

# 恒泰长财证券有限责任公司

## 关于对北京梅泰诺通信技术股份有限公司的重组问询函 的核查意见

### 深圳证券交易所创业板公司管理部：

恒泰长财证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”或“恒泰长财”）受北京梅泰诺通信技术股份有限公司（以下简称“公司”、“梅泰诺”或“上市公司”）的委托，担任梅泰诺发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。

上市公司于 2018 年 6 月 25 日披露了《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”）及相关文件。2018 年 6 月 29 日，上市公司收到了深圳证券交易所下发的《关于对北京梅泰诺通信技术股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2018】第 27 号）（以下简称“重组问询函”）。

根据贵所创业板公司管理部重组问询函的要求，独立财务顾问对以下事项进行核查并出具核查意见，请贵所予以审核。

如无特别说明，本核查意见说明所述的词语或简称与报告书中所定义的词语或简称具有相同的含义。

本核查意见中的字体代表以下含义：

<b>黑体（加粗）</b>	<b>问询函意见所列问题</b>
宋体（不加粗）	对问询函意见所列问题的核查意见

# 目 录

<b>一、问题 1</b> .....	6
（一）标的公司获取的公开号码段所指向的具体内容、获取的成本、获取方式及其合法、合规性.....	6
（二）标的公司生成最终的用户画像需要采购的相关数据的成本以及标的公司客户使用该用户画像所需支付的价格.....	8
（三）标的公司在业务开展过程中进行数据清洗及加密的具体技术手段及实施效果.....	8
（四）DMP 数据库、企业数据营销自动化平台、第三方数据提供商及相关技术人员在上述业务过程中是否会接触、获得、记录、存储及应用个人敏感信息.....	9
（五）报告期内有效标签字段的销售单价及变化情况、有效标签与用户标签是否存在区别。若是，请说明如何判断客户获取标签的有效性以及用户标签转化为有效标签的概率.....	11
（六）独立财务顾问核查意见.....	12
<b>二、问题 2</b> .....	13
（一）行业内企业对用户行为建模分析的常用机器算法及各类算法.....	13
（二）标的公司所使用的算法和模型.....	15
（三）独立财务顾问核查意见.....	17
<b>三、问题 3</b> .....	17
（一）相关法律规定.....	18
（二）相关数据的所有权及授权.....	18
（三）独立财务顾问和律师的核查意见.....	19
<b>四、问题 4</b> .....	20
（一）报告期内不同结算方式的平均单价、采购总额和销售总额及其变动情况.....	20
（三）独立财务顾问与会计师的核查意见.....	30

<b>五、问题 5</b> .....	30
(一) 报告书中所示的 DSP 业务指标日均成交金额变化的原因以及相关指标的波动情况与标的公司相关业务收入变化是否一致 .....	31
(二) 标的公司报告期内 DSP 业务其他主要相关指标波动较大的原因 .....	31
(三) 可比公司 DSP 业务指标分析 .....	32
(四) 独立财务顾问与会计师的核查意见.....	33
<b>六、问题 6</b> .....	33
(一) 平台技术开发业务的主要客户情况.....	33
(二) 相关核心技术的来源与取得成本 .....	34
(三) 报告期内，平台技术开发业务委托第三方公司提供技术外包服务的成本及占比.....	36
(四) 平台技术开发业务所搭建平台可实现的功能 .....	37
(五) 独立财务顾问核查意见.....	39
<b>七、问题 8</b> .....	39
(一) 标的公司与主要供应商合作情况 .....	39
(二) 报告期内，供应商变动对标的公司采购成本、数据质量及生产经营其他方面的影响.....	40
(三) 独立财务顾问核查意见.....	42
<b>八、问题 9</b> .....	42
(一) 独立财务顾问和律师对华坤道威数据来源、数据授权方式及合法性采取的核查情况.....	42
(二) 对标的公司对用户信息的收集、传输、保存及应用的现状符合《信息安全技术个人信息安全规范》的核查.....	46
(三) 重大风险提示 .....	49
(四) 标的公司实际控制人出具的承诺 .....	49
<b>九、问题 10</b> .....	50
(一) 标的公司最近三年主营业务变化及发展情况，结合前后业务的关联性、	

新业务拓展情况说明转型当年即实现较大规模收入和利润的原因和合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。 .....	50
(二) 2017 年成本、费用类指标变动方向与收入和净利润变动方向不一致的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。 .....	56
(三) 独立财务顾问与会计师的核查意见.....	61
<b>十、问题 11</b> .....	61
(一) 请结合行业发展、竞争格局、标的公司历史经营情况及未来发展战略说明长期维持高于行业平均水平的高利润率的原因及合理性; .....	61
(二) 请独立财务顾问就标的公司业绩真实性的核查过程和核查结果发表明确意见。 .....	73
(四) 独立财务顾问和会计师核查意见 .....	75
<b>十一、问题 12</b> .....	75
(一) 结合两次评估所采用的评估假设、主要参数及具体测算过程的变化情况, 分析说明产生上述差异的原因及合理性 .....	75
(二) 独立财务顾问和资产评估师核查意见 .....	79
<b>十二、问题 13</b> .....	79
(一) 请你公司补充说明已签订的大额合同 (500 万元以上) 的执行进度、相关客户是否为标的公司的关联方, 并结合实际执行情况和客户履约能力说明 2018 年收入预测是否谨慎、合理 .....	80
(二) 2018 年以后收入增长率预测的依据及合理性 .....	82
(三) 独立财务顾问和资产评估师核查意见 .....	86
<b>十三、问题 14</b> .....	87
(一) 结合报告书披露时点与预案披露时点标的公司经营情况的具体变化补充说明调低业绩承诺的原因及业绩承诺的可实现性 .....	87
(二) 独立财务顾问核查意见 .....	89
<b>十四、问题 15</b> .....	89
(一) 本次发行股份购买资产发行价格定价基准日及发行价格的调整情况 ..	89

(二) 改变定价基准日和市场参考价的原因及合理性 .....	90
(三) 独立财务顾问核查意见.....	91
<b>十五、问题 17</b> .....	<b>92</b>
(一) 穿透后的交易对手方最近三年每份职业的起止日期和任职单位，是否与 任职单位存在产权关系，其控制的企业和关联企业的基本情况以及上述企业是 否与标的公司存在同业竞争或关联交易的情形 .....	92
(二) 独立财务顾问核查意见.....	98
<b>十六、问题 18</b> .....	<b>99</b>
(一) 标的公司历次股权转让及原因.....	99
(二) 宁波总有梦想历次合伙人变更及原因.....	101
(三) 杭州南孟历次合伙人变更及原因 .....	101
(四) 标的公司历次股权转让及交易对手方历次合伙人变更是否存在股权或者 合伙份额代持情形.....	102
(五) 独立财务顾问和律师核查意见.....	102
<b>十七、问题 19</b> .....	<b>103</b>
(一) 结合标的公司各子公司业务分工及主营业务开展情况说明大量注销子公 司的原因、对标的公司经营的影响.....	103
(二) 各子公司报告期内财务指标波动的原因及合理性.....	104
(三) 独立财务顾问核查意见.....	107

## 一、问题 1

1、根据报告书，智能标签服务业务的模式为：标的公司根据客户的数据需求建立用户模型，并将模型及经加密处理的公开号码段发送至第三方数据供应商。数据供应商使用标的公司发送的模型及加密串号进行线索抓取后生成用户标签，并将标签反馈至标的公司的数据服务器。标的公司将上述标签转移至自有 DMP 数据库，在转移过程中进行数据清洗及加密处理。企业数据营销自动化平台通过对接 DMP 数据库导入用户标签数据。导入完成后，使用者便可登录平台查看标有所需标签的用户画像，以此进行人群筛选，并使用触达功能触达。标的公司按客户查询的有效标签字段数量向客户计费。请补充说明：

(1) 标的公司获取的公开号码段所指向的具体内容、获取的成本、获取方式及其合法、合规性；

(2) 以单个消费者为例，说明标的公司生成最终的用户画像需要采购的相关数据的成本以及标的公司客户使用该用户画像所需支付的价格；

(3) 标的公司在上述业务过程中进行数据清洗及加密的具体技术手段及实施效果；

(4) DMP 数据库、企业数据营销自动化平台、第三方数据提供商及相关技术人员在上述业务过程中是否会接触、获得、记录、存储及应用个人敏感信息；

(5) 报告期内有效标签字段的销售单价及变化情况、有效标签与用户标签是否存在区别。若是，请说明如何判断客户获取标签的有效性以及用户标签转化为有效标签的概率。

请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

(一) 标的公司获取的公开号码段所指向的具体内容、获取的成本、获取方式及其合法、合规性

### 1、公开号码段所指向的具体内容及获取方式

标的公司获取的公开号码段所指向的具体内容为依据公开编码规则推导的电

话号码集合。华坤道威获取的电话号码系依据公开信息的公开编码规则推导获得；依据《电信网码号资源分类管理目录》及已经公开的各地通信管理部门公布的关于电信运营商电信网码号资源备案的通知，华坤道威通过确定网络识别号（运营商号码段）、地区编码推导获得一个数字连续的电话号码集合。华坤道威不会通过公开号码段识别至个人。

根据《电信网码号资源管理办法》及其附件《电信网码号资源分类管理目录》，我国电话号码为11位，其中各段有不同的编码方式，前3位为移动通信网号(MAC)，第4-7位为归属位置识别码(H<sub>0</sub>)，第8-11位为用户号码。我国移动通信网号用于区分三大运营商，归属位置识别码按照地域进行分配，用户号码则随机生成。

基于电话号码编制规则，电话号码段获取具体过程如下：（1）MAC为网络公开信息，通过公开检索即可获得，并能区分出运营商；（2）H<sub>0</sub>也为公开信息，通过公开检索可获得所有号段及归属位置识别码；（3）用户号码可通过序列号段进行补充。如已知MAC为137，四位H<sub>0</sub>4509，即可自动序列生成13745090000、13745090001、13745090002.....13745099999，共10,000个手机号码。

## **2、公开号码段的获取成本及其合法、合规性**

### **（1）公开号码段的获取成本**

华坤道威通过公共信息推导得出电话号码，不存在对外采购的情况，因此，华坤道威获取公开号码段即电话号码，除了内部存在少量的人工成本及其他设备等摊销成本外，不存在其他获取成本。

### **（2）公开号码段获取的合法、合规性**

通过公共信息推算得到个人信息，例如依据行政区划、街道名称、楼宇名称、楼层数等公共信息可知悉某一具体地址，如该具体地址为特定个人住所，则该地址属于个人信息。但获取该地址的过程系通过公共信息推导得出，获取过程基于公共信息及正常的智力活动，不存在未经个人同意进行采集的行为。

华坤道威公开号码段及电话号码的获取系依据公开信息的公开编码规则推导获得；依据《电信网码号资源分类管理目录》及已经公开的各地通信管理部门公布

的关于电信运营商电信网码号资源备案的通知,华坤道威推导获得的电话号码集合,该方式公开号码段的获取,没有明确的法律法规禁止该行为,华坤道威公开号码段的获取不宜认定为非法获取。

**(二) 标的公司生成最终的用户画像需要采购的相关数据的成本以及标的公司客户使用该用户画像所需支付的价格**

以单个消费者为例,华坤道威生成最终的用户画像需要采购的相关数据的成本以及标的公司客户使用该用户画像所需支付的价格情况如下:

客户	合同编号	合同内容	数聚客收入 (元)	采购结算成本 (元)	客户具体用量
A 客户	2017SJHZ150	10 元/千个 查询	2,500,000.00	1,195,487.20	250,000 千个查 询
B 客户	2017SJQS156	10 元/千个 查询	3,000,000.00	927,305.90	300,000 千个查 询
C 客户	2018SJHZ023	2,000,000 元套餐/月	6,000,000.00	1,510,066.50	用户信息+用户 画像 963,873 条 *6.2 元+平台 16 个*500 元*3 个 月

注:标准套餐内容包括:用户信息+用户画像 8 元/条;通话时长 0.15 元/分钟;短信次数 0.1 元/条;弹信次数 0.3 元/条;C 客户套餐内容为用户信息+用户画像 6.2 元/条,平台使用费 500 元/个/月,根据客户实际查询、通话及短信费用进行最终确认。

**(三) 标的公司在业务开展过程中进行数据清洗及加密的具体技术手段及实施效果**

清洗及加密的对象不是公开号码段,且是否清洗和加密与是否涉及个人隐私信息无必然联系。清洗的目的是保证数据的有效性。加密的目的是保证数据的安全性,同时客观具有保护个人信息的效力。

**1、数据清洗的具体技术及实施效果**

数据清洗一般针对具体应用,因而难以归纳统一的方法和步骤,但是根据数据的不同可以给出相应的数据清理方法,主要为解决不完整数据(即值缺失)的方法、



错误值的检测及解决方法和重复记录的检测及消除方法。

(1) 解决不完整数据（即值缺失）的方法：大多数情况下，缺失的值必须手工填入（即手工清理）。某些缺失值可以从本数据源或其它数据源推导出来，可以用平均值、最大值、最小值或更为复杂的概率估计代替缺失的值，从而达到清洗的目的。

(2) 错误值的检测及解决方法：用统计分析的方法识别可能的错误值或异常值，如偏差分析、识别不遵守分布或回归方程的值，也可以用简单规则库（常识性规则、业务特定规则等）检查数据值，或使用不同属性间的约束、外部的数据来检测和清洗数据。

(3) 重复记录的检测及消除方法：数据库中属性值相同的记录为重复记录，通过判断记录间的属性值是否相等来检测记录是否相等，相等的记录合并为一条记录（即合并/清除）。合并/清除是消重的基本方法。

## 2、数据加密的具体技术及实施效果

华坤道威的数据加解密统一由数据安全中心负责，数据加密技术采用 LVS+KeppAlived+Nginx+Tomcat, 该技术具有高可用性、高性能、负载均衡等特点。

通过该加密技术可实现所有存储中的隐私字段全部加密，手机编号加密后的字符串只能通过请求加解密中心进行解密。加解密过程会由加解密中心生成加解密记录请求日志。该加密方法由加密串号决定其有效性，少数核心人员会不定期更改加密串号，保证加密效果。加密过程人员在无法知晓加密串号的情况下，即使了解加密方法，也无法对加密串号进行还原，能有效的保证数据安全。

**(四) DMP 数据库、企业数据营销自动化平台、第三方数据提供商及相关技术人员在上述业务过程中是否会接触、获得、记录、存储及应用个人敏感信息**

目前，华坤道威 DMP 数据库内涉及到个人敏感信息的数据均已经进行加密或脱敏处理，在有效触达或投放至终端用户且其同意告知其具体个人身份信息前，这些数据无法用于识别或确认至某个特定用户。华坤道威按照客户的需求通过第三方外包方式向其提供相关短信通道产品、呼叫语音等通信技术服务。

## 1、第三方数据提供过程中的信息安全

华坤道威由第三方采购的数据均为脱敏数据及用户预测标签，其采购流程主要为：客户提出需求，华坤道威根据需求内容，搭建以高阶算法为基础的数据分析运算模型，并将运算模型及经加密处理的公开号码段数据即加密串号发送至第三方数据供应商。第三方数据供应商在收到华坤道威发送的模型及加密串号后，将其导入运营商数据库中进行模型运算，并在完成运算后，将筛选出的加密串号及其对应的模型运算结果反馈至华坤道威 FTP 数据服务器。华坤道威搭建的数据分析运算模型产生的运算结果均为例如性别、年龄段、消费偏好、兴趣偏好等用户预测标签。该等数据已经经过加密、匿名化或脱敏处理，不会识别至个人。

## 2、数据存储安全措施

华坤道威采购的用户标签数据存储在与独立的服务器上，服务器托管在网银在线机房。网银在线专业机房支持包括容灾备份，双机热备等以确保系统的稳定和安全。数据库采用数字签名和加密技术以保证数据安全和交易的不可抵赖性，支持 SSL128、MD5、数字证书等加密措施，拥有完善的风险控制体系，ReD Shield 风险控制方案。

数据库采用主键、外键、约束、规则和触发器等方法来保证数据安全。对于数据采用每天定期整库数据备份和更新的方式预防不可抗的外部入侵或损坏，对于集群上的数据的备份采用一拖三的方式进行备份，以保证数据安全。所有数据服务器都在统一的监控系统范围之内，服务器的任何异常都会在第一时间做出短信告警，以防止出现数据丢失的情况。

## 3、DMP 数据库的数据安全性

华坤道威 DMP 大数据管理系统，搭建在企业内网当中，服务器不能直接通过外网访问，只能先通过 VPN 软件和账号，拨入到内网环境后，才能进行操作。

在收到数据供应商反馈到华坤道威 FTP 数据服务器上的加密串号及数据标签后，华坤道威 ETL 技术人员将上述数据转移至自有 DMP 数据库，并在转移过程中进行数据清洗及对加密串号的再加密处理。此次加密通过华坤道威自有的加密程序

实施，其加密算法规则仅由华坤道威相应核心人员掌握，并在一定间隔时间后即进行更换。DMP 对用户的日常登录和操作都做了详细的日志记录，可以方便的在界面上查看用户登录日志和用户操作日志，以便后续审计。

#### **4、华坤道威“数聚客”平台的数据安全性**

根据中国软件测评中心 2018 年 3 月 7 日出具的《软件产品信息安全性测试报告》，华坤道威“数聚客”平台在保密性、完整性、可核查性及真实性上均达到了测试标准，“数聚客”平台在信息安全性方面符合《数据客 V1.5.1 信息安全性测试需求 V1.0》的相关要求。测试过程中，系统运行稳定，通过了中国软件评测中心的软件产品信息安全性测试。

华坤道威已经对数据安全和用户个人隐私采取了保护措施，华坤道威 DMP 数据管理系统已经通过信息系统安全等级保护备案，华坤道威“数聚客”平台已经通过中国软件测评中心安全性测试。

#### **5、相关业务人员在业务过程中的数据安全性**

华坤道威的电话号码经加密后为字符串，相关业务人员在业务过程中，在无法知晓加密串号的情况下，即使了解加密方法，也无法对加密串号进行还原，能有效的保证数据安全。

按照华坤道威人事管理制度规定，华坤道威已经要求技术人员与华坤道威签署保密协议。同时，华坤道威定期举办安全和隐私保护培训课程，不断对相关工作人员培训相关法律法规及隐私安全准则，加强安全意识和对于保护个人信息重要性的认识。

**（五）报告期内有效标签字段的销售单价及变化情况、有效标签与用户标签是否存在区别。若是，请说明如何判断客户获取标签的有效性以及用户标签转化为有效标签的概率**

##### **1、报告期内有效标签字段的销售单价及变化情况**

报告期内，2016 年主要有效标签字段的销售单价区间为 10 元/千个查询至 30 元/千个查询；2017 年主要有效标签字段的销售单价为 10 元/千个查询；2018 年 1-3

月主要数据销售单价区间为：运营商数据为 5 元/条至 8 元/条，平台使用单价为 500 元/个/月。

(1) 运营商数据是指查询数据，即从神州泰岳和紫水磐采购的全国移动、联通、电信三大运营商的用户脱敏信息。2016 年和 2017 年标的公司按 10 元/千个查询收费，千个查询就等于一条数据的输出，后为了方便统计，单位由千个查询改为条；2018 年单价变低的原因主要是因为客户需求量大，数据量大的情况下，销售人员在洽谈业务的时候会适当给予优惠，以促成业务拓展；华坤道威针对采购数据只进行数据清洗和整理，无其他加工。

(2) 平台使用单价指客户在数聚客平台上开设一个账号的所需支付的费用。

(3) 2018 年 1-3 月定价方式改变主要系随着数聚客平台的推广和应用，2018 年采用数据收费与渠道收费分开的方式，数据与渠道分开结算能更清晰统计客户的实际消耗费用。华坤道威根据合作数据量的总量，相应调整单价。

## **2、有效标签与用户标签不存在差异**

华坤道威经清洗、整理后的用户标签均为有效标签，无效标签将不进入华坤道威的数据库、不会进行计费。

因此，华坤道威进入 DMP 系统的用户标签与有效标签相同。

华坤道威目前业务经营过程中主要按实际投放 CPM、CPC 等方式结算。若未来华坤道威用户标签对客户获客的有效性无法满足其要求，或其要求改以 CPA 或 CPC 等方式结算，则可能对华坤道威未来客户拓展及盈利能力产生重大影响，华坤道威存在因用户标签对客户获客的有效性降低，结算模式发生改变导致的经营业绩波动的风险。

## **(六) 独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：标的公司通过公共信息推算获取的公开号码段为电话号码，该方式公开号码段的获取，没有明确的法律法规禁止该行为，华坤道威公开号码段的获取不宜认定为非法获取；标的公司在业务开展过程中进行数据清洗及加密的具体技术手段能有效的保证数据安全，在业务开展过程中的数据均为脱敏

数据及用户预测标签，该等数据已经经过加密、匿名化或脱敏处理，不会识别至个人；无效标签将不进入华坤道威的数据库，华坤道威有效标签与用户标签不存在差异。华坤道威存在因用户标签对客户获客的有效性降低，结算模式发生改变导致的经营业绩波动的风险。

## 二、问题 2

2、请补充说明标的公司行业内企业对用户行为建模分析的常用算法及各类算法的优劣，标的公司所使用的算法和模型在生成标签的有效性方面是否具有明显的优势及判断依据。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

### （一）行业内企业对用户行为建模分析的常用机器算法及各类算法

行业内对企业对用户行为建模分析的常用机器算法及各类算法及优劣势情况

如下：

序号	名称	算法简介	主要优点与缺点	在华坤算法模型体系中的应用
1	朴素贝叶斯	发源于古典数学理论，有着坚实的数学基础，以及稳定的分类效率，是最为广泛应用的分类模型之一。其计算思想为通过先验概率与似然函数计算出各个分类的后验概率，后验概率最大的类别即所属分类。	<b>优点：</b> 小规模的数据表现很好，能处理多分类任务，适合增量式训练；对缺失数据不敏感，算法简单，常用于文本分类。 <b>缺点：</b> 需要计算先验概率；分类决策存在错误率；对输入数据的表达形式很敏感。	由于该算法更多用于小规模数据，并不适用于华坤道威的数据类型和业务场景，因此，华坤道威基本不使用该算法。
2	线性回归	线性回归是利用数理统计中回归分析，来确定两种或两种以上变量间相互依赖的定量关系的一种统计分析方法，运用十分广泛。其表达形式为 $y = w \cdot x + e$ ， $e$ 为误差服从均值为 0 的正态分布。	<b>优点：</b> 实现简单，计算简单，可解释性高；可准确计量各个变量之间的相关程度与回归拟合程度高低。 <b>缺点：</b> 模型受变量选择和表达方式影响较大；回归模型结果受变量的多样性、不可测性影响。	线性回归和最近邻算法常作为数据算法模型的前期探索步骤，在华坤道威的模型探索期仅作为复杂数据模型的其中一个分析或叠加环节出现，不单独使用。

3	最近邻算法 (KNN)	K 近邻分类算法是数据挖掘分类技术中最简单的方法之一。算法的核心思想是如果一个样本在特征空间中的 k 个最相邻的样本中的大多数属于某一个类别, 则该样本也属于这个类别, 并具有这个类别上样本的特性。	<p><b>优点:</b> 理论成熟, 思想简单, 既可以用来做分类也可以用来做回归; 可用于非线性分类; 训练时间复杂度为 <math>O(n)</math>; 对数据没有假设, 准确度高, 对 outlier 不敏感。</p> <p><b>缺点:</b> 计算量大; 样本不平衡问题 (即有些类别的样本数量很多, 而其它样本的数量很少); 需要大量的内存。</p>	
4	决策树	决策树是在已知各种情况发生概率的基础上, 通过构成决策树来求取净现值的期望值大于等于零的概率, 评价项目风险, 判断其可行性的决策分析方法, 是直观运用概率分析的一种图解法。决策树代表的是对象属性与对象值之间的一种映射关系。树中每个节点表示某个对象, 而每个分叉路径则代表的某个可能的属性值, 而每个叶结点则对应从根节点到该叶节点所经历的路径所表示的对象的值。	<p><b>优点:</b> 计算简单, 易于理解, 可解释性强; 比较适合处理有缺失属性的样本; 能够处理不相关的特征; 在相对短的时间内能够对大型数据源做出可行且效果良好的结果。</p> <p><b>缺点:</b> 容易发生过拟合 (随机森林可以很大程度上减少过拟合); 忽略了数据之间的相关性; 对于那些各类别样本数量不一致的数据, 在决策树当中, 信息增益的结果偏向于那些具有更多数值的特征。</p>	决策树模型仅作为华坤道威构建行业细化模型时的一个传统模型叠加环节, 且通常选择随机森林以优化过拟合问题。
5	支持向量机 (SVM)	支持向量机方法是建立在统计学习理论的 VC 维理论和结构风险最小原理基础上的, 根据有限的样本信息在模型的复杂性 (即对特定训练样本的学习精度) 和学习能力 (即无错误地识别任意样本的能力) 之间寻求最佳折中, 以求获得最好的推广能	<p><b>优点:</b> 可以解决高维问题, 即大型特征空间; 能够处理非线性特征的相互作用; 无需依赖整个数据; 可以提高泛化能力。</p> <p><b>缺点:</b> 当观测样本很多时, 效率并不是很高; 对非线性问题没有通用解决方案, 有时候很难找到一个合适的核函数; 对缺失数</p>	由于支持向量机在观测样本较多时效率不高, 且存在其他诸多限制条件, 因而华坤道威较少采用该算法。

		力。	据敏感。	
6	K-Means 聚类	K-means 算法是最为经典的基于划分的聚类方法，是十大经典数据挖掘算法之一。K-means 算法的基本思想是：以空间中 k 个点为形心进行聚类，对最靠近他们的对象归类。通过迭代的方法，逐次更新各簇的形心的值，直至得到最好的聚类结果。	<p>优点：算法简单，容易实现；对处理大数据集，该算法是相对可伸缩的和高效率的当簇是密集的、球状或团状的，且簇与簇之间区别明显时，聚类效果较好。</p> <p>缺点：对数据类型要求较高，适合数值型数据；可能收敛到局部最小值，在大规模数据上收敛较慢；K 值比较难以选取；对初值的簇心值敏感，对于不同的初始值，可能会导致不同的聚类结果。对于“噪声”和孤立点数据敏感。</p>	华坤道威仅使用 K-Means 聚类算法作为模型算法复合叠加环节的备用算法，而且使用过程中需要根据行业专家知识，设立具有实际导向意义的聚类初始值。

## （二）标的公司所使用的算法和模型

华坤道威所使用的算法和模型在生成标签的有效性方面的优势主要体现在以下方面：

1、承载行业经验的定制化标签。华坤道威根据客户需求和业务场景对行业标签进行定制化开发，保证了算法和模型在生成标签时以行业特性为先验输入，以标签有效性为结果导向。比如对于生命周期的理解，母婴行业和金融行业的定义就完全不同。因此，在标签定义的模型中，所有和生命周期有关的两个行业的标签算法模型就完全不同。

2、容纳大数据的高性能算法。华坤道威所使用的算法和模型一直保持行业领先优势，从常用机器算法来判断用户的标签属性，逐步发展为深度神经网络等高性能算法，通过多样化、多行业的用户行为大数据导入深度网络，大大提高了用户行为标签化建模的精确度和准确率。

华坤道威所使用的两大主要模型如下：

序号	名称	算法简介	主要优点与验证	与常用算法比较
1	用户互	华坤道威的主要业务，是分	<b>优势：</b> 海量数据与精确	1、由于常用机器算法随数据

序号	名称	算法简介	主要优点与验证	与常用算法比较
	联网行为分析模型	析用户行为，基于用户的网上行为，挖掘用户的潜在需求。而用户行为分析是数据和业务的紧密结合,业内通常使用构建用户画像系统作标签权重法 RFM 分析,并用聚类模型细分用户的行为特征。华坤道威用户行为分析体系,在高达 10,000 个用户标签和海量数据沉淀的助力下,由决策分类树、协同过滤算法等机器学习模型结合行业深度知识构建而成。	行业标签,能有效地避免由业务逻辑的错误理解(权重分配不合理)而导致的用户行为的分类错误或缺失,并且可以有效地解决用户偏好的长尾问题。 <b>验证:</b> 算法模型最终通过 Accuracy (准确率)、Recall (召回率)、F1-score (F1 值) 等指标及 KFold(K 折交叉验证)等验证方式检验;算法效果通过客户实际使用情况反馈验证,并根据客户反馈进行持续调优。	量增大,在数据维度过多时难以有效处理;且全量大数据对常用机器算法的准确度提高有限,因此华坤道威在用户互联网行为分析模型中不采用常用机器算法。 2、采用深度神经网络等高性能算法,可以有效处理用户行为大数据,深入释放用户数据价值,提高标签准确度。
2	垂直行业典型模型	垂直行业模型与普通用户网络行为分析模型最大区别,是需要介入更多的行业经验,因此在算法模型中,会介入专家打分法。例如:金融理财用户评分模型,是基于金融理财用户历史投资、行为关注、社群参与、贡献能力、身份特质五个维度,拆分出 160 多个分项维度,使用专家打分法,基于基尼指数最小化原则,做分类树及回归等多次迭代算法,最终形成一个算法模型,从而得出标签值。	<b>优势:</b> 算法模型中的各个指标的权重赋值都是由对行业了解非常深刻的专业人事操刀,并能够与机器算法各项参数同时进行优化。 <b>验证:</b> 算法效果通过客户实际使用情况反馈验证,并根据客户反馈进行持续调优。	1、华坤道威在垂直行业典型模型中会采用常用机器算法,但基本仅作为模型细化过程的前期探索。 2、垂直行业典型模型是建立在常用机器算法的多重融合叠加与协同作用之上,通过行业数据训练结果对模型进行不断迭代进而优化模型结果。 3、垂直行业典型模型在常用机器算法叠加创新过程中,会加入专家打分,从而为模型注入行业经验与专家知识。

注:华坤道威的算法模型均是基于客户需求和业务场景开发,每个行业都有其自有的特性。

华坤道威的算法模型采用了 cart 分类树、KNN、k\_means、svm、回归模型等行业基础算法,基础算法存在一定通用性,并不适用于所有行业。比如对于生命周期的理解,母婴行业和金融行业的定义就完全不同,因此,在标签定义的模型中,所有和生命周期有关的两个行业的标签



算法模型就完全不同。

目前，华坤道威使用深度学习技术，逐渐从传统的机器学习判断用户的标签属性到神经网络深度地学习用户习惯属性并预测用户的“未来”标签。华坤道威通过已有行业经验先定义了参数描述，后通过机器自学习的方法对样本数据、模型及参数进行调整来逐步优化模型。华坤道威通过使用统计学模型、传统机器学习模型以及浅层神经网络模型、时序模型、多时序模型等多种方法模型的混合，较大幅度地提高了用户行为标签化的建模精确度和准确率。

以孕妇、新妈妈标签为例，华坤道威使用的算法和模型处理过程如下：1) 孕妇（孕期护理，孕妇装购买超过 5 次为正样本）非孕妇（高跟鞋，彩妆等购买超过 5 次为负样本）；2) 神经网络训练；3) 交叉验证，得出准确率和召回率（存在错误率很大程度上是因为已经是新妈妈）；4) 加入时序模型，加入新妈妈标签特征的维度（比如 6 个月前有购买过孕妇类，最近 2 个月已经不再买了，而是开始买婴幼儿品类的商品，说明现在已经不再是孕妇了，应该打上新生妈妈的标签了）。5) 模型及参数调优。

### **（三）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：标的公司通过已有行业经验先定义了参数描述，后通过机器自学习的方法对样本数据、模型及参数进行调整来逐步优化模型。标的公司通过使用统计学模型、传统机器学习模型以及浅层神经网络模型、时序模型、多时序模型等多种方法模型的混合，可较大幅度地提高用户行为标签化的建模精确度和准确率。

## **三、问题 3**

**3、根据报告书，标的公司通过向第三方数据供应商购买而非直接向终端用户获取用户数据。请补充说明第三方数据商是否具有相关数据的所有权，其授权标的公司使用相关数据是否需要经过终端用户或者其他第三方同意，授权是否合法、合规。请独立财务顾问核查和律师并发表意见。**

回复：

### **（一）相关法律规定**

1、《中华人民共和国民法总则》第三条的规定：民事主体的人身权利、财产权利以及其他合法权益受法律保护，任何组织或者个人不得侵犯。

第一百一十条的规定：自然人享有生命权、身体权、健康权、姓名权、肖像权、名誉权、荣誉权、隐私权、婚姻自主权等权利。

第一百一十一条的规定：自然人的个人信息受法律保护。任何组织和个人需要获取他人个人信息的，应当依法取得并确保信息安全，不得非法收集、使用、加工、传输他人个人信息，不得非法买卖、提供或者公开他人个人信息。

2、《中华人民共和国物权法》第三十九条的规定：所有权人对自己的不动产或者动产，依法享有占有、使用、收益和处分的权利。

3、《中华人民共和国网络安全法》第四十一条的规定：网络运营者收集、使用个人信息，应当遵循合法、正当、必要的原则，公开收集、使用规则，明示收集、使用信息的目的、方式和范围，并经被收集者同意。

### **（二）相关数据的所有权及授权**

目前，华坤道威取得该等用户数据的来源与途径为向北京神州泰岳智能数据技术有限公司、杭州紫水磐科技有限公司、上海怀涵数据科技中心等第三方数据供应商采购，具体形式为通过与第三方数据供应商签署《数据服务合作协议》，第三方数据供应商在收到华坤道威发送的模型及加密串号后，将其导入供应商数据库中进行模型运算，并在完成运算后，将筛选出的模型运算结果反馈至华坤道威。其中，供应商数据库即为电信运营商数据平台为供应商提供的专项接口，华坤道威建立的算法模型会直接部署在电信运营商数据平台中并得到数据标签。

目前，我国相关法律暂无对信息收集者、控制者取得基于用户个人行为分析所得的去标识化处理的标签数据的所有权的具体规定。参照《民法总则》、《物权法》及《网络安全法》的相关规定，相关数据的收集者、应用者对该等数据均不具有不受限制的所有权。相关数据的收集者、应用者对该等数据的占有、使用、处分及获

取收益均需在法律法规允许的范围内并取得相关用户的授权。第三方数据供应商亦未直接向终端用户获取用户数据，由电信运营商负责取得向其终端用户的收集及使用个人信息的授权。

同时，北京神州泰岳智能数据技术有限公司、杭州紫水磐科技有限公司及上海怀涵数据科技中心已经出具了《关于提供数据的承诺及授权书》，内容如下：

“本公司为浙江华坤道威数据科技有限公司（以下简称“华坤道威”）的数据供应商。对于本公司向华坤道威提供的数据（包括标签数据及标示数据），本公司保证该等数据来源合法。本公司将该等数据提供给华坤道威使用已经取得了数据来源机构或者个人的完整授权，不存在未经授权收集、使用个人信息的情况。本公司有权将该等数据授权给华坤道威使用。

本公司同意授权华坤道威根据双方协议的约定使用该等数据，包括授权华坤道威以数据管理平台（DMP）为基础将该等数据用于企业数据营销自动化平台（数聚客、数聚房等）的触达、全域精准智投平台（DSP）投放及授权其他第三方使用等，以在不识别特定用户的前提下提升广告及服务信息的有效触达率。

本公司对华坤道威的上述授权未超过本公司获得授权使用该等数据的范围。”

综上，相关数据的收集者、应用者对该等数据均不具有不受限制的所有权。相关数据的收集者、应用者对该等数据的占有、使用、处分及获取收益均需在法律法规允许的范围内并取得相关用户的授权。第三方数据供应商未直接向终端用户获取用户数据，由电信运营商负责取得向其终端用户的收集及使用个人信息的授权。第三方数据供应商已经出具相关承诺，保证相关数据来源合法且已经取得了数据来源机构或者个人的完整授权。

### （三）独立财务顾问和律师的核查意见

#### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：相关数据的收集者、应用者对该等数据均不具有不受限制的所有权。相关数据的收集者、应用者对该等数据的占有、使用、处分及获取收益均需在法律法规允许的范围内并取得相关用户的授权。第三方数据供应商

未直接向终端用户获取用户数据，由电信运营商负责取得向其终端用户的收集及使用个人信息的授权。第三方数据供应商已经出具相关承诺，保证相关数据来源合法且已经取得了数据来源机构或者个人的完整授权。

## **2、律师核查意见**

经核查，律师认为：“相关数据的收集者、应用者对该等数据均不具有不受限制的所有权。相关数据的收集者、应用者对该等数据的占有、使用、处分及获取收益均需在法律法规允许的范围内并取得相关用户的授权。第三方数据供应商未直接向终端用户获取用户数据，由电信运营商负责取得向其终端用户的收集及使用个人信息的授权。第三方数据供应商已经出具相关承诺，保证相关数据来源合法且已经取得了数据来源机构或者个人的完整授权。”

## **四、问题 4**

**4、根据报告书，标的公司主要以实际投放 CPM、CPC 或 CPA 等流量计费方式与精准营销服务业务的供应商和客户结算。请补充披露标的公司报告期内不同结算方式的平均单价、采购总额和销售总额，并分析其变动的的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。**

回复：

**（一）报告期内不同结算方式的平均单价、采购总额和销售总额及其变动情况**

1、标的公司报告期精准广告投放业务中的程序化广告投放业务（即 DSP 广告业务）供应商结算情况

单位：元

供应商	2018年1-3月				2017年度				2016年度			
	数量	平均单价(元/CPM)	金额	金额(不含税)	数量	平均单价(元/CPM)	金额	金额(不含税)	数量	平均单价(元/CPM)	金额	金额(不含税)
上海智子信息科技股份有限公司	曝光量： 784,444,556; CPM： 784,444;	5.54	4,345,915.04	4,099,919.16	曝光量： 1,837,872, 141; CPM: 1,837,872;	5.60	10,294,914.54	9,712,183.53	曝光量： 1,792,134,2 84; CPM: 1,792,134;	6.99	12,531,202.25	11,821,888.92

注：平均单价=总金额/CMP；CMP=曝光量/1000

上海智子信息科技股份有限公司(以下简称“智子”)的智子云平台 2016 年平均单价为 6.99 元/CPM, 2017 年平均单价为 5.60 元/CPM, 2018 年 1-3 月平均单价为 5.54 元/CPM。2017 年度平均单价较 2016 年度降低 19.89%, 2018 年 1-3 月平均单价较 2017 年度降低 1.07%。

主要原因有:

(1) 客户类型影响: 标的公司 2016 年 DSP 广告业务以房地产行业为主, 2017 年开始接入教育、金融等行业, 由房地产相关业务逐步发展为集房地产、商业零售、教育、金融、家居和医美等多类垂直领域齐步发展的模式, 家装、金融类的客户比重逐步超过房产类客户。而家装、金融类客户对 DSP 业务的人群筛选条件要求低, 即并未采用到房产类客户硬性要求(如 LBS 等更具针对性的投放技术)。因此标的公司采购单价呈现下降的趋势。

(2) 广告类型影响：标的公司在保证投放效果的同时不断调整广告的投放类型，降低成本较高的信息流广告占比，进而提高行业竞争力。(信息流广告是将广告穿插在社交媒体用户的好友动态、或者资讯媒体和视听媒体内容流中，对广告内容的原生加工，从而有效地吸引用户，让用户更容易忽略其广告属性。信息流广告将程序化购买与互动程度高的社交平台结合在一起，具有投用户所好、可分享、可评论等特点。)

(3) 广告渠道影响：标的公司在渠道首次投放之后，统计每个渠道的曝光量和点击量，在保证投放效果同时剔除投放质量不佳的渠道，进一步降低了成本（如 tanx、百度等）。

(4) 投放端口影响：随着移动设备的普及，移动端投放比重逐渐高于 PC 端，且移动端投放成本低于 PC 端，同时投放需求量变大，单位移动端的投放成本也会随之降低，标的公司在制定投放计划时，对移动端和 PC 端的投放比例进行合理有效地分配。

(5) 优化手段：标的公司在投放过程中会对投放手段进行不断优化。针对按 CPC 结算的客户，标的公司会通过筛选广告渠道、分配投放端口等方式重点优化点击率，以降低广告投放成本。

## 2、标的公司报告期精准广告投放业务中的非程序化广告投放业务即定向媒体投放业务供应商结算情况

单位：元

供应商	2018年1-3月			2017年度			2016年度		
	数量(个)	平均单价(含税)	金额(含税)	数量(个)	平均单价(含税)	金额(含税)	数量(个)	平均单价(含税)	金额(含税)
腾讯渠道	曝光量: 31,790,581; CPM: 31,790; 点击	15.53 元 /CPM	493,612.79	曝光量: 101,069,098	30.41 元 /CPM	3,073,466.81	曝光量: 97,445,207;	58.87 元 /CPM	5,736,119.8 6

	量: 436,573			; CPM: 101,069; 点 击量: 688,602			CPM: 97,445; 点 击量: 554,564		
其他渠道	/	/	8,000.00	曝光量: 57,486,003; CPM: 57,486; 点击 量: 463,635	12.54 元 /CPM	721,099.81	曝光量: 29,564,479; CPM: 29,564; 点击量: 2,258,963	44.50 元 /CPM	1,315,529.8 2

注: 平均单价=总金额/CMP; CMP=曝光量/1000

北京腾讯文化传媒有限公司(以下简称“腾讯”)的腾讯系产品 2016 年 CPM 平均单价为 58.87 元/CPM, 2017 年 CPM 平均单价为 30.41 元/CPM, 2018 年 1-3 月 CPM 平均单价为 15.53 元/CPM, 2017 年度平均单价较 2016 年下降 48.34%, 2018 年 1-3 月份年平均单价较 2017 年度下降 48.93%。主要原因:

(1) 媒介渠道筛选: 标的公司针对合作的媒介渠道内媒体资源交叉时, 则优先选择成本较低的媒介渠道进行投放。

(2) 媒体投放搭配: 根据客户投放目标选择媒体平台时, 标的公司更偏向多平台多广告位投放, 既满足了客户需求, 也能选择相对成本较小的媒体。

(3) 投放时间差异: 腾讯社交广告平台分排期锁量投放和竞价投放两种模式, 各行业投放的成本也存在差异, 比如遇到大型节假日五一、十一、双十一等, 大品牌排期锁量, 余量留给竞价广告的投放, 因此竞价模式的出价成本相对平时会高出很多。

(4) 素材设计影响：竞价环境中，素材设计的质量占很重要的因素，因此在不同广告主对于素材的设计上也是需要关注的，好的素材设计，多套素材轮换投放对降低单价影响较大。

(5) 竞价城市影响：竞价环境中，不同城市的投放竞价的成本也受影响，腾讯社交广告投放中将城市划分为重点城市、核心城市及普通城市，其中重点城市的投放成本最高，其次是核心城市，最后是普通城市，城市选择的不同也会影响竞价单价。

3、精准广告投放业务中的程序化广告投放业务（即 DSP 广告业务）成本较非程序化广告投放业务（即定向媒体投放业务）成本低的原因：

(1) 媒体定向：DSP 广告业务定向媒体圈而不定向单独媒体，媒体圈体量高于单独媒体，且单独媒体人群定向契合度高，因此单价高于 DSP 广告业务的竞价模式。

(2) 排期锁定：定向媒体投放业务指定排期并锁定排期，且媒体要在排期内保证流量，因此单价高于 DSP 广告业务的竞价模式。

(3) 媒体环境：定向媒体投放业务中选择的部分优质媒体为了保护自身媒体环境，不进入公开交易市场，此类媒体质量更优质，成本更高。

(4) 直接交易：较大的品牌广告主通常会采用买卖双方绕过竞价直接进行一对一，按照协商价格或流量交易，该模式成本更高。

#### 4、标的公司报告期精准广告投放业务客户结算情况

单位：元

类别	计费方式	2018年1-3月				2017年度				2016年度			
		数量	平均单	金额(含税)	金额(不含)	数量(个)	平均单	金额(含税)	金额(不含)	数量	平均单	金额(含税)	金额(不含)



		(个)	价(含 税)		税)		价(含 税)		税)	(个)	价(含 税)		税)
DSP 广告 投放	CPM	547,140	30.57	16,726,172.00	15,779,407.56	1,664,620	44.51	74,091,043.79	69,897,211.10	1,388,972	43.65	60,625,611.22	57,193,972.86
	CPC	2,438,374	1.01	2,455,952.00	2,316,935.85	502,585	1.50	751,765.30	709,212.52	795,732	1.48	1,174,328.71	1,107,857.26
	CPA			-	-	162,820	2.44	397,752.00	375,237.74	23,179	32.73	758,660.00	715,716.97
	CPS			-	-	1,750,000	0.29	500,000.00	471,698.11			-	-
定向 媒体 投放	CPM	21,910.00	26.22	574,375.00	541,863.21	72,901	46.71	3,405,351.62	3,212,595.84	117,842	69.88	8,234,774.40	7,768,655.10
	CPC			-	-	15,482	1.41	21,868.00	20,630.19			-	-
	CPA			-	-			-	-	381	50.00	19,050.00	17,971.70
合计				18,638,206.62				74,686,585.50				66,804,173.89	

(1) DSP 广告投放业务中按 CPM 结算的项目, 2017 年度平均单价较 2016 年度增长 1.97%、即基本持平, 2018 年 1-3 月较 2017 年度下降 31.32%, 变化的主要原因 2018 年的 DSP 客户类型发生较大变化, 家装、金融、教育、电商类客户占比上升, 房产类客户占比随之下降。有别于房产类客户, 家装、金融、教育、电商类客户对 DSP 的人群筛选条件要求低, 并未采用到房产类客户硬性要求的如 LBS 等更具针对性的投放技术。因此公司由于客户的转变, 所提供的投放单价相较之前, 也相对有所不同。

(2) DSP 广告投放业务中按 CPC 结算的项目, 2017 年度平均单价较 2016 年度增长 1.36%、即基本持平, 2018 年 1-3 月较 2017 年度下降 32.67%, 主要原因是 2018 年 1-3 月该结算方式的业务较 2017 年度增长 226.69%, 标的公司给予客户投放更多价格优惠政策以获得更高的利润。

(3) 定向媒体投放业务中按 CPM 结算的项目, 2017 年度平均单价较 2016 年度下降 33.16%, 2018 年 1-3 月较 2017 年度下降 43.87%,

变化的主要原因是标的公司与腾讯及多家上游媒体渠道已达成深度合作关系，因此在合作成本上也有所下调。随着合作成本的下调，标的公司给下游的长期合作客户的价格也会相应做出一定调整。

(4) DSP 广告投放业务和定向媒体投放业务中按 CPA 结算的项目，标的公司根据具体客户的不同需求，对项目进行数据测试，根据测试的结果分析项目难易程度、评估成本单价，最终与客户协商单价。因此按 CPA 结算的项目往往会成本上下波动比较明显。

### 5、精准广告投放业务毛利率变动情况

单位：万元

项 目	2018 年 1-3 月					2017 年度					2016 年度				
	收入	成本	成本-外采	成本-人工	毛利率	收入	成本	成本-外采	成本-人工	毛利率	收入	成本	成本-外采	成本-人工	毛利率
精准广告投放业务	1,863.82	563.28	457.31	105.97	69.78	7,468.66	1,860.93	1,330.20	530.72	75.08	6,680.42	2,265.89	1,856.53	409.37	66.08
精准广告投放业务-DSP	1,809.63	512.88	409.99	102.89	71.66	7,145.34	1,478.97	971.22	507.75	79.3	5,901.75	1,543.84	1,182.19	361.65	73.84
精准广告投放业务-定采	54.19	50.40	47.32	3.08	6.98	323.32	381.96	358.98	22.98	-18.14	778.66	722.05	674.34	47.72	7.27
精准广告投放业务(调	1,863.82	563.28	457.31	105.97	69.78	7,613.34	1,860.93	1,330.20	530.72	75.56	7,171.84	2,265.89	1,856.53	409.37	68.41

项 目	2018年1-3月					2017年度					2016年度				
	收入	成本	成本-外采	成本-人工	毛利率	收入	成本	成本-外采	成本-人工	毛利率	收入	成本	成本-外采	成本-人工	毛利率
整前)															
精准广告投放业务-DSP(调整前)	1,809.63	512.88	409.99	102.89	71.66	7,245.20	1,478.97	971.22	507.75	79.59	6,393.17	1,543.84	1,182.19	361.65	75.85
精准广告投放业务-定采(调整前)	54.19	50.40	47.32	3.08	6.98	368.13	381.96	358.98	22.98	-3.76	778.66	722.05	674.34	47.72	7.27

2016年、2017年及2018年精准广告投放业务一定采的收入占精准广告投放业务总收入比例为11.66%、5.33%及2.91%，由于精准广告投放业务-定采业务收入占比较低（华坤道威对北京腾讯文化传媒有限公司的采购属于精准广告投放业务-定采），故以下主要对精准广告投放业务—DSP进行分析：

由于整个业务中以CPC结算金额占比较少，对比分析精准广告投放业务中以CPM方式结算的2016年、2017年、2018年1-3月采购单价、销售单价及毛利率变动情况如下：

项目		2018年1-3月	2017年度	2016年度	2018年1-3月较2017年度变化(%)	2017年度较2016年度变化(%)
精准广告投放业务	毛利率(%)	69.78	75.08	66.08	-5.30	9.00

精准广告投放业务-DSP	采购单价 (元/CPM)	5.54	5.60	6.99	-1.07	-19.89
	销售单价 (元/CPM)	30.57	44.51	43.65	-31.32	1.97
	毛利率 (%)	71.66	79.3	73.84	-9.63	7.39
	(销售单价-采购单价)/销售单价 (%)	81.88	87.42	83.99	-6.34	4.09
	人工成本占销售收入比率 (%)	5.69	7.11	6.13	-19.97	15.99

(1) 2017 年精准广告投放业务—DSP 毛利率较 2016 年上升了 7.39%，2017 年精准广告投放业务—DSP 的销售单价较 2016 年上升了 1.97%，2017 年单价上升幅度小于毛利率上升幅度主要系华坤道威与某食品股份有限公司签订互联网营销项目合同业务调整了收入所致；调整前 2016 年、2017 年精准广告投放业务-DSP 的毛利率分别为 75.85%、79.59%，2017 年较 2016 年增长了 4.93%；

(2) 精准广告投放业务-DSP 采购单价 2017 年较 2016 年下降 19.89%，销售单价 2017 年较 2016 年增长 1.97%，毛利率 2017 年较 2016 年增长 7.39%。精准广告投放业务-DSP 采购单价 2018 年 1-3 月较 2017 年下降 1.07%，销售单价 2018 年 1-3 月较 2017 年下降 31.32%，毛利率 2018 年 1-3 月较 2017 年下降 9.63%。

(3) 2016 年、2017 年及 2018 年 1-3 月，精准广告投放业务-DSP 销售单价、精准广告投放业务-DSP 采购单价均呈下降趋势，在不考虑其他成本的情况下，即 (销售单价-采购单价)/销售单价的比率分别为 83.99%、87.42%、81.88%，与精准广告投放业务-DSP 毛利率变化趋势趋同。

综上，报告期内，标的公司精准广告投放业务单位销售单价呈下降趋势，但相应精准广告投放业务-DSP 采购单价也有一定幅度的下

降，经对比标的公司精准广告投放业务毛利率变动与采购单价及销售单价变动情况，未发现重大异常。

### （三）独立财务顾问与会计师的核查意见

#### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内标的公司不同结算方式的平均单价、采购总额和销售总额的变动具有合理性。

#### 2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：“经核查，报告期内标的公司不同结算方式的平均单价、采购总额和销售总额的变动具有合理性。”

### 五、问题 5

5、根据报告书，标的公司报告期内 DSP 业务相关指标波动较大。以日均成交额为例，2018 年 1-3 月份日均成交额为 2.13 万元，相比 2017 年度下降 89.26%。请补充说明报告书中所列示的 DSP 业务指标变化的原因以及相关指标的波动情况与标的公司相关业务收入变化是否一致。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

报告期内，华坤道威 DSP 业务指标如下：

DSP业务指标	2018年1-3月	2017年度	2016年度
每秒报价笔数（笔）	140	90	174
每秒成交笔数（笔）	101	59	68
日均报价笔数（万笔）	1,208.29	780.96	1,502.42
日均成交笔数（万笔）	871.61	506.39	587.59
日均成交金额（万元）	20.11	19.58	19.35
转化率	-	59.81%	63.55%
点击率	2.15%	0.96%	1.10%
展现率	71.37%	68.38%	57.45%

注 1：华坤道威 2016 年 3 月起开展 DSP 业务，故 2016 年度指标以 305 天计算。

注 2：以上数据均来自第三方机构 ADX 平台统计

注 3：展现率和点击率的平均数取于布码后项目数量的平均值

注 4：华坤道威 DSP 无法获取日均网页抓取数及日均关键词展示量等指标。

**(一) 报告书中所示的 DSP 业务指标日均成交金额变化的原因以及相关指标的波动情况与标的公司相关业务收入变化是否一致**

标的公司报告期 DSP 业务总收入、日均成交额数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-3 月		2017 年度		2016 年度	
	收入	日成交金额	收入	日成交金额	收入	日成交金额
DSP 业务	1,809.63	20.11	7,145.34	19.58	5,901.75	19.35

注：标的公司 2016 年 3 月起开展 DSP 业务，故 2016 年度指标以 305 天计算。

标的公司日成交额 2018 年 1-3 月较 2017 年度增加比例为 2.71%，相关指标与标的公司相关业务收入变化一致。报告书所述“较 2017 年下降 89.26%”系因工作疏漏导致的披露错误，已对该处差错进行了更正。

**(二) 标的公司报告期内 DSP 业务其他主要相关指标波动较大的原因**

1、2018 年 1-3 月不存在转化率，主要系因为 2018 年开始投放项目没有布转化代码，因此没有转化率。华坤道威与客户合作主要以曝光量(CPM)、点击量(CPC)作为结算依据，依据转化率作为结算的项目为效果类项目，其测量标准是结合 CPM 和 CPA 的转化量，转化率不是再测量标准，华坤道威 DSP 投放项目不存在转化率的考核，因此从 2018 年开始华坤道威 DSP 投放项目不再布转化代码。

2、华坤道威从 2016 年 3 月开始接入 DSP 广告投放业务，由于前期投放经验不丰富，因此会将已有项目分批次制定不同的投放计划进行投放，针对投放效果来找这个行业的优化方向，所以 2016 年的日均报价笔数比 2017 年相对较高。

3、2018 年 1-3 月 DSP 投放项目行业从之前原有的房地产、家居，增加了新的行业如金融、教育、电商等，这类项目华坤道威需要重新摸索，因此日均报价笔数较 2017 年有所上升。

4、2017 年 DSP 业务部分指标较 2016 年下降较大，但精准广告投放业务 2017 年收入较 2016 年增加了 788.24 万元，主要原因是通过 2016 年一整年的摸索，华坤道威掌握了房地产、家居行业的投放方法，在降低成本的同时又能更准确的满足

客户想达到的效果。同时 2017 年 DSP 的业务需求量较 2016 年有所提升，在对客户报价基本不变的情况下，2017 年收入有所增加。

### (三) 可比公司 DSP 业务指标分析

可比公司 DSP 业务指标对比情况如下：

2016年		
DSP业务指标	华坤道威	蓝色光标
每秒报价笔数（笔）	174	-
每秒成交笔数（笔）	68	-
日均报价笔数（万笔）	1,502.42	29,100
日均成交笔数（万笔）	587.59	8,000
日均成交金额（万元）	19.35	-
转化率	63.55%	0.45%-28%
点击率	1.10%	1.60%
2017年		
DSP业务指标	华坤道威	蓝色光标
每秒报价笔数（笔）	90	-
每秒成交笔数（笔）	59	-
日均报价笔数（万笔）	780.96	38,500
日均成交笔数（万笔）	506.39	8,600
日均成交金额（万元）	19.58	-
转化率	59.81%	0.38%-16%
点击率	0.96%	2.60%

注 1：以上数据来自上市公司年度报告，蓝色光标未披露每秒报价笔数、每秒成交笔数及日均成交金额指标。

注 2：转化率指广告被点击后产生转化行为的次数占广告被点击总数的比率。

注 3：点击率指广告被点击的次数与广告曝光次数的比率。

2016 年和 2017 年，华坤道威的转化率高于蓝色光标，点击率略低于蓝色光标，主要系 1) 华坤道威在程序化广告投放业务中，通过叠加自有 DMP，华坤道威 DSP 可根据 ADX 反馈的用户信息与 DMP 数据库进行快速匹配，选择更为精准的目标客户进行投放，提升投放效果，而广告投放的精准度的提升，实现了较高的转化率；2) 较高的转化率代表着华坤道威的程序化广告投放的效果相对较好，用户广告投



放的精准度相对更高，华坤道威程序化广告投放以追求精准度为目的。

#### （四）独立财务顾问与会计师的核查意见

##### 1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司 DSP 业务指标变动合理，相关指标的波动情况与标的公司相关业务收入变化一致。

##### 2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：“经核查，报告期内，标的公司 DSP 业务指标变动合理，相关指标的波动情况与标的公司相关业务收入变化一致。”

#### 六、问题 6

6、根据报告书，标的公司平台技术开发业务主要是向不同企业客户提供 DMP 平台的私有化部署服务，该业务 2017 年实现销售收入 2,817.8 万元，同比增长 3379.2%，毛利率由负转正，且高达 84.98%。请补充披露：

- （1）上述业务的主要客户情况，包括客户名称、销售金额、是否为关联方等；
- （2）相关核心技术的来源与取得成本；
- （3）报告期内，上述业务委托第三方公司提供技术外包服务的成本及占比；
- （4）以标的公司已经成功搭建的平台为例，详细说明平台实现的功能。

请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

##### （一）平台技术开发业务的主要客户情况

报告期内，标的公司平台技术开发业务的主要客户情况如下：

序号	客户名称	年度	销售金额（万元）	是否为关联方
1	湖州市吴兴区英之辅语言培训学校	2016	43.25	否
2	杭州元工科技有限公司	2016	37.74	否
2016 年收入合计			80.99	
3	杭州耀阳公关广告有限公司	2017	32.08	否
4	杭州阔博装饰工程有限公司	2017	146.23	否
5	杭州麒麟共创广告策划有限公司	2017	188.68	否

6	深圳市海精亮科技有限公司	2017	260.38	否
7	深圳市优仕迪电子商务有限公司	2017	233.96	否
8	昆山诺亚荣耀投资管理有限公司	2017	60.38	否
9	浙江大数据交易中心有限公司	2017	181.13	否
10	上海棠棣信息科技股份有限公司	2017	547.17	否
11	浙江维仕盾信息科技有限公司	2017	235.85	否
12	浙江省公众信息产业有限公司宁波分公司	2017	393.49	否
13	浙江大立科技有限公司	2017	538.45	否
2017 年收入合计			2,817.80	

## (二) 相关核心技术的来源与取得成本

华坤道威自成立以来就设有分析团队，团队成员为 4-6 人，主要致力于市场分析、数据调研等；2015 年开始，华坤道威增加对产品软件研发和技术开发的投入，初始团队共有 30 余人；截止 2017 年年底，团队成员新增至 60 余人，华坤道威技术团队核心成员均拥有十年以上国内一线互联网企业从业履历，拥有丰富的数据平台搭建、商业智能技术研发、数据挖掘分析等领域经验。

报告期内，华坤道威开展平台技术开发业务所使用的主要技术系统情况如下：

序号	技术名称	介绍	来源	形成过程	取得成本
1	动态优先级调度算法技术	根据不同的场景（譬如新闻对于实时性要求相对较高）、不同的客户（付费与非付费）、不同的规模（千万与万级），采用不同的数据存取方式、赋予不同的消息优先级；通过在内部采用灵活的线程优先级、防饿死算法等来实现系统的整体效益最大化。	自主研发	于 2016 年 8 月至 2016 年 11 月由华坤道威技术部研发，该技术应用系统华坤道威 DMP 任务调度系统于 2016 年 11 月取得软件著作权	不存在对外采购成本

序号	技术名称	介绍	来源	形成过程	取得成本
2	集群分布式服务框架	分布式系统最基础的要求是随时根据业务发展需要增加或缩小服务器规模。华坤道威采用了分层设计,通过服务动态注册、登记以及注销,可以自动实现服务的发现,并自动选择合适的调用策略此外,该框架采用非侵入的方式进行服务调用,便于优化和升级。	自主研发	于2016年8月至2016年11月由华坤道威技术部研发,该技术应用系统华坤道威DMP任务调度系统于2016年11月取得软件著作权	不存在对外采购成本
3	实时告警技术	负责监控服务器物理指标(磁盘空间、Cpu负载、内存等),监控大数据组件(hadoop、hbase、zookeeper等)及其他程序(tomcat)的运行状态。并对异常情况进行统一告警或处理。	自主研发	于2016年12月至2017年3月由华坤道威技术部研发,该技术应用系统华坤道威DMP统一监控系统于2017年3月取得软件著作权	不存在对外采购成本
4	集点数据技术	由于不同的数据类型适合采用不同的数据管理系统,为了减少对这些数据使用的复杂度,通过建立分布式数据中间层,采用自动的读写分离、自动复制等技术,保证海量数据情况下的QoS。	自主研发	于2015年9月至2016年1月由华坤道威技术部研发,该技术应用系统大数据采集系统于2016年1月取得软件著作权	不存在对外采购成本
5	实时链式计算技术	这个技术主要用于数据必须在非常短时间内使用才能发挥其最大价值的场景。华坤道威采用基于SparkStreaming等流式计算框架,结合分布式缓存及数据服务系统,进行大规模数据下的迭代或者链式运算,从而在尽可能短的时间内得出结果。	开源	华坤道威使用该技术应用用于华坤道威DMP云爬虫系统,并于2017年5月取得软件著作权	不存在对外采购成本

序号	技术名称	介绍	来源	形成过程	取得成本
6	数据可视化	结合专业的设计能力、使用 SVG/WeBGL/Canvas/VML 以及 Echarts 等套件提供数据产品的可视化界面，传达直观、洞察后的内容。	自主研发	于 2015 年 12 月至 2016 年 2 月由华坤道威技术部研发，该技术应用系统多维数据 OLAP 展现系统于 2016 年 2 月取得软件著作权	不存在对外采购成本
7	深化抽取技术	数据的产生会洒落在各个地方，所以需要将其进行收集。华坤道威通过 Flume 等工具，把数据从文件、网络等数据源中，通过全量、增量、差分等方式汇聚到中间数据层(如发布订阅系统)，供后续数据使用者使用。	自主开发	于 2017 年 2 月至 2017 年 5 月由华坤道威技术部研发，该技术应用系统华坤道威 DMP 云爬虫系统于 2017 年 5 月取得软件著作权	不存在对外采购成本
8	记忆分布式存储技术	基于 HDFS, HBase, MySQL 等开源软件，建立分布式文件系统、基础数据库管理系统，然后在此基础上建立容错、易扩展的存储应用系统，使一个集群中可以存储数百 PB 的数据。	开源	华坤道威使用该技术应用用于华坤数据平台的基础存储与计算设施，已部署到多台服务器节点	不存在对外采购成本
9	多方位列式存储技术	区别于传统的行式存储，对于大数据分析而言，更多的是对于同一列或者多列的数据进行汇总等群式计算，因此列式的存储方式更加适合，华坤道威的列式存储技术便是基于类似思想开发。	开源	华坤道威使用该技术应用用于华坤大数据底层基础平台上的数据均采用此列式存储格式	不存在对外采购成本

注：开源，（Open Source）全称为开放源代码。华坤道威所使用开源代码为网络上对外开放的开源代码。华坤道威仅作为开源系统的使用方，未对开源系统做二次修改。

### （三）报告期内，平台技术开发业务委托第三方公司提供技术外包服务的成本及占比

报告期内，标的公司平台技术开发业务委托第三方公司提供技术外包服务主要为 2017 年度对外采购平台技术模块，其成本及占平台技术开发业务总成本比例情

况如下：

项目	2018年1-3月		2017年		2016年	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
技术外包成本	-	-	5.92	1.40%	-	-
内部开发成本	-	-	417.26	98.60%	205.22	100%
合计	-	-	423.18	100%	205.22	100%

注：占比指占平台技术开发业务总成本的比例。

#### (四) 平台技术开发业务所搭建平台可实现的功能

标的公司成功搭建的平台为 DMP 大数据管理平台，DMP 大数据管理平台由以下几个子系统组成：自主研发的 **datax** 多源数据采集系统、任务调度系统、任务监控系统及统一监控系统、OLAP 多维数据报表系统和开源系统——**hadoop** 分布式存储与计算系统。以客户 A 为例，客户 A 基于自身的业务情况存在未经分类整理的数据，具有数据分析的需求，华坤道威为其提供建设 DMP 大数据管理平台的的服务，搭建大数据管理平台，实现数据管理的功能。

DMP 大数据管理平台可实现数据采集，存储，计算，管理，展现等多方面的功能。

(1) 数据采集层主要是由 **datax** 组件完成，支持多种数据源之间互相导出数据。作为一个基础性的服务组件，支持 **mysql,sqlserver,oracle,hdfs,file** 等数据源。而且可以很方便的添加对新类型数据源的支持。数据采集方式采取全内存，多线程并发同步数据的方式。

(2) 任务调度系统：支持每天 10 万个数量级的程序脚本的自动调度，并且提供了一系列便捷的运维操作功能，可以方便的查看程序脚本的执行日志，可以重跑指定的脚本，可以对某个脚本程序补一段日期范围内的数据。可以以图形的方式查看任务的上下级依赖关系。

(3) 任务监控系统：可以灵活配置监控程序的监控频率，可以划分多个不同的时段，每个时段可以自定义监控频率；可以配置告警的方式是邮件还是短信；可

以配置接收告警的人是程序开发人员还是值班人员。

统一监控系统可以以可视化配置的方式，目前统一监控系统支持如下监控功能：服务器宕机监控；服务器的进程监控；服务器的端口监控；服务器的可用内存监控；服务器的磁盘使用情况监控；定时备份数据库；自定义的 SQL 查询监控；自定义的 shell 脚本监控。

统一监控系统几乎可以覆盖日常运维过程中的各种监控点。统一监控系统采取框架+插件的形式来设计。框架主要包含固定的一些组件，如告警的平台，告警的方式，告警的接收人员，监报告警的频率，告警的策略等等。

插件则是针对某个特定的监控逻辑编写的数个的监控程序。目前统一监控程序已经提供了若干个固定逻辑的监控程序，如监控磁盘，监控内存，监控进程，监控宕机，并提供了 SQL 监控的编程接口。如果用户还有其他方面的特定监控需求，则可以自行编写监控插件，从而丰富统一监控系统的监控能力。

(4) 分布式存储与计算平 hadoop 采取 hadoop-cdh5.7.0 作为基准版本，帮助传统企业搭建分布式存储与计算的平台，集群规模可以根据企业实际数据量进行动态扩展，集群的计算性能也能随着集群服务器的规模的增加而提升。其特性如下：

- 1) 数据垃圾回收站功能，防止误操作删除数据；
- 2) 公平调度器功能，能有效支持多任务的并行运行；
- 3) 用户组划分功能，不同的用户组支持分配不同的计算资源；
- 4) 高可用特性，主节点支持主备功能，当主节点故障时，能自动切换；
- 5) E.Kerberos 安全认证功能，保证集群数据的安全，防止身份仿冒及非法访问数据；
- 6) 数据冗余备份功能，一般生产集群数据冗余备份 3 份。

(5) OLAP 多维数据报表系统，通过配置界面把维度、维度属性和指标维护起来，报表展现的维度属性和指标通过可视化界面进行勾选后添加或删除，降低了报表配置的复杂度和依赖性。

报表平台目前支持时序走势、地理分布、维度钻取、排行榜、明细查询等多种

分析工具，展现形式灵活多样：支持柱状图、折线图、地区分布图等多种图形控件。

OLAP 多维数据报表系统支持用户、角色对资源有不同的访问权限，通过分配权限更好的控制了数据的安全性和保密性，让不同级别的用户看到不同的数据。报表和菜单资源之间也是相对的独立，同一报表也可以在不同资源菜单下展现。

#### （五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，标的公司平台技术开发业务的相关核心技术通过自主研发和开源的方式取得，无对外采购成本；标的公司报告期内存在对外采购平台技术模块的情况，相应的成本金额较小，占平台技术开发业务成本的比例较小。

### 七、问题 8

**8、报告期内，标的公司前五大供应商变动较大。请补充说明标的公司是否与主要供应商签订长期合作协议以及频繁更换供应商对标的公司采购成本、数据质量及生产经营其他方面的影响。请独立财务顾问核查并发表意见。**

回复：

#### （一）标的公司与主要供应商合作情况

华坤道威与主要供应商未签订长期合作协议。华坤道威与供应商通常按年度签订框架合同，根据实际采购情况定期进行结算，2016 年、2017 年及 2018 年 1-3 月，华坤道威与各期前五大供应商的持续合作情况如下：

#### 1、2016 年前五大供应商

序号	名称	采购具体内容	2018 年 1-3 月	2017 年	2016 年
1	上海智子信息科技股份有限公司	ADX 对接	合作	合作	合作
2	北京神州泰岳智能数据技术有限公司	运营商行为数据标签（电信和联通）	合作	合作	合作
3	北京腾讯文化传媒有限公司	朋友圈和广点通投放	合作	合作	合作

4	浙江和文影视有限公司	影视片广告制作	-	-	合作
5	上海大千商务服务有限公司	用户 ID 数据标签	-	-	合作

## 2、2017 年前五大供应商

序号	名称	主要业务类型	2018 年 1-3 月	2017 年	2016 年
1	杭州紫水磐科技有限公司	运营商互联网信息标签（联通、移动）	合作	合作	-
2	上海智子信息科技股份有限公司	ADX 对接	合作	合作	合作
3	上海怀涵数据科技中心	ID 映射服务-聚合标签（运营商的用户行为标签）	合作	合作	-
4	杭州怀仁信息技术有限公司	（SDK）数据标签（互联网爬虫数据）	合作	合作	-
5	北京神州泰岳智能数据技术有限公司	运营商行为数据标签	合作	合作	合作

## 3、2018 年 1-3 月前五大供应商

序号	名称	主要业务类型	2018 年 1-3 月	2017 年	2016 年
1	杭州紫水磐科技有限公司	运营商互联网信息标签（联通、移动）	合作	合作	-
2	上海智子信息科技股份有限公司	ADX 对接	合作	合作	合作
3	杭州蜂巢科技有限公司	弹信	合作	有签订合同，未采购	-
4	北京神州泰岳智能数据技术有限公司	运营商行为数据标签	合作	合作	合作
5	北京点客科技有限公司	数据接口	合作	-	-

由上表可见，华坤道威与报告期内的主要供应商保持了较为长期、稳定的合作关系。

（二）报告期内，供应商变动对标的公司采购成本、数据质量及生产经营其他



## 方面的影响

报告期内，因业务调整和优化采购渠道，华坤道威供应商有所变动，主要表现为新增了部分数据类资源采购渠道，减少了传统宣传所需的媒介采购，优化了采购成本构成，提升了数据采购的质量。

前五大供应商具体变动分析如下：

1、上海智子信息科技股份有限公司为华坤道威程序化广告媒体提供商。2017年度，华坤道威该部分广告媒体资源采购金额较2016年度减少210.98万元，而对应精准广告投放业务收入2017年度较2016年度增长788.24万元，主要系华坤道威2016年3月刚开展此类业务，存在测试运营成本，而此部分成本并未产生经济效益，2017年度精准广告投放业务规模及系统稳定后此类情形明显减少。

2、北京神州泰岳智能数据技术有限公司2017年度比2016年度采购金额减少456.73万元，减少52.44%，主要原因系2017年度华坤道威向北京神州泰岳智能数据技术有限公司采购的数据类型有所调整，华坤道威丰富采购渠道，新增杭州紫水磐科技有限公司和上海怀涵数据科技中心两个供应商所致。

3、杭州紫水磐科技有限公司和上海怀涵数据科技中心、杭州怀仁信息技术有限公司为华坤道威2017年度新增供应商，其中杭州紫水磐科技有限公司和上海怀涵数据科技中心向华坤道威提供智能标签服务业务对应的标签资源，杭州怀仁信息技术有限公司向华坤道威提供互联网公开信息的爬虫数据。

4、2017年减少供应商上海大千商务服务有限公司是出于优化供应商考虑。

5、2017年减少供应商北京腾讯文化传媒有限公司为精准广告投放业务中非程序化广告投放业务的供应商，由于非程序化广告投放业务毛利率较低，2017年主动减少了该部分业务所致。

6、2017年减少供应商浙江和文影视有限公司是系房地产行业宏观调控及华坤道威战略调整所致。

7、2018年1-3月新增杭州蜂巢科技有限公司和北京点客科技有限公司，杭州蜂巢科技有限公司向华坤道威提供弹信服务，北京点客科技有限公司向华坤道威提

供数据标签资源。

### **（三）独立财务顾问核查意见**

独立财务顾问查阅了华坤道威报告期各期前五大供应商的合同、订单、结算单等文件，对华坤道威相关业务人员进行了访谈，对报告期各期前五大供应商进行了访谈和函证工作。

经核查，独立财务顾问认为：华坤道威与报告期各期主要供应商合作较为稳定，供应商变动系根据华坤道威实际业务经营需要作出的调整，报告期内前五大供应商变动具有合理性。前五大供应商的变动对华坤道威的采购成本、数据质量及生产经营其他方面的未产生重大不利影响。

## **八、问题 9**

**9、根据你公司对《关于对北京梅泰诺通信技术股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2018】第 12 号）的回函，本次交易的独立财务顾问和律师将采取一系列的方式对华坤道威数据来源、数据授权方式及合法性进行审慎核查和验证。**

**（1）请补充说明是否按照回函中拟定计划进行了核查及核查结果。**

**（2）请补充说明标的公司对用户信息的收集、传输、保存及应用的现状是否符合 2018 年 5 月 1 日实施的《信息安全技术个人信息安全规范》的要求。若否，请充分提示相关风险并说明后续整改措施。**

答复：

**（一）独立财务顾问和律师对华坤道威数据来源、数据授权方式及合法性采取的核查情况**

### **1、对第三方数据供应商数据合法性的核查**

本次交易的独立财务顾问和律师对第三方数据标签供应商北京神州泰岳智能数据技术有限公司、杭州紫水磐科技有限公司就华坤道威数据来源、数据授权方式及合法性进行了专项访谈；对其他主要第三方数据标签供应商上海怀涵数据科技中

心进行了访谈，并就华坤道威数据来源、数据授权方式及合法性问题进行了专项询问。

根据上述访谈，第三方数据标签供应商向华坤道威提供的数据来源均为电信运营商（包括了移动、联通和电信），并承诺其数据的来源合法合规。第三方数据标签供应商认为标的公司在业务中使用该等数据已经得到其授权，在业务中使用该等数据不存在超过授权权限的情况。

基于保密约定的限制，北京神州泰岳智能数据技术有限公司提供了其向中国电信股份有限公司云计算分公司采购数据的《中国电信精准营销大数据服务销售合同》的首页和签字盖章页。

同时，北京神州泰岳智能数据技术有限公司、杭州紫水磐科技有限公司及上海怀涵数据科技中心已经出具了《关于提供数据的承诺及授权书》，承诺对于其向华坤道威提供的数据（包括标签数据及标示数据）来源合法，并同意授权华坤道威根据双方协议的约定使用该等数据。

## **2、对电信运营商取得数据合规性的核查**

根据主要第三方数据标签供应商提供的资料，第三方数据标签供应商采购数据来源具体为中国电信股份有限公司云计算分公司、中国移动通信集团公司等电信运营商或其专业分子公司。

通过网络检索的方式对上述公司数据合规性的情况进行了查询，具体情况如下：

（1）中国电信股份有限公司云计算分公司副总经理徐守峰在中国信息通信研究院、中国通信标准化协会共同主办的“2017 可信云大会”上发表演讲中提出“今年6月1号《网络安全法》已经正式实施，中国电信作为老牌的企业，我们也郑重承诺，坚定捍卫用户数据安全，严格执行《网络安全法》的相关要求。保证用户的数据安全，是我们每个云服务商共同的责任，也是我们每个云服务商共同追求的事情。所以我们今天在这个地方也和大家做一个郑重的承诺，我们会坚定捍卫用户的数据安全。”

（2）联通大数据有限公司总经理赵越在2018年6月举行的主题为“数据治理

与人工智能”的中国信息化百人会上提出“要防止大数据和人工智能的滥用和失控，应该从意识形态开始建立科学的数据价值观体系。数据价值观是对商业价值和个人隐私、长期利益和短期利益、现实与理想等的认知和选择基础。在保护个人隐私和权利的前提下，也需要承认企业对数据的制造、分析、处理的价值，保护企业的合理数据利益。”赵越最后总结到：“作为国有企业，联通大数据在进行大数据和人工智能的探索和创新过程中，会积极践行数据价值观和企业责任，为全行业数据价值观的建立和健康发展做出贡献。”

(3) 独立财务顾问及律师通过网络检索、网站查询等公开途径对三大电信运营商（中国移动、中国联通、中国电信）的入网服务协议、网上营业厅注册协议、网站公告的个人信息保护政策/条款进行了收集，对相关协议、公告中的用户个人隐私收集、使用的授权方式进行了核查。目前，三大电信运营商已经通过相关协议、公告对用户个人隐私收集及授权使用进行了约定。以北京地区为例，三大电信运营商关于用户个人信息收集及授权使用政策中的主要条款如下：

①根据中国移动通信集团北京有限公司最新的《中国移动个人信息保护政策》规定：

“在收集您的个人信息后，我们将通过技术手段对数据进行去标识化处理，去标识化处理的信息将无法识别主体。请您了解并同意，在此情况下我们有权使用已经去标识化的信息；并在符合相关法律法规的前提下，我们有权对包括您的个人信息在内的用户数据库进行整体化分析和利用。……

……与授权合作伙伴共享：仅为实现本政策中声明的目的，我们的某些服务将由授权合作伙伴提供。我们可能会与合作伙伴共享您的某些个人信息，以提供更好的客户服务和用户体验。例如，在您通过我们的网站购买商品或订购业务时，我们必须与物流服务提供商共享您的个人信息才能安排送货，或者安排合作伙伴提供服务。我们仅会出于合法、正当、必要、特定、明确的目的共享您的个人信息，并且只会共享提供服务所必要的个人信息。我们的合作伙伴无权将共享的个人信息用于任何其他用途。

……广告、分析服务类的授权合作伙伴。除非得到您的许可，否则我们不会将您的个人身份信息（指可以识别您身份的信息，例如姓名或电子邮箱，通过这些信息可以联系到您或识别您的身份）与提供广告、分析服务的合作伙伴分享。但我们可能会将使用您的信息而形成的用户画像与提供广告、分析服务的合作伙伴共享，以帮助在不识别您个人的前提下提升广告及服务信息的有效触达率”。

②根据中国电信股份有限公司北京分公司最新的《中国电信用户个人信息隐私政策公告》规定：

“个人信息是指以电子或者其他方式记录的能够单独或者与其他信息结合识别特定自然人身份或者反映特定自然人活动情况的各种信息。为了让您可以正常使用中国电信产品或服务，我们保证不会收集国家相关法律法规禁止收集的信息，我们合法收集您的个人信息……”

……为了遵守国家法律法规及监管规定，以及向您提供服务及改善服务质量，我们会在以下情形使用您的信息：

（1）为提升您的服务体验及改进服务质量，或处理您的咨询、投诉、抱怨等，或者为您推荐更优质或更适合的服务，我们会根据本隐私政策的约定并为实现我们的产品与/或服务功能对所收集的个人信息进行使用。

（2）在收集您的个人信息后，我们将通过技术手段对数据进行去标识化脱敏处理，脱敏处理的信息将无法识别主体。请您了解并同意，在此情况下我们有权使用已经脱敏的信息。……”

③根据中国联通最新的《中国联通用户隐私政策》规定：

“您了解并同意，我们可以通过技术手段对您的个人信息数据进行去标识化处理，去标识化处理的信息将无法识别个人主体。在此情况下我们有权使用已经去标识化的信息，并在符合相关法律法规及监管政策的前提下，我们有权对包括您的个人信息在内的用户数据库进行整体化分析和利用。……”

……与授权合作伙伴共享：仅为实现本政策中声明的目的，我们的某些服务将由授权合作伙伴提供。我们可能会与合作伙伴共享您的某些个人信息，以提供更好

的客户服务和用户体验。例如，在您通过我们的网站购买商品或订购业务时，我们必须与物流服务提供商共享您的个人信息才能安排送货，或者安排合作伙伴提供服务。我们仅会出于合法、正当、必要、特定、明确的目的共享您的个人信息，并且只会共享提供服务所必要的个人信息。我们的合作伙伴无权将共享的个人信息用于任何其他用途。

……广告、分析服务类的授权合作伙伴。除非得到您的许可，否则我们不会将您的个人身份信息（指可以识别您身份的信息，例如姓名或电子邮箱，通过这些信息可以联系到您或识别您的身份）与提供广告、分析服务的合作伙伴分享。但我们可能会将使用您的信息而形成的用户画像与提供广告、分析服务的合作伙伴共享，以帮助在不识别您个人的前提下提升广告及服务信息的有效触达率。

对我们与之共享个人信息的公司、组织和个人，我们会与其签署相应的保密协定，要求他们按照我们的说明、隐私政策以及其他任何相关的保密和安全措施来处理个人信息”。

## **（二）对标的公司对用户信息的收集、传输、保存及应用的现状符合《信息安全技术个人信息安全规范》的核查**

全国信息安全标准化技术委员会制定的《信息安全技术个人信息安全规范》（以下简称“《个人信息安全规范》”）（GB/T 35273-2017）已经于2018年5月1日起施行。《个人信息安全规范》为推荐性国家标准而非强制性标准。根据《中华人民共和国标准化法》第十四条的规定：强制性标准必须执行。不符合强制性标准的产品，禁止生产、销售和进口。推荐性标准，国家鼓励企业自愿采用。

根据《个人信息安全规范》的要求，对标的公司对用户信息的收集、传输、保存及应用的现状进行核查如下：

### **1、用户信息的收集**

#### **（1）《个人信息安全规范》的要求**

根据《个人信息安全规范》第5条的规定，个人信息收集应主要符合的要求包括：合法性要求、最小化要求、收集个人信息的授权同意、收集个人敏感信息的明

示同意及隐私政策的发布的要求。

## **(2) 华坤道威用户信息收集的情况**

华坤道威未直接向终端用户收集用户数据。主要由电信运营商等可获取终端用户数据的机构负责取得向其终端用户的收集个人信息的授权。经核查，电信运营商均已经制定并在其网站公开发布了隐私政策或隐私条款。

## **2、用户信息的保存、传输**

### **(1) 《个人信息安全规范》的要求**

根据《个人信息安全规范》第6条的规定，个人信息的保存与传输应主要符合的要求包括：个人信息保存时间最小化、去标识化处理、个人敏感信息的传输和存储要求。

### **(2) 华坤道威数据保存、传输的情况**

华坤道威主要以华坤数据管理平台（DMP）为基础，将数据用于企业数据营销自动化平台（数聚客、数聚房等）的触达及全域精准智投平台（DSP）投放。相关数据可重复应用于不同领域，为上述使用目的，华坤道威需长期保存相关数据。华坤道威采购数据为加密或去标识化处理数据，其储存、传输的各个流程均通过加密技术进行传输及保存。华坤道威的数据不涉及到用户的个人生物识别信息。

## **3、用户信息的应用**

### **(1) 《个人信息安全规范》的要求**

根据《个人信息安全规范》第7条的规定，个人信息的使用应主要符合的要求包括：个人信息访问控制措施、个人信息的展示限制、个人信息的使用限制、个人信息访问、个人信息更正、个人信息删除、个人信息主体撤回同意、个人信息主体注销账户、个人信息主体获取个人信息副本、约束信息系统自动决策、响应个人信息主体的请求、申诉管理。

### **(2) 华坤道威数据应用的情况**

华坤道威对数据的主要应用方式为以华坤数据管理平台（DMP）为基础，将数据用于企业数据营销自动化平台（数聚客、数聚房等）的触达及全域精准智投平台

(DSP) 投放，以在不识别特定用户的前提下提升广告及服务信息的有效触达率。

华坤道威在收到数据供应商反馈到华坤道威 FTP 数据服务器上的数据后，华坤道威 ETL 技术人员将上述数据转移至自有 DMP 数据库，并在转移过程中进行数据清洗及对加密串号的再加密处理。此次加密通过华坤道威自有的加密程序实施，其加密算法规则仅由华坤道威相应核心人员掌握，并在一定间隔时间后即进行更换。DMP 对用户的日常登录和操作都做了详细的日志记录，可以方便的在界面上查看用户登录日志和用户操作日志，以便后续审计。华坤道威已经制定了包括《数据安全性实施方案》、《数据仓库相关规范说明》、《数据相关规范说明》等内控管理制度，已对数据存储、流转、加密等事项做出明文规定。同时，华坤道威建立了用户个人信息保护领导小组并下设专门部门负责推进和保障个人信息安全相关制度的执行。

华坤道威数据库中可见信息均为例如性别、年龄段、消费偏好、兴趣偏好等用户预测标签，该等数据已经经过加密、去标识化处理，不会识别至个人。

华坤道威使用相关数据主要应用于企业数据营销自动化平台（数聚客、数聚房等）的触达及全域精准智投平台（DSP）投放，需要触达至特定个人。但在该特定个人同意告知其身份信息和其他个人信息前，这些数据无法用于识别、确认该特定个人的身份信息和其他个人信息。华坤道威应用相关数据已经得到了主要第三方数据供应商的授权。

鉴于华坤道威未直接向用户收集个人信息，且华坤道威取得的数据为已经过去去标示化处理的标签数据及加密串号，在有效触达或投放至终端用户且其同意告知个人信息前，这些数据无法用于识别、确认或关联至某个特定用户。对于《个人信息安全规范》第 7.4 至 7.12 条规定的“个人信息访问、个人信息更正、个人信息删除、个人信息主体撤回同意、个人信息主体注销账户、个人信息主体获取个人信息副本、响应个人信息主体的请求、申诉管理”的要求，需要由直接收集用户个人信息的电信运营商及客户向华坤道威履行告知义务。根据华坤道威已经制定《用户数据管理制度》的规定，若华坤道威企业数据营销自动化平台或全域精准智投平台（DSP）在触达用户后，用户明确表示要求撤销授权或要求删除其数据信息的，华



坤道威将及时删除其数据信息。若电信运营商或第三方数据供应商向华坤道威提出终端用户存在个人信息访问、个人信息更正、个人信息删除、获取个人信息副本等要求的，华坤道威将在合理的时间内按照《个人信息安全规范》及其他相关规定进行处理。

综上，华坤道威已经参照《个人信息安全规范》的基本要求对用户信息的收集、传输、保存、应用方面进行了规范。因华坤道威不是直接向用户收集个人信息的收集者，华坤道威在用户信息收集、应用方面不具备完全满足《个人信息安全规范》要求的条件。未来随着相关监管部门对大数据应用行业的监管力度持续增强，行业的准入门槛和监管标准可能会有所提高，针对数据交易及应用的监管或将更为细化严格。随着大数据行业对个人信息安全要求的整体提高，华坤道威将按照《个人信息安全规范》的要求对华坤道威在数据收集、传输、保存、应用方面进行持续规范。

### **（三）重大风险提示**

上市公司已在报告书的“重大风险提示”部分已经披露了“标的公司行业监管政策变化风险”如下：

“目前大数据应用行业发展迅速，相关法律实践及监管要求正处于不断发展和完善的过程中。2017年6月，《中华人民共和国网络安全法》正式实施，标志着我国网络信息安全进入新的监管阶段。未来随着相关监管部门对大数据应用行业的监管力度持续增强，行业的准入门槛和监管标准可能会有所提高，针对数据交易及应用的监管或将更为细化严格。若华坤道威在未来的发展中未能适应行业最新监管政策，或数据来源及应用无法满足行业监管要求，亦或部分经营指标不能达到监管部门所要求的行业门槛，则将其持续经营产生重大不利影响。”

### **（四）标的公司实际控制人出具的承诺**

对于相关监管政策逐步完善及对数据安全和个人隐私保护提出更高要求导致本次交易前标的公司在数据获取、保存、应用方面可能存在的风险，标的公司实际控制人孟宪坤、裘方圆已经出具承诺如下：

若因本次交易完成前华坤道威取得、存储的数据存在侵犯用户个人隐私的情况

而受到政府部门的处罚、相关当事人的追索或相关诉讼等造成华坤道威或梅泰诺任何损失的，本人同意在上述损失发生后十日内以现金方式补偿因此给华坤道威或梅泰诺造成的全部损失，包括直接损失及间接损失。

## 九、问题 10

10、根据报告书，标的公司自 2016 年开始转型从事大数据业务，2016 年当年实现营业收入 16,859.41 万元，实现净利润 5896.08 万元；2017 年公司实现营业收入 22076.74 万元，同比增长 30.95%，实现净利润 11274.36 万元，同比增长 88.15%，而同期营业成本、销售费用及所得税费用等均同比减少。请补充说明：

(1) 标的公司最近三年主营业务变化及发展情况，结合前后业务的关联性、新业务拓展情况说明转型当年即实现较大规模收入和利润的原因和合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。

(2) 2017 年成本、费用类指标变动方向与收入和净利润变动方向不一致的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

回复：

(一) 标的公司最近三年主营业务变化及发展情况，结合前后业务的关联性、新业务拓展情况说明转型当年即实现较大规模收入和利润的原因和合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。

### 1、最近三年主营业务变化及发展情况

2016 年以前，华坤道威主要为房地产行业客户提供营销、策划及推广服务、广告投放服务及市场研究分析服务，2015 年度，华坤道威营业收入为 10,724.56 万元，在业务开展过程中逐步积累了对垂直行业的营销推广及大数据分析经验。

随着互联网及大数据产业的发展，自 2016 年起，华坤道威主营业务开始向其他垂直行业的大数据营销及应用领域拓展。依靠转型前积累的房地产垂直领域的客户数量、营销经验、数据分析方式等资源，逐步将商业模式复制到其他具有类似特点的垂直营销领域，业务拓展速度与规模处于发展初期。随着华坤道威不断巩固自

身竞争优势，目前其经营状况已步入快速发展期。2016年、2017年、2018年1-3月，华坤道威营业收入为16,859.41万元、22,076.74万元和6,714.17万元。

最近三年内，华坤道威的营业收入情况如下：

主营业务分类	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
	金额(万元)	金额(万元)	金额(万元)	金额(万元)
数据智能服务业务	6,714.17	19,258.93	16,778.42	10,724.56
其中：精准广告投放业务	1,863.82	7,468.66	6,680.42	-
智能标签服务业务	3,380.57	7,254.48	1,418.21	-
垂直行业营销业务	1,469.78	4,535.80	8,679.80	10,724.56
平台技术开发业务	-	2,817.80	80.99	-
合计	6,714.17	22,076.74	16,859.41	10,724.56

## 2、转型当年即实现较大规模收入和利润的原因和合理性

华坤道威业务起源于房地产行业，由于受近年来房地产行业宏观调控的影响，开发商对客源的获取更加直接和便捷，许多开发商选择自行销售。为应对客户所属行业的周期性变化，华坤道威依靠其过多年业务沉淀，在基于原有业务的基础上已逐步将业务领域拓展到商业零售、教育、金融、母婴、家居和医美等行业，其潜在客户和目标消费者市场的具有低频消费、单笔交易金额较大、消费存在一定区域性等趋同的特点，转型后华坤道威其他垂直行业的客户开拓渠道主要系通过其业务拓展团队及核心人员的推广的方式获取客户，依靠对用户行为敏锐洞察而形成的数据建模及分析方式，华坤道威其业务和产品在不同垂直领域具有较强的可复制性。

转型前2015年度华坤道威营业收入为10,724.56万元，净利润为1,395.55万元；转型后2016年实现营业收入分别为16,859.41万元，净利润分别为5,896.08万元；2016年业务转型当年营业收入增加了6,134.85万元，营业收入增幅为57.20%，净利润增加了4,500.53万元，净利润增幅为322.49%。

标的公司转型当年即实现较大规模收入和利润的原因主要系华坤道威转型前后业务关联度大，其业务和产品在不同垂直领域具有较强的可复制性，快速的实现了业务拓展所致。具体如下：

### (1) 大数据应用市场规模持续增长

在政府大力扶持下，大数据产业进入快速发展阶段，并已经成为推动经济发展

的重要引擎。根据中商产业研究院发布的《2018-2023年大数据产业发展前景与投资分析报告》统计数据显示，2017年我国大数据市场规模为3,615亿元，较2015年增长了114%。伴随着国家政策激励以及大数据应用模式逐步成熟，预计到2020年中国大数据市场规模将突破万亿元。

华坤道威基于对目标市场的数据应用逻辑的理解和消费者行为洞察，通过对数据的采集整合，对消费者或用户属性进行多维度分析，将消费者或用户的价值、媒体价值与产品价值通过数据模型建立匹配对应关系，可以帮助客户准确快速地寻找目标客户，进而提升产品营销活动的销售成功率，帮助实现精准营销，进而实现业务收入。目前，大数据应用行业市场规模的持续增长，有利于华坤道威转型后的业务拓展实现业务收入规模增长。

### **(2) 敏锐的应用场景及用户洞察力**

华坤道威在房地产行业积累的垂直行业营销经验应用于教育、家装、金融、母婴、医疗等其他垂直行业，对各垂直行业广告的应用场景以及终端用户的行为习惯均具有敏锐的洞察力。在客户方面，华坤道威可根据广告应用场景，制定与其广告具有高契合度的用户预测标签内容，以实现客户根据用户预测标签筛选目标用户。在终端用户方面，华坤道威可通过各类用户的不同行为特征或习惯，推算其背后的潜在购买需求及购买力，并根据相关行为特征或习惯设定相应的行为标签。目前在房地产、教育、金融等领域，华坤道威以其对应用场景及用户敏锐的洞察力制定的标签的有效性及精准性得到了行业客户的较高认可。

### **(3) 前后业务存在较强的关联性**

转型前，华坤道威的客户主要为房地产企业；转型后，华坤道威主营业务开始向其他行业的大数据营销及应用领域拓展，客户范围覆盖了房地产、教育、金融、家装、母婴、消费等多类垂直领域。

华坤道威转型前后的主营业务在目标市场客户的特点、消费者行为的洞察方式、目标市场数据应用的逻辑具有较大的一致性和关联性，具体如下：

1) 转型前后华坤道威目标市场均聚焦于垂直领域，目标市场的客户均存在低

频消费、单笔交易金额较大、消费存在一定区域性等趋同的特点；

2) 华坤道威依靠在房地产垂直领域积累的客户数量、营销推广经验以及数据建模及分析方式，能够准确的洞察垂直行业消费者的行为；

3) 转型前后华坤道威目标市场的数据应用逻辑的一致性，使得华坤道威将商业模式快速复制到其他具有类似特点的垂直营销领域成为可能，华坤道威转型前后的主营业务具有较大的一致性和关联性。

4) 基于多年在垂直领域的经验，华坤道威拥有优秀的数据分析运算能力，能以高阶算法为基础，搭建科学的数据运算模型，并通过模型运算对海量数据进行多维度分析、筛选、细分及关联，最终生成多类型用户预测标签，为提高各类业务的精准性打下了坚实基础；在数据资源领域，华坤道威已积累了一万余种标签，标签库中的标签可以在一定时效性内重复使用。通过在垂直领域应用、技术壁垒和数据资源壁垒等，华坤道威构建持续发展的核心竞争力。

在大数据行业规模快速增长的背景下，华坤道威客户从房地产行业拓展到教育、家装、金融、母婴、医疗等其他垂直行业，其客户所属的垂直领域的具有低频消费、单笔交易金额较大、消费存在一定区域性等趋同的特点，转型后华坤道威其他垂直行业的客户开拓渠道主要系通过其业务拓展团队及核心人员的推广的方式获取客户，依靠其用户行为敏锐洞察形成的数据建模及分析方式，使得华坤道威的其业务和产品在不同垂直领域具有较强的可复制性，进而实现业务快速拓展。

#### **(4) 业务转型前后客户情况的变化**

转型前，华坤道威的客户领域较为单一，客户为房地产企业。转型后，报告期内，华坤道威客户范围覆盖了房地产、教育、金融、家装、母婴、消费等多类垂直领域。未来，华坤道威将继续积累在数据智能服务方面的经验与技术，不断丰富业务内容，逐步将业务向更多领域进行拓展。

转型前 2015 年度华坤道威与 70 余名客户建立了合作关系；转型后 2016 年度当年华坤道威与 2015 年度相比新增 150 余名客户，与 220 余名客户建立了合作关系，转型前后客户数量增加较多，客户所属行业也较为分散。华坤道威客户所涉及

的行业和客户数量有较大的变化与拓展，可有效降低华坤道威受某一特定行业经营风险影响的概率，也为华坤道威业绩的持续增长奠定了良好的基础。

#### (5) 转型后合同签订情况

转型前 2015 年度华坤道威在手订单主要为垂直行业营销业务，共计 75 个，其中框架合同 21 个，有金额的合同共计 3,792.61 万元。转型后 2016 年当年华坤道威在手订单数量 281 个，其中框架合同 36 个，有金额的合同共计 13,767.25 万元。2016 年度与 2015 年度相比订单数量增加了 206 个，框架合同增加了 15 个，有合同金额的增加额为 9,974.64 万元，转型后华坤道威的在手订单数量及合同金额均有较大幅度的增加。

最近三年华坤道威合同签订情况如下：

##### 1) 精准广告投放业务、智能标签服务业务和平台技术开发业务合同签订情况

项目	2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
合同签订数量 (个)	70	172	202	-
其中：框架合同数量 (个)	6	5	22	-
合同金额 (万元)	25,365.73	15,930.60	10,753.46	-

##### 2) 垂直行业营销业务-广告业务合同签订情况

项目	2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
合同签订数量 (个)	19	54	65	54
合同金额 (万元)	1,852.27	2,445.13	3,013.79	3,792.61

##### 3) 垂直行业营销业务-电商业务合同签订情况

项目	2018 年 1-3 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
框架合同数量 (个)	3	6	14	21
合同金额 (万元)	-	-	-	-

#### (6) 最近三年华坤道威客户细分领域主营收入增长情况

华坤道威房地产垂直行业营销业务收入呈逐年下降的趋势，主要系近年来房地产行业受宏观政策调控的影响，压缩了在房地产行业的营销投入，致使华坤道威垂直营销业务规模下降。

随着“大数据”思维及技术创新的不断深入，华坤道威适时地进行业务转型，

在保持原有业务稳定的前提下，促进跨客户领域的开拓，拓宽大数据的应用领域，使得华坤道威能够抓住大数据产业的发展机遇。随着商业零售、家居、金融、教育、医美等其他新垂直领域的开拓，华坤道威的整体收入增长幅度较大。目前，华坤道威的智能标签业务收入和精准广告投放业务收入合计占营业收入比例超过 60%，成为华坤道威的主要收入和利润来源。

转型前后华坤道威按照客户细分领域的营业收入情况如下：

项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度	2015年度
	金额（万元）	金额（万元）	金额（万元）	金额（万元）
<b>房地产</b>				
精准广告投放业务	623.57	3,512.50	3,436.14	-
智能标签服务业务	-	1,546.50	306.42	-
垂直行业营销业务	1,310.02	4,508.91	8,579.97	10,724.56
<b>商业零售</b>				
精准广告投放业务	343.40	1,302.77	486.65	-
智能标签服务业务	337.92	684.29	423.58	-
平台技术开发业务	-	233.96	-	-
<b>家居</b>				
精准广告投放业务	4.40	1,421.78	658.12	-
智能标签服务业务	566.04	424.53	29.25	-
垂直行业营销业务	-	2.36	7.55	-
平台技术开发业务	-	334.91		-
<b>金融</b>			-	
精准广告投放业务	392.45	55.42	635.40	-
智能标签服务业务	628.00	616.04	158.49	-
平台技术开发业务	-	296.23		-
<b>教育</b>				
精准广告投放业务	143.11	400.24	456.13	-
智能标签服务业务	297.17	356.27	377.83	-
平台技术开发业务	-	-	43.25	-
<b>医美</b>				
精准广告投放业务	-	55.77	18.24	-
智能标签服务业务	0.84	1.89	-	-
<b>其他</b>				
精准广告投放业务	356.88	720.17	989.74	-

智能标签服务业务	1,550.59	3,624.96	122.64	-
垂直行业营销业务	159.76	24.53	92.28	-
平台技术开发业务	-	1,952.71	37.74	-
<b>总计</b>	<b>6,714.17</b>	<b>22,076.74</b>	<b>16,859.41</b>	<b>10,724.56</b>

综上所述，随着“大数据”思维及技术创新的不断深入，华坤道威适时地进行业务转型。在保持原有业务稳定的基础上，华坤道威基于前后业务具有较大的关联性，数据应用逻辑一致性的前提下，对原有业务的进行了有效的延伸及拓展，在转型当年即实现较大规模的收入和利润。

**(二) 2017 年成本、费用类指标变动方向与收入和净利润变动方向不一致的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。**

与 2016 年相比，2017 年成本、费用类指标变动方向与收入和净利润变动方向不一致的原因主要为：

**1、主营业务收入整体增加以及收入结构发生变化，导致主营业务整体毛利率上升进而提升净利率**

单位：元、%

项 目	2017 年度			2016 年度			变动比
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	
一、主营业务小计	220,767,355.57	65,537,365.56	70.31	168,594,130.27	66,009,814.18	60.85	9.46
1.数据智能服务业务	192,589,343.95	61,305,533.49	68.17	167,784,224.61	63,957,598.39	61.88	6.29
精准广告投放业务	74,686,585.50	18,609,272.67	75.08	66,804,173.89	22,658,925.87	66.08	9.00
智能标签服务业务	72,544,803.41	25,511,816.90	64.83	14,182,075.47	7,343,363.17	48.22	16.61
垂直行业营销业务	45,357,955.04	17,184,443.92	62.11	86,797,975.25	33,955,309.35	60.88	1.23
2.平台技术开发业务	28,178,011.62	4,231,832.07	84.98	809,905.66	2,052,215.79	-153.39	238.37
合 计	220,767,355.57	65,537,365.56	70.31	168,594,130.27	66,009,814.18	60.85	9.46

上表中导致变动方向不一致的因素分析如下：



(1) 智能标签服务业务收入和毛利 2017 年较上年大幅增加，收入增长 58,362,727.94 元，毛利增长 16.61%，主要是标的公司 2017 年、2016 年与某食品股份有限公司签订互联网营销项目合同，在合同履行期间，因与合同对方在互联网营销效果等方面存在分歧，未得到其认可，相关收入未得以确认，已经发生的成本亦未得到补偿，故计入当期损益。因而标的公司调减 2017 年业务收入 75.47 万元、调减 2016 年业务收入 754.72 万元，该项调整导致毛利率 2017 年较 2016 年增长 17.62%。剔除此因素，智能标签服务业务毛利率基本保持稳定。

(2) 垂直行业营销业务收入和毛利 2017 年较上年变动，收入下降 41,440,020.21 元，毛利增长 1.23%，主要为此业务涉及房地产垂直销售业务，由于宏观调控趋紧，开发商更多选择自行销售，标的公司这类业务规模减少导致此类业务收入大幅减少，同时，标的公司此类业务人员规模 2017 年末较 2016 年末减少 49 人，人工成本占收入比下降 3.5%，致使收入大幅减少的同时，毛利率小幅提升。标的公司垂直行业营销业务收入及人工成本情况如下：

单位：元

项目	2017 年				2016 年				变动比
	收入	平均人数	人工成本	人工成本占收入比 (%)	收入	平均人数	人工成本	人工成本占收入比 (%)	
垂直行业营销业务	45,357,955.04	-	13,475,737.19	29.71	86,797,975.25	-	28,829,187.36	33.21	-3.50

(3) 平台技术开发业务收入和毛利 2017 年较上年大幅增加，收入增长 27,368,105.96 元，毛利增长 238.37%，主要原因有：(a) 2017 年部分系统开发完成后进入持续销售阶段，除增加少量人工支出外，基本无需再增加开发成本，使毛利率大幅增加；(b) 标的公司与某食品股份有限公司签订互联网营销项目合同，在合同执行期间，因与合同对方在互联网营销效果等方面存在分歧，未得到其认可，相关收入未得以确认，已经发生的成本亦未得到补偿，故计入当期损益，导致 2016 年调减平台技术开发业务收入 424.53 万元，导致毛利率 2016 年毛利率下降 212.79%。

2、随着标的公司业务进一步成熟及公司内部业务的整合后效率显现，导致销售费用整体略有降低，单位收入发生的销售费用出现大幅降低提升净利率

单位：元、%

项 目	2017 年度	2016 年度	项目变动金额	项目金额变动率 (%)	2017 年度项目/收入 (%)	2016 年度项目 /收入 (%)	费用占收入比变动率 (%)
职工薪酬	4,964,861.39	6,011,840.61	-1,046,979.22	-21.09	2.25	3.57	-58.56
销售服务费	2,046,671.44	97,880.80	1,948,790.64	95.22	0.93	0.06	93.74
业务经费	1,446,131.73	2,085,127.65	-638,995.92	-44.19	0.66	1.24	-88.81
差旅费	699,121.57	685,942.16	13,179.41	1.89	0.32	0.41	-28.48
办公费	893,215.57	1,903,119.13	-1,009,903.56	-113.06	0.40	1.13	-179.00
广告费	302,311.34	984,026.55	-681,715.21	-225.50	0.14	0.58	-326.23
其他	226,781.68	1,166,210.52	-939,428.84	-414.24	0.10	0.69	-573.38
合 计	10,579,094.72	12,934,147.42	-2,355,052.70	-22.26	4.79	7.67	-60.10

(1) 职工薪酬：标的公司 2017 年过重依赖营销团队规模发展的垂直营销业务收入整体下降，缩减人员规模导致薪酬下降，2017 年末全部员工 235 人，2016 年末全部员工 295 人，2017 年末较 2016 年末员工减少 60 人。

(2) 销售服务费：主要是 2017 标的公司与杭州华硕置业有限公司签订的悦晟国际金融大厦江滨澜廷项目产生的销售服务费 201.05 万元所致。

(3) 业务经费：标的公司 2016 年大数据业务开展初期业务经费相对较多。

(4) 办公费：标的公司 2016 年公司搬迁装修所致，同时标的公司内部整合，整体办公费用下降。

(5) 广告费：广告费具有偶发性，标的公司 2016 年大数据业务开展初期广告支出相对较多。

**3、标的公司主营业务收入整体增加以及收入结构发生变化，使得依法享受所得税优惠的独立纳税单位应纳税所得额增加，导致所得税费用整体降低从而提升净利率**

单位：元

级别	法定税率	2017 年度		2016 年度	
		利润总额	所得税费用	利润总额	所得税费用
母公司	免税	104,556,359.60	-602,676.37	28,618,731.23	-
子公司	25%	8,187,278.71	2,409,211.98	37,037,043.97	9,912,536.28
合并		112,743,638.31	1,806,535.61	68,873,385.41	9,912,536.28

注 1：标的公司 2015 年处于盈利状态。标的公司 2015 年收入主要来自垂直行业营销业务，自 2016 年起，标的公司主营业务开始向大数据营销及应用领域转型，同时垂直行业营销业务开始渐渐开始萎缩。母公司精准广告投放业务、智能标签服务业务、平台技术服务业务收入大幅增加却享有免税税收优惠政策，因此标的公司 2016 年大幅盈利。

注 2：2016 年 12 月 20 日，标的公司母公司经浙江省软件行业协会审核确定为软件企业，取得证书编号为：浙 RQ-2016-0206，证书有效期自 2016 年 12 月 20 日至 2021 年 12 月 20 日。自公司获利年度起开始计算企业所得税优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税。标的公司母公司 2016 年为第一个获利年度，2016 年和 2017 年免征企业所得税。个别子公司在报告期享受小微企业税收优惠。

注 3：标的公司 2015 年处于盈利状态。标的公司 2015 年度数据不属于报告期，因此未披露。

由上表可见：标的公司所得税费用 2017 年较 2016 年下降 8,106,000.67 元，下降 81.78%。由于标的公司子公司的垂直营销行业收入大幅减少，同时母公司精准广告投放业务、智能标签服务业务、平台技术开发业务收入大幅增加却享有免税税收优惠政策所致。

### **(三) 独立财务顾问与会计师的核查意见**

#### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：标的公司在保持原有业务稳定的基础上，基于前后业务具有较大的关联性、数据应用逻辑一致性的前提下，对原有业务的进行了有效的延伸及拓展，在转型当年即实现较大规模的收入和利润具有合理性；标的公司2017年成本、费用类指标变动方向与收入和净利润变动方向不一致具有合理性。

#### **2、会计师核查意见**

经核查，会计师认为：“经核查，标的公司2017年成本、费用类指标变动方向与收入和净利润变动方向不一致具有合理性。”

### **十、问题 11**

11、报告书显示，2016年度、2017年度及2018年1-3月，标的公司主营业务毛利率分别为60.85%、70.31%、68.43%，净利率分别为34.97%、50.25%、51.70%，毛利率和净利率均高于报告书中披露的同行业公司相关指标平均值。

(1) 请结合行业发展、竞争格局、标的公司历史经营情况及未来发展战略说明长期维持高于行业平均水平的高利润率的原因及合理性；

(2) 请独立财务顾问和会计师就标的公司业绩真实性的核查过程和核查结果发表明确意见。

回复：

(一) 请结合行业发展、竞争格局、标的公司历史经营情况及未来发展战略说明长期维持高于行业平均水平的高利润率的原因及合理性；

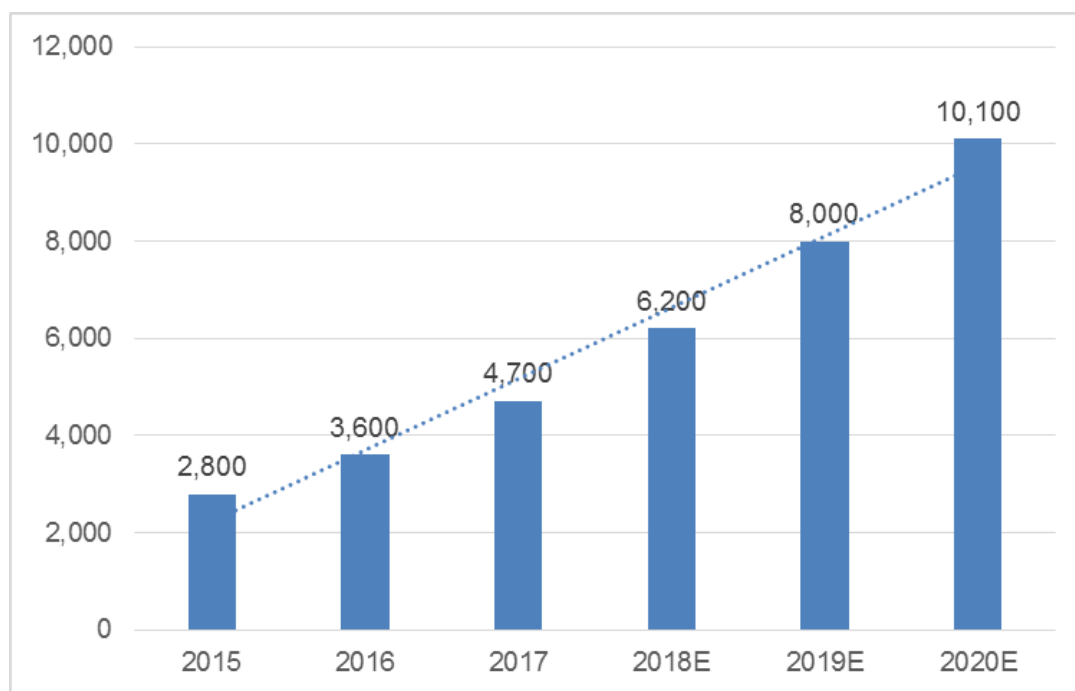
#### **1、行业发展**

大数据应用市场规模持续增长、大数据产业应用迎来新的发展机遇、大数据应用助力互联网营销精准化、网络广告市场规模持续增长、数据安全保护需求外延扩展。

(1) 大数据应用市场规模持续增长

在政府大力扶持下，大数据产业进入快速发展阶段，并已经成为推动经济发展的重要引擎。根据权威咨询机构 Wikibon 的预测表示，大数据在 2018 年将深入渗透到各行各业。对于我国大数据产业的规模，目前各个研究机构均采用间接方法估算，中国信息通信研究院结合对大数据相关企业的调研测算，2017 年我国大数据产业规模为 4,700 亿元人民币，同比增长 30%。其中，大数据软硬件产品的产值约为 234 亿元人民币，同比增长 39%。根据中国信息通信研究院《中国数字经济发展与就业白皮书（2018 年）》中的数据显示，2017 年我国数字经济总量达到 27.2 万亿元，同比名义增长超过 20.3%，占 GDP 比重达到 32.9%。在这其中，以大数据为代表的新一代信息技术对于数字经济的贡献功不可没。

我国大数据市场产值图（单位：亿元）



数据来源：中国信息通信研究院

## （2）大数据产业应用迎来新的发展机遇

一系列鼓励支持政策的出台，加速了我国大数据国家战略落地，也推动了大数据产业的创新和应用升级。目前，我国各地已不断推动电信、能源、金融、商贸、农业、食品、文化创意、公共安全等行业领域的大数据应用，推进行业数据资源的

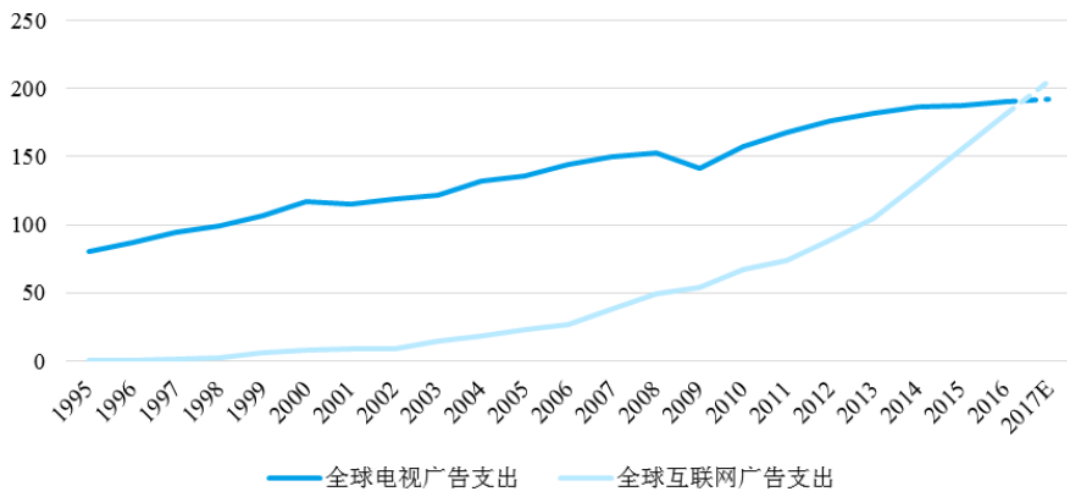
采集、整合、共享和利用，充分释放大数据在产业发展中的变革作用，加速传统行业经营管理模式变革、服务模式和商业模式创新及产业价值链体系重构。随着“大数据”思维及技术创新的不断深入，将进一步促进跨行业大数据融合，拓宽大数据的应用领域，使大数据产业应用迎来新的发展机遇。

### （3）大数据应用助力互联网营销精准化

营销精准化是互联网营销一直追求的目标。随着互联网技术对用户行为习惯的影响逐步深化，数据分析挖掘在互联网营销领域的应用价值也越发凸显。

根据 KPCB 发布的《2017 年互联网趋势报告》预测，全球互联网广告市场规模将在 2017 年超过全球电视广告规模，成长前景广阔。

1995-2017 年全球互联网和电视广告支出对比（十亿美元）



数据来源：KPCB

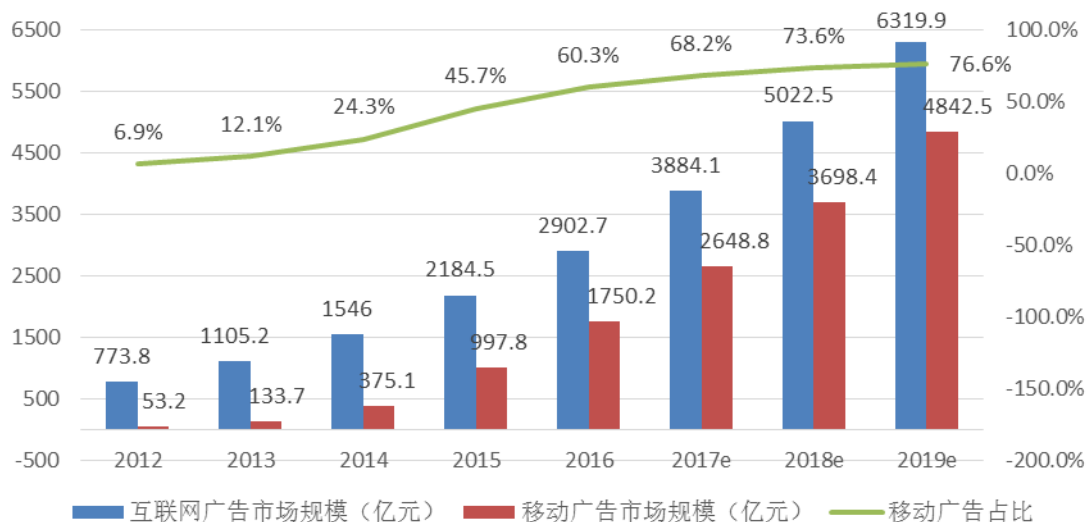
根据艾瑞咨询测算，2016 年中国互联网广告市场规模超 2,900 亿元，未来将连续保持可观的增长速度，至 2018 年中国移动营销市场规模将超过 5,000 亿元。

在此背景下，利用大数据技术，通过对数据的采集整合，对媒体、用户属性进行多维度分析，将用户价值、媒体价值与产品价值通过数据建立匹配对应关系，可以帮助准确快速地寻找目标客户，进而提升产品营销活动的销售成功率，帮助实现精准营销。

### （4）网络广告市场规模持续增长

近年来，伴随互联网技术的快速发展以及人们消费习惯的不断转变，我国网络广告市场规模持续增长。根据艾瑞咨询发布的《2017年中国网络广告市场年度监测报告》数据显示，2016年我国网络广告市场规模已达近2,903亿元，同比增长32.9%，较去年增速有所放缓，但仍保持高位，未来几年的增速将逐渐趋于平稳，预计至2019年整体规模有望突破6,000亿元。此外，随着我国智能手机、平板电脑等移动电子设备普及率的不断升高，以及移动网络覆盖率的提升，我国移动广告市场规模在网络广告市场规模中的占比持续增大。根据艾瑞咨询统计数据显示，2016年我国移动广告市场规模超过1,750亿元，占网络广告市场规模的60.3%，预计到2019年将接近5,000亿元，占比将接近80%。

中国互联网广告和移动广告市场规模及预测图（2012-2019年）



数据来源：艾瑞咨询

## 2、竞争格局

### (1) 细分市场竞争格局

随着“互联网+”战略的不断落地以及信息技术的持续创新，我国网民数量和互联网普及率持续增长，使大数据来源范围不断扩大，数据应用领域分布更加广泛。我国大数据产业正处于快速发展期，按照产业链划分，可分为上游数据采集端及下游数据应用端。在数据采集端，目前我国数据源主要掌握在政府、运营商及互联网



巨头手中，数据源相对封闭，行业其他参与者竞争力较弱。在数据应用端，参与者主要为软件企业、硬件企业和解决方案提供商，行业参与者众多，市场竞争更加充分，市场化程度也更高，其中国内外大型科技公司往往具有更强的市场竞争力。

大数据垂直应用的竞争核心在于数据的积累和应用，市场构成以民营企业为主，运作体制灵活，技术创新频繁，变现手段不断丰富，经营模式不断创新。依托获取的数据资源，结合大数据分析处理技术，市场竞争者积极探索新的数据变现手段，在市场化竞争中不断调整自身的经营模式，从而保持市场竞争力。在此过程中，行业内公司对大数据应用的理解不断加深，各种创新性的数据应用手段也层出不穷。

### (2) 标的公司市场行业地位

华坤道威凭借出色的客户洞察力及数据建模分析能力，近两年在行业中先后位列 2016 年大数据应用解决方案提供商百强榜第 41 名、2016 年度中国最佳 DSP 服务提供商排行榜第 46 名以及 2017 中国大数据企业百强排行榜第 59 名。此外，华坤道威先后荣获 2016 年度中国互联网大数据营销行业领军企业奖、2016iResearch Awards 金瑞奖最佳产品/服务创新奖、2016 年度中国大数据领域最佳大数据服务供应商奖、2017 中国互联网经济年度品牌、2017 大数据最佳营销应用奖及 2017 年度最佳商业智能营销创新奖等奖项。华坤道威创始人，现任华坤道威执行董事兼总经理的孟宪坤先生曾获得《互联网周刊》评选的 2016 年度最具社会影响力人物（大数据）、2017 年度最具行业领导力人物奖等奖项。

目前华坤道威在房地产、金融、教育等行业形成了较强的垂直行业竞争优势，并在浙江地区尤其是杭州地区形成了较强的区域竞争优势。未来华坤道威将不断巩固自身核心竞争优势并充分利用，拓展业务范围与业务规模，实现可持续发展。

### (3) 主要竞争对手

公司名称	公司简介	主要产品与业务
浙江每日互动网络科技股份有限公司	每日互动为智能大数据服务商，处于 IPO 申报中	1、移动应用开发者服务：技术推送服务、用户画像服务、数据统计服务； 2、移动互联网营销服务：通知栏广告、应用内广告； 3、其他数据服务：DMP 服务等

广东佳兆业佳云科技股份有限公司	佳云科技为深交所创业板上市公司，股票代码为 300242	移动互联网媒体广告业务及搜索引擎广告业务
广东省广告集团股份有限公司	省广集团为深交所中小板上市公司，股票代码为 002400	传统媒介代理、数字营销及自有媒体等
上海智子信息科技股份有限公司	智子科技为新三板挂牌公司，股票代码为 835045	提供基于程序化广告投放平台 OpenDSP、企业数据管理平台 OpenDMP 以及到店管理平台 OpenBOT 三大产品的企业 SaaS 营销云 ZCloud 的广告投放业务
利欧集团股份有限公司	利欧股份为深交所中小板上市公司，股票代码为 002131	媒介代理服务、精准营销业务、数字营销服务、PC 端及移动端流量整合业务

### 3、标的公司历史经营情况

报告期内，华坤道威主要业务为 DMP 数据智能服务业务及平台技术开发业务。

历史主营业务收入情况如下：

单位：万元

序号	项目	2018年1-3月		2017年		2016年	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
1	数据智能服务业务	6,714.17	100.00%	19,258.93	87.24%	16,778.42	99.52%
1.1	智能标签服务业务	3,380.57	50.35%	7,254.48	32.86%	1,418.21	8.41%
1.2	精准广告投放业务	1,863.82	27.76%	7,468.66	33.83%	6,680.42	39.62%
1.3	垂直行业营销业务	1,469.78	21.89%	4,535.80	20.55%	8,679.80	51.48%
2	平台技术开发业务	-	0.00%	2,817.80	12.76%	80.99	0.49%
合计		6,714.17	100%	22,076.74	100%	16,859.41	100%

2016年、2017年、2018年1-3月，华坤道威数据智能服务业务合计占比均达到85%以上，特别是智能标签服务业务在2017年的全年收入占比超过30%，2018年1-3月超过了50%，无论是金额还是收入占比均大幅超过2016年度。精准广告投放业务作为成熟的业务模式，其收入金额在2017年也实现了稳定的增长。

### 4、未来发展战略

华坤道威拟将成为上市公司的子公司，未来华坤道威仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营，并将融入上市公司管理体系。为提高本次重组绩效，发挥协同效应，上市公司与华坤道威将在业务、财务、管理等方面进行进一步整合。

## 5、标的公司长期维持高于行业平均水平的高利润率的原因及合理性

报告期内，华坤道威的毛利率情况如下：

主营业务分类	2018年1-3月	2017年	2016年
	毛利率(%)	毛利率(%)	毛利率(%)
数据智能服务业务	68.43	68.17	61.88
其中：精准广告投放业务	69.78	75.08	66.08
智能标签服务业务	67.02	64.83	48.22
垂直行业营销业务	69.98	62.11	60.88
平台技术开发业务	-	84.98	-153.39
合计	68.43	70.31	60.85

### (1) 华坤道威的毛利率属性与行业业态相关

随着移动互联网业态日渐成熟，大数据行业应用层创新公司蓬勃发展，基于大数据分析的数据智能服务是发展较为新兴的应用领域，主要业务聚焦于受众分析、用户画像、精准营销等业务方向。据国家工商总局的数据显示，2016年移动广告市场规模达1,750亿，同比增长75.4%，占网络广告市场60.3%。其中，信息流广告市场规模为326亿元，增速高达90%，占全部互联网广告形式11%。与传统广告相比，信息流广告以大数据为支撑，通过数据做用户画像，与外部数据交互分析，精准捕捉用户意图，精准投放广告。在未来的几年中，信息流广告将继续保持较高的增速，这为大数据营销类公司的业务快速发展奠定坚实基础。

从数字营销行业产业链上看，与数字品牌管理或流量代理的传统大数据营销类公司相比，以DSP和DMP为主营业务的技术类大数据营销类公司，契合众多企业精准营销的需求，其获得更快的发展速度、更大的发展空间和更强的市场议价权。随着互联网的快速发展和移动终端的广泛应用，互联网用户人群的扩张及其行为的“有迹可循”，大数据营销类公司获取的数据量更大，数据来源的渠道更为集中，获取数据更为便利，但其数据应用领域及其客户的广度和深度却不断在扩大。行业业态和特性为技术类大数据营销及应用类公司快速发展提供了良好的土壤。

### (2) 华坤道威的毛利率属性与华坤道威的产品相关

华坤道威主要业务为智能标签服务业务、精准广告投放业务及垂直行业营销业务，以“平台+应用”的技术体系，为客户提供多维度的数据智能服务解决方案。

华坤道威已形成较高的业务壁垒：在业务应用领域，华坤道威业务起源于房地产行业，经过多年业务沉淀，华坤道威已逐步将业务领域拓展到商业零售、教育、金融、家居和医美等行业，其业务和产品在不同垂直领域具有可复制性；在技术领域，华坤道威拥有优秀的数据分析运算能力，能以高阶算法为基础，搭建科学的数据运算模型，并通过模型运算对海量数据进行多维度分析、筛选、细分及关联，最终生成多类型用户预测标签，为提高各类业务的精准性打下了坚实基础；在数据资源领域，华坤道威已积累了一万余种标签，标签库中的标签可以在一定时效性内重复使用。通过上述垂直领域应用、技术壁垒和数据资源壁垒等，华坤道威构建持续发展的核心竞争力。

### **1) 精准广告投放业务毛利率**

华坤道威可根据广告应用场景，制定与其广告具有高契合度的用户预测标签内容，以实现客户根据用户预测标签筛选目标用户，更好地达到广告效果，报告期内保持着较高的毛利率水平，主要系公司业务战略调整，逐步降低毛利率较低的非程序化广告投放业务所致。

### **2) 智能标签服务业务毛利率**

华坤道威在房地产、商业零售、教育、金融、家居和医美等行业具有丰富的行业经验，对各垂直行业广告的应用场景以及终端用户的行为习惯均具有敏锐的洞察力，可通过各类用户的不同行为特征或习惯，推算其背后的潜在购买需求及购买力，并根据相关行为特征或习惯设定相应的行为标签。

目前在房地产、商业零售、教育、金融、家居和医美等领域，华坤道威以其对应用场景及用户敏锐的洞察力制定的标签的有效性及精准性能够更好的服务客户实现最终销售，同时，华坤道威也可实现较高的毛利。

由于华坤道威所提供的产品与服务的定价策略会根据客户类型的不同、客户需求的不同而有所变化，且报告期内各类业务开展所处的阶段不同，因此报告期内此类业务的毛利率存在不同幅度的变化情况。

智能标签服务类业务 2017 年较 2016 年毛利率增长了 16.61 个百分点，增长幅

度较大，主要是因为 A、2016 年智能标签业务刚刚开展，需要一定的获客成本和测试成本，导致部分客户的毛利偏低；B、2016 年贝因美婴童食品股份有限公司产生的智能标签成本 101.23 万，但没有对应确认的收入；C、2017 年华坤道威智能标签服务类业务快速发展，分摊的单位固定成本相应减少。

智能标签服务类业务 2018 年 1-3 月较 2017 年毛利率增加了 2.19 个百分点，主要是因为智能标签服务类业务存在基础数据重复利用的情况，降低了成本所致。

### **3) 垂直行业营销业务毛利率**

垂直行业营销业务收入 2017 年较 2016 年毛利率增长 1.23 个百分点，2018 年 1-3 月较 2017 年毛利率增长 7.87%，报告期内，垂直行业营销业务增长主要为 2017 年和 2018 年 1-3 月公司对业务板块进行人员结构调整，精简了大量冗余人员，减少了垂直行业营销业务成本所致。

#### **(3) 华坤道威的毛利率属性与竞争格局相关**

根据中国产业信息网发布的《2017 年我国互联网营销市场规模及发展趋势预测》，我国互联网营销服务行业与国外成熟市场的互联网营销服务行业相似，属于开放性行业，没有严格的行业壁垒和管制，行业内参与者众多且细分化程度较高。

互联网营销服务商根据自身定位、拥有的独特资源优势参与行业竞争，整个行业市场化程度较高，行业内企业根据自身的定位制定与之相适应的定价策略，因此行业内不同企业间毛利率水平也存在较大的差距。

#### **(4) 标的公司同行业可比公司比较与分析**

目前，华坤道威主营业务为数据智能服务业务，主要聚焦于互联网营销领域。华坤道威数据智能服务主要依据数据管理平台（DMP）开展，通过对数据信息进行采集、整合及分析等处理，运用数据分析预测模型，生成多维度的用户预测标签数据库，从跨设备、跨线上线下的数据整合、建立科学的数据模型算法、智能管控数据处理流程，到挖掘分析数据、应用落地，并在不同的场景下，实现例如标准化标签输出、消费者洞察、口碑分析、营销决策支持等个性化的应用和服务。相对于行业其他互联网营销企业，华坤道威具有较高毛利率水平主要是基于其具有较强的用

户行为建模分析能力以及敏锐的应用场景及用户洞察力，华坤道威通过利用 DMP 可获取更为准确的预测标签，从而提高其广告投放及获取潜在客户的精准性及效率，为客户带来更大的附加值，因此其业务合同签单价也较高，上述是标的公司主营业务在报告期内具有较高毛利水平的核心驱动因素。

与华坤道威业务相似的智能标签服务可比公众公司较少，目前仅有浙江每日互动网络科技股份有限公司（IPO 申报中），上市公司中部分业务涉足大数据营销的公司有佳云科技、省广集团、智子科技及利欧股份等。行业利润水平体现出较为明显的差异化特征。不同客户具有不同的商业需求，故行业参与者提供的服务内容、运用的技术方法及实现的效果也不尽相同，因此行业从业企业收入构成及利润水平具有较大差异。总体而言，行业内具有明显核心竞争优势的企业有望达到较高的利润水平，而产品技术单一的企业则利润水平相对较低。

#### 1) 精准广告投放业务毛利率比较分析

华坤道威精准广告投放业务是指根据客户需求及其产品特性，利用自有 DMP，根据用户预测标签进行人群细分，并通过多种定向投放技术，对目标受众进行精准定向，以程序化及非程序化方式购买媒体资源，为客户提供广告精准投放服务。

行业内从事互联网营销的主要公众公司，其毛利率情况，具体如下：

项目	2017 年毛利率	2016 年毛利率
每日互动	63.2	55.10
佳云科技	13.42	12.45
省广集团	16.14	19.35
智子科技	25.74	29.21
利欧股份	62.16	51.27
<b>均值</b>	<b>36.13</b>	<b>33.48</b>
华坤道威	75.08	66.08

注：每日互动处于 IPO 申报中，智子科技为新三板挂牌公司。

由上表可知，华坤道威精准广告投放业务毛利率高于同行业公司平均水平。浙江每日互动网络科技股份有限公司主要从事技术推送服务、用户画像服务、数据统计服务以及通知栏广告、应用内广告和 DMP 服务等，其主要产品与业务的特点与标

的公司华坤道威较为接近，两者毛利率也较为接近。

利欧股份从事数字营销服务，已覆盖营销策略和创意、媒体投放和执行、效果监测和优化、社会化营销、精准营销、流量整合等完整的服务链条，利欧股份与标的公司华坤道威业务较为接近，两者毛利率也较为接近。

华坤道威毛利率水平高于佳云科技、省广集团等可比公司的原因为华坤道威的业务构成及内容与上述可比公司具有一定差异。华坤道威的业务构成中基于大数据技术的智能标签服务业务及垂直行业营销业务合计收入占比较高。在广告投放方面，华坤道威精准投放业务是根据客户需求及其产品特性，利用自有 DMP，将用户预测标签进行人群细分，并通过多种定向投放技术，对目标受众进行精准定向投放客户提供的图片、文字、视频等相关广告信息。华坤道威的精准投放业务因为利用自有 DMP 平台，提高了广告投放精准度，同时华坤道威通过多种定向投放技术，服务于对区域精准度要求比较高的行业。华坤道威与佳云科技、省广集团等可比公司相比，所提供的服务内容、运用的技术方法及实现的效果不尽相同，因此利润水平，毛利率具有较大差异。

行业内主要从事互联网营销公司的毛利率存在差异，主要原因及背景为：互联网行业在全球范围内均是新兴领域，互联网媒体种类繁多、资源量巨大，互联网营销行业发展迅速，从事互联网营销的公司在商业模式、产品、技术、渠道及数据资源变现能力各有不同；行业经验与分析方法、人才、技术、数据资源、综合服务能力、优质客户资源以及地域性均导致互联网营销的企业间构建独特的竞争壁垒，上述因素综合导致行业内主要互联网营销公司间的毛利率存在差异。

## **2) 智能标签服务业务毛利率比较分析**

华坤道威智能标签服务业务是以获取的公开号码段为基础，（华坤道威获取的公开号码段为电话号码，系依据公开信息的公开编码规则推导获得；依据《电信网码号资源分类管理目录》及已经公开的各地通信管理部门公布的关于电信运营商电信网码号资源备案的通知，华坤道威推导获得电话号码），向第三方采购脱敏数据及用户预测标签，从而刻画公开号码段内的用户画像。并通过华坤道威自有的 DMP

数据管理平台及自主研发的企业数据营销自动化平台，按照客户的需求通过第三方外包方式向客户提供相关短信通道产品、呼叫语音等通信技术服务。

华坤道威企业数据营销自动化平台最终为客户提供定制化标签用户画像、交互信息生成、多渠道方式精准触达、触达效果监测分析及客户管理等多重功能，帮助企业深入了解客户行为特征，形成更好的市场洞察，为制定阶段性营销策略提供有力依据，实现营销自动化。

行业内从事用户画像服务的主要公众公司，其毛利率情况，具体如下：

项目	2017 年毛利率	2016 年毛利率
每日互动	91.49	88.64
华坤道威	64.83	48.22

由上表可知，华坤道威智能标签服务业务毛利率低于每日互动的毛利率水平，利润水平体现出较为明显的差异化特征，因行业参与者提供的服务内容、运用的技术方法及实现的效果也不尽相同，因此行业从业企业收入构成及利润水平具有较大差异。

### 3) 垂直行业营销业务毛利率比较分析

华坤道威垂直行业营销业务可根据客户产品特性及推广需求，通过 DMP 筛选目标人群，并根据目标人群用户的标签类型，预测潜在受众的行为习惯及兴趣点，从而指导制定切合产品特性且符合潜在用户特点及需求的营销解决方案，以达到最佳营销效果。

行业内从事垂直行业营销业务的主要公众公司，其毛利率情况，具体如下：

项目	2017 年毛利率	2016 年毛利率
三五六网	93.88	93.84
渝开发	33.92	42.59
世联行	36.11	33.73
均值	54.64	56.72
华坤道威	62.11	60.88

由上表可知，华坤道威垂直行业营销业务毛利率高于行业均值水平，低于三五六网的毛利率水平，华坤道威毛利率处于同行业公司毛利率区间范围内。三五六网从



事国内房地产家居网络营销服务，其主要收入为网络广告、房产营销服务收入以及二手房端口费用等，其主要产品与业务的特点与标的公司华坤道威较为接近。

华坤道威毛利率水平高于渝开发、世联行等可比公司的原因为华坤道威的业务构成及内容与上述可比公司具有一定差异，华坤道威的业务构成中基于互联网及大数据技术开展的垂直行业营销业务。渝开发从事房地产代理销售服务，通过投资、金融、渠道分销等服务模式，针对性的解决大中小不同开发商的各类需求，为其提供定制化的房地产综合服务方案；世联行从事房地产开发与销售业务；华坤道威与渝开发、世联行等可比公司相比，所提供的服务内容、运用的技术方法及实现的效果不尽相同，因此利润水平，毛利率具有较大差异。

**(二) 请独立财务顾问就标的公司业绩真实性的核查过程和核查结果发表明确意见。**

### **1、独立财务顾问核查过程、核查结果**

#### **(1) 收入成本确认政策的核查**

访谈标的公司业务部门、会计部门、技术部门，了解其业务开展的内部流程及关键控制节点，对比同行业上市公司的收入确认模式，并对标的公司各类业务进行了必要的穿行测试，对标的公司收入确认、成本结转的时点、条件及依据进行了核查，了解标的公司收入确认的内部控制流程的有效性和会计信息处理的及时性。

#### **(2) 合同核查**

获取主要客户、供应商的合同，核对合同、系统数据，包括（曝光量、CPM 个数、CPC 个数）、客户结算单、供应商结算确认单及客户、供应商收付款情况。

#### **(3) 核对收入明细账、结算单及后台系统数据**

获取收入明细账、业务台账、发票及经客户及华坤道威双方确认的结算单，核对单价、数量、金额等信息；针对存在后台系统的客户，登录客户的后台系统，核对后台统计的结算金额与业务台账的金额是否一致，并对后台系统数据查询结果截图留档。经核对未发现重大差异。

#### **(4) 对往来金额进行函证**

对往来主要客户及供应商进行往来款项金额函证及主要客户的收入、成本发生额金进行函证，核对合同、发票、结算单等后台数据。

对主要客户、供应商的函证情况统计如下：

单位：元

项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度
应收账款发函金额	97,542,720.07	72,172,889.29	45,983,085.68
应收账款发函占应收账款比例	89.51%	78.79%	82.15%
应收账款回函金额	97,542,720.07	70,982,529.29	40,792,725.68
应收账款回函金额占应收账款比例	89.51%	77.49%	72.88%

#### (5) 实地走访主要客户及供应商

对报告期内主要客户及供应商进行了实地走访，了解合作交易背景、交易价格、关联关系、客户供应商与华坤道威的或作模式、结算周期等。

客户、供应商走访情况如下：

单位：元

项目	2018年1-3月	2017年度	2016年度
走访客户的收入金额	58,496,478.41	153,094,388.94	78,267,849.81
走访客户的收入金额占比	87.12%	69.35%	46.42%
走访供应商的采购金额	13,271,222.69	28,626,616.42	20,531,456.17
走访供应商的采购金额占比	62.62%	43.68%	31.10%

#### (6) 客户供应商关联关系核查

通过全国企业信用信息公示系统查询主要客户、供应商的工商资料，查看客户、供应商股东及出资人信息、主要人员、经营状态等信息，检查股东、董事、监事、高级管理人员是否与标的公司存在关联关系。

#### (7) IT 审计

聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）对标的公司进行 IT 审计，在财务报表审计的框架下，对包括系统可靠性验证在内的信息系统控制风险进行评估，结论如下“华坤道威信息系统架构设置合理，业务数据流转过程得到有效控制，存在业务信息被恶意篡改的风险较低。能够为财务报表提供准确的业务数据基础，提供必要

的可信度。另外通过对业务数据和财务数据的核对，我们发现业务数据具有一定的可靠性。因此，我们认为华坤道威存在导致财务报表重大错误的风险较低。”

#### **（四）独立财务顾问和会计师核查意见**

##### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：报告期，华坤道威合同签订及执行情况有效、客户、供应商真实存在；报告期内业务量数据与收入、成本金额相匹配；报告期内收入、成本确认依据合理，收入确认及成本计量真实、准确，毛利率波动与公司业务性质变动趋势合理；报告期内华坤道威业绩真实。

##### **2、会计师核查意见**

经核查，会计师认为：“经核查，标的公司报告期合同签订及执行情况正常，标的公司的客户和供应商真实存在；报告期内业务量数据与收入、成本金额相匹配；报告期内收入、成本确认依据充分、合理，收入确认及成本计量真实、准确，毛利率波动与公司业务性质变动趋势合理；标的公司报告期内业绩是真实的。”

#### **十一、问题 12**

**12、报告书采用收益法对标的公司 100%股权的评估价值为 295,152.1 万元，较预案披露的预估值 345,000.00 万元下降了 14.45%。请结合两次评估所采用的评估假设、主要参数及具体测算过程的变化情况，分析说明产生上述差异的原因及合理性。请独立财务顾问和资产评估师核查并发表意见。**

回复：

**（一）结合两次评估所采用的评估假设、主要参数及具体测算过程的变化情况，分析说明产生上述差异的原因及合理性**

##### **1、两次评估所采用的评估假设、主要参数及具体测算过程的变化情况**

###### **（1）两次评估的基本情况**

梅泰诺收购华坤道威的前次交易预案公告日为 2018 年 3 月 26 日，预案确定的报告期为 2016 年度和 2017 年度，标的资产预估值为 34.50 亿元，预估基准日为

2017年12月31日。

梅泰诺收购华坤道威的本次交易重组报告书公告日为2018年6月25日，报告书确定的报告期为2016年度、2017年度和2018年度1-3月，评估基准日为2018年3月31日，评估值为29.52亿元，正式评估报告出具日为2018年6月21日。

华坤道威在预案与草案中业绩补偿义务人作出的业绩承诺均已足额覆盖对应年度的收益法评估预测净利润。具体情况如下：

单位：亿元

项目		2018年度	2019年度	2020年度
预案	预测净利润	2.46	3.30	4.30
	承诺净利润	2.50	3.30	4.30
	占比	101.63%	100.00%	100.00%
草案	预测净利润	2.18	2.86	3.71
	承诺净利润	2.20	2.86	3.72
	占比	100.92%	100.00%	100.27%

## (2) 本次交易收益法评估结果

截至评估基准日2018年3月31日，华坤道威股东权益的评估价值=企业整体收益折现值+溢余资产+非经营性资产-非经营性负债-有息负债=295,152.10万元。

具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
营业收入	36,886.75	56,813.18	73,451.06	88,685.38	100,714.64	108,450.35	108,450.35
营业成本	11,424.60	18,319.47	24,453.55	30,529.32	36,487.63	41,391.16	41,391.16
营业税金	990.09	1,538.96	1,966.12	2,344.77	2,599.77	2,729.14	2,729.14
销售费用	1,105.65	1,344.92	1,445.38	1,552.25	1,655.82	1,766.42	1,766.42
管理费用	2,170.72	2,583.57	2,734.33	2,886.04	3,029.23	3,171.24	3,171.24
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
营业外收支	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	21,195.70	33,026.26	42,851.68	51,372.98	56,942.18	59,392.40	59,392.40

项目	2018年 4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续年
减：所得税	2,842.91	4,467.79	5,775.95	12,843.25	14,235.55	14,848.10	14,848.10
<b>净利润</b>	<b>18,352.79</b>	<b>28,558.47</b>	<b>37,075.73</b>	<b>38,529.74</b>	<b>42,706.64</b>	<b>44,544.30</b>	<b>44,544.30</b>
加：利息支出*(1-税率)	-	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	55.42	55.42	82.11	93.87	106.27	110.81	124.93
减：营运资金追加	9,924.10	6,441.15	8,493.27	6,439.19	6,665.85	4,800.77	-
减：资本性支出	80.00	88.00	96.80	106.48	117.13	124.93	124.93
<b>企业自由现金流</b>	<b>8,404.11</b>	<b>22,084.74</b>	<b>28,567.77</b>	<b>32,077.95</b>	<b>36,029.92</b>	<b>39,729.41</b>	<b>44,544.30</b>
折现率	12.73%	12.73%	12.73%	12.73%	12.73%	12.73%	12.73%
折现系数	0.91	0.81	0.72	0.64	0.57	0.50	3.94
<b>折现值</b>	<b>7,682.19</b>	<b>17,906.30</b>	<b>20,548.80</b>	<b>20,465.73</b>	<b>20,392.94</b>	<b>19,948.13</b>	<b>175,691.62</b>
<b>企业整体收益折现值</b>	<b>282,635.72</b>						
减：有息负债	-						
加：溢余资金	6,253.86						
加：非经营性资产	6,262.52						
减：非经营性负债	-						
<b>股权价值</b>	<b>295,152.10</b>						

## 2、两次评估存在差异的主要原因

### (1) 两次交易决策时点不一致，对未来业绩预期存在差异

梅泰诺收购华坤道威的预案的预估基准日为2017年12月31日，草案的评估基准日为2018年3月31日。

根据梅泰诺收购华坤道威的预案，华坤道威2016年度和2017年度，归母净利润（未经审计）分别为7,353.85万元和11,145.85万元。基于当时的历史业绩、业务发展情况以及对未来业绩的乐观预期，华坤道威股东作出2018-2020年扣非后净利润不低于25,000万元、33,000万元和43,000万元的业绩承诺，累计业绩承诺额为101,000万元，承诺期内扣非后净利润每年增长30%。

2016年度、2017年度和2018年度1-3月经审计的归母净利润分别为5,896.08万元、11,093.71万元、3,470.93万元。各年度的净利润低于预案中的未审数，并获得了2018年1-3月的审后净利润，草案中2016年收入调减1,670.66万元，2017

年收入调减了 199.85 万元，主要系标的公司 2017 年、2016 年与某食品股份有限公司签订互联网营销项目合同，在合同履行期间，因与合同对方在互联网营销效果等方面存在分歧，未得到其认可，相关收入未得以确认，已经发生的成本亦未得到补偿，故计入当期损益。基于历史已完成业绩情况、在手合同订单情况以及未来业务发展等情况与企业新的利润预测较预案有所变化，本次交易评估预测标的公司 2018-2020 年扣非后净利润为 21,824 万元、28,558 万元和 37,076 万元，扣非后净利润 2018-2020 年每年增长 30%。与前次交易相比较，本次交易的业绩承诺更符合标的公司的实际发展情况，更加谨慎、合理，更具可实现性。

## (2) 两次评估所选用的折现率存在差异

两次评估在折现率的选用方面存在差异，预案预估值所使用的折现率为 12.66%，本次评估所使用的折现率为 12.73%，本次评估所使用的折现率较前次增加 0.07%，该变化导致本次评估结果较前次估值结果存在差异。前次估值与本次评估折现率方面的具体差异如下：

项目	预案 (1)	草案 (2)	差异 (2) - (1)
无风险报酬率 ( $R_f$ )	3.90%	3.75%	-0.15%
可比上市公司无财务杠杆 $\beta$	0.9524	0.8315	-0.1209
个别调整系数 ( $R_c$ )	2.00%	3.00%	1.00%
<b>折现率</b>	<b>12.66%</b>	<b>12.73%</b>	<b>0.07%</b>

本次评估所使用的折现率较前次估值使用的折现率增加 0.07 个百分点，主要因为：

1) 由于两次评估的基准日不同，本次评估于评估基准日得到的无风险报酬率较前次估值减少 0.15 个百分点。

2) 由于两次评估基准日的差异，于不同基准日得到的相同可比上市公司的无财务杠杆  $\beta$  存在一定差异，上述指标具有一定的客观性。

3) 个别风险调整系数的增加，通过分析 2018 年新签订的在手合同订单、新产品新客户开发等情况，预案时预计的新增客户合同额占预测的收入比例相对较低，而草案时实际新增客户订单合同额占比较高。考虑到新客户的稳定性可能不如老客

户，从谨慎性原则考量，盈利预测风险升高，因此采用的个别风险调整系数有所上升。

综上，由于两次评估基准日不同，基于不同时点得到的无风险报酬率、可比上市公司无财务杠杆  $\beta$  等客观参数存在差异。同时，由于决策时点的不同，基于标的公司业务经营、财务状况及盈利能力发生改变，基于标的公司的历史业绩、未来盈利能力、风险系数等方面综合考虑导致预案和草案估值存在差异。

## **(二) 独立财务顾问和资产评估师核查意见**

### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：由于两次评估基准日不同，基于不同时点得到的无风险报酬率、可比上市公司无财务杠杆  $\beta$  等客观参数存在差异。同时，由于决策时点的不同，基于标的公司业务经营、财务状况及盈利能力发生改变，基于标的公司的历史业绩、未来盈利能力、风险系数等方面综合考虑导致预案和草案估值存在差异；本次交易的标的资产估值调整相对合理，具有可实现性。

### **2、资产评估师核查意见**

经核查，资产评估师认为：“由于两次评估基准日不同，基于不同时点得到的无风险报酬率、可比上市公司无财务杠杆  $\beta$  等客观参数存在差异。同时，由于决策时点的不同，基于标的公司业务经营、财务状况及盈利能力发生改变，基于标的公司的历史业绩、未来盈利能力、风险系数等方面综合考虑导致预案和草案估值存在差异；本次交易的标的资产估值调整相对合理，具有可实现性。”

## **十二、问题 13**

**13、报告书披露，标的公司 2018 年已签订且约定总金额的合同预测收入 3.04 亿元，未约定总金额合同及后续预计新签合同预测收入 1.32 亿元，2018 年度预计可实现收入金额 4.36 亿元。**

**(1) 请你公司补充说明已签订的大额合同（500 万元以上）的执行进度、相关客户是否为标的公司的关联方，并结合实际执行情况和客户履约能力说明 2018 年**

收入预测是否谨慎、合理。

(2) 补充披露 2018 年以后收入增长率预测的依据及合理性。

请独立财务顾问和资产评估师核查并发表意见。

回复：

(一) 请你公司补充说明已签订的大额合同（500 万元以上）的执行进度、相关客户是否为标的公司的关联方，并结合实际执行情况和客户履约能力说明 2018 年收入预测是否谨慎、合理

截至 2018 年 6 月 30 日，华坤道威 2018 年已签订 500 万以上合同 17 份具体执行情况如下：

单位：万元

序号	签署时间	合同签署对方	合同期限	合同额	截至 6 月 30 日收入
1	2018.02.26	大唐网络有限公司	2018/3/1-2018/12/31	5,000.00	1,998.95
2	2018.01.08	山东志广天下企业管理咨询有限公司	自合同生效之日起一年	2,000.00	6.94
3	2018.01.01	宁波数梦工场数据技术有限公司	2018/1/1-2018/12/31	1,500.00	380.00
4	2018.01.01	上海易可智联信息科技有限公司	2018/1/1-2018/12/31	1,400.00	1,280.00
5	2018.01.01	上海银统文化传播有限公司	2018/1/1-2018/12/31	1,200.00	600.00
6	2018.01.01	深圳前海华众互联网金融服务有限公司	2018/1/1-2018/12/31	1,200.00	1,145.36
7	2017.12.21	宿迁市太谷智慧农业科技有限公司	2018/1/1-2018/12/31	1,000.00	1,003.00
8	2018.01.01	上海银统金融信息服务有限公司	2018/1/1-2018/12/31	800	1062.84
9	2018.01.01	山东坤普教育咨询有限公司	2018/1/1-2018/12/31	800	380



10	2018.03.01	安徽找鸭找品牌管理有限公司	2018/3/1-2018/12/31	700	700
11	2017.12.25	宿迁市太谷智慧农业科技科技有限公司	2018/1/1-2018/6/30	600	并入序号 8
12	2018.01.01	杭州麒麟共创广告策划有限公司	2018/1/1-2018/3/31	600	600
13	2018.01.01	上海易可智联信息科技有限公司	2018/3/1-2018/6/30	600	并入序号 4
14	2017.12.28	杭州星购科技有限公司	2018/3/1-2018/12/31	600	369
15	2018.03.01	深圳前海华众互联网金融服务有限公司	2018/3/1-2018/12/31	600	并入序号 6
16	2018.01.09	上海实盛网络科技有限公司	2018/1/9-2020/1/8	500	416.5
17	2018	北京兆龙出入境中介服务中心有限公司杭州分公司	2018/1/1-2018/12/31	500	0
<b>合计</b>				<b>19,600.00</b>	<b>9,942.59</b>

注：并入之前序号一并统计收入的合同均为同一家公司同一业务合同，华坤道威在统计收入时将其合并进行统计。

截至 2018 年 6 月 30 日，上述大额合同累计获得收入（未经审计）9,942.59 万元，执行率 50.73%，执行进度正常，且均不为标的公司的关联方，履约情况基本良好。

上述合同有部分单个合同不及预期，经核实情况如下：

山东志广天下企业管理咨询有限公司合同额 2,000.00 万元，1-6 月确认收入 6.94 万元。山东志广在使用数聚客平台期间，因自身需求调整数据模型，导致数据输出时间不稳定，数据量较少，因此实际结算金额较少，没有达到合同中预期的金额。

北京兆龙出入境中介服务中心有限公司杭州分公司合同额 500.00 万，1-6 月确认收入 0.00 万元。截至 6 月末该客户自身的平台尚未完善，未能正常开展预期业务，故未产生收入。平台调整及完善后，北京兆龙出入境中介服务中心有限公司杭

州分公司将继续履行原合同与华坤道威开展合作。

虽存在上述未达预期的客户，但也同时存在客户追加预算情况。企业整体收入水平符合盈利预测。

截至 2018 年 3 月 31 日，华坤道威实现经审计收入 6,714.17 万元，占全年预计收入 4.36 亿元的 15.40%。其主要原因为近年华坤道威业务收入爆发性增长，智能标签服务业务等收入增长点的新签合同较多，3 月份新签合同的合同额占 1-3 月比例超过 50%。根据华坤道威报告期内的实际经营数据、业务洽谈情况及行业经营情况，预计 2018 年后续月份还会有新签订合同及旧有合同续签，并在当期实现收入，最终实现其 2018 年预计的营业收入。

截至 2018 年 5 月 21 日，华坤道威共有已签订执行中的合同 100 余份，华坤道威与客户的合同执行情况正常，未出现违反协议条款、提前终止合同或产生纠纷等情形。根据统计的已签订合同情况和意向合同情况，华坤道威 2018 年已签订约定总金额合同预测收入 3.04 亿元，未约定总金额合同及后续预计新签合同预测收入 1.32 亿元，2018 年度预计可实现收入金额 4.36 亿元。

华坤道威凭借出色的客户洞察力及数据建模分析能力，近两年在行业中先后被评为 2016 年大数据应用解决方案提供商百强榜第 41 名、2016 年度中国最佳 DSP 服务提供商排行榜第 46 名以及 2017 中国大数据企业百强排行榜第 59 名。

凭借在各垂直行业实践中形成的丰富经验技术以及出色的服务效果，华坤道威先后荣获 2016 年度中国互联网大数据营销行业领军企业奖、2016iResearch Awards 金瑞奖最佳产品/服务创新奖、2016 年度中国大数据领域最佳大数据服务供应商奖、2017 大数据最佳营销应用奖及 2017 年度最佳商业智能营销创新奖等奖项。鉴于标的公司在大数据市场的知名度逐年提高，产品效果良好，旧有客户粘性较强的同时不断有新客户与其合作并逐步扩大合作规模。因此，标的公司未来在手合同订单具有较好的保障。

## **(二) 2018 年以后收入增长率预测的依据及合理性**

本次华坤道威预测期收入及增长率情况如下表：

单位：万元

项目	报告期			预测期					
	2016年	2017年	2018年1-3月	2018年4-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续年
营业收入	16,859.41	22,076.74	6,714.17	36,886.75	56,813.18	73,451.06	88,685.38	100,714.64	108,450.35
增长率	-	31%		97%	30%	29%	21%	14%	8%

2017年以来,华坤道威业务保持快速发展势头,实现营业收入22,076.74万元,较2016年度增长31%。同时,标的公司在产品多样化、客户拓展等方面均取得较大进展,未来业务空间广阔。因此,目前华坤道威的业务规模、盈利水平均处于较好时期,标的公司发展前景良好。本次评估根据标的公司历史运营情况、经营业绩、目前在手合同及订单情况、意向合作情况、未来的发展计划等综合分析,并结合行业市场发展趋势,主要客户经营情况等,对标的公司营业收入进行分析预测,标的公司预测期内收入的预测依据及增长率的合理性具体分析如下:

## 1、企业核心竞争力

### (1) 不断升级的数据分析运算技术助力大数据的推广应用

随着互联网使用的不断普及,人们的日常网络行为产生了大量数据,并形成数据蓝海。如何将海量数据进行快速地归集整合,并对各类数据的差异化及趋同性特征进行深度挖掘,决定了数据的现实价值。随着人工智能、云计算等技术的不断升级,对于各类数据的数据分析能力也越发强大,有利于深度挖掘大数据的潜在价值,进而实现大数据更加广泛的推广应用。

### (2) 敏锐的应用场景及用户洞察力

华坤道威在房地产、教育、家装、金融等行业具有丰富的行业经验,对各垂直行业广告的应用场景以及终端用户的行为习惯均具有敏锐的洞察力。在客户方面,华坤道威可根据广告应用场景,制定与其广告具有高契合度的用户预测标签内容,以实现客户根据用户预测标签筛选目标用户。在终端用户方面,华坤道威可通过各类用户的不同行为特征或习惯,推算其背后的潜在购买需求及购买力,并根据相关行为特征或习惯设定相应的行为标签。目前在房地产、教育、金融等领域,华坤道威以其对应用场景及用户敏锐的洞察力制定的标签的有效性及精准性得到了行业客

户的较高认可。

### (3) 优秀的数据分析运算能力

华坤道威拥有优秀的数据分析运算能力，能以高阶算法为基础，搭建科学的数据运算模型，并通过模型运算对海量数据进行多维度分析、筛选、细分及关联，最终生成多类型用户预测标签，为提高各类业务的精准性打下了坚实基础。

### (4) 技术优势

在多年的业务实践过程中，华坤道威秉持注重技术开发与完善的经营理念，不断加强自身技术实力。华坤道威在数据提取、清洗脱敏、分析、加密、传输、储存、管理等方面均拥有核心技术，并已取得三十余项软件著作权。

## 2、收入的预测依据及增长率的合理性分析

2017年以来，华坤道威业务保持快速发展势头，实现营业收入22,076.74万元，较2016年度增长31%；根据标的公司未经审计的财务数据，2018年1-6月，华坤道威已累计实现营业收入（未经审计）1.78亿元，占全年预测收入的40.83%。由于新客户较多，部分新增大客户经过前几个月的试投入，已经逐步稳定，预计下半年将加大投入速度，完成全年收入预测。目前，根据统计的已签订合同情况和意向合同情况，华坤道威2018年已签订约定总金额合同预测收入3.04亿元，未约定总金额合同及后续预计新签合同预测收入1.32亿元，2018年度预计可实现收入金额4.36亿元。预计2018年度至2023年度收入增长率分别为97%、30%、29%、21%、14%、8%，2018年度的收入增长率主要基于在手合同订单情况预计；之后年度营业收入呈增长趋势但增长率逐步放缓，说明营业收入预测较为谨慎，具备合理性。

## 3、预测期毛利较高原因

报告期与预测期内标的公司产品毛利率的情况如下：

单位：万元

项目	报告期			预测期					
	2016年	2017年	2018年1-3月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年-永续年
数据服务业务	61.88%	68.17%	68.43%	67.46%	66.29%	65.39%	64.24%	62.33%	60.27%

数据应用服务业务	48.22%	64.83%	67.02%	66.49%	65.76%	64.83%	63.58%	61.71%	59.17%
精准广告投放业务	66.08%	75.08%	69.78%	69.73%	69.43%	69.18%	68.90%	66.36%	65.53%
垂直行业营销业务	60.88%	62.11%	69.98%	67.70%	63.74%	62.25%	61.02%	59.97%	58.80%
平台技术服务业务	-153.39%	84.98%		85.05%	85.17%	84.09%	84.06%	84.06%	84.03%
综合毛利率	<b>61%</b>	<b>70%</b>	<b>68.43%</b>	<b>68.94%</b>	<b>67.75%</b>	<b>66.71%</b>	<b>65.58%</b>	<b>63.77%</b>	<b>61.83%</b>
增长率	-	14.75%		-1.51%	-1.73%	-1.54%	-1.69%	-2.76%	-3.04%

随着华坤道威与客户合作关系的进一步深入，相关产品客户认可程度的不断提升，订单不断增加，公司毛利率在 2017 年出现了较大幅度的增长。另一方面，华坤道威由于人员、资金等规模方面的限制，近年来逐步将业务重心集中于毛利较高的新型产品和服务，一定程度上导致了毛利率相对较高的产品收入占比的提升，从而导致 2017 年度综合毛利率较 2016 年度有所提升。

华坤道威未来年度毛利率预测基于以下因素考虑：

(1) 华坤道威随着经营规模的扩大、管理水平的进一步优化、数据量的加速积累，将从规模效应、议价能力等方面获得更大的成本优势。华坤道威人工成本占比较高，2016 年为 55%，2017 年为 42%。对于人工成本占比较高的大数据企业，其规模效应能够很好地起到降低成本、提升毛利率的效果。华坤道威正在进行收入结构的调整，未来将重心转至数据应用服务业务等人均产值较高业务，以此维持其毛利率的稳定。随着华坤道威业务规模的扩大，其议价能力也会增强，以取得更高的成本优势。

(2) 华坤道威的产品和服务具有较高的行业可复制性，在拥有行业口碑客户的基础上进行同行业发展并逐渐实现跨行业发展具有可行性，能够形成较好的规模效应，从而降低企业运营成本。从华坤道威的客户拓展角度看，目前已经就几个行业的几大客户拥有稳定的合作关系，并通过对行业的进一步深入了解以及产品的口碑效应，与更多行业内客户达成合作意向，几大行业深耕已成为华坤道威未来稳健的发展策略。由于产品和服务模式逐步成熟，并拥有成功实践案例，使得华坤道威已逐步具备跨区域扩张的条件。基于大数据产品及服务的特性，跨区域服务的门槛较低，华坤道威将在深耕几大行业的基础上，从江浙沪逐渐拓展到京津唐、珠三角

以及西南片区区域，在成本增加有限的情况下大大扩展华坤道威的收入来源。基于上述原因，虽然既有产品毛利率存在下行压力，但华坤道威的产品由于其行业可复制性高，新行业进入、新产品推出能力较强，新行业、新产品能够保持较高的毛利率，以维持其整体毛利率水平。

(3) 由于华坤道威产品的独创性，就目前已合作客户反馈效果较好，尽管华坤道威本身毛利率相对较高，但在行业竞争中仍能取得客户的认可，获得客户的长期合作。

华坤道威除了具有以上优势，并采取相应的措施增强其规模效应、溢价能力、独创性和口碑效应等从而扩大其毛利率优势外，其也会受到同行业的相应竞争，从而部分消弱以上的各项优势，使毛利率面临下行的压力。

随着标的公司现有客户订单规模的不断增加，新产品、新客户开发的持续推进，并结合行业发展和企业未来经营发展趋势，预计标的公司之后年度的综合销售毛利率将逐步趋于稳定。本次评估中，预计 2018 年度至 2023 年度的综合销售毛利率分别为 68.94%、67.75%、66.71%、65.58%、63.77%和 61.83%，整体呈下降趋势，且均低于 2017 年度的 70%，考虑了行业竞争压力等影响，反映了毛利率预测的谨慎性。综上，华坤道威能够维持较高的毛利率水平，但整体呈下降趋势，符合行业和企业发展趋势，毛利率预测具备合理性。

### **(三) 独立财务顾问和资产评估师核查意见**

#### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：标的公司已签订的大额合同执行正常，客户履约能力良好，2018 年营业收入预测较为谨慎，具备合理性；2018 年以后收入增长率预测具有合理性，毛利率预测具备合理性。

#### **2、资产评估师核查意见**

经核查，资产评估师认为：“标的公司已签订的大额合同执行正常，客户履约能力良好，2018 年营业收入预测较为谨慎，具备合理性；2018 年以后收入增长率预测具有合理性，毛利率预测具备合理性。”

### 十三、问题 14

14、报告书披露，交易对手方承诺 2018 年度、2019 年度及 2020 年度经审计的净利润分别不低于 22,000 万元、28,600 万元以及 37,200 万元，合计不低于 87,800 万元。而预案披露的 2018 年、2019 年和 2020 年的承诺业绩分别不低于 25,000 万元、33,000 万元以及 43,000 万元，合计不低于 101,000 万元。请结合报告书披露时点与预案披露时点标的公司经营情况的具体变化补充说明调低业绩承诺的原因及业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

（一）结合报告书披露时点与预案披露时点标的公司经营情况的具体变化补充说明调低业绩承诺的原因及业绩承诺的可实现性

#### 1、调整前后业绩承诺情况及调整的主要原因

梅泰诺收购华坤道威的预案的预估基准日为 2017 年 12 月 31 日，报告书草案的评估基准日为 2018 年 3 月 31 日。

根据梅泰诺收购华坤道威的预案，华坤道威 2016 年度和 2017 年度，归母净利润（未经审计）分别为 7,353.85 万元和 11,145.85 万元。基于当时的历史业绩、业务发展情况以及对未来业绩的乐观预期，华坤道威股东作出 2018-2020 年扣非后净利润不低于 25,000 万元、33,000 万元和 43,000 万元的业绩承诺，累计业绩承诺额为 101,000 万元，承诺期内扣非后净利润每年增长 30%。

2016 年度、2017 年度和 2018 年度 1-3 月经审计的归母净利润分别为 5,896.08 万元、11,093.71 万元、3,470.93 万元。各年度的净利润低于预案中的未审数，并获得了 2018 年 1-3 月的审后净利润，草案中 2016 年收入调减 1,670.66 万元，2017 年收入调减了 199.85 万元，主要系标的公司 2017 年、2016 年与某食品股份有限公司签订互联网营销项目合同，在合同履行期间，因与合同对方在互联网营销效果等方面存在分歧，未得到其认可，相关收入未得以确认，已经发生的成本亦未得到补偿，故计入当期损益。基于历史已完成业绩情况、在手合同订单情况以及未来业

务发展等情况与企业新的利润预测较预案有所变化，本次交易评估预测标的公司 2018-2020 年扣非后净利润为 21,824 万元、28,558 万元和 37,076 万元，扣非后净利润 2018-2020 年每年增长 30%。

华坤道威在预案与报告书草案中业绩补偿义务人作出的业绩承诺均已足额覆盖对应年度的收益法评估预测净利润。具体情况如下：

单位：亿元

项目		2018 年度	2019 年度	2020 年度
预案	预测净利润	2.46	3.30	4.30
	承诺净利润	2.50	3.30	4.30
	占比	101.63%	100.00%	100.00%
草案	预测净利润	2.18	2.86	3.71
	承诺净利润	2.20	2.86	3.72
	占比	100.92%	100.00%	100.27%

## 2、调整后业绩承诺的可实现性

2017 年以来，华坤道威业务保持快速发展势头，实现营业收入 22,076.74 万元，较 2016 年度增长 31%；根据标的公司未经审计的财务数据，2018 年 1-6 月，华坤道威已累计实现营业收入（未经审计）1.78 亿元，占全年预测收入的 40.83%。由于新客户较多，部分新增大客户经过前几个月的试投入，已经逐步稳定，预计下半年将加大投入速度，完成全年收入预测。目前，根据统计的已签订合同情况和意向合同情况，华坤道威 2018 年已签订约定总金额合同预测收入 3.04 亿元，未约定总金额合同及后续预计新签合同预测收入 1.32 亿元，2018 年度预计可实现收入金额 4.36 亿元。预计 2018 年度至 2023 年度收入增长率分别为 97%、30%、29%、21%、14%、8%，2018 年度的收入增长率主要基于在手合同订单情况预计；之后年度营业收入呈增长趋势但增长率逐步放缓，营业收入预测较为谨慎，具备合理性。

鉴于标的公司在大数据市场的知名度逐年提高，产品效果良好，旧有客户粘性较强的同时不断有新客户与其合作并逐步扩大合作规模。因此，标的公司未来在手合同订单具有较好的保障。



综上，由于决策时点的不同，基于标的公司业务经营、财务状况及盈利能力发生改变，经交易双方协商一致，调低了标的公司业绩承诺，调低后业绩承诺更符合标的公司的实际发展情况，更加谨慎、合理，更具可实现性。

## （二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于决策时点的不同，基于标的公司业务经营、财务状况及盈利能力发生改变，经交易双方协商一致，调低了标的公司业绩承诺，调低后业绩承诺更符合标的公司的实际发展情况，更加谨慎、合理，更具可实现性。

## 十四、问题 15

**15、报告书披露，本次发行股份购买资产以上市公司第三届董事会第四十一次会议决议公告日为定价基准日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 12.00 元/股。而预案披露以第三届董事会第三十八次会议决议公告日为定价基准日，发行价格不低于不高于定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 14.01 元/股（2017 年权益分派调整后）。请你公司补充说明改变定价基准日和市场参考价的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。**

回复：

### （一）本次发行股份购买资产发行价格定价基准日及发行价格的调整情况

#### 1、调整前

上市公司本次发行股份购买资产的发行价格定价基准日为上市公司第三届董事会第三十八次会议决议公告日，即 2018 年 3 月 26 日。

经上市公司与发行股份及支付现金购买资产交易对方协商，确定本次发行股份购买资产的股份发行价格为 39.62 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

上市公司 2017 年度权益分派已于 2018 年 4 月 27 日实施完毕，权益分派实施完毕后，本次发行股份购买资产的股票发行价格由 39.62 元/股调整为 14.10 元/股。

## 2、调整后

按照《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的上市公司股票交易均价之一。

上市公司本次发行股份购买资产的发行价格调整后定价基准日为上市公司第三届董事会第四十一次次会议决议公告日。

经上市公司与发行股份及支付现金购买资产交易对方协商，确定本次发行股份购买资产的股份发行价格为 12.00 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

上市公司相关市场参考价和基准定价情况如下：

项目	市场均价（元/股）	市场均价 9 折（元/股）
定价基准日前 20 交易日均价	11.55	10.40
定价基准日前 60 交易日均价	15.07	13.57
定价基准日前 120 交易日均价	15.03	13.53

注 1：上市公司股票交易均价=上市公司股票交易总额÷上市公司股票交易总量，已考虑权益分配对前述定价公式的影响。

### （二）改变定价基准日和市场参考价的原因及合理性

#### 1、改变定价基准日和市场参考价符合《重组管理办法》规定

本次上市公司发行股份购买资产的股份定价原则符合《重组管理办法》第四十五条：“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。”的规定。

#### 2、本次交易改变定价基准日和市场参考价是上市公司与交易对方进行协商的结果，有利于各方达成合作意向和促进本次交易的成功实施

通过本次交易，上市公司将进一步加强对标公司的管理与控制力，有利于提升上市公司整体经营效益，提升股东回报，本次交易对上市公司发展具有重要意义。

因本次交易及相关事项，上市公司股票自 2017 年 12 月 26 日停牌。调整前上市公司本次发行股份购买资产的发行价格定价基准日为上市公司第三届董事会第三

十八次会议决议公告日，即 2018 年 3 月 26 日。

上市公司股票于 2018 年 5 月 14 日开市起复牌，自股票复牌日至第三届董事会第四十一次会议决议公告日（2018 年 6 月 22 日），深证综指（399106）、创业板指（399006）波动情况如下：

项目	2018 年 5 月 14 日收盘	2018 年 6 月 22 日收盘	涨跌幅
深证综指（399106）	1,823.25	1597.39	-12.39%
创业板指（399006）	1,830.98	1549.66	-15.36%
梅泰诺（300038）	15.57 元/股	10.09 元/股	-35.20%

且上市公司股票停牌期间 A 股市场整体一度出现较大跌幅。因二级市场波动较大，交易双方就发行价格立即进行了协商和讨论，鉴于公告日前 20 个交易日的公司股票交易均价较前 60 个交易日、120 个交易日低，双方一致认为采用 20 日均价作为本次交易市场参考价可以减小因二级市场短期波动导致的上市公司股票价格波动对本次交易产生的影响。

本次交易改变定价基准日和市场参考价主要是在综合考虑上市公司原有业务及标的资产的盈利能力及股票估值水平的基础上，交易各方按照公平、自愿的市场化原则进行商业谈判，兼顾各方利益，友好协商就价格达成一致，确定本次发行股份购买资产的股份发行价格为 12.00 元/股，不低于定价基准日（第三届董事会第四十一次会议决议公告日即 2018 年 6 月 22 日）前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。具备商业合理性和公平性。

### 3、本次交易的定价调整方案严格按照法律法规的要求履行相关程序

本次交易的股份发行定价原则已经上市公司第三届董事会第四十一次会议审议通过，独立董事发表了同意意见。本次交易的股份发行定价原则将提请上市公司股东大会审议。本次交易定价方案的调整严格按照法律法规的要求履行程序，充分保护中小投资者的利益。

#### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易改变定价基准日和市场参考价系由交易各方按照法律法规的相关规定，基于本次交易整体目的并结合股票市场情况协商确

定，交易的定价方案调整严格按照法律法规的要求履行相关程序，具有合理性。

## 十五、问题 17

17、请按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组（2017 年修订）》第十五条第（二）款的要求补充披露穿透后的交易对手方最近三年每份职业的起止日期和任职单位，是否与任职单位存在产权关系，其控制的企业和关联企业的基本情况以及上述企业是否与标的公司存在同业竞争或关联交易的情形。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

（一）穿透后的交易对手方最近三年每份职业的起止日期和任职单位，是否与任职单位存在产权关系，其控制的企业和关联企业的基本情况以及上述企业是否与标的公司存在同业竞争或关联交易的情形

本次交易的交易对方穿透直至自然人后共 6 人，分别为孟宪坤、裘方圆、张蕾、刘杰、孟爱文、潘豪。

### 1、孟宪坤

#### （1）基本情况

姓名	孟宪坤	性别	男	国籍	中国
身份证号	3203221976*****	是否拥有国外永久居留权	无	穿透后持有华坤道威股份	13.74%
住所	杭州市江干区钱潮路 9 号东方润园				
通讯地址	杭州市西湖区天目山路 294 号杭钢冶金科技大厦 15 楼				

#### （2）最近三年主要的职业和职务及与任职单位的产权关系

任职单位	任职时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
华坤道威	2008 年 12 月至今	执行董事	间接股东
杭州华坤道威信诚广告创意有限公司	2014 年 6 月至今	执行董事兼总经理	华坤道威全资子公司
杭州华坤道威欧域投资管理有限公司	2014 年 4 月至今	执行董事兼总经理	股东
温州华坤道威房产代理有限公司	2011 年 6 月至今	执行董事兼经理	华坤道威全资子公司

杭州华坤道威营销策划有限公司	2008年12月至今	执行董事兼总经理	华坤道威全资子公司
杭州华坤道威数据技术有限公司	2007年4月至今	执行董事	华坤道威全资子公司
杭州萝卜智能技术有限公司	2016年12月至今	执行董事兼总经理	直接股东
浙江南孟文化发展有限公司	2012年7月至今	执行董事兼总经理	无
宁波亚圣股权投资合伙企业(有限合伙)	2016年4月至今	执行事务合伙人	普通合伙人, 华坤道威股东
宁波保税区总有梦想投资管理合伙企业(有限合伙)	2016年4月至今	执行事务合伙人	普通合伙人, 华坤道威股东
杭州孟与梦投资管理合伙企业(有限合伙)	2016年11月至今	执行事务合伙人	普通合伙人, 华坤道威股东
杭州南孟投资管理合伙企业(有限合伙)	2016年11月至今	执行事务合伙人	普通合伙人, 华坤道威股东

### (3) 控制的核心企业及主要关联企业的基本情况

截至本核查意见出具之日, 除间接持有华坤道威 13.74%的股权外, 孟宪坤控制的企业和关联企业的基本情况如下表所示:

企业名称	注册资本(万元)	持股情况	经营范围
杭州华坤道威欧域投资管理有限公司	100	83%	服务: 投资管理(未经金融等监管部门批准, 不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务), 投资咨询(除证券、期货), 房产中介; 其他无需报经审批的一切合法项目。
杭州萝卜智能技术有限公司	500	90%	服务: 互联网技术、人工智能技术、计算机软硬件、电子商务平台、计算机网络技术、物联网技术的技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让, 计算机系统集成, 投资管理(未经金融等监管部门批准, 不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务), 投资咨询(除证券、期货); 其他无需报经审批的一切合法项目。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)

上述企业与标的公司的同业竞争或关联交易情形如下:

## 1) 关联交易

报告期内，上述企业与标的公司不存在关联交易的情形。

## 2) 同业竞争

华坤道威及其控股子公司主要从事数据智能服务业务及平台技术开发业务。

华坤道威实际控制人孟宪坤控制的企业为杭州萝卜智能技术有限公司（以下简称“萝卜智能”），萝卜智能的经营范围为服务：互联网技术、人工智能技术、计算机软硬件、电子商务平台、计算机网络技术、物联网技术的技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让，计算机系统集成，投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），投资咨询（除证券、期货）；其他无需报经审批的一切合法项目（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。根据萝卜智能于2018年2月28日出具的《承诺函》，截至承诺函出具之日，萝卜智能尚未开展经营业务，萝卜智能拟从事的主营业务为人工智能开发。

华坤道威与华坤道威实际控制人孟宪坤控制的其他企业不存在同业竞争情况。

## 2、裘方圆

### (1) 基本情况

姓名	裘方圆	性别	女	国籍	中国
身份证号	330781198809*****	是否拥有国外永久居留权	无	穿透后持有华坤道威股份	68.26%
住所	杭州市江干区钱潮路9号东方润园				
通讯地址	杭州市江干区钱潮路9号东方润园				

### (2) 最近三年主要的职业和职务及与任职单位的产权关系

任职单位	任职时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
杭州物本投资管理有限公司	2016年3月至 2018年5月	执行董事兼 总经理	股东

杭州物本已经于2018年5月4日完成工商注销登记手续。

上述企业与标的公司不存在同业竞争；报告期内，上述企业与标的公司不存在关联交易。

### (3) 控制的核心企业及主要关联企业的基本情况

截至本核查意见出具之日，除间接持有华坤道威 68.26%的股权外，裘方圆无其他对外投资。

### 3、张蕾

#### (1) 基本情况

姓名	张蕾	性别	女	国籍	中国
身份证号	330103198206*****	是否拥有国外永久居留权	无	穿透后持有华坤道威股份	5.00%
住所	杭州良渚文化村柳映坊				
通讯地址	杭州市西湖区天目山路 294 号杭钢冶金科技大厦 15 楼				

#### (2) 最近三年主要的职业和职务及与任职单位的产权关系

任职单位	任职时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
华坤道威	2008 年 12 月至今	副总裁	间接股东
杭州华坤广告策划有限公司	2007 年 12 月至今	执行董事兼总经理	华坤道威全资子公司
杭州华坤建筑劳务有限公司	2007 年 12 月至今	监事	股东

杭州华坤建筑劳务有限公司已于 2018 年 3 月 27 日注销。

#### (3) 控制的核心企业及主要关联企业的基本情况

截至本核查意见出具之日，除间接持有华坤道威 5%的股权外，张蕾控制的企业和关联企业的基本情况如下表所示：

企业名称	注册资本（万元）	持股情况	经营范围
杭州华坤道威欧域投资管理有限公司	100	4%	服务：投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），投资咨询（除证券、期货），房产中介；其他无需报经审批的一切合法项目。
杭州萝卜智能技术有限公司	500	8%	服务：互联网技术、人工智能技术、计算机软硬件、电子商务平台、计算机网络技术、物联网技术的技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让，计算机系统集成，投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），投资咨询（除证券、期货）；其他无需报经审批的一切合法项目。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

上述企业与标的公司不存在同业竞争；报告期内，上述企业与标的公司不存在关联交易。

#### 4、刘杰

##### (1) 基本情况

姓名	刘杰	性别	男	国籍	中国
身份证号	331002198209*****	是否拥有国外永久居留权	无	穿透后持有华坤道威股份	3.00%
住所	杭州市下城区武林府				
通讯地址	杭州市西湖区天目山路 294 号杭钢冶金科技大厦 15 楼				

##### (2) 最近三年主要的职业和职务及与任职单位的产权关系

任职单位	任职时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
华坤道威	2011 年 9 月至今	副总裁、首席营销官	间接股东
杭州华坤道威数据技术有限公司	2011 年 9 月至今	经理	华坤道威全资子公司
大理小木羊体育文化传播有限责任公司	2016 年 7 月至今	执行董事	股东

##### (3) 控制的核心企业及主要关联企业的的基本情况

截至本核查意见出具之日，除间接持有华坤道威 3%的股权外，刘杰控制的企业和关联企业的的基本情况如下表所示：

企业名称	注册资本（万元）	持股情况	经营范围
大理小木羊体育文化传播有限责任公司	400	50%	承办会议及商品展览展示活动；设计、制作、代理、发布国内外各类广告；体育赛事、公关活动、文化艺术交流活动的组织、策划；体育用品、体育器材、文化用品、日用百货（含磷洗涤剂除外）批发零售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
杭州华坤道威欧域投资管理有限公司	100	3%	服务：投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），投资咨询（除证券、期货），房产中介；其他无需报经审批的一切合法项目。

上述企业与标的公司不存在同业竞争；报告期内，上述企业与标的公司不存在关联交易。



## 5、孟爱文

### (1) 基本情况

姓名	孟爱文	性别	女	国籍	中国
身份证号	332522198212*****	是否拥有国外永久居留权	无	穿透后持有华坤道威股份	2.00%
住所	杭州市良渚文化村秋荷坊				
通讯地址	杭州市西湖区天目山路 294 号杭钢冶金科技大厦 15 楼				

### (2) 最近三年主要的职业和职务及与任职单位的产权关系

任职单位	任职时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
华坤道威	2008 年 12 月至今	出纳主管	间接股东
杭州华坤道威云孟数字科技有限公司	2008 年 11 月至今	监事	华坤道威全资子公司
杭州华坤道威信诚广告创意有限公司	2014 年 6 月至今	监事	华坤道威全资子公司
杭州华坤道威数据技术有限公司	2007 年 4 月至今	监事	华坤道威全资子公司
温州华坤道威房产代理有限公司	2011 年 6 月至今	监事	华坤道威全资子公司，已注销
杭州华坤道威营销策划有限公司	2008 年 12 月至今	监事	华坤道威全资子公司
杭州华坤广告策划有限公司	2007 年 12 月至今	监事	华坤道威全资子公司
杭州军龙建筑劳务有限公司	2007 年 11 月至今	监事	

### (3) 控制的核心企业及主要关联企业的基本情况

截至本核查意见出具之日，除间接持有华坤道威 2%的股权外，孟爱文控制的企业和关联企业的基本情况如下表所示：

企业名称	注册资本（万元）	持股情况	经营范围
杭州华坤道威欧域投资管理有限公司	100	2%	服务：投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），投资咨询（除证券、期货），房产中介；其他无需报经审批的一切合法项目。
杭州萝卜智能技术有限公司	500	2%	服务：互联网技术、人工智能技术、计算机软硬件、电子商务平台、计算机网络技术、物联网技术的技术开发、技术咨询、技术服务、成

			果转让，计算机系统集成，投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），投资咨询（除证券、期货）；其他无需报经审批的一切合法项目。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
--	--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

上述企业与标的公司不存在同业竞争；报告期内，上述企业与标的公司不存在关联交易。

## 6、潘豪

### （1）基本情况

姓名	潘豪	性别	男	国籍	中国
身份证号	331002198209*****	是否拥有国外永久居留权	无	穿透后持有华坤道威股份	8.00%
住所	杭州市滨江区瑞丽中央花城				
通讯地址	杭州市西湖区天目山路 294 号杭钢冶金科技大厦 15 楼				

### （2）最近三年主要的职业和职务及与任职单位的产权关系

任职单位	任职时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
华坤道威	2008 年 12 月至今	房产事业部 总监	间接股东

### （3）控制的核心企业及主要关联企业的基本情况

截至本核查意见出具之日，除间接持有华坤道威 2%的股权外，潘豪控制的企业和关联企业的基本情况如下表所示：

企业名称	注册资本（万元）	持股情况	经营范围
杭州华坤道威欧域投资管理有限公司	100	8%	服务：投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），投资咨询（除证券、期货），房产中介；其他无需报经审批的一切合法项目。

上述企业与标的公司不存在同业竞争；报告期内，上述企业与标的公司不存在关联交易。

### （二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号-上市公司重大资产重组（2017 年修订）》第十五条第（二）

款的要求补充披露穿透后的交易对手方最近三年每份职业的起止日期和任职单位，与任职单位存在产权关系，其控制的企业和关联企业的基本情况。

上述企业与标的公司不存在同业竞争；报告期内，上述企业与标的公司不存在关联交易。

## **十六、问题 18**

**18、**报告显示，标的公司股东多次以 1 元/注册资本的价格转让标的公司股权。本次交易对手方宁波总有梦想和杭州南梦在 2016 年和 2018 年均存在合伙人变更的情形。请补充披露标的公司股权转让及交易对手方合伙人变更的原因，是否存在股权或者合伙份额代持情形。请独立财务顾问和律师核查并发意见。

回复：

### **（一）标的公司历次股权转让及原因**

标的公司设立至今，共发生七次股权转让，历次股权转让的具体情况及其原因如下：

#### **1、2012 年 8 月，第一次股权转让**

2012 年 7 月 18 日，华坤道威召开股东会会议，全体股东一致同意孟宪坤将其持有的 8%、4% 股权分别转让给董冠军、潘豪，裘方圆将其持有的 5% 股权转让给张蕾，杨坤华将其持有的 3%、2% 股权分别转让给张蕾、孟爱文。

本次股权转让的原因为董冠军、潘豪、张蕾、孟爱文作为标的公司员工看好标的公司发展前景，自愿受让标的公司股权。孟宪坤、裘方圆、杨坤华作为标的公司创始股东同意转让股权。

#### **2、2013 年 2 月，第二次股权转让**

2013 年 2 月 18 日，华坤道威召开股东会会议，全体股东一致同意孟宪坤将其持有的 3%、4%、4%、4% 股权分别转让给孙小龙、王楚文、张腾龙、董冠军。

本次股权转让的原因为孙小龙、王楚文、张腾龙、董冠军作为标的公司员工看好标的公司发展前景，自愿受让股权。孟宪坤作为标的公司创始股东同意转让股权。

### **3、2014年5月，第三次股权转让**

2014年4月24日，华坤道威召开股东会会议，全体股东一致同意王楚文将其持有的4%股权转让给孟宪坤，张蕾将其持有的3%、1%股权分别转让给孟宪坤、潘豪。

本次股权转让的原因为王楚文因个人发展原因于2014年3月自标的公司离职，自愿转让股权；张蕾因个人资金需求转让部分股权给孟宪坤、潘豪。

### **4、2015年3月，第四次股权转让**

2015年3月6日，华坤道威召开股东会会议，全体股东一致同意张腾龙将其持有的4%股权转让给孟宪坤。

本次股权转让的原因为张腾龙因个人发展原因于2014年12月自标的公司离职，自愿转让股权。

### **5、2016年1月，第五次股权转让**

2016年1月12日，华坤道威召开股东会会议，全体股东一致同意孟宪坤将其持有的2%股权转让给潘豪，董冠军将其持有的1%、3%股权分别转让给潘豪、刘杰。

本次股权转让的原因为潘豪、刘杰作为标的公司员工看好标的公司发展前景，自愿受让股权。孟宪坤作为标的公司创始股东同意转让股权。董冠军因个人资金需求转让部分股权给潘豪、刘杰。

### **6、2016年11月，第六次股权转让**

2016年11月，华坤道威召开股东会会议，全体股东一致同意董冠军将其持有的8%股权转让给孟宪坤，孙小龙将其持有的3%股权转让给孟宪坤。

本次股权转让的原因为董冠军、孙小龙因个人发展原因于2016年10月、11月自标的公司离职，自愿转让股权。

### **7、2016年11月，第七次股权转让**

2016年11月，华坤道威召开股东会会议，全体股东一致同意孟爱文将其持有的2%股权转让给杭州孟与梦，张蕾将其持有的4%股权转让给杭州孟与梦，潘豪将

其持有的 8%股权转让给杭州孟与梦，刘杰将其持有的 3%股权转让给宁波总有梦想，孟宪坤将其持有的 21%、6%、56%分别转让给宁波总有梦想、杭州南孟、宁波亚圣。

本次股权转让的原因为华坤道威原股东基于优化华坤道威股权结构的目的而进行，转让后华坤道威的实际控制权并未发生变化，转让前各股东的直接持股比例与转让后的间接持股比例基本一致。

## **（二）宁波总有梦想历次合伙人变更及原因**

宁波总有梦想设立至今，共发生两次合伙人变更，历次合伙人变更的具体情况其原因如下：

### **1、2016 年 11 月，宁波总有梦想第一次合伙人变更**

2016 年 11 月，宁波总有梦想合伙人共同作出合伙决定，董冠军将 21.67%的财产份额转让给孟宪坤，将 3.33%的财产份额转让给张蕾，将 1.67%的财产份额转让给杨丽；孙小龙将 10%的财产份额转让给孟宪坤。

本次合伙人变更的原因为董冠军、孙小龙因其个人发展原因于 2016 年 10 月、11 月分别从标的公司离职，故转让其在标的公司股东宁波总有梦想的出资。

### **2、2018 年 1 月，宁波总有梦想第二次合伙人变更**

2018 年 1 月宁波总有梦想合伙人共同作出合伙人决定，一致同意杨丽退伙并将原出资额 25.05 万元减少至 0 万元，孟宪坤出资额由 575 万元增加至 600.05 万元。

本次合伙人变更的原因为杨丽因个人发展原因于 2017 年 5 月自标的公司离职，故转让其在标的公司股东宁波总有梦想的出资。

## **（三）杭州南孟历次合伙人变更及原因**

杭州南孟设立至今，共发生两次合伙人变更，历次合伙人变更的具体情况其原因如下：

### **1、2016 年 12 月，杭州南孟第一次合伙人变更**

2016 年 12 月，杭州南孟企业管理合伙企业（有限合伙）合伙人共同作出合伙

人决定，一致同意孙小龙退伙并由原出资额 30 万元减少至 0 万元，孟宪坤出资额由 85 万元增加至 115 万元。

本次合伙人变更的原因为孙小龙因个人发展原因于 2016 年 11 月自标的公司离职，故转让其在标的公司股东杭州南孟的出资。

## **2、2018 年 1 月，杭州南孟第二次合伙人变更**

2018 年 1 月，杭州南孟合伙人共同作出合伙人决定，一致同意杨丽退伙并将原出资额 5 万元减少至 0 万元，孟宪坤出资额 115 万元增加至 120 万元。

本次合伙人变更的原因为杨丽因个人发展原因于 2017 年 5 月自标的公司离职，故转让其在标的公司股东杭州南孟的出资。

### **(四) 标的公司历次股权转让及交易对手方历次合伙人变更是否存在股权或者合伙份额代持情形**

根据孟宪坤、董冠军、张蕾、孟爱文出具的《关于股权转让的承诺函》，孟宪坤、董冠军出具的《关于合伙企业份额转让的承诺函》，并经核查，标的公司历次股权转让及交易对手方历次合伙人变更不存在股权或者合伙份额代持情形。

### **(五) 独立财务顾问和律师核查意见**

#### **1、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：根据孟宪坤、董冠军、张蕾、孟爱文出具的《关于股权转让的承诺函》，孟宪坤、董冠军出具的《关于合伙企业份额转让的承诺函》，并经核查，标的公司历次股权转让及交易对手方历次合伙人变更不存在股权或者合伙份额代持情形。

#### **2、律师核查意见**

经核查，律师认为：“根据孟宪坤、董冠军、张蕾、孟爱文出具的《关于股权转让的承诺函》，孟宪坤、董冠军出具的《关于合伙企业份额转让的承诺函》，并经核查，标的公司历次股权转让及交易对手方历次合伙人变更不存在股权或者合伙份额代持情形。”

## 十七、问题 19

19、请结合标的公司各子公司业务分工及主营业务开展情况说明大量注销子公司的原因、对标的公司经营的影响，并分析各子公司报告期内财务指标波动的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

(一) 结合标的公司各子公司业务分工及主营业务开展情况说明大量注销子公司的原因、对标的公司经营的影响

截至报告期末，华坤道威拥有 7 家子公司，其中全资子公司 6 家，二级控股子公司 1 家。华坤道威部分子公司成立时间相对较早，自 2016 年起，华坤道威主营业务开始向大数据营销及应用领域转型，逐步对自身业务线进行调整，并对业务规模下降、无实际业务的子公司进行了梳理，已经注销 1 家子公司，拟注销 4 家子公司。

具体情况如下：

序号	名称	成立时间	注册资本 (万元)	出资比例	主营业务	业务分工	业务开展 情况	经营 状态	是否 注销	注销原 因
1	杭州华坤道威信诚广告创意有限公司	2014.6.3	50	100%	为房地产企业梳理项目的互联网市场推广思路，提供市场顾问与咨询，提出具体营销策划与广告推广方案	垂直营销-广告	2018 年开始没有新签合同	正常经营	否	-
2	杭州华坤道威云孟数字科技有限公司	2008.11.28	50	100%	基于 DMP 大数据分析系统，通过华坤道威自有企业数据营销自动化平台，筛选潜在目标用户数据，提高目标用户销售有效转化率，解决客户营销中的终端销售问题，利用专业团队制定营销策划、场外拓展、整合大数据平台资源，现场指派专业人员团队独家代理房地产项目销售业务，按实现销售额（包括目标值、挑战值）的一定百分比计取代理费。	垂直营销-电商	2017 年开始业务收缩	正常经营	否	-
3	温州华坤道威房产代理有限公司	2014.6.3	50	100%	为房地产企业梳理项目的互联网市场推广思路，提供市场顾问与咨询，提出具体营销策划与广告推广方	垂直营销-广告	2017 年开始没有新签合同	已注销	是	无实际业务

序号	名称	成立时间	注册资本 (万元)	出资比例	主营业务	业务分工	业务开展 情况	经营 状态	是否 注销	注销原因
					案。					
4	杭州华坤道威营销策划有限公司	2008.12.1	50	100%	为房地产企业梳理项目的互联网市场推广思路，提供市场顾问与咨询，提出具体营销策划与广告推广方案。	垂直营销-广告	2018年开始没有新签合同	注销中	是	战略转型，业务线调整
5	杭州华坤广告策划有限公司	2007.12.4	50	100%	为房地产企业梳理项目的互联网市场推广思路，提供市场顾问与咨询，提出具体营销策划与广告推广方案。	垂直营销-广告	2017年开始没有新签合同	正常经营	-	-
6	杭州华坤道威数据技术有限公司	2007.4.28	100	100%	基于 DMP 大数据分析系统，通过华坤道威自有企业数据营销自动化平台，筛选潜在目标用户数据，提高目标用户销售有效转化率，解决客户营销中的终端销售问题，利用专业团队制定营销策划、场外拓展、整合大数据平台资源，现场指派专业人员团队独家代理房地产项目销售业务，按实现销售额（包括目标值、挑战值）的一定百分比计取代理费。	垂直营销-电商	2017年开始业务收缩，2017年9月开始无收入	正常经营	-	-
7	杭州华坤道威大料广告设计有限公司	2011.11.25	100	51%	向客户提供广告设计、制作、代理、平面设计、展示设计、企业形象策划等服务。	垂直营销-广告	无实际业务	已注销	是	无实际业务

注：杭州华坤广告策划有限公司已撤回税务注销，杭州华坤道威数据技术有限公司因账上还存在应收账款未收回，所以暂时拟不进行注销。

## （二）各子公司报告期内财务指标波动的原因及合理性

### 1、杭州华坤道威信诚广告创意有限公司主要财务数据及变动原因

单位：万元

资产负债表数据	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	87.30	232.49	859.77
所有者权益	579.81	585.13	499.42
利润表数据	2018年1-3月	2017年度	2016年度
营业收入	5.66	281.60	970.09
净利润	-5.32	85.71	475.12

报告期内，杭州华坤道威信诚广告创意有限公司业务规模缩减，有注销计划，



待最后一笔应收款回款即开始注销程序；截至本核查意见出具之日，杭州华坤道威信诚广告创意有限公司的业务人员均已转入华坤道威。

## 2、杭州华坤道威云孟数字科技有限公司主要财务数据及变动原因

单位：万元

资产负债表数据	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	5,052.34	5,626.98	5,465.80
所有者权益	4,207.47	3,876.84	3,728.19
利润表数据	2018年1-3月	2017年度	2016年度
营业收入	765.77	1,578.29	4,483.91
净利润	330.62	148.65	1,670.14

报告期内，杭州华坤道威云孟数字科技有限公司业务收入规模缩减，大量销售人员随着销售结束而离职。2018年1-3月净利率增幅较大主要系江滨澜庭项目为分销项目，与华坤道威转型前传统的代理销售业务不同，收入金额为694万元，成本为132万元，毛利率达到81%。2017年净利率较2016年下降幅度较大，主要系房地产行业宏观政策影响，2017年收入较2016年下降2,905.62万元，成本下降了772.93万元，收入下降64.80%，成本下降49.18%，收入下降幅度较成本下降幅度较大所致。

## 3、温州华坤道威房产代理有限公司主要财务数据及变动原因

单位：万元

资产负债表数据	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	94.96	96.28	217.10
所有者权益	102.74	104.17	113.72
利润表数据	2018年1-3月	2017年度	2016年度
营业收入	-	-	4.91
净利润	-1.43	-9.54	3.64

报告期内，温州华坤道威房产代理有限公司未实际开展业务。

## 4、杭州华坤道威营销策划有限公司主要财务数据及变动原因

单位：万元

资产负债表数据	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	527.32	517.65	1,379.98
所有者权益	88.61	68.43	-12.87
利润表数据	2018年1-3月	2017年度	2016年度
营业收入	22.64	294.26	1,229.09
净利润	20.17	81.30	326.18

报告期内，杭州华坤道威营销策划有限公司的各财务数据呈下降的趋势，主要为华坤道威战略转型，对业务线调整所致。

#### 5、杭州华坤广告策划有限公司主要财务数据及变动原因

单位：万元

资产负债表数据	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	519.17	496.79	672.07
所有者权益	426.22	400.22	386.86
利润表数据	2018年1-3月	2017年度	2016年度
营业收入	-	44.10	366.99
净利润	26.00	13.37	23.51

报告期内，杭州华坤广告策划有限公司业务规模较小，因华坤道威战略转型，原业务收入规模呈下降的趋势。

#### 6、杭州华坤道威数据技术有限公司主要财务数据及变动原因

单位：万元

资产负债表数据	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	701.67	740.97	737.98
所有者权益	455.45	455.14	193.89
利润表数据	2018年1-3月	2017年度	2016年度
营业收入	-	671.50	813.00
净利润	0.30	261.25	220.17

报告期内，杭州华坤道威数据技术有限公司业务收入规模逐年下降，2017年开始未有新承接项目，2017年9月开始无新的业务收入。

#### 7、杭州华坤道威大料广告设计有限公司主要财务数据及变动原因

单位：万元

资产负债表数据	2018年3月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	-	0.03	0.03
所有者权益	-	0.03	0.03
利润表数据	2018年1-3月	2017年度	2016年度
营业收入	-	-	-
净利润	-	-	-12.53

报告期内，杭州华坤道威大料广告设计有限公司未实际开展业务。

综上所述，华坤道威注销子公司为战略转型、业务线调整所致，有利于梳理整合资源、优化资产结构、提高管理质量，华坤道威合并财务报表的范围将相应的发生变化，但注销上述子公司不会对华坤道威整体业务发展和盈利水平产生重大不利


影响。

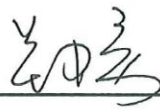
### **（三）独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：华坤道威注销子公司为战略转型、业务线调整所致，有利于梳理整合资源、优化资产结构、提高管理质量，华坤道威合并财务报表的范围将相应的发生变化，但注销上述子公司不会对华坤道威整体业务发展和盈利水平产生重大不利影响。

（以下无正文）

（本页无正文，为《恒泰长财证券有限责任公司关于对北京梅泰诺通信技术股份有限公司的重组问询函的核查意见》之签章页）

法定代表人（或授权代表）：   
张 伟

财务顾问主办人：   
郑 勇

  
张建军

恒泰长财证券有限责任公司



2018年8月2日