

证券代码：601360

证券简称：三六零



三六零安全科技股份有限公司

**360 Security Technology Inc.**

《关于请做好三六零非公开发行股票发  
审委会议准备工作的函》  
之回复报告

保荐机构（主承销商）：



二〇二〇年一月

**三六零安全科技股份有限公司**  
**《关于请做好三六零非公开发行股票发审委会议**  
**准备工作的函》之回复报告**

中国证券监督管理委员会：

贵会《关于请做好三六零非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”）已收悉。在收悉《告知函》后，三六零安全科技股份有限公司（以下简称“三六零”、“公司”、“发行人”或“申请人”）会同华泰联合证券有限责任公司（以下简称“保荐机构”），就《告知函》中提出的问题进行了认真讨论分析，并就有关问题进行了进一步核查。现将《告知函》提出的问题答复如下：

本回复所用字体对应内容如下：

---

回复所列问题	<b>黑体、加粗</b>
对问题的回复	宋体
中介机构核查意见	<b>宋体、加粗</b>

---

1、如无特别说明，本回复中的术语、简称或名词释义与《三六零安全科技股份有限公司非公开发行股票申请文件的反馈意见之回复报告》中的含义相同；

2、本回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

1、报告期内，申请人货币资金余额较高。请申请人补充说明：（1）结合货币资金持有及使用情况、公司现金流状况、资产负债情况、业务发展规划等，说明持有较高金额货币资金的情况下进行本次融资的必要性、融资金额的合理性。（2）部分募投项目内部收益率偏高的合理性，项目收益测算是否谨慎合理，是否与公司及同行业可比业务存在较大差异。（3）在本次融资到位前是否以自有资金建设本次募投项目，若尚未启动，说明未以自有资金启动建设的合理性，项目建设是否必要，相关实施环境是否发生重大不利变化。请保荐机构发表核查意见。

回复：

#### 一、本次融资的必要性、融资金额的合理性说明

##### （一）公司自有资金均具有明确的使用规划，确有融资需求

截至 2019 年 9 月 30 日，发行人账面货币资金余额为 167.71 亿元，持有的货币现金已有明确规划，具体如下：

##### 1、技术研发投入资金需求

发行人是一家技术驱动型的高科技互联网企业，技术创新是公司在互联网行业激烈的竞争发展中保持领先的根本要素。2016 年至 2019 年 9 月 30 日，发行人在互联网核心技术与核心安全技术方面的研发投入不断增加，研发费用分别达到 22.72 亿元、24.17 亿元、25.46 亿元和 17.90 亿元。为了继续保持在互联网及网络安全领域的领先优势，在本次募投项目建设拟投入研发支出外，公司未来 2 年内其他技术研发方面投入达 30 亿元左右。

##### 2、布局产业链相关的投资需求

通常互联网公司都将与主营业务发展相关的战略投资作为企业战略发展的重要组成部分，通过围绕企业核心业务开展行业布局、战略整合和技术储备等产业链生态布局，促进其发展并反哺于企业自身业务。根据 WIND 数据，截至 2019 年 9 月末，互联网企业中腾讯的权益性投资达到 2,384.87 亿元，阿里巴巴的权益性投资和其他长期投资达到 3,309.51 亿元，百度的长期投资达到 784.89 亿元，京东的权益性投资和其他长期投资达到 542.84 亿元，小米集团的权益性投资和其他长期投资合计达到 287.02 亿元，而发行人相应科目的合计仅 64.75 亿元，发

行人在生态布局方面投入金额远小于上述相关公司。

为及时发现行业发展趋势，实现公司现有业务的补充完善或新业务的战略卡位，发行人将继续围绕主营业务，在大安全、云计算、人工智能、互联网增值服务、智能硬件及其他公司战略发展方向等领域进行 40 亿元相关战略性投资，为企业发展进行战略布局及技术储备。

### 3、募投项目中自有资金投入需求

发行人本次募投项目拟投入 132.40 亿元，通过非公开发行股票方式募集资金 107.93 亿元，自有资金拟投入 24.47 亿元。公司需保持相应资金保障募投项目的顺利实施。

### 4、保证正常营运资金的需求

2016 年至 2018 年间，发行人营业收入从 99.04 亿元增长至 131.29 亿元，年复合增长率达到 15.14%，整体运营规模持续扩大，对应营运资金需求也相应增加。为保证公司平稳运行及提高公司抗风险能力，公司通常保留至少满足未来 3 个月资金支出的可动用货币资金余额共计 31.92 亿元（按照 2019 年 1-9 月经营活动现金流出小计/9×3 来计算）。

### 5、其他资金需求

此外，发行人还需进行国际化业务拓展相关资金投入 15 亿元、智能硬件业务拓展相关资金投入 15 亿元等战略发展资金需求、对投资者的现金分红以及公司正常运转所需的其他投入 20 亿元（发行人将根据未来行业发展变化及公司业务发展等因素对上述资金用途进行适时调整）。

综上，公司自有货币资金已有明确支出用途，确有融资需求。

**（二）行业逐步进入加速创新、业态转型升级的窗口期，为确保在技术创新、服务创新、外延式扩张等方面的资金投入，大型互联网上市公司均保持较高水平的现金储备**

发行人货币资金余额较高是互联网行业内较为普遍的特征。从国家战略发展及互联网行业发展趋势来看，行业逐步进入加速创新、业态转型升级的窗口期，各互联网公司均保持较高水平的现金储备，有利于适应当前行业快速转型的市场

环境、技术创新迭代变化快的特点，能够保障公司的日常经营、核心业务的持续投入以及把握突发的业务机会，确保在技术创新、服务创新、外延式扩张等方面的资金投入。截至 2019 年 9 月 30 日，行业内可比公司现金及现金等价物占资产比例具体情况如下：

证券代码	证券简称	现金及现金等价物金额 (亿元)	现金及现金等价物占 总资产比例
BIDU.O	百度	1,470.11	48.54%
GOOG.CHL	Alphabet	8,903.08	47.85%
FB.O	Facebook	3,696.93	42.01%
SOGO.N	搜狗	76.64	71.59%
0700.HK	腾讯控股	2,033.74	23.75%
NTES.O	网易	653.29	61.73%
均值		<b>2,805.63</b>	<b>49.25%</b>
<b>601360</b>	<b>三六零</b>	<b>171.36</b>	<b>51.78%</b>

注：1、数据来源：WIND 中公司标准化报表；2、现金及现金等价物包括：货币资金、交易性金融资产、其他短期投资和其他流动资产。

从上表可以看出，发行人持有的货币资金及现金等价物占总资产的比例与同行业相比处于合理水平，公司需要保有一定的现金规模以保障现有业务经营以及把握突发的行业机会。

### （三）虽然发行人经营性现金流情况良好，但难以满足发行人战略需求

2016 年至 2019 年 9 月 30 日，发行人经营活动现金净流量分别为 51.57 亿元、41.43 亿元、37.48 亿元和 18.55 亿元；现金及现金等价物净增加额分别为 4.43 亿元、11.62 亿元、-5.01 亿元和-21.50 亿。由于发行人业务规模持续扩大，对营运资金的需求持续增加，且发行人出于战略布局的考虑增加战略投资，更进一步加大了对资金的需求，发行人经营活动现金净流量、现金及现金等价物净增加额均相对有限，无法保障发行人重大战略项目的实施。

### （四）发行人资产负债情况

截至 2019 年 9 月 30 日，发行人资产负债率为 15.79%。发行人所处行业具有市场环境、技术创新迭代变化快的特点，而债务融资按期还本付息的要求具有

较强的刚性，对互联网公司而言存在较大的约束。因此，互联网公司对于债务融资相对谨慎。

证券代码	证券简称	现金及现金等价物 金额（亿元）	债务性融资总额 （亿元）	现金及现金等价物占 债务性融资比例
BIDU.O	百度	1,470.11	116.47	1262%
GOOG.CHL	Alphabet	8,903.08	288.72	3084%
FB.O	Facebook	3,696.93	-	-
SOGO.N	搜狗	76.64	-	-
0700.HK	腾讯控股	2,033.74	1,121.48	181%
NTES.O	网易	653.29	154.95	422%
均值		<b>2,805.63</b>	<b>280.27</b>	<b>825%</b>
<b>601360</b>	<b>三六零</b>	<b>171.36</b>	-	-

注：1、数据来源：WIND 中公司标准化报表；2、现金及现金等价物包括：货币资金、交易性金融资产、其他短期投资和其他流动资产。

由上表可见，其他境内外上市的互联网公司对债务融资也相对谨慎，百度、谷歌、腾讯等公司虽然有一定规模的债务融资，但现金及现金等价物相对债务融资的倍率也较高，保持了较高的安全边际。股权融资具有较好的规划及协调性，有利于互联网公司实现长期发展战略，因此采取股权融资符合发行人所处行业的融资特点，可以配合公司长期资产的投入，降低偿债风险，缓解项目效益释放前的短期偿债压力，有利于夯实公司资本，提高抗风险能力，是现阶段适合公司未来发展状况的融资方式。

#### （五）发行人融资规模具有合理性

发行人本次非公开发行融资不超过 107.93 亿元，将全部用于“360 网络空间安全研发中心项目”等 9 个募投项目的实施，未超过项目需要量及发行人资金需求规模。发行人股本总额为 67.64 亿股，假设本次非公开发行价格为 21.03 元/股（该价格为公司股票于 2020 年 1 月 10 日前二十个交易日交易均价的 90%），则发行后公司股本增加约 5.13 亿股，新增股本比例约为 7.59%，新增股本比例相对有限，对原股东持股比例稀释有限。因此，公司本次非公开项目融资规模具有合理性。

综上所述，随着发行人业务规模不断扩大及募投项目的陆续实施，发行人资金需求规模较高且预计进一步扩大，而发行人持有的货币资金均具有明确用途，本次非公开发行股票融资具有必要性。

## 二、部分募投项目内部收益率测算的合理性说明

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 107.93 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目：

类别	序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集资金 (万元)
安全研发 及基础设 施类	1	360 网络空间安全研发中心项目	84,928.51	51,479.69
	2	360 新一代人工智能创新研发中心项目	145,682.51	115,819.39
	3	360 大数据中心建设项目	503,297.50	467,012.70
商业化产 品及服务 类	4	360 智能搜索及商业化项目	186,443.06	117,116.91
	5	360 互动娱乐平台项目	99,338.39	58,632.14
	6	360 流量反欺诈平台项目	91,543.54	87,608.58
	7	360 智能儿童生态圈项目	94,110.01	81,815.77
	8	360 智能 IoT 项目	52,105.22	44,792.36
	9	360 新型智慧城市项目	66,543.31	55,061.07
合计			<b>1,323,992.05</b>	<b>1,079,338.61</b>

发行人上述非公开募投项目中，“360 网络空间安全研发中心项目”、“360 新一代人工智能创新研发中心项目”和“360 大数据中心建设项目”不直接产生经济效益。“360 智能搜索及商业化项目”、“360 互动娱乐平台项目”和“360 智能 IoT 项目”的税后内部收益率分别为 59.94%、37.15%和 49.85%，上述项目内部收益率测算的合理性分析如下：

### （一）内部收益率的含义

内部收益率是资金流入现值总额与资金流出现值总额相等、净现值等于 0 时的折现率。内部收益率是用来评价项目投资财务效益的常见方法，一般情况下，指标越大，代表该项目投资收益所能承受的货币贬值、通货膨胀的能力越强，项目操作过程中的抗风险能力越强。

内部收益率的计算公式如下：

$$\sum_{t=1}^n (CI - CO)_t (1 + FIRR)^{-t} = 0$$

其中：

FIRR—内部收益率；

CI—现金流入量；

CO—现金流出量；

$(CI - CO)_t$ —第 t 期的净现金流量；

n—项目计算期。

## （二）360 智能搜索及商业化项目、360 互动娱乐平台项目和 360 智能 IoT 项目收益率测算的合理性

报告期内，发行人的营业收入主要来自互联网广告及服务、互联网增值服务、智能硬件业务等商业化服务，而“360 智能搜索及商业化项目”、“360 互动娱乐平台项目”和“360 智能 IoT 项目”本质上是对发行人互联网增值服务和智能硬件业务的升级与拓展。经过多年的运营，发行人在上述领域具有明显的运营优势、资源优势、技术优势、品牌优势、数据优势和人才优势。

影响内部收益率的主要因素是净现金流量，上述募投项目内部收益率的具体测算过程、测算依据如下：

### 1、360 智能搜索及商业化项目

“360 智能搜索及商业化项目”拟围绕网络广告业务，着力构建覆盖全产业链的“智能商业化生态体系”。公司通过升级现有技术、内容、产品与渠道，一方面优化“智能广告平台”，让更多商业客户通过先进的网络营销手段，将优质的产品和服务精准而个性化地展示给终端用户；另一方面则完善“用户产品体系”，优化搜索和信息流产品，加强内容和版权资源建设，拓展信息分发渠道，提升用户产品的市场覆盖度和竞争力。此外，进一步升级作为支撑的商业数据中心为智能广告平台和用户产品体系建设提供更强有力的支撑。

#### （1）收入测算

本项目的收入来源主要为向客户提供互联网广告及服务时向客户收取的广



告投放费。本项目一方面通过外购媒体流量和内容版权的方式提升互联网广告业务的流量，另一方面通过技术升级和数据购置提升广告业务的 RPM（千次展示收入），收入按照来自于本项目的总流量（展示量）乘以 RPM 计算。

随着客户对互联网广告及服务的需求持续增长，优质媒体流量及内容版权带来互联网广告流量的大幅增长，而技术的进步提升了投放的精准度和用户的商业化转化率。本项目在测算收入时综合考虑了优质媒体流量采买价格、内容版权合作价格、数据购置对 RPM 提升力和公司广告业务内部技术升级带来的 RPM 提升率及公司现有广告业务的 RPM，遵循谨慎性原则，预计年均（建设期 2 年+运营期 4 年）可实现营业收入 247,863.70 万元。

本项目的收入来源测算过程如下：

为便于测算，本项目的收入以展示类广告进行测算，具体方式为展示类广告展示总数量（以 PV 计算）\*展示类广告价格（以 CPM 计算）。通过本项目的实施，公司可以提升自有流量的利用效率，通过内容版权及流量采购增加广告展示数量；同时通过提升广告平台技术能力增加广告投放精准度及效率，进而提高广告单价。

①计算广告展示总次数

本项目中，广告展示总次数包括：三六零自有流量预计带来的广告展示量、通过媒体流量采买带来的信息流产品的广告展示量、通过内容版权购置带来的搜索产品的广告展示量。

流量来源	公式 明细	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
自有流量	X	360 自有流量预计值，以 PV 计量（万次/天）	1,000.00	1,500.00	1,800.00	2,200.00	2,500.00	3,000.00
媒体流量 购买	J	流量采购量（PV：万次/天）	4,400.00	4,840.00	5,324.00	5,856.40	6,442.04	7,086.24
内容-版权 流量	P	互联网媒体内容合作总投入（万元）	20,000.00	20,000.00	27,300.00	33,075.00	39,359.00	48,620.00
	R1	内容版权-流量贡献系数	14%	15%	16%	17%	18%	19%
	Q=P* R1	内容-版权贡献的流量（PV：万次/天）	2,800.00	3,000.00	4,368.00	5,622.75	7,084.67	9,237.85
总流量	B=X +J+ Q	总流量（含媒体流量采买、内容版权购置、数据购置等），以 PV 计	8,200.00	9,340.00	11,492.00	13,679.15	16,026.71	19,324.09

		量 (万次/天)						
--	--	----------	--	--	--	--	--	--

上表中，计算总流量即广告展示总次数中，X 即公司自有流量预计值，媒体流量购买是公司根据现有业务规划和优质媒体流量即公司采购的资金能力预测，内容版权购置来自于公司通过投资于内容版权购置并将内容版权的流量转化为广告流量计算得出。

### ②计算广告展示单价

公司通过公司智能搜索与商业化项目将提升对广告主的服务质量，进而提升广告业务的每千次展示单价。

本项目通过技术升级，包括广告展示位的合理布设等方式优化广告主的使用体验；通过大数据对用户更精准地画像，揭示用户喜好和特性并进行智能化广告推荐，提升广告投放效率，进而提高广告主的 CPM 出价。具体计算如下：

广告展示单价	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
Y	基准提升率，公司内部技术升级带来的提升	4.0%	4.0%	4.0%	5.0%	5.0%	5.0%
R	数据购置实现大数据精准推广对 RPM 提升百分比	4.0%	4.0%	4.0%	5.0%	5.0%	5.0%
CPM 提升率=Y+R	RPM 提升率	8%	8%	8%	10%	10%	10%
<b>A=(1+CPM 提升率) *前一年 CPM</b>	<b>CPM (元/千次)</b>	<b>40</b>	<b>43</b>	<b>47</b>	<b>51</b>	<b>56</b>	<b>62</b>

### ③本项目的收入计算

本项目的收入计算如下：

总收入计算	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
$C=(A*10)*B*365$	年营业额 (万元)	119,720.00	147,273.12	195,702.32	256,243.09	330,240.23	438,003.43

2016 年至 2018 年，公司互联网广告及服务业务的收入保持稳定增长，收入分别为 59.23 亿元、91.15 亿元和 106.58 亿元，年复合增长率为 34.15%。募投资金到位后，通过投入实现技术升级、内容与流量增加，广告投放效率与广告效果将进一步提升，进而影响广告出价，总体广告投放量有望提高，预期可以实现募投项目效益。

### (2) 营业成本

本项目的营业成本包括流量采购成本、人员薪酬、折旧摊销费等。本项目营

业成本中最重要的构成部分是流量采购成本，优质媒体流量是互联网广告业务发展的重要资源，公司根据历史经营经验和行业发展趋势谨慎估计了流量采购量，参照市场价格确定了媒体流量采买投入，本项目预计年均购买流量 94,913.64 万元。

本项目预计新增各类算法、架构、平台等技术人员 395 人，公司根据自身人员的薪资水平为基础预计年均工资及福利费 47,928.08 万元。本项目固定资产折旧、无形资产摊销系参照公司现行折旧、摊销政策，预计年均折旧摊销费 31,929.07 万元。

### （3）期间费用

本项目根据公司运营经验和项目实际需求估算期间费用。其中销售费用主要为市场推广费；管理费用主要包括机柜（宽带）的租赁费和其他管理费用。

### （4）税金及附加

本项目税金及附加包括：城市维护建设税，税率为 7%；教育附加费，费率为 5%，均参照未来销售和采购导致的各个税种应纳税额以及国家法定的税率予以测算。

### （5）内部收益率测算的合理性分析

本项目内部收益率测算综合考虑了项目的收入模式、生产成本及相关费用情况，具有谨慎性和合理性，具体分析如下：

#### ①销售收入增长率

2016 年至 2018 年，公司互联网广告及服务业务的收入保持稳定增长，收入分别为 59.23 亿元、91.15 亿元和 106.58 亿元，年复合增长率为 34.15%。

本项目根据对公司历史销售收入及业务基础，结合我国网络广告产业发展情况，项目预测期内销售收入年复合增长率为 28.11%，低于公司互联网广告及服务业务的收入增长率，项目销售收入预测具有谨慎性和合理性。

#### ②毛利率分析

报告期内，本项目与公司互联网广告及服务业务、同行业其他公司广告业务的毛利率对比情况如下所示：

序号	项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
1	腾讯控股—网络广告	45.59%	35.82%	36.73%	42.91%
2	网易—广告收入	-	64.42%	66.88%	65.17%
3	百度	38.64%	49.41%	49.22%	49.99%
4	搜狗	31.60%	38.31%	49.65%	54.16%
5	三六零—互联网广告及服务	71.00%	73.78%	81.43%	79.28%
平均毛利率		46.71%	52.35%	56.78%	58.30%
<b>本项目平均毛利率</b>		<b>24.72%</b>			

注：数据来自 WIND。

从上图可以看出，本项目预测毛利率低于公司互联网广告及服务业务和同行业其他公司广告业务的毛利率，具有谨慎性和合理性。

### ③销售净利率分析

报告期内，本项目与公司及同行业其他公司的销售净利率对比情况如下所示：

序号	项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
1	腾讯控股	29.43%	25.17%	30.04%	26.98%
2	网易	14.69%	9.16%	19.79%	30.04%
3	百度	4.13%	26.96%	21.58%	16.49%
4	搜狗	3.14%	8.79%	9.05%	8.50%
5	三六零	25.21%	26.72%	27.96%	18.66%
平均销售净利率		15.32%	19.36%	21.68%	20.13%
<b>本项目平均销售净利率</b>		<b>14.83%</b>			

注：1、数据来自 WIND 中公司标准化报表；2、2019 年 1-6 月三六零销售净利率计算中扣除转让所持北京奇安信科技有限公司股权确认的相关投资收益 29.86 亿元（含税），计算时按 15% 所得税率。

本项目预测销售净利率为 14.83%，低于公司及同行业其他公司，测算具有谨慎性和合理性。

综上，公司“360 智能搜索及商业化项目”的内部收益率测算谨慎合理，与公司及同行业可比业务不存在较大差异。

## 2、360 互动娱乐平台项目

“360 互动娱乐平台项目”是为巩固与拓展公司游戏业务，实现游戏业务的稳步发展，打造互动娱乐新生态。本项目将基于对用户属性的了解和大数据分析技术，通过全渠道发行和自有平台运营等业务，巩固公司在游戏平台运营方面的优势，实现游戏业务的不断升级；通过对现有手游平台、页游平台和端游平台业务的升级，丰富公司游戏产品的种类和数量，加强对用户的分析和了解，为用户提供最适合需求的产品，增强市场竞争力。通过开展游戏平台升级，实现服务生态化，一方面为开发者提供优质的服务，另一方面提升用户平台黏性，增加用户使用时长和活跃度，打造国内领先的互动娱乐平台。

### (1) 收入测算

本项目的收入主要来自通过升级手游、页游、端游平台实现的游戏分成收入，即先根据各业务平台的有效访问量、付费率计算付费用户数，再根据付费 ARPU 值及分成比例计算付费用户产生的收入后平台取得的分成收入。

本项目升级游戏平台，参照公司历史经营数据估算了各升级平台产生的有效访问量，根据公司历史经营付费率和付费 ARPU 值，及游戏行业平台惯例的分成比例计算游戏平台的年总收入，预计年均（建设期 2 年+运营期 4 年）可实现营业收入 78,589.22 万元。

本项目在收入测算时，考虑了通过本项目实施后各游戏平台带来的新增用户有效访问量和月付费率，根据用户的月付费 ARPU 和分成比例来计算游戏业务分成收入。新增用户数考虑了公司的历史情况和通过本次游戏平台升级的活跃用户增加能力，用户需求变化趋势遵循赛迪顾问对游戏市场的预测，ARPU 值、分成比例参考公司历史业务经营情况。

本项目收入预测情况如下：

单位：万元

类型	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年
手游	18,814.50	22,655.10	27,261.10	32,822.00	39,521.90	47,594.00
页游	12,807.90	14,127.70	15,584.50	17,191.30	18,963.80	20,918.70
端游	15,400.00	18,506.40	22,239.40	26,725.20	32,115.90	38,593.80

年营业额 (万元)	47,022.50	55,289.20	65,085.00	76,738.60	90,601.60	107,106.60
--------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	------------

本项目分别预测手游子项目、页游子项目、端游子项目的营业额后，合计得出本项目收入总额。

## (2) 营业成本

本项目的营业成本主要包括代理费、人员薪酬、折旧摊销费等。该项目营业成本中最重要的一部分是代理费，公司根据既往运营数据，基于谨慎性原则，按项目收入的 18% 预估了代理费，本项目预计年均代理费 13,255.30 万元。

本项目平台技术研发、平台产品支持等预计新增人员 300 多人，公司根据自身相同或相似岗位人员的薪资水平为基础预计年均工资及福利费 14,193.29 万元。本项目固定资产折旧、无形资产摊销系参照公司现行折旧、摊销政策，预计年均折旧摊销费 11,290.81 万元。

## (3) 期间费用

本项目根据公司运营经验和项目实际需求估算期间费用。其中销售费用主要为市场推广费；管理费用主要包括机柜（宽带）的租赁费和其他管理费用。

## (4) 税金及附加

本项目税金及附加包括：城市维护建设税，税率为 7%；教育附加费，费率为 5%，均参照未来销售和采购导致的各个税种应纳税额以及国家法定的税率予以测算

## (5) 内部收益率测算的合理性分析

### ① 销售收入分析

报告期内公司游戏业务收入呈现下滑趋势，主要有以下原因：一、市场影响。在整个页游市场下滑的行业背景下，三六零通过主动筛选游戏和投放渠道提升运营效率，但是受行业整体趋势影响，页游收入仍有所下降；同时 2017 年以来，受行业政策、市场和自身经营调整等因素影响，手游运营收入短期出现一定波动；二、公司游戏业务线经历了组织结构调整，调整期间对业务经营有所影响；三、受行业整体监管政策影响，游戏行业上线新游戏数量下滑。

未来，随着国内游戏行业景气度提升，行业的复苏有助于募投项目的实施。根据中国音数协游戏工委(GPC)联合国际数据公司(IDC)联合发布的《2019年1-6月中国游戏产业报告》，2019年1-6月，中国游戏市场实际销售收入1140.2亿元，相比2018年1月-6月增长90.2亿元，同比增长8.6%，增速同比提高3.4个百分点。中国游戏市场保持稳中向好发展态势，实际销售收入加快增长，用户规模继续扩大。随着游戏版号发放正常化，游戏数量稳步回升，将有助于本次募投项目效益的实现。

同时，为实现募投项目预计效益，公司拟通过募投项目的实施，不断持续优化游戏平台功能，构建多维度、多方位的游戏服务生态，通过提升代理的优质游戏数量、加强运营管理，提升游戏用户体验等，实现付费用户数的提升，继而实现预计效益。公司目前在游戏业务方面的策略如下：

#### A. 手游

##### a. 通过投放和新游戏布局提升游戏玩家活跃度

公司手游平台将积极和外部渠道合作，增加渠道和平台对接，在提升合作方在线时长和DAU的同时，给公司游戏平台带来新的用户。同时，随着游戏版号的发放，公司游戏平台上线运营的新游戏数量不断增加，三六零拟签约更多适合投放的产品，扩大发行体量，重新打造公司游戏发行口碑和品牌影响力，实现良性循环，提升平台活跃用户数。

##### b. 促进活跃用户持续付费

通过募投项目的实施，公司手游平台将完善平台建设，做好用户运营工作，提高新用户付费率和持续付费力，延长老用户留存，并挖掘重点VIP付费用户行为习惯，通过平台、游戏VIP服务体系，让用户在老产品生命周期内再次付费、逐步由老产品转向新产品并留存付费，切实做好可持续用户运营工作。

#### B. 页游

##### a. 利用多种外部渠道长线运营已有游戏

通常游戏上线渠道数量较多可以延长游戏的生命周期，长尾渠道对游戏的收入贡献亦较高。公司将通过多种外部渠道长线运营平台已有游戏，提升已有游戏的持续创收。

#### b.通过多种形式吸引游戏用户推广新游戏

公司将通过抖音、快手等多种新型社交平台运营游戏粉丝，吸引粉丝关注，建立外部流量池，引导玩家玩游戏，带来游戏的用户增长，并可通过和粉丝的深度互动等形式促成用户为游戏付费等。

#### C.端游

##### a.利用内外部资源实现活跃用户数的提升

公司将根据游戏产品的特性，细分目标群体画像，更精准的推送给用户适宜的游戏产品并提高用户转化。游戏运营团队将借助意见领袖、垂直媒体等获取外部流量；逐步加大新媒体的投放力度，通过与游戏媒体进行合作，持续不间断曝光，产出玩家倾向的素材内容，保持游戏产品的曝光量、营造高人气氛围。

##### b.通过游戏布局实现活跃用户的持续付费

公司端游平台将加快游戏引进速度，为玩家提供丰富的游戏品类，引导玩家在游戏平台内部的流转。让用户在老产品生命周期内再次付费、逐步由老产品转向新产品并留存付费，将优质用户留在三六零自己的游戏平台中。

##### c.端游业务的经营规划

截至本反馈意见回复之日，端游平台主要运营的独代产品包括《桃花源记2》、《宝藏世界》、《铁血龙魂》，联运产品包括《劲舞团》、《古剑奇谭网络版》、《天之禁2》。

除已在运营的产品将通过精细化运营保持持续创收外，端游业务未来规划的重点项目包括《异次元觉醒》、《文明 Online》等均已在版号申报流程中，预计2020年完成可上线；此外，还在多款正在筹备中的项目。

随着端游业务的游戏引进速度加快，引入游戏的类型更加丰富，能充分满足端游类用户（通常为游戏重度爱好者）的诉求，有望实现月活用户的提升，并通过持续新游戏沉淀积累优质用户。



公司将在募投项目实施后，以及游戏平台升级和用户体验提升，预计可以实现募投项目预期效益。

综上所述，随着游戏行业整体逐步回暖，游戏版号加速审批且发放进度正常化，基于公司在游戏行业的品牌和推广运营能力，以及募投项目建设运营投入资金后，公司不断提升游戏平台的运营能力和用户体验，本项目有望实现预期销售收入。

## ②毛利率分析

报告期内，本项目与公司游戏广告、同行业其他公司游戏业务的毛利率对比情况如下所示：

序号	项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
1	腾讯控股—增值服务	55.11%	58.13%	60.13%	65.10%
2	网易—网络游戏	-	63.63%	62.86%	64.35%
3	三六零—互联网增值服务—游戏	82.21%	75.39%	64.51%	66.03%
	平均毛利率	68.66%	65.72%	62.50%	65.16%
	<b>本项目平均毛利率</b>	<b>47.39%</b>			

注：数据来自 WIND 中公司标准化报表。

从上图可以看出，本项目预测毛利率低于公司游戏业务和同行业其他公司游戏业务的毛利率，处于合理范围内，具有谨慎性和合理性。

## ③销售净利率分析

报告期内，本项目与公司及同行业其他公司的销售净利率对比情况如下所示：

序号	项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
1	腾讯控股	29.43%	25.17%	30.04%	26.98%
2	网易	14.69%	9.16%	19.79%	30.04%
3	三六零	25.21%	26.72%	27.96%	18.66%
	平均销售净利率	23.11%	20.25%	25.93%	25.23%
	<b>本项目平均销售净利率</b>	<b>25.27%</b>			

注：1、数据来自 WIND 中公司标准化报表；2、2019 年 1-6 月三六零销售净利率计算中扣除转让所持北京奇安信科技有限公司股权确认的相关投资收益 29.86 亿元（含税），计

算时按 15% 所得税率。

报告期内，本项目预测销售净利率为 25.27%，处于同行业可比公司平均销售净利率的合理范围内，具有谨慎性和合理性。

综上所述，随着游戏行业整体逐步回暖，游戏版号加速审批且发放进度正常化，基于发行人在游戏行业的品牌和推广运营能力，以及募投项目建设运营投入资金后，公司不断提升游戏平台的运营能力和用户体验，“360 互动娱乐平台项目”有望实现预期效益，相关参数具有合理性。

### 3、360 智能 IoT 项目

“360 智能 IoT 项目”基于公司多年来在智能硬件领域积累的丰富的技术研发、产品设计、销售运营经验，针对当前市场需求变化、未来技术发展趋势，从硬件、软件两个维度着手。一方面，以安全和智能为切入点，通过对原硬件的升级和新硬件的研发，实现公司在智能家居、车联网领域的品类拓展；另一方面，依托公司体系全面的安全、人工智能、云服务、大数据分析等技术，打造更加符合垂直领域用户体验的高集成度、高适配性、跨平台支持的 360 AI OS 系统，并将其融入智能家居、车联网等 IoT 终端设备，为公司智能家居、车联网用户带来更加安全、更为可靠、更趋智能服务的同时，持续增强公司在上述领域的品牌知名度和市场影响力

#### (1) 收入测算

本项目的收入来源主要包括：①硬件销售收入，包括摄像头、记录仪、扫地机器人、智能云镜、智能门铃、智能门锁及其他涉及智能家居或车联网领域设备的销售收入；②增值服务收入，包括广告及线下活动导流收入等。

该项目在测算收入时，遵循谨慎性原则，综合考虑了未来智能硬件市场规模、技术发展方向、潜在客户的需求状况、公司现有产品的销售价格、竞争对手类似产品的报价、公司产品或服务的竞争优势、公司在智能家居和车联网智能硬件领域的行业地位、公司市场营销策略等因素。预计年均（建设期 2 年+运营期 4 年）可实现营业收入 238,554.77 万元。其中：智能摄像机、智能行车记录仪、扫地机器人、智能云镜等其他智能产品预计年均销售量分别为 177.72 万台、325.83 万台、31.97 万只和 52.17 万只；年均销售额分别为 32,927.90 万元、112,786.45 万

元、44,887.27 万元和 45,483.33 万元。广告及线下活动导流收入等增值服务收入预计年均 2,469.81 万元。具体明细如下：

单位：万元

产品/服务类型		T+1 年	T+2 年	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年
硬件 销售 收入	智能摄像机	20,801.00	24,497.50	29,972.92	35,491.11	39,397.37	47,407.48
	智能记录仪	64,220.00	79,860.00	98,997.60	121,533.12	143,140.00	168,968.00
	扫地机器人	20,714.00	27,344.00	36,302.00	48,903.68	60,793.54	75,266.43
	智能云镜等其他 智能硬件产品	18,940.00	37,830.00	48,540.00	51,450.00	56,590.00	59,550.00
增值服务		1,160.00	1,566.00	2,088.00	2,756.16	3,307.39	3,941.31
合计		<b>125,835.00</b>	<b>171,097.50</b>	<b>215,900.52</b>	<b>260,134.07</b>	<b>303,228.30</b>	<b>355,133.22</b>

## （2）营业成本

本项目的营业成本包括代工采购成本、折旧摊销费、人员薪酬等。公司基于自身在智能家居和车联网智能硬件领域积累的经验数据及成本核算基础，对本项目营业成本进行了估算。

本项目所需智能硬件设备将以 OEM 的方式进行生产，代工采购成本是本项目营业成本中最重要的重要组成部分。公司根据积累的经验数据，基于谨慎性原则，对不同智能硬件设备按照对应含税收入的 52.50%-77.50% 的比例预估了代工采购成本。

本项目预计新增各类研发、运维人员 120 名左右，公司以自身研发、运维人员的薪资水平为基础，预计年均工资及福利费 4,774.38 万元。本项目固定资产折旧、无形资产摊销系参照公司现行折旧、摊销政策，预计年均折旧摊销费 5,764.58 万元。

## （3）期间费用

本项目根据公司运营经验和项目实际需求估算期间费用。其中销售费用包括市场推广费、渠道建设费、销售人员薪酬、销售支持费等；管理费用包括技术服务费、仓储物流费等。

## （4）税金及附加

本项目税金及附加包括：城市维护建设税，税率为 7%；教育附加费，费率

为 5%，均参照未来销售和采购导致的各个税种应纳税额以及国家法定的税率予以测算

#### (5) 内部收益率测算的合理性分析

##### ①销售收入增长率分析

目前，全球以及中国智能家居产品出货量高速增长，整体上“360 智能 IoT 项目”具有较好的发展前景。IDC 预计全球智能家居出货量 2019 年将达到 8.4 亿台，2023 年将增长至 14.6 亿台，复合年增长率为 14.9%。此外，IDC 数据显示 2019 全球物联网支出预计为 7,260 亿美元，2020 年将超过 1 万亿美元，其中，智能家居场景 2023 年有望成为物联网最大份额的领域。2018 年中国智能家居市场出货量为 1.5 亿台，预计未来五年中国智能家居设备市场将持续快速增长，2023 年市场规模将接近 5 亿台，复合年增长率为 27%。

2019 年上半年，公司连续发布多款明星产品，通过多品牌、多产品矩阵式的布局，协同打造 360 品牌影响力。2019 年上半年，公司提出了 360 家庭安全大脑这一战略设想，并相继发布了家庭防火墙、智能音箱、智能安全座椅等多款全新产品，对家庭安防及车联网的原有产品进行迭代升级，大幅扩充了公司在售智能硬件的品类。同时，公司积极调整销售策略，拓展运营商及线下渠道销售模式，与三大运营商均开展深度合作，合作品类持续增加；通过专业的团队搭建，大幅提升公开渠道合作数量，线下销售收入取得显著增长。在继续深耕国内市场之余，公司也积极把握海外智能硬件市场的广阔商机，部分明星产品在优势区域内销量提升显著，取得了较高的品牌知名度及消费者满意度。此外，公司进一步加强用户运营、深挖互联网增值服务，通过对智能硬件产品的 APP 进行统一 UI 升级，提升了用户体验，月活跃用户保持持续增长趋势。2019 年上半年，公司智能硬件业务收入同比增长 22.57%。

本项目根据对公司历史销售收入及业务基础，结合我国智能 IoT 市场发展情况，预测期内销售收入年复合增长率为 18.88%，处于行业和公司目前发展趋势的合理区间内，项目销售收入预测具有谨慎性和合理性。

##### ②毛利率分析

从毛利率角度来看，“360 智能 IoT 项目”预计平均毛利率为 23.32%，略高于

2018 年度发行人智能硬件业务 17.77%的综合毛利率。募集资金到位后，公司凭借在智能 IoT 领域长久的积累，将进一步提升技术、产品、品牌、市场渠道等，产品品类的增加和收入规模的扩大将进一步降低产品成本，提升本项目毛利率。与可比上市公司比较，本项目毛利率低于海康威视（002415.SZ）2019 年上半年 46.33%的毛利率，高于小米集团（01810.HK）2019 年 1-9 月 IoT 与生活消费产品 12.02%的毛利率，基本处于合理区间范围。

### ③销售净利率分析

同行业可比公司中，海康威视 2016 年至 2019 年上半年的销售净利率分别为 23.25%、22.38%、22.83%和 17.66%，小米集团 2018 年至 2019 年上半年的销售净利率分别为 7.75%和 5.31%。本项目预测销售净利率为 12.96%，处于同行业可比公司平均销售净利率的合理范围内，具有谨慎性和合理性。

综上，本次非公开募投项目中的“360 智能搜索及商业化项目”、“360 互动娱乐平台项目”和“360 智能 IoT 项目”的内部收益率测算具有谨慎性和合理性，与公司及同行业可比业务不存在较大差异。

### 三、本次募投项目提前投资建设的情况说明

2018 年 5 月 14 日，三六零第五届董事会第四次会议审议通过本次非公开发行相关议案。由于本次所有募投项目均需先进行场地建设，待场地竣工完成后再进行设备购置、项目实施等。因此，自董事会审议通过相关议案至 2020 年 1 月 6 日，公司累计以自有资金投入本次募投项目建设资金为 46,919.84 万元，主要为募投项目场地建设投入。

在募集资金到位后，公司将根据自有资金先行投入情况予以置换。若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，在最终确定的本次募集资金投资项目范围内，公司将根据实际募集资金数额，按照项目的轻重缓急等情况，调整并最终决定募集资金的投资内容、优先顺序及各项目的具体投资额，不足部分由公司自筹资金解决。

同时，虽然我国经济增速有所放缓，但 2019 年前三季度国内生产总值同比增长 6.2%，国民经济运行总体平稳。随着大数据、云计算、区块链、智能终端以及网络通信等技术的进步，近年来国内互联网行业发展迅猛，传统消费互联网

行业总体保持稳定发展，促进传统产业转型升级发展的产业互联网逐步兴起。因此，截至本回复出具日，发行人相关募投项目实施环境未发生重大不利变化。

因此，在本次募集资金到位前发行人已使用部分自有资金建设募投项目，相关实施环境未发生重大不利变化。

#### **四、保荐机构核查意见**

保荐机构查阅了发行人货币资金余额及资金用途情况，《2018 年度非公开发行 A 股股票募集资金投资项目可行性分析报告》、《2018 年度非公开发行 A 股股票预案》、募投项目的《可行性研究报告》、募投项目自有资金投入情况等资料，并与相关负责人进行了访谈，向其了解公司实施本次非公开募投项目的背景、目的，募投项目的投资构成和测算依据、建设进度和资金使用进度、效益测算过程和依据、盈利模式以及技术、人员、市场储备等情况。

**经核查，保荐机构认为：发行人自有货币资金已有明确用途，本次融资具有必要性，融资金额具有合理性；公司部分募投项目内部收益率预测具有合理性，项目收益测算谨慎合理；在本次融资到位前公司已使用部分自有资金建设本次募投项目，相关实施环境未发生重大不利变化。**

（本页以下无正文）


（本页无正文，为《三六零安全科技股份有限公司和华泰联合证券有限责任公司<关于请做好三六零非公开发行股票发审委会议准备工作的函>之回复报告》签章页）

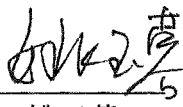
三六零安全科技股份有限公司



2020年1月13日

(本页无正文,为《三六零安全科技股份有限公司和华泰联合证券有限责任公司<关于请做好三六零非公开发行股票发审委会议准备工作的函>之回复报告》签章页)

保荐代表人:   
贾 鹏

  
姚玉蓉

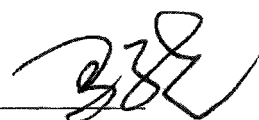




## 保荐机构总经理关于反馈意见回复报告的声明

本人已认真阅读三六零安全科技股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：\_\_\_\_\_



马 骁

