

# 广发证券股份有限公司关于浙江富润股份有限公司 2018 年 年度报告事后审核问询函回复之核查意见

上海证券交易所：

浙江富润股份有限公司（以下简称“浙江富润”或“公司”）于 2019 年 5 月 31 日收到《关于对浙江富润股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函》（上证公函[2019]0818 号，以下简称问询函），本独立财务顾问已对问询函中需独立财务顾问发表意见的事项进行了审慎核查，具体如下：

**一、根据公司与重组标的泰一指尚原股东签订的业绩补偿协议，原股东承诺泰一指尚在 2018 年末应收账款余额不高于 4.5 亿元。报告期末，泰一指尚实际应收账款余额 8.42 亿元，远超承诺数。请公司补充披露：（1）泰一指尚的销售结算方式、结算周期；（2）泰一指尚应收账款金额、账龄分布以及坏账准备计提情况；（3）泰一指尚的应收账款周转率、平均回收期、同比变动情况和原因，并与同行业公司进行比较；（4）泰一指尚应收账款前 10 大客户名称、金额、应收账款减值及核销情况、是否为关联方；（5）结合信用销售模式变化以及应收账款管理政策，说明泰一指尚应收账款实际数远超承诺数的原因，是否存在坏账风险增加及虚增收入的财务风险。以上问题请财务顾问和会计师发表意见。**

回复：

**（一）泰一指尚的销售结算方式、结算周期**

**1、销售结算方式**

杭州泰一指尚科技有限公司（以下简称“泰一指尚”）主要为客户提供互联网营销服务和营销数据分析服务，采用不同的销售结算方式。

针对互联网营销服务的销售结算方式为：公司承接业务后，与客户签定互联网广告服务年度框架合同或根据具体营销需求签订单笔服务合同，该框架服务合同约定服务内容、服务期限、结算方式等相关内容。单笔合同约定服务内容、服务期限、结算方式、合同金额等相关内容。一般合同约定公司提供互联网广告服务最终以双方确认的广告投放排期单为准，广告投放排期单约定了投放媒体、位

置、时间等要素。广告投放完成后，对已按照经客户确认的广告投放排期单完成了媒介投放的，若客户无异议，按照执行的广告投放排期单所确定的金额进行结算；对于未具体规定广告投放排放期的，按照经双方确认的结算单金额进行结算。

针对营销数据分析服务的销售结算方式为：公司承接业务后，与客户签订数据分析服务合同或者大数据分析平台建设服务合同等，一般合同中约定服务内容、服务期限、结算方式、验收条款等相关内容。公司提供营销数据分析服务后，对于合同中约定需经客户验收的在取得客户验收报告后，按照合同金额进行结算，对于合同中约定服务期限的按照服务期限分期进行结算。

## 2、结算周期

按照行业惯例，互联网服务业务的结算周期一般为3-6个月，部分上市公司也据此制定坏账准备计提政策；结合数据统计，泰一指尚互联网服务业务的主要客户合同账期一般为3-6个月，与行业惯例一致。但实际操作中，因泰一指尚目前仍处于业务快速发展中，客户资源、业内口碑等尚处于积累阶段，鉴于维护客户关系的需要，对于信用良好的长期合作客户，泰一指尚适当延长其账期的情况，致使部分客户实际收款周期延长至6-12个月。

### (二) 泰一指尚应收账款金额、账龄分布以及坏账准备计提情况

2018年末，泰一指尚应收账款金额、账龄分布以及坏账准备计提情况如下：

#### 1、类别明细情况

单位：元

种类	2018-12-31				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
单项金额重大并单项计提坏账准备					
按信用风险特征组合计提坏账准备	867,328,622.54	99.84	25,786,226.25	2.97	841,542,396.29
账龄组合	867,328,622.54	99.84	25,786,226.25	2.97	841,542,396.29
单项金额不重大但单项计提坏账准备	1,361,359.40	0.16	1,361,359.40	100.00	
合计	868,689,981.94	100.00	27,147,585.65	3.13	841,542,396.29

#### 2、组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款

账龄	2018-12-31
----	------------

	账面余额	坏账准备	计提比例(%)
6 个月以内	615,126,146.19	3,075,630.73	0.50
6-12 个月	206,742,998.01	10,337,149.90	5.00
1-2 年	28,283,472.93	2,828,347.29	10.00
2-3 年	15,261,814.17	7,630,907.09	50.00
3 年以上	1,914,191.24	1,914,191.24	100.00
小 计	867,328,622.54	25,786,226.25	2.97

### 3、期末单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收账款

单位名称	账面余额	坏账准备	计提比例(%)	计提理由
杭州探索文化传媒有限公司	1,361,359.40	1,361,359.40	100.00	公司无法正常经营，与主要人员无法取得联系
小 计	1,361,359.40	1,361,359.40	100.00	

截至 2018 年 12 月 31 日，泰一指尚应收账款余额 868,689,981.94 元，其中账龄 6 个月以内的应收账款余额为 615,126,146.19 元，占应收账款余额比例为 70.81%，符合泰一指尚与主要客户合同约定的 3-6 个月的付款信用政策，账龄 6-12 个月的应收账款余额为 206,742,998.01 元，占应收账款余额比例为 23.80%，符合泰一指尚为维护客户关系，给予部分客户延长至 6-12 个月的付款信用政策。

截至 2018 年 12 月 31 日，除泰一指尚应收杭州探索文化传媒有限公司款项 1,361,359.40 元因对方公司无法正常经营、与主要人员无法取得联系等原因全额计提坏账准备外，其余应收账款均按账龄分析法计提坏账准备，按账龄分析法计提坏账 25,786,226.25 元，占按账龄分析法计提坏账的应收账款余额的 2.97%。同时，通过核查泰一指尚 2018 年度收款情况，大部分客户能在泰一指尚合同约定信用期或实际给予客户的信用期内予以付款，且泰一指尚前期未发生坏账损失和经营索赔等情况。泰一指尚持续加强应收账款的管理和考核，2018 年末泰一指尚应收账款账龄结构较上期末明显好转。

经核查，本财务顾问和会计师认为，泰一指尚应收账款余额账龄分布合理，应收账款坏账准备已足额计提。

(三) 泰一指尚的应收账款周转率、平均回收期、同比变动情况和原因，并与同行业公司进行比较

## 1、泰一指尚的应收账款周转率、平均回收期 and 同比变动情况

泰一指尚 2016 至 2018 年的应收账款周转率、平均回收期 and 同比变动情况如下：

项 目	2018 年 12 月 31 日 /2018 年度	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度
应收账款余额（元）	868,689,981.94	562,599,328.77	413,076,691.57
应收账款增长率	54.41%	36.20%	-
平均应收账款余额	715,644,655.36	487,838,010.17	344,658,794.49
营业收入（元）	1,329,623,639.03	691,101,803.88	538,767,175.46
营业收入增长率	92.39%	28.27%	-
应收账款周转率	1.86	1.42	1.56
同比变动情况	30.84%	-8.97%	-
应收账款平均回收期	196.45	257.65	233.50
同比变动情况	-23.75%	10.34%	-

由上表可见，2016 年至 2018 年泰一指尚应收账款周转率整体呈上升趋势，应收账款平均回收期整体呈下降趋势。2018 年度应收账款平均回收期较 2017 年大幅缩短，主要系 2018 年度泰一指尚收入较 2017 年度大幅增长 92.39%，且 2018 年度泰一指尚整体应收账款回款趋于好转，2018 年 12 月 31 日应收账款余额较 2017 年 12 月 31 日上涨 54.16%，上涨幅度大幅低于营业收入增长率，导致 2018 年度应收账款平均回收期大幅缩短。

## 2、泰一指尚应收账款周转率、平均回收期与同行业公司的对比

泰一指尚应收账款周转率、平均回收期与同行业公司进行比较的具体情况如下：

公司名称	财务指标	2018 年度	2017 年度	2016 年度
利欧股份	应收账款周转率	2.65	2.82	2.84
	应收账款平均回收期	137.80	129.51	128.34
蓝色光标	应收账款周转率	3.70	2.66	2.81
	应收账款平均回收期	98.57	137.21	129.95
华扬联众	应收账款周转率	2.73	2.62	2.57
	应收账款平均回收期	133.76	139.27	142.14

泰一指尚	应收账款周转率	1.86	1.42	1.56
	应收账款平均回收期	196.45	257.65	233.50

对比同行业上市公司，2016年至2018年度泰一指尚各年度应收账款周转率均低于平均水平、平均回收期均高于平均水平，主要系泰一指尚目前仍处于业务快速发展中，客户资源、业内口碑等尚处于积累阶段，鉴于维护客户关系的需要，对于信用良好的长期合作客户，泰一指尚适当延长其账期的情况，致使部分客户实际收款周期延长至6-12个月。此外，利欧股份和蓝色光标主营业务中均包含非互联网营销业务，非互联网营销业务的应收账款回收期相对较短，在一定程度上缩短了其总体的应收账款回收期。但是从发展趋势来看，泰一指尚应收账款周转率总体呈上升趋势，且2018年应收账款回收期明显缩短，趋势变化优于利欧股份及华扬联众。

综上所述，财务顾问和会计师认为泰一指尚2018年应收账款周转率明显提升、回收期明显缩短，虽然应收账款回收期总体高于同行业可比公司，但处于正常水平。

#### **(四) 泰一指尚应收账款前10大客户名称、金额、应收账款减值及核销情况、是否为关联方**

截至2018年12月31日，泰一指尚应收账款前10大客户名称、金额和应收账款减值情况如下：

序号	客户名称	账面金额	坏账准备计提	账面价值
1	盐城亿然信息技术有限公司	69,498,900.00	347,494.50	69,151,405.50
2	杭州慕尚科技有限公司	42,310,456.16	1,379,834.01	40,930,622.15
3	北京林克艾普科技有限公司	40,400,771.51	553,471.25	39,847,300.26
4	北京麦恩思远科技股份有限公司	39,648,700.00	198,243.50	39,450,456.50
5	北京亿美汇金信息技术有限责任公司	34,585,166.00	819,263.80	33,765,902.20
6	杭州星推网络科技有限公司	30,370,000.00	985,610.00	29,384,390.00
7	杭州泛美文化传播有限公司	29,714,603.65	366,625.18	29,347,978.47
8	上海长帆信息科技有限公司	27,163,000.00	234,815.00	26,928,185.00

9	上海创星影视广告有限公司	27,063,357.96	1,353,167.90	25,710,190.06
10	北京云尚互动传媒有限公司	26,764,312.00	133,821.56	26,630,490.44
	小计	<b>367,519,267.28</b>	<b>6,372,346.70</b>	<b>361,146,920.58</b>

财务顾问和会计师通过核查泰一指尚应收账款账务处理以及相关董事会决议，确认泰一指尚 2018 年末应收账款前十大客户不存在应收账款核销的情况。财务顾问和会计师通过核查截至 2018 年 12 月 31 日泰一指尚应收账款余额前 10 大客户及其主要股东的工商资料，由前 10 大客户出具了不存在关联关系的确认函，对其中五家客户进行了实地访谈，并由泰一指尚出具说明，确认泰一指尚与应收账款前 10 大客户不存在关联关系。

**(五) 结合信用销售模式变化以及应收账款管理政策，说明泰一指尚应收账款实际数远超承诺数的原因，是否存在坏账风险增加及虚增收入的财务风险**

### 1、信用销售模式变化

2018 年，泰一指尚销售模式和给予主要客户的信用期未发生明显变化，2018 年末应收账款余额较大的主要原因系营业收入大幅增长。泰一指尚互联网服务业务的主要客户合同账期一般为 3-6 个月，与行业惯例一致。但实际因泰一指尚目前仍处于业务快速发展中，客户资源、业内口碑等尚处于积累阶段，鉴于维护客户关系的需要，对于信用良好的长期合作客户，泰一指尚适当延长其账期，使得部分客户实际收款周期延长至 6-12 个月。

### 2、应收账款管理政策

为了确保应收账款安全及时回笼，泰一指尚制定了以下应对措施：

(1) 进一步健全内部控制制度，加强客户信用调查和分析，建立客户的信用档案和评级；

(2) 完善销售考核制度及应收账款管理办法，加强应收账款的分析和催收力度；

(3) 财务部协同业务部制定应收账款回款计划，动态跟踪分析应收账款，尤其关注逾期应收账款，重点监控，并强化考核，防止出现坏账损失；

(4) 采用奖惩结合的应收账款催收机制。

### 3、泰一指尚应收账款实际数远超承诺数的原因

2018 年 7 月，公司就泰一指尚应收账款事项与江有归、付海鹏签署《业绩

补偿补充协议（二）》，其承诺截至 2018 年 12 月 31 日的应收账款余额（为扣除已计提坏账损失部分的净额）不高于 45,000 万元，该承诺系公司基于对泰一指尚原股东江有归、付海鹏的内部考核，对泰一指尚提出的严格要求，也是江有归和付海鹏两人基于对公司及中小股东负责的态度所做出的个人决定。但如前述所分析的原因，泰一指尚 2018 年度营业收入较 2017 年度增长 92.39%，且泰一指尚第四季度营业收入较高，因此虽然泰一指尚应收账款总体增速低于营业收入增长速度，且周转速度和账龄情况有所好转，2018 年末其应收账款余额仍然大于承诺数较多，为此公司已根据《业绩补偿补充协议（二）》取消其根据《业绩补偿补充协议》约定的业绩奖励。

#### **4、泰一指尚应收账款坏账风险增加的风险**

针对应收账款坏账风险，泰一指尚制定了与同行业上市公司相类似的坏账准备计提政策。截至 2018 年 12 月 31 日，泰一指尚应收账款余额 868,689,981.94 元，其中账龄 6 个月以内的应收账款余额为 615,126,146.19 元，占应收账款余额比例为 70.81%，符合泰一指尚与客户合同约定的 3-6 个月的付款信用政策，账龄 6-12 个月的应收账款余额为 206,742,998.01 元，占应收账款余额比例为 23.80%，符合泰一指尚实际给予部分客户延长至 6-12 个月的付款信用政策。同时，财务顾问和会计师通过核查泰一指尚 2018 年度收款情况，大部分客户能在泰一指尚实际给予客户的信用期内予以付款，且泰一指尚前期未发生坏账损失和经营索赔等情况。故泰一指尚应收账款的坏账风险总体较小，应收账款坏账准备已足额计提。

#### **5、泰一指尚虚增收入的财务风险**

针对泰一指尚营业收入的真实性，财务顾问和会计师执行了如下核查程序：

(1) 核查泰一指尚主要客户的销售合同或排期单、信用制度、销售台账、原始凭证（发票、结算单等）、期后银行收款记录，并核查至记账凭证及明细账，审核是否严格按照合同或者排期单进行广告排期、是否已按企业会计准则相关规定确认收入，付款单位是否与记账客户一致。

(2) 核查泰一指尚 2018 年度和 2019 年一季度应收账款账务处理以及相关董事会决议，未发现泰一指尚 2018 年度和 2019 年一季度存在核销主要客户应收账款的情况，亦未发现期后退回销售的情况。

(3) 获取期后回款情况，核查回款是否存在异常，泰一指尚 2018 年度收入

前二十大客户 2018 年度和 2019 年第一季度的回款情况如下：

单位：万元

年度	期初数	本期增加	本期减少	期末数	收回以前年度款项	收回本年度款项
2018 年度	29,225.91	88,887.86	66,873.72	51,240.05	29,225.91	37,647.81
2019 年第一季度	51,240.05	13,862.08	17,077.78	48,024.36	13,763.63	3,314.15

泰一指尚 2018 年度收入前二十大客户当年度实现的销售款中有 42.35% 系当年收回，有 15.48% 于 2019 年第一季度收回。根据泰一指尚的应收账款账龄及回款周期，其回款情况未见异常。

(4) 对主要客户进行函证，并抽取重点关注客户进行现场走访，由主要客户对其往来款余额和采购金额进行确认，确保收入和应收账款的真实性和准确性。

(5) 获取主要客户出具的《确认函》(经客户公司的法定代表人签字、财务负责人签字并加盖公章)，承诺：2018 年度与泰一指尚的交易是公平、真实、准确和完整的，客户、客户的股东及其关联方、客户关键管理人员与泰一指尚及其股东和其他关联方不存在任何关联关系。

(6) 取得泰一指尚 2018 年度主要客户销售清单，关注客户数量、类型和分布的变化，并要求公司管理层提供合理的解释；针对新增客户、存在异常(如收入异常增长、销售价格异常或者货款回收出现异常)的客户，财务顾问和会计师对该等相关客户进行了现场走访，并与管理层进行会议沟通和访谈，以核查收入和应收账款的合理性。

经核查，泰一指尚 2018 年不存在虚增收入的情况。

综上，财务顾问和会计师认为，因泰一指尚营业收入快速增长，且因维护客户关系需要，将部分客户实际收款周期延长至 6-12 个月，导致泰一指尚应收账款余额较大，但同时泰一指尚加强应收账款的管理取得了一定的成效，泰一指尚应收账款平均回收期在 2016-2018 年度整体呈下降趋势，说明公司应收账款的收回趋于好转。此外，泰一指尚不存在坏账风险增加及虚增收入的财务风险。

**二、公司通过全资子公司泰一指尚从事信息服务业务。自泰一指尚纳入合并报表范围以来，在营业收入保持增长的同时，毛利率逐年下滑：报告期内，信息服务业务实现营业收入 13.28 亿元，同比增长 92.36%；毛利率 19.27%，比上年**



减少 9.38 个百分点。请公司补充披露：(1) 近 3 年泰一指尚的主要财务经营数据，主要包括营业收入、营业成本、期间费用、毛利率、净利润等；(2) 近 3 年泰一指尚毛利率变化情况及主要原因；(3) 泰一指尚毛利率与同行业可比公司同类业务毛利率及其变动是否一致，并说明原因及合理性；(4) 结合行业发展趋势、营业收入及主要成本变化情况，说明泰一指尚毛利率下滑是否具有持续性。以上问题请财务顾问和会计师发表意见。

(一) 近 3 年泰一指尚的主要财务经营数据，主要包括营业收入、营业成本、期间费用、毛利率、净利润等

泰一指尚近三年主要财务经营数据如下：

项 目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	1,329,623,639.03	691,101,803.88	538,767,175.46
营业成本	1,073,668,736.84	493,262,627.01	358,155,725.53
销售费用	28,393,131.62	32,378,507.51	35,836,540.87
管理费用	4,467,078.16	27,780,613.06	23,976,904.73
研发费用	43,533,735.30	25,643,985.58	48,266,770.09
财务费用	10,103,205.31	5,726,783.88	2,915,684.46
毛利率	19.25%	28.63%	33.52%
净利润	144,192,723.29	95,276,715.95	62,595,886.49

注：2016-2018 年度管理费用发生额中包含业绩奖励金额 6,121,119.77 元、7,002,778.57 元和-13,123,898.34 元。

(二) 近 3 年泰一指尚毛利率变化情况及主要原因

2016-2018 年度泰一指尚收入结构及毛利率变化情况如下：

项 目		2018 年度	2017 年度	2016 年度
主 营 业 务 收 入	互联网营销服务收入	1,146,146,695.63	552,080,687.14	432,570,636.61
	营销数据分析服务收入	179,850,122.87	133,131,173.22	104,109,046.22
	其他收入	2,342,928.10	5,338,829.60	
其他业务收入		1,283,892.43	551,113.92	2,087,492.63
营业收入		1,329,623,639.03	691,101,803.88	538,767,175.46
主 营 业 务 成 本	互联网营销服务成本	1,011,426,991.30	467,835,914.33	335,472,233.40

	营销数据分析服务成本	59,308,432.32	20,651,574.12	20,851,833.97
	其他成本	1,651,170.36	4,224,024.64	
其他业务成本		1,282,142.86	551,113.92	1,831,658.16
营业成本		1,073,668,736.84	493,262,627.01	358,155,725.53
互联网营销服务收入占营业收入比		86.20%	79.88%	62.59%
营销数据分析服务收入占营业收入比		13.53%	19.26%	15.06%
互联网营销服务毛利率		11.75%	15.26%	22.45%
营销数据分析服务毛利率		67.02%	84.49%	79.97%
毛利率		19.25%	28.63%	33.52%

2016-2018 年度，泰一指尚毛利率变化主要原因如下：

### 1、行业特点因素

泰一指尚属于互联网营销行业，因互联网媒体资源种类繁多、数量巨大，海量信息可反复存储、跟踪、计量，媒体资源不再稀缺，由此导致互联网营销领域尚无绝对领先的龙头企业，中小企业较多，市场竞争激烈，导致销售价格下降。

### 2、收入结构变化因素

2018 年度，泰一指尚毛利率较低的互联网营销服务，其收入占当期营业收入比例为 86.20%，较 2017 年度上升 6.32%，较 16 年上升 23.61%，互联网营销服务收入占比的增加导致整体毛利率下降。

### 3、泰一指尚目前发展阶段因素

泰一指尚目前仍处于业务快速发展期，需要不断积累客户资源、提升业内口碑，为拓展市场，对部分客户的销售价格给予适当优惠，导致销售价格下降。

**(三) 泰一指尚毛利率与同行业可比公司同类业务毛利率及其变动是否一致，并说明原因及合理性**

泰一指尚毛利率与同行业可比公司同类业务列示如下：

公司名称	业务类型	2018 年度	2017 年度	2016 年度
利欧股份	营销业务	11.51%	15.49%	21.27%
蓝色光标	营销业务	11.72%	18.20%	21.66%
华扬联众	广告业务	11.54%	11.22%	11.94%

同行业平均		11.59%	14.97%	18.29%
泰一指尚	互联网营销服务	11.75%	15.26%	22.45%

(续上表)

公司名称	业务类型	2018 年度	2017 年度	2016 年度
美亚柏科	网络空间安全产品	83.21%	84.18%	76.18%
	电子数据鉴定及信息安全相关服务	72.62%	74.63%	73.64%
拓尔思	软件安全产品	83.73%	82.88%	83.12%
汇纳科技	客流分析系统软件	80.89%	76.28%	82.74%
同行业平均		80.11%	79.49%	78.92%
泰一指尚	营销数据分析服务	67.02%	84.49%	79.97%

由上表可知，2016 年至 2018 年泰一指尚互联网营销服务毛利率与同行业可比公司同类业务毛利率变动一致，均呈逐年下降趋势且下降幅度较一致。泰一指尚毛利率逐年下降的原因详见本核查意见二(二)之说明。2018 年度泰一指尚营销数据分析服务毛利率较 2017 年度下降 17.47%，而同行业可比公司同类业务毛利率基本保持不变，主要系泰一指尚营销数据分析服务成本均为数据资源采购成本，而泰一指尚 2018 年度加速扩展营销数据分析服务业务，同时营销数据分析服务客户对数据标签的维度、精准度和数据转换率的要求日益提升，使提供同一营销数据分析服务所需数据资源更多，因此泰一指尚进行大量数据源及热点数据资源的采购，数据资源采购成本上升，2018 年其数据资源采购成本较 2017 年增长 38,656,858.20 元，增长幅度为 187.19%，而该部分数据因新购入，在 2018 年度使用次数较少，相应产生收入较少，导致 2018 年度泰一指尚营销数据分析服务收入较 2017 年增长 46,718,949.65 元，增长幅度仅为 35.09%，因此导致 2018 年度泰一指尚营销数据分析服务毛利率下降。

#### (四) 结合行业发展趋势、营业收入及主要成本变化情况，说明泰一指尚毛利率下滑是否具有持续性

目前，互联网营销行业竞争已较为充分，行业毛利率已基本处于行业公司可接受的最低范围，未来互联网营销行业优势将开始向拥有技术优势、渠道优势的公司集中，毛利率也将趋于平稳，泰一指尚拥有自主开发的数据分析平台且与多家大型媒体拥有良好合作关系，在行业内具备较强的竞争优势，因此未来毛利率

将不会出现明显的持续下滑。从泰一指尚 2019 年一季度的毛利率来看，与 2018 年四季度相比略有上升，未出现持续下滑的情况。

此外，泰一指尚目前正逐步把互联网营销服务面向的客户从原有的品牌客户向金融客户转型，主推高毛利业务客户，加大营销数据分析服务的投入，将在一定程度上提升公司的整体毛利率。

综上所述，泰一指尚毛利率下滑不具有持续性。

经核查，财务顾问和会计师认为：泰一指尚主要财务数据正常、毛利率变化与同行业可比公司变化趋势一致，且毛利率下滑的趋势不具有持续性。

**三、2016 年 12 月，公司收购泰一指尚 100%股权，产生商誉 7.94 亿元。报告期内，公司未对商誉计提减值准备。请公司补充披露：（1）自收购子公司产生商誉以来报告期各期末商誉减值测试的方法，资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果，商誉减值测试具体步骤和详细计算过程，具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括营业收入、收入增长率、净利润、毛利率、费用率、净利率水平、自由现金流、折现率等重点指标的来源及合理性；（2）结合收购子公司以来报告期各期商誉减值测试的具体情况及其商誉减值计提情况，明确说明报告期各期商誉减值计提是否具有充分性和准确性，是否符合《企业会计准则》的相关规定，并提供相关证据和说明；（3）就收购子公司产生商誉时收益法估值中对收入、增长率、净利润、折现率的预测，与期末商誉减值测试可回收金额中对收入、增长率、净利润、折现率的预测进行对比，并结合对比情况详细说明差异原因，以及期末进行商誉减值测试时是否充分考虑上述差异情况。以上问题请财务顾问和会计师发表意见。**

（一）自收购子公司产生商誉以来报告期各期末商誉减值测试的方法，资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果，商誉减值测试具体步骤和详细计算过程，具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括营业收入、收入增长率、净利润、毛利率、费用率、净利率水平、自由现金流、折现率等重点指标的来源及合理性

#### 1、报告期末商誉减值测试的具体方法

公司按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的有关规定及相关会计政策执行商誉减值测试。

对商誉进行减值测试时，结合与其相关的资产组或者资产组组合进行。即，自购买日起将商誉的账面价值按照合理的方法分摊到能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。在确定包含商誉的相关资产组或资产组组合是否发生减值时，需要确定该资产组或资产组组合的可收回金额。资产组或资产组组合的可收回金额的估计，根据其公允价值减去处置费用后的净额与预计未来现金流量净流量的现值两者之间较高者确定。

## **2、资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果**

(1) 公司在认定与收购泰一指尚形成的商誉相关的资产组时，按照以下标准和依据进行认定：

1) 公司在认定资产组或资产组组合时，充分考虑管理层对生产经营活动的管理或监控方式和对资产的持续使用或处置的决策方式，认定的资产组或资产组组合能够独立产生现金流量。

2) 公司在确认商誉所在资产组或资产组组合时，不应包括与商誉无关的不应纳入资产组的单独资产及负债。

(2) 泰一指尚主营业务为互联网营销及营销数据分析、服务，能够独立产生现金流量，在经营、管理方面相对独立，所以将泰一指尚认定为单独的资产组。

截至 2018 年 12 月 31 日，与收购泰一指尚形成商誉相关的资产组账面价值为 793,742,906.49 元，包含商誉的资产组账面价值为 1,591,782,348.23 元。

## **3、商誉减值测试具体步骤**

公司根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》规定，对于商誉，无论是否存在减值迹象，每年末均进行减值测试。具体步骤包括：在对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行减值测试时，如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的，先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失；再对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认商誉的减值损失。

## **4、商誉减值测试详细计算过程**

本次采用收益法测算与收购泰一指尚形成商誉相关的资产组可收回金额，以此测算商誉减值金额。

(1) 相关资产组可回收价值的关键参数测算过程

1) 2016 年相关资产组可回收价值的关键参数测算过程：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
一、营业收入	70,039.73	87,549.67	105,059.60	120,818.54	132,900.39	132,900.39
减：营业成本	47,276.82	59,533.77	71,965.83	84,572.98	93,030.28	93,030.28
税金及附加	420.24	499.03	568.90	621.52	649.49	649.49
销售费用	3,501.99	4,158.61	4,740.81	5,179.34	5,412.41	5,412.41
管理费用	5,603.18	6,653.77	7,585.30	8,286.94	8,659.86	8,659.86
财务费用	-7.00	-8.75	-10.51	-12.08	-13.29	-13.29
资产减值损失	70.04	87.55	105.06	120.82	132.90	132.90
加：公允价值变动损益						
投资收益						
资产处置收益						
其他收益						
二、营业利润	13,174.47	16,625.68	20,104.20	22,049.02	25,028.75	25,028.75
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、息税前利润	13,174.47	16,625.68	20,104.20	22,049.02	25,028.75	25,028.75
减：所得税	1,449.19	2,161.34	2,613.55	2,866.37	3,253.74	3,253.74
四、息前税后利润	11,725.28	14,464.34	17,490.65	19,182.65	21,775.01	21,775.01
加：折旧及摊销	236.81	236.81	236.81	236.81	236.81	236.81
减：资本支出	236.81	236.81	236.81	236.81	236.81	236.81
减：营运资金增加	6,161.56	11,258.89	11,222.12	9,802.06	7,768.63	0.00
五、企业自由现金流量	5,563.72	3,205.45	6,268.53	9,380.59	14,006.38	21,775.01
折现率	12.80%	12.80%	12.80%	12.80%	12.80%	12.80%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50

折现系数	0.9416	0.8347	0.7400	0.6560	0.5816	4.5436
六、现金流现值	5,200.00	2,700.00	4,600.00	6,200.00	8,100.00	98,900.00
七、现金流累计值	125,700.00					
加：溢余资产评估值	2,966.33					
加：非经营性资产评估值	3,000.00					
减：非经营性负债评估值						
八、企业价值	131,666.33					
九、付息债务	11,015.11					
十、资产组组合现金流量现值	120,651.23					

2) 2017 年相关资产组可回收价值的关键参数测算过程：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
一、营业收入	86,387.73	107,984.66	129,581.59	149,018.83	163,920.71	163,920.71
减：营业成本	62,199.16	78,288.88	94,594.56	109,528.84	121,301.32	121,301.32
税金及附加	431.94	512.93	584.74	638.83	667.57	667.57
销售费用	3,023.57	3,590.49	4,093.16	4,471.78	4,673.01	4,673.01
管理费用	5,183.26	6,155.13	7,016.84	7,665.90	8,010.87	8,010.87
财务费用	-8.64	-10.80	-12.96	-14.90	-16.39	-16.39
资产减值损失	86.39	107.98	129.58	149.02	163.92	163.92
加：公允价值变动损益						
投资收益						
资产处置收益						
其他收益						
二、营业利润	15,472.04	19,340.05	23,175.67	26,579.37	29,120.41	29,120.41
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、息税前利润	15,472.04	19,340.05	23,175.67	26,579.37	29,120.41	29,120.41
减：所得税	2,011.37	2,514.21	3,012.84	3,455.32	3,785.65	3,785.65

四、息前税后利润	13,460.67	16,825.84	20,162.83	23,124.05	25,334.76	25,334.76
加：折旧及摊销	264.02	264.02	264.02	264.02	264.02	264.02
减：资本支出	264.02	264.02	264.02	264.02	264.02	264.02
减：营运资金增加	13,819.13	16,230.09	16,208.50	14,561.73	11,131.71	0.00
五、企业自由现金流量	-358.46	595.75	3,954.34	8,562.32	14,203.05	25,334.76
折现率	12.49%	12.49%	12.49%	12.49%	12.49%	12.49%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9429	0.8382	0.7451	0.6624	0.5888	4.7144
六、现金流现值	-300.00	500.00	2,900.00	5,700.00	8,400.00	119,400.00
七、现金流累计值	136,600.00					
加：溢余资产评估值						
加：非经营性资产评估值						
减：非经营性负债评估值	2,200.00					
八、企业价值	134,400.00					
九、付息债务	5,020.86					
十、资产组组合现金流量现值	129,379.14					

3) 2018 年相关资产组可回收价值的关键参数测算过程：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
一、营业收入	147,658.15	162,242.31	176,462.66	189,656.42	201,652.81	201,652.81
减：营业成本	119,329.83	131,432.14	143,391.18	154,825.58	165,512.10	165,512.10
税金及附加	173.34	189.35	203.74	215.38	224.50	224.50
销售费用	2,729.33	2,952.65	3,164.99	3,370.70	3,598.37	3,595.31
管理费用	5,761.29	6,088.29	6,349.06	6,670.98	7,055.19	7,016.11
财务费用	-11.07	-12.17	-13.23	-14.22	-15.12	-15.12
资产减值损失	147.66	162.24	176.46	189.66	201.65	201.65
加：公允价值变动损益						
投资收益						



资产处置收益						
其他收益						
二、营业利润	19,527.78	21,429.80	23,190.46	24,398.34	25,076.12	25,118.27
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、息税前利润	19,527.78	21,429.80	23,190.46	24,398.34	25,076.12	25,118.27
加：折旧及摊销	260.01	297.45	264.39	302.29	373.74	331.60
减：资本支出	228.91	240.21	202.74	269.58	234.39	308.05
减：营运资金增加	15,042.17	9,236.35	8,993.26	8,316.92	7,538.96	0.00
四、息税前现金流	4,516.70	12,250.68	14,258.86	16,114.14	17,676.52	25,141.81
折现率	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	0.9494	0.8558	0.7714	0.6953	0.6268	5.7291
五、现金流现值	4,240.00	10,280.00	10,600.00	10,580.00	10,320.00	114,860.00
六、税前现金流评估值	160,900.00					

## (2) 商誉减值计算过程

### 1) 2016 年度商誉所在资产组或资产组组合相关信息

资产组或资产组组合（包含可辨认无形资产）的构成	泰一指尚相关的资产组组合
资产组或资产组组合的账面价值	401,114,519.22
分摊至本资产组或资产组组合的商誉账面价值及分摊方法	793,742,906.49
包含商誉的资产组或资产组组合的账面价值	1,194,857,425.71

本次评估测算资产组的可收回金额为 1,206,512,300.00 元，高于账面价值 1,194,857,425.71 元，商誉并未出现减值损失。

### 2) 2017 年度商誉所在资产组或资产组组合相关信息

资产组或资产组组合（包含可辨认无形资产）的构成	泰一指尚相关的资产组组合
资产组或资产组组合的账面价值	486,221,235.17
分摊至本资产组或资产组组合的商誉账面价值及分摊方法	793,742,906.49
包含商誉的资产组或资产组组合的账面价值	1,279,964,141.66

本次评估测算资产组的可收回金额为 1,293,791,400.00 元，高于账面价值 1,279,964,141.66 元，商誉并未出现减值损失。

3) 2018 年度商誉所在资产组或资产组组合相关信息

资产组或资产组组合（包含可辨认无形资产）的构成	泰一指尚相关的资产组组合
资产组或资产组组合的账面价值	798,039,441.74
分摊至本资产组或资产组组合的商誉账面价值及分摊方法	793,742,906.49
包含商誉的资产组或资产组组合的账面价值	1,591,782,348.23

本次评估测算资产组的可收回金额为 1,609,000,000 元，高于账面价值 1,591,782,348.23 元，商誉并未出现减值损失。

(3) 具体指标选取情况、选取依据及合理性

1) 2016 年度商誉减值测试具体指标选取情况、选取依据及合理性

单位：万元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
营业收入	70,039.73	87,549.67	105,059.60	120,818.54	132,900.39	132,900.39
收入增长率	30.00%	25.00%	20.00%	15.00%	10.00%	0.00%
净利润	11,725.28	14,464.34	17,490.66	19,182.65	21,775.01	21,775.01
毛利率	32.50%	32.00%	31.50%	30.00%	30.00%	30.00%
费用率	12.99%	12.34%	11.72%	11.14%	10.58%	10.58%
净利率水平	16.74%	16.52%	16.65%	15.88%	16.38%	16.38%
自由现金流	5,563.72	3,205.46	6,268.54	9,380.59	14,006.38	21,775.01
折现率(Wacc)	12.80%	12.80%	12.80%	12.80%	12.80%	12.80%

2) 2017 年度商誉减值测试具体指标选取情况、选取依据及合理性

单位：万元

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
营业收入	86,387.73	107,984.66	129,581.59	149,018.83	163,920.71	163,920.71
收入增长率	25.00%	25.00%	20.00%	15.00%	10.00%	0.00%
净利润	13,460.67	16,825.84	20,162.83	23,124.05	25,334.76	25,334.76
毛利率	28.00%	27.50%	27.00%	26.50%	26.00%	26.00%

费用率	9.49%	9.02%	8.56%	8.14%	7.73%	7.73%
净利率水平	15.58%	15.58%	15.56%	15.52%	15.46%	15.46%
自由现金流	-358.46	595.75	3,954.34	8,562.32	14,203.05	25,334.76
折现率(Wacc)	12.49%	12.49%	12.49%	12.49%	12.49%	12.49%

3) 2018 年度商誉减值测试具体指标选取情况、选取依据及合理性

单位：万元

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
营业收入	147,658.15	162,242.31	176,462.66	189,656.42	201,652.81	201,652.81
收入增长率	11.05%	9.88%	8.76%	7.48%	6.33%	0.00%
净利润	17,046.17	18,685.93	20,033.92	21,075.58	21,669.78	21,703.40
毛利率	19.19%	18.99%	18.74%	18.37%	17.92%	17.92%
费用率	5.74%	5.56%	5.38%	5.29%	5.28%	5.25%
净利率水平	11.54%	11.52%	11.35%	11.11%	10.75%	10.76%
自由现金流	2,035.10	9,506.81	11,102.32	12,791.38	14,270.17	21,726.95
折现率[注]	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%	12.74%

注：根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》中的相关规定，为与本次现金流预测的利润口径保持一致，此处 2018 年商誉减值测试折现率为息税前折现率。

各项指标的选取是根据被收购公司历史发展特点和未来发展规划，以及对行业未来发展趋势做出的预测。近年互联网营销行业竞争激烈以及泰一指尚广告代理业务占比进一步上升，导致毛利率下降，净利率水平下降。

(二) 结合收购子公司以来报告期各期商誉减值测试的具体情况 & 商誉减值计提情况，明确说明报告期各期商誉减值计提是否具有充分性和准确性，是否符合《企业会计准则》的相关规定，并提供相关证据和说明

1、收购泰一指尚以来报告期各期商誉减值的具体情况 & 商誉减值计提情况

公司以 2015 年 12 月 31 日为基准日对泰一指尚的股权进行了收购，因近年泰一指尚经营情况较好，商誉不存在减值迹象，故 2016 年至 2017 年公司未委托资产评估机构对泰一指尚相关资产组的可回收价值进行评估。

根据会计准则的规定，企业合并所形成的商誉至少应当在每年年度终了进行减值测试，故泰一指尚分别以 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日和 2018 年 12 月 31 日为基准日对其未来盈利状况进行了预测。

(1) 2016 年商誉减值的具体情况

泰一指尚以 2016 年 12 月 31 日为基准日对其未来盈利状况进行了预测，具体的盈利预测关键参数设定如下：

单位：万元

预测期营业收入增长率	预测期利润率	预测期净利润	稳定期营业收入增长率	稳定期利润率	稳定期净利润	折现率
10%-30%	15.88%-16.74%	11,725.28-21,775.01	0.00%	16.38%	21,775.01	12.80%

关键数据指标说明：

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
营业收入	70,039.73	87,549.67	105,059.60	120,818.54	132,900.39	132,900.39
营业成本	47,276.82	59,533.77	71,965.83	84,572.98	93,030.28	93,030.28
毛利率	32.50%	32.00%	31.50%	30.00%	30.00%	30.00%

本次评估测算资产组的可收回金额为 1,206,512,300.00 元，高于账面价值 1,194,857,425.71 元，商誉并未出现减值损失。

(2) 2017 年商誉减值的具体情况

泰一指尚以 2017 年 12 月 31 日为基准日对其未来盈利状况进行了预测，具体的盈利预测关键参数设定如下：

预测期营业收入增长率	预测期利润率	预测期净利润	稳定期营业收入增长率	稳定期利润率	稳定期净利润	折现率
10%-25%	15.46%-15.58%	13,460.67-25,334.76	0.00%	15.46%	25,334.76	12.49%

关键数据指标说明：

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
营业收入	86,387.73	107,984.66	129,581.59	149,018.83	163,920.71	163,920.71
营业成本	62,199.16	78,288.88	94,594.56	109,528.84	121,301.32	121,301.32
毛利率	28.00%	27.50%	27.00%	26.50%	26.00%	26.00%

本次评估测算资产组的可收回金额为 1,293,791,400.00 元，高于账面价值 1,279,964,141.66 元，商誉并未出现减值损失。

(3) 2018 年商誉减值的具体情况

泰一指尚以 2018 年 12 月 31 日为基准日对其未来盈利状况进行了预测，具体的盈利预测关键参数设定如下：

单位：万元

预测期营业收入增长率	预测期利润率	预测期净利润	稳定期营业收入增长率	稳定期利润率	稳定期净利润	折现率
6.33%-11.05%	10.75%-11.54%	17,046.17-21,703.40	0.00%	10.76%	21,703.40	12.74%[注]

注：根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》中的相关规定，为与本次现金流预测的利润口径保持一致，此处 2018 年商誉减值测试折现率为息税前折现率。

关键数据指标说明：

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
营业收入	147,658.15	162,242.31	176,462.66	189,656.42	201,652.81	201,652.81
营业成本	119,329.83	131,432.14	143,391.18	154,825.58	165,512.10	165,512.10
毛利率	19.19%	18.99%	18.74%	18.37%	17.92%	17.92%

本次评估测算资产组的可收回金额为 1,609,000,000 元，高于账面价值 1,591,782,348.23 元，商誉并未出现减值损失。

2、商誉减值计提的充分性和准确性、是否《企业会计准则》的相关规定

自公司 2016 年 10 月完成收购泰一指尚以来，泰一指尚稳步发展，各项财务效益指标呈稳定增长趋势，未出现商誉减值迹象，经测算本报告期末未计提商誉减值准备，符合企业会计准则的相关规定。

(三) 就收购子公司产生商誉时收益法估值中对收入、增长率、净利润、折现率的预测，与期末商誉减值测试可回收金额中对收入、增长率、净利润、折现率的预测进行对比，并结合对比情况详细说明差异原因，以及期末进行商誉减值测试时是否充分考虑上述差异情况。以上问题请财务顾问和会计师发表意见

1、收购泰一指尚产生商誉时收益法估值中收入、增长率、净利润、折现率及期末商誉减值测试可回收金额中收入、增长率、净利润、折现率的数据情况

(1) 收购时收益法估值的收入、增长率、净利润、折现率的预测数据如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
----	--------	--------	--------	--------	--------	-----

营业收入	52,280.67	70,305.27	92,447.23	119,729.62	146,883.48	146,883.48
收入增长率	41.20%	34.48%	31.49%	29.51%	22.68%	0.00%
息前税后利润	5,690.02	8,670.99	12,385.98	17,723.48	22,488.44	22,347.85
折现率 (WACC)	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%	12.50%

(2) 期末商誉减值测试可回收金额中对收入、增长率、净利润、折现率的预测数据如下：

单位：万元

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
营业收入	147,658.15	162,242.31	176,462.66	189,656.42	201,652.81	201,652.81
收入增长率	11.05%	9.88%	8.76%	7.48%	6.33%	0.00%
息前税后利润	17,046.17	18,685.93	20,033.92	21,075.58	21,669.78	21,703.40
折现率 (WACC) [注]	10.94%	10.94%	10.94%	10.94%	10.94%	10.94%

注：根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》中的相关规定，为与本次现金流预测的口径保持一致，2018 年商誉减值测试折现率为息税前折现率。根据国际会计准则 ISA36--BCZ85 指导意见，无论税前、税后现金流及相应折现率，均应该得到相同计算结果。故为使其与收购时点折现率具有可比性，此处调整为 WACC 口径披露，即息前税后折现率。

## 2、两次测算差异原因说明

### (1) 营业收入及增长率

本次测算预测营业收入较收购时高的主要原因为：受益于大数据营销行业的快速发展，营业收入实现了跨越式的增长，泰一指尚 2018 年实现收入 132,962.36 万元（已经覆盖收购始点 2019 年的预测数），其中 2018 年互联网营销服务收入为 114,614.67 万元，较 2017 年增长 107.60%。本次测算 2019 年和 2020 年收入增长率较低的原因系 2018 年公司主营业务收入实现跨越式增长，整体业务达到了一定的规模，根据在手订单及公司管理层经营计划，预计 2019-2020 年收入规模难以保持高速增长，故期末商誉减值测试收入增长率低于收购时点。

### (2) 息前税后利润

本次测算息前税后利润较收购时低的主要原因为：近年互联网营销行业竞争激烈以及泰一指尚广告代理业务占比进一步上升，导致毛利率下降，利润下降。同行业可比上市公司毛利率同样呈现下滑趋势，如下表所示：

序号	证券代码	证券名称	2016 年度	2017 年度	2018 年度
----	------	------	---------	---------	---------

1	603825.SH	华扬联众	11.94%	11.22%	11.54%
2	300058.SZ	蓝色光标	21.66%	18.20%	11.72%
3	002131.SZ	利欧股份	21.27%	15.49%	11.51%
	行业平均		18.29%	14.97%	11.59%

数据来源：同花顺 iFind

### (3) 折现率

本次测算加权平均资本成本较收购时低主要原因系本次测算时的市场风险溢价为 6.29%，低于收购时市场风险溢价 7.82%所致。

综上，期末进行商誉减值测试时已充分考虑上述差异情况。

经核查，财务顾问和会计师认为：自上市公司收购泰一指尚产生商誉以来报告期各期末商誉减值测试的方法及计算过程合理，商誉不存在减值的情况具备充分性与准确性，符合《企业会计准则》的相关规定。收购子公司产生商誉时收益法估值中对收入、增长率、净利润、折现率的预测，与期末商誉减值测试可回收金额中对收入、增长率、净利润、折现率的预测存在一定差异，但有合理原因，上市公司期末进行商誉减值测试时已充分考虑上述差异情况。

**四、公司近两年经营活动现金流量状况不佳，2017年、2018年经营活动现金流量净额分别为-460万元、-5,140万元，与利润表反映的利润增长不相匹配：2017年、2018年净利润分别为1.66亿元、2.17亿元。请公司补充披露：(1)报告期内经营性现金流量净额为负数的具体原因；(2)报告期内经营性现金流量净额与当期净利润存在较大差异的具体原因和合理性，是否符合公司实际经营情况及行业惯例。以上问题请财务顾问和会计师发表意见。**

#### (一) 报告期内经营性现金流量净额为负数的具体原因

报告期内，上市公司经营性现金流量情况如下：

单位：元

项 目	2018 年度	2017 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	1,968,258,256.55	1,350,848,797.58
收到的税费返还	1,428,951.49	1,114,771.48
收到其他与经营活动有关的现金	19,622,205.95	60,668,016.13
经营活动现金流入小计	1,989,309,413.99	1,412,631,585.19

购买商品、接受劳务支付的现金	1,574,638,624.09	955,913,113.33
支付给职工以及为职工支付的现金	260,497,451.54	253,255,902.64
支付的各项税费	133,983,900.18	150,837,511.20
支付其他与经营活动有关的现金	71,587,886.63	57,222,986.13
经营活动现金流出小计	2,040,707,862.44	1,417,229,513.30
经营活动产生的现金流量净额	-51,398,448.45	-4,597,928.11

由上表可见,报告期内公司经营性现金流量净额为负数的主要原因系泰一指尚所处的互联网营销行业应收账款的回收总体较慢,平均回收期相对较长,而作为供应商的媒体方对于付款要求较高,因此期末预付款金额较大,从而导致销售商品、提供劳务收到的现金较小而购买商品、接受劳务支付的现金金额较大。

**(二) 报告期内经营性现金流量净额与当期净利润存在较大差异的具体原因和合理性,是否符合公司实际经营情况及行业惯例**

**1、报告期内经营性现金流量净额与当期净利润存在较大差异的具体原因和合理性**

(1) 报告期公司经营活动现金流量净额与净利润对比情况如下:

单位:元

项 目	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	-51,398,448.45	-4,597,928.11
净利润	287,117,797.97	226,986,082.99
差额	-338,516,246.42	-231,584,011.10
其中:资产减值准备	14,439,779.90	13,076,440.61
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	44,565,390.32	46,073,880.56
无形资产摊销	11,686,398.22	11,661,150.42
长期待摊费用摊销	780,438.63	424,287.71
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-107,137.93	-102,629.21
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)		8,600.59
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	3,984,860.80	4,447,329.39
财务费用(收益以“-”号填列)	21,556,426.70	16,803,205.40



投资损失(收益以“-”号填列)	-62,951,006.24	-80,985,323.65
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-587,085.55	-4,082,434.15
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)		-56,334,864.57
存货的减少(增加以“-”号填列,)	-1,644,828.11	-44,876,859.97
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-451,011,057.87	-241,717,779.33
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	80,579,574.71	102,113,463.80
其他	192,000.00	1,907,521.30

由上表可见，报告期公司经营活动产生的现金流量净额与净利润不相匹配，报告期公司经营活动产生的现金流量净额均低于同期净利润，经营活动现金流量净额与净利润的差异主要由以下因素导致：

1) 投资损益的影响

报告期内，公司处置可供出售金融资产、长期股权投资以及可供出售金融资产在持有期间的投资收益较大，影响公司的净利润但不影响经营活动现金流，造成了净利润与经营性现金流的差异。

2) 经营性应收项目变动的影响

公司业务规模的大幅增长，期末应收账款余额相应增加，导致应收账款余额较大，从而导致 2017 年及 2018 年末公司经营性应收项目分别增加 241,717,779.33 元和 451,011,057.87 元。公司业务模板之一的互联网广告及数据营销业务，由于互联网信息服务项目的投放周期大多集中于 1-3 个月，公司一般会根据项目排期表的实际执行进度逐月确认投放金额，并据此确认收入，而客户通常在广告投放完成、效果统计及对账结束后，集中要求开票并进行付款。按照行业惯例，互联网信息服务业务的收款账期一般为 3-6 个月，但实际操作中，因该业务处于快速发展中，客户资源、业内口碑等尚处于积累阶段，鉴于维护客户关系的需要，对于部分主要客户，事实上存在适当延长其账期的情况，致使部分客户实际收款周期延长至 6-12 个月，而公司需在双方对账结束并确认无误后才会开具发票并催收款项。故由于公司目前实际经营情况及行业惯例导致公司应收账款大幅增长而收款滞后。

(2) 经营性应收项目变动分析

单位：元

项 目	2018 年度	2017 年度
应收票据期初减期末	-65,859,208.73	-17,157,619.94
应收账款期初减期末	-295,147,116.92	-165,546,105.88
其他应收款期初减期末	1,001,215.35	24,407,634.63
预付款项期初减期末	-61,658,638.54	-65,334,187.42
其他流动资产期初减期末	-25,762,549.50	-1,840,734.45
处置子公司转出处置日其他应收款	-193,695.83	
应收项目减少合计	-447,619,994.17	-225,471,013.06
非经营活动调整事项		
加：应收票据—非经营性票据增加	-17,765,735.05	-13,626,531.27
应收账款—固定资产处置报废挂账	-680,000.00	-70,000.00
坏账核销减少的应收账款	-1,355,647.35	
其他应收款—应收股权转让款挂账	11,313.70	4,900,000.00
坏账核销减少的其他应收款	-584,003.00	
其他流动资产—理财产品	16,983,008.00	-3,510,235.00
预付账款—资产重组费用		-3,940,000.00
小 计	-451,011,057.87	-241,717,779.33

#### 1) 2017 年度

2017 年末经营性应收项目增加 241,717,779.33 元，主要原因如下：

2017 年，公司业务发展良好，业务规模大幅扩张，2017 年营业收入较 2016 年增加 1,047,891,859.92 元，相应应收账款余额增加 165,546,105.88 元。采用应收票据结算的业务款增多，2017 年末应收票据余额较 2016 年末增加 17,157,619.94 元，其中应收票据中非经营性票据（因投资性支付或筹资性支付而减少的应收票据）减少 13,626,531.27 元，2017 年末经营性应收票据余额较 2016 年末增加 30,784,151.21 元。上述应收账款余额及经营性应收票据余额合计增加 196,330,257.09 元。同时，公司钢管销售及加工业务以及互联网广告及数据营销业务等增加较多，导致期末预付货款增加 69,274,187.42 元（已扣除由于资产重组费用导致的预付账款减少 3,940,000.00 元）。

#### 2) 2018 年度

2018 年末经营性应收项目增加 451,011,057.87 元，主要原因如下：

2018年，由于环保政策影响以及互联网广告及数据营销业务的进一步发展，公司业务进一步增长，2018年营业收入较2017年增加839,727,010.32元，相应应收账款余额增加295,147,116.92元。采用应收票据结算的业务款增多，2018年末应收票据余额较2017年末增加65,859,208.73万元，其中应收票据中非经营性票据（因投资性支付或筹资性支付而减少的应收票据）减少17,765,735.05元，2018年末经营性应收票据余额较2017年末增加83,624,943.78元。上述应收账款余额及经营性应收票据余额合计增加378,772,060.70元。同时公司钢管销售及加工业务以及互联网广告及数据营销业务等增加较多，导致期末预付货款增加61,658,638.54元。

综合上述，公司报告期内经营活动产生的现金流量净额为负数以及与净利润之间的差异较大，主要系应收票据、应收账款及预付款项余额增加较多等因素共同作用所致。

## 2、是否符合公司实际经营情况及行业惯例

公司报告期内经营性现金流量净额与当期净利润存在较大差异主要是由于子公司泰一指尚所处行业的经营特点及其自身业务快速发展所致，随着泰一指尚业务量增加、销售规模扩大，相应应收账款余额、预付款项余额增加，从而导致经营活动产生的现金流量净额与净利润之间的差异较大，该情形与公司业务发展实际情况相符。

此外，从泰一指尚同行业可比公司华扬联众、利欧股份和蓝色光标经营活动产生的现金流量净额与其净利润的对比来看，均存在较大差异，具体情况如下：

单位：元

公司名称	报表项目	2018年度	2017年度	2016年度
利欧股份	经营活动产生的现金流量净额	-166,646,468.75	-340,317,766.61	75,802,515.77
	净利润	-1,851,948,229.57	435,998,361.37	580,386,152.41
蓝色光标	经营活动产生的现金流量净额	1,892,760,346.05	-123,910,585.71	-90,111,168.00
	净利润	412,320,177.54	247,970,158.10	689,447,683.86
华扬联众	经营活动产生的现金流量净额	-450,623,738.20	-280,255,458.90	-175,275,690.89
	净利润	116,224,715.75	124,081,625.49	100,518,196.92

总体来看，泰一指尚同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异较大，与公司的情况较为一致。因此公司经营活动产生的现金流量净额与净利润差异较大的情况符合行业惯例。

经核查，财务顾问和会计师认为，报告期内公司业务规模快速增长，相应的经营性应收项目变动较大，加之投资收益的影响，从而导致经营活动产生的现金流和净利润存在差异，该情形与公司的业务发展实际情况相符、符合行业惯例。

（本页无正文，为《广发证券股份有限公司关于浙江富润股份有限公司 2018 年年度报告事后审核问询函回复之核查意见》之盖章页

