

关于三维通信股份有限公司 非公开发行股票申请文件反馈意见中 有关财务事项的说明

天健函〔2017〕619号

中国证券监督管理委员会：

由三维通信股份有限公司（以下简称三维通信公司）转来的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（171267号，以下简称反馈意见）奉悉。我们已对反馈意见所提及的三维通信公司相关财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、申请材料显示，本次交易拟询价募集配套资金不超过 38,197.32 万元。其中，14,300 万元用于移动智能广告投放平台项目，该项目拟使用 5,660 万元购置办公场地，项目基本预备费 715 万元。同时，本次交易标的公司固定资产规模较小。请你公司：1）结合上市公司资产负债率及与同行业可比公司情况、上市公司授信额度及其他融资渠道等，补充披露本次募集配套资金的必要性。2）补充披露上述募投项目的实施主体，结合新增固定资产对折旧的影响，并对比租房费用，补充披露上述募投项目中购置办公场地的合理性和必要性。3）结合市场竞争状况、巨网科技核心技术优势、现有业务与募投项目的相关性等，补充披露上述募投项目的可行性。4）补充披露上述募投项目对巨网科技业绩承诺实现情况的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 5 条）

（一）结合上市公司资产负债率及与同行业可比公司情况、上市公司授信额度及其他融资渠道等，补充披露本次募集配套资金的必要性。

1、上市公司资产负债率及同行业可比公司情况

上市公司与同行业可比上市公司的资产负债率比较情况如下：

单位：%

公司名称	2016年12月31日	2017年3月31日
中兴通讯	71.14	70.46
新海宜	62.12	60.07
日海通讯	40.98	39.59
海格通信	33.96	30.18
梅泰诺	45.06	39.15
路通视信	24.39	18.72
大唐电信	78.88	80.42
烽火通信	67.33	67.35
所选可比上市公司平均值	52.98	50.74
行业平均值[注]	51.89	51.01
三维通信	62.13	61.36

注：上表中行业平均值为按照证监会行业分类“计算机、通信和其他电子设备制造业”相关A股上市公司整体数据

数据来源：Wind资讯、上市公司2016年年报、上市公司2017年第一季度报告

由上表可知，上市公司的资产负债率高于同行业可比上市公司的平均值。若通过银行贷款等债务融资渠道获取资金支付本次交易现金对价和投资移动智能广告投放平台项目，上市公司的资产负债率将进一步上升，不利于优化上市公司资本结构。

2、上市公司报告期末货币资金已有明确用途

截至2017年5月31日，上市公司货币资金余额为38,836.54万元，银行理财余额为27,000.00万元。上市公司货币资金具体安排如下：

单位：万元

三维通信预计资金流出情况			
项目	2017年6月-12月	2018年1月-6月	小计
银行承兑、保函保证金等受限资金	4,000.00		4,000.00
支付债券本金及利息		42,560.00	42,560.00

卫星通信业务运营资金	4,000.00	6,000.00	10,000.00
固定资产投资	12,000.00		12,000.00
巨网科技 18.52%股权投资	25,000.00		25,000.00
资金安全需求	8,000.00		8,000.00
小计	53,000.00	48,560.00	101,560.00

按照上表测算，到2018年6月末公司存在35,723.46万元的资金缺口。

3、上市公司授信额度及其他融资渠道情况

三维通信的融资渠道主要为股权融资和债权融资，其中，债权融资主要包括发行公司债券和银行贷款。截至2017年5月31日，上市公司的债务情况具体如下：

单位：万元

截至 2017 年 5 月 31 日账面余额	
汇丰银行贷款	486.37
杭州银行	500.00
工商银行	3,000.00
招商银行贷款	20,000.00
公司债券	39,935.22

截至2017年5月31日，上市公司银行贷款余额为23,986.37万元，2018年3月将偿付2013年发行的5年期公司债本息共计4.256亿元。本次交易需要支付的交易对方现金对价、募投项目建设和中介机构相关费用金额为38,197.23万元，通过银行贷款的形式来筹集大额资金存在一定难度，需要通过募集配套资金的方式筹集资金。

截至2017年6月30日，上市公司共获得各银行授信额度9.86亿元，尚可使用的授信额度为6.00亿元。

上市公司虽尚有部分银行授信额度，但是授信额度中绝大部分为流动资金贷款授信，《流动资金贷款管理暂行办法》规定：“流动资金贷款不得用于固定资产、股权等投资”，所以该类贷款不能用于本次移动智能广告投放平台项目建设和支付股权交易对价。

4、本次配套募集资金的必要性

综上，综合考虑上市公司的资产负债率、银行授信额度及其他融资渠道、货

币资金用途等情况，上市公司本次发行股份募集配套资金具有必要性。

(二)补充披露上述募投项目的实施主体，结合新增固定资产对折旧的影响，并对比租房费用，补充披露上述募投项目中购置办公场地的合理性和必要性。

本次募投项目的实施主体为巨网科技及其上海分公司，项目的拟建设地点位于江西省上饶市和上海市。本次募投项目拟在江西省上饶市信州区和上海市漕河泾开发区购置办公用房 2,200 平方米，作为项目平台开发、测试、运营的办公场地，购置费为 5,460 万元，装修费预算为 200 万元。具体明细如下：

地点	总面积(m ²)	购置单价 (万元/ m ²)	购置成本 (万元)	装修单价 (元/ m ²)	装修成本 (万元)
江西省上饶市	1,000 m ²	0.80	800.00	800.00	80.00
上海市	1,200 m ²	3.88	4,660.00	1,000.00	120.00

本次募投项目的房屋按 30 年折旧测算，每年将新增折旧费用 172.90 万元。

目前，上海市漕河泾开发区部分商业写字楼的租赁价格如下：

区域	名称	租赁均价 (元/平米/每天)
漕河泾开发区	汇阳广场	5.50
	凯科国际大厦	6.00
	华鑫中心	6.00
	虹桥国际商务广场	6.00
	H88 越虹广场	6.50

资料来源：安居客网站、中原地产网站

上海市漕河泾开发区部分商业写字楼的售价如下：

区域	名称	售价 (万元/平米)
漕河泾开发区	凯科国际大厦	3.85
	汇阳广场	4.00
	华鑫中心	4.30

资料来源：安居客网站、中原地产网站

上饶市信州区部分商业写字楼的售价和租赁价格如下：

区域	名称	售价 (万元/平米)
上饶市信州区	亿升广场	0.68
	上饶万达广场	0.80

	星河国际	0.84
	云峰雅苑写字楼	0.86
	名称	租赁均价(元/平米/每天)
	亿升广场	0.76
	上饶万达广场	1.00
	云峰雅苑写字楼	1.02
	星河国际	1.04

资料来源：搜狐焦点网、安居客网站、58 同城网

租金测算：参考巨网科技上海分公司和上饶市总部办公场所所在区域的商业写字楼的租赁价格，上海分公司办公场所按每天 6 元/ m²、上饶总部办公场所按每天 1 元/ m² 来计算，年租金总额为 299.30 万元。上述计算方式还未考虑租金逐年上涨的因素，如年租金每年上涨 1%，则两处办公场所的 30 年平均年租金为 347.04 万元；如年租金每年上涨 3%，则两处办公场所的 30 年平均年租金为 474.64 万元；如年租金每年上涨 5%，则两处办公场所的 30 年平均年租金为 662.84 万元。

综上所述，购置办公场所每年新增的折旧费用小于租赁办公场所的年租金，募投项目中购置办公场地具有合理性和必要性。

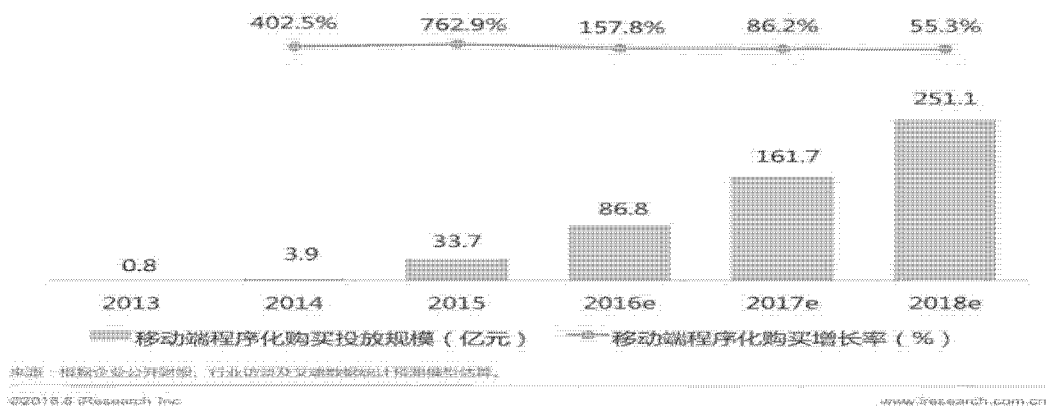
(三) 结合市场竞争状况、巨网科技核心技术优势、现有业务与募投项目的相关性等，补充披露上述募投项目的可行性。

1、互联网广告行业市场竞争状况

(1) 国内移动程序化广告购买市场规模增长迅速

随着4G网络的快速发展以及未来更高速率的移动网络的投入使用，国内移动互联网的普及率越来越高，各类广告主客户把更多的广告投放预算从传统渠道转到移动互联网端。随着移动端的广告市场整体容量的增长，基于大数据、机器学习技术以实现广告精准、高效投放的移动程序化广告购买市场也将迅速增长。移动互联网广告程序化购买投放市场规模及预计增长情况如下：

2013-2018年中国移动程序化购买投放市场规模及增长率



数据来源：艾瑞咨询

从2015年开始，我国移动程序化广告购买市场呈快速增长趋势，市场规模达到33.70亿元，2016年的市场规模约86.80亿元，增长率为157.80%。预计2017年和2018年市场规模将继续快速增长，将分别达到161.70亿元和251.10亿元。

(2) 智能广告投放模式成为互联网广告行业的发展趋势

在传统网络广告投放模式下，广告投放服务商为广告主寻找热门媒体并直接投放给受众，或者通过网络联盟将广告传达给特定网站的受众。在智能广告投放模式下，广告投放服务商通过建立智能广告投放平台，获得大量基于广告受众行为习惯与广告客户投放偏好的数据，通过对上述数据的监控和分析进一步优化广告投放过程，为广告客户提供互联网广告精准投放综合解决方案。

目前传统的互联网广告投放模式与智能精准广告投放模式相比，主要存在以下问题：对目标受众的广告投放针对性较弱、广告投放效果转化率低下、缺乏对用户行为数据与广告投放过程的反馈优化机制、需大量资金购买广告位或支付网站联盟推广费、广告价格不透明、广告主与广告投放服务商沟通成本较高等。

传统互联网广告投放模式与智能广告投放模式的特点比较如下：

类别	投放范围	投放模式	投放精准	广告预算	投放过程的特点
传统网络广告	单一媒介人群	撒网式无差别投放	不精准	需购买大量广告位	1、无法获得用户数据； 2、无法对广告投放过程及效果进行监测及优化
网络联盟广告	特定网络联盟旗下所有网站覆盖的人群	特定群体投放	精准至特定目标群体	需定期支付广告费或推广费	1、数据的准确性较差； 2、无法对广告投放过程及效果进行监测及优化
智能精准广告	全网人群	一对一精准投放	精准至每一个具体目标受众	竞价购买所需的有效广告位	1、可以有效获取并管理海量用户数据；

				与流量	2、广告投放过程及效果得以有效的监测及优化
--	--	--	--	-----	-----------------------

2、标的公司在移动智能广告投放领域的核心技术优势

标的公司自主研发的ADSmart云控投放系统主要应用于“灵气联盟”和“掌智无限”广告投放平台，可以实现广告主和媒体资源的无缝连接。ADSmart云控投放系统通过用户行为分析及使用效果定向技术优化聚合了众多长尾流量，通过实时监测及优化技术保证了广告投放的有效性和及时性。

标的公司在ADSmart云控投放系统的研发过程中充分考虑了互联网广告投放服务过程中用户对被推广产品的下载频次、安装频次、使用频次、使用时间、留存率等信息对广告投放效果的影响及长尾流量聚合的潜在价值，在互联网广告投放服务领域具有一定的创新性，为建设智能广告投放平台奠定了坚实的技术基础。

本次募集配套资金投资建设的移动智能广告投放平台主要基于移动互联网用户的访问内容、登陆IP、登陆时间等对用户进行分类，通过对数据进行分析处理，与广告或推广产品进行多维度匹配，实现广告或推广产品在各类媒体渠道间的精准推送。

通过该项目的建设，有利于提升巨网科技在互联网广告精准投放领域的技术优势，吸引更多技术人才，增加巨网科技的技术研发能力。

3、现有业务与募投项目的相关性

1、ADSmart云控投放系统为智能广告投放平台建设提供了技术基础

现有广告投放业务和募投项目都属于互联网广告投放业务，募投项目的成功实施将帮助巨网科技进一步优化广告投放过程，为客户实现更精准的广告投放效果。

标的公司现有的ADSmart云控投放系统具有实时监测及优化功能，可以有效地保证广告投放的有效性和及时性，在互联网广告投放服务领域具有一定的创新性，为募投项目智能广告投放平台的建设提供了技术基础。

2、募投项目建设有利于整合现有媒体资源，满足客户广告精准投放需求

经过多年的发展，标的公司目前已经储备了丰富的互联网媒体资源，构建了多层次、多样化的媒体资源池，2016年各类互联网流量供应商合计已超400家。另外，标的公司密切跟踪互联网行业最新APP应用、软件及其他产品的推广计划，

积极开发和积累各类互联网广告客户，在行业内细分领域具有较好的口碑。通过对现有媒体资源和客户整合，提高现有媒体资源的利用价值，开发客户精准广告投放的需求。

综上，移动程序化广告市场规模增长迅速，标的公司在ADSmart云控投放系统方面积累的技术能力为募投项目的开展提供了技术基础，本次募投项目与标的公司现有业务具有较高相关性，可以共享媒体渠道、互联网广告客户、精准投放技术等方面的资源。因此，本次募投项目具有可行性。

（四）补充披露上述募投项目对巨网科技业绩承诺实现情况的影响。

移动智能广告投放平台募投项目将独立核算，产生的收益不包含在交易对方对巨网科技所做的业绩承诺之内，不影响巨网科技业绩承诺实现情况。评估机构在对巨网科技未来收入和现金流的预测时，都是基于其现有业务的预测，没有预测募投项目的效益。

因此，募投项目不影响巨网科技业绩承诺实现情况。

（五）请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

经核查，我们认为：结合上市公司资产负债率及与同行业可比公司情况、上市公司授信额度及其他融资渠道等，本次募集配套资金具有必要性；结合新增固定资产对折旧的影响，并对比租房费用，本次募投项目中购置办公场地具有合理性和必要性；结合市场竞争状况、巨网科技核心技术优势、现有业务与募投项目的相关性等，本次募投项目是可行的；本次募投项目对巨网科技业绩承诺的实现不构成影响。

二、申请材料显示，巨网科技 2015 年 4 月增资时估值较低为 2,072 万元，增资对象包括奇思投资、腾跃投资等员工持股平台在内的股东。请你公司补充披露奇思投资、腾跃投资增资是否涉及股份支付，如涉及，请你公司按照《企业会计准则第 11 号-股份支付》进行会计处理并补充披露对巨网科技经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 9 条）

2015 年 4 月 18 日，巨网科技召开 2015 年第一次临时股东大会并作出决议，同意将注册资本由 600 万元增加至 2,000 万元。其中，郑剑波以货币资金 8,286,880.00 元认购 8,000,000 股、朱永康以货币资金 1,864,548.00 元认购

1,800,000 股、汪剑以货币资金 207,172.00 元认购 200,000 股、奇思投资以货币资金 2,071,720.00 元认购 2,000,000 股、腾跃投资以货币资金 2,071,720.00 元认购 2,000,000 股。2015 年 4 月 21 日，大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具大华验字[2015]000222 号《验资报告》，经审验，截至 2015 年 4 月 20 日，巨网科技已收到新增注册资本 1,400 万元，均为货币出资，变更后的累计注册资本为 2,000 万元。2015 年 4 月 21 日，公司取得了上饶市工商行政管理局换发的《营业执照》。此次增资的增资价格为 1.036 元/股。

根据《企业会计准则第 11 号-股份支付》和《企业会计准则讲解（2010）》相关规定，股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。股份支付具有以下特征：一是股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易；二是股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易；三是股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。2015 年 4 月，奇思投资、腾跃投资对巨网科技增资不涉及股份支付，理由如下：

（一）奇思投资、腾跃投资增资巨网科技的目的

根据上述规定，奇思投资、腾跃投资向巨网科技增资的过程中，签订了《增资协议》但并未约定股权激励，巨网科技与奇思投资、腾跃投资及员工之间也未签订将增资行为与服务期限进行绑定的协议。该次增资并不是以激励员工为目的，也并非以获取员工服务为目的。

2014 年底，巨网科技业务尚处于起步阶段，需要筹集资金扩大业务规模，因此与一部分看好巨网科技发展前景的投资者进行洽谈。经协商确定，由投资者入股奇思投资、腾跃投资，再由奇思投资、腾跃投资对巨网科技进行出资，推动了巨网科技业务发展。

（二）奇思投资、腾跃投资增资巨网科技价格

2014 年底，相关投资者表示了投资巨网科技的意愿，为了控制股东人数，巨网科技决定让该部分投资者先入股奇思投资、腾跃投资，再由奇思投资、腾跃投资对巨网科技进行增资。经巨网科技与相关投资者协商，以股改基准日经审计每股净资产作为增资价格的参考。

2015 年 3 月，巨网科技以 2015 年 2 月 28 日作为股改基准日，以经审计的

净资产 621.52 万元为基础折合 600 万股，整体变更为股份有限公司。2015 年 4 月，奇思投资、腾跃投资按照每股 1.036 元的价格对巨网科技进行增资，并完成了工商登记。

奇思投资、腾跃投资对巨网科技增资时的估值较低，是因为 2014 年底即启动了与相关投资者的协商，当时巨网科技尚未明确新三板挂牌的具体安排，且 2014 年底，巨网科技规模较小，急需资金把握业务发展机会。因此，增资价格系基于当时的经营情况由双方协商确定，具有合理性。

综上，奇思投资、腾跃投资向巨网科技增资并未约定股权激励，巨网科技与奇思投资、腾跃投资及员工之间也未签订将增资行为与服务期限进行绑定的协议。该次增资并不是以激励员工为目的，也并非以获取员工服务为目的，不涉及股份支付。

(三) 请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

经核查，我们认为：奇思投资、腾跃投资增资不涉及股份支付，相关会计处理符合企业会计准则相关规定。

三、申请材料显示，卓识互联是巨网科技 2016 年的第一大客户，主要业务为通过移动广告平台以及广告网络联盟整合移动互联网各种类型的流量资源，为互联网公司、手游公司等广告主快速、精准推广各种产品服务。请你公司补充披露：1) 卓识互联等同行业公司成为巨网科技客户的原因及合理性。2) 巨网科技来自同行业公司收入占比情况，并说明是否符合行业惯例，是否存在经营风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。(反馈意见第 11 条)

(一) 卓识互联等同行业公司成为巨网科技客户的原因及合理性。

卓识互联(上海)文化传媒有限公司是广东明家联合移动科技股份有限公司(股票代码 300242)的全资子公司，主要业务是通过移动广告平台以及广告网络联盟整合移动互联网各种类型的流量资源，为互联网公司、手游公司等广告主快速、精准推广各种产品服务。2015 年巨网科技与卓识互联的母公司北京微赢互动科技有限公司发生业务关系，合计来自微赢互动的营业收入为 7,250,174.61 元。2016 年巨网科技来自于卓识互联的营业收入为 23,392,426.83 元，主要为其自研 APP 产品在移动端通过巨网科技的“掌智无限”平台进行推广。

2015 年以来，在互联网流量入口趋于分散的行业趋势下，许多以广告营销为主营业务且具有一定技术实力的中小型互联网公司加大了 APP 产品的研发投入，并对其中优秀的产品进行运营和推广。巨网科技与行业内众多中小互联网公司长期保持良好合作关系，针对此类同行业公司研发的 APP 产品的推广需求，积极进行深入合作，协助同行业公司的产品快速扩大市场份额。

(二)巨网科技来自同行业公司的收入占比情况，并说明是否符合行业惯例，是否存在经营风险。

巨网科技以整合互联网流量提供效果营销服务为主营业务，2015 年及 2016 年巨网科技来自同行业的收入占比分别为 19.69%、18.95%，公司前五大客户来自同行业的收入占比分别为 0%、5.36%。2016 年前五大客户中由于新增了卓识互联，导致公司前五大客户来自同行业的收入占比上升至 5.36%。

选取部分与巨网科技业务较为接近的公司中前五大客户中存在同行业公司的案例进行对比，对比情况如下：

1、梅泰诺（300038）并购日月同行时并购报告书中显示日月同行 2015 年 1-3 年、2014 年前五大客户中均有万圣伟业，分别占其营业收入的 16.22%、14.13%。万圣伟业已被利欧股份（002131）并购。

2、恒大高新（002591）并购武汉飞游时的重组报告书中显示武汉飞游 2016 年 1-10 月、2015 年前五大客户中均有日月同行信息技术（北京）有限公司和北京小子科技有限公司（含北京云享时空科技有限公司），前五大客户同行业收入分别占其营业收入的 31.24%、31.59%。日月同行信息技术（北京）有限公司已被梅泰诺（300038）并购，北京小子科技有限公司拟被天创时尚（603608）并购。

巨网科技与同行业公司间的合作符合行业惯例，来自同行业公司收入占比低于上述案例中的互联网广告公司，不存在经营风险。

(三)请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

经核查，我们认为，卓识互联等同行业公司成为巨网科技客户的原因是巨网科技为其推广自主研发的产品，存在合理性；来自同行业公司收入占比符合行业惯例，不存在经营风险。

四、申请材料显示，公司自成立以来，已为百度、腾讯、奇虎 360、搜狐、

赶集网，乐视体育等广告主提供包括百度杀毒、百度卫士、91手机助手、91手机卫士、hao123APP、QQ管家、QQ浏览器、应用宝APP、360浏览器、360手机助手、搜狐影音、赶集生活APP等在内的多种PC端及移动端应用程序广告投放服务。申请材料同时显示，2015年、2016年，巨网科技的前五大客户基本不存在重叠的情况，同时，腾讯、奇虎360等公司亦未出现在前五大客户行列。请你公司：1) 补充披露对巨网科技前五大客户以直接客户或广告代理进行分类，如为代理商，补充披露终端客户及销售情况，并补充披露营销产品的具体内容。2) 补充披露报告期前五大客户主要客户变化较大原因，并说明客户分散且变化较大的情况是否影响巨网科技的核心竞争力。3) 结合报告期各期间广告代理商销售收入占比、主要客户涉及的业务种类及续约情况等，进一步补充披露广告代理商销售额较大对巨网科技未来盈利可持续性的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。(反馈意见第12条)

(一) 补充披露对巨网科技前五大客户以直接客户或广告代理进行分类，如为代理商，补充披露终端客户及销售情况，并补充披露营销产品的具体内容。

2015年前五大客户收入分类

单位：元

序号	客户名称	直接客户	广告代理	小计
1	广州爱九游信息技术有限公司	20,917,992.66		20,917,992.66
2	杭州搜影科技有限公司	20,712,309.08		20,712,309.08
3	百度时代网络技术(北京)有限公司	15,023,765.67		15,023,765.67
4	上海奇豆文化传媒有限公司	14,964,711.16		14,964,711.16
5	上饶市慧展科技有限公司	12,178,114.34		12,178,114.34
	小计	83,796,892.91		83,796,892.91

2016年前五大客户收入分类

单位：元

序号	客户名称	直接客户	广告代理	小计
1	卓识互联(上海)文化传	23,206,723.42	185,703.41	23,392,426.83

	媒有限公司			
2	广州爱九游信息技术有限公司	22,628,242.19		22,628,242.19
3	百度时代网络技术（北京）有限公司	18,359,145.32		18,359,145.32
4	安徽甲元信息技术有限公司杭州分公司	16,501,109.15		16,501,109.15
5	杭州趣吧科技有限公司	16,133,120.34		16,133,120.34
	小 计	96,828,340.42	185,703.41	97,014,043.83

2017年1-5月前五大客户收入分类

单位：元

序号	客户名称	直接客户	广告代理	小计
1	北京智盈时代科技有限公司		15,807,970.74	15,807,970.74
2	北京心景文化传媒有限公司		15,152,705.78	15,152,705.78
3	北京真龙广告有限公司		12,479,360.05	12,479,360.05
4	北京影谱科技股份有限公司	11,892,312.19		11,892,312.19
	天津影谱信息科技有限公司	4,312,830.26		4,312,830.26
5	杭州禹乐网络科技有限公司	11,501,128.07		11,501,128.07
	小 计	27,706,270.52	43,440,036.57	71,146,307.09

2016年，巨网科技前五大客户中广告代理业务收入为18.57万元，金额较小。该代理业务为卓识互联（上海）文化传媒有限公司代理的游戏推广产品通过巨网科技的“掌智无限”渠道进行投放，该代理业务的终端产品及客户分别为：“植物大战僵尸2乱斗版”、终端客户为宝开游戏公司与美国艺电；“全民泡泡”、终端客户为腾讯游戏。

2017年1-5月，巨网科技前五大客户中广告代理商收入为4,344.00万元，增长较大，原因系2017年腾讯智汇推业务的开展，2017年1-5月前3大客户均为腾讯智汇推业务的广告代理商，其中：北京智盈时代科技有限公司主要的客户为北京尚佳崇业教育科技有限公司、北京尚德在线教育科技有限公司等，终端产品主要推送在线教育类广告；北京心景文化传媒有限公司的主要客户为北京龙创

悦动网络科技有限公司、北京华清飞扬网络股份有限公司等，终端产品主要推送游戏类广告；北京真龙广告有限公司的主要客户为深圳市拇指互娱科技有限公司、在线途游(北京)科技有限公司等，终端产品主要推送游戏类广告。

(二) 补充披露报告期前五大客户主要客户变化较大原因，并说明客户分散且变化较大的情况是否影响巨网科技的核心竞争力。

序号	客户名称	营业收入(元)	占公司营业总收入的比例(%)
2015 年度			
1	广州爱九游信息技术有限公司	20,917,992.66	12.54
2	杭州搜影科技有限公司	20,712,309.08	12.42
3	百度时代网络技术(北京)有限公司	15,023,765.67	9.01
4	上海奇豆文化传媒有限公司	14,964,711.16	8.97
5	上饶市慧展科技有限公司	12,178,114.34	7.30
小 计		83,796,892.91	50.24
2016 年度			
1	卓识互联(上海)文化传媒有限公司	23,392,426.83	5.36
2	广州爱九游信息技术有限公司	22,628,242.19	5.18
3	百度时代网络技术(北京)有限公司	18,359,145.32	4.20
4	安徽甲元信息技术有限公司杭州分公司	16,501,109.15	3.78
5	杭州趣吧科技有限公司	16,133,120.34	3.70
小 计		97,014,043.83	22.22
2017 年 1-5 月			
1	北京智盈时代科技有限公司	15,807,970.74	7.50
2	北京心景文化传媒有限公司	15,152,705.78	7.19
3	北京真龙广告有限公司	12,479,360.05	5.92
4	北京影谱科技股份有限公司	11,892,312.19	5.65
	天津影谱信息科技有限公司	4,312,830.26	2.05
5	杭州禹乐网络科技有限公司	11,501,128.07	5.46
小 计		71,146,307.09	33.77

2015 年以来，随着互联网流量从传统 PC 端向移动端的转移，移动互联网流

量入口呈现出分散化的趋势。众多中小互联网公司的产品不断涌现，推广需求增加。

巨网科技与众多长尾流量供应商保持良好合作关系，可以及时满足中小互联网广告公司的产品推广需求。巨网科技客户分散且变化较大的情况符合互联网广告行业发展趋势，避免了因客户集中导致业务依赖主要客户的情况，不影响巨网科技的核心竞争力。

(三) 结合报告期各期间广告代理商销售收入占比、主要客户涉及的业务种类及续约情况等，进一步补充披露广告代理商销售额较大对巨网科技未来盈利可持续性的影响。

1、报告期各期直接客户和广告代理商收入占营业收入占比如下：

单位：元

年份	直接客户		广告代理		收入小计
	金额	占比	金额	占比	
2015 年度	134,001,899.58	80.35%	32,769,665.05	19.65%	166,771,564.63
2016 年度	346,704,891.91	79.42%	89,845,638.89	20.58%	436,550,530.80
2017 年 1-5 月	135,641,632.97	64.39%	75,014,469.51	35.61%	210,656,102.48

2015-2016 年，广告代理商收入保持在营业收入的 20%左右。2017 年 1-5 月，巨网科技在北京地区开展腾讯智汇推业务，业务开展前期通过积极寻求北京地区的品牌广告代理公司合作，业务快速增长。来自合作公司的收入为广告代理商收入，导致 2017 年 1-5 月广告代理收入占营业收入的比例上升至 35.61%。如扣除该业务收入，广告代理收入占营业收入的比例为 16.76%。

2、主要客户涉及的业务种类及续约情况

(1) 2015 年前五大广告代理商客户业务种类及续约情况

单位：元

单位名称	2015 年	2016 年	2017 年 1-5 月
北京博通信达科技有限公司	4,688,035.85	3,085,058.49	583,108.07
湖南肆零网络科技有限公司	4,624,036.79		
杭州多麦电子商务	3,310,142.51	7,186,609.45	356,705.95

股份有限公司			
上饶市网聚天下科技有限公司	2,648,998.79	3,355,039.64	261,024.14
风尚云起文化传媒（北京）有限公司	2,458,014.45	12,794,771.63	8,489,985.82

2015 年巨网科技的客户中虽然有部分广告代理商不再与巨网科技拓展业务，但大部分的主要广告代理商客户仍与巨网科技持续开展业务。

单位名称	服务内容	合同期限
北京博通信达科技有限公司	乙方利用其网站作为媒介，为甲方提供营销活动的信息宣传（乙为巨网科技）	2015/9/21-2016/9/20
湖南肆零网络科技有限公司	提供广告发布服务	2015/11/1-2016/10/31
杭州多麦电子商务股份有限公司	乙方许可甲方使用“广告家”网络信息对接服务平台，以便对接客户（甲方为巨网科技）	2015/7/1-2016/6/30 2016/7/1-2017/6/30
上饶市网聚天下科技有限公司	甲方同意在广告服务提供商乙方的平台，发布 PC 或 APP 营销活动（乙为巨网科技）	2015/5/11-2016/5/11 2016/3/1-2017/2/28
风尚云起文化传媒（北京）有限公司	乙方为甲方提供无线增值业务/PC 端业务推广服务（乙为巨网科技）	2014/11/1-2015/12/3 2016/4/1-2017/3/31 2017/2/1-2018/1/31

(2) 2016 年前五大广告代理商客户业务种类及续约情况

单位：元

单位名称	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-5 月
广东爱瓦力网络科技有限公司（曾用名：广东瓦力网络科技有限公司）		9,522,075.53	1,515,479.20
山东脚印网络科技有限公司		9,324,500.00	3,893,065.02
深圳市一九八二传媒有限公司		8,162,090.56	
淮安成思科技有限公司		7,758,701.96	
绿樱桃（北京）科技有限公司		7,647,518.84	

2016 年巨网科技的客户中虽然有部分广告代理商不再与巨网科技拓展业务，但大部分的主要广告代理商客户仍与巨网科技持续开展业务。

公司	服务内容	合同期限
----	------	------

广东瓦力网络科技股份有限公司	甲方在乙方平台或自有渠道上提供信息技术服务和推广服务（乙为巨网科技）	2016/1/1-2016/12/31 2017/1/1-2017/12/31
山东脚印网络科技有限公司	提供无线增值业务推广服务	2016/4/1-2017/3/31 2017/4/1-2018/3/31
深圳市一九八二传媒有限公司	提供无线增值业务推广服务	2016/7/1-2017/6/30
淮安成思科技有限公司	提供无线增值业务推广服务	2016/4/1-2017/3/31
绿樱桃（北京）科技有限公司	提供无线增值业务推广服务	2016/10/1-2017/9/30

(3) 2017年1-5月前五大广告代理商客户业务种类及续约情况

单位：元

单位名称	2015年度	2016年度	2017年1-5月
北京智盈时代科技有限公司			15,834,320.49
北京心景文化传媒有限公司			15,152,705.78
北京真龙广告有限公司			12,479,360.05
北京橙色阳光科技有限公司			8,240,619.71
山东脚印网络科技有限公司		9,324,500.00	3,893,065.02

公司	服务内容	合同期限
北京智盈时代科技有限公司	腾讯智汇推广告投放	2016/3/1-2017/12/31
北京心景文化传媒有限公司	腾讯智汇推广告投放	2016/12/29日签订，合同未约定截至日期
北京真龙广告有限公司	腾讯智汇推广告投放	2017/2/28-2017/10/28
北京橙色阳光科技有限公司	无线增值业务推广服务	2016/10/1-2017/9/30
山东脚印网络科技有限公司	提供无线增值业务/PC业务推广服务	2016/4/1-2017/3/31 2017/4/1-2018/3/31

3、广告代理商销售额较大对巨网科技未来盈利可持续性的影响。

随着巨网科技业务收入的快速增长，来自广告代理客户的销售额也相应增加。

尽管巨网科技来自广告代理客户的收入由 2015 年的 32,769,665.05 元增加到 2016 年的 89,845,638.89 元，但来自广告代理客户的收入占营业总收入的比例并未上升，仍稳定在 20%左右。2017 年 1-5 月来自广告代理客户的收入增加到 75,014,469.51 元，主要是巨网科技经营腾讯智汇推业务的收入增加所致。可见巨网科技的广告代理商销售额较大是因为公司整体营业收入上升所致，而且与广告代理商稳定的合作关系，也提高了巨网科技未来的持续盈利能力。

（四）请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

经核查，我们已对巨网科技前五大客户以直接客户或广告代理进行分类，并补充披露代理商的终端客户、销售情况和营销产品的具体内容。巨网科技客户分散且变化较大的情况符合互联网广告行业发展趋势，避免了因客户集中导致业务依赖主要客户的情况，不影响巨网科技的核心竞争力。结合报告期各期间广告代理商销售收入占比、主要客户涉及的业务种类及续约情况等，巨网科技的广告代理商销售额较大是因为公司整体营业收入上升所致，而且与广告代理商稳定的合作关系也提高了巨网科技未来的持续盈利能力。

五、申请材料显示：1) 巨网科技充分发挥其在联盟产品广告投放的资源及经验优势，不断通过自主广告投放平台挖掘长尾流量的价值，扩张业务规模，形成了较强的影响力。2) 巨网科技采购的主要对象为互联网中小长尾流量资源，即大量的中小网站、APP。3) 巨网科技报告期内前五大客户不存在重叠，同时，2015 年前五大供应商均为自然人，2016 年均均为法人。4) 供应商王家锋是巨网科技 2015 年第二大客户杭州搜影科技有限公司的主要股东。请你公司：1) 补充披露巨网科技 2015 年、2016 年前五大供应商不存在重叠且供应商法律属性不同的原因。2) 补充披露在采购的主要对象为互联网中小长尾流量资源情况下，巨网科技前五大供应商出现自然人的原因。3) 补充披露巨网科技供应商分散、种类多样的情况是否形成其核心竞争力。4) 补充披露巨网科技与王家锋产生业务合作的原因，是否还存有其他供应商与客户存在关联关系的情况，是否对巨网科技业务的独立性产生影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

（反馈意见第 13 条）

（一）补充披露巨网科技 2015 年、2016 年前五大供应商不存在重叠且供应

商法律属性不同的原因。

2015年巨网科技前5大供应商为自然人，采购金额占同期营业成本14.99%；2016年巨网科技前5大供应商为法人，采购金额占同期营业成本35.82%。报告期内，巨网科技对前五大供应商的采购金额占同期营业成本的比重均较低，供应商较为分散，与巨网科技长尾流量整合业务的特点相匹配。

巨网科技2015年、2016年前五大供应商不存在重叠且供应商法律属性不同的原因如下：

1、根据互联网广告从PC端向移动端转化的趋势，巨网科技积极寻求与优质移动媒体资源供应商构建合作关系，促进公司移动互联网广告业务快速发展。巨网科技来自“掌智无限”（移动端流量整合平台）的广告业务收入占广告业务总收入的比重由2015年的61.50%上升至75.09%；来自“灵气联盟”（PC端流量整合平台）的广告业务收入占广告业务总收入的比重则从38.17%下降至19.79%。互联网广告投放具体业务结构的调整使得巨网科技采购的媒体资源和供应商产生变化，导致2015和2016年前五大供应商不存在重叠。

2、巨网科技前期业务开展过程中，向较多个人站长、APP应用软件开发、个人工作室采购互联网媒体资源。随着巨网科技业务及收入规模快速增长，为进一步加强业务规范性和提升可持续发展能力，巨网科技提高了对合格供应商渠道分发能力、响应速度、业务稳定性以及规范运作等方面的要求，重点选择渠道资源多、规范程度高的法人供应商作为业务合作伙伴。

综上，2015年、2016年前五大供应商不存在重叠且供应商法律属性不同，是巨网科技针对互联网广告行业业务发展趋势、自身经营规模快速扩大、业务规范意识不断提高做出的积极调整。

（二）补充披露在采购的主要对象为互联网中小长尾流量资源情况下，巨网科技前五大供应商出现自然人的原因。

根据CNNIC发布的第40次中国互联网络发展状况统计报告，截至2017年6月，我国网站总数为506万个。第三方数据机构TalkingData的数据显示，截至2016年12月，我国APP数量超过1700万个。其中，大量中小网站、APP为自然人所有，即自然人掌握着我国规模较大的互联网长尾流量资源。

巨网科技较早进入互联网长尾流量整合领域，一直都非常重视对自然人所有

的互联网长尾流量的收集与整合。巨网科技积极参加各类 APP 开发者论坛、中小网站站长交流大会等行业交流大会，与众多中小网站、APP 的开发者建立了业务合作关系，向其采购长尾流量资源。所以巨网科技前五大供应商出现自然人的情况符合行业实际特征，属于正常的业务经营表现。

（三）补充披露巨网科技供应商分散、种类多样的情况是否形成其核心竞争力。

1、巨网科技供应商分散、种类多样的情况

巨网科技的主营业务为通过整合各类互联网长尾流量资源，为客户提供互联网广告投放服务。巨网科技供应商分散、种类多样的情况与其主营业务模式和互联网广告投放细分行业的行业特点相符合。经过多年的发展，巨网科技目前已具备优秀的互联网长尾流量资源整合与经营能力，构建了多层次、多样化的长尾流量资源池，2016 年各类互联网长尾流量资源供应商合计已超过 400 家。

2、巨网科技供应商分散、种类多样的情况是其核心竞争力的重要组成部分。

（1）供应商分散、种类多样意味着巨网科技可以采购到种类丰富的长尾流量资源，能够实现各类流量资源数据的收集与共享，再结合 ADSmart 云控投放系统的实时监测及优化技术，能够大幅提升互联网广告投放效果，满足广告主精准投放的要求和多元化的推广需求。

（2）巨网科技依靠种类多样的长尾流量资源，持续吸引其他优质的流量资源和互联网广告客户，增强对长尾流量供应商和互联网广告客户的议价能力，保证了巨网科技的持续盈利能力。

（3）巨网科技通过 CPA、CPM、CPS 等不同结算模式向供应商采购媒体流量，在不同结算模式下不断积累广告投放数据，通过对不同渠道广告投放效果的监测、优化与调整，在庞大的长尾流量资源中寻找优质、性价比高的流量资源，进行流量资源整合，重点维护一批能够满足客户多元化需求的优质流量资源。

综上，巨网科技供应商分散、种类多样的情况与其主营业务模式和互联网广告投放细分行业的行业特点相符合，有利于满足广告主精准投放的要求和多元化的推广需求，有利于保证巨网科技的持续盈利能力，有利于重点维护一批能够满足客户多元化需求的优质流量资源，是其核心竞争力的重要组成部分。

（四）补充披露巨网科技与王家锋产生业务合作的原因，是否还存有其他供

应商与客户存在关联关系的情况，是否对巨网科技业务的独立性产生影响。

巨网科技的主营业务为整合互联网流量进行应用程序及 APP 的推广，在业务推广过程中会通过自有的广告投放平台充分整合各类长尾流量资源，由于广告客户主要为互联网厂商，在其自身业务开展过程中，也会接触、聚集一部分巨网科技平台没有合作的流量推广渠道资源。巨网科技为了更好的提升产品推广效果，会建议广告主将其原有合作的长尾流量推广渠道也接入巨网科技的广告投放平台，利用巨网科技广告平台的技术优势，实现流量推广渠道数据的共享及优化，提高巨网科技平台的推广效率及流量的附加值，有利于推动巨网科技的业务发展。

杭州搜影科技有限公司主要从事移动互联网视频推广业务，即通过其自行开发的平台“拇指影吧”向手机用户提供视频信息市场推广服务。“拇指影吧”作为杭州搜影科技有限公司的主要移动互联网视频推广平台，具有较强的产品推广需求，巨网科技主要为杭州搜影科技有限公司提供“拇指影吧”平台推广服务。

巨网科技采购并接入王家锋合作的部分长尾流量推广渠道，通过巨网科技广告投放业务平台，综合分析各类流量渠道资源的属性，并选取适合的广告产品匹配后进行投放，实现了较为有效的推广效果。

其他供应商与客户存在关联关系的情况较少且占巨网科技收入和成本的比例较低，不会对巨网科技业务的独立性产生影响。

（五）请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

经核查，我们认为 2015 年、2016 年前五大供应商不存在重叠且供应商法律属性不同的原因是巨网科技针对互联网广告行业业务发展趋势、自身经营规模快速扩大、业务规范意识不断提高做出的积极调整。在采购对象为互联网中小长尾流量资源的情况下，巨网科技前五大供应商出现自然人的情况符合行业实际特征，属于正常的业务经营体现。巨网科技供应商分散、种类多样，有利于增强巨网科技的持续盈利能力，是其核心竞争力的重要组成部分。巨网科技采购并接入王家锋合作的一些长尾流量推广渠道，提高其推广效率和流量附加值，有利于推动巨网科技的业务发展；其他供应商与客户存在关联关系的情况较少且占巨网科技收入的比例较低，不会对巨网科技业务的独立性产生影响。

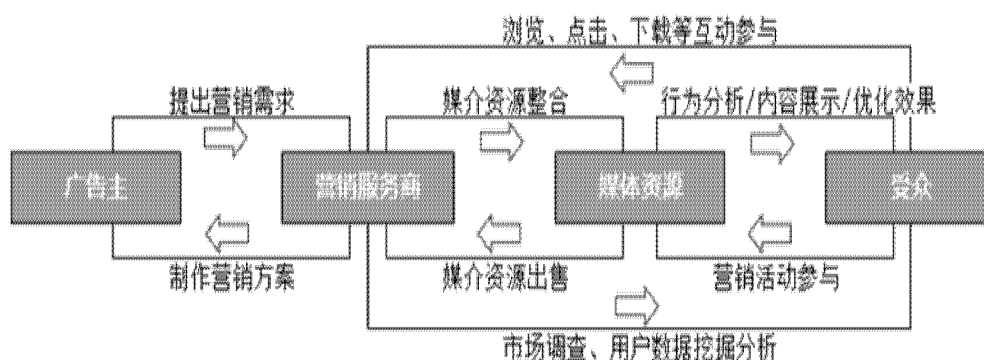
六、申请材料显示，市场法评估时选择 10 个同行业收购案例作为可比案例，

具体包括恒大高新收购武汉飞游和长沙聚丰、利欧股份收购万圣伟业、梅泰诺收购日月同行、深大通收购冉十科技、龙力生物收购快云科技、智度投资收购猎鹰网络、明家科技收购微赢互动、浙江富润收购泰一指尚以及吴通通讯收购互众广告。请你公司：1) 逐一披露上述同行业收购标的在产业链中所处位置、各自业务侧重点及竞争优势，比对后说明巨网科技的核心竞争力。2) 进一步补充披露将上述交易作为可比交易案例的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 14 条）

（一）同行业收购标的在产业链中所处位置、各自业务侧重点及竞争优势，与巨网科技的核心竞争力比对分析。

互联网广告行业产业链由广告主、营销服务商、媒体渠道及广告受众组成。广告主提出产品或品牌营销需求，是行业发展的源动力；互联网媒体渠道是广告资源的供给者，是营销活动的载体和受众接触点；广告受众是营销活动的主要对象，是广告主潜在的消费者；营销服务商通过整合媒体渠道资源、构建营销服务平台，连接营销活动的需求和供给，为广告主提供精准营销服务，是市场的核心驱动。如下图所示：

互联网广告行业产业链



本次市场法评估时选择 10 个同行业收购案例作为可比案例，具体包括恒大高新收购武汉飞游和长沙聚丰、利欧股份收购万圣伟业、梅泰诺收购日月同行、深大通收购冉十科技、龙力生物收购快云科技、智度投资收购猎鹰网络、明家科技收购微赢互动、浙江富润收购泰一指尚及吴通控股收购互众广告。

1、同行业收购标的在产业链中所处位置、各自业务侧重点及竞争优势

(1) 恒大高新收购武汉飞游

1) 产业链中所处位置

武汉飞游成立于 2012 年，主要从事软件分发及推广业务，根据营销内容不同，可分为软件营销及推广业务和页面广告营销业务等。武汉飞游通过其旗下的互联网媒体资源和采购的外部互联网媒体资源，为客户提供软件分发和移动 APP 营销推广等服务；武汉飞游根据软件、APP 的下载数量、使用情况等向客户收取费用。在产业链中，武汉飞游处于营销服务商、媒体资源的位置。

2) 业务侧重点

武汉飞游业务侧重点为移动端和 PC 端软件分发业务。

3) 竞争优势

① 优质的数字媒体资源。武汉飞游的媒体资源包括西西软件园 (<http://www.cr173.com>) 和腾牛网 (<http://www.qqtn.com>)。

② 优质的客户资源。武汉飞游积累了大量的优质客户资源，包含百度、日月同行等公司。

③ 专业人才的积累。

④ 多年的行业经验。武汉飞游高层管理人员已经从事互联网营销行业近十年，具有丰富的行业经验，在行业内形成了一定的人脉和口碑，给武汉飞游在行业内的竞争中带来积极的影响。

(2) 恒大高新收购长沙聚丰

1) 产业链中所处位置

长沙聚丰成立于 2010 年，主要从事软件分发及推广业务，根据营销内容不同，可分为软件营销及推广业务和页面广告营销业务等。长沙聚丰通过其旗下的互联网媒体资源和采购的外部互联网媒体资源，为客户提供软件分发等服务；长沙聚丰根据软件下载数量、使用情况等向客户收取费用。在产业链中，长沙聚丰处于营销服务商、媒体资源的位置。

2) 业务侧重点

长沙聚丰业务侧重点为移动端和 PC 端软件分发业务。

3) 竞争优势

① 优质的数字媒体资源。长沙聚丰的媒体资源包括 PC6 下载站

(<http://www.pc6.com>)。

②优质的客户资源。长沙聚丰积累了大量的优质客户资源，包含百度、日月同行、腾讯等公司。

③专业人才的积累。

④多年的行业经验。长沙聚丰的高层管理人员已经从事互联网营销行业近十年，具有丰富的行业经验，在行业内形成了一定的人脉和口碑，给长沙聚丰在行业内的竞争中带来积极的影响。

(3) 利欧股份收购万圣伟业

1) 产业链中所处位置

万圣伟业成立于 2011 年，是一家致力于为大型数字媒体提供流量整合服务的互联网公司，主要通过 PC 端和移动端为数字媒体提供流量导入服务，主要分为 PC 端流量整合业务和移动端流量整合业务两大类。万圣伟业在数字营销产业链中属于数字营销服务商，主要为行业中的大型数字媒体提供数字流量的整合服务。

2) 业务侧重点

万圣伟业业务侧重点为数字流量整合业务。

3) 竞争优势

①流量资源。万圣伟业流量资源涵盖了地方媒体网站、专业垂直门户、各类社区论坛等。

②客户资源。万圣伟业的客户资源主要为国内大型数字媒体，如百度、360、淘宝等。

③流量采购与销售的协同效应。一方面，大量优质的流量资源从基数上保障了万圣伟业的盈利能力，同时能够增强其对大客户的议价能力，以获得更优惠的销售单价政策，增加了销售收入；另一方面，在获得优惠的销售单价政策之后，万圣伟业在采购端进行价格政策传导，形成采购价格优势，可以进一步吸引整合更多的优质流量。

④技术优势。凭借技术团队，万圣伟业开发了流量整合平台—“新传播平台”，通过该平台，万圣伟业实现了 PC 端、移动端流量整合业务的统一管理、统一监控和统一结算，提高了流量整合服务的效率。

(4) 梅泰诺收购日月同行

1) 产业链中所处位置

日月同行成立于 2008 年，其专注于互联网营销服务行业，通过构建专业化的互联网联营平台，整合各类互联网应用下载平台资源及流量资源，提供软件营销服务、流量增值服务，以及其他传统互联网广告服务。在产业链中，日月同行主要从事互联网营销服务。

2) 业务侧重点

日月同行业务侧重点为互联网软件营销业务。

3) 竞争优势

①软件营销领域先发优势。进入互联网营销行业以来，日月同行即专注于软件营销细分市场，较早采用联营平台模式，深度整合了国内大量优秀的互联网软件应用下载平台资源，赢得了百度在线等互联网行业优质客户。

②优秀的资源整合和经营能力。日月同行通过全媒体买断、广告位买断、与媒体建立长期战略合作协议等方式，深度整合众多国内知名应用下载平台资源。

③联营平台模式优势。日月同行通过全媒体买断、广告位买断、媒体深度合作等方式构建联营平台，建设流量入口，获取流量资源。

④优质客户资源获取能力。日月同行是百度在线重要的软件营销商，是百度杀毒、百度卫士、百度输入法等客户端产品的主要营销服务机构。

(5) 深大通收购冉十科技

1) 产业链中所处位置

冉十科技成立于 2012 年，其主营业务为移动互联网广告营销业务，包括移动互联网网页广告（以 Wap 广告为主）和移动互联网应用广告（App 广告）业务，同时，冉十科技亦为客户提供无线整合营销业务。在产业链中，冉十科技处于移动数字运营服务商的位置。

2) 业务侧重点

冉十科技业务侧重点为移动互联网广告业务。

3) 竞争优势

①媒体优势。冉十科技与多家 Wap 媒体资源供应商搭建了良好合作关系，并与网易、新浪、凤凰、3G 门户等大流量门户媒体建立了良好合作关系。

②跨界资源优势。冉十科技目前与中国农业银行、中国民生银行等银行机构建立了良好合作关系，并已利用既有平台资源和团队项目经验，为银行和广告主客户策划跨界营销合作方案，发挥各自资源优势，提升双方客户体验和 market 宣传效果。

③技术服务优势。冉十科技拥有较为成熟的技术服务团队，技术人员覆盖了前期的用户界面设计、前期的需求沟通、用户界面设计，中期 HTML5 技术以及后期的广告效果跟踪。

④经营团队优势。冉十科技营销团队成员均拥有多年移动广告经验，对移动数字营销广告主的产品特征和营销诉求、移动互联网媒体的属性和受众特征非常熟悉，在广告主及媒体商务谈判、移动互联网传播的创意策划、传播方式和传播节奏把控等方面，均具有丰富的经验。

(6) 龙力生物收购快云科技

1) 产业链中所处位置

快云科技成立于 2013 年，目前主要提供精准投放数字营销及移动 APP 推广营销两类数字营销服务。在产业链中，快云科技处于营销服务商的位置。

2) 业务侧重点

快云科技业务侧重点为移动端数字营销业务。

3) 竞争优势

①研发能力强大，技术创新能力强。快云科技自成立以来始终专注于数字营销业务关键领域技术研发与应用，在大数据分析、精准定位、程序化投放、动态监控等重要领域均完成了深厚的技术积累。

②程序化精准投放能力强大，投放效果好。

③管理团队、核心技术人员经验丰富，年轻团队素质较高。快云科技核心团队稳定，创始人拥有 7 年以上互联网行业经验，拥有多种互联网业态从业经验，核心人员服务期基本均在两年以上。

(7) 智度投资收购猎鹰网络

1) 产业链中所处位置

猎鹰网络成立于 2010 年，其主营业务为移动互联网广告服务业务。猎鹰网络报告期内移动广告分发业务分为自营业务模式、开发者媒体业务模式以及渠道

业务模式。猎鹰网络在移动广告产业链中，扮演着移动广告网络经营者的角色。

2) 业务侧重点

猎鹰网络业务侧重点为移动端广告业务。

3) 竞争优势

①自有流量与第三方互补的矩阵。胜效通平台承载了优质精品流量和丰富的用户营销场景。基于移动互联网胜效通平台承载了优质精品流量和丰富的用户营销场景。

②稳定而丰富的自有流量。猎鹰网络通过运营大量自有 App 掌握了稳定而丰富的媒体渠道资源，该部分媒体资源主要通过内部研发结合外部购买获得，具有优质流量和稳定客户群体。

③突出的数据挖掘和反作弊能力。猎鹰网络胜效通平台流量监控系统的防作弊系统和结算数据筛查系统，能够有效地防止广告作弊，抵制恶意刷量行为。

④成熟稳定的技术平台以及先进的技术研发能力。猎鹰网络具备成熟稳定的技术平台以及先进的技术研发能力，是猎鹰网络在移动互联网广告行业中实现业务领先的技术保障。

⑤出色的运营能力。猎鹰网络虽然成立时间不久，但是其核心业务人员均具有移动互联网广告行业多年的从业经验。

(8) 明家科技收购微赢互动

1) 产业链中所处位置

微赢互动成立于 2011 年，主要从事移动互联网广告业务，通过移动广告平台以及广告网络联盟整合移动互联网各种类型的流量资源，为互联网公司、手游公司等广告主快速、精准推广各种产品提供一站式落地服务。现阶段，微赢互动主要采用的推广方式为 APP 推广及 WAP 推广。微赢互动作为移动广告推广服务商，处于移动营销产业链的中间环节。

2) 业务侧重点

微赢互动业务侧重点为移动端 APP 及 WAP 推广业务。

3) 竞争优势

①规模优势。微赢互动为移动互联网营销推广领域的领军企业之一，Iadpush 平台、易盟平台以及千速平台，均为移动广告领域的主要业务平台，均具有着较

强的客户聚拢能力，以及广泛的媒体资源，覆盖了过亿规模的手游用户群体。同样，微赢互动的WAP端业务平台淘米客的流量也颇具规模。

②品牌优势。微赢互动旗下的千速、易盟等移动广告平台均凭借着较好的分发能力获得了广大广告主认可，在当前国内移动营销市场具有较高的知名度。

③平台优势。微赢互动已经构建了以安卓操作系统为主的综合平台体系。目前公司已经拥有了Iadpush、易盟、千速等成熟移动广告平台，正在积极开发和推进淘米客、好易苹果助手等新兴平台。

④业务发展优势。微赢互动的股东及核心团队长期从事数字营销领域产品的开发和流量整合，具有敏锐的市场洞察能力和新产品开发能力。目前，公司的主营业务除了APP推广业务，还包括了WAP推广业务。此外，公司基于IOS平台开发的好易苹果助手也正在稳步发展中。

⑤人才优势。微赢互动主要股东及业务骨干均有着丰富的互联网广告推广业务经历，在该领域积累了较多的成功经验。

⑥产品开发优势。在移动广告的发展潮流快速变化中，微赢互动多次运用自身强大的产品设计研发实力，开发出了广受市场欢迎的各类业务平台。从广告展现形式的创新，到灵活多变的媒体结算方式；从垂直细分市场的深入挖掘，到数据标签化分析的维度递增；微赢互动一直强调产品的设计感、生命力和落地生根的穿透力。

(9) 浙江富润收购泰一指尚

1) 产业链中所处位置

泰一指尚成立于2012年，其主营业务是为客户提供互联网营销服务及营销数据分析、服务。泰一指尚所处产业为大数据产业，其业务主要集中于中游数据分析和下游数据应用。

2) 业务侧重点

泰一指尚业务侧重点为基于大数据的互联网营销业务。

3) 竞争优势

①技术方面，泰一指尚是一家基于大数据技术，并将大数据技术加以应用的技术型公司，拥有多项专利技术及业务平台。

②产业链方面，泰一指尚及其子公司的业务形成了互联网营销的全产业链服

务，可为广告主提供基于全网（PC 互联网、移动互联网、互动电视等）一站式整合营销服务及解决方案，为广告主提升营销传播的精准度，优化广告效果，具备完整产业链的竞争优势。

③资源方面，泰一指尚在媒体资源、客户资源及大型战略合作资源均较为丰富，能支撑泰一指尚未来的快速发展。

④管理层方面，泰一指尚管理层较为丰富的行业经验、对行业深刻的理解以及较好的管理能力能够帮助企业在未来的发展中准确的把握行业机会、控制行业风险，使泰一指尚在不断实现创新的同时实现稳健发展。

（10）吴通控股收购互众广告

1) 产业链中所处位置

互众广告成立于 2013 年，其依托于 AdInSSP 平台、AdInPerformance 平台和 AdInAdExchange 平台，通过整合大量的合作媒介资源，专注于互联网广告精准投放业务。公司主要基于实时竞价技术（RTB），为媒体渠道资源提供自动化的流量适配服务，将匹配的广告投放内容进行展示，从而有效地将广告需求方的营销信息展示给目标或潜在用户。

互众广告在展示类广告产业链中主要提供供应方平台（SSP）和部分交易平台（ADX）环节的服务，处于该产业链的中下游。

2) 业务侧重点

互众广告作为互联网广告服务平台的提供商，其定位偏向服务于媒体供应方，专注于广告位优化、展示有效性优化、受众针对性优化等方面的工作，通过与不同营销需求方的实时竞价来提升媒体流量的单位变现能力，实现媒体流量价值最大化。

3) 竞争优势

①业务创新。互众广告秉承着帮助媒体进行最优化收益的目标，持续聚焦于包括视频、新闻等在内的各个类别媒体市场，并通过程序化售卖的方式进行库存的消耗。互众广告以媒体管理系统和数据分析系统作为基础保障，提供了实时竞价、流量包断、流量转载等三种流量分配模式，为媒体提供了多样化的变现渠道。

另一方面，互众广告凭借多年的行业服务经验，对所有资源消耗方也进行了细致的类别划分，并对各类消耗方的人群需求特点进行了系统化分析，从而提炼

了一整套面对多对象的差异化服务体系。

②技术创新。

第一，核心服务去中心化，即每个服务单节点尽可能保持独立，保证业务的横向可扩展性。这种创新使得互众广告业务量增加只需要添加服务器数量便可以承载，同时单个节点故障也不会影响到互众广告的整体服务。

第二，服务高度配置化，配置高度灵活化。保证客户大部分的非常规需求能够在不修改代码的情况下，通过平台的配置去实现，较大的减少开发成本。

第三，准实时统计（5 分钟粒度），实时监控系统运营状态，并根据反馈实时的调整运营策略。

2、巨网科技核心竞争力分析

巨网科技成立于 2010 年，主要从事互联网广告投放业务，主营业务包括：广告投放业务、游戏联运业务、自媒体广告业务。在产业链中，巨网科技处于营销服务商、媒体资源的位置，业务侧重点为移动端互联网广告投放业务。

与上述同行业收购标的相比，巨网科技具有以下核心竞争力：

（1）媒体流量渠道整合能力

巨网科技成立于 2010 年，较早进入互联网流量整合行业。公司目前已具备行业领先的互联网媒体渠道资源整合与经营能力，涵盖了比较完整的互联网流量资源。其中 PC 端包括软件下载网站、地方媒体网站、专业垂直门户、各类社区论坛、工具软件等；移动端包括各类移动 WAP 站、手机应用商店和应用市场、各类 APP 等。公司 2016 年合作的各类互联网流量供应商合计已超 400 家。

通过丰富的媒体流量渠道能够实现各类媒体数据的收集与共享，再结合技术分析，为实现精准营销提供条件，能够满足更多广告客户的推广需求；通过多渠道的媒体流量推广，能够大幅提升营销效果。

同时，规模化的推广能力能够帮助巨网科技获得更多优质，提升对客户的议价能力，提高公司的盈利能力。

（2）客户资源及开拓能力

公司自成立以来，已为百度、腾讯等数百家互联网广告客户提供包括 Hao123APP、QQ 浏览器等在内的多种 PC 端及移动端应用程序广告投放服务。2015 年起公司积极开展自媒体广告业务，收获了更多业务领域的广告客户。截至 2016

年底，巨网科技各类广告客户累计已超过 300 家。

(3) 管理团队

巨网科技的大股东郑剑波从事互联网行业超过 12 年，是国内最早的一批个人网站站长之一；巨网科技的核心人才团队拥有平均 7 年的互联网广告从业经验，具备较强的移动互联网广告运营管理经验。

(二) 上述交易作为可比交易案例的合理性分析

根据《资产评估准则—企业价值》（中评协〔2011〕227 号）的要求，市场法评估应当选择与被评估单位有可比性的公司或者案例。本次确定的可比案例选择原则如下：

- 1、同处一个行业，受相同经济因素影响；
- 2、企业业务结构和经营模式类似；
- 3、企业规模和成长性可比，盈利能力相当；
- 4、交易行为性质类似。

上述交易对应的 10 个标的资产及巨网科技均属于互联网广告行业，同处一个行业；在互联网广告产业链中上述标的资产处于营销服务商、媒体资源的位置，其业务结构、经营模式及资产配置和使用情况等与巨网科技类似；上述标的资产均处于成长期，盈利能力较强，企业规模和成长性与巨网科技可比，盈利能力相当；上述标的资产的交易行为性质均为上市公司发行股份购买资产，与本次项目一致。

综上，上述交易作为可比交易案例符合《资产评估准则—企业价值》相关可比案例选择原则，具有合理性。

经核查，对比同行业收购标的在产业链中所处位置、各自业务侧重点及竞争优势，巨网科技盈利模式清晰，在媒体流量资源整合、优质客户资源及开拓、技术研发、管理团队等方面拥有核心竞争力；公司可比交易案例符合《资产评估准则—企业价值》相关可比案例选择原则，具有合理性。

七、申请材料显示，2015 年、2016 年，巨网科技广告投放业务确认营业收入 15,861.96 万元、38,190.27 万元，该业务的计费方式主要有 CPA、CPM、CPS 等方式。请你公司结合收入确认政策，分计费方式补充披露巨网科技报告期各

期间确认的收入与实际经营情况是否相匹配。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 16 条）

（一）巨网科技收入确认政策

报告期内，巨网科技主要业务为互联网广告投放、自媒体广告和游戏联运业务，收入确认需满足以下条件：提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计，相关的经济利益很可能流入企业，交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。具体确认收入标准如下：

1. 广告投放收入

展示型广告收入：在相关的广告见诸互联网媒体，公司即完成约定的广告任务，每月末按照公司为客户完成的广告投放以及约定的结算标准确认收入。

效果营销广告收入：依据互联网广告的投放效果及约定的效果考核标准，每月与客户核对后确认收入。

广告投放收入的结算模式主要包括 CPA、CPM 及 CPS，不同结算模式收入的确认原则如下：

CPA 收入结算模式：在相关的广告见诸互联网媒体，按实际效果计量广告效果计费标准，结算按行为计价，根据软件产品的下载安装量、激活量或有效使用量等流量数据结合约定的单价结算。

CPM 收入结算模式：在相关的广告见诸互联网媒体，按展示次数计量广告效果计费标准，结算按每千次展示计价，根据广告产品展示次数等流量数据，结合约定的单价结算。

CPS 收入结算模式：在相关的广告见诸互联网媒体，按销量计量广告效果计费标准，结算按照约定分成比例的计费结算。

2. 自媒体广告收入

在相关的广告于自媒体投放时，本公司即完成约定的广告任务，每月末按照公司为客户完成的广告投放以及约定的结算标准确认收入。

3. 游戏联运收入

公司网站上运营的合作网络游戏、公司与网络游戏平台合作运营的网络游戏：依据每月用户实际兑换成游戏中的虚拟货币的金额确认收入。

（二）报告期内各业务分计费方式收入明细

巨网科技的营业收入主要分为广告投放、自媒体广告、游戏联运业务收入三大类。巨网科技各业务类型收入明细如下表所示：

1、2015 年度巨网科技分计费方式主营业务收入情况

业务类型	计费方式	金额（万元）	占比（%）
广告投放	CPA	10,682.62	64.06
	CPM	2,908.42	17.44
	CPS	2,218.50	13.30
	其他	52.42	0.31
自媒体广告		772.26	4.63
游戏联运		42.93	0.26
营业收入合计		16,677.15	100.00

2、2016 年度巨网科技分计费方式主营业务收入情况

业务类型	计费方式	金额（万元）	占比（%）
广告投放	CPA	21,203.86	48.57
	CPM	12,454.99	28.53
	CPS	2,577.47	5.90
	其他	1,953.95	4.48
自媒体广告		1,639.91	3.76
游戏联运		3,824.87	8.76
营业收入合计		43,655.05	100.00

3、2017 年 1-5 月巨网科技分计费方式主营业务收入情况

业务类型	计费方式	金额（万元）	占比（%）
广告投放	CPA	6,116.35	29.03
	CPM	2,793.59	13.26
	CPS	188.32	0.89
	腾讯智汇推、广点通	6,306.40	29.94
	其他	989.62	4.70
自媒体广告		2,358.90	11.20
游戏联运		2,312.43	10.98
营业收入合计		21,065.61	100.00

巨网科技 2017 年开始开展腾讯智汇推和广点通业务，上述业务 2017 年 1-5 月实现收入 6,306.40 万元。

我们获取主要客户合同、对账单或后台数据，核对具体客户的结算模式以及结算数量与账面记录一致。巨网科技已根据收入确认政策确认各业务收入，与公司实际经营情况相符。

（三）会计师核查意见

经核查，我们结合巨网科技收入确认政策，报告期内按计费方式分类的各期间确认的收入与实际经营情况相匹配。

八、申请材料显示，2015年、2016年，巨网科技移动端广告投放业务收入增长较快，主要受CPA结算业务量由3,980.46万次上升至12,087.37万次、CPM结算单价由24.07元/千次上升至68.5元/千次影响。请你公司：1)结合订单的获取和执行情况，补充披露巨网科技2016年CPA结算业务量上升较快的合理性。2)结合合同明细，比对同行业公司情况，补充披露巨网科技2016年CPM结算单价上升较快的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

(反馈意见第17条)

(一)结合订单的获取和执行情况，补充披露巨网科技2016年CPA结算业务量上升较快的合理性。

移动端广告投放CPA结算业务情况统计表如下：

项目	2015年度	2016年度	增长率
移动端广告投放CPA结算业务量(万次)	3,980.46	12,087.37	203.67%
移动端广告投放CPA结算业务客户数(个)	17	75	341.18%

2015年以来，随着互联网流量从传统PC端向移动端的转移，移动互联网流量入口呈现出分散化的趋势。众多中小互联网公司的移动端产品不断涌现，推广需求增加。巨网科技根据行业发展趋势，大力拓展存在移动端产品推广需求的客户。巨网科技移动端广告投放CPA结算业务对应的合同数从2015年的17个增长到2016年的75个，相应的2016年移动端CPA结算业务量上升较快，具有合理性。

(二)结合合同明细，比对同行业公司情况，补充披露巨网科技2016年CPM结算单价上升较快的合理性。

2015年-2016年移动端广告投放CPM结算业务情况统计表如下：

项目	2015年度	2016年度
平均单价(元/千次)	24.07	68.50

移动端广告投放 CPM 结算业务量 (万次)	30,940.74	88,342.05
移动端广告投放 CPM 结算业务客户数(个)	3	33

在 CPM 结算模式下,广告客户与巨网科技按月核对投放广告当月千次展示次数后根据合同约定的 CPM 单价计算结转当月销售收入。移动端 CPM 结算业务的销售结算单价由巨网科技根据产品或广告的自身定位,展示对象、展示渠道等特点与客户分别协商确定。

2015 年,巨网科技移动端广告投放 CPM 结算业务合同数较小,平均单价较为稳定。2016 年,巨网科技移动端广告投放 CPM 结算业务的合同数量和结算业务量快速增长,对不同客户的移动端 CPM 结算业务所执行的单价区间差异较大;并且结算单价较高的业务如微信公众号广告位展现、导航页面展现等 CPM 结算业务量占移动端广告投放 CPM 结算业务量的比重上升较多,从而导致 2016 年移动端 CPM 结算业务平均单价上升较快。

同行业公司公开披露信息中未对移动端 CPM 结算业务的销售单价进行披露,梅泰诺在收购日月同行的重组报告书中披露了日月同行编制盈利预测所采用的 CPM 结算模式的销售单价,具体情况如下:

公司名称	并购标的	2016 年		2015 年	
		CPM 结算业务内容	CPM 结算业务单价区间	CPM 结算业务内容	CPM 结算业务单价区间
梅泰诺	日月同行	2345 导航展现	61.16 元/千次	2345 导航展现	61.16 元/千次

上表中同行业公司披露的 CPM 预测单价与巨网科技 2016 年度 CPM 平均销售结算单价接近。

(三) 请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

经核查,结合订单的获取和执行情况,巨网科技 2016 年 CPA 结算业务量上升较快具有合理性。结合合同明细,比对同行业公司情况,结算单价较高的业务如微信公众号广告位展现、导航页面展现等上升较多,从而导致 2016 年移动端 CPM 结算业务平均单价上升较快,存在合理性。

九、申请材料显示,2015 年、2016 年,巨网科技游戏联运业务收入分别为

42. 92 万元、3,824.87 万元，收入增长较快。请你公司：1) 结合巨网科技所运营主要游戏的经营数据，包括但不限于活跃用户数、ARPU 值等，补充披露巨网科技游戏联运业务收入确认的准确性。2) 结合巨网科技的资源禀赋，补充披露 2016 年游戏联运业务收入增长较快的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 18 条）

（一）结合巨网科技所运营主要游戏的经营数据，包括但不限于活跃用户数、ARPU 值等，补充披露巨网科技游戏联运业务收入确认的准确性。

巨网科技游戏联运业务收入确认的具体方式为：巨网科技与游戏开发商或代理商签订合作协议，在“齐齐乐”平台上发布推广游戏前，游戏开发商或代理商在游戏内嵌入巨网科技自行开发的 SDK 计费系统。游戏玩家在“齐齐乐”平台下载游戏后，使用“齐齐乐”平台提供的注册登陆系统和充值渠道（支付宝、微信、银联等第三方支付渠道）购买游戏内的道具或虚拟货币。巨网科技负责游戏玩家在“齐齐乐”平台的注册、登陆，以及游戏产品在平台上的推广、充值服务、计费系统管理；游戏开发商或代理商负责游戏的运营、技术支持及客户服务。巨网科技按照协议约定，在当月按照用户实际购买游戏内的道具或兑换虚拟货币的金额确认收入。

通过对巨网科技所运营的主要游戏的经营数据进行调阅、比对，其经营数据与主要游戏产品的实际运营情况及用户行为相符合，巨网科技游戏联运业务收入确认具有准确性。

2015 年游戏联运收入明细：

排名	游戏名称	收入金额（元）	收入占比%
1	COK 列王的纷争	115,469.77	26.90
2	大话西游	113,044.91	26.33
3	江湖侠客令	33,730.58	7.86
4	渡劫	25,277.29	5.89
5	其它游戏	141,770.42	33.02
合计		429,292.97	100.00

2016 年游戏联运收入明细：

排名	游戏名称	收入金额（元）	收入占比%
----	------	---------	-------

1	部落冲突:皇室战争	9,396,230.24	24.57
2	裁决之地	8,825,189.43	23.07
3	赤月屠龙	7,854,442.64	20.54
4	恋战(页游)	7,163,768.50	18.73
5	其它游戏	5,009,092.14	13.09
合计		38,248,722.95	100.00

2015年，巨网科技游戏联运业务收入为42.93万元，占同期营业收入的比例为0.26%；2016年，游戏联运业务收入为3,824.87万元，增长较快，占同期营业收入的比例为8.76%。巨网科技所运营的主要游戏的经营数据如下：

1、部落冲突:皇室战争

	月注册 账户数	月付费 账户数	月充值金额（元）	月活跃 账户数	月新增注 册账户数	月新增付 费账户数	ARPU
2016年3月	2272	484	183,642.00	2272	2272	484	80.82
2016年4月	14705	9837	4,294,634.00	12500	12433	9788	343.57
2016年5月	18184	8008	4,345,190.00	9188	3479	7029	472.92
2016年6月	18669	1713	772,728.00	2994	485	307	258.09
2016年7月	19234	1439	662,852.00	1610	565	1408	411.70
2016年8月	19545	479	200,784.00	637	311	338	315.20
2016年9月	19831	569	128,150.00	650	286	535	197.15
2016年10月	20149	564	91,472.00	666	318	457	137.34
2016年11月	20346	397	39,146.00	504	197	351	77.67
2016年12月	20485	333	28,570.00	404	139	262	70.71

《部落冲突：皇室战争》属于国内游戏运营商引进的国外经典卡牌养成对战游戏，这类游戏以体现游戏的核心玩法为主，收费机制较为简单，主要是让玩家通过付费获得更大机率抽取到更强力的卡牌，从而在与其他玩家对战中赢得优势。由于游戏中卡牌模组有限，一旦玩家拥有一定数量的卡牌后，游戏的核心玩法将淡化付费需求，转向卡牌使用策略等核心玩法上，并强调公平对抗、弱化玩家间因为在游戏中消费水平的不同而产生的游戏体验的差异；此外，该类游戏较之休闲类游戏对玩家要求较高，因此从经营数据上看，该类游戏的月活跃用户、月新增用户以及ARPU值呈下降趋势。

2016年3月，《部落冲突：皇室战争》正式在国内开放运营，短时间吸引大量用户，从2016年5月开始，该游戏活跃用户和新增用户增速开始放缓，符合该类游戏运营的一般规律。2016年5月该游戏充值金额及ARPU值较高，主要是由于该游戏核心玩家沉淀，因此该类玩家平均付费金额增速较快，ARPU值增加较快；2016年7月，该游戏的开发商芬兰Supercell Oy在国内举办了“《部落

冲突：皇室战争》上海锦标赛”等推广活动，因此该月 ARPU 值出现波动性上升。

此外，该游戏的国内官方代理商为北京昆仑万维科技股份有限公司及深圳市腾讯计算机系统有限公司旗下的腾讯游戏，腾讯游戏主要通过腾讯公司自身的应用宝及微信、QQ 等平台进行推广，昆仑万维主要通过 360 手机助手、安桌应用商店、电信运营商平台等第三方渠道进行推广，第三方推广渠道较多导致用户接口较为分散，巨网科技根据该游戏运营周期及自身渠道建设的特点，调整流量资源分配，该游戏的各项经营数据符合该游戏的实际运营情况。

2、裁决之地

	月注册 账户数	月付费 账户数	月充值金额（元）	月活跃 账户数	月新增注 册账户数	月新增付 费账户数	ARPU
2016年5月	424	336	506,140.00	424	424	336	1,193.72
2016年6月	2180	2021	2,751,290.00	2084	1756	1987	1,320.19
2016年7月	5390	3357	2,070,790.00	3740	3210	3158	553.68
2016年8月	14277	10001	2,512,520.00	10571	8887	9369	237.68
2016年9月	24885	11836	2,323,190.00	13436	10608	9962	172.90
2016年10月	36607	12875	2,315,970.00	14413	11722	11878	160.68
2016年11月	50746	13702	2,516,200.00	15941	14139	12514	157.84
2016年12月	60291	10523	2,327,420.00	12167	9545	9271	191.28

《裁决之地》是由镇江傲游网络科技有限公司开发的手机网络游戏，巨网科技为该游戏的联合运营方之一。该游戏，以角色等级提升、装备打造、公会社交、玩家合作与对战为核心玩法，游戏收费系统较为成熟，在游戏核心玩法的各个阶段均有丰富的收费机制对应。因此该类游戏的核心玩家的消费行较为稳定，但该类游戏同质化程度较高，随着注册用户数的增加，ARPU 值呈下降趋势，该游戏各项经营数据与实际运营情况相符。

3、赤月屠龙

	月注册 账户数	月付费 账户数	月充值金额 （元）	月活跃 账户数	月新增注 册账户数	月新增付 费账户数	ARPU
2016年5月	420	328	354,100.00	420	420	328	843.09
2016年6月	2190	2011	2,768,940.00	2050	1770	1978	1350.70
2016年7月	4401	2360	1,655,690.00	2742	2211	1964	603.82
2016年8月	14321	10036	1,810,910.00	10413	9920	9839	173.90
2016年9月	25910	11810	2,173,630.00	13014	11589	10826	167.02
2016年10月	38721	12846	2,217,080.00	14617	12811	11763	151.67
2016年11月	51951	13747	2,366,530.00	15031	13230	12570	157.44
2016年12月	61569	10710	2,071,100.00	12359	9618	9453	167.57

《赤月屠龙》是由是由镇江傲游网络科技有限公司开发的手机网络游戏，巨

网科技为该游戏的联合运营方之一，该游戏类型与《裁决之地》相同，该游戏月充值金额较为稳定，随着注册用户数的增加，ARPU 值总体上呈现下降趋势。

4、恋战(页游)

	月注册 账户数	月付费 账户数	月充值金额(元)	月活跃 账户数	月新增注 册账户数	月新增付 费账户数	ARPU
2016年9月	21756	17669	4,330,377.00	17669	17690	17617	245.08
2016年10月	47318	24818	4,376,746.00	25923	25562	24225	168.84
2016年11月	65166	17826	4,241,357.00	20383	17848	17519	208.08
2016年12月	80030	14993	3,381,831.00	17254	14864	14712	196.00

《恋战》是由镇江傲游网络科技有限公司开发的网页游戏，巨网科技为该游戏的联合运营方之一。该游戏类型与《裁决之地》及《赤月屠龙》类似，且运营时间较长，因此核心玩家留存度较高，玩家付费行为较为稳定。

(二) 结合巨网科技的资源禀赋，补充披露 2016 年游戏联运业务收入增长较快的合理性。

巨网科技成立于 2010 年，公司成立伊始即专注于应用程序互联网广告分发服务的细分领域，属于行业内较早建立品牌声誉的广告服务商。公司经过多年的发展，已经确立清晰的行业定位，基于自身广告联盟合作的优势，并以应用程序互联网广告分发服务为切入点，公司业务逐步拓展涉及游戏领域的互联网广告投放服务。

2015 年 9 月，巨网科技开始组织人员准备进入手游联运业务。经过近 3 个月的开发、测试和优化，手游联运业务在 2015 年底进行了试运行，实现游戏联运收入 42.93 万元。

2016 年，公司继续加深与手机游戏研发商、手机游戏发行商的合作，引进并参与《皇室战争》、《裁决之地》、《赤月屠龙》等热门手机游戏联运，取得了较好的业绩收入。2016 年，巨网科技实现游戏联运收入 3,824.87 万元。

巨网科技在手机游戏联运平台业务开展过程中，上游对接国内知名手机游戏开发商、发行商保证游戏品质，下游匹配专业的手机游戏媒体网站和手机游戏公会等渠道资源，能够实现为联运游戏导入较为精准的高付费游戏用户，2016 年业务实现快速增长具有合理性。

(三) 请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

经核查，我们认为，结合巨网科技所运营主要游戏的经营数据，巨网科技

游戏联运业务收入确认具有准确性；结合巨网科技的资源禀赋，2016 年游戏联运业务收入增长较快具有合理性。

十、请独立财务顾问和会计师补充披露对巨网科技报告期业绩真实性的核查情况，包括但不限于合同签订及执行情况、收入成本确认依据及其合理性、收入增长合理性、成本真实性、毛利率变化及与同行业可比公司情况对比的合理性、客户真实性等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。（反馈意见第 19 条）

我们对巨网科技报告期业绩真实性的核查情况如下：

（一）合同签订及执行情况

巨网科技报告期内签订合同不断增加，报告期内合同签订情况与收入实现情况如下：

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-5 月
签订合同数量（份）	107	177	240
实现收入金额（万元）	16,677.16	43,655.05	21,065.61

巨网科技与主要客户均已签订服务合同并执行，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。

（二）收入确认依据及其合理性

1、巨网科技收入确认政策

报告期内，巨网科技主要业务为互联网广告投放、自媒体广告和游戏联运业务，收入确认需满足以下条件：提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计，相关的经济利益很可能流入企业，交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。具体确认收入标准如下：

（1）广告投放收入

展示型广告收入：在相关的广告见诸互联网媒体，公司即完成约定的广告任务，每月末按照公司为客户完成的广告投放以及约定的结算标准确认收入。

效果营销广告收入：依据互联网广告的投放效果及约定的效果考核标准，每月与客户核对后确认收入。

(2) 自媒体广告收入

在相关的广告于自媒体投放时，本公司即完成约定的广告任务，每月末按照公司为客户完成的广告投放以及约定的结算标准确认收入。

(3) 游戏联运收入

公司网站上运营的合作网络游戏、公司与网络游戏平台合作运营的网络游戏：依据每月用户实际兑换成游戏中的虚拟货币的金额确认收入。

2、与同行业可比公司收入确认政策比较

同行业可比公司	所属上市公司	收入确认政策
万圣伟业	利欧股份 (002131)	1) 针对媒介代理服务收入和移动端广告投放收入具体确认标准为：公司承接业务后，按照客户要求选择媒体并与其签订投放合同，由公司与媒体沟通编制媒介排期表，媒体按照经客户确认的媒介排期表执行广告发布。广告发布后，公司收集结案报告、投放数据等信息，送客户核实。经公司和客户共同对广告发布情况确认后，报告至公司财务部门，财务部门再核实相应的客户合同后，确认收入。 2) 针对数字营销服务收入，主要包括了创意和社会化媒体营销服务等，具体的确认标准为： ① 创意：公司承接业务后，按照客户要求制作相应的网站及网络创意广告等，并与其签订创意制作合同。公司根据合同约定的时间或经客户再次确认后的时间，按照各阶段完成相应的制作内容，并按照相关验收要求提交客户审核。经收到客户对创意制作确认完成或相关制作成果上线后，报告至公司财务部门，财务部门再核实相应的客户合同后，确认收入。 3) 针对展示型流量整合业务收入，在相关的广告见诸互联网媒体，公司即完成约定的广告投放以及约定的结算标准确认收入； 4) 针对效果营销型流量整合业务收入，依据公司的互联网营销广告为客户带来的销售收入和约定的分配比例，CPC、CPA、CPL、CPS、ROI 是主要的按执行效果结算方式，每月与客户核对后确认收入；
微赢互动	明家联合 (300242)	1) 移动互联网媒体广告：公司向广告客户提供通过移动设备（手机、PSP、平板电脑等）访问移动应用或移动网页时显示的广告服务。公司根据已经媒体和广告客户确认后的广告投放排期表列示的服务天数以及合作协议中所约定的价格对广告收入进行分摊确认。 2) 客户应用软件推广：公司通过移动设备（手机、PSP、平板电脑等）为客户提供推广其产品投放于应用软件广告的服务，客户可根据有效激活量或是实际销售笔数乘以约定的固定单价支付给公司推广费用或是提成费用。公司根据经双方核对确认的产生的有效激活用户数据或是实际销售笔数乘以约定的固定单价确认当期的收入。 3) 网页广告业务：公司通过移动设备（手机、PSP、平板电脑等）为客户提供推广其产品投放于 WAP 网页广告的服务，客户根据广告投放后产生的有效流量或是有效销售笔数乘以约定的固定单价支付公司推广费用或是提成费用。公司根据经双方核对确认的推广带来有效流量金额或是有效销售笔数乘以约定的固定单价确认当期收入所得。
快云科技	龙力生物 (002604)	1) 针对直客客户，公司与其签订互联网广告服务合同，约定服务内容，服务单价、服务期限、结算方式等相关内容。公司每月对已经完成效果营销的客户进行数据核对，根据双方核对确认的激活量、注册量或销售佣金分成来计算收入，凭客户结算单确认收入。 2) 针对代理客户，公司与其签订互联网广告服务合同，约定服务期限，结算方式等相关内容。根据双方核对确认激活量、注册量或销售佣金分成来计算收入，凭客户结算单确认收入。
日月同行	梅泰诺 (300038)	(1) CPA 收入是指依据每个互联网访问者对营销投放所采取的行动次数计费的收入实现方式。日月同行基于客户需求在互联网平台完成营销投放，按与客户约定的单价，在互联网访问者实际完成每次行动时确认收入； (2) CPT 收入是指日月同行以自有或具有运营权的互联网广告位为客户提供营销投放服务，双方约定具体的营销投放位置和投放时长，在约定收益期内分摊确认收入； (3) CPM 收入是指日月同行为客户产品提供网站设置为首页、搜索、网络联盟广告等流量增值服务，按与客户约定的单价每完成千次展示时确认收入。

博睿赛思	普邦股份 (002663)	<p>(1) 效果广告：标的公司通过移动设备为客户提供推广其应用软件的服务，客户根据有效激活量为基准乘以约定的固定单价支付公司推广费用。公司根据经双方核对确认的当期产生的有效激活量乘以约定的固定单价确认当期的收入。</p> <p>(2) 品牌广告：标的公司根据经客户确认的投放方案在媒体进行广告投放，按照广告投放方案的执行进度确认收入。</p>
------	------------------	--

巨网科技收入确认政策与可比上市公司基本一致。

3、收入确认依据

(1) 广告投放

巨网科技的广告投放业务收入的结算依据为合同约定的 CPA 结算量、CPM 展示次数或 CPS 消费数据等业务量指标以及合同约定的单价。CPA、CPM 结算业务中巨网科技根据与流量渠道方核算确认的有效广告投放业务量数据与客户结算收入；CPS 结算业务中业务结算依据的实际销售数据由广告主提供。

(2) 自媒体广告

巨网科技自媒体广告业务主要结算模式为 CPM，巨网科技按照与广告客户确认的广告投放计划在相关媒体平台上发布广告，客户确认后广告成功发布后，由巨网科技按照合同约定的单价及广告展示有效数据与客户结算收入。

(3) 游戏联运

巨网科技游戏联运收入根据玩家在游戏中实际充值的金额与合同约定的分成比例确定，游戏玩家充值金额等业务运营数据由巨网科技与游戏推广方确认后作为结算收入的依据。

综上，我们认为巨网科技收入确认依据合理，符合《企业会计准则》中对提供劳务收入的规定。

(三) 成本确认依据及其合理性

报告期内，巨网科技分三块业务：广告投放业务、游戏联运业务、自媒体广告业务。

广告投放业务的主要成本为采购各类网页、网站、APP 在用户浏览、点击、下载等使用过程中产生的流量资源费用，根据实际流量资源费用确认相应成本。媒体渠道流量采购成本的结算模式主要包括 CPA、CPM 及 CPS，不同采购结算模式营业成本的确认原则如下：

CPA 采购结算模式：按实际效果计量广告效果计费标准，结算按行为计价，根据软件产品的下载安装量、激活量或有效使用量等流量数据结合约定的单价结

算，巨网科技按月与供应商进行结算，根据双方确认对账结果结转营业成本。

CPM 采购结算模式：按展示次数计量广告效果计费标准，结算按每千次展示计价，根据广告产品展示次数等流量数据，结合约定的单价结算，巨网科技按月与供应商进行结算，根据双方确认对账结果结转营业成本。

CPS 采购结算模式：按销量计量广告效果计费标准，结算按照约定分成比例的计费结算，巨网科技按月与供应商进行结算，根据双方确认对账结果结转营业成本。

游戏联运业务的主要成本为推广服务过程中向渠道供应商及游戏开发商、代理商支付的合作分成。

巨网科技根据游戏与游戏推广方核对确认的玩家充值金额等运营数据按照约定的分成比例向渠道供应商支付流量采购费用并相应确认成本。

自媒体广告业务的主要成本为租赁微信公众号广告位的摊销费用，以及部分运营、维护费用；该成本的确认依据为租赁微信公众号广告位产生的成本金额及巨网科技的该类资产摊销政策，以及运营、维护自媒体广告发布平台与广告位产生的实际费用。

综上，巨网科技各项成本确认依据充分，符合《企业会计准则》的要求。

（四）收入增长合理性、毛利率变化及与同行业可比公司情况对比的合理性

1、收入增长的合理性

2016 年度巨网科技营业收入较 2015 年度增加 26,977.89 万元，增长率为 161.77%，增长率较高，主要原因如下：

（1）市场需求的快速增长是标的公司营业收入增长的基础

根据艾瑞咨询统计，未来三年互联网广告市场规模仍将保持 25%以上的较高增长水平。互联网广告行业的迅猛发展，为巨网科技相关业务的快速增长奠定了坚实的行业发展基础。

根据艾瑞咨询 2016 中国网络广告行业年度监测报告，2016 年中国互联网广告市场规模达到 2902.7 亿元，较上年增长了 32.87%。2017 年预计市场规模达到 3884.1 亿元。

（2）新三板市场先发优势推动营业收入持续增长

巨网科技积极把握资本市场的发展机遇，于 2015 年 9 月在新三板挂牌，2016

年进入新三板创新层。一方面,公司知名度的上升推动客户数量增加;另一方面,通过新三板的股权融资为公司业务增长提供了新的资金。

(3) 营业收入增长率与同行业比较情况

根据公开披露的信息,同行业可比交易案例中的标的公司收入增长情况如下:

单位:万元

上市公司	标的公司	报告期第一年	报告期第一年营业收入	报告期第二年营业收入	报告期第二年营业收入增长率
利欧股份	微创时代	2013年	9,534.97	32,121.22	236.88%
梅泰诺	日月同行	2013年	1,637.56	6,847.98	318.18%
明家联合	微赢互动	2013年	2,354.05	16,352.46	594.65%
恒大高新	武汉飞游	2014年	1,495.64	2,666.78	78.30%
恒大高新	长沙聚丰	2014年	1,883.10	3,944.28	109.46%
浙江富润	泰一指尚	2014年	23,872.09	36,965.04	54.85%
平均值					232.05%
巨网科技					161.77%

由上表可知,同行业可比公司在报告期内收入均有较大幅度增长,整体增长速度均较快。根据《审计报告》(天健审〔2017〕2567号),巨网科技2015年度、2016年度的营业收入分别为16,677.16万元、43,655.05万元,增长幅度为161.77%,增长率水平较为合理。

2、毛利率变化原因及与同行业可比公司情况

报告期内毛利率变化情况如下表:

项目	2015年度		2016年度		变动%	2017年1-5月		变动%
	收入占比%	毛利率%	收入占比%	毛利率%		收入占比%	毛利率%	
广告投放	95.11	19.25	87.48	18.83	-0.42	77.38	15.86	-2.97
自媒体广告	4.63	48.79	3.76	46.24	-2.55	12.55	64.24	18.00
游戏联运	0.26	12.15	8.76	5.20	-6.95	10.08	8.15	2.95
综合毛利率		20.60		18.66	-1.94		21.15	2.49

2016年广告投放业务毛利率较2015年下降了0.42个百分点,与2015年相比,毛利率未发生重大变化。

2017年1-5月，巨网科技广告投放业务毛利率下降2.97个百分点，主要系2017年1-5月，智汇推及广点通业务规模快速增加所致。2017年1-5月，巨网科技智汇推及广点通业务收入为6,306.40万元，占同期业务收入的29.99%，在智汇推及广点通业务中，巨网科技作为腾讯公司的代理商向广告客户销售腾讯公司旗下各业务平台的流量资源，该类业务毛利率为10.16%，导致2017年1-5月巨网科技广告投放业务整体毛利率有所下降。

2016年度自媒体广告毛利率较2015年度下降2.55个百分点，系公司为拓展业务，2016年新租赁了部分微信公众号广告位，导致单位成本增加，从而导致2016年毛利率略有下降。2017年1-5月，巨网科技自媒体业务收入增长较快，自媒体广告业务收入占营业收入的12.55%，较2016年度上升了8.79%，由于自媒体广告业务成本固定，主要为推销费用及少量运营费用，因此随着自媒体广告业务收入规模的快速增加，毛利率增长较为明显。

2015年，巨网科技游戏联运在试运营期间，营业收入为42.93万元，金额较小。

2016年到2017年，标的公司游戏联运业务毛利率略有上升。主要是因为2016年“齐齐乐”游戏平台业务规模进入快速发展期，标的公司加大了游戏相关流量资源的导入。为汇聚和留存这部分流量资源，标的公司向渠道推广方提供更优惠的收入分成政策相应增加了业务成本，导致毛利率较低。2017年1-5月，巨网科技游戏联运业务进入稳定发展阶段，收入规模占比及毛利率均有提升。

标的公司综合毛利率与同行业可比公司毛利率比较情况如下：

单位：百分比

上市公司	标的公司	2014年度	2015年度	2016年度	2017年1-5月
利欧股份	万圣伟业	17.70	21.87		
利欧股份	微创时代	14.79	12.56		
梅泰诺	日月同行	31.77	49.68		
明家联合	微赢互动	50.20	52.65		
普邦股份	博睿赛思	35.36	37.11	29.65	
万润科技	万象新动		19.73	22.97	

恒大高新	武汉飞游		32.71	46.98	
恒大高新	长沙聚丰		24.19	39.50	
平均值		29.96	31.31	34.78	
巨网科技			20.60	18.66	21.15

注：上述数据来源于可比交易案例披露的重组报告书

如上表所示，与可比交易标的公司毛利率的平均值相比，巨网科技毛利率低于平均值，由于目前移动互联网营销市场尚处于发展初期，没有统一的行业定价标准，也无完全可相互替代的标准化服务，因此不同企业为开拓市场对于不同客户、服务定价存在差异，导致不同公司的毛利率存在一定差别。而不同年度，由于客户、服务类型、商业谈判等情况不同，毛利率也存在一定的波动。其中各公司结算方式不同，可能导致毛利率有较大差异。

日月同行主要通过包断各类互联网应用下载平台资源及媒体资源，提供软件营销服务、流量增值服务，因此毛利率较高。

微赢互动主要通过自研 APP 产品矩阵整合移动互联网各种类型的流量资源，为广告主提供产品推广服务，因此毛利率较高。

万象新动通过深度整合各类媒体流量，为广告客户提供精准效果营销服务；万圣伟业是为大型数字媒体提供流量整合服务的互联网公司。

巨网科技主要通过广告投放平台整合互联网流量提供效果营销服务，与万圣伟业、万象新动的业务类型类似，因此毛利率具有可比性。

（五）会计师的核查程序

在核查、审计过程中，我们针对标的公司收入和成本的确认依据以及业绩的真实性履行了以下程序：

1、在风险评估程序了解被审计单位及其环境时，了解到巨网科技公司制定的与销售/采购有关的内部控制制度在报告期末未发生变化，并执行了穿行测试。穿行测试的结果表明标的公司制定的与销售/采购有关的内部控制是合理的，并得到执行。了解收入与成本相关的内部控制，并评价收入与成本相关的内部控制的设计是有效的。

2、在控制测试中，从巨网科技公司主营业务收入/主营业务成本明细账中抽

样进行控制测试，检查销售/采购记录，追踪该销售/采购记录的发生、处理及记录过程，控制测试的结果表明，巨网科技公司制定的与销售/采购有关的内部控制得到有效执行。

3、在实施实质性程序时，实施了检查、函证等程序来验证巨网科技公司应收账款的存在和主营业务收入的真实性以及应付账款的和主营业务成本的完整性；对上述检查、函证等程序进行了抽查验证。

(1) 检查了与收入和成本相关的重大合同，并评价收入成本确认和计量相关的会计政策与会计准则要求的一致性。

(2) 将报告期的营业收入/营业成本进行纵向比较，分析产品销售的结构是否异常，对异常变动查明原因；计算分析报告期的毛利率，检查是否存在异常，各期之间是否存在重大波动，查明异常波动原因。经核查，巨网科技公司的收入结构与毛利率情况未见异常。

(3) 执行“应收账款、预收账款及营业收入函证”、“应付账款、预付账款及采购成本函证”程序，抽取报告期内大额销售收入客户、大额采购供应商作为样本。为了确保函证所获取的审计证据的可靠性，我们采取以下措施对函证实施过程进行控制：(a) 若询证者为法人，则将其公司名称、地址与相应的增值税发票（或者全国企业信用信息公示系统）核对；(b) 询证函回函全部由客户直接寄往指定的会计师事务所所在地；(c) 询证函全部由会计师亲自收发。对于未回函客户，检查这些客户相关的业务合同及期后收款情况。

销售回函和应收账款回函如下：

单位：元

项目	2015年12月31日 /2015年度	2016年12月31日 /2016年度	2017年5月31日 /2017年1-5月
销售回函确认金额	146,113,895.38	401,590,721.47	190,269,686.58
主营业务收入	166,771,564.63	436,550,530.80	210,656,102.48
回函确认比例	87.61%	91.99%	90.32%
应收账款回函确认金额	25,230,850.46	51,673,402.17	52,706,426.16
应收账款余额	27,562,475.09	52,472,641.01	54,432,902.71
回函确认比例	91.54%	98.48%	96.83%

采购回函和应付账款回函如下：

单位：元

项目	2015年12月31日 /2015年度	2016年12月31日 /2016年度	2017年5月31日 /2017年1-5月
采购回函确认金额	95,707,222.11	310,033,896.73	162,618,782.22
主营业务成本	132,418,952.33	355,081,783.16	165,615,887.02
回函确认比例	72.28%	87.31%	98.19%
应付账款回函确认金额	11,816,563.57	53,153,613.85	35,094,522.37
应付账款余额	17,275,038.17	54,228,702.53	36,413,642.73
回函确认比例	68.40%	98.02%	96.38%

(4) 对报告期内各期收入和成本执行截止性测试：测试资产负债表日前后金额较大的收入和成本记录，将收款/付款情况和收入/成本明细账进行核对；同时，从收入/成本明细账选取在资产负债表日前后金额较大的交易，与相关发票及收入/成本账单核对。经测试，未见重大跨期现象，已发现的个别跨期错报已经更正。

(5) 执行收入/成本细节性测试：获取报告期间标的公司与主要客户/供应商的销售/采购明细表，经双方盖章确认的结算单，对销售/采购明细表、结算单、合同主要条款进行核对；抽查相关收入/成本的会计凭证，检查凭证附件与会计凭证处理的一致性，检查重大销售/采购合同及相关合同执行情况，核对后台系统数据，验证收入的真实性。

(6) 亲自前往银行打印经银行盖章的银行流水单或和出纳一起登陆网上银行下载银行流水，检查报告期间主要客户回款情况，对是否为客户的真实回款和回款金额进行检查；检查报告期内主要供应商的付款情况，对是否为供应商的真实付款和付款金额进行检查；亲自去基本户取得已开立银行结算账户清单，检查其银行账户是否均匀入账。

(7) 报告期内对主要客户/供应商进行走访，并对客户/供应商之间的各期销售金额/采购金额在走访现场向客户/供应商进行确认，经客户/供应商核对后，确认交易真实、完整。

(8) 查阅了主要客户/供应商（法人）工商登记资料，经核查，报告期内的

主要客户/供应商（法人）与巨网科技公司及其关联方均不存在关联关系；自然人供应商在走访时，已确认其与巨网科技公司及其关联方均不存在关联关系。

（9）因互联网营销业务的灵活性、时效性等特点，我们查看了部分商务人员与客户/供应商联络的 QQ 或微信聊天记录，核查其联络时间和业务发生时间是否匹配，对账内容与财务记录的业务内容是否一致；

经核查，我们认为，报告期内巨网科技合同签订及执行情况有效、客户真实存在；报告期内业务量数据合理，与收入、成本金额相匹配；报告期内收入、成本确认依据合理，收入成本确认真实、准确，收入增长及毛利率波动与同行业整体波动趋势相符。

十一、申请材料显示，2015 年、2016 年，巨网科技广告投放业务结转的营业成本分别为 12,808.74 万元、31,000.48 万元，标的公司广告投放业务的主要成本为采购各类网页、网站、APP 在用户浏览、点击、下载等使用过程中产生的流量资源，巨网科技根据约定的结算方式，与广告客户及流量供应商核对数据及金额，并定期结算广告投放收入以及流量采购的成本费用。请你公司：1）补充披露巨网科技与广告客户和流量供应商进行结算的方式及占比情况。2）补充披露媒体渠道与巨网科技对账数据不匹配的处理情况。3）补充披露不同计费模式下单位价格情况，比对同行业公司情况，补充披露单价是否合理。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 20 条）

（一）巨网科技与广告客户和流量供应商进行结算的方式及占比情况

巨网科技与广告客户和流量供应商进行结算的方式主要包括 CPA、CPM、CPS 等方式，具体计费方式介绍如下表所示：

计费模式	解释及结算特点
CPA	按实际效果计量广告效果计费标准，结算按行为计价，根据软件产品的下载安装量、激活量或有效使用量等流量数据结合约定的单价结算。
CPM	按展示次数计量广告效果计费标准，结算按每千次展示计价，根据广告产品展示次数等流量数据，结合约定的单价结算。
CPS	按销量计量广告效果计费标准，结算按照约定分成比例的计费结算

2015 年巨网科技与广告客户和流量供应商进行结算的方式及占比情况如下：

结算方式	业务量 (万次)	销售收入 (万元)	收入 占比%	采购成本 (万元)	成本 占比%	备注
CPA	11,227.21	10,682.62	67.35	8,213.86	64.13	按业务量结算
CPM	103,981.22	2,908.42	18.34	2,444.07	19.08	按业务量结算
	全年总流水 (万元)	销售收入 (万元)	收入 占比%	采购成本 (万元)	成本 占比%	
CPS	4,896.82	2,218.50	13.99	2,106.72	16.45	按分成比例结算
其他	-	52.42	0.33	44.09	0.34	
广告投放 业务小计		15,861.96	100.00	12,808.74	100.00	

2016年巨网科技与广告客户和流量供应商进行结算的方式及占比情况如下:

结算方式	业务量 (万次)	销售收入 (万元)	收入 占比%	采购成本 (万元)	成本 占比%	备注
CPA	14,783.96	21,203.86	55.52	16,995.81	54.82	按业务量结算
CPM	285,325.00	12,454.99	32.61	10,243.87	33.04	按业务量结算
	全年总流水 (万元)	销售收入 (万元)	收入 占比%	采购成本 (万元)	成本 占比%	
CPS	6,039.00	2,577.47	6.75	1,980.34	6.39	按分成比例结算
其他	-	1,953.95	5.12	1,780.46	5.74	
广告投放 业务小计		38,190.27	100.00	31,000.48	100.00	

(二) 媒体渠道与巨网科技对账数据不匹配的处理情况

报告期内，巨网科技媒体渠道流量采购成本的结算模式主要包括 CPA、CPM 及 CPS。不同采购结算模式下，媒体资源渠道与巨网科技对帐数据不匹配的处理依据如下：

CPA 采购结算模式：巨网科技与媒体渠道协议约定，以上游广告主后台统计的有效数据为准，做为结算依据。在业务过程中巨网科技根据协议约定的结算周期，定期与广告主核对结算数据，并将初步核对的结算数据提供给渠道商务人员，与媒体渠道进行核对确认，若与渠道统计的数据出现差异，则双方专员对接，进行差异分析并排查原因，根据不同的差异情形（如系统统计错误、人为差错等原因），重新核实数据。巨网科技最终依据广告主后台统计的考核营销效果后的有效数据，形成月度对账单，供下游媒体渠道确认结算。

CPS 采购结算模式：巨网科技与媒体渠道约定，根据与广告主核对确认的成交金额及与媒体渠道的业务协议约定的结算比例，计算当月结算价款，并发送至

媒体渠道进行核对，若与渠道统计的数据出现差异，则双方专员对接，进行差异分析并排查原因，根据不同的差异情形（如系统统计错误、人为差错等原因），重新核实数据。巨网科技最终依据广告主后台统计的成交金额及与媒体渠道协议约定的结算比例，计算当月结算价款，并形成月度对账单，供下游媒体渠道确认结算。

CPM 采购结算模式：巨网科技与媒体渠道约定，以下游媒体平台统计的数据为准，作为结算依据，巨网科技与媒体渠道均以媒体后台统计的数据为准，不存在差异，最终根据双方确认的广告执行单或对账单确认的数据进行结算。

（三）补充披露不同计费模式下单位价格情况，比对同行业公司情况，补充披露单价是否合理

巨网科技的对外采购主要内容为流量资源。流量资源采购为非标产品，由于不同媒体渠道的流量质量不同，推广产品不同，巨网科技与不同媒体渠道约定采购价格也不同，报告期具体分业务类型、渠道结算方式以及同行业采购单价如下：

2015 年度不同结算方式下采购单价如下：

结算方式	价格区间	定价方式	同行业比较
CPA	0.04-6.00	协议	公开数据未披露单价数据
CPM	0.01-0.82	协议	公开数据未披露单价数据
CPS	0.23-0.55	协议	公开数据未披露单价数据

2016 年度不同计费模式下采购单价如下：

结算方式	价格区间	定价方式	同行业比较
CPA	0.03-21.90	协议	公开数据未披露单价数据
CPM	0.01-2.52	协议	公开数据未披露单价数据
CPS	0.01-1.45	协议	公开数据未披露单价数据

根据互联网广告行业的特点，广告服务商向不同的媒体资源供应商采购媒体资源，相同结算方式下结算单价区间跨度较大，与同行业公司较难进行简单比较。主要是因为巨网科技的流量采购单价由巨网科技与流量渠道供应商根据不同的产品、广告位、媒体平台、渠道质量等因素具体协商确定，因此导致部分计费模式下结算单价区间较大。

经核查具体业务合同，核对其结算方式和采购价格，与供应商对账单无重大差异，巨网科技各项计费模式下的采购单价与其实际经营情况相符，具有合理性。

(四) 会计师核查意见

经核查，公司已补充披露巨网科技与广告客户和流量供应商进行结算的方式及占比情况；巨网科技针对媒体渠道与巨网科技对账数据不匹配的情况已建立了相应的处理机制；已补充披露不同计费模式下单位价格情况，单价具有合理性。

十二、申请材料显示，2015 年、2016 年，巨网科技广告投放业务毛利率为 19.25%、18.83%，低于同行业可比交易标的毛利率。巨网科技广告投放业务对客户和供应商的结算方式主要包括 CPA、CPM、CPS 等主流结算方式。请你公司结合巨网科技以不同结算方式确认收入和结转成本的占比及各种模式下的毛利率情况，补充披露巨网科技毛利率低于同行业可比交易标的的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 21 条）

(一) 结合巨网科技以不同结算方式确认收入和结转成本的占比及各种模式下的毛利率情况，补充披露巨网科技毛利率低于同行业可比交易标的的合理性

1、2015 年巨网科技以不同结算方式确认收入和结转成本的占比及各种模式下的毛利率如下表所示：

结算方式	销售收入(万元)	收入占比%	采购成本(万元)	成本占比%	毛利率
CPA	10,682.62	67.35	8,213.86	64.13	23.11%
CPM	2,908.42	18.34	2,444.07	19.08	15.97%
CPS	2,218.50	13.99	2,106.72	16.45	5.04%
其他	52.42	0.33	44.09	0.34	15.89%
广告投放业务小计	15,861.96	100.00	12,808.74	100.00	19.25%

2016 年巨网科技以不同结算方式确认收入和结转成本的占比及各种模式下的毛利率如下表所示：

结算方式	销售收入(万元)	收入占比%	采购成本(万元)	成本占比%	毛利率
CPA	21,203.86	55.52	16,995.81	54.82	19.85%
CPM	12,454.99	32.61	10,243.87	33.04	17.75%

CPS	2,577.47	6.75	1,980.34	6.39	23.17%
其他	1,953.95	5.12	1,780.46	5.74	8.88%
广告投放业务小计	38,190.27	100.00	31,000.48	100.00	18.83%

2015年、2016年，巨网科技不同结算方式下的毛利率如下表所示：

	2015年	2016年
CPA	23.11%	19.85%
CPM	15.97%	17.75%
CPS	5.04%	23.17%
广告投放业务毛利率	19.25%	18.83%

2、巨网科技毛利率低于同行业可比交易标的的合理性

标的公司广告投放业务CPA结算方式毛利率与同行业可比公司CPA结算方式毛利率比较情况如下：

上市公司	标的公司	结算方式	2013年	2014年	2015年1-3月	2015年	2016年
梅泰诺	日月同行	CPA	16.44%	23.84%	18.62%	-	-
利欧股份	万圣伟业	CPA	9.85%	17.70%	21.87%	-	-
普邦股份	博睿赛思	CPA	-	-	-	41.04%	30.38%
万润科技	万象新动	CPA	-	-	-	19.73%	22.97%
三维通信	巨网科技	CPA	-	-	-	23.11%	19.85%

注：上述数据来源可比交易案例披露的重组报告书

巨网科技CPA结算业务主要是应用程序分发、软件推广。2015年、2016年巨网科技以CPA方式结算业务的毛利率分别为23.11%、19.85%，与日月同行、万圣伟业、万象新动等同行可比交易标的相近。

标的公司广告投放业务CPM结算方式毛利率与同行业可比公司CPM结算方式毛利率比较情况如下：

上市公司	标的公司	结算方式	2013年	2014年	2015年1-3月	2015年	2016年
梅泰诺	日月同行	CPM	3.92%	-	9.72%	-	-
普邦股份	博睿赛思	CPM	-	-	-	22.00%	11.51%
中昌数据	云克科技	CPM	-	-	-	17.10%	21.49%

三维通信	巨网科技	CPM	-	-	-	15.97%	17.75%
------	------	-----	---	---	---	--------	--------

注：上述数据来源可比交易案例披露的重组报告书

巨网科技 CPM 结算业务主要是展现类广告投放。2015 年、2016 年巨网科技以 CPM 方式结算业务的毛利率分别为 15.97%、17.75%，与博睿赛思、云克科技等同行可比交易标的相近。

互联网营销公司根据自身业务特点在客户选择、服务类型、服务定价等方面存在较大差异，因此互联网营销公司的毛利率存在一定差异。

为了快速拓展业务规模，巨网科技对客户及供应商采取了较为积极的销售与采购政策，优先选择账期短、回款质量较好的互联网厂商开展合作，同时适度让利供应商，收到客户付款再与供应商进行结算。所以，巨网科技的毛利率略低于同行业可比交易标的，但降低了经营风险，经营性现金流状况较好。

综上，巨网科技毛利率水平与巨网科技业务结算模式，以及巨网科技选择的客户类型、业务发展方向相符，其毛利率略低于同行业可比交易标的具有合理性。

（二）会计师核查意见

经核查，我们认为结合巨网科技以不同结算方式确认收入和结转成本的占比及各种模式下的毛利率情况，巨网科技毛利率低于同行业可比交易标的具有合理性。

十三、申请材料缺乏现金流相关的分析数据，请你公司补充披露报告期内，巨网科技经营活动产生的现金流量净额与净利润是否存在较大差异、间接法下经营活动现金流量表，以及销售收到的现金、采购支付的现金与营业收入和成本的匹配情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 22 条）

（一）间接法下编制的经营活动现金流量表

单位：万元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-5 月
将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	1,573.02	4,999.32	2,880.38

加：资产减值准备	9.08	156.00	154.32
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用摊销	10.55	432.63	672.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“－”号填列)		0.29	0.17
固定资产报废损失(收益以“－”号填列)	1.23		
投资损失(收益以“－”号填列)	-1.29	-150.35	
递延所得税资产减少(增加以“－”号填列)	-1.08	-8.45	-23.30
存货的减少(增加以“－”号填列)		-801.52	
经营性应收项目的减少(增加以“－”号填列)	-2,374.65	-2,731.53	-2,228.08
经营性应付项目的增加(减少以“－”号填列)	2,146.47	2,112.19	731.70
其他		62.98	83.36
经营活动产生的现金流量净额	1,363.31	4,071.55	2,271.32
经营活动现金流量净额与净利润之间差额	209.70	927.78	609.06

(二) 经营活动产生的现金流量净额与净利润是否存在较大差异

2015年巨网科技经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异为209.70万元。主要原因是2015年业务规模不断扩大,导致应收账款年末余额增加1,981.76万元、预付账款年末余额增加253.10万元、其他应收款年末余额增加116.97万元;同时应付账款年末余额增加1,144.94万元、应交税费年末余额增加933.28万元。

2016年巨网科技经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异为927.78万元。主要原因是2016年巨网科技收入和净利润分别从2015年的16,677.16万元和1,573.02万元进一步增长到43,655.05万元和4,999.32万元,相应的应收账款年末余额增加2,547.38万元、存货年末余额增加801.52万元;同时应付账款年末余额增加2,183.39万元。

2017年1-5月巨网科技经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异为

609.06 万元，主要是巨网科技经营腾讯智汇推业务导致经营活动的预付账款余额增加 1,892.89 万元，经营活动的预收账款期末余额增加 890.90 万元。

综上，报告期巨网科技经营活动产生的现金流量净额与净利润虽然存在一定差异，但与巨网科技业务规模扩大、业务收入增长相关，符合实际经营情况。

(三) 销售收到的现金、采购支付的现金与营业收入和成本的匹配情况

单位：万元

项 目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-5 月
营业收入	16,677.16	43,655.05	21,065.61
销售商品收到的现金	15,688.85	43,863.90	23,019.41

单位：万元

项 目	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-5 月
营业成本	13,241.90	35,508.18	16,561.59
采购商品支付的现金	12,904.71	35,018.42	19,185.10

报告期内，销售商品收到的现金与营业收入间差异主要系经营性应收项目的变动；采购支付的现金与营业成本间差异主要系经营性应付项目的变动、营业成本中非付现费用及工资薪酬等引起。

综上，报告期巨网科技销售收到的现金、采购支付的现金与营业收入和成本是匹配的。

(四) 请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

经核查，报告期内，巨网科技经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大的原因系报告期业务快速增长，经营性应收账款、应付账款随之增长所致，符合巨网科技的实际经营情况，具有合理性；销售收到的现金、采购支付的现金与营业收入和成本是匹配的。

十四. 备考合并报表显示，本次交易完成后，2016 年末上市公司商誉账面价值 121,054.04 万元。请你公司补充披露：1) 本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 备考合并报表编制是否已充分辨认和合理判断巨网科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形

资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

（反馈意见第 28 条）

（一）本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

根据企业会计准则的相关规定，对于非同一控制下的企业合并，购买方支付的合并成本大于合并日所确认的被合并方可辨认净资产公允价值的差额，差额部分应计入合并方报表中的商誉。根据以上规定，本次收购将形成商誉的具体金额如下：

单位：元

项 目	金 额	备 注
企业合并成本	1,349,971,480.00	
减：巨网科技公司 2016 年 12 月 31 日可辨认净资产公允价值	163,530,589.90	
商誉金额	1,186,440,890.10	

巨网科技公司 2016 年 12 月 31 日可辨认净资产公允价值如下：

单位：元

项 目	金 额	备 注
巨网科技账面审定净资产	145,457,983.28	天健审（2017）2567 号
会计政策与上市公司不一致调整	-1,899,893.38	
巨网科技账面调整后审定净资产	143,558,089.90	
账外可辨认无形资产（软件著作权）	19,972,500.00	注 1
巨网科技公司 2016 年 12 月 31 日可辨认净资产公允价值	163,530,589.90	

注 1：根据中通诚资产评估有限公司出具的《江西巨网科技股份有限公司合并对价分摊涉及的部分可辨认资产公允价值咨询项目咨询报告》（中通咨报字（2017）8 号），截至 2016 年 12 月 31 日巨网科技公司软件著作权账面价值为 0.00 元，评估价值为 19,972,500.00 元。

（二）备考合并报表编制是否已充分辨认和合理判断巨网科技拥有的但未在

其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。

《企业会计准则第 20 号——企业合并》规定，非同一控制下的企业合并中购买方取得的无形资产应以其在购买日的公允价值计量，且合并中确认的无形资产并不仅限于被购买方原已确认的无形资产，只要该无形资产的公允价值能够可靠计量，购买方就应在购买日将其独立于商誉确认为一项无形资产。

根据上述规定，本次交易编制备考合并报表时已充分辨认和合理判断巨网科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，其中已对巨网科技公司 17 项软件著作权账面值为零，通过对 17 项软件著作权进行评估，根据中通诚资产评估有限公司出具的《江西巨网科技股份有限公司合并对价分摊涉及的部分可辨认资产公允价值咨询项目咨询报告》（中通咨报字〔2017〕8 号），评估值为 19,972,500.00 元，上市公司在编制备考合并报表时，根据上述评估值确认标的公司无形资产——软件著作权的公允价值为 19,972,500.00 元，并假设该部分资产于 2015 年 1 月 1 日已经存在，并以 2016 年 12 月 31 日的评估值为基础，考虑摊销等因素倒推至 2015 年 1 月 1 日的价值，并且在备考期内进行摊销。

专利权是指国家专利机关依法批准的权利人或者其权利受让人对其发明创造，在一定期间内享有的独占权或者专有权。公司未申请相关专利，故无相关专利权价值。

公司注册商标共 9 项，账面确认 50,475.46 元，账面商标价值由商标的注册费用构成，考虑到注册的商标非驰名商标、著名商标，且公司经营时间不长，所持有的商标在公司广告业务中暂未形成较大的贡献力度，故商标的公允价值与账面价值一致。

专有技术又称非专利技术、技术秘密（Know-how），是未经公开、未申请专利的知识和技巧，主要包括设计资料、技术规范、工艺流程、材料配方、经营诀窍和图纸、数据等技术资料。公司无相关专有技术。

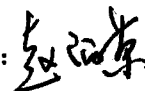

本次交易中，标的公司是行业内重要的移动广告服务商之一，具有鲜明业务特点，凭借着多层次、多渠道业务平台体系，能够为不同层次的广告主提供切实、高效、精准的全网全球多平台产品推广。根据业务特点，标的公司的客户关系以企业的服务能力、研发能力、人才团队、品牌优势、过往业绩等为基础，离开企

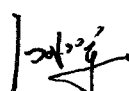

业难以单独存在。合同权益一般是指依照已经签订的长期合同条件而存在的权利，而标的公司签订的合同均为短期，因此很难识别标的公司合同权益类无形资产并单独计量另该合同并未明确收入金额或者数量。此外，标的公司与传统销售模式不同，标的公司主要通过网络方式和客户谈判方式签订合作协议，不同于代理销售网点等传统销售网络方式。标的公司销售能力主要依赖于公司软件的研发能力和团队技术服务能力，销售网络的价值难以单独体现并合理分离计量。因此，标的公司客户关系、合同权益以及销售网络等其他无形资产难以单独识别并体现收益，难以单独计量。

经核查，本次交易对商誉的确认及依据，符合《企业会计准则》的相关规定，备考合并报表编制已充分辨认和合理判断巨网科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

专此说明，请予察核。



中国注册会计师:  

中国注册会计师:  

二〇一七年八月二十八日