

该项目盈利预测按人均产值法进行估算，预计人均产值为 500 万元/年，项目定员 200 人，预计正常年营业收入 100,000.00 万元（不含税）。

2、营业成本预测

主营业务成本为采购成本、人工成本、建筑及设备折旧成本、无形资产（软件费）摊销等。

建筑、设备的折旧年限、无形资产（软件费）的摊销年限与公司会计政策一致。人工成本根据项目所需人员数量、相应岗位工资水平并结合募投项目的营业收入计算得出。

财务预测期内，本募投项目正常年营业成本为 83,648.20 万元。

3、税金及附加

本项目税金及附加包括维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，城市维护建设税按照 7%进行测算，教育费附加按照 3%进行测算，地方教育费附加按照 2%进行测算。

财务预测期内，本募投项目正常年税金及附加为 162.24 万元。

4、销售费用

公司最近三年销售费用占营业收入比重的平均值为 4.71%。本项目以该比例为依据，结合募投项目业务特点和营业收入计算得出。

财务预测期内，本募投项目正常年销售费用为 4,500.00 万元。

5、管理费用（含研发费用）

公司最近三年管理费用（含研发费用）占营业收入比重的平均值为 4.14%。本项目管理费用（含研发费用）以此数值为依据，结合募投项目实际情况及营业

收入计算得出。

财务预测期内，本募投项目正常年管理费用（含研发费用）为 4,294.40 万元，其中研发费用为 2,400.00 万元。

（三）创新技术研究中心项目

该项目为非生产性项目，项目建成后将全面提高公司的技术研发能力，不直接形成产品及对外销售，不直接产生利润，因此项目的效益无法单独核算。

（四）补充流动资金

本项目可补充公司营运资金，提升公司实力，降低公司财务风险，优化公司财务结构，不直接产生经济效益。

七、请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

（一）核查过程

保荐机构及会计师通过查阅和分析发行人本次募投项目的《可行性研究报告》、发行人的定期报告，了解本次募投项目运营模式、盈利模式；核查本次募投项目具体投资数额安排明细、投资数额的测算依据和测算过程，是否使用募集资金投入；了解本次募投项目的进展情况，以及预计进度安排和资金预计使用进度，核查是否存在置换董事会前投入的情形；了解发行人及其可比公司报告期内研发投入资本化会计政策及金额，核查本次募投项目资本化情况；了解本次募投项目与发行人现有业务的联系与区别，是否存在重复建设，是否存在重大不确定风险；核查本次募投项目的效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

- 1、本次募投项目的运营模式及盈利模式清晰合理；
- 2、本次募投项目投资数额的测算过程、测算依据具有合理性，除铺底流动资金和补充流动资金外，其余投入均为资本化支出；

3、截至本反馈意见回复出具日，本次募投项目尚未开始建设，各项目建设期两年，不存在置换董事会前投入的情形；

4、本次募投项目各项投资构成中除铺底流动资金和补充流动资金外，其余均属于资本性支出，符合发行人研发支出资本化会计政策，与同行业可比公司一致；

5、本次募投项目为公司现有业务的升级和补充，不存在重复建设，不存在重大不确定性风险；

6、除创新技术研究中心项目及补充流动资金项目不直接产生收益外，其余募投项目效益测算均谨慎、合理。

二、财务类问题

问题 2

申请人报告期内应收账款余额占总资产比重较高且逐年上升。(1) 结合行业特征、业务模式、信用政策等说明报告期内应收账款余额占总资产比重较高且逐年上升的原因及合理性,是否与同行业可比上市公司一致。(2) 结合账龄、期后回款及坏账核销情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分,是否与同行业可比上市公司一致。(3) 结合乐视控股(北京)有限公司及其关联公司、北京鑫诺科捷商贸有限公司等公司的日常经营及财务状况,说明相关应收账款长期未收回的原因,是否存在重大收回风险,相关坏账准备计提是否充分,是否符合企业会计准则规定。请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合行业特征、业务模式、信用政策等说明报告期内应收账款余额占总资产比重较高且逐年上升的原因及合理性,是否与同行业可比上市公司一致。

(一) 应收账款余额占总资产比重较高的原因及合理性

报告期各期末,公司应收账款余额分别为 334,229.66 万元、453,490.25 万元、461,369.89 元和 452,794.43 万元,余额较大、占总资产比例较高,主要原因为:

1、行业特征因素

(1) 行业普遍采用轻资产运营模式

国内互联网营销服务行业发展时间相对较短,企业的整体竞争力、资金实力偏弱,而互联网营销服务提供商的经营模式通常对营运资金的要求较高,因此,国内互联网营销服务提供商一般都采用轻资产运营模式,从而导致总资产规模较低,资产中流动资产占比较高。报告期内,公司流动资产占总资产的比例分别为 92.16%、93.90%、91.71%和 91.60%。

(2) 行业存在一定程度的季节性波动

受客户年度广告营销预算执行进度、国内互联网用户上网习惯、客户产品或

服务传统售卖淡旺季的综合影响，互联网营销公司的营业收入具有季节性特点，每年四季度的营业收入占全年营业收入的比重一般高于其他各季度。2017 年、2018 年和 2019 年，公司各年第四季度营业收入占当年营业收入的比重分别为 31.99%、30.24%和 26.82%。因此，公司年末及一季度末的应收账款余额往往也相应较高。

2、公司品牌营销业务项目周期与信用政策（回款周期）因素

报告期内，公司品牌营销业务收入占主营业务收入的比例分别为 92.47%、94.05%、96.67%和 97.34%，鉴于：（1）公司品牌营销业务各期执行的排期表中，执行周期在 1-3 个月的排期表数量占总数量的比例均在 95%左右，因此，公司单个排期表的广告投放周期主要集中在 1-3 个月；（2）公司根据排期表的执行进度逐月确认收入；（3）每次广告投放执行完毕（即单个排期表执行完毕）后，公司向客户提交结案报告、客户确认，到公司向客户出具发票并经客户确认的周期一般在 1 个月以内，给予客户的信用政策一般在 1-4 个月。从而导致公司自确认收入到客户实际回款的周期一般集中在 3-7 个月左右。因此，在各个季度末，公司当季度完成的广告投放项目往往未到达与客户约定的结算期限，导致各季末应收账款余额相对较大，占资产总额的比例较高。

报告期内，公司存在应收票据，包含应收票据的“调整应收票据后的应收账款余额”占总资产比重除 2018 年外基本保持稳定，主要原因系 2018 年为公司业务增长速度较快，导致应收账款管理未及时跟上，2019 年公司加强应收账款管理，回款速度较 2018 年得到明显改善，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020-3-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
应收票据	-	-	63,208.70	34,687.58
应收账款余额	452,794.43	461,369.89	453,490.25	334,229.66
资产总计	591,231.31	607,534.79	621,205.16	476,301.61
应收账款余额占总资产比重	76.58%	75.94%	73.00%	70.17%
调整应收票据后的应收账款余额占总资产比重	76.58%	75.94%	83.18%	77.45%

（二）同行业可比公司情况

最近三年，同行业可比公司应收账款余额占总资产比重，具体情况如下：

单位：万元

名称	项目	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
蓝色光标	应收账款余额	762,164.27	616,012.47	630,906.90
	资产总计	1,905,133.63	1,696,250.20	1,673,181.82
	应收账款余额占总资产比重	40.01%	36.32%	37.71%
天下秀	应收账款余额	70,023.72	3,053.30	1,255.22
	资产总计	198,774.26	10,725.99	12,576.87
	应收账款余额占总资产比重	35.23%	28.47%	9.98%
省广集团	应收账款余额	257,726.60	257,659.34	240,734.35
	资产总计	876,042.71	922,857.56	1,003,120.66
	应收账款余额占总资产比重	29.42%	27.92%	24.00%
引力传媒	应收账款余额	70,206.95	59,454.70	80,735.89
	资产总计	161,718.14	175,973.96	203,918.75
	应收账款余额占总资产比重	43.41%	33.79%	39.59%

注：可比公司 2020 年 1 季度报未披露应收账款余额

国内互联网营销服务行业发展时间相对较短，企业的整体竞争力、资金实力偏弱，而互联网营销服务提供商的经营模式通常对营运资金的要求较高，因此，国内互联网营销服务提供商一般都采用轻资产运营模式，从而导致总资产规模较低，资产中流动资产占比较高。互联网营销服务提供商上市后，则借助资本市场进行外生性扩张或发展其他业务，导致其资产规模呈现不同情况的增长。

上述同行业可比公司应收账款余额占总资产比重亦较高但低于公司，主要原因系：（1）蓝色光标因上市后存在较多股权投资及收购事项，资产规模较大，因此其应收账款余额占总资产比重较公司低；（2）天下秀（原为 ST 慧球）向北京天下秀科技股份有限公司全体股东发行股份吸收合并北京天下秀科技股份有限公司，资产规模迅速扩大，因此其 2019 年应收账款余额占总资产比重较公司低，2017 年及 2018 年重组尚未发生，与公司业务不具备可比性；（3）省广集团上市后进行过多次定向增发，并多次对外收购公司或进行股权投资，资产规模较大，因此其应收账款余额占总资产比重较公司低；（4）引力传媒向媒体提前付款进行媒介集中采购，导致其预付款项较高，资产规模较大，因此其应收账款余额占总资产比重较公司低。

综上，结合行业特征、业务模式、信用政策等情况，公司应收账款余额占总资产比重较高具备合理性，与同行业相比无重大差异。

二、结合账龄、期后回款及坏账核销情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分，是否与同行业可比上市公司一致。

（一）应收账款的账龄、坏账核销、坏账准备计提情况

报告期内，公司应收账款的账龄构成情况如下：

单位：万元

账龄	2020-3-31		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	账面余额	占比	账面余额	比例	账面余额	比例	账面余额	比例
1 年以内	368,663.59	81.42%	369,301.60	80.04%	425,588.07	93.85%	312,064.32	93.37%
1 至 2 年	64,960.92	14.35%	73,707.19	15.98%	14,878.31	3.28%	13,307.14	3.98%
2 至 3 年	9,479.48	2.09%	13,309.40	2.88%	7,719.92	1.70%	7,252.36	2.17%
3 年以上	9,690.44	2.14%	5,051.71	1.09%	5,303.95	1.17%	1,605.84	0.48%
合计	452,794.43	100.00%	461,369.89	100.00%	453,490.25	100.00%	334,229.66	100.00%

从整体应收账款的账龄来看，报告期内公司应收账款账龄主要为 1 年以内。报告期各期末，公司 1 年以内的应收账款占比分别 93.37%、93.86%、80.04%和 81.42%，应收账款整体质量较高。

报告期各期末，公司应收账款余额及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2020-3-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
应收账款余额	452,794.43	461,369.89	453,490.25	334,229.66
单项单独计提坏账准备	3,928.11	3,928.11	2,548.14	-
其中：单项金额重大	-	-	2,523.78	-
单项金额不重大	-	-	24.36	-
账龄组合计提坏账准备	16,706.59	16,523.56	28,708.74	19,990.34
坏账准备小计	20,634.70	20,415.68	31,256.88	19,990.34
应收账款净额	432,159.73	440,918.22	422,233.37	314,239.32
坏账准备占应收账款余额比重	4.56%	4.43%	6.40%	5.98%

注：2019 年起，公司执行新金融工具准则，单项单独计提坏账准备不再区分金额重大与否

报告期各期末，在按组合计提坏账准备的应收账款中，公司的应收账款账龄

主要为1年以内，账龄总体较短。报告期内，公司按账龄计提坏账准备的应收账款余额，具体情况如下：

单位：万元

账龄	2020-3-31			2019-12-31		
	账面余额	占比	坏账准备	账面余额	占比	坏账准备
1年以内	368,663.59	82.31%	2,211.99	369,301.60	80.91%	2,215.83
1至2年	64,960.92	14.50%	5,196.87	73,707.19	16.15%	5,896.33
2至3年	8,270.07	1.85%	3,308.03	8,399.26	1.84%	3,359.70
3年以上	5,989.70	1.34%	5,989.70	5,051.71	1.11%	5,051.71
合计	447,884.28	100%	16,706.59	456,459.75	100.00%	16,523.56
账龄	2018-12-31			2017-12-31		
	账面余额	占比	坏账准备	账面余额	占比	坏账准备
1年以内	425,588.07	94.91%	21,279.40	312,064.32	93.37%	15,603.32
1至2年	13,752.03	3.07%	1,375.40	13,307.14	3.98%	1,330.71
2至3年	3,749.92	0.84%	749.98	7,252.36	2.17%	1,450.47
3年以上	5,303.95	1.18%	5,303.95	1,605.84	0.48%	1,605.84
合计	448,393.97	100.00%	28,708.74	334,229.66	100.00%	19,990.34

注：2017年及2018年尚未执行新金融工具准则，风险组合中1年以内、1至2年、2至3年及3年以上的账龄分析计提比例分别为5%、10%、20%及100%

报告期内，公司各期应收账款坏账核销金额较小，且均已履行公司内部核销程序，其中2019年因注销子公司核销无法收回的应收广告投放款14.15万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020-3-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
实际核销应收账款	-	14.15	1.00	0.68

（二）应收账款的期后回款情况

报告期各期末，公司应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2020-3-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
应收账款余额	452,794.43	461,369.89	453,490.25	334,229.66
截至2020年6月30日回款金额	189,360.17	236,444.34	427,796.87	321,816.74

回款比例	41.82	51.25	94.33	96.27
截至 2020 年 6 月 30 日尚未回款金额	263,434.26	224,925.55	25,693.38	12,412.92
截至 2020 年 6 月 30 日坏账准备金额	22,464.76	22,233.71	16,743.07	11,430.89
未回款余额已计提坏账的比例	8.53%	9.88%	65.16%	92.09%

截至 2020 年 6 月 30 日，公司报告期各期后应收账款回款比例分别为 96.27%、94.33%、51.25%和 41.82%。2017 年末及 2018 年末应收账款有部分尚未回款，主要原因系部分客户的上游客户结算回款较慢，导致其对公司的回款较慢，对此余额公司已经根据坏账准备计提政策，充分计提了坏账准备。2019 年末及 2020 年 3 月末尚未回款的余额大部分系尚未到回款期限，小部分系受疫情等因素影响，上游客户结算回款较慢，导致其对公司的回款较慢。

（三）应收账款坏账计提政策

2019 年，公司执行新金融工具准则，新金融工具准则下，对于不含重大融资成分的应收款项和合同资产，公司按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。对于包含重大融资成分的应收款项、合同资产和租赁应收款，公司选择始终按照相当于存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。

除了单项评估信用风险的应收账款和合同资产外，基于其信用风险特征，将其划分为不同组合：

项目	确定组合的依据	计提方法
合并范围内关联方款项（组合 1）	无收回风险	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济情况的预期计量坏账准备
账龄组合（组合 2）	账龄	按账龄与整个存续期预期信用损失率对照表计提

公司根据以前年度的实际信用损失，并考虑本年的前瞻性信息，计量预期信用损失的会计估计政策为：公司对信用风险显著不同的应收账款单项确定预期信用损失率；除了单项确定预期信用损失率的应收账款外，公司采用以账龄特征为基础的预期信用损失模型，通过应收账款违约风险敞口和预期信用损失率计算应收账款预期信用损失，并基于违约概率和违约损失率确定预期信用损失率。因此，公司坏账准备计提充分、合理，真实地反映了公司应收账款的实际质量。

按账龄与整个存续期预期信用损失率对照表计提的相关标准如下：

账龄	违约损失率（%）
1 年以内	0.60
1-2 年	8.00
2-3 年	40.00
3 年以上	100.00

（四）同行业可比公司情况

公司与可比公司对应收账款的单项金额重大的判定标准、对各账龄段应收账款的坏账准备计提比例情况如下：

项目	蓝色光标	天下秀	省广集团	引力传媒	华扬联众
单项金额重大的标准	金额大于 1,000 万元的应收账款	-	-	-	余额大于(含) 100 万元的应收账款
0-6 个月	0.03%、0.3%	0	0.5%	5%	0.6%
7-12 个月	1%、2%	5%	0.5%	5%	0.6%
1-2 年	30%	10%	10%	30%	8%
2-3 年	80%	50%	20%	50%	40%
3 年以上	100%	100%	100%	100%	100%

公司对各账龄段应收账款的坏账准备计提比例与同行业可比公司基本保持一致，不同区间略有高低差异，主要原因系各可比公司预期信用损失模型基于违约概率和违约损失率，确定的预期信用损失率略有不同。

综上，结合账龄、期后回款及坏账核销情况，公司应收账款坏账计提政策合理，与同行业相比无重大差异，符合公司实际情况及企业会计准则的规定，应收账款坏账准备计提充分。

三、结合乐视控股（北京）有限公司及其关联公司、北京鑫诺科捷商贸有限公司等公司的日常经营及财务状况，说明相关应收账款长期未收回的原因，是否存在重大收回风险，相关坏账准备计提是否充分，是否符合企业会计准则规定。

（一）乐视控股（北京）有限公司及其关联公司、北京鑫诺科捷商贸有限公司的日常经营及财务状况

1、乐视控股（北京）有限公司及其关联公司（以下合称“乐视系公司”）

乐视控股（北京）有限公司成立于 2011 年 9 月，法定代表人吴孟，实际控制人贾跃亭，注册资本 100,000 万元，主营业务为商务服务。

2014 年，乐视系公司实际控制人贾跃亭提出了“SEE 计划”，意图打造超级汽车以及汽车互联网电动生态系统，该计划涉及投资金额巨大，风险较高。至 2018 年，乐视系公司频繁出现资金链断裂，无法及时偿付债务的现象，截至本反馈意见回复报告出具之日，乐视系公司陷入经营困顿，乐视控股（北京）有限公司及其关联公司被法院列为失信被执行人。

2、北京鑫诺科捷商贸有限公司（以下简称“鑫诺”）

北京鑫诺科捷商贸有限公司成立于 2008 年 8 月，法定代表人王保印，注册资本 500 万元，主营业务为电商平台产品销售和线下店铺运营。

截至本反馈意见回复报告出具之日，鑫诺日常经营正常开展，主要从事品牌家电线下店铺运营，并持续性地与其他电子产品品牌开展业务合作，不存在被法院列为失信被执行企业的情况。

（二）乐视系公司及鑫诺的应收账款收回风险情况

乐视系公司是公司品牌营销业务客户。2018 年起，由于乐视系公司频繁出现资金链断裂，无法及时偿付债务的现象，相关应收账款存在无法回收的风险，预计应收账款未来现金流量现值低于账面余额。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司对乐视系公司应收账款余额为 5,047.56 万元，考虑到公司对乐视系公司的关联单位乐视网信息技术（北京）股份有限公司（受同一控制人最终控制）应付账款余额为 3,343.89 万元，公司对乐视系公司应收账款按单项金额重大并单独计提 50%的坏账准备，坏账准备金额为 2,523.78 万元。

2019 年，乐视系公司经营困顿仍无短期缓解的迹象，截至 2019 年 12 月 31 日，公司对乐视系公司应收账款余额为 4,910.14 万元，考虑到公司对乐视系公司的关联单位乐视网信息技术（北京）股份有限公司（受同一控制人最终控制）应付账款余额为 861.46 万元，对乐视致新电子科技（天津）有限公司应付账款余

额为 140.00 万元，公司对乐视系公司应收账款按单项计提 80%的坏账准备，坏账准备金额为 3,928.11 万元。

鑫诺是公司品牌代运营业务下买断式销售代理业务的经销商，公司将经销的飞利浦小家电产品通过鑫诺销售至京东商城。2017 年度及 2018 年度，公司向鑫诺的销售规模分别为 55,780.90 万元及 43,980.86 万元。2019 年以来，由于鑫诺资金安排不当，导致延期付款，公司已中止与鑫诺的业务合作关系，转而与京东商城直接合作。由于 2017 年度及 2018 年度公司与鑫诺业务合作规模较大，因此相应的应收账款及应收票据余额较大、账龄较长。

2019 年 12 月，公司与鑫诺就应收账款回款安排进行友好协商并签署《北京鑫诺科捷商贸有限公司对华扬联众数字技术股份有限公司应收账款的还款备忘录》（以下简称“《还款备忘录》”），根据《还款备忘录》，自签署生效之日起 12 个月内，鑫诺应逐期有序地履行对公司的还款义务。截至本反馈回复报告出具之日，鑫诺持续性积极回款，2020 年上半年回款金额为 7,665.27 万元。

目前，鑫诺主要从事品牌家电线下店铺运营，并持续性地与其他电子产品品牌开展业务合作，日常经营正常开展，其拖欠公司货款系因暂时性的资金周转问题所致，相关应收账款不存在重大回收风险。截至 2019 年 12 月 31 日，公司对鑫诺应收账款余额为 40,353.43 万元，结合鑫诺的经营状况及回款情况，公司对该等应收账款采用风险组合按账龄计提坏账准备，坏账准备金额为 2,924.62 万元。

综上，公司应收账款坏账计提政策合理，对乐视控股（北京）有限公司及其关联公司、北京鑫诺科捷商贸有限公司等公司相关坏账准备计提充分，符合企业会计准则规定。

四、请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

（一）核查过程

保荐机构及会计师查阅了公司审计报告、主要客户销售合同、应收账款明细等文件，查阅了可比上市公司定期报告及其他公开披露信息，与公司相关销售、财务人员进行了访谈。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

1、结合行业特征、业务模式、信用政策等情况，公司应收账款余额占总资产比重较高具备合理性，与同行业相比无重大差异；

2、结合账龄、期后回款及坏账核销情况，公司应收账款坏账计提政策合理，与同行业相比无大差异，符合公司实际情况及企业会计准则的规定，应收账款坏账准备计提充分；

3、公司应收账款坏账计提政策合理，对乐视控股（北京）有限公司及其关联公司、北京鑫诺科捷商贸有限公司等公司相关坏账准备计提充分，符合企业会计准则规定。

问题 3

申请人报告期末存货金额较大且逐年大幅增加，请申请人补充说明：（1）结合业务模式、期末在手订单情况、交货期要求等补充说明存货金额及增长的合理性，是否与同行业可比公司一致。（2）结合存货具体构成、库龄结构、存货状态说明跌价准备计提是否充分合理，是否与同行业可比公司一致。请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合业务模式、期末在手订单情况、交货期要求等补充说明存货金额及增长的合理性，是否与同行业可比公司一致。

（一）业务模式

2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年一季度末，公司存货余额分别为 9,796.15 万元、21,570.20 万元、32,668.94 万元及 29,265.30 万元。公司的存货科目余额系品牌代运营业务及影视节目业务产生，且均为库存商品。

2018 年末，公司存货余额较 2017 年末增长了 120.19%，主要系影视项目投资增加所致；2019 年末，公司存货余额较 2018 年末增长了 51.45%，主要系品牌代运营业务存货增加所致。公司品牌代运营业务的存货主要为小家电、面膜等，影视节目业务的存货主要为影视作品。报告期各期末，公司品牌代运营业务及影视节目业务存货余额的变动情况如下：

单位：万元

业务类型	2020-3-31		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额
品牌代运营业务	12,357.15	-6.28%	13,185.64	517.26%	2,136.16	550.57%	328.35
其中：代运营模式	495.63	-20.74%	625.33	-70.73%	2,136.16	550.57%	328.35
分销模式	11,861.52	-5.56%	12,560.32	-	-	-	-
影视节目业务	16,908.15	-13.22%	19,483.30	0.25%	19,434.05	105.26%	9,467.80
合计	29,265.30	-10.42%	32,668.94	51.45%	21,570.20	120.19%	9,796.15

公司的品牌代运营业务分为代运营模式及分销模式。代运营模式下，公司以市场订单金额作为向品牌或者合资方采购产品的依据，按需采购相关产品；分销

模式下，产品的采购均根据实际销售情况，向品牌方进行定期采购，同时为了保证电商平台的及时调货及前置仓需求，保留部分产品合理库存，以便应对调货需求和品牌方产品生产的时间差异。2019 年末，公司品牌代运营业务存货余额为 13,185.64 万元，相较 2018 年末增长了 517.26%，其中分销模式下的存货余额为 12,560.32 万元，较 2018 年末大幅增长。主要原因为 2017 年及 2018 年公司品牌代运营业务下的分销模式系与鑫诺合作，鑫诺作为公司的下游经销商将公司经销的飞利浦产品销售至京东商城，因此相关合理库存由鑫诺承担。2019 年以来，由于鑫诺资金安排不当，导致延期付款，公司已中止与鑫诺的业务合作关系，转而与京东直接合作，相关合理库存已由公司承担，因此公司 2019 年末存货余额增幅较大。

对于影视节目业务，公司系结合客户对影视内容的广告合作需求，投资制作影视作品以及针对公司现有或者新广告客户进行影视节目资源宣传推广。影视节目业务由子公司旗帜传媒先与公司现有客户或者外部客户沟通影视业务营销需求，再决定项目立项、内容制作、宣传策划和权益售卖。根据影视节目内容、拍摄情况、预期热播程度和实际播放成果，公司可向播放平台及品牌方进行报价并获得版权销售收入及广告收入。而业务成本主要包括拍摄前的版权采购、拍摄相关成本、后期制作成本、播出平台收费和宣传推广涉及的活动、广告支出等。公司影视节目业务的存货余额系已拍摄完成及尚在拍摄中的影视作品的实际成本。2018 年末，公司影视节目业务存货余额为 19,434.05 万元，较 2017 年末增长了 105.26%，系公司扩大影视制作规模，相继投资制作了《人生一串 2》等多部影视作品所致。

（二）期末在手订单

1、品牌代运营业务

品牌代运营业务方面，公司代运营模式及分销模式因经营模式存在差异，期末在手订单情况亦不相同。

代运营模式下，公司系以市场订单金额作为向品牌或者合资方采购产品的依据，按需采购相关产品。代运营模式下的库存商品系满足销售渠道的备货所需，规模较小，不适用在手订单的情形。

分销模式下，电商平台京东根据其销售情况定期向公司下达采购订单，公司结合京东的历史采购数据及未来促销计划等进行销售预测，并安排 90 天的合理库存，以应对京东调货及前置仓所需，公司的期末存货余额与年度订单金额保持相对稳定的比例关系。2019 年度，公司分销模式下年度订单金额与期末存货余额情况如下：

单位：万元

业务类型	2019 年订单金额	2019 年末存货余额	订单金额/存货余额
品牌代运营业务-分销模式	43,117.67	12,560.32	3.43

公司分销模式下的存货规模并非根据在手订单确定，而是基于对未来销售情况的预测。2020 年一季度末，公司存货余额与期后销售情况如下：

单位：万元

业务类型	2020 年一季度末存货余额	2020 年 4-6 月订单金额
品牌代运营业务-分销模式	11,861.52	7,733.03

公司已接入京东的供应商协调平台，掌握品牌方产品在京东平台的最终销售进度情况，并据此实现对合理库存的动态调整。2020 年 4 月以来，公司分销模式下产品销售情况良好，不库存商品积压的风险。

2、影视节目业务

影视节目业务方面，公司系在影视作品拍摄完成后，根据影视节目内容、拍摄成本、预期热播程度及实际播放效果等，向播放平台及品牌方进行招商，进而获得版权销售收入及广告收入，不存在根据在手订单进行影视制作的情形。报告期内，公司投资制作的《人生一串 2》在 2019 年广州国际纪录片节荣获最具商业价值纪录片品牌排行榜第一名；参与投资的电视剧《麦香》，在央视黄金档播出，收视口碑均获丰收。上述自制内容因优质的制作水准及良好的收视口碑使公司逐渐获得众多主流播放平台及消费品牌的业务合作机会，并与品牌营销业务产生良好的协同效应，不存在存货积压的情况。

（三）交货期要求

品牌代运营业务方面，代运营模式下，公司采用“以销定采”的模式，相关产品通过京东、天猫等传统电商渠道及抖音、快手、B 站、小红书等新型电商渠

道向终端消费者进行销售，公司则根据市场订单向品牌或者合资方采购产品，上述产品的交货期系根据电商渠道的发货期要求确定。分销模式下，京东根据其销售情况定期向公司下达采购订单，相关产品的交货期要求根据京东的线上销售情况、促销计划以及前置仓库存情况确定，通常公司在下单后 7 日内交货。

对于影视节目业务，公司系根据影视节目内容、拍摄进度、预期热播程度和实际播放成果等向播放平台及品牌方进行招商，并获得版权销售收入及广告收入，并非根据播放平台或者品牌方的合同或订单进行投资拍摄，因此不存在交货期要求。

（四）同行业可比公司情况

报告期各期末，可比公司的存货变动情况及存货周转率情况如下：

单位：万元

公司名称	科目	2020-3-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
引力传媒	存货余额	-	-	-	4.47
	存货余额增幅	-	-	-	-
	存货余额占总资产比例	-	-	-	0.00%
	存货周转率	-	-	-	5,912.12
省广集团	存货余额	7.22	0.13	191.06	221.13
	存货余额增幅	5,272.74%	-99.93%	-13.60%	-
	存货余额占总资产比例	0.00%	0.00%	0.02%	0.02%
	存货周转率	55,469.79	12,331.28	5,973.16	4,925.79
可比公司平均	存货余额	7.22	0.13	191.06	112.80
	存货余额增幅	5,272.74%	-99.93%	-13.60%	-
	存货余额占总资产比例	0.00%	0.00%	0.02%	0.01%
	存货周转率	55,469.79	12,331.28	5,973.16	5,418.95
华扬联众	存货余额	29,265.30	32,668.94	21,570.20	9,796.15
	存货余额增幅	-10.42%	51.45%	120.19%	-
	存货余额占总资产比例	4.95%	5.38%	3.47%	2.06%
	存货周转率	6.16	34.20	60.62	74.47

注：可比公司蓝色光标、天下秀报告期内财务报表中不存在存货科目余额，故上表未列

示。可比公司引力传媒 2018 年末、2019 年末及 2020 年一季度末的财务报表中也不存在存货科目余额。

在存货科目余额、存货周转率方面，由于互联网营销行业的可比公司主要为客户提供广告投放代理、广告策划等数字营销服务，因此一般不涉及存货科目。可比公司中蓝色光标及天下秀报告期各期末均不存在存货科目余额。引力传媒 2017 年末的存货余额系其客户以货物清偿对其欠款所产生，2018 年末、2019 年末及 2020 年一季度末不存在存货科目余额。报告期各期末，省广集团存货余额规模较小，而其营业收入规模较大，分别为 112.95 亿元、121.15 亿元及 115.36 亿元，致使其存货周转率指标较高。由于省广集团未从事品牌代运营及影视节目业务，因此其存货规模及存货周转率指标与公司不具有可比性。

综上，结合业务模式、期末在手订单情况及交货期要求，公司的存货科目余额较大且逐年增长的原因分别为影视投资项目投资增加及品牌代运营业务调整所致，存货余额变动情况、存货周转率指标与可比公司存在差异，系业务布局、经营模式的差异所致，不存在异常。

二、结合存货具体构成、库龄结构、存货状态说明跌价准备计提是否充分合理，是否与同行业可比公司一致。

（一）存货具体构成

2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年一季度末，公司存货余额分别为 9,796.15 万元、21,570.20 万元、32,668.94 万元及 29,265.30 万元。公司的存货科目余额系品牌代运营业务及影视节目业务产生，且均为库存商品。

公司品牌代运营业务的存货主要为小家电、面膜等，影视节目业务的存货主要为影视作品。报告期各期末，公司品牌代运营业务及影视节目业务存货余额的占比情况如下：

单位：万元

业务类型	2020-3-31		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
品牌代运营业务	12,357.15	42.22%	13,185.64	40.36%	2,136.16	9.90%	328.35	3.35%
影视节目	16,908.15	57.78%	19,483.30	59.64%	19,434.05	90.10%	9,467.80	96.65%

业务类型	2020-3-31		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务								
合计	29,265.30	100.00%	32,668.94	100.00%	21,570.20	100.00%	9,796.15	100.00%

2017 年末及 2018 年末，公司存货主要为投资制作的影视作品，由于影视节目制作投入规模较大，因此其存货余额占比较高，均超过 90%。2019 年以来，品牌代运营业务存货余额占比提升，2019 年末及 2020 年一季度末，品牌代运营业务存货余额的比例分别为 40.36%及 42.22%，主要原因系受鑫诺延期付款影响，公司转而与京东直接合作，承担一定的合理库存所致。

（二）库龄结构

报告期各期末，公司品牌代运营业务存货的库龄结构如下：

单位：万元

项目	2020-3-31		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
1 年以内	11,861.52	95.99%	12,776.17	96.89%	2,003.69	93.80%	328.35	100.00%
1-2 年	495.63	4.01%	409.47	3.11%	132.47	6.20%	-	-
合计	12,357.15	100.00%	13,185.64	100.00%	2,136.16	100.00%	328.35	100.00%

2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年一季度末，公司品牌代运营业务存货中，库龄在 1 年以内的存货占比分别为 100.00%、93.80%、96.89%及 95.99%。品牌代运营业务存货主要系公司应对电商平台调货需求及品牌方生产的时间差异所需，相关产品库龄较短，不存在库存积压的情况。

报告期各期末，公司影视节目业务存货的库龄结构如下：

单位：万元

项目	2020-3-31		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
1 年以内	2,388.94	14.13%	2,388.94	12.26%	19,434.05	100.00%	9,467.80	100.00%
1-2 年	10,291.75	60.87%	17,094.36	87.74%	-	-	-	-
2 年以上	4,227.46	25.00%	-	-	-	-	-	-
合计	16,908.15	100.00%	19,483.30	100.00%	19,434.05	100.00%	9,467.80	100.00%

2017 年末及 2018 年末，公司影视节目业务存货的库龄均在 1 年以内。2019 年以来，受影视行业寒冬影响，公司影视节目业务存货的库龄结构发生变化。2019 年末，公司影视节目业务 1-2 年库龄的存货占比为 87.74%。2020 年一季度末，公司影视节目业务 1-2 年库龄的存货占比为 60.87%，2 年以上库龄的存货占比为 25.00%。上述变化的主要原因系 2018 年以来影视行业受“崔永元事件”及后续税收大检查等因素影响，拍摄周期延长所致。此外，2020 年因疫情影响，公司影视作品的档期亦被推迟，导致存货库龄提升。整体而言，公司的影视剧作品具有优质的制作水准及良好的收视口碑，并且疫情影响已经得到有效控制，因此公司影视节目业务存货不存在积压的风险。

（三）存货状态

2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年一季度末，公司存货余额分别为 9,796.15 万元、21,570.20 万元、32,668.94 万元及 29,265.30 万元。报告期内，公司均未计提存货跌价准备。

报告期各期末，公司皆对存货进行跌价测试，按存货的成本与可变现净值孰低计提存货跌价准备。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。存货跌价准备通常按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取。对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提存货跌价准备；对在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，可合并计提存货跌价准备。

品牌代运营业务方面，报告期各期末，公司的库存商品主要系应对电商平台调货需求的合理库存，不存在积压风险，故未计提存货跌价准备。

影视节目业务方面，报告期各期末，公司投资拍摄的影视剧作品不存在题材、内容等方面与国家现有政策相抵触，导致其难以取得《电视剧发行许可证》或《电影片公映许可证》的情况，并且公司影视剧作品具有优质的制作水准及良好的收视口碑，根据公司对各期末库存影视剧作品内容、拍摄进度、预期热播程度及市场情况的预估，公司库存影视作品不存在需要计提存货跌价准备的情形。

（四）同行业可比公司情况

报告期各期末，可比公司的存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

可比公司	2020-3-31			2019-12-31			2018-12-31			2017-12-31		
	账面 余额	存货跌 价准备	计提 比例	账面 余额	存货跌 价准备	计提 比例	账面 余额	存货跌 价准备	计提 比例	账面 余额	存货跌 价准备	计提 比例
引力传媒	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.47	-	-
省广集团	7.22	-	-	0.13	-	-	191.06	32.35	16.93%	221.13	32.35	14.63%
可比公司平均	7.22	-	-	0.13	-	-	191.06	32.35	16.93%	112.8	16.18	7.32%
华扬联众	29,265.30	-	-	32,668.94	-	-	21,570.20	-	-	9,796.15	-	-

注：（1）可比公司蓝色光标、天下秀报告期内财务报表中不存在存货科目余额，故上表未列示。可比公司引力传媒2018年末、2019年末及2020年一季度末的财务报表中也不存在存货科目余额。（2）省广集团2020年一季度报告未披露存货跌价准备计提情况。

由于互联网营销行业的可比公司主要为客户提供广告投放代理、广告策划等数字营销服务，因此一般不涉及存货科目。可比公司中蓝色光标及天下秀报告期各期末均不存在存货科目余额，亦不存在计提存货跌价准备事宜。引力传媒 2017 年末的存货余额系其客户以货物清偿对其欠款所产生，2018 年末、2019 年末及 2020 年一季度末不存在存货科目余额，亦不存在计提存货跌价准备事宜。省广集团 2017 年度及 2018 年度计提的存货跌价准备比例分别为 14.63%及 16.93%，由于省广集团主要从事数字营销、媒介代理、公关活动和自有媒体等业务，未从事品牌代运营及影视节目业务，因而其存货跌价准备计提比例与公司不存在可比性。

综上，结合存货具体构成、库龄结构、存货状态，公司已根据企业会计准则对存货进行跌价测试，不存在需要计提存货跌价准备的情形。公司存货跌价准备计提符合相关会计准则的要求及公司业务开展的实际情况，不存在异常。公司存货科目余额主要系影视投资项目及品牌代运营业务产生，与可比公司存货跌价准备计提比例的差异系业务布局、经营模式的差异所致。

三、请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

（一）核查过程

保荐机构及会计师履行了以下核查程序：

1、获取公司存货相关的明细表，计算相关指标并分析存货变动情况。

2、访谈公司财务、经营等相关人员，了解库存商品变动的原因以及存货跌价准备的计提方法。

3、分析存货库龄情况及期后销售情况，分析存货周转情况，结合期后销售情况复核存货跌价准备计提的合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

1、结合业务模式、期末在手订单情况及交货期要求，公司的存货科目余额较大且逐年增长的原因分别为影视投资项目投资增加及品牌代运营业务调整所致，存货余额变动情况、存货周转率指标与可比公司存在差异，系业务布局、经营模式的差异所致，不存在异常；

2、结合存货具体构成、库龄结构、存货状态，公司已根据企业会计准则对存货进行跌价测试，不存在需要计提存货跌价准备的情形。公司存货跌价准备计提符合相关会计准则的要求及公司业务开展的实际情况，不存在异常。公司存货科目余额主要系影视投资项目及品牌代运营业务产生，与可比公司存货跌价准备计提比例的差异系业务布局、经营模式的差异所致。

问题 4

申请人报告期末商誉账面价值为 8,647.33 万元,主要系公司 2011 年合并派择网络、博大网联,2012 年合并上海用宏以及 2013 年合并口碑互联形成。请申请人结合标的公司的经营及财务状况、评估报告预测业绩与实际业绩的差异、未来业绩承诺实现可行性等补充说明商誉未计提减值准备的合理性,相关减值测试过程、参数选取依据是否谨慎,结合商誉规模说明未来减值对企业经营业绩的影响。请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、申请人报告期末商誉账面价值为 8,647.33 万元,主要系公司 2011 年合并派择网络、博大网联,2012 年合并上海用宏以及 2013 年合并口碑互联形成。请申请人结合标的公司的经营及财务状况、评估报告预测业绩与实际业绩的差异、未来业绩承诺实现可行性等补充说明商誉未计提减值准备的合理性,相关减值测试过程、参数选取依据是否谨慎,结合商誉规模说明未来减值对企业经营业绩的影响。

(一) 结合标的公司的经营及财务状况、评估报告预测业绩与实际业绩的差异、未来业绩承诺实现可行性等补充说明商誉未计提减值准备的合理性

1、减值测试资产组

截至 2019 年 12 月 31 日,公司商誉期末余额为 8,647.33 万元,针对商誉所在资产组的减值测试,公司聘请专业评估机构对资产组的可回收金额进行了评估,进行减值测试的资产组明细如下:

单位:万元

资产组	业务构成	确定方法	本期是否减值	期末商誉原值	期末累计商誉减值
口碑互联	内容营销服务	与商誉相关的经营性资产	否	4,900.20	-
博大网联	搜索引擎营销服务	与商誉相关的经营性资产	否	2,973.89	-
上海用宏	图片营销技术服务	与商誉相关的经营性资产	否	459.61	-
派择网络	精准营销服	与商誉相关的经营性	否	313.63	-

	务	资产			
--	---	----	--	--	--

2、商誉所在资产组的经营及财务状况

（1）口碑互联经营及财务状况

口碑互联成立于 2006 年，主营业务为向客户提供基于互联网的内容营销服务。截至 2019 年末，口碑互联资产总计 16,984.43 万元，净资产 3,808.43 万元。2019 年度实现营业收入 14,593.01 万元，利润总额 987.28 万元，净利润 733.10 万元。

（2）博大网联经营及财务状况

博大网联成立于 2007 年，主营业务为向客户提供基于谷歌的搜索引擎营销服务。截至 2019 年末，博大网联资产总计 7,206.44 万元，净资产 2,441.87 万元。2019 年度实现营业收入 14,157.04 万元，利润总额 957.95 万元，净利润 717.74 万元。

（3）上海用宏经营及财务状况

上海用宏成立于 2008 年，主营业务为互联网图片营销技术研发。截至 2019 年末，上海用宏资产总计 4,684.86 万元，净资产 1,544.77 万元。2019 年度实现营业收入 7,455.92 万元，利润总额 395.67 万元，净利润 296.75 万元。

（4）派择网络经营及财务状况

派择网络成立于 2007 年，主营业务为向客户提供基于互联网的精准营销服务。截至 2019 年末，派择网络资产总计 12,075.92 万元，净资产 3,739.67 万元。2019 年度实现营业收入 7,780.15 万元，利润总额 927.03 万元，净利润 699.54 万元。

3、评估报告预测业绩与实际业绩

2019 年末公司的商誉减值测试是基于 2020 年至 2024 年的预测数据。因此，公司对 2019 年度的预测数和实际数差异进行分析，其中选取最重要的营业收入及息税折旧摊销前利润列示如下：

单位：万元

资产组	项目	2019 年度		
		预测数	实际数	差异
口碑互联	营业收入	16,699.30	14,593.01	-2,106.29
	息税折旧摊销前利润	1,028.24	998.84	-29.40
博大网联	营业收入	40,765.05	14,157.04	-26,608.01
	息税折旧摊销前利润	966.63	1,019.13	52.50
上海用宏	营业收入	6,738.06	7,455.92	717.86
	息税折旧摊销前利润	334.60	395.67	61.07
派择网络	营业收入	4,517.02	7,780.15	3,263.13
	息税折旧摊销前利润	240.70	505.09	264.39

上海用宏、派择网络 2019 年实现了收入、息税折旧摊销前利润的预测数据，其他资产组差异情况说明如下：

（1）口碑互联 2019 年实际收入、息税折旧摊销前利润低于预测数据，主要是受口碑互联 2019 年未能与京东续签合同的影响，2018 年京东提供的广告收入约占全年收入的 50%，但是由于京东广告项目的毛利率偏低，因此 2019 年在收入下降的情况下，毛利率反而上升。2019 年预测收入未能实现，但是息税折旧摊销前利润基本实现，虽然 2019 年整体收入下滑但对其资产组的可收回金额影响较小。

（2）博大网联 2019 年实际收入、息税折旧摊销前利润低于预测数据，主要是由于 2019 年博大网联未获得谷歌的海外业务订单的影响，广告投放较预测有所下降，但由于谷歌海外业务毛利较低，2019 年没有谷歌海外业务的影响，博大网联毛利有所提升，虽然 2019 年整体收入下滑但仍然实现预测净利润，对其资产组的可收回金额没有影响。

4、未来业绩承诺的实现可行性

根据公司与标的公司签订的收购协议，公司对派择网络、博大网联、上海用宏以及口碑互联的收购协议均没有约定未来业绩承诺。

（二）相关减值测试过程、参数选取依据

1、减值测试的具体过程

根据《企业会计准则第8号——资产减值》，因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。

报告期内，公司将被收购公司全部经营性资产，组成了与商誉相关的最小资产组，于每个资产负债表日对商誉进行减值测试。公司将资产组账面价值与其可收回金额进行比较，确定资产组（包括商誉）是否发生了减值。

（1）2019年12月31日包含商誉的资产组减值测试过程如下：

单位：万元

资产组	归属于母公司股东的商誉账面净值	归属于少数股东的商誉账面净值	全部商誉账面净值	资产组内其他资产账面价值	包含商誉的资产组账面价值	可收回金额	是否减值
口碑互联	4,900.20	2,100.09	7,000.29	3,231.97	10,232.26	10,400.00	否
博大网联	2,973.89	-	2,973.89	1,429.26	4,403.15	7,200.00	否
上海用宏	459.61	306.41	766.02	1,526.84	2,292.86	3,000.00	否
派择网络	313.63	223.84	537.47	-465.90	71.57	3,200.00	否

（2）2018年12月31日包含商誉的资产组减值测试过程如下：

单位：万元

资产组	归属于母公司股东的商誉账面净值	归属于少数股东的商誉账面净值	全部商誉账面净值	资产组内其他资产账面价值	包含商誉的资产组账面价值	可收回金额	是否减值
口碑互联	4,900.20	2,100.09	7,000.29	3,075.33	10,075.62	10,100.00	否
博大网联	2,973.89	-	2,973.89	1,724.13	4,698.02	4,720.00	否
上海用宏	459.61	306.41	766.02	1,248.03	2,014.04	2,400.00	否
派择网络	313.63	223.84	537.47	3,040.13	3,577.60	3,700.00	否

（3）2017年12月31日包含商誉的资产组减值测试过程如下：

单位：万元

资产组	归属于母公司股东的商誉账面净值	归属于少数股东的商誉账面净值	全部商誉账面净值	资产组内其他资产账面价值	包含商誉的资产组账面价值	可收回金额	是否减值
口碑互联	4,900.20	2,100.09	7,000.29	2,335.37	9,335.66	9,400.00	否
博大网联	2,973.89	-	2,973.89	1,114.15	4,088.04	4,100.00	否

资产组	归属于母公司股东的商誉账面净值	归属于少数股东的商誉账面净值	全部商誉账面净值	资产组内其他资产账面价值	包含商誉的资产组账面价值	可收回金额	是否减值
上海用宏	459.61	306.41	766.02	998.56	1,764.58	2,100.00	否
派择网络	313.63	223.84	537.47	3,108.15	3,645.62	4,900.00	否

2、关键参数选取

(1) 口碑互联

口碑互联的可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，并经第三方评估机构北京中同华资产评估有限公司的评估确定。未来现金流量基于管理层对未来 5 年的经营预测确定。

商誉减值测试中参数选取，预计的收入增长率情况如下：

报告期	预计的收入增长率
2017 年	2018 年至 2022 年分别为 8.3%、10%、10%、10%、7%，2022 年以后不再增长
2018 年	2019 年至 2023 年分别为 10%、7%、7%、5%、4%，2023 年以后不再增长
2019 年	2020 年至 2024 年分别为 9%、7%、7%、6%、5%，2024 年以后不再增长

其他参数选取如下：

报告期	β 系数	无风险收益率	风险溢价	特有风险收益率	债券收益率	折现率
2017 年	0.95	4.13%	6.02%	2.00%	4.35%	10.97%
2018 年	1.09	4.01%	5.80%	2.00%	4.35%	14.30%
2019 年	1.08	4.10%	6.62%	2.00%	4.15%	15.61%

上述参数的计算过程合理以及数据来源选择谨慎，具体情况如下：

1) β 系数

选取 Wind 资讯公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，股票市场指数选择的是沪深 300 指数，经可比公司资本结构调整和 Blume 调整后，最终确定 β 系数。

2) 无风险收益率

在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，

并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为评估无风险收益率。

3) 风险溢价

通过估算过去 10 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i ，剔除最大、最小值后的平均值作为评估的风险溢价。

4) 特有风险调整系数

公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，一般认为这些特别风险包括，但不局限于：市场竞争风险、客户集中度相对较高的风险、互联网广告资源采购价格持续上涨的风险和互联网广告资源采购集中度相对较高的风险综合考虑上述诸因素，公司特有风险超额收益率按 2.00% 预测。

5) 债券收益率

采用一年期贷款利率作为债权年期望回报率。

6) 折现率

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} (1 - T)$$

根据上述计算得到被评估单位总资本加权平均回报率，以其作为被评估单位的折现率。

(2) 博大网联

博大网联的可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，并经第三方评估机构北京中同华资产评估有限公司的评估确定。未来现金流量基于管理层对未来 5 年的经营预测确定。

商誉减值测试中参数选取，预计的收入增长率情况如下：

报告期	预计的收入增长率
2017 年	2018 年至 2022 年分别为 15%、10%、7%、7%、4%，2022 年以后不再增长
2018 年	2019 年至 2023 年分别为 10%、6%、5%、4%、2%，2023 年以后不再增长
2019 年	2020 年至 2024 年分别为 10%、9%、8%、7%、6%，2024 年以后不再增长

其他参数选取如下：

报告期	β 系数	无风险收益率	风险溢价	特有风险收益率	债券收益率	折现率
2017 年	0.95	4.13%	6.02%	2.00%	4.35%	10.97%
2018 年	1.09	4.01%	5.80%	2.00%	5.51%	14.51%
2019 年	1.08	4.10%	6.62%	2.00%	5.87%	15.88%

参数的计算过程以及数据来源同上述（1）口碑互联。

（3）上海用宏

上海用宏的可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，并经第三方评估机构北京中同华资产评估有限公司的评估确定。未来现金流量基于管理层对未来 5 年的经营预测确定。

商誉减值测试中参数选取，预计的收入增长率情况如下：

报告期	预计的收入增长率
2017 年	2018 年至 2022 年分别为-1%、0%、0%、0%、0%，2022 年以后不再增长
2018 年	2019 年至 2023 年分别为 4%、3%、2%、2%、2%，2023 年以后不再增长
2019 年	2020 年至 2024 年分别为 5%、4%、3%、2%、1%，2024 年以后不再增长

其他参数选取如下：

报告期	β 系数	无风险收益率	风险溢价	特有风险收益率	债券收益率	折现率
2017 年	0.95	4.13%	6.02%	2.00%	4.35%	10.97%
2018 年	1.09	4.01%	5.80%	2.00%	4.35%	14.30%
2019 年	1.08	4.10%	6.62%	2.00%	4.15%	15.86%

参数的计算过程以及数据来源同上述（1）口碑互联。

（4）派择网络

派择网络的可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定，并经第三方评估

机构北京中同华资产评估有限公司的评估确定。未来现金流量基于管理层对未来 5 年的经营预测确定。

商誉减值测试中参数选取，预计的收入增长率情况如下：

报告期	预计的收入增长率
2017 年	2018 年至 2022 年分别为 10%、7%、7%、7%、4%，2022 年以后不再增长
2018 年	2019 年至 2023 年分别为 10%、10%、7%、7%、5%，2023 年以后不再增长
2019 年	2020 年至 2024 年分别为 6%、5%、5%、4%、4%，2024 年以后不再增长

其他参数选取如下：

报告期	β 系数	无风险收益率	风险溢价	特有风险收益率	债券收益率	折现率
2017 年	0.95	4.13%	6.02%	2.00%	4.35%	10.97%
2018 年	1.09	4.01%	5.80%	2.00%	4.35%	14.30%
2019 年	1.08	4.10%	6.62%	2.00%	4.15%	15.75%

参数的计算过程以及数据来源同上述（1）口碑互联。

（三）结合商誉规模说明未来减值对企业经营业绩的影响

商誉减值对公司净利润的敏感性测算如下：

单位：万元

假设商誉减值比例	商誉原值	商誉减值金额	2019 年归属于上市公司净利润影响情况		
			减值前	减值后	减值后净利润变动比例
-10%	8,647.33	-864.73	19,216.30	18,351.57	4.50%
-30%	8,647.33	-2,594.20	19,216.30	16,622.10	13.50%
-50%	8,647.33	-4,323.67	19,216.30	14,892.64	22.50%
-100%	8,647.33	-8,647.33	19,216.30	10,568.97	45.00%

假设商誉减值比例分别为 10%、30%、50%及 100%时，对公司影响金额分别为 864.73 万元、2,594.20 万元、4,323.67 万元及 8,647.33 万元，对应 2019 年净利润的影响比例分别为 4.50%、13.50%、22.50%及 45.00%。鉴于公司商誉规模较小，减值亦不会对公司经营造成重大不利影响。

综上，公司商誉减值测试符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关要求，结合被收购公司的实际业务情况及预测数据进行对比，2017 年末、2018

年末及 2019 年末经评估减值测试，公司未发生商誉减值情形，且评估主要参数选取谨慎、合理，公司未对因收购形成商誉计提减值具有合理性。

二、请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

（一）核查过程

保荐机构及会计师履行了以下核查程序：

1、取得公司商誉资产收购时的相关协议及各报告期末的评估报告，查阅商誉资产预测业绩及承诺业绩；

2、取得申请人对各商誉资产组的实际业绩的计算过程，并对相关数据进行检查与核实；

3、对各商誉资产组的预测业绩与实际业绩进行对比，并访谈相关负责人了解实际业绩与预测数据的差异原因；

4、取得申请人各报告期末的商誉减值测试明细表并复核了商誉减值测试过程；

5、评价和测试了与商誉减值测试相关的关键内部控制；评价管理层编制的商誉所在资产组可收回金额测算表，将测算表所包含的财务数据与实际经营数据和未来经营计划、经管理层批准的预算对比，评估测算表数据的合理性；

6、对未来现金流预测相关的关键指标，如收入预测数据、折现率等关键指标进行分析，判断收入预测、折现率合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：公司商誉减值测试符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》的相关要求，结合被收购公司的实际业务情况及预测数据进行对比，2017 年末、2018 年末及 2019 年末经评估减值测试，公司未发生商誉减值情形，且评估主要参数选取谨慎、合理，公司未对因收购形成商誉计提减值具有合理性。

问题 5

申请人报告期内净利润波动较大，与营业收入变动趋势不匹配。报告期内经营活动现金流波动较大，与营业收入、净利润波动趋势不匹配。请申请人补充说明：（1）结合期间费用、税金及附加、非经常性损益、毛利等因素定量分析报告期内净利润波动较大，与营业收入变动趋势不匹配的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致。（2）报告期内经营活动现金流波动较大，与营业收入、净利润波动趋势不匹配的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致。（3）结合最近一期经营业绩实现情况，说明新冠肺炎疫情和中美贸易摩擦对公司生产经营的影响，是否对本次发行构成重大不利影响。请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合期间费用、税金及附加、非经常性损益、毛利等因素定量分析报告期内净利润波动较大，与营业收入变动趋势不匹配的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致。

（一）公司营业收入变动趋势及分析

公司的主营业务包括品牌营销服务、品牌代运营服务及影视节目业务，其中，品牌营销服务及品牌代运营服务系公司的核心业务。报告期内，公司营业收入全部来自于主营业务收入。报告期内，公司营业收入分别为 821,643.82 万元、1,074,770.66 万元、1,050,679.01 万元及 214,978.47 万元，同比增长率分别为 23.77%、30.81%、-2.24%及 0.52%，整体呈持续增长趋势。

2019 年公司营业收入较上年基本持平，其中品牌营销收入依旧保持相对稳定的较高占比，品牌代运营服务及影视节目收入占比较小。品牌代运营服务收入同比下降 33.11%，下降幅度较大，主要系公司缩减原买断式销售代理业务规模所致；影视节目收入同比下降 75.49%，主要系影视行业寒冬，公司缩减项目制作规模所致。主营业务收入中占比最大的品牌营销收入稳重有升，品牌代运营服务及影视节目收入存在波动情况，但总体依旧维持稳定态势。

（二）公司净利润变动较大且与营业收入变动趋势不匹配的原因及合理性

报告期内，影响公司净利润水平若干主要财务数据及比营收占比情况如下：

单位：万元

项目	2020 年一季度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	214,978.47	1,050,679.01	1,074,770.66	821,643.82
营业成本	190,686.00	927,492.81	950,703.61	729,488.54
毛利润	24,292.47	123,186.20	124,067.05	92,155.28
毛利率	11.30%	11.72%	11.54%	11.22%
期间费用	22,970.19	94,593.85	85,862.50	69,851.38
期间费用总营收占比	10.68%	9.00%	7.99%	8.50%
其中：销售费用占比	6.32%	4.28%	3.41%	3.87%
管理费用占比	1.60%	1.67%	1.41%	1.39%
研发费用占比	2.13%	2.47%	2.55%	2.74%
财务费用占比	0.64%	0.58%	0.61%	0.50%
税金及附加	294.47	772.84	5,271.15	4,029.48
税金及附加营收占比	0.14%	0.07%	0.49%	0.49%
非经常性损益	-106.39	-894.55	-4,720.07	-143.92
非经常性损益营收占比	-0.05%	-0.09%	-0.44%	-0.02%
其他收益	928.55	5,705.90	-	70.00
其他收益营收占比	0.43%	0.54%	-	0.01%
净利润	1,068.65	19,462.55	11,622.47	12,408.16
净利率	0.50%	1.85%	1.08%	1.51%
归母净利润	1,277.12	19,216.30	12,835.88	12,670.79

1、期间费用

报告期内，公司期间费用分别为 69,851.38 万元、85,862.50 万元、94,593.85 万元及 22,970.19 万元，同比增长率分别为 16.32%、22.92%、10.17%及 1.87%，保持稳定增长，主要系随着公司营业收入规模的持续增长，公司的人员数量、薪酬水平均有所提高。

公司期间费用占营业收入的比例分别为 8.50%、7.99%、9.00%及 10.68%，整体略有上升。其中销售费用占比最高且增长幅度最大，自 2017 年末的 3.87% 增长至报告期末的 6.32%，主要系销售人员薪酬提高使得销售费用持续增加；管理费用占比呈现出总体稳定略有上升的趋势，自 2017 年末的 1.39%增长至报告

期末的 1.60%；研发费用占比呈现出总体稳定略有下降的趋势，自 2017 年末的 2.74%减少至报告期末的 2.13%；财务费用占比呈现出总体稳定略有上升的趋势，自 2017 年末的 0.50%增加至报告期末的 0.64%。

报告期内，2020 年一季度由于收入季节性波动的原因，期间费用占比较高；2017-2019 年，其中 2019 年相较于 2018 年期间费用增加额为 8,731.35 万元，在营业收入同比下滑的情况下，期间费用占比上涨 1.01%，致使公司期间费用与营业收入变动趋势出现发生背离情形。尽管期间费用占营业收入的比例有所增长，能够在一定程度地影响公司净利润水平，但影响程度较低，非公司净利润变动较大且与营业收入变动趋势不一致的主要原因。

2、税金及附加

报告期内，公司税金及附加分别为 4,029.48 万元、5,217.15 万元、772.84 万元及 294.47 万元，其中 2019 年较上一年度减少 4,498.31 万元，下降幅度为 85.34%，主要系 2019 年度文化事业建设费在原 3%税率的基础上享受减征 50% 政策优惠所致，加之前期计提未缴纳情形，致使文化事业建设费由 2018 年的 3,334.98 万元大幅下降至 2019 年的-783.23 万元，减少额为 4,118.21 万元。在 2019 年度公司营业收入规模略有下降的情况下，税金及附加的大幅减少是公司 2019 年整体净利润水平同比上升 67.46%的主要原因之一。因此，报告期内税金及附加的变动是公司净利润变动较大且与营业收入变动趋势不一致的主要原因之一。

3、非经常性损益

报告期内，公司非经常性损益净额分别为-143.92 万元、-4,720.07 万元、-894.55 万元及-106.39 万元，其中 2018 年非经性损益相较于上一年度减少 4,576.15 万元，变动幅度为 3,179.65%，非经常性损益项目中除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债和其他债权投资取得的投资收益为-5,006.95 万元，主要系处置以公允价值计量的可供出售金融资产（皇氏集团股票）产生的投资损失，对当期净利润水平产生较大程度的影响。因此，报告期内非经常性损益的变动是公司净利润变动较大且与营业收入变动趋势不一致的主

要原因之一。

4、其他收益

报告期内，公司其他收益分别为 70.00 万元、0 万元、5,705.90 万元和 928.55 万元，2019 年度大幅提高主要系与公司日常活动相关的政府补助及增值税加计抵减所致。使得其他收益营收占比从 2017 年度的 0.01% 大幅提高至 2019 年度的 0.54%，2020 年一季度下降至 0.43%。2019 年一季度及 2020 年一季度其他收益分别为 0 及 928.55 万元，其中 2020 年一季度其他收益占当期净利润的 86.89%，因此对净利润的大幅增长起到决定性作用。因此，报告期内其他收益的变动是公司净利润变动较大且与营业收入变动趋势不一致的主要原因之一。

5、毛利润

报告期内，公司综合毛利润分别为 92,155.28 万元、124,067.05 万元、123,186.20 万元及 24,292.47 万元，同比增长率分别为 16.30%、34.63%、-0.71% 及 5.57%，与公司营业收入趋势总体一致。综合毛利率水平分别为 11.22%、11.54%、11.72% 及 11.30%，稳定中略有上升，主要系公司的收入结构较为稳定且业务结构趋于优化所致。报告期内，稳中略有上升的毛利率水平，非公司净利润变动较大且与营业收入变动趋势不一致的主要原因。

6、净利润与收入变动不匹配的合理性分析

报告期内，公司净利润分别为 12,408.16 万元、11,622.47 万元、19,462.55 万元及 1,068.65 万元，同比增长率分别为 23.44%、-6.33%、67.46% 及 751.72%；公司净利率分别为 1.51%、1.08%、1.85% 及 0.50%，保持总体稳定且略有上升趋势。

针对于报告期内净利润波动较大且与营业收入不一致的情况，原因主要在于 2018 年度主要系非经常性损益 -4,720.07 万元金额较大，导致在营业收入同比增长 30.81% 的情况下，净利润同比下降 6.33%；2019 年度主要系其他收益大幅增加至 5,705.90 万元及税金及附加大幅减少至 772.84 万元所致，致使在公司营业收入同比减少 2.24% 的情况下，依然能保持净利润水平同比增长 67.46%；2020 年一季度，虽然受疫情影响总体营业收入仍能维持 0.52% 的小幅增长，同样受其

他收益大幅增加至 928.55 万元及业务结构优化导致毛利率上升所致，净利润水平大幅上升 751.72%。

报告期内，公司毛利率及净利率水平总体均保持稳定且略有上升趋势，因此主要是非成本因素所导致的营业收入与净利润之间的波动趋势不一致的情况。其中主要是其他收益、非经常性损益及税金及附加所致，报告期内各期上述会计科目规模的大幅波动导致公司营业收入与净利润水平两者间波动趋势不一致的情形。总体而言，公司主营业务及毛利率、净利率水平依旧维持稳定，上述其他财务科目的变动对公司的经营能力及整体业绩预计不会造成持续较大程度影响；随着业务结构的优化，公司 2020 年度的毛利率及销售净利率水平有望进一步提升。

（三）同行业可比公司情况

报告期内，华扬联众与可比公司主要财务数据对比分析情况如下：

单位：万元

公司名称	科目	2020 年一季度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
蓝色光标	营业收入	811,693.44	2,810,571.77	2,310,396.85	1,523,083.77
	营业收入增长率	45.07%	21.65%	51.69%	23.64%
	净利润	20,816.36	72,330.71	41,232.02	24,797.02
	净利润增长率	-8.02%	75.42%	66.28%	-64.03%
	毛利率	7.96%	8.92%	11.72%	18.20%
	净利率	2.56%	2.57%	1.78%	1.63%
天下秀	营业收入	53,631.74	197,730.83	6,686.26	6,582.51
	营业收入增长率	55.28%	2857.27%	1.58%	40.41%
	净利润	5,580.50	25,799.99	-3,849.91	327.31
	净利润增长率	-908.82%	-770.15%	-1276.23%	-112.35%
	毛利率	25.80%	27.44%	31.48%	34.17%
	净利率	10.41%	13.05%	-57.58%	4.97%
引力传媒	营业收入	77,811.54	299,979.62	314,712.70	258,231.54
	营业收入增长率	61.85%	-4.68%	21.88%	49.09%
	净利润	872.65	-21,098.73	6,114.72	7,551.05
	净利润增长率	-0.39%	-445.05%	-19.02%	143.82%
	毛利率	4.89%	10.80%	8.42%	10.73%
	净利率	1.12%	-7.03%	1.94%	2.92%

公司名称	科目	2020 年一季度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
省广集团	营业收入	228,081.92	1,153,569.30	1,211,475.11	1,129,519.62
	营业收入增长率	2.33%	-4.78%	7.26%	3.48%
	净利润	4,688.41	18,244.25	25,261.26	-10,139.99
	净利润增长率	-32.53%	-27.78%	-349.13%	-114.53%
	毛利率	10.56%	15.10%	14.34%	12.21%
	净利率	2.06%	1.58%	2.09%	-0.90%
华扬联众	营业收入	214,978.47	1,050,679.01	1,074,770.66	821,643.82
	营业收入增长率	0.52%	-2.24%	30.81%	23.77%
	净利润	1,068.65	19,462.55	11,622.47	12,408.16
	净利润增长率	751.72%	67.46%	-6.33%	23.44%
	毛利率	11.30%	11.72%	11.54%	11.22%
	净利率	0.50%	1.85%	1.08%	1.51%

公司综合毛利率虽与可比公司存在一定差异，但总体处于行业的合理水平。报告期内，公司由于收入结构保持平稳，综合毛利率较为稳定，而可比公司的毛利率存在一定波动，主要原因系（1）蓝色光标的主营业务为全案推广服务、全案广告代理以及出海广告投放等，2018 年度蓝色光标海外业务毛利率下降幅度较大，导致综合毛利率下降；（2）天下秀毛利率下降主要系受新媒体营销客户代理服务业务毛利率下降所致，2018 年以来，天下秀新媒体营销客户代理服务中品牌客户的收入占比增加较快。由于品牌客户的业务规模较大，合作持续性较强，因此该类客户的毛利率整体低于中小客户及其他客户的毛利率水平，导致整体毛利率有所下降；（3）引力传媒在 2019 年营业收入出现下滑的同时，毛利率有所上升，主要原因系引力传媒对业务结构进行调整，在对高毛利业务加强营销投入的同时，对低毛利、回款周期长、高风险行业客户的业务进行了削减，并严格控制业务成本和管理费用；（4）省广集团最近三年综合毛利率稳定增长，主要原因系其全营销产业布局不断向新兴产业渗透，高度重视并把握动漫、体育、电竞等新兴产业的业务增长点，使得收入占比较高的数字营销及媒介代理业务的毛利率都有所提升。

最近三年及一期，公司的销售净利率分别为 1.51%、1.08%、1.85%及 0.50%，销售净利率呈上升趋势，但相较于可比公司依旧较低。2018 年度净利率下降主

要系公司出售上市公司皇氏集团股票产生了投资损失，此外公司 2018 年度摊销 2,654 万元的股份支付成本，从而导致公司 2018 年度的净利润增速低于营业收入的增速，销售净利率出现一定程度的下滑。上述投资损失以及股份支付成本并不影响公司的经营能力，随着业务结构的优化，公司 2020 年度的销售净利率进一步提升。

由于可比公司在具体业务开展、客户结构、成本结构及市场议价能力，包括上下游分散的自媒体资源和中小客户提供精准对接上会存在较大差异。因此，公司在毛利率、净利率及业绩增长表现上与可比公司有所不同，具有合理性。总体而言，随着公司未来进一步调整业务结构、优化业务布局，预计盈利能力将进一步提升。

二、报告期内经营活动现金流波动较大，与营业收入、净利润波动趋势不匹配的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致。

（一）公司经营活动现金流波动较大且与营业收入、净利润变动趋势不匹配的原因及合理性

报告期内，公司经营活动产生的现金流量情况如下所示：

单位：万元

项目	2020 年一季度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	232,173.94	1,124,759.66	878,781.53	808,546.35
收到的税费返还	-	67.76	-	78.44
收到其他与经营活动有关的现金	1,867.77	14,287.29	9,093.78	10,253.11
经营活动现金流入小计	234,041.71	1,139,114.71	887,875.31	818,877.90
购买商品、接受劳务支付的现金	234,190.97	949,812.23	839,080.63	764,783.03
支付给职工以及为职工支付的现金	18,318.60	62,992.15	52,397.07	43,410.84
支付的各项税费	3,488.18	13,758.64	10,984.20	11,463.49
支付其他与经营活动有关的现金	8,671.25	34,599.42	30,475.78	27,246.09
经营活动现金流出小计	264,669.00	1,061,162.44	932,937.68	846,903.45
经营活动产生的现金流量净额	-30,627.29	77,952.27	-45,062.37	-28,025.55

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额为-28,025.55 万元、-45,062.37 万元、77,952.27 万元和-30,627.29 万元，呈现出较大波动。

报告期内，公司分别实现营业收入 821,643.82 万元、1,074,770.66 万元、1,050,679.01 万元和 214,978.47 万元，同比增长率分别为 23.77%、30.81%、-2.24% 及 0.52%，整体呈持续增长趋势。

报告期内，公司分别实现净利润 12,408.16 万元、11,622.47 万元、19,462.55 万元及 1,068.65 万元，同比增长率分别为 23.44%、-6.33%、67.46%及 751.72%，整体呈现出稳定增长趋势。

2017 年及 2018 年，公司经营活动现金流量净额为负，主要原因系部分客户下半年（特别是第四季度）广告投放规模较大，年末应收账款余额随着收入规模增加也相应有所上升，向互联网媒体支付广告投放款金额也快速增长，公司薪酬、房租及各项费用等支出具有一定刚性。此外，2018 年公司部分大客户回款周期延长，导致当年公司经营性应收项目余额共增加 145,353.33 万元，致使经营活动现金流量净额为负。

2019 年，公司加强了应收账款管理，优化客户结构并加大了对客户回款的催收力度，经营性活动现金流得到明显改善。当年公司经营性应收项目余额共减少 44,025.69 万元，相比去年同期大幅改善，为公司当年经营活动现金流量净额转正提供了有力支持。

2020 年一季度爆发的新型冠状病毒对整体经济运行及企业经营造成了一定影响，导致公司延迟复工且在一定程度上影响了客户的广告投放预算，进而影响了公司的业务收入和销售回款效率，使得 2020 年一季度的经营活动现金流转为负数。

（二）同行业可比公司情况

报告期内，华扬联众与可比公司主要财务数据对比分析情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2020 年一季度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
蓝色光标	营业收入	811,693.44	2,810,571.77	2,310,396.85	1,523,083.77
	净利润	20,816.36	72,330.71	41,232.02	24,797.02
	经营活动产生的现金流量净额	11,875.46	69,935.79	189,276.03	-12,391.06

公司名称	项目	2020 年一季度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	净利润现金比率	57.05%	96.69%	459.05%	-49.97%
	营业收入同比增长率	45.07%	21.65%	51.69%	23.64%
	净利润同比增长率	-8.02%	75.42%	66.28%	-64.03%
	经营活动产生的现金流量净额同比增长率	10.86%	-63.05%	-1627.52%	37.51%
天下秀	营业收入	53,631.74	197,730.83	6,686.26	6,582.51
	净利润	5,580.50	25,799.99	-3,849.91	327.31
	经营活动产生的现金流量净额	-4,550.56	-13,746.21	-3,128.62	4,553.85
	净利润现金比率	-81.54%	-53.28%	81.26%	1391.30%
	营业收入同比增长率	55.28%	2857.27%	1.58%	40.41%
	净利润同比增长率	-908.82%	-770.15%	-1276.23%	-112.35%
	经营活动产生的现金流量净额同比增长率	951.45%	339.37%	-168.70%	475.95%
引力传媒	营业收入	77,811.54	299,979.62	314,712.70	258,231.54
	净利润	872.65	-21,098.73	6,114.72	7,551.05
	经营活动产生的现金流量净额	2,153.21	20,955.66	1,209.30	10,016.46
	净利润现金比率	246.74%	-99.32%	19.78%	132.65%
	营业收入同比增长率	61.85%	-4.68%	21.87%	49.09%
	净利润同比增长率	-0.39%	-445.05%	-19.02%	143.82%
	经营活动产生的现金流量净额同比增长率	-123.11%	1632.88%	-87.93%	-18.51%
省广集团	营业收入	228,081.92	1,153,569.30	1,211,475.11	1,129,519.62
	净利润	4,688.41	18,244.25	25,261.26	-10,139.99
	经营活动产生的现金流量净额	-19,743.91	54,484.14	54,990.22	35,273.98
	净利润现金比率	-421.12%	298.64%	217.69%	-347.87%
	营业收入同比增长率	2.33%	-4.78%	7.26%	3.48%
	净利润同比增长率	-32.53%	-27.78%	-349.13%	-114.53%
	经营活动产生的现金流量净额同比增长率	47.56%	-0.92%	55.89%	-40.91%
行业平均	净利润现金比率	-49.72%	60.68%	194.44%	281.53%
	营业收入同比增长率	41.13%	717.36%	20.60%	29.16%
	净利润同比增长率	-237.44%	-291.89%	-394.52%	-36.77%

公司名称	项目	2020 年一季度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	经营活动产生的现金流量净额同比增长率	221.69%	477.07%	-457.06%	113.51%
华扬联众	营业收入	214,978.47	1,050,679.01	1,074,770.66	821,643.82
	净利润	1,068.65	19,462.55	11,622.47	12,408.16
	经营活动产生的现金流量净额	-30,627.29	77,952.27	-45,062.37	-28,025.55
	净利润现金比率	-2865.98%	400.52%	-387.72%	-225.86%
	营业收入同比增长率	0.52%	-2.24%	30.81%	23.77%
	净利润同比增长率	751.72%	67.46%	-6.33%	23.44%
	经营活动产生的现金流量净额同比增长率	-452.61%	-272.99%	60.79%	59.89%

由上表可见，报告期内，同行业各可比公司由于业务模式、经营策略、融资方式等均有所差异，因此经营活动产生的现金流变动情况也有所差异，但各公司在收入高速攀升期均出现了经营性现金流量为负且波动较大的情况。

报告期内，公司经营性现金流与净利润变动趋势不一致的情况是在 2017 年度、2018 年度及 2020 年一季度，其中 2017 年及 2018 年主要由于品牌营销四季度广告投放量规模较大，在维持原有付款方式基础上，应收账款余额不断攀升，经营性现金流入大幅减少；与此同时，随着公司业务规模的不断扩张，营收规模不断增加，导致以现金形式支付的期间费用同步增加，造成经营性现金流出大幅增加，因此出现净利润与经营性现金流净额变动趋势不一致的情形。2019 年，得益于公司调整客户结构并加大款项催收力度，公司经营活动产生的现金流量净额转正。2017 年度至 2019 年度，公司经营活动产生的现金流量净额波动的幅度以及趋势与同行业可比公司一致。

2020 年一季度，受新型冠状病毒影响，公司延迟复工在一定程度上影响下游客户的品牌营销策略及广告投放预算，进而影响了公司业务收入和销售回款效率，在很大程度上抑制了公司业务开展所带来的经营性现金流入，使得 2020 年一季度的经营活动现金流转为负数。在此期间，可比公司除天下秀经营活动产生的现金流量净流出规模缩小外，其余公司经营活动产生的现金流量净额均大幅下滑或由正转负，其中天下秀系由于完成并购重组，置入了盈利能力较强、发展潜力较大的新媒体营销资产，因而整体财务状况有所改善。因此，公司在 2020 年

1-3 月期间现金流量净额波动的幅度以及趋势与同行业可比公司一致。

综上所述，由于公司目前仍处于快速扩张阶段，收入高速攀升，经营活动产生的现金流与现有业务发展阶段和业务特点相匹配，具有合理性。未来随着公司客户资源的进一步稳定、市场优势地位的进一步稳固和公司对应应收账款的进一步管理，经营活动现金流量将得到逐步的改善。

三、结合最近一期经营业绩实现情况，说明新冠肺炎疫情和中美贸易摩擦对公司生产经营的影响，是否对本次发行构成重大不利影响。

（一）新冠肺炎疫情对公司生产经营的影响

公司主营业务为品牌营销服务、品牌代运营服务及影视节目业务，其中，品牌营销服务及品牌代运营服务系公司的核心业务。

报告期内，公司主营业务收入情况如下所示：

单位：万元

项目	2020 年一季度		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
品牌营销业务	209,265.10	97.34	1,015,650.34	96.67	1,010,855.41	94.05	759,793.40	92.47
品牌代运营业务	2,977.52	1.39	30,561.09	2.91	45,685.29	4.25	54,037.48	6.58
影视业务	2,735.85	1.27	4,467.58	0.43	18,229.95	1.70	7,812.93	0.95
合计	214,978.47	100.00	1,050,679.01	100.00	1,074,770.66	100.00	821,643.82	100.00

注：品牌营销业务原为互联网广告服务；品牌代运营业务原为买断式销售代理业务

2020 年一季度爆发的新型冠状病毒对整体经济运行及企业经营造成了一定影响，导致公司延迟复工且在一定程度上影响了客户的广告投放预算，进而间接影响了公司的品牌营销业务收入和销售回款效率，使得 2020 年第一季度的经营活动净现金流转为负数。

虽然公司的经营业绩在短期内受到疫情冲击，但公司长期的持续盈利能力并未受到影响。新型冠状病毒疫情期间，公司通过远程办公、轮班线下办公等方式正常开展经营活动，在 2020 年 3 月已基本实现全面复工。受国内新型冠状病毒疫情影响，直播、线上社交等行业吸引了越来越多的流量，更多的广告主开始重视线上广告投放，有利于公司业务拓展。公司 2020 年第一季度实现收入

214,978.47 万元，较去年同期增长 0.52%，受疫情影响较小。

2020 年 4 月以来，我国的新冠疫情已经得到初步遏制，全国各地陆续复工复产，经济活力重新得到释放，客户的广告投放需求有望提升，因此公司的经营业绩和经营活动现金流在未来一段时间将有所反弹。2020 年一季度，受疫情及中美贸易等不确定性因素的影响，公司营业收入依然保持一定的涨幅，说明公司业务布局及业务结构不断优化，有效提升公司业绩。故预计新型冠状病毒疫情不会对公司财务状况及持续经营能力造成重大不利影响，公司 2020 年全年的业绩有所保障，对本次发行不构成重大不利影响。

（二）中美贸易摩擦对公司生产经营的影响

2018 年 6 月以来，美国逐步对中国采取提高关税、限制投资等贸易限制，多次发布加征关税商品清单。公司系主要在境内经营的互联网营销公司，主营业务为品牌营销服务、品牌代运营服务及影视节目业务，非制造业企业或加工贸易企业，无进口原材料及出口商品，受中美贸易摩擦影响较小。

总体来看，中美贸易摩擦对公司生产经营的影响主要体现在公司经营涉美业务的境外子公司相关业务。

报告期内，公司主营业务收入情况境内外细分详情如下所示：

单位：万元

项目	2020 年一季度		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
境内业务收入	207,307.23	96.43	1,025,536.38	97.60	1,051,448.88	97.83	759,333.79	92.41
境外业务收入	7,671.24	3.57	25,142.63	2.40	23,321.78	2.17	62,310.03	7.59
其中：涉美业务	2,380.36	1.11	7,854.26	0.75	8,605.27	0.80	1,850.46	0.23
非美业务	5,290.88	2.46	17,288.37	1.65	14,716.51	1.37	60,459.57	7.36
合计	214,978.47	100.00	1,050,679.01	100.00	1,074,770.66	100.00	821,643.82	100.00

报告期内，公司境外业务收入占比分别为 7.59%，2.17%，2.40%及 3.57%，其中涉美业务收入占比分别为 0.23%，0.80%，0.75%及 1.11%，占公司主营业务收入的比重较小，且涉美业务主体适用税率政策保持稳定，未发生变化，因此中美贸易摩擦对公司生产经营影响较小。

综上，报告期内公司受中美贸易摩擦直接影响的业务销售收入金额及占比较小，税率稳定未发生变化，且面对中美贸易摩擦带来的相关影响，公司加快全球业务布局，加大对英国市场、韩国市场的开拓力度，以分散中美贸易摩擦带来的海外业务风险。总体而言，中美贸易摩擦对公司正常生产经营未造成重大不利影响。

四、请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

（一）核查过程

保荐机构及会计师进行了如下核查：

1、查阅了申请人的审计报告和财务报表，查阅了期间费用、税金及附加、非经常损益等明细；

2、查阅同行业上市公司公开披露的财务报表，将公司营业收入与净利润波动情况与同行业上市公司进行了比较分析，对公司净利润及经营活动现金流波动较大的合理性进行了定量分析；

3、了解公司最近一期整体经营情况及涉美业务经营情况，对新冠肺炎疫情和中美贸易摩擦对公司生产经营的影响进行了分析。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、关于报告期内公司净利润波动较大的情况，2018 年度主要系非经常性损益较大减值导致净利润增长幅度较小；2019 年度主要系其他收益大幅增加和税金及附加大幅减少所致净利润同比大幅增加；2020 年一季度净利润水平大幅上升主要是由于其他收益大幅攀升及业务结构优化导致毛利率上升所致，具有合理性。同行业可比上市公司净利润也同样呈现出较大波动的情形，甚至是持续负增长，因此从行业内可比公司反馈结果来看，公司净利润的波动具有一定的合理性，是行业内市场波动及公司自身财务结构的综合作用结果。

2、关于报告期内经营活动现金流波动较大的情况，2017 年度及 2018 年度公司经营活动现金流量净额均为负，主要原因系部分客户下半年广告投放规模较

大，年末应收帐款余额较上年末增加，而公司薪酬、房租及各项费用等支出具有一定刚性，同时公司业务增长较快，向互联网媒体支付广告投放款金额增长较快。2019 年度公司通过加强应收账款管理，经营性活动现金流得到明显改善。2020 年一季度由于受新冠肺炎疫情影响，公司延迟复工导致客户品牌营销策略调整及广告投放量不能及时响应，致使业务萎缩，并受客户回款滞后等因素的影响，使得经营性现金流为负，呈现出较大波动，但仍具有合理性。同行业可比上市公司在近三年一期的经营性现金流的情况也同样呈现出差异化波动，在很大程度上受行业自身特性的影响，具有一定的合理性。

3、公司最近一期经营业绩在短期内受到新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦影响较小，且公司长期的持续盈利能力并未受到影响。新冠肺炎疫情和中美贸易摩擦对本次发行不构成重大不利影响。

问题 6

申请人 2018-2019 年存在向关联方无息拆入大额资金情况。请申请人补充说明上述无息拆入资金的会计处理情况，是否计入财务费用，相关会计处理是否符合企业会计准则规定。请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、申请人 2018-2019 年存在向关联方无息拆入大额资金情况。请申请人补充说明上述无息拆入资金的会计处理情况，是否计入财务费用，相关会计处理是否符合企业会计准则规定。

公司 2018-2019 年存在向关联方无息拆入资金的情况，具体如下：

2018 年 5 月，公司与关联方华扬企管签订借款协议，约定华扬企管向公司提供 3,989.10 万元无息借款用于补充流动资金，借款到期日为 2019 年 12 月 31 日，具体借款、还款信息如下：

时间	拆入（万元）	偿还（万元）	余额（万元）
2018 年 5 月 31 日	3,989.51	-	3,989.51
2018 年 6 月 4 日	-	1,000.00	2,989.51
2018 年 6 月 19 日	-	400.00	2,589.51
2019 年 1 月 3 日	-	530.00	2,059.51
2019 年 2 月 3 日	-	100.00	1,959.51
2019 年 3 月 6 日	-	1,959.51	0.00
合计	3,989.51	3,989.51	-

公司实际使用资金期间为 1-10 个月，根据《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》的规定，对于预计在一个正常营业周期中清偿的负债应当归类为流动负债，因此将其作为流动负债核算。

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量（2006）》（适用 2018 年度），企业初始确认金融负债，应当按照公允价值计量，且应当采用实际利率法，按摊余成本对其他金融负债进行后续计量。对于短期流动负债，由于公允价值与交易价格差异较小，一般不考虑折现。公司实际使用资金期间为 1-10 个月，按照通常的会计核算原则将收到的款项作为公允价值，确认为流动负债，上述会

计处理符合企业会计准则的要求。

如果公司对华扬企管的无息借款按照现值确认金融负债初始价值，并按摊余成本进行后续计量（按银行同期借款利率 5.65%），对 2018 年度及 2019 年度的净利润影响如下：

单位：万元

年度	财务费用	归属于母公司所有者的净利润	占净利润比重
2018 年	83.55	12,835.88	0.65%
2019 年	19.52	19,216.30	0.10%

根据上述测算，2018 年及 2019 年的财务费用影响数分别为 83.55 万元及 19.52 万元，占当年净利润比重分别为 0.65%及 0.10%，影响的金额及比例均较小，未对公司经营造成重大不利影响。

二、请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

（一）核查过程

保荐机构及会计师查阅了公司与华扬企管的借款协议、借款提取及偿还的银行单据和资金流水；并按照银行同期借款利率测算该金融债的初始公允价值及后续应计提的利息费用。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：公司对华扬企管无息拆入资金的相关会计处理符合企业会计准则规定。

问题 7

请申请人说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性。同时，结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，披露公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、请申请人说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性。

（一）财务性投资的认定标准

1、根据《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，“上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。”

2、根据《关于上市公司监管指引第 2 号——有关财务性投资认定的问答》，“财务性投资除监管指引中已明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金及其他类似基金或产品的，同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：（1）上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；（2）上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目

的。”

3、根据《再融资业务若干问题解答》：“（1）财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等；（2）围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资；（3）金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%（不包括对类金融业务的投资金额）。期限较长指的是，投资期限或预计投资期限超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。”

（二）类金融业务的认定标准

根据《再融资业务若干问题解答》，“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。”

（三）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资的情形

2020 年 4 月 14 日，公司第三届董事会第二十四次会议审议通过了本次非公开发行的相关议案，自本次董事会决议日前六个月至本反馈意见回复报告出具之日，公司不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情形，具体分析如下：

1、类金融业务

本次发行董事会决议日前六个月至本反馈意见回复报告出具之日，公司不存在融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务的情况。

2、设立或投资产业基金、并购基金

本次发行董事会决议日前六个月至本反馈意见回复报告出具之日，公司不存在新设立、投资或拟设立、投资产业基金、并购基金的情形。

3、拆借资金、委托贷款、以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资、

非金融企业投资金融业务

本次发行董事会决议日前六个月至本反馈意见回复报告出具之日，公司不存在拆借资金、委托贷款、以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资、非金融企业投资金融业务的情形。

4、购买收益波动大且风险较高的金融产品

本次发行董事会决议日前六个月至本反馈意见回复报告出具之日，公司不存在使用暂时闲置资金购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

（四）公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形的分析

公司自 2002 年以来一直专注于为客户提供互联网综合营销服务，目前已发展成为国内互联网营销领域内最具竞争力的领先企业之一，主营业务包括品牌营销服务、品牌代运营服务及影视节目业务。

截至 2020 年 3 月 31 日，公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，具体情况如下：

1、其他权益工具投资（可供出售金融资产）

截至 2020 年 3 月 31 日，公司其他权益工具投资（可供出售金融资产）为 20,677.14 万元，具体明细如下：

单位：万元

被投资单位名称	主营业务	账面余额
玖富数科(纳斯达克上市公司)	互联网金融服务	6,695.42
VponLtd.	以数据为核心的广告精准投放和数据分析服务	6,278.54
猫眼娱乐(香港主板上市公司)	在线票务及影视宣发业务服务	2,384.63
CounectHoldingCo.,Ltd.	第三方支付工具的数据分析、整合营销	1,364.47
上海无穹创业投资中心（有限合伙）	互联网及娱乐产业投资	1,050.00
喜悦动漫（杭州）股份有限公司	动漫发行及授权、动漫展会服务以及动漫 IP 相关业务	855.40
珠海小云数智科技股份有限公司	聚合支付、创投	673.68

被投资单位名称	主营业务	账面余额
北京海米文化传媒有限公司	通过播放平台在影视作品中后期植入基于场景的营销广告	500.00
网大影业（杭州）有限公司	网络大电影、网剧内容制作	420.00
北京链塔科技有限公司	区块链数据平台	375.00
杭州抢先文化传媒有限公司	影视营销及财经公关服务	50.00
北京国址地信息咨询有限责任公司	互联网信息服务、数据业务	30.00
合计		20,677.14

上述投资均为围绕公司业务需求以及拓展公司主营业务、获得产业链的主要业务机会、对产业上下游进行布局等为主要目的，并非以获得投资收益为主要目的，不属于财务性投资。

2、长期股权投资

截至 2020 年 3 月 31 日，公司长期股权投资账面价值为 8,377.75 万元，具体明细如下：

单位：万元

被投资单位名称	主营业务	账面价值
浙江乐创投资管理有限公司	互联网产业创业投资	948.23
青稞万维（北京）数字技术有限公司	电信运营商大数据挖掘和整理分析	3,422.62
上海奇禧电影制作有限公司	电影策划、制作	886.46
北京隐逸数字技术有限公司	移动应用视频广告交易平台	1,728.35
上海赛虹文化传媒有限公司	潮流时尚领域营销	754.04
霍尔果斯善易影视传媒有限公司	艺人经纪、影视项目投资	57.5
重庆金卡联智数字技术有限公司	向客户交通数据信息技术营销服务	241.77
青岛城市空间投资运营有限责任公司	现代创新服务	126.08
深圳达魔传媒有限公司	魔术策划、文化创意策划以及魔术艺人经纪	212.70
合计		8,377.75

上述投资均为围绕公司业务需求以及拓展公司主营业务、获得产业链的主要业务机会、对产业上下游进行布局等为主要目的，并非以获得投资收益为主要目

的，不属于财务性投资。

3、交易性金融资产、借予他人款项、委托理财及类金融业务

2015 年 12 月 1 日，公司（甲方）与互帮国际、北京酷贝通付信息技术有限公司（以下简称“酷贝通付”）、上海睿响信息技术有限公司（以下简称“上海睿响”）、北京一码付信息技术有限公司（以下简称“一码付”）（合称“乙方”，其中互帮国际通过协议安排对酷贝通付、上海睿响、一码付实施控制）、CounectHolding.（丙方）、庾良建（丁方）签署《借款协议》，向互帮国际提供总额为人民币 3,000 万元的借款，借款期限为两年，年利率 6%，用于乙方的日常运营资金，目前该协议已续期至 2020 年 12 月 31 日。在借款期限内，若乙方或丙方进行了一轮新的融资（以下简称“B 轮融资”），公司有权（而非义务）选择将协议借款及借款利息按照约定的方式转换为丙方在 B 轮融资中所发行的同类优先股股票，由公司或公司指定方持有该等 B 轮股票。丁方为乙方和丙方履行其在本协议项下的所有义务提供连带责任保证。

截至 2020 年 3 月 31 日，公司已实际提供借款 3,000 万元，该项借款于 2020 年 12 月 31 日到期。该项借款主要为互帮国际提供日常运营资金且在协议签订时即约定公司具有转股的权利，目前公司正在等待其 B 轮融资时将此项借款转股，不属于财务性投资。该笔借款金额占公司总资产及收入比例均较低，公司最近一期末不存在金额较大、期限较长的借予他人款项。公司报告期内未发生借予他人款项的情形。

因此，截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在金额较大、期限较长的交易性金融资产、借予他人款项、委托理财及类金融业务。

（五）对比财务性投资总额与公司净资产规模说明并披露本次募集资金的必要性和合理性

截至本反馈意见回复报告出具之日，公司不存在持有财务性投资及类金融业务的情形，亦不存在拟实施的财务性投资和类金融业务。

本次非公开发行募集资金总额不超过 90,926.65 万元（含 90,926.65 万元），截至 2020 年 3 月 31 日，公司归属于母公司所有者的净资产为 169,063.49 万元。

公司本次非公开发行募集资金主要投向品牌新零售网络运营建设项目、智慧营销云平台建设项目及创新技术研究中心项目，同时补充公司流动资金，相关募集资金投资项目是公司迎合营销新时代新零售发展趋势，拓展自身营销服务能力深度、多方位提升服务水平，增强研发实力、强化技术平台优势的重要举措，符合国家有关产业政策，有利于进一步提升公司的核心竞争力，巩固公司的市场地位，提高公司的持续盈利能力，保证公司未来的可持续发展。

二、同时，结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，披露公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形。

截至 2020 年 3 月 31 日，公司投资的产业基金为上海无穹创业投资中心（有限合伙）以及浙江乐创投资管理有限公司，上述投资均为互联网产业投资。

1、上海无穹创业投资中心（有限合伙）

上海无穹创业投资中心（有限合伙）由上海无穹创业投资管理有限公司作为普通合伙人，设立于 2015 年 1 月 28 日，认缴出资额 6,150 万元。基本情况如下：

单位：万元

合伙人姓名/名称	合伙人性质	认缴出资额	实际缴付金额	出资比例
冯涛	有限合伙人	1,644.64	1,644.64	26.74%
上海天使引导创业投资有限公司	有限合伙人	1,033.344	1,033.344	16.80%
赵亮	有限合伙人	688.896	688.896	11.20%
华扬联众数字技术股份有限公司	有限合伙人	688.896	688.896	11.20%
上海精文投资有限公司	有限合伙人	688.896	688.896	11.20%
义乌联创易富股权投资合伙企业（有限合伙）	有限合伙人	344.448	344.448	5.60%
北京天恒瑞成科技有限公司	有限合伙人	344.448	344.448	5.60%
郑州科创企业管理有限公司	有限合伙人	310.0032	310.0032	5.04%
成都天下惠创创	有限合伙人	172.224	172.224	2.80%

合伙人姓名/名称	合伙人性质	认缴出资额	实际缴付金额	出资比例
业投资中心(有限合伙)				
谢震	有限合伙人	137.7792	137.7792	2.24%
上海无穹创业投资管理有限公司	普通合伙人	61.9808	61.9808	1.01%
薛正强	有限合伙人	34.4448	34.4448	0.56%
合计		6,150.00	6,150.00	100.00%

(1) 设立目的

为对移动互联网、信息技术和文化传媒等行业企业进行权益投资为主的创业投资。

(2) 投资方向

基金投资于移动互联网领域、信息技术和文化传媒创业企业。

(3) 决策机制

基金组成投资决策委员会对投资及退出事项做出决策，投委会设五席，三名由普通合伙人委派，另外两名由出资最大的两位有限合伙人委派。投委会获五票一致通过方可对项目实施投资。

(4) 收益或亏损的分配或承担方式

作为基金（合伙企业）的有限合伙人，对基金的亏损以出资额为限承担有限责任。根据基金有限合伙协议，利润分配及亏损分担的比例等同于截至利润分配日各有限合伙人之间缴付的资本出资比例。

公司作为有限合伙人，不具备以实际能力单方面主导该有限合伙相关活动的的能力，公司不能控制合伙企业的投资业务或其他活动，故该基金不纳入合并报表范围。

公司未向其他方承诺本金和收益率，不存在公司控制该类基金并应将其纳入合并报表范围的情形。该有限合伙的投资回报与其投资标的退出后所获得收益挂钩，不对投资者提供保本保收益承诺，亦未约定定期向投资者支付固定收益。因此，对该项基金的出资不存在“明股实债”的情形。

2、浙江乐创投资管理有限公司

浙江乐创投资管理有限公司成立于 2013 年 11 月 20 日，注册资本 1,250 万元，目前第一大股东为卢艳峰，其出资额为 519.5 万元，持股比例为 41.56%。2015 年 6 月 9 日，公司作为参股公司出资 250 万元，持股比例为 20%。

浙江乐创投资管理有限公司投资决策均按照其公司章程约定，对其亏损以出资额为限承担有限责任。公司作为参股公司，不具备以实际能力单方面主导其相关活动的的能力，公司不能控制该公司的投资业务或其他活动，故该公司不纳入合并报表范围。

公司未向其他方承诺本金和收益率，不存在公司控制该公司并应将其纳入合并报表范围的情形，各方对该公司的出资不存在“明股实债”的情形。

上述投资为围绕公司业务需求以及拓展公司主营业务、获得产业链的主要业务机会、对产业上下游进行布局等为主要目的，并非以获得投资收益为主要目的，不属于财务性投资。

除上述情况外，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在其他投资产业基金、并购基金的情况。

三、请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

（一）核查程序

保荐机构及会计师执行了以下核查程序：

- 1、查阅中国证监会相关法律法规和指导文件；
- 2、查阅公司定期报告、审计报告，就相关科目明细情况进行核查；
- 3、查阅公告文件、对外投资企业明细、工商资料及官网信息等资料；
- 4、查阅上海无穹创业投资中心（有限合伙）的工商资料、有限合伙协议，浙江乐创投资管理有限公司的工商资料、公司章程，以及其出具的说明；
- 5、访谈公司财务负责人，了解公司对外投资相关的内部控制情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情形，不存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，符合再融资业务若干问题解答的相关规定；

2、财务性投资总额与公司净资产规模对比本次募集资金具备必要性和合理性；

3、公司投资的产业基金为围绕公司业务需求以及拓展公司主营业务、获得产业链的主要业务机会、对产业上下游进行布局等为主要目的，并非以获得投资收益为主要目的，不属于财务性投资。公司不存在向其他方承诺本金和收益率的情形，不存在公司控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资构成明股实债的情形。

问题 8

请申请人结合报告期内未决诉讼及其他或有事项说明预计负债计提的充分谨慎性。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、请申请人结合报告期内未决诉讼及其他或有事项说明预计负债计提的充分谨慎性。

（一）广告合同纠纷进展情况

截至本反馈意见回复报告出具之日，公司及子公司尚未了结的重大诉讼合计 6 起，其中公司及子公司均为案件原告，具体情况如下所示：

1、与汇百杰（北京）文化传媒有限公司、陆冬的广告合同纠纷

2017 年 8 月 4 日至 2018 年 1 月 12 日期间，华扬联众和汇百杰（北京）文化传媒有限公司（以下简称“汇百杰”）签订了 22 份广告投放合同（其中包含案涉 20 份广告投放合同），约定由华扬联众为汇百杰提供广告发布和代理服务，同时约定汇百杰应按时向华扬联众支付相应的广告费，广告费金额为 1,357.60 万元。由于汇百杰并未按照前述合同中的约定向华扬联众足额支付广告费，因此华扬联众向北京市东城区人民法院提起民事诉讼。2020 年 3 月 4 日，北京市东城区人民法院经审理后判决华扬联众胜诉，目前该案尚待二审审理。

2、与乐视控股（北京）有限公司的广告合同纠纷

2016 年 3 月 1 日，华扬联众和乐视控股（北京）有限公司（以下简称“乐视控股”）签订了《网络广告发布合同》，约定乐视控股及其关联公司为推广形象、品牌、产品或服务，委托华扬联众在约定的网站或各类资源上发布广告，同时约定乐视控股应按时向华扬联众支付相应的广告费，广告费金额为 2,365.68 万元。由于乐视控股并未按照前述合同中的约定向华扬联众足额支付广告费，因此华扬联众向北京市朝阳区人民法院提起民事诉讼，目前该案尚在审理中。

3、与北京善义善美科技有限公司的广告合同纠纷

2017 年 9 月，华扬联众和北京善义善美科技有限公司（以下简称“善义善

美”)签订了《广告发布合同》，约定善义善美委托华扬联众就“人人车视频广告发布”项目进行广告投放，同时约定善义善美应按时向华扬联众支付相应的广告费，广告费金额为 7,880.11 万元。因善义善美并未按照前述合同中的约定向华扬联众足额支付广告费，华扬联众向北京市朝阳区人民法院提起民事诉讼，目前该案尚待开庭审理。

4、与上海睛理电子商务有限公司的广告合同纠纷

2019 年 1 月 1 日，北京捷报指向科技有限公司上海分公司（以下简称“捷报指向上海分公司”）和上海睛理电子商务有限公司（以下简称“睛理电子”）签订了《广告合作协议》，约定睛理电子委托捷报指向上海分公司为睛理电子客户提供腾讯广点通开户和预充值服务、微信平台预充值服务，广告充值费由捷报指向上海分公司先行向媒体垫付，且捷报指向上海分公司应按一定比例向睛理电子支付返点，返点可在捷报指向上海分公司支付的充值费中直接抵扣，上述广告充值费金额合计 4,447.08 万元。然而，睛理电子并未按照前述协议中的约定向捷报指向上海分公司足额支付广告充值费。有鉴于此，捷报指向上海分公司向上海市黄浦区人民法院提起民事诉讼，目前该案尚待开庭审理。

5、与东南（福建）汽车工业有限公司的广告合同纠纷

2015 年，福建华扬盛鼎数字技术有限公司（以下简称“华扬盛鼎”）和东南（福建）汽车工业有限公司（以下简称“东南汽车”）签订了《广告代理业务合同书》，约定东南汽车委托华扬盛鼎就东南汽车型号为 DX7 的车辆提供品牌广告创意、策略服务，同时约定东南汽车应按时向华扬盛鼎支付相应的服务费。上述合同履行过程中，华扬盛鼎还为东南汽车“东南品牌”和“三菱品牌”车辆提供了其他广告服务，双方签订了排期表或报价表。由于东南汽车并未按照前述约定向华扬盛鼎足额支付服务费，因此华扬盛鼎于 2020 年 1 月向福建省福州市鼓楼区人民法院提起民事诉讼，要求东南汽车向华扬盛鼎支付费用 2,194.57 万元及其相应违约金。目前该案尚待开庭审理。

6、与绫致时装（天津）有限公司的广告合同纠纷

2018 年 7 月，华扬联众和绫致时装（天津）有限公司（以下简称“绫致时

装”)签订了《广告服务合作合同》，约定绫致时装委托华扬联众就其旗下 Jack&Jones (杰克琼斯) 品牌提供广告创意设计、制作、发布等服务，同时约定绫致时装应按时向华扬联众支付相应的合同款项。由于绫致时装并未按照前述合同中的约定向华扬联众足额支付合同款项，因此华扬联众于 2020 年 2 月向北京市东城区人民法院提起民事诉讼，要求绫致时装向华扬联众支付广告发布费 2,622.35 万元及其相应违约金。目前该案尚待开庭审理。

(二) 相关未决诉讼预计负债计提情况是否符合会计准则相关规定

根据《企业会计准则第 13 号--或有事项》相关规定，与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：

- 1、该义务是公司承担的现时义务；
- 2、该义务的履行很可能导致经济利益流出公司；
- 3、该义务的金额能够可靠地计量。

截至 2020 年 3 月 31 日，公司及子公司尚未了结的重大诉讼合计 6 起，其中公司及子公司均为案件原告，预期不会导致经济利益流出企业，无须计提预计负债。因此公司报告期内未确认预计负债，符合会计准则相关规定。

(三) 相关未决诉讼对应的应收账款余额、坏账准备计提情况及依据

截至 2018 年 12 月 31 日，公司对乐视控股应收账款的账面余额为 2,365.68 万元，计提坏账准备 1,182.84 万元，计提比例为 50%。截至 2019 年 12 月 31 日，公司对乐视控股应收账款的账面余额为 211.95 万元，计提坏账准备 169.56 万元，计提比例为 80%。

除乐视控股外，上述诉讼涉及的应收账款无法回收的风险较低，因此公司未就其他与诉讼相关的应收账款计提单项坏账准备。

公司应收账款坏账计提政策合理，符合公司实际情况及企业会计准则的规定，应收账款坏账准备计提充分。

二、请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

（一）核查过程

保荐机构及会计师核查了公司及其境内子公司报告期内相关诉讼案件的起诉状、上诉状、受理通知书、开庭传票、判决书、裁定书、调解书等法律文件等资料，查阅了公司《2019 年年度报告》、《2020 年第一季度报告》，并取得了公司出具的相关说明。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：报告期内公司及境内子公司尚未了结的重大诉讼案件不会对公司产生重大不利影响。相关未决诉讼预计负债计提情况，符合会计准则相关规定。

三、法律类问题

问题 9

关于行政处罚。请保荐机构和律师核查并逐一说明发行人报告期行政处罚的情况，以及是否构成重大违法行为。

回复：

一、关于行政处罚。请保荐机构和律师核查并逐一说明发行人报告期行政处罚的情况，以及是否构成重大违法行为。

（一）公司报告期内行政处罚情况

报告期内公司及其主要境内子公司受到的行政处罚情况如下表所示：

序号	处罚对象	处罚机关	处罚文号	处罚事由	处罚内容	罚款缴纳情况
1	华扬创想	北京市东城区市场监督管理局	京东市监工罚字[2019]384号	明知酒类广告中含有饮酒的动作，仍设计、制作、代理的行为	罚款 10 万元	已缴纳
2	华扬联众	北京市海淀区国家税务局第一税务所	海一国税简罚[2017]22579号	丢失 2 份已开具的北京市增值税专用发票	罚款 800 元	已缴纳
3	广州分公司	国家税务总局广州市天河区税务局第一税务所	穗天税一所简罚[2019]154035号	丢失 4 份北京增值税专用发票（非定额发票）发票联和抵扣联	罚款 80 元	已缴纳
4	广州分公司	国家税务总局广州市天河区税务局第一税务所	穗天税一所简罚[2019]161368号	丢失 4 份北京增值税专用发票（非定额发票）发票联和抵扣联	罚款 80 元	已缴纳
5	数行北京分公司	国家税务总局北京市东城区税务局第三税务所	京地税东三简罚[2018]319号	未按照规定期限办理纳税申报和报送纳税材料，逾期 22 天	罚款 100 元	已缴纳

（二）未构成重大违法行为的分析

1、上述第 1 项的行政处罚

根据《广告法》第五十八条第三款“广告经营者、广告发布者明知或者应知有本条第一款规定违法行为仍设计、制作、代理、发布的，由市场监督管理部门没收广告费用，并处广告费用一倍以上三倍以下的罚款，广告费用无法计算或者明显偏低的，处十万元以上二十万元以下的罚款；情节严重的，处广告费用三倍以上五倍以下的罚款，广告费用无法计算或者明显偏低的，处二十万元以上一百万元以下的罚款，并可以由有关部门暂停广告发布业务、吊销营业执照、吊销广告发布登记证件”。

考虑到：（1）根据《广告法》第五十八条第三款的规定，华扬创想被处罚款金额属于该等处罚事由中的最低标准，处罚作出机关未适用“情节严重”情形有关的处罚标准对有关违法违规行为进行处罚；（2）华扬创想已足额缴纳了上述罚款，且健全了《华扬联众数字技术股份有限公司广告设计和发布管理制度》，以进一步完善了从广告承接、审核、创意制作流程，明确了审核标准和规范要求，从制度角度严防有关的不合规现象再次发生；（3）该项行政处罚的处罚对象非公司，为公司的子公司华扬创想。报告期内，华扬创想的主营业务收入和净利润占公司主营业务收入和净利润均比例均不超过5%，且有关违法行为未造成严重环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣的后果。因此，上述第1项行政处罚所涉及的违法行为不属于重大违法行为。

2、上述第 2-4 项的行政处罚

根据《发票管理办法》第三十六条的有关规定，丢失发票或者擅自损毁发票的，由税务机关责令改正，可以处1万元以下的罚款；情节严重的，处1万元以上3万元以下的罚款；有违法所得的予以没收。

考虑到：（1）根据《发票管理办法》第三十六条的有关规定，公司及广州分公司被处罚款金额较低，处罚作出机关未适用“情节严重”情形有关的处罚标准对有关违法违规行为进行处罚；（2）公司及广州分公司已缴纳了上述罚款，且有关违法违规行为未造成严重环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣的后果。因此，上述第2-4项行政处罚所涉及的违法行为不属于重大违法行为。

3、上述第 5 项的行政处罚

根据《税收征管法》第六十二条的规定，纳税人未按照规定的期限办理纳税申报和报送纳税资料的，由税务机关责令限期改正，可以处二千元以下的罚款；情节严重的，可以处二千元以上一万元以下的罚款。

考虑到：（1）根据《税收征管法》第六十二条的有关规定，数行北京分公司被处罚款金额较低，处罚作出机关未适用“情节严重”情形有关的处罚标准对有关违法违规行为进行处罚；（2）数行北京分公司已缴纳了上述罚款，且有关违法违规行为未造成严重环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣的后果。因此，上述第5项行政处罚所涉及的违法行为不属于重大违法行为。

综上，公司及其主要境内子公司报告期受到的上述行政处罚所涉及的违法行为不属于重大违法违规行为；除上述行政处罚外，公司及其主要境内子公司在报告期内不存在其他受到行政处罚的情况。

（三）保荐机构及发行人律师的核查及意见

1、核查过程

就上述事项，保荐机构及发行人律师履行了如下核查过程：

（1）取得了公司及其子公司所收到的行政处罚通知书，包括：

1）北京市海淀区国家税务局第一税务所于2017年12月15日下发的《税务行政处罚决定书（简易）》（海一国税简罚[2017]22579号）；

2）北京市东城区市场监督管理局于2019年10月15日下发《行政处罚决定书》（京东市监工罚字[2019]384号）；

3）国家税务总局广州市天河区税务局第一税务所于2019年4月17日下发的《税务行政处罚决定书（简易）》（穗天税一所简罚[2019]154035号）；

4）国家税务总局广州市天河区税务局第一税务所于2019年7月19日下发的《税务行政处罚决定书（简易）》（穗天税一所简罚[2019]161368号）；以及

5）国家税务总局北京市东城区税务局第三税务所于2018年5月10日下发的《税务行政处罚决定书（简易）》（京地税东三简罚[2018]319号）；

- (2) 取得了上述行政处罚相关的《行政处罚缴款书》或付款凭证；
- (3) 取得了公司制定的《广告设计和发布管理制度（2019年版）》；
- (4) 查阅《广告法》《发票管理办法》《税收征管办法》的相关规定；
- (5) 登录国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、信用中国（<https://www.creditchina.gov.cn/>）等网站核查；
- (6) 查阅了公司报告期内的合并《审计报告》和《财务报表》，以及华扬创想报告期内单体《审计报告》和《财务报表》；
- (7) 取得了公司出具的说明函。

2、核查意见

综上，保荐机构及发行人律师认为：

- 1、公司及其主要境内子公司报告期受到的上述行政处罚所涉及的违法行为不属于重大违法违规行为；
- 2、除上述行政处罚外，根据公司说明、公司提供的公司及主要境内子公司报告期内的合规证明，并结合网络核查所了解的情况，公司及其主要境内子公司在报告期内不存在其他受到行政处罚的情况。

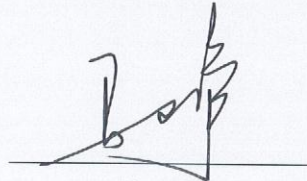
（此页无正文，为《关于<华扬联众数字技术股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>之回复报告》之发行人签章页）

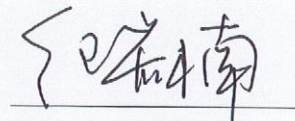
华扬联众数字技术股份有限公司



（此页无正文，为《关于<华扬联众数字技术股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>之回复报告》之保荐机构签章页）

保荐代表人：


马 峥


纪若楠



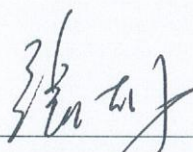
中信证券股份有限公司

2020年8月4日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读华扬联众数字技术股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

董事长：



张佑君



中信证券股份有限公司

2020年8月4日