

蜂助手股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的
审核中心意见落实函有关财务事项的回复

大华核字[2021]009335号

大华会计师事务所(特殊普通合伙)

Da Hua Certified Public Accountants (Special General Partnership)

蜂助手股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的
审核中心意见落实函有关财务事项的回复

目录

问题二、关于审计截止日后财务信息及经营状况	1
一、发行人补充披露.....	2
二、核查过程、核查意见.....	9
问题三、关于芒果 TV 分成模式	10
一、发行人补充披露.....	11
二、核查过程、核查意见.....	18
问题四、关于 2020 年应收账款回款	19
一、发行人补充披露.....	19
二、核查过程、核查意见.....	23
问题五、关于分发运营业务毛利率	26
一、发行人补充披露.....	27
二、核查过程、核查意见.....	34
问题六、关于关联企业	34
一、发行人补充披露.....	35
二、核查过程、核查意见.....	41

首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的 审核中心意见落实函有关财务事项的回复

大华核字[2021]009335 号

深圳证券交易所：

由光大证券股份有限公司转来的《关于蜂助手股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2021〕010644 号）（以下简称“落实函”）奉悉。我们已对落实函所提及的蜂助手股份有限公司（以下简称“蜂助手”、“发行人”或“公司”）有关财务事项进行了审慎核查，现将落实函中相关问题回复如下，请予复核。

除另有说明外，本落实函回复中的简称或名词的释义与《蜂助手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》（以下简称“招股说明书”）中的含义相同。

本回复报告若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

本回复报告中的字体代表以下含义：

释义	字体
落实函所列问题	黑体（不加粗）
对落实函所列问题的回复	宋体（不加粗）
对招股说明书的修改、补充	楷体（加粗）

问题二、关于审计截止日后财务信息及经营状况

根据招股说明书，发行人预计 2021 年上半年实现收入 28,643.44 万元 -35,008.65 万元，较上年同期增长 35.66%-65.81%，实现净利润 3,746.02 万元 -4,578.47 万元，较上年同期增长 5.53%-28.98%。

请发行人补充披露：

(1) 审计截止日后的主要经营状况以及 2021 年 1 至 3 月的业绩情况和审阅报告。

(2) 结合 2021 年 1 至 3 月及上半年业绩预计情况，披露主要会计报表项目与上年年末或同期相比的变动情况，如变动幅度较大的，请分析并披露变动原因以及由此可能产生的影响，相关影响因素是否具有持续性。

(3) 2021 年上半年各业务的主要经营情况及业绩变化情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人补充披露

(一) 审计截止日后的主要经营状况以及 2021 年 1 至 3 月的业绩情况和审阅报告

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十六、审计基准日后的主要财务信息和经营情况”中补充修订披露如下：

(一) 审计截止日后的主要经营状况以及 2021 年 1 至 3 月的业绩情况和审阅报告

公司最近一期财务报告的审计基准日为 2020 年 12 月 31 日，财务报告审计截止日至招股说明书签署之日期间，公司经营状况良好，生产经营模式未发生重大变化；公司管理层及核心技术人员均保持稳定，未出现对公司管理及研发能力产生重大不利影响的情形；行业政策、税收政策均未发生重大变化。

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年 3 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2021 年 1-3 月的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表以及相关财务报表附注进行了审阅，并出具了《审阅报告》（大华核字[2021] 009102 号），并发表意见如下：根据我们的审阅，我们没有注意到任何事项使我们相信财务报表没有按照企业会计准则的规定编制，未能在所有重大方面公允反映蜂助手公司的财务状况、经营成果和现金流量。

经审阅，公司2021年1-3月经营情况及业绩情况如下：

单位：万元

项目	2021. 3. 31/ 2021年1-3月	2020. 12. 31/ 2020年1-3月	较去年年末增长/ 较去年同期增长
总资产	64,899.77	60,517.53	7.24%
所有者权益	43,862.84	41,824.77	4.87%
归属于母公司所有者权益	42,986.90	40,965.26	4.94%
营业收入	15,455.09	11,366.32	35.97%
营业利润	2,175.13	1,875.55	15.97%
利润总额	2,178.94	1,836.94	18.62%
净利润	1,956.83	1,628.52	20.16%
归属于母公司的净利润	1,940.39	1,647.66	17.77%
扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润	1,895.81	1,597.91	18.64%
经营活动产生的现金流量净额	-6,435.09	-4,591.40	40.16%
投资活动产生的现金流量净额	-70.78	-80.63	-12.21%
筹资活动产生的现金流量净额	1,249.54	721.83	73.11%

(二) 结合2021年1至3月及上半年业绩预计情况，披露主要会计报表项目与上年年末或同期相比的变动情况，如变动幅度较大的，请分析并披露变动原因以及由此可能产生的影响，相关影响因素是否具有持续性

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十六、审计基准日后的主要财务信息和经营情况”中补充修订披露如下：

“(二)2021年1季度主要会计报表项目与上年年末或同期相比变动情况及原因

1、资产负债表变动幅度较大的项目分析

单位：万元

项目	2021年3月31日	2020年12月31日	变动幅度	变动原因	造成的影响，相关影响因素是否具有持续性
货币资金	2,208.04	7,414.37	-70.22%	一方面系本期收入增长，导致应收账款余额较去年末有所增长，另一方面，公司积极储备优惠虚拟商品资源，支付供应商预付款余额较上年末有所增长	公司已充分预计客户的回款情况，公司每年6月份为传统集中催款期，预计在2021年6月末公司货币资金将有所回升，不会对公司经营造成重大不利影响。
应收账款	28,664.48	21,681.59	32.21%	主要系本期收入有所增长所致	公司收入增长导致应收账款增加。公司主要客户经营正常，不会对公司经营造成重大不利影响。
使用权资产	59.94	-	100.00%	主要系适用新租赁准则新增会计核算科目	适用新租赁准则，无重大不利影响。
合同负债	1,304.47	1,952.27	-33.18%	主要系2020年末广东优世联合控股集团股份有限公司等客户预付的通用流量款消耗所致	无重大不利影响
应付职工薪酬	557.54	306.04	82.18%	主要系本期计提的春节慰问金在2021年3月31日尚未发放所致	无重大不利影响
其他流动负债	78.11	118.96	-34.34%	其他流动负债为“待转销项税额”	无重大不利影响
长期借款	2,928.10	1,952.45	49.97%	公司新增长期借款用于资金周转	无重大不利影响
租赁负债	33.13	-	100.00%	主要系适用新租赁准则新增会计核算科目	适用新租赁准则，无重大不利影响。

2、利润表变动幅度较大的项目分析

单位：万元

项目	2021年 1-3月	2020年 1-3月	变动幅度	变动原因	造成的影响，相关影响因素是否具有持续性
营业收入	15,455.09	11,366.32	35.97%	主要系2021年1季度聚合运营服务收入和物联网场景解决方案收入增长所致。	无重大不利影响
营业成本	10,973.37	7,829.11	40.16%	与收入的变动趋势一致	无重大不利影响
销售费用	449.32	332.24	35.24%	2020年1季度受疫情等影响，各项费用较少。同时公司2021年销售规模增长导致销售费用、管理费用、研发费用同比增长。	无重大不利影响
管理费用	569.64	437.26	30.27%		
研发费用	772.60	594.22	30.02%		
信用减值损失	-420.02	-221.98	88.22%	主要系2021年1季度末应收账款规模较去年同期增加所致	公司按照预期信用损失计提减值

3、现金流量表变动幅度较大的项目分析

单位：万元

项目	2021年 1-3月	2020年 1-3月	变动幅度	变动原因	造成的影响，相关影响因素是否具有持续性
收到其他与经营活动有关的现金	44.70	218.00	-79.49%	主要系2020年1季度解除限制的业务保证金较多所致	无重大不利影响
支付给职工以及为职工支付的现金	1,248.19	821.97	51.85%	主要系2020年1季度受疫情影响，员工薪酬较少所致	无重大不利影响
支付的各项税费	555.39	330.40	68.10%	主要系收入规模扩大，企业所得税等税费缴纳增加所致	无重大不利影响
取得借款收到的现金	2,600.00	1,500.00	73.33%	主要系银行借款较去年同期增加所致	无重大不利影响
偿还债务支付的现金	1,165.12	667.80	74.47%	主要系偿付的银行借款较去年同期增加所致	无重大不利影响

4、非经常性损益明细表主要数据

单位：万元

项目	2021年 1-3月	2020年 1-3月	变动幅度
非流动资产处置损益	-	-7.75	100.00%
计入当期损益的政府补助	-	45.30	-100.00%
委托他人投资或管理资产的损益	-	0.001	-100.00%
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	52.99	17.54	202.01%
减：所得税影响额	7.82	4.70	66.38%
少数股东权益影响额（税后）	0.60	0.65	-7.69%
合计	44.57	49.76	-10.43%

2021年1-3月，公司非经常性损益净额为44.57万元，较上年同期变动较少。公司非经常性损益金额较小，不会对公司经营造成重大不利影响。

(三) 2021年上半年各业务的主要经营情况及业绩变化情况

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十六、审计基准日后的主要财务信息和经营情况”之“三、2021年上半年的业绩预计情况”中补充修订披露如下：

1、2021年上半年业绩变化情况

根据行业发展趋势及公司实际情况，公司管理层预计2021年上半年经营情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月（预计）	2020年1-6月	较去年同期增长
营业收入	28,643.44-35,008.65	21,114.29	35.66%-65.81%
净利润	3,746.02-4,578.47	3,549.63	5.53%-28.98%
扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润	3,633.83-4,441.34	3,465.36	4.86%-28.16%

注：2020年1-6月数据已经大华会计师审计。2021年1-6月业绩预计情况系公司财务部门初步估算的结果，且不构成公司盈利预测或业绩承诺。

2、2021年上半年各业务的主要经营情况

根据公司业务实际开展情况，经初步测算，公司2021年上半年各业务的经营预计情况如下：

单位：万元

业务类型		2021年1-6月	2020年1-6月	变动幅度
数字化虚拟商品综合服务	聚合运营服务	16,259.59至19,872.84	7,939.25	104.80%至150.31%
	融合运营服务	5,779.50至7,063.84	7,716.50	-25.10%至-8.46%
	分发运营服务	2,854.64至3,489.00	4,114.88	-30.63%至-15.21%
	小计	24,893.73至30,425.67	19,770.63	25.91%至53.89%
物联网应用解决方案		3,624.73至4,430.22	458.36	490.80%至866.54%
技术服务		95.09至116.23	568.09	-83.26%至-79.54%
其他业务		29.89至36.53	317.22	-90.58%至-88.48%
收入合计		28,643.44至35,008.65	21,114.29	35.66%至65.81%

注：2020年1-6月数据已经大华会计师审计。

由上表可知，公司预计2021年1-6月营业收入整体增长35.66%至65.81%，仍然保持良好的增长趋势，各主要业务的具体变化情况及原因如下：

①聚合运营服务：公司预计2021年1-6月聚合运营服务收入较去年同期增长104.80%至150.31%，主要系2021年1-6月终端客户需求较上年同期增长所致。与2020年1-6月相比，一方面，公司与广东天宸网络科技有限公司(VIVO)、中国银行等原有客户的虚拟品交易规模有所扩大，另一方面，2021年1-6月公司新增深圳腾华捷讯科技有限公司、深圳市海豚互联网有限公司、深圳市欢太数字科技有限公司、深圳市未来科技文化有限公司、华融湘江银行等终端行业客户。因此公司预计聚合运营服务收入将大幅增长。

②融合运营服务：公司预计2021年1-6月融合运营服务收入较去年同期下降8.46%至25.10%。一方面系去年年初新冠疫情爆发，“疫情宅经济”背景下用户对视频流量融合产品产生较大需求，同时，各方投入了较多营销资源推广“2.99首月权益特惠包”连续包月产品，使得该产品成为热门产品，带动公司2020年上半年融合运营业务规模增长。另一方面，2021年上半年，受疫情缓解、宅经济减弱的影响，公司对连续包月产品的营销推广资源逐步恢复正常，并将部分营销资源投入至“粤享5G联合会员”（公司与优酷、中国移动联合推出，2020年12月上线）以及“中国电信189邮箱优酷联合会员”（公司与世纪龙、

优酷联合推出，2021年3月上线）等新融合产品的培育中。由于2021年上半年该等新产品尚处于推广初期，处于用户逐渐积累阶段，因推广时间较短而尚未形成大规模用户市场，同时连续包月产品收入规模较上年有所下降，使得2021年上半年融合运营业务整体收入规模预计略有下降。

后续，随着“粤享5G联合会员”、“中国电信189邮箱优酷联合会员”相关营销资源持续投入，产品用户规模扩大，公司预计融合运营服务收入减少将不会持续。此外，公司积极探索渠道创新，正积极与爱奇艺、优酷、芒果TV推进基于话费分成的超级会员模式，将融合产品通过视频商主站进行销售，并引入运营商话费支付模式，该模式的推出将进一步驱动融合运营服务收入增长。

③分发运营服务：公司预计2021年1-6月分发运营服务收入较去年同期减少15.21%至30.63%，主要系受客户推广周期的影响，部分客户推广需求有所延迟，例如科大讯飞由于推广预算内部审批等原因，推广需求有所延迟。因此公司预计分发运营服务收入将有所下滑。根据商务人员了解，公司分发运营业务主要客户中，中国移动除会继续推广“广东移动手机营业厅”等重点APP外，新开发的“和彩云”APP也会产生较大的推广需求，建设银行等客户对“手机钱包”的推广需求也会较去年有所提升，科大讯飞的推广需求预计会集中在2021年下半年，因此公司预计分发运营服务收入减少将不会持续。

④物联网应用解决方案：2021年1-6月，公司预计物联网应用解决方案收入较去年同期增长490.80%至866.54%，主要系2021年上半年公司为中国移动、超讯通信股份有限公司、达闼科技（北京）有限公司等客户实施的智慧停车场、智慧充电桩等物联网场景服务项目预计将进行验收所致。

⑤技术服务：2021年上半年公司提供的技术服务项目较少，预计技术服务收入将有所下滑。2021年下半年，公司为华为提供的互联网基地项目预计将产生较大的开发需求。同时，公司在2020年12月中标华为“海外视频彩铃APP”项目，目前已投入开发，该项目也将对公司技术服务收入产生积极影响。公司预计技术服务收入减少将不会持续。

⑥其他业务：2020年上半年，公司其他业务收入主要系经营手机配件电商

产生的收入，由于 2021 年公司已经退出该业务，导致公司 2021 年其他业务收入减少。

二、核查过程、核查意见

（一）核查过程

保荐人、申报会计师履行了以下核查程序：

1、申报会计师对发行人 2021 年一季度财务报表执行审阅程序，并与保荐人共同对比 2020 年同期经营情况，分析变动较大的主要报表科目原因及变动的合理性；

2、访谈发行人管理层，了解审计截止日后发行人主要经营情况及财务情况；

3、按照《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》的相关要求，核对发行人在招股说明书中披露的相关情况是否完备；

4、获取发行人 2021 年 1-6 月与业绩预计相关的财务与业务资料，并对发行人 2021 年 1-6 月业绩预计与上年同期进行对比，分析变动原因。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、公司 2021 年 1-3 月财务报表已经审阅，已按规定对 2021 年 1-3 月主要财务信息的变化情况及原因已进行了充分披露；

2、公司 2021 年 1-3 月主要会计报表项目与上年同期未发生重大不利变化，个别项目变动幅度较大的原因具有合理性，不会对公司经营造成重大影响，相关影响不具有持续性；

3、2021 年 1-3 月发行人业绩较上年同期保持增长，业绩未出现下滑情形。

4、发行人 2021 年上半年业绩预计稳定增长，未出现下滑情况。

问题三、关于芒果 TV 分成模式

(1) 发行人与湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司在融合业务上的合作范围涵盖运营商全国大部分省份，湖南快乐阳光负责与运营商签署视频权益合作协议、发行人负责业务推广落地，双方根据湖南快乐阳光从合作运营商处收到的实际到账金额进行分成。分成比例在 2018 年至 2019 年 1 月为发行人 40%，2019 年 2 月后为发行人 30%。

(2) 长沙瑞联为湖南快乐阳光授权的一级代理商，其与芒果 TV 在商务合作历史上较蜂助手更长，发行人于 2019 年 6 月开始与长沙瑞联合作视频权益业务。

(3) 报告期内，发行人与湖南快乐阳光结算的芒果 TV 分成收入分别为 1,057.08 万元、1,510.27 万元和 355.15 万元；发行人与长沙瑞联结算的芒果 TV 分成收入分别为 0 元、1,725.70 万元和 1,810.39 万元。

(4) 2020 年，融合运营服务分成模式下的销售数量为 701.17 万次，较上年下降 57.56%。

请发行人补充披露：

(1) 在发行人与湖南快乐阳光的合作范围覆盖运营商全国大部分省份的情况下，发行人 2019 年与其代理商长沙瑞联进行视频权益业务合作的原因及合理性；发行人与运营商的代理商进行合作是否符合行业通行做法。

(2) 长沙瑞联在融合运营服务中扮演的角色，发行人与其结算的合理性，2020 年与湖南快乐阳光结算的分成收入大幅减少、与长沙瑞联结算的收入大幅增加的原因及合理性；与长沙瑞联合作的关键合同条款、分成比例，说明与湖南快乐阳光签署的合同是否存在差异，如是，说明差异的原因及合理性，是否存在利益输送的情形。

(3) 融合运营服务分成模式的销售数量大幅下降的原因，对收入及利润的影响，结合与芒果 TV 的合作情况说明下降是否为持续性趋势；结合融合运营服务中发行人扮演的角色、竞争者情况、上下游对发行人的依赖程度以及绕过发行人自行合作的可能等，其他行业内竞争对手与发行人的差异情况，说明发行人是否存在被替代的风险，该项业务的可持续性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复:

一、发行人补充披露

(一) 在发行人与湖南快乐阳光的合作范围覆盖运营商全国大部分省份的情况下, 发行人 2019 年与其代理商长沙瑞联进行视频权益业务合作的原因及合理性; 发行人与运营商的代理商进行合作是否符合行业通行做法。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、发行人销售情况和主要客户”之“(五) 发行人向前五大客户销售情况”之“3、各业务板块主要客户情况”之“(2) 报告期内公司数字化虚拟商品综合运营服务-融合运营服务前 5 大客户”中补充披露如下:

“1) 2019 年部分芒果 TV 权益分成收入由蜂助手与长沙瑞联互动数码科技有限公司进行结算的原因及合理性。

公司与湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司在融合业务上的合作范围涵盖运营商全国大部分省份, 根据公司与湖南快乐阳光签署的协议, 湖南快乐阳光负责与运营商签署视频权益合作协议、公司负责业务推广落地, 双方根据湖南快乐阳光从合作运营商处收到的实际到账金额进行分成。

长沙瑞联为湖南快乐阳光授权的一级代理商, 同时为芒果 TV 全国范围内规模最大的代理商, 其与芒果 TV 在商务合作历史上较蜂助手更长, 能够获得最为优惠的芒果 TV 产品资源。公司于 2019 年 6 月开始与长沙瑞联合作后, 公司提供的技术解决方案、融合产品套餐设计方案、营销推广方案、产品上线文案和评测、线上线下营销策划及落地及后续运营等支撑服务并未发生重大变化。公司与长沙瑞联合作的原因如下: ①公司与湖南快乐阳光或者长沙瑞联合作的芒果 TV 融合产品采用分成模式进行结算, 湖南快乐阳光或者长沙瑞联需要自行与运营商各省份进行对账、开票、结算后向蜂助手支付分成。由于涉及运营商省份较多, 且对账周期较长, 因此合作方需要投入一定人力、物力进行支撑。长沙瑞联整体人员充沛, 对账效率较高; ②融合运营服务作为运营商、视频商、蜂助手三方共赢业务, 在业务开展时, 运营商根据自身营销安排, 需要不定期获取视频商资源支持, 长沙瑞联整体决策时间较短, 公司与长沙瑞联合作后, 能够为融合运营服务提供更为灵活的优惠资源, 进而提高各方合作的协同性; ③公司与长沙瑞联合作后, 一方面既保留了与湖南快乐阳光在部分省份融合业

务的直接合作，另一方面，长沙瑞联融合业务所需要的芒果 TV 会员均向湖南快乐阳光进行采购，不会损害湖南快乐阳光的整体利益，可以维持与湖南快乐阳光合作的稳定性；④各视频商对代理商均制定了考核制度，对代理商销售情况进行奖惩，同时要求代理商缴纳一定金额的保证金。公司与长沙瑞联合作后，双方不存在考核指标的约束，也不需要缴纳保证金，可以提高公司经营自由度以及降低营运资金需求。

公司开展芒果 TV 融合业务同时与湖南快乐阳光及其代理商合作符合行业通行做法，例如公司除了向爱奇艺、优酷官方采购影视会员之外，也会向安徽易派网络科技有限公司、河北石家庄索远商贸有限公司等第三方企业进行采购。根据彩讯股份（股票代码：300634）招股书披露，其通用流量采购对象主要为包括中国移动在内的流量数据供应商或其代理商。因此，诸如此类虚拟品交易业务同时与官方及代理商合作符合行业通行做法。

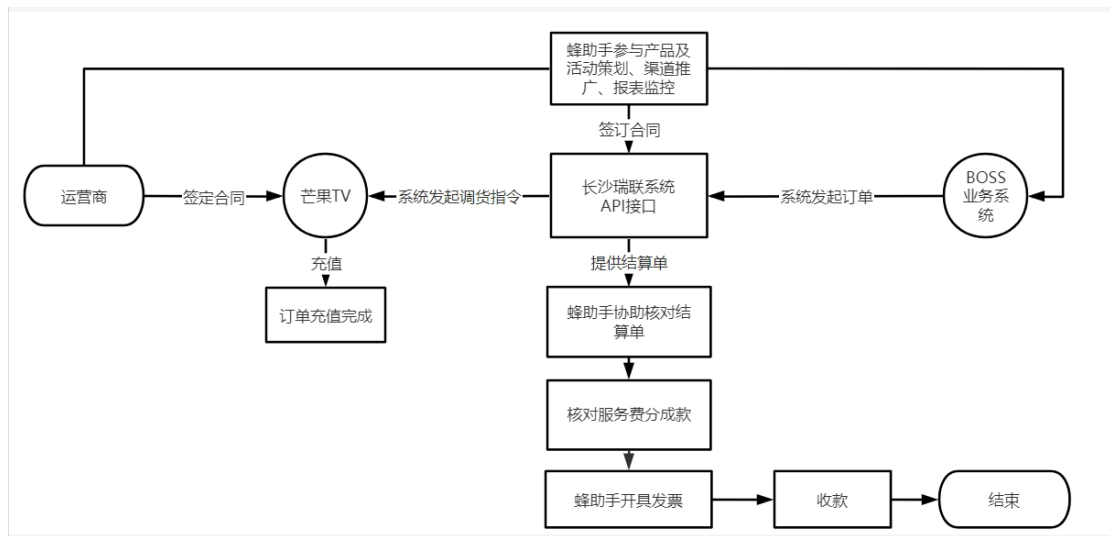
综上，芒果 TV 部分权益分成收入由蜂助手与长沙瑞联互动数码科技有限公司进行结算，主要系各方出于自身的对账、结算、稳定性和持续性等综合考虑所作出的安排，具有商业合理性，符合行业通行做法。”

（二）长沙瑞联在融合运营服务中扮演的角色，发行人与其结算的合理性，2020 年与湖南快乐阳光结算的分成收入大幅减少、与长沙瑞联结算的收入大幅增加的原因及合理性；与长沙瑞联合作的合同条款、分成比例，说明与湖南快乐阳光签署的合同是否存在差异，如是，说明差异的原因及合理性，是否存在利益输送的情形。

发行人在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、发行人销售情况和主要客户”之“（五）发行人向前五大客户销售情况”之“3、各业务板块主要客户情况”之“（2）报告期内公司数字化虚拟商品综合运营服务-融合运营服务前 5 大客户”中补充披露如下：

2) 长沙瑞联在融合运营服务中扮演的角色，发行人与其结算的合理性

根据公司与长沙瑞联签署的协议，长沙瑞联授权蜂助手利用自身的资质和资源，依法在授权范围内推广会员流量产品，形成包括但不限于视频流量套餐等系列产品，帮助长沙瑞联发展用户规模。双方根据实际到账金额进行分成。在实际业务过程中，发行人、长沙瑞联和运营商的开展融合运营服务业务流程如下：



长沙瑞联扮演角色主要为：A. 与运营商签署协议；B. 联结并接收 BOSS 业务系统的充值订单，并向芒果 TV 发出调货指令，保障充值成功；C. 与客户进行对账结算，并向蜂助手支付分成。

发行人与其结算的合理性参见本反馈回复上文。

3) 2020 年与湖南快乐阳光结算的分成收入大幅减少、与长沙瑞联结算的收入大幅增加的原因及合理性

2019年、2020年，公司与湖南快乐阳光及长沙瑞联的结算情况如下：

单位：万元

客户名称	收入金额			
	2020年	2019年 1-5月	2019年 6-12月	2019年合计
湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司	355.15	1,354.11	156.16	1,510.27
长沙瑞联互动数码科技有限公司	1,810.39	-	1,725.70	1,725.70
合计	2,165.53	1,354.11	1,881.86	3,235.97

由上表可知，公司2019年与湖南快乐阳光的交易主要集中在2019年1-5月，2020年与湖南快乐阳光结算的分成收入大幅减少主要系新增长沙瑞联作为合作方分流部分原属于湖南快乐阳光结算的分成收入所致。长沙瑞联结算收入2020年较2019年增加主要系2019年与长沙瑞联的合作期间非完整年度所致。

4) 与长沙瑞联合作的关键合同条款、分成比例，说明与湖南快乐阳光签署的合同是否存在差异，如是，说明差异的原因及合理性，是否存在利益输送的情形。

公司与长沙瑞联、湖南快乐阳光签署的合同关键条款如下：

关键合同条款	合作方名称（甲方）		
	长沙瑞联	湖南快乐阳光	
合同名称	芒果TV会员推广支撑框架合作协议	芒果TV蜂助手“任我看”推广支撑框架合作协议	芒果TV会员推广支撑框架合作协议
合同有效期	2019年6月1日之后	2018年2月1日至2019年1月31日	2019年2月1日后
合同签署目的	甲方授权乙方（蜂助手）利用自身的资质和资源，依法在授权范围内推广会员流量产品，形成包括但不限于视频流量套餐、视频流量套卡、流量+视频会员权益套餐等系列产品，帮助甲方发展用户规模	甲方授权乙方利用自身的资质和资源，依法在授权范围内推广“任我看”芒果TV流量产品，形成包括但不限于视频流量套餐、视频流量套卡、流量+视频会员权益套餐等系列产品，帮助甲方发展用户规模	甲方授权乙方利用自身的资质和资源，依法在授权范围内推广甲方会员流量产品，形成包括但不限于视频流量套餐、视频流量套卡、流量+视频会员权益套餐等系列产品，帮助甲方发展用户规模。新增授权区域甲乙双方另行补充协议

合作模式	甲方负责协议项下视频流量产品的内容资源和产品的规划、产品名称、产品内容、业务流程、活动营销等相关事项；乙方负责利用自身优势资源帮助甲方在合作区域开展视频流量业务，协助甲方工作，对投诉进行监控，处理投诉相关事项。	甲方负责协议项下视频流量产品的内容资源和产品的规划、产品名称、产品内容、业务流程等相关事项；乙方负责利用自身优势资源帮助甲方在合作区域开展视频流量业务，并协助甲方开展技术对接、业务推广、客户服务等协同运营工作。	甲方负责协议项下视频流量产品的内容资源和产品的规划、产品名称、产品内容、业务流程、活动营销等相关事项；乙方负责利用自身优势资源帮助甲方在合作区域开展视频流量业务，并协助甲方开展技术对接、业务推广、客户服务等协同运营工作。
收益分配	根据从运营商收到的实际金额进行分成，甲乙双方的分成比例为：70%，30%	根据从运营商收到的实际金额进行分成，甲乙双方的分成比例为：60%，40%	根据从运营商收到的实际金额进行分成，甲乙双方的分成比例为：70%，30%
收入考核	无	有	有
履约保证金	无	有	有

由上表可知，公司与长沙瑞联签署的合作协议与2019年跟湖南快乐阳光签署的协议相比，除授权范围、未设置收入指标考核和履约保证金条款之外，合作目的、合作模式、收益分成条款无实质性差异。公司与长沙瑞联之间未设定收入考核指标主要系因为长沙瑞联本身为湖南快乐阳光的代理商，其接受湖南快乐阳光的业绩考核，按照商业惯例，代理商与下游客户的交易一般不设置收入考核条款。双方合同条款设置合理，不存在利益输送的情形。

（三）融合运营服务分成模式的销售数量大幅下降的原因，对收入及利润的影响，结合与芒果TV的合作情况说明下降是否为持续性趋势；结合融合运营服务中发行人扮演的角色、竞争者情况、上下游对发行人的依赖程度以及绕过发行人自行合作的可能等，其他行业内竞争对手与发行人的差异情况，说明发行人是否存在被替代的风险，该项业务的可持续性。

1、融合运营服务分成模式的销售数量大幅下降的原因，对收入及利润的影响，结合与芒果TV的合作情况说明下降是否为持续性趋势

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“3、公司主要服务的价格及数量的变化情况”之“（2）融合运营服务数量及价格情况”之“1）融合运营服务销售数量情况”中补充修订披露如下：

芒果 TV 融合产品中，日卡、周卡和月卡融合产品为主要品种，报告期内三类融合产品服务数量占芒果 TV 融合产品服务数量的比例为 98.49%、92.10% 和 84.86%。2019 年、2020 年，芒果 TV 融合产品订阅数量分别为 1,652.31 万次、701.17 万次，订阅次数大幅下滑的原因如下：

a. 2019 年 4 月前，公司与广东移动、视频商合作的“学霸卡”业务由于采取“12 个月内，每月可以免费领取一个视频会员月卡”的方式激励学生用户开卡，受到了学生群体的欢迎。与此同时，芒果 TV 会员由于本身单价较低，因此将其作为“学霸卡”的重点领取对象可以降低运营商成本支出。2019 年 4 月之后，各方出于“学霸卡”经济效益及用户规模的考虑，停止对“学霸卡”免 12 个月视频会员费用的优惠，受“学霸卡”的影响，2021 年学生订阅芒果 TV 会员数量继续减少。

b. “任我换”、“2.99 首月权益特惠包”等产品对芒果 TV 产品形成了不利影响。公司与运营商、视频商合作的“任我换”、“2.99 首月权益特惠包”产品于 2019 年下半年推出。在设定产品时，相同有效期会员采用相同融合销售价格的方式，例如消费者选择“2.99 首月权益特惠包”无论选择优酷、爱奇艺或者芒果 TV 会员，次月后每月均需支付 19.8 元，由于芒果 TV 会员在非运营商渠道的单价一般会低于爱奇艺、优酷会员，从而导致消费者主动选择芒果 TV 会员的意愿降低。以主要品种月卡为例，2019 年、2020 年芒果 TV 月卡订阅次数分别为 510.62 万次、305.22 万次，芒果 TV 月卡订阅次数 2020 年同比减少 205.40 万次。2019 年、2020 年优酷和爱奇艺非学生卡-月卡的订阅次数分别为 327.65 万次、837.97 万次，优酷和爱奇艺非学生卡-月卡 2020 年订阅次数同比增长 510.32 万次。消费者在爱奇艺、优酷、芒果 TV 之间的选择具有较强的替代性。

c. 与此同时，各方出于经济利益等考虑，运营商融合运营订阅界面减少了日卡、周卡等短有效期品种的展示，导致日卡、周卡融合产品数量减少。2019 年、2020 年芒果 TV 日卡/周卡订阅次数分别为 1,011.24 万次、289.8 万次，芒果 TV 日卡/周卡订阅次数同比减少 721.44 万次，订阅次数减少较为明显。

受上述因素的综合影响，公司 2019 年、2020 年融合运营服务芒果 TV 会员分成收入分别为 3,235.97 万元、2,165.53 万元，2020 年芒果 TV 分成收入减少 1,070.44 万元，对融合运营服务盈利造成了一定影响。

根据实际经营及会计师审阅情况，公司 2021 年 1 季度芒果 TV 融合服务收入为 675.75 万元，2020 年 1 季度芒果 TV 融合服务收入金额为 161.41 万元，2021 年一季度芒果 TV 融合服务已实现收入较上年同期有所增长。公司预计 2021 年上半年芒果 TV 融合服务收入为 1,100 万元至 1,400 万元，2020 年上半年芒果 TV 融合服务收入为 970.05 万元，2021 年上半年公司芒果 TV 融合业务收入预计将同比增长，不会出现继续下降的情形。

总体而言，在融合运营业务中，各视频商在不同运营商省市渠道拥有不同的合作代理商或服务商。合作代理商或服务商通过获得视频商的代理授权，向运营商供应视频会员权益并提供持续的运营服务及技术支撑服务，包括技术支撑服务、订单交易处理、用户交互界面开发及维护、新增及留存用户数据分析、产品设计、营销方案策划、渠道推广服务，以及针对用户投诉等开展售后客服工作等，使得该项服务为一项“重运营”业务，并非单纯的视频会员销售。视频商与运营商绕过发行人自行合作开展上述工作，需要耗费大量人力物力，经济效益比相对较低，若采取代理商或服务商模式，挑选拥有较强运营商资源及虚拟商品运营经验的专业代理商或服务商开展合作，则只需要进行简单的合作伙伴管理和考核，即可取得较高的推广效果，商业可行性高。此外，视频商的会员推广合作条件一般包含业绩指标要求及罚则条款，且采取预付款模式进行销售，对合作代理商及服务商起到激励和约束作用，以促成满足其业绩指标考核。运营商作为垄断行业国企，受内部经营政策及坏账风险控制政策限制，接受严格考核条款及大规模预付的难度较大，而代理商或服务商可接受考核并促成其销售任务达成，合作效率高。

综上，运营商和网络视频商绕过蜂助手自行直接合作的可能性较小，且随着用户对网络视频的付费习惯逐渐养成，各大视频商订阅用户快速增长，该项业务的可持续性风险较小。

融合运营业务被替代的风险及可持续性的具体情况参见招股说明书之“第六节 业务和技术”之“二、发行人所处行业的基本情况”之“（十二）融合运营业务的市场情况、公司竞争优势及业务持续性”之“5、是否存在运营商和视频权益商直接合作影响公司该业务的风险、是否存在未获取授权对持续经营能力造成重大影响的风险”。

二、核查过程、核查意见

（一）核查过程

1、对湖南快乐阳光、长沙瑞联进行走访，了解其与发行人之间的业务开展情况；

2、对公司管理人员进行访谈，了解各方在业务开展过程中所承担的职责，融合运营分成模式下销售数量变动的的原因；

3、查阅报告期内公司与湖南快乐阳光、长沙瑞联签署的业务协议、结算单、会计凭证；

4、申报会计师对发行人 2021 年一季度财务报表执行审阅程序，并与保荐人共同对比 2020 年同期经营情况。获取发行人 2021 年 1-6 月与业绩预计相关的财务与业务资料，了解芒果 TV 融合产品在 2021 年的销售情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、芒果 TV 部分权益分成收入由蜂助手与长沙瑞联互动数码科技有限公司进行结算，主要系各方出于自身的对账、结算、稳定性和持续性等综合考虑所作出的安排，具有商业合理性，符合行业通行做法；

2、发行人已补充披露长沙瑞联在融合运营服务中所扮演的角色，发行人与其结算具有合理性；2020 年与湖南快乐阳光结算的分成收入大幅减少主要系新增长沙瑞联作为合作方分流部分原属于湖南快乐阳光结算的分成收入所致。长沙瑞联结算收入 2020 年较 2019 年增加主要系 2019 年与长沙瑞联的合作期间非完整年度所致；发行人已补充披露与长沙瑞联合作的合同条款，除授权范围、未设置收入指标考核和履约保证金条款之外，合作目的、合作模式、收益分成条

款无实质性差异，不存在利益输送的情形；

3、发行人已补充披露融合运营服务分成模式销售数量下降的原因、对收入、利润的影响。发行人预计 2021 年上半年公司芒果 TV 融合业务整体较 2020 年同期有所增长，不会出现继续下降的情形。运营商和网络视频商绕过蜂助手自行直接合作的可能性较小，且随着用户对网络视频的付费习惯逐渐养成，各大视频商订阅用户快速增长，该项业务的可持续性风险较小。

问题四、关于 2020 年应收账款回款

根据审核问询回复和申报资料，2020 年发行人应收账款金额为 2.17 亿元，截至 2021 年 3 月 31 日，回款比例为 28.16%，回款比例较低。其中对深圳市东恒网络科技有限公司（以下简称“东恒网络”）的应收账款金额为 6,295.38 万元，回款金额为 2,399.80 万元，回款进度较慢。

请发行人补充披露：

（1）2020 年应收账款最新回款情况，未回款部分的主要客户及应收金额、未回款的具体原因，是否存在主要客户财务状况恶化无法及时还款、双方对应收账款存在争议或纠纷的情形，如是，说明具体情况、相应坏账准备计提的充分性、相关收入确认的合理合规性。

（2）对东恒网络应收账款的回款情况、是否为第三方回款，未回款的具体原因及合理性，相关收入是否真实。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并补充说明对东恒网络相关收入真实性的具体核查情况。

回复：

一、发行人补充披露

（一）2020 年应收账款最新回款情况，未回款部分的主要客户及应收金额、未回款的具体原因，是否存在主要客户财务状况恶化无法及时还款、双方对应收账款存在争议或纠纷的情形，如是，说明具体情况、相应坏账准备计提的充分性、相关收入确认的合理合规性。

发行人在招股说明书“第八节财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产

质量分析”之“(二)流动资产结构及变动分析”之“3、应收账款”之“(6)报告期内是否存在放宽信用政策或执行尺度来维持业务或增加销售的情况、是否存在第三方回款情形”补充修改披露如下：

(9) 截至2021年5月31日，公司2020年应收账款回款情况

截至2021年5月31日，公司2020年12月31日应收账款期末余额回款比例为41.54%，各业务回款情况如下：

单位：万元

日期	业务类型	应收账款余额	截至2021年5月31日已回款金额	回款比例
2020年12月31日	聚合运营服务	13,284.92	4,760.66	35.84%
	融合运营服务	2,747.03	938.26	34.16%
	分发运营服务	3,131.41	1,161.68	37.10%
	物联网应用解决方案	2,460.46	1,712.31	69.59%
	技术服务	1,255.82	846.97	67.44%
	其他业务收入	146.14	146.14	100.00%
	合计	23,025.78	9,566.02	41.54%

报告期内，主要客户2018年末、2019年末应收账款基本已于2020年12月31日之前回款，截至2021年5月31日，公司2020年末回款部分的主要客户情况如下：

单位：万元

主要客户名称	2020年12月31日应收账款期末余额	期后回款	未回款的具体原因	经营情况	是否存在财务状况恶化无法及时还款	双方对应收账款是否存在争议或纠纷的情形
深圳市东恒网络科技有限公司	6,296.17	3,000.66	该客户下游合作商主要是银行客户，与其结算账期较长。公司已安排专人跟进回款进度，预计2021年6月将陆续回款。	正常经营	否	否
浙江三合通信科技有限公司	3,839.95	53.71	该客户为支付宝运营服务商，在支付宝上运营“手机营业厅”业务，其下游客户结算周期长。公司已安排专人跟进回款进度。	正常经营	否	否
中国移动通信集团有限公司	2,749.79	1,792.83	信用期内，付款审批程序繁琐，已陆续回款中	正常经营	否	否
长沙瑞联互动数码科技有限公司	1,506.91	24.10	分成模式下，该客户需要所有合作省份均完成结算后才会与公司到账结算，结算过程繁琐，结算周期较长，导致回款进度慢。	正常经营	否	否
深圳市海豚互联网有限公司	997.90	228.67	客户流动资金周转有一定周期，客户承诺2021年6月底前支付逾期回款。	正常经营	否	否
合计	15,390.72	5,099.97				

注：期后回款指截至2021年5月31日的回款金额。

由上表可知，上述主要客户于2021年上半年正陆续回款。主要客户因与下游合作商结算周期较长等原因导致部分款项尚未支付。目前公司已安排专人跟进各主要客户回款进度。同时，根据历史回款数据，每年6月份为公司集中催款期，能够收回较大比例的往来款项，应收款无法收回的风险整体较低。

公司严格按照新金融工具准则，计提坏账准备。公司根据违约风险敞口和未来 12 个月或整个存续期预期信用损失率，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，计算预期信用损失。公司与主要客户均为长期合作关系，客户信誉较好，应收账款在陆续回款中。同时，经查询主要未回款客户的公开披露信息，未显示经营异常、未发现与公司存在纠纷的情形。

上述客户均系公司在提供服务后，按照经双方签字确认的结算单（或客户验收报告单）确认收入，相关收入确认合理合规。

综上，主要客户不存在财务状况恶化无法及时还款，双方对应收账款不存在争议或纠纷的情形，相应坏账准备计提充分、相关收入确认合理合规。

（二）对东恒网络应收账款的回款情况、是否为第三方回款，未回款的具体原因及合理性，相关收入是否真实。

发行人在招股说明书“第八节财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（二）流动资产结构及变动分析”之“3、应收账款”中补充披露如下：

（10）东恒网络应收账款的回款、第三方回款、收入真实性情况

公司对东恒网络 2020 年 12 月 31 日的应收账款期末余额为 6,296.17 万元，截至 2021 年 5 月 31 日，期后回款金额为 3,000.66 万元。通过检查银行回款单，付款单位名称均是东恒网络，不存在第三方回款的情形。受下游银行等终端客户结算账期的影响，公司与其结算账期较长。根据东恒网络历史回款信息，双方平均结算周期约为 6 个月，预计 2021 年 6 月将陆续收回东恒网络上年末大部分款项。

经核对公司与东恒网络签署的协议、结算单，对东恒网络进行实地走访、函证，对公司信息系统进行 IT 审计，对东恒网络进行次级客户穿透核查等，东恒网络 2020 年末应收款主要来源于向公司采购通用流量、影视会员和话费等虚拟产品，其采购虚拟产品主要用于银行终端行业的营销活动。公司依据充值成功订单记录编制结算单，并进行对账结算、确认收入，相关收入真实。

二、核查过程、核查意见

（一）核查过程

针对公司应收账款整体回款情况、收入确认合理性，保荐机构、申报会计师执行的核查程序如下：

1、检查应收账款主要客户的收入确认单据，检查对应的销售合同、客户结算单（或客户验收报告单）、销售发票、回款单据等支持性文件，核查实际回款是否与公司信用政策和合同收款条款一致；对销售部门进行访谈，了解主要客户未回款的原因；

2、对主要客户销售金额及往来款项余额实施函证程序；

3、对主要客户实施走访程序，了解应收账款的相关交易的真实性及是否存在争议或纠纷的情况；

4、查阅同行业可比上市公司公开披露信息，对比分析公司应收账款坏账计提政策的合理性；

5、参考历史信用损失经验，并根据前瞻性估计予以调整，测算公司预期信用损失率，验证应收账款坏账计提政策的合理性。

6、检查公司报告期内的应收账款账龄结构，结合收入变动情况分析各账龄段款项形成原因及变动合理性；通过客户应收账款历史回款及期后回款情况、客户经营规模及行业知名度等，判断应收账款的可收回性；

7、检查银行回单、银行对账单等应收账款回款凭证，检查是否存在第三方回款情况等；

8、查阅大华会计师、立信会计师分别出具的 IT 审计报告。了解 IT 审计对公司 IT 控制环境的测试程序，了解业务系统可靠性，业务数据被篡改的风险，通过穿行测试、控制测试、收入测算及核对、计算机数据分析等审计程序，对综合运营服务云平台、物联网流量平台及聚合收银系统涉及的 IT 审计过程及结论进行了复核，IT 审计对公司涉及关键信息系统控制的业务进行了全面覆盖。

9、通过天眼查、企查查等第三方资信网站，查询主要未回款客户的公开披露信息，检查是否存在经营异常、是否与公司存在纠纷。

10、针对公司的经营特征，对通用流量运营服务进行穿透核查，核查充值用户的最终来源及供应商的上游情况，通过上下游交叉验证确认公司订单、收入真实性。累计对 92.08%、98.64%和 97.71%的通用流量客户进行了排查，累计对报告期内 83.20%、97.01%、83.83%的通用流量供应商进行了排查，累计穿透核查订单 2,852 次。发行人主要客户或者穿透后的次级客户主要为上市公司、非上市公司及其他著名互联网企业。报告期内，蜂助手信息系统订单交易状态与客户、供应商信息系统显示的交易状态完全相符。

11、针对公司的经营特征，对分发运营服务进行穿透核查，核查 APP 的最终来源，确认公司收入真实性。报告期内，前 10 大 APP 分发收入占分发运营总收入的比例分别为 56.79%、69.33%和 82.39%，经对分发运营客户进行穿透核查，公司分发运营的客户或者穿透后的客户主要为国内知名的开发者。

12、对通用流量运营服务充值用户进行电话确认，分别按照充值用户所充值的金额/充值频次进行排序，使用分层抽样的方式选取各期各 1,000 个充值用户。去除重复后，2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年累计对 3,941 个用户进行电话访谈，确认电话号码用户真实性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、发行人已补充披露 2020 年应收账款最新回款情况，主要客户因与下游合作商结算周期较长等原因导致部分款项尚未支付，主要客户不存在财务状况恶化无法及时还款，双方对应收账款不存在争议或纠纷的情形，相应坏账准备计提充分、相关收入确认合理合规。

2、发行人已补充披露对东恒网络应收账款的回款情况、不存在第三方回款的情形，其主要与下游客户（银行）结算周期长导致回款进度较慢，相关收入真实。

(三) 补充说明对东恒网络相关收入真实性的具体核查情况

报告期内，公司与东恒网络的交易及总体核查程序如下：

业务类型	收入金额（万元）			执行的核查程序	
	2020年	2019年	2018年	一般核查程序	特殊核查程序
通用流量	5,877.33	4,957.47	-	①获取并检查相关服务合同； ②查询东恒网络的工商资料； ③检查对账结算单、销售发票及银行收款凭证等收入支持性文件； ④访谈； ⑤函证	①IT审计（该程序针对公司经营所依赖的信息系统）； ②信息系统订单穿透核查； ③对终端手机用户实施电话访谈（该程序直接针对公司全部流量充值手机用户）
影视会员	870.48	429.86	-	⑥对收入执行分析性程序	①IT审计（该程序针对公司经营所依赖的信息系统）；-
话费等其他业务	8.92	16.50	38.79		
合计	6,756.73	5,403.83	38.79	-	-

注：话费由于采用净额法核算，该业务交易对公司收入及利润的影响较小。

由上表可知，报告期内，公司与东恒网络的交易集中在通用流量业务，保荐机构、申报会计师除执行了一般核查程序之外，还执行了IT审计、信息系统订单穿透核查以及对公司通用流量充值手机用户进行了总体抽样电话访谈程序。其中，对东恒网络实施通用流量订单穿透的具体情况如下：

1、抽样方式

公司与东恒网络的通用流量业务交易由逐个订单构成，保荐机构、申报会计师对东恒网络按照“随机起点等距抽样”的方式选取订单进行穿透核查，获取东恒网络提供的“与其下游客户的合作协议”、“与其下游客户的结算单”、“与下游客户客户的收款凭证”、“信息系统订单状态”。

2、核查情况

保荐机构、申报会计师从东恒网络获取的订单穿透相关资料如下：

期间	穿透订单数量	东恒网络信息系统状态			东恒网络提供的其他资料		
		充值成功状态是否匹配	充值时间是否匹配	信息系统是否显示下游技术接口方（客户）名称	与下游客户的协议	与下游客户的结算单	与下游客户的银行回单
2020年	48笔	全部一致	全部一致	是	√	√	√
2019年	49笔	全部一致	全部一致	是	√	√	√

注：经核查，东恒网络的下游客户主要为银行类客户

经匹配，东恒网络信息系统状态与发行人信息系统状态一致，并与其提供的“与其下游客户的合作协议”、“与其下游客户的结算单”、“与下游客户客户的收款凭证”相符。

与此同时，保荐机构、申报会计师对蜂助手上游供应商进行信息系统订单穿透，累计对报告期内 83.20%、97.01%、83.83%的通用流量供应商进行了排查，蜂助手信息系统订单交易状态与供应商信息系统显示的交易状态完全一致。经上下游客户/供应商交叉验证，相互印证，东恒网络充值行为真实。

综上，经执行检查合同、结算单、发票、银行回单、查阅工商资料、访谈、函证、分析程序、IT 审计、订单穿透、手机用户访谈等程序，保荐机构、申报会计师认为：东恒网络充值行为真实、相关收入真实。

问题五、关于分发运营业务毛利率

2018年至2020年，发行人分发运营业务毛利率分别为39.91%、59.06%和61.95%，毛利率逐年攀升。发行人称主要是因为公司逐渐聚焦于推广精品APP，如广东移动手机营业厅、微信读书、QQ阅读、抖音等。该类具有较高市场知名度，用户熟知且使用频率较高，一般通过手机应用商店等提供的免费资源或较低成本进行投放，即可实现较大分发量，无需支付较高的渠道推广费。

请发行人补充披露报告期各期主要APP的收入结算单价、收入结算数量、收入金额、渠道推广结算单价、渠道推广结算数量、渠道推广费、运营费、其他成本、毛利及毛利率；对比同行业其他可比公司分发类似APP的情况，说明相关渠道推广费与毛利率是否较为一致；结合主要APP收入成本及其占比的变动

情况、发行人分发的 APP 品种结构变动，说明分发运营业务毛利率逐年上升的具体原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人补充披露

(一) 请发行人补充披露报告期各期主要 APP 的收入结算单价、收入结算数量、收入金额、渠道推广结算单价、渠道推广结算数量、渠道推广费、运营费、其他成本、毛利及毛利率

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(三) 营业毛利和毛利率分析”之“3、分产品毛利率变动分析”之“(1) 数字化虚拟商品综合运营服务毛利率分析”之“3) 分发运营服务毛利率分析”中补充修改披露如下：

报告期各期，公司分发运营的前十大 APP 收入、成本、毛利及毛利率情况如下：

单位：万元

年度	APP 名称	收入金额	成本情况				毛利及毛利率情况		主要推广方式
			渠道推广费	运营费用	其他成本	成本小计	毛利	毛利率	
2020年度	广东移动手机营业厅	2,277.79	112.43	193.75	23.34	329.51	1,948.28	85.53%	①
	语音遥控器	1,721.12	979.77	-	10.18	989.96	731.16	42.48%	②
	个性彩铃	930.09	528.15	-	5.50	533.65	396.44	42.62%	②
	建行钱包	676.09	137.42	258.19	4.00	399.61	276.48	40.89%	①
	微信读书	395.52	176.33	-	2.34	178.67	216.85	54.83%	②
	起点读书	160.78	56.87	-	0.95	57.82	102.96	64.04%	②
	QQ 阅读	159.12	50.58	-	0.94	51.52	107.60	67.62%	②
	趣头条	135.06	-	7.13	0.80	7.93	127.13	94.13%	①
	AI 客服	130.87	74.75	-	0.77	75.53	55.34	42.29%	②
	UC 浏览器	128.94	-	-	0.76	0.76	128.18	99.41%	①
	合计	6,715.38	2,116.30	459.06	49.59	2,624.95	4,090.43	60.91%	-
2019年度	广东移动手机营业厅	1,923.58	4.49	304.47	17.26	326.22	1,597.36	83.04%	①

年度	APP名称	收入金额	成本情况				毛利及毛利率情况		主要推广方式
			渠道推广费	运营费用	其他成本	成本小计	毛利	毛利率	
	微信读书	920.07	462.05	-	3.72	465.78	454.29	49.38%	②
	魔剑侠缘	604.81	565.05	-	2.45	567.49	37.32	6.17%	②
	抖音	354.44	54.37	-	1.43	55.80	298.64	84.26%	①
	个性彩铃	332.08	227.55	-	1.34	228.89	103.19	31.07%	②
	语音遥控器	245.31	142.85	-	0.99	143.84	101.47	41.36%	②
	咪咕游戏	243.46	64.56	-	0.98	65.54	177.92	73.08%	①
	腾讯新闻	232.06	148.45	-	0.94	149.39	82.67	35.63%	②
	全民枪战	199.46	139.62	-	0.81	140.43	59.03	29.60%	②
	手机预装	187.55	141.51	-	0.76	142.27	45.28	24.14%	②
	合计	5,242.82	1,950.49	304.47	30.69	2,285.65	2,957.17	56.40%	
2018年度	10086APP	989.40	-	97.96	13.39	111.35	878.05	88.74%	①
	一淘app	514.15	503.87	-	3.20	507.07	7.08	1.38%	②
	支付宝	471.88	174.06	25.82	2.94	202.81	269.07	57.02%	①
	白金岛跑得快	397.70	290.19	-	2.48	292.67	105.03	26.41%	②
	咪咕游戏	385.32	343.89	-	2.40	346.29	39.03	10.13%	②
	微信读书	375.92	206.83	-	2.34	209.17	166.75	44.36%	②
	腾讯新闻	373.49	292.96	-	2.33	295.28	78.21	20.94%	②
	白金岛长沙麻将	261.68	189.54	-	1.63	191.17	70.51	26.94%	②
	白金岛跑胡子	244.05	186.51	-	1.52	188.03	56.02	22.95%	②
	沃音乐	190.29	94.27	-	1.18	95.46	94.83	49.84%	②
	合计	4,203.88	2,282.11	123.78	33.41	2,439.30	1,764.58	41.98%	

注：①主要由蜂助手直接投放应用市场推广或自有渠道；②主要通过其他渠道商推广；

报告期各期，公司前十大APP按照结算模式划分，收入结算平均单价、收入结算数量、收入金额、渠道推广结算平均单价、渠道推广结算数量、渠道推广费情况如下：

单位：万元、万个、元/个

年度	收入情况				渠道推广费情况			
	收入结算模式	收入结算平均单价	收入结算数量	收入金额	渠道推广成本结算模式	渠道推广结算平均单价	渠道推广结算数量	渠道推广费
2020年度	CPA	3.22	1,875.20	6,039.29	CPA	2.13	905.97	1,928.76
	其他	-	-	676.09	其他	-	-	187.54
	合计	-	-	6,715.38	-	-	-	2,116.30
2019年度	CPA	3.26	1,341.71	4,371.89	CPA	2.03	538.18	1,091.31
	其他	-	-	870.93	其他	-	-	859.18
	合计	-	-	5,242.82	-	-	-	1,950.49
2018年度	CPA	2.82	1,200.86	3,381.35	CPA	2.50	588.46	1,472.47
	其他	-	-	822.53	其他	-	-	809.64
	合计	-	-	4,203.88	-	-	-	2,282.11

注：1、收入结算数量与渠道推广成本结算数量不相等，主要系公司除通过渠道商推广外，还包括通过应用市场或自有渠道进行推广所产生的有效收入结算数量；2、上表中结算模式为其他，主要是指通过GPS等模式进行结算，GPS模式系按照用户实际消费金额按照约定比例进行分成，故无对应的结算数量及平均单价。

如上表所示，报告期各期间，CPA结算模式下，收入结算平均单价及渠道推广结算平均单价有所波动，主要系受各期产品结构不同所致，具体情况如下：

① 收入结算平均单价。前十大APP中，2019年收入结算平均单价较2018年有所上升，主要系2019年收入结算平均单价大于2元的APP结算数量占前十大APP合计收入结算数量的比例为91.61%，而2018年该比例为54.50%，进而使得结算平均单价有所上升；2020年度较2019年度总体不存在重大差异。

② 渠道推广结算平均单价。前十大APP中，2019年渠道推广结算平均单价较2018年度有所下降，主要系2019年渠道推广结算平均单价大于2元的APP结算数量占前十大APP合计渠道推广结算数量的比例为33.04%，而2018年度该比例为62.84%，进而使得渠道推广结算平均单价有所下降；2020年渠道推广结算平均单价较2019年有所上升，主要系2020年渠道推广结算平均单价大于2元的APP结算数量占前十大APP合计渠道推广结算数量的比例为64.65%，较2019年度明显提升，进而使得渠道推广结算平均单价有所上升。

(二) 对比同行业其他可比公司分发类似 APP 的情况，说明相关渠道推广费与毛利率是否较为一致

经查询，同行业其他可比公司未公开披露推广具体产品的渠道推广费与毛利率情况，故选取同行业其他可比公司具有相似推广模式的业务进行对比。

1、主要通过渠道商推广方式推广 APP 的情形。同行业可比上市公司每日互动（股票代码：300766）主营业务中的移动互联网营销服务业务，依托自身的数据获取和数据处理能力，为客户提供 APP 全渠道获客与促活服务，智能高效拓展新用户。依据公开披露信息，每日互动该项业务成本主要为广告媒体或流量采购费，即主要通过外购相关服务提供相关推广服务。蜂助手通过渠道商推广方式推广 APP 的模式与每日互动该业务的推广模式具有一定的相似性。具体对比情况如下：

单位：万元

公司名称	类别	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
每日互动	外购服务成本	12,453.07	88.91%	9,323.84	86.96%	5,007.06	92.27%
	移动互联网营销服务业务毛利率	42.05%		62.45%		48.98%	
蜂助手	外购服务成本（渠道推广费）	1,866.44	98.90%	1,827.08	99.40%	2,108.06	99.20%
	主要通过渠道商推广方式推广的 APP 整体毛利率	46.04%		32.46%		22.51%	

注：1、每日互动中占比是指外购服务成本占移动互联网营销服务业务成本的比例；2、蜂助手中占比是指报告期各期前十大 APP 中，主要通过渠道商推广方式的 APP 所产生的渠道推广费占当期前十大 APP 中主要通过渠道商推广方式的 APP 所产生的成本合计金额的比例；3、蜂助手毛利率是指报告期各期前十大 APP 中，主要通过渠道推广方式推广的 APP 的整体毛利率。

如上表所示，报告期各期，公司前十大 APP 中，主要通过渠道商进行推广的 APP 所产生的渠道推广费金额占比高于每日互动，主要系受推广方式影响，每日互动相关成本除外购相关服务成本外，还包括折旧及摊销费用。公司与每日互动外购服务成本均为相关成本的主要组成部分。

公司 2018 年度及 2019 年度毛利率低于每日互动，主要系每日互动依托自身积累的大数据及大数据整合能力，提升了推广效率，使得其毛利率相对较高。2018 年及 2019 年蜂助手处于向聚焦优质 APP 分发的过渡期，渠道推广费相对较高，使得其毛利率相对较低。2020 年度，公司分发的前十大 APP 均属于优质 APP，促进了毛利率提升，与每日互动的毛利率不存在重大差异。

2、主要通过应用市场或自有渠道提供推广服务的情形。同行业可比上市公司每日互动（股票代码：300766）主营业务中的品牌服务业务，主要系帮助提高客户品牌的市场占有率，每日互动主要利用自身积累的大数据资源，通过个性化运营，提供推广服务，无需支付大额外购服务费用，依据公开披露信息，每日互动该业务主要成本为人工、IDC 等费用。公司通过应用市场或自有渠道推广方式推广 APP 的模式与每日互动该业务的模式具有一定的相似性。具体对比情况如下：

单位：万元

公司名称	类别	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
每日互动	外购服务成本	92.57	24.36%	86.89	47.28%	未单独披露	未单独披露
	品牌服务业务毛利率	81.49%		82.42%		未单独披露	
蜂助手	外购服务成本（渠道推广费）	249.85	33.86%	123.41	27.57%	174.06	55.40%
	主要通过应用市场或自有渠道推广方式推广的 APP 整体毛利率	77.07%		82.25%		78.50%	

注：1、每日互动中占比是指外购服务成本占品牌服务业务总成本的比例；2、蜂助手中占比是指报告期各期前十大 APP 中，主要通过应用市场或自有渠道推广方式的 APP 所产生的渠道推广费占当期前十大 APP 中主要通过应用市场或自有渠道推广方式推广的 APP 所产生的成本合计金额的比例；3、蜂助手毛利率是指报告期各期前十大 APP 中，主要通过应用市场或自有渠道推广方式推广的 APP 的整体毛利率。

如上表所示，2019 年与 2020 年度，经与同行业可比公司对比，每日互动各期外购服务成本占比均低于 50.00%，公司渠道推广费占比情况与每日互动具有相似性。每日互动品牌服务业务主要利用自身积累的大数据资源，通过个性化运营，提供相关推广服务，整体毛利率较高，公司通过应用市场或自有渠道分发 APP 的模式与其具有一定相似性，公司毛利率与每日互动的毛利率整体不存在重大差异。

(三) 结合主要 APP 收入成本及其占比的变动情况、发行人分发的 APP 品种结构变动, 说明分发运营业务毛利率逐年上升的具体原因及合理性

报告期内, 公司主要 APP 收入、成本及毛利率情况如下:

单位: 万元

年度	APP 名称	收入金额	占分发运营收入比	成本金额	毛利率	APP 所属
2020 年度	广东移动手机营业厅	2,277.79	27.95%	329.51	85.53%	运营商旗下
	语音遥控器	1,721.12	21.12%	989.96	42.48%	科大讯飞旗下
	个性彩铃	930.09	11.41%	533.65	42.62%	科大讯飞旗下
	建行钱包	676.09	8.29%	399.61	40.89%	建设银行旗下
	微信读书	395.52	4.85%	216.85	54.83%	腾讯旗下
	起点读书	160.78	1.97%	57.82	64.04%	阅文集团旗下
	QQ 阅读	159.12	1.95%	51.52	67.62%	腾讯旗下
	趣头条	135.06	1.66%	7.93	94.13%	基分文化(美股上市公司)旗下
	AI 客服	130.87	1.61%	75.53	42.29%	科大讯飞旗下
	UC 浏览器	128.94	1.58%	0.76	99.41%	阿里巴巴旗下
	前十大 APP 合计	6,715.38	82.39%	2,624.95	60.91%	
2019 年度	广东移动手机营业厅	1,923.58	25.44%	326.22	83.04%	运营商旗下
	微信读书	920.07	12.17%	465.78	49.38%	腾讯旗下
	魔剑侠缘	604.81	8.00%	567.49	6.17%	其他
	抖音	354.44	4.69%	55.80	84.26%	字节跳动旗下
	个性彩铃	332.08	4.39%	228.89	31.07%	科大讯飞旗下
	语音遥控器	245.31	3.24%	143.84	41.36%	科大讯飞旗下
	咪咕游戏	243.46	3.22%	65.54	73.08%	运营商旗下
	腾讯新闻	232.06	3.07%	149.39	35.63%	腾讯旗下
	全民枪战	199.46	2.64%	140.43	29.60%	其他
	手机预装	187.55	2.48%	142.27	24.14%	其他
	前十大 APP 合计	5,242.81	69.33%	2,285.65	56.40%	
2018 年度	10086APP	989.40	13.37%	111.35	88.74%	运营商旗下
	一淘 app	514.15	6.95%	507.07	1.38%	阿里巴巴旗下
	支付宝	471.88	6.38%	202.81	57.02%	阿里巴巴旗下
	白金岛跑得快	397.70	5.37%	292.67	26.41%	其他

年度	APP 名称	收入金额	占分发运营收入比	成本金额	毛利率	APP 所属
	咪咕游戏	385.32	5.21%	346.29	10.13%	运营商旗下
	微信读书	375.92	5.08%	209.17	44.36%	腾讯旗下
	腾讯新闻	373.49	5.05%	295.28	20.94%	腾讯旗下
	白金岛长沙麻将	261.68	3.54%	191.17	26.94%	其他
	白金岛跑胡子	244.05	3.30%	188.03	22.95%	其他
	沃音乐	190.29	2.57%	95.46	49.84%	运营商旗下
	前十大 APP 合计	4,203.88	56.79%	2,439.30	41.98%	

由上表可知，公司为大型互联网公司、知名企业、上市公司推广旗下 APP 时，该类 APP 一般具有较高知名度，为大众所熟悉，推广毛利率一般较高。报告期内，公司推广的主要 APP 中，收入最终来源于上述大型互联网公司、知名企业、上市公司的金额分别为 3,300.45 万元、4,251.00 万元及 6,715.38 万元，占各期主要 APP 收入总金额的比例分别为 78.51%、81.08% 及 100.00%，收入金额及占比均逐年提升，公司逐步聚焦优质类 APP 分发。报告期内，随着公司逐步加大应用市场及自有渠道运营投入力度，主要 APP 渠道推广费占主要 APP 分发总成本的比例逐年降低，其对应的比例分别为 93.56%、85.34% 及 80.62%，受公司所分发 APP 品类的变化及公司运营策略调整等因素影响，综合导致其分发业务毛利率逐年上升，毛利率变化具有合理性。

报告期内，部分 APP 的毛利率在各期存在差异，一方面系受上下游平均推广单价的影响。另一方面，公司直接通过应用市场或自有渠道推广时，能够实现相对较低成本的投放，因此相应部分的毛利率水平较高。以个性彩铃 APP 和微信读书 APP 推广为例，2019 年、2020 年个性彩铃 APP 推广的毛利率分别为 31.07%、42.62%，2020 年毛利率提高主要系因为公司新引入渠道供应商投放的成本较低，因此 2020 年个性彩铃 APP 平均推广单位成本有所下降，从而引致个性彩铃 APP 2020 年毛利率提高。2019 年、2020 年微信读书 APP 的推广毛利率分别为 49.38%、54.83%，2020 年毛利率提高主要系因为本年公司在自有渠道实现的推广比例提高所致。2019 年、2020 年，公司通过自有渠道实现的微信读书 APP 推广比例分别为 20.56% 和 37.12%，由于自有渠道推广的毛利率较高，因此 2020 年微信读书 APP 毛利率较去年有所提升。

二、核查过程、核查意见

（一）核查过程

1、访谈发行人管理人员，了解发行人分发运营业务运营模式、经营策略、成本的主要构成，毛利率变动的主要原因；了解发行人主要 APP 收入成本及其占比的变动情况、发行人分发的 APP 品种结构变动情况；

2、查阅发行人分发运营服务业务主要客户、供应商的合同、入账记录、对主要客户、供应商进行访谈、函证等，核实收入、成本入账情况；

3、查阅同行业可比上市公司年度报告、招股说明书等信息披露文件，对比分析报告期内发行人与同行业可比上市公司渠道推广费、毛利率差异的原因。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、发行人已补充披露报告期各期主要 APP 的收入结算单价、收入结算数量、收入金额、渠道推广结算单价、渠道推广结算数量、渠道推广费、运营费、其他成本、毛利及毛利率；

2、经查询，同行业其他可比公司未公开披露推广具体产品的渠道推广费与毛利率情况，故选取同行业其他可比公司具有相似推广模式的业务进行对比，经对比同行业其他可比公司具有相似推广模式的业务，发行人相关渠道推广费与毛利率与同行业其他可比公司总体不存在重大差异；

3、结合主要 APP 收入成本及其占比的变动情况、发行人分发的 APP 品种结构变动，发行人分发运营业务毛利率逐年上升有具体原因且具有合理性。

问题六、关于关联企业

审核问询回复显示，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码报告期内的通用流量业务毛利率均在 8% 以下，并呈下降趋势，这主要系因为上述公司所经营的流量业务主要以向同行业企业分销为主，在“提速降费”等行业背景的影响下，上述企业的流量业务均处于逐渐萎缩状态，因此毛利率呈下降趋势。报告期内，发行人的通用流量业务毛利率分别为 25.69%、19.94%、21.74%。发行人称，公司在 2017 年、2018 年由于与 OPPO 合作 H5 流量充值，同时 2018 年后客

户群体逐步向终端行业客户及其服务商集中等因素导致通用流量业务毛利率高于上述企业。

请发行人：（1）补充披露蜂云验证码报告期内的资金往来方与发行人主要客户、供应商重叠情况，发行人向蜂云验证码采购的具体内容及采购价格的公允性。

（2）结合上述关联企业通用流量业务与发行人通用流量业务服务内容的具体区别，详细分析发行人毛利率大幅高于上述关联企业的原因，发行人2018年与OPPO合作H5流量充值收入对发行人报告期内通用流量业务毛利率的影响，2018年后发行人通用流量业务毛利率仍较高的原因，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码通用流量业务2020年均下滑但发行人2020年通用流量业务毛利率上升的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、发行人补充披露

（一）补充披露蜂云验证码报告期内的资金往来方与发行人主要客户、供应商重叠情况，发行人向蜂云验证码采购的具体内容及采购价格的公允性。

发行人在《招股说明书》“第七节 九、（一）关联方及关联关系”之“7、根据实质重于形式的原则认定的其他与本公司有特殊关系，可能造成本公司对其利益倾斜的法人或其他组织”之“（6）报告期内广州流量圈、广州宇杰及广州磊鑫与蜂助手主要客户、供应商重叠情况”中补充披露如下：

①四家公司的资金流入方与蜂助手的主要客户、供应商重叠情况

单位：万元

公司	交易对象	销售内容	2020年度	2019年度	2018年度
广州蜂云验证码	江苏卡池电子商务有限公司	短信、服务费	31.53	-	-
	中移互联网有限公司	信息服务费	-	148.10	329.52
	中国移动通信集团广东有限公司	话费	-	110.00	200.00
	咪咕数字传媒有限公司	-	-	-	534.78

②四家公司的资金流出方与蜂助手的主要客户、供应商重叠情况

单位：万元

公司	交易对象	采购内容	2020 年度	2019 年度	2018 年度
广州蜂云 验证码	中国移动通信集团广东有限公司	流量	0.20	2,456.73	1,514.00
	广州彩旗网络技术有限公司	话费	-	-	580.00

报告期内，公司与蜂云验证码的关联交易已在《招股说明书》“第七节 九、（二）关联交易”之“2、经常性关联交易”中进行了披露。报告期内，公司不存在向蜂云验证码采购情形。

（二）结合上述关联企业通用流量业务与发行人通用流量业务服务内容的具体区别，详细分析发行人毛利率大幅高于上述关联企业的原因，发行人 2018 年与 OPPO 合作 H5 流量充值收入对发行人报告期内通用流量业务毛利率的影响，2018 年后发行人通用流量业务毛利率仍较高的原因，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码通用流量业务 2020 年均下滑但发行人 2020 年通用流量业务毛利率上升的原因及合理性。

1、结合上述关联企业通用流量业务与发行人通用流量业务服务内容的具体区别，详细分析发行人毛利率大幅高于上述关联企业的原因

发行人在《招股说明书》“第七节 九、（一）关联方及关联关系”之“7、根据实质重于形式的原则认定的其他与本公司有特殊关系，可能造成本公司对其利益倾斜的法人或其他组织”之“（7）报告期内，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码的前五大客户、供应商及对应的销售、采购金额，所从事主要业务的毛利率情况，与发行人是否存在较大差异，差异产生的原因及合理性”之“⑤通用流量业务毛利率比较”进行补充修订披露如下：

广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码与发行人通用流量业务服务内容的具体区别如下：

项目	广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码	蜂助手
业务定位	流量业务贸易	以通用流量、话费、视频会员等虚拟品为载体，提供从产品策划/终端交互入口设计/界面开发服务/技术支持/客服等全方位的能力支持
主要能力及服务内容	<p>1、与运营商部分省份/地市签约（省口），供应有具备一定折扣优势的流量；</p> <p>2、以资源为业务基础，采用批发分销模式，主要以折扣带动销售。</p>	<p>1、拥有定制化营销场景打造能力，为下游客户提供个性化的产品或综合营销策划服务，设计更符合终端用户使用习惯的终端交互入口，提供配套开发服务（H5）等支撑服务；</p> <p>2、整合流量资源，覆盖全国，形成统一输出（API），满足终端客户不同流量需求，保障流量稳定不间断供应；</p> <p>3、交易过程中匹配不同供应商服务能力和客户请求，兼顾交易成本、到账时效、成功率等不同维度的策略权重选择供应商，满足下游客户不同的服务质量需求；</p> <p>4、保障终端用户流量充值到账成功率，若前次充值失败则采用轮询机制调用其他上游流量供应商资源，达到充值成功目的，保证终端用户良好充值体验；</p> <p>5、构建交易风控系统，在交易过程中利用算法进行充值号码、行为模式的数据采集、动态比对，识别“薅羊毛”等异常行为，保障充值业务正常开展；</p> <p>6、拥有专属客服团队及客服平台，全年不间断处理客户接入电话、在线服务咨询、终端用户客诉受理，保证终端用户售后服务质量；</p> <p>7、拥有丰富的虚拟资源库，为客户解决一揽子虚拟品需求。</p>
案例	例如：2017 年期间广州宇杰具有广东移动个别地市通用流量接口，能够为客户提供一定的广东流量资源。	例如：公司为东恒网络提供通用流量服务时，直接参与下游客户的营销设计方案，提供了“信用卡快捷支付扫码有奖”、“拼团有礼”等一系列营销活动策划方案，并提供客服支持。

报告期内，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码经营的通用流量业务主要向以同行业分销为主，以低折扣带动销售，溢价空间较低。与此同时，在“提速降费”的背景下上述关联方通用流量业务规模逐渐减少，业务盈利能力逐渐降低，因此广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码通用流量业务整体毛利率较低。公司就此情况获得了部分上游供应商的书面回函，上述企业主要以向同行业分发为主，通用流量的毛利率主要处于 5%左右。与此同

时，公司 2017 年通用流量企业客户集中为传统流量分发商，公司该年度企业客户平均毛利率为 3.84%，与同业流量批发资源供应商毛利率水平基本相当。广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码通用流量毛利率较低符合行业特点。

公司自 2018 年起执行“开拓终端行业客户”的发展战略，集中自身资源，聚焦与终端行业客户及其服务商进行交易。2018 年公司为广东欢太科技有限公司（OPPO）的 H5 流量合作方，同时成为了湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司（芒果 TV）的营销流量供应商，并建立了与广东天宸网络科技有限公司（VIVO 手机运营商）的合作关系。公司 2019 年主要客户中，深圳市东恒网络科技有限公司为银行业服务商，江苏东顾商业服务有限公司为保险业服务商，广东优世联合控股集团股份有限公司为朗源股份（300175）子公司，2020 年主要客户中，浙江三合通信科技有限公司为支付宝营销服务商、深圳市海豚互联网有限公司为汽车行业服务商。上述终端行业客户以营销需求为主，注重终端用户体验，在选择流量供应商合作开展营销、兑换活动时，更加注重充值稳定性、到账及时性、售后客服质量等因素，一般不会以价格作为主要采购决定因素，因此公司通用流量毛利率相对较高。

2、发行人 2018 年与 OPPO 合作 H5 流量充值收入对发行人报告期内通用流量业务毛利率的影响

发行人在《招股说明书》“第七节 九、（一）关联方及关联关系”之“7、根据实质重于形式的原则认定的其他与本公司有特殊关系，可能造成本公司对其利益倾斜的法人或其他组织”之“（7）报告期内，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码的前五大客户、供应商及对应的销售、采购金额，所从事主要业务的毛利率情况，与发行人是否存在较大差异，差异产生的原因及合理性”之“⑤通用流量业务毛利率比较”进行补充修订披露如下：

2015 年末至 2018 年末，蜂助手与广东欢太科技有限公司合作，由蜂助手提供通用流量 H5 充值界面，直接为 OPPO 手机用户提供通用流量充值服务。2018 年，公司与 OPPO 合作 H5 流量充值对通用流量业务毛利率的影响情况如下：

单位：万元

客户类型	2018 年		
	收入	收入占比	毛利率
企业客户	4,978.19	43.67%	9.68%
个人客户	6,420.39	56.33%	38.10%
其中：OPPO 用户	6,159.39	54.04%	
通用流量业务收入合计	11,398.58	100.00%	25.69%

注：2018 年个人客户收入中 95.93% 为与 OPPO 合作 H5 流量充值收入，其他个人客户主要为蜂助手自营微信小程序和公众号的用户充值收入，影响较小，个人客户通用流量充值毛利率合并计算。

由上表可知，2018 年公司与 OPPO 合作 H5 流量充值为 6,159.39 万元，占当年通用流量服务收入的比例为 54.04%。由于直接为个人用户提供流量充值毛利率较高，因此 2018 年公司通用流量业务整体毛利率较高。

3、2018 年后发行人通用流量业务毛利率仍较高的原因，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码通用流量业务 2020 年均下滑但发行人 2020 年通用流量业务毛利率上升的原因及合理性

报告期前期 2019 年 8 月前国家持续推进流量“提速降费”政策，三大运营商不断降价套餐价格，大规模推广“不限量套餐”，使得需要在通讯套餐外叠加流量包的用户群减少，通用流量服务市场受到冲击，流量服务企业也面临优胜劣汰的境遇，大量从事流量同行业分销企业由于未能及时应对，流量分销业务逐步萎缩，并最终退出流量市场，部分接近行业终端以及具备较强资源整合能力的企业抗风险能力较强，面对不利局面积极调整，逐步从流量同行业分销领域进入终端行业客户服务领域，成功实现业务转型升级，业务规模持续扩张。2019 年下半年，随着运营商全面停售原不限量套餐，摆脱流量价格战，回归理性经营，通用流量行业过度竞争的局面已经消除，已经成功转型的龙头企业把握良好发展市场机遇，业务持续快速发展，而未能成功转型的流量分销企业仍面临业务逐步萎缩的不利困境。

广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码通用流量业务一直以向同行业分销为主，由于未能及时进行业务转型，已难以建立竞争优势。从 2018 年之

后，上述企业通用流量业务一直处于逐渐萎缩状态。2020年，其通用流量业务规模仍持续萎缩，向合作运营商预存规模也进一步减少，由于运营商一般按照预存规模大小给予相应的价格折扣，从而导致价格优势逐渐减弱，进一步削弱了自身的竞争能力，进而导致毛利率进一步下滑。由于经营状况不佳，广州流量圈、蜂云验证码于2020年8月进行了注销。

公司自2018年起积极执行“开拓终端行业客户”的发展战略，已初显成效。同时，面对公司与OPPO结束H5合作的不利局面，公司2019年、2020年进一步加大战略执行力度，客户结构优化成效显著。2019年、2020年公司主要通用流量客户及其毛利率情况如下：

年度	客户名称	占企业客户收入比	毛利率	客户背景
2020年度	深圳市东恒网络科技有限公司	33.39%	23.91%	终端行业服务商
	浙江三合通信科技有限公司	17.68%	23.62%	终端行业服务商
	广东天宸网络科技有限公司	12.51%	6.89%	VIVO 运营商
	深圳市海豚互联网有限公司	7.43%	23.92%	终端行业服务商
	中移铁通有限公司珠海分公司	7.20%	24.65%	中国移动子公司
	小计	78.21%	21.20%	
2019年度	深圳市东恒网络科技有限公司	33.99%	23.05%	终端行业服务商
	广东天宸网络科技有限公司	13.46%	12.05%	VIVO 手机运营商
	广东优世联合控股集团股份有限公司	10.65%	23.80%	朗源股份（300175）子公司
	江苏东顾商业服务有限公司	9.93%	22.32%	终端行业服务商
	湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司	6.28%	22.56%	芒果超媒（300413）子公司
	小计	74.30%	21.02%	

由上表可知，公司2019年、2020年的主要客户全部集中为深圳市东恒网络科技有限公司、浙江三合通信科技有限公司、广东天宸网络科技有限公司等终端行业客户及服务商。上述终端行业客户除广东天宸网络科技有限公司以外，均以营销需求为主，公司为此类客户提供通用流量服务毛利率相对较高。2020年，除广东天宸网络科技有限公司受商业谈判等因素影响导致毛利率下降之外，公司其他客户毛利率整体变动较小。

综上，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码通用流量业务 2020 年均下滑主要系因为在“提速降费”的背景下未能及时业务转型导致竞争优势逐渐丧失所致。2018 年后，公司通用流量业务毛利率仍较高以及 2020 年通用流量业务毛利率上升主要系公司客户结构优化所致。

发行人在招股说明书“第七节 九、（一）关联方及关联关系”之“7、根据实质重于形式的原则认定的其他与本公司有特殊关系，可能造成本公司对其利益倾斜的法人或其他组织”之“（7）报告期内，广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码的前五大客户、供应商及对应的销售、采购金额，所从事主要业务的毛利率情况，与发行人是否存在较大差异，差异产生的原因及合理性”之“⑤通用流量业务毛利率比较”进行补充修订披露如下：

2018 年后公司通用流量业务毛利率仍较高以及 2020 年通用流量业务毛利率上升主要系公司客户结构优化所致。

二、核查过程、核查意见

（一）核查过程

1、核查广州流量圈、蜂云验证码、广州磊鑫、广州宇杰报告期内的财务报表；

2、核查广州流量圈、蜂云验证码、广州磊鑫、广州宇杰报告期内银行账户流水；

3、访谈发行人相关业务负责人，了解通用流量业务行业情况、经营情况、客服等情况；

4、获取发行人报告期各期的销售明细，统计并分析各客户毛利率情况；

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、发行人已补充披露蜂云验证码报告期内资金往来方与发行人主要客户、供应商重叠情况；报告期内，发行人不存在向蜂云验证码采购的情形；

2、广州流量圈、广州宇杰、广州磊鑫、蜂云验证码通用流量业务毛利率较低主要系经营主要以向同行业分销为主，以低折扣带动销售，溢价空间较低。发行人通用流量毛利率较高主要系因为主要以向终端行业提供服务为主，因此毛利率较高；发行人已补充披露2018年与OPPO合作H5流量业务对毛利率的影响；2018年后公司通用流量业务毛利率仍较高以及2020年通用流量业务毛利率上升主要系公司客户结构优化所致。

大华会计师事务所(特殊普通合伙)



中国注册会计师：

(项目合伙人)


王建华

中国注册会计师：


郑荣富

二〇二一年六月八日