

东兴证券股份有限公司
关于
《广东天龙油墨集团股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套
资金暨关联交易行政许可项目审查一次反
馈意见回复》之核查意见

独立财务顾问



二〇二〇年七月

中国证券监督管理委员会：

广东天龙油墨集团股份有限公司（以下简称“天龙集团”、“上市公司”）于2020年6月5日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（200930号）》（以下简称“《反馈意见》”）。东兴证券股份有限公司（以下简称“东兴证券”、“独立财务顾问”）作为本次重组的独立财务顾问，现针对贵会《反馈意见》回复的核查意见如下，请予审核。

在本核查意见中，除非文义载明，相关简称与《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（三次修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

除特别说明外，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目 录

问题一：申请文件显示，1) 本次交易对方涉及多个有限合伙,其中，镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿览”）、镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿渥”）、镇江睿姿企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿姿”）除持有北京睿道网络科技有限公司（以下简称“标的资产”或“睿道科技”）股权外，无其他对外投资。2) 张耀宏持有镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿三家合伙企业份额。3) 姚毅为镇江睿览的执行事务合伙人，张小龙为镇江睿渥的执行事务合伙人，张耀宏为镇江睿姿的执行事务合伙人，张耀宏、姚毅和张小龙已签署《一致行动协议》，同为睿道科技的共同实际控制人。请你公司补充披露：1) 上述三家合伙企业最终出资人的资金来源、合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排以及未来存续期间内的变动安排，包括合伙人入伙、退伙、转让份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况等。2) 三家合伙企业的穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动。3) 三家合伙企业是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的；如是，补充披露合伙协议约定的存续期限。4) 交易完成后，三家合伙企业最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	6
问题二：申请文件显示，标的资产子公司天津睿点网络科技有限公司（以下简称“天津睿点”）2019 年 1-9 月净利润为 57.89 万元,较 2017、2018 年的 564.12 万元、447.13 万元降幅较大。请你公司：1) 补充披露天津睿点 2019 年全年业绩实现情况。2) 天津睿点 2017、2018 年前三季度业绩实现情况，并结合该情况，补充说明 2019 年前三季度净利润大幅下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	18
问题三：申请文件显示，标的资产子公司霍尔果斯睿星网络科技有限公司（以下简称“霍尔果斯睿星”）2017 年未开展业务,2018 年营业收入 16,004.23 万元，净利润 2.21 万元；2019 年 1-9 月营业收入 9.79 万元,净利润-17.99 万元。请你公司：1) 补充披露霍尔果斯睿星 2018 年主要经营情况。2) 2019 年前三季度营业收入大幅下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	20
问题四：申请文件显示，标的资产子公司霍尔果斯睿道网络科技有限公司（以下简称“霍尔果斯睿道”）、江苏睿趣网络科技有限公司（以下简称“江苏睿趣”）、北京后裔万维传媒有限公司（以下简称“后裔万维”）报告期未开展实际经营活动。其中，霍尔果斯睿道正在办理注销手续。请你公司：1) 补充披露霍尔果斯睿道注销手续办理进展。2) 江苏睿趣、后裔万维未开展实际业务的原因及后续安排。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。.....	22
问题五：请你公司补充披露报告期各年度前十大客户情况，以及前十大客户占销售收入的比例。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	24

问题六：请你公司：1) 补充披露标的资产所属互联网广告行业的行业排名情况及标的资产的核心竞争力。2) 结合标的资产所属行业特点及此前上市公司收购的互联网广告公司经营情况，补充披露该行业经营是否具有波动性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。51

问题七：申请文件显示，睿道科技报告期应收账款分别为 6,925.41 万元、47,776.81 万元、41,090.96 万元，占总资产比例分别为 46.22%、87.30%、76.64%。请你公司：1) 补充披露标的资产应收账款 2018 年大幅增长的原因。2) 同行业可比上市公司应收账款占比情况。3) 标的资产保障应收账款可回收性的相关措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。69

问题八：申请文件显示，睿道科技的应收账款占净资产比重较高。报告期内，睿道科技的应收账款信用政策通常为：对部分广告消耗量较大或广告投放规模较小、达不到其垫款要求的客户，睿道科技一般会要求对方预付广告投放款；对于多次合作的老客户以及市场口碑较好的知名客户，睿道科技会给予一定的账期。给予客户的授信期限通常为 1-3 个月。请你公司补充披露：1) 标的资产报告期各年度应收账款前十名客户情况，账龄、坏账准备计提比例。2) 列表补充披露报告期各年度内全额计提坏账损失的具体情况及其占比情况。3) 预期信用损失法或账龄分析法计提坏账准备的具体计提方式、计提比例。4) 同行业可比公司坏账准备计提方式、计提比例，并结合同行业公司情况补充披露标的公司坏账准备计提方式的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。77

问题九：申请人答复交易所问询文件显示，睿道科技关联方姚毅和张小龙因业务需要向睿道科技预支部分业务款而存在经营性占用外，其他非经营性占用已经清理。请你公司补充披露：1) 姚毅和张小龙预支的业务款具体金额、预支时间、具体用途等，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。2) 请中介机构补充披露对于标的资产非经营性占用情况履行的核查手段。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。84

问题十：公开披露文件显示，上市公司 2015-2016 年分别收购了煜唐联创、北京优力、北京智创等互联网广告公司，合计形成商誉 15.33 亿元。2017、2018 年年报中，因收购标的业绩下降，分别计提 5.36、9.61 亿元商誉减值准备，导致公司连续两年亏损，被实施退市风险警示，本次交易，标的公司仍为互联网广告公司。请你公司补充披露：1) 本次交易备考报表编制及本次交易收益法评估中，是否已充分辨认及合理判断睿道科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。2) 大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。3) 在前述收购的互联网广告公司业绩大幅下滑的情况下，继续收购标的资产的相关考虑，是否有利于上市公司未来发展及保护投资者利益。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 88

问题十一：申请文件显示，标的资产预计 2019 年全年营业成本为 280,140.62 万元；预计 2020 年营业成本为 263,222.13 万元。请你公司：1) 补充披露标的资产 2019 年全年业绩实现情况及全年营业成本情况；2) 结合 2020 年预计

实现的净利润情况，补充披露 2020 年营业成本的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 106

问题十二：申请文件显示，标的资产 2017 年实现净利润 1,287 万元，2018 年度实现净利润 3,485 万元。本次交易承诺 2020-2022 年扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 5,400 万元、6,000 万元、6,700 万元。请你公司：1) 补充披露截至反馈回复时，标的资产 2020 年业绩实现情况。2) 结合行业特点，补充披露标的资产预测期业绩持续增长的合理性；3) 结合报告期标的资产经营情况、行业竞争情况、标的资产在手订单情况、长期合作客户情况及新客户开拓情况等，补充披露盈利预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 110

问题十三：请你公司：1) 补充披露本次评估折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据及合理性。2) 结合市场可比交易折现率情况，补充披露折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 127

问题十四：请申请人补充披露：1) 新冠肺炎疫情对标的资产近期生产经营和财务状况的影响程度，包括：具体影响面，日常订单或合同的履行是否存在障碍，2020 年一季度及上半年业务指标是否有重大变化，是否会对全年经营业绩情况产生重大影响。2) 如新冠肺炎疫情对标的资产生产经营有较大或重大影响，该影响是否为暂时性或阶段性，是否已采取必要的应对措施，对标的资产持续盈利能力是否有重大不利影响。3) 收益法评估预测中是否充分考虑上述情况对预测期预计营业收入、净利润等主要财务数据和交易作价的影响及其合理性。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。 132

问题十五：申请文件显示，1) 本次交易中存在上市公司直系亲属、财务顾问从业人员直系亲属等买卖股票的情形。2) 本次申请报告中未披露内幕交易核查相关情况。请你公司：1) 全面核查上市公司内幕交易登记制度执行情况，补充披露本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况。2) 请独立财务顾问和律师逐笔核查相关交易是否构成内幕交易。3) 请独立财务顾问和律师，基于自身专业判断，对本次重组相关买卖股票情况是否涉及内幕交易发表充分、明确意见。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 145

问题十六：根据申请文件，上市公司、睿道科技在本次交易上一会计年度（2018 年度）在中国境内的营业收入均已超过 4 亿元且合计超过 20 亿元人民币，达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》规定的关于经营者集中申报的标准，本次交易需向市监总局进行经营者集中反垄断申报，未经申报的不得实施集中。请你公司补充披露经营者集中反垄断申报进展，预计办毕时间，有无实质障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 157

问题十八：根据申请文件，独立董事谢新洲未就本次交易相关事项发表意见。请你公司补充披露：1) 独立董事谢新洲未发表意见所涉相关事项及原因。2) 本次交易相关决策程序是否符合《重大资产重组管理办法》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 159

问题一：申请文件显示，1) 本次交易对方涉及多个有限合伙, 其中，镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿览”）、镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿渥”）、镇江睿姿企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿姿”）除持有北京睿道网络科技有限公司（以下简称“标的资产”或“睿道科技”）股权外，无其他对外投资。2) 张耀宏持有镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿三家合伙企业份额。3) 姚毅为镇江睿览的执行事务合伙人，张小龙为镇江睿渥的执行事务合伙人，张耀宏为镇江睿姿的执行事务合伙人，张耀宏、姚毅和张小龙已签署《一致行动协议》，同为睿道科技的共同实际控制人。请你公司补充披露：1) 上述三家合伙企业最终出资人的资金来源、合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排以及未来存续期间内的变动安排，包括合伙人入伙、退伙、转让份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况等。2) 三家合伙企业的穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动。3) 三家合伙企业是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的；如是，补充披露合伙协议约定的存续期限。4) 交易完成后，三家合伙企业最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述三家合伙企业最终出资人的资金来源、合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排以及未来存续期间内的变动安排，包括合伙人入伙、退伙、转让份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况等

（一）上述三家合伙企业最终出资人的资金来源

1、镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）

（1）基本情况

公司名称	镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）
企业类型	有限合伙企业
地址	镇江市京口区新民洲北京路 40 号
执行事务合伙人	姚毅

成立日期	2017 年 5 月 5 日
认缴出资额	10.00 万元
统一社会信用代码	91321100MA1NXHJU27
合伙期限	2017 年 5 月 5 日至 2037 年 4 月 30 日
经营范围	企业管理咨询；企业营销咨询；财务管理咨询；商务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）出资情况和资金来源

镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿览”）最终出资人出资情况和资金来源如下表所示：

合伙人名称	合伙人类型	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	实缴出资日期	资金来源
姚毅	普通合伙人	9.9957	9.9957	2019 年 9 月 17 日	自有或自筹资金
张耀宏	有限合伙人	0.0043	0.0043	2019 年 9 月 16 日	自有或自筹资金
合计		10.00	10.00	-	-

镇江睿览的最终出资人姚毅、张耀宏的资金来源为自有或自筹资金。

2、镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）

（1）基本情况

公司名称	镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）
企业类型	有限合伙企业
地址	镇江市京口区新民洲北京路 41 号
执行事务合伙人	张小龙
成立日期	2017 年 5 月 5 日
认缴出资额	10.00 万元人民币
统一社会信用代码	91321100MA1NXHLG01
合伙期限	2017 年 5 月 5 日至 2037 年 4 月 27 日
经营范围	企业管理咨询；企业营销咨询；财务管理咨询；商务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）出资情况和资金来源

镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿渥”）最终出资人出资情况和资金来源如下表所示：

合伙人名称	合伙人类型	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	实缴出资日期	资金来源
张小龙	普通合伙人	9.9957	9.9957	2019年9月18日	自有或自筹资金
张耀宏	有限合伙人	0.0043	0.0043	2019年9月16日	自有或自筹资金
合计		10.00	10.00	-	-

镇江睿渥的最终出资人张小龙、张耀宏的资金来源为自有或自筹资金。

3、镇江睿姿企业管理咨询中心（有限合伙）

（1）基本情况

公司名称	镇江睿姿企业管理咨询中心（有限合伙）
企业类型	有限合伙企业
地址	镇江市京口区新民洲北京路42号
执行事务合伙人	张耀宏
成立日期	2017年5月5日
认缴出资额	10.00 万元人民币
统一社会信用代码	91321100MA1NXH9C1H
合伙期限	2017年5月5日至2037年5月1日
经营范围	企业管理咨询；企业营销咨询；财务管理咨询；商务信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（2）出资情况和资金来源

镇江睿姿企业管理咨询中心（有限合伙）（以下简称“镇江睿姿”）最终出资人出资情况和资金来源如下表所示：

合伙人名称	合伙人类型	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	实缴出资日期	资金来源
张耀宏	普通合伙人	8.93	8.93	2019年9月16日	自有或自筹资金
李刚	有限合伙人	0.30	0.30	2019年9月13日	自有或自筹资金
马连杰	有限合伙人	0.24	0.24	2019年9月14日	自有或自筹资金
刘莉	有限合伙人	0.24	0.24	2019年9月15日	自有或自筹资金

张琪	有限合 伙人	0.12	0.12	2019 年 9 月 13 日	自有或自筹资金
吕莹	有限合 伙人	0.08	0.08	2019 年 9 月 13 日	自有或自筹资金
杨文月	有限合 伙人	0.04	0.04	2019 年 9 月 13 日	自有或自筹资金
何倩	有限合 伙人	0.03	0.03	2019 年 9 月 14 日	自有或自筹资金
李影华	有限合 伙人	0.02	0.02	2019 年 9 月 14 日	自有或自筹资金
合计		10.00	10.00	-	-

镇江睿姿的最终出资人张耀宏、李刚、马连杰、刘莉、张琪、吕莹、杨文月、何倩、李影华的资金来源为自有或自筹资金。

综上所述，镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿三家合伙企业最终出资人的资金来源均为自有或自筹资金。

（二）上述三家合伙企业利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排以及未来存续期间内的变动安排，包括合伙人入伙、退伙、转让份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况等

1、镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿的利润分配、亏损负担及合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排

镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿的利润分配、亏损负担的有关协议安排如下表所示：

项目	镇江睿览	镇江睿渥	镇江睿姿
利润分配有关协议安排	第十一条 收益分配的原则 11.1 各方同意按各自认缴的出资比例分配利润。但 （1）若有合伙人未在规定的期限内但在最晚缴付期限内缴足认缴的出资额，则按各方实缴的出资比例分配利润。 （2）不履行出资义务（指在本协议第 10.1 条规定的最晚缴付期限日仍未缴付出资。下同）的合伙人，其享有收益分配的出资额为己出资额扣除相应的管理费及违约赔偿金后的余额。 11.2 尽管有 11.1 的规定，本企业仍然应当按照本协议第 15.2 条规定的顺序派发收益和向普通合伙人支付奖励。 第十二条 税负 本企业因向合伙人分配收益而预先缴纳的有关税项和所得税，被视同收益分配的一部分，从合伙人资本帐户余额中扣减。		

	第十三条 收益分配的形式 13.1 本企业的收益分配以人民币或可流通的有价证券进行。分配任何有价证券的价值以派发当日有关部门公布的市场收盘价为计算依据。 13.2 合伙人共同认可的其他形式。 第十四条 收益分配的前提 14.1 在合伙企业存续期结束后，或经合伙人会议决定的更早时间，在扣除管理费后分配当期收益（包括红利和利息）； 14.2 在出售或以其他方式处理项目投资，收到出售收入后，尽快将回收的本金和收益派发给合伙人。 第十五条 收益派发 15.1 本企业的投资收益及本金须回到本企业指定银行帐户，按本协议约定的方式进行分配； 15.2 投资收益按本协议约定比例、按以下顺序向合伙人派发： （1）首先所有合伙人按照其实际出资额和出资时间，获取年 12%的收益； （2）其次，提取不超过 1 年的管理费准备金； （3）扣除上述两项提取后的余额部分，其 20%奖励给普通合伙人，之后 80%按出资比例向所有合伙人派发。
亏损负担有关协议安排	第十六条 亏损的分担 16.1 所有合伙人按各自认缴的出资比例分担其亏损。 16.2 当各方协商一致变更出资比例时，亏损的分担根据届时实际的出资比例确定。 16.3 所有合伙人不承担超过其出资额的亏损。 第十七条 本企业债务 合伙债务应先以合伙财产偿还。当合伙财产不足以清偿时，有限合伙人在认缴出资额内承担有限责任，普通合伙人承担无限责任。

镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿的合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排如下表所示：

项目	合伙事务执行（含表决权行使）的有关协议安排
镇江睿览	第十八条 合伙事务的执行 18.1 执行合伙事务的合伙人：全体合伙人一致同意委托姚毅为本企业执行事务合伙人。除本协议另有规定外，在该执行事务合伙人因故不再执行事务合伙人职责时，经占 2/3 以上出资额的合伙人同意另行选定执行事务合伙人。 18.2 执行事务合伙人的权限和责任如下： （1）执行事务合伙人不能以本合伙企业的名义对外（包括其他合伙人，下同）举债及对外担保； （2）对于本企业投资项目的债务责任，执行事务合伙人在决定投资时必须要有清晰的界定，并制定适当的财务安排予以规避； （3）执行事务合伙人可按照本合伙企业的经营目标和市场情况选择各类投资工具； （4）对于各类投资的风险控制，执行事务合伙人应该制定具体的方案，向年度合伙人会议报告，在获得合伙人会议批准后在本年度实施；

	(5)执行事务合伙人每年度应将本合伙企业的各类投资的状态以书面方式向其他合伙人报告； (6) 本协议约定的其他权限。
镇江睿渥	第十八条 合伙事务的执行 18.1 执行合伙事务的合伙人：全体合伙人一致同意委托张小龙为本企业执行事务合伙人。除本协议另有规定外，在该执行事务合伙人因故不再执行事务合伙人职责时，经占 2/3 以上出资额的合伙人同意另行选定执行事务合伙人。 18.2 执行事务合伙人的权限和责任如下： (1) 执行事务合伙人不能以本合伙企业的名义对外（包括其他合伙人，下同）举债及对外担保； (2) 对于本企业投资项目的债务责任，执行事务合伙人在决定投资时必须有清晰的界定，并制定适当的财务安排予以规避； (3) 执行事务合伙人可按照本合伙企业的经营目标 and 市场情况选择各类投资工具； (4) 对于各类投资的风险控制，执行事务合伙人应该制定具体的方案，向年度合伙人会议报告，在获得合伙人会议批准后在本年度实施； (5) 执行事务合伙人每年度应将本合伙企业的各类投资的状态以书面方式向其他合伙人报告； (6) 本协议约定的其他权限。
镇江睿姿	第十八条 合伙事务的执行 18.1 执行合伙事务的合伙人：全体合伙人一致同意委托张耀宏为本企业执行事务合伙人。除本协议另有规定外，在该执行事务合伙人因故不再执行事务合伙人职责时，经占 2/3 以上出资额的合伙人同意另行选定执行事务合伙人。 18.2 执行事务合伙人的权限和责任如下： (1) 执行事务合伙人不能以本合伙企业的名义对外（包括其他合伙人，下同）举债及对外担保； (2) 对于本企业投资项目的债务责任，执行事务合伙人在决定投资时必须有清晰的界定，并制定适当的财务安排予以规避； (3) 执行事务合伙人可按照本合伙企业的经营目标 and 市场情况选择各类投资工具； (4) 对于各类投资的风险控制，执行事务合伙人应该制定具体的方案，向年度合伙人会议报告，在获得合伙人会议批准后在本年度实施； (5) 执行事务合伙人每年度应将本合伙企业的各类投资的状态以书面方式向其他合伙人报告； (6) 本协议约定的其他权限。

根据镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿三家合伙企业及其执行事务合伙人出具的《不存在其他协议安排及未来存续期间内变动安排的说明》，并经访谈三家合伙企业的所有合伙人，截至本反馈意见回复出具之日，除合伙企业的《合伙协议》外，合伙人无其他协议安排。

2、镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿未来存续期间内的变动安排，包括合伙

人入伙、退伙、转让份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况等

根据镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿三家合伙企业及其执行事务合伙人出具的《不存在其他协议安排及未来存续期间内变动安排的说明》，并经访谈三家合伙企业的所有合伙人，截至本反馈意见回复出具之日，三家合伙企业尚不存在未来存续期间内的变动安排，包括合伙人入伙、退伙、转让份额、有限合伙人与普通合伙人转变身份的情况等。

二、三家合伙企业的穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动

（一）镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）

股东名称	重组报告书（草案）披露前 （2020年4月1日前）		重组报告书（草案）披露后 （2020年4月1日后）	
	认缴及实缴出资（万元）	出资比例	认缴及实缴出资（万元）	出资比例
姚毅	9.9957	99.96%	9.9957	99.96%
张耀宏	0.0043	0.04%	0.0043	0.04%
合计	10.00	100.00%	10.00	100.00%

截至本反馈意见回复出具之日，镇江睿览的穿透披露情况在重组报告书（草案）披露后未发生变动。

（二）镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）

股东名称	重组报告书（草案）披露前 （2020年4月1日前）		重组报告书（草案）披露后 （2020年4月1日后）	
	认缴及实缴出资（万元）	出资比例	认缴及实缴出资（万元）	出资比例
张小龙	9.9957	99.96%	9.9957	99.96%
张耀宏	0.0043	0.04%	0.0043	0.04%
合计	10.00	100.00%	10.00	100.00%

截至本反馈意见回复出具之日，镇江睿渥的穿透披露情况在重组报告书（草案）披露后未发生变动。

（三）镇江睿姿企业管理咨询中心（有限合伙）

股东名称	重组报告书（草案）披露前 （2020年4月1日前）		重组报告书（草案）披露后 （2020年4月1日后）	
	认缴及实缴出资（万元）	出资比例	认缴及实缴出资（万元）	出资比例

股东名称	重组报告书（草案）披露前 （2020年4月1日前）		重组报告书（草案）披露后 （2020年4月1日后）	
	认缴及实缴出资（万元）	出资比例	认缴及实缴出资（万元）	出资比例
张耀宏	8.93	89.30%	8.93	89.30%
李刚	0.30	3.00%	0.30	3.00%
马连杰	0.24	2.40%	0.24	2.40%
刘莉	0.24	2.40%	0.24	2.40%
张琪	0.12	1.20%	0.12	1.20%
吕莹	0.08	0.80%	0.08	0.80%
杨文月	0.04	0.40%	0.04	0.40%
何倩	0.03	0.30%	0.03	0.30%
李影华	0.02	0.20%	0.02	0.20%
合计	10.00	100.00%	10.00	100.00%

截至本反馈意见回复出具之日，镇江睿姿的穿透披露情况在重组报告书（草案）披露后未发生变动。

综上，截至本反馈意见回复出具之日，镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿的穿透披露情况在重组报告书（草案）披露后未发生变动。

三、三家合伙企业是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的；如是，补充披露合伙协议约定的存续期限

（一）三家合伙企业是否专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的

根据对北京中成信诺税务师事务所有限公司经办人员的访谈、经访谈镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿三家合伙企业所有合伙人及三家合伙企业及其执行事务合伙人出具的《设立目的说明》：镇江睿览、镇江睿渥是为税务筹划策以及睿道科技管理便利而设立，镇江睿姿是为税务筹划以及睿道科技管理便利，同时为搭建员工持股平台设立。

同时，上述三家合伙企业除持有睿道科技股权外，不存在其他股权投资。

因此，镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿不是专为本次交易设立，其设立是以持有标的资产为目的。

（二）三家合伙企业合伙协议约定的存续期限

合伙企业名称	合伙协议中关于存续期限的约定	合伙协议约定的存续期限
镇江睿览	第八条 本合伙企业的经营期限为 20 年，自合伙企业成立之日起计算。合伙企业营业执照颁发之日，为合伙企业成立之日。合伙企业经营期限届满的，经全体合伙人同意，可以延长。	2017 年 5 月 5 日 至 2037 年 5 月 4 日
镇江睿渥	第八条 本合伙企业的经营期限为 20 年，自合伙企业成立之日起计算。合伙企业营业执照颁发之日，为合伙企业成立之日。合伙企业经营期限届满的，经全体合伙人同意，可以延长。	2017 年 5 月 5 日 至 2037 年 5 月 4 日
镇江睿姿	第八条 本合伙企业的经营期限为 20 年，自合伙企业成立之日起计算。合伙企业营业执照颁发之日，为合伙企业成立之日。合伙企业经营期限届满的，经全体合伙人同意，可以延长。	2017 年 5 月 5 日 至 2037 年 5 月 4 日

根据镇江睿览《合伙协议》、镇江睿渥《合伙协议》、镇江睿姿《合伙协议》对合伙企业存续期的约定，三家合伙企业的经营期限均为 20 年，自合伙企业成立之日起算，合伙企业营业执照颁发之日，为合伙企业成立之日，合伙企业经营期限届满的，经全体合伙人同意，可以延长。

四、交易完成后，三家合伙企业最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排

（一）本次交易三家合伙企业的锁定期安排

根据天龙集团与交易对方分别于 2019 年 12 月 10 日和 2020 年 3 月 31 日签署的附生效条件的《购买资产协议》和《购买资产协议之补充协议》，镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿作为交易对方和业绩承诺方/补偿义务人（张耀宏亦为业绩承诺方/补偿义务人），其锁定期安排如下：

1、法定限售期

本次交易的交易对方因本次交易而取得上市公司本次发行的股份时，如其对于认购股份的标的资产持续拥有权益时间已满十二个月或以上的，则其通过本次交易所认购之上市公司股份自股份发行结束并上市之日起 12 个月内不得转让。

若交易对方取得上市公司股份时，用于认购股份的标的资产持续拥有权益的时间不足十二个月的，则交易对方通过本次交易所认购之上市公司股份自股份发行结束并上市之日起 36 个月内不得转让。

若交易对方需要质押本次交易取得的上市公司股份的，必须事先取得上市公司的书面同意。

2、业绩承诺方/补偿义务人的限售期

在法定限售期届满后，业绩承诺方/补偿义务人在本次交易中获得的上市公司股份按如下约定分期解除限售（与法律、法规及政策相关规定冲突的除外）：

①第一期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2020 年《专项审计（审核）报告》和《商誉减值测试专项审核报告》出具后（以二者中较晚到达的时点为准，下同），若目标公司 2020 年实现净利润不低于 2020 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 40%；若目标公司 2020 年实现净利润不足 2020 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×40%-该补偿义务人当期应补偿股份数（包括业绩承诺及商誉减值补偿，当期应补偿股份数在《业绩承诺补偿协议》中另行约定，下同），可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

②第二期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2021 年《专项审计（审核）报告》和《商誉减值测试专项审核报告》出具后，若目标公司 2021 年实现净利润不低于 2021 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可累计转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 70%；若目标公司 2021 年实现净利润不足 2021 年承诺净利润，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×70%-该补偿义务人当期应补偿股份数-该补偿义务人累计已补偿股份数-已解除限售股份数，补偿股份数包括业绩承诺及商誉减值补偿，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

③第三期可解除限售股份：自业绩承诺方/补偿义务人因本次交易取得的上市公司股份法定限售期届满且目标公司 2022 年《专项审计（审核）报告》及《商誉减值测试专项审核报告》出具后，若目标公司 2022 年实现净利润不低于 2022 年承诺净利润，且业绩承诺方无需根据《商誉减值测试专项审核报告》就标的资产减值另行补偿的，则张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿可累计转让其在本次交易中获得的上市公司股份总数的 100%；若目标公司 2022 年实现净利润不足 2022 年承诺净利润或需要根据《商誉减值测试专项审核报告》就标的资产减值另行补偿的，张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿当期可转让股份数量=该补偿义务人在本次交易中取得的上市公司股份数×100%-该补偿义务人当期应补偿股份数-该补偿义务人累计已补偿股份数-已解除限售股份数，补偿股份数包括业绩承诺及商誉减值补偿，可解除限售股份数量小于 0 时按 0 计算。

若补偿义务人需要质押本次交易取得的上市公司股份的，必须事先取得上市公司的书面同意。

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方取得的上市公司股份因上市公司实施分红、配股、送股或资本公积金转增股本等除权事项而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

如相关法律、法规或中国证监会、深交所有关规则对认购方所持股份锁定期有其他规定或要求的，认购方还应同时遵守相关规定和中国证监会、深交所根据本次交易事宜提出的有关锁定期的要求。

（二）三家合伙企业最终出资的法人或自然人持有合伙企业份额的锁定安排

镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿最终出资人均为自然人，上述三家合伙企业所有合伙人已分别出具《关于合伙份额锁定的承诺函》，主要承诺内容如下：

合伙企业名称	最终出资自然人	主要承诺内容
镇江睿览	姚毅、张耀宏	1、在镇江睿览通过本次交易取得上市公司股份的法定限售期及其承诺的股份锁定期内，本人不以任何方式转让本人持有的镇江睿览财产份额或要求镇江睿览回购其财产份额或从镇江睿览退伙，不同意镇江睿览新增合伙人；不改变本人在镇江睿览投资中合伙人的性质；亦不以任何方式转让、让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本人通过镇江睿览间接享有的与上市公司股份有关的权益；

		2、如前述关于镇江睿览份额锁定的承诺与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，本人同意将根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整，并遵守相关锁定期限的规定。
镇江睿渥	张小龙、张耀宏	1、在镇江睿渥通过本次交易取得上市公司股份的法定限售期及其承诺的股份锁定期内，本人不以任何方式转让本人持有的镇江睿渥财产份额或要求镇江睿渥回购其财产份额或从镇江睿渥退伙，不同意镇江睿渥新增合伙人；不改变本人在镇江睿渥投资中合伙人的性质；亦不以任何方式转让、让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本人通过镇江睿渥间接享有的与上市公司股份有关的权益； 2、如前述关于镇江睿渥份额锁定的承诺与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，本人同意将根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整，并遵守相关锁定期限的规定。
镇江睿姿	张耀宏、李刚、马连杰、刘莉、张琪、吕莹、杨文月、何倩、李影华	1、在镇江睿姿通过本次交易取得上市公司股份的法定限售期及其承诺的股份锁定期内，本人不以任何方式转让本人持有的镇江睿姿财产份额或要求镇江睿姿回购其财产份额或从镇江睿姿退伙，不同意镇江睿姿新增合伙人；不改变本人在镇江睿姿投资中合伙人的性质；亦不以任何方式转让、让渡或者约定由其他主体以任何方式部分或全部享有本人通过镇江睿姿间接享有的与上市公司股份有关的权益； 2、如前述关于镇江睿姿份额锁定的承诺与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，本人同意将根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整，并遵守相关锁定期限的规定。

五、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第三节 本次交易对方的总体情况”之“二、本次交易对方的具体情况”之“（一）发行股份及支付现金购买资产交易对方具体情况”之“2、镇江睿览企业管理咨询中心（有限合伙）”、“4、镇江睿渥企业管理咨询中心（有限合伙）”和“5、镇江睿姿企业管理咨询中心（有限合伙）”；“第一节 本次交易概况”之“六、本次交易的具体方案”之“（三）发行股份购买资产”之“5、股份锁定安排”，“第六节 本次交易发行股份基本情况”之“二、发行股份购买资产”之“（五）股份锁定安排”中补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至本反馈意见回复出具之日，镇江睿览、镇江睿渥和镇江睿姿三家合伙企业最终出资人为自然人，资金来源为自有或自筹资金；上述三家合伙企业的穿透披露情况在重组报告书（草案）披露后未发生变动；上述三家合伙企业不是专为本次交易设立，其设立是以持有标的资产为目的；本次交易完成后，上述三家合伙企业最终出资的自然人已出具《关于合伙份额锁定的承诺函》，承诺有关合伙企业份额的锁定安排。

问题二：申请文件显示，标的资产子公司天津睿点网络科技有限公司（以下简称“天津睿点”）2019年1-9月净利润为57.89万元，较2017、2018年的564.12万元、447.13万元降幅较大。请你公司：1)补充披露天津睿点2019年全年业绩实现情况。2)天津睿点2017、2018年前三季度业绩实现情况，并结合该情况，补充说明2019年前三季度净利润大幅下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露天津睿点2019年全年业绩实现情况

2019年度，天津睿点业绩实现情况如下表所示：

单位：万元	
收入利润项目	2019年度
营业收入	17,745.57
利润总额	58.48
净利润	62.36

2019年度，天津睿点营业收入17,745.57万元，较2018年度收入增长153.87%，主要原因是睿道科技为满足部分游戏行业客户的广告投放需求，将部分游戏行业客户业务由天津睿点进行承接，导致天津睿点收入大幅增加。

二、天津睿点2017、2018年前三季度业绩实现情况，并结合该情况，补充说明2019年前三季度净利润大幅下降的原因及合理性

（一）天津睿点2017、2018年前三季度业绩实现情况

2017、2018及2019年前三季度，天津睿点业绩实现情况如下表所示：

单位：万元

收入利润项目	2019 年 1-9 月	2018 年 1-9 月	2017 年 1-9 月
营业收入	10,201.65	1,894.62	14,497.23
利润总额	77.18	51.11	515.91
净利润	57.89	38.33	386.93

2017、2018 及 2019 年前三季度，天津睿点分别实现营业收入 14,497.23 万元、1,894.62 万元和 10,201.65 万元，分别实现利润总额 515.91 万元、51.11 万元和 77.18 万元，净利润分别为 386.93 万元、38.33 万元和 57.89 万元。

（二）结合该情况，补充说明 2019 年前三季度净利润大幅下降的原因及合理性

天津睿点于 2016 年 7 月 5 日注册成立。报告期内，天津睿点主要从事信息流广告投放，主要包括移动广告投放代理、品牌广告投放与管理、移动产品创意制作等互联网营销业务。

2017 年初，天津睿点主要开展在巨量引擎（字节跳动旗下的营销服务品牌，整合今日头条、抖音短视频、火山小视频、西瓜视频等平台资源）、腾讯、搜狐等媒体的互联网营销服务。2017 年前三季度，天津睿点实现营业收入 14,497.23 万元，净利润 386.93 万元。

2018 年，睿道科技综合考虑业务扩张、品牌建设、媒体资源集中管理的需求，对母子公司的资源进行了重新规划与战略调整，在满足客户广告投放需求的情况下，加强对业务、资金的集中管控，实现前台销售、后台运营全流程的统一管理，增强资金的流动性，着力提升“睿道科技”的品牌效应。因 2018 年大部分客户均通过睿道科技进行广告投放，相应的 2018 年前三季度天津睿点营业收入下降至 1,894.62 万元，2018 年前三季度净利润下降至 38.33 万元。

2019 年，为满足部分游戏行业客户的广告投放需求，睿道科技应客户业务合作需要将部分游戏行业客户的广告投放业务由天津睿点进行承接，使得 2019 年前三季度，天津睿点收入同比增幅较大。天津睿点 2019 年前三季度营业收入 10,201.65 万元，净利润为 57.89 万元，实现的净利润规模较小的原因是部分游戏行业客户毛利率较低所致。

三、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第四节 交易标的基本情况”之“五、睿道科技下属企业基本情况”之“（一）天津睿点网络科技有限公司”之“3、主营业务和简要财务状况”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

天津睿点 2019 年前三季度净利润大幅下降的原因主要是天津睿点所服务的部分游戏行业客户毛利率较低所致，2019 年前三季度净利润大幅下降具备合理性。

问题三：申请文件显示，标的资产子公司霍尔果斯睿星网络科技有限公司（以下简称“霍尔果斯睿星”）2017 年未开展业务，2018 年营业收入 16,004.23 万元，净利润 2.21 万元；2019 年 1-9 月营业收入 9.79 万元，净利润 -17.99 万元。请你公司：1）补充披露霍尔果斯睿星 2018 年主要经营情况。2）2019 年前三季度营业收入大幅下降的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露霍尔果斯睿星 2018 年主要经营情况

霍尔果斯睿星于 2017 年 11 月 28 日注册成立，2018 年度开始实际经营，主要从事信息流广告投放业务，包括移动广告投放代理、品牌广告投放与管理、移动产品创意制作等业务。2018 年初，霍尔果斯睿星与腾讯签订了《腾讯社交广告服务商合作协议》，成为腾讯的代理广告服务商。因当地税收环境变化及睿道科技资源整合的需要，2018 年下半年霍尔果斯睿星与腾讯签订了《腾讯社交广告服务商主体变更协议》，将原协议的权利义务全部转让给睿道科技，霍尔果斯睿星不再享受腾讯提供的返货、返点政策，变更日后产生的返点、返货权益均属睿道科技所有。该年度内霍尔果斯睿星主要承接部分客户在腾讯平台上的广告投放业务。2018 年度，霍尔果斯睿星业绩实现情况如下表所示：

单位：万元

收入利润项目	2018 年度
营业收入	16,004.23

利润总额	2.21
净利润	2.21

二、2019 年前三季度营业收入大幅下降的原因及合理性

2018 年初，霍尔果斯睿星与腾讯签订了《腾讯社交广告服务商合作协议》，合同约定霍尔果斯睿星成为腾讯社交广告平台的服务商，有权向其客户提供腾讯社交广告推广服务。霍尔果斯睿星可以按照腾讯平台的规则，通过腾讯平台的广点通系统、腾讯联盟广告、朋友圈广告、公众号广告等渠道将其素材展示在不同的媒体当中。霍尔果斯睿星承接了部分客户在腾讯平台的广告投放业务。

霍尔果斯睿星 2018 年营业收入为 16,004.23 万元，2019 年 1-9 月营业收入为 9.79 万元，霍尔果斯睿星 2019 年前三季度营业收入大幅下降的主要原因如下：

1、税收环境变化，开票困难影响业务开展

因 2018 年度国家对影视、文化及传媒相关行业税收进行规范与整顿，霍尔果斯的税收优惠政策逐渐收紧，当地税务部门对所有注册在本地的相关行业公司进行了税务申报、税务核查等方面的管控。2018 年年中开始，霍尔果斯当地税务部门严格控制发票数量和金额的审批。霍尔果斯睿星于 2018 年实际开展经营活动，2018 年下半年开始因政策变化导致发票面额较小且申领周期过长，影响了霍尔果斯睿星的资金回笼效率，进而影响了业务发展。

2、母子公司资源整合的战略调整需要

2018 年，睿道科技综合业务扩张、品牌建设、媒体资源集中管理等需求，对母子公司的资源进行了重新规划与战略调整，在满足客户需求的情况下，计划将部分子公司的媒体代理权限转移至睿道科技，加强对业务、资金的集中管控，实现前台销售、后台运营全流程的统一管理，增强资金的流动性，着力提升“睿道科技”的品牌效应。

综上，基于霍尔果斯税收环境变化、母子公司资源整合的战略调整需要，睿道科技管理层决定将霍尔果斯睿星的腾讯社交广告代理业务整合至睿道科技，并于 2018 年下半年与腾讯签订了《腾讯社交广告服务商主体变更协议》，合同约定睿道科技承接霍尔果斯睿星的全部权利义务，与此同时霍尔果斯睿星不再享受腾讯提供的返货、返点政策，变更日后产生的返点、返货权益均属睿道科技所有。因此霍尔果斯睿星 2018 年 7 月至 2019 年 9 月业务逐渐缩减，导致 2019 年 1-9 月

收入较 2018 年大幅减少。

三、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第四节 交易标的基本情况”之“五、睿道科技下属企业基本情况”之“（二）霍尔果斯睿星网络科技有限公司”之“3、主营业务和简要财务状况”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

霍尔果斯睿星 2019 年前三季度营业收入大幅下降系基于霍尔果斯税收环境变化及公司资源整合的战略调整需要，管理层将霍尔果斯睿星的腾讯社交广告代理业务整合至睿道科技，收入下降的原因合理。

问题四：申请文件显示，标的资产子公司霍尔果斯睿道网络科技有限公司（以下简称“霍尔果斯睿道”）、江苏睿趣网络科技有限公司（以下简称“江苏睿趣”）、北京后裔万维传媒有限公司（以下简称“后裔万维”）报告期未开展实际经营活动。其中，霍尔果斯睿道正在办理注销手续。请你公司：1)补充披露霍尔果斯睿道注销手续办理进展。2)江苏睿趣、后裔万维未开展实际业务的原因及后续安排。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、霍尔果斯睿道注销手续办理进展

霍尔果斯睿道网络科技有限公司（以下简称“霍尔果斯睿道”）的注销进展如下所示：

- 1、2020 年 6 月 1 日，霍尔果斯睿道股东决定解散和注销霍尔果斯睿道；
- 2、2020 年 6 月 1 日，霍尔果斯睿道于伊犁哈萨克自治州市场监督管理局霍尔果斯口岸工商分局进行清算组备案；
- 3、霍尔果斯睿道清算组进行债权人公告，债权人公告日期为 2020 年 6 月 1 日至 2020 年 7 月 16 日，债权人公告内容为“2020 年 06 月 01 日，霍尔果斯睿道网络科技有限公司因决议解散，拟向公司/农民专业合作社登记机关申请注销登记，请债权人自公告之日起 45 日内向清算组申报债权。

截至本反馈意见回复出具之日，霍尔果斯睿道正处于清算阶段的债权人公告期。根据睿道科技出具的《说明》，霍尔果斯睿道预计 2020 年 7 月注销完毕。

二、江苏睿趣、后裔万维未开展实际业务的原因及后续安排

（一）江苏睿趣

根据睿道科技和江苏睿趣出具的《关于江苏睿趣网络科技有限公司未开展实际业务的原因及后续安排的说明》，江苏睿趣于 2019 年 4 月 2 日在江苏省如皋市设立，设立目的为享受当地的招商引资优惠政策。后因睿道科技管理层对子公司新团队管理成本和团队培育等因素的规划考虑，截至本反馈意见回复出具之日，睿道科技暂未通过该子公司发生实际业务，江苏睿趣将继续保留配合睿道科技未来新兴战略布局。

（二）后裔万维

根据睿道科技和后裔万维出具的《关于北京后裔万维传媒有限公司未开展实际业务的原因及后续安排的说明》，后裔万维于 2019 年 6 月 26 日设立，设立目的是为开展短视频相关业务，销售自行拍摄的广告素材与短视频内容以产生收益。该公司目前管理团队与业务团队正在搭建中，截至本反馈意见回复出具之日，睿道科技暂未通过该子公司发生实际业务，后裔万维将继续保留配合睿道科技未来新兴战略布局。

三、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第四节 交易标的基本情况”之“五、睿道科技下属企业基本情况”之“（三）霍尔果斯睿道网络科技有限公司”之“5、霍尔果斯睿道注销手续办理进展”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至本反馈意见回复出具之日，霍尔果斯睿道处于清算阶段的债权人公告期，预计 2020 年 7 月注销完毕；江苏睿趣因睿道科技管理层对子公司新团队管理成本和团队培育等因素的规划考虑而未开展实际业务，后裔万维因管理团队与视频业务团队正在搭建中而未开展实际业务，江苏睿趣和后裔万维将继续保留配合睿道

科技未来新兴战略布局，后续安排合理。

问题五：请你公司补充披露报告期各年度前十大客户情况，以及前十大客户占销售收入的比例。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、睿道科技报告期内前十大客户销售收入及占比情况

睿道科技报告期内前十大客户销售收入及占比情况如下：

期间	序号	客户名称	行业	是否为关联方	收入金额(万元)	占收入总额的比例
2019年度	1	广州市漫灵软件有限公司及其关联公司	游戏	否	38,137.27	13.01%
	2	五八同城信息技术有限公司	信息服务业	否	18,236.56	6.22%
	3	咪咕视讯科技有限公司	信息服务业	否	14,865.42	5.07%
	4	金瓜子科技发展（北京）有限公司	信息服务业	否	13,283.36	4.53%
	5	深圳市豆悦网络科技有限公司	游戏	否	11,004.51	3.76%
	6	保多多保险经纪有限公司	保险业	否	9,470.98	3.23%
	7	广州华多网络科技有限公司	信息服务业	否	8,945.39	3.05%
	8	睿晟广告（北京）有限公司	信息服务业	否	7,097.38	2.42%
	9	上海突进网络科技有限公司	信息服务业	否	6,968.17	2.38%
	10	海南妙游网络科技有限公司	游戏	否	5,863.49	2.00%
	合计				133,872.53	45.68%
2018年度	1	五八同城信息技术有限公司	信息服务业	否	33,507.24	12.74%
	2	广州市漫灵软件有限公司及其关联公司	游戏	否	13,399.78	5.09%

	3	携程计算机技术（上海）有限公司	旅游	否	11,405.00	4.34%
	4	金瓜子科技发展（北京）有限公司	汽车	否	10,791.49	4.10%
	5	睿晟广告（北京）有限公司	信息服务业	否	10,293.81	3.91%
	6	上海欢尚电子商务有限公司	电商	否	4,697.77	1.79%
	7	青稞万维（北京）数字技术有限公司	信息服务业	否	4,561.68	1.73%
	8	深圳优依购互娱科技有限公司	游戏	否	4,384.82	1.67%
	9	上海弘贯网络科技有限公司	游戏	否	3,808.54	1.45%
	10	上海圣识网络科技有限公司	游戏	否	3,489.88	1.33%
	合计				100,340.01	38.14%
2017年度	1	五八同城信息技术有限公司	信息服务业	否	11,640.79	16.92%
	2	瓜子技术开发（合肥）有限公司	汽车	否	2,515.59	3.66%
	3	上海颂煜网络科技有限公司	金融	否	2,506.95	3.64%
	4	广州尚品宅配家居股份有限公司	家居	否	1,856.68	2.70%
	5	深圳市丽妃莱科技发展有限公司	电商	否	1,721.71	2.50%
	6	携程计算机技术（上海）有限公司	旅游	否	1,381.74	2.01%
	7	上海竞道广告有限公司	信息服务业	否	1,299.51	1.89%
	8	车立方文化发展（北京）有限公司	信息服务业	否	1,283.43	1.87%
	9	东峡大通（北京）管理咨询有限公司	商业服务业	否	1,255.88	1.83%
	10	北京融联世纪信息技术有限公司	金融	否	1,230.06	1.79%
	合计				26,692.34	38.80%

注：广州市漫灵软件有限公司及其关联公司包括广州市漫灵软件有限公司、海南火兔网络科技有限公司、海南超神互娱网络科技有限公司。

二、核查过程及核查手段

（一）了解标的公司销售流程内部控制

获取标的公司销售与收款相关的内控制度，与标的公司管理人员、销售人员、财务人员分别进行访谈，了解报告期内标的公司的销售模式、结算模式和对应的盈利模式，分析判断标的公司的收入确认是否符合企业会计准则等相关规定，并对标的公司的销售流程关键控制进行了穿行测试、控制测试。

经访谈了解，标的公司的销售模式、结算模式、盈利模式和收入确认政策的具体情况如下：

1、销售模式

睿道科技以优质内容创意制作、广告效果优化为服务核心，为客户提供一站式移动互联网精准营销服务。睿道科技移动互联网精准营销业务覆盖互联网服务、游戏、旅游、汽车等多个行业，主要销售客户包括五八同城、携程、瓜子二手车、漫灵软件、咪咕等多家知名企业。

睿道科技销售部负责客户资源的开拓与维护，协商销售价格以及签署合同协议，主要通过招投标或直接接受客户委托等方式承接业务。销售人员预先获取客户业务资源信息，参与客户广告招标后进入投标程序，再根据客户具体的项目需求与客户签署相应的服务协议。同时，睿道科技积极维护与老客户以及各媒体平台的合作关系，基于合作口碑达成与合作方客户资源的共享。随着睿道科技近年来业务扩张与口碑积累，已有部分客户主动直接接洽睿道科技进行广告投放。

睿道科技与客户签订的广告推广协议合作周期一般为自然年度，一般约定投放平台、合作内容、结算方式、数据统计方式、退货政策等条款。睿道科技给予客户的退货政策主要基于媒体采购政策进行基础退货定价，睿道科技综合评估向客户提供的服务后，形成对客户最终的退货政策。

2、结算模式

睿道科技通常以从媒体获取资源相同的计价方式与客户进行结算，结算依据为媒体平台提供的系统数据。待广告执行完毕后，睿道科技销售人员负责核对媒体后台显示的消耗量，通过邮件、通讯软件等方式与客户进行初步对账，按照经双方确认的充值金额或消耗金额支付广告推广费。睿道科技与客户签订协议前，会先进行客户信用评估，确定是否给予客户信用期或要求客户预先支付广告款。

3、盈利模式

媒体与客户返利政策差价是睿道科技盈利的主要来源。返利政策主要包括返点与返货。媒体返货是指睿道科技在媒体供应商平台充值后，媒体直接赠送至账户的非现金赠款。客户返货是指睿道科技给予客户的非现金赠款。媒体返点是指媒体依据睿道科技在媒体平台上的流量的消耗情况，给予睿道科技货币资金或流量的返还。

各媒体平台有着差异化的返点、返货政策，一般情况下媒体约定基础返点，以考核周期内实际的广告投放消耗金额按照一定标准进行计算。除基础返点外，媒体通常依据相应指标综合计算绩效奖励。

4、收入确认政策

标的主营业务收入主要为移动互联网精准营销收入和移动互联网广告投放代理收入，收入具体确认方法如下：

（1）对于采用 CPC 等按执行效果结算的广告收入，标的公司依据广告客户及媒体平台确认的实际消耗量数据乘以与广告客户约定的消耗单价确认收入。

（2）对于采用 CPM 等按展示次数结算的广告收入，标的公司与广告客户约定展示期间，经客户确认的广告投放方案执行进度，在合同期内分期确认收入。

经核查，标的公司销售模式、结算模式及盈利模式具有商业合理性，收入确认原则与业务模式一致，符合企业会计准则等相关规定。

（二）查阅客户的基本信息

通过国家企业信用信息公示系统、公司官方网站等渠道获取并查阅报告期内前十大客户的包括工商资料在内的公开信息，核查其基本情况、股东情况等，是否与睿道科技及其股东存在关联关系。

经查阅公开资料，报告期内前十大客户的基本情况如下：

1、广州市漫灵软件有限公司及其关联公司

（1）海南火兔网络科技有限公司

海南火兔网络科技有限公司成立于 2017 年 10 月 24 日，注册资本为 100.00

万元人民币，注册地址为海南省老城高新技术产业示范区海南生态软件园 A17 幢一层 1001，法人代表梁宇钧，统一社会信用代码 91469027MA5T1WML7K。主要经营范围是游艺娱乐活动；第二类增值电信业务；网络文化经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：动漫游戏开发；数字文化创意软件开发；互联网信息服务；信息技术咨询服务；软件开发；信息系统集成服务；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机及通讯设备租赁；广告设计、代理，广告制作；科技中介服务；专业设计服务；数字内容服务；会议及展览服务（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司代表性游戏产品包括猎人神枪等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

（2）广州市漫灵软件有限公司

广州市漫灵软件有限公司成立于 2014 年 9 月 19 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，注册地址为广州市天河区荷光路大盛工业区 D 栋 601 房，法人代表陆振均，统一社会信用代码 914401013046978632。主要经营范围是软件开发；信息技术咨询服务；游戏软件设计制作；软件服务；软件测试服务；网络技术的研究、开发；计算机技术开发、技术服务；软件批发；软件零售；动漫及衍生产品设计服务；增值电信服务（业务种类以《增值电信业务经营许可证》载明内容为准）。公司代表性游戏产品包括霸王雄心、梦幻逍遥、忍者大乱斗等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

（3）海南超神互娱网络科技有限公司

海南超神互娱网络科技有限公司成立于 2017 年 8 月 25 日，注册资本为 100.00 万元人民币，注册地址为海南省老城高新技术产业示范区海南生态软件园 A17 幢一层 4001，法人代表黄培森，统一社会信用代码 91469027MA5RJUKT0J。主要经营范围是游艺娱乐活动；第二类增值电信业务；网络文化经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：动漫游戏开发；数字文化创意软件开发；互联网信息服务；信息技术咨询服务；软件开发；信息系统集成服务；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；计算机及通讯设备租赁；广告设计、代理，广告制作；科技中介服务；专业设计服务；

数字内容服务；会议及展览服务。（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司代表性游戏产品包括一骑学院等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

2、五八同城信息技术有限公司

五八同城信息技术有限公司成立于 2012 年 3 月 15 日，注册资本为 10,668.00 万美元，注册地址为天津经济技术开发区南港工业区综合服务区办公楼 C 座二层 210-02 室，法定代表人胡迪，统一社会信用代码 911201165864489368。主要经营范围是许可项目：代理记账。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证为准）一般项目：软件开发；广告设计、代理；互联网数据服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；工商登记代理代办；商务代理代办服务；社会经济咨询服务；财务咨询；科技中介服务；企业管理；市场营销策划；人力资源服务（不含职业中介服务）；汽车租赁；二手车经销；二手车经纪；家政服务；广告制作；广告发布（非广播电台、电视台、报刊出版单位）；销售代理；软件销售；日用品零售；国内贸易代理；二手车鉴定评估；装卸搬运；非居住房地产租赁；会议及展览服务；数字文化创意内容应用服务；大数据服务；企业形象策划；企业总部管理；工程管理服务；创业空间服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。公司为五八集团的下属公司，集团作为覆盖全领域的生活服务平台，业务覆盖招聘、房产、汽车、金融、二手及本地服务等各个领域。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

3、咪咕视讯科技有限公司

咪咕视讯科技有限公司成立于 2014 年 12 月 18 日，注册资本为 165,000.00 万元人民币，注册地址为中国（上海）自由贸易试验区云桥路 636 号 1 幢，法定代表人王斌，统一社会信用代码 913100003242919329。主要经营范围是影视通讯科技专业领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，设计、制作、代理及利用自有媒体发布广告，数据处理，自有设备租赁，会务服务，展览展示服务，票务代理，日用品、工艺品（象牙及其制品除外）、计算机、软件及辅助设备、

通讯设备的销售、电子产品、家用电器的研发、设计、销售，电子商务（不得从事金融业务），从事货物与技术的进出口业务，电信业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司为咪咕文化科技有限公司的下属公司，专注于咪咕视频、咪咕直播、咪咕影院三大重点产品，2017 年公司自制 IP 《Battle！好身材》获优秀网络综艺创新奖。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

4、金瓜子科技发展（北京）有限公司及其关联公司

（1）金瓜子科技发展（北京）有限公司

金瓜子科技发展（北京）有限公司成立于 2016 年 1 月 12 日，注册资本为 10,000.00 万美元，注册地址为北京市海淀区清河安宁庄东路 18 号 23 号楼二层 2356，法定代表人杨浩涌，统一社会信用代码 91110108MA00332F7P。主要经营范围是计算机软硬件及网络技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、技术推广；计算机系统集成；计算机技术培训；汽车装饰品及汽车零配件批发；经济贸易咨询（国家限制性项目除外）；商务咨询；设计、制作、代理、发布广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司为瓜子有限公司的下属公司，集团旗下拥有瓜子二手车、毛豆新车、瓜子养车、车速拍四大主力品牌，为用户提供新车、二手车交易服务、汽车金融、售后保障、汽车维修保养等全产业链服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

（2）瓜子技术开发（合肥）有限公司

瓜子技术开发(合肥)有限公司成立于 2016 年 9 月 29 日，注册资本为 10,000.00 万美元，注册地址为合肥市庐阳区庐阳工业区创智天地 A9 号楼，法定代表人马超，统一社会信用代码 91340100MA2N0WQR5H。主要经营范围是计算机软硬件及网络技术开发、转让、咨询、服务、推广；计算机系统集成；商务咨询；二手车中介服务；汽车销售；二手车鉴定评估。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司为瓜子有限公司的下属公司，集团旗下拥有瓜子二手车、毛豆新车、瓜子养车、车速拍四大主力品牌，为用户提供新车、二手车交易服务、汽车金融、售后保障、汽车维修保养等全产业链服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

5、深圳市豆悦网络科技有限公司

深圳市豆悦网络科技有限公司成立于 2014 年 11 月 21 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，注册地址为深圳市福田区福田街道中康路卓越梅林中心广场（北区）4 栋 901-908，法人代表肖健，统一社会信用代码 91440300319687270W。主要经营范围是计算机软硬件、通讯设备的技术开发与销售；电脑图文设计；平面设计；企业形象策划；经济信息咨询（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；网络游戏运营；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）。公司为中国手游娱乐集团下属公司，代表性游戏产品包括决战沙城等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

6、保多多保险经纪有限公司

保多多保险经纪有限公司成立于 2012 年 10 月 19 日，注册资本为 5,000.00 万元人民币，注册地址为陕西省西安市高新区丈八北路南段西侧国宾中央区第 19 幢 2 单元 9 层 20905 号房，法定代表人沈鹏，统一社会信用代码 91610000056930215R。主要经营范围是在全国区域内（港、澳、台除外）为投保人拟订投保方案、选择保险人、办理投保手续；协助被保险人或受益人进行索赔；再保险经纪业务；为委托人提供防灾、防损或风险评估、风险管理咨询服务；中国保监会批准的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司代表性保险产品为水滴—综合意外保、安心百万医疗险、水滴-成人重大疾病险等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

7、广州华多网络科技有限公司

广州华多网络科技有限公司成立于 2005 年 4 月 11 日，注册资本为 10,000.00 万元人民币，注册地址为广州市番禺区南村镇万博二路 79 号万博商务区万达商业广场北区 B-1 栋 24 层（仅限办公用途），法定代表人李婷，统一社会信用代码 91440113773312444L。主要经营范围是小饰物、小礼品零售；计算机技术开发、技术服务；科技中介服务；艺（美）术创作服务；网络技术的研究、开发；群众参与的文艺类演出、比赛等公益性文化活动的策划；代售福利彩票、体育彩票；安全智能卡类设备和系统制造；文化娱乐经纪人；数据处理和存储服务；动漫及衍生产品设计服务；计算机信息安全设备制造；通信终端设备制造；数字动漫制

作；影视录放设备制造；影视经纪代理服务；艺术表演场馆管理服务；信息系统集成服务；文艺创作服务；游戏软件设计制作；信息电子技术服务；服装零售；音像经纪代理服务；多媒体设计服务；地理信息加工处理；软件开发；通信系统设备制造；箱包零售；人力资源外包；百货零售（食品零售除外）；商品批发贸易（许可审批类商品除外）；商品零售贸易（许可审批类商品除外）；货物进出口（专营专控商品除外）；企业管理咨询服务；会议及展览服务；票务服务；纺织品及针织品零售；科技信息咨询服务；广告业；电子产品零售；文具用品零售；玩具零售；工艺美术品零售(象牙及其制品除外)；档案咨询、整理、鉴定、寄存、数字化；美术辅导服务；表演艺术辅导服务；预包装食品批发；预包装食品零售；电影放映；餐饮配送服务；国内广播节目播出服务；网上新闻服务；冷热饮品制售；网络音乐服务；信息网络传播视听节目业务；营业性文艺表演；电影和影视节目发行；广播电视节目制作（具体经营范围以《广播电视节目制作经营许可证》为准）；咖啡馆服务；网上动漫服务；歌舞厅娱乐活动；网上视频服务；茶馆服务；录音制作；商用密码科研、生产；小型综合商店、小卖部；快餐服务；糕点、面包零售；人才引进；西餐服务；国外广播节目播出服务；网上读物服务；网上图片服务；电影和影视节目制作；演出经纪代理服务；人才推荐；人才测评；网络游戏服务；中餐服务；网上电影服务；人才择业咨询指导；人才信息网络服务；小吃服务；人事代理；散装食品零售；图书、报刊零售；职业中介服务；职业信息服务；对外劳务合作；酒类零售；非酒精饮料、茶叶批发；大学生就业推荐；劳务派遣服务；非酒精饮料及茶叶零售；音像制品及电子出版物零售；拍卖；增值电信服务（业务种类以《增值电信业务经营许可证》载明内容为准）；收集、整理、储存和发布人才、职业供求信息。公司代表性产品包括 YY 语音、虎牙直播等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

8、睿晟广告（北京）有限公司

睿晟广告（北京）有限公司成立于 2015 年 8 月 10 日，注册资本为 1,750.01 万元人民币，注册地址为北京市朝阳区高碑店乡北花园金家村中街 6 号吉里国际艺术区 M3-A，法定代表人刘娜，统一社会信用代码 911101053529568664。主要经营范围是设计、制作、代理、发布广告；组织文化艺术交流活动（不含演出）；承办展览展示活动；影视策划；技术推广服务；互联网信息服务（企业依法自主

选择经营项目，开展经营活动；互联网信息服务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）。公司为厦门美图网科技有限公司的下属公司，专注于广告代理业务，代表性营销推广产品包括为诛仙、荒野行动等游戏产品所做的营销推广服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

9、上海突进网络科技有限公司

上海突进网络科技有限公司成立于 2017 年 12 月 5 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，注册地址为上海市嘉定区顺达路 938 号 2 幢 2 层 219 室，法人代表沈建明，统一社会信用代码 91310114MA1GUDJK7B。主要经营范围是许可项目：食品经营；第二类增值电信业务；出版物零售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，电子商务（不得从事增值电信、金融业务），信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），会议及展览服务，通讯设备、第二类医疗器械的销售，计算机软硬件及辅助设备零售，货物进出口，技术进出口。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。公司旗下 APP 萌推作为好物推荐导购电商平台，主要面向女性消费群体，为用户提供服装饰品、美妆个护、休闲零食、生活日用品等品类产品的推荐服务，同时提供使用技巧、经验分享等服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

10、海南妙游网络科技有限公司

海南妙游网络科技有限公司成立于 2017 年 9 月 12 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，注册地址为海南省老城高新技术产业示范区海南生态软件园，法定代表人蒋青和，统一社会信用代码 91469027MA5T1CRR3F。主要经营范围是计算机软硬件技术开发、技术咨询及技术维护；网络游戏的开发、运营及推广；数据库及计算机网络技术维护；软件系统集成；互联网信息服务；计算机网络工程；网站建设；网页设计。公司代表性游戏产品包括今日大明星、王牌制作人、恋与总裁等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

11、深圳优依购互娱科技有限公司

深圳优依购互娱科技有限公司成立于 2015 年 8 月 3 日,注册资本为 4,695.6594 万元人民币,注册地址为深圳市南山区西丽街道朗山路 25 号永合研发 3 号楼 301 房,法定代表人程嵘,统一社会信用代码 91440300349740060P。主要经营范围是一般经营项目:计算机软硬件的技术开发、技术咨询、销售;经营电子商务;经营进出口业务。(法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外,限制的项目须取得许可后方可经营),许可经营项目:互联网信息服务业务;互联网游戏软件、手机游戏软件的销售。公司代表性游戏产品包括唐门六道、生化围城、暴走水浒等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

12、上海竞道广告有限公司

上海竞道广告有限公司成立于 2014 年 1 月 27 日,注册资本为 4,000.00 万美元,注册地址为中国(上海)自由贸易试验区日樱南路 15 号二幢楼五层 A30 室,法定代表人阮长俊,统一社会信用代码 91310115087871617F。主要经营范围是设计、制作、代理、发布各类广告业务,文化艺术交流与策划、公关活动策划、企业形象策划、市场营销策划、舞台艺术造型策划,会务服务、展览展示服务、展台设计、礼仪服务,动漫设计、制作,贸易咨询,计算机信息系统的设计、调试和维护;计算机软硬件的批发。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。公司为亿动广告传媒的下属公司,专注于移动端广告的程序化解决方案。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

13、携程计算机技术(上海)有限公司

携程计算机技术(上海)有限公司成立于 1994 年 1 月 19 日,注册资本为 800.00 万美元,注册地址为上海市虹漕路 421 号 63 栋三楼,法定代表人范敏,统一社会信用代码 91310000607284919B。主要经营范围是计算机软硬件技术和系统集成的开发,销售自产产品,科技咨询,市场咨询,投资咨询,信息服务(包括网上旅游信息咨询服务),订房服务,会务服务,商务咨询,酒店管理,餐饮信息服务,在上海市长宁区金钟路 999 号 1 幢内从事自有房屋出租。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。作为中国领先的在线旅游服务公司,公司向用户提供集无线应用、酒店预订、机票预订、旅游度假、商旅管理及旅游资讯在内的全方位旅行服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

14、上海弘贯网络科技有限公司

上海弘贯网络科技有限公司成立于 2015 年 2 月 10 日，注册资本为 1,000.00 万人民币，注册地址为上海市嘉定区陈翔路 88 号 6 幢 4 楼 A 区 4128 室，法定代表人张亮，统一社会信用代码 91310114324583388U。主要经营范围是从事网络技术及计算机技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，计算机系统集成，网络工程，动漫设计，创意服务，图文设计制作，设计、制作、代理各类广告，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司代表性游戏产品包括三国志名将令、英雄祭坛、末日激斗等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

15、上海圣识网络科技有限公司

上海圣识网络科技有限公司成立于 2017 年 6 月 13 日，注册资本为 1,000.00 万人民币，注册地址为上海市嘉定区真南路 4268 号 2 幢 J2891 室，法定代表人赵巍伟，统一社会信用代码 91310114MA1GU4MWXQ。主要经营范围是从事网络技术、计算机技术、视频技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，文化艺术交流策划，设计、制作、代理各类广告，利用自有媒体发布广告，影视策划，公关活动组织策划，企业管理，会务服务，商务咨询，创意服务，企业营销策划，计算机、软件及辅助设备的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。公司代表性游戏产品包括三国我为王、横扫三国、武动九天等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

16、上海欢尚电子商务有限公司

上海欢尚电子商务有限公司成立于 2015 年 10 月 30 日，注册资本为 50.4202 万元人民币，注册地址为上海市静安区汶水路 40 号 7 幢，法定代表人师富贵，统一社会信用代码 91310107MA1G00K86F。主要经营范围是日用百货、电子产品、床上用品、化妆品、玩具、工艺品（文物、象牙及其制品除外）、五金交电、办公用品的批发、网上零售、进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供相关配套服务，食品销售，计算机网络领域内的技术开发（音像制品、电子出版物除外），自有技术转让，并提供相关技术咨询和技术服务，商务信息咨询，企业管理咨询。（依法

须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)。公司代表性产品包括闪电降价 APP 等。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

17、青稞万维（北京）数字技术有限公司

青稞万维（北京）数字技术有限公司成立于 2011 年 7 月 15 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，注册地址为北京市海淀区西小口路 66 号 8 幢 3 层 305B 室，法定代表人王海龙，统一社会信用代码 911101085790453461。主要经营范围是技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机系统服务；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外）；基础软件服务；应用软件开发；计算机技术培训；设计、制作、代理、发布广告；销售计算机、软件及辅助设备、文化用品。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）。作为中国具有代表性的品效合一大数据平台，公司专注于全流程数字驱动的数字化营销推广体系，代表性营销产品包括为吉利汽车、七天连锁酒店、友邦保险等客户所做的精准营销服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

18、上海颂煜网络科技有限公司

上海颂煜网络科技有限公司成立于 2016 年 3 月 11 日，注册资本为 1,000.00 万元人民币，注册地址为浦东新区泥城镇云汉路 979 号 2 楼，法定代表人刘骥才，统一社会信用代码 91310115MA1H7J1C94。主要经营范围是网络科技（不得从事科技中介），计算机网络工程，计算机系统集成，设计、制作各类广告，利用自有媒体发布广告，企业管理咨询、商务信息咨询（以上咨询除经纪），电子商务（不得从事金融业务），电脑图文设计制作，市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验），市场营销策划，企业形象策划，公关活动策划，礼仪服务，电子产品、五金交电、办公用品、计算机、软件及辅助设备的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。作为互联网金融综合运营服务商，公司集“互联网运营、金融 APP 产品开发”于一体，面向全国金融企业提供“品牌输出、产品营销策划、金融 APP 产品定制”服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

19、广州尚品宅配家居股份有限公司

广州尚品宅配家居股份有限公司成立于 2004 年 4 月 19 日，于 2017 年在深交所创业板上市（300616），注册资本为 19,867.86 万元人民币，注册地址为广州市天河区花城大道 85 号 3501 房之自编 01-05 单元，法定代表人李连柱，统一社会信用代码 914401017619012843。主要经营范围是家具零售；家具批发；厨房用具及日用杂品零售；家居饰品批发；家用电器批发；商品批发贸易（许可审批类商品除外）；商品零售贸易（许可审批类商品除外）；会议及展览服务；企业管理咨询服务；商业特许经营；联合运输代理服务；广告业；家具设计服务；室内装饰设计服务；建筑工程后期装饰、装修和清理；室内装饰、装修；水果零售；礼品鲜花零售；花盆栽培植物零售；服装零售；纺织品及针织品零售；日用家电设备零售；文具用品零售；陶瓷、玻璃器皿零售；摄影服务；百货零售（食品零售除外）；冷热饮品制售；小吃服务；中餐服务；西餐服务；预包装食品零售；散装食品零售；糕点、面包零售；乳制品零售。作为全屋家具定制企业，公司依托 IT 技术创新实现“大规模定制”先进模式，通过打造在线设计服务平台、基于图形图像数据的虚拟现实云计算以及移动互联云设计技术，开始践行工业 4.0 思维及技术应用，实现个性化营销、柔性化生产、社会化物流的“C2B+O2O”业务运作模式，迅速从传统家具制造企业转型为高速发展的现代家居服务企业。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

20、深圳市丽妃莱科技发展有限公司

深圳市丽妃莱科技发展有限公司成立于 2009 年 10 月 21 日，注册资本为 500.00 万元人民币，注册地址为深圳市龙岗区龙岗街道南联社区鹏达路 164 号 6 楼 606、608、612，法定代表人李春旭，统一社会信用代码 91440300695585964Q。主要经营范围是投资兴办实业（具体项目另行申报）；生物制品的技术开发；化妆品、日用品、工艺品、服装鞋帽、五金交电、电子产品、包装材料、健身器材的销售；从事广告业务；经济信息咨询；经营电子商务；二类医疗器械销售；国内贸易。预包装食品的批发兼零售。公司从事保健品化妆品相关的电子商务行业，代表性产品包括广药佰花方系列、丽美系列、白大夫系列、CC 焕颜系列以及脂动力瘦身系列。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

21、车立方文化发展（北京）有限公司

车立方文化发展(北京)有限公司成立于 2010 年 7 月 9 日,注册资本为 1,000.00 万元人民币,注册地址为北京市朝阳区太阳宫乡十字口村东头 24 幢,法人代表唐承珍,统一社会信用代码 91110105558554942E。主要经营范围是组织文化艺术交流活动(不含演出);设计、制作、代理、发布广告;承办展览展示;经济贸易咨询;广告信息咨询;电脑图文设计、制作。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动)。公司依托多元化数字传播渠道(如互联网、移动媒体等),为企业提供可测量的数字整合营销服务,帮助品牌企业实现与消费者的深层次沟通与双向互动。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

22、东峡大通(北京)管理咨询有限公司

东峡大通(北京)管理咨询有限公司成立于 2016 年 10 月 13 日,注册资本为 150,000.00 万美元,注册地址为北京市丰台区西三环南路 14 号院 1 号楼 620 室,法人代表陈正江,统一社会信用代码 91110108MA008QWQ86。主要经营范围是企业管理咨询;组织文化艺术交流活动(不含营业性演出);会务服务;公共关系服务;市场营销策划;经济贸易咨询;计算机软件、网络技术、通讯技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务;产品设计;计算机系统集成;数据处理(数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1;5 以上的云计算数据中心除外);自行车租赁服务;货物进出口;技术进出口;设计、制作、代理、发布广告。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动)。公司为 ofo(全球领先的无桩共享单车出行平台)的运营主体。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

23、北京融联世纪信息技术有限公司

北京融联世纪信息技术有限公司成立于 2012 年 6 月 25 日,注册资本为 15,000.00 万美元,注册地址为北京市海淀区海淀南路 19 号 4 层 4001 室,法定代表人叶梦舟,统一社会信用代码 911101085977046328。主要经营范围是开发计算机软硬件、网络技术、通信技术;技术转让、技术咨询、技术服务;销售自行研发的软件产品,金融信息咨询。(市场主体依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动)。作为融资贷款及信用卡的搜索、推荐与服务平台,公司为小微企业和个人消费者免费提供便捷、划算、安全

的金融服务。该公司与睿道科技及其股东不存在关联关系。

（三）查阅客户广告投放案例

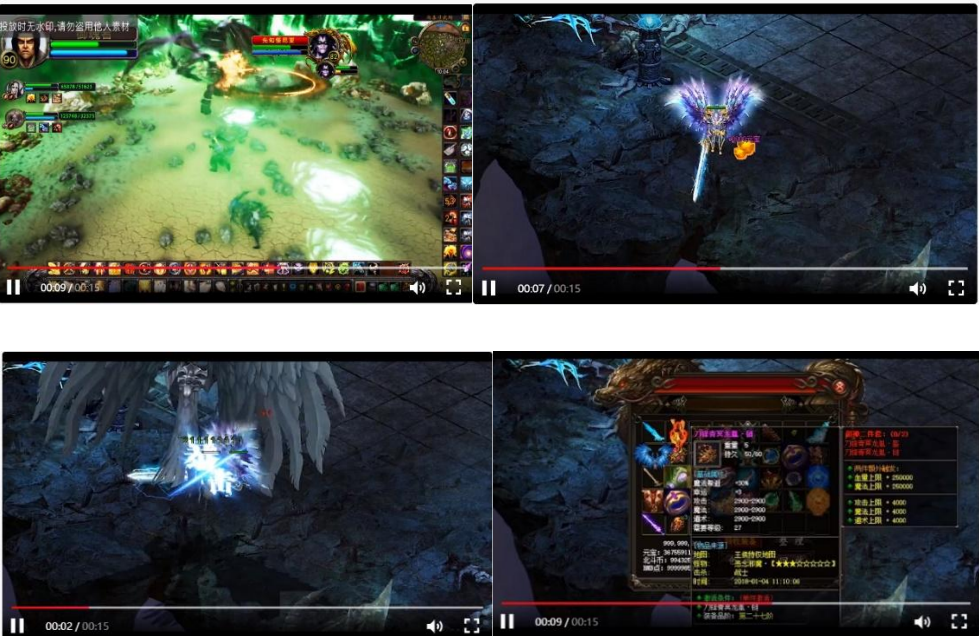
查阅报告期内前十大客户广告投放的具体案例，确认广告投放是否与客户主营业务一致，是否具有真实性。

报告期内前十大客户的广告投放案例截图如下：

1、广州市漫灵软件有限公司及其关联公司

（1）海南火兔网络科技有限公司

广告投放展示图：



（2）广州市漫灵软件有限公司

广告投放展示图：





(3) 海南超神互娱网络科技有限公司

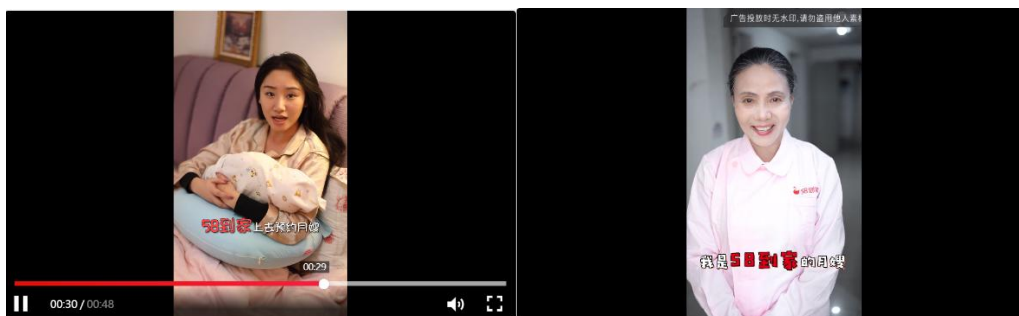
广告投放展示图：



2、五八同城信息技术有限公司

广告投放展示图：





3、咪咕视讯科技有限公司

广告投放展示图：



4、金瓜子科技发展（北京）有限公司及其关联公司

（1）金瓜子科技发展（北京）有限公司

广告投放展示图：



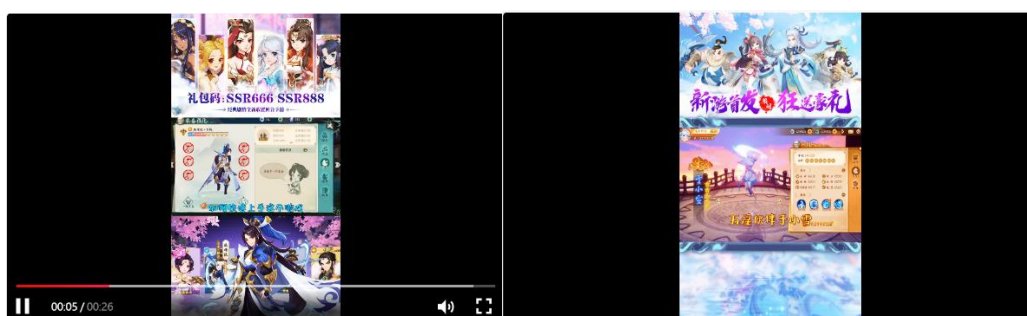
（2）瓜子技术开发（合肥）有限公司

广告投放展示图：



5、深圳市豆悦网络科技有限公司

广告投放展示图：



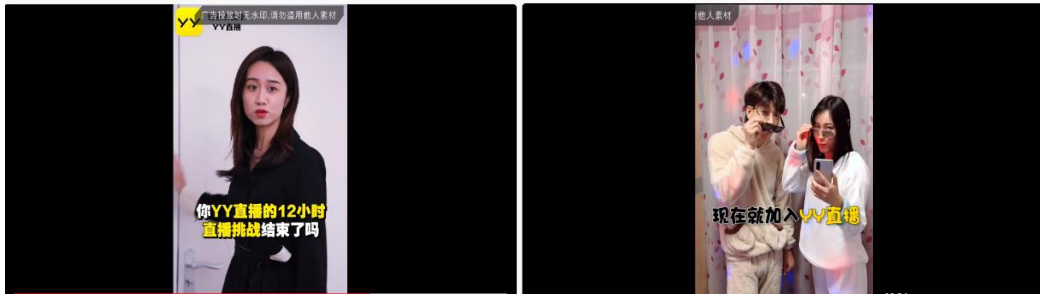
6、保多多保险经纪有限公司

广告投放展示图：



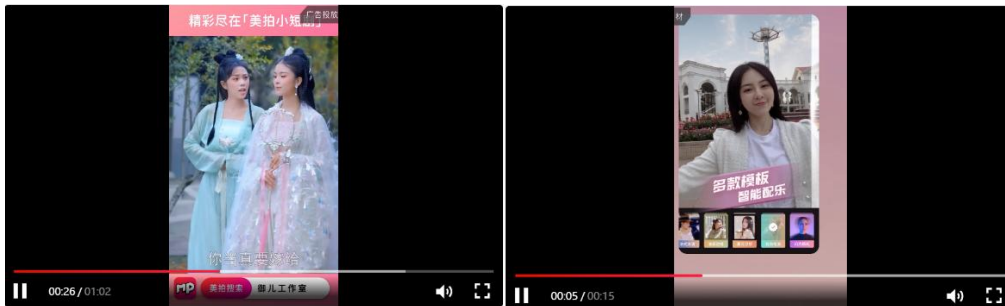
7、广州华多网络科技有限公司

广告投放展示图：



8、睿晟广告（北京）有限公司

广告投放展示图：



9、上海突进网络科技有限公司

广告投放展示图：



10、海南妙游网络科技有限公司

广告投放展示图：



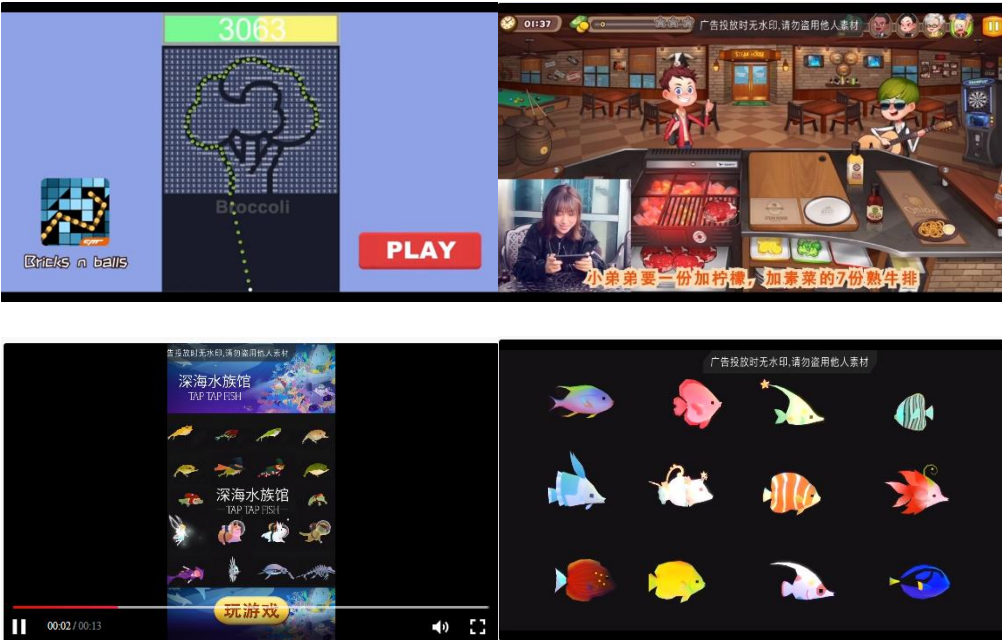
11、深圳优依购互娱科技有限公司

广告投放展示图：



12、上海竞道广告有限公司

广告投放展示图：



13、携程计算机技术（上海）有限公司

广告投放展示图：



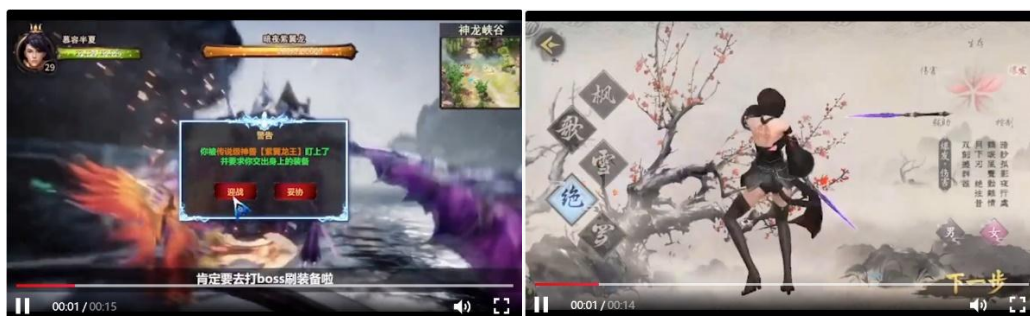
14、上海弘贯网络科技有限公司

广告投放展示图:



15、上海圣识网络科技有限公司

广告投放展示图:



16、上海欢尚电子商务有限公司

广告投放展示图：



17、青稞万维（北京）数字技术有限公司

广告投放展示图：



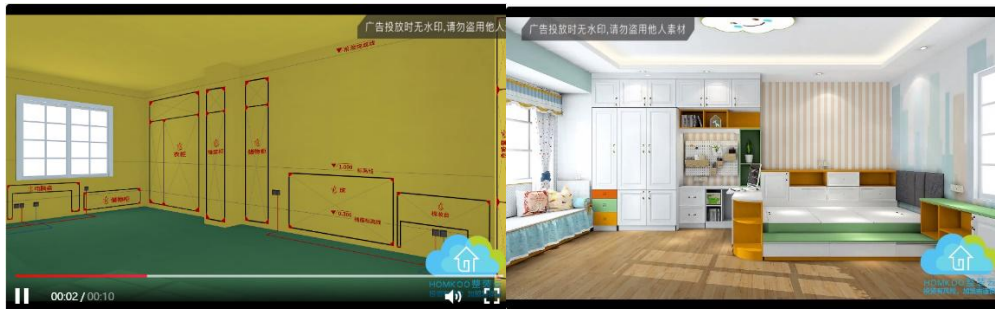
18、上海颂煜网络科技有限公司

广告投放展示图：



19、广州尚品宅配家居股份有限公司

广告投放展示图：



20、深圳市丽妃莱科技发展有限公司

广告投放展示图：



21、车立方文化发展（北京）有限公司

广告投放展示图：



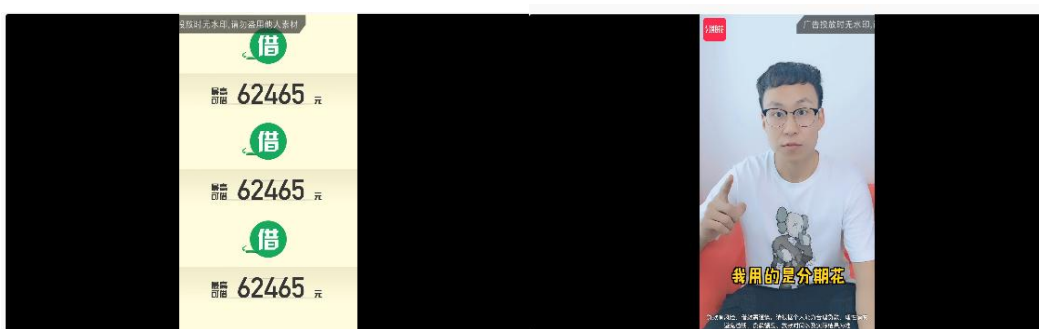
22、东峡大通（北京）管理咨询有限公司

广告投放展示图：



23、北京融联世纪信息技术有限公司

广告投放展示图：



（四）执行销售收入细节测试程序

获取报告期内前十大客户的收入明细，核查客户收入确认的相关文件，包括业务合同、政策申请邮件、充值确认邮件、执行单、结算单、销售发票、银行回单等，并将客户收入确认相关文件与账务核算数据进行匹配，以确认收入的真实性。

经核查，前十大客户收入确认相关文件与账务核算数据相符。

（五）核对经客户确认的月度投放数据对账单

获取报告期内前十大客户的收入明细，核查经客户及睿道科技双方盖章确认的月度投放数据对账单，包括投放媒体平台、广告主 ID、充值数量和现金消耗数量等信息，并将月度投放数据对账单信息与账务核算数据进行匹配，以确认收入的真实性。

经核查，前十大客户的月度投放数据对账单信息与账务核算数据相符。

（六）核对媒体代理商后台当期广告消耗数据

登录查看报告期内前十大客户在主要媒体代理商后台系统的账号，并获取报

告期内前十大客户在主要媒体代理商后台的充值消耗记录，将其与账务核算数据进行匹配，以确认收入的真实性。

经核查，标的公司报告期内前十大客户的主要媒体代理商后台消耗数据和账务核算数据基本相符。

（七）执行函证程序

对报告期内前十大客户的充值金额、消耗金额、回款金额及往来余额执行函证程序，若客户未回函，则执行相应替代程序。发出函证时，独立财务顾问以信件方式寄出，并在函证中明确要求对方单位直接回函至独立财务顾问办公室。收到回函时，独立财务顾问对回函快递单进行了查看，验证发出地址是否为客户办公场所，并对回函快递单进行了保留。报告期各年度前十大客户消耗金额函证回函情况如下：

消耗金额（万元）	2019 年	2018 年	2017 年
收入金额	133,872.53	100,340.01	26,692.34
回函确认金额	133,866.51	100,340.01	24,206.37
回函确认比例	99.996%	100.00%	90.69%

（八）收入截止测试

选取报告期内前十大客户资产负债表日前后记录的销售收入样本，核对结算单及其他支持性文件，执行销售收入的截止性测试，以确认销售收入是否被记录于恰当的会计期间。

（九）客户现场走访核查

通过对报告期内前十大客户进行现场走访核查，核实确认睿道科技与客户的业务往来情况、业务合作具体操作方式和合作政策、结算方式与信用账期、关联关系情况等信息。2017 年、2018 年、2019 年前十大客户走访比例为 95.29%、96.52%、100%。

期间	序号	客户名称	是否走访
2019 年度	1	广州市漫灵软件有限公司及其关联公司	是
	2	五八同城信息技术有限公司	是

期间	序号	客户名称	是否走访
	3	咪咕视讯科技有限公司	是
	4	金瓜子科技发展（北京）有限公司	是
	5	深圳市豆悦网络科技有限公司	是
	6	保多多保险经纪有限公司	是
	7	广州华多网络科技有限公司	是
	8	睿晟广告（北京）有限公司	是
	9	上海突进网络科技有限公司	是
	10	海南妙游网络科技有限公司	是
2018 年度	1	五八同城信息技术有限公司	是
	2	广州市漫灵软件有限公司及其关联公司	是
	3	携程计算机技术（上海）有限公司	是
	4	金瓜子科技发展（北京）有限公司	是
	5	睿晟广告（北京）有限公司	是
	6	上海欢尚电子商务有限公司	是
	7	青稞万维（北京）数字技术有限公司	是
	8	深圳优依购互娱科技有限公司	是
	9	上海弘贯网络科技有限公司	是
	10	上海圣识网络科技有限公司	否
2017 年度	1	五八同城信息技术有限公司	是
	2	瓜子技术开发（合肥）有限公司	是
	3	上海颂煜网络科技有限公司	是
	4	广州尚品宅配家居股份有限公司	是
	5	深圳市丽妃莱科技发展有限公司	是
	6	携程计算机技术（上海）有限公司	是
	7	上海竞道广告有限公司	是
	8	车立方文化发展（北京）有限公司	是
	9	东峡大通（北京）管理咨询有限公司	否
	10	北京融联世纪信息技术有限公司	是

三、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第四节 交易标的基本情况”之“七、标的公司主营业务发展情况”之“（七）主要产品及服务的生产销售情况”之“2、前十名客户销售情况”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司报告期内前十大客户的收入是真实的。

问题六：请你公司：1)补充披露标的资产所属互联网广告行业的行业排名情况及标的资产的核心竞争力。2)结合标的资产所属行业特点及此前上市公司收购的互联网广告公司经营情况，补充披露该行业经营是否具有波动性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产所属互联网广告行业的行业排名情况及标的资产的核心竞争力

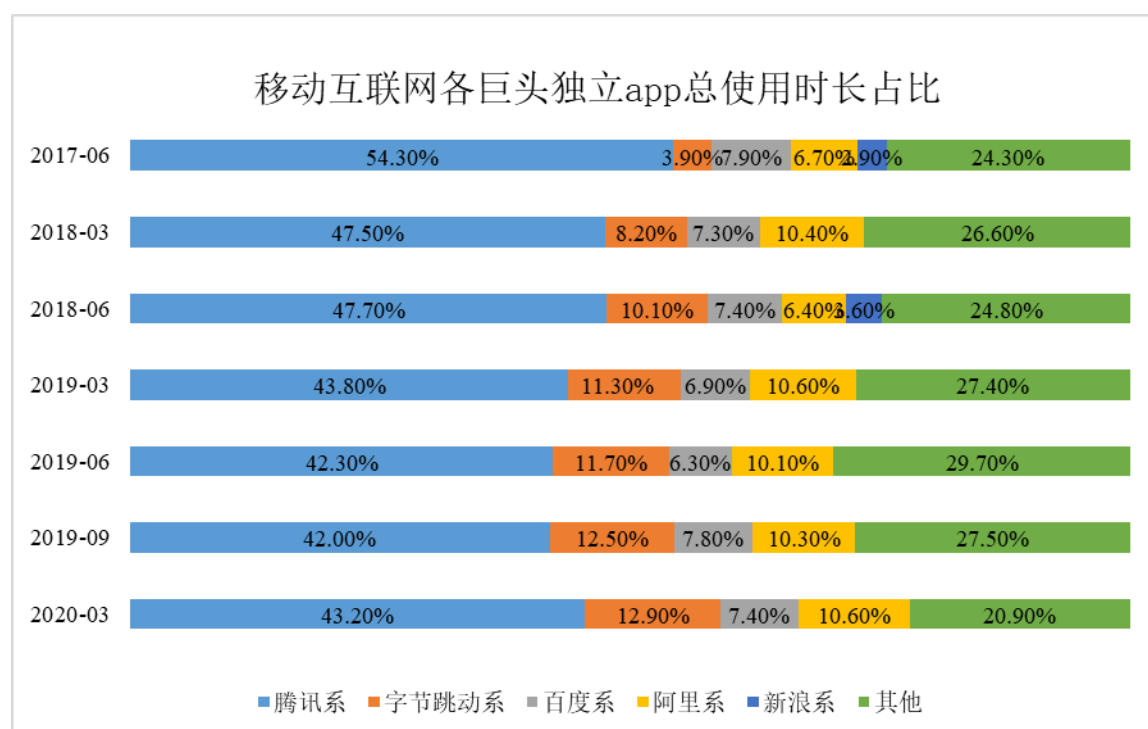
1、互联网广告行业的行业排名情况

睿道科技从事移动互联网营销业务，专注于为客户提供移动互联网精准营销服务，从属于互联网广告行业。目前，互联网广告行业竞争较为充分，从业企业数量众多，行业整体集中度较低，不存在明显的龙头企业，现阶段尚未有独立、权威的第三方机构对行业内市场份额及排名进行系统统计。

互联网媒体平台作为流量的聚合平台，直接将信息触达用户，成为互联网广告行业的发展趋势的风向标。随着互联网营销逐渐向内容化、原生化、跨屏化、数据化方向发展，互联网媒体平台也逐渐呈现着搜索媒体增速放缓，信息流媒体成为市场新兴增长点的发展趋势。互联网营销服务商是连接广告主和媒体渠道的桥梁和纽带，在互联网媒体平台掌握较大话语权的背景下，互联网媒体流量的竞争态势一定程度上反映了各互联网媒体平台的市场地位、流量价值和未来发展潜力，相应的可以通过互联网营销服务商所代理的互联网媒体平台市场份额、行业地位及未来发展潜力来评判互联网营销服务商的市场份额、行业地位及未来发展潜力。

(1) 移动互联网平台行业排名情况

随着互联网的高速发展与智能手机的普及，互联网新用户数量增长乏力，人口红利逐渐见顶，互联网媒体平台逐渐进入争夺存量用户注意力的阶段。用户的停留时间及使用时长渐渐成为各类平台的核心价值。根据 QuestMobile 对移动互联网各巨头独立 APP 总使用时长的统计数据，截至 2020 年 3 月，腾讯系 APP 用户总使用时长占 43.20%，远高于其他系 APP；字节跳动系 APP 用户总使用时长占 12.90%，位居第二。字节跳动系 APP 用户总使用时长由 2017 年 6 月的 3.90% 增长至 2020 年 3 月的 12.90%，逐步占领了部分腾讯系 APP 的市场份额。腾讯系与字节跳动系 APP 合计已占据 56.10% 的用户总使用时长。



资料来源：QuestMobile

头部互联网媒体平台牢牢把握了用户流量入口，通过技术及产品创新不断加大了对用户使用时长的争夺，占领了绝大部分市场份额，与此同时各媒体平台的广告收入也进一步增长。2017 年至 2019 年主要互联网媒体平台广告业务业绩情况如下：

单位：亿元

媒体平台广告收入	2019年度	2018年度	2017年度
阿里巴巴	1,746.09	1,385.58	1,083.78

媒体平台广告收入	2019年度	2018年度	2017年度
阿里巴巴	1,746.09	1,385.58	1,083.78
字节跳动	1,200.00	500.00	150.00
百度	780.93	819.12	731.46
腾讯	683.77	580.79	404.39
新浪	120.21	118.70	88.45

数据来源：字节跳动，中信证券《字节跳动：离千亿美元估值还有多远》及兴业证券《互联网广告向核心媒体集中，广告中间商尽享变革红利》，数据未经审计；其他媒体平台，上市公司定期报告，其中新浪广告收入为经汇率换算所得

如上表所示，报告期内阿里巴巴广告收入稳居第一位，字节跳动在近三年内广告收入大幅增长，年均复合增长率达 182.84%。截至 2019 年末，字节跳动以 1,200.00 亿元的预计广告收入跃居第二位，与阿里巴巴的广告收入差距正逐渐缩小。字节跳动近年来以基于数据挖掘的算法技术为核心驱动，从资讯分发、内容分发做起，踩准短视频流量爆发的风口，在短视频领域打造了“抖音+火山小视频+西瓜视频”的差异化产品矩阵，逐渐形成了“资讯分发+内容社区+短视频”的核心业务布局，呈现了巨大的发展潜力，发展势头强劲。

（2）字节跳动平台互联网营销服务商排名情况

字节跳动自成立以来，充分释放平台营销势能，通过持续深耕不断提升平台商业价值，构建商业合作伙伴新生态。2020 年 1 月 8 日，巨量引擎公布了 2019 年度优秀合作伙伴名单（排名不分先后），其中，2019 年年度卓越贡献合作伙伴概况如下：

公司名称	公司简介	2019 年度巨量引擎采购金额（万元）
广东省广告集团股份有限公司	成立于 1979 年，于 2010 年在深交所中小板挂牌上市（002400），中国 4A 公司	67,353.86
群邑中国	成立于 2007 年，WPP 集团旗下企业，中国 4A 公司	-
阳狮集团	成立于 1926 年，法国最大的广告与传播集团，于 2000 年进入中国市场	-
三人行传媒集团	成立于 2003 年，于 2020 年在上交所主板挂牌上市，中国 4A 公司（605168）	25,519.55

上海剧星传媒股份有限公司	成立于 2011 年，于 2015 年在新三板挂牌上市（833153）	211,978.73
北京麦迪克文化传媒有限公司	成立于 2014 年，专注教育行业整合营销，今日头条第一家行业独家代理	-
北京云锐国际文化传媒有限公司	成立于 2004 年，深交所中小板上市公司广博股份关联公司	-
北京派瑞威行互联网技术有限公司	成立于 2009 年，上交所主板上市公司科达股份（600986）子公司	488,643.84
江苏万圣广告传媒有限公司(注 2)	成立于 2010 年，深交所中小板上市公司利欧股份（002131）子公司	225,680.00
北京睿道网络科技有限公司	成立于 2014 年，专注于为客户提供移动互联网精准营销解决方案	219,120.01

注 1：数据来源，上市公司定期报告、招股说明书或年报问询回复

注 2：利欧股份 2019 年报未单独披露万圣广告对巨量引擎的采购数据，故采用利欧股份集团对巨量引擎的合并采购数据（70 亿元）进行推算；其中 2019 年万圣广告营业收入占利欧股份营业收入的比重为 32.24%，故采购金额约为 225,680.00 万元。

（3）互联网广告行业上市公司收入排名

由于互联网广告行业公司众多，行业集中度较低，暂时没有权威的第三方数据机构提供权威的市场份额数据，鉴于数据可得性，依据 Wind 互联网营销指数（884207.WI）成分股的互联网营销板块业务收入进行行业排名。Wind 互联网营销指数成分股为从事互联网营销相关业务的 43 家上市公司，剔除未单独披露互联网营销板块业务收入的公司后，2019 年该行业上市公司互联网营销板块收入排名如下：

单位：万元

序号	代码	简称	2019 年度	2018 年度	2017 年度
1	300058.SZ	蓝色光标	2,810,571.77	2,310,396.85	1,523,083.77
2	600986.SH	科达股份	1,880,038.90	1,384,241.26	812,837.87
3	002027.SZ	分众传媒	1,213,594.81	1,455,128.51	1,171,659.25
4	002131.SZ	利欧股份	1,147,674.93	993,154.93	834,782.89
5	002400.SZ	省广集团	1,061,129.27	1,122,194.87	1,046,905.44
6	000676.SZ	智度股份	1,051,179.33	730,385.08	623,646.64
7	603825.SH	华扬联众	1,015,650.34	1,010,855.41	759,793.41
8	300063.SZ	天龙集团	771,887.23	678,702.14	580,024.93

序号	代码	简称	2019 年度	2018 年度	2017 年度
9	300242.SZ	佳云科技	550,625.91	560,600.17	270,264.36
10	300038.SZ	数知科技	501,663.84	462,942.97	194,838.05
11	002115.SZ	三维通信	423,784.84	235,245.26	15,898.47
12	002654.SZ	万润科技	302,736.31	316,608.90	175,413.06
13	603598.SH	引力传媒	299,979.62	314,712.70	258,217.45
14	600242.SH	中昌数据	278,683.95	301,842.00	213,504.31
15	300343.SZ	联创股份	225,511.97	316,572.02	234,346.66
16	300071.SZ	华谊嘉信	225,037.19	341,557.77	350,326.58
17	002279.SZ	久其软件	208,923.77	169,156.45	121,682.11
18	002528.SZ	英飞拓	202,782.47	214,845.08	108,915.49
19	002712.SZ	思美传媒	198,352.53	417,138.08	345,468.41
20	600556.SH	天下秀	170,758.11	90,238.39	46,709.47
21	002803.SZ	吉宏股份	165,496.43	120,935.16	21,521.20
22	600070.SH	浙江富润	151,642.24	114,614.67	55,208.07
23	002878.SZ	元隆雅图	150,035.06	103,353.42	81,227.26
24	300392.SZ	腾信股份	136,181.56	133,206.64	162,438.46
25	300792.SZ	壹网壹创	114,963.01	85,379.08	69,351.94
26	300292.SZ	吴通控股	77,127.15	46,195.62	41,839.32
27	300785.SZ	值得买	66,136.93	50,690.31	36,581.02
28	603729.SH	龙韵股份	63,325.02	119,490.84	123,565.70
29	300280.SZ	紫天科技	64,139.69	34,903.07	8,441.57
30	300295.SZ	三六五网	45,835.68	42,731.64	38,891.69
31	603608.SH	天创时尚	37,859.20	30,384.26	2,428.68
32	300612.SZ	宣亚国际	35,148.16	36,928.12	50,451.03
33	000038.SZ	深大通	29,334.08	111,414.63	103,840.18
34	002137.SZ	麦达数字	23,289.08	43,329.75	56,902.42
35	002591.SZ	恒大高新	16,033.47	15,348.87	11,944.77
36	300494.SZ	盛天网络	11,913.72	22,943.99	18,705.95
		睿道科技	293,041.64	263,073.43	68,799.69

2、睿道科技的市场份额及行业排名情况

互联网媒体流量的竞争态势一定程度上反映了各互联网媒体平台的市场地

位、流量价值和未来发展潜力，相应的可以通过互联网营销服务商所代理的互联网媒体平台市场份额及行业地位来评判互联网营销服务商的市场份额、行业地位及未来发展潜力。因头部互联网媒体平台牢牢把握了用户流量入口，相应的以巨量引擎、腾讯等为代表的头部媒体平台为主要供应商的互联网营销服务商将拥有更强的竞争力。睿道科技分别自 2016 年与 2017 年起，成为巨量引擎和腾讯的直接广告代理商。报告期内，睿道科技对巨量引擎和腾讯流量的采购金额由 2017 年的 47,022.56 万元，增长至 2019 年的 260,725.74 万元，对巨量引擎的采购金额占采购总额的比例逐年升高。

从巨量引擎公布的 2019 年度优秀合作伙伴名单（排名不分先后）来看，睿道科技流量采购规模已居代理商前列。除此之外，睿道科技还获得了今日头条 2017 年度“战略合作伙伴”称号和“2018 年度伏羲创意营销奖”，字节跳动“2019 年度效果营销案例大赛整合营销奖”等奖项。未来，睿道科技将与巨量引擎保持紧密的合作关系，将伴随巨量引擎共同发展，具有较强的竞争力。

从收入规模来看，2019 年度睿道科技的营业收入在 Wind 互联网营销指数（884207.WI）成分股（剔除未单独披露互联网营销板块业务收入的公司）中排名第 14 位，互联网营销业务收入规模已处同行业中上游水平，已成为中国移动互联网营销行业的领先企业。

未来，睿道科技将继续顺应新兴媒体营销趋势，持续强化短视频业务的战略布局优势，深度挖掘短视频流量变现的方式，积极探索业务新的增长点。

3、睿道科技的核心竞争力

（1）效果优化优势

随着互联网营销行业整体趋于理性，客户对于广告投放的转化效果愈发关注。经过多年的发展，睿道科技组建了行业领先的广告效果优化团队，凭借着丰富的移动互联网营销经验，充分协调资源分配和产品投放，准确分析目标用户网络行为特征，挖掘其潜在需求。同时，睿道科技基于自主研发的睿投系统，直接对接巨量引擎和广点通等媒体平台的开放接口，整合多媒体投放平台的资源，监测产品传播效果，有效进行风控预警，洞察分析用户行为，提供营销反馈与策略支持。在专业的效果优化团队与自主研发睿投系统赋能下，睿道科技帮助客户制定基于

目标用户的整体优化策略，有针对性地对广告物料、投放时段、目标人群、投放媒体、投放地域、人群拓展等方面进行优化，为客户提供创新、高效、符合成本要求的整体优化方案，有效地向目标用户展现广告信息，让流量充分利用、高效变现，同时让客户投放省时省力，降低投放成本，提升广告投放回报率水平。

（2）短视频布局优势

随着移动通讯设备的普及，用视频和声音表达生活状态、展现个性已成为当下的流行趋势。短视频具有强社交互动性、碎片化消费与传播的特性，已成为移动互联网新的流量蓝海与价值洼地。在短视频营销爆发的趋势下，睿道科技积极布局短视频营销业务，以“策划+内容+形式”的广告内容创作思路，深度挖掘短视频流量变现的方式。睿道科技充分利用优品创意数据分析平台创意资源整合优势，实时跟踪不同点位、不同素材在不同媒体平台的投放情况，进行多维度的投放数据对比，洞察业内灵感来源，为公司和广告主提供创意参考、效果数据分析、创意方向和媒体属性分析等服务。睿道科技组建了专业的摄制团队，搭建了丰富多样的自有拍摄场景，打造了高效和各环节协调作业的拍摄模式，依据客户需求与媒体平台特性有针对性地进行高品质内容创作，已制作超万部高转化率的短视频素材，拥有丰富的短视频制作经验。

（3）媒体资源优势

睿道科技顺应互联网营销由 PC 端向移动端迁移的行业发展趋势，积极搭建移动互联网媒体资源矩阵，覆盖新闻资讯类、视频类、社交类、导航类、门户类等优势广告资源。睿道科技基于专业高效的媒介团队、强大的媒体采买能力，长期保持了与头部流量平台的良好合作伙伴关系，已成为巨量引擎（字节跳动旗下的营销服务品牌，整合今日头条、抖音短视频、火山小视频、西瓜视频等平台资源）、腾讯（腾讯广点通、微信朋友圈、QQ 浏览器）、微博和搜狐的重要代理商，持续吸引了优质的流量资源和互联网广告客户。在字节跳动踩准短视频流量爆发的风口、广告收入大幅增加的大背景下，睿道科技紧随互联网广告营销行业发展变化趋势，在巨量引擎平台上的广告投放保持着领先优势。睿道科技已获得多项主流媒体颁布的服务优化相关奖项，包括今日头条 2017 年度“战略合作伙伴”称号和“2018 年度伏羲创意营销奖”，字节跳动“2019 年度效果营销案例大赛整合营销奖”，巨量引擎“2019 年度卓越贡献合作伙伴奖”，腾讯 2018 年上半

年“社交广告金牌服务商”称号和“2018 年度创新增长突破营销奖”等。

(4) 客户资源优势

睿道科技致力于为客户提供移动互联网精准营销服务，以基于数据的精准营销提升广告投放回报率，与大量优质客户形成长期稳定的合作关系。睿道科技已服务超过 1,000 家客户，覆盖互联网服务、游戏、旅游、汽车等各细分行业，积累了包括五八同城、携程、瓜子二手车、漫灵软件、咪咕、豆悦等优质客户，赢得了广大企业客户的信赖和赞誉。

(5) 管理团队优势

睿道科技的核心管理团队具有多年移动互联网营销行业经验，拥有丰富的业务资源，充分了解广告主的营销目标以及媒体渠道的流量变现诉求，在客户开拓、营销方案设计、媒体渠道选择与营销投放管理等方面拥有丰富的经验。同时，管理团队对移动互联网营销行业的发展趋势有较深入的洞察，能够积极跟踪互联网行业变化趋势，及时布局互联网行业的主要流量入口，不断优化公司的业务结构，有利于睿道科技互联网营销业务的可持续发展。

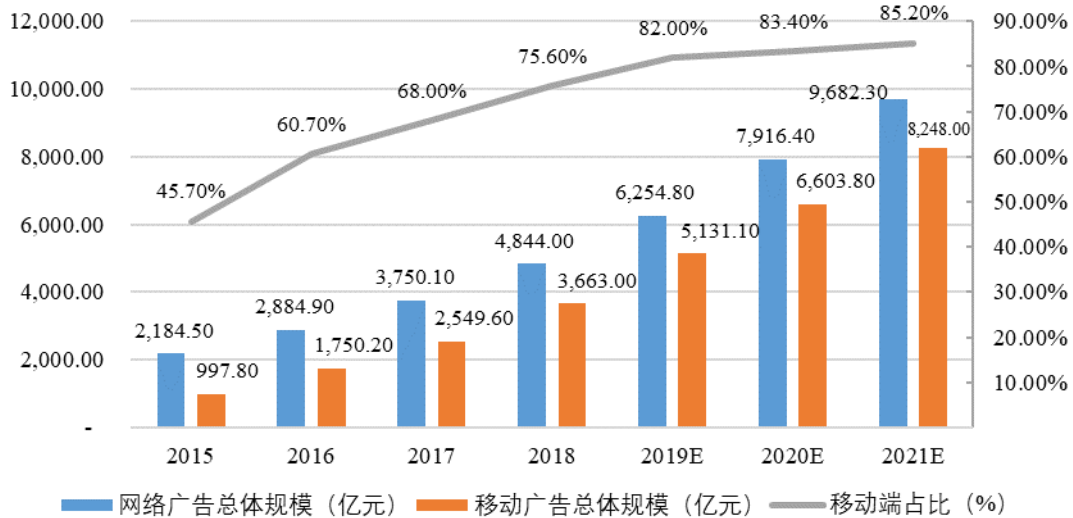
二、结合标的资产所属行业特点及此前上市公司收购的互联网广告公司经营情况，补充披露该行业经营是否具有波动性。

1、互联网营销行业特点

(1) 互联网营销行业持续增长，移动端广告渗透不断加深，行业发展趋势向好

得益于互联网网民增加、用户消费习惯改变及互联网营销的高效性，中国互联网营销行业发展迅速。根据艾瑞咨询 2019 年 6 月发布的《中国网络广告市场年度监测报告》，中国网络广告行业的市场规模已从 2015 年的 2,184.50 亿元增长至 2018 年的 4,844.00 亿元。从绝对值来看，中国网络广告产业生命力依然旺盛，预计在 2021 年市场规模将达到近万亿。

2015-2021年中国网络广告与移动广告市场规模及预测



数据来源：艾瑞咨询2019年6月《中国网络广告市场年度监测报告》

随着移动互联网技术不断发展、移动互联网基础设施快速普及、网络带宽不断提升以及智能手机等互联网移动终端的不断普及，我国移动互联网行业在近几年呈现了爆发式增长，大量互联网用户从 PC 端向移动端转移，移动互联网广告市场增速可观。2018 年移动互联网广告市场规模达到 3,663.00 亿元，移动互联网广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。预计到 2021 年，中国移动互联网广告市场规模将达到 8,248.00 亿元，移动互联网广告在互联网广告市场的渗透率将达到 85.20%。

综上，互联网营销行业在未来将保持持续增长态势，移动互联网营销市场广阔，广告主需求旺盛。互联网营销行业总体上不存在市场萎缩或剧烈波动的情况，发展趋势向好。

(2) 互联网营销行业存在一定程度的宏观经济相关性和季节性

互联网营销行业与整体宏观经济发展存在一定程度的相关性。由于宏观经济发展存在周期，互联网营销行业亦存在一定程度的周期性。宏观经济发展形势较好时，社会消费能力较强，广告主会增加营销投入力度，促进互联网营销行业市场规模的快速增长。宏观经济发展放缓时，受社会消费需求减弱的影响，广告主会相应削减营销投入，互联网营销行业市场规模增长减缓。

在传统电视媒体、纸媒体时代，信息传递是单向的，用户在使用线下传统媒体的过程中，会受到一定的时间约束性和空间限制性。但网络传媒的灵活性和机

动性突破了时间和空间的限制，可以提供全天候不间断的网上营销信息发布、网上产品展示、互动交流的平台，进一步优化媒体资源的调配，信息传递更具互动性，用户覆盖区域更广。因此，相较于传统行业，互联网营销行业市场更为广阔，受宏观经济影响相对有限。

与此同时，互联网营销行业存在一定的季节性变化，主要表现在下半年的业绩收入通常好于上半年。主要原因为一季度为广告主制定营销战略及预算的重要阶段，因此在营销投放规模上有所控制。随着广告主年度营销预算的确定，广告的投放量逐渐增加，就上半年而言，通常第二季度的营销投放量占上半年的比重较高。下半年营销投放量大幅增长，且第四季度是互联网营销的传统旺季。一方面，接近年终，众多商家为了突击全年销售额相应增加广告投入和促销活动；另一方面，受中秋节、国庆节、双11、双12、圣诞节、元旦节等节日因素影响，广告主会产生大量的营销活动。

综上，互联网营销行业虽然与宏观经济发展相关，存在一定的季节性，但网络传媒的灵活性和机动性突破了时间和空间的限制，相较于传统行业，互联网营销行业市场更为广阔，受宏观经济影响相对有限。

(3) 互联网媒体营销形式不断更新，信息流广告和短视频是近年来市场的新兴增长点

信息技术的发展是互联网营销行业发展的核心推动力，直接促进了互联网媒体营销形式、营销内容、投放策略及媒体资源的变革，使得互联网营销逐渐向内容化、原生化、跨屏化、数据化方向发展，互联网营销行业内媒体趋势不断变化。

在互联网营销发展初期阶段，广告承载媒体为以文字和图片为主的网站，门户网站迅速发展壮大。在互联网营销发展中期阶段，凭借丰富的网络资源及互联网用户习惯的养成，搜索关键词网络广告应运而生。但随着智能手机的普及、大数据及人工智能技术的应用，移动互联网逐渐进入繁荣时代，搜索媒体增速逐渐放缓，以信息流广告为代表的移动互联网媒体成为市场新兴增长点。基于大数据算法推荐的信息流广告，突破了传统广告位的空间限制，其原生的展现形式、精准的用户触达提升了广告转化效率，更有助于广告主的品牌传播。根据艾瑞咨询2019年4月发布的《中国信息流潜力市场展望报告》，预计2020年信息流广告市

场仍将保持 45.00%以上的增长率，规模将超过 2,500.00 亿元。巨量引擎、腾讯等头部媒体作为流量领先的广告资源平台，汇集了大量的流量资源，产品形式更加多样化、场景化、生活化，进一步推动了信息流广告市场的发展。

在信息流广告的市场份额中，以抖音为代表的短视频平台发展迅猛，强势锁定新生代消费主力，支持人群、兴趣、场景等多种方式，能够更好地让客户对品牌进行感知，完成推广目标。同时，配合直播内容营销，广告在短视频信息流和播放流中得以充分展现，有效触达目标用户。根据极数 2020 年 2 月发布的《2019 年中国短视频行业发展趋势报告》，2019 年 12 月，短视频行业总体月活跃用户数为 8.07 亿，用户日均启动短视频 APP 达 26.1 亿次。短视频新兴媒体的出现进一步丰富了营销模式，为互联网营销市场带来新的活力。

综上，从行业内部来看，互联网媒体营销形式随着信息技术发展不断更新，呈现由门户网站到搜索媒体再到信息流媒体的发展趋势，广告类型也由文字和图片形式转变为短视频形式，互联网营销行业内部媒体平台的影响力趋势也逐渐发生变化，未来以巨量引擎为主的短视频信息流平台将成为广告主更加青睐的广告投放平台。

(4) 互联网营销行业内部竞争不断加剧，对代理商营销服务能力要求与日俱增

与传统营销行业的市场竞争格局不同，较低的进入门槛导致互联网营销行业内企业业务模式多样，数量众多，竞争的市场化程度较高，竞争日趋激烈。

近年来，互联网营销市场朝向两极分化的格局转变。不同产品类型寡头媒体的崛起导致各营销服务商均把资源向头部媒体倾斜，各大营销服务商迅速瓜分头部媒体资源导致行业剩余发展空间下降；另外，针对某一个领域的垂直媒体新兴创意服务创业公司大量增多，更加造成了服务商之间行业竞争加剧。

互联网媒体资源的多样性和互联网用户需求的差异性导致广告主对各类互联网媒体投放价值的判断难度进一步增加，从而更加依赖互联网营销服务商。随着互联网营销市场逐渐步入存量时代，竞争的升级使得代理商需要在商业模式和用户需求满足上做出更为精细化、人性化的创新，对代理商的营销服务能力要求与日俱增。

在这一背景下，对致力于发展成为行业龙头的互联网营销领先企业而言，既要准确把握行业和技术发展趋势、深刻理解互联网媒体的特性、熟悉互联网用户的行为习惯，又要拥有为客户提供综合营销解决方案的能力，互联网精准营销服务商是行业内领先企业发展的方向。互联网营销服务商需要持续进行资源整合，顺应行业发展趋势，充分发挥各自拥有的包括策略和创意的内容优势、数字平台技术优势、独特的媒体资源优势，形成核心竞争力，在稳固自身优势的前提下不断打造新的增长点，以获得更好的发展空间。

综上，互联网营销行业内部竞争不断加剧，互联网媒体资源的多样性和互联网用户需求的差异性导致广告主对代理商营销服务能力要求与日俱增，各互联网营销服务商面对媒体趋势变化采取的经营战略、形成的核心竞争力将会形成各公司不同的个体经营成果。

2、此前上市公司收购的互联网广告公司经营情况

（1）收购公司的经营情况

上市公司在 2014 年确立了向互联网营销业务转型的战略方向，上市公司紧抓市场契机，制定了新型发展战略——打造“双引擎”为核心、“全领域”为特色的新型传媒集团。在此战略指引下，先后收购了互联网营销产业链相关公司广州橙果、北京智创、北京优力和北京品众，四家互联网营销产业链公司各具业务特色和侧重点，综合覆盖了数字营销服务、中长尾媒体资源移动互联网营销、全媒体创新全案营销和搜索引擎营销等领域。

①广州橙果

广州橙果为客户提供全网全程的数字营销服务，业务主要覆盖华南和华东地区，主要客户为国内大型汽车制造厂商等企业。广州橙果的经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	-	28.75	117.39
净利润	-126.43	-45.72	-1,106.01

上市公司于 2014 收购广州橙果 60%股权，收购完成后，广州橙果经营管理团队未发生变化，其经营管理、日常运作保持相对独立性。因原管理层业务能力

未能适应行业的快速发展变化，在全案服务行业竞争日益激烈的情况下，广州橙果核心客户逐步流失。随着营业收入的下滑，广州橙果已经不符合部分客户的投标条件，使得业务进一步萎缩，核心客户逐步流失，业绩持续下滑趋势难以扭转，导致经营亏损，于 2017 年大幅裁员并接近停业状态。广州橙果的业绩波动主要受公司个体经营策略影响，广州橙果所在行业不存在行业波动性。

②北京智创

北京智创专注于移动互联网营销，以移动设备为主要传播平台，为品牌客户提供移动营销解决方案。投放媒体主要为飞常准、携程旅行、蚂蜂窝等航旅类移动中长尾媒体资源，主要服务于群邑广告、瀚天星河等大中型广告公司，为奥迪、奔驰、宝马等汽车及快消品牌进行广告投放。北京智创的经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	8,496.19	15,866.32	19,739.95
净利润	-1,609.95	701.04	2,586.06

报告期内，北京智创营业收入分别为 19,739.95 万元、15,866.32 万元和 8,496.19 万元，净利润分别 2,586.06 万元、701.04 万元和 -1,609.95 万元。

北京智创营业收入及净利润均呈现下滑趋势的原因如下：

A. 行业竞争影响

随着移动广告市场的逐渐升温，移动互联网营销市场竞争愈发激烈，定价和议价体系逐渐走向规范和透明，广告主对于成本的控制逐渐变高，对服务商价格诉求也相对较高。一些广告公司一方面加大了直接采购移动媒体范围和力度，另一方面也要求北京智创给出更高的优惠条件和垫款政策，虽然移动广告市场还在增长，但是留给北京智创等专业移动媒体代理公司利润空间却被逐渐压缩。北京智创的客户主要以大中型广告公司客户为主，客户议价权逐渐提高，利润空间逐渐缩小。

B. 北京智创媒体发展战略影响

北京智创近年来主要投放媒体主要为飞常准、携程旅行、蚂蜂窝等航旅类移动中长尾媒体资源。随着移动互联网的崛起，互联网营销环境发生巨大变化，巨

量引擎和腾讯等头部媒体平台集聚了大部分流量资源，中长尾媒体错过了高速增长时间窗口，专业移动媒体代理公司较难挖掘新媒体利润增长点。与此同时，中长尾媒体为了拓展其利润空间近年来逐步建立了自己的销售团队，直接与跟广告主签约，通过专业移动媒体代理公司的广告投放量也逐渐减少。

以上情况表明，北京智创由于市场竞争加剧、媒体发展战略等原因导致业绩下滑，北京智创的业绩波动主要受公司个体经营策略影响，北京智创所在行业不存在行业波动性。

③北京优力

北京优力为广告主提供新媒体广告创意策划、活动管理执行、舆情监测、媒体发布等互联网全媒体营销服务，公司持续服务于微软、奔驰、米其林、惠普、京东等国际大品牌客户。北京优力的经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	14,508.50	18,318.91	15,056.37
净利润	1,306.39	1,263.48	1,419.97

报告期内，北京优力的营业收入分别为 15,056.37 万元、18,318.91 万元和 14,508.50 万元。2018 年较 2017 年增长 3,262.54 万元，增长率为 21.67%，2019 年较 2018 年减少 3,810.41 万元，降幅为 20.80%。净利润年度变动不大。北京优力 2018 年收入增长但净利润下降的原因主要系公司为开拓业务，增加了与部分低毛利大客户的合作。2019 年公司在对客户“维稳拓新”的基础上，以利润指标为导向，积极优化客户结构，减少了部分低毛利客户的合作，维持了较高的利润水平，因此，北京优力 2019 年营业收入略有下降但净利润增长。

综合来看，自 2015 年被上市公司收购以来，北京优力一直保持较高的利润水平，业绩较为稳定。公司专注于创新全案营销战略，充分依托团队丰富的专业新媒体、社交媒体以及创新整合营销服务经验，较强的战略规划和执行技巧，吸收了国内外传播行业新进思想，深度挖掘客户需求，为客户制定精准的营销推广方案。北京优力与诸多世界五百强客户保持着长期密切的合作关系，在行业内创造了良好的口碑，提高了市场知名度。因此，北京优力的经营不存在行业的波动性。

④北京品众

北京品众成立以来定位于国内知名的搜索引擎营销全案代理商，提供基于大数据的整合精准营销服务，主要提供百度、360、神马等搜索竞价广告优化服务与OPPO、VIVO、360 手机助手等手机厂商或平台分发优化服务。随着信息流广告和短视频成为市场新兴增长点，公司积极调整媒体战略，着重开展信息流广告业务，提升巨量引擎、腾讯等平台信息流广告业务的占比。报告期内北京品众的经营业绩情况如下：

单位：万元			
项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	748,882.54	644,488.16	546,872.71
净利润	7,781.91	6,144.17	17,888.41

报告期内，北京品众营业收入分别为 546,872.71 万元、644,488.16 万元和 748,882.54 万元。2018 年较 2017 年增长 97,615.45 万元，增长率为 17.85%，2019 年较 2018 年增长 104,394.38 万元，增长率为 16.20%。北京品众的收入增长趋势与移动互联网营销行业持续增长趋势一致，营业收入不存在波动性。

报告期内，北京品众净利润分别为 17,888.41 万元、6,144.17 万元和 7,781.91 万元。2018 年度净利润较 2017 年度下滑的主要原因有以下几个方面：

A. 北京品众媒体发展战略影响

北京品众自成立以来定位于国内知名的搜索引擎营销全案代理商，互联网营销服务主要集中在搜索引擎等媒体的传统互联网广告代理业务，媒体投放平台近年来主要集中在百度、360、搜狗等。随着移动互联网的崛起，互联网营销环境发生巨大变化，从以搜索引擎为代表的流量时代，转入以信息流媒体为代表的内容场景时代，主要互联网搜索广告营销平台逐步从早期的爆发式增长到趋于稳定，北京品众的互联网搜索广告营销代理业务增长速度亦趋于平稳。虽然近年来北京品众积极调整媒体结构，朝多元化媒介形式转型，开始开展信息流广告业务，提升以巨量引擎和腾讯为代表的信息流广告业务的占比，但传统的搜索引擎业务占比依然较高。

B. 行业竞争影响

从上游媒体情况来看，2015 年至 2017 年移动互联网快速发展，传统媒体试水移动营销，原有移动巨头开始成立自有营销平台，同时也有更多细分领域 APP 及厂商开始尝试有别于传统的广告营销模式。各类型营销平台快速开发并抢占市场，吸引如北京品众在内的较大体量服务商加入，造成媒介代理行业竞争加剧。同时，互联网营销行业随着媒体自身的发展及市场覆盖率提升，话语权的增加，必然逐步提升对服务商要求，降低服务商返点率，逐步进入自身收益期，服务商利润率相对降低。

从北京品众所属的服务商自身行业竞争情况来看，近两年市场朝向两极分化的格局转变。如快手在内的新兴媒体的出现，以及不同产品类型寡头媒体的崛起，这种状况导致各服务商均把资源向巨头媒体倾斜；另外一方面各种针对某一个领域的垂直媒体新兴创意服务创业公司大量增多，造成了服务商之间行业竞争加剧，利润被摊薄。

从下游广告主诉求来看，广告主对于成本的控制要求较高，所以对服务商价格诉求会相对较高。同时广告主在前几年尝试新媒体投放时，采购体系未形成严格媒体比价政策，随着各大移动新媒体营销体量的增加及营销经验丰富，价格体系更加透明化，广告主开始提升价格及服务诉求，要求服务商更多让利，利用服务商之间的竞争关系获得更多收益，进一步压缩了服务商利润空间。

C.客户结构影响

金融行业是北京品众收入占比较大的行业客户，公司在阿里巴巴、360、OPPO 等媒体均拥有媒体金融行业垂直代理牌照。2018 年以来，国家开始整顿金融行业营销市场，对金融客户开始较大力度管控，影响了公司部分客户的广告投放。整个行业的严控对北京品众各媒体业绩完成产生了较大影响，直接影响最终任务完成率，从而影响媒体返点收益。

D.人力成本上升影响

上市公司为健全北京品众核心人员的激励机制，推动北京品众经营业务健康发展，调整了北京品众的薪酬结构和薪酬标准，设置激励政策使员工的薪酬水平与北京品众 2018 年整体效益挂钩，从而稳定北京品众的人才。因此北京品众的职工薪酬全年有较大的提高，从而影响 2018 年净利润。

E.内控健全及管理整合投入影响

并购北京品众是上市公司业务转型的重要尝试。北京品众维持了原有的管理体系及管理人员结构，在生产经营、资产管理、会计核算工作管理等方面保持了相对独立性。近年来北京品众业务增长迅猛，其会计核算工作量与工作难度也在相对增加，2017年度北京品众原管理团队的管理水平未同步提升，一定程度上对北京品众的品牌声誉造成了影响，亦影响了与部分客户的合作及媒体对北京品众的信用评估。2018年上市公司着重优化内部管理，健全北京品众内部控制，进一步深化对北京品众的管理整合，上市公司对北京品众的管理层、财务体系、行政管理体系进行了调整，形成了对北京品众更全面的管控。2018年北京品众投入较多资源狠抓运营管理并加强内部控制管理，实行业务发展与规范运营并重的战略，相应的管理运营等相关支出增加，同时因2018年北京品众新任管理层精力及公司资源较多的投入在健全内控、管理整合和规范运营方面，相应的2018年北京品众业务开展偏向稳健。2018年北京品众业务规模增速放缓，内控健全及管理整合投入支出增加，减少了当期净利润。

2019年度净利润较2018年度回升，主要是北京品众调整了媒体战略、客户结构及内部管理优化的综合影响。北京品众在加强了对管理层、财务体系、行政管理体系的全面管理的背景下，继续秉承全媒体大数据整合营销的理念，推进“信息流+搜索引擎+手机厂商”的多方向模式全方位发展，紧跟互联网技术和市场发展，重点发展信息流（含短视频）业务，稳定发展厂商媒体和传统搜索引擎业务，提升网服、游戏行业体量及营收份额，对金融行业营收下滑进行补充，确保整体营收依然保持理想增长，行业结构更趋稳定。

以上情况表明，北京品众由于公司媒体战略、行业竞争、客户结构、人工成本及内部管理的综合影响导致2018年度利润下滑，2019年公司对媒体战略、客户结构、内部控制进行全方位管理，利润逐步回升。因此北京品众的业绩波动主要受公司个体经营策略、管理层业务能力和管控能力影响，北京品众所在行业不存在行业波动性。

综上，从行业整体的特点来看，随着互联网营销行业发展迅速，移动端广告渗透不断加深，互联网营销行业前景广阔，在中长期内，行业将保持持续增长的

态势。同时，互联网营销行业虽然存在一定程度的宏观经济相关性和季节性，但网络传媒的灵活性和机动性突破了时间和空间的限制，相较于传统行业，互联网营销行业市场更为广阔，受宏观经济影响程度相对有限。互联网营销行业总体上不存在市场萎缩或剧烈波动的情况，发展趋势向好。

从行业内部特点来看，互联网媒体营销形式随着信息技术发展不断更新，呈现由门户网站到搜索媒体再到信息流媒体的发展趋势，广告类型也由文字和图片形式转变为短视频形式，互联网营销行业内部媒体平台的影响力趋势也逐渐发生变化。与此同时，互联网营销行业内部竞争不断加剧，互联网媒体资源的多样性和互联网用户需求的差异性导致广告主对代理商营销服务能力要求与日俱增，各互联网营销服务商面对媒体趋势变化采取的经营战略、形成的核心竞争力将会形成各公司不同的经营成果。

结合此前上市公司收购的广州橙果、北京智创、北京优力、北京品众的经营情况来看，前期被收购的公司北京优力经营情况较好，维持了较高的利润水平，北京品众亦处于稳健发展的状态。广州橙果、北京智创和北京品众业绩波动主要由于受媒体发展战略、行业竞争、客户结构、内控健全及管理整合投入等因素影响。

上市公司践行创新型经济转型战略的过程是一个持续渐进学习的过程，互联网营销领域属于上市公司进入新的行业，互联网技术更新迭代很快，随着技术的更新和互联网生态的发展，互联网营销行业商业环境、商业模式和发展趋势亦处于持续变化之中，同时，兼并收购具有过程复杂、不确定性高的特点，存在着持续并购中的学习效应，上市公司的并购能力和并购经验亦是持续学习积累的螺旋上升过程，通过上述四家的收购整合，上市公司完成了在互联网营销版图的初次转型，初步实现了产业整合，形成了初具规模的互联网营销业务产业链。同时，上市公司获取宝贵的并购经验和并购能力。

截止本反馈意见回复出具之日，互联网营销行业不存在行业大幅波动的影响，行业经营不存在波动性。

三、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第九节 管理层讨论分析”之“三、标的公司的核心竞争力与行业地位”之“（一）核心竞争力”、“（三）行业排名情况”；第九节 管理层讨论分析”之“二、标的公司行业特点的分析与讨论”之“（十）行业波动性”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

结合此前上市公司收购的广州橙果、北京智创、北京优力、北京品众的经营情况来看，前期被收购的公司北京优力经营情况较好，维持了较高的利润水平。广州橙果、北京智创和北京品众业绩波动主要由于受媒体发展战略、行业竞争、客户结构、内控健全及管理整合投入等因素影响。截至本反馈意见回复出具之日，互联网广告营销行业不存在行业大幅波动情形，行业经营不存在波动性。

问题七：申请文件显示，睿道科技报告期应收账款分别为 6,925.41 万元、47,776.81 万元、41,090.96 万元，占总资产比例分别为 46.22%、87.30%、76.64%。请你公司：1) 补充披露标的资产应收账款 2018 年大幅增长的原因。2) 同行业可比上市公司应收账款占比情况。3) 标的资产保障应收账款可回收性的相关措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露标的资产应收账款 2018 年大幅增长的原因

报告期各期末，睿道科技应收账款占标的公司总资产的比率如下：

单位：万元				
项目	2019 年 12 月 31 日	2019 年 9 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
应收账款净额	37,886.25	41,090.96	47,776.81	6,925.41
总资产	49,795.69	53,627.02	54,726.48	14,983.67
应收账款/总资产	76.08%	76.62%	87.30%	46.22%

报告期各期末，睿道科技应收账款净额分别为 6,925.41 万元、47,776.81 万元、41,090.96 万元和 37,886.25 万元，占总资产的比例分别为 46.22%、87.30%、76.62% 和 76.08%。应收账款主要核算广告客户在媒体后台已充值但未回款金额。标的资产应收账款 2018 年大幅增长的原因如下：

（1）睿道科技销售结算模式与信用政策

睿道科技通常以从媒体获取资源相同的计价方式与客户进行结算，结算依据为媒体平台提供的系统数据。待广告执行完毕后，睿道科技销售人员负责核对媒体后台显示的消耗量，通过邮件、通讯软件等方式与客户进行初步对账，按照经双方确认的充值金额或消耗金额支付广告推广费。睿道科技与客户签订协议前，会先进行客户信用评估，确定是否给予客户信用期或要求客户预先支付广告款。

睿道科技针对不同客户采取不同的信用期政策：对部分广告消耗量较大或广告投放规模较小、达不到其垫款要求的客户，睿道科技一般会要求对方预付广告投放款；对于多次合作的老客户以及市场口碑较好的知名客户，睿道科技会给予一定的账期。给予客户的授信期限通常为 1-3 个月。报告期内，睿道科技与客户大部分以信用期结算为主。

（2）睿道科技 2018 年度业务规模迅速增长

睿道科技 2018 年度营业收入较 2017 年度增加 194,273.74 万元，增长率为 282.38%。同时，2018 年末应收账款较 2017 年末增加 40,851.4 万元，增幅为 589.88%。随着移动互联网潜能不断释放，互联网营销的重心逐渐由 PC 端向移动端转移，以巨量引擎和腾讯为代表的头部移动互联网媒体流量集聚爆发，短视频成为新的流量风口，广告主对于移动广告的投放需求持续增加。通过近年的快速积累，睿道科技的移动媒体资源整合和运营优化能力获得了业内的广泛认可，2018 年度开始成为巨量引擎的重要代理商，同时获取了腾讯的直接代理权限，与巨量引擎和腾讯的合作不断深入，业务规模逐年上升。睿道科技的客户数量持续增长，随着睿道科技与客户合作不断深入，广告主投放量也逐渐增加，营业收入大幅增长。

（3）部分大客户广告投放策略变化，第四季度增加广告投放

部分大客户因自身产品周期及广告投放策略规划原因，在 2018 年第四季度增加了广告投放，导致 2018 年末应收账款出现大幅增长。2018 年期末应收账款前五大客户中第四季度增加的广告投放消耗金额如下：

公司名称	2018 年第四季度消耗 金额（元）	2017 年第四季度消耗 金额（元）	增长率
------	-----------------------	-----------------------	-----

五八同城信息技术有限公司	114,335,846.66	44,235,129.02	158.47%
金瓜子科技发展（北京）有限公司	46,349,931.56	14,059,482.90	229.67%
深圳优依购互娱科技有限公司	20,029,643.94	106,099.53	18,778.16%
携程计算机技术（上海）有限公司	30,223,933.19	1,675,897.93	1,703.45%

（4）睿道科技 2018 年与媒体的结算方式变更

睿道科技给予客户的授信期限除了依据客户的信用评估结果之外，一定程度上也会综合考虑媒体给予的账期情况。报告期内，睿道科技的媒体投放平台主要侧重于巨量引擎与腾讯，其中 2017 与 2018 年度睿道科技对巨量引擎采购金额分别达 41,368.25 万元与 155,666.49 万元，占采购总额的比例分别为 60.29%与 61.03%，巨量引擎的媒体结算方式对客户授信期限影响较大。睿道科技 2017 年与巨量引擎的结算方式主要为预充值，小部分为信用期结算，因合作继续深入，2018 年结算方式全部变更为信用期结算，因此睿道科技对在其平台上投放广告的客户给予了一定的账期延长，导致 2018 年末应收账款出现大幅增长。

报告期内巨量引擎给予同行业可比公司的账期如下表所示：

可比公司	供应商名称	2019 年度	2018 年度	2017 年度
科达股份	巨量引擎	账期 30 天	账期 60 天	-
利欧股份	巨量引擎	-	账期 30 天	预充值
睿道科技	巨量引擎	账期 30 天	账期 30 天	预充值/账期 30 天

数据来源：科达股份、利欧股份问询函回复

经查阅同行业可比公司在巨量引擎平台上的结算模式，睿道科技的媒体账期与同行业可比公司的媒体账期基本一致，不存在重大差异。

综上，睿道科技 2018 年应收账款大幅增长与公司业务增长规模、客户广告投放策略、媒体结算方式变更等因素相匹配，是合理的。

二、同行业可比上市公司应收账款占比情况

1、同行业可比上市公司“应收账款/总资产”情况

报告期内，睿道科技同行业可比上市公司应收账款占总资产的比率如下：

公司	2019.12.31	2019.9.30	2018.12.31	2017.12.31
科达股份（600986.SH）	47.59%	42.07%	36.40%	27.34%
利欧股份（002131.SZ）	29.36%	30.99%	31.55%	31.77%
佳云科技（300242.SZ）	46.41%	44.71%	44.20%	23.36%
可比公司应收账款/总资产 行业平均值	41.12%	39.26%	37.38%	27.49%
睿道科技	76.08%	76.64%	87.30%	46.22%

标的公司近年来正处于业务扩张期，应收账款规模增长较快。由于互联网广告营销行业公司属于轻资产行业，应收款项占比高是互联网广告营销行业的普遍特征。由于可比上市公司经过多次并购重组资本运作，总资产中包含商誉等非流动资产，剔除非流动资产的影响，同行业可比上市公司应收账款账面价值占流动资产的比例如下表所示：

公司	2019.12.31	2019.9.30	2018.12.31	2017.12.31
科达股份（600986.SH）	59.62%	68.34%	61.80%	47.34%
利欧股份（002131.SZ）	47.66%	50.24%	51.06%	66.46%
佳云科技（300242.SZ）	56.81%	54.61%	55.05%	58.40%
可比公司应收账款/流动资产行业 平均值	54.70%	57.73%	55.97%	57.40%
睿道科技	78.87%	78.86%	89.40%	46.60%

睿道科技 2017 年 12 月 31 日的应收账款占流动资产的比例为 46.60%，略低于行业平均值，与可比公司行业平均值不存在显著差异。睿道科技 2018 年 12 月 31 日、2019 年 9 月 30 日、2019 年 12 月 31 日的应收账款占流动资产的比例高于可比公司行业平均值，主要系上市公司与睿道科技流动资产内部结构差异所致。可比上市公司流动资产结构如下：

2019 年 12 月 31 日	科达股份	利欧股份	佳云科技	行业 平均值	睿道科技	与平均值 差异
货币资金	15.87%	24.14%	20.39%	20.13%	4.79%	-15.34%
交易性金融资产	2.05%	-	-	0.68%	-	-0.68%
应收票据	1.68%	4.56%	0.91%	2.39%	-	-2.39%
应收账款	59.62%	47.66%	56.81%	54.70%	78.87%	24.17%

应收款项融资	3.84%	0.14%	0.00%	1.33%	0.00%	-1.33%
预付款项	1.98%	1.66%	18.63%	7.42%	10.88%	3.46%
其他应收款	2.01%	4.72%	2.44%	3.06%	5.46%	2.40%
存货	9.54%	5.16%	0.01%	4.90%	-	-4.90%
其他流动资产	3.40%	11.96%	0.81%	5.39%	-	-5.39%
流动资产合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
2019 年 9 月 30 日	科达股份	利欧股份	佳云科技	行业 平均值	睿道科技	与平均值 差异
货币资金	9.91%	29.24%	16.82%	18.65%	4.95%	-13.71%
应收票据	2.91%	6.56%	0.76%	3.41%	0.13%	-3.28%
应收账款	68.34%	50.24%	54.61%	57.73%	78.87%	21.14%
预付款项	2.51%	2.90%	23.60%	9.67%	5.99%	-3.68%
其他应收款	2.97%	4.21%	3.08%	3.42%	8.33%	4.91%
存货	10.15%	6.05%	-	5.40%	-	-5.40%
其他流动资产	3.22%	0.80%	1.13%	1.72%	1.73%	0.01%
流动资产合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-
2018 年 12 月 31 日	科达股份	利欧股份	佳云科技	行业 平均值	睿道科技	与平均值 差异
货币资金	15.67%	24.95%	14.62%	18.41%	0.95%	-17.46%
应收票据	2.64%	6.07%	-	2.90%	-	-2.90%
应收账款	61.80%	51.06%	55.05%	55.97%	89.40%	33.43%
预付款项	4.54%	3.34%	24.41%	10.76%	2.81%	-7.95%
其他应收款	3.17%	4.41%	3.88%	3.82%	6.28%	2.46%
存货	10.52%	5.69%	-	5.40%	-	-5.40%
划分为持有待售 的资产	-	3.45%	-	1.15%	-	-1.15%
其他流动资产	1.66%	1.04%	2.05%	1.58%	0.55%	-1.03%
流动资产合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-

由上表所示，上市公司资金实力较强，融资渠道广，报告期各期末货币资金占流动资产的比率较高，相应降低了应收账款占流动资产的比率；睿道科技业务发展迅速，资金利用效率较高，报告期各期末货币资金占流动资产的比例相对较

低。另外，由于同行业可比上市公司业务类型不同，存货科目一定程度上也降低了应收账款占流动资产的比例。综合考虑上市公司与睿道科技资金实力、业务规模、业务类型的差异，睿道科技的应收账款占总资产的比例是合理的。

因科达股份收购的标的公司派瑞威行与睿道科技同属于巨量引擎的重要代理商，均获得巨量引擎“2019 年年度卓越贡献合作伙伴”称号，在主营业务及媒体资源方面相似度较高，可作为可比公司进行比较。报告期内睿道科技与派瑞威行应收账款占总资产的比例如下：

公司名称	2019.12.31	2019.9.30	2018.12.31	2017.12.31
派瑞威行	69.12%	81.61%	73.64%	66.54%
睿道科技	76.08%	76.64%	87.30%	46.22%

如上表所示，睿道科技应收账款占总资产的比率与派瑞威行相比，不存在重大差异，无明显异常，是合理的。

2、同行业可比上市公司“应收账款/营业收入”情况

报告期内，睿道科技同行业可比上市公司应收账款占营业收入的比率如下：

公司	2019.12.31	2019.9.30	2018.12.31	2017.12.31
科达股份（600986.SH）	20.86%	32.78%	26.41%	30.75%
利欧股份（002131.SZ）	27.88%	40.89%	36.50%	40.09%
佳云科技（300242.SZ）	20.42%	28.68%	16.97%	23.82%
可比公司应收账款/营业收入 行业平均值	23.05%	34.12%	26.63%	31.55%
睿道科技	12.93%	18.78%	18.16%	10.07%

注：应收账款取值为资产负债表日的时点数。

睿道科技报告期内应收账款占营业收入的比率均低于可比公司行业平均值，具体差异原因如下：①上市公司资金实力较强，各细分业务、业务发展侧重点不同，给予客户的账期相对较长；②各家可比上市公司媒体资源结构、信用政策差异较大。科达股份除布局巨量引擎、腾讯等头部媒体之外，同时深入布局电商媒体平台、手机厂商媒体平台，与巨量引擎和腾讯的结算账期为 1-2 月；利欧股份更侧重于搜索类、导航类、门户类广告资源，搜索类媒体如百度、360 均给予 90

天长账期；佳云科技侧重于搜索类与厂商媒体平台布局。上市公司的媒体结算账期均长于睿道科技，给予客户的账期也相对较长，综合导致应收账款占营业收入比例高于睿道科技。睿道科技报告期内应收账款占营业收入的比率均低于可比公司行业平均值，结构更加合理，更加稳健，业绩质量更高。

因科达股份收购的标的公司派瑞威行与睿道科技同属于巨量引擎的重要代理商，均获得巨量引擎“2019 年年度卓越贡献合作伙伴”称号，在主营业务及媒体资源方面相似度较高，可作为可比公司进行比较。报告期内睿道科技与派瑞威行应收账款占营业收入的比例如下：

公司名称	2019.12.31	2019.9.30	2018.12.31	2017.12.31
派瑞威行	10.50%	19.58%	14.73%	17.27%
睿道科技	12.93%	18.78%	18.16%	10.07%

如上表所示，睿道科技应收账款占营业收入的比率与派瑞威行相比，不存在重大差异，无明显异常，是合理的。

综上，睿道科技应收账款占总资产及营业收入的比例与同行业可比上市公司相比，无重大差异。因此，睿道科技应收账款情况是符合公司经营状况与行业发展状况的，是合理的。

三、标的资产保障应收账款可回收性的相关措施

为降低应收账款回收风险，保证应收账款的及时回收，睿道科技采取了如下措施：

1、客户的信用管理的完善：

由销售部门和财务部门共同建立客户信用管理档案，评估客户信用等级，进行客户信用控制。具体措施如下：

（1）重视新客户信用调查与老客户信用跟踪

针对新客户，睿道科技的销售人员、财务人员通过查阅客户的财务报表、根据第三方平台提供的信用资料、行业内部评价等手段了解客户的信誉、偿债能力、资本保障程度，确定客户的信用等级，作为销售总监、总经理审核是否向客户提供信用政策的依据。

针对合作的老客户，睿道科技的销售人员、财务人员结合客户的业务规模、历史交易情况、回款情况及客户经营变化情况定期对客户的信用状况进行动态跟踪分析评价，实时跟进公司新闻及行业舆论信息，把握行业最新动向，提前做好风险预警。变更客户信用等级时需经销售总监、总经理审核。

（2）控制客户赊销额度与媒体后台充值余额

睿道科技根据客户信用等级确定赊销限额，将累计赊销发生额严格控制在公司所能接受的风险范围内，客户信用政策申请均由总经理审批。

睿道科技定期查看媒体后台账户内充值余额消耗情况，并对不同客户的余额消耗速度进行系统化分析，对充值金额大、消耗速度慢的客户进行重点关注，并依据前期消耗情况合理分配不同客户子账户的充值额度，保持正常的充值余额消耗速度，提高应收账款回款效率。

（3）分行业对客户进行风险分级管理

销售部门与财务部门按照客户行业对客户进行风险分层管理。例如，针对相对较高风险的金融行业客户，睿道科技严格审查相关金融产品运营单位的业务范围、资信等背景信息，重点关注客户的持续盈利能力、违法经营等重大风险。

2、财务管理制度的完善：由销售部门和财务部门共同维护应收账款台账，对业务的履行进行全过程追踪和管理，具体措施如下：

（1）应收账款回款的跟踪评价

财务部门针对合作客户建立了应收账款台账，定期按照“信用额度期限表”核对应收账款的回款和结算情况，严格监督每笔账款的回收和结算。销售部门依据财务部门的应收账款台账进行核对，结合对客户授信情况和约定的付款时间积极提醒客户及时付款。应收账款超过信用期限仍未回款的，财务人员需及时上报财务经理，并及时通知销售总监组织销售人员联系客户清收。

（2）充分、合理地计提应收款项减值准备

睿道科技按照现行会计准则和会计制度的规定，根据谨慎性原则的要求，在期末或年终对应收账款进行检查，合理地预计可能发生的损失，对可能发生的各项资产损失计提减值准备和坏账损失，以便及时反映企业风险成本。

3、应收账款催收制度的完善：公司将应收账款催收责任落实到各责任人，应收账款回收率直接作为销售人员业绩考核的重要依据；针对到期未收回的应收账款采取业务员催收、发催款函等手段进行催收，必要时采取法律手段。

报告期内，公司通过事前把关、事中监控、事后催收等控制措施强化了客户信用管理和应收账款管理，保障了应收账款可回收性。

四、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第九节 管理层讨论分析”之“四、标的公司最近三年财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（2）应收账款”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司 2018 年应收账款大幅增长与公司业务增长、客户广告投放策略、媒体结算方式变更等因素相匹配，是合理的。标的公司应收账款占比与同行业相比，不存在重大差异，无明显异常，是合理的。标的公司已通过事前把关、事中监控、事后催收等控制措施强化了客户信用管理和应收账款管理，保障了应收账款可回收性。

问题八：申请文件显示，睿道科技的应收账款占净资产比重较高。报告期内，睿道科技的应收账款信用政策通常为：对部分广告消耗量较大或广告投放规模较小、达不到其垫款要求的客户，睿道科技一般会要求对方预付广告投放款；对于多次合作的老客户以及市场口碑较好的知名客户，睿道科技会给予一定的账期。给予客户的授信期限通常为 1-3 个月。请你公司补充披露：1)标的资产报告期各年度应收账款前十名客户情况，账龄、坏账准备计提比例。2)列表补充披露报告期各年度内全额计提坏账损失的具体情况占比情况。3)预期信用损失法或账龄分析法计提坏账准备的具体计提方式、计提比例。4)同行业可比公司坏账准备计提方式、计提比例，并结合同行业公司情况补充披露标的公司坏账准备计提方式的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产报告期各年度应收账款前十名客户情况，账龄、坏账准备计提比例

期间	序号	客户名称	期末金额 (万元)	账龄	坏账准备计提比例
2019 年度	1	金瓜子科技发展（北京）有限公司	4,621.33	183 天以内	1%
	2	上海突进网络科技有限公司	3,301.15	183 天以内	1%
	3	咪咕视讯科技有限公司	2,648.78	183 天以内	1%
	4	腾讯科技（深圳）有限公司	2,558.70	183 天以内 /183 天至 1 年	1%/5%
	5	北京游标科技有限公司	2,186.96	1 至 2 年	100%
	6	深圳市豆悦网络科技有限公司	1,943.05	183 天以内	1%
	7	武汉清风得意网络科技有限公司	1,650.64	183 天以内 /183 天至 1 年	1%/5%
	8	北京善义善美科技有限公司	1,610.69	183 天至 1 年 /1 至 2 年	100%
	9	深圳市微网力合信息技术有限公司	1,282.45	183 天以内 /183 天至 1 年	1%/5%
	10	广州华多网络科技有限公司	1,197.08	183 天以内	1%
		合计	23,000.83		
2018 年度	1	五八同城信息技术有限公司	6,114.72	183 天以内	1%
	2	金瓜子科技发展（北京）有限公司	3,299.96	183 天以内	1%
	3	深圳优依购互娱科技有限公司	3,192.52	183 天以内	1%
	4	北京游标科技有限公司	2,186.96	183 天以内	100%
	5	携程计算机技术（上海）有限公司	1,765.47	183 天以内	1%
	6	广州华多网络科技有限公司	1,610.24	183 天以内	1%
	7	广州市漫灵软件有限公司及其关联公司	1,600.21	183 天以内	1%
	8	北京善义善美科技有限公司	1,582.42	183 天以内 /183 天至 1 年	100%
	9	优估（上海）信息科技有限公司	1,339.79	183 天以内	1%

	10	咪咕视讯科技有限公司	1,257.21	183 天以内 /183 天至 1 年	1%/5%
		合计	23,949.50		
2017 年 度	1	五八同城信息技术有限公司	1,298.68	183 天以内	1%
	2	新好耶数字技术（上海）有限公司	856.90	183 天以内	1%
	3	盛世睿博广告（北京）有限公司	714.00	183 天以内	1%
	4	上海竞道广告有限公司	433.49	183 天以内	1%
	5	北京融三六零信息技术有限公司	361.27	183 天以内	1%
	6	互诚信息技术（上海）有限公司	356.66	183 天以内	1%
	7	携程计算机技术（上海）有限公司	302.88	183 天以内	1%
	8	新疆维吾尔药业有限责任公司	300.17	183 天以内	1%
	9	网易传媒科技（北京）有限公司	251.94	183 天以内	1%
	10	北京行圆汽车信息技术有限公司	167.25	183 天以内	1%
		合计	5,043.24		

二、列表补充披露报告期各年度内全额计提坏账损失的具体情况占比情况

报告期内，睿道科技单项计提预期信用损失/坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

年度	公司名称	预期信用损失/ 坏账准备	占坏账准备总 额 比例
2019 年	北京善义善美科技有限公司	1,610.69	35.83%
	北京游标科技有限公司	2,186.96	48.65%
	合计	3,797.65	84.48%
2018 年	北京善义善美科技有限公司	1,582.42	36.42%
	北京游标科技有限公司	2,186.96	50.33%
	合计	3,769.38	86.75%

睿道科技 2018 年、2019 年末按单项金额重大并单独计提坏账准备或按单项计提预期信用损失的应收账款金额合计分别为 3,769.38 万元和 3,797.65 万元，全额计提与北京善义善美科技有限公司、北京游标科技有限公司之间的应收账款坏账准备。

2017 年 8 月 5 日、2018 年 6 月 26 日，睿道科技与善义善美陆续签署了《代

充值及网络广告优化服务委托合同》，合同约定善义善美委托睿道科技为其在网络上进行代充值及网络广告优化服务活动。由于善义善美未按双方签订的合同相关约定向睿道科技支付全部代充值款项，睿道科技于 2019 年 7 月 17 日向北京仲裁委员会提起仲裁，北京仲裁委员会于 2019 年 7 月 23 日受理仲裁申请。2020 年 5 月 15 日，北京市仲裁委员会出具调解书“（2020）京仲调字 0111 号”，根据该调解书，仲裁庭确认的调解结果主要内容如下：1、善义善美于 2020 年 12 月 31 日前向标的公司支付代充值款 15,597,265.80 元；2、该案仲裁费 129,501.31 元（标的公司已经全部预交）由善义善美承担，并于 2020 年 7 月 31 日前向标的公司付清；3、若善义善美未于 2020 年 7 月 31 日前付清仲裁费，则视为上述代充值的支付日期于 2020 年 7 月 31 日到期，且善义善美还应以 15,597,265.80 为基数、按年利率 4.35% 的标准向标的公司支付自 2019 年 7 月 11 日至实际付清之日止的利息损失，标的公司可就上述所有应付款项向法院申请强制执行。因该公司偿债能力显著下降，睿道科技依谨慎性原则将该公司应收账款全额计提坏账准备。

2018 年 4 月，睿道科技与游标科技协商洽谈广告推广事宜，睿道科技为游标科技在今日头条网站上发布广告提供服务。睿道科技先行垫付游标科技投放广告款，游标科技因广告推广效果等原因未付款。2018 年 11 月，睿道科技就该纠纷向北京市朝阳区人民法院提起民事诉讼。经北京市朝阳区人民法院审理，该院于 2019 年 5 月 31 日作出“（2019）京 0105 民初 14471 号”《民事判决书》，判决游标科技于本判决生效之日起十日内给付原告睿道科技垫付款 21,876,687.19 元及利息。游标科技不服一审判决结果，向北京市第三中级人民法院提起上诉。2019 年 10 月 10 日，北京市第三中级人民法院作出“（2019）京 03 民终 12343 号”《民事判决书》，判决驳回游标科技的上诉，维持原判。截至本反馈意见回复之日，上述案件未执行完毕。因该公司偿债能力显著下降，睿道科技依谨慎性原则将该公司应收账款全额计提坏账准备。

三、预期信用损失法或账龄分析法计提坏账准备的具体计提方式、计提比例

（一）睿道科技 2018 年 12 月 31 日前按“已发生损失模型”计算应收账款坏账准备具体方式为：

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项的确认标准：应收款项金额在

100 万元以上（含）且占应收账款账面余额 10%以上（含）的款项；其他应收款金额在 10 万元以上（含）且占其他应收款账面余额 10%以上（含）的款项。

单项金额重大的应收款项坏账准备的计提方法：单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，将其归入相应组合计提坏账准备。

2、按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款

（1）信用风险特征组合的确定依据

对于单项金额不重大的应收款项，与经单独测试后未减值的单项金额重大的应收款项一起按信用风险特征划分为若干组合，根据以前年度与之具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定应计提的坏账准备。

确定组合的依据：

组合名称	计提方法	确定组合的依据
个别认定法组合	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。	合并范围内往来款。
账龄分析法组合	账龄分析法	相同账龄的应收款项具有类似信用风险特征。

（2）根据信用风险特征组合确定的计提方法

采用账龄分析法计提坏账准备

账龄	应收账款计提比例（%）
183 天以内	1.00
183 天-1 年	5.00
1-2 年	20.00
2-3 年	50.00
3 年以上	100.00

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为：存在客观证据表明本公司将无法按应收款项的原有条款收回款项。

坏账准备的计提方法为：根据应收款项的预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额进行计提。

（二）睿道科技 2019 年 1 月 1 日起按“预期信用损失模型”计算应收账款坏账准备具体方式为：

睿道科技对在单项工具层面能以合理成本评估预期信用损失的充分证据的应收账款单独确定其信用损失。

当在单项工具层面无法以合理成本评估预期信用损失的充分证据时，睿道科技参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的判断，依据信用风险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。确定组合的依据如下：

组合名称	确定组合的依据	计提方法
账龄组合	以账龄为信用风险组合确认依据	预期信用损失法
关联方组合	合并范围内关联方款项	个别认定法

其中账龄组合的具体计提比率为：

账龄	账龄分析法比例（%）	测算预期信用损失率
183 天以内	1.00	0.54%
183 天-1 年	5.00	0.69%
1-2 年	20.00	5.13%
2-3 年	50.00	11.61%
3 年以上	100.00	33.83%

标的公司预期信用损失率基于历史经验计算，并根据历史数据收集期间的经济状况、当前的经济状况与公司所认为的预计存续期内的经济状况三者之间的差异进行调整。同时，标的公司根据迁徙率模型计算截至 2019 年 12 月 31 日应收账款余额需计提的坏账准备，并与按账龄分析法下计算应收账款需计提的坏账准备进行比较。采用迁徙率模型计算的坏账准备金额均低于按账龄分析法下计算的坏账准备金额。因此，标的公司选择账龄分析法下计提的比例作为预期信用损失率，会计估计更加谨慎。

四、同行业可比公司坏账准备计提方式、计提比例，并结合同行业公司情况补充披露标的公司坏账准备计提方式的合理性

（一）同行业可比公司坏账准备计提方式

1、2018 年 12 月 31 日之前：

类别	睿道科技	科达股份	利欧股份	佳云科技
单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	适用	适用	适用	适用
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	适用	适用	适用	适用
其中：账龄组合	适用	适用	适用	适用
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项	适用	适用	适用	适用

2、2019 年 1 月 1 日起：

类别	睿道科技	科达股份	利欧股份	佳云科技
单项计提预期信用损失的应收账款	适用	适用	适用	适用
按组合计提预期信用损失的应收账款	适用	适用	适用	适用
其中：账龄组合	适用	适用	适用	适用

报告期内，睿道科技坏账准备计提方式与同行业可比公司一致。

（二）同行业可比公司账龄组合情况

报告期内，睿道科技同行业可比上市公司按账龄组合计提的应收账款坏账政策如下：

公司名称	183 天以内	7-12 个月	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
科达股份	1%	1%	10%	20%	100%	100%	100%
利欧股份	0.5%	0.5%	10%	20%	100%	100%	100%
佳云科技	5%	5%	10%	30%	50%	50%	100%
天龙集团	1%	5%	20%	50%	100%	100%	100%
睿道科技	1%	5%	20%	50%	100%	100%	100%

数据来源：科达股份、利欧股份、佳云科技和天龙集团定期报告

如上表所示，睿道科技应收账款坏账准备计提比例与同行业上市公司相比，不存在重大差异，坏账准备计提方式具有合理性，符合行业惯例。且睿道科技坏账准备计提方式与天龙集团互联网营销业务板块应收账款坏账准备计提政策一致，不存在合并日后应收账款相关会计政策变更的情况。

五、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第九节 管理层讨论分析”之“四、标的公司最近三年财务状况、盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（2）应收账款”中补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司应收账款坏账计提政策与同行业相比，不存在重大差异，无明显异常，坏账计提充分、合理。

问题九：申请人答复交易所问询文件显示，睿道科技关联方姚毅和张小龙因业务需要向睿道科技预支部分业务款而存在经营性占用外，其他非经营性占用已经清理。请你公司补充披露：1）姚毅和张小龙预支的业务款具体金额、预支时间、具体用途等，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。2）请中介机构补充披露对于标的资产非经营性占用情况履行的核查手段。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、姚毅和张小龙预支的业务款具体金额、预支时间、具体用途等，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定

（一）姚毅、张小龙其他应收款情况

报告期内，睿道科技对张小龙、姚毅的其他应收款余额情况如下所示：

单位：万元			
关联方	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日

姚毅	-	9.57	-
张小龙	5.90	-	121.00

1、姚毅

2018 年末，睿道科技对姚毅的其他应收款余额 9.57 万元，主要是因为姚毅因公务出差，向睿道科技提前预支差旅费所致。

截至本反馈意见回复出具之日，姚毅对睿道科技不存在占款情况。

2、张小龙

2017 年末，睿道科技对张小龙的其他应收款余额 121.00 万元，主要是因为睿道科技财务人员记账错误，将对张文忠的借款错记为对张小龙的借款，此笔款项已于 2018 年调整，相关款项张文忠已归还。

2019 年末，睿道科技对张小龙的其他应收款余额 5.90 万元，主要是因为张小龙因公务出差，向睿道科技提前预支差旅费所致。

截至本反馈意见回复出具之日，张小龙对睿道科技不存在占款情况。

（二）姚毅预支的业务款具体金额、预支时间、具体用途等

报告期内，姚毅预支业务款具体金额、预支时间、具体用途等如下表所示：

序号	预支时间	金额（元）	具体用途
1	2018-02-01	83,140.00	业务招待费、差旅费、市内交通费
2	2018-06-13	74,193.68	
3	2018-06-14	857.00	
4	2018-08-01	12,588.00	业务招待费、差旅费、礼品费、市内交通费
5	2018-12-04	20,184.60	
6	2019-01-08	30,190.00	礼品费
7	2019-01-14	34,158.05	
8	2019-03-26	78,043.63	业务招待费、福利费
9	2019-03-29	230,000.00	
10	2019-04-04	10,328.00	
11	2019-05-20	18,000.00	
12	2019-06-11	264,322.00	
13	2019-06-19	179,988.60	

14	2019-06-25	14,878.00	
15	2019-08-19	52,500.00	业务招待费
16	2019-08-28	5,606.37	
17	2019-09-18	34,000.00	业务招待费、差旅费、市内交通费
18	2019-09-24	98,377.87	
19	2019-09-29	3,807.00	
20	2019-11-06	100,478.04	业务招待费、差旅费、员工福利费、市内交通费
21	2019-12-23	44,819.70	
22	2019-12-23	54,905.81	
23	2019-12-23	6,860.67	

截至本反馈意见回复出具之日，姚毅对睿道科技不存在占款情况。

（三）张小龙预支的业务款具体金额、预支时间、具体用途等

报告期内，张小龙预支业务款具体金额、预支时间、具体用途等如下表所示：

序号	预支时间	金额（元）	具体用途
1	2017-01-31	200,000.00	业务招待费、交通费
2	2017-03-27	270,000.00	
3	2018-03-30	7,496.00	
4	2019-01-08	16,961.50	
5	2019-04-18	48,000.00	

2020 年，张小龙预支业务款 3.31 万元，具体用途为支付业务招待费、交通费、差旅费。

截至本反馈意见回复出具之日，张小龙预支的业务款已使用部分已按照睿道科技相关财务规范制度进行了账务处理，未使用完毕的预支业务款已归还，张小龙对睿道科技不存在占款情况。

（四）姚毅、张小龙预支的业务款是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定

根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的规定：“上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营

性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。”

独立财务顾问核查了睿道科技相关科目的序时账及余额表、记账凭证、报销发票、银行回单等。并对姚毅和张小龙进行访谈，同时，获取睿道科技有关上述事项的《说明》。

经核查，报告期内，睿道科技对姚毅、张小龙的应收款项属于预支的业务款。截至本反馈意见回复出具之日，姚毅、张小龙预支的业务款已归还完毕。因此，姚毅、张小龙预支的业务款符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见—证券期货法律适用意见第 10 号》的规定。

二、请中介机构补充披露对于标的资产非经营性占用情况履行的核查手段

独立财务顾问核查了睿道科技相关科目的序时账及余额表、记账凭证、报销发票、银行回单等。同时对相关人员进行访谈，获取并检查了睿道科技有关上述事项的《说明》。

截至本核查意见出具之日，睿道科技不存在被股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情形。

三、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第十三节 其它重要事项”之“九、根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见—证券期货法律适用意见第 10 号》，财务顾问对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查并发表意见”之“（三）核查手段”；“第十三节 其它重要事项”之“十、姚毅和张小龙预支的业务款具体金额、预支时间、具体用途等，是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见—证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内，睿道科技曾向股东及其关联方姚毅、张小龙预支了业务款。截至本反馈意见回复出具之日，姚毅、张小龙预支的业务款已按照睿道科技相关财务规范制度进行了账务处理，未使用完毕的预支业务款已归还。姚毅、张小龙预支的业务款符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见—证券期货法律适用意见第10号》的规定；截至本核查意见出具之日，睿道科技不存在被股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情形，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见—证券期货法律适用意见第10号》的规定。

问题十：公开披露文件显示，上市公司2015-2016年分别收购了煜唐联创、北京优力、北京智创等互联网广告公司，合计形成商誉15.33亿元。2017、2018年年报中，因收购标的业绩下降，分别计提5.36、9.61亿元商誉减值准备，导致公司连续两年亏损，被实施退市风险警示，本次交易，标的公司仍为互联网广告公司。请你公司补充披露：1)本次交易备考报表编制及本次交易收益法评估中，是否已充分辨认及合理判断睿道科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。2)大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响。3)在前述收购的互联网广告公司业绩大幅下滑的情况下，继续收购标的资产的相关考虑，是否有利于上市公司未来发展及保护投资者利益。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易备考报表编制及本次交易收益法评估中，是否已充分辨认及合理判断睿道科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等

(一) 备考报表编制是否已充分辨认及合理判断睿道科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产

大华会计师事务所所在编制本次交易备考报表时，按照资产基础法的评估值对

标的资产进行了合并。

卓信大华在对标的资产按照资产基础法进行评估时，对无形资产的具体辨认和判断情况如下：

1、专利权、专有技术、特许经营权

截至 2019 年 9 月 30 日，睿道科技无相关专利权、专有技术、特许经营权。

2、销售网络、客户关系、合同权益

睿道科技在开展业务过程中，形成了较为稳定的销售网络，维持了良好的客户关系，在市场竞争中获取了较好的合同权益，但销售网络、客户关系、合同权益无法单独从睿道科技经营活动中分离出来，也无法单独为睿道科技带来经济利益。销售网络、客户关系、合同权益作为睿道科技日常生产经营活动的组成要素的一部分，与睿道科技的专业团队与经营运作相结合，无法脱离睿道科技而单独发挥其价值。

因睿道科技与主要客户之间的销售网络、客户关系、合同权益无法脱离睿道科技而单独发挥其价值，本次评估中未考虑其销售网络、客户关系和合同权益对企业价值的影响，未将其纳入资产基础法的评估范围。

3、商标

截至 2019 年 9 月 30 日，睿道科技及下属子公司持有的商标情况如下：

序号	权利人	商标名称	图案	注册号	类号	有效期
1	睿道科技	RIDDLEMEDIA		27037682	35	2019.01.07-2029.01.06

睿道科技的商标作为服务的外在表现，主要起标识作用，不单独对睿道科技业绩产生贡献，故本次评估中未考虑其对企业价值的影响，未将其纳入资产基础法的评估范围。

4、软件著作权

截至 2019 年 9 月 30 日，睿道科技及其子公司拥有的软件著作权情况如下：

序号	软件名称	著作权人	登记号	首次发表日	登记日期	取得方式	他项权利
----	------	------	-----	-------	------	------	------

序号	软件名称	著作权人	登记号	首次发表日	登记日期	取得方式	他项权利
1	睿驰精准营销平台 V1.0	睿道科技	2017SR208844	2016.04.15	2017.05.25	原始取得	无
2	安卓广告展示 SDK 系统 V1.0	睿道科技	2017SR164702	2016.04.15	2017.05.08	原始取得	无
3	睿驰后台管理系统 V1.0	睿道科技	2017SR201562	2016.04.15	2017.05.24	原始取得	无
4	睿道网络广告官网及淘美商城平台 V1.0	睿道科技	2017SR183139	2016.04.15	2017.05.17	原始取得	无
5	H5 自动生成系统 V1.0	睿道科技	2017SR189656	2016.04.15	2017.05.19	原始取得	无
6	淘美商城订单管理平台 V1.0	睿道科技	2017SR189687	2016.04.15	2017.05.19	原始取得	无
7	交易数据自动化处理系统 V1.0	睿道科技	2017SR312442	2017.03.09	2017.06.27	原始取得	无
8	睿驰电商订单后台系统 V1.0	睿道科技	2017SR312433	2017.03.09	2017.06.27	原始取得	无
9	社交 APP 灵魂社区软件 V1.0	睿道科技	2017SR312413	2017.03.09	2017.06.27	原始取得	无
10	睿道企业员工管理系统 V1.0	睿道科技	2017SR282799	2017.03.09	2017.06.19	原始取得	无
11	睿道网络企业 erp 平台 V1.0	睿道科技	2017SR285056	2017.03.09	2017.06.19	原始取得	无
12	睿道一站式流量采购平台 V1.0	睿道科技	2017SR285067	2017.03.09	2017.06.19	原始取得	无
13	睿道 H5 自主建站系统 V1.0	睿道科技	2017SR284795	2017.03.09	2017.06.19	原始取得	无
14	睿点大数据统计平台 V1.0	睿道科技	2017SR284813	2017.03.09	2017.06.19	原始取得	无
15	社交 APP 翠花软件 V1.0	睿道科技	2017SR282764	2017.03.09	2017.06.19	原始取得	无
16	优品创意素材库平台 V1.1	睿道科技	2018SR1043470	2018.08.08	2018.12.20	原始取得	无
17	睿投广告投放系统 V1.1	睿道科技	2018SR1044829	2018.08.02	2018.12.20	原始取得	无
18	轻易赚 App 软件 V1.1	睿道科技	2018SR1042777	2018.08.20	2018.12.20	原始取得	无
19	睿投人工智能投放系统 V1.1	睿道科技	2018SR1042766	2018.08.28	2018.12.20	原始取得	无
20	建站宝建站系统 V1.1	睿道科技	2018SR1041318	2018.08.15	2018.12.20	原始取得	无
21	V 米视频下单制作系统 V1.0	睿道科技	2019SR1400567	2019.03.20	2019.12.19	原始取得	无
22	V 米短视频后台管理系统 V1.0	睿道科技	2019SR1413639	2019.06.15	2019.12.23	原始取得	无
23	红富视短视频平台 V1.0	睿道科技	2019SR1399953	2019.06.29	2019.12.19	原始取得	无
24	红富视带货王视频平台 V1.0	睿道科技	2019SR1413677	2019.07.21	2019.12.23	原始取得	无

序号	软件名称	著作权人	登记号	首次发表日	登记日期	取得方式	他项权利
25	红富视达人订单管理系统 V1.0	睿道科技	2019SR1413645	2019.10.20	2019.12.23	原始取得	无

睿道科技的软件著作权主要为企业依托媒体供应商后台端口，根据自身管理和业务开展的实际需求，自主研发的软件作品，主要用途为对短视频下单制作，短视频后台管理、投放管理、数据分析、汇总等。睿道科技的软件著作权主要作为业务开展的协作管理、移动互联网精准营销服务辅助、业务审批、财务业务管控和 KPI 考核指标统计等，能够提升睿道科技的业务协作水平、日常管理水平和提高公司内部各部门的协作效率，但上述软件著作权不能单独对睿道科技业绩产生贡献。故本次评估中未考虑其对企业价值的影响，未将其纳入资产基础法的评估范围。

5、域名

截至 2019 年 9 月 30 日，睿道科技及其子公司拥有的域名情况如下：

序号	权利人	域名证书	域名	有效期限
1	睿道科技	《中国国家顶级域名证书》	51ruitou.cn	2018.05.29-2021.05.29
2	睿道科技	《中国国家顶级域名证书》	riddlemedia.cn	2014.12.28-2020.12.28

睿道科技域名作为企业对外宣传网站和部分系统访问之用，不单独对睿道科技业绩产生贡献。故本次评估中未考虑其对企业价值的影响，未将其纳入资产基础法的评估范围。

综上，睿道科技是一家专业的移动互联网精准营销服务商，公司专注于为客户提供移动互联网精准营销解决方案。根据业务特点，睿道科技的销售网络、客户关系、合同权益、商标、软件著作权和域名以企业的效果优化能力、媒体资源、综合服务能力、研发能力、人才团队、过往业绩等为基础，离开企业难以单独存在，无法识别睿道科技的销售网络、客户关系、合同权益、商标、软件著作权和域名等无形资产并单独计量。因而，睿道科技的销售网络、客户关系、合同权益、商标、软件著作权和域名在本次评估中均未考虑其对企业价值的影响，未将其纳入资产基础法的评估范围。

因此，备考报表编制时已充分辨认及合理判断睿道科技拥有的但未在其财务

报表中确认的无形资产。

（二）本次交易收益法评估情况

本次评估所采用的收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其协同效应的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业的行业竞争力、公司的管理水平、客户关系、人力资源、要素协同作用等因素对股东全部权益价值的影响，是对企业整体获利能力的评估。

因此，收益法的评估结果已充分反映睿道科技所拥有的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。

综上，本次交易备考报表编制及本次交易收益法评估中，已充分辨认及合理判断睿道科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。

二、大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的可能影响

（一）本次交易形成的商誉金额

根据大华会计师事务所出具的大华核字[2020]005135 号《备考合并财务报表审阅报告》，依据《企业会计准则第 20 号-企业合并》的规定，将本次交易对价与模拟购买日睿道科技可辨认净资产公允价值之间的差额确认为商誉。

在确认 2018 年 1 月 1 日（“模拟购买日”）睿道科技可辨认净资产公允价值时，根据公司与资产出让方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，以拟购入的睿道科技 2019 年 9 月 30 日（“评估基准日”）的可辨认净资产为基础，前推该评估基准日的可辨认净资产的公允价值至模拟购买日，商誉计算过程如下：

单位：万元	
项目	睿道科技
合并成本	-
现金对价	8,720.00
股份对价	34,880.00

项目	睿道科技
合并成本小计	43,600.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	7,167.22
商誉金额	36,432.78

如上表所示，假定本次交易于 2018 年 1 月 1 日完成，本次交易新增商誉为 36,432.78 万元，占上市公司 2019 年 12 月 31 日备考报表资产总额的比例为 10.09%。

（二）可比交易案例商誉确认情况

互联网广告营销行业是典型的轻资产行业，外延式并购是行业内的公司实现快速发展的主要途径。互联网广告营销行业内的上市公司的并购活动较为活跃，并购活动导致了行业内的公司合并报表层面确认的商誉金额相对较大，占总资产的比例亦相对较高。

同行业可比交易案例商誉确认情况如下：

单位：万元、%

证券简称	标的资产	购买日	商誉	商誉/总资产
星期六	遥望网络 88.5651%股权	2019年2月28日	130,244.98	25.37%
联创股份	鳌投网络50.10% 股权	2017年10月31日	58,246.52	9.60%
佳云科技	微赢互动100% 股权	2015年12月31日	80,042.56	31.14%
	金源互动100% 股权	2015年1月1日	37,065.41	46.35%
科达股份	派瑞威行100% 股权	2015年8月31日	82,724.15	9.06%
利欧股份	万圣伟业100% 股权	2015年12月1日	172,430.67	20.53%
可比公司 算数平均	-	-	93,459.05	17.47%
天龙集团	睿道科技100% 股权	预计2020年8月	36,432.78	10.09%

注：同行业可比交易案例总资产取值为购买日后最近定期报告数据；天龙集团总资产取值为 2019 年 12 月 31 日的天龙集团备考报表。

如上表所示，近年来互联网广告营销行业内的上市公司的并购形成的商誉金额均值为 93,459.05 万元，商誉占总资产比例的均值为 17.47%。

上市公司本次交易形成的商誉金额相对较大是互联网广告营销行业的轻资产特性所决定的，本次交易形成的商誉金额低于同行业可比交易商誉均值，本次交易形成商誉占总资产的比例亦低于同行业可比交易占比均值，本次交易确认的商誉金额合理，与同行业可比上市公司相比不存在重大差异。

本次备考报表的商誉确认假设 2018 年 1 月 1 日上市公司已经持有睿道科技 100%股权且在一个独立报告主体的基础上编制的，睿道科技 2018 年和 2019 年已分别实现净利润 3,624.02 万元和 5,168.13 万元，截至 2019 年 12 月 31 日睿道科技净资产已达 14,438.02 万元，与 2018 年 1 月 1 日相比，经审计的净资产增幅达 102.05%。截至本回复出具日，本次交易正在有序进行中，预计 2020 年 8 月完成交割，综合考虑交易完成时点和睿道科技净资产增长情况，本次交易最终按照实际交易完成时点净资产计算确认的商誉将低于 36,432.78 万元。

（三）商誉对上市公司未来经营业绩的影响

根据《企业会计准则》的规定，本次交易购买睿道科技 100%股权为非同一控制下企业合并，本次交易完成后，在上市公司合并资产负债表中将形成一定金额的商誉。根据《企业会计准则》的规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试，若发生商誉减值，应将商誉减值部分计入当期损益。如果睿道科技未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险。商誉减值会直接影响上市公司的经营业绩，减少上市公司的当期利润，资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。

截至 2019 年 12 月 31 日，上市公司因本次交易在合并备考报表中确认的商誉金额为 36,432.78 万元。

睿道科技预测期业绩持续增长与我国互联网广告市场规模和移动互联网广告市场规模增长情况、互联网营销市场的新兴增长点、头部媒体平台的流量争夺态势及流量整合与导入服务需求增长情况等互联网广告营销行业发展情况及特点相符，标的资产预测期业绩持续增长有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，实现股东价值最大化，有利于上市公司未来发展

及保护投资者利益。但如果睿道科技未来经营状况未达预期，上市公司合并报表层面的商誉将会面临减值的风险，将对上市公司的未来经营业绩造成一定不利影响。

上市公司因本次交易在合并报表层面形成的商誉账面价值及商誉减值对上市公司业绩影响的敏感性分析如下：

单位：万元

标的预测业绩完成情况	评估值	商誉余额	预测商誉	商誉减值	上市公司净利润影响
2019年9月30日 评估值	43,690.00				
预测期各年净利润为 预测数据的95%	40,950.00	36,432.78	33,782.78	2,650.00	-2,650.00
预测期各年净利润为 预测数据的90%	38,220.00	36,432.78	31,052.78	5,380.00	-5,380.00
预测期各年净利润为 预测数据的85%	35,480.00	36,432.78	28,312.78	8,120.00	-8,120.00
预测期各年净利润为 预测数据的80%	32,740.00	36,432.78	25,572.78	10,860.00	-10,860.00
预测期各年净利润为 预测数据的75%	30,000.00	36,432.78	22,832.78	13,600.00	-13,600.00
预测期各年净利润为 预测数据的70%	27,260.00	36,432.78	20,092.78	16,340.00	-16,340.00

注：上述商誉的相关测算，基于天龙集团收购睿道科技的合并基准日 2018 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值在未来保持不变的假设，最终商誉减值金额以减值测试日按照《企业会计准则》规定的减值测试程序进行测试后出具的减值测试报告载明的结果为准。

（四）上市公司应对商誉减值的措施

为应对商誉减值风险，上市公司将整合优质资源，加强业务、媒体和客户方面的合作；严格执行业绩承诺补偿及商誉减值补偿措施；注重人才培养，加强团队建设；优化子公司管控体系，在加强投后管理等方面制定了应对措施。具体措施包括：

1、加强内部整合，提升整合绩效以应对商誉减值风险

本次交易完成后，上市公司将在业务、资产、财务、机构及人员等方面对标的公司进行整合，充分发挥双方在业务、媒体资源、客户资源等方面的协同效应，促进双方协调、健康发展。在双方顺利整合的基础上，上市公司将充分利用自身

资源为标的公司提供资金、管理等方面的支持，保持标的公司的持续竞争力，积极发挥标的公司的优势和提升并购后的协同效应。

2、严格执行业绩承诺补偿及商誉减值补偿措施，防范商誉减值风险带来的不利影响

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》及《业绩承诺补偿协议》，张耀宏、镇江睿览、镇江睿渥、镇江睿姿承诺标的公司的业绩如下：

标的公司 2020 年度、2021 年度、2022 年度的经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润数额分别不低于 5,400.00 万元、6,000.00 万元及 6,700.00 万元。

如在承诺期内，上市公司聘请具有证券业务资格的会计师事务所对目标公司在利润补偿期各年度实现的净利润出具《专项审计（审核）报告》（以审计机构届时正式出具的报告名称为准），确定目标公司在利润补偿期间各会计年度实际净利润与承诺净利润之差异，以此作为确定业绩承诺方应补偿现金或股份数量及具体实施之依据。若目标公司实际净利润低于承诺净利润的，则业绩承诺方应在业绩承诺期内对上市公司进行补偿。

在利润补偿期内，上市公司应在每年年度末进行商誉减值测试，由上市公司聘请具有证券业务资格的资产评估机构和会计师事务所分别对期末标的资产价值予以评估并出具《评估报告》，并进行减值测试，出具《商誉减值测试专项审核报告》（以审计机构届时正式出具的报告名称为准）。

经过商誉减值测试后，若因睿道科技 100%股权减值而计提的利润补偿期各期末商誉减值准备总额 $>$ 利润补偿期限内商誉减值已补偿股份总数 $\times$ 本次交易之股份发行价格+商誉减值现金已补偿金额总额，则业绩承诺方应向上市公司另行进行减值补偿；业绩承诺方应首先以所取得之上市公司股份进行补偿，股份不足补偿的部分，以现金补足。

3、注重人才培养，加强团队建设

上市公司将对业务人员开展企业文化交流和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，进一步加强团队建设，通过推进有效的绩效管理体系、提供多样化职业培训、持续健全人才培养制度；营造人才快速成长与发展的良好氛围，增强

员工文化认同感和规范运营意识，增强团队凝聚力，保障团队的稳定性；注重年轻管理人才的培养与发展，吸引互联网在广告营销行业资历丰富、执行力强的人才加入，对上市公司战略整合、组织整合、业务、资产、财务、机构及人员整合的落地给予强劲支撑。

4、优化子公司管控体系，进一步加强投后管理

上市公司将持续优化子公司管控体系，各子公司更加注重以客户为导向的利润考核机制，提高服务客户能力的同时，进一步优化资源整合力度、跨部门协作能力，通过创新的激励机制激发全员开拓市场的热情，巩固并提升公司行业地位。同时，上市公司进一步关注投后管理工作，通过外派董事长、董事、业务副总经理、财务负责人、行政人事负责人紧抓经营质量和控制整合风险，及早发现并解决风险苗头，维护上市公司及股东的利益。

综上，假定本次交易于 2018 年 1 月 1 日完成，本次交易新增商誉为 36,432.78 万元，本次交易正在有序进行中，预计 2020 年 8 月完成交割，综合考虑交易完成时点和睿道科技净资产增长情况，本次交易最终按照实际交易完成时点净资产计算确认的商誉将低于 36,432.78 万元；上市公司本次交易形成的商誉金额相对较大是互联网广告营销行业的轻资产特性所决定的，本次交易确认的商誉金额合理，与同行业可比上市公司相比不存在重大差异；若睿道科技未来经营状况未达预期，上市公司合并报表层面的商誉将会面临减值的风险，将对上市公司的未来经营业绩将造成一定不利影响；上市公司已采取了有效措施应对商誉减值风险并已就商誉减值做了相关风险提示。

三、在前述收购的互联网网广告公司业绩大幅下滑的情况下，继续收购标的资产的相关考虑，是否有利于上市公司未来发展及保护投资者利益

（一）此前上市公司收购的互联网广告公司经营概况

上市公司在 2014 年确立了向互联网营销业务转型的战略方向，上市公司紧抓市场契机，制定了新型发展战略——打造“双引擎”为核心、“全领域”为特色的新型传媒集团。在此战略指引下，先后收购了互联网营销产业链相关公司广州橙果、北京智创、北京优力和北京品众，四家互联网营销产业链公司各具业务特色和侧重点，综合覆盖了数字营销服务、中长尾媒体资源移动互联网营销、全媒体

创新全案营销和搜索引擎营销等领域，广州橙果、北京智创、北京优力和北京品众的经营概况如下：

1、广州橙果

广州橙果为客户提供全网全程的数字营销服务，业务主要覆盖华南和华东地区，主要客户为国内大型汽车制造厂商等企业。

报告期内，广州橙果简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	-	28.75	117.39
净利润	126.43	-45.72	-1,106.01

报告期内，广州橙果因原管理层业务能力未能适应行业的持续发展变化，在全案服务行业竞争日益激烈的情况下，广州橙果核心客户逐步流失。随着营业收入的下滑，广州橙果已经不符合部分客户的投标条件，使得业务进一步流失。因广州橙果业务拓展的区域性限制，业绩持续下滑趋势难以扭转，导致经营亏损，于 2017 年大幅裁员并接近停业状态。

2、北京智创

北京智创专注于移动互联网营销，投放媒体主要为飞常准、携程旅行、蚂蜂窝等航旅类移动中长尾媒体资源，主要服务于群邑广告、瀚天星河等大中型广告公司，为奥迪、奔驰、宝马等汽车及快消品牌进行广告投放。

报告期内，北京智创简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	8,496.19	15,866.32	19,739.95
净利润	-1,609.95	701.04	2,586.06

报告期内，北京智创营业收入分别为 19,739.95 万元、15,866.32 万元和 8,496.19 万元，净利润分别 2,586.06 万元、701.04 万元和 -1,609.95 万元，北京智创由于市场竞争加剧、媒体发展战略等原因导致业绩下滑。

3、北京优力

北京优力为广告主提供新媒体广告创意策划、活动管理执行、舆情监测、媒体发布等互联网全媒体营销服务，公司持续服务于微软、奔驰、米其林、惠普、京东等国际大品牌客户。

报告期内，北京优力简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	14,508.50	18,318.91	15,056.37
净利润	1,306.39	1,263.48	1,419.97

报告期内，北京优力的营业收入分别为 15,056.37 万元、18,318.91 万元和 14,508.50 万元。2018 年较 2017 年增长 3,262.54 万元，增长率为 21.67%，2019 年较 2018 年减少 3,810.41 万元，降幅为 20.80%。净利润年度变动不大。北京优力 2018 年收入增长但净利润下降的原因主要系公司为开拓业务，增加了与部分低毛利大客户的合作。2019 年公司在对大客户“维稳拓新”的基础上，积极优化客户结构，减少了部分低毛利客户的合作，保持了较稳定的利润水平。

4、北京品众

北京品众（煜唐联创）成立以来定位于国内知名的搜索引擎营销全案代理商，提供基于大数据的整合精准营销服务，主要提供百度、360、神马等搜索竞价广告优化服务与 OPPO、VIVO、360 手机助手等手机厂商或平台分发优化服务。随着信息流广告和短视频成为市场新兴增长点，公司积极调整媒体战略，开始布局开展信息流广告业务，提升巨量引擎、腾讯等平台信息流广告业务的占比。

报告期内，北京品众主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	748,882.54	644,488.16	546,872.71
净利润	7,781.91	6,144.17	17,888.41

如上表所示，报告期内，北京品众营业收入呈持续增长趋势，分别实现营业收入 546,872.71 万元、644,488.16 万元和 748,882.54 万元；报告期内北京品众净利润分别为 17,888.41 万元、6,144.17 万元和 7,781.91 万元，因北京品众成立以来互联网营销服务侧重在搜索引擎等媒体的传统互联网广告代理业务，随着行业竞

争加剧、互联网广告行业格局变化、2018 年金融行业监管政策收紧对北京品众金融行业客户的冲击、北京品众人力成本上升及投入较多资源狠抓运营管理并加强内部控制管理等，北京品众 2018 年度净利润下滑幅度较大。2019 年，北京品众在调整代理媒体发展方向、优化广告主及行业结构的情况下同时保持了收入规模的持续稳定增长，实现营业收入 748,882.54 万元，净利润亦回升至 7,781.91 万元。

未来北京品众将继续秉承全媒体大数据整合营销的理念，推进“信息流+搜索引擎+手机厂商”的多方向模式全方位发展，紧跟互联网技术和市场发展，重点发展信息流（含短视频）业务，稳定发展厂商媒体和传统搜索引擎业务，提升网服、游戏行业体量及营收份额，对金融行业营收下滑进行补充，确保整体营收依然保持理想增长，行业结构更趋稳定。

（二）继续收购标的资产的相关考虑，是否有利于上市公司未来发展及保护投资者利益

1、互联网广告营销行业发展迅速，前景向好

（1）国家相关产业政策为互联网营销行业提供了良好发展环境

2019 年，全国两会《政府工作报告》中提出，要全面推进“互联网+”，运用新技术新模式改造传统产业；打造工业互联网平台，拓展“智能+”，为制造业转型升级赋能；加快在各行业各领域推进“互联网+”，持续推动网络提速降费；发展“互联网+教育”，促进优质资源共享；2020 年，全国两会《政府工作报告》中再次指出，推动制造业升级和新兴产业发展。大幅增加制造业中长期贷款。发展工业互联网，推进智能制造。电商网购、在线服务等新业态在抗疫中发挥了重要作用，要继续出台支持政策，全面推进“互联网+”，打造数字经济新优势。促进互联网和移动互联网行业的发展，已上升为国家战略，政策的大力支持为互联网营销行业的发展提供了良好的环境。

（2）互联网营销行业持续增长，移动端广告渗透不断加深

得益于互联网网民增加、用户消费习惯改变及互联网营销的高效性，中国互联网营销行业发展迅速。根据艾瑞咨询 2019 年 6 月发布的《中国网络广告市场年度监测报告》，中国网络广告行业的市场规模已从 2015 年的 2,184.50 亿元增长至 2018 年的 4,844.00 亿元。从绝对值来看，中国网络广告产业生命力依然旺盛，预

计在 2021 年市场规模将达到近万亿。2018 年移动互联网广告市场规模达到 3,663.00 亿元，移动互联网广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。预计到 2021 年，中国移动互联网广告市场规模将达到 8,248.00 亿元，移动互联网广告在互联网广告市场的渗透率将达到 85.20%。

(3) 信息流广告和短视频是近年来互联网营销市场的新兴增长点

移动互联网营销市场发展渐趋成熟，互联网营销逐渐向内容化、原生化、跨屏化、数据化方向发展。随着搜索媒体增速放缓，以信息流广告为代表的移动互联网媒体成为市场新兴增长点。在信息流广告的市场份额中，以抖音为代表的短视频平台发展迅猛，强势锁定新生代消费主力，支持人群、兴趣、场景等多种方式，能够更好地让客户对品牌进行感知，完成推广目标。短视频新兴媒体的出现进一步丰富了营销模式，为互联网营销市场带来新的活力。

(4) 字节跳动与腾讯流量争夺日益剧烈，对流量整合与导入服务的需求与日俱增

字节跳动与腾讯作为头部广告资源平台，牢牢把握用户流量入口，通过技术及产品创新不断加大了对用户使用时长争夺，占领了大部分市场份额。根据 QuestMobile 对移动互联网各巨头独立 APP 总使用时长的统计数据，截至 2019 年 9 月，腾讯系 APP 用户总使用时长占 42.00%，远高于其他系 APP；字节跳动系 APP 用户总使用时长占 12.50%，位居第二。字节跳动系 APP 用户总使用时长由 2017 年 6 月的 3.90% 增长至 2019 年 9 月的 12.50%，逐步占领了部分腾讯系 APP 的市场份额。随着移动互联网信息流广告与短视频行业的崛起和互联网用户需求逐渐差异化，面对激烈的流量争夺，头部互联网媒体对移动互联网精准营销服务商的依赖不断加深，针对流量整合与导入服务的需求也与日俱增。

2、强化数字营销业务的互补与协同效应，提升上市公司市场竞争力

上市公司在 2014 年确立了向互联网营销业务转型的战略方向，上市公司紧抓市场契机，制定了新型发展战略——打造“双引擎”为核心、“全领域”为特色的新型传媒集团。在此战略指引下，先后收购了互联网营销产业链相关公司广州橙果、北京智创、北京优力和北京品众，四家互联网营销产业链公司各具业务特色

和侧重点，综合覆盖了数字营销服务、中长尾媒体资源移动互联网营销、全媒体创新全案营销和搜索引擎营销等领域。

上市公司各子公司在业务、媒体与客户资源上可实现互利共赢，强化数字营销业务的互补与协同效应，建立起一个强大的天龙集团新媒体体系，提高上市公司市场竞争力。本次交易具体的协同效应如下：

（1）业务互补与协同

上市公司充分推进各子公司业务深度融合，已形成从 CRM、移动互联、EPR 到搜索引擎的全互联网营销产业链布局。北京品众是国内知名的搜索引擎营销全案代理商，提供基于大数据的整合精准营销服务，拥有优质的互联网资源矩阵、领先的资源采购量级。北京优力是互联网营销和社会化媒体服务的综合性广告公司，为客户提供从品牌战略端规划到线上线下全面执行的一站式营销服务。本次交易通过对标的公司的业务整合，不断强化上市公司在移动互联网媒体精准营销业务的竞争优势。标的公司在短视频行业的前瞻性布局，契合上市公司对新兴媒体业务的战略规划，夯实了上市公司数字营销业务基础，助力上市公司打造全案整合营销服务的生态体系。

（2）媒体资源互补与协同

媒体资源是互联网营销行业中的核心竞争力之一。在本次交易前，上市公司已搭建了较全面的媒体流量矩阵，拥有搜索引擎、信息流、应用分发、垂直 App 等主流互联网媒体资源，其中，搜索引擎媒体资源是上市公司业绩增长的基础。为了应对现阶段互联网营销行业搜索媒体增速放缓、信息流及短视频等新兴媒体平台蓬勃发展的趋势，上市公司积极发力信息流媒体资源库建设，与巨量引擎、腾讯为代表的信息流媒体平台进行深度合作，为广告主提供更全面、更有效的广告营销服务。睿道科技是巨量引擎的主要代理商，同时与腾讯、爱奇艺、搜狐、凤凰、新浪等主流媒体保持了良好的合作关系，具有较强的流量资源整合和运营能力。标的公司所覆盖的核心媒体资源助力上市公司拓宽媒体资源池，完善信息流媒体布局，提升竞争优势，为广告主提供更全面、有效的广告营销服务。

（3）客户资源互补与协同

上市公司凭借多年的数字营销经验，优质的互联网资源矩阵，领先的资源采

购量级，适应多媒体形式的高效运营团队，领先的技术研发平台，树立了优秀的品牌影响力，持续处于互联网营销的领跑者地位。上市公司已拥有数百家 KA 客户，万家以上中小长尾客户，覆盖网络服务、游戏、金融、汽车、软件、电商、旅游、教育等多个行业，形成了良性、健康的客户结构，庞大的客户基础，保证了公司业绩稳定增长。本次交易完成后，上市公司与标的公司在客户资源、业务信息等方面可以实现共享，有助于增加双方的业务开拓能力，为客户提供更多、更全面的服务，实现客户资源方面的协同效应。

3、进一步强化互联网营销产业链布局，加速推进上市公司数字营销新型传媒集团战略实施

上市公司在 2014 年确立了向互联网营销业务转型的战略方向，近年来通过外延式并购，先后收购了广州橙果、北京智创、北京优力和北京品众等数字营销公司，成功完成了从传统制造业到以新媒体为基础的数字营销行业的转型，搭建了从 CRM（客户关系管理）、移动互联、EPR（网络公共关系管理）至 SEM（搜索引擎营销）的全产业链布局。标的公司的移动互联网精准营销与广告投放代理业务将进一步丰富和细化上市公司数字营销链条上的产品和服务。其中标的公司在短视频业务的布局与发展，与上市公司“持续发展搜索营销，重点布局信息流和厂商业务，着力提升短视频业务的市场占有率”的战略目标相契合。上市公司通过本次交易战略性地融合在媒介资源方面和客户资源方面具有竞争优势的移动营销经营性资产，继续完善数字营销业务布局，网罗相关技术人才，在上市公司层面进行整合，打造企业级的数字营销品牌。本次交易有利于上市公司在向上对接广告主过程中做到“全策划”和“全执行”，向下对接媒体资源过程中做到“全覆盖”，加强服务数字营销客户的一站式能力，以打造全案整合营销服务商。

4、继续推进公司向创新型经济转型的中长期战略发展愿景，落地战略规划

随着互联网经济的兴起和迅猛发展，纸质营销传播方式逐步向数字化转变，在营销传播产业升级的背景下，上市公司抓住营销传播市场发展的方向，2014 年上市公司确立了向互联网营销业务转型的战略方向。上市公司把稳固原有产品市场地位，做有规模、有特色的中国互联网营销领军集团作为中长期战略发展愿景，上市公司在中长期既要促进外延推动，又要重视内生发展，既要积极横向扩张又要不断纵向深挖，建立起一个强大的天龙新媒体体系，通过集合行业内优秀的互

联网营销服务公司，并加大对资源型企业的投入，投资具有影响力的广告平台和流量入口，在业内率先形成“服务+资源”的大数据整合营销平台。

上市公司在此战略指引下，先后收购了互联网营销产业链相关公司广州橙果、北京智创、北京优力和北京品众，覆盖了数字营销服务、移动营销、社会化营销和搜索引擎营销等领域，其中北京品众以搜索引擎起家，聚焦 SEM，精准推送是品众的强项，基于大数据应用为客户提供精准的营销服务，近年来北京品众开始涉足信息流广告业务，取得了一定成效，但传统的搜索引擎业务占比依然较高。

自 2014 以来上市公司确立了进入创新型经济的中长期战略转型目标后，上市公司先后收购广州橙果、北京智创、北京优力和北京品众。收购前述四家互联网营销产业链公司是上市公司排除万难转型进入新领域的坚定尝试，因互联网营销领域是上市公司初次涉足的新行业，互联网技术更新迭代很快，随着技术的更新和互联网生态的发展，互联网营销行业商业环境、商业模式和发展趋势亦处于持续变化之中，因而，上市公司践行创新型经济转型战略的过程是一个持续渐进学习的过程，同时，兼并收购具有过程复杂、不确定性高的特点，在目标选择时会遇到信息不确定等因素造成的交易前风险，在交易时要进行复杂的价格磋商，在整合时会遇到双方企业资源整合效率过低、文化整合失败等因素造成的交易后风险等，企业的并购能力和并购经验亦是持续学习积累的螺旋上升过程，通过发挥企业在持续并购中学习效应，企业能获取更大的学习效应即从以往经历中获得的知识会带来正向学习效应。上市公司收购上述四家互联网产业链公司的过程及后续经营情况亦体现了这种并购能力和并购经验学习效应的存在，通过上述四家的收购整合，上市公司完成了在互联网营销版图的初次转型，初步实现了产业整合，形成了初具规模的互联网营销业务产业链。同时，上市公司获取宝贵的并购经验和并购能力：（1）上市公司能够识别目标公司中战略、流程、资源中的独特价值，并能维持和管理好这种价值，使其至少不贬值或不流失；（2）上市公司能确保自身拥有的资源和能力在整合过程中不会被损害，能够维持到整合后新的竞争优势发挥作用；（3）上市公司能够将拥有的资源、能力与目标公司的资源、能力进行有效整合，创造出新的超出原来两个公司的竞争优势；（4）上市公司具备了规模持续扩张下的管理能力；建立了有效的管理机制和大规模企业需具备的管理体系；形成了健全的并购事前调研勘察、论证、甄别和风险评估机制；积累了丰富的外

延收购整合经验并形成了相应的制度机制；提升了股权收购后的整合管理水平和风险控制能力。

睿道科技是一家专业的移动互联网精准营销服务商，专注于信息流广告业并前瞻性的进行了短视频业务布局，媒体平台包括巨量引擎和腾讯。上市公司拥有搜索引擎、信息流、应用分发、垂直 App 等主流互联网媒体资源，上市公司本次交易是继续推进集合行业内优秀的互联网营销服务公司，并加大对资源型企业的投入，投资具有影响力的广告平台和流量入口的中长期战略规划的重要举措。

因此，收购标的资产是继续推进公司向创新型经济转型的中长期战略发展愿景，落地中长期战略规划的举措，延续了上市公司进入互联网营销领域的中长期战略规划，形成各个互联网营销子公司的业务相互联系，通过相互协同的子公司创造规模效应，打造上市公司互联网营销新版图。

5、提高上市公司收入规模和盈利水平，提升上市公司价值

睿道科技是一家专业的移动互联网精准营销服务商，公司专注于为客户提供移动互联网精准营销解决方案。经过多年的发展，睿道科技储备了丰富且优质的头部互联网流量资源，构建了多层次、多样化的流量资源池，具有较强的流量资源整合和运营能力，可以为客户提供多样化的营销服务，盈利能力较强。

本次交易完成后，上市公司在数字营销的业务布局将进一步完善，优化短视频业务布局并提升市场占有率，为业务资源深度整合形成协同效应打下坚实基础。上市公司未来在整合各子公司业务的基础上，将朝着全案整合营销服务商的数字营销业务策略方向发展，以期保持整体竞争力与可持续发展能力，提高上市公司收入规模和盈利水平，提升上市公司价值。

综上，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，实现股东价值最大化，有利于上市公司未来发展及保护投资者利益。

四、补充披露

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第五节 标的资产的评估状况”之“四、资产基础法评估情况”之“（二）资产基础法评定过程”之“2、非流动资产”之“（3）无形资产”；“第九节 管理层讨论分析”之“五、本次交易

对上市公司的影响”之“(一)对上市公司财务状况的影响分析”之“5、大额商誉确认对上市公司未来经营业绩的影响”以及《重组报告书(草案)(三次修订稿)》之“第一节 本次交易概况”之“十、在前述收购互联网广告公司业绩大幅下滑的情况下,继续收购标的资产的相关考虑”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

本次交易备考报表编制及本次交易收益法评估中,已充分辨认及合理判断睿道科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产,包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。假定本次交易于2018年1月1日完成,本次交易新增商誉为36,432.78万元,本次交易正在有序进行中,预计2020年8月完成交割,综合考虑交易完成时点和睿道科技净资产增长情况,本次交易最终按照实际交易完成时点净资产计算确认的商誉将低于36,432.78万元;上市公司本次交易形成的商誉金额相对较大是互联网广告营销行业的轻资产特性所决定的,本次交易确认的商誉金额合理,与同行业可比上市公司相比不存在重大差异;若睿道科技未来经营状况未达预期,上市公司合并报表层面的商誉将会面临减值的风险,将对上市公司的未来经营业绩将造成不利影响;上市公司已采取了有效措施应对商誉减值风险并已就商誉减值做了相关风险提示。互联网广告营销行业发展迅速,前景向好,本次能够强化数字营销业务的互补与协同效应,提升上市公司市场竞争力,本次交易是继续推进公司向创新型经济转型的中长期战略发展愿景,落地战略规划的战略举措,有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力,实现股东价值最大化,有利于上市公司未来发展及保护投资者利益。

问题十一:申请文件显示,标的资产预计2019年全年营业成本为280,140.62万元;预计2020年营业成本为263,222.13万元。请你公司:1)补充披露标的资产2019年全年业绩实现情况及全年营业成本情况;2)结合2020年预计实现的净利润情况,补充披露2020年营业成本的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、补充披露标的资产 2019 年全年业绩实现情况及全年营业成本情况

标的资产 2019 年全年业绩实现情况及全年营业成本情况如下：

单位：万元

项目	2019 年(预测数)	2019 年（完成数）	差异额	完成率
营业收入	293,041.17	293,041.64	0.47	100.00%
营业成本	280,140.63	280,641.08	500.45	100.18%
净利润	5,481.88	5,168.13	-313.75	94.28%

如上表所示，2019 年睿道科技实现营业收入 293,041.64 万元，实际发生营业成本 280,641.08 万元，实现净利润 5,168.13 万元，营业收入、营业成本和净利润分别完成预测数的 100%、100.18%和 94.28%，2019 年睿道科技实际发生的营业成本和实现的净利润与预测数存在微小差异，主要原因系 2019 年睿道科技从部分媒体获取的实际年度返点略低于预测数，使得全年实际营业成本高于预测营业成本 500.45 万元，相应的全年净利润低于预测净利润 313.75 万元。因媒体年度返点通常由媒体结合其当年的代理商管理政策、互联网广告营销服务提供商的整个年度的任务完成率和收入增长比等方面的综合因素于次年统一评定，预测数与实际获得数存在一定差异属于正常现象。

二、结合 2020 年预计实现的净利润情况，补充披露 2020 年营业成本的合理性

（一）2020 年预计实现的净利润情况

睿道科技 2020 年预计实现的净利润情况及与 2019 年对比情况如下：

单位：万元

项目	2019 年实现数	2020 年预测数	变动金额
营业收入	293,041.64	276,836.05	-16,205.59
营业成本	280,641.08	263,222.13	-17,418.95
毛利率	4.23%	4.92%	0.69%
净利润	5,168.13	5,909.74	741.61

如上表所示，睿道科技 2020 年预计实现营业收入 276,836.05 万元、预计发生营业成本 263,222.13 万元、预计实现净利润 5,909.74 万元。与 2019 年相比，睿道科技 2020 年预计实现营业收入较上年减少 16,205.59 万元，预计营业成本较上年

下降 17,418.95 万元，预计实现净利润较上年增加 741.61 万元。

睿道科技 2020 年预计营业收入和营业成本较 2019 年均同步下降，但预计净利润较 2019 年有所上升，主要是因为睿道科技 2020 年预测的毛利率上升 0.69% 所致。睿道科技 2020 年预测毛利率上升的主要原因为睿道科技与腾讯合作模式发生变化。

（二）2020 年营业成本的合理性

睿道科技 2020 年预测营业成本较 2019 年营业成本下降 17,418.95 万元，具体分媒体列示的营业成本变动情况如下表：

单位：万元

项目	巨量引擎	腾讯	搜狐及其他媒体	合计
2019 年营业成本	212,570.71	56,650.68	11,419.69	280,641.08
毛利率	5.48%	-1.68%	8.09%	4.23%
2020 年营业成本	236,747.33	15,779.13	10,695.67	263,222.13
毛利率	4.88%	3.39%	7.82%	4.92%
毛利率差异率	0.60%	-5.07%	0.27%	-0.69%
毛利率波动影响成本	1,482.08	-827.85	31.53	685.77
预测收入增长率	10.68%	-70.69%	-6.62%	-5.53%
收入增长影响成本	22,694.54	-40,043.70	-755.55	-18,104.71
成本差异合计	24,176.61	-40,871.55	-724.01	-17,418.95

注：营业成本指主营业务成本。

睿道科技 2020 年预测营业成本分媒体变动分析如下：

1、2020 年巨量引擎系营业成本合理性

2020 年睿道科技预测巨量引擎系媒体营业成本较 2019 年营业成本增加 24,176.61 万元。其中，预测收入增加使得营业成本同步增加 22,694.54 万元，预测毛利率下降导致营业成本增加 1,482.08 万元。

2020 年预测巨量引擎收入增长率为 10.68%，主要是综合考虑媒体自身增长、睿道头部媒体聚焦战略、疫情影响等因素的影响，同时，基于预测的谨慎性，结合同行业可比公司毛利率变化趋势和睿道科技的毛利率变化趋势，2020 年巨量引擎预测毛利率较 2019 年下降了 0.60%，2020 年巨量引擎预测毛利较 2019 年降低

了 1.35%，预测具备合理性。

2、2020 年腾讯系营业成本合理性

2020 年睿道科技预测腾讯系媒体的营业成本较 2019 年营业成本下降 40,871.55 万元，其中，预测收入降低使得营业成本下降 40,043.70 万元，预测毛利率上升促使营业成本下降 827.85 万元。

2020 年睿道科技预测腾讯系媒体营业收入和营业成本同步下降的原因：

睿道科技与腾讯的业务合作主要分为直接投放与渠道代理投放两种方式。自 2017 年开始，睿道科技成为腾讯的广告代理商，直接与腾讯开展业务合作。公司基于自身战略选择和竞争优势，结合头部媒体平台间的战略定位及返利政策，2019 年下半年逐步减少了直接与腾讯合作的业务规模，主要通过腾讯的其他直接代理商进行投放，以满足广告主的广告投放需求，根据腾讯的返点政策和睿道科技与腾讯签署的合作协议，在睿道科技与腾讯直接发生业务规模未能达到相应指标时，睿道科技将不能获取腾讯年度返点，由于前期给予客户的返点已经付出，在未能获得腾讯年度返点的情况下，睿道科技在腾讯的广告投放将呈亏损状态，使得 2019 年睿道科技在腾讯的广告投放呈亏损状况。

因睿道科技未来与腾讯的业务将通过渠道代理投放的方式开展，在渠道代理投放方式下，睿道科技将不在承担相应的年度业务规模压力，将专注于精准营销服务，故本次评估未来预测未考虑腾讯的投放代理服务收入及成本，相应的使得 2020 年睿道科技预测腾讯系媒体营业收入和营业成本同步下降，同时，因睿道科技在渠道代理投放方式下毛利率的回升，相应的影响 2020 年预测营业成本下降 827.85 万元。

上述预测与睿道科技目前的经营战略和经营实际相符，预测合理。

3、2020 年搜狐及其他媒体营业成本合理性

2020 年睿道科技搜狐及其他媒体预测营业成本较 2019 年营业成本下降 724.02 万元，主要是因为搜狐及其他媒体的营业收入下降导致。由于睿道科技搜狐及其他媒体的销售收入占比相对较少，且 2020 年预测数与 2019 年实际数差异较小，睿道科技对该类媒体的战略未发生变化的情况下，反映了该类媒体的正常状况，该预测具备合理性。

综上，基于睿道科技自身战略选择和竞争优势，睿道科技与腾讯系媒体的合作方式由直接代理调整为通过渠道代理投放，在渠道代理投放方式下，睿道科技将不在承担相应的年度业务规模压力，将专注于精准营销服务，故本次评估未来预测未考虑腾讯的投放代理服务收入及成本，相应的使得 2020 年睿道科技预测腾讯系媒体营业收入和营业成本同步下降，同时，2020 年睿道科技与腾讯系媒体通过渠道代理商进行业务合作，2019 年在直接投放模式下由于未能完成年度业务规模而不能获取腾讯年度返点导致亏损的情形在 2020 年将不会出现，因而 2020 年睿道科技在腾讯系媒体的投放规模虽有所下降，但毛利率上升，使得 2020 年预测收入成本同步下降的同时，净利润上升。因此，2020 年睿道科技营业成本预测合理。

三、补充披露

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第五节 标的资产的评估状况”之“五、收益法评估情况”之“（二）收益法评定过程”之“2、未来收益预测”之“（3）营业成本预测”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

结合睿道科技 2020 年预计实现的净利润情况，睿道科技 2020 年营业成本预测具备合理性。

问题十二：申请文件显示，标的资产 2017 年实现净利润 1,287 万元，2018 年度实现净利润 3,485 万元。本次交易承诺 2020-2022 年扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 5,400 万元、6,000 万元、6,700 万元。请你公司：1) 补充披露截至反馈回复时，标的资产 2020 年业绩实现情况。2) 结合行业特点，补充披露标的资产预测期业绩持续增长的合理性；3) 结合报告期标的资产经营情况、行业竞争情况、标的资产在手订单情况、长期合作客户情况及新客户开拓情况等，补充披露盈利预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露截至反馈回复时，标的资产 2020 年业绩实现情况

标的资产 2020 年 1-5 月业绩实现情况如下：

单位：万元

项目/期间	2020年1-5月 (未经审计)	2020年度 (预测)	2020年1-5月占 全年比重
营业收入	89,411.33	276,836.05	32.30%
扣非净利润	1,829.80	5,400.00	33.89%

如上表所示，根据未经审计的财务报表，标的资产 2020 年 1-5 月实现的营业收入为 89,411.33 万元，实现的扣非净利润为 1,829.80 万元，2020 年 1-5 月实现的扣非净利润占 2020 年度预测净利润的比例为 33.89%。同时，互联网营销行业存在一定的季节性，通常一季度为制定营销战略及预算的重要阶段，因此在营销投放规模上有所控制，随着广告主年度营销预算的确定，广告的投放量逐渐增加，主要表现在下半年的业绩收入通常好于上半年。标的资产 2019 年全年实现净利润 5,168.13 万元，2019 年 1-5 月实现扣非净利润 1,610.32 万元，占 2019 年净利润的比例为 31.16%，标的资产 2020 年 1-5 月实现净利润占全年的比例与 2019 年 1-5 月占比情况较为接近。

因此，标的资产 2020 年 1-5 月业绩实现情况向好，实现的扣非净利润为 1,829.80 万元，2020 年 1-5 月实现的扣非净利润占 2020 年度预测净利润的比例为 33.89%，结合标的资产所在的互联网营销行业存在一定的季节性，及 2019 年 1-5 月净利润实现情况，预计 2020 年度实现的扣非净利润将不低于 5,400.00 万元，2020 年盈利预测具有较为确定的可实现性。

二、结合行业特点，补充披露标的资产预测期业绩持续增长的合理性

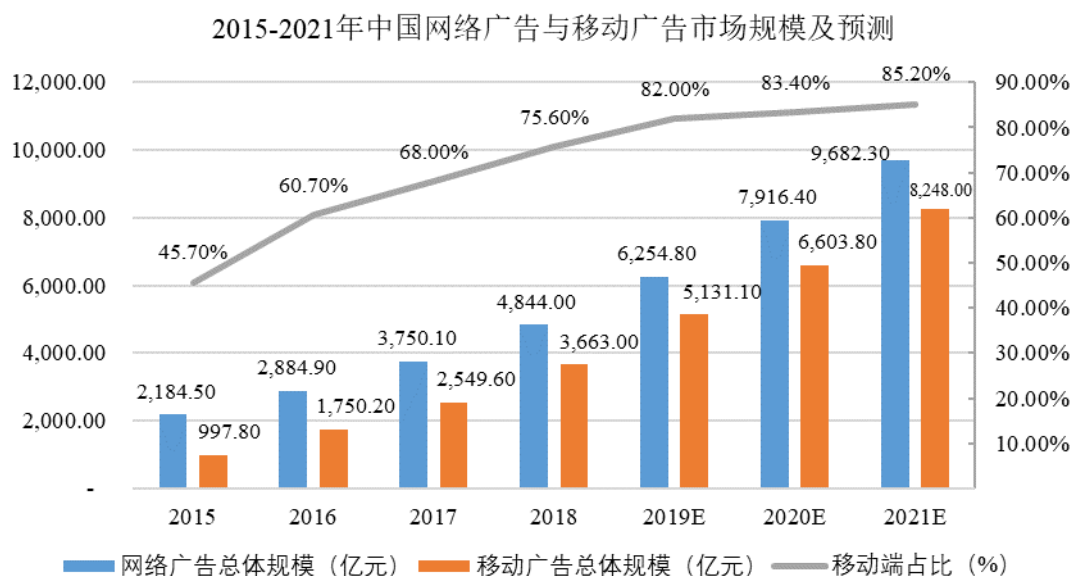
标的资产属于移动互联网广告营销行业，专注于为客户提供移动互联网精准营销服务，包括创意制作、精准投放、效果优化等移动互联网精准营销服务与移动互联网广告投放代理服务。标的资产报告期的主要媒体为巨量引擎和腾讯，侧重于移动互联网广告中的信息流广告业务。

互联网营销是基于互联网平台，利用信息技术与工具满足公司与客户之间交换概念、产品及服务的过程，通过在线活动创造、宣传、传递客户价值，并对客户关系进行管理，以达到一定营销目的的新型营销活动。

随着互联网的快速发展，互联网广告在整体广告市场所占比重迅速提升。进一步，互联网广告市场的增长，也带动了互联网营销行业的发展。互联网广告营销行业发展情况及特点如下：

（一）互联网营销行业持续增长，移动端广告渗透不断加深，行业发展趋势向好

得益于互联网网民增加、用户消费习惯改变及互联网营销的高效性，中国互联网营销行业发展迅速。根据艾瑞咨询 2019 年 6 月发布的《中国网络广告市场年度监测报告》，中国网络广告行业的市场规模已从 2015 年的 2,184.50 亿元增长至 2018 年的 4,844.00 亿元。从绝对值来看，中国网络广告产业生命力依然旺盛，预计在 2021 年市场规模将达到近万亿。



数据来源：艾瑞咨询 2019 年 6 月《中国网络广告市场年度监测报告》

随着移动互联网技术不断发展、移动互联网基础设施快速普及、网络带宽不断提升以及智能手机等互联网移动终端的不断普及，我国移动互联网行业在近几年呈现了爆发式增长，大量互联网用户从 PC 端向移动端转移，移动互联网广告市场增速可观。2018 年移动互联网广告市场规模达到 3,663.00 亿元，移动互联网广告的整体市场增速远远高于网络广告市场增速。预计到 2021 年，中国移动互联网广告市场规模将达到 8,248.00 亿元，移动互联网广告在互联网广告市场的渗透率将达到 85.20%。

综上，互联网营销行业在未来将保持持续增长态势，移动互联网营销市场广

阔，广告主需求旺盛。互联网营销行业总体上不存在市场萎缩或剧烈波动的情况，发展趋势向好。

（二）互联网媒体营销形式不断更新，信息流广告和短视频是近年来市场的新兴增长点

信息技术的发展是互联网营销行业发展的核心推动力，直接促进了互联网媒体营销形式、营销内容、投放策略及媒体资源的变革，使得互联网营销逐渐向内容化、原生化、跨屏化、数据化方向发展，互联网营销行业内媒体趋势不断变化。

在互联网营销发展初期阶段，广告承载媒体为以文字和图片为主的网站，门户网站迅速发展壮大。在互联网营销发展中期阶段，凭借丰富的网络资源及互联网用户习惯的养成，搜索关键词网络广告应运而生。但随着智能手机的普及、大数据及人工智能技术的应用，移动互联网逐渐进入繁荣时代，搜索媒体增速逐渐放缓，以信息流广告为代表的移动互联网媒体成为市场新兴增长点。基于大数据算法推荐的信息流广告，突破了传统广告位的空间限制，其原生的展现形式、精准的用户触达提升了广告转化效率，更有助于广告主的品牌传播。根据艾瑞咨询 2019 年 4 月发布的《中国信息流潜力市场展望报告》，预计 2020 年信息流广告市场仍将保持 45.00% 以上的增长率，规模将超过 2,500.00 亿元。字节跳动、腾讯等头部媒体作为流量领先的广告资源平台，汇集了大量的流量资源，产品形式更加多样化、场景化、生活化，进一步推动了信息流广告市场的发展。

根据艾瑞咨询 2019 年 6 月发布的《中国网络广告市场年度监测报告》，行业市场规模历史增长率与预测增长率如下：

增长率	2017 年	2018 年	2019 年 e	2020 年 e	2021 年 e
中国网络广告市场规模	30.00%	29.20%	29.10%	26.60%	22.30%
中国移动网络广告市场规模	45.67%	43.67%	40.08%	28.70%	24.90%
信息流广告规模	91.50%	58.30%	58.20%	47.10%	36.50%

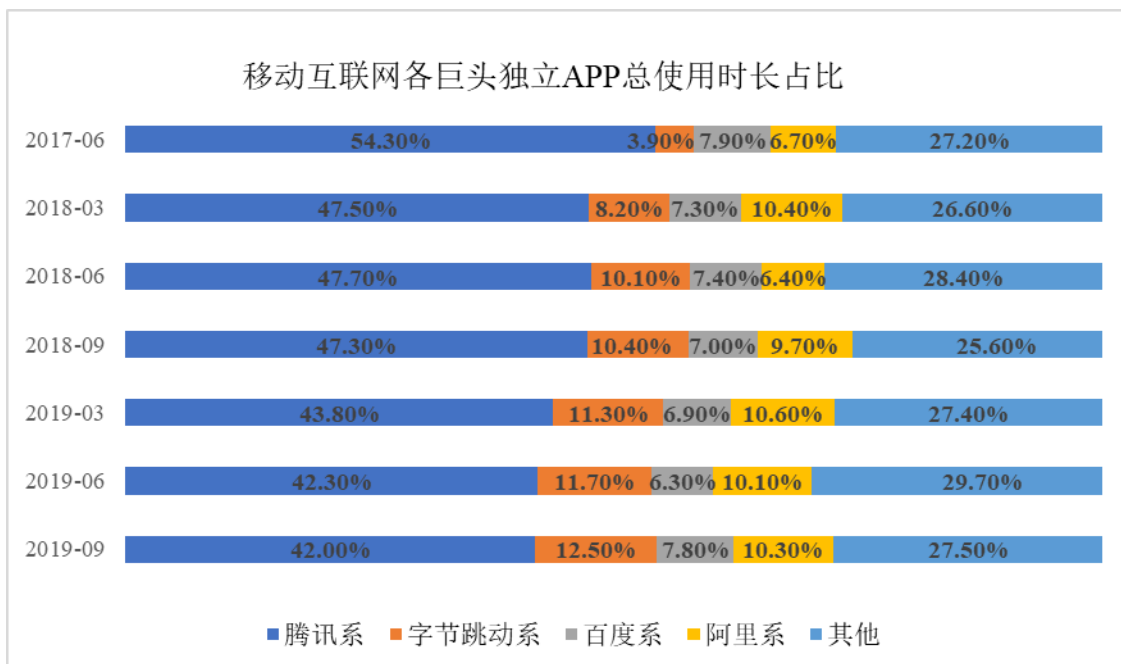
在信息流广告的市场份额中，以抖音为代表的短视频平台发展迅猛，强势锁定新生代消费主力，支持人群、兴趣、场景等多种方式，能够更好地让客户对品牌进行感知，完成推广目标。同时，配合直播内容营销，广告在短视频信息流和播放流中得以充分展现，有效触达目标用户。根据极数 2020 年 2 月发布的《2019

年中国短视频行业发展趋势报告》，2019 年 12 月，短视频行业总体月活跃用户数为 8.07 亿，用户日均启动短视频 APP 达 26.1 亿次。短视频新兴媒体的出现进一步丰富了营销模式，为互联网营销市场带来新的活力。

综上，从行业内部来看，互联网媒体营销形式随着信息技术发展不断更新，呈现由门户网站到搜索媒体再到信息流媒体的发展趋势，广告类型也由文字和图片形式转变为短视频形式，互联网营销行业内部媒体平台的影响力趋势也逐渐发生变化，未来以巨量引擎为主的短视频信息流平台将成为广告主更加青睐的广告投放平台。

（三）字节跳动与腾讯流量争夺日益剧烈，对流量整合与导入服务的需求与日俱增

字节跳动与腾讯作为头部广告资源平台，牢牢把握用户流量入口，通过技术及产品创新不断加大了对用户使用时长的争夺，占领了大部分市场份额。字节跳动以基于数据挖掘的算法技术为核心驱动，从资讯分发、内容分发做起，踩准短视频流量爆发的风口，在短视频领域打造了“抖音+火山小视频+西瓜视频”的差异化产品矩阵，逐渐形成了“资讯分发+内容社区+短视频”的核心业务布局。腾讯依靠 QQ 和微信建立起来的海量用户优势，深耕社交与泛娱乐领域，提供娱乐、通讯、资讯等全方位服务，拥有庞大的互联网服务生态体系，占领了移动互联网端的各主要细分市场，实现流量的全覆盖。根据 QuestMobile 对移动互联网各巨头独立 APP 总使用时长的统计数据，截至 2019 年 9 月，腾讯系 APP 用户总使用时长占 42.00%，远高于其他系 APP；字节跳动系 APP 用户总使用时长占 12.50%，位居第二。字节跳动系 APP 用户总使用时长由 2017 年 6 月的 3.90%增长至 2019 年 9 月的 12.50%，逐步占领了部分腾讯系 APP 的市场份额。随着移动互联网信息流广告与短视频行业的崛起和互联网用户需求逐渐差异化，面对激烈的流量争夺，头部互联网媒体对移动互联网精准营销服务商的依赖不断加深，针对流量整合与导入服务的需求也与日俱增。



资料来源：QuestMobile

头部互联网媒体平台牢牢把握了用户流量入口，通过技术及产品创新不断加大了对用户使用时长的争夺，占领了绝大部分市场份额，与此同时各媒体平台的广告收入也进一步增长。2017 年至 2019 年主要互联网媒体平台广告业务业绩情况如下：

单位：亿元

媒体平台广告收入	2019年度	2018年度	2017年度
阿里巴巴	1,746.09	1,385.58	1,083.78
字节跳动	1,200.00	500.00	150.00
百度	780.93	819.12	731.46
腾讯	683.77	580.79	404.39
新浪	120.21	118.70	88.45

数据来源：字节跳动，中信证券《字节跳动：离千亿美元估值还有多远》及兴业证券《互联网广告向核心媒体集中，广告中间商尽享变革红利》，数据未经审计；其他媒体平台，上市公司定期报告，其中新浪广告收入为经汇率换算所得

如上表所示，报告期内阿里巴巴广告收入稳居第一位，字节跳动在近三年内广告收入大幅增长，年均复合增长率达 182.84%。截至 2019 年末，字节跳动以 1,200.00 亿元的预计广告收入跃居第二位，与阿里巴巴的广告收入差距正逐渐缩小。字节跳动近年来以基于数据挖掘的算法技术为核心驱动，从资讯分发、内容分发做起，踩准短视频流量爆发的风口，在短视频领域打造了“抖音+火山小视

频+西瓜视频”的差异化产品矩阵，逐渐形成了“资讯分发+内容社区+短视频”的核心业务布局，呈现了巨大的发展潜力，发展势头强劲。

（四）互联网营销行业存在一定程度的宏观经济相关性和季节性

互联网营销行业与整体宏观经济发展存在一定程度的相关性。由于宏观经济存在周期，互联网营销行业亦存在一定程度的周期性。宏观经济发展形势较好时，社会消费能力较强，广告主会增加营销投入力度，促进互联网营销行业市场规模的快速增长。宏观经济发展放缓时，受社会消费需求减弱的影响，广告主会相应削减营销投入，互联网营销行业市场规模增长减缓。

在传统电视媒体、纸媒体时代，信息传递是单向的，用户在使用线下传统媒体的过程中，会受到一定的时间约束性和空间限制性。但网络传媒的灵活性和机动性突破了时间和空间的限制，可以提供全天候不间断的网上营销信息发布、网上产品展示、互动交流的平台，进一步优化媒体资源的调配，信息传递更具互动性，用户覆盖区域更广。因此，相较于传统行业，互联网营销行业市场更为广阔，受宏观经济影响相对有限。

与此同时，互联网营销行业存在一定的季节性变化，主要表现在下半年的业绩收入通常好于上半年。主要原因为一季度为广告主制定营销战略及预算的重要阶段，因此在营销投放规模上有所控制。随着广告主年度营销预算的确定，广告的投放量逐渐增加，就上半年而言，通常第二季度的营销投放量占上半年的比重较高。下半年营销投放量大幅增长，且第四季度是互联网营销的传统旺季。一方面，接近年终，众多商家为了突击全年销售额相应增加广告投入和促销活动；另一方面，受中秋节、国庆节、双 11、双 12、圣诞节、元旦节等节日因素影响，广告主会产生大量的营销活动。

综上，互联网营销行业虽然与宏观经济发展相关，存在一定的季节性，但网络传媒的灵活性和机动性突破了时间和空间的限制，相较于传统行业，互联网营销行业市场更为广阔，受宏观经济影响相对有限。

（五）互联网营销行业内部竞争不断加剧，对代理商营销服务能力要求与日俱增

与传统营销行业的市场竞争格局不同，较低的进入门槛导致互联网营销行业

内企业业务模式多样，数量众多，竞争的市场化程度较高，竞争日趋激烈。

近年来，互联网营销市场朝向两极分化的格局转变。不同产品类型寡头媒体的崛起导致各营销服务商均把资源向巨头媒体倾斜，各大营销服务商迅速瓜分头部媒体资源导致行业剩余发展空间下降；另外，针对某一个领域的垂直媒体新兴创意服务创业公司大量增多，更加造成了服务商之间行业竞争加剧。

互联网媒体资源的多样性和互联网用户需求的差异性导致广告主对各类互联网媒体投放价值的判断难度进一步增加，从而更加依赖互联网营销服务商。随着互联网营销市场逐渐步入存量时代，竞争的升级使得代理商需要在商业模式和用户需求满足上做出更为精细化、人性化的创新，对代理商的营销服务能力要求与日俱增。

在这一背景下，对致力于发展成为行业龙头的互联网营销领先企业而言，既要准确把握行业和技术发展趋势、深刻理解互联网媒体的特性、熟悉互联网用户的行为习惯，又要拥有为客户提供综合营销解决方案的能力，互联网精准营销服务商是行业内领先企业发展的方向。互联网营销服务商需要持续进行资源整合，顺应行业发展趋势，充分发挥各自拥有的包括策略和创意的内容优势、数字平台技术优势、独特的媒体资源优势，形成核心竞争力，在稳固自身优势的前提下不断打造新的增长点，以获得更好的发展空间。

综上，伴随着我国网民数量持续增加，手机网民占比逐渐提升，我国互联网广告市场规模和移动互联网广告市场规模不断扩大；同时，信息流广告和短视频广告成为互联网营销市场的新兴增长点，字节跳动与腾讯在信息流和短视频领域的争夺日益剧烈，相应的头部媒体平台对流量整合与导入服务的需求与日俱增；互联网营销行业虽然与宏观经济发展相关，存在一定的季节性，但移动网络传媒的灵活性和机动性突破了时间和空间的限制，相较于传统行业，移动互联网营销行业市场更为广阔，受宏观经济影响较为有限；互联网营销行业内部竞争不断加剧，对代理商营销服务能力要求与日俱增，亦为具备竞争优势的代理商带来机遇。标的资产专注于为客户提供移动互联网精准营销服务，其中，信息流广告业务为标的资产的业务重心，标的资产预测期业绩持续增长与我国互联网广告市场规模和移动互联网广告市场规模增长情况、互联网营销市场的新兴增长点、头部媒体

平台的流量争夺态势及流量整合与导入服务需求增长情况等互联网广告营销行业发展情况及特点相符，标的资产预测期业绩持续增长具备合理性。

三、结合报告期标的资产经营情况、行业竞争情况、标的资产在手订单情况、长期合作客户情况及新客户开拓情况等，补充披露盈利预测的可实现性

（一）报告期标的资产经营情况

报告期内，标的资产经营情况如下：

单位：万元			
项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	293,041.64	263,073.43	68,799.69
利润总额	6,522.02	4,478.61	1,692.53
净利润	5,168.13	3,624.02	1,361.64

报告期内，睿道科技业务发展良好，业绩增长趋势向好。报告期内睿道科技实现营业收入 68,799.69 万元、263,073.43 万元和 293,041.64 万元，2018 年营业收入较上年度增长 282.38%，2019 年营业收入较上年增长 11.39%；报告期内睿道科技实现净利润 1,361.64 万元、3,624.02 万元和 5,168.13 万元，2018 年净利润较上年度增长 166.15%，2019 年净利润较上年增长 42.61%。

（二）行业竞争情况

1、行业供求状况

从需求端来看，随着国家产业政策对互联网高精化发展的大力支持以及移动广告市场本身爆发式增长，移动互联网精准营销服务凭借着对主流消费人群卓越的触达能力以及显著高于传统媒体的精准化程度已然成为各种类型广告主预算配置最为核心的投放渠道。不论是对于主要定位品牌建设的大型成熟品牌企业（建设品牌知名度、品牌形象和强化购买意愿），还是定位于高效转化的效果类广告主（如游戏商、电商和婚庆摄影服务商等），移动数字媒体已经成为其首选的广告投放渠道，广告投放需求保持高速增长。

从供给端来看，互联网营销行业市场化程度较高，行业内企业众多，巨大的发展空间使得很多创新团队和新兴公司不断涌入。近年来随着行业并购速度的加快，行业集中度有一定程度的提升，但行业整体竞争较为充分。市场上主要存在

两种类型的企业：一类为产品类企业，专注于自身产品经营，通过创意性产品来集聚流量，或通过直接投资的方式来获取富有发展潜力的新媒体资源；另一类为平台类企业，通过搭建移动广告平台整合广告主和媒体资源，进行广告投放的交易撮合，借助于专业化精准投放来实现广告效果的提升。无论是产品类企业还是平台类企业，在面对激烈的市场竞争情况下，都需要持续进行资源整合，在稳固自身优势的前提下不断打造新的增长点，以获得更好的发展空间。

2、行业竞争及集中度情况

（1）行业竞争格局

与传统营销行业的市场竞争格局不同，较低的进入门槛导致互联网营销行业内企业业务模式多样，数量众多，竞争的市场化程度较高，竞争日趋激烈。

近年来，互联网营销市场朝向两极分化的格局转变。不同产品类型寡头媒体的崛起导致各营销服务商均把资源向巨头媒体倾斜，各大营销服务商迅速瓜分头部媒体资源导致行业剩余发展空间下降；另外，针对某一个领域的垂直媒体新兴创意服务创业公司大量增多，也造成了服务商之间行业竞争加剧。

随着行业竞争的加剧，各家互联网营销服务商基于各自拥有的包括策略和创意的内容优势、数字平台技术优势、独特的媒体资源优势等展开激烈行业竞争，整个行业市场化程度较高。

（2）行业集中度

互联网营销行业竞争较为充分，从业企业数量较多，行业整体集中度较低。近年来，为了适应行业规模化发展的需求，不少企业通过并购的方式来实现规模的扩张，以更快、更好地切入新的领域。行业并购主要涉及传统营销集团的并购、产业链上下游的并购以及跨界并购。随着互联网营销领域内优秀企业的不断成长、壮大，领先企业与大量弱势企业之间的差距将会拉开，领先企业将在立足于内涵式发展的基础上，不断扩大自身业务规模的同时，通过外延式并购扩大市场份额。互联网营销领域的行业整合将不可避免，行业集中度也会随行业整合的日渐深入而不断提高。

综上，互联网营销行业竞争充分，市场化程度较高，行业整体格局较为分散，市场集中度较低，掌握相对竞争优势并做大做强依然是细分领域的发展方向，而行业整合、差异化发展以及技术进步将是互联网营销行业发展重点。

3、标的资产行业排名和地位

互联网媒体流量的竞争态势一定程度上反映了各互联网媒体平台的市场地位、流量价值和未来发展潜力，相应的可以通过互联网营销服务商所代理的互联网媒体平台市场份额、行业地位及未来发展潜力来评判互联网营销服务商的市场份额、行业地位及未来发展潜力，以巨量引擎、腾讯等头部媒体平台为主要供应商的互联网营销服务商将拥有更强的竞争力。睿道科技分别自 2016 年与 2017 年起，成为巨量引擎和腾讯的直接广告代理商。报告期内，睿道科技对巨量引擎和腾讯流量的采购金额由 2017 年的 47,022.56 万元，增长至 2019 年的 260,725.74 万元，对巨量引擎的采购金额占采购总额的比例逐年升高。

从巨量引擎公布的 2019 年度优秀合作伙伴名单（排名不分先后）来看，睿道科技流量采购规模已居代理商前列。除此之外，睿道科技还获得了今日头条 2017 年度“战略合作伙伴”称号和“2018 年度伏羲创意营销奖”，字节跳动“2019 年度效果营销案例大赛整合营销奖”等奖项。未来，睿道科技将与巨量引擎保持紧密的合作关系，将伴随巨量引擎共同发展，具有较强的竞争力。

从收入规模来看，2019 年度睿道科技的营业收入在 Wind 互联网营销指数（884207.WI）成分股（剔除未单独披露互联网营销板块业务收入的公司）中排名第 14 位，互联网营销业务收入规模已处同行业中上游水平，已成为中国移动互联网营销行业的领先企业。

未来，睿道科技将继续顺应新兴媒体营销趋势，持续加强短视频业务的战略布局，深度挖掘短视频流量变现的方式，积极探索业务新的增长点。

4、标的资产核心竞争力

（1）效果优化优势

随着互联网营销行业整体趋于理性，客户对于广告投放的转化效果愈发关注。经过多年的发展，睿道科技组建了行业领先的广告效果优化团队，凭借着丰富的移动互联网营销经验，充分协调资源分配和产品投放，准确分析目标用户网络行

为特征，挖掘其潜在需求。同时，睿道科技基于自主研发的睿投系统，直接对接巨量引擎和广点通等媒体平台的开放接口，整合多媒体投放平台的资源，监测产品传播效果，有效进行风控预警，洞察分析用户行为，提供营销反馈与策略支持。在专业的效果优化团队与自主研发睿投系统赋能下，睿道科技帮助客户制定基于目标用户的整体优化策略，有针对性地对广告物料、投放时段、目标人群、投放媒体、投放地域、人群拓展等方面进行优化，为客户提供创新、高效、符合成本要求的整体优化方案，有效地向目标用户展现广告信息，让流量充分利用、高效变现，同时让客户投放省时省力，降低投放成本，提升广告投放回报率水平。

（2）短视频布局优势

随着移动通讯设备的普及，用视频和声音表达生活状态、展现个性已成为当下的流行趋势。短视频具有强社交互动性、碎片化消费与传播的特性，已成为移动互联网新的流量蓝海与价值洼地。在短视频营销爆发的趋势下，睿道科技积极布局短视频营销业务，以“策划+内容+形式”的广告内容创作思路，深度挖掘短视频流量变现的方式。睿道科技充分利用优品创意数据分析平台创意资源整合优势，实时跟踪不同点位、不同素材在不同媒体平台的投放情况，进行多维度的投放数据对比，洞察业内灵感来源，为公司和广告主提供创意参考、效果数据分析、创意方向和媒体属性分析等服务。睿道科技组建了专业的摄制团队，搭建了丰富多样的自有拍摄场景，打造了高效和各环节协调作业的拍摄模式，依据客户需求与媒体平台特性有针对性地进行高品质内容创作，已制作超万部高转化率的短视频素材，拥有丰富的短视频制作经验。

（3）媒体资源优势

睿道科技顺应互联网营销由 PC 端向移动端迁移的行业发展趋势，积极搭建移动互联网媒体资源矩阵，覆盖新闻资讯类、视频类、社交类、导航类、门户类等优势广告资源。睿道科技基于专业高效的媒介团队、强大的媒体采买能力，长期保持了与头部流量平台的良好合作伙伴关系，已成为巨量引擎（字节跳动旗下的营销服务品牌，整合今日头条、抖音短视频、火山小视频、西瓜视频等平台资源）、腾讯（腾讯广点通、微信朋友圈、QQ 浏览器）、微博和搜狐的重要代理商，持续吸引了优质的流量资源和互联网广告客户。在字节跳动踩准短视频流量爆发的风口、广告收入大幅增加的大背景下，睿道科技紧随互联网广告发展变

化趋势，在字节跳动平台上的广告投放保持着领先优势。睿道科技已获得多项主流媒体颁布的服务优化相关奖项，包括今日头条 2017 年度“战略合作伙伴”称号和“2018 年度伏羲创意营销奖”，字节跳动“2019 年度效果营销案例大赛整合营销奖”，巨量引擎“2019 年度卓越贡献合作伙伴奖”，腾讯 2018 年上半年“社交广告金牌服务商”称号和“2018 年度创新增长突破营销奖”等。

（4）客户资源优势

睿道科技致力于为客户提供移动互联网精准营销服务，以基于数据的精准营销提升广告投放回报率，与大量优质客户形成长期稳定的合作关系。睿道科技已服务超过 1,000 家客户，覆盖互联网服务、游戏、旅游、汽车等各细分行业，积累了包括五八同城、携程、瓜子二手车、漫灵软件、咪咕、豆悦等优质客户，赢得了广大企业客户的信赖和赞誉。

（5）管理团队优势

睿道科技的核心管理团队具有多年移动互联网营销行业经验，拥有丰富的业务资源，充分了解广告主的营销目标以及媒体渠道的流量变现诉求，在客户开拓、营销方案设计、媒体渠道选择与营销投放管理等方面拥有丰富的经验。同时，管理团队对移动互联网营销行业的发展趋势有较深入的洞察，能够积极跟踪互联网行业变化趋势，及时布局互联网行业的主要流量入口，不断优化公司的业务结构，有利于睿道科技互联网营销业务的可持续发展。

（三）标的资产在手订单情况

睿道科技与客户签订的互联网广告推广业务合同合作周期一般为自然年度，签订的合同多为框架合同，一般约定投放平台、合作内容、结算方式、数据统计方式、退货政策等条款。截至 2020 年 5 月底，睿道科技已签订的互联网广告推广业务合同已达 579 份，睿道科技与客户的合同执行情况正常，截至 2020 年 5 月底，睿道科技已签署合同收入实现情况及预计收入情况如下：

单位：万元

2020 年 1-5 月 签署合同份数	2020 年 1-5 月签署 合同 1-5 月实现收入	2020 年 1-5 月签署 合同全年预测收入	2020 年 1-5 月签署 合同全年预测收入/2020 年盈利预测总收入
579	83,817.89	241,127.37	87.10%

注 1：2020 年 1-5 月已签署合同指经双方签署且睿道科技收回的合同；

注 2：2020 年 1-5 月已签署合同对应的全年预测收入是根据睿道科技 2020 年 1-5 月合同执行情况、合同剩余期限、结合客户全年投放预算及客户关系分析确定的。未来合同执行情况和市场条件的变化，可能会对上述预估造成影响；

注 3：2020 年 1-5 月签署合同对应 1-5 月实现收入情况未经审计。

如上表所示，截至 2020 年 5 月底，睿道科技已签署的正在执行中的互联网广告推广业务合同 579 份，睿道科技 2020 年 1-5 月已签署合同实现收入 83,817.89 万元，已签署的正在执行中的互联网广告推广业务合同全年预测收入 241,127.37 万元，达到 2020 年盈利预测总收入的 87.10%。由于移动互联网营销行业受广告主预算确定、投放周期等影响，存在一定的季节性，一般情况下每年一季度时广告客户年度投放预算尚未确定，因此投放规模相对较小。随着广告主年度营销预算的确定，广告的投放量逐渐增加，主要表现在下半年的业绩收入通常好于上半年，带动行业整体收入规模提升。因此，预计 2020 年 6-12 月广告主投放需求将稳步增加，睿道科技相关业务合同数量也将进一步上升，为营业收入的实现提供了稳健的业务保障。

综上，睿道科技 2020 年 1-5 月已签署的正在执行中的互联网广告推广业务合同全年预测收入 241,127.37 万元，达到 2020 年盈利预测总收入的 87.10%，结合移动互联网营销行业的季节性特征、睿道科技 2020 年 1-5 月已签署的正在执行中的互联网广告推广业务合同已实现收入情况、报告期各期睿道科技新客户开拓业绩贡献情况、报告期内的实际经营数据和业务洽谈及经营情况，预计睿道科技 2020 年盈利预测收入实现的可能性较大，故目前的在手订单规模为未来收入预测的实现提供了有力保障，亦提高了业绩的可实现性。

（四）长期合作客户情况及新客户开拓情况

1、长期合作客户情况

（1）各报告期前五大客户业务合作稳固

报告期内，凭借效果优化优势、短视频布局优势、媒体资源优势和客户资源优势，睿道科技与主要长期合作客户保持了长期良好、稳定的合作关系，取得了核心客户的认可，睿道科技对报告期各期前五大客户销售实现情况如下：

单位：万元

序号	客户	2019 年度	2018 年度	2017 年度
----	----	---------	---------	---------

序号	客户	2019 年度	2018 年度	2017 年度
1	五八同城信息技术有限公司	18,236.56	33,507.24	11,640.79
2	广州市漫灵软件有限公司及其关联公司	38,137.27	13,399.78	48.90
3	金瓜子科技发展（北京）有限公司/瓜子技术开发（合肥）有限公司	13,283.36	10,791.49	2,515.59
4	睿晟广告（北京）有限公司	7,097.38	10,293.81	-
5	咪咕视讯科技有限公司	14,865.42	1,637.39	-
6	携程计算机技术（上海）有限公司	1,729.55	11,405.00	1,381.74
7	深圳市豆悦网络科技有限公司	11,004.51	840.46	0.15
8	广州尚品宅配家居股份有限公司	493.07	3,249.76	1,856.68
9	上海颂煜网络科技有限公司	95.51	1,303.94	2,506.95
10	深圳市丽妃莱科技发展有限公司	-	420.33	1,721.71
合计		104,942.63	86,849.20	21,672.51
营业收入		293,029.56	263,054.20	68,771.91
占营业收入的比例		35.81%	33.02%	31.51%

报告期内，睿道科技与报告期各期前五大客户保持了长期良好、稳固的业务合作关系，报告期各期前五大客户除深圳市丽妃莱科技发展有限公司 2019 年因自身投放策略调整未继续在睿道科技投放广告外，报告期各期前五大客户均持续通过睿道科技实施其互联网营销计划。

报告期各期前五大客户实现销售收入分别为 21,672.51 万元、86,849.22 万元和 104,942.63 万元，占当期营业收入的比例分别为 31.51%、33.02%和 35.81%，各报告期前五大客户实现销售收入占比呈持续上升趋势，睿道科技与主要客户合作长期稳定且持续增长，为盈利预测实现提供了重要保障。

（2）前三十大客户中存量客户广告投放增长显著

2019 年睿道科技前三十大客户中存量客户的收入及占比情况：

单位：万元			
项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
2019 前三十大客户中存量客户	102,428.44	69,807.26	16,992.57
营业收入	293,029.56	263,054.20	68,771.91
占比	34.95%	26.54%	24.71%

注：2019 前三十大客户中存量客户指 2019 年前三大客户中自 2017 年至 2019 年持续合作的客户。

2019 年睿道科技前三十客户实现销售收入 179,784.71 万元，占当期营业收入的比例为 61.35%，其中，2019 年睿道科技前三十客户中存量客户报告期内分别实现销售收入 16,992.57 万元、69,807.26 万元和 102,428.44 万元，2018 年度和 2019 年度前三十客户中存量客户收入同比分别增长达 310.81%和 46.73%，增长显著。睿道科技与存量大客户合作持续稳定，存量客户的广告投放需求呈现稳定的增长趋势，存量客户收入贡献水平稳步提升，因此，盈利预测收入持续增长具有合理性，未来收入增长具有可持续性。

2、新客户开拓情况

（1）报告期新客户开拓情况

报告期内，睿道科技重大新客户开拓情况如下：

单位：个、万元			
项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
重大新客户数量	21	31	15
重大新客户收入	49,908.89	69,421.20	14,027.89
当年营业收入	293,041.64	263,073.43	68,799.69
占比	17.03%	26.39%	20.39%

注：重大新客户统计口径为 2017 年当年新增广告投放收入在 600.00 万元以上的客户，2018 年和 2019 年当年新增广告投放收入在 1,000.00 万元以上的客户；2020 年 1-5 月数据未经审计。

报告期内，睿道科技重大新客户开拓数量分别为 15 家、31 家和 21 家，睿道科技每年拓展的规模以上客户数量保持在较高水平。2017 年至 2019 年睿道科技拓展的规模以上客户实现收入分别为 14,027.89 万元、69,421.20 万元和 49,908.89 万元，占当期营业收入的比例分别为 20.39%、26.39%和 17.03%。报告期内，睿道科技新增规模以上客户对当年业绩贡献较大，睿道科技与新增规模以上客户持续合作情况良好，与存量客户之间的合作持续深入，粘性不断强化，为未来收入增长提供了有力支撑。

（2）2020 年 1-5 月新客户开拓情况

2020 年 1-5 月重大新客户开拓情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-5 月 收入	2020 年度 预测收入
重大新客户数量：23	6,675.67	28,687.50
当期营业收入/预测营业收入	89,411.33	276,836.05
占比	7.47%	10.36%

注：重大新客户统计口径为 2020 年 1-5 月新增广告投放收入在 120.00 万元以上的客户；2020 年 1-5 月数据未经审计。

2020 年 1-5 月，睿道科技重大新客户开拓数量已达 23 家，实现销售收入 6,675.67 万元，占当期营业收入的比例为 7.47%，预计睿道科技 2020 年 1-5 月新增规模以上客户 2020 年销售收入将达到 28,687.50 万元，占 2020 年全年预测收入的比例为 10.36%。2020 年 1-5 月睿道科技重大新客户开拓情况较好，重大新客户开拓数量已超过 2019 年全年数量，鉴于互联网营销行业存在一定的季节性，主要表现在下半年的业绩收入通常好于上半年，预计睿道科技下半年新增规模以上客户数量及销售收入将保持增长趋势，新增规模以上客户将对睿道科技未来业绩的实现提供有力保障。

报告期内，睿道科技凭借其效果优化优势、短视频布局优势和媒体资源优势在行业树立了良好的口碑，成为了中国移动互联网营销行业领先企业，睿道科技根据广告主需求的多样性制定不同的投放策略，寻找足够数量的精准目标人群，优化业务的推广效果，大幅度提升不同广告主与睿道科技的合作意愿，最大化开发存量客户的潜在需求。睿道科技与长期合作客户保持了长期良好、稳定的合作关系，取得了核心客户的认可；报告期内睿道科技积极开拓新客户并取得良好成效，客户数量持续增长，新增规模以上客户对经营业绩贡献显著，是睿道科技业绩持续增长的重要引擎；报告期后即 2020 年 1-5 月，睿道科技持续展现了其较强的业务扩展能力，2020 年 1-5 月睿道科技重大新客户开拓数量已达 23 家，为 2020 年及未来业绩实现奠定了重要基础。

综上，睿道科技长期合作客户合作关系持续、稳固，存量客户收入贡献水平稳步提升；睿道科技新客户开拓能力较强，规模以上新增客户业绩贡献水平较高；睿道科技原有客户广告投放量不断扩大，新增客户持续增长，为睿道科技未来业绩增长提供较为坚实的保障。因此，睿道科技盈利预测收入持续增长具有合理性，未来收入增长具有可持续性。

四、补充披露

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第五节 标的资产的评估状况”之“五、收益法评估情况”之“（二）收益法评定过程”之“2、未来收益预测”之“（11）所得税及税后净利润预测”；“第五节 标的资产的评估状况”之“六、董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析”之“（六）标的资产定价合理性和公允性分析”之“6、标的资产预测期业绩持续增长的合理性”和“7、盈利预测的可实现性”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的资产 2020 年 1-5 月业绩实现情况向好，实现的扣非净利润为 1,829.80 万元，2020 年 1-5 月实现的扣非净利润占 2020 年度预测净利润的比例为 33.89%，结合标的资产所在的互联网营销行业存在一定的季节性，及 2019 年 1-5 月净利润实现情况，预计 2020 年度实现的扣非净利润将不低于 5,400.00 万元；标的资产预测期业绩持续增长与我国互联网广告市场规模和移动互联网广告市场规模增长情况、互联网营销市场的新兴增长点、头部媒体平台的流量争夺态势及流量整合与导入服务需求增长情况等互联网广告营销行业发展情况及特点相符，标的资产预测期业绩持续增长具备合理性；标的资产 2020 年 1-5 月的在手订单已达到 579 份，目前的在手订单规模为未来收入预测的实现提供了有力保障，标的资产披露盈利预测具有较为确定的可实现性。

问题十三：请你公司：1）补充披露本次评估折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据及合理性。2）结合市场可比交易折现率情况，补充披露折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露本次评估折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据及合理性

（一）折现率模型

本次评估采用加权平均资本成本定价模型（WACC）。

$$R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$$

式中：

R_e ：权益资本成本；

R_d ：债务资本成本；

W_e ：权益资本价值在投资性资产中所占的比例；

W_d ：债务资本价值在投资性资产中所占的比例；

T ：适用所得税税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

R_f ：无风险收益率

MRP ： $R_m - R_f$ ：市场平均风险溢价

R_m ：市场预期收益率

β ：预期市场风险系数

R_c ：企业特定风险调整系数

其中：目标资本结构（ W_d/W_e ）按照现行市场价值确定公司的目标资本结构，或者参考可比公司的资本结构。

（二）各项参数的选取过程

1、无风险收益率的确定

无风险收益率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次评估在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所选

定的国债到期收益率的平均值作为无风险收益，因此本次无风险收益率 R_f 取 3.9688%。

2、市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价（Market Risk Premium）是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2018 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.26%；国家风险补偿额取 0.98%。

则：MRP=6.26%+0.98%

=7.24%

本次评估市场风险溢价取 7.24%。

3、风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。根据被评估单位的业务特点，通过 Wind 证券资讯终端系统，查取可比上市公司的评估基准日有财务杠杆的 β 值、债务与权益资本比值，并求取平均数，企业所得税率为 25%，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，即 1.1457。具体情况如下：

序号	名称	贝塔系数	年末所得税率	债务/股权价值	无杠杆贝塔系数	代码
1	利欧股份	1.1477	25%	15.89%	1.0255	002131.SZ
2	天龙集团	1.2093	25%	16.30%	1.0776	300063.SZ
3	佳云科技	1.3750	25%	13.35%	1.2499	300242.SZ
4	科达股份	1.6302	25%	15.23%	1.4630	600986.SH
5	联创股份	0.9747	25%	9.11%	0.9123	300343.SZ
平均值		1.2674		13.98%	1.1457	

被评估单位评估基准日存在有付息债务，参考上述可比上市公司的平均资本结构 D/E=13.98%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

$$= 1.2658$$

4、公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对被评估单位预期收益带来的影响。

由于被评估单位为非上市公司，而评估参数选取的可比公司是上市公司，故需通过特定风险系数调整。特有风险主要从以下几个方面考虑：

(1) 睿道科技为非上市公司，相对上市公司来说，其风控水平、抗风险能力和融资能力相对偏弱一些；

(2) 睿道科技主要从事移动互联网营销，主要的供应商为巨量引擎和腾讯。一旦这些媒体的行业政策、经营情况、经营政策和代理商政策变更，或者媒体的经营状况发生较大变动，将对睿道科技的经营业绩造成较大的影响。

(3) 睿道科技经过多年的经营，组建了行业领先的广告效果优化团队，有稳定的媒体服务商和广告主客源，凭借着多年积累的销售网络及客户关系，在行业中有一定知名度，未来竞争优势明显。

综上所述，本次评估时企业特定风险调整系数取 2.00%。

5、权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险收益率、风险收益率代入折现率估算公式计算得出折现率为 15.13%。

$$Re = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$= 15.13\%$$

6、债务资本成本的确定

债务资本成本是债权人投资被评估单位所期望得到的回报率，债权回报率也体现债权投资所承担的风险因素。 R_d 按照基准日企业实际的贷款利率 5.29% 计算。

7、加权平均资本成本折现率的确定

根据目标公司基准日资本结构情况

Wd: 债务资本价值在投资性资本中所占的比例 12.26%;

We: 权益资本价值在投资性资本中所占的比例 87.74%;

则: $R = R_e \times W_e + R_d \times (1 - T) \times W_d$

=13.76%

二、结合市场可比交易折现率情况，补充披露折现率取值的合理性

近年市场可比交易案例的折现率情况如下:

证券代码	证券简称	标的资产	评估基准日	预测折现率
002291.SZ	星期六	遥望网络 88.5651%股权	2018/5/31	12.97%
300343.SZ	联创股份	鳌投网络 49.90%股权	2018/3/31	12.19%、12.11%
300242.SZ	佳云科技	微赢互动 100%股权 金源互动 100%股权	2014/5/31	13.40%、14.12%
600986.SH	科达股份	派瑞威行 100%股权	2014/12/31	12.59%
002131.SZ	利欧股份	万圣伟业 100%股权	2015/3/31	12.80%
算数平均		-	-	12.88%
300063.SZ	天龙集团	睿道科技 100%股权	2019/9/30	13.76%

由上表可见，近年市场可比交易的折现率区间为 12.11%-14.12%，平均值为 12.88%，睿道科技收益法评估选取的折现率高于可比交易的平均值，本次评估所选取的折现率与同行业并购案例的折现率选择差异不大，位于同行业折现率区域范围内，因此睿道科技的折现率取值合理。

三、补充披露

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第五节 标的资产的评估状况”之“六、董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析”之“（六）标的资产定价合理性和公允性分析”之“8、折现率取值合理性”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次评估折现率相关参数（无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等）取值依据充分，具备合理性；通过与同行业上市公司可比交易案例对比，本次交易折现率取值合理。

问题十四：请申请人补充披露：1)新冠肺炎疫情对标的资产近期生产经营和财务状况的影响程度，包括：具体影响面，日常订单或合同的履行是否存在障碍，2020 年一季度及上半年业务指标是否有重大变化，是否会对全年经营业绩情况产生重大影响。2)如新冠肺炎疫情对标的资产生产经营有较大或重大影响，该影响是否为暂时性或阶段性，是否已采取必要的应对措施，对标的资产持续盈利能力是否有重大不利影响。3)收益法评估预测中是否充分考虑上述情况对预测期预计营业收入、净利润等主要财务数据和交易作价的影响及其合理性。请独立财务顾问及会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、新冠肺炎疫情对标的资产近期生产经营和财务状况的影响程度，包括：具体影响面，日常订单或合同的履行是否存在障碍，2020 年一季度及上半年业务指标是否有重大变化，是否会对全年经营业绩情况产生重大影响

（一）疫情对国内经济的影响

2020 年第一季度，新冠肺炎疫情在全国范围内蔓延，为防控疫情需要，国内采取了较为严格的管控措施，居民居家隔离、春节假期延长、企业复工复产延后等措施有效地阻断了病毒的传播途径，相应的，经济活动也因此受到较大的影响，2020 年第一季度 GDP 亦出现 6.8% 的负增长。

根据统计局最新数据显示，2020 年 5 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 4.4%，增速较 4 月份回升 0.5 个百分点。5 月份社会消费品零售总额同比下降 2.8%，降幅比 4 月份进一步收窄 4.7 个百分点。表明在新冠疫情危机后，中国经济正重返正轨，消费需求也逐步复苏。

（二）疫情对移动互联网广告营销行业的影响

疫情冲击了正常经济运行和发展，影响消费者收入和企业盈利水平，进而在一定程度上影响部分广告主的广告投放预算，特别是旅游、出行、餐饮和网服等行业的广告主投放，随着中国经济的重启和复苏，大部分受到疫情影响的行业互

联网营销广告投放需求将逐步回升至正常水平。同时，疫情爆发期间，用户使用互联网的时长持续增加，短视频行业、移动社交行业、在线教育行业、新闻资讯行业 and 游戏等行业的投放需求呈现增长态势。

根据 AIS 全媒体广告监测的数据显示，2020 年 Q1 整体广告市场投放总量呈下降态势，同比降幅达 25.5%。但户外广告投放的影响远大于互联网广告，根据公开信息显示，国内 15 家已上市头部互联网公司广告收入同比增长约 4.00%。表明互联网广告营销市场所受影响相对较小，具体至移动互联网精准营销服务行业，各公司所受影响出现进一步分化，以本次评估选取的同行业可比上市公司为例，第一季度的经营情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	营业收入 (2019 年第一季度)	营业收入 (2020 年第一季度)	同比变动
002131.SZ	利欧股份	330,051.50	381,841.91	15.69%
300063.SZ	天龙集团	158,786.19	253,996.25	59.96%
300242.SZ	佳云科技	97,599.87	177,612.54	81.98%
600986.SH	科达股份	377,875.36	226,035.69	-40.18%
300343.SZ	联创股份	83,582.74	41,862.71	-49.91%
合计		1,047,895.66	1,081,349.10	3.19%

数据来源：Wind

如上表所示，同行业可比上市公司 2020 年第一季度营业收入与上年同期相比大多呈现出可观的增长，利欧股份、天龙集团和佳云科技均实现了两位数增长，科达股份和联创股份因自身战略调整和客户结构等因素影响营业收入同比下降幅度较大。其中，科达股份因 2020 年其互联网营销子公司派瑞威行对业务进行战略调整，大幅缩减销售规模，仅维持与头部媒体腾讯、头条的合作，投放量较 2019 年大幅下降；联创股份受汽车行业持续下滑，汽车行业整体产销量均呈下降趋势导致其收入占比较大的汽车行业客户整体媒介投放量缩减，同时受疫情影响联创股份互联网营销业务销售订单有所下降，导致 2020 年第一季度营业收入降幅较大。

综上，新冠肺炎疫情对 2020 年第一季度经济影响较大，随着国内疫情逐渐被控制，自 2020 年 5 月份开始，国内经济社会正重返正轨，消费需求也逐步复苏；

新冠肺炎疫情对移动互联网广告精准营销服务行业影响相对较小，但由于经营战略、客户群体和媒体结构等具体业务侧重点的不同，不同公司所受影响差异也较为明显。

（三）疫情对睿道科技近期生产经营和财务状况的影响

1、疫情对睿道科技经营活动的影响

睿道科技是一家专业的移动互联网精准营销服务商，专注于为客户提供移动互联网精准营销解决方案。从行业的特性来看，公司移动互联网广告营销投放业务全部通过互联网进行操作，投放业务活动本身基本不受疫情影响。公司内部管理主要依托网络进行，素材制作业务主要在室内进行，受疫情的影响较小。疫情初期受制于交通出行受阻，公司商旅出行有所减少，新客户开拓多通过远程的方式进行。但疫情延缓了睿道科技旅游、出行类客户和一般网服类广告主的投放需求和投放计划，进而影响了睿道科技旅游、出行类客户和一般网服类客户营业收入。

因此，新冠肺炎疫情对标的资产近期生产经营活动具有一定程度的影响，因移动互联网广告营销投放业务全部通过互联网进行操作，标的资产的日常订单和合同履行不存在障碍。

2、疫情对睿道科技财务状况的影响

睿道科技 2020 年 1-5 月营业收入出现了负增长，主要原因是：①睿道科技基于自身战略选择和竞争优势，优化了客户结构并调整了与腾讯系媒体的业务合作方式，使得游戏类客户的投放代理业务规模大幅下降；②疫情冲击了国内经济运行和发展，疫情一方面延缓了部分广告主的投放需求；另一方面疫情进一步激发并加速了短视频、移动社交、在线教育和新闻资讯等行业的市场需求增长，上述行业客户广告投放需求增长显著。具体情况如下：

（1）2020 年 1-5 月睿道科技营业收入情况

2020 年 1-5 月，睿道科技分月的营业收入情况如下表：

单位：万元

月份	2020 年	2019 年	同比增长率	环比增长率
1 月	18,762.41	20,461.81	-8.31%	-

2月	16,556.67	21,991.21	-24.71%	-11.76%
3月	16,007.18	27,515.35	-41.82%	-3.32%
4月	15,792.22	25,648.93	-38.43%	-1.34%
5月	22,292.85	21,083.23	5.74%	41.16%
合计	89,411.33	116,700.53	-23.38%	-

注：2020年1-5月财务数据未经审计。

2020年1-5月，睿道科技实现营业收入89,411.33万元，同比增长-23.38%。从月度数据来看，受睿道科技优化客户结构并调整与腾讯系媒体的业务合作方式和疫情延缓了部分广告主的投放需求两方面因素的影响，2020年3月和4月份，睿道科技收入同比均下降了41.82%和38.43%；随着睿道科技优化调整客户结构工作的推进、国内疫情逐步得到控制以及疫情受益的在线教育行业等市场需求持续增长，2020年5月，睿道科技当月收入已经超过去年同期，同比增长率为5.74%，环比增长率为41.16%，表明睿道科技优化调整客户结构情况较好，同时疫情对标的的影响亦逐渐弱化，标的的营业收入水平逐步回升至正常水平。

（2）2020年1-5月睿道科技分行业的营业收入情况

2020年1-5月，睿道科技按行业分类的收入统计如下：

单位：万元					
营业收入	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年4月	2020年5月
旅游、出行类	252.54	27.31	47.26	24.85	24.93
同比增长率	-82.87%	-98.00%	-96.32%	-96.77%	-94.36%
一般网服类	7,538.31	4,682.84	5,652.93	6,740.26	12,111.37
同比增长率	-24.95%	-56.73%	-51.77%	-37.74%	28.08%
金融、保险类	1,926.87	2,411.84	1,883.67	1,234.31	2,191.50
同比增长率	20.17%	98.83%	39.40%	-26.72%	-6.72%
游戏类	8,624.28	7,397.08	6,470.73	6,459.04	5,808.32
同比增长率	17.76%	-13.85%	-50.32%	-47.08%	-33.22%
在线教育类	420.41	2,037.60	1,952.59	1,333.76	2,156.73
同比增长率	2,414.63%	86,003.03%	1,384.65%	720.33%	1,476.26%
合计	18,762.41	16,556.67	16,007.18	15,792.22	22,292.85
同比增长率	-8.31%	-24.71%	-41.82%	-38.43%	5.74%

注：2020年1-5月财务数据未经审计。

如上表所示，2020年1-5月，睿道科技不同行业客户营业收入因受不同因素

影响，变动情况存在一定差别。按照影响因素对分行业的营业收入变动情况分析如下：

①疫情一方面延缓了旅游、出行类客户和一般网服类广告主的投放需求；另一方面疫情进一步激发并加速了在线教育等行业的市场需求增长，上述行业客户广告投放需求增长显著

A.旅游、出行类客户

2020年1月24日，文旅部办公厅下发紧急通知，要求当日起全国旅行社及在线旅游企业暂停经营团队旅游及“机票+酒店”产品。这意味着，包含国内游、出境游在内的所有团队旅游和“机票+酒店”旅游产品将暂时停止销售和服务。疫情期间，居民居家隔离、景区关门、活动取消、酒店封闭、旅行社及在线旅游企业停止收客等情况导致国内旅游业全面暂停，旅游、出行类客户的广告预算被大大缩减。睿道科技的旅游、出行类广告主投放意愿低迷，相应的2020年2-4月广告投放较同期下滑95%以上，且预计该类客户上半年无法恢复正常。

B.一般网服类客户

网服行业以互联网作为载体，围绕满足人民日益增长的生活需求，通过对线上、线下的有效融合，构建包含信息、支付、服务的完整生态圈，涉及了“吃、住、行、娱”等细分领域。一般网服类客户的覆盖面较广，受疫情的影响较大。网服类客户2020年2-3月广告投放较同期下滑50%以上，4月疫情基本得到控制以来，网服类客户的投放需求逐月反弹，至5月份收入同比已经转为正增长，增长率28.08%。相对其他行业，网服类客户的更具韧性，若国内不出现疫情二次大规模爆发，预计疫情对该类客户的影响已消除。

C.在线教育类客户

疫情期间，幼儿园、中小学和高校延迟开学，线下课外培训机构暂停。在“停课不停学”的大方向下，教育部组织学生在家接受大规模在线课程学习。此举扩大了在线教育用户规模、推动在线教育普及，多家在线教育平台发挥了互联网获客快的优势，集中投放，推动在线教育的加速渗透。同时各大媒体也加大对在线教育的倾斜力度，力争获得更多的份额。睿道科技紧跟趋势，集中公司主要资源，加大对在线教育类客户的开拓和服务，使得该类客户收入较去年同期，取得了十

倍以上的增长。

综上，疫情延缓了旅游、出行类客户和一般网服类广告主的投放需求和投放计划，同时，疫情激发并加速了在线教育等行业的市场需求增长，上述行业客户广告投放需求增长显著。2020 年 1-5 月睿道科技营业收入较上年同期下降 27,289.20 万元，同比下降了 23.38%，其中，在疫情延缓需求行业客户收入下降与疫情受益行业客户收入上升的综合影响下，睿道科技受疫情影响行业客户合计营业收入较上年同期下降 13,655.27 万元，同比下降 23.28%，受疫情影响行业客户合计营业收入下降规模占 2020 年 1-5 月营业收入下降总额的比例为 50.04%。因此，从受疫情影响行业客户广告投放合计收入下降的金额和占比来看，疫情对睿道科技 2020 年 1-5 月的营收情况有一定的影响。

②睿道科技基于自身战略选择和竞争优势，结合头部媒体平台间的战略定位及返利政策，优化客户结构并调整了与腾讯系媒体的业务合作方式，使得游戏类客户的广告投放业务规模大幅下降

A.游戏类客户

人民日常的娱乐方式有 KTV、聚会和影视等，疫情期间，人们居家隔离，可供选择的娱乐方式较少，主要集中于游戏、社交平台、短视频等，促使游戏类客户加大广告投放，2020 年 2-4 月广告投放需求较同期大幅上升，但睿道科技出于自身战略的考虑，对游戏类客户信用政策以及最低毛利要求方面进一步严格，因此游戏类收入下降主要由于睿道科技对客户结构的主动调整，将资源倾斜在高毛利率的行业及客户，积极开拓疫情受益行业客户，减少了部分低毛利游戏客户投放所致。同时，因睿道科技未来与腾讯的业务将通过渠道代理投放的方式开展，在渠道代理投放方式下，睿道科技将不再承担相应的年度业务规模压力，将专注于精准营销服务，相应的减少了腾讯的投放代理业务规模，尤其是减少游戏类客户的投放代理业务规模。

游戏类客户的营业收入较上年同期下降 15,080.66 万元，同比下降 30.26%，游戏类客户营业收入下降规模占 2020 年 1-5 月营业收入下降总额的比例为 55.26%。

③自身投放周期影响下的正常变动，如金融、保险类客户

A.金融、保险类客户

金融受疫情冲击主要是通过其存量和增量业务间接体现，保险业短期与疫情相关的保险销售走强但中长期影响有限，证券行业在业务经营及估值层面受此次疫情影响的敏感性都更大。睿道科技金融、保险类客户的整体影响不大，第一季度收入同比增长率为 49.30%，2020 年 4-5 月的收入同比增长率为负数，主要系金融、保险类客户广告自身投放周期所致，金融、保险类客户营业收入下降金额占 2020 年 1-5 月营业收入下降总额的比例为-5.30%

综上，新冠肺炎疫情对移动互联网广告精准营销服务行业影响相对较小，但由于经营战略、客户群体和媒体结构等具体业务侧重点的不同，不同公司所受影响差异也较为明显；新冠肺炎疫情对标的资产近期生产经营活动和财务状况具有一定程度的影响，标的资产的日常订单和合同履行不存在障碍；受睿道科技基于自身战略选择和竞争优势优化客户结构并调整与腾讯系媒体的业务合作方式和疫情延缓了部分广告主的投放需求并激发了在线教育等行业客户广告投放需求两方面因素的影响，睿道科技 2020 年 1-5 月营业收入同比有所下降，其中，在疫情延缓需求行业客户收入下降与疫情受益行业客户上升综合影响下，睿道科技受疫情影响行业客户合计营业收入较上年同期下降 13,655.27 万元，同比下降 23.28%，受疫情影响客户营业收入下降金额占营业收入下降总额的比例为 50.04%；因主动进行客户结构调整导致的游戏类客户营业收入下降金额占 2020 年 1-5 月营业收入下降总额的比例为 55.26%。随着睿道科技优化调整客户结构工作的推进和国内疫情逐步得到控制，睿道科技营业收入水平逐步回升至正常水平。

因此，新冠肺炎疫情对标的资产近期生产经营活动和财务状况具有一定程度的影响，随着疫情形式好转，除个别行业客户外，该影响已经逐渐消除，不会对全年经营业绩情况产生重大影响。

二、如新冠肺炎疫情对标的资产生产经营有较大或重大影响，该影响是否为暂时性或阶段性，是否已采取必要的应对措施，对标的资产持续盈利能力是否有重大不利影响

疫情冲击了正常经济运行和发展，影响消费者收入和企业盈利水平，进而在一定程度上影响部分广告主 2020 年上半年的广告投放预算，特别是旅游、出行、

餐饮和网服等行业的投放客户，但疫情爆发期间，用户使用互联网的时长持续增加，短视频行业、移动社交行业、在线教育行业、新闻资讯行业 and 游戏等行业的投放需求呈现增长态势。总体来看，新冠肺炎疫情对移动互联网广告精准营销服务行业影响相对较小，但因客户群体的不同，不同公司所受影响差异也较为明显。

从睿道科技 2020 年 1-5 月的广告投放数据来看，新冠肺炎疫情对睿道科技生产短期的经营产生了一定程度的影响，就整体而言，该影响主要存在于 2020 年 2-4 月份，影响集中在旅游、出行类客户和一般网服类客户，该影响为暂时性和阶段性影响，自 5 月份开始，除个别行业客户外（旅游、出行类客户），其余均已恢复至正常水平；睿道科技针对疫情，积极开拓疫情受益行业客户，效果良好。同时，2020 年睿道科技与腾讯系媒体通过渠道代理商进行业务合作，2019 年在直接投放模式下由于未能完成年度业务规模而不能获取腾讯年度返点导致亏损的情形在 2020 年将不会出现，因而 2020 年睿道科技在 1-5 月腾讯系媒体的投放规模虽有所下降，但毛利率上升，使得睿道科技 2020 年 1-5 月净利润同比有所上升，进一步对冲了新冠肺炎疫情对睿道科技短期生产经营的影响。

因此，新冠肺炎疫情对标的资产生产经营未造成重大影响，对标的资产旅游、出行等行业客户广告投放造成了一定程度影响，该影响为暂时性和阶段性影响，标的资产已采取必要应对措施，对标的资产持续盈利能力没有重大不利影响。

三、收益法评估预测中是否充分考虑上述情况对预测期预计营业收入、净利润等主要财务数据和交易作价的影响及其合理性

收益法评估预测中已充分考虑上述情况对预测期预计营业收入、净利润等主要财务数据和交易作价的影响，具体情况如下：

（一）收益法预测时对疫情影响的考虑

1、本次收益法评估对疫情影响的考虑总体情况

本次进行评估预测时恰逢疫情爆发，收益法预测已考虑疫情可能对睿道科技经营造成的影响，预测时点对疫情考虑的思路为按不同媒体不同方式考虑一定的折扣。具体如下表：

媒体	类别	方式	增长 基数	原预测增长率			考虑疫情影响后预测增长率		
				2020 年	2021 年	2022 年	2020 年	2021 年	2022 年
巨量引擎	精准营销	直客	1	20%	15%	15%	10%	15%	15%
巨量引擎	品牌	渠道	1	0%	0%	0%	0%	0%	0%
巨量引擎	投放代理	直客	1	40%	30%	30%	15%	30%	30%
巨量引擎	投放代理	渠道	1	20%	15%	15%	10%	15%	15%
巨量引擎 汇总				25.79%			10.67%		
腾讯	精准营销	直接 投放	2	定量 预测	定量 预测	定量 预测	定量 预测	定量 预测	定量 预测
腾讯	精准营销	渠道 投放	3	10%	15%	15%	-23%	15%	15%
腾讯	品牌	直客	4	-100%	0%	0%	-100%	0%	0%
腾讯	品牌	渠道	1	0%	0%	0%	0%	0%	0%
腾讯	投放代理		4	-100%	0%	0%	-100%	0%	0%
腾讯 汇总				-60.36%			-70.68%		
腾讯 剔除 4 类				-15.57%			-37.55%		
其他 媒体			2	定量 预测	定量 预测	定量 预测	定量 预测	定量 预测	定量 预测
其他 合计				-6.49%			-6.49%		

注：1 为预测 2019 年全年消耗数，2 为 QQ 浏览器各长期客户预测加总数据，3 为按下半年年化后测算的全年数据。4 为睿道放弃类业务，未来不再预测。

2、本次收益法评估对疫情影响的考虑金额情况

在原预测未考虑疫情影响的情况下，2020 年睿道科技原预测营业收入为 316,594.18 万元，本次评估实际预测的 2020 年营业收入为 276,836.05 万元，本次评估中已经考虑的疫情影响收入金额为 39,758.13 万元，已考虑的疫情影响收入金额占原预测营业收入金额比例为 12.56%，本次交易评估中对疫情的影响已充分考虑。

具体情况如下表：

单位：万元

项目	金额
2020 年不考虑疫情影响预测收入	316,594.18
本次评估预测的 2020 年营业收入	276,836.05
本次评估中已考虑的疫情影响金额	-39,758.13
疫情影响预测金额占不考虑疫情影响预测收入比例	-12.56%

如上表所示，本次评估中因疫情因素对收入的影响已作出谨慎的考虑。

（二）标的公司 2020 年 6-12 月预计受疫情影响的敏感性分析

1、2020 年 1-5 月实际业绩与不受疫情影响的预测数对比情况

2020 年 1-5 月实际业绩与不受疫情影响的预测数对比如下：

单位：万元

项目	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月
2019 年收入金额（万元）	20,461.81	21,991.21	27,515.35	25,648.93	21,083.23
未考虑疫情预测收入（万元）	18,853.72	21,047.88	28,639.19	26,727.98	21,081.34
2020 年实际收入（万元）	18,762.41	16,556.67	16,007.18	15,792.22	22,292.85
完成率	99.52%	78.66%	55.89%	59.08%	105.75%

注：2020 年 1-5 月财务数据未经审计。

对比结果显示，至 2020 年 5 月，实际收入已经恢复至正常水平。

2、2020 年 6-12 月预计受疫情影响的敏感性分析

（1）变动指标及范围

结合疫情发展与企业的实际情况，对 2020 年 6-12 月恢复情况按好、中、差三种方式进行分析。判断标准如下：

恢复情况	判断标准
好	以 2020 年 4-5 月加权平均恢复水平为基础，逐月恢复 11%，至 106%停止
中	以 2020 年 4-5 月加权平均恢复水平为基础，逐月恢复 6%，至 103%停止
差	以 2020 年 4-5 月加权平均恢复水平为基础，逐月恢复 4%，至 100%停止

注：因 2020 年 5 月，实际收入已达到期初不考虑疫情的收入预测的 106%，故在“好”情形预测中，设定期初不考虑疫情的收入预测的 106%为最终状态，恢复率则分别按双月加权恢复率 22.23%的 1/2、1/4、1/6 取整作为逐月恢复率。

（2）敏感性分析结果

三种状态恢复情况如下：

恢复状态	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
好	90.66%	101.66%	106.00%	106.00%	106.00%	106.00%	106.00%
中	85.66%	91.66%	97.66%	103.00%	103.00%	103.00%	103.00%
差	83.66%	87.66%	91.66%	95.66%	99.66%	100.00%	100.00%

分别按以上三种可能情形按媒体逐月进行分析。分析结果如下：

单位：万元

媒体	2020 年预测	2020 年 1-5 月实际	预测（6-12 月） （好）	预测（6-12 月） （中）	预测（6-12 月） （差）
巨量引擎	248,900.52	73,056.45	186,150.09	176,908.00	169,406.07
腾讯	16,332.25	8,563.29	11,677.95	11,101.40	10,635.13
其他	11,603.27	7,791.58	9,456.47	9,002.39	8,628.06
小计		89,411.33	207,284.51	197,011.79	188,669.26
合计	276,836.05		296,695.84	286,423.12	278,080.59

注：2020 年 1-5 月数据未经审计。

综上，对 2020 年 6-12 月的恢复情况按好、中、差三种方式进行分析，全年推算收入均高于收益法评估预测数，表明预测的 2020 年营业收入具有可实现性。

（三）本次疫情对睿道科技毛利的影响情况

本次评估预测之时，对睿道科技的毛利水平进行了分析，从毛利获取的角度，不同行业的毛利水平存在一定差异。

在收益法预测时，对行业的结构的假设是按 2019 年同比例不变考虑，2019 年度最终的分行业毛利水平如下表所示：

单位：万元

客户类别	收入	成本	毛利	毛利率
旅游、出行类	8,936.05	8,532.67	403.38	4.51%
一般网服类	153,004.86	144,629.99	8,374.88	5.47%
金融、保险类	23,027.76	21,845.79	1,181.97	5.13%
游戏类	107,548.74	105,157.09	2,391.65	2.22%
在线教育类	512.15	475.54	36.61	7.15%

客户类别	收入	成本	毛利	毛利率
合计	293,029.56	280,641.08	12,388.48	4.23%

从睿道科技 2020 年 1-5 月份实际完成业绩来看，高毛利率行业收入占比有一定提升，如按 2019 年同期毛利测算，毛利率理论上应当提升 0.09%。具体如下：

单位：万元

客户类别	2020 年 1-5 月 营业收入	客户占比	2019 年占比	毛利贡献程度
旅游、出行类	376.90	0.42%	3.05%	-0.12%
一般网服类	36,725.71	41.08%	52.21%	-0.61%
金融、保险类	9,648.19	10.79%	7.86%	0.15%
游戏类	34,759.45	38.88%	36.70%	0.05%
在线教育类	7,901.09	8.84%	0.17%	0.62%
合计	89,411.33			0.09%

注：2020 年 1-5 月财务数据未经审计。

故从对睿道科技客户行业结构来看，睿道科技 2020 年 1-5 月份的客户行业结构要优于预期。因此，睿道科技 2020 年 1-5 月收入下降，除在线教育类、旅游、出行类和一般网服类与疫情相关之外，游戏类等收入变动系睿道科技基于自身发展战略和竞争优势对其客户结构进行主动调整所致。通过睿道科技采取积极的应对措施和主动进行客户结构调整，本次疫情对睿道科技毛利没有造成不利影响。

（四）本次疫情对睿道科技净利润的影响情况

根据本次净利润预测思路，净利润=毛利润-期间费用+其他收益-所得税。（预测未考虑不确定的营业外收支以及投资收益等）

从对期间费用预测的逻辑来看，2020 年预测销售费用 2,832.24 万元、管理和研发费用 3,496.83 万元，合计 6,329.06 万元。其中归属于不变成本的职工薪酬预测金额 3,915.29 万元，与人员密切相关的租赁费 414.90 万元。折旧及摊销预测金额 142.56 万元，占睿道科技预测的销售、管理和研发费用费用的 70.67%。该部分费用与业务收入的敏感性不高，其余成本则基本随业务收入的变动发生变化，而预测的财务费用与企业资金缺口相关，与收入的关联度不大。

因此，当业务收入比预期降低之时，由于销售、管理和研发费用中存在相当比例的不变成本，该类费用的下降幅度会低于收入的下降程度，最终对净利润的

影响会大于对收入的影响程度，由于我们对收入敏感性分析中的结论均高于原预测收入，而目前的客户结构优于预测的客户结构。故原预测中对疫情的考虑已足够充分。

（五）本次疫情对交易作价的影响及其合理性

综上，新冠疫情对睿道科技所在行业影响较小，对睿道科技旅游、出行、网服等行业客户广告投放造成了一定程度影响，该影响为暂时性和阶段性影响，疫情激发的在线教育等行业市场需求持续增长成为睿道科技未来新增增长点；标的资产已采取必要应对措施，对标的资产持续盈利能力没有重大不利影响。同时，睿道科技主动对客户结构进行调整及根据自身战略和竞争优势调整了与腾讯的合作模式亦使得 2020 年 1-5 月收入有所下降。新冠疫情对睿道科技的毛利和净利润影响有限，且该影响在对交易估值作价之时已经充分考虑，本次交易作价具有谨慎性与合理性。

四、补充披露

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第十三节 其他重要事项”之“十一、新冠肺炎疫情对标的资产经营和评估的影响”中补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

新冠肺炎疫情对标的资产近期生产经营活动和财务状况具有一定程度的影响，因移动互联网广告营销投放业务活动全部通过互联网进行操作，标的资产的日常订单和合同履行不存在障碍；新冠肺炎疫情对标的资产生产经营未造成重大影响，对标的资产旅游、出行、网服等行业客户广告投放造成了一定程度影响，该影响为暂时性和阶段性影响，中长期来看，激发了在线教育等行业客户广告投放增长，标的资产已采取必要应对措施，对标的资产持续盈利能力没有重大不利影响；收益法评估中已充分考虑上述情况对预测期预计营业收入、净利润等主要财务数据和交易作价的影响，本次交易作价具备合理性。

问题十五：申请文件显示，1)本次交易中存在上市公司直系亲属、财务顾问从业人员直系亲属等买卖股票的情形。2)本次申请报告中未披露内幕交易核查相关情况。请你公司：1)全面核查上市公司内幕交易登记制度执行情况，补充披露本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况。2)请独立财务顾问和律师逐笔核查相关交易是否构成内幕交易。3)请独立财务顾问和律师，基于自身专业判断，对本次重组相关买卖股票情况是否涉及内幕交易发表充分、明确意见。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、全面核查上市公司内幕交易登记制度执行情况，补充披露本次重组交易进程、内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况

（一）上市公司内幕交易登记制度执行情况

1、上市公司内幕交易登记制度制定情况

上市公司为规范内幕信息管理，加强内幕信息的保密工作，维护信息披露的公平原则，已根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》等有关法律、法规、规范性文件和《广东天龙油墨集团股份有限公司章程》的有关规定，制定了《内幕知情人登记制度》，明确了内幕信息及内幕人员的范围、登记备案和报备、保密及责任追究等内容。

2、上市公司本次交易内幕交易登记制度执行情况

鉴于本次交易事项可能引起上市公司的股票价格波动，为避免因参与人员过多透露、泄露有关信息而对本次交易产生不利影响，上市公司与交易对方（以下合称“交易双方”）对本次交易采取了必要的保密措施，包括但不限于与交易对方及相关中介机构签署协议约定保密义务、严格控制知情人范围、相关交易谈判仅局限于少数核心人员、进行内幕信息知情人登记等，具体制度执行情况如下：

（1）交易双方初次接触时，上市公司即告知本次交易的交易对方及交易标的对交易筹划信息严格保密，不得利用筹划本次交易的信息买卖上市公司股票，内幕交易会当事人以及本次交易造成的严重后果；

(2) 上市公司与本次交易的相关证券服务机构均签署了协议约定保密义务，要求将保密事项的知情人控制在最小范围内，并需严格遵守保密义务；

(3) 本次交易双方参与商讨重组事项人员仅限于上市公司和交易对方中少数核心管理层、直接负责本次交易的人员或中介顾问等机构，以缩小本次交易的知情人范围；

(4) 在交易筹划阶段至发布停牌公告之前，上市公司对相关内幕信息知情人进行了内幕信息知情人登记，同时告知了内幕信息知情人的保密义务。经交易双方协商一致，为维护投资者利益，避免因信息泄露导致股票价格异动，上市公司于 2019 年 11 月 27 日披露了《关于筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项的停牌公告》，并于 2019 年 12 月 3 日向深交所报送了《内幕信息知情人登记表》；

(5) 上市公司按照本次重组交易进程及重要交易节点进展情况，持续更新内幕信息知情人登记表，于 2020 年 2 月 13 日中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中登公司深圳分公司”）申请查询上市公司停牌前 6 个月（2019 年 5 月 24 至 2019 年 11 月 26 日）内幕信息知情人及其直系亲属的股票交易行为，确保内幕信息知情人不存在利用本次交易的内幕信息进行股票交易的情况；

(6) 上市公司于 2020 年 3 月 31 日向深交所报送了更新的《内幕信息知情人登记表》，并于 2020 年 4 月 2 日和 4 月 7 日分别向中登公司深圳分公司申请查询 2019 年 5 月 24 日至《重组报告书（草案）》披露前一日（2020 年 3 月 31 日）内幕信息知情人及其直系亲属的股票交易，对内幕信息知情人及其直系亲属买卖股票的行为进行自查；

(7) 上市公司于 2020 年 4 月 21 日披露了《广东天龙油墨集团股份有限公司董事会关于本次交易相关内幕知情人买卖股票情况的自查报告》，对本次交易的内幕信息知情人及其直系亲属买卖上市公司股票情况进行了自查，确保内幕信息知情人不存在利用本次交易的内幕信息进行股票交易的情况。

综上，上市公司建立了《内幕信息知情人登记制度》，并按照该制度对内幕信息采取了必要的保密措施，对内幕信息知情人进行了登记备案。

（二）本次重组交易进程

上市公司在初始筹划时，即按照中国证监会及相关法律法规要求进行了交易进程备忘录登记。根据《重大资产重组交易进程备忘录》，本次重组的交易进程如下：

序号	时间	方式	人员	商议内容
1	2019年8月5日	会议沟通	天龙集团、睿道科技、东兴证券、大华会所、国枫律所的相关经办人员	1、讨论本项目所涉重点事项的推进情况； 2、讨论后续工作安排。
2	2019年9月9日	会议沟通	天龙集团、睿道科技、东兴证券、大华会所、国枫律所、卓信大华的相关经办人员	1、讨论本项目所涉重点事项的推进情况； 2、讨论后续工作安排。
3	2019年10月9日	会议沟通	天龙集团、睿道科技、东兴证券、大华会所的相关经办人员	1、讨论本项目所涉重点事项的推进情况； 2、讨论后续工作安排。
4	2019年10月23日	会议沟通	天龙集团、睿道科技、东兴证券的相关经办人员	1、讨论本项目所涉重点事项的推进情况； 2、讨论后续工作安排。
5	2019年11月6日	会议沟通	天龙集团、睿道科技、东兴证券、大华会所、卓信大华的相关经办人员	1、讨论本项目所涉重点事项的推进情况； 2、讨论后续工作安排。
6	2019年11月14日	会议沟通	天龙集团、平潭立涌、睿道科技的相关经办人员	1、讨论本项目所涉重点事项的推进情况； 2、讨论后续工作安排。
7	2020年3月24日	会议沟通	天龙集团、东兴证券、君悦律所相关经办人员	1、讨论本项目所涉重点事项的推进情况； 2、讨论后续工作安排。。

（三）内幕信息知情人自查范围、登记填报和买卖股票等情况

1、本次交易的内幕信息知情人自查期间

本次交易的内幕知情人的自查期间为：上市公司首次披露本次交易事项或就本次交易申请股票停牌之日（孰早）前6个月至披露《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》之日止。

2、本次交易的内幕信息知情人核查范围

（1）本次交易的内幕信息知情人核查范围

①上市公司控股股东及其一致行动人、实际控制人；

②上市公司董事、监事、高级管理人员；

③交易各方及其主要负责人；

④标的公司相关内幕信息知情人；

⑤为本次交易提供中介服务的中介机构：东兴证券股份有限公司、上海市君悦（深圳）律师事务所、大华会计师事务所（特殊普通合伙）和北京卓信大华资产评估有限公司及前述中介机构经办人员；

⑥其他内幕信息知情人；

⑦上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女）。

（2）本次交易的内幕信息知情人核查范围的具体情况

根据 2020 年 2 月 13 日、2020 年 4 月 2 日和 2020 年 4 月 7 日上市公司向中登公司深圳分公司提交的《天龙集团关于查询相关知情人买卖公司股票的申请》及中登公司深圳分公司于 2020 年 2 月 13 日、2020 年 4 月 2 日和 2020 年 4 月 8 日出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》，本次内幕信息知情人核查范围已涵盖上述法律法规规定的内幕信息知情人范围，自查范围共包括法人主体 4 个、合伙企业 8 个、自然人主体 255 个。

3、登记填报情况

上市公司按照本次重组交易进程及主要节点进展情况，持续更新内幕信息知情人登记表。

上市公司分别于 2019 年 12 月 3 日和 2020 年 3 月 31 日向深交所进行内幕信息知情人申报。

4、本次交易相关人员买卖股票的情况

根据自查范围内人员出具的《自查报告》以及中登公司深圳分公司出具的股票交易查询信息，自查期间内，上述纳入本次交易核查范围内的自然人及机构存在以下买卖上市公司股票的情形：

（1）自然人买卖上市公司股票的情况

自查期间，本次交易相关自然人买卖上市公司股票的情况如下：

单位：股

姓名	身份	交易日期	变更股数	结余股数	交易摘要
王云德	独立财务顾问 项目实习生王 梦晗之父亲	2019-11-12	12,300	12,300	买入
		2019-11-13	20,000	32,300	买入
		2019-11-15	27,700	60,000	买入
		2019-11-19	6,700	66,700	买入
		2019-11-20	2,100	68,800	买入
		2019-11-22	110,500	179,300	买入
		2019-12-12	179,300	0	卖出
郭灵芝	独立财务顾问 项目实习生王 梦晗之母亲	2019-11-07	47,200	47,200	买入
		2019-11-22	26,700	73,900	买入
		2019-12-12	73,900	0	卖出
王娜	天龙集团副总 经理	2019-07-11	7,000,000	7,000,000	新股增发
姚松	天龙集团副总 经理	2019-07-11	800,000	800,000	新股增发
陈东阳	天龙集团董事	2019-07-11	600,000	600,000	新股增发
梅琴	天龙集团副总 经理	2019-07-11	600,000	600,000	新股增发
王晶	天龙集团董事 会秘书	2019-07-11	600,000	600,000	新股增发
廖星	天龙集团董事	2019-07-11	600,000	600,000	新股增发
刘磊	天龙集团核心 管理人员	2019-07-11	300,000	300,000	新股增发
冯琛	廖星之配偶	2020-03-03	500,000	309,400	卖出
		2020-03-04	309,400	0	卖出

注：冯琛名下股票账户的变更股数及结余股数合并计算

(2) 法人买卖上市公司股票的情况

自查期间，本次交易相关法人买卖上市公司股票的情况如下：

单位：股

姓名	身份	交易日期	变更股数	结余股数	交易摘要
东兴证	独立财务顾问	2019-09-09	3,400	3,400	买入
		2019-09-10	4,200	7,600	买入
		2019-09-11	11,600	19,200	买入
		2019-09-12	11,600	30,800	买入
		2019-09-16	100	30,700	卖出
		2019-09-17	500	31,200	买入
		2019-09-18	3,100	28,100	卖出

券股份 有限公 司		2019-09-19	28,100	0	卖出
		2019-11-08	34,300	34,300	买入
		2019-11-11	16,000	50,300	买入
		2019-11-11	16,100	34,200	卖出
		2019-11-12	100	34,300	买入
		2019-11-12	34,200	100	卖出
		2019-11-13	100	0	卖出
		2019-11-20	114,400	114,400	买入
		2019-11-21	200	114,600	买入
		2019-11-22	100	114,700	买入
		2019-11-22	2,500	112,200	卖出
		2019-11-25	83,800	196,000	买入
		2019-11-26	400	196,400	买入
		2019-12-11	196,400	0	卖出

二、请独立财务顾问和律师逐笔核查相关交易是否构成内幕交易

（一）针对王云德、郭灵芝股票交易的核查

自查期间，王云德、郭灵芝买卖上市公司股票的情况如下：

单位：股					
姓名	身份	交易日期	变更股数	结余股数	交易摘要
王云德	独立财务顾问 项目实习生王 梦晗之父亲	2019-11-12	12,300	12,300	买入
		2019-11-13	20,000	32,300	买入
		2019-11-15	27,700	60,000	买入
		2019-11-19	6,700	66,700	买入
		2019-11-20	2,100	68,800	买入
		2019-11-22	110,500	179,300	买入
		2019-12-12	179,300	0	卖出
郭灵芝	独立财务顾问 项目实习生王 梦晗之母亲	2019-11-07	47,200	47,200	买入
		2019-11-22	26,700	73,900	买入
		2019-12-12	73,900	0	卖出

针对王云德、郭灵芝买卖上市公司股票的情况，独立财务顾问执行了如下的核查程序：

- 1、核对《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》；
- 2、获取并检查王梦晗的在读证明、毕业证书、实习协议；
- 3、分别获取并检查王梦晗、王云德、郭灵芝的身份证资料；

- 4、分别获取并检查王梦晗（未开户）、王云德、郭灵芝的股票账户基本信息；
- 5、分别对王梦晗、王云德、郭灵芝进行上市公司股票交易相关事项的访谈；
- 6、分别检查王云德、郭灵芝股票交易记录；
- 7、分别检查王云德、郭灵芝近期持仓情况；

8、分别获取核对王梦晗、王云德、郭灵芝对买卖上市公司股票情况的《情况说明》和《承诺函》；

针对上述买卖上市公司股票的行为，王云德和郭灵芝出具的相关情况说明和承诺如下：

（1）王云德

“在天龙集团 2019 年 11 月 27 日发布停牌公告前，本人从未参与天龙集团发行股份及支付现金收购北京睿道网络科技有限公司股权并募集配套资金相关事项的制定和决策，也非天龙集团本次交易的经办人员。本人在上述买卖天龙集团股份行为前，未从任何人那得知关于本次交易信息，不存在利用本次交易的内幕信息进行股票交易或泄露本次交易内幕信息的情形。”

“本人承诺，本人在自查期间内对广东天龙油墨集团股份有限公司股票买卖的行为系本人基于公开信息及市场交易情况的独立判断而进行的操作，系本人对于股票二级市场行情的判断而做出的投资行为，不存在获取或利用内幕信息进行股票交易的情况。本人在买卖天龙集团股票交易时点并不知晓天龙集团本次交易相关事宜，上述股票交易行为与本次交易不存在关联关系，不存在泄露有关信息或者建议他人买卖上市公司股票或操纵上市公司股票等禁止交易的情形，不存在内幕交易的情形。本人承诺直至本次交易完成之日，本人及本人近亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。”

若本人买卖天龙集团股票的行为被证券监督管理机构及相关主管部门界定为内幕交易，本人在自查期间买卖天龙集团股票等交易取得的相应收益无偿转让给天龙集团，并主动接受相应的处罚。”

（2）郭灵芝

“在天龙集团 2019 年 11 月 27 日发布停牌公告前，本人从未参与天龙集团发

行股份及支付现金收购北京睿道网络科技有限公司股权并募集配套资金相关事项的制定和决策，也非本次交易的经办人员。本人在上述买卖天龙集团股份行为前，未从任何人那得知关于本次交易信息，不存在利用本次交易的内幕信息进行股票交易的或泄露本次交易内幕信息情形，本人此次买卖股票系本人爱人（王云德）根据市场公开信息做出的独立判断及投资决策。本人的股票账户由本人爱人（王云德）操作，投资决策亦由本人爱人（王云德）做出，此次也是本人爱人（王云德）使用本人股票账户买卖了天龙集团股票。”

“本人承诺，本人在自查期间内对广东天龙油墨集团股份有限公司股票买卖的行为系本人爱人（王云德）根据市场公开信息做出的独立判断及投资决策。本人的股票账户由本人爱人（王云德）操作，投资决策亦由本人爱人（王云德）做出，此次也是本人爱人（王云德）使用本人股票账户买卖了天龙集团股票，不存在获取或利用内幕信息进行股票交易的情况。本人在买卖天龙集团股票交易时点并不知晓天龙集团本次交易相关事宜，上述股票交易行为与本次交易不存在关联关系，不存在泄露有关信息或者建议他人买卖上市公司股票或操纵上市公司股票等禁止交易的情形，不存在内幕交易的情形。本人承诺直至本次交易完成之日，本人及本人近亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。

若本人买卖天龙集团股票的行为被证券监督管理机构及相关主管部门界定为内幕交易，本人在自查期间买卖天龙集团股票等交易取得的相应收益无偿转让给天龙集团，并主动接受相应的处罚。”

（二）针对王娜、姚松、陈东阳、梅琴、王晶、刘磊股票交易的核查

自查期间，王娜、姚松、陈东阳、梅琴、王晶、刘磊买卖上市公司股票的情况如下：

单位：股

姓名	身份	交易日期	变更股数	结余股数	交易摘要
王娜	天龙集团副总经理	2019-07-11	7,000,000	7,000,000	新股增发
姚松	天龙集团副总经理	2019-07-11	800,000	800,000	新股增发
陈东阳	天龙集团董事	2019-07-11	600,000	600,000	新股增发

梅琴	天龙集团副总经理	2019-07-11	600,000	600,000	新股增发
王晶	天龙集团董事会秘书	2019-07-11	600,000	600,000	新股增发
刘磊	天龙集团核心管理人员	2019-07-11	300,000	300,000	新股增发

针对王娜、姚松、陈东阳、梅琴、王晶、刘磊买卖上市公司股票的情况，独立财务顾问履行下列核查程序：

1、核对《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》；

2、分别检查王娜、姚松、陈东阳、梅琴、王晶、刘磊获得上市公司股权激励相关文件；

2019年5月13日，公司召开第四届董事会第四十一次会议和第四届监事会第十七次会议，审议通过了《关于公司<2019年限制性股票激励计划（草案）>及其摘要的议案》等与该次限制性股票激励计划相关的议案，公司拟向44名激励对象授予2,488.00万股限制性股票，其中首次授予2,258.00万股，占该次激励计划草案公告时公司股本总额726,426,950股的3.11%；预留230.00万股，占该次激励计划草案公告时公司股本总额726,426,950股的0.32%，预留部分占该次授予权益总额的9.24%。

2019年5月30日，公司召开2019年度第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司<2019年限制性股票激励计划（草案）>及其摘要的议案》等与该次限制性股票激励计划相关的议案，批准公司实施该次限制性股票激励计划。

2019年6月4日，公司召开第四届董事会第四十二次会议和第四届监事会第十八次会议，审议通过了《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》，同意确定2019年6月4日为该次激励计划的首次授予日，以1.87元/股的价格向44名激励对象授予2,258.00万股限制性股票。

2019年7月10日，公司发布《广东天龙油墨集团股份有限公司关于2019年限制性股票激励计划首次授予登记完成的公告》，除1人因个人原因自动放弃该次授予的限制性股票，最终确定股权激励对象人数为43人，限制性股票股数为

2,257.50 万股，每股面值 1.00 元。该次激励计划授予登记完成的限制性股票上市日期为 2019 年 7 月 12 日，授予后公司股本总额增至 749,001,950 股。

3、分别获取并检查王娜、姚松、陈东阳、梅琴、王晶、刘磊买卖上市公司股票情况的《自查报告》（包含对买卖上市公司股票情况的说明及承诺）。

“本人在自查期间内买卖天龙集团股票系因为天龙集团限制性股票激励计划授予原因所致。”

“本人承诺，在自查期间不存在利用本次交易的内幕信息进行天龙集团股票交易的情形。”

（三）廖星、冯琛

自查期间，廖星、冯琛买卖上市公司股票的情况如下：

单位：股

姓名	身份	交易日期	变更股数	结余股数	交易摘要
廖星	天龙集团董事	2019-07-11	600,000	600,000	新股增发
冯琛	廖星之配偶	2020-03-03	500,000	309,400	卖出
		2020-03-04	309,400	0	卖出

注：冯琛名下股票账户的变更股数及结余股数合并计算

针对廖星、冯琛买卖上市公司股票的情况，独立财务顾问履行下列核查程序：

1、核对《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》；

2、检查廖星获得上市公司股权激励相关文件；

3、分别对廖星、冯琛进行上市公司股票交易相关事项的访谈；

4、分别获取并检查廖星、冯琛对买卖上市公司股票情况的《情况说明》和《承诺函》；

（1）廖星

“本人于 2019 年 7 月 11 日获得天龙集团增发股票 600,000 股，上述股票变动系因为天龙集团限制性股票激励计划授予原因所致，不存在获取或利用内幕信息进行股票交易的情况。本人从未将本人得知的有关本次交易的任何信息透露给任何第三方。”

“本人承诺，本人未透露广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买北京睿道网络科技有限公司 100%股权并募集配套资金暨关联交易事项任何内幕信息，本人不存在建议他人买卖天龙集团股票或操纵天龙集团股票等禁止交易的情形。

在自查期间不存在利用本次交易的内幕信息进行天龙集团股票交易的情形。”

（2）冯琛

“本人于 2020 年 3 月 3 日卖出天龙集团股票 500,000 股，于 2020 年 3 月 4 日卖出天龙集团股票 309,400 股。截至情况说明签署日，本人不再持有天龙集团股票。

本人在自查期间内卖出天龙集团股票系本人基于公开信息及市场交易情况的独立判断而进行的操作，系本人对于股票二级市场行情的判断而做出的投资行为，不存在获取或利用内幕信息进行股票交易的情况。”

“本人承诺，在自查期间不存在利用本次交易的内幕信息进行天龙集团股票交易的情形。”

5、获取并检查廖星买卖上市公司股票情况的《自查报告》（包含对买卖上市公司股票情况的说明及承诺）。

（四）东兴证券

自查期间，东兴证券买卖上市公司股票的情况如下：

单位：股

姓名	身份	交易日期	变更股数	结余股数	交易摘要
东兴证券股份有限公司	独立财务顾问	2019-09-09	3,400	3,400	买入
		2019-09-10	4,200	7,600	买入
		2019-09-11	11,600	19,200	买入
		2019-09-12	11,600	30,800	买入
		2019-09-16	100	30,700	卖出
		2019-09-17	500	31,200	买入
		2019-09-18	3,100	28,100	卖出
		2019-09-19	28,100	0	卖出
		2019-11-08	34,300	34,300	买入
		2019-11-11	16,000	50,300	买入
		2019-11-11	16,100	34,200	卖出

		2019-11-12	100	34,300	买入
		2019-11-12	34,200	100	卖出
		2019-11-13	100	0	卖出
		2019-11-20	114,400	114,400	买入
		2019-11-21	200	114,600	买入
		2019-11-22	100	114,700	买入
		2019-11-22	2,500	112,200	卖出
		2019-11-25	83,800	196,000	买入
		2019-11-26	400	196,400	买入
		2019-12-11	196,400	0	卖出

针对东兴证券买卖上市公司股票的情况，独立财务顾问履行下列核查程序：

- 1、核对《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》、《股东股份变更明细清单》
- 2、获取并检查上市公司与东兴证券签署的《保密协议》；
- 3、对东兴证券衍生品部负责人进行访谈、获取东兴证券风险管理部门反馈意见；
- 4、获取并检查东兴证券买卖上市公司股票情况的《自查报告》（包含对买卖上市公司股票情况的说明及承诺）。

针对上述买卖上市公司股票的行为，东兴证券股份有限公司声明如下：“本公司在自查期间买卖天龙集团股票的自营业务账户为衍生品部指数化及量化投资业务账户，上述账户投资策略是基于交易所及上市公司发布的公开数据，通过量化模型发出股票交易指令。此类交易表现为一篮子股票组合的买卖，并不针对单只股票进行交易，属于通过自营交易账户进行 ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资等范畴，符合中国证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》的规定。”

东兴证券股份有限公司承诺：“本公司已经制定并执行信息隔离管理制度，在存在利益冲突的业务之间设置了隔离墙，防止内幕信息不当流通。本公司上述自营业务账户买卖天龙集团股票行为与天龙集团本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本公司也未泄漏有关信息或者建议他人买卖天龙集团股票、从事市场操纵等禁止的交易行为。”

三、请独立财务顾问和律师，基于自身专业判断，对本次重组相关买卖股票情况是否涉及内幕交易发表充分、明确意见

独立财务顾问认为：上述相关主体在核查期间买卖天龙集团股票的行为不属于利用内幕消息从事证券交易的行为，对本次交易不构成实质影响。

除上述情况外，自查范围内的其他内幕信息知情人在自查期间均不存在买卖天龙集团股票的情况。

四、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第十三节 其它重要事项”之“十二、本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况”中补充披露。

问题十六：根据申请文件，上市公司、睿道科技在本次交易上一会计年度（2018 年度）在中国境内的营业收入均已超过 4 亿元且合计超过 20 亿元人民币，达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》规定的关于经营者集中申报的标准，本次交易需向市监总局进行经营者集中反垄断申报，未经申报的不得实施集中。请你公司补充披露经营者集中反垄断申报进展，预计办毕时间，有无实质障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、请你公司补充披露经营者集中反垄断申报进展，预计办毕时间，有无实质障碍

（一）关于本次交易涉及的经营者集中反垄断申报进展、预计办毕时间

根据《中华人民共和国反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，2020 年 6 月 24 日，天龙集团向国家市场监督管理总局（以下简称“市监总局”）提交了本次交易涉及的经营者集中反垄断审查申报文件资料。市监总局于 2020 年 7 月 8 日出具《经营者集中反垄断审查立案通知书》（反垄断立案[2020]230 号），对天龙集团申报的收购睿道科技股权案予以立案。2020 年 7 月 8 日，市监总局反垄断局在其官方网站“经营者集中简易案件公示”界面公示了天龙集团收购睿道科技股权案，公示期自 2020 年 7 月 8 日至 2020 年 7 月 17 日。

《关于经营者集中简易案件适用标准的暂行规定》第二条规定，在同一相关市场所有参与集中的经营者所占的市场份额之和小于 15% 的经营者集中案件，为简易案件。根据天龙集团提交的经营者集中反垄断审查申报文件，2018 年、2019 年天龙集团与睿道科技在同一相关市场所占的市场份额之和均小于 15%，符合《关于经营者集中简易案件适用标准的暂行规定》第二条适用简易案件的规定。根据《中华人民共和国反垄断法》、《关于经营者集中简易案件申报的指导意见》的规定，经审核申报材料，符合简易案件标准的经营者集中，反垄断局按简易案件立案；简易案件立案后，反垄断局对申报人《经营者集中简易案件公示表》在市监总局反垄断局网站予以公示，公示期为 10 日；同时，市监总局反垄断局应当自收到经营者提交的符合规定的文件、资料之日起三十日内，对申报的经营者集中进行初步审查，作出是否实施进一步审查的决定；如市监总局反垄断局作出不实施进一步审查的决定或者逾期未作出决定的，经营者可以实施集中。

根据天龙集团提供的《经营者集中反垄断申报进度说明》，鉴于市监总局已于 2020 年 7 月 8 日对本次申报予以立案并在其官方网站“经营者集中简易案件公示”界面公示了天龙集团收购睿道科技股权案，本次经营者集中反垄断审查预计办毕时间为 2020 年 8 月。

（二）关于本次交易涉及的经营者集中反垄断审查有无实质障碍

根据天龙集团提供的《经营者集中简易案件反垄断审查申报表》、《广东天龙油墨集团股份有限公司关于收购北京睿道网络科技有限公司股权案对相关市场竞争状况影响的说明》和《经营者集中简易案件公示表》，天龙集团与睿道科技 2018 年、2019 年合计的市场份额均小于 15%，天龙集团、睿道科技在相关市场的市场份额低；在本次交易前为无关联关系的市场主体，各自进行独立的市场交易，与相关市场内任意第三方经营者之间不存在任何横向或纵向合作协议情形；本次交易是天龙集团战略性地融合在媒介资源方面和客户资源方面具有竞争优势的移动营销经营性资产，继续完善数字营销业务布局，网罗相关技术人才，打造企业级的数字营销品牌，保持整体竞争力与可持续发展能力，最终提高天龙集团收入规模和盈利水平，提升天龙集团价值。天龙集团和睿道科技的集中不会对市场的竞争结构、消费者、其他经营者构成实质性的影响；亦不会对相关市场行业发展、技术进步、国民经济发展和公共利益构成实质性影响。

同时，天龙集团出具《广东天龙油墨集团股份有限公司关于本次交易涉及经营者集中反垄断审查相关情况的声明与承诺》，承诺在市监总局对本次交易涉及的经营集中做出不实施进一步审查决定或不予禁止决定之前，天龙集团承诺不实施本次交易。

综上，天龙集团及睿道科技已按照法律法规及规范性文件的规定向市监总局提交申请文件及资料并获简易案件受理。市监总局对天龙集团收购睿道科技股权案不实施进一步审查或不予禁止决定不存在实质性法律障碍。

二、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第十三节 其它重要事项”之“十三、经营者集中反垄断申报进展，预计办毕时间，有无实质障碍”中补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至本反馈意见回复出具之日，天龙集团及睿道科技已按照法律法规及规范性文件的规定向市监总局提交申请文件及资料并获简易案件受理，本次交易经营者集中反垄断申报正处于市监总局审查过程中，预计 2020 年 8 月办理完毕；市监总局对天龙集团收购睿道科技股权案不实施进一步审查或不予禁止决定不存在实质性法律障碍；天龙集团承诺在市监总局对本次交易涉及的经营集中做出不实施进一步审查决定或不予禁止决定之前，天龙集团不实施本次交易。

问题十八：根据申请文件，独立董事谢新洲未就本次交易相关事项发表意见。请你公司补充披露：1)独立董事谢新洲未发表意见所涉相关事项及原因。2)本次交易相关决策程序是否符合《重大资产重组管理办法》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、独立董事谢新洲未发表意见所涉相关事项及原因

（一）独立董事谢新洲未发表意见所涉相关事项

1、上市公司第五届董事会第八次会议

2019年12月10日，天龙集团召开第五届董事会第八次会议，审议通过了关于本次交易的如下议案：《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》、《<广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案>及其摘要的议案》、《关于本次交易符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》、《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第十一条规定的议案》、《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第四十三条的议案》、《本次交易不构成<上市公司重大资产重组管理办法>第十三条规定的重组上市情形的议案》、《关于公司股票价格波动未达到<关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知>第五条相关标准的议案》、《关于本次交易履行法定程序完备性、合规性及提交法律文件有效性的说明的议案》、《关于签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议>的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关事宜的议案》和《关于暂不召开临时股东大会会议的议案》。

天龙集团独立董事夏明会、宋铁波、张仕华发表了同意的事前认可意见及独立董事意见，独立董事谢新洲未对本次交易事项发表事前认可意见及独立董事意见。

2、上市公司第五届董事会第十二次会议

2020年3月31日，天龙集团召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了关于本次交易的如下议案：《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》、《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》、《<广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》、《关于本次交易符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》、《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第十一条规定的议案》、《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第四十三条的议

案》、《关于本次交易不构成<上市公司重大资产重组管理办法>第十三条规定的重组上市情形的议案》、《关于公司股票价格波动未达到<关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知>第五条相关标准的议案》、《关于本次交易履行法定程序完备性、合规性及提交法律文件有效性的说明的议案》、《关于签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议补充协议>和<业绩承诺补偿协议>的议案》、《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》、《关于批准本次发行股份及支付现金购买资产相关审计报告、资产评估报告和备考审阅报告的议案》、《关于公司本次交易摊薄即期回报及填补措施和有关人员承诺的议案》、《广东天龙油墨集团股份有限公司未来三年（2020-2022 年）股东分红回报规划》、《关于聘请本次交易相关中介机构的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关事宜的议案》和《关于召开公司 2020 年第二次临时股东大会会议的议案》。

天龙集团独立董事夏明会、宋铁波、张仕华发表了同意的事前认可意见及独立董事意见，独立董事谢新洲未对本次交易事项发表事前认可意见及独立董事意见。

（二）独立董事谢新洲未发表意见的原因

根据谢新洲的《确认函》，“本人未发表关于天龙集团第五届董事会第八次会议相关议案的事前认可意见和独立意见原因如下：鉴于第五届董事会第八次会议召开时，天龙集团所提供的并购项目资料尚不完整，重要财务及评估数据均未能提供，无法对拟并购项目的情况进行评估。本着审慎原则，本人认为就本次董事会审议的本次交易相关事项无法发表意见，因此，本人未在关于天龙集团第五届董事会第八次会议的事前认可意见和独立意见上签字。

本人未发表关于天龙集团第五届董事会第十二次会议相关议案的事前认可意见和独立意见原因如下：鉴于目前全球经济面临诸多不确定因素，此次并购具有较大的资产贬值风险；并购本身短期可能有利于市值管理，但从长期考虑此时并非适合的并购时点。本着审慎原则，本人认为就本次董事会审议的本次交易相关事项无法发表意见，因此，本人未在关于天龙集团第五届董事会第十二次会议的事前认可意见和独立意见上签字。”

综上所述，独立董事谢新洲系因无法发表意见，从而未签署相关事前认可意见和独立意见。

（三）上市公司针对上述事项的说明

上市公司对于上述事项的《说明》：

1、针对独立董事谢新洲未发表关于天龙集团第五届董事会第八次会议相关事项的事前认可意见和独立董事意见

上市公司召开第五届董事会第八次会议系 2019 年 12 月 10 日，当时上市公司与本次交易的标的公司睿道科技及股东仅就本次交易达成初步意向，相关审计、评估等尽职调查工作正在进行之中，因此无法向独立董事提供截止 2019 年 9 月 30 日的睿道科技审计报告及评估报告，故本次会议未对重要财务及评估数据的进行审议。上市公司已积极配合独立董事调阅相关材料，为独立董事履行职责提供了必要的支持。本次交易截至 2019 年 9 月 30 日的审计、评估等尽职调查工作完成后，上市公司董事会立即发出第五届董事会第十二次会议通知，审议本次交易包括重要财务及评估数据等在内的具体事项，提请上市公司全体董事审阅。

2、针对独立董事谢新洲未发表关于天龙集团第五届董事会第十二次会议相关事项的事前认可意见和独立董事意见

（1）目前全球经济面临诸多不确定因素不会对本次交易造成较大资产贬值影响

上市公司召开第五届董事会第十二次会议时，受新型冠状病毒的影响，全球部分国家和地区采取了不同程度的贸易限制和人员进出管理，全球实体经济受到了一定的冲击，但移动互联网广告精准营销服务行业受到的影响较小，且此时的中国境内，除湖北省外，绝大多数省市和地区已复工复产，国内经济社会正重返正轨，消费需求也逐步复苏，本次交易的标的公司亦已有序复工复产，且其业务收入与人员来源于中国境内，受全球经济不确定因素的影响不大。

本次交易评估中评估机构对预测期收入、毛利率、期间费用和净利润等相关参数的估计主要根据标的公司所处行业的发展情况、发展趋势、行业竞争及标的公司行业地位、标的公司历史经营数据和评估机构对其未来成长的判断并考虑了

疫情的影响，定价充分考虑了拟注入资产质量、财务状况和持续盈利能力等因素，估值合理且相对较低，不存在较大的资产贬值风险。

上市公司已与本次交易业绩承诺方签署《广东天龙油墨集团股份有限公司与业绩承诺方之业绩承诺补偿协议》，对业绩补偿和减值补偿的具体事项进行约定，并设置了补偿义务人的限售期、明确了补偿义务人股份质押必须获得上市公司书面同意、约定业绩承诺方的违约责任等保障业绩承诺补偿具备可实现性。上述协议促使睿道科技管理层积极完成承诺业绩，同时有效防范资产贬值风险。

(2) 本次交易符合公司战略目标，从长期看有利于增强公司的市场竞争力和持续盈利能力，并购时点选择适当

本次交易系在国家相关产业政策支持 and 鼓励互联网和移动互联网行业的发展，以及移动互联网营销市场发展渐趋成熟，对移动互联网广告营销服务商的内容创意能力、全媒体覆盖能力及全模式优化能力提出了更高要求的背景下，上市公司顺应经济转型的趋势，根据上市公司并购重组的相关法律法规的规定，通过资产重组，实现企业间资源的优化配置，进行行业整合和产业升级。睿道科技在短视频业务的前瞻性布局，与上市公司“持续发展搜索营销，重点布局信息流和厂商业务，着力提升短视频业务的市场占有率”的战略目标相契合，有助于上市公司巩固数字营销业务市场地位，打造有规模、有特色的中国互联网营销领军集团。本次交易完成后，上市公司将延伸业务领域，各子公司在业务、媒体与客户资源上可实现互利共赢，强化数字营销业务的互补与协同效应，实现睿道科技与上市公司及其子公司的业务协同发展，推动公司的横向和纵向一体化发展，有利于增强公司的市场竞争力和持续盈利能力。为此，上市公司认为目前并购睿道科技对公司而言，并购时点选择适当，从政策要求和行业发展方面看均是有利时机。

二、2020年6月23日，第五届董事会第十七次会议

2020年6月23日，天龙集团召开第五届董事会第十七次会议，全体董事出席了会议。经全体董事同意并经全体独立董事同意，审议通过了关于本次交易的如下议案：《关于<广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（二次修订稿）>及其摘要的议案》、《关于批准本次发行股份和支付现金方式购买资产并募集配套资金相关补充审计报告

和审阅报告的议案》和《关于公司本次交易摊薄即期回报及填补措施和有关人员承诺的议案》。全体独立董事夏明会、宋铁波、张仕华、谢新洲发表了同意的事前认可意见及独立董事意见。

三、本次交易相关决策程序是否符合《重大资产重组管理办法》的相关规定

（一）本次交易履行的相关决策程序

1、第五届董事会第八次会议

2019年12月10日，天龙集团召开第五届董事会第八次会议，全体董事出席了会议。经出席董事会会议的三分之二以上董事同意并经全体独立董事三分之二以上同意，审议通过了关于本次交易的如下议案：《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》、《<广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案>及其摘要的议案》、《关于本次交易符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》、《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第十一条规定的议案》、《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第四十三条的议案》、《本次交易不构成<上市公司重大资产重组管理办法>第十三条规定的重组上市情形的议案》、《关于公司股票价格波动未达到〈关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知〉第五条相关标准的议案》、《关于本次交易履行法定程序完备性、合规性及提交法律文件有效性的说明的议案》、《关于签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议>的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关事宜的议案》和《关于暂不召开临时股东大会会议的议案》。天龙集团独立董事夏明会、宋铁波、张仕华发表了同意的事前认可意见及独立董事意见，独立董事谢新洲未对本次交易事项发表事前认可意见及独立董事意见。

2、第五届董事会第十二次会议

2020年3月31日，天龙集团召开第五届董事会第十二次会议，全体董事出席了会议。经出席董事会会议的三分之二以上董事同意并经全体独立董事三分之

二以上同意，审议通过了关于本次交易的如下议案：《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》、《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》、《〈广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）〉及其摘要的议案》、《关于本次交易符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的议案》、《关于本次交易符合〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十一条规定的议案》、《关于本次交易符合〈上市公司重大资产重组管理办法〉第四十三条的议案》、《关于本次交易不构成〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条规定的重组上市情形的议案》、《关于公司股票价格波动未达到〈关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知〉第五条相关标准的议案》、《关于本次交易履行法定程序完备性、合规性及提交法律文件有效性的说明的议案》、《关于签署附生效条件的〈发行股份及支付现金购买资产协议补充协议〉和〈业绩承诺补偿协议〉的议案》、《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》、《关于批准本次发行股份及支付现金购买资产相关审计报告、资产评估报告和备考审阅报告的议案》、《关于公司本次交易摊薄即期回报及填补措施和有关人员承诺的议案》、《广东天龙油墨集团股份有限公司未来三年（2020-2022 年）股东分红回报规划》、《关于聘请本次交易相关中介机构的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关事宜的议案》和《关于召开公司 2020 年第二次临时股东大会会议的议案》。独立董事夏明会、宋铁波、张仕华发表了同意的事前认可意见及独立董事意见，独立董事谢新洲未对本次交易事项发表事前认可意见及独立董事意见。

3、2020 年第二次临时股东大会

2020 年 4 月 22 日，天龙集团召开 2020 年第二次临时股东大会，会议通过现场和网络投票的股东（股东代理人）合计 60 人，代表股份 276,253,548 股，占天龙集团股份总数的 36.8829%。经出席该次股东大会会议的股东所持表决权的 2/3 以上股东同意，审议通过了关于本次交易的如下议案：《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司公开发行股份及支付

现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》、《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》、《〈广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）〉及其摘要的议案》、《关于本次交易符合〈上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的议案》、《关于本次交易符合〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十一条规定的议案》、《关于本次交易符合〈上市公司重大资产重组管理办法〉第四十三条的议案》、《关于本次交易不构成〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条规定的重组上市情形的议案》、《关于公司股票价格波动未达到〈关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知〉第五条相关标准的议案》、《关于本次交易履行法定程序完备性、合规性及提交法律文件有效性的说明的议案》、《关于签署附生效条件的〈发行股份及支付现金购买资产协议补充协议〉和〈业绩承诺补偿协议〉的议案》、《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》、《关于批准本次发行股份及支付现金购买资产相关审计报告、资产评估报告和备考审阅报告的议案》、《关于公司本次交易摊薄即期回报及填补措施和有关人员承诺的议案》、《广东天龙油墨集团股份有限公司未来三年（2020-2022 年）股东分红回报规划》、《关于聘请本次交易相关中介机构的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关事宜的议案》。北京国枫律师事务所对本次股东大会的召集程序、召集人和出席人员的资格、表决程序以及表决结果等事项出具了法律意见：“本次会议的通知和召集、召开程序符合法律、行政法规、《股东大会规则》及《公司章程》的规定，本次会议的召集人和出席会议人员的资格以及本次会议的表决程序和表决结果均合法有效。

4、第五届董事会第十七次会议

2020 年 6 月 23 日，天龙集团召开第五届董事会第十七次会议，全体董事出席了会议。经全体董事同意并经全体独立董事同意，审议通过了关于本次交易的如下议案：《关于〈广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（二次修订稿）〉及其摘要的议案》、《关于批准本次发行股份和支付现金方式购买资产并募集配套资金相关补充审计报告和审阅报告的议案》和《关于公司本次交易摊薄即期回报及填补措施和有关人员

承诺的议案》。全体独立董事夏明会、宋铁波、张仕华、谢新洲发表了同意的事前认可意见及独立董事意见。

（二）本次交易相关决策程序是否符合《重大资产重组管理办法》的相关规定

1、本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十条规定

本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十条规定的以下内容：

“重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动；上市公司董事会应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。

相关资产不以资产评估结果作为定价依据的，上市公司应当在重大资产重组报告书中详细分析说明相关资产的估值方法、参数及其他影响估值结果的指标和因素。上市公司董事会应当对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性发表明确意见，并结合相关资产的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等通行指标，在重大资产重组报告书中详细分析本次交易定价的公允性。

前二款情形中，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值；上市公司独立董事应当出席董事会会议，对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见，并单独予以披露。”

（1）第五届董事会八次会议

2019年12月10日，上市公司召开第五届董事会第八次会议。因上市公司与本次交易的标的公司睿道科技及股东仅就本次交易达成初步意向，相关审计、评估等尽职调查工作正在进行之中，所以暂未就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。

（2）第五届董事会十二次会议

2020年3月31日，上市公司召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了议题十二《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》。其中，独立董事夏明会、谢新洲、宋铁波、张仕华以通讯方式出席了会议，夏明会、宋铁波、张仕华投赞成票，谢新洲投弃权票。

同日，独立董事夏明会、宋铁波、张仕华就上市公司第五届董事会第十二次会议审议的本次交易相关事项发表同意的独立意见，独立董事谢新洲未发表意见。独立董事夏明会、宋铁波、张仕华就《本次交易中评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及交易定价的公允性》发表同意的独立意见，独立董事谢新洲未发表意见。（独立董事谢新洲因无法发表意见，所以，未在独立董事意见上签字。具体情况参见本小问“一、独立董事谢新洲未发表意见所涉相关事项及原因”）。上市公司披露了《关于第五届董事会第十二次会议相关事项的独立意见》以及《独立董事关于本次交易中评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及交易定价的公允性的独立意见》。

（3）第五届董事会十七次会议

2020年6月23日，上市公司召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于<广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（二次修订稿）>及其摘要的议案》等与本次交易相关议案。其中，独立董事夏明会、宋铁波、张仕华、谢新洲以通讯方式出席了会议，全体独立董事投赞成票。

同日，全体独立董事就上市公司第五届董事会第十七次会议审议的本次交易相关事项发表同意的独立意见，并就《本次交易中评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及交易定价的公允性》发表同意的独立意见。上市公司披露了《关于第五届董事会第十七次会议相关事项的独立意见》以及《独立董事关于本次交易中评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及交易定价的公允性的独立意见》。

因此，上市公司董事会已对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表了明确意见；上市公司独立董事已出席了董事会会议，对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见（其中，1、第五届董事会第八次会议，全体独立董事出席了董事会会议，因本次交易相关审计、评估等尽职调查工作正在进行之中，所以独立董事暂未就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见；2、第五届董事会第十二次会议，全体独立董事出席了董事会会议，独立董事夏明会、宋铁波、张仕华就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表了同意的独立意见，并在独立意见上签字。独立董事谢新洲因无法发表意见，所以未在独立意见上签字；3、第五届董事会第十七次会议，全体独立董事出席了董事会会议，全体独立董事就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表同意的独立意见，并在独立意见上签字。）；上市公司已单独披露《独立董事关于本次交易中评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及交易定价的公允性的独立意见》。

综上，本次交易相关决策程序不适用《重大资产重组管理办法》第二十条第二款规定，符合《重大资产重组管理办法》第二十条第一款和第三款规定。

2、本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十一条规定

本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十一条规定的以下内容：

“上市公司进行重大资产重组，应当由董事会依法作出决议，并提交股东大会批准。

上市公司董事会应当就重大资产重组是否构成关联交易作出明确判断，并作为董事会决议事项予以披露。上市公司独立董事应当在充分了解相关信息的基础上，就重大资产重组发表独立意见。重大资产重组构成关联交易的，独立董事可以另行聘请独立财务顾问就本次交易对上市公司非关联股东的影响发表意见。上

市公司应当积极配合独立董事调阅相关材料，并通过安排实地调查、组织证券服务机构汇报等方式，为独立董事履行职责提供必要的支持和便利。”

不考虑本次配套融资的影响，本次交易前，交易对方与上市公司不存在关联关系；本次交易完成后，交易对方张耀宏和张耀宏实际控制的镇江睿姿将合计持有上市公司 5%以上股份。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020 年修订）》的相关规定，交易对方构成上市公司潜在关联方，因此，本次交易构成关联交易。

本次交易虽然构成关联交易，但无关联董事和关联股东，因此不涉及回避表决。

2019 年 12 月 10 日，上市公司召开第五届董事会第八次会议，审议通过了议题三《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》。其中，独立董事夏明会、谢新洲、宋铁波、张仕华以通讯方式出席了会议，夏明会、宋铁波、张仕华投赞成票，谢新洲投弃权票。独立董事夏明会、宋铁波、张仕华发表了同意的独立董事意见，谢新洲未发表意见（独立董事谢新洲因无法发表意见，所以未在独立董事意见上签字。具体情况参见本小问“一、独立董事谢新洲未发表意见所涉相关事项及原因”）。

同日，上市公司披露了《关于第五届董事会第八次会议相关事项的独立意见》。独立董事未另行聘请独立财务顾问就本次交易对上市公司非关联股东的影响发表意见。

2020 年 3 月 31 日，上市公司召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了议题三《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》。其中，独立董事夏明会、谢新洲、宋铁波、张仕华以通讯方式出席了会议，夏明会、宋铁波、张仕华投赞成票，谢新洲投弃权票。独立董事夏明会、宋铁波、张仕华发表了同意的独立董事意见，谢新洲未发表意见（独立董事谢新洲因无法发表意见，所以未在独立董事意见上签字。具体情况参见本小问“一、独立董事谢新洲未发表意见所涉相关事项及原因”）。

同日，上市公司披露了《关于第五届董事会第十二次会议相关事项的独立意见》。独立董事未另行聘请独立财务顾问就本次交易对上市公司非关联股东的影响发表意见。

2020年6月23日，上市公司召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了议题一《关于<广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（二次修订稿）>及其摘要的议案》。其中，独立董事夏明会、谢新洲、宋铁波、张仕华以通讯方式出席了会议，夏明会、宋铁波、张仕华、谢新洲投赞成票。独立董事夏明会、宋铁波、张仕华、谢新洲发表了同意的独立董事意见。

综上，上市公司董事会已就本次交易构成关联交易作出明确判断，并作为董事会决议事项予以披露；上市公司独立董事已在充分了解相关信息的基础上，就本次交易发表独立意见。

综上，本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十一条规定。

3、本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十三条规定

本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十三条规定的以下内容：

“上市公司股东大会就重大资产重组作出的决议，至少应当包括下列事项：

- （一）本次重大资产重组的方式、交易标的和交易对方；
- （二）交易价格或者价格区间；
- （三）定价方式或者定价依据；
- （四）相关资产自定价基准日至交割日期间损益的归属；
- （五）相关资产办理权属转移的合同义务和违约责任；
- （六）决议的有效期；
- （七）对董事会办理本次重大资产重组事宜的具体授权；
- （八）其他需要明确的事项。”

2020年4月22日，天龙集团召开2020年第二次临时股东大会，审议通过了关于本次交易的如下议案：《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司公开发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》、《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案》、《〈广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)〉及其摘要的议案》、《关于本次交易符合〈上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的议案》、《关于本次交易符合〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十一条规定的议案》、《关于本次交易符合〈上市公司重大资产重组管理办法〉第四十三条的议案》、《关于本次交易不构成〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条规定的重组上市情形的议案》、《关于公司股票价格波动未达到〈关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知〉第五条相关标准的议案》、《关于本次交易履行法定程序完备性、合规性及提交法律文件有效性的说明的议案》、《关于签署附生效条件的〈发行股份及支付现金购买资产协议补充协议〉和〈业绩承诺补偿协议〉的议案》、《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》、《关于批准本次发行股份及支付现金购买资产相关审计报告、资产评估报告和备考审阅报告的议案》、《关于公司本次交易摊薄即期回报及填补措施和有关人员承诺的议案》、《广东天龙油墨集团股份有限公司未来三年（2020-2022年）股东分红回报规划》、《关于聘请本次交易相关中介机构的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关事宜的议案》。北京国枫律师事务所对本次股东大会的召集程序、召集人和出席人员的资格、表决程序以及表决结果等事项出具了法律意见：“本次会议的通知和召集、召开程序符合法律、行政法规、《股东大会规则》及《公司章程》的规定，本次会议的召集人和出席会议人员的资格以及本次会议的表决程序和表决结果均合法有效。”

综上，本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十三条规定。

4、本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十四条规定

本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十四条规定的以下内容：

“上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

上市公司重大资产重组事宜与本公司股东或者其关联人存在关联关系的，股东大会就重大资产重组事项进行表决时，关联股东应当回避表决。

交易对方已经与上市公司控股股东就受让上市公司股权或者向上市公司推荐董事达成协议或者默契，可能导致上市公司的实际控制权发生变化的，上市公司控股股东及其关联人应当回避表决。

上市公司就重大资产重组事宜召开股东大会，应当以现场会议形式召开，并提供网络投票和其他合法方式为股东参加股东大会提供便利。除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外，其他股东的投票情况应当单独统计并予以披露。”

2020 年 4 月 22 日，上市公司采取现场投票和网络投票相结合的方式召开 2020 年第二次临时股东大会审议。

股东出席的总体情况：通过现场和网络投票的股东 60 人，代表股份 276,253,548 股，占上市公司总股份的 36.8829%。其中：通过现场投票的股东 10 人，代表股份 215,519,203 股，占上市公司总股份的 28.7742%。通过网络投票的股东 50 人，代表股份 60,734,345 股，占上市公司总股份的 8.1087%。

中小股东出席的总体情况：通过现场和网络投票的股东 55 人，代表股份 18,206,420 股，占上市公司总股份的 2.4308%。其中：通过现场投票的股东 7 人，代表股份 10,419,270 股，占上市公司总股份的 1.3911%。通过网络投票的股东 48 人，代表股份 7,787,150 股，占上市公司总股份的 1.0397%。

本次股东大会通过了本次交易相关事项。总表决情况：同意 275,899,448 股，占出席会议所有股东所持股份的 99.8718%；反对 354,000 股，占出席会议所有股东所持股份的 0.1281%；弃权 100 股（其中，因未投票默认弃权 0 股），占出席会议所有股东所持股份的 0.0000%。中小股东总表决情况：同意 17,852,320 股，占出席会议中小股东所持股份的 98.0551%；反对 354,000 股，占出席会议中小股东

所持股份的 1.9444%；弃权 100 股（其中，因未投票默认弃权 0 股），占出席会议中小股东所持股份的 0.0005%。

因此，本次交易虽然不构成重大资产重组，但是涉及发行证券，上市公司已召开股东大会就本次交易相关事项作出决议，并且经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

本次交易虽然构成关联交易，但无关联董事和关联股东，因此不涉及回避表决；交易对方不存在与上市公司控股股东就受让上市公司股权或者向上市公司推荐董事达成协议或者默契，可能导致上市公司的实际控制权发生变化，上市公司控股股东及其关联人不涉及回避表决。

上市公司已就本次交易事宜召开股东大会，以现场会议形式召开，并提供网络投票和其他合法方式为股东参加股东大会提供便利。并已将除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外，其他股东的投票情况单独统计并予以披露。

综上，本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十四条规定。

5、本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十八条规定

本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十八条规定的以下内容：“

股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。

中国证监会审核期间，上市公司按照前款规定对原交易方案作出重大调整的，还应当按照本办法的规定向中国证监会重新提出申请，同时公告相关文件。

中国证监会审核期间，上市公司董事会决议撤回申请的，应当说明原因，予以公告；上市公司董事会决议终止本次交易的，还应当按照公司章程的规定提交股东大会审议。”

2020年4月22日，上市公司召开了2020年第二次临时股东大会，审议并通过了《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及相关议案。

截至本反馈意见回复出具之日，上市公司未对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，未构成对原交易方案重大调整，因此，无须重新提交董事会和股东大会审议，无须向中国证监会重新提出申请。

截至本反馈意见回复出具之日，上市公司董事会未决议向中国证监会撤回本次交易有关申请，未决议终止本次交易。

综上，本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第二十八条规定。

6、本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第三十四条规定

本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第三十四条规定的以下内容：

“上市公司在实施重大资产重组的过程中，发生法律、法规要求披露的重大事项的，应当及时作出公告；该事项导致本次交易发生实质性变动的，须重新提交股东大会审议，属于本办法第十三条规定的交易情形的，还须重新报经中国证监会核准。”

2019年12月10日，上市公司召开了第五届董事会第八次会议，审议并通过了《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及相关议案。本公司的独立董事对本次交易事项发表了独立意见。

2019年12月10日，上市公司召开了第五届监事会第三次会议，审议并通过了《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及相关议案。

2020年1月10日，上市公司披露了《关于披露发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案后的进展公告》（公告编号：2020-003）。

2020年2月10日，上市公司披露了《关于披露发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案后的进展公告》（公告编号：2020-011）。

2020年3月10日，上市公司披露了《关于披露发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案后的进展公告》（公告编号：2020-019）。

2020年3月31日，公司召开了第五届董事会第十二次会议，审议并通过了《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及相关议案。本公司的独立董事对本次交易事项发表了独立意见。同日，上市公司披露了相关公告。

2020年3月31日，公司召开了第五届监事会第五次会议，审议并通过了《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及相关议案。同日，上市公司披露了相关公告。

2020年4月22日，上市公司召开了2020年第二次临时股东大会，审议并通过了《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及相关议案。同日，上市公司披露了相关公告。

2020年6月23日，上市公司召开了第五届董事会第十七次会议，审议并通过了《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（二次修订稿）》及相关议案。本公司的独立董事对本次交易事项发表了独立意见。同日，上市公司披露了相关公告。

2020年6月23日，上市公司召开了第五届监事会第十次会议，审议并通过了《广东天龙油墨集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（二次修订稿）》及相关议案。同日，上市公司披露了相关公告。

截至本反馈意见回复出具之日，未发生相关事项导致本次交易发生实质性变动，因此无须重新提交股东大会审议，无须重新报经中国证监会核准。

因此，上市公司在实施本次交易的过程中，对于发生法律、法规要求披露的重大事项的，已及时作出公告；截至本反馈意见回复出具之日，未发生相关事项导致本次交易发生实质性变动，因此无须重新提交股东大会审议，本次交易尚不属于《重组管理办法》第十三条规定的交易情形，无须重新报经中国证监会核准。

综上，本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第三十四条规定。

7、本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第三十五条规定

本次交易相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》第三十五条规定的以下内容：

“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易，上市公司拟向张耀宏等 5 名交易对方发行股份及支付现金购买其持有的睿道科技 100%股权。由于本次交易为向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更，因此，不适用本条前二款规定；2020 年 3 月 31 日，上市公司与张耀宏等 4 名业绩承诺方签署了《业绩承诺补偿协议》，进行了业绩补偿安排；第五届董事会第十二次会议、2020 年第二次临时股东大会审议和第五届董事会第十七次会议通过了《关于公司本次交易摊薄即期回报及填补措施和相关人员承诺的议案》，上市公司分别于 2020 年 4 月 1 日及 2020 年 6 月 24 日披露了《广东天龙油墨集团股份有限公司董事会关于本次交易摊薄即期回报的情况及采取填补回报措施的说明》，对本次交易摊薄即期回报采取的措施进行了说明：本次交易完成后，上市公司的股本规模将扩大，若标的公司无法实现《业绩承诺补偿协议》的业绩承诺，将可能导致上市公司即

期回报被摊薄的情况，对此，上市公司将采取相应措施，以降低本次交易可能摊薄公司即期回报的影响。

综上，本次交易相关决策程序不适用《重大资产重组管理办法》第三十五条第一款和第二款的规定，符合《重大资产重组管理办法》第三十五条第三款的规定。

三、补充披露情况

相关事项已在《重组报告书（草案）（三次修订稿）》之“第十三节 其它重要事项”之“十四、独立董事谢新洲未发表意见所涉相关事项及原因”；“第八节 本次交易的合规性分析”之“八、本次交易相关程序符合《重组管理办法》的规定”中补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易相关议案已经上市公司第五届董事会第八次会议、第五届董事会第十二次会议、2020年第二次临时股东大会、第五届董事会第十七次会议审议通过，相关决策程序符合《重大资产重组管理办法》的相关规定。

（本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于<广东天龙油墨集团股份有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（200930 号）的回复>之核查意见》之签章页）

财务顾问协办人：

侯 森

袁 菁

财务顾问主办人：

邹小平

侯思贤

法定代表人：

魏庆华

东兴证券股份有限公司

2020 年 7 月 10 日