

**关于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回复意见**

深圳证券交易所：

贵所于 2021 年 6 月 7 日出具的“审核函〔2021〕010644 号”《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》（以下简称“落实函”）已收悉。

蜂助手股份有限公司会同光大证券股份有限公司、大华会计师事务所（特殊普通合伙）和北京大成律师事务所对落实函所列问题进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

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：

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）

目 录

目 录	2
问题一、核心竞争力及业务持续性	3
一、发行人补充披露.....	3
二、核查过程、核查意见.....	16
问题二、关于审计截止日后财务信息及经营状况	18
一、发行人补充披露.....	18
二、核查过程、核查意见.....	18
问题三、关于芒果 TV 分成模式.....	20
一、发行人补充披露.....	21
二、核查过程、核查意见.....	27
问题四、关于 2020 年应收账款回款	29
一、发行人补充披露.....	29
二、核查过程、核查意见.....	32
问题五、关于分发运营业务毛利率	36
一、发行人补充披露.....	36
二、核查过程、核查意见.....	44
问题六、关于关联企业	45
一、发行人补充披露.....	46
二、核查过程、核查意见.....	52
问题七、关于业务资质	53
一、发行人补充披露.....	53
问题八、关于股东信息	56

问题一、核心竞争力及业务持续性

请发行人结合聚合运营、融合运营和分发运营业务链条的特点、相关行业的进入壁垒及竞争格局等方面，补充披露发行人在业务链条中扮演的角色、提供的具体增值服务、相关增值服务对客户的影响、其他（潜在）竞争对手提供服务与发行人的差异、客户选择发行人的考量因素及相关核心竞争力，发行人区域市场内的主要竞争对手情况，与竞争对手相比发行人的主要竞争优势、发行人现有业务是否存在被竞争对手替代的风险，发行人上述业务未来发展是否存在持续性风险。

请保荐人发表明确意见。

回复：

一、发行人补充披露

发行人已在《招股说明书》“第六节 业务和技术”之“一、发行人主营业务、主要产品或服务及设立以来的变化情况”之“（七）发行人核心竞争力及业务持续性”对相关情况进行了补充披露，具体如下：

（七）发行人的核心竞争力及业务持续性

1、聚合运营业务的核心竞争力及业务持续性

（1）发行人在业务链条中扮演的角色

在聚合运营业务链条中，公司聚合管理数十个行业数百种充值、缴费、办理类的优质数字化虚拟商品资源，可保障虚拟商品资源稳定不间断供应及终端用户充值到账成功率，同时，公司根据客户需求提供定制化营销解决方案、交易技术支持、售后客户服务等一体化运营支撑服务，满足下游客户不同的服务质量需求。

（2）发行人提供的具体增值服务及相关增值服务对客户的影响

①整合覆盖全国的虚拟商品资源，形成统一输出，满足终端客户不同虚拟商品需求，保障相关虚拟商品资源的不间断稳定供应；

②针对全国通用流量、话费等优势资源较为稀缺，且运营商等相关资源方进行额度控制、不定期释放该等资源的情形，利用自有资金向资源供应方先行预存款项，提前锁定优势资源及额度，满足下游客户用于营销、充值等活动对资源稳定性、到账及时性的较高要求；

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，提升交易利润和客户满意度，降低运营成本；

④保障终端用户充值到账成功率，若前次充值失败则采用轮询机制调用其他上游供应商资源，达到充值成功目的，保障终端用户良好充值体验；

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；

⑥输出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。

⑦对售后事故实行分级管理，响应及时机制，利用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。

（3）客户选择发行人的考量因素及相关核心竞争力

报告期内，公司积极实施开拓终端行业客户策略，客户群体逐渐集中为以终端行业客户服务商为主。终端行业服务商在其自身业务发展中积累了众多终端行业客户资源，专注C端用户服务体验，有营销赠送、充值兑换等虚拟商品服务需求。终端行业服务商致力于为终端行业客户提供优质服务，注重终端用户服务体验，虚拟商品只是行业服务商的其中一项服务，在选择虚拟商品供应商合作开展营销、兑换活动时，主要考量资源稳定性、到账及时性、营销运营支撑能力、售后客服质量等因素，注重寻找虚拟商品资源稳定，营销策划、界面开发、运营分析、售后服务经验丰富的专业流量运营服务商进行合作，以保证较高的服务质量，并维护良好合作关系，一般不会以价格作为主要采购决定因素。

发行人作为经验丰富的专业虚拟商品运营服务商可保证较高的整体服务质量。在提供虚拟商品运营服务过程中，公司全程参与虚拟商品销售运营，保障虚拟商品资源不间断稳定供应、保证充值成功率以确保用户体验，提供营销活动方案的策划、H5界面设计开发服务、在线客服售后保障服务等一体化的实质性运营服务。在业务合作过程中，公司给予终端行业服务商授信，不预收虚拟商品采购款，针对优势虚拟商品资源较为稀缺且运营商等资源方不定期释放进行额

度控制的情形，公司利用自有资金先行向资源供应方进行预存，提前锁定优势虚拟商品资源及额度，满足终端行业客户用于营销、充值等活动对资源稳定性、到账及时性的较高要求，避免无货的风险。由于该项预存金额一般在数千万级别，对流动资金占用较大，公司与终端行业服务商结算模式采取后付模式（即终端行业服务商收到下游终端客户结算款之后再向发行人结算），使得终端行业服务商在该项业务中无需承担资金成本及业务风险，亦无需投入较大人力物力，在轻资产运营状态下即可实现高质量的服务需求。

（4）其他竞争对手提供服务与发行人的差异

运营商通用流量为公司聚合运营的主要虚拟商品，并带动其他虚拟商品销售。对于流量运营业务，近年来短视频及长视频产品爆发，个人用户手机流量购买需求快速增长，流量分发企业快速增加，流量经营市场竞争较为充分。

行业内流量分发商普遍以资源为业务导向，通过整合不同运营商流量资源，采用批发分销的模式，以低折扣带动销售，增值服务能力及溢价能力相对较弱。但随着市场成熟度及用户需求的发展，下游终端行业客户对综合运营服务质量的要求逐渐提高，对资源稳定性、到账及时性、营销运营支撑能力、售后客服质量等因素综合考量。发行人则主要凭借优势资源保障能力、精细化运营能力、定制化营销策划能力、专属客服售后服务能力等一体化运营支撑能力，较好满足了终端行业客户服务商的高质量服务需求；同时，除满足了客户对高稳定性流量产品的需求外，发行人亦提供话费、其他虚拟权益等数百类不同虚拟商品的交易服务，为客户提供一站式的虚拟商品解决方案。

（5）发行人区域市场内的主要竞争对手情况及发行人竞争优势

发行人区域市场内的主要竞争对手包括旗天科技（300061.SZ）下属子公司江苏小旗欧飞科技有限公司、高鸿股份（000851.SZ）下属子公司北京高阳捷迅信息技术有限公司、通鼎互联（002491.SZ）下属公司苏州瑞翼信息技术有限公司等上市公司下属子公司，该等公司具备一定的综合服务能力，凭借资本平台资金实力及自身优势，逐渐发展成为行业内流量经营规模较大的企业，发行人等行业优势企业也依托丰富的渠道资源等具备了较强的市场竞争力。

目前，流量等虚拟商品营销对于终端行业客户来说尚属于新兴营销手段，行业客户认知度有待进一步开发，且适用行业众多，潜在市场空间较大，市场竞争

相对较小。

凭借多年虚拟商品运营的经营积累和沉淀，公司在技术研发、综合服务能力、管理人才等方面拥有一定的竞争优势。具体如下：

①技术研发优势。为促进虚拟商品交易效率，公司持续进行平台技术创新，促进运营效率的提升，公司服务交易平台的路由技术自动识别匹配供应商能力及客户要求，在交易成本、交易时间等多个维度中选择最佳服务路径，有效提升交易利润和客户满意度，降低运营成本。目前，公司服务平台已实现工具化、自动化，并申请取得了多项发明专利。

②综合服务能力优势。综合服务能力是本行业企业生存与发展的重要基础，公司经过多年发展及沉淀，积累了较为丰富的虚拟商品运营经验，为客户保障稳定的虚拟商品资源供应，并根据客户需求提供定制化的营销方案策划、技术开发、在线售后服务等运营支撑服务。报告期内，公司凭借多方面综合实力为中国建设银行、中国银行、招商银行、中石化、碧桂园、OPPO手机、VIVO手机、科大讯飞、优世联合等众多大型企业集团的营销、兑换、运营活动直接提供数字化虚拟商品交易及服务解决方案，通过终端行业服务商间接向众多银行、保险等终端行业客户提供服务，获得“中国农业银行网络科技优秀合作单位”等荣誉，体现了一定的综合服务能力优势。

③管理及人才优势。公司核心管理团队大部分来自运营商，并且具备多年的运营商从业管理经验，对流量业务运营管理、客户需求等方面有较为深刻的见解，对流量市场的发展趋势具有较强的前瞻性和管理决策能力。

（6）发行人现有业务是否存在被竞争对手替代的风险

通用流量产品为公司聚合运营业务最大的交易品类，该业务被竞争对手替代的风险较小，主要原因如下：

行业内经营流量的服务商众多，主要以同业批发资源为业务导向，一般无过多运营支撑及整合能力，而蜂助手客户主要偏向终端行业客户服务商，该等客户所购资源主要系满足银行、保险、手机厂商、游戏等终端行业企业的营销、兑换需求，对资源稳定性、平台安全性、营销策划、售后服务等方面有较高要求。

在服务该等客户的过程中，公司开拓全国范围流量供应商达成合作关系，构建流量供应链网络，为客户流量资源的长久稳定供应提供保障，不会因特定供应

商无相应流量资源而中断供应。为满足终端行业客户服务商对资源稳定性、到账率的需求，获取优质稳定的全国流量资源较为关键，该等资源往往由运营商不定期释放并进行额度控制，公司从供应商获取相关资源信息后，通过利用自有资金先行预存款项进行备货，提前锁定足够额度及优惠折扣，预存资金一般在数千万级别。在交易过程中，蜂助手平台采用服务供应调度技术，根据供应商服务时效和成本要求，选择合适的服务路径，满足下游客户不同的服务质量需求，保障终端用户充值成功率；利用反作弊风控技术，动态识别“薅羊毛”等异常交易行为，保障相关业务安全开展。此外，蜂助手不仅满足客户对高稳定性流量产品的需求，亦提供了话费、其他虚拟权益（400多类），根据客户需求为其提供个性化的组合营销策划方案，终端交互入口设计、界面开发服务等运营支撑服务。公司组建专门客服团队、建立专属客服平台，由客服团队提供400电话、在线客服、沟通群组等方式的客户咨询及用户投诉处理，保障终端用户体验。总体来说，提供该等服务需较高的综合能力及资金实力门槛，具有一定的竞争壁垒，公司通用流量业务被竞争对手替代的风险较小。

此外，对于很多终端行业客户服务商来说，目前流量营销属于一种较为新颖的营销手段，能够较好契合终端客户的需求，总体而言市场潜在需求较大，行业客户的认知度有待进一步开发，现阶段公司尚在逐渐开拓市场、积累客户，市场竞争相对较小。

（7）发行人该业务未来发展是否存在持续性风险

公司聚合运营服务内容主要为通用流量和视频会员，报告期内，两者合计收入占聚合运营收入的比例分别为95.44%、97.89%和92.43%。报告期内，通用流量一直为公司聚合运营服务最大的服务品类。

公司通用流量运营业务收入与通用流量相关政策及市场环境密切相关。2019年8月三大运营商先后发布全面停售原“不限量套餐”恢复为普通套餐，全行业提出转向高质量发展，通用流量市场迎来良好稳定发展。与此同时，公司积极优化调整客户结构，主要侧重终端行业客户或者终端行业服务商客户的开拓。2019年，以营销流量为主的客户及其服务商开拓情况良好，通用流量运营服务收入提升较2018年增长28.32%。2020年，公司通用流量运营服务收入进一步提升，较2019年增长20.50%。随着流量市场整体稳步向好发展，公司流量运营服务业务持续增

长，在三大运营商转向高质量发展的政策背景下，在可预见的时间内，公司通用流量业务未来发展不存在持续性风险。

报告期内，公司视频会员运营服务收入分别为501.34万元、1,223.69万元和3,139.78万元，视频会员订阅次数分别为44.45万次、124.79万次和288.39万次，公司视频会员订阅次数及运营收入保持持续快速增长，亦符合国内影视会员市场的发展趋势。

综上，公司聚合运营业务的持续性风险较小。

2、融合运营业务的核心竞争力及业务持续性

（1）发行人在业务链条中扮演的角色

融合运营业务为公司与运营商、网络视频商合作，将通用流量等运营商产品与网络视频商的视频权益进行组合，用户消费时同时获得流量和视频权益两项服务。在融合运营业务链条中，网络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，公司作为合作代理商或服务商通过获得网络视频商的代理授权，向运营商渠道供应视频会员权益，协助提供平台技术对接，融合产品设计、营销解决方案、售后客户服务等运营支撑服务。

（2）发行人提供的具体增值服务和相关增值服务对客户的影响

融合业务代理商或服务商需要提供持续的运营服务及技术支撑服务，具体而言：

①为运营商BOSS平台（业务运营支撑系统）接口对接提供技术支撑服务，为网络视频商供货接口对接提供技术服务，利用安全稳定、高并发的交易处理系统，确保订单信息流的正常传递及交易请求的及时处理；

②根据运营商需求提供交易界面交互设计、开发服务、更新维护服务；提供数据报表对账，运营数据分析、新增及留存用户提升分析等运营支撑服务，通过精细化运营，持续提升用户转化效率；

③持续开展融合产品设计和创新，为融合产品上市提供营销方案策划、产品上市文案和评测、官方网站及宣传页面开发、渠道推广等服务，打造迎合用户需求的热门套餐产品，迅速扩大用户规模，提升销售转化。

④针对合作区域的运营商用户投诉等开展客服相关工作，对投诉进行监控，处理客诉相关事项等售后客户服务工作，提升用户体验，确保售后服务质量。

（3）客户选择发行人的考量因素及相关核心竞争力

近年来运营商面临用户规模增长但收入增长乏力的局面，深度经营存量用户、优化内容运营、提升用户总价值，成为运营商的现实经营需要。视频内容能够有效激发运营商用户的流量消耗，从而提升运营商DOU（单个客户月均流量消费额）；融合产品既能为运营商获客提供支持，帮助运营商实现从用户通信服务到内容服务的深度运营，也能为运营商的营收增长提供支撑，实现运营商流量增量及业务增收的经营目标。同时，由于运营商拥有庞大而稳定的用户群体，将运营商用户与网络视频商的会员体系打通，视频商布局运营商渠道可令自身品牌更有效的渗透和拓展用户。公司作为专业代理服务将运营商、视频平台各自的优秀资源融合，三方共同投入资源推广，推出视频权益融合运营服务业务，可快速提升产品的销售规模，共同扩大用户规模，获得了运营商及网络视频商的认可。

核心竞争力方面，公司核心管理层具备多年运营商工作经验，并拥有多年虚拟商品运营经验，对运营商商业模式及用户的虚拟商品需求有较为深刻认识和理解。同时，公司具备成熟的平台化技术能力、融合产品设计能力、营销推广能力及运营支撑服务能力，能够协助运营商及视频商完成融合产品套餐设计方案、营销推广方案等。报告期内，公司协助设计“学霸卡”、“连续包月”等多款热门套餐产品，迅速形成大规模用户市场。目前，公司是爱奇艺2018年、2019年及2020年运营商渠道第一大的合作代理商，是优酷、芒果TV在运营商渠道的重要战略合作伙伴，获得“优酷VIP会员最佳合作伙伴奖”、“优酷杰出贡献奖”荣誉。

（4）其他竞争对手提供服务与发行人的差异、发行人区域市场内的主要竞争对手情况及发行人竞争优势

根据公司从网络视频商的供应商大会了解到的信息，行业内潜在竞争对手包括浙江广腾科技有限公司、杭州盛迈通信技术有限公司以及海联金汇（股票代码002537）旗下联动优势电子商务有限公司等企业。行业内融合服务商与不同网络视频商及不同运营商省市渠道开展融合运营业务合作，由于网络视频商针对运营商各省份渠道一般授权唯一代理商，因此各家在授权区域市场内不存在竞争关系。目前，全国范围内开展视频流量融合业务的运营商省份约10多个省份，尚有很多新省份待开拓。

公司融合运营业务的竞争优势如下：

①先发优势。公司是行业内较早开展运营商产品与网络视频会员融合业务的企业，自2018年开展该项业务，公司取得了较为突出的业绩成绩，是爱奇艺2018年、2019年及2020年运营商渠道第一大的合作代理商，是优酷、芒果TV在运营商渠道的重要战略合作伙伴，与运营商及网络视频商建立了良好稳定的合作关系，在行业内具有一定的先发优势。

②运营商领域经验优势。公司管理团队核心成员在运营商领域拥有十几年工作经验，对运营商商业模式、渠道资源、用户需求有深刻认识和理解，具备较高的敏感性和前瞻性，善于分析市场，持续创新迭代融合产品把握业务机会。

③虚拟商品运营优势。通过多年运营经验积累及沉淀，公司具备成熟的技术支撑能力、产品设计能力、营销方案策划能力等，协助运营商设计了多款热门套餐产品，例如公司与广东移动联合推出视频权益融合产品“学霸卡”，并同步策划线上、线下营销活动，迅速在高校市场达到百万级用户规模；公司在广东移动、内蒙古移动推出“连续包月”产品，充分利用运营商在线渠道、视频平台的关键入口开展联合运营，持续开展运营活动活跃客户使用产品、续订产品，形成强大的月卡销售转化能力；公司利用视频权益流量包促成客户低门槛的消费习惯，在运营商在线渠道形成营销漏斗，融合1天卡、7天卡的产品使得终端用户对短期消费活跃，消费频次提高。

（5）发行人现有业务是否存在被竞争对手替代的风险

融合运营业务是产品、技术、运营、客户订购关系全方位管理，以及运营商省、地市资源多层次商务关系的合作模式，并非简单的资源代理型业务，公司该业务被竞争对手替代的风险较小，具体而言：

融合运营业务是一项“重运营”业务，具有较高的综合能力门槛，对融合服务商或代理商的综合能力要求较高，需要其具备专业的虚拟商品交易服务经验、运营商渠道运营经验，深刻理解运营商融合业务商业模式和虚拟商品用户需求，具备较强的融合产品设计能力、营销推广能力、平台化技术支撑能力及交易处理能力，该等综合能力的要求使得行业存在较高的进入门槛。

此外，在融合运营业务开展过程中，运营商、网络视频商与融合服务商或代理商建立合作关系之后，转换服务商或代理商带来的技术切换、客户群迁移、售后维护的转换成本较高，三方具有较强合作粘性，先行进入该行业的服务商或代

理商在无重大服务能力欠缺前提下，被其他竞争对手取代的可能性较小。

(6) 发行人该业务未来发展是否存在持续性风险

公司融合运营业务未来发展的持续性风险较小，具体如下：

①业务模式持续性高。视频类APP是消耗流量的重要场景，网络视频商的用户体系与运营商通信用户具有天然的重合性。视频商需要拓展除了主站以外其他渠道，布局运营商渠道可令自身品牌更有效的渗透和拓展用户。公司作为专业代理服务商将运营商、视频平台各自的优秀资源融合，三方共同投入资源推广，可快速提升产品的销售规模，该业务具有较强的商业可行性，业务模式持续性高。

②公司过往合作表现突出。公司在虚拟商品运营领域经营多年，对虚拟商品运营及商业模式有着深刻理解，具有成熟的平台化技术经验，在行业内开展运营商产品与视频会员融合业务后，迅速取得了较为突出的业绩，2018年、2019年及2020年公司融合运营服务收入分别为3,845.11万元、13,667.98万元及13,019.93万元，为合作运营商及网络视频商带来可观的业务增量，是爱奇艺2018年、2019年及2020年运营商渠道第一大的合作代理商，是优酷、芒果TV在运营商渠道的重要战略合作伙伴，具有先发优势，具备持续合作的实力。

③运营商、网络视频商与服务代理商的合作粘性强。融合产品的会员信息、交易数据，以及订购关系由服务代理商管理，一旦网络视频商，运营商转换融合服务商，须承担技术切换成本、大量续订用户交易关系迁移成本、以及由此可能带来的存量用户未能成功续订的售后维护成本、投诉及品牌声誉损失，转换成本高，网络视频商与融合服务商在无重大分歧的情形下，一般双方之间的合作关系具有高稳定性。

④目前，国内互联网视频行业呈现“爱奇艺、优酷、腾讯视频”三足鼎立，芒果TV、哔哩哔哩等代表的第二梯队高速发展的多元竞争格局，随着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，蜂助手视频权益融合运营服务收入与国内互联网视频行业发展情况一致。根据工信部披露的信息显示，截至2020年末，国内移动电话用户全年总数达15.94亿户，移动电话用户普及率达113.9部/百人，运营商拥有巨大的用户群体，公司与三大运营商中的中国移动、中国电信合作，引入国内头部视频商，在用户消费习惯形成后，运营商稳定的用户群体能够为融合运营服务带来持续的增量收入。

综上，公司融合运营业务未来发展的持续性风险较小。

3、分发运营业务的核心竞争力及业务持续性

(1) 发行人在业务链条中扮演的角色

分发运营业务指的是通过具有用户流量的一方，通过广告展示等形式，将用户导入到合作方APP的行为，达到提升APP下载量的推广目的。在分发运营业务开展中，官方开发者、分发代理商/渠道商、应用市场相互合作，形成多层次、多渠道的分发业务链模式。在业务链条中，公司主要扮演核心分发代理商及分发渠道商的角色。

(2) 发行人提供的具体增值服务

在分发运营业务开展过程中，公司根据不同APP应用的推广属性、产品特性的不同，选择在应用市场进行推广，或通过具备渠道能力的下游分发渠道商进行推广，通过广告展示等形式，引导用户下载APP应用。

在应用市场投放方式下，公司主要负责APP在各大应用市场的代运营工作，工作内容包括内容优化、渠道巡检、口碑维护、版本更新、标签设定、应用商店活动运营、广告运营、活动总结及用户数据统计分析等运营服务；通过分发渠道商推广方式下，公司将APP属性与渠道商能力进行匹配，选择适合的渠道类型向特定用户投放广告精准推广，提升用户下载量。

(3) 相关增值服务对客户的影响

公司针对不同APP的特性定制个性化的分发运营服务，向终端用户进行精准推送投放，能够有效提高合作APP的曝光度和用户下载量。

具体而言，应用市场掌握了APP用户流量入口，成为APP推广的首选渠道，公司在应用市场开展活动运营包括但不限于首页推荐位、横幅位展示、通知栏、排行榜、关键词、专题栏、精品位置、积分墙、福利活动等，是提升APP曝光度及新增下载量的有效手段；其次，通过广告投放平台投放宣传广告，可利用大数据精准定位到客户使用行为，根据客户需求进行智能推荐，可设置包含但不限于地域、性别、年龄、运营商、手机号码、自定义人群等字段，能够有效引导用户下载APP。

除应用市场外，随着移动互联网的快速发展，触达APP用户的方式及渠道越来越多，诸如互联网平台广告、信息流推送、私域流量、任务型广告、激励型广

告等，公司与不同分发渠道商合作，形成渠道分包模式，可有效提高用户触达，获取更好APP推广效果。

（4）客户选择发行人的考量因素及相关核心竞争力

分发运营业务的核心能力是触达APP用户的渠道推广能力。客户主要考量分发运营商是否具备较强的渠道资源、分发经验能力及过往成功项目经验。

公司自2012年成立之初即开展APP分发运营业务，自主研发应用分发平台以及触摸一体机、应用盒子等硬件设备，是国内较早一批进入APP应用分发领域的企业，拥有一定的行业知名度，曾获得三大运营商仓库预装手机应用项目，并拓展全国渠道网点超过5万家，积累了大量的应用开发者资源及互联网渠道商资源。近年来，公司专注于做精做专高效率的主流应用商店渠道，具有成熟的应用市场代运营经验，并不断积累能触达客户的低成本分发渠道，使得公司在行业中的品牌影响力逐渐提升，与众多具有较高市场知名度、受大众欢迎的APP的官方开发者直接合作，成为其核心分发代理商，拥有一定的市场地位。

（5）其他竞争对手提供服务与发行人的差异

随着移动互联网快速发展，应用分发产业链逐渐完善，应用开发者为了获取更多用户、提升用户下载规模，逐渐引入大批量的中小型应用分发渠道。这些分发渠道商在各自擅长的领域中拥有一定的用户流量份额，能够提供一定的分发推广量，但该等分发渠道商一般规模较小、商务能力相对较弱，不足以支撑项目总体代理运营工作，通常从核心分发代理商等上游接入资源进行分发。

一般而言，官方应用开发者为了整体把控APP推广效率、推广规模、用户质量，会严格控制一级分发代理商数量和范围，通常选择3-5家有丰富行业经验的核心代理商进行合作。公司是广东移动手机营业厅APP在华为、VIVO、应用宝等应用市场的代理运营商，是腾讯系、科大讯飞系等众多APP的核心代理商。在分发服务中，公司针对APP属性匹配拟合作的渠道商，根据官方考核口径对拟合作渠道商推广能力进行测试，根据投放转化量确定合作方，并根据分发渠道商需求提供运营支撑服务，包括应用包维护更新、推广宣传物料、营销活动策划方案、宣传文案、H5网页制作、素材制作等服务。

（6）发行人区域市场内的主要竞争对手情况及发行人竞争优势

公司区域市场内的主要竞争对手包括广东羊城晚报数字媒体有限公司、北京

国双科技有限公司、杭州魔品科技有限公司等。公司与该等公司的业务领域及业务结构存在差异。业务领域方面，广东羊城晚报数字媒体有限公司为广东移动手机营业厅APP在小米应用市场代理运营商；北京国双科技有限公司为百度核心代理商，是广东移动手机营业厅推广渠道之一；杭州魔品科技有限公司是浙江区域较大的应用分发商，为腾讯新闻的核心代理商。业务结构方面，其中，广东羊城晚报数字媒体有限公司、北京国双科技有限公司以新媒体运营，广告代理为主营业务，应用分发业务占其公司营业份额较少。

凭借多年积累的分发运营经验及扎实的业务沉淀，公司在人员团队、渠道推广资源、过往成功项目经验具有一定的竞争优势，具体如下：

①人员团队优势。公司应用分发团队经过近十年的发展沉淀，具备完整的应用分发运营团队体系，团队成员具备良好商务能力，丰富的运营经验。运营人员通过持续提升投放能力，不断完善动态出价系统和效果归因分析系统，依托后效数据和用户流量端的用户画像等多个因素，推广寻找到推广成本和广告效果的最佳平衡关系，能够更多满足精细化运营需求。

②渠道优势。公司多年来持续打造多元化渠道平台，渠道资源合作模式更加灵活。除公司自建渠道外，公司接入多个国内领先的手机厂商平台、互联网公司推广平台、本地化的推广平台，具备丰富的渠道推广资源。

③过往成功经验优势。公司具备完整渠道推广能力和运营能力，直接签约的官方应用资源包括中国移动推出的“10086APP”及“手机营业厅”等、中国联通推出的“沃音乐”、阿里系推出的“支付宝”、腾讯推出的“微信读书”、“腾讯新闻”等、科大讯飞推出的“讯飞输入法”、“语音遥控器”等、中国建设银行推出的“建行钱包”、字节跳动推出的“今日头条”、“抖音”等众多具有较高知名度的应用产品，积累了众多成功项目经验，具备良好的市场口碑。

（7）发行人现有业务是否存在被竞争对手替代的风险

分发运营业务模式的核心是触达客户的渠道能力和转化的运营能力，随着移动互联网的快速发展，触达客户的方式和渠道模式越来越多，由于不同分发渠道商拥有触达不同用户群体的渠道能力，替代性相对较低。应用开发者为了获取更多用户，提升用户下载规模，通常引入不同的应用分发商进行合作推广，形成多层次、多领域、立体的应用分发渠道分包模式。

蜂助手自2012年成立以来专注于应用分发领域，建立了一支专业的应用分发团队，经过近十年的发展、实践、积累、优化等一系列的迭代过程，形成了一套较为成熟完善的应用分发运营推广模型，拥有一定的市场地位。公司通过上架投放、营销活动、巡检/收集/反馈等多维度推广工作，精细化的数据分析，逐步提高产品转化，并在垂直领域不断探索深化应用分发业务的新模式，以应用市场为抓手，信息流广告为触点，解决用户推广难的痛点，参与众多知名APP如10086、沃音乐、支付宝、微信读书、腾讯新闻、讯飞输入法、今日头条、抖音、UC浏览器等应用的分发推广，取得了良好的推广效果，与开发者及其代理商建立了较为稳定合作关系。

综上，公司现有业务被竞争对手替代的风险较小。

（8）发行人该业务未来发展是否存在持续性风险

总体来说，分发运营服务收入与分发的应用的数量、应用开发者的资金实力、推广力度及APP受欢迎的程度有关，若公司参与的分发项目越多、开发者的资金实力越强、推广力度越大、APP受欢迎程度高，则公司的应用分发收入越高。报告期内，公司分发运营业务收入分别为7,402.06万元、7,561.99万元和8,150.76万元，呈逐年上升趋势。

自公司成立起即开始从事运营分发业务，经过多年行业运营沉淀，积累了大量优质分发渠道，公司拓展了支付宝入口、银行类渠道入口以及与大量互联网分发商建立了合作关系，渠道推广资源丰富。凭借优质的服务能力，公司为众多知名APP提供运营服务，包括运营商系、腾讯系、字节跳动系、科大讯飞系、阅文系等大众熟知的APP产品。

随着4G、5G通讯网络及智能手机用户规模的快速发展，带动了移动应用分发运营行业的需求持续增长，电子政务、电子商城、网上外卖、网约车、游戏、短视频等等丰富的应用APP渗透到人们生活的方方面面，国内应用分发市场发展前景广阔。随着公司分发运营服务更加侧重向优质APP资源集中，分发运营业务前景良好，该业务未来发展的持续性风险较小。

4、发行人整体业务经营持续性

公司在过去经营发展中，能够准确把握市场机遇，不断拓展盈利来源，提升业绩规模，近年来公司经营业绩保持较快增长趋势。

2012年，公司自设立主要从事APP分发运营业务，帮助APP开发者推广APP、帮助运营商提升流量消耗，建立了自身经营基础。2015年，随着智能手机用户对流量需求的大幅爆发，公司从分发运营服务扩大至流量运营服务，并扩展到多品类虚拟商品的聚合运营服务，业务规模快速增长。公司亦面向信息通信领域客户提供技术服务，进一步丰富了收入结构。2018年，公司将运营商流量等产品与视频会员打通融合，推出视融合运营服务新模式，获得了运营商与视频商的认可，取得了良好市场推广效果，带动公司盈利大幅提升。与此同时，公司看准物联网终端设备以及大流量应用场景的需求增长的市场趋势，将业务布局从移动互联网向物联网领域延伸，开展物联网流量运营，并推出智慧停车等物联网场景解决方案、腾讯极光CPE机顶盒等物联网硬件产品，培育了新的业务增长点，报告期内物联网业务呈高速增长趋势。

报告期内，公司主营业务收入分别为29,113.18万元、42,344.04万元和50,438.42万元，归属于母公司所有者的净利润分别为4,129.87万元、6,244.05万元和8,586.71万元，公司整体盈利规模近年来保持快速增长趋势。

综上，公司在经营发展中始终能够准确把握市场机遇，不断拓展业务板块作为新的盈利来源，近年来经营业绩保持较快增长趋势，公司整体业务持续性风险较小。

二、核查过程、核查意见

（一）核查过程

保荐机构通过访谈发行人管理人员、业务人员，获取发行人出具的说明及查阅行业资料，核查了解聚合运营业务、融合运营业务、分发运营业务链条的特点、相关行业的进入壁垒及竞争格局、发行人在业务链条中扮演的角色、提供的具体增值服务、相关增值服务对客户的影响、其他竞争对手提供服务与发行人的差异、客户选择发行人的考量因素及相关核心竞争力，发行人区域市场内的主要竞争对手情况，与竞争对手相比发行人的主要竞争优势情况，针对发行人现有业务是否存在被竞争对手替代的风险，发行人上述业务未来发展是否存在持续性风险进行分析。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

发行人已补充披露发行人在业务链条中扮演的角色、提供的具体增值服务、相关增值服务对客户的影响、其他竞争对手提供服务与发行人的差异、客户选择发行人的考量因素及相关核心竞争力，发行人区域市场内的主要竞争对手情况，与竞争对手相比发行人的主要竞争优势。发行人在上述业务中拥有核心竞争力和竞争优势，现有业务被竞争对手替代的风险较小，且发行人所处行业市场前景广阔，客户质量及合作情况良好，发行人上述业务未来发展持续性风险较小。

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。(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。(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”中补充修订披露如下：

公司 2021 年上半年经营情况及业绩情况已经大华会计师审计，具体情况参见本招股说明书上文。

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 年上半年财务报表执行**审计**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 1-9 月** 与业绩预计相关的财务与业务资料，并对发行人 **2021 年 1-9 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 1-6 月** 财务报表已经审阅，已按规定对 **2021 年 1-6 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 1-6 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 1-6 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 1-9 月** 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；与长沙瑞联合作的合同关键条款、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。

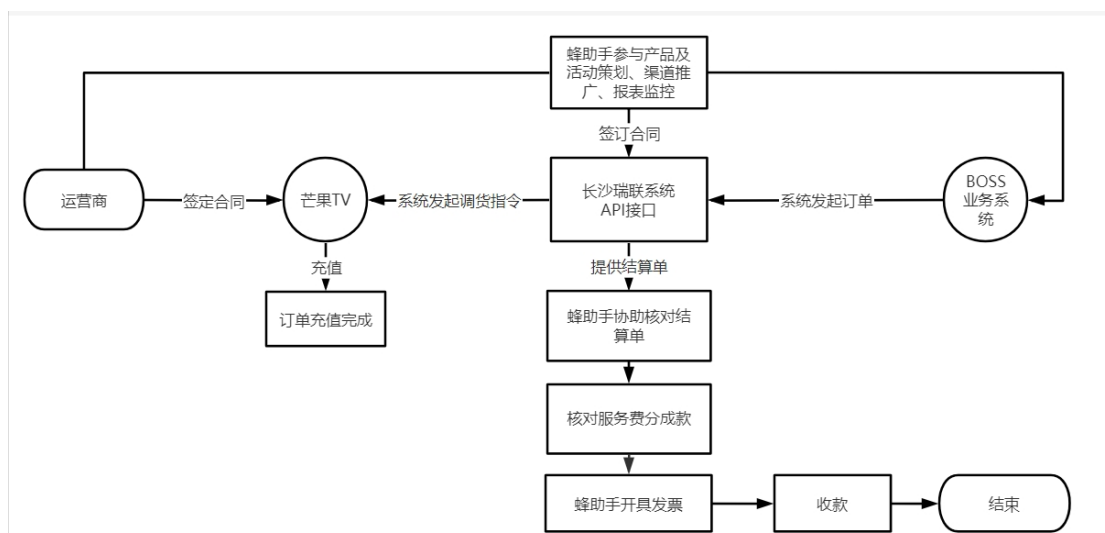
综上，芒果 TV 部分权益分成收入由蜂助手与长沙瑞联互动数码科技有限公司进行结算，主要系各方出于自身的对账、结算、稳定性和持续性等综合考虑所作出的安排，具有商业合理性，符合行业通行做法。”

（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。

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%、84.86%和 **59.17%**。其中，**2021 年 1-6 月**由于日卡，周卡品种的订阅数量减少，季卡、半年卡、年卡的订阅比例相对大幅上升。2019 年、2020 年、**2021 年 1-6 月**，芒果 TV 融合产品订阅数量分别为 1,652.31 万次、701.17 万次和 **216.80 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。**2021 年 1-6 月，芒果 TV 月卡订阅次数较上年同期减少-5.61%。**

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。**2021 年 1-6 月，芒果 TV 日卡/周卡订阅次数为 15.17 万次，较 2020 年 1-6 月（193.68 万次）进一步下滑。**

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。**2021 年 1-6 月，融合各方对芒果 TV 季卡、半年卡、年卡的推广力度有所增加，本期芒果 TV 季卡、半年卡、年卡的订阅次数为 88.52 万次，而 2020 年同期订阅次数为 47.80 万次，受芒果 TV 季卡、半年卡、年卡订阅增长的影响，本期芒果 TV 融合服务收入为 1,275.50 万元，较去年同期增长 31.49%，未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 8 月 31 日，公司 2020 年应收账款回款情况

截至 2021 年 8 月 31 日，公司 2020 年 12 月 31 日应收账款期末余额回款比例为 74.76%，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 8 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	9,496.49	71.48%
	融合运营服务	2,747.03	1,865.12	67.90%
	分发运营服务	3,131.41	2,441.77	77.98%
	物联网应用解决方案	2,460.46	2,380.41	96.75%
	技术服务	1,255.82	883.65	70.36%
	其他业务收入	146.14	146.14	100.00%
	合计	23,025.78	17,213.58	74.76%

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 8 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
浙江三合通信科技有限公司	3,839.95	1,346.67	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
长沙瑞联互动数码科技有限公司	1,506.91	809.11	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	481.67	客户流动资金周转有一定周期，公司已安排专人跟进回款进度。	正常经营	否	否
合计	6,344.76	2,637.45		-		

注：期后回款指截至 2021 年 8 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，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 8 月 31 日，公司已全额收回东恒网络截至 2020 年末的应收账款。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。

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%、97.71%和 **97.74%**的通用流量客户进行了排查，累计对报告期内 83.20%、97.01%、84.83%和 **87.68%**的通用流量供应商进行了排查，累计穿透核查订单 **3,511** 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、非上市公众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%、82.39%和 **67.74%**，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、2020 年和 2021 年 1-6 月累计对 **4,910** 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	
	2021 年 1-6 月	2020 年	2019 年	2018 年	一般核查程序	特殊核查程序
通用流量	4,798.51	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	①IT 审计（该程序针对公司经营所依赖的信息系

					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 ⑥对收入执行分析性程序	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	3.25	870.48	429.86	-		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	4.67	8.92	16.50	38.79		
合计	4,806.43	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
2021年1-6月	48笔	全部一致	全部一致	是	√	√	√
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%、84.83%和 **87.68%**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	
2021年1-6月	广东移动手机营业厅	1,061.83	-	177.49	7.58	185.07	876.76	82.57%	①
	快应用	403.75	831.91	-	2.88	834.79	-431.04	-106.76%	②

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	
	建行钱包	202.54	4.53	102.41	1.45	108.38	94.16	46.49%	①
	超级号	115.91	-	12.04	0.83	12.86	103.05	88.90%	①
	腾讯新闻	110.11	36.16	18.71	0.79	55.66	54.46	49.45%	①
	和彩云	104.07	0.87	14.89	0.74	16.50	87.57	84.14%	①
	滴滴	97.38	-	2.02	0.69	2.72	94.66	97.21%	①
	支付宝	86.40	-	2.11	0.62	2.73	83.68	96.84%	①
	抖音	77.40	-	12.86	0.55	13.41	63.99	82.67%	①
	咪咕视频	68.99	-	22.92	0.49	23.41	45.57	66.06%	①
	合计	2,328.38	873.46	365.45	16.62	1,255.53	1,072.85	46.08%	
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
	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

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	
	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
2021 年 1-6 月	CPA	1.91	899.43	1,722.09	CPA	1.56	23.71	37.03
	其他	-	-	606.29	其他	-	-	836.43
	合计	-	-	2,328.38	-	-	-	873.46
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	CPA	2.82	1,200.86	3,381.35	CPA	2.50	588.46	1,472.47

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
年度	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。2021 年 1-6 月收入结算平均单价较 2020 年度有所下降，主要系 2021 年 1-6 月收入结算平均单价小于 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 85.14%，而 2020 年该比例为 17.11%，进而使得结算平均单价下降；

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。2021 年 1-6 月渠道推广结算平均单价较 2020 年下降，主要系 2021 年 1-6 月渠道推广结算平均单价小于 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 99.14%，而 2020 年该比例为 35.35%，进而使得渠道推广结算平均单价下降。

(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	2021 年 1-6 月		2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
每日互动	外购服务成本	6,363.18	91.18%	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	32.94%		42.05%		62.45%		48.98%	
蜂助手	外购服务成本（渠道推广费）	831.91	99.66%	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	38.05%		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。2021年1-6月,公司毛利率与每日互动的毛利率较2020年度波动趋势一致,整体不存在重大差异。

2、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	2021年1-6月		2020年度		2019年度		2018年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
每日互动	外购服务成本	75.00	30.31%	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	77.37%		81.49%		82.42%		未单独披露	
蜂助手	外购服务成本(渠道推广费)	41.56	9.88%	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	78.14%		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、2020年度及2021年1-6月,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
2021 年 1-6 月	广东移动手机营业厅	1,061.83	30.89%	185.07	82.57%	运营商旗下
	快应用（注）	403.75	11.75%	834.79	-106.76%	华为等知名手机厂商共同推出的手机应用生态
	建行钱包	202.54	5.89%	108.38	46.49%	建设银行旗下
	超级号	115.91	3.37%	12.86	88.90%	运营商旗下
	腾讯新闻	110.11	3.20%	55.66	49.45%	腾讯旗下
	和彩云	104.07	3.03%	16.5	84.14%	运营商旗下
	滴滴	97.38	2.83%	2.72	97.21%	滴滴出行旗下
	支付宝	86.40	2.51%	2.73	96.84%	阿里巴巴旗下
	抖音	77.40	2.25%	13.41	82.67%	字节跳动旗下
	咪咕视频	68.99	2.01%	23.41	66.06%	运营商旗下
	前十大 APP 合计	2,328.38	67.74%	1,255.53	46.08%	
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

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
	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
	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%	

注：2021 年 1-6 月，“快应用”系公司推广的“陌香小说快应用”、“立看软件快应用”、“松鼠阅读快用”三项快应用程序。快应用本身为华为、小米等国内 9 大手机厂商共同推出的手机应用生态，通过快应用可以实现微信小程序的类似功能，即用户无需下载安装 APP 就可以使用相关功能；

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、6,715.38 万元及 **2,328.38 万元**，占各期主要 APP 收入总金额的比例分别为 78.51%、81.08%、100.00% 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%、80.62% 及 **69.57%**，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。2021 年 1-6 月，本期推广“阅读类快应用程序”采取 CPS 模式+固定投放费用的方式。CPS 模式下，项目主要依赖后期用户消费的形式进行分成，收入具有一定的延续和迟滞性。同时由于前期用户开发投入的固定推广成本较高，导致该程序本期毛利率为-106.76%。

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/技术支撑/客服等全方位的能力支持
主要能力及服务内容	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; 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。	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; 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; 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; 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>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年及**2021年1-6月**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
2021年1-6月	深圳市东恒网络科技有限公司	32.17%	24.40%	终端行业服务商
	浙江三合通信科技有限公司	11.10%	26.20%	终端行业服务商
	江苏东顾商业服务有限公司	10.87%	30.05%	终端行业服务商
	中移铁通有限公司珠海分公司	10.60%	27.19%	中国移动子公司
	深圳腾华捷讯科技有限公司	8.28%	26.48%	终端行业服务商
	小计	73.02%	26.16%	
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

年 度	客户名称	占企业客 户收入比	毛利率	客户背景
	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
	江苏东颐商业服务有限公司	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%	

注：上述主要客户毛利率计算未考虑人工、IDC 等支出因素影响。

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。2021 年 1-6 月，公司主要通用流量业务客户毛利率提升，一方面系因为毛利率相对较低的广东天宸网络科技有限公司本期非公司主要流量客户，另一方面，本期通用流量包的大流量品种消耗占比有所提升，在“提速降费”的背景下，通过精细化运营，公司主要客户的毛利率较去年同期略有提升。同时，尚经营流量业务的广州宇杰本期通用流量业务毛利率较上年有所提升，与公司的情形一致。

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。

问题七、关于业务资质

报告期内，发行人网络文化经营许可证（编号：粤网文（2018）2580-852号）、网络文化经营许可证（编号：粤网文〔2018〕3488-1168号）已到期且未续期，涉及网站域名为 phone580.cn、phone580.com 、gzphone580.com。

请发行人补充披露上述网络文化经营许可证未再续期的原因，是否为发行人主营业务相关的资质证书，运营网站报告期内的收入情况，上述证书未能续期对发行人是否构成重大不利影响。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

回复：

一、发行人补充披露

公司已在《招股说明书》“第六节、五、（三）发行人获得的相关资质许可情况”之“7、公司网络文化经营许可证到期未续期的说明”中对上述情况进行了披露，具体如下：

“7、公司网络文化经营许可证到期未续期的说明

（1）公司网络文化经营许可证的具体情况

序号	持证主体	证书名称	证书登记网站域名、经营范围	有效期
1	蜂助手	网络文化经营许可证 （编号：粤网文（2018） 2580-852号）	网站域名：phone580.cn； phone580.com 经营范围：利用信息网络经营游 戏产品	2018.4.7 - 2021.4.6
2	广州助蜂	网络文化经营许可证 （编号：粤网文（2018） 3488-1168号）	网站域名：gzphone580.com 经营范围：利用信息网络经营音 乐娱乐产品，利用信息网络进行 网络游戏虚拟货币交易。	2018.4.12 - 2021.4.11

（2）上述网络文化经营许可证未再续期的原因

根据文化和旅游部办公厅 2019 年 5 月 14 日发布的《文化和旅游部办公厅关于调整<网络文化经营许可证>审批范围进一步规范审批工作的通知》（办市场发〔2019〕81号）：“（一）根据《文化和旅游部职能配置、内设机构和人员编制规定》，文化和旅游行政部门不再承担网络游戏行业管理职责。

自接到本通知之日起，各省（区、市）（包括新疆生产建设兵团，下同）文化和旅游行政部门不再审批核发涉及“利用信息网络经营网络游戏”“利用信息网

络经营网络游戏（含网络游戏虚拟货币发行）”“利用信息网络经营网络游戏虚拟货币交易”等经营范围的《网络文化经营许可证》。

（二）原经营范围仅有前述网络游戏经营活动的，有效期届满后不再换发新证。原经营范围含有其他经营性互联网文化活动或拟从事其他经营性互联网文化活动的，可在有效期届满前进行经营范围变更或申请重新核发《网络文化经营许可证》。”

公司所持有的编号为“粤网文[2018]2580-852号”，网站域名为“phone580.cn”和“phone580.com”，经营范围为“利用信息网络经营游戏产品”的《网络文化经营许可证》，根据上述通知，自2021年4月6日到期后不再换发新证。

广州助蜂所持有的编号为“粤网文[2018]3488-1168号”，网站域名为“gzphone580.com”，经营范围为“利用信息网络经营音乐娱乐产品，利用信息网络进行网络游戏虚拟货币交易”的《网络文化经营许可证》，根据上述通知，可申请核查变更经营范围为“利用信息网络经营音乐娱乐产品”的新证，但由于广州助蜂不存在通过“gzphone580.com”网站经营音乐娱乐产品的业务，公司遂决定不再申请该《网络文化经营许可证》的续期。

（3）前述《网络文化经营许可证》是否为发行人主营业务相关的资质证书，运营网站报告期内的收入情况，上述证书未能续期对发行人是否构成重大不利影响。

报告期内，“phone580.cn、phone580.com”网站不存在任何收入，“gzphone580.com”网站的全部收入均来自“成都微软生活助手渠道”，通过在该网站开通话费、加油卡等充值服务，收入总额为人民币7,745.68元，开展前述充值服务无需《网络文化经营许可证》，且该服务已于2018年3月停止，自2018年4月“phone580.cn、phone580.com、gzphone580.com”三个网站不存在任何业务收入。

“phone580.cn、phone580.com、gzphone580.com”网站目前不涉及经营游戏产品、音乐娱乐产品的相关业务，《网络文化经营许可证》不是公司主营业务相关的资质证书，《网络文化经营许可证》到期未续展不会对公司经营产生重大不利影响。

二、核查过程、核查意见

（一）核查过程

- 1、查阅蜂助手、广州助蜂的《网络文化经营许可证》；
- 2、查阅《文化和旅游部办公厅关于调整<网络文化经营许可证>审批范围进一步规范审批工作的通知》；
- 3、查阅报告期内 phone580.cn、phone580.com 、gzphone580.com 三个网站的后台订单数据及相关财务资料；
- 4、取得发行人的书面说明。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

请发行人已补充披露《网络文化经营许可证》未再续期的原因系政策规定、公司业务发展的实际情况，《网络文化经营许可证》并非发行人主营业务相关的资质证书，运营网站报告期内全部收入均来自话费、加油卡等充值服务，收入总额仅为人民币 7,745.68 元，且已于 2018 年 4 月起停止相关业务，因此上述证书未能续期对发行人不构成重大不利影响。

问题八、关于股东信息

请保荐人、发行人律师按照《监管规则适用指引——发行类第2号》规定，对股东情况进行补充核查，并提交专项说明。

回复：

保荐人、发行人律师严格按照《监管规则适用指引——发行类第2号》的要求对发行人披露的股东信息进行补充核查，逐条认真落实核查工作，保荐人、发行人履行了下述核查程序：查阅发行人的工商资料、历次股份变更资料、非自然人股东的工商资料；对发行人股东进行了穿透核查，梳理出需核查的直接或间接持股的自然人股东信息，并向中国证监会广东监管局提供了相关自然人股东的姓名、身份证号码等信息，取得中国证监会广东监管局于2021年6月9日出具的《证监会系统离职人员信息查询比对结果》，经核查前述自然人股东不存在证监会系统离职人员；对发行人直接持股的自然人股东进行访谈了解其工作履历及投资发行人的背景，并取得穿透核查自然人股东调查表；取得发行人出具的声明。

经核查，发行人股东里不存在离开证监会系统未满十年的工作人员，具体包括从证监会会机关、派出机构、沪深证券交易所、全国股转公司离职的工作人员，从证监会系统其他会管单位离职的会管干部，在发行部或公众公司部借调累计满12个月并在借调结束后三年内离职的证监会系统其他会管单位的非会管干部，从会机关、派出机构、沪深证券交易所、全国股转公司调动到证监会系统其他会管单位并在调动后三年内离职的非会管干部。

具体情况详见《光大证券股份有限公司关于蜂助手股份有限公司证监会系统离职人员入股的专项说明》、《北京大成律师事务所关于蜂助手股份有限公司证监会系统离职人员入股的专项说明》。

【此页无正文，为《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回复》之签字盖章页】

法定代表人、董事长签字：


罗洪鹏



发行人董事长声明

本人承诺本回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。

发行人董事长：


罗洪鹏



【此页无正文，为《关于蜂助手股份有限公司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回复意见》之签字盖章页】

保荐代表人： 李国强
李国强


胡姗姗
胡姗姗



声 明

本人已认真阅读蜂助手股份有限公司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回复意见的全部内容，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，审核中心意见落实函回复意见不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总裁：


刘秋明



声 明

本人已认真阅读蜂助手股份有限公司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回复意见的全部内容，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，审核中心意见落实函回复意见不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：



闫 峻

