

广州天创时尚鞋业股份有限公司董事会：

普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“我们”或“普华永道”)接受委托，对北京小子科技有限公司 2015 年度、2016 年度及截至 2017 年 3 月 31 日止 3 个月期间的财务报表(以下简称“小子科技财务报表”)出具了普华永道中天审字(2017)第 26890 号审计报告。对广州天创时尚鞋业股份有限公司(以下简称“贵公司”或“天创时尚”)管理层假设本次收购已于 2016 年 1 月 1 日完成而编制的备考合并财务报表(以下简称“备考合并财务报表”)出具了普华永道中天阅字(2017)第 013 号审阅报告。

按照企业会计准则和中国证券监督管理委员会颁布的相关规定编制小子科技财务报表及备考财务报表分别是北京小子科技有限公司及贵公司管理层的责任。我们的责任是在实施审计及审阅的基础上对小子科技财务报表及备考财务报表发表相关意见。

关于中国证券监督管理委员会于 2017 年 8 月 16 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(171528 号)(以下简称“通知书”)，我们以上述我们对小子科技财务报表及备考合并财务报表所执行的工作为依据，对贵公司就通知书中提出的财务资料相关问题所作的答复，提出我们的意见，详见附件。本说明仅供贵公司参考。

附件：普华永道就通知书所做回复的专项意见

普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)

2017 年 9 月 10 日



附件：普华永道就通知书所做回复的专项意见

本通知书回复中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与《广州天创时尚鞋业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交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）中所指含义相同。

问题五：

申请材料显示，相较于前次评估结果，本次收益法评估对营业收入和净利润增长率的预测更偏于乐观。请你公司结合行业发展状况、实际收入增长情况，补充披露本次交易收益法评估是否足够谨慎，并进一步提示风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

（一）前次评估与本次评估差异说明

受明家联合委托，北京中企华资产评估有限责任公司以 2016 年 4 月 30 日为基准日对小子科技的股东全部权益价值进行评估（以下简称“前次评估”）。根据中企华评估出具的中企华评报字（2016）第 1223-01 号《评估报告》，截至 2016 年 4 月 30 日，小子科技的股东全部权益价值采用收益法评估后的价值为 70,200.00 万元。本次交易中，天创时尚委托中通诚评估对小子科技截至 2017 年 3 月 31 日的股东全部权益价值进行评估（以下简称“本次评估”）。根据中通诚评估出具的中通评报字（2017）185 号《资产评估报告》，截至 2017 年 3 月 31 日，小子科技的股东全部权益价值采用收益法评估后的价值为 87,776.00 万元。两次评估差异主要由以下原因形成：

1、折现率差异分析

本次评估中，标的公司收益法评估中所使用的折现率为 13.04%；前次评估中，标的公司收益法评估中所使用的折现率为 12.18%。两次评估中计算折现率所采用的参数对比情况如下：

参数	本次评估	前次评估
R _f : 无风险报酬率	3.29%	2.89%
R _m -R _f : 市场风险溢价	7.10%	7.11%
β: 被评估单位的风险系数	0.8807	0.9832
R _s : 公司特有风险收益率	3.50%	2.50%
E/(E+D): 目标资本结构	100.00%	93.46%
K _d : 债务资本成本	4.35%	4.90%
K _e : 股权资本成本	13.04%	12.77%
WACC: 加权平均投资成本	13.04%	12.18%

(1) 无风险报酬率的确定和分析

本次评估无风险报酬率为 3.29%，高于前次无风险报酬率 2.89%，系不同基准日的无风险报酬率变化所致，也是本次折现率高于前次折现率的原因之一。

(2) 市场风险溢价的确定和分析

本次评估市场风险溢价确定为 7.10%，略低于前次市场风险溢价 7.11%，两次评估市场风险溢价基本一致。

(3) 贝塔 (Beta) 系数的确定和分析

通过查询国内 A 股市场，评估人员在分析了各家上市公司与本次评估对象经营业务差异的基础上，选取了 4 家与被评估对象业务范围较为相似的上市公司作为可比公司，通过同花顺 iFinD 查询出各上市公司已调整的剔除财务杠杆的 β 系数，即 β_U；然后以各可比公司 β_U 的平均值作为被评估单位的 β_U，进而根据被评估企业自身资本结构 (D/E) 计算出被评估单位的 β_L，即 $\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-T) D/E]$ ，具体情况如下：

序号	证券代码	证券名称	原始 Beta	剔除杠杆 Beta
1	002712.SZ	思美传媒	0.8445	0.8958
2	300058.SZ	蓝色光标	0.8741	0.9157
3	002400.SZ	省广股份	0.8292	0.8856
4	300242.SZ	明家联合	0.7399	0.8257
平均				0.8807

前次评估 β_U 计算过程如下：

序号	证券代码	证券名称	原始 Beta	剔除杠杆 Beta
1	002143.SZ	印纪传媒	1.2262	1.2073
2	002400.SZ	省广股份	0.9391	0.9017
3	002712.SZ	思美传媒	1.0028	1.0028
4	300058.SZ	蓝色光标	1.0073	0.8623
5	300071.SZ	华谊嘉信	0.9773	0.9421
平均				0.9832

本次评估选取 β_U 值为 0.8807，低于前次 β_U 值 0.9832。一方面，两次评估选择的可比上市公司样本有所差异，本次评估较上次评估增加了明家联合作为可比上市公司，并剔除了印纪传媒与华谊嘉信两家可比性相对较弱的上市公司；另一方面，上市公司财务结构在不同评估基准日的差异导致 β_U 值不同。

(4) 目标资本结构及债务资本成本的确定和分析

由于 2017 年 3 月 31 日小子科技财务报表中并没有有息负债，本次评估确认小子科技资本结构 (D/E) 为 0.00%，债务资本成本为 4.35%。前次评估“…取可比上市公司资本结构 (D/E) 的平均值 7.00%作为被评估单位的目标资本结构…”、“评估基准日 K_d (债务资本成本) 取 4.90%”，资本结构和债务资本成本差异将导致折现率较前次略高。

(5) 特定风险

由于小子科技与上市公司的资产结构、资产规模及业务类型存在一定差异，加之小子科技的产权并不能上市流通，且移动互联网营销行业竞争激烈，存在一定的经营风险，本次评估本着谨慎性原则，将企业特定风险确定为 3.5%，较前次评估特定风险 2.5%高 1%，也是本次折现率高于前次的原因之一。

综合上述参数选取过程，本次评估折现率为 13.04%，较前次折现率 12.18%高 0.86%。近期同行业交易案例中采用的折现率在 12.50%和 15.20%之间，平均值为 13.52%。本次选取折现率与同行业交易案例中采用的折现率平均水平比较接近，折现率选取较前次更具合理性与谨慎性。

2、营业收入差异分析

前次评估与本次评估在收入预测中差异详见下表：

单位：万元

项目		2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~ ∞
本次评估	营业收入	23,457.76	29,791.30	37,389.41	43,276.33	46,561.17	48,470.27	48,470.27
	增长率	32.75%	27.00%	25.50%	15.74%	7.59%	4.10%	0.00%
前次评估	营业收入	25,358.17	32,864.84	35,060.21	36,868.26	37,953.95	37,953.95	37,953.95
	增长率	31.02%	29.60%	6.68%	5.16%	2.94%	0.00%	0.00%

注：本次评估 2017 年预测收入为 2017 年 1-3 月经审计数据与 2017 年 4-12 月预测数据之加总。本次评估 2017 年增长率为 2017 年预测收入对 2016 年实际收入的增长率，前次评估 2017 年增长率为 2017 年预测收入与 2016 年 1-4 月经审计数据与 2016 年 5-12 月预测数据之加总的增长率。

营业收入差异分业务具体分析如下：

(1) 移动应用分发与推广业务收入差异分析

小子科技前次评估中，根据投放渠道区别，将移动应用分发与推广业务划分为“网盟推广收入”与“精品推广收入”进行了预测。两次评估收入差异对比分析如下：

①CPA 业务（对应前次评估中“网盟推广”业务）

项目		单位	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~ ∞
本次评估	有效激活数量	万次	4,310.31	5,603.41	6,836.16	7,929.94	8,564.34	8,821.27	8,821.27
	平均单价	元/次	1.83	1.77	1.76	1.76	1.75	1.75	1.75
	收入合计	万元	7,899.79	9,918.04	12,031.64	13,956.69	14,987.59	15,437.21	15,437.21
	收入增长率	%	49.46	25.55	21.31	16.00	7.39	3.00	-
前次评估	有效激活数量	万次	3,415.82	4,153.43	4,275.24	4,478.44	4,739.90	4,739.90	4,739.90
	平均单价	元/次	2.40	2.35	2.35	2.30	2.30	2.30	2.30
	收入合计	万元	8,197.96	9,760.55	10,046.81	10,300.40	10,901.76	10,901.76	10,901.76
	收入增长率	%	27.31	19.06	2.93	2.52	5.84	-	-

注：本次评估 2017 年有效激活数量、平均单价、收入合计与收入增长率均为 2017 年 1-3 月经审计数据与 2017 年 4-12 月预测数据汇总得出；前次评估 2017 年收入增长率基于前次交易中 2016 年 1-4 月经审计数据与 2016 年 5-12 月预测数据之加总计算。

由上表可见，本次预测中预测 CPA 业务收入在 2017 年低于前次评估水平，在 2018 年及以后年度高于前次评估水平，主要由于以下原因：

A.结合 2016 年业务实际开展情况确定

2016 年，小子科技 CPA 业务实现收入 5,285.39 万元，低于前次评估中预测的 6,439.15 万元。主要由于在预测激活次数基本完成的情况下，实际投放单价低于预期造成收入低于前次评估。

本次评估中，小子科技结合 2016 年 CPA 业务的实际开展情况对有效激活数量及平均单价进行了调整，故 CPA 业务收入与前次评估有所差异。

B.公司推广策略调整导致单价略有下降

CPA 业务行业推广单价普遍在 1~3 元/激活的区间内，并根据推广移动应用所处系统（iOS 与 Android）与行业的不同而有所区别。前次评估时，小子科技预测未来单价较高的 iOS 业务量将有所增加，且预测未来游戏、理财等高单价移动应用分发业务量有所提升，故未来预测单价处在较高的水平。

在本次评估中，小子科技基于未来发展战略确定了未来移动应用分发与推广业务的主要推广策略，即专注于生活服务、电子商务、时尚消费以及系统工具类 APP，通过与该等移动应用形成长期稳定的合作关系，获得长期稳定的客户资源；同时积极开拓沉睡用户的唤醒业务，为存量客户提供长期服务。因此，结合前述移动应用的行业推广单价以及历史年度推广单价，确定了 CPA 业务推广单价。同时，考虑到市场竞争的激烈，在未来年度 CPA 业务单价将有所下降。

C.市场规模增加与需求深挖导致预测激活数量上升

根据工信部发布的《2017 年上半年我国互联网业务运行情况报告》显示，截至 2017 年 6 月底，我国市场上移动互联网应用数量已超 402 万款，2017 年上半年第三方应用商店分发数量超过 6,277 亿次。以 2017 年 6 月为例，我国第三方应用商店与苹果应用商店中新上架 12 万款移动应用，新上架的移动应用有着强烈的分发与推广需求；同时，存量的移动应用在日趋激烈的市场竞争中也有持续的分发与推广需求。

同时，移动应用分发与推广行业业务模式的不断深挖，也增加了行业企业的业务规模。近年来兴起的沉睡用户唤醒功能，有效地解决了移动应用日活跃用户数量与用户留存率较低的问题，也为小子科技等移动互联网营销服务商提供了更为广阔的市场空间。

D.CPA 计费模式受到广告主的不断青睐

CPA 业务以用户安装并激活移动应用作为有效激活并进行计费，属于效果营销。相较于 CPT、CPM 等按展示付费的模式，CPA 计费模式下广告主根据投放效果付费，避免了广告营销投入效果无法准确衡量的问题，受到了广告主的青睐，相关投放需求也在近年来不断增加。基于市场对 CPA 业务的需求增加，本次评估中小子科技增加了未来 CPA 业务的激活数量。

E.小子科技结合自身特点制定的发展计划，保障了未来激活数量

小子科技结合自身客户与媒体渠道特点，计划在移动应用分发与推广业务中聚焦生活服务、电子商务、时尚消费以及系统工具类 APP 的分发与推广。根据工信部发布的《2017 年上半年我国互联网业务运行情况报告》统计显示，生活服务类应用、电子商务类应用与系统工具类应用在移动应用的市场规模分居第二、第三与第六位，有着巨大的市场空间，且行业创新类产品层出不穷，在分发与推广业务上存在巨大的需求。小子科技结合自身业务特点制定的业务发展计划，有效地保障了 CPA 业务预测中未来激活数量的达成。

综合以上因素，小子科技在本次预测中对有效激活数量与点击单价进行了调整，CPA 业务收入与前次网盟推广收入也有所差异。

②CPD 业务与 CPT 业务（对应前次评估中“精品推广”业务）

项目		单位	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~ ∞	
本次 评估	CPD 业务	有效下载数量	万次	420.52	567.70	738.00	922.50	1,014.76	1,055.35	1,055.35
		平均单价	元/次	2.05	2.00	1.95	1.95	1.90	1.90	1.90
		收入合计	万元	862.44	1,135.39	1,439.11	1,798.88	1,928.03	2,005.16	2,005.16
		收入增长率	%	56.23	31.65	26.75	25.00	7.18	4.00	-
	CPT 业务	有效展示时间	天	1,827	1,937	2,033	2,135	2,221	2,221	2,221
		平均单价	万元/ 天	0.92	0.91	0.91	0.90	0.90	0.90	0.90
		收入合计	万元	1,681.79	1,762.32	1,850.44	1,921.61	1,998.47	1,998.47	1,998.47

项目		单位	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~ ∞
	收入增长率	%	-33.21	4.79	5.00	3.85	4.00	-	-
	收入合计	万元	2,544.23	2,897.71	3,289.55	3,720.49	3,926.50	4,003.63	4,003.63
	收入增长率	%	-17.12	13.89	13.52	13.10	5.54	1.96	-
前次 评估	收入合计	万元	4,348.44	4,869.12	5,355.00	5,608.32	5,732.98	5,732.98	5,732.98
	收入增长率	%	21.48	11.97	9.98	4.73	2.22	-	-

注 1: 本次评估 2017 年预测收入为 2017 年 1-3 月经审计数据与 2017 年 4-12 月预测数据之加总; 前次评估 2017 年收入增长率基于前次交易中 2016 年 1-4 月经审计数据与 2016 年 5-12 月预测数据之加总计算。

注 2: 前次评估中, 精品推广业务收入以成本结算模式 (CPA 与 CPT) 进行区分, 而本次评估中, CPD 业务与 CPT 业务以收入结算模式进行区分, 故未列示前次评估展示时间与展示单价进行对比。

由上表可见, 本次评估中 CPD 业务与 CPT 业务在预测期内收入低于前次评估中精品推广业务, 主要原因如下:

A. 基于广告主的投放习惯降低了 CPT 业务预测收入

2016 年, 小子科技 CPD 业务与 CPT 业务合计实现收入 3,069.91 万元, 略高于前次评估中预测的 2,988.93 万元。但由于 CPT 计费模式下, 广告主无法准确衡量投放效果, 广告主更倾向于采用 CPA 与 CPD 等以效果计费的广告投放与结算模式。因此, 本次预测中小子科技在 2016 年 CPT 业务收入的基础上大幅降低了 CPT 业务的预测收入, 并结合较低的收入增长速度, 预测该业务将维持在一个稳定的收入水平。

B. CPD 业务满足了客户对计费模式与媒体渠道的差异化需求

CPD 业务由于采用效果进行计费, 且投放渠道多为阿里云、QQ 浏览器、360 手机助手等头部媒体, 近年来受到广告主的不断青睐。小子科技 2016 年 CPD 业务实现收入 552.03 万元, 2017 年 1-3 月 CPD 业务实现收入 261.57 万元, 已接近 2016 年该业务收入的 50%。作为 CPA 业务的有效补充, CPD 业务满足了客户在移动应用分发与推广业务上对不同媒体资源、不同计费方式的诉求, 符合未来行业发展趋势, 因此相关收入呈现较快增长的态势。

(2) 程序化推广业务差异分析

项目		单位	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~ ∞
本次评估	有效点击数量	万次	80,684.64	106,097.23	137,926.40	159,994.63	172,794.20	181,433.91	181,433.91
	平均单价	元/次	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16
	收入合计	万元	12,992.37	16,975.56	22,068.22	25,599.14	27,647.07	29,029.43	29,029.43
	收入增长率	%	40.65	30.66	30.00	16.00	8.00	5.00	-
前次评估	有效点击数量	万次	59,045.52	84,040.36	90,599.56	96,596.13	98,253.76	98,253.76	98,253.76
	平均单价	元/次	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22
	收入合计	万元	12,811.76	18,235.17	19,658.39	20,959.54	21,319.21	21,319.21	21,319.21
	收入增长率	%	37.24	42.33	7.80	6.62	1.72	-	-

由上表可见，本次评估中程序化推广业务在预测期内收入整体高于前次评估，主要原因如下：

①行业发展超出预期

根据艾瑞咨询《2017年中国网络广告市场年度监测报告》，2016年我国移动广告市场规模已达1,750.2亿元，较艾瑞咨询在《2016年中国网络广告行业年度监测报告》中对2016年我国移动广告市场规模的预测1,565.50亿元提高11.80%。同时，随着我国移动互联网的不断发展，我国网络营销市场中移动互联网营销所占份额不断增加，根据艾瑞咨询《2017年中国网络广告市场年度监测报告》统计，2016年我国移动广告市场规模已达1,750.2亿元，占当年网络广告市场规模比重已达到60.3%，较2015年的45.7%已呈现了大幅增加。未来年度的市场规模增长率较前次评估时预测值均存在一定规模的提高，显示了移动互联网营销已被广告主充分认可，未来市场规模将进一步扩张。

单位：亿元

分类		2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
艾瑞咨询2016年公布的《2016年中国网络广告行业年度监测报告》相关预测	移动广告市场规模	1,565.5	2,350.9	3,267.3	-
	移动广告增长率	73.7%	50.2%	39.0%	-
艾瑞咨询2017年公布的《2017年中国网络广告市场年度监测报告》相关预测	移动广告市场规模	1,750.2	2,648.8	3,698.4	4,842.5
	移动广告增长率	75.4%	51.3%	39.6%	30.9%

同时，根据《2016年中国移动营销行业研究报告》预测，移动端广告程序化投放占比也从2013年的1%上升至2018年的12.25%。此外，CPC计费方式按点击次数付费，相较于CPM（Cost Per Mille，以展现次数计费的结算模式）等计费模式，广告主更加倾向于可以准确计量投放效果的CPC模式。

综上所述，行业的超预期发展以及广告主对CPC计费方式的偏好，使得小子科技程序化推广业务面临较前次评估更为良好的市场环境，为相关收入预测的增长提供了市场空间。

②结合实际点击数量增长情况对有效点击数量进行调整

前次评估中，预测小子科技2016年程序化推广业务全年有效点击数量为43,751.18万次。小子科技2016年实际经营过程中，程序化推广业务有效点击数量达51,720.92万次，超出了前次评估的预测水平。主要由于2016年小子科技扩大了与百度公司等网络广告平台的合作，由于该等客户广告资源丰富，充分满足了小子科技对接的下游媒体渠道广告展示需求，故相关点击数量高于前次评估的预测水平。

小子科技在本次评估中，结合行业发展、客户结构以及媒体渠道储备等因素，上调了2017年程序化推广业务的点击数量增长情况，使其更加贴合公司未来业务发展。

③结合实际平均单价与业务构成，下调了平均单价

前次评估中，预测小子科技2016年程序化推广业务全年平均单价为0.21元/次。小子科技2016年实际经营过程中，程序化推广平均单价为0.18元/次，低于前次评估预测水平。程序化推广平均单价下降主要一方面由于市场竞争逐渐激烈，上游广告平台投放单价有所下降；另一方面，小子科技与AdView等DSP主要采用RTB（实时竞价）的方式进行对接，广告投放单价较高，但2016年小子科技与该等DSP的合作未全面展开，影响了整体投放单价。

本次评估中，小子科技充分考虑了市场竞争、客户结构以及媒体资源储备等因素，在历年最低平均单价的基础上预测了未来程序化投放业务单价。

3、毛利率差异分析

基于谨慎性考虑，本次评估中预测期内各年度毛利率预测以小子科技最近一期（2017年1-3月）毛利率为基础，结合市场竞争等可能导致毛利率下降的因素，在预

测期中各业务毛利率均逐年缓慢下降，具体分析如下：

(1) 移动应用分发与推广业务毛利率差异分析

小子科技前次评估中，根据投放渠道区别，将移动应用分发与推广业务分成“网盟推广业务”与“精品推广业务”。两次评估毛利率差异对比分析如下：

①CPA 业务毛利率（对应前次评估中“网盟推广”业务）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~∞
本次评估	24.41%	24.21%	24.01%	23.81%	23.61%	23.41%	23.41%
前次评估	29.09%	26.77%	23.62%	19.45%	19.19%	19.19%	19.19%

②CPD 业务与 CPT 业务毛利率（对应前次评估中“精品推广”业务）

项目		2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~∞
本次评估	CPD 业务	33.04%	32.80%	32.60%	32.40%	32.20%	32.00%	32.00%
	CPT 业务	11.27%	11.07%	10.87%	10.67%	10.47%	10.27%	10.27%
	综合毛利率	18.65%	19.58%	20.38%	21.18%	21.14%	21.15%	21.15%
前次评估	综合毛利率	21.97%	21.19%	20.69%	19.92%	19.55%	19.55%	19.55%

由上表可见，本次评估中 CPA 业务毛利率在 2017 年与 2018 年低于前次评估，以后年度略高于前次评估；CPD 与 CPT 业务的综合毛利率在 2017 至 2019 年低于前次评估，以后年度略高于前次评估。主要原因如下：

本次预测中，基于移动应用分发与推广行业竞争和小子科技实际经营情况，在预测期初确定了相对较低的毛利率水平。预测期内，小子科技移动应用分发与推广毛利率呈现稳步下降趋势。

本次预测中，预测期内毛利率下降幅度较为缓和，主要基于移动应用分发与推广行业的发展伴随着移动互联网行业的发展，目前已形成高度市场化的完全竞争市场，行业企业凭借各自在客户、媒体、技术等方面的优势形成了一定的行业壁垒，市场竞争也将趋于稳定。同时，小子科技在发展过程中，关注行业发展变化，在投放技术、业务拓展等方面紧跟行业发展趋势，通过引入新业务模式、开发先进投放技术等方式保持自身在行业的领先地位，并提升自身议价能力，从而将保持一定的毛利率水平。

综上，本次评估中小子科技充分考虑了实际市场竞争情况，在预测期初确定了一个较低的毛利率水平，同时充分考虑了行业发展情况以及自身议价能力，确定了预测期中后半段移动应用分发与推广业务的毛利率水平。

(2) 程序化推广业务毛利率差异分析

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~∞
本次评估	51.78%	50.69%	49.69%	48.89%	48.29%	47.79%	47.79%
前次评估	50.83%	50.35%	48.22%	47.54%	47.31%	47.31%	47.31%

由上表可以看出，本次评估中程序化推广业务毛利率与前次评估基本持平。主要由于小子科技结合程序化推广业务行业发展以及自身业务情况综合考虑确定。

4、期间费用差异分析

本次评估与前次评估期间费用率差异如下：

项目		2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~∞
本次评估	管理费用	3.29%	3.27%	2.75%	2.51%	2.40%	2.36%	2.36%
	销售费用	6.42%	5.60%	4.92%	4.46%	4.30%	4.32%	4.32%
	财务费用	-0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
	合计	9.70%	8.88%	7.69%	6.98%	6.72%	6.69%	6.69%
前次评估	管理费用	2.46%	2.13%	1.62%	2.10%	2.13%	2.13%	2.46%
	销售费用	3.08%	2.73%	2.75%	2.67%	2.93%	2.92%	3.08%
	财务费用	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
	合计	5.54%	4.86%	4.38%	4.78%	5.07%	5.06%	5.54%

由上表可以看见，本次评估期间费用率高于前次评估，主要差异来源如下：

(1) 推广费

前次评估中未预测推广费。本次评估中根据与小子科技管理层访谈并结合小子科技业务模式，对小子科技自主研发及运营的部分移动应用预测了推广费用。

(2) 研发费用

前次评估中仅云趣科技被认定为“双软企业”，研发费预测较少。而本次评估时北京小子和云享时空被认定为高新技术企业，云趣科技被认定为“双软企业”，研发费预

测较前次高。

(3) 其他费用

本次评估中，小子科技根据实际经营情况，对人员工资、房租等其他费用的预测均有不同程度提高。

综上所述，本次评估在收入增加的同时，期间费用同步增加并小幅增长，从而导致期间费用率有所上升。

5、净利润差异分析

本次评估与前次评估预测净利润差异具体请见下表：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年~∞
本次评估	6,500.22	8,450.11	10,976.43	12,725.53	11,874.03	12,526.54	12,526.54
前次评估	6,497.64	8,497.80	8,655.45	8,587.13	8,486.82	8,490.26	8,490.26

注：本次评估2017年预测净利润为2017年1-3月经审计数据与2017年4-12月预测数据之加总。

两次评估在净利润上出现差异的原因主要系前文分析的营业收入、毛利率以及期间费用等方面差异综合所致。

6、收益法评估结果差异分析

两次收益法评估结果差异对比如下：

单位：万元

项目	评估基准日	归属于母公司净资产账面值	评估值	增值额	增值率
本次评估	2017年3月31日	9,039.18	87,776.00	78,736.82	871.06%
前次评估	2016年4月30日	5,012.29	70,200.00	65,587.71	1308.54%
差异额		4,026.89	17,576.00	13,149.11	-437.48%

本次评估中小子科技股东全部权益价值较前次评估上升17,576.00万元，主要由前述差异造成。本次评估具有合理性与谨慎性。

（二）小子科技实际收入增长情况

小子科技自 2014 年成立以来，收入保持高速增长态势。2015 年，小子科技实现营业收入 6,224.41 万元；2016 年小子科技实现营业收入 17,670.19 万元，较 2015 年增长 11,445.77 万元，增长率达 183.89%。考虑到小子科技正从初创期向稳定增长期发展，初创期的高增长率会随着公司业务的不不断拓展而逐渐放缓，本次评估预测时出于谨慎，预测的收入增长率在较 2016 年增幅水平大幅下降的基础上逐年降低。

截至 2017 年 7 月末，小子科技实现营业收入 13,952.71 万元，实现净利润 3,788.68 万元，分别完成 2017 年预测营业收入的 59.48%与预测净利润的 58.09%；如果将 2017 年全年预测数据折算为 2017 年 1-7 月数据，则分别完成 2017 年 1-7 月预测营业收入的 101.97%与预测净利润的 99.92%。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，因此投放规模有所控制。随着年度预算制定的完成，广告主在二季度以及下半年的投放量将逐步增长，进而带动行业整体收入规模的提升。预计小子科技可实现 2017 年度预测营业收入与净利润。

（三）本次交易收益法评估谨慎合理性分析

1、移动互联网营销行业高速发展，本次收入预测更符合市场增长预期

（1）未来移动互联网营销市场呈现高速增长态势

小子科技在预测期内收入保持持续增长，主要得益于未来移动互联网营销市场的高速增长。根据艾瑞咨询《2017 年中国网络广告市场年度监测报告》预测，2016 年移动广告市场规模已达 1,750 亿元，且未来将保持 30%以上的增速高速增长，预计 2019 年我国移动广告市场将达到 4,842 亿元，未来前景广阔。

（2）小子科技市场占有率有一定的上升的空间

小子科技于 2014 年 10 月成立，2015 年与 2016 年的收入规模仅占当年我国移动互联网广告市场份额的 0.0062%和 0.1010%，所占市场份额较低；但报告期内小子科技收入增长迅速，未来市场占有率还有一定的上升空间。

（3）程序化推广业务市场前景良好

程序化推广是移动互联网营销行业未来发展的主要方向。根据艾瑞咨询《中国程

序化购买市场趋势展望》统计显示，2016 年我国程序化购买市场规模达到 205.30 亿元，未来数年将保持 35%以上的高速增长，且增速高于互联网广告以及移动广告市场的增速。同时，移动端程序化购买的市场份额也在显著增长，2016 年首次超过了 PC 端程序化购买投放占比。

程序化推广业务是小子科技未来业务发展重点。小子科技 2015 年开始开展程序化推广业务以来，2016 年相关收入已达 9,237.27 万元，较 2015 年增加 852.36%，市场前景良好，增长潜力巨大。

(4) 出于谨慎预测考虑，预测期内小子科技的收入增长率低于行业水平

报告期和预测期内，小子科技的收入增长率、程序化推广业务收入增长率与艾瑞咨询的相应增长率预测对比如下：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 ~∞
小子科技收入增长率	183.89%	32.75%	27.00%	25.50%	15.74%	7.59%	4.10%	0.00%
移动互联网广告市场规模增长率	75.41%	51.34%	39.63%	30.93%	-	-	-	-
其中：程序化推广业务								
小子科技程序化推广业务收入增长率	852.36%	40.65%	30.66%	30.00%	16.00%	8.00%	5.00%	0.00%
程序化推广市场规模增长率	205.93%	85.35%	60.28%	47.24%	-	-	-	-

注：小子科技 2017 年收入增长率系根据 2017 年 1-3 月实际经营数据与 2017 年 4-12 月预测数据加总计算。艾瑞咨询的预测期截至 2019 年。

如上表所示，小子科技历史年度的收入增长率高于行业增长水平。出于谨慎预测的考虑，预测期内，小子科技的收入增长率的变化趋势与移动互联网广告行业的市场规模增长趋势基本一致，但低于预计的行业增长率水平。

2、小子科技预测期营业收入增长低于同行业可比公司水平

近期同行业可比重组案例中标的公司预测期营业收入复合增长率情况如下：

序号	上市公司	标的公司	预测期营业收入复合增长率 (%)
1	恒大高新	武汉飞游科技有限公司	13.91
2	恒大高新	长沙聚丰网络科技有限公司	14.44

序号	上市公司	标的公司	预测期营业收入复合增长率(%)
3	利欧股份	江苏万圣伟业网络科技有限公司	15.22
4	梅泰诺	日月同行信息技术(北京)有限公司	13.34
5	深大通	冉十科技(北京)有限公司	24.87
6	龙力生物	厦门快云信息科技有限公司	21.31
7	智度股份	上海猎鹰网络有限公司	15.35
8	明家联合	北京微赢互动科技有限公司	15.93
9	浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	29.42
10	吴通控股	互众广告(上海)有限公司	36.71
平均数			20.05
11	天创时尚	小子科技	15.62

由上表可知,近年来 A 股市场可比标的公司预测期营业收入复合增长率平均值为 20.05%。出于谨慎预测考虑,小子科技营业收入复合增长率仅为 15.62%,低于同行业可比公司平均增长率。

3、小子科技预测期净利润增长低于同行业可比公司水平

近期同行业可比重组案例中标的公司预测期净利润复合增长率情况如下:

序号	上市公司	标的公司	预测期净利润复合增长率(%)
1	恒大高新	武汉飞游科技有限公司	11.97
2	恒大高新	长沙聚丰网络科技有限公司	11.27
3	利欧股份	江苏万圣伟业网络科技有限公司	16.74
4	梅泰诺	日月同行信息技术(北京)有限公司	17.43
5	深大通	冉十科技(北京)有限公司	24.74
6	龙力生物	厦门快云信息科技有限公司	24.39
7	智度股份	上海猎鹰网络有限公司	7.31
8	明家联合	北京微赢互动科技有限公司	17.65
9	浙江富润	杭州泰一指尚科技有限公司	41.00
10	吴通控股	互众广告(上海)有限公司	35.97
平均数			20.85

序号	上市公司	标的公司	预测期净利润复合增长率(%)
11	天创时尚	小子科技	14.02

由上表可知，可比公司预测期净利润复合增长率平均值为 20.85%。小子科技出于谨慎预测期净利润复合增长率仅为 14.02%，低于可比公司平均水平。

综上所述，小子科技本次收益法评估中预测的营业收入和净利润的增长率符合互联网营销行业的增长规律和趋势，低于可比公司的平均增长水平，相关预测是谨慎合理的。

（四）补充风险提示

公司已在《重组报告书》“重大风险提示”与“第十二节 风险因素”补充披露风险如下：

“一、与本次交易相关的风险

……

（四）标的资产评估增值风险

本次交易价格以标的资产的收益法评估结果为定价依据，经交易各方友好协商确定。截至 2017 年 3 月 31 日，标的公司小子科技 100% 股权的评估值为 87,776.00 万元，较合并口径股东权益账面值 9,039.18 万元增值 78,736.82 万元，增值率 871.06%。相较于前次评估中，小子科技的股东全部权益价值 70,200.00 万元增值 17,576.00 万元，增值率 25.04%。

在此提请投资者关注本次交易定价估值溢价水平较高以及本次评估较前次评估增值较高的风险。”

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息不存在重大不一致。

问题六：

申请材料显示，小子科技移动应用分发与推广业务的主要客户包括腾讯、百度、奇虎360等大型互联网公司，推广APP包括“腾讯视频”、“滴滴打车”、“360影视”、“百度贴吧”。程序化推广业务主要系小子科技作为SSP对接了包括百度联盟、腾讯广点通、58同城、小米广告联盟等多家DSP/广告网络，为其提供广告程序化投放服务。申请材料同时显示，2015年、2016年、2017年1-3月，小子科技的前五大客户重叠度较低，同时，腾讯、奇虎360、58同城等公司亦未出现在前五大客户行列。请你公司：1)对小子科技前五大客户以直接客户或广告代理进行分类，如为代理商，补充披露终端客户及销售情况，并补充披露营销产品的具体内容。2)补充披露报告期前五大客户主要客户变化较大原因，并说明客户分散且变化较大的情况是否影响小子科技的核心竞争力。3)结合报告期各期间广告代理商销售收入占比、主要客户涉及的业务种类及续约情况等，进一步补充披露广告代理商销售额较大对小子科技未来盈利可持续性的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

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

1、2015年前五大客户情况

序号	客户名称	主要业务类型	客户类型(终端客户/广告代理)	代理商的主要终端客户	具体推广产品
1	百度时代网络技术(北京)有限公司	程序化推广	终端客户	-	-
	百度在线网络技术(北京)有限公司	移动应用分发与推广	终端客户	-	百度手机卫士、百度输入法、桌面百度、百度手机助手
	北京百度网讯科技有限公司	移动应用分发与推广	终端客户	-	百度地图、百度音乐、觅题、百度糯米、百度贴吧、百度秀吧等

序号	客户名称	主要业务类型	客户类型（终端客户/广告代理）	代理商的主要终端客户	具体推广产品
2	北京爱普新媒体科技股份有限公司	移动应用分发与推广	广告代理	百度公司	百度糯米
3	北京阳光谷地科技发展有限公司	移动应用分发与推广	终端客户	-	赶集网
4	北京今奇互动科技有限公司	移动应用分发与推广	广告代理	百度公司、北京爱酷游科技股份有限公司、深圳市辣妈帮科技有限公司	百度视频、爱酷游游戏、辣妈商城等
5	南京掌领互动文化传媒有限公司	移动应用分发与推广	广告代理	上海丽芙家居用品有限公司、上海洋码头信息技术有限公司等	丽芙家居、实惠网、洋码头等手机 APP

2、2016 年前五大客户情况

序号	客户名称	主要业务类型	客户类型（终端客户/广告代理）	代理商的主要终端客户	具体推广产品
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	程序化推广	终端客户	-	-
	百度在线网络技术（北京）有限公司	移动应用分发与推广	终端客户	-	百度输入法、百度好看、百度手机卫士
	北京百度网讯科技有限公司	移动应用分发与推广	终端客户	-	百度糯米、百度贴吧、百度地图、百度图片、觅题、百度浏览器、百度 VIP、手机百度等
2	竞技世界（北京）网络技术有限公司 竞技世界（杭州）网络技术有限公司	移动应用分发与推广	终端客户	-	JJ 斗地主
3	南京掌领互动文化传媒有限公司	移动应用分发与推广	广告代理	车好多旧机动车经纪（北京）有限公司、平安证券有限责任公司等	瓜子二手车、平安证券等
4	海南阿洋科技有限公司	程序化推广	广告代理	椰子传媒（对接腾讯广点通、百度联盟、自有 DSP 等广告平台）	-
5	北京趣拿软件科技有限公司	移动应用分发与推广	终端客户	-	去哪儿网、去哪儿旅行

3、2017 年 1-3 月前五大客户情况

序号	客户名称	主要业务类型	客户类型（终端客户/广告代理）	代理商的主要终端客户	具体推广产品
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	程序化推广	终端客户	-	-
	百度在线网络技术（北	移动应用分发与推广	终端客户	-	百度手机卫士、百度输入法

序号	客户名称	主要业务类型	客户类型（终端客户/广告代理）	代理商的主要终端客户	具体推广产品
	京）有限公司				
	北京百度网讯科技有限公司	移动应用分发与推广	终端客户	-	百度贴吧、百度糯米
2	上海技维信息科技有限公司	程序化推广	广告代理	多盟、MMdata Dsp（指间营销）	-
3	南京四合创为网络科技有限公司	移动应用分发与推广	广告代理	车好多旧机动车经纪（北京）有限公司、浙江齐聚科技有限公司等	瓜子二手车、聚范直播等
4	北京优捷讯达科技有限公司	移动应用分发与推广	广告代理	三六零科技股份有限公司	360手机卫士
5	浙江归零网络科技有限公司	程序化推广	广告代理	百度公司等	百度网盟推广合作（Wap网站）

注：浙江归零网络科技有限公司的终端客户为百度公司等。百度联盟合作分为网盟推广合作（Wap网站）、搜索推广合作、移动应用合作、hao123PC推广合作、WIFI推广合作等。小子科技为移动应用合作的供应商，浙江归零网络科技有限公司为网盟推广合作（Wap网站）的供应商。

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

1、报告期前五大客户变化较大原因

报告期内，小子科技前五大客户变化较大的主要原因分析如下：

（1）业务结构变化导致客户结构出现一定变化

近年来我国移动互联网营销行业处在高速增长阶段，其中程序化推广业务增长尤其迅猛。根据艾瑞咨询统计显示，2016年我国程序化购买市场规模为205.3亿元，未来数年将保持35%以上的高速增长，增速高于互联网广告以及移动广告市场的增速。

小子科技紧跟互联网营销行业发展趋势和广告主投放需求，从2015年开始发展程序化推广业务，相关业务收入在2016年已超过移动应用分发与推广业务。由于小子科技业务结构变化，其客户结构也出现了一定的变化。具体而言，2015年，小子科技处于起步期，收入主要来源于传统的移动应用分发与推广业务及相应客户，前五大客户中程序化投放业务客户仅有百度时代网络技术（北京）有限公司。2015年8月，小子科技开始开展程序化推广业务并着力拓展业务规模。随着投放效果、投放量得到客

户的认可，2016 年度小子科技程序化推广业务迅猛发展，百度时代网络技术（北京）有限公司、海南阿洋科技有限公司等程序化推广业务客户的收入占比较高、排名靠前。

(2) 小子科技积极进行市场拓展，部分新客户收入规模较大，排名靠前

自成立以来，小子科技专注于移动互联网营销行业，凭借自身的良好的市场口碑，积极拓展市场规模、不断开发新客户，报告期内客户数量快速增加，部分新增客户（如北京趣拿软件科技有限公司等）投放规模较大，收入规模超越上年度原有主要客户，造成了前五大客户排名发生了一定变化。

(3) 广告主各年度投放预算有所差异，导致小子科技主要客户排名情况出现波动

广告主在营销投放策略与营销预算的制定时，会全面考虑自身发展战略、产品发展阶段、市场竞争情况、营销投放效果等因素而综合制定。广告主通常以年度为周期，制定投放策略与分配投放预算，同时根据投放效果对投放策略与预算进行微调，以提升投放效果。因此，广告主各年度的广告投放预算存在一定的波动。

作为移动互联网营销服务商，小子科技与广告主的业务合作规模直接受到广告主年度投放策略与投放预算的影响。小子科技也根据广告主的投放策略与预算，以及历史合作情况、媒体资源储备等及时调整与客户合作规模与资源分配，从而导致各期主要客户出现一定的波动。

2、客户分散且变化较大的情况不会影响小子科技的核心竞争力

(1) 移动互联网行业高速发展、移动应用推广周期性明显的特点，决定了互联网营销商各年度客户分散且变化较大

报告期内，小子科技移动应用分发与推广业务主要推广的产品为手机移动应用。依托于移动互联网技术水平不断提高，移动应用产品层出不穷，相应的推广需求也在不断增加。由于移动应用产品更新速度较快且行业竞争激烈，广告主通常在短时间内进行集中、大规模的投放，以谋求在短时间内获取较高的市场占有率；同时，在集中推广期外，广告主也希望通过灵活多变的方式进行产品推广。

由于广告主会结合市场竞争情况、移动应用普及率等多方面因素确定投放预算与营销策略，且移动应用市场变化速度较快，故不同广告主在年度间投放预算可能差异

较大。因此，作为移动互联网营销服务商的小子科技，各年度客户分散且变化较大符合移动互联网行业特征和广告主特点。

(2) 报告期内，小子科技与主要客户均保持了持续合作

与优质客户保持长期、稳定的合作是小子科技的核心竞争力之一。报告期内，除北京阳光谷地科技发展有限公司（被 58 同城收购）外，小子科技与各期前五大客户均保持了持续合作。但受广告主各年度预算投放、具体交易规模等因素影响，各年度主要客户的排名会出现一定的波动。

同时，小子科技与包括百度公司、竞技世界（北京）网络技术有限公司等行业主流客户保持了稳定合作关系且收入规模较高，为保持持续、稳定的盈利能力奠定了坚实的客户基础。

(3) 小子科技客户数量快速增加，市场竞争力不断提高

报告期内，小子科技积极进行市场推广，不断拓展新的客户，增强公司经营水平。同时，凭借良好的市场声誉，也吸引了新客户选择与小子科技合作。小子科技客户数量持续、快速增加。不断增加的客户资源，一方面有助于小子科技业绩快速提升，同时也有助于降低小子科技对主要客户的依赖，保持经营稳定性。

(4) 客户分散且变化较大的趋势与同行业公司相符

如前所述，互联网行业的行业特征、产品发展特点决定了互联网广告营销商的客户变化较大。同时，互联网广告营销行业公司众多，竞争激烈，经营规模普遍较小，互联网广告营销商通常选择某一细分环节，依托自身的资源、技术优势进行差异化发展，市场中无一家公司能够取得绝对的优势地位。选取近年来可比并购案例的报告期内前五大客户变化情况进行对比，具体如下：

①时间互联

序号	2016 年度	2015 年度	2014 年度
1	唯品会（中国）有限公司	厦门美图之家科技有限公司	北京天世通广告有限公司
2	五八信息公司	杭州时趣信息技术有限公司	北京电通广告有限公司
3	上海星艾网络科技有限公司	美丽说（北京）网络科技有限公司	谷歌广告（上海）有限公司
4	美丽联合集团	桔子酒店管理（中国）有限公司	北京紫云群星广告有限公司
5	北京字节跳动科技有限公司	快看世界（北京）科技有限公司	杭州昂虎广告有限公司

②博睿赛思

序号	2016 年度	2015 年度	2014 年度
1	江苏万圣广告传媒有限公司	中国移动通信集团江苏有限公司/ 中国移动通信集团广东有限公司	北京亿号东方信息技术有限公司
2	深圳银狐游戏网络有限公司	深圳市数字鱼通信信息技术有限公司	中国移动通信集团江苏有限公司
3	北京凡木盛世广告传播有限公司	北京北天纵横科技发展有限公司	人民网股份有限公司
4	Apps Discover Technologies Pvt Ltd	北京飞龙无限科技有限公司	上海蔚蓝计算机有限公司
5	北京泛亚创世广告有限公司	北京英达森锐科技有限公司	南京乐欢在线信息技术有限公司

③武汉飞游

序号	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
1	日月同行信息技术（北京）有限公司	小子科技	百度在线网络技术（北京）有限公司
2	海南至尊联盟网络科技有限公司	海南至尊联盟网络科技有限公司	海南创新梦想网络科技有限公司
3	小子科技	日月同行信息技术（北京）有限公司	北京胡杨风信息技术有限公司
4	百度在线网络技术（北京）有限公司	百度在线网络技术（北京）有限公司	广州市动景计算机科技有限公司
5	上海高欣计算机系统有限公司	海南创新梦想网络科技有限公司	北京博通信达科技有限公司

④长沙聚丰

序号	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
1	百度在线网络技术（北京）有限公司	百度在线网络技术（北京）有限公司	百度在线网络技术（北京）有限公司
2	日月同行信息技术（北京）有限公司	海南至尊联盟网络科技有限公司	广州市动景计算机科技有限公司
3	海南至尊联盟网络科技有限公司	日月同行信息技术（北京）有限公司	上海高欣计算机系统有限公司
4	上海高欣计算机系统有限公司	海南亦兴网络科技有限公司	北京博通信达科技有限公司
5	山西成宁科技有限公司	广州市动景计算机科技有限公司	北京胡杨风信息科技有限公司

⑤万象新动

序号	2016 年 1-6 月	2015 年度
1	深圳市腾讯计算机系统有限公司	深圳咕咕鸟网络信息技术有限公司
	腾讯科技（深圳）有限公司	深圳市万易启科技有限公司
	腾讯科技（北京）有限公司	
2	风尚云起文化传媒（北京）有限公司	深圳市腾讯计算机系统有限公司
		腾讯科技（北京）有限公司

序号	2016年1-6月	2015年度
3	喀什乐信信息科技有限公司	深圳天使传媒有限公司
	深圳咕咕鸟网络信息技术有限公司	
	深圳市万易启科技有限公司	
4	上海曦久网络科技有限公司	北京天盈九州网络技术有限公司
5	北京天盈九州网络技术有限公司	风尚云起文化传媒(北京)有限公司

由上述对比可见，同行业可比公司报告期内前五大客户均出现较大波动，小子科技前五大客户变动情况符合行业特征。

综上所述，报告期内，小子科技客户分散且变化较大的情况不会影响小子科技的核心竞争力。

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

1、报告期各期广告代理商销售收入占比情况

报告期各期，小子科技广告代理商收入占比情况如下：

单位：万元

客户类型	2017年1-3月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
终端客户	2,298.12	50.00%	12,238.08	69.56%	4,107.84	66.00%
广告代理商	2,298.57	50.00%	5,354.49	30.44%	2,116.57	34.00%
合计	4,596.69	100.00%	17,592.57	100.00%	6,224.41	100.00%

如上表所示，2015年度、2016年度，小子科技来自终端客户的广告营销收入占比较高。2017年1-3月，小子科技终端客户与广告代理商收入占比基本持平。2017年1-3月广告代理商收入占比上升，主要是由于公司程序化推广业务进行客户拓展，上海技维信息科技有限公司等代理商收入占比较高所致。

2、前五大客户的业务种类及报告期内的续约情况

小子科技与客户通常按年度签订框架合同。报告期内，前五大客户的业务种类及持续合作情况如下：

①2015年度前五大客户的业务种类及持续合作情况

序号	公司名称	客户类型	业务种类	2017年	2016年	2015年
1	百度公司	终端客户	程序化推广、移动应用分发与推广	合作	合作	合作
2	北京爱普新媒体科技股份有限公司	广告代理	移动应用分发与推广	合作	合作	合作
3	北京阳光谷地科技发展有限公司	终端客户	移动应用分发与推广	未合作	未合作	合作
4	北京今奇互动科技有限公司	广告代理	移动应用分发与推广	合作	合作	合作
5	南京掌领互动文化传媒有限公司	广告代理	移动应用分发与推广	合作	合作	合作

如上表所示，除北京阳光谷地科技发展有限公司外，2015年度的主要客户均在2016年、2017年与小子科技继续开展了合作。北京阳光谷地科技发展有限公司为赶集网（www.ganji.com）的运营主体，自2014年开始与小子科技进行合作。2015年赶集网与58同城合并，北京阳光谷地科技发展有限公司停止了与小子科技的合作。赶集网、58同城在后续经营过程中主要通过北京城市网邻信息技术有限公司与小子科技进行了持续合作。

②2016年度前五大客户的业务种类及持续合作情况

序号	公司名称	客户类型	业务种类	2017年	2016年	2015年
1	百度公司	终端客户	程序化推广、移动应用分发与推广	合作	合作	合作
2	竞技世界（北京）网络技术有限公司	终端客户	移动应用分发与推广	合作	合作	合作
3	南京掌领互动文化传媒有限公司	广告代理	移动应用分发与推广	合作	合作	合作
4	海南阿洋科技有限公司	广告代理	程序化推广	合作	合作	-
5	北京趣拿软件科技有限公司	终端客户	移动应用分发与推广	合作	合作	-

注：2016年9月南京掌领互动文化传媒有限公司更名为南京四合创为网络科技有限公司。

如上表所示，2016年度的主要客户在报告期内与小子科技保持了合作。海南阿洋科技有限公司（椰子传媒 DSP 平台）为小子科技程序化推广业务2016年新增客户。北京趣拿软件科技有限公司为小子科技2016年新开发的移动应用分发与推广业务大客户。

③2017年1-3月前五大客户的业务种类及持续合作情况

序号	公司名称	客户类型	业务种类	2017年	2016年	2015年
1	百度公司	终端客户	程序化推广、移动应用分发与推广	合作	合作	合作

序号	公司名称	客户类型	业务种类	2017年	2016年	2015年
2	上海技维信息科技有限公司	广告代理	程序化推广	合作	合作	合作
3	南京四合创为网络科技有限公司	广告代理	移动应用分发与推广	合作	合作	合作
4	北京优捷讯达科技有限公司	广告代理	移动应用分发与推广	合作	-	-
5	浙江归零网络科技有限公司	广告代理	程序化推广	合作	合作	-

如上表所示，北京优捷讯达科技有限公司为 2017 年小子科技新拓展的大客户，该公司主要代理推广 360 手机卫士等移动应用。

3、代理商销售额较大不会对小子科技未来盈利可持续性产生不利影响

综上所述，2015 年度、2016 年度，小子科技来自终端客户的广告营销收入占比较高。2017 年 1-3 月，小子科技终端客户与广告代理商收入占比基本持平。代理商收入占比提升，主要系受百度公司等终端客户收入占比下降影响。报告期内，小子科技与包括代理商在内的主要客户均保持了持续合作，客户稳定性较高。

在移动应用分发与推广业务中，终端客户出于扩大投放覆盖面、减少运营成本等方面考虑，通常会将广告投放业务委托多家代理商负责推广。一级代理商也根据自身经营需要，通过自有渠道以及其他代理商进行推广，以扩大广告投放覆盖面，实现理想的投放量。小子科技基于自身客户资源以及发展重点，为实现较高的收入水平，对接了南京四合创为网络科技有限公司等经营规模较大、业务较为稳定的广告代理商。

同时，在程序化推广业务中，小子科技侧重于媒体渠道的聚合，在行业中处在 SSP 的角色。小子科技通过接入椰子传媒、MMData DSP 等广告业务平台取得广告投放，符合小子科技在产业链中的定位。

综上，报告期内，小子科技与包括代理商在内的主要客户均保持了持续合作，客户稳定性较高。小子科技客户中存在代理商符合行业特点和公司自身产业链定位。因此代理商销售额较大的情形，不会对小子科技未来盈利可持续性产生不利影响。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我

们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息不存在重大不一致。

问题七：

申请材料显示，百度公司是小子科技的重要客户，2015年、2016年、2017年1-3月，小子科技来自百度公司的收入占比分别为19.11%、42.25%和18.71%。请你公司补充披露：1) 2016年来自百度公司的收入占比增长较快的原因。2) 2017年1-3月来自百度公司的收入占比下滑较快的原因，结合截止目前的经营实际，进一步说明来自百度公司的收入是否存在较大不确定性。3) 小子科技的主营业务对百度公司是否存在重大依赖及应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

（一）2016年来自百度公司的收入占比增长较快的原因

1、报告期内，来自百度公司的收入情况

报告期内，小子科技为包括百度时代网络技术（北京）有限公司、百度在线网络技术（北京）有限公司、北京百度网讯科技有限公司在内的百度子公司提供移动互联网营销服务，具体业务情况如下：

序号	公司名称	主要服务内容
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	程序化推广
2	百度在线网络技术（北京）有限公司	移动应用分发与推广：以CPA模式推广百度手机助手、百度手机卫士、百度输入法等
3	北京百度网讯科技有限公司	移动应用分发与推广：以CPA模式推广百度糯米、百度贴吧；以CPT模式在应用宝、小米商店等应用平台推广百度地图、百度音乐、百度图片等；以CPD模式推广百度觅题等。

报告期内，小子科技来自百度旗下公司的收入情况如下：

单位：万元

序号	业务类型	客户名称	2017年1-3月	2016年度	2015年度
1	程序化推广业务	百度时代网络技术（北京）有限公司	815.30	6,982.66	687.88
2	移动应用分发与推广	百度时代网络技术（北京）有限公司	-	-	106.06

序号	业务类型	客户名称	2017年1-3月	2016年度	2015年度
	广业务	百度在线网络技术（北京）有限公司	29.62	74.10	70.02
		北京百度网讯科技有限公司	19.01	409.68	325.41
合计			863.92	7,466.44	1,189.37

2、受程序化推广业务快速发展影响，2016 年来自百度公司的收入占比增长较快

（1）程序化推广行业快速发展

近年来我国移动互联网营销行业处在高速增长阶段，其中程序化推广业务增长尤其迅猛。2015 年以来，程序化推广业务市场份额连年上升。根据艾瑞咨询《中国程序化购买市场趋势展望》统计显示，2016 年我国程序化购买市场规模为 205.3 亿元，未来数年将保持 35%以上的高速增长，增速高于互联网广告以及移动广告市场的增速。同时，移动端程序化购买投放占比也在显著增长，2016 年首次超过了 PC 端程序化购买投放占比，行业发展迅速。

百度公司作为中国领先的互联网巨头企业，资金、人员实力雄厚，建立了专门的业务部门大力推广程序化推广业务，广告在移动互联网营销中处于绝对优势地位。小子科技在 2015 年涉足程序化推广业务以来，从百度公司作为切入点进入行业，伴随着行业的高速发展，相关收入以及收入占比也保持了高速增长。

（2）丰富的渠道资源满足了百度公司的投放需求

小子科技于 2015 年 8 月开始开展程序化推广业务以来，根据自身技术与资源储备，采取差异化经营策略，更加注重媒体渠道的拓展与储备。通过独立研发了支持多种接入方式、专业易用的柚子移动 SSP，为媒体渠道提供了长期稳定的流量变现渠道，储备了海量的中长尾媒体渠道。

小子科技储备的媒体渠道资源，有效地满足了百度公司的广告投放需求，2015 年度、2016 年度，小子科技与百度公司的合作规模也随之不断提升，相应业务收入占比亦有所增加。

（3）凭借良好的推广业绩，小子科技与百度公司保持了良好的合作关系

百度等互联网巨头企业对广告代理商有严格的准入要求，对广告推广量、推广效果等指标有较高的考核标准。在选择广告代理商时，优先选择既有良好合作记录的企业。

小子科技自成立起，便与百度公司开展移动应用分发与推广业务，双方合作关系良好。百度公司对小子科技的资源储备、运营能力、技术水平予以高度认可，双方保持了长期稳定而密切的合作关系。随着百度自身业务不断发展，双方的合作领域扩展到程序化推广领域，小子科技凭借良好的推广业绩，与百度公司在程序化推广业务中合作规模不断上升，目前广告投放量已位居百度公司同类业务供应商前列。

（二）2017 年 1-3 月来自百度公司的收入占比下滑较快的原因，结合截止目前的经营实际，进一步说明来自百度公司的收入是否存在较大不确定性

1、2017 年 1-3 月来自百度公司的收入占比下滑较快的原因

报告期内，来自百度公司的收入占比情况如下：

单位：万元

客户名称	2017 年 1-3 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
百度时代网络技术（北京）有限公司	815.30	17.66%	6,982.66	39.51%	793.94	12.76%
百度在线网络技术（北京）有限公司	29.62	0.64%	74.10	0.42%	70.02	1.12%
北京百度网讯科技有限公司	19.01	0.41%	409.68	2.32%	325.41	5.23%
合计	863.92	18.71%	7,466.44	42.25%	1,189.37	19.11%

如上表所示，报告期内，来自百度公司的收入占比分别为 19.11%、42.25%、18.71%。小子与百度公司的合作收入主要来源于百度时代网络技术（北京）有限公司的程序化推广业务。2015 年度，小子科技程序化推广业务开展时间较短，收入规模较小，占总体收入的比例较低。2016 年度，双方程序化推广业务合作规模较大，百度公司的收入占比较高。2017 年 1-3 月，小子科技将流量资源更多与上海技维信息科技有限公司等公司对接，以拓展新的业务资源，导致来自百度公司的收入占比下滑，但百度公司仍为程序化推广业务第一大客户，占同类收入的比例较高，双方合作稳定。

2、小子科技与百度公司持续合作情况

（1）2017 年 1-7 月，小子科技对百度公司收入情况（未经审计）

①按公司划分

序号	客户名称	交易金额（万元）
----	------	----------

序号	客户名称	交易金额（万元）
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	1,341.86
2	百度在线网络技术（北京）有限公司	145.25
3	北京百度网讯科技有限公司	20.15
合计		1,507.26

②按业务类型划分

序号	业务类型	交易金额（万元）
1	移动应用分发与推广业务	168.10
2	程序化推广业务	1,339.16
合计		1,507.26

（2）小子科技与百度公司持续合作情况分析

①移动应用分发与推广业务

百度公司作为国内著名的大型互联网公司，在移动互联网领域亦有大量的投入与产品。近年来，百度在移动互联网领域推出了包括百度手机助手、百度网盘、百度视频、百度钱包等大量移动应用，相应的移动应用分发与推广需求也不断提升。

小子科技与百度公司在移动应用分发与推广业务上拥有着多年良好的合作基础，报告期内为百度公司提供了百度手机助手、百度手机卫士、百度输入法等移动应用的分发与推广业务。随着未来移动互联网行业的不断发展，小子科技将根据百度公司的业务发展需求，继续为其提供移动应用分发与推广服务。

②程序化推广业务

小子科技自 2015 年接入百度程序化投放平台以来，为百度公司提供的程序化投放规模不断增加。随着未来移动互联网广告市场规模的不断扩张以及程序化投放所占比例不断增加，百度公司相应的程序化推广需求也将不断增长，小子科技将基于现有良好的合作基础，进一步强化与百度公司在技术、运营等方面的对接，继续为其提供程序化推广业务。

综上所述，报告期内小子科技与百度公司保持了持续、良好的合作。2017 年 1-3 月，小子科技积极拓展新的业务资源，相关收入占比有所上升，百度公司的收入占比

也因此有所下降。小子科技与百度公司合作关系稳定，不存在重大不确定性。

（三）小子科技的主营业务对百度公司是否存在重大依赖及应对措施

1、小子科技主营业务对百度公司不存在重大依赖

（1）移动应用分发与推广业务

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-3 月，小子科技移动应用分发与推广业务实现收入 5,254.48 万元、8,355.29 万元和 2,242.51 万元，其中百度公司贡献收入占比分别为 9.54%、5.79%和 2.17%，整体占比较低。小子科技移动应用分发与推广业务对百度公司不存在重大依赖。

（2）程序化推广业务

2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-3 月，小子科技程序化推广业务实现收入 969.93 万元、9,237.27 万元和 2,354.18 万元，其中百度公司贡献收入占比分别为 70.92%、75.59%和 34.63%，整体占比较高，但呈现逐年下降的趋势，主要原因如下：

①百度公司是国内规模较大的程序化投放广告平台之一

百度公司作为国际知名互联网公司，拥有成熟稳定的营销团队以及丰富的广告主资源，其程序化投放业务广告资源丰富、投放需求稳定，可为小子科技提供长期稳定的广告投放需求。小子科技在设立之初，通过与百度公司等大型程序化投放平台进行合作，有利于自身业务的稳定开展，报告期内相关业务规模也保持了高速增长。

②小子科技根据自身发展经营需要，拓展了程序化推广客户群

小子科技自 2015 年开始涉入程序化推广领域以来，基于流量稳定性、沟通运营成本等多方面因素的考虑，着重对百度公司的业务开拓与广告投放。随着小子科技程序化投放业务规模不断增长，相关技术与平台的研发与成熟，目前小子科技已与上海技维信息科技有限公司、浙江归零网络科技有限公司、上海科免信息技术有限公司等主要程序化推广业务客户建立了稳定的合作关系。

综上所述，报告期内小子科技程序化推广业务对百度公司存在一定程度的依赖，但随着业务规模的不断扩大，百度公司在小子科技程序化推广业务收入占比亦有所下

降，小子科技程序化推广业务对百度公司不存在重大依赖。

2、应对措施

小子科技拟采取以下应对措施，逐步降低潜在风险：

(1) 开拓新客户

小子科技以与百度公司的合作为契机，在程序化推广业务领域不断开拓，目前已经与上海技维信息科技有限公司、浙江归零网络科技有限公司、上海科免信息技术有限公司等客户形成了稳定的合作关系，单一客户占程序化推广业务比例不断下降。

(2) 拓展新业务类型

移动互联网营销行业发展迅速，新的推广方式与业务类型不断涌现。小子科技自成立以来，时刻关注着行业发展趋势，业务领域已从成立之初的移动应用分发与推广扩展至程序化推广。未来，小子科技将根据行业发展动向及时拓展新业务类型，丰富业务种类，使收入来源更加多元化。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息一致。

问题八：

申请材料显示，小子科技主营业务为移动互联网营销，主要为广告主提供移动应用分发与推广以及移动互联网广告的程序化投放。请你公司：1）补充披露按应用分发及程序化投放补充披露小子科技前五大客户的分类情况。2）结合移动应用分发类客户稳定性及客户性质（直接客户或代理广告商），补充披露移动应用分发业务经营的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

（一）补充披露按应用分发及程序化投放补充披露小子科技前五大客户的分类情况

1、移动应用分发业务前五大客户情况

（1）2015年前五大客户

单位：万元

序号	客户名称	客户性质	主要推广产品	销售收入	占同类收入的比例
1	北京爱普新媒体科技股份有限公司	代理商	百度糯米	757.61	14.42%
2	百度公司	终端客户	百度地图、百度手机助手等	501.49	9.54%
3	北京阳光谷地科技发展有限公司	终端客户	赶集网	348.05	6.62%
4	北京今奇互动科技有限公司	代理商	百度视频、爱酷游游戏、辣妈商城等	321.72	6.12%
5	南京掌领互动文化传媒有限公司	代理商	丽芙家居、实惠网、洋码头、酷我音乐等手机 APP	278.34	5.30%
合计				2,207.21	42.01%

注：百度公司包括北京百度网讯科技有限公司、百度在线网络技术（北京）有限公司、百度时代网络技术（北京）有限公司，相关数据合并计算。

（2）2016年前五大客户

单位：万元

序号	客户名称	客户性质	主要推广产品	销售收入	占同类收入的比例
1	竞技世界（北京）网络技术有限公司	终端客户	JJ斗地主	720.31	8.62%
2	南京掌领互动文化传媒有限公司	代理商	瓜子二手车、平安证券等	700.46	8.38%
3	北京趣拿软件科技有限公司	终端客户	去哪儿网、去哪儿旅行等	538.49	6.44%

序号	客户名称	客户性质	主要推广产品	销售收入	占同类收入的比例
4	百度公司	终端客户	百度手机助手、百度手机卫士、百度输入法等	483.78	5.79%
5	北京爱普新媒体科技股份有限公司	代理商	百度糯米	470.18	5.63%
合计				2,913.22	34.86%

注 1: 百度公司包括北京百度网讯科技有限公司、百度在线网络技术(北京)有限公司相关数据合并计算; 竞技世界(杭州)网络技术有限公司系竞技世界(北京)网络技术有限公司之子公司, 相关数据合并计算; 2016 年 9 月南京掌领互动文化传媒有限公司更名为南京四合创为网络科技有限公司。

注 2: 报告期内, 小子科技与北京爱普新媒体科技股份有限公司主要开展移动应用分发与推广业务。2016 年, 双方合作金额总计 526.78 万元, 其中移动应用分发与推广业务合作金额 470.18 万元, 少量程序化推广业务合作金额为 56.60 万元。

(3) 2017 年 1-3 月前五大客户

单位: 万元

序号	客户名称	客户性质	主要推广产品	销售收入	占同类收入的比例
1	南京四合创为网络科技有限公司	代理商	瓜子二手车、聚范直播等	258.04	11.51%
2	北京优捷讯达科技有限公司	代理商	360 手机卫士	241.58	10.77%
3	竞技世界(北京)网络技术有限公司	终端客户	JJ 斗地主	221.57	9.88%
4	芝兰玉树(北京)科技股份有限公司	终端客户	贝瓦儿歌	181.23	8.08%
5	上海展宏网络科技有限公司	代理商	腾讯手机管家、腾讯 Wi-Fi 管家、高德地图、应用宝等	130.17	5.80%
合计				1,032.59	46.04%

注: 竞技世界(杭州)网络技术有限公司系竞技世界(北京)网络技术有限公司之子公司, 相关数据合并计算。

2、程序化推广业务前五大客户情况

(1) 2015 年前五大客户

单位: 万元

序号	客户名称	客户性质	销售收入	占同类收入的比例
1	百度时代网络技术(北京)有限公司	终端客户	687.88	70.92%
2	上海技维信息科技有限公司	代理商	139.58	14.39%
3	北京光音网络发展股份有限公司	代理商	76.51	7.89%

序号	客户名称	客户性质	销售收入	占同类收入的比例
4	北京阳光谷地科技发展有限公司	终端客户	48.23	4.97%
5	北京淘金者科技有限公司	终端客户	9.43	0.97%
合计			961.63	99.14%

注：报告期内，百度时代网络技术（北京）有限公司为公司程序化推广业务客户。2015 年度，双方合作总收入为 793.94 万元，其中程序化推广业务收入 687.88 万元；同时双方进行了少量移动应用分发业务合作，收入 106.06 万元。

（2）2016 年前五大客户

单位：万元

序号	客户名称	客户性质	销售收入	占同类收入的比例
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	终端客户	6,982.66	75.59%
2	上海科奂信息技术有限公司	代理商	464.47	5.03%
3	海南阿洋科技有限公司	代理商	443.00	4.80%
4	上海世计信息科技有限公司	代理商	442.38	4.79%
5	聚信互联（北京）科技有限公司	代理商	330.07	3.57%
合计			8,662.58	93.78%

注：报告期内，海南阿洋科技有限公司为公司程序化推广业务客户。2016 年度，双方合作总收入为 573.17 万元，其中程序化推广业务收入 443.00 万元，同时双方进行了部分移动应用分发业务合作，收入 130.17 万元。

（3）2017 年 1-3 月前五大客户

单位：万元

序号	客户名称	客户性质	销售收入	占同类收入的比例
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	终端客户	815.30	34.63%
2	上海技维信息科技有限公司	代理商	735.94	31.26%
3	浙江归零网络科技有限公司	代理商	221.91	9.43%
4	上海科奂信息技术有限公司	代理商	161.53	6.86%
5	上海世计信息科技有限公司	代理商	107.68	4.57%
合计			2,042.36	86.75%

(二) 结合移动应用分发类客户稳定性及客户性质（直接客户或代理广告商），补充披露移动应用分发业务经营的稳定性

小子科技的移动应用分发与推广业务是指小子科技根据广告主的要求，通过网盟、应用商店等移动互联网媒体渠道为广告主的移动应用进行宣传、推广与分发，进而为广告主获取新的移动应用客户。

1、报告期内终端客户收入占比较高

报告期内，小子科技移动应用分发与推广类客户收入占比情况如下：

单位：万元

客户类型	2017年1-3月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
终端客户	1284.78	57.29%	4,835.02	57.87%	3,416.26	65.02%
代理商	957.73	42.71%	3,520.28	42.13%	1,838.22	34.98%
合计	2,242.51	100.00%	8,355.30	100.00%	5,254.48	100.00%

如上表所示，报告期内，终端客户在小子科技移动应用分发与推广业务中收入占比较高。

2、客户中存在代理商符合行业特征

在移动应用分发与推广业务中，终端客户出于扩大投放覆盖面、减少运营成本等方面考虑，通常会将广告投放业务委托多家代理商负责推广。一级代理商也根据自身经营需要，通过自有渠道以及其他代理商进行推广，以扩大广告投放覆盖面，实现理想的投放量。小子科技基于自身客户资源以及发展重点，为实现较高的收入水平，对接了南京四合创为网络科技有限公司等经营规模较大、业务较为稳定的广告代理商。

3、小子科技与移动应用分发类主要客户保持了持续合作

小子科技移动应用分发类客户既包括终端客户、也包括广告代理商。报告期内，除北京阳光谷地科技发展有限公司（赶集网母公司）因被 58 同城收购而未继续合作外，小子科技移动应用分发业务各期前五大客户均保持了持续合作，客户合作关系稳定。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息一致。

问题九：

申请材料显示，小子科技主要采购内容为移动互联网媒体渠道的广告位资源。2015年、2016年、2017年1-3月，前五大供应商采购金额占比分别为38.76%、25.23%和41.06%，报告期各期间供应商的重合程度较低。此外，明家联合以及武汉飞游等供应商也从事互联网移动营销业务。请你公司：1) 结合业务模式补充披露报告期各期间供应商集中度和重合度较低的原因和合理性。2) 补充披露小子科技与明家联合、武汉飞游等公司发生业务往来的原因、各自在产业链的定位情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

（一）结合业务模式补充披露报告期各期间供应商集中度和重合度较低的原因和合理性

1、供应商集中度较低原因及合理性分析

（1）受移动互联网行业集中度低的特点决定

移动互联网营销投放的渠道主要为各类移动应用，互联网行业的长尾效应在移动应用开发与运营中体现尤为明显。目前移动应用开发平台与素材库众多，培训与教程完善，移动应用开发门槛较低，新款移动应用不断推出，这为移动互联网营销行业提供了丰富的媒体渠道资源。同时，由于行业处在高速变革的过程中，储备的媒体渠道也存在因自身未能及时满足用户需求而大量失去流量，进而无法作为分发渠道的情况。

移动互联网营销企业需要根据营销投放的需求，在大量的媒体资源储备中选取相应的渠道进行投放。移动互联网行业集中度较低的特点决定了移动互联网营销企业的采购集中度亦相对较低。

（2）程序化推广业务模式所决定

结合客户需求、媒体资源储备以及市场情况，小子科技目前程序化推广业务投放

的媒体渠道以中长尾移动应用为主。由于单个中长尾移动应用可提供的流量相对较小，小子科技需要向大量媒体渠道及其代理商进行采购，故供应商集中度相对较低。

2、供应商重合度较低原因及合理性分析

(1) 报告期内业务结构变化导致采购媒体资源发生变化

报告期内，随着小子科技业务构成及收入占比的变动，主要供应商的排名发生变动。2015年，小子科技主要从事移动应用分发与推广业务，相应供应商的排名较为靠前。2016年、2017年1-3月小子科技程序化推广业务快速发展，收入规模较大。小子科技不断积极拓展拥有长尾流量资源的供应商，部分程序化推广渠道供应商排名较高。

(2) 广告主的投放需求变动

受广告主投放预算等因素影响，小子科技各年度主要客户出现变动。报告期内不同阶段，广告主对投放形式、投放样式、投放位置有不同的要求，小子科技需根据客户需求为其匹配相应的媒体渠道。同时报告期内，广告主的对程序化推广业务的需求显著增加。客户变动及客户投放需求的差异，导致了各年度前五大供应商出现一定波动。

(3) 根据下游媒体渠道的实际投放量、投放质量等情况确定是否继续合作

小子科技与下游媒体渠道根据合同约定按期完成广告投放后，小子科技会根据下游媒体渠道的实际投放量、投放质量等情况确定是否与其继续合作。若出现下游媒体实际投放量较低、投放效果不能达到广告主预期、下游渠道出现流量异常等情形，小子科技会视情况终止与对方的合作，也导致了报告期内前五大供应商出现一定的变动。

(4) 可比公司供应商变化情况对比

选取部分与小子科技业务较为接近的公司报告期前五大供应商变化情况进行对比，对比情况如下：

①时间互联

序号	2016年度	2015年度	2014年度
----	--------	--------	--------

序号	2016 年度	2015 年度	2014 年度
1	腾讯公司	腾讯公司	-
2	百度公司	无锡买卖宝信息技术有限公司	-
3	东莞市讯怡电子科技有限公司	上海全土豆文化传播有限公司	-
4	江苏盘古网络技术有限公司	福建百度博瑞网络科技有限公司	-
5	紫博蓝网络科技（北京）股份有限公司	东莞市讯怡电子科技有限公司	-

注：时间互联 2014 年成本均为人工成本，无对外采购

②博睿赛思

序号	2016 年度	2015 年度	2014 年度
1	深圳市快读科技有限公司	上海酷游网络科技有限公司	苏州泽润网络科技有限公司
2	北京多点科技股份有限公司	北京世通宝网络科技有限公司	苏州福临网络科技有限公司
3	北京万圣广告有限公司	上海掌鸿信息科技有限公司	苏州浩润网络科技有限公司
4	喀什尚河信息科技有限公司	深圳市酷卓软件有限公司	上海缙深信息技术有限公司
5	北京热葫芦科技有限公司	北京酷划在线网络技术有限公司	掌乐（上海）信息技术有限公司

③武汉飞游

序号	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
1	黄山市黄山区益创网络科技有限公司	上海高欣计算机系统有限公司	上海高欣计算机系统有限公司
2	江苏万圣伟业网络科技有限公司	上海游讯信息科技有限公司	湖北五五互联科技有限公司
3	上饶市奇天乐地科技有限公司	上饶市悦人网络科技有限公司	武汉宇酷网络科技有限公司
4	北京九九互联科技有限公司	上海珍岛信息技术有限公司	武汉网友科技有限公司
5	上海展盟网络科技有限公司	北京时代联通科技有限公司	大庆日上创发网络科技有限公司

④长沙聚丰

序号	2016 年 1-4 月	2015 年度	2014 年度
1	上饶市奇天乐地科技有限公司	上饶市奇天乐地科技有限公司	上饶市奇天乐地科技有限公司
2	重庆和诚天下网络科技有限公司	上海高欣计算机系统有限公司	网络星辰文化传媒（北京）有限公司
3	杭州快定网络股份有限公司	上饶市华风网络科技有限公司	郴州七啸网络科技有限公司
4	上海展盟网络科技有限公司	上海珍岛信息技术有限公司	武汉盛游天下网路科技有限公司
5	武汉盛游天下网络技术有限公司	上海展盟网络科技有限公司	江苏中宏信息技术有限公司

⑤万象新动

序号	2016年1-6月	2015年度
1	深圳市腾讯计算机系统有限公司	淮安爱月科技有限公司
	腾讯科技（深圳）有限公司	江苏万圣伟业网络科技有限公司
		宿迁梦想网络科技有限公司
2	宿迁梦想网络科技有限公司	深圳市亿春秋科技有限公司
	淮安爱月科技有限公司	
	江苏万圣伟业网络科技有限公司	
3	日月同行信息技术（北京）有限公司	苏州美生元信息科技有限公司
4	江苏盘古网络技术有限公司	深圳市趣虹科技有限公司
5	北京美数信息科技有限公司	厦门快云信息科技有限公司

由上述对比可见，同行业公司报告期内前五大供应商变动较大、重合度较低，小子科技前五大供应商波动情况与同行业公司相符。

（二）补充披露小子科技与明家联合、武汉飞游等公司发生业务往来的原因、各自在产业链的定位情况

移动互联网营销产业链主要参与者包括广告主、营销服务商、移动互联网媒体渠道与广告受众。广告主根据自身业务规划向营销服务商提出营销目标与要求，是行业发展的根本动力；营销服务商作为行业的驱动力，为广告主提供方案策划与投放，为渠道提供广告位管理与流量变现，对广告受众的浏览、点击、下载、激活等行为进行分析；移动互联网媒体渠道作为流量的提供者，为移动互联网营销提供了丰富的营销载体；广告受众作为移动互联网营销的主要目标对象，是广告的潜在消费者。



由于移动互联网营销业务种类繁多，每个营销服务商对接的广告主与媒体渠道也有所区别，营销服务商之间通常会结合业务整体规划、客户需求、媒体储备等因素，相互进行投放与采购。小子科技、明家联合以及武汉飞游均属于移动互联网营销服务商，但由于各自定位有所差异，故存在交叉采购的情况。明家联合与武汉飞有行业定位具体情况如下：

1、明家联合

明家联合在 2015 年与 2016 年分别收购了金源互动、微赢互动与云时空，上述公司主营业务以及产业链定位情况如下：

(1) 金源互动（移动互联网营销服务商）

金源互动以“精心、精准”为经营理念，通过整合移动媒体资源，挖掘客户核心营销需求，提供深度价值的整合营销服务，是移动数字营销领域的新锐企业。按照广告展示方式的不同，金源互动所提供的移动数字营销业务可分为移动互联网媒体广告业务和搜索引擎广告业务。

金源互动与小子科技在产业链中所处定位类似，即移动互联网营销服务商。金源互动广告投放渠道集中于头部媒体。

(2) 微赢互动（移动互联网营销服务商）

微赢互动主要从事移动互联网广告业务，通过移动广告平台以及广告网络联盟整合移动互联网各种类型的流量资源，为互联网公司、手游公司等广告主快速、精准推广各种产品提供一站式落地服务，并获取产品推广收入。主要业务为 APP 推广业务与

WAP 推广业务。

微赢互动与小子科技在产业链中所处定位类似，即移动互联网营销服务商。微赢互动在产业链中更加贴近于个人开发者等终端渠道。

(3) 云时空（移动互联网营销服务商）

云时空主要业务为移动广告推广，依托宝传媒、蘑菇市场及云开发者业务平台，以及广泛覆盖各类媒体渠道，实现各类 APP 应用软件和手机游戏产品的推广和宣传，为广告主提供高效率、广覆盖的移动广告服务。

云时空与小子科技在产业链中所处定位类似，即移动互联网营销服务商。云时空投放渠道更加集中于手机厂商渠道。

(4) 交易情况

报告期内，小子科技与明家联合各移动互联网营销业务子公司发生业务往来情况如下：

单位：万元

供应商名称	主要采购内容	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
卓识互联（上海）文化传媒有限公司	程序化推广媒体渠道	-	375.18	-
北京金源互动广告有限公司	百度品牌专区、腾讯广点通等渠道	-	66.53	-
霍尔果斯智赢互动科技有限公司	程序化推广媒体渠道	2.93	90.35	-
深圳市浩云科技有限公司	VIVO 手机渠道	0.31	-	-
合计	-	3.24	532.06	-
客户名称	销售内容	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
北京金源互动广告有限公司	九游 APP 分发	-	0.08	-
合计	-	-	0.08	-

报告期内，小子科技主要通过明家联合各子公司进行程序化推广，明家联合各子公司作为媒体渠道为小子科技提供广告的投放。

2、武汉飞游

(1) 主营业务及产业链定位情况（移动互联网营销服务商/媒体渠道）

武汉飞游主要从事软件分发及推广、页面广告业务，属于传媒行业中细分的互联网营销行业，覆盖媒体终端包括移动端和 PC 端两个部分，具体业务包括软件营销及

推广、页面广告等业务。武汉飞游通过其旗下的互联网媒体资源（西西软件园、腾牛网）和采购的外部互联网媒体资源，为百度、腾讯等提供软件分发和移动 APP 营销推广等服务，武汉飞游根据软件、APP 的下载数量、使用情况等向客户收取费用。

武汉飞游在移动互联网营销产业链中既作为移动互联网营销服务商，承担了连接广告主与下游媒体渠道的桥梁的作用；同时，旗下的互联网媒体资源（西西软件园、腾牛网）等亦作为媒体渠道可供投放使用。根据公开资料显示，2014 年、2015 年与 2016 年 1-10 月，武汉飞游自营业务收入（通过自有的媒体资源包括西西软件园、腾牛网等实现的营业收入）比重分别为 80.29%、54.65%、57.44%，联盟业务收入（将软件包对外分发，根据分发量与供应商进行结算，武汉飞游与客户再进行结算而获取的营业收入）比重分别为 19.71%、45.35%、42.56%。

（2）交易情况

报告期内，小子科技与武汉飞游发生业务往来情况如下：

单位：万元

供应商名称	采购内容	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
武汉飞游	在武汉飞游自有渠道上推广应用宝、小米多看阅读、百度图片等 APP	25.95	536.75	481.40
合计	-	25.95	536.75	481.40

报告期内，小子科技主要向武汉飞游进行移动应用分发与推广业务的媒体资源采购。武汉飞游拥有自有互联网媒体资源（西西软件园、腾牛网）与采购的外部互联网媒体资源，可为标的公司提供媒体渠道，进行移动应用的分发与推广。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息不存在重大不一致。

问题十：

申请材料显示，程序化推广业务主要系小子科技作为 SSP 对接了包括百度联盟、腾讯广点通、58 同城、小米广告联盟等多家 DSP/广告网络，为其提供广告程序化投放服务，将媒体流量通过 SDK 或 API 方式接入小子科技柚子移动 SSP，媒体渠道主也获得了良好的移动流量变现渠道。请你公司：1) 补充披露百度联盟等 DSP 广告网络平台不直接对接媒体渠道的原因，小子科技在百度联盟和媒体渠道之间发挥的作用。2) 按接入方式补充披露小子科技柚子移动 SSP 的媒体流量来源，并说明 SDK 或 API 两种方式在运营模式、流量成本计量上的不同。3) 补充披露报告期各期间广告程序化投放媒体渠道的数量变化情况，并说明渠道资源的丰富是否构成小子科技的核心竞争力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

（一）补充披露百度联盟等 DSP 广告网络平台不直接对接媒体渠道的原因，小子科技在百度联盟和媒体渠道之间发挥的作用

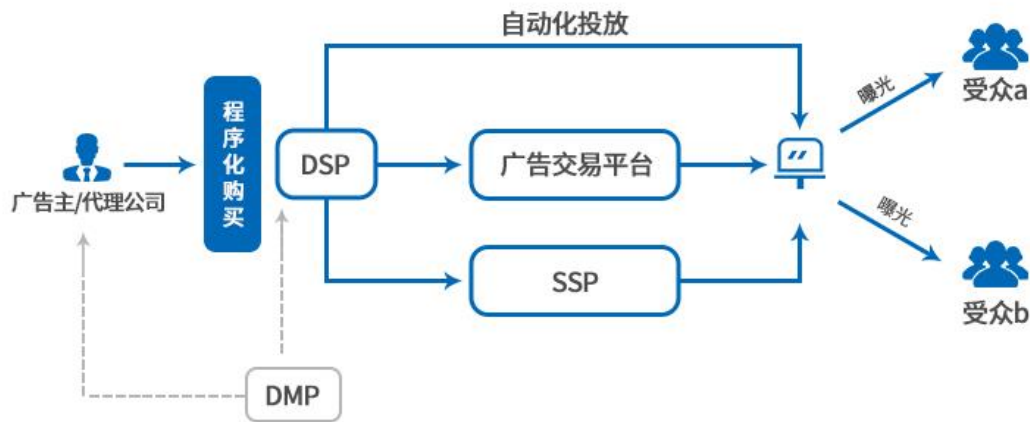
1、百度联盟等 DSP 广告网络平台不直接对接媒体渠道的原因

（1）程序化投放行业分工情况

现代广告业通行的经营模式为广告代理制度，广告主、广告公司、广告媒体之间明确分工，广告公司作为代理的主体，其基本职责是对广告主和媒体进行双向代理服务。广告代理制度的出现，极大地降低了广告主及广告媒体之间的交易成本，广告媒体无需耗费成本与广告主一一沟通，而广告公司也可以通过批量采购媒体资源为广告主带来更有竞争力的价格。广告公司具有提供专业化、全面化的广告服务能力，具有市场化的生存空间。

伴随着互联网以及移动互联网行业的不断发展，程序化推广成为目前较为流行的移动互联网广告投放手段。程序化推广是指基于技术和数据进行广告的交易和投放管理，通过数字化、自动化、系统化的方式，可以极大地提升广告交易效率、扩大广告交易规模和优化广告投放效果。

目前，程序化推广行业通行业务分工情况如下：



(2) 广告网络平台角色形成过程

移动互联网营销市场发展迅速，现已形成了一个分工明晰的市场。在行业发展的过程中，包括 Google、Facebook、Yahoo 等国际巨头以及百度、腾讯、阿里巴巴等国内大型互联网企业自然地成为了行业内广告网络平台经营方。这主要由于在行业形成之初，上述公司自身拥有广泛的广告受众与大量的流量资源，广告主基于知名度、流量规模等多方面考虑，安排广告在上述公司的产品中进行投放。大型互联网公司在自身流量无法满足广告主需求的情况下，开始接入媒体渠道与 SSP，为广告主提供广告投放，为媒体渠道提供流量变现服务。

(3) 广告网络平台不直接对接中小型媒体渠道的原因

在互联网广告行业内，互联网媒体存在显著的长尾效应，互联网媒体渠道设立门槛较低，行业内媒体渠道众多，行业呈现“碎片化”等特征，海量的媒体有着流量变现的需求。而广告网络平台主要专注于广告主端的服务，其能获取更多的广告资源，并通过导入 SSP 流量以满足广告主的推广需求。基于投入产出比、以及经营效率等方面的考虑，广告网络平台更倾向于对接大型媒体，而不直接对接中小型媒体。

同时，中小型媒体渠道受自身规模所限，不符合广告网络平台的 API 接入标准；且不具备相应的技术储备与精力去对接不同的广告平台与 DSP。中小型媒体渠道规模较小，直接与百度等大型互联网公司合作时议价能力较低，也难

以获得专业与个性化的服务。中小媒体渠道通过接入 SSP，解决了销售、接入、后续监测等多种技术问题，使其能够专注于 APP 开发运营与流量汇集，实现了 SSP 与中小媒体渠道的双赢。

综上，广告网络平台不直接对接中小型媒体渠道属于行业通行做法，具有合理性。

2、小子科技在百度联盟和媒体渠道之间发挥的作用

小子科技汇聚了大量优质的中长尾媒体资源，为百度联盟的广告投放提供了丰富的媒体渠道；同时，小子科技通过自身的平台与运营技术对媒体渠道进行日常管理与监控，减少了异常流量的出现，提升了媒体渠道的整体流量质量，进而降低了百度公司在媒体渠道端的管理成本，提升了百度公司的运营效率。

柚子移动 SSP 平台为媒体渠道提供了专业易用的投放管理平台，媒体渠道可通过平台对自身投放情况进行实时的监控与管理。通过小子科技间接接入百度联盟等广告网络平台，海量的中长尾媒体渠道实现了长期稳定的流量变现。

(二) 按接入方式补充披露小子科技柚子移动 SSP 的媒体流量来源，并说明 SDK 或 API 两种方式在运营模式、流量成本计量上的不同

目前小子科技程序化推广业务中，媒体渠道的接入有 SDK 与 API 两种方式。SDK 与 API 两种接入方式具体区别如下：

项目	API 接入方式	SDK 接入方式
对接周期	首次接入时开发、测试联调需要几天时间，移动应用版本升级时无需额外调整	每次移动应用版本升级时需要重新打包，消耗数个小时
灵活性	灵活性高 对接测试完成后，相关广告可以立即上线，覆盖用户范围可灵活控制。可根据需求进行二次开发或功能升级	灵活性较差 广告主切换 SDK 后，需要客户更新 APP 版本后方可看到新的 SDK 广告。受到用户更新 APP 版本的速度影响，一般需要较长的周期才能覆盖到 APP 的大部分用户
客户端开发与投放成本	无需再次开发	APP 中需内嵌 SDK 包，如对接多个上游 SDK，需要逐一开发，大幅增加了安装包体积
安全性	安全性好 传输的数据字段对媒体是透明的，不会泄露其它数据，API 也没有其它客户端的权限	潜在风险高 SDK 具有获取手机底层数据等能力，存在盗用客户数据、静默安装第三方应用、暗扣收费等风险

项目	API 接入方式	SDK 接入方式
服务器端开发能力	需要服务端技术支持，需要开发者具有较强的后端系统与技术开发实力	不需要服务端支持 无需服务器端开发，不用很强的开发实力
获取门槛	门槛高 SSP 需要拥有一定量级的媒体渠道资源对接以及一定的技术能力方可取得百度、腾讯等上游平台开放的 API 接口	门槛低 可自主注册获取

SDK 方式是由百度、腾讯、小米等上游广告平台公司向下游媒体渠道提供开发的 SDK，下游媒体必须将各家上游广告平台的 SDK 逐一嵌入自身开发的 APP 产品，才能获取多平台的广告内容，这需要进行一次较大的产品系统升级，且一旦嵌入后，随着上游广告平台定期升级 SDK，下游媒体也需要升级，这对下游媒体而言意味着较高且持续的研发投入；此外，APP 产品一旦嵌入了 SDK，则在用户端也会同样需要用户升级现有版本，若用户不升级，则 SDK 的功能一样无法发挥。此外，嵌入上游广告平台的 SDK 之后，此类 APP 产品在其他知名互联网公司的平台推广时会受到一定限制，或者被要求删除 SDK 后重新上线。

API 方式是百度、腾讯、小米等上游广告平台公司向第三方开放接口并提供相应的程序代码，第三方平台可重新在此代码基础上开发新代码程序，提供给下游媒体并嵌入 APP 产品。这样，第三方平台也能监测到下游 APP 产品的广告投放情况，同时也无须下游 APP 产品进行较大的系统升级，对于下游媒体开发者而言，接入第三方平台的成本较低，且也不会影响自身产品在其他知名平台的推广。目前，API 接口的审核要求严格，需要第三方具有较好的技术能力、完成较高广告填充率的运营能力，以及能够为上游广告平台汇聚优质、海量移动端流量的能力。

综上所述，SDK 与 API 是程序化推广的两种媒体渠道接入方式，在技术实现层面有一定的区别，但在媒体渠道合作的运营模式和流量成本计量方面不存在差异。

（三）补充披露报告期各期间广告程序化投放媒体渠道的数量变化情况，并说明渠道资源的丰富是否构成小子科技的核心竞争力

1、程序化投放媒体渠道数量变化情况

公司已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“六、主营业务发展情况”之“(三) 主要业务流程”之“2、程序化推广”中补充披露了程序化推广媒体渠道数量变化情况如下：

“小子科技程序化推广业务下游直接供应商主要为汇集一定规模流量资源的广告代理公司及部分终端媒体。报告期内，小子科技程序化推广业务的直接供应商数量情况如下：

年度	数量
2015 年度	21
2016 年度	81
2017 年 1-3 月	38

注：小子科技于 2015 年度 8 月开始开展程序化推广业务，因此当年度合作的供应商数量较少。”开 2、渠道资源丰富构成小子科技的核心竞争力

优质稳定且种类丰富的媒体渠道资源是程序化推广业务顺利开拓的关键。一方面由于程序化推广涉及的营销内容丰富，行业跨度较大，小子科技需要在不同的媒体渠道针对特定的人群进行推广与投放，方可提升营销效果。多层次、多样化的媒体资源储备，可满足不同广告主的差异化需求，提升转化效果。

另一方面，基于与丰富、优质的媒体渠道长期稳定合作，小子科技在投放成本、异常流量监控等方面均可实现良好控制，有效避免了单一渠道投放价格大幅波动及大量异常流量等事件的发生，保障了小子科技在程序化推广业务上的经营稳定性。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息一致。

问题十一：

申请材料显示，2015年、2016年、2017年1-3月，小子科技移动应用分发及推广业务确认营业收入5,254.48万元、8,355.3万元和2,242.51万元，该业务的计费方式有CPA、CPD、CPT等方式。请你公司结合收入确认政策，分计费方式补充披露小子科技报告期各期间确认的收入与实际经营情况（销售量和销售单价）是否相匹配。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

（一）标的公司收入确认政策

小子科技提供劳务的收入，在下列条件均能满足时予以确认：1、收入的金额能够可靠计量；2、相关的经济利益很可能流入公司；3、交易的完工进度能够可靠确定；4、交易中已发生的和将发生的成本能够可靠计量。

根据不同结算模式，具体收入确认政策及依据、时点情况如下：

结算模式	收入确认原则	收入确认依据	收入确认时点
CPA	CPA方式是指软件产品的激活量或有效使用量等流量数据进行计费的收入实现方式。公司根据广告客户确认后的激活或使用等行为的数量以及约定的单价结转收入。	经双方确认的投放激活量数据	双方对账完成后，计入收入到对应的结算期间
CPD	CPD方式是指根据软件产品的下载数量进行计费的收入实现方式。公司根据广告客户确认后的下载量以及约定的单价结转收入。	经双方确认的下载量数据	
CPT	CPT方式是指依据双方约定的营销投放位置和投放时长，以公司自有或具有运营权的互联网广告位为客户提供营销投放服务的实现收入的方式。公司根据已经广告客户确认后的广告投放排期表列示的服务天数以及约定的单价结转收入。	经双方确认的广告展示时间	
CPC	CPC方式是指根据广告点击的数量进行收费的收入实现方式，公司根据已经广告客户确认后的点击量以及约定的单价结转收入。	经双方确认的有效点击量	

（二）报告期分计费方式收入明细

报告期内，小子科技分计费方式确认收入的情况如下：

单位：万元

项目	计费模式	2017年1-3月		2016年度		2015年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
移动应用分发 与推广	CPA	1,778.51	38.51%	5,285.39	29.91%	2,362.88	37.96%
	CPD	261.57	5.66%	552.03	3.12%	120.28	1.93%
	CPT	202.43	4.38%	2,517.88	14.25%	2,771.32	44.52%
	小计	2,242.51	48.55%	8,355.30	47.28%	5,254.48	84.42%
程序化推广		2,354.18	50.98%	9,237.27	52.28%	969.93	15.58%
其他		21.39	0.46%	77.62	0.44%	-	-
合计		4,618.08	100.00%	17,670.19	100.00%	6,224.41	100.00%

(三) 收入与业绩匹配性核查

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

2、我们获取主要客户的合同，审阅了小子科技与客户签署合同的主要条款，合同条款中关于合作内容、结算依据、回款期限与业务实际执行情况相符；获取收入明细账、业务台账、发票及经客户及小子科技双方确认的结算单，核对投放产品、单价、数量、金额等信息；针对存在后台系统的客户，登录客户的后台系统，核对后台统计的结算金额与业务台账的金额是否一致，并对后台系统数据查询结果截图留档。

3、对主要客户交易金额进行函证。对回函不符的公司，逐笔核实差异的原因，检查形成差异原因的相关单据，并确认是否需要进行审计调整。对于未回函的公司，实施替代程序，检查期后收款情况或检查合同、发票、结算单/系统后台数据。

4、对报告期内主要客户进行了实地走访，通过访谈了解合作开始时间、交易背景、客户的主要业务类型、与小子科技的合作模式、是否存在关联关系、付款与结算方式等，并对交易情况进行了核对。

5、获取了报告期内所有银行流水，将大额收款的银行流水与账面记录的回

款单位和回款金额进行核对。经核对，银行流水中回款金额和回款单位均与账面记录一致。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，报告期各期间确认的收入与实际经营情况匹配。

问题十二：

申请材料显示，2015年、2016年、2017年1-3月，小子科技程序化推广业务确认收入969.93万元、9,237.27万元、2,354.18万元，增长较快。请你公司：
1) 结合订单的获取和执行情况，补充披露小子科技程序化推广业务收入增长较快的合理性。2) 结合程序化推广的业务模式及小子科技的核心竞争力，补充披露该业务可以实现快速增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

（一）结合订单的获取和执行情况，补充披露小子科技程序化推广业务收入增长较快的合理性

小子科技于2015年8月正式开展程序化推广业务，并将其作为公司业务发展的重点。2015年度、2016年度和2017年1-3月，小子科技程序化推广业务分别实现收入969.93万元、9,237.27万元及2,354.18万元，呈现了快速增长的趋势。小子科技程序化推广业务收入增长较快主要基于以下两方面原因：

1、与百度公司持续稳定合作，收入水平快速增长

报告期内，百度公司为小子科技程序化推广业务的第一大客户。报告期各期，小子科技与百度公司程序化推广业务合作情况及收入占比情况如下：

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
收入（万元）	815.30	6,982.66	687.88
占当期程序化推广业务比例	34.63%	75.59%	70.92%

如上表所示，报告期内小子科技程序化推广业务收入高速增长主要来自于对百度公司收入高速增长所致。小子科技对百度公司收入高速增长主要原因如下：

百度公司是中国最大的广告聚合平台之一，拥有充足的广告投放资源。基于双方在移动应用分发与推广业务上形成的良好合作关系，以及小子科技在程序化推广业务上的技术储备，小子科技于 2015 年开始接入百度网络广告平台并开展程序化推广业务。

百度公司对渠道供应商在广告投放量、投放质量等方面具有严格的考核要求。在媒体渠道储备方面，小子科技依托自身较强的广告渠道聚合能力，积累了大量中长尾媒体渠道，拥有超过实现日均 2 亿次的广告展现量资源。在投放技术方面，小子科技满足了百度公司在技术、运营实力等多方面的要求，取得了百度向其开放 API 接口接入的资格。由于 API 方式接入在灵活性、安全性等方面具有诸多优势，百度向小子科技开放 API 接入也更进一步促进了小子科技媒体渠道的接入与储备。

在媒体渠道端，小子科技通过技术优化提高了广告填充率，保障了投放效果，提升了媒体渠道的流量变现水平。同时，小子科技完善的异常流量监控系统可以有效防止媒体渠道端的流量舞弊，拥有较好的投放质量。报告期内，小子科技程序化推广业务下游媒体渠道相对稳定且流量质量较高，为小子科技与百度公司的合作奠定了良好基础。

基于以上原因，小子科技与百度公司在程序化推广业务中合作规模不断上升，目前广告投放量已位居百度公司同类业务供应商前列。小子科技与百度公司保持了稳定合作，为程序化推广业务整体收入水平的持续、快速提升奠定了基础。

2、积极与其他客户进行合作，客户收入贡献水平稳步提升

报告期内，除百度公司外，小子科技也积极拓展与其他程序化推广业务客

户进行合作，具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
程序化推广业务收入	1,538.88	2,254.61	282.05
客户数量	21	37	5
单一客户平均收入贡献水平	73.28	60.94	56.41

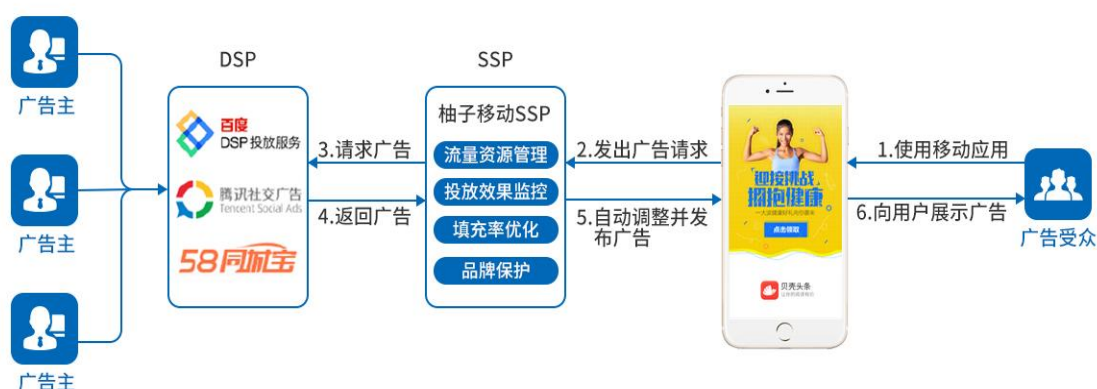
注：上表中程序化推广业务收入、客户数量均不包含百度公司。

如上表所示，报告期内，小子科技程序化推广业务的客户数量不断增加，单一客户收入贡献水平不断提升。2017年1-3月，为拓展客户，小子科技加强了与上海技维信息科技有限公司、浙江归零网络科技有限公司等客户的合作，单一客户平均收入贡献水平为73.28万元，已超过2016年全年单一客户平均贡献水平，收入水平快速提升。

综上所述，与百度公司的持续稳定合作以及对其他客户的开拓，保障了小子科技报告期内程序化推广业务收入的高速增长。

（二）结合程序化推广的业务模式及小子科技的核心竞争力，补充披露该业务可以实现快速增长的合理性

1、小子科技程序化推广业务模式



小子科技程序化推广业务具体流程如下：

①当用户打开移动应用时，媒体渠道会向小子科技发出广告请求。小子科技对媒体渠道与用户进行初步分析，判断访问者与媒体渠道类型；

②小子科技根据媒体渠道与用户的类型，向合作 DSP 发送包含广告位基本信息、投放广告类型、投放地域、用户兴趣类型等信息在内的广告请求；

③DSP 响应小子科技的广告请求，筛选出与用户相关性较高的广告并返回至小子科技；

④小子科技根据广告位情况对返回的广告进行自动调整，并发布在媒体渠道广告位中。

2、小子科技程序化推广业务核心竞争力

(1) 优质稳定与种类丰富的媒体渠道储备

优质稳定且种类丰富的媒体资源渠道是程序化推广业务顺利开拓的关键。一方面由于程序化推广涉及的营销内容丰富，行业跨度较大，小子科技需要在不同的媒体渠道针对特定的人群进行推广与投放，方可提升营销效果。多层次、多样化的媒体资源储备，可满足不同广告主的差异化需求，提升转化效果。

另一方面，基于长期稳定合作储备的优质媒体渠道在投放成本、异常流量等方面均可得到较好的控制，有效地避免单一渠道投放价格大幅波动或出现大量异常流量等事件的发生，保障了小子科技在程序化推广业务上的经营稳定性。

同时，小子科技通过自身的反作弊技术与系统，自动化地对媒体渠道的流量进行长期监控。对存在机器刷量等作弊行为的媒体渠道有着严格的惩罚措施，一经发现立即停止与该媒体渠道的合作。先进的反作弊技术与严格的惩罚措施，有效地保障了小子科技媒体渠道的流量质量，提高了广告的转化效果与客户满意度。

(2) 长期稳定的广告投放需求

小子科技 2015 年 8 月开展程序化推广业务以来，基于流量稳定性、沟通运营成本等多方面因素的考虑，着重对百度公司的业务开拓与广告投放。目前小子科技与百度公司在程序化投放上已形成较为稳定的合作关系，百度公司为小子科技提供了长期稳定的投放需求。

同时，随着程序化推广技术的不断开发以及平台运营经验的不断丰富，小

小子科技也相继开拓了包括上海技维信息科技有限公司、浙江归零网络科技有限公司、上海科免信息技术有限公司在内的程序化推广客户，通过接入其投放平台，增加自身的广告资源积累与储备，以进一步满足媒体渠道的变现需求。目前，小子科技日均程序化投放广告展现量超过 2 亿次，拥有着长期稳定的广告投放需求。

通过接入小子科技 **SSP**，下游媒体渠道可实现长期稳定的流量变现，避免了接入小型 **SSP** 由于广告投放需求不足而产生的填充率过低，流量无法得到完全转化的问题。

（3）专业的投放技术与优质的运营服务

小子科技程序化推广业务主要基于自主研发的柚子移动 **SSP** 平台。柚子移动 **SSP** 平台为媒体渠道提供了专业易用的投放管理平台，通过多样化的接入方式、高匹配度的广告以及对接包括百度、广点通在内的多种网络广告平台实现广告位的高填充率，提升媒体渠道的收益水平。

同时，柚子移动 **SSP** 平台还为媒体渠道提供了便捷易用的媒体投放管理服务，媒体渠道通过登录业务系统可实现对投放效果与投放收益的实时查询以及生成多维度的效果报告；在品牌保护方面，媒体渠道可通过设置关键词、行业、地域等屏蔽条件，实现投放广告的筛选，保护自身媒体渠道品牌。

专业的投放技术以及优质的运营服务，为媒体渠道提供了方便快捷且收益较高的媒体流量变现服务，增加了小子科技对媒体渠道的吸引力，为程序化推广业务快速增长提供了媒体资源储备。

（4）能够同时提供 SDK 与 API 两种接入方式

程序化推广行业中，**SSP** 可通过 **SDK** 与 **API** 两种方式接入媒体渠道，其中 **API** 接入方式灵活性与安全性较高，接入成本较低，较 **SDK** 接入方式具有诸多优势。但由于上游广告平台对 **SSP** 使用 **API** 接口有着严格的审核要求，需要 **SSP** 拥有较好的技术能力及运营能力，以及海量优质的移动端流量储备，中小型 **SSP** 以及媒体渠道难以达到上游广告平台的审核要求。

小子科技在行业中较早涉足 **API** 接口相关技术的研发，已获取了百度、腾讯、小米等上游广告平台开放的 **API** 接口。媒体渠道在与小子科技合作的过程

中，在传统的 SDK 接入方式之外可选择更为灵活与安全的 API 方式进行接入，有效地提升了小子科技在与媒体渠道合作过程中的议价能力。

3、小子科技业务快速增长的合理性

报告期内，小子科技程序化推广业务收入分别为 969.93 万元、9,237.27 万元和 2,354.18 万元，呈现出高速增长的趋势。

由程序化推广的业务流程可知，小子科技在投放流程中扮演了连接广告平台（广告主）与媒体渠道（广告受众）的桥梁作用，其业务规模发展与广告平台、媒体渠道的储备及其投放与流量变现需求息息相关。

小子科技积累的媒体渠道（广告受众）为程序化推广业务提供了丰富且优质的流量资源；与此同时，小子科技对接的优质的广告平台为媒体渠道的业务请求提供了充足且质量优良的广告资源；加之小子科技自身优秀的平台运营能力以及接入技术优势，使得小子科技在媒体渠道与广告平台的积累及业务开展上形成良性循环，小子科技作为连接广告平台与媒体渠道的桥梁，业务规模也随着媒体渠道与广告平台的积累而不断增长。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息不存在重大不一致。

问题十三：

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

天创时尚的回复：

对标的公司小子科技报告期内业绩真实性的核查情况如下：

（一）收入核查

1、合同签订及执行

小子科技主营业务为移动应用分发与推广及程序化推广。小子科技通常与客户签署框架协议对整体合作意向进行约定，客户根据业务需求下达订单，并根据实际投放情况进行结算。根据统计，小子科技 2015 年执行合同 105 份，形成收入 6,224.41 万元；2016 年执行合同 302 份，形成收入 17,670.19 万元；2017 年 1-3 月执行合同 76 份，形成收入 4,618.08 万元。

项目名称	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
合同份数	76	302	105
确认收入金额（万元）	4,618.08	17,670.19	6,224.41

(1) 2015 年小子科技前五大客户合同签订及执行情况列示如下:

序号	客户名称	主要服务内容	结算依据	合同期限	合同执行情况
1	百度时代网络技术(北京)有限公司	程序化推广	CPC	无固定期限合同	正在执行
	百度在线网络技术(北京)有限公司	移动应用分发与推广	CPA、CPT	2015-7-1~2016-6-30	执行完毕
	北京百度网讯科技有限公司	移动应用分发与推广	CPT、CPA、CPD 以 CPT 为主	2015-10-1~2016-9-30	执行完毕
2	北京爱普新媒体科技股份有限公司	移动应用分发与推广	CPT	2015-6-1~2016-5-31	执行完毕
3	北京阳光谷地科技发展有限公司	移动应用分发与推广	CPA、CPT、CPC 以 CPA 为主	2014-11-15~2015-12-31	执行完毕
4	北京今奇互动科技有限公司	移动应用分发与推广	CPT	2015-1-1~2015-12-31	执行完毕
5	南京掌领互动文化传媒有限公司	移动应用分发与推广	CPT、CPD 以 CPT 为主	2015-1-1~2015-12-31	执行完毕

(2) 2016 年小子科技前五大客户合同签订及执行情况列示如下:

序号	客户名称	主要服务内容	结算依据	合同期限	合同执行情况
1	百度时代网络技术(北京)有限公司	程序化推广	CPC	无固定期限合同	正在执行
	百度在线网络技术(北京)有限公司	移动应用分发与推广	CPA、CPT 以 CPA 为主	2016-2-1~2017-6-30	执行完毕
	北京百度网讯科技有限公司	移动应用分发与推广	CPA、CPT、CPD 以 CPA 为主	2016-1-1~2016-12-31	执行完毕
2	竞技世界(北京)网络技术有限公司	移动应用分发与推广	CPA	2016-8-31~2017-10-31	正在执行

序号	客户名称	主要服务内容	结算依据	合同期限	合同执行情况
	竞技世界（杭州）网络技术有限公司	移动应用分发与推广	CPA	2016-7-31~2017-1-31	执行完毕
3	南京掌领互动文化传媒有限公司	移动应用分发与推广	CPA、CPT、CPD	2016-5-16~2017-6-14	执行完毕
4	海南阿洋科技有限公司	程序化推广	CPC	2016-1-1~2017-12-31	正在执行
5	北京趣拿软件科技有限公司	移动应用分发与推广	CPA、CPT 以 CPT 为主	2016-4-25~2016-12-31	执行完毕

(3) 2017 年 1-3 月小子科技前五大客户合同签订及执行情况列示如下：

序号	客户名称	主要服务内容	结算依据	合同期限	合同执行情况
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	程序化推广	CPC	无固定期限合同	正在执行
	百度在线网络技术（北京）有限公司	移动应用分发与推广	CPA	2017-1-1~2017-12-31	正在执行
	北京百度网讯科技有限公司	移动应用分发与推广	CPA	2017-1-1~2018-5-31	正在执行
2	上海技维信息科技有限公司	程序化推广	CPC	2017-1-1~2017-12-31	正在执行
3	南京四合创为网络科技有限公司	移动应用分发与推广	CPD、CPA、CPT 以 CPD 为主	2017-3-1~2018-12-31	正在执行
4	北京优捷讯达科技有限公司	移动应用分发与推广	CPA	2017-3-1~2018-12-31	正在执行
5	浙江归零网络科技有限公司	程序化推广	CPC	2016-9-1~2017-9-30	正在执行

报告期内，小子科技与前五大客户均已签署业务合同并依照执行，合同执行情况正常，未出现违反合同条款、提前终止合同或产生纠纷的情形。

2、收入确认依据及其合理性

(1) 小子科技收入确认政策

业务类型	具体收入确认原则
广告业务	<p>公司所代理的广告业务为移动互联网媒体广告，收入实现方式主要划分为 1) 移动应用分发与推广，包括 CPA (CostPerAction)、CPD (CostPerDownload)、CPT (CostPerTime) 三种形式；2) 程序化推广，即 CPC (CostPerClick)。</p> <p>移动互联网媒体广告：公司向广告客户提供通过移动设备（手机、PSP、平板电脑等）访问移动应用或移动网页时显示的广告服务。</p> <p>CPA 方式是指软件产品的下载安装量、激活量或有效使用量等流量数据进行计费的收入实现方式。公司根据广告客户确认后的下载安装、激活或使用等行为的数量以及约定的单价结转收入。</p> <p>CPD 方式是指根据软件产品的下载数量进行计费的收入实现方式。公司根据广告客户确认后的下载量以及约定的单价结转收入。</p> <p>CPT 方式是指依据双方约定的营销投放位置和投放时长，以公司自有或具有运营权的互联网广告位为客户提供营销投放服务的实现收入的方式。公司根据已经广告客户确认后的广告投放排期表列示的服务天数以及约定的单价结转收入。</p> <p>CPC 方式是指根据广告点击的数量进行收费的收入实现方式，公司根据已经广告客户确认后的点击量以及约定的单价结转收入。</p>

(2) 与同行业可比公司收入确认政策比较

①云克科技

A.效果广告收入主要是通过移动设备为客户提供推广其软件产品的服务，主要以 CPA 或 CPI 为计费模式，根据客户确认的软件产品推广的安装量、激活量或有效使用量等按执行效果的有效流量数据为基准乘以约定的单价确认当期的收入。

B.精准广告收入主要是通过关键词优化、大数据分析等手段为广告客户在搜索引擎社交媒体或其他媒体等平台上针对不同用户进行精准的广告投放，主要以 CPC 为计费模式，根据媒体平台后台统计的有效点击量数据为基准乘以约定的单价及合同约定的附加服务费确认收入。

C.品牌广告收入主要是为广告客户提供营销投放服务，根据经客户确认的投放方案在媒体进行广告投放，主要以 CPT 或 CPM 为计费模式，依据广告投放方案的执行进度在服务器内确认收入。

②博睿赛思

A.效果广告业务：公司通过移动设备为客户提供推广其应用软件的服务，

客户根据有效激活量为基准乘以约定的固定单价支付公司推广费用。公司根据经双方核对确认的当期产生的有效激活量乘以约定的固定单价确认当期的收入。

B.品牌广告业务：公司根据经客户确认的投放方案在媒体进行广告投放，按照广告投放方案的执行进度确认收入。

③武汉飞游

A.CPA 方式是指软件产品的下载安装量、激活量或有效使用量等流量数据进行计费的收入实现方式。公司基于客户需求，在互联网平台完成营销投放，在互联网访问者实际完成下载安装、激活或使用等行为时，按照与客户约定的单价及后台系统统计的流量数据确认收入；

B.CPS 方式是指依据软件产品安装下载后带来的销售额进行分成的收入实现方式。公司在订单生成时，按照与客户确定的分成比例和订单的销售额，计算确认收入；

C.CPM 方式是指为客户提供网站设为首页、搜索、网络联盟广告等流量增值服务来实现收入的方式，公司按与客户约定的单价每完成千次展示时确认收入。

D.CPC 方式是指根据广告点击的数量进行收费的收入实现方式。公司按与客户约定的单价和广告点击数量确认收入。

E.CPT 方式是指依据双方约定的营销投放位置和投放时长，以公司自有或具有运营权的互联网广告位为客户提供营销投放服务的实现收入的方式。公司根据与客户约定的收费标准和已投放时长计算确认收入。

④长沙聚丰

A.CPA 方式是指软件产品的下载安装量、激活量或有效使用量等流量数据进行计费的收入实现方式。公司基于客户需求，在互联网平台完成营销投放，在互联网访问者实际完成下载安装、激活或使用等行为时，按照与客户约定的单价及后台系统统计的流量数据确认收入；

B.CPS 方式是指依据软件产品安装下载后带来的销售额进行分成的收入实

现方式。公司在订单生成时，按照与客户确定的分成比例和订单的销售额，计算确认收入；

C.CPM 方式是指为客户提供网站设为首页、搜索、网络联盟广告等流量增值服务来实现收入的方式，公司按与客户约定的单价每完成千次展示时确认收入。

D.CPC 方式是指根据广告点击的数量进行收费的收入实现方式。公司按与客户约定的单价和广告点击数量确认收入。

E.CPT 方式是指依据双方约定的营销投放位置和投放时长，以公司自有或具有运营权的互联网广告位为客户提供营销投放服务的实现收入的方式。公司根据与客户约定的收费标准和已投放时长计算确认收入。

⑤日月同行

A.CPA 收入是指依据每个互联网访问者对营销投放所采取的行动次数计费的收入实现方式。日月同行基于客户需求在互联网平台完成营销投放，按与客户约定的单价，在互联网访问者实际完成每次行动时确认收入；

B.CPT 收入是指日月同行以自有或具有运营权的互联网广告位为客户提供营销投放服务，双方约定具体的营销投放位置和投放时长，在约定收益期内分摊确认收入；

C.CPM 收入是指日月同行为客户产品提供网站设为首页、搜索、网络联盟广告等流量增值服务，按与客户约定的单价每完成千次展示时确认收入。

与上述同行业可比公司对比可见，小子科技收入确认政策符合行业通行惯例，具有合理性。

(3) 收入确认依据

结算模式	收入确认原则	收入确认依据
CPA	CPA 方式是指软件产品的激活量或有效使用量等流量数据进行计费的收入实现方式。公司根据广告客户确认后的激活或使用等行为的数量以及约定的单价结转收入。	经双方确认的投放激活量数据
CPD	CPD 方式是指根据软件产品的下载数量进行计费的收入实现方式。公司根据广告客户确认后的下载量以及约定的单价结转收入。	经双方确认的下载量数据
CPT	CPT 方式是指依据双方约定的营销投放位置和投放时长，以公司自有或具有运营权的互联网广告位为客户提供营销投放服务	经双方确认的广告展示时间

结算模式	收入确认原则	收入确认依据
	的实现收入的方式。公司根据已经广告客户确认后的广告投放排期表列示的服务天数以及约定的单价结转收入。	
CPC	CPC方式是指根据广告点击的数量进行收费的收入实现方式，公司根据已经广告客户确认后的点击量以及约定的单价结转收入。	经双方确认的有效点击量

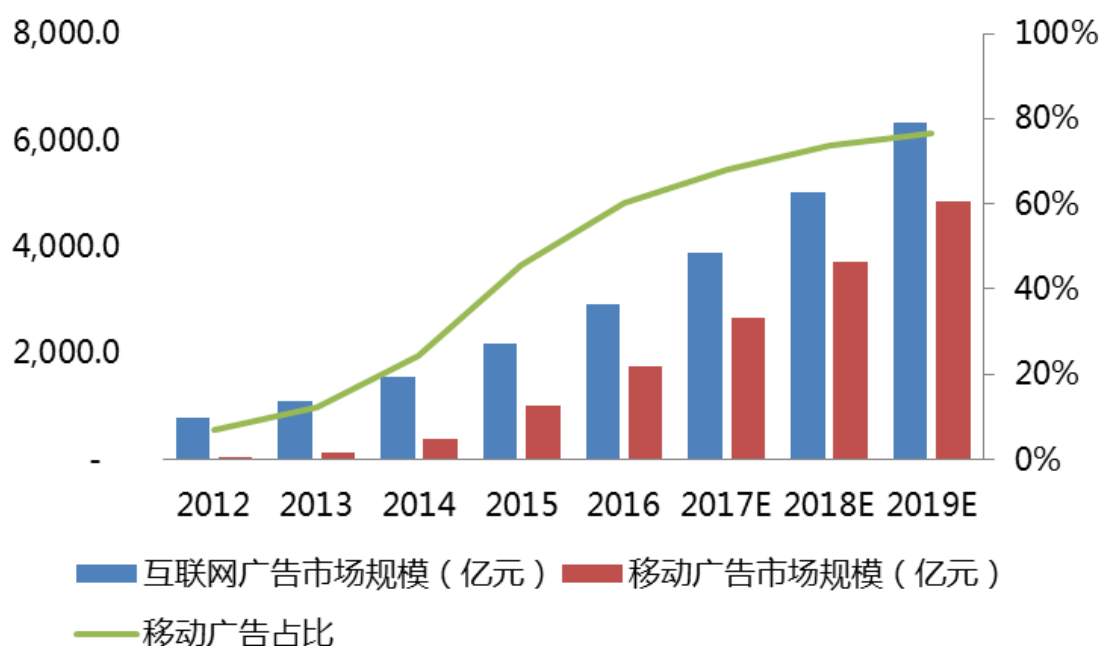
根据《企业会计准则》的规定，小子科技提供劳务的收入，在下列条件均能满足时予以确认：1、收入的金额能够可靠计量；2、相关的经济利益很可能流入公司；3、交易的完工进度能够可靠确定；4、交易中已发生的和将发生的成本能够可靠计量。小子科技收入确认依据合理，符合《企业会计准则》中对提供劳务收入的规定。

3、收入增长合理性

2016年度，小子科技营业收入较2015年度增加11,445.78万元，增长183.89%，增长率较高，主要原因如下：

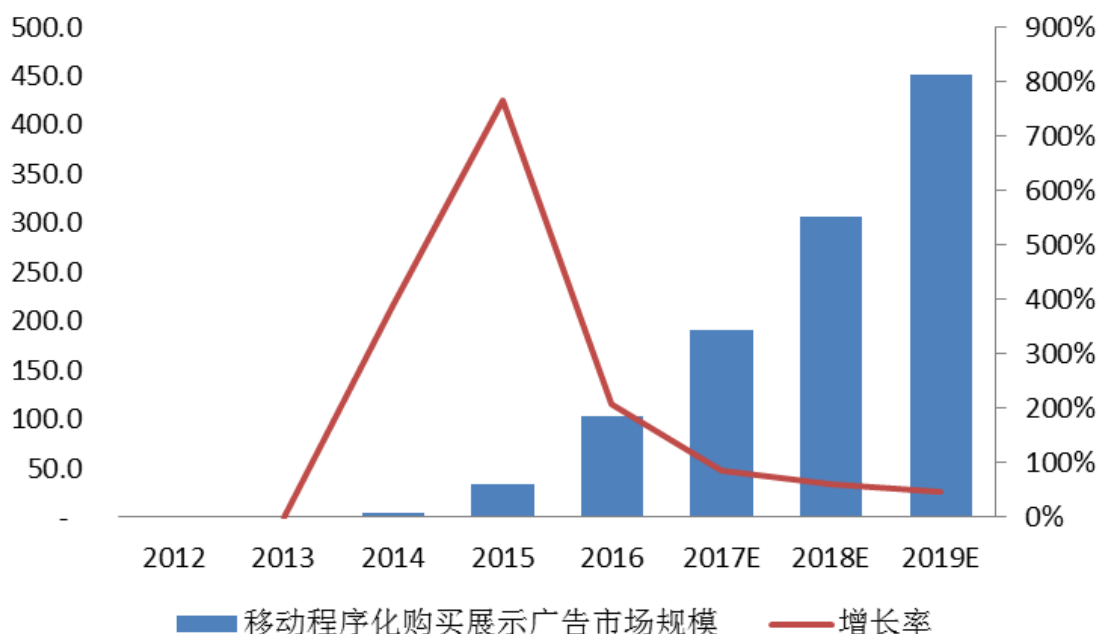
(1) 移动互联网营销行业高速发展，市场需求不断增长

由于移动互联网营销的互动性强、投放精准度高，目前越来越多的广告主倾向于使用移动互联网营销服务。根据艾瑞咨询《2017年中国网络广告市场年度监测报告》统计，我国互联网广告市场规模不断增长，截至2016年市场规模已经达2,902.7亿元。其中移动广告市场规模1,750.2亿元，近年来保持了75%以上的增长率，具体如下图所示：



(2) 程序化推广为行业未来发展方向

根据艾瑞咨询《中国程序化购买市场趋势展望》统计显示，2016 年我国程序化购买市场规模为 205.3 亿元，未来数年将保持 35%以上的高速增长，增速高于互联网广告以及移动广告市场的增速。



小子科技在 2015 年开始涉足程序化推广以来，自主研发了柚子移动 SSP、DSP、DMP 等平台，2016 年相关收入已经达 9,237.27 万元，较 2015 年增加 852.36%。程序化推广作为小子科技的主营业务之一，伴随着行业的高速增长，小子科技相应收入也随之呈现出高速增长的态势。

(3) 可比公司对比

获取同行业其他可比公司财务报表，可比公司 2014 年至 2016 年营业收入及其增长情况如下：

单位：万元

标的名称	项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
时间互联	收入	73,238.28	17,237.69	1,095.15
	收入增长率	425%	1574%	-
博睿赛思	收入	38,818.94	10,244.14	1,265.51
	收入增长率	379%	809%	-
万象新动	收入	24,208.76	4,053.24	-

标的名称	项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
	收入增长率	597%	-	-
武汉飞游	收入	7,374.04	2,666.78	1,495.64
	收入增长率	277%	178%	-
长沙聚丰	收入	12,926.39	8,391.79	1,883.10
	收入增长率	154%	446%	-
平均收入增长率		366.33%	751.86%	-

注：武汉飞游、长沙聚丰 2016 年营业收入为 2016 年 1-10 月数据进行年化测算；时间互联 2016 年营业收入为 2016 年 1-9 月数据进行年化测算；万象新动 2016 年营业收入为 2016 年 1-6 月数据进行年化测算。

由上表可见，可比公司在 2014 年度至 2016 年度营业收入增长显著，标的公司收入高速增长符合行业特性。

4、毛利率变化及与同行业可比公司情况对比的合理性

报告期内，小子科技主营业务毛利率情况如下表所示：

项目	计费模式	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
移动应用分发与推广	CPA	24.41%	32.09%	19.62%
	CPD	33.13%	42.72%	64.79%
	CPT	11.27%	21.05%	30.71%
程序化推广		52.19%	55.46%	60.19%
其他		100.00%	100.00%	-
合计		38.84%	43.37%	31.76%

(1) 毛利率变化情况分析

报告期内，小子科技总体毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	4,618.08	17,670.19	6,224.41
营业成本	2,824.39	10,007.04	4,247.82
毛利	1,793.69	7,663.15	1,976.59
主营业务毛利率	38.84%	43.37%	31.76%

2016年度小子科技总体毛利率较2015年度提高11.61个百分点，主要是由于公司程序化推广业务快速发展所致。2017年1-3月，小子科技整体毛利率有所下降，主要是毛利率较高的程序化推广业务收入占比有所降低；同时CPA业务收入占比上升、毛利率下降所致。

①移动应用分发与推广业务毛利率分析

报告期内，移动应用分发与推广业务毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
营业收入	2,242.51	8,355.29	5,254.48
营业成本	1,698.89	5,893.08	3,861.65
毛利	543.62	2,462.22	1,392.83
毛利率	24.24%	29.47%	26.51%

报告期内，小子科技移动应用分发与推广毛利率波动主要由于不同结算模式的毛利、收入情况变化所致，具体分析如下：

A.CPA业务

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
营业收入	1,778.51	5,285.39	2,362.88
营业成本	1,344.37	3,589.07	1,899.19
毛利	434.14	1,696.32	463.69
毛利率	24.41%	32.09%	19.62%

2015年度，CPA业务毛利率相对较低，主要由于公司处于起步期，业务类型相对单一所致。

2016年度，CPA业务毛利率较2015年上升12.47个百分点，主要是由于随着市场需求变化，小子科技新增了iOS端CPA业务。受广告主投放单价较高、投放渠道成本相对较低等因素影响，iOS端CPA业务毛利率较高，带动了CPA业务整体毛利率的提升。

2017年1-3月，CPA业务毛利率较2016年下降7.68个百分点，主要是由

于一季度受广告主年度预算制定影响，毛利率相对较高的 iOS 端 CPA 业务收入规模相对下降所致。

B.CPD 业务

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	261.57	552.03	120.28
营业成本	174.91	316.19	42.35
毛利	86.66	235.85	77.93
毛利率	33.13%	42.72%	64.79%

报告期内，CPD 业务的主要投放渠道为应用宝、百度手机助手等手机应用平台。

2015 年度，CPD 业务毛利率相对较高，主要由于装修类、理财类等 APP 广告主投放规模较大，且该类客户的投放单价相对较高所致。

2016 年度，CPD 业务毛利率较 2015 年下降 22.07 个百分点，主要由于当年来源于瓜子二手车的收入占比较高，瓜子二手车平均投放单价相对较低，导致 CPD 业务毛利率整体较低。

2017 年 1-3 月，CPD 业务毛利率较 2016 年下降 9.59 个百分点，主要由于来源于瓜子二手车的收入占比进一步提升，导致 CPD 业务毛利率进一步降低。

C.CPT 业务

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	202.43	2,517.88	2,771.32
营业成本	179.61	1,987.83	1,920.11
毛利	22.82	530.05	851.21
毛利率	11.27%	21.05%	30.71%

报告期内，CPT 业务的主要投放渠道为应用宝、百度手机助手、UC 浏览器、华为浏览器、小米商店等。

2015 年度，CPT 业务毛利率相对较高，主要由于当期投放百度糯米的规模

较大且毛利率相对较高所致。

2016 年度，CPT 业务毛利率较 2015 年下降 9.66 个百分点，主要由于投放去哪儿网的规模较大且毛利率相对略低所致。

2017 年 1-3 月，小子科技 CPT 业务毛利率较 2016 年下降 9.78 个百分点，主要由于一季度受客户投放预算影响，客户数量相对较少；CPT 业务收入主要来源为斗米兼职广告投放，相关业务毛利率相对较低。

②程序化推广业务毛利率分析

报告期内，程序化推广业务毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	2,354.18	9,237.27	969.93
营业成本	1,125.50	4,113.96	386.17
毛利	1,228.68	5,123.31	583.76
毛利率	52.19%	55.46%	60.19%

报告期内，小子科技程序化推广业务毛利率水平较高且相对稳定。报告期内，程序化推广业务毛利率出现下降，主要由于媒体渠道成本略有上升所致。

(2) 可比公司对比

①移动应用分发与推广业务毛利率比较分析

移动应用分发与推广业务与同行业同类业务毛利率情况对比如下：

上市公司	并购标的	主营业务	毛利率	
			2016 年	2015 年
恒大高新	武汉飞游	软件营销及推广	46.67%	32.86%
恒大高新	长沙聚丰	软件营销及推广	56.55%	36.77%
普邦股份	博睿赛思	效果广告业务	30.98%	41.04%
南极电商	时间互联	移动互联网媒体投放平台业务	13.24%	8.46%
万润科技	万象新动	应用分发	24.01%	22.32%
平均值			34.29%	28.29%

上市公司	并购标的	主营业务	毛利率	
			2016 年	2015 年
天创时尚	小子科技	移动应用分发与推广业务	29.47%	26.51%

其中：武汉飞游、长沙聚丰为 2016 年 1-10 月数据。万象新动为 2016 年 1-6 月数据。

由上表可见，报告期内，小子科技移动应用分发与推广业务毛利率略低于同行业同业务水平，但处于合理范围内。

主要同行业公司未具体披露不同业务模式的毛利率情况。2015 年，梅泰诺（300058）的并购标的日月同行披露的相似业务各结算模式毛利率情况如下：

收入类型	结算模式	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度
软件营销服务	CPA	18.62%	23.84%	16.44%
	CPT	69.07%	25.16%	54.16%
软件营销服务综合毛利率		44.68%	24.07%	30.64%

由上表可见，日月同行软件营销服务综合毛利率较为稳定，但各业务毛利率波动较大，与小子科技移动应用分发与推广业务毛利率波动情况一致。

应用分发与推广业务中，不同年度之间客户会根据实际投放需求及年度投放预算情况，选择的具体投放方式。移动互联网营销商会根据自身技术与经验、客户需求情况、历史投放效果等确定投放渠道。同时移动互联网营销市场尚没有统一的行业定价标准，也无完全可相互替代的标准化服务，各移动互联网营销商为开拓市场对于不同客户、服务定价存在一定差异，内部各业务的资源分配也存在差异。以上原因造成了移动应用分发与推广业务中不同结算模式的毛利率会出现一定波动。总体上小子科技移动应用分发与推广业务毛利率与同行业同业务水平基本一致，具有合理性。

②程序化推广业务毛利率比较分析

小子科技与可比公司毛利率水平对比分析如下：

可比公司名称	业务名称	报告期毛利率水平			
		2016 年度	2015 年度	2014 年度	2013 年度

可比公司名称	业务名称	报告期毛利率水平			
		2016 年度	2015 年度	2014 年度	2013 年度
时间互联	移动互联网流量整合业务	47.68%	44.86%	-	-
互众广告	广告发布业务	-	-	44.74%	25.36%
光音网络	程序化营销服务	54.23%	48.65%		
小子科技	程序化推广	55.46%	60.19%	-	-

注 1：时间互联为 2016 年 1-9 月毛利率水平。

注 2：根据吴通控股收购互众广告重组报告书披露“互众广告 2014 年的业务重心转移到程序化购买，程序化购买收入占比从 2013 年度的 47.63% 上升到 2014 年度的 77.87%，程序化购买收入的毛利率远高于广告代理业务”，该公司未单独披露互众广告程序化购买业务的毛利率水平。

注 3：根据光音网络 2016 年年度报告，光音网络当年度收入下降 20.61%、成本下降 23.36%，导致毛利率有所上升。

由上表所示，互联网营销公司流量整合类业务的毛利率水平普遍较高，小子科技程序化推广业务毛利率水平符合行业特征。

同时，报告期内，小子科技程序化推广业务的毛利率高于可比公司，主要由于小子科技凭借长期稳定的广告投放需求、专业的投放技术与优质的运营服务、能够同时提供多种接入方式以及自身持续稳定等优势，为媒体渠道提供了长期稳定的流量变现渠道，对供应商的议价能力较强，采购成本相对较低所致。

5、针对标的公司报告期内收入、客户真实性执行的核查程序

(1) 合同检查

获取主要客户的合同，审阅了小子科技与客户签署合同的主要条款，合同条款中关于合作内容、结算依据、回款期限与业务实际执行情况相符。

(2) 核对收入明细账、业务台账、结算单及后台系统数据

获取收入明细账、业务台账、发票及经客户及小子科技双方确认的结算单，核对投放产品、单价、数量、金额等信息；针对存在后台系统的客户，登录客户的后台系统，核对后台统计的结算金额与业务台账的金额是否一致，并对后台系统数据查询结果截图留档。经核对未发现重大差异。核查收入的情况

如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
检查收入金额	3,795.25	13,295.54	5,225.59
营业收入总额	4,618.08	17,670.19	6,224.41
检查比例	82.18%	75.24%	83.95%

(3) 对交易金额进行函证

对主要客户交易金额进行函证。对回函不符的公司，逐笔核实差异的原因，检查形成差异原因的相关单据，并确认是否需要进行审计调整。对于未回函的公司，实施替代程序，检查期后收款情况或检查合同、发票、结算单/系统后台数据。

对主要客户的函证情况统计如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
发函金额	4,154.13	15,332.97	4,511.14
发函占收入比例	89.95%	86.77%	72.47%
回函金额	2,805.48	6,377.65	2,520.11
回函占发函收入比例（剔除百度公司）	85.27%	81.07%	75.87%
收入总额	4,618.08	17,670.19	6,224.41
其中：百度公司收入	863.92	7,466.44	1,189.37
不含百度公司收入	3,754.16	10,203.75	5,035.04

百度公司为标的公司的主要客户，由于小子科技推广的产品在报告期间由不同部门及不同人员对接，百度公司人员回复难以确认报告期间与小子科技的全部交易额，因此未回函。对于标的公司与百度公司营业收入的确认，主要采用替代性核查方式：登录百度公司的后台系统，将账面月度收入金额逐笔与百度后台系统确认的金额进行核对；获取银行流水单，将百度公司的账面回款与银行流水单的金额及汇款户名进行核对。

(4) 实地走访主要客户

对报告期内主要客户进行了实地走访，访谈客户的营业收入占 2017 年 1-3 月、2016 年及 2015 年的比例分别为 76.29%、73.42%、49.14%。通过访谈了解合作开始时间、交易背景、客户的主要业务类型、与小子科技的合作模式、付款与结算方式等，并对交易情况进行了核对。

客户走访情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度
走访客户的营业收入金额	3,522.92	12,972.93	3,058.73
营业收入总额	4,618.08	17,670.19	6,224.41
走访客户占营业收入比例	76.29%	73.42%	49.14%

(5) 检查回款情况

获取了报告期内所有银行流水，将大额收款的银行流水与账面记录的回款单位和回款金额进行核对。经核对，银行流水中回款金额和回款单位均与账面记录一致。

(二) 成本核查

1、成本确认依据及其合理性

报告期内，小子科技主营业务成本为移动应用分发与推广及程序化推广业务，其成本结算方式包括 CPA、CPD、CPT、CPC 等。小子科技均按月与供应商进行结算，不同结算方式下主营业务成本的确认原则如下：

CPA 结算模式下，以客户端的下载激活量或有效使用量等流量数据作为计费标准。小子科技参考广告主反馈的下载激活量或有效使用量等数据，以邮件、QQ 等方式与供应商核对，根据和渠道供应商确认后的下载激活量或有效使用量等行为的有效数量，以及按照约定的单价计算结转成本。

CPD 结算模式下，以有效下载量为计费标准。小子科技根据媒体渠道反馈的下载数量，通过邮件、QQ 等方式与供应商进行对账确认，并根据约定的单价计算结转成本。

CPT 结算模式下，依据双方约定的营销投放位置和投放时长，以双方确定

的广告推广排期为基准，并按广告投放排期表列示的服务天数以及约定的单价计算，供应商每月据此计算结算价款，并以邮件、QQ 等方式与小子科技核对，双方确认无误后小子科技相应结转成本。

CPC 结算模式下，小子科技从客户的业务后台中导出当月客户实际消耗的情况，根据约定的分成比例或结算单价确认当期采购金额并确认当期成本。部分接入 AdExchange 进行实时竞价的客户，根据实时竞价的单价与点击数量乘积加总作为投放成本，月末对账后进行结算。

小子科技媒体平台渠道供应商采购成本确认依据明确，遵循行业惯例，具有合理性。

2、针对标的公司报告期内成本、费用真实性执行的核查程序

(1) 营业成本真实性的核查

①合同检查

获取小子科技主要供应商的合同，审阅主要合作条款，合同条款中关于合作内容、结算依据、付款期限与业务实际执行情况相符。

②核对成本明细账、业务台账及结算单

取得小子科技成本明细账、采购业务台账及结算单，核对经双方确认的结算单中的投放产品、数量、单价、金额等信息是否与采购业务台账、成本明细账一致。并且，将收入业务台账中的广告投放结算信息匹配至对应的成本业务台账结算信息。经核对，未发现重大差异。核对情况统计如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
检查采购金额	1,925.49	6,430.77	3,576.01
采购总金额	2,746.65	10,465.56	4,570.23
检查比例	70.10%	61.45%	78.25%

③对主要供应商实地走访

对小子科技主要供应商进行了现场走访，在供应商现场与业务主要负责人了解交易背景、与小子科技的合作模式、是否存在关联关系、付款与结算方

式等，并核实交易情况，走访供应商情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
走访供应商的采购金额	1,862.22	4,728.21	2,720.10
采购总金额	2,746.65	10,465.56	4,570.23
走访供应商占采购金额比例	67.80%	45.18%	59.52%

④采购金额函证

对主要供应商实施函证程序。对回函不符的单位，逐笔核实差异原因，检查形成差异金额的相关单据，并确认是否需要审计调整。对于未回函的公司，实施替代程序，检查期后付款情况或检查合同、发票、结算单。供应商回函情况汇总如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度
发函采购金额	2,349.41	6,813.92	3,090.02
发函占采购总金额比例	85.54%	65.11%	67.61%
回函采购金额	2,142.58	5,925.09	2,398.42
回函占发函金额比例	91.20%	86.96%	77.62%
采购总金额	2,746.65	10,465.56	4,570.23

⑤检查付款情况

获取报告期内所有银行流水，将大额付款的银行流水与账面记录的付款供应商单位和付款金额进行核对；经核对，银行流水中付款金额和付款供应商单位与账面记录一致。

(2) 费用真实性的核查

①对工资薪金的核查

获取报告期内小子科技的职工人数和工资明细表，并与账面记录的每月职工薪酬入账金额核对一致；复核员工人均薪酬在报告期内的变动情况，分析其薪酬总额变动与小子科技业务增长情况大致相符；检查报告期间工资支付凭证，经检查支付金额与入账金额一致。

②对期间费用的核查

A.获取研发费用明细表，查看主要的研发明细情况，审阅大额研发合同的主要条款，并抽查大额研发费用对应的发票及银行付款记录，经核对无重大差异。

B.将期间费用中各项目与各有关账户进行核对，分析其勾稽关系的合理性。经勾稽核对，未发现异常。

C.对其他销售费用和管理费用，抽查相应的合同、发票和支付凭证，经检查合同、发票金额与入账金额一致。

D.对期间费用实施截止性测试，根据检查，报告期内各期间费用记录于正确的会计期间。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，包括合同检查、核对收入成本明账表、业务台账、结算单及后台系统数据、函证程序、实地走访以及视频电话访谈、检查回款/付款、费用核查等，小子科技报告期内的相关收入、成本、费用真实，且其确认在重大方面符合《企业会计准则》，上述回复在重大方面与我们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息一致。

问题十四：

申请材料显示，2015年、2016年、2017年1-3月，小子科技程序化推广业务的毛利率分别为60.19%、55.46%、52.19%，毛利率水平高于同行业公司以及移动应用分发与推广业务，主要是由于小子科技根据自身优势，采取差异化发展战略，在行业内较早建立了柚子 SSP 平台，凭借丰富的渠道资源，小子科技保持了与多家 DSP 平台的长期稳定合作。请你公司：1) 补充披露柚子 SSP 平台上媒体渠道的获取通道、与渠道进行结算的方式，以及在业务合作过程中小子科技对媒体渠道的议价能力。2) 结合业务模式补充披露小子科技程序化推广业务毛利率高于同行业公司以及移动应用分发与推广业务的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

（一）补充披露柚子 SSP 平台上媒体渠道的获取通道、与渠道进行结算的方式，以及在业务合作过程中小子科技对媒体渠道的议价能力

1、柚子 SSP 平台上媒体渠道的获取通道

小子科技程序化推广业务主要来源于柚子移动 SSP 平台，其媒体渠道的获取情况如下：

（1）大中型媒体

柚子移动 SSP 平台中对接的大中型媒体渠道主要通过既有合作关系获取。大中型媒体既存在自身移动应用的分发与推广需求，同时该等应用日常大量的访问流量亦存在变现的需求。小子科技通过为包括风云直播等大中型媒体提供了移动应用分发与推广服务，并将其发展为程序化推广业务的媒体渠道，满足移动应用实现流量变现的需求。

（2）长尾媒体

移动互联网行业中有着大量长尾媒体渠道，小子科技主要通过参加线下会

议、行业展会等方式与长尾媒体建立合作关系；同时，由于小子科技在行业内已建立起一定的知名度，部分长尾媒体也会主动通过互联网搜索等方式与小子科技建立合作关系。

小子科技核心团队在互联网行业积累了一定的人脉资源与渠道资源，也是媒体渠道获取的主要方式之一。

2、与渠道进行结算的方式

小子科技根据与媒体渠道约定的结算方式进行结算，具体包括如下形式：

(1) 小子科技从客户的业务后台中导出当月客户实际消耗的情况，根据约定的分成比例或结算单价确认当期采购金额并确认当期成本。

(2) 部分接入 **AdExchange** 进行实时竞价的客户，根据实时竞价的单价与点击数量乘积加总作为投放成本，月末对账后进行结算。

3、小子科技对媒体渠道的议价能力

程序化投放的媒体渠道主要为中长尾移动应用。该等移动应用每日流量数量有限，未达到广告平台的接入标准而无法与其直接对接，但同样有着流量变现的需求。**SSP** 通过流量聚合，使得海量的中长尾媒体有了流量变现的渠道；同时，**SSP** 还为媒体渠道提供流量优化与维护，进一步提升了媒体渠道的收入水平。

报告期内，小子科技为媒体渠道提供了长期稳定的流量变现渠道，其对媒体渠道的议价能力主要由以下几个方面构成：

(1) 长期稳定的广告投放需求

小子科技柚子移动 **SSP** 接入了包括百度、广点通、**MMDATA DSP** 在内的多家广告平台，并与其保持了长期稳定的合作。目前，小子科技日均程序化广告展现量超过 2 亿次，拥有着长期稳定的广告投放需求。

通过接入小子科技 **SSP**，下游媒体渠道可实现长期稳定的流量变现，避免了小型 **SSP** 由于广告投放需求不足而产生填充率过低，流量无法得到完全转化的问题。

(2) 小子科技持续稳健的经营

由于互联网行业创业门槛较低，行业中新公司不断涌现，但行业初创公司存活率低、存活期短。媒体渠道在选择合作对象时，通常倾向于选择经营时间较长、规模较大的 SSP 进行合作，以避免产生坏账及其他风险。

小子科技自 2014 年成立以来，收入与利润规模不断提升，2016 年度已实现营业收入 17,670.19 万元与净利润 5,344.10 万元，已形成一定的经营规模。同时，小子科技在日常经营中，严格遵循与媒体渠道在合同中约定的对账与付款期限，获得了媒体渠道普遍认可。持续稳健的经营，使得媒体渠道倾向于与小子科技进行业务对接合作。

（3）专业的投放技术与优质的运营服务

小子科技自主开发的柚子移动 SSP 为媒体渠道提供了专业易用的投放管理平台。第一，接入方式多样性，SSP 为媒体渠道支持多种计费方式、多种物料类型的接入，并通过技术手段优化了广告的劫持、屏蔽的问题；第二，广告匹配度高，通过柚子移动 DMP 平台精细的人群匹配功能，提高了投放的精准性与转化情况；第三，广告填充率高，通过接入包括百度、广点通在内的多家广告平台，实现广告位的高填充率，提升媒体渠道的流量变现收益水平。

小子科技还为媒体渠道提供了便捷易用的媒体投放管理服务，媒体渠道通过登录业务系统可实现对投放效果与投放收益的实时查询以及生成多维度的效果报告；在品牌保护方面，媒体渠道可通过设置关键词、行业、地域等屏蔽条件，实现投放广告的筛选，保护自身媒体渠道品牌。

专业的投放技术以及优质的运营服务，为媒体渠道提供了方便快捷且收益较高的媒体流量变现服务，增加了媒体渠道对小子科技的合作粘性，强化了小子科技的议价能力。

（4）能够同时提供 SDK 与 API 两种接入方式

程序化推广行业中，SSP 可通过 SDK 与 API 两种方式接入媒体渠道，其中 API 接入方式灵活性与安全性较高，接入成本较低，较 SDK 接入方式具有诸多优势。但由于广告平台对 SSP 使用 API 接口有着严格的审核要求，需要 SSP 拥有较好的技术能力及运营能力，以及海量优质移动端流量的储备，中小型 SSP 以及媒体渠道难以达到广告平台的审核要求。

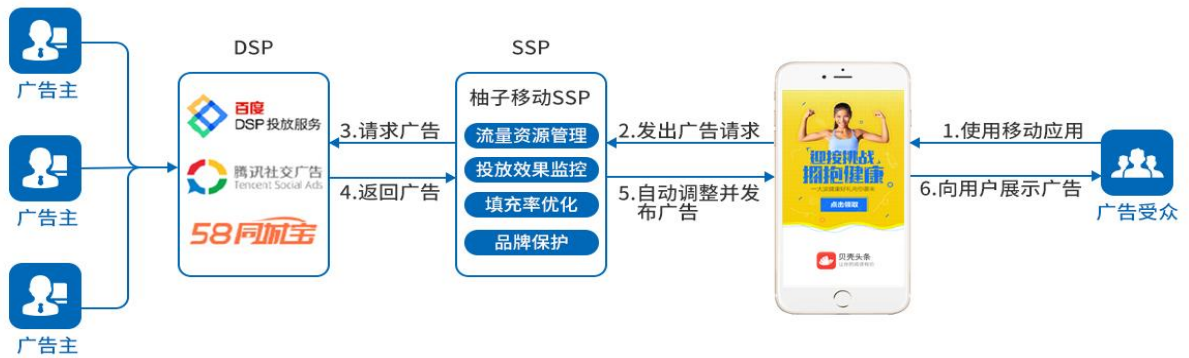
小子科技在行业中较早涉足 API 接口相关技术的研发，目前包括百度、腾讯、小米等上游广告平台已向小子科技开放了 API 接入。媒体渠道在与小子科技合作的过程中，在传统的 SDK 接入方式之外可选择更为灵活与安全的 API 方式进行接入，有效地提升了小子科技在与媒体渠道合作过程中的议价能力。

（二）结合业务模式补充披露小子科技程序化推广业务毛利率高于同行业公司以及移动应用分发与推广业务的原因和合理性

1、小子科技程序化推广业务毛利率与同行业公司对比分析

（1）小子科技以流量整合及技术运营为侧重点，提高了程序化推广业务毛利率水平

小子科技程序化推广业务的业务模式如下图所示：



小子科技程序化推广业务的业务模式具有以下特点：

①小子科技选择差异化经营战略，侧重媒体渠道流量资源整合、优化

在我国程序化推广业务发展过程中，诸多互联网营销公司选择对广告资源聚合，建立了自己的 DSP 广告资源聚合平台，市场竞争激烈。百度、腾讯等互联网巨头凭借多年的广告运营服务，在行业内较早建立了广告资源聚合平台，拥有了庞大、优质的广告客户群，确立了绝对的优势地位。中小 DSP 平台资金实力和资源聚合能力相对较弱，市场竞争力和议价能力相对较低。

小子科技在自身程序化推广业务发展过程中，根据自身的资源优势、技术优势，选择进行差异化经营，更加侧重于对下游媒体渠道资源进行整合、优化。小子科技程序化推广业务开展过程中，通过为媒体渠道提供高填充率的优质广告资源，提升了媒体渠道的变现水平；同时为媒体渠道提供便捷易用的柚子移动 SSP 平台，方便媒体渠道对广告位的管理以及对收益的查看。通过专业

的投放技术与优质的运营服务，小子科技汇集了丰富的媒体资源，特别是长尾媒体资源，提高了小子科技的议价能力，为小子科技的程序化推广业务取得较高的毛利率奠定了坚实基础。

②程序化推广业务媒体渠道以长尾媒体为主，小子科技对其具有较强的议价能力

长尾媒体是指海量规模较小，访问量较少的媒体渠道。相对于头部媒体，长尾媒体具有数量多、覆盖面广、形式多样的特点，是程序化推广业务提高广告覆盖面、实现精准营销的关键因素之一。同时，由于长尾媒体自身流量有限，在与小子科技等 SSP 进行合作时，议价能力也相对较弱。

报告期内，小子科技在程序化推广业务中汇集了大量的中长尾媒体渠道，各期采购金额及占当期营业成本比重情况如下：

单位：万元

渠道类型	2017年1-3月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长尾媒体	896.99	79.70%	3,800.92	92.39%	383.21	99.23%

如上表所示，小子科技汇集了大量的长尾媒体资源，长尾媒体采购金额占比较高。由于长尾媒体自身议价能力较弱，有助于小子科技降低采购成本，提升程序化推广业务毛利率水平。

③为媒体渠道提供良好的技术服务和持续的广告资源，提升了小子科技对媒体渠道的议价能力

长尾媒体渠道以持续稳定变现为主要利益诉求。小子科技在日常运营中，通过柚子移动 SSP 管理平台，为长尾媒体提供了防劫持、高填充率、高净值广告匹配等全面而稳定的技术优化服务，最大程度提高了媒体渠道的变现价值。

同时，小子科技与百度等多家广告平台持续合作，并能够同时提供 SDK 与 API 接口，为长尾媒体渠道提供了稳定、可持续预期的广告资源，为其能够稳定变现提供了良好基础，有效增强了媒体渠道对小子科技的粘性。

凭借良好的技术服务和持续稳定的广告资源，小子科技对广大媒体渠道具有了较强的吸引力、较高的市场信誉度，从而拥有了相对较高的议价能力。

④小子科技凭借海量而稳定的媒体渠道资源，提高了与上游广告平台的议价能力

随着广告平台之间市场竞争的日益激烈，具有稳定规模的下游媒体渠道市场地位显著提升。报告期内，凭借海量而稳定的媒体渠道资源，小子科技与百度等诸多大型广告平台保持了持续稳定合作。小子科技是百度公司程序化推广业务的主要供应商之一，广告日均展现量超过 2 亿次，具有一定的市场地位和声誉。较高的广告展现量和良好的推广效果，提升了小子科技与广告主之间的议价能力，能够收取相对较高的分成比例与营销推广费用，从而提高了自身毛利率水平。

(2) 互联网营销行业中，流量整合类业务毛利率水平普遍较高

①可比公司及业务模式介绍

互联网营销行业可比公司相关流量整合服务的公司及具体业务模式情况如下：

公司名称	公司简介	业务名称	业务模式概述	主要采购渠道类型
时间互联	南极电商（002127）并购标的	移动互联网流量整合业务	移动互联网流量整合业务是时间互联通过对分散流量进行整合，使其变成对广告主更有价值的优质流量，进而满足广告主对于营销推广的需求，从而实现流量资源渠道方、广告主和时间互联的三方共赢。	采购渠道主要包括直接中小 APP 及中小 APP 流量聚合供应商
互众广告	吴通控股（300292）并购标的	程序化购买	作为互联网广告服务平台的提供商，互众广告定位偏向服务于媒体供应方（SSP），专注于广告位优化、展示有效性优化、受众针对性优化等方面的工作，通过与不同营销需求方的实时竞价来提升媒体流量的单位变现能力，实现媒体流量价值最大化。	互众广告媒介资源端主要聚焦于二三线媒体。
光音网络	新三板挂牌公司，股票代码 835505	程序化营销服务	场景媒体流量自助平台 Media Pro（SSP），是中国最大的场景媒体流量供应方平台之一。公司在 2014 年推出的广告家 Pro.cn 营销平台主要以 SSP 为主核，能够有效利用数据网络，为人群做标签。和大量 DSP 进行技术对接之后，可以为广告主实现广告的精准投放。	主要流量资源为商业 Wi-Fi、驻地网络、城市热点、网吧等等。

注：同行业公司情况来源于披露的年度报告、公开转让说明书、重组报告书等公开文件。

如上表所示，可比公司主营业务均为互联网营销，业务上均更加侧重于中小媒体渠道的整合、优化，主要采购渠道为中小媒体渠道，与小子科技程序化推广业务具有可比性。

②可比公司毛利率水平对比分析

小子科技与可比公司毛利率水平对比分析如下：

可比公司名称	业务名称	报告期毛利率水平			
		2016 年度	2015 年度	2014 年度	2013 年度
时间互联	移动互联网流量整合业务	47.68%	44.86%	-	-
互众广告	广告发布业务	-	-	44.74%	25.36%
光音网络	程序化营销服务	54.23%	48.65%		
小子科技	程序化推广	55.46%	60.19%	-	-

注 1：时间互联为 2016 年 1-9 月毛利率水平。

注 2：吴通控股收购互众广告重组报告书披露“互众广告 2014 年的业务重心转移到程序化购买，程序化购买收入占比从 2013 年度的 47.63% 上升到 2014 年度的 77.87%，程序化购买收入的毛利率远高于广告代理业务”，该公司未单独披露互众广告程序化购买业务的毛利率水平。

注 3：根据光音网络 2016 年年度报告，光音网络当年度收入下降 20.61%、成本下降 23.36%，导致毛利率有所上升。

由上表所示，互联网营销公司流量整合类业务的毛利率水平普遍较高，小子科技程序化推广业务毛利率水平符合行业特征。

同时，报告期内，小子科技程序化推广业务的毛利率高于可比公司，主要由于小子科技凭借长期稳定的广告投放需求、专业的投放技术与优质的运营服务、能够同时提供多种接入方式以及自身持续稳定等优势，为媒体渠道提供了长期稳定的流量变现渠道，对供应商的议价能力较强，采购成本相对较低所致。

2、小子科技程序化推广业务、移动应用分发与推广业务毛利率对比分析

(1) 小子科技移动应用分发与推广业务与程序化推广业务模式不同

①移动应用分发与推广业务模式

小子科技的移动应用分发与推广业务是指小子科技根据广告主的要求，通过网盟、应用商店等移动互联网媒体渠道为广告主的移动应用进行宣传、推广与分发，进而为广告主获取新的移动应用客户。小子科技的移动应用分发与推广业务，主要客户为移动应用的运营商及其广告代理商。随着近年来我国移动互联网行业的不断发展，移动应用分发与推广业务在移动互联网营销中已属于相对较为成熟的业务，市场参与者众多，竞争相对激烈。

小子科技移动应用分发与推广业务经营流程图如下图所示：



②程序化推广业务模式

小子科技程序化推广业务是通过程序化自动投放的形式为广告主在中长尾媒体中投放营销广告，通过广告展示与被点击实现广告主的营销效果。小子科技的程序化推广业务的广告主与传统广告行业相似，包括食品、日化、汽车等行业企业，客户范围与规模远超过移动应用分发与推广业务。

小子科技自 2015 年 8 月起开始开展程序化推广业务，目前已成为公司的核心业务之一。在程序化推广业务中，小子科技定位于行业领先的媒体渠道聚合平台，业务模式如下图所示：



③移动应用分发与推广业务模式与程序化推广业务对比分析

如上图所示，移动应用分发与推广业务与程序化推广业务模式上具有一定差异，主要体现在以下方面：

项目	移动应用分发与推广业务	程序化推广业务
自身定位	移动端互联网广告代理商	行业领先的媒体渠道聚合平台
主要上游客户类型	客户类型有直接终端客户、广告代理商，以终端客户为主，终端客户中以百度、JJ斗地主、360公司等占比较高。	客户类型有直接客户与代理商，主要客户为百度公司以及上海技维的指尖营销、海南阿洋的椰子传媒等广告平台。
对客户的议价能力	小子科技竞争对手相对较多，议价能力相对较弱	小子科技凭借海量而稳定的媒体渠道资源，对客户有一定的议价能力

项目	移动应用分发与推广业务	程序化推广业务
供应商类型	终端渠道或代理商	长尾媒体或媒体渠道代理商
终端渠道类型	CPA 业务：金山云、华为浏览器、龙珠直播等中头部媒体，同时亦有长尾媒体。	以长尾媒体为主
	CPT 业务：UC 浏览器、一点资讯等中头部媒体	
	CPD 业务：阿里云、QQ 浏览器、360 手机助手等头部媒体	
渠道选择方式	CPT、CPD 由客户指定；CPA 由小子科技自行确定	由小子科技 SSP 管理系统自动匹配
业务开展方式	由小子科技业务部门人工选择媒体渠道进行投放	长尾媒体渠道接入小子柚子系统，当长尾媒体渠道有空余广告位时，自动向柚子系统发出广告投放请求
营销过程技术要求	无技术要求	①需要依托自身技术建立自有 SSP 平台；②需要为媒体渠道提供技术优化服务；③需要采用与上游 DSP 平台相适应的技术接口。
对媒体渠道议价能力	相对较弱	相对较强

如上表所示，程序化推广业务中，小子科技定位于行业领先的媒体渠道聚合平台，对媒体渠道的议价能力较强；同时凭借海量而稳定的媒体渠道资源，小子科技对上游广告平台也具有了一定的议价能力。较高的议价能力，为小子科技程序化推广业务获得较高毛利率水平奠定了坚实基础。

而在移动应用分发与推广业务中，小子科技定位于移动端互联网广告代理商。同行业公司数量众多，竞争较为激烈。在客户端，小子科技的终端客户为百度、360、竞技世界等大型互联网企业。上述客户广告投放预算规模较大且相对稳定，议价能力较强。面对上述客户，小子科技作为广告代理商议价能力有限。在投放渠道端，主要为华为浏览器、阿里云等中头部媒体，上述媒体渠道具有较强的议价能力，小子科技的投放成本水平较高。

综上，小子科技移动应用分发业务、程序化推广业务的运营模式具有一定差异，两类业务的市场定位与行业竞争水平也存在明显差异。在程序化推广业务中，小子科技定位于行业领先的媒体渠道聚合平台，对供应商、客户的议价能力较强，因而毛利率水平相对较高。

（2）小子科技移动应用分发与推广业务与程序化推广收入、成本确认对比分析

小子科技移动应用分发与推广业务与程序化推广收入、成本确认对比分析

如下表所示：

项目	移动应用分发与推广业务	程序化推广业务
收入构成	根据上游广告主确认的广告推广费	根据上游广告主确认的广告推广费
收入确认原则及依据	CPA 结算模式下，公司根据广告客户确认后的激活或使用等行为的数量以及约定的单价结转收入。	公司根据已经广告客户确认后的点击量以及约定的单价结转收入。
	CPD 结算模式下，公司根据广告客户确认后的下载量以及约定的单价结转收入。	
	CPT 结算模式下，公司根据已经广告客户确认后的广告投放排期表列示的服务天数以及约定的单价结转收入。	
成本构成	下游媒体渠道推广成本	下游媒体渠道推广成本
成本确认原则及依据	CPA 结算模式下，根据和渠道供应商确认后的下载激活量或有效使用量等行为的有效数量，以及按照约定的单价计算结转成本。	根据与约定的分成比例或结算单价确认当期采购金额并确认当期成本。部分接入 AdExchange 进行实时竞价的客户，根据实时竞价的单价与点击数量乘积加总作为投放成本
	CPD 结算模式下，以有效下载量为计费标准。小子科技根据媒体渠道反馈的下载数量，并根据约定的单价计算结转成本。	
	CPT 结算模式下，依据双方约定的营销投放位置和投放时长，以双方确定的广告推广排期为基准，并按广告投放排期表列示的服务天数以及约定的单价计算，双方确认无误后结转成本。	

(3) 同行业可比公司移动应用分发与推广业务、程序化推广业务毛利率对比分析

① 同行业可比公司移动应用分发与推广业务毛利率对比分析

上市公司	并购标的	主营业务	毛利率	
			2016 年度	2015 年度
恒大高新	武汉飞游	软件营销及推广	46.67%	32.86%
恒大高新	长沙聚丰	软件营销及推广	56.55%	36.77%
普邦股份	博睿赛思	效果广告业务	30.98%	41.04%
南极电商	时间互联	移动互联网媒体投放平台业务	13.24%	8.46%
万润科技	万象新动	应用分发	24.01%	22.32%
平均值			34.29%	28.29%
天创时尚	小子科技	移动应用分发与推广业务	29.47%	26.51%

注 1：武汉飞游、长沙聚丰为 2016 年 1-10 月数据。万象新动为 2016 年 1-6 月数据。

由上表可见，报告期内，小子科技移动应用分发与推广业务毛利率略低于

同行业同业务平均毛利率水平，但处于合理范围内。

可比公司中，武汉飞游、长沙聚丰同类业务毛利率水平较高，主要由于上述两家公司拥有丰富的自有媒体渠道，成本控制力较强、投放成本相对较低所致。

从行业整体来看，移动互联网营销商会根据自身技术与经验、客户需求情况、历史投放效果等确定投放渠道。同时移动互联网营销市场尚没有统一的行业定价标准，也无完全可相互替代的标准化服务，各移动互联网营销商为开拓市场对于不同客户、服务定价存在一定差异，内部的各业务的资源分配也存在差异，以上原因造成了移动应用分发与推广业务中不同公司的毛利率会出现一定差异。

②同行业可比公司程序化推广业务毛利率对比分析

如本题“(二)结合业务模式补充披露小子科技程序化推广业务毛利率高于同行业公司以及移动应用分发与推广业务的原因和合理性”之“1、小子科技程序化推广业务毛利率与同行业公司对比分析”之分析，互联网营销公司流量整合类业务的毛利率水平普遍较高，小子科技程序化推广业务毛利率水平符合行业特征。

通过以上分析可知，小子科技移动应用分发与推广业务毛利率、程序化推广业务毛利率水平均符合行业特征。二者存在的差异主要由两类业务的市场定位、渠道类型、竞争优势、议价能力不同导致，该差异具有合理性。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我们在审计小子科技财务报表过程中审核的小子科技会计资料以及了解的信息一致。

问题十八：

备考合并报表显示，本次交易完成后，2017年3月末上市公司商誉账面价值77,879.17万元。请你公司补充披露：1) 本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 备考合并报表编制是否已充分辨认和合理判断小子科技拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

天创时尚的回复：

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

根据天创时尚2017年6月23日召开的第二届董事会第十七次会议审议通过的《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》及《关于公司与交易对方签署附生效条件的〈广州天创时尚鞋业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议〉的议案》，本次交易的评估基准日为2017年3月31日，标的公司小子科技股东全部权益价值为87,776万元。经天创时尚和交易对方协商，标的资产定价为87,750万元。

备考合并财务报表假设于2016年1月1日，天创时尚已完成本次交易，本次交易完成后形成的股权架构于2016年1月1日起已存在，即自2016年1月1日起，天创时尚已完成购买标的公司的交易。

在编制备考合并财务报表时，假设按照2017年3月31日经评估确定的交易价格的现值扣除2016年1月1日至2017年3月31日小子科技归属于母公司所有者权益的变动金额并考虑因评估所形成的无形资产在此期间的摊销影响作为2016年1月1日的合并成本。同时以小子科技的各项资产和负债根据天创时尚管理层初步估计的2017年3月31日公允价值为基础，调整确定2016年1月1日小子科技的各项可辨认资产、负债的公允价值。

商誉的具体测算过程如下表：

单位：万元

项目	金额
现金对价的现值①	36,142.13
发行股份的公允价值②	51,350.00
合并成本合计③=①+②	87,492.13
对合并成本的调整④	4,938.91
经调整后的 2016 年 1 月 1 日的合并成本⑤=③-④	82,553.22
于 2016 年 1 月 1 日的可辨认净资产公允价值⑥	4,674.05
上市公司收购比例⑦	100.00%
上市公司取得的可辨认净资产公允价值份额（⑧=⑥×⑦）	4,674.05
合并成本超过取得的可辨认净资产公允价值份额的差额（⑨=⑤-⑧）	77,879.17

由于备考合并财务报表确定商誉的基准日和实际购买日不一致，因此备考合并财务报表中的商誉和交易完成后上市公司合并报表中的商誉（基于实际购买日的状况计算）会存在一定差异。上市公司将在收购完成后，以实际合并成本与购买日小子科技可辨认净资产公允价值份额的差额重新计算并确认商誉。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》的相关规定，参与合并的各方在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。因此，上市公司编制本次备考合并财务报表时商誉的确认依据符合《企业会计准则》的相关规定。

（二）备考合并报表编制是否已充分辨认和合理判断小子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

根据《企业会计准则第 6 号—无形资产》，无形资产是指企业拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。资产在符合下列条件时，满足无形资产定义中的可辨认性标准：能够从企业中分离或者划分出来，并能单独或者与相关合同、资产或负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或者交换；源

自合同性权利或其他法定权利，无论这些权利是否可以从企业或其他权利和义务中转移或者分离。同时满足下列条件的无形项目，才能确认为无形资产：符合无形资产的定义；与该资产相关的预计未来经济利益很可能流入企业；该资产的成本能够可靠计量。

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》的相关规定：合并中取得的被购买方除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流入企业且公允价值能够可靠地计量的，应当单独予以确认并按照公允价值计量。合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量。

根据《企业会计准则解释第 5 号》的规定：非同一控制下的企业合并中，购买方在对企业合并中取得的被购买方资产进行初始确认时，应当对被购买方拥有的但在其财务报表中未确认的无形资产进行充分辨认和合理判断，满足以下条件之一的，应确认为无形资产：（一）源于合同性权利或其他法定权利；（二）能够从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移、授予许可、租赁或交换。

在编制备考合并财务报表时，天创时尚管理层对小子科技存在的全部无形资产（包括其未在财务报表中确认的无形资产）进行了充分辨认和合理判断。根据小子科技拥有的资产形态和经营情况，天创时尚管理层认为小子科技拥有的但未在其单独报表中确认的无形资产为小子平台。该无形资产基于小子科技拥有的计算机软件著作权形成，可以从被购买方中分离或者划分出来，并能单独或与相关合同、资产和负债一起，用于出售、转移或交换，且为企业未来带来持续经济利益及价值，符合《企业会计准则》及其解释规定的确认为无形资产的条件。因此，天创时尚已经在备考合并财务报表中确认了小子平台作为无形资产。天创时尚对小子平台的识别和估值已得到评估机构出具的专业咨询报告验证。

域名为小子科技官方网站及后台查询数据核对账单所用，正常经营管理所需，使用后并不能降低小子科技的营业成本，也不能有效提升小子科技营业收入。天创时尚管理层将其辨认为小子科技拥有的但未在其单独报表中确认的无形资产，但由于域名对小子科技经营业绩不能产生重大影响，其价值小故在编

制备考合并财务报表时未确认其公允价值。由于销售网络与客户关系以企业的服务能力、研发能力、人才团队、品牌优势、过往业绩等为基础，离开企业难以单独存在并合理计量，未将其单独辨认为无形资产。此外，小子科技不存在专利权、商标权、专有技术、特许经营权及合同权益等无形资产。

普华永道的意见：

我们将上述回复所载资料与我们在审阅备考合并财务报表过程中审核的天创时尚相关会计资料以及了解的信息进行了核对。根据我们的工作，上述回复在重大方面与我们在审阅备考合并财务报表过程中审核的天创时尚会计资料以及了解的信息不存在重大不一致。天创时尚在编制备考合并财务报表时对于商誉的确认符合《企业会计准则》的相关规定。