(上接C116版)

收购方	收购标的	时间	交易金额(万元)	静态市盈率	动态市盈率	市净率	增值率
利欧股份	上海氩氪	2014年	22,593.90	39.07	12.54	30.44	2945.76%
利欧股份	琥珀传播	2014年	19,500.00	43.09	12.99	18.36	1741.88%
华谊嘉信	迪思传媒	2014年	46,000.00	20.37	11.50	10.28	927.72%
新文化	郁金香传播	2014年	120,000.00	27.55	17.35	2.99	263.16%
新文化	达可斯广告	2014年	30,000.00	12.91	13.01	8.03	705.39%
华录百纳	蓝色火焰	2014年	250,000.00	27.60	12.50	7.49	671.38%
广博股份	灵云传媒	2014年	80,000.00	-	17.78	21.96	2097.81%
海隆软件	二三四五	2014年	271,880.00	23.71	17.80	24.42	2075.09%
联建光电	友拓公关	2014年	46,000.00	20.33	14.84	11.30	1029.98%
万好万家	兆讯传媒	2014年	110,000.00	13.15	11.04	5.94	493.76%
久其软件	亿起联科技	2014年	48,000.00	186.20	12.97	25.74	2474.89%
明家科技	金源互动	2014年	40,920.00	124.19	13.20	25.94	2594.32%
金刚玻璃	汉恩互联	2014年	50,600.00	34.58	12.05	4.69	369.17%
通鼎光电	瑞翼信息	2014年	22,549.02	24.51	11.75	9.72	873.55%
平均值				45.94	13.67	14.81	1375.99%
本次交易				29.06	13.50	8.43	744.42%

注:1、数据来源为上市公司的公告材料,部分方案已公告预案尚未实施完毕;2、交易金额为各标的资产100%股权对应之交易价格;3、净资产是指归属于母公司股东的净资产,净利润是指归属于母公司股东的净利润;4、市净率=收购价/(评估基准日净资产*收购股权比例);5、市盈率=收购价/(净利润*收购股权比例)。

根据前述对2015年收购的5家标的公司收购估值中相关关键参数与实际经营数据的对比,派瑞威行、百孚思2015年至2019年的实际营业收入均远远高于收购估值时的预测数据,广州华邑、上海同立2015年至2018年的实际营业收入也高于收购时的预测数据,雨林木风2015年至2018年的实际营业收入与收购时的预测数据基本一致。2019年广州华邑、上海同立、雨林木风营业收入不及收购估值时的预测数据主要基于核心团队流失、汽车线下营销业务的变化及PC端网址导航业务的变化等2015年收购时不可预测因素导致。业绩承诺期内,5家标的公司均完成业绩承诺,实现净利润均高于收购估值时的预测数据,且派瑞威行在2018年实现净利润仍高于收购估值时的预测净利润。2019年5家标的公司实现净利润低于收购估值时的预测数据主要基于行业竞争加剧导致毛利率下降及个别标的公司大额计提单项资产损失准备等不可预测因素导致。

同时,2015年公司收购时标的资产的市净率和市盈率倍数与同行业上市公司及市场可比交易相比,亦不存在标的溢价虚高。

综上所述,结合标的资产业绩承诺期内业绩表现及业绩承诺期结束后业绩下滑的原因,以及收购当时的同行业上市公司估值及市场可比交易,前期收购不存在溢价虚高的情形,具备商业合理性。

会计师意见:

我们对各收购标的收购后的业绩变动原因进行了分析,对收购后各年的业绩真实性进行了重新的核实,并结合我们各年的审计情况,我们认为收购标的在收购完成后的业绩真实,不存在利润调节的情况,前期收购不存在标的溢价虚高的情形。

4、关于前期各收购标的具体情况。年报显示,除百孚思外,公司2015-2016年收购的其他标的本期均就剩余商誉全额计提减值准备。请公司:(1)针对广州华邑、卓泰天下、雨林木风,公司前期问询函回复称,其均于本报告期出现创业团队及高管集体离职导致客户流失等不利人事变动情况。请公司补充披露管理层频繁变更、核心管理团队流失的具体情况,并补充说明前期公司有无采取相关措施规避相应事项导致客户渠道丧失、业绩下滑的风险,前期收购协议中关于管理层约束机制的具体条款及内容,以及有无充分揭示管理层依赖等可能导致业绩未来面临不确定性的相关风险;(2)针对派瑞威行,公司前期问询函回复称其本期出现少数大客户由于自身经营问题导致大额应收款出现风险,共计提5792.87万元坏账损失。请公司补充说明导致本期出现应收款坏账损失的销售对象名称及其应收款项余额(原值及计提后净值),上述对象是否与公司及原管理层团队存在关联关系;(3)针对百孚思,前期问询函回复显示其2019年实现营业收入19.52亿元(未经审计),同比增长39.13%,毛利率水平由12.07%降至5.86%。请公司补充披露,在毛利率大幅下降的情况下进一步扩大营收规模的商业合理性。

回复:

一、针对广州华邑、卓泰天下、雨林木风,公司前期问询函回复称,其均于本报告期出现创业团队及高管集体离职导致客户流失等不利人事变动情况。请公司补充披露管理层频繁变更、核心管理团队流失的具体情况,并补充说明前期公司有无采取相关措施规避相应事项导致客户渠道丧失、业绩下滑的风险,前期收购协议中关于管理层约束机制的具体条款及内容,以及有无充分揭示管理层依赖等可能导致业绩未来面临不确定性的相关风险。

(一)相关标的管理层变更、核心管理团队流失的具体情况以及收购协议中关于约束机制的具体条款

1、广州华邑

(1)人员情况

①核心管理团队离职情况

姓名	职位	入职时间	离职时间
王华华	创始人/CEO	2012/2/1	2018/12/31
杜达亮	创始人/总裁	2012/2/1	2018/12/31
何毅	创始合伙人/副总裁	2012/2/1	2019/1/31
韩玲	创始合伙人/副总裁	2013/1/4	2019/4/30
王春红	财务总监	2012/11/5	2019/4/30
曾若平	业务副总裁	2014/6/3	2018/9/7
许庆亮	内容副总裁	2014/11/20	2017/8/31
黄晟	策略副总裁	2014/10/20	2017/12/29
区健昌	创意副总裁	2015/3/2	2018/9/21
杨远达	业务副总裁	2017/2/4	2019/1/31
苏蕾	业务副总裁	2014/2/18	2019/1/31
钟铭	策略副总经理	2015/3/23	2018/9/7
方蕾	业务中心副总经理	2015/12/1	2019/5/31
罗向前	业务副总经理	2014/10/17	2018/5/9
何颖珊	副总经理	2017/12/1	2019/1/31
刘庆春	策略副总经理	2013/2/21	2019/3/6

③在职核心管理团队情况

姓名	职位	入职时间
刘锋杰	总经理	兼任
包丽娜	副总裁	2019/5/20
徐兢树	财务总监	2019/4/1
李飞	业务副总经理	2014/6/10
李国华	业务副总经理	2019/5/28
郑世荣	群创意总监	2015/10/12
叶正茂	人力资源总监	2018/2/26
严娟	客户总监	2018/12/12
王霞美	采购总监	2012/11/12
顾慧	媒介总监	2015/12/10
曾桢	高级客户总监	2016/9/19

(2)收购协议中关于约束机制的具体条款

《科达集团股份有限公司与广州市华邑众为品牌策划有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议》约定如下:

"9.1为保障标的公司的利益,乙方自身将并将确保标的公司核心管理人员承诺在前述三年业绩承诺期满前(注:为2015年、2016年、2017年)不主动离职。

9.2为保障标的公司的利益,乙方承诺:于其在标的公司(含其附属公司)任职及离职后两年内,其不以任何方式直接或间接地设立、从事或投资于(且不以任何方式直接或间接地帮助或协助任何其他方设立、从事或投资于)任何与标的公司的主营业务相同或类似的业务(二级市场证券投资导致持有某上市公司低于5%股份比例除外),亦不会在标的公司以外雇佣标的公司的雇员(含在本协议生效日之前12个月内曾与标的公司签订劳动合同的人员)、不会唆使任何标的公司的高级管理人员和核心技术人员离开标的公司。若发生此种行为,则乙方按实际发生交易获利金额的三倍向甲方支付赔偿。乙方并将确保标的公司核心管理人员一并作出以上承诺。"

2、卓泰天下

(1)人员情况

①核心管理团队离职情况

姓名	职位	入职时间	离职时间
时宏飞	总经理	2012/9/5	2019/8/16
顾其维	副总经理	2012/9/5	2019/8/14
孙金涛	副总经理	2012/9/5	2019/8/14

②卓泰天下原员工均已离职,公司现有管理及运营由其母公司雨林木风负责,其执行董事兼经理及监事均由雨林木风委派。

(2)收购协议中关于约束机制的具体条款

《广东雨林木风计算机科技有限公司与新余鑫正投资管理中心(有限合伙)、时宏飞关于北京卓泰天下科技有限公司之股权收购协议》约定:

"2.4(5)卓泰天下已经向雨林木风提交了主要管理人员、关键技术人员、主要市场人员名单(包括但不限于时宏飞、孙金涛等),且该等人员已向卓泰天下出具如下承诺(卓泰天下已将加盖卓泰天下公章后等等承诺的复印件提供给雨林木风):保证自本次股权收购转让后的4年之内(注:2020年6月24日前)不主动离职;为卓泰天下工作期间应将全部时间和精力用于为卓泰天下工作。"

(3)核心管理团队提前离职的原因

雨林木风收购卓泰天下时,卓泰天下的业绩承诺期为2016年、2017年、2018年,卓泰天下已完成业绩承诺。进入2019年,因行业及卓泰天下内部的变化,卓泰天下原团队经营业务出现业绩下滑,甚至亏损,且应收账款较大。为减少亏损,控制应收账款风险,2019年9月20日,雨林木风与时宏飞、孙金涛达成协议,约定雨林木风另行委派卓泰天下的法定代表人、执行董事、经理及其他管理人员。时宏飞负责其运营期间的卓泰天下全部债权、债务的清理。雨林木风解除收购时时宏飞、孙金涛的任职限制。

截止目前,时宏飞已将其运营期间的卓泰天下应收账款全部收回。

3、雨林木风

(1)人员情况

①核心管理团队离职情况

姓名	职位	入职时间	离职时间
刘杰娇	总经理	2011/2/15	2019/5/31
付小成	销售总监	2017/1/9	2017/4/13
于华娜	人事行政总监	2017/8/14	2017/9/15
戚宏智	公关总监	2015/12/24	2018/1/17
林波	华南区总经理	2017/9/1	2018/3/16
田瑞昌	编辑总监	2017/12/14	2018/6/12
刘晓东	公关总监	2017/12/6	2018/8/15
张天才	渠道总监	2018/9/17	2018/10/16
王一	编辑总监	2018/8/10	2018/10/30
王振峰	销售副总	2018/6/25	2018/12/7
吴薇	副总经理	2012/4/16	2019/4/15
张红艳	高级人事总监	2019/2/25	2019/6/25
莫飞	高级产品总监	2019/3/6	2019/6/15
赵辉	销售副总	2019/4/15	2019/7/12
赵璐	媒介总监	2019/5/23	2019/9/20
张蕾	市场部总监	2011/2/17	2019/5/20
姚志国	总经理	2017/3/7	2019/7/22
黄春艳	高级销售总监	2019/5/22	2019/8/1
陈剑	华东区总经理	2017/10/16	2019/8/2
于滨	内控总监	2018/5/14	2019/11/10
张刚	销售总监	2017/10/31	2019/8/2
张海杰	市场总监	2011/1/17	2019/11/6
秦超	高级运营总监	2019/12/6	2020/2/28

②在职核心管理团队情况

姓名	职位	入职时间
陈思远	总经理	2014/6/3
凌刚	销售副总经理	2019/7/15
朱小刚	财务总监	2020/1/1
吴奇	市场总监	2019/11/1
那涛	销售总监	2019/7/15
杨蒙	人力资源总监	2018/7/12
郭佳	技术总监	2018/8/2
谢云	产品总监	2016/5/9
张国玲	运营总监	2015/7/29
杜光泽	销售总监	2014/8/4

(2)收购协议中关于约束机制的具体条款

《科达集团股份有限公司与广东雨林木风计算机科技有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议》约定如下:

"9.1为保障标的公司的利益,乙方自身将并将确保标的公司核心管理人员承诺在前述三年业绩承诺期满前(注:为2015年、2016年、2017年)不主动离职。

9.2为保障标的公司的利益,乙方承诺:于其在标的公司(含其附属公司)任职及离职后两年内,其不以任何方式直接或间接地设立、从事或投资于(且不以任何方式直接或间接地帮助或协助任何其他方设立、从事或投资于)任何与标的公司的主营业务相同或类似的业务(二级市场证券投资导致持有某上市公司低于5%股份比例除外),亦不会在标的公司以外雇佣标的公司的雇员(含在本协议生效日之前12个月内曾与标的公司签订劳动合同的人员)、不会唆使任何标的公司的高级管理人员和核心技术人员离开标的公司。若发生此种行为,则乙方按实际发生交易获利金额的三倍向甲方支付赔偿。乙方并将确保标的公司核心管理人员一并作出以上承诺。"

(二)公司为规避相应事项导致客户渠道丧失、业绩下滑的风险而采取的相关措施。

公司充分认识到标的公司创始人及核心管理人员离职可能带来的业绩下滑风险,为此,公司自2017年即采取了一定措施,具体如下:

1、推行职业经理人制度,推动标的公司第二梯队管理人员担任标的公司总经理。自2017年初,公司对收购的8家标的公司特别前5家标的公司推行职业经理人制度,标的公司总经理均由其第二梯队管理人员担任,期望降低创始人的变动对标的公司带来的业绩影响。

2、建立顾问委员会制度,为发挥创始人的积极性,聘任标的公司创始人为公司顾问。

3、实施股权激励方案,期望与核心管理人员实现长期的利益绑定。

公司分别于2017年4月12日召开第八届董事会临时会议及2017年12月17日召开第八届董事会临时会议通过了关于科达集团股份有限公司2017年限制性股票激励计划及关于科达集团股份有限公司2017年股票期权和限制性股票激励计划,希望通过限制性股票和股权期权等长期激励的方式实现与标的公司核心管理人员的长期利益绑定。但因二级市场股价的持续下行及公司内部的变化,两期股权激励均未能实施。

公司于2019年4月26日召开第八届董事会临时会议审议通过了关于科达集团股份有限公司2019年股票期权和限制性股票激励计划,截止目前,该股票期权和限制性股票激励计划正在实施中。

4、通过多种方式,积极引进管理人员和经营人员。

自2017年初,公司通过猎头服务、社会招聘等多种方式引进多名管理人员分别担任上市公司职能部室、新业务以及标的公司的管理人员。

5、与标的公司离职人员积极沟通,争取其重新入职。

虽然公司采取了以上措施积极规避标的公司创始人及核心管理人员离职可能带来的客户渠道丧失、业绩下滑的风险。但因互联网营销行业的特殊属性,内部培养及外部引进的管理人员很难在短期内弥补标的公司创始人和原核心管理团队离职给标的公司带来的不利影响。未来公司将构建具有市场竞争力的薪酬福利制度和合理的激励机制,尽可能的降低标的公司创始人及核心管理人员离职带来的客户渠道丧失、业绩下滑的损失。

(三)公司对管理层依赖等可能导致业绩未来面临不确定性的风险揭示

1、收购当时的风险揭示

公司在2015年《科达股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中对相关风险进行了揭示:

(1)业务转型的风险

互联网营销行业作为一个迅速崛起的新兴行业,具有行业变化快、技术要求高、人才资源紧缺、对媒体和客户资源依赖高等特点,与上市公司原有业务的行业特点、经营模式、管理方法存在较大差异。上市公司对新业务在人才、技术、客户和媒体资源等方面缺少积累,本次交易完成后,标的公司将继续由原有管理层开展相关业务。若不能采取有效措施适应上述变化,公司可能面临业务转型风险。

(2)核心技术人员流失和不足的风险

标的公司所属的互联网营销行业是新兴行业,对各类专业人才有较大需求。标的公司互联网营销的开拓和开展、技术平台的开发和完善均依赖于具有丰富经验的技术人才、创意人才、市场开拓人才和研发人才。因此,如果该等专业人才或核心人员出现大规模流失,将给标的公司经营活动带来较大的冲击,影响服务质量和服务持续性。

(3)重要客户流失风险

各标的公司前五大客户收入占比较高,主要包括汽车、电商和快消品领域的大型公司。由于互联网营销行业的快速发展,随着互联网营销服务重点从传统网络媒介向移动网络发展和迁移,如果标的公司不能开发新的营销领域、完善服务产品和解决方案,不断满足客户的需求,将面临重要客户流失的风险。

2、收购后的持续风险揭示

(1)2016年度报告的风险揭示

人才流失的风险

作为轻资产数字营销行业,最大的资产和财富是人力资源,是保持和提升公司竞争力的关键要素。公司数字营销管理团队及业务人员的稳定性,将直接影响公司数字营销业务的发展和业绩。保持核心人力资源的稳定性,是公司未来经营业绩稳定增长面临的一大风险。若不能很好地控制人才流失的风险,则会对公司数字营销领域的经营和业务发展造成不利影响。

(2)2017年度报告的风险揭示

人才流失的风险

数字营销行业尤其是营销技术工具及产品类人才,是继续提升公司竞争力的关键要素。公司数字营销管理团队及业务人员的稳定性,将直接影响公司数字营销业务的发展和业绩。保持核心人力资源的稳定性,是公司未来经营业绩稳定增长面临的一大风险。若不能很好地控制人才流失的风险,则会对公司数字营销领域的经营和业务发展造成不利影响。

(3)2018年度报告的风险揭示

人才流失的风险

数字营销行业尤其是营销技术工具及产品类人才,是继续提升公司竞争力的关键要素。公司数字营销管理团队及业务人员的稳定性,将直接影响公司数字营销业务的发展和业绩。保持核心人力资源的稳定性,是公司未来经营业绩稳定增长面临的一大风险。若不能很好地控制人才流失的风险,则会对公司数字营销领域的经营和业务发展造成不利影响。

(4)2019年度报告的风险揭示

人才流失的风险

专业的互联网广告人才是数字营销企业的核心竞争力,也是公司持续发展的重要资源,若不能很好地控制人才流失的风险,公司业务发展和业绩将受到不利影响。

二、针对派瑞威行,公司前期问询函回复称其本期出现少数大客户由于自身经营问题导致大额应收款出现风险,共计提5792.87万元坏账损失。请公司补充说明导致本期出现应收款坏账损失的销售对象名称及其应收款项余额(原值及计提后净值),上述对象是否与公司及原管理层团队存在关联关系。

派瑞威行本期少数大客户由于自身经营问题导致应收款出现收回的风险,公司年报业绩预告时预计了5,792.87万元的坏账损失,经审计后的坏账损失金额共计为4,270.85万元,下表为派瑞威行本期存在收回风险并单项计提坏账准备的明细:

单位:元

序号	客户名称	账面余额	坏账准备	账面价值
1	北京昱博传媒有限公司	40,131,335.32	21,392,426.62	18,738,908.70
2	咪咕动漫有限公司	5,777,480.19	5,268,480.19	509,000.00
3	咪咕视讯科技有限公司	944,308.15	944,308.15	0.00
4	北京人人车旧机动车经纪有限公司	14,326,054.72	6,699,669.93	7,626,384.79
5	北京融七牛信息技术有限公司	3,520,830.11	3,325,712.62	195,117.49
6	北京融世纪信息技术有限公司	1,911,134.03	1,911,134.03	0.00
7	北京易彩互联科技有限公司	695,321.02	695,321.02	0.00
8	耀方信息技术(上海)有限公司	2,137,056.30	2,137,056.30	0.00
9	DOUBLEFLYWHEEL HK CO., LIMITED	64,409.51	64,409.51	0.00
10	ETROSS TELECOM (HONG KONG) LIMITED	162,391.01	162,391.01	0.00
11	ICETIMENETWORKTECH-NOLOGYCO.,LIMITED	2,570.03	2,570.03	0.00
12	IHANDY NETWORK LIMITED	13.32	13.32	0.00
13	KIKA TECH (HK) HOLDINGS CO.,	989.16	989.16	0.00
14	MOBIMAX LIMITED	236.91	236.91	0.00
15	ORIENTAL SHARP INFORMATION TECHNOLOGY LIMITED	5,801.41	5,801.41	0.00
16	PT. Layanan Keuangan Berbagi	20,317.00	20,317.00	0.00
17	TRANSSNET (HK) LIMITED	7,559.76	7,559.76	0.00
18	Wezonet(hk)limited	55,867.01	55,867.01	0.00
19	北京微趣凡科技有限公司	280.02	280.02	0.00
20	PT. UANGME FINTEK INDONESIA	69,762.00	13,952.40	55,809.60
	合计	69,833,716.98	42,708,496.40	27,125,220.58

上述对象与公司及原管理层团队不存在关联关系。

三、针对百孚思,前期问询函回复显示其2019年实现营业收入19.52亿元(未经审计),同比增长39.13%,毛利率水平由12.07%降至5.86%。请公司补充披露,在毛利率大幅下降的情况下进一步扩大营收规模的商业合理性。

百孚思经审计后的2019年营业收入为19.48亿元,同比增长38.90%,毛利率由12.07%降至7.10%。百孚思毛利率大幅下降主要受汽车行业、媒体环境和公司自身业务架构调整等因素影响。在毛利率下滑的情况下,百孚思只能依靠业务的拓展和营业额的累积,增强市场竞争力。

激烈的市场竞争使得客户在公开招投标中对投标企业的资质要求越来越严,行业门槛急剧提升,从注册资金、从业人数到营业规模和已服务的客户品牌,2019年多家企业招标要求投标企业年营业规模不低于20亿元,以上因素促使公司即使放弃部分利润也必须扩大业务规模以立足市场。

下游媒体也在不断的优化整合中,公司只有达到一定的经营规模,才能在媒体端获得较高的议价权,从而获得有竞争力的媒介采购价格。在风险可控的情况下,2019年公司与国际4A公司开展了部分媒体协同合作,以取得规模效应,而该部分业务的毛利率普遍很低,拉低了公司整体毛利率。

公司只有达到一定的营业规模进入行业头部位置、占有一定的市场份额后,才能从中筛选优质客户和项目,同时在媒体端获得较高的返点政策。公司目前处于规模的增长期,毛利率的下滑在可接受范围内。

会计师意见:

(1)我们核实了公司管理层频繁变更、核心管理团队流失的具体情况,前期公司已经采取相关措施规避相应事项导致客户渠道丧失、业绩下滑的风险,已充分揭示管理层依赖等可能导致业绩未来面临不确定性的相关风险;

(2)我们对派瑞威行本期出现应收账款坏账损失的金额进行了核实,详细分析了出现损失的原因,索取了相关的资料进行查看,包括起诉书、保全书、仲裁书、法院判决书等资料,并对相关的律师进行了函证核实,对出现坏账损失的应收款客户是否与公司存在关联关系进行了核实。通过核查,我们认为派瑞威行本期应收账款坏账损失金额无误,销售对象与公司及原管理层团队不存在关联关系。

(3)针对百孚思,在毛利率大幅下降的情况下进一步扩大营收规模,是因为公司为了达到一定的营业规模进入行业头部位置、占有一定的市场份额后,才能从中筛选优质客户和项目,同时在媒体端获得较高的返点政策,具有商业合理性。

5、关于持续经营能力及分板块行业未来经营风险。公司前期置出房地产相关业务并开展业务转型,当前主营业务为数字营销,本期计提大额商誉减值准备的标的公司系公司数字营销相关业务的主体构成。公司在年报及前期回复我部问询函时表示,互联网营销行业外部环境及行业竞争发生显著变化,受外部环境影响相关标的公司经营业绩整体下滑。请公司:(1)结合近期标的客户订单情况、营收及业绩表现等,补充论证公司是否已出现持续经营能力弱化、经营基本面大幅恶化的情形,如是,请补充提示相关风险;(2)上述前期收购标的公司分属汽车营销业务(百孚思、上海同立、爱创天杰、智阅网络)、精准营销业务(派瑞威行、数字一百)及互联网业务(广州华邑、雨林木风及其下属子公司卓泰天下),本期分别计提商誉减值9.71亿、10.19亿和6.07亿。结合本期标的业绩及商誉计提情况,分行业补充说明当前相关业务经营情况,并充分提示未来业务发展相关风险。

回复:

一、结合近期标的客户订单情况、营收及业绩表现等,补充论证公司是否已出现持续经营能力弱化、经营基本面大幅恶化的情形,如是,请补充提示相关风险。

(一)标的公司2020年1-4月业绩及订单情况

单位:万元

序号	公司名称	营业收入	净利润	订单金额
1	派瑞威行	182,311.17	371.72	238,749.75
2	百孚思	43,827.75	5.60	55,964.31
3	广州华邑	1,482.91	22.93	2,047.19
4	雨林木风	15,732.29	188.68	16,676.42
5	上海同立	2,459.25	-355.5	2,355.81
6	数字一百	4,728.88	218.6	5,934.20
7	爱创天杰	11,683.42	66.5	26,091.16
8	智阅网络	11,550.10	845.87	23,921.63
合计		273,775.76	1,364.39	371,740.47

各标的公司2020年经营情况分析:

1、派瑞威行

派瑞威行近几年业务发展迅速,规模不断扩大,营业收入从2015年的16亿增长到2019年150亿。随着规模的增长及行业竞争的加剧,毛利率出现了大幅下滑。2019年四季度以来,出现客户回款难度增大等情况,因回款逾期起诉客户的案件不断增加,出现了少数客户由于自身经营问题导致大额应收款存在坏账的风险。为避免再次出现大额坏账的情况,2020年派瑞威行对业务规模进行战略调整,将大幅缩减经营规模。客户方面,对高风险、账期长、低毛利的客户缩减规模或不再合作。媒体方面,仅维持与头部媒体腾讯、头条的合作,投放量较2019年大幅下降,其他媒体如网易、爱奇艺,只保持头部客户的投放,其他客户不再合作。2020年1-4月受疫情影响,部分教育及游戏类客户投放增加,但大部分客户缩减投放量,再加上公司主动调整客户结构及销售规模,收入及利润同期下降。派瑞威行2020年主要以现金安全为经营策略,加强与头部媒体及客户的合作,不断提升服务能力。

派瑞威行当前客户结构及业务规模是公司在当前行业背景下主动进行的战略调整,不存在经营基本面大幅恶化的情形。

2、百孚思

百孚思主营业务为汽车行业数字整合营销服务,提供覆盖汽车行业营销全链条的互联网媒介投放、EPR营销、电商运营及数字整合营销等服务,业务稳定,主要服务客户为汽车生产厂商。

受汽车销量及整体经济环境影响,汽车生产厂家在市场方面的投入逐步降低,无论是汽车产业还是广告媒介行业整体均已进入存量竞争时期,价格战愈演愈烈,毛利率越来越低。百孚思主要是线上投放业务,线下业务较少,春节后受疫情影响较小,2020年1-4月实现营业收入较去年同期增长21.25%,在手订单量比去年同期增长26.83%。由于2020年1-4月执行的项目多为2019年第四季度延续项目,因2019年第四季度新中标客户的毛利率低于前三季度,导致本期毛利率较2019年同期降低,净利润较低。2020年第一季度新取得的订单毛利率已恢复到2019年平均水平,第二季度执行该项目时毛利率将高于第一季度。2020年公司在营业收入增长的同时,将加强与媒体的合作,加强成本费用控制,遏制毛利率的下滑。

百孚思当前客户结构合理(直签客户占比70%),业务规模逐步增长,不存在持续经营能力弱化、经营基本面大幅恶化的情形。

3、广州华邑

广州华邑主营业务为快速消费品行业如食品饮料、保健品、家化产品等、3C行业、汽车行业企业以及电商平台的企业提供创意、品牌策略、内容全媒体话题传播、事件整合营销、品牌营销全案服务。

2019年外部受服务的快消品行业客户因经济下行影响削减广告费用支出、内部受核心团队离职、客户流失等不利影响,净利润首次出现亏损,2019年公司陆续补充新的管理人员,努力维护老客户关系,积极开发新客户。2020年1-4月受疫情影响,业务量仍未出现大幅提升,但经营业绩已扭亏为盈。

2020年,广州华邑在稳定现有客户的基础上,将继续开拓新客户,提高营业规模,目前不存在经营基本面大幅恶化的情形。

4、雨林木风

雨林木风以自有媒体114啦及今日头条、广点通、粉丝通信息流代理业务为主,主要客户为网服、电商、金融、游戏、教育等行业腰部客户。

雨林木风原主业PC端搜索导航业务持续下降,逐步加大了信息流代理业务,因代理业务毛利率较低,盈利能力较以前年度下降。2019年管理团队调整后,将逐步稳定网址导航业务,代理业务确保风险可控的情况下开发大客户,确保资金安全的情况下进一步提高盈利水平。

2020年1-4月受疫情影响,营业收入同期小幅下降,但不存在经营基本面大幅恶化的情形。

5、上海同立

上海同立主营业务为体验式营销,以客户体验为导向,结合数字营销推广,为客户提供创意营销事件、新车发布前专业体验、新车发布活动、发布后体验、大事件的媒体话题传播等服务。上海同立以线下业务为主,2020年1-4月受疫情和汽车行业产销量下滑影响,本期营业收入、利润较去年同期下降。虽然随着汽车行业的复工复产,公司将逐步开展线下业务,但对全年经营业绩仍将造成较大不利影响。2020年公司将开拓新的业务模式,从终端着手解决客户销售需求;开拓非车头部客户,逐步增加非车客户收入占比,提高公司盈利水平。

上海同立受汽车行业产销量下滑及疫情影响,2020年1-4月盈利能力下降,但不存在经营基本面大幅恶化的情形。

6、数字一百

数字一百主营业务为在线调研,依托于在线样本库、在线调研软件系统以及互联网社区平台为企业和消费者提供服务,并对平台上的数据进行挖掘分析,提供的主要产品和服务为在线调研、在线调研社区、互联网广告监测、移动互联网渠道检查、大数据口碑分析等。

数字一百近两年根据市场状况及客户需求,不断优化业务和客户结构,目前主要业务包括传统个案、在线个案及采集、广告监测及AI采集业务。2020年1-4月,公司营业收入比上年同期增长76.79%,其中:AI采集、在线调研业务较去年同期增加1,954.70万元、增长128.04%,AI采集为线下业务且执行成本主要为人工成本,春节后受疫情影响AI采集业务执行成本增加、执行周期延长,导致该业务毛利率同比大幅度下降。同时受疫情正向影响,客户也将线下调研业务逐步转到线上进行,数字一百将抓住客户业务转型的机会,2020年将加大在线业务(个案、调研、采集)的开拓及产品研发能力,增加收入规模。

数字一百经营基本面良好,不存在持续经营能力弱化、经营基本面大幅恶化的情形。

7、爱创天杰

爱创天杰主营业务为汽车、金融企业提供品牌与产品市场策略与创意服务、媒体传播创意与执行、社会化媒体营销、事件营销、区域营销等服务。

自2017年起,公司逐步优化客户结构,目前已基本完成客户结构的调整,公司业务稳定。爱创天杰将力争从传统公关供应商的身份转变为传统公关+数字营销的科技营销服务供应商,进一步提升行业竞争力。业务上,提升公司品牌力与人力资源建设,优化业务管理过程,实现公司组织力提升;持续优化公司客户结构,进行汽车行业深耕及升级,布局汽车豪华品牌,如奥迪、奔驰、宝马等,进一步拓展快消、金融、IT及互联网等非汽车客户。

2020年1-4月受疫情影响,爱创天杰下属子公司爱创盛世的事件营销、区域营销等线下业务无法开展,导致公司本期营业收入、利润较去年同期下降,目前在手订单2.9亿元较充裕,随着疫情的结束和全行业复工复产,公司的线下业务也已逐步恢复,因此公司不存在持续经营能力弱化、经营基本面大幅恶化的情形。

8、智阅网络

智阅网络为汽车行业移动端垂直媒体,为企业打造专属自媒体联盟的全价值传播,主营业务为与汽车相关的广告投放,分为自有平台广告投放、媒介代理广告投放及线上线下的互动整合传播。

2020年1-4月实现营业收入11,550.10万元,同比增长28.64%。本期受疫情及汽车行业产销量下滑影响,公司整体毛利率下滑,本期净利润同比下降。随着汽车行业的复工复产,智阅网络将聚焦优势客户,从当前客户精选出头部客户,资源集中使用,重点挖掘豪华车品牌;做强媒体应对品牌诉求,注重品牌价值的提升;做好口碑传播的增量市场;优化团队结构,实施文化和组织双轮驱动,激活团队活力;确保收入规模稳定增长的同时,加强成本费用的管控。做好现有业务的同时,积极开拓利润增长点,业务上寻求创新,如建立MCN直播和短视频矩阵,车企APP的中台开发、代运营和内容运营,"来电"新能源汽车媒体等。

智阅网络当前客户结构稳定,业务规模逐步增加,不存在持续经营能力弱化、基本面恶化的情形。

二、上述前期收购标的公司分属汽车营销业务(百孚思、上海同立、爱创天杰、智阅网络)、精准营销业务(派瑞威行、数字一百)及互联网业务(广州华邑、雨林木风及其下属子公司卓泰天下),本期分别计提商誉减值9.71亿、10.19亿和6.07亿。结合本期标的业绩及商誉计提情况,分行业补充说明当前相关业务经营情况,并充分提示未来业务发展相关风险。

(一)汽车营销业务

公司汽车营销事业部由百孚思、上海同立、爱创天杰、智阅网络四家子公司组成,该业务聚焦汽车行业公关、体验营销、媒介采买、内容营销领域,为汽车行业客户提供整合营销服务以及行业解决方案。同时,汽车营销事业部创新汽车营销新形式,独家或授权代理包括SMG Live旗下多部浸入式戏剧及音乐剧、迪斯尼XGames夏季赛、中国邮政"新邮享"等多个头部IP,为客户增强销售转化率。

公司汽车营销业务又可细分为以线上为主的百孚思和智阅网络以及以线下为主的上海同立和爱创天杰。2019年度百孚思收入增长38.90%,净利润下降46.56%;智阅网络收入增长28.92%,净利率增长0.81%;上海同立收入下降33.40%,净利润下降259.49%;爱创天杰收入增长1.71%,净利润下降22.34%。同样,从四家公司2020年1-4月份业绩情况看,线上业务的收入要明显好于线下业务的收入,百孚思和智阅网络2020年1-4月的收入同比均出现增长,但上海同立和爱创天杰均同比出现下降。虽然线上业务仍出现增长,但受宏观经济、广告主预算及对营销效果要求提高的影响,线上业务的毛利率也持续下降。因此短期看,该业务收入仍可保持一定增速,但毛利率将持续下降或在一个相对较低的区间内徘徊。同时,线下业务若不能持续创新或不能给广告主带来明显的营销效果,该业务不管在收入还是利润层面均将面临较大增长压力。同时受广告主经营压力的影响,汽车营销业务的应收账款回收周期可能出现增长的趋势,对公司现金流的管理及应收账款的管理带来一定的挑战。

(二)精准营销业务

公司精准营销事业部由派瑞威行和数字一百两家子公司组成,该业务致力于效果营销及在线调研领域,通过数据分析、沉淀与洞察,为各行业客户实现精准的目标用户触达,基于对大数据、技术研发、效果优化、媒介整合、策略、创意及行业发展的深度洞察,凭借强大的流量运营实力和品效结合的营销服务体系,深度挖掘流量价值,为互联网各行业头部客户提供智能营销解决方案。

2019年度派瑞威行收入增长50.54%,净利润下降80.00%;数字一百收入下降20.47%,净利率下降85.76%。2020年1-4月份与去年同期相比,派瑞威行收入下降59.45%,净利润下降88.51%;数字一百收入增长76.79%,净利率下降23.97%。精准营销业务特别是派瑞威行的客户呈现数量众多,特别是新兴互联网服务客户较多的特点。该类客户的广告投放主要取决于其融资情况,若不能实现持续融资,其广告投放及回款均会出现一定风险。2019年随着宏观经济进入新常态及经济"脱虚向实"的趋势,该类客户的融资及经营出现一定风险,预计未来该类客户将头部化,腰部及尾部客户若不能实现自身的快速盈利或现金流的自身维持,将无法实现长期存在。因此,派瑞威行主动调整客户结构,以保证经营安全为前提,该战略的调整会影响该业务的收入规模。同时精准营销业务受到5G商用、短视频营销、网红经济等新模式的冲击,若不能快速抓住行业变革实现自身的升级或创新,将会面临业务的重大挑战。

(三)互联网其他业务

公司互联网其他业务主要包括广州华邑的互联网广告创意服务和雨林木风的网址导航业务。

2019年度广州华邑收入下降81.60%,净利润下降139.94%;雨林木风收入下降40.09%,净利率下降186.44%。2020年1-4月份与去年同期相比,广州华邑收入下降13.59%,实现扭亏为盈;雨林木风收入增长7.27%,净利率下降67.63%。互联网广告创意服务对人的依赖性远远大于其他业务,因此2019年广州华邑创始团队及高级管理人员的陆续离职,导致广州华邑老客户流失。虽然广州华邑采取了一系列措施,如招聘新的业务团队、返聘部分原业务人员,但短期内新开拓项目仍然较少。2020年1-4月受疫情影响,业务量仍未出现大幅提升,但经营业绩已扭亏为盈。根据互联网广告创意服务的业务性质及广州华邑目前现状,核心团队变化给该业务带来的负面影响短期内难以恢复,但通过积极应对,该业务已经出现向好的趋势。

网址导航业务由于受到移动互联网的冲击,未来将面临收入持续降低且难以恢复的压力。虽然在2019年度,为应对网址导航业务的下滑,雨林木风聘任其原技术副总出任总经理,希望加强网址导航业务的技术与市场开发,但至2019年6月,雨林木风经营业绩仍未见改观。为改变经营困境,2019年7月雨林木风再次改聘其销售副总为总经理,通过对现有业务进行梳理,确定今后业务经营方向为稳定网址导航业务,确保风险可控的情况下开发代理业务大客户,业务结构相比并购时已发生较大变化,营业规模及盈利能力明显下降。

会计师意见:

(1)我们核查了近期标的客户订单情况、营收及业绩表现,并分析了公司2020年经营情况,我们认为,公司未出现持续经营能力弱化、经营基本面大幅恶化的情形。

(2)公司已充分提示未来业务发展相关风险。

二、其他会计科目

6、关于经营现金流与净利润的走势背离。年报显示,本期公司经营活动现金流量净额为5.33亿元,较去年同期667.95万元同比增长7884.52%。本期公司实现净利润-25.09亿元,较去年同期的2.63亿元同比下滑1054.52%,即便剔除商誉减值部分后也依然下滑,公司经营现金流与净利润走势显著背离。请公司:(1)结合公司上下游议价能力、收入确认及结算政策,补充说明本期经营活动现金流量净额大幅增长、业绩与现金流严重错配的原因及合理性;(2)往期报告显示,公司2017年至2019年经营活动现金流量净额分别为-0.25亿元、0.07亿元、5.33亿元,请公司补充披露近三年经营活动现金流量净额大幅波动的原因。

回复:

一、结合公司上下游议价能力、收入确认及结算政策,补充说明本期经营活动现金流量净额大幅增长、业绩与现金流严重错配的原因及合理性。

(一)本期经营活动现金流量净额大幅增长的主要原因分析

2019年经营活动产生的现金流量净额较2018年增加526,649,336.00元,其中,销售商品、提供劳务收到的现金较2018年增加5,640,803,993.97元,购买商品、接受劳务支付的现金较2018年增加5,048,426,746.12元,销售商品收到的现金增加额比购买商品支付的现金增加额多出5.92亿元。

通过分析公司上下游议价能力、收入确认及结算政策,公司对客户有一定的议价能力,由于头部媒体比较强势,因而对媒体的议价能力较弱。本期销售商品收到的现金增加的主要原因是公司本期增强了对客户的议价能力,加强应收账款的催收工作,以公司业务量最大的子公司派瑞威行为例,派瑞威行应收账款2019年的平均账期为55天,2018年为59天,游戏客户2019年平均账期为45天,原来是60天,平均账期缩短。另外账期较短的渠道业务(平均不到30天)2019年的收入占比增加,账期长的客户(例如苏宁)本期减少合作。

(二)业绩与现金流严重错配的原因及合理性

单位:元

项目	序号	2019年度
经营活动产生的现金流量净额		533,328,869.41
净利润		-2,503,358,735.66
差额		3,036,687,605.07
其中:信用减值准备	1)	122,064,167.79
资产减值准备	1)	2,596,925,772.34
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1)	12,210,937.11
无形资产摊销	1)	5,580,288.43
长期待摊费用摊销	1)	17,428,688.43
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)		55,229.92
固定资产报废损失(收益以"-"号填列)		917,337.82
公允价值变动损失(收益以"-"号填列)	2)	-85,720,384.43
财务费用(收益以"-"号填列)	3)	44,395,825.52
投资损失(收益以"-"号填列)		-2,831,910.91
递延所得税资产减少(增加以"-"号填列)		-18,535,561.53
递延所得税负债增加(减少以"-"号填列)		21,265,876.11
存货的减少(增加以"-"号填列)		4,820,549.16
经营性应收项目的减少(增加以"-"号填列)	4)	-456,969,837.43
经营性应付项目的增加(减少以"-"号填列)	4)	775,080,626.74
其他		

公司2019年经营活动产生的现金流量净额为533,328,869.41元,较当期净利润-2,503,358,735.66元增加3,036,687,605.07元,主要影响项目如下:

1、当期非付现成本资产减值准备及折旧摊销的金额为2,754,209,854.10元。

2、业绩承诺补偿计算的公允价值变动收益为85,720,384.43元。 (下转C118版)