

**创业黑马科技集团股份有限公司**

**华泰联合证券有限责任公司**

**关于中国证券监督管理委员会**

**《创业黑马科技集团股份有限公司**

**非公开发行股票申请文件反馈意见》**

**之回复报告**

**保荐机构（主承销商）**



**二零一九年九月**

## 中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2019 年 8 月 9 日 191860 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”）的要求，华泰联合证券有限责任公司（以下简称“保荐机构”或“华泰联合证券”）作为创业黑马科技集团股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“创业黑马”）申请非公开发行股票的保荐机构，按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和文件的规定，与创业黑马科技集团股份有限公司、上海市通力律师事务所（以下简称“发行人律师”）、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”）对贵会的反馈意见所列问题进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

（如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与保荐机构《发行保荐工作报告》中的相同。）

本回复报告的字体：

|          |    |
|----------|----|
| 反馈意见所列问题 | 黑体 |
| 对问题的回答   | 宋体 |

## 目 录

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.请申请人进一步明确本次非公开发行股票的价格确定原则，并履行相应的决策程序。请保荐机构发表核查意见。.....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 5  |
| 2.申请人控股股东持有的股票存在部分质押的情形。请申请人补充披露：（1）控股股东股权质押的原因、资金具体用途、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力等情况；（2）股权质押是否符合最近监管规定，在压力测试情景下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性；（3）结合前述情形以及主要股东的认购计划，补充披露控制权变更的风险。请保荐机构发表核查意见。.....                                                                                                                                                                                                                                                | 5  |
| 3.申请人本次拟募集资金 6 亿元，用于“产业加速服务云平台项目”和“创业黑马信息化平台项目”。请申请人补充说明并披露：（1）以通俗易懂的语言，说明本次募投项目的具体含义、建设内容、本次募投项目的运营模式和盈利模式，以及该项目与公司现有业务的关系；（2）本次“创业黑马信息化平台项目”与首发募投“线上业务系统和管理信息系统”的联系与区别，是否属于重复建设；（3）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入；（4）本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形；（5）计算内部收益率所依据的营业收入、净利润数据，并说明效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性；（6）关于产业加速服务云平台项目。根据申请文件，该项目建成后将用于创业辅导培训等业务。请申请人补充说明该项目是否需要取得相关资质或资格，如是，相关资质或资格的取得情况及有效期。请保荐机构发表核查意见。..... | 11 |
| 4.关于前次募投。申请人 2017 年 8 月首发上市，募集资金 1.52 亿元，投向“黑马众创空间”和“线上业务系统和管理信息系统”项目。截至 2019 年 4 月底，“黑马众创空间”完工进度为 65%，2017、2018 和 2019 年 1-4 月实现效益分别为-204.75 万元、70.17 万和 804.14 万元（未经审                                                                                                                                                                                                                                                                                         |    |

计)。请申请人补充说明并披露：(1)“黑马众创空间”目前建设进度相比原投资计划是否存在建设滞后，如存在，请说明建设滞后的原因；(2)“黑马众创空间”项目是否存在无法实现承诺效益的风险；(3)结合前次募投项目效益实现情况，说明本次发行是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况一致”的规定。请保荐机构发表核查意见。.....42

5.申请人 2017 年 8 月首发上市，2018 年实现营业收入 3.3 亿元，较 2017 年增长 81.5%，2018 年前五大客户销售占比为 38.18%，2016、2017 年前五大客户销售占比仅为 7.26%、10.82%，2018 年申请人前五大客户全部为新增客户，且向单一客户销售金额较 2016、2017 年大幅显著增长。2018 年综合毛利率仅为 25.15%，而 2017 年综合毛利率为 63.45%。2018 年扣非前后归母净利润为 1344.48 万元、271.09 万元，较 2017 年同比分别下滑 71.5%、91.92%。请申请人补充说明：(1)2018 年前五大客户销售占比较 2017 年大幅增长的原因及合理性，前五大客户全部为新增客户且向单一客户销售金额大幅显著增长的原因及合理性，新增客户是否为申请人关联方或潜在关联方，销售收入是否真实；(2)2018 年综合毛利率大幅下滑的原因及合理性；(3)2018 年业绩大幅下滑的原因及合理性，与同行业可比情况是否一致，目前的市场环境、产业政策是否面临重大不利变化，现有的业务模式和盈利模式是否可持续，持续盈利能力是否存在重大不确定性；(4)申请人业绩下滑的主要影响因素是否已消除，是否对募投项目实施产生重大不利影响，未来改善业绩的措施及其可行性、有效性，相关风险揭示是否充分。请保荐机构发表核查意见；请会计师就销售收入真实性出具专项核查意见。.....46

6.申请人 2017 年销售费用率、管理费用率分别为 13.81%、20.65%，2018 年销售费用率、管理费用率分别为 10.33%、13.88%，较 2017 年同比下降幅度较大，管理费用率下降幅度尤其显著。请申请人补充说明 2018 年销售费用率、管理费用率同比大幅下降的原因及合理性，成本费用会计核算是否准确、完整，是否存在关联方代垫成本费用情形。请

|                                                                                                                                                                                                                        |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 保荐机构发表核查意见；请会计师就成本费用完整性出具专项核查意见。                                                                                                                                                                                       | 63 |
| 7.申请人最近一年一期预付账款分别为 2245.94 万元、2306.74 万元，较 2016、2017 年的 75.26 万元、229.68 万元大幅增加。请申请人结合交易对手方、交易内容等补充说明并披露预付款项大幅增加的原因及合理性，交易对手方是否为申请人的关联方或潜在关联方，相关情况是否具备商业合理性，是否具有真实交易背景，是否构成非经营性资金占用。请保荐机构和会计师发表核查意见。                    | 66 |
| 8.申请人 2018 年开发支出 300.84 万元，2016、2017 年开发支出均为 0，全部作费用化处理。请申请人列示开发支出明细，并补充说明 2018 年研发支出资本化是否符合《企业会计准则第 6 号——无形资产》开发阶段有关支出资本化的条件，相关会计处理是否与同行业可比公司一致，会计处理是否谨慎。请保荐机构发表核查意见；请会计师就 2018 年研发支出资本化出具专项核查意见。                     | 69 |
| 9.申请人对账龄在半年以内、半年至一年之间的应收账款坏账准备计提比例分别为 0、2%，低于同行业可比公司。请申请人补充说明：（1）报告期内应收账款的会计政策、会计估计，与申请人实际经营情况及同行业相比是否合理；（2）最近三年内应收账款相关的会计政策、会计估计是否发生过变更；（3）结合期后回款情况说明应收账款坏账准备计提的充分性。请保荐机构发表核查意见；请会计师就应收账款会计政策、会计估计及坏账准备计提充分性出具专项核查意见。 | 72 |
| 10.请申请人说明报告期至今，公司实施或拟实施的其他财务性投资及类金融业务的具体情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。请保荐机构发表核查意见。                                                                  | 78 |

1.请申请人进一步明确本次非公开发行股票的价格确定原则，并履行相应的决策程序。请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）申请人已明确本次非公开发行股票的价格确定原则并履行了相应的程序

2019年9月4日，发行人第二届董事会第十五次会议审议通过了《2019年度非公开发行A股股票预案（修订稿）》，明确本次非公开发行的价格为“不低于发行期首日前二十个交易日公司股票交易均价的90%”

（二）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人董事会决议及股东大会决议，以及《2019年度非公开发行A股股票预案（修订稿）》及相关信息披露文件。

经核查，保荐机构认为：发行人已明确本次非公开发行股票的价格确定原则，履行了相应决策程序，符合相关法律法规规定。

2.申请人控股股东持有的股票存在部分质押的情形。请申请人补充披露：（1）控股股东股权质押的原因、资金具体用途、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力等情况；（2）股权质押是否符合最近监管规定，在压力测试情景下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性；（3）结合前述情形以及主要股东的认购计划，补充披露控制权变更的风险。请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）控股股东股权质押的原因、资金具体用途、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力等情况

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司于2019年8月20日出具的《证券质押及司法冻结明细表》，截至2019年8月16日，发行人控股股东、实际控制人牛文文直接持有发行人29,892,324股股份，约占发行人总股本

的 31.40%。牛文文将其所持发行人 10,640,000 股股票设置质押，约占发行人总股本的 11.18%。具体情况如下：

| 质权人            | 融资金额<br>(万元) | 质押股数<br>(万股) | 所占公司股<br>本总比例 | 初始交易<br>日             | 购回交易<br>日             | 质押原因<br>及用途 |
|----------------|--------------|--------------|---------------|-----------------------|-----------------------|-------------|
| 华泰证券股份有<br>限公司 | 5,000.00     | 1,064.00     | 11.18%        | 2018 年<br>12 月 3<br>日 | 2020 年<br>12 月 3<br>日 | 个人投资        |

## 1、约定质权实现情形

根据牛文文先生签署的《股票质押式回购交易业务协议》，发生下列情形之一的，视为违约，质权人将在启动违约处置程序后向交易所报告并提交违约处置申报。违约处置申报经交易所、中国证券登记结算有限责任公司确认后，质权人可以根据《股票质押式回购交易业务协议》约定，通过交易所集中竞价系统或大宗交易平台对相应交易涉及的标的证券进行全部或部分处置：（1）因质押人原因导致初始交易交收失败的；（2）因质押人原因导致回购交易交收失败且双方协商不成的；（3）购回交易到期，质押人未购回且未延期的；（4）质押人交易期限到达最长期限仍未购回的；（5）质权人依《股票质押式回购交易业务协议》约定情形要求质押人于指定日期提前回购，质押人未购回的；（6）履约保障比例达到或低于平仓线，质押人未能提前购回且未按约定采取补充质押等履约保障措施的；（7）期间付息日，质押人未按约定及时足额支付期间利息的；（8）违反《股票质押式回购交易业务协议》约定的其他情形或《股票质押式回购交易业务协议》质押人声明保证事项。

经核查，截至本报告出具之日，上述《股票质押式回购交易业务协议》正常履行，未发生质权人行使质权的情形。

## 2、控股股东实际财务状况和清偿能力情况

根据控股股东牛文文提供的《个人信用报告》并经查询巨潮资讯网、中国裁判文书网、中国执行信息公开网，牛文文未发生过不良或违约类贷款情形，不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁，也未被列入失信被执行人名单，其信用状况良好。

发行人控股股东牛文文实际直接持有发行人 31.40% 的股份，根据 2019 年

8月30日收盘价25.70元测算，该部分股份市值约为76,823.27万元。此外，牛文文还持有房产、其他公司股权等多项资产，初步评估其价值超过本次股权质押所需偿还的金额。除通过发行人未来现金分红的方式取得较为稳定的现金收入外，牛文文还可以通过以个人资产抵押贷款和出售变现等方式取得资金用于偿还部分股份质押到期债务。因此，牛文文具有较好的偿债能力。

（二）股权质押符合最近监管规定，公司股票质押在压力测试的极端市场环境下平仓风险较小、不会导致控制权不稳定的风险

### 1、股权质押符合最近监管规定

经将公司提供的相关质押式回购交易业务协议逐条比对《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018年修订）》的相关要求，具体情况如下：

| 序号 | 法规规定                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 是否符合要求 |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1  | <p>第七条 深交所对参与股票质押回购的证券公司实行交易权限管理。证券公司向深交所申请股票质押回购交易权限，应当符合下列条件：</p> <p>（一）具备证券经纪、证券自营业务资格；</p> <p>（二）公司治理健全，内部控制有效，能有效识别、防范和控制业务风险；</p> <p>（三）公司最近2年内未因证券违法违规受到行政处罚或刑事处罚，且不存在因涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查或者正处于整改期间的情形；</p> <p>（四）有完备的业务实施方案及管理制度；</p> <p>（五）已建立符合本办法要求的客户适当性制度；</p> <p>（六）已建立完善的股票质押回购客户投诉处理机制，能够及时、妥善处理与客户之间的纠纷；</p> <p>（七）有拟负责业务的高级管理人员和适当数量的专业人员；</p> <p>（八）有相应的业务技术系统，并且通过深交所相关技术测试；</p> <p>（九）财务状况良好，最近2年主要风险控制指标持续符合规定；</p> <p>（十）深交所规定的其他条件。</p> <p>第十条 证券公司发生下列情形之一的，深交所可以暂停其股票质押回购交易权限：</p> <p>（一）违反法律法规、中国证监会相关部门规章和规范性文件、本办法、其他交易和登记结算业务规则及规定；</p> <p>（二）未尽核查责任，导致不符合条件的融入方、融出方参与股票质押回购；</p> <p>（三）违反本办法的规定进行违约处置；</p> | 是。     |

| 序号 | 法规规定                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 是否符合要求                                                                                                                                         |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <p>(四) 内部风险控制不足, 股票质押回购发生较大风险;</p> <p>(五) 从事股票质押回购时, 扰乱市场秩序;</p> <p>(六) 深交所、中国结算认定的其他情形。</p> <p>第十一条 证券公司发生下列情形之一的, 深交所可以终止其股票质押回购交易权限:</p> <p>(一) 严重违反法律法规、中国证监会相关部门规章和规范性文件、本办法、其他交易和登记结算业务规则及规定;</p> <p>(二) 严重违反本办法的规定进行违约处置;</p> <p>(三) 内部风险控制严重不足, 股票质押回购发生重大风险;</p> <p>(四) 从事股票质押回购时, 严重扰乱市场秩序;</p> <p>(五) 进入风险处置或破产程序;</p> <p>(六) 深交所、中国结算认定的其他情形。</p>                                   |                                                                                                                                                |
| 2  | <p>第十五条.....</p> <p>融入方不得为金融机构或者从事贷款、私募证券投资或私募股权投资、个人借贷等业务的其他机构, 或者前述机构发行的产品。符合一定政策支持的创业投资基金除外。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                             | <p>是。</p> <p>融入方牛文文先生不属于第十五条所限制的情形。</p>                                                                                                        |
| 3  | <p>第十七条.....</p> <p>证券公司及其资产管理子公司管理的公开募集集合资产管理计划不得作为融出方参与股票质押回购。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | <p>是。</p> <p>融出方不属于第十七条所限制的情形。</p>                                                                                                             |
| 4  | <p>第二十四条.....</p> <p>证券公司应当根据业务实质、市场情况和公司资本实力, 合理确定股票质押回购每笔最低初始交易金额。融入方首笔初始交易金额不得低于500万元(人民币, 下同), 此后每笔初始交易金额不得低于50万元, 深交所另有规定的情形除外。</p>                                                                                                                                                                                                                                                        | <p>是。</p> <p>融入方牛文文先生首笔初始交易金额不低于500万元。</p>                                                                                                     |
| 5  | <p>第六十六条 证券公司作为融出方的, 单一证券公司接受单只A股股票质押的数量不得超过该股票A股股本的30%。集合资产管理计划或定向资产管理客户作为融出方的, 单一集合资产管理计划或定向资产管理客户接受单只A股股票质押的数量不得超过该股票A股股本的15%。因履约保障比例达到或低于约定数值, 补充质押导致超过上述比例或超过上述比例后继续补充质押的情况除外。</p> <p>证券公司应当加强标的证券的风险管理, 在提交交易申报前, 应通过中国结算指定渠道查询相关股票市场整体质押比例信息, 做好交易前端检查控制, 该笔交易不得导致单只A股股票市场整体质押比例超过50%。因履约保障比例达到或低于约定数值, 补充质押导致超过上述比例或超过上述比例后继续补充质押的情况除外。</p> <p>本条所称市场整体质押比例, 是指单只A股股票质押数量与其A股股本的比值。</p> | <p>是。</p> <p>质权人接受牛文文先生质押的发行人股份10,640,000股, 占发行人总股本的11.18%。截至本反馈意见回复出具之日, 发行人不存在单一证券公司接受其股票质押的数量超过该股票A股股本的30%情形; 发行人不存在股票市场整体质押比例超过50%的情形。</p> |

| 序号 | 法规规定                                                                                                                                   | 是否符合要求                                                                                                  |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 6  | 第六十七条 融入方所持有股票涉及业绩承诺股份补偿协议的，在相关业绩承诺履行完毕前，证券公司不得允许集合资产管理计划或者定向资产管理客户作为融出方参与相应股票质押回购；证券公司作为融出方参与相应股票质押回购的，应当切实防范因融入方履行业绩承诺股份补偿协议可能产生的风险。 | 是。<br>牛文文先生所持有股票不涉及业绩承诺股份补偿协议。                                                                          |
| 7  | 第六十八条 证券公司应当依据标的证券资质、融入方资信、回购期限、第三方担保等因素确定和调整标的证券的质押率上限，其中股票质押率上限不得超过60%。质押率是指初始交易金额与质押标的证券市值的比率。                                      | 是。<br>股票质押回购交易质押率约为16.00%，未超过60%。                                                                       |
| 8  | 第七十二条 交易各方不得通过补充质押标的证券，规避本办法第二十九条第二款关于标的证券范围、第六十六条关于单只A股股票质押数量及市场整体质押比例相关要求。                                                           | 是。<br>交易各方不存在通过补充质押标的证券，规避《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018年修订）》第二十九条第二款关于标的证券范围、第六十六条关于单只A股股票质押数量及市场整体质押比例相关要求。 |

综上，公司控股股东、实际控制人股票质押相关交易符合目前的监管规定。

## 2、公司股票质押在压力测试的极端市场环境下平仓风险较小，不会导致控制权不稳定的风险

根据公司控股股东、实际控制人牛文文与质权人签订的股票质押式回购业务相关协议的约定，被质押股票的预警线为180%，平仓线为160%，初始交易日为2018年12月3日，以初始交易日前一个交易日收盘价计算的预警线价格为12.72元/股，平仓线价格为11.31元/股。自2018年12月3日至2019年8月30日，公司股票收盘价平均为28.96元/股，期间最低收盘价为23.26元/股，未触及预警价及平仓价。根据公司当前股价情况，距离预警线尚有较大空间，同时结合自2019年以来国内资本市场处于历史较低估值水平的情况，发行人平仓风险相对较低。

此外，发行人控股股东、实际控制人直接持有公司股份29,892,324股，占公司总股本的31.40%，其中所持有公司股份合计被质押10,640,000股，约占发行人总股本的11.18%，未质押19,252,324股，占公司总股本的20.22%。在压

力测试的极端市场环境下，即使牛文文所质押股份被全部平仓，牛文文所持有的剩余股份仍占公司总股本的 20.22%，仍为第一大股东。公司前十大股东中其余股东持股比例均未超过 10%，尚无单一股东可通知公司多数投票权以形成对公司的实际控制，公司控制权相对稳定。

同时发行人控股股东牛文文通过北京创业嘉乐文化传媒交流中心（有限合伙）间接持有发行人 3,449,601 股，通过蓝创文化传媒（天津）合伙企业（有限合伙）间接持有 5,095,739 股，合计间接持有发行人 8.98%的股份，从而进一步保障了实际控制人牛文文对公司的控制权。

### 3、维持控制权稳定的相关措施

股票价格涨跌受多种因素影响，若公司出现平仓风险，控股股东可以采取提前购回、补充质押标的证券、补充其他担保物等多种方式避免违约处置风险。

为有效规避平仓风险，公司控股股东牛文文作出如下承诺：

“（1）截至本承诺函出具日，本人所持创业黑马股份通过股票质押进行的融资不存在逾期偿还本息或者其他违约情形；

（2）本人将严格按照资金融出方的约定，以自有、自筹资金按时足额偿付融资本息，保证不会因逾期偿付本息或者其他违约事项导致本公司所持创业黑马股份被质权人行使质押权；

（3）如本人所质押的创业黑马股份触及预警线或平仓线，本人将积极与资金融出方协商，通过提前回购、追加保证金或补充担保物等方式努力避免出现本公司所持创业黑马股份被行使质押权，避免创业黑马的控股股东及实际控制人发生变更。”

**（三）结合前述情形以及主要股东的认购计划，补充披露控制权变更的风险**

根据发行人 2019 年 9 月 4 日第二届董事会第十五会议审议通过的《2019 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》及发行人确认，发行人主要股东不存在认购计划，不存在控制权变更的风险。

#### （四）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了中国证券登记结算有限责任公司出具的控股股东证券质押明细表、《股票质押式回购交易业务协议》、控股股东资产证明文件及银行流水、股权质押相应监管规定、参与主要股东访谈，核查发行人董事会和股东大会相关决议文件。

经核查，保荐机构认为：

1、截至本报告出具之日，发行人控股股东签署的《股票质押式回购交易业务协议》正常履行，未发生质权人行使质权的情形；

2、发行人控股股东股权质押符合最近监管规定，在压力测试的极端市场环境下发行人控股股东因质押平仓导致的股权变动风险较小；

3、发行人主要股东对于本次非公开发行股票无认购计划，发行人不存在控制权变更风险。

3.申请人本次拟募集资金 6 亿元，用于“产业加速服务云平台项目”和“创业黑马信息化平台项目”。请申请人补充说明并披露：（1）以通俗易懂的语言，说明本次募投项目的具体含义、建设内容、本次募投项目的运营模式和盈利模式，以及该项目与公司现有业务的关系；（2）本次“创业黑马信息化平台项目”与首发募投“线上业务系统和管理信息系统”的联系与区别，是否属于重复建设；（3）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入；（4）本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形；（5）计算内部收益率所依据的营业收入、净利润数据，并说明效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性；（6）关于产业加速服务云平台项目。根据申请文件，该项目建成后将用于创业辅导培训等业务。请申请人补充说明该项目是否需要取得相关资质或资格，如是，相关资质或资格的取得情况及有效期。请保荐机构发表核查意见。

回复：

**（一）本次募投项目的具体含义、建设内容、本次募投项目的运营模式和盈利模式，以及该项目与公司现有业务的关系**

**1、本次募投项目的具体含义、建设内容**

**（1）产业加速服务云平台项目**

本项目建设内容为在线云平台，以线上运营模式为主，以网站、APP、公众号为载体，向种子期、创业期、成长期、成熟期各阶段中小企业，提供线上培训、管理咨询及线上企业级会员服务，并取得相应的培训、咨询服务及会员费收入。

本项目的主要功能与服务包括以下内容：

1) 将公司线下服务产品标准化、流程化、模块化，实现线上运营，扩大用户规模，提升运营效率。

2) 利用线上运营平台汇聚用户数据，并对用户数据进行结构化分析，生成用户画像及需求洞察。

3) 构建第三方机构资源平台，配合公司自有线上服务产品，根据用户画像，针对个性化需求，精确匹配相应服务与资源。

基于上述服务与功能，本项目建设内容包括黑马大学 2.0、大数据分析、资源市场三大核心子系统。项目采用整体平台化和组件化设计，采用云服务构建基础层和中间层架构，采用自主开发与第三方软件开发工具集成相结合的方式，进行移动应用系统开发、SDK 集成、数据分析平台开发、后端管理开发，使系统更稳定、开发更高效、扩展更便捷、应用更智能。”

**1) 黑马大学 2.0 子系统**

黑马大学 2.0 子系统具有咨询辅导、记录回放、视频会议、社群社区、文件管理及对应系统服务资源模块等内容。黑马大学 2.0 子系统主要用于在线培训与管理咨询，按提供的产品及服务类型分为创业加速体验、黑马成长营、创业加速、成长加速体验、黑马实验室、成长加速六大类产品。该系统目标建设成为开放式资源分享平台，为用户提供更为丰富、多元的在线培训和管理咨询

产品，实现基本业务引流和业务流量放大。

### 在线培训和管理咨询产品设计目标

| 序号 | 产品名称   | 目标客户           |                      | 目的                                                             |
|----|--------|----------------|----------------------|----------------------------------------------------------------|
|    |        | 种子期、创业期企业实际控制人 | 成长期、转型期企业实际控制人、高级管理者 |                                                                |
| 1  | 创业加速体验 | √              |                      | 用户注册平台后，可通过免费产品体验和认识黑马产品的价值。                                   |
| 2  | 黑马成长营  | √              |                      | 系统学习创业需要的个人成长、商业模式、资本、组织、产品、营销等专业课程。                           |
| 3  | 创业加速   | √              |                      | 专家导师指导商业模式；<br>专家提点方法论；<br>获取被投资机会；<br>长尾加速解决方案包；<br>平台保障学员权益； |
| 4  | 成长加速体验 |                | √                    | 用户注册平台后，可通过免费产品体验和认识黑马产品的价值。                                   |
| 5  | 黑马实验室  |                | √                    | 系统学习企业发展需要的战略、并购、资本、组织、传播等专业课程，提供全球游学服务。                       |
| 6  | 成长加速   |                | √                    | 专家导师指导战略规划；<br>获取融资和合作的机会；<br>获取被并购的潜在标的；<br>平台保障学员权益；         |

### 在线培训和管理咨询产品设计内容

| 序号 | 支付方式 | 业务类型   | 产品名称   | 服务内容                                                                                                                                           |
|----|------|--------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 免费   | 在线免费体验 | 创业加速体验 | 在线体验课程——认识结果；<br>BP 诊断——专家点评及纠错，改进推荐路径；<br>黑马诊断——能力提升推荐路径，创业者能力识别（创业黑马专利技术）；                                                                   |
| 2  | 付费   | 在线培训课程 | 黑马成长营  | 创始人成长——全方位锻炼与提升，包括胸怀与视野，知识与经验，修养与素质；<br>商业模式——如何建立完善合理、可持续优化的商业模式；<br>资本——融资与商业计划书；<br>组织——企业组织、员工激励；<br>产品——市场的痛点与痒点；<br>营销——品牌传播与创始人个人的公众形象； |
| 3  | 付费   | 在线导师咨询 | 创业加速   | 远程面试——导师的面试结果及录取结果反馈；<br>项目路演——导师的项目诊断报告；<br>在线问答——导师或运营人员问答结果；<br>作业批改——日常导师作业在线批阅；<br>加速方案——加速方案=落地方案+迭代方案+配置资源；                             |

| 序号 | 支付方式 | 业务类型   | 产品名称   | 服务内容                                                                                                               |
|----|------|--------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 4  | 免费   | 在线免费体验 | 成长加速体验 | 在线体验课程——认识结果；<br>企业诊断——专家点评及纠错，改进推荐路径；                                                                             |
| 5  | 付费   | 在线培训课程 | 黑马实验室  | 战略——千亿市值公司的成长模型；<br>并购——并购的艺术；<br>资本——正确理解资本市场；<br>组织——上市公司的治理与创新；<br>传播——公众形象的塑造与管理；<br>海外游学——全球视野与企业家精神；         |
| 6  | 付费   | 在线导师咨询 | 成长加速   | 远程面试——导师的面试结果及录取结果反馈；<br>企业诊断——导师的项目诊断报告；<br>在线问答——导师或运营人员问答结果；<br>作业批改——日常导师作业在线批阅；<br>加速方案——加速方案=落地方案+迭代方案+配置资源； |

## 2) 大数据分析子系统

大数据分析子系统的开发包括 ETL 处理、WEB 建模、离线与在线分析、知识库、可视化报表等后台支撑和管理模块。主要用于海量数据的结构化，向用户适配个性化的资源和商业服务。系统按照业务需求场景，在海量数据中提取出可用特征，建立数据标准，创建数据仓库，进行数据挖掘、数据清洗、数据分析以及可视化，生成用户画像及需求洞察。

## 3) 资源市场子系统

资源市场子系统包括商品检索、购物车、账户中心、在线客服及对应系统服务资源模块等功能模块，以及交易管理、商品管理、会员管理、权限管理、信息管理、统计管理等管理模块。资源市场子系统主要用于资源对接与商业服务适配，由大数据分析子系统向用户适配个性化的资源对接和商业服务，在资源市场子系统形成交易。

### (2) 创业黑马信息化平台

本项目通过构建创业黑马信息化平台，达到客户管理、合同执行、项目运行的闭环管理，实现财务、采购和人力资源的流程系统化管理。通过建设信息系统、用友 NC 系统和业务系统来进一步实现内部各流程的信息化建设。

## 1) 信息系统

本系统具体包括：客户管理系统、学院管理系统、财务管理模块、企业库、日志监控设备，实现对订单合同执行和项目执行的闭环管理，对各类信息实现数据收集和基本分析，及时响应客户的线上需求。

## 2) 用友 NC 系统

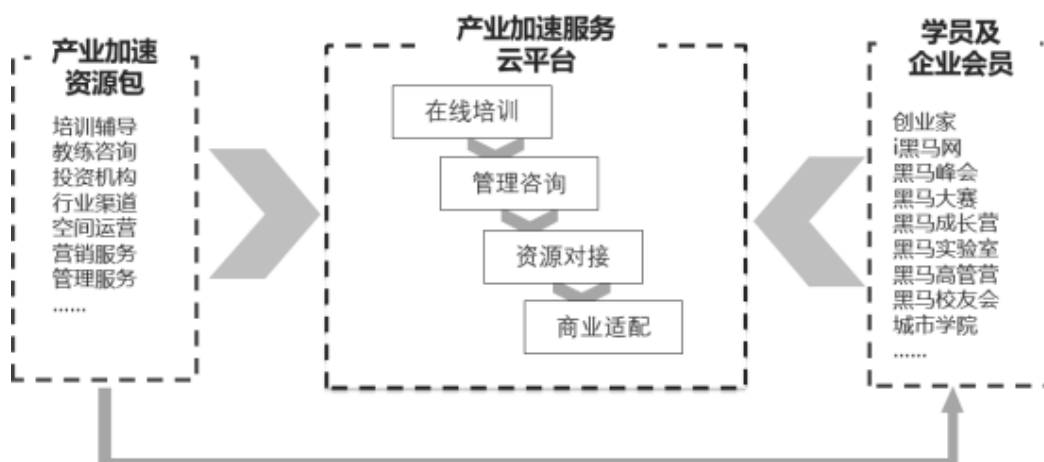
随着创业黑马现有业务的不断增强，各分公司规模逐步扩大，急需选型并更换财务系统。用友 NC 系统不仅能够为公司提供一个全面的预算管理平台，支持公司从销售计划-采购计划-费用计划-资金计划的全面预算控制，实现对经营业务的事前编制、事中控制和事后分析；而且能够对公司成本进行多维度核算，提供公司日常经营管理和上市披露所需要的各类财务统计报表。用友 NC 系统具体包括：全面预算系统、报表管理系统、财务核算系统和资金管理系统以及采购资源共享系统。

## 3) 业务系统

为促进公司信息资料共享，增强员工协同工作能力，有效管理资产，实现文件流转、审核、签批等行政事务的自动化处理，公司建设业务系统。本系统承载内部所有员工的线上操作执行的数据存储，通过此系统的建设，可以促进管理电子化、规范化，整合内部的信息流。

## 2、本次募投项目的运营模式和盈利模式及与公司现有业务的关系

本项目建设内容为在线云平台，以线上运营模式为主，以网站、APP、公众号为载体，向种子期、创业期、成长期、成熟期各阶段中小企业，提供线上培训、管理咨询及线上企业级会员服务，并取得相应的培训、咨询服务及会员费收入。



本次募投项目与公司现有业务关系如下：

（1）本次募投项目和公司现有业务均是公司核心业务，均是为服务中小企业加速成长所提供的辅导培训、管理咨询等服务与产品。

（2）本次募投项目和公司现有业务的运营方式不同。本次募投项目以线上运营为主，现有业务以线下运营为主，两者通过线上线下相互补充、相互促进。目前公司线下培训产品已经形成了相当的用户粘性，是公司营业收入的主要来源之一。构建业务云平台，能够显著降低获取用户的成本，通过导入线下用户获得云平台的“基石”用户，然后通过知识和导师吸引线上用户成倍增加，再向线上用户推送公司线下培训和赛事活动，形成线上线下的双向联动，促进产品品牌与导师品牌影响力的双向提升。

（3）本项目建设完成后，通过新增企业级会员服务，为会员提供综合性的管理培训、营销服务、企业管理服务等服务与产品，围绕现有中小企业目标客户需要提供综合性的产业加速服务，为公司现有业务拓展了服务范围，丰富了服务品种。

综上所述，本次募投项目围绕公司主营业务展开，和公司现有业务均从事中小企业产业加速服务，通过线上线下业务的有机结合，能够丰富公司提供服务的应用场景，并有效提升公司的运营效率，更好地满足公司客户需求。

（二）本次“创业黑马信息化平台项目”与首发募投“线上业务系统和管理信息系统”的联系与区别，是否属于重复建设

本次“创业黑马信息化平台项目”与首发募投“线上业务系统和管理信息

系统”属于相对独立的系统，同时也对首发募投项目有升级与完善，不属于重复建设。主要联系与区别如下：

1、本次“创业黑马信息化平台项目”与首发募投“线上业务系统和管理信息系统”均为中后台信息管理系统，均服务于公司的前台业务，通过信息化建设投入，整合中后台与前台的业务资源，实现业务协同，有助于提高公司管理效率；

2、本次“创业黑马信息化平台项目”是首发募投“线上业务系统和管理信息系统”的升级与丰富。

本次“创业黑马信息化平台项目”在原有信息系统基础上增加了新功能。本次“创业黑马信息化平台项目”与首发募投“线上业务系统和管理信息系统”均有客户管理系统，本次项目在客户管理系统基础上增加了与其他系统之间的数据互通功能，同时支持实时在线客服功能。

本次“创业黑马信息化平台项目”新增的模块与功能情况如下：

### **1) 城市学院管理系统**

本系统主要支持全国各地的学院教管理工作，包括以下功能：

- ①导师运营：针对导师的运营线上化；
- ②班级运营：针对班级的运营线上化；
- ③学院资料：针对学院学员的运营管理；
- ④场地管理：针对教学场地的运营后台。

### **2) 业务交易系统**

本系统主要支持在线产品和业务的线下交易过程，包括以下功能：

- ①订单管理：线上及线下订单信息记录，订单执行进度跟踪
- ②发票管理：订单发票开具、送达信息记录
- ③财务到款：订单到款信息记录

④合同管理：线上及线下合同电子档案存档

⑤财务认领：订单到款确认，并与用友 NC 系统关联

⑥退换审核：订单退换审核

⑦转课审核：转课审核

### 3) 企业库

新增公司服务的企业信息和企业成长档案。全面记录创业企业在黑马公司的成长加速资料和过程。

### 4) AI 智能数据中台系统

新增构建加速成功模型和导师能力模型，利用该模型指导新学员匹配导师，提高加速成功率和满意度。包括以下功能：

①加速成功模型。企业入孵前的客观的基本标签和属性（人、组织、环境）、孵化过程采取的加速行为（活动，问诊，培训，资源对接）、出孵结果显性化（可量化的结果+可记录的结果）、企业能力增长(业务增长，战略改变，融资金额等)

②构建导师能力模型。包括导师的客观的基本标签、导师历史加速行为和结果数据（加速项目的产业分布和特性，投资过的项目，加速(被投)项目的行为前后结果)、学员对导师的主观评价。

### 5) 集团财务系统

构建集团财务系统，实现创业黑马财务集团化管理；实现财务系统、财务中台，和公司业务运营系统的数据对接，实现业财一体化、合规化管理；优化财务工作流程，提高财务运营和财务管理工作效率；包括以下功能模块：全国预算系统、报表管理系统、财务核算系统、资金管理系统、会计核算系统、采购资源共享。

### 6) 业务中台

业务中台是以支持公司业务部门工作线上化，提升工作管理效率为目的

业务线上工作平台。

综上所述，本次“创业黑马信息化平台项目”与首发募投“线上业务系统和管理信息系统”两者虽然均为中后台业务信息系统，但本次项目是根据公司新业务与市场环境下作出的重大改进与升级，有独立的模块与功能，不属于重复建设。

（三）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

本次发行拟募集资金总额不超过 60,000.00 万元，募集资金扣除发行费用后的净额全部用于“产业加速服务云平台项目”和“创业黑马信息化平台项目”，具体如下所示：

单位：万元

| 序号 | 项目名称        | 投资总额      | 拟投入募集资金金额 |
|----|-------------|-----------|-----------|
| 1  | 产业加速服务云平台项目 | 57,651.00 | 55,000.00 |
| 2  | 创业黑马信息化平台项目 | 5,270.00  | 5,000.00  |
| 合计 |             | 62,921.00 | 60,000.00 |

### 1、产业加速服务云平台项目

具体投资依据及明细项目说明如下：

单位：万元

| 项目类别/名称       | 合计       | 是否属于资本性支出 | 是否使用募集资金 |
|---------------|----------|-----------|----------|
| 1.工程费用        | 9,146.00 | 是         | 是        |
| 1.1 建筑工程      | 100.00   | 是         | 是        |
| 1.1.1 场地购置    | -        |           |          |
| 1.1.2 场地装修    | 100.00   | 是         | 是        |
| 1.2 设备及软件购置   | 9,046.00 | 是         | 是        |
| 1.2.1 设备购置及安装 | 950.00   | 是         | 是        |
| 1.2.2 软件工具购置  | 288.00   | 是         | 是        |
| 1.2.3 专有网络部署  | 3,040.00 | 是         | 是        |
| 1.2.4 云服务使用   | 3,904.00 | 是         | 是        |

| 项目类别/名称            | 合计        | 是否属于资本性支出 | 是否使用募集资金                          |
|--------------------|-----------|-----------|-----------------------------------|
| 1.2.5 第三方软件开发工具包   | 864.00    | 是         | 是                                 |
| 2.工程建设其他费用         | 46,905.00 | 是         | 是                                 |
| 2.1 办公场地租赁         | -         |           |                                   |
| 2.2 办公家具购置         | -         |           |                                   |
| 2.3 系统服务资源模块构建支出   | -         |           |                                   |
| 2.3.1 产业孵化培训咨询服务模块 | 16,200.00 | 是         | 是                                 |
| 2.3.2 企业级会员服务模块    | 24,300.00 | 是         | 是                                 |
| 2.3.2.1 管理培训       | 10,210.00 | 是         | 是                                 |
| 2.3.2.2 营销服务       | 6,980.00  | 是         | 5,929 万元使用募集资金，<br>1,051 万元使用自有资金 |
| 2.3.2.3 企业管理服务     | 7,110.00  | 是         | 是                                 |
| 2.4 技术开发           | 6,405.00  | 是         | 是                                 |
| 3.预备费              | -         |           |                                   |
| 3.1 基本预备费          | -         |           |                                   |
| 3.2 涨价预备费          | -         |           |                                   |
| 4.铺底流动资金           | 1,600.00  | 否         | 否                                 |
| 合计                 | 57,651.00 |           |                                   |

### (1) 场地装修

本项目新增场地装修 100.00 万元，用于 500 平米研发场地的装修，包括办公室和机房。

### (2) 设备及软件购置

本项目新增设备及软件购置 9,046.00 万元，包括设备购置及安装 950.00 万元，软件类投资支出 8,096 万元，具体包括软件工具购置 288.00 万元，专有网络部署 3,040.00 万元，云服务使用 3,904.00 万元，第三方软件开发工具包 864.00 万元。设备用于建设公司权限管理系统，用于管理存储核心数据；软件用于开发云服务平台模块。

#### 设备购置及安装投资明细

| 序号 | 设备名称       | 规格型号                                                                 | 单价（万元/台套） | 数量（台套） |     |     | 投资额（万元） |
|----|------------|----------------------------------------------------------------------|-----------|--------|-----|-----|---------|
|    |            |                                                                      |           | 第一年    | 第二年 | 第三年 |         |
| 1  | Window 服务器 | 华为 TaiShan 2280 (Hi1616 CPU/10*32GB/2*600GB+24*1.2TB/27 盘位)          | 20.00     | 8      | 8   | 8   | 480.00  |
| 2  | Linux 服务器  | 华为 FusionServer RH2288H V3 (Xeon E5-2640 v4*2/16GB*12/600GB*8)       | 15.00     | 6      | 0   | 0   | 90.00   |
| 3  | Linux 服务器  | 华为 TaiShan 2280 (Hi1616 CPU/10*32GB/2*600GB+24*1.2TB/27 盘位)          | 20.00     | 0      | 8   | 8   | 320.00  |
| 4  | 本地机房网络安全设备 | 戴尔 (DELL) M640 刀片式服务器<br>思科 (CISCO) WS-C3650-48FQ-E 48 口千兆 PoE 光纤交换机 | 10.00     | 2      | 2   | 2   | 60.00   |

软件类投资明细

| 序号 | 类型     | 名称          | 规格                  | 单价（万元/套） | 数量（套） |     |     | 投资额（万元） |
|----|--------|-------------|---------------------|----------|-------|-----|-----|---------|
|    |        |             |                     |          | 第一年   | 第二年 | 第三年 |         |
| 1  | 软件工具购置 | 正版 Windows  | Windows Server 2012 | 6.00     | 2     | 2   | 2   | 36.00   |
| 2  |        | 正版 Adobe 套装 | Adobe 2018          | 10.00    | 2     | 2   | 2   | 60.00   |
| 3  |        | 图片素材库费      | 视觉中国                | 20.00    | 2     | 2   | 2   | 120.00  |
| 4  |        | 字体使用费用      | 方正                  | 12.00    | 2     | 2   | 2   | 72.00   |
| 5  | 专有网络部署 | 专有网络部署      | 电信专线 100M           | 80.00    | 4     | 0   | 0   | 320.00  |
| 6  |        | 专有网络部署      | 电信专线 200M           | 120.00   | 0     | 6   | 0   | 720.00  |
| 7  |        | 专有网络部署      | 电信专线 500M           | 200.00   | 0     | 0   | 10  | 2000.00 |
| 8  | 云服务使用  | Web 服务器     | 16 核 32G            | 4.00     | 40    | 70  | 100 | 840.00  |
| 9  |        | Redis 云服务器  | 32 核 128G           | 5.00     | 6     | 12  | 20  | 190.00  |
| 10 |        | Mongo 云服务器  | 16 核 64G            | 40.00    | 8     | 12  | 20  | 1600.00 |

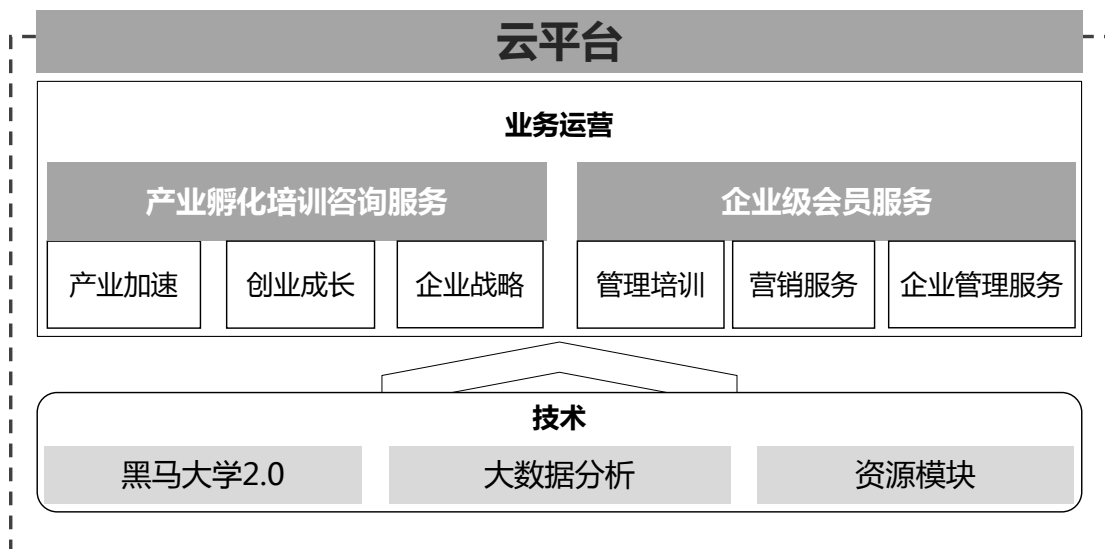
| 序号 | 类型         | 名称         | 规格            | 单价（万元/套） | 数量（套） |     |     | 投资额（万元） |
|----|------------|------------|---------------|----------|-------|-----|-----|---------|
|    |            |            |               |          | 第一年   | 第二年 | 第三年 |         |
| 11 |            | RDS 云服务器   | 8 核<br>16G/1T | 4.50     | 6     | 10  | 16  | 144.00  |
| 12 |            | 搜索引擎服务器    | 32 核<br>64G   | 5.00     | 8     | 12  | 20  | 200.00  |
| 13 |            | 消息队列服务器    | 32 核<br>64G   | 5.00     | 8     | 12  | 20  | 200.00  |
| 14 |            | 大数据处理服务器   | 32 核<br>128G  | 5.00     | 4     | 8   | 16  | 140.00  |
| 15 |            | 日志服务器      | 32 核<br>64G   | 18.00    | 2     | 4   | 6   | 216.00  |
| 16 |            | 监控/安全服务器   | 16 核<br>64G   | 3.00     | 6     | 10  | 14  | 90.00   |
| 17 |            | 安全企业云盾     | 阿里云安<br>骑士企业版 | 1.00     | 20    | 26  | 30  | 76.00   |
| 18 |            | 内部应用自建服务器费 |               | 1.00     | 36    | 72  | 100 | 208.00  |
| 19 | 第三方软件开发工具包 | 功能扩展费      | ——            | 4.00     | 8     | 8   | 8   | 96.00   |
| 20 |            | UI 组件优化费   | ——            | 4.00     | 4     | 4   | 4   | 48.00   |
| 21 |            | 第三方会议系统费   | 好视通会议室系统      | 10.00    | 6     | 22  | 44  | 720.00  |

### （3）系统服务资源模块构建支出

本模块支出为云平台提供企业产业加速所需要的各类系统服务资源，具体如下：

#### 1) 产业孵化培训咨询服务模块

本项目新增产业孵化培训咨询服务模块 16,200.00 万元，为各阶段企业级用户提供固定、可选或智能适配的产业加速、创业发展、企业战略、财务会计等培训课程。按产业升级和创业发展等需求的分类，搭建产业加速、创业发展、企业战略、财务会计等服务资源模块，提供给平台付费用户。



产业孵化培训咨询服务模块支出明细如下：

| 类型           | 名称     | 内容                                                                                                                                                              | 投资额<br>(万元) | 占比  |
|--------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-----|
| 产业孵化培训咨询服务模块 | 产业加速培训 | 面向处于快速发展阶段的中小企业，通过产业龙头机构的优秀经验及丰富案例，为企业及企业主提供支持其快速成长的内容服务。                                                                                                       | 5,670.00    | 35% |
| 产业孵化培训咨询服务模块 | 创业成长培训 | 面向处于早期发展阶段的中小企业，通过知名企业家、投资者等个人或机构的先进经验及丰富案例，为企业及企业主提供支持其快速成长的内容服务。                                                                                              | 5,670.00    | 35% |
| 产业孵化培训咨询服务模块 | 企业战略培训 | 战略分析：行业环境分析、市场状况、竞争态势、核心能力、核心业务领域；<br>公司战略：明晰企业的愿景、使命和战略目标，进行业务选择，价值链组合；<br>业务战略：明确目标客户定位、产品和服务的定位、提供产品和服务的方式定位及布局、业务竞争规划；<br>战略支撑：阶段战略目标、战略重点及财务预算、制定重点职能战略规划； | 4,860.00    | 30% |

## 2) 企业级会员服务模块

本项目新增企业级会员服务模块 24,300.00 万元，为各阶段企业级会员提供固定、可选或智能适配的服务模块，包括管理培训、营销服务、企业管理服务。企业级会员服务模块支出明细如下：

| 类型   | 内容                                               | 投资额（万元）   |
|------|--------------------------------------------------|-----------|
| 管理培训 | 搭建并整合咨询及辅导等内容与服务资源模块，为企业高管等提供组织、文化、品牌、运营等专项管理培训服 | 10,210.00 |

|        |                                                                           |          |
|--------|---------------------------------------------------------------------------|----------|
|        | 务，提供给平台付费用户。                                                              |          |
| 营销服务   | 搭建新媒体平台、SNS 社区、垂直媒体专栏、视频平台的广告资源服务模块，用于用户的品牌推广、产品营销等。                      | 6,980.00 |
| 企业管理服务 | 搭建法律法务、信息化、团队内训、品牌市场、知识产权、人力社保、代理记账、资质认证、营销服务等企业管理服务资源模块，提供中小企业全周期企业管理服务。 | 7,110.00 |

### ①管理培训

为各阶段企业级用户提供固定、可选或智能适配的管理培训，按照企业实际需要提供组织、文化、品牌、财务、运营等专项管理培训服务。

| 类型   | 名称     | 内容                                                                                                                                              | 投资额<br>(万元) | 占比  |
|------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-----|
| 管理培训 | 组织建设培训 | 人力资源管理实务；<br>劳动关系管理；<br>劳动争议；<br>职业生涯规划；<br>团队塑造；<br>组织激励管理；<br>领导力；<br>组织功能分析；<br>组织模式选择；<br>权责、权限设计；<br>分支机构管理；<br>岗位设计；                      | 3,470.00    | 34% |
| 管理培训 | 企业文化培训 | 企业文化理念；<br>企业文化管理；<br>企业文化形象；<br>企业文化传播；                                                                                                        | 1,300.00    | 13% |
| 管理培训 | 品牌市场培训 | 行业及市场分析；<br>内外部营销环境分析；<br>营销战略规划；<br>营销体系设计；<br>渠道规划与管理；<br>产品定位及组合；<br>客户管理战略规划；<br>客户服务体系设计；<br>营销计划的制定与实施；<br>品牌战略规划；<br>品牌形象设计；<br>品牌传播与推广； | 3,090.00    | 30% |
| 管理培训 | 运营管理培训 | 产品设计并行工程；<br>快速原型法；<br>虚拟制造技术；<br>模块化技术；<br>供应链管理；                                                                                              | 1,320.00    | 13% |

| 类型   | 名称     | 内容                                                 | 投资额<br>(万元) | 占比  |
|------|--------|----------------------------------------------------|-------------|-----|
| 管理培训 | 财务会计培训 | 财务基础;<br>财务管理;<br>资金管理;<br>财务分析;<br>税收筹划;<br>财税咨询; | 1,030.00    | 10% |

## ②营销服务

为各阶段企业级用户提供固定、可选或智能适配的营销服务，以一定数量、频次、深度的广告等形式，在区域性和行业性媒体资源平台进行推广。投资明细如下：

| 类型 1 | 类型 2 | 类型 3 | 内容                          |                                    |     | 投资额<br>(万元) | 占比  |
|------|------|------|-----------------------------|------------------------------------|-----|-------------|-----|
|      |      |      | 目标网站                        | 目标公众号范围                            | APP |             |     |
| 营销服务 | 区域媒体 | 北京   | 北京在线、目标在线、香山网、回龙观社区网等       | 京医通、北京交通广播、北京朝阳教育、BTV 我是大医生等       | -   | 3,699.4     | 53% |
|      |      | 南京   | 今日南京、南京报业网等                 | 南京楼市、我在夜南京、南京零距离、南京太平南路等           | -   |             |     |
|      |      | 沈阳   | 沈阳网、东北网、北国网等                | 沈阳网、沈阳晚报、沈阳生活广播、沈阳地铁报、沈阳本地宝等       | -   |             |     |
|      |      | 成都   | 四川在线、麻辣社区、四川新闻网、成化龙巷、成都全搜索等 | 成都发布、成都商报、成都商报、成都一条、成都周边游等         | -   |             |     |
|      |      | 镇江   | 金山网、镇江人民网等                  | 镇江好老师、我们的镇江、金山网等                   | -   |             |     |
|      |      | 武昌   | 大楚网、长江网、武昌信息港等              | 大楚网、长江日报、花样大武汉、Taste 武汉、武汉晚报、掌上武汉等 | -   |             |     |
|      |      | 郑州   | 中原网、郑州新闻网等                  | 中原网、郑州房产、郑州平行线等                    | -   |             |     |
|      |      | 乌鲁木齐 | 乌鲁木齐网、乌鲁木齐新闻网等              | 大小通吃、我们的丝路、乌鲁木齐城市广播等               | -   |             |     |
|      |      | 南昌   | 大江网、地宝网、                    | 南昌晚报、南昌新                           | -   |             |     |

| 类型 1 | 类型 2 | 类型 3 | 内容                |                                        |                                     | 投资额<br>(万元) | 占比  |
|------|------|------|-------------------|----------------------------------------|-------------------------------------|-------------|-----|
|      |      |      | 目标网站              | 目标公众号范围                                | APP                                 |             |     |
|      |      |      | 中国江西网等            | 闻、新闻说报、南昌旅游第一线、南昌日报等                   |                                     |             |     |
|      |      | 重庆   | 大渝网、经典重庆网、等       | 重庆晚报、重庆微生活、重庆飞、重庆人物、重庆晨报等              | -                                   |             |     |
|      |      | 银川   | 银川新闻网、银川市民网、宁夏在线等 | 银川教育、直播银川、银川晚报、银川之家等                   | -                                   |             |     |
|      |      | 南宁   | 时空网、南宁新闻网         | 南宁晚报、南宁大城小事、南宁铁路、南宁邦等                  | -                                   |             |     |
|      |      | 呼和浩特 | 内蒙古新闻网、呼和浩特市视窗等   | 呼市每日最新闻、呼和浩特大事、呼和浩特同城、呼和浩特热线等          | -                                   |             |     |
| 营销服务 | 行业媒体 | 财经   | -                 | 财经要参、投资界等                              | 财联社、雪球、钛媒体、东方财富、金太阳、涨乐财富通、银河玖乐、壹钱包等 | 3,280.6     | 47% |
|      |      | 教育   | -                 | 教师E家、高考直通车、青塔、教师帮等                     | 年糕妈妈、小伴龙等                           |             |     |
|      |      | 科技   | -                 | 酷玩实验室、果壳、好奇博士、虎嗅、物种日历、环球科学、AI前线、互联网思维等 | 中关村在线、IT之家、科技新闻、经济学人、科技快报等          |             |     |
|      |      | 体育   | -                 | 苏群、柚子说球、广东体育频道、全球健身指南等                 | PP体育、直播TV、雷速体育、7M即时比分等              |             |     |
|      |      | 汽车   | -                 | 卡车之家、汽车之家、汽车志、有车以后、懂车等                 | 车友会、汽车之家、懂车帝、易车、爱卡汽车、GoFun出行、名车     |             |     |

| 类型 1 | 类型 2 | 类型 3 | 内容   |                                  |                                      | 投资额<br>(万元) | 占比 |
|------|------|------|------|----------------------------------|--------------------------------------|-------------|----|
|      |      |      | 目标网站 | 目标公众号范围                          | APP                                  |             |    |
|      |      |      |      |                                  | 志等                                   |             |    |
|      |      | 文化   | -    | 洞见、拾遗、十点读书、南方周末、看理想、ONE 文艺生活、人物等 | 掌阅、书旗小说、追书神器、咪咕阅读等                   |             |    |
|      |      | 时尚   | -    | 时尚芭莎、气质范、商务范、新氧美学院、新男人装等         | 光芒时尚、Top 时尚杂志、轻芒杂志、芭莎in、男人帮、时尚COSMO等 |             |    |
|      |      | 健康   | -    | 丁香园、科普中国、医学论坛网、医学界、丁香医生等         | 平安好医生、好大夫在线、微医、用药助手、春雨医生、丁香医生、等      |             |    |

### ③企业管理服务

为各阶段企业级用户提供固定、可选或智能适配的知识产权、信息化、团队内训、品牌市场、法律法务、人力社保、代理记账、资质认证等企业管理服务。

| 类型     | 名称   | 内容                                                                   | 投资额<br>(万元) | 占比  |
|--------|------|----------------------------------------------------------------------|-------------|-----|
| 企业管理服务 | 知识产权 | 商标注册、商标转让、商标变更、商标注销、商标异议、商标设计、商标续展；<br>作品著作权申请；<br>专利申请；<br>软件著作权申请； | 1,066.50    | 15% |
| 企业管理服务 | 信息化  | 信息化发展规划；<br>信息化组织设计；<br>流程梳理及优化；<br>大数据规划；<br>决策支持服务；                | 1,066.50    | 15% |
| 企业管理服务 | 团队内训 | 个性化的培训需求，聚焦培训目标，通过人员盘点、岗位胜任素质模型、学习地图设计、课程开发、培训实施、培训效果评估、培训反馈等方式。     | 355.50      | 5%  |

| 类型     | 名称   | 内容                                                                                                                                                           | 投资额<br>(万元) | 占比  |
|--------|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-----|
| 企业管理服务 | 品牌市场 | 品牌定位、品牌规划、品牌梳理、标志设计、VI 设计、网站建设；<br>互联网营销、新媒体运营、整合媒体营销；<br>公关活动策划、公关活动执行、宣传片拍摄、微电影制作、广告片制作；                                                                   | 1,066.50    | 15% |
| 企业管理服务 | 法律法务 | 合同管理；<br>企业营销；<br>劳动用工；<br>采购与销售；<br>知识产权；<br>税务管理；<br>投资合作；<br>企业保险和金融；<br>企业纠纷；                                                                            | 1,422.00    | 20% |
| 企业管理服务 | 人力社保 | 人事外包；<br>基础服务人事外包；<br>综合服务人事外包；<br>企业社保代理；<br>个人社保代缴；                                                                                                        | 711.00      | 10% |
| 企业管理服务 | 代理记账 | 提供自动化票据处理、自动生成凭证、标准化的财务处理，智能化的报表生成和一键申报、代理开票等功能；<br>注册、核名、资产评估、公司刻章、内资验资、外资验资、微商电商执照办理以及信息变更、注销等；                                                            | 1,066.50    | 15% |
| 企业管理服务 | 资质认证 | 高新企业认证；<br>申报食品流通许可证；<br>餐饮服务许可证；<br>进出口权服务；<br>广播电视制作许可证；<br>营业性演出许可证；<br>人力资源许可证；<br>劳务派遣许可证；<br>国内/国际旅行社许可证；<br>ICP 许可证文网文许可证；<br>建筑安装许可证；<br>许可证道路运输许可证； | 355.50      | 5%  |

#### (4) 技术开发

本项目技术开发主要用于支付第三方外包支出，具体体现为第三方开发、运维人员工资，开发人员主要从事云平台开发，系统运维人员主要提出系统需

求和系统运维，金额为 6,405.00 万元。投资明细如下表所示：

| 序号 | 类型   | 人员                      | 第一年                        |            | 第二年                           |            | 第三年                            |            | 合计<br>(万元) |
|----|------|-------------------------|----------------------------|------------|-------------------------------|------------|--------------------------------|------------|------------|
|    |      |                         | 平均工<br>资福<br>费 ( / 元<br>年) | 人 数<br>(个) | 平均工<br>资福<br>费 ( 万 元 /<br>人年) | 人 数<br>(个) | 平均工<br>资福利<br>费 (万 元 / 人<br>年) | 人 数<br>(个) |            |
| 1  | 技术开发 | JAVA 工程师                | 30                         | 6          | 30                            | 7          | 30                             | 5          | 4,680.00   |
| 2  |      | PHP 工<br>程师             | 30                         | 8          | 30                            | 9          | 30                             | 6          |            |
| 3  |      | 大 数 据<br>工 程 师          | 40                         | 8          | 40                            | 9          | 40                             | 7          |            |
| 4  |      | 智 能 推<br>荐 算 法<br>工 程 师 | 30                         | 4          | 30                            | 4          | 30                             | 3          |            |
| 5  |      | 前 端 工<br>程 师            | 30                         | 7          | 30                            | 6          | 30                             | 7          |            |
| 6  |      | IOS 工<br>程 师            | 30                         | 4          | 30                            | 4          | 30                             | 4          |            |
| 7  |      | 安 卓 工<br>程 师            | 30                         | 6          | 30                            | 5          | 30                             | 5          |            |
| 8  |      | 运 维 工<br>程 师            | 25                         | 3          | 25                            | 5          | 25                             | 2          |            |
| 9  |      | 测 试 工<br>程 师            | 20                         | 4          | 20                            | 5          | 20                             | 2          |            |
| 10 |      | UI 设计<br>师              | 25                         | 3          | 25                            | 5          | 25                             | 2          |            |
| 11 | 系统运维 | 系 统 管<br>理 人 员          | 15                         | 2          | 15                            | 2          | 15                             | 3          | 1,725.00   |
| 12 |      | 客 户 服<br>务 人 员          | 12                         | 12         | 12                            | 18         | 12                             | 30         |            |
| 13 |      | 市 场 推<br>广 人 员          | 15                         | 10         | 15                            | 20         | 15                             | 30         |            |
| 合计 |      |                         |                            |            |                               |            |                                |            | 6,405.00   |

本项目投资总额 57,651.00 万元，拟使用募集资金 55,000.00 万元。本项目除铺底流动资金 1,600.00 万元外，其余均为资本性支出。

## 2、创业黑马信息化平台项目

项目投资明细及依据如下所示：

单位：万元

| 项目类别/名称 | 合计 | 是否属于资本性支出 | 是否使用募集资金 |
|---------|----|-----------|----------|
|---------|----|-----------|----------|

|                  |          |   |                             |
|------------------|----------|---|-----------------------------|
| 1. 设备及软件购置       | 2,500.00 | 是 | 是                           |
| 1.1 设备购置及安装支出    | 270.00   | 是 | 是                           |
| 1.2 软件工具购置支出     | 950.00   | 是 | 是                           |
| 1.3 云服务使用支出      | 580.00   | 是 | 是                           |
| 1.4 第三方软件开发工具包支出 | 700.00   | 是 | 是                           |
| 2. 技术开发及运维       | 2,770.00 | 是 | 是                           |
| 2.1 技术开发支出       | 2,160.00 | 是 | 1,890 万元使用募集资金，270 万元使用自有资金 |
| 2.2 系统运维支出       | 610.00   | 是 | 是                           |
| 合计               | 5,270.00 |   |                             |

## (1) 设备购置及安装支出

| 序号 | 设备名称       | 单价（万元/套） | 数量（套） | 投资额（万元） |
|----|------------|----------|-------|---------|
| 1  | Window 服务器 | 20       | 6     | 120.00  |
| 2  | Linux 服务器  | 15       | 6     | 90.00   |
| 3  | 机房网络安全设备   | 20       | 2     | 40.00   |
| 4  | 考勤系统       | 20       | 1     | 20.00   |
| 合计 |            |          |       | 270.00  |

## (2) 项目所需主要软件明细

| 序号 | 类型      | 名称       | 单价（万元/套） | 数量（套） | 投资额（万元） |
|----|---------|----------|----------|-------|---------|
| 1  | 软件工具购置费 | 用友 NC 系统 | 550      | 1     | 550.00  |
| 2  |         | 人力资源系统   | 200      | 1     | 200.00  |
| 3  |         | 招聘系统     | 100      | 1     | 100.00  |
| 4  |         | 钉钉系统     | 100      | 1     | 100.00  |
| 小计 |         |          |          |       | 950.00  |
| 5  | 云服务器    | Web 服务器  | 4        | 75    | 300.00  |
| 6  |         | 搜索引擎服务器  | 5        | 20    | 100.00  |
| 7  |         | 数据库服务器   | 5        | 20    | 100.00  |
| 8  |         | 大数据处理服务器 | 5        | 16    | 80.00   |
| 小计 |         |          |          |       | 580.00  |
| 9  | 第三方软件开发 | 功能扩展费    | 100      | 3     | 300.00  |

| 序号 | 类型    | 名称    | 单价（万元/套） | 数量（套） | 投资额（万元）  |
|----|-------|-------|----------|-------|----------|
| 10 | 工具包费用 | 联合研发费 | 200      | 2     | 400.00   |
| 小计 |       |       |          |       | 700.00   |
| 合计 |       |       |          |       | 2,230.00 |

### （3）项目所需技术开发及运维明细

| 序号 | 类型           | 名称         | 平均工资福利费<br>(万元/人年) | 人数<br>(个) | 投资额(万元)  |
|----|--------------|------------|--------------------|-----------|----------|
| 1  | 技 术 开<br>发 费 | 产品经理       | 40                 | 5         | 200.00   |
| 2  |              | PHP 工程师    | 30                 | 15        | 450.00   |
| 3  |              | Python 工程师 | 30                 | 7         | 210.00   |
| 4  |              | 推荐算法工程师    | 30                 | 5         | 150.00   |
| 5  |              | 大数据工程师     | 40                 | 6         | 240.00   |
| 6  |              | 前端工程师      | 30                 | 7         | 210.00   |
| 7  |              | 测试工程师      | 20                 | 10        | 200.00   |
| 8  |              | 运维工程师      | 25                 | 7         | 175.00   |
| 9  |              | UI 设计师     | 25                 | 7         | 175.00   |
| 10 |              | 数据分析师      | 25                 | 6         | 150.00   |
| 小计 |              |            |                    |           | 2,160.00 |
| 11 | 系 统 运<br>维 费 | 财务系统管理人员   | 30                 | 3         | 90.00    |
| 12 |              | 人力资源管理人员   | 30                 | 3         | 90.00    |
| 13 |              | 信息化系统管理人员  | 30                 | 3         | 90.00    |
| 14 |              | 运维人员       | 20                 | 5         | 100.00   |
| 15 |              | 业务员        | 20                 | 12        | 240.00   |
| 小计 |              |            |                    |           | 610.00   |
| 合计 |              |            |                    |           | 2,770.00 |

本次项目总投资 5,270.00 万元，拟使用募集资金 5,000.00 万元。本次项目投资均为资本性支出。

（四）本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形

#### 1、“产业加速服务云平台项目”预计进度安排及资金使用进度

本项目计划分三年建设，拟安排进度如下：

| 项目    | 第一年 |    |    |    | 第二年 |    |    |    | 第三年 |    |    |    |
|-------|-----|----|----|----|-----|----|----|----|-----|----|----|----|
|       | Q1  | Q2 | Q3 | Q4 | Q1  | Q2 | Q3 | Q4 | Q1  | Q2 | Q3 | Q4 |
| 场地装修  |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 内外部招聘 |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 购置软硬件 |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 系统开发  |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 业务开发  |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 系统运营  |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |

本项目资金使用进度安排如下：

单位：万元

| 项目类别/名称          | 第一年      | 第二年       | 第三年       |
|------------------|----------|-----------|-----------|
| 1.工程费用           | 1,641.00 | 2,649.00  | 4,856.00  |
| 1.1 建筑工程         | 100.00   | -         | -         |
| 1.1.1 场地购置       | -        | -         | -         |
| 1.1.2 场地装修       | 100.00   | -         | -         |
| 1.2 设备及软件购置      | 1,541.00 | 2,649.00  | 4,856.00  |
| 1.2.1 设备购置及安装    | 270.00   | 340.00    | 340.00    |
| 1.2.2 软件工具购置     | 96.00    | 96.00     | 96.00     |
| 1.2.3 专有网络部署     | 320.00   | 720.00    | 2,000.00  |
| 1.2.4 云服务使用      | 747.00   | 1,225.00  | 1,932.00  |
| 1.2.5 第三方软件开发工具包 | 108.00   | 268.00    | 488.00    |
| 2.工程建设其他费用       | 1,924.00 | 11,806.00 | 33,175.00 |
| 2.1 办公场地租赁       | -        | -         | -         |
| 2.2 办公家具购置       | -        | -         | -         |
| 2.3 产业孵化培训咨询服务模块 | -        | 9,500.00  | 6,700.00  |
| 2.4 企业级会员服务模块    | -        | -         | 24,300.00 |
| 2.4.1 管理培训       | -        | -         | 10,210.00 |
| 2.4.2 营销服务       | -        | -         | 6,980.00  |
| 2.4.3 企业管理服务     | -        | -         | 7,110.00  |
| 2.5 技术开发         | 1,924.00 | 2,306.00  | 2,175.00  |
| 3.预备费            | -        | -         | -         |

| 项目类别/名称   | 第一年      | 第二年       | 第三年       |
|-----------|----------|-----------|-----------|
| 3.1 基本预备费 | -        | -         | -         |
| 3.2 涨价预备  | -        | -         | -         |
| 4.铺底流动资金  |          | 400.00    | 1,200.00  |
| 合计        | 3,565.00 | 14,855.00 | 39,231.00 |
| 占比        | 6.2%     | 25.8%     | 68.0%     |

## 2、“创业黑马信息化平台项目” 预计进度安排及资金使用进度

本项目计划分三年进行。第一年公司对信息化平台、用友 NC 系统和业务系统（中台）进行全面建设，实现各系统的基本功能。第二年公司将进一步完善信息、用友 NC 系统和业务系统的其他功能，建设不同系统之间的接口连接。公司第三年持续优化各系统建设，并对系统之间的数据关联进行自动抛转优化处理。

| 项目    | 第一年 |    |    |    | 第二年 |    |    |    | 第三年 |    |    |    |
|-------|-----|----|----|----|-----|----|----|----|-----|----|----|----|
|       | Q1  | Q2 | Q3 | Q4 | Q1  | Q2 | Q3 | Q4 | Q1  | Q2 | Q3 | Q4 |
| 场地装修  |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 内外部招聘 |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 购置软硬件 |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 系统开发  |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 业务开发  |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |
| 系统运营  |     |    |    |    |     |    |    |    |     |    |    |    |

项目预计资金安排如下：

单位：万元

| 项目类别/名称      | 第一年      | 第二年    | 第三年    |
|--------------|----------|--------|--------|
| 1.设备及软件购置费   | 1,505.00 | 605.00 | 390.00 |
| 1.1 设备购置及安装费 | 145.00   | 125.00 | 0.00   |
| 1.2 软件工具购置费  | 950.00   | 0.00   | 0.00   |
| 1.3 云服务使用费   | 110.00   | 180.00 | 290.00 |
| 1.4 第三方软件开发费 | 300.00   | 300.00 | 100.00 |
| 2.技术开发及运维费   | 1,190.00 | 990.00 | 590.00 |
| 2.1 技术开发费    | 1,040.00 | 780.00 | 340.00 |

| 项目类别/名称   | 第一年      | 第二年      | 第三年    |
|-----------|----------|----------|--------|
| 2.2 系统运营费 | 150.00   | 210.00   | 250.00 |
| 合计        | 2,695.00 | 1,595.00 | 980.00 |
| 占比        | 51.14%   | 30.27%   | 18.60% |

截至本次反馈意见回复出具日，各募投项目还在进行前期系统规划、系统设计、采购询价及谈判等进程中，未进行实际投资，后续如有前期投入，预计会使用本次募集资金置换上述已投资金额。

**（五）计算内部收益率所依据的营业收入、净利润数据，并说明效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性**

产业加速服务云平台项目预测利润表如下：

单位：万元

| 项目名称  | 第 1 年 | 第 2 年  | 第 3 年  | 第 4 年  | 第 5 年  | 第 6 年  | 第 7 年  | 第 8 年  | 累计       |
|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|
| 营业收入  | -     | 5,875  | 24,585 | 33,886 | 41,949 | 47,334 | 56,010 | 63,522 | 273,162  |
| 营业成本  | 466   | 5,426  | 19,487 | 22,247 | 25,533 | 27,197 | 34,467 | 40,716 | 175,539  |
| 毛利率   | 0.00% | 7.64%  | 20.74% | 34.35% | 39.13% | 42.54% | 38.46% | 35.90% | 35.74%   |
| 税金    | -     | -      | 21.72  | 120.99 | 198.11 | 313.50 | 373.41 | 425.57 | 1,453.30 |
| 期间费用  | -     | 1,942  | 7,347  | 7,696  | 9,099  | 9,037  | 10,682 | 11,669 | 57,473   |
| 总成本费用 | 466   | 7,368  | 26,834 | 29,943 | 34,632 | 36,235 | 45,148 | 52,385 | 233,011  |
| 利润总额  | -466  | -1,493 | -2,271 | 3,822  | 7,119  | 10,786 | 10,488 | 10,712 | 38,697   |
| 税后利润  | -466  | -1,493 | -2,271 | 3,822  | 6,112  | 9,168  | 8,915  | 9,105  | 32,893   |

本项目预测期为 8 年，其中前 3 年为建设期，预测期内累计新增净利润 32,893 万元，平均新增年净利润为 4,111.56 万元，平均净利率为 12.04%。

本项目效益测算的具体过程如下：

## 1、收入测算

单位：万元

| 类型             | 产品      | 建设期   |          |           | 运营期       |           |           |           |           |
|----------------|---------|-------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                |         | 第 1 年 | 第 2 年    | 第 3 年     | 第 4 年     | 第 5 年     | 第 6 年     | 第 7 年     | 第 8 年     |
| 在线培训与管理咨询（自营）  | 黑马成长营   | -     | 1,000.00 | 3,150.00  | 4,299.75  | 4,729.73  | 3,476.35  | 3,467.66  | 3,458.99  |
|                | 创业加速    | -     | 2,000.00 | 6,300.00  | 7,276.50  | 7,640.33  | 5,615.64  | 5,601.60  | 5,587.60  |
|                | 黑马实验室   | -     | 1,200.00 | 3,150.00  | 4,299.75  | 4,729.73  | 3,476.35  | 3,467.66  | 3,458.99  |
|                | 成长加速    | -     | 1,000.00 | 3,150.00  | 3,638.25  | 3,820.16  | 2,807.82  | 2,800.80  | 2,793.80  |
| 在线培训与管理咨询（第三方） | 在线培训    | -     | 375.00   | 1,575.00  | 1,984.50  | 2,182.95  | 1,604.47  | 1,600.46  | 1,596.46  |
|                | 管理咨询    | -     | 300.00   | 1,260.00  | 1,587.60  | 1,746.36  | 1,283.57  | 1,280.37  | 1,277.16  |
| 资源对接与商业适配      | 企业级会员服务 | -     | 0.00     | 6,000.00  | 10,800.00 | 17,100.00 | 29,070.00 | 37,791.00 | 45,349.20 |
| 合计             |         | -     | 5,875.00 | 24,585.00 | 33,886.00 | 41,949.00 | 47,334.00 | 56,010.00 | 63,522.00 |

本项目销售收入分为在线培训与管理咨询（自营和第三方）、企业级会员服务三大类收入：

（1）在线培训与管理咨询包括自营和第三方两大类。自营产品包括创业加速体验、黑马成长营、创业加速、成长加速体验、黑马实验室、成长加速六项标准化产品，其中黑马成长营、创业加速、黑马实验室、成长加速为付费产品；第三方产品包括在线培训、管理咨询两项标准化产品，均为付费产品，收费模式为与第三方进行业务分成。

（2）企业级会员服务为付费产品。通过公司在线培训和管理咨询积聚流量，汇聚种子期、创业期、成长期、转型期各阶段的企业实际控制人、高级管理者等企业级用户，通过数据分析适配个性化的投融资资源和商业服务，为各阶段中小企业提供人力资源、财务管理、营销服务等商业服务。

本项目销售量根据公司及行业经营经验、潜在客户群体容量及对潜在客户的开拓比例估算运营期每年拟实施的销售人次。产品价格参照公司现有同类产品定价，整个计算期内年均新增收入 34,145.19 万元。

## 2、成本测算

本项目成本包括内容制作费用、导师报酬、系统服务资源模块支出及其他软硬件摊销和折旧和企业级会员产品成本构成，系统服务资源模块支出摊销期限为三年，其他软硬件折旧期限参照公司现有的政策，电子设备按 3 年折旧、残值率 3%，软件使用权按 3 年摊销，平均成本为 21,942.32 万元。

## 3、期间费用

本项目期间费用主要包括管理费用和销售费用。管理费用主要包括研发人员工资及福利费、项目生产商务采购、质量管理、差旅费、培训费、其他管理费用等；销售费用主要包括销售人员工资福利费、销售差旅费、宣传推广费用。期间费用比例参照公司最近三个完整会计年度的算术平均值，后逐年降低，平均期间费用率为 21.04%。

其中，根据发行人报告期期间费用率平均水平，实现收入的当年的期间费用率为 33.05%。随着收入规模增加，期间费用不会同比增加，故预测时费用率与首期比率相比呈现阶梯下降趋势，但报告期内费用绝对金额逐年增加。期间

费用率水平具体如下所示：

单位：万元

| 项目名称   | 第 1 年 | 第 2 年  | 第 3 年  | 第 4 年  | 第 5 年  | 第 6 年  | 第 7 年  | 第 8 年  | 合计      |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 营业收入   | -     | 5,875  | 24,585 | 33,886 | 41,949 | 47,334 | 56,010 | 63,522 | 273,162 |
| 销售费用   | -     | 700    | 2,850  | 2,333  | 3,354  | 3,427  | 4,938  | 6,032  | 23,634  |
| 管理费用   | -     | 1,242  | 4,497  | 5,364  | 5,746  | 5,610  | 5,744  | 5,637  | 33,839  |
| 期间费用小计 | -     | 1,942  | 7,347  | 7,696  | 9,099  | 9,037  | 10,682 | 11,669 | 57,473  |
| 比率     | -     | 33.06% | 29.88% | 22.71% | 21.69% | 19.09% | 19.07% | 18.37% | 21.04%  |

基于上述预测，项目内部收益率为 18.82%。预计净利润、内部收益率等效益指标符合公司及行业实际情况，具有合理性、谨慎性。

创业黑马信息化平台项目属于中后台项目，不直接产生经济效益，故未进行效益测算。

（六）关于产业加速服务云平台项目。根据申请文件，该项目建成后将用于创业辅导培训等业务。请申请人补充说明该项目是否需要取得相关资质或资格，如是，相关资质或资格的取得情况及有效期

回复：

发行人于 2017 年申请首次公开发行并上市时，已会同相关中介机构对发行人从事的各项业务的资质进行了详细论证：发行人所从事的创业辅导培训业务为创业服务业务的一部分，不涉及学历教育、学前教育、自学考试助学、职业资格培训、职业技能培训等《中华人民共和国民办教育促进法》所规范的民办学校事项，不需要教育行政部门、人力资源和社会保障部门的审批、备案，也不涉及《国务院对确需保留的行政审批项目设定行政许可的决定》规定的培训行政许可事项，发行人不需要就此取得教育培训业务资质。本次募投项目产业加速服务云平台所涉及业务与此前核查与论证不存在实质性变化，具体情况如下：

#### 1、发行人通过产业加速服务云平台从事创业辅导培训业务无需取得教育培训相关业务资质

根据发行人提供的培训辅导服务课程资料、科学技术部火炬高技术产业开发中心、教育行政部门及人力资源和社会保障部门等政府部门的相关证

明，发行人所从事的创业服务符合国家政策；发行人所从事的创业服务包括培训辅导服务业务，该等培训辅导服务业务自开展以来未发生重大变化，其主要内容为创业者的经验、知识及技能分享、咨询，其本质是围绕创业者及相关人群开展的创业服务，不涉及学历教育、学前教育、自学考试助学、职业资格培训、职业技能培训等《民办教育促进法》所规范的民办学校事项，不需要教育行政部门、人力资源和社会保障部门的审批、备案，也不涉及《国务院对确需保留的行政审批项目设定行政许可的决定》规定的培训行政许可事项，发行人不需要就此取得教育培训业务资质。具体情况分析如下：

### **（1）发行人所从事的包括培训辅导服务在内的创业服务已经主管部门认定**

发行人所从事的创业服务，具体为通过线上线下相结合的方式，向创业创新企业、中小企业及相关群体提供包含培训辅导服务、以创业赛事活动为代表的营销服务等综合服务，其中培训辅导服务业务是创业服务的重要组成部分。

科学技术部火炬高技术产业开发中心于 2017 年 5 月 18 日出具的说明，认为：创业黑马（北京）科技股份有限公司是一家成长于中关村示范区的新型创业服务机构，主要开展培训辅导服务、创新创业大赛活动、创业企业会员服务、创业资讯等创业孵化服务，其运营的“创业黑马众创空间”，被纳入首批国家备案的众创空间。创业黑马（北京）科技股份有限公司的业务符合国家支持科技服务业及众创空间发展的政策精神，符合科技部支持“双创”载体和科技服务业发展的政策和制度。

发行人《营业执照》登记的经营经营范围包括创业服务，根据发行人工商登记机关北京市工商行政管理局朝阳分局于 2017 年 5 月 2 日出具的《关于创业黑马（北京）科技股份有限公司经营范围中创业服务项目的说明》，“创业服务”包括培训辅导服务。

基于上述情况，发行人所从事的培训辅导服务是其创业服务的重要组成部分之一，该等情况已经科技部及工商登记机关认定，且符合国家“双创”鼓励政策中关于创业服务的要求。

### **（2）《行政许可法》等法律法规未针对创业服务设定行政许可**

发行人所从事的培训辅导服务、以创业赛事活动为代表的营销服务等综合性创业服务，不属于提供公众服务且直接关系公共利益的职业、行业。因此，根据《行政许可法》的规定，发行人提供的创业服务不需要获得特定资格、资质的行政许可。

### **（3）教育、培训相关法律法规对创业培训服务业务无资质要求**

发行人的培训辅导服务是创业服务行业的重要组成部分，本质上属于现代服务业，不属于《教育法》、《民办教育促进法》等法律法规规定的需要取得相关部门审批或备案的教育及培训服务。

根据《教育法》的规定，国家实行学前教育、初等教育、中等教育、高等教育的学校教育制度；国家实行职业教育制度和继续教育制度。根据《民办教育促进法》的规定，举办实施学历教育、学前教育、自学考试助学及其他文化教育的民办学校，由县级以上人民政府教育行政部门按照国家规定的权限审批；举办实施以职业技能为主的职业资格培训、职业技能培训的民办学校，由县级以上人民政府人力资源社会保障行政部门按照国家规定的权限审批，并抄送同级教育行政部门备案。

除文化教育行政主管部门为教育行政管理部门、人力资源和社会保障部门（适用于职业教育）外，根据《中华人民共和国行政许可法（2019 修正）》及《国务院对确需保留的行政审批项目设定行政许可的决定》（2016 年 8 月修订版）的相关规定，就特殊培训事项，如安保、技工、航空飞行、武术学校、体育学校、安全生产培训类涉及特别行业安全要求或者少年儿童身体成长等，国家同时要求相关的行业主管部门进行审核。发行人的培训辅导服务不涉及该等审批事项，不需要获得相关行政许可。

基于上述情况，发行人的培训辅导服务不属于开办学校、学历教育、以职业技能为主的职业资格培训和职业技能培训，亦不属于国务院确定的需保留的行政许可事项的相关培训。

### **（4）相关主管部门的意见**

根据科学技术部火炬高技术产业开发中心于 2017 年 5 月 18 日出具的说明确认：创业黑马（北京）科技股份有限公司的业务符合国家支持科技服务业及

众创空间发展的政策精神，符合科技部支持“双创”载体和科技服务业发展的政策和制度。

北京市朝阳区教育委员于 2017 年 6 月 15 日出具的《关于创业黑马（北京）科技股份有限公司相关情况的复函》：明确创业黑马公司的创业辅导培训业务不属于我委审批的民办学校事项。

根据北京市朝阳区人力资源和社会保障局于 2017 年 5 月 26 日出具的说明，创业黑马的创业辅导培训业务“不在我局负责的创业补贴培训范畴之内，也不属于我局职责范围内的其他职业培训事项”。

综上所述，创业服务受到国家鼓励和支持，发行人的培训辅导服务业务是创业服务业的主导业态之一，受到国务院及相关部委系列“双创”文件的鼓励及支持，目前并无针对创业服务行业的禁止性规定；发行人所从事的培训辅导服务业务自开展以来未发生重大变化，该等培训辅导服务业务不涉及学历教育、学前教育、自学考试助学、职业资格培训、职业技能培训等《民办教育促进法》所规范的民办学校事项，不需要教育行政管理部门、人力资源和社会保障部门的审批或备案，也不涉及《国务院对确需保留的行政审批项目设定行政许可的决定》规定的培训行政许可事项；发行人已取得了科学技术部火炬高技术产业开发中心、教育行政管理部门及人力资源和社会保障部门的相关证明文件。

基于上述情况，产业加速服务云平台项目建成后，发行人通过产业加速服务云平台从事创业辅导培训业务不需要取得教育培训相关业务资质。

## 2、发行人已取得电信与信息服务业务经营许可证

产业加速服务云平台项目建设的产业加速云平台系由黑马大学 2.0、大数据分析、资源市场三大核心子系统组成，将公司业务与海量数据、分布式计算、智能数据分析等云服务相融合，推动公司线上线下业务的双向联动和资源聚集。项目通过构建产业加速服务云平台，形成在线培训与管理咨询、资源对接与商业适配、线下培训与赛事峰会等标准化产品，公司将利用产业加速云平台向用户提供信息服务。

根据《互联网信息服务管理办法》（2011 年修订）的规定，互联网信息服

务是指通过互联网向上网用户提供信息的服务活动；互联网信息服务分为经营性和非经营性两类，经营性互联网信息服务，是指通过互联网向上网用户有偿提供信息或者网页制作等服务活动。从事经营性互联网信息服务，应当向省级电信管理机构或者国务院信息产业主管部门申请办理互联网信息服务增值电信业务经营许可证。根据《中华人民共和国电信条例》的规定，从事增值电信业务的企业必须取得所在省、自治区、直辖市通信管理局批准颁发的《增值电信业务经营许可证》。根据《电信业务分类目录（2015 年版）》，第二类增值电信业务中的信息服务业务是指通过信息采集、开发、处理和信息平台的建设，通过公用通信网或互联网向用户提供信息服务的业务。

发行人持有北京市通信管理局于 2017 年 7 月 4 日颁发的编号为京 ICP 证 161330 号《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》，业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务），有效期至 2021 年 11 月 14 日。

综上所述，公司已取得产业加速服务云平台项目业务开展所需的必要资质，且该等资质证书系在有效期内。

#### （七）保荐机构核查意见

保荐机构取得了并复核了本次募投项目的可行性研究报告，复核了投资项目支出及明细、预计效益测算过程，访谈了公司高管、核心技术人员，取得了业务资质相关的证书以及相关主管部门的说明文件等材料。

经核查，保荐机构认为：

1、本项目建设内容为在线云平台，以线上运营模式为主，以网站、APP、公众号为载体，向种子期、创业期、成长期、成熟期各阶段中小企业，提供线上培训、管理咨询及线上企业级会员服务，并取得相应的培训、咨询服务及会员费收入。

2、本次募投项目中“创业黑马信息化平台项目”与首发募投“线上业务系统和管理信息系统”两者均为中后台业务信息系统。同时，本次募投项目是根据公司新业务与市场环境下作出的重大改进与升级，有独立的模块与功能，不属于重复建设。

3、本次募投项目预计净利润、内部收益率等效益指标符合公司及行业实际情况，具有合理性、谨慎性。

4、产业加速服务云平台项目建成后，公司通过产业加速服务云平台从事创业辅导培训业务不需要取得教育培训相关业务资质。公司已取得产业加速服务云平台项目业务开展所需的必要资质，且该等资质证书系在有效期内。

4.关于前次募投。申请人 2017 年 8 月首发上市，募集资金 1.52 亿元，投向“黑马众创空间”和“线上业务系统和管理信息系统”项目。截至 2019 年 4 月底，“黑马众创空间”完工进度为 65%，2017、2018 和 2019 年 1-4 月实现效益分别为-204.75 万元、70.17 万和 804.14 万元（未经审计）。请申请人补充说明并披露：（1）“黑马众创空间”目前建设进度相比原投资计划是否存在建设滞后，如存在，请说明建设滞后的原因；（2）“黑马众创空间”项目是否存在无法实现承诺效益的风险；（3）结合前次募投项目效益实现情况，说明本次发行是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况一致”的规定。请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）“黑马众创空间”目前建设进度相比原投资计划是否存在建设滞后，如存在，请说明建设滞后的原因

经中国证券监督管理委员会《关于核准创业黑马（北京）科技股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可[2017]1312 号）核准，公司 2017 年 8 月于深圳证券交易所向社会公众公开发行人民币普通股(A 股) 1,700.00 万股，发行价为 10.75 元/股，募集资金总额为人民币 182,750,000.00 元，扣除承销及保荐费用人民币 21,260,000.00 元，余额为人民币 161,490,000.00 元，另外扣除中介机构费和其他发行费用人民币 9,758,400.00 元，实际募集资金净额为人民币 151,731,600.00 元。募集资金用于“黑马众创空间项目”和“线上业务系统和管理信息系统项目”。

根据公司董事会编制的《前次募集资金使用情况报告》和天职国际会计师

事务所（特殊普通合伙）出具的《关于创业黑马科技集团股份有限公司前次募集资金使用情况的鉴证报告》（天职业字[2019] 32665 号），截至 2019 年 6 月 30 日前次募投项目的投资进度情况如下：

“黑马众创空间”项目截至 2019 年 6 月 30 日，实际投资额为 8,945.24 万元，占投资承诺总额 12,005.11 万的比例为 74.51%。

“线上业务系统和管理信息系统”项目截至 2019 年 6 月 30 日，实际投资额为 3,168.05 万元，占投资承诺总额 3,168.05 万的比例为 100.00%。

“黑马众创空间”通过租赁和布置物理空间、购置办公设备和演播设备、配置运营管理人员，建成众创空间，基本形成以北京总部为运营中心，辐射全国主要城市、覆盖全国主要区域的业务布局。建成后的众创空间将具备“黑马孵化器”、“黑马之家”、“黑马全球路演中心”功能，成为公司深耕区域市场的着力点。“黑马众创空间”项目建设存在滞后情况，主要原因是由于 2018 年以来国内宏观经济形势不利因素，目标地区和市场对于创新创业投资预算政策有所调整，公司基于市场预期变化从审慎角度控制建设进度和投资风险，对于暂时不具备投入条件的地区和市场适当调整了投资节奏，导致实际建设进度慢于预期。

## （二）“黑马众创空间”项目是否存在无法实现承诺效益的风险

根据公司董事会编制的《前次募集资金使用情况报告》和天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于创业黑马科技集团股份有限公司前次募集资金使用情况的鉴证报告》（天职业字[2019] 32665 号），截至 2019 年 6 月 30 日前次募投项目的实际效益情况如下：

单位：万元

| 实际投资项目 |               | 最近三年实际效益（利润总额） |       |                        | 截止日              |
|--------|---------------|----------------|-------|------------------------|------------------|
| 序号     | 项目名称          | 2017           | 2018  | 2019 年 1-6 月<br>(未经审计) | 累计实现效益<br>(利润总额) |
| 1      | 黑马众创空间        | -204.75        | 70.17 | 646.95                 | 512.37           |
| 2      | 线上业务系统和管理信息系统 | -              | -     | -                      | -                |
| 合计     |               | -204.75        | 70.17 | 646.95                 | 512.37           |

### 1、黑马众创空间项目

发行人在首次公开发行股票招股说明书等首发文件没有披露项目的预期效益等情况。

虽然黑马众创空间项目正在建设中，项目建设有所滞后，但公司充分发挥已建项目市场潜力，随着项目实施推进，项目效益呈现持续改进态势，根据公司董事会编制的《前次募集资金使用情况报告》和天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于创业黑马科技集团股份有限公司前次募集资金使用情况的鉴证报告》（天职业字[2019] 32665 号），2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月份分别实现的效益为-204.75 万元、70.17 万元及 646.95 万元，累计实现效益 512.37 万元。

2019 年以来，随着中央各项政策加快推进，科创板加快实施等有利因素，各地政府加大扶持创新创业企业，进一步加大对科技创新推广力度，整体市场氛围和预期发生有利变化，公司审时度势加快项目建设力度，除在募投项目主要城市如上海、重庆、厦门、广州建设运营外，在城市网络布局上，开辟了其他更多的二三线城市。随着募投项目布局日趋完善和市场推广投入加大，预计各地城市学院、众创空间路演、创业培训、招商会展等活动也将相应增加，前次募投项目效益将持续改善。

## 2、线上业务系统和管理信息系统项目

作为发行人长期发展战略的一部分，线上业务系统和管理信息系统项目在投入运行后不直接产生效益，其效益体现在公司客户拓展能力、用户覆盖范围提升、公司管理水平的提高及经营能力的提升上，因而无法单独核算效益情况。

线上业务系统和管理信息系统项目为公司业务升级、产品优化、开拓市场及运营管理等方面提供信息化支持。通过升级线上服务平台，进一步提升了用户体验；升级后的平台导流功能得以提升，增强了公司开发市场的能力；通过信息数据共享，提高了服务能力和运营管理效率。

（三）结合前次募投项目效益实现情况，说明本次发行是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况一致”的规定

根据公司董事会编制的《前次募集资金使用情况报告》和天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于创业黑马科技集团股份有限公司前次募集资金使用情况的鉴证报告》（天职业字[2019] 32665 号），“黑马众创空间”项目截至 2019 年 6 月 30 日，实际投资额为 8,945.24 万元，占投资承诺总额 12,005.11 万的比例为 74.51%。“线上业务系统和管理信息系统”项目截至 2019 年 6 月 30 日，实际投资额为 3,168.05 万元，占投资承诺总额 3,168.05 万的比例为 100.00%。

发行人在首次公开发行股票招股说明书等首发文件没有披露项目的预期效益等情况。

“黑马众创空间项目”2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月份分别实现的效益为 -204.75 万元、70.17 万元及 646.95 万元，累计实现效益 512.37 万元。“线上业务系统和管理信息系统”在投入运行后不直接产生效益，其效益体现在公司客户拓展能力、用户覆盖范围提升、公司管理水平的提高及经营能力的提升上，因而无法单独核算效益情况。

综上所述，发行人本次发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”的规定。

#### （四）中介机构核查意见

保荐机构取得了前次募集资金专户对账单及函证文件，查阅了公司前次募集资金的招股说明书以及相关信息披露文件，核查了会计师出具的《前次募集资金使用情况的鉴证报告》等。

经核查，保荐机构认为：

1、“黑马众创空间”项目截至 2019 年 6 月 30 日，实际投资额为 8,945.24 万元，占投资承诺总额 12,005.11 万的比例为 74.51%。“线上业务系统和管理信息系统”项目截至 2019 年 6 月 30 日，实际投资额为 3,168.05 万元，占投资承诺总额 3,168.05 万的比例为 100.00%；

2、发行人在首次公开发行股票招股说明书等首发文件没有披露项目的预期效益等情况；

3、“黑马众创空间”项目 2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月份分别实现的效益为-204.75 万元、70.17 万元及 646.95 万元，累计实现效益 512.37 万元；

4、发行人前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致，符合《创业板上市公司证券发行管理办法》第十一条的相关规定。

5.申请人 2017 年 8 月首发上市，2018 年实现营业收入 3.3 亿元，较 2017 年增长 81.5%，2018 年前五大客户销售占比为 38.18%，2016、2017 年前五大客户销售占比仅为 7.26%、10.82%，2018 年申请人前五大客户全部为新增客户，且向单一客户销售金额较 2016、2017 年大幅显著增长。2018 年综合毛利率仅为 25.15%，而 2017 年综合毛利率为 63.45%。2018 年扣非前后归母净利润为 1344.48 万元、271.09 万元，较 2017 年同比分别下滑 71.5%、91.92%。请申请人补充说明：（1）2018 年前五大客户销售占比较 2017 年大幅增长的原因及合理性，前五大客户全部为新增客户且向单一客户销售金额大幅显著增长的原因及合理性，新增客户是否为申请人关联方或潜在关联方，销售收入是否真实；

（2）2018 年综合毛利率大幅下滑的原因及合理性；（3）2018 年业绩大幅下滑的原因及合理性，与同行业可比情况是否一致，目前的市场环境、产业政策是否面临重大不利变化，现有的业务模式和盈利模式是否可持续，持续盈利能力是否存在重大不确定性；（4）申请人业绩下滑的主要影响因素是否已消除，是否对募投项目实施产生重大不利影响，未来改善业绩的措施及其可行性、有效性，相关风险揭示是否充分。请保荐机构发表核查意见；请会计师就销售收入真实性出具专项核查意见。

回复：

#### （一）2018 年前五名客户及其销售情况

2018 年，发行人前五名客户销售额及占当期销售总额比例情况如下：

单位：万元

| 期间      | 客户名称           | 收入       | 当年收入占比 |
|---------|----------------|----------|--------|
| 2018 年度 | 天津融钰互动网络科技有限公司 | 3,924.18 | 11.71% |
|         | 深圳开创网络技术有限公司   | 3,744.97 | 11.18% |
|         | 厦门五屏战车文化传媒有限公司 | 2,273.25 | 6.79%  |

| 期间 | 客户名称             | 收入        | 当年收入占比 |
|----|------------------|-----------|--------|
|    | 广州招商帮传媒有限公司      | 1,754.15  | 5.24%  |
|    | 云盟互动（北京）网络技术有限公司 | 1,093.14  | 3.26%  |
|    | 合计               | 12,789.69 | 38.18% |

**1、2018 年前五名客户销售占比较 2017 年大幅增长的原因及合理性、前五大客户全部为新增客户且向单一客户销售金额大幅显著增长的原因及合理性**

2018 年前五大客户销售额显著增加主要原因系发行人于 2018 年开展第三方广告代理业务，且该项业务单个客户销售额较大所致。发行人 2018 年前五大客户均为广告代理业务的客户。

发行人开展第三方广告代理业务仍然是围绕公司主营业务的发展，发行人业务模式具体情况参见本反馈意见回复报告之问题 5 之“（三）2018 年业绩大幅下滑的原因及合理性、同行业情况及持续盈利能力/3、发行人业务模式和盈利模式及持续盈利能力情况”。第三方广告代理服务是发行人根据客户的广告投放推广需求，采购并提供媒介资源（如今日头条、趣头条、WiFi 万能钥匙），帮助客户完成广告投放，通过渠道服务获取收入。发行人广告业务下游以渠道客户为主，一般流程为与客户签订推广服务框架合同，约定协议有效期、结算周期、信用政策等，并按约定时间结算、开票及收款，发行人以最终用户完成浏览、点击、下载为依据确认收入。第三方广告代理行业存在业务规模较大、行业竞争激烈、总体毛利偏低的特点。发行人的盈利来源为广告主支付的投放费用和发行人实际广告投放采购成本的差额以及媒体返利收入。

2016-2018 年度，发行人各项业务的营业收入与成本及其占比如下：

单位：万元

| 营业收入    | 2018 年度   |         | 2017 年度   |         | 2016 年度   |         |
|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
|         | 金额        | 占比      | 金额        | 占比      | 金额        | 占比      |
| 培训辅导服务  | 10,849.58 | 32.39%  | 9,785.62  | 53.03%  | 11,214.30 | 60.88%  |
| 营销服务    | 22,400.29 | 66.87%  | 8,375.10  | 45.38%  | 7,009.45  | 38.05%  |
| 其中：公关服务 | 4,625.73  | 13.81%  | 8,375.10  | 45.38%  | 7,009.45  | 38.05%  |
| 广告服务    | 17,774.56 | 53.06%  | -         | -       | -         | -       |
| 其他服务    | 248.04    | 0.74%   | 293.46    | 1.59%   | 196.98    | 1.07%   |
| 合计      | 33,497.91 | 100.00% | 18,454.18 | 100.00% | 18,420.72 | 100.00% |

| 营业成本    | 2018 年度   |         | 2017 年度  |         | 2016 年度  |         |
|---------|-----------|---------|----------|---------|----------|---------|
|         | 金额        | 占比      | 金额       | 占比      | 金额       | 占比      |
| 培训辅导服务  | 3,958.22  | 15.79%  | 2,784.96 | 41.29%  | 3,390.50 | 47.10%  |
| 营销服务    | 20,781.35 | 82.88%  | 3,514.93 | 52.11%  | 3,616.84 | 50.24%  |
| 其中：公关服务 | 3,476.84  | 13.87%  | 3,514.93 | 52.11%  | 3,616.84 | 50.24%  |
| 广告服务    | 17,304.51 | 69.01%  | -        | -       | -        | -       |
| 其他服务    | 334.40    | 1.33%   | 445.23   | 6.60%   | 191.83   | 2.66%   |
| 合计      | 25,073.97 | 100.00% | 6,745.13 | 100.00% | 7,199.16 | 100.00% |

从上表可以看出，由于第三方广告代理的业务特点，2018 年度开展第三方广告代理后，广告代理业务的规模明显高于公司其他业务类型。第三方广告代理业务下的客户向发行人采购广告服务和媒体资源的采购金额往往远大于发行人其他业务的客户采购金额。

综上所述，发行人 2018 年前五大客户销售占比较 2017 年大幅增长、前五大客户全部为新增客户且向单一客户销售金额大幅显著增长的原因，主要系发行人于 2018 年开展第三方广告代理业务，且该项业务单个客户销售额较大所致，具有合理性。

## 2、2018 年前五大客户的基本情况

发行人 2018 年前五大客户的基本情况如下：

| 客户公司名称           | 成立时间             | 注册资本<br>(万元) | 股权结构                                              |
|------------------|------------------|--------------|---------------------------------------------------|
| 天津融钰互动网络科技有限公司   | 2018 年 2 月 23 日  | 1,000        | 北京融钰科技有限公司持有 51% 股权，宁波融圣拓信息科技合伙企业（有限合伙）持有 49% 股权  |
| 深圳开创网络科技有限公司     | 2014 年 3 月 28 日  | 100          | 高国刚持有 50% 股权，陈忠良持有 50% 股权                         |
| 厦门五屏战车文化传媒有限公司   | 2018 年 6 月 11 日  | 500          | 于俊利持有 50% 股权，蔡有志持有 50% 股权                         |
| 广州招商帮传媒有限公司      | 2013 年 11 月 27 日 | 100          | 张贵华持有 55% 股权，孙锋持有 30% 股权，万奇持有 15% 股权              |
| 云盟互动（北京）网络技术有限公司 | 2007 年 12 月 4 日  | 1,000        | 邹邦军、高国刚、陈忠良、肖永升分别持有 50%、18.75%、18.75% 及 12.50% 股权 |

天津融钰互动网络科技有限公司（以下简称“天津融钰”）的股东北京融钰科技有限公司系深圳证券交易所上市公司融钰集团股份有限公司（证券代码：002622，以下简称“融钰集团”）之全资子公司。根据融钰集团于 2019 年

8月9日公告的《关于转让控股孙公司融钰互动部分股权的公告》，融钰集团拟将所持有的天津融钰2%股权转让给宁波融圣拓信息科技合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波融圣拓”）。该交易完成后，融钰集团持有的天津融钰的股权由51%减少至49%，天津融钰不再纳入融钰集团合并报表范围。

天津融钰的股东宁波融圣拓的基本情况如下：

名称：宁波融圣拓信息科技合伙企业（有限合伙）

类型：有限合伙企业

住所：浙江省宁波市江北区长兴路689弄21号10幢112室托管2331（商务托管）

执行事务合伙人：程仁高

注册资本：100万元

成立日期：2017年12月29日

合伙期限：2017年12月29日至长期

经营范围：从事信息技术、网络技术、计算机科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；通讯设备、计算机及辅助设备、软件、电子产品的网上销售；企业管理咨询；企业形象策划；商务信息咨询；自营和代理货物和技术的进出口，但国家限定经营或禁止进出口的货物和技术除外。

主要合伙人信息：

| 合伙人名称 | 合伙人性质 | 认缴出资额<br>(万元) | 出资比例 | 出资方式 |
|-------|-------|---------------|------|------|
| 李善东   | 有限合伙人 | 55.00         | 55%  | 货币   |
| 程仁高   | 普通合伙人 | 45.00         | 45%  | 货币   |
| 合计    |       | 100.00        | 100% | --   |

发行人2018年度前五大客户与发行人、发行人实际控制人、董事、监事及高级管理人员不存在关联关系，发行人向上述客户的销售收入真实。

## （二）2018年综合毛利率大幅下滑的原因及合理性

2016-2018年度，发行人主营业务收入和毛利率情况如下表所示：

单位：万元

| 业务类别    | 2018 年度   |         | 2017 年度   |         | 2016 年度   |        |
|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|--------|
|         | 收入金额      | 毛利率     | 收入金额      | 毛利率     | 收入金额      | 毛利率    |
| 培训辅导服务  | 10,849.58 | 63.52%  | 9,785.62  | 71.54%  | 11,214.30 | 69.77% |
| 营销服务    | 22,400.29 | 7.23%   | 8,375.10  | 58.03%  | 7,009.45  | 48.40% |
| 其中：公关服务 | 4,625.73  | 24.84%  | 8,375.10  | 58.03%  | 7,009.45  | 48.40% |
| 广告服务    | 17,774.56 | 2.64%   | -         | -       | -         | -      |
| 其他服务    | 248.04    | -34.82% | 293.46    | -51.72% | 196.98    | 2.61%  |
| 合 计     | 33,497.91 | 25.15%  | 18,454.18 | 63.45%  | 18,420.72 | 60.92% |

由上表可见，发行人主营业务中培训辅导服务的收入及毛利率在 2016-2018 年度保持相对稳定，未出现重大变化。发行人 2018 年综合毛利率大幅下滑主要是受到营销服务毛利率下滑的影响，营销服务毛利率具体情况如下：

单位：万元

| 项目      | 2018 年度 | 2017 年度 | 2016 年度 |
|---------|---------|---------|---------|
| 营销服务毛利率 | 7.23%   | 58.03%  | 48.40%  |
| 其中：公关服务 | 24.84%  | 58.03%  | 48.40%  |
| 广告服务    | 2.64%   | -       | -       |

### 1、公关服务毛利率分析

2016-2018 年度，发行人公关业务服务的收入及毛利率情况如下：

单位：万元

| 公关业务 | 2018 年度  | 2017 年度  | 2016 年度  |
|------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 4,625.73 | 8,375.10 | 7,009.45 |
| 营业成本 | 3,476.84 | 3,514.93 | 3,616.84 |
| 毛利   | 1,148.89 | 4,860.18 | 3,392.61 |
| 毛利率  | 24.84%   | 58.03%   | 48.40%   |

公关服务主要是发行人通过举办创业投资行业的各类会议、论坛等活动，取得参会宣讲嘉宾（企业）赞助收入和推广收入。2018 年，发行人公关服务毛利率下滑的原因分析如下：

#### （1）公司 2018 年度的公关服务营业收入较以前年度出现较大幅度的下滑

1) 从外部宏观环境来看：由于 2018 年宏观经济不景气，民营企业经营普

遍遇到一定困难，投资信心不足，在公关投放预算有所削减，赞助商赞助意愿下降，发行人获得赞助的难度提升。受到宏观经济大环境影响及客户需求变化影响，2018年发行人公关收入同比下降44.77%；

2) 从公司内部经营管理及发展战略来看：发行人作为一家聚焦于帮助创新创业企业、中小企业成长的综合性创业服务提供商及产业加速平台，为更好地促进主营业务的发展，更好地为创业创新企业提供服务，公司主动调整了公关服务的经营策略。公司2018年改变了市场推广方式，减少了外部赞助活动的嘉宾宣讲，大力推行实验室产品，鼓励以发行人自己实验室导师作为会议论坛宣讲人。由于上述经营策略的变化，公司2018年相较于过往年度会议论坛的嘉宾赞助收入出现下降，从而使2018年公关收入有所下降。

## (2) 公司2018年度的公关服务营业成本较以前年度保持稳定

发行人为了持续保持自身在创业创新企业综合服务领域的影响力，进行公关服务的各类会议、论坛等活动仍然需要正常举办。由于发行人举办各类会议、论坛等活动的成本支出相对比较刚性，因而公关服务的营业成本未随着收入的减少而减少。

综上所述，发行人2018年公关服务的营业收入由于受到外部宏观环境的影响以及内部经营策略的变化而出现大幅下滑，然而公关服务的营业成本由于满足业务发展的需要而未随着收入的减少而减少，从而使得发行人2018年公关服务的毛利率出现较大幅度的下滑。

## 2、广告业务毛利率分析

第三方广告代理业务模式下，发行人的盈利来源为广告主支付的投放费用和发行人实际广告投放采购成本的差额以及媒体返利收入。

2018年，发行人开展第三方广告代理服务的媒体平台主要为今日头条、趣头条、WiFi万能钥匙及360。发行人各媒体平台的收入、成本及毛利率情况如下：

单位：万元

| 平台 | 收入 | 成本 | 毛利 | 毛利率 |
|----|----|----|----|-----|
|----|----|----|----|-----|

| 平台                  | 收入               | 成本               | 毛利            | 毛利率          |
|---------------------|------------------|------------------|---------------|--------------|
| 趣头条                 | 7,018.30         | 6,912.85         | 105.45        | 1.50%        |
| WiFi 万能钥匙           | 3,957.37         | 3,786.48         | 170.89        | 4.32%        |
| 360                 | 3,149.65         | 3,149.65         | -             | -            |
| 今日头条                | 2,495.80         | 2,380.06         | 115.74        | 4.64%        |
| 其他                  | 1,153.43         | 1,075.47         | 77.96         | 6.76%        |
| <b>广告业务小计/综合毛利率</b> | <b>17,774.56</b> | <b>17,304.51</b> | <b>470.05</b> | <b>2.64%</b> |

该业务毛利率低主要有以下原因：

（1）互联网广告代理业务模式特征决定毛利率偏低。公司从事的广告代理业务模式本质上是渠道资源合作的整合，将广大分散的广告主通过渠道资源集中投放在互联网平台，避免广告平台直接面对成千上万广告主。公司通过整合广告代理渠道资源进行统一投放，公司盈利来源主要为广告业务投放渠道的上下游差价和达到目标投放量的媒体返利，因此毛利率本身较低。

（2）公司广告业务的具体运营过程中对客户主动让利。基于更好地服务创新创业企业、中小企业成长加速，满足公司客户的宣传推广需求，更好地推动公司广告业务的发展等出发点，在与客户合作的具体过程中，公司主动压缩广告媒体资源的上下游采购价差，对客户让利。在为客户提供更具性价比的企业服务的同时，公司得以整合更大规模的广告投放量，达到一定的目标投放量则能获得媒体资源方所提供的媒体返利。在实际业务执行过程中，部分平台（如360），公司上下游媒体资源的采购与投放价差为零，主要是由于年度投放量未达到约定目标，未能获得媒体返利，亦对广告业务的毛利率产生了不利影响。

（3）行业竞争格局情况看，广告代理行业从业者资质门槛较低，中小代理机构众多，行业竞争较为激烈，低价竞争较为普遍，维持上下游竞争优势需要较长的行业经验以及匹配较大的资金规模。公司作为广告代理行业新进入者，在行业资源与规模体量均不存在明显优势，无法获得行业平均利润。

（4）从同行业情况来看（如蓝色光标广告投放业务），行业毛利率普遍偏低，具体如下所示：

单位：万元

| 证券简称 | 业务类型   | 主要渠道               | 2018 年度 |              | 2017 年度 |            | 2016 年度 |            |
|------|--------|--------------------|---------|--------------|---------|------------|---------|------------|
|      |        |                    | 毛利率     | 收入           | 毛利率     | 收入         | 毛利率     | 收入         |
| 龙韵股份 | 媒介代理   | 电视及互联网             | 6.69%   | 47,524.77    | 10.63%  | 80,821.71  | 10.91%  | 51,035.83  |
| 引力传媒 | 数字营销   | 移动互联网              | 10.08%  | 225,789.07   | 15.85%  | 103,170.22 | -       |            |
| 思美传媒 | 营销服务   | 全渠道                | 8.70%   | 417,138.08   | 10.01%  | 328,273.89 | 10.92%  | 269,157.30 |
| 蓝色光标 | 出海广告投放 | 互联网                | 1.11%   | 1,210,083.22 | 1.2%    | 234,103.00 | 1.0%    | 142,751.00 |
|      | 广告投放   | 移动互联网 <sup>注</sup> | -       | -            | 9.3%    | 666,995    | 9.3%    | 452,618    |
| 平均值  |        |                    | 8.59%   | 401,935.97   | 13.76%  | 379,005.88 | 14.93%  | 331,333.32 |
| 创业黑马 | 广告服务   | 移动互联网              | 2.64%   | 17,774.56    | -       |            | -       |            |

注：2018 年蓝色光标年报变更披露口径，未披露广告投放业务收入及毛利情况

从上表可以看出，该类业务毛利率普遍偏低，且近年来同行业上市公司的同类业务毛利亦呈现下滑趋势。公司广告代理服务毛利率为 2.64%，低于同行业上市公司同类业务毛利率，主要系公司广告业务规模远小于同行业平均水平，未能形成较好的规模效应，无法取得竞争优势，议价能力较低。另外一方面，为了加速广告业务的发展，公司 2018 年度以较为优惠的价格为客户提供广告服务，整体收入较同行业偏低，而媒体资源的采购成本较为刚性。因此，公司广告代理业务的毛利率较低，对公司整体的综合毛利率造成了一定的影响。

### （三）2018 年业绩大幅下滑的原因及合理性、同行业情况及持续盈利能力

#### 1、2018 年业绩大幅下滑的原因及合理性

2016-2018 年度，发行人利润表相关数据如下：

单位：万元

| 项目      | 2018 年度   | 2017 年度   | 2016 年度   |
|---------|-----------|-----------|-----------|
| 营业总收入   | 33,497.91 | 18,454.18 | 18,420.72 |
| 营业总成本   | 34,793.47 | 13,995.29 | 13,888.80 |
| 其中：营业成本 | 25,073.97 | 6,745.13  | 7,199.16  |
| 销售费用    | 3,458.67  | 2,548.74  | 2,133.74  |
| 管理费用    | 4,649.46  | 3,811.34  | 3,532.47  |
| 研发费用    | 859.91    | 907.56    | 884.94    |
| 财务费用    | -341.06   | -305.21   | -148.84   |

| 项目                | 2018 年度  | 2017 年度  | 2016 年度  |
|-------------------|----------|----------|----------|
| 营业利润（亏损以“—”号填列）   | 201.37   | 6,326.20 | 4,523.77 |
| 利润总额（亏损总额以“—”号填列） | 750.42   | 6,326.14 | 5,925.95 |
| 净利润（净亏损以“—”号填列）   | 432.86   | 4,817.09 | 4,261.14 |
| 归属于母公司所有者的净利润     | 1,344.48 | 4,717.28 | 4,053.80 |

2016-2018 年度，发行人各项业务的毛利情况如下：

单位：万元

| 业务类型    | 2018 年度  |         | 2017 年度   |         | 2016 年度   |        |
|---------|----------|---------|-----------|---------|-----------|--------|
|         | 毛利       | 毛利率     | 毛利        | 毛利率     | 毛利        | 毛利率    |
| 培训辅导服务  | 6,891.36 | 63.52%  | 7,000.66  | 71.54%  | 7,823.80  | 69.77% |
| 营销服务    | 1,618.94 | 7.23%   | 4,860.18  | 58.03%  | 3,392.61  | 48.40% |
| 其中：公关服务 | 1,148.89 | 24.84%  | 4,860.18  | 58.03%  | 3,392.61  | 48.40% |
| 广告服务    | 470.05   | 2.64%   | -         | -       | -         | -      |
| 其他服务    | -86.37   | -34.82% | -151.78   | -51.72% | 5.14      | 2.61%  |
| 合计      | 8,423.94 | 25.15%  | 11,709.06 | 63.45%  | 11,221.56 | 60.92% |

2016-2018 年度，培训辅导服务的毛利分别为 7,823.80 万元、7,000.66 万元和 6,891.36 万元，总体呈略微下降的趋势，主要系发行人为了持续吸引优秀导师的合作，部分课程支付给导师的分成比例有所提升，导致发行人培训辅导服务的成本有所上升，从而使得培训辅导服务的毛利有所下降。

2016-2018 年度，营销服务的毛利分别为 3,392.61 万元、4,860.18 万元和 1,618.94 万元。2018 年，发行人营销服务的毛利大幅下滑，主要原因系营销服务中公关服务的营业收入由于受到外部宏观环境的影响以及内部经营策略的变化而出现大幅下滑，然而公关服务的营业成本由于满足业务发展的需要而未随着收入的减少而减少，具体情况参见本反馈意见回复报告之问题 5 之“（二）2018 年综合毛利率大幅下滑的原因及合理性”。

2016-2018 年度，发行人期间费用分别为 6,402.31 万元、6,962.42 万元和 8,626.98 万元，呈现平稳增加的趋势，主要系发行人随着业务正常发展而导致期间费用的增加，具体情况参见本反馈意见回复报告之问题 6 之“（一）2018 年销售费用率、管理费用率同比大幅下降的原因及合理性”。

2016-2018 年度，发行人的资产减值损失分别为 81.29 万元、177.52 万元和 1,021.33 万元，其中 2018 年度大幅增长主要是由于应收账款计提坏账准备所致。2017 年四季度公司业务增长较快，其中公关客户增加较多，由于 2018 年以来宏观经济环境不景气，部分公关客户付款周期有所延长，从而导致 2018 年末账龄在 1-2 年（坏账准备计提比例为 30%）的应收账款余额增长较多，从而使得 2018 年度资产减值损失出现较大增长。

综上所述，发行人 2018 年业绩下滑的原因主要为：（1）营销服务中公关服务的营业收入由于受到外部宏观环境的影响以及内部经营策略的变化而出现大幅下滑，然而公关服务的营业成本由于满足业务发展的需要而未随着收入的减少而减少，使得营销服务中公关服务的业绩出现大幅下滑；（2）期间费用随着业务正常发展而出现一定幅度的增加；（3）由于受到宏观经济环境的影响，部分公关客户回款周期有所延长，导致应收账款计提坏账准备的资产减值损失增加。

## 2、同行业可比公司情况

2016-2018 年度，发行人营业收入主要来源于培训辅导服务及营销服务等业务。针对营销服务中广告服务的同行业业绩及毛利情况分析，参见问题 5 之“（二）2018 年综合毛利率大幅下滑的原因及合理性/2、广告业务毛利率分析”。

培训辅导服务主要通过联合能够提供不同产业智慧与产业资源的企业家、投资人、专家、服务机构共建产业创业加速器，为服务对象匹配其所需要的成长方法论和成长资源，融合媒体推广、培训辅导、咨询诊断、投资等服务手段和资源，助力企业成长加速。由于培训辅导服务的业务模式较为特殊，目前 A 股上市公司中暂没有与公司上述业务可比的上市公司。

公关服务主要举办一系列自有品牌及定制化的线下活动并进行线上广泛传播，满足营销客户在创业群体中的营销服务需求。自有品牌活动包括黑马大赛、黑马运动会、黑马创业社群大会、黑马创交会等，定制化的线下活动主要包括针对创业公司、品牌企业、政府园区特定需求而定制的相关活动。与公司公关服务从事类似业务的可比上市公司营业收入、毛利率对比情况如下：

单位：万元

| 证券简称 | 主营业务     | 2018 年度  |        | 2017 年度    |        | 2016 年度    |        |
|------|----------|----------|--------|------------|--------|------------|--------|
|      |          | 收入       | 毛利率    | 收入         | 毛利率    | 收入         | 毛利率    |
| 蓝色光标 | 服务业务（公关） | 未披露      | 未披露    | 388,473.07 | 41.07% | 380,032.73 | 42.94% |
| 创业黑马 | 公关服务     | 4,625.73 | 24.84% | 8,375.10   | 58.03% | 7,009.45   | 48.40% |

2016 年-2017 年，发行人的公关业务主要以线下活动及线上传播相结合，以线下运营为主，业务规模和频次有限但相对毛利率较高，而蓝色光标以综合全案推广、营销、投放、数据分析等，业务规模大但毛利略低。

### 3、发行人业务模式和盈利模式及持续盈利能力情况

发行人自成立以来，一直聚焦于帮助创新创业企业、中小企业成长，为其提供综合性创业服务及产业加速服务。发行人业务起源于面向创业者提供创业资讯服务，包括创业领域最新信息、创业企业深度内容报道等。随着业务发展，针对创业企业学习的需求，发行人开拓创业辅导培训业务，并逐渐成为发行人主要的盈利来源。

在创业辅导培训过程中，公司逐渐衍生出公关服务。发行人所培训的创新创业企业、中小企业存在向目标用户、投资者等展示自身企业的迫切需求。为了给创业辅导培训客户提供展示自身、获取资源的机会，发行人通过举办黑马大赛等线下活动帮助客户与投资人进行对接。随着黑马大赛等一系列线下活动的举办以及公司线上传播影响力的持续增大，公司先后吸引了品牌企业、园区类政府机构的关注。品牌企业、高新园区及政府机构等客户从品牌推广、培育区内创新创业企业、中小企业、招商引资等不同角度，对活动进行赞助甚至提出定制活动的需求，从而衍生出公司的公关服务。2018 年起，公司战略性调整公关业务的定位和推广方式，减少了外部赞助活动的嘉宾宣讲，大力推行实验室产品，鼓励以发行人自己实验室导师作为会议论坛宣讲人，增强公关业务对辅导培训服务的引流作用，促进不同业务间的深层联系。为了更好地推动公司业务的发展，公司推出了以“黑马实验室”为核心的可规模化的服务产品。

“黑马实验室”的导师绝大多数为知名企业家、投资人，在培训场景下借助自身丰富的产业、投资及管理经验以及大量的资本及产业资源，为学员提供“综

合咨询+解决方案+资源配置”的服务。公司创业服务及产业加速的服务体系得到进一步丰富。

在服务创新创业企业及中小企业并助力客户加速成长的过程中，为了进一步扩充公司的业务范围，发行人于 2018 年引入了广告代理业务。作为综合性的创业服务提供商，发行人从事广告代理业务，能够满足创新创业企业、中小企业的营销推广需求，进一步丰富公司的企业综合服务体系。

2018 年度发行人公关业务的定位调整及广告业务的引入，一定程度上影响了发行人的收入和毛利，但发行人对于业务的调整，均围绕为创新创业企业、中小企业提供更有针对性、更具性价比、更能助力企业发展的综合性服务而进行。上述业务的调整具有商业逻辑，对业绩的影响亦具有合理性。

2019 年以来，随着中央各项政策加快推进，科创板加快实施等有利因素，各地政府加大扶持创新创业企业，进一步加大对科技创新推广力度，整体市场氛围和预期发生好转，当前市场环境、产业政策未出现重大不利变化。发行人的业务模式和盈利模式仍将以辅导培训和营销业务为主，并围绕为创业创新企业、中小企业的综合性服务来开展。发行人自 2019 年起对广告代理业务进行灵活调整，选择性地保留部分综合评估较好的媒体资源及业务机会。发行人的持续盈利能力不存在重大不确定性。

#### **（四）业绩下滑的主要影响因素消除情况、对募投项目的影响、改善业绩的措施及其可行性、有效性及风险披露**

为了进一步完善公司的业务结构，推动公司业绩的改善，2019 年公司从审慎角度出发，对广告业务进行了灵活调整。公司业务重心集中于培训及其他营销业务，同时随着百城计划的实施，公关业务中政府、园区运营业务等比重增加，公关业务毛利率得到提升。发行人改善业绩的具体措施如下：

1、辅导培训服务升级，以“黑马实验室”为核心进一步拓展综合性创业服务及产业加速服务。2019 年 1-6 月，基于“黑马实验室”的大力推广，公司服务体系较上一年度有了更深入的延展，推动了公司业务的平台化和标准化建设。2019 年 1-6 月，发行人“黑马实验室”产品累计签约导师（个人/机构）45 家，其中本期新签约导师（个人/机构）35 家，开设实验室 18 个。

2、针对规模较大但毛利率较低的广告服务业务，发行人自 2019 年起对广告代理业务进行灵活调整，选择性地保留部分综合评估较好的媒体资源及业务机会。

公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 1,675.15 万元，2018 年扣除非经常性损益的净利润为 271.09 万元。2019 年上半年，发行人净利润已得到好转，不利影响已在逐步消除，对本次募集资金投资项目的实施不存在重大不利影响。

发行人已于本次非公开发行预案（修订稿）之“第三节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“六、本次股票发行相关的风险说明”中对于风险提示补充披露如下：

#### “（三）宏观经济周期波动对创业服务影响的风险”

宏观经济环境通过影响产业发展机会、创业及产业发展资源和企业等各个方面因素，进而影响到创业活动和产业发展，最终影响到创业服务行业。但由于宏观经济周期的变化对创业活动的影响机制较为复杂，因此对创业服务行业的影响也是多方面的。一方面，由于国内的创业环境与宏观经济和资本市场形势密不可分，创新创业企业及中小企业的创业热情和产业决策将会受到国内宏观经济下滑和资本市场转冷等外部因素的影响，致使创业需求和产业发展决策发生变化，这给创业服务行业的发展和模式创新带来压力。另一方面，宏观经济周期的变化，会导致要素资源的变化，从而影响产业发展资源的分布，也会增加企业发展的决策和风险偏好，这会给创业服务行业带来新的需求和动力。此外，企业发展的环境受到多种因素影响，包括宏观经济环境、国家财政金融政策、劳动保护政策、产业政策等等。

综上所述，宏观经济周期波动存在给公司创业服务业务的发展带来不利影响的风险。

#### “（五）具体业务的相关风险”

公司主营业务为创新创业企业、中小企业提供创业服务与产业加速服务，具体为通过线上线下相结合的商业模式，向创新创业企业、中小企业提供包含培训辅导、产业加速、公关服务、广告服务在内的多样化综合性创业服务。

每一类细分业务有其特有的风险，具体如下：

在培训辅导、产业加速业务方面，公司持续推动内容产品化、产品服务化、服务标准化、平台规模化的业务发展战略规划。这一规划的实施，需要大量的技术投入和技术创新。如果公司不能准确把握技术、产品及服务、市场的发展趋势，不能研发出符合市场需求的新内容、新产品、新服务，不能尽快建立创业及中小企业服务平台，或公司对服务和市场需求的把握出现偏差、不能及时调整、优化业务方向，将会使公司丧失已有优势，从而产生公司发展速度减缓的风险。

在公关服务业务方面，互联网和移动互联网产业的快速发展对公司的业务模式及经营情况影响较大。很多公关业务需要依托于互联网和移动互联网展开，其业务模式变化也相对较快。若公司未来不能把握相关产业的发展趋势，及时进行技术、业务等创新，则可能对公司公关类业务的成长性造成影响。另外，宏观经济不景气时，企业经营难度加大，赞助商赞助意愿下降，也会对发行人公关业务形成不利影响。

在广告服务方面，主要包含以下方面风险：

#### 1、过度占用公司资源的风险

在开展广告业务的过程中，公司需要以自有资金预付部分保证金、充值款等款项，且有着业务规模较大但毛利率较低的特点。若广告业务的规模与公司其他业务规模相对失衡，存在占用过多公司流动资金对公司其他业务正常开展产生不利影响的风险。同时，由于广告业务下媒体资源提供方一般设置投放量目标和媒体返利的阶梯型对应关系，若广告业务的实际投放规模未达预期，可能导致公司不能获得相应的媒体返利，存在对广告业务的利润造成不利影响的风险。

#### 2、因发布虚假广告信息而遭受处罚的风险

公司营销服务类业务包括部分客户广告的投放工作。若公司在经营过程中，出现客户刻意隐瞒其产品的真实信息，公司又未能及时发现，致使广告信息违反相关法律法规，公司可能面临因发布虚假广告信息而遭受处罚的风险。”

### （五）中介机构核查意见

## 1、2018年前五大客户的关联关系核查

对前述五大客户关联关系，保荐机构履行了如下核查程序：

访谈了解前述五大客户与发行人关联关系，获得其与发行人、发行人实际控制人、董监高与核心技术人员关联关系的承诺函。取得前述客户的工商登记资料、主要股东与管理层身份证明资料，通过公开检索、资料比对等方式，核查前述客户与发行人、发行人实际控制人、董事、监事及高级管理人员不存在关联关系。

## 2、2018年度销售收入真实性核查

针对发行人 2018 年度不同业务下的收入确认情况及销售收入真实性，保荐机构及发行人会计师具体核查及审计程序如下：

### （1）培训辅导服务

对于短期一次性培训班业务在培训业务完成后确认收入，同时确认该培训班次产生的成本；对于多期培训业务，则将多期培训业务按班次平均拆分为多次培训业务，每完成一个班次的培训确认该次培训的收入，并同时确认该次培训产生的成本。发行人上述收入确认符合企业会计准则的规定。发行人各期培训课程结束后，将对应课程签到表、现场活动照片发送至财务部门，并由财务部门对附件进行确认，最终以课程完成时点作为收入确认时点并进行账务处理。

对于培训辅导服务收入，保荐机构及发行人会计师取得了招生简章、培训课程排期表、签到表、课程照片等，核查收入真实性。

针对会员服务，自会员缴纳入会费后在整个受益期内分期确认收入。根据企业会计准则应用指南规定：申请入会费和会员费只允许取得会籍，所有其他服务或商品都要另行收费的，在款项收回不存在重大不确定性时确认收入。申请入会费和会员费能使会员在会员期内得到各种服务或商品，或者以低于非会员的价格销售商品或提供服务的，在整个受益期内分期确认收入。发行人会员在会员期内可享有会员权益，其服务收入属于后者，发行人收到会员缴纳的会费后，在整个收益期内分期确认收入，收入确认符合企业会计准则的规定。

对于会员服务收入，保荐机构及发行人会计师通过计算机辅助审计、会员收款流水抽查，并对各期应确认的会员收入进行重新计算，核查收入真实性。

## （2）公关服务

公司根据合同提供劳务服务，客户对已完成的项目确认验收，公司于客户确认验收后，确认相应服务的收入，同时公司对已确认收入项目结转相应成本。对于未完工的项目区分以下情况处理：已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，则不确认提供劳务收入。上述处理符合企业会计准则的规定。发行人取得客户邮件验收或执行情况确认单后，将对应总结报告、工作文件作为确认附件发送至财务部门，并由财务部门对附件进行确认，最终以验收时点作为收入确认时点并进行账务处理。

对于公关服务收入，保荐机构及发行人会计师抽取了执行情况确认单、替代验收文件及相关合同，核查收入真实性。

## （3）广告服务

公司根据客户的广告投放需求编制广告投放明细表，约定投放的媒体、期间、频次等要素，公司根据投放明细表执行进度逐月确认收入。

对于广告投放业务，保荐机构及发行人会计师取得合同、广告投放明细表、返利计算表及邮件确认文件，核查收入真实性。

## 3、关于 2018 年综合毛利率、业绩、市场环境、产业政策、持续盈利能力、影响业绩因素、对募投项目的影响及未来改善业绩的措施及其可行性的核查

关于 2018 年综合毛利率及经营业绩，除本反馈意见回复报告之问题 5 关于销售收入真实性的核查程序及问题 6 关于成本费用的核查程序之外，保荐机构还履行了如下核查程序：查阅由申报会计师出具的 2018 年审计报告，访谈发行人财务负责人、申报会计师、高级管理人员，了解业务变动逻辑与业绩变化的原因，查阅公司业务所涉及的产业政策、法律法规，查阅同行业公司相似业务的毛利率及业绩变动与公司对应业务进行对比分析，查阅公司 2019 年 1-6 月财

务报表、半年度报告等。

#### 4、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

（1）发行人 2018 年度前五大客户与发行人、发行人实际控制人及发行人董事、监事及高级管理人员不存在关联关系，对上述客户的销售收入真实。

（2）发行人已补充说明 2018 年毛利率、经营业绩下滑的原因：①营销服务中公关服务的营业收入由于受到外部宏观环境的影响以及内部经营策略的变化而出现大幅下滑，然而公关服务的营业成本由于满足业务发展的需要而未随着收入的减少而减少，使得营销服务中公关服务的业绩出现大幅下滑；②期间费用随着业务正常发展而出现一定幅度的增加；③由于受到宏观经济环境的影响，部分公关客户回款周期有所延长，导致应收账款计提坏账准备的资产减值损失增加。

（3）发行人目前的市场环境、产业政策未出现重大不利变化，现有的业务模式和盈利模式可持续，持续盈利能力不存在重大不确定性。

（4）发行人对于业务结构及经营策略已进行优化调整，业绩下滑的主要影响因素已有所改善，不会对募投项目实施产生重大不利影响，公司改善业绩的措施具有可行性、有效性，相关风险已于非公开发行预案中补充披露。

#### 5、会计师核查意见

经核查，发行人会计师认为：发行人 2018 年度前五大客户的销售收入是真实的。

6.申请人 2017 年销售费用率、管理费用率分别为 13.81%、20.65%，2018 年销售费用率、管理费用率分别为 10.33%、13.88%，较 2017 年同比下降幅度较大，管理费用率下降幅度尤其显著。请申请人补充说明 2018 年销售费用率、管理费用率同比大幅下降的原因及合理性，成本费用会计核算是否准确、完整，是否存在关联方代垫成本费用的情形。请保荐机构发表核查意见；请会计师就成本费用完整性出具专项核查意见。

回复：

**（一）2018 年销售费用率、管理费用率同比大幅下降的原因及合理性**

2018 年及 2017 年度发行人的销售费用、管理费用情况如下所示：

单位：万元

| 项目          | 2018 年度   |        | 2017 年度   |        |
|-------------|-----------|--------|-----------|--------|
|             | 金额        | 增速     | 金额        | 增速     |
| 销售费用        | 3,458.67  | 35.70% | 2,548.74  | 19.45% |
| 管理费用        | 4,649.46  | 21.99% | 3,811.34  | 7.89%  |
| 期间费用合计      | 8,626.98  | 23.91% | 6,962.42  | 8.75%  |
| 营业收入        | 33,497.91 | 81.52% | 18,454.18 | 0.18%  |
| 销售费用/营业收入   | 10.33%    |        | 13.81%    |        |
| 管理费用/营业收入   | 13.88%    |        | 20.65%    |        |
| 期间费用合计/营业收入 | 25.75%    |        | 37.73%    |        |

**1、营业收入分析**

2018 年度，发行人引入第三方广告代理业务。发行人的盈利来源为广告主支付的投放费用和发行人实际广告投放采购成本的差额以及媒体返利收入。第三方广告代理行业存在业务规模较大、行业竞争激烈、总体毛利偏低的特点。从上表可以看出，2018 年度发行人营业收入较 2017 年度大幅增长 81.52%，但其对公司整体利润的贡献较少，具体情况参见本反馈意见回复报告之问题 5 之（一）和（二）。

**2、销售费用、管理费用及其对应费用率分析**

发行人的销售费用主要由人员成本、咨询服务费、广告宣传制作费、差旅交通费、业务招待费等构成。2018 年较 2017 年发行人销售费用增长 35.70%，主要系公司人员成本及与市场推广相关的咨询服务费增加所致。

发行人的管理费用主要由人员成本、房租物业费、服务费、折旧与摊销、办公费、业务招待费、差旅交通费和会议费等构成。发行人管理费用 2018 年较 2017 年增长 21.99%，主要系发行人业务增长、导师及学员数量增加，推进“黑马百城计划”，运营管理费用增加所致。

报告期内，发行人根据自身发展战略稳步推进以“黑马百城计划”为代表的业务发展战略，销售费用与管理费用均随之增加。然而，发行人于 2018 年尝试开展第三方广告代理业务，新业务的引入对发行人的收入规模和收入结构产生了较大的影响，营业收入增速远大于销售费用及管理费用的增速，从而使得销售费用率、管理费用率同比大幅下降。销售费用率、管理费用率大幅下降主要系 2018 年发行人引入新增广告代理业务，收入规模大幅增长所致，具有合理性。

## **（二）发行人成本费用会计核算准确、完整，不存在关联方代垫成本费用的情形**

发行人的主营业务形式为企业服务，主要聚焦于培训辅导服务与产业加速服务、营销服务等。发行人的成本与费用主要为人工成本、物业租赁费、媒体采购成本、场地租赁费、会议筹办费、差旅费、外部各项咨询服务费等。

关于成本费用会计核算准确、完整，保荐机构及发行人会计师履行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人报告期内的《内部控制鉴证报告》；
- 2、核查员工名册、工资及奖金计算表、社保及公积金明细账，抽查付款凭证；
- 3、核查房租物业费明细账，查阅与有关支出对应的合同、付款凭证、发票等文件，以及发行人相关业务资料；

4、核查折旧与摊销明细账，查阅折旧与摊销的核算，与发行人固定资产、无形资产、长期待摊费用的核算是否匹配；

5、核查办公费明细账，抽查付款、发票等有关凭证；

6、核查职工福利费明细账，抽查与有关支出对应的合同、付款凭证、发票等文件；

7、核查差旅交通费明细账，抽查付款、发票等有关凭证，以及发行人相关业务资料。

8、对管理费用及销售费用进行合理性分析，判断其完整性。

关于关联方代垫成本费用的核查，保荐机构及发行人会计师履行了以下核查程序：

1、取得实际控制人的银行流水，实际控制人所控制的企业的银行明细账、银行流水、序时账；分析银行流水中的交易时间、交易金额、款项性质、交易对方、摘要等信息，并将上述信息与发行人报告期内的客户、供应商名称等信息进行核查比对；

2、取得实际控制人及其控制的企业关于不存在关联方代垫成本费用的承诺函；

3、通过国家企业信用信息公示系统进行查询查阅关联法人的相关工商信息；

4、查阅发行人报告期内的相关《审计报告》并取得了发行人期间费用明细、构成及变动说明；查阅发行人 2018 年相关成本、费用序时账；

5、查阅发行人主要供应商、主要客户的相关购销合同、付款凭证等资料；

6、对发行人的主要客户和主要供应商进行了访谈，与上述客户和供应商确认无关联关系；

7、抽选部分员工确认不存在除发行人外的第三方支付薪酬的情形。

### （三）中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为：销售费用率、管理费用率大幅下降主要系 2018 年发行人引入新增广告代理业务，收入规模大幅增长所致，具有合理性。2018 年度发行人成本费用会计核算准确、完整。发行人不存在关联方为其承担成本、费用或其他输送利益的情形。

经核查，发行人会计师认为：销售费用率、管理费用率大幅下降主要系 2018 年发行人引入新增广告代理业务，收入规模大幅增长所致，具有合理性。2018 年度发行人成本费用会计核算准确、完整。发行人不存在关联方为其承担成本、费用或其他输送利益的情形。

7. 申请人最近一年一期预付账款分别为 2245.94 万元、2306.74 万元，较 2016、2017 年的 75.26 万元、229.68 万元大幅增加。请申请人结合交易对手方、交易内容等补充说明并披露预付款项大幅增加的原因及合理性，交易对手方是否为申请人的关联方或潜在关联方，相关情况是否具备商业合理性，是否具有真实交易背景，是否构成非经营性资金占用。请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

#### （一）发行人预付账款大幅增加的原因及合理性

发行人最近一年一期预付账款情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2019.6.30 | 2018.12.31 | 2017.12.31 | 2016.12.31 |
|--------|-----------|------------|------------|------------|
| 预付账款余额 | 2,022.28  | 2,245.94   | 229.68     | 75.26      |

2018 年末及 2019 年半年度发行人预付账款较 2017 年末大幅增加，主要系公司于 2018 年大力开展营销服务中的第三方媒体广告代理业务所致。广告代理业务需要预付充值款，导致发行人 2018 年末及 2019 年半年度预付款项大幅增长。报告期内，发行人预付款项主要为账龄 1 年以内的第三方媒体广告投放款、房租及咨询服务费，具体账龄情况及预付账款前五大公司情况如下：

#### 1、按账龄列示

单位：万元

| 项目 | 2019.06.30 | 2018.12.31 | 2017.12.31 | 2016.12.31 |
|----|------------|------------|------------|------------|
|----|------------|------------|------------|------------|

|           |          |          |        |       |
|-----------|----------|----------|--------|-------|
| 1年以内（含1年） | 2,022.19 | 2,243.15 | 227.65 | 75.26 |
| 1-2年（含2年） | 0.09     | 2.79     | 2.04   | 0.00  |
| 合计        | 2,022.28 | 2,245.94 | 229.68 | 75.26 |

## 2、最近一年一期预付账款前五大公司

单位：万元

| 2019.06.30     |       |          |        |
|----------------|-------|----------|--------|
| 项目             | 款项性质  | 期末余额     | 比例     |
| 北京英信在线科技有限公司   | 充值款   | 465.92   | 22.99% |
| 上海连亚网络科技有限公司   | 充值款   | 332.39   | 16.40% |
| 深圳今日头条科技有限公司   | 充值款   | 212.98   | 10.51% |
| 上海祐泯企业管理服务中心   | 咨询服务费 | 141.81   | 7.00 % |
| 上海点冠网络科技有限公司   | 充值款   | 107.17   | 5.29 % |
| 合计             | -     | 1,260.27 | 62.19% |
| 2018.12.31     |       |          |        |
| 项目             | 款项性质  | 期末余额     | 比例     |
| 北京英信在线科技有限公司   | 充值款   | 730.89   | 32.54% |
| 深圳今日头条科技有限公司   | 充值款   | 514.94   | 22.93% |
| 上海连亚网络科技有限公司   | 充值款   | 332.39   | 14.80% |
| 上海点冠网络科技有限公司   | 充值款   | 289.60   | 12.89% |
| 北京今久广告传播有限责任公司 | 房租    | 64.16    | 2.86%  |
| 合计             | -     | 1,931.98 | 86.02% |

（二）发行人预付账款交易对手不是发行人关联方或潜在关联方，相关情况具备商业合理性，具有真实交易背景，不构成非经营性资金占用

发行人报告期内预付账款前五大交易对手不是发行人关联方或潜在关联方。

### 1、关联关系核查程序

针对发行人报告期内预付账款前五大交易对手的情况，保荐机构及发行人会计师履行了以下核查程序：

（1）通过国家企业信用信息公示系统及公开信息查询了发行人关联法人相关工商信息和关联方；

(2) 通过国家企业信用信息公示系统和公开信息查询了最近一年一期内预付账款前五大交易对手的相关工商信息和关联方；

(3) 对发行人最近一年一期预付账款前五大交易对手进行了访谈或函证，了解交易对手与发行人关联关系，与交易对手确认无关联关系。

## **2、相关业务具备商业合理性，具有真实交易背景，不构成非经营性资金占用**

发行人自 2018 年以来开展第三方广告代理业务，业务发生的主要背景是发行人是一家聚焦于帮助创新创业企业、中小企业成长的综合性创业服务提供商及产业加速平台。公司主营业务为聚焦创业服务及产业加速的企业级综合服务。公司开展广告投放代理业务的主要原因是：

(1) 公司自营创业家 APP 的营销推广需求。创业家 APP 是一个由公司在服务创业企业、中小企业成长过程中，基于该类企业的需求而创立的商机发现平台，以期通过创业家 APP 更好地促进创业企业、中小企业在商业合作实现碰撞。公司于报告期内亦不定期地与互联网媒体进行合作，推广平台扩大其影响力，客观上具有采购广告和媒体资源的需求。

(2) 公司致力于为创新创业企业、中小企业提供企业级综合服务。创新创业企业、中小企业在成长过程中对于营销推广的迫切需求亦成为公司的服务亮点，该类企业若直接对接媒体平台存在议价能力低、投放素材专业性差、投放计划不科学、投放效果不理想等劣势。

发行人基于上述两方面需求，于 2018 年尝试整合所服务的创新创业企业、中小企业的营销推广需求，开展第三方广告代理服务，与媒体方统一采购广告资源，而各项业务需要提前预付流量充值款进行流量采购，以便满足客户及自身成长的需求，具有商业合理性和真实交易背景，不构成对经营资金的占用。

### **(三) 中介机构核查意见**

经核查，保荐机构认为：预付账款前五大交易对手不是发行人关联方或潜在关联方，相关情况具备商业合理性，具有真实交易背景，不构成非经营性资金占用。

经核查，发行人会计师认为：预付账款前五大交易对手不是发行人关联方或潜在关联方，相关情况具备商业合理性，具有真实交易背景，不构成非经营性资金占用。

8. 申请人 2018 年开发支出 300.84 万元，2016、2017 年开发支出均为 0，全部作费用化处理。请申请人列示开发支出明细，并补充说明 2018 年研发支出资本化是否符合《企业会计准则第 6 号——无形资产》开发阶段有关支出资本化的条件，相关会计处理是否与同行业可比公司一致，会计处理是否谨慎。请保荐机构发表核查意见；请会计师就 2018 年研发支出资本化出具专项核查意见。

回复：

**（一）公司 2018 年开发支出明细**

单位：万元

| 项目         | 期初余额 | 本期增加   |    | 本期减少    |        | 期末余额   |
|------------|------|--------|----|---------|--------|--------|
|            |      | 内部开发支出 | 其他 | 确认为无形资产 | 计入当期损益 |        |
| 创业黑马实验室小程序 | -    | 165.25 | -  | -       | -      | 165.25 |
| CRM 系统     | -    | 136.00 | -  | 136.00  | -      | -      |
| 黑马大学 APP   | -    | 135.59 | -  | -       | -      | 135.59 |
| 马脑 H5      | -    | 43.81  | -  | 43.81   | -      | -      |
| 合计         | -    | 480.65 | -  | 179.81  | -      | 300.84 |

**（二）2018 年研发支出资本化符合《企业会计准则第 6 号——无形资产》开发阶段有关支出资本化的条件，会计处理谨慎**

根据发行人研发支出相关会计政策规定，内部研究开发项目的支出，区分为研究阶段支出和开发阶段支出。划分研究阶段和开发阶段的标准：为获取新的技术和知识等进行的有计划的调查阶段，应确定为研究阶段，该阶段具有计划性和探索性等特点；在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等阶段，应确定为开发阶段，该阶段具有针对性和形成成果的可能性较大等特点。

内部研究开发项目研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，确认为无形资产：

1、完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

2、具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

3、无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，可证明其有用性；

4、有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

5、归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。如不满足上述条件的，于发生时计入当期损益；无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。

2016、2017 年发行人研发项目尚处于研究阶段，根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》第八条规定“企业内部研究开发项目研究阶段的支出，应当于发生时计入当期损益。”不满足资本化条件，应计入当期损益。随着发行人业务不断开展和成熟，内部开发需求进一步明确，且 2017 年 8 月发行人首次公开发行人募集资金到位后，发行人可用于开发项目的资金及人手也更加充裕。2018 年，发行人正式对部分研发项目立项，取得较快进展和较好的效果。2018 年发行人研发项目符合资本化条件的具体情况如下：

| 序号 | 资本化条件                       | 2018 年度研发项目符合资本化条件的情况                                                               |                             |                      |                              |
|----|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------------|------------------------------|
|    |                             | CRM 系统                                                                              | 创业黑马实验室小程序                  | 黑马大学 APP             | 马脑 H5                        |
| 1  | 完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性； | 公司自 2013 年成立研发中心以来已成功研发了多个项目，研发团队已形成完善的技术创新体系，具有持续创新能力，能够完成项目的开发工作，不存在技术上的障碍或其他不确定性 |                             |                      |                              |
| 2  | 具有完成该无形资产并使用或出售的            | 业务流程管理平台项目旨在为全公司的前台、中台和后台员工提                                                        | 公司确认发展线下+线上相结合业务战略，能够更好的服务用 | 可提升用户体验和在线收入；增加移动端案例 | 解决用户线上学习需要；补位线上学习产品；为公司的线上业务 |

| 序号 | 资本化条件                                                                 | 2018 年度研发项目符合资本化条件的情况                                                                                                                                                                                                                                 |                                            |                                                                                                                   |                                                               |
|----|-----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
|    |                                                                       | CRM 系统                                                                                                                                                                                                                                                | 创业黑马实验室小程序                                 | 黑马大学 APP                                                                                                          | 马脑 H5                                                         |
|    | 意图；                                                                   | 供一个工作平台，让全员的工作能够实现工作数据留存、流程数据留存和业务数据留存                                                                                                                                                                                                                | 户，让用户在小程序上使用创业黑马产品服务                       | 产品。增加移动端活动报名。增加移动端课程报名                                                                                            | 打地基                                                           |
| 3  | 无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性； | 对创业黑马公司旗下培训、公关营销和园区三个重要业务进行统一管理而专门开发一套统一管理平台。能够对公司不同业务线的客户数据、业务数据、产品数据、支付数据和员工行为进行统一的管理和线上数据留存                                                                                                                                                        | 可提升用户体验和在线收入；增加移动端案例产品。增加移动端活动报名。增加移动端课程报名 | 根据市场分析，目前在线视频付费课程符合用户习惯，能给用户带来更好的体验。同时市场上出现一起其他的付费课程，而且比较成功。所以公司复制相关的商业模式。目前公司没有移动端的产品呈现，所以需要开发一款 app 产品，展示功能服务产品 | 1. 创业黑马一直致力于创业培训方向，线下培训项目包含黑马成长营、黑马高管营、黑马实验室及国际游学等，在教育领域深耕多年。 |
|    |                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                       |                                            |                                                                                                                   | 2. 马脑项目是对线上学习的一种补充，顺应互联网+教育的时代趋势。                             |
|    |                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                       |                                            |                                                                                                                   | 3. 用户对线上碎片化学习需求强烈。                                            |
|    |                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                       |                                            |                                                                                                                   | 4. 马脑项目有利于创业黑马开拓线上渠道，在线上平台有更多的发展空间                            |
| 4  | 有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；                        | 公司作为初创及中小企业提供培训辅导服务及营销服务领军上市企业，自 2011 年创立以来一直致力于为初创及中小企业提供优质的服务，对接产业、资本等优质资源，积累了丰富经验。自 2017 年 8 月上市以来，公司进一步明确线上线下平台化的发展战略，加大对内部信息系统、中后台、线上 APP 的开发力度，形成了突出的行业服务与信息化优势，随着主营业务规模增加，经营性现金流呈向好趋势，银行等其他融资渠道畅通。公司具有足够的技术资源、财务融资能力等完成上述项目的开发，足以完成该项目的开发并推向市场 |                                            |                                                                                                                   |                                                               |
| 5  | 归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地                                                  | 公司设立独立的研发小组，同时明确与上述开发项目相关的承担研发任务事业部的人员名单，负责上述项目的研发工作，并独立核算各部门的费用，按月按项目统计开发支出以确保准确核算。项目研发投入主要是开发人员的薪酬、外购技术开发类合同成本等直接相关的成本费用，按照公司研发控制体系和会计核算体系，可以进行可靠计量和                                                                                                |                                            |                                                                                                                   |                                                               |

| 序号 | 资本化条件 | 2018 年度研发项目符合资本化条件的情况 |            |          |       |
|----|-------|-----------------------|------------|----------|-------|
|    |       | CRM 系统                | 创业黑马实验室小程序 | 黑马大学 APP | 马脑 H5 |
|    | 计量。   | 独立核算。                 |            |          |       |

由于公司业务较为新颖，且属于细分行业龙头，从事相同业务公司尚未达到 A 股上市体量，首次公开发行阶段所提及的同行业主要竞争对手 36 氪、创新工场、联想之星及混沌研习社均未在 A 股上市，无法就相关研发支出资本化会计处理进行对比。

### （三）中介机构核查意见

保荐机构及会计师的核查程序如下：

- 1、逐条对比《企业会计准则第 6 号——无形资产》及公司会计政策所规定的研发支出资本化条件；
- 2、核查公司《研发管理体制》文件及制度决议性文件；
- 3、核查发行人 2018 年度研发支出项目账务、决策程序、可行性分析报告、验收报告；
- 4、核查发行人 2018 年度研发支出项目研发工作人员名单、工资及任职资格。

经核查，保荐机构认为：公司 2018 年研发支出资本化符合《企业会计准则第 6 号——无形资产》开发阶段有关支出资本化的条件。

经核查，发行人会计师认为：公司 2018 年研发支出资本化符合《企业会计准则第 6 号——无形资产》开发阶段有关支出资本化的条件。

9. 申请人对账龄在半年以内、半年至一年之间的应收账款坏账准备计提比例分别为 0、2%，低于同行业可比公司。请申请人补充说明：（1）报告期内应收账款的会计政策、会计估计，与申请人实际经营情况及同行业相比是否合理；（2）最近三年内应收账款相关的会计政策、会计估计是否发生过变更；（3）结合期后回款情况说明应收账款坏账准备计提的充分性。请保荐机构发表核查意见；请会计师就应收账款会计政策、会计估计及坏账准备计提充分性出具专

项核查意见。

回复：

（一）报告期内公司应收账款的会计政策、会计估计，与申请人实际经营情况及同行业相比合理

### 1、报告期内公司应收账款会计政策、会计估计情况

报告期内，公司应收账款的会计政策、会计估计具体情况如下：

#### （1）单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项

|                      |                                           |
|----------------------|-------------------------------------------|
| 单项金额重大的判断依据或金额标准     | 公司将金额为人民币 100.00 万元以上的应收款项确认为单项金额重大的应收款项。 |
| 单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法 | 单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。     |

#### （2）按组合计提坏账准备的应收款项

##### ①确定组合的依据及坏账准备的计提方法

| 组合名称              | 按组合计提坏账准备的计提方法 | 确定组合的依据                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-------------------|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 按账龄分析法计提坏账准备的应收账款 | 账龄分析法          | 按信用风险组合计提坏账准备的应收款项的确定依据、坏账准备计提方法： i . 信用风险特征组合的确定依据发行人对单项金额不重大以及金额重大但单项测试未发生减值的应收款项，按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。 ii . 根据信用风险特征组合确定的坏账准备计提方法按组合方式实施减值测试时，坏账准备金额系根据应收款项组合结构及类似信用风险特征（债务人根据合同条款偿还欠款的能力）按历史损失经验及目前经济状况与预计应收款项组合中已经存在的损失评估确定。 |

##### ②账龄分析法

| 账 龄                 | 应收账款计提比例（%） | 其他应收款计提比例（%） |
|---------------------|-------------|--------------|
| 6 个月以内（含 6 个月）      | 0           | 0            |
| 6 个月-12 个月（含 12 个月） | 2           | 2            |

| 账 龄              | 应收账款计提比例（%） | 其他应收款计提比例（%） |
|------------------|-------------|--------------|
| 12个月-24个月（含24个月） | 30          | 30           |
| 24个月以上           | 100         | 100          |

### （3）单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

|             |                                                                                        |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 单项计提坏账准备的理由 | 发行人对于单项金额虽不重大但具备以下特征的应收款项，单独进行减值测试，有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。 |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------|

对应收票据、预付款项、应收利息及长期应收款等其他应收款项，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

## 2、发行人应收账款坏账准备计提情况与实际业务相符，与可比公司对比合理

发行人应收账款主要来源于营销服务客户，发行人营销服务主要由公关服务和第三方广告代理服务构成。营销服务通过为客户举办一系列自有品牌及定制化的线下活动并进行线上广泛传播，满足营销客户在创业群体中的营销服务需求。发行人在合同期内为客户提供一系列公关活动服务，并在活动结束后向客户提供费用结算表，在双方确认后由客户在合同约定的时间内进行付款，一般账龄在 0-6 个月。第三方广告代理服务的业务是发行人根据客户的广告投放推广需求，采购并提供媒介资源（如今日头条、趣头条、WiFi 万能钥匙），帮助客户完成广告投放，通过渠道服务获取收入，一般采取客户预充值的形式，对于信用良好的客户，发行人会垫付相关费用，再由客户确认结算，该部分业务产生的应收账款账龄一般在 0-6 个月。此外，发行人培训辅导服务包括预收服务费和预先提供服务再收费两种形式，主要以预收服务费为主，其中预先提供服务再收费的形式导致发行人产生少量的应收账款。

与同行业上市公司相比，发行人一年以上应收账款坏账准备计提比例处于行业较高水平。一年以内应收账款坏账准备计提比例与同行业可比公司基本相当，发行人一年以内主要应收账款来源的营销服务业务与上市公司蓝色光标相似，其应收账款按照账龄计提比例与蓝色光标保持一致。

| 账龄        | 龙韵股份 | 引力传媒 | 粤传媒  | 省广集团 | 蓝色光标 | 宜亚国际 | 创业黑马 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|
| 半年以内      | 5%   | 5%   | 1%   | 0.5% | 0%   | 0%   | 0%   |
| 0.5 至 1 年 | 5%   | 5%   | 1%   | 0.5% | 2%   | 5%   | 2%   |
| 1 至 2 年   | 10%  | 30%  | 5%   | 10%  | 30%  | 30%  | 30%  |
| 2 至 3 年   | 20%  | 50%  | 30%  | 20%  | 100% | 100% | 100% |
| 3 至 4 年   | 30%  | 100% | 80%  | 100% | 100% | 100% | 100% |
| 4 至 5 年   | 50%  | 100% | 80%  | 100% | 100% | 100% | 100% |
| 5 年以上     | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

数据来源：可比上市公司 2018 年度审计报告。

## （二）最近三年内应收账款相关的会计政策、会计估计未发生过重大变更

最近三年，发行人涉及应收账款相关会计政策变更的具体情况如下：

发行人于 2018 年 10 月 29 日召开第二届董事会第二次会议及第二届监事会第二次会议审议通过的《关于会计政策变更的议案》，根据财政部 2018 年 6 月 15 日发布《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15 号）的规定，将“应收票据”及“应收账款”项目归并至新增的“应收票据及应收账款”项目，对应收账款的确认及坏账计提未发生实质变化。

发行人于 2019 年 8 月 28 日召开第二届董事会第十四次会议及第二届监事会第八次会议审议通过的《关于会计政策变更的议案》，根据财政部 2019 年 4 月 30 日发布的《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2019]6 号）的规定，将“应收票据及应收账款”项目分拆为“应收票据”及“应收账款”两个项目，对应收账款的确认及坏账计提未发生实质变化。

综上所述，最近三年内发行人应收账款相关的会计政策、会计估计未发生过重大变更。

## （三）结合期后回款情况说明应收账款坏账准备计提的充分性

2018 年末、2017 年末和 2016 年末，发行人账龄在 6 个月以内及 6-12 个月应收账款情况如下：

单位：万元

| 应收账款账龄  | 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年 12 月 31 日 | 2016 年 12 月 31 日 |
|---------|------------------|------------------|------------------|
| 6 个月以内  | 2,766.32         | 3,736.40         | 1,430.94         |
| 6-12 个月 | 286.42           | 651.41           | 34.98            |
| 合计      | 3,052.74         | 4,387.81         | 1,465.92         |

截至本反馈意见回复之日，2018 年末、2017 年末和 2016 年末，发行人账龄在 1 年以内应收账款回款情况如下：

单位：万元

| 2018 年 12 月 31 日 |             |         |          |        |
|------------------|-------------|---------|----------|--------|
| 业务类型             | 1 年以内应收账款原值 | 占比      | 回款金额     | 回款比例   |
| 培训辅导服务           | 809.15      | 26.51%  | 373.33   | 46.14% |
| 营销服务             | 2,243.59    | 73.49%  | 815.21   | 36.34% |
| 其中：公关服务          | 910.88      | 29.84%  | 701.21   | 76.98% |
| 广告服务             | 1,332.71    | 43.66%  | 114.00   | 8.55%  |
| 合计               | 3,052.74    | 100.00% | 1,188.54 | 38.93% |
| 2017 年 12 月 31 日 |             |         |          |        |
| 业务类型             | 1 年以内应收账款原值 | 占比      | 回款金额     | 回款比例   |
| 培训辅导服务           | 527.73      | 12.03%  | 281.86   | 53.41% |
| 营销服务             | 3,860.08    | 87.97%  | 2,619.42 | 67.86% |
| 其中：公关服务          | 3,860.08    | 87.97%  | 2,619.42 | 67.86% |
| 广告服务             | -           | -       | -        | -      |
| 合计               | 4,387.81    | 100.00% | 2,901.28 | 66.12% |
| 2016 年 12 月 31 日 |             |         |          |        |
| 业务类型             | 1 年以内应收账款原值 | 占比      | 回款金额     | 回款比例   |
| 培训辅导服务           | 55.48       | 3.78%   | 17.01    | 30.67% |
| 营销服务             | 1,410.44    | 96.22%  | 1,162.16 | 82.40% |
| 其中：公关服务          | 1,410.44    | 96.22%  | 1,162.16 | 82.40% |
| 广告服务             | -           | -       | -        | -      |
| 合计               | 1,465.92    | 100.00% | 1,179.17 | 80.44% |

由上表可见，发行人账龄在 1 年以内的应收账款主要由营销服务构成，其占比分别为 73.49%、87.97%和 96.22%。截至本反馈意见回复之日，2018 年

末、2017 年末和 2016 年末，发行人账龄在 1 年以内的应收账款回款比例分别为 38.93%、66.12%和 80.44%。

发行人 2017 年回款比例较低主要是由于，2017 年 8 月发行人上市以来，营销服务客户增长较为迅速，但进入 2018 年由于宏观经济不景气，导致营销服务客户回款周期有所延长。其中，车易拍（北京）汽车技术服务有限公司和深圳市金立通信设备有限公司在 2018 年出现较大经营困难，回款存在不确定性，对上述两家公司在 2017 年末产生的 280.00 万元应收账款，发行人于 2018 年已全额计提坏账准备。扣除上述两家公司 2017 年末产生的一年以内应收账款的影响后，发行人 2017 年一年以内应收账款回款比例为 72.42%。发行人 2018 年回款比例较低主要是由于广告服务客户深圳开创网络技术有限公司 854.48 万元应收账款暂未收回，该公司为 360 媒介资源的重要渠道商，已于 2019 年 6 月 30 日前回款 100.00 万元，预计于 2019 年底支付剩余部分应收账款，预计 2018 年末发行人账龄在 1 年以内的应收账款期后回款比例将达到 66.92%。

发行人培训辅导服务包括预收服务费和预先提供服务再收费两种形式，主要以预收服务费为主，因此发行人由培训辅导服务产生的一年以内应收账款金额及占比较少。发行人 2016 年培训辅导服务的回款比例较低的原因，主要是发行人当年“千里马计划”服务客户为规模较大的企业，发行人对该部分客户采取预先提供服务再收费的形式，但客户时间较难统一，导致部分服务内容未能完全结束，从而产生了少量的应收账款。2017 年和 2018 年培训辅导服务产生的应收账款主要来源于“千里马计划”客户和政府客户，其中由于政府客户结算周期较长从而导致产生一年以内应收账款。剔除上述影响后，2018 年末、2017 年末和 2016 年末，发行人培训辅导服务产生的一年以内应收账款回款比例为 97.83%、94.24%和 82.51%。

综上所述，发行人 2016 年末账龄在半年以内、半年至一年之间的应收账款期后回款情况较好，2017 年末和 2018 年末回款比例较低主要是受到个别特定客户影响，发行人已按照账龄分析法和单项金额重大并单独计提对相关应收账款计提坏账准备，应收账款坏账准备计提较为充分。

#### （四）中介机构核查意见

保荐机构和发行人会计师的核查程序如下：

1、核查发行人 2018 年末、2017 年末和 2016 年末账龄在 12 个月以内应收账款合同、执行情况确认单及回款凭证；

2、对 2019 年 6 月 30 日、2018 年末、2017 年末和 2016 年末前五大应收账款往来款项进行发函，对发行人相关业务负责人和应收账款前五大客户相关业务负责人进行访谈；

3、通过国家企业信用信息公示系统进行查询查阅应收账款客户的相关工商信息；

4、核查发行人报告期内会计政策、会计估计相关内部制度文件，会计政策、会计估计变更的决议文件，访谈发行人财务负责人。

经核查，保荐机构认为：报告期内发行人应收账款的会计政策、会计估计与发行人实际经营情况及同行业相比合理，发行人期后回款情况较好，应收账款坏账准备计提较为充分。

经核查，发行人会计师认为：报告期内发行人应收账款的会计政策、会计估计与发行人实际经营情况及同行业相比合理，发行人期后回款情况较好，应收账款坏账准备计提较为充分。

10.请申请人说明报告期至今，公司实施或拟实施的其他财务性投资及类金融业务的具体情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况

#### 1、财务性投资的定义

根据《上市公司监管指引第 2 号-上市公司募集资金管理和使用的监管要求》及相关问答，财务性投资除监管指引中已明确的持有交易性金融资产和可

供出售金融资产、借予他人、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：（1）上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；（2）上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

根据《再融资业务若干问题解答（二）》，财务性投资包括但不限于：设立或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。发行人以战略整合或收购为目的，设立或投资与主业相关的产业基金、并购基金；为发展主营业务或拓展客户、渠道而进行的委托贷款，以及基于政策原因、历史原因形成且短期难以清退的投资，不属于财务性投资。

## 2、类金融业务的定义

根据《再融资业务若干问题解答（二）》，除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。

## 3、公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况

### （1）持有交易性金融资产、长期股权投资、借予他人款项、可供出售金融资产情况

本次发行报告期至今，公司不存在交易性金融资产、借予他人款项的情形。

发行人持有长期股权投资的情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2019.6.30 | 2018.12.31 | 2017.12.31 | 2016.12.31 |
|--------|-----------|------------|------------|------------|
| 长期股权投资 | 847.63    | 996.61     | -          | 414.06     |

发行人 2016 年末持有的 414.06 万元主要是持有北京科创空间投资发展有限公司 15%股权所致，发行人于 2015 年 10 月参与投资创立北京科创空间投资发展有限公司，主要目的是为了更好服务北京地区创新创业企业，促进发行人

主业发展，发行人于 2017 年 8 月将北京科创空间投资发展有限公司 15%股权转让给北京市盈润基金管理中心（有限合伙）。

2018 年末，发行人对北京天天不上班信息技术有限责任公司（以下简称“天天不上班”）出资 315.80 万元，占股 5.00%；；发行人以自由资金对上海义渠品牌管理有限公司（以下简称“上海义渠”）出资 750.00 万元，占股 29.60%。天天不上班主营业务为文艺创作，该公司成立于 2016 年 2 月，自 2017 年 8 月正式开始营业，主要从事为互联网行业从业者提供深度有趣的咨询，帮助用户在全网范围寻找深度优质的内容。发行人投资的主要目的是围绕主营业务，拓展垂直类内容传播渠道，通过增加垂直内容品类从而增加客户触达范围，进一步扩张主营业务。发行人基于增加垂直内容品类、扩大客户触达、增强主营业务的投资具有合理性。发行人投资上海义渠主营业务为品牌管理，该公司成立于 2017 年 12 月，主要专注于为教育企业提供定制化市场开拓方案，帮助企业拓展全国线上线下业务，开拓全国市场。发行人投资的主要目的是利用上海义渠拓展全国线上线下业务，开拓全国市场，符合发行人“百城计划”战略，符合公司业务发展的商业合理性。

发行人报告期内持有长期股权对应的资产均与发行人主营业务高度相关，并非单纯的财务性投资。

发行人于 2018 年 8 月 9 日召开第一届董事会第二十三次会议审议通过了《关于公司对外投资参与设立基金暨关联交易的议案》（以下简称“议案”），出资金额人民币 500.00 万元参与投资设立宁波市达晨创景投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“达晨创景”），占股 1.00%，公司于 2018 年报将该项资产计入可供出售金融资产。发行人于 2019 年 4 月 25 日召开第二届董事会第九次会议及第二届监事会第五次会议审议通过了《关于会计政策变更的议案》，根据财政部修订后的《会计准则》，将对达晨创景 500.00 万元的股权投资确认为其他非流动金融资产。

## （2）委托理财

发行人根据经验计划和资金使用情况，以暂时闲置募集资金和自有资金购买短期保本型理财产品，产品均为短期保本及浮动收益型理财产品，投资风险

可控，投资期限在 15-195 天。发行人通过购买上述产品对暂时闲置资金进行现金管理，旨在不影响公司正常生产经营的前提下提高资金的使用效率和管理水平。截至 2019 年 6 月 30 日，发行人以闲置募集资金和自有资金进行现金管理未到期金额共计 4,800 万元，该部分委托理财来源均为自有资金。

### **（3）报告期内，投资产业基金以及其他类似基金或产品的情形**

#### **1) 参与投资设立宁波市达晨创景投资管理合伙企业（有限合伙）**

发行人于 2018 年 8 月 9 日召开第一届董事会第二十三次会议审议通过了《关于公司对外投资参与设立基金暨关联交易的议案》（以下简称“议案”），出资金额人民币 500.00 万元参与投资设立宁波市达晨创景投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“达晨创景”），占股 1.00%，公司于 2018 年报将该项资产计入可供出售金融资产。发行人于 2019 年 4 月 25 日召开第二届董事会第九次会议及第二届监事会第五次会议审议通过了《关于会计政策变更的议案》，根据财政部修订后的《会计准则》，将对达晨创景 500.00 万元的股权投资确认为其他非流动金融资产。投资该基金主要目的是推动公司战略目标的实现，有利于借助专业投资机构的专业优势和风险控制能力，向具有良好成长性和发展前景的发行人服务的企业进行投资，对公司持续经营能力将产生积极影响，符合全体股东的利益和公司发展战略。

#### **2) 设立黑马燎原**

发行人于 2018 年 12 月 18 日与海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”）签署《黑马致坤燎原 1 号契约型私募股权投资基金合同》拟设立黑马致坤燎原 1 号契约型私募股权投资基金（以下简称“黑马燎原”），通过控股公司黑马致坤（嘉兴）投资管理有限公司担任基金管理人，同时认购 300.00 万元基金份额，以海通证券作为基金托管人，该基金已于 2019 年 5 月 23 日完成私募投资基金备案。发行人投资并管理黑马燎原的主要目的是投资于发行人服务体系内的优质创新及中小企业股权，围绕公司业务协同，促进加速成长，并非以获取投资收益为目的。故黑马燎原不属于财务性投资。

#### **3) 参与设立并管理北京创新黑马投资管理合伙企业（有限合伙）**

发行人于 2019 年 6 月 20 日召开第二届董事会第十二次会议审议通过了《关于对外投资参与设立有限合伙企业的议案》，发行人及控股子公司北京协同创新黑马投资管理有限公司（以下简称“黑马投资”）与北京市科技创新基金（有限合伙）、北京实创环保发展有限公司、杭州紫金港未来创新投资合伙企业（有限合伙）、洪忠信、深圳市惠友创盈投资管理有限公司、共青城优富投资管理合伙企业（有限合伙）共同设立北京创新黑马投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“创新黑马”），其中发行人作为有限合伙人以自有资金出资不超过 6,500 万元，发行人控股子公司黑马投资以自有资金出资不超过 1,000 万元并担任基金管理人，以北京银行股份有限公司惠新支行作为资金监管账户开户行，该基金已于 2019 年 7 月 31 日完成私募投资基金备案。

创新黑马主要计划于投资人工智能或新一代信息技术方向具有成长潜力、拥有自主创新能力的处于初创期、早中期、成长期具有较高成长潜力和科技含量的中小型企业，为被投项目提供包括公司设立、规范治理、资金筹措、管理咨询、产业整合等在内的一站式贴身增值服务，帮助被投项目快速成长，并非以获取投资收益为目的。故发行人投资创新黑马不属于财务性投资。

#### （4）投资类金融业务的情形

报告期至今，发行人不存在投资类金融业务的情形。

（二）最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务），与本次募集资金规模和公司净资产水平相比较低，本次募集资金具有必要性

截至 2019 年 6 月 30 日，发行人持有的财务性投资汇总如下：

单位：万元

| 序号 | 投资分类     | 账面价值     | 属于财务性投资 | 财务性投资占净资产比例 |
|----|----------|----------|---------|-------------|
| 1  | 长期股权投资   | 847.63   | -       | -           |
| 2  | 交易性金融资产  | -        | -       | -           |
| 3  | 可供出售金融资产 | -        | -       | -           |
| 4  | 委托理财     | 4,800.00 | -       | -           |
| 5  | 投资产业基金   | 500.00   | 500.00  | 1.32%       |
| 6  | 类金融业务    | -        | -       | -           |

|   |        |        |   |   |
|---|--------|--------|---|---|
| 7 | 其他流动资产 | 300.00 | - | - |
|---|--------|--------|---|---|

截至 2019 年 6 月 30 日，公司归母净资产为 37,778.92 万元，财务性投资业务投资总额为 500.00 万元，占公司归母净资产的比例为 1.32%，占本次募集资金总额比例为 0.83%，占比较小，不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资的情形。

公司本次通过非公开发行股票的方式募集项目投资资金，一方面满足公司业务发展战略的资金需求，同时有利于优化财务结构，增强公司抗风险能力。本次募集资金总额不超过募投项目资金需求量，融资规模合理。

综上所述，公司在报告期末的财务性投资总额较小、占本次募集资金总额和公司净资产的比例较低，本次募集资金需求量系公司根据现有业务发展情况及未来发展战略等因素确定，具有必要性。

### （三）保荐机构核查意见

保荐机构的核查程序如下：

- 1、查阅发行人 2016-2018 年度《审计报告》及 2019 年半年度财务报告；
- 2、核查发行人银行流水，向发行人委托理财银行发函证并取得回函；
- 3、查阅发行人报告期内股权投资类项目内部决议文件、股权投资合同及打款凭证，并通过国家企业信用信息公示系统查询相关工商变更信息；
- 4、核查发行人参与发起达晨创景、黑马燎原、创新黑马相关内部决议、公告文件、基金设立合同、基金设立目的和基金备案文件。

经核查，保荐机构认为：发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务），本次募集资金需求量系公司根据现有业务发展情况及未来发展战略等因素确定，具有必要性。

（本页无正文，为《创业黑马科技集团股份有限公司、华泰联合证券有限责任公司关于中国证券监督管理委员会<创业黑马科技集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>之回复报告》之签章页）

创业黑马科技集团股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《创业黑马科技集团股份有限公司、华泰联合证券有限责任公司关于中国证券监督管理委员会<创业黑马科技集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>之回复报告》之签章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_  
刘 新

\_\_\_\_\_  
丁 丁

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日

## 保荐机构总经理关于反馈意见回复报告的声明

本人已认真阅读《创业黑马科技集团股份有限公司、华泰联合证券有限责任公司关于中国证券监督管理委员会<创业黑马科技集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>之回复报告》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：

马 骁

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日