

广东明家科技股份有限公司
证监会反馈意见专项说明

广会专字[2015]G15006510048 号

目 录

关于 152210 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的答复 ····· 1-35

关于 152210 号《中国证监会行政许可项目审查 一次反馈意见通知书》的答复

广会专字[2015]G15006510048 号

中国证券监督管理委员会：

贵会 152210 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”）收悉。广东明家科技股份有限公司（以下简称“明家科技”、“上市公司”或“公司”）根据《反馈意见》的要求，组织东方花旗证券有限公司（以下简称“东方花旗”、“独立财务顾问”）、北京国枫律师事务所（以下简称“国枫”、“律师”）、广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“正中珠江”、“会计师”）、广东中联羊城资产评估有限公司（以下简称“中联羊城”、“评估师”）就反馈意见进行了认真讨论，并就有关问题作了进一步核查。现就《反馈意见》涉及会计师事务所的相关问题回复如下：

5、申请材料显示，2014 年 2 月、12 月，微赢互动发生股权转让及增资，转让价格分别为每注册资本 1 元、39.10 元。2014 年 3 月，上市公司投资 1,500 万元参股云时空，参股后持有其 11.36% 的股权。请你公司补充披露：1) 微赢互动 2014 年 2 月、12 月发生的股权转让及增资作价依据，与本次交易作价差异的原因及合理性，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微赢互动业绩的影响。2) 2014 年 3 月上市公司参股云时空的作价依据，与本次交易作价差异的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露情况

（一）关于微赢互动 2014 年 2 月、12 月发生的股权转让及增资作价依据，与本次交易作价差异的原因及合理性，是否涉及股份支付

公司已在《报告书》“第三节 交易标的的基本情况”之“二、微赢互动基本情况”之“（一）微赢互动主要信息”中补充披露如下：

“2、历史沿革、出资及合法存续情况

.....

4) 2014 年 3 月，第三次股权转让

2014 年 2 月 24 日，微赢互动召开股东会，同意股东李佳宇将其持有的公司 150 万元注册资本转让给爱赢投资。同日，李佳宇与爱赢投资签署股权转让协议，双方约定本次微赢互动股权转让的价格为 150 万元。2014 年 3 月 3 日，微赢互动完成了相关工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，微赢互动的股权结构如下：

股东名称	注册资本（万元）	出资比例（%）
李佳宇	520.00	52.00
张 翔	150.00	15.00
爱赢投资	150.00	15.00
陈 阳	120.00	12.00
杜海燕	60.00	6.00
合 计	1,000.00	100.00

根据对李佳宇的访谈，本次股权转让的原因系微赢互动原计划在国内 A 股市场 IPO，根据专业人士建议，李佳宇拟对微赢互动核心骨干进行股权激励。考虑到新余市的政策优惠因素，李佳宇和杜海燕设立了爱赢投资作为持股平台，由李佳宇将其持有的 150 万元注册资本转让给爱赢投资，股权转让价格为 1 元/元注册资本，定价依据为注册资本面值。本次股权转让的初衷是为了进行员工激励，微赢互动原股东将其所持有的股份以面值作价转让给原股东设立的合伙企业。但由于微赢互动快速发展，股东决定通过并购方式寻求更好的发展机会，员工股权激励未来得及实施。根据对李佳宇和杜海燕的访谈和其出具的承诺，李佳宇和杜海燕所持有的爱赢投资份额不存在代他人持有的情况。因此，本次股权转让按照微赢互动注册资本面值转让不涉及股份支付事项，本次股权转让作价与本次交易作价存在差异具有合理性。

本次股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。……

7) 2014 年 12 月，第三次增资及股权转让

2014 年 12 月 10 日，微赢互动股东会同意公司新增 102.301792 万元注册资本，新增注册资本由好望角增加 51.150896 万元、由厚合投资增加出资 25.575448 万元，由横琴安赐增加出资 25.575448 万元，增资完成后，公司注册资本从 1,176.4706 万元增至 1,278.772392 万元。同日，股东会同意原股东爱赢投资将其所持的 25.575448 万元出资额转让给厚合投资。

本次增资由好望角、厚合投资和横琴安赐分别以 2,000 万元、1,000 万元、1,000 万元认缴 51.150896 万元、25.575448 万元和 25.575448 万元新增注册资本。同时，厚合投资以 1,000 万元受让了爱赢投资持有的微赢互动 25.575448 万元注册资本。

2014 年 12 月 25 日，微赢互动完成了相关工商变更登记手续。

本次增资及股权转让完成后，微赢互动的股权结构如下：

股东名称	注册资本（万元）	出资比例（%）
李佳宇	520.0000	40.6640
广发信德	231.76469	18.1240
张 翔	150.0000	11.7300
陈 阳	120.0000	9.3840
爱赢投资	65.601052	5.1300
杜海燕	60.0000	4.6920
好望角	51.150896	4.0000
厚合投资	51.150896	4.0000
横琴安赐	25.575448	2.0000
众赢投资	3.52941	0.2760
合 计	1,278.772392	100.00

本次增资和股权转让原因系微赢互动进行第二轮融资以获取更快发展。增资价格和股权转让价格为 39.10 元/元注册资本；定价依据为好望角、厚合投资、横琴安赐本次对微赢互动增资完成后整体估值 5 亿元。本次增资履行了必要的审议

和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

本次交易中，微赢互动 100%股权作价 100,800 万元，高于本次增资和股权转让估值 50,000 万元。本次交易作价与本次增资和股权转让作价存在差异的主要原因如下：①本次交易标的所处的行业具备高成长性特点，行业的高成长性有利于行业内的主要参与者获得快速发展。②本次增资和股权转让的估值是投资者对微赢互动 2014 年整体经营情况比较明朗情况下的估值。2014 年，微赢互动实现营业收入 163,52.46 万元，实现净利润 4,266.26 万元，较 2013 年分别增长了 594.65%和 413.01%。本次增资及股权转让的估值对应微赢互动 2014 年净利润的市盈率倍数为 11.72 倍；③本次交易价格对应的微赢互动 2015 年预测净利润的市盈率倍数为 14.10 倍，接近可比上市公司并购同行业标的资产的平均定价 14.42 倍，微赢互动的估值基本处于行业平均水平，具体参见重组报告书“第五节 交易标的的评估情况”之“二、董事会对标的资产评估合理性以及定价公允性的分析”。④经过对外部投资者两轮融资，微赢互动在业务规模、经营管理、公司治理等方面均得到提升，公司经营状况良好，体现出较强的盈利能力和良好的发展潜力。2015 年 1-3 月，微赢互动实现业务收入 6,630.32 万元、净利润 1,881.71 万元，分别占 2014 年全年的 40.55%和 44.29%，成长性得到进一步体现。综上所述，从交易背景、交易时间、业务规模、管理水平、经营状况、盈利能力、行业发展前景及企业的成长性等方面综合考虑，本次交易作价和本次增资和股权转让作价存在差异具有合理性。

好望角、厚合投资和横琴安赐之间及与李佳宇、张翔、陈阳、杜海燕、广发信德、爱赢投资、众赢投资之间不存在关联关系。”

（二）关于 2014 年 3 月上市公司参股云时空的作价依据，与本次交易作价差异的原因及合理性

公司已在《报告书》“第三节 交易标的的基本情况”之“三、（六）2、2014 年 5 月明家科技参股云时空时估值情况”中补充披露如下：

“（1）2014 年 5 月明家科技参股云时空的作价依据

明家科技于 2014 年 3 月与陈忠伟、傅晗和苏培签署《股权转让及增资扩股

框架协议》，约定明家科技以 500 万元价格受让陈忠伟、傅晗和苏培合计持有的云时空 8.1967 万元出资额；明家科技再以 1,000 万元对云时空增资，认购云时空 16.3934 万元出资额。交易完成后明家科技合计持有云时空 11.36%的股权，明家科技投资金额合计 1,500 万元。当时，明家科技未聘请资产评估机构对云时空进行资产评估，交易定价系明家科技与云时空股东陈忠伟、傅晗和苏培协商一致，根据云时空 2014 年度承诺净利润金额 1,200 万元的 11 倍市盈率对应投资后云时空整体估值 13,200 万元确定。因此，明家科技取得云时空 11.36%股权的交易价格为云时空整体估值 13,200 万元乘以投资后明家科技持股比例 11.36%，即 1,500 万元。2014 年 5 月，云时空完成了上述交易安排。

(2) 2014 年 5 月明家科技取得云时空股权作价与本次交易作价差异的原因及合理性说明

本次交易中，云时空 88.64%股权作价 33,240 万元，对应云时空整体估值 37,500 万元，高于明家科技 2014 年 5 月参股云时空时的估值 13,200 万元。本次交易作价与 2014 年 5 月明家科技取得云时空股权作价存在差异的主要原因如下：

1) 云时空盈利能力大幅提升是导致估值差异的主要因素

明家科技参股云时空前一年（即 2013 年），云时空和大道智胜合并的业务收入约 3,319.68 万元，净利润约 667.98 万元。当时，云时空虽已在移动互联网数字营销领域崭露头角，但总体业务规模较小、管理水平和风险抵御能力较弱。当时，交易对方陈忠伟、傅晗、苏培承诺云时空 2014 年、2015 年和 2016 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 1,200 万元、1,560 万元、2,028 万元。

2014 年 5 月明家科技参股云时空后，对云时空经营管理、规范运作上给予了一定的指导和建议。经过一年多的运行，云时空经营状况良好，盈利能力大幅提升。2014 年，云时空实现业务收入 8,119.75 万元，净利润 1,569.30 万元，实现净利润较 2014 年明家科技参股时承诺的净利润 1,200 万元增加 30.78%，并且超过了当时所承诺的 2015 年净利润水平，体现了较好的成长性。

本次收购云时空剩余 88.64%的股权，交易对方陈忠伟、傅晗、苏培和筋斗云根据企业自身发展情况、结合行业发展前景，承诺云时空 2015 年、2016 年和

2017 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 3,000 万元、3,900 万元、5,070 万元，已远超过 2014 年明家科技参股时的业绩承诺水平。

2) 两次估值对应动态市盈率倍数差异是市场化谈判的结果

2014 年 5 月明家科技参股时，对云时空的估值系根据其 2014 年度承诺净利润数 1,200 万元的 11 倍市盈率确定。本次交易定价对应云时空 2015 年度承诺净利润数 3,000 万元的市盈率倍数为 12.50 倍，较前次略有上升。两次估值对应动态市盈率倍数差异主要是市场化谈判的结果。

2014 年 3 月，明家科技与云时空股东陈忠伟、傅晗和苏培商议参股事宜，并签署了《股权转让及增资扩股框架协议》。当时，移动营销行业的并购刚刚兴起，市场对该行业企业的关注度较低。云时空当时业务规模较小，同时也希望通过与上市公司的合作，能够提升自身管理能力和市场竞争地位。因此，公司与云时空股东陈忠伟、傅晗和苏培商议对云时空的估值按 11 倍的动态市盈率水平确定。

2014 年 4 月以来，利欧股份、久其软件、吴通通讯、科达股份等上市公司纷纷通过并购等方式进军移动营销领域。由于移动互联网营销行业的良好发展趋势，该行业的优秀企业受到了市场的普遍关注，市场可比交易的动态市盈率也有所上升。根据 WIND 资讯数据统计，截至目前市场可比交易的动态市盈率均值为 14.42 倍。因此，参考本次交易的评估结果，同时结合市场估值水平，公司与云时空股东一致同意本次对云时空的交易价格按 12.50 倍的动态市盈率水平确定。

综上所述，从两次交易的时间和背景、行业发展前景及云时空经营状况和成长性等方面综合考虑，本次交易价格与明家科技 2014 年 5 月参股云时空价格存在的差异是合理的。”

二、中介机构核查情况及意见

经核查，我们认为：（1）微赢互动 2014 年 2 月、12 月发生的股权转让及增资作价，与本次交易作价差异具有合理性，不涉及股份支付；（2）2014 年 3 月上市公司参股云时空的作价与本次交易作价差异具有合理性。

7、申请材料显示，微赢互动在不同业务平台主要采用 CPM、CPA、CPC 三种结算模式进行成本确认，同时采用 CPM、CPS、CPA 三种结算模式进行收入确认。请你公司补充披露微赢互动：1) 不同业务平台按照不同结算模式确认的收入、成本金额及占比。2) 不同结算模式相关的累计展示次数、有效激活量、有效点击率的计算方法，及固定单价标准或收入分成比例。3) 不同结算模式业务点击量或流量的核对方式，如出现差异的处理措施，以及相应的内控措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露情况

公司已在《报告书》“第三节 交易标的的基本情况”之“二、（四）主要业务平台结算模式的具体情况”中补充披露如下：

“（四）主要业务平台结算模式的具体情况

1、不同业务平台按照不同结算模式确认的收入、成本金额及占比

（1）报告期内，不同业务平台按不同结算模式的收入统计情况：

单位：万元

业务平台	收入结算模式	2013 年	占比	2014 年	占比	2015 年 1-3 月	占比
Iadpush 平台	CPM	1,175.30	49.93%	-	-	-	-
	CPA	1,178.76	50.07%	2,345.40	14.34%	419.53	6.33%
易盟平台	CPS	-	-	206.07	1.26%	426.19	6.43%
	CPA	-	-	5,441.25	33.27%	654.05	9.86%
千速平台	CPS	-	-	25.16	0.15%	172.91	2.61%
	CPA	-	-	2,510.19	15.35%	640.03	9.65%
淘米客	CPS	-	-	1,681.08	10.28%	1,438.92	21.70%
	CPA	-	-	816.07	4.99%	326.19	4.92%
其他	CPS	-	-	5.96	0.04%	683.01	10.30%
	CPA	-	-	3,321.28	20.31%	1,869.48	28.20%
合计		2,354.05	100.00%	16,352.46	100.00%	6,630.32	100.00%

（2）报告期内，不同业务平台按不同结算模式的成本统计情况：

单位：万元

业务平台	成本结算模式	2013 年	占比	2014 年	占比	2015 年 1-3 月	占比
Iadpush 平台	CPM	869.84	100.00%	1,028.39	12.63%	192.27	6.12%

易盟平台	CPM	-	-	2,084.65	25.60%	377.76	12.03%
千速平台	CPA	-	-	801.78	9.85%	305.58	9.73%
淘米客	CPM	-	-	1,743.24	21.41%	1,022.35	32.56%
其他	CPC	-	-	2,485.77	30.52%	1,241.67	39.55%
合计		869.84	100.00%	8,143.82	100.00%	3,139.64	100.00%

2、不同结算模式相关的累计展示次数、有效激活量、有效点击率的计算方法，及固定单价标准或收入分成比例

(1) 不同收入结算模式的具体计算方式:

项目	效果指标计算方法	价格区间
CPM	与广告主约定，按推广期实现的千次广告展示次数	每千次价格在 14 ~ 18 元
CPA	按有效激活量计算，即广告主与微赢互动约定的，参考当日点击安装、次日留存 20 ~ 40% 和周延期留存 5 ~ 15% 等构成的复合指标计算	1.5 ~ 2.5 元
CPS	用户下载安装并运行软件后，产生充值费用，按充值费进行相应比例分成	分成比例为 30% ~ 35%

CPM 和 CPA 这两种方式的数量累计均是采用广告主和微赢互动分别计数及定期核对，调整差异的方式进行。不同结算方式对应的是不同客户需求的产品广告投放，CPM 主要适用于简单的提醒式广告，例如双十一促销节等，该种模式随着整个行业的方式，逐步已被 CPA 模式所取代；CPA 主要适用于制定更为精细化的推广指标，例如制定周留存率指标，则有利于广告主实现产品长期留存在用户端的广告推广效果。

CPS 主要适用于收费 APP 产品的推广，即广告费来自产品推广后的收入分成。

(2) 不同成本结算模式的具体计算方式:

项目	效果指标计算方法	价格区间
CPM	按照展示每千次进行计费，累计展示次数即按广告展示完毕的有效次数计算。	每千次价格在 12 ~ 16 元
CPC	按照有效点击率进行计费，有效点击是指按广告展示后用户点击广告内容，广告产品弹出为准。	0.4 ~ 0.5 元
CPA	按照有效激活量计算，有效激活量是指按广告展示后用户点击广告内容并安装完成该产品，即点击安装量。	0.7 ~ 1.0 元

就成本结算而言，设定不同的结算方式有利于提供给下游媒介更多的选择；

这将有利于微赢互动通过不同移动广告平台整合各种不同特性、差异化的媒介流量。不同成本结算模式，体现了流量转让为广告投放效果的难易程度，相对而言，更高要求的 CPA 投放效果，相应支付的结算单价也是最高的。

3、不同结算模式业务点击量或流量的核对方式，如出现差异的处理措施，以及相应的内控措施

(1) 不同结算模式业务点击量或流量的核对方式的差异处理措施

1) 收入结算的业务量核对方式

就 CPM、CPA 收入结算方式而言，当月产品展示数量或有效激活量的确定依据为：通过移动广告平台 SDK 监测的广告启动展示量或产品包安装及续存数量与广告主通过自身产品包或后台数据库统计的月累计数量进行对账后确定。

就 CPS 收入结算方式而言，当月推广的产品结算金额确定方法为：根据客户提供的产品充值金额汇总表和详细清单和自身统计的累计推广产品相应金额进行核对及确认；当月推广产品的收入分成确认方法为：按客户后台产品的第三方支付平台统计的当月用户充值金额汇总表为依据，按约定比例计算 CPS 收入金额对账后确定。

2) 成本结算的业务量计算方式

CPM、CPC 均为单次行为的广告投放效果统计量，其统计数量方式基本一致，均通过 SDK 实时记录产品包展示或被点击次数；CPA 则采用复合指标方式考核广告投放效果，即采用 SDK 持续监测用户点击广告并持续关注用户完成产品安装后记录为一个有效激活量。

根据不同注册用户（下游媒介）的账号将移动平台 SDK 统计的日总数据量，按单日累计点击数、展示数或者有效激活数量划分至不同账户名下；再按约定付费标准，统计需要支付当日金额；公司为注册用户提供后台进行账单查询，并按期为用户生成电子对账单。

(2) 差异处理及内控措施

客户和公司每天都在采用抓取工具软件根据 SDK 的不同进行跟踪统计，每天双方都在进行日统计通过 QQ 或电子邮件方式对账，抓取工具每天将统计数据登记在公司后台；每一结算周期客户向公司发出电子邮件对账单，数据核对专员逐

个将电子邮件对账单与公司后台数据进行逐一核对，客户账单与微赢互动后台账单一致，经商务主管核对批准后，则双方进行书面对账单的盖章确认，如双方数据不一致，数据核对专员进行差异分析，查找差异原因。根据不同差异情形进行沟通对账，数据差异情形及内控措施如下：

客户统计数量比微赢互动数据量多，与客户后台数据进行核对，如为余量结算导致数据差异，则以客户账单为准；如为客户发送错误账单导致差异，则与客户沟通重新发送账单进行数据核对。

客户统计数量比微赢互动数据量少，数据差异在 3%以内，则与客户后台数据进行核对，如数据差异属于合同约定允许误差原因，例如产品包在安装到下游媒介 APP 中发生了技术问题或个别产品包在特定 APP 中无法正常展示等等情况，则按照账单进行确认。

客户统计数量比微赢互动数据量少，数据差异在 3%以上，公司则与客户后台数据进行核对，如数据差异为效果核减，则由微赢互动商务与客户进行协商，协商一致后出具核减邮件进行核减确认，确认核减后，再进行账单确认；如数据差异为客户统计错误或发送错误账单导致差异，则与客户沟通重新发送准确的账单进行数据核对。

效果核减，主要是客户根据产品在一段时间推广后，对产品的投放效果进行检查和核实，若发现投放的产品包并没有达到预期效果，甚至推广者存在假量作弊等情况，则客户可以与微赢互动通报，经双方核查并认可后做效果核减处理。

商务专员在找出差异后，需将每一差异向商务主管进行汇报，正常范围内差异商务主管进行批准认可，非正常范围内商务主管在其授权范围内处理，超出授权范围内上报分管的副总经理按照上述程序进行相应的处理。

对于下游客户的流量核查和监控，详见重组报告书‘第三节 交易标的的基本情况’之‘二、微赢互动基本情况’之‘（二）2、（3）运营模式’之‘2）虚假流量控制模式’。”

二、中介机构核查情况及意见

经核查，我们认为：微赢互动收入、成本的结算模式清晰，不同结算模式相关的累计展示次数、有效激活量、有效点击率能准确统计，并且在与客户、供应

商的结算过程中有有效的内控措施控制差异。

8、请你公司补充披露云时空：1)收入、成本结算模式，不同业务平台按照不同结算模式确认的收入、成本金额及占比。2)不同结算模式的有效激活量计算方法、固定单价标准、分成比例等。3)不同结算模式业务点击量或流量的核对方式，如出现差异的处理措施，以及相应的内控措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露情况

公司已在《报告书》“第三节 交易标的基本情况”之“三、（四）主要业务平台结算模式的具体情况”中补充披露如下：

“1、收入、成本结算模式，不同业务平台按照不同结算模式确认的收入、成本金额及占比

（1）收入、成本结算模式

报告期内，云时空主要业务平台为宝传媒、云开发者和蘑菇市场；各主要业务平台按其业务模式特点的不同可划分为如下不同业务类型：

项目	业务模式主要特点	适用业务类型分类
宝传媒	聚合广告网络联盟进行产品推广	客户应用软件推广
云开发者	构建 APP 移动广告平台，进行产品推广	
蘑菇市场	通过 PC 端及 WAP 端进行 APP 产品及手游产品推广	客户应用软件推广
		手机游戏推广

根据不同业务类型适用的会计确认原则的不同，各主要业务平台收入、成本结算模式如下表所示：

项目	收入结算模式	成本结算模式
宝传媒	均采用 CPA，即广告有效激活量模式	
云开发者	均采用 CPA，即广告有效激活量模式	
蘑菇市场 APP 推广	采用 CPA，即广告有效激活量模式	通过充值预付费方式，获取百度网站导入的流量；每月再按实际

		发生数额，进行成本确认
蘑菇市场手游推广	采用手游收入分成模式	

1) 宝传媒、云开发者平台收入、成本结算模式

宝传媒、云开发者业务平台都属于客户应用软件推广这一业务类型；相应的收入、成本结算均为按广告有效激活量结算模式进行计算。

按广告有效激活量进行收入结算可简称为 CPA 方式，即按广告推广实现的实际效果获得收入。云时空通过实现广告主认可的产品推广效果向广告主收费。每月广告主就广告所带来的有效激活量与云时空进行核对，双方就包括广告所带来的有效激活量、单价、含税收入金额等信息进行对账确认，云时空根据经双方核对确认的上期产生的有效激活量乘以约定的固定单价，扣除增值税后确认为当期收入。

同样，云时空也是通过这种结算模式向下游广告网络联盟和 APP 个人开发者进行成本结算，仅在单价制定上有所差异。

2) 蘑菇市场收入、成本结算模式

A. 蘑菇市场 APP 推广业务

该类业务收入按 CPA 方式进行结算。

成本结算模式具体如下：云时空主要通过百度广告代理商在百度搜索平台进行预付费充值，然后百度会按照一定比例赠送虚拟币，这部分虚拟币联同充值金额包含在云时空在百度的账号里。海量用户流量通过百度网站进行搜索、点击，使云时空实现引入潜在客户到蘑菇市场的操作。所以成本的确认金额为每月实际已点击消耗的金额。具体计算方法为：

本期成本=（上期百度账号的期末金额+本期充值金额*（1+百度赠送虚拟币的比例）-本期百度账号期末金额）/（1+百度赠送虚拟币的比例）

B. 蘑菇市场手游推广业务

该类业务的收入结算方式：手游运营公司与云时空签订产品推广协议，根据推广带来的用户所支付的有效信息费金额为基准乘以约定分成比例支付推广费用。当月分成收入为：根据经双方核对确认上月有效信息费金额乘以约定的分成比例确认。

该类业务的成本结算方式：云时空与游戏公司签订产品推广协议，根据按推广期该产品用户支付的有效信息费金额扣减推广服务费后，再乘以约定分成比例进行结算。

与产品广告推广商业模式的主要区别在于：产品广告模式是广告主付费给云时空推广产品，云时空再和下游渠道进行结算，推广的产品如涉及收费，则由广告主直接收取。而手游推广则是云时空支付给游戏公司约定的分成，获得产品推广权，并通过各种网络渠道进行推广，由游戏运营公司负责手游推广、运营、向玩家收费，之后向云时空分成，云时空再向游戏公司进行成本结算。

云时空尝试开展该类业务的主要原因在于：提升蘑菇市场的市场知名度和用户访问流量，游戏玩家通过各种渠道下载云时空推广的游戏产品时，将首先登陆蘑菇市场页面，这将有利于蘑菇市场日常访问流量的增加，为其他 APP 产品的推广提供便利条件。

（2）不同结算模式下，各业务平台的收入、成本

1）报告期内，各业务平台按不同收入结算模式确认的金额和占比情况：

单位：万元

平台	结算模式	2015 年 1~3 月	占比	2014 年度	占比	2013 年 度	占比
宝传媒及云开发者	按有效激活量	1,764.52	78.54%	6,185.80	76.18%	3,254.62	98.04%
蘑菇市场	按有效激活量	323.75	14.41%	680.52	8.38%	-	
	按收入分成	158.51	7.05%	1,253.42	15.44%	65.05	1.96%
合计		2,246.78	100.00%	8,119.75	100.00%	3,319.68	100.00%

2）报告期内，各业务平台按不同成本结算模式确认的金额和占比情况：

单位：万元

平台	结算模式	2015 年 1~3 月	占比	2014 年度	占比	2013 年度	占比
宝传媒及云开发者	按有效激活量	1,176.03	78.02%	4,349.05	75.04%	2,214.99	96.92%
蘑菇市场	按有效激活量	199.24	13.22%	443.40	7.65%	-	
	按收入分成	132.09	8.76%	1,003.50	17.31%	70.48	3.08%

合计	1,507.36	100.00%	5,795.95	100.00%	2,285.48	100.00%
----	----------	---------	----------	---------	----------	---------

2、不同结算模式的有效激活量计算方法、单价标准、分成比例

报告期内，云时空不同收入及成本结算模式的计算方法、单价区间或分成比例的确定原则主要为：①相同结算模式下、收入和成本的基本计算公式保持基本一致；②根据市场行情的波动、客户产品特性的不同和具体推广要求，分别和广告主和下游媒介确定每款推广产品的单价或分成比例；③每款推广产品的有效激活量具体定义由广告主与云时空协商确定；

（1）有效激活量结算模式

有效激活量结算模式下， $\text{收入} = \text{有效激活量} \times \text{单价}$ 。该基本计算公式适用于不同产品。

云时空对有效激活量的定义根据各类别产品特点有所不同，具体和广告主协商而定，一般由多项指标复合构成，如用户N日留存率、下载转化率、登陆率、使用时长等指标。

单价因具体产品而异，云时空通常会根据市场行情变化以及有效激活量具体定义内容与广告主协商确定。报告期内，单价区间在1.0-4.0元不等。

在收入结算模式确定后，云时空再与下游媒介约定推广成本单价，有效激活量的约定保持不变。

（2）手游收入分成模式

该模式主要用于蘑菇市场的手游产品推广，基本公式为： $\text{有效信息费金额} \times \text{分成比例}$ 。

云时空与手游产品运营公司的收入分成约定为： $\text{有效信息费金额} \times \text{分成比例}$ ，其中有效信息费金额为运营公司扣除相关坏账准备金后的金额，分成比例为50%。

云时空与手游产品供应商的成本分成约定为： $\text{有效信息费金额} \times \text{分成比例}$ ，其中有效信息费金额为运营公司扣除坏账准备金和云时空提取推广服务费后的金额，分成比例为50%。

3、差异处理以及内控措施

客户应用软件推广业务，其核对方式是：每月广告主就广告所带来的有效激

活量与云时空进行核对，双方就包括广告所带来的有效激活量、单价、含税收入金额等信息进行对账确认。

手机游戏推广业务，其核对方式是：每月云时空根据经双方核对确认的推广带来的用户所支付的上月有效信息费金额乘以约定的分成比例确认当月分成收入所得。

云时空从产品的推广前期和推广期间，以及后期的结算数据确认，分别采取有效的内控措施去预防和处理这部分的差异，具体措施如下：

1) 产品正式推广前进行数据测试：正式推广前，会对上游客户的产品做一次推广测试，引入少量用户数据，通过上游客户反馈的有效激活数核算此产品的有效激活的转化率，同时上游客户也会获得第一手的推广用户质量情况，在双方都有认可的情况下，方可进行正式推广，否则需要协调与调整直至双方认可才可正式推广。

2) 产品正式推广过程中实施反馈：正式推广中，云时空有专门的人员每天对负责的产品进行实时跟进，将风险控制贯彻到每个工作日内，推广中如果出现反馈激活数据异常，会迅速跟上游客户进行反馈，同时调整推广规模，待解决好了之后再恢复推广。

3) 推广结束后对结算数据进行控制：每月激活结算数据是以上游客户的后台或每日反馈数据为依据，如果存在公司平台统计的结算数据跟上游客户后台或每日反馈数据存在误差的情况，云时空要求上游客户按照后台或反馈数据进行核查，正常情况核查结果都是按照上游的后台或反馈数据结算。如果存在特殊情况核查结果存在差异，差异 3%以内则以上游客户提供的数据为准，差异超过 3%则需继续核对数据并进行协商。

针对下游媒体，云时空也有健全的内控措施去把控差异风险：

1) 推广合作前会按照上游广告主对云时空的推广要求，与下游合作渠道进行沟通，保持上下游推广要求标准一致，上游反馈的调整要求实时反馈给下游渠道，保持调整及时性。

2) 控制下游结算周期的风险，上游广告主数据反馈周期一般在投放的次日到一周内完成，云时空对下游的结算周期在半月到一个月，在充分获取上游数据

的情况下，云时空与下游结算前，是有充足的时间根据上游提供的数据对下游的数据进行调整的。

二、中介机构核查情况及意见

经核查，我们认为：云时空收入、成本的结算模式清晰，不同结算模式相关的累计展示次数、有效激活量、有效点击率能准确统计，并且在与客户、供应商的结算过程中有有效的内控措施控制差异。

9、请你公司：1)按照业务类型、产品类别补充披露报告期标的资产毛利率波动的原因。2)结合具体业务模式，补充披露报告期微赢互动和云时空各类业务毛利率之间差异的原因及合理性。3)结合同行业同类业务上市公司的比较分析，补充披露报告期标的资产毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露情况

公司已在《报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“五、标的公司毛利率分析”中补充披露如下：

“(一) 标的公司毛利率水平按业务类型、产品类别分类分析

1、微赢互动毛利率波动原因

(1) 按业务模式不同分析

报告期内微赢互动毛利率水平按业务类别进行划分，具体情况如下：

项目	2013 年度			2014 年度			2015 年 1-3 月		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
APP 推广	2,354.05	869.84	63.05%	13,855.31	6,400.58	53.80%	4,865.20	2,117.29	56.48%
WAP 广告推广	-	-	-	2,497.15	1,743.24	30.19%	1,765.11	1,022.35	42.08%
合计	2,354.05	869.84	63.05%	16,352.46	8,143.82	50.20%	6,630.32	3,139.64	52.65%

1) APP 推广分析

2014 年 APP 推广毛利率较 2013 年下降 9.25%的原因：2014 年为微赢互动多个新业务平台上线运营期和业务规模高速扩张期。2014 年度微赢互动营业收入

增加了 5.95 倍，而营业成本增长了 8.69 倍，主要因为移动互联网行业竞争十分激烈，新的业务平台若不能够在较短时间内崛起并维持较高的流量，则很快就会被新的其他平台所覆盖。基于此，微赢互动将业务发展的重点放在了采用各种方式汇聚更多下游媒介资源，营业成本相应增长较快。

2015 年 APP 推广毛利率较 2014 年上升 2.68% 的原因：①在以增加营业成本换取业务规模快速扩张的过程中，微赢互动对自身的业务拓展模式也积极进行着变革。依托较多的媒体资源以及覆盖海量用户这一优势，微赢互动积极拓展各类新的广告主，提高直客（一手广告主）比例；通过努力，微赢互动直客（一手广告主）比例从 2013 年的 12.28% 上升到了 2014 年的 51.99%，增加了 39.71%，2015 年继续稳步提升至 52.57%。直客（一手广告主）的增加有效提高了推广产品的收入单价从而提高毛利率，使得业务收入更加稳定，部分抵消了营业成本上升对于毛利率的不利影响。②自 2014 年 5 月创立以来，千速业务平台凭借着新颖的广告形式以及较好的运营能力，业务量持续增长。千速业务平台 2015 年 1-3 月实现收入 812.94 万元，占 2014 年全年的 32.06%。③好易苹果助手等新业务发展趋势较好，2015 年一季度好易苹果助手实现业务收入 1,064.89 万元，相比安卓系统的产品推广，IOS 系统产品推广的产品单价较高，毛利率相应较高。

2) WAP 推广分析

报告期内，微赢互动 WAP 推广业务主要依托于淘米客平台，通过 WAP 端网页的流量进行 APP 及手游产品的推广，其中手游产品推广采用的是与游戏运营商分成的模式。自运营以来，该项业务营业收入及毛利率提升明显，主要原因为：①淘米客业务平台紧跟市场变化趋势，深入挖掘并推广了多款广受用户欢迎的手游产品，例如全民打地鼠、关灯挑战赛等，为获得更多用户下载及使用手游产品打下了较好的基础；②随着我国智能手机和网络信号的普及，手游产品用户使用及消费持续增长；WAP 广告推广 2015 年一季度业务收入占 2014 年全年的 70.68%，而推广成本增幅为 58.65%，收入增长较为明显。

（2）按平台类别不同分析

报告期内，微赢互动的广告业务平台可分为两类，一类是已经进入稳定运营阶段且业务量较大的成熟平台，例如 Iadpush、易盟、千速等；一类是广告产品

尚在调整，业务规模控制在较小体量的成长型平台，例如苹果助手、海外业务等等；根据上述分类方法，对微赢互动的毛利率进行如下分析：

单位：万元

项目	2013 年度			2014 年度			2015 年 1-3 月		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
Iadpush 平台	2,354.05	869.84	63.05%	2,345.40	1,028.39	56.15%	419.53	192.27	54.17%
易盟平台	-	-	-	5,647.32	2,084.65	63.09%	1,080.24	377.76	65.03%
千速平台	-	-	-	2,535.35	801.78	68.38%	812.94	305.58	62.41%
淘米客	-	-	-	2,497.15	1,743.24	30.19%	1,765.11	1,022.35	42.08%
其他	-	-	-	3,327.24	2,485.77	25.29%	2,552.49	1,241.67	51.35%
合计	2,354.05	869.84	63.05%	16,352.46	8,143.82	50.20%	6,630.32	3,139.64	52.65%

注：其他业务平台主要包括好易苹果助手、海外业务以及其他尝试性业务产品。

报告期内，微赢互动各主要移动广告平台运营均快速成长于 2014 年，经过一年多的高速发展，各平台目前的经营基本处于稳定发展状态。

其他业务平台毛利率增长较快，主要原因为：IOS 系统产品推广单价较高，就价格区间而言，推广价格区间为 CPA3~6 元，明显高于安卓系统推广价格。此外，海外业务的推广价格区间为 CPA0.2~0.5 美元。随着这些新平台聚合流量的较快增加，公司的广告数据和业务收入将稳步提升。

微赢互动未按产品类别，而是按业务平台进行分类的原因为：①移动广告平台群发展策略的制定。在不同移动广告平台开发之初，微赢互动均采用了较为差异化方式进行平台设计，确保新平台与原有平台存在差异化市场，这种差异化可以是广告位展示方式不同，也可以是新的下游结算方式不同聚合的具有新特质的媒介客户流量。通过这种方式，微赢互动覆盖了更多不同需求的广告主。②在运营管理上，微赢互动在进行产品研发、运营管理以及技术升级等方面，均是将不同移动广告平台作为产品线进行管理；其内部关注的是每一个移动广告平台广告投放转化率、下游媒介流量规模和增速、广告展现技术等关键指标。③从收入和成本的确认上，每个广告平台按不同收入结算模式确定平台收入，按广告平台的注册用户划分总推广成本，并支付给众多下游媒介。在进行财务管理分析时，微赢互动重点关注和分析的是各个移动广告的收入增长情况和成本分布情况，结合两者数据来衡量自身的运营能力，即各个不同平台广告转化率情况。对于转化率

较好，毛利增长较多的移动广告，将大力开发新客户，提升广告数量。

通过对移动广告平台的精细化管理，微赢互动发挥了移动互联网平台模式的特有优势，即通过流量的聚集和运营能力，使得较低成本的流量发挥了较高的转化价值；在此过程中也重新构建了产品价值评估体系，不再局限于争抢单价高、热门的产品，而是开发和选择能够被自身业务平台快速转化的广告产品，从而实现业务利润最大化。

通过移动平台运营及分析，将有助于微赢互动在更广泛的广告主及产品中选择最适合自身推广的产品，从而实现业务利润持续增长。

2、云时空毛利率波动原因

(1) 按业务类型不同分析

报告期内，云时空按业务类型的不同，对毛利率作如下分析：

单位：万元

项目	2013 年度			2014 年度			2015 年 1-3 月		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
APP 推广	3,254.62	2,214.99	31.94%	6,866.33	4,792.45	30.20%	2,088.27	1,375.27	34.14%
手游推广	65.05	70.48	-8.35%	1,253.42	1,003.50	19.94%	158.51	132.09	16.67%
合计	3,319.68	2,285.48	31.15%	8,119.75	5,795.95	28.62%	2,246.78	1,507.36	32.91%

报告期内云时空主要业务收入来源于通过广告网络联盟方式进行 APP 产品推广，2015 年 1~3 月，APP 推广收入占营业收入的 92.95%，云时空整体毛利率波动主要受到 APP 推广业务的影响。

1) APP 推广业务分析

2014 年整体毛利率较 2013 年略下降了 2.53%，主要原因为：2014 年 APP 广告业务收入规模快速扩张，相应的成本费用增幅大于收入增幅。2014 年 APP 推广成本较 2013 年增长 116.36%，比收入增幅多出了 5.39%。这也使得 APP 推广业务毛利率下降了 1.74%。

2015 年整体毛利率较 2014 年上升 4.29%，主要原因为：2015 年 1~3 月，APP 推广毛利率较 2014 年上升了 3.94%，当期工具类 APP 产品推广毛利率提升明显，达到了 43.02%，较去年增加了 14.47%。

由于云时空的 APP 推广盈利模式较为稳定,所以报告期内该项业务的毛利率水平基本保持在 30%以上的水平,随着规模的扩大和知名度的提升,云时空获得了更多知名广告主的青睐,其议价能力和承接的业务体量均有所提升。所以,2015 年以来,云时空的 APP 推广毛利率略有所上升。

2) 手游推广业务分析

手游推广是近年来云时空新兴开发的一项业务,成长速度较快。2013 年毛利率为负,主要原因为当期手游业务处于起步阶段,业务模式尚在调整中,所以整体业务量占营业收入比重较少。自 2014 年以来,云时空该项业务运营模式逐步进入正轨,当年营业收入规模占营收收入达到了约 15%。该项业务毛利整体毛利较低的主要原因为:游戏产品主要依赖于单一客户即掌趣科技且产品品种有限,这使得云时空与上下游之间的议价能力较弱,利润空间有限。

云时空开展该项业务的原因为:通过蘑菇市场进行手游产品推广,间接能够为蘑菇市场带来一定的免费客户访问量,有利于蘑菇市场其他 APP 产品的推广。同时,当前手游产品是移动互联网的热门产品,通过引入该类产品有利于提升蘑菇市场的市场知名度。

(2) 按产品类别不同分析

报告期内,云时空按产品不同,对毛利率作如下分析:

单位: 万元

项目	2013 年度			2014 年度			2015 年 1-3 月		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
工具应用类	1,945.61	1,344.94	30.87%	3,959.80	2,829.17	28.55%	825.81	470.56	43.02%
新闻阅读类	482.34	307	36.35%	1,110.08	774.75	30.21%	563.46	405.8	27.98%
电商类	369.73	262.7	28.95%	857.88	562.68	34.41%	476.19	320.4	32.72%
社交通讯类	93.41	58.25	37.63%	463.09	338.8	26.84%	137.09	112.27	18.11%
其他	363.54	242.1	33.41%	475.47	287.05	39.63%	85.72	66.24	22.73%
小计	3,254.62	2,214.99	31.94%	6,866.33	4,792.45	30.20%	2,088.27	1,375.27	34.14%

根据统计数据,工具类产品是 APP 推广业务最为主要的产品,其次为新闻阅读类、电商类以及社交通讯类。

2014 年工具类和电商类产品毛利率较 2013 年有所下降，主要原为：随着主要客户的投放量的快速上升，媒体拓展费用和成本增加较多。①主要产品投放量上升明显。云时空主要核心客户包括奇虎公司、百度公司和腾讯公司等，这部分核心客户的投放产品包括：奇虎的 360 手机助手、360 手机卫士、360 浏览器、好搜；腾讯的腾讯视频、腾讯新闻、自选股；百度的百度糯米、百度地图等，这些产品均属于工具应用类和新闻阅读类 APP。2014 年尤其以奇虎的投放增长最为显著，从 2013 年投放 425.11 万元激增至 2014 年 2050.50 万元；2014 年新客户腾讯当年也进行了 534.10 万元的广告投放。②媒介扩张和成本费用增加明显。2014 年云时空为了抢占高速发展的移动互联网市场，更加注重发展更全面的媒体渠道资源。在维持稳定盈利的前提下，加大对下游广告联盟的投入。近两年，云时空的下游广告联盟家数快速增长，2013 年实现收入的广告联盟渠道为 60 余家，2014 年已增加至 170 余家。所以导致 2014 年 APP 广告推广业务成本较 2013 年增长较大。

进入 2015 年，在维持原有核心客户的收入稳定增长的同时，云时空市场开拓卓有成效，如发展了广州聚好玩信息科技有限公司、上海阅文信息技术有限公司、广州水煮信息科技有限公司等新开发客户，原有客户百度公司由于自身业务规划原因，2014 年在移动端整体广告投放较少，在 2015 年又有所恢复，第一季度已实现 250.63 万元的投放，奇虎和腾讯也分别实现 206.34 万元和 184.90 万元的销售额。就成本而言，基于 2014 年下游媒体渠道的投入已见成效，2015 年的成本增长已有所放缓。

报告期内，云时空的手游产品数量有限，整体收入规模有限，所以在产品分类中不再细分。从 2014 年起，北京掌趣科技股份有限公司成为云时空手游推广业务重要的游戏产品供应商，其为云时空提供了多款具有手机游戏，如：热血足球经理、天天英雄、玩具战场、3D 坦克争霸、魔兽来了等产品。

（二）标的公司各类业务毛利率之间差异分析

1、标的公司主要业务毛利率差异分析

报告期内，微赢互动和云时空的主要业务均为 APP 推广，两者之间的毛利率水平之间差异明显，具体情况如下：

APP 推广	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-3 月
微赢互动	63.05%	53.80%	56.48%
云时空	31.94%	30.20%	34.14%

微赢互动的 APP 推广毛利率高于云时空，主要原因为两者采用的业务模式各有不同。具体区别如下：

（1）运营效率

微赢互动通过构建移动广告平台，将 SDK 嵌入下游媒介（主要为各类型的 APP 软件），即直接控制了移动广告位。云时空则主要通过广告网络联盟的方式进行产品推广，并不直接控制广告位。相对而言，微赢互动的业务链条更直接，利润空间更大。

微赢互动直接控制广告位，所以可以根据广告位的投放历史数据和实时情况进行更加精细化的分析，通过算法将推广媒介与广告产品进行更精准地匹配，从而提升自身的广告投放转换率。云时空对于下游广告联盟虽然也可以做一定程度的分析，但精细化程度较低。所以，微赢互动更能通过自身运营能力的增强，增加毛利空间。

（2）对于下游媒介的管理

微赢互动下游媒介主要为个人开发者等，整体数量非常多，流量分布也更加分散，其议价能力相对有限。云时空的下游媒介有相当一部分为小规模流量整合联盟，其议价能力相对个人开发者而言较强。

（3）获取广告主及产品的渠道

微赢互动具有多个各具业务特色的移动广告平台，其客户覆盖范围更加广泛，客户分散度更高，2014 年以来，前五大客户集中度约为 23%。云时空主要通过宝传媒平台，客户集中度基本保持在 40%以上。更为广泛的客户群体和良好的推广效果也使得微赢互动能够在更大范围内选择更适合自身业务平台的产品进行推广。

微赢互动的移动广告平台覆盖的下游媒介规模较大，各个主要平台均覆盖了上亿的终端手机用户；凭借着强大的下游覆盖能力，微赢互动较云时空更能实现

广告主大规模产品推广需求，相应获得的产品推广单价也较高，议价能力也相对较高。微赢互动与云时空广告推广毛利率差异的存在也符合各自的经营特点。

（4）符合广告行业通则

根据公开信息披露，省广股份数字营销业务中自有媒体和媒体代理的毛利率水平就有着明显差异，具体情况如下：

公司简称	类别	主要业务分类	2015 年 1—6 月	2014 年度	2013 年年度
省广股份	传统传媒公司转型	自有媒体（数字营销）	36.77%	41.61%	43.08%
		媒介代理（数字营销）	12.36%	13.84%	12.88%

由此可见，广告位获取方式的不同在同行业确实能够造成较大的毛利率差异。微赢互动与云时空的 APP 广告推广毛利率差异的存在也符合一般行业惯例。

2、标的公司其他业务毛利率差异分析

报告期内，微赢互动和云时空其他业务之间的毛利率水平比较具体情况如下：

项目	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-3 月
微赢互动 WAP 推广	-	30.19%	42.08%
云时空手游推广	-8.35%	19.94%	16.67%

微赢互动开展 WAP 推广业务的出发点是基于其全面布局移动终端流量界面的考虑，即完整覆盖移动终端的 APP 应用软件及 WAP 网页不同的客户访问量。云时空开展手游推广主要基于增加蘑菇市场的手游产品能够使得蘑菇市场借助手游运营商的渠道进行推广，为蘑菇市场带来更多的客户访问流量，促进整个蘑菇市场各种产品的宣传和推广。

这两项业务均涉及手游产品的推广，两者之间的毛利率差异主要原因为：

（1）成本结算模式不同。微赢互动成本结算采用按千次展示方式向各类中小 WAP 端网站及个人开发者采购流量。由于微赢互动采购的流量较为分散且分属于不同网站及个人开发者，微赢互动的议价能力较强，采购成本相对较低。云时空的成本结算公式为：（手游产品收入-推广服务费）*分成比例，其成本分成比例的设定与收入分成比例保持一致。所以，云时空的成本也将随着收入的提升而提高。

（2）盈利模式不同。在推广期内，微赢互动的推广成本是一次性（CPA 方式）结算的，而收入（CPS 方式）则可以随着玩家不断付费而持续增加，利润上升存

在较多空间。根据对云时空手游成本的分析可见，云时空的单款手游推广（CPS方式）毛利率空间并不会随着手游产品消费金额的上升而扩大，每款产品的毛利率是稳定的；综合多款游戏产品，其毛利率波动受到不同产品推广服务费不同以及当期业务量变化的综合影响。

（3）业务规模不同。就产品而言，微赢互动推广的手游产品来源于多家游戏运营商，自2014年以来，淘米客平台为20多家游戏运营商推广了25款产品。云时空的手游产品仅来源于掌趣科技一家，2014年以来主要推广过的产品不超过10款。就推广渠道而言，微赢互动对于媒介资源直接管理，根据不同的投放效果可以随时调整和补充新的媒介资源，使得媒介资源与广告匹配更加精准；而云时空则主要依赖于几家深入合作的游戏运营公司，例如北京杰莘庄宏业网络科技有限公司、上海镇深信息技术有限公司、北京思行合远网络科技有限公司等，相应的调整手段较少。

基于此，2014年以来随着整个行业手游产品热度的持续上升，微赢互动的WAP端业务收入增加较快，2015年毛利率水平较2014年提升明显。

云时空则由于手游产品品种较为单一且渠道有限，2015年一季度产品整体收入下滑明显，其中推广服务费较高的产品收入下降尤为明显，导致了2015年一季度毛利率下降了3.27%。

（三）标的公司毛利率水平与同行业比较分析

标的公司均属于移动互联网营销行业，从事的主要业务均为移动互联网营销。该行业是近几年来新兴的行业，上市公司中从事该类业务的主要情况有两种，一种为已上市公司通过收购兼并互联网营销公司从事该领域业务，这类公司相对较多；另一种为专注于互联网营销业务的近年来刚上市的公司，这类数量较少。

根据各家上市公司已披露近两年年度报告及2015年半年报中关于业务分布的信息以及其他可参考公司情况，统计汇总如下：

上市公司	类别	主要业务分类	2015年1—6月	2014年度	2013年年度
腾信股份	次新股	互联网广告服务	-	17.75%	15.82%
蓝色光标	公关营销 公司转型	数字营销	-	27.22%	26.70%
粤传媒	传统传媒 公司转型	新媒体、游戏代理、数据挖掘	60.33%	56.99%	68.16%

利欧股份	跨行业转型	互联网业整体:	-	17.36%	-
		1) 媒介代理服务	-	16.39%	-
		2) 数字营销服务	-	49.17%	-
道有道	三板公司	移动互联网业务综合毛利率	-	55.57%	46.41%

注：2013 年度利欧股份尚未开展该项业务。2015 年 1-6 月腾信股份、蓝色光标、利欧股份及道有道的半年报尚未披露。

1、报告期微赢互动毛利率的合理性

上述公司中与微赢互动业务模式较为相似的主要有三家：①粤传媒。这家公司的新媒体、游戏代理、数据挖掘业务主要依赖于大数据等新技术新应用的新媒体广告平台，结合 ADSHOW 等广告平台，与原有的平面媒体广告形成业务协同效应。②利欧股份。这家公司的互联网业务中的数字营销服务主要依托于子公司上海氩氦和琥珀传播，这两家公司主要从事互联网数字营销的产品设计和方案设计。③三板公司道有道也是主要通过移动广告平台方式进行互联网营销。

上述这些公司的业务均与微赢互动的主营业务有着较多的相似之处，即通过自身业务平台，采用各种途径的产品创新等方式，实现互联网或移动端营销服务。

报告期内，微赢互动的业务成熟和规模化发展始于 2014 年，自 2014 年以来平均毛利率为 51.43%，基本接近于相似业务公司 2014 年平均毛利率 53.91%的水平；与业务最为相似的道有道 2014 年毛利率 55.57%相比，微赢互动毛利率也基本属于合理范围内。

2、报告期云时空毛利率的合理性

上述公司中与云时空业务模式较为相似的主要有：①利欧股份的互联网媒介代理广告服务；②腾信股份的互联网广告服务；③蓝色光标的数字营销；这三家的此项业务均为通过互联网方式，根据客户要求选择适合下游媒体资源进行产品投放安排及实施。

报告期内，云时空的平均毛利率为 30.11%；2014 年三家公司类似业务的平均毛利率为 20.45%。云时空毛利率高于行业平均水平主要原因为其业务主要集中在移动端，在整个互联网行业更趋向移动端发展的大背景下，广告主更为重视移动端流量的广告效果；因此，云时空能够获得更高的毛利率空间。

蓝色光标的数字营销通过多家子公司向移动端业务有着较多渗入，所以其 2014 年及 2013 年平均毛利率为 26.96%，高于行业平均水平，与云时空的毛利率水平较为接近。

二、中介机构核查情况及意见

经核查，我们认为：微赢互动、云时空的毛利率水平合理，各类业务毛利率之间的差异具有合理性。毛利率变化有企业的实际业务量支撑，也体现了移动广告行业的发展趋势。通过对比，可见微赢互动、云时空在行业内竞争优势突出。

11、请你公司结合 2015 上半年经营情况、已有合同或订单、业务拓展情况等，补充披露标的公司 2015 年营业收入、净利润预测的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露情况

公司已在《报告书》“第五节 交易标的的评估情况”之“三、收益法评估情况”中补充披露如下：

“(三) 标的公司 2015 年营业收入、净利润预测的可实现性分析

1、微赢互动

微赢互动预计 2015 年 4-12 月实现营业收入 19,742.96 万元，加上 2015 年 1-3 月已实现营业收入 6,630.32 万元，全年预测实现营业收入 26,373.28 万元；预计 2015 年 4-12 月实现净利润 5,265.82 万元，加上 2015 年 1-3 月已实现净利润 1,881.71 万元，全年预测实现净利润 7,147.53 万元。根据微赢互动 2015 年上半年的经营情况，结合已有的合同/订单及业务拓展情况，公司认为微赢互动 2015 年预测营业收入和净利润具备可实现性，具体分析如下：

2015 年上半年，微赢互动经营情况良好，业绩继续保持快速增长势头。根据微赢互动 2015 年上半年的未审报表，已实现营业收入 14,028.84 万元，已实现净利润 3,656.35 万元，达到全年预测值的 51.16%。

根据行业惯例，微赢互动与客户签订的合同均为框架协议，约定推广内容和

收入计算方式，推广收入通常按协议约定分月结算。由于客户数量众多，已签订的、正在执行中的框架协议涉及 500 余份，微赢互动未逐个进行分析确认预估收入，而是根据已签订的、正在执行中的框架协议，结合上半年客户实际收入结算数据和对应合同剩余期限，对能纳入 2015 年下半年收入核算的收入进行了保守估算，具体方法如下：（1）不考虑合同开始执行的月份，对于合同剩余期限超过 6 个月的，按照上半年实际收入结算数据计算（举例来说，某合同从 2015 年 6 月才开始执行，对应下半年预估收入按其上半年（实际就 6 月份单个月）的收入结算数据计算）；（2）不考虑合同开始执行的月份，对于合同剩余期限少于 6 个月的，按照上半年实际收入结算数据/6*合同剩余期限计算（举例来说，某合同有效期为 2015 年 6 月至 9 月，对应下半年预估收入按其上半年（实际就 6 月份单个月）收入结算数据/6*合同剩余期限 3 个月进行计算）。

从截至 7 月底微赢互动的在手订单情况来看，预计能纳入 2015 年下半年收入核算的预估收入为 10,702.51 万元，加上上半年已实现收入 14,028.84 万元，全年预估收入为 24,731.35 万元，已达到全年预测收入（26,373.28 万元）的 93.77%。

从客户群体来看，2015 年上半年微赢互动保持来自核心客户的收入稳定增长的同时，市场开拓情况良好。以核心客户北京奇虎科技有限公司为例，2015 年上半年微赢互动对其实现销售收入 756.87 万元，已经超过 2014 年全年（731.17 万元）。经统计，2015 年上半年微赢互动实现收入的客户数量达到 480 余家。其中，前 10 大销售客户中，新增客户占到了 3 席，所带来的收入超过三成，其中两家客户已进入前五大销售客户行列，体现了公司较强的业务拓展能力。

综上所述，根据微赢互动 2015 年上半年的经营情况，结合已有的合同/订单及业务拓展情况，公司认为微赢互动 2015 年预测营业收入、净利润具备可实现性。

2、云时空

云时空预计 2015 年 4-12 月实现营业收入 11,786.75 万元，加上 2015 年 1-3 月已实现营业收入 2,246.78 万元，全年预测实现营业收入 14,033.53 万元；预计 2015 年 4-12 月实现净利润 2,531.50 万元，加上 2015 年 1-3 月已实现净利润

469.22 万元，全年预测实现净利润 3,000.72 万元。根据云时空 2015 年上半年的经营情况，结合已有的合同/订单及业务拓展情况，公司认为云时空 2015 年预测营业收入、净利润具备可实现性，具体分析如下：

2015 年上半年，云时空经营情况良好，业绩继续保持快速增长势头，已实现营业收入 6,243.09 万元，已实现净利润 1,521.17 万元，达到全年预测值的 50.70%。

根据行业惯例，云时空与客户签订的合同均为框架协议，约定推广内容和固定单价，推广收入的结算通常按协议约定分月结算。因此，云时空根据已签订的、正在执行中的框架协议，结合客户情况和历史月度结算数据，对能纳入 2015 年下半年收入核算的收入进行了预估：（1）针对核心老客户，综合去年实现的销售额、客户今年广告推广预算、客户原有产品及新增产品推广计划、近期各月实现销售额情况等因素进行预估；（2）针对其他客户，综合其近期各月实现销售额情况和合同剩余期限进行预估。从截至 7 月底云时空的在手订单情况来看，预计能纳入 2015 年下半年收入核算的预估收入为 7,540 万元，加上上半年已实现收入 6,243 万元，全年预估收入为 13,783 万元，已达到全年预测收入（14,033.53 万元）的 98.21%。

从客户群体来看，2015 年上半年云时空保持来自核心客户的收入稳定增长的同时，市场开拓卓有成效。以核心客户深圳市腾讯计算机系统有限公司为例，2015 年上半年云时空对其实现销售收入 610.70 万元，已经超过 2014 年全年（534.10 万元）。广州聚好玩信息科技有限公司、上海阅文信息技术有限公司、广州水煮信息科技有限公司等今年新开发的优质客户，也给云时空带来了较大的收入增量。经统计，2015 年上半年云时空前 10 大销售客户中，新增客户带来的收入超过六成，为 2,285.29 万元，体现了公司较强的业务拓展能力。

综上所述，根据云时空 2015 年上半年的经营情况，结合已有的合同/订单及业务拓展情况，公司认为云时空 2015 年预测营业收入、净利润具备可实现性。”

二、中介机构核查情况及意见

经核查，我们认为，标的公司在 2015 年上半年经营情况良好，业绩稳步增长，2015 年营业收入、净利润预测的实现性较高。

15、请你公司结合未来境外经营发展计划，补充披露汇率变动对微赢互动未来经营业绩和本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露情况

公司已在《报告书》“第五节 交易标的的评估情况”之“三、（二）1、微赢互动”中补充披露如下：

“（10）汇率变动的影响

随着我国各类 APP 应用蓬勃发展，国内部分相关企业开始尝试向海外市场推广产品。微赢互动依托在国内移动广告积累的广泛客户群体和良好的声誉，获得了这些客户的信任。自 2014 年以来，微赢互动逐步尝试进入海外移动广告市场，初步构建了海外移动广告平台以及网络联盟，汇集了一批海外移动端流量。由于业务初创客户投放的产品有限，为了控制业务风险，微赢互动对海外业务下游媒体资源的开辟进行了总量控制，未来几年不会进行大规模的扩张。

微赢互动子公司昂真科技和香港蜂鸟的定位为海外市场，会受汇率变动影响，涉及到汇兑损益。本次评估时，由于香港蜂鸟尚处于业务试运营阶段，故而未纳入收益法预测范围。因此通过汇率变动影响微赢互动未来经营业绩和本次交易评估值的为子公司昂真科技。2014 年度，微赢互动海外业务占整体营业收入的比重为 7.30%。结合微赢互动未来海外业务经营发展计划，在收益法评估过程中，预计海外业务 2016 年到 2020 年的年增幅为 3%，至 2021 年及以后年营业收入为 3,626.87 万元，占微赢互动营业收入总额的比重很小，仅为 6.03%。因此，汇率变动对微赢互动未来整体经营业绩及本次交易评估值的影响很小。

经测算，微赢互动未来经营业绩、本次交易评估值对汇率变动的敏感性分析如下：

比率	-20%	-10%	10%	20%
2021 年的净利润	-0.0097%	-0.0049%	0.0049%	0.0097%
收益法评估值	-0.0118%	-0.0059%	0.0059%	0.0118%

”

二、中介机构核查情况及意见

经核查，我们认为：根据微赢互动对海外业务的发展计划，境外收入占公司收入比例预计较小，而且微赢互动及时结付汇降低汇率波动对公司利润的影响，汇率变动对微赢互动未来经营业绩和本次交易收益法评估值的影响有限，汇率变动对微赢互动未来经营业绩和本次交易收益法评估值无重大不利影响。

16、请你公司补充披露标的公司可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露情况

公司已在《报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“六、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期财务指标和非财务指标的影响分析”中补充披露如下：

“(五)标的公司可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响

1、云时空可辨认净资产公允价值和商誉的确定依据

(1) 可辨认净资产公允价值的确定依据

根据中联羊城出具的中联羊城评字【2015】第 VSMQD0152 号《资产评估报告》，云时空于评估基准日采用资产基础法评估的净资产评估价值为 4,318.38 万元，增值额为 1,868.30 万元，其中无形资产和长期股权投资分别增值 1,623.65 万元和 244.54 万元。

由于备考审阅报告是假设明家科技对微赢互动和云时空的企业合并的公司架构于 2014 年 1 月 1 日业已存在，所以以云时空经审计的 2014 年 1 月 1 日的净资产账面价值加上 2015 年 3 月 31 日前收到的股东增资 1,000 万元以及资产基础法下可辨认资产、负债的评估增值为该次交易的可辨认净资产的公允价值，由于

长期股权投资在合并报表中予以抵消，云时空评估增值调整额仅考虑无形资产评估增值。

单位：万元

项目	2014 年 1 月 1 日
经审计账面净资产 ^{注1}	855.94
加：2015 年 3 月 31 日前收到的股东增资款	1,000.00
加：评估增值调整 ^{注2}	1,623.65
经公允价值调整后的账面净资产	3,479.59

注 1：经审计账面净资产 855.94 万元系根据正中珠江审计并出具的广会专字[2015]G15000330119 号无保留意见的《审计报告》中截至 2013 年 12 月 31 日归属于母公司净资产金额。

注 2：评估增值调整额 1,623.65 万元等于无形资产评估增值额 1,623.65 万元乘以持股比例 100.00%。

2014 年 1 月 1 日，云时空可辨认净资产的公允价值为 3,479.59 万元。

（2）云时空商誉的确认

根据《企业会计准则》的相关规定，本次交易构成非同一控制下的企业合并，在备考报表编制过程中，备考报告中形成的商誉计算方法如下：

假设在 2014 年 1 月 1 日，上述发行股份已完成、募集的配套资金均已到位。根据明家科技与云时空交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易对价为 33,240.00 万元，同时考虑 2014 年明家科技以 1,500 万元的对价取得云时空 11.36%的股权，以此确认长期股权投资成本 34,740.00 万元。云时空长期股权投资成本(34,740.00 万元)与可辨认净资产公允价值(3,479.59 万元)的差额计入上市公司合并财务报表的商誉，商誉的确认金额为 31,260.41 万元。

2、微赢互动可辨认净资产公允价值和商誉的确定依据

（1）可辨认净资产公允价值的确定依据

根据中联羊城出具的中联羊城评字【2015】第 VSMQD0153 号《资产评估报告》，微赢互动于评估基准日采用资产基础法评估的净资产评估价值为 15,336.40 万元，增值额为 5,578.74 万元，其中无形资产、长期股权投资和可供出售金融资产分别增值 4,136.30 万元、1,511.05 万元和 88.43 万元。

由于备考审阅报告是假设明家科技对微赢互动和云时空的企业合并的公司

架构于 2014 年 1 月 1 日业已存在,所以以微赢互动经审计的 2014 年 1 月 1 日的净资产账面价值加上 2015 年 3 月 31 日前收到股东增资 7,000 万元以及资产基础法下可辨认资产、负债的评估增值为该次交易的可辨认净资产的公允价值,并将该次交易对价与该公允价值的差异计入商誉,由于长期股权投资在合并报表中予以抵消,微赢互动评估增值调整额仅考虑无形资产和可供出售金融资产的评估增值。

单位: 万元

项目	2014 年 1 月 1 日
经审计账面净资产 ^{注1}	1,831.84
加: 2015 年 3 月 31 日前收到的股东增资款	7,000.00
加: 评估增值调整 ^{注2}	4,224.74
经公允价值调整后的账面净资产	13,056.58

注 1: 经审计账面净资产 1,831.84 万元系根据广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具的《广会专字[2015]G15006510015 号》无保留意见的审计报告中截至 2013 年 12 月 31 日归属于母公司净资产金额。

注 2: 评估增值调整额 4,224.74 万元等于无形资产评估增值额 4,136.30 万元以及可供出售金融资产评估增值额 88.43 万元之和乘以持股比例 100.00%。

2014 年 1 月 1 日,微赢互动可辨认净资产的公允价值为 13,056.58 万元。

(2) 商誉的确认

根据《企业会计准则》的相关规定,本次交易构成非同一控制下的企业合并,在备考报表编制过程中,备考报告中形成的商誉计算方法如下:

假设在 2014 年 1 月 1 日,上述发行股份已完成、募集的配套资金均已到位。根据明家科技与微赢互动各股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》,本次交易对价为 100,800.00 万元,以此确认长期股权投资成本 100,800.00 万元。微赢互动长期股权投资成本(100,800.00 万元)与可辨认净资产公允价值(13,056.58 万元)的差额计入上市公司合并财务报表的商誉,商誉的确认金额为 87,743.42 万元。

3、对上市公司未来经营业绩的影响

1) 无形资产评估增值的摊销影响

标的公司评估增值主要为无形资产。其中,云时空无形资产评估增值 1,623.65 万元,微赢互动无形资产评估增值 4,136.30 万元。两家标的公司无形资产评估增值部分均按 69 个月(评估基准日至 2020 年末的受益期)摊销,假定

评估增值折算到备考期初的增值额并按剩余摊销年限摊销，云时空评估增值无形资产每年摊销金额 282.37 万元，微赢互动评估增值无形资产每年摊销金额 719.37 万元，两家标的公司无形资产的评估增值部分每年摊销 1,001.73 万元。

上市公司在 2014 年收购金源互动 100%股权。从 2015 年开始，金源互动的业绩正式并入上市公司，若本次收购完成后，公司将全资控股三家移动广告领域优质公司，他们 2015-2017 年的业绩承诺如下：

单位：万元

名称	2015 年度业绩承诺	2016 年度业绩承诺	2017 年度业绩承诺
金源互动	4,000	4,800	5,500
微赢互动	7,150	9,330	12,000
云时空	3,000	3,900	5,070
合计	14,150	18,030	22,570

注：以上业绩承诺均按扣除非经常性损益后的净利润计算

综上所述，无形资产评估增值摊销每年将影响税前利润 1,001.73 万元，基于上述业绩承诺可实现的情况下，则 2015 年、2016 年和 2017 年，可辨认无形资产摊销占业绩承诺的比例分别为 7.08%、5.56%和 4.44%。

2) 商誉减值对上市公司影响

根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年末终了进行减值测试。如果云时空、微赢互动未来经营状况发生不利变化，则存在商誉减值的风险，进而影响上市公司的净利润。根据明家科技与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，在利润承诺期届满时，明家科技应对云时空、微赢互动做减值测试，并由具有证券期货从业资格的会计师事务所对该减值测试结果出具专项审核报告。若期末减值额大于业绩承诺年度内累计已补偿金额，则业绩承诺方还需另行向明家科技另行补偿。利润承诺期届满之后，如果云时空、微赢互动未来经营状况发生不利变化，则上市公司须承担商誉减值的风险。

综上所述，如果云时空、微赢互动未来经营状况发生不利变化，则存在商誉减值的风险。如果商誉减值发生在利润承诺期内，上市公司能够得到交易对方足额补偿；如果商誉减值发生在利润承诺期届满之后，则上市公司须承担商誉减值的风险。本次交易完成后，上市公司将充分利用自身资源为标的公司提供资金、

管理等方面的支持，保持标的公司的持续竞争力，积极发挥标的公司的优势和提升并购后的协同效应，将本次交易形成的商誉对上市公司未来业绩的影响降到最低。

二、中介机构核查情况及意见

经核查，我们认为：本次交易标的资产可辨认净资产的公允价值和商誉的确认符合企业会计准则的规定；本次交易不会对上市公司未来业绩产生重大不利影响。

专项说明仅作为明家科技向中国证券监督管理委员会申请发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之目的使用，除将本专项说明作为明家科技申请发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的必备文件、随其他申报材料一起上报外，不得用作任何其他目的。

（以下无正文）

签字注册会计师：

吉争雄

刘火旺

熊永忠

杨新春

广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）

2015 年 8 月 16 日