创业板风险提示：本次股票发行后拟在创业板市场上市，该市场具有较高的投资风险。创业板公司具有业绩不稳定、经营风险高、退市风险大等特点，投资者面临较大的市场风险。投资者应充分了解创业板市场的投资风险及本公司所披露的风险因素，审慎作出投资决定。

SMZDM.COM

北京值得买科技股份有限公司

（北京市丰台区洋桥12号院3层至19层）

首次公开发行股票并在创业板上市
招股说明书

保荐机构（主承销商）

一创投行
FCIB

第一创业证券承销保荐有限责任公司

（北京市西城区武定侯街6号卓著中心10层）

发行概况

发行股票类型	人民币普通股（A 股）
发行股数	公开发行不超过 1,333.3334 万股，占本次发行后总股本的比例不低于 25%，本次发行公司原股东不公开发售股份
每股面值	人民币 1.00 元
每股发行价格	人民币 28.42 元
预计发行日期	2019 年 7 月 3 日
拟上市的证券交易所	深圳证券交易所
发行后总股本	不超过 5,333.3334 万股
保荐人（主承销商）	第一创业证券承销保荐有限责任公司
招股说明书签署日期	2019 年 6 月 28 日

发行人声明

发行人及全体董事、监事、高级管理人员承诺招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担个别和连带的法律责任。

发行人及全体董事、监事、高级管理人员、发行人的控股股东、实际控制人以及保荐人、承销的证券公司承诺因发行人招股说明书及其他信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券发行和交易中遭受损失的，将依法赔偿投资者损失。

保荐人承诺因其为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿投资者损失。

证券服务机构承诺因其为发行人本次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给他人造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书中财务会计资料真实、完整。

中国证监会对本次发行所作的任何决定或意见，均不表明其对发行人的盈利能力、投资价值或者对投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，股票依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责；投资者自主判断发行人的投资价值，自主作出投资决策，自行承担股票依法发行后因发行人经营与收益变化或者股票价格变动引致的投资风险。

重大事项提示

本公司提醒投资者特别关注以下重大事项，并提醒投资者认真阅读招股说明书“风险因素”章节的全部内容。

一、关于股份锁定的承诺

（一）控股股东、实际控制人承诺

本公司控股股东和实际控制人隋国栋承诺：

“1、自公司股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司公开发行股票前已发行的股份，也不由公司回购该部分股份。

2、公司上市后 6 个月内如股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，本人持有的公司股票的锁定期限自动延长 6 个月。

3、在公司首次公开发行股票上市之日起 6 个月内本人申报离职的，自申报离职之日起 18 个月内不转让本人直接持有的公司股份；在公司首次公开发行股票上市之日起第 7 个月至第 12 个月之间本人申报离职的，自申报离职之日起 12 个月内不转让本人直接持有的公司股份；因公司进行权益分派等导致本人直接持有公司股份发生变化的，仍将遵守上述承诺。自本人离职信息向深圳证券交易所申报之日起 6 个月内，本人增持的公司股份也将予以锁定。

4、除遵守前述锁定期外，在本人担任公司董事、高级管理人员期间，每年转让的股份不超过本人所持有公司股份总数的 25%。本人离职后半年内，不转让本人所持有的公司股份。本人不因职务变更或离职等主观原因而放弃履行上述承诺。

如果中国证监会和深圳证券交易所对上述股份锁定期另有特别规定，按照中国证监会和深圳证券交易所的规定执行。”

（二）机构股东承诺

本公司机构股东北京国脉创新投资管理中心（有限合伙）承诺：

“自公司股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理本单位直接或间接持有的公司公开发行股票前已发行的股份，也不由公司回购该部分股份。

如果中国证监会和深圳证券交易所对上述股份锁定期另有特别规定，按照中国证监会和深圳证券交易所的规定执行。”

本公司机构股东共青城尚麒投资管理合伙企业（有限合伙）承诺：

“自公司股票上市之日起 12 个月内，不转让或者委托他人管理本单位直接或间接持有的公司公开发行股票前已发行的股份，也不由公司回购该部分股份。

如果中国证监会和深圳证券交易所对上述股份锁定期另有特别规定，按照中国证监会和深圳证券交易所的规定执行。”

（三）自然人股东承诺

本公司股东刘峰和刘超承诺：

“1、自公司股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司公开发行股票前已发行的股份，也不由公司回购该部分股份。

2、公司上市后 6 个月内如股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，本人持有的公司股票的锁定期限自动延长 6 个月。

3、在公司首次公开发行股票上市之日起 6 个月内本人申报离职的，自申报离职之日起 18 个月内不转让本人直接持有的公司股份；在公司首次公开发行股票上市之日起第 7 个月至第 12 个月之间本人申报离职的，自申报离职之日起 12 个月内不转让本人直接持有的公司股份；因公司进行权益分派等导致本人直

接持有公司股份发生变化的，仍将遵守上述承诺。自本人离职信息向深圳证券交易所申报之日起 6 个月内，本人增持的公司股份也将予以锁定。

4、除遵守前述锁定期外，在本人担任公司董事、高级管理人员期间，每年转让的股份不超过本人所持有公司股份总数的 25%。本人离职后半年内，不转让本人所持有的公司股份。本人不因职务变更或离职等主观原因而放弃履行上述承诺。

如果中国证监会和深圳证券交易所对上述股份锁定期另有特别规定，按照中国证监会和深圳证券交易所的规定执行。”

本公司股东程文承诺：

“自公司股票上市之日起 12 个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司公开发行股票前已发行的股份，也不由公司回购该部分股份。

如果中国证监会和深圳证券交易所对上述股份锁定期另有特别规定，按照中国证监会和深圳证券交易所的规定执行。”

（四）董事、高级管理人员承诺

本公司其他董事那昕、余振波、刘小如、张君、程贤权和温小杰，除董事外高级管理人员李楠和柳伟亮承诺：

“1、在公司首次公开发行股票上市之日起 6 个月内本人申报离职的，自申报离职之日起 18 个月内不转让本人直接持有的公司股份；在公司首次公开发行股票上市之日起第 7 个月至第 12 个月之间本人申报离职的，自申报离职之日起 12 个月内不转让本人直接持有的公司股份；因公司进行权益分派等导致本人直接持有公司股份发生变化的，仍将遵守上述承诺。自本人离职信息向深圳证券交易所申报之日起 6 个月内，本人增持的公司股份也将予以锁定。

2、除遵守前述锁定期外，在本人担任公司董事、高级管理人员期间，每年转让的股份不超过本人所持有公司股份总数的 25%。本人离职后半年内，不转让本人所持有的公司股份。本人不因职务变更或离职等主观原因而放弃履行上述承诺。

如果中国证监会和深圳证券交易所对上述股份锁定期另有特别规定，按照中国证监会和深圳证券交易所的规定执行。”

（五）监事承诺

本公司监事陈艳、张梅和豪斯巴依尔承诺：

“1、在公司首次公开发行股票上市之日起 6 个月内本人申报离职的，自申报离职之日起 18 个月内不转让本人直接持有的公司股份；在公司首次公开发行股票上市之日起第 7 个月至第 12 个月之间本人申报离职的，自申报离职之日起 12 个月内不转让本人直接持有的公司股份；因公司进行权益分派等导致本人直接持有公司股份发生变化的，仍将遵守上述承诺。自本人离职信息向深圳证券交易所申报之日起 6 个月内，本人增持的公司股份也将予以锁定。

2、除遵守前述锁定期外，在本人担任公司监事期间，每年转让的股份不超过本人所持有公司股份总数的 25%。本人离职后半年内，不转让本人所持有的公司股份。本人不因职务变更或离职等主观原因而放弃履行上述承诺。

如果中国证监会和深圳证券交易所对上述股份锁定期另有特别规定，按照中国证监会和深圳证券交易所的规定执行。”

二、关于持股意向及减持意向的承诺

（一）控股股东承诺

本公司控股股东隋国栋承诺：

“1、本人将严格遵守本人关于所持公司股票锁定期及转让的有关承诺。

2、本人作为公司控股股东，对公司未来发展充满信心，锁定期满后在一定时间内将继续长期持有公司股份，如本人锁定期满后拟减持公司股份，将通过法律法规允许的方式并在符合以下条件的前提下进行：（1）自本人股份锁定期满后 2 年内减持的，减持价格不低于发行价格，若公司股票期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，减持价格将进行除权除息相应调整；（2）自本人股份锁定期满后 2 年内减持的，2 年内转让的公司股份数量合

计不超过本人减持前所持有的公司股份数量的 50%。如根据本人作出的其他公开承诺需延长股份锁定期的，上述期限相应顺延；（3）若本人在公司上市后持有公司 5%以上股份，则本人将在减持公司股票时提前 3 个交易日予以公告；（4）本人在 3 个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不超过公司股份总数的 1%。

3、若本人在 6 个月内减持过公司股票，通过证券公司、基金管理公司定向资产管理等方式购买的公司股票 6 个月内不减持。

4、如因本人未履行相关承诺导致公司或其投资者遭受经济损失的，本人将向发行单位或其投资者依法予以赔偿；若本人因未履行相关承诺而取得不当收益的，则该等收益全部归公司所有。”

（二）持股 5%以上股东承诺

本公司其他持股 5%以上的自然人股东刘峰和刘超承诺：

“1、本人将严格遵守本人关于所持公司股票锁定期及转让的有关承诺。

2、本人作为公司股东，对公司未来发展充满信心，锁定期满后在一定时间内将继续长期持有公司股份，如本人锁定期满后拟减持公司股份，将通过法律法规允许的方式并在符合以下条件的前提下进行：（1）自本人股份锁定期满后 2 年内减持的，减持价格不低于发行价格，若公司股票期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，减持价格将进行除权除息相应调整；（2）若本人在公司上市后持有发行人 5%以上股份，自本人股份锁定期满后 2 年内减持的，减持股份总数将不超过本人合计所持公司股份总数的 80%。如根据本人作出的其他公开承诺需延长股份锁定期的，上述期限相应顺延；（3）若本人在公司上市后持有 5%以上股份，则本人将在减持公司股票时提前 3 个交易日予以公告；（4）本人在 3 个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不超过公司股份总数的 1%。

3、若本人在 6 个月内减持过公司股票，通过证券公司、基金管理公司定向资产管理等方式购买的公司股票 6 个月内不减持。

4、如因本人未履行相关承诺导致发行人或其投资者遭受经济损失的，本人将向公司或其投资者依法予以赔偿；若本人因未履行相关承诺而取得不当收益的，则该等收益全部归公司所有。”

本公司持股 5%以上的机构股东北京国脉创新投资管理中心（有限合伙）承诺：

“1、本单位将严格遵守本单位关于所持公司股票锁定期及转让的有关承诺，本单位作为公司股东，对公司未来发展充满信心，锁定期满后在一定时间内将继续长期持有公司股份，如本单位锁定期满后拟减持公司股份，将通过法律法规允许的方式并在符合以下条件的前提下进行：（1）自本单位股份锁定期满后 2 年内减持的，减持价格不低于发行价格，若公司股票期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项的，减持价格将进行除权除息相应调整；（2）若本单位在公司上市后持有发行人 5%以上股份，自本单位股份锁定期满后 2 年内减持的，减持股份总数将不超过本单位合计所持公司股份总数的 90%。如根据本单位作出的其他公开承诺需延长股份锁定期的，上述期限相应顺延；（3）若本单位在公司上市后持有 5%以上股份，则本单位将在减持公司股票时提前 3 个交易日予以公告；（4）本单位在 3 个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不超过公司股份总数的 1%。

2、若本单位在 6 个月内减持过公司股票，通过证券公司、基金管理公司定向资产管理等方式购买公司股票的，通过上述方式购买的本公司股票 6 个月内不减持。

3、如因本单位未履行相关承诺导致发行人或其投资者遭受经济损失的，本单位将向公司或其投资者依法予以赔偿；若本单位因未履行相关承诺而取得不当收益的，则该等收益全部归公司所有。”

三、公司稳定股价预案

（一）启动稳定股价措施的条件

公司申请首次公开发行人民币普通股（A 股）股票获得中国证监会审核通过，在其 A 股股票正式挂牌上市之日后 3 年内如公司股票连续 20 个交易日除

权后的加权平均价格（按当日交易数量加权平均，不包括大宗交易）低于公司上一会计年度经审计的除权后每股净资产值（以下简称“启动条件”），则公司应按下述规则启动稳定股价措施。

（二）稳定股价的具体措施

1、公司回购

（1）公司为稳定股价之目的回购股份，应符合《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》及《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》等相关法律、法规的规定，且不应导致公司股权分布不符合上市条件。

（2）公司股东大会对回购股份做出决议，须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，公司控股股东、实际控制人承诺就该等回购事宜在股东大会中投赞成票。

（3）公司为稳定股价之目的进行股份回购的，除应符合相关法律法规之要求外，还应符合下列各项要求：

①公司用于回购股份的资金总额累计不超过公司首次公开发行股票所募集资金的总额；

②公司单次回购股份不超过公司总股本的 2%。

（4）公司董事会公告回购股份预案后，公司股票若连续 5 个交易日的加权平均价格（按当日交易数量加权平均，不包括大宗交易）超过公司上一会计年度经审计的每股净资产值，公司董事会应做出决议终止回购股份事宜，且在未来 3 个月内不再启动股份回购事宜。

2、公司控股股东、实际控制人增持

（1）下列任一条件发生时，公司控股股东、实际控制人应在符合《上市公司收购管理办法》等法律法规的条件和要求的前提下，对公司股票进行增持：

①公司回购股份方案实施期限届满之日后的 10 个交易日除权后的公司股份加权平均价格（按当日交易数量加权平均，不包括大宗交易）低于公司上一会计年度经审计的除权后每股净资产值；

②公司回购股份方案实施完毕之日起的 3 个月内启动条件再次被触发。

（2）公司控股股东、实际控制人承诺单次增持公司股份数量不超过公司总股本的 2%。

3、董事、高级管理人员增持

（1）下列任一条件发生时，在公司领取薪酬的公司董事（不包括独立董事）、高级管理人员应在符合《上市公司收购管理办法》及《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》等法律法规的条件和要求的前提下，对公司股票进行增持：

①公司控股股东、实际控制人增持股份方案实施期限届满之日后的 10 个交易日除权后的公司股份加权平均价格（按当日交易数量加权平均，不包括大宗交易）低于公司上一会计年度经审计的除权后每股净资产值；

②公司控股股东、实际控制人增持股份方案实施完毕之日起的 3 个月内启动条件再次被触发。

（2）有义务增持的公司董事、高级管理人员承诺，其用于增持公司股份的货币资金不少于该等董事、高级管理人员上年度薪酬总和的 30%。公司全体董事、高级管理人员对该等增持义务的履行承担连带责任。

（3）在公司董事、高级管理人员增持完成后，如果公司股票价格再次出现连续 20 个交易日除权后的加权平均价格（按当日交易数量加权平均，不包括大宗交易）低于公司上一会计年度经审计的除权后每股净资产值，则公司应依照本预案的规定，依次开展公司回购、公司控股股东、实际控制人增持及董事、高级管理人员增持工作。

（4）公司新聘任将从公司领取薪酬的董事和高级管理人员时，将促使该新聘任的董事和高级管理人员根据本预案的规定签署相关承诺。

（三）稳定股价措施的启动程序

1、公司回购

（1）公司董事会应在上述公司回购启动条件触发之日起的 15 个交易日内做出回购股份的决议。

（2）公司董事会应当在做出回购股份决议后的 2 个工作日内公告董事会决议、回购股份预案，并发布召开股东大会的通知。

（3）公司回购应在公司股东大会决议做出之日起次日开始启动回购，并应在履行相关法定手续后的 30 日内实施完毕。

（4）公司回购方案实施完毕后，应在 2 个工作日内公告公司股份变动报告，并在 10 日内依法注销所回购的股份，办理工商变更登记手续。

2、公司控股股东、实际控制人及董事、高级管理人员增持

（1）公司董事会应在上述公司控股股东、实际控制人及董事、高级管理人员增持启动条件触发之日起 2 个交易日内做出增持公告。

（2）公司控股股东、实际控制人及董事、高级管理人员应在增持公告做出之日起次日开始启动增持，并应在履行相关法定手续后的 30 日内实施完毕。

（四）关于稳定股价的承诺

1、发行人关于稳定股价的承诺

公司就首次公开发行股票并上市后稳定公司股价作出如下承诺：

“1、公司严格按照《北京值得买科技股份有限公司关于稳定股价的预案》的相关要求，全面履行在稳定股价预案项下的各项义务和责任。

2、在启动股价稳定措施的前提条件满足时，如公司未按照上述预案采取稳定股价的具体措施，公司同意采取下列约束措施：

①公司将在公司股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开说明未采取上述稳定股价措施的具体原因并向公司股东和社会公众投资者道歉；

②公司将立即停止发放公司董事、高级管理人员的薪酬（如有）或津贴（如有）及股东分红（如有），直至公司按本预案的规定采取相应的稳定股价措施并实施完毕。

③公司将立即停止制定或实施重大资产购买、出售等行为，以及增发股份、发行公司债券以及重大资产重组等资本运作行为，直至公司按本预案的规定采取相应的稳定股价措施并实施完毕。

④如因相关法律、法规对于社会公众股股东最低持股比例的规定导致公司在一定时期内无法履行回购义务的，公司可免于前述惩罚，但亦应积极采取其他措施稳定股价。”

2、控股股东、实际控制人关于稳定股价的承诺

本公司控股股东及实际控制人隋国栋承诺：

“1、本人严格按照《北京值得买科技股份有限公司关于稳定股价的预案》的相关要求，全面履行在稳定股价预案项下的各项义务和责任。

2、如本人届时持有公司的股票，本人将在审议股份回购议案的股东大会中就相关股份回购议案投赞成票。

3、在启动股价稳定措施的前提条件满足时，如本人未按照上述预案采取稳定股价的具体措施，本人同意采取下列约束措施：

①本人将在公司股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开说明未采取上述稳定股价措施的具体原因并向公司股东和社会公众投资者道歉；

②本人将在前述事项发生之日起 10 个交易日内，停止在公司领取股东分红（如有），直至本人按上述预案的规定采取相应的稳定股价措施并实施完毕时止。”

3、董事、高级管理人员承诺

本公司其他董事刘峰、刘超、那昕、余振波、刘小如、张君、程贤权和温小杰，除董事外高级管理人员李楠和柳伟亮承诺：

“1、本人严格按照《北京值得买科技股份有限公司关于稳定股价的预案》的相关要求，全面履行在稳定股价预案项下的各项义务和责任。

2、如本人届时持有公司的股票，本人将在审议股份回购议案的股东大会中就相关股份回购议案投赞成票。

3、在启动股价稳定措施的前提条件满足时，如本人未按照上述预案采取稳定股价的具体措施，本人同意采取下列约束措施：

①本人将在公司股东大会及中国证券监督管理委员会指定报刊上公开说明未采取上述稳定股价措施的具体原因并向公司股东和社会公众投资者道歉；

②本人将在前述事项发生之日起10个交易日内，停止在公司领取薪酬（如有）或津贴（如有）及股东分红（如有），直至本人按上述预案的规定采取相应的稳定股价措施并实施完毕时止。”

四、关于股份回购的承诺

（一）发行人承诺

本公司承诺：

“若招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对判断本公司是否符合法律、法规、规范性文件规定的首次公开发行股票并在创业板上市的发行条件构成重大、实质影响的，本公司将依法回购首次公开发行的全部新股。具体措施为：在中国证监会对本公司作出正式的行政处罚决定并认定本公司存在上述违法行为后，本公司将依法启动回购股份的程序，回购价格按本公司首次公开发行的发行价格并加算银行同期存款利息确定，回购股份数按本公司首次公开发行的全部新股数量确定，并按法律、法规、规范性文件的相关规定办理手续。”

（二）控股股东承诺

本公司控股股东隋国栋承诺：

“若招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对判断发行人是否符合法律、法规、规范性文件规定的首次公开发行股票并在创业板上市的发行条件构成重大、实质影响的，本人将依法回购首次公开发行时由本公司公开发售的全部股份。具体措施为：在中国证监会对发行人作出正式的行政处罚决定并认定发行人存在上述违法行为后，本人将依法启动回购股份的程序，回购价格按发行人首次公开发行的发行价格并加算银行同期存款利息确定，回

购股份数按本公司首次公开发行的全部新股数量确定，并按法律、法规、规范性文件的相关规定办理手续。”

五、关于赔偿损失及未履行承诺事项约束措施的承诺

（一）发行人承诺

本公司承诺：

“1、若招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在买卖发行人股票的证券交易中遭受损失的，本公司将依法赔偿投资者的损失。

2、若本公司违反在发行人首次公开发行上市时作出的任何公开承诺，本公司将在股东大会及发行人的章程所规定的信息披露媒体公开说明未履行承诺的具体原因，并向全体股东及其他公众投资者道歉。如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，本公司将依法向投资者赔偿相关损失。如该等已违反的承诺仍可继续履行，本公司将继续履行该等承诺。”

（二）控股股东、实际控制人的承诺

本公司控股股东和实际控制人隋国栋承诺：

“1、若招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在买卖发行人股票的证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者的损失。

2、若本人违反在发行人首次公开发行上市时作出的任何公开承诺，本人将在股东大会及发行人的章程所规定的信息披露媒体公开说明未履行承诺的具体原因，并向全体股东及其他公众投资者道歉。如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，本人将依法向投资者赔偿相关损失。如该等已违反的承诺仍可继续履行，本人将继续履行该等承诺。”

（三）董事、监事及高级管理人员的承诺

本公司其他董事刘峰、刘超、那昕、余振波、刘小如、张君、程贤权和温小杰，监事陈艳、张梅和豪斯巴依尔，除董事外高级管理人员李楠和柳伟亮承诺：

“1、若招股说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在买卖发行人股票的证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者的损失。

2、若本人违反在发行人首次公开发行上市时作出的任何公开承诺，本人将在股东大会及发行人的章程所规定的信息披露媒体公开说明未履行承诺的具体原因，并向全体股东及其他公众投资者道歉。如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，本人将依法向投资者赔偿相关损失。如该等已违反的承诺仍可继续履行，本人将继续履行该等承诺。”

（四）发行人保荐机构、申报会计师、发行人律师、评估机构的承诺

发行人首次公开发行并在创业板上市的保荐机构（主承销商）第一创业证券承销保荐有限责任公司承诺：“本公司为发行人上市制作、出具的文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。如因本公司未能依照适用的法律法规、规范性文件及行业准则的要求勤勉尽责地履行法定职责而导致本公司为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿投资者损失。”

发行人的申报会计师中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）承诺：“若监管部门认定因本所为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，本所将依照相关法律、法规规定承担民事赔偿责任，赔偿投资者损失。”

发行人的律师北京市安理律师事务所承诺：“如因本所为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，经司法机关生效判决认定后，本所将依法赔偿投资者因本所制

作、出具的文件所载内容有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏而遭受的损失。”

发行人的评估机构北京亚超资产评估有限公司承诺：“若监管部门认定因本资产评估机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给投资者造成损失的，本资产评估机构将依照相关法律、法规规定承担民事赔偿责任，赔偿投资者损失。”

六、填补被摊薄即期回报的措施及承诺

（一）发行人关于填补被摊薄即期回报的措施及承诺

为落实《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发（2014）17 号）和《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发（2013）110 号）要求，为降低本次发行摊薄即期回报的影响，公司将采取如下措施以填补因本次发行被摊薄的股东回报：

1、保证募集资金规范、有效使用，实现项目预期效益。本次发行募集资金到账后，公司董事会将开设募集资金专项账户，并与开户银行、保荐机构签订募集资金三方监管协议，确保募集资金专款专用。同时，公司将严格遵守资金管理制度和《募集资金管理制度》的规定，在进行募集资金项目投资时，履行资金支出审批手续；明确各控制环节的相关责任，按投资计划申请、审批、使用募集资金，并对使用情况进行内部检查与考核。

2、提高公司日常运营效率，降低公司运营成本为达到募投项目的预期回报率，公司将加强内部运营控制，完善投资决策程序，设计合理的资金使用方案，努力提高资金的使用效率。其次，公司将持续改进生产流程，建立现代化及信息化的管理方式，通过对采购、生产、销售等环节的质量控制，提高资产运营效率。同时，公司将建立相应机制，确保公司各项制度的严格执行，加强对董事、高级管理人员职务消费的约束，达到降低公司运营成本的目标。

3、保证募投项目实施效果，加快募投项目投资进度。公司已充分做好了募投项目前期的可行性分析工作，对募投项目所涉及行业进行了深入的了解和分析，结合行业趋势、市场容量、技术水平以及公司自身原材料、产能等基本情

况，最终拟定了项目规划。本次发行募集资金到账后，公司将按计划确保募投项目建设进度，加快推进募投项目实施，争取募投项目早日投产并实现预期效益。

4、完善利润分配政策

公司详细规定了利润分配原则、利润分配方式、现金分红的条件、利润分配的比例和期间间隔、利润分配方案的制定和决策机制、利润分配方案的实施、利润分配政策的修订程序。公司优先采用现金分红进行利润分配，且公司每年以现金方式分配的利润不低于合并口径当年实现的可供分配利润的 20%，同时公司制定了《关于公司上市后三年内的具体股利分配计划》。

5、其他方式

公司承诺未来将根据中国证监会、证券交易所等监管机构出台的具体细则及要求，并参照上市公司较为通行的惯例，继续补充、修订、完善公司投资者权益保护的各项制度并予以实施。

上述各项措施为公司为本次发行募集资金有效使用的保障措施及防范本次发行摊薄即期回报风险的措施，不代表公司对未来利润做出的保证。

（二）董事、高级管理人员关于填补被摊薄即期回报的措施及承诺

为落实《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发（2014）17 号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发（2013）110 号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告（2015）31 号）要求，为降低本次发行摊薄即期回报的影响，公司董事、高级管理人员就确保公司填补回报措施的切实履行作出承诺如下：

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

3、本人承诺全力支持董事会或薪酬委员会制定薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩的董事会和股东大会议案，并愿意投票赞成（若有投票权）该等议案；

4、本人承诺全力支持拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩的董事会和股东大会议案，并愿意投票赞成（若有投票权）该等议案；

5、本承诺出具日后至公司首次公开发行股票并上市完毕前，中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺明确规定时，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会规定出具补充承诺；

6、本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。”

七、本次发行前滚存利润分配事项

发行人 2017 年 2 月 27 日召开的 2017 年第一次临时股东大会审议通过，本次发行前的滚存利润由本次发行完成后的新老股东按持股比例享有。

八、本次发行上市后的股利分配政策

（一）利润分配原则

公司应充分考虑对投资者的回报，每年按当年合并报表口径实现的可供分配利润的规定比例向股东分配股利；公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，同时兼顾公司的长远利益，全体股东的整体利益及公司的可持续发展，利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力；公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑独立董事和公众投资者的意见。

（二）利润分配形式

公司利润分配可采用现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式，具备现金分红条件的，公司应当优先采用现金分红进行利润分配。公司采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性，每股净资产的摊薄等真实合理因素。

（三）现金分红的条件

在满足下列条件时，可以进行现金分红：

1、公司该年度实现的可供分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金等后所余的税后利润）为正值（按母公司报表口径）；

2、公司累计可供分配利润为正值（按母公司报表口径）；

3、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

4、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项（募集资金项目除外）发生。重大投资计划或重大现金支出是指：（1）公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的 50%，且绝对值达到 5,000 万元；（2）公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 30%。

（四）现金分红的比例和期间间隔

在满足现金分红条件的情况下，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 20%。

公司董事会应当综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，按照公司章程的规定，提出差异化的利润分配方案：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

公司在实际分红时具体所处阶段，由公司董事会根据具体情形确定。

公司原则上在每年年度股东大会审议通过后进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

（五）股票股利分配的条件

在公司经营情况良好，并且董事会认为发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以在确保足额现金股利分配的前提下，提出股票股利分配预案。

（六）决策程序和机制

公司每年利润分配预案由公司董事会结合本章程的规定、盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟定，并经董事会审议通过后提交股东大会审议批准。董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。股东大会审议利润分配方案时，公司应为股东提供网络投票方式，通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

如公司当年盈利且满足现金分红条件、但董事会未按照既定利润分配政策向股东大会提交利润分配预案的，应当在定期报告中说明原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事发表独立意见。

（七）公司利润分配政策的变更

公司应当根据自身实际情况，并结合股东（特别是公众投资者）、独立董事的意见制定或调整分红回报规划及计划。但公司应保证现行及未来的分红回报规划及计划不得违反以下原则：即在公司当年盈利且满足现金分红条件的情况下，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 20%。

如因外部经营环境或者自身经营状况发生较大变化而需要调整利润分配政策的，应以股东权益保护为出发点，在股东大会提案中作详细论证和说明原因；调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；有关调整利润分配政策的议案，须经董事会、监事会审议通过后提交股东大会审议并经股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过，独立董事应当对该议案发表独立意见，股东大会审议该议案时应当采用网络投票等方式为公众股东提供参会表决条件。

公司外部经营环境或者自身经营状况发生较大变化是指以下情形之一：

1、因国家法律、法规及行业政策发生重大变化，对公司生产经营造成重大不利影响而导致公司经营亏损；

2、因出现战争、自然灾害等不可抗力因素，对公司生产经营造成重大不利影响而导致公司经营亏损；

3、因外部经营环境或者自身经营状况发生重大变化，公司连续三个会计年度经营活动产生的现金流量净额与净利润之比均低于 20%；

4、中国证监会和证券交易所规定的其他事项。

（八）利润分配政策的披露

公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：

1、是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；

2、分红标准和比例是否明确和清晰；

3、相关的决策程序和机制是否完备；

4、独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；

5、中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。

对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。

九、保荐机构对发行人持续盈利能力的核查意见

经核查，保荐机构认为：报告期内，发行人具有较好的财务状况和持续盈利能力，具体见本招股说明书“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、盈利能力分析”之“（十）持续盈利能力分析”。

十、发行人财务报告审计基准日后的主要经营状况

公司会计师审阅了公司 2019 年第 1 季度财务报表，包括 2019 年 3 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2019 年 1-3 月的合并及母公司利润表，2019 年 1-3 月的合并及母公司现金流量表，以及财务报表附注，并出具了众环阅字（2019）110001 号审阅报告。

公司 2019 年 1-3 月经审阅的主要财务数据为：截至 2019 年 3 月 31 日，资产总额为 48,764.54 万元，负债总额为 14,167.88 万元，归属于母公司股东的所有者权益为 34,596.66 万元；2019 年 1-3 月实现营业收入为 10,335.24 万元，较 2018 年 1-3 月增长 30.17%；2019 年 1-3 月归属于母公司股东的净利润为 1,814.25 万元，较 2018 年 1-3 月增长 8.77%；2019 年 1-3 月扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 1,727.29 万元，较 2018 年 1-3 月增长 8.88%。上述数据未经审计，但已经公司会计师审阅。

公司预计 2019 年 1-6 月营业收入 2.60 亿元，较 2018 年 1-6 月增长约 31%；预计归属于母公司所有者的净利润约为 4,503.06 万元，较 2018 年 1-6 月增长约 11%；预计扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润约为 4,338.40 万元，较 2018 年 1-6 月增长约 12%。

招股说明书财务报告审计截止日后，公司经营模式、采购规模及采购价格、销售规模及销售价格、主要客户及供应商的构成、税收政策等事项未发生重大变化，公司主要经营状况未发生重大不利变化。

公司提醒投资者关注财务报告截止日后的主要财务信息及经营状况，具体情况请参见本招股说明书“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“四、财务报告审计基准日后的主要财务信息及经营状况”相关内容。

目录

发行概况 2

发行人声明 3

重大事项提示 4

一、关于股份锁定的承诺 4

二、关于持股意向及减持意向的承诺 7

三、公司稳定股价预案 9

四、关于股份回购的承诺 14

五、关于赔偿损失及未履行承诺事项约束措施的承诺 15

六、填补被摊薄即期回报的措施及承诺 17

七、本次发行前滚存利润分配事项 19

八、本次发行上市后的股利分配政策 19

九、保荐机构对发行人持续盈利能力的核查意见 23

十、发行人财务报告审计基准日后的主要经营状况 23

目录 25

第一节 释义 30

第二节 概览 33

一、发行人概况 33

二、发行人控股股东、实际控制人情况 36

三、本次募集资金用途 36

第三节 本次发行概况 38

一、本次发行基本情况 38

二、本次发行有关当事人 38

三、发行人与本次发行有关中介机构的关系 40

四、本次发行时间安排 41

第四节 风险因素.....42
一、宏观经济风险.....42
二、行业风险.....42
三、经营风险.....43
四、财务风险.....45
五、管理风险.....47
六、法律相关风险.....48
七、技术风险.....50
八、经营办公场所风险.....50
九、募投项目效益未达预期的风险.....51
第五节 发行人基本情况.....53
一、基本情况.....53
二、发行人设立情况.....53
三、发行人设立以来的重大资产重组情况.....57
四、发行人股权结构.....59
五、发行人控股、参股公司情况.....59
六、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况.....65
七、发行人股本情况.....74
八、发行人正在执行的股权激励计划.....77
九、发行人员工情况.....77
十、发行人、发行人股东、实际控制人、发行人董事、监事、高级管理人员、本次发行的保荐人及证券服务机构作出的重要承诺、履行情况及未能履行承诺的约束措施.....85
第六节 业务和技术.....87
一、公司主营业务情况.....87
二、行业基本情况.....208
三、发行人主营业务的具体情况.....221
四、发行人的采购情况和主要供应商.....272
五、发行人拥有的与业务相关的经营性资源要素情况.....276

六、发行人拥有的经营资质 286
七、特许经营权 291
八、发行人的核心技术、技术储备、技术人员和创新机制情况 294
九、未来发展与规划 295

第七节 同业竞争与关联交易 300
一、独立性 300
二、同业竞争 302
三、关联方和关联交易 303

第八节 董事、监事、高级管理人员与公司治理 324
一、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员简历 324
二、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员兼职情况 329
三、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员相互之间是否存在亲属关系 330
四、董事、监事、高级管理人员了解股票发行上市相关法律法规及其法定义务责任的情况 331
五、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员其他对外投资情况 331
六、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员及其近亲属持有本公司股份情况 332
七、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员薪酬情况 332
八、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员与公司签署协议及承诺情况 334
九、最近两年公司董事、监事、高级管理人员的变动情况 334
十、公司治理制度及运行情况 334
十一、发行人内部控制制度情况 340
十二、发行人近三年违法违规行为情况 343
十三、发行人近三年资金占用和对外担保的情况 343
十四、发行人资金管理、对外投资、担保事项的管理 344
十五、投资者权益保护 346

第九节 财务会计信息与管理层分析 348

一、报告期内的财务报表.....348
二、审计意见.....351
三、影响公司经营业绩的主要因素.....352
四、财务报告审计基准日后的主要财务信息及经营状况.....355
五、主要会计政策和会计估计.....358
六、报告期内执行的主要税收政策及缴纳的主要税种.....400
七、分部信息.....403
八、经会计师核验的非经常性损益明细报表.....403
九、主要财务指标.....404
十、发行人盈利预测情况.....406
十一、或有事项、承诺事项及资产负债表日后事项的非调整事项.....406
十二、盈利能力分析.....407
十三、财务状况分析.....529
十四、现金使用分析.....575
十五、本次募集资金到位当年每股收益变化情况及填补措施.....577
十六、股利分配政策.....581
十七、滚存利润分配安排.....582

第十节 募集资金运用.....583

一、募集资金运用概况.....583
二、募集资金投资项目分析.....584
三、董事会对募集资金投资项目情况的可行性分析意见.....599
四、募集资金运用对经营成果和财务状况的影响.....599
五、募集资金投资项目合规性分析.....600
六、募集资金投资项目实施后对同业竞争及发行人独立性的影响.....601

第十一节 其他重要事项.....602

一、重大商务合同.....602
二、对外担保情况.....603
三、重大诉讼和仲裁事项.....604
四、关联方的重大诉讼或仲裁事项.....604

五、刑事起诉或行政处罚.....604

第十二节 有关声明.....605

一、发行人全体董事、监事、高级管理人员声明.....605

二、保荐人（主承销商）声明.....608

二、保荐人（主承销商）声明.....609

二、保荐人（主承销商）声明.....610

三、发行人律师声明.....611

四、会计师事务所声明.....612

五、资产评估机构声明.....613

六、验资机构声明.....614

七、验资复核机构声明.....615

八、审计复核机构声明.....616

第十三节 附件.....617

一、备查文件目录.....617

二、文件查阅时间.....617

三、文件查阅地点.....617

第一节 释义

在本招股说明书中，除非文义另有所指，下列词语具有下述含义：

一、一般释义

发行人、公司、本公司、股份公司、值得买	指	北京值得买科技股份有限公司
知德脉、有限公司	指	北京知德脉信息技术有限公司，2015 年 10 月本公司整体变更前之有限公司
什么值得买	指	发行人旗下的内容类导购网站（www.smzdm.com）及相应的移动客户端
贝窝网	指	发行人旗下的海淘代购平台网站（www.beiwo.com）
LinkStars	指	发行人旗下的互联网效果营销平台网站（www.linkstars.com）
本次发行、本次公开发行	指	发行人本次申请在深圳证券交易所创业板发行并上市的行为
保荐人、主承销商、一创投行	指	第一创业证券承销保荐有限责任公司
发行人律师、公司律师	指	北京市安理律师事务所
审计机构、中审众环	指	中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）
中审亚太	指	中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）
《股东协议》	指	《北京知德脉信息技术有限公司之股东协议》
艾瑞咨询	指	iResearch，是一家专注于网络媒体、电子商务、网络游戏、无线增值等新经济领域，提供市场调查研究和战略咨询服务的专业市场调研机构
Google Analytics	指	Google 为网站提供的数据统计服务，可以对目标网站进行访问数据统计和分析，并提供多种参数供网站拥有者使用
友盟	指	第三方大数据服务提供商，为客户提供全业务链数据应用解决方案，包括基础统计、运营分析、数据决策和数据业务等，帮助企业实现数据化运营和管理
国脉创新	指	北京国脉创新投资管理中心（有限合伙）
共青城尚麒	指	共青城尚麒投资管理合伙企业（有限合伙）
嘉科数云	指	发行人子公司青岛嘉科数云信息科技有限公司
无忧直购	指	发行人子公司青岛无忧直购网络科技有限公司，主要运营贝窝网（www.beiwo.com）
星罗、星罗创想	指	发行人子公司青岛星罗创想网络科技有限公司，主要运营 LinkStars（www.linkstars.com）
优讯创想	指	发行人子公司青岛优讯创想信息技术有限公司
众嘉禾励	指	北京众嘉禾励科技有限公司
天津众嘉禾励	指	天津众嘉禾励科技有限公司

智元慧通	指	天津智元慧通科技有限公司
西集网	指	众嘉禾励旗下的跨境电商网站（www.xiji.com）及相应的移动客户端
艾瑞克林	指	北京艾瑞克林科技有限公司
顺德艾瑞克林	指	广东顺德艾瑞克林电器科技有限公司
广东艾瑞克林	指	广东艾瑞克林科技有限公司
说法儿	指	北京说法儿科技有限公司
简法空间	指	北京简法空间科技有限公司
世纪良友科技	指	北京世纪良友科技有限公司
青岛纳嘉	指	青岛纳嘉信息技术有限公司
逢食科技	指	天津逢食科技有限公司
最近三年、报告期	指	2016 年度、2017 年度及 2018 年度
招股说明书、招股书	指	《北京值得买科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书（申报稿）》
深交所	指	深圳证券交易所
创业板	指	深圳证券交易所创业板
A 股	指	人民币普通股
元	指	人民币元（除特殊说明外）
中国	指	中华人民共和国
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《创业板办法》	指	《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》
《公司章程》	指	发行人现行有效的《北京值得买科技股份有限公司章程》
《公司章程（草案）》	指	发行人于 2017 年 2 月 27 日 2017 年第一次临时股东大会通过的上市后适用的《北京值得买科技股份有限公司章程（草案）》

二、专业术语释义

App、移动客户端	指	应用程序（Application，简称 App），指智能手机的第三方应用程序
确认 GMV	指	净交易额（Net Gross Merchandise Volume，简称确认 GMV），指统计周期内与联盟平台数据接口对接或电商导购客户结算时，扣除用户下单后未支付或退换货等因素影响后的交易金额
CPS	指	Cost Per Sale，简称 CPS，是按实际交易额收取佣金的计费方式
联盟平台	指	指集合媒体资源组成联盟，通过联盟平台帮助电商、品牌商等实现信息推广服务，并按照相应的实际推广效果向媒体支付费用的平台形式

月活跃用户	指	每月内至少访问一次网站或移动客户端的独立用户。本招股说明书中的该项数据来自于第三方数据平台 Google Analytics 和友盟
启动次数	指	启动指用户打开应用。一次启动的结束，Android 端以应用安全退出或后台运行超过 30 秒计，iOS 端以应用安全退出或退至后台运行计。本招股说明书中该项数据来自于第三方数据平台友盟
单个用户平均每日启动次数	指	用户日均启动次数的年平均值
次月留存率	指	当月的新增用户次月仍继续使用的被认作是留存用户，该部分用户占当月新增用户的比例为次月留存率。本招股说明书中的该项数据来自于第三方数据平台友盟
API	指	应用程序编程接口（Application Programming Interface，简称 API），目的是提供应用程序与开发人员基于某软件或硬件得以访问一组例程的能力，而又无需访问源码，或理解内部工作机制的细节
BI	指	商业智能系统（Business Intelligence，简称 BI），用来将企业中现有的数据进行有效的整合，快速准确地提供报表并提出决策依据，帮助企业做出明智的业务经营决策
SQL	指	结构化查询语言（Structured Query Language，简称 SQL），是一种数据库查询和程序设计语言，用于存取数据以及查询、更新和管理关系数据库系统
SaaS	指	软件即服务（Software-as-a-Service，简称 SaaS），厂商将应用软件统一部署在自己的服务器上，客户可以根据自己实际需求，通过互联网向厂商定购所需的应用软件服务，按定购的服务多少和时间长短向厂商支付费用，并通过互联网获得厂商提供的服务
IDC	指	互联网数据中心（Internet Data Center，简称 IDC），是指电信部门利用已有的互联网通信线路、带宽资源，建立标准化的电信专业级机房环境，为企业、政府提供服务器托管、租用以及相关增值等方面的全方位服务
UGC	指	用户贡献内容（User-Generated Content，简称 UGC）
BGC	指	商家贡献内容（Business Generated Content，简称 BGC）
PGC	指	编辑贡献内容（Professional-Generated Content，简称 PGC）
MGC	指	机器贡献内容（Machine-Generated Content，简称 MGC）
B2C	指	Business to Consumer，是电子商务的一种模式，即直接面向消费者销售产品和服务
C2C	指	Consumer to Consumer，是电子商务的一种模式，即消费者之间的电子商务行为

本招股说明书中，任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，均为采取四舍五入所致。

第二节 概览

本概览仅对招股说明书全文作扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读招股说明书全文。

一、发行人概况

（一）发行人基本情况

注册名称	北京值得买科技股份有限公司
英文名称	Beijing Zhidemai Technology Co., Ltd.
注册资本	4,000.00 万元
法定代表人	隋国栋
成立日期	2011 年 11 月 10 日
住所	北京市丰台区洋桥 12 号院 3 层至 19 层
邮政编码	100068
电话	010-5664 0901
传真	010-5664 0901
互联网网址	www.smzdm.com
电子信箱	ir@smzdm.com
经营范围	技术咨询；技术推广服务；设计、制作、代理、发布广告；经济信息咨询；市场调查；计算机系统服务；数据处理；货运代理；投资管理；摄影服务；技术进出口、货物进出口、代理进出口；销售计算机、通信器材、电子产品、文具用品、日用品、工艺品、珠宝首饰、机械设备、家用电器、服装鞋帽、化妆品、钟表、针纺织品、汽车配件、体育用品、卫生用品；商务信息咨询；旅游信息咨询；组织文化艺术交流活动；销售食品；经营电信业务；从事互联网文化活动。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；销售食品、经营电信业务以及销售食品、“经营电信业务”以及企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（二）发行人主营业务概况

本公司的主营业务是运营内容类导购平台什么值得买网站（www.smzdm.com）及相应的移动客户端，为电商、品牌商等提供信息推广服务，并以此为延伸提供海淘代购平台服务和互联网效果营销平台服务。什么值得买集导购、媒体、工具、社区属性于一体，以高质量的消费类内容向用户介绍高性价比、好口碑的商品及服务，为用户提供高效、精准、中立、专业的消费决策支持。同时，什么值得买也是电商、品牌商获取用户、扩大品牌影响力的重要渠道。

本公司的合作伙伴主要包括阿里巴巴、京东、亚马逊全球、苏宁易购、国美在线、沃尔玛、eBay、Ashford、Macy’s 等国内外电商或零售商，Linkshare、Affiliate Window 和 Commission Junction 等联盟平台（指集合媒体资源组成联盟，通过联盟平台帮助电商、品牌商等实现信息推广服务，并按照相应的实际推广效果向媒体支付费用的平台形式），以及耐克、Visa、戴森、DELL、雅诗兰黛、华为、中国银行、银联国际、美的、iRobot 和松下等国内外品牌商。2018 年“双 11”，什么值得买导向电商、品牌商的净交易额（确认 GMV）达到 9.43 亿元。

（三）发行人主要财务数据

1、发行人合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动资产	30,464.18	31,668.09	21,251.19
非流动资产	21,349.00	1,886.35	808.77
资产总额	51,813.19	33,554.43	22,059.96
流动负债	9,539.87	7,208.20	4,384.58
非流动负债	9,505.13	949.97	303.26
负债总额	19,045.01	8,158.17	4,687.84
所有者权益总额	32,768.18	25,396.26	17,372.13
归属于母公司所有者权益	32,768.18	25,396.26	17,372.13

2、发行人合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	50,759.38	36,700.43	20,116.00
营业成本	13,359.28	5,868.39	3,399.57
营业利润	10,622.57	9,943.85	4,009.82
利润总额	10,640.37	9,932.87	4,083.33
净利润	9,571.92	8,624.14	3,516.37
归属于母公司所有者的净利润	9,571.92	8,624.14	3,516.37
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	8,684.86	7,797.98	3,207.19

3、发行人合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	5,349.32	11,204.20	3,006.60
投资活动产生的现金流量净额	-20,562.74	-7,439.03	2,543.59
筹资活动产生的现金流量净额	6,994.69	-819.00	-600.00
汇率变动对现金的影响额	239.52	-187.73	123.35
现金及现金等价物净增加额	-7,979.21	2,758.45	5,073.54
期末现金及现金等价物余额	682.63	8,661.83	5,903.39

4、发行人主要财务指标

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	3.19	4.39	4.85
速动比率（倍）	3.19	4.36	4.85
资产负债率（合并）	36.76%	24.31%	21.25%
资产负债率（母公司）	37.96%	21.84%	19.40%
无形资产（土地使用权除外）占净资产比例	1.59%	1.82%	0.31%
项目	**2018 年度**	**2017 年度**	**2016 年度**
应收账款周转率（次）	4.54	4.74	3.50
存货周转率（次）	76.91	42.16	478.45
息税折旧摊销前利润（万元）	11,525.27	10,572.86	4,455.19
利息保障倍数（倍）	217.27	-	-
每股经营现金流量净额（元）	1.34	2.80	0.75

每股净现金流量（元）	-1.99	0.69	1.27
基本每股收益（元/股）（未扣除非经常性损益）	2.39	2.16	0.88
基本每股收益（元/股）（扣除非经常性损益）	2.17	1.95	0.80
稀释每股收益（元/股）（未扣除非经常性损益）	2.39	2.16	0.88
稀释每股收益（元/股）（扣除非经常性损益）	2.17	1.95	0.80
归属于母公司所有者的每股净资产（元）	8.19	6.35	4.34
加权平均净资产收益率（未扣除非经常性损益）	31.71%	39.77%	21.82%
加权平均净资产收益率（扣除非经常性损益）	28.77%	35.96%	19.90%

二、发行人控股股东、实际控制人情况

截至本招股说明书签署日，公司控股股东和实际控制人均为隋国栋。隋国栋直接持有本公司 57.78%的股份，并通过国脉创新间接控制本公司 10.00%的股份，合计控制本公司 67.78%的股份。

报告期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。

三、本次募集资金用途

经本公司 2017 年 2 月 6 日召开的第一届董事会第十一次会议和 2017 年 2 月 27 日召开的 2017 年第一次临时股东大会审议通过，以及 2019 年 2 月 6 日召开的第二届董事会第二次会议、2019 年 2 月 27 日召开的 2019 年第一次临时股东大会关于延长本次发行及上市的批准的决议，本公司本次 A 股首次公开发行募集资金在扣除发行费用后将运用于以下项目：

单位：万元

序号	项目	项目立项总投资	募集资金拟投入额	备案情况
1	基于大数据的个性化技术平台改造与升级项目	33,000.00	33,000.00	京丰经信委备[2019]002 号

本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，基于大数据的个性化技术平台改造与升级项目的有效实施将进一步提升公司的数据采集和应用水平，实现更精准的商品与广告推荐，提升用户转化率与公司收入。大数据平台改造升

级过程中，将对内开发商业智能系统，提升内部运营效率与自动化水平。同时，基于海量的数据积累、处理和分析，平台将在应用层面向企业端与消费者端输出产品以提升收入。本次发行募集资金到位前，若本公司已利用自筹资金先行投入，募集资金到位后将用于支付项目剩余款项、置换先行投入的自筹资金。如本次发行实际募集资金净额小于上述项目拟投入募集资金量，不足部分由本公司通过自筹方式解决，以保障项目的顺利实施。

有关募集资金用途具体请参见本招股说明书“第十节 募集资金运用”。

第三节 本次发行概况

一、本次发行基本情况

股票种类：	人民币普通股（A 股）
每股面值：	人民币 1.00 元
发行股数：	公开发行不超过 1,333.3334 万股，占本次发行后总股本的比例不低于 25%，本次发行公司原股东不公开发售股份
发行价格：	28.42 元
发行后每股收益：	1.63 元/股（按照发行人 2018 年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者的净利润除以本次发行后总股本计算）
市盈率：	17.45 倍（以发行价格除以发行后每股收益计算）
发行前每股净资产：	8.19 元/股（以发行人截至 2018 年 12 月 31 日经审计的净资产除以发行前总股本计算）
发行后每股净资产：	12.33 元/股（以发行人发行后的净资产除以发行后总股本计算；其中，发行后的净资产以发行人截至 2018 年 12 月 31 日经审计的净资产和本次发行募集资金净额之和计算）
市净率：	2.30 倍（以发行价格除以发行后每股净资产计算）
发行方式：	本次发行采用网上按市值申购向公众投资者直接定价发行
发行对象：	符合资格的已在深圳证券交易所开立 A 股股票账户并已开通创业板市场交易账户的境内自然人、法人等投资者（国家法律、法规和规范性文件禁止购买者除外）
承销方式：	余额包销
预计募集资金总额：	37,893.34 万元
预计募集资金净额：	32,999.99 万元
发行费用（不含税）：	发行费用总额为 4,893.35 万元；其中，承销及保荐费用 3,300.00 万元、审计评估验资费用 834.91 万元、律师费用 235.85 万元、用于本次发行的信息披露费用 474.42 万元、发行手续费用及印刷费用 48.17 万元

二、本次发行有关当事人

（一）发行人：北京值得买科技股份有限公司

法定代表人：隋国栋

住所：北京市丰台区洋桥 12 号院 3 层至 19 层

联系电话：010-5664 0901

传真：010-5664 0901

联系人：柳伟亮

（二）保荐人（主承销商）：第一创业证券承销保荐有限责任公司

法定代表人：王芳

住所：北京市西城区武定侯街 6 号卓著中心 10 层

联系电话：010-6321 2001

传真：010-6603 0102

保荐代表人：罗浩、李艳茹

项目协办人：

项目经办人：苏杰、刘斌、张茜

（三）发行人律师：北京市安理律师事务所

法定代表人：王清友

住所：北京市朝阳区东三环北路 38 号北京国际中心 3 号楼 9 层

联系电话：010-8587 9199

传真：010-8587 9198

经办律师：罗为、郭君磊

（四）会计师事务所：中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

法定代表人：石文先

住所：武汉市武昌区东湖路 169 号 2-9 层

联系电话：0731-8412 9538

传真：0731-8412 9378

经办注册会计师：罗跃龙、李小玲

（五）评估机构：北京亚超资产评估有限公司

法定代表人：李应峰

住所：北京市海淀区复兴路 47 号天行建商务大厦 23 层

联系电话：（010）51716866

传真：（010）51716800

经办注册资产评估师：曾毅凯、齐兴宏

（六）交易所：深圳证券交易所

住所：深圳市深南东路 5045 号

联系电话：0755-8208 3333

传真：0755-8208 3164

（七）股票登记机构：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

住所：深圳市深南中路 1093 号中信大厦 18 楼

联系电话：0755-2593 8000

传真：0755-2598 8122

（八）收款银行：招商银行股份有限公司北京分行金融街支行

户名：第一创业证券承销保荐有限责任公司

收款账号：110907769510802

住所：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座 109、110 室

三、发行人与本次发行有关中介机构的关系

发行人与本次发行的中介机构之间不存在直接或间接的股权关系和其他权益关系，各中介机构负责人、高级管理人员及经办人员未持有发行人股份，与发行人也不存在其他权益关系。

四、本次发行时间安排

发行公告刊登日期：	2019 年 7 月 2 日
申购日期：	2019 年 7 月 3 日
缴款日期：	2019 年 7 月 5 日
预计股票上市日期：	本次股票发行结束后本公司将尽快申请在深圳证券交易所上市

第四节 风险因素

投资者在评价本公司本次发行的股票时，除本招股说明书提供的其他资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。下述风险是根据重要性原则或可能影响投资者决策的程度大小排序，但该排序并不表示风险因素会依次发生。

一、宏观经济风险

由于互联网信息服务行业属于服务行业，容易受到宏观经济的影响。宏观经济波动将带动互联网广告和其他增值业务的收入出现一定程度的波动。当经济处于低迷时期，企业的盈利可能大幅下降，市场需求可能萎缩，企业可能没有足够的资金去购买互联网增值服务，从而会影响到互联网信息服务行业的需求。

二、行业风险

（一）行业竞争加剧的风险

目前，电商导购行业尚处于快速发展阶段，行业竞争者的不断涌入使得对用户流量的竞争更为激烈，留住用户的难度不断加大。此外，随着流量成本的增加，很多电商、品牌商都在加强内容营销，并开始自建基于内容的导购平台。这些因素的存在将进一步加剧行业的竞争。

本公司未来将面临行业竞争可能进一步加剧的市场风险，如果公司不能适应市场竞争状况的变化，可能无法保持目前的行业地位与市场份额。

（二）电商政策变化的风险

导购网站的部分收入来源于信息推广服务中的电商导购佣金收入，这项业务收入是导购网站与阿里巴巴、京东等电商企业的联盟平台或其他第三方联盟平台进行对接，按照所发布商品的实际交易额收取佣金。导购网站对于电商企业联盟平台及其他第三方联盟平台的佣金政策控制力度有限，包括享有佣金的

商品、佣金比例等。若上述联盟平台政策调整，如降低各品类佣金比例、取消部分商品佣金等，公司的佣金业务收入将面临下降的风险。

三、经营风险

（一）业务与产品创新的不确定性风险

创新意识和创新能力是公司快速成长与持续发展的核心驱动力。随着互联网技术的不断推广及普及，电商及导购行业发展迅速，行业竞争者不断涌入，可供用户选择的机会越来越多，用户对产品的要求也会随之提高。本公司如果不能坚持进行业务模式和产品的创新、拓展与优化，或者创新不能符合市场需求，不能有效地满足用户多元化和差异化的需求，将可能使公司丧失领先优势，从而导致市场地位下降，对未来发展造成不利影响。

（二）拓展新用户及现有用户流失的风险

持续不断的优质内容供应是公司吸引用户并留住用户的核心手段之一，也是继续扩大行业影响力和业务规模的关键所在。未来，如果不建立更为严格的内容审核和发布标准来保证内容质量，将无法提供有竞争力的服务或者受其他市场和竞争因素的影响，将有可能导致现有用户的流失或难以获取新用户，从而使得公司的运作和营收受到不利影响。

（三）系统稳定性及网络安全风险

本公司的日常运营有赖于预防机制健全、具备监控和应变能力的网络平台，公司虽设有专门的运维团队负责维护，但由于用户习惯、电商季节性促销等原因，公司网络平台的访问量短时间内会有较大波动的可能，稳定性面临一定的挑战。如果运维团队不能及时对访问量预估、适时对网络资源进行弹性扩容、分阶段关闭网络平台次要功能、发现故障追根溯源等以提高平台的稳定性，将有可能出现网络平台不能正常访问、影响用户体验的情形。

此外，本公司受到来自互联网上广泛存在的病毒、木马、网络入侵、系统攻击等安全威胁。由于网络空间的复杂性，互联网相关技术的开源、开放性和互联网信息传播的媒体性，如果没有先进的技术手段和相应的资金进行保障，

公司的信息安全管理团队可能没有办法及时识别风险，导致公司业务不能持续稳定运行。

（四）发行人主要电商导购佣金收入及互联网效果营销平台服务收入主要来源于阿里巴巴、京东及亚马逊的风险

报告期内，发行人主要通过杭州阿里妈妈软件服务有限公司、重庆京东海嘉电子商务有限公司及亚马逊（中国）投资有限公司、Amazon Japan K.K、Amazon Services LLC、Amazon Europe Core S.A.R.L 等客户，对接阿里巴巴集团、京东集团以及亚马逊集团。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，发行人从上述集团客户实现的电商导购佣金收入及互联网效果营销平台服务收入分别为 7,723.38 万元、11,218.74 万元及 17,084.16 万元，占当期电商导购佣金收入及互联网效果营销平台服务收入的比重分别为 77.38%、81.56%及 85.35%。

虽然阿里巴巴、京东及亚马逊在全球电商行业属于领军企业，且发行人与该等电商平台的业务合作关系稳定，但发行人仍存在对单一客户依赖的风险。未来如因发行人导流能力下降或其他原因，产生停止部分或全部平台的合作、或下游电商平台的政策出现变化、或该等平台的占有率出现大幅下滑等事件，均可能对公司的业务经营和盈利能力产生重大不利影响。

（五）贝窝网提供代购服务可能引致用户投诉的风险

贝窝网主要提供海淘代购平台服务，如果公司在提供代购平台服务的过程中，不能妥善处理好客户的诉求，提高工作效率，完善相关服务流程而持续遭到媒体质疑，将存在导致客户流失、以及受到相关行政执法部门处罚的风险。海淘代购业务收入占比不到 0.50%，考虑到其对经营业绩的贡献有限，发行人目前已经停止承接新的海淘代购业务。

（六）公司若违反电商旗下联盟平台以及第三方联盟平台相关规则，可能存在无法按时获取相关收入的风险

公司电商导购佣金业务主要对接电商旗下联盟平台以及第三方联盟平台客户。公司通常与上述联盟平台客户签订协议对双方的权利与义务进行约定，要求公司满足经营合法合规、数据保密、反商业贿赂等方面的规定。公司如果不能满足联盟平台客户相关规则，可能面临无法按时获取相关收入，甚至暂停、终止该业务的风险，对公司的业务经营和盈利能力产生不利影响。

（七）公司来自京东的收入占比较高的风险

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司来自于京东集团的收入（包括京东集团作为直接客户的收入及通过代理在公司投放广告的金额）分别为 2,553.89 万元、7,963.44 万元及 16,465.07 万元，占公司营业收入比重分别为 12.70%、21.70%及 32.44%。

虽然自公司成立起，公司即与京东集团的联盟平台建立了合作关系，且深度参与京东集团的内容生态建设，与京东集团的合作关系稳定，但公司仍存在对单一客户依赖的风险。未来若发生因公司导流能力下降或其他原因减少甚至停止与京东集团的合作、或京东集团的政策出现变化、或京东集团的经营发展变化等情形，可能对公司的业务经营和盈利能力产生不利影响。

四、财务风险

（一）人力成本上升的风险

报告期内由于公司规模不断扩大，人员规模快速上升，同时受到地区平均工资调整、市场竞争环境变化等因素的影响，公司人力成本增长较快。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司职工薪酬分别为 8,656.48 万元、13,436.31 万元及 18,856.27 万元，2016-2018 年的年复合增长率达 47.59%。未来，不断上涨的人力成本将可能对公司经营业绩造成不利影响。

（二）所得税优惠政策到期的风险

公司于 2014 年 10 月 30 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201411001203，有效期为 3 年。公司于 2017 年 10 月 25 日再次取得北京市《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201711002761，有效期为 3 年。根

据《中华人民共和国企业所得税法》的相关规定，公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度按 15%的优惠税率缴纳企业所得税。发行人子公司星罗创想于 2018 年 11 月 12 日获得青岛市高新技术企业证书，证书编号为 GR201837100785。根据《中华人民共和国企业所得税法》的相关规定，星罗创想 2018 年度按 15%的优惠税率缴纳企业所得税。上述税收优惠到期后，如公司不能继续被认定为高新技术企业，可能导致公司的税务成本有所上升，从而对公司的经营业绩产生一定的影响。

（三）应收账款余额增长较快的风险

报告期内，公司的应收账款总体呈上升态势。2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司应收账款账面价值分别为 7,152.80 万元、7,881.02 万元及 13,782.46 万元，占流动资产的比例分别为 33.66%、24.89%及 45.24%。2016 年末、2017 年末及 2018 年末，应收账款账面余额占营业收入的比例分别为 36.67%、22.14%及 28.00%。

公司应收账款余额增长较快的主要原因是由于近年来公司规模扩大，营业收入快速增长所致。虽然公司与主要客户建立了长期良好的合作关系，并制定了相关应收账款管理制度控制应收账款回收风险，但也不能排除由于应收账款无法及时收回而对公司整体运营产生不利影响的风险。

（四）股东即期回报被摊薄的风险

报告期内，公司保持持续发展的态势。2018 年度，公司以扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润口径计算的加权平均净资产收益率及基本每股收益分别为 28.77%及 2.17 元，公司具有较强的盈利能力。本次发行完成后，公司股本总额及净资产将有较大幅度增加，由于募集资金投资项目的实施需要一段时间，在项目全部完成后才能逐步达到预期的收益水平。因此，本次发行完成当年，预计公司每股收益、净资产收益率较上年同期可能有所下降，股东即期回报存在被摊薄的风险。

（五）公司营业收入面临季节性波动的风险

公司主营业务收入呈现较为明显的季节性特征。报告期内，上半年营业收入占全年营业收入总额的比重一般在 30%-40%左右，大部分收入来自下半年，第四季度公司实现的营业收入最多。第四季度是电商导购行业的旺季，主要原因包括：（1）接近年终，众多电商、品牌商为了突击全年销售额相应增加广告投入和促销活动；（2）受国庆节、双 11、圣诞购物季、元旦等节日因素影响，电商平台中会产生大量营销活动。2016 年至 2018 年，公司下半年实现的营业收入占全年营业收入的比例分别为 67.85%、60.95%和 60.95%。

收入季节性波动的特征一方面会对公司财务状况的持续稳定产生不利影响；另一方面导致公司业绩在不同季度之间产生较大差异，从而影响投资者对公司价值的判断。

（六）毛利率下降的风险

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司综合毛利率分别为 83.10%、84.01%及 73.68%。报告期内，公司毛利率整体呈现下降趋势，主要原因为：1、公司扩大运营人员规模，同时员工待遇水平有所提高，职工薪酬增长；2、受公司网站及 App 优惠信息发布量大幅上涨、公司“个性化推荐”服务的优化及数据统计分析需求提高等因素影响，公司 IT 资源采购额上涨较快；3、客户举办活动的需求不断上升，活动成本增加；4、公司“效果营销计价”收入增长较快，技术服务费上涨。公司毛利率水平存在下降的风险，对公司的盈利能力会造成一定的不利影响。

五、管理风险

（一）公司规模扩张带来的管理风险

报告期内，公司资产规模、业务规模和员工数量均快速增长。其中，公司总资产由 2016 年末的 22,059.96 万元增长到 2018 年末的 51,813.19 万元，2016-2018 年均复合增长率达 53.26%；营业收入由 2016 年度的 20,116.00 万元增长到 2018 年度的 50,759.38 万元，2016-2018 年均复合增长率达 58.85%；公司员工人数由 2016 年末的 464 人增长到 2018 年末的 854 人。

本次发行后，公司规模将继续扩张，各项业务将会进一步快速增长。公司规模的扩大和人员的增加会使得公司组织机构、管理体系趋于复杂。若公司的组织模式、管理制度和管理能力等不能适应公司规模的快速扩张，公司未来成长的可持续性将受到影响。

（二）管理人员和核心人员流失的风险

公司业务发展对产品创新、内容运营、市场营销及技术研发等方面的专业人才依赖性较高，在包括产品迭代、平台运营、市场推广、技术研发等业务链条上都依赖于管理人员和核心人员的决策、执行和监控。随着行业竞争的日趋激烈，针对优秀人才的争夺将变得越来越突出。公司已经建立了一系列绩效考核制度和激励措施，以提升管理人员和核心人员的稳定性。但如因竞争环境及其它因素造成管理人员和核心人员的流失，将可能对公司业务经营的稳定性产生不利影响。

（三）实际控制人控制的风险

本次发行前，公司实际控制人为隋国栋。隋国栋直接持有本公司 57.78%的股份，并通过国脉创新间接控制本公司 10.00%的股份，合计控制本公司67.78%的股份。本次发行后，隋国栋合计控制公司 50.83%的股份。

尽管自公司设立以来，从未发生过实际控制人利用其控制地位侵害公司或其它股东利益的行为，但不能排除未来实际控制人通过行使股东权利或采取其它方式影响发行人的重大经营决策，对发行人经营活动和长远发展产生不利影响的风险。

六、法律相关风险

（一）经营资质相关的风险

公司业务运营涉及相关行业准入资质，截至本招股说明书签署日，公司及相关子公司已获得包括《电信与信息服务业务经营许可证》在内的与公司业务有关的资质证书。尽管如此，仍不排除未来可能由于相关资质要求提高、行业监管政策变化等因素使发行人出现相关经营资质被暂停、无法持续或及时获

得、需要增加有关支出以持续满足资质条件或获取新的经营资质等情形，从而可能对公司的业务经营造成不利影响。

公司发布保健食品、互联网药品及医疗器械广告及具有广告性质的保健食品、互联网药品及医疗器械电商导购信息，存在无法及时全部有效地识别出没有广告批准文号的相关广告及导购信息的可能性。未来如因上述原因发送、发布违法广告或导购信息，公司将受到来自工商行政管理部门、北京市通信管理局、国家食品药品监督管理总局或北京市食品药品监督管理局的处罚，处罚形式将包括但不限于警告、罚款、吊销营业执照及法律、行政法规规定的其他处罚形式。

发行人历史上存在取得 ICP 证前开展相关业务、取得《互联网药品信息服务资格证书》前发布药品和医疗器械广告的少量违规情形。虽然发行人已针对上述情形采取了充分的化解措施，并在合规经营方面建立了健全的内部控制制度并保证其有效运行，若未来发行人在开展新业务或对现有业务进行重大调整时，未能按照相关法律法规的规定及时获取相关经营资质，仍然存在被相关部门处罚的风险。

（二）商标保护不全面的风险

公司拥有的商标等知识产权是公司核心竞争力的重要组成部分，近几年公司已陆续申请了什么值得买、SMZDM 等相关组合的商标注册，部分商标注册申请被驳回，主要驳回理由是使用在指定的商品或服务上缺乏显著性。为了及时保护公司使用商标的专用权安全，公司提出了新的方案进行了重新注册，对商标文字进行了有效保护，公司主商标“什么值得买 SMZDM 及图”目前已取得商标注册证书。尽管如此，公司仍存在商标保护不全面的风险。

（三）广告内容不符合监管要求的风险

国家有关监管部门对广告内容有相应的监管规定，若本公司广告客户违反相关规定，则本公司可能受到与客户承担连带责任、罚款、停止相关广告投放、公告道歉、吊销营业执照等处罚。尽管目前本公司选择的广告客户均为知名度较高、信誉较好的企业，报告期内未曾发生因广告内容违规而遭受处罚的

情形，但随着本公司业务规模的扩大，如果不严格按照广告内容及合同审查制度对客户在本公司平台上投放的广告内容进行审核，仍存在可能因广告内容违反相关规定导致发行人受到罚款、行政处罚，或导致公司形象受到损害、广告客户流失和广告收入下降等的风险。

（四）公司因用户个人信息保护不当所面临的法律及用户流失风险

作为互联网信息服务提供者，公司在经营过程中会获取用户的手机号码、家庭住址、身份证号等个人信息。根据国家相关法律法规的规定，发行人收集、使用用户个人信息应当遵循合法、正当、必要的原则，并对用户个人信息的安全负责，不得泄露、篡改、毁损、出售或者非法向他人提供用户个人信息等。若由于内部管理或外部原因造成用户信息的泄露，公司将会面临承担相应法律责任以及用户投诉和用户流失的风险。

七、技术风险

互联网行业属于新兴行业，随着行业的快速发展，行业内技术升级的周期越来越短，对互联网企业的技术要求也越来越高。此外，新的技术在不断更好地满足用户需求和降低运营成本的同时，也对互联网企业的经营管理提出了更高的要求。只有及时跟进互联网技术的革新，不断加大对新技术的研发投入，满足用户更新的、更广泛的需求，才能在激烈的市场竞争中生存。

如未来公司未能根据市场和用户习惯的变化趋势，投入足够的资源进行新技术的研发，或出现新技术的研发不及时或失败的情形，将会对公司产品创新和业务模式升级造成影响，进而影响公司的成长性。

八、经营办公场所风险

截至本招股说明书签署日，公司的经营场所均通过租赁方式取得，以租赁方式使用符合公司目前的经营需要。发行人自 2015 年 5 月起租赁北京市丰台区洋桥 12 号院高层公寓楼裙楼 3 层至 19 层房屋，租赁合同到期日为 2023 年 9 月 30 日，自 2017 年 7 月 1 日起租赁北京市丰台区洋桥 12 号院天路星苑高层公寓楼裙楼 2 层，租赁合同到期日为 2023 年 9 月 30 日。根据中国人民解放

军空军工程设计研究局（以下简称“研究局”）出具的《授权书》，研究局声明其为营业房屋的产权单位。研究局将该等房屋用于出租已由总后勤部基建营房部审核同意。

根据《关于军队和武警部队全面停止有偿服务活动的通知》，中央军委计划用 3 年左右时间，分步骤停止军队和武警部队一切有偿服务活动。自《关于军队和武警部队全面停止有偿服务活动的通知》下发之日起，所有单位一律不得新上项目、新签合同开展对外有偿服务活动，凡已到期的对外有偿服务合同不得再续签，能够协商解除军地合同协议的项目立即停止。如果军队执行停止有偿服务政策要求收回营业房屋，发行人将面临无法继续使用营业房屋作为营业场所的风险。

2018 年 10 月 17 日，发行人就购买丰台区汽车博物馆东路 1 号院 3 号楼 32 层 3701 号房及 33 层 3801 号房分别与北京中铁华升置业有限公司签署了《北京市商品房现房买卖合同》。2019 年 1 月 24 日，发行人取得了北京市规划和国土资源管理委员会颁发的 32 层 3701 号房的《不动产权证书》（编号：京（2019）丰不动产权第 0002988 号），及 33 层 3801 号房的《不动产权证书》（编号：京（2019）丰不动产权第 0002980 号）。相关购房、搬迁、持有费用在发行人能够承担范围之内，发行人已经制定了搬迁应急预案，一旦启动搬迁计划，将能及时完成搬迁工作。

九、募投项目效益未达预期的风险

本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，基于大数据的个性化技术平台改造与升级项目的有效实施将进一步提升公司的数据采集和应用水平，实现更精准的商品与广告推荐，提升用户转化率与公司收入。大数据平台改造升级过程中，将对内开发商业智能系统，提升内部运营效率与自动化水平。同时，基于海量的数据积累、处理和分析，平台将在应用层面向企业端与消费者端输出产品以提升收入。

尽管公司募集资金投资项目计划是建立在对市场前景、技术能力、经济效益等多因素的审慎分析基础上，但项目完成后，仍存在由于市场变化、竞争加

剧等原因，导致不能达到预期目标的风险，进而对公司业务与盈利能力的可持续发展造成不利影响。

第五节 发行人基本情况

一、基本情况

注册名称：	北京值得买科技股份有限公司
英文名称：	Beijing Zhidemai Technology Co., Ltd.
注册资本：	4,000.00 万元
法定代表人：	隋国栋
成立日期：	2011 年 11 月 10 日
住所：	北京市丰台区洋桥 12 号院 3 层至 19 层
邮政编码：	100068
电话：	010-5664 0901
传真：	010-5664 0901
互联网网址：	www.smzdm.com
电子信箱：	ir@smzdm.com
负责信息披露和投资者关系的部门：	董事会办公室
负责人：	柳伟亮
电话：	010-5664 0901

二、发行人设立情况

（一）发行人前身知德脉的设立情况

本公司前身为知德脉，2011 年由自然人隋国栋、刘超出资设立，设立时注册资本为 3.00 万元。根据北京中靖诚会计师事务所（普通合伙）出具的《验资报告》（验字[2011]第 A－108 号），截至 2011 年 11 月 8 日，知德脉已收到全体股东缴纳的注册资本 3.00 万元，其中刘超以货币缴付 1.47 万元，占注册资本的 49%；隋国栋以货币缴付 1.53 万元人民币，占注册资本的 51%。2011 年 11 月 10 日，知德脉取得北京市工商局丰台分局核发的《企业法人营业执照》（注册号：110106014408687）。

（二）发行人设立方式

1、改制情况

2015 年 10 月 5 日，知德脉召开股东会，根据中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中审亚太审字（2015）020527 号《审计报告》，以知德脉截至 2015 年 9 月 30 日经审计的净资产 133,146,482.43 元，折成 40,000,000 股（每股面值 1.00 元），上述净资产超出股本总额的 93,146,482.43 元计入资本公积，整体变更设立股份公司。2015 年 10 月 21 日，本公司全体发起人隋国栋、刘峰、刘超、程文、国脉创新、共青城尚麒签署了《发起人协议》。

2015 年 10 月 21 日，本公司召开创立大会，全体发起人一致同意设立本公司，并选举成立本公司第一届董事会和监事会。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）就本次整体变更设立股份公司出具了中审亚太验字（2015）020548 号《验资报告》；2015 年 10 月 27 日，北京市工商行政管理局丰台分局向本公司核发了统一社会信用代码为 91110106585840012D 的《营业执照》。

股份公司设立时，发起人股权结构如下表所示：

序号	股东名称	股份数量（股）	占总股本的比例
1	隋国栋	23,112,000	57.78%
2	刘峰	6,652,000	16.63%
3	刘超	4,252,000	10.63%
4	国脉创新	4,000,000	10.00%
5	共青城尚麒	1,600,000	4.00%
6	程文	384,000	0.96%
合计		**40,000,000**	**100.00%**

本公司个人股东已就本公司整体变更涉税事项申请并取得了分期缴纳个人所得税备案。

2、调整坏账准备计提比例对改制的复核程序

2016 年 6 月 7 日，本公司第一届董事会第六次会议决议，因公司业务规模增长较快，应收账款余额增长较大，参照同行业公司的 1 年以内应收账款坏账准备计提比例，根据谨慎性原则，公司决定将应收款项账龄组合中 1 年以内

（含 1 年）的坏账准备计提比例由 0%调整为 3%，并将前期应收款项账龄组合中 1 年以内（含 1 年）的坏账准备计提比例按会计差错更正进行追溯调整。审计机构对上述会计差错更正采用追溯重述法进行了更正，该会计差错更正致使公司股改基准日 2015 年 9 月 30 日应收账款调减 593,544.89 元、其他应收款调减 54,611.33 元、递延所得税资产调增 97,223.43 元。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2017 年 2 月 3 日出具《关于北京值得买科技股份有限公司会计差错更正对股改基准日净资产影响的说明》，“由于公司整体变更为股份有限公司时净资产折股 40,000,000.00 股后，差额 93,146,482.43 元全部计入了资本公积，因此对折股后净资产的影响为：资本公积调减 550,932.79 元，对股本无影响”。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2017 年 3 月 28 日出具《验资复核报告》（众环验字（2017）1160001 号），认为截至 2015 年 10 月 21 日，知德脉已按规定将截至 2015 年 9 月 30 日净资产中 40,000,000.00 元折合股本 4,000.00 万股，原股东持股比例不变，净资产大于股本的部分 93,146,482.43 元计入资本公积，出资情况与中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中审亚太验字[2015]020548 号验资报告相符。

3、调整股份支付对改制的复核程序

2015 年 2 月 6 日，知德脉通过股东会决议，同意吸收公司高管刘峰为公司股东，刘峰以每股 1.00 元的价格认购股份 900,000.00 股，新增出资 900,000.00 元。根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的有关规定，以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，以授予职工权益工具的公允价值计量，在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。考虑到属于一次性授予，无分期实施，一次性计入当期费用。

2019 年 3 月 12 日，本公司第二届董事会第三次会议决议，对上述刘峰入股按以权益结算的股份支付进行会计处理，并按会计差错更正进行追溯调整。2015 年 7 月 26 日股东隋国栋向程文转让 1%公司股权时的转让价格为 100.00 元/股，是距离刘峰入股最近的按公平原则自愿交易的各方达成的入股价格。因此，计算授予日股份支付的公允价值为 100.00 元/股，扣除刘峰实际入股价格

1.00 元/股，差额为 99.00 元/股，共计 89,100,000.00 元计入管理费用，同时增加资本公积。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2019 年 3 月 12 日出具《审计专项复核报告》（众环专字（2019）110023 号），进行上述股份支付会计处理后，值得买股份制改制基准日 2015 年 9 月 30 日经审计后的资产总额不变，负债总额不变，净资产组成发生变化，净资产总额不变。

北京亚超资产评估有限公司已于 2019 年 3 月 12 日出具《关于<北京知德脉信息技术有限公司拟股份制改制为北京值得买科技股份有限公司涉及的北京知德脉信息技术有限公司净资产价值评估报告>的补充说明》，进行上述股份支付会计处理后，值得买股份制改制基准日 2015 年 9 月 30 日经审计后的资产总额、负债合计、净资产总额均未发生变化，由于本次评估采用的评估方法为资产基础法，故该股份支付涉及会计差错调整对最终的评估结果无影响。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2019 年 3 月 12 日出具《验资复核报告》（众环验字（2019）110001 号），进行上述股份支付会计差错更正后，知德脉股改基准日净资产组成项目金额发生变化，但净资产总额不变，仍为 132,595,549.64 元。公司股改基准日全体股东投入的净资产折合注册资本人民币 40,000,000.00 元，该注册资本总额不高于净资产总额。

经核查，保荐机构认为：（1）2015 年 2 月 6 日刘峰以每股 1.00 元的价格认购公司股份 900,000.00 股，适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果合理，与同期可比公司估值不存在重大差异；（2）考虑到属于一次性授予，无分期实施，一次性计入当期费用，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

会计师认为：（1）2015 年 2 月 6 日刘峰以每股 1.00 元的价格认购公司股份 900,000.00 股，适用《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果合理，与同期可比公司估值不存在重大差异；（2）考虑到属于一次性授予，无分期实施，一次性计入当期费用，相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

三、发行人设立以来的重大资产重组情况

本公司设立以来至本招股说明书签署日，未发生重大资产重组情况。为了优化治理结构、增强持续发展能力，本公司发生过如下资产收购：

（一）对嘉科数云股份代持还原

嘉科数云实际为本公司在青岛为组建技术开发团队所设立的公司，因刘峰之配偶梁小青曾在青岛工作多年且担任本公司高级财务经理职务，对工商、税务较为了解，为方便办理设立手续及缴纳社保等，由梁小青代本公司设立并持有嘉科数云的股权。基于规范化管理要求，由梁小青将其持有的嘉科数云100%股权转回给本公司。

1、嘉科数云基本情况

嘉科数云成立于2014年11月，本次股份代持还原前，嘉科数云的股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	梁小青	100.00	100.00%
合计		**100.00**	**100.00%**

2、股份代持还原的程序

由于梁小青未实际缴纳嘉科数云的注册资本，且嘉科数云过往经营中所需资金由本公司实际提供，经双方友好协商，本次对嘉科数云股份代持的还原中嘉科数云股权转让价格定为 0 元。2015 年 10 月，梁小青做出股东决定，将其所持嘉科数云 100%的股权以 0 元价格转让至本公司并变更嘉科数云法定代表人为隋国栋。2015 年 11 月，本公司召开股东大会，决议收购梁小青所持有的嘉科数云 100%股权，关联股东刘峰回避表决。2015 年 11 月，梁小青与本公司共同签署《股权转让协议》，将其代本公司持有的嘉科数云股份无偿转让给本公司，嘉科数云完成了工商变更手续，换取了营业执照（统一社会信用代码：91370222321460788Q）。经核查，发行人律师认为，梁小青代发行人持有嘉科数云的股权行为系双方真实意思表示，没有违反法律的强制性规定，本次对嘉科数云股份代持的还原，履行了必备的审批程序。

（二）收购众嘉禾励 24.30%股权

众嘉禾励主要运营西集网。本次收购前，王瑞芝代本公司实际控制人隋国栋持有众嘉禾励 15.07%的股份，代刘超持有 4.86%的股份，代刘峰持有 4.37%的股份。为避免同业竞争，隋国栋、刘峰和刘超将其持有的众嘉禾励 24.30%的股权全部转让至本公司。

1、众嘉禾励基本情况

众嘉禾励成立于2014年11月，本次收购前，众嘉禾励的股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	北京世联信达科技中心（有限合伙）	364.72	31.00%
2	王瑞芝	285.88	24.30%
3	刘昕	222.35	18.90%
4	国海创新资本投资管理有限公司	176.47	15.00%
5	安威	127.05	10.80%
合计		**1,176.47**	**100.00%**

2、收购所履行的程序和收购价格

2016 年 5 月，众嘉禾励召开股东会，同意新增本公司为新股东，同意王瑞芝退出股东会并将其持有的出资额 285.88 万元转让至本公司。2016 年 5 月，本公司召开 2016 年第二次临时股东大会，同意收购众嘉禾励 24.30%的股权，关联股东隋国栋、刘峰、刘超与国脉创新回避表决。2016 年 5 月，王瑞芝与本公司共同签署《股权转让协议》，由于王瑞芝未实际缴纳其认缴的众嘉禾励的出资额，双方协商确定王瑞芝持有的众嘉禾励 24.30%股权的转让价格为 0 元。本次本公司收购众嘉禾励 24.30%的股权，履行了必备的审批程序。2016 年 6 月，众嘉禾励完成了工商变更手续，换取了营业执照（统一社会信用代码：91110105318388148K），同时本公司选派那昕担任众嘉禾励监事。经核查，发行人律师认为，王瑞芝代隋国栋、刘峰和刘超持有众嘉禾励的股权行为系双方真实意思表示，没有违反法律的强制性规定，本次发行人收购众嘉禾励 24.30%的股权，履行了必备的审批程序。

（三）并购重组相关公司财务指标与发行人相应指标对比情况

并购重组前一年度，上述股权及业务变动所涉及的相关财务数据与发行人对比如下：

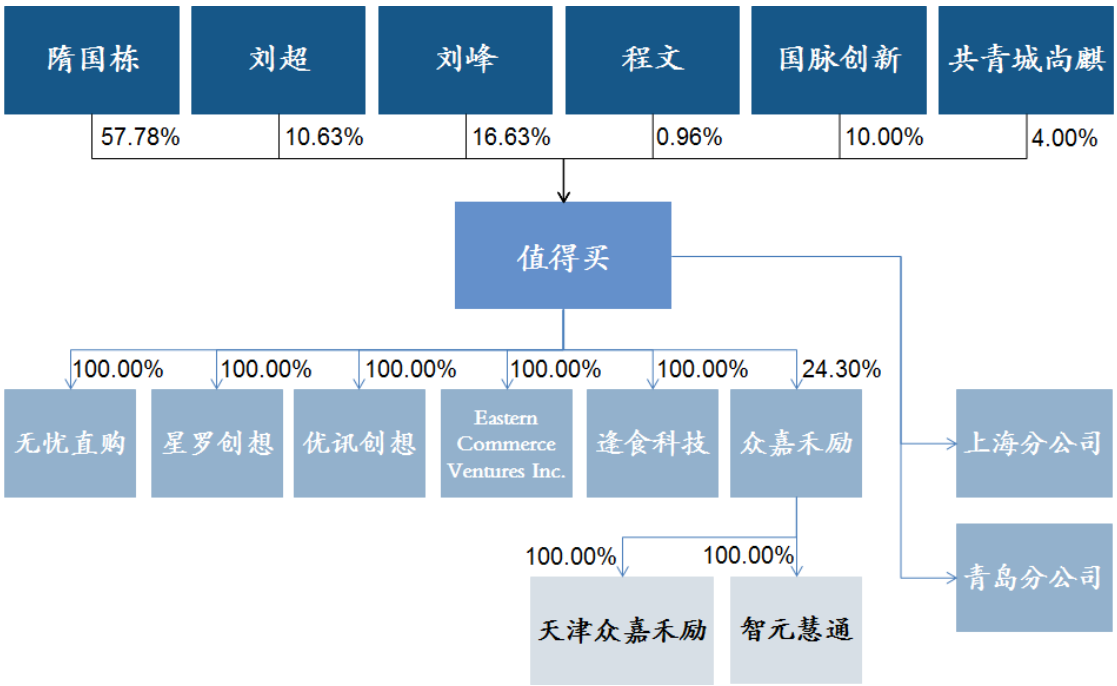
单位：万元

年度	项目	总资产按持股比例计算	占比	营业收入按持股比例计算	占比	利润总额按持股比例计算	占比
2014年	嘉科数云（100%）	-	-	-	-	-	-
2015年	众嘉禾励（24.30%）	636.05	3.75%	39.76	0.41%	-234.41	-10.27%

注：因嘉科数云于 2014 年 11 月设立，2014 年底未实际运营。截至 2015 年 12 月 31 日，嘉科数云的总资产为 13.13 万元，营业收入为 19.42 万元，利润总额为 0.67 万元。

上述公司或业务所涉及的相关财务指标合计数远低于本公司相应指标，上述收购对本公司主营业务不构成重大影响。

四、发行人股权结构



五、发行人控股、参股公司情况

（一）全资子公司具体情况

1、嘉科数云（目前已注销）

成立时间	2014 年 11 月 24 日

注册资本	100.00 万元		
实收资本	0.00 万元		
认缴期限	2044 年 11 月 11 日		
住所	山东省青岛市市北区山东路 177 号 601、602 户		
营业范围	计算机软硬件的设计、开发、推广、销售、技术咨询、技术服务、技术转让；网络工程设计、安装；楼宇及道路安防系统的设计、安装、维护；计算机系统维护、数据处理；互联网的信息咨询、技术服务；电子商务信息服务；智能机电设备、电子信息产品、光电技术产品的设计、研发、销售；3D 打印技术研发、技术咨询、技术服务、技术转让；设计、制作、代理、发布国内广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。		
与本公司业务关系	为本公司提供技术研发支持		
股权结构	本公司直接持有其 100.00%股权		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	5.56	-3.28	-0.36

注：1、该公司 2018 年财务数据已经中审众环审计；
2、嘉科数云已于 2019 年 3 月 19 日注销。

2、无忧直购

成立时间	2016 年 7 月 18 日		
注册资本	100.00 万元		
实收资本	0.00 万元		
认缴期限	2031 年 7 月 5 日		
住所	山东省青岛市胶州市胶州经济技术开发区长江路 1 号创业大厦 5 楼 511 室		
营业范围	计算机系统软件开发与应用，网站的建设与维护（不得从事互联网信息服务及增值电信业务）；电子产品、文化用品、工艺品；设计、制作、代理、发布广告，组织文化艺术交流活动；货运代理服务、摄影服务、销售：计算机、普通机械设备及配件、家用电器、服装鞋帽、化妆品、针纺织品、汽车配件、体育用品；经济信息咨询、商务信息咨询（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；零售：预包装食品、散装食品。（*依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）		
与本公司业务关系	主要经营贝窝网，为用户提供海淘代购平台服务		
股权结构	本公司直接持有其 100.00%股权		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	6.76	-283.54	32.29

注：该公司 2018 年财务数据已经中审众环审计。

3、星罗创想

成立时间	2016 年 7 月 18 日

注册资本	100.00 万元		
实收资本	100.00 万元		
住所	山东省青岛市胶州市胶州经济技术开发区长江路 1 号创业大厦 5 楼 511 室		
营业范围	计算机系统软件开发与应用；网站的建设与维护（不得从事互联网信息服务及增值电信业务）；电子产品、文化用品、工艺品；设计、制作、代理、发布广告，组织文化艺术交流活动；货运代理服务、摄影服务、销售：计算机、普通机械设备及配件、家用电器、服装鞋帽、化妆品、针纺织品、汽车配件、体育用品；经济信息咨询、商务信息咨询（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；零售：预包装食品、散装食品。（*依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）		
与本公司业务关系	主要通过星罗广告联盟 LinkStars，提供互联网效果营销平台服务		
股权结构	本公司直接持有其 100.00%股权		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	3,809.94	935.00	837.67

注：该公司 2018 年财务数据已经中审众环审计。

4、优讯创想

成立时间	2016 年 10 月 27 日		
注册资本	100.00 万元		
实收资本	100.00 万元		
住所	山东省青岛市胶州市胶州经济技术开发区胶州市胶州经济开发区长江路 1 号创业大厦 5 楼 511 室		
营业范围	计算机系统软件开发与应用；网站的建设与维护（不得从事互联网信息服务及增值电信业务）；电子产品、文化用品、工艺品；设计、制作、代理、发布广告，组织文化艺术交流活动；货运代理服务、摄影服务；销售：计算机、普通机械设备及配件、家用电器、服装鞋帽、化妆品、针纺织品、汽车配件、体育用品；经济信息咨询、商务信息咨询（未经金融监管部门批准，不得从事吸收存款、融资担保、代客理财等金融业务）；零售：预包装食品、散装食品。（*依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）		
与本公司业务关系	开展信息推广服务		
股权结构	本公司直接持有其 100.00%股权		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	1,505.78	1,422.64	472.73

注：该公司 2018 年财务数据已经中审众环审计。

5、Eastern Commerce Ventures Inc.

成立时间	2017 年 10 月 2 日
授权资本	1000 万股，每股面值 0.0001 美元

实收资本	0.00 万美元		
住所	177E.COLORADO BLVD,SUIT 200,PASADENA,CA91105		
主营业务	未实际运营		
与本公司业务关系	从事数据产品服务，为公司提供海外商务拓展、业务支持		
股权结构	公司直接持有其 100.00%股权		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	0.53	-0.02	-0.02

注：该公司 2018 年财务数据已经中审众环审计。

公司通过设立美国子公司Eastern Commerce Ventures Inc.，从事数据产品服务，同时了解北美市场客户的需求、市场信息和相关法律法规，对公司开拓北美市场具有重要意义。

公司在美国投资设立 Eastern Commerce Ventures Inc.，已取得北京市发展和改革委员会出具的《项目备案延期通知书》（京发改［2018］1970 号）及北京市商务委员会出具的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N1100201700215 号），所履行的程序符合《境外投资管理办法》等有关法律、法规及规范性文件的规定。

6、逢食科技

成立时间	2018 年 10 月 31 日		
注册资本	500.00 万元		
实收资本	0.00 万元		
认缴期限	2048 年 10 月 25 日		
住所	天津自贸试验区(中心商务区)熙元广场 1-526		
营业范围	计算机软硬件技术、计算机网络技术开发、转让、咨询服务；会议服务；商务信息咨询；初级农产品、工艺品、办公用品、服装鞋帽、针纺织品、体育用品、家用电器、电子产品、玩具、日用百货、化妆品销售；货物或技术进出口(国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外)；票务代理；广告设计、制作、发布、代理；食品销售(凭许可证经营)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)		
与本公司业务关系	开展食品电商平台业务		
股权结构	本公司直接持有其 100.00%股权		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	-	-	-

注：该公司 2018 年财务数据已经中审众环审计。

（二）控股子公司具体情况

截至本招股说明书签署日，本公司无控股子公司。

（三）参股公司情况

1、众嘉禾励

成立时间	2014 年 11 月 28 日		
注册资本	1,176.47 万元		
实收资本	462.35 万元		
认缴期限	2019 年 11 月 24 日		
住所	北京市朝阳区晨光家园 326 号楼 3 层 5 单元 302		
营业范围	技术推广服务；计算机系统服务；数据处理；经济贸易咨询；基础软件服务；应用软件服务（不含医用软件）；设计、制作、代理、发布广告；销售饲料、日用品、通讯设备、五金交电、文具用品、体育用品、机械设备、电子产品、计算机、软件及辅助设备、建筑材料、摄影器材、舞台灯光音响设备、医疗器械（限 I 类）、化妆品、卫生间用品、化工产品（不含危险化学品）、针纺织品、服装、鞋帽、家具、首饰、日用品、避孕套、避孕帽、饲料、新鲜水果、新鲜蔬菜、黄金制品、工艺品、钟表、眼镜（不含隐形眼镜）、玩具、仪器仪表、陶瓷制品、橡胶制品、塑料制品、花卉、玻璃制品、金属制品、装饰材料、汽车配件；委托生产电子产品；验光、配镜；货运代理；投资管理；商标代理；摄影服务；出租办公用房；技术进出口、货物进出口、代理进出口；销售食品；经营保健食品（保健食品生产经营卫生许可证有效期至 2019 年 06 月 13 日）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）		
与本公司业务关系	主要经营西集网		
股权结构	本公司直接持有其 24.30%股权，安威持有其 10.80%的股权，刘昕持有其 18.90%的股权，北京世联信达科技中心（有限合伙）持有其 31.00%的股权，国海创新资本投资管理有限公司持有其 15.00%的股权。		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	3,319.47	-1,838.38	-1,095.58

注：该公司 2018 年财务数据已经北京东审鼎立国际会计师事务所有限责任公司审计并出具《审计报告》（鼎立会【2019】C04-061 号）。

目前，北京世联信达科技中心（有限合伙）持有众嘉禾励 31.00%的股权，是众嘉禾励的第一大股东。陈莹倩持有世联信达 1%的财产份额，是世联信达的普通合伙人、执行事务合伙人，并实际控制世联信达。通过控制世联信

达，陈莹倩在众嘉禾励的股东会上拥有最高比例的表决权，是众嘉禾励的实际控制人。

2、众嘉禾励运营的西集网与发行人业务的具体关系

众嘉禾励为发行人的客户和供应商，一方面，从 2015 年开始，众嘉禾励及其子公司智元慧通通过发行人或者星罗创想推广其产品，另一方面，发行人也向众嘉禾励及其子公司天津众嘉禾励、智元慧通采购部分商品或服务。

3、众嘉禾励与发行人的交易情况

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，发行人为众嘉禾励及其子公司智元慧通提供电商导购、广告展示及互联网效果营销平台服务并收取佣金，发行人的收入分别为 28.40 万元、40.40 万元及 29.18 万元，占公司主营业务收入比例分别为 0.14%、0.11%及 0.06%，占比逐步减低，具体如下：

单位：万元

交易内容	2018 年度	2017 年度	2016 年度
电商导购佣金收入	-	-	26.43
互联网效果营销平台收入	29.18	40.40	1.97
收入合计	29.18	40.40	28.40
占公司主营业务收入比例	0.06%	0.11%	0.14%

（1）电商导购佣金收入

2016 年度，众嘉禾励的佣金比例为 2.08%，公司主要客户的佣金比例大部分在 1%-4%，众嘉禾励的佣金比例合理。

（2）互联网效果营销平台收入

2016 年底及 2018 年 8 月，星罗创想分别与众嘉禾励及智元慧通签署合同，为众嘉禾励及智元慧通提供互联网效果营销平台服务，佣金比例均为 2%，公司主要客户的佣金比例大部分在 1%-4%，众嘉禾励的佣金比例合理。

4、没有将众嘉禾励纳入发行人体系的原因

发行人没有将众嘉禾励纳入发行人体系的主要原因包括发行人为保持其作为内容导购平台的中立性，同时众嘉禾励的业务模式、管理团队均独立于发行人。具体说明如下：

（1）为保持发行人作为内容导购平台的中立性，发行人主观上不具有将众嘉禾励纳入其体系的意愿

众嘉禾励运营西集网，是一家全球采买的国际综合电商平台，经营范围涉及服饰鞋包、家电数码、美妆个护等多种类别。发行人的主营业务为运营内容类导购平台什么值得买网站及相应的移动客户端，以中立的态度向用户介绍各电商平台的商品。众嘉禾励是发行人的客户，发行人在其平台上推荐众嘉禾励的商品。因此，为保持其自身的中立性，发行人决定仅作为众嘉禾励的财务投资人，不向其委派董事，也不参与众嘉禾励的经营管理。

（2）众嘉禾励的业务模式、管理团队均独立于发行人，发行人将众嘉禾励纳入其体系存在客观困难

众嘉禾励自 2014 年底设立至今，其业务模式、管理团队不断成熟和完善。首先，众嘉禾励从事的跨境电商业务供应链长，涉及商品采购、物流、报关清关、用户管理等各个环节，专业度高，需大量人力、物力成本的投入，且与发行人的内容导购业务存在很大差异，发行人在跨境电商业务领域并无足够经验。如果发行人拟从事该项业务，需要耗费较大的人力、物力成本进行业务规划、业务拓展和经营。因此，发行人在跨境电商业务方面并无明显优势；其次，目前，众嘉禾励的管理团队由陈莹倩组建，全部人员均独立于发行人。因此，发行人将众嘉禾励纳入其体系存在客观困难。

5、未来没有将其纳入发行人体系的计划或者意向

基于上述原因，发行人不存在未来将众嘉禾励纳入发行人体系的计划或者意向。

六、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况

（一）持有发行人 5%以上股份的主要股东

1、隋国栋

隋国栋先生，中国国籍，无永久境外居留权，其住所为北京市海淀区大柳路 2 号铁建所，居民身份证号为 37028119830907****。隋国栋目前直接持有本公司 23,112,000 股股份，通过国脉创新间接控制本公司 4,000,000 股股份，为本公司董事长。

2、刘峰

刘峰先生，中国国籍，无永久境外居留权，其住所为山东省青岛市四方区重庆南路 162 号 10 号楼 1 单元 601 户，居民身份证号为 37090219820521****。刘峰目前直接持有本公司 6,652,000 股股份，为本公司的董事、首席技术官。

3、刘超

刘超先生，中国国籍，无永久境外居留权，其住所为河北省承德市双桥区小榛子沟路二道牌楼小区 10 号楼 4 单元 409 号，居民身份证号为 13080219860719****。刘超目前直接持有本公司 4,252,000 股股份，为本公司的董事、首席用户体验官。

4、国脉创新

（1）基本信息

企业名称	北京国脉创新投资管理中心（有限合伙）
执行事务合伙人	隋国栋
成立时间	2015 年 7 月 2 日
注册资本	10.00 万元
实收资本	10.00 万元
住所	北京市丰台区花乡葆台 186-5
经营范围	投资管理；投资咨询；项目投资；资产管理；企业管理；企业策划；经济贸易咨询；组织文化艺术交流活动；技术推广、技术服务。（1、不得以公开方式募集资金；2、不得公开交易证券类产品和金融衍生品；3、不得发放贷款；4、不得向所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
主营业务	股权投资
与发行人主营业务的关系	无同业竞争关系

（2）合伙人构成及出资情况

序号	合伙人姓名	合伙人类型	认缴出资额（万元）	出资比例	在本公司任职
1	隋国栋	无限责任	0.10	1.00%	董事长
2	刘峰	有限责任	4.95	49.50%	董事、首席技术官
3	刘超	有限责任	4.95	49.50%	董事、首席用户体验官
合计			**10.00**	**100.00%**	**-**

国脉创新的实际控制人为隋国栋。根据国脉创新的说明和发行人的确认，经发行人律师核查，国脉创新不存在以非公开方式向合格投资者募集资金的情形，国脉创新不属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定的私募投资基金，因此不适用私募投资基金管理人登记或私募基金备案。

（二）公司控股股东与实际控制人情况

本公司控股股东和实际控制人均为隋国栋先生，中国国籍，无永久境外居留权，其住所为北京市海淀区大柳路 2 号铁建所，居民身份证号为 37028119830907****。隋国栋直接持有本公司 57.78%的股份，并通过国脉创新间接控制本公司 10.00%的股份，合计控制本公司 67.78%的股份。本公司实际控制人的其他情况详见本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与公司治理”之“一、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员简历”之“（一）董事”。

（三）控股股东和实际控制人直接或间接控制的其他企业基本情况

1、艾瑞克林

成立时间	2015 年 1 月 14 日
注册资本	1,142.8571 万元
实收资本	1,142.8571 万元
住所	北京市朝阳区双营路 11 号院 3 号楼 14 层 4 单元 1708
经营范围	技术开发、技术转让、技术服务、技术推广、技术咨询；软件开发；计算机系统服务；委托加工电力器具；电脑图文设计；设计、制作、代理、发布广告；投资咨询；经济贸易咨询；市场调查；销售家用电器、日用品、家用电器、电子产品、汽车配件、机械设备；租赁家用电器、电子产品；租赁建筑工程机械；货物进出口；技术进出口；代理进出口；污染治理设施运营。（企业依法自主选择

	经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）		
主营业务	销售空气净化器、新风机		
与发行人主营业务的关系	无同业竞争关系		
股权结构	隋国栋持股 40.93%，张扬持股 39.32%，宁波梅山保税港区汇利道勤投资管理中心（有限合伙）持股 12.50%，梁智勇持股 7.25%		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	2,361.24	402.10	-706.50

注：该公司 2018 年财务数据未经审计。

艾瑞克林在报告期内的主要财务数据如下：

（1）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动资产	2,232.51	1,533.00	846.76
非流动资产	128.73	133.05	94.23
资产总额	2,361.24	1,666.04	940.99
流动负债	1,959.14	2,057.44	946.56
非流动负债	-	-	-
负债总额	1,959.14	2,057.44	946.56
所有者权益总额	402.10	-391.39	-5.57

（2）利润表主要财务数据

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	733.99	1,844.82	567.76
营业成本	595.82	1,418.69	423.34
营业利润	-694.33	-385.83	-268.53
利润总额	-706.50	-385.83	-268.53
净利润	-706.50	-385.83	-268.53

2、顺德艾瑞克林

成立时间	2015 年 6 月 24 日
注册资本	100.00 万元
实收资本	100.00 万元
住所	佛山市顺德区容桂红星居委会文海西路 16 号龙光尚街大厦 2 座

	1906 号		
经营范围	设计、研发、销售：家用电器及其配件、空气净化设备及其配件、净水设备及其配件、机械设备及其配件、仪器仪表、电子产品及其配件；除以上项目外的国内商业，物资供销业；货物或技术进出口(国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外)。		
主营业务	研发空气净化器、新风机		
与发行人主营业务的关系	无同业竞争关系		
股权结构	艾瑞克林持有其 100.00%的股份		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	91.15	-355.20	-207.03

注：该公司 2018 年财务数据未经审计。

顺德艾瑞克林在报告期内的主要财务数据如下：

（1）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动资产	88.72	14.65	12.73
非流动资产	2.43	0.65	0.14
资产总额	91.15	15.30	12.87
流动负债	446.35	163.46	73.48
非流动负债	-	-	-
负债总额	446.35	163.46	73.48
所有者权益总额	-355.20	-148.17	-60.61

（2）利润表主要财务数据

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	113.42	91.29	62.57
营业成本	94.78	53.85	36.94
营业利润	-207.19	-119.99	-120.17
利润总额	-207.03	-119.86	-120.24
净利润	-207.03	-120.00	-120.85

3、广东艾瑞克林

成立时间	2018 年 9 月 3 日
注册资本	500.00 万元

实收资本	0.00 万元		
住所	中山市黄圃镇成业大道 23 号首层		
经营范围	制造、研发、设计、安装、维护、销售：家用电器、厨房电器、通讯设备、燃气设备、空气净化设备、净水设备、机械设备、环保设备、仪器仪表、电子产品、汽车零配件、建筑材料(不含危险化学品)、五金制品、卫生材料、第一类医疗器械、化工产品(不含危险化学品)；模型设计服务；货物或技术进出口(国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外)。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动。)		
主营业务	生产和销售空气净化器、新风机		
与发行人主营业务的关系	无同业竞争关系		
股权结构	艾瑞克林持有其 100.00%的股份		
财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	67.76	-30.10	-30.10

注：该公司 2018 年财务数据未经审计。

广东艾瑞克林在报告期内的主要财务数据如下：

（1）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日
流动资产	28.76
非流动资产	39.00
资产总额	67.76
流动负债	97.86
非流动负债	-
负债总额	97.86
所有者权益总额	-30.10

（2）利润表主要财务数据

单位：万元

项目	2018 年度
营业收入	12.66
营业成本	11.35
营业利润	-30.10
利润总额	-30.10
净利润	-30.10

4、国脉创新

国脉创新基本情况请见本节“六、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”之“（一）持有发行人 5%以上股份的主要股东”之“4、国脉创新”。

财务数据（万元）	总资产	所有者权益	净利润
2018 年 12 月 31 日/2018 年度	76.26	76.26	219.88

注：该公司 2018 年财务数据未经审计。

5、说法儿

说法儿成立于 2015 年 5 月 27 日，经营范围为技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机系统服务；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外）；基础软件服务；软件开发。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）主营业务为运营美食推荐类微信公众号及微博账号“说法儿”。说法儿已于 2016 年 7 月 12 日注销，注销前，隋国栋持有说法儿 66.70%的股权，并担任说法儿监事。

6、青岛纳嘉

青岛纳嘉成立于 2014 年 10 月 16 日，经营范围为计算机软硬件的设计、开发、推广、销售、技术咨询、技术服务、技术转让；网络工程设计、安装；楼宇及道路安防系统的设计、安装、维护；计算机系统维护、数据处理；互联网的信息咨询、技术服务；电子商务信息服务；智能机电设备、电子信息产品、光电技术产品的设计、研发、销售；3D 打印技术研发、技术咨询、技术服务、技术转让；设计、制作、代理、发布国内广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。青岛纳嘉自成立后未实际运营，已于 2016 年 9 月 22 日注销，注销前，王瑞芝代隋国栋持有青岛纳嘉 100%的股权。

（四）发行人控股股东和实际控制人的股份质押或其他有争议的情况

截至本招股说明书签署日，本公司控股股东和实际控制人持有的本公司股份未出现质押或其他有争议的情况。

（五）其他股东

1、程文

程文女士，中国国籍，无永久境外居留权，其住所为天津市南开区雅安道，居民身份证号为 12010419760201****。程文自 2007 年 7 月起至 2018 年 6 月任职于太盟投资集团（PAG），任中国区 CFO，太盟投资集团的主营业务为股权投资、资产管理；程文于 2018 年 6 月由于个人原因从太盟投资集团离职。目前持有本公司 384,000 股股份。

2、共青城尚麒

（1）基本信息

企业名称	共青城尚麒投资管理合伙企业（有限合伙）
执行事务合伙人	共青城尚鲲运杰投资管理合伙企业（有限合伙）（委派代表：吴海燕）
成立时间	2015 年 6 月 12 日
注册资本	100,091.920565 万元
住所	江西省九江市共青城私募基金园区 407-154
经营范围	投资管理、以自有资金对非上市企业进行投资、企业管理服务、市场分析调查服务.（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
主营业务	股权投资
与发行人主营业务的关系	无同业竞争关系

（2）合伙人构成及出资情况

截至本招股说明书签署日，共青城尚麒股权结构如下表所示：

单位：万元

序号	合伙人姓名	合伙人类型	认缴出资额	出资比例	在本公司任职
1	共青城尚鲲运杰投资管理合伙企业（有限合伙）	无限责任	500	0.50%	-
2	共青城尚麟投管理合伙企业（有限合伙）	有限责任	84,401.920565	84.32%	-
3	王秀君	有限责任	600	0.60%	-

序号	合伙人姓名	合伙人类型	认缴出资额	出资比例	在本公司任职
4	路文通	有限责任	520	0.52%	-
5	任永强	有限责任	500	0.50%	-
6	赵琍	有限责任	500	0.50%	-
7	王普	有限责任	400	0.40%	-
8	刘长喜	有限责任	400	0.40%	-
9	朱蓓	有限责任	400	0.40%	-
10	李志国	有限责任	400	0.40%	-
11	李益	有限责任	350	0.35%	-
12	郭大铭	有限责任	320	0.32%	-
13	陈茁	有限责任	300	0.30%	-
14	曲丽馥	有限责任	300	0.30%	-
15	王刚	有限责任	300	0.30%	-
16	李亚利	有限责任	300	0.30%	-
17	朱德锋	有限责任	300	0.30%	-
18	冯璐	有限责任	300	0.30%	-
19	郭晓彬	有限责任	300	0.30%	-
20	杨根莲	有限责任	300	0.30%	-
21	陈敏	有限责任	300	0.30%	-
22	张博	有限责任	300	0.30%	-
23	杨振荣	有限责任	300	0.30%	-
24	陈伟	有限责任	300	0.30%	-
25	黄枚华	有限责任	300	0.30%	-
26	张欣	有限责任	300	0.30%	-
27	黄葵	有限责任	300	0.30%	-
28	潘世灿	有限责任	300	0.30%	-
29	杨玉成	有限责任	300	0.30%	-
30	崔曼利	有限责任	300	0.30%	-
31	董艳	有限责任	300	0.30%	-
32	陈丽红	有限责任	300	0.30%	-
33	褚洋子	有限责任	300	0.30%	-
34	李民	有限责任	300	0.30%	-
35	崔扬	有限责任	300	0.30%	-
36	佟秀玲	有限责任	300	0.30%	-

序号	合伙人姓名	合伙人类型	认缴出资额	出资比例	在本公司任职
37	王静凤	有限责任	300	0.30%	-
38	吴水炎	有限责任	300	0.30%	-
39	徐丙振	有限责任	300	0.30%	-
40	曹锟	有限责任	300	0.30%	-
41	车爱娟	有限责任	300	0.30%	-
42	丁艺	有限责任	300	0.30%	-
43	李和君	有限责任	300	0.30%	-
44	张英	有限责任	300	0.30%	-
45	张一帆	有限责任	300	0.30%	-
46	孙锦华	有限责任	300	0.30%	-
47	裘一平	有限责任	300	0.30%	-
48	周芳颜	有限责任	300	0.30%	-
合计			**100,091.920565**	**100.00%**	

共青城尚麒已于 2016 年 6 月 15 日在中国证券投资基金业协会私募基金登记备案系统完成备案，并取得《私募投资基金备案证明》（编号：SD0992），其基金类型为股权投资基金，管理类型为受托管理。共青城尚麒的基金管理人华创汇才投资管理（北京）有限公司为 2014 年 5 月 4 日在基金业协会网站备案登记的私募基金管理人（登记编号：P1001871），管理基金主要类别为股权投资基金。根据共青城尚麒出具的承诺，并经发行人律师核查，共青城尚麒不是契约型基金。

七、发行人股本情况

（一）公司发行前后股权结构及前十大股东持股情况

本次发行前的公司总股本为 4,000.00 万股，本次拟发行人民币普通股不超过 1,333.3334 万股，占公司发行后总股本的比例不低于 25.00%，最终发行数量根据发行情况确定，发行后的股本结构将因新股发行数量和股东发售数量进行相应调整，本次发行后公司实际控制人不发生变更。

公司本次发行无公司股东公开发售股份情形，假定本次发行新股 1,333.3334 万股，公司本次发行前后的股本结构如下表所示：

单位：股

股东名称		本次发行前		本次发行后	
		持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
一、有限售期限的流通股股东					
1	隋国栋	23,112,000	57.78%	23,112,000	43.33%
2	刘峰	6,652,000	16.63%	6,652,000	12.47%
3	刘超	4,252,000	10.63%	4,252,000	7.97%
4	国脉创新	4,000,000	10.00%	4,000,000	7.50%
5	共青城尚麒	1,600,000	4.00%	1,600,000	3.00%
6	程文	384,000	0.96%	384,000	0.72%
二、社会公众股		-	-	13,333,334	25.00%
合计		**40,000,000**	**100.00%**	**53,333,334**	**100.00%**

（二）前十名自然人股东及其在发行人处担任的职务

本公司公开上市前直接持有本公司股份的自然人股东为隋国栋、刘峰、刘超和程文。隋国栋现任本公司董事长，刘峰现任本公司董事和首席技术官，刘超现任本公司董事和首席用户体验官，程文未在本公司任职。

（三）最近一年发行人新增股东情况

截至本招股说明书签署日前一年，本公司无新增股东。

（四）本次发行前各股东间的关联关系及关联股东的各自持股比例

本次发行前，隋国栋为股东国脉创新的普通合伙人，刘峰与刘超为股东国脉创新的有限合伙人。除此之外，各股东之间不存在关联关系。

隋国栋直接持有本公司 57.78%的股份，并通过国脉创新间接控制本公司 10.00%的股份，合计控制本公司 67.78%的股份。刘峰直接持有本公司 16.63%的股份。刘超直接持有本公司 10.63%的股份。

（五）发行人历史上签署过的对赌条款以及解除情况

1、对赌条款和优先权相关条款签署情况

本公司整体变更前最后一次引入投资者时，本公司所有新老股东于 2015 年 9 月 1 日共同签署了《北京知德脉信息技术有限公司之股东协议》，就增资完成后的本公司股东权利义务进行明确约定，主要内容包括：本次增资完成后本公司注册资本变动情况，增资具体情况，新老股东责任、竞业限制、业务合作等权利义务，本公司董事会、股东会运作机制，本公司财务、会计和审计事项、本公司合格上市计划以及本公司终止和清算等事项。其中涉及股东所享有的特别权力条款为：业绩承诺和估值调整、现有股东的限制转让承诺、优先购买权、共同出售权、共青城尚麒的任意出售权、优先认购权、反稀释权、股东会、董事会、赎回权、知情权和检查权和清算优先权等（以上合称“特定条款”）。

2、对赌条款和优先权相关条款解除情况

为了使本公司符合首次公开发行的条件、使得本公司股东享有公平、平等的股东权利，本公司股东隋国栋、刘峰、刘超、程文、国脉创新和共青城尚麒于 2017 年 2 月签署了《终止协议》，并于 2018 年 5 月 29 日签署了《终止协议（二）》，约定将上述《北京知德脉信息技术有限公司之股东协议》中的特定条款进行终止，具体如下：

“1、各方于 2017 年 1 月 30 日签署了《终止协议》，根据《终止协议》约定，各方同意终止股东协议第 5.2 条、第 5.3 条、第 5.4 条、第 5.5 条、第 6 条、第 7.2（5）条、第 7.3.1 条和第 8.3 条规定的尚麒投资及尚麒投资提名的董事的特别表决权权利、第 8.1 条项下关于尚麒投资和创始人提名董事的规定、第 8.5（1）、第 11 条、第 15.2 条、第 16.2 条（以下合称“终止条款”）。

2、根据《终止协议》约定，各方确认，目标公司已按期实现股东协议第 4.4 条规定的业绩承诺，目标公司及各股东不涉及触发任何与第 4.4 条相关的估值调整及补偿措施，互不承担任何违约责任。除股东协议第 4.4 条，各方之间不存在任何其他关于业绩对赌之约定。

3、各方确认，自 2017 年 1 月 30 日起，各方已不可撤销的且无条件的同意：解除各方在终止条款项下的所有义务，且各方放弃其在终止条款项下的一切权利，互不承担任何义务和责任。”

与本次上市相关的对赌条款和优先权等相关条款已全部清理、解除，公司目前不存在其他类似条款。

八、发行人正在执行的股权激励计划

本公司不存在正在执行的股权激励计划或其他制度安排。

九、发行人员工情况

（一）员工人数及变化情况

报告期内，本公司员工人数变化情况如下表：

单位：人

时间	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
员工人数	854	561	464

（二）员工专业结构

截至2018年12月31日，本公司员工结构如下：

单位：人

专业	人数	占员工总数的比例
管理人员	97	11.36%
研发人员	251	29.39%
运营人员	309	36.18%
销售人员	197	23.07%
合计	**854**	**100.00%**

（三）本公司执行社会保障制度、住房公积金制度情况

本公司已按照国家及所在地劳动和社会保障法律、法规及相关政策的有关规定参加社会保障体系，实行养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险等社会保险制度。

截至2018年12月31日，公司共有员工854人，公司实行劳动合同制，员工的聘用和解聘依据《中华人民共和国劳动法》、《中华人民共和国劳动合同法》进行。报告期内，公司为员工办理并缴纳了基本养老、医疗、失业、工伤、生育保险和住房公积金。

1、社会保障制度的执行情况

（1）缴费人数

截至2018年12月31日，公司为员工缴纳养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险等社会保险的情况如下：

单位：人

2018 年 12 月 31 日				
	北京（总部）	**青岛（分、子公司）**	**上海（分公司）**	**合计**
已缴纳社会保险	647	155	51	853
员工因相关原因无需或无法缴纳	1	-	-	1
其中：因上家单位未办减员手续导致未能缴纳社会保险费的人员	-	-	-	-
当月新入职员工正在办理参保手续的人员	1	-	-	1
因资料不齐备或无需缴纳社保，导致未能缴纳社会保险费的非新入职人员	-	-	-	-
合计	**648**	**155**	**51**	**854**
2017 年 12 月 31 日				
	北京（总部）	青岛（分、子公司）	上海（分公司）	合计
已缴纳社会保险	418	92	38	548
员工因相关原因无需或无法缴纳	11	2	-	13
其中：因上家单位未办减员手续导致未能缴纳社会保险费的人员	-	-	-	-
当月新入职员工正在办理参保手续的人员	6	2	-	8
因资料不齐备或无需缴纳社保，导致未能缴纳社会保险费的非新入职人员	5	-	-	5
合计	**429**	**94**	**38**	**561**
2016 年 12 月 31 日				

	北京（总部）	青岛（分、子公司）	上海（分公司）	合计
已缴纳社会保险	364	53	17	434
员工因相关原因无需或无法缴纳	25	3	2	30
其中：因上家单位未办减员手续导致未能缴纳社会保险费的人员	6	-	-	6
当月新入职员工正在办理参保手续的人员	17	3	2	22
因资料不齐备或无需缴纳社保，导致未能缴纳社会保险费的非新入职人员	2	-	-	2
合计	**389**	**56**	**19**	**464**

报告期内，公司人数与缴纳社保人数存在差异，主要原因为：①部分员工原工作单位未及时办理减员手续，致使公司无法为其缴纳社保；②部分为当月新入职员工，公司正在办理入职参保手续。其中，对于参保手续完成后仍在职的员工，公司为其缴纳社会保险费，对于参保手续完成前离职的员工，公司则无需为该等在岗不满30日的员工缴纳社会保险费；③部分因员工个人资料提供不全或者个人资料有误且未及时予以补正，导致公司未办妥员工参保手续，未能缴纳社会保险费。公司于员工资料补齐之后，为其缴纳社会保险费。

（2）缴费比例

报告期内，公司社会保险缴费比例情况如下：

	北京（总部）		青岛（分、子公司）		上海（分公司）	
	单位	个人	单位	个人	单位	个人
养老保险	19%-20%	8%	18%	8%	20%	8%
医疗保险	10%	2%+3 元	8.8%-9%	2%	9.5%-10%	2%
失业保险	0.8%-1%	0.2%	0.7%-1%	0.3%-0.5%	0.5%-1%	0.5%
生育保险	0.8%	-	1%	-	1%	-
工伤保险	0.4%-1%	-	0.2%-0.7%	-	0.1%-0.4%	-

注：报告期内，公司所在地社会保险缴费比例发生调整，其中北京医疗保险个人部分中的3元，为大病统筹保险费用。

报告期内，公司社会保险缴费比例符合国家及所在地劳动和社会保障法律、法规及相关政策的有关规定。

（3）办理社保的起始日期

报告期内，公司自员工入职之日起为其办理参保手续，并在参保手续完成后开始为员工缴纳社保。

（4）缴费金额

报告期内，公司为员工缴纳的社会保险金额如下：

单位：万元

地区	2018 年度	2017 年度	2016 年度
北京（总部）	972.70	719.06	441.54
青岛（分、子公司）	170.95	86.92	44.24
上海（分公司）	76.10	59.18	14.45
合计	**1,219.75**	**865.16**	**500.23**

注：以上不包含公司为员工代扣代缴部分。

2、住房公积金制度的执行情况

（1）缴纳人数

截至2018年12月31日，公司为员工缴纳住房公积金的情况如下：

单位：人

2018 年 12 月 31 日				
	北京（总部）	**青岛（分、子公司）**	**上海（分公司）**	**合计**
已缴纳住房公积金	634	153	49	836
员工因相关原因无需或无法缴纳	14	2	2	18
其中：因资料不齐备或无需缴纳公积金，导致未能缴纳公积金的非新入职人员	-	2	-	2
因上家单位未办减员手续导致未能缴纳公积金的人员	-	-	-	-
当月新入职员工正在办理参加公积金手续的人员	1	-	-	1
残疾人员	13	-	2	15
合计	**648**	**155**	**51**	**854**
2017 年 12 月 31 日				
	北京（总部）	青岛（分、子公司）	上海（分公司）	合计
已缴纳住房公积金	399	94	38	531
员工因相关原因无需或无法缴纳	30	-	-	30

其中：因资料不齐备或无需缴纳公积金，导致未能缴纳公积金的非新入职人员	5	-	-	5
因上家单位未办减员手续导致未能缴纳公积金的人员	-	-	-	-
当月新入职员工正在办理参加公积金手续的人员	15	-	-	15
残疾人员	10	-	-	10
合计	**429**	**94**	**38**	**561**
2016 年 12 月 31 日				
	北京（总部）	青岛（分、子公司）	上海（分公司）	合计
已缴纳住房公积金	353	53	17	423
员工因相关原因无需或无法缴纳	36	3	2	41
其中：因资料不齐备或无需缴纳公积金，导致未能缴纳公积金的非新入职人员	2	-	-	2
因上家单位未办减员手续导致未能缴纳公积金的人员	6	-	-	6
当月新入职员工正在办理参加公积金手续的人员	15	3	2	20
残疾人员	13	-	-	13
合计	**389**	**56**	**19**	**464**

上表各期末未缴纳住房公积金的员工中：①部分因员工个人资料提供不全或者个人资料有误且未及时予以补正，导致公司未能为员工缴纳住房公积金。公司于员工资料补齐之后，为其缴纳住房公积金；②部分员工原工作单位未及时办理减员手续，致使公司无法为其缴纳公积金；③部分为当月新入职员工，公司正在办理住房公积金缴存手续中。其中：对于住房公积金缴存手续完成后仍在职的员工，公司为其缴纳住房公积金，对于住房公积金缴存手续完成前离职的新员工，公司则无需为该等在岗不满30日的新员工缴纳住房公积金；④公司部分员工系残疾人，根据《中华人民共和国残疾人保障法》第四十七条：“残疾人及其所在单位应当按照国家有关规定参加社会保险。”公司已为残疾人员工缴纳了社会保险费用，且已及时足额缴纳了残疾人保障金。

（2）缴纳比例

报告期内，公司及其子公司住房公积金缴费比例如下：

	北京（总部）		青岛（分、子公司）		上海（分公司）	
	单位	个人	单位	个人	单位	个人
住房公积金	12%	12%	9%-12%	9%-12%	12%	12%

报告期内，公司住房公积金缴费比例符合《住房公积金管理条例》等国家及所在地相关法律、法规和政策的有关规定。

（3）办理公积金的起始日期

报告期内，公司自员工入职就开始为其办理住房公积金缴存手续，并在缴存手续完成后开始为员工缴纳住房公积金。

（4）缴费金额

报告期内，公司为员工缴纳的住房公积金金额如下：

单位：万元

地区	2018 年度	2017 年度	2016 年度
北京（总部）	645.96	415.14	283.23
青岛（分、子公司）	107.78	93.83	51.05
上海（分公司）	44.85	33.88	16.79
合计	**798.59**	**542.85**	**351.07**

注：以上不包含公司为员工代扣代缴部分。

本公司实际控制人隋国栋已出具承诺：若北京值得买科技股份有限公司及其子公司因北京值得买科技股份有限公司首次公开发行股票并上市前未按规定及时为职工缴纳社会保险及住房公积金而被有关主管部门责令补缴、追缴或处罚的，本人将全额承担因此而需支付的罚款及/或需要补缴的费用，保证北京值得买科技股份有限公司及其子公司不因此遭受任何损失。

3、社保公积金补缴测算及对公司经营业绩的影响

（1）社保公积金须补缴金额及措施

报告期内，社保公积金须补缴金额如下表所示：

单位：万元

	2018 年度	2017 年度	2016 年度
社保	0.12	9.86	11.58
公积金	0.36	6.97	7.50

	2018 年度	2017 年度	2016 年度
合计	0.48	16.82	19.08

导致须补缴的原因为：①因上家单位未办减员手续导致未能缴纳社会保险费、住房公积金的人员；②当月新入职员工正在办理参保、公积金手续的人员；③因资料不齐备或无需缴纳社保，导致未能缴纳社会保险费、住房公积金的非新入职人员。

对于上述第①、③种情况，公司在该员工办理完毕社保、公积金手续的当月，为其补缴自入职次月至手续办理完毕当月的社保、公积金；对于上述第②种情况，由于入职时间在当月缴纳社保、公积金的时间之后，公司在该员工入职次月为其开始缴纳社保、公积金，并补缴入职当月社保、公积金。

（2）对公司经营业绩的影响

报告期内，公司须补缴社保金额及公积金金额与主要经营业绩指标对比情况如下表所示：

	2018 年度	2017 年度	2016 年度
须补缴社保、公积金金额（万元）	0.48	16.82	19.08
利润总额（万元）	9,571.92	9,932.87	4,083.33
须补缴金额占净利润比例	0.01%	0.17%	0.47%

经测算，2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司需补缴的社保、公积金分别为 19.08 万元、16.82 万元及 0.48 万元，占利润总额的比例分别为 0.47%、0.17%及 0.01%，占比很小，对公司经营业绩不构成实质性影响。

（四）公司职工薪酬的整体状况

1、公司报告期内分年度整体平均职工薪酬

公司报告期内各年度发行人整体平均职工薪酬如下：

单位：万元

	2018 年度	2017 年度	2016 年度
发行人整体平均职工薪酬	25.34	25.59	19.45

2、与同行业平均水平的差异及原因

公司报告期内各年度与同行业可比公司整体平均薪酬比较如下：

单位：万元

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
暴风集团	**37.52**	33.93	21.99
墨迹科技	-	-	29.34
新华网	26.38	25.53	22.67
淘粉吧	-	-	21.40
行业平均	**31.95**	29.73	23.85
发行人整体平均职工薪酬	25.34	25.59	19.45

注：1、数据来源：Wind；
2、墨迹科技员工平均薪酬按照墨迹科技拟上市招股说明书中平均薪酬填列。暴风集团各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数为当期领取薪酬员工总人数，新华网、淘粉吧各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数=（期初人数+期末人数）/2，淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年财务数据；
3、发行人各年度薪酬总额为应付职工薪酬当期增加金额，人员平均人数按照各期每月员工花名册运营人员人数平均计算，包含工资、奖金、社保及公积金等。
4、墨迹科技尚未发布 2018 年年度报告。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，发行人整体平均职工薪酬分别为 19.45 万元、25.59 万元及 25.34 万元，与新华网、淘粉吧员工薪酬水平较为接近，低于暴风集团、墨迹科技，处于行业中位，略低于行业平均水平，薪酬水平合理。

3、与当地平均水平的差异及原因

公司报告期内各年度与当地平均薪酬比较如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
北京市职工平均工资	-	10.16	9.25
北京市互联网和相关服务业平均工资	-	17.69	15.20
发行人整体平均职工薪酬	25.34	25.59	19.45

数据来源：国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2016）（北京统计年鉴 2017）；北京市人力资源和社会保障局 北京市统计局关于公布 2016 年度北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2017）112 号）；国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2017）（北京统计年鉴 2018）；北京市人力资源和社会保障局 北京市统计局关于公布 2017 年北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2018）115 号）。2018 年北京市职工平均工资信息尚未发布。

2016 年度及 2017 年度发行人整体平均职工薪酬高于北京全市平均水平与北京市互联网和相关服务平均工资水平，处于合理水平。

十、发行人、发行人股东、实际控制人、发行人董事、监事、高级管理人员、本次发行的保荐人及证券服务机构作出的重要承诺、履行情况及未能履行承诺的约束措施

（一）股东、实际控制人、发行人董事、监事和高级管理人员关于股份锁定和减持承诺

具体内容参见本招股说明书之“重大事项提示”之“一、关于股份锁定的承诺”和“二、关于持股意向及减持意向的承诺”。

（二）发行人控股股东、非独立董事和高级管理人员关于股价稳定承诺

具体内容参见本招股说明书之“重大事项提示”之“三、公司稳定股价预案”之“（四）关于稳定股价的承诺”。

（三）发行人、控股股东关于股份回购的承诺

具体内容参见本招股说明书之“重大事项提示”之“四、关于股份回购的承诺”。

（四）发行人、控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员、中介机构关于赔偿损失及未履行承诺事项约束措施的承诺

具体内容参见本招股说明书之“重大事项提示”之“五、关于赔偿损失及未履行承诺事项约束措施的承诺”。

（五）发行人填补被摊薄即期回报措施及承诺

具体内容参见本招股说明书之“重大事项提示”之“六、填补被摊薄即期回报的措施及承诺”。

（六）发行人利润分配政策的承诺

具体内容参见本招股说明书之“重大事项提示”之“八、本次发行上市后的股利分配政策”。

（七）控股股东和实际控制人关于避免同业竞争和关联交易的承诺

为了避免损害公司及其它股东利益，本公司控股股东及实际控制人隋国栋向本公司出具了《关于避免同业竞争的承诺函》以及《关于规范关联交易的承诺》，具体内容参见本招股说明书之“第七节 同业竞争与关联交易”。

另外，若发行人因在本次发行上市前与实际控制人隋国栋先生和说法儿之间发生的资金往来行为而被政府主管部门处罚，隋国栋承诺对发行人因受处罚所产生的经济损失予以全额补偿。

若公司因在本次发行上市前实际控制人及其配偶使用个人账户代收公司货款行为而被政府主管部门处罚，实际控制人隋国栋承诺对发行人因受处罚所产生的经济损失予以全额补偿。

（八）控股股东和实际控制人关于发行人取得资质前开展业务的兜底承诺

发行人实际控制人隋国栋已出具书面承诺：若北京值得买科技股份有限公司因在其取得ICP证前开展网络广告业务而遭受监管部门行政处罚或者其他需承担法律责任的情形，本人将全额承担因此而需支付的罚款及/或其他赔偿费用，保证北京值得买科技股份有限公司不因此遭受任何损失。

发行人实际控制人隋国栋已出具书面承诺：若北京值得买科技股份有限公司因在其取得《互联网药品信息服务资格证书》前开展互联网药品信息服务而遭受监管部门行政处罚或者其他需承担法律责任的情形，本人将全额承担因此而需支付的罚款及/或其他赔偿费用，保证北京值得买科技股份有限公司不因此遭受任何损失。

第六节 业务和技术

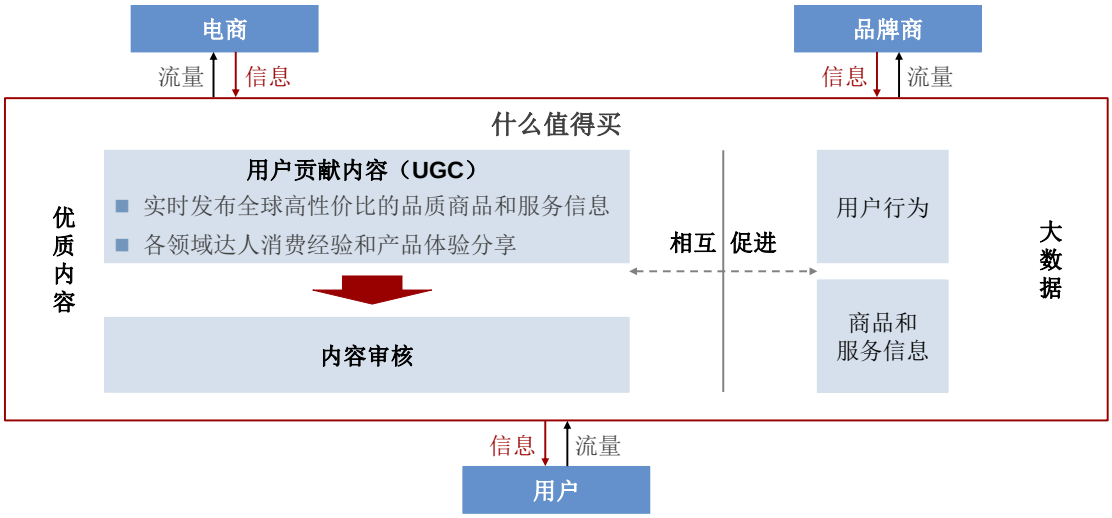
一、公司主营业务情况

（一）主营业务、主要服务以及主营业务收入的构成

1、公司主营业务

本公司的主营业务是运营内容类导购平台什么值得买网站（www.smzdm.com）及相应的移动客户端，为电商、品牌商等提供信息推广服务，并以此为延伸提供海淘代购平台服务和互联网效果营销平台服务。

什么值得买集导购、媒体、工具、社区属性于一体，以高质量的消费类内容向用户介绍高性价比、好口碑的商品及服务，为用户提供高效、精准、中立、专业的消费决策支持。同时，什么值得买也是电商、品牌商等获取用户、扩大品牌影响力的重要渠道。



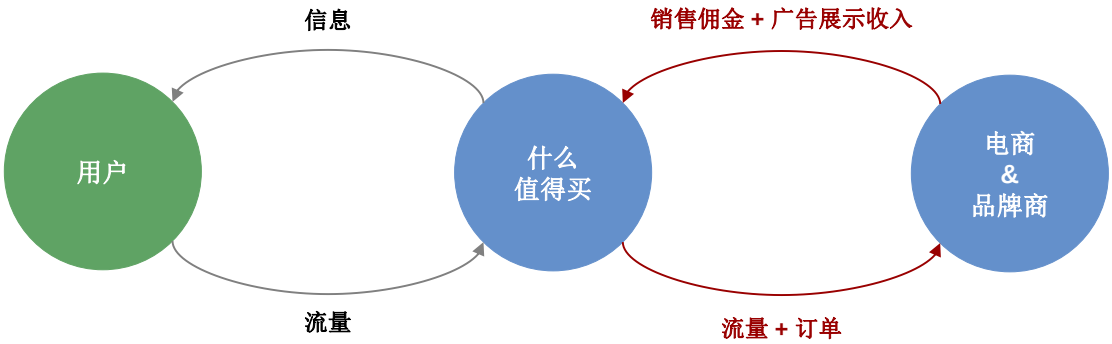
2、公司的主要产品或服务

报告期内，本公司通过什么值得买向电商、品牌商等提供信息推广服务。同时，本公司还推出了星罗广告联盟 LinkStars（www.linkstars.com）提供互联网效果营销平台服务，以及贝窝网（www.beiwo.com）提供海淘代购平台服务（目前已停止承接新的海淘代购业务）。

（1）信息推广服务

①信息推广服务基本介绍

本公司主要通过什么值得买获取用户，并基于此为电商、品牌商等提供信息推广服务。根据收费方式的不同，信息推广服务收入分为电商导购佣金收入和广告展示收入两部分：其中电商导购佣金收入是指通过公司网站或移动客户端提供电商、品牌商等的相关商品或服务信息，将用户导流至电商、品牌商官网，根据用户实际完成交易金额的一定比例向电商、品牌商等获取的收入；广告展示收入是指通过在公司网站或移动客户端为电商、品牌商等提供广告展示位等营销服务，向电商、品牌商等获取的收入。



本公司提供信息推广服务的合作伙伴主要包括阿里巴巴、京东、亚马逊全球、苏宁易购、国美在线、沃尔玛、eBay、Ashford、Macy’s 等国内外电商或零售商，Linkshare、Affiliate Window 和 Commission Junction 等联盟平台，以及耐克、Visa、戴森、DELL、雅诗兰黛、华为、中国银行、银联国际、美的、iRobot 和松下等国内外品牌商。2018 年“双 11”，什么值得买导向电商、品牌商等的净交易额（确认 GMV）达到 9.43 亿元。

电商导购业务中，什么值得买吸引用户的主要手段是优质的消费类内容。这部分内容以用户贡献内容（UGC）为主，主要包括用户在什么值得买分享的商品和服务的优惠信息、购物攻略及购物分享类原创文章等。其他用户在获取相关内容的同时，可以通过相应的链接跳转至电商或品牌商官网进行购买，本公司按照用户消费的实际金额向与本公司具有业务合作关系的电商、品牌商等收取一定比例的佣金。

广告展示业务中，基于什么值得买所拥有的庞大且高质量的用户群体，本公司通过在网站或移动客户端提供广告展示位，帮助电商、品牌商等获取用户、扩大品牌影响力。

什么值得买主要分为好价、好物、好文三大内容版块，从不同维度和层面向消费者介绍高性价比、好口碑的商品和服务。

A、什么值得买网站

a.好价频道

目前，好价频道主要分“精选好价”、“全部好价”、“优惠券”、“白菜”等二级频道，实时发布全球高性价比的品质商品和服务信息，是什么值得买网站重要的导购版块。

“全部好价”频道：该频道主要采用机器算法审核和编辑人工审核相结合的方式快速发布来自于全球的优惠信息。该频道日均发布已超过 5,000 条，可以基本满足用户对大多品类优质商品和服务的需求。

“精选好价”频道：依据“全部好价”频道每条内容的热度，并经过编辑的精挑细选后在该频道展示，是“全部好价”频道内容的精华所在。

“优惠券”频道：以第三方身份向用户提供来自于天猫、京东、国美、苏宁等电商以及众多品牌商的优惠券。

“白菜”频道：该频道主要覆盖低价且质量比较有保证的包邮或凑单包邮商品，适合高频消费场景，例如日用品、家居清洁、数码配件等。

b.好物频道

好物频道致力于为用户在全球范围内挖掘广受好评的商品和服务，同时也是用户第一时间了解、体验全球新品的首选平台。目前，好物频道主要包含“消费众测”、“新锐品牌”等二级频道。

“消费众测”频道：该频道是专注于消费领域的多品类试用平台。针对平台发布的商品或服务，用户可申请试用。试用用户需按照要求撰写评测报告供其他用户及品牌方阅读、参考。品牌方在众测过程中可以获得用户端高度曝光、找到目标用户，并可根据获得的用户真实意见对产品及服务的各个环节进行优化、改进。目前“消费众测”已上线千余款商品或服务，涵盖数码电子、家用电器、日用百货、商旅汽车等多个品类。

“新锐品牌”频道：该频道是为了弘扬工匠精神，助力供给侧改革，推出的针对新品牌尤其是国内新兴优质品牌的口碑平台。“新锐品牌”频道关注中国“质造”，遵循价值推荐的原则，让真正拥有好产品和服务的品牌获得成长，也让用户更加高效地找到值得信赖的新兴品牌。目前，该频道已经覆盖时尚、家居、食品等品类。

c.好文频道

好文频道定位为消费生活领域的内容平台和用户分享社区，目前主要包括“原创”、“资讯”等二级频道。

“原创”频道：该频道主要包括开箱晒物、使用评测、购物攻略、生活记录等版块。随着什么值得买的不断发展，很多乐于分享和交流的“达人”用户在该频道内贡献了大量的内容。“原创”频道通过将这些内容沉淀、结构化和有效分发，帮助用户学习相关的消费知识，同时提升了用户的消费乐趣与效率。为了进一步提高这些“达人”用户的忠诚度，同时吸引更多的站内外用户积极贡献优质的内容，“原创”频道于 2016 年推出了内容开放平台计划。公司与频道内发帖数量、粉丝数量等指标达到一定级别的用户，或者其他定向邀请的优质“达人”签约，将他们认证为“生活家”，以此鼓励其在什么值得买

贡献更多的内容。“原创”频道极大地提升了用户的粘性、活跃度和忠诚度，频道内大量且优质的内容，成为什么值得买区别于竞争对手的显著特色。

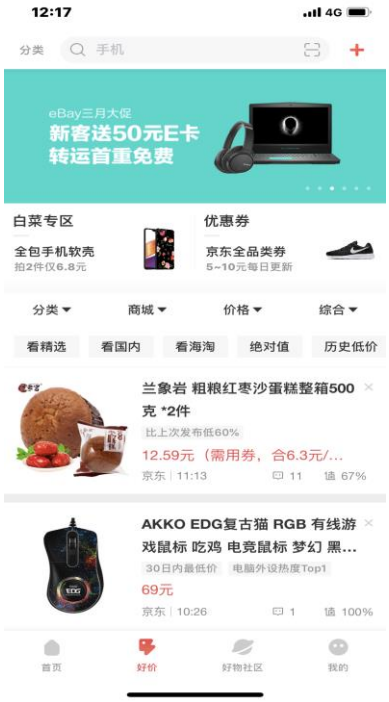
“资讯”频道：该频道以什么值得买编辑团队撰写的内容为主，关注各行业新品发布信息、业内动态和海淘情报等，呈现时效性和价值性俱佳的精选资讯，让消费者第一时间知晓各类消费动态。

B、什么值得买移动客户端

本公司紧跟移动互联网的发展趋势，于 2012 年先后推出了适用于各类智能设备的移动客户端。2018 年度，什么值得买移动客户端单个用户平均每日启动次数达到 7.03 次，每月新增用户的次月留存率最高达 47.00%。

什么值得买移动客户端在产品设计、产品结构、产品功能上与网页端相比进行了针对性的调整，一级频道主要分为“首页”、“好价”、“好物社区”、“我的”等版块，其中“好物社区”将网站端的“好文”和“好物”频道进行了整合，更加适合用户在智能设备上的使用习惯。

与网站一致，什么值得买移动客户端通过提供导购服务，从电商、品牌商等处获取电商导购佣金收入，通过提供广告位获得广告展示收入。



②信息推广服务具体经营模式

发行人信息推广服务主要包括电商导购业务以及广告展示业务，经营模式具体说明如下：

1）电商导购业务

发行人在其运营的什么值得买网站及相应的移动客户端（简称 App）上发布商品或服务的优惠信息，以及购物攻略、产品评测等原创好文，两者统称电商导购内容。优惠信息是全球电商、品牌商品促销信息的汇总，原创好文主要来自于各领域消费达人的消费经验和产品体验分享，发行人网站及 App 的电商导购内容主要来源于优惠信息。用户通过优惠信息页面的链接可以直接进入电商、品牌商网站或相应的 App 完成购买，发行人按照实际成交金额的一定比例获取电商导购佣金收入。

发行人电商导购业务的主要流程包括优惠信息发布、用户下单购买、联盟平台客户反馈实际完成交易金额和佣金、佣金确认与结算等，具体描述如下：

A、优惠信息发布

报告期内，发行人网站和 App 中的优惠信息来自于用户贡献（UGC-User Generated Content），编辑贡献（PGC-Professional Generated Content）、商家贡献（BGC-Business Generated Content）和机器贡献（MGC-Machine Generated Content）。其中 UGC 是主要的内容来源方式，约占 70%-80%，主要指发行人网站和 App 中用户自发贡献的内容。经过多年发展，发行人积累了一群活跃度、参与感和消费能力都很强的核心用户群体，他们是各个领域内的消费“达人”，乐于分享和交流，在平台上贡献商品和服务的优惠信息，撰写购物攻略、产品评测等深度文章，发行人会向贡献用户赠送金币或优惠券作为奖励；PGC 主要是指发行人的专业编辑贡献的内容；BGC 主要指商家主动贡献的内容，发行人不会向贡献内容的商家支付或者收取费用，而是会向商家收取商品成交后的佣金；MGC 主要指系统直接发布的优惠信息。

公司筛选及推送优惠信息采用漏斗式筛选。在内容贡献者提报优惠信息后，后台系统会自动对于相关优惠信息进行筛选，筛选步骤为：a.筛查优惠信息及相关文案中是否含有违反法律法规或不宜使用的用词，如有则自动删除该条优惠信息；b.通过后台系统，对该优惠信息中所包含的商品价格、所属商

城、品牌、是否爆款、是否新品、促销类型、配送方式、库存数量、内容贡献方特征、是否时令热点、该商品在什么值得买的重复发布频率、是否属于某商城会员专享等信息进行判断和筛选，如认为无明显异常情况，则该条优惠信息会综合上述因素的影响，被展示在发现频道或者个人中心等；c.对于系统无法判断的信息，运营部门相关编辑会进行人工审核，并决定信息是否发布以及发布的位置。对于系统通过判断展现在发现频道中的信息，相关编辑会综合系统数据建议及历史经验判断，对其进行提优，即展现在首页、精选等用户浏览量和关注度更高的位置；d.优惠信息发布后，发行人会对信息进行监控，根据后台数据或者用户的反馈等对相关信息进行处理，例如对商品已变价或者无库存的信息进行标注等。

B、用户下单购买及联盟平台反馈交易金额和佣金

用户在发行人网站或 App 浏览并获取优惠信息后，可通过优惠信息页面中的商品或服务链接进入电商、品牌商的网站下单购买。由于用户的交易行为来自于发行人网站或 App 的引导，因此发行人可从电商或品牌商处获取实际交易金额一定比例的电商导购佣金收入。发行人主要通过电商旗下联盟平台或第三方联盟平台与电商、品牌商结算电商导购佣金收入，电商旗下联盟平台主要对接其自家电商，用户通过发行人网站或 App 进入天猫、京东、亚马逊等电商下单购买后，发行人与电商旗下联盟平台结算佣金。第三方联盟平台主要对接未自建联盟平台的电商和品牌商，用户通过发行人网站或 App 进入电商和品牌商网站下单购买后，发行人与第三方联盟平台结算电商导购佣金收入。

发行人通常与各电商旗下联盟平台以及第三方联盟平台签订《CPS 合作协议》，约定按照发行人引导用户到达电商或品牌商后产生的有效交易金额，与联盟平台结算佣金，佣金比例按照不同联盟平台的标准执行。发行人优惠信息链接附加有后缀代码，各联盟平台可通过后缀代码识别并跟踪订单交易的状态，发行人可在各联盟平台中查看导购金额和电商导购佣金收入等信息。

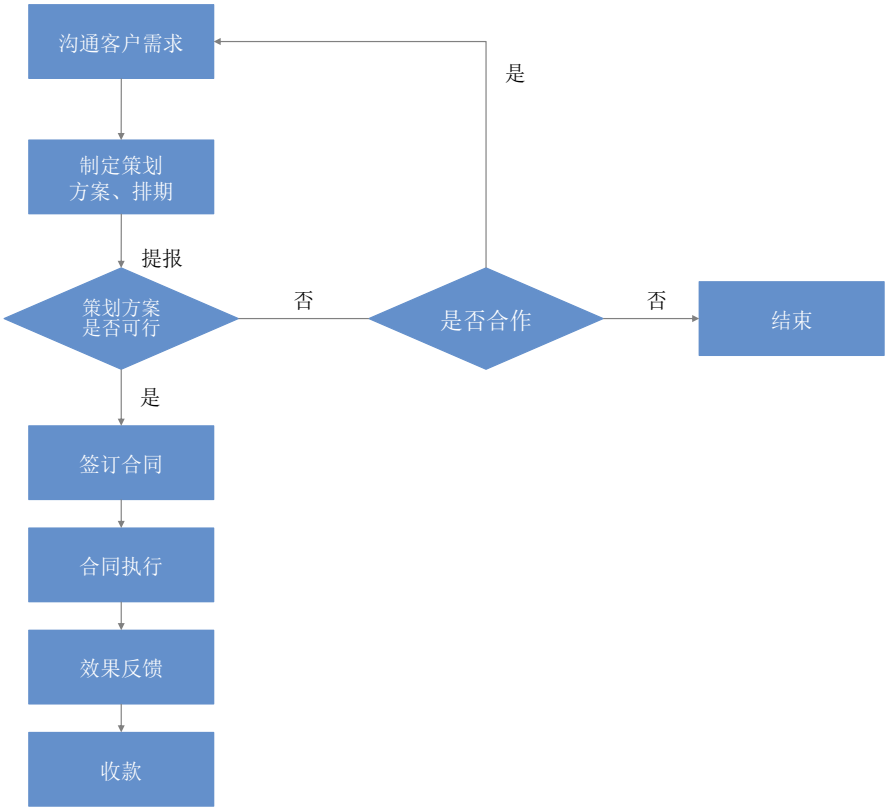
C、电商导购佣金收入确认与结算

发行人向电商、品牌商提供电商导购服务，用户通过发行人网站或 App 中的商品链接进入电商、品牌商网站下单购买，发行人按实际完成交易金额的一定比例获取电商导购佣金收入。总体收入确认原则如下：

<table>
<tr><th>客户类型</th><th>客户是否提供联盟平台</th><th>数据条件</th><th>收入确认原则</th><th>期后调整事项</th></tr>
<tr><td rowspan="4">电商、品牌商</td><td rowspan="2">客户有联盟平台</td><td>客户的联盟后台可以查看当月佣金信息</td><td>月末根据联盟后台显示的当月佣金确认为当月收入</td><td rowspan="3">公司按合同约定，在次月或隔月与客户正式结算佣金后，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在正式结算当月；
当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期</td></tr>
<tr><td>客户的联盟后台无法查看当月佣金信息</td><td>月末根据公司的数据中心接口数据*（1-订单折损率）确认为当月电商导购佣金收入</td></tr>
<tr><td rowspan="2">客户无联盟平台</td><td>公司的数据中心可以提取订单信息</td><td>月末根据公司的数据中心接口数据*（1-订单折损率）确认为当月电商导购佣金收入</td></tr>
<tr><td>公司的数据中心无法提取订单信息</td><td>按客户对账单金额确认为结算当月电商导购佣金收入</td><td>-</td></tr>
</table>

发行人通常按月与各电商导购客户进行电商导购佣金收入结算。对于拥有联盟平台的电商和品牌商，各联盟平台的结算政策和结算日期存在较大差异，发行人通常会在每月的规定时间点登录各联盟平台进行正式结算；对于无联盟平台的电商和品牌商以及第三方联盟平台客户，发行人通常每月固定时间通过邮件对账的方式与其结算佣金。

2）广告展示业务



发行人的广告业务流程主要包括客户开发及签订年度框架合作协议、确认广告排期及签订广告发布合同、广告业务执行、结算及收款等，详细流程具体如下：

A、业务流程

a、客户开发及签订年度框架合作协议

发行人广告业务主要分为直客模式和代理模式。直客模式下，发行人商务部主要通过媒体推介会和商业谈判的方式与电商和品牌商直接建立合作。代理模式下，电商和品牌商通过广告代理公司负责其广告的策划、制作、投放和投后数据监测工作，发行人通过广告代理公司间接与电商和品牌商达成合作关系并获取广告发布订单。

发行人通常与主要客户通过签订《年度框架合作协议》的方式确定合作关系。年度框架合作协议通常不针对具体广告发布计划，仅对双方广告发布合作的范围、年度投放总金额、广告返点政策、广告配送比例、支付方式等条款进行原则性的约定，起到明确双方合作权利与义务的作用。

b、确认单笔广告发布排期

在客户发起具体广告发布需求时，发行人商务部与客户进行充分沟通，了解客户广告发布计划和目标、广告发布预算、预计广告发布时间和发布广告位等具体需求。商务部与负责广告排期的人员按照客户的需求安排广告排期，若客户拟投放的广告位与其他客户的广告发布存在冲突，商务部会协调各方客户对广告排期进行调整。广告排期最终确定后，客户会通过邮件将《广告发布排期表》发送给商务部人员，《广告发布排期表》中详细列明该笔广告发布的广告位置和形式、投放起止时间、频次、刊例单价、数量、折扣及总价等信息。

对于每笔具体的广告发布，发行人与广告客户存在两种合作方式：I.发行人与客户单独签订《广告发布合同》，合同中详细列明双方的权利和义务、广告发布具体时间、金额和结算方式，《广告发布合同》以及通过邮件确认的《广告发布排期表》均需双方加盖合同章确认；II.双方不单独签订《广告发布合同》，具体广告发布事项由双方进行邮件确认，最终广告排期以邮件确认的《广告发布排期表》为准。

c、广告业务执行

客户通常会在广告开始发布 3 个工作日前将广告内容素材提交发行人，同时提交与广告内容相关的证明文件，证明文件包括但不限于商标权证明或授权文件、著作权证明或授权文件、肖像权授权证明、批准文号、检验报告以及其他用以证明其要发布广告内容真实、合法与有效的证明材料。发行人会对广告内容进行审核，确保广告内容不违反法律、法规、政策及公共道德准则，也不会侵害任何第三方的合法权益。

发行人对广告内容审核通过后，媒介部会在广告发布系统中填写该笔广告发布的广告素材链接、广告位置、投放起止时间等，广告发布系统可根据上述信息自动对网页和 App 端的各广告位进行更新，按时完成客户要求的广告发布。

d、广告展示收入确认、结算及收款

发行人广告展示收入主要的计费模式为按天计价，按天计价的广告展示收入通常按照双方约定的广告发布进度确认主营业务收入。广告展示收入具体确

认原则请参见本招股说明书“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“五、主要会计政策和会计估计”之“（一）收入”。

双方会按照《年度框架合作协议》或《广告发布合同》的约定进行结算和收款工作，发行人对客户的结算收款政策因客户不同而有所区别，具体参见本招股说明书“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“十三、财务状况分析”之“（一）资产分析”之“2、流动资产构成及变动分析”之“（2）应收票据及应收账款”之“①公司各类业务的收款结算政策”。发行人商务部会定期对负责的广告客户进行应收账款的催收，保障应收账款的回收。

B、关于广告主身份信息及资质证书、广告内容合规性等的审查制度及相关安排

发行人制定了《广告审核制度》及其他配套制度，规范对广告主身份信息及资质证书、广告内容等广告业务合规审查及流程设计，并配置了相应的部门，与其业务发展相匹配。具体说明如下：

a.关于广告主身份信息及资质证书等的审查制度

发行人配备了熟悉广告法律法规的人员对广告主的身份、主体资格及广告素材进行审核，于 2015 年 6 月制定了专门的《广告审核制度》，并于 2016 年 11 月、2017 年 12 月和 2018 年 12 月分别进行了修订和完善。

I.关于广告主身份信息的审查制度

发行人现行的《广告审核制度》对广告主身份信息的审核进行了规定。在签署合作协议前，广告主需提供以下身份信息供发行人审核判断：i.营业执照、税务登记证等主体资格材料；ii.公司及主营产品介绍；iii.合作业务是否属于主流电商（天猫、京东、国美、苏宁），如为中小店铺需要更严格的审核运营资质。经发行人审核认定该广告主为合法设立的主体，产品品类、内容符合发行人推广要求，且具有一定规模、信誉良好的企业，发行人方考虑与该广告主达成合作。

II.关于广告的资质证书的审查制度

广告主还需提供针对拟投放广告需具备的资质证照供发行人审核，包括：i.合作业务为药品、保健品等特殊行业的，需要广告主提供药品生产许可证、药品经营许可证或者保健食品生产、经营许可证和广告审查机关的广告发布批准文件等资质；ii.法律法规规定的发布广告需要具备的其他主体资质、许可等资格材料。

b.关于广告内容合规性的审查制度

发行人现行的《广告审核制度》从推广商品合法性要求、广告素材文案的规范要求、涉及第三方权利的要求、内容真实性要求、广告展现形式的要求、特殊广告的资质及审批要求等方面对广告内容合规性的审核要求进行了规定。主要要求如下：

I. 关于推广商品合法性的要求：i.推广的产品必须属于法律法规允许生产、销售并允许发布广告的商品；ii.严禁推广假货、山寨及高仿及其他违法、侵权商品。

II. 关于广告素材文案的规范要求：i.广告素材及标题中不能出任何政治相关的元素；ii.广告中不能出现淫秽、迷信、恶俗、反动、暴力、血腥、恐怖、吸烟、丑恶等不健康元素及有暗示或歧义的文案；iii.严禁使用“专家推荐”字眼；iv.素材中不能出现负面热门话题及负面文案等；v.严禁使用最便宜、最热销、全网第一、全网/全球首发等，表示价格、销量、产品的绝对化客观排名的词语等。

III.关于广告素材涉及第三方权利的要求：i.广告素材中严禁出现侵权内容；ii.如果素材中包含明星名人图片、明星名人代言推荐、以及类似描述（如明星款、明星同款）、影视剧照等，需提供授权证明。

IV.关于广告素材内容真实性要求：i.广告使用数据、统计资料、调查结果、文摘、引用语等引证内容的，应该真实、准确，并表明出处；ii.引证内容有适用范围和有效期限的，应当明确表示；iii.严禁使用未经证实的媒体或活动方的指定、推荐、合作信息，以及未经证实的奖项、评比结果、专利技术，如有资质需提供相关证明；iv.已销售记录以商品的成交历史记录为准，不得夸大宣传。

V.关于广告展现形式的要求：i.广告应当具有可识别性，能够使消费者辨明其为广告；ii.必须在素材上加上“广告”二字来提醒用户。

VI.关于特殊广告的资质、审批要求：i.广告内容涉及的事项需要取得行政许可的，应当与许可的内容相符合；ii.药品类广告的广告主需具备药品生产、销售等法律法规规定的资质，且药品广告需取得了负责监管的省、自治区、直辖市食品药品监督管理部门核准的药品广告批准文号，否则均不得发布；iii.保健食品类广告的广告主需具备保健食品生产、销售等法律法规规定的资质，且保健食品广告需取得负责监管的省、自治区、直辖市食品药品监督管理部门核准的保健食品广告批准文号，否则均不得发布。

VII.其他法律法规规定的要求。

综上，发行人已建立了对广告主主体资格和广告素材的审核制度，并配备了熟悉广告法律法规的人员依据发行人的审核制度对广告主的身份、主体资格及广告素材等证明文件和广告内容进行查验和核对。

c.关于广告主身份信息及资质证书、广告内容合规性审查的相关安排

除了专门的《广告审核制度》，发行人制定了《客户拓展及管理制度》、《营收业务内部应用系统使用说明及规范》以及标准广告合同模版等配套制度规范及文件，采取审核流程设计、部门分工等措施保证对广告主身份信息及资质证书、广告内容合规性的审查。具体如下：

I. 关于广告主身份信息及资质证书审查的相关安排

i.广告主及签约公司登记环节

- 商务经理与客户建立合作关系后，将客户信息及签约公司信息录入CRM管理系统。
- 广告主信息审核：由商务支持总监审核。
- 签约公司信息审核：达成合作时需要补充签约公司信息，由财务审核。

ii.广告主及签约公司资质审核环节

- 广告主需提供以下资质供商务经理审核判断：营业执照、税务登记等公司资质审核；公司及主营产品介绍；其他广告投放涉及的许可、资质和审批。
- 签约公司应需要提供相关资质供财务审核：包括营业执照、税务登记、开户银行、纳税人证明或统一社会信用代码（五证合一）。

II. 合同审核环节对广告主身份信息及资质证书、广告内容合规性的把控

i. 合同审批基本流程

法务部对合同涉及的法律条款进行复核审批；财务部对合同涉及的财务条款进行复核审批。；商务部、法务部、财务部全部审批通过后方可签署，如有一方驳回，则三方均需重新审核。

ii. 合同条款对于广告主身份信息及资质证书、广告内容合规性的规定

法务部在对合同涉及的法律条款进行审核时，将在合同中明确要求：

- 广告主应当保证广告内容的真实、有效、合法，保证广告内容不违反任何法律、法规、政策及公共道德准则，也不会侵害任何第三方的合法权益；
- 广告主应在向发行人提交广告内容的同时提交与广告内容相关的证明文件供发行人一并审查，证明文件包括但不限于商标权证明或授权文件、著作权证明或授权文件、肖像权授权证明、批准文号、检验报告以及其他用以证明其要发布广告内容真实、合法与有效的证明材料；
- 发行人有权审查广告主提交的广告内容，对于不符合法律法规或对发行人带来不利影响的广告，发行人有权要求广告主进行修改。

III. 广告发布审核相关安排

i. 广告素材提交

- 提交时间：常规素材需在投放前三个工作日内提交给发行人，特殊素材（如开机大图、首页下擦、背景广告）需要提前五个工作日提交给发行人，以便审核及上线等处理；

- 素材中如使用明星代言，需要提供相应的肖像授权证明；
- 保健品及药品等特殊广告相关素材，需提供相关商品批准文号、资质及广告批准文件。

ii. 广告素材审核

针对具体广告产品类型及涉及到的广告素材，发行人将根据法律法规关于广告发布的限制性及禁止性规定、公司广告素材审核规范等要求进行审核。

iii. 广告上传及发布

- 广告上传：素材审核通过后，按照广告上传流程完成线上操作，根据下单位置按照投放时间、投放素材进行上传；
- 广告素材保存：上传广告素材后，素材保存在广告系统中；
- 广告发布监控：由数据组成员复核上线素材及数据监控；由媒介组成员按客户要求完成上线拷屏工作。

C、对不良广告及违法广告的投诉及处理制度

发行人制定并严格执行《网站信息审核与投诉、举报管理制度》、《外部纠纷处理制度》等相关内部制度，并在网站上发布了《什么值得买好价爆料管理规范》、《社区指导原则》等制度，通过内容发布、审核及管控要求、设置公众投诉举报渠道及各部门分工管理等方面实现对不良广告及违法广告的发现、管控、投诉及处理。主要要求包括：

a.网站内容发布要求

网站内不得制作、复制、发布、传播含有法律、行政法规禁止的内容、信息，包括禁止发布垃圾营销信息、不实信息或者其他侵犯第三方合法权益的信息等。

b.网站内容审核、管控要求

I.建立审核管理机制

公司按合规要求在管理后台对网站发布的内容进行增加、删除、审核及修改；对网站发布内容进行实时监控，必要时可通过后台对发布内容进行干预；

对于突发性事件及违法违规内容、扰乱社会正常秩序等情况，按要求随时进行删除处理。

II.建立敏感词库

拟发布内容应经技术手段过滤处理后发布；公司定期对敏感词库进行更新；根据网站敏感词库对用户在文章、商品信息等进行审核管理。

III.对用户实施分级分类管理

建立互联网用户发布者信用等级管理体系，实行黑名单管理机制；接受社会监督，在产品内设置便捷的投诉举报入口，及时处理用户的投诉举报；用户对处理结果不满意或投诉举报不畅的，可向互联网违法和不良信息举报中心投诉举报。

c.设置公众投诉举报渠道

公众对网站及直播内容有举报监督的权利，客户服务部门建立了在线客户、客服邮箱、“举报”等反馈渠道，相关部门对举报人的相关信息予以保密，做好举报人保护。网络安全部门做好网络安全宣传教育工作。

d.各部门分工

用户中心、法务部、公关部、行政部等各部门各司其职，对发生的用户类投诉、法务部对接案件、公关类投诉、行政投诉举报等各类投诉、纠纷及时进行处理，涉及不良广告及违法广告的投诉、纠纷类型及处理措施主要包括：

投诉、纠纷类型	涉及方面	负责部门	处理方案
用户类投诉	网站个人用户投诉	用户中心	准确完整记录客户信息、投诉对象、投诉内容及客户诉求；核实投诉事实，根据权限范围提供解决方案；投诉数据后续集中分析，对流程修改提供数据支持，对用户进行回访，保证投诉已解决。
法务部对接案件	需法务部评估风险或需通过法律途径解决的案件	法务部	针对涉及知识产权纠纷案件、用户投诉或提起诉讼仲裁及其他重大外部纠纷案件，通过合法的法律途径予以解决。
公关类投诉	各类可能对公司声誉及形象产生不利影响的事件	公关部	立即进行快速评估，对危机进行分级分类，根据不同事件、级别采取不同处理方案。
行政类投诉	公司、个人直接向主管部门、协会投诉、举报，投诉、举报内	行政部	根据案件的严重程度，采取根据权限进行处理、向主管部门出具书面说明文件及证明、与主管部门直接沟通等措施。

投诉、纠纷类型	涉及方面	负责部门	处理方案
	容包括但不限于发行人开展活动、页面宣传内容、第三方销售商品等		

D、打击非法链条相关措施及制度安排

a.《广告审核制度》相关审核要求

对于发行人网站上发布的广告内容、优惠信息等内容，发行人均建立了严格的筛选标准，从源头上进行把控。同时，发行人设立有“商家库”和“品牌库”等内部数据库，并设有“高危词库”和“低危词库”等用于对发布信息的多维度排查，通过机器审核、人工审核等多种方式对网站上发布的信息进行审核。

同时，针对广告主的广告文案中所附链接的审核要求，发行人的《广告审核制度》进行了规定，主要包括：I.跳转、链接到的页面所属的媒介应当是商家（广告主）自设或者拥有合法使用权的；II.前端广告内容与链接内容的关联性，即前端广告内容与链接内容应当指向同一市场主体或同一商品、服务；III.链接内容应当不含有被法律、行政法规禁止生产、销售或提供的商品、服务；IV.在核对前端广告内容时，应将链接内容（包括该页面的 URL）作为证明前端广告内容真实性、合法性的证明文件一并审查并予以保存存档。

b.对非法链条的处置措施

如发行人发现用户、合作客户提交、发布的信息存在非法链接的情形，发行人将采取不予发布相关广告、信息，或者在发现后及时采取删除、屏蔽、断开链接等措施。

同时，根据公司的《网站信息审核与投诉、举报管理制度》、《外部纠纷处理制度》等的规定，发行人采取事前审核、事中事后监控等多种措施，通过人工、数据、系统和多部门联动等手段，对已发布的内容进行持续的监控和管理，受理来自各个渠道的对于非法内容（含非法链接、链条）的投诉、举报，并及时进行处理。

E、除历史上存在的少量违规情形外，发行人的广告业务符合法律法规及监管政策的规定，发行人未因广告相关业务受到过行政处罚

a.除历史上存在的少量违规情形外，发行人的广告业务符合法律法规及监管政策的规定

在报告期内，发行人存在未取得ICP证之前开展广告及电商导购业务，在取得《互联网药品信息服务资格证书》之前曾存在发布少量药品和医疗器械广告，曾存在发布少量保健食品广告、电商导购信息但未审核广告主是否取得保健食品广告批准文号的情形。对此，发行人已采取了及时对违法内容进行清理、办理相关资质、取得监管部门出具的守法证明、由实际控制人出具兜底承诺等多种风险化解措施，截至目前，发行人未受到过行政处罚。

除上述少量违规情形外，发行人的广告业务符合《广告法》及《互联网广告管理暂行办法》等法律法规及行业监管政策的规定，具体说明如下：

序号	法规要求	具体规定	发行人实践情况
1	经营范围应依法登记	根据《公司法》第十二条规定，公司的经营范围由公司章程规定，并依法登记。	发行人为依法设立的股份有限公司，且其公司章程、经工商行政管理部门核准的经营范围中含有“技术推广服务；设计、制作、代理、发布广告”等事项，有权依法开展广告业务。
2	诚实信用、公平竞争要求	《广告法》第五条、第三十一条规定，广告主、广告经营者、广告发布者从事广告活动，应当遵守法律、法规，诚实信用，公平竞争。广告主、广告经营者、广告发布者不得在广告活动中进行任何形式的不正当竞争。	发行人在开展广告业务过程中遵守诚实信用原则，不存在不正当竞争行为。
3	与广告主、广告经营者签订书面合同要求	《广告法》第三十条、《互联网广告管理暂行办法》第九条规定，广告主、广告经营者、广告发布者之间在广告活动中应当依法订立书面合同。	发行人与广告主、广告经营者之间依法订立书面合同。
4	广告展现形式要求	《广告法》第十四条、《互联网广告管理暂行办法》第七条规定，广告应当具有可识别性，能够使消费者辨明其为广告。通过大众传播媒介发布的广告应当显著标明“广告”，与其他非广告信息相区别，不得使消费者产生误解。 《广告法》第四十四条、《互联网广告管理暂行办法》第八条规定，利用互联网发布、发送广告，不得影响用户正常使用网	发行人发布互联网广告时，标明“广告”字样，使消费者能够辨明其为广告。 发行人利用互联网发布、发送广告时，不会影响用户正常使用网络。

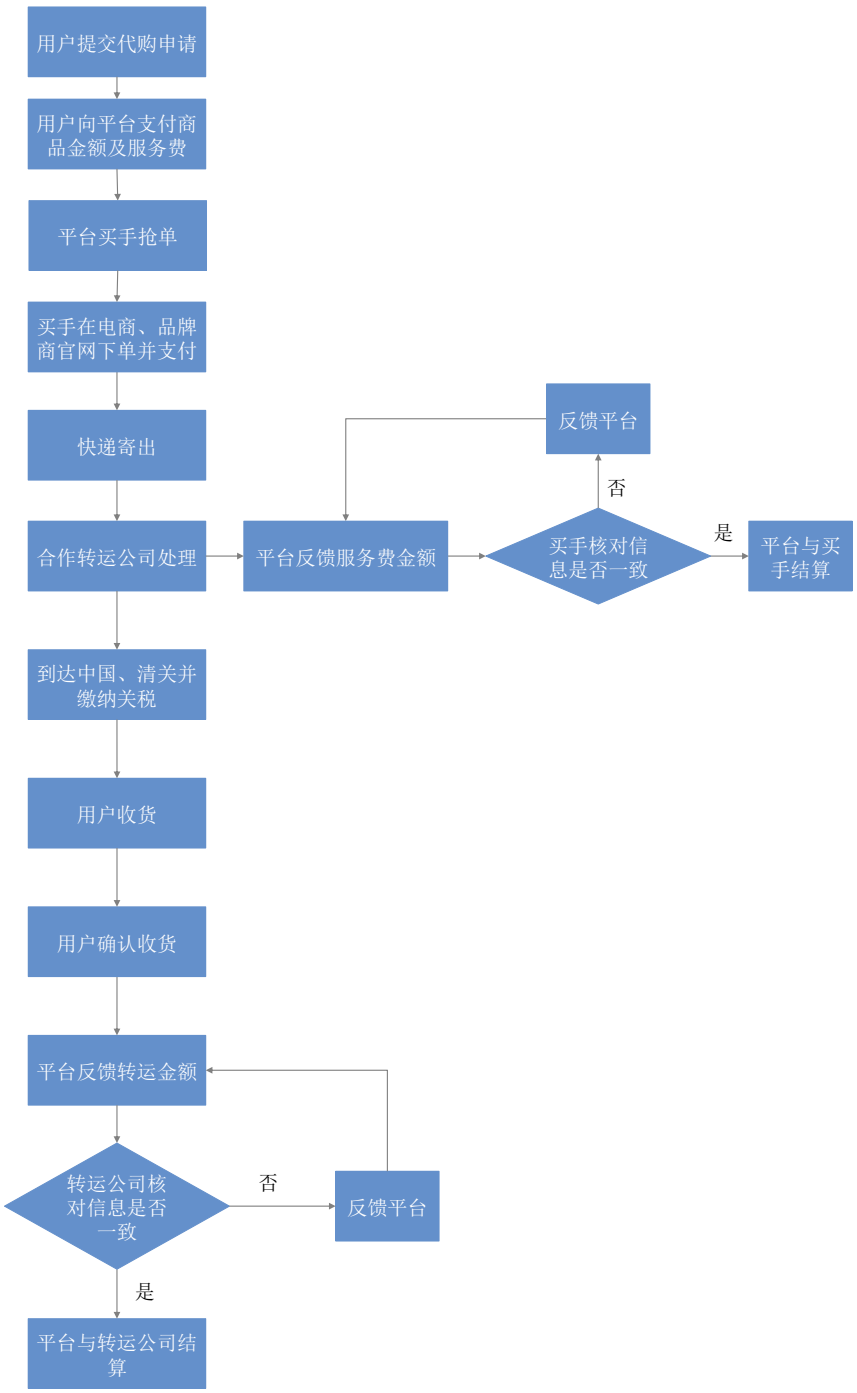
序号	法规要求	具体规定	发行人实践情况
		络。在互联网页面以弹出等形式发布的广告，应当显著标明关闭标志，确保一键关闭。	
5	广告承接登记、审核、档案管理制度要求	《广告法》第三十四条、《互联网广告管理暂行办法》第十二条规定，广告经营者、广告发布者应当按照国家有关规定，建立、健全广告业务的承接登记、审核、档案管理制度。广告经营者、广告发布者依据法律、行政法规查验有关证明文件，核对广告内容。对内容不符或者证明文件不全的广告，广告经营者不得提供设计、制作、代理服务，广告发布者不得发布。	发行人已建立了广告承接登记、审核、档案管理制度。在开展广告业务时，配备广告审查人员审核查验并登记广告主的名称、地址和有效联系方式等主体身份信息，并配备熟悉广告法规的广告审查人员对广告内容予以审核，对于广告素材不符合有关规定的，将拒绝提供设计、制作、代理、发布相关广告的服务。

b.发行人未因广告业务受到过行政处罚

截至目前，发行人未因广告相关业务受到过任何行政处罚。同时，北京市工商行政管理局丰台分局向发行人出具了合规证明，确认发行人自2011年11月10日成立至2018年12月31日，没有违反工商行政管理法律、法规受到北京市工商行政管理局丰台分局行政处罚的案件记录；北京市通信管理局于2018年4月16日向发行人出具了《证明》，证明自2015年1月1日至证明出具日，发行人不存在因违反电信相关行政法律法规而受到北京市通信管理局行政处罚的行为。

（2）海淘代购平台服务

公司海淘代购平台服务流程图如下：



为了抓住跨境消费的趋势，本公司于 2013 年推出了海淘频道。本公司是首批向用户普及海淘知识、传播海淘消费理念，帮助海外电商、品牌商等接触中国用户的企业之一。

①海淘代购平台具体介绍

1）海淘代购平台业务具体情况

2016 年 11 月，发行人为解决用户在海外电商购买海外商品时存在的语言不通、支付不便、海外电商无法提供直邮服务等诸多障碍，推出了海淘代购平台贝窝网（www.beiwo.com）。海淘代购业务收入占比不到 0.50%，考虑到其对经营业绩的贡献有限，发行人目前已经停止承接新的海淘代购业务。

贝窝网向用户提供买手下单、海外转运服务、全程中文客服等服务，支持美国亚马逊（自营）、日本亚马逊（自营）、英国亚马逊（自营）、ebay、6PM、Brooks Brothers、Joe's NB Outlet、STP、Backcountry、kipling 官网等海外电商平台的代购服务，为用户购买海外商品提供了多种选择。贝窝网目前已停止承接新的海淘代购业务。

发行人提供的海淘代购平台业务主要包括四个主要环节：用户提交代购申请、买手抢单并购买、转运公司运输、用户确认收货。每个环节的具体情况如下：

A、用户提交代购申请

a.合作主体及基本情况

该环节的合作主体为有海淘需求的用户。

b.合作主体发挥的作用

用户登录贝窝网后，将上述海外电商平台的商品链接复制到贝窝网的搜索栏，贝窝通过系统抓取商品信息生成可售卖中文商品详情页，供用户下单提交代购申请。

用户在提交订单时需填写收货人、所在地区及详细地址、手机号码等信息，另外因海淘产品涉及入境清关，根据中华人民共和国海关总署 2006 年修订的《中华人民共和国海关对进出境快件监管办法》，入境到中国大陆的个人包裹（除邮政渠道包裹外）经海关查验需向海关提供收件人身份证件（彩色）等相关信息，因此用户还需提交身份证正反面扫描件。

目前贝窝网主要与转运公司合作，转运公司拥有不同的转运线路，贝窝网会在用户下单时将最优匹配的转运线路推荐给用户，并公示该渠道的运输规则及限制、运费标准、清关政策等信息。

B、用户向平台支付商品金额、运费及服务费

a.合作主体及基本情况

该环节的合作主体为有海淘需求的用户。

b.合作主体发挥的作用

用户向贝窝网支付商品金额、运费及服务费。

c.合作主体取得的对价

用户在贝窝网海淘代购时需要支付商品费用、平台服务费、转运费用和税费，统一由贝窝网代为收取：I.商品金额以用户下单时海外电商平台显示的外币金额作为计价依据，根据汇率换算为人民币，如产生境外当地运费，发行人相应向用户收取；II.平台服务费为用户下单时商品费用的约 7%，单笔 10 元保底，200 元封顶；III.转运费用根据承运的转运公司和转运线路由贝窝网代收代付；IV.税费为海外商品清关时产生的关税，如果为 0 则无预收税费，如产生额外税费贝窝网会联系用户进行补缴。用户点击“提交订单”后，可使用支付宝、微信等国内日常使用的支付方式进行付款，完成提交代购申请的过程。

C、买手抢单并购买

a.合作主体及基本情况

该环节的合作主体为买手。

发行人的海淘买手指的是熟悉海淘业务和购买流程、拥有与海外电商平台的沟通能力和经验、有意愿为国内消费者提供海淘服务的个人。买手并非发行人公司员工，发行人会根据业务需求不定期招募买手，为保证代购服务的质量，发行人对买手招募制定了严格的制度和标准，双方需通过邮件签署《买手合作协议》，协议中明确说明了双方的合作方式、买手的权利和义务、买手获取的佣金比例内容。买手需要另外向贝窝网提供身份证/护照扫描件、本人手持身份证/护照的照片、联系方式、联系地址等相关身份信息，以及常用银行账号和开户行等结算信息。

b.合作主体发挥的作用

用户在贝窝网提交代购申请并付款后，订单会流转至发行人开发的买手平台，买手会在买手平台中抢单并帮助用户在海外电商网站购买。

D、海外电商网站将商品寄往转运公司

a.合作主体及基本情况

该环节的合作主体为买手。

b.合作主体发挥的作用

海外电商网站根据买手选择的转运公司在海外仓库的地址发货，商品运输至转运仓库后由转运公司进行后续处理。

c.合作主体取得的对价

买手在该环节取得的对价包括商品价格和佣金两部分。其中，买手获得的佣金按用户下单时的实时汇率结算，为商品人民币金额的 2%，5 元保底，50 元封顶，从用户交纳的平台服务费中支付。商品到达转运仓库后，买手与发行人就订单信息、目前订单状态、应取得的买手服务费等信息进行确认，发行人财务部进行财务处理，将向用户收取的商品款和买手服务费佣金计入其他应付款。买手平台每周与买手定期结算两次，买手平台在结算日前一日与买手对符合结算条件的订单进行核对，由买手进行确认。

E、转运公司向用户寄送商品

a.合作主体及基本情况

该环节的合作主体为转运公司。

由于多数海外电商网站存在无法提供直邮中国服务、直邮运费及税费过高等问题，目前国内海淘代购平台通常会选择与转运平台合作进行海淘商品的运输。

b.合作主体发挥的作用

转运平台通常在海外拥有转运仓库，在国内设有专业的清关团队或拥有稳定的清关渠道，可以为海淘用户提供海外转运仓代收商品、海外转运国内、国内海关清关等相关服务。

买手在海外电商平台下单时将派送地址填写为转运平台专属转运仓地址，商品到达仓库后，转运平台确认商品信息、称重并计算转运费，对商品进行打包和加固后运往国内。商品到达国内海关后，转运平台的专业团队根据用户选择运输线路的清关方式进行申报和清关。货物通过海关进入国内后，转运平台交由国内物流公司负责后续的运输。

c.合作主体取得的对价

转运平台主要收取货物转运费用以及清关税费，从用户交纳的运费及关税中支付。对于货物转运费用，用户在贝窝网选择转运平台时，贝窝网会先预估商品的重量，根据转运平台的运费政策预估运费。商品到达海外转运仓时，转运平台会对货物进行称重并确定实际运费金额。如果贝窝网预估运费和实际运费相差 10 元以内，运费多退少不补，若相差 10 元以上，用户需补缴运费。对于清关税费，电商渠道会按照海关要求的类目征收比例预收税费；邮政渠道如果清关被税，用户需按照邮政要求到当地邮政部门自行交税；其他不预收税费渠道出税后由贝窝网联系用户补缴。在用户实际收到商品并确认收货、贝窝网和转运平台对转运费用和清关税费确认无误后，发行人再定期向转运平台付款。

F、用户确认收货

a.合作主体及基本情况

该环节的合作主体为用户。

b.合作主体发挥的作用

用户在贝窝网海淘的商品经过海关清关进入国内后，转运公司将商品交由国内的物流公司负责国内的运输，用户收到商品并检查无误后并确认收货后，意味着该笔海淘代购订单已执行完成。

G、售后服务

贝窝网售卖商品出现售后问题处理原则：因海外商城原因导致的投诉，贝窝网会联系买手协助用户与海外电商联系申请售后；因转运物流环节产生的商品破损、遗失等问题，贝窝网将责成转运公司负责售后理赔，达成赔付后，由

贝窝网先行赔付；因贝窝网售卖商品信息错误、购物体验差等引起的诉讼，由贝窝网承担售后理赔。

2）发行人该业务毛利率较高的原因

发行人海淘代购平台业务于 2016 年开始正式运营，2016 年至 2018 年毛利率分别为 59.88%、51.44%及 58.53%，处于较高水平，主要由于该业务是作为海淘代购平台为用户提供服务，并按照海淘商品实际成交金额收取一定比例的服务费，本质上为服务收入，不涉及商品交易，不属于商品销售收入，加之贝窝网主要成本为结算手续费和少量相关运营成本，因此发行人海淘代购平台业务毛利率较高合理。

②海淘代购平台的合法合规性

1）发行人海淘代购业务各个环节所涉及的主要法律法规、行业监管政策及具体条款如下：

序号	法律法规名称	主要条款
1	《合同法》	第四百零二条 受托人以自己的名义，在委托人的授权范围内与第三人订立的合同，第三人在订立合同时知道受托人与委托人之间的代理关系的，该合同直接约束委托人和第三人，但有确切证据证明该合同只约束受托人和第三人的除外。 第四百零三条 受托人以自己的名义与第三人订立合同时，第三人不知道受托人与委托人之间的代理关系的，受托人因第三人的原因对委托人不履行义务，受托人应当向委托人披露第三人，委托人因此可以行使受托人对第三人的权利，但第三人与受托人订立合同时如果知道该委托人就不会订立合同的除外。 受托人因委托人的原因对第三人不履行义务，受托人应当向第三人披露委托人，第三人因此可以选择受托人或者委托人作为相对人主张其权利，但第三人不得变更选定的相对人。 委托人行使受托人对第三人的权利的，第三人可以向委托人主张其对受托人的抗辩。第三人选定委托人作为其相对人的，委托人可以向第三人主张其对受托人的抗辩以及受托人对第三人的抗辩。
2	《消费者权益保护法》	第二十四条 经营者提供的商品或者服务不符合质量要求的，消费者可以依照国家规定、当事人约定退货，或者要求经营者履行更换、修理等义务。没有国家规定和当事人约定的，消费者可以自收到商品之日起七日内退货；七日后符合法定解除合同条件的，消费者可以及时退货，不符合法定解除合同条件的，可以要求经营者履行更换、修理等义务。 依照前款规定进行退货、更换、修理的，经营者应当承担运输等必要费用。 第二十五条 经营者采用网络、电视、电话、邮购等方式销售商品，消费者有权自收到商品之日起七日内退货，且无需说明理由，但下列商品除外：

序号	法律法规名称	主要条款
		（一）消费者定作的； （二）鲜活易腐的； （三）在线下载或者消费者拆封的音像制品、计算机软件等数字化商品； （四）交付的报纸、期刊。 除前款所列商品外，其他根据商品性质并经消费者在购买时确认不宜退货的商品，不适用无理由退货。 消费者退货的商品应当完好。经营者应当自收到退回商品之日起七日内返还消费者支付的商品价款。退回商品的运费由消费者承担；经营者和消费者另有约定的，按照约定。
3	《网络交易管理办法》（国家工商行政管理总局令第 60 号）	第三条 本办法所称网络商品交易，是指通过互联网（含移动互联网）销售商品或者提供服务的经营活动。 本办法所称有关服务，是指为网络商品交易提供第三方交易平台、宣传推广、信用评价、支付结算、物流、快递、网络接入、服务器托管、虚拟空间租用、网站网页设计制作等营利性服务。 第九条 网上交易的商品或者服务应当符合法律、法规、规章的规定。法律、法规禁止交易的商品或者服务，经营者不得在网上进行交易。 第十条 网络商品经营者向消费者销售商品或者提供服务，应当遵守《消费者权益保护法》和《产品质量法》等法律、法规、规章的规定，不得损害消费者合法权益。 第二十二条 第三方交易平台经营者应当是经工商行政管理部门登记注册并领取营业执照的企业法人。 前款所称第三方交易平台，是指在网络商品交易活动中为交易双方或者多方提供网页空间、虚拟经营场所、交易规则、交易撮合、信息发布等服务，供交易双方或者多方独立开展交易活动的信息网络系统。
4	《中华人民共和国进出口关税条例》（国务院令第 392 号）	第五条 进口货物的收货人、出口货物的发货人、进境物品的所有人，是关税的纳税义务人。 第三十条 纳税义务人应当依法如实向海关申报，并按照海关的规定提供有关确定完税价格、进行商品归类、确定原产地以及采取反倾销、反补贴或者保障措施等所需的资料；必要时，海关可以要求纳税义务人补充申报。 第三十七条 纳税义务人应当自海关填发税款缴款书之日起１５日内向指定银行缴纳税款。纳税义务人未按期缴纳税款的，从滞纳税款之日起，按日加收滞纳税款万分之五的滞纳金。 海关可以对纳税义务人欠缴税款的情况予以公告。 海关征收关税、滞纳金等，应当制发缴款凭证，缴款凭证格式由海关总署规定。 第五十七条 海关总署规定数额以内的个人自用进境物品，免征进口税。 超过海关总署规定数额但仍在合理数量以内的个人自用进境物品，由进境物品的纳税义务人在进境物品放行前按照规定缴纳进口税。 超过合理、自用数量的进境物品应当按照进口货物依法办理相关手续。 国务院关税税则委员会规定按货物征税的进境物品，按照本条例第二章至第四章的规定征收关税。 第五十八条 进境物品的纳税义务人是指，携带物品进境的入境人员、进境邮递物品的收件人以及以其他方式进口物品的收件人。

序号	法律法规名称	主要条款
		第五十九条 进境物品的纳税义务人可以自行办理纳税手续，也可以委托他人办理纳税手续。接受委托的人应当遵守本章对纳税义务人的各项规定。

2）主要行业监管政策

序号	法律法规名称	主要条款
1	《工商总局关于加强互联网领域消费者权益保护工作的意见》（工商消字［2016］204号）	探索建立跨境消费争议在线解决机制，协调解决跨境电子商务、“海淘”、社交电商等带来的消费纠纷。鼓励行业协会建立健全行业经营自律规范，引导行业企业遵守国家法律法规。督促网络经营者落实消费环节经营者首问和赔偿先付制度，主动和解消费纠纷。要求网络交易平台提供者建立和完善赔偿先付制度，提供快速解决消费纠纷的“绿色通道”。
2	《中华人民共和国海关总署关于入境旅客行李物品和个人邮递物品征收进口税办法》及完税价格表（海关总署令第47号）	第二条 准许应税进口的旅客行李物品、个人邮递物品以及其他个人自用物品（以下简称应税个人自用物品），除另有规定的以外，均由海关按照《入境旅客行李物品和个人邮递物品进口税税率表》征收进口税。 本办法所称的进口税，包括关税和增值税、消费税。 本办法所称的应税个人自用物品，不包括汽车、摩托车及其配件、附件。对进口应税个人自用汽车、摩托车及其配件、附件，应按《中华人民共和国海关进出口税则》和其他有关税法、规定征收进口税。 入境旅客行李物品和个人邮递物品进口税税率表》）以下简称《税率表》）是本办法的组成部分。《税率表》中税率的调整，由国务院关税税则委员会审定后，海关总署对外公布实施。
3	《海关总署关于对个人携带和邮寄进境自用物品征免增值税和消费税的通知》（署监二[1994]83号）	一、对在海关免税限量（限值）内个人携带或者邮寄进境的自用物品，免征关税同时免征增值税、消费税；对超过免税限量（限值）的，海关在按《中华人民共和国海关关于入境旅客行李物品和个人邮递物品征收进口税办法》征收进口税（其中已含增值税）的同时，另代征消费税。
4	《关于调整进出境个人邮递物品管理措施有关事宜》（海关总署公告2010年第43号）	一、个人邮寄进境物品，海关依法征收进口税，但应征进口税税额在人民币50元（含50元）以下的，海关予以免征。 二、个人寄自或寄往港、澳、台地区的物品，每次限值为 800 元人民币；寄自或寄往其它国家和地区的物品，每次限值为 1000 元人民币。 三、个人邮寄进出境物品超出规定限值的，应办理退运手续或者按照货物规定办理通关手续。但邮包内仅有一件物品且不可分割的，虽超出规定限值，经海关审核确属个人自用的，可以按照个人物品规定办理通关手续。
5	海关总署令第43号（中华人民共和国禁止、限制进出境物品表）	一、禁止进境物品 1、各种武器、仿真武器、弹药及爆炸物品； 2、伪造的货币及伪造的有价证券； 3、对中国政治、经济、文化、道德有害的印刷品、胶卷、照片、唱片、影片、录音带、录像带、激光视盘、计算机存储介质及其它物

序号	法律法规名称	主要条款
		品； 4、各种烈性毒药； 5、鸦片、吗啡、海洛英、大麻以及其它能使人成瘾的麻醉品、精神药物； 6、带有危险性病菌、害虫及其它有害生物的动物、植物及其产品； 7、有碍人畜健康的、来自疫区的以及其它能传播疾病的食品、药品或其它物品。 一、限制进境物品 1、无线电收发信机、通信保密机； 2、烟、酒； 3、濒危的和珍贵的动物、植物（均含标本）及其种子和繁殖材料； 4、国家货币； 5、海关限制进境的其它物品。
6	《禁止寄递物品管理规定》（国邮发[2016]107号）	禁止寄递物品指导目录 一、枪支（含仿制品、主要零部件）弹药 1、枪支（含仿制品、主要零部件）：如手枪、步枪、冲锋枪、防暴枪、气枪、猎枪、运动枪、麻醉注射枪、钢珠枪、催泪枪等。 2、弹药（含仿制品）：如子弹、炸弹、手榴弹、火箭弹、照明弹、燃烧弹、烟幕（雾）弹、信号弹、催泪弹、毒气弹、地雷、手雷、炮弹、火药等。 二、管制器具 1、管制刀具：如匕首、三棱刮刀、带有自锁装置的弹簧刀（跳刀）、其他相类似的单刃、双刃、三棱尖刀等。 2、其他：如弩、催泪器、催泪枪、电击器等。 三、爆炸物品 1、爆破器材：如炸药、雷管、导火索、导爆索、爆破剂等。 2、烟花爆竹：如烟花、鞭炮、摔炮、拉炮、砸炮、彩药弹等烟花爆竹及黑火药、烟火药、发令纸、引火线等。 3、其他：如推进剂、发射药、硝化棉、电点火头等。 四、压缩和液化气体及其容器 1、易燃气体：如氢气、甲烷、乙烷、丁烷、天然气、液化石油气、乙烯、丙烯、乙炔、打火机等。 2、有毒气体：如一氧化碳、一氧化氮、氯气等。 3、易爆或者窒息、助燃气体：如压缩氧气、氮气、氦气、氖气、气雾剂等。 五、易燃液体 如汽油、柴油、煤油、桐油、丙酮、乙醚、油漆、生漆、苯、酒精、松香油等。 六、易燃固体、自燃物质、遇水易燃物质 1、易燃固体：如红磷、硫磺、铝粉、闪光粉、固体酒精、火柴、活性炭等。 2、自燃物质：如黄磷、白磷、硝化纤维（含胶片）、钛粉等。 3、遇水易燃物质：如金属钠、钾、锂、锌粉、镁粉、碳化钙（电石）、氰化钠、氰化钾等。 七、氧化剂和过氧化物 如高锰酸盐、高氯酸盐、氧化氢、过氧化钠、过氧化钾、过氧化铅、氯酸盐、溴酸盐、硝酸盐、双氧水等。 八、毒性物质 如砷、砒霜、汞化物、铊化物、氰化物、硒粉、苯酚、汞、剧毒农

序号	法律法规名称	主要条款
		药等。 九、生化制品、传染性、感染性物质 如病菌、炭疽、寄生虫、排泄物、医疗废弃物、尸骨、动物器官、肢体、未经硝制的兽皮、未经药制的兽骨等。 十、放射性物质 如铀、钴、镭、钚等。 十一、腐蚀性物质 如硫酸、硝酸、盐酸、蓄电池、氢氧化钠、氢氧化钾等。 十二、毒品及吸毒工具、非正当用途麻醉药品和精神药品、非正当用途的易制毒化学品 1、毒品、麻醉药品和精神药品：如鸦片（包括罂粟壳、花、苞、叶）、吗啡、海洛因、可卡因、大麻、甲基苯丙胺（冰毒）、氯胺酮、甲卡西酮、苯丙胺、安钠咖等。 2、易制毒化学品：如胡椒醛、黄樟素、黄樟油、麻黄素、伪麻黄素、羟亚胺、邻酮、苯乙酸、溴代苯丙酮、醋酸酐、甲苯、丙酮等。 3、吸毒工具：如冰壶等。 十三、非法出版物、印刷品、音像制品等宣传品 如含有反动、煽动民族仇恨、破坏国家统一、破坏社会稳定、宣扬邪教、宗教极端思想、淫秽等内容的图书、刊物、图片、照片、音像制品等。 十四、间谍专用器材 如暗藏式窃听器材、窃照器材、突发式收发报机、一次性密码本、密写工具、用于获取情报的电子监听和截收器材等。 十五、非法伪造物品 如伪造或者变造的货币、证件、公章等。 十六、侵犯知识产权和假冒伪劣物品 1、侵犯知识产权：如侵犯专利权、商标权、著作权的图书、音像制品等。 2、假冒伪劣：如假冒伪劣的食品、药品、儿童用品、电子产品、化妆品、纺织品等。 十七、濒危野生动物及其制品 如象牙、虎骨、犀牛角及其制品等。 十八、禁止进出境物品 如有碍人畜健康的、来自疫区的以及其他能传播疾病的食品、药品或者其他物品；内容涉及国家秘密的文件、资料及其他物品。 十九、其他物品 《危险化学品目录》《民用爆炸物品品名表》《易制爆危险化学品名录》《易制毒化学品的分类和品种目录》《中华人民共和国禁止进出境物品表》载明的物品和《人间传染的病原微生物名录》载明的第一、二类病原微生物等，以及法律、行政法规、国务院和国务院有关部门规定禁止寄递的其他物品。
7	《中华人民共和国海关对进出境快件监管办法》（海关总署第147号令）	第二十二条 个人物品类进出境快件报关时，运营人应当向海关提交《中华人民共和国海关进出境快件个人物品申报单》（见附件二）、每一进出境快件的分运单、进境快件收件人或出境快件发件人身份证件影印件和海关需要的其它单证。

3）发行人业务的合法合规问题

发行人通过间接代理方式委托买手和转运公司为用户提供采购、转运和清关服务，用户使用发行人服务海淘的过程中，用户是商品购买方，商家是商品出售方，发行人是用户的代理方。各环节的合规情况如下：

A、用户申请代购环节

发行人接受用户委托代为安排采购和转运，双方构成委托合同关系。发行人与用户在双方签署的用户协议中对双方权利义务进行了明确约定，内容包括发行人就委托事项向用户收取平台服务费，同时事先代收完成委托事项需要支出的商品费用、转运费用等。

发行人仅支持用户从指定的合作平台上购买商品，贝窝网发布代购商品信息时会严格审核代购商品的合法性，同时发行人参考《中华人民共和国禁止、限制进出境物品表》和禁止寄递物品要求，对各个合作平台上用户可下单的商品类目进行了限制，处于限制类目的商品用户无法下单和代购。例如，美国亚马逊网站中有 54 个类目受到限制，包括：医疗健康、药品器械、运动营养、情趣用品、折叠刀具、战术刀具、打猎捕鱼等。作为对类目限制的补充，发行人会定期对发布的代购商品信息和用户申请代购情况进行人工核查，发现涉及违反法律法规的商品，会手动进行下架。

该环节发行人与各方形成的法律关系合法有效，发行人开展业务不存在违反《合同法》、《网络交易管理办法》、《中华人民共和国限制进出境物品表》和《禁止寄递物品管理规定》的违法情形。

B、买手抢单购买环节

发行人将用户的采购订单推送给买手，买手抢单后按用户指定要求采购商品、填写转运信息，并向平台收取买手服务费，发行人和买手构成委托合同关系。根据《合同法》第四百零二条，因买手订立委托合同时知道用户和发行人间的代理关系，该委托合同直接约束用户和买手。

该环节发行人与各方形成的法律关系合法有效，发行人开展业务不存在违反《合同法》、《网络交易管理办法》的违法情形。

C、商品转运清关环节

商品寄至转运公司海外仓库后，转运公司将商品转运至用户国内收货地址，双方构成委托合同关系。转运过程中涉及的清关工作由转运公司负责安排，当产生税费时，发行人并不负责有关税费的清缴工作，所有税费最终由用户自行承担。根据《合同法》第四百零二条，因转运公司订立合同时知道发行人和用户间的代理关系，该委托合同直接约束转运公司和用户。

该环节发行人与各方形成的法律关系合法有效，发行人业务不存在违反《合同法》、《网络交易管理办法》、《中华人民共和国限制进出境物品表》、《禁止寄递物品管理规定》、《中华人民共和国进出口关税条例》和及相关税收政策的违法情形。

D、用户确认收货环节

用户通过发行人委托买手在商家采购商品，买手与商家之间构成买卖合同关系。因商家订立合同时不知道用户和买手间的代理关系，该买卖合同直接约束买手和商家。在商品存在质量问题或商家违约时，用户根据《合同法》第四百零三条的规定享有介入权，但商家知道用户存在便不会订立买卖合同的除外。

如用户收货后发现商品质量问题，发行人可为用户代安排和协调退货、退款和索赔，但以下情况不提供赔偿或退货服务：任何已使用过的商品，但商品有质量问题除外；任何因非正常使用及保管导致出现质量问题的商品；商品包装外观发生改变的商品；海外商家本身不支持退货服务；其他根据商品性质不适宜退货，如（奢侈品、珠宝首饰及个人配饰类产品、食品、保健品、护理用品、化妆品、内衣等）；出口、进口限制商品：受国内外政策影响，无法退回海外的商品；保修。

该环节发行人与各方形成的法律关系合法有效，发行人业务不存在违反《合同法》、《网络交易管理办法》、《消费者权益保护法》和《工商总局关于加强互联网领域消费者权益保护工作的意见》的违法情形。

综上所述，发行人通过贝窝网开展海淘代购业务不存在违反《合同法》、《网络交易管理办法》、《消费者权益保护法》、《中华人民共和国限制进出

境物品表》、《禁止寄递物品管理规定》和《中华人民共和国进出口关税条例》及相关税收政策的情形，对发行人本次发行不构成法律障碍。

4）发行人针对“海淘造假”风险采取的控制措施

根据媒体报道，海淘造假主要指用户收到的商品与指定代购的商品不符，造假方法为：买手接受委托后并未向用户指定商家采购商品，而是使用假货代替正品，并通过伪造物流信息令消费者误以为商品是从境外发出。前述造假风险主要存在于下单购买和物流运输环节，发行人采取了以下措施控制相关风险：

A、用户申请代购环节

发行人在该环节选择亚马逊、6PM 等海外正规综合电商以及新秀丽、布克兄弟等品牌自营电商作为合作平台，从源头上控制假货风险的产生。

B、买手抢单购买环节

发行人在该环节采取以下风险控制措施，确认买手在商家平台下单的真实性：首先，买手下单完成后，需在发行人平台上填写商品名称、价格、数量、商家发货物流单号、国内收货地址等信息，并上传订单截图。其次，买手在商家下单时填写的收货地址为转运公司海外仓库，并需填写发行人提供的唯一订单识别号码，收货时转运公司海外仓库会核实有关物流信息。

C、商品转运清关环节

发行人在该环节采取以下风险控制措施，避免商品被买手和转运公司替换：首先，商品是商家直接发货给转运公司海外仓库，而不是买手发货。其次，转运公司海外仓库收货时需要核实商家发货物流单号和订单识别号码，以确保包裹是从商家直接发出，用户也可以根据商家发货物流单号在海外物流公司网站上实时查询物流信息。再次，发行人向转运公司预告商品入库信息时，仅会提供商家发货物流单号、订单识别号码、国内收货地址等信息，转运公司收货前不知道商品的规格、型号等详细信息，通常不存在提前造假的可能。最后，商品进入转运公司仓库至用户收到商品过程中，用户可通过发行人网站实时获得转运公司的处理进度和相关物流信息，跟踪商品状态。

D、用户确认收货环节

发行人在该环节采取以下风险控制措施，解决用户购买假货的问题：首先，如果用户在收货后发现商品为假冒或存在质量问题，可以要求发行人协调退换货事宜，发行人会委托买手与商家沟通，符合商家退换货政策的，由用户自费将商品退至转运公司，并由转运公司送至买手，买手收到商品后安排退换货。其次，如果因发行人、买手或转运公司原因导致用户收到的商品与其指定购买的商品不符，发行人会直接为用户办理退货，并自行承担损失或追究买手、转运公司的责任。最后，如果发现买手采购信息恶意造假，发行人会根据《买手合作协议》扣除商品金额两倍保证金，直至封停买手账号。

针对媒体报道的海淘造假风险，发行人贝窝网开展业务过程中已经采取了必要的风险控制措施。

5）发行人业务开展是否存在纠纷或潜在纠纷

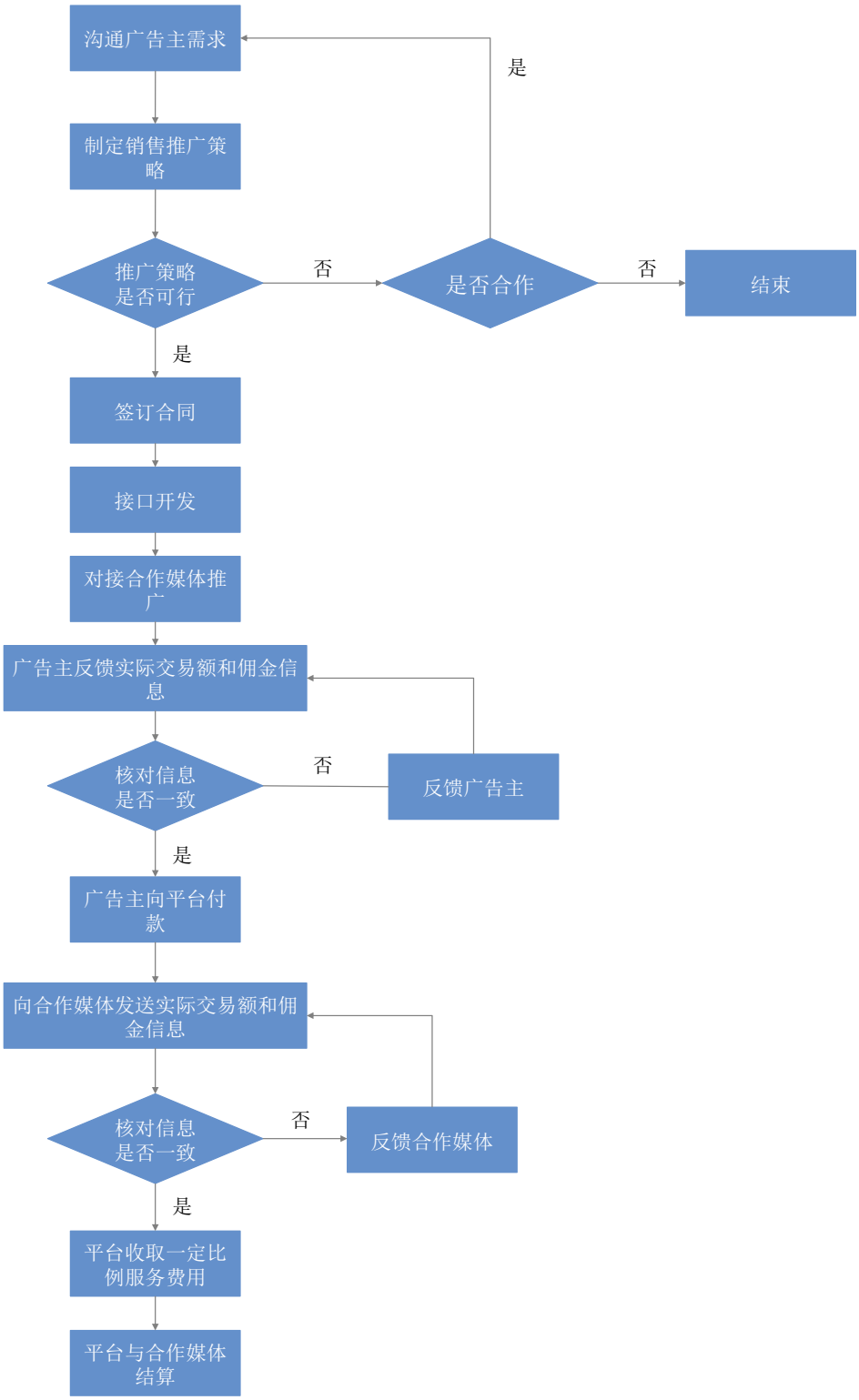
发行人开展贝窝网业务存在因推荐信息错误、买手下错单、商家未及时发货、物流延迟或丢件等原因产生的纠纷或潜在纠纷，但上述纠纷在贝窝网开展的业务中所占比例较小。

报告期内，发行人并未因开展贝窝网业务发生诉讼或受到行政处罚。

综上，发行人报告期内未产生诉讼或遭受行政处罚，投诉或退款纠纷产生的原因均为网络交易的共有风险，涉及订单数量在发行人贝窝网业务总订单中占比较少，且给用户造成损失时，发行人可使用买手的责任保证金进行赔偿，或追究转运公司的责任，不构成本次发行上市的法律障碍。

（3）互联网效果营销平台服务

2016 年 7 月，本公司推出了星罗广告联盟 LinkStars，提供互联网效果营销平台服务。



①LinkStars 具体运作模式

LinkStars 是一个中间平台，一端连接拥有流量的网站、移动客户端和内容创业者等联盟媒体，一端连接电商、品牌商等广告主。

广告主可在 LinkStars 上发布广告需求，并设定一定的佣金比例作为广告推广的报酬。联盟媒体可在 LinkStars 看到所有广告主的广告需求，若联盟媒体有意为广告主进行推广，可通过 LinkStars 进行申请并获取推广代码，并将推广代码放置在自身媒体的广告位上，联盟媒体的用户点击该广告并进入广告主的网站下单并购买成功后，联盟媒体可获取商品交易总额的一定比例作为佣金收入。

LinkStars 主要为存在营销需求的电商和品牌商提供广告推广、广告发布中数据监测、数据统计等专业的互联网效果营销平台服务，同时为联盟媒体提供了一个长期、诚信和安全的广告营收平台。

目前，发行人已与京东、苏宁易购、1 号店、国美在线、中粮我买网、唯品会和 6PM 等国内外知名电商在内的约 470 家优质广告主建立了合作关系。通过星罗 LinkStars 广告联盟，广告主可有效地将广告信息推送至目标受众，从而更精确地实现广告营销目标。

1）沟通广告主需求

A、合作主体

该环节的合作主体为发行人和广告主。

B、合作主体发挥的作用

发行人根据广告主的需求拟定推广目标并制定广告发布策略。

2）广告主签订合同、账号注册

A、合作主体

该环节的合作主体为发行人和广告主。

B、合作主体发挥的作用

广告主与发行人签订 CPS 营销协议并在 LinkStars 平台开设账号。

3）广告主需求发布

A、合作主体

该环节的合作主体为发行人。

B、合作主体发挥的作用

发行人在 LinkStars 网站中发布广告主的推广需求。

4）合作媒体对接推广需求

A、合作主体

该环节的合作主体为合作媒体，主要为拥有流量的网站、移动客户端和内容创业者。

B、合作主体发挥的作用

a.与发行人签订 CPS 合作协议并在注册成为 LinkStars 平台的合作媒体后，可在 LinkStars 平台查看广告主发布的广告活动。

b.若合作媒体有意向进行广告推广，可通过 LinkStars 平台进行申请并获取广告发布代码，然后将该代码嵌入自身网站的广告位实现广告发布。

c.合作媒体在实现与 LinkStars 的广告发布关系后，可在 LinkStars 平台中查看近期佣金收入及明细、提现记录以及综合报表等。

5）广告主向发行人反馈实际交易额和佣金信息、付款

A、合作主体

该环节的合作主体为发行人和广告主。

B、合作主体发挥的作用

LinkStars 的数据接口会记录来自合作媒体的导流信息，公司与广告主就导流信息进行核对。

C、合作主体取得的对价

广告主按约定的佣金比例向发行人支付佣金。

6）发行人向合作媒体反馈实际交易额和佣金信息、付款

A、合作主体

该环节的合作主体为发行人和合作媒体。

B、合作主体发挥的作用

LinkStars 的数据接口会记录来自合作媒体的导流信息，公司与合作媒体就导流信息进行核对。

C、合作主体取得的对价

发行人从广告主取得的佣金，在扣除 10%（2017 年 6 月后新接入的广告主为 20%）的平台服务费后向合作媒体支付。

②LinkStars 运营过程中的纠纷或潜在纠纷

截至本招股说明书签署日，发行人开展互联网效果营销平台服务业务不存在纠纷，也不存在可预见的潜在纠纷，未受到过工商行政管理部门等的处罚、调查，且发行人目前不存在因开展该业务所产生的诉讼、仲裁等案件，发行人开展该业务不构成本次发行上市的法律障碍。

③行业发展情况

1）互联网效果营销平台服务的具体概念

互联网效果营销平台服务，是指集合中小网络媒体资源组成联盟，通过联盟平台帮助广告主实现广告投放，并进行广告投放数据监测统计，广告主向联盟会员支付广告费用的网络广告组织投放形式。

2）互联网效果营销平台服务的行业发展情况

A、行业起源

互联网效果营销平台服务行业起源于美国，1996 年亚马逊书店推出会员制营销，任何网站都可以申请成为亚马逊书店的联盟会员，在自己的网站上推荐亚马逊书店经营的图书，亚马逊书店依据网站实际售出书籍的种类和已享折扣的高低给予网站 5%-15%的佣金，正是这种营销方式的出现帮助亚马逊书店奠定了网络零售业第一品牌的地位。这一营销方式就是互联网效果营销平台服务。

B、国内外行业发展情况

经历二十多年的发展后，国外的网络广告联盟已经逐渐成熟和稳定。在美国，目前主流的网络广告联盟形式是广告网络（Ad Network），是指集合门

户、垂直类、中小网络媒体资源组成的媒体资源平台，通过这个平台帮助广告主实现广告投放，广告网络多数以 CPM 方式收费。

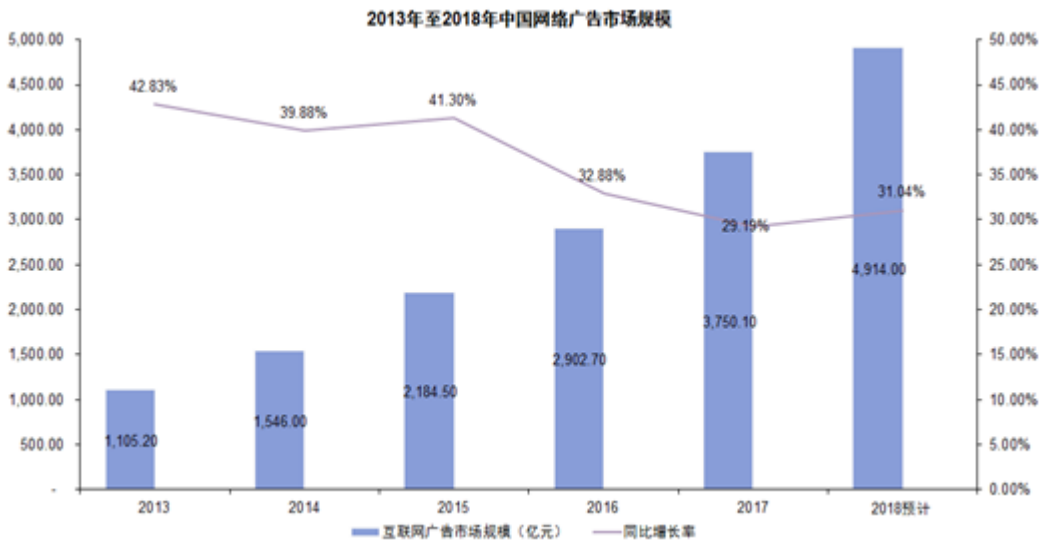
中国的互联网效果营销平台服务行业起步较晚，国内的网络广告联盟从 2001 年至今，经历了 17 年的发展，从最初单一的网站广告联盟到搜索网络广告联盟，再到现在顺应时代发展而形成的综合网络广告联盟，越来越靠近美国网络广告联盟的形式，即广告网络。

C、互联网效果营销平台服务行业的分类

互联网效果营销平台划分为搜索竞价联盟平台、电子商务网络广告联盟平台和综合网络广告联盟平台。搜索竞价联盟指以搜索引擎应用为核心的广告联盟，联盟的组织者为搜索引擎服务商，它是随着 Google、百度等搜索引擎网站的发展而成立的，主要以 CPC 支付给加盟网站一定比例的分成费用，比如 Google Adsense 和百度联盟；电子商务网络广告联盟是以电子商务广告主为中心的网络广告联盟，主要采用 CPS 的付费方式，比如阿里妈妈；综合网络广告联盟聚集了中小站点资源，采用综合付费形式 CPM、CPC、CPA，依托联盟平台，有自身广告主资源也兼营网络广告分销业务，比如亿起发，成果网、领克特等。

D、行业发展规模

根据艾瑞咨询的研究报告，2013 年至 2018 年中国网络广告市场规模及增长率情况如下：



数据来源：艾瑞咨询《2018 年中国网络广告市场年度监测报告》

2013 年至 2018 年，中国网络广告市场规模持续增长，从 2013 年的 1,105.20 亿元增长至 2018 年的 4,914.00 亿元，年复合增长率高达 34.77%。近年来移动互联网的不断渗透为网络广告市场提供了更大空间，预计未来中国网络广告规模仍将保持 30%左右的增速。整体网络广告市场规模的高速发展，为互联网效果营销平台业务的大幅增长奠定了行业基础。

④行业内的市场地位

1）互联网效果营销平台行业格局

A、第一梯队：百度联盟、阿里妈妈

a.百度联盟

百度联盟是百度旗下 2002 年建立的联盟体系，依托百度的品牌号召力和竞价广告资源，依靠诚信、创新、可持续发展的理念，现已发展成为全国最具规模和影响的网络联盟。百度联盟的广告产品主要有图文广告、搜索推广和新业务合作。百度聚合中小网站的力量，将搜索引擎营销转变为中小网站的终端营销，完成广告主的广告由入口到展示终端的全方位覆盖。

b.阿里妈妈（淘宝联盟）

阿里妈妈联盟成立于 2007 年，定位于为淘宝商家服务的广告交易平台。阿里妈妈作为一个广告交易平台延续了淘宝 C2C 的路线。平台的广告主是淘宝网和淘宝商家，而合作媒体可以是中小网站主也可以是个人。

B、第二梯队：知名网站联盟和广告联盟

第二梯队由具备实力、信誉、业内知名的联盟组成。第二梯队可分为两类：一类是由知名 B2C 电子商务网站或知名网站为推广自己的网络产品所开创的网站联盟；另一类是有成果网、领克特、亿起发等为代表的广告联盟。

a.网站联盟

网站联盟可以按照网站经营性质分为两类，一类是知名 B2C 电子商务网站联盟，代表为亚马逊联盟，这些电子商务网站以网络广告的营销方式开拓市场，逐渐被人们熟知具备了品牌效应。第二类是迅雷、有道、搜狗等网络产品

联盟，这类联盟的成立，主要是为了推广产品如迅雷下载软件、有道搜索等而聚合中小网站组成了联盟。

b.广告联盟

代表性的广告联盟有成果网、领克特、亿起发等，这些联盟平台均成立于2000年左右，目前已运营长达约十五年，广告产品丰富，具备了一定的广告主积累，媒体合作伙伴众多，网络广告渠道多样。

C、第三梯队：中小广告联盟

在第一、二梯队之余，存在大量中小广告联盟，约占整个行业中平台数量的90%。

2）公司在行业中的市场地位

2016 年 7 月，公司推出了星罗广告联盟 LinkStars，提供互联网效果营销平台服务。公司从事互联网效果营销平台服务的期限较短，目前在 LinkStars 发布的绝大部分广告需求由母公司承接推广。2016 年至 2018 年，公司互联网效果营销平台服务收入分别为 201.92 万元、4,824.51 万元及 9,971.21 万元，规模较小。

⑤发行人对互联网效果营销平台服务合规性的控制

1）发行人通过与广告主、网站主及自媒体签订协议的方式对各方行为规范进行约束

首先，商务部门人员在对外与广告主签订电商导购合作协议时需使用星罗创想统一的中英文合同模版，与广告主对接时需使用标准的星罗创想中英文 API 接口文档，提交上线申请时需使用统一的广告主上线申请书。发行人通过与广告主签署符合相关法律法规要求及发行人内控要求的合同，明确各方权利义务和责任，保障发行人的合法权益。

其次，对于网站主、自媒体，发行人通过与其签署线上《星罗 LinkStar 广告平台合作协议》及线下《LinkStars 平台合作协议书》的形式，明确各方权利义务和责任，保障发行人的合法权益。

2）星罗创想制定了专门的广告审核制度及配套制度

报告期内，发行人所属子公司星罗创想制定了《星罗广告审核制度》及《星罗广告主管理规范》。其中，《星罗广告审核制度》对星罗创想的广告承接登记、广告主资质审核、广告发布审核、档案管理等各项要求进行了较为详细的规定，以确保星罗创想广告联盟业务的承接登记、审核、档案管理制度符合《广告法》、《互联网广告管理暂行办法》等的规定。《星罗广告主管理规范》对星罗创想业务开展过程中涉及的订单/合同审批、应收账款的记录、账款的回收、计提坏账准备等各事项进行了规定，以确保商务合作、广告发布、对账收款等的合规性。

3）互联网效果营销平台服务的内控流程

报告期内，发行人针对广告联盟业务合规性的流程设计具体如下：

A、商务对接环节

商务部接洽客户，并与客户沟通业务需求，在 CRM 系统录入广告主及签约公司信息，上传签约公司资质文件。

B、资质审核环节

财务部财务经理及商务部商务总监在 CRM 系统中审核签约公司资质：

a.财务经理：主要审核营业执照、税务登记、开户银行信息、纳税人证明等。

b.商务总监：主要审核签约公司的运营资质以及主营产品的相关信息等。

C、排期确认及下单环节

资质审核通过后，商务部会同星罗运营部进行排期确认及下单安排，具体如下：

a.商务部商务将需求邮件提交至星罗运营部；

b.星罗运营部根据需求预占资源、排期并邮件反馈给商务；

c.商务将前述反馈信息与客户沟通，客户通过邮件确认排期并正式下单；

d.商务将客户下单信息通过邮件提交星罗运营部；

e.商务与客户协商确认合同条款。

f.商务条线执行上线前邮件审批，商务总监（投放金额小于 30 万）、营销中心 VP（投放金额小于 50 万）、首席运营官（COO）（投放金额大于等于 50 万）根据各自权限进行逐级审批。

D、合同审核环节

上线前邮件审批通过后，星罗运营部将确认排期邮件提交至商务支持部合同专员及财务经理，并将下单信息录入 CRM 系统；商务部将合同发至商务支持部合同专员，合同专员在 CRM 系统里将合同上传，并同时提交至商务、法务、财务，三条线审核完成后，合同归档。

E、素材审核及广告发布环节

合同审核完毕后，商务部进行广告上线素材审核，具体步骤如下：

a.商务向客户索要上线素材并邮件提交星罗运营部；

b.星罗运营部根据相关制度规范审核客户上线素材；

c.素材审核通过，星罗运营部按排期安排上线。

4）发行人为互联网效果营销平台服务的内控配置了充分人员

报告期内，发行人互联网效果营销平台内控人员配置情况如下：

具体岗位	人员数量	工作职责
星罗总经理	1	1、统筹制定星罗业务的相关要求及流程制度 2、审批、监督相关流程制度的执行
星罗运营部	2	1、负责国内、海外等客户的技术对接、排期制作、广告发布、日常运营、账目核对、项目执行等工作。 2、负责战略项目的推进及落实，如 CPS 系统的需求及规划。 3、配合商务服务好客户，为客户提供更优的体验服务模式。
星罗媒介部	4	1、负责媒体的拓展 2、维持良好的媒体关系，解决媒体问题
星罗技术部	6	1、广告主接口对接、测试等 2、系统开发迭代、bug 修复等
集团商务总监	2	1、把控广告主资质，审核资质材料； 2、负责广告排期支持； 3、负责审核标的总额在 30 万元（含）以下单笔收入合同，通过后方可上线； 4、针对广告上线前双方已通过邮件对合同主要条款及排期单达成一致意见但纸质合同签署流程尚未完成的特批情形，当投放金额小于 30 万，需对应业务单元的商务总监审批后方可上线。

具体岗位	人员数量	工作职责
财务经理	1	审核签约公司资质。在 CRM 系统中审核合作签约公司信息，如营业执照、税务登记证、开户银行、纳税人证明等有效资质。
营销中心 VP	1	1、负责审核标的总额在 30 万元（不含）～50 万元（含）单笔收入合同，通过后方可上线； 2、针对广告上线前双方已通过邮件对合同主要条款及排期单达成一致意见但纸质合同签署流程尚未完成的特批情形，当投放金额大于等于 30 万小于 50 万，需营销中心 VP 审批后方可上线。
首席运营官（COO）	1	1、负责审核标的总额在 50 万元（不含）以上单笔收入合同，通过后方可上线； 2、针对广告上线前双方已通过邮件对合同主要条款及排期单达成一致意见但纸质合同签署流程尚未完成的特批情形，当投放金额大于等于 50 万，需 COO 审批后方可上线。

报告期内，发行人通过上述流程设计、各项制度、规则及岗位、人员配置，确保了互联网效果营销平台业务的合规性。

3、公司主营业务收入构成

报告期内，本公司主营业务收入主要来自信息推广服务、互联网效果营销平台服务和海淘代购平台服务，主营业务收入的具体构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信息推广服务	40,719.09	80.22%	31,756.50	86.53%	19,895.36	98.91%
互联网效果营销平台服务	9,971.21	19.64%	4,824.51	13.15%	201.92	1.00%
海淘代购平台服务	69.07	0.14%	119.41	0.32%	17.13	0.09%
合计	**50,759.38**	**100.00%**	**36,700.43**	**100.00%**	**20,114.41**	**100.00%**

（二）主要经营模式

1、盈利模式

本公司主要运营内容类导购平台什么值得买，以高质量的消费类内容向用户介绍高性价比、好口碑的商品及服务，为用户提供高效、精准、中立、专业的消费决策支持。同时，作为导购业务的延伸，本公司自 2016 年下半年起通过下属子公司提供海淘代购平台服务和互联网效果营销平台服务。

报告期内，本公司主要开展信息推广服务、海淘代购平台服务和互联网效果营销平台服务三大类业务。概括而言，信息推广服务的收入实现方式包括通过网站或移动客户端提供电商、品牌商等的相关商品或服务信息，将用户导流至电商、品牌商官网，根据用户实际完成交易金额的一定比例向电商、品牌商等获取的电商导购佣金收入，以及通过网站或移动客户端为电商、品牌商等提供广告展示位等营销服务，向电商、品牌商等获取的广告展示收入；海淘代购平台服务通过帮助用户在海外电商、品牌商官网购买商品，按照商品实际交易金额收取一定比例的服务费；互联网效果营销平台服务通过为各类媒体提供电商、品牌商等广告主的需求信息收取一定的服务费。海淘代购平台服务对公司的毛利额贡献较小，目前公司已停止承接新的海淘代购业务。

本公司各类业务的具体盈利模式与收费模式请参见本节“一、公司主营业务情况”之“（一）主营业务、主要服务以及主营业务收入的构成”之“2、公司的主要产品或服务”。

2、采购模式

本公司业务经营过程中的主要采购成本包括云服务费、软件使用费、硬件设备采购、技术服务费和广告宣传费等，各项采购均依照《采购管理制度》进行。具体而言，本公司各部门根据业务发展需要，拟定采购服务方案后，根据金额分级进入相应的审批流转环节。其中非常规办公类采购由需求部门制定供应商筛选标准，选择合格供应商谈判，经批准后签订项目服务合同，财务部门负责监督并把控其中的风险；常规类办公采购通过审批后转交行政部门执行采购，财务部门负责审核。公司采购部门在采购过程中建立了供应商档案，并依据《采购管理制度》的要求，按照相应的审批权限和流程进行采购活动。

3、服务模式

本公司主要通过内容类导购平台什么值得买提供信息推广服务，该服务包括为电商、品牌商等带去目标用户并形成交易的服务，以及提供广告展示的服务。同时，本公司还推出了贝窝网提供海淘代购平台服务，以及星罗广告联盟 LinkStars 提供互联网效果营销平台服务。

本公司主要服务的服务模式具体如下：

（1）信息推广服务中的电商导购业务

①公司电商导购业务的具体模式

1）用户开发、维护和管理的具体模式

A、用户开发的具体模式

发行人在用户开发方面，主要包括市场品牌推广获客和口碑传播获客两个渠道，主要路径是通过确定种子用户和目标市场的定位和选择，深入研究目标用户群体特征，从而制定精准的市场营销策略。

a.市场品牌推广

发行人将企业品牌广告和创意内容策划，通过精准广告投放和有效公关传播的方式覆盖到目标用户，从而实现与用户潜在需求产生共鸣并使用户认同品牌价值观的目标。目标用户会通过直接访问发行人网站、下载 App、搜索发行人品牌关键词等方式转化为发行人的用户。

b.用户口碑传播

口碑传播也是发行人用户开发的主要渠道之一。自 2010 年起，发行人积累了一批热衷电子产品、乐于交流购买心得和产品体验的种子用户；其后，发行人用户量级不断攀升，关注品类不断拓展，积累了更多“爱买且会买”的忠实用户，营造了高参与度、高认同感及高自豪感的社区氛围，为口碑传播提供了坚实的基础和天然的优势。发行人的用户推荐意愿高于行业水平，多数用户表示愿意将其推荐给亲友。

c.新用户引导和激励策略

对于不同推广渠道带来的新用户，发行人会针对性地制定新人引导策略，以提升新用户体验为目的，引导新用户了解网站主要功能，促进用户与站内内容进行互动，如对文章进行评论、收藏、关注等操作，并以新用户任务的形式进行奖励，提升用户参与度，培养长期访问的习惯。

B、用户维护的具体模式

用户维护是发行人关注的首要重点，其核心运营方法是通过调研和数据分析，了解用户需求，结合用户需求搭建用户成长体系和服务管理体系，以提升

用户活跃和用户满意度为目标，为用户提供更优质更高效的服务，实现平台和用户共赢。

a.了解用户并洞悉用户诉求

发行人通过每日监测用户行为数据，定期对不同层级用户进行访谈，及时发现用户问题和动态变化，制定并更新用户画像，对不同层级不同需求的用户设计精准营销服务方案，从而也在掌握用户动态的同时对平台运营起到了支撑作用。

b.建立用户成长体系，促进用户活跃度

发行人在了解用户的基础上，为用户量身设计并搭建了一套完善、独特的用户成长体系。该体系于 2012 年 6 月上线，并不断进行迭代优化。发行人的用户成长体系包含积分、经验、金币、威望、等级五部分，主要内容是对用户进行分层，根据贡献度、活跃度、访问频率等维度设定不同的运营策略，通过短信、邮件、推送及站内信对用户进行精细化运营，以能兑换礼品卡和优惠券的金币、积分为主要激励手段，结合签到、任务等热门功能，促进用户持续活跃和内容贡献，形成用户自驱动的社区生态。

c.建立完善的用户服务体系

发行人在用户反馈收集和处理方面，搭建了完善的客服体系。该体系旨在提升平台信誉度和用户忠诚度，充分利用在线即时沟通、留言反馈、用户群沟通等多种主流客服方式，保持与用户的密切联系。作为连接平台与用户的纽带，可及时接收用户声音。多方位的客户服务渠道，提高了平台的服务水平，有助于用户更便捷地反馈问题，对用户体验和满意度提升起到关键作用。

d.通过社群与活动维系用户关系

用户关怀是发行人平台用户运营的特色，也是用户维护工作的重中之重。为此，发行人制定了一系列常态化用户激励机制，如用户福利专区、用户专享优惠、用户成长体系等。同时，定时定期策划各种用户回馈活动，例如年中/年终回馈专题活动、“值友节”等线下活动，以及依托社群维系的线上/线下用户交流群等，深获用户好评。

C、用户管理的具体模式

发行人在用户管理方面主要包括管理设施和用户信息管理两个部分。管理设施包括用户管理后台，负责用户信息和账户的管理；用户精细化运营后台，负责用户生命周期管理，促进用户活跃，并提供精准定制服务；用户数据管理后台，负责用户数据的统计和分析。用户信息管理包括用户审核和内容审核两部分，通过机器和人工实现双层筛查，多重审核的机制，保障全站信息审核无遗漏，达到维护社区和谐稳定，规避公司涉诉风险等目标。

a.用户信息管理后台

发行人拥有安全、稳定的用户管理后台，在安全方面，限制后台必须通过内部网络才能访问；用户手机号、姓名、地址等敏感信息进行强加密再存储，确保数据安全；后台权限严格控制，所有操作均有日志记录。在稳定方面，发行人引进多家渗透测试服务，定期进行全站扫描检测，确保用户信息管理无漏洞，且发行人具备完整的上线前检查清单，确保服务安全。

b.用户信息和内容审核机制

发行人在用户信息和内容审核方面同样具备一套完善的机制。对于用户审核，发行人是从用户信息，包括头像、昵称、访问地址、联系方式等多维度进行筛查审核，并引入腾讯云风控系统，加强对用户质量安全的评估，有效防止机器批量注册等违规行为。对于内容审核方面，发行人严把审核关，坚持全站内容人工监管，所有文字和图片信息皆通过机器和人工两道审核，由系统进行第一道把关，人工筛查进行第二道把关，并具备质检人员复查机制，确保内容审核严谨无缝化管理，并时刻关注国家网络相关法律法规，定期更新《什么值得买用户使用协议》和《什么值得买社区指导原则》，做到提前预警、及时处理，有效地防止不良信息产生以及传播。

2）电商导购内容提供、维护和管理

电商导购内容提供、维护和管理请参见本招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务情况”之“（二）主要经营模式”之“7、主营业务的独创性与创新性”之“（1）创新的用户贡献内容运营模式”。

3）用户消费购买过程控制

发行人网站和 App 并不强制要求用户进行注册。用户在发行人网站或 App 浏览并获取用户、商家和编辑提供的优惠信息后，可通过优惠信息页面中的商品或服务链接跳转进入电商、品牌商的网站，并使用在电商、品牌商网站的用户名和密码下单购买。

发行人通常与各电商旗下联盟平台以及第三方联盟平台签订《CPS 合作协议》，约定按照发行人引导用户到达电商或品牌商后产生的有效交易金额，与联盟平台结算佣金（即 CPS-Cost Per Sale），佣金比例按照不同联盟平台的标准执行。发行人优惠信息链接附加有后缀代码，各联盟平台可通过后缀代码识别并跟踪订单交易的状态，发行人可在各联盟平台中查看导购金额和电商导购佣金收入等信息。

4）商家业务开发、维护和管理的具体模式

A、商家业务开发的具体模式

发行人向电商和品牌商提供电商导购服务，因此发行人商家业务开发对象主要为各知名电商平台以及品牌商，发行人商务部负责相关商家开发工作。

对于阿里巴巴、京东、亚马逊、网易考拉、苏宁易购等大型电商平台以及著名品牌商客户，发行人商务部通常会主动上门寻求合作机会，若各大电商拥有旗下的联盟平台，发行人会与联盟平台签订 CPS 合作协议确定合作关系。若电商或品牌商通过第三方联盟平台进行推广，发行人通过第三方联盟平台接入该电商或品牌商，与其确定合作关系。对于中小型电商客户而言，发行人的客户开发流程与大型电商基本一致。目前主流的大型综合电商均已经和发行人建立稳定的合作关系。

B、商家业务维护和管理的具体模式

a.建立有效的沟通机制

针对大型电商和品牌商客户，发行人商务部对接人员每周进行日常交流、需求沟通、合作形式确认等工作，必要的话进行当面拜访，了解其在发行人网站推广情况及效果，根据反馈为其推荐合适的合作形式。针对中小型电商，发行人商务部根据其具体需求进行对接，电商大促期间的需求沟通通常较为频繁，非大促期间仅保持日常活动的对接。

b.通过各类营销活动促进合作

对于大型电商和品牌商客户，发行人会根据其整体营销目标，安排专门运营人员对接，为其策划优惠活动、促销专题、节点活动、广告投放及推广文章等促销方式，以帮助其完成销售目标。

5）导购后与商家交易结算过程

发行人通常按月与各电商导购客户进行电商导购佣金收入结算。对于拥有联盟平台的电商和品牌商，各联盟平台的结算政策和结算日期存在较大差异，发行人通常会在每月的规定时间登录各联盟平台进行正式结算；对于无联盟平台的电商和品牌商以及第三方联盟平台客户，发行人通常每月通过邮件对账的方式与其结算佣金。

②与同行业公司的差异、原因及影响

目前 A 股尚无主要经营导购业务的上市公司，新三板公司淘粉吧在公开转让说明书及年度报告中对上述部分信息进行了说明（淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌），具体如下：

	淘粉吧	公司	差异
用户开发、维护和管理的具体模式	通过“淘粉吧”网站引导网购用户与电商平台间的交流、交易，提取成交额的佣金，并以集分宝的形式返利给网购用户。	公司通过市场品牌推广和口碑沉淀进行推广，选取种子用户，进行市场精准营销；在用户维护方面，公司通过调研和数据分析，了解用户需求，结合用户需求搭建用户成长体系和客户服务管理体系，以提升用户活跃和用户满意度；同时公司进一步通过用户后台管理和用户信息管理定制更加精准服务。	在用户开发方面，公司最初主要通过口碑沉淀进行，而淘粉吧主要依靠内部品牌营销团队与商家进行对接，品牌推广等；在用户管理与维护方面，公司逐步完善用户服务体系，推出用户画像系统，分析用户需求，而淘粉吧主要通过“集分宝”的形式开展“高返”与“超高返”活动，以实质性返利的模式吸引用户。
电商导购内容提供、维护和管理	淘粉吧的运营团队与上千家品牌商家对接，为用户推出高返利的品牌商品，并以限时特卖的形式推出。	公司优惠信息的来源包括 UGC、PGC、BGC 等，其中 UGC 比例逐年上升，已将近达到 80%。公司筛选及推送优惠信息采用漏斗式筛选后，在各频道基本按照时间顺序进行排列，采取类似于今日头条等	在电商导购内容提供方面，公司主要通过用户贡献，即 UGC 的方式提供优惠信息，而淘粉吧主要通过 PGC、BGC 的方式由内部运营团队提供主要的优惠信息；在电商导购的内容维护与管理方面，公司先利

	淘粉吧	公司	差异
		新闻客户端的信息展现形式，以纵向信息流的方式展现优惠信息卡片。	用漏斗式筛选后，按照时间顺序进行呈现，而淘粉吧主要通过“高返”“超高返”等板块形式进行呈现
用户消费购买过程控制	公司依照不同商家和商品按提前约定的比例以“集分宝”的形式返利给网购用户，以最直接的引导方式—“省钱”来吸引广大网购用户浏览“淘粉吧”网站，进而导入到淘宝网以达到进一步增加成交额的目的。	公司不强制用户进行注册，用户可在浏览网站获取优惠信息后，跳转至相应商城进行物品购买；同时，公司与商家签订《CPS 合作协议》，约定相应的佣金比例。	公司与淘粉吧向用户提供优惠的方式存在较大不同，公司不强制用户注册，在用户购买商品后，并不会提供优惠或返利，而淘粉吧会在用户通过链接进行购买后，直接向用户的账户中进行直接的返利。
商家业务开发、维护和管理的具体模式	公司在前期市场调研的基础上根据客户的需求为其提供技术解决方案和合作模式，进而签署相关合作协议，并组织研发部门、设计部门、产品部门等进行系统研发，产品正式上线后进行运营维护和按照相应标准进行财务结算；公司通过与淘宝联盟签订合作协议《阿里妈妈服务协议》，为其提供用户导入服务，并凭借自身的网站运营实力和外部网络技术服务公司的宣传、策划等向网购用户推介导购平台，引导消费者进入淘宝网进行购物，达成消费者和商家之间对话机制，促成交流、交易，并进而收取商品成交额的佣金。	公司通过与各大电商平台签订年度框架协议并提供优惠政策（如：配送、返点等），增进与电商平台的业务合作，若电商通过第三方联盟平台进行业务推广，则公司将会通过接入第三方联盟平台，从而接触相应电商。	公司目前基本已与各大电商及其联盟平台建立了稳定的合作关系，主要通过签订年度框架协议以及相应的确认单进行收入确认；而淘粉吧75%以上的导购收入均来自阿里妈妈，因而对其依赖较大，协议中不仅约定佣金比例，且会按照商品与商家的不同，约定相应的“集分宝”数量，由淘粉吧向淘宝进行购买等。
导购后与商家交易结算过程	根据服务商实际佣金收入金额，即月结后服务商账户中实际收到的佣金收入，按照一定的比例收取服务费，且阿里妈妈有权视产品功能实现调整各第三方服务商服务费的具体收取比例，并提前通知第三方服务商，如第三方服务商继续使用的，视为同	发行人通常按月与各电商导购客户进行电商导购佣金收入结算。对于拥有联盟平台的电商和品牌商，各联盟平台的结算政策和结算日期存在较大差异，发行人通常会在每月的规定时间登录各联盟平台进行正式结算；对于无联盟平台的电商和品牌商以及	基本一致

	淘粉吧	公司	差异
	意服务费调整收取方案。佣金计算上，淘宝网与公司同时具有双向选择权，并在双方达成一致意向的情况下签署服务协议。"	第三方联盟平台客户，发行人通常每月通过邮件对账的方式与其结算佣金。	

③电商导购相关运营指标

1）网站的主网页浏览量、App 登录次数

A、网站的主网页浏览量

报告期内，发行人 PC 端和 WAP 端的主网页浏览量情况如下：

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	浏览量（万次）	比例（%）	浏览量（万次）	比例（%）	浏览量（万次）	比例（%）
PC 端网页浏览量	110,204.47	77.12	128,640.07	81.13	134,860.86	86.17
WAP 端网页浏览量	32,700.13	22.88	29,927.22	18.87	21,653.47	13.83
合计	**142,904.60**	**100.00**	**158,567.29**	**100.00**	**156,514.33**	**100.00**

B、App 登录次数

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	登录次数（万次）	比例（%）	登录次数（万次）	比例（%）	登录次数（万次）	比例（%）
iOS 端	114,399.15	56.10	92,066.12	59.33	81,621.36	57.63
安卓端	87,655.35	42.99	59,983.68	38.66	54,570.28	38.53
iPad 端	1,840.36	0.90	2,974.24	1.92	4,734.69	3.34
Windows Phone 端	18.90	0.01	143.83	0.09	698.22	0.49
合计	**203,913.76**	**100.00**	**155,167.88**	**100.00**	**141,624.54**	**100.00**

由上表可见，报告期内发行人 App 登录次数分别为 141,624.54 万次、155,167.88 万次及 203,913.76 万次，随着智能手机和移动互联网的快速普及，发行人 App 登录次数实现了高速增长。发行人 App 登录主要来源于手机 iOS 客户端和安卓客户端，两者合计每年占比均在 95%以上。

2）月注册账户数、月活跃账户数、月新增注册账户数及上述指标报告期内月度变化情况

A、发行人月注册账户数、月活跃账户数、月新增注册账户数

报告期内，发行人月注册账户数、月活跃账户数、月新增注册账户数的总体情况如下：

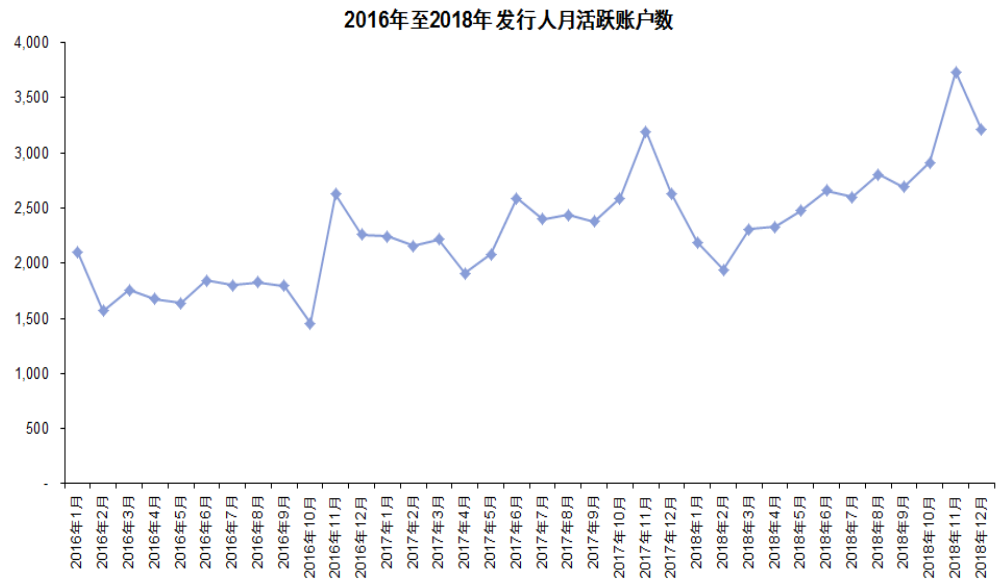
单位：万人

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
期末注册账户数	818.76	534.49	338.95
月平均活跃账户数	2,654.43	2,401.99	1,862.17
月平均新增注册账户数	23.69	16.30	11.81

注：发行人网站和 App 并不强制要求用户进行注册，因此发行人注册账户数小于月平均活跃账户数。

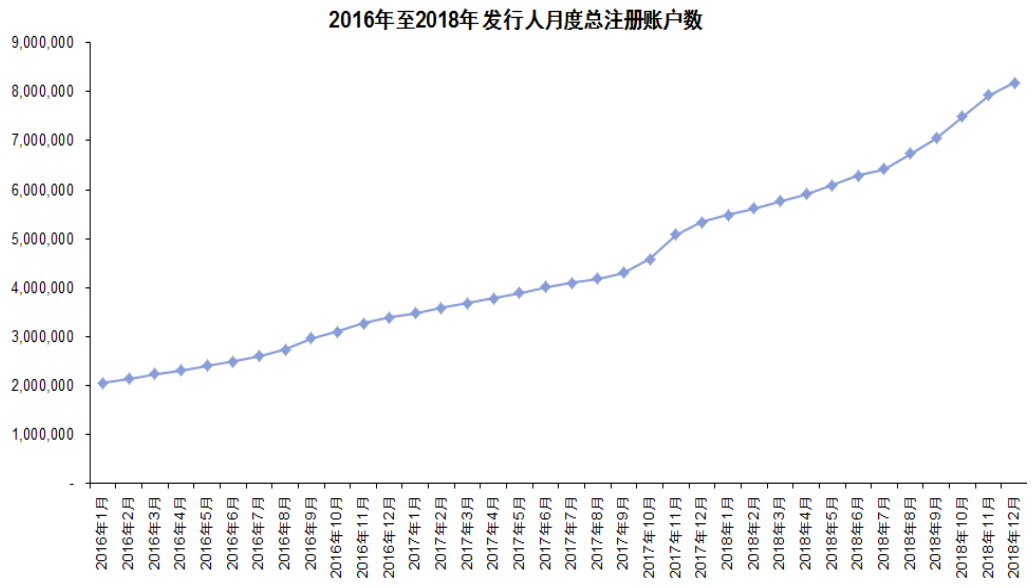
B、以趋势图等方式反映上述指标报告期内月度变化情况

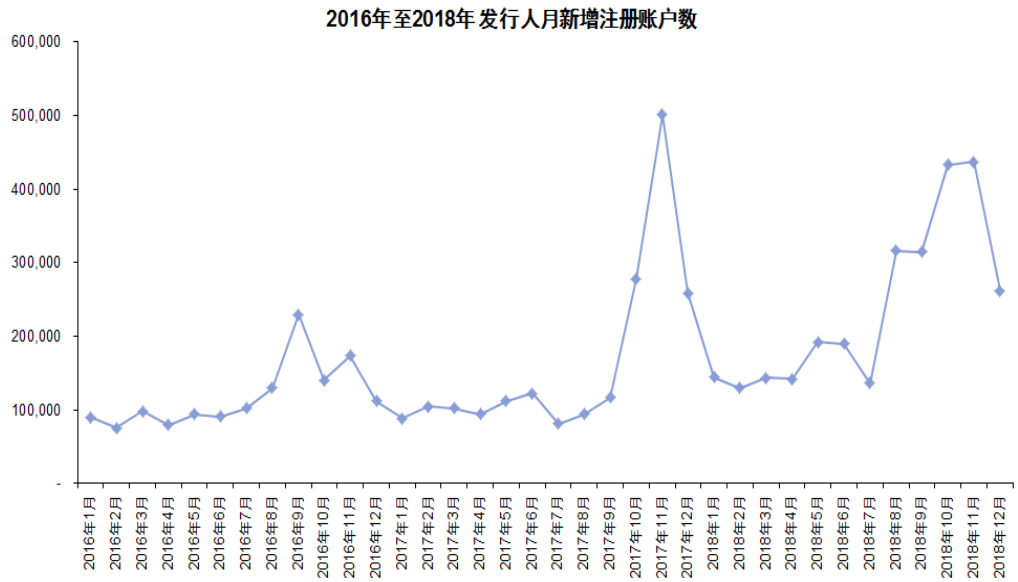
a.月活跃账户数



报告期内，发行人各月的月活跃账户数呈现稳定上升态势。由于各类电商大促“618”、“双十一”、“黑五”和“双十二”等活动对电商导购行业极大的促进作用，发行人通常会在每年 6 月和年末迎来网站流量的高峰期，因此发行人每年 6 月和年末的月活跃账户数较每年其他时间明显增加。

b.月注册账户数、月新增注册账户数





报告期内，发行人月度总注册账户数保持稳定而快速增长的趋势，自 2016 年初的 197.24 万增长至 2018 年末的 818.76 万，每月平均新增注册账户约为 17.26 万。发行人月度新增注册账户数的趋势存在一定波动，各类电商大促主要集中在每年 6 月和年末，在此期间月度新增用户数量明显增加。

2017 年 10-12 月以及 2018 年 10-11 月，发行人月新增注册账户数较报告期其他月份明显上升，主要由于发行人尝试了全新的推广方式，推广重点为利用各类激励方式获取注册用户，具体方式为在微信公众号、联通沃商店、银联支付成功页面、加油站易拉宝等投放二维码广告，以及鼓励老用户通过分享二维码进行拉新推广，用户识别二维码后进入推广页面，输入手机号即可进行注

册，注册成功即可获取话费或手机流量，用户需要下载 App 并登录后在个人中心领取。通过该种先注册+后激活的推广方式，发行人可有效获取大量注册用户，使得上述期间的新增注册用户量大幅上升。

3）电商导购交易次数、平均单次交易金额、活跃用户数、单次交易金额分布区间及交易金额占比

A、电商导购交易次数、平均单次交易金额、活跃用户数

报告期内，发行人电商导购交易次数、平均单次交易金额、月活跃用户数的情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
电商导购交易次数（万次）	6,047.38	4,114.31	3,251.37
平均单次交易金额（元）	168.88	149.07	105.05
月平均活跃用户数（万）	2,654.43	2,401.99	1,862.17

2016 年至 2018 年，随着发行人经营规模的不断扩大，发行人电商导购交易次数和月活跃用户数均保持了稳定的增长态势，与发行人电商导购佣金收入的增长趋势基本保持一致。报告期内发行人电商导购平均单次交易金额在 100 元-170 元左右，符合用户网上消费的行为习惯。

B、单次交易金额分布区间及交易金额占比

报告期内，发行人电商导购单次交易金额按成交订单数量的分布区间如下：

	2018 年度	2017 年度	2016 年度
1-10 元	25.95%	26.91%	45.69%
11-30 元	24.29%	26.51%	20.75%
31-100 元	25.26%	24.89%	17.11%
101-300 元	16.13%	14.05%	10.61%
301-1,000 元	3.23%	5.19%	3.88%
1,001-5,000 元	2.39%	2.09%	1.40%
5,001-10,000 元	2.33%	0.27%	0.18%
10,000 元以上	0.37%	0.09%	0.38%
	100.00%	**100.00%**	**100.00%**

报告期内，发行人电商导购各价格区间的订单形成的交易总金额分布区间如下：

	2018 年度	2017 年度	2016 年度
1-10 元	0.94%	1.05%	2.15%
11-30 元	2.90%	3.27%	3.33%
31-100 元	9.62%	10.20%	9.22%
101-300 元	16.99%	16.86%	16.89%
301-1,000 元	19.07%	19.64%	19.91%
1,001-5,000 元	30.79%	31.22%	27.10%
5,001-10,000 元	15.25%	11.19%	8.13%
10,000 元以上	4.44%	6.57%	13.28%
	100.00%	**100.00%**	**100.00%**

由上表所示，发行人电商导购的订单主要集中在 1-300 元之间，其中 1-30 元订单量的占比报告期内均解决或超过 50%，但呈逐渐下降的趋势。从发行人电商导购交易总金额分布区间来看，100-5,000 元订单形成的交易总金额占比保持在 60%以上。上述情况表明随着生活水平和人均可支配金额的不断提高，发行人用户在关注低价商品的同时，也愈发倾向于通过发行人网站和 App 购买质量上乘、价格较高的优质产品，发行人电商导购业务的增长潜力较强。

（2）信息推广服务中的广告展示业务

①广告业务详细流程、与广告展示记录相关控制措施及有效性和可验证性

1）广告业务详细流程

请参见本招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务情况”之“（一）主营业务、主要服务以及主营业务收入的构成”之“2、公司的主要产品或服务”。

2）与广告展示记录相关控制措施及有效性和可验证性（信息系统专项核查中，存在的运营数据缺失的情况）

发行人每笔广告发布的广告展示记录主要包括广告系统内形成的排期表以及广告展示的截屏。报告期内发行人对于广告展示记录的保存呈现循序渐进的

过程，2016 年相关排期数据和广告展示截屏存在一定缺失，2017 年后已较为完善，具体说明如下：

A、目前与广告展示记录相关的控制措施完整有效，具备可验证性

a.数据中心系统自动抓取广告位截图

2016 年 12 月起，发行人通过内部数据中心系统开始进行广告位的截图工作，数据中心定时对网站及 App 中的主要广告位进行截图，并相应注明截图时间、广告位名称等信息，发行人可通过数据中心自动截图的方式对广告展示记录进行有效的保存。

b.广告系统中可查看广告投放排期

发行人发布每笔广告时，媒介人员会在广告系统中对合同中约定的广告位下单并上传相关素材，广告系统可以准确统计广告发布的时间、广告位等信息，并形成电子版排期表。

c.媒介专员对广告上线进行截屏并出具结案报告

在每笔广告发布过程中，发行人会安排相应媒介部监测专员负责广告展示的上线监测工作。监测专员根据客户的广告发布排期，于每日上午 10:00 定时监测客户广告在值得买网站端或 App 端是否准时发布，并获取相关截屏作为广告展示记录的留存（截屏中包含日期、时间、广告位等信息）。

综上所述，目前发行人可以完整保留广告系统内的排期表以及广告展示的截屏，相关广告展示记录的控制措施有效并具备可验证性。

B、报告期内广告展示记录存在缺失，但可通过技术手段找回相关记录

a.系统内电子广告排期数据及广告展示截图部分缺失的简要情况

I、广告排期数据缺失的简要情况

缺失情况：2016 年至 2018 年，系统内电子广告排期数据缺失占广告收入的比例分别为 9.11%、5.35%及 0.00%。

对公司的影响：如上文所述，公司财务部确认收入的主要依据是线下手工编制的合同台账和排期表，该资料报告期内是完整的。公司缺失的仅是系统内的部分电子排期数据，且占比较小，不到 10%。

II、广告展示截图缺失的简要情况

缺失情况：2016 年 1 月至 2016 年 12 月，广告展示的截图未保存在公司系统中。

对公司的影响：i.广告展示的截图虽然未保存在公司系统中，但在广告展示的当时都全部上传至第三方又拍云服务器，时间不可随意更改，可用于佐证历史上每一笔广告展示的图片内容；ii.广告发布的中转链接可在第三方 Google Analytics 中查看点击量，时间不可随意更改，可用于佐证历史上每一笔广告展示发生的时间。上述方法的有效性已经 IT 审计机构论证有效，综合上述两个方法，可以验证系统中截图缺失时间段广告真实的展示内容和时间。

因此，整体而言，虽然系统内的电子广告排期数据和广告展示截图存在部分缺失，但企业内部有完整的手工数据，第三方平台有完整的监测数据，系统数据部分缺失对公司收入的真实性、完整性无实质影响。

b.系统内电子广告排期数据缺失及影响的具体情况

I、不同时段系统内电子广告排期数据缺失的具体情况

时间	广告发布系统	电子广告排期数据缺失情况
2016 年 1 月至 2017 年 8 月	广告系统 2.0 版本	不缺失
	运营系统	由于数据覆盖等原因，系统内电子广告排期数据存在一定缺失
2017 年 8 月至 2018 年末	广告系统 2.0 升级版本	不缺失

II、各年度系统内电子广告排期数据缺失的具体比例

2016 年至 2018 年系统内排期数据缺失的情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
系统内电子广告排期数据缺失占广告收入的比例	0.00%	5.35%	9.11%
系统内电子广告排期数据缺失占主营业务收入的比例	0.00%	2.44%	4.63%

2016 年至 2018 年，系统内排期数据缺失占整体广告收入的比例分别为 9.11%、5.35%及 0.00%，占主营业务收入的比例分别为 4.63%、2.44%及 0.00%，占比较小，不存在重大影响。

III、系统内电子广告排期数据部分缺失对广告收入的真实性无实质影响

i.公司财务部确认收入的主要依据是线下手工编制的合同台账和排期表，该资料报告期内是完整的

总体而言，发行人的广告发布系统、CRM 业务管理系统以及财务系统不存在系统间的数据流转。发行人财务部门人员主要依据商务部门维护的合同台账中记录的确认收入金额进行财务处理，并将广告排期表等原始凭证作为凭证附件入账。线下合同台账和广告排期表在报告期内是完整的。

ii.公司缺失的仅是系统内中的部分电子排期数据，且占比较小，不到 10%

2016 年至 2018 年，系统内排期数据缺失占整体广告收入的比例分别为 9.11%、5.35%及 0.00%，占主营业务收入的比例分别为 4.63%、2.44%及 0.00%，占比较小，不存在重大影响。

c.系统内广告展示截图缺失及影响的具体情况

I、不同时段系统内广告展示截图缺失的具体情况

2016 年 1 月至 2016 年 12 月，广告展示的截图未保存在公司系统中。2016 年 12 月后可完整查看数据中心的广告截屏。

II、广告展示收入的替代核查方式及核查情况

2016 年广告系统和运营系统中的广告展示截图未能完整保留，但发行人通过留存的广告投放时的中转链接，可在 Google Analytics 和第三方又拍云的服务器中获取相关证据证明广告实际发布，上述方法的有效性已经 IT 审计机构论证有效，具体说明如下：

i.广告发布的中转链接可在第三方 Google Analytics 中查看点击量，可用于佐证历史上每一笔广告展示发生的时间

用户点击广告位的广告后，会先通过一个中转链接再进入最终的广告页面，发行人可查询到该笔广告对应唯一的中转链接地址，通过中转链接地址可

在 Google Analytics 中查询到该链接每天的被点击次数。在广告发布期间，该中转链接的被点击次数不为零，非广告发布时间，被点击次数均为零。因此通过在 Google Analytics 中查询中转链接的被点击次数，即可证明该广告已发布，并且确认广告发布的开始时间和结束时间。

ii.广告展示的截图全部在当时上传至第三方又拍云服务器，可用于佐证历史上每一笔广告展示的图片内容

发行人在每笔广告发布前 3 天左右，会将广告素材图片上传至又拍云服务器，发行人可通过上述中转链接地址查询到某笔广告发布时上传至又拍云服务器的广告素材图片。由于又拍云上记录的广告素材图片的上传时间不可更改，因此若广告素材图片的上传时间临近该笔广告发布首日，且和广告客户通过邮件发送的广告素材图片是一致的，即可作为该笔广告已经实际发布的证明。

由于 Google Analytics 和又拍云均为国内外知名企业，发行人篡改其内部数据的可能性很低，因此上述核实广告实际发布的替代措施较为可靠。上述两个手段可以完全验证所缺失的广告展示截图。

iii.中介机构核查程序

由于 2016 年的广告展示截图存在缺失，保荐机构通过上述替代方式对于 2016 年的广告展示收入进行了核查，核查情况具体如下：

项目	2016 年度
广告收入核查比例	93.15%

由上表可见，保荐机构通过上述替代方式，核查比例达到 93.15%。发行人广告展示收入的真实性可以确认。

②公司向客户出具广告展示情况及客户监督广告展示情况的一般措施

1）公司向客户出具广告展示情况

目前，在广告发布过程中，发行人会安排媒介部监测专员负责广告展示的上线监测工作。监测专员根据客户的广告发布排期，于每日上午 10:00 定时监测客户广告在值得买网站端或 App 端是否准时发布，并获取相关截屏作为广告展示情况记录的留存（截屏中需包含日期、时间、广告位等信息）。

除广告展示的上线监测工作以外，发行人会通过广告发布系统或 Google Analytics 对客户每个广告发布位置的曝光量、点击量和点击率等数据进行监测。客户广告发布结束后，发行人会根据客户要求，对该笔广告发布出具结案报告并向客户邮件发送，报告中包含客户名称、广告具体内容、投放日期、各广告位的广告发布截屏、曝光量、点击量和点击率等内容，使客户更直观有效地了解在发行人网站或 App 进行广告发布的效果，有助于发行人与客户建立长期稳定的合作关系。

2）客户监督广告展示情况的一般措施

A、按天计价的广告收入

发行人按天计价的广告收入客户主要分为直接广告客户以及广告代理公司客户，两类客户均会对每单广告发布情况进行监测。

广告展示类客户主要通过委托第三方广告监测公司的方式监测广告发布情况。在广告发布期间，广告监测公司会对广告发布的时间、长度、广告位和广告内容等进行监测，并留存相关证据以确认发行人按客户要求按时并准确地发布广告。另外，广告监测公司会实时监测每个广告发布位置的曝光量、点击量、点击率、转化效果等一系列媒介指标，监测完成后出具第三方广告监测报告，广告主或广告代理公司据此对广告投放效果进行评估，并对之后的广告投放计划进行优化和调整。

发行人目前未聘请第三方广告监测公司监测广告发布情况，主要通过发行人媒介部监测专员对广告发布情况进行截屏并出具结案报告、数据中心系统截屏的形式进行监测。广告展示类客户聘请的第三方广告监测公司出具的监测报告是表明广告展示情况的主要第三方证据，但由于第三方监测报告中通常涉及每个广告发布位置的曝光量、点击量、点击率、转化效果等一系列媒介指标，是广告展示客户考察合作媒体的重要参考依据，通常仅供广告代理公司和广告主内部使用，不会向发行人提供。

虽然发行人无法获取客户提供的客观第三方证据表明广告实际展示情况，但发行人可通过 Google Analytics 数据统计工具对广告展示的曝光量、点击量等指标进行监测，以作为内部经营以及为客户提供广告展示效果的参考依据。

报告期内发行人与客户并未发生涉及广告效果的重大纠纷，说明发行人的广告展示效果已得到了客户及其广告监测机构的认可。发行人根据经双方确认的广告发布合同和广告发布排期表的约定，为客户按时提供广告展示服务并确认收入，符合行业内广告收入确认的惯例。

B、按点击量、销售量计价

发行人按点击量或销售量计价的广告收入中，客户为监测在发行人网站或App 进行广告发布而带来的点击量或销售量，通常会自行或聘请第三方监测公司对相关数据进行监测。在双方规定的结算周期后，客户会通过邮件或发送确认单的形式向发行人反馈点击量或销售量，发行人根据内部统计数据与之核对一致或双方确认无重大差异后，客户根据核对后的点击量或销售量数据向发行人支付广告费用。

C、消费众测广告服务

消费众测广告服务是指发行人将客户的产品交予用户使用，拥有积分和金币的用户，目前可以免费申领、试用，并撰写众测报告，供其他用户及商家阅读参考。该类广告服务以用户完成众测结案报告作为收入确认的依据，众测结案报告可作为第三方证据表明广告实际展示情况。

③报告期内公司广告配送、返点等广告优惠政策及相关会计处理

发行人的广告优惠政策主要包括广告刊例价折扣、广告配送和返点，其中所有直客模式下的广告主和代理模式下的广告代理公司均可享受广告刊例价折扣和广告配送优惠。为加强对广告代理公司的合作吸引力，扩大与广告代理公司的合作力度，发行人会与各广告代理公司协商广告返点政策，并在双方签订的年度框架协议或网络广告发布合同中详细约定。

1）广告配送的具体内容及会计处理方法

发行人通常会在与客户签订的广告发布合同中或广告排期表中约定广告配送比例。广告配送是发行人及广告媒体吸引客户及扩大影响力的手段之一，有助于发行人与客户发展长期而稳定的合作关系，因此可将广告配送视为公司正常盈利模式的内在组成部分。配送的广告位置依然具有其实际价值，发行人会

按照配送广告位的刊例总价占全部广告位刊例总价的比例，计算出每个配送广告位的实际价值，并按照广告发布的进度确认广告展示收入。

2）广告返点的具体内容及会计处理方法

A、广告返点的具体内容

发行人广告展示业务分为直客模式和代理模式。代理模式是指公司与广告代理公司签订广告代理协议，广告代理公司作为其最终客户的代理向发行人投放广告。发行人广告返点政策主要针对代理模式下的广告代理公司，根据其在发行人网站投放广告的金额支付一定比例的返点费用。

发行人通常在与各广告代理公司签订的框架协议或补充协议中约定返点政策。发行人对各广告代理公司的返点比例差异较大，具体返点比例主要参考行业一般惯例、当年市场情况、双方合作规模等因素由双方协商而定。另外，由于广告代理公司代理不同品类终端客户的广告发布，因此双方可能根据广告发布品类的不同存在不同的返点比例。

B、广告返点的会计处理方法

广告返点的会计处理方法参见本节之“④公司向广告代理商支付代理费的具体政策、合同基本条款及变化情况和对盈利影响，相关业务会计处理方法”。

④公司向广告代理商支付代理费的具体政策、合同基本条款及变化情况和对盈利影响，相关业务会计处理方法

1）公司向广告代理商支付代理费的具体政策、合同基本条款及变化情况

发行人通常与主要广告代理客户在签署的年度框架协议中或补充协议中约定返利政策，若双方未签署年度框架协议，则在具体的广告发布合同中约定返利政策。发行人根据广告代理客户实际投放广告的金额向其支付一定比例的广告代理费。报告期内，随着广告展示收入的快速增长以及代理渠道收入比例的不断上升，广告代理费金额也随之大幅增长，具体如下：

发行人主要参考行业一般惯例、双方合作规模、代理公司最终客户情况、代理广告品类等因素，并结合公司自身实际情况与客户协商并确定返利政策。发行人与不同广告代理客户的返利政策差异较大，合同基本通用条款如下：

A、发行人通常给予广告代理客户阶梯式的返利政策，即根据客户广告发布金额的增加，返点比例也相应增加。对于合作规模较大的广告代理客户，发行人会相应提供更加优惠的返点比例。

B、发行人的广告代理客户通常会同时代理多家其终端客户的广告发布，发行人与广告代理公司可能根据不同的广告品类制定不同的返点比例。

C、返点金额的支付方式：发行人通常在报告期末与广告代理客户进行返点金额结算。报告期末，发行人与客户就实际广告发布金额和应计提的返点金额进行对账，双方核对无误后客户向发行人开具增值税专用发票。

2）公司向广告代理商支付代理费的会计处理方法及对盈利影响

报告期末，发行人与客户就实际广告发布金额和应计提的返点金额进行对账，双方核对无误后，发行人将返点金额计入销售费用-营销代理服务费，并相应冲减对该客户的应收账款。

由于发行人与广告代理客户的年度框架协议并非严格在年初签订，在签订年度框架协议前，发行人按照上年度协议的规定或当年双方已达成的初步返点政策预估应计提的返点金额。在当年年度框架协议签署后，发行人按照协议中确定的返点政策重新计算返点金额，并对前期预估金额进行调整。

由于少量返点客户不就返点开具相应发票，故公司无法在申报企业所得税时进行扣除。为减少财务报表与纳税申报表的差异，报告期内存在少量返点冲减收入的情形。该会计处理对应纳增值税、企业所得税、净利润没有影响。

发行人向广告代理客户支付的返点金额计入销售费用或冲减收入，实质上导致了发行人当期净利润的降低。广告返点是发行人与广告代理客户开展合作的重要方式，返点金额和比例的增长可吸引广告代理客户与发行人开展更广泛的合作，属于行业惯例。

⑤主要经营指标及报告期变化情况分析，如不同位置平均展示时长、单位时长平均展示价格等

发行人自 2015 年开始逐渐加大广告业务开发力度，在不影响用户体验的情况下，在什么值得买网站和 App 中设置不同的广告位置供广告商投放广告，随着发行人产品的愈发成熟，广告展现形式日趋丰富，可有效满足各类型广告主的在不同推广时间的广告发布需求。

发行人目前广告展现形式主要以焦点图广告、App 端信息流广告、App 端浮层广告、App 端通栏广告、网站端顶部通栏广告、各类矩形广告为主，上述广告位产生的广告展示收入占发行人广告展示收入的 60%-80%。发行人的广告展示收入的计费模式主要以按天计价为主，2016 年至 2018 年，上述主要广告位的平均展示时长和单位时长平均展示价格情况如下：

1）2018 年度

	单位时长平均展示价格（万元/天）	广告位个数（个）	可展示天数总和（天）	实际展示天数总和（天）	广告位售出比例
焦点图广告	3.47	10	3,650	1,452	39.78%
App 端信息流广告	2.23	14-26	7,318	4,133	56.48%
App 端浮层广告	5.28	2	730	122	16.71%
APP 端通栏广告	2.46	7-10	3,107	1,305	42.00%
网站端顶部通栏广告	1.79	4	1,460	413	28.29%
各类矩形广告	1.24	12	4,380	1,310	29.91%

注：2018 年发行人 App 端通栏广告广告位售出天数以及收入占比明显上升，因此增加 App 端通栏广告的统计。

2）2017 年度

	单位时长平均展示价格（万元/天）	广告位个数（个）	可展示天数总和	实际展示天数总和（天）	广告位售出比例
焦点图广告	2.96	12-18	5,484	2,314	42.19%
App 端信息流广告	2.06	15-18	6,027	2,773	46.01%
App 端浮层广告	4.12	2	730	370	50.73%
网站端顶部通栏广告	2.00	5	1,825	658	36.08%
各类矩形广告	1.26	12-16	5,104	1,418	27.77%

注：发行人为提升用户体验以及优化网站和 App 的展现形式，会对网站和 App 不断进行开发和改版工作，不同版本的广告位置及个数均会随版本更迭进行调整，因此在同一年度之内，同一类型广告位的个数会存在不同。

3）2016 年度

	单位时长平均展示价格（万元/天）	广告位个数（个）	可展示天数总和（天）	实际展示天数总和（天）	广告位售出比例
焦点图广告	2.33	10	3,660	1,431	39.10%
App 端信息流广告	2.55	2-4	1,100	309	28.09%
App 端浮层广告	3.69	2	732	148	20.22%
网站端顶部通栏广告	1.71	4	1,464	614	41.94%
各类矩形广告	1.21	14	5,124	1,163	22.70%

2017 年，发行人于下半年整体提高了广告刊例价，且随着广告展示客户对发行人媒体价值认可度越来越高，2017 年各主要广告位售出比例和单位时长平均展示价格总体延续了增长趋势，且由于发行人 App 端广告展示收入占比逐步超过网站端收入，发行人 App 端信息流广告和 App 端浮层广告的售出比例已达到约 50%，有力支撑了 2017 年广告展示收入的持续增长。

2018 年，发行人焦点图广告、网站端顶部通栏广告的售出比例出现下降，主要由于随着移动互联网的快速发展，广告主目前已将广告预算主要投放在 App 端，在移动广告营销中，信息流广告最为符合移动广告的展现形式，对用户使用体验干扰较少，各大主流 App 媒体均以信息流广告为主要发展重点，因此网站端顶部通栏和网站端的焦点图广告售出比例有所下降，而 App 端信息流广告的售出比例自 2016 年以来不断上升；另外，App 端浮层广告的售出比例自 2017 年的 50.73%下降至 2018 年的 16.71%，一方面由于信息流广告的快速增长，另一方面由于浮层广告会在一定程度上影响用户体验，广告主投放该类广告的意愿有所下降；2018 年，App 端通栏广告的展示天数和售出比例明显上升，主要原因为：随着发行人优惠信息和原创好文的质量和数量稳定增长，以及个性化推荐系统的不断完善，用户点击进入文章详情页面查看文章并浏览评论的次数也不断提高，App 端通栏广告的位置主要在文章详情页的文章内容和评论之间，向用户展现的可能性和次数较多，因此广告主开始更多关注该类广告位并加大了投放力度。

⑥报告期内公司向直接客户和广告公司销售收入金额，占比、变化情况和原因

报告期内，按客户签约主体分类，发行人向直接广告客户和广告代理公司的销售情况如下：

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
直接广告客户	9,645.46	31.45	9,919.78	43.46	4,241.58	41.93
广告代理公司	21,025.33	68.55	12,906.58	56.54	5,874.88	58.07
合计	30,670.79	100.00	22,826.36	100.00	10,116.46	100.00

由上表可见，2016 年至 2018 年，发行人来自广告代理公司的收入分别为 5,874.88 万元、12,906.58 万元及 21,025.33 万元，占广告展示收入的比例分别为 58.07%、56.54%及 68.55%；发行人来自直接广告客户的收入分别为 4,241.58 万元、9,919.78 万元和 9,645.46 万元，占广告展示收入的比例分别为 41.93%、43.46%及 31.45%。发行人来自于广告代理公司的收入占比较高且保持稳步上升，主要原因如下：

1）随着目前互联网和移动互联网广告行业的不断发展，广告媒体的类别日趋多样，各类广告的展现形式也愈发复杂，各类电商和品牌商通常会选择多种媒体进行组合营销的方式以提高广告营销的效果。由于目前行业内实力较强的广告代理公司在广告行业内深耕多年，可为客户提供一站式和多元化的整体营销解决方案，包含广告内容创意及策划、制定媒体采购计划、执行广告投放服务、对广告效果进行跟踪和评估、定期提供专业的推广分析报告等全流程服务，加之广告代理公司集中了各家客户的预算，在媒体资源的采购拥有较强的议价能力，因此使得客户不需要亲自逐一对接各类媒体，在提升营销效果的同时，也大大节省了客户的人力成本。

2）通过与广告代理商客户进行合作，发行人只需要与一定数量的广告代理公司进行统一对接，与其协商及执行广告发布业务，有效提升了发行人的内部运营效率。另外，由于实力较强广告代理公司通常积累了大量的优质客户资源，在长期合作中对客户的营销需求、发展策略、品牌战略了解深入，发行人

也可根据自身媒体特征和优势，借助广告代理公司的客户资源与其一同完成客户开拓，为广告展示业务的持续发展奠定坚实的基础并提供持续动力。

⑦公司广告展示收入中，按天计价、按次计价和效果营销等方式对应的收入及变化情况

发行人广告展示收入的定价模式主要包括按天计价、按点击次数（CPC）或点击完成率计价、按实际成交订单金额的一定比例计价的效果营销计价方式、消费众测等打包计价服务等。报告期内，发行人广告展示收入按定价模式分类的总体情况如下：

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
按天计价	21,099.51	68.79	15,637.08	68.50	7,883.65	77.93
按点击次数或点击完成率计价	2,262.71	7.38	3,588.51	15.72	961.15	9.50
效果营销计价	3,381.42	11.02	896.13	3.93	129.18	1.28
消费众测等	3,927.14	12.80	2,704.64	11.85	1,142.48	11.29
合计	**30,670.79**	**100.00**	**22,826.36**	**100.00**	**10,116.46**	**100.00**

由上表可见，报告期内发行人各类定价模式的占比总体保持稳定，按天计价模式的广告展示收入分别为 7,883.65 万元、15,637.08 万元及 21,099.51 万元，占整体广告展示收入比例分别为 77.93%、68.50%及 68.79%，为发行人广告展示收入的主要定价模式。报告期内各定价模式的广告展示收入变动分析如下：

1）报告期内按天计价模式大幅增长的原因

由于发行人广告展示收入的主要计价模式为按天计价，因此按天计价模式收入增长的原因与整体广告展示收入增长的原因一致。具体原因如下：

A、报告期内发行人广告展示收入大幅增长的原因

报告期内，发行人广告销售收入基本情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告展示收入（万元）	30,670.79	22,826.36	10,116.46
广告展示收入增长率	34.37%	125.64%	179.00%

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
主营业务收入（万元）	50,759.38	36,700.43	20,114.41
主营业务收入增长率	38.31%	82.46%	106.73%
广告展示收入占比	60.42%	62.20%	50.29%

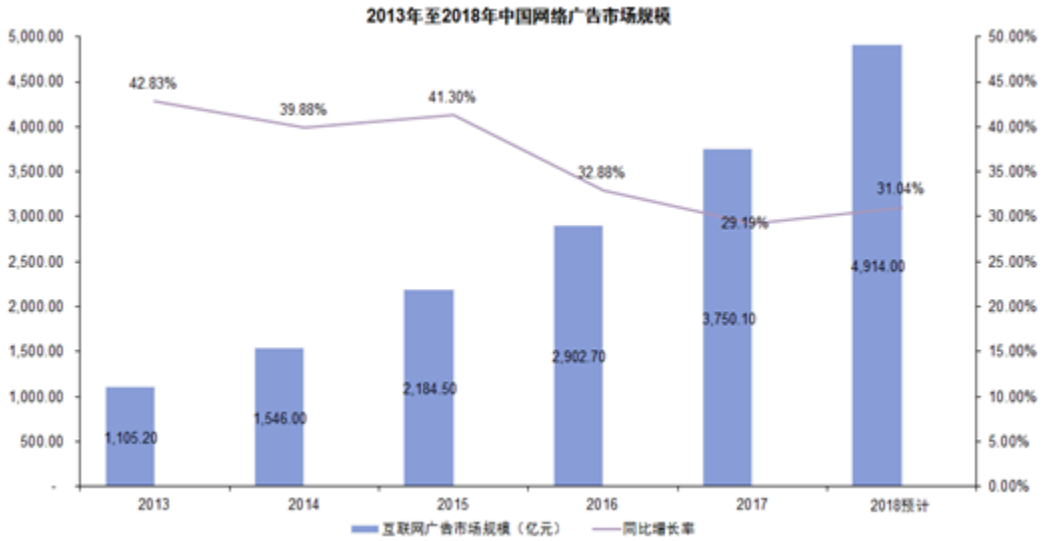
2016 年至 2018 年，发行人广告展示收入分别为 10,116.46 万元、22,826.36 万元及 30,670.79 万元，广告展示收入占主营业务收入的比例逐渐增长至 60%以上，同比增长率为 179.00%、125.64%及 34.37%，复合增长率为 74.12%。报告期内发行人广告展示收入总体大幅增长，但 2018 年增长率出现一定下降，具体原因如下：

a.广告展示收入总体大幅增长的原因

2016 年至 2018 年广告展示收入大幅增长，主要由于中国网络广告市场的高速增长、主流电商销售推广投入持续加大以及公司逐渐加大广告业务开拓三方面因素影响。

I.中国网络广告市场高速增长

根据艾瑞咨询的研究报告，2013 年至 2018 年中国网络广告市场规模及增长率情况如下：



数据来源：艾瑞咨询《2018 年中国网络广告市场年度监测报告》

2013 年至 2018 年，中国网络广告市场规模持续增长，从 2013 年的 1,105.20 亿元增长至 2018 年的 4,914.00 亿元，年复合增长率高达 34.77%。近年来移动互联网的不断渗透为网络广告市场提供了更大空间，预计未来中国

网络广告规模仍将保持 30%左右的增速。另外，根据艾瑞咨询对不同形式广告市场份额的统计，电商广告 2016 年的市场份额首次超过搜索广告，以 30%的市场份额居首。综上所述，整体网络广告市场规模和电商广告的高速发展为发行人广告展示业务的大幅增长奠定了行业基础。

II.主流电商销售推广投入持续加大

报告期内，公司主要广告客户的销售推广情况如下：

公司名称	2018 年度/2018 财年前三季度	2017 年度/财年	2016 年度/财年	2016-2018 年复合增长率
阿里巴巴（亿元）	301.31	272.99	163.14	56.93%
京东（亿元）	192.37	149.18	105.73	34.89%
亚马逊（亿美元）	138.14	100.69	72.33	38.20%

注 1：数据来源：Wind；
2：阿里巴巴的会计期间为 4 月 1 日至 3 月 31 日，京东和亚马逊的会计期间为 1 月 1 日至 12 月 31 日；
3：上表中阿里巴巴为 2018 财年前三季度数据，计算复合增长率时使用其年化数据。

公司主要客户为阿里巴巴集团、京东集团和亚马逊集团，根据上述三家客户上市主体披露的数据，2016 年至 2018 年，市场推广费用持续快速增长，复合增长率分别为 56.93%、34.89%及 38.20%，与发行人广告业务收入快速增长的趋势相匹配。

III.报告期内发行人逐渐加大广告业务开拓力度

发行人成立后的主营业务和发展重心为电商导购业务。报告期初期，发行人尚处于不断提升用户体验、大力拓展目标用户及培养用户忠诚度、逐步扩展知名度及巩固电商导购行业地位的阶段。2015 年以来，发行人网站及 App 知名度不断提升，并聚集了一群活跃度、参与度和消费能力很强的核心用户群体，他们不断地在平台上爆料商品和服务的优惠信息、撰写购物攻略和产品评测等深度文章，发行人因此成功树立了良好的品牌形象，令各大广告商逐步认可了发行人的宣传效果和媒体价值。

发行人自 2015 年开始逐渐加大广告业务开拓力度，一方面在不影响用户体验的情况下，在什么值得买网站和 App 中设置不同的广告位置供广告商投放广告，随着发行人产品的愈发成熟，广告展现形式日趋丰富，目前形成了以焦点图广告、信息流广告、各类矩形广告为主的广告位置布局，可有效满足各类

型广告主在不同推广时间的广告发布需求；另一方面，发行人加大销售团队的投入力度并广泛招聘拥有丰富客户资源的个人或团队，不断开拓营销渠道，紧跟“618”、“双 11”、“黑五”等电商大促的时机，提升广告客户的服务质量。目前，发行人已通过直接合作或与广告代理公司合作的方式与阿里巴巴、京东、耐克、亚马逊、网易考拉、华为、eBay、沃尔玛等国内外知名电商或品牌商建立了稳定的合作关系，有力支撑了广告展示业务的高速增长。

b.2018 年广告展示收入增长率出现一定下降的原因

I.广告展示业务经过初期快速发展后进入稳定增长阶段

发行人于 2014 年开始大力发展广告业务，基于近年来电商行业快速发展下发行人业务规模和用户规模的持续增长，以及发行人对广告业务的不断开拓，发行人广告展示业务的潜力在业务发展初期得到了充分释放，2014 年至 2017 年增长率均超过 100%，并与主要电商企业和各品牌商陆续建立了合作关系。2018 年以来，发行人广告销售团队的建设、营销渠道的开拓、与主要客户的合作等方面逐渐成熟，网页和 App 端的广告位设置也已较为固定，广告展示业务经过初期快速发展后进入稳定增长阶段，与发行人整体收入的增长率基本保持一致。

II.2018 年主要客户的销售推广投入增速放缓

2016 年至 2018 年，公司主要电商客户或终端品牌商客户销售推广情况如下：

公司名称	2018 年度/2018 财年前三季度	2017 年度/财年	2018 年增长率	2016 年度/财年	2016 年-2018 年复合增长率
阿里巴巴（亿元）	301.31	272.99	47.17%	163.14	56.93%
京东（亿元）	192.37	149.18	28.95%	105.73	34.89%
亚马逊（亿美元）	138.14	100.69	37.19%	72.33	38.20%
Visa（亿美元）	9.88	9.22	7.16%	8.69	6.63%
网易（亿元）	71.21	69.58	36.46%	44.82	45.55%
国美零售（亿元）	97.08	95.95	1.17%	94.48	1.36%

公司名称	2018 年度/2018 财年前三季度	2017 年度/财年	2018 年增长率	2016 年度/财年	2016 年-2018 年复合增长率
美的集团（亿元）	310.86	267.39	16.26%	176.78	32.61%

注：阿里巴巴的会计期间为 4 月 1 日至 3 月 31 日，京东、亚马逊、网易、国美零售、美的集团的会计期间为 1 月 1 日至 12 月 31 日；Visa 的会计期间为 10 月 1 日至 9 月 30 日。阿里巴巴、网易 2018 年数据为前三季度数据，在计算增长率时，销售推广费用按年化计算。

由上表可见，公司主要电商客户或终端品牌商客户 2018 年销售推广投入同比增长率均低于 2016 年-2018 年的复合增长率，主要客户销售推广投入增速放缓也直接对发行人 2018 年广告收入的增长率下降形成了一定影响。

2）2016 年至 2018 年按点击次数或点击率计价模式收入的说明

2016 年 10 月起，由于发行人与天猫在电商导购业务的合作规模越来越大，天猫对于发行人网站和 App 的宣传效果和媒体价值认可度较高，因此发行人与浙江天猫技术有限公司（以下简称“浙江天猫”）开始大规模进行广告展示业务的合作。双方在签订的框架协议中约定了点击率承诺，若发行人发布浙江天猫广告的点击率未达到约定，浙江天猫将按实际完成比例折算应支付发行人的广告费。浙江天猫为电商行业龙头，市场费用预算充足，在电商大促期间会在发行人网站和 App 进行大规模的广告投放，发行人与浙江天猫 2016 年和 2017 年按点击率承诺的广告金额分别为 493.72 万元和 3,380.84 万元，增长幅度明显。

2018 年，发行人与浙江天猫及阿里巴巴集团其他公司广告合作的金额为 1,451.09 万元，造成按点击次数或点击率计价的广告收入总体下降 36.95%，主要由于京东集团在 2018 年“双十一”和“618”大促期间较早布局，在发行人平台进行了大规模全面的广告投放，基本占据了发行人大促期间的广告资源，因此阿里巴巴集团的广告投放金额出现明显下降。

3）2016 年至 2018 年效果营销计价模式收入的说明

近年来随着互联网广告媒体渠道愈发多元化，广告展现形式愈加丰富，广告越来越注重营销投入的回报率，对营销效果精准化的需求与日俱增。2016 年下半年开始，发行人与北京恒美广告有限公司、上海漾泽广告有限公司、亚马逊（中国）投资有限公司、盖璞（上海）商业有限公司等客户签订框架协议，

约定发行人根据广告带给客户实际销售额的一定比例收取广告展示收入，发行人效果营销计价模式收入逐渐增长。

发行人效果营销计价模式的收入主要来自于北京恒美广告有限公司及上海漾泽广告有限公司（推广对象为 NIKE 运动服饰产品）、亚马逊（中国）投资有限公司、盖璞（上海）商业有限公司，2016 年至 2018 年的收入分别为 84.91 万元、522.35 万元及 2,461.55 万元，占效果营销模式收入的比例分别为 65.73%、58.29%及 72.80%。

4）消费众测等收入大幅增长的说明

有别于其他电商导购类网站和 App 主要提供有限的推荐和促销信息，发行人致力于打造内容类消费门户，能向用户提供消费领域综合性的信息资源，涵盖导购、媒体、工具和社区的完整属性。因此报告期内发行人在利用网站和 App 上的广告位提供展示类广告服务之外，也推出了消费众测、新品评测、走进线下等栏目，为客户的产品提供网站端和移动端广告位展示、撰写产品评测文章、官方微博或微信公众号推广、线下推广等综合性服务，并按打包价收取广告费用。随着发行人用户规模的不断增长，媒体价值的不断提升，发行人已为数百种产品提供了上述综合服务，因此打包计价模式下的收入实现了大幅增长。

⑧广告展示收入中来源于网站端和移动端的收入构成及变化情况

1）广告展示收入中来源于网站端和移动端的收入金额及占比

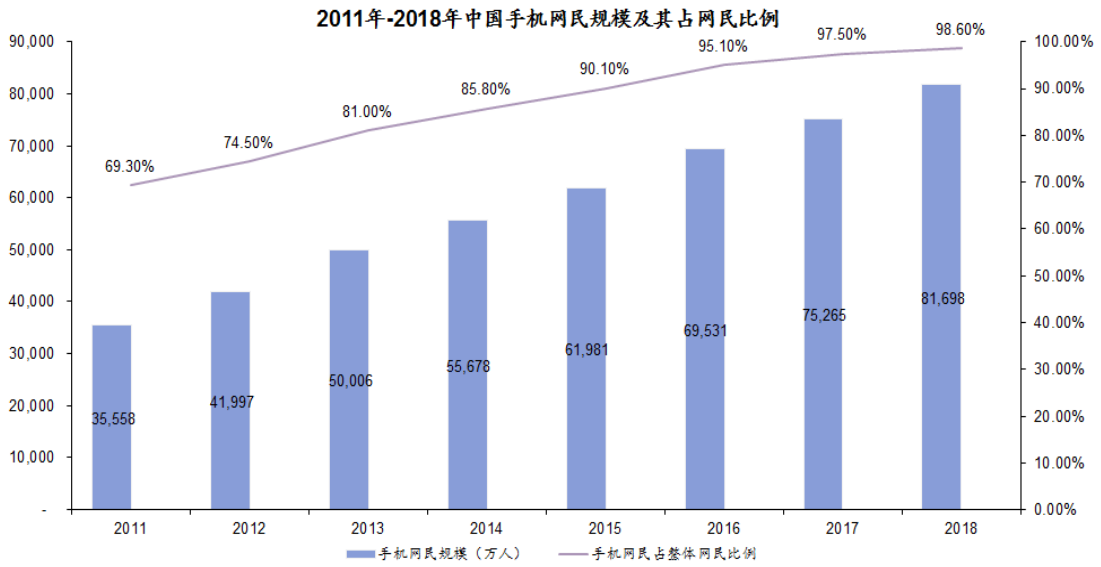
项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
网站端收入	4,854.92	15.83	5,938.38	26.02	5,206.98	51.47
App 端收入	21,888.73	71.37	14,183.33	62.14	3,767.00	37.24
其他	3,927.14	12.80	2,704.64	11.85	1,142.48	11.29
合计	**30,670.79**	**100.00**	**22,826.36**	**100.00**	**10,116.46**	**100.00**

注：广告展示收入中的“其他”为发行人向客户提供的消费众测等打包广告服务，提供服务的形式包括常规广告位展示、非常规广告位展示、官方微博或微信公众号推广以及线下推广等，收取的价格通常打包价，难以明确划分为网站端或移动端收入。

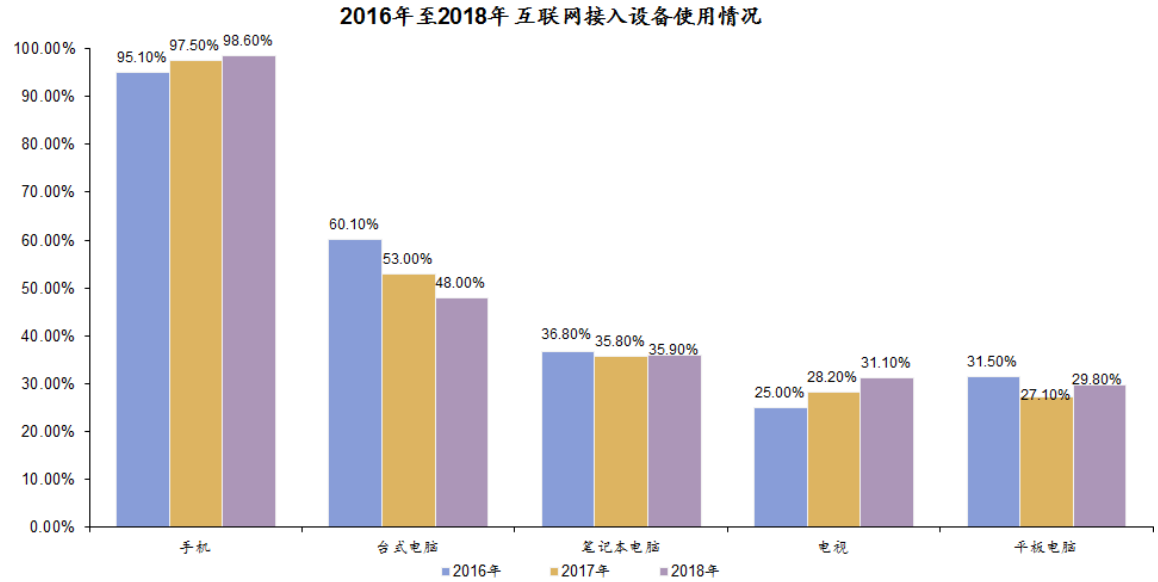
由上表可见，报告期内发行人来自于 App 端的收入分别为 3,767.00 万元、14,183.33 万元及 21,888.73 万元，占广告展示收入的占比呈逐年上升态势，分

别为 37.24%、62.14%及 71.37%。用户在发行人移动端 App 上投放广告的意愿不断增强，具体原因如下：

A、手机网民规模持续增长，手机设备已成为最主要网络接入方式



数据来源：中国互联网络信息中心

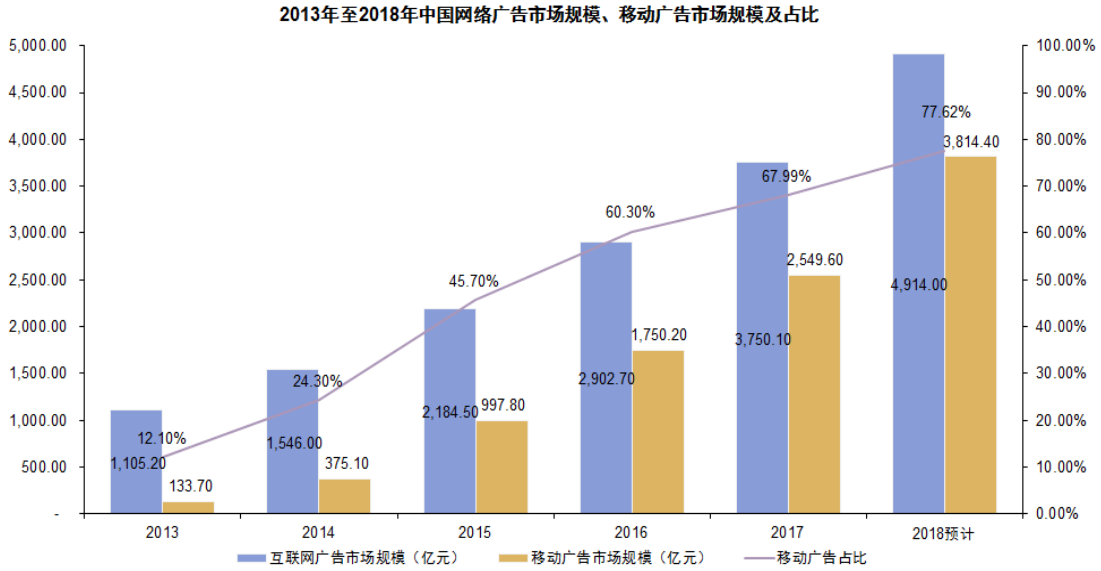


数据来源：中国互联网络信息中心

近年来，随着移动终端智能设备的普及，中国手机网民规模持续稳定增长。根据《2018 年通信运营业统计公报》统计，2018 年移动互联网流量消费达到 711 亿 G，同比增长率为 189.10%。根据 CNNIC 发布的《第 43 次中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2018 年末，我国手机网民规模已达 8.17 亿人，占整体网民比例从 2011 年的 69.30%上升至 2018 年的 98.60%，在较高

的基数上进一步攀升。与此相对应，台式电脑和笔记本电脑的使用率呈逐年下降态势。

B、互联网营销正从网站端向移动端迁移



数据来源：艾瑞咨询《2018 年中国网络广告市场年度监测报告》

根据艾瑞咨询 2018 年 8 月 31 日发布的《2018 年中国网络广告市场年度监测报告》，预计 2018 年中国互联网广告市场规模达到 4,914.00 亿元，其中移动广告市场规模达到 3,814.40 亿元，占整体广告市场规模的比例已从 2013 年的 12.10%快速上升至 77.62%，且移动广告 2013 年至 2018 年的年复合增长率达到 95.46%，远高于整体广告市场增速。

随着用户在移动终端智能设备上的使用时长不断增长，移动媒体广告展示形式的多样化使移动广告市场进入了新的发展阶段。目前移动广告技术的发展日新月异，基于大数据积累、用户属性和地理位置等指标的精准化投放技术，使移动广告的投放效率不断提升，各广告主也逐渐将更多的预算投入到移动广告的投放中。因此发行人报告期内移动端广告展示收入的大幅增长符合近年来网络广告市场的整体发展趋势，也符合广告展示客户的广告投放需求。

⑨主要广告代理公司客户的基本情况，交易历史，各期交易金额及占比变动情况及原因

1）主要广告代理公司各期交易金额及占比

报告期内，发行人的广告展示收入中，来自于前五大广告代理客户的总体收入情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告代理客户总收入（万元）	21,025.33	12,906.58	5,874.88
前五大广告代理客户收入合计（万元）	15,031.09	8,674.26	3,619.42
前五大广告代理客户收入占代理模式广告收入的比例	71.49%	67.21%	61.61%

由上表可见，发行人报告期内前五大广告代理客户收入分别为 3,619.42 万元、8,674.26 万元及 15,031.09 万元，占广告代理客户总收入的比例分别为 61.61%、67.21%和 71.49%，广告代理收入呈现较为集中的态势。报告期内各年前五大广告代理公司的交易历史、各期交易金额及占代理模式收入比例的情况如下：

客户名称	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
霍尔果斯博众文化传媒有限公司	5,760.58	27.40	5,887.21	45.61	-	-
天津蓝标博众文化传媒有限公司	4,116.97	19.58	-	-	-	-
上海宾谷网络科技有限公司	1,898.82	9.03	385.38	2.99	-	-
上海漾泽广告有限公司	1,651.71	7.86	-	-	-	-
上海李奥贝纳广告有限公司	1,603.02	7.62	1,328.69	10.29	358.11	6.10
北京华述网络科技有限公司	283.11	1.35	520.44	4.03	64.15	1.09
北京恒美广告有限公司	161.73	0.77	552.54	4.28	290.45	4.94
北京派瑞威行广告有限公司	-	-	29.15	0.23	1,506.37	25.64
多盟睿达科技（中国）有限公司	-	-	218.28	1.69	997.05	16.97
Google Asia Pacific Pte.Ltd.	32.09	0.15	191.38	1.48	467.44	7.96
合计	**15,508.02**	**73.76**	**9,113.07**	**70.60**	**3,683.57**	**62.70**

2）主要广告代理公司的基本情况、交易历史

上述主要广告代理公司的基本情况请参见本招股说明书之“第六节 业务和技术”之“三、发行人主营业务的具体情况”之“（二）公司主要客户”之“2、广告展示收入客户具体情况”。

3）主要广告代理公司各期交易变动情况

A、与广告代理公司的交易总体上受广告主投放决策的影响

由上表可见，发行人报告期各年之间，对广告代理客户的收入及占比波动较大，主要由于广告代理公司的广告投放依赖于其终端广告主的需求，实力较强的终端广告主在与广告代理公司的合作中处于强势地位，若广告代理公司无法满足其广告发布需求，广告主往往会另行更换其他公司进行合作。

2017 年发行人对北京派瑞威行广告有限公司（以下简称“派瑞威行”）的收入出现大幅下降，霍尔果斯博众文化传媒有限公司（以下简称“霍尔果斯博众”）成为发行人广告展示收入第一大客户，主要原因为：派瑞威行 2016 年代理京东的广告发布，发布金额为 1,469.01 万元，为发行人 2016 年广告收入第一大客户，但由于 2017 年京东将合作的广告代理公司更换为霍尔果斯博众，因此发行人对派瑞威行的收入大幅降低。霍尔果斯博众 2017 年代理京东的广告发布额为 4,281.14 万元，成为发行人第一大广告代理客户。

B、与单个广告代理公司的交易受其集团内部经营布局调整的影响

由于大型广告代理公司旗下通常有多个主体提供广告代理服务，其出于内部经营管理等原因可能会在不同年度之间更换服务主体，造成发行人广告代理客户发生变化。例如多盟睿达科技（中国）有限公司（以下简称“多盟睿达”）与霍尔果斯博众同为大型广告代理公司蓝色光标旗下的子公司，2017 年蓝色光标内部业务调整，将多盟睿达代理的戴森、博世、戴尔等主要客户由霍尔果斯博众承接，因此发行人对多盟睿达的收入相应随之下降。另外，2018 年天津蓝标博众文化传媒有限公司承接霍尔果斯博众文化传媒有限公司、上海漾泽广告有限公司承接北京恒美广告有限公司也均为客户集团内部经营布局的调整。

⑩发行人在广告链条中的角色定位及合法合规性

广告展示业务中，发行人的角色定位是广告发布者，负责在发行人的网站或 APP 端的广告展示位中，发布推广商品或服务的广告。各类电商或品牌商等广告主，直接或委托广告代理公司与发行人开展广告展示业务合作，其中发行人通过与代理公司开展合作所带来的收入要稍多于直接与广告主开展合作所带来的收入。

发行人为合法设立的股份公司，现持有北京市工商局丰台分局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91110106585400 12D），有效期为长期，其中依法核准的经营范围中包括“设计、制作、代理、发布广告”，具备从事广告发布活动的合法经营资质。

发行人已经取得北京市电信管理局于 2016 年 3 月 11 日颁发的京 ICP 证 160379 号《电信与信息服务业务经营许可证》，有效期至 2021 年 3 月 10 日，业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务），服务项目为互联网信息服务，不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、电子公告服务，具备提供互联网广告发布服务的合法资质。

发行人已取得北京市食品药品监督管理局于 2017 年 12 月 19 日核发的《互联网药品信息服务资格证书》（证书编号、服务性质：（京）-非经营性-2017-0107），许可证有效期至 2022 年 12 月 18 日，可按照相关法律法规的规定提供非经营性互联网药品信息服务。

发行人已经取得开展互联网广告展示业务的必要资质，相关资质的取得程序合法合规，不存在到期情况或可以预见的续期障碍。

⑪发行人的广告承接登记、审核、档案管理等相关制度

1）广告承接登记制度

发行人自 2014 年底新增广告业务开始，主要通过广告系统及手工表统计的形式对广告承接事宜进行登记。2016 年 11 月，发行人上线商务系统（CRM 系统），通过在商务系统录入信息的方式进行广告承接登记。客户确认广告投放需求后，商务人员会核查广告主和签约公司（直接签约即为广告主，委托签约即为广告代理公司）的主体资料并在商务系统中录入相关信息。其中，广告主信息包括客户名称、国别、地址、品牌、联系人姓名等；签约公司信息包括

签约公司名称、法定代表人、营业执照号码、地址、电话、开户行信息等，同时还需要上传签约公司的营业执照、税务登记证等有效资质证照扫描件。广告合作事宜由商务部承接，广告排期制作及上线发布工作由商务支持部负责。

2）广告审核制度

发行人配备了熟悉广告法律法规的人员对广告主的身份、主体资格及广告素材进行审核，于 2015 年 6 月制定了专门的《广告审核制度》，并于 2016 年 11 月、2017 年 12 月和 2018 年 12 月分别进行了修订和完善。具体服务内容请参见本节“一、公司主营业务情况”之“（一）主营业务、主要服务以及主营业务收入的构成”之“2、公司的主要产品或服务”之“（1）信息推广服务”。

3）广告档案管理制度

发行人自新增广告业务开始，即有相应的广告业务档案管理要求，通过合同台账登记广告合同签署情况，且由财务部统一负责已签署的合同的整理、归档、保管工作。2016 年 11 月起，发行人对广告主的主体资质证书、各种证明文件、广告发布合同及客户下单邮件、商务内部审批邮件、执行排期等附件、广告素材、图片、文案、客户结案报告或客户确认投放结束邮件等文件进行归档管理。2016 年期间，因系统数据覆盖等原因，发行人未能完整保留广告展示截图，2016 年至 2017 年 8 月系统中的排期数据也存在一定缺失。但发行人通过媒介专员截图并制作结案报告、通过中转链接地址在 Google Analytics 查询点击量、第三方服务器获取运营系统广告素材、数据中心自动截图等控制措施留存广告展示记录。虽然存在部分截图数据和排期数据丢失的情况，但发行人根据上述控制措施可获取报告期内大部分广告展示的记录。目前，广告投放效果、数据以及合同原件等广告档案由商务支持部门管理，合同原件会交接给财务部保管。

⑫发行人依法依规查验广告证明文件

1）发行人依法依规查验全部相关证明文件，核对广告内容

如前所述，发行人已建立了对广告主主体资格和广告素材的审核制度，并配备了熟悉广告法律法规的人员依据发行人的审核制度对广告主的身份、主体

资格及广告素材等证明文件和广告内容进行查验和核对。但发行人开展广告业务过程中，曾存在发布少量保健食品广告但未审核广告主是否取得保健食品广告批准文号的情形；在取得《互联网药品信息服务资格证书》之前，发行人曾存在发布少量药品和医疗器械广告的违规情形。发行人经过自查，已对相关广告及时进行了清理，并相应完善了审核制度。经过自查整改，发行人发布的保健食品广告均对是否取得地方食品药品监督管理部门的保健食品广告批准文号进行了事先审查；取得《互联网药品信息服务资格证书》后，发行人发布的药品和医疗器械广告，均对是否取得地方食品药品监督管理部门的药品、医疗器械广告批准文号进行了事先审查。

2）发行人广告业务经营合法合规

A、发行人发布互联网广告时，标明“广告”字样，使消费者能够辨明其为广告，符合《互联网广告管理暂行办法》第七条的规定。

B、发行人利用互联网发布、发送广告时，不会影响用户正常使用网络，符合《广告法》第四十四条、《互联网广告管理暂行办法》第八条的规定。

C、发行人与广告主、广告经营者之间依法订立书面合同，符合《广告法》第三十条、《互联网广告管理暂行办法》第九条的规定。

D、发行人开展广告业务时，建立了广告登记和审查制度，依照相关制度审核查验并登记广告主的名称、地址和有效联系方式等主体身份信息，配备熟悉广告法规的审查人员核对广告内容、查验相关证明文件，对于广告内容不符合有关规定的，拒绝提供发布服务，符合《广告法》第三十四条、《互联网广告管理暂行办法》第十二条的有关规定。

E、在取得《互联网药品信息服务资格证书》之前，发行人开展广告业务过程中曾存在发布少量药品和医疗器械广告的违规情形。发行人经过自查，对药品及医疗器械的广告及时进行了清理，并相应完善了审核制度。因发布前述信息所产生的收入占发行人主营业务收入的比例较低，全部清理该等信息对于发行人业务增长的影响很小。在取得《互联网药品信息服务资格证书》之后，发行人可按照相关法律法规的规定提供非经营性互联网药品信息服务。

F、发行人开展广告业务过程中曾存在发布少量保健食品广告但未审核广告主是否取得保健食品广告批准文号的情形，发行人经过严格自查，对上述广告及时进行了清理，并相应完善了审核制度。因发布前述信息所产生的收入占发行人主营业务收入的比例较低，全部清理该等信息对于发行人业务增长的影响很小。截至本招股说明书签署日，发行人不存在发布未取得保健食品广告批准文号的保健品广告的情形。

⑬发行人最近三年广告业务相关纠纷、可能面临的风险及对发行人业绩的影响

如前述，发行人在未取得《互联网药品信息服务资格证书》之前，存在发布少量药品、医疗器械广告的情形，且在报告期内存在发布少量未取得保健食品广告批准文号的保健食品广告的情形，与《广告法》、《互联网广告管理暂行办法》及《互联网药品信息服务管理办法》的规定不符，但不存在明知或应知广告虚假仍为之设计、制作、代理广告的情形。除此之外，发行人报告期内不存在其他明知或应知广告虚假或具有其他违法情形，仍然为广告主设计、制作、代理广告的情形，最近三年不存在相关纠纷。

1）发行人可能承担的责任、面临的风险

根据《刑法》、《广告法》和《互联网广告管理暂行办法》的规定以及发行人与客户的约定，发行人经营广告展示业务过程中，可能承担的责任和面临的法律风险包括：

A、刑事责任。根据《刑法》第二百二十二条和第二百三十一条的规定，违反国家规定，利用广告对商品或者服务作虚假宣传，情节严重的，处二年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处罚金。发行人如构成虚假广告罪，对单位判处罚金，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依照上述规定处罚。截至本招股说明书签署日，发行人不存在违反规定利用广告对商品或者服务作虚假宣传的情形，不存在已发生或可预见的需承担刑事责任的风险。

B、行政责任。根据《广告法》第五十五条、五十七条、五十八条、五十九条及《互联网广告管理暂行办法》第二十一条、二十二条、二十三条、二十四条、二十五条、二十六条、二十七条的规定，发行人可能因广告内容虚假或

违法、广告发布行为违法、广告发布形式违法和广告业务管理行为违法等承担行政责任。责任形式包括：没收广告费用、罚款、暂停广告发布业务、吊销营业执照等。截至本招股说明书签署日，发行人未因前述情形受到工商行政管理部门、北京市食品药品监督管理局等有权机关的行政处罚。

C、赔偿责任。根据《广告法》第五十六条的规定，广告主发布虚假广告，欺骗、误导消费者，使购买商品或者接受服务的消费者的合法权益受到损害的场合，如果发行人不能提供广告主的真实名称、地址和有效联系方式的，消费者可以要求发行人先行赔偿。关系消费者生命健康的商品或者服务的虚假广告，造成消费者损害的，发行人应当与广告主、广告经营者、广告代言人承担连带责任。前款规定以外的商品或者服务的虚假广告，造成消费者损害的，其广告发布者明知或者应知广告虚假仍设计、制作、代理、发布的，应当与广告主承担连带责任。截至本招股说明书签署日，发行人不存在已发生或可预见的因前述情形而需向消费者承担责任的情况。

D、违约责任。根据发行人与广告主或签约公司签订的合同，如果发行人因自身原因出现漏播、错播现象，发行人需要承担违约责任，补偿方式通常为由发行人为广告主发布价值相当于未正常发布广告两倍的广告，在保证发行人其他广告客户的广告正常发布的前提下，补偿广告的发布时间和发布位置由广告主指定。但如广告漏播、错播由广告主原因导致，发行人对此不负责任。截至本招股说明书签署日，发行人与广告主、代理公司之间不存在因前述情形导致的争议、纠纷。

E、信用责任。如果发行人存在违反广告法的行为，由工商行政管理部门记入信用档案，并依照有关法律、行政法规规定予以公示。截至本招股说明书签署日，发行人不存在因违反广告法而产生的不良信用责任的情况记录。

2）发行人采取的化解措施

针对上述可能承担的责任和法律风险，发行人采取了以下化解措施：

A、发行人依法建立、完善并严格执行广告业务承接、审核和档案管理制度，在业务流程中依法公布了收费标准和收费办法。广告发布前，发行人会对广告主的资质材料、广告内容进行审核；广告上线发布后，发行人会复核上线

素材并进行数据监控，并按客户要求完成上线截屏工作。广告发布结束后，结案报告会在 7 个工作日内完成并提交给客户，客户应在 5 个工作日内回复“确认本单已执行完毕”的相关字样，发行人收到客户回复后，将结案报告以及客户回执邮件上传到 CRM 系统中留底备案。

B、发行人配备熟悉广告法规的广告审查人员对广告内容予以审核，并在与广告主签订广告发布协议时明确规定了审核权和拒绝发布权。典型表述为：发行人有权审查广告主提供的广告内容，对于不符合法律法规或给发行人带来不利影响的广告，有权要求广告主进行修改。广告主按发行人要求进行修改前，发行人有权拒绝发布该广告且不视为违约。

C、发行人不断根据其业务发展实际情况及需求对相关制度予以完善，同时对广告发布系统、CRM 系统及相关广告投放效果监测手段、网站及 APP 进行优化和升级，完善广告投放管理、监测技术，提高广告投放的准确度。对于发行人在进行自查过程中发现的问题，发行人也及时进行整改，并对广告审核人员定期进行培训，加强内部管理。

D、发行人在与广告主签订的合同中明确约定双方的权利、义务，要求广告主对于广告内容的真实性、合法性负责，同时约定有追偿条款，对于因广告主发布虚假广告或产品质量问题造成的损失，发行人可以向广告主追偿。典型表述为：发行人不对广告具体信息承担任何责任，也不承诺广告的具体效果。如因虚假信息和产品质量产生任何纠纷，由广告主自行负责解决与发行人无关。因此造成发行人损失的，广告主应予以赔偿。

E、发行人在与广告主签订的合同中约定有免责条款，因网络、政府管制等不可抗力因素影响广告投放的，发行人无需承担违约责任。典型表述为：鉴于互联网广告所具有的网络技术和网络媒体之特殊性质而产生的包括黑客攻击、电信部门技术调整导致的影响、因政府管制而造成的暂时性关闭、服务器宕机、网站停机维护等在内的任何影响网络正常经营的因索造成广告投放计划的延误，发行人对此延误不承担违约责任。但发行人应将该等事件发生的情形及其对广告投放计划可能造成的影响以最快捷的方式通知广告主，并由发行人调整广告投放计划，在不影响发行人原有客户广告发布计划的前提下，以不低

于原双方约定的条件发布受影响部分的广告，或与广告主协商确定其他合理解决方案。

3）对发行人经营业绩的影响

根据发行人在广告发布合同中与客户的免责约定，发行人在发生因虚假信息以及产品质量产生的纠纷时，对下游客户具有追偿权，且发行人下游客户大多为电商巨头，一旦发生相关事件，均有能力承担相应的赔偿责任，因而对发行人的经营业绩不会产生重大影响。报告期内，发行人及发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在因广告业务的经营活动受到过行政处罚的情况。

（3）海淘代购平台服务

针对用户直接购买海外商品存在的诸多障碍，本公司提供海淘代购平台服务，为用户购买海外商品提供便利。具体服务内容请参见本节“一、公司主营业务情况”之“（一）主营业务、主要服务以及主营业务收入的构成”之“2、公司的主要产品或服务”之“（2）海淘代购平台服务”。

（4）互联网效果营销平台服务

本公司通过星罗广告联盟 LinkStars 中间平台，为各类媒体和电商、品牌商等提供互联网效果营销平台服务。具体服务内容请参见本节“一、公司主营业务情况”之“（一）主营业务、主要服务以及主营业务收入的构成”之“2、公司的主要产品或服务”之“（3）互联网效果营销平台服务”。

4、营销模式

（1）发行人报告期内推广费用的金额及变动情况

发行人推广费用主要包括销售费用中的广告宣传费和业务推广活动费，报告期内推广费用的总体情况如下：

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
广告宣传费	3,632.14	88.08	3,288.31	78.22	1,714.98	81.24
业务推广活动费	491.67	11.92	915.83	21.78	396.08	18.76

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
合计	**4,123.81**	**100.00**	**4,204.13**	**100.00**	**2,111.06**	**100.00**

由上表可见，2016 年至 2018 年，发行人的推广费用分别为 2,111.06 万元、4,204.13 万元及 4,123.81 万元，2016 年至 2017 年出现较大幅度增长，2017 年至 2018 年基本保持稳定，广告宣传费略有上升。具体原因如下：

①2017 年发行人广告宣传费支出大幅增长

2017 年发行人广告宣传费支出为 3,288.31 万元，较 2016 年增长 1,573.33 万元，增幅为 91.74%。主要原因为：1）发行人所处行业为电商导购行业，行业竞争较为激烈，用户流量获取成本不断提升。尽管发行人经过多年经营，已积累了海量的优质内容，获得了越来越多用户的关注和口碑传播，在电商导购行业已经形成了独有的核心竞争力和先发优势，但仍需不断提高广告宣传推广支出以保持用户规模的持续增长；2）发行人 2017 年加大了在非一线城市的广告宣传力度，主要通过北京伟诚文化传播有限公司采用微信贴片广告、城市门户网站和论坛投放广告的形式在非一线城市进行推广；3）发行人 2017 年尝试利用各类激励获取新用户，通过在联通沃商店、高铁火车票、机场杂志、加油站等投放广告，以赠送话费或手机流量等方式激励用户注册并下载 App，该类推广金额约为 500 万元。

②2016 年和 2017 年业务推广活动费增长较快

主要原因为：发行人为了扩大在消费领域的影响力，提升品牌知名度，同时也为了答谢用户多年来对什么值得买的支持，于 2016 年和 2017 年分别举办了面向用户的大型年度线下活动“值友节”等，举办“值友节”涉及的支出主要包括场地租赁、活动报备、现场设施的搭建、物料涉及、道具租赁、安全保障等。2016 年发行人向第一届“值友节”的主要策划方北京天创汉华文化有限公司和北京卓知互动科技有限公司支付的业务推广活动费合计为 201.57 万元，2017 年发行人向第二届“值友节”的主要策划方北京金亿广苑文化发展有限公司支付的业务推广活动费为 601.29 万元，因此业务推广活动费的金额出现明显增长。

③2018 年发行人推广支出保持稳定

2018 年，发行人推广支出为 4,123.81 万元，其中广告宣传费 3,632.14 万元，业务推广活动费 491.67 万元，在发行人主营业务收入增长 38.31%的情况下，推广支出与 2017 年基本持平，主要原因为：基于目前移动互联网的高速发展以及手机网民规模的持续增长，以及国产安卓手机品牌的迅速发展，发行人 2018 年主要通过各主流安卓手机应用商店进行推广，手机应用商店推广占广告宣传费比例超过 65%，其余推广方式相应减少，因此总体推广支出与 2017 年持平。

（2）按推广对象的类别汇总披露公司的推广费用金额

①公司推广对象的主要类别

报告期内发行人推广对象的类别按是否为效果类推广可以分为两类，分别为提供效果类广告的推广对象以及提供品牌推广类广告的推广对象。效果类广告通常指以效果计费的广告，广告主可以评估获取流量的成本和效果，并只需要为可衡量的效果付费，计费模式主要包括 CPC、CPA 以及 CPD 等。品牌推广类广告以曝光、到达目标受众为目标，主要用来宣传品牌及扩大影响力，发行人的品牌推广类广告种类较多，主要包括线下活动、线上品牌展示类广告、楼宇 LCD 广告、广播电台广告等。发行人报告期内效果类广告和品牌推广类广告的金额及占比如下：

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
效果类广告	3,020.75	73.25	2,181.41	51.89	888.85	42.10
品牌推广类广告	1,103.06	26.75	2,022.72	48.11	1,222.21	57.90
合计	**4,123.81**	**100.00**	**4,204.13**	**100.00**	**2,111.06**	**100.00**

由上表可见，2016 年至 2018 年，发行人效果类广告支出分别为 888.85 万元、2,181.41 万元及 3,020.75 万元，占推广费用总金额的比例分别为 42.10%、51.89%及 73.25%，品牌推广类广告支出分别为 1,222.21 万元、2,022.72 万元及 1,103.07 万元，占推广费用总金额的比例分别为 57.90%、48.11%及 26.75%。总体而言，发行人在投放可直接评估和获取流量成本的效果广告的同时，随着用户规模和知名度的不断提升，也越来越注重品牌的打造

和建设，2016 年和 2017 年发行人进行了值友节、楼宇广告、微博和微信公众号推广等一系列品牌推广类广告的投放。2018 年，由于发行人加大了手机应用市场类效果广告的投放力度，且未举办值友节这类大型品牌推广类活动，因此效果类广告占比明显提升。

②发行人效果类广告和品牌推广类广告的具体情况

发行人效果类广告和品牌推广类广告主要渠道商或广告代理商的具体情况如下：

1）效果类广告主要渠道商或广告代理商的具体情况

A、2018 年度

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占效果类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
1	上海聚胜万合广告有限公司	小米应用商店推广	CPD	642,986 下载	9.65 元/下载	620.47	20.55%	按月核对，一个月内付款	否
		UC 信息流	CPC	1,871 点击	1.51 元/点击	0.28			
2	哇棒移动传媒股份有限公司	华为应用商店推广	CPD	159,041 下载	17.71 元/下载	281.73	18.95%	按月核对，一个月内付款	否
		vivo 应用商店推广	CPD	128,086 下载	10.09 元/下载	129.25			
		OPPO 应用商店推广	CPD	77,551 下载	13.27 元/下载	102.93			
		应用宝推广	CPD	57,276 下载	10.20 元/下载	58.41			
3	南京安与吉信息技术有限公司	应用宝推广	CPD	317,242 下载	10.34 元/下载	327.96	12.11%	按月核对，收到发票后 30 个工作日内付款	否
		腾讯广点通	CPC	454,333 点击	0.83 元/点击	37.74			
4	麦可斯信息科技（上海）有限公司	今日头条信息流	CPC	4,351,048 点击	0.83 元/点击	361.47	11.97%	按月核对，收到发票后 30 个工作日内付款	否
5	北京木瓜移动科技股份有限公司	谷歌广告推广	CPC	11,387,463 点击	0.13 元/点击	144.05	10.70%	预充值，按月核对实际消耗金额	否
		Facebook 平台推广	按 Facebook 互动行为收费	4,500,044 行动	0.24 元/行动	107.67			
			CPM	181,501 千次曝光	3.93 元/千次曝光	71.41			
6	乐推（上海）文化传播有限公司	今日头条信息流	CPC	2,157,926 点击	0.96 元/点击	208.22	6.89%	按月核对，收到发票后 30 个工作日内付款	否

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占效果类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
7	北京勤诚互动广告有限公司	积分墙广告	CPA	495,884 激活	2.17 元/激活	107.60	3.56%	按月核对，一个月内付款	否
8	深圳市优联达科技有限公司	魅族应用商店推广	CPD	122,786 下载	7.69 元/下载	94.38	3.43%	按月核对，收到发票后 30 个工作日内付款	否
		阿里汇川推广	CPD	33,134 下载	2.83 元/下载	9.38			
9	喀什云逸网络科技有限公司	谷歌广告推广	CPC	5,426,130 点击	0.16 元/点击	84.63	2.81%	预充值，按月核对实际消耗金额	否
		Yandex 平台推广	CPC	7,640 点击	0.23 元/点击	0.17			
		Vkontakte 平台推广	CPC	244 点击	0.66 元/点击	0.02			
10	百度时代网络技术（北京）有限公司	百度搜索引擎推广	CPC	668,815 点击	0.96 元/点击	64.32	2.13%	按月核对并付款	否
合计						**2,812.08**	**93.09%**		

B、2017 年度

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占效果类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
1	北京顶当互动广告有限公司	积分墙广告	CPA	1,658,605 激活	2.36 元/激活	391.43	18.95%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
		InMobi 广告联盟平台推广	CPC	1,571,428 点击	0.14 元/点击	22.00			
2	北京中科互通信息技术有限公司	广告联盟平台推广	CPC	7,370,425 点击	0.46 元/点击	339.04	15.54%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
3	上海拓畅信息技术有限公司	畅思和 matomy 广告联盟平台推广	CPA	117,033 激活	12.26 元/激活	143.53	15.43%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
		mobsink 和 x-mob 广告联盟平台推广	CPM	292,269 千次展现	6.60 元/千次展现	193.01			

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占效果类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
4	万年县信团网络科技有限公司	积分墙广告	CPA	816,801 激活	2.38 元/激活	194.17	8.90%	按月支付预付款	否
5	百度时代网络技术（北京）有限公司	百度搜索引擎推广	CPC	3,207,785 点击	0.58 元/点击	184.56	8.46%	按月核对并付款	否
6	上海聚胜万合广告有限公司	搜狗搜索引擎推广	CPC	94,000 点击	0.58 元/点击	5.43	8.38%	按月核对，一个月内付款	否
		小米应用商店推广	CPD	341,843 下载	5.19 元/下载	177.44			
7	北京轻奢生活科技发展有限责任公司	微信公众号推广	按微信公众号新增粉丝数计价	930,000 粉丝	1.73 元/新增粉丝	160.99	7.38%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
8	北京全时天地在线网络信息股份有限公司	360 搜索引擎推广	CPC	1,357,074 点击	0.68 元/点击	92.09	6.33%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
		360 导航广告	CPC	556,236 点击	0.83 元/点击	45.98			
9	上海久邮文化传播有限公司	联通沃商店广告推广	按新增注册用户数计价	134,038 注册用户	6.60 元/新增注册用户	88.52	4.06%	每两周结算并付款	否
10	上饶市网之域科技发展有限公司	积分墙广告	CPA	341,286 激活	2.21 元/激活	75.47	3.46%	按月支付预付款	否
合计						**2,113.66**	**96.89%**		

注：发行人 2017 年的供应商万年县信团网络科技有限公司和上饶市网之域科技发展有限公司属同一实际控制人控制的两家公司，2017 年 7 月该实际控制人将积分墙广告业务自上饶市网之域科技发展有限公司转移至其新设立的万年县信团网络科技有限公司，因此发行人 2017 年 8 月后的积分墙广告推广由该新设公司承接。

C、2016 年度

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占效果类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	百度搜索引擎推广	CPC	6,678,736 点击	0.54 元/点击	358.73	40.36%	按月核对并付款	否
2	上海聚胜万合广告有限公司	腾讯广点通	CPC	1,412,407 点击	0.68 元/点击	96.04	23.19%	按月核对，一个月内付款	否
		百度百通	CPC	1,105,756 点击	0.45 元/点击	49.76			
		搜狗搜索引擎推广	CPC	818,771 点击	0.43 元/点击	35.21			
		360 聚效	CPC	156,631 点击	0.89 元/点击	13.94			
		小米应用商店推广	CPD	23,888 下载	3.88 元/下载	9.27			
		今日头条	CPC	51,014 点击	0.37 元/点击	1.89			
3	北京顶当互动广告有限公司	积分墙广告	CPA	512,585 激活	2.36 元/激活	120.97	15.31%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
		InMobi 广告联盟平台推广	CPC	719,846 点击	0.21 元/点击	15.11			
4	北京全时天地在线网络信息股份有限公司	360 搜索引擎推广	CPC	697,880 点击	0.59 元/点击	41.05	11.21%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
		360 点睛	CPC	518,699 点击	1.13 元/点击	58.61			
5	上海安璞信息技术有限公司	谷歌网络广告	CPC	3,010,869 点击	0.11 元/点击	33.86	3.81%	按月核对，核对后 15 日付款	否
6	哇棒（北京）移动技术有限公司	小米应用商店推广	CPD	30,238 下载	3.92 元/下载	11.85	2.60%	按月核对并于隔月付款	否
		华为应用商店推广	CPD	13,785 下载	3.98 元/下载	5.49			
		OPPO 应用商店推广	CPD	14,291 下载	4.02 元/下载	5.76			
7	成功易（北京）信息技术有限公司	Bing 搜索引擎推广	CPC	237,459 点击	0.28 元/点击	6.58	0.74%	按月核对并付款	否
8	广州优蜜移动科技股份有限公司	积分墙广告	CPA	27,795 激活	2.00 元/激活	5.60	0.63%	按月核对并于隔月付款	否

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占效果类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
9	北京易掌云峰科技有限公司	广告联盟平台推广	CPA	12,500 激活	3.77 元/激活	4.72	0.53%	按月核对并付款	否
10	上海拓畅信息技术有限公司	广告联盟平台推广	CPA	7,995 激活	4.72 元/激活	3.77	0.42%	按月核对并付款	否
合计						**878.21**	**98.80%**		

注：上表中的购买单价和购买金额均为四舍五入后的金额，因此“购买金额”与“购买数量乘以购买单价”存在细微差异。

2）效果类广告的定价公允性分析

发行人的效果类广告主要包括搜索引擎推广和移动广告推广，其定价公允性分析如下：

A、搜索引擎推广定价公允性分析

发行人通过国内各主要搜索引擎百度、360 搜索、搜狗搜索、Bing 搜索进行搜索引擎推广，各搜索引擎均采用关键词竞价的结果计价。发行人根据自身的营销策略和营销预算，在搜索引擎中选择若干关键词进行竞价排名出价，搜索引擎根据各广告主的出价以及其排名算法的规则，决定各广告主的网站呈现在搜索引擎中的先后排序。当用户通过搜索引擎搜索该关键词并点击进入发行人网站时，发行人按照点击量支付广告费用。发行人搜索引擎推广的单价受发行人关键词的选择、关键词竞价热度、投放时段、其他广告主的出价、各广告主的质量度等多重因素影响，发行人也会根据通过搜索引擎引入客户的转化率、注册率等指标动态调整对各关键词的出价。

报告期内发行人主要进行百度和 360 搜索的关键词广告推广，CPC 平均单价在 0.54 元/CPC 至 0.96 元/CPC 之间，符合搜索引擎关键词 CPC 价格的合理水平。

2016 年及 2017 年，公司采购百度搜索的平均单价为 0.54 元/CPC 及 0.58 元/CPC，基本保持稳定。2018 年百度竞价推广的 CPC 单价为 0.96 元/CPC，较以前年度有所上升，主要原因为：基于目前移动互联网的高速发展以及手机网民的持续增长，发行人用户和收入来源均已经主要来源于 App 端，因此发行人对于网站端和 WAP 端的搜索引擎推广力度逐年下降，2018 年发行人仅主要在“618”和“双十一”大促期间进行了较大规模的搜索引擎广告投放，由于电商大促期间搜索引擎广告的竞价较为激烈，因此使得发行人 CPC 单价有所提升。

B、移动广告推广定价公允性分析

发行人移动广告推广主要包括手机应用商店推广、广告联盟平台推广和 ASO 应用商店优化等。

手机应用商店推广的 CPD 单价和竞价类广告联盟平台推广的 CPC 单价根据竞价的结果而定，发行人在各手机应用商店和各广告联盟平台后台预先设定广告出价、投放地域、投放日期、每天投放限额、广告形式等信息，应用商店和广告推广会根据发行人和其他广告主的出价，以及竞价展示算法规则，决定发行人 App 展示排序或展示概率。同上述搜索引擎的 CPC 单价类似，应用商店推广的 CPD 单价和广告联盟平台推广的 CPC 单价也受多种因素影响，上表中披露的单价为全年平均单价。

ASO 应用商店优化的定价模式以固定价格为主，发行人按 CPA 向提供 ASO 应用商店优化的公司支付费用。

a.应用商店推广定价公允性分析

2016 年至 2017 年发行人应用商店推广的 CPD 单价集中于 3.50-5.50 元/CPD 左右，2018 年 CPD 单价明显上升，通过华为、小米、OPPO、vivo、应用宝等应用商店推广的 CPD 单价均接近或达到 10 元/CPD 以上，主要原因为：应用商店内通常包含精品列表、搜索结果页、排行榜、红包活动及信息流等广告位，精品列表、搜索结果页和排行榜等主要广告位由于竞争较为激烈其 CPD 单

价较高，其他位置 CPD 单价较低。2016 年至 2017 年发行人对各类广告位进行比较广泛的投放，因此其总体平均单价较低，2018 年发行人对 2017 年投放效果数据进行分析后，CPD 单价较高的广告投放效果较好，因此 2018 年发行人主要投放精品列表和搜索结果页等广告位，造成其 CPD 平均单价明显提升。

根据同行业公司墨迹科技的招股说明书，墨迹科技应用商店推广的 CPD 单价主要集中在 1.00 元/CPD-2.50 元/CPD 左右，与发行人存在差异，主要原因为：I.发行人与墨迹科技分别属于导购类 App 及工具类 App，由于 App 性质不同，发行人更加关注用户下载后的使用及购买行为，而墨迹科技作为工具类 App，用户在下载后不会在 App 中产生大量消费行为，发行人会选择投入更高的费用获取用户；II.两者所处行业不同，发行人所处的电商相关行业竞争较为激烈，在应用商店的竞价推广中需要支付更高的单价才可能展示在应用商店的显著位置，因此发行人的 CPD 单价较高。

b.ASO 应用商店优化定价公允性分析

报告期内，发行人主要通过北京顶当互动科技有限公司、万年县信团网络科技有限公司、上饶市网之域科技发展有限公司、北京勤诚互动广告有限公司等进行 ASO 应用商店优化，上述公司均采用积分墙的形式为发行人的 App 提供 ASO 应用商店优化服务，CPA 单价集中在 2.17 元/CPA-2.38 元/CPA 之间。根据同行业公司墨迹科技披露的招股说明书，墨迹科技的积分墙广告 CPA 单价在 2.20 元/CPA 至 3.30/CPA 之间，与发行人基本一致，发行人投放积分墙广告的单价符合行业内的定价惯例。

③发行人品牌推广类广告主要渠道商或广告代理商的具体情况

1）品牌推广类广告主要渠道商或广告代理商的具体情况

A、2018 年度

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占品牌推广类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
1	北京环球航悦文化传媒有限公司	机场杂志广告投放	按月计价	4 个月	32-45 万元（含税）/月	161.78	14.67%	按月结算并付款	否
2	北京品类文化传播有限公司	品牌策划咨询服务	按服务项目打包计价	不适用	打包价 165 万元（含税）	155.66	14.11%	按项目阶段分期付款	否
3	环球瑞都（北京）文化传播有限公司	什么值得买“值场学院”推广活动	按“值场学院”活动发生各项费用打包计价	不适用	不适用	125.08	11.34%	合同签署并收到发票后 10 个工作日内支付 50%，活动结束收到结案报告和发票后 10 个工作日内支付 50%	否
4	北京国都互联科技有限公司	推广短信	按推广短信发送条数计价	1,902.96 万条	0.04 元（含税）/条	71.81	6.51%	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	否
5	上海煦洋文化传媒股份有限公司	虹桥机场指路机广告	按月计价	1 个月	72 万元（含税）/月	67.92	6.16%	按月结算	否
6	深圳市梦网科技发展有限公司	推广短信	按推广短信发送条数计价	1,519.08 万条	0.027 元-0.03 元（含税）/条	41.48	3.76%	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	否
7	时代数媒科技股份有限公司	机场杂志广告投放	按月计价	2 个月	13 万元（含税）/月	24.53	2.22%	按月结算并付款	否
8	北京联华盛世品牌管理顾问股份有限公司	公司新闻撰写及媒体发布、媒体沟通等公关服务	按稿件撰写篇数、媒体发布文件数等计价	不适用	稿件撰写 600-2,500 元（含税）/篇，媒体发布费用 200-10,000 元（含税）/天	23.09	2.09%	按月结算并付款	否
9	环球央广国际广告（北京）有限公司	广播电台节目	广播电台节目打包计价	打包计价	中国交通广播 FM99.61.2 万元（含税）/期，50 期；全国 144 家电台联播，	18.87	1.71%	上线前 5 个工作日内支付 50%，尾款自第一期节目上线并确认无误后 20	否

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占品牌推广类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
					45 期共 20 万元（含税）			个工作日内结算	
10	武汉闪达科技有限公司	EDM 电子邮件推广	按发送邮件数量计价	3,890.62 万封邮件	每月实际发送邮件 50 万以内 2,499 元（含税）/月，超过 50 万部分 3 元（含税）/千封	12.17	1.10%	收到发票后 15 个工作日内预充值	否
合计						**702.38**	**63.68%**		

B、2017 年度

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占品牌推广类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
1	北京金亿广苑文化发展有限公司	值友节活动	按值友节发生各项费用打包计价	不适用	不适用	601.29	29.73%	协议签署后预付 50%，值友节活动结束后并收到结案报告后，支付另外 50%	否
2	北京伟诚文化传播有限公司	微信贴片广告	合作微信公众号广告位价格	微信公众号和门户网站资源	5,000-35,000 元（含税）/月	374.34	18.51%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
3	北京富力诚文化传媒有限公司	火车票广告	按火车票印制数量计价	1,000 万张	0.28 元/张	283.02	13.99%	协议生效收到发票后支付 50%，火车票印制后支付 50%	否
4	北京国都互联科技有限公司	集团业务短信及推广短信	按短信发送条数计价	2,030.61 万条	0.04 元（含税）/条	76.63	3.79%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
5	北京环球航悦文化传媒有限公司	机场杂志广告投放	按月计价	2 个月	32 万元（含税）/月	62.14	3.07%	按月结算并付款	否

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占品牌推广类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
6	环球央广国际广告（北京）有限公司	广播电台节目	广播电台节目打包计价	打包计价	中国交通广播 FM99.6 1.2 万元（含税）/期，50 期；全国 144 家电台联播，45 期共 20 万元（含税）	56.60	2.80%	上线前 5 个工作日内付款 50%，尾款自第一期节目上线后确认无误后二十个工作日内结算	否
7	中国银联股份有限公司	银联支付成功页面广告投放	按天计价	42 天	0.94 万元/天	39.62	1.96%	按月结算，次月月底前付款	否
8	南京广电集团广播传媒有限责任公司	广播电台节目	广播电台节目打包计价	打包计价	联办节目 2,700 元（含税）/期；每天 8 次播放节目宣传带，3,220 元（含税）/天	30.82	1.52%	联办节目播出前付款，按月结算	否
9	北京一种生活文化传播有限公司	视频推广	视频完成制作和推广打包计价	1 个	视频制作费 18 万元（含税）、推广费 12 万元（含税）	29.13	1.44%	合同签订后并收到发票后 10 个工作日内支付 30%，视频投放完成后支付 70%	否
10	新旗互动（北京）广告传媒有限公司	HTML5 广告推广	HTML5 广告制作和传播打包计价	1 个	30 万元（含税）	28.30	1.40%	广告投放完成并收到发票后 15 个工作日付款	否
合计						**1,581.89**	**78.21%**		

C、2016 年度

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占品牌推广类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
1	分众传媒有限公司	LCD 楼宇广告	打包计价	楼宇电视，数码海报，三屏联动	不适用	347.17	28.41%	合同签订后支付 20%，合同完成收到监测报告后支付 80%	否
2	北京瑞傲思陆传媒有限公司	Bad Idea 视频宣传短片	按制作视频集数计价	13 集视频	12.77 万元/集	166.02	13.58%	每周制作完成后付款	否
3	北京天创汉华文化有限公司	值友节活动	按值友节发生各项费用打包计价	不适用	不适用	144.82	11.85%	签署合同一个工作日内支付 50%，合同执行完成后支付 50%	否
4	淮安市因特思博网络科技有限公司	微博和微信红人推广	按微博和微信红人的粉丝、平均阅读量/互动量等定价	8 位微信红人，10 位微博红人	微信红人 55,000-150,000 元（含税）/条；微博红人 4,600-40,000 元（含税）/条	62.02	5.07%	项目开始前支付 40%，执行结束后支付剩余款项	否
5	南京广电集团广播传媒有限责任公司	广播电台节目	广播电台节目打包计价	打包计价	联办节目 2,700 元（含税）/期；每天 8 次播放节目宣传带，3,220 元（含税）/天	61.66	5.04%	联办节目播出前付款，按月结算	否
6	北京卓知互动科技有限公司	值友节公关传播服务	按提供公关服务计费	不适用	不适用	56.75	4.64%	合同签署后 5 个工作日内支付 40%，项目执行完毕后支付 60%	否

序号	供应商名称	购买内容	计费方式	购买数量	购买单价	购买金额（万元）	占品牌推广类广告比例	结算方式及周期	是否存在关联关系
7	正阳聚成公关顾问（北京）有限公司	公关服务	按稿件撰写篇数、方案撰写次数等计价	不适用	稿件撰写 2000 元（含税）/篇，文案撰写 500-1000 元（含税）/篇，编辑运营 8000 元（含税）/月等	45.93	3.76%	按月结算，收到发票后 7 日内付款	否
8	北京国都互联科技有限公司	推广短信	短信发送条数	11,398,735 条	0.04 元（含税）/条	43.01	3.52%	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	否
9	其实九思文化传播（北京）有限公司	值友节宣传短片	按制作视频集数计价	宣传短片 1 支	34.24 万元	34.24	2.80%	确认拍摄脚本，收到发票后 7 日付款	否
10	北京百度网讯科技有限公司	百度贴吧海淘吧和日淘吧权限	按月计价	8 个月	3.77 万元/月	30.19	2.47%	按月付款	否
合计						**991.81**	**81.15%**		

2）品牌推广类广告的定价公允性分析

报告期内，发行人品牌推广类广告种类较多，计价方式也根据购买内容的不同存在较大差异。发行人与上述品牌推广类广告的供应商均进行了正式的商业谈判，供应商主要以成本加成的方式与发行人定价，定价公允，不存在异常。

5、公司采取目前经营模式的原因、影响经营模式的关键因素以及经营模式的影响因素在报告期内变化情况及未来变化趋势

目前本公司所采取的经营模式是在结合用户购物需求和电商、品牌商等营销需求的实际情况的基础上，通过多年探索逐步总结所得。用户的购物需求和电商、品牌商等营销核心需求是影响公司经营模式的关键因素。报告期内及可预见未来，公司的经营模式及其影响因素不会发生重大变化。

6、数据安全及用户隐私保护

（1）发行人收集用户信息时明确告知收集信息的范围及使用用途，对数据的使用未超过必要的限度

①发行人获取用户数据信息的来源及获取途径包括用户主动提交、发行人自行收集及从第三方获取

发行人获取用户数据信息的来源及获取途径主要包括：1）用户在注册及使用网站服务过程中主动提供的信息；2）发行人通过技术手段例如 cookies 收集的用户常用设备信息、浏览记录等；3）根据用户授权从合作第三方获取的用户信息，例如用户在使用第三方账户登陆时，发行人将读取用户在该第三方平台上登记、公布、记录的公开信息。

②发行人通过《隐私政策》取得用户明确授权同意，符合法律规定

1）《网络安全法》关于收集、使用用户信息的规定

根据《网络安全法》第四十一条规定，网络运营者收集、使用个人信息，应当公开收集、使用规则，明示收集、使用信息的目的、方式和范围，并经被收集者同意。

2）发行人通过用户点击同意《隐私政策》的方式取得用户关于收集、使用用户信息的授权同意

在用户注册成为发行人用户之前，发行人通过《隐私政策》特别提醒用户发行人如何收集、使用、保存、共享、转让和公开披露用户的个人信息和隐私信息，并声明发行人对保护隐私的承诺和措施。用户需点击同意《隐私政策》方能完成账户注册，同时，发行人在更新《隐私政策》时，通过弹窗方式提示用户《隐私政策》更新情况并重新征得用户同意。《隐私政策》在发行人网站显著页面进行展示，用户可随时进行查阅。经审查，发行人《隐私政策》的内容不违反法律法规的强制性规定。

3）《隐私政策》明确向用户告知收集信息的范围及使用用途

发行人内部按照《隐私政策》，实行全过程的落实、管理和监督。《隐私政策》主要包含以下内容：A、发行人如何收集和使用用户的个人信息；B、发行人如何使用 cookies 和同类技术；C、发行人如何共享、转让、公开披露用户的个人信息；D、发行人如何保护和保存用户的个人信息；E、发行人保护用户个人信息访问、更正、删除以及注销账号的权利；F、发行人如何处理未成年人的个人信息；G、该《隐私政策》如何更新及适用范围。

因此，发行人通过制定、公布《隐私政策》的方式明确向用户告知收集信息的目的、方式、范围及使用用途，并取得用户明确授权同意，符合法律法规规定。

③发行人对数据的使用未超过必要的限度

1）《网络安全法》关于用户数据使用的要求

根据《网络安全法》第四十一条、四十二条规定，网络运营者收集、使用个人信息应当遵循合法、正当、必要的原则，依照法律、行政法规的规定和与用户的约定，处理其保存的个人信息。未经被收集者同意，不得向他人提供个人信息；但是，经过处理无法识别特定个人且不能复原的除外。

2）发行人严格按照《隐私政策》的规定对用户数据进行使用，未超过必要限度

发行人严格按照《隐私政策》的规定对用户数据进行使用，主要使用场景包括：A、按照法律规定落实实名制要求，帮助用户完成账户注册；B、通过对用户数据进行分析，形成用户画像，从而可以根据用户的兴趣针对性地展示相关内容；C、对违法违规用户、信息进行处理；D、按照用户要求提供特定服务，向用户寄送奖品等；E、改进网站服务，保障网站安全。

发行人的前述使用场景均在《隐私政策》中进行了明确规定，并经用户同意，使用数据的目的在于向用户提供相关产品和服务，并改进网站服务、保障网站安全，符合合法、正当、必要原则，未超过必要限度。

（2）发行人获取数据进行商业化变现的合规性

①发行人获取数据进行商业化变现的场景是根据用户画像进行个性化展示

发行人利用获取的用户数据进行商业化变现的场景主要是通过对用户数据进行分析，形成用户画像，从而可以根据用户的兴趣针对性地展示相关内容，包括优惠信息、原创好文和广告等。

②《网络安全法》关于用户数据使用的规定

发行人利用用户数据进行商业化变现属于使用用户数据的一种方式，根据《网络安全法》第四十一条规定，发行人需要遵循合法、正当、必要的原则，公开收集、使用规则，明示收集、使用信息的目的、方式和范围，并经被收集者同意。不得违反法律、行政法规的规定和双方的约定收集、使用个人信息，并应当依照法律、行政法规的规定和与用户的约定，处理其保存的个人信息。

③发行人的商业化变现场景具有合规性

该项使用场景在《隐私政策》中进行了明确规定，并经用户同意，且数据使用目的是为了根据用户的兴趣针对性地展示相关内容，提升用户体验，遵循合法、正当、必要的原则，符合法律规定。

（3）发行人在对用户信息进行加工、处理存储及传输过程中避免或防止泄露用户隐私的具体制度及相关安排

①避免或防止泄露用户隐私的具体制度

在避免或防止泄露用户隐私方面，发行人制定并严格执行《信息系统内部控制基本规范》、《数据安全合规管理标准》、《数据管理规范》等相关制度，该等制度规定了用户个人信息收集、使用及相关活动的工作流程和安全管理制度，主要内容如下：

序号	制度名称	主要内容
1	信息系统内部控制基本规范	该规范对信息系统的开发、运行与维护等内容进行了规范，包括： 1、明确了信息系统开发流程、设置操作日志功能、信息系统上线的各项准备工作等的要求； 2、明确了信息系统运行与维护管理、信息系统变更管理流程、不同等级信息的授权使用制度、用户管理制度、网络安全、加密措施、定期备份制度、监控和审计、应急处理机制等的要求。
2	数据安全合规管理标准	1、对敏感数据管理的信息安全组织架构、信息安全委员会任务职责进行明确，对信息安全合规小组的工作内容进行明确； 2、对网络架构安全管理进行规范，对系统操作配置、敏感数据保护，防病毒管理、漏洞和脆弱性管理等进行了规范； 3、对访问控制安全管理、账号和口令管理、物理安全管理、日志管理和第三方安全管理等信息安全管理方面的内容进行了规范和明确； 4、对应急响应操作规范、人力资源管理、信息安全培训管理进行了规范。
3	数据管理规范	该规范对敏感信息、一般信息等进行了明确的划分，对权限申请流程及管理、数据需求申请及审批要求、输出过程中的加密等内容进行了明确的规范。

同时发行人不断验证制度的合理性和适用性，对存在不足或需要改进的部分进行修订。

②其他相关安排

除上述制度外，实践中发行人采取如下措施避免或防止泄露用户隐私：

1）发行人设立信息安全委员会，统一协调管理数据安全工作

发行人设有信息安全委员会，统一协调管理数据安全工作，并下设信息安全执行小组和信息安全审核小组，推动各项信息和数据安全活动。另外，发行人不定期开设安全和隐私保护培训课程，加强员工对于保护个人信息重要性的认识。

发行人仅允许有必要知晓这些信息的发行人及发行人关联方的员工、合作伙伴访问用户个人信息，并为此设置了严格的访问权限控制和监控机制。发行人同时要求可能接触到用户个人信息的人员履行相应的保密义务。

发行人会采取一切合理可行的措施，确保未收集与发行人提供的服务无关的个人信息。

2）对个人信息调取和使用采取分级授权管理，减少泄露风险

发行人采用用户个人信息分级授权管理机制，合理确定内部员工调取用户信息的范围、权限和流程。

发行人按照内部的组织架构和职责设定岗位角色，不同的岗位角色拥有不同的权限，并指定运维部门专人负责权限的管理工作。权限开通及关闭时，均需获得设定岗位角色的上级主管和运维部门上级主管的批准。

3）对个人信息调取、使用实行登记管理，明确责任人员

发行人采用内部制度和技术手段的方式，记录调取、使用用户个人信息的行为日志，并注意原始日志的储存管理，信息安全管理部门定期开展安全审核。

4）软硬件技术保护层面

发行人的网络服务采取了传输层安全协议等加密技术，通过 HTTPS 等方式提供浏览服务，确保用户信息在传输过程中的安全；发行人通过采取加密技术对用户个人信息进行加密保存，且对用户敏感信息的保护达到支付行业数据安全标准（PCI QSA）。

5）在信息安全事件应急层面

发行人已建立信息安全事件应急预案，如果发生个人信息安全事件，发行人将按照法律法规的要求，及时履行告知用户的义务，并根据安全事件的类型执行相应的应急处理流程，具体如下：

A、发行人及时履行告知用户的义务

在发生个人信息安全事件时，发行人将及时向用户告知安全事件的基本情况和可能的影响、已采取或将要采取的处置措施、用户可自主防范和降低风险的建议、对用户的补救措施等，并且会及时将事件相关情况以邮件、信函、电话、推送通知等方式告知用户，难以逐一告知个人信息主体时，会采取合理、有效的方式发布公告。

B、发行人的应急处理流程

在发生个人信息安全事件时，发行人会首先备份各项系统日志，如涉及数据库则备份当前数据库内容，涉及应用软件则备份当前应用软件，随后根据安全事件类型执行对应的应急处理流程。发行人在防止和减轻计算机病毒攻击事件、敏感信息泄露事件、重大攻击事件等的影响方面均制定了完善的应急处理流程。

（4）用户信息保护技术体系，尤其是防止外部黑客攻击和内部人员恶意导致的数据泄露的技术措施

在用户信息保护技术体系方面，发行人在软硬件技术保护、人员权限管理、操作日志记录及管理以及在应对个人信息安全事件方面采取了充分的措施，具体如下：

①在软硬件技术保护方面

发行人的网络服务采取了传输层安全协议等加密技术，通过 HTTPS 等方式提供浏览服务，确保用户信息在传输过程中的安全；发行人通过采取加密技术对用户个人信息进行加密保存，且对用户敏感信息的保护达到支付行业数据安全标准（PCI QSA）。发行人在用户数据传输、用户数据存储和用户数据显示等方面的措施如下：

1）数据传输

发行人在用户个人敏感信息传输和接收时均使用强加密算法和安全的协议，以确保数据在开放和公共网络中传输过程的安全性。具体如下：A、客户端只接受被信任的密钥和证书；B、所实施的协议均使用了安全的配置（如：TLS1.2，IPSEC、SSH 等），加密方法满足加密强度的要求（如：AES256、SHA256 等），并且确保协议不支持不安全的版本和算法（如：SSL2.0、SSL3.0、TLS1.0、RC4 等）；C、使用网页浏览器访问被 TLS 所保护的页面时，HTTPS 会显示在浏览器的 URL 当中，并且所有的操作均在 HTTPS 协议下进行；D、禁止使用终端消息技术（包括但不限于邮件，即时通讯工具等）发送未加密的敏感数据。

2）数据存储

发行人对于所存储的用户个人信息，至少使用了以下方法之一进行保护：A、基于强加密算法的单向哈希（SHA-256 或以上）；B、使用索引令牌或索引表进行存储，并且对索引表进行安全存储保护；C、使用强加密算法进行加密保护（对于对称加密算法，可使用的强加密算法包括 3DES 192 位，或 AES 128 位及以上；对于非对称加密算法，可使用的强加密算法包括 RSA/DSA 2048 及以上或 ECC 224 位及以上）。

3）数据显示

在数据显示方面，发行人采取了如下保护措施：A、用户个人信息仅在必要时（如业务要求、监管要求）才进行显示；B、用户个人信息字符串中间三分之一以上的字符需要隐藏显示（如：手机号不显示中间 4 位），对于银行卡持卡人主帐号信息，仅允许显示卡号的前六位和后四位，其余信息应进行隐藏显示；C、如因某些业务原因或者监管原因需要显示完整用户个人信息时，应经过信息安全委员会的授权，并且记录需要访问完整敏感数据的数据范围、访问角色、姓名以及和操作人信息。

②在人员权限管理方面

发行人采用用户个人信息分级授权管理机制，合理确定内部员工调取用户信息的范围、权限和流程。发行人按照内部的组织架构和职责设定岗位角色，不同的岗位角色拥有不同的权限，并指定运维部门专人负责权限的管理工作。权限开通及关闭时，均需获得设定岗位角色的上级主管和运维部门上级主管的批准。发行人按照用户个人信息的安全级别，将权限分为三级（三至一级，等级依次降低）。用户联系方式、家庭住址等具有识别用户唯一性的信息，均被设定为最高级，此类信息在传输和接收时均使用强加密算法和安全的协议，以确保数据在开放和公共网络中传输过程的安全性，在存储时使用强加密算法的单向哈希（SHA-256 或以上）进行加密保存，显示前进行隐藏处理（例如联系方式，屏蔽中间四位）。凡是涉及此类信息的完整或批量调取、使用，必须通过专门申请，审批获准后方可实行。

③在操作日志记录、管理方面

发行人采用内部制度和技术手段的方式，记录调取、使用用户个人信息的行为日志，并注意原始日志的储存管理，信息安全管理部门定期开展安全审核。

④在应对个人信息安全事件方面

在发生个人信息安全事件时，发行人会首先备份各项系统日志，如涉及数据库则备份当前数据库内容，涉及应用软件则备份当前应用软件，随后根据安全事件类型执行对应的应急处理流程。发行人在防止和减轻计算机病毒攻击事件、敏感信息泄露事件、重大攻击事件等的影响方面均制定了完善的应急处理流程：

1）对计算机病毒攻击事件进行处置方面

如发生计算机病毒事件，有关部门将明确并报告计算机病毒攻击事件的影响和范围，在必要的情况下切断病毒攻击的源头；制定针对计算机病毒攻击的解决方案，包括从外部获得病毒定义和病毒引擎更新、从外部获取专门的工具进行计算机病毒清除工作、对系统内脆弱组件的加固与更新以及限制病毒传播的范围和条件等；解决方案实施并完成后，验证计算机病毒攻击事件已解决。

2）在应对敏感信息泄露方面

如发生敏感信息泄露事件，有关部门将明确并报告泄密事件的影响和范围；发行人将针对存在泄密风险的源头和路径进行控制；展开泄露事件调查和评估，根据其影响范围决策是否启动法律程序，如果启动则开始相关证据的调查和收集工作；调整安全审计范围，加大敏感信息监控的范围。

3）在对重大攻击事件进行处置方面

如发生重大攻击事件，有关部门将在攻击入口位置切断攻击源；基于攻击事件的信息，对重大攻击的危害进行评估，根据其影响范围决策是否启动法律程序，如果启动则开始相关证据的调查和收集工作；评估被攻击系统可能的脆弱点，并对其进行修复和加固。

（5）发行人近三年未发生严重泄密事件、重大诉讼

由于发行人制定了严格的数据安全和用户隐私保护方面的制度，并在软硬件技术保护、人员权限管理、操作日志记录及管理以及应急预案等方面采取了充分的保障措施，发行人近三年未发生严重泄密事件、重大诉讼情况。

（6）发行人经过自评估认为公司各项信息系统安全保障措施均较为到位，属于第一级信息系统，因此未进行公安部门信息系统安全等级保护测评

①法律法规关于信息系统安全等级保护的相关要求

国家信息安全等级保护实行的是自主定级、自主保护的原则，信息系统运营、使用单位经自主确定信息系统的安全保护等级后，如属于第二级以上信息系统的，应当向公安机关办理备案手续。具体规定如下：

根据《信息安全等级保护管理办法》（公通字〔2007〕43 号）第六条规定，“国家信息安全等级保护坚持自主定级、自主保护的原则。信息系统的安全保护等级应当根据信息系统在国家安全、经济建设、社会生活中的重要程度，信息系统遭到破坏后对国家安全、社会秩序、公共利益以及公民、法人和其他组织的合法权益的危害程度等因素确定。”第七条规定，“信息系统的安全保护等级分为以下五级：第一级，信息系统受到破坏后，会对公民、法人和其他组织的合法权益造成损害，但不损害国家安全、社会秩序和公共利益。第二级，信息系统受到破坏后，会对公民、法人和其他组织的合法权益产生严重损害，或者对社会秩序和公共利益造成损害，但不损害国家安全。第三级，信息系统受到破坏后，会对社会秩序和公共利益造成严重损害，或者对国家安全造成损害。第四级，信息系统受到破坏后，会对社会秩序和公共利益造成特别严重损害，或者对国家安全造成严重损害。第五级，信息系统受到破坏后，会对国家安全造成特别严重损害。”第十五条第一款规定，“已运营（运行）或新建的第二级以上信息系统，应当在安全保护等级确定后 30 日内，由其运营、使用单位到所在地设区的市级以上公安机关办理备案手续。”

②发行人经过自评估认为公司各项信息系统安全保障措施均较为到位，属于第一级信息系统

发行人经过自主评估，认为公司属于第一级信息系统，各项信息系统保障制度、技术措施、人员管理等均较为到位，信息系统运行状况良好，即使发生

信息系统受到破坏的情况，公司也能及时采取充分措施进行补救，防止或降低损失的发生，不会损害国家安全、社会秩序和公共利益。同时，发行人经咨询北京市公安局丰台分局网络安全保卫大队，该负责人员回复称北京地区对于信息系统安全等级保护未做强制要求。基于上述情况，发行人目前尚未完成公安部门信息系统安全等级保护测评工作，该项情况不违反法律法规的相关规定。

同时，根据中央网信办、公安部制定的《具有舆论属性或社会动员能力的互联网信息服务安全评估规定》，具有舆论属性或社会动员能力的互联网信息服务提供者，应当按照规定自行开展安全评估，并将安全评估报告通过全国互联网安全管理服务平台提交所在地地市级以上网信部门和公安机关。根据要求，互联网信息服务提供者应当对信息服务和新技术新应用的合法性，落实法律、行政法规、部门规章和标准规定的安全措施的有效性，防控安全风险的有效性等情况进行全面评估。发行人在完成安全评估后，于 2018 年 12 月 21 日通过全国互联网安全管理服务平台（网址链接：http://www.beian.gov.cn）提交了安全评估报告，经北京市公安局丰台分局于 2019 年 5 月 17 日对发行人开展现场检查，认定发行人的安全评估报告符合要求。这也表明，发行人的信息系统安全状况良好。

③为进一步规范信息系统安全保护工作，发行人已启动信息系统安全等级保护测评及备案工作

国家市场监督管理总局、中国国家标准化委员会于 2019 年 5 月 10 日发布的《信息安全技术 网络安全等级保护基本要求》将于 2019 年 12 月 1 日正式实施，为了进一步规范发行人信息系统安全保护工作，更好地保障国家、社会和公共利益及发行人、平台用户、合作客户的合法权益，发行人目前正在推进信息系统安全等级保护测评及备案工作。发行人于 2019 年 5 月多次通过现场走访、电话沟通的方式，向北京市公安局丰台分局咨询信息系统安全等级保护测评及备案申请相关事宜，并与第三方测评机构进行了信息系统安全等级保护测评的沟通。如有关机构或监管部门最终认定发行人的信息系统属于第二级以上的，发行人将按要求进行测评和备案。

（7）关于发行人 IT 审计情况说明

①IT 审计开展情况

针对信息系统专项核查工作，保荐机构聘请了立信会计师事务所（特殊普通合伙）的信息系统审计团队（以下简称立信 IT 审计团队），组成了专项核查工作小组，项目组核心成员拥有 CISA 资格，具备了必要的行业知识背景及项目执行经验。申报会计师也选派具有互联网行业 IT 审计经验的专家对发行人开展信息系统专项核查工作。

②IT 审计范围

IT 审计范围涵盖报告期 2016 年至 2018 年，涵盖公司电商导购、广告展示、互联网效果营销平台服务等主要业务及主要 IT 系统。

③IT 审计方法

IT 审计方法主要包括穿行测试、控制测试以及数据统计分析。

穿行测试：与公司管理层、信息部门、关键业务人员进行访谈；现场观察系统使用情况和业务操作记录；查看后台的记录与测试人员的测试记录是否一致；记录关键数据库地址、数据库结构以及表结构；确认并汇报测试结果。

控制测试：与公司管理层、信息部门、关键业务人员进行访谈；现场观察系统使用情况和业务操作记录；获取表单、书面文档、系统配置截屏等支持性文件进行核查；选取一定样本量进行控制有效性测试；识别控制薄弱点，与公司管理层进行讨论并提供相关的改善建议；与企业和保荐机构沟通问题发现，向企业和保荐机构提示所发现问题可能对财务审计的影响。

数据统计分析：与数据库管理员进行访谈，了解原始数据在数据库中的存储规则和存储逻辑；独立撰写 SQL 脚本从数据中心统计数据；根据统计逻辑重新统计相关指标；根据约定内容对相关趋势、分布进行统计；确认并汇报数据分析程序结果。

④IT 审计发现的问题不影响发行人业务的可验证性

1）涉及业务可验证性的问题是部分来自于系统内电子排期数据和广告展示截图的缺失

报告期内电子排期数据、广告截图缺失的情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
系统内电子广告排期数据缺失占主营业务收入的比例	0.00%	2.44%	4.63%
广告截图情况	完整	完整	缺失

由于发行人 2015 年末才开始大规模开展广告展示业务，上述业务数据部分缺失主要是业务发展初期不成熟造成的，已在经营中持续改进。

2）缺失的电子排期数据和广告展示截图均可验证

A、现有的完整的纸质排期表可有效替代电子排期数据

公司缺失的仅是系统内中的部分电子排期数据，公司财务部确认收入的主要依据是线下手工编制的合同台账和排期表，该资料报告期内是完整的。

总体而言，发行人的广告发布系统、CRM 业务管理系统以及财务系统不存在系统间的数据流转。发行人财务部门人员主要依据商务部门维护的合同台账中记录的确认收入金额进行财务处理，并将广告排期表等原始凭证作为凭证附件入账。线下合同台账和广告排期表在报告期内是完整的。

B、存储于第三方 Google Analytics、又拍云服务器的数据可验证广告发生的时间及内容，可有效替代广告截图

a.广告发布的中转链接可在第三方 Google Analytics 中查看点击量，可用于佐证历史上每一笔广告展示发生的时间

用户点击广告位的广告后，会先通过一个中转链接再进入最终的广告页面，发行人可查询到该笔广告对应唯一的中转链接地址，通过中转链接地址可在 Google Analytics 中查询到该链接每天的被点击次数。在广告发布期间，该中转链接的被点击次数不为零，非广告发布时间，被点击次数均为零。因此通过在 Google Analytics 中查询中转链接的被点击次数，即可证明该广告已发布，并且确认广告发布的开始时间和结束时间。

b.广告展示的素材全部在当时上传至第三方又拍云服务器，可用于佐证历史上每一笔广告展示的图片内容

发行人在每笔广告发布前 3 天左右，会将广告素材图片上传至又拍云服务器，发行人可通过上述中转链接地址查询到某笔广告发布时上传至又拍云服务

器的广告素材图片。由于又拍云上记录的广告素材图片的上传时间不可更改，因此若广告素材图片的上传时间临近该笔广告发布首日，且和广告客户通过邮件发送的广告素材图片是一致的，即可作为该笔广告已经实际发布的证明。

由于 Google Analytics 和又拍云均为国内外知名企业，发行人篡改其内部数据的可能性很低，因此上述核实广告实际发布的替代措施较为可靠。上述两个手段可以完全验证所缺失的广告展示截图。

上述方法的有效性已经 IT 审计机构论证有效，综合上述两个方法，可以验证系统中截图缺失时间段广告真实的展示内容和时间。

⑤IT 审计发现的主要问题、影响、发行人改进措施及效果

序号	发现问题	影响	改进措施及效果
1	广告展示记录少量缺失： 2016 年未保存广告展示截图； 2016 年 1 月至 2017 年 8 月，部分电子广告排期数据缺失	2016 年未保存广告展示截图导致难以确认实际广告展示内容与合同一致； 2016 年 1 月至 2017 年 8 月，部分电子广告排期数据缺失导致公司对广告业务的业务数据分析可能存在一定影响； 公司财务部确认收入的主要依据是纸质广告发布合同和广告发布排期表，并非广告展示截图和电子广告排期数据，因此广告展示记录部分缺失对公司广告展示收入真实性没有影响。	2017 年后，发行人开始每天通过程序定时对网站和 App 的各个广告位进行截图，2017 年后广告展示截图不存在缺失情况。 2017 年 8 月后，广告系统 2.0 版本上线，电子广告排期数据完整保存。
2	系统生产环境访问控制： 存在 IT 人员拥有应用层操作权限的情况。	IT 人员拥有应用层业务操作权限，可能存在未经授权或不合理操作的可能性。 开发人员有系统生产环境访问权限或操作权限，无法保证系统运行及系统内交易和数据的安全。	为保障系统异常能在最短时间的得到相应和处理，部分核心开发人员拥有生产服务器的访问权限，但所有操作均经过运维堡垒机执行，堡垒机中留有完整的操作日志用于跟踪核查。 公司目前已完成堡垒机升级，升级后会采用指令拦截、自动审计结合人工审计的方式防止业务系统受到未授权操作的影响。
3	系统密码策略： 星罗系统和广告系统未对密码有效期和复杂度进行要求； 值得买网站后台管理系统操作系统未对密码有效期进行要求。	系统密码策略设置薄弱将增加系统账号被盗用的风险，从而对系统的安全性造成潜在的威胁。	公司目前已实现对各内部系统密码有效期和复杂度的统一要求和管理。 公司内部系统所用数据库 MySQL 的密码复杂度由云服务商统一管理，符合云服务商复杂密码标准。
4	数据备份： 审计期间内公司未定期对值	未定期对备份文件进行有效性验证，可能无法确保数据	当前云服务商（腾讯云和优刻得）平台上均有备份文件抽检机制，因属于其内部功

序号	发现问题	影响	改进措施及效果
	得买网站后台管理系统、星罗以及广告系统的备份文件进行数据恢复性测试并保留相关书面文档。	准确恢复。	能，对方无法提供相关抽检文件证明。 目前公司已完善系统备份文件的检查机制和对相关恢复性测试操作的记录，可有效保证数据安全。
5	系统权限梳理： 公司未定期对星罗系统、值得买网站后台管理系统、广告系统进行权限梳理并保留相关书面文档。	未对系统用户账号权限进行定期梳理或进行梳理但未保留相关记录，无法及时发现不合理的授权情况，非授权操作可能对业务数据的真实性和准确性产生影响。 系统账号命名不规范，系统内存在匿名账号，造成对系统用户授权和操作的合理性无法确定，且相关操作责任难以追查。	2019 年将对涉及用户数据的系统进行权限梳理和定期核查。 对于系统中主要用于标识操作类型的权限（如：发布到首页等），因公司组织架构的微调比较频繁且此类权限对系统风险无明显影响，短期内暂不处理。
6	系统间数据传输： 审计范围内各系统和财务系统间无自动化数据接口，系统间数据传输通过手工录入方式完成，手工依赖程度较高。	系统间无自动化数据接口，系统间数据传输通过手工录入至系统，可能会由于人工的误操作或失误导致系统间数据差异。	受第三方财务系统（U8）所限目前无法实现系统间通过接口进行传输数据。 公司目前已开发广告发布系统和 CRM 系统（主要负责记录广告客户信息和广告合同信息的业务系统）之间的数据接口，可实现广告发布流程的优化，减少业务系统之间数据手工录入错误的发生。

⑥IT 审计结论

1）发行人 IT 系统控制不存在重大超权限情况，不存在通过信息系统或后台数据库伪造数据等舞弊行为，不存在导致数据异常的重大事故。

2）发行人不存在机器软件模拟正常用户、运营数据被软件或其他方法进行篡改的情况，所获取的运营指标真实、准确、完整；

3）发行人财务系统引用运营系统数据的流程不存在异常；

4）广告业务主要为线下处理，与财务相关的核算依赖人工统计的广告排期记录表，并不依赖广告系统中所记录业务排期数据和系统控制，目前针对广告业务中的播放痕迹仍可通过对网站运营数据中 BusinessID 中转链接和第三方图床又拍云已经上传的广告图片素材的修改时间进行追溯和核查。

7、主营业务的独创性与创新性

（1）创新的用户贡献内容运营模式

①优惠信息的来源

发行人在其运营的什么值得买网站及 App 上发布大量的优质内容，其中最主要的是优惠信息。发行人发布的优惠信息是全球精选电商、品牌商促销信息的汇总。

报告期内，发行人优惠信息主要有 4 个来源渠道：用户贡献（UGC-User Generated Content）、编辑贡献（PGC-Professional Generated Content）、商家贡献（BGC-Business Generated Content）和机器贡献（MGC-Machine Generated Content）。

1）用户贡献（UGC）

用户贡献（UGC）主要指发行人网站和 App 中的用户自发贡献的内容，这是发行人优惠信息的主要来源。经过多年发展，发行人积累了一群活跃度、参与感和消费能力都很强的核心用户群体，他们是各个领域内的消费“达人”，乐于分享和交流，乐于将发现的电商、品牌商商品促销信息爆料给发行人。这些优惠信息在经过系统或者编辑审核后，会按照信息类别、品牌、商品、价格，以及用户反馈等因素的不同分别展示在首页、精选频道、发现频道、白菜频道或者个人中心等不同位置，发行人会在优惠信息中展示贡献用户的名称。

发行人对优惠信息有着严格的筛选标准，通过审核且优惠力度大、商品品类符合当下潮流的优惠信息才会展示在用户浏览量较高的核心位置。因此，发行人网站及 App 上展示的用户贡献的优惠信息绝大多数来自于京东、天猫、亚马逊、国美、苏宁等优质 B2C 电商，以及耐克、戴森、华为等优质的品牌商。这在很大程度上保证了用户贡献信息的真实性和可靠性。

2）编辑贡献（PGC）

编辑贡献（PGC）主要是指发行人的专业编辑贡献的优惠信息。发行人的专业编辑会根据当下的消费热点，有针对性地在各大优质电商、品牌商等网站或者 App 上搜寻相关优惠信息，并通过审核后在发行人网站及 App 上发布。

与用户贡献相似，通过审核且优惠力度大、商品品类符合当下潮流的优惠信息才会展示在用户浏览量较高的核心位置，发行人网站及 App 上展示的编辑贡献的信息绝大多数也是来自于上述优质 B2C 电商及品牌商。在该模式下，运

营部编辑人员管理多个编辑账号，该等账号的个人主页中有“值”标识，体现出该账号为发行人自己运营。

3）商家贡献（BGC）

BGC 主要指商家主动贡献的优惠信息。经过多年的发展，发行人的网站及 App 上积累了一群质量很高而且消费较为活跃的核心用户群体，他们与电商、品牌商的核心用户群体高度契合。因此，出于促销活动推广或者品牌宣传的目的，电商、品牌商会主动寻求与发行人合作，在发行人的网站及 App 上贡献自身的优惠信息。

商家贡献的筛选标准与 UGC 及 PGC 类似，发行人会在网页及 App 标示该条优惠信息为商家自荐。

4）机器贡献（MGC）

MGC 主要指系统直接发布的优惠信息。MGC 的原理为发行人使用特定的电脑程序，基于对国内外信誉度较高的电商商品价格的监控和发行人网站已发布的优惠信息商品价格，形成商品历史价格曲线和历史发布价格库，在商品出现降价时进行性价比判断。该程序会对商品的各类属性进行判断，比如根据卖家、品类、品牌等因素进行过滤，以保证所选商品的质量。商品折扣满足发布标准时，系统根据价格曲线、历史发布价格、商品基本信息等自动填充价格描述、卖家评分、商品评论等信息，并提交发布系统。通常在电商大促期间，MGC 会根据发行人运营需求，进行定向的扩量（比如提高特定电商的发布量）。MGC 自 2017 年 10 月 1 日开始上线，目前在公司内容贡献中所占比例逐步提升。发行人会在网页及 App 标示该条优惠信息为“小值机器人”爆料。

报告期内，各渠道优惠信息发布数量统计如下：

单位：万条

优惠信息来源	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
用户贡献	206.56	69.72%	89.09	76.84%	42.27	72.75%
编辑贡献	6.93	2.34%	7.93	6.84%	6.13	10.55%
商家贡献	32.41	10.94%	15.65	13.50%	9.70	16.70%
机器贡献	50.35	16.99%	3.27	2.82%	-	-

优惠信息来源	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
合计	296.25	100.00%	115.94	100.00%	58.10	100.00%

2016 年至 2018 年，用户贡献优惠信息分别为 42.27 万条、89.09 万条及 206.56 万条，占比分别为 72.75%、76.84%及 69.72%。整体来看，2016 年和 2017 年用户贡献信息数量占比较为稳定，处于 70%-80%之间，2018 年由于机器贡献数量增长较快，用户贡献占比降低至 69.72%。报告期内，发行人业务规模逐渐扩张，品牌知名度不断提升，用户基数持续稳定增长。同时，发行人在不断丰富商品品类和引入更多电商、品牌商的基础上，通过一系列的运营活动（如有奖征稿等）吸引新老用户持续贡献内容。由此，在这些内容贡献者的帮助下，越来越多的用户能通过发行人的网站及 App 抢购到优质低价的商品，这在为他们带来购物满足感的同时，也吸引他们将在购物过程中发现的优质商品促销信息爆料给发行人。这是一个良性的循环系统，在用户帮助用户氛围的带动下，发行人用户贡献信息的数量持续提升。

2016 年至 2018 年，编辑贡献优惠信息分别为 6.13 万条、7.93 万条及 6.93 万条，占比分别为 10.55%、6.84%及 2.34%，编辑贡献信息占比呈现下降趋势。发行人在成立初期，编辑贡献优惠信息比例较高。编辑贡献的方式由于产生信息的质量较高，在发行人早期发展阶段发挥了非常重要的作用，但是这种方式在提供信息的数量和覆盖面上有明显的瓶颈。随着发行人用户基数的持续增长以及品牌知名度的不断提升，平台效应不断显现，越来越多的用户愿意参与到信息的贡献中。与此同时，为了进一步刺激用户贡献信息，编辑的核心工作也发生了改变，不再主要是信息的贡献，而是如何激发用户信息贡献的积极性，以及对信息的审核和质量控制。目前，编辑贡献主要发挥弥补用户贡献及商家贡献无法覆盖的品类或者商城，以及发掘新奇特商品的作用。

2016 年至 2018 年，商家贡献优惠信息分别为 9.70 万条、15.65 万条及 32.41 万条，占比分别为 16.70%、13.50%及 10.94%，信息数量呈现稳定上涨趋势，2018 年占比下降主要由于机器贡献优惠信息大幅增长所致。发行人在报告期初期，虽然有一定的用户规模，但基数较小，尤其是品牌影响力在商家端相对较弱，商家对发行人平台价值的认可有一个逐步积累和发展的过程。报告

期内，发行人的用户规模不断扩张，不管是在用户端还是商家端，品牌影响力都在逐渐增强，商家对发行人平台价值也越来越认可，因此越来越多的商家主动寻求与发行人合作，主动将商品的优惠信息提供给发行人。相比用户和编辑贡献的优惠信息，商家主动贡献的优惠信息更加及时，由此发行人也建立了专门的团队和完善了相关的流程，吸引优质商家贡献优惠信息。因此，报告期内商家贡献优惠信息的数量不断提升，占比趋向稳定。

发行人于 2017 年增加了机器贡献优惠信息 MGC 的模式。2017 年及 2018 年，机器贡献优惠信息为 3.27 万条及 50.35 万条，占比为 2.82%及 16.99%，由于 MGC 模式是通过机器自动对商品的价格信息和其他信息进行抓取，并在降价时基于对商品价格、商品属性、商品评论的判断自动发布，因此 MGC 方式在保证发布商品质量的同时也大大提高了优惠信息发布的效率，因此在 2017 年推出后其贡献数量增长较快，目前已成为发行人优惠信息的重要来源之一。

②优惠信息带来的收入

发行人优惠信息带来的收入均为佣金收入，主要来源于用户点击各频道优惠信息中的直达链接，在电商、品牌商网站或 App 中完成购买后，商家按照实际成交金额支付给发行人的佣金。该等收入包括母公司通过值得买网站及通过星罗创想所获取的佣金收入。按照优惠信息的来源划分，在报告期内，用户贡献的优惠信息、商家的优惠信息、编辑贡献的优惠信息收入金额如下：

单位：万元

优惠信息来源	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
用户贡献	13,206.80	68.01%	7,640.79	61.68%	6,004.94	68.26%
编辑贡献	3,201.47	16.49%	3,501.60	28.26%	2,181.44	24.80%
商家贡献	2,286.52	11.78%	1,168.81	9.43%	610.65	6.94%
机器贡献	723.27	3.72%	77.74	0.63%	-	-
合计	**19,418.08**	**100.00%**	**12,388.94**	**100.00%**	**8,797.04**	**100.00%**

注：公司通过子公司星罗创想取得的佣金收入在合并报表层面体现为互联网效果营销平台服务收入，因此表中的电商导购佣金收入的计算基础为：母公司电商导购佣金收入-母公司与星罗创想内部抵消的电商导购佣金收入+母公司作为媒体主从星罗创想获取的收入，上表中仅为优惠信息带来的电商导购佣金收入。

1）用户贡献优惠信息带来的收入

2016 年度至 2018 年度，用户贡献信息带来的收入分别为 6,004.94 万元、7,640.79 万元及 13,206.80 万元，占比分别为 68.26%、61.68%及 68.01%，占比较为稳定。

2）编辑贡献优惠信息爆料带来的收入

2016 年度至 2018 年度，编辑贡献信息带来的收入分别为 2,181.44 万元、3,501.60 万元及 3,201.47 万元，占比分别为 24.80%、28.26%及 16.49%。报告期内，编辑贡献信息数量基本稳定，但收入保持增长趋势，主要原因为：发行人经过迅速发展及运营策略的调整，由用户及商家所贡献的优惠信息已经可以比较全面的覆盖各商品品类、重点商城以及各个促销时间段，发行人编辑人员在此基础上，侧重发掘优惠力度强、更加优质的优惠信息，以及部分带有新奇特性质的优惠信息。虽然这些信息的绝对数量未明显增加，但由于质量较高，其带来的平均点击量有所提升，因此编辑贡献优惠信息的收入依然保持一定增长。

3）商家贡献优惠信息带来的收入

2016 年度至 2018 年，商家贡献信息带来的收入分别为 610.65 万元、1,168.81 万元及 2,286.52 万元，占比分别为 6.94%、9.43%及 11.78%，呈上升趋势。主要原因为：随着发行人平台价值提升，越来越多的商家主动寻求与发行人合作，主动将商品的优惠信息提供给发行人。同时，发行人建立了专门的团队和完善了相关的流程，吸引优质商家贡献优惠信息，由此导致报告期内商家贡献优惠信息的数量和占比不断提升。

4）机器贡献优惠信息带来的收入

2017 年 10 月 1 日起，发行人增加了机器贡献优惠信息的模式。2017 年和 2018 年，机器贡献优惠信息带来的收入分别为 77.74 万元及 723.27 万元，占比分别为 0.63%及 3.72%，呈上升趋势。

③优惠信息的成本

在上述 4 种优惠信息来源渠道中，用户贡献的主要成本为向贡献优惠信息且通过审核的用户发放的金币，及用户回馈实物礼品、礼品卡及金币的成本；

编辑贡献的主要成本为向编辑团队发放的工资薪金；商家贡献不存在成本的支出；机器贡献的主要成本为系统维护人员的职工薪酬。

各种来源方式优惠信息获取成本总金额如下：

单位：万元

优惠信息来源	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
用户贡献	370.08	69.18%	212.90	71.22%	65.76	42.82%
编辑贡献	164.21	30.70%	85.88	28.73%	87.81	57.18%
商家贡献	-	-	-	-	-	-
机器贡献	0.67	0.13%	0.14	0.05%	-	-
合计	**534.96**	**100.00%**	**298.92**	**100.00%**	**153.57**	**100.00%**

按优惠信息来源渠道划分，主要获取成本分析如下：

1）用户贡献优惠信息获取成本

2016 年至 2018 年，用户贡献优惠信息成本分别为 65.76 万元、212.90 万元及 370.08 万元，占比分别为 42.82%、71.22%及 69.18%。2016 年至 2017 年用户贡献优惠信息获取成本金额及占比均呈上升趋势，2018 年优惠信息成本金额增幅较大，但占比出现下降，主要由于：A、2017 年末，发行人出于调研的目的向优惠信息贡献用户开展了大规模的用户回馈活动，回馈金额约为 99.08 万元，该事项具有偶发性，造成 2017 年用户贡献成本及占比明显增长；B、2018 年，发行人为提高各品类优惠信息的专业程度以加大优质内容对用户的吸引力，集中招聘了一批对特定商品品类较为熟悉的编辑负责优惠信息的贡献和审核工作，因此编辑贡献优惠信息的成本有所上升，造成用户贡献优惠信息成本占比出现下降。

用户贡献优惠信息的成本主要来源于发行人向贡献用户发放的金币，及用户回馈实物礼品、礼品卡及金币的成本。用户提供的优惠信息如被采纳为有效爆料，发行人会向该用户发放一定量的金币，发放金币的数量视优惠信息的类型和质量而定。发行人也会不定期针对部分消费热点发起鼓励用户贡献优惠信息的活动，活动期间会对有效的参与用户进行特殊的金币奖励。用户在获得金币后，可以兑换京东、亚马逊等电商平台的优惠券、礼品卡和实物礼品等。金币的兑换比例为 10:1，即 10 个金币对应 1 元优惠券、礼品卡或实物礼品。同

时，2016 年，发行人以少量实物礼品向用户进行回馈；2017 年，发行人向优惠信息贡献用户开展了大规模的用户回馈活动，主要向发布条数排名靠前的用户以礼品卡和金币为主的方式进行回馈；2018 年，发行人对优惠信息贡献用户的回馈主要以礼品卡和金币为主。

报告期内，发行人制定了更具吸引力的金币发放规则，提升用户贡献优惠信息的动力，并提升优惠信息的质量。2018 年 9 月末发行人推出了动态奖励机制，动态奖励机制会根据用户发布优惠信息或原创好文的曝光量、电商点击量等效果数据，并结合公司推测出这些优质内容可以带来的收入，为用户提供额外的金币激励。因此，报告期内金币发放的金额及占比均有显著提升。

2）编辑贡献优惠信息的获取成本

编辑贡献优惠信息的主要成本为相关编辑人员的职工薪酬。运营人员日常主要负责优惠信息的贡献、审核，以及各频道活动的规划、执行等等相关工作。2016 年至 2018 年，编辑贡献优惠信息成本分别为 87.81 万元、85.88 万元及 164.21 万元，占比分别为 57.18%、28.73%及 30.70%，2018 年由于发行人为提高各品类优惠信息的专业程度以加大优质内容对用户的吸引力，集中招聘了一批对特定商品品类较为熟悉的编辑负责优惠信息的贡献和审核工作，因此编辑贡献优惠信息的成本有所上升。

3）商家贡献优惠信息的获取成本

在商家贡献优惠信息的模式中，商家将其平台所售产品的优惠信息提供给发行人。信息发布后，如有用户通过该信息附带的链接至商家平台完成购买，发行人将按照实际成交金额的一定比例获取电商导购佣金收入。商家贡献内容的动力来自于信息发布后带来的商品销售，以及品牌曝光，发行人获取了电商导购佣金收入，实现了双赢。因此，在此模式下，发行人并没有就优惠信息的获取向商家支付费用。

4）机器贡献优惠信息的获取成本

2017 年及 2018 年，机器贡献优惠信息成本为 0.14 万元及 0.67 万元。机器贡献优惠信息主要成本为系统维护人员的职工薪酬。由于贡献系统的维护通常与发行人日常系统维护一并进行，大部分属于系统性维护，非专项维护，因

此机器贡献成本通常较小。2017 年 10 月 1 日，发行人贡献系统上线后，大约每周由一位维护人员对贡献系统进行维护，每次维护约 1 个小时。

5）与同行业公司比较情况

由于互联网导购行业目前无上市可比公司，且部分互联网导购网站未公开其对于贡献用户的奖励机制。由于部分互联网导购网站未公开其对于贡献用户的奖励机制，因此，在公开对用户的奖励规则的导购网站中，综合考虑网站运营模式、用户奖励规则、网站整体规模等因素，惠惠网（http://www.huihui.cn/）、识货（http://www.shihuo.cn/）及慢慢买（http://www.manmanbuy.com/）与发行人的业务模式较为可比。其中惠惠网为网易旗下的导购网站，识货为虎扑旗下的导购网站。

上述网站的用户奖励规则比较如下（按照所奖励的金币或积分所对应的人民币金额大致换算计算得出）：

优惠信息采纳情况	可比网站				发行人
	惠惠网	识货	慢慢买	中间值	
有效爆料	0.5-2 元	5 元	0.1-2 元	2 元	0.2-1.8 元+动态奖励
原创文章	10 元	10 元	-	10 元	10-20 元+动态奖励
精华爆料（首页发布）	2 元	-	2 元	2 元	1.8 元+动态奖励
兑换内容	优惠券、购物卡、实物礼品	优惠券、实物礼品	优惠券、购物卡、实物礼品	-	优惠券、购物卡、实物礼品

除“有效爆料”、“原创文章”及“精华爆料（首页发布）”外，发行人其他类型的奖励在可比网站中无类似内容。上述规则中，发行人的有效爆料奖励对应约“0.2-1.8 元+动态奖励”，原创文章奖励对应约“10-20 元+动态奖励”，精华爆料奖励对应约“1.8 元+动态奖励”；可比网站的有效爆料奖励中间值约 2 元，原创文章奖励中间值约 10 元，精华爆料奖励中间值约 2 元。根据发行人与可比网站在兑换规则及兑换内容方面的综合比较，发行人的金币返还规则处于合理区间，具有公允性。

（2）独特的价值驱动的经营理念

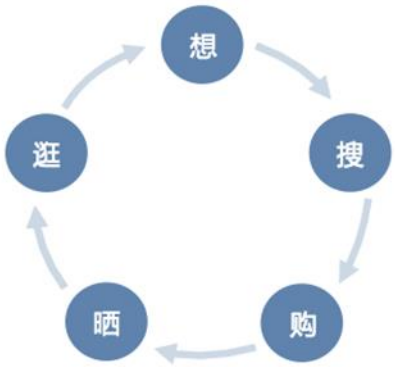
相比大多数竞争对手的运营模式，本公司一直坚持“价值驱动”的经营理念，不仅关注商品和服务的价格，且更加强调他们的价值和品质。围绕“价值驱动”的经营理念，经过多年的积累，本公司培养了对用户需求的深刻洞察力，和基于此的优秀选品能力，由此获得了一大批高质量用户的信赖。这些用户的消费意愿和消费能力都很强，而且在平台上的活跃度很高。

伴随着城市化进程的加快和中产阶级的快速崛起，居民消费需求增长成为了大势所趋，越来越多的用户更加注重生活的品质，这将为本公司带来新的发展机遇。此外，本公司长期以来坚持的“价值驱动”的经营理念也与国家供给侧改革、工匠精神等战略方向和产业升级导向相契合。

（3）完善的商品和服务导购产品体系

围绕帮助用户进行高效消费决策的目标，本公司不断推进产品的升级和迭代，推出了一系列创新的产品，建立了一套完备的商品和服务导购体系，可以满足用户在各种购物场景下的导购需求。

什么值得买好价、好物和好文三大版块的优质内容，可以充分满足用户闲逛的需求，激发用户的购物欲望。当用户产生购物倾向时，可以进一步通过搜索、分类查找等功能进行商品和服务的比较，明确需求。此外，用户还可以在好物下属的众测频道，在满足一定的条件后，申请相关商品或服务的试用。当用户有明确的购买需求时，可以直接点击相应的商品或服务链接至电商、品牌商官网完成购买。收到商品或者获取服务后，用户可以在好文下属的原创频道分享购物经验、晒单，以及与其他用户交流等。因此，什么值得买为用户构建了一条完整、丰富的消费路径。



8、发行人的持续创新机制

本公司高度重视创新的持续性。在技术创新层面，截至 2018 年 12 月 31 日，本公司技术人员 251 人，合计占本公司员工总数的 29.39%。本公司自成立以来一直重视技术开拓、产品研发以及研发团队的建设，通过多年的实践和积累，已经研发并储备了多项拥有自主知识产权的核心技术，培养了一批高素质的研发人员，保障了网站整体运营和数据处理效率方面的稳定性，并带来了用户体验的持续提升。为了紧跟最新技术的发展趋势，公司正在努力探索人工智能、大数据等前沿科技在导购领域的应用。

在内容创新层面，考虑到优质内容对于本公司吸引和留住用户的关键作用，为了持续保持什么值得买内容的吸引力，本公司一方面通过不断完善内容管理制度，推出内容开放平台，提升内容的质量和丰富度；另一方面通过对创新品类的投入满足用户多样性的消费需求。同时，本公司不断创新产品设计和产品功能，鼓励用户分享和交流，为用户持续带来新颖的消费内容体验。

（三）公司主营业务、主要产品或服务、主要经营模式的演变情况

报告期内，本公司的主要产品为什么值得买网站及相应的移动客户端，通过为用户提供优质消费类内容获得用户流量，并以此为基础向电商、品牌商等提供信息推广服务；同时，本公司还推出了贝窝网提供海淘代购平台服务，以及星罗广告联盟 LinkStars 提供互联网效果营销平台服务。

本公司创立之初主营业务为运营什么值得买网站。为了紧跟移动互联网的发展趋势，本公司于 2012 年先后推出适用于各类智能设备的移动客户端。同时，基于本公司多年来在电商和导购领域内的积累，2016 年本公司开始通过子公司提供互联网效果营销平台服务，进一步完善了业务体系。

报告期内，本公司主营业务未发生重大变化。

二、行业基本情况

根据中国证监会《上市公司行业分类指引》，公司所处行业属于“信息传输、软件和信息技术服务业”中的“I64 互联网和相关服务”。

（一）行业主管部门、行业监管体制和主要法规政策

1、行业主管部门和行业监管体制

本公司所处行业主管部门以工业和信息化部为主，行业自律性组织包括中国互联网协会和中国软件行业协会。

（1）工业和信息化部

中华人民共和国工业和信息化部作为互联网信息服务行业的行政主管部门，主要负责制订互联网信息服务行业的产业政策、产业标准和产业规划，对行业的发展进行宏观调控，总体把握互联网信息服务内容。各省、自治区、直辖市设立的通信管理局对互联网信息服务业务实施政府监督管理职能。

（2）国家互联网信息办公室

国家互联网信息办公室主要负责落实互联网信息传播方针政策和推动互联网信息传播法制建设，指导、协调、督促有关部门加强互联网信息内容管理。

（3）中国互联网协会

中国互联网协会以及各地互联网协会作为行业的自律性组织，其主要作用是组织制定并实施行业规范和自律公约，维护国家信息安全，维护行业整体利益；协调行业与政府主管部门的交流与沟通；促进行业内的交流和合作。

（4）中国软件行业协会

中国软件行业协会是软件行业内部的指导、协调机构，主要职能为从事软件产业及市场研究，对会员单位的公共服务、行业自律管理以及代表会员向政府部门提出产业发展建议等。

此外，中华人民共和国公安部、中华人民共和国商务部、中华人民共和国文化部、中华人民共和国国家新闻出版广电总局相关部门在各自职责范围内对互联网行业信息内容实施监管。

2、主要产业政策和法规

（1）主要法律法规

序号	文件名称	发布机构
1	计算机软件保护条例	国务院
2	中华人民共和国计算机信息网络国际联网管理暂行规定	国务院
3	中华人民共和国电信条例	国务院
4	互联网信息服务管理办法	国务院
5	软件产品管理办法	工业和信息化部
6	互联网文化管理暂行规定	文化部
7	信息网络传播权保护条例	国务院
8	计算机软件著作权登记办法	国家版权局
9	互联网广告管理暂行办法	国家工商总局

（2）主要产业政策

2006 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《2006 年-2020 年国家信息化发展战略》，提出我国信息化发展的战略目标，将加快服务业信息化列为战略重点，并明确提出加快发展网络增值服务、电子金融、现代物流、连锁经营、专业信息服务、咨询中介等新型服务业。

2009 年 4 月，国务院颁发《电子信息产业调整和振兴规划》，将在通信设备、信息服务、信息技术应用等领域培育新的增长点列为产业调整和振兴的主要任务之一，明确提出加快培育信息服务新模式新业态。

2010 年 3 月，在北京市出台的《北京市加快软件和信息服务业发展的指导意见》中指出，软件和信息服务业是国家战略新兴产业，当前的重点任务之一就是要继续引领新一代互联网技术应用，强化中国互联网中心地位，大力发展电子商务、社区网络、网络视频、数据库服务、数字出版等新兴内容产业，不断提高创意能力、增值能力、聚合能力和传播能力。

2010 年 10 月，国务院颁布《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，将新一代信息技术产业列为努力实现快速健康发展的重点领域之一，并明确提出提升软件服务、网络增值服务等信息服务能力，加快重要基础设施智能化改造。

2012 年 5 月，工信部发布《互联网行业“十二五”发展规划》，指明全面推进互联网应用创新，强化应用创新的引导与规范，大力发展生产性、民生性

互联网应用创新服务，构建互联网应用创新生态体系，优化基础电信运营、互联网服务、内容提供及软件开发企业间互动发展格局。

2015 年 7 月，国务院发布《国务院关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》，提出进一步深化互联网与经济社会各领域的融合发展；充分发挥互联网的高效、便捷优势，提高资源利用效率，降低服务消费成本；加快发展基于互联网的医疗、健康、养老、教育、旅游、社会保障等新型服务。

2015 年 10 月，中国共产党第十八届中央委员会第五次全体会议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，提出拓展网络经济空间；实施“互联网+”行动计划，发展物联网技术和应用，发展分享经济，促进互联网和经济社会融合发展。

（3）对发行人经营发展的影响

行业内主要法律法规的制定和实施，为本公司的经营发展创造了规范有序的市场环境。同时各项产业政策的出台，促进了国内电子商务和电商导购行业的加速发展，为本公司的稳步发展提供了良好机会。

（二）我国电商导购行业发展概况

1、行业概况

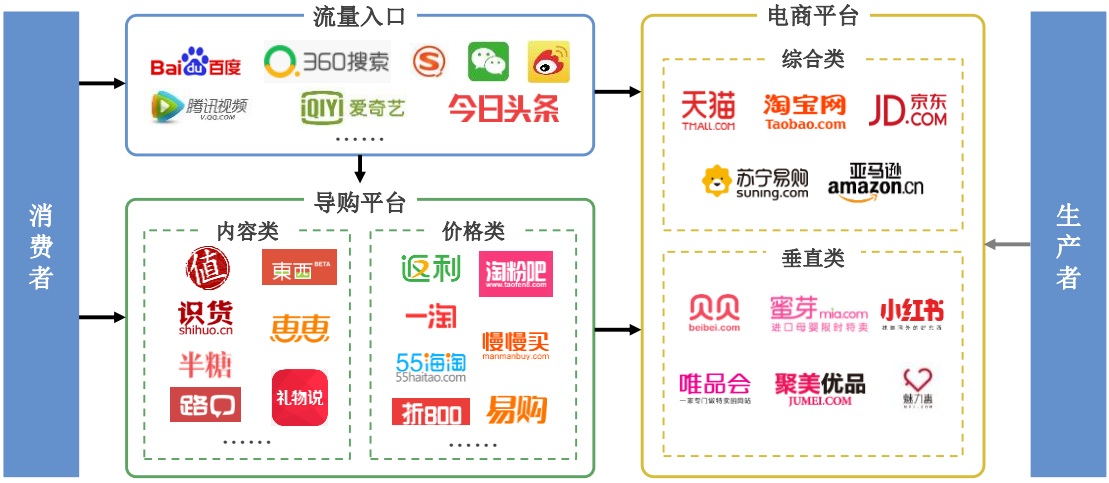
随着互联网技术的加速推广，网络购物这一基于互联网的新兴消费模式发展迅速。根据商务部的数据显示，2018 年中国网络零售交易额达 9.01 万亿元，同比增长 23.9%。电子商务行业规模的迅速增加，以淘宝、京东等为代表的电商的成功，以及资本对电子商务、网络购物行业的追捧，均在进一步增加电子商务行业整体吸引力，促进更多参与者进入行业。

而随着行业参与者数量的提高，电商提供的商品种类更全、选择更多，且各类促销、宣传活动也更加频繁，导致各类电商均堆积了海量信息。上述趋势导致用户从各类电商筛选甄别出适合自身购物需求的信息难度增加，网络购物时间成本增加，且经常由于理解沟通中的偏差出现购买商品不符预期的情形，网络购物用户体验下降。而从电商和品牌商的角度而言，随着行业竞争的加剧，各项营销活动有效触达最终用户的难度不断增加。电商导购企业作为一个

连接用户和电商、品牌商的中间平台，不仅可以为用户提供高效、中立的消费决策支持，节约他们网络购物的学习成本和时间成本，也可以成为电商、品牌商增加用户曝光、获取用户流量的重要渠道。

电商导购企业指通过比价、返利或内容营销等各类方式，吸引并引导用户前往电商进行交易的企业。按照运营方式、服务用户模式的不同，可以细分为内容类导购企业和价格类导购企业，其中内容类导购主要通过内容吸引用户并促使用户前往第三方电商、品牌商官网完成交易；价格类导购主要通过比价、返利等方式吸引用户并促使用户前往第三方电商、品牌商官网完成交易。本公司为内容类导购平台。

我国电子商务行业整体产业链分布情况如下图所示：



来源：艾瑞咨询《2017 年中国电商导购行业研究报告》

2、行业前景及发展趋势

（1）我国消费领域增量显著，居民消费需求增长趋势明显

随着经济发展和居民可支配收入的增加，我国居民消费需求增长稳定。2005 年至 2010 年间我国私人消费对 GDP 增长贡献率为 32%，而在 2010 年至 2017 年间上述比例上升至 43%，私人消费成为拉动中国经济增长的重要力量。波士顿咨询认为，至 2020 年，我国的消费市场将达到 6.5 万亿美元的规模。

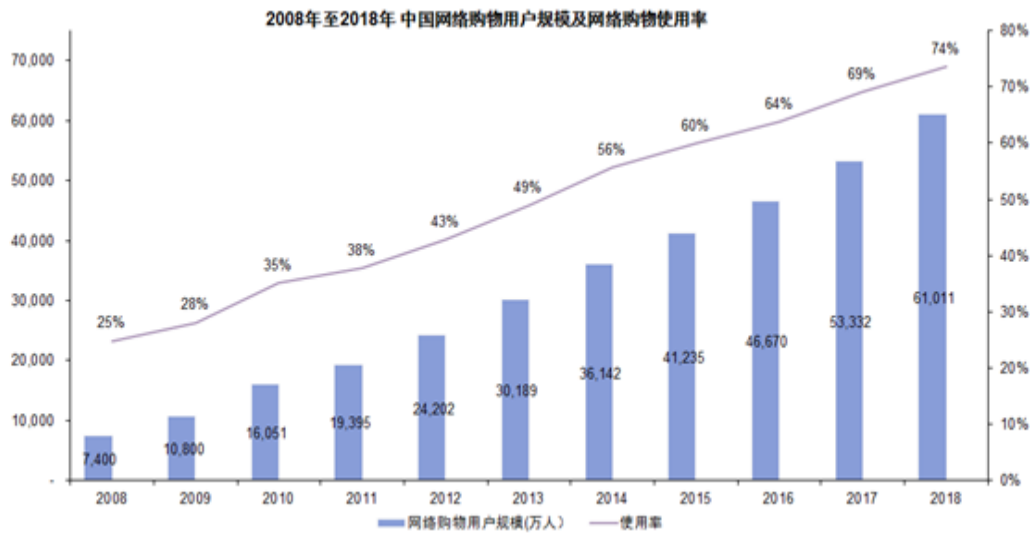
即便如此，从消费结构上来看，中国居民个人消费占 GDP 比重较低，与发达经济体差距较大。2017 年中国居民个人消费占 GDP 比重仅为 38.39%，远

不及全球平均水平的 57.86%。随着中国经济结构优化升级，消费对经济增长的驱动力会不断增强，个人消费能力不断提高。

（2）网络购物产业规模呈上升趋势，电商导购行业共享增长红利

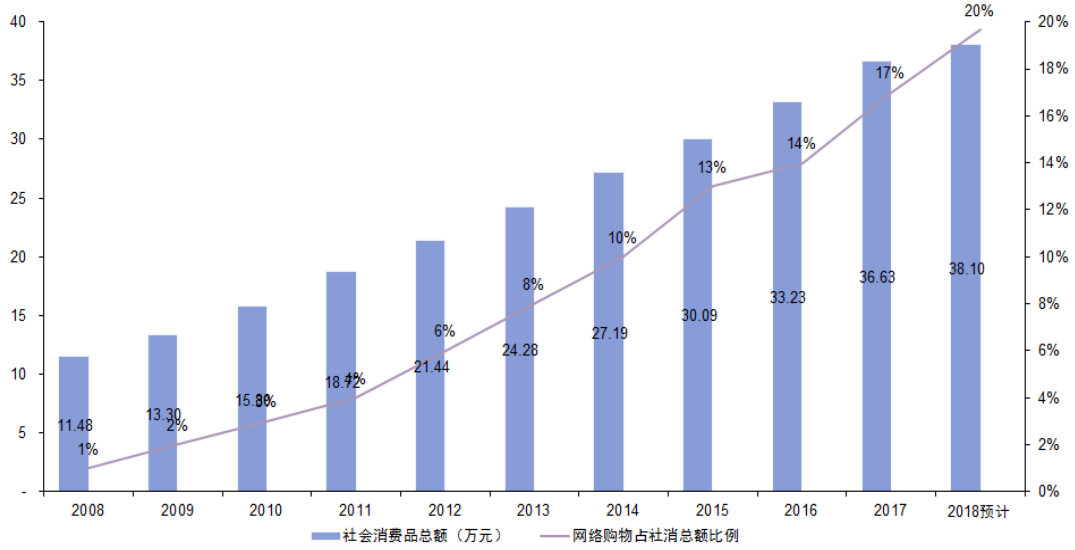
在消费领域继续保持高速增长的大背景下，随着互联网的普及，消费者的消费偏好和消费习惯不断发生变化，越来越多的消费者成为网购用户，网络渠道消费在整体消费领域的占比日益显著，成为拉动居民消费的重要渠道。

中国互联网络信息中心数据显示，截至 2018 年末，中国网络购物用户规模为 6.10 亿，较 2017 年底增加 7,679 万人；网络购物使用率亦稳步提升，从 2008 年的 25%增加到 2018 年的 74%。中国网络购物用户规模及网络购物使用率情况如下图所示：



数据来源：中国互联网络信息中心

国家统计局数据显示，2018 年全国社会消费品零售总额为 38.10 万亿元。艾瑞咨询预测 2018 年全国网络购物交易规模达到 7.5 万亿元，占全国社会消费品零售总额的 19.69%，占比持续提升。我国社会消费品零售总额及相应的网络购物交易规模占比如下图所示：



数据来源：国家统计局、艾瑞咨询

注：艾瑞咨询 2018 年网络购物交易规模为预测值

（3）电商行业从粗放增长转向精耕细作，优质导购平台价值凸显

电子商务行业发展初期，由于网络用户规模增长迅速，行业流量红利较大，电商企业一般采用价格战、大规模广告投放等较为粗放的方式吸引用户，换取交易规模的快速增长。但随着电子商务行业发展的日益成熟，市场参与者不断增多，竞争更加激烈，尤其是随着行业流量红利的日益减少，电商企业获取新用户的成本大幅提升，传统粗放型的广告投放方式吸引用户效果差、性价比低的劣势开始显现。

在电商行业整体用户获取成本不断增加的大背景下，电商企业一方面更加重视对用户的精耕细作，不断加强用户的忠诚度和粘性，提升用户在单位时间内的价值贡献；另一方面电商企业也更加重视对优质流量的争夺。导购网站作为连接用户和电商、品牌商的重要中间平台，不仅可以为电商、品牌商提供大量、高质量的用户群体，将流量在短时间内转化为交易；而且可以提升电商、品牌商在用户中的认知度和口碑，提升用户的忠诚度和粘性，在较长的时间里为电商、品牌商持续贡献价值。

总之，随着电商行业从粗放增长走向精耕细作，新增用户带来的流量红利减少、优质用户的流量价值逐渐上升，优质导购网站，尤其是内容类导购网站的商业价值日趋凸显。

（三）行业竞争格局，发行人的竞争优势及劣势

1、行业市场化程度与竞争格局

（1）行业市场化程度

我国电子商务行业在过去几年经历了高速增长，市场已经达到一定规模，逐步迈入成熟期。龙头电子商务企业近年来通过供应链整合及积极的价格策略扩大规模、快速占领市场，市场集中度进一步提高。同时，目前大部分行业及企业对电商的重视程度都在不断增加，新进入者越来越多，整体竞争更加激烈，但是还有部分细分领域需求尚待挖掘，仍属蓝海。

具体到电商导购细分领域内，目前行业尚处于快速发展阶段，内容类导购领域的新进入者增加，市场竞争日趋激烈。但目前电商导购行业，尤其是内容类导购的整体渗透率较低，行业内竞争者呈现面向不同电商和用户群体的多元化发展趋势，各行业参与者都在专注于品牌树立和产品创新。

（2）行业竞争格局

按照运营模式和服务方式的不同，可以将电商导购细分为内容类导购和价格类导购。其中内容类导购主要通过内容吸引用户并促使用户前往第三方电商、品牌商官网完成交易，代表企业如本公司运营的什么值得买等；价格类导购主要通过比价、返利等方式吸引用户并促使用户前往第三方电商、品牌商官网完成交易，代表企业有返利网、一淘等。

价格类导购企业由于业务模式较为简单，同质性和可替代性较高，行业竞争较为激烈。而内容类导购企业有较高的品牌壁垒与用户壁垒，而且经营模式与面向目标群体的多样化趋势非常明显，不同竞争者往往朝不同方向发展，在各自服务的电商和细分消费群体内深耕细作，行业参与者的增加促进了行业整体的多元性，提高了行业整体的服务质量和对消费者的吸引力。行业参与者之间合作大于竞争，可共同推动行业进步与发展。

目前，随着用户消费行为和习惯的变化，电商行业整体竞争的加剧，以及流量红利的逐渐消失，拥有优质内容和用户的内容类导购平台价值日益凸显，对电商、品牌商的议价能力逐渐提高。

（3）行业未来竞争方向

在居民消费需求持续增长的趋势下，导购平台的推荐将由价格驱动越来越多地转向基于内容的价值推荐，单一价格类导购平台对用户的吸引力将逐渐降低，拥有社区属性、用户参与度较高的导购平台将在未来行业竞争中占据优势地位。

此外，随着电商行业体量的逐渐扩大和在诸多领域内的深入发展，导购行业将进入越来越多的细分领域，行业参与者和新进入者通过挖掘用户和电商、品牌商的细分需求，在更多元化的层面上进行竞合，并共同做大行业的整体规模。因此能否成功跟上行业消费的变化趋势、挖掘并满足用户的细分需求，将成为导购企业决胜未来的关键因素。

从更长远的时间来看，互联网还在加速渗透，新技术也在不断涌现，这些都可能会给电商导购行业带来新的竞争方向。

2、主要竞争企业

（1）返利网

返利网主要从事返利导购业务，现有合作伙伴涵盖了包括天猫、淘宝、京东、苏宁易购、苹果中国官方商城、一号店、亚马逊、聚美优品等在内的知名电商。返利网主要栏目包括返利商城、超级返、9 块 9、返利卡等。

（2）一淘网

一淘网是阿里巴巴集团旗下的导购平台，成立于 2010 年。一淘网立足淘宝网、天猫、飞猪等阿里巴巴集团旗下的电商，为用户提供返利、红包、优惠券等服务。

（3）淘粉吧

淘粉吧为全国中小企业股份转让系统挂牌企业杭州淘粉吧网络技术股份有限公司（834805.OC，目前已退市）运营的导购返利网站，其合作伙伴涵盖了包括天猫、淘宝、京东、苏宁易购、一号店、亚马逊、唯品会、聚美优品等在内的知名电商，主要栏目包括品牌特卖、限时闪购等。

3、行业特有的经营模式及盈利模式

电商导购行业的用户为各类消费者，客户为各类电商和品牌商，主要盈利模式为“电商导购佣金收入＋广告展示收入”。

电商导购企业通过不同的手段获取用户，并以此为基础向电商、品牌商提供信息推广服务。该信息推广服务的收入方式包含电商导购佣金收入和广告展示收入两部分。其中电商导购佣金收入是指通过将用户导流至电商、品牌商，根据用户实际完成交易金额的一定比例，从电商、品牌商处获取的收入；广告展示收入是指通过在网站或移动客户端提供广告展示位，为电商、品牌商提供营销服务获取的收入。

4、发行人的市场地位

公司的合作伙伴主要包括阿里巴巴、京东、亚马逊全球、苏宁易购、国美在线、沃尔玛、eBay、Ashford、Macy’s 等国内外电商或零售商，Linkshare、Affiliate Window 和 Commission Junction 等平台，以及耐克、Visa、戴森、DELL、雅诗兰黛、华为、中国银行、银联国际、美的、iRobot 和松下等国内外知名品牌商。2018 年“双 11”，什么值得买导向电商、品牌商的净交易额（确认 GMV）达到 9.43 亿元。

本公司运营的什么值得买现已成为国内用户数量最为庞大、活跃度领先的内容类导购平台之一。2018 年度，什么值得买移动客户端单个用户平均每日启动次数达到 7.03 次，每月新增用户的次月留存率最高达 47.00%。

5、发行人的竞争优势及变化趋势

（1）优质内容优势

自创办以来，本公司非常重视内容体系的建设，不仅通过创新的产品设计和系统的运营手段鼓励越来越多的用户贡献内容，而且建立了严格的内容审核和发布标准，保证平台内容的质量。目前，什么值得买上沉淀了大量的内容，不仅包括基于优惠信息的商品数据库，还包括很多用户的购物攻略、商品评测、商品晒单等。

什么值得买独特的 UGC 内容运营模式和海量的优质内容成为本公司区别于其他竞争对手的核心优势。

（2）用户群体优势

自创办以来，本公司一直致力于用优质的消费类内容、创新的多元化互动方式和持续改进的产品运营机制为用户提供多品类、一站式的消费决策支持。经过多年的用心经营和耐心积累，本公司已经拥有了一批受教育程度高、消费能力强，而且忠诚度和活跃度也都很高的用户群体。他们不仅通过什么值得买获得消费决策支持，也为什么值得买贡献了大量的内容。

根据 Google Analytics 和友盟统计，2018 年度什么值得买网站及其各类移动客户端平均月活跃用户数达到 2,654.43 万。2016 年至 2018 年，月活跃用户数复合增长率为 19.39%。2018 年度，什么值得买移动客户端单个用户平均每日启动次数达到 7.03 次，每月新增用户的次月留存率最高达 47.00%。

什么值得买所拥有的庞大且高质量的用户群体，以及领先的用户忠诚度、活跃度和互动性已经成为公司的核心竞争优势之一，这一优势将继续推动公司的高速发展以及在各个业务布局上的不断完善。

（3）品牌口碑优势

自 2011 年什么值得买网站正式运作以来，坚持“价值驱动”的经营理念，持续不断地向用户推荐高性价比的商品、高质量的消费类内容，逐渐成为值得用户信赖的消费参谋和消费决策工具。正是凭借在用户中的良好口碑，本公司的用户规模和在消费领域的影响力日益提高。

与此同时，本公司用户基数大、用户质量高等优势已经获得了众多电商、品牌商的认可。通过他们的口碑传播，什么值得买日益成为更多电商、品牌商获取用户、提升品牌影响力的重要渠道。截至本招股说明书签署日，本公司已经与众多国内外知名电商、品牌商达成了友好的长期合作伙伴关系，包括阿里巴巴、京东、亚马逊全球、苏宁易购、国美在线、沃尔玛、eBay、Ashford、Macy’s 等国内外电商或零售商，Linkshare、Affiliate Window 和 Commission Junction 等联盟平台，以及耐克、Visa、戴森、DELL、雅诗兰黛、华为、中国银行、银联国际、美的、iRobot 和松下等国内外品牌商。

2017 年 8 月，本公司被评选为商务部 2017-2018 年度电子商务示范企业。

（4）经验丰富的专业化管理团队

本公司核心管理团队拥有丰富的互联网企业运作经验，对于内容导购和电子商务行业拥有极大的热情与独特的洞察力，在产品开发、内容运营和团队建设等方面具有出色的能力。这有效地保障了公司的高效运转和持续经营，同时有利于公司抓住行业未来的发展机遇，再上一个台阶。

同时，本公司充分重视内容和技术团队的建设，打造了具有深刻用户洞察力和卓越选品能力的内容运营团队，以及技术能力突出、实操经验丰富且非常具有前瞻性的专业研发团队，这是公司继续创造卓越业绩的有力保障。

6、发行人的竞争劣势及变化趋势

近年来，随着网络购物的普及和国内居民消费需求持续增长的趋势，电商导购行业正处于快速发展期。本公司自 2011 年设立以来，主要依靠自身积累扩大业务体量，整体资本规模偏小。虽然本公司通过引进外部投资者获得了一定的发展资金，在内容体系建设和市场拓展上获得了一定的成效，但在行业快速发展的大背景下，本公司未来在人才引进、市场拓展、资金支持等方面，仍

然面临着较大的瓶颈。本公司本次首次公开发行并在创业板上市，是解决人才和资金来源，并进一步开拓市场、巩固市场领先地位的重要途径。

（四）影响行业发展的有利因素及不利因素

1、有利因素

（1）国家政策加大支持力度

为加快并规范互联网行业的发展，国务院发布了《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》、《关于发展众创空间推进大众创新创业的指导意见》、《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》、《关于促进跨境电子商务健康快速发展的指导意见》等多项意见，不断完善互联网经济管理机制，促进并加强电子商务行业发展，同时鼓励跨境电商发展。国家政策的推进和不断完善，不仅可以规范网络购物市场，也为电子商务及导购行业的可持续发展提供了更为宽松的环境。合理的约束措施加上有利的支持政策为导购行业的发展提供了指引与保障，营造了良好的成长空间。

（2）互联网基础设施的完善和技术进步

互联网行业的发展依赖于网络基础设施的完善和科学技术的进步。目前，我国已建成超大规模的互联网基础设施，网络通达所有城市和乡镇，形成了多个高性能骨干网互联互通、多种宽带接入的网络设施。同时，移动智能设备的硬件和软件发展迅猛，移动社交、移动支付、3D 试衣等新兴技术的出现也为移动购物提供了技术上的支持与保障，不断带动消费者向线上转移。这些都将进一步带动电子商务和导购行业的发展。

（3）物流供应链不断完善

当下，中国城乡基础设施建设仍不平衡，物流配送服务技术、管理水平相较世界领先国家也还有一定差距。但在国家及地方政府的大力推进和企业的积极参与下，我国物流行业呈现出良好的发展趋势。未来国家基础设施建设将不断完善，农村地区信息化和物流等基础设施建设滞后、物流难、成本高的问题将逐步得到解决。此外，电商企业通过自建物流、与线下零售商合作、与第三方物流合作等模式也在不断加强物流建设，优化供应链管理水平和效率。

基础建设是物流的基础保障，物流是网络购物的重要服务环节，是保障用户体验的关键。物流供应链的进一步完善将极大地增强用户的网购信心，并进而促进电商及导购行业的发展。

2、不利因素

（1）网络购物法制体系尚待完善

近年来在居民消费需求增长和网络经济促进政策的带动下，我国电商及导购行业迅速发展，但相关的监管措施、约束政策、行业规范机制仍相对滞后于产业发展，法律及监管体系也不完善。相关法律法规对各种创新网络商业模式缺少明确的规范和解析，消费者的合法权益也无法得到安全有效的保障，网络购物中频繁出现假冒伪劣、虚假打折、偷税漏税等问题。在管理体制和手段方面，线下监管不适应线上的业态，如网售假货无法现场查验、取证，且追溯难。

我国电子商务发展整体处于起步阶段，国家缺少成熟的实践基础，电子商务相关法律法规只能在发展中逐渐完善，而这一完善过程需要较长的时间。

（2）市场竞争不断趋于激烈

由于行业发展潜力巨大，吸引了众多资金进入该行业，行业竞争者不断涌入，其中不乏经营模式完全模仿本公司的跟随者，更多市场竞争者的加入将使得对用户流量的争夺更为激烈。同时由于用户选择的增多，企业获取并留住用户的难度增加，也对行业内企业的产品创新、运营管理、技术研发等各方面都提出了更高的要求。

三、发行人主营业务的具体情况

（一）本公司主要产品和服务的销售情况

1、主要服务的规模情况及用户来源

报告期内，什么值得买主要服务的规模情况如下表所示：

单位：万

期间	月活跃用户	移动端激活量
2016 年度	1,862.17	1,580.03
2017 年度	2,401.99	2,244.48
2018 年度	2,654.43	2,864.87

数据来源：来自 Google Analytics、友盟统计

注：月活跃用户为全年月活跃用户的平均值，移动端激活量为截至当年 12 月末的累计值

（1）客户流量的具体来源，报告期各期各来源下客户存量和增量数量，与同行业公司比较情况

①用户流量的具体来源

目前，发行人主要客户流量的来源渠道为网站端和 App 端。其中网站端自发行人设立之初就存在，App 端 2012 年正式上线并持续运营至今。由于网站端和 App 端的不同特性，二者流量的具体来源具有不同的核算方式，分别阐述如下：

1）网站端

网站端包括 PC 端及 WAP 端。其中 PC 端是用户通过电脑端浏览器访问什么值得买网站登录的站点；WAP 端是指用户通过手机、平板电脑等移动设备浏览器访问什么值得买网站登录的站点。

网站端流量的具体来源可以细分为直接流量、搜索流量、引荐流量、广告展示流量及其他流量。

A、直接流量是指用户在浏览器地址栏中直接输入发行人网址，或通过点击书签中收藏的网站链接等直接访问所产生的流量。

B、搜索流量是指用户通过百度、360 搜索、搜狗及 bing 搜索等搜索引擎进入发行人网站所产生的流量。用户通过上述搜索引擎检索相应关键词时，会通过搜索结果检索页附带的发行人相关内容的链接进入发行人网站。根据是否付费，搜索流量可以进一步细分为自然搜索流量和付费搜索流量。其中自然搜索流量为发行人免费从搜索引擎获取的流量。发行人网站端拥有大量优质的消费类内容，搜索引擎会将这些内容收录到搜索索引库中。当用户检索相应关键词时，搜索引擎会根据自身的算法在搜索结果检索页中展示其中某些内容，用

户可以通过点击这些内容进入发行人网站；付费搜索流量为发行人在搜索引擎中购买关键词，当用户检索这些关键词时，发行人的相关内容会展示在靠前的位置，用户点击这些内容时可以进入发行人的网站。在付费搜索模式下，发行人会对不同的关键词进行报价，通过竞价的方式获得搜索引擎有利的位置，按照实际的效果支付。通常情况下，出价越高，排名越靠前。

C、引荐流量是指用户通过点击发行人放置在其他网站的链接进入到发行人网站所产生的流量。该种流量来源包括但不限于如下方式：发行人购买微信公众号热门文章中的广告链接、微信大 V 发布的微信内容等；通过点击各社交平台（如微信、微博、QQ 等）中转发、分享的商品信息或网站链接直接进入发行人网站；用户点击其他网站互相放置友情链接；通过点击论坛等公开网络平台发表的宣传贴进入网站。通常情况下，引荐流量的来源大部分为免费渠道。

D、广告展示流量是指用户通过点击放置在其他网站中的展示广告进入发行人网站所产生的流量。

2）App 端

App 端没有网站端流量来源上游的概念，衡量流量的重要指标是激活量。App 端激活量的具体来源进一步细分为免费激活和付费激活。其中免费激活是指用户通过各种渠道在手机应用商店自行下载什么值得买 App 的行为；付费激活是指发行人通过手机应用商店、ASO 应用商店优化等付费方式，引导用户下载什么值得买 App 的行为。通常发行人会以 App 下载量或激活量为标准向服务提供商付费。

②各来源下用户存量及增量数量

1）报告期内，发行人从网站端获取用户情况如下：

单位：万人

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
直接流量	14,288.45	13,786.89	10,397.18
自然搜索流量	11,918.02	8,958.95	6,605.15
付费搜索流量	101.58	400.07	612.14
引荐流量	1,147.97	1,529.18	1,122.45

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告展示流量	51.90	364.04	238.96
其他流量	1,458.89	1,117.22	453.67
合计	**28,966.82**	**26,156.36**	**19,429.55**

2）报告期内，发行人从 App 端获取用户情况如下：

单位：万人

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
免费激活	421.41	301.32	355.13
付费激活	198.98	363.13	245.22
合计	**620.39**	**664.45**	**600.35**

发行人 App 端免费激活量一部分主要来自用户自网站端的迁移，另一部分主要来自于用户知晓发行人品牌在应用商店主动下载。

发行人 App 端付费激活量来自于发行人通过应用商店及移动广告代理公司获取的付费激活量。2016 年和 2017 年，发行人 App 付费激活的数量占比分别为 40.85%和 54.65%，为此发行人支付给应用商店及移动广告代理公司的推广费用（直接成本）分别为 330.07 万元及 1,536.09 万元。2018 年，由于近年来国产手机品牌发展迅速，华为、小米、OPPO、vivo 等安卓手机品牌的出货量和市场占有率逐渐上升，发行人加大了安卓手机的推广力度，相应减少了积分墙广告投放。由于积分墙广告的主要方式是通过在应用商店中搜索关键词并下载激活使 App 在应用商店中的搜索排名上升，其激活成本通常较低，因此在减少了积分墙广告投放之后，发行人的付费激活比例也随之明显降低。

③同行业公司情况

由于国内 A 股缺少电商导购类上市公司，仅有在全国中小企业股份转让系统挂牌的淘粉吧（已退市）与发行人业务类型可比。但由于淘粉吧未披露具体用户流量来源的情况，因此无法进行比较。

参考互联网行业其他案例，发行人这种主要依靠内容低成本获取用户的方式并不鲜见，大量微信平台上公众账号即是通过这种方式获取用户。

（2）客户流量增加成本，各来源方式下客户增加成本计价、支付方式，报告期各期单位成本变动情况及原因，与同行业比较情况

①各来源下用户增加成本总体情况

报告期内，发行人主要通过效果广告和品牌广告两种方式进行推广，实现用户量的增加。其中效果广告的目的是直接为网站端获取用户流量，或者吸引用户下载并激活什么值得买的 App。品牌广告的目的主要是为了提升发行人品牌的形象和知名度，并不能直接与网站端获取的用户流量或者 App 激活量相关。效果广告和品牌广告增加的成本主要为各期销售费用中广告宣传费及业务推广活动费相关支出，包括各类线上及线下宣传及活动。

报告期内，各来源下获取用户的主要成本如下：

1）直接成本

发行人获取流量的效果广告主要包括通过线上效果类广告或展示广告推广费用。报告期内，发行人获取流量的效果广告情况主要如下：

单位：万元

渠道		2018 年度	2017 年度	2016 年度
PC 端及 WAP 端	付费搜索	64.32	282.08	441.57
	引荐流量	179.27	576.76	166.56
	广告展示	228.68	-	33.86
移动客户端		2,339.81	1,536.09	330.07
合计		**2,812.08**	**2,394.93**	**972.06**

2016 年至 2018 年，发行人获取用户流量效果广告的费用分别为 972.06 万元、2,394.93 万元及 2,812.08 万元，呈逐年上升趋势。由于目前移动互联网的迅速发展，发行人收入及流量均主要来自于 App 端，因此 App 端广告增长成为用户获取流量成本增长的主要因素。

A、付费搜索

付费搜索的主要用户流量增加成本为发行人支付给各搜索引擎的推广费，主要计费模式为 CPC，即按点击次数付费。报告期内，发行人付费搜索流量主要来源的增加成本、支付方式如下：

单位：万元

期间	服务提供商	搜索引擎	计费模式	点击量	单价	结算方式及周期	总金额
2018年度	百度时代网络技术（北京）有限公司	百度	CPC	668,815 点击	0.96 元/点击	按月核对并付款	64.32
	合计						**64.32**
2017年度	百度时代网络技术（北京）有限公司	百度	CPC	3,207,785 点击	0.58 元/点击	按月核对并付款	184.56
	北京全时天地在线网络信息股份有限公司	360 搜索		1,357,074 点击	0.68 元/点击	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	92.09
	上海聚胜万合广告有限公司	搜狗		94,000 点击	0.58 元/点击	按月核对，一个月内付款	5.43
	合计						**282.08**
2016年度	百度时代网络技术（北京）有限公司	百度	CPC	6,678,736 点击	0.54 元/点击	按月核对并付款	358.73
	北京全时天地在线网络信息股份有限公司	360 搜索		697,880 点击	0.59 元/点击	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	41.05
	上海聚胜万合广告有限公司	搜狗		818,771 点击	0.43 元/点击	按月核对，一个月内付款	35.21
	成功易（北京）信息技术有限公司	bing 搜索		237,459 点击	0.28 元/点击	按月核对并付款	6.58
	合计						**441.57**

a. 报告期内付费搜索获客方式的主要情况

发行人搜索引擎推广的关键词 CPC 价格受发行人关键词的选择、关键词竞价热度、投放时段、其他广告主的出价、各广告主的质量度等多重因素影响，发行人也会根据通过搜索引擎引入客户的转化率、注册率等指标动态调整对各关键词的出价。

报告期内，发行人主要通过百度、360 搜索、搜狗及 bing 搜索作为主要的付费搜索推广渠道。报告期各期对具体推广平台有一定的调整，主要由于发行人会参考各搜索引擎的知名度、与购买相同关键词的公司的竞争态势、面向群体等因素选择推广平台，同时发行人根据各搜索引擎的计算规则，优化自身网站的陈列、关键词分布、网页设计等要素，不断提升自身在搜索引擎中的排名。2017 年及 2018 年发行人对付费搜索引擎的投入相对较少，主要由于发行人目前的业务规模及知名度不断提升，发行人不断优化自然搜索的排名使得自然搜索流量不断增加，另外基于目前移动互联网的高速发展以及手机网民的持续增长，发行人用户和收入来源均已经主要来源于 App 端，因此发行人适当减少了付费搜索方面的投入。

b. 各方式下单位成本变动及原因

I.百度

2016 年及 2017 年，公司采购百度搜索的平均单价为 0.54 元/CPC 及 0.58 元/CPC，基本保持稳定。2018 年百度竞价推广的 CPC 单价为 0.96 元/CPC，较以前年度有所上升，主要原因为：基于目前移动互联网的高速发展以及手机网民的持续增长，发行人用户和收入来源均已经主要来源于 App 端，因此发行人对于网站端和 WAP 端的搜索引擎推广力度逐年下降，2018 年发行人仅主要在“618”和“双十一”大促期间进行了较大规模的搜索引擎广告投放，由于电商大促期间搜索引擎广告的竞价较为激烈，因此使得发行人 CPC 单价有所提升。

II.360 搜索

2016 年及 2017 年，公司采购 360 搜索的平均单价为 0.59 元/CPC 及 0.68 元/CPC，有小幅波动，但整体比较稳定。主要原因为：发行人通过 360 搜索选取的关键词在各年间有所不同，因此对单价有所影响。

III.搜狗

2016 年度及 2017 年度，公司采购搜狗搜索的平均单价为 0.43 元/CPC 及 0.58 元/CPC，价格基本稳定，2017 年有小幅上涨，主要由于发行人在 2017 年所选取的关键词有所改变，因此对单价有一定影响。

IV.Bing 搜索

2016 年，公司采购 bing 搜索的平均单价为 0.28 元/CPC，价格有明显下降，并且自 2017 年起不再采购。主要原因为 bing 搜索在国内的知名度不高，推广未达到预期的效果。因此，发行人 2017 年后将重心转移至其他国内搜索引擎。

B、引荐流量

引荐流量的主要用户流量增加成本为发行人支付给广告联盟平台和其他手机 App 的广告推广费。主要计费模式按照用户进入什么值得买网站端的点击量计费，引荐流量的其他用户流量来源途径无需付费。报告期内，发行人引荐流量主要来源的增加成本、支付方式如下：

单位：万元

期间	服务提供商	内容	计费模式	购买量	单价	结算方式及周期	总金额
2018 年度	北京木瓜移动科技股份有限公司	Facebook 广告推广	按 Facebook 互动行为收费	4,500,044 行动	0.24 元/行动	预充值，按月核对实际消耗金额	107.67
			CPM	181,501 千次曝光	3.93 元/千次曝光		71.41

期间	服务提供商	内容	计费模式	购买量	单价	结算方式及周期	总金额
	喀什云逸网络科技有限公司	Yandex 平台推广	CPC	7,640 点击	0.23 元/点击	预充值，按月核对实际消耗金额	0.17
		Vkontakte 平台推广	CPC	244 点击	0.66 元/点击		0.02
	合计						179.27
2017 年度	北京伟诚文化传播有限公司	微信公众号贴片广告、微信公众号菜单栏广告	按天计价	微信公众号和门户网站资源	5,000-35,000 元（含税）/月	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	374.34
	上海久邮文化传播有限公司	联通沃商店广告推广	按新增注册用户数计价	134,038 注册	6.60 元/注册	每两周结算并付款	88.52
	中国银联股份有限公司	银联支付成功页面广告投放	按天计价	42 天	0.94 万元/天	按月结算，次月月底前付款	39.62
	北京全时天地在线网络信息股份有限公司	360 导航广告	CPC	556,236 点击	0.83 元/点击	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	45.98
	新旗互动（北京）广告传媒有限公司	HTML5 广告推广	HTML5 广告制作和传播打包计价	1 个	30 万元（含税）	广告投放完成并收到发票后 15 个工作日付款	28.30
	合计						576.76
2016 年度	淮安市因特思博网络科技有限公司	微博、微信公众号推广	按微博和微信红人的粉丝、平均阅读量/互动量等定价	不适用	微信红人 55,000-150,000 元（含税）/条；微博红人 4,600-40,000 元（含税）/条	项目开始前支付 40%，执行结束后支付剩余款项	62.02
	北京全时天地在线网络信息股份有限公司	360 点睛	CPC	518,699 点击	1.13 元/点击	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	58.61

期间	服务提供商	内容	计费模式	购买量	单价	结算方式及周期	总金额
	正阳聚成公关顾问（北京）有限公司	网站、微博、微信公众号推广等	按稿件撰写篇数、方案撰写次数等计价	不适用	稿件撰写 2,000 元（含税）/篇，文案撰写 500-1,000 元（含税）/篇，编辑运营 8,000 元（含税）/月等	按月结算，收到发票后 7 日工作内付款	45.93
	合计						**166.56**

a.报告期内引荐流量获客方式的主要情况

报告期内，发行人主要通过在腾讯、微博、hao123、360、银联、联通，以及海外 Facebook 等知名平台推广获取引荐流量其中 2016 年主要以微博、微信推广及 360 点睛广告为主，微博微信推广以微博及微信红人的文章内容推广为主，360 点睛广告形式为在 360 手机浏览器中放置文字链广告；2017 年主要以微信贴片广告推广为主，微信贴片广告是一种在公众号文章中任意位置插入的图片形式广告，通常在开头或者结尾；2018 年，发行人主要通过 Facebook 对海外站进行推广。

报告期内，发行人引荐流量的来源大部分为免费流量，即潜在用户通过点击各社交软件中分享的信息或其他用户发送至各社交媒体进入发行人网站的流量。报告期内，引荐流量的总成本呈波动态势，主要是由于发行人根据用户群体、内部推广策略等因素，调整各类推广模式，以达到最优效果。

b.主要方式下单位成本变动及原因

报告期内，由于发行人根据不同平台的效果及转化情况决定采购策略，发行人采购的各类主要引荐流量来自不同的供应商。主要的定价均参照市场价格，以商务谈判或竞价排名的方式定价。

C、广告展示流量

广告展示的主要用户流量增加成本为发行人支付给广告提供方的推广费，主要计费模式为 CPC。报告期内，发行人广告展示流量主要来源的增加成本、支付方式如下：

单位：万元

期间	服务提供商	内容	计费模式	点击量	单价	结算方式及周期	总金额
2018 年度	北京木瓜移动科技股份有限公司	谷歌广告推广	CPC	11,387,463 点击	0.13 元/点击	预充值，按月核对实际消耗金额	144.05
	喀什云逸网络科技有限公司	谷歌广告推广	CPC	5,426,130 点击	0.16 元/点击	预充值，按月核对实际消耗金额	84.63
	合计						**228.68**
2017 年度	-						-
2016 年度	上海安璞信息技术有限公司	谷歌广告推广	CPC	3,010,869 点击	0.11 元/点击	按月核对，核对后 15 个工作日付款	33.86
	合计						**33.86**

a.报告期内广告展示流量获客方式的主要情况

报告期内公司主要通过代理公司采购谷歌展示广告。

b.主要方式下单位成本变动及原因

2016 年及 2018 年，谷歌展示广告的单价在 0.11 元/点击至 0.16 元/点击之间，基本保持稳定。2016 年及 2017 年，由于近年来众多国内广告联盟发展迅速（包括百度广告联盟、腾讯广告联盟等），加之自 2014 年起中国用户使用谷歌搜索的频率显著降低，从而使得谷歌中文搜索量逐年下降，谷歌广告在中国的业务也受到一定影响，因此发行人基本停止通过谷歌在国内进行推广；2018 年，发行人主要通过谷歌广告推广进行海外站的推广。

D、App 端付费流量

App 端的主要用户流量增加成本为发行人支付给应用商店及移动广告代理公司的推广费，主要计费模式为 CPD 或 CPA。报告期内，发行人移动端流量主要来源的增加成本、支付方式如下：

单位：万元

期间	服务提供商	内容	计费模式	下载量/激活量/点击量	单价	结算方式及周期	总金额
2018 年度	上海聚胜万合广告有限公司	小米应用商店推广	CPD	642,986 下载	9.65 元/下载	按月核对，一个月内付款	620.47
		UC 信息流	CPC	1,871 点击	1.51 元/点击		0.28
	哇棒移动传媒股份有限公司	华为应用商店推广	CPD	159,041 下载	17.71 元/下载	按月核对，一个月内付款	281.73
		VIVO 应用商店推广	CPD	128,086 下载	10.09 元/下载		129.25
		OPPO 应用商店推广	CPD	77,551 下载	13.27 元/下载		102.93
		应用宝推广	CPD	57,276 下载	10.20 元/下载		58.41
	南京安与吉信息技术有限公司	应用宝推广	CPD	317,242 下载	10.34 元/下载	按月核对，收到发票后 30 个工作日内付款	327.96
		腾讯广点通	CPC	454,333 点击	0.83 元/点击		37.74
	麦可斯信息科技（上海）有限公司	今日头条信息流	CPC	4,351,048 点击	0.83 元/点击	按月核对，收到发票后 30 个工作日内付款	361.47

期间	服务提供商	内容	计费模式	下载量/激活量/点击量	单价	结算方式及周期	总金额
	乐推（上海）文化传播有限公司	今日头条信息流	CPC	2,157,926 点击	0.96 元/点击	按月核对，收到发票后 30 个工作日内付款	208.22
	北京勤诚互动广告有限公司	积分墙广告	CPA	495,884 激活	2.17 元/激活	按月核对，一个月内付款	107.60
	深圳市优联达科技有限公司	魅族应用商店推广	CPD	122,786 下载	7.69 元/下载	按月核对，收到发票后 30 个工作日内付款	94.38
		阿里汇川推广	CPD	33,134 下载	2.83 元/下载		9.38
	合计						**2,339.81**
2017 年度	北京顶当互动科技有限公司	积分墙广告	CPA	1,658,605 激活	2.36 元/激活	按月核对，收到发票后 15 个工作日内付款	413.43
		InMobi 广告联盟平台推广	CPC	1,571,428 点击	0.14 元/点击		
	北京中科互通信息技术有限公司	广告联盟平台推广	CPC	7,370,425 点击	0.46 元/点击	按月核对，收到发票后 15 个工作日内付款	339.04
	上海拓畅信息技术有限公司	畅思/matomy 广告联盟平台推广	CPA	117,033 激活	12.26 元/激活	按月核对，收到发票后 15 个工作日内付款	336.54
		Mobsink/X-mob 广告联盟平台推广	CPM	292,269 千次展现	6.60 元/千次展现		
	万年县信团网络科技有限公司	积分墙广告	CPA	816,801 激活	2.38 元/激活	按月支付预付款	194.17
	上海聚胜万合广告有限公司	小米应用商店推广	CPD	341,843 下载	5.19 元/下载	按月核对，一个月内付款	177.44
	上饶市网之域科技发展有限公司	积分墙广告	CPA	341,286 激活	2.21 元/激活	按月支付预付款	75.47
	合计						**1,536.09**

期间	服务提供商	内容	计费模式	下载量/激活量/点击量	单价	结算方式及周期	总金额
2016年度	上海聚胜万合广告有限公司	腾讯广点通	CPC	1,412,407 点击	0.68 元/点击	按月核对，一个月内付款	96.04
		百度百通		1,105,756 点击	0.45 元/点击		49.76
		360 聚效		156,631 点击	0.89 元/点击		13.94
		今日头条		51,014 点击	0.37 元/点击		1.89
	北京顶当互动科技有限公司	积分墙广告	CPA	512,585 激活	2.36 元/激活	按月核对，收到发票后 15 个工作日内付款	120.97
		InMobi 广告联盟平台推广	CPC	719,846 点击	0.21 元/点击	按月核对，收到发票后 15 个工作日内付款	15.11
	哇棒移动传媒股份有限公司	小米应用商店	CPD	30,238 下载	3.92 元/下载	按月核对并于隔月付款	11.85
		华为应用商店		13,785 下载	3.98 元/下载		5.49
		OPPO 应用商店		14,291 下载	4.02 元/下载		5.75
	上海聚胜万合广告有限公司	小米应用商店	CPD	23,888 下载	3.88 元/下载	按月核对，一个月内付款	9.27
	合计						**330.07**

a.报告期内 App 端流量获客方式的主要情况

App 端流量获客方面，2016 年，发行人主要通过腾讯广点通及积分墙广告进行推广。其中，腾讯广点通为腾讯旗下的广告联盟平台，广告主在与广点通签订合同后，广点通会根据其微信、QQ 及其他平台的用户的使用习惯及偏好，在微信公众号文章底部、朋友圈、QQ 聊天窗口顶部等位置推送相应广告，按点击量付费；积分墙广告常见于一些游戏类 App 中，用户在游戏过程中会看到积分

墙广告，广告页面中列示了可供下载安装的几款优质 App，用户通过该页面在应用商店中搜索并下载安装 App 后，可获得相应的游戏金币或积分奖励。通过积分墙广告，发行人的 App 可以获得较高的搜索量和下载量，使其 App 在应用商店中的搜索排名较快上升，发行人通常按照 CPA 支付积分墙广告费用。

2017 年，发行人增大了 App 端流量的推广支出，主要原因为发行人在 2017 年的推广策略为在 App 端集中进行推广，新增了提供广告联盟平台服务的主要供应商，且加大了以 CPA 及 CPM 方式计费的广告推广服务。2017 年，发行人主要以积分墙及各类广告联盟平台进行推广，广告联盟平台主要形式为在各手机 App 或其他平台投放广告，用户通过点击广告进入发行人首页或内容页，以 CPC、CPD、CPA 或 CPM 计费。

2018 年，随着近年来国产手机品牌发展迅速，华为、小米、OPPO、vivo 等安卓手机品牌的出货量和市场占有率逐渐上升，目前已达到 60%以上的份额，越来越多拥有较强消费能力的发行人的潜在用户选择安卓手机，由于各大手机应用商店是安卓用户下载 App 的主要渠道，发行人 2018 年主要通过哇棒移动传媒股份有限公司、上海聚胜万合广告有限公司、南京安与吉信息技术有限公司、深圳市优联达科技有限公司等公司在华为、小米、OPPO、vivo、魅族、应用宝等主流手机应用商店大规模投放广告，手机应用商店推广通常以 CPD 计费。另外，由于今日头条近年来已发展成为国内最大的新闻资讯类媒体之一，发行人自 2018 年开始通过麦可斯信息科技（上海）有限公司和乐推（上海）文化传播有限公司在今日头条进行推广。

b. 主要方式下单位成本变动及原因

I.以 CPC 方式结算的成本变动情况

报告期内，发行人采购的以 CPC 方式结算的推广渠道主要为腾讯广点通、今日头条信息流广告及部分广告联盟平台。2016 年，发行人采购腾讯广点通的 CPC 单价为 0.68 元/CPC；2017 年，发行人通过北京中科互通信息技术有限公司在多个广告联盟平台进行推广，CPC 单价为 0.46 元/CPC，由于投放平台不同，该推广效果与腾讯广点通有所不同，单价略低于腾讯广点通的推广；2018 年，发行人采购今日头条信息流广告的 CPC 单价在 0.90 元/CPC 左右，由于今日头条是国内最大的新闻资讯类媒体之一，因此其 CPC 单价较高。

II.以 CPD 方式结算的成本变动情况

应用商店推广的 CPD 单价根据竞价的结果而定，发行人在各应用商店预先设定广告出价、投放地域、投放日期、每天投放限额、广告形式等信息，应用商店会根据发行人和其他广告主的出价，以及竞价展示算法规则，决定发行人 App 展示排序或展示概率。同上述搜索引擎的 CPC 单价类似，应用商店推广的 CPD 单价也受多种因素影响，上表中披露的单价为全年平均单价。

2016 年至 2017 年发行人应用商店推广的 CPD 单价集中于 3.50-5.50 元/CPD 左右，2018 年 CPD 单价明显上升，通过华为、小米、OPPO、vivo、应用宝等应用商店推广的 CPD 单价均接近或达到 10 元/CPD 以上，主要原因为：应用商店内通常包含精品列表、搜索结果页、排行榜、红包活动及信息流等广告位，精品列表、搜索结果页和排行榜等主要广告位由于竞争较为激烈其 CPD 单价较高，其他位置 CPD 单价较低。2016 年至 2017 年发行人对各类广告位进行比较广泛的投放，因此其总体平均单价较低，2018 年发行人对 2017 年投放效果数据进行分析后，CPD 单价较高的广告投放效果较好，因此 2018 年发行人主要投放精品列表和搜索结果页等广告位，造成其 CPD 平均单价明显提升。

III.以 CPA 方式结算的成本变动情况

发行人按 CPA 向提供 ASO 应用商店优化服务及提供畅思、matomy 广告联盟平台推广服务的公司支付费用。报告期内，发行人主要通过北京顶当互动科技有限公司、万年县信团网络科技有限公司及北京勤诚互动广告有限公司等采购积分墙广告，2016 年，北京顶当互动科技有限公司的单价为 2.36 元/CPA，2017 年，北京顶当互动科技有限公司及万年县信团网络科技有限公司的单价分别为 2.36 元/CPA 及 2.38 元/CPA，2018 年，北京勤诚互动广告有限公司的单价为 2.17 元/CPA，积分墙广告的单价较为接近，符合行业平均水平；2017 年发行人主要通过上海拓畅信息技术有限公司采购畅思、matomy 的广告联盟平台推广服务，单价为 12.26 元/CPA，由于积分墙广告服务与广告联盟平台推广服务性质不同，因此单价差异较大。

III.以 CPM 方式结算的成本

2017 年，发行人通过上海拓畅信息技术有限公司采购 Mobsink 及 X-mob 广告联盟平台推广服务，以 CPM 计价，单价为 6.60 元/CPM。

2）间接成本

发行人获取用户流量的品牌广告（间接成本）包括品牌广告、线下推广活动、火车票及杂志广告宣传、线下音频节目等，主要计费模式为固定价格计费。品牌广告的主要目的是提升发行人的品牌形象和品牌知名度，可以在一定程度上吸引网站端及 App 端的老用户的回访和新客的增加。但是该类推广活动并不是直接为了获取用户流量，相应成本也无法直接对应到其所带来的客流，无法按照效果对其所获取的用户流量进行衡量，该类成本为间接成本。

报告期内，发行人获取用户流量的主要品牌广告（间接成本）如下：

单位：万元

期间	服务提供商	内容	计费模式	单价（元）	结算方式及周期	总金额
2018 年度	北京环球航悦文化传媒有限公司	机场杂志广告投放	按月计价	32 万元（含税）/月	按月结算并付款	161.78
	北京品类文化传播有限公司	品牌策划咨询服务	按服务项目打包计价	打包价 165 万元（含税）	按项目阶段分期付款	155.66
	环球瑞都（北京）文化传播有限公司	什么值得买“值场学院”推广活动	按“值场学院”活动发生各项费用打包计价	不适用	合同签署并收到发票后 10 个工作日内支付 50%，活动结束收到结案报告和发票后 10 个工作日内支付 50%	125.08
	北京国都互联科技有限公司	推广短信	按推广短信发送条数计价	0.04 元（含税）/条	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	71.81
	上海煦洋文化传媒股份有限公司	虹桥机场指路机广告	按月计价	72 万元（含税）/月	按月结算	67.92
	深圳市梦网科技发展有限公司	推广短信	按推广短信发送条数计价	0.027 元-0.03 元（含税）/条	按月核对，收到发票后 15 个工作日安排付款	41.48
	合计					623.73
2017 年度	北京金亿广苑文化发展有限公司	值友节活动	按值友节发生各项费用打包计价	不适用	协议签署后预付 50%，值友节活动结束后并收到结案报告后，支付另外 50%	601.29
	北京富力诚文化传媒有限公司	火车票广告	按火车票数量计价	0.28 元/张	协议生效收到发票后支付 50%，火车票印制后支付 50%	283.02
	北京轻奢生活科技发展有限责任公司	微信公众号推广	按微信公众号新增粉丝数计价	1.73 元/新增粉丝	按月核对，收到发票后 15 日安排付款	160.99

期间	服务提供商	内容	计费模式	单价（元）	结算方式及周期	总金额
	北京环球航悦文化传媒有限公司	机场杂志广告投放	按月计价	32 万元（含税）/月	按月结算并付款	62.14
	环球央广国际广告（北京）有限公司	广播电台节目	广播电台节目打包计价	中国交通广播 FM99.61.2 万元（含税）/期，共 50 期；全国 144 家电台联播，45 期共 20 万元（含税）	上线前 5 个工作日内付款 50%，尾款自第一期节目上线后确认无误后二十个工作日内结算	56.60
	南京广电集团广播传媒有限责任公司	广播电台节目	广播电台节目打包计价	联办节目 2,700 元（含税）/期；每天 8 次播放节目宣传带，3,220 元（含税）/天	联办节目播出前付款，按月结算	30.82
	北京一种生活文化传播有限公司	视频推广	视频完成制作和推广打包计价	视频制作费 18 万元（含税）、推广费 12 万元（含税）	合同签订后并收到发票后 10 个工作日内支付 30%，视频投放完成后支付 70%	29.13
	时光流影科技股份有限公司	机场杂志广告投放	按期完成编校、印刷统一计价	13 万（含税）/月	协议签署后预付 50%，值友节活动结束后并收到结案报告后，支付另外 50%	24.53
	合计					**1,248.51**
2016 年度	北京天创汉华文化有限公司	值友节	固定价格	包括节目准备、活动过程中产生的费用确定价格，共 144.82 万元	签署合同一个工作日内支付 50%，合同执行完成后支付 50%	144.82
	北京卓知互动科技有限公司	值友节公关传播服务	按提供公关服务计费	不适用	合同签署后 5 个工作日内支付 40%，项目执行完毕后支付 60%	56.75
	分众传媒有限公司	框架广告	打包计价	不适用	合同签署后 5 个工作日内支付 20%，项目执行完毕后支付 80%	347.17

期间	服务提供商	内容	计费模式	单价（元）	结算方式及周期	总金额
	南京广电集团广播传媒有限责任公司	线下音频节目	广播电台节目打包计价	联办节目 2,700 元（含税）/期；每天 8 次播放节目宣传带，3,220 元（含税）/	联办节目播出前付款，按月结算	61.66
	北京瑞傲思陆传媒有限公司	线上视频制作	按制作视频集数计价	13 期节目，每期视频制作费 12.77 万元	每周制作完成后付款	166.02
	合计					**776.42**

A、间接成本获客方式的变化

2016 年及 2017 年，发行人业务规模和用户群体不断扩张，通过品牌广告提升品牌形象和知名度的需求日益显著，同时发行人盈利能力不断增长，也逐渐具备了增加投放品牌广告的条件。因此，发行人开始通过多种途径进行推广并对自身的品牌进行宣传，包括举办“值友节”、投放分众框架广告、线上视频及音频宣传等，投放规模较大。另外，2017 年发行人增大了线下宣传力度，通过向机场杂志提供内容、在高铁票上投放广告等方式进行推广，使推广方式更加多元化；2018 年，发行人将主要预算投入 App 端推广，间接推广投入较低，主要包括举办的“值场学院”活动、机场杂志广告推广等。

B、各方式下单位成本变动及原因

报告期内，发行人主要通过在电台播放音频节目、投放框架广告及在其他视频网站播放宣传片等方式进行品牌宣传。其中：①2016 年及 2017 年，发行人均与南京广电集团合作联办节目，价格均为每档节目 2,700 元（含税），价格稳定；②2017 年与 2018 年，发行人举办了“值友节”、“值场学院”等推广活动，提升品牌形象和品牌知名度，并同时回馈老用户，吸引新用户，活动支出因规模而异；③其余客户均为一次性合作，依照行业一般价格区间进行定价。

②同行业比较情况

报告期内，由于国内 A 股缺少电商导购类上市公司，仅有在全国中小企业股份转让系统挂牌的淘粉吧与发行人业务类型可比。但由于淘粉吧并未披露具体客户流量来源的情况，故挑选了同属“互联网和相关服务行业”，且披露了具体用户获取成本的墨迹科技作为可比公司。由于墨迹科技的推广主要在 App 端，因此主要对于发行人与墨迹科技在积分墙广告及应用商店推广方面的单位成本变动情况进行对比。

1）积分墙广告单位成本对比

报告期内，发行人与墨迹科技积分墙广告单位成本区间情况如下：

单位：元/CPA

	2018 年度	**2017 年度**	**2016 年度**
墨迹科技	-	2.20-3.30	2.50-3.00
发行人	2.17	2.12-2.36	2.36

注：墨迹科技披露的为 2017 年 1-9 月采购的积分墙广告的单位成本。

2016 年至 2018 年，发行人积分墙广告单位成本在 2.17 元至 2.38 元之间，墨迹科技积分墙广告成本在 2.20 至 3.30 之间，发行人与墨迹科技采购单价基本处于同一区间，符合行业定价惯例。

2）应用商店推广单位成本对比

报告期内，发行人与墨迹科技应用商店推广单位成本区间情况如下：

单位：元/CPD

		2018 年度	**2017 年度**	**2016 年度**
小米应用商店推广	墨迹科技	-	-	-
	发行人	9.65	5.19	3.88-3.92
华为应用商店推广	墨迹科技	-	1.06-2.46	1.74-1.85
	发行人	17.71	-	3.98
OPPO 应用商店推广	墨迹科技	-	1.26	1.52-2.60
	发行人	13.27	-	4.02

注：墨迹科技披露的为 2017 年 1-9 月采购的应用商店推广的单位成本。

2016 年，发行人主要通过小米、华为及 oppo 应用商店进行推广，单价在 3.88 元/CPD 至 4.02 元/CPD 之间，墨迹科技主要通过华为及 oppo 应用商店进行推广，单价在 1.52 元/CPD 至 2.60 元/CPD 之间；2017 年，发行人主要通过

小米应用商店进行推广，单价为 5.19 元/CPD，墨迹科技主要通过华为及 oppo 应用商店进行推广，单价在 1.06 元/CPD 至 2.46 元/CPD 之间；2018 年，发行人主要通过华为、小米、OPPO、vivo、应用宝、魅族等手机应用商店进行推广，单价在 7.69 元/CPD 至 17.71 元/CPD 之间。总体来看，发行人应用商店推广单价相比于墨迹科技较高，主要原因为：①发行人与墨迹科技分别属于导购类 App 及工具类 App，由于 App 性质不同，发行人更加关注用户下载后的使用及购买行为，而墨迹科技作为工具类 App，用户在下载后不会在 App 中产生大量消费行为，发行人会选择投入更高的费用获取用户；②两者所处行业不同，发行人所处的电商相关行业竞争较为激烈，在应用商店的竞价推广中需要支付较高的单价才可能展示在应用商店的显著位置。因此，发行人在应用商店推广方面的单价成本更高。

2、主要服务收入情况

本公司主营业务收入情况请参见本节“一、公司主营业务情况”之“（一）主营业务、主要服务以及主营业务收入的构成”之“3、公司主营业务收入构成”。

3、产品或服务的主要客户群体

报告期内，本公司主要提供信息推广服务、海淘代购平台服务和互联网效果营销平台服务。信息推广服务的客户群体为电商、品牌商，海淘代购平台服务的客户群体为海淘消费者，互联网效果营销平台的客户群体为电商、品牌商等广告主。

4、销售价格的总体变动情况

报告期内，根据服务方式与盈利模式的不同，本公司为客户提供信息推广服务、海淘代购平台服务和互联网效果营销平台服务。上述服务均为非标准化的定制服务，本公司内部根据客户需求、服务成本、服务类型与复杂程度等制订了定价标准，在与客户达成初步合作意向后，公司参照内部定价标准进行报价并与客户协商最终确定合同价格。

公司提供上述服务内容的定价原则，在报告期内未发生重大变化。基于本公司提供服务内容的高度定制化，公司向不同客户以及向相同客户不同时期提供的服务内容存在一定差异，销售价格也相应存在一定区别。

报告期内，公司主要产品的销售价格变化情况具体内容参见本招股说明书之“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、盈利能力分析”之“（二）营业收入分析”之“5、公司主要产品的销售价格及销量的变化情况”。

（二）公司主要客户

报告期内，按同一实际控制人口径统计，公司向前五大客户的销售情况如下表所示：

单位：万元

序号	客户名称		销售金额		业务	占比
2018 年度						
1	蓝标集团	霍尔果斯博众文化传媒有限公司 天津蓝标博众文化传媒有限公司 上海蓝色光标品牌顾问有限公司 北京数聚智连科技股份有限公司	9,906.79	广告展示收入：9,906.79	代理苏宁、戴森、国美、博世等品牌及京东的广告投放	19.52%
2	阿里巴巴集团	杭州阿里妈妈软件服务有限公司 浙江天猫技术有限公司 浙江天猫供应链管理有限公司 淘宝中国控股有限公司 浙江阿里巴巴通信技术有限公司 支付宝（中国）网络技术有限公司 魅力惠（上海）贸易有限公司	9,888.55	电商导购佣金收入：8,434.78 广告展示收入：1,451.09 信息推广服务-其他收入：1.84 互联网效果营销平台服务收入：0.84	电商导购、广告展示、互联网效果营销平台服务	19.48%
3	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司 北京京东世纪信息技术有限公司 南京拍拍蓝天信息技术有限公司 宿迁钧腾信息科技有限公司 江苏京东信息技术有限公司 天津东方启明科技发展有限公司	9,175.73	电商导购佣金收入：165.17 广告展示收入：1,136.71 互联网效果营销平台服务收入：7,873.85	电商导购、广告展示、互联网效果营销平台服务	18.08%
4	网易集团	网易无尾熊（杭州）科技有限公司 杭州网易严选贸易有限公司 网易（杭州）网络有限公司	2,176.95	广告展示收入：1,567.60 互联网效果营销平台服务收入：609.35	广告展示、互联网效果营销平台服务	4.29%
5	阳狮广告	上海李奥贝纳广告有限公司 上海际恒品牌管理有限公司	1,971.92	广告展示收入：1,971.92	代理宝洁、Visa、工商银行、irobot 等品牌的广告	3.88%

序号	客户名称		销售金额		业务	占比
		盛世长城国际广告有限公司 北京明思力公关顾问有限公司			投放	
合计			**33,119.95**			**65.25%**
2017 年度						
1	阿里巴巴集团	杭州阿里妈妈软件服务有限公司 浙江天猫技术有限公司 魅力惠（上海）贸易有限公司 阿里健康大药房医药连锁有限公司	9,474.13	电商导购佣金收入：6,022.40 广告展示收入：3,450.99 互联网效果营销平台服务收入：0.75	电商导购、广告展示、互联网效果营销平台服务	25.81%
2	蓝标集团	霍尔果斯博众文化传媒有限公司 多盟睿达科技（中国）有限公司 上海蓝色光标品牌顾问有限公司 北京蓝色光标公关顾问有限公司 北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司 上海蓝色光标公关服务有限公司	6,205.96	广告展示收入：6,205.96	代理戴森、努比亚、玛莎拉蒂、好奇等品牌及京东的广告投放	16.91%
3	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司 天津东方启明科技发展有限公司 纽海电子商务（上海）有限公司	3,683.16	电商导购佣金收入：141.77 互联网效果营销平台服务收入：3,541.39	电商导购、互联网效果营销平台服务	10.04%
4	亚马逊集团	亚马逊（中国）投资有限公司 Amazon Japan K.K. Amazon Services LLC Amazon Europe Core S.A.R.L.	2,033.09	电商导购佣金收入：1,512.43 广告展示收入：520.66	电商导购、广告展示	5.54%
5	阳狮集团	上海李奥贝纳广告有限公司 盛世长城国际广告有限公司	1,380.58	广告展示收入：1,380.58	广告展示	3.76%
合计			**22,776.92**			**62.06%**
2016 年度						

序号	客户名称		销售金额		业务	占比
1	阿里巴巴集团	杭州阿里妈妈软件服务有限公司 浙江天猫技术有限公司	5,530.07	电商导购佣金收入：5,036.35 广告展示收入：493.72	电商导购、广告展示	27.49%
2	亚马逊集团	Amazon Services LLC Amazon Europe Core S.A.R.L. Amazon Japan K.K. 亚马逊（中国）投资有限公司	2,051.40	电商导购佣金收入：1,603.09 广告展示收入：448.31	电商导购、广告展示	10.20%
3	北京派瑞威行广告有限公司		1,506.37	广告展示收入：1,506.37	代理京东、当当、达令网的广告投放	7.49%
4	蓝标集团	北京蓝色光标电子商务股份有限公司 北京蓝色光标公关顾问有限公司 上海蓝色光标品牌顾问有限公司 蓝色光标（天津）市场营销有限公司 多盟睿达科技（中国）有限公司 上海竞道广告有限公司 北京智扬唯美科技咨询有限公司 上海智扬唯美文化传播有限公司	1,152.48	广告展示收入：1,152.48	代理戴森、博世、戴尔、索尼、联想、宝洁等 30 多个品牌的广告投放	5.73%
5	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司 纽海电子商务（上海）有限公司 上海智奥一号店信息技术有限公司 天津东方启明科技发展有限公司	1,083.94	电商导购佣金收入：1,073.17 互联网效果营销平台服务收入：10.77	电商导购、互联网效果营销平台	5.39%
合计			**11,324.25**			**56.30%**

1、电商导购佣金收入客户具体情况

（1）电商导购佣金收入前十大客户收入、毛利率、导购金额和佣金比例情况如下：

年度	序号	客户名称	销售金额（万元）	占电商导购佣金收入比例	毛利率	导购金额（万元）	收取佣金比例
2018年度	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	8,434.78	83.96%	74.80%	256,735.62	3.48%
	2	亚马逊（中国）投资有限公司	494.47	4.92%	83.22%	22,394.88	2.34%
	3	Commission Junction LLC	212.99	2.12%	84.39%	3,420.52	6.60%
	4	重庆京东海嘉电子商务有限公司	161.57	1.61%	84.39%	9,100.18	1.88%
	5	Digital Window Limited	140.98	1.40%	84.39%	2,564.26	5.83%
	6	eBay Inc.	98.51	0.98%	84.39%	3,798.79	2.75%
	7	Rakuten Marketing LLC	83.82	0.83%	84.39%	1,465.91	6.06%
	8	Amazon Japan K.K	58.12	0.58%	84.39%	1,369.51	4.50%
	9	Amazon Services LLC	51.03	0.51%	84.39%	2,697.76	2.00%
	10	Linkshare Japan K.K	30.75	0.31%	38.57%	524.50	6.22%
	合计		**9,767.01**	**97.22%**		**304,071.95**	
2017年度	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	6,020.06	67.41%	79.82%	197,517.77	3.23%
	2	亚马逊（中国）投资有限公司	1,157.91	12.97%	88.70%	44,287.02	2.77%
	3	Commission Junction LLC	342.74	3.84%	88.74%	5,205.13	6.98%
	4	Amazon Japan K.K	203.75	2.28%	88.74%	5,526.12	3.91%
	5	Amazon Services LLC	145.52	1.63%	88.74%	6,569.40	2.35%
	6	重庆京东海嘉电子商务有限公司	140.28	1.57%	88.74%	10,013.18	1.49%
	7	Rakuten Marketing LLC	134.42	1.51%	88.74%	2,593.52	5.49%
	8	Digital Window Limited	133.21	1.49%	88.74%	2,259.88	6.25%
	9	eBay Inc.	109.87	1.23%	88.74%	1,657.27	7.03%
	10	Linkshare Japan K.K	100.73	1.13%	88.74%	1,145.48	9.32%
	合计		**8,488.49**	**95.05%**		**276,774.77**	
2016年度	1	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	5,036.30	51.50%	76.26%	154,021.91	3.47%
	2	重庆京东海嘉电子商务有限公司	1,035.23	10.59%	85.72%	72,024.51	1.52%
	3	亚马逊（中国）投资有限公司	747.43	7.64%	85.72%	31,031.42	2.55%

年度	序号	客户名称	销售金额（万元）	占电商导购佣金收入比例	毛利率	导购金额（万元）	收取佣金比例
	4	Commission Junction LLC	470.06	4.81%	85.72%	6,583.28	7.57%
	5	Amazon Services LLC	416.33	4.26%	85.72%	17,875.23	2.47%
	6	Amazon Japan K.K	312.27	3.19%	85.72%	8,182.13	4.05%
	7	亿玛创新网络（天津）有限公司	219.79	2.25%	85.72%	7,615.55	3.06%
	8	eBay Inc.	209.90	2.15%	85.72%	2,702.84	8.23%
	9	Digital Window Limited	137.42	1.41%	85.72%	2,357.37	6.18%
	10	Amazon Europe Core S.A.R.L	127.07	1.30%	85.72%	5,771.54	2.33%
	合计		**8,711.79**	**89.09%**		**308,165.78**	

注：上表中“导购金额”为发行人向电商、品牌商提供电商导购服务的含税金额，“销售金额”为发行人对该客户的不含税营业收入，因此，收取佣金比例=销售金额/导购金额*（1+6%）。

发行人主要电商导购佣金客户为各电商旗下联盟平台以及第三方联盟平台。电商旗下的联盟平台主要包括阿里巴巴集团旗下的杭州阿里妈妈软件服务有限公司（以下简称“阿里妈妈”）、京东旗下的重庆京东海嘉电子商务有限公司（以下简称“京东海嘉”）、亚马逊旗下的亚马逊（中国）投资有限公司和 Amazon Services LLC 等不同主体、eBay 旗下的 eBay Inc.等，第三方联盟平台主要包括亿玛创新网络（天津）有限公司、Commission Junction LLC（以下简称“CJ”）以及 Rakuten Marketing LLC 等。

报告期内发行人电商导购佣金收入前十大客户合计占电商导购佣金收入的比例均超过 85%，收入集中程度较高，前十大客户具有较高的代表性。发行人已在电商导购行业拥有了良好口碑和较高知名度，与国内外知名电商如天猫、京东、亚马逊等建立了良好稳定的合作关系。加之近年来国内电商行业的持续高速发展为电商导购行业的发展提供了行业红利，发行人电商导购佣金收入实现了稳定增长。

（2）佣金比例、金额、毛利率的波动情况

①主要客户电商导购佣金收入金额波动的原因

1）发行人对阿里妈妈电商导购佣金收入逐年大幅增长的原因

由上表可见，2016 年至 2018 年，发行人对阿里妈妈的电商导购佣金收入分别为 5,036.30 万元、6,020.06 万元及 8,434.78 万元，占公司电商导购佣金收入的比例分别为 51.50%、67.41%及 83.96%，呈逐年高速增长趋势，主要原因如下：

在发行人发展的早期阶段，主要发布信息的品类以电脑数码、家用电器等电子产品为主，这并非阿里巴巴的强势品类，因此发行人网站及 App 中对阿里巴巴旗下电商商城推荐较少。近年来，发行人不断进行品类扩充，除电脑数码、家用电器等电子产品外，服装鞋帽、日用百货等阿里巴巴旗下天猫商城强势品类信息发布量的占比显著提升。而且相比电脑数码、家用电器等品类，服装鞋帽、日用百货等品类的佣金比较高。同时，鉴于阿里巴巴作为国内用户最多、商品品类最齐全的电商平台，发行人近年来加大了对阿里巴巴的重视程度，并与之建立了更为深度的合作关系。以上这些因素有力支撑了发行人来自阿里妈妈电商导购佣金收入的高速增长。

另外，公司将对京东海嘉的大部分电商导购业务转移到子公司星罗创想，并将其归类为互联网效果营销平台服务收入，因此使得阿里妈妈在电商导购收入中的比例明显上升。

2）发行人对京东的电商导购佣金收入波动的原因

A、2017 年和 2018 年明显下降的原因

2016 年至 2018 年，发行人对京东海嘉的电商导购佣金收入分别为 1,035.23 万元、140.28 万元及 161.57 万元。2017 年及 2018 年出现较大幅度下滑，主要系发行人收入确认分类变化的原因。2016 年末开始，发行人将京东海嘉的主要导购业务转移到子公司星罗创想，由星罗创想在平台上发布广告需求，目前该部分广告需求大部分由母公司承接推广。该部分业务收入在合并报表层面体现的最终形式为互联网效果营销平台服务收入，其实质与信息推广业务中的电商导购佣金收入一致。报告期内，公司对京东海嘉的电商导购佣金收入及互联网效果营销平台服务收入情况如下：

单位：万元

	2018 年度	**2017 年度**	**2016 年度**
电商导购佣金收入	161.57	140.28	1,035.23

	2018 年度	2017 年度	2016 年度
互联网效果营销平台服务收入	7,873.85	3,541.39	10.77
合计	**8,035.42**	**3,681.67**	**1,046.00**

如上表可见，若将 2017 年和 2018 年公司将对京东海嘉的电商导购佣金收入和互联网效果营销服务收入合计结算，收入金额为 3,681.67 万元及 8,035.42 万元。近年来，京东商城发展迅速，在国内电商市场份额，尤其是 B2C 电商市场的份额显著提升。发行人信息发布品类中电脑数码、家用电器等品类比例最高，这是京东商城的强势品类，至今发行人发布的电子产品仍以京东商城商品居多，目前发行人 GMV 中超过 40%来自于京东商城。发行人对京东海嘉收入的持续高速增长，符合京东作为国内电商平台龙头的行业定位。

B、星罗创想与京东海嘉的合作模式

星罗创想与京东海嘉的合作模式简介如下：

2016 年 7 月，公司推出了星罗广告联盟 LinkStars，由子公司星罗创想运营，提供互联网效果营销平台服务。

LinkStars 一端连接拥有流量的网站、移动客户端和内容创业者等联盟媒体，一端连接电商、品牌商等广告主。

广告主可在 LinkStars 上发布广告需求，并设定一定的佣金比例作为广告推广的报酬。联盟媒体可在 LinkStars 看到广告主的需求后接单，可获取商品交易总额的一定比例作为佣金收入。

公司与京东海嘉建立合作之初，系通过母公司与京东海嘉签署《京东 CPS 营销协议》，为京东海嘉提供电商导购服务。2016 年末开始，公司将京东海嘉的部分导购业务转移到子公司星罗创想，由星罗创想在平台上发布广告需求，目前该部分广告需求大部分由母公司承接推广。

a.星罗创想层面

京东按约定的佣金比例向星罗创想支付佣金，属于互联网效果营销平台服务收入。星罗创想从上述佣金中扣除平台服务费后，向合作媒体支付报酬，这部分是星罗创想的营业成本。

b.母公司层面

属于母公司的电商导购佣金收入。

c.合并报表层面

合并报表层面，本质上是子公司星罗创想向母公司采购服务后对外销售，收入类型体现为最终实现的收入类别，即互联网效果营销平台服务收入。星罗创想支付给母公司的广告推广报酬（即星罗创想的营业成本）与母公司的该部分佣金收入合并抵消。

②主要客户佣金比例波动的原因

主要客户的佣金比例波动呈现以下特点：

1）发行人的佣金比例主要由客户决定

发行人电商导购佣金收入的客户主要为电商旗下的联盟平台以及第三方联盟平台两类。电商旗下联盟平台如阿里妈妈、京东海嘉和亚马逊联盟的广告主主要为其自身的电商平台，而第三方联盟平台对接的是大量的第三方广告主。

发行人从各联盟平台获取的佣金比例差异较大。总体而言，佣金率主要由客户决定，具体来说：A、对于京东、亚马逊等以自营为主的电商平台，旗下联盟平台会设定自营商品通用的佣金比例，并在其联盟平台网站上公开发布，佣金比例根据商品品类的不同而存在差异；B、阿里巴巴、eBay 等以第三方商家为主的电商旗下的联盟平台不会设定通用佣金比例，而是根据第三方商家愿意给出的佣金比例扣除一定平台费用（向第三方商家收取）后向发行人支付；C、第三方联盟平台会根据与广告主（一般为电商、品牌商）的约定设定通用的佣金比例，发行人也可以通过与广告主的谈判约定不同的佣金比例，并通知第三方联盟平台执行。

另外，由于发行人网站和 App 的优质消费类内容以用户贡献内容（UGC）为主，用户贡献的优惠信息、购物攻略及购物分享类原创文章占到 80%以上，因此发行人电商导购的最终商家和商品品类存在一定随机性，从而造成在报告期各期内，发行人对同一联盟平台客户的佣金比例也可能存在一定波动。

2）国外第三方联盟平台佣金比例普遍高于电商旗下联盟平台

由上表可见，报告期内发行人国外第三方联盟平台客户 CJ、Rakuten Marketing LLC 等的佣金比例集中在 6%-10%之间，阿里巴巴、京东、亚马逊等电商旗下联盟平台的佣金比例在 1.5%-4%左右，国外第三方联盟平台的佣金比例明显高于电商旗下联盟平台，主要原因为：

A、国外广告主更加注重效果类广告的投放

根据美国互动广告局（IAB）的统计，2015 年至 2017 年，以 CPC（按点击量付费）、CPS（按销售额付费）、CPA（激活、注册等）等模式为主的效果类广告占全球互联网广告的比例分别为 65%、64%和 62%，占据主要市场份额，说明国外广告主更加注重效果类广告的投放，会在效果类广告上投入更多的预算，因此发行人通过国外第三方联盟平台对接的国外广告主的佣金比例较高。而效果类广告在国内的起步与发展较晚，目前仅占国内互联网广告比例的 30%-40%，阿里巴巴、京东、亚马逊等大型电商在支付效果类广告的佣金之外，还投入大量预算进行展示类广告的投放，因此其给予发行人的佣金比例较低。

B、发行人在介绍海淘业务方面具有先发优势

发行人是国内最早完整介绍海淘业务流程并指导用户进行海淘的网站，自 2012 年起开始针对国外电商网站“黑五”活动进行专题宣传，在国内海淘的发展初期实现了大量海淘用户积累，因此发行人也是国内较早地与国外大型的第三方联盟平台 CJ、Rakuten 等建立了稳定合作关系的电商导购网站。随着发行人用户规模的不断扩大，国外广告联盟的广告主通过发行人获取的电商导购金额也日益增长，因此发行人在电商导购佣金比例上拥有较强的议价空间，通常可以通过谈判从国外广告联盟的广告主获取较高的佣金比例。

3）阿里妈妈佣金比例 2017 年下降，2018 年有所上升

2016 年及 2017 年，发行人对阿里巴巴旗下联盟平台阿里妈妈收取的佣金比例分别为 3.47%及 3.23%，呈现下降趋势，主要原因为：A、目前国内“618”、“双十一”等电商大促的力度越来越大，持续时间也不断增长，天猫商城与淘宝商城的各类商家均会在电商大促期间加大促销力度激励用户进行消费，商家为保持一定的利润率，会整体降低支付给电商导购企业的佣金比

例。发行人对天猫商城和淘宝商城导购的 GMV 中的 50%以上来自于 6 月、10 月和 11 月等电商大促期间，因此整体佣金比例下降；B、报告期内，发行人网站向天猫商城和淘宝商城导购的 GMV 中，家用电器和电脑数码类产品的比例逐渐增大，自 2016 年的 26.42%增长至 2017 年的 32.57%，由于该两类产品整体毛利率较低，商家支付的佣金比例主要集中在 1.5%-3.5%之间，较其他主要类别产品偏低，因此整体拉低了佣金比例。

2018 年，发行人对阿里妈妈收取的佣金比例为 3.48%，较 2017 年增长出现回升，主要原因为：阿里妈妈为更有效地协助商家进行站外推广，在 2017 年中期推出了淘宝客营销计划，该计划允许天猫和淘宝商家进行单品推广，并在阿里妈妈联盟超级搜索、高佣频道、爱淘宝等频道展示。相比于原有的通用计划和定向计划，天猫和淘宝商家通常会在营销计划中设置较高的佣金比例，发行人为获取较高的佣金比例，自 2018 年开始承接了较多的阿里妈妈营销计划的商品，因此拉高了 2018 年总体佣金比例。

4）京东海嘉的佣金比例较低

2016 年至 2018 年，发行人对京东旗下联盟平台京东海嘉收取的佣金比例分别为 1.52%、1.49%及 1.88%，整体佣金比例较低但保持平稳。报告期内发行人向京东商城导购的各商品品类 GMV 的比例和京东海嘉规定的佣金比例具体如下：

商品类别	2018 年度	2017 年度	2016 年度	佣金比例
电脑数码	32.34%	33.74%	31.80%	1%
家用电器	20.27%	23.46%	23.13%	1%-2%
食品饮料	14.53%	11.93%	12.98%	1.5%-3.5%
家居家装	5.64%	7.02%	4.72%	2%
个护化妆	2.43%	2.98%	5.62%	2%
日用百货	2.56%	3.75%	4.17%	1.5%-2%
其他	22.23%	17.12%	17.58%	1%-8%

注：上表中 2016 年至 2018 年的 GMV 比例为发行人向京东提供电商导购服务和互联网效果营销服务的总体 GMV 比例。

由上表可见，发行人向京东商城导购商品主要为电脑数码类、家用电器类、食品饮料类、家居家装类、个护化妆类等品类的商品，其中由于京东商城电脑数码和家用电器的销售在各大电商中处于优势地位，用户更倾向于发布京

东商城该两类产品的爆料信息，发行人每年向京东商城导购的 GMV 中有 50%以上来自于该两类产品。由于电脑数码类和家用电器类产品的总体毛利率较低，因此京东商城规定的佣金比例在 1%-2%之间，使得发行人对京东海嘉的总体佣金比例稳定在 1.5%-2%左右。

5）2018 年日本亚马逊佣金比例有所上升

2018 年，发行人向日本亚马逊收取的佣金比例为 4.50%，较 2017 年的 3.91%上升 0.59%，主要原因为：根据日本亚马逊对于各品类商品佣金比例的规定，服饰鞋包类产品的佣金比例在 8%-10%左右，与其他类产品相比较高。2018 年以前，发行人向日本亚马逊导购服饰鞋包类产品的 GMV 较低，仅占总 GMV 的 6%-7%左右。为提高服饰鞋包类产品的 GMV 比例以获取更高的佣金收入，发行人自 2018 年起，在内部首先通过编辑贡献和机器贡献发布更多的服饰鞋包类优惠信息，从而引导用户更加关注日本亚马逊中该品类的产品并贡献优惠信息，因此 2018 年该类产品的 GMV 达到日本亚马逊总 GMV 达到 20%的水平，从而使日本亚马逊整体佣金比例有所提高。

③主要客户毛利率波动原因

1）主要客户毛利率计算方法

A、归集客户专项成本

公司主营业务成本主要包括职工薪酬、IT 资源使用费、技术服务费、软件使用费、活动成本及折旧等。其中，技术服务费为公司通过阿里妈妈平台赚取电商导购佣金收入后支付给阿里妈妈平台的技术服务费，活动成本主要为应客户需求举办活动产生的相关成本，上述成本（以下简称“客户专项成本”）可以归集至具体客户。

B、按收入金额占比分配其他非专项成本

公司为客户提供电商导购服务、广告展示服务均需要运营人员、IT 资源使用费、Google Analytics 提供的数据支持服务，上述成本难以在不同客户间划分，因此将信息推广服务营业成本中扣除可以对应到客户的专项成本后的成本金额按照各客户收入金额占比进行分配。

C、主要客户毛利率计算公式

a.有专项成本的客户

客户毛利率=1-（（信息推广服务营业成本-信息推广服务客户专项成本总额）/信息推广服务收入+该客户专项成本/该客户销售收入）

b.无专项成本的客户

客户毛利率=1-（信息推广服务营业成本-信息推广服务客户专项成本总额）/信息推广服务收入。

因此信息推广服务客户中没有专项成本的客户毛利率一致，有专项成本的客户毛利率因专项成本的影响有所下降。

2）主要客户毛利率变动原因

A、电商导购佣金收入总体毛利率变动原因

主要客户毛利率变动原因请参见本招股说明书“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、盈利能力分析”之“（四）毛利与毛利率分析”。

B、部分主要客户毛利率变动原因

2016 年至 2018 年，阿里巴巴集团的电商导购佣金收入毛利率分别为 76.26%、79.82%及 74.80%，除受公司信息推广服务整体毛利率的影响外，主要是因为公司支付阿里妈妈技术服务费，约为阿里妈妈电商导购佣金收入的 10%。

2018 年，Linkshare Japan K.K 的电商导购佣金收入毛利率为 38.57%，较 2017 年下降 50.17%，除公司信息推广服务整体毛利率的影响，主要由于 2018 年发行人应 Linkshare Japan K.K 要求开展相关活动购买礼品卡等 14.09 万元。

（3）电商导购佣金收入与同行业公司的比较

发行人的电商导购业务不存在可比上市公司。发行人同行业导购网站淘粉吧（834805.OC）在全国中小企业股份转让系统挂牌上市（已于 2018 年 5 月 29 日终止挂牌），但其公开转让说明书以及年度报告中对于导购金额、佣金比

例等数据并未进行详细披露。发行人通过公开渠道亦无法获取各导购网站的详细数据信息。

①发行人与同行业导购网站定价政策和佣金比例的比较

发行人与同行业导购网站的定价政策基本保持一致，主要根据联盟平台设定的通用佣金比例、联盟平台对接商家或广告主愿意支付的佣金比例而定，另外由于各导购网站的优惠信息众多，其最终商家和商品品类存在一定随机性，因此发行人对不同导购网站的佣金比例存在差异属于正常现象。

②发行人与同行业导购网站毛利率的比较

由于国内 A 股缺少电商导购类上市公司，因而发行人信息推广业务当中的电商导购佣金收入通过与淘粉吧进行对比。报告期内，发行人与淘粉吧电商导购业务毛利率情况如下：

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
淘粉吧	-	-	49.09%
淘粉吧（调整后）	-	-	79.22%
发行人（电商导购业务）	76.14%	82.72%	80.85%

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告；
2、因淘粉吧返利成本计入营业成本，将返利金额从其营业成本中扣除后，得出其调整后毛利率；
3、淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年财务数据。

2016 年，淘粉吧不考虑返利成本的毛利率分别为 79.22%，发行人该业务的毛利率分别为 80.85%，与淘粉吧毛利率（调整后）较为接近。

综上所述，发行人电商导购业务的定价政策、佣金比例和毛利率均符合行业惯例，不存在异常。

（4）公司与主要客户的具体合作方式、主要合同条款、定价方式、结算方式

报告期内，发行人电商导购佣金收入的主要客户包括杭州阿里妈妈软件服务有限公司、重庆京东海嘉电子商务有限公司、亚马逊（中国）投资有限公司等，发行人与上述客户主要合同条款、定价方式、结算方式如下：

主要合同条款	甲方：杭州阿里妈妈软件服务有限公司 乙方：发行人
乙方推广方式	乙方登录阿里妈妈服务系统，自行获取推广代码，将推广代码嵌入乙方推广资源后，推广信息会通过系统自动匹配并展现在乙方的推广资源里，阿里妈妈服务系统提供收入、推广效果数据统计结算和报表查询等服务
推广权限	阿里妈妈会依据推广渠道的类型、流量质量等众多因素确定是否与乙方合作、乙方可使用的阿里妈妈服务范围。乙方推广权限以阿里妈妈服务系统开通或实际推广时可使用的为准
定价方式	（1）通过乙方推广引导的有效展现、点击、成交，及其他阿里妈妈认可的效果数据将被记录下来，作为阿里妈妈与乙方结算的依据。效果数据以阿里妈妈服务系统统计的为准； （2）佣金比率以阿里妈妈设定的相应类目商品的佣金比率为准
服务费的结算	乙方可随时在阿里妈妈服务系统查询预估收入，预估收入并非最终实际收入，实际收入以阿里妈妈提供的最终结算数据为准。通常情况下，阿里妈妈于每月 20 日支付上个自然月的佣金

主要合同条款	甲方：重庆京东海嘉电子商务有限公司 乙方：发行人
合作内容	乙方使用京东 CPS 营销平台进行京东商品的推广，甲方就京东商品的销售按照相应的服务费比例向乙方支付服务费
乙方推广方式	乙方有权在本平台自主选择京东商品进行推广并在其推广媒介中投放京东推广链接。乙方应按照甲方要求并以甲方认可的方式在网络推广媒介上投放京东推广链接，该链接应置放于经双方确认的网络推广媒介的显著位置并须随时更新
推广成功依据	用户通过点击乙方投放的京东推广链接访问至京东平台，购买京东商品，确认收货并支付费用，且于无理由退换货期间没有产生退货
定价方式	（1）甲方同意按照 CPS 合作模式产生的有效交易额计算并向乙方支付服务费； （2）服务费金额按照甲方统计的有效购买行为及有效交易发生的京东商品的净销售额（即用户实际支付的销售金额）计算（单笔服务费=单笔京东商品净销售额*服务费比例） （3）服务费比例以京东联盟网站公布的《自建联盟类目佣金比例政策》为准
服务费的结算	每日京东海嘉平台计算给出 26 天前发行人的应得服务费，每月 27 日（遇节假日顺延）平台结算上个自然月发行人应得的服务费，届时发行人即可随时申请提现。发行人申请提现后按照提现要求邮寄增值税专用发票，款项会及时到账

主要合同条款	甲方：亚马逊（中国）投资有限公司 乙方：发行人
合作内容	亚马逊网站联盟计划允许乙方在网站或 App 中放置亚马逊中国网站链接或亚马逊网站联盟计划服务费明细表上列明的其他网站链接上给亚马逊商品做广告，从而获得服务费
乙方推广方式	乙方可以在网站设置特定链接，“特定链接”指乙方根据本协议在网站上设置的与亚马逊网站的链接，该链接应正确使用甲方提供的特定“跟踪”链接格式。特定链接允许准确的追踪、报告和服务费的计费
有效购买行为	是指客户通过乙方网站的特定链接访问亚马逊网站并足额付款的行为
定价方式	《亚马逊网站联盟计划服务费明细表》规定的不同类别商品的服务费费率
服务费的结算	甲方将按月就已交货或完成传送或下载的有效购买行为向乙方支付服务费，服务费将在相关公历月月底后的 60 天内以汇款方式付款，前提是乙

主要合同条款	甲方：亚马逊（中国）投资有限公司 乙方：发行人
	方在付款月的 16 日前向甲方提供合格的税务发票，否则付款将顺延至次月月底前

电商导购行业内公司向电商、品牌商提供电商导购服务，通常均会与各电商旗下的联盟平台或第三方联盟平台签订《CPS 合作协议》，合作协议的内容通常遵循各联盟平台的规则而定，发行人与电商导购佣金收入客户的合作方式符合电商导购行业的惯例。

（5）公司电商导购佣金收入前十大客户情况

客户名称	成立时间	注册资本	股权结构	实际控制人	建立合作背景	是否存在关联关系
杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2014 年 8 月 25 日	200 万元人民币	杭州阿里妈妈网络技术有限公司 100%	马云	2015 年开始合作	否
重庆京东海嘉电子商务有限公司	2014 年 6 月 18 日	5,000 万元人民币	北京京东世纪贸易有限公司 100%	刘强东	2014 年开始合作	否
亚马逊（中国）投资有限公司	2012 年 7 月 23 日	535,219.20 万港元	AMAZON(HONG KONG)COMPANY LIMITED 亚马逊（香港）有限公司 100%	母公司为美国上市公司亚马逊	2013 年开始合作	否
Amazon Services LLC	未披露	未披露	未披露		2013 年开始合作	否
Amazon Japan K.K	未披露	未披露	未披露		2013 年开始合作	否
Amazon Europe Core S.A.R.L	未披露	未披露	未披露		2014 年开始合作	否
Commission Junction LLC	1998 年	未披露	未披露	母公司为 CONVERSANT, INC.（CNVR.O）,2014 年底纳斯达克退市	2011 年开始合作	否
Digital Window Limited	未披露	未披露	未披露	未披露	2015 年开始合作	否
eBay Inc.	1995 年 9 月 4 日	358 万美元	Pierre M. Omidar 6.47%, The Vanguard Group 6.16%, Blackrock Inc 5.57%	eBay Inc. 为美国上市公司（EBAY.O）	2014 年开始合作	否
Rakuten Marketing LLC	1997 年	未披露	未披露	母公司 Rakuten Inc 为日本上市公司	2011 年开始合作	否
亿玛创新网络（天津）有限公司	2012 年 5 月 29 日	630.60 万元人民币	北京亿玛在线科技股份有限公司 100%（新三板 836346）	柯细兴	2011 年开始合作	否
Linkshare Japan K.K	未披露	未披露	未披露	母公司 Rakuten Inc 为日本上市公司	2011 年开始合作	否

注：部分海外客户的基本信息未进行公开披露，因此无法获取。

上述客户不存在为发行人承担成本费用、利益输送或其他利益安排的情况。

2、广告展示收入客户具体情况

（1）广告展示前十大客户收入及毛利率

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司按同一实际控制人口径归集的广告展示收入前十大客户广告展示收入总计分别为 5,686.97 万元、14,927.79 万元及 21,161.61 万元，占广告展示收入的比例分别为 56.21%、65.40%及 69.00%，具体如下：

①2018 年度

单位：万元

序号	客户名称		销售收入	占广告展示收入比例	毛利率
1	蓝标集团	霍尔果斯博众文化传媒有限公司 上海蓝色光标品牌顾问有限公司 天津蓝标博众文化传媒有限公司 北京数聚智连科技股份有限公司	9,906.79	32.30%	79.19%
2	阳狮集团	上海李奥贝纳广告有限公司 盛世长城国际广告有限公司 北京明思力公关顾问有限公司 上海际恒品牌管理有限公司	1,971.92	6.43%	54.97%
3	上海宾谷网络科技有限公司		1,898.82	6.19%	73.56%
4	OMG 集团	北京恒美广告有限公司 上海漾泽广告有限公司	1,813.43	5.91%	7.04%
5	网易	网易无尾熊（杭州）科技有限公司 杭州网易严选贸易有限公司	1,567.60	5.11%	81.80%
6	阿里巴巴集团	浙江天猫技术有限公司 杭州阿里妈妈软件服务有限公司 浙江天猫供应链管理有限公司 淘宝中国控股有限公司 浙江阿里巴巴通信技术有限公司	1,451.09	4.73%	83.34%
7	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司 江苏京东信息技术有限公司 宿迁钧腾信息科技有限公司 北京京东世纪信息技术有限公司 南京拍拍蓝天信息技术有限公司	1,136.71	3.71%	74.29%
8	亚马逊集团	亚马逊（中国）投资有限公司	562.55	1.83%	81.51%
9	上海络程网络技术有限公司		501.19	1.63%	74.51%
10	科沃斯机器人股份有限公司		423.20	1.38%	77.21%
合计			**21,233.31**	**69.23%**	

注：2018 年度公司应 OMG 集团要求针对英特尔、Nike 等品牌开展相关活动采购礼品等及向第三方媒体采购资源推广 Nike 支付技术服务费合计 1,397.34 万元，因此 OMG 集团广告毛利率较低。

②2017 年度

单位：万元

序号	客户名称		销售收入	占广告展示收入比例	毛利率
1	蓝标集团	霍尔果斯博众文化传媒有限公司 多盟睿达科技（中国）有限公司 上海蓝色光标品牌顾问有限公司 北京蓝色光标公关顾问有限公司 北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司（已更名为“北京蓝色光标数据科技股份有限公司”） 上海蓝色光标公关服务有限公司	6,205.96	27.19%	88.62%
2	阿里巴巴集团	浙江天猫技术有限公司 魅力惠（上海）贸易有限公司 阿里健康大药房医药连锁有限公司	3,450.99	15.12%	88.60%
3	阳狮集团	上海李奥贝纳广告有限公司 盛世长城国际广告有限公司	1,380.58	6.05%	82.53%
4	网易	HQG,Limited 杭州网易再顾科技有限公司 网易无尾熊（杭州）科技有限公司 杭州网易严选贸易有限公司	847.08	3.71%	88.71%
5	国美在线	国美在线电子商务有限公司 北京国美在线电子商务有限公司	700.28	3.07%	88.73%
6	OMG 集团	北京恒美广告有限公司	552.54	2.42%	43.78%
7	亚马逊集团	亚马逊（中国）投资有限公司	520.66	2.28%	88.48%
8	北京华述网络科技有限公司		520.44	2.28%	88.74%
9	上海宾谷网络科技有限公司		385.38	1.69%	88.72%
10	上海络程网络技术有限公司		363.88	1.59%	88.72%
合计			**14,927.79**	**65.40%**	

注：2017 年度公司应 OMG 集团要求开展相关活动支付礼品卡等成本 9.31 万元，公司向第三方媒体采购资源推广 Nike 支付技术服务费 239.12 万元，因此 OMG 集团广告毛利率较低。

③2016 年度

单位：万元

序号	客户名称		销售收入	占广告展示收入比例	毛利率
1	北京派瑞威行广告有限公司		1,506.37	14.89%	85.72%
2	蓝标集团	北京蓝色光标电子商务股份有限公司（已更名为“北京数聚智连科技股份有限公司”） 北京蓝色光标公关顾问有限公司 上海蓝色光标品牌顾问有限公司 蓝色光标（天津）市场营销有限公司 多盟睿达科技（中国）有限公司 上海竞道广告有限公司 北京智扬唯美科技咨询有限公司 上海智扬唯美文化传播有限公司	1,152.48	11.39%	84.69%

序号	客户名称		销售收入	占广告展示收入比例	毛利率
3	阿里巴巴集团	浙江天猫技术有限公司	493.72	4.88%	85.72%
4	Google Asia Pacific Pte Ltd		467.44	4.62%	85.72%
5	亚马逊集团	亚马逊（中国）投资有限公司	448.31	4.43%	85.29%
6	正雅国际（香港）有限公司		448.11	4.43%	85.54%
7	阳狮集团	上海李奥贝纳广告有限公司	358.11	3.54%	85.72%
8	OMG 集团	北京恒美广告有限公司	290.45	2.87%	85.72%
9	网易	HQG,Limited 杭州优买科技有限公司 杭州网易再顾科技有限公司	286.04	2.83%	83.72%
10	上海斐赛克斯通信设备有限公司		235.94	2.33%	85.72%
合计			**5,686.97**	**56.21%**	

（2）广告展示收入前十大客户基本情况

报告期内，公司广告展示收入前十大客户（按同一实际控制人口径）基本情况如下：

序号	客户名称		注册地址	注册资本	经营范围	实际控制人	规模	主要业务及销售情况	与发行人业务建立及发展历史	发行人在其采购体系中所处地位
1	蓝标集团	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	新疆伊犁州霍尔果斯市亚欧北路 23 号唐宫大酒店六楼 605 室	1,000 万元人民币	广播电视节目制作、经营、发行；广告创意、策划、设计、制作及代理、发布等	母公司为蓝色光标（300058），实际控制人为赵文权	蓝色光标 2017 年度营业收入 152 亿元	提供品牌传播、产品推广、危机管理、活动管理、数字媒体营销、企业社会责任等一体化的链条式服务	2014 年开始合作	主要供应商之一
		多盟睿达科技（中国）有限公司	无锡新区菱湖大道 111 号无锡软件园飞鱼座 C 栋 4 楼	2,000 万美元	设计、制作、代理、发布国内外广告等					
		上海蓝色光标品牌顾问有限公司	上海市嘉定工业区叶城路 925 号 B 区 4 幢 J2410 室	51,923 万元人民币	设计、制作、代理各类广告等					
		北京蓝色光标公关顾问有限公司	北京市朝阳区酒仙桥北路 9 号（厂区）10 幢二层 A1-01	2,000 万元人民币	设计、制作、代理、发布广告等					
		蓝色光标（天津）市场营销有限公司	滨海新区中新生态城中成大道以西、中滨大道以南生态建设公寓 9 号 3 层 340 房间	1,000 万元人民币	企业营销策划；设计、代理、发布各类广告等					
		上海竞道广告有限公司	中国（上海）自由贸易试验区日樱南路 15 号二幢楼五层 A30 室	4,000 万美元	设计、制作、代理、发布各类广告业务等					

序号	客户名称		注册地址	注册资本	经营范围	实际控制人	规模	主要业务及销售情况	与发行人业务建立及发展历史	发行人在其采购体系中所处地位
		北京智扬唯美科技咨询有限公司	北京市朝阳区酒仙桥北路 9 号（厂区）10 幢一层 B7-01	1,000 万元人民币	技术推广服务；企业策划；经济贸易咨询；会议服务；设计、制作、代理、发布广告等					
		上海智扬唯美文化传播有限公司	上海市嘉定工业区叶城路 925 号 B 区 4 幢 J131 室	1,000 万元人民币	设计、制作、代理、发布各类广告，商务咨询等					
		北京蓝色光标数据科技股份有限公司	北京市朝阳区酒仙桥北路 9 号（厂区）10 幢二层 A5-01	218,209.06 万元人民币	设计、制作、代理、发布广告等					
		上海蓝色光标公关服务有限公司	上海市嘉定区嘉戬公路 328 号 7 幢 7 层 J3179 室	57,000 万人民币	企业形象策划，设计、制作、代理各类广告等					
		天津蓝标博众文化传媒有限公司	天津生态城国家动漫园文三路 105 号读者新媒体大厦第三层办公室 A 区 311 房间（TG 第 786 号）	1,000 万人民币	广告设计、制作、代理、发布等					
		北京数聚智连科技股份有限公司	北京市朝阳区酒仙桥路 10 号 58 幢 C 座二层 15 室	12,466.3462 万人民币	设计、制作、代理、发布广告等					
2	阿里巴巴集团	浙江天猫技术有限公司	浙江省杭州市余杭区五常街道文一西路 969 号 3 幢 5 层 507 室	11,400 万美元	提供计算机技术咨询、服务、电子商务平台支持等	马云	阿里巴巴 2017 财年营业收入	业务覆盖零售和批发贸易及云计算等	2016 年开始合作	主要供应商之一

序号	客户名称		注册地址	注册资本	经营范围	实际控制人	规模	主要业务及销售情况	与发行人业务建立及发展历史	发行人在其采购体系中所处地位
		杭州阿里妈妈软件服务有限公司	杭州余杭区五常街道文一西路 969 号 6 幢 2 层 201 室	200 万人民币	广告设计、制作、代理、发布（涉及前置审批项目除外）等		2,502 亿元			
		浙江天猫供应链管理有限公司	浙江省杭州市余杭区文一西路 969 号 5 幢 1 楼 110 室	1,000 万人民币	餐饮服务；计算机软件及系统的开发、应用、维护；物流数据采集、处理和管理等					
		淘宝中国控股有限公司	香港	未披露	阿里巴巴集团旗下的控股平台					
		浙江阿里巴巴通信技术有限公司	浙江省杭州市余杭区五常街道文一西路 969 号 1 幢 2 楼 201 室	1,200 万人民币	国内广告设计、制作、代理、发布（除新闻媒体及网络广告）等					
		魅力惠（上海）贸易有限公司	上海市黄浦区徐家汇路 610 号 C 栋 19 层	5,000 万美元	服装及其饰物、皮具、手表、金银饰品等批发、网上零售、进出口等					
		阿里健康大药房医药连锁有限公司	广州高新技术产业开发区科学城科学大道 243 号 A5 栋 501 房	12,000 万元人民币	仓储代理服务;商品信息咨询服务;贸易咨询服务等					
3	国美在线	国美在线电子商务有限公司	上海市嘉定工业区宝钱公路 3885 号 8 幢 305 室	8,333.3333 万元人民币	网上销售日用百货、电子产品、数码产品、家居用品、劳防用品、工艺品等销售	董晓红	未披露	在线商城，网上销售日用百货、电子产品等	2016 年开始合作	主要供应商之一

序号	客户名称		注册地址	注册资本	经营范围	实际控制人	规模	主要业务及销售情况	与发行人业务建立及发展历史	发行人在其采购体系中所处地位
		北京国美在线电子商务有限公司	北京市海淀区北四环西路 68 号 15 层 1519D 室	1,000 万元人民币	销售日用品、汽车、汽车摩托车零配件、黄金制品、电子产品等					
4	OMG 集团	北京恒美广告有限公司	北京市朝阳区广顺南大街 8 号院 1 号楼 6 层 602 单元部分,7 层 F01 内 02-08 单元	30 万元美元	代理承办国内外广告业务等	母公司为美国上市公司宏盟集团（OMC.N），大股东为 The Vanguard Group	未披露	代理承办广告等	2015 年开始合作	主要供应商之一
		上海漾泽广告有限公司	上海市宝山区毛家路 31 号 12 幢 1074 室	500 万元人民币	设计、制作、代理、发布各类广告等					
5	北京华述网络科技有限公司		北京市朝阳区东大桥路 8 号院 3 号楼 11 层 1108	500 万元人民币	设计、制作、代理、发布广告等	刘秀华	2016 财年营业收入约 1 亿元	代理、发布广告等	2016 年开始合作	主要供应商之一
6	亚马逊集团	亚马逊（中国）投资有限公司	北京市朝阳区东四环中路 56 号楼 5 层 501 内 06-09 单元	535,219.20 万港元	批发预包装食品、乳制品等；从事图书、报纸、期刊、电子出版物批发业务等	亚马逊公司为美国上市公司	亚马逊公司 2018 年度营业收入 2,329 亿美元	经营电子商务、网上零售商	2013 年开始合作	主要供应商之一
7	网易	杭州优买科技有限公司	杭州经济技术开发区白杨街道 17 号大街 161 号 6 幢	600 万美元	电子商务、计算机软件的技术开发、技术服务等	网易公司为美国上市公司，实际控	网易公司 2017 年度营	跨境海淘电商平台	2015 年开始合作	主要供应商之一

序号	客户名称		注册地址	注册资本	经营范围	实际控制人	规模	主要业务及销售情况	与发行人业务建立及发展历史	发行人在其采购体系中所处地位
		HQG,Limited	香港	未披露	该公司是属于网易旗下的海外淘公司，为“网易考拉海购”网站供货实体，从事跨境电商服务	制人为丁磊	业收入541亿元			
		杭州网易再顾科技有限公司	杭州市滨江区长河街道网商路599号4幢411室	10万美元	电子商务平台技术、计算机软件；生产：计算机软件；销售自产产品等					
		杭州网易严选贸易有限公司	浙江省杭州市滨江区长河街道网商路599号4幢410室	150万美元	设计、制作、代理、发布：国内广告等					
		网易无尾熊（杭州）科技有限公司	浙江省杭州市滨江区长河街道网商路599号4幢409室	12,871.00万美元	设计、制作、代理、发布：国内外广告（除网络广告发布）等					
8	上海斐赛克斯通信设备有限公司		上海市松江区石湖荡镇松蒸公路2100弄2号2幢	1,000万元人民币	移动通信设备及无线电话机、电子计算机硬件、软件系统、电子产品的研发、生产、销售等	顾国平	未披露	移动通信设备及无线电话机、电子计算机硬件、软件系统、电子产品的研发、生产、销售等	2016年开始合作	主要供应商之一
9	北京派瑞威行广告有		北京市海淀区中关村	1,000万	设计、制作、代理、发	母公司为科	科达股	代理、发布	2016年开	主要供

序号	客户名称		注册地址	注册资本	经营范围	实际控制人	规模	主要业务及销售情况	与发行人业务建立及发展历史	发行人在其采购体系中所处地位
	限公司		大街 18 号 11 层 1126-120	元	布广告等	达股份（600986），实际控制人为刘锋杰	份 2017 年营业收入 95 亿元	广告等	始合作	应商之一
10	Google Asia Pacific Pte Ltd		新加坡	未披露	跨国科技企业	母公司谷歌为美国上市公司	谷歌 2018 年营业收入 9,390 亿元	业务包括互联网搜索、云计算、广告技术等	2013 年开始合作	主要供应商之一
11	正雅国际（香港）有限公司		香港	未披露	跨境电商	未披露	未披露	帮助国外优质零售商通过跨境电商的形式进入中国	2015 年开始合作	主要供应商之一
12	阳狮集团	上海李奥贝纳广告有限公司	上海市虹口区欧阳路 196 号 10 号楼 5 层 13 室	1,000 万元	设计、制作、代理国内外各类广告并提供相关策划和咨询服务等	母公司阳狮集团为法国上市公司	阳狮集团 2017 年营业收入 756 亿元	代理、发布广告等	2016 年开始合作	主要供应商之一
		北京明思力公关顾问有限公司	北京市朝阳区光华路 5 号院 2 号楼 11 层 1201 内 1203	105.924 万人民币	公关信息咨询；设计、制作、发布、代理广告等					

序号	客户名称		注册地址	注册资本	经营范围	实际控制人	规模	主要业务及销售情况	与发行人业务建立及发展历史	发行人在其采购体系中所处地位
		上海际恒品牌管理有限公司	上海市嘉定工业区叶城路 1630 号 4 幢 1508 室	3,000 万人民币	设计、制作、代理国内外各类广告业务等					
		盛世长城国际广告有限公司	北京市朝阳区光华路 5 号院 2 号楼 6 层 701 内 01	40 万美元	设计、制作、发布、代理国内外各类广告等					
13	科沃斯机器人股份有限公司		苏州市吴中区石湖西路 108 号	40,010 万元人民币	研发、设计、制造家庭服务机器人、智能化清洁机械等	钱东奇	科沃斯 2017 年营业收入 46 亿元	研发、设计、制造、销售智能家用设备	2017 年开始合作	主要供应商之一
14	上海宾谷网络科技有限公司		上海市宝山区上大路 668 号 217G 室	5,000 万元人民币	设计、制作、代理、发布各类广告等	季瑜	未披露	代理、发布广告等	2017 年开始合作	一般供应商
15	上海络程网络技术有限公司		上海市奉贤区新四平公路 468 弄 21 幢 2 层 08 室	1,000 万元人民币	设计、制作、代理、发布各类广告等	未披露	未披露	代理、发布广告等	2017 年开始合作	一般供应商
16	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司	重庆市巴南区南彭公路物流基地环道东路 6 号	5,000 万元人民币	电子商务；网络策划；网站推广；信息技术服务、技术咨询；广告设计、制作、策划、代理、发布等	刘强东	京东 2018 年度营业收入 4,620 亿元	销售数码产品、家电、配件、生活用品等	2011 年开始合作	内容类主要导购平台之一
		宿迁钧腾信息科技有限公司	宿迁市宿豫区洪泽湖东路 19 号恒通大厦 416-429 室-YS0009	100 万元人民币	信息技术领域内技术开发、技术咨询、技术服务、技术推广服务；设					

序号	客户名称		注册地址	注册资本	经营范围	实际控制人	规模	主要业务及销售情况	与发行人业务建立及发展历史	发行人在其采购体系中所处地位
					计、制作、代理、发布广告等					
		江苏京东信息技术有限公司	宿豫区洪泽湖东路与清水江路交叉口	2,000 万人民币	网络策划，电子商务，网站推广，广告设计、制作、发布等					
		北京京东世纪信息技术有限公司	北京市北京经济技术开发区科创十一街 18 号院 C 座 2 层 215 室	5,000 万人民币	设计、制作、代理、发布广告等					
		南京拍拍蓝天信息技术有限公司	南京市雨花台区西春路 1 号北楼 8 层 803-2 室	1,600 万美元	设计、制作、代理、发布国内广告、广告技术服务（须取得许可或批准后方可经营）等					

本公司董事、监事、高级管理人员以及主要关联方和持有公司 5%以上的股东未在上述客户中占有任何权益。

报告期内本公司没有向单个客户销售比例超过销售收入 50%的情况，不存在对个别客户形成较大依赖的情形。

四、发行人的采购情况和主要供应商

（一）公司的采购产品、接受服务的情况及相关价格趋势

公司的采购主要包括淘宝技术服务费、IT 资源采购费用（IDC、云服务、CDN 等）、业务推广相关费用（线上广告、线下活动等）、固定资产采购费用、广告代理费等直接与公司业务运行相关的费用。广告代理费主要针对代理模式下的广告代理公司，根据其在公司网站投放广告的金额支付一定比例的广告代理费（简称“返点”），属于行业惯例。由于本公司向不同供应商及向相同供应商不同时期采购的内容存在较大差异，整体采购价格也相应存在一定区别。

（二）公司的主要供应商

报告期内，公司向前十大供应商实现的采购情况如下表所示：

1、2018 年度

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占比	主要采购内容	所属科目	定价依据及采购单价
1	北京中铁华升置业有限公司	18,357.07	51.02%	房屋	固定资产	市场价格：其中 37 层单价 6.63 万元/㎡，38 层单价 6.67 万元/㎡
2	优刻得科技股份有限公司	1,970.14	5.48%	IDC 和云服务	主营业务成本、研发费用	商务谈判；根据所采购资源配置及数量获得一定折扣
3	北京京东世纪信息技术有限公司	1,675.78	4.66%	采购礼品卡、办公用品等	主营业务成本、管理费用、销售费用	市场价格
4	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	1,379.03	3.83%	广告代理费	销售费用	商务谈判；综合返点比例 23.94%
5	天津蓝标博众文化传媒有限公司	959.48	2.67%	广告代理费	销售费用	商务谈判；综合返点比例 23.31%
6	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	808.74	2.25%	技术服务	主营业务成本	商务谈判；约公司收取电商导购佣金收入的 10%
7	上海聚胜万合广告有限公司	620.75	1.73%	广告宣传服务	销售费用	实时竞价
8	哇棒移动传媒股份有限公司	572.31	1.59%	广告宣传服务	销售费用	实时竞价
9	北京博达万维科技有限公司	410.03	1.14%	第三方媒体推广	主营业务成本	商务谈判；根据供应商为客户带来的推广效果付费
10	南京安与吉信息技术有限公司	365.70	1.02%	广告宣传服务	销售费用	实时竞价
合计		**27,119.04**	**75.37%**			

注：“上海优刻得信息科技有限公司”更名为“优刻得科技股份有限公司”

2、2017 年度

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占比	主要采购内容	所属科目	定价依据及采购单价
1	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	1,339.11	11.98%	广告代理费	销售费用	商务谈判；综合返点比例 22.75%
2	优刻得科技股份有限公司	822.26	7.35%	IDC 和云服务	主营业务成本、研发费用	商务谈判；根据所采购资源配置及数量获得一定折扣
3	北京北创盛大网络技术有限公司	701.52	6.27%	硬件设备	主营业务成本、固定资产	商务谈判；服务器配置（CPU、内存、硬盘、网卡等）不同价格有所不同，服务器单价在 4.56 万元-5.80 万元之间；内存条单价 0.12 万；硬盘单价 0.23 万元
4	北京金亿广苑文化发展有限公司	601.29	5.38%	业务推广活动	销售费用	商务谈判；包括 2 日值友节活动的场地租赁、活动报备、现场设施搭建、物料设计、制作和购买、道具租赁、安全保障、活动传播、第三方合作人员管理等服务
5	北京京东世纪信息技术有限公司	573.64	5.13%	采购礼品卡、办公用品等	主营业务成本、管理费用、销售费用	市场价格
6	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	537.32	4.81%	技术服务	主营业务成本	商务谈判；约公司收取电商导购佣金收入的 10%
7	北京顶当互动科技有限公司	413.43	3.70%	广告宣传服务	销售费用	激活单价商务谈判；点击单价实时竞价
8	杭州趣马文化创意有限公司	405.66	3.63%	域名	无形资产	根据评估报告商务谈判；405.66 万元
9	北京伟诚文化传播有限公司	374.34	3.35%	广告宣传服务	销售费用	商务谈判
10	北京中科互通信息技术有限公司	339.04	3.03%	广告宣传服务	销售费用	商务谈判
合计		**6,107.62**	**54.63%**			

注：“上海优刻得信息科技有限公司”更名为“优刻得科技股份有限公司”

3、2016 年度

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占比	主要采购内容	所属科目	定价依据及采购单价
1	优刻得科技股份有限公司	512.84	10.59%	IDC 和云服务	主营业务成本、研发费用	商务谈判；根据所采购资源配置及数量获得一定折扣
2	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	476.57	9.84%	技术服务	主营业务成本	商务谈判；约公司收取电商导购佣金收入的 10%
3	百度时代网络技术（北京）有限公司	358.73	7.41%	广告宣传服务	销售费用	实时竞价
4	分众传媒有限公司	347.17	7.17%	广告宣传服务	销售费用	商务谈判
5	北京派瑞威行广告有限公司	346.53	7.16%	广告代理费	销售费用	商务谈判；综合返点比例 23%
6	上海聚胜万合广告有限公司	213.65	4.41%	广告宣传服务	销售费用	实时竞价采购 206.11 万元；小米应用市场抽奖活动奖品费 7.54 万元，商务谈判
7	北京瑞傲思陆传媒有限公司	190.47	3.93%	视频制作、宣传	主营业务成本、销售费用	商务谈判
8	多盟睿达科技（中国）有限公司	179.15	3.70%	广告代理费	销售费用	商务谈判；综合返点比例 16.83%
9	北京灵狮广告有限公司	170.82	3.53%	品牌策划、咨询等	销售费用	商务谈判
10	北京天创汉华文化有限公司	144.82	2.99%	业务推广活动	销售费用	商务谈判；包括 1 日值友节活动场地租赁、现场基础设施的搭建、租赁、会议服务等
合计		**2,940.77**	**60.73%**			

本公司董事、监事、高级管理人员以及主要关联方和持有公司 5%以上的股东未在上述供应商中占有任何权益。

报告期内本公司没有向单个供应商采购比例超过采购总额 50%的情况，不存在对个别供应商形成较大依赖的情形。

五、发行人拥有的与业务相关的经营性资源要素情况

（一）固定资产

1、固定资产总体情况

截至 2018 年 12 月 31 日，本公司的固定资产情况如下表所示：

单位：万元

固定资产	资产原值	资产净值	成新率
房屋建筑物	18,907.78	18,857.88	99.74%
运输工具	460.54	356.51	77.41%
办公及电子设备	1,811.25	759.01	41.91%
其他	48.48	7.78	16.04%
合计	**21,228.05**	**19,981.18**	**94.13%**

2、房屋建筑物

截至本招股说明书签署之日，公司及子公司取得产权证书的房屋建筑物共 4 处，具体情况如下：

序号	所有权人	产权证号	坐落	房屋用途	建筑面积（m^2）	取得时间	取得方式
1	发行人	京（2019）丰不动产权第 0002988 号	北京市丰台区汽车博物馆东路 1 号院 3 号楼 32 层 3701	办公	2,153.79	2019-1-24	受让取得
2	发行人	京（2019）丰不动产权第 0002980 号	北京市丰台区汽车博物馆东路 1 号院 3 号楼 33 层 3801	办公	2,153.79	2019-1-24	受让取得
3	发行人	京（2019）丰不动产权第 0003805 号	北京市丰台区汽车博物馆东路 1 号院 1 号楼-2 层-2026	车位	183.65	2019-1-30	受让取得
4	发行人	京（2019）丰不动产权第 0003773 号	北京市丰台区汽车博物馆东路 1 号院 4 号楼-2 层-2019	车位	183.77	2019-1-30	受让取得

注：上表中序号 1、2 对应的房产已用于银行抵押贷款。

（1）购置总部办公大楼的决策依据、过程和具体内容和交易标的情况

①购置总部办公大楼的决策在经过内部论证的基础上，已经董事会、股东大会审议通过

发行人已就购置总部办公大楼的必要性和可行性进行了内部论证，并对各标的房屋进行了实地考察和对比。在综合考虑地段、面积、价格、周边配套设施、搬迁距离及员工接受程度等维度的前提下，发行人对总部办公大楼的选址做出了最终决定。

2018 年 7 月 28 日，发行人召开的第一届董事会第十八次会议审议通过了《关于公司购买总部办公大楼的议案》，交易标的为位于丰台区花乡四合庄 1516-16 地块（丰台区汽车博物馆东路 1 号院 3 号楼）的总部办公大楼，房屋出卖方为北京中铁华升置业有限公司，其实际控制人为国务院国资委，与发行人无关联关系。该议案经 2018 年 8 月 18 日召开的 2018 年第一次临时股东大会审议通过。

②购置总部办公大楼的过程和具体内容

1）已签署购房协议并支付相关款项

2018 年 10 月 17 日，发行人就购买 32 层 3701 号房及 33 层 3801 号房分别与北京中铁华升置业有限公司签署了《北京市商品房现房买卖合同》，购房款项共计人民币 18,907.78 万元（含契税，不含增值税），发行人目前已支付完上述价款及相关税费。

2）已取得权属证书

2019 年 1 月 24 日，发行人取得了北京市规划和国土资源管理委员会颁发的针对 32 层 3701 号房的《不动产权证书》（编号：京（2019）丰不动产权第 0002988 号），及针对 33 层 3801 号房的《不动产权证书》（编号：京（2019）丰不动产权第 0002980 号）。

目前，发行人正在对 32 层 3701 号房、33 层 3801 号房进行装修，预计 2019 年 8 月份可以投入使用。

③交易标的情况

1）交易对方实际控制人为国务院国资委，和发行人无关联关系；

2）新购买房屋距离公司目前的办公场所仅约 10 公里，搬迁距离较短，且有利于保持员工的稳定性；

3）新购买房屋建筑面积为 4,307.58 平方米，可以满足公司经营所需。

（2）购置办公大楼的必要性以及对发行人成本费用的影响

①购置办公大楼与发行人未来发展需求相匹配，有利于公司资产保值增值，亦能避免军方收回租赁房屋对日常经营造成影响

1）与发行人未来发展需求相匹配

发行人本次购置房产，首先是能够整合办公资源，构建更强大的技术研发中心，从而进一步提升发行人的技术研发能力、产品创新能力，增强其核心竞争力，提升公司可持续发展能力，促进公司各项业务的扩展。其次，新购置房产有利于保证公司运营的稳定性，改善员工办公环境，进而有助于提升发行人未来人才引进和员工工作效率，推动发行人长远发展目标顺利实现。

2）有利于公司资产保值增值

近年来，随着我国经济的高速发展，北京办公用房特别是市区办公用房租金增长速度较快。因此，从长远发展的角度考虑，通过购置的方式可以有效降低发行人未来现金流负担，也可优化发行人固定资产配置，有利于公司资产保值增值。

3）避免军方要求收回房屋影响公司的日常经营活动

2016 年 2 月中央军委印发《关于军队和武警部队全面停止有偿服务活动的通知》，中央军委计划用 3 年左右时间，分步骤停止军队和武警部队一切有偿服务活动。经咨询军方房产的出租方，目前军方尚未要求收回营业房屋。即便如此，发行人已购置新办公大楼并做好全面的搬迁预案，一旦军方要求收回房屋即可启动搬迁程序并及时完成搬迁工作，不会影响公司的日常经营活动。

②本次购房对公司现金流、成本费用不构成较大压力

1）本次购房预计不会对公司的现金流造成较大压力

公司此次购买 32 层 3701 房号及 33 层 3801 号房，共贷款 9,600 万元，截至 2018 年 12 月 31 日，发行人持有理财产品 14,105.80 万元，持有货币资金 682.63 万元，合计 14,788.43 万元，可以有效覆盖搬迁费用支出及贷款还款资金需求，预计不会对公司的现金流造成较大压力。

2）本次购房及搬迁预计不会对公司的经营业绩造成较大压力

预计搬迁对当年费用的影响约为 487.60 万元，持有期间对当年费用的增量影响约为 491.59 万元，发行人 2018 年的利润总额为 10,640.37 万元，搬迁当年增加的费用占发行人利润的比例约为 4.58%，持有期间增量费用占发行人利润的比例约为 4.62%，对发行人财务的影响较小。

A、搬迁对发行人成本费用的影响

单位：万元

项目	金额
购房相关费用	10.35
搬迁费用	165.15
新增固定资产支出	221.00
年度新增装修、杂项费用	91.10
搬迁当年增加的费用合计	**487.60**
2018 年度利润总额	10,640.37
搬迁当年增加的费用占 2018 年度利润总额比例	**4.58%**

B、持有期间对当年费用的增量影响

单位：万元

项目	金额
年度应纳房产税额	160.31
房屋年折旧额	636.15
贷款利息	288.15
其他新增固定资产年折旧额	44.20
年度新增装修、杂项费用	91.10
持有阶段费用预估总计	1,219.90
现年度租金费用	728.31
持有阶段对费用的影响（增量）	**491.59**

项目	金额
2018 年度利润总额	10,640.37
持有期间增加的费用占 2018 年度利润总额比例	**4.62%**

3、租赁房产情况

截至本招股说明书签署之日，本公司及分、子公司租赁房产情况如下表所示：

序号	出租方	地址	面积（m^2）	租赁期限	权属证书
1	北京华美蓝天物业服务有限公司	北京市丰台区洋桥 12 号院高层公寓楼裙楼 3 层至 19 层	5,695	自 2015 年 10 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日	出租方未提供
2	北京华美蓝天物业服务有限公司	北京市丰台区洋桥 12 号院天路星苑高层公寓楼裙楼 2 层	440.4	自 2017 年 7 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日	出租方未提供
3	北京华美蓝天物业服务有限公司	北京市丰台区洋桥 12 号院天路蓝图大厦 4 层（4001、4002）	576	自 2018 年 10 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日	出租方未提供
4	青岛新凯达置业有限公司	青岛市市北区龙城路 33 号 401 户	1,297.84	自 2016 年 4 月 1 日至 2019 年 7 月 7 日	鲁（2016）青岛市不动产权第 0119316 号房地产登记明细及准予登记房屋明细表
5	青岛新凯达置业有限公司	青岛市市北区龙城路 33 号 2201 户	1,294.17	自 2018 年 9 月 16 日至 2023 年 9 月 15 日	鲁（2016）青岛市不动产权第 0119316 号房地产登记明细及准予登记房屋明细表
6	胶州经济技术开发区管理委员会	山东省青岛市胶州市经济开发区长江路 1 号创业大厦 5 楼 511 室	260	自 2016 年 7 月 18 日至 2019 年 7 月 17 日	出租方未提供
7	杨卫华、杨玉婷	北京市朝阳区南湖西园 208 号楼 16 层 1902 室	141.75	自 2019 年 5 月 10 日至 2020 年 5 月 9 日	X 京房权证朝私字第 562702 号，X 京房朝私共字第 054290 号（共同共有）
8	上海胜康斯米克房产投资有限公司	上海市浦东新区商城路 800 号斯米克大厦 2001A、2007B、2008 单元	380	自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 1 月 31 日	沪房地市字（1998）第 004666 号

序号	出租方	地址	面积（m^2）	租赁期限	权属证书
9	杭州天好科技有限公司	浙江省杭州市滨江区南环路3820号卓信大厦3层311号房间	112	自2018年10月3日至2019年10月2日	杭房权证高新字第09105057号

（1）关于主要营业场所租赁房屋需要说明的问题

本公司使用上述表格中第1、2项位于北京市丰台区洋桥12号院高层公寓楼裙楼2层至19层房屋（以下简称“营业房屋”）作为主要营业场所，及第3项位于北京市丰台区洋桥12号院天路蓝图大厦4层（4001、4002），上述3项房产属于军队产权，详细说明如下：

①相关产权用于出租不属于禁止性或限制性行为

根据中国人民解放军空军工程设计研究局（下称“研究局”）管理处出具的授权书，研究局声明其为营业房屋的产权单位。根据《中国人民解放军房地产管理条例》和《军队空余房地产租赁管理规定》等规定，军队房地产所有权由总后勤部代表行使，出租房屋建筑面积3,000平方米以上10,000平方米（含）以内的，由总后勤部基建营房部审批。研究局与河北佳泰商务发展有限公司（下称“河北佳泰”）于2013年12月31日就出租北京市丰台区洋桥路12号院高层公寓裙楼地下2层至19层（坐落号：空直京字第1090号）的房屋建筑面积7,085.8平方米物业签订的《军队房地产租赁合同》（以下简称“《军队房地产租赁合同》”）已经军队房地产管理部门审核同意同时研究局出具授权书授权河北佳泰及华美蓝天在合同期内对所租赁的商务楼面积进行全权管理经营服务。河北佳泰从研究局承租了上述表格第3项房产，同意将该项房屋转分租给发行人，华美蓝天代研究院签署相关租赁合同并代为收取租金。

②军队分步骤停止有偿服务活动对本公司的影响

根据2016年2月中央军委印发的《关于军队和武警部队全面停止有偿服务活动的通知》，中央军委计划用3年左右时间，分步骤停止军队和武警部队一切有偿服务活动。自《通知》下发之日起，所有单位一律不得新上项目、新签合同开展对外有偿服务活动，凡已到期的对外有偿服务合同不得再续签，能够协商解除军地合同协议的项目立即停止。如果军队执行停止有偿服务政策要求收回北京市丰台区洋桥12号院天路星苑高层公寓裙楼2层及3层至19层

（以下简称“营业房屋”）、北京市丰台区洋桥 12 号院天路蓝图大厦 4 层（4001、4002），本公司将无法面临继续使用营业房屋作为营业场所的风险。截至本招股说明书签署日，本公司没有收到任何要求解除或提前终止租赁合同的书面或口头通知，军队停止有偿服务政策没有影响本公司实际使用营业房屋。

发行人已新购买办公大楼，具体情况请参见本节“五、发行人拥有的与业务相关的经营性资源要素情况”之“（一）固定资产”之“2、房屋建筑物”。

（2）关于出租方未能提供房屋权属证明的影响

截至本招股说明书签署日，上述租赁房产中第 1 项、第 2 项、第 3 项和第 6 项尚未提供相关房屋所有权证。经核查，发行人律师认为，截至相关法律意见书出具日，发行人及其子公司没有因其承租物业发生过任何纠纷或受到任何行政处罚。部分房屋出租方未取得或未提供房产证的情形没有影响发行人及其全资子公司和分公司实际使用相关物业。此外，由于除营业房屋外的其他租赁房屋面积较小，并非重要经营场所，发行人及其子公司经营工具主要为电脑，经营场所主要为普通办公用途物业，发行人及其子公司对经营场所和经营工具没有特殊要求，且所在城市均有足够的办公用途物业可供租赁，发行人及其子公司受办公和经营场所变更的影响较小。

基于上述，发行人律师认为，发行人及其全资子公司和分公司租赁房屋中存在的租赁物业部分房屋出租方未取得房产证的情形不会对发行人的持续经营及本次发行并上市造成重大不利影响。

（二）无形资产

1、注册商标

截至本招股说明书签署日，本公司及下属子公司共取得国内、境外注册商标共计 437 商标，包括 423 项国内《商标注册证》、7 项《欧盟知识产权局注册证》及 7 项印度注册商标。主要商标具体情况如下表所示：

（1）国内主要注册商标

序号	注册人	商标	注册号	类别	取得时间	取得方式	他项权利
1	本公司	SMZDM	10720001	35	2015 年 4 月 7 日	原始取得	无
2	本公司	SMZDM.COM	14548033	35	2015 年 9 月 7 日	原始取得	无
3	本公司	SMZDM	14548034	45	2015 年 6 月 28 日	原始取得	无
4	本公司	SMZDM	14548035	36	2015 年 6 月 28 日	原始取得	无
5	本公司	SMZDM	14548036	41	2015 年 6 月 28 日	原始取得	无
6	本公司	SMZDM	14548038	16	2015 年 6 月 28 日	原始取得	无
7	本公司	SMZDM	14548039	9	2015 年 6 月 28 日	原始取得	无
8	本公司	SMZDM	10720036	38	2013 年 6 月 7 日	原始取得	无
9	本公司	SMZDM	10720088	42	2013 年 6 月 7 日	原始取得	无
10	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	9	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
11	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	16	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
12	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	35	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
13	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	36	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
14	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	38	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
15	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	39	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
16	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	40	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
17	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	41	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
18	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	42	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
19	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	23408650	45	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
20	本公司	值 什么值得买 SMZDM.COM	23405490	9	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
21	本公司	值 什么值得买 SMZDM.COM	23405490	35	2018 年 3 月 21 日	原始取得	无
22	本公司	值 什么值得买 SMZDM.COM	23405490	42	2018 年	原始取得	无

序号	注册人	商标	注册号	类别	取得时间	取得方式	他项权利
					3 月 21 日		

（2）国外主要注册商标

序号	注册人	商标文字或图样	注册证号	核定类别	取得时间	取得方式	他项权利
1	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	017113101	9	2017 年 8 月 16 日	原始取得	无
2	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	017113101	35	2017 年 8 月 16 日	原始取得	无
3	本公司	什么值得买 SMZDM.COM	017113101	42	2017 年 8 月 16 日	原始取得	无

2、软件著作权

截至本招股说明书签署日，本公司及下属子公司共拥有 83 项软件著作权，主要软件著作权具体情况如下表所示：

序号	登记号	著作权名称	证书取得日期	取得方式
1	2015SR288093	什么值得买全站搜索系统（简称什么值得买搜索）V2.0	2015 年 12 月 29 日	原始取得
2	2015SR286720	什么值得买网站软件（简称什么值得买）V7.0	2015 年 12 月 28 日	原始取得
3	2015SR284771	什么值得买数据挖掘系统（简称数据挖掘系统）V1.0	2015 年 12 月 28 日	原始取得
4	2015SR284733	什么值得买数据仓库系统（简称什么值得买数据仓库）V1.0	2015 年 12 月 28 日	原始取得
5	2015SR284731	什么值得买 WP 客户端软件（简称什么值得买）V2.5	2015 年 12 月 28 日	原始取得
6	2015SR284683	什么值得买 Andriod 客户端软件（简称什么值得买 Andriod）V6.0	2015 年 12 月 28 日	原始取得
7	2015SR284462	什么值得买 iPhone 客户端软件（简称什么值得买 iPhone）V6.0	2015 年 12 月 28 日	原始取得
8	2014SR133670	什么值得买网站软件 V5.0	2016 年 6 月 22 日	原始取得
9	2014SR098377	什么值得买 Andriod 客户端软件（简称什么值得买 Andriod）V4.9	2016 年 6 月 22 日	原始取得
10	2014SR098355	什么值得买 iPad 客户端软件（简称什么值得买 iPad）V2.0	2016 年 6 月 22 日	原始取得

3、作品著作权

截至本招股说明书签署日，本公司及下属子公司已取得 18 项经登记的作品著作权，主要作品著作权如下表所示：

序号	登记号	登记日期	作品名称	作品类别	取得方式
1	国作登字-2016-L-00250595	2016 年 1 月 22 日	什么值得买 Andriod 客户端样式设计	其他	原始取得
2	国作登字-2016-L-00250594	2016 年 1 月 22 日	什么值得买 iPhone 客户端样式设计	其他	原始取得
3	国作登字-2017-F-00322711	2017 年 5 月 27 日	什么值得买网站	其他	原始取得
4	国作登字-2017-F-00348765	2017 年 1 月 6 日	什么值得买标识	美术	原始取得
5	国作登字-2017-F-00348764	2017 年 1 月 6 日	值标识	美术	原始取得
6	国作登字-2017-L-00491555	2017 年 8 月 1 日	什么值得买 APP8.0（iOS 版）UI 设计	其他	原始取得
7	国作登字-2017-L-00491655	2017 年 8 月 1 日	什么值得买 APP8.0（Android 版）UI 设计	其他	原始取得
8	国作登字-2017-L-00491656	2017 年 8 月 1 日	什么值得买官网 UI 设计	其他	原始取得

4、域名

截至本招股说明书签署日，本公司及下属子公司共拥有 39 项域名，主要域名如下表所示：

序号	域名	注册日期	到期日期	取得方式
1	smzdm.com	2010 年 6 月 30 日	2020 年 6 月 30 日	继受取得
2	smzdm.org	2011 年 7 月 31 日	2020 年 7 月 31 日	继受取得
3	smzdm.net	2011 年 7 月 31 日	2020 年 7 月 21 日	继受取得
4	smzdm.cn	2011 年 7 月 31 日	2021 年 7 月 31 日	继受取得
5	smzdm.com.cn	2011 年 7 月 31 日	2021 年 7 月 31 日	继受取得
6	smzdmimg.com	2013 年 1 月 18 日	2022 年 1 月 18 日	继受取得
7	zdmimg.com	2013 年 1 月 18 日	2022 年 1 月 18 日	继受取得
8	beiwo.com	2005 年 9 月 26 日	2021 年 9 月 26 日	继受取得
9	linkstars.com	2003 年 9 月 8 日	2021 年 9 月 8 日	继受取得
10	ec.com	1997 年 8 月 7 日	2021 年 8 月 6 日	继受取得
11	zhangdama.com	2012 年 5 月 2 日	2020 年 5 月 2 日	继受取得
12	zhi.cn	2014 年 1 月 22 日	2020 年 1 月 22 日	继受取得
13	zhi.net.cn	2012 年 10 月 23 日	2020 年 10 月 24 日	继受取得
14	zhi.fm	2012 年 10 月 16 日	2020 年 10 月 16 日	继受取得

序号	域名	注册日期	到期日期	取得方式
15	zhide.com	2003 年 8 月 20 日	2020 年 8 月 20 日	继受取得
16	zhidemai.cc	2012 年 11 月 22 日	2020 年 11 月 22 日	继受取得
17	zhidemai.co	2012 年 11 月 22 日	2020 年 11 月 21 日	继受取得
18	zhidemai.com	2009 年 10 月 23 日	2020 年 10 月 23 日	继受取得
19	zhidemai.me	2012 年 11 月 22 日	2020 年 11 月 22 日	继受取得
20	zdm.app	2018 年 5 月 4 日	2020 年 5 月 4 日	原始取得
21	zhi.app	2018 年 5 月 4 日	2020 年 5 月 4 日	原始取得
22	smzdm.app	2018 年 5 月 4 日	2020 年 5 月 4 日	原始取得

六、发行人拥有的经营资质

公司业务所需主要资质包括 ICP 证、《互联网药品信息服务资格证书》，目前均已取得相关资质。发行人此前在一定期间内通过其网站直接开展直播活动，同时存在通过“一直播”平台开展直播活动的情形，该等活动不涉及需要取得额外资质的情况，目前发行人已停止通过其网站开展的直播活动，仅保留通过“一直播”平台开展的直播活动。发行人具备的主要资质取得的日期、形式、许可业务、有效期、续期障碍及相关风险情况具体说明如下：

发行人取得资质	取得日期	形式	许可业务	有效期	是否存在续期障碍
ICP 证（经营许可证编号：京 ICP 证 160379 号）	2016 年 3 月 11 日	自主申请	业务种类为第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务	自 2016 年 3 月 11 日至 2021 年 3 月 10 日	发行人目前持续符合从事互联网信息服务的条件，不存在续期障碍。
《互联网药品信息服务资格证书》（证书编号、服务性质：（京）-非经营性 -2017-0107）	2017 年 12 月 19 日	自主申请	服务性质为非经营性	自 2017 年 12 月 19 日至 2022 年 12 月 18 日	发行人目前持续符合从事互联网药品信息服务的条件，不存在续期障碍。

（一）ICP 许可证

经营许可证编号：京 ICP 证 160379 号

业务种类：第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）

服务项目：互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、电子公告服务

1、发行人在取得 ICP 证之前开展电商导购业务和互联网广告展示业务存在合规风险，但不属于重大违法违规行为

发行人经营的电商导购业务和互联网广告展示业务，需要取得 ICP 证方可开展。因此，发行人在 2016 年 3 月取得 ICP 证之前开展前述业务，合规性存在瑕疵，但不属于重大违法违规行为。

2、发行人已取得主管部门出具的守法证明，且实际控制人出具了兜底承诺

（1）发行人已取得主管部门出具的守法证明

发行人已于 2018 年 4 月 16 日取得北京市通信管理局出具的《证明》，证明自 2015 年 1 月 1 日至今，发行人不存在因违反电信相关行政法律法规而受到北京市通信管理局行政处罚的行为。

（2）实际控制人出具了兜底承诺

同时，发行人实际控制人隋国栋出具书面承诺：若北京值得买科技股份有限公司因在其取得 ICP 证前开展网络广告业务而遭受监管部门行政处罚或者其他需承担法律责任的情形，本人将全额承担因此而需支付的罚款及/或其他赔偿费用，保证北京值得买科技股份有限公司不因此遭受任何损失。

3、前述行为不构成本次发行实质性障碍

发行人已于 2016 年 3 月取得 ICP 证，同时主管部门已出具发行人不存在因违反电信相关行政法律法规而受到行政处罚的证明，且发行人实际控制人已出具兜底承诺。因此，发行人在取得 ICP 证之前开展经营性互联网信息服务，不构成本次发行的实质性障碍。

4、中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为，发行人已于 2016 年 3 月取得 ICP 证，目前持续符合从事互联网信息服务的条件，历史上不存在受到北京市通信管理局行政处

罚的情形，同时主管部门已出具发行人不存在因违反电信相关行政法律法规而受到行政处罚的证明，预计未来因在取得 ICP 证之前开展电商导购和互联网广告展示业务而受到行政处罚的可能性很低。且发行人实际控制人已出具兜底承诺，因此，发行人在取得 ICP 证之前开展经营性互联网信息服务，不构成本次发行的实质性障碍。

律师认为，发行人已于 2016 年 3 月取得 ICP 证，截至相关法律意见书出具日，持续符合从事互联网信息服务的条件，历史上不存在受到北京市通信管理局行政处罚的情形，同时主管部门已出具发行人不存在因违反电信相关行政法律法规而受到行政处罚的证明，预计未来因在取得 ICP 证之前开展电商导购和互联网广告展示业务而受到行政处罚的可能性很低。且发行人实际控制人已出具兜底承诺，因此，发行人在取得 ICP 证之前开展经营性互联网信息服务，不构成本次发行的实质性障碍。

（二）广播电视节目制作经营许可证

许可证编号：（京）字第 07726 号

经营方式：制作，发行

经营范围：动画片、专题片、电视综艺，不得制作时政新闻及同类专题、专栏等广播电视节目

（三）互联网药品信息服务资格证书

证书编号：（京）-非经营性-2017-0107

网站域名：smzdm.com

180.150.177.166（什么值得买）

注：非经营性互联网信息服务，是指通过互联网向上网用户无偿提供具有公开性、共享性信息的服务活动。

1、发行人报告期内违规发布药品和医疗器械广告、保健食品导购内容的原因

发行人在报告期内发布药品和医疗器械广告、保健食品导购内容，主要原因在于部分日常非处方药（如感冒颗粒、维生素 C 片等）、医疗器械（如避孕用品、创口贴等）及保健食品等获取途径比较便捷，发行人的审核人员误以为此类商品信息属于一般商品信息，因此，从方便用户的角度出发，发行人提供了相关服务。同时，发行人网站上允许发布的医疗器械广告、保健食品导购内容，均是日常用户接触较多、风险较低、普及度较高的商品，危害人身财产安全的可能性很低。

公司已于 2017 年 12 月取得《互联网药品信息服务资格证书》，目前持续符合提供互联网药品信息服务的条件。2016 年-2018 年，发行人违规发布药品和医疗器械广告、保健食品内容产生的收入分别为 355.15 万元、400.95 万元及 0 万元，占收入的比例分别为 1.77%、1.09%及 0，对发行人的影响较小。

2、守法证明取得情况

经对北京市食药监局进行了走访，前述主管部门回复不出具守法证明，因此发行人未取得相关证明文件。截至目前，发行人未因发布药品和医疗器械广告、保健食品导购内容而受到相关主管部门行政处罚的情形。

同时，根据《互联网药品信息服务管理办法》、《广告法》、《互联网广告管理暂行办法》等的规定，发行人违规发布药品和医疗器械广告、保健食品导购内容可能面临的行政处罚包括警告、责令停止从事互联网药品信息服务、没收违法所得、罚款；情节严重的，吊销 ICP 证。最严重的吊销 ICP 证的处罚应由北京市通信管理局作出。发行人已于 2018 年 4 月 16 日取得北京市通信管理局出具的《证明》，证明自 2015 年 1 月 1 日至今，发行人不存在因违反电信相关行政法律法规而受到北京市通信管理局行政处罚的行为。

3、发行人可能面临的行政处罚不构成本次发行上市的重大不利影响或实质性障碍

首先，发行人报告期内违规发布药品和医疗器械广告、保健食品导购内容所产生的收入占发行人主营业务收入的比例较低，不到 2%，全部清理该等信息对于发行人业务增长的影响较小。

其次，根据《互联网药品信息服务管理办法》、《广告法》、《互联网广告管理暂行办法》等的规定，发行人违规发布药品和医疗器械广告、保健食品导购内容可能面临的行政处罚包括警告、责令停止从事互联网药品信息服务、没收违法所得、罚款；情节严重的，吊销 ICP 证。最严重的吊销 ICP 证的处罚由北京市通信管理局作出。而发行人已于 2018 年 4 月 16 日取得北京市通信管理局出具的《证明》，证明自 2015 年 1 月 1 日至今，发行人不存在因违反电信相关行政法律法规而受到北京市通信管理局行政处罚的行为。

再次，发行人实际控制人已出具兜底承诺，若北京值得买科技股份有限公司因在其取得《互联网药品信息服务资格证书》前开展互联网药品信息服务，或者其网站历史上存在违规发布保健食品广告、电商导购内容而遭受监管部门行政处罚或者其他需承担法律责任的情形，其将全额承担因此而需支付的罚款及/或其他赔偿费用，保证北京值得买科技股份有限公司不因此遭受任何损失。

综上所述，发行人可能面临的行政处罚不构成本次发行上市的重大不利影响或实质性障碍。

4、中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为，发行人已于 2017 年 12 月取得《互联网药品信息服务资格证书》，目前持续符合提供互联网药品信息服务的条件，相关收入占比不到 2%，影响较小。发行人历史上不存在受到相关监管部门行政处罚的情形，该合规瑕疵涉及的罚则包括警告、罚款、吊销经营许可证等，北京市食药监局表示开具守法证明不在其公共服务范围内，但经营许可证方面发行人已取得北京市通信管理局出具的守法证明，罚款方面实际控制人已出具兜底承诺，预计未来因取得相关资质前违规发布药品和医疗器械广告、保健食品导购内容受到行政处罚的可能性较低。发行人在取得《互联网药品信息服务资格证书》之前提供互联网药品信息服务，不构成本次发行的实质性障碍。

律师认为，发行人已于 2017 年 12 月取得《互联网药品信息服务资格证书》，截至相关法律意见书出具日，持续符合提供互联网药品信息服务的条件，相关收入占比不到 2%，影响较小。发行人历史上不存在受到相关监管部门行政处罚的情形，该合规瑕疵涉及的罚则包括警告、罚款、吊销经营许可证

等，北京市食药监局表示开具守法证明不在其公共服务范围内，但经营许可证方面发行人已取得北京市通信管理局出具的守法证明，罚款方面实际控制人已出具兜底承诺，预计未来因取得相关资质前违规发布药品和医疗器械广告、保健食品导购内容受到行政处罚的可能性较低。发行人在取得《互联网药品信息服务资格证书》之前提供互联网药品信息服务，不构成本次发行的实质性障碍。

（四）食品经营许可证

经营者名称：天津逢食科技有限公司

许可证编号：JY11200160197991

有效期至：2023 年 11 月 12 日

经营项目：预包装食品销售（不含冷藏冷冻食品）

（五）网络文化经营许可证

经营者名称：北京值得买科技股份有限公司

许可证编号：京网文[2019]2757-259 号

首次发证日期：2019 年 4 月 30 日

有效期至：2022 年 4 月 29 日

经营范围：利用信息网络经营游戏产品

发行人已取得的《网络文化经营许可证》与发行人在其网站上直接开展的直播活动不存在关联性；发行人开展的直播活动不违反法律法规的规定，不需要办理《网络文化经营许可证》。

发行人申请网络游戏运营类的《网络文化经营许可证》的原因在于，目前行业中越来越多的企业开始尝试通过游戏化的方式进行市场促销活动和用户运营，发行人未来也可能通过该种方式开展上述活动，以改善推广效果，提升用户活跃度。由于该种方式可能涉及“利用信息网络经营游戏产品”，因此需要办理《网络文化经营许可证》。为确保未来开展上述活动时具备相应资质，发行人先行办理了该项许可证。截至目前，发行人尚未实际开展上述活动。

（六）发行人曾开展的直播活动不需要额外资质

1、发行人开展直播活动主要为分享购物信息，不存在法律禁止的内容

出于宣传自身品牌、业务推广的目的，发行人自 2016 年中开始不定期在“一直播”举办直播活动；2017 年 7 月 31 日至 2017 年 11 月 29 日期间，在通过“一直播”开展直播活动的同时，通过发行人网站直接开展直播活动；自 2017 年 11 月 30 日起至 2017 年 12 月 27 日期间，发行人取消直接在发行人网站上开展直播活动的做法，所有直播活动仍全部通过“一直播”平台进行。自 2017 年 12 月 28 日起至 2018 年 11 月 6 日期间，发行人暂停了开展全部直播活动（包括在“一直播”平台上的直播活动）；2018 年 11 月 7 日至今，发行人由于开展品牌宣传推广、增加用户粘性等业务发展需要，恢复了在“一直播”平台的直播活动。

直播人员以公司员工为主，直播的内容主要是与用户分享商品信息、购物经验等与发行人主营业务相关的事项，不存在从事传播淫秽色情等法律法规禁止的活动或者传播、发布法律法规禁止的信息内容的情形。

2、发行人报告期内开展的直播活动不属于违规行为

（1）发行人通过其网站直接开展直播活动不需要额外资质

发行人在其自身网站的直播不涉及重大政治、军事、经济、社会、文化、体育等活动、事件的实况视音频直播、一般社会团体文化活动、体育赛事等组织活动的实况视音频直播，不涉及网络表演经营活动、营业性演出经营活动或互联网新闻信息服务，除需要申请办理 ICP 证外，不涉及需要取得《信息网络传播视听节目许可证》、《网络文化经营许可证》、《营业性演出许可证》和互联网新闻信息服务等资质的情形。

（2）发行人在“一直播”平台上开展直播活动不需要额外资质

对于发行人在“一直播”上开展直播活动的情形，发行人只是作为用户使用一直播提供的服务，并非互联网服务提供方，因此，也不涉及需要取得前述资质的情况。

（3）针对发行人在“一直播”平台上开展的直播活动，“一直播”具备相关资质

根据一直播官网载明的信息，一直播的运营主体为小咖秀（北京）科技有限公司，其具备 ICP 证及《网络文化经营许可证》。针对发行人在一直播平台上开展的直播活动，一直播也不涉及需要取得前述《信息网络传播视听节目许可证》、《网络文化经营许可证》、《营业性演出许可证》或互联网新闻信息服务资质方能开展直播业务的情况。

综上所述，发行人在其网站上直接开展直播活动，除了已经取得的 ICP 证外，不涉及需要取得其他资质的情况，发行人在“一直播”平台上开展直播活动也不需要额外资质。针对发行人在“一直播”平台上开展的直播活动，“一直播”具备相关资质。因此，发行人开展直播活动不属于违规情形。

3、守法证明取得情况

发行人对国家广播电视总局、北京市文化局和北京市互联网信息服务办公室分别进行了走访，但前述主管部门均回复不出具守法证明，因此发行人未取得相关证明文件。截至目前，发行人未因开展直播活动受到相关主管部门行政处罚的情形。

4、中介机构核查意见

经核查，保荐机构认为，发行人报告期内开展的直播活动以公司员工为主，直播的内容主要是与用户分享商品信息、购物经验等与发行人主营业务相关的事项，不需要额外资质，历史上不存在因开展直播活动而被处罚的情形。

律师认为，截至相关法律意见书出具日，发行人开展的直播活动以公司员工为主，直播的内容主要是与用户分享商品信息、购物经验等与发行人主营业务相关的事项，不需要额外资质，历史上不存在因开展直播活动而被处罚的情形。

七、特许经营权

本公司不属于特许经营类行业。

八、发行人的核心技术、技术储备、技术人员和创新机制情况

（一）发行人拥有的主要核心技术

截至 2018 年 12 月 31 日，本公司掌握的核心技术基本情况如下表所示：

序号	技术名称	技术用途	技术来源
1	消费导购信息大数据处理平台	对于用户和客户在平台所有直接、间接产生的海量信息进行数据的挖掘、分析处理。	引进消化吸收再创新
2	基于 Pentaho 的数据分析系统	1、BI 分析报表系统；2、根据业务需求，对生产中各方面数据进行转化、清洗、统计和分析；3、通过可视化技术展现多维度的业务数据相关性。	引进消化吸收再创新
3	基于机器学习的人工智能推荐系统	1、根据用户画像提供个性化的推荐信息；2、根据特定文章提供推荐文章和商品信息；3、根据特定商品提供相似产品推荐和文章信息。	原始创新
4	基于规则匹配的导购信息决策系统	对于全网任意消费导购信息给出量化的价值分数据，以供用户和运营人员做为决策依据。	原始创新
5	基于 CAT 的运维监控平台	1、对基础运维平台进行监控及报警；2、对业务应用进行监控及预警；3、辅助研发进行性能优化。	引进消化吸收再创新
6	面向全平台服务的可伸缩式网络混合云平台	提供网站、APP、API 等多终端服务的应用运行环境。	引进消化吸收再创新
7	基于关注系统的个性化信息流平台	根据用户对标签、用户、文章、商品等主动关注行为，提供个性化的信息流展示。	原始创新
8	大规模消费导购信息实时推送系统	快速推送消费导购信息到相关用户设备。	原始创新
9	分布式运营管理平台	为运营人员提供一个全平台的运营管理服务，可进行信息审核、发布、维护和用户管理等功能。	原始创新
10	全渠道链接智能转换平台	根据运营管理平台设置，自动化处理各电商链接信息，并进行跟踪和统计。	原始创新
11	消费导购垂直搜索系统	提供消费导购类信息的搜索功能，可对信息进行自动化分词、打标签等处理，提供用户精准的搜索体验。	引进消化吸收再创新
12	基于搜索引擎的全球商品信息大数据系统	1、提供全球主流电商商品存储、搜索 2、以商品维度提供参数对比、价格对比、历史价格趋势等服务。	引进消化吸收再创新

本公司各项核心技术均直接服务于本公司运营的什么值得买网页和各移动客户端，上述各项核心技术是保证本公司整体网站和各移动端产品运营技术稳

定性、持续运营能力、用户体验及功能创新的基础，因此难以单独量化其收入贡献度，是本公司整体业务经营的重要基础。

（二）研发费用

报告期内，本公司研发费用的构成及其占营业收入的比例情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
研发费用合计	7,219.68	5,275.69	3,222.77
其中：工资及福利	6,567.33	4,771.13	2,982.51
IT 资源	496.35	393.27	117.64
营业收入	50,759.38	36,700.43	20,116.00
研发费用占营业收入比例	14.22%	14.38%	16.02%

本公司不存在与他人合作研发的情形。

（三）核心技术人员

1、核心技术人员的比重

报告期内，本公司核心技术人员保持稳定，技术团队人员数量逐年增长，符合公司业务规模及技术研发需求状况。本公司核心技术人员情况详见本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与公司治理”之“一、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员简历”之“（四）其他核心人员”。截至 2018 年 12 月 31 日，本公司员工总数为 854 人，其中技术人员 251 人，占比 29.39%。

2、近两年核心技术人员的变动情况

本公司通过采取有效的激励机制和人才保护措施，加强了核心技术人员的稳定性，报告期内本公司的核心技术人员未发生变动。

九、未来发展与规划

（一）公司发展目标与未来三年的发展规划

1、发展目标

针对用户在消费过程中面临的商品假冒伪劣、虚假促销、选择困难等诸多问题，本公司以消费类内容为核心，构建了一个面向用户的多品类、一站式消费决策平台，让用户更高效、更聪明地消费。

未来，本公司将继续专注于消费领域，持续不断地为用户提供消费决策支持、以及全球消费解决方案，力争成为消费者值得信赖的消费参谋和消费助手。

2、未来三年发展规划及拟采取的措施

未来三年，本公司拟通过新业务的布局、横向内容广度扩张、纵向品类深度延伸等方面进一步吸引用户、深挖流量价值，进而扩大市场占有率。具体而言，本公司将重点关注的项目如下所示：

（1）持续创新，探索新型导购服务

为了在海量信息中选取用户最感兴趣的内容进行呈现，公司目前已组建有数据处理和数据挖掘团队，对用户画像进行分析，在用户访问网站或移动客户端时，会根据用户的品类偏好，有针对性地进行内容与广告的展示。目前，公司还在持续加大对大数据领域的投资，招募专业的数据人才、引进先进的设备，全面提升公司在大数据研发和应用方面的能力。

另外，在现有的导购方式上，本公司还将根据用户消费需求和交易习惯，与合作伙伴一起适时拓展新的导购方式，如个性化定制、反向团购等，以提高用户购买体验。本公司也将适时进行多样化导购形式的尝试，如视频导购、直播导购、AR/VR 导购等，探索潜在的新型导购入口，提前布局未来潜在的机会。

（2）强化内容优势

本公司自成立之初就非常重视内容体系的建设，正是依靠持续不断的优质内容，公司获得了越来越多用户的关注和口碑传播。未来，本公司将建立更为严格的内容审核和发布标准，进一步提高平台的内容质量。同时，为了吸引越来越多、各个领域内的专业“达人”用户在平台上贡献内容，本公司将加强内

容开放平台的建设，并通过对大数据领域的投资，通过个性化推荐的模式，增强平台内容的时效性和推荐的精准性，最大程度地优化用户的使用体验。

（3）品类拓展

本公司已从成立之初主要推荐 3C 数码产品为主的品类结构，变成了当下综合性、全方位的商品和服务导购品类结构。截至 2018 年末，对日用百货、服饰鞋包等品类的推荐已占据本公司推荐商品中的显著比例，而且公司在汽车、旅游、文化娱乐等品类拓展上取得了一定的成绩。未来，本公司将继续根据用户的需求拓展新的商品和服务品类。

（4）用户拓展

由于本公司成立之初，推荐商品的品类主要以 3C 数码产品为主，也因此形成了本公司以男性用户为主的用户结构。未来，本公司将通过对内容推荐的优化、产品设计和功能的调整，以及新产品的布局吸引更多女性用户。同时，本公司也将采取有针对性的策略拓展学生用户、白领用户、海外用户以及三四线城市用户群体。

（5）国货品牌扶植计划

目前，我国正处于消费结构升级的关键阶段。从国外发达国家的经验来看，居民消费需求增长必然伴随着大量新品牌的崛起。例如 1970～1980 年间，美国的人均 GDP 从五千多美元涨到了一万二千多美元，用户可支配收入增加、消费结构开始升级。在这一段时间内，美国诞生了大量的新兴品牌，包括星巴克、耐克、棒约翰和维多利亚的秘密等，这些品牌经过了 10～20 年的发展逐渐成为了影响全球消费者的世界级品牌。与之相似，我国消费结构的升级必然也会给大量的国货品牌提供巨大的机会。

作为一个向用户推荐品质商品和服务的内容类导购平台，为了支持国货品牌的成长和壮大，本公司目前已经推出了“新锐品牌”频道，并成为国家“三

同工程”[1]首批签约企业，是签约企业中唯一的电商导购公司。未来，本公司将投入更多的资源扶持国货品牌的成长。

（二）实施发展目标和规划的基本假设条件和面临的主要困难

1、拟定发展目标和规划所依据的假设条件

（1）国内电子商务和电商导购行业不发生重大变化，且公司经营过程中所遵循的有关国家及地方政策、法规无重大变化；

（2）国家宏观经济、政治、社会环境处于正常发展状态；

（3）本公司所在行业及所处领域的市场处于正常发展状态，没有出现重大市场变化；

（4）本次股票发行与上市工作进展顺利，募集资金能够及时到位，募集资金投资项目顺利实施；

（5）本公司现有高管、核心人员不发生重大变动，且管理层无重大决策失误；

（6）没有其他不可抗力因素的重大不利影响。

2、实施发展目标和规划所面临的困难

（1）若本公司成功完成本次首次公开发行并上市，随着募集资金的到位，本公司的资产规模、人员规模都将迅速扩张，这对本公司的经营管理、组织设计、财务规划以及人力资源配置等均提出更高的要求，本公司在战略管理、内部控制等方面均面临更大的挑战；

（2）未来，为持续保持本公司内容的独创性、技术的创新性和较高的成长性，需要引进、培养更多高素质的管理人员、技术研发人员以及编辑人员，核心团队成员的稳定也成为影响本公司战略目标实现的重要因素。

[1] 国家质检总局和中国国家认证认可监督管理委员会力推的进出口食品企业内外销“同线同标同质”。出口企业的内外销产品实行“三同”，促进出口企业在同一生产线、按相同的标准生产出口和内销产品，使之达到相同的质量水平。

（三）发行人持续公告发展规划实施和目标实现的声明

若本公司本次成功完成首次公开发行并在创业板上市，将在上市后当年及其后三个完整会计年度公告的定期报告中持续披露规划实施和目标实现的情况。

第七节 同业竞争与关联交易

一、独立性

公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，逐步建立健全了公司法人治理结构，在资产、人员、财务、机构、业务等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间相互独立，具有完整的资产和业务，具备与经营有关的业务体系，具有面向市场自主经营的能力。公司已达到发行监管对公司独立性的基本要求。

（一）资产完整

2015 年 10 月 24 日，中审亚太出具《验资报告》（中审亚太验字（2015）020548 号），公司设立时各发起人投入的资产已足额到位。公司合法拥有与经营有关的资产，拥有独立完整的采购、研发、销售、服务系统。公司目前没有以资产和权益为股东、实际控制人及其控制的其他企业提供担保的情形，也不存在公司股东占用公司的资金、资产和其它资源的情况。

（二）人员独立

公司董事、监事及高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定产生。公司总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均专职在公司工作并领取报酬，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中领薪。公司的财务人员没有在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职的情形。公司拥有独立、完整的人事管理体系，制定了独立的劳动人事管理制度，由公司独立与员工签订劳动合同。

（三）财务独立

公司设置了独立的财务部门，并有专职财务人员。公司根据现行法律法规，结合公司实际，制定了财务管理制度，建立了独立完善的财务核算体系。

公司在银行开设了独立的账户，不存在与股东控制的其他企业共享银行账户的情况。公司依法独立进行纳税申报并履行纳税义务。

（四）机构独立

公司依照《公司法》和《公司章程》的规定设置了股东大会、董事会、监事会等决策及监督机构，建立了完善的法人治理结构，并根据自身经营特点建立了独立完整、适应发展需要的组织结构，各机构依照《公司章程（草案）》和《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事制度》等各项规章制度行使职权。公司与主要股东、实际控制人及其控制的其他企业不存在机构混同的情形。

（五）业务独立

公司的主营业务是运营内容类导购平台什么值得买网站及相应的移动客户端。同时，作为导购业务的延伸，公司自 2016 年下半年起通过下属子公司提供海淘代购平台服务和互联网效果营销平台服务。公司业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，公司控股股东、实际控制人已经出具了避免同业竞争的承诺函，承诺不从事任何与本公司相同或相似的业务。公司具备完整的采购、研发、销售及服务等业务环节，拥有独立的业务流程，具备直接面向市场的独立经营能力。

经过多年发展，发行人积累了一群活跃度、参与感和消费能力都很强的核心用户群体，他们是各个领域内的消费“达人”，乐于分享和交流，在平台上贡献商品和服务的优惠信息，撰写购物攻略、产品评测等深度文章。向发行人贡献优惠信息的用户，存在数量群体庞大、信息来源主体较为分散、贡献内容多样性等特点，内容贡献用户超过十万人，发行人网页及 APP 的用户贡献信息来源不依赖于少数特定群体的用户。

发行人通过与用户签署《什么值得买用户使用协议》的方式，取得了使用用户贡献信息的合法授权，根据协议约定，用户同意将其在发行人网站上发布的全部内容（包括已发布及未来可能发布的内容）授予发行人在全球范围内免费的、不可撤销的、非独家、可转授权的使用许可，以使用、复制、修改、改

编、出版、翻译、据以创作衍生作品、传播、表演和展示此等内容，以及将此等内容编入当前已知的或以后开发的其他任何形式的作品、读物、期刊、报道或技术中。因此，发行人有权依据相关法律法规及其与用户签署的协议约定使用用户贡献的信息，发行人的业务具备独立性。

保荐人核查意见：截至本招股说明书签署日，发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有独立完整的经营资产、业务体系和直接面向市场独立经营的能力。发行人在招股说明书中关于自身独立经营情况的表述内容真实、准确、完整。

二、同业竞争

（一）同业竞争情况说明

隋国栋为本公司控股股东和实际控制人，截至本招股说明书签署日，除本公司外，隋国栋还控制艾瑞克林、顺德艾瑞克林、国脉创新，详见本招股书“第五节 发行人基本情况”之“六、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”之“（三）控股股东和实际控制人直接或间接控制的其他企业基本情况”。

截至本招股说明书签署日，本公司与控股股东和实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争的情况。

（二）避免同业竞争的承诺

为避免同业竞争损害公司及其他股东的利益，公司控股股东和实际控制人隋国栋于 2017 年 1 月 20 日出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

（1）本人目前未在与发行人或其控股企业业务相同或相似的其他公司或者经济组织中担任职务。

（2）本人单独及/或共同控制的、除发行人及其控股企业以外的其他企业，目前均未以任何形式从事与发行人及其控股企业的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。

（3）自签署本承诺函之日起，本人单独及/或共同控制的、除发行人及其控股企业以外的其他企业，也不会：（a）以任何形式从事与发行人及其控股企业目前或今后从事的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动；（b）以任何形式支持发行人及其控股企业以外的其他企业从事与发行人及其控股企业目前或今后从事的主营业务构成或者可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动；（c）以其他方式介入任何与发行人及其控股企业目前或今后从事的主营业务构成或者可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。

（4）作为发行人之控股股东、实际控制人，不会利用股东身份、股东根据相关法律法规及公司章程享有的权利及获知的信息，包括但不限于发行人及其下属企业的商业秘密，从事或通过所控制的企业从事损害或可能损害发行人及其下属企业的利益的业务或活动。

（5）本人同意承担并赔偿因违反上述承诺而给发行人及其下属企业造成的一切损失、损害和开支。

三、关联方和关联交易

（一）关联方及其关联关系

根据《公司法》、《企业会计准则第 36 号-关联方披露》及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的规定，对照公司实际情况，本公司存在的关联方及关联关系如下：

1、发行人控股股东和实际控制人

隋国栋持有发行人 57.78%的股份，并通过国脉创新间接控制公司 10.00%的股份，合计控制发行人 67.78%的股份，为公司控股股东和实际控制人。隋国栋的具体情况，详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”。

2、控股股东、实际控制人控制的企业

关联方	与本公司关联关系
艾瑞克林	本公司实际控制人隋国栋持有 40.93%的股份

关联方	与本公司关联关系
顺德艾瑞克林	艾瑞克林的全资子公司，本公司实际控制人隋国栋间接控制的企业
广东艾瑞克林	艾瑞克林的全资子公司，本公司实际控制人隋国栋间接控制的企业
国脉创新	持有本公司 10.00%的股份，本公司实际控制人隋国栋担任普通合伙人、执行事务合伙人的企业
说法儿	本公司实际控制人隋国栋持有 66.70%的股份，已注销
青岛纳嘉	本公司实际控制人隋国栋持有 100.00% 的股份，已注销

上述公司情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”之“（三）控股股东和实际控制人直接或间接控制的其他企业基本情况”。

3、持有公司 5%以上股份的其他主要股东

关联方	与本公司关联关系
刘峰	持有本公司 16.63%的股份
刘超	持有本公司 10.63%的股份
国脉创新	持有本公司 10.00%的股份，本公司实际控制人隋国栋担任普通合伙人、执行事务合伙人的企业

上述持有本公司 5%以上股份的股东情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人的基本情况”之“（一）持有发行人 5%以上股份的主要股东”。

4、本公司参股企业

关联方	与本公司关联关系
众嘉禾励	本公司持有 24.30%的股份

5、董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员

本公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员为本公司的关联方。关系密切的家庭成员，是指在处理与本公司、本公司控股股东、实际控制人的交易时可能影响该个人或受该个人影响的家庭成员。

有关董事、监事、高级管理人员的具体情况可参见本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与公司治理”之“一、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员简历”的相关内容。

6、受本公司董事、监事和高级管理人员及其关系密切的家庭成员直接或者间接控制的、或者担任董事、高级管理人员的，除本公司及控股子公司以外的法人

本公司董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员直接或者间接控制的、或者担任董事、高级管理人员的公司情况请参见“第八节 董事、监事、高级管理人员与公司治理”。

7、其他过去 12 个月内发行人曾经存在的关联方

关联方	关联关系	备注
七幕人生文化产业投资（北京）有限公司	本公司董事余振波曾担任董事的企业	余振波于 2018 年 5 月起不再担任七幕人生文化产业投资（北京）有限公司董事职务
北京福麦德投资有限公司	本公司独立董事张君曾担任执行董事、经理的企业	北京福麦德投资有限公司已于 2019 年 1 月注销
扬州海昌新材股份有限公司	本公司独立董事张君曾担任董事的企业	张君于 2018 年 10 月起不再担任扬州海昌新材股份有限公司董事职务
深圳市安车检测股份有限公司	本公司独立董事程贤权曾担任独立董事的企业	程贤权于 2018 年 10 月起不再担任深圳市安车检测股份有限公司独立董事职务
嘉科数云	本公司已注销的全资子公司	嘉科数云已于 2019 年 3 月 19 日注销
北京世纪良友网络技术有限公司	本公司董事余振波曾担任董事的企业	余振波于 2019 年 5 月起不再担任北京世纪良友网络技术有限公司董事职务
世纪良友科技	本公司董事余振波曾持股 18.00%的企业	余振波于 2019 年 6 月起不再持有世纪良友科技股份

8、其他与发行人发生关联交易的关联方

关联方	与本公司关联关系
天津众嘉禾励	众嘉禾励之全资子公司
智元慧通	众嘉禾励之全资子公司
简法空间	本公司实际控制人隋国栋持有 40.00%的股份，并担任监事
熊杨一	本公司实际控制人隋国栋的配偶

（二）关联交易情况

报告期内的关联交易情况如下：

1、经常性关联交易

（1）销售商品、提供劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2018 年度	2017 年度	2016 年度
众嘉禾励	信息推广服务收入	-	-	26.43
众嘉禾励	互联网效果营销平台收入	21.56	40.40	1.97
智元慧通	互联网效果营销平台收入	7.62		
艾瑞克林	互联网效果营销平台收入	-	-0.80	1.34
世纪良友科技	通过亿起发平台获得电商导购佣金收入	-	-	0.99
世纪良友科技	互联网效果营销平台收入	0.35	0.94	-

本公司向众嘉禾励、智元慧通、艾瑞克林、世纪良友科技提供服务之价格根据服务提供时的公允价格确定；2016 年度向世纪良友科技提供服务系通过亿起发平台提供，本公司向世纪良友科技提供服务价格与独立第三方一致。

2016 度年、2017 年度及 2018 年度，公司向关联方提供服务产生的关联交易金额合计分别为 30.73 万元、40.55 万元及 29.54 万元，占同期公司营业收入比例为 0.15%、0.11%及 0.06%，比例很低，且占公司营业收入的比例逐渐下降，对公司业绩的影响很小。

（2）关键管理人员薪酬

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
关键管理人员报酬	960.44	950.61	972.04

报告期内本公司支付董事、监事、高级管理人员薪酬符合市场定价原则，未损害公司及其他股东的权益。

2、偶发性关联交易情况

（1）无偿受让实际控制人隋国栋持有的域名

为了确保公司资产完整、业务独立，2015 年 7 月，隋国栋与本公司签订《域名转让协议》，将其持有的 smzdm.com、smzdm.org、smzdm.net、faxianpindao.com 、 smzdm.cn 、 smzdm.com.cn 、 smzdmimg.com 、zdmimg.com、beiwo.com 共 9 项域名所有权无偿转让给本公司，本公司已合法拥有该 9 项域名的所有权。2017 年 11 月，实际控制人隋国栋与本公司签订《域名转让协议》，将其持有的与本公司经营业务相关的全部域名，包括 zhi.cn、zhi.net.cn、zhi.fm、zhide.com、zhidemai.com、baicaidang.com、

shenjiage.com、shoumanwu.com、wenzirou.com、zhangdama.com 的所有权无偿转让给本公司。2017 年 11 月，熊杨一与本公司签订《域名转让协议》，将其持有的 zhidemai.co、zhidemai.cc、zhidemai.me 其 3 项域名所有权无偿转让给本公司。本公司已合法拥有上述 13 项域名的所有权。

（2）向天津众嘉禾励采购劳务

公司与众嘉禾励之子公司天津众嘉禾励签订《技术开发（委托）合同》，公司委托天津众嘉禾励研究开发网站广告管理系统，2016 年度支付研究开发经费和服务费总额 33.94 万元，款项已支付完毕。

（3）向说法儿提供借款

本公司与说法儿签署《借款合同》，于 2015 年 12 月 10 日至 2016 年 3 月 22 日期间向说法儿提供无息借款，金额合计为 27.61 万元，说法儿已于 2016 年 3 月 22 日将全部借款一次性还清。

（4）向简法空间采购室内软装设计安装服务

2016 年 3 月，本公司与简法空间订立合同，委托简法空间负责对本公司办公场所进行室内软装设计及安装，采购内容包括公司企业文化展示设计、标识系统设计、物品采购及安装等，采购金额合计 16.08 万元，款项已经支付完毕。

（5）收购众嘉禾励股权

2016 年 5 月前，王瑞芝代本公司实际控制人隋国栋持有众嘉禾励 15.07%的股份，代刘超持有 4.86%的股份，代刘峰持有 4.37%的股份。为避免同业竞争，隋国栋、刘峰和刘超将其持有的众嘉禾励 24.30%的股权全部转让至本公司。2016 年 5 月 3 日，本公司召开 2016 年第二次临时股东大会，决议受让王瑞芝持有的众嘉禾励 24.30%的股权。2016 年 5 月 4 日，王瑞芝与本公司共同签署《股权转让协议》，由于王瑞芝未实际缴纳其认缴的众嘉禾励的出资额，双方协商确定王瑞芝持有的众嘉禾励 24.30%股权的转让价格为 0 元。2016 年 6 月 6 日，众嘉禾励完成了工商变更手续，换取了营业执照（统一社会信用代码：91110105318388148K）。

本次收购具体情况请参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“三、发行人设立以来的重大资产重组情况”之“（二）收购众嘉禾励24.30%股权”。

（6）购买艾瑞克林空气净化器、新风机

2018年度、2017年度，公司向艾瑞克林采购EraClean空气净化器、新风机等，用于装修、改善员工办公环境，金额分别为10.34万元、34.52万元。采购价格根据艾瑞克林产品的市场销售价格确定。

（7）向智元慧通采购服务

公司与众嘉禾励之子公司智元慧通签订《技术服务合作协议》及《补充协议》，公司委托智元慧通研究开发企业门户技术项目和微信助力小程序项目，2018年度支付研究开发经费和服务费总额37.74万元，截至2018年12月31日已经支付18.87万元。双方根据研发的工作量、难易程度、所需时间及人力成本等因素协商确定采购价格，定价公允。

3、关联方往来款项余额

（1）应收关联方款项

单位：万元

项目	项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
		账面价值	坏账准备	账面价值	坏账准备	账面价值	坏账准备
应收账款	众嘉禾励	25.23	0.76	13.87	0.42	32.26	0.97
应收账款	艾瑞克林	-	-	0.57	0.05	1.42	0.04
应收账款	世纪良友科技	0.01	0.00	0.32	0.01	-	-
应收账款	智元慧通	8.08	0.24	-	-	-	-

报告期内，公司不存在个人账户代付公司费用的情况，2017年、2018年不存在个人账户代收公司收入的情况，2016年1月至9月存在使用2个个人账户代收公司少量电商导购佣金收入（占2016年度营业收入0.15%）的情况。

2010年，隋国栋和刘超开始以个人博客分享形式提供内容导购信息，并注册成为电商会员，为国内及国外电商提供导购服务，相关电商导购佣金收入均

由个人账户收取。随着网站规模的扩大，2011 年，本公司前身知德脉成立。由于公司成立初期，规范意识不强，公司为保证业务正常进行，仍然延续使用个人账户代收部分佣金。2015 年以来，随着公司内部控制的持续规范，公司逐渐改变个人账户代收电商导购佣金收入的情况，并最终于 2016 年 9 月全面清理完毕。从 2016 年，代收公司电商导购佣金收入金额（不含税）为 27.70 万元，占 2016 年度公司营业收入总额的 0.15%，主要系个别客户内部对于收款账户变更决策流程较慢，且部分应收款为 2015 年 9 月前的电商导购佣金收入，相关客户坚持将该部分佣金支付至原结算账户所致。截至本招股说明书签署日，相关个人代收账户均已完成注销，公司已经不存在通过个人账户代收佣金的情形。

报告期内，个人账户代收的具体情况及清理过程如下：

①公司进行代收的个人账户的使用原则、相关内控措施

存在代收的个人账户信息如下：

户名	开户行或平台	账户
熊杨一	中国工商银行	尾号 5546
熊杨一	恒生银行	尾号 6888

熊杨一为隋国栋之配偶，上述账户以下分别简称 “熊 5546”和“熊恒生”。

1）个人账户使用原则

报告期内，上述个人账户作为收款账户收取客户的电商导购佣金，其中熊 5546 用以收取部分境内客户人民币佣金；熊恒生账户用以收取部分境外客户外币佣金。各账户收取佣金的具体情况如下：

代收账户	客户名称	币种
熊 5546	凡客诚品（北京）科技有限公司	人民币
	爱德威广告（上海）有限公司	人民币
熊恒生	iHerb Inc.	美元
	Digital Window Limited	英镑

2）个人代收相关内控措施

A、熊杨一签订《委托协议》

熊杨一与发行人签订了《委托协议》，协议中对于上述代收账户的收款做出了明确约定，主要条款如下（“甲方”为发行人，“乙方”为相应代收账户开户人）：

项目	具体内容
委托业务	1.委托业务 因甲方开展业务需要，甲方委托乙方依照甲方指示从事以下业务（“委托业务”），乙方自愿接受甲方委托办理相关委托业务。 （1）按照甲方指示代为收取有关款项 （2）按照甲方指示办理相关手续 （3）其他甲方指示的业务
委托业务的处理方式	2.1 乙方在中国工商银行、恒生银行使用其个人名义分别开具账户以履行本协议第 1 条的委托业务，具体账户信息为： （1）工商银行账户名为“熊杨一”，银行账号为：****5546； （2）恒生银行账户名为“熊杨一”，银行账号为：****6888。 2.2 乙方承诺，乙方账户中因从事甲方委托业务所收取的甲方客户付款及其孳息归甲方所有，不属于乙方个人财产，也不和乙方夫妻共同财产发生混同。 2.5 甲方有权随时要求与乙方结清乙方账户内的所有与委托业务相关的款项，经双方确认结算数据后，有付款义务的一方应在合理期限内完成相关付款义务。若双方结算数据不一致，除非乙方能够提供确凿有效的证明，否则结算金额应以甲方数据为准。

依照上述条款，2 个账户在为公司代收及办理其他相关手续时，账户持有人均按照公司指示执行。

B、发行人内控相关措施

报告期内，通过个人账户收取的款项均为电商导购佣金收入，所有客户的维护、运营、结算等工作均由业务及财务人员进行。发行人业务及财务人员可以通过客户的业务结算系统查询每月的佣金结算金额，并与个人账户代收金额核对一致。

I. 代收电商导购佣金收入相关协议审批流程

报告期内，使用上述个人账户代收的佣金均来自于发行人的电商导购业务的客户，通常电商导购客户会与发行人签订合作协议。由于电商导购业务属于按效果付费的无固定金额的业务，销售人员会按照预计发布效果，由商务总监、对应的商务副总裁或首席运营官审批。

销售部门审批后，财务部根据协议涉及的财务条款进行审核，财务部确认后，提报至法务部对协议的法律条款进行复核，复核无误后方可签署。

II.使用个人账户收款具体流程

i.相关代收个人在联盟平台开设账号后，联盟平台客户根据用户通过发行人的网站和 App 中爆料信息中的商品链接进入电商、品牌商网站并实际完成的交易额，向发行人支付一定比例的佣金；

ii.联盟平台客户打款至上述个人账户中后，财务人员会查看联盟后台或确认邮件金额，与收款相比对。如有异议则直接对接商务部门，与相关客户进行沟通。在确认款项无误后，出纳人员对该笔银行往来进行记录，包括客户名称、金额、佣金归属期间等信息。

C、发行人内部决策程序

公司 2016 年第一次临时股东大会审议通过相关议案，主要内容包括（1）对 2016 年关联方个人账户代收资金情况进行了确认，包括使用上述个人账户收款产生的原因、户名、开户行、账户号码、代收金额等相关内容，确认公司与账户持有人未发生任何违约行为，不存在任何潜在纠纷，也未发生任何损害公司及各股东利益的情形；（2）授权关联方利用个人账户代收资金，“由于部分客户拒绝按照公司要求的方式付款，继续授权熊杨一使用工商银行尾号 5546 卡及恒生银行尾号 6888 卡继续代收部分客户支付的货款，授权期限自本议案自股东大会审议通过之日起至上述个人账户关闭之日止。”

②个人账户收支与公司资产的划分

1）代收账户存在和个人收支混同的情形

报告期内，公司不存在个人账户代付公司费用的情况，2017 年、2018 年不存在个人账户代收公司收入的情况。2016 年 1 月至 9 月 2 个个人账户除代收公司少量电商导购佣金收入（占 2016 年度营业收入 0.15%）外，存在其他个人收支行为。

2016 年，上述代收账户中代收公司回款及个人收入、支出情况：

单位：万元

	金额
属于个人流入	278.73
属于个人流出	356.86

	金额
属于公司电商导购佣金收入	29.36

2016 年度，上述代收账户中代收公司电商导购佣金收入金额（含税）为 29.36 万元，不含税电商导购佣金收入为 27.70 万元，占 2016 年度公司营业收入总额的 0.15%，其中 4.23 万元和 23.48 万分别为 2015 年度和 2016 年度收入的回款。个人流入金额为 278.73 万元，个人流出金额为 356.86 万元，个人流出金额较流入金额多 78.12 万元，主要用途为购买保险、个人借款等。

2）代收公司收入与个人收款的区分方法

A、收取公司佣金的真实性、准确性

a.识别对方是否为客户并记录

发行人收到每笔收入后，出纳人员会通过银行回单中显示的对方户名、付款账号来识别是否为发行人的联盟平台客户。如确认为发行人联盟平台客户，财务相关人员会与联盟后台数据或邮件确认单进行核对，并确认佣金回款的频率及汇款金额是否存在异常。

b.与联盟后台数据或邮件确认单核对

发行人可在各联盟平台中实时查看导购商品订单明细、电商导购佣金收入明细等信息，财务人员每月末可在各联盟平台网站中查看当月电商导购佣金收入统计和明细情况，部分客户会按月与发行人邮件确认电商导购佣金收入金额。有联盟平台的客户，其联盟平台账号及密码由财务人员保存，财务人员在平台规定的结算时间内进入后台查看结算数据并记录，个别通过邮件确认的客户，商务部会将对账邮件转发财务部；同时，在联盟平台客户与发行人的确认邮件中，财务人员会在邮件抄送名单里。因此，财务人员可以将通过个人账户回款的佣金直接与客户的确认金额进行比对，确认回款金额的真实性、准确性。

B、收取公司佣金的完整性

a.识别收款性质

对于银行对账单中的全部收入，发行人出纳人员会逐笔记录交易情况，包括对方户名、账号、汇款金额及摘要等。对于确认为非发行人客户所打的款项，财务人员会对该笔交易进行核实。通常首先通过对方户名、账号判断是否为收款人其他账户、理财平台或互联网金融平台等。如财务人员无法核实，则会与账户持有人核对并确认对方身份及该笔资金的来源及款项性质，确认所收款项与发行人电商导购佣金收入无关。出纳人员会明确记录属于个人收款的摘要及明细。

b.监测回款频率

通常联盟平台客户按月计算应支付给发行人电商导购佣金收入，并按照各自合同条款约定进行结算，通常回款时间在 1-2 个月内。财务人员会对各客户回款的频率进行监测，如发现有延期回款的情况，则主动联系商务部门核实情况，督促商务部门相关负责同事与客户进行沟通，保证回款的完整性、及时性。

另外，公司主要客户销售收入呈现较为明显的季节性特征，第四季度实现的销售收入最多。第四季度是导购网站行业的传统旺季，主要原因包括：I.接近年终，众多电商、品牌商为了实现全年销售额相应增加广告投入和促销活动；II.受国庆节、双 11、黑五、圣诞购物季、元旦等节日因素影响，产生大量营销活动。因此，财务人员也会参考上述季节性因素，判断佣金回款金额是否合理。发现不合理的情况后及时与联盟后台或邮件对账单数据进行核对。如发现异常情况，则立即通知商务部门与客户进行沟通，确认最终金额。

③公司使用个人银行账户代收的账户处理

1）个人账户代收的账户处理

按照发行人相关内控要求，上述个人账户由发行人出纳人员进行管理及操作，并拥有登陆网上银行及转账的权限。在账户管理的过程中，出纳人员会逐笔确认个人账户的款项入账情况，通过对方户名、账号及银行回单上所列信息，辨别款项来源是否为公司客户。同时，财务人员会依据出纳人员对于账户流入款项的记录，比照联盟后台确认数据或邮件确认数据，定期检查各客户是否准时回款。

在股改后，发行人陆续收到股改前历史佣金的回款，出纳人员在收到款项后转回公司账户，在历史佣金全部收回后，6 个账户均做注销处理。

2）上述账户均已做注销处理

发行人在停止上述代收行为后，相关账户均已注销。注销情况如下：

户名	账户	注销日期
熊杨一	尾号 5546	2017 年 2 月 8 日
熊杨一	尾号 6888	2017 年 2 月 10 日

④存在前述情形的原因

1）延续博客时期个人账户收付款

2010 年，隋国栋和刘超开始以个人博客分享形式提供内容导购信息，并注册成为电商会员，为国内及国外电商提供导购服务，由于注册时登记的收款账户信息为个人账户，因此相关导购电商导购佣金收入均由隋国栋和刘超等个人收取。随着网站规模的扩大，2011 年，公司前身知德脉成立。由于公司成立初期，规范意识不强，更换收款账户的手续繁琐，公司为保证业务正常进行，仍然延续使用个人账户代收部分佣金，并支付部分成本费用。

2）客户坚持汇款至离岸账户

2015 年，由于发行人的业务尚处于扩张期，业务规模较小，与境外客户的谈判力度较弱。因此，在此期间，部分境外客户强制要求打款至离岸账户。同时，按照当时的相关规定，境内企业在境外注册离岸账户的手续较为复杂。由于规范意识不强，并遵循从简的原则，因此使用熊恒生收取前述客户的佣金。

随着公司运营不断规范化及相关客户历史电商导购佣金收入收回，上述账户于 2016 年 9 月停止代收公司收入。

⑤报告期内公司以个人账户代收收入的具体金额

报告期内，公司通过上述个人账户代收款项均为电商导购佣金收入，具体客户名称、交易金额、各年度收入占比情况如下：

单位：万元

客户名称	电商导购佣金收入		
	2018 年度	**2017 年度**	**2016 年度**
iHerb Inc.	-	-	23.27
Digital Window Limited	-	-	0.04
爱德威广告（上海）有限公司	-	-	1.48
凡客诚品（北京）科技有限公司			2.91
合计	**-**	**-**	**27.70**
占营业收入比重	**-**	**-**	**0.15%**

报告期内，通过个人账户收取的款项均为电商导购佣金收入，所有客户的维护、运营、结算等工作均由业务及财务人员进行。本公司业务及财务人员可以通过客户的业务结算系统查询每月的佣金结算金额，并与个人账户代收金额核对一致，业务系统和财务系统均有充分恰当的控制措施。

⑥报告期内公司以个人账户代付费用的具体金额

报告期内，公司不存在个人账户代付公司费用的情况。

⑦个人账户规范及清理情况

发行人在销售过程中通过客户拜访、沟通协调等方式，引导客户修改结算账户，降低个人账户的收款比例。2016 年，上述代收账户中代收公司电商导购佣金收入金额（不含税）为 27.70 万元，占 2016 年度公司营业收入总额的 0.15%。2015 年 9 月股改完成后，公司即积极引导客户向对公账户付款。由于个别客户内部对于收款账户变更决策流程较慢，且部分应收款为 2015 年 9 月前的电商导购佣金收入，相关客户坚持将该部分佣金支付至原结算账户，致使 2016 年个人账户仍少量代收电商导购佣金收入 27.70 万元。2016 年 9 月起，代收情形已经全部停止。

独立董事就个人账户代收行为发表了追认意见，“公司设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员，公司财务负责人及财务人员均专职在本公司工作并领取薪酬；公司建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。整改完成后，公司及下属子公司均开设了独立的银行账户，不存在与控股股东及其控制的其他企业共用银行账户的情形；公司依法独立进行纳税申报和履行纳税义务；中审众

环对公司相关内部控制制度进行了审核，并出具了《内部控制鉴证报告》（众环专字（2017）1160004 号），认为值得买按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2016 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。公司的财务保持独立。”

⑧相关承诺

为避免对公司资金占用情况的发生，公司控股股东和实际控制人隋国栋、公司董事、监事和高级管理人员均出具了《避免资金占用承诺函》，承诺不会以任何方式占用北京值得买科技股份有限公司及其子公司的资金。

⑨中介机构核查意见

中审众环对公司相关内部控制制度进行了审核，并出具了《内部控制鉴证报告》（众环专字（2019）110007 号），认为值得买按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2018 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。

经核查，保荐机构认为：公司报告期内存在代收情形，代收佣金的金额很小，并于 2016 年 9 月底完全停止，目前相关个人账户均已注销。相关代收的收入均已完整入账，对财务经营成果没有重大影响。公司的股东大会及独立董事对历史上的代收行为进行了确认。中审众环已经就公司的内部控制进行了审核，并出具了《内部控制鉴证报告》。

（2）应付关联方款项

单位：万元

项 目	关联方	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
应付账款	智元慧通	18.87	-	-

（三）公司相关制度对于关联交易的规定

1、《公司章程》对关联交易的规定：

“第七十九条 股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东大会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。

第一百一十一条 董事会应当确定对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易的权限，建立严格的审查和决策程序；重大投资项目应当组织有关专家、专业人员进行评审，并报股东大会批准。”

2、《关联交易管理制度》的相关规定：

“第八条 公司首席执行官有权决定涉及金额达到下列情形之一的关联交易：

（一）与关联自然人发生的金额在 30 万元以下的关联交易；

（二）与关联法人发生的金额在 100 万以下或占公司最近一期经审计净资产 0.5%以下的关联交易。

第九条 涉及关联交易金额达到下列情形的，由公司董事会审批后及时披露：

（一）与关联自然人之间发生的金额在 30 万元以上的关联交易；

（二）与关联法人之间发生的金额 100 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5%以上的关联交易。

第十条 涉及金额达到下列情形的，由公司股东大会审议批准：

（一）交易涉及的资产总额占公司最近一期经审计总资产的 50％以上，该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

（二）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占公司最近一个会计年度经审计营业收入的 50％以上，且绝对金额超过 3000 万元；

（三）交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 50％以上，且绝对金额超过 300 万元；

（四）交易的成交金额（含承担债务和费用）占公司最近一期经审计净资产的 50％以上，且绝对金额超过 3000 万元；

（五）交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 50％以上，且绝对金额超过 300 万元；

（六）公司与关联人发生的交易（公司获赠现金资产和提供担保除外）金额在 1000 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上的关联交易；

（七）公司为关联人提供担保的，不论数额大小，均应当在董事会审议通过后提交股东大会审议。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。

若交易标的为股权，公司应当聘请具有从事证券、期货相关业务资格会计师事务所对交易标的最近一年又一期财务会计报告进行审计，审计截止日距协议签署日不得超过六个月；若交易标的为股权以外的其他资产，公司应当聘请具有从事证券、期货相关业务资格资产评估机构进行评估，评估基准日距协议签署日不得超过一年。

第十一条 公司董事会审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的非关联董事出席即可举行，董事会会议所做决议须经非关联董事过半数通过。出席董事会的非关联董事人数不足三人的，应当将该易提交公司股东大会审议。

前款所称关联董事包括下列董事或者具有下列情形之一的董事：

（一）交易对方；

（二）在交易对方任职，或在能直接或间接控制该交易对方的法人单位或者其他组织、该交易对方直接或间接控制的法人或其他组织任职；

（三）拥有交易对方的直接或间接控制权的；

（四）交易对方或者其直接或间接控制人的关系密切的家庭成员；

（五）交易对方或者其直接或间接控制人的董事、监事和高级管理人员的关系密切的家庭成员；

（六）中国证监会、交易所或者公司认定的，因其他原因使其独立商业判断可能受到影响的董事。

第十二条 公司股东大会审议关联交易事项时，关联股东应当回避表决。

前款所称关联股东包括下列股东或者具有下列情形之一的股东：

（一）交易对方；

（二）拥有交易对方的直接或者间接控制权的；

（三）被交易对方直接或者间接控制的；

（四）与交易对方受同一法人或者自然人直接或间接控制的；

（五）交易对方或者其直接或者间接控制人的关系密切的家庭成员；

（六）在交易对方任职，或者在能直接或间接控制该交易对方的法人单位或者该交易对方直接或间接控制的法人单位任职的（适用于股东为自然人的）；

（七）因与交易对方或者其关联人存在尚未履行完毕的股权转让协议或者其他协议而使其表决权受到限制或者影响的；

（八）中国证监会或者交易所认定的可能造成公司对其利益倾斜的法人或者自然人。”

（四）关联交易的决策程序

2017 年 2 月 6 日召开的第一届董事会第十一次会议和 2017 年 2 月 27 日召开的 2017 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于确认公司 2014-2016 年度关联交易不存在损害公司和其他股东利益的议案》，确认 2014-2016 年度，公司的关联交易是正常经营所需，关联交易价格与非关联交易价格无重大差异，不存在损害公司及其股东利益的情况。关联董事及关联股东予以了回避表决。

2018 年 1 月 29 日召开的第一届董事会第十六次会议和 2018 年 1 月 29 日召开的第一届监事会第十一次会议审议通过了《关于确认公司 2017 年度日常关联交易的议案》，确认公司与关联方的日常关联交易满足了本公司业务发展及生产经营的需要，该等日常关联交易遵循了市场公允原则，定价合理，没有损害公司和公司股东的利益，交易的决策严格按照公司的相关制度进行，上述日常关联交易不会对公司造成不利影响。

发行人于 2019 年 3 月 12 日召开的第二届董事会第三次会议审议通过了《关于确认公司 2018 年度关联交易不存在损害公司和其他股东利益的议案》，确认公司与关联方的关联交易满足了公司业务发展及生产经营的需要，该等关联交易遵循了市场公允原则，定价合理，没有损害公司和公司股东的利益，交易的决策严格按照公司的相关制度进行，上述关联交易不会对公司造成不利影响。

本公司报告期内的关联交易已履行相应决策程序。

（五）关联交易制度的执行情况及独立董事意见

公司独立董事对 2014 年至 2016 年的关联交易履行的审议程序是否合法及交易价格是否公允发表了如下意见：2014-2016 年度，公司严格按照《公司法》、《公司章程》等法律法规来规范公司的关联交易行为，与控股股东在业务上做到了分开、独立。经过认真审查，该等关联交易是公司正常经营所需，均遵循了公开、公平、公正的原则，并根据自愿、平等、互惠互利的原则进行，关联交易价格与非关联方交易价格无重大差异。关联交易的实施有利于公司持续、良性发展，不会影响到公司的独立性，对公司的主营业务、财务状况和经营成果不构成不良影响，不存在损害公司及中小股东权益的情形。

公司独立董事对 2017 年度的关联交易履行的审议程序是否合法及交易价格是否公允出具《关于 2017 年度关联交易的议案的独立意见》，认为“2017 年度，公司严格按照《公司法》、《公司章程》等法律法规来规范公司的关联交易行为，并履行了必要的审批程序，与控股股东在业务上做到了分开、独立。经过认真审查，该等关联交易是公司正常经营所需，均遵循了公开、公平、公正的原则，并根据自愿、平等、互惠互利的原则进行，关联交易价格与非关联方交易价格无重大差异。关联交易的实施有利于公司持续、良性发展，不会影响到公司的独立性，对公司的主营业务、财务状况和经营成果不构成不良影响，不存在损害公司及中小股东权益的情形。”

2019 年 3 月 12 日，发行人的独立董事出具《关于确认 2018 年度关联交易不存在损害公司和其他股东利益的议案的独立意见》，认为“2018 年度，公司严格按照《公司法》、《公司章程》等法律法规来规范公司的关联交易行

为，并履行了必要的审批程序，与控股股东在业务上做到了分开、独立。经过认真审查，该等关联交易是公司正常经营所需，均遵循了公开、公平、公正的原则，并根据自愿、平等、互惠互利的原则进行，关联交易价格与非关联方交易价格无重大差异。关联交易的实施有利于公司持续、良性发展，不会影响到公司的独立性，对公司的主营业务、财务状况和经营成果不构成不良影响，不存在损害公司及中小股东权益的情形。”

（六）本公司拟采取的减少关联交易的措施

1、为避免和消除可能出现的公司股东利用其地位损害本公司或公司其他股东利益的情形，保护中小股东的利益，公司建立了独立董事制度，目前公司 9 名董事会成员中，独立董事 3 名，赋予了独立董事监督关联交易是否公平、公正、公允的特别权利。

2、对于不可避免的关联交易，公司将严格按照《公司章程》、《关联交易管理制度》中关于回避制度、决策权力、决策程序等方面的规定进行。

3、控股股东及实际控制人隋国栋出具了《控股股东、实际控制人关于规范关联交易的承诺》，承诺如下：

（1）截止本承诺函出具之日，除已经披露的情形外，本人（包括本人所控制的公司）与发行人之间不存在其他关联交易。本人（包括本人所控制的公司）将善意履行作为发行人控股股东、实际控制人的义务，不利用本人的地位影响发行人的独立性、故意促使发行人对与本人（包括本人所控制的公司）的任何关联交易采取任何行动、故意促使发行人的股东大会、董事会或监事会做出侵犯其他股东合法权益的决议。如果发行人必须与本人（包括本人所控制的公司）发生任何关联交易，则本人承诺将促使上述交易按照公平合理和正常商业交易的条件进行，本人（包括本人所控制的公司）将不会要求或接受发行人给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

（2）本人（包括本人所控制的公司）将严格和善意地履行与发行人签订的各种关联交易协议。本人（包括本人所控制的公司）承诺将不会向发行人谋求任何超出上述协议规定以外的利益或收益。

（3）本人对上述承诺的真实性及合法性负全部法律责任，如果本人（包括本人所控制的公司）违反上述声明、保证与承诺，并造成发行人经济损失的，本人同意赔偿相应的损失。

（4）本声明、保证与承诺将持续有效，直至本人不再作为发行人的控股股东、实际控制人。

4、发行人的董事、监事、高级管理人员出具了《董事、监事和高级管理人员关于规范关联交易的承诺》，承诺如下：

（1）截止本承诺函出具之日，除已经披露的情形外，本人（包括本人所控制的公司）与发行人之间不存在其他关联交易。本人（包括本人所控制的公司）将善意履行作为发行人董事、监事、高级管理人员的义务，不利用本人的地位影响发行人的独立性、故意促使发行人对与本人（包括本人所控制的公司）的任何关联交易采取任何行动、故意促使发行人的股东大会、董事会或监事会做出侵犯其他股东合法权益的决议。如果发行人必须与本人（包括本人所控制的公司）发生任何关联交易，则本人承诺将促使上述交易按照公平合理和正常商业交易的条件进行，本人（包括本人所控制的公司）将不会要求或接受发行人给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

（2）本人（包括本人所控制的公司）将严格和善意地履行与发行人签订的各种关联交易协议。本人（包括本人所控制的公司）承诺将不会向发行人谋求任何超出上述协议规定以外的利益或收益。

（3）本人对上述承诺的真实性及合法性负全部法律责任，如果本人（包括本人所控制的公司）违反上述声明、保证与承诺，并造成发行人经济损失的，本人同意赔偿相应的损失。

（4）本声明、保证与承诺将持续有效，直至本人不再作为发行人的董事、监事、高级管理人员。

经核查，保荐机构认为，公司按照相关规定认定并披露关联方信息，公司关联交易信息披露完整，公司与关联方的日常关联交易满足了公司业务发展及生产经营的需要，该等日常关联交易遵循了市场公允原则，定价合理，不影响

发行人的独立性，没有损害公司和公司股东的利益，交易的决策严格按照公司的相关制度进行，上述日常关联交易不会对公司造成不利影响。

第八节 董事、监事、高级管理人员与公司治理

一、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员简历

（一）董事

姓名	在本公司任职	提名人	任职期间
隋国栋	董事长	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
刘峰	董事兼首席技术官	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
刘超	董事兼首席用户体验官	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
那昕	董事兼首席执行官、首席营销官	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
余振波	董事	共青城尚麒	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
刘小如	董事兼首席运营官	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
张君	独立董事	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
程贤权	独立董事	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
温小杰	独立董事	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月

本公司董事简历如下：

隋国栋先生，1983 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司董事长。隋国栋先生自 2010 年 7 月至 2012 年 6 月，担任中国铁道科学研究院铁道建筑研究所助理研究员，自 2011 年底至 2015 年 10 月担任知德脉执行董事、经理，自 2015 年 1 月至 2018 年 9 月担任艾瑞克林监事，自 2015 年 6 月至今担任顺德艾瑞克林监事，自 2015 年 10 月至今担任本公司董事长，自 2015 年 9 月至今任简法空间监事，自 2015 年 11 月至 2019 年 3 月任嘉科数云执行董事、总经理，自 2016 年 7 月至今担任无忧直购、星罗创想执行董事，自 2016 年 10 月至今担任优讯创想执行董事，自 2017 年 10 月至今担任 Eastern Commerce Ventures Inc. 董事、首席执行官、秘书兼首席财务官。自 2018 年 9 月起担任艾瑞克林董事长。隋国栋先生毕业于同济大学，获得硕士学位。

刘峰先生，1982 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司董事兼首席技术官（相当于副总经理）。刘峰先生曾任青岛普通网讯科技有限公司

合伙人、技术负责人，自 2012 年至今担任本公司首席技术官，自 2015 年 10 月至今兼任本公司董事，自 2015 年 11 月至 2019 年 3 月任嘉科数云监事，自 2016 年 10 月至今担任优讯创想经理，自 2018 年 6 月至今担任星罗创想经理，自 2018 年 10 月至今担任逢食科技监事。刘峰先生毕业于山东理工大学，获得学士学位。

刘超先生，1986 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司董事兼首席用户体验官（相当于副总经理）。刘超先生自 2011 年 11 月加入知德脉，担任首席运营官，负责本公司运营管理相关工作，自 2015 年 10 月至今担任本公司董事，自 2016 年 4 月起担任本公司首席用户体验官。刘超先生毕业于哈尔滨师范大学，获得学士学位。

那昕先生，1977 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司董事兼首席执行官（相当于总经理）、首席营销官（相当于副总经理）。那昕先生自 2006 年至 2010 年，担任中国数码集团战略分析师、产品总监，自 2010 年至 2015 年担任京东集团发展战略部战略投资高级总监，京东集团旗下公司京东智能副总裁。2015 年 6 月，那昕先生加入本公司，2015 年 10 月至今担任本公司董事兼首席执行官，2016 年 6 月至今担任众嘉禾励监事，自 2016 年 12 月起至今兼任本公司首席营销官。那昕先生毕业于利物浦约翰摩尔大学，获得工商管理硕士学位。

余振波先生，1988 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司董事。余振波先生自 2011 年 11 月至今就职于华创汇才投资管理（北京）有限公司，自 2015 年 5 月至 2019 年 5 月任北京世纪良友网络技术有限公司董事，自 2015 年 10 月至今担任本公司董事。自 2018 年 3 月至 5 月担任七幕人生文化产业投资（北京）有限公司董事。余振波先生毕业于清华大学，获得学士学位。

刘小如女士，1975 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司董事兼首席运营官（相当于副总经理）。刘小如女士自 1997 年 8 月至 2001 年 3 月，担任中国中磁记录设备公司总经理助理，自 2001 年 3 月至 2006 年 4 月，担任中国计算机报记者、主编，自 2006 年 4 月至 2016 年 4 月，担任盛拓传媒主编、总监、副总裁、总经理，自 2016 年 4 月至今担任本公司首席运营官，

自 2016 年 12 月至今担任本公司董事。刘小如女士毕业于西安电子科技大学，获得学士学位。

张君先生，1971 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司独立董事。张君先生自 1994 年 9 月至 1999 年 12 月担任江苏兴良会计师事务所项目经理，自 1999 年 12 月至 2012 年 7 月担任中磊会计师事务所副主任会计师，自 2012 年 7 月至 2015 年 1 月任大信会计师事务所副主任会计师，自 2015 年 8 月至今担任桐乡海富股权投资中心合伙人，2016 年 12 月至 2019 年 1 月担任北京福麦德投资有限公司执行董事、经理，2016 年 6 月至今担任公司独立董事，2017 年 2 月至 2018 年 10 月担任扬州海昌新材股份有限公司董事，2017 年 7 月至今担任吉林省节水灌溉发展股份有限公司独立董事。张君先生毕业于吉林工业大学，获得学士学位，是注册会计师。

程贤权先生，1975 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，现任本公司独立董事。程贤权先生自 2000 年 8 月至 2003 年 10 月执业于北京市中银律师事务所，自 2003 年 10 月至 2006 年 10 月执业于北京天银律师事务所，自 2006 年 10 月至 2008 年 5 月，担任西部证券投资银行部创新业务副总经理兼内核委员，2008 年 5 月至今担任国浩律师（北京）事务所律师、合伙人，2014 年 6 月至今担任内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司独立董事，2015 年 9 月至 2018 年 10 月担任深圳市安车检测股份有限公司独立董事，2017 年 5 月至今担任北京品恩科技股份有限公司独立董事。程贤权先生毕业于中国人民大学，获得硕士学位。

温小杰先生，1971 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，现任本公司独立董事。温小杰先生自 1991 年 8 月至 1997 年 6 月，担任北京市大华陶瓷厂技术员、车间副主任等，自 1997 年 7 月至 1999 年 5 月，担任连城资产评估事务所评估部主任，自 1999 年 5 月至 2000 年 3 月，担任中庆会计师事务所项目经理，自 2000 年 4 月至 2004 年 6 月，担任中资资产评估有限公司工作部门经理、海南分公司总经理，自 2004 年 7 月至 2006 年 8 月，担任北京中资信达会计师事务所有限公司总经理兼主任会计师，自 2006 年 9 月至 2012 年 5 月，担任保利科技有限公司企业战略发展部副总经理、兼任公司董事会秘书，曾任北京保利星徽汽车销售有限公司董事长、天津保利佐川贸易有限公司副董事长、

保利佐川物流公司董事、上海保利佐川物流公司董事、华越商贸有限公司董事、保利航空科技有限公司董事、上海保利科技有限公司董事、辽宁保利科技有限公司董事、吉林保利科技有限公司监事。自 2012 年 5 月至 2016 年 4 月，担任保利能源控股有限公司董事会秘书、企管部主任，自 2016 年 4 月至 2019 年 4 月担任江苏亨通光电股份有限公司董事会秘书，自 2013 年 9 月至今兼任中体产业集团股份有限公司独立董事，自 2016 年 1 月至今兼任长江证券股份有限公司独立董事，自 2019 年 5 月起担任华夏芯（北京）通用处理器技术有限公司董事会秘书。温小杰先生毕业于南开大学，获得博士学位。

（二）监事

姓名	在本公司任职	提名人	任职期间
陈艳	监事会主席兼副总裁	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
张梅	监事兼法务总监	隋国栋	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
豪斯巴依尔	职工监事兼运维副总监	职工代表大会	2018 年 10 月至 2021 年 10 月

本公司监事简历如下：

陈艳女士，1981 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司监事会主席兼副总裁（相当于副经理）。陈艳女士自 2006 年 6 月至 2015 年 3 月，担任百度资深产品设计师、经理。自 2015 年 3 月至 2015 年 5 月，担任北京本来工坊科技有限公司产品技术中心副总经理。自 2015 年 5 月至今担任本公司副总裁，自 2015 年 10 月至今任本公司监事会主席。陈艳女士毕业于浙江大学，获得硕士学位。

张梅女士，1974 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司监事兼法务总监（相当于经理）。张梅女士自 1998 年 8 月至 2008 年 7 月，担任优能科技集团事务部财务经理，自 2008 年 9 月至 2010 年 12 月，担任空军指挥学院文职，自 2010 年 2 月至 2012 年 5 月，担任境界游戏股份有限公司财务总监，自 2012 年 6 月至 2016 年 5 月，任盛拓传媒财务及法务总监，自 2015 年 12 月至 2017 年 10 月，兼任北京盛拓优讯信息技术有限公司董事，自 2016 年 5 月至今任本公司法务总监，自 2016 年 6 月至今任本公司监事，自 2016 年 7 月至今担任无忧直购、星罗创想监事，自 2016 年 10 月至今担任优讯创想监事。张梅女士毕业于中国人民大学，获得硕士学位。

豪斯巴依尔先生，1985 年生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司职工监事兼运维副总监（相当于副经理）。豪斯巴依尔先生自 2009 年 2 月至 2012 年 9 月，担任北京伽铭科技发展有限公司软件开发工程师、软件研发项目经理，自 2012 年 12 月至 2017 年 3 月，历任知德脉和本公司软件 PHP 高级开发工程师、运维工程师、服务器运维经理，自 2017 年 3 月至今，担任技术中心运维副总监，自 2015 年 10 月至今任本公司职工监事。豪斯巴依尔先生毕业于内蒙古农业大学。

（三）高级管理人员

姓名	在本公司任职	任职期间
那昕	董事兼首席执行官、首席营销官	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
刘峰	董事兼首席技术官	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
李楠	首席财务官	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
刘小如	董事兼首席运营官	2018 年 10 月至 2021 年 10 月
柳伟亮	董事会秘书兼高级战略总监	2018 年 10 月至 2021 年 10 月

本公司高级管理人员简历如下（同时担任董事的高级管理人员那昕先生、刘峰先生和刘小如女士的简历请参见上文所述）：

李楠女士，1976 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司首席财务官（相当于财务负责人）。李楠女士自 2002 年 7 月至 2005 年 1 月，担任德勤华永会计师事务所有限公司北京分所审计师，自 2005 年 1 月至 2007 年 6 月，担任摩根士丹利资产管理（中国）有限公司财务经理，自 2007 年 7 月至 2013 年 9 月担任铁狮门房地产咨询（北京）有限公司财务总监，自 2013 年 10 月至 2014 年 11 月，担任铁狮门投资咨询（上海）有限公司中国区财务总监，自 2014 年 12 月至 2016 年 3 月担任珠海横琴阅江投资顾问有限公司财务总监，自 2016 年 6 月至今担任本公司首席财务官。李楠女士毕业于北京工商大学，获得硕士学位。

柳伟亮先生，1985 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司董事会秘书兼高级战略总监（相当于经理）。柳伟亮先生自 2011 年 8 月至 2016 年 12 月，担任雅堂汇宾（北京）信息科技有限公司执行董事、经理，自 2012

年 1 月至 2015 年 10 月，历任京东集团发展战略部战略分析师、高级经理，自 2015 年 10 月起加入本公司。柳伟亮先生毕业于北京大学，获得硕士学位。

（四）其他核心人员

姓名	在本公司任职
易铎	技术总监
王西平	技术总监

本公司其他核心人员简历如下：

易铎先生，1979 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司技术总监（相当于经理）。易铎先生自 2005 年至 2007 年，担任走进中关村技术经理，自 2007 年至 2013 年，担任北京智德点康电子商务有限公司软件开发工程师、CG 群组开发组长、架构师等职务。易先生于 2014 年加入本公司，历任技术副总监、技术总监。易铎先生毕业于北京工业大学，获得大专学历。

王西平先生，1980 年出生，中国国籍，无永久境外居留权，现任本公司技术总监（相当于经理）。王西平先生自 2003 年 7 月至 2006 年 9 月，担任青岛网星电子商务有限公司程序员，自 2006 年 9 月至 2012 年 4 月，担任青岛驿通未来科技有限公司项目开发经理。王先生于 2012 年加入本公司，先后担任过 PHP 高级开发工程师、开发经理等职务，现任本公司技术总监。王西平先生毕业于青岛科技大学。

二、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员兼职情况

本公司董事、监事和高级管理人员的兼职情况如下：

姓名	在本公司任职	兼职企业	兼职职务	与本公司关联关系
隋国栋	董事长	国脉创新	执行事务合伙人	本公司股东
		无忧直购	执行董事	本公司子公司
		星罗创想	执行董事	本公司子公司
		优讯创想	执行董事	本公司子公司
		Eastern Commerce Ventures Inc.	董事、首席执行官、秘书兼首席财务官	本公司子公司
		艾瑞克林	董事长	本公司控股股东

姓名	在本公司任职	兼职企业	兼职职务	与本公司关联关系
				控制的其他企业
		顺德艾瑞克林	监事	本公司控股股东控制的其他企业
		简法空间	监事	本公司控股股东投资的其他企业
那昕	董事兼首席执行官、首席营销官	众嘉禾励	监事	本公司参股公司
刘峰	董事、首席技术官	优讯创想	经理	本公司子公司
		星罗创想	经理	本公司子公司
		逢食科技	监事	本公司子公司
张梅	监事兼法务总监	无忧直购	监事	本公司子公司
		星罗创想	监事	本公司子公司
		优讯创想	监事	本公司子公司
余振波	董事	华创汇才投资管理（北京）有限公司	投资经理	共青城尚麒的关联方
张君	独立董事	桐乡海富股权投资中心（有限合伙）	执行事务合伙人	本公司董事控制的企业
		吉林省节水灌溉发展股份有限公司	独立董事	本公司董事担任董事的公司
程贤权	独立董事	国浩律师（北京）事务所	合伙人	无
		内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司	独立董事	本公司董事担任董事的公司
		北京品恩科技股份有限公司	独立董事	本公司董事担任董事的公司
温小杰	独立董事	华夏芯（北京）通用处理器技术有限公司	董事会秘书	本公司董事担任高管的公司
		中体产业集团股份有限公司	独立董事	本公司董事担任董事的公司
		长江证券股份有限公司	独立董事	本公司董事担任董事的公司

报告期内，本公司与独立董事兼职企业之间不存在其他关联关系，未发生关联交易。

三、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员相互之间是否存在亲属关系

本公司董事、监事、高管人员、其他核心人员之间不存在任何亲属关系。本公司高级财务经理梁小青系本公司董事刘峰的配偶，其工作职责主要是在首

席财务官领导下协助首席财务官工作。此外，本公司实际控制人、董事长隋国栋配偶熊杨一于2016年1月至2016年6月担任本公司财务负责人。除该等情形之外，其他财务人员与本公司董事、监事、高管、控股股东和实际控制人均不存在亲属关系。

四、董事、监事、高级管理人员了解股票发行上市相关法律法规及其法定义务责任的情况

本公司董事、监事、高级管理人员均在辅导期间接受了保荐机构的专门授课，并由北京证监局进行了考试，所有成员均合格，申报期内，保荐机构不定期辅导最新相关法律法规，本公司董事、监事、高级管理人员均了解股票发行上市相关法律法规及其法定义务责任。

五、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员其他对外投资情况

隋国栋、刘峰与刘超持有本公司股东国脉创新的基本情况请参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、持有发行人5%以上股份的主要股东及实际控制人”之“（一）持有发行人5%以上股份的主要股东”，本公司实际控制人隋国栋直接或间接控制的其他企业请参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、持有发行人5%以上股份的主要股东及实际控制人”之“（三）控股股东和实际控制人直接或间接控制的其他企业基本情况”，除此以外，截至本招股说明书签署日，本公司董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的其他对外投资情况如下表所示：

单位：万元

姓名	在本公司任职/与本公司关系	其他对外投资企业	认缴金额	持股比例	与本公司关联关系
隋国栋	董事长	北京简法空间科技有限公司	40.00	40.00%	本公司控股股东对外投资的其他企业
刘峰	董事兼首席技术官	青岛普通网讯科技有限公司	7.20	6.00%	无
张君	独立董事	扬州海昌新材股份有限公司	360.00	6.00%	无

姓名	在本公司任职/与本公司关系	其他对外投资企业	认缴金额	持股比例	与本公司关联关系
		桐乡海富股权投资中心（有限合伙）	900.6	60.00%	本公司董事控制的公司
		北京华科仪科技股份有限公司	407.52	7.90%	无
		山东欧瑞安电气有限公司	129.00	2.50%	无
		瀚中睿方数据科技（北京）有限公司	25.00	5.00%	无

六、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员及其近亲属持有本公司股份情况

（一）董事、监事、高级管理人员与其他核心人员及其近亲属发行前持股情况

截至本招股说明书签署日，上述人员直接或间接持有本公司股份情况参见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”之“三、关联方和关联交易”之“（一）关联方及其关联关系”。

（二）董事、监事、高级管理人员与其他核心人员及其近亲属所持本公司股份质押或冻结情况

公司董事、监事、高级管理人员与其他核心人员及其近亲属所持本公司股份无质押或冻结情况。

七、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员薪酬情况

（一）最近一年领取薪酬情况

本公司现任的董事、监事、高级管理人员和其他核心人员2018年度从本公司领取薪酬或津贴情况如下：

姓名	本公司任职情况	2018 年度（万元）
隋国栋	董事长	102.10

姓名	本公司任职情况	2018 年度（万元）
刘峰	董事兼首席技术官	83.06
刘超	董事兼首席用户体验官	85.06
那昕	董事兼首席执行官、首席营销官	105.12
余振波	董事	-
刘小如	董事兼首席运营官	187.86
张君	独立董事	7.79
程贤权	独立董事	7.79
温小杰	独立董事	7.79
陈艳	监事会主席兼副总裁	102.51
张梅	监事兼法务总监	68.04
豪斯巴依尔	职工监事兼运维经理	55.16
李楠	首席财务官	99.75
柳伟亮	董事会秘书兼高级战略总监	71.77
易铎	技术总监	67.61
王西平	技术总监	57.23

（二）薪酬构成和确定依据

公司董事、监事、高级管理人员及其他核心人员的薪酬由基本工资、奖金和福利补助三部分组成。独立董事的津贴由公司参照市场中一般水平予以确定。除董事长外，不在公司担任其他职务的董事、监事不在公司领取薪酬。

根据本公司《董事会薪酬与考核委员会工作细则》，薪酬与考核委员会提出的公司董事的薪酬计划，须报经董事会同意后，提交股东大会审议通过后方可实施；公司高级管理人员的薪酬分配方案须报董事会批准；薪酬与考核委员会制订的股权激励计划须经公司董事会和股东大会批准。

（三）最近三年薪酬总额占各期发行人利润总额的比例

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
关键管理人员薪酬	960.44	950.61	972.04
利润总额	10,640.37	9,932.87	4,083.33
比例	9.03%	9.57%	23.81%

八、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员与公司签署协议及承诺情况

截至本招股说明书签署日，公司与除余振波、张君、程贤权和温小杰之外的董事、监事以及高级管理人员、其他核心人员均已签订《劳动合同》。

公司董事、监事、高级管理人员及其他核心人员均承诺：严格遵守《公司法》等有关法律法规和公司章程的规定，不自营或者为他人经营与本公司同类的业务或者从事损害本公司利益的活动。

其他关于股份锁定的承诺、持股意向及减持意向的承诺、稳定股价的承诺和招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的承诺和关于未能履行承诺时的约束措施详见本招股说明书“重大事项提示”。

报告期内，上述协议和承诺均得以良好履行。

九、最近两年公司董事、监事、高级管理人员的变动情况

近两年内，本公司董事、监事、高级管理人员未发生变动。

十、公司治理制度及运行情况

2015 年 10 月 21 日，本公司召开发起人大会暨第一次股东大会，并审议通过了《公司章程》，选举产生了第一届董事会、监事会成员；后续，本公司公司章程按照《上市公司章程指引》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》修订。本公司按照《公司法》和中国证监会的有关要求，建立起以股东大会、董事会、监事会、经理分权与制衡为特征的公司治理结构。

本公司在治理方面的各项规章制度配套齐全，主要有：《公司章程（草案）》、《北京值得买科技股份有限公司股东大会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司董事会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司监事会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司内部审计制度》、《北京值得买科技股份有限公司关联交易管理制度》、《北京值得买科技股份有限公司对外

担保管理制度》、《北京值得买科技股份有限公司对外投资管理制度》、《北京值得买科技股份有限公司独立董事制度》、《董事会独立董事年报工作制度》、《信息披露管理办法》、《募集资金管理办法》、《董事会秘书工作制度》、《重大信息内部报告制度》、《投资者关系管理制度》等，上述规章制度均符合有关上市公司治理的规范性文件要求。

通过制定和不断完善《公司章程》、股东大会、董事会、监事会和经理层的职权和议事规则等相关制度，本公司已基本建立起符合股份有限公司上市要求的公司治理结构。本公司设立以来，上述机构依法规范运作，未出现违法违规现象。

（一）股东大会制度的建立健全及运行情况

本公司 2015 年 10 月 21 日召开创立大会暨第一次股东大会审议通过了《北京值得买科技股份有限公司股东大会议事规则》，并于 2017 年第一次临时股东大会审议通过了最新修订的《北京值得买科技股份有限公司股东大会议事规则》。自本公司设立至今，股东严格按照公司章程和股东大会议事规则的规定行使权利、履行义务，股东大会依法规范运行。

股东大会实际运行情况见下表：

序号	会议	召开时间
1	创立大会暨第一次股东大会	2015 年 10 月 21 日
2	2015 年第一次临时股东大会	2015 年 11 月 11 日
3	2016 年第一次临时股东大会	2016 年 2 月 29 日
4	2016 年第二次临时股东大会	2016 年 5 月 3 日
5	2015 年年度股东大会	2016 年 6 月 29 日
6	2016 年第三次临时股东大会	2016 年 10 月 9 日
7	2016 年第四次临时股东大会	2016 年 12 月 1 日
8	2017 年第一次临时股东大会	2017 年 2 月 27 日
9	2016 年年度股东大会	2017 年 6 月 7 日
10	2017 年第二次临时股东大会	2017 年 9 月 5 日
11	2017 年年度股东大会	2018 年 6 月 7 日
12	2018 年第一次临时股东大会	2018 年 8 月 18 日
13	2018 年第二次临时股东大会	2018 年 10 月 15 日

序号	会议	召开时间
14	2019 年第一次临时股东大会	2019 年 2 月 27 日
15	2019 年第二次临时股东大会	2019 年 4 月 16 日
16	2018 年年度股东大会	2019 年 5 月 30 日

公司股东大会的召开程序、议案内容均符合公司法、公司章程等相关法律及制度的要求。

（二）董事会制度的建立健全及运行情况

本公司 2015 年 10 月 21 日召开创立大会暨第一次股东大会审议通过了《北京值得买科技股份有限公司董事会议事规则》，并于 2017 年第一次临时股东大会审议通过了最新修订的《北京值得买科技股份有限公司董事会议事规则》，董事会规范运行，董事严格按照公司章程和《北京值得买科技股份有限公司董事会议事规则》的规定行使自己的权利。董事会召开情况如下表所示：

序号	会议	召开时间
1	第一届董事会第一次会议	2015 年 10 月 21 日
2	第一届董事会第二次会议	2015 年 10 月 26 日
3	第一届董事会第三次会议	2016 年 2 月 14 日
4	第一届董事会第四次会议	2016 年 3 月 20 日
5	第一届董事会第五次会议	2016 年 4 月 19 日
6	第一届董事会第六次会议	2016 年 6 月 7 日
7	第一届董事会第七次会议	2016 年 8 月 5 日
8	第一届董事会第八次会议	2016 年 9 月 23 日
9	第一届董事会第九次会议	2016 年 11 月 15 日
10	第一届董事会第十次会议	2016 年 12 月 8 日
11	第一届董事会第十一次会议	2017 年 2 月 6 日
12	第一届董事会第十二次会议	2017 年 2 月 20 日
13	第一届董事会第十三次会议	2017 年 3 月 28 日
14	第一届董事会第十四次会议	2017 年 5 月 17 日
15	第一届董事会第十五次会议	2017 年 8 月 15 日
16	第一届董事会第十六次会议	2018 年 1 月 29 日
17	第一届董事会第十七次会议	2018 年 5 月 17 日
18	第一届董事会第十八次会议	2018 年 7 月 28 日

序号	会议	召开时间
19	第一届董事会第十九次会议	2018 年 8 月 24 日
20	第一届董事会第二十次会议	2018 年 9 月 28 日
21	第二届董事会第一次会议	2018 年 10 月 20 日
22	第二届董事会第二次会议	2019 年 2 月 6 日
23	第二届董事会第三次会议	2019 年 3 月 12 日
24	第二届董事会第四次会议	2019 年 4 月 1 日
25	第二届董事会第五次会议	2019 年 5 月 10 日
26	第二届董事会第六次会议	2019 年 6 月 14 日

（三）监事会制度的建立健全及运行情况

本公司 2015 年 10 月 21 日召开创立大会暨第一次股东大会审议通过了《北京值得买科技股份有限公司监事会议事规则》，并于 2017 年第一次临时股东大会审议通过了最新修订的《北京值得买科技股份有限公司监事会议事规则》，监事会规范运行，监事严格按照公司章程和《北京值得买科技股份有限公司监事会议事规则》的规定行使自己的权利。

监事会实际运行情况见下表：

序号	会议	召开时间
1	第一届监事会第一次会议	2015 年 10 月 21 日
2	第一届监事会第二次会议	2015 年 10 月 26 日
3	第一届监事会第三次会议	2016 年 2 月 14 日
4	第一届监事会第四次会议	2016 年 4 月 19 日
5	第一届监事会第五次会议	2016 年 6 月 7 日
6	第一届监事会第六次会议	2016 年 9 月 23 日
7	第一届监事会第七次会议	2017 年 2 月 6 日
8	第一届监事会第八次会议	2017 年 2 月 20 日
9	第一届监事会第九次会议	2017 年 5 月 17 日
10	第一届监事会第十次会议	2017 年 8 月 15 日
11	第一届监事会第十一次会议	2018 年 1 月 29 日
12	第一届监事会第十二次会议	2018 年 5 月 17 日
13	第一届监事会第十三次会议	2018 年 7 月 28 日
14	第一届监事会第十四次会议	2018 年 8 月 24 日

序号	会议	召开时间
15	第一届监事会第十五次会议	2018 年 9 月 28 日
16	第二届监事会第一次会议	2018 年 10 月 20 日
17	第二届监事会第二次会议	2019 年 3 月 12 日
18	第二届监事会第三次会议	2019 年 4 月 1 日
19	第二届监事会第四次会议	2019 年 5 月 10 日
20	第二届监事会第五次会议	2019 年 6 月 14 日

（四）独立董事履行职责情况

本公司自2016年6月选举独立董事以来，独立董事依据有关法律、法规及公司章程，谨慎、认真、勤勉地履行其权利和义务，积极出席各次董事会会议，参与公司重大经营决策，为本公司的重大决策提供专业及建设性的意见，认真监督管理层的工作，对本公司保护中小股东权益和依照法人治理结构规范运作起到了积极的作用。

本公司于2016年6月29日召开2015年年度股东大会审议通过了《北京值得买科技股份有限公司独立董事工作制度》，随着独立董事工作制度的建立，独立董事将在公司法人治理结构的完善、公司发展方向和战略的选择、内部控制制度的完善以及中小股东权益的保护等方面发挥重大作用，独立董事未曾对董事会、股东大会决议事项提出异议。

（五）董事会秘书履职情况

本公司于2016年6月7日第一届董事会第六次会议通过了《董事会秘书工作制度》，并聘任柳伟亮为公司董事会秘书。董事会秘书自聘任以来，有效履行了公司章程赋予的职责，为公司法人治理结构的完善、董事、监事、高级管理人员的系统培训、与中介机构的配合协调、与监管部门的积极沟通、主要管理制度的制定等事宜发挥了高效作用。

（六）董事会审计委员会及其他专门委员会的人员构成及运行情况

1、董事会审计委员会及其他专门委员会的构成

本公司董事会选举了审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和战略委员会四个专门委员会。其中，审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会中独立董事占多数并担任召集人。

本公司第二届审计委员会包括张君、刘峰和温小杰，温小杰担任召集人。

本公司第二届提名委员会包括温小杰、刘超和程贤权，温小杰担任召集人。

本公司第二届薪酬与考核委员会包括程贤权、隋国栋和张君，程贤权担任召集人。

本公司第二届战略委员会包括隋国栋、那昕和刘峰，隋国栋担任召集人。

2、董事会审计委员会及其他专门委员会的运行情况

董事会审计委员会及其他专门委员会自设立以来，运行情况良好。各专门委员会定期向董事会报告工作情况，根据董事会要求完善各项工作机制。

（1）审计委员会运作情况

序号	会议	召开时间
1	审计委员会 2017 年第一次会议	2017 年 2 月 6 日
2	审计委员会 2017 年第二次会议	2017 年 2 月 20 日
3	审计委员会 2017 年第三次会议	2017 年 8 月 10 日
4	审计委员会 2018 年第一次会议	2018 年 1 月 26 日
5	审计委员会 2018 年第二次会议	2018 年 8 月 15 日
6	审计委员会 2018 年第三次会议	2018 年 9 月 23 日
7	审计委员会 2019 年第一次会议	2019 年 3 月 8 日
8	审计委员会 2019 年第二次会议	2019 年 6 月 10 日

（2）薪酬与考核委员会运作情况

序号	会议	召开时间
1	薪酬与考核委员会 2017 年第一次会议	2017 年 5 月 4 日
2	薪酬与考核委员会 2018 年第一次会议	2018 年 5 月 5 日
3	薪酬与考核委员会 2019 年第一次会议	2019 年 4 月 30 日

（3）战略委员会运作情况

序号	会议	召开时间

序号	会议	召开时间
1	战略委员会 2016 年第一次会议	2016 年 11 月 15 日
2	战略委员会 2017 年第一次会议	2017 年 2 月 6 日
3	战略委员会 2017 年第二次会议	2017 年 5 月 4 日
4	战略委员会 2017 年第三次会议	2017 年 8 月 10 日
5	战略委员会 2018 年第一次会议	2018 年 5 月 5 日
6	战略委员会 2018 年第二次会议	2018 年 7 月 23 日
7	战略委员会 2018 年第三次会议	2018 年 10 月 15 日
8	战略委员会 2019 年第一次会议	2019 年 4 月 30 日
9	战略委员会 2019 年第二次会议	2019 年 6 月 10 日

（4）提名委员会

序号	会议	召开时间
1	提名委员会 2016 年第一次会议	2016 年 11 月 15 日
2	提名委员会 2016 年第二次会议	2016 年 12 月 8 日
3	提名委员会 2018 年第一次会议	2018 年 9 月 23 日
4	提名委员会 2018 年第二次会议	2018 年 10 月 15 日

十一、发行人内部控制制度情况

（一）发行人保障内部控制制度完整有效、公司治理完善的具体措施

1、治理机构的建立

本公司严格按照《公司法》等法律法规的要求，建立健全了股东大会、董事会、监事会等治理机构、议事规则和决策程序，履行公司法和公司章程所规定的各项职责。重大决策事项，如批准公司的经营方针和投资计划，选举和更换董事、监事，修改公司章程等，须由股东大会审议通过。董事会负责执行股东大会作出的决定，向股东大会负责并报告工作。

董事长是公司的法定代表人，在董事会闭会期间，董事会授权董事长行使董事会部分职权。监事会是公司的监督机关，向股东大会负责并报告工作，主要负责对董事和高级管理人员执行公司职务时是否违反法律法规和侵害公司和股东利益的行为进行监督，对公司财务状况进行检查。

规范控股股东与本公司的关系，控股股东与本公司之间的资产、财务、业务分开，控股股东按照法律法规的要求只享有出资人的权利。

建立董事会领导下首席执行官负责制。按照《公司章程》的规定，本公司高级管理人员（包括首席执行官、首席技术官、首席营销官、首席财务官、董事会秘书）由董事会聘任和解聘。

首席执行官是公司管理层的负责人，在重大业务、大额资金借贷和现金支付、合同的签订等方面，由董事会授权首席执行官在一定限额内作出决定。其他高级管理人员在首席执行官的领导下负责处理分管的工作。

2、组织结构的完善

公司建立的管理框架体系包括运营中心、商务中心、研发中心、产品中心、设计中心、创新业务中心、内控合规部、总裁办等，明确规定了各部门的主要职责，形成各司其职、各负其责、相互配合、相互制约、环环相扣的内部控制体系，为公司在提供服务、提高质量、增加效益等方面都发挥了至关重要的作用。

3、建立内部审计机构

公司成立专门的内部审计部，负责对公司经营情况、财务安全状况以及公司内部控制制度的执行情况进行审计监督，针对存在的问题提出建设性意见。

4、完善人力资源政策

公司建立和实施较科学的聘用、培训、考核、奖惩、晋升和淘汰等人事管理制度，并聘用足够的人员，使其能完成所分配的任务。

5、内控制度的有效建立

公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关法律法规的规定，制订了《公司章程（草案）》、《北京值得买科技股份有限公司股东大会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司董事会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司监事会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司内部审计制度》、《北京值得买科技股份有限公司关联交易管理制度》、《北京值得买科技股份有限公司对外担保管理制度》、《北京值得买科技股份

有限公司对外投资管理制度》、《北京值得买科技股份有限公司独立董事制度》、《董事会独立董事年报工作制度》、《信息披露管理办法》、《募集资金管理办法》、《董事会秘书工作制度》、《重大信息内部报告制度》、《投资者关系管理制度》等重大规章制度，确保了公司股东大会、董事会、监事会的召开、重大决策等行为合法、合规、真实、有效。本公司制订的内部管理与控制制度以公司的基本控制制度为基础，涵盖了财务管理、业务管理、对外投资、行政管理等整个生产经营过程，确保各项工作都有章可循，形成了规范的管理体系。

（二）发行人内部控制制度的自我评估意见

1、公司对内部控制执行有效性的评价程序和方法

（1）监事会评价。监事会作为公司的监督机关，能依据《公司法》和公司章程的规定，认真履行职责，定期召开监事会，对公司财务报告、公司高管人员的违法违规行为、损害股东利益的行为和公司的内部控制进行有效监督和评价。

（2）内审评价。公司内部审计人员独立行使审计监督权，对有关部门及有关人员遵守财经法规情况、财务会计制度的执行情况进行审计检查，对违反财务会计制度的行为进行处罚，确保财务会计制度的有效遵守和执行。公司对内控制度执行情况进行定期或不定期的检查与评价，对于发现的内控制度缺陷和未得到遵循的现象实行逐级负责并报告。各级人员严格执行公司制定的内控制度，对于未遵守内控制度的情况及发现的问题，分别向上级作出解释并采取相应的措施。

2、控制制度执行的效果

通过制定和有效实施内控制度，本公司业务规模逐年扩大，营业收入逐年增长，呈现较好的发展态势，管理水平进一步提高，实现了服务质量和效益的统一。通过加强内控，保证了服务效率和质量，也促进了模式创新，有力地提升了公司的综合竞争力，为公司的长远发展奠定坚实的基础。

综上所述，本公司管理层认为，本公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定建立健全了完整的、合理的内部控制制度，总体上保证了公司生产经营活动的正常运作，在一定程度上降低了管理风险，并按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2018 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报告相关的有效的内部控制。

（三）注册会计师对发行人内部控制的鉴证意见

中审众环出具《内部控制鉴证报告》（众环专字（2019）110007 号），发表如下意见：值得买公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2018 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。

十二、发行人近三年违法违规行为情况

公司已依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，自成立至今，公司及其董事、监事和高级管理人员严格按照公司章程及相关法律法规的规定开展经营，不存在重大违法违规行为，也不存在被相关主管机关处罚的情况。

十三、发行人近三年资金占用和对外担保的情况

报告期内，本公司与关联方之间的资金往来和其他情况详见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”。除此之外，本公司已经建立较为严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或其他方式占用的情形。

本公司《公司章程（草案）》中已明确对外担保的审批权限和审议程序，报告期内不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

本公司制定了《公司章程（草案）》、《北京值得买科技股份有限公司股东大会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司董事会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司内部审计制度》、《北京值得买科技股份有限公司

关联交易管理制度》等相关制度，明确了关联交易的审议和内控制度，并由专业人士担任公司首席财务官，建立了内部审计部门，严格关联交易管理。

十四、发行人资金管理、对外投资、担保事项的管理

本公司在《公司章程（草案）》、《北京值得买科技股份有限公司股东大会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司董事会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司监事会议事规则》、《北京值得买科技股份有限公司对外投资管理制度》、《北京值得买科技股份有限公司独立董事制度》、《北京值得买科技股份有限公司对外担保管理制度》、《北京值得买科技股份有限公司首席执行官工作细则》、《北京值得买科技股份有限公司内部审计制度》等相关制度中对公司资金管理、对外投资、担保事项进行了规定。

（一）资金管理和对外投资方面的权限

1、公司董事会审议权限

对外投资事项达到下列标准之一的，由董事会审议：

（1）对外投资涉及的资产总额占公司最近一期经审计总资产的 10%以上（该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据）；

（2）对外投资标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过 500 万元；

（3）对外投资标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元；

（4）对外投资交易的成交金额（含承担债务和费用）占公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且绝对金额超过 500 万元；

（5）对外投资交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。

2、公司股东大会审议权限

本公司对外投资事项达到下列标准之一的，应当提交股东大会审议：

（1）对外投资涉及的资产总额占公司最近一期经审计总资产的 50%以上（该对外投资涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据）；

（2）对外投资标的（如股权）在最近一个会计年度相关的主营业务收入占公司最近一个会计年度经审计主营业务收入的 50%以上，且绝对金额超过 3,000 万元；

（3）对外投资标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%以上，且绝对金额超过 300 万元；公司发生的交易仅达到本项或者第（五）项标准，且公司最近一个会计年度每股收益的绝对值低于 0.05 元的，公司可以向深圳证券交易所申请豁免适用本条提交股东大会审议的规定。

（4）对外投资交易的成交金额（含承担债务和费用）占公司最近一期经审计净资产的 50%以上，且绝对金额超过 3,000 万元；

（5）对外投资交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%以上，且绝对金额超过 300 万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。

（二）对外担保方面的权限

1、董事会审议权限

除本公司《对外担保管理制度》规定的须提交股东大会审议通过的对外担保之外的其他对外担保事项，由董事会审议批准。

2、股东大会审议权限

须经股东大会审批的对外担保，包括但不限于下列情形：

（1）公司及控股子公司的对外担保总额,达到或超过公司最近一期经审计净资产的 50%以后提供的任何担保；

（2）连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产的 30%；

（3）为资产负债率超过 70%的担保对象提供的担保；

（4）单笔担保额超过本公司最近一期经审计净资产 10%的担保；

（5）连续十二个月内担保金额超过本公司最近一期经审计净资产的 50%且绝对金额超过 3,000 万元人民币；

（6）法律、行政法规、部门规章和公司章程规定应当由股东大会审议通过的其他担保情形。

十五、投资者权益保护

为保障投资者利益，尤其是中小投资者依法享有获取公司信息、享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利，本公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、行政法规、部门规章的要求，结合公司实际情况，在《公司章程（草案）》、《投资者关系管理制度》和《信息披露管理办法》等公司治理制度中规定了相关的内容。

（一）内部信息披露制度和流程的建立健全

公司已经制定了《信息披露管理制度》，将于公司首发上市之日起适用。该办法对公司上市后的信息披露事项的原则、标准、流程、责任划分、保密措施等予以制度化。同时，公司还制定了《内幕信息知情人登记制度》、《重大信息内部报告制度》和《年报信息披露重大差错责任追究制度》，也将于上市后生效实施；该等制度分别对内部信息的管理、重大信息内部及时报告的要求和流程，向外部报送信息的管理和追责进行了明确。上述制度的实施有利于依法及时、真实准确完整地向投资者披露公司相关信息，维护中小投资者的知情权。

（二）股东投票机制的完善

本公司《公司章程（草案）》规定：股东大会审议影响中小投资者利益的重大事项时，对中小投资者表决应当单独计票。单独计票结果应当及时公开披露。

公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东可以公开征集股东投票权。征集股东投票权应当向被征集人充分披露具体投票意向等信息。禁止以有偿或者变相有偿的方式征集股东投票权。公司不得对征集投票权提出最低持股比例限制。

（三）其他保护投资者合法权益的措施

公司已根据中国证监会《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》相关规定，相应修订本公司《公司章程（草案）》，保障投资者收益分配权，具体见本招股说明书“重大事项提示”之“八、本次发行上市后的股利分配政策”。

公司严格执行上述制度，保障投资者依法享有获取公司信息、享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。

第九节 财务会计信息与管理层分析

本节的财务会计数据及有关分析说明反映了公司最近三年的财务状况、经营成果及现金流量。除特别说明，本节引用的公司财务报表相关数据均引用自中审众环审计的财务报表及附注的主要内容，按合并报表口径披露。

公司建议投资者应结合阅读本节及备查文件审计报告相关内容，以对公司的会计政策、财务状况、经营成果及现金流量有更详细的了解。

一、报告期内的财务报表

（一）合并资产负债表

单位：元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	6,826,261.23	86,618,332.76	59,033,850.40
应收票据及应收账款	138,116,088.71	79,572,584.13	72,146,334.08
预付款项	2,713,789.82	2,316,011.60	423,185.71
其他应收款	2,036,540.55	1,849,387.89	1,501,392.17
存货	766,240.00	2,707,765.00	75,808.60
一年内到期的非流动资产	482,836.27	1,724,579.53	1,568,135.90
其他流动资产	153,700,078.45	141,892,200.58	77,763,237.63
流动资产合计	**304,641,835.03**	**316,680,861.49**	**212,511,944.49**
非流动资产：			
固定资产	199,811,803.67	9,413,333.87	4,872,342.45
无形资产	5,206,879.96	4,613,388.97	546,397.14
长期待摊费用	1,338,640.85	553,558.70	1,688,102.10
递延所得税资产	2,287,430.59	1,878,295.59	980,850.06
其他非流动资产	4,845,282.95	2,404,881.80	-
非流动资产合计	**213,490,038.02**	**18,863,458.93**	**8,087,691.75**
资产总计	**518,131,873.05**	**335,544,320.42**	**220,599,636.24**
流动负债：			
应付票据及应付账款	22,669,587.29	13,753,177.41	4,198,271.52
预收款项	977,744.03	2,381,233.82	2,398,478.78
应付职工薪酬	43,061,828.69	34,619,277.79	24,069,579.23
应交税费	13,866,308.71	16,149,022.14	7,474,827.92

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
其他应付款	5,223,275.07	5,179,325.04	3,372,203.95
一年内到期的非流动负债	9,600,000.00	-	-
其他流动负债	-	-	2,332,437.66
流动负债合计	**95,398,743.79**	**72,082,036.20**	**43,845,799.06**
非流动负债：			
长期借款	84,000,000.00	-	-
预计负债	11,051,331.69	9,499,654.30	3,032,559.20
非流动负债合计	**95,051,331.69**	**9,499,654.30**	**3,032,559.20**
负债合计	**190,450,075.48**	**81,581,690.50**	**46,878,358.26**
股东权益：			
股本	40,000,000.00	40,000,000.00	40,000,000.00
资本公积	92,595,549.64	92,595,549.64	92,595,549.64
盈余公积	21,037,817.15	12,808,210.38	4,772,541.53
未分配利润	174,048,430.78	108,558,869.90	36,353,186.81
归属于母公司所有者权益合计	327,681,797.57	253,962,629.92	173,721,277.98
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	**327,681,797.57**	**253,962,629.92**	**173,721,277.98**
负债和股东权益合计	**518,131,873.05**	**335,544,320.42**	**220,599,636.24**

（二）合并利润表

单位：元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
一、营业总收入	**507,593,796.62**	**367,004,267.84**	**201,159,966.10**
其中：营业收入	507,593,796.62	367,004,267.84	201,159,966.10
二、营业总成本	**411,907,287.55**	**277,426,543.34**	**164,003,383.82**
其中：营业成本	133,592,764.06	58,683,940.04	33,995,749.10
税金及附加	11,986,525.39	9,548,636.74	4,745,640.70
销售费用	134,717,253.15	105,496,255.66	57,134,598.17
管理费用	58,736,793.24	48,540,233.20	33,684,896.98
研发费用	72,196,806.12	52,756,945.79	32,227,704.87
财务费用	-1,596,825.71	2,090,036.46	-1,636,222.85
其中：利息费用	643,206.67	-	-
利息收入	112,738.80	81,996.11	31,301.48
资产减值损失	2,273,971.30	310,495.45	3,851,016.85
加：其他收益	5,886,049.54	6,981,800.00	-

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
投资收益	4,653,103.17	2,910,121.43	2,987,222.65
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-31,167.18	-45,610.94
三、营业利润	**106,225,661.78**	**99,438,478.75**	**40,098,193.99**
加：营业外收入	337,211.74	1,970.00	1,038,216.17
减：营业外支出	159,154.58	111,755.94	303,098.25
四、利润总额	**106,403,718.94**	**99,328,692.81**	**40,833,311.91**
减：所得税费用	10,684,551.29	13,087,340.87	5,669,631.79
五、净利润	**95,719,167.65**	**86,241,351.94**	**35,163,680.12**
（一）按经营持续性分类			
1.持续经营净利润	**95,719,167.65**	**86,241,351.94**	**35,163,680.12**
2.终止经营净利润	-	-	-
（二）按所有权归属分类			
1.归属于母公司所有者的净利润	95,719,167.65	86,241,351.94	35,163,680.12
2.少数股东损益	-	-	-
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-
七、综合收益总额	**95,719,167.65**	**86,241,351.94**	**35,163,680.12**
其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	95,719,167.65	86,241,351.94	35,163,680.12
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-
八、每股收益：			
（一）基本每股收益	2.39	2.16	0.88
（二）稀释每股收益	2.39	2.16	0.88

（三）合并现金流量表

单位：元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	436,613,567.54	362,395,625.56	175,371,098.84
收到其他与经营活动有关的现金	10,679,107.58	8,818,497.74	4,277,418.64
经营活动现金流入小计	447,292,675.12	371,214,123.30	179,648,517.48
购买商品、接受劳务支付的现金	65,414,856.85	41,514,906.91	19,443,701.87
支付给职工以及为职工支付的现金	179,531,311.05	123,821,411.09	72,254,607.14
支付的各项税费	47,935,534.97	33,453,511.36	16,748,645.92

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
支付其他与经营活动有关的现金	100,917,733.19	60,382,270.44	41,135,526.29
经营活动现金流出小计	393,799,436.06	259,172,099.80	149,582,481.22
经营活动产生的现金流量净额	**53,493,239.06**	**112,042,023.50**	**30,066,036.26**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	762,560,000.00	658,910,000.00	1,060,197,000.00
取得投资收益收到的现金	4,653,103.17	2,910,121.43	2,987,222.65
投资活动现金流入小计	767,213,103.17	661,820,121.43	1,063,184,222.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	205,182,513.84	15,910,399.17	6,122,528.78
投资支付的现金	767,658,000.00	720,300,000.00	1,031,625,800.00
投资活动现金流出小计	972,840,513.84	736,210,399.17	1,037,748,328.78
投资活动产生的现金流量净额	**-205,627,410.67**	**-74,390,277.74**	**25,435,893.87**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	-
取得借款收到的现金	96,000,000.00	-	-
筹资活动现金流入小计	96,000,000.00	-	-
偿还债务支付的现金	2,400,000.00	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22,503,066.67	6,000,000.00	6,000,000.00
支付其他与筹资活动有关的现金	1,150,000.00	2,190,000.00	-
筹资活动现金流出小计	26,053,066.67	8,190,000.00	6,000,000.00
筹资活动产生的现金流量净额	**69,946,933.33**	**-8,190,000.00**	**-6,000,000.00**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**2,395,166.75**	**-1,877,263.40**	**1,233,482.29**
五、现金及现金等价物净增加额	**-79,792,071.53**	**27,584,482.36**	**50,735,412.42**
加：年初现金及现金等价物余额	86,618,332.76	59,033,850.40	8,298,437.98
六、年末现金及现金等价物余额	**6,826,261.23**	**86,618,332.76**	**59,033,850.40**

二、审计意见

公司聘请中审众环对公司 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日及 2018 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2016 年度、2017 年度及 2018 年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表以及财务报表附注进行了审计，中审众环对上述报表发表了标准无保留意见并出具了“众环审字（2019）110003 号”《审计报告》。

三、影响公司经营业绩的主要因素

（一）影响公司收入、成本、费用和利润的主要因素

1、影响公司收入的主要因素

（1）网络消费市场的热度和规模

随着中国互联网网民总体规模增长、互联网带宽基础建设及移动网络技术的快速发展，互联网购物服务需求不断提高。中国网络购物用户以 80 后、90 后为主体，成长在互联网时代的群体更容易接受新生事物，随着消费水平提升，消费需求通过网络得以释放。

根据中国互联网络信息中心发布的第 43 次《中国互联网络发展状况统计报告》显示，截至 2018 年 12 月末，中国网络购物用户规模为 6.10 亿，较 2017 年末增加 7,679 万人，增幅 14.40%；网络购物使用率稳步提升，从 2008 年的 25%增加到 2018 年的 74%。与此同时，我国手机网络购物用户规模增长迅速，截至 2018 年 12 月末，手机网络购物用户规模达到 5.92 亿，相比 2017 年末增长率为 17.06%，手机网络购物的使用比例由 2017 年的 67.2%提升至 72.5%。

随着居民消费需求持续增长，“互联网+”带动线上线下经济融合，网络购物产业规模呈上升趋势。国家统计局数据显示，2018 年全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元。艾瑞咨询预测 2018 年全国网络购物交易规模达到 7.5 万亿元，占全国社会消费品零售总额的 19.69%，占比持续提升。

（2）公司在互联网导购行业具备竞争优势

什么值得买网站于 2010 年上线运营，运营 8 年来，什么值得买凭借其客观中立的精准推荐、良好的用户体验和丰富全面的内容，积累了大量忠实用户。根据 Google Analytics 和友盟统计，2018 年什么值得买网站及其各类移动客户端平均月活跃用户数达到 2,654.43 万。2016 年至 2018 年，月活跃用户数复合增长率为 19.39%。

什么值得买上所拥有的庞大且高质量的用户群体，以及领先的用户忠诚度、活跃度和互动性已经形成了公司的核心竞争优势之一，这一优势将继续推动公司的高速发展以及在各个业务布局上的不断完善。

关于公司竞争优势的具体内容，请参见本招股说明书“第六节 业务和技术”之“二、行业基本情况”之“（三）行业竞争格局，发行人的竞争优势及劣势”之“5、发行人的竞争优势及变化趋势”。

2、影响公司成本和期间费用的主要因素

（1）职工薪酬

职工薪酬是公司主营业务成本、期间费用的重要构成部分。2016 年至 2018 年，公司在主营业务成本、销售费用、研发费用、管理费用中核算的职工薪酬逐年增长，金额分别为 8,656.48 万元、13,436.31 万元及 18,856.27 万元，2016-2018 年的年复合增长率达 47.59%。随着公司业务规模扩张，公司员工人数由 2016 年末的 464 人上升至 2018 年末的 854 人，同时公司的人均薪酬水平不断提升，报告期内公司职工薪酬相应增加。

（2）研发费用

公司自成立以来一直重视技术开拓、产品研发以及研发团队的建设，通过多年的实践和积累，公司已经研发并储备了多项核心技术和自主知识产权，培养、积累了一批高素质研发人员。公司研发保障了网站整体运营、数据处理效率方面的稳定性，并能持续优化什么值得买栏目升级、内部信息系统完善和用户体验的提升，还能不断探索 AI（人工智能）、大数据等前沿互联网技术在什么值得买的应用。报告期内，为保持行业内领先的技术优势，公司的研发投入较高，研发费用逐年增长。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司研发费用分别为 3,222.77 万元、5,275.69 万元及 7,219.68 万元，研发投入的提高相应带来公司管理费用的上升。

（3）广告宣传费

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的广告宣传费分别为 1,714.98 万元、3,288.31 万元及 3,632.14 万元，2016 年至 2018 年呈现逐年上升趋势。

报告期内，为了扩大用户规模、提高公司的媒体平台价值，公司加大了广告宣传投放力度，使得广告宣传费用增加。

（二）对发行人具有核心意义、或其变动对业绩变动具有较强预示作用的财务或非财务指标

1、月活跃用户数

报告期内，公司运营数据良好，月活跃用户数整体均保持稳步增加，具体情况参见本招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、发行人主营业务的具体情况”之“（一）本公司主要产品和服务的销售情况”。

2、营业收入增长率

报告期内，公司营业收入快速增长，2017 年及 2018 年公司的主营业务收入增长率分别为 82.46%及 38.31%。公司主营业务收入主要来源于信息推广服务收入，各期营业收入均保持快速增长，说明公司主营业务市场前景良好，公司整体竞争能力较强，价值转化能力较高，公司尚处于快速成长阶段。

3、毛利率及净利率

公司毛利率及净利率是判断公司产品竞争力与盈利能力的直接指标。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司综合毛利率分别为 83.10%、84.01%及 73.68%；同期，公司净利率分别为 17.48%、23.50%及 18.86%，扣除非经常性损益后净利率分别为 15.94%、21.25%及 17.11%。报告期内，公司的毛利率和净利率水平整体较高，反映公司盈利能力较强、产品竞争力突出。

2018 年度，公司扣非后净利率相比 2017 年度下降 4.14%，主要原因为：（1）公司业务规模及职工规模逐渐扩大，2018 年末员工人数由 2017 年末的 561 人增加至 854 人，主营业务成本、销售费用、研发费用、管理费用中核算的职工薪酬由 2017 年度的 13,436.31 万元增加至 2018 年度的 18,856.27 万元，增长率为 40.34%，高于同期收入增长率；（2）随着公司业务规模的扩大、客户数量逐渐增多，公司主营业务成本中 IT 资源使用费、技术服务费及活动成本增幅较快，由 2017 年度的 2,771.05 万元增加至 2018 年度的 7,866.97 万元，增加 5,095.92 万元。（3）随着公司广告展示收入的快速增长，公司给

予广告代理公司的返点增多，2017 年度及 2018 年度营销代理服务费分别为 2,002.23 万元及 3,130.58 万元，增加 1,128.35 万元。

四、财务报告审计基准日后的主要财务信息及经营状况

（一）会计师的审阅意见

公司会计师审阅了公司 2019 年第 1 季度财务报表，包括 2019 年 3 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2019 年 1-3 月的合并及母公司利润表，2019 年 1-3 月的合并及母公司现金流量表，以及财务报表附注，并出具了众环阅字（2019）110001 号审阅报告。发表了如下审阅意见：

“根据我们的审阅，我们没有注意到任何事项使我们相信财务报表没有按照企业会计准则的规定编制，未能在所有重大方面公允反映值得买公司 2019 年 3 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2019 年 1 月至 3 月合并及母公司经营成果和现金流量。”

（二）专项声明

公司董事会、监事会及董事、监事、高级管理人员出具专项声明，保证公司 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日的财务报表所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性及完整性承担个别及连带责任。

公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人出具专项声明，保证 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日的财务报表所载资料真实、准确、完整。

（三）招股说明书财务报告审计截止日后的主要财务信息

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2019-3-31	2018-12-31
流动资产	27,498.38	30,464.18
非流动资产	21,266.16	21,349.00

项目	2019-3-31	2018-12-31
资产总额	48,764.54	51,813.19
流动负债	4,840.21	9,539.87
非流动负债	9,327.67	9,505.13
负债合计	14,167.88	19,045.01
所有者权益合计	34,596.66	32,768.18
归属于母公司所有者权益	34,596.66	32,768.18

2019 年 3 月 31 日流动负债 4,840.21 万元，较 2018 年末下降 49.26%，主要原因是（1）2018 年末计提的年终奖于 2019 年发放，应付职工薪酬减少；（2）2018 末计提的契税等税项于 2019 年缴纳，应交税费减少。

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年 1-3 月
营业收入	10,335.24	7,940.06
营业利润	1,943.50	1,865.30
利润总额	1,948.71	1,861.04
净利润	1,814.25	1,668.04
归属于母公司所有者的净利润	1,814.25	1,668.04
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	1,727.29	1,586.46

（1）营业收入

2019 年 1-3 月，公司营业收入为 10,335.24 万元，较上年同期增长 30.17%，主要原因为随着公司用户规模的不断扩张及品牌知名度的不断提升，为公司带来了高品质的用户流量，直接带来了电商、品牌商净交易额的增长。

（2）归属于母公司所有者的净利润

2019 年 1-3 月归属于母公司股东的净利润为 1,814.25 万元，较 2018 年 1-3 月增长 8.77%，净利率略有下降，主要是受公司职工薪酬增长、IT 资源采购增加及阿里妈妈技术服务费上涨的影响。2019 年 1-3 月扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 1,727.29 万元，较 2018 年 1-3 月增长 8.88%。公司的非经常性损益主要是理财产品投资收益。

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年 1-3 月
经营活动产生的现金流量净额	-2,900.27	-1,426.12
投资活动产生的现金流量净额	3,344.82	5,556.61
筹资活动产生的现金流量净额	-366.13	-55.00
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-35.46	-138.98
现金及现金等价物净增加额	42.96	3,936.51

公司 2019 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额为-2,900.27 万元，较上年同期有所下降，主要原因为：（1）公司收入呈现季节性，第一季度收入较低（报告期内第一季度收入占全年收入 15%左右），销售商品、提供劳务收到的现金相对较少；（2）随着公司业务规模的扩大，公司持续探索创新业务方向，增加技术研发的投入，因此人员规模扩大，公司人力成本增长，支付给职工以及为职工支付的现金上涨。2016 年-2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额均为正数，反映了公司良好的销售回款能力和盈利质量，第一季度经营活动产生的现金流量净额为负，主要受季节性影响。

4、非经常性损益主要数据

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年 1-3 月
委托他人投资或管理资产的损益	74.92	101.25
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	21.72	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	5.22	-4.26
小计	**101.86**	**96.99**
减：非经常性损益的所得税影响	14.90	15.41
扣除所得税影响后的非经常性损益净额	86.96	81.58
其中：归属于母公司所有者的非经常性损益净额	86.96	81.58
归属于少数股东的非经常性损益净额	-	-

由上表可见，公司非经常性损益主要为理财收益。

公司上述数据未经审计，但已经公司会计师审阅。

（四）招股说明书财务报告审计截止日后的主要经营状况

招股说明书财务报告审计截止日后，公司经营模式、采购规模及采购价格、销售规模及销售价格、主要客户及供应商的构成、税收政策等事项未发生重大变化，公司主要经营状况未发生重大不利变化。

（五）2019 年 1-6 月业绩预计情况

公司预计 2019 年 1-6 月营业收入 2.60 亿元，较 2018 年 1-6 月增长约 31%；预计归属于母公司所有者的净利润约为 4,503.06 万元，较 2018 年 1-6 月增长约 11%；预计扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润约为 4,338.40 万元，较 2018 年 1-6 月增长约 12%。

五、主要会计政策和会计估计及会计差错更正

（一）收入

1、收入确认原则

（1）销售商品、技术转让收入

本公司在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，确认销售商品收入。

（2）提供劳务收入

①本公司在交易的完工进度能够可靠地确定，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，采用完工百分比法确认提供劳务收入。

确定提供劳务交易完工进度的方法：已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例。

②本公司在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

A、已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本。

B、已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

（3）让渡资产使用权收入

让渡资产使用权收入包括利息收入、使用费收入等。

本公司在收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，确认让渡资产使用权收入。

2、收入确认具体方法

（1）电商导购佣金收入

发行人向电商、品牌商提供电商导购服务，用户通过发行人网站或 App 中的商品链接进入电商、品牌商网站下单购买，发行人按实际完成交易金额的一定比例获取电商导购佣金收入。总体收入确认原则如下：

<table>
<tr><th>客户类型</th><th>客户是否提供联盟平台</th><th>数据条件</th><th>收入确认原则</th><th>期后调整事项</th></tr>
<tr><td rowspan="4">电商、品牌商</td><td rowspan="2">客户有联盟平台</td><td>客户的联盟后台可以查看当月佣金信息</td><td>月末根据联盟后台显示的当月佣金确认为当月收入</td><td rowspan="3">公司按合同约定，在次月或隔月与客户正式结算佣金后，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在正式结算当月；
当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期</td></tr>
<tr><td>客户的联盟后台无法查看当月佣金信息</td><td>月末根据公司的数据中心佣金金额*（1-订单折损率）确认为当月电商导购佣金收入</td></tr>
<tr><td rowspan="2">客户无联盟平台</td><td>公司的数据中心可以提取订单信息</td><td>月末根据公司的数据中心佣金金额*（1-订单折损率）确认为当月电商导购佣金收入</td></tr>
<tr><td>公司的数据中心无法提取订单信息</td><td>按客户对账单金额确认为结算当月电商导购佣金收入</td><td>-</td></tr>
<tr><td colspan="3">第三方联盟平台</td><td>按客户对账单金额确认为结算当月电商导购佣金收入</td><td>-</td></tr>
</table>

①电商客户

1）客户有联盟平台

A、客户的联盟后台可以查看当月佣金信息

公司大部分导购客户为有联盟平台、可以在联盟后台查看当月佣金信息的电商、品牌商，如阿里巴巴集团、亚马逊集团等。

a.收入确认时点

I.月末根据客户的联盟后台显示的当月佣金确认为当月收入；

II.公司按合同约定，在次月或隔月与客户正式结算佣金后，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在结算当月；

III.当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期。

b.收入确认依据

根据客户的联盟后台显示的当月佣金确认为当月收入。

c.收入确认条件

合同中通常约定发行人可在联盟后台查询预期可能获得的收入，该收入为预估收入数据，最终实际收入数据以客户提供的结算数据为准。

公司确认收入的依据是当月末客户的联盟后台显示的当月佣金，该依据由客户提供，且按历史经验准确性非常高，约为 99%。公司已经提供了相关服务，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件。同时，双方对账完成后，公司将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在结算当月，并且当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期，与合同中约定的条款相符。

B、客户的联盟后台无法查看当月佣金信息

部分电商客户，联盟后台尚未完善，公司只能通过数据中心接口从联盟平台提取订单信息。

a.收入确认时点

I.月末根据公司的数据中心接口从联盟平台提取的订单信息，按历史经验估计订单折损率后确认为当月收入。造成订单折损的原因主要为成功交易后退货等；

II.公司按合同约定，在次月或隔月与客户正式结算佣金后，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在结算当月；

III.当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期。

b.收入确认依据

I.公司的数据中心接口从联盟平台提取的订单信息

发行人与各电商、品牌商的联盟平台签订《CPS 合作协议》，发行人通过端口对接、安装标准跟踪代码等方式提取自发行人处导流至各电商、品牌商产生的交易订单信息。

II.按历史经验估计的订单折损率

由于存在退货的可能，月末数据中心提取的订单信息通常会包含部分将会折损的订单信息，因此需要按历史经验估计订单折损率，在确认当月佣金时予以扣除。

c.收入确认条件

合同通常约定客户系统实时向发行人系统发送完整准确的订单信息，以便发行人及时了解订单的相关情况，最终的计费依据以客户平台记录的统计数据为准。

公司确认收入的依据是公司的数据中心接口从联盟平台提取的订单信息，且考虑了订单折损率，订单折损率估计的历史经验准确性很高，公司已经提供了相关服务，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件。同时，双方对账完成后，公司将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在结算当月，并且当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期，与合同中约定的条款相符。

2）客户无联盟平台

A、公司的数据中心可以提取订单信息

a.收入确认时点

I.月末根据公司的数据中心接口提取的订单信息，按历史经验估计订单折损率后确认为当月收入；

II.公司在次月或隔月与客户正式结算佣金后，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在结算当月；

III.当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期。

b.收入确认依据

I.公司的数据中心接口提取的订单信息

发行人与各电商签订《CPS 合作协议》，通过端口对接、安装标准跟踪代码等方式跟踪自发行人处导流产生的交易金额。

II.按历史经验估计的订单折损率

由于数据的对接传输存在时间上的滞后，月末数据中心提取的订单信息通常会包含部分折损订单的信息，因此需要按历史经验估计订单折损率，在确认当月佣金时予以扣除。

III、收入确认条件

合同通常约定客户系统实时向发行人系统发送完整准确的订单信息，以便发行人及时了解订单的相关情况，最终的计费依据以客户系统记录的统计数据为准。

公司确认收入的依据是公司的数据中心接口提取的订单信息，且考虑了订单折损率，订单折损率估计的历史经验准确性很高，公司已经提供了相关服务，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件。同时，双方对账完成后，公司将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在结算当月，并且当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期，与合同中约定的条款相符。

B、公司的数据中心无法提取订单信息

少量电商、品牌商客户没有联盟平台，公司的数据中心也无法提取订单信息，双方主要通过邮件对账。

a.收入确认时点

取得经双方确认的结算单时确认电商导购佣金收入。

b.收入确认依据

经双方确认的结算单。

c.收入确认条件

合同中通常约定双方按照实际产生的效果数据及对应的佣金比例结算费用，经双方核对后以客户通过邮件发给发行人的确认数据为准。公司确认收入的依据是经双方确认的结算单，该依据经客户确认，公司已经提供了相关服务，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件，与合同条款相符。

②第三方联盟平台客户

第三方联盟平台客户如亿起发、Commission Junction LLC.，公司通过其平台，对接最终的导购业务客户。在通过第三方平台对接电商的情况下，由于对接的最终电商数量众多，各电商平台的结算周期不一致，无法准确估计当月确认佣金金额和结算金额的差异，故只能在取得结算单时确认电商导购佣金收入。

1）收入确认时点

取得经双方确认的结算单时确认电商导购佣金收入。

2）收入确认依据

经双方确认的结算单。

3）收入确认条件

合同中通常约定双方按照实际产生的效果数据及对应的佣金比例结算费用，经双方核对后以客户提供给发行人的确认数据为准。公司确认收入的依据

是经双方确认的结算单，该依据经客户确认，公司已经提供了相关服务，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件，与合同条款相符。

③同行业对比

由于目前 A 股尚无主要经营电商导购业务的上市公司，故选取新三板公司淘粉吧（已退市）作对比，具体如下：

公司名称	电商导购佣金收入确认政策
淘粉吧	公司已提供平台使用权，且客户通过公司返利导购平台购买商品，同时满足相关的经济利益很可能流入、使用费收入金额能够可靠计量

淘粉吧仅披露了电商导购佣金收入确认的一般政策，政策实质与公司相同。

④期后调整金额

通常情况下，当期确认的佣金收入中，2016 年至 2018 年年度审计报告在期后进行结算的主要为所属期为当期 10-12 月份收入。

1）2016 年至 2018 年期后调整金额统计如下：

单位：万元

年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
期后调整金额	10.05	65.70	-38.49
差异率	0.10%	0.74%	-0.39%

注：1、2018 年期后调整金额主要为杭州阿里妈妈、重庆京东和 Digital Window 当期确认收入和结算收入的差异；
2、2017 年期后调整金额主要为阿里妈妈当期确认收入和结算收入的差异；
3、2016 年期后调整金额主要为阿里妈妈和亚马逊（中国）当期确认收入和结算收入的差异。

2）2016 年至 2018 年正式结算佣金和已确认佣金的差异在次年调整金额统计如下：

单位：万元

年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
次年调整金额	-3.89	-1.37	7.67
差异率	-0.04%	-0.02%	0.08%

注：1、2018 年财务报告批准报出日后的调整金额主要为：（1）Performance Horizon 实际结算佣金比当期确认佣金少 26,811.44；（2）Linkshare Japan K.K.2018 年 10-11 月实际结算佣金比当期确认佣金少 10,733.60 元；

2、2017 年财务报告批准报出日后的调整金额主要为：（1）阿里妈妈实际结算佣金比当期确认佣金多 16,735.13 元；（2）日本 Linkshare Japan K.K. 2017 年 12 月份实际结算佣金比当期确认佣金少 27,781.44 元；
3、2016 年财务报告批准报出日后的调整金额主要为：苏宁易购 12 月实际结算佣金比当期确认佣金多 69,313.27 元。

综上，当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期，期后调整占收入的比例不到 1%；当期财务报表报出日前尚未完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在次年，调整的比例不到 0.1%，占比非常小。对企业财务状况、经营成果和现金流量、投资者决策无实质影响，符合企业会计准则的规定。

（2）广告展示收入

公司广告展示收入的总体确认原则如下：

广告模式	收入确认政策
按天计价	按照广告发布进度确认收入
按照点击量、销售量计价	取得双方确认效果的结算单时确认收入
消费众测广告服务	完成众测结案报告时确认收入

①按天计价的广告展示收入

公司大部分广告展示业务为按天计费，费用标准以公司的广告刊例报价为准，并在《广告发布排期表》中对具体费用进行确认。

1）收入确认时点

按照广告发布进度，在发布时确认收入。

2）收入确认依据

经客户确认的《广告发布合同》和《广告发布排期表》。

通常发行人根据客户的特定营销需求和目标，结合客户的品牌内涵、受众群体特点等为客户制订策略计划，经客户确认后，公司再制定具体的《广告发布合同》以及《广告发布排期表》，详细列明广告投放起止时间、位置、日期等信息，双方确认后履行合同审批流程并加盖合同章，经客户确认后公司开始正式执行排期表。

3）收入确认条件

合同中通常约定具体广告发布时间、投放次数、广告类型、广告位置、广告费用明细以双方确认的《广告发布排期表》为准。发行人根据《广告发布排期表》的约定提供广告展示服务并根据广告发布进度确认收入，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件，与合同条款相符。

②约定按照点击量、销售量计算广告展示收入的效果营销广告服务

合同双方通常约定流量或效果承诺，并按实际效果付费。

1）收入确认时点

在取得双方确认效果的结算单时确认收入。

2）收入确认依据

收入确认的依据是经双方确认效果的结算单。

3）收入确认条件

合同通常约定结算数据由客户统计并通知发行人。发行人确认收入的依据是经双方确认的效果结算单，发行人已经提供了相关服务，服务的效果已经双方确认，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件，与合同条款相符。

③消费众测广告服务

消费众测广告服务是指发行人将客户的产品交予用户使用，拥有积分和金币的用户，目前可以免费申领、试用，并撰写众测报告，供其他用户及商家阅读参考。发行人向客户收取服务费用。

1）收入确认时点

在完成众测结案报告时确认收入。

2）收入确认依据

收入确认的依据是经客户确认的《众测结案报告》。

3）收入确认条件

合同通常约定发行人负责在众测频道上线客户产品，并在众测推广结束后向客户出具结案报告。发行人确认收入的依据是经双方确认的《众测结案报告》，公司已经提供了相关服务，相关服务成果经过双方确认，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件。

④发行人同行业可比公司广告收入的确认政策

可比公司名称	收入确认政策
新华网	在满足收入确认条件的情况下，按照与客户签订的合同约定服务内容及价格，若合同明确规定了广告发布时间、内容以及价格，则按照合同约定条款以及相应的《新华网添加广告排期审批单》，确定当期收入。
墨迹科技	依据与广告代理公司或者广告客户签订的广告合同约定的广告投放金额及广告发布进度确认收入，确认依据主要是各品牌广告投放合同、排期表、品牌广告投放报告等。
暴风集团	广告收入是公司收入的主要来源，是指公司提供广告展现等相关服务而取得的收入。公司按“天”提供广告展现服务的收入确认方法为：根据双方签署的协议上的具体广告投放周期，将投放周期的天数按自然月区分，计算不同月份的广告投放天数，进而确定不同月份应确认的收入金额。

发行人广告展示收入的收入确认原则符合同行业可比公司广告收入确认的惯例，不存在异常。

（3）互联网效果营销平台服务

①发行人互联网效果营销平台服务收入确认的具体原则

发行人通过LinkStars互联网效果营销平台，将平台签约广告主的营销需求推送至媒体，由媒体（网站主和自媒体）提供营销服务、将商品和品牌推广至消费者，发行人根据营销效果向广告主收取佣金。

收入确认时点和依据为月末根据公司数据中心提取和统计的当月订单信息和佣金数据，按历史经验估计订单折损率后确认为当月收入。造成订单折损的原因主要为成功交易后退货等。发行人按合同约定，在与广告主正式结算佣金后，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在结算当月。当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期。

公司确认收入的依据是公司数据中心提取的订单信息，且考虑了订单折损率，订单折损率估计的历史经验准确性很高，公司已经提供了相关服务，满足收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入等确认收入条件。同时，双方对账完成后，公司将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在结算当

月，并且当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期。

②互联网效果营销平台服务收入的调整符合企业会计准则的相关规定

1）发行人互联网效果营销平台服务收入的期后调整事项属于资产负债表日后调整事项

发行人互联网效果营销平台服务收入的期后调整事项适用于《企业会计准则第 29 号-资产负债表日后事项》第五条第三款规定的“资产负债表日后进一步确定了资产负债表日前购入资产的成本或售出资产的收入。”企业发生资产负债表日后调整事项，应当调整资产负债表日已编制的财务报表。

发行人在次月或隔月与客户正式结算佣金后，将正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在正式结算当月；当期财务报表报出日前完成对账的，正式结算佣金和已确认佣金的差异调整在当期，上述会计处理方式符合企业会计准则的规定。

2）当期财务报表报出日后完成对账的调整的金额占比非常小，计入次年符合重要性原则

报告期内，当期财务报表报出日后完成对账的调整的金额占当期收入的比例非常小。将上述收入计入次年，对企业财务状况、经营成果和现金流量、投资者决策无实质影响，符合重要性原则。

③对互联网效果营销平台服务收入的确认和列报采用“总额法”符合企业会计准则的相关规定

1）发行人对互联网效果营销平台收入的确认和列报采用“总额法”

发行人对互联网效果营销平台收入的确认和列报采用“总额法”，具体的会计处理方法为：每月在星罗 Linkstares 联盟系统结算后台查看当月导购佣金收入，并结合订单折算率确认营业收入和应收账款，同时将按协议约定将应付给媒体（网站主和自媒体）的结算款项确认为营业成本和应付账款。

2）企业会计准则的有关规定

2017 年 7 月 5 日财政部印发“关于修订印发《企业会计准则第 14 号——收入》的通知（财会〔2017〕22 号）”第五章“特殊交易的会计处理”第三十四条定义：“企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：a.企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。b.企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。c.企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。”

虽然发行人目前尚未开始执行上述新的收入准则，但根据上述通知的精神可以理解为，在判断收入的确认和列报应当采用“总额法”还是“净额法”时，主要是明确企业（报告主体）从事交易的身份是主要责任人还是代理人，即其自身是否构成交易的一方，并直接承担交易的后果；还是仅仅在交易双方之间起到居间的作用，而并不承担交易的后果。

3）发行人采用“总额法”符合企业会计准则的规定

根据对发行人互联网营销效果平台服务的具体合同签订方式、定价及结算方式、信用风险承担、合作方选择等进行分析，发行人按“总额法”确认收入的主要原因如下：

A、合同签订：发行人直接与广告主签订 CPS 营销服务协议，而媒体（网站主和自媒体）并不直接与广告主发生合同关系，而是与发行人签订书面或线上网络推广框架协议。合同之间是彼此独立的，发行人独立承担这些合同各自的谈判过程中的风险，并享有相关的收益。

B、定价及结算方式：发行人与广告主在双方签订的 CPS 营销服务协议中约定佣金结算比例和结算方式；发行人与媒体（网站主和自媒体）在网络推广

框架协议中约定结算方式，媒体采购的结算价格由发行人自主决定，并在其效果营销平台后台管理系统中发布。定价及结算彼此独立，分别核算。

C、合作方的选择：发行人能够主导选择符合要求的媒体（网站主和自媒体）为广告主推广商品信息，符合向客户转让商品或服务前能够控制该商品或服务行为的情形，因此能够主导第三方代表发行人向客户提供服务。

D、信用风险：发行人与广告主的结算一般情况都在过了无理由退货期和对异常订单确认完之后进行，因此基本无信用风险。但如因特殊情况产生信用风险，该责任应首先由发行人先行承担，从与广告主的结算金额中扣除，同时，发行人会从应支付媒体（网站主和自媒体）的采购成本中扣除，因此发行人实际上承担了源自相关责任方的信用风险，同时也表明发行人是履行 CPS 营销服务协议的首要义务人。

综上，发行人对互联网效果营销平台服务收入的确认和列报采用“总额法”符合企业会计准则的有关规定。

（二）成本

1、成本核算流程和方法

公司成本内容主要包括职工薪酬、IT 资源使用费、技术服务费、软件使用费及活动成本等，具体核算流程和方法如下：

（1）职工薪酬：公司成本中的职工薪酬包含运营什么值得买网站及移动客户端、贝窝网及 LinkStars 直接相关的人员成本即运营部职工薪酬，按薪酬的成本归属期间进行核算。

（2）IT 资源使用费：①按照每月采购数量与合同约定单价与供应商进行对账，并根据最终双方确认的金额核算当月采购金额，或者按照框架合同约定核算每月应摊销金额；②根据运营与研发的使用比例，将总金额在营业成本与研发费用中分摊。

（3）技术服务费：按技术服务费归属期间进行核算。

（4）软件使用费：月末登录 Google Analytics 系统查看使用量，根据合同约定核算每月应确认金额。

（5）其他：活动成本、折旧、差旅等其他成本项目，公司根据每月实际发生金额或应摊销金额进行核算。

2、成本的归集、分配和结转方法

对于职工薪酬，公司按照当月实际发生的运营人员薪酬总额，借记“主营业务成本－职工薪酬”，贷记“应付职工薪酬”；

对于 IT 资源使用费，公司首先确定与供应商实际结算的金额或合同约定每月应摊销金额，其次根据运营与研发的使用比例，将总金额在营业成本与研发费用中分摊，确定归属营业成本的金额，借记“主营业务成本—IT 资源使用费”，贷记“应付账款”、“银行存款”等科目；

对于技术服务费，公司根据阿里妈妈后台数据进行核算，借记“主营业务成本—技术服务费”，贷记“应收账款”（冲销公司对阿里妈妈的应收账款）科目；

对于软件使用费，公司根据合同约定及实际使用量进行核算，借记“主营业务成本—软件使用费”，贷记“预付账款”、“应付账款”或“银行存款”等科目；

对于其他费用，按照当月实际发生的费用金额，借记“主营业务成本-活动成本”，“主营业务成本-办公费”，“主营业务成本-折旧”等，贷记“应付账款”、“银行存款”等科目。

由于公司并非生产型企业，因此各项成本在归集后无需进行在产品及产成品的二次分配。因为公司提供信息推广服务、互联网效果营销平台服务等均需用到运营人员、IT 资源使用费、软件使用费等各项成本，难以在不同业务中分配。

综上，公司成本核算流程和方法，各类成本的归集、分配、结转方法符合《企业会计准则》的相关要求。

（三）同一控制下和非同一控制下企业合并的会计处理方法

1、本公司报告期内发生同一控制下企业合并的，采用权益结合法进行会计处理。合并方在企业合并中取得的资产和负债，于合并日按照被合并方在最终

控制方合并财务报表中的账面价值计量。合并方取得的净资产账面价值与支付的合并对价账面价值（或发行股份面值总额）的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。合并方为进行企业合并发生的各项直接相关费用，包括为进行企业合并而支付的审计费用、评估费用、法律服务费用等，于发生时计入当期损益。为企业合并发行的债券或承担其他债务支付的手续费、佣金等，计入所发行债券及其他债务的初始计量金额。企业合并中发行权益性证券发生的手续费、佣金等费用，抵减权益性证券溢价收入，溢价收入不足冲减的，冲减留存收益。企业合并形成母子公司关系的，编制合并财务报表，按照本公司制定的“合并财务报表”会计政策执行；合并财务报表比较数据调整的期间应不早于合并方、被合并方处于最终控制方的控制之下孰晚的时间。

2、本公司报告期内发生非同一控制下的企业合并的，采用购买法进行会计处理。区别下列情况确定合并成本：（1）一次交换交易实现的企业合并，合并成本为在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值。（2）通过多次交换交易分步实现的企业合并，对于购买日之前持有的被购买方的股权，区分个别财务报表和合并财务报表进行相关会计处理：

①在个别财务报表中，按照原持有被购买方的股权投资的账面价值加上新增投资成本之和，作为改按成本法核算的初始投资成本；购买日之前持有的股权投资因采用权益法核算而确认的其他综合收益，在处置该项投资时采用与被购买方直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理。购买日之前持有的股权投资按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的有关规定进行会计处理的，原计入其他综合收益的累计公允价值变动在改按成本法核算时转入当期损益。

②在合并财务报表中，对于购买日之前持有的被购买方的股权，按照该股权在购买日的公允价值进行重新计量，公允价值与其账面价值的差额计入当期投资收益；购买日之前持有的被购买方的股权涉及权益法核算下的其他综合收益等的，与其相关的其他综合收益等转为购买日所属当期投资收益。本公司在附注中披露其在购买日之前持有的被购买方的股权在购买日的公允价值、按照公允价值重新计量产生的相关利得或损失的金额。

3、为企业合并发生的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他相关管理费用，于发生时计入当期损益；作为合并对价发行的权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额。

4、在合并合同或协议中对可能影响合并成本的未来事项作出约定的，购买日如果估计未来事项很可能发生并且对合并成本的影响金额能够可靠计量的，将其计入合并成本。

本公司在购买日对作为企业合并对价付出的资产、发生或承担的负债按照公允价值计量，公允价值与其账面价值的差额，计入当期损益。

本公司在购买日对合并成本进行分配，按照规定确认所取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债。（1）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，确认为商誉。（2）对合并成本小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，则对取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值以及合并成本的计量进行复核；经复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益。

企业合并形成母子公司关系的，母公司设置备查簿，记录企业合并中取得的子公司各项可辨认资产、负债及或有负债等在购买日的公允价值。编制合并财务报表时，以购买日确定的各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值为基础对子公司的财务报表进行调整，按照本公司制定的“合并财务报表”会计政策执行。

（四）合并财务报表的编制方法

1、合并范围

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。子公司，是指被本公司控制的主体（含企业、被投资单位中可分割的部分，以及本公司所控制的结构化主体等）。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

2、合并财务报表编制方法

本公司以自身和其子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，编制合并财务报表。

本公司编制合并财务报表，将整个企业集团视为一个会计主体，依据相关企业会计准则的确认、计量和列报要求，按照统一的会计政策，反映企业集团整体财务状况、经营成果和现金流量。

在编制合并财务报表时，子公司与本公司采用的会计政策或会计期间不一致的，按照本公司的会计政策和会计期间对子公司财务报表进行必要的调整。对于非同一控制下企业合并取得的子公司，以购买日可辨认净资产公允价值为基础对其财务报表进行调整。

3、少数股东权益和损益的列报

子公司所有者权益中不属于母公司的份额，作为少数股东权益，在合并资产负债表中所有者权益项目下以“少数股东权益”项目列示。

子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中净利润项目下以“少数股东损益”项目列示。

4、超额亏损的处理

在合并财务报表中，子公司少数股东分担的当期亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中所享有的份额的，其余额仍冲减少数股东权益。

5、当期增加减少子公司的合并报表处理

在报告期内，因同一控制下企业合并增加的子公司，编制合并资产负债表时，调整合并资产负债表的年初余额。因非同一控制下企业合并增加的子公司，编制合并资产负债表时，不调整合并资产负债表的年初余额。在报告期内处置子公司，编制合并资产负债表时，不调整合并资产负债表的年初余额。

在报告期内，因同一控制下企业合并增加的子公司，将该子公司在合并当期的期初至报告期末的收入、费用、利润纳入合并利润表，将该子公司合并当期期初至报告期末的现金流量纳入合并现金流量表。因非同一控制下企业合并增加的子公司，将该子公司自购买日至报告期末的收入、费用、利润纳入合并

利润表，将该子公司购买日至报告期末的现金流量纳入合并现金流量表。在报告期内处置子公司，将该子公司期初至处置日的收入、费用、利润纳入合并利润表，将该子公司期初至处置日的现金流量纳入合并现金流量表。

因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司控制权时，对于处置后的剩余股权投资，按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益，在丧失控制权时转为当期投资收益。

因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司的可辨认净资产份额之间的差额，以及在不丧失控制权的情况下因部分处置对子公司的股权投资而取得的处置价款与处置长期股权投资相对应享有子公司净资产份额的差额，均调整合并资产负债表中的资本公积中的股本溢价，资本公积中的股本溢价不足冲减的，调整留存收益。

6、分步处置股权至丧失控制权的合并报表处理

处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易属于一揽子交易的，将各项交易作为一项处置子公司并丧失控制权的交易进行会计处理；但是，在丧失控制权之前每一次处置价款与处置投资对应的享有该子公司净资产份额的差额，在合并财务报表中确认为其他综合收益，在丧失控制权时一并转入丧失控制权当期的损益。不属于一揽子交易的，在丧失控制权之前与丧失控制权时，按照前述不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的股权投资与丧失对原有子公司控制权时的会计政策实施会计处理。

处置对子公司股权投资的各项交易的条款、条件以及经济影响符合以下一种或多种情况，表明将多次交易事项作为一揽子交易进行会计处理：（1）这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的；（2）这些交易整体才能达成一项完整的商业结果；（3）一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生；（4）一项交易单独看是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的。

个别财务报表分步处置股权至丧失控制权按照处置长期股权投资的会计政策实施会计处理。

（五）现金及现金等价物的确定标准

本公司现金包括库存现金、可以随时用于支付的存款；现金等价物包括本公司持有的期限短（一般指从购买日起三个月内到期）、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

（六）外币业务核算方法

本公司外币交易均按交易发生日中国人民银行公布的当日外汇牌价的中间价（以下简称“中间价”）折算为记账本位币。

本公司汇兑差额的处理：

在资产负债表日，按照下列规定对外币货币性项目和外币非货币性项目进行处理：外币货币性项目，采用资产负债表日的中间价折算。因资产负债表日的中间价与初始确认时或前一资产负债表日的中间价不同而产生的汇兑差额，计入当期损益；以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的中间价折算，不改变其记账本位币金额；以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的中间价折算，折算后的记账本位币金额与原记账本位币金额的差额，作为公允价值变动（含汇率变动）处理，计入当期损益；在资本化期间内，外币专门借款本金及利息的汇兑差额，予以资本化，计入符合资本化条件的资产的成本。

（七）金融工具的确认和计量

1、金融工具的确认

本公司成为金融工具合同的一方时，确认一项金融资产或金融负债。

2、金融资产的分类和计量

（1）本公司基于风险管理、投资策略及持有金融资产的目的等原因，将持有的金融资产划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项、可供出售金融资产。

①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

交易性金融资产是指满足下列条件之一的金融资产：取得该金融资产的目的是为了在短期内出售；属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明企业近期采用短期获利方式对该组合进行管理；属于衍生工具，但是，被指定且为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外。

只有符合以下条件之一，金融资产才可在初始计量时指定为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产：该项指定可以消除或明显减少由于金融工具计量基础不同所导致的相关利得或损失在确认或计量方面不一致的情况；风险管理或投资策略的正式书面文件已载明，该金融工具组合以公允价值为基础进行管理、评价并向关键管理人员报告；包含一项或多项嵌入衍生工具的混合工具，除非嵌入衍生工具对混合工具的现金流量没有重大改变，或所嵌入的衍生工具明显不应当从相关混合工具中分拆；包含需要分拆但无法在取得时或后续的资产负债表日对其进行单独计量的嵌入衍生工具的混合工具。

在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益工具投资，不得指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

②持有至到期投资

持有至到期投资，是指到期日固定、回收金额固定或可确定，且本公司有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。

③贷款和应收款项

贷款和应收款项，是指在活跃市场中没有报价、回收金额固定或可确定的非衍生金融资产。

④可供出售金融资产

可供出售金融资产，是指初始确认时即指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除上述金融资产类别以外的金融资产。

本公司在初始确认时将某金融资产划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产后，不能重分类为其他类金融资产；其他类金融资产也不能重分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

（2）金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产，相关交易费用计入初始确认金额。

（3）金融资产的后续计量

①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，采用公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失，计入当期损益。

②持有至到期投资，采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，终止确认、减值以及摊销形成的利得或损失，计入当期损益。

③贷款和应收款项，采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，终止确认、减值以及摊销形成的利得或损失，计入当期损益。

④可供出售金融资产，采用公允价值进行后续计量，公允价值变动计入其他综合收益，在该可供出售金融资产发生减值或终止确认时转出，计入当期损益。可供出售金融资产持有期间实现的利息或现金股利，计入当期损益。在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，以及与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产，按照成本计量。

（4）金融资产的减值准备

①本公司在期末对以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以外的金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明该金融资产发生减值的，确认减值损失，计提减值准备。

②本公司确定金融资产发生减值的客观证据包括下列各项：

A、发行方或债务人发生严重财务困难；

B、债务人违反了合同条款，如偿付利息或本金发生违约或逾期等；

C、债权人出于经济或法律等方面因素的考虑，对发生财务困难的债务人作出让步；

D、债务人很可能倒闭或进行其他财务重组；

E、因发行方发生重大财务困难，该金融资产无法在活跃市场继续交易；

F、无法辨认一组金融资产中的某项资产的现金流量是否已经减少，但根据公开的数据对其进行总体评价后发现，该组金融资产自初始确认以来的预计未来现金流量确已减少且可计量，如该组金融资产的债务人支付能力逐步恶化，或债务人所在国家或地区失业率提高、担保物在其所在地区的价格明显下降、所处行业不景气等；

G、债务人经营所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；

H、权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌；

I、其他表明金融资产发生减值的客观证据。

③金融资产减值损失的计量

A、持有至到期投资、贷款和应收款项减值损失的计量

持有至到期投资、贷款和应收款项（以摊余成本后续计量的金融资产）的减值准备，按该金融资产预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提，计入当期损益。

本公司对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试，对单项金额不重大的金融资产，单独或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试未发生减值的金融资产，无论单项金额重大与否，仍将包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单独确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

本公司对以摊余成本计量的金融资产确认资产减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已经恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。

B、可供出售金融资产

本公司对可供出售金融资产按单项投资进行减值测试。资产负债表日，判断可供出售金融资产的公允价值是否严重或非暂时性下跌：如果单项可供出售金融资产的公允价值跌幅超过成本的 20%，或者持续下跌时间达 6 个月以上，则认定该可供出售金融资产已发生减值，按成本与公允价值的差额计提减值准备，确认减值损失。可供出售金融资产的期末成本为取得时按照投资成本进行初始计量、出售时按加权平均法所计算的摊余成本。

可供出售金融资产的公允价值发生非暂时性下跌时，即使该金融资产没有终止确认，原直接计入其他综合收益的因公允价值下降形成的累计损失，亦予以转出，计入当期损益。

在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的可供出售权益工具投资，或与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产发生减值时，本公司将该权益工具投资或衍生金融资产的账面价值，与按照类似金融资产当时市场收益率对未来现金流量折现确定的现值之间的差额，确认为减值损失，计入当期损益。

对可供出售债务工具确认资产减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已经恢复，且客观上与确认损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。

可供出售权益工具投资发生的减值损失，不得通过损益转回。同时，在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资或与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产发生的减值损失，不予转回。

3、金融负债的分类和计量

（1）本公司将持有的金融负债分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

交易性金融负债是指满足下列条件之一的金融负债：承担该金融负债的目的是为了在近期内回购；属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明企业近期采用短期获利方式对该组合进行管理；属于衍生工具，但是，被指定且为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外。

只有符合以下条件之一，金融负债才可在初始计量时指定为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债：该项指定可以消除或明显减少由于金融工具计量基础不同所导致的相关利得或损失在确认或计量方面不一致的情况；风险管理或投资策略的正式书面文件已载明，该金融工具组合以公允价值为基础进行管理、评价并向关键管理人员报告；包含一项或多项嵌入衍生工具的混合工具，除非嵌入衍生工具对混合工具的现金流量没有重大改变，或所嵌入的衍生工具明显不应当从相关混合工具中分拆；包含需要分拆但无法在取得时或后续的资产负债表日对其进行单独计量的嵌入衍生工具的混合工具。

本公司在初始确认时将某金融负债划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债后，不能重分类为其他类金融负债；其他类金融负债也不能重分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

（2）金融负债在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，相关交易费用直接计入当期损益；对于其他金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。

（3）金融负债的后续计量

①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，采用公允价值进行后续计量，公允价值变动形成的利得或损失，计入当期损益。

②其他金融负债，采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量。

4、金融资产转移确认依据和计量

本公司在已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方时终止对该项金融资产的确认。在金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项的差额计入当期损益：

（1）所转移金融资产的账面价值；

（2）因转移而收到的对价，与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额（涉及转移的金融资产为可供出售金融资产的情形）之和。

本公司的金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：

（1）终止确认部分的账面价值；

（2）终止确认部分的对价，与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为可供出售金融资产的情形）之和。

原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额，按照金融资产终止确认部分和未终止确认部分的相对公允价值，对该累计额进行分摊后确定。

金融资产转移不满足终止确认条件的，继续确认所转移金融资产整体，并将所收到的对价确认为一项金融负债。

对于继续涉入条件下的金融资产转移，本公司根据继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产和金融负债，以充分反映本公司所保留的权利和承担的义务。

5、金融负债的终止确认

本公司金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，终止确认该金融负债或其一部分。本公司与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认的，将终止确认部分的账面价值与支付的对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

6、金融资产和金融负债的抵销

金融资产和金融负债在资产负债表内分别列示，不相互抵销。但同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：本公司具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；本公司计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。不满足终止确认条件的金融资产转移，转出方不得将已转移的金融资产和相关负债进行抵销。

（八）应收款项坏账准备的确认和计提

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额在 100.00 万元以上的应收款项
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	本公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备。 单独测试未发生减值的应收款项，按账龄分析法计提坏账准备。

2、按组合计提坏账准备的应收款项：

确定组合的依据	
账龄组合	经营情况正常，发生坏账的可能性及金额与应收款项的账龄相关
子公司往来组合	合并范围内子公司往来款项
按组合计提坏账准备的计提方法	
账龄组合	账龄分析法
子公司往来组合	未发现减值迹象的不计提坏账准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1 年以内（含 1 年）	3.00	3.00
1-2 年（含 2 年）	10.00	10.00
2-3 年（含 3 年）	30.00	30.00
3-4 年（含 4 年）	50.00	50.00
4 年以上	100.00	100.00

3、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项：

单项计提坏账准备的理由	应收款项的未来现金流量现值与以账龄为信用风险特征的应收款项组合的未来现金流量现值存在显著差异。
坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

（九）存货的分类和计量

1、存货分类：本公司存货主要包括用于回馈网友的礼品卡。

2、存货的确认：本公司存货同时满足下列条件的，予以确认：

（1）与该存货有关的经济利益很可能流入企业；

（2）该存货的成本能够可靠地计量。

3、存货取得和发出的计价方法：本公司取得的存货按实际成本进行初始计量，发出采用先进先出法核算。

4、低值易耗品的摊销方法：于领用时按一次摊销法摊销。

5、期末存货的计量：资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。

（1）可变现净值的确定方法：

确定存货的可变现净值，以取得的确凿证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。

为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。

（2）存货跌价准备通常按照单个存货项目计提。

对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备。

与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，合并计提存货跌价准备。6、 存货的盘存制度：本公司采用永续盘存制。

（十）长期股权投资的计量

长期股权投资包括对子公司、合营企业和联营企业的权益性投资。

1、初始计量

本公司分别下列两种情况对长期股权投资进行初始计量：

（1）企业合并形成的长期股权投资，按照下列规定确定其初始投资成本：

①同一控制下的企业合并中，合并方以支付现金、转让非现金资产或承担债务方式作为合并对价的，在合并日按照被合并方所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本。长期股权投资初始投资成本与支付的现金、转让的非现金资产以及所承担债务账面价值之间的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。为进行企业合并发生的各项直接相关费用，包括为进行企业合并而支付的审计费用、评估费用、法律服务费用等，于发生时计入当期损益。

合并方以发行权益性证券作为合并对价的，在合并日按照被合并方所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本。按照发行股份的面值总额作为股本，长期股权投资初始投资成本与所发行股份面值总额之间的差额，调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。合并中发行权益性证券发生的手续费、佣金等费用，抵减权益性证券溢价收入，溢价收入不足冲减的，冲减留存收益。

②非同一控制下的企业合并中，本公司区别下列情况确定合并成本：

A、一次交换交易实现的企业合并，合并成本为在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值；

B、通过多次交换交易分步实现的企业合并，以购买日之前所持被购买方的股权投资的账面价值与购买日新增投资成本之和，作为该项投资的初始投资成本；

C、为企业合并发生的审计、法律服务、评估咨询等中介费用以及其他相关管理费用，于发生时计入当期损益；作为合并对价发行的权益性证券或债务性证券的交易费用，计入权益性证券或债务性证券的初始确认金额；

D、在合并合同或协议中对可能影响合并成本的未来事项作出约定的，购买日如果估计未来事项很可能发生并且对合并成本的影响金额能够可靠计量的，将其计入合并成本。

（2）除企业合并形成的长期股权投资以外，其他方式取得的长期股权投资，按照下列规定确定其初始投资成本：

①以支付现金取得的长期股权投资，按照实际支付的购买价款作为初始投资成本。初始投资成本包括与取得长期股权投资直接相关的费用、税金及其他必要支出。

②以发行权益性证券取得的长期股权投资，按照发行权益性证券的公允价值作为初始投资成本，但不包括应自被投资单位收取的已宣告但尚未发放的现金股利或利润。发行或取得自身权益工具时发生的交易费用，可直接归属于权益性交易的，从权益中扣减。

③通过非货币性资产交换取得的长期股权投资，其初始投资成本按照《企业会计准则第 7 号-非货币性资产交换》确定。

④通过债务重组取得的长期股权投资，其初始投资成本按照《企业会计准则第 12 号-债务重组》确定。

（3）无论是以何种方式取得长期股权投资，取得投资时，对于支付的对价中包含的应享有被投资单位已经宣告但尚未发放的现金股利或利润都作为应收项目单独核算，不构成取得长期股权投资的初始投资成本。

2、后续计量

能够对被投资单位实施控制的长期股权投资，在个别财务报表中采用成本法核算。对被投资单位具有共同控制或重大影响的长期股权投资，采用权益法核算。

（1）采用成本法核算的长期股权投资按照初始投资成本计价。追加或收回投资调整长期股权投资的成本。被投资单位宣告分派的现金股利或利润，确认为当期投资收益。

（2）采用权益法核算的长期股权投资，其初始投资成本大于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，不调整长期股权投资的初始投资成本；长期股权投资的初始投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益，同时调整长期股权投资的成本。

取得长期股权投资后，按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益和其他综合收益的份额，分别确认投资收益和其他综合收益，同时调整长期股权

投资的账面价值；按照被投资单位宣告分派的利润或现金股利计算应享有的部分，相应减少长期股权投资的账面价值；对于被投资单位除净损益、其他综合收益和利润分配以外所有者权益的其他变动，调整长期股权投资的账面价值并计入所有者权益。在确认应享有被投资单位净损益的份额时，以取得投资时被投资单位可辨认净资产的公允价值为基础，对被投资单位的净利润进行调整后确认。被投资单位采用的会计政策及会计期间与本公司不一致的，按照本公司的会计政策及会计期间对被投资单位的财务报表进行调整，并据以确认投资收益和其他综合收益等。确认被投资单位发生的净亏损，以长期股权投资的账面价值以及其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益减记至零为限，本公司负有承担额外损失义务的除外。被投资单位以后实现净利润的，本公司在其收益分享额弥补未确认的亏损分担额后，恢复确认收益分享额。

计算确认应享有或应分担被投资单位的净损益时，与联营企业、合营企业之间发生的未实现内部交易损益按照应享有的比例计算归属于本公司的部分，予以抵销，在此基础上确认投资收益。本公司与被投资单位发生的未实现内部交易损失属于资产减值损失的，予以全额确认。

（3）本公司处置长期股权投资，其账面价值与实际取得价款的差额，计入当期损益。采用权益法核算的长期股权投资，在处置该项投资时，采用与被投资单位直接处置相关资产或负债相同的基础，按相应比例对原计入其他综合收益的部分进行会计处理。

（4）本公司因其他投资方对其子公司增资而导致本公司持股比例下降，从而丧失控制权但能实施共同控制或施加重大影响的，在个别财务报表中，对该项长期股权投资从成本法转为权益法核算。首先，按照新的持股比例确认本投资方应享有的原子公司因增资扩股而增加净资产的份额，与应结转持股比例下降部分所对应的长期股权投资原账面价值之间的差额计入当期损益；然后，按照新的持股比例视同自取得投资时即采用权益法核算进行调整。

3、确定对被投资单位具有共同控制、重大影响的依据

共同控制，是指按照相关约定对某项安排所共有的控制，并且该安排的相关活动必须经过分享控制权的参与方一致同意后才能决策。相关活动，是指对

某项安排的回报产生重大影响的活动。重大影响，是指投资方对被投资单位的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。

4、减值测试方法及减值准备计提方法

长期股权投资的减值测试方法及减值准备计提方法按照本公司制定的“长期资产减值”会计政策执行。

（十一）固定资产的确认和计量

本公司固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一个会计年度的有形资产。

1、固定资产在同时满足下列条件时，按照成本进行初始计量：

（1）与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；

（2）该固定资产的成本能够可靠地计量。

2、固定资产折旧

与固定资产有关的后续支出，符合规定的固定资产确认条件的计入固定资产成本；不符合规定的固定资产确认条件的在发生时直接计入当期损益。

本公司的固定资产折旧方法为年限平均法。

各类固定资产的使用年限、残值率、年折旧率列示如下：

类别	使用年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋建筑物	30	5.00	3.17
运输工具	4	5.00	23.75
办公及电子设备	3-5	5.00	19.00-31.67
其他	3	5.00	31.67

本公司在每个会计年度终了，对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。使用寿命与原先估计数有差异的，调整固定资产使用寿命；预计净残值预计数与原先估计数有差异的，调整预计净残值；与固定资产有关的经济利益预期实现方式有重大改变的，改变固定资产折旧方法。固定资产使用寿命、预计净残值和折旧方法的改变作为会计估计变更。

3、固定资产的减值，按照本公司制定的“长期资产减值”会计政策执行。

（十二）无形资产的确认和计量

本公司无形资产是指本公司所拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。

1、无形资产的确认

本公司在同时满足下列条件时，予以确认无形资产：

（1）与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业；

（2）该无形资产的成本能够可靠地计量。

2、无形资产的计量

（1）本公司无形资产按照成本进行初始计量。

（2）无形资产的后续计量

①对于使用寿命有限的无形资产在取得时判定其使用寿命并在以后期间在使用寿命内采用直线法，摊销金额按受益项目计入相关成本、费用核算。使用寿命不确定的无形资产不摊销。

按类别区分摊销年限：

类 别	摊销年限
软件	2-10 年
域名	10 年
商标	10 年

期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命和摊销方法进行复核，如发生变更则作为会计估计变更处理。此外，还对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果有证据表明该无形资产为企业带来经济利益的期限是可预见的，则估计其使用寿命并按照使用寿命有限的无形资产的摊销政策进行摊销。

②无形资产的减值，按照本公司制定的“资产减值”会计政策执行。

3、研究与开发支出

本公司内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出与开发阶段支出。研究是指为获取并理解新的科学或技术知识而进行的独创性的有计划调查。开发是指在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等。

研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。

开发阶段的支出同时满足下列条件的，确认为无形资产，不能满足下述条件的开发阶段的支出计入当期损益：

（1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

（2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

（3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；

（4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

（5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

无法区分研究阶段支出和开发阶段支出的，将发生的研发支出全部计入当期损益。本公司出于谨慎原则将内部研究开发项目的所有支出于发生时计入当期损益。

（十三）长期待摊费用的核算方法

本公司将已经发生的但应由本年和以后各期负担的摊销期限在一年以上的经营租赁方式租入的固定资产改良支出等各项费用确认为长期待摊费用，并按项目受益期采用直线法平均摊销。

（十四）长期资产减值

当存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：

1、资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。

2、本公司经营所处的经济、技术或法律等环境以及资产所处的市场在当期或将在近期发生重大变化，从而对本公司产生不利影响。

3、市场利率或者其他市场投资回报率在当期已经提高，从而影响企业用来计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。

4、有证据表明资产已经陈旧过时或其实体已经损坏。

5、资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。

6、本公司内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者损失）远远低于预计金额等。

7、其他表明资产可能已经发生减值的迹象。

本公司在资产负债表日对长期股权投资、固定资产、工程物资、在建工程、无形资产（使用寿命不确定的除外）等适用《企业会计准则第 8 号——资产减值》的各项资产进行判断，当存在减值迹象时对其进行减值测试-估计其可收回金额。可收回金额以资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。资产的可收回金额低于其账面价值的，将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

有迹象表明一项资产可能发生减值的，本公司通常以单项资产为基础估计其可收回金额。当难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。

资产组是本公司可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入基本上独立于其他资产或者资产组。资产组由创造现金流入相关的资产组成。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

本公司对因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。商誉的减值测试结合与其相关的资产组或者资产组组合进行。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

（十五）职工薪酬

职工薪酬，是指本公司为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬包括短期薪酬、离职后福利、辞退福利和其他长期职工福利。本公司提供给职工配偶、子女、受赡养人、已故员工遗属及其他受益人等的福利，也属于职工薪酬。

1、短期薪酬

本公司在职工为其提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益，其他会计准则要求或允许计入资产成本的除外。

2、离职后福利

本公司将离职后福利计划分类为设定提存计划和设定受益计划。离职后福利计划，是指本公司与职工就离职后福利达成的协议，或者本公司为向职工提供离职后福利制定的规章或办法等。其中，设定提存计划，是指向独立的基金缴存固定费用后，本公司不再承担进一步支付义务的离职后福利计划；设定受益计划，是指除设定提存计划以外的离职后福利计划。

①设定提存计划

本公司在职工为其提供服务的会计期间，将根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

②设定受益计划

本公司尚未运作设定受益计划或符合设定受益计划条件的其他长期职工福利。

3、辞退福利

本公司向职工提供辞退福利的，在下列两者孰早日确认辞退福利产生的职工薪酬负债，并计入当期损益：本公司不能单方面撤回因解除劳动关系计划或裁减建议所提供的辞退福利时；本公司确认与涉及支付辞退福利的重组相关的成本或费用时。

4、其他长期职工福利

本公司向职工提供的其他长期职工福利，符合设定提存计划条件的，按照上述设定提存计划的会计政策进行处理；除此以外的，按照上述设定受益计划的会计政策确认和计量其他长期职工福利净负债或净资产。

（十六）预计负债的确认标准和计量方法

1、预计负债的确认标准

本公司规定与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，确认为预计负债：

（1）该义务是企业承担的现时义务；

（2）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；

（3）该义务的金额能够可靠地计量。

2、预计负债的计量方法

预计负债按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量。所需支出存在一个连续范围，且该范围内各种结果发生的可能性相同的，最佳估计数按照该范围内的中间值确定。在其他情况下，最佳估计数分别下列情况处理：

（1）或有事项涉及单个项目的，按照最可能发生金额确定。

（2）或有事项涉及多个项目的，按照各种可能结果及相关概率计算确定。

在确定最佳估计数时，综合考虑与或有事项有关的风险、不确定性和货币时间价值等因素。货币时间价值影响重大的，通过对相关未来现金流出进行折现后确定最佳估计数。

本公司清偿预计负债所需支出全部或部分预期由第三方补偿的，补偿金额只有在基本确定能够收到时才能作为资产单独确认。确认的补偿金额不超过预计负债的账面价值。

本公司在资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。有确凿证据表明该账面价值不能真实反映当前最佳估计数的，按照当前最佳估计数对该账面价值进行调整。

（十七）政府补助的确认和计量

本公司的政府补助分为与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。与资产相关的政府补助，是指本公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助。与收益相关的政府补助，是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助。如果政府补助文件未明确确定补助对象，以取得该补助必须具备的基本条件为基础进行判断，以购建或其他方式形成长期资产为基本条件的作为与资产相关的政府补助，除此之外的划分为与收益相关的政府补助。

1、政府补助的确认

政府补助同时满足下列条件时，予以确认：

（1）能够满足政府补助所附条件；

（2）能够收到政府补助。

2、政府补助的计量

（1）政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额计量。

（2）与资产相关的政府补助，取得时确认为递延收益，自相关资产达到预定可使用状态时，在该资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入损益。相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的，将尚未分配的相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关成本费用或损失的，取得时确认为递延收益，在确认相关成本费用或损失的期间计入当期损益；用于补偿已发生的相关成本费用或损失的，取得时直接计入当期损益。

与日常活动相关的政府补助，应当按照经济业务实质，计入其他收益。与日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

（3）取得政策性优惠贷款贴息，区分以下两种取得方式进行会计处理：

①财政将贴息资金拨付给贷款银行，由贷款银行以政策性优惠利率向本公司提供贷款的，以实际收到的借款金额作为借款的入账价值，按照借款本金和该政策性优惠利率计算相关借款费用。

②财政将贴息资金直接拨付给本公司的，将对应的贴息冲减相关借款费用。

（4）已确认的政府补助需要返还的，分别下列情况处理：

①存在相关递延收益的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益。

②属于其他情况的，直接计入当期损益。

（十八）所得税会计处理方法

本公司采用资产负债表债务法进行所得税会计处理。

1、递延所得税资产

（1）资产、负债的账面价值与其计税基础存在可抵扣暂时性差异的，以未来期间很可能取得的用以抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率，计算确认由可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产。

（2）资产负债表日，有确凿证据表明未来期间很可能获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣暂时性差异的，确认以前期间未确认的递延所得税资产。

（3）资产负债表日，对递延所得税资产的账面价值进行复核。如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，转回减记的金额。

2、递延所得税负债

资产、负债的账面价值与其计税基础存在应纳税暂时性差异的，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率，确认由应纳税暂时性差异产生的递延所得税负债。

（十九）经营租赁会计处理

本公司作为承租人，对于经营租赁的租金，在租赁期内各个期间按照直线法计入相关资产成本或当期损益；发生的初始直接费用，计入当期损益；或有租金在实际发生时计入当期损益。

本公司作为出租人，按资产的性质将用作经营租赁的资产包括在资产负债表中的相关项目内；对于经营租赁的租金，在租赁期内各个期间按照直线法确认为当期损益；发生的初始直接费用，计入当期损益；对于经营租赁资产中的固定资产，采用类似资产的折旧政策计提折旧；对于其他经营租赁资产，采用系统合理的方法进行摊销；或有租金在实际发生时计入当期损益。

（二十）主要会计政策和会计估计的变更及前期差错更正的说明

1、会计政策变更

（1）2017 年 5 月 10 日，财政部发布了修订后的《企业会计准则第 16 号——政府补助》（以下简称《企业会计准则第 16 号》），自 2017 年 6 月 12 日起施行。

经本公司第一届董事会第十五次会议决议，本公司自 2017 年 6 月 12 日起执行上述修订后的《企业会计准则第 16 号》，并导致本公司相应重要会计政策变更，具体内容如下：

与日常活动相关的政府补助，由计入营业外收支改为按照经济业务实质计入其他收益，计入其他收益的，在合并利润表与利润表中单独列报该项目。

《企业会计准则第 16 号》规定，对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至该准则施行日之间新增的政府补助根据该准则进行调整。因此，上述会计政策变更均不涉及对比较数据进行追溯调整。

（2）经本公司第一届董事会第十六次会议决议通过，本公司编制财务报表执行《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会[2017]30号），将原列报于“营业外收入”和“营业外支出”的非流动资产处置利得和损失和非货币性资产交换利得和损失变更为列报于“资产处置收益”。此项会计政策变更采用追溯调整法，调减 2016 年度营业外支出 45,610.94 元，调减资产处置收益 45,610.94 元。

（3）2017 年 4 月 28 日，财政部发布了《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》，自 2017 年 5 月 28 日起施行。对于该准则施行日存在的持有待售的非流动资产、处置组和终止经营，应当采用未来适用法处理。经本公司第一届董事会第十六次会议决议通过，本公司自 2017 年 5 月 28 日起执行上述新发布的《企业会计准则第 42 号》，从而导致本公司重要的会计政策变更。

2、会计估计变更

会计政策变更的内容和原因	审批程序	受影响的报表项目名称	2018年度/2018年12月31日影响金额（元）	2017年度/2017年12月31日影响金额（元）
根据2016年2月中央军委下发的《关于军队和武警部队全面停止有偿服务活动的通知》，中央军委计划用3年左右时间，分步骤停止军队和武警部队一切有偿服务活动。涉及到房地产租赁的项目停止计划在2018年6月底完成，依据谨慎原则，公司决定将军产房北京市丰台区洋桥路12号院高层公寓裙楼3层至19层的装修费摊销截止日期调整至2018年6月30日。	2017年第一届董事会第十三次会议决议通过	管理费用	-41.14	41.14
		一年内到期的非流动资产	-	-41.14

3、前期会计差错更正

（1）对股份支付进行会计差错更正的原因、影响及履行的程序

①发行人根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的有关规定，对刘峰入股按以权益结算的股份支付进行会计处理

2015 年 2 月 6 日，知德脉通过股东会决议，同意吸收公司高管刘峰为公司

股东，刘峰以每股 1.00 元的价格认购股份 900,000.00 股，新增出资 900,000.00 元。根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的有关规定，以权益结算的股份支付换取职工提供服务的，以授予职工权益工具的公允价值计量，在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。因此，对上述刘峰入股按以权益结算的股份支付进行会计处理，并按会计差错更正进行追溯调整。考虑到属于一次性授予，无分期实施，一次性计入当期费用。

②该会计差错更正调整发行人股改基准日 2015 年 9 月 30 日净资产组成，净资产总额不变

2015 年 7 月 26 日股东隋国栋向程文转让 1%公司股权时的转让价格为 100.00 元/股，是距离刘峰入股最近的按公平原则自愿交易的各方达成的入股价格。因此，计算授予日股份支付的公允价值为 100.00 元/股，扣除刘峰实际入股价格 1.00 元/股，差额为 99.00 元/股，共计 89,100,000.00 元计入管理费用，同时增加资本公积。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2019 年 3 月 12 日出具《审计专项复核报告》（众环专字（2019）110023 号），进行上述股份支付会计处理后，值得买股份制改制基准日 2015 年 9 月 30 日经审计后的资产总额不变，负债总额不变，净资产组成发生变化，净资产总额不变。

北京亚超资产评估有限公司已于 2019 年 3 月 12 日出具《关于<北京知德脉信息技术有限公司拟股份制改制为北京值得买科技股份有限公司涉及的北京知德脉信息技术有限公司净资产价值评估报告>的补充说明》，进行上述股份支付会计处理后，值得买股份制改制基准日 2015 年 9 月 30 日经审计后的资产总额、负债合计、净资产总额均未发生变化，由于本次评估采用的评估方法为资产基础法，故该股份支付涉及会计差错调整对最终的评估结果无影响。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2019 年 3 月 12 日出具《验资复核报告》（众环验字（2019）110001 号），进行上述股份支付会计差错更正后，知德脉股改基准日净资产组成项目金额发生变化，但净资产总额不变，仍为 132,595,549.64 元。公司股改基准日全体股东投入的净资产折合注册资本

人民币 40,000,000.00 元，该注册资本总额不高于净资产总额。

③该会计差错更正的决策已经董事会审议通过

2019 年 3 月 12 日，发行人召开的第二届董事会第三次会议审议通过了《关于整体变更设立股份公司的审计、评估、验资事宜的补充说明的议案》。

（2）对应收账款坏账计提进行会计差错更正的原因、影响及履行的程序

①发行人参照同行业公司，将 1 年以内应收账款坏账准备计提比例由 0%调整为 3%

公司原先未对账龄组合中 1 年以内（含 1 年）的应收账款计提坏账准备，随着业务规模和应收账款余额的增长，参照同行业公司的 1 年以内应收账款坏账准备计提比例，公司决定将应收款项账龄组合中 1 年以内（含 1 年）的坏账准备计提比例由 0%调整为 3%，并将前期应收款项账龄组合中 1 年以内（含 1 年）的坏账准备计提比例按会计差错更正进行追溯调整。

②该会计差错更正调减发行人股改基准日 2015 年 9 月 30 日资本公积 550,932.79 元，对股本无影响

审计机构对上述会计差错更正采用追溯重述法进行了更正，该会计差错更正致使公司股改基准日 2015 年 9 月 30 日应收账款调减 593,544.89 元、其他应收款调减 54,611.33 元、递延所得税资产调增 97,223.43 元。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2017 年 2 月 3 日出具《关于北京值得买科技股份有限公司会计差错更正对股改基准日净资产影响的说明》，“由于公司整体变更为股份有限公司时净资产折股 40,000,000.00 股后，差额 93,146,482.43 元全部计入了资本公积，因此对折股后净资产的影响为：资本公积调减 550,932.79 元，对股本无影响”。

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）已于 2017 年 3 月 28 日出具《验资复核报告》（众环验字（2017）1160001 号），认为截至 2015 年 10 月 21 日，知德脉已按规定将截至 2015 年 9 月 30 日净资产中 40,000,000.00 元折合股本 4,000.00 万股，原股东持股比例不变，净资产大于股本的部分 93,146,482.43 元计入资本公积，出资情况与中审亚太会计师事务所（特殊普通

合伙）出具的中审亚太验字[2015]020548 号验资报告相符。

③该会计差错更正的决策已经董事会审议通过

2016 年 6 月 7 日，发行人召开的第一届董事会第六次会议审议通过了《北京值得买科技股份有限公司关于前期会计差错更正的议案》。

（二十一）报告期内财务报表格式变更

根据财政部于 2018 年 6 月发布的《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018] 15 号）、2018 年 9 月发布的《关于 2018 年度一般企业财务报表格式有关问题的解读》，本公司根据相关要求按照一般企业财务报表格式（适用于尚未执行新金融准则和新收入准则的企业）编制财务报表：

1、原“应收票据”和“应收账款”项目，合并为“应收票据及应收账款”项目；

2、原“应付票据”和“应付账款”项目，合并为“应付票据及应付账款”项目；

3、进行研究与开发过程中发生的费用化支出，列示于“研发费用”项目，不再列示于“管理费用”项目；

4、企业作为个人所得税的扣缴义务人，根据《中华人民共和国个人所得税法》收到的扣缴税款手续费，应作为其他与日常活动相关的项目在利润表的“其他收益”项目中填列。

本公司根据上述列报要求相应追溯重述了比较报表。

由于上述要求，本期和比较期间财务报表的部分项目列报内容不同，但对本期和比较期间的本公司净利润和股东权益无影响。

六、报告期内执行的主要税收政策及缴纳的主要税种

（一）各主体、各业务、各报告期适用的增值税、所得税等税种及税率情况

1、发行人母公司值得买

报告期内发行人母公司值得买主要向电商、品牌商提供信息推广服务，信息推广服务主要分为电商导购佣金收入和广告展示收入，适用的主要税种、税率情况如下：

项目	税率		
	2018 年度	**2017 年度**	**2016 年度**
增值税	6%	6%	6%
城市维护建设税	7%	7%	7%
教育费附加	3%	3%	3%
地方教育费附加	2%或 1%	2%	2%
文化事业建设费	3%	3%	3%
企业所得税	15%	15%	15%

2、发行人各子公司

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人共拥有六家子公司。青岛嘉科数云信息科技有限公司（以下简称“嘉科数云”）成立于 2014 年，主要为发行人提供技术研发支持；青岛无忧直购网络科技有限公司（以下简称“无忧直购”）成立于 2016 年，主要经营贝窝网，为用户提供海淘代购平台服务；青岛星罗创想网络科技有限公司（以下简称“星罗创想”）成立于 2016 年，主要为客户提供互联网效果营销服务；青岛优讯创想信息技术有限公司成立于 2016 年，主要为客户提供广告展示服务；天津逢食科技有限公司（以下简称“逢食科技”）成立于 2018 年，主要提供预包装食品销售服务；境外子公司 Eastern Commerce Ventures Inc 成立于 2017 年，目前尚未开展经营活动。发行人各子公司适用的主要税种、税率情况如下：

年度	增值税	城市维护建设税	教育费附加	地方教育费附加	文化事业建设费	企业所得税
青岛嘉科数云信息科技有限公司						
2018 年度	3%	7%	3%	2%	-	25%
2017 年度	3%	7%	3%	2%	-	25%
2016 年度	3%	7%	3%	2%	-	25%
青岛无忧直购网络科技有限公司						
2018 年度	3%	7%	3%	2%	-	25%

年度	增值税	城市维护建设税	教育费附加	地方教育费附加	文化事业建设费	企业所得税
2017 年度	3%	7%	3%	2%	-	25%
2016 年度	3%	7%	3%	2%	-	25%
青岛星罗创想网络科技有限公司						
2018 年度	6%	7%	3%	2%	-	15%
2017 年度	6%	7%	3%	2%	-	25%
2016 年度	6%	7%	3%	2%	-	25%
青岛优讯创想信息技术有限公司						
2018 年度	6%	7%	3%	2%	3%	25%
2017 年度	6%	7%	3%	2%	3%	25%
2016 年度	6%	7%	3%	2%	3%	25%
天津逢食科技有限公司						
2018 年度	3%	7%	3%	2%	-	25%

注：截至 2018 年 12 月 31 日，发行人的美国子公司 Eastern Commerce Ventures Inc.尚未开展经营活动。EC 按美国加尼福利亚州相关税法规定已预交 2018 年度最低税费（minimum tax）800.00 美元。

嘉科数云、无忧直购、逢食科技为小规模纳税人，适用简易计税方法计税，增值税征收率为 3%。

本公司适用的所得税税收政策详见本节“六、报告期内执行的主要税收政策及缴纳的主要税种”之“（二）税收优惠及批文”。

（二）税收优惠及批文

1、本公司于 2014 年 10 月 30 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201411001203，有效期为 3 年。根据《中华人共和国企业所得税法》、《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》等相关规定，本公司 2014 至 2016 年度按 15%的税率缴纳企业所得税。公司于 2017 年 10 月 25 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201711002761，有效期为 3 年。根据《中华人民共和国企业所得税法》的相关规定，本公司 2017 年度、2018 年度和 2019 年度按 15%的优惠税率缴纳企业所得税。

2、本公司之子公司星罗创想于 2018 年 11 月 12 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201837100785，有效期为 3 年。根据《中华人共和国企业所得税法》、《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》等相关

规定，星罗创想 2018 年度、2019 年度、2020 年度按 15%的税率缴纳企业所得税。

七、分部信息

本公司财务报表中不包含分部信息。

八、经会计师核验的非经常性损益明细报表

中审众环对公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度的非经常性损益明细表进行鉴证，并出具了《关于北京值得买科技股份有限公司非经常性损益明细表的鉴证报告》（众环专字（2019）110005 号），公司报告期内的非经常性损益的情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-0.31	-3.12	-4.56
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	586.84	698.18	100.00
委托他人投资或管理资产的损益	465.31	291.01	298.72
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	18.11	-10.98	-26.49
小计	1,069.95	975.10	367.67
减：所得税影响额	182.89	148.94	58.50
减：少数股东损益影响金额	-	-	-
合计	887.06	826.16	309.18
归属于母公司所有者的净利润	9,571.92	8,624.14	3,516.37
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润	8,684.86	7,797.98	3,207.19

2016 年度、2017 年度及 2018 年度公司非经常性损益占净利润比重分别为 8.79%、9.58%及 9.27%，非经常性损益对公司当期经营成果影响较小。2018 年度，公司的非经常性损益税前金额 1,069.95 万元，主要是政府补助收入 586.84 万元及理财产品投资收益 465.31 万元。2017 年度，公司的非经常性损益税前金额 975.10 万元，主要是包括理财产品投资收益 291.01 万元和政府补

助收入 698.18 万元。2016 年公司的非经常性损益税前金额 367.67 万元，主要是包括理财产品投资收益 298.72 万元和政府补助收入 100 万元。具体情况请参见本节“十二、盈利能力分析”之“（六）利润表其他项目分析”之“3、投资收益”、“5、营业外收支情况”。

九、主要财务指标

（一）主要变现能力、资产管理能力及负债率等指标

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
流动比率	3.19	4.39	4.85
速动比率	3.19	4.36	4.85
资产负债率（合并）	36.76%	24.31%	21.25%
资产负债率（母公司）	37.96%	21.84%	19.40%
归属于母公司所有者的每股净资产（元）	8.19	6.35	4.34
无形资产（土地使用权除外）占净资产的比例	1.59%	1.82%	0.31%
应收账款周转率（次）	4.54	4.74	3.50
存货周转率（次）	76.91	42.16	478.45
息税折旧摊销前利润（万元）	11,525.27	10,572.86	4,455.19
利息保障倍数（倍）	217.27	-	-
每股经营现金流量净额（元）	1.34	2.80	0.75
每股净现金流量（元）	-1.99	0.69	1.27
归属于母公司所有者的净利润（万元）	9,571.92	8,624.14	3,516.37
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润（万元）	8,684.86	7,797.98	3,207.19

上述各指标计算公式如下，会计年度中期数据未年化处理：

1、流动比率＝流动资产/流动负债

2、速动比率＝（流动资产-存货净额）/流动负债

3、资产负债率＝总负债/总资产

4、归属于母公司所有者的每股净资产＝当期期末归属于母公司所有者的净资产/当期期末股本（或实收资本）

5、无形资产（土地使用权除外）占净资产的比例＝无形资产（扣除土地使用权）/期末净资产

6、应收账款周转率＝营业收入/应收账款原值期初期末平均值

7、存货周转率＝营业成本/存货原值期初期末平均值

8、息税折旧摊销前利润＝利润总额+利息支出-利息收入+折旧+摊销

9、利息保障倍数＝息税折旧摊销前利润/（利息支出-利息收入），若分母为负，则不适用

10、每股经营现金流量净额＝当期经营现金流量净额/当期加权平均股本

11、每股净现金流量＝当期净现金流量/当期加权平均股本

（二）净资产收益率和每股收益

按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》的规定，公司加权平均净资产收益率、基本每股收益和稀释每股收益如下：

期间	报告期利润	加权平均净资产收益率	每股收益（元/股）	
			基本	稀释
2018 年度	归属于公司普通股股东的净利润	31.71%	2.39	2.39
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	28.77%	2.17	2.17
2017 年度	归属于公司普通股股东的净利润	39.77%	2.16	2.16
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	35.96%	1.95	1.95
2016 年度	归属于公司普通股股东的净利润	21.82%	0.88	0.88
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	19.90%	0.80	0.80

注：上述指标的计算公式如下：

1、加权平均净资产收益率=P/（E0+NP÷2+Ei×Mi÷M0-Ej×Mj÷M0）；

其中：P 分别对应归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为报告期归属于公司普通股股东的净利润；E0 为归属于公司普通股股东的期初净资产；Ei 为报告期内发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产，Ej 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M0 为报告期月份数；Mi 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数。

2、基本每股收益=P/（S0+S1+Si×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0）；

稀释每股收益=[P+（已确认为费用的稀释性潜在普通股利息－转换费用）×（1-所得税率）]/（S0＋S1＋Si×Mi÷M0－Sj×Mj÷M0+认股权证、期权行权增加股份数）；

其中：P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购或缩股等减少股份数；M0 为报告期月份数；Mi 为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数；Mj 为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数。

十、发行人盈利预测情况

本公司未编制盈利预测报告。

十一、或有事项、承诺事项及资产负债表日后事项的非调整事项

（一）资产负债表日后事项

根据青岛市市北区市场监督管理局于 2019 年 3 月 6 日出具的《准予注销登记通知书》（（青市北）登记内销字[2019]第 001028 号），本公司提交了子

公司青岛嘉科数云信息科技有限公司注销登记申请，青岛市市北区市场监督管理局决定准予注销登记。

（二）承诺及或有事项

1、承诺事项

截至 2018 年 12 月 31 日，公司无需要披露的重大承诺事项。

2、或有事项

截至 2018 年 12 月 31 日，公司无需要披露的重大或有事项。

十二、盈利能力分析

（一）公司的收入与盈利总体情况

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
一、营业总收入	50,759.38	36,700.43	20,116.00
二、营业总成本	41,190.73	27,742.65	16,400.34
其中：营业成本	13,359.28	5,868.39	3,399.57
税金及附加	1,198.65	954.86	474.56
销售费用	13,471.73	10,549.63	5,713.46
管理费用	5,873.68	4,854.02	3,368.49
研发费用	7,219.68	5,275.69	3,222.77
财务费用	-159.68	209.00	-163.62
资产减值损失	227.40	31.05	385.10
加：其他收益	588.60	698.18	-
投资收益	465.31	291.01	298.72
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-3.12	-4.56
三、营业利润	10,622.57	9,943.85	4,009.82
加：营业外收入	33.72	0.20	103.82
减：营业外支出	15.92	11.18	30.31
四、利润总额	10,640.37	9,932.87	4,083.33
减：所得税费用	1,068.46	1,308.73	566.96

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
五、净利润	9,571.92	8,624.14	3,516.37

（二）营业收入分析

1、营业收入构成及变动分析

单位：万元

项 目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
主营业务收入	50,759.38	36,700.43	20,114.41
其他业务收入	-	-	1.59
合计	**50,759.38**	**36,700.43**	**20,116.00**

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的营业收入分别为 20,116.00 万元、36,700.43 万元及 50,759.38 万元。2017 年度营业收入较上一年增加 16,584.43 万元，增幅为 82.44%；2018 年度营业收入较上一年增加 14,058.95 万元，增幅为 38.31%。同期，公司主营业务收入占营业收入比重分别为 99.99%、100.00%及 100.00%，公司其他业务收入为销售手机壳、折扇等值得买品牌周边产品的收入，占公司营业收入的比例很小。

报告期内，公司营业收入的逐年增加主要受益于良好的市场发展机遇及公司竞争力的不断增强。

（1）行业因素

随着中国互联网网民总体规模增长、互联网带宽基础建设及移动网络技术的快速发展，互联网购物服务需求不断提高。中国网络购物用户以 80 后、90 后为主体，成长在互联网时代的群体更容易接受新生事物，随着消费水平提升，消费需求通过网络得以释放。

根据中国互联网络信息中心发布的第 43 次《中国互联网络发展状况统计报告》显示，截至 2018 年 12 月末，中国网络购物用户规模为 6.10 亿，较 2017 年末增加 7,679 万人，增幅 14.40%；网络购物使用率稳步提升，从 2008 年的 25%增加到 2018 年的 74%。与此同时，我国手机网络购物用户规模增长迅速，截至 2018 年 12 月末，手机网络购物用户规模达到 5.92 亿，相比 2017 年末增长率为 17.06%，手机网络购物的使用比例由 2017 年的 67.2%提升至 72.5%。

随着居民消费需求持续增长，“互联网+”带动线上线下经济融合，网络购物产业规模呈上升趋势。国家统计局数据显示，2018 年全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元。艾瑞咨询预测 2018 年全国网络购物交易规模达到 7.5 万亿元，占全国社会消费品零售总额的 19.69%，占比持续提升。

（2）公司因素

什么值得买网站于 2010 年上线运营，运营 8 年来，什么值得买凭借其客观中立的精准推荐、良好的用户体验和丰富全面的内容，积累了大量忠实客户，根据 Google Analytics 和友盟统计，2018 年度，什么值得买网站及其各类移动客户端平均月活跃用户数达到 2,654.43 万。2016 年至 2018 年，月活跃用户数复合增长率为 19.39%。

报告期内用户规模的迅速增长，为公司带来了高品质的用户流量，直接带来了导向电商、品牌商净交易额的增长，并提升了公司的媒体价值，为公司广告展示收入的持续增长提供了保障。

2、主营业务收入按服务类别分析

报告期内，公司主营业务收入主要来自信息推广服务、互联网效果营销平台服务、海淘代购平台服务三大部分，主营业务收入的具体构成如下：

单位：万元

服务类别	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
信息推广服务	40,719.09	80.22	31,756.50	86.53	19,895.36	98.91
互联网效果营销平台服务	9,971.21	19.64	4,824.51	13.15	201.92	1.00
海淘代购平台服务	69.07	0.14	119.41	0.32	17.13	0.09
合计	**50,759.38**	**100.00**	**36,700.43**	**100.00**	**20,114.41**	**100.00**

（1）信息推广服务收入

信息推广服务收入为公司的主要收入来源，按照收费模式的不同，分为电商导购佣金收入和广告展示收入。本公司通过将消费者导流至电商或品牌商，根据消费者实际完成的交易金额的一定比例收取佣金；或者通过在网站或移动客户端页面提供广告展示位，根据广告排期、位置或点击量、销售量等营销效果计费结算，获得广告展示收入。

报告期内，公司的信息推广服务收入的情况如下：

单位：万元

收费模式	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
电商导购佣金收入	10,046.47	24.68	8,930.14	28.12	9,778.90	49.15
广告展示收入	30,670.79	75.32	22,826.36	71.88	10,116.46	50.85
其他收入	1.84	-	-	-	-	-
合计	**40,719.09**	**100.00**	**31,756.50**	**100.00**	**19,895.36**	**100.00**

随着电商行业的发展，网购包括海淘逐渐被广大用户所接受。公司的主要产品为什么值得买网站及相应的移动客户端，通过为品牌和电商导流，促进商品销售，从而获取电商导购佣金收入。报告期内，电商导购佣金收入金额分别为 9,778.90 万元、8,930.14 万元及 10,046.47 万元，占信息推广服务收入的比重分别为 49.15%、28.12%及 24.68%，总体增幅较低，主要是因为部分客户业务转移至星罗创想，在合并口径归类为互联网效果营销平台服务收入，若将上述部分收入还原为电商导购佣金收入，则 2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司电商导购佣金收入金额分别为 9,980.82 万元、13,341.61 万元及 19,799.52 万元，收入稳定且持续增长。电商导购佣金收入及互联网效果营销平台服务收入金额逐渐提高，主要原因是公司活跃用户规模的迅速扩大，带动了公司向电商、品牌商导流的交易金额增长。

报告期内，广告展示收入金额分别为 10,116.46 万元、22,826.36 万元及 30,670.79 万元，占信息推广服务收入的比重分别为 50.85%、71.88%及 75.32%，报告期内增长迅速。公司的广告合作客户包括阿里巴巴、亚马逊、谷歌等 IT 企业，和耐克、Visa、戴森、DELL、雅诗兰黛、华为、中国银行、银联国际、美的、iRobot 和松下等国内外品牌商，以及蓝色光标、李奥贝纳、上海宾谷、派瑞威行、凯帝珂等广告代理商。广告展示收入的金额和占比均增长较快，主要原因是随着公司用户规模持续扩大，公司的品牌影响力受到广告主的认可，广告价值不断提高。2015 年开始，公司扩大了商务推广团队规模，有针对性地加强了对品牌商和广告代理公司业务的拓展，自 2016 年至 2018 年，公司各期末合作的广告客户数量自约 255 家上升至约 409 家，实现了广告展示收益的较快增长。

（2）互联网效果营销平台服务收入

2016 年 7 月，本公司推出了星罗广告联盟 LinkStars，提供互联网效果营销平台服务。LinkStars 是一个中间平台，一端连接拥有流量的网站、移动客户端和内容创业者等媒体，一端连接电商、品牌商广告主。广告主可在 LinkStars 上发布广告需求，并设定一定的佣金比例作为广告推广的报酬。联盟媒体可在 LinkStars 看到所有广告主的广告需求，若联盟媒体有意为广告主进行推广，可通过 LinkStars 进行申请并获取推广代码，并将推广代码放置在自身媒体的广告位上，联盟媒体的用户点击该广告并进入广告主的网站下单并购买成功后，联盟媒体可获取商品交易总额的一定比例作为佣金收入。

截至 2018 年 12 月 31 日，LinkStars 已接入包括京东、苏宁易购、1 号店、国美在线、中粮我买网、唯品会和 6PM 等国内外知名电商在内的约 470 家广告主。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，互联网效果营销平台服务收入金额分别为 201.92 万元、4,824.51 万元及 9,971.21 万元，占公司营业收入比重分别为 1.00%、13.15%及 19.64%。

（3）海淘代购平台服务收入

2016 年 11 月，本公司推出了海淘代购平台服务，为消费者在海外电商购物提供便利。用户直接购买海外商品存在诸多障碍，例如语言不通、支付不便、很多海外电商无法提供直邮服务等。通过贝窝网提供的海外代购平台服务，用户可以更便捷地购买海外商品。贝窝网在接到用户订单后将其推送至买手平台。买手抢单后，在海外网站下单，并将货物通过合作的转运公司发给用户。此外，贝窝网还会协助用户支付相关税费、完成清关手续以及获取售后服务，尽最大的努力保障用户的消费体验。贝窝网根据用户购买商品的金额收取一定比例的服务费。贝窝网目前已停止承接新的海淘代购业务。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，海淘代购平台服务收入金额分别为 17.13 万元、119.41 万元及 69.07 万元，占公司营业收入比重分别为 0.09%、0.32%及 0.14%。

3、主营业务收入按地区分析

单位：万元

地区	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
境内	44,066.55	86.81	30,672.20	83.57	15,593.23	77.52
境外	6,692.83	13.19	6,028.23	16.43	4,521.18	22.48
合计	**50,759.38**	**100.00**	**36,700.43**	**100.00**	**20,114.41**	**100.00**

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的主营业务收入中境内占比分别为 77.52%、83.57%及 86.81%，来源于境内的收入占比不断上升，主要得益于境内广告展示收入的增长。公司的用户群体主要为境内消费者，随着公司活跃用户数量的不断增加，公司的媒体价值提升，广告销售价格水平提高，同时境内的广告主加大在本公司的广告投放力度，使得公司来源于境内的广告展示收入迅速增长。

报告期内，公司境外销售收入的构成情况如下：

（1）境外销售收入构成

报告期内，公司境外销售收入的构成如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
信息推广服务	5,867.07	5,481.53	4,502.62
其中：电商导购佣金收入	816.02	1,368.14	2,159.67
广告展示收入	5,051.05	4,113.39	2,342.95
互联网效果营销平台服务	756.69	427.29	1.43
海淘代购平台服务	69.07	119.41	17.13
合计	**6,692.83**	**6,028.23**	**4,521.18**
占主营业务收入比例	**13.19%**	**16.43%**	**22.48%**

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司境外销售收入分别为 4,521.18 万元、6,028.23 万元及 6,692.83 万元，占主营业务收入比例分别为 22.48%、16.43%及 13.19%。公司的境外收入主要是为境外电商及跨境电商提供信息推广服务、互联网效果营销平台服务，及为用户提供海淘代购服务，吸引国内消费者购买。公司按照业务实质进行境内外收入划分，电商导购佣金收入中将跨境电商、海外电商、海外品牌商的佣金收入归为境外收入，广告展示收入中将境外广告主、广告代理商代理国外品牌的广告展示收入归为境外收入。

（2）境外电商导购佣金收入前五大客户

报告期内，公司境外电商导购佣金收入前五大客户情况如下：

①2018 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	占境外电商导购佣金收入比例
1	Commission Junction LLC	212.99	26.10%
2	Digital Window Limited	140.98	17.28%
3	eBay Inc.	98.51	12.07%
4	Rakuten Marketing LLC	83.82	10.27%
5	Amazon Japan K.K.	66.74	8.18%
合计		**603.03**	**73.90%**

②2017 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	占境外电商导购佣金收入比例
1	Commission Junction LLC	342.74	25.05%
2	Amazon Japan K.K.	203.75	14.89%
3	Amazon Services LLC	145.52	10.64%
4	Rakuten Marketing LLC	134.42	9.83%
5	Digital Window Limited	133.21	9.74%
合计		**959.64**	**70.14%**

③2016 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	占境外电商导购佣金收入比例
1	Commission Junction LLC	470.06	21.77%
2	Amazon Services LLC	416.33	19.28%
3	Amazon Japan K.K.	312.27	14.46%
4	eBay Inc.	209.90	9.72%
5	Digital Window Limited	137.42	6.36%
合计		**1,545.97**	**71.58%**

（3）境外广告展示收入前五大客户

报告期内，公司境外广告展示收入前五大客户情况如下：

①2018 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	占境外广告展示收入比例
1	网易无尾熊（杭州）科技有限公司	1,305.66	25.85%
2	上海李奥贝纳广告有限公司	791.07	15.66%
3	上海宾谷网络科技有限公司	433.11	8.57%
4	电通数码（北京）广告有限公司	218.40	4.32%
5	Blue Nile Inc.	193.60	3.83%
合计		**2,941.84**	**58.24%**

②2017 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	占境外广告展示收入比例
1	上海李奥贝纳广告有限公司	1,128.07	27.42%
2	网易无尾熊（杭州）科技有限公司	697.64	16.96%
3	苏州易卖东西信息技术有限公司	229.25	5.57%
4	正雅国际（香港）有限公司	212.26	5.16%
5	Google Asia Pacific Pte Ltd	191.38	4.65%
合计		**2,458.61**	**59.77%**

③2016 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售收入	占境外广告展示收入比例
1	Google Asia Pacific Pte Ltd	467.44	19.95%
2	正雅国际（香港）有限公司	448.11	19.13%
3	上海李奥贝纳广告有限公司	242.45	10.35%
4	HQG,Limited	230.94	9.86%
5	北京恒美广告有限公司	152.71	6.52%
合计		**1,541.66**	**65.80%**

（4）公司境外收入的合理性

①公司存在境外收入的合理性

公司的境外收入主要是为境外电商及跨境电商提供信息推广服务、互联网效果营销平台服务，及为用户提供海淘代购服务，吸引国内消费者购买。公司

按照业务实质进行境内外收入划分，电商导购佣金收入中将跨境电商、海外电商、品牌商的电商导购佣金收入归为境外收入，广告展示收入中将境外广告主、广告代理商代理国外品牌的广告展示收入归为境外收入。

国内消费者购买境外商品的原因主要有：1）境内外较大的价格差异，即同一商品境外销售价格低于境内：2）部分商品在境内缺少直营渠道，消费者追求对商品的品质保证，通过什么值得买在境外品牌商、电商的官网购买；3）部分商品仅在境外销售。随着公司活跃用户数量的不断增加，公司的媒体价值提升，吸引境外电商、品牌商在什么值得买网站及移动客户端投放广告。

②境外收入报告期内稳步上升的合理性

在国内海淘的发展初期，公司抓住海淘契机，是国内最早完整介绍海淘业务流程并指导用户进行海淘的网站，并较早地针对国外电商网站“黑五”活动进行专题宣传，实现了大量海淘用户积累，获得了较好的口碑，带来较高的境外销售收入。2016 年至 2018 年，公司境外销售收入的复合增长率为 21.67%，保持稳步上升趋势，主要特征表现为：

1）境外广告展示收入增长

报告期内，境外佣金收入（电商导购佣金收入与互联网效果营销平台服务收入之和）略有下降，境外收入的增长主要来自广告展示收入的增长。随着公司活跃用户数量的不断增加，公司的媒体价值提升，吸引境外电商、品牌商在什么值得买网站及移动客户端投放广告。

2）境外业务增长慢于境内业务

报告期内，公司境外销售收入稳中有升，占公司主营业务收入比例不断下降，主要是因为：A、境内广告展示收入的快速增长，公司的用户群体主要为国内消费者，随着公司活跃用户数量的不断增加，公司的媒体价值提升，广告销售价格水平提高，同时境内的广告主加大在公司的广告投放力度，使得公司来源于国内的广告展示收入迅速增长；B、境内电商导购佣金收入的增长，随着公司用户规模的不断扩大以及境内电商行业的高速发展，境内电商导购佣金收入迅速增长。

（5）公司境外销售对应用户的一般特点

什么值得买网站及相应的移动客户端为中文版本，公司的用户群体绝大部分为国内消费者，客户国籍仍以中国为主。用户通过什么值得买网站或移动客户端的推荐从海外商城购买的商品以配饰配件、3C、母婴、护肤美妆和服饰等为主，这类用户通常收入水平较高、对生活品质要求较高。

4、主营业务收入的季节性波动情况

单位：万元

季度	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
第一季度	7,940.06	15.64	5,743.88	15.65	2,768.61	13.76
第二季度	11,882.84	23.41	8,588.09	23.40	3,698.53	18.39
第三季度	9,758.33	19.22	10,394.43	28.32	4,583.24	22.79
第四季度	21,178.15	41.73	11,974.03	32.63	9,064.02	45.06
合计	**50,759.38**	**100.00**	**36,700.43**	**100.00**	**20,114.41**	**100.00**

公司主营业务收入呈现较为明显的季节性特征。报告期内，上半年主营业务收入占全年主营业务收入总额的比重一般在 30%-40%之间，大部分收入来自下半年，第四季度公司实现的主营业务收入最多。第四季度是导购网站行业的传统旺季，主要原因包括：（1）接近年终，众多电商、品牌商为了实现全年销售额相应增加广告投入和促销活动；（2）受国庆节、双 11、圣诞购物季、元旦等节日因素影响，电商平台中会产生大量营销活动。

5、公司主要产品的销售价格及销量的变化情况

按不同收费模式，公司的信息推广服务收入分为电商导购佣金收入和广告展示收入两种类型。

（1）电商导购佣金收入

电商导购佣金收入由公司导流至电商、品牌商的净交易额（确认 GMV）及佣金比例确定。佣金比例通常由品牌商和电商根据商品品类、促销投入等因素确定。

公司前十大客户的佣金比例详见招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、发行人主营业务的具体情况”之“（二）公司主要客户”之“1、电商导购佣金收入客户具体情况”。

报告期内，公司的综合佣金比例主要受国内、国外电商行业竞争状况和客户的营销策略影响。随着公司活跃用户数量增长，公司的导流交易金额不断增长，使得电商导购佣金收入相应提升。

（2）广告展示收入

公司为广告客户在客户端和网页端中提供首页矩形广告、焦点图广告、开机大图、品牌专题、众测、线下合作等广告形式，双方确定广告位置、排期、价格后进行广告展示并结算。公司按行业惯例制定广告刊例价格，并按季度调整。广告展示业务的定价原则主要是依据什么值得买网站端及移动端不同广告位置的曝光度及效果转化价值，同时参考市场上同类广告的价格，确定不同类型和不同位置的广告价格。

报告期内，广告展示收入的刊例价格情况如下表所示：

渠道	位置	2018 年度	2017 年度	2016 年度
网站端（单位：万元/天）	首页	4-15	7-15	4-12
	精选好价频道	4-12	4-12	4-6
	海淘频道	1-10	3-10	2-8
	全部好价频道	4-10	4-10	3-8
	原创频道	2.5-6	2-6	2-5
	资讯中心频道	2-3	2-3	2-3
	搜索结果页	2-3	2-3	2-3
	分类标签页	0.8-4	0.8-4	1.5-3
移动端（单位：万元/天）	首页	3-35	8-25	6-15
	好价频道	4-20	6-15	8-10
	好文频道	11-14	8-10	4-10

报告期内，公司各类广告展示的计价方式包括按天计价、按次计价和效果营销等方式。广告展示收入主要来自于网站端和移动端，以按天计价收费模式为主，其他计价方式的收入金额较小。报告期内，公司的广告展示刊例价格有所上涨，同时广告主投放数量增加，使得公司的广告展示收入快速增长。

（三）营业成本分析

1、营业成本构成分析

报告期内，公司营业成本具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
主营业务成本	13,359.28	5,868.39	3,398.69
其他业务成本	-	-	0.88
合计	**13,359.28**	**5,868.39**	**3,399.57**

报告期内，公司主营业务成本按业务构成情况如下：

单位：万元

收费模式	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
信息推广服务	10,629.94	79.57	4,643.84	79.13	3,360.84	98.89
互联网效果营销平台服务	2,700.70	20.22	1,166.57	19.88	30.98	0.91
海淘代购平台服务	28.64	0.21	57.98	0.99	6.87	0.20
合计	**13,359.28**	**100.00**	**5,868.39**	**100.00**	**3,398.69**	**100.00**

报告期内，公司主营业务成本持续上升，与主营业务收入的变动态势一致。公司的主营业务成本主要由信息推广服务成本构成，与主营业务收入构成情况一致。

2、主营业务成本构成及变动分析

报告期内，公司对主营业务成本按照类别进行归集，主要由职工薪酬、IT 资源使用费、技术服务费、软件使用费及活动成本等构成，具体如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
职工薪酬	4,816.22	36.05	2,703.24	46.06	2,121.73	62.43
IT 资源使用费	2,869.81	21.48	1,254.14	21.37	615.32	18.10
技术服务费	2,848.90	21.33	1,123.04	19.14	476.57	14.02
活动成本	2,148.26	16.08	393.87	6.71	44.06	1.30
软件使用费	131.03	0.98	123.79	2.11	105.06	3.09
其他	545.05	4.08	270.32	4.61	35.95	1.06
合计	**13,359.28**	**100.00**	**5,868.39**	**100.00**	**3,398.69**	**100.00**

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的营业收入分别为 20,116.00 万元、36,700.43 万元及 50,759.38 万元。随着公司各类业务规模不断扩大，主营业务成本不断提高，2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的主营业务成本分别为 3,398.69 万元、5,868.39 万元及 13,359.28 万元，具体如下：

（1）职工薪酬

报告期内，公司主营业务成本中的职工薪酬主要为运营人员的工资、社保和福利费等，2016 年度、2017 年度及 2018 年度金额分别为 2,121.73 万元、2,703.24 万元及 4,816.22 万元，占各年度主营业务成本的比重分别为 62.43%、46.06%及 36.05%。公司职工薪酬成本逐年增长的主要原因系为适应公司业务快速发展需要，公司扩张运营人员规模，同时员工待遇水平也有所提高，因而职工薪酬逐年增长。

（2）IT 资源使用费

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的 IT 资源使用费金额分别为 615.32 万元、1,254.14 万元及 2,869.81 万元，分别占各年度主营业务成本的 18.10%、21.37%及 21.48%。随着公司用户访问数量的增长，为了提升用户体验，公司增加技术资源采购支出，IT 资源使用费相应增长。

（3）技术服务费

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的技术服务费分别为 476.57 万元、1,123.04 万元及 2,848.90 万元，主要是阿里妈妈平台收取的淘宝技术服务费和为客户向第三方媒体采购的推广资源，分别占各年度主营业务成本的 14.02%、19.14%及 21.33%。公司通过阿里妈妈平台赚取电商导购佣金收入后，阿里妈妈平台按照电商导购佣金收入的约 10%收取淘宝技术服务费。随着公司对阿里妈妈平台电商导购佣金收入的增长，淘宝技术服务费相应提高。客户提出推广需求，公司除了利用自身网站、App 等资源进行推广外，向第三方媒体采购推广资源，随着客户需求的不断提高，公司向第三方媒体采购推广资源的成本有所提升。

（4）活动成本

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的活动成本分别为 44.06 万元、393.87 万元及 2,148.26 万元，分别占各年度主营业务成本的 1.30%、6.71%及 16.08%，主要是应客户需求举办活动产生的相关成本。随着公司业务规模的扩大、客户数量逐渐增多，在人口红利逐渐消失和流量越来越稀缺的情况下，客户提出举办活动的需求不断上升，因此公司活动成本不断上涨。

（5）软件使用费

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的软件使用费分别为 105.06 万元、123.79 万元及 131.03 万元，分别占各年度主营业务成本的 3.09%、2.11%及 0.98%，主要是公司购买的 Google Analytics 软件服务费用。

3、职工薪酬变动分析

（1）公司报告期各期平均员工人数

单位：人

员工类别	2018 年度	2017 年度	2016 年度
运营	252	157	148
销售	173	115	94
管理	86	73	51
研发	233	180	152
合计	**744**	**525**	**445**

注：各期平均员工人数按照各期每月员工花名册人数平均计算

（2）公司报告期各期期末员工专业构成

单位：人

专业构成	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	占比	人数	占比	人数	占比
计算机	280	32.79%	201	35.83%	175	37.72%
市场营销	132	15.46%	96	17.11%	89	19.18%
电子商务	117	13.70%	82	14.62%	66	14.22%
广告设计	100	11.71%	55	9.80%	45	9.70%
管理学	88	10.30%	52	9.27%	27	5.82%
语言学	60	7.03%	27	4.81%	25	5.39%
其他	77	9.02%	48	8.56%	37	7.97%
合计	**854**	**100.00%**	**561**	**100.00%**	**464**	**100.00%**

（3）营业成本中核算员工范围

营业成本中核算员工范围是发行人的运营人员。随着公司业务规模不断扩大，运营人数逐年递增。运营人员日常主要负责优惠信息的贡献、审核，各频道活动的规划、执行，以及互联网效果营销平台及海淘代购平台的运营维护工作。

（4）各类业务对应运营员工人数，与各类业务规模变动的对应比较情况

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	收入（万元）	平均人数	收入（万元）	平均人数	收入（万元）	平均人数
信息推广服务	40,719.09	219	31,756.50	140	19,895.36	135
互联网效果营销平台服务	9,971.21	31	4,824.51	12	201.92	9
海淘代购平台服务	69.07	2	119.41	5	17.13	4
合计	**50,759.38**	**252**	**36,700.43**	**157**	**20,114.41**	**148**

上述各类业务中，除海淘代购平台服务外，对应员工人数逐年递增，与各类业务规模呈同向变动趋势。

（5）各类员工报告期末各期的级别分布、入职时间分布

①运营人员报告期末各期的级别分布如下表所示：

单位：人

职级	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
高级	5	1.62%	4	2.26%	3	2.19%
中级	73	23.62%	35	19.77%	26	18.98%
初级	231	74.76%	138	77.97%	108	78.83%
合计	**309**	**100.00%**	**177**	**100.00%**	**137**	**100.00%**

注：发行人把员工分成三个序列制定职级，分别是 M 系列（管理），P 系列（业务），T 系列（技术），每个系列 1-2 级属于初级，3 级属于中级，4 级及 4 级以上属于高级

报告期内，公司运营人员随着公司规模的逐渐扩大而逐年增加，中高级核心员工组成稳定且占比不断提高，为公司的发展奠定了良好的基础。

②运营人员报告期末各期入职时间分布如下表所示：

单位：人

入职时间分布	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
<2 年	249	80.58%	130	73.45%	97	70.80%
2-4 年	53	17.15%	45	25.42%	38	27.74%
>4 年	7	2.27%	2	1.13%	2	1.46%
合计	**309**	**100.00%**	**177**	**100.00%**	**137**	**100.00%**

报告期内，公司运营人员构成稳定，2 年以上具有一定经验的员工数量逐年增加。

（6）各类员工报告期各期的平均基本工资与奖金水平如下表所示：

单位：万元

年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
运营人员平均工资	12.47	10.42	8.62
运营人员平均奖金	4.26	4.76	3.64
合计	**16.73**	**15.18**	**12.26**

发行人运营部门的薪酬体系为结构工资制，包括月工资、季度考核奖、年终考核奖。发行人会根据当年的经营业绩确定一个奖金总额，再按照各部门预算达成情况将奖金分配到各个部门（销售部门除外）。每个部门的分管领导及负责人根据部门内每位员工的工作表现及工作态度，制定员工 KPI 系数，综上，每位员工的奖金=员工基本奖金额*员工 KPI 系数。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，运营人员的平均工资分别为 8.62 万元、10.42 万元及 12.47 万元。2016 度年、2017 年度及 2018 年度，运营人员的平均奖金分别为 3.64 万元、4.76 万元及 4.26 万元，2016 年至 2018 年，平均工资保持增长，2018 年奖金数额略低于 2017 年，主要是因为公司 2018 年在业务发展上对产品的划分逐渐精细化，针对不同细分品类的特征扩招运营人员，入职年限低于两年的员工人数占比从 73.45%上升到 80.58%，由于新入职运营人员的平均绩效奖金低于资深运营人员的平均绩效奖金，使得运营人员平均奖金金额有所下降。

（7）报告期各期各类员工的薪酬水平与同类可比公司比较

报告期内行业可比公司整体平均薪酬如下：

单位：万元

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
暴风集团	37.52	33.93	21.99
墨迹科技	-	-	21.12
新华网	26.38	25.53	22.67
淘粉吧	-	-	21.40
行业平均	31.95	29.73	21.80
发行人整体人员平均薪酬	25.34	25.59	19.45
发行人运营人员平均薪酬	19.11	17.22	14.34

注：1、数据来源：Wind；
2、墨迹科技运营人员平均薪酬按照墨迹科技拟上市招股说明书中成本人员年平均薪酬填列；其余可比公司由于未披露各类型人员的确切人数，因此以各公司整体平均薪酬作为比较对象。暴风集团各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数为当期领取薪酬员工总人数，新华网、淘粉吧各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数=（期初人数+期末人数）/2，淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度财务数据；
3、公司运营人员薪酬为营业成本中的职工薪酬金额，年度运营人员平均人数按照各期每月员工花名册运营人员人数平均计算，包含工资、奖金、社保及公积金等。
4、墨迹科技尚未发布 2018 年年度报告。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，发行人整体人员平均薪酬分别为 19.45 万元、25.59 万元及 25.34 万元，与行业水平接近。

通常而言，运营人员的平均薪酬低于销售人员及管理人员，因此发行人的运营人员平均薪酬低于同行业可比公司的整体薪酬属于正常现象。发行人运营人员薪酬比墨迹科技运营人员薪酬低，主要是因为工作性质及范围不同导致，发行人定位为内容导购平台，大部分内容为用户贡献，运营人员针对上述用户贡献内容，主要从事信息编辑、审核等基础性工作，墨迹科技是天气类的工具软件，运营人员主要针对市场需求，搭建数据模型，分析用户动态，制定运营方案，提升用户活跃度，因此，发行人与墨迹科技运营人员薪酬存在一定差距。

（8）报告期各期各类员工的薪酬水平与地区水平比较

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
北京市职工平均工资	-	10.16	9.25
北京市互联网和相关服务业平均工资	-	17.69	15.20
发行人运营人员	19.11	17.22	14.34

数据来源：国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2016）（北京统计年鉴 2017）；

北京市人力资源和社会保障局 北京市统计局关于公布 2016 年度北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2017）112 号）；国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2017）（北京统计年鉴 2018）；北京市人力资源和社会保障局 北京市统计局关于公布 2017 年北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2018）115 号）。2018 年北京市职工平均工资信息尚未发布。

2016 年度及 2017 年度发行人运营人员平均薪酬高于北京全市平均水平，与北京市互联网和相关服务平均工资水平接近，处于合理水平。

4、IT 资源使用费变动分析

（1）IT 资源总体采购情况

公司 IT 资源采购主要包括 IDC、云服务、CDN、软件使用费等，根据用途不同计入营业成本或研发费用。报告期内，公司 IT 资源采购情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
IDC、云服务	2,144.85	860.65	530.96
CDN	129.91	89.53	79.75
软件使用费	131.03	123.79	105.06
其他	1,091.39	697.24	122.25
合计	**3,497.19**	**1,771.21**	**838.02**

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司 IT 资源采购总额分别为 838.02 万元、1,771.21 万元及 3,497.19 万元，其中归属于营业成本（包含 IT 资源使用费和软件使用费）的分别为 720.38 万元、1,377.93 万元及 3,000.85 万元。

（2）不同类型 IT 资源采购情况

①IDC、云服务

公司的 IDC、云服务主要通过北京铜牛信息科技股份有限公司（以下简称“北京铜牛”）、优刻得科技股份有限公司采购（以下简称“优刻得”），具体采购情况如下：2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司向北京铜牛、优刻得采购 IDC、云服务的金额分别为 528.13 万元、822.26 万元及 1,970.14 万元，呈现逐年上升趋势，具体情况如下：

1）北京铜牛采购情况说明

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司向北京铜牛采购 IDC 服务的金额分别为 15.28 万元、0 万元及 0 万元。公司支付北京铜牛的采购费主要由 2 部分组成：A、机柜租赁费，通过商务谈判约定单个机柜的租赁费；B、公网带宽费，根据每月公司的实际使用量付费，具体情况如下：

A、机柜租赁费

报告期初，公司向北京铜牛共租赁 4 个机柜，报告期内机柜的租赁费为 0.25 万元/月/个。为了支撑公司业务高速发展，公司决定将 IT 基础设施与逐步成熟的公有云服务相结合搭建混合云环境，在满足 IT 基础设施资源快速扩缩容的前提下最大限度的降低成本，经评估公司选择优刻得作为混合云服务提供商为公司提供 IDC 及云服务，公司将部分服务器搬迁至优刻得托管。2016 年 5 月，随着部分合同到期，北京铜牛租赁机柜减少两个。2016 年 8 月底，公司结束与北京铜牛的采购。

B、带宽费

北京铜牛的带宽费按照每月使用的峰值计费，带宽费由 2 部分组成：1）保底带宽费，报告期内保底带宽单价为 187.14 元/M/月。公司会根据实际情况与北京铜牛协商确定保底带宽，2016 年 1 月起保底带宽 70M/月，2016 年 5 月因服务器搬迁、租赁机柜减少，公司降低在北京铜牛的保底带宽；2）增量带宽费，若当月使用的峰值超过保底带宽，需支付增量带宽费，报告期内增量带宽单价为 222.05 元/M/月。

2）优刻得采购情况说明

公司支付优刻得的采购费主要由 2 部分组成：A、云服务及托管相关资源，根据每月公司的实际使用量付费；B、机柜租赁费，通过商务谈判约定单个机柜的租赁费，具体情况如下：

A、云服务及托管相关资源

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司向优刻得采购云服务及托管的金额分别为 486.35 万元、741.77 万元及 1,856.47 万元。相比物理服务器，云服务具有快速创建或释放云主机、升级或降级主机 CPU 和内存，提高资源利用率，大幅降低应对峰值流量的成本等优势。云服务由 CPU 核数、内存容量、硬

盘容量、SSD 硬盘容量、带宽、流量包、IP 等资源组成，公司可以根据需要选择上述各资源的采购量，上述各资源单价不固定，需要根据具体配置计算，公司选定资源组合后，优刻得后台系统会自动算出总金额。报告期各期云服务及托管的月度金额分别为 40.53 万元、61.81 万元及 154.71 万元，整体呈上升趋势，与公司业务规模的变化相符。

2018 年度，云服务及托管相关资源上涨的主要原因如下：a.公司优惠信息发布量大幅上涨，2017 年度和 2018 年度优惠信息发布量分别为 115.94 万条和 296.25 万条，增长率为 155.52%，优惠信息机器审核量增加、算法在不断优化，需要消耗较多的 CPU、内存等资源；b.MGC 发布量大幅上涨，2017 年度和 2018 年度 MGC 发布量分别为 3.27 万条和 50.35 万条，增长率为 1439.76%，MGC 通过电脑程序抓取数据、进行分析、通过筛选并自动填充价格描述、卖家评分、商品评论等信息提交发布系统，需要消耗较多的 CPU、内存、存储等资源；c.公司自 2017 年下半年开始尝试推出“个性化推荐”服务，将商品信息根据用户特征进行分发，实现为每个用户提供个性化的展示，提升用户体验和转换率，“个性化推荐”服务进行抓取数据、进行分析、更新推送等，个性化推荐需要消耗较多的 CPU、内存、存储等资源，且公司在不断优化“个性化推荐”服务，加强研发，优化过程中亦需要消耗较多的 CPU、内存、存储等资源；d.随着运营数据、用户数据不断增多，公司需要抓取的业务数据更多，需要进行更多维度及更高频率的统计分析，以便进一步改进运营，需要消耗较多的 CPU、内存、存储等资源。

B、机柜租赁费

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司向优刻得采购机柜租赁的金额分别为 26.49 万元、80.49 万元及 113.67 万元。机柜租赁情况变动如下：

a.2016 年 1 月-2017 年 4 月，公司将服务器托管于优刻得（以下简称“托管一”），租赁 5 个机柜，平均机柜租赁费为 0.44 万元/月/个。

b.随着公司业务规模不断扩大，对服务器的需求增加，综合考虑使用云服务与物理服务器的成本、运营效果等因素，2017 年 5 月新采购 80 台服务器托管于优刻得，新增租赁 6 个机柜，平均机柜的租赁费为 0.67 万元/月/个，机柜租

赁费有所上涨的原因主要有：A、新增租赁的机柜容量增大；B、优刻得改变服务器托管收费模式，收费项目增多，收费项目给予的折扣减少；C、优刻得机房性能提升，增设跨机房高可用设备，提升混合云网络性能。

c.2017 年 9 月，公司新增租赁 2 个机柜，随着机柜的增加，交换机也需要增加，新增租赁 4 个千兆交换机，新增租赁机柜用于测试以便后期安放原放置于托管一的服务器。

d.2017 年 10 月，公司新采购 40 台服务器托管于优刻得，新增租赁 3 个机柜。

e.2017 年 9 月新增租赁的 2 个机柜完成测试，公司将原放置于托管一的服务器迁移至上述新增租赁的 2 个机柜中，托管一的 5 个机柜结束租赁。

②CDN

CDN（ContentDeliveryNetwork），即内容分发网络，通过将网站内容分发至全网加速节点，配合精准智能调度系统和边缘缓存，使最终用户可以就近获取所需内容，有效解决互联网网络拥塞问题，提高终端用户访问网站的响应速度和可用性，与此同时，可大幅降低源站压力。

报告期内，公司主要通过杭州又拍云科技有限公司（以下简称“又拍云”）采购 CDN，2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司向又拍云的采购金额分别为 70.31 万元、82.87 万元及 96.45 万元。随着公司业务规模扩大、用户访问量增多，向又拍云的采购额逐年上涨，具体情况如下：

1）2016 年度

又拍云采取“95”计费模式，即每 5 分钟 1 个取样点，1 个月产生约 12*24*30=8640 个取样点，按照从大到小进行排序，去除最高的 5%个取样点（即去除 432 个），则第 433 个点（剩余取样点中的最大带宽值）作为当月计费带宽；此外，收费项由带宽，增加为带宽、动态请求、HTTPS 请求。动态请求是指 CDN 缓存时间小于 60 秒的请求，HTTPS 请求指加密请求。

2016 年度，公司向又拍云的采购金额为 70.31 万元。

A、采购单价

带宽单价为 26.42 元/Mbps/月，2016 年 3 月至下降 24.53 元/Mbps/月，2016 年 6 月下降至 20.75 元/Mbps/月，带宽单价下降的主要原因是：a.行业技术水平不断提高，成本下降；b.使用量增多；c.公司与又拍云长期友好合作；d.CDN 行业竞争加剧，符合通信行业的规律。

动态请求单价为 0.19 元/万次，HTTPS 请求单价为 0.05 元/万次。

B、采购量

公司向又拍云的主要采购项为带宽，2016 年度，公司向又拍云采购带宽为 3.12 万 Mbps。

2）2017 年度、2018 年度

2017 年，又拍云改变收费模式，根据 IP 地址不同将带宽、HTTPS 加速、动态加速分为国内、亚太、欧美，不同地区收费单价有所不同。

公司的用户以中国国籍为主，IP 地址主要集中在国内，2017 年度，国内带宽采购单价为 20.75 元/Mbps/月，国内带宽采购量为 2.77 万 Mbps。2017 年带宽采购量有所下降的原因主要为 2017 年下半年，公司使用又拍云提供的新的图片压缩算法（WebP），压缩了图片大小，进而降低了带宽使用量。

2018 年度，国内带宽采购单价为 18.87 元/Mbps/月，国内带宽采购量为 2.82 万 Mbps。带宽单价有所下降主要原因为：A、行业技术水平不断提高，成本下降；B、公司与又拍云长期友好合作；C、CDN 行业竞争加剧，符合通信行业的规律。

③软件使用费

为了更好的统计、分析后台数据，为公司更有效的开展业务提供支撑，公司购买 Google Analytics 软件服务。

根据合同约定，软件使用费每年 15 万美元，每月至多使用 10 亿次 hit（hit 为 Google Analytics 系统处理的基本单位），若超出 10 亿 hit 限额，需支付额外的费用（根据当月使用 hit 总数）。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的软件使用费分别为 105.06 万元、123.79 万元及 131.03 万元，其中 2016 年 6 月、2016 年 11 月、2017 年 5-12 月、2018 年 1-5 月超额使用，上述月份

每月的超额使用费为 0.5 万美元；2018 年 6-9 月超额使用，每月支付超额使用费 0.26 万美元；2018 年 10-12 月超额使用，每月支付超额使用费 0.52 万美元。

④其他

IT 资源采购中的其他主要包含安全服务、技术外包等，具体情况如下：

1）2018 年度

序号	供应商	采购金额（万元）	主要采购内容
1	北京阳光航宇科技有限公司	323.13	页面制作、程序设计技术支持等
2	北京想联嘉业科技有限公司	227.86	协助设计、制作在公司网站发布的物料等
3	北京世祥宇恩广告有限公司	207.92	协助设计、制作在公司网站发布的标签及文件链等
4	深圳市世哈乐迪信息技术有限公司	95.21	协助 CRM 系统优化等
5	江苏奥博洋信息技术有限公司	50.74	数据聚合整理等技术支持
6	天津智元慧通科技有限公司	37.74	为公司的企业门户系统建设提供技术服务
合计		**942.60**	

2）2017 年度

序号	供应商	采购金额（万元）	主要采购内容
1	北京阳光航宇科技有限公司	145.49	首页下拉 H5 效果制作技术支持等
2	北京世祥宇恩广告有限公司	114.43	协助设计、制作在公司网站发布的标签及文件链等
	北京晟祥文化传媒有限公司	39.71	
3	嘉付宝（北京）信息技术有限公司	80.00	协助电商数据分析等系统平台的建设，实现数据的收集、清洗、计算、存储等
4	北京凯特瑞英信息技术有限公司	65.50	协助千人千面平台的建设，完成其中的首页推荐系统、用户画像标签优化等功能
5	霍尔果斯因唯思信息科技有限公司	49.54	协助商家中心页面内容梳理与设计，海外站 1.0 产品功能梳理与设计，海外站 LOGO 设计等
6	北京迷幻网络技术有限公司	39.81	协助什么值得买网页海外站功能开发等
7	深圳市世哈乐迪信息技术有限公司	28.53	协助 CRM 系统优化等

序号	供应商	采购金额（万元）	主要采购内容
8	北京爱雅瑞德信息技术有限公司	25.00	大数据基础平台建设过程中的技术指导和咨询服务，支持的主要包括元数据管理和质量监控系统
9	北京知道创宇信息技术有限公司	23.35	网站防火墙、抵御系统攻击、网站安全测试等
10	爱赛因斯（北京）科技有限公司	21.88	协助值得买“口碑工具”页面设计，七夕活动 H5 页面设计技术支持等
合计		**633.24**	

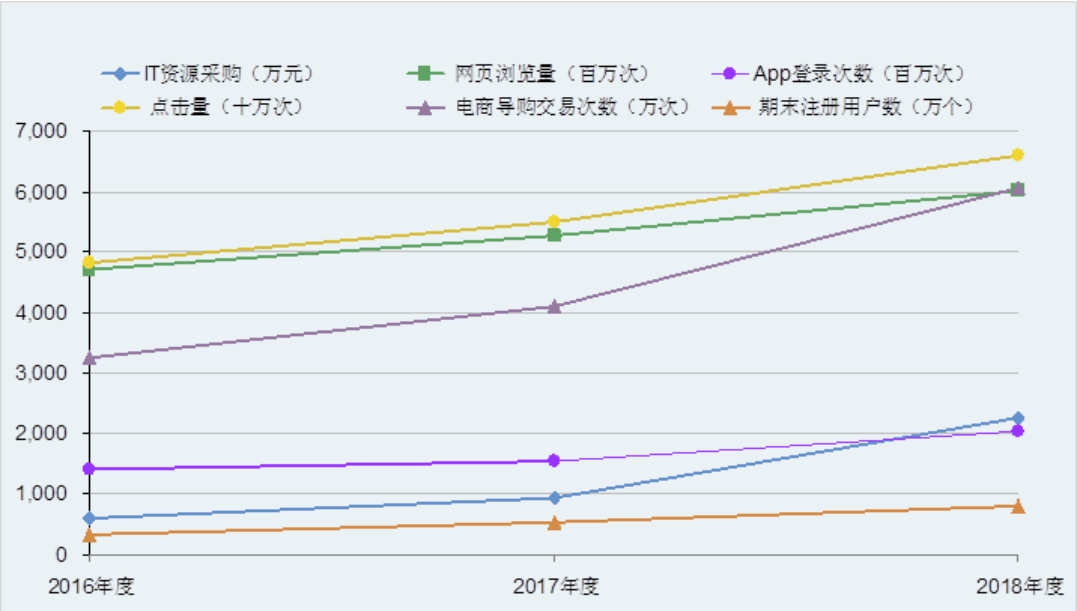
注：北京世祥宇恩广告有限公司和北京晟祥文化传媒有限公司为同一实际控制人控制的公司。

3）2016 年度

序号	供应商	采购金额（万元）	主要采购内容
1	杭州又拍云科技有限公司	53.90	视频开发技术咨询和支持
2	北京知道创宇信息技术有限公司	23.44	网站防火墙、抵御系统攻击、网站安全测试等
合计		**77.34**	

（3）IT 资源采购支出与业务规模需求的匹配情况

报告期内，公司 IDC、云服务及 CDN 采购与业务规模需求的匹配情况如下：



注：网页浏览量指什么值得买网站的 PC 端、WAP 端网页浏览量和 App 端浏览量。

如上图所示，整体而言，公司 IDC、云服务及 CDN 采购金额与用户数、网页浏览量、App 登录次数、点击量、电商导购交易次数均呈同向变动，具体情况如下：

项目	IDC、云服务及 CDN 采购额（万元）	网页浏览量（万次）	App 登录次数（万次）	点击量（万次）	电商导购交易次数（万次）	注册用户数（万个）
2016 年度	610.71	471,839.61	141,624.54	48,263.59	3,251.37	338.95
2017 年度	950.18	528,259.18	155,167.88	55,068.03	4,114.31	534.49
2018 年度	2,274.77	600,428.04	203,913.76	66,002.43	6,047.38	818.76

公司 IT 资源采购额的增幅略大于浏览量、点击量、电商导购交易次数的增幅原因主要有：①公司的 IT 资源采购不仅用于运营，还用于研发，报告期内公司研发投入不断增加，故 IT 资源采购增长率较高；②为了支撑公司业务高速发展和服务的快速扩容，IDC 资源需求量增加，IDC、云服务成本开始明显上升；③随着大数据技术的逐渐成熟，公司组建了自己的大数据团队并增加了大数据计算所需的服务器资源；④App 登录次数上升，主要是 1）用户使用习惯的改变，逐渐从网页浏览转至 App 浏览，App 登录次数上涨较多；2）2018 年度月公司“线上品牌展示类和效果类广告推广”费用占推广费用比例提升，由 2017 年度的 56.34%提升至 2018 年度的 82.63%，其中线上效果类广告主要以推广手机 App 为主要目的，随着推广力度的加大，用户使用 App 的次数提高；⑤2018 年度 IDC、云服务上涨较多主要原因为：1）公司优惠信息发布量大幅上涨，2017 年度和 2018 年度优惠信息发布量分别为 115.94 万条和 296.25 万条，增长率为 155.52%，优惠信息机器审核量增加、算法在不断优化，需要消耗较多的 CPU、内存等资源；2）MGC 发布量大幅上涨，2017 年度和 2018 年度 MGC 发布量分别为 3.27 万条和 50.35 万条，增长率为 1439.76%，MGC 通过电脑程序抓取数据、进行分析、通过筛选并自动填充价格描述、卖家评分、商品评论等信息提交发布系统，需要消耗较多的 CPU、内存、存储等资源。

（4）IT 资源采购数量与业务规模需求的匹配情况

IT 资源采购数量难以与业务规模需求进行如上的匹配，主要原因为：①报告期内 IDC、云服务采购涉及计费模式变更，采购的资源量的统计口径发生变更；②IDC、云服务由 CPU 核数、内存容量、硬盘容量、SSD 硬盘容量、带

宽、流量包、IP 等资源组合，单一资源采购量的变化不能很好体现整体 IDC、云服务的需求；③报告期内 CDN 采购涉及计费模式变更，采购的资源量的统计口径发生变更。

（5）同行业公司对比

①行业整体水平对比

同行业公司中仅暴风集团、汽车之家、墨迹科技披露 IT 资源采购相关信息，具体如下：

单位：万元

年份	项目	汽车之家（带宽和 IDC）	暴风集团（带宽费）	墨迹科技（CDN、IDC 及其他技术服务、研发及软件使用费等）	平均值	公司（IDC、云服务、CDN、软件使用费等）
2018 年度	IT 资源采购金额	10,531.30	**10,531.30**	-	**6,347.16**	3,497.19
	占营业收入比例	1.46%	**1.46%**	-	**1.69%**	6.89%
2017 年度	IT 资源采购金额	8,988.90	3,786.58	1,471.54	**4,749.01**	1,771.21
	占营业收入比例	1.45%	1.98%	6.59%	**3.34%**	4.83%
2016 年度	IT 资源采购金额	5,176.60	3,781.81	1,164.70	**3,374.37**	838.02
	占营业收入比例	0.87%	2.30%	5.53%	**2.90%**	4.17%

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告；
2、墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，2018 年年度报告未披露。

公司与可比公司 IT 资源采购情况可比性较低，主要原因为：1）暴风集团未披露除带宽费之外的其他 IT 资源采购金额；2）汽车之家披露的是营业成本中的带宽和 IDC，不确定其研发费用中是否含有相关 IT 资源采购费；3）墨迹科技披露的数据中包含了其他技术服务。

2016 年度及 2017 年度，同行业可比公司 IT 资源采购占收入的比例平均分别为 2.90%及 3.34%，公司 IT 资源采购占收入的比例分别为 4.17%及 4.93%，高于汽车之家、略低于墨迹科技，处于合理水平，且逐年递增。

②具体 IT 资源采购同行业对比

同行业可比公司中仅墨迹科技披露了 IDC、CDN 的采购数据，故对比如下：

单位：万元

年度		2018 度		2017 年度		2016 年度	
公司名称		墨迹科技	公司	墨迹科技	公司	墨迹科技	公司
IDC（含云服务、机柜租赁）	金额	-	2,144.85	299.00	860.65	250.00	530.96
	占收入比例	-	4.23%	1.34%	2.35%	1.19%	2.64%
CDN	金额	-	129.91	287.00	89.53	310.00	79.75
	占收入比例	-	0.26%	1.29%	0.24%	1.47%	0.40%
合计	金额	-	2,274.77	586.00	950.18	560.00	610.71
	占收入比例	-	4.48%	2.62%	2.59%	2.66%	3.04%

注：墨迹科技为根据其招股说明书披露的图表统计的大致金额；墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，未披露 2018 年度数据。

1）IDC、CDN 总体采购情况对比

2016 年度及 2017 年 1-9 月，墨迹科技 IDC 和 CDN 的采购金额分别约为 560 万元及 586 万元，占收入的比例分别约为 2.66%及 2.62%；2016 年度及 2017 年度，公司 IDC 及 CDN 的采购金额分别为 610.71 万元及 950.18 万元，占收入的比例分别为 3.04%及 2.59%，占收入比例相近，不存在显著差异。

2）IDC（含云服务、机柜租赁）采购对比

A、IDC

2016 年度及 2017 年 1-9 月，墨迹科技 IDC（不含机柜租赁）的采购金额分别约为 190 万元及 217 万元，占收入的比例分别约为 0.90%及 0.97%；2016 年度及 2017 年度，公司 IDC（不含机柜租赁）的采购金额分别为 498.54 万元及 780.16 万元，占收入的比例分别为 2.48%及 2.13%，公司 IDC（不含机柜租赁）的采购额大于墨迹科技，主要原因为：

a.公司与墨迹科技的网页素材不同：公司网站及 App 上的实时优惠信息多、更新快，优惠信息中包含的内容较多，为提高用户使用体验，优惠信息在 IDC 资源上进行存储、计算、传输，IDC 使用量大；墨迹科技 App 上的该类信息较少。

b.公司与墨迹科技提供服务的渠道不同：墨迹科技通过 App 提供气息信息、广告展示服务；公司不仅通过 App 还通过网站提供信息推广服务，对 IDC 资源的消耗较大。

c.2017 年度差异较大主要原因为：墨迹科技为 1-9 月数据，公司为全年数据，按照季节性规律，第四季度业务量大，消耗的 IT 资源多。

B、机柜租赁

2016 年度及 2017 年 1-9 月，墨迹科技机柜租赁的采购金额分别约为 60 万元及 82 万元，占收入的比例分别约为 0.29%及 0.37%；2016 年度及 2017 年度，公司机柜租赁的采购金额分别为 32.42 万元及 80.49 万元，占收入的比例分别为 0.16%及 0.22%，2016 年及 2017 年公司机柜租赁采购金额低于墨迹科技，主要系因为墨迹科技机柜租赁数量上涨。

a.机柜租赁个数

2016 年 1 月-2017 年 7 月，墨迹科技机柜租赁（整柜）数量由 6 个逐渐上升至 13 个，2017 年 8 月为搭建大数据平台业务增加租赁机柜 8 个；2016 年至 2017 年，公司机柜租赁数量在 5-16 个区间变动。机柜租赁数量受托管服务器个数、机柜容积等因素影响，公司机柜租赁个数与墨迹科技不存在显著差异。

b.机柜租赁单价

墨迹科技机柜租赁单价在 0.5 万元/月/个左右，公司机柜租赁单价主要集中在 0.4-0.7 万元/月/个，机柜租赁单价受供应商、机柜配置、机柜容量等因素的影响，公司机柜租赁单价与墨迹科技不存在显著差异。

3）CDN 采购对比

2016 年度及 2017 年 1-9 月，墨迹科技 CDN 的采购金额分别约为 310 万元 287 万元，占收入的比例分别约为 1.47%及 1.29%；2016 年度及 2017 年度公司 CDN 的采购金额分别为 79.75 万元及 89.53 万元，占收入的比例分别为 0.40%及 0.24%，公司 CDN 的采购额低于墨迹科技，主要原因为：

A、公司与墨迹科技的业务场景不同：墨迹科技为气象查询工具，用户使用高峰在早晨 6 点-8 点以及晚上 19 点-21 点之间，高峰期持续时间较长，墨迹科技 CDN 采购按流量计费；公司作为内容导购平台，浏览高峰持续时间较短，剔除高峰后的带宽使用量低，因此在“95”计费模式下，去除最高的 5%个取样点，公司 CDN 采购金额较低；

B、公司与墨迹科技的网页素材不同：公司网站及 App 上的实时优惠信息多、更新快，优惠信息中包含的内容较多，为提高用户使用体验，优惠信息在 IDC 资源上进行存储、计算、传输，IDC 使用量大；墨迹科技 App 上的静态信息较多，CDN 使用量大。

虽然公司 CDN 采购金额低于墨迹科技，但公司 IDC 采购金额高于墨迹科技，公司 IDC、CDN 合计采购金额与墨迹科技不存在显著差异，公司 IDC、CDN 采购情况合理。

5、技术服务费的计费基数、计费标准

（1）技术服务费产生的原因

报告期内，技术服务费基本情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
阿里妈妈	808.74	537.32	476.57
第三方媒体	2,040.15	585.72	-
合计	**2,848.90**	**1,123.04**	**476.57**

①支付阿里妈妈技术服务费

公司主要向阿里妈妈支付技术服务费。阿里妈妈是阿里巴巴集团旗下数字营销的平台，依托阿里集团的核心商业数据和媒体矩阵，提供兼具品牌与电商广告的产品及营销平台，帮助客户以消费者运营为核心打通品效全链路，实现数字媒体（PC 端+无线端+多媒体终端）的一站式全域传播。阿里妈妈旗下的阿里妈妈-淘宝联盟上聚集了众多淘宝卖家及拥有流量的网站、移动客户端和内容创业者等媒体（阿里妈妈称之为“淘宝客”），淘宝客通过提供商品导流服务获取电商导购佣金收入，阿里妈妈-淘宝联盟提供收入、推广效果数据统计结算和报表查询等服务，向淘宝客收取技术服务费，技术服务费为阿里妈妈平台面向市场统一设定。

阿里妈妈系公司电商导购佣金收入的主要客户之一，公司通过为阿里妈妈联盟平台上的电商、品牌商提供商品导流服务获取电商导购佣金收入，阿里妈妈根据公司获取的电商导购佣金收入收取技术服务费。

②支付第三方媒体技术服务费

客户提出推广需求，公司除了利用自身网站、App 等资源进行推广外，向第三方媒体采购推广资源，公司向第三方媒体支付技术服务费。1）客户提出推广需求，要求达到一定的推广效果（如销量等），公司会结合客户要求、品牌类型、公司自身网站、App 等资源情况，向第三方媒体采购推广资源，根据第三方媒体达到的推广效果支付技术服务费；2）广告主在 LinkStars 上发布广告需求，第三方媒体通过自身资源将广告主的推广内容进行传播，消费者通过第三方媒体网站或 App 中的商品链接进入广告主网站并实际完成交易后，LinkStars 与广告主和联盟媒体进行数据和业绩核算，并向广告主按约定的佣金比例收取佣金，在扣除一定比例的服务费后向联盟媒体支付技术服务费。

（2）技术服务费计费基数、标准

①支付阿里妈妈的技术服务费

技术服务费是淘宝客使用阿里妈妈-淘宝联盟产品来赚取佣金后，阿里妈妈平台向淘宝客收取的服务费，技术服务费将在每月 20 号结算的时候收取约 10%，计费模式为：先按每笔结算订单的预估电商导购佣金收入*10%，四舍五入保留二位小数，汇总来计算。

②支付第三方媒体技术服务费

公司按约定时间与客户对账，确认收入，其中由第三方媒体推广所产生的部分，收入的 80%左右支付给第三方媒体。同一客户，不同媒体支付比例基本一致；不同客户同一媒体支付比例也基本一致。

（3）公司支付的技术服务费情况

①公司支付的计费服务费金额

报告期内，公司支付的技术服务费情况如下：

单位：万元

项目	技术服务费	阿里妈妈电商导购佣金收入
2018 年度	808.74	8,434.78
2017 年度	537.32	6,020.06
2016 年度	476.57	5,036.30

②技术服务费/电商导购佣金收入不等于 10%的原因

技术服务费/电商导购佣金收入不等于 10%的原因主要有：1）技术服务费是按照每笔结算订单的电商导购佣金收入*10%，四舍五入取 2 位小数汇总所得；2）每月的电商导购佣金收入=维权返款+预估收入-维权金额-冻结金额-补扣金额，维权返款是指历史（4 个月前）因订单维权未结算金额，最终维权不成立正常结算的佣金。维权金额是指上一个自然月内，即上月 1 日到月底最后一天已确认收货的订单发生维权，佣金无法结算数据。补扣金额是指交易在结算后发生维权退款，佣金需返还给卖家；3）阿里妈妈就公司按照第三方合作模式赚取的电商导购佣金收入不收取技术服务费，第三方合作模式赚取的电商导购佣金收入主要指 618、双 11 等大促活动，阿里妈妈会发放“淘红包”、“超级红包”等权益，使用“淘红包”、“超级红包”等权益支付的订单所产生的电商导购佣金收入。由于阿里妈妈本身参与了这部分交易的佣金分成，因此不会就公司的这部分佣金收入要求支付技术服务费。

③2017 年向阿里妈妈支付的技术服务费比例与 10%差异较大的具体测算

2017 年向阿里妈妈支付的技术服务费比例与 10%差异较大，主要是受上述第 3 个原因的影响，具体如下：

单位：万元

项目	金额
1、阿里妈妈佣金收入	6,020.06
其中：采取第三方合作方式的佣金分成收入	524.00
2、需缴纳技术服务费佣金收入	5,496.06
3、账面确认的平台使用费	537.32
测算的技术服务费比例（3/2）	9.78%

报告期内，2017 年双 11 期间阿里妈妈发放“淘红包”、“超级红包”等权益的交易较多，剔除来源于第三方服务商的电商导购佣金收入的影响后，阿里妈妈技术服务费的比例接近 10%。

④支付给第三方媒体技术服务费情况

报告期内，公司支付给第三方媒体技术服务费情况如下：

单位：万元

项目	技术服务费	对应的收入
2018 年度	2,040.15	2,553.62

项目	技术服务费	对应的收入
2017 年度	585.72	766.14
2016 年度	-	-

公司根据第三方媒体的推广效果付费，1）第三方媒体承接广告主在 LinkStars 上发布的广告需求，消费者通过第三方媒体网站或 App 中的商品链接进入广告主网站并实际完成交易。LinkStars 根据实现的导购金额，按照约定的佣金比例向广告主收取佣金，并将其中的 80%左右支付给第三方媒体；2）随着客户效果营销广告需求的增加，公司向第三方媒体采购推广资源，根据第三方媒体推广所产生收入的 80%左右付费。

截至 2018 年 12 月 31 日，LinkStars 已接入包括京东、苏宁易购、1 号店、国美在线、中粮我买网、唯品会和 6PM 等国内外知名电商在内的约 470 家广告主，随着加盟 LinkStars 的广告主不断增多，公司互联网效果营销平台服务收入上升，支付给第三方媒体的费用提高。

近年来随着互联网广告媒体渠道愈发多元化，广告展现形式愈加丰富，广告越来越注重营销投入的回报率，对营销效果精准化的需求与日俱增。报告期内，公司广告收入中“效果营销计价”收入金额及占比不断提高，金额分别为 129.18 万元、896.13 万元及 3,381.42 万元，占广告收入的比例分别为 1.28%、3.93%及 11.02%。随着公司效果营销广告收入的不断提升，对外采购第三方媒体推广资源的金额不断提高。

2017 年度技术服务费/对应的收入为 76.45%，略低于 80%，主要是因为 2017 年度公司开始尝试与效果推广的第三方媒体合作时，计费标准采取差异化策略，根据媒体的类型、媒体特性与所推广品牌匹配性、推广效果、效应速度等给予的支付比例有所差异（50%-80%不等）。随着合作的加深，公司逐渐筛选出推广效果较好的第三方媒体，支付比例均在 80%左右。因此 2017 年度技术服务费/对应的收入为 76.45%，2018 年度技术服务费/对应的收入为 79.89%。

（4）相关计费基数、标准与同行业可比公司的比较情况

公司通过阿里妈妈平台赚取电商导购佣金收入后，阿里妈妈平台向公司收取技术服务费，技术服务费约为电商导购佣金收入的 10%，技术服务费为阿里

妈妈平台面向市场统一设定。同行业可比公司中淘粉吧披露其支付阿里妈妈技术服务费“最大客户群体为淘宝联盟客户，以收取网购成交额的比例佣金，并同时按比例支付技术服务费”，“对其支付的技术服务费是根据淘宝网和天猫商城的业务成交规模而按比例支付”，但未披露具体支付比例。

6、软件使用费的计费标准及对公司业务开展的贡献

（1）软件使用费产生的原因

随着公司业务规模不断扩大，什么值得买网站及移动客户端的浏览量、点击量不断增多，后台需处理的数据不断增多，为了更好的统计、分析后台数据，为公司更有效的开展业务提供支撑，公司购买 Google Analytics 软件服务。Google Analytics 作为业内领先的网站服务提供商，为网站提供的数据统计服务，可以对目标网站进行访问数据统计和分析，并提供多种参数供网站拥有者使用。

（2）软件使用费标准

①合同约定

根据合同约定，软件使用费每年 15 万美元，每月至多使用 10 亿次 hit（hit 为 Google Analytics 系统处理的基本单位），若超出 10 亿 hit 限额，需支付额外的费用（根据当月使用 hit 总数），具体如下：

每月使用 hit 总数	超额收费标准
10-50 亿 hit	0.5 万美元
50-100 亿 hit	1 万美元
100 亿-150 亿 hit	1.5 万美元
150 亿-200 亿 hit	2 万美元

除非获得 Google 的事先书面批准，否则每月不得使用超过 200 亿 hit。

2018 年 6 月，根据新签署的合同约定，软件使用费每年软件使用费每年 15 万美元，每月至多使用 10 亿次 hit，若超出 10 亿 hit 限额，需支付额外的费用（根据当月使用 hit 总数），具体如下：

每月使用 hit 总数	超额收费标准
10-20 亿 hit	0.26 万美元

每月使用 hit 总数	超额收费标准
20-30 亿 hit	0.52 万美元
30 亿-40 亿 hit	0.78 万美元
40 亿-50 亿 hit	1.04 万美元
50 亿-80 亿 hit	1.82 万美元
80 亿-110 亿 hit	2.60 万美元
1100 亿-140 亿 hit	3.38 万美元
140 亿-170 亿 hit	4.16 万美元
170 亿-200 亿 hit	4.94 万美元

除非获得 Google 的事先书面批准，否则每月不得使用超过 200 亿 hit。

②公司实际使用情况

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的软件使用费分别为 105.06 万元、123.79 万元及 131.03 万元，其中 2016 年 6 月、2016 年 11 月、2017 年 5-12、2018 年 1-5 月超额使用，上述月份每月的超额使用费为 0.5 万美元；2018 年 6-9 月超额使用，每月支付超额使用费 0.26 万美元；2018 年 10-12 月超额使用，每月支付超额使用费 0.52 万美元。

（3）软件使用费对公司业务开展的贡献

Google Analytics 在网站的页面上加入追踪代码，当访问者访问带有 Google Analytics 追踪代码的页面时会自动跟踪数据到 Google Analytics，Google Analytics 会根据使用者配置的规则对收集到的数据进行分析，如 Google 广告效果分析、用户体验分析、用户行为分析（不涉及用户个人隐私）等，对公司业务开展的作用主要如下：①Google Analytics 能够自动处理大部分非正常数据，如机器点击、恶意攻击等，为公司分析数据提供良好基础；②提供网页浏览量、点击量、活跃用户数等数据，辅助对公司整体运营状况的分析，为公司更好的了解网站及移动客户端整体运营情况提供依据；③监测 Google 广告展示效果，分析广告展示的曝光量、点击量和点击率等，为公司进一步优化广告展示版面、广告展示形式、内容等提供依据；④提供用户行为相关数据，如用户对不同信息流的浏览量、停留时间，高峰访问时间等，有利于公司更好的了解用户的喜好，为改善网站运营、吸引和保留更多用户提供依据；⑤支持交叉数据分析，基于 Google Analytics 强大的数据收集、存储功

能，Google Analytics 能够满足公司不同维度交叉数据分析；⑥支持自定义报告输出，Google Analytics 提供了自定义维度、指标，能够自由组合出各种需要的报告。过滤器可以自由设置，公司可以定制化的根据需求过滤出各类数据。

公司可以借助 Google Analytics 提供的服务，收集、分析网站及移动客户端数据，更好的了解用户行为，不断改善和强化公司网站及移动客户端的运营，吸引及保留更多用户，带来更多的电商导购佣金收入，同时提高公司的媒体价值，吸引更多广告客户。

（4）相关核算符合企业会计准则规定

根据合同约定，将每月的软件使用费计入营业成本。考虑到公司是按每月使用情况核算软件使用费，金额不能可靠计量，因此不符合无形资产的确认条件。考虑到 Google Analytics 主要用来收集、分析公司网站及移动客户端运营数据，和企业日常经营相关，因此计入营业成本，不在费用中核算。公司对软件使用费的相关核算符合企业会计准则的规定。

（四）毛利与毛利率分析

1、综合毛利率分析

报告期内，公司综合毛利额及综合毛利率变动情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	50,759.37	36,700.43	20,116.00
营业成本	13,359.28	5,868.39	3,399.57
综合毛利额	37,400.10	30,832.03	16,716.42
综合毛利率	73.68%	84.01%	83.10%

报告期内，公司综合毛利额持续增长，由 2016 年度的 16,716.42 万元增至 2018 年度的 37,400.10 万元。报告期内，公司综合毛利率整体呈现下降趋势，整体仍保持较高水平，反映出公司较强的盈利能力和成本控制能力。

2、公司业务数据发展趋势良好，与较高的毛利率相匹配，具备合理性

报告期内，公司整体业务数据，以及影响广告展示收入、佣金类收入的核

心业务数据增长均较为健康，业务数据与财务数据之间呈现较好的一致性。

（1）公司整体业务数据趋势良好

报告期内，公司浏览量及 App 登录次数、注册用户数、月活跃用户数等整体业务数据均保持良好增长，具体如下：

①浏览量及 App 登录次数持续增长

报告期内，公司浏览量持续增长，2017 年、2018 年增速分别为 11.96%、13.66%。

	2018 年度	**2017 年度**	**2016 年度**
浏览量（万次）	600,428.04	528,259.18	471,839.61
增长率	13.66%	11.96%	

报告期内，公司 App 登录次数持续增长，2017 年、2018 年增速分别为 9.56%、31.41%。

	2018 年度	**2017 年度**	**2016 年度**
App 登录次数（万次）	203,913.76	155,167.88	141,624.54
增长率	31.41%	9.56%	

随着手机使用率提高、移动互联网的迅速发展，公司 App 登录次数增长较快。

②注册用户数快速增长

报告期内，公司注册用户数情况如下：

时间	**2018 年末**	**2017 年末**	**2016 年末**
注册用户数（万人）	818.76	534.49	338.95

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司注册用户数分别为 338.95 万人、534.49 万人及 818.76 万人，注册用户数增速均达到 50%以上，保持高速增长。目前，公司注册用户数已经突破 1,000 万。

③月活跃用户数

报告期内，公司月活跃用户数情况如下：

时间	**2018 年末**	**2017 年末**	**2016 年末**
月活跃用户数（万人）	2,654.43	2,401.99	1,862.17

2016 年至 2018 年，公司月活跃用户数分别为 1,862.17 万人、2,401.99 万人及 2,654.43 万人，保持稳定增长。

2016 年至 2018 年，发行人移动端月平均活跃用户数分别达到 931.35 万、1,401.83 万及 1,706.75 万，2017 年和 2018 年增长率达到 50.52%及 21.75%，占整体月平均活跃用户比例也出现明显上升，从 2016 年的 50.01%上升至 2018 年的 64.30%。移动端成为公司月活跃用户增长的主要驱动。

（2）广告展示业务数据趋势良好

报告期内，公司广告位平均售价、主要广告位的售出比例整体呈现上升趋势，与该业务报告期内保持较高毛利率的趋势相符，具体如下：

①报告期内广告位平均售价总体提升

报告期内，各位置平均价格如下：

单位：万元/天/位置

	2018 年度	**2017 年度**	**2016 年度**
各位置广告展示收入平均价格	2.40	2.28	1.58

如上表所示，发行人 2016 年至 2018 年各位置平均价格分别为 1.58 万元/天、2.28 万元/天及 2.40 万元/天。随着经营规模和用户规模的稳定增长，发行人的媒体价值不断提升，整体广告展示平均价格明显上升，支撑了公司广告展示收入的快速增长。

②公司主要广告位的售出比例整体上升

随着广告展示客户对发行人媒体价值认可度越来越高，2016 年-2018 年，主要广告位的售出比例约为 30%、40%及 42%，持续上升。

（3）佣金类业务数据趋势良好

报告期内，公司净交易额（确认 GMV）、转化率、阿里和京东导购佣金比例均整体保持上升趋势，与该业务报告期内保持较高毛利率的趋势相符，具体如下：

①净交易额（确认 GMV）持续迅速增长

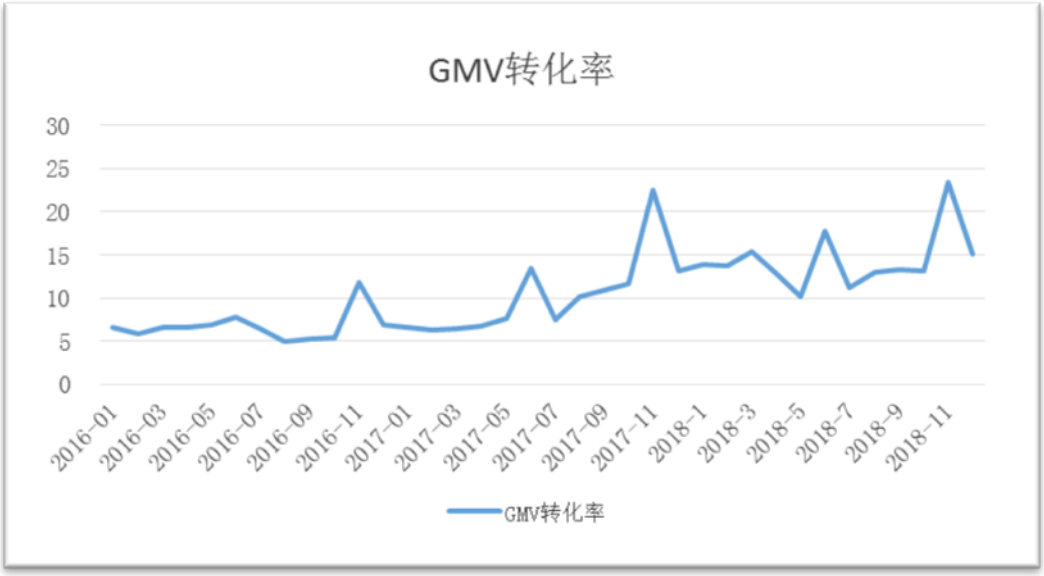
报告期内，公司净交易额（确认 GMV）情况如下：

	2018 年度	2017 年度	2016 年度
确认 GMV（万元）	1,021,309.66	613,302.08	341,548.62

2016 年至 2018 年，通过发行人平台导向电商、品牌商的净交易额（确认 GMV）分别为 34.15 亿元、61.33 亿元及 102.13 亿元，复合增长率达到 72.93%。根据中国连锁经营协会发布的《2017 年中国连锁百强企业销售规模》榜单中，发行人 2018 年的 GMV 已相当于第 56 名的交易规模。另外，发行人与行业内知名平台小红书 2018 年的 GMV 均为 100 亿元左右，已基本持平，属于电商导购行业内领先水平。发行人较强的导流能力有力支撑了导购佣金业务的增长。

②转化率稳定上升

报告期内，公司 GMV 转化率（GMV/电商点击量）情况如下：



报告期内，公司 GMV 转化率呈现上升趋势，即用户点击发行人平台内容上所含电商链接形成的平均交易额呈现上升趋势，说明公司平台上所提供的内容质量在逐年增加，对用户的吸引力增强，因此用户在点击阅读相关内容之后，更愿意跳转至相应电商平台完成消费购买行为。

③阿里和京东导购佣金比例保持上升趋势

公司佣金业务的主要客户为阿里和京东，2016 年-2018 年，阿里的佣金比例分别为 3.47%、3.23%及 3.48%，整体保持稳定；2016 年-2018 年，京东的

佣金比例分别为 1.53%、1.64%及 1.74%，保持上升。

3、公司业务增长态势良好，毛利率波动主要由人工成本、IT 资源使用费、客户专项成本等引起

2016 年-2018 年，公司综合毛利率分别为 83.10%、84.01%及 73.68%，2016 年-2017 年毛利率较为稳定，2018 年略有下降，以下侧重分析 2018 年波动情况。报告期内公司业务数据保持良好增长趋势，毛利率的下降主要由成本增加引起。

主要业务	2018 年度	2017 年度
电商导购业务	76.14%	82.72%
广告展示业务	73.16%	86.42%
互联网效果营销平台服务	72.92%	75.82%
综合毛利率	**73.68%**	**84.01%**

（1）2018 年，电商导购业务毛利率下降约 6.5%主要是职工薪酬、IT 资源使用费、阿里妈妈技术服务费分别影响约 2%

①职工薪酬上升使毛利率降低约 2%

2018 年公司在电商导购业务、网站运营等多方面进行优化、布局，加大了各类型员工的招聘力度，相对应的公司运营人员有所增加，职工薪酬上涨，这对 2018 年电商导购业务毛利率影响约 2%。

②IT 资源使用费上升使毛利率降低约 2%

受公司优惠信息发布量大幅上涨、机器发布量及占比显著提升、公司“个性化推荐”服务的优化及数据统计分析需求提高等因素影响，公司所采购的 IDC 及云服务等 IT 资源使用费上升，这对 2018 年电商导购业务毛利率影响约 2%。

③阿里妈妈技术服务费使毛利率降低约 2%

阿里妈妈按电商导购佣金收入的约 10%（报告期内保持不变）收取技术服务费，具体如下：

单位：万元

年度	阿里妈妈电商导购佣金收入	技术服务费
2018 年度	8,434.78	808.74
2017 年度	6,020.06	537.32

注：技术服务费/阿里妈妈电商导购佣金收入不严格等于 10%的原因主要是四舍五入尾差影响、部分“淘红包”订单不收取技术服务费等。

2017 年度、2018 年度，阿里妈妈电商导购佣金收入分别为 6,020.06 万元、8,434.78 万元，技术服务费分别为 537.32 万元、808.74 万元，与收入规模匹配。2017 年-2018 年，阿里妈妈电商导购佣金收入金额及占比（由 67.41%提高到 83.96%）提升，带来技术服务费占电商导购佣金收入总额的比例上升，分别为 6.02%、8.05%，使毛利率降低约 2%。

（2）2018 年，广告展示业务毛利率下降约 13%主要是职工薪酬、IT 资源使用费、广告专项成本分别影响约 2%、2%及 9%

①职工薪酬上升使毛利率降低约 2%

2018 年公司在广告业务、网站运营等多方面进行优化、布局，加大了各类型员工的招聘力度，相对应的公司运营人员有所增加，职工薪酬上涨，这对 2018 年广告展示业务毛利率的影响约为 2%；

②IT 资源使用费上升使毛利率降低约 2%

受公司优惠信息发布量大幅上涨、机器发布量及占比显著提升、公司“个性化推荐”服务的优化及数据统计分析需求提高等因素影响，公司所采购的 IDC 及云服务等 IT 资源使用费上升，这对 2018 年广告展示业务毛利率影响约为 2%；

③广告专项成本使毛利率降低约 9%

1）专项成本仅存在于 Nike、Visa、戴森等少数知名广告主

公司广告业务专项成本主要针对部分行业内具有代表性的知名品牌客户开展，包括 Nike、Visa 和戴森等，成本主要包括配合广告宣传效果举办用户活动、给予用户奖励，联合第三方媒体资源共同推广。2018 年，Nike、Visa 及戴森的专项成本分别为 1,409.76 万元、365.38 万元及 183.93 万元，其中 1）Nike、戴森的专项成本包括品牌推广活动赠送礼品、评论有奖、分享有奖等，以及联合火狐网址导航、运动/美妆类门户网站、微信、微博等第三方媒体资源

共同推广；2）Visa 的专项成本主要是举办线下分享会、冬奥会有奖竞猜、向 Visa 卡用户赠送金币、礼品等。

2）剔除 Nike、Visa、戴森等少数知名广告主专项成本较高的影响，广告展示业务毛利率回升至约 80%

公司为 Nike、Visa 和戴森投入的专项成本较高，使得 2018 年公司对其毛利率均在 20%以下，剔除该影响，公司 2018 年的广告展示业务毛利率可回升至约 80%，与 2017 年不存在显著差异。

3）承接部分毛利率较低的业务主要为稳定客户关系、提高公司形象、带动同类业务增长

公司承接部分低毛利率业务的原因为：

A、为更好地与高端广告主展开合作，防止最终广告主流向竞争对手；

B、借助高端广告主提升公司自身形象，提高公司开拓同品类客户的竞争优势；

C、带动公司同品类商品收入的整体增长。例如，Nike 作为运动类标杆性品牌之一，公司与其保持良好合作，拉动了运动户外类整体 GMV 的增长，2017 年、2018 年公司运动户外类 GMV 分别为 2.2 亿元、4.6 亿元，增长超过 1 倍。

（3）2018 年，互联网效果营销平台服务毛利率下降约 3%主要是职工薪酬、IT 资源使用费分别影响约 2%

①职工薪酬上升使毛利率降低约 2%

2018 年公司在互联网效果营销平台服务、网站运营等多方面进行优化、布局，加大了各类型员工的招聘力度，相对应的公司运营人员有所增加，职工薪酬上涨，这对 2018 年互联网效果营销平台服务毛利率影响约 2%。

②IT 资源使用费上升使毛利率降低约 2%

受公司优惠信息发布量大幅上涨、机器发布量及占比显著提升、公司“个性化推荐”服务的优化及数据统计分析需求提高等因素影响，公司所采购的 IDC 及云服务等 IT 资源使用费上升，这对 2018 年互联网效果营销平台服务毛

利率影响约 2%。

4、主营业务分服务类别毛利及分析

（1）公司各类业务毛利率

报告期内，公司毛利主要来源于信息推广、互联网效果营销平台和海淘代购平台三类服务。各服务类别的毛利额及毛利率情况如下：

单位：万元

服务类别	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	毛利	毛利率（%）	毛利	毛利率（%）	毛利	毛利率（%）
信息推广服务	30,089.16	73.89	27,112.66	85.38	16,534.52	83.11
其中：电商导购业务	7,649.18	76.14	7,386.77	82.72	7,905.79	80.85
广告展示业务	22,438.42	73.16	19,725.89	86.42	8,628.73	85.29
其他	1.56	84.39	-	-	-	-
互联网效果营销平台服务	7,270.51	72.92	3,657.94	75.82	170.94	84.66
海淘代购平台服务	40.43	58.53	61.43	51.44	10.26	59.88
合计	**37,400.10**	**73.68**	**30,832.03**	**84.01**	**16,715.72**	**83.10**

公司的信息推广服务收入主要依托于什么值得买网站及 App。一方面，公司以免费方式提供网站及移动客户端给用户使用，满足用户的消费决策需求，吸引了大量忠实用户；另一方面，公司凭借业内领先的用户规模，充分发挥什么值得买作为内容类导购平台的广告投放价值，为商业客户提供信息推广服务，收取广告展示及电商导购佣金收入。在上述经营模式下，公司主营业务成本包括运营公司网站及移动客户端直接相关的人员成本即运营部职工薪酬、IDC 及云服务费、软件使用费等。因此，公司提供信息推广服务的绝大部分营业成本不能在电商导购业务和广告展示业务之间进行精确分摊。但有少部分成本可以归集到具体客户，如技术服务费、活动成本。因此用以下方法计算电商导购业务和广告展示业务的毛利率：

①归集电商导购业务、广告展示业务的专项成本

公司主营业务成本主要包括职工薪酬、IDC 及云服务等 IT 资源使用费、技术服务费、软件使用费、活动成本及折旧等。其中，技术服务费为公司通过阿里妈妈平台赚取电商导购佣金收入后支付给阿里妈妈平台的技术服务费及公司

采购第三方媒体资源推广客户品牌，活动成本主要为应客户需求举办活动产生的相关成本，上述成本（以下简称“专项成本”）中可以归集至电商导购业务或广告展示业务。

②按收入金额占比分配其他非专项成本

公司提供电商导购业务、广告展示业务均需要运营人员、IDC 及云服务等 IT 资源、Google Analytics 提供的数据支持服务，上述成本难以在电商导购业务、广告展示业务之间划分，因此将信息推广服务营业成本中扣除可以对应到电商导购业务、广告展示业务的专项成本后的成本金额按照电商导购佣金收入和广告展示收入金额占比进行分配。

③电商导购业务、广告展示业务毛利率计算公式

1）电商导购业务毛利率

电商导购业务成本=电商导购佣金收入/（电商导购佣金收入+广告展示收入）*（信息推广服务营业成本-电商导购业务专项成本-广告展示业务专项成本）+电商导购业务专项成本

电商导购业务毛利率=（电商导购佣金收入-电商导购业务成本）/电商导购佣金收入

2）广告展示业务毛利率

广告展示业务成本=广告展示收入/（电商导购佣金收入+广告展示收入）*（信息推广服务营业成本-电商导购业务专项成本-广告展示业务专线成本）+广告展示业务专项成本

广告展示业务毛利率=（广告展示收入-广告展示业务成本）/广告展示收入

（2）电商导购业务毛利率变化原因

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司信息推广服务的毛利率分别为 83.11%、85.38%及 73.89%。信息推广服务的毛利率整体呈现下降趋势，整体仍保持较高水平，波动的主要原因是运营人员的职工薪酬提高、公司采购的 IDC 及云服务等 IT 资源增长、活动成本增长、技术服务费增长等。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司电商导购业务的毛利率分别为 80.85%、82.72%及 76.14%，整体呈现下降趋势，主要原因为电商导购业务成本上涨幅度大于电商导购佣金收入，以致电商导购业务的毛利率整体呈现下降趋势，具体分析如下：

①电商导购佣金收入上升

电商导购佣金收入的变动受公司向电商、品牌商等导流的交易金额及对应的佣金比例影响，报告期内，公司向电商、品牌商等导流的交易金额及佣金比例变动情况如下：

1）公司向电商、品牌商等导流的交易金额（确认 GMV）逐年上升

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司电商导购佣金收入金额分别为 9,778.90 万元、8,930.14 万元及 10,046.47 万元，占主营业务收入的比重分别为 48.62%、24.33%及 19.79%，电商导购佣金收入金额逐渐提高，主要原因是公司活跃用户规模的迅速扩大，带动了公司向电商、品牌商导流的交易金额增长。2017 年，公司电商导购佣金收入金额有所下降，主要是因为部分客户业务转移至星罗创想，在合并口径归类为互联网效果营销平台服务收入，若将上述部分收入还原为电商导购佣金收入，则 2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司电商导购佣金收入金额分别为 9,980.82 万元、13,341.61 万元及 19,799.52 万元，逐年上升。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司向电商导购佣金收入前十大客户导流的交易金额及综合佣金比例情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
电商导购佣金收入前十大客户收入金额（万元）	9,767.01	8,488.49	8,711.79
占电商导购佣金收入比例	97.22%	95.05%	89.09%
电商导购佣金收入前十大客户导购金额（GMV）（万元）	304,071.95	276,774.77	308,165.78
电商导购佣金收入前十大客户综合佣金比例	3.40%	3.25%	3.00%

报告期内，公司主要客户导购金额波动情况如下：

A、公司向阿里妈妈导流的 GMV 大幅上涨

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司向阿里妈妈导流的 GMV 分别为 154,021.91 万元、197,517.77 万元及 256,735.62 万元，2017 年及 2018 年同比增长率分别为 28.24%及 29.98%，报告期内公司向阿里妈妈导流的 GMV 大幅增长，主要原因如下：

在公司发展的早期阶段，主要发布信息的品类以电脑数码、家用电器等电子产品为主，这并非阿里巴巴的强势品类，因此发行人网站及 App 中对阿里巴巴旗下电商商城推荐较少。近年来，发行人不断进行品类扩充，除电脑数码、家用电器等电子产品外，服装鞋帽、日用百货等阿里巴巴旗下天猫商城强势品类信息发布量的占比显著提升。同时，鉴于阿里巴巴作为国内用户最多、商品品类最齐全的电商平台，发行人近年来加大了对阿里巴巴的合作程度，并与之建立了更为深度的合作关系。上述这些因素有力支撑了公司向阿里妈妈导流的 GMV 高速增长。

B、公司向京东海嘉导流的 GMV 上涨

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司对京东海嘉导流的 GMV 分别为 72,024.51 万元、10,013.18 万元及 9,100.18 万元。

2017 年度及 2018 年度公司向京东海嘉导流的 GMV 出现较大幅度下滑，主要系 2016 年末开始，公司将京东海嘉的部分导购业务转移到子公司星罗创想，由星罗创想在平台上发布广告需求，目前该部分广告需求大部分由母公司承接推广。该部分业务收入在合并报表层面体现的最终形式为互联网效果营销平台服务收入，其实质与信息推广业务中的电商导购佣金收入类似。若将 2017 年度及 2018 年度发行人直接通过什么值得买和星罗创想 LinkStars 实现的导流 GMV 合计结算，金额分别为 23.53 亿元及 47.53 亿元，导流 GMV 延续了高速增长的趋势，符合京东作为国内电商平台龙头的行业定位。

C、公司向亚马逊集团导购的 GMV 有所下降

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司向亚马逊集团导购的 GMV 分别为 62,860.32 万元、57,882.99 万元及 22,394.88 万元，报告期内有所下降，主要原因为：a、亚马逊集团全球策略转变，为追求高利润率，减少优惠活动；b、随着国内跨境电商业务的兴起，亚马逊海淘业务的开展面临激烈竞争。

2）主要客户佣金比例波动

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司前十大电商导购佣金收入的综合佣金比例分别为 3.00%、3.25%及 3.40%。在实现相同 GMV 的情况下，佣金比例的上升会促使电商导购佣金收入的提高。报告期内，公司主要客户佣金比例波动情况如下：

A、阿里妈妈的佣金比例波动

2016 年度及 2017 年度，发行人对阿里巴巴旗下联盟平台阿里妈妈收取的佣金比例分别为 3.47%及 3.23%，呈现下降趋势，主要原因为：a.目前国内“618”、“双十一”等电商大促的力度越来越大，持续时间也不断增长，天猫商城与淘宝商城的各类商家均会在电商大促期间加大促销力度激励用户进行消费，商家为保持一定的利润率，会整体降低支付给电商导购企业的佣金比例。发行人对天猫商城和淘宝商城导购的 GMV 中的 50%以上来自于 6 月、10 月和 11 月等电商大促期间，因此整体佣金比例下降；b.报告期内，发行人网站向天猫商城和淘宝商城导购的 GMV 中，家用电器和电脑数码类产品的比例逐渐增大，自 2016 年的 26.42%增长至 2017 年的 32.57%，由于该两类产品整体毛利率较低，商家支付的佣金比例主要集中在 1.5%-3.5%之间，较其他主要类别产品的偏低，因此整体拉低了佣金比例。

2018 年度，发行人对阿里妈妈收取的佣金比例为 3.48%，较 2017 年出现回升，主要原因为：阿里妈妈为更有效地协助商家进行站外推广，在 2017 年中期推出了淘宝客营销计划，该计划允许天猫和淘宝商家进行单品推广，并在阿里妈妈联盟超级搜索、高佣频道、爱淘宝等频道展示。相比于原有的通用计划和定向计划，天猫和淘宝商家通常会在营销计划中设置较高的佣金比例，发行人为获取较高的佣金比例，自 2018 年开始承接了较多的阿里妈妈营销计划的商品，因此拉高了 2018 年总体佣金比例。

B、京东海嘉的佣金比例较低

报告期内，发行人对京东商城旗下联盟平台京东海嘉收取的佣金比例分别为 1.52%、1.49%及 1.88%，整体佣金比例较低但保持平稳。报告期内发行人

向京东商城导购的各品类商品 GMV 的比例和京东海嘉规定的佣金比例具体如下：

商品类别	2018 年度	2017 年度	2016 年度	佣金比例
电脑数码	32.34%	33.74%	31.80%	1%
家用电器	20.27%	23.46%	23.13%	1%-2%
食品饮料	14.53%	11.93%	12.98%	1.5%-3.5%
家居家装	5.64%	7.02%	4.72%	2%
个护化妆	2.43%	2.98%	5.62%	2%
日用百货	2.56%	3.75%	4.17%	1.5%-2%
其他	22.23%	17.12%	17.58%	1%-8%

注：上表中 2016 年、2017 年及 2018 年的 GMV 比例为发行人向京东提供电商导购服务和互联网效果营销服务的总体 GMV 比例。

由上表可见，发行人向京东商城导购商品主要为电脑数码类、家用电器类、食品饮料类、家居家装类、个护化妆类等品类的商品，其中由于京东商城电脑数码和家用电器的销售在各大电商中处于优势地位，用户更倾向于发布京东商城该两类产品的优惠信息，发行人每年向京东商城导购的 GMV 中有 50%以上来自于该两类产品。由于电脑数码类和家用电器类产品的总体毛利率较低，因此京东商城规定的佣金比例在 1%-2%之间，使得公司对京东海嘉的总体佣金比例稳定在 1.5%-2%左右。

②主营业务成本变化

报告期内，公司主营业务成本变化参见本招股说明书“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、盈利能力分析”之“（三）营业成本分析”之“2、主营业务成本构成及变动分析”。

③电商导购业务毛利率波动的原因

综上，2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司电商导购业务的毛利率分别为 80.85%、82.72%及 76.14%，毛利率保持较高水平，报告期内整体呈现下降，主要因为：

1）收入方面：公司向主要客户导流的 GMV 整体上升，但整体综合佣金率基本保持稳定。

2）成本方面：A、随着公司收入不断上涨、业务规模的扩大，相对应的公司运营人员不断增加；B、受公司网站及 App 优惠信息发布量大幅上涨、MGC 发布量大幅上涨、公司“个性化推荐”服务的优化及数据统计分析需求提高等因素影响，公司所采购的 IDC 及云服务等 IT 资源使用费上升；C、运营人员职工薪酬的提高以及公司采购的 IDC 及云服务等 IT 资源和软件使用费等成本总额的增长幅度超过电商导购业务收入的增长幅度；D、阿里妈妈技术服务费为电商导购业务的专项成本之一，随着阿里妈妈电商导购佣金收入不断提升，技术服务费不断提高，2016 年度、2017 年度及 2018 年度阿里妈妈技术服务费分别为 476.57 万元、537.32 万元及 808.74 万元；E、活动成本有所上升。

综上，虽然公司电商导购佣金收入在上涨，但由于电商导购业务成本上涨幅度大于电商导购佣金收入，电商导购业务的毛利率整体呈现下降趋势。

（3）广告展示业务毛利率变化原因

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司广告展示收入的毛利率分别为 85.29%、86.42%及 73.16%，整体呈现下降趋势，主要原因为广告展示业务成本上涨幅度大于广告展示收入，以致广告展示业务的毛利率整体呈现下降趋势，具体分析如下：

①广告展示收入上升

1）广告位实际售价整体上升

A、整体刊例价有所上涨

广告展示业务的定价原则主要是依据什么值得买网站端及移动端不同广告位置的曝光度及效果转化价值，同时参考市场上同类广告的价格，确定不同类型和不同位置的广告价格。

报告期内，广告展示收入的刊例价格情况如下表所示：

渠道	位置	2018 年度	2017 年度	2016 年度
网站端（单位：万元/天）	首页	4-15	7-15	4-12
	精选好价频道	4-12	4-12	4-6
	海淘频道	1-10	3-10	2-8
	全部好价频道	4-10	4-10	3-8

渠道	位置	2018 年度	2017 年度	2016 年度
	原创频道	2.5-6	2-6	2-5
	资讯中心频道	2-3	2-3	2-3
	搜索结果页	2-3	2-3	2-3
	分类标签页	0.8-4	0.8-4	1.5-3
移动端（单位：万元/天）	首页	3-35	8-25	6-15
	好价频道	4-20	6-15	8-10
	好文频道	11-14	8-10	4-10

报告期内，公司各类广告展示的计价方式包括按天计价、按次计价和效果营销等方式。广告展示收入以按天计价收费模式为主，按次计价、效果营销等其他计价方式的收入占比较小，因此以按天计价广告展示收入进行分析。报告期内，公司的广告展示刊例价格整体有所上涨，同时广告主投放数量增加，使得公司的广告展示收入快速增长。

B、主要广告位平均展示价格有所上涨

发行人自 2015 年开始逐渐加大广告业务开发力度，在不影响用户体验的情况下，在什么值得买网站和 App 中设置不同的广告位置供广告商投放广告，随着发行人产品的愈发成熟，广告展现形式日趋丰富，可有效满足各类型广告主的在不同推广时间的广告发布需求。

发行人目前广告展现形式主要以焦点图广告、App 端信息流广告、App 端浮层广告、App 端通栏广告、网站端顶部通栏广告、各类矩形广告为主，上述广告位产生的广告展示收入占发行人广告展示收入的 60%-80%。发行人的广告展示收入的计费模式主要以按天计价为主，报告期内，上述主要广告位的单位时长平均展示价格情况如下：

单位：万元/天

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
焦点图广告	3.47	2.96	2.33
App 端信息流广告	2.23	2.06	2.55
App 端浮层广告	5.28	4.12	3.69
网站端顶部通栏广告	1.79	2.00	1.71
各类矩形广告	1.24	1.26	1.21

注：App 端浮层广告 2016 年度推出。

随着经营规模和用户规模的稳定增长，发行人的媒体价值不断提升。报告期内，公司各主要广告位的平均展示价格整体呈上升趋势，支撑了公司广告展示收入的持续增长。

2）广告位售出量上升

报告期内，公司主要广告位的售出比例整体上升，报告期内，公司主要广告位的平均展示时长情况如下：

A、2018 年度

	广告位个数（个）	可展示天数总和（天）	实际展示天数总和（天）	广告位平均售出比例
焦点图广告	10	3,650	1,452	39.78%
App 端信息流广告	14-26	7,318	4,133	56.48%
App 端浮层广告	2	730	122	16.71%
App 端通栏广告	7-10	3,107	1,305	42.00%
网站端顶部通栏广告	4	1,460	413	28.29%
各类矩形广告	12	4,380	1,310	29.91%

注：2018 年，发行人 App 端通栏广告广告位售出天数以及收入占比大幅上升，因此增加 App 端通栏广告的统计。

B、2017 年度

	广告位个数（个）	可展示天数总和（天）	实际展示天数总和（天）	广告位平均售出比例
焦点图广告	12-18	5,484	2,314	42.19%
App 端信息流广告	15-18	6,027	2,773	46.01%
App 端浮层广告	2	730	370	50.73%
网站端顶部通栏广告	5	1,825	658	36.08%
各类矩形广告	12-16	5,104	1,418	27.77%

注：发行人为提升用户体验以及优化网站和 App 的展现形式，会对网站和 App 不断进行开发和改版工作，不同版本的广告位置及个数均会随版本更迭进行调整，因此在同一年度之内，同一类型广告位的个数会存在不同。

C、2016 年度

	广告位个数（个）	可展示天数总和（天）	实际展示天数总和（天）	广告位平均售出比例
焦点图广告	10	3,660	1,431	39.09%
App 端信息流广告	2-4	1,100	309	28.09%
App 端浮层广告	2	732	148	20.22%

	广告位个数（个）	可展示天数总和（天）	实际展示天数总和（天）	广告位平均售出比例
网站端顶部通栏广告	4	1,464	614	41.94%
各类矩形广告	14	5,124	1,163	22.70%

报告期内，公司主要广告位售出比例整体呈现上升趋势：A、随着广告展示客户对发行人媒体价值认可度越来越高，2017 年各主要广告位售出比例总体呈现增长趋势，且由于发行人 App 端广告展示收入占比逐步超过网站端收入，发行人 App 端信息流广告和 App 端浮层广告的售出比例已达到约 50%；B、2018 年度，发行人焦点图广告、网站端顶部通栏广告的售出比例出现下降，主要由于随着移动互联网的快速发展，广告主目前已将广告预算主要投放在 App 端，在移动广告营销中，信息流广告最为符合移动广告的展现形式，对用户使用体验干扰较少，各大主流 App 媒体均以信息流广告为主要发展重点，因此网站端顶部通栏和网站端的焦点图广告售出比例有所下降，而 App 端信息流广告的售出比例自 2016 年以来不断上升；另外，App 端浮层广告的售出比例自 2017 年的 50.73%下降至 2018 年度的 16.71%，一方面由于信息流广告的快速增长，另一方面由于浮层广告会在一定程度上影响用户体验，广告主投放该类广告的意愿有所下降；2018 年度，App 端通栏广告的展示天数和售出比例明显上升，主要原因为：随着发行人优惠信息和原创好文的质量和数量稳定增长，以及个性化推荐系统的不断完善，用户点击进入文章详情页面查看文章并浏览评论的次数也不断提高，App 端通栏广告的位置主要在文章详情页的文章内容和评论之间，向用户展现的可能性和次数较多，因此广告主开始更多关注该类广告位并加大了投放力度。

3）广告位售出量上升的合理性分析

公司广告位售出量上升主要由于中国网络广告市场的高速增长、主流电商销售推广投入持续加大以及公司逐渐加大广告业务开拓等方面因素影响，具体如下：

A、中国网络广告市场高速增长

根据艾瑞咨询的研究报告，2013 年至 2018 年，中国网络广告市场规模持续增长，从 2013 年的 1,105.20 亿元增长至 2018 年的 4,914.00 亿元，年复合

增长率高达 34.77%。近年来移动互联网的不断渗透为网络广告市场提供了更大空间，预计未来中国网络广告规模仍将保持 30%左右的增速。另外，根据艾瑞咨询对不同形式广告市场份额的统计，电商广告 2016 年的市场份额首次超过搜索广告，以 30%的市场份额居首。综上所述，整体网络广告市场规模和电商广告的高速发展为发行人广告展示业务的大幅增长奠定了行业基础。

B、主流电商销售推广投入持续加大

报告期内，公司主要广告客户的销售推广情况如下：

公司名称	2018 年度/2018 财年前三季度	2017 年度/财年	2016 年度/财年	2016 年至 2018 年复合增长率
阿里巴巴（亿元）	301.31	272.99	163.14	56.93%
京东（亿元）	192.37	149.18	105.73	34.89%
亚马逊（亿美元）	138.14	100.69	72.33	38.20%

注 1：数据来源：Wind；
2：阿里巴巴的会计期间为 4 月 1 日至 3 月 31 日，京东和亚马逊的会计期间为 1 月 1 日至 12 月 31 日。截至本招股说明书签署日，阿里巴巴披露了 2018 财年前三季度数据，在计算 2016-2018 年复合增长率时，阿里巴巴的销售推广费用按年化计算。

公司主要客户为阿里巴巴集团、京东集团和亚马逊集团，根据上述三家客户上市主体披露的数据，2016 年至 2018 年，市场推广费用持续快速增长，复合增长率分别为 56.93%、34.89%及 38.20%，与发行人广告业务收入快速增长的趋势相匹配。

C、报告期内公司逐渐加大广告业务开拓

报告期内，发行人网站及 App 知名度不断提升，并聚集了一群活跃度、参与度和消费能力很强的核心用户群体，他们不断地在平台上贡献商品和服务的优惠信息、撰写购物攻略和产品评测等深度文章，发行人因此成功树立了良好的品牌形象，令各大广告商逐步认可了发行人的宣传效果和媒体价值。

报告期内，发行人不断加大广告业务开拓力度，一方面在不影响用户体验的情况下，在什么值得买网站和 App 中设置不同的广告位置供广告商投放广告，随着发行人产品的愈发成熟，广告展现形式日趋丰富，目前形成了以焦点图广告、信息流广告、各类矩形广告为主的广告位置布局，可有效满足各类型广告主的在不同推广时间的广告发布需求；另一方面，发行人加大销售团队的

投入力度并广泛招聘拥有丰富客户资源的个人或团队，不断开拓营销渠道，紧跟“618”、“双 11”、“黑五”等电商大促的时机，提升广告客户的服务质量。目前，发行人已通过直接合作或与广告代理公司合作的方式与阿里巴巴、京东、耐克、亚马逊、网易考拉、华为、eBay、沃尔玛等国内外知名电商或品牌商建立了稳定的合作关系，有力支撑了广告展示业务的高速增长。

②广告展示业务成本变化

公司提供电商导购业务、广告展示业务均需要运营人员、IDC 及云服务等 IT 资源、Google Analytics 提供的数据支持服务，广告展示业务成本主要受营业成本变动的影响，报告期内主营业务成本上升较快，具体请参见招股说明书“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、盈利能力分析”之“（三）营业成本分析”之“2、主营业务成本构成及变动分析”。

③广告展示业务毛利率波动的原因

综上，2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司广告展示收入的毛利分别为 85.29%、86.42%及 73.16%，毛利率保持较高水平，整体有所下降，主要因为：

1）收入方面：A、整体而言广告展示单价在稳步提升；B、报告内，发行人各主要广告位的平均展示价格和广告位售出比例均有所上升。

2）成本方面：A、随着公司收入不断上涨、业务规模的扩大，相对应的公司运营人员不断增加；B、受公司网站及 App 优惠信息发布量大幅上涨、MGC 发布量大幅上涨、公司“个性化推荐”服务的优化及数据统计分析需求提高等因素影响，公司所采购的 IDC 及云服务等 IT 资源使用费上升；C、随着效果营销广告收入占比的提升，公司向第三方媒体采购推广资源的支出增加；D、随着广告主开展相关活动吸引用户的需求增加，活动成本上升；E、运营人员职工薪酬的提高、公司采购的 IDC 及云服务等 IT 资源和软件使用费及第三方媒体技术服务费等成本总额的增长幅度超过信息推广服务收入的增长幅度。

综上，虽然公司广告展示收入在上涨，但由于广告展示成本上涨幅度大于广告展示收入，广告展示业务的毛利率整体呈现下降趋势。

（4）互联网效果营销平台服务毛利率变化原因

2016 年 7 月，公司推出星罗广告联盟 LinkStars。LinkStars 是一个中间平台，一端连接拥有流量的网站、移动客户端和内容创业者等联盟媒体，一端连接电商、品牌商等广告主，主要为存在营销需求的电商和品牌商提供广告推广、广告发布中数据监测、数据统计等专业的互联网效果营销服务，同时为联盟媒体提供了一个长期、诚信和安全的广告营收平台。

公司根据广告主的需求拟定推广目标并制定广告发布策略，整合和对接联盟媒体资源进行导购内容发布。消费者在联盟媒体中点击推广链接后会跳转至广告主网站，同时 LinkStars 的数据接口会记录点击来源的联盟媒体。消费者通过联盟媒体网站或 App 中的商品链接进入广告主网站并实际完成交易后，LinkStars 会与广告主和联盟媒体进行数据和业绩核算，并向广告主按约定的佣金比例收取佣金，在扣除一定比例的服务费后向联盟媒体支付广告采购成本，广告采购成本通常为所收取佣金收入的 80%-90%左右。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的互联网效果营销平台服务的收入分别 201.92 万元、4,824.51 万元及 9,971.21 万元，毛利额分别为 170.94 万元、3,657.94 万元及 7,270.51 万元，毛利率分别为 84.66%、75.82%及 72.92%。

报告期内，互联网效果营销平台服务的主要客户情况如下：

单位：万元

2018 年度		
客户名称	**收入金额**	**占比**
重庆京东海嘉电子商务有限公司	7,873.85	78.97%
江苏苏宁易购电子商务有限公司	947.74	9.50%
网易无尾熊（杭州）科技有限公司	571.90	5.74%
国美在线电子商务有限公司	101.01	1.01%
正雅国际（香港）有限公司	96.41	0.97%
合计	**9,590.90**	**96.19%**
2017 年度		
客户名称	**收入金额**	**占比**
重庆京东海嘉电子商务有限公司	3,541.39	73.40%
江苏苏宁易购电子商务有限公司	323.09	6.70%
网易无尾熊（杭州）科技有限公司	213.06	4.42%

正雅国际（香港）有限公司	155.20	3.22%
国美在线电子商务有限公司	142.97	2.96%
合计	**4,375.71**	**90.70%**
2016 年度		
客户名称	**收入金额**	**占比**
宝贝格子（北京）科技有限公司	52.10	25.80%
正雅国际（香港）有限公司	24.52	12.15%
网易无尾熊（杭州）科技有限公司	15.50	7.68%
广东奥园奥买家电子商务有限公司	13.16	6.52%
国美在线电子商务有限公司	12.88	6.38%
合计	**118.16**	**58.52%**

①互联网效果营销平台服务收入上升的原因

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司互联网效果营销平台服务收入分别为 201.92 万元、4,824.51 万元及 9,971.21 万元，收入大幅增长的主要原因为：1）2016 年 7 月公司推出星罗广告联盟 LinkStars，需要一定的时间宣传、推广，吸引广告主、媒体加盟，网站上线后需要一定的时间调整、优化，因此 2016 年度收入较低；2）截至 2018 年 12 月 31 日，LinkStars 已接入包括京东、苏宁易购、1 号店、国美在线、中粮我买网、唯品会和 6PM 等国内外知名电商在内的约 470 家广告主，随着加盟 LinkStars 的广告主不断增多，公司互联网效果营销平台服务收入上升；3）2017 年开始，公司将部分电商导购佣金收入客户合作主体从母公司转移到子公司星罗创想，如京东、网易等客户部分合作转移至星罗创想。

②互联网效果营销平台服务毛利率下降的原因

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司互联网效果营销平台服务的毛利率分别为 84.66%、75.82%及 72.92%，毛利率小幅下降，2016 年毛利率相对较高主要是因为 2016 年 7 月，公司推出星罗广告联盟 LinkStars，星罗创想正式合作的媒体较少，主要是什么值得买，星罗创想向什么值得买支付的广告采购成本在合并报表层面归集互联网效果营销平台服务的成本时进行了合并抵消。2018 年度毛利率小幅下降，主要是因为京东海嘉收入占比高（2017 年和

2018 年分别为 73.40%和 78.97%），其佣金比例较低（2017 年和 2018 年分别为 1.64%和 1.74%）。

（5）海淘代购平台服务毛利率变化原因

2016 年 11 月，公司为解决用户在海外电商购买海外商品时存在的语言不通、支付不便、海外电商无法提供直邮服务等诸多障碍，推出了海淘代购平台贝窝网（www.beiwo.com）。贝窝网向用户提供买手下单、多家转运公司比价、全程中文客服等服务，支持美国亚马逊（自营）、日本亚马逊（自营）、英国亚马逊（自营）、德国亚马逊（自营）、eBay、6PM、BrooksBrothers、Joe'sNBOutlet、STP、Backcountry、kipling 官网、SPRING 等海外电商平台的代购服务，为用户购买海外商品提供了多种选择。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的海淘代购平台服务的收入分别为 17.13 万元、119.41 万元及 69.07 万元，毛利额分别为 10.26 万元、61.43 万元及 40.43 万元，毛利率分别为 59.88%、51.44%及 58.53%。该业务对公司的毛利额贡献较小，目前该业务已停止承接新的海淘代购业务。

海淘代购平台服务毛利率低于信息推广服务和互联网效果营销平台服务毛利率的原因主要为：①公司将海淘用户支付的总金额扣除商品价款、买手服务费、转运费、税费等费用后剩余的平台服务费计入海淘代购平台服务的收入，平台服务费为用户下单时商品价款的约 7%，收入金额较小；②公司每周与买手定期结算两次，买手较多、结算频次较高，公司承担的结算手续费较高，收入金额较小，扣除结算手续费等运营成本后的毛利额较小，因此毛利率较低。

2018 年度，海淘代购平台服务的毛利率有所上升的主要原因为：海淘代购平台服务收入上涨快于成本的上涨，①2018 年度平均订单金额高于 2017 年度，随着订单的增多，海淘代购平台服务收入上涨；②通过网站优化，贝窝网耗用的 IT 资源有所减少，运行成本减低；③下单时间较为集中，与买手结算频次下降，公司承担的结算手续费有所减少。

5、可比上市公司盈利能力对比分析

公司主营业务是运营内容类导购平台什么值得买网站（www.smzdm.com）及相应的移动客户端，为电商、品牌商等提供信息推广

服务，并以此为延伸提供海淘代购平台服务和互联网效果营销平台服务，其中信息推广服务为发行人带来的收入占据其主营业务的比例约 90%。从盈利模式角度，公司主要盈利模式为导购平台通过发布信息吸引用户流量，并以此为基础向电商和品牌商提供信息推广服务，属于互联网行业典型的“免费+佣金/广告”模式。由于目前国内 A 股暂无电商导购类可比上市公司，为了便于比较，选取下列 7 家互联网行业中涉及广告、导购业务的公司，与发行人业务进行对比。

（1）公司与行业可比公司的盈利模式

①汽车之家（ATHM.N）

汽车之家成立于 2008 年，是全球访问量最大的汽车网站之一，为汽车消费者提供选车、买车、用车、换车等所有环节的全面、准确、快捷的一站式服务。目前汽车之家主要收入来源包括广告收入和经销商推广佣金收入等。

②暴风集团（300431.SZ）

暴风集团是中国知名的互联网视频企业，成立于 2007 年 1 月，于 2015 年 3 月在创业板上市。公司主要为客户提供互联网广告信息服务、以及为用户提供多终端综合视频服务，收入主要为商品销售收入和广告收入。

③猎豹移动（CMCM.N）

猎豹移动公司 2014 年在美国纽约证券交易所上市，产品为安全软件。猎豹移动的主营业务包括在线营销服务、互联网增值服务和互联网安全服务及其他，主要收入为产品销售和广告等服务收入。

④微博（WB.O）

微博作为中国领先的社交媒体平台，主要向用户免费提供实时发布以及全球新闻信息浏览等功能，收入主要来源于广告及市场推广，游戏相关服务以及 VIP 会员服务。

⑤墨迹科技（A16320.SZ）

墨迹科技于 2010 年成立，主要开发和运营的“墨迹天气”是一款免费的天气信息查询软件。公司绝大部分收入来源于在墨迹天气 App 上进行的广告推

广服务，以及硬件“空气果”的销售收入。

⑥新华网（603888.SH）

新华网是国家通讯社新华社主办的综合新闻信息服务门户网站，是中国最具影响力的网络媒体和具有全球影响力的中文网站。新华网的主营业务为网络广告、信息服务、网站建设及技术服务和移动互联网。

⑦淘粉吧

通过“淘粉吧 App”为用户提供海量电商导购及优惠信息，从而从各电商品牌处获得导购返利的佣金收入以及广告推广收入。

⑧发行人

公司主要运营内容类导购平台什么值得买网站及移动客户端，主要盈利模式为通过向电商及品牌商客户提供电商导购及广告展示服务，获取商品导购佣金及广告展示收入。

（2）公司毛利率与同行业相比具有可比性

虽然在具体业务模式及成本构成方面有所差异，但公司及选取的可比公司均属于互联网相关行业，其盈利模式均为互联网行业典型的“免费+佣金/广告”模式，营业成本均主要包括人工成本、IDC 和 CDN 等 IT 资源成本、技术服务费、折旧与摊销等，因此公司与可比公司的毛利率具有可比性。

暴风集团在 2016 年开始进行业务转型后，商品销售业务占据主营业务 50%以上，而广告收入仅在 30%左右，由于其未披露各业务的毛利率，因此在计算 2016 年、2017 年平均值（调整后）时将其剔除。2018 年毛利率为负，在计算 2018 平均值（调整后）时将其剔除。

（3）从核心竞争力来看，公司在导购行业排名靠前，经过多年积累已经树立了较高的壁垒，竞争基础稳固

①公司行业排名靠前，是电商产业链中优质的流量入口

根据对电商导购行业主要运营指标的分析，包括 GMV（净交易额）、月覆盖用户数、人均单日使用次数、日均用户停留时长、用户留存率等，规模较大的平台主要包括小红书、蘑菇街、什么值得买、返利网和一淘，发行人在多个

指标上表现优异，排名靠前。发行人目前已积累了大量优质内容、活跃度高及消费能力强的用户群体，并已初步形成了商品内容和用户行为的大数据库，可实现推荐商品与用户消费需求的精准匹配，有效帮助用户进行消费决策，是电商产业链中优质的流量入口。

②经过多年积累公司已建立内容和技术等核心壁垒，复制成本较高，且耗时长

经过多年的积累，发行人的产品和服务，以及基于此的盈利模式已经形成了较高的进入壁垒，主要包括以下四方面的内容：1）基于优质内容，发行人已经打造了良性的循环系统，具备了难以复制的网络效应；2）由于良好的互动、关注体系以及社区氛围，用户在发行人平台沉淀了自己的关系网络，逐渐习惯了平台上沟通交流的氛围，一旦离开则面临较高的转换成本；3）发行人基于商品内容和用户行为的大数据平台，以及基于人工智能的个性化推荐技术，已经过了多年的沉淀和积累，与发行人所处行业的业务特点较为匹配，复制难度较高；4）由于一直坚持“价值驱动”的经营理念，发行人在用户和商家中形成了良好的品牌口碑，成为其他竞争对手进入的障碍。

（4）公司综合毛利率处于同行业中等水平，差别主要是业务所处阶段、会计准则差异引起，目前已与行业水平趋于一致

①公司的佣金类收入毛利率与行业接近，均为约 80%

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
淘粉吧（调整后）	-	-	79.22%
KAKAKU	-	-	90.03%
RetailMeNot	-	-	78.06%
平均值	**-**	**-**	**82.44%**
发行人（电商导购业务）	76.14%	82.72%	80.85%
发行人（互联网效果营销平台服务）	72.92%	75.82%	84.66%

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告；
2、因淘粉吧返利成本计入营业成本，将返利金额从其营业成本中扣除后，得出其调整后毛利率；淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度财务数据；
3、KAKAKU 是东京证券交易所主板上市公司，是日本最大的商品导购平台，2017 年-2018 年合并披露成本、费用，因此无法计算毛利率；
4、RetailMeNot 曾是纳斯达克证券交易所主板，是较大的美国优惠券导购平台，2017 年已私有化，因此无 2017 年-2018 年毛利率；

5、公司的电商导购业务、互联网效果营销平台服务本质上同为导购佣金类业务，在此一并分析对比。

公司佣金类收入的毛利率约 80%，低于 KAKAKU，略高于淘粉吧和 RetailMeNot，与行业均值相近。

②公司广告展示业务毛利率处于行业中等水平，经过发展初期的红利阶段后，2018 年与行业水平趋于一致，均为约 70%

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度	情况说明
汽车之家（综合毛利率）	84.70%	78.12%	59.86%	汽车之家自 2016 年起大力开展汽车电商业务，营业成本中包含汽车销售业务相关成本，由于其未披露各业务的毛利率，因此在计算 2016 年平均值（调整后）时将其剔除。2017 年汽车之家重新制定战略，消除以往汽车库存，重点推动以轻资产为主的第三方代销平台，从而毛利率有所回升
暴风集团（综合毛利率）	-17.08%	19.79%	27.09%	2016 年开始进行业务转型后，商品销售业务占据主营业务 50%以上，而广告收入仅在 30%左右，由于其未披露各业务的毛利率，因此在计算平均值（调整后）时将其剔除
猎豹移动（综合毛利率）	67.29%	64.22%	66.18%	营业成本中，除了人工薪酬、IT 资源使用费等，还包括游戏许可费、流量获取成本、增值税、税金及附加等，一定程度上降低了猎豹移动的综合毛利率
微博（综合毛利率）	78.10%	79.89%	73.89%	营业成本中，除了人工薪酬、IT 资源使用费等，还包括广告制作收入分成、增值税、税金及附加等，一定程度上降低了微博的综合毛利率
墨迹科技（互联网广告及其他毛利率）	-	88.67%	89.89%	
新华网（网络广告业务毛利率）	58.20%	56.51%	56.60%	新华网作为国家官方新闻信息发布渠道，性质与商业新闻推广渠道有较大不同，其对于新闻信息发布、广告推广等均存在较为严格的审核条件，除了广告行业基本的人工薪酬，技术软件等的分摊成本，还包含编辑费、制作费等，一定程度上降低了新华网网络广告业务的毛利率
平均值（调整后）	**72.07%**	**73.48%**	**71.64%**	
公司（广告展示业务毛利	73.16%	86.42%	85.29%	

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度	情况说明
率）				

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告；
2、墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，2018 年财务数据未披露；
3、暴风集团在 2016 年开始进行业务转型后，商品销售业务占据主营业务 50%以上，而广告收入仅在 30%左右，由于其未披露各业务的毛利率，因此在计算 2016 年、2017 年平均值（调整后）时将其剔除；2018 年毛利率为负，在计算 2018 平均值（调整后）时将其剔除。与暴风集团类似，汽车之家自 2016 年起大力开展汽车电商业务，营业成本中包含汽车销售业务相关成本，由于其未披露各业务的毛利率，因此在计算 2016 年平均值（调整后）时将其剔除；
4、2018 年汽车之家、猎豹移动、微博使用新的会计准则，在计算上述公司 2018 年毛利率时恢复使用旧的会计准则，使同行业公司 2016 年-2018 年的数据可比。

1）公司广告展示业务的毛利率处于行业中等水平

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，广告展示业务同行业可比公司的毛利率平均值分别为 71.64%、73.48%及 72.07%，公司该业务的毛利率分别为 85.29%、86.42%及 73.16%，公司广告展示业务的毛利率低于墨迹科技，与微博、汽车之家接近，略高于猎豹移动等其他可比公司，处于行业中等水平。

2）公司毛利率略高于行业平均主要受发展初期红利阶段的影响

2016 年-2017 年，公司毛利率高于同行业平均水平主要是由于公司 2016 年起大力发展广告业务，借助过往积累的优质内容、用户、口碑等资源未充分商业化的优势，在业务初期取得了较高的毛利率。

3）公司毛利率略高于行业一定程度上是受会计准则差异的影响

汽车之家、微博、猎豹移动等公司收入中抵消了资源置换、返点（发行人计入销售费用），成本包含硬件销售、游戏许可费、增值税、税金及附加等，在一定程度上降低了毛利率。假设公司的返点、资源置换、税金附加会计政策与汽车之家等一致，则 2016 年-2017 年公司广告业务的毛利率将下降为约 80%，2016 年-2017 年行业毛利率均值分别为 71.64%、73.48%，与行业均值的差异明显缩小。

4）公司广告展示业务的毛利率与行业水平趋于一致

报告期内，公司持续加大人力、IT 资源、专项成本等投入，虽然毛利率有所降低，但有利于公司的长期稳定发展。2018 年行业毛利率均值为 72.07%，公司毛利率为 73.16%，与行业接近。

③从核心竞争力来看，公司在导购行业排名靠前，经过多年积累已经树立了较高的壁垒，竞争基础稳固

1）公司行业排名靠前，是电商产业链中优质的流量入口

根据对电商导购行业主要运营指标的分析，包括 GMV（净交易额）、月覆盖用户数、人均单日使用次数、日均用户停留时长、用户留存率等，规模较大的平台主要包括小红书、蘑菇街、什么值得买、返利网和一淘，发行人在多个指标上表现优异，排名靠前。发行人目前已积累了大量优质内容、活跃度高及消费能力强的用户群体，并已初步形成了商品内容和用户行为的大数据库，可实现推荐商品与用户消费需求的精准匹配，有效帮助用户进行消费决策，是电商产业链中优质的流量入口。

2）经过多年积累公司已建立内容和技术等核心壁垒，复制成本较高，且耗时长

经过多年的积累，发行人的产品和服务，以及基于此的盈利模式已经形成了较高的进入壁垒。主要包括以下四方面的内容：A、基于优质内容，发行人已经打造了良性的循环系统，具备了难以复制的网络效应；B、由于良好的互动、关注体系以及社区氛围，用户在发行人平台沉淀了自己的关系网络，逐渐习惯了平台上沟通交流的氛围，一旦离开则面临较高的转换成本；C、发行人基于商品内容和用户行为的大数据平台，以及基于人工智能的个性化推荐技术，已经过了多年的沉淀和积累，与发行人所处行业的业务特点较为匹配，复制难度较高；D、由于一直坚持“价值驱动”的经营理念，发行人在用户和商家中形成了良好的品牌口碑，成为其他竞争对手进入的障碍。

（5）期间费用率

①销售费用率

发行人与可比公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度销售费用率对比情况如下：

可比公司	2018 年度	2017 年度	2016 年度
汽车之家	30.78%	26.54%	25.78%
暴风集团	37.55%	16.94%	26.27%

可比公司	2018 年度	2017 年度	2016 年度
猎豹移动	37.55%	33.31%	36.16%
微博	30.96%	23.96%	22.61%
墨迹科技	-	34.25%	42.10%
新华网	17.68%	19.92%	19.78%
淘粉吧	-	-	13.96%
平均值	**30.90%**	**25.82%**	**26.67%**
平均值（调整后）	**30.90%**	**27.59%**	**26.67%**
发行人	24.70%	28.75%	28.40%

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告；
2、淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度、2018 年度财务数据；
3、墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，2018 年财务数据未披露；
4、暴风集团 2017 年广告费减少及部分员工离职，总体薪酬水平减少及股权激励费用冲回等因素导致其销售费用率下降较大，因此 2017 年平均值计算时将暴风集团剔除。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，同行业可比公司的销售费用率平均值（调整后）分别为 26.67%、27.59%及 30.90%，发行人的销售费用率分别为 28.40%、28.75%及 24.70%，与行业水平接近。

②管理费用（含研发费用）率

发行人与可比公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度管理费用率对比情况如下：

可比公司	2018 年度	2017 年度	2016 年度
汽车之家	18.33%	18.70%	14.73%
暴风集团	20.96%	8.88%	17.35%
猎豹移动	21.62%	21.95%	32.15%
微博	17.24%	20.52%	29.78%
墨迹科技	-	26.29%	32.50%
新华网	9.18%	8.56%	5.96%
淘粉吧	-	-	29.51%
平均值	**17.25%**	**17.24%**	**23.14%**
平均值（调整后）	**17.25%**	**19.20%**	**23.14%**
发行人	29.88%	27.60%	32.77%

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告。管理费用包含研发费用；
2、淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度经营数据；

3、墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，2018 年财务数据未披露；
4、暴风集团 2017 年部分员工离职，总体薪酬水平减少及股权激励费用冲回等因素导致其管理费用率下降较大，因此 2017 年平均值计算时将暴风集团剔除。

1）行业总体管理费用率情况分析

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，同行业可比公司的管理费用率平均值（调整后）分别为 23.14%、19.20%及 17.25%，发行人的管理费用率分别为 32.77%、27.60%及 29.88%，高于行业平均水平。2018 年度，同行业可比公司的管理费用率平均值（调整后）较低，主要是因为猎豹移动、微博、墨迹科技等管理费用率相对较高的可比公司 2018 年财务数据尚未披露。

从行业可比公司管理费用率的平均水平及趋势来看，发行人报告期内管理费用率高于行业平均水平 8 个百分点左右。同时，从整体变化趋势来看，发行人管理费用率的变化趋势与行业整体情况相似，即逐年递减。

2）原因分析

公司整体管理费用率略高于行业平均水平，主要原因如下：

A、公司研发费用相对较高

互联网行业对于研发、技术等有较强的依赖性，因而行业内整体研究开发费用的占比较高，占管理费用的比例达到 55%及以上，且各家公司的研发费用总额依旧呈现出逐年增加趋势，且增加幅度较大。但是由于行业内不同公司所处的发展阶段不同，细分业务领域也不尽相同，因而占比呈现出不同的变化趋势。由于发行人仍处于不断发展完善的快速增长阶段，因而对于研发的需求仍然较大，相比于行业内较为成熟的汽车之家、新华网等仍需要较大的研发投入，研发投入的持续增加使得公司整体管理费用率相对较高。与行业内同样较为年轻，且仍处于研发增长阶段的猎豹移动、微博以及墨迹科技相比，公司整体管理费用率相对合理，与三者均值相近。

B、管理费用规模效应仍需逐渐凸显

管理费用中除了研发费用外，占比较高的是职工薪酬，此部分业务随着公司营业收入的增长以及规模的不断扩大，会逐渐摊薄。对于尚处于业务扩张阶段的公司而言，规模效应尚未完全凸显，职工薪酬在管理费用中仍占据较大比例，因而拉高了公司的管理费用率。

综上所述，由于行业内发行人可比公司所处的发展阶段有所不同，业务模式有所差异，因而不同公司的管理费用率之间本身即存在较大差异，公司与其所处相似阶段的公司的管理费用率变化趋势相似，且数值相近。

③财务费用率

发行人与可比公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度财务费用率对比情况如下：

可比公司	2018 年度	2017 年度	2016 年度
汽车之家	-4.53%	-3.54%	-1.48%
暴风集团	10.94%	2.11%	1.58%
猎豹移动	-1.72%	-0.46%	-0.25%
微博	-2.57%	-1.13%	-1.34%
墨迹科技	-	-0.02%	0.06%
新华网	-1.59%	-1.06%	-1.09%
淘粉吧	-	-	0.50%
平均值	**0.10%**	**-0.69%**	**-0.29%**
发行人	-0.31%	0.57%	-0.81%

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告；
2、淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度财务数据；
3、墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，2018 年财务数据未披露。

总体来看，上述家公司财务费用的 90%及以上由利息收入净额和汇兑损益构成，而发行人大部分财务费用来自于汇兑损益，主要原因有以下两个方面：一方面，公司业务不断扩张，2018 年海外业务收入 6,692.83 万元，在一定程度上会受到汇率波动的影响；另一方面，公司利息收入较少，也没有因借款等带来的利息支出，从而导致汇兑损益占据财务费用的绝大部分。虽然行业内发行人可比公司财务费用率的均值以及各家公司财务费用率均存在较大波动，但是由于财务费用占比整体较小，对于营业利润影响不大。

（4）整体盈利能力

报告期内发行人与可比公司营业利润率对比情况如下：

可比公司	2018 年度	2017 年度	2016 年度
汽车之家	36.26%	32.90%	21.18%

可比公司	2018 年度	2017 年度	2016 年度
暴风集团	-159.45%	-13.39%	-23.74%
猎豹移动	9.19%	8.98%	-3.44%
微博	35.76%-	35.44%	16.77%
墨迹科技	-	24.15%	12.34%
新华网	15.86%	16.47%	20.17%
淘粉吧	-	-	8.76%
平均值	**24.27%**	**21.92%**	**7.43%**
平均值（调整后）	**29.29%**	**31.57%**	**15.84%**
发行人	23.35%	27.09%	19.93%

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告；
2、调整后的平均值为剔除了营业利润为负的样本；
3、淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度财务数据；
4、墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，2018 年财务数据未披露。

①公司营业利润率处于行业中等水平

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，同行业可比公司的营业利润率（调整后）平均值分别为 15.84%、31.57%及 29.29%。2016 年行业整体营业利润较低，主要是由于受到淘粉吧的影响。淘粉吧在 2016 年度由于广告 IOS 端接口关闭，因而使得公司营业收入受到一定影响，同时由于淘粉吧在 2016 年度启动了海淘以及用户爆料项目，研发费用、管理费用等均有所增加，因而导致淘粉吧 2016 年度营业利润率呈现出大幅下降。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，发行人的营业利润率分别为 19.93%、27.09%及 23.55%，发行人营业利润率低于汽车之家，高于墨迹科技处于行业中等水平。

②公司营业利润率波动原因

相比于 2016 年度，2017 年度发行人营业利润率水平有所上涨，主要归因于：1）广告展示收入大幅提升，广告展示收入毛利率较高；2）员工人数经过 2016 年的扩招，2017 年职工薪酬增速缓于收入；3）租赁费、装修费、办公费等管理费用相对固定，缓于收入的增长；4）根据修订后的《企业会计准则第 16 号》，将 2017 年下半年收到的政府补助共计 698.18 万元计入其他收益在营业利润前列示。

相比于 2017 年度，2018 年度发行人营业利润率水平有所下降，主要归因于：1）随着公司业务规模扩大及业务运营精细化，2018 年度员工人数有所上涨，由 561 人上涨至 854 人，营业成本、销售费用、管理费用、研发费用中核算的职工薪酬由 2017 年度的 13,436.31 万元增加至 2018 年度的 18,856.12 万元，增长率为 40.34%，高于同期收入增长率；2）受公司网站及 App 优惠信息发布量大幅上涨、MGC 发布量大幅上涨、公司“个性化推荐”服务的优化及数据统计分析需求提高等因素影响公司 IT 资源采购额上涨较快；3）随着公司效果营销广告收入的不断提升，对外采购第三方媒体推广资源的金额不断提高，公司的技术服务费上涨较快。

（6）公司净利率水平（20%左右）处于行业中等水平，具有合理性

发行人与可比公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度净利率对比情况如下：

净利润率	2018 年	2017 年	2016 年
汽车之家	36.19%	32.12%	20.40%
暴风集团	-179.56%	-9.12%	-14.66%
猎豹移动	22.66%	27.65%	-1.24%
微博	33.61%	30.47%	16.11%
墨迹科技	-	20.13%	9.76%
新华网	18.02%	18.82%	20.58%
淘粉吧	-	-	8.87%
行业平均数	**-13.81%**	**20.01%**	**8.55%**
行业平均数（调整后）	**27.62%**	**25.84%**	**15.14%**
发行人	18.86%	23.50%	17.48%

注：1、数据来源：招股说明书、定期报告；
2、墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，2018 年财务数据未披露；
3、调整后的平均值为剔除了净利率为负的样本；
4、2018 年汽车之家、猎豹移动、微博使用新的会计准则，在计算上述公司 2018 年净利率时恢复使用旧的会计准则，使同行业公司 2016 年-2018 年的数据可比。

①公司净利率处于行业中等水平，具有合理性

2016 年-2018 年，公司净利率分别为 17.48%、23.50%及 18.86%，行业平均净利率（调整后）分别为 15.14%、25.84%及 27.62%。2016 年、2017 年公司净利率与行业平均净利率（调整后）相近，2018 年公司净利率略高于新华

网、低于汽车之家、微博等，居于行业中等水平。

②2018 年行业平均净利率水平较高的原因

2018 年行业平均净利率水平较高，主要原因如下：

1）同行业公司管理费用（不含研发费用）率较低，为 6.22%，公司管理费用率为 11.57%，存在差异主要是公司处于扩张发展阶段，管理费用的规模效应仍待逐渐凸显。

2）同行业公司政府补助、投资收益较高，平均为 6.64%，公司政府补助及投资收益占收入比重为 2.08%。

3）同行业公司研发费用率较低，为 11.54%，公司研发费用率为 14.24%，存在差异主要是行业内不同公司所处的发展阶段、细分业务领域不尽相同，公司积极发展数据处理、人工智能等技术，因而对于研发的需求仍然较大。

加上 2018 年同行业公司毛利率较公司低约 1%，同行业公司销售费用率较公司高约 3%，多重因素共同作用下，2018 年同行业净利率较公司高 8.76%。

6、从公司短期和长期战略来看，毛利率将处于目前的合理区间波动并具有可持续性

（1）短期来看，影响毛利率下降的成本因素将减弱，同时公司将挖掘现有资源的变现价值，毛利率将维持在目前的合理区间

成本方面：公司人员配置、IT 资源采购与收入的配比关系已接近稳定，专项成本支出是公司针对少数知名品牌客户的自主选择，预计未来将维持现有政策范围，与收入保持同比增长；收入方面：公司将通过重点拓展垂直品类、探索新型广告形式和广告业务发展方向、提升站外平台粉丝量的变现能力等挖掘现有资源的变现价值。

①影响毛利率下降的成本因素将减弱，毛利率将维持在目前的合理区间

报告期内，影响公司毛利率波动的主要因素是人工成本、IT 资源成本以及专项成本支出，这与公司所处的发展阶段以及各个阶段的战略重点相关。未来，这几部分因素对毛利率的影响将减弱，公司毛利率将处于目前的合理区间

波动，具体如下：

1）人工成本将保持稳定

A、经过 2018 年的扩招，短期内人力成本将保持稳定

2018 年，公司人工成本的上升使毛利率降低约 2%，主要由于公司在 2018 年进入稳定增长期后，从技术研发、广告业务和电商导购业务多方面进行布局，加大了各类型员工的招聘力度，员工人数增长了 52.23%。经过 2018 年的扩招，公司员工数量及专业化配置在短期内能够支撑公司业务的良性增长，人数将趋于稳定，职工薪酬的增速将放缓。

B、同行业对比，公司人员配备较充足

与同行业可比公司相比，公司人员配置较充足，短期内没有扩招的需求。2018 年，发行人及同行业可比公司成本中的职工薪酬占收入的比例分别为 9.49%、7.18%（汽车之家、暴风集团、新华网及墨迹科技分别为 1.93%、2.77%、16.53%及 7.50%），高于行业平均水平，未来比例进一步提升的可能性较小。

2）IT 资源成本将与收入基本保持同比例增长

A、短期内，公司 IT 资源成本将与收入基本保持同比例增长

2018 年，公司 IT 资源成本的上升使毛利率降低约 2%，主要由于公司研发投入不断增加，个性化推荐、机器审核和机器发布等功能在 2018 年开始初步投入使用，进行更多维度及更高频率的统计分析，这需要消耗较多的 IDC、云存储、CPU、内存等资源，因此 IT 资源采购增多。上述因素为 2018 年公司业务的较大调整，未来 IT 资源成本的整体增速将会有所放缓，预计与收入基本保持同比例增长。

B、同行业相比，公司 IT 资源采购处于较高水平，未来比例提升的可能性较小

同行业公司中仅暴风集团、汽车之家、墨迹科技披露 IT 资源采购相关信息，2018 年，暴风集团、汽车之家 IT 资源采购占收入的比例分别为 1.92%、1.33%，2017 年 1-9 月，墨迹科技营业成本中 IT 资源采购占收入的比例为

5.88%，2018 年公司 IT 资源使用费占收入的比例为 5.65%，高于暴风集团、汽车之家、略低于墨迹科技，处于较高水平，未来比例进一步提升的可能性较小。

C、公司专项成本支出将维持现有政策，主要针对少数知名品牌客户

为更好地与高端广告主展开合作，公司专项成本预计将继续保持增长，但与收入的配比关系仍将严格维持现有政策，主要专项成本支出仅针对各行业的标杆性企业。与行业标杆企业的合作将为公司积累同品类客户的竞争优势，促使公司品牌广告和佣金收入的增长，公司的毛利率预计不会由于专项成本支出的增长而持续下降。

②挖掘现有资源的变现价值是短期内公司收入增长的核心驱动因素

短期来看，公司收入增长的核心驱动因素主要是重点拓展垂直品类、探索新型广告形式和广告业务发展方向、提升站外平台粉丝量的变现能力等，具体如下：

A、重点布局有潜力的垂直品类，拓展新的收入增长点

未来，发行人将持续加大对内容团队的投入，提升在品类上的专业化能力，销售团队也将为其定制有针对性的个性化营销方案。2018 年，发行人对汽车和旅游品类进行了重点布局，该两类垂直品类分别为发行人贡献营业收入约 900 万元和 500 万元。

B、新型广告形式和广告业务发展方向将为广告收入增长带来增量

目前，发行人的广告形式以按天的展示类广告为主，形式较为单一。未来，如信息流广告、个性化推荐广告等形式，都将是发行人在广告业务上可大力拓展的方向，帮助广告主定位对其最感兴趣的用户群体，进行更有针对性、效率更高、形式更多样的广告投放。

C、站外平台粉丝量的快速增长提供了较大的变现潜力

发行人除在自身 PC 端及移动端生产内容外，还积极对外进行内容发布。截至目前，发行人在微信、微博等第三方平台获取的粉丝数超过 1,397 万，较 2017 年年末增长约 100%，此类用户将成为对发行人内部用户的有效补充。

（2）长期来看，公司现有核心业务定价话语权将增强、以大数据为重点战略方向、同时布局国际化业务，将使公司具有更稳固的基础，且不会带来毛利率的重大改变

①现有核心业务定价话语权将增强，有利于毛利率水平的保持

1）对于导购业务，公司将主动管理佣金比例水平，通过扩大与商家直接合作的范围，提高佣金收入

公司目前已实行的佣金比例主动管理方式主要有：A、通过邀请商家入驻公司“商家中心”等方式，扩大与商家直接合作的广度及深度；B 收到商家高佣推广活动定向邀请，值得买也会主动给予商家推广建议，争取更多获得其定向高佣推广活动邀请；C、主动推送佣金率较高的商品品类。在 GMV 一定的情况下，佣金比例的提高将促使收入上涨，有利于毛利率水平的保持。

2）对于广告展示业务，公司作为优质平台，媒体价值逐步提升，广告收入议价能力将提高

客户通过公司进行业务推广，客户每 100 元收入支付的推广成本约 5 元。御家汇、好想你、珀莱雅等互联网电商通过其他渠道进行推广每 100 元收入支付的推广成本约 8-24 元不等。发行人平台相对于其他推广渠道性价比较高，公司的商业化有进一步提升的空间。随着行业优质媒体的集中化发展，优质媒体的话语权在不断增强，作为优质平台，值得买的吸引力逐渐增强。公司不断优化的大数据平台和人工智能推荐系统，能为广告主提供更加精准、智能的推广服务，提高公司广告收入的议价能力。

②以大数据平台为核心，规模效应降低成本，同时拓展业务边界，贡献新的收入增长点

发行人未来将通过对内容和技术的持续投入，打造全球领先的基于商品内容和用户行为的大数据平台：A、持续提升站内产品和服务的用户体验和效率，打造更加智能的用户购物决策助手，使商品生产更加符合用户需求；B、基于大数据平台开展数据合作、提供品牌咨询服务等，以拓展发行人的业务边界，为公司贡献新的收入增长点。

③布局国际化业务，将利好毛利率变动趋势

公司未来将通过自行建设或并购等方式布局国际化业务，成为一家在全球拥有优质导购站点的平台。海外市场的电商离散度较高、广告主更加注重效果类广告的投放，整体佣金比例较高，公司利用国内资源开发海外市场所需成本相对较低，规模效应将利好毛利率变动趋势。这将使发行人佣金收入和广告展示收入有更大的提升空间，获取全球用户行为数据及商品数据，并可以有效助力国产品牌进军海外市场。

（五）期间费用分析

报告期内，公司期间费用具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
销售费用	13,471.73	10,549.63	5,713.46
管理费用	5,873.68	4,854.02	3,368.49
研发费用	7,219.68	5,275.69	3,222.77
财务费用	-159.68	209.00	-163.62
合计	**26,405.40**	**20,888.35**	**12,141.10**

报告期内，公司的期间费用主要为销售费用、管理费用和研发费用。报告期内公司处于快速成长期，随着业务规模的拓展，公司的营业收入逐年递增，期间费用总额相应增长。

1、销售费用

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
职工薪酬	4,848.02	3,401.81	2,199.50
广告宣传费	3,632.14	3,288.31	1,714.98
业务推广活动费	491.67	915.83	396.08
营销代理服务费	3,130.58	2,002.23	985.09
金币兑换	946.42	669.12	232.34
差旅费	168.09	142.81	93.96
业务招待费	166.79	54.43	26.73
其他	88.02	75.09	64.78
合计	**13,471.73**	**10,549.63**	**5,713.46**

公司的销售费用主要由职工薪酬、广告宣传费、营销代理服务费、业务推广活动费和金币兑换礼品费等构成。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的销售费用分别为 5,713.46 万元、10,549.63 万元及 13,471.73 万元，占各年度营业收入的比例分别为 28.40%、28.75%及 26.54%。报告期内，公司的销售费用逐年增加，系随着业务规模扩大，公司加强商业运作，大力招聘市场及商务人员，并相应增加广告宣传和业务推广活动力度所致，销售费用的增长与公司的收入增长趋势一致，其主要构成项目波动的原因分析如下：

（1）职工薪酬：报告期内，为扩大业务规模、提高营业收入，公司大力招聘销售人员。2016 年末至 2018 年末，公司销售人员数量由 104 人增加至 197 人，同时人均薪酬水平有所提升，综合以上两方面因素，报告期内职工薪酬显著增长。

①报告期列入销售费用的人员部门构成

报告期列入销售费用的人员部门是商务支持部、商务广告部、金融事业部、旅游事业部、汽车事业部、欧美事业部以及用户中心等。

②报告期列入销售部门的平均人数

单位：人

年份	2018 年度	2017 年度	2016 年度
人数	173	115	94

③报告期末各期员工的级别分布

单位：人

职级	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
高级	6	3.05%	5	4.20%	2	1.92%
中级	62	31.47%	26	21.85%	30	28.85%
初级	129	65.48%	88	73.95%	72	69.23%
合计	**197**	**100.00%**	**119**	**100.00%**	**104**	**100.00%**

注：发行人把员工分成三个序列制定职级，分别是 M 系列（管理），P 系列（业务），T 系列（技术），每个系列 1-2 级属于初级，3 级属于中级，4 级及 4 级以上属于高级。

报告期内，发行人销售人员从 104 人增加到 197 人，公司业务模式从单一的电商导购服务转向电商导购服务与广告展示服务协同发展，其中广告展示收入金额由 2016 年的 10,116.46 万元增长至 2018 年的 30,670.79 万元，公司对

整体销售能力的诉求不断攀升，销售人员的人数也逐渐增多，其增长趋势与业务规模相匹配。

④报告期各期员工入职时间分布

单位：人

入职时间分布	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
<2 年	144	73.09%	92	77.31%	85	81.73%
2-4 年	52	26.40%	26	21.85%	18	17.31%
>4 年	1	0.51%	1	0.84%	1	0.96%
合计	**197**	**100.00%**	**119**	**100.00%**	**104**	**100.00%**

报告期内，发行人销售人员构成稳定，工作满两年以上人员持续增加，为公司的业务发展壮大提供了有力的支持。

⑤报告期内平均基本工资与奖金构成

单位：万元

年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
平均工资	15.96	15.42	13.29
平均提成（含奖金）	9.21	11.49	7.93
合计	**25.16**	**26.91**	**21.22**

发行人销售人员的薪酬主要由工资和提成构成，其中提成按照实现收入计提，按照回款进度发放。每位销售人员的提成金额=每季度收入金额*提成率，其中提成率根据业务的种类、性质、达成的难易程度、预算完成率等进行划分。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，销售人员的平均工资分别为 13.29 万元、15.42 万元及 15.96 万元。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，销售人员的平均奖金分别为 7.93 万元、11.49 万元及 9.21 万元，2016 年至 2018 年年销售人员平均工资逐年增加，但由于公司 2018 年收入、利润增幅有所下降，导致销售人员 2018 年的平均提成（含奖金）金额也略有所降低。

⑥奖金与绩效的匹配关系

单位：万元

年份	2018 年度	2017 年度	2016 年度

年份	2018 年度	2017 年度	2016 年度
销售收入总额	50,759.38	36,700.43	20,116.00
提成、奖金总额	1,592.79	1,321.45	745.61

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，发行人销售人员提成和销售收入金额呈同向变动。2018 年度，销售人员提成总额增幅较低，主要是因为：1）公司收入构成略有变化，电商导购佣金收入的占比有所提高，而电商导购佣金收入的提成比率低于广告收入的提成比率；2）公司 2018 年整体业绩的达成度较预期存在些许差距。

⑦销售人员薪酬水平与行业可比公司比较

1）人员平均薪酬与行业可比公司比较

报告期与行业可比公司比较结果如下表所示：

单位：万元

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
暴风集团	37.52	33.93	21.99
墨迹科技	-	-	28.91
新华网	26.38	25.53	22.67
淘粉吧	-	-	21.40
行业平均	31.95	29.73	23.74
发行人销售人员	28.02	29.58	23.40

注：1、数据来源：Wind；
2、墨迹科技销售人员平均薪酬按照墨迹科技拟上市招股说明书中销售人员年平均薪酬填列；其余可比公司由于未披露各类型人员的确切人数，因此以各公司整体平均薪酬作为比较对象。暴风集团各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数为当期领取薪酬员工总人数，新华网、淘粉吧各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数=（期初人数+期末人数）/2，淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度财务数据；
3、公司销售人员薪酬为销售费用中的职工薪酬金额，年度销售人员平均人数按照各期每月员工花名册销售人员人数平均计算，包含工资、奖金、社保及公积金等。
4、墨迹科技尚未发布 2018 年度报告。

发行人的销售人员平均薪酬与行业平均水平较为接近。2016 年度、2017 年度及 2018 年度公司销售人员的平均薪酬（含社保、公积金及福利等）分别为 23.40 万元、29.58 万元及 28.02 万元，处于合理水平。

2）销售人员薪酬占收入的比例与行业可比公司比较

发行人与行业可比公司的销售人员薪酬/营业收入情况比较

公司名称	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	销售人员职工薪酬（万元）	占营业收入的比例	销售人员职工薪酬（万元）	占营业收入的比例	销售人员职工薪酬（万元）	占营业收入的比例
暴风集团	6,909.88	6.13%	8,222.53	4.29%	10,567.78	6.42%
墨迹科技	-	-	1,709.63	7.66%	1,479.29	7.03%
新华网	15,186.96	9.68%	14,981.85	9.97%	10,456.95	7.68%
行业平均	11,048.42	7.90%	8,304.67	6.84%	7,501.34	6.99%
发行人销售人员	4,848.02	9.55%	3,401.81	9.27%	2,199.50	10.93%

注：1、数据来源：Wind。
2、墨迹科技 2017 年度数据为 2017 年 1-9 月合计数，尚未发布 2018 年年度报告。

报告期内发行人销售人员薪酬占营业收入的比例在同行业可比公司中处于高位水平，考虑到公司报告期内营业收入的大幅增长，其对销售团队设置的激励制度执行有效。同时，随着公司知名度和品牌效应的确立，销售人员薪酬占营业收入的比例有所降低，因此从整体来看，公司销售人员薪酬水平合理。

⑧销售人员薪酬水平与地区水平比较

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
北京市职工平均工资	-	10.16	9.25
北京市互联网和相关服务业平均工资	-	17.69	15.20
发行人销售人员	28.02	29.58	23.40

数据来源：国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2016）（北京统计年鉴 2017）；北京市人力资源和社会保障局、北京市统计局关于公布 2016 年度北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2017）112 号）；国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2017）（北京统计年鉴 2018）；北京市人力资源和社会保障局 北京市统计局关于公布 2017 年北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2018）115 号）。2018 年北京市职工平均工资信息尚未发布。

2016 年度及 2017 年度，发行人销售人员平均薪酬高于北京全市平均水平，高于北京市互联网和相关服务平均工资，处于合理水平。

（2）广告宣传费

报告期内，自 2015 年起，为了拓展业务、提升公司的媒体平台价值，促进公司媒体价值向商业价值的转化，公司加大了广告宣传投入，使得广告宣传费用增加，具体分析如下：

①公司线上、线下广告费用支出情况

报告期内，公司线上、线下广告费用支出情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
线上广告	3,265.29	89.90%	2,650.83	80.61%	1,268.79	73.98%
线下广告	366.85	10.10%	637.48	19.39%	446.19	26.02%
合计	**3,632.14**	**100.00%**	**3,288.31**	**100.00%**	**1,714.98**	**100.00%**

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司广告宣传费分别为 1,437.55 万元、1,714.98 万元、3,288.31 万元及 3,632.14 万元，整体呈现上升趋势。

1）广告宣传费波动的原因

随着经营规模和用户规模的不断提升，发行人进入了快速发展阶段，客观上存在通过营销推广提高品牌知名度，进一步扩大用户规模的需求。2017 年度，公司广告宣传费上涨较多，主要原因为：A、发行人所处行业为电商导购行业，行业竞争较为激烈，用户流量获取成本不断提升。尽管发行人经过多年经营，已积累了海量的优质内容，获得了越来越多用户的关注和口碑传播，在电商导购行业已经形成了独有的核心竞争力和先发优势，但仍需不断提高广告宣传推广支出以保持用户规模的持续增长；B、发行人 2017 年加大了在非一线城市的广告宣传力度，主要通过北京伟诚文化传播有限公司采用微信贴片广告、城市门户网站和论坛投放广告的形式在非一线城市进行推广；C、发行人 2017 年尝试利用各类激励获取新用户，通过在联通沃商店、高铁火车票、机场杂志、加油站等投放广告，以赠送话费或手机流量等方式激励用户注册并下载 App，该类推广金额约 500 万元。

2018 年，发行人广告宣传费 3,632.14 万元，在发行人主营业务收入增长 38.31%的情况下，广告宣传费与 2017 年基本持平，主要原因为：基于目前移动互联网的高速发展以及手机网民规模的持续增长，以及国产安卓手机品牌的迅速发展，发行人 2018 年主要通过各主流安卓手机应用商店进行推广，手机应用商店推广占广告宣传费比例超过 65%，其余推广方式相应减少，因此总体广告宣传费与 2017 年基本持平。

2）线上、线下广告费用占比情况

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司线上广告宣传费分别为 1,268.79 万元、2,650.83 万元及 3,265.29 万元，占广告宣传费的比例分别为 73.98%、80.61%及 89.90%，线上广告占公司广告宣传费支出的比重较大，主要原因为：A、随着互联网的发展，线上广告的形式及供应商不断增多，公司可选择空间大；B、作为互联网公司，公司的用户网络使用率高，线上广告方式能够覆盖到更大范围的用户；C、搜索引擎、线上展示类广告、手机应用商店、ASO 应用商店优化等线上推广方式，公司可以通过获客成本、用户活跃度、用户留存率等分析，更好的筛选出适合公司的最优推广渠道。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司线下广告宣传费分别为 446.19 万元、637.48 万元及 366.85 万元，占广告宣传费的比例分别为 26.02%、19.39%及 10.10%，2016 年占比较其他年份高的主要原因为公司向分众传媒有限公司采购楼宇 LCD 广告，采购金额为 347.17 万元。2017 年线下广告宣传主要有 A、公司向北京富力诚文化传媒有限公司采购火车票广告，采购金额为 283.02 万元；B、公司通过向北京轻奢生活科技发展有限责任公司采购微信公众号推广（扫描关注“什么值得买”微信公众号奖励娃娃机币），采购金额为 160.99 万元。2018 年度，公司将广告投放集中于华为、小米、OPPO、vivo、应用宝等主流手机应用商店，因此线下广告宣传费占比有所降低。

②主要广告投放具体情形，合同签订主要条款

报告期内，公司广告宣传费前五大供应商情况如下：

1）2018 年度

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占广告宣传费比例	推广渠道	具体推广方式	合同主要条款	监播方式
1	上海聚胜万合广告有限公司	620.75	19.01%	线上	小米应用商店、UC 信息流	1、为值得买提供网络营销推广的策略制定、网络活动方案策划等服务； 2、监播方式以第三方监测，值得买可以登录系统查看或为值得买提供监测报告	应用商店后台
2	哇棒移动传媒股份有限公司	572.31	17.53%	线上	华为、OPPO、vivo、应用宝等手机应用商店推广	1、为值得买提供网络营销推广的策略制定、网络活动方案策划等服务； 2、监播方式以第三方监测，值得买可以登录系统查看或为值得买提供监测报告	应用商店后台
3	南京安与吉信息技术有限公司	365.70	11.20%	线上	应用宝、腾讯广点通	1.为值得买提供网络营销推广的策略制定、网络活动方案策划等服务； 2.监播方式以第三方监测，值得买可以登录系统查看或为值得买提供监测报告； 3、双方确认的执行单金额为实际的结算金额	应用宝或广点通后台
4	麦可斯信息科技（上海）有限公司	361.47	11.07%	线上	今日头条推广	1、为值得买提供网络营销推广的策略制定、网络活动方案策划等服务； 2.监播方式以第三方监测，值得买可以登录系统查看或为值得买提供监测报告	今日头条官方后台
5	北京木瓜移动科技股份有限公司	323.14	9.90%	线上	Facebook、Google 推广	1、接受值得买的委托在 Facebook 等媒体资源方投放广告； 2、为值得买在媒体资源方开立广告投放账户、代充值等	Facebook、Google 后台
合计		**2,243.37**	**68.70%**				

2）2017 年度

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占广告宣传费比例	推广渠道	具体推广方式	合同主要条款	监播方式
1	北京顶当互动广告有限公司	413.43	12.57%	线上	积分墙广告；InMobi 广告广告联盟平台推广	1.值得买指定在顶当互动代理媒体资源上进行应用产品推广； 2.推广费用以双方通过电子邮件确认的实际产品结算单结算	友盟统计
2	北京伟诚文化传播有限公司	374.34	11.38%	线上	微信贴片广告	1.值得买通过伟诚文化渠道进行产品及服务推广，主要形式为贴片及菜单栏广告； 2.投放费用以值得买实际投放的数量为基数进行计算，按月结付	微信后台
3	北京中科互通信息技术有限公司	339.04	10.31%	线上	广告联盟平台推广	乙方（指“北京中科互通信息技术有限公司”）在指定推广渠道推广甲方（指“公司”）产品，并以用户在乙方推广渠道内的甲方产品的点击量等相关指标作为服务费计算方式的服务。	BGM 后台
4	上海拓畅信息技术有限公司	336.54	10.23%	线上	畅思、matomy、mobsink 及 x-mob 广告联盟平台推广	值得买向上海拓畅信息技术有限公司（以下简称“乙方”）提供 android/iOS 版的应用客户端及专区图文资料（以下简称“投放产品”），乙方利用合作平台（畅思系统平台）为值得买的投放产品进行投放，值得买在乙方合作平台投放的产品以双方邮件确认为准	友盟统计
5	北京富力诚文化传媒有限公司	283.02	8.61%	线下	火车票广告	北京富力诚文化传媒有限公司通过火车票印制文字及图案广告形式投放广告来推广值得买的产品及服务	中国铁路总公司后台
合计		**1,746.37**	**53.11%**				

3）2016 年度

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占广告宣传费比例	推广渠道	具体推广方式	合同主要条款	监播方式
1	百度时代网络技术（北京）有限公司	358.73	20.92%	线上	百度搜索引擎推广	1.在百度网站、wap 以及百度提供技术支持的联盟网站或应用程序等相关页面的特定位置进行应用产品推广； 2.推广费用为值得买在百度推广服务实际现金消费的总金额	百度推广后台
2	分众传媒有限公司	347.17	20.24%	线下	LCD 楼宇广告	1.在 LCD 楼宇液晶类广告媒体资源上进行应用产品推广； 2.LCD 液晶系统设备上每天滚动播放（休闲娱乐、餐饮等场所	第三方监测（央视市场

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占广告宣传费比例	推广渠道	具体推广方式	合同主要条款	监播方式
						按其经营时间而定）； 3.推广费用于 2016 年 10 月 17 日前一次性支付 20%费用，余款在收到监测报告并确定无误后 60 天内支付； 4.监播方式以第三方监测，并提供第三方监测报告	研究股份有限公司）
3	上海聚胜万合广告有限公司	206.11	12.02%	线上	腾讯广点通、百度百通、搜狗搜索引擎推广、今日头条、聚效、小米应用商店推广	1.为值得买进行推广方案策划，并提供相关网络营销服务，包括搜狗网络广告营销服务； 2.推广费用在合同生效后 6 个工作日内支付广告投放总金额的百分之 10%，之后每月 10 日前核对上月应付款金额（广告投放总金额不低于 500,000 元人民币）； 3.监播方式以第三方监测，值得买可以登录系统查看或为值得买提供第三方监测报告	搜狗推广后台或友盟统计
4	北京瑞傲思陆传媒有限公司	166.02	9.68%	线上	Bad Idea 视频宣传短片	供应商完成 13 集《Bad Idea》系统视频制作，包括视频的创意脚本、场地制景、拍摄、后期剪辑、发行等费用	什么值得买网站
5	北京顶当互动广告有限公司	136.08	7.93%	线上	积分墙广告；InMobi 广告广告联盟平台推广	1.值得买指定在顶当互动代理媒体资源上进行应用产品推广； 2.推广费用以双方通过电子邮件确认的实际产品结算单结算	友盟统计
合计		**1,214.11**	**70.79%**				

2016 年度、2017 年度及 2018 度，公司向广告宣传费前五大供应商的采购额分别为 1,214.11 万元、1,746.37 万元及 2,243.37 万元，占广告宣传费总额的比例分别为 70.79%、53.11%及 68.70%。如上表所示，公司前五大广告宣传供应商主要通过搜索引擎、网页展示广告、ASO 应用商店优化等方式对什么值得买网站和 App 进行推广，以及 2016 年为提高品牌知名度投放的楼宇 LCD 广告。

报告期内，公司主要广告的投放均有监播，监播方式主要分为第三方监测和后台数据监测两大类，第三方监测指由第三方对广告投放情况进行监督、广告投放效果进行分析等，公司向分众传媒有限公司采购的楼宇 LCD 广告采用第三方监测；后台数据监测主要通过有相关推广渠道的后台数据、友盟统计、Google Analytics 统计、今日头条官方后台、Facebook 后台、Google 后台等查看广告带来的点击量、激活量、下载量等情况。

③公司主要广告实际投放情况与成本费用核算匹配性

公司采购的广告宣传服务主要为推广公司的品牌和服务、吸引更多的用户，非公司提供主营业务有关服务所必须投入的直接成本，因此在广告宣传费计入销售费用，未计入成本。

效果类广告根据实际产生的效果（点击量、激活量、下载量等）与效果单价确认广告宣传费金额，公司月末登录监播后台查看数据，确认广告宣传费金额；非效果类广告按照合同约定核算每月应摊销金额。

综上，公司广告宣传费计入销售费用，广告宣传费的核算与实际广告活动一致。

④线上广告投入与与注册用户、活跃用户、交易用户增量间关系

1）线上广告宣传费与注册用户数增量的关系

期间	线上广告宣传费（万元）	期末注册用户数（万个）	月平均新增注册用户数（万个）
2016 年度	1,268.79	338.95	11.81
2017 年度	2,650.83	534.49	16.30
2018 年度	3,265.29	818.76	23.69

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司线上广告宣传费分别为 1,268.79 万元、2,650.83 万元及 3,265.29 万元，月平均新增注册用户数分别为 11.81 万个、16.30 万个及 23.69 万个。随着公司线上广告宣传费的支出，月注册用户数不断增加。

公司月平均新增注册用户数不断上升的原因主要有：A、为了更好的收集、分析用户行为数据，不断改善公司网站及移动客户端运营，2016 年起公司开始重视用户注册事项，降低用户注册耗时、提高注册便捷性，并给予注册用

户一定奖励（积分、优惠券等）；B、随着公司的发展，公司品牌形象提升、影响力不断扩大。

2）线上广告宣传费与活跃用户数增量的关系

期间	线上广告宣传费（万元）	月平均活跃用户数（万个）	月平均活跃用户数同比增量（万个）
2016 年度	1,268.79	1,862.17	624.70
2017 年度	2,650.83	2,401.99	539.82
2018 年度	3,265.29	2,654.43	252.45

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司线上广告宣传费分别为 1,268.79 万元、2,650.83 万元及 3,265.29 万元，月平均活跃用户数分别为 1,862.17 万个、2,401.99 万个及 2,654.43 万个，月平均月活同比增量分别为 624.70 万个、539.82 万个及 252.45 万个。随着公司线上广告宣传费的支出，月活跃用户数不断增加。

A、月平均活跃用户数增量波动分析

报告期内，月平均活跃用户数同比增量有所下降，主要原因为：a.随着活跃用户数不断上升，要在比较高的活跃用户数基础上获得较高的活跃用户增量难度、成本高于在比较低的活跃用户数基础上获得同等的活跃用户增量；b.随着行业竞争加剧，用户的选择性增多及公司活跃用户数扩大，维护原有用户的成本提升。

B、月平均活跃用户数增量大于月平均新增注册用户数的分析

报告期内，公司月平均活跃用户数增量大于月平均新增注册用户数，主要原因为：a.公司不强制用户注册，即用户在什么值得买网站和移动客户端中获取优惠信息，通过优惠信息中的商品链接进入电商、品牌商网站并实际完成交易这一过程无需注册成为什么值得买会员；b.公司品牌形象不断提升，推广力度加大，搜索引擎收录量、社交网络转发量等增加，带来了较多的非注册用户。

3）线上广告宣传费与电商导购交易次数增量的关系

期间	线上广告宣传费（万元）	月平均电商导购交易次数（万次）	月平均电商导购交易次数同比增量（万次）
2016 年度	1,268.79	270.95	124.54
2017 年度	2,650.83	342.86	71.91
2018 年度	3,265.29	503.95	161.09

发行人通过什么值得买网站及相应的移动客户端向电商平台提供电商导购业务。发行人与主要电商平台客户均建立了数据接口，用户通过发行人网站进入电商平台并完成交易后，订单信息会从电商平台系统流转至发行人的数据中心系统。但由于用户从发行人网站进入电商平台后，用户便会以其在电商平台注册的用户名和密码进行交易，电商网站为保护其用户的个人信息，不会将完成该笔订单用户的用户名和其他身份信息流转至发行人的数据中心系统，因此发行人无法获取其某个特定用户在电商平台是否进行交易、交易金额、交易次数、平均消费金额等数据。因此系统无法统计交易用户数据，用电商导购交易次数替代。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司线上广告宣传费分别为 1,268.79 万元、2,650.83 万元及 3,265.29 万元，月平均电商导购交易次数同比增量分别为 124.54 万次、71.91 万次及 161.09 万次，月平均电商导购交易次数不断增加的原因主要有：A、随着公司线上广告宣传费的支出，活跃用户不断增加；B、随着用户规模扩大、合作商家增多，优惠信息不断增多。2016 年度，公司月平均电商导购交易次数同比增量较高的原因主要有：A、报告期初公司月平均电商导购交易次数较小，基数较小的情况下，增量效果较明显，因此 2016 年度月平均电商导购交易次数增量较大；B、2016 年移动端跟单技术改进，如京东集团推出开普勒，提升移动端的订单统计效率，降低了导流订单统计丢失的概率，电商导购交易次数增量提升。2018 年度，公司月平均电商导购交易次数同比增量较高的原因主要有：A、公司优惠信息发布量大幅上涨，2017 年度和 2018 年度优惠信息发布量分别为 115.94 万条和 296.25 万条，增长率为 155.52%；B、公司 2017 年下半年开始尝试推出“个性化推荐”服务，将商品信息根据用户特征进行分发，实现为每个用户提供个性化的展示，提升用户体验和转换率。

4）同行业公司比较

报告期内，同行业可比公司未披露具体线上广告宣传费金额及其与注册用户、活跃用户、交易用户增量间关系，可比公司广告宣传相关费用情况如下：

A、汽车之家

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告及市场推广费（万元）	**104,716.00**	76,752.80	75,607.30
占营业收入比例	**13.23%**	12.36%	12.68%
注册用户数量（万个）	**9,070**	5,860	3,050
注册用户数增量（万个）	**3,210**	2,810	1,090

数据来源：招股说明书，公司定期报告。

B、暴风集团

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告费、品牌推广费、合作推广费、市场开拓费（万元）	**24,860.45**	14,086.00	19,950.12
占营业收入比例	**22.06%**	7.36%	12.11%

数据来源：招股说明书，公司定期报告。

C、猎豹移动

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告及市场推广费（万元）	**164,637.80**	138,091.30	132,891.00
占营业收入比例	**32.37%**	27.76%	29.11%
月活数量（万个）	-	-	62,290
活跃用户数增量（万个）	-	-	-1,210

数据来源：招股说明书，公司定期报告。猎豹移动未披露 2017 年度、2018 年度月活跃用户数量。

D、微博

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告及市场推广费（万美元）	**31,000.00**	20,060.00	9,220.00
占营业收入比例	**18.20%**	17.44%	14.06%
月活数量（万个）	**46,200**	39,200	31,300
活跃用户数增量（万个）	**7,000**	7,900	7,700

数据来源：招股说明书，公司定期报告。

E、墨迹科技

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告费、推广费（万元）	-	5,570.15	7,264.43

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
占营业收入比例	-	24.94%	34.52%
平均日活（万人）	-	2,445.43	2,392.20

数据来源：招股说明书。墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月，2018 年年度数据未披露。

F、新华网

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
市场推广及宣传费（万元）	**1,030.69**	591.66	654.29
占营业收入比例	**0.66%**	0.39%	0.48%

数据来源：招股说明书，公司定期报告。

G、淘粉吧

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广告费、业务宣传费（万元）	-	-	1,656.23
占营业收入比例	-	-	12.44%

数据来源：招股说明书，公司定期报告。淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度财务数据。

H、发行人

项目	2018 年度	2017 年	2016 年
宣传推广支出（万元）	4,123.81	4,204.13	2,111.06
占营业收入比例	8.12%	11.46%	10.50%
可比公司平均值	**17.30%**	13.24%	16.49%

I、广告宣传相关费用占营业收入比例差异分析

如上表所示，2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司宣传推广支出（广告宣传费和业务推广活动费之和）占营业收入的比例分别为 10.50%、11.46%及 8.12%，可比公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度平均值分别为 16.49%、13.24%及 17.30%。

2016 年度，公司宣传推广支出占营业收入比例略低于可比公司平均水平，主要是因为公司营业收入大幅增长，涨幅超过宣传推广支出的涨幅。

2017 年度，公司宣传推广支出占营业收入比例与可比公司平均值水平相近。

2018 年度，公司宣传推广支出占营业收入比例有所下降，主要是因为 2017 年 6 月发行人举办大型年度线下活动“值友节”的支出达到 635.81 万元，2018 年度未举办“值友节”活动。

J、广告宣传相关费用与注册用户、活跃用户增量间关系

上述可比公司中，猎豹移动、微博、汽车之家披露了相关注册用户、活跃用户数相关数据，整体而言，广告宣传相关费用的支出与注册用户数增量、活跃用户数增量间呈现正向变动关系。

（3）营销代理服务费

报告期内，公司营销代理服务费分别为 985.09 万元、2,002.23 万元及 3,130.58 万元，营销代理服务费主要包括支付广告代理公司代理费用（以下简称“返点”）、销售服务费等，以返点为主，具体构成如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
返点	2,943.25	1,621.82	718.44
销售服务费	187.33	380.42	266.65
合计	**3,130.58**	**2,002.23**	**985.09**

①返点

公司广告展示业务分为直客模式和代理模式。代理模式是指公司与广告代理公司签订广告发布协议，广告代理公司作为其最终客户的代理向发行人投放广告。公司广告返点主要针对代理模式下的广告代理公司，根据其在公司网站投放广告的金额支付一定比例的返点费用。公司主要广告代理商包括霍尔果斯博众文化传媒有限公司、北京恒美广告有限公司、上海李奥贝纳广告有限公司、多盟睿达科技（中国）有限公司、华扬联众数字技术股份有限公司等。

1）2018 年度

单位：万元

序号	客户名称	返点金额	收入金额	返点比例
1	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	1,379.03	5,760.58	23.94%
2	天津蓝标博众文化传媒有限公司	959.48	4,116.97	23.31%
3	上海宾谷网络科技有限公司	157.71	1,898.82	8.31%
4	上海漾泽广告有限公司	165.17	1,651.71	10.00%

序号	客户名称	返点金额	收入金额	返点比例
5	上海络程网络技术有限公司	75.18	501.19	15.00%
合计		**2,736.57**	**13,929.27**	

2018 年度，公司的返点金额共计 2,943.25 万元，前五大返点广告商的返点金额为 2,736.57 万元，占比为 92.98%。其中大多数为上市公司，如霍尔果斯博众文化传媒有限公司、天津蓝标博众文化传媒有限公司是蓝色光标的子公司，上海漾泽广告有限公司是美国上市公司宏盟集团旗下子公司。

2）2017 年度

单位：万元

序号	客户名称	返点金额	收入金额	返点比例
1	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	1,339.11	5,887.21	22.75%
2	北京恒美广告有限公司	50.10	552.54	9.07%
3	上海李奥贝纳广告有限公司（注）	46.48	1,328.69	5.01%
4	上海络程网络技术有限公司	33.28	363.88	9.15%
5	电通数码（北京）广告有限公司	25.65	216.04	11.87%
合计		**1,494.62**	**8,348.36**	

注：根据双方约定，2017 年公司为李奥贝纳代理 Visa 的“淘金 V 计划”提供广告展示服务无返点，公司为李奥贝纳代理 Visa 的其他广告投放需求提供广告展示服务返点比例为 3%，公司为李奥贝纳代理的德芙、箭牌等品牌提供广告展示服务返点比例为 13%，因此 2017 年度李奥贝纳的返点比例较 2016 年度有所下降。上表计算的返点比例为有返点的广告展示收入对应的返点比例。

2017 年度，公司的返点金额共计 1,621.82 万元，前五大返点广告商的返点金额为 1,494.62 万元，占比为 92.16%。其中大多数为上市公司，如霍尔果斯博众文化传媒有限公司是蓝色光标的子公司，上海李奥贝纳广告有限公司是法国上市公司阳狮集团的子公司，电通数码（北京）广告有限公司是日本上市公司 DentsuInc.的子公司。

3）2016 年度

单位：万元

序号	客户名称	返点金额	收入金额	返点比例
1	北京派瑞威行广告有限公司	346.53	1,506.37	23.00%
2	多盟睿达科技（中国）有限公司（注 1）	179.15	997.05	16.83%
3	华扬联众数字技术股份有限公司（注 2）	50.57	80.94	6.68%
4	北京恒美广告有限公司（注 3）	42.49	290.45	10.60%

5	上海李奥贝纳广告有限公司	37.96	358.11	10.60%
合计		**656.70**	**3,232.92**	

注 1：公司与多盟睿达科技（中国）有限公司（以下简称“多盟睿达”）的合作开始于 2015 年，当期对方预计无法就返点开具发票，为减少财务报表和纳税申报表之间的差异，2015 年公司用与多盟睿达的销售金额扣除返点费用的净额确认收入。2016 年，多盟睿达针对 2015 年度的返点费用 13.68 万元开票给公司，考虑到金额较小，公司将上述 13.68 万元计入 2016 年返点费用，扣除上述影响后，对应多盟睿达 2016 年广告展示收入的返点为 165.47 万元。

注 2：与上述情况类似，2015 年华扬联众数字技术股份有限公司（以下简称“华扬联众”）针对当年的返点费用 48.39 万元无法开具发票给公司。2016 年，华扬联众对上述返点向公司开具发票 48.39 万元。考虑到金额较小，公司将上述 48.39 万元计入 2016 年返点费用，扣除上述影响后，对应华扬联众 2016 年广告展示收入的返点为 2.18 万元。

注 3：与上述情况类似，2015 年北京恒美广告有限公司（以下简称“恒美”）针对 2015 年度的返点费用 13.09 万元无法开具发票给公司。2016 年，恒美对上述返点向公司开具发票 13.09 万元。考虑到金额较小，公司将上述 13.09 万元计入 2016 年返点费用，扣除上述影响后，对应北京恒美广告有限公司 2016 年广告展示收入的返点为 29.40 万元。

2016 年度，公司的返点金额共计 718.44 万元，前五大返点广告商的返点金额为 656.70 万元，占比为 91.41%。其中大多数为上市公司，如北京派瑞威行广告有限公司是科达股份的子公司，多盟睿达科技（中国）有限公司是蓝色光标的子公司，华扬联众数字技术股份有限公司本身即为上市公司，上海李奥贝纳广告有限公司是法国上市公司阳狮集团的子公司。

②销售服务费

销售服务费主要包括顾问费用、品牌策划等具体如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
顾问费用	187.33	380.42	57.47
品牌策划、咨询	-	-	175.72
其他	-	-	33.45
合计	**187.33**	**380.42**	**266.65**

1）顾问费用

报告期内公司没有常驻国外的员工，为了便于海外业务的开展，公司聘请在海外电商行业具有一定经验的顾问，为公司提供与海外业务发展有关的咨询服务，包括 A、开拓海外市场，提升公司知名度；B、代表公司与海外广告联盟及海外电商建立联系、开拓及维护合作关系、持续优化合作策略；C、负责商务合作过程中的活动策划、沟通、组织、实施等工作；D、就产品运营中的问题与客户及时沟通，规范客户行为，处理客户纠纷等事宜；E、挖掘客户需

求，帮助客户提升效益；并根据客户需求和市场变化，对公司的产品和服务提出改进建议。

2016 年公司聘请 1 名顾问，2017 年公司聘请 6 名顾问，2018 年公司聘请 2-5 名顾问，人均月顾问费用分别为 4.79 万元、5.28 万元及 5.51 万元。人均月顾问费用上升的原因主要有：①公司海外业务规模逐步扩大，顾问工作量增大；②公司对顾问的考核要求有所提升；③2017 年起新聘请的顾问中有 2 名工作年限长、行业经验丰富，负责整个顾问团队，支付的顾问费用较高；④人民币兑美元有所贬值，顾问费以美元支付。

2）品牌策划、咨询

品牌策划、咨询，涉及公司整体品牌形象梳理、重要节点推广主题及形式建议等，其中 2016 年该项费用较大，主要是公司与北京灵狮广告有限公司签署合同，由北京灵狮广告有限公司为公司提供品牌策划服务，如明晰行业竞争，明确企业方向，确立公司定位，优化企业品牌传播，优化公司运营等。

③公司支付营销代理服务费的计费基数、标准

报告期内，公司支付广告代理公司代理费用、销售服务费的计费基数、标准，与主要业务合同的对应关系如下：

1）返点

公司广告返点主要针对代理模式下的广告代理公司，根据其在公司网站投放广告的金额支付一定比例的返点费用。

公司主要参考行业一般惯例、双方合作规模、代理公司最终客户情况、代理广告品类等因素，并结合公司自身实际情况与客户协商并确定返利政策。公司通常与主要广告代理客户在签署的年度框架协议中或补充协议中约定返利政策，若双方未签署年度框架协议，则在具体的广告发布合同中约定返利政策。另外，由于广告代理公司代理不同品类终端客户的广告发布，因此双方可能根据广告发布品类的不同存在不同的返点比例。通常，返点比例随广告代理公司在发行人网站投放广告金额阶梯式上升。

2）销售服务费

A、顾问费用

公司综合考虑顾问的工作经验、工作能力及公司的实际需求情况，与顾问协商确定顾问费用，约定双方的权利义务，签署《顾问协议》。

B、品牌策划、咨询

公司综合考虑品牌顾问的经验、专业、实操、创意及落地执行的整合策划能力，与品牌顾问协商确定相关费用。

④上述费用支付符合行业的一般商业逻辑

为加强对广告代理公司的合作吸引力，扩大与广告代理公司的合作力度，发行人会与各广告代理公司协商广告返点政策。公司根据广告代理公司在公司网站投放广告的金额支付一定比例的返点费用符合行业的一般商业逻辑。同行业可比公司中，新华网披露“根据结算节点实际广告投放的到款金额以及协议约定确定实际返点比例，确定实际支付的广告代理费”，暴风集团披露 2014 年度返点金额 4,395.22 万元。此外，广告代理公司华扬联众（603825）披露“公司通常与各大互联网媒体均会签署年度合作协议，当年双方的权利义务、定价机制、价款支付、返利条件等采购政策。一般互联网媒体给出的都是阶梯式的返利政策，即互联网给予的返利比例随着营销资源采购量的增加而提高”。

综上，上述费用支出均具有合理的商业背景和逻辑，不涉及商业贿赂等违法违规行为。

（4）业务推广活动费

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司销售费用中的业务推广活动费分别为 396.08 万元、915.83 万元及 491.67 万元。业务推广活动费是公司举办网友活动（如“值说”、“值友节”等）等相关费用。2017 年度，公司业务推广活动费较 2016 年度增长较大，主要原因为当期“值友节”活动规模较前期有所扩大，支出超过 600 万元。

（5）金币兑换礼品费用

为了提高用户活跃度、回馈忠诚客户，公司启用了“用户成长体系”，用户可以通过有效爆料和有效投稿获取金币，用于在站内兑换优惠券、礼品卡和实物礼品等。公司于每个资产负债表日按照网友金币兑换奖品所需的成本支出确认预计负债，并提取金币兑换礼品费用。随着公司活跃用户规模扩大、用户爆料不断增长，各年度公司发放的金币数量增长，使得金币兑换礼品费用相应增长。

金币兑换礼品费用的具体分析如下：

①金币兑换具体内容、流程

金币是用户在“什么值得买”贡献内容和参与活动所获取的虚拟货币。金币主要用于用户向公司兑换礼品和用户之间的文章打赏。金币属于用户的个人虚拟财产，正常情况下永久有效。

金币兑换礼品的主要流程包括：1）用户获取金币；2）用户申请兑换金币；3）公司审核；4）审核通过的发放礼品或礼品卡，具体如下：

1）用户获取金币

用户主要通过贡献内容（通过审核的优惠信息、贡献原创评测、文章等）、参与活动（精华评论、抽奖兑金币等）、注册、签到抽奖等途径获取金币。

2）用户申请金币兑换

用户进入网页中的礼品兑换界面，申请金币兑换礼品。

3）人工审核金币兑换申请

公司的金币兑换行为全部由人工审核，由专人查看用户的金币获取及使用情况、账户风险等级、近期登录情况等账户信息，评估风险后进行通过和驳回操作。

4）发放礼品或礼品卡

金币兑换申请通过审核的正常用户可获得兑换的实物礼品或礼品卡，实物通过快递发放、礼品卡在线发放。

②金币兑换的内控措施

公司对金币发放、金币兑换申请审核、礼品库存等均执行严格的内控，具体如下：

1）金币发放

贡献类金币的发放由运营人员在系统后台发放，并详细记录金币发放流水。活动金币的发放由活动负责部门通过邮件形式申请，用户部门专人负责发放；金币发放需要邮件抄送部门负责人，并需要在后台经过运营人员二次审核。

2）金币兑换申请的审核

金币兑换行为全部由人工审核，由专人查看用户的金币获取及使用情况、账户风险等级、近期登录情况等账户信息，评估风险后进行通过和驳回操作。什么值得买网站及移动客户端 4 级风险用户无法进行金币的兑换操作，违规用户的金币将进行处理，违规行为获得的金币会在 3 个工作日内扣除。

3）礼品库存

金币兑换的礼品由用户中心提交需求，通常通过筛选近期站内热门商品，确定商品采购范围，不同金额的采购申请需要经过不同人员的审批。公司定期进行礼品库存的盘点和核对。

③金币兑换礼品的相关会计处理如下：

1）金币兑换礼品申请通过

借：销售费用-金币兑换

　　贷：存货

2）月末

月末，公司对全体用户账户中尚未兑换的金币数进行统计，扣除上月末全体用户账户中尚未兑换的金币数，按照上述金币数差额的 10%计提预计负债。

借：销售费用-金币兑换

　　贷：预计负债

④资产负债表日预计负债计提基数

1）预计负债计提基数

资产负债表日，公司对全体用户账户中尚未兑换的金币数进行统计，扣除上一资产负债表日全体用户账户中尚未兑换的金币数，以此为基数计提预计负债。

2）预计负债计提标准

公司金币兑换的规则为 10 个金币兑换 1 元价值的商品（优惠券、礼品卡或实物礼品等），因此公司按照金币数量的 10%计提销售费用，即每 10 个金币计提 1 元销售费用，同时确认预计负债。

2、管理费用

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
职工薪酬	2,624.70	2,560.12	1,352.74
租赁费	976.07	788.82	848.26
装修费	170.70	221.29	155.55
咨询服务费	496.67	412.44	178.95
低值易耗品	112.24	85.95	162.54
办公费	465.77	238.01	223.98
车辆费	109.43	45.23	28.63
差旅费	167.35	120.63	74.30
业务招待费	132.31	37.85	10.43
折旧费	279.86	139.14	114.33
无形资产摊销	65.68	54.29	5.40
其他	272.90	150.24	213.36
合计	**5,873.68**	**4,854.02**	**3,368.49**

公司的管理费用主要由职工薪酬、租赁费、咨询服务费等构成。2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的管理费用分别为 3,368.49 万元、4,854.02 万元及 5,873.68 万元，占当期营业收入的比例分别为 16.75%、13.23%及 11.57%。报告期内，公司的管理费用逐年增多，管理费用占当期营业收入比例逐年下降的主要原因是报告期内公司营业收入增长较快，受规模效应影响，管

理费用不随收入上升而同比上涨。报告期内，公司管理费用其主要构成项目波动的原因分析如下：

（1）职工薪酬：管理费用中的职工薪酬主要包括管理人员的工资、社保、公积金和奖金等。报告期内，公司管理费用中的职工薪酬分别为 1,352.74 万元、2,560.12 万元及 2,624.70 万元，占管理费用的比例为 40.16%、52.74%及 44.69%。随着公司规模的扩大，管理、行政、财务等人员的数量相应增多，且薪酬待遇有所提高，故职工薪酬逐年增多。

①报告期各期管理人员平均人数

单位：人

人员构成	2018 年度	2017 年度	2016 年度
管理人员	86	73	51

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的管理人员数量分别为 51 人、73 人及 86 人，呈逐年递增趋势。

②报告期各期管理人员构成（按职级分布）

单位：人

职级	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
高级	10	10.31%	11	14.47%	6	9.68%
中级	11	11.34%	17	22.37%	12	19.35%
初级	76	78.35%	48	63.16%	44	70.97%
合计	**97**	**100.00%**	**76**	**100.00%**	**62**	**100.00%**

注：发行人把员工分成三个序列制定职级，分别是 M 系列（管理），P 系列（业务），T 系列（技术），每个系列 1-2 级属于初级，3 级属于中级，4 级及 4 级以上属于高级。

③报告期各期管理人员构成（按入职时间分布）

单位：人

职级	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
<2 年	60	72.29%	60	78.95%	51	82.26%
2-4 年	31	37.35%	13	17.11%	7	11.29%
>4 年	6	7.23%	3	3.95%	4	6.45%
合计	**97**	**100.00%**	**76**	**100.00%**	**62**	**100.00%**

④报告期各期管理人员平均薪酬变动情况

单位：万元

平均薪酬	2018 年度		2017 年度		2016 年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
管理人员	30.61	-12.72%	35.07	32.24%	26.52

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的管理人员的平均薪酬分别为 26.52 万元、35.07 万元及 30.61 万元。发行人 2016 年至 2017 年管理人员平均薪酬有所上升，主要是因为公司发展业务模式不断更新，各类中高层管理岗位不断得到充实，中高级员工从 18 人增加到 28 人，中高级员工的占比从 29.03%增长到 36.84%，资深经验丰富的管理人员平均薪酬高于初级管理人员的平均薪酬。发行人 2017 年至 2018 年管理人员平均薪酬有所下降，主要是因为随着业务规模的扩大，管理人员从 76 人增长到 97 人，其中初级员工的占比从 63.16%增长到 78.35%，因此降低了管理人员的整体平均薪酬。同时，由于 2018 年整体业绩的达成度较预期存在些许差距，相应的提成奖金金额也有所下滑，因此整体管理人员的平均薪酬有所减少，管理人员薪酬变动合理。

⑤公司管理人员与同行业平均薪酬比较情况

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
暴风集团	37.52	33.93	21.99
墨迹科技	-	-	32.93
新华网	26.38	25.53	22.67
淘粉吧	-	-	21.40
行业平均	31.95	29.73	24.75
发行人管理人员	30.61	35.07	26.52

注：1、数据来源：Wind；
2、墨迹科技管理人员平均薪酬按照墨迹科技拟上市招股说明书中管理人员年平均薪酬填列；其余可比公司由于未披露各类型人员的确切人数，因此以各公司整体平均薪酬作为比较对象。暴风集团各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数为当期领取薪酬员工总人数，新华网、淘粉吧各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数=（期初人数+期末人数）/2，淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度财务数据；
3、公司管理人员薪酬为管理费用中的职工薪酬金额，年度管理人员平均人数按照各期每月员工花名册管理人员人数平均计算，包含工资、奖金、社保及公积金等；
4、墨迹科技尚未发布 2018 年年度报告。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，管理人员的平均薪酬（含社保及公积金）分别为 26.52 万元、35.07 万元及 30.61 万元，管理人员薪酬水平受员工

级别结构影响出现波动，与同行业可比公司平均水平接近，管理人员薪酬水平合理。

⑥公司管理人员薪酬水平与地区水平比较

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
北京市职工平均工资	-	10.16	9.25
北京市互联网和相关服务业平均工资	-	17.69	15.20
发行人管理人员	30.61	35.07	26.52

数据来源：国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2016）（北京统计年鉴 2017）；北京市人力资源和社会保障局、北京市统计局关于公布 2016 年度北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2017）112 号）；国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2017）（北京统计年鉴 2018）；北京市人力资源和社会保障局 北京市统计局关于公布 2017 年北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2018）115 号）。2018 年北京市职工平均工资信息尚未发布。

报告期内管理人员平均薪酬高于北京全市平均水平，高于北京市互联网和相关服务平均工资，处于合理水平。

（2）租赁费：报告期内，公司的租赁费整体增多，主要系随着公司业务规模的扩大及新设分公司，增加多处办公租赁场所所致。

3、研发费用

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
职工薪酬	6,567.33	4,771.13	2,982.51
IT 资源	496.35	393.27	117.64
其他	156.01	111.29	122.62
合计	**7,219.68**	**5,275.69**	**3,222.77**

公司的研发费用主要由职工薪酬及 IT 资源使用费等构成。报告期内，公司研发费用分别为 3,222.77 万元、5,275.69 万元及 7,219.68 万元。报告期内，公司研发投入金额较大且持续增长，主要是因为业务规模扩大，为了保证本公司网站和移动客户端运营技术稳定性、持续运营能力、用户体验及功能创新，大力招聘研发人员，并购买相应 IT 资源和设备，研发费用的增长与公司的收入增长趋势一致，其主要构成项目波动的原因分析如下：

①研发费用基本情况

1）职工薪酬

报告期内，研发费用中的职工薪酬分别为 2,982.51 万元、4,771.13 万元及 6,567.33 万元，逐年上升，主要原因为：1、公司研发项目逐年增多，研发人员逐年上升，由 2016 年末的 161 人上升至 2018 年末的 251 人；2、研发人员人均工资整体上升。

2）IT 资源

报告期内，研发费用中的 IT 资源分别为 117.64 万元、393.27 万元及 496.35 万元，整体呈现上升趋势，主要原因为公司研发项目逐年增多，所需的 IT 资源相应增加。2017 年 IT 资源费用上涨幅度较大，主要原因为：A、公司研发项目增多，所耗费的 IT 资源较多；B、综合考虑公司自行研发或委托第三方提供技术服务的成本、效率等因素，公司将研发项目的部分环节委托第三方提供技术服务。

3）其他

研发费用中的其他主要包括办公费、低值易耗品、折旧等，随着研发人员的增多、研发项目的增加，办公费、低值易耗品等有所增加，报告期内整体略有上涨。

②研发投入核算口径

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司研发费用分别为 3,222.77 万元、5,275.69 万元及 7,219.68 万元。公司研发投入主要为职工薪酬、IT 资源、办公费等，其中工资薪酬占比约 90%。公司研发投入的基本核算原则是将研发部门发生的各项费用计入研发投入，具体核算口径如下表所示：

项目	核算内容
职工薪酬	在职研发人员的工资、奖金、社会保险费、住房公积金、福利费等
IT 资源	用于研发活动的 IDC、云服务、CDN、技术外包等 IT 资源费用
办公费及低值易耗品	用于研发活动的办公费及低值易耗品
其他	与研发活动直接相关的其他费用，包括差旅费、交通费、折旧等

公司的研发支出全部费用化计入管理费用。

③研发环节组织架构及人员具体安排、业务流程及内部控制措施

1）研发环节组织架构

公司研发环节组织架构主要如下：

产品团队主要负责对接各业务部门，整理和拆解业务部门提出的立项需求，并将需求传递至设计团队。

设计团队主要负责根据需求进行视觉设计、UI/UX 设计等。

开发团队主要负责根据产品团队的产品需求和设计团队的设计稿，进行相关的技术选型、架构设计和代码编写，完成前端开发及后端业务逻辑开发，并开发测试用例以供验证。

质量控制团队主要负责对项目开发过程中和发布后的产品质量负责，为项目开发过程中开发团队所提供测试用例进行测试，验证测试用例能否满足预期要求，对产品开发过程中和发布后产生的故障进行排查并总结相关经验改善开发流程。

运维团队主要负责项目（项目包含系统开发、软件开发等项目）上线（泛指服务器端系统上线及客户端软件发布等）初期的运行维护，对不能修改或难以修改的问题记录在案，组织相关人员成立专项项目组进行技术攻坚，为下一周期的系统规划做准备。

同时，由首席技术官牵头、各个团队核心人员参与共同组建技术管理小组，负责技术体系多项目间资源协调、前沿技术试点的评估以及公司重点项目的推进等工作。

2）研发环节人员具体安排

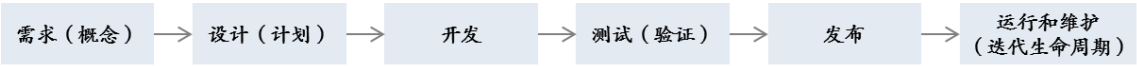
公司自成立以来一直重视技术开拓、产品研发以及研发团队的建设，通过多年的实践和积累，公司已经培养、积累了一批高素质研发人员。截至 2018 年 12 月 31 日，公司技术人员共有 251 人，其中核心技术人员 2 名。

公司研发环节的主要人员安排如下：

公司研发部门设首席技术官，产品团队、设计团队、开发团队、质量控制团队及运维团队各设有相应的团队负责人，各团队下有专人负责什么值得买网站及移动客户端首页、好价频道、好物频道、好文频道、贝窝网、LinkStars 的相关研发需求。

3）研发环节的业务流程

公司的研发采用“敏捷开发”模式，即以用户的需求进化为核心，采用迭代、循序渐进的方法进行软件开发。公司研发环节的业务流程主要包括 6 个阶段：A、需求；B、设计；C、开发；D、测试；E、发布；F、运行和维护，具体如下：



A、需求

各业务部门（以下简称“产品决策人”）根据客户或市场需求，经过可行性分析及研究，提出研发需求。产品团队整理、拆解需求，经讨论形成“需求规格说明”，经产品决策人确认后，进入设计阶段。

B、设计

设计团队根据“需求规格说明”分解任务，进行相关的设计，如开发团队进行系统架构设计、数据库设计，设计团队进行 UI 设计等。相关负责人确认设计合理、可以满足相关需求后，进入开发阶段。

C、开发

开发团队编写代码，完成前端开发及后端业务逻辑开发，经开发团队内部评审通过后，将测试用例提交质量控制团队、产品团队评审。

D、测试

质量控制团队在测试阶段主要以功能测试为主、自动化测试为辅测试过程中若发现缺陷，需进行修复（如：测试过程中发行一个缺陷需要“开发团队”调查确认，开发团队调查确认缺陷产生的原因及缺陷位置，并修复缺陷）。

E、上线

测试通过后，进入上线阶段阶段，对 App 终端相关产品由相应的市场负责人操作发布相关 App 产品到对应的手机应用市场；对于 PC 或 WAP 类产品，由运维团队负责，根据开发团队的上线要求发布相关代码到线上生产环境。

F、运行和维护（迭代生命周期）

公司采用“敏捷开发”模式，所开发的项目功能测试通过后便会由运维团队负责上线并维护系统的正常运行，用户或客户使用效果待观察。在项目上线时，产品负责人可提出要求指定上线的用户覆盖范围为全量上线或 A/B Test 方式进行部分用户灰度发布上线。项目上线后，产品和数据团队会跟踪项目上线的效果，若效果良好，持续运行直至全量上线；若用户或客户反馈不好、未达到项目上线的目标，将会进行改进；上线后出现严重问题时，可由运维团队回滚代码，恢复到之前的旧版本。

4）研发环节内控措施

公司研发环节的内控措施主要如下：

A、成本控制

a.项目立项初期由技术管理小组评估项目所需资源（包括人员、数据 API 接口、技术组件及框架、设计素材等），是否有其它项目资源可以复用，减少项目成本，提高资源使用效率；

b.由业务需求方、产品负责人提出对项目正式上线后的效果预期，由开发负责人、运维负责人及技术管理小组评估所需资源情况，统一安排相应资源采购，合并与其它项目的资源采购需求降低采购成本；

c.由开发负责人提出，技术管理小组评审项目开发所采用的技术方案是否为最优方案，综合考虑时间成本和费用成本。

B、研发过程管理

公司的研发主要分为自主研发、委托研发和合作研发，不同类型的研发过程管理如下：

a.自主研发的过程管理

I、建立研发项目管理制度和技术标准，建立信息反馈制度和研发项目重大事项及事故报告制度；严格落实岗位责任制；

II、合理设计项目实施进度计划和组织结构，跟踪项目进展，建立良好的工作机制，保证项目顺利实施；

III、精确预计工作量和所需资源，提高资源使用效率；

IV、开展项目中期评审，及时纠偏调整；优化研发项目管理的任务分配方式。

b.委托研发及合作研发的过程管理

I、严格甄选合作伙伴，在外包供应商入驻时进行评估工作，在外包项目结束后对外包供应商进行评分；

II、严格审核技术合作合同；

III、建立相互信任的外包关系，明确里程碑和阶段性目标，加强合作过程管理监督。

c.知识产权控制

I、在立项时，由研发团队进行专利信息的详细检索，保证自主开发获得的研发成果可以正常使用；

II、在相关设计产出物对外宣传前进行著作权登记；

III、项目上线后立即开展项目中所涉及内容的软件著作权和专利的相关申请工作；

IV、对项目中使用的素材、字体、影视片段等内容，在获取正式授权前不予使用；

V、法务部门定期组织通过多种渠道对相关人员进行知识产权方面的培训和讲座。

d.成果验收

I、项目上线后由产品人员和运营人员共同进行验收，确保项目产出物符合预期；

II、通过接入的第三方系统验收项目在流量、收入等方面是否达到预期；

e.研发人员管理

I、员工入职时统一签署保密协议，在入职后的入职培训和日常培训过程中安排对员工信息技术安全方面知识及技能的培训；

II、对于项目的核心人员实施合理有效的研发绩效管理；

III、对于涉及公司核心业务和数据的人员签署竞业限制条款；

IV、对于重要工作岗位进行至少双人储备。

f.技术储备与选型

I、对于项目中计划采用的新技术在正式启用前需要向技术管理小组提交评估报告，并进行验证，经过技术管理小组审批同意后才允许使用；

II、由技术管理小组中相关技术人员进行相关新技术的研究与讨论，在产生研究成果后向技术管理小组提交研究报告，由技术管理小组决定新技术的适用范围和试点项目。

g.预算控制

公司要求研发部门加强预算控制、执行、分析、考核等环节的管理。在每年末统一明确预算项目，建立预算标准，规范预算的编制、审定、下达和执行程序。在日常预算使用过程中及时分析和控制预算差异，采取改进措施，确保预算的执行。预算内资金实行责任人限额审批，限额以上资金实行集体审批。严格控制无预算的资金支出。

h.不相容岗位分离控制

公司要求项目中采用不相容职务分离的原则，合理设置关键环节岗位，明确职责权限，形成相互制衡机制，主要包括产品负责人、开发负责人、质量控制负责人、运维负责人分别从需求提出、开发实现、质量验收和发布上线等不同环节互相监督并检查上一环节工作产出物。对于重点项目由公司内审部门安排相关人员进入项目组负责监督工作并在项目结束后出具监督报告。

I.资产保全控制

公司要求项目团队限制未经授权的人员对项目硬件资产及数据资产的直接接触，采取定期盘点、财产记录、账实核对、财产保险等措施，确保各种财产的安全完整。

j.授权批准控制

公司要求项目团队和职能团队明确规定涉及关键数据或代码的工作的授权批准的范围、权限、程序、责任等内容，团队内部的各级管理层必须在授权范围内行使职权和承担责任，经办人员也必须在授权范围内办理业务。

k.系统自动控制

通过什么值得买后台运营系统、运维系统及云服务供应商的管理系统，进行多维度的管理，对于相应业务设置阈值，一旦在开发或线上生产环境中达到阈值后，自动进行相关操作，减少了人工操作带来的误操作风险，并提高了时效性，如自动阻断、系统自动降级、DDoS 攻击自动切换、节点故障自动切换等。

l.内部报告控制

公司要求技术管理小组逐步完善内部报告制度，通过报告的形式全面反映研发活动情况，及时提供活动中的重要信息，增强内部管理的时效性和针对性。I.对于日常项目，通过在线沟通工具及时向技术管理小组报告，并在研发部门周例会进行汇总报告；II.对于月度开发计划，每月定期由首席技术官组织相关产品线负责人向运营体系进行沟通和报告；III.对于公司重点项目，由专项负责人在管理层会议中单独进行报告。

④具体研发投入及成果产出情况、研发成果对公司业务的实际作用

报告期内，公司各项目研发投入、成果产出情况、研发成果对公司业务的实际作用如下：

1）2018 年度

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
1	基于用户画像的多模型推荐系统	690.04	在单一的画像相似度模型基础上，开发多模型推荐系统，以支持不同时期为用户选择不同的模型，推送用户感兴趣的内容；同时根据用户行为持续迭代，不断优化推荐效果。	通过该系统，优化公司平台的内容推荐，进而提高推荐商品的转化率，增强用户粘性，提升用户体验，最终获得更大的经济效益和品牌口碑效益。
2	用户现金激励系统	680.05	该系统主要功能包括订单智能跟踪、鼓励卡、激励替补等功能。目前项目正在进行测试和漏洞修复，对于修复后内容及时上线试运行，收集试运行数据后再次根据试运行数据进行修复。	提升用户活跃度、增强用户粘性。
3	基于分布式技术的信息采集系统	610.75	在公司原有的信息采集技术基础上，进行优化，更及时的抓取商品不同维度的信息，更加智能的区分不同区域、不同时段的信息，统一输出数据的格式。	提供信息采集的时效性，该项目提供的快、准、大量的商品信息数据，可提升用户体验，从而提高用户满意度、增强用户粘性。
4	什么值得买用户抽奖活动平台	596.99	通过该平台，实现抽奖活动配置、用户免费抽奖、用户付费抽奖、奖品配置等功能，开发多种抽奖活动代码，便于运营使用。	通过该系统的使用，可以避免重复开发，有效精简人工操作，提高工作效率；同时提高活动响应速度。
5	基于分层商品库的分布式搜索引擎系统	476.14	在公司原有智能搜索系统基础上，进行分布式搜索系统功能的研发与拓展，依托于公司分层商品库的海量数据以及用户的行为，为用户筛选搜索出来最优的检索结果，使用户更加精准快速的找到所需商品或信息。	通过该系统的使用，可以有效精简人工操作，提高工作效率；通过系统提供的统计分析数据，优化分词和排序策略，从而提高用户搜索成交转化率，同时也提高产品知名度。
6	什么值得买移动应用软件 2018 版	443.97	通过调查分析 App 端用户的网络购物习惯、购物心理、软件操作（体验）习惯，在原有客户端版本基础上进行优化、更新，包括服务器架构、软件内容、软件功能、软件操作、软件布局等。	改善用户体验，提升用户粘性、吸引更多新用户，增加移动端浏览量，进而促进成交量的上升，公司收入的上涨。
7	什么值得买统一日志服务系统	439.53	采集公司各个系统的日志（包括实时数据采集、日志文件获取等），并将公司不同系统的日志进行汇总、解析、整合，同	通过该系统，能够及时发现各系统存在或可能存在的问题，及时完善；帮助开

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
			时可根据需求生成不同的系统监控报表。	发人员进行快速的日志排查，进一步提升了公司内部各个系统的稳定性。
8	什么值得买通用编辑发布系统	434.71	在公司原有编辑发布系统基础上，进行改版优化，包括引导功能、强化草稿功能、编辑器功能栏优化、头图裁剪功能、序列管理功能、最新活动提醒功能等。	提高用于发布内容的效率及体验，增强用户粘性。
9	什么值得买统一短信服务	412.64	随着用户量及公司业务不断增长，有越来越多场景需要短信发送；搭建“统一短信服务平台”，统一管理短信发送，可实现多服务商多通道发送、发送结果统计分析等功能。	通过该系统的使用，可以有效降低多方业务系统的重复研发成本；通过可配置的多个短信服务商，可以对服务商进行优中选优，选择优质高性价比的服务商，从而降低了每条短信的发送成本，节省了总体的短信发送费用。
10	什么值得买全球分层商品信息库	386.42	在公司原有商品信息库基础上，进一步搜集全球电商的商品，并且进行分层、去重、过滤保存优质商品，构成一个全球商品基础库大平台，通过分层管理确保信息的稳定性和准确性，并实施更新商品库链接价格。	方便用户一站式查找，节省购物选择时间；为公司各频道内容提供商品基础数据支持。
11	什么值得买分布式海外业务平台	378.62	依赖于分布在全球的信息抓取引擎，对当地电商的商品信息进行抓取，进行过滤等加工后收录到海外业务平台的集中式的商品信息中心，使用 AI 技术对商品信息进行甄别，针对不同用户喜好展示不同商品。	有助于公司积累海外用户、开拓海外业务，促进公司业绩提升。
12	什么值得买旅游频道管理系统	359.81	在原有旅游频道系统基础上，进行整合、优化，针对旅游消费的特性对旅游频道进行改版、优化，包括按出发地、目的地、游玩类型、游玩主体、品牌商城进行筛选、热门推荐等。	提高运营人员工作效率和信息分发效率；个性化设计吸引更多用户，提高转化率。
13	什么值得买软件统一配置中心	353.49	通过该系统可以将原有各个其它业务系统中通过配置文件进行设置的功能，统一用配置中心后台进行管理，减少了原操作流程中因手工修改配置文件造成的误操作。并且因为配置中心替代了传统的配置文件，避免了因代码中配置文件泄漏造成的安全风险，开发人员也无需在开发过程中关注系统在	因取代了传统的配置文件，提高了系统安全性。各个系统中的配置选项可通过配置中心的后台进行灵活的管理和调整，对于电商大促活动期间复杂的业务场景提供了更好的支撑。

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
			不同环境中的配置差异，统一由配置中心进行管理。	
14	什么值得买 CMS 内容管理系统	353.11	随着公司 App 今年进行较大的改版（包括服务器架构、软件内容、软件操作、布局等）及机器学习领域的研发成果和个性化推荐的推进，公司对 CMS 管理系统进行优化，重新编写代码，通过机器学习技术优化现有工作流程，以更好的响应不断增加的优惠信息审核需求。	可以有效精简人工操作、提高审核效率，快速响应不断增加的优惠信息审核需求，提高用户体验。
15	什么值得买客户关系管理系统	328.39	在公司原有客户信息管理系统基础上，进行功能拓展及优化，包括基础信息管理、合同管理、财务管理、代办查询、审批等功能。	随着业务量增多，该系统有助于公司更好的管理、维护、开拓客户及业务；且可以有效精简人工操作，提供工作效率及准确率。
16	什么值得买软件发布系统	101.04	通过该系统可实现通过 web 页面，将所有研发项目添加到发布系统中，并进行个性化配置、部署，提高软件、代码发布的效率及准确率	通过该系统的使用，可以有效精简人工操作，提高工作效率；同时具备回滚功能，使上线更可控、更安全、更快速。
17	其他	173.98	LinkStars 网页升级、优化，微信生态效果营销系统搭建	
合计		**7,219.68**		

2）2017 年度

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
1	什么值得买商业智能系统	616.88	在什么值得买原有商业智能系统的基础上，进行更深一步的集成与优化，增加信息共享程度，保证各平台对外输出信息的一致性。目前该项目处于系统开发阶段。	为公司节省设计人力成本的同时加快数据分析及获取数据的速度，提高工作效率。
2	什么值得买分布式智能搜索系统	439.94	在公司原有智能搜索系统的基础上，进行新版分布式智能搜索系统功能的研发与拓展，主要包括智能分词功能、搜索效果统计分析功能、搜索关键词联想以及词库评估、排序优化等。目前该项目处于智能分词系统的开发阶段。	通过优化分词和排序，可以有效精简人工操作，提高工作效率，降低沟通成本。降低用户无用搜索操作，从而提高用户搜索成交转化率。变相减低系统服

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
				务器压力。
3	什么值得买用户营销系统	384.91	在什么值得买原有用户平台之上，新增用户营销系统，根据用户的历史数据进行筛选与分组，将平台上不同的优惠信息推荐至不同的用户群组之中。目前该项目处于系统测试及运营发布阶段。	通过该系统的使用，可以有效精简人工操作，降低沟通成本，提高工作效率。通过推送营销活动，可以有效吸引部分用户回流，提升用户留存率。
4	什么值得买用户画像系统	425.66	通过品类标签的生成、基于 Spark 用户标签属性的计算等对用户的购物流程、购物风格以及用户价值进行精准划分。目前该项目处于产品测试阶段。	通过用户画像系统，优化推荐系统、信息流，进而提高推荐商品的转化率，增强用户粘性，提升用户体验，最终获得更大的经济效益和品牌口碑效益。
5	什么值得买电商统计数据仓库系统	390.23	在什么值得买原有电商数据仓库系统之上进行优化与升级，通过大数据集群的搭建，充分利用系统资源，降低云服务器成本，结合分布式框架，安装配置 hadoop 集群，优化 ETL 性能。同时对于有一定基础的用户，开发增加查询入口。	通过系统地运行，可以减少硬件成本投入，降低维护成本；提高数据利用率，推进营销活动
6	什么值得买商家自定义合作投放系统	294.34	在什么值得买原有商家中心系统之上，完善商家合作投放体系，将商家管理，商品推荐，付费投放，学习中心，资讯中心集成为一体。该系统包括商家注册审核、商品爆料、商品提优功能、学习和资讯中心、活动及优惠爆料、财务管理 6 大模块。	通过该系统的使用，可以有效精简人工操作，降低沟通成本，提高工作效率。
7	什么值得买经验分享平台	190.53	用户可以随时随地展示消费主张，分享兴趣爱好，传播深刻体会，获取经验知识以及评论互动等。同时新系统也在一定程度上加快了审核速度，提升用户体验。	通过该系统的使用，可以有效精简人工操作，降低沟通成本，提高工作效率。
8	什么值得买电商数据分析系统	370.31	对公司原有电商数据分析系统进行功能优化和完善，该通过分析互联网上海量的数据，帮助企业和个人及时了解目前商品的销量情况，热门的促销活动，商品的动态，历史价格等信息，从而能够帮助企业和个人做出更加的决策。目前该项目处于系统开发阶段。	帮助企业推送更符合用户需求的商品，以帮助用户做出更正确的消费决策，并且让用户在购物的同时，也能够了解电商和商品的最新动态和历史。
9	什么值得买编辑首页	322.02	实现根据每篇文章的首页编辑精选场景做推荐，通过对用户	通过该系统的使用，可以有效解决用户

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
	推荐系统		的浏览行为，以及用户的显示、隐式偏好，进行机器学习，建立推荐系统的算法模型。	在该场景下的需求，进而提高推荐文章的点击率，促进电商经济增长；满足不同人的个性化需求，增加用户的使用黏性，进而提高 GMV 交易量。
10	什么值得买选购指南系统	254.65	在什么值得买原有系统平台之上，完善选购功能，包括标签管理功能、选购指南题目管理功能等。目前该项目处于产品测试阶段。	提高用户搜索效率，有效的为用户提供精准的购物信息。
11	什么值得买商品页推荐系统	349.24	实现根据每篇文章的详情页场景做推荐，并将多种推荐结果相融合，实现从一个接口进入就能查询到所有对应的推荐数据。	通过该系统的使用，可以有效解决用户在商品详情页场景下的需求，进而提高推荐文章的点击率，促进电商经济增长；可以有效解决用户痛点，增加用户的使用黏性，进而提高 GMV 交易量。
12	什么值得买好价推荐系统	340.59	包括优惠信息提报管理、自动审核发布管理、优质信息提报管理以及用户举报管理等功能。目前该项目处于使用培训阶段。	通过该系统的使用，可以有效为用户提供精准的购物需求，提高网站推荐的转化率，用户在购买到满意商品的同时，值得买能够从中获取更多收入。
13	什么值得买移动版商品信息关注系统	320.73	在什么值得买 iPhone 客户端、安卓客户端以及 WP 客户端三个移动平台上增加商品信息关注系统，从而使得用户可以更加便捷地在各客户端上查看所关注商品的相关信息。目前该项目处于产品测试阶段。	通过该系统的使用，可以有效为用户提供精准的购物信息，提高网站推荐的转化率，用户在购买到满意商品的同时，值得买能够从中获取更多收入。
14	什么值得买用户调研系统	210.80	在什么值得买原有平台上，新增用户调研系统。通过问卷创建、统计以及用户答题功能，管理员可以在调研系统后台根据要调研的内容灵活创建调研问卷，系统会实时统计当前问卷的参与情况，从而使得管理员了解用户的答题习惯，为定制更加人性化的问卷提供参考。	通过该系统的使用，可以有效精简人工操作，降低沟通成本，提高工作效率。通过调研系统的统计分析数据能够了解用户需求从而优化网站设计与功能，提高用户体验。
15	其他	364.86	贝窝网、LinkStars 网页升级、优化，智能营销系统搭建	
合计		**5,275.69**		

3）2016 年度

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
1	什么值得买电商网购优质打折商品推荐系统（移动版）	343.73	在什么值得买 iPhone 客户端、安卓客户端以及 WP 客户端三个移动平台上增加电商网购优质打折商品推荐系统，从而使得用户可以更加便捷地在各客户端上查看各种优质打折的商品信息。	改善用户体验，提升用户粘性、吸引更多新用户，增加网页浏览量，进而促进成交量的上升，公司收入的上涨。
2	什么值得买基于大数据电商分词检索应用技术	288.77	在什么值得买电商数据分析系统上，增加分词检索应用技术，通过结构化各大电商数据、优化索引结构、引入中文分词插件（ansj、ik）、灵活配置中文分词系统、引入本地字典及远程字典、对前 100 的热门搜索关键词做特殊定制等，为用户召回想要的数据。	一方面，召回了更符合用户检索需求的数据，提高了用户的页面停留时间；另一方面，极大降低了编辑查找优惠信息的人力成本，同时也可以作为策略发布等决策性项目的基石，从而提高策略发布的准确性以及及时性。
3	什么值得买广告个性化智能投放平台	395.00	升级公司原有的广告个性化智能投放平台，进一步完善网站用户精准画像、广告主精准投放以及广告数据展示，排期列表等功能。	优化了整个广告投放部署的流程，减少了大量的广告操作，使原本密集型的工作岗位变成了智能化的工作流程，减少了企业对于基础岗位员工的需求，从而减少了劳务成本。
4	什么值得买基于用户画像的智能个性化推荐系统	331.05	在公司原有用户画像算法的基础上，研发基于用户画像的智能个性化推荐系统，根据用户访问品类的标准化，计算用户对品类的偏好权重，从而对用户进行个性化的广告展示。	改善用户体验，提升用户粘性、吸引更多新用户，增加网页浏览量，进而促进成交量的上升，公司收入的上涨。
5	什么值得买旅游类电子商务中心服务平台构建技术	279.98	在公司原有平台的基础上，增加一套完善的旅游类电子商务中心服务平台，前台展示源自商家、个人、以及编辑选择的各类旅游特价产品、游记、资讯等内容。后台为运营提供各种支持服务和数据统计，从而帮助企业及时了解目前旅游类商品的热度、销售情况；了解网友的反馈以及评论意见等信息，从而能够帮助商家和产品做出更优的改良进步提供参考。	通过该系统的使用，可以有效提高网站推荐的转化率。通过优化旅游类资讯，提高商品转化率，帮助商家提高产品销量和品牌知名度。
6	什么值得买汽车消费	322.61	在公司原有平台的基础上，增加一套完善的汽车消费决策中	通过该系统的使用，可以有效提高网站推

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
	决策中心平台系统		心系统，用户可以直接通过系统更直观的看到汽车相关的优惠活动、专业的原创内容、或者是爆料相关产品的优惠信息，相关的数据统计能够帮助用户及时了解汽车类商品的热度；并能够了解、收集到网友对内容的反馈，对产品的评论意见等信息，从而能够帮助用户更好地选择汽车相关产品，给出最符合用户需求的商品。	荐的转化率。通过优化汽车类资讯，提高商品转化率，帮助商家提高产品销量和品牌知名度。
7	什么值得买基于全渠道电商的电子商务中心支撑平台技术处理	333.24	在公司原有的商家中心系统上，升级基于全渠道电商的电子商务中心支撑平台，使得入驻平台的商家可以更便捷地通过该系统申请参与平台的优惠活动、或者是爆料相关产品的优惠信息，及时了解目前商品的热度、销售情况；收集网友对该内容的反馈，从而帮助商家和产品做出更优的改良进步提供参考。	通过该系统的使用，可以有效精简人工操作，降低沟通成本，提高工作效率。
8	什么值得买商业智能系统与机器学习应用系统	274.62	公司在原有平台基础之上，新增商业智能系统与机器学习应用系统，将平台原有的报表、分析、调度、数据仓库等功能进行集成化处理，从而使得各商业单元以一种一致的功能以及熟悉的外观和行为展示给用户。	为公司节省设计人力成本的同时加快数据分析及获取数据的速度，提高工作效率。
9	什么值得买消费信息瀑布流式价值发现服务平台	307.20	在公司原有平台的基础之上，更新优化消费信息瀑布流式价值发现服务平台，收集用户海量爆料数据，经过鉴定筛选，发布商品内容信息到前台信息流的不同频道进行分层展示。同时用户可以晒出购买的商品和购物经验，提高参与感，使平台内容更加丰富。	改善用户体验，提升用户粘性、吸引更多新用户，增加网页浏览量，进而促进成交量的上升，公司收入的上涨。
10	什么值得买信用卡信息与决策平台系统	310.78	在公司原有平台的基础上，新增一套完善的信用卡信息与决策平台系统，相关单位可以通过该系统申请参与平台的优惠活动、或者是爆料相关产品的优惠信息，与之相关的数据统计能够帮助企业及时了解目前商品的热度、销售情况；并能够收集到网友对该信用卡的反馈以及评论意见等信息，从而能够帮助相关单位和产品做出更优的改良进步提供参考。	通过该系统的使用，可以有效精简人工操作，降低沟通成本，提高工作效率。

序号	项目名称	金额（万元）	成果产出情况	研发成果对公司业务的实际作用
11	其他	35.80	贝窝网、LinkStars 网页升级、优化	
合计		**3,222.77**		

⑤同行业上市公司对比分析

报告期各期，公司研发人员及投入成本与同行业已上市公司的对比情况如下：

1）2018 年度

项目	汽车之家	暴风集团	猎豹移动	微博	新华网	墨迹科技	平均值	公司
研发人员数量	1,762	224	1,554	2,374	112	-	**1,205**	251
研发人员数量占公司总人数比例	40.65%	34.41%	59.95%	54.57%	5.85%	-	**39.09%**	29.39%
研发投入金额（万元）	113,524.70	19,844.95	66,891.80	171,498.28	6,480.82	-	**75,648.11**	7,219.68
营业收入（万元）	791,273.50	112,694.26	508,665.20	1,169,282.09	156,931.57	-	**547,769.32**	50,759.38
研发投入金额占营业收入比例	14.35%	17.61%	13.15%	14.67%	4.13%	-	**12.78%**	14.22%

注：墨迹科技未披露 2018 年年度报告。

2）2017 年度

项目	汽车之家	暴风集团	猎豹移动	微博	新华网	墨迹科技	平均值	公司
研发人员数量	1,659	413	1,337	1,913	281	139	**957.00**	189
研发人员数量占公司总人数比例	40.49%	54.20%	54.24%	56.92%	15.36%	54.72%	**45.99%**	33.69%
研发投入金额（万元）	87,877.30	17,426.77	68,486.30	126,400.65	5,186.87	3,248.86	**61,075.58**	5,275.69

项目	汽车之家	暴风集团	猎豹移动	微博	新华网	墨迹科技	平均值	公司
营业收入（万元）	621,018.10	191,497.37	497,475.70	751,669.28	150,241.70	22,330.49	**372,372.11**	36,700.43
研发投入金额占营业收入比例	14.15%	9.10%	13.77%	16.82%	3.45%	14.55%	**11.97%**	14.38%

数据来源：公司定期报告。墨迹科技 2017 年数据为 1-9 月。

3）2016 年度

项目	汽车之家	暴风集团	猎豹移动	微博	新华网	墨迹科技	平均值	公司
研发人员数量	1379	482	1,654	1795	186	122	**936.33**	161
研发人员数量占公司总人数比例	36.75%	35.84%	58.42%	58.62%	10.61%	48.22%	**41.41%**	34.70%
研发投入金额（万元）	57,135.40	19,712.63	90,585.40	106,890.85	2,278.16	4,020.24	**46,770.45**	3,222.77
营业收入（万元）	596,162.00	164,734.89	456,465.00	454,928.46	136,135.69	21,042.81	**304,911.48**	20,116.00
研发投入金额占营业收入比例	9.58%	11.97%	19.84%	23.50%	1.67%	19.11%	**14.28%**	16.02%

数据来源：招股说明书，公司定期报告。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司研发费用占营业收入比例分别为 16.02%、14.38%及 14.22%，与同行业可比上市公司的平均水平不存在显著差异。

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司研发人员数量占公司总人数的比例分别为 34.70%、33.69%及 29.39%，略低于同行业可比上市公司。公司研发人员不断增加，从 2016 年末的 161 人上升至 2018 年末的 251 人，研发人员数量占比下降主要是因为随着业务量不断扩大，公司运营人员、销售人员增长较多，公司总员工数从 2016 年末的 464 人上升至 2018 年末的 854 人。

⑥报告期内研发人员平均人数

单位：人

人员构成	2018 年度	2017 年度	2016 年度
研发人员	233	180	152

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的研发人员平均数量分别为 152 人、180 人及 233 人，呈逐年递增趋势。

⑦报告期各期研发人员构成（按职级分布）

单位：人

职级	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
高级	10	3.98%	9	4.76%	8	4.97%
中级	81	32.27%	59	31.22%	54	33.54%
初级	160	63.75%	121	64.02%	99	61.49%
合计	**251**	**100.00%**	**189**	**100.00%**	**161**	**100.00%**

注：发行人把员工分成三个序列制定职级，分别是 M 系列（管理），P 系列（业务），T 系列（技术），每个系列 1-2 级属于初级，3 级属于中级，4 级及 4 级以上属于高级。

⑧报告期各期研发人员构成（按入职时间分布）

单位：人

职级	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	人数	比例	人数	比例	人数	比例
<2 年	148	58.96%	123	65.08%	99	61.49%
2-4 年	81	32.27%	55	29.10%	57	35.40%
>4 年	22	8.77%	11	5.82%	5	3.11%
合计	**251**	**100.00%**	**189**	**100.00%**	**161**	**100.00%**

⑨报告期各期研发人员平均薪酬变动情况

单位：万元

平均薪酬	2018 年度		2017 年度		2016 年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
研发人员	28.14	6.13%	26.51	35.10%	19.62

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的研发人员的平均薪酬分别为 19.62 万元、26.51 万元及 28.14 万元，呈逐年上升趋势，研发人员薪酬变动合理。

⑩研发人员与同行业平均薪酬比较情况

公司研发人员与同行业平均薪酬比较情况如下：

单位：万元

公司名称	2018 年度	2017 年度	2016 年度
暴风集团	37.52	33.93	21.99
墨迹科技	-	-	31.08
新华网	26.38	25.53	22.67
淘粉吧	-	-	21.40
行业平均	31.95	29.73	24.29
发行人研发人员	28.14	26.51	19.62

注：1、数据来源：Wind；
2、墨迹科技研发人员平均薪酬按照墨迹科技拟上市招股说明书中研发人员年平均薪酬填列；其余可比公司由于未披露各类型人员的确切人数，因此以各公司整体平均薪酬作为比较对象。暴风集团各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数为当期领取薪酬员工总人数，新华网、淘粉吧各年度薪酬为应付职工薪酬当期增加金额，年度平均人数=（期初人数+期末人数）/2，淘粉吧已在全国中小企业股份转让系统终止挂牌，未披露其 2017 年度及 2018 年度财务数据；
3、公司研发人员薪酬为研发费用中的职工薪酬金额，年度研发人员平均人数按照各期每月员工花名册研发人员人数平均计算，包含工资、奖金、社保及公积金等；
4、墨迹科技尚未发布 2018 年年度报告。

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，研发人员的平均薪酬（含社保及公积金）分别为 19.62 万元、26.51 万元及 28.14 万元，公司研发人员薪酬水平和新华网、淘粉吧接近，低于暴风集团、墨迹科技，自身增长幅度较快，研发人员薪酬水平合理。

⑪公司研发人员薪酬水平与地区水平比较

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
北京市职工平均工资	-	10.16	9.25
北京市互联网和相关服务业平均工资	-	17.69	15.20
发行人研发人员	28.14	26.51	19.62

数据来源：国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2016）（北京统计年鉴 2017）；北京市人力资源和社会保障局、北京市统计局关于公布 2016 年度北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2017）112 号）；国民经济各行业城镇单位在岗职工平均工资（2017）（北京统计年鉴 2018）；北京市人力资源和社会保障局 北京市统计局关于公布 2017 年北京市职工平均工资的通知（京人社规发（2018）115 号）。2018 年北京市职工平均工资信息尚未发布。

报告期内研发人员平均薪酬高于北京全市平均水平，高于北京市互联网和相关服务平均工资，处于合理水平。

4、财务费用

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
利息支出	64.32	-	-
减：利息收入	11.27	8.20	3.13
汇兑损益	-222.92	208.14	-166.83
银行手续费及其他	10.20	9.06	6.34
合计	**-159.68**	**209.00**	**-163.62**

公司的财务费用主要为利息支出、利息收入、银行手续费及汇兑损益，2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的财务费用分别为-163.62 万元、209.00 万元及-159.68 万元。2018 年度，公司为购置总部办公大楼诺德大厦，于 2018 年 11 月 14 日向北京银行股份有限公司申请法人商用房贷款 9,600 万元，贷款期限 120 个月，贷款利率为 10 年期贷款基准利率基础上上浮 10%，2018 年形成利息支出 64.32 万元。

（六）利润表其他项目分析

1、税金及附加

报告期内，公司的税金及附加情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
城市维护建设税	115.30	127.19	57.13
教育费附加	82.20	90.85	40.78
文化事业建设费	957.15	715.67	363.50
其他	44.00	21.15	13.16
合计	**1,198.65**	**954.86**	**474.56**

公司税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和文化事业建设费。

城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加的计税基础为当年应缴纳的增值税。2017 年度公司缴纳的城市维护建设税、教育费附加合计 218.04 万

元，相比 2016 年度增长 120.14 万元，与公司业务发展趋势基本一致。2018 年度公司缴纳的城市维护建设税、教育费附加合计 197.50 万元，相比 2017 年度减少 20.54 万元，主要由于 2018 年 11 月公司购置总部办公大楼诺德大厦，形成增值税进项税抵扣金额 917.85 万元，导致 2018 年度应缴增值税金额较 2017 年减少，从而应缴城市维护建设税及教育费附加出现下降。

文化事业建设费计税基础为提供广告展示服务取得的含税广告收入，金额变化趋势与广告展示收入基本一致。

2、资产减值损失

报告期内，本公司资产减值损失为坏账损失和可供出售金融资产减值损失 2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司的资产减值损失分别为 385.10 万元、31.05 万元及 227.40 万元。2016 年资产减值损失主要是由于众嘉禾励持续亏损，公司于 2016 年计提了可供出售金融资产减值损失 285.88 万元。坏账准备的计提详见本节“十三、财务状况分析”之“（一）资产分析”。2017 年度，公司资产减值损失减少主要由于公司加强信用政策管理，应收账款回款情况良好，2017 年计提的坏账准备较少。2018 年度，由于广告展示收入中超过 40%集中在第四季度，该部分收入在 2018 年末大部分尚在信用期内，回款比例较低，应收账款余额出现一定上升，相应计提资产减值损失有所上升。

3、投资收益

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
理财产品投资收益	465.31	291.01	298.72

报告期内，公司投资收益均为购买银行理财产品获得的收益。2015 年共青城尚麒增资后，为提高资金使用效率，公司开始购买短期银行理财产品。公司所购买的银行理财产品均为低风险等级产品，且期限较短，报告期内不存在投资亏损的情形，不会对公司日常经营造成不利影响。

4、其他收益

单位：万元

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	发生额	计入当期非经常性损益的金额	发生额	计入当期非经常性损益的金额	发生额	计入当期非经常性损益的金额
政府补助	586.84	586.84	698.18	698.18	-	-
代扣个人所得税手续费返还	1.77	-	-	-	-	-
合计	**588.60**	**586.84**	**698.18**	**698.18**	**-**	**-**

经本公司第一届董事会第十五次会议决议，本公司自 2017 年 6 月 12 日起执行修订后的《企业会计准则第 16 号》，将与日常活动相关的政府补助，由计入营业外收支改为按照经济业务实质，计入其他收益，并在合并利润表与利润表中单独列报该项目，同时按照《企业会计准则第 16 号》中的规定，对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理。因而，公司将 2017 年下半年收到的政府补助共计 698.18 万元计入其他收益并进行单独列示。2017 年公司的政府补助主要是丰台区企业信息化提升项目发展专项资金、科技服务业后补贴专项经费等。2018 年公司的政府补助主要是丰台区企业上市补贴资金及胶州经济开发区科技创新扶助资金等。

根据财政部发布的《关于 2018 年度一般企业财务报表格式有关问题的解读》（财会[2018] 15 号），本公司将代扣个人所得税手续费返还在利润表中“其他收益”中进行列报，2018 年本公司收到代扣个人所得税手续费返还金额为 1.77 万元。

5、营业外收支情况

报告期内，公司营业外收支的具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业外收入：			
政府补助	**-**	-	100.00
其他	33.72	0.20	3.82
营业外收入合计	**33.72**	**0.20**	103.82
营业外支出：			
非流动资产毁损报废损失	0.31	-	-
对外捐赠	13.32	11.02	1.80

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
滞纳金及罚款	0.39	0.16	20.38
其他	1.90	-	8.13
营业外支出合计	**15.92**	**11.18**	**30.31**

2017 年度及 2018 年度，公司的营业外支出主要是对外捐赠 11.02 万元及 13.32 万元。

2016 年，公司收到政府补贴收入 100.00 万元，为根据《北京市高新技术成果转化项目认定办法》（京科发【2012】329 号）的规定，2016 年 9 月公司获得北京市科学技术委员会 2016 年度北京市高新技术成果转化项目经费 100.00 万元。

2016 年公司缴纳 20.38 万元滞纳金，原因是公司 2015 年 7 月起将来源于国外的电商导购佣金收入进行了免征增值税备案，后经咨询相关中介机构意见并查询相关税收法规，公司认为此项收入免税认定缺乏充足的依据，因此在 2016 年 12 月对 2015 年至 2016 年已申报免税的收入进行纳税调整，补缴增值税及相关附加税。本公司税务主管部门就报告期内的涉税信息出具了证明文件，公司在此期间未接受过行政处罚。

（七）利润来源分析

报告期内，公司营业利润、利润总额及净利润金额如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业利润	10,622.57	9,943.85	4,009.82
利润总额	10,640.37	9,932.87	4,083.33
净利润	9,571.92	8,624.14	3,516.37

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司利润总额分别为 4,083.33 万元、9,932.87 万元及 10,640.37 万元，营业利润占当年利润总额的比例分别为 98.20%、100.11%及 99.83%，是公司利润的主要来源。随着公司主营业务的快速发展，公司净利润实现了同步持续增长，报告期内公司净利润增长的主要原因是公司业务规模不断扩大，营业收入持续增长。

（八）非经常性损益和合并报表范围之外的投资收益

报告期内，公司不存在合并报表范围以外的投资收益及少数股东损益。

报告期内，公司非经常性损益构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-0.31	-3.12	-4.56
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	586.84	698.18	100.00
委托他人投资或管理资产的损益	465.31	291.01	298.72
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	18.11	-10.98	-26.49
小计	1,069.95	975.10	367.67
减：所得税影响额	182.89	148.94	58.50
减：少数股东损益影响金额	-	-	-
合计	887.06	826.16	309.18
归属于母公司所有者的净利润	9,571.92	8,624.14	3,516.37
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润	8,684.86	7,797.98	3,207.19

报告期内，公司非经常性损益净额占净利润的比例分别为 8.79%、9.58%及 9.27%，未对公司净利润和盈利能力构成重大影响。

2016 年度，公司非经常性损益税前金额 367.67 万元，主要包括计入当期损益的政府补助 100.00 万元和理财产品投资收益 298.72 万元。2017 年度，公司非经常性损益税前金额 975.10 万元，主要是包括理财产品投资收益 291.01 万元和政府补助收入 698.18 万元。2018 年度，公司非经常性损益税前金额 1,069.95 万元，主要是理财产品投资收益 465.31 万元和政府补助收入 586.84 万元。

（九）纳税分析

报告期内，公司主要税种为增值税、企业所得税和文化事业建设费等。

2016 年公司缴纳 20.38 万元滞纳金，原因是公司 2015 年 7 月起将来源于国外的电商导购佣金收入进行了免征增值税备案，后经咨询相关中介机构意见

并查询相关税收法规，公司认为此项收入免税认定缺乏充足的依据，因此在2016年12月对2015年至2016年已申报免税的收入进行纳税调整，补缴增值税及相关附加税。

报告期内，公司严格遵守国家及地方的税收法律、法规，依法缴纳各种税金，执行的税种、税率均符合相关税收法律、法规的规定，不存在与纳税相关的违法违规情况。本公司税务主管部门就报告期内的涉税信息出具了证明文件，公司在此期间未接受过行政处罚。

1、企业所得税

报告期内，公司所得税费用情况如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	2016年度
当期所得税费用	1,109.37	1,398.48	599.13
递延所得税费用	-40.91	-89.74	-32.17
合计	**1,068.46**	**1,308.73**	**566.96**

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司所得税费用分别为 566.96 万元、1,308.73 万元及 1,068.46 万元，占利润总额的比例分别为 13.88%、13.18%及 10.04%。2018 年度所得税费用率有所下降，主要是由于（1）子公司星罗创想取得《高新技术企业证书》，税率由原 25%下降为 15%；（2）根据 2018 年 9 月财政部、国家税务总局、科技部三部门联合发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》，研发费用加计扣除比例由原 50%提升至 75%。

公司于 2014 年 10 月 30 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为GR201411001203，有效期为 3 年，公司于 2017 年 10 月 25 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201711002761，有效期为 3 年。根据《中华人共和国企业所得税法》、《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》等相关规定，2016 年至 2018 年，公司按 15%的税率缴纳企业所得税。

2、本公司之子公司星罗创想于 2018 年 11 月 12 日取得《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201837100785，有效期为 3 年。根据《中华人共和国企业所得税法》、《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》等相关

规定，星罗创想 2018 年度、2019 年度、2020 年度按 15%的税率缴纳企业所得税。

报告期内，各年度所得税费用与利润总额关系如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
利润总额	10,640.37	9,932.87	4,083.33
按法定/适用税率计算的所得税费用	1,596.06	1,489.93	612.50
子公司适用不同税率的影响	66.22	85.06	-8.08
调整以前期间所得税的影响	-2.59	-71.91	-
不可抵扣的成本、费用和损失的影响	32.55	18.63	5.79
使用前期未确认递延所得税资产的可抵扣亏损的影响	-8.08	-	-
本期未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异或可抵扣亏损的影响	0.10	79.83	42.88
税率调整导致期初递延所得税资产/负债余额的变化	16.59	-	-
研发费用加计扣除的影响	-632.39	-292.80	-86.14
所得税费用	**1,068.46**	**1,308.73**	**566.96**

2、增值税

报告期内，发行人合并层面增值税缴纳情况如下：

单位：万元

项目	期初未交数	本期应缴数	本期已缴数	期末未交数
2018 年度	606.58	1,647.13	2,122.49	131.23
2017 年度	129.79	1,817.24	1,340.44	606.58
2016 年度	180.19	811.65	862.05	129.79

报告期内，公司当期应缴增值税分别为 811.65 万元、1,817.24 万元及 1,647.13 万元。2016 年至 2017 年随着公司营业收入的大幅增长，应缴增值税额相应增加。2018 年应缴增值税较 2017 年出现下降，主要由于公司购置总部办公大楼诺德大厦，形成增值税进项税抵扣金额 917.85 万元所致。

2017 年末公司未缴纳增值税为 606.58 万元，较 2016 年末增加 476.79 万元，主要由于公司收入旺季为年末，且 2017 年末将原在其他流动负债项目列示的待转销项税和待转文化事业建设费在年末全部申报纳税，因此年末应缴增值税大幅增长。

3、文化事业建设费

报告期内，发行人合并层面文化事业建设费缴纳情况如下：

单位：万元

项目	期初未交数	本期应缴数	本期已缴数	期末未交数
2018 年度	177.72	957.15	1,002.47	132.40
2017 年度	42.75	758.67	623.70	177.72
2016 年度	45.08	320.50	322.83	42.75

文化事业建设费计税基础为提供广告服务取得的销售额。报告期内，应缴文化事业建设费变化趋势与广告展示收入的增长基本一致。

（十）持续盈利能力分析

可能对公司持续盈利能力产生重大不利影响的因素包括各种风险，相关内容已在本招股说明书“第四节 风险因素”中进行了分析并完整披露。

公司不存在下列对其持续盈利能力构成重大不利影响的情形：1、公司的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对公司的持续盈利能力构成重大不利影响；2、公司的行业地位或所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对公司的持续盈利能力构成重大不利影响；3、公司在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；4、公司最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖；5、公司最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；6、其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

经核查，保荐人认为发行人已披露了面临的风险因素，发行人不存在上述对持续盈利能力构成重大不利影响的情形，发行人具备持续盈利能力。

十三、财务状况分析

（一）资产分析

1、资产构成及变动分析

报告期内，公司资产总体结构如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
流动资产	30,464.18	58.80	31,668.09	94.38	21,251.19	96.33
非流动资产	21,349.00	41.20	1,886.35	5.62	808.77	3.67
资产总计	**51,813.19**	**100.00**	**33,554.43**	**100.00**	**22,059.96**	**100.00**

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司的资产总额分别为 22,059.96 万元、33,554.43 万元及 51,813.19 万元，2017 年末相比 2016 年末增幅为 52.11%，2018 年末相比 2017 年末增幅为 54.42%。报告期内资产规模的快速增长，主要来自于公司业务扩张导致的货币资金、应收账款增长带来的流动资产增长。

2016 年度及 2017 年度，公司的资产结构以流动资产为主。2016 年末及 2017 年末公司的流动资产占总资产的比重分别为 96.33%及 94.38%，该种资产结构符合公司电商导购业务所处互联网行业的资产结构经营特点。2018 年 11 月，公司为应对未来业务发展的需求和员工人数的快速上升，决定购置总部办公大楼诺德大厦，因此 2018 年末流动资产比例下降至 58.80%。

报告期内公司非流动资产主要是固定资产、无形资产和长期待摊费用。公司的固定资产主要为房屋建筑物、办公及电子设备和运输工具；无形资产主要为软件和域名；长期待摊费用主要为租赁场所装修费用。

2、流动资产构成及变动分析

报告期内，公司的流动资产具体构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
货币资金	682.63	2.24	8,661.83	27.35	5,903.39	27.78
应收票据及应收账款	13,811.61	45.34	7,957.26	25.13	7,214.63	33.95
预付款项	271.38	0.89	231.60	0.73	42.32	0.20
其他应收款	203.65	0.67	184.94	0.58	150.14	0.71
存货	76.62	0.25	270.78	0.86	7.58	0.04

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
一年内到期的非流动资产	48.28	0.16	172.46	0.54	156.81	0.74
其他流动资产	15,370.01	50.45	14,189.22	44.81	7,776.32	36.59
流动资产合计	**30,464.18**	**100.00**	**31,668.09**	**100.00**	**21,251.19**	**100.00**

公司的流动资产主要由货币资金、应收账款和其他流动资产构成。

（1）货币资金

报告期内，公司货币资金构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
库存现金	1.78	0.26	0.23	0.00	1.81	0.03
银行存款	582.78	85.37	8,008.90	92.46	5,549.88	94.01
其他货币资金	98.07	14.37	652.71	7.54	351.70	5.96
合计	**682.63**	**100.00**	**8,661.83**	**100.00**	**5,903.39**	**100.00**

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司货币资金占流动资产的比重分别为 27.78%、27.35%及 2.24%。货币资金主要以银行存款为主，其他货币资金主要为公司支付宝、微信和 Paypal 账户余额。

2017 年末，公司货币资金余额为 8,661.83 万元，较 2016 年末增加 2,758.44 万元，主要系公司正常经营积累导致的现金流入增加。2018 年末，公司货币资金余额为 682.63 万元，较 2017 年末减少 7,979.20 万元，主要系公司购置购置总部办公大楼诺德大厦形成固定资产、以及购买理财产品导致货币资金转入其他流动资产所致。

（2）应收票据及应收账款

报告期内，公司应收票据及应收账款构成及变动情况如下：

项目	2018 年 12 月 31 日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
应收票据	29.15	0.21	76.24	0.96	61.84	0.86
应收账款	13,782.46	99.79	7,881.02	99.04	7,152.80	99.14

项目	2018 年 12 月 31 日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
合计	13,811.61	100.00	7,957.26	100.00	7,214.63	100.00

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司应收账款占应收票据及应收账款的比重均超过 99%。公司应收账款具体情况如下：

①公司各类业务的收款结算政策

报告期内，发行人应收账款主要来自于信息推广服务中的电商导购佣金收入和广告展示收入，以及互联网效果营销平台服务。各类业务的收款结算政策如下：

1）广告展示业务的收款结算政策

若发行人与客户签订年度框架协议，发行人会在年度框架协议中约定本年度总体费用结算和支付的政策，规定了发行人何时开具发票、客户付款期限、是否分期付款等内容。广告展示客户可能在一年中发行人多次投放广告，每笔广告发布时会与发行人另行签订单笔广告发布协议，单笔广告发布协议规定的客户付款期限以及发票开具时间可能会与年度框架协议有所不同，但不会超出年度框架协议规定的范围。

若发行人与客户不签订年度框架协议，发行人会在广告发布时签订的单笔广告发布协议中规定何时开具发票、客户付款期限、是否分期付款等内容。

发行人与不同广告展示业务客户约定的收款和结算政策有所差异，主要由发行人商务部与客户协商而定。总体而言，对于合作规模较大、合作时间较长、行业知名度较高处于强势地位的客户，为保持与其良好的合作关系，发行人通常会签订较为宽松的结算和收款政策，付款期限通常为广告发布结束后的 2-4 个月。对于合作规模较小的客户，发行人会与客户约定较短的账期，可能会要求其先行付款或在广告发布结束后 15 日左右付款。

2）电商导购佣金收入及互联网效果营销业务的收款结算政策

发行人信息推广服务中电商导购佣金收入及互联网效果营销服务收入的客户主要为国内外各大电商平台旗下的联盟平台以及第三方联盟平台。发行人通

过将用户导流至电商或品牌商，根据用户实际完成的交易金额收取一定比例的佣金。发行人可在各联盟平台的后台系统中查询实际完成交易的订单情况以及能够获取的佣金。各联盟平台均制定了各自的佣金结算政策，发行人的收款结算政策按各联盟平台的政策执行，通常账期在 1-3 个月之内。发行人电商导购佣金收入及互联网效果营销服务收入的主要客户为杭州阿里妈妈软件服务有限公司、亚马逊（中国）投资有限公司和重庆京东海嘉电子商务有限公司等，其收款结算政策具体如下：

客户名称	收款结算政策
杭州阿里妈妈软件服务有限公司	阿里妈妈于每月 20 日进行上个月佣金的结算，发行人可在每月 21 日在阿里妈妈联盟平台查看收入并提现。
亚马逊（中国）投资有限公司	亚马逊广告联盟平台按月计算服务费，服务费在相关公历月月底后的 60 天以汇款方式支付，发行人需在付款月的 16 日前向亚马逊广告联盟平台开具增值税专用发票。
重庆京东海嘉电子商务有限公司	每日京东海嘉平台计算给出 26 天前发行人的应得服务费，每月 27 日（遇节假日顺延）平台结算上个自然月发行人应得的服务费，届时发行人即可随时申请提现。发行人申请提现后按照提现要求邮寄增值税专用发票，款项会及时到账。

②应收账款整体增长情况

单位：万元

项目	2018 年末/2018 年度	2017 年末/2017 年度	2016 年末/2016 年度
账面原值	14,210.92	8,125.73	7,375.63
坏账准备	428.46	244.70	222.83
账面价值	13,782.46	7,881.02	7,152.80
账面价值/流动资产	45.24%	24.89%	33.66%
账面原值/营业收入	28.00%	22.14%	36.67%
账面原值/第四季度收入	67.10%	67.86%	81.37%

随着公司业务规模的扩张，公司的应收账款随营业收入的增长总体呈上升态势。2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司应收账款账面价值分别为 7,152.80 万元、7,881.02 万元及 13,782.46 万元，占流动资产的比例分别为 33.66%、24.89%及 45.24%，应收账款账面原值占营业收入的比例分别为 36.67%、22.14%及 28.00%。

各年末应收账款主要源自第四季度业务，2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司应收账款账面原值占第四季度营业收入的比例分别为 81.37%、

67.86%及 67.10%。由此可见，2018 年末应收账款金额虽然有所上升，但与整体业务规模匹配。

③各业务应收账款增长情况

单位：万元

项目		2018 年末/2018 年度		2017 年末/2017 年度		2016 年末/2016 年度
		金额	增长率	金额	增长率	金额
电商导购佣金收入及互联网效果营销服务收入	应收账款余额	4,742.18	58.87%	2,984.90	44.30%	2,068.49
	营业收入	20,017.68	45.53%	13,754.65	37.81%	9,980.82
广告展示收入	应收账款余额	9,468.74	84.19%	5,140.83	-3.13%	5,307.14
	营业收入	30,670.79	34.37%	22,826.36	125.64%	10,116.46

2017 年末，公司电商导购佣金收入及互联网效果营销服务收入的应收账款余额为 2,984.90 万元，较 2016 年末增长 44.30%。与此同时，电商导购佣金收入及互联网效果营销服务收入 2017 年较 2016 年增长 37.81%，收入与应收账款保持同步增长趋势，年末主要应收账款客户为京东、天猫、亚马逊及苏宁易购等主流电商平台；2017 年广告展示收入增长 125.64%，该业务应收账款余额较 2016 年末有所降低，主要由于公司于 2017 年下半年加大了广告展示类客户应收账款的催款力度，使得客户回款较为及时，年末应收账款未随收入的增长而出现大幅增加。

2018 年末，公司电商导购佣金收入及互联网效果营销服务收入的应收账款余额为 4,742.18 万元，较 2017 年末增长 58.87%，略高于营业收入的增长幅度；2018 年末，广告展示收入的应收账款余额为 9,468.74 万元，较 2017 年末增长 84.19%，高于营业收入的增长幅度 34.37%，主要由于广告客户 2018 年第四季度“双十一”期间投放金额较大，第四季度广告收入占全年广告收入比例超过 40%（2017 年在 30%左右），且主要是公司排名靠前的广告客户，回款周期较长，2018 年末大部分尚在信用期内，因此广告展示收入应收账款余额增长较快。

④应收账款构成分析

报告期各期末，发行人应收账款余额中各类业务形成金额及占比情况如下：

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
电商导购佣金收入及互联网效果营销服务收入	4,742.18	33.37	2,984.90	36.73	2,068.49	28.04
广告展示收入	9,468.74	66.63	5,140.83	63.27	5,307.14	71.96
合计	**14,210.92**	**100.00**	**8,125.73**	**100.00**	**7,375.63**	**100.00**

由上表可见，2016 年末、2017 年末及 2018 年末发行人广告展示收入形成的应收账款余额分别为 5,307.14 万元、5,140.83 万元及 9,468.74 万元，占各期末应收账款比例分别为 71.96%、63.27%及 66.63%，占比基本保持稳定，是发行人应收账款的主要来源，主要由于报告期内广告展示收入占比大幅上升，且广告展示收入来源于国内电商大促“双十一”和“618”期间的比例较高，截至期末通常尚在信用期内，造成各报告期末广告展示收入的应收账款增长较快。

⑤应收账款余额账龄分析

发行人按照具体客户建立应收账款明细账进行核算，根据收入确认及应收账款的形成时间开始计算账龄；客户回款时，发行人根据应收账款形成时间的先后依次冲减，据此来确定应收账款的账龄。发行人各期末应收账款账龄统计及列示正确。

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	账面原值	坏账准备	账面原值	坏账准备	账面原值	坏账准备
1 年以内	14,194.72	425.84	8,112.42	243.37	7,353.29	220.60
1 年至 2 年	11.20	1.12	13.31	1.33	22.34	2.23
2 年至 3 年	5.00	1.50	-	-	-	-
3 年至 4 年	-	-	-	-	-	-
4 年以上	-	-	-	-	-	-
合计	**14,210.92**	**428.46**	**8,125.73**	**244.70**	**7,375.63**	**222.83**

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司账龄在 1 年以内的应收账款账面原值占比分别为 99.70%、99.84%及 99.89%，应收账款的质量较好，收回风险较小。

⑥应收账款主要客户分析

2018 年 12 月 31 日，公司应收账款前五名情况如下：

排名	单位名称		账面原值	占比（%）
1	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司 天津东方启明科技发展有限公司	2,430.93	17.11
2	蓝标集团	霍尔果斯博众文化传媒有限公司 天津蓝标博众文化传媒有限公司 北京蓝色光标公关顾问有限公司	1,958.53	13.78
3	阳狮集团	上海李奥贝纳广告有限公司 北京明思力公关顾问有限公司 上海际恒品牌管理有限公司 盛世长城国际广告有限公司	1,496.30	10.53
4	阿里巴巴集团	杭州阿里妈妈软件服务有限公司 浙江天猫技术有限公司 浙江天猫供应链管理有限公司 魅力惠（上海）贸易有限公司	1,310.25	9.22
5	网易集团	网易无尾熊（杭州）科技有限公司 杭州网易严选贸易有限公司	1,281.58	9.02
合计			**8,477.59**	**59.66**

2017 年 12 月 31 日，公司应收账款前五名情况如下：

单位：万元

排名	单位名称		账面原值	占比（%）
1	阿里巴巴集团	杭州阿里妈妈软件服务有限公司 浙江天猫技术有限公司 魅力惠（上海）贸易有限公司	2,037.79	25.08
2	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司 天津东方启明科技发展有限公司	995.13	12.25
3	国美在线	国美在线电子商务有限公司	652.57	8.03
4	蓝标集团	霍尔果斯博众文化传媒有限公司 上海蓝色光标品牌顾问有限公司 北京蓝色光标公关顾问有限公司 上海蓝色光标公关服务有限公司	632.38	7.78
5	亚马逊集团	亚马逊（中国）投资有限公司 Amazon Services LLC Amazon Europe Core S.A.R.L. Amazon Japan K.K.	540.06	6.64
合计			**4,857.93**	**59.78**

2016 年 12 月 31 日，公司应收账款前五名情况如下：

单位：万元

排名	单位名称		账面原值	占比（%）
1	阿里巴巴集团	杭州阿里妈妈软件服务有限公司 浙江天猫技术有限公司	1,236.43	16.77
2	北京派瑞威行广告有限公司		1,019.67	13.82

排名	单位名称		账面原值	占比（%）
3	亚马逊集团	亚马逊（中国）投资有限公司 Amazon Services LLC Amazon Europe Core S.A.R.L. Amazon Japan K.K.	913.84	12.39
4	蓝标集团	多盟睿达科技（中国）有限公司 上海蓝色光标品牌顾问有限公司 北京蓝色光标公关顾问有限公司 蓝色光标（天津）市场营销有限公司 上海智扬唯美文化传播有限公司	823.98	11.17
5	京东集团	重庆京东海嘉电子商务有限公司 纽海电子商务（上海）有限公司 天津东方启明科技发展有限公司	381.85	5.18
合计			**4,375.77**	**59.33**

报告期各期末，应收账款前五名客户合计占比分别为 59.33%、59.78%及 59.66%，与公司不存在关联关系。报告期内，公司应收账款集中度较高，相关客户资信记录良好，未发生大额坏账损失情形，预计未来发生应收账款无法收回的风险较小。

报告期内应收账款具体变动如下：

2017 年末应收账款余额较 2016 年末增加 750.10 万元，增长幅度为 10.17%，增长主要原因为电商导购业务和互联网效果营销服务的应收账款增长 916.41 万元，主要来自于发行人对重庆京东海嘉电子商务有限公司的应收账款增加 627.81 万元。2017 年发行人广告展示收入较 2016 年增长幅度达到 125.64%，由于加强了应收账款的催收力度，使得 2017 年整体广告展示业务的应收账款较 2016 年基本持平。

2018 年末应收账款余额较 2017 年末增加 6,085.20 万元，增长幅度为 74.89%，主要来自于公司对京东的主要广告代理商天津蓝标博众文化传媒有限公司应收账款增加 1,671.96 万元，对重庆京东海嘉电子商务有限公司应收账款增加 1,435.80 万元，另外公司对主要广告代理客户上海李奥贝纳广告有限公司、上海漾泽广告有限公司应收账款也分别增加了 886.51 万元及 864.88 万元。由于“双十一”大促的原因，公司的广告展示收入、电商导购佣金收入及互联网效果营销服务收入在 2018 年第四季度均较高，且尚在信用期内，因而形成了较高的应收账款。

截至 2018 年 12 月 31 日，应收账款期末余额中无应收持有公司 5%（含 5%）以上表决权股份的股东单位的欠款。

⑦公司各期末应收账款对应收入形成时间、欠款占项目金额比例，是否在合同期内等相关信息。报告期各期末主要欠款客户应收账款形成时间、合同规定结算周期，是否如期还款及原因、相关收入确认的具体依据、期后还款情况

1）各期末应收账款对应收入形成时间、欠款占项目金额比例，是否在合同期内等相关信息

A、2018 年末

单位：万元

序号	客户名称	业务类型	应收账款余额	占应收账款余额比例	账龄（收入形成时间）		逾期金额（合同期外应收账款）
					6 个月以内	7-12 个月	
1	重庆京东海嘉电子商务有限公司	广告展示收入、电商导购佣金收入、互联网效果营销收入	2,430.92	17.11%	2,430.92	-	-
2	天津蓝标博众文化传媒有限公司	广告展示收入	1,671.96	11.77%	1,671.96	-	-
3	上海李奥贝纳广告有限公司	广告展示收入	1,232.54	8.67%	1,232.54	-	81.77
4	网易无尾熊（杭州）科技有限公司	广告展示收入、互联网效果营销收入	1,139.29	8.02%	1,139.29	-	259.14
5	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	电商导购佣金收入	1,114.34	7.84%	1,114.34	-	-
6	上海宾谷网络科技有限公司	广告展示收入	954.35	6.72%	954.35	-	-
7	上海漾泽广告有限公司	广告展示收入	864.88	6.09%	864.88	-	-
8	江苏苏宁易购电子商务有限公司	互联网效果营销收入	718.84	5.06%	718.84	-	278.54
9	亚马逊（中国）投资有限公司	广告展示收入、电商导购佣金收入	390.72	2.75%	390.72	-	-
10	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	广告展示收入	282.04	1.98%	282.04	-	-
11	上海络程网络技术有限公司	广告展示收入	233.28	1.64%	233.28	-	-
12	科沃斯机器人股份有限公司	广告展示收入	207.59	1.46%	177.59	30.00	203.40

序号	客户名称	业务类型	应收账款余额	占应收账款余额比例	账龄（收入形成时间）		逾期金额（合同期外应收账款）
					6 个月以内	7-12 个月	
13	上海际恒品牌管理有限公司	广告展示收入	185.11	1.30%	185.11	-	50.11
14	浙江天猫技术有限公司	广告展示收入	150.00	1.06%	150.00	-	-
15	杭州网易严选贸易有限公司	广告展示收入、互联网效果营销收入	142.29	1.00%	142.29	-	-
16	北京小米移动软件有限公司	广告展示收入	93.00	0.65%	93.00	-	-
17	红星美凯龙家居集团股份有限公司	广告展示收入	85.00	0.60%	85.00	-	-
18	成都二十三魔方生物科技有限公司	广告展示收入	83.05	0.58%	83.05	-	-
19	阳光恒美金融信息技术服务（上海）股份有限公司	广告展示收入	80.26	0.56%	80.26	-	26.00
20	北京爱德康赛广告有限公司	广告展示收入	77.64	0.55%	77.64	-	77.64
合计			**12,137.11**	**85.41%**	**12,107.11**	**30.00**	**976.61**

B、2017 年末

单位：万元

序号	客户名称	业务类型	应收账款余额	占应收账款余额比例	账龄（收入形成时间）		逾期金额（合同期外应收账款）
					6 个月以内	7-12 个月	
1	浙江天猫技术有限公司	广告展示收入	1,248.26	15.36%	1,248.26	-	53.86
2	重庆京东海嘉电子商务有限公司	电商导购佣金收入、互联网效果营销收入	995.12	12.25%	995.12	-	6.14
3	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	电商导购佣金收入	789.08	9.71%	789.08	-	-
4	国美在线电子商务有限公司	广告展示收入、电商导购佣金收入、互联网效果营销收入	652.57	8.03%	362.00	290.57	442.37
5	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	广告展示收入	583.35	7.18%	583.35	-	-
6	网易无尾熊（杭州）科技有限公司	广告展示收入、互联网效果营销收入	501.92	6.18%	479.69	22.23	77.45

序号	客户名称	业务类型	应收账款余额	占应收账款余额比例	账龄（收入形成时间）		逾期金额（合同期外应收账款）
					6 个月以内	7-12 个月	
7	亚马逊（中国）投资有限公司	广告展示收入、电商导购佣金收入	396.43	4.88%	396.43	-	81.15
8	上海宾谷网络科技有限公司	广告展示收入	349.58	4.30%	349.58	-	52.62
9	上海李奥贝纳广告有限公司	广告展示收入	346.03	4.26%	346.03	-	261.24
10	江苏苏宁易购电子商务有限公司	互联网效果营销收入	220.89	2.72%	220.89	-	-
11	北京艾德创想广告有限公司	广告展示收入	174.26	2.14%	174.26	-	-
12	电通数码（北京）广告有限公司	广告展示收入	143.40	1.76%	143.40	-	-
13	上海络程网络技术有限公司	广告展示收入	127.52	1.57%	127.52	-	-
14	省广合众文化传媒有限公司	广告展示收入	103.16	1.27%	85.00	18.16	71.66
15	正雅国际（香港）有限公司	互联网效果营销收入	84.21	1.04%	84.21	-	-
16	Amazon Japan K.K	电商导购佣金收入	82.88	1.02%	82.88	-	42.63
17	北京恒美广告有限公司	广告展示收入	75.75	0.93%	75.75	-	19.71
18	电通东派广告有限公司	广告展示收入	60.00	0.74%	60.00	-	-
19	Amazon Services LLC	电商导购佣金收入	55.24	0.68%	55.24	-	8.70
20	微鲸科技有限公司	广告展示收入	55.14	0.68%	55.14	-	47.14
合计			**7,044.79**	**86.70%**	**6,713.83**	**330.96**	**1,164.67**

C、2016 年末

单位：万元

序号	客户名称	业务类型	应收账款余额	占应收账款余额比例	账龄（收入形成时间）		逾期金额（合同期外应收账款）
					6 个月以内	7-12 个月	
1	北京派瑞威行广告有限公司	广告展示收入	1,019.67	13.82%	1,019.67	-	246.86
2	多盟睿达科技（中国）有限公司	广告展示收入	753.48	10.22%	753.48	-	274.27

序号	客户名称	业务类型	应收账款余额	占应收账款余额比例	账龄（收入形成时间）		逾期金额（合同期外应收账款）
					6 个月以内	7-12 个月	
3	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	电商导购佣金收入	713.09	9.67%	713.09	-	-
4	亚马逊（中国）投资有限公司	广告展示收入、电商导购佣金收入	553.05	7.50%	553.05	-	131.68
5	浙江天猫技术有限公司	广告展示收入	523.34	7.10%	523.34	-	32.00
6	重庆京东海嘉电子商务有限公司	电商导购佣金收入、互联网效果营销收入	367.31	4.98%	367.31	-	-
7	HQG,Limited	广告展示收入	244.80	3.32%	218.40	26.40	189.60
8	北京恒美广告有限公司	广告展示收入	224.60	3.05%	224.60	-	40.00
9	上海李奥贝纳广告有限公司	广告展示收入	219.04	2.97%	219.04	-	132.32
10	正雅国际（香港）有限公司	电商导购佣金收入、互联网效果营销收入、广告展示收入	205.30	2.78%	205.30	-	-
11	Amazon Services LLC	电商导购佣金收入	188.51	2.56%	188.51	-	-
12	Amazon Japan K.K	电商导购佣金收入	169.35	2.30%	169.35	-	48.08
13	重庆灵狐科技股份有限公司	广告展示收入	143.07	1.94%	129.96	13.11	24.55
14	杭州优买科技有限公司	广告展示收入、电商导购佣金收入	84.57	1.15%	42.36	42.21	84.57
15	上海飞牛集达电子商务有限公司	广告展示收入	82.00	1.11%	82.00	-	82.00
16	上海聚胜万合广告有限公司	广告展示收入	79.18	1.07%	78.50	0.68	10.00
17	上海激创广告有限公司	广告展示收入	75.00	1.02%	75.00	-	50.00
18	省广合众文化传媒有限公司	广告展示收入	58.90	0.80%	58.90	-	45.00
19	上海际恒品牌管理有限公司	广告展示收入	56.00	0.76%	20.00	36.00	56.00
20	杭州再顾科技有限公司	广告展示收入、电商导购佣金收入、互联网效果营销收入	52.60	0.71%	52.60	-	42.55

序号	客户名称	业务类型	应收账款余额	占应收账款余额比例	账龄（收入形成时间）		逾期金额（合同期外应收账款）
					6 个月以内	7-12 个月	
合计			5,812.86	78.81%	5,694.46	118.40	1,489.48

2）报告期各期末主要欠款客户合同规定结算周期，是否如期还款及原因、相关收入确认的具体依据，期后还款情况等相关信息

A、主要欠款客户合同规定结算周期

报告期各期末，发行人应收账款主要欠款客户为大型广告代理公司、电商平台直接广告客户以及各大电商旗下的联盟平台。合同规定的结算周期具体如下：

a.广告展示客户

对于合作规模较大、合作时间较长、行业知名度较高且处于强势地位的客户，为保持与其良好的合作关系，发行人通常会签订较为宽松的结算和收款政策，天津蓝标博众文化传媒有限公司、霍尔果斯博众文化传媒有限公司、上海李奥贝纳广告有限公司、亚马逊（中国）投资有限公司、浙江天猫技术有限公司、北京派瑞威行广告有限公司、多盟睿达科技（中国）有限公司等主要广告客户的付款期限均为广告发布结束后的 2-4 个月。对于合作规模较小的客户，发行人会与客户约定较短的账期，可能会要求其先行付款或在广告发布结束后 15 日左右付款。

b.电商导购佣金收入客户

杭州阿里妈妈软件服务有限公司、重庆京东海嘉电子商务有限公司、亚马逊（中国）投资有限公司等联盟平台客户均制定了各自的佣金结算政策，发行人电商导购佣金收入的收款结算政策按各联盟平台的政策执行，通常为按月结算，账期在 1-3 个月左右。

B、主要欠款客户收入确认的具体依据，结合各期末欠款客户收入确认具体依据，说明公司是否存在提前确认收入情形

a.主要欠款客户收入确认的具体依据

请参见本招股说明书“第九节 财务会计信息与管理层分析”之“五、主要会计政策和会计估计”之“（一）收入”。

b.公司不存在提前确认收入的情形

I.应收账款规模合理

报告期内，公司应收账款余额与营业收入匹配情况如下：

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
账面原值	14,210.92	8,125.73	7,375.63
账面原值/营业收入	28.00%	22.14%	36.67%

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，发行人应收账款中账面原值分别为 7,375.63 万元、8,125.73 万元及 14,210.92 万元，呈逐渐上升趋势，账面原值占营业收入的比例分别为 36.67%、22.14%及 28.00%，2016 年至 2018 年比例总体呈现下降趋势，主要原因为：2016 年至 2018 年，发行人营业收入自 20,116.00 万元上升至 50,759.38 万元，应收账款账面原值随营业收入的增长而相应增加。但发行人一向注重应收账款的回款情况，将客户回款纳入商务部的考核体系以督促应收账款的催收工作，因此虽然营业收入增长较快，且信用周期较长的广告展示收入占比不断提升，但发行人应收账款在 1 年内的回款比例均保持在 95%以上，应收账款原值与营业收入的占比均维持在较低的水平。

II. 应收账款回款速度正常

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
账面原值	14,210.92	8,125.73	7,375.63
期后半年回款金额	**9,059.25**	7,725.51	6,765.64
期后半年回款比例	**63.75%**	95.07%	91.73%

注：上表中 2018 年末的“期后半年回款金额”统计截止日为 2019 年 **4** 月 **30** 日，因此回款比例较低。

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司期后半年的应收账款回款比例分别为 91.73%、95.07%及 **63.75%**，2016 年及 2017 年始终保持 90%以上的较高水平，公司回款进度良好，应收账款质量较高。

III. 应收账款客户信誉良好

公司应收账款的客户大致可分为以下两类：一类为以阿里巴巴、京东、亚马逊、网易为代表的电商平台类客户，一类为以蓝标集团、阳狮集团、派瑞威行为代表的广告代理公司。公司客户多为上市公司或知名企业，信誉较好、管理制度明确，公司不存在提前确认收入的情形。

⑧公司各期末应收账款期后回收情况，各期末期后半年、半年至一年、一年至两年、两年以上回收金额及占比

发行人各期末应收账款期后回款情况，各期末期后半年、半年至一年、一年至两年、两年以上回收金额及占比如下：

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
期末应收账款余额	14,210.92	8,125.73	7,375.63
期后半年回款金额	**9,059.25**	7,725.51	6,765.64
期后半年回款比例	**63.75%**	95.07%	91.73%
期后半年至一年回款金额	-	338.38	564.23
期后半年至一年回款比例	-	4.16%	7.65%
期后一年内合计回款比例	**63.75%**	99.23%	99.38%
期后一年至两年回款金额	-	-	2.14
期后一年至两年回款比例	-	-	0.03%
期后两年以上回款金额	-	-	-
期后两年以上回款比例	-	-	-

注：上表中 2018 年末的“期后半年回款金额”统计截止日为 2019 年 **4** 月 **30** 日，因此回款比例较低。

由上表可见，2016 年末及 2017 年末，发行人期后一年内回款金额占期末应收账款余额比例分别为 99.38%及 99.23%，发行人应收账款主要对应客户为代理国内外知名电商和品牌商的广告代理公司、各电商旗下的联盟平台及大型直接广告客户，资金实力雄厚，应收账款质量高，期后回款风险较低。

⑨报告期各期末应收账款中逾期部分金额、占比、原因及可回收性

1）报告期各期末应收账款中逾期部分金额、占比

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，应收账款的逾期金额分别为 2,116.08 万元、1,564.46 万元及 1,090.66 万元，占应收账款的比例分别为 28.69%、19.25%及 7.67%。报告期内公司收入规模增长迅速，应收账款管控

良好，逾期账款的比例保持稳定并持续下降。2016 年末及 2017 年末，逾期账款期后 6 个月的回款比例分别为 94.78%及 97.74%，逾期应收账款不存在长时间无法收回的情况，回款情况良好。

报告期各期末主要应收账款逾期及回收情况如下：

A、2018 年末前二十名应收账款客户逾期情况及期后回款情况

单位：万元

序号	客户名称	应收账款余额	逾期金额	占逾期总金额比例	期后回款金额			
					6 个月以内	7-12 个月	合计	1 年内回款比例
1	重庆京东海嘉电子商务有限公司	2,430.92	-	-	**2,273.25**	**-**	**2,273.25**	**93.51%**
2	天津蓝标博众文化传媒有限公司	1,671.96	-	-	**725.49**	**-**	**725.49**	**43.39%**
3	上海李奥贝纳广告有限公司	1,232.54	81.77	7.50%	**998.53**	**-**	**998.53**	**81.01%**
4	网易无尾熊（杭州）科技有限公司	1,139.29	259.14	23.76%	**658.64**	**-**	**658.64**	**57.81%**
5	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	1,114.34	-	-	**1,114.34**	**-**	**1,114.34**	**100.00%**
6	上海宾谷网络科技有限公司	954.35	-	-	**267.92**	**-**	**267.92**	**28.07%**
7	上海漾泽广告有限公司	864.88	-	-	**224.88**	**-**	**224.88**	**26.00%**
8	江苏苏宁易购电子商务有限公司	718.84	278.54	25.54%	**713.44**	**-**	**713.44**	**99.25%**
9	亚马逊（中国）投资有限公司	390.72	-	-	**390.72**	**-**	**390.72**	**100.00%**
10	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	282.04	-	-	**43.18**	**-**	**43.18**	**15.31%**
11	上海络程网络技术有限公司	233.28	-	-	**40.00**	**-**	**40.00**	**17.15%**
12	科沃斯机器人股份有限公司	207.59	203.40	18.65%	**200.00**	**-**	**200.00**	**96.34%**
13	上海际恒品牌管理有限公司	185.11	50.11	4.59%	**132.00**	**-**	**132.00**	**71.31%**
14	浙江天猫技术有限公司	150.00	-	-	**-**	**-**	**-**	**-**
15	杭州网易严选贸易有限公司	142.29	-	-	**9.30**	**-**	**9.30**	**6.54%**
16	北京小米移动软件有限公司	93.00	-	-	**93.00**	**-**	**93.00**	**100.00%**
17	红星美凯龙家居集团股份有限公司	85.00	-	-	**-**	**-**	**-**	**-**
18	成都二十三魔方生物科技有限公司	83.05	-	-	**-**	**-**	**-**	**-**
19	阳光恒美金融信息技术服务（上海）股份有限	80.26	26.00	2.38%	**66.53**	**-**	**66.53**	**82.89%**

序号	客户名称	应收账款余额	逾期金额	占逾期总金额比例	期后回款金额			
					6 个月以内	**7-12** 个月	合计	**1** 年内回款比例
	公司							
20	北京爱德康赛广告有限公司	77.64	77.64	7.12%	**-**	**-**	**-**	**-**
合计		**12,137.11**	**976.61**	**89.54%**	**7,951.22**	**-**	**7,951.22**	**65.51%**

注：上表中期后回款统计截止日为 2019 年 **4** 月 **30** 日，因此 2018 年末“期后一年内回款比例”较低。

B、2017 年末前二十名应收账款客户逾期情况及期后回款情况

单位：万元

序号	客户名称	应收账款余额	逾期金额	占逾期总金额比例	期后回款金额			
					6 个月以内	**7-12** 个月	合计	**1** 年内回款比例
1	浙江天猫技术有限公司	1,248.26	53.86	3.44%	1,248.26	-	1,248.26	100.00%
2	重庆京东海嘉电子商务有限公司	995.12	6.14	0.39%	995.12	-	995.12	100.00%
3	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	789.08	-	-	789.08	-	789.08	100.00%
4	国美在线电子商务有限公司	652.57	442.37	28.28%	470.55	182.02	652.57	100.00%
5	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	583.35	-	-	583.35	-	583.35	100.00%
6	网易无尾熊（杭州）科技有限公司	501.92	77.45	4.95%	498.52	3.40	501.92	100.00%
7	亚马逊（中国）投资有限公司	396.43	81.15	5.19%	396.43	-	396.43	100.00%
8	上海宾谷网络科技有限公司	349.58	52.62	3.36%	321.54	28.04	349.58	100.00%
9	上海李奥贝纳广告有限公司	346.03	261.24	16.70%	346.03	-	346.03	100.00%
10	江苏苏宁易购电子商务有限公司	220.89	-	-	220.89	-	220.89	100.00%
11	北京艾德创想广告有限公司	174.26	-	-	174.26	-	174.26	100.00%
12	电通数码（北京）广告有限公司	143.40	-	-	143.40	-	143.40	100.00%
13	上海络程网络技术有限公司	127.52	-	-	127.52	-	127.52	100.00%
14	省广合众文化传媒有限公司	103.16	71.66	4.58%	103.16	-	103.16	100.00%
15	正雅国际（香港）有限公司	84.21	-	-	38.33	45.88	84.21	100.00%
16	Amazon Japan K.K	82.88	42.63	2.73%	82.88	-	82.88	100.00%
17	北京恒美广告有限公司	75.75	19.71	1.26%	75.75	-	75.75	100.00%
18	电通东派广告有限公司	60.00	-	-	60.00	-	60.00	100.00%

序号	客户名称	应收账款余额	逾期金额	占逾期总金额比例	期后回款金额			
					6 个月以内	7-12 个月	合计	1 年内回款比例
19	Amazon Services LLC	55.24	8.70	0.56%	55.24	-	55.24	100.00%
20	微鲸科技有限公司	55.14	47.14	3.01%	55.14	-	55.14	100.00%
合计		**7,044.79**	**1,164.67**	**74.45%**	**6,785.45**	**259.34**	**7,044.79**	**100.00%**

C、2016 年末前二十名应收账款客户逾期情况及期后回款情况

单位：万元

序号	客户名称	应收账款余额	逾期金额	占逾期总金额比例	期后回款金额			
					6 个月以内	7-12 个月	合计	1 年内回款比例
1	北京派瑞威行广告有限公司	1,019.67	246.86	11.67%	1,019.67	-	1,019.67	100.00%
2	多盟睿达科技（中国）有限公司	753.48	274.27	12.96%	655.68	97.80	753.48	100.00%
3	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	713.09	-	-	713.09	-	713.09	100.00%
4	亚马逊（中国）投资有限公司	553.05	131.68	6.22%	553.05	-	553.05	100.00%
5	浙江天猫技术有限公司	523.34	32.00	1.51%	523.34	-	523.34	100.00%
6	重庆京东海嘉电子商务有限公司	367.31	-	-	367.31	-	367.31	100.00%
7	HQG,Limited	244.80	189.60	8.96%	226.80	18.00	244.80	100.00%
8	北京恒美广告有限公司	224.60	40.00	1.89%	224.60	-	224.60	100.00%
9	上海李奥贝纳广告有限公司	219.04	132.32	6.25%	219.04	-	219.04	100.00%
10	正雅国际（香港）有限公司	205.30	-	-	205.30	-	205.30	100.00%
11	Amazon Services LLC	188.51	-	-	188.51	-	188.51	100.00%
12	Amazon Japan K.K	169.35	48.08	2.27%	169.35	-	169.35	100.00%
13	重庆灵狐科技股份有限公司	143.07	24.55	1.16%	22.75	120.32	143.07	100.00%
14	杭州优买科技有限公司	84.57	84.57	4.00%	70.16	14.41	84.57	100.00%
15	上海飞牛集达电子商务有限公司	82.00	82.00	3.88%	82.00	-	82.00	100.00%
16	上海聚胜万合广告有限公司	79.18	10.00	0.47%	79.18	-	79.18	100.00%
17	上海激创广告有限公司	75.00	50.00	2.36%	50.00	25.00	75.00	100.00%
18	省广合众文化传媒有限公司	58.90	45.00	2.13%	45.00	13.90	58.90	100.00%
19	上海际恒品牌管理有限公司	56.00	56.00	2.65%	56.00	-	56.00	100.00%

序号	客户名称	应收账款余额	逾期金额	占逾期总金额比例	期后回款金额			
					6 个月以内	7-12 个月	合计	1 年内回款比例
20	杭州再顾科技有限公司	52.60	42.55	2.01%	52.60	-	52.60	100.00%
合计		**5,812.86**	**1,489.48**	**70.39%**	**5,523.43**	**289.43**	**5,812.86**	**100.00%**

2）报告期各期末应收账款逾期原因

A、代理模式下广告客户应收账款逾期原因

发行人报告期内存在应收账款逾期的广告代理客户主要为上海李奥贝纳广告有限公司、北京派瑞威行广告有限公司、多盟睿达科技（中国）有限公司等。根据广告代理行业的惯例，广告代理公司代理终端广告主的广告投放时，通常在收到终端广告主付款后再向合作媒体支付广告发布费用。上述发行人的广告代理客户均为资金实力雄厚、信誉良好的大型广告代理公司，多数拥有上市公司背景，其主要合作的终端广告主均为京东、VISA、宝洁、博世、惠普、TCL 等知名电商或品牌商。知名的电商或品牌商处于广告行业的强势地位，合作广告代理公司众多，广告发布量及金额较大，造成其付款审核流程和审批周期较长，因此向广告代理公司支付广告费的时间可能有所延后，造成广告代理公司向发行人的付款存在超过合同规定付款期的情况。

B、直客模式下广告客户应收账款逾期原因

报告期内，发行人对直接广告客户的应收账款逾期金额情况较少，仅 2016 年末 HQG, Limited（网易环球购有限公司）、2017 年末国美在线电子商务有限公司、2018 年末科沃斯机器人股份有限公司存在较大比例的逾期应收账款，具体原因如下：

a.2016 年末 HQG, Limited 应收账款逾期原因

HQG, Limited 为网易环球购有限公司，主要运营网易旗下的“网易考拉”海购电商网站。网易集团内部的费用控制严格，金额较大的费用支出审批流程较长，导致形成了较大的逾期应收账款，HQG, Limited 的逾期款项均在 2017 年 2 月收回。网易集团为国内知名互联网公司，公司对其应收账款基本均可在 6 个月以内收回，不存在回款风险。

b.2017 年末国美在线电子商务有限公司应收账款逾期金额较大原因

2017 年末，发行人对国美在线电子商务有限公司的应收账款余额为 652.57 万元，其中逾期金额为 442.37 万元。主要由于国美为传统家电零售企业，成本费用的审批管控较为严格，提交付款申请后需经过较长的审批流程才可向发行人付款，因此发行人对其形成了较高的逾期应收账款，目前国美的回款周期约为半年左右，2017 年末的逾期应收款项已全部收回。

c.2018 年末科沃斯机器人股份有限公司应收账款逾期金额较大原因

2018 年末，发行人对科沃斯机器人股份有限公司的应收账款余额为 207.59 万元，其中逾期金额为 203.40 万元，主要由于 2018 年第四季度科沃斯进行内部组织架构调整，对合作媒体的付款进度有所滞后，加之双方约定的信用期仅为一个月，因此形成了较高的逾期应收账款。目前科沃斯的付款已恢复正常，截至 2019 年 4 月 30 日，科沃斯逾期应收账款已基本收回。

C.电商导购佣金收入及互联网效果营销平台客户应收账款逾期原因

发行人报告期内存在应收账款逾期的电商导购佣金收入及互联网效果营销平台客户主要为网易无尾熊（杭州）科技有限公司、江苏苏宁易购电子商务有限公司、亚马逊（中国）投资有限公司等客户。发行人与主要客户均约定了具体的佣金对账、佣金结算和付款时间，发行人根据客户规定的付款时间统计应收账款的逾期金额。

2018 年末，发行人对网易无尾熊（杭州）科技有限公司、江苏苏宁易购电子商务有限公司的逾期应收账款金额分别为 259.14 万元及 278.54 万元，主要由于随着双方合作金额 2018 年上升较快，导购订单数量快速增长，加之年末网易无尾熊和苏宁易购两家电商准备“双 11”电商大促，使得双方佣金对账和结算工作存在一定推迟，形成了较高的逾期应收账款。但网易和苏宁均为国内知名公司，基本不存在回款风险，**截至 2019 年 4 月 30 日，两家客户的逾期应收账款均已基本收回**。

3）报告期各期末逾期应收账款可回收性

报告期各期末，发行人逾期应收账款金额及期后回款情况如下：

单位：万元

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
应收账款账面余额	14,210.92	8,125.73	7,375.63
逾期应收账款金额	1,090.66	1,564.46	2,116.08
逾期应收账款占比	7.67%	19.25%	28.69%
期后半年逾期应收账款回款金额	**941.53**	1,529.06	2,005.71
期后半年至一年逾期应收账款回款金额	**-**	32.00	110.37
期后一年内逾期应收账款回款金额	**941.53**	1,561.06	2,116.08
期后一年内逾期应收账款回款比例	**86.33%**	99.78%	100.00%

注：上表中期后回款统计截止日为 2019 年 **4** 月 **30** 日，因此 2018 年末“期后一年内逾期应收账款回款比例”略低。

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，发行人逾期应收账款金额分别为 2,116.08 万元、1,564.46 万元及 1,090.66 万元，逾期应收账款比例分别为 28.69%、19.25%及 7.67%，占比呈逐渐下降趋势。2016 年至 2018 年，发行人期后一年逾期应收账款回款比例为 100.00%、99.78%及 **86.33%**，逾期回款情况良好。

发行人应收账款逾期客户主要为代理国内外知名电商和品牌商的广告代理公司、各电商旗下的联盟平台及大型直接广告客户。上述客户已与发行人建立了较为稳定的合作关系，其经营规模较大、信誉较好，回款风险较低。发行人重视应收账款的及时回收，建立了商务部和财务部联合负责的机制：第一，财务部门每月对应收账款进行账龄分析，对于账龄较长以及逾期的客户，由相应客户的商务部对接人员进行及时催收；第二，对于广告客户，商务部门每季度与广告客户对每笔广告发布进行对账，确认当季广告发布金额以及应收账款金额。对于电商导购佣金客户，商务部每月核对电商导购的订单数据，将异常数据与客户进行沟通并核实，确认每月结算电商导购佣金收入以及应收账款的准确性；第三，将广告客户回款纳入商务部的考核体系，长期挂账或逾期应收账款将会影响到商务部对接人员的考评和奖金发放。

⑩坏账准备计提情况

1）发行人应收账款坏账准备政策

发行人根据公司业务特点、客户结构和同行业可比公司相关会计政策制定坏账准备计提政策。发行人将应收账款分为三类组合，对不同组合分别制定适用的坏账准备计提政策，具体如下：

A、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额在 100.00 万元以上的应收款项
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	发行人对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备。单独测试未发生减值的应收款项，按账龄分析法计提坏账准备。

B、按组合计提坏账准备的应收款项

确定组合的依据	
账龄组合	经营情况正常，发生坏账的可能性及金额与应收款项的账龄相关
子公司往来组合	合并范围内子公司往来款项
按组合计提坏账准备的计提方法	
账龄组合	账龄分析法
子公司往来组合	未发现减值迹象的不计提坏账准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1 年以内（含 1 年）	3.00	3.00
1-2 年（含 2 年）	10.00	10.00
2-3 年（含 3 年）	30.00	30.00
3-4 年（含 4 年）	50.00	50.00
4 年以上	100.00	100.00

C、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	应收款项的未来现金流量现值与以账龄为信用风险特征的应收款项组合的未来现金流量现值存在显著差异。
坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

2）发行人应收账款坏账准备政策的依据，按照个别认定法对不同客户计提坏账比例的具体依据，个别认定法中坏账准备计提是否充分

发行人基于下游客户的信用状况及资金实力、公司历史上实际发生坏账损失的情况，并结合同行业公司的坏账准备计提政策，经公司董事会批准制定了应收账款坏账准备政策。

发行人商务部员工在日常业务开展过程中与客户保持充分沟通，结合市场公开信息了解客户的行业总体情况和经营情况，评估客户的经营环境是否发生重大变化，是否存在应收账款回款风险。财务部与商务部就客户的基本情况进行沟通并与客户进行对账工作，根据公司制定的坏账准备计提政策，分析当期应计提的坏账准备金额。

首先，发行人对于单项金额超过 100 万元的应收账款客户进行单独测试，结合客户的行业情况及资信变化情况，分析客户是否存在重大风险从而影响应收账款的回款，如有客观证据证明其已发生减值，发行人按照预计坏账损失的比例和金额，对该单项应收账款计提减值准备。发行人对单项金额重大的应收账款进行减值测试后，对于单项金额小于 100 万元且账龄超过 6 个月的应收账款客户，若有客观证据证明已发生减值迹象，发行人对其进行单项减值测试，若预计减值损失将超过按账龄分析法计提的金额，发行人按照坏账损失的比例对其计提减值。报告期内，发行人客户主要为代理国内外知名电商和品牌商的广告代理公司、各电商旗下的联盟平台及大型直接广告客户，资金实力雄厚，回款风险较低，不存在需单项计提减值准备的情形。发行人个别认定法中坏账准备计提充分。

对于无需单项计提应收账款减值准备的应收账款，发行人全部计入按组合计提坏账准备的应收账款组合，组合中包含账龄组合和子公司往来组合。账龄组合按照具体应收账款账龄对应的计提比例计提坏账准备；发行人将合并范围内子公司往来款项划分为子公司往来组合，未发生减值迹象的子公司往来组合一般情况下不计提坏账准备。

3）结合同行业企业坏账准备计提政策、下游客户信用情况、账款回收可能性等相关因素补充说明账龄分析法坏账准备计提比例是否合理充分

报告期内，公司与其可比公司应收账款坏账准备计提政策的对比情况如下：

公司名称	1 年以内	1 年至 2 年	2 年至 3 年	3 年至 4 年	4 年至 5 年	5 年以上
新华网	0%	5%	10%	30%	50%	100%
墨迹科技	1%	10%	50%	100%	100%	100%
暴风集团	5%	10%	25%	100%	100%	100%

公司名称	1年以内	1年至2年	2年至3年	3年至4年	4年至5年	5年以上
淘粉吧	5%	10%	30%	100%	100%	100%
公司	3%	10%	30%	50%	100%	100%

注：由于公司其余可比公司猎豹移动、微博和汽车之家均在境外上市，未披露应收账款坏账计提比例，因此仅选择国内上市公司进行比较。

由上表可见，发行人应收账款坏账准备计提政策与可比公司存在一定差异。发行人 1 年以内应收账款坏账准备计提比例为 3%，低于可比公司暴风集团和淘粉吧，高于新华网、墨迹科技；发行人 1 年至 2 年的计提比例为 10%，与墨迹科技、暴风集团和淘粉吧持平，高于新华网，整体而言处于行业平均水平。

报告期内发行人的主要收入和应收账款来自于信息推广服务中的电商导购佣金收入和广告展示收入。电商导购佣金收入的主要客户为杭州阿里妈妈软件服务有限公司、重庆京东海嘉电子商务有限公司、亚马逊（中国）投资有限公司等国内外知名电商平台旗下的联盟平台；广告展示收入分为直客渠道和代理渠道，直客渠道的主要客户包括浙江天猫技术有限公司、亚马逊（中国）投资有限公司、国美在线电子商务有限公司等国内外知名电商平台及品牌商，代理渠道的主要客户包括蓝标集团、北京恒美广告有限公司、北京派瑞威行广告有限公司等著名广告代理公司。上述发行人均为资金雄厚、信誉良好的国内外知名企业，发生坏账的可能性较小。报告期内发行人账龄在 1 年以内应收账款的比例一直保持在 99%以上，应收账款质量较好，回款风险较低。综上所述，发行人坏账政策符合行业惯例以及自身的实际情况，坏账准备计提政策谨慎，计提比例合理充分。

（3）预付账款

公司预付账款主要为预付的 IT 资源使用费、广告宣传费和目制作费等。2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司预付账款余额分别为 42.32 万元、231.60 万元及 271.38 万元，占流动资产总额的比例分别为 0.20%、0.73%及 0.89%，占比相对较低。预付账款 2017 年末比 2016 年末增长 189.28 万元，主要系 2017 年末预付广告投放费和 IT 资源使用费增加所致。

截至 2018 年 12 月 31 日，预付账款余额中无持有公司 5%（含 5%）以上表决权股份的股东单位款项。

（4）其他应收款

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司其他应收款账面价值分别为 150.14 万元、184.94 万元及 203.65 万元，占流动资产的比重分别为 0.71%、0.58%及 0.67%。

公司其他应收款坏账准备计提标准与应收账款坏账准备计提标准一致。公司按审慎性原则对其他应收款计提减值准备。

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	金额	坏账准备	金额	坏账准备	金额	坏账准备
单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款	-	-	-	-	-	-
按组合计提坏账准备的其他应收款	231.89	28.24	197.04	12.10	154.82	4.68
其中：账龄组合	231.89	28.24	197.04	12.10	154.82	4.68
关联方组合	-	-	-	-	-	-
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款	-	-	-	-	-	-
合计	**231.89**	**28.24**	**197.04**	**12.10**	**154.82**	**4.68**

报告期各期末，组合中按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款如下表：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	账面原值	坏账准备	账面原值	坏账准备	账面原值	坏账准备
1 年以内	127.91	3.84	110.30	3.31	154.25	4.63
1 年至 2 年	33.98	3.40	86.17	8.62	0.57	0.06
2 年至 3 年	70.00	21.00	0.57	0.17	-	-
3 年至 4 年	-	-	-	-	-	-
4 年以上	-	-	-	-	-	-
合计	**231.89**	**28.24**	**197.04**	**12.10**	**154.82**	**4.68**

截至 2018 年 12 月 31 日，公司其他应收款金额前五名如下表：

单位：万元

排名	单位名称	账面原值	占比%	款项性质	账龄
1	北京华美蓝天物业管理有限公司	55.00	23.72	押金	1 年以内、2-3 年
2	青岛新凯达置业有限公司	33.70	14.53	押金	1 年以内、2-3 年
3	上海胜康斯米克房产投资有限公司	20.65	8.90	押金	1-2 年
4	北京全时天地在线网络信息股份有限公司	10.00	4.31	押金	1-2 年
5	魏晶晶	3.08	1.33	备用金	1 年以内、1-2 年
合计		**122.43**	**52.79**		

报告期末，其他应收款项中的应收关联方情况详见“第七节 同业竞争与关联交易”之“三、关联方和关联交易”之“（二）关联交易情况”。

（5）存货

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司存货余额分别为 7.58 万元、270.78 万元及 76.62 万元，占流动资产的比重分别为 0.04%、0.86%及 0.25%。公司持有的存货均为待发放给注册用户的金币兑换电子礼品卡。公司存货 2017 年末比 2016 年末增长 3,471.84%，主要系 2017 年末公司开展大规模的用户回馈活动，以礼品卡和金币的形式回馈优惠信息和原创好文的贡献用户，公司采购的礼品卡尚未发放所致。公司存货 2018 年末较 2017 年末减少 194.16 万元，主要系公司于 2018 年发放 2017 年结余的用户回馈活动礼品卡所致。

（6）一年内到期的非流动资产

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司一年内到期的非流动资产余额分别为 156.81 万元、172.46 万元及 48.28 万元，占流动资产的比重分别为 0.74%、0.54%及 0.16%。公司一年内到期的非流动资产主要是将于一年内到期的装修费用待摊销余额。

（7）其他流动资产

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司其他流动资产余额分别为 7,776.32 万元、14,189.22 万元及 15,370.01 万元，占流动资产的比重分别为 36.59%、44.81%及 50.45%。

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
理财产品	14,105.80	91.77	13,596.00	95.82	7,457.00	95.89
待摊销房租费	303.43	1.97	244.97	1.73	237.99	3.06
待摊销其他费用	305.17	1.99	130.44	0.91	65.96	0.85
待抵扣待认证进项税	655.08	4.26	217.81	1.54	15.37	0.20
其他	0.53	-	-	-	-	-
合计	**15,370.01**	**100.00**	**14,189.22**	**100.00**	**7,776.32**	**100.00**

公司的其他流动资产主要是理财产品、预付房租等。报告期各期末，公司其他流动资产的变动主要由理财产品的变动产生，公司购买理财产品的资金来源主要为股东增资款项及经营积累。公司所购买的银行理财产品均为低风险等级产品，且期限较短，不会对公司日常经营造成不利影响。

①报告期内，公司购买理财产品的产品名称、产品类型、资金流向、购买金额和各产品收益水平情况如下：

1）2018 年度

单位：元

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
1.	中银日积月累-日计划（AMRJYL01）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级中低	投资范围主要为固定收益工具的基金专户理财、券商资产管理产品、保险资产管理计划和信托计划等	154,500,000.00	3.00%
2.	中银日积月累-收益累进（AMSYLJ01）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级中低	投资范围主要为固定收益工具的基金专户理财、券商资产管理产品、保险资产管理计划和信托计划等	4,000,000.00	3.65%
3.	中银日积月累-日计划（美元版）（RJYLUSD01）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级中低	投资范围包括银行存款、同业存单、资金拆借、债券、非公开定向债务融资工具等	17,158,000.00	1.20%
4.	中国工商银行对公客户无固定期限人民币理财产品	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级 PR1（很低）	投资范围主要为债券、货币市场基金、同业存款、质押式及买断式回购等高流动性资产	13,000,000.00	2.47%

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
	（0701CDQB）				
5.	中国工商银行“易加益”法人人民币理财产品（BJYJY001）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级 PR2（较低）	投资范围主要为债券、货币市场基金、同业存款等高流动性资产	10,000,000.00	0.26%
6.	招商银行朝招金（多元稳健型（7007）	非保本浮动收益类，目前提供的理财持有期限为 30 天、60 天、90 天和 180 天，银行内部风险评级为 R2（稳健型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产管理计划等	151,300,000.00	3.12%
7.	招商银行朝招金多元积极型（7008）	非保本浮动收益类，目前提供的理财持有期限为 30 天、60 天、90 天和 180 天，银行内部风险评级为 R3（平衡型）	投资范围为银行间及交易所债券资产	18,000,000.00	3.68%
8.	招商银行日益月鑫理财计划 B 款（90030）	非保本浮动收益类，期限为 30 天，银行内部风险评级为 R2（稳健型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间交易所债券资产	27,500,000.00	3.96%
9.	招商银行日益月鑫理财计划 B 款（90060）	非保本浮动收益类，期限为 60 天，银行内部风险评级为 R2（稳健型）	投资范围为银行存款、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产管理计划、券商收益凭证等	11,000,000.00	4.00%
10.	招商银行日益月鑫理财计划 B 款（90090）	非保本浮动收益类，期限为 90 天，无固定存续期限、银行内部风险评级为 R2（稳健型）	投资范围为银行存款、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产管理计划、券商收益凭证等	7,000,000.00	4.05%
11.	招商银行聚益生金系列公司（91 天）A 款（98091）	非保本浮动收益类，期限为 91 天，无固定存续期限、银行内部风险评级为 R2（稳健型）	债券资产、资产管理计划和信托计划等、债券逆回购、资金拆借	58,100,000.00	4.29%

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
12.	招商银行聚益生金系列公司（35天）A款（98035）	非保本浮动收益类，期限为35天，无固定存续期限、银行内部风险评级为R2（稳健型）	债券资产、资产管理计划和信托计划等、债券逆回购、资金拆借	6,000,000.00	4.01%
13.	招商银行聚益生金系列公司（63天）A款（98063）	非保本浮动收益类，期限为63天，无固定存续期限、银行内部风险评级为R2（稳健型）	债券资产、资产管理计划和信托计划等、债券逆回购、资金拆借	93,500,000.00	4.05%
14.	招商银行聚益生金系列公司（45天）A款（98045）	非保本浮动收益类，期限为45天，无固定存续期限、银行内部风险评级为R2（稳健型）	债券资产、资产管理计划和信托计划等、债券逆回购、资金拆借	5,000,000.00	3.87%
15.	招商银行日日盈理财计划（7002）	非保本浮动收益类，无固定存续期限、银行内部风险评级为R2（稳健型）	债券资产、资金拆借及逆回购、券商受益凭证、信托计划、定向资产管理计划	78,000,000.00	3.48%
16.	招商银行日日鑫理财计划（80008）	非保本浮动收益类，无固定存续期限、银行内部风险评级为 R2（稳健型）	投资范围为银行间及交易所债券、同业存单、资产支持证券、银行存款、拆放同业及买入返售资产等	58,600,000.00	3.90%
17.	粤财京信4号特定资产收益权集合信托A	非保本浮动收益类，总期限不超过12个月	投资范围为特定资产收益权	15,000,000.00	4.90%
18.	紫金恒居49号集合信托A1	非保本浮动收益类，总期限为12个月	投资范围为特定资产收益权	40,000,000.00	5.00%
合计				**767,658,000.00**	

2）2017年度

单位：元

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
1.	中银日积月累-日计划（AMRJYL01）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级中低	投资范围主要为固定收益工具的基金专户理财、券商资产管理产品、保险资	156,200,000.00	2.90%

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
			产管理计划和信托计划等		
2.	中银日积月累-收益累进（AMSYLJ01）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级中低	投资范围主要为固定收益工具的基金专户理财、券商资产管理产品、保险资产管理计划和信托计划	9,900,000.00	3.00%
3.	中银保本理财-人民币按期开放（CNYAQKF）	保本浮动收益型	投资范围主要为国债、央行票据、金融债等	35,000,000.00	3.21%
4.	中国工商银行对公客户无固定期限人民币理财产品（0701CDQB）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级PR1（很低）	投资范围主要为债券、货币市场基金、同业存款、质押式及买断式回购等高流动性资产	29,300,000.00	2.80%
5.	中国工商银行“易加益”法人人民币理财产品（BJYJY001）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级PR2（较低）	投资范围主要为债券、货币市场基金、同业存款等高流动性资产	13,200,000.00	0.30%
6.	招商银行朝招金（多元稳健型（7007）	非保本浮动收益类，目前提供的理财持有期限为30天、60天、90天和180天,银行内部风险评级为R2（稳健型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产管理计划等	121,330,000.00	3.35%
7.	招商银行朝招金多元积极型（7008）	非保本浮动收益类，目前提供的理财持有期限为30天、60天、90天和180	投资范围为银行间及交易所债券资产	108,370,000.00	3.60%

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
		天,银行内部风险评级为R3（平衡型）			
8.	招商银行日益月鑫理财计划B款（90030）	非保本浮动收益类，期限为30天，银行内部风险评级为R2（稳健型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间交易所债券资产	30,000,000.00	3.87%
9.	招商银行日益月鑫理财计划B款（90090）	非保本浮动收益类，期限为90天，无固定存续期限、银行内部风险评级为R2（稳健型）	投资范围为银行存款、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产管理计划、券商收益凭证等	72,000,000.00	4.25%
10.	招商银行日益月鑫理财计划B款（91090）	非保本浮动收益类，期限为90天，无固定存续期限、银行内部风险评级为R3（平衡型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间及交易所债券资产等	10,000,000.00	4.53%
11.	招商银行点金公司理财日益月鑫理财计划（92030）	非保本浮动收益类，期限为30天，银行内部风险评级为R3（平衡型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间及交易所债券资产等	25,000,000.00	4.12%
12.	招商银行点金公司理财日益月鑫理财计划（92060）	非保本浮动收益类，期限为60天，银行内部风险评级为R3（平衡型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间及交易所债券资产等	30,000,000.00	4.10%
13.	招商银行点金公司理财岁月流金（51476）	保本浮动收益类，期限为79天，银行内部风	投资范围为国债、金融债、央行票据、债券回	20,000,000.00	3.75%

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
		险评级为R1（谨慎型）	购、资金拆借、银行存款等		
14.	招商银行单位结构性存款（CBJ02163）	保本浮动收益型	投资范围为国债、金融债、央行票据等	50,000,000.00	3.50%
15.	招商银行朝招金（多元稳健型（7007）	非保本浮动收益类，目前提供的理财持有期限为30天、60天、90天和180天,银行内部风险评级为R2（稳健型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产管理计划等	7,000,000.00	3.35%
16.	招商银行朝招金（多元稳健型（7007）	非保本浮动收益类，目前提供的理财持有期限为30天、60天、90天和180天,银行内部风险评级为R2（稳健型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产管理计划等	3,000,000.00	3.35%
合计				**720,300,000.00**	

3）2016年度

单位：元

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
1.	中银日积月累-日计划（AMRJYL01）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级中低	投资范围主要为固定收益工具的基金专户理财、券商资产管理产品、保险资产管理计划和信托计划等	195,390,000.00	2.45%
2.	中银日积月累-收益累进（AMSYLJ01）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级中低	投资范围主要为固定收益工具的基金专户理财、券商资产管理产品、	58,880,000.00	2.70%

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
			保险资产管理计划和信托计划		
3.	中银平稳理财计划-智荟系列（AMZYPWHQ16032-G）	非保本浮动收益型、银行评估风险等级中低	投资范围主要包括国债、金融债、中央银行票据、高信用级别的企业债、公司债等	40,000,000.00	3.50%
4.	中银平稳智荟（AMZYPWHQ16098-G）	非保本浮动收益型、银行评估风险等级中低	投资范围主要包括国债、金融债、中央银行票据、高信用级别的企业债、公司债等	40,000,000.00	3.41%
5.	中银平稳智荟（AMZYPWHQ16178-G）	非保本浮动收益型、银行评估风险等级较低	投资范围主要包括国债、金融债、中央银行票据、高信用级别的企业债、公司债等	40,000,000.00	2.97%
6.	中国工商银行对公客户无固定期限人民币理财产品（0701CDQB）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级 PR1（很低）	投资范围主要为债券、货币市场基金、同业存款、质押式及买断式回购等高流动性资产	145,610,000.00	2.81%
7.	中国工商银行“日升月恒”收益递增型法人人民币理财产品（1001RSYH）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级 PR1（很低）	投资范围主要是债券、存款等高流动性资产，债权类资产及其他资产或资产组合	51,000,000.00	3.18%
8.	中国工商银行“易加益”法人人民币理财产品（BJYJY001）	非保本浮动收益型、无固定存续期限、银行评估风险等级 PR2（较低）	投资范围主要为债券、货币市场基金、同业存款等高流动性资产	27,910,000.00	3.11%
9.	招商银行朝招金（多元稳健型（7007）	非保本浮动收益类，目前提供的理财持有期限为 30 天、60 天、90 天和 180 天,银行内部风险评级为	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产	60,102,000.00	2.72%

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
		R2（稳健型）	管理计划等		
10.	招商银行朝招金（多元积极型 7008）	非保本浮动收益类，目前提供的理财持有期限为 30 天、60 天、90 天和 180 天,银行内部风险评级为 R3（平衡型）	投资范围为银行间及交易所债券资产	106,875,000.00	2.93%
11.	招商银行日益月鑫理财计划B款（90030）	非保本浮动收益类，期限为 30 天，银行内部风险评级为 R2（稳健型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间交易所债券资产	90,000,000.00	3.60%
12.	招商银行日益月鑫理财计划 B 款（90060）	非保本浮动收益类，期限为 60 天，无固定存续期限、银行内部风险评级为 R2（稳健型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间及交易所债券资产等	35,000,000.00	3.75%
13.	招商银行日益月鑫理财计划 B 款（90090）	非保本浮动收益类，期限为 90 天，无固定存续期限、银行内部风险评级为 R2（稳健型）	投资范围为银行存款、银行间及交易所债券资产、信托计划、定向资产管理计划、券商收益凭证等	81,000,000.00	3.76%
14.	招商银行点金公司理财日益月鑫理财计划（92030）	非保本浮动收益类，期限为 30 天，银行内部风险评级为 R3（平衡型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间及交易所债券资产等	2,000,000.00	4.02%
15.	招商银行点金公司理财日益月鑫理财计划（92060）	非保本浮动收益类，期限为 60 天，银行内部风险评级为 R3（平衡型）	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存款、银行间及交易所债券资产等	40,000,000.00	3.44%
16.	招商银行点金公司理财日益月鑫理财计划（92090）	非保本浮动收益类，期限为 90 天，银行内部风险评级为	投资范围为国债、政策性金融债、央行票据、银行存	15,000,000.00	3.75%

序号	产品名称	产品类型	资金流向	购买金额	收益率
		R3（平衡型）	款、银行间及交易所债券资产等		
合计				**1,028,767,000.00**	

公司购买理财产品主要流向国债、央行票据、银行间及交易所债券等高流动性资产，总体风险水平较低，收益水平比较稳定，报告期内不存在亏损情形。

②公司相关内控措施及有效性

1）股东大会审议

公司每年购买银行理财产品，须由董事会提交股东大会审议通过方可执行。股东大会决议对具体投资决策人（首席执行官），投资种类、投资范围、投资额度（可循环使用），投资期限等作出明确规定，投资决策人在授权范围内行使选择理财产品，申购及赎回等权利。公司在 2016 年年度股东大会，2017 年年度股东大会，以及 2018 年年度股东大会分别通过了当年关于利用闲置自有资金购买理财产品的议案。

2）具体交易审批流程

具体申购或赎回时，由财务人员以电子邮件形式发起业务申请，经首席财务官、首席执行官逐一审批回复后，出纳进行资金交易。

3）后续关注

管理层每月召开月度会议，首席财务官会将近期持仓各理财产品的收益情况向管理层作专题汇报，并着重阐述需要提醒关注的风险点。管理层在听取首席财务官的汇报后，结合自身情况及市场变化做出相应决策。

3、非流动资产构成及变动分析

报告期内，公司的非流动资产金额较小，主要包括固定资产、无形资产、长期待摊费用和递延所得税资产，具体构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
固定资产	19,981.18	93.59	941.33	49.90	487.23	60.24
无形资产	520.69	2.44	461.34	24.46	54.64	6.76
长期待摊费用	133.86	0.63	55.36	2.93	168.81	20.87
递延所得税资产	228.74	1.07	187.83	9.96	98.09	12.13
其他非流动资产	484.53	2.27	240.49	12.75	-	-
非流动资产合计	**21,349.00**	**100.00**	**1,886.35**	**100.00**	**808.77**	**100.00**

（1）固定资产

报告期内，公司固定资产主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
房屋建筑物	18,857.88	94.38	-	-	-	-
办公及电子设备	759.01	3.80	862.91	91.67	376.77	77.33
运输工具	356.51	1.78	61.14	6.50	83.70	17.18
其他	7.78	0.04	17.28	1.84	26.77	5.49
合计	**19,981.18**	**100.00**	**941.33**	**100.00**	**487.23**	**100.00**

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司固定资产账面价值分别为 487.23 万元、941.33 万元及 19,981.18 万元。2018 年 11 月，公司为应对未来业务发展的需求和员工人数的快速上升，决定购置总部办公大楼诺德大厦 3 号楼 32 层 3701 号房、3 号楼 33 层 3801 号房用作办公楼，房产抵押手续已办理完成。

公司其他固定资产主要为办公及电子设备、运输工具等。公司固定资产均为经营所需，不存在闲置的情形；公司建立了完善的固定资产管理制度，定期对固定资产进行盘点，各类固定资产维护和运行状况良好，不存在重大不良资产，因此未计提固定资产减值准备。

（2）无形资产

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司无形资产账面价值分别为 54.64 万元、461.34 万元及 520.69 万元，占非流动资产比例为 6.76%、24.46%及 2.44%。公司无形资产由域名和软件组成，2017 年末无形资产账面价值较 2016 年末增加 406.70 万元，主要系公司于 2017 年购入域名 EC.COM 所致。2018 年末无形资产账面价值较 2017 年末增加 59.35 万元，主要系公司 2018 年购入商标所致。

公司所采购域名 EC.COM 的价值说明如下：

2017 年度，公司向杭州趣马文化创意有限公司采购域名 EC.COM，采购金额为 405.66 万元，采购金额根据评估报告通过商务谈判确定。EC 为电子商务（E-COMMERCE）的英文缩写，与公司从事互联网业务的特征相契合，同时也是公司在美国的子公司 Eastern Commerce Ventures Inc.的缩写，该网站拟用于美国子公司业务。

①域名评估情况

2017 年 1 月 10 日，中环松德（北京）资产评估有限公司出具松德评字【2017】第 17346 号资产评估报告书，对公司拟购买杭州趣马文化创意有限公司拥有的无形资产-域名（EC.COM）所涉及资产价值采用市场比较法进行了评估，截止 2016 年 12 月 31 日（评估基准日），委评无形资产-域名（EC.COM）市场价值为人民币 460.00 万元（含税）。评估机构将上述待估域名与评估基准日近期市场上交易的双字母的.COM 域名进行比较，就交易情况、注册日期、交易日期、知名度、关注程度、域名组成、适用领域及扩展含义等条件进行对照比较并加以修正，从而确定待估域名价值。

②EC.COM 域名的价值分析

域名 EC.COM 的价值主要如下：1）后缀为“.COM”的域名是使用最早且最广泛的域名；2）2 字母.COM 域名资源有限，全球仅 676 个，除去被企业建站使用的，在市场上流通的数量相对较少；3）辨识度高，外形简短易记，极具投资、应用价值；4）域名寓意商业价值高，EC.COM 域名是 E-COMERCE 电子商务的缩写。

（3）长期待摊费用

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司长期待摊费用余额分别为 168.81 万元、55.36 万元及 133.86 万元，占非流动资产的比重分别为 20.87%、2.93%及 0.63%，为公司经营租入房屋的装修费用未摊销余额及未摊销的微软 Office 服务费等。

（4）递延所得税资产

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司递延所得税资产余额分别为 98.09 万元、187.83 万元及 228.74 万元，占非流动资产的比重分别为 12.13%、9.96%及 1.07%，报告期内公司的递延所得税资产由预计负债、坏账准备等暂时性差异所产生。

（5）其他非流动资产

2017 年末及 2018 年末，公司其他非流动资产余额为 240.49 万元及 484.53 万元，为公司支付中介机构的上市费用及预付车位、车辆采购款。

（二）负债分析

1、负债构成及变动分析

报告期内，公司负债总体结构如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
流动负债	9,539.87	50.09	7,208.20	88.36	4,384.58	93.53
非流动负债	9,505.13	49.91	949.97	11.64	303.26	6.47
负债总计	**19,045.01**	**100.00**	**8,158.17**	**100.00**	**4,687.84**	**100.00**

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司的负债总额分别为 4,687.84 万元、8,158.17 万元及 19,045.01 万元，随着公司业务规模的逐渐扩大，公司的负债规模逐年增加。其中，报告期内公司非流动负债占总负债的比重分别为 6.47%、11.64%及 49.91%。2017 年末非流动负债占比略有上涨，主要系因为价值 756.12 万元的用户回馈金币尚未兑换、价值 193.84 万元的用户年度回馈礼品卡及奖品尚未发放而形成预计负债。2018 年末非流动负债大幅增长，主要由于公司为购置总部办公大楼诺德大厦向北京银行抵押贷款 9,600 万元所致。

2、流动负债构成及变动分析

报告期内，公司的流动负债主要包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费等，具体构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
应付票据及应付账款	2,266.96	23.76	1,375.32	19.08	419.83	9.58
预收款项	97.77	1.02	238.12	3.30	239.85	5.47
应付职工薪酬	4,306.18	45.14	3,461.93	48.03	2,406.96	54.90
应交税费	1,386.63	14.54	1,614.90	22.40	747.48	17.05
其他应付款	522.33	5.48	517.93	7.19	337.22	7.69
一年内到期的非流动负债	960.00	10.06	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-	233.24	5.32
流动负债总计	**9,539.87**	**100.00**	**7,208.20**	**100.00**	**4,384.58**	**100.00**

（1）应付票据及应付账款

报告期内，公司不存在应付票据，公司应付账款余额情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
广告宣传服务费	370.68	16.35	651.39	47.36	100.00	23.82
技术服务费、IT资源使用费	1,304.41	57.54	410.32	29.83	155.95	37.15
办公费、低值易耗品	166.52	7.35	99.39	7.23	56.06	13.35
中介咨询费	48.38	2.13	123.82	9.00	38.68	9.21
维修费	-	-	-	-	27.18	6.47
装修费	11.13	0.49	-	-	5.45	1.30
项目成本	316.52	13.96				
其他	49.32	2.18	90.40	6.57	36.50	8.69
合计	**2,266.96**	**100.00**	**1,375.32**	**100.00**	**419.83**	**100.00**

公司应付账款主要为广告宣传服务费、技术服务费、IT 资源使用费等费用。报告期各期末，公司的应付账款余额分别为 419.83 万元、1,375.32 万元

及 2,266.96 万元，占流动负债总额的比例分别为 9.58%、19.08%及 23.76%。应付账款期末金额受当期采购金额和公司的结算时间影响，随着业务规模以及品牌宣传需求的持续扩大，公司技术服务费和广告宣传服务费支出也相应增长，各期末应付账款余额总体呈现上升趋势。

（2）预收款项

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司的预收款项分别为 239.85 万元、238.12 万元及 97.77 万元，占流动负债的比重分别为 5.47%、3.30%及 1.02%。公司的预收款项主要由信息推广服务产生，根据公司的信用政策，公司对部分广告展示业务客户需预收一定金额。随着公司广告展示收入的增长、客户数量增多，报告期末预收款项相应增加。

（3）应付职工薪酬

报告期内，公司的应付职工薪酬余额情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
一、短期薪酬	4,239.59	98.45	3,422.16	98.85	2,375.62	98.70
二、离职后福利-设定提存计划	66.59	1.55	39.77	1.15	31.34	1.30
三、辞退福利	-	-	-	-	-	-
四、一年内到期的其他福利	-	-	-	-	-	-
合计	**4,306.18**	**100.00**	**3,461.93**	**100.00**	**2,406.96**	**100.00**

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司应付职工薪酬余额分别为 2,406.96 万元、3,461.93 万元及 4,306.18 万元，占流动负债的比重分别为 54.90%、48.03%及 45.14%。2016 年至 2018 年，公司应付职工薪酬余额逐年增加的原因主要系公司业务的发展较为迅速，各部门人员数量增长、员工薪酬水平提高，年末应支付的工资及奖金相应增加，符合公司业务增长的实际情况。

（4）应交税费

报告期内，公司的应交税费余额情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
增值税	131.23	9.46	606.58	37.56	129.79	17.36
企业所得税	478.84	34.53	749.36	46.40	540.39	72.29
个人所得税	59.10	4.26	0.21	0.01	1.01	0.14
城市维护建设税	9.20	0.66	43.61	2.70	17.25	2.31
教育费附加	6.59	0.48	30.52	1.89	12.31	1.65
印花税	18.51	1.33	6.15	0.38	3.97	0.53
文化事业建设费	132.40	9.55	177.72	11.01	42.75	5.72
契税	550.71	39.72	-	-	-	-
其他	0.05	-	0.75	0.05	0.02	-
合计	**1,386.63**	**100.00**	**1,614.90**	**100.00**	**747.48**	**100.00**

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司应交税费余额分别为 747.48 万元、1,614.90 万元及 1,386.63 万元，占流动负债的比重分别为 17.05%、22.40%及 14.54%，主要为应交企业所得税、应交增值税及应交契税。

2017 年末公司应交税费金额比 2016 年末增长 116.05%，主要系公司 2017 年业务规模增长，且将原在其他流动负债项目列示的待转销项税和待转文化事业建设费在年末全部申报纳税，应交增值税和应交文化事业建设费余额增加所致。

2018 年末公司的应交增值税较 2017 年末减少 475.35 万元，主要是 2018 年 11 月公司购置总部办公大楼诺德大厦，形成增值税进项税抵扣金额 917.85 万元。2018 年末公司的应交企业所得税较 2017 年末减少 270.52 万元，主要是研发费用加计扣除的比例由 50%上升至 75%。2018 年末公司应交契税金额为 550.71 万元，主要来自于公司购置总部办公大楼诺德大厦所形成的契税。

（5）其他应付款

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司其他应付款余额分别为 337.22 万元、517.93 万元及 522.33 万元，占流动负债的比重分别为 7.69%、7.19%及 5.48%。2016 年末及 2017 年末，公司其他应付款余额增长较快，主要系公

司自 2016 年开展海淘代购平台服务产生的代收代付款项。2018 年末，公司其他应付款主要为客户保证金及其他代收款等。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司的其他应付款项中无持有本公司 5%（含 5%）以上表决权股份的股东单位款项。

（6）一年内到期的非流动负债

2018 年末，公司一年内到期的非流动负债余额为 960.00 万元，是公司向北京银行抵押贷款 9,600 万元中将于 2019 年末到期偿还本金的金额。

（7）其他流动负债

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司其他流动负债余额分别为 233.24 万元、0.00 万元及 0.00 万元，占流动负债的比重分别为 5.32%、0.00%及 0.00 万元。2016 年末公司其他流动负债为各年末计提的待转增值税销项税和文化事业建设费。2017 年末及 2018 年末公司其他流动负债无期末余额，主要系原在其他流动负债项目列示的待转销项税和待转文化事业建设费在年末全部申报纳税所致。

3、非流动负债构成及变动分析

（1）长期借款

2018 年末，公司长期借款余额为 8,400 万元。2018 年 11 月，公司以购置的固定资产诺德大厦 3 号楼 32 层 3701 号房、3 号楼 33 层 3801 号房作为抵押担保，向北京银行股份有限公司申请法人商用房贷款 9,600 万元，由北京中铁华升置业有限公司提供连带保证责任，贷款期限 120 个月，贷款利率为 10 年期贷款基准利率基础上上浮 10%，采用等额本金还款法，分 40 季偿还，每季偿还本金 240.00 万元。截至 2018 年末，公司已偿还本金 240.00 万元，将于 2019 年末到期偿还的本金 960.00 万元计入一年内到期的非流动负债。

（2）预计负债

报告期各期末，公司预计负债余额分别为 303.26 万元、949.97 万元及 1,105.13 万元。随着公司用户数量的增多，公司发放给用户的金币奖励数量不断增长，公司根据预计未来清偿金币奖励所需支出确认预计负债的金额。

（三）偿债能力分析

报告期内，公司的主要偿债能力指标如下：

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
流动比率	3.19	4.39	4.85
速动比率	3.19	4.36	4.85
资产负债率（合并口径）	36.76%	24.31%	21.25%
息税折旧摊销前利润（万元）	11,525.27	10,572.86	4,455.19
利息保障倍数（倍）	217.27	-	-

1、资产负债率分析

截至 2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司合并口径的资产负债率分别为 21.25%、24.31%及 36.76%。报告期内，公司资产负债率水平逐年上升，主要原因系 2015 年股东增资后，随着公司规模的扩大，公司的流动负债以及预计负债规模不断上升，另外 2018 年 11 月公司向北京银行抵押贷款 9,600 万元，从而使得公司的资产负债率不断上升。

2、流动比率和速动比率及利息保障倍数分析

2016 年末、2017 年末及 2018 年末，公司合并口径的流动比率分别为 4.85、4.39 及 3.19，速动比率分别为 4.85、4.36 及 3.19，2018 年末公司购置总部办公大楼诺德大厦，使得公司流动资产降低，流动比率和速动比率出现下降。但公司流动比率和速动比率依然处于合理水平，短期偿债能力较强。

2018 年公司利息保障倍数为 217.27，处于较高水平，主要由于 2018 年公司利息支出仅为公司抵押贷款一个月的利息，因此未来公司利息保障倍数会出现一定下降。但由于公司经营及未来发展趋势良好，预计利息保障倍数依然会处于较高水平。

3、息税折旧摊销前利润

报告期内，公司业绩快速增长，盈利能力强，息税折旧摊销前利润大幅增长。2016 年度、2017 年度及 2018 年末，公司息税折旧摊销前利润分别为 4,455.19 万元、10,572.86 万元及 11,525.27 万元。

（四）股东权益分析

报告期内，公司股东权益变动具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
股本	4,000.00	4,000.00	4,000.00
资本公积	9,259.55	9,259.55	9,259.55
盈余公积	2,103.78	1,280.82	477.25
未分配利润	17,404.84	10,855.89	3,635.32
归属于母公司所有者权益合计	32,768.18	25,396.26	17,372.13
少数股东权益	-	-	-
所有者权益合计	**32,768.18**	25,396.26	17,372.13

1、股本

报告期各期末，公司股本情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
隋国栋	2,311.20	2,311.20	2,311.20
刘峰	665.20	665.20	665.20
刘超	425.20	425.20	425.20
国脉创新	400.00	400.00	400.00
共青城尚麒	160.00	160.00	160.00
程文	38.40	38.40	38.40
合计	**4,000.00**	**4,000.00**	**4,000.00**

2015 年 2 月，知德脉通过股东会决议，同意将知德脉的注册资本由 100.00 万元增加至 500.00 万元，并吸收刘峰为知德脉的新股东；刘峰作为新增股东认缴新增注册资本 90.00 万元；除此以外，隋国栋认缴新增注册资本 259.00 万元，刘超认缴新增注册资本 51.00 万元。新增注册资本已经北京陆宇文会计师事务所（普通合伙）出具陆宇文验字[2016]第 003 号《验资报告》验证。

2015 年 9 月 18 日，知德脉召开股东会，同意吸收共青城尚麒为公司股东，公司注册资本由 500.00 万元增至 520.83 万元，由共青城尚麒以货币出资 10,000.00 万元，认缴新增注册资本 20.83 万元，增加资本公积 9,979.17 万

元，已经北京陆宇文会计师事务所（普通合伙）出具陆宇文验字[2016]第 004 号《验资报告》验证。

2015 年 10 月 5 日，知德脉召开股东会，根据中审亚太出具的中审亚太审字（2015）020527 号《审计报告》，以知德脉截至 2015 年 9 月 30 日经审计的母公司净资产 13,314.65 万元，折成 4,000.00 万股（每股面值 1.00 元），上述净资产超出股本总额的 9,314.65 万元计入资本公积，整体变更设立股份公司。各发起人按原有出资比例享有折股后股本，整体变更后各股东出资比例不变。

2、资本公积

报告期各期末，公司资本公积情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资本溢价（股本溢价）	9,259.55	9,259.55	9,259.55

2016 年 6 月 7 日，本公司第一届董事会第六次会议决议，因公司业务规模增长较快，应收账款余额增长较大，参照同行业公司的 1 年以内应收账款坏账准备计提比例，根据谨慎性原则，公司决定将应收款项账龄组合中 1 年以内（含 1 年）的坏账准备计提比例由 0%调整为 3%，并将前期应收款项账龄组合中 1 年以内（含 1 年）的坏账准备计提比例按会计差错更正进行追溯调整。审计机构对上述会计差错更正采用追溯重述法进行了更正，该会计差错更正致使公司股改基准日 2015 年 9 月 30 日应收账款调减 59.35 万元、其他应收款调减 5.46 万元、递延所得税资产调增 9.72 万元。

中审众环已于 2017 年 2 月 3 日出具《关于北京值得买科技股份有限公司会计差错更正对股改基准日净资产影响的说明》，由于公司整体变更为股份有限公司时，净资产超出股本总额的 9,314.65 万元计入资本公积，因此上述会计差错更正对折股后净资产的影响为调减资本公积 55.09 万元，对股本无影响，调整后资本公积为 9,259.55 万元。

中审众环已于 2017 年 3 月 28 日出具《验资复核报告》（众环验字（2017）1160001 号），认为截至 2015 年 10 月 21 日，知德脉已按规定将截至 2015 年 9 月 30 日净资产中 40,000,000.00 元折合股本 4,000.00 万股，原股

东持股比例不变，净资产大于股本的部分 93,146,482.43 元计入资本公积，出资情况与中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中审亚太验字[2015]020548 号验资报告相符。同时，中审众环认为经过上述会计差错更正的追溯调整后，截止 2015 年 9 月 30 日，公司净资产因追溯调整减少 550,932.79 元，调整后股改基准日净资产 132,595,549.64 元，资本公积为 92,595,549.64 元，仍高于股改基准日折股股本 40,000,000.00 元，此次追溯调整事项不影响公司股改基准日股本的完整性。

3、未分配利润

报告期各期末，公司未分配利润情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
年初未分配利润	10,855.89	3,635.32	1,076.64
加：净利润	9,571.92	8,624.14	3,516.37
减：提取法定盈余公积	822.96	803.57	357.69
应付普通股股利	2,200.00	600.00	600.00
年末未分配利润	17,404.84	10,855.89	3,635.32

十四、现金使用分析

（一）现金流量基本情况

报告期内，公司的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
经营活动现金流入小计	44,729.27	37,121.41	17,964.85
经营活动现金流出小计	39,379.94	25,917.21	14,958.25
经营活动产生的现金流量净额	**5,349.32**	**11,204.20**	**3,006.60**
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	76,721.31	66,182.01	106,318.42
投资活动现金流出小计	97,284.05	73,621.04	103,774.83
投资活动产生的现金流量净额	**-20,562.74**	**-7,439.03**	**2,543.59**

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
三、筹资活动产生的现金流量：			
筹资活动现金流入小计	9,600.00	-	-
筹资活动现金流出小计	2,605.31	819.00	600.00
筹资活动产生的现金流量净额	**6,994.69**	**-819.00**	**-600.00**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**239.52**	**-187.73**	**123.35**
五、现金及现金等价物净增加额	**-7,979.21**	**2,758.45**	**5,073.54**
加：年初现金及现金等价物余额	8,661.83	5,903.39	829.84
六、年末现金及现金等价物余额	**682.63**	**8,661.83**	**5,903.39**

（二）经营活动产生的现金使用分析

报告期内，将净利润调整到经营活动产生的现金流量净额的各项具体明细如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
净利润	9,571.92	8,624.14	3,516.37
加：资产减值准备	227.40	31.05	385.10
固定资产折旧	543.22	329.69	214.23
无形资产摊销	93.34	79.30	16.64
长期待摊费用摊销	195.30	239.20	144.12
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-	3.12	4.56
固定资产报废损失	0.31	-	-
财务费用（收益以“－”号填列）	-158.60	187.73	-123.35
投资损失（收益以“－”号填列）	-465.31	-291.01	-298.72
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-40.91	-89.74	-32.17
存货的减少（增加以“－”号填列）	194.15	-263.20	-0.95
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-5,780.72	-1,271.65	-3,130.43
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	969.25	3,625.59	2,311.21
经营活动产生的现金流量净额	5,349.32	11,204.20	3,006.60

2016 年至 2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 3,006.60 万元及 11,204.20 万元，现金流量净额均为正数且持续增长，与公司的业务发展态势及经营模式保持一致，反映了公司良好的销售回款能力和盈利质量。

2018 年，公司经营性现金流量净额为 5,349.32 万元，与净利润的差异为-4,222.59 万元，主要原因为：1、经营性应收项目的期末余额较年初余额增加 5,780.72 万元，主要系公司营业收入规模扩大及 2018 年第四季度收入占比有所提升，引起应收账款增加所致；2、随着公司经营规模扩大，成本、费用增加，期末应付广告宣传费、技术服务费、IT 资源使用费余额增加，使得应付账款增长 891.64 万元；3、由于员工人数增加导致年末计提的工资和奖金增长，应付职工薪酬增加 844.26 万元。

（三）投资活动产生的现金使用分析

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司投资活动产生的现金流量净额为 2,543.59 万元、-7,439.03 万元及-20,562.74 万元。2017 年公司投资所支付的现金金额较大，主要系公司 2017 年购买银行理财产品以及购置了服务器等固定资产、域名等无形资产所致。2018 年公司购置总部办公大楼诺德大厦，使得投资活动现金流出金额较大。

（四）筹资活动产生的现金使用分析

2016 年度、2017 年度及 2018 年度，公司筹资活动产生的现金流量净额为 -600.00 万元、-819.00 万元及 6,994.69 万元。2016 年度的筹资活动流出主要系当年公司分配现金股利所致。2017 年度的筹资活动流出主要系当年公司分配现金股利以及支付上市相关的中介费用所致。2018 年筹资活动流入系公司向北京银行抵押贷款 9,600 万元用于购置总部办公大楼诺德大厦所致。

十五、本次募集资金到位当年每股收益变化情况及填补措施

（一）本次募集资金到位当年每股收益相对于上一年度的变动趋势

本次募集资金到位前的每股收益情况：

2018 年度	每股收益（元/股）	
	基本	稀释
归属于公司普通股股东的净利润	2.39	2.39

2018 年度	每股收益（元/股）	
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	2.17	2.17

发行人本次拟发行 1,333.3334 万股，发行完毕后总股本为 5,333.3334 万股，本次发行的募集资金将按照使用计划投放到募集资金项目中。随着募集资金的到位，公司总股本和净资产规模将随之增长，但由于资金投入项目及产生收益尚需一段时间，可能导致本公司每股收益、净资产收益率等指标在短期内出现一定程度的下降，投资者面临发行后即期回报被摊薄的风险。

（二）董事会对本次融资必要性和合理性的分析

什么值得买网站及其相应的移动客户端是集导购、媒体、工具、社区属性为一体的内容类导购平台。公司在消费者与商户之间，发挥了信息交互媒介的作用。由于身处两方信息的交汇处，什么值得买汇集了大量商品及消费者数据。为了扩大数据覆盖的全面性，强化数据处理水平，最终实现“千人千面”的精准营销，大数据平台的建设对于什么值得买来说不可或缺。

随着公司业务规模的快速增长，需要处理的数据量越来越大。面对庞大的业务数据体量，各部门对于数据调度使用的需求也更加频繁与复杂。公司不仅在基础架构上，需要对大数据平台进行升级改造，以实现对海量数据的采集、加工存储、分析与应用。在运营中，内部人员同样急需一个简单、易用、可视化程度高的商业智能平台提供报表分类查询、即席报表查询、报表使用情况查询、邮件报表设置等功能。

从自动化水平角度，目前公司许多业务需要人工处理。具体来说，以商品优惠信息收集这一环节为例，随着网站用户规模的扩大，来自用户提交的优惠信息数量增长快速。编辑人员越来越需要一套简单易用、可视化程度高的系统来辅助验证、筛选及编辑流程，以提高工作效率。大数据平台的建设，可以通过语义识别、机器学习等技术，将用户提交的非结构化数据进行结构化处理，最终以报表的形式一目了然的展现给网站编辑，方便其进行文章编写。对于标准化程度高的优惠信息，将可以实现全部由机器提取、验证、发布。

在未来业务布局上，海淘优惠信息发布一直是公司业务中的重要部分，未来也将是重点发展方向。2016 年“黑五”期间，公司正式推出了海淘代购平台

服务，主要服务于缺乏海淘经验的用户，帮助其快捷地进行海淘。为应对用户的海淘需求，公司未来将吸纳全球范围内更多的商品及用户信息，这就对底层平台的采集、存储、处理能力提出了更高要求，因此大数据平台的建设势在必行。

此外，随着设备处理能力的提升和整体数据量的爆发，数据时代正在来临，大数据正逐渐成为各产业发展的一项重要的基础资源。行业与个体产业的发展越来越依赖数据提供驱动力。大数据平台项目将帮助公司抓住行业发展的机遇，提供更有竞争力的产品和服务。

（三）本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系及发行人储备情况

1、募集资金投资项目与公司现有业务的关系

公司的现有业务将为大数据平台项目提供两个方面的支撑。首先，公司与电商、品牌商的合作保障了大数据平台部分数据源的稳定性与可靠性。此外，公司在电商、品牌商中具有较大的影响力，有助于对 SaaS 类产品的推广。当公司对企业端输出 SaaS 类产品时，可以依靠在业内的影响力，广泛辐射中小商户、电商与品牌商，为产品打开市场。

2、公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

公司自创立以来，技术经过多年的发展与积累，形成了一整套完善的技术研发管理体系，尤其在商品数据采集、用户品类偏好发掘以及数据仓库建立等方面，技术经历多次迭代，较为成熟。对于大数据平台的建设，公司已经先后投入人员进行研究，对数据挖掘系统、数据仓库系统、商业智能系统与机器学习应用系统以及基于用户画像的智能个性化推荐系统已经有了详细的设计，并申请了软件著作权。同时，公司还储备了云存储、云计算等相关技术，以适应互联网产品研发的发展需求。

在发展壮大过程中，公司聚集了一批来自国内重点大学的互联网、计算机、大数据等领域的专业人才。团队成员不仅熟悉搭建大数据平台项目所需的各种编程语言、组件和框架，还具备中间件的研发能力，保证研发的高效和稳

定性。后续项目建设过程中，公司还将根据业务发展需要招聘其他相关专业人才。

（四）公司填补被摊薄即期回报的具体措施

具体内容参见本招股说明书之“重大事项提示”之“六、填补被摊薄即期回报的措施及承诺”之“（一）发行人关于填补被摊薄即期回报的措施及承诺”。

（五）发行人董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到履行的承诺

具体内容参见本招股说明书之“重大事项提示”之“六、填补被摊薄即期回报的措施及承诺”之“（二）董事、高级管理人员关于填补被摊薄即期回报的措施及承诺”。

（六）保荐机构关于发行人及其董事、高级管理人员对于融资所导致的即期回报摊薄及填补措施和承诺的核查结论

保荐机构对公司所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施进行了审慎核查：

发行人已根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》，拟定了《北京值得买科技股份有限公司关于首次公开发行股票填补被摊薄即期回报相关措施及承诺》，并经发行人 2017 年第一次临时股东大会审议通过。同时，发行人董事、高级管理人员签署了《董事、高级管理人员关于首次公开发行股票填补被摊薄即期回报相关措施及承诺》。

经核查，保荐机构认为：发行人所预计的即期回报摊薄情况是合理的。发行人董事会已制定了填补即期回报的具体措施，发行人董事、高级管理人员已签署了《董事、高级管理人员关于首次公开发行股票填补被摊薄即期回报相关措施及承诺》，上述措施和承诺符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

十六、股利分配政策

（一）股利分配的一般政策

公司股票全部为普通股，股利分配将遵循“同股同利”的原则，按股东持有的股份数额，以现金或者股票的方式进行分配，公司积极推行以现金方式分配股利。公司股利分配的具体政策请见本招股说明书“重大事项提示”之“八、本次发行上市后的股利分配政策”的相关内容。

（二）利润分配的顺序

根据有关法律法规和《公司章程》，公司以缴纳所得税后的利润，按以下规定进行分配：

公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上的，可以不再提取。公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。

公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配。

股东大会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。公司持有的公司股份不参与分配利润。

公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金将不用于弥补公司的亏损。法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的 25%。

（三）报告期内的股利分配情况

2016 年 10 月 9 日，2016 年第三次临时股东大会批准《关于 2015 年度利润分配方案的议案》，以公司总股本 40,000,000.00 股为基数，向全体股东每

10 股派发现金股利 1.5 元人民币（含税），共计派发现金股利 6,000,000.00 元人民币（含税）。

2017 年 6 月 7 日，2016 年年度股东大会批准《关于公司 2016 年度利润分配预案的议案》，以公司总股本 40,000,000.00 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.5 元人民币（含税），共计派发现金股利 6,000,000.00 元人民币（含税）。

2018 年 8 月 18 日，2018 年第一次临时股东大会批准《关于 2017 年度利润分配预案的议案》，以公司总股本 40,000,000.00 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 5.5 元人民币（含税），共计派发现金股利 22,000,000.00 元人民币（含税）。

2019 年 4 月 16 日，2019 年第二次临时股东大会批准《关于 2018 年度利润分配预案的议案》，以公司总股本 40,000,000.00 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 6.5 元人民币（含税），共计派发现金股利 26,000,000.00 元人民币（含税）。

截至本招股说明书签署日，上述现金股利均已派发完毕。

十七、滚存利润分配安排

公司 2017 年 2 月 27 日召开的公司 2017 年第一次临时股东大会决议，本次发行前的滚存利润由发行后新老股东共同分享。

第十节 募集资金运用

一、募集资金运用概况

（一）本次募集资金总量

经本公司 2017 年 2 月 6 日召开的第一届董事会第十一次会议、2017 年 2 月 27 日召开的 2017 年第一次临时股东大会审议通过，以及 2019 年 2 月 6 日召开的第二届董事会第二次会议、2019 年 2 月 27 日召开的 2019 年第一次临时股东大会关于延长本次发行及上市的批准的决议，本公司本次拟向社会公开发行不超过 1,333.3334 万股人民币普通股，最终募集资金总量将根据实际发行情况和最终结果予以确定。募集资金扣除发行费用后将主要用于以下项目：

单位：万元

项目名称	项目投资总额	募集资金投入	规划投资进度			备案
			T~T+12	T+12~T+24	T+24~T+36	
基于大数据的个性化技术平台改造与升级项目	33,000	33,000	10,887	10,360	11,754	京丰经信委备[2019]002 号

注：1、上述募集资金投入进度仅为对拟投资项目的总体安排，其实际投入时间将根据募集资金到账时间、市场及项目进展情况作适当调整；

2、T 月为项目开始实施当月。

本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，是公司依据未来发展规划做出的战略性安排，募集资金项目的有效实施将进一步提高公司的技术研发水平，为用户及企业提供更有价值的内容和服务，并提高公司的盈利能力。

本次发行募集资金到位前，若本公司已利用自筹资金先行投入，募集资金到位后将用于支付项目剩余款项、置换先行投入的自筹资金。如本次发行实际募集资金净额小于上述项目拟投入募集资金量，不足部分由本公司通过自筹方式解决，以保障项目的顺利实施。

（二）本次募集资金专户存储安排及投资管理

公司成功发行并上市后，将严格按照《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《深证证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等法律法规，以及公司《募集资金管理制度》的规定，规范使用募集资金。募集资金将存放于发行人董事会决定的专户集中管理，并与开户银行、保荐机构签订三方监管协议，做到专款专用。发行人已经根据相关法律法规制定了《北京值得买科技股份有限公司募集资金管理制度》，发行人将严格按照有关规定管理和使用本次募集资金。

二、募集资金投资项目分析

（一）项目介绍

1、项目概述

公司作为多品类、一站式的内容类导购平台，已形成了基于“三好架构”（即好价、好物和好文）的内容体系和“佣金＋广告”的盈利模式，拥有了来自全球的众多用户和合作伙伴。在数据采集方面，目前已基本覆盖国内外各大知名电商，覆盖商品数量近亿级规模。为了在海量信息中选取用户最感兴趣的内容进行推送，公司已组建有数据处理和数据挖掘团队，从事用户画像分析。在用户访问网页或移动客户端时，会根据用户的品类偏好，有针对性地进行商品合辑与广告的展示。

但随着业务规模的不断扩大，公司积累的商品、用户数据量级也随之攀升。公司现有的数据采集、存储、分析能力已经逐渐无法适应业务的高速增长。同时，数据量与数据处理需求的快速增加，也对公司内部不同部门间协同作业的效率带来了巨大压力。原始的、可视化程度低的数据处理方式，已经对效率的提升产生了拖累。从未来业务发展角度看，目前公司的个性化推荐覆盖维度较窄，无法满足未来市场对于推荐精准度的要求。综上所述，公司亟需对现有数据平台进行升级改造，以满足业务发展需求。

公司募集资金对基于大数据的个性化技术平台进行改造和升级，将提升公司的数据采集和应用水平，挖掘用户个性化需求，更精准的进行商品与广告推荐，提升转化率与公司收入。大数据平台改造升级过程中，将对内开发商业智

能系统，提升内部运营效率与自动化水平。同时，基于海量的数据积累、处理和分析，平台将在应用层面向企业端与消费者端输出产品以提升收入。

2、运作流程

如上图所示，大数据平台的运作流程将主要包含数据采集、加工整合、数据分析以及应用展现四个环节：

（1）数据采集：大数据平台的基础数据主要来自于四个渠道，包括什么值得买自身产生的数据、通过 API 方式直接接入的合作电商网站数据、通过搜索引擎爬虫方式抓取的数据及其他数据。项目运行过程中，为了扩大商品信息覆盖面，尤其是对海外商品的覆盖，需要提高对数据获取和处理能力的投入。同时，为丰富用户标签信息，完善用户画像，还将提高对用户数据完整性的投入。

（2）加工整合：数据被采集后，将在数据库、数据仓库以及 Hadoop 平台[1] 形成数据层，作为后续所有流程的基础。进而将对获得数据进行基础处理，

[1] Hadoop 是一个由 Apache 基金会所开发的分布式系统基础架构。在这一构架下，海量数据将被存储于分布式文件系统 HDFS 中，系统将提供并行的计算和非结构化数据处理能力，实现低成本的存储和低延迟、高并发的查询能力。

进行对各种类型数据的访问、收集、过滤、清洗、转换和加载等 ETL[1] 过程，完成对异构数据的整合。平台将结合使用数据实时复制、列式存储等技术提供在大数据量、高并发、多维分析等环境背景下的实时分析能力。

（3）数据分析：数据分析是大数据平台的核心环节。在基础层面，会对用户的多维度信息进行分析，进而通过分类算法、聚类算法、自然语言处理算法、概率潜在语义分析模型、机器学习算法等技术，分析用户兴趣爱好、关注偏向、消费能力等。对于商品，将进行相似产品集的规整、相关性互补替代性分析、产品推荐支持度系数分析以及产品生命周期分析等。

（4）应用展现：在应用层面，大数据平台将以四种形式进行展现。首先，在什么值得买网站及相应的移动客户端上，大数据平台将基于对用户的分析，为不同用户推送不同的广告与商品合辑，实现“千人千面”。 公司内部人员可通过商业智能系统（BI）获得各类报表工具。同时，该平台可以通过数据查询工具满足日常业务中数据分析师和相关业务人员的一些查询需求。对于企业端客户，大数据平台将以 SaaS 类产品的形式，向其输出查询服务。最后，面向消费者端，大数据平台还将提供工具类 APP 产品，辅助其进行消费决策。

3、项目目标

通过大数据平台的升级和改造，公司将实现以下三个具体目标：

（1）提高个性化推荐水平

通过对大数据平台的升级和改造，公司将建立全球商品库，计划覆盖 5,000 家以上电商，超过 3 亿件商品信息。信息覆盖维度将包括商品基础信息、品类、品牌、价格、库存、销量、优惠信息及用户评价等。在用户标签方面，将包括用户的人口属性、品类喜好、品牌喜好、价格区间喜好等。在此基础上，将深度挖掘用户的个性化消费需求，实现精准营销。

目前公司的信息推广服务收入主要为商品推荐产生的电商导购佣金收入以及在公司网站、移动客户端等提供广告位获得的广告展示收入。大数据平台的

[1] ETL 是英文 Extract-Transform-Load 的缩写，用来描述将数据从来源端经过抽取（extract）、转换（transform）、加载（load）至目的端的过程。

升级改造，将通过商品信息与用户标签信息的积累，发掘出个体用户深层的消费需求。在用户访问网站、移动端或使用插件时实现“千人千面”。个性化精准营销的实现将对商品推荐与广告推荐的效率均有提升，从而增加公司的上述两种收入。

对于商品推荐，个性化推荐将辅助公司更有效果地进行“向上营销”和“交叉营销”，达到提高用户客单价与消费频次的目的。“向上营销”指根据既有客户过去的消费喜好，提供更高价值的产品。“交叉营销”是从客户的购买行为中发现客户的多种需求，向其推销更多元化的产品或服务。此外，个性化推荐水平的提升将提升推荐商品与用户消费需求的匹配度，从而优化用户体验。用户体验的上升不仅能够提高现有用户留存率，还将使得公司的用户基础进一步扩大。

在广告推送业务中，对于单个用户需求、偏好的理解同样至关重要。就用户而言，非偏好广告信息不仅不会形成转化，还将干扰用户的浏览。对于广告主来说，如果不能根据用户需求进行投放，实现转化，也将浪费大量广告投入。依托大数据实现的精准化推荐，不仅可以更有效地为广告主提升转化率，同时也能为用户带来更好的体验。

（2）提高内部运营效率，节省部分人工成本

随着公司业务规模的快速增长，需要处理的数据量越来越大。这些数据具有数据源分散、数据形式多样化、数据集成工作复杂等特征。同时，非技术部门对可视化报表的需求也越来越强烈。大数据平台的升级改造将对内开发出商业智能（BI）平台，包含用于报表分析、商业规则、电子邮件和桌面通知以及工作流的引擎和组件。同时，依托语义识别、机器学习等技术，部分人工流程也将被简化。例如，用户提交的优惠信息将由机器进行筛选、验证、发布，再交由人工审核。

（3）依托大数据平台，对外提供产品与服务

除了提升个性化推荐水平与内部运营效率外，大数据平台在应用层面最终还会向消费者端以及企业端分别输出服务与产品。

对于消费者端，大数据平台将输出工具类 APP 产品。涵盖功能将包括商品价格趋势查询，各平台价格与优惠信息比较，品类、品牌、人群、地域排行榜等。向消费者端输出工具类产品，可以迅速扩大公司影响，增加用户基础。同时，此类产品的开发还将为公司增加广告展示渠道，提升广告收入。另一方面，APP 产品的运营也将为公司增添数据来源，丰富大数据平台的用户数据，从而进一步提高个性化推荐水平。

工具类 APP 产品将面向所有需要信息辅助网购决策的消费者。相对于其他工具类 APP，公司主要优势为汇聚了海量用户评价信息与优惠信息。同时，全球商品库的建立将使得公司在信息覆盖全面度，尤其是海外商品的全面度上，超过同类产品。因此，在消费端，大数据平台的重点目标客户为看重用户评价信息，追求性价比，以及有海淘需求的消费者。

在企业端，大数据平台将为零售商、品牌商、代运营商以及电商，按其需求提供 SaaS 类产品。主要功能将涵盖各品类、品牌的价格趋势分析、热度分析及重点用户群分析等。此产品目的在于帮助企业端客户进行选品策略、推广策略的制定，并随时掌握市场舆情，对策略进行调整。对于公司而言，SaaS 产品的销售也将成为新的收入来源。

中小体量的品牌商、零售商以及电商是大数据平台输出 SaaS 类产品的重点目标客户。由于电子商务涉及的数据量大、类型多、模型复杂, 同时应用系统的分布性和异构性都使得对这些数据的分析相当困难。中小型企业由于资金限制，无法通过组建平台的方式实现对大数据的分析。但在当前市场环境中，中小企业如想找到目标垂直领域，与大企业进行竞争，又不得不依托大数据分析进行战略制定。公司开发的 SaaS 类产品，将有效解决中小体量客户的痛点，使其能够按需获取大数据分析结果，节省成本。

4、组织架构

大数据平台项目将采取扁平化管理，项目负责人下设产品组，技术组，运营组，市场组。产品组负责大数据平台的整体需求分析、方案设计、产品功能模块分析。技术组负责大数据平台的数据采集、系统构架、算法构建等，是大数据平台建设的主要部门，组内按系统构架，前后端开发等不同项目进行进一

步细分。运营组负责大数据平台的整体运营，对接产品和市场，为后期业务提供支撑。市场组负责大数据平台产生的产品、服务的宣传、公关、广告等。

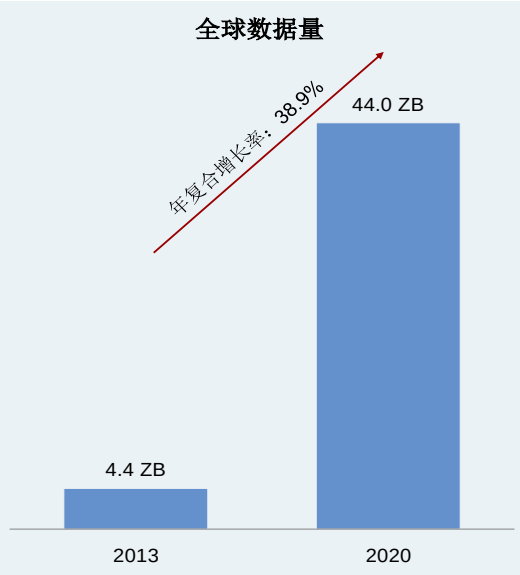
（二）项目建设的必要性

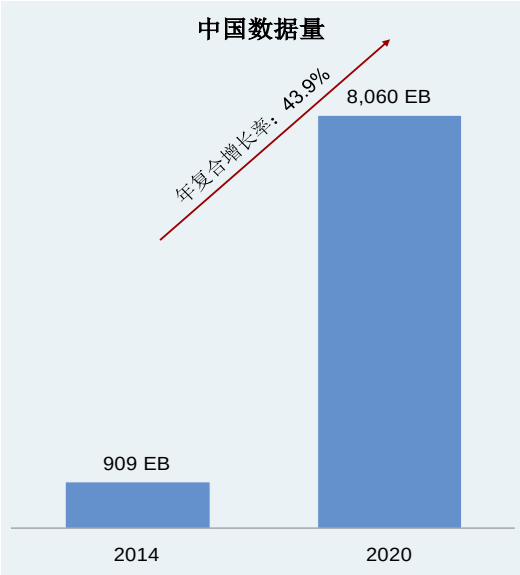
1、数据时代来临，大数据平台的建设符合公司和行业发展需要

随着设备处理能力的提升和整体数据量的爆发，数据时代正在来临，大数据正逐渐成为各产业发展的一项重要的基础资源。行业与个体产业的发展越来越依赖数据提供驱动力。中国大数据产业发展阶段的演变情况如下图所示：

数据来源：艾瑞咨询

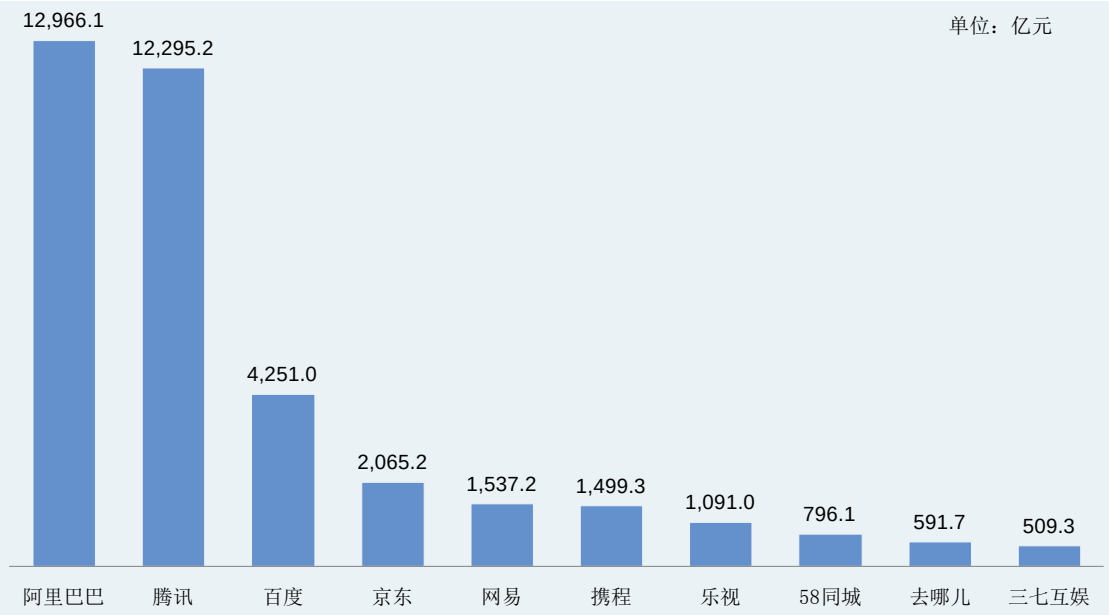
大数据的特征被 IBM 公司归纳为 4 个“V”，即量 Volume，多样 Variety，价值 Value 和速度 Velocity。其中，数据量大是首要特征。在数据驱动化的过程中，“人、事、物”都在被数据化，瞬间产生了大量人与人、物与物、人与物之间的数据。据 IDC 的研究报告《数字宇宙》显示，2013 年人类产生、复制和消费的数据量达到 4.4 ZB（1ZB 约为 1 万亿 GB）。而到 2020 年，数据量将增长 10 倍，达到 44 ZB。这其中，中国数据量在 2014 年达到 909 EB（1EB 约为 1 百万 GB），占全球比例为 12%。到 2020 年这个数字将会达到 8,060 EB，占全球比例将会达到 18%。





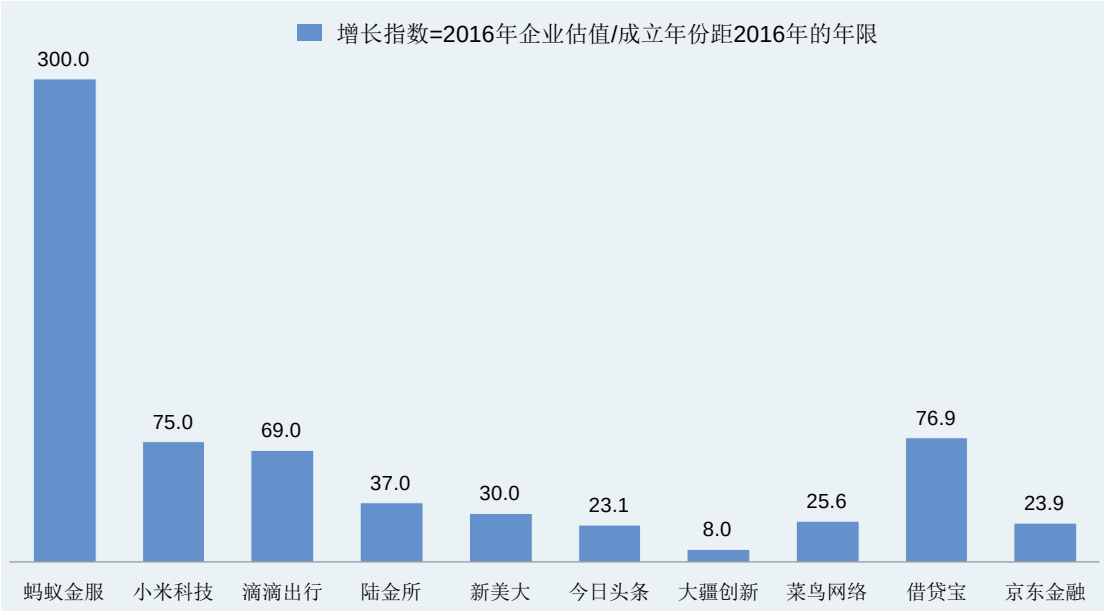
数据来源：IDC，阿里研究院，艾瑞咨询

面对如此海量的数据，如何对它们进行采集分析，进而预测、指导行为，成为企业面对的一大问题。尤其对于互联网行业，利用数据，驱动业务发展的重要性尤为明显。无论对于上市或非上市互联网公司，数据驱动型企业表现明显优于其他企业。下图列示了 2016 年已上市的市值前十大的互联网公司和 2016 年未上市的估值前十大的互联网公司。如下图所示，在上市互联网企业中，企业市值 Top3 均为数据驱动型企业；未上市企业中，数据驱动型也成为了行业领跑者。因此，对大数据平台进行升级改造以数据驱动增长，对于公司来说尤为重要。



数据来源：企业财报、招股说明书、艾瑞咨询

注：统计时间节点为 2016 年 12 月 31 日收盘后企业市值，美元汇率统一按照 6.5 核算



数据来源：综合公开资料及专家访谈，根据艾瑞咨询统计模型核算
注：统计范围为 2013 年 1 月 1 日至 2016 年 7 月 15 日间，获得过融资、主营业务在中国大陆，并在未来筹备独立上市的初创企业，不含已上市企业（包括新三板上市）。以 2016 年企业估值排名为序

2、电商行业为实现精准营销，大数据平台不可或缺

对于电商行业，爆发式的信息资源给行业发展带来了变化。现阶段，消费端电子商务的人口红利正逐渐消失，未来的增长将取决于电商企业是否能够利用数据资源，高效、精准地识别消费者需求，让商业回归到本源——以用户为中心。

电商行业做到以用户为中心，即是指在适当的时机、合适的地点，准确的捕捉消费者的意向，根据需求将商品信息推送给客户。这样一方面可以提升消费者的用户体验，另一方面可以提高商家广告投放的转化率。

什么值得买网站及其相应的移动客户端是集导购、媒体、工具、社区属性为一体的内容类导购平台。公司在消费者与商户之间，发挥了信息交互媒介的作用。由于身处两方信息的交汇处，什么值得买汇集了大量商品及消费者数据。为了扩大数据覆盖的全面性，强化数据处理水平，最终实现“千人千面”的精准营销，大数据平台的建设对于什么值得买来说不可或缺。

3、公司业务规模扩大，亟需大数据平台支撑

随着公司业务规模的快速增长，需要处理的数据量越来越大。面对庞大的业务数据体量，各部门对于数据调度使用的需求也更加频繁与复杂。公司不仅

在基础架构上，需要对大数据平台进行升级改造，以实现对海量数据的采集、加工存储、分析与应用。在运营中，内部人员同样急需一个简单、易用、可视化程度高的商业智能平台提供报表分类查询、即席报表查询、报表使用情况查询、邮件报表设置等功能。

从自动化水平角度，目前公司许多业务需要人工处理。具体来说，以商品优惠信息收集这一环节为例，随着网站用户规模的扩大，来自用户提交的优惠信息数量增长快速。编辑人员越来越需要一套简单易用、可视化程度高的系统来辅助验证、筛选及编辑流程，以提高工作效率。大数据平台的建设，可以通过语义识别、机器学习等技术，将用户提交的非结构化数据进行结构化处理，最终以报表的形式一目了然的展现给网站编辑，方便其进行文章编写。对于标准化程度高的优惠信息，将可以实现全部由机器提取、验证、发布。

在未来业务布局上，海淘优惠信息发布一直是公司业务中的重要部分，未来也将是重点发展方向。2016 年“黑五”期间，公司正式推出了海淘代购平台服务，主要服务于缺乏海淘经验的用户，帮助其快捷地进行海淘。为应对用户的海淘需求，公司未来将吸纳全球范围内更多的商品及用户信息，这就对底层平台的采集、存储、处理能力提出了更高要求，因此大数据平台的建设势在必行。

（三）项目建设的可行性

1、大数据已成为国家战略，鼓励政策不断出台

大数据产业的发展不仅受市场需求的推动，同时得到政策层面的大力扶持。2015 年以来，利好政策密集推出，为大数据产业发展铺平了政策道路。2015 年至今，大数据相关政策如下图所示：

数据来源：公开资料整理

2015 年 7 月，国务院办公厅发布《关于运用大数据加强对市场主体服务和监管的若干意见》，从政府层面强调了大数据的重要性。

2015 年 8 月，国务院召开会议，通过了《促进大数据发展行动纲要》，该纲要明确提出要加速培育大数据龙头骨干企业，充分发挥骨干企业的带动作用，形成大中小企业相互支撑、协同合作的大数据产业生态体系。该纲要中进一步指出，到 2020 年，培育 10 家国际领先的大数据核心龙头企业，500 家大数据应用、服务和产品制造企业。

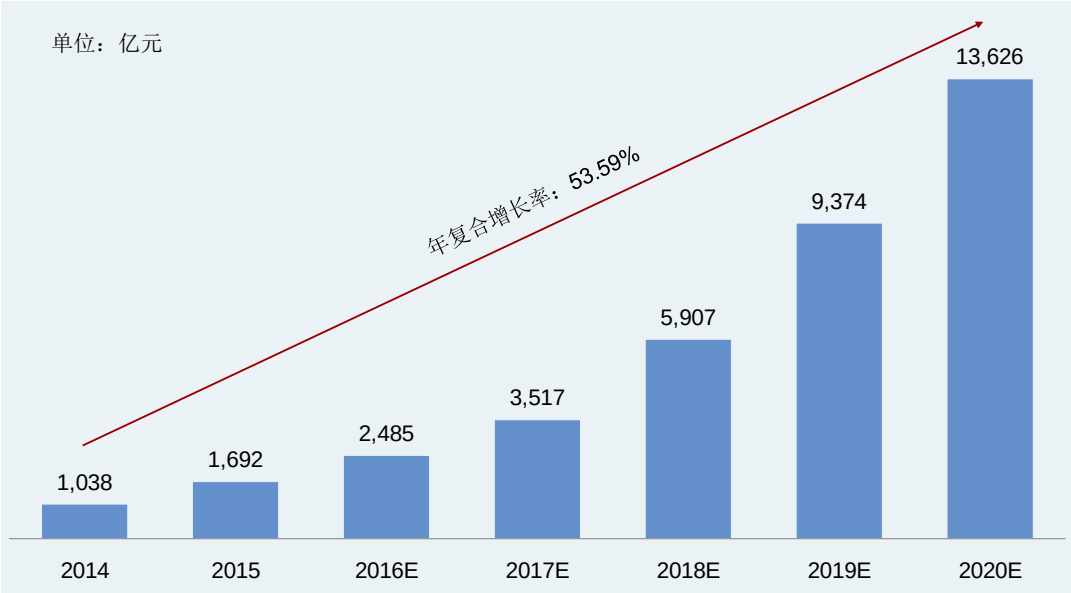
2016 年 1 月，发改委发布《关于组织实施促进大数据发展重大工程的通知》，提出了重点支持数据要素流通等发展方向，为大数据产业的底层数据源流通提供了平台和政策保障。

2016 年 3 月，“十三五”规划纲要发布，提出要实施国家大数据战略，把大数据作为基础性战略资源，全面实施促进大数据发展行动。纲要中提出要加快完善大数据产业链，加快海量数据采集、存储、清洗、分析发掘、可视化、安全与隐私保护等领域关键技术攻关；促进大数据软硬件产品发展；完善大数据产业公共服务支撑体系和生态体系，加强标准体系和质量技术基础建设。“十三五”规划纲要的颁布，将大数据战略提升到了国家战略的高度。

在此背景下，2017 年 1 月，工业和信息化部正式印发了《大数据产业发展规划（2016-2020 年）》，全面部署“十三五”时期大数据产业发展工作，加快建设数据强国，为实现制造强国和网络强国提供强大的产业支撑。

2、大数据产业发展迅速，潜力巨大

根据贵阳大数据交易所发布的《2016 年中国大数据交易产业白皮书》中所示，到 2016 年末，中国大数据产业市场规模将达到 2,485 亿元，比 2015 年 1,692 亿元的规模增长了 46.83%。未来随着各政策的配套落实及推进，到 2020 年，中国大数据产业规模或达 13,626 亿元的高点。2014 年至 2020 年间，大数据产业市场的年复合增长率将高达 53.59%。而在整个大数据产业当中，随着大数据应用市场的逐渐成熟，以及政府的不断推动，大数据应用行业正迈入高速发展期。预计在 2018 年，应用部分产业规模将突破千亿大关至 1,713 亿。与此同时，其占整体大数据产业的比例也将逐步增长。至 2020 年，或将达到 40%，增速超过整体大数据产业。公司募集资金对大数据平台进行升级改造，最终将在企业端应用与消费者端应用层面分别产出 SaaS 类及 APP 类产品。结合大数据及应用产业的高速增长，项目面对的市场前景广阔。2014 年至 2020 年，中国大数据产业规模如下所示：



数据来源：贵阳大数据交易所，艾瑞咨询

3、网络购物市场持续增长，互联网+在各个行业普及，为 SaaS 产品提供了广阔前景

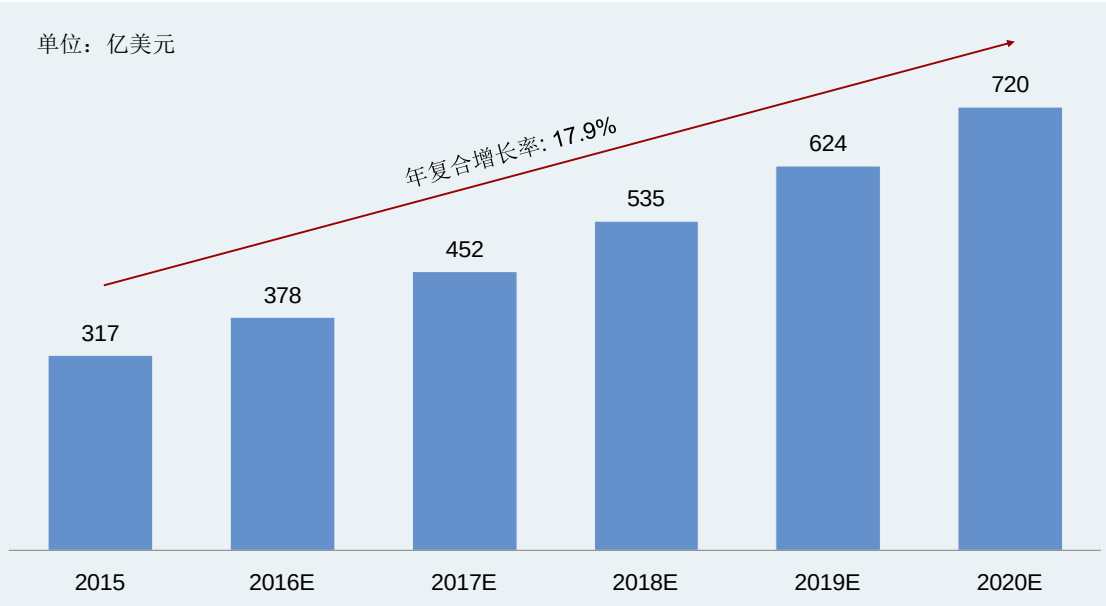
公司目前对大数据平台进行投入，目标之一是向企业端提供 SaaS 产品。基于大量的商品信息、用户标签及强大的数据分析能力，公司开发出的 SaaS 产品将可以使商户，特别是中小型品牌商通过 SaaS 平台查看交易趋势、描绘用户画像，支持商品定价、产品渠道、新品发布等决策。随着网络购物市场规模的不断扩大，将有越来越多的企业对此类产品有所需求。

根据艾瑞咨询预测数据，2018 年中国网络购物市场交易规模达 7.5 万亿元，较 2017 年增长 22.95%，预计 2019 年将达到 9.1 万亿的规模。从 B2C、C2C 角度看， B2C 网络购物市场增速远超 C2C 市场增速。

随着越来越多的企业加入到市场中，起步阶段的中小企业迫切需要数据的支持以掌握行业动态，制定出精细化的营销策略。但在实际企业运营中，大企业实现企业信息化、数据驱动的业务可以通过自建局域网的方式，或者通过定制软件服务，而对于中小企业而言，一方面缺乏全面和多样化的数据资源，另外一方面受制于资金、技术等原因无法独立建立内部的大数据平台，这就决定了中小企业更加适合成本和性价比更高的 SaaS 产品，公司通过大数据平台开发的 SaaS 产品，可有效解决这一行业痛点。

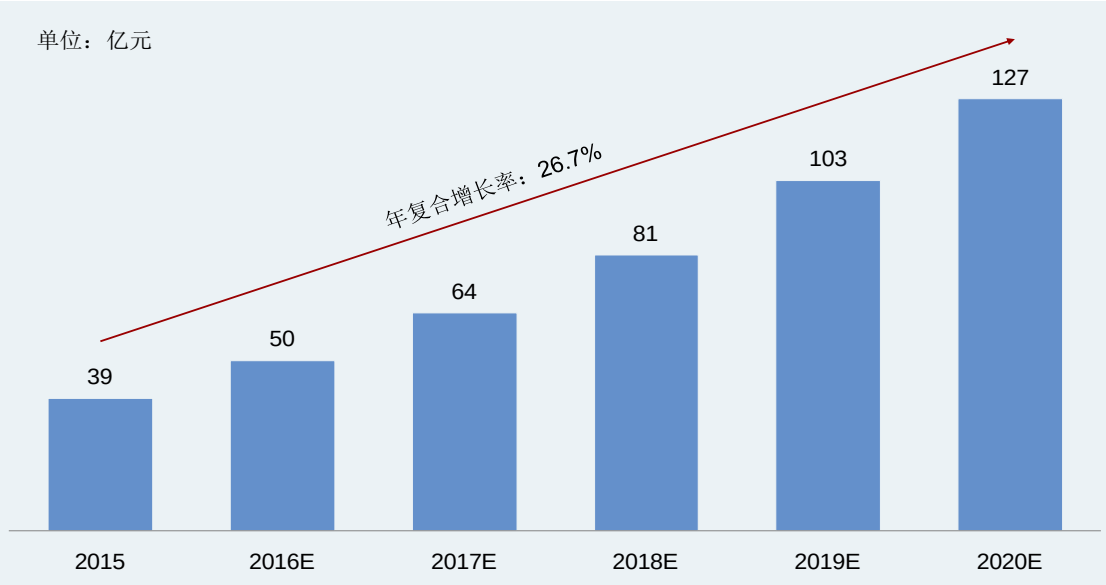
从市场环境角度看，全球 SaaS 产业规模在 2015 年已达到 317 亿美元。2015 年至 2020 年间，预计年复合增长率将保持在 17.9%的水平。具体到我国，虽然 SaaS 产业起步较晚，但正在步入快速成长阶段。市场规模在未来四年将保持 25%左右的增速，超过全球水平。至 2020 年，有望达到 120 亿左右的规模。因此公司通过大数据平台的升级改造，切入 SaaS 市场，市场前景广阔。

2015 年至 2020 年，全球 SaaS 市场规模如下表所示：



数据来源：Gartner，艾瑞咨询

2015 年至 2020 年，全国 SaaS 市场规模如下表所示：



数据来源：IDC，艾瑞咨询

4、公司经过多年积累，在电商行业内影响力强，合作伙伴广泛深厚

公司作为多品类、一站式的内容类导购平台，已形成了基于“三好架构”（即好价、好物和好文）的内容体系和“佣金＋广告”的盈利模式，拥有了来自全球的众多用户和合作伙伴，公司与海内外知名的电商企业和品牌建立了稳定的合作关系，并赢得了高度认同。

公司的现有业务将为大数据平台项目提供两个方面的支撑。首先，公司与电商、品牌商的合作保障了大数据平台部分数据源的稳定性与可靠性。此外，公司在电商、品牌商中具有较大的影响力，有助于对 SaaS 类产品的推广。当公司对企业端输出 SaaS 类产品时，可以依靠在业内的影响力，广泛辐射中小商户、电商与品牌商，为产品打开市场。

5、资质、人才、技术储备全面，确保大数据平台顺利实施

公司自创立以来，技术经过多年的发展与积累，形成了一整套完善的技术研发管理体系，尤其在商品数据采集、用户品类偏好发掘以及数据仓库建立等方面，技术经历多次迭代，较为成熟。对于大数据平台的建设，公司已经先后投入人员进行研究，对数据挖掘系统、数据仓库系统、商业智能系统与机器学习应用系统以及基于用户画像的智能个性化推荐系统已经有了详细的设计，并申请了软件著作权。同时，公司还储备了云存储、云计算等相关技术，以适应互联网产品研发的发展需求。

在发展壮大过程中，公司聚集了一批来自国内重点大学的互联网、计算机、大数据等领域的专业人才。团队成员不仅熟悉搭建大数据平台项目所需的各种编程语言、组件和框架，还具备中间件的研发能力，保证研发的高效和稳定性。后续项目建设过程中，公司还将根据业务发展需要招聘其他相关专业人才。

（四）项目实施进度

本项目建设期为三年，公司计划在建设期内完成设备购置、安装调试、软件采买、人员招聘、系统开发与测试、产品推广等工作。实施过程中，公司会根据实际需求情况，动态调整项目建设进度。

实施内容	第一年		第二年		第三年	
	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年
系统需求分析						
设备购置与调试						
人员招聘与培训						
系统开发						
系统测试						
业务推广						

（五）项目投入

本项目募集资金将投入于设备软件与配套服务采购费用、人工费用、场地租用、市场推广费用以及铺底流动资金五个部分，具体构成如下：

类目名称	募资金额（万元）	占总金额比例
设备软件与配套采购	13,579	41%
人工费用	14,508	44%
场地租金	749	2%
市场推广费用	1,290	4%
铺底流动资金	2,874	9%
合计	33,000	100%

1、设备软件与配套投入

本项目拟对设备软件及相关配套设备投入 13,579 万元，主要投入于系统、数据、管理服务器的采购、配套软件的采买、IDC 机柜托管和带宽使用以及相关数据采购。详细构成如下：

设备/软件类别	名称	单价（万元）	数量	拟投入金额（万元）
主机服务器环境设备与配套服务	系统应用服务器设备	6.00	700	4,200.00
	数据库服务器设备	7.00	200	1,400.00
	管理服务器	4.00	50	200.00
	机柜	6.00	120	720.00
	配套带宽（含海外专线）	400.00	3	1,200.00
网络环境设备与配套服务	工作组交换设备	3.00	100	300.00
	CDN[1]与存储	400.00	3	1,200.00
	防火墙系统	100.00	3	300.00
业务终端与电子化办公设备	主要包括个人电脑、打印机、复印机、投影仪，电话，会议系统等			291.20
应用软件	技术支持类软件（万/年）	300.00	3	900.00
	BI 类软件（万/年）	200.00	3	600.00
相关数据采购	第三方数据源采购			2,268.00
合计金额（万元）				13,579.20

2、人工费用

大数据平台项目对数据处理、数据分析、数据挖掘、大数据架构等方面的专业人才需求量不仅非常大，要求也很高，为了吸引高素质人才的加盟，本公司将为这些专业人才提供有市场竞争力的薪酬。本项目拟对人工费用投入 14,508 万元，主要用于人员薪酬福利、社保公积金等投入。对于项目投入的营业成本、销售费用、管理费用，由于最终以支付管理人员、技术人员、运营推广人员薪酬的方式体现，因此将包含在人工费用项目中。项目建设期满后，预计人员为 224 人，在费用测算上，工资平均每年按 10%增长。

3、场地租用及市场推广

[1]内容分发网络（Content Delivery Network），其基本思路是尽可能避开互联网上有可能影响数据传输速度和稳定性的瓶颈和环节，使内容传输的更快、更稳定

大数据平台项目在建设期内将对场地租用投入 749 万元，对市场推广投入 1,290 万元。场地投入将用于对项目新增人员办公场所的租用。市场推广费用将主要用于面向企业端与消费者端产品的推广（不含人员工资部分）。推广方式主要为线上广告投放。对于企业端产品的推广，还将以参加线下峰会、展会的形式进行。

4、铺底流动资金

除上述资金使用用途外，大数据平台项目在建设期内，将投入 2,874 万元铺底流动资金，以备项目建设及实施过程中的其他流动资金需要。

（六）项目预期实现效益分析

本项目预计将于首次募集资金到位后 36 个月建设完成，项目建设期间逐渐达到业绩目标，预计产生良好的项目收益，公司本次募集资金投资项目是在公司已有的商业模式基础上的延续与规模提升，提升内部运营效率与自动化水平的同时，将实现更精准的商品与广告推荐，提升转化率与公司收入。同时，基于海量的数据积累、处理和分析，平台将在应用层面向企业端与消费端输出产品以提升收入。根据公司报告期内已实现的盈利能力为依据进行测算，项目投资内部收益率约为 14%。

三、董事会对募集资金投资项目情况的可行性分析意见

2019 年 2 月 6 日，公司第二届董事会第二次会议审议通过了《关于募集资金投资项目及其可行性研究报告的议案》，同意公司本次公开发行股票募集资金投资 33,000 万元用于基于大数据的个性化技术平台改造与升级项目。

经过审慎分析和论证，公司董事会认为本次募集资金投资项目是对公司现有业务体系的发展和完善，募集资金投资项目与公司现有主营业务密切相关，与公司现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力相适应。

四、募集资金运用对经营成果和财务状况的影响

本次募集资金投入使用并产生效益后将进一步提高本公司的经营业绩，进一步改善本公司的财务状况。

（一）对发行人经营成果的影响

通过对大数据平台的升级改造，公司将提高对用户个性化推荐的精准度及内部人员数据使用效率。在此基础上，公司网站、移动客户端的业务覆盖全面度与用户规模将进一步提升。同时，平台的升级改造还将产生企业端、消费者端两种数据产品，从而拓宽公司的收入来源。

本次募集资金投资项目将明显提高公司的核心竞争力，有利于公司参与市场的竞争，巩固公司市场地位，为公司的可持续发展和战略目标的实现提供可靠的保证。

（二）对发行人财务状况的影响

本次发行前，公司资产规模的增长主要依靠经营活动积累。本次发行完成后，公司总资产规模、净资产规模将显著增长，每股净资产亦将有所增加，有利于公司迅速提升资金实力和整体规模，增强业务拓展能力和抵御风险能力，保障公司的持续经营和市场竞争力。本次发行完成后，公司净资产和股本规模会出现较大增长，将导致净资产收益率和每股收益有所下降。但募集资金投资项目的实施将进一步提升公司的盈利能力，公司的净资产收益率和每股收益预计将逐渐上升。

五、募集资金投资项目合规性分析

本次募集资金投资项目中，募集资金投资项目已完成在政府有关部门所必须的备案手续，符合国家产业政策的相关规定。

本次募集资金投资项目在实施过程中均不产生废气、废水和固体废弃物，对环境不产生任何污染，不涉及对环境的影响，根据《中华人民共和国环境影响评价法》、《建设项目环境影响评价分类管理名录》等法律法规的规定无须进行环境影响评价。

本次募集资金投资项目均不涉及土地管理相关规定。

综上，保荐机构及发行人律师认为，本次募集资金投资项目均符合国家产业政策、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的相关规定。

六、募集资金投资项目实施后对同业竞争及发行人独立性的影响

本次募集资金投资项目实施后不产生同业竞争或者对发行人的独立性不产生不利影响。

第十一节 其他重要事项

一、重大商务合同

以下为截至本招股说明书签署日尚在执行中的重大商务合同：

（一）销售合同

1、电商导购业务合同

序号	客户名称	签署或更新日期	合同期限
1	亚马逊信息服务（北京）有限公司	2015 年 2 月 1 日	无
2	Amazon Services LLC	2016 年 12 月 1 日	无
3	亚马逊日本联合公司	2016 年 5 月 1 日	无
4	杭州阿里妈妈软件服务有限公司	2018 年 5 月 31 日	无
5	亚马逊（中国）投资有限公司	2019 年 3 月 1 日	长期
6	重庆京东海嘉电子商务有限公司	2019 年 4 月 15 日	长期

注：1-4 项框架协议未列明具体合作期限

2、广告展示业务合同

序号	客户名称	金额（元）	签署日期	合同期限
1	杭州易宏广告有限公司	广告投放年度框架协议	2018 年 4 月 17 日	2018 年 4 月 1 日-2019 年 3 月 31 日
2	上海宾谷网络科技有限公司	广告投放年度框架协议（国内）	2018 年 3 月 12 日	2018 年 1 月 1 日-2018 年 12 月 31 日
3	科沃斯机器人股份有限公司	广告投放年度框架协议	2018 年 3 月 30 日	2018 年 1 月 1 日-2018 年 12 月 31 日
4	网易无尾熊（杭州）科技有限公司	广告投放年度框架协议	2018 年 3 月 30 日	2018 年 4 月 1 日-2019 年 3 月 31 日
5	霍尔果斯博众文化传媒有限公司	广告投放年度框架协议	2018 年 1 月 1 日	2018 年 1 月 1 日-2018 年 12 月 31 日
6	上海宾谷网络科技有限公司	3,000,000	2018 年 5 月 29 日	2018 年 1 月 1 日-2018 年 12 月 31 日
7	上海络程网络技术有限公司	广告投放年度框架协议	2019 年 1 月 1 日	2019 年 1 月 11 日-2019 年 12 月 31 日
8	杭州网易严选贸易有限公司	广告投放年度框架协议	2018 年 9 月 28 日	2018 年 10 月 1 日-2019 年 9 月 30 日

注：1、上述第 1-6 项合同中的付款条款尚未履行完毕，目前双方对于合同的继续履行无争议或纠纷；
2、根据发行人说明，发行人与杭州易宏广告有限公司、上海宾谷网络科技有限公司、盖璞（上海）商业有限公司、科沃斯机器人股份有限公司、宁波奥克斯信息技术有限公司等主要客户的广告投放年度框架协议目前正在履行签约程序，尚未完成续签。

（二）采购合同

序号	供应商名称	合同内容	金额（元）	签署日期	合同期限
1	优刻得科技股份有限公司	IDC 和云服务	无	2018 年 4 月 28 日	2018 年 5 月 26 日-2019 年 5 月 25 日
2	上海聚胜万合广告有限公司	广告投放年度框架协议	无	2019 年 1 月 1 日	2019 年 1 月 1 日-2019 年 12 月 31 日
3	北京博达万维科技有限公司	广告服务合作协议	无	2017 年 7 月 4 日	2017 年 7 月 3 日-2018 年 7 月 2 日，到期后自动延续 1 年
4	江西久亚盛科技有限公司	广告服务合作协议	无	2017 年 12 月 1 日	2017 年 12 月 1 日-2018 年 11 月 31 日，到期后自动延续 1 年
5	北京环球航悦文化传媒有限公司	《Fresh New 知新》机场企业出版物合作协议	2,700,000	2018 年 8 月 16 日	2018 年 8 月 16 日-2019 年 8 月 30 日
6	麦可斯信息科技（上海）有限公司	广告服务合作协议	无	2019 年 1 月 1 日	2019 年 1 月 1 日-2019 年 12 月 31 日
7	上海携程宏睿国际旅行社有限公司	商务旅行服务协议	无	2016 年 5 月 23 日	初始有效期一年，协议届满前一个月双方无异议的，协议有效期自动延续。
8	北京安瑞麒科技有限公司	广告服务合作协议	无	2018 年 5 月 5 日	2018 年 5 月 1 日-2019 年 4 月 30 日，协议期限届满前一个月双方无异议的，到期后自动延续一年。

注：上述第 1 项合同正在续签中。

（三）借款合同

截至本招股说明书签署日，本公司已签署、正在履行的借款合同如下：

2018年11月14日，发行人与北京银行股份有限公司万寿路支行签署《法人商用房贷款合同》（合同编号：0517241），贷款金额为人民币9,600万元，贷款期限为自首次提款日起120个月，贷款用于购买商用房产丰台区汽车博物馆东路1号院3号楼32层3701及33层3801，担保方式为上述商用房产提供质押担保、以及北京中铁华升置业有限公司提供不可撤销的连带保证担保。

二、对外担保情况

截至本招股说明书签署日，本公司无尚未履行完毕的重大对外担保合同。

三、重大诉讼和仲裁事项

截至本招股说明书签署日，公司不存在任何未决诉讼，及可能对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等方面产生重大影响的潜在诉讼或潜在仲裁事项。

四、关联方的重大诉讼或仲裁事项

截至本招股说明书签署日，公司控股股东、实际控制人、控股子公司，公司董事、监事、高级管理人员和其他核心人员均不存在作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项。

公司控股股东、实际控制人最近三年不存在重大违法行为。

五、刑事起诉或行政处罚

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员和其他核心人员没有受到刑事起诉的情况。报告期内，公司董事、监事、高级管理人员和其他核心人员没有受到行政处罚的情况。

第十二节 有关声明

一、发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担个别和连带的法律责任。

公司全体董事签名：

隋国栋	刘峰	刘超
那昕	余振波	刘小如
张君	程贤权	温小杰

北京值得买科技股份有限公司

2019 年 6 月 28 日

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担个别和连带的法律责任。

公司全体监事签名：

陈艳	张梅	豪斯巴依尔
陈艳	张梅	豪斯巴依尔

北京值得买科技股份有限公司

2019 年 6 月 28 日

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担个别和连带的法律责任。

本公司除兼任董事外的其他高级管理人员签名：

李楠　　柳伟亮

北京值得买科技股份有限公司

2018 年 6 月 28 日

二、保荐人（主承销商）声明

本公司已对招股说明书进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

法定代表人（签字）：

王芳

保荐代表人（签字）：

罗浩　　李艳茹

项目协办人（签字）：

第一创业证券承销保荐有限责任公司

2019 年 6 月 28 日

二、保荐人（主承销商）声明

第一创业证券承销保荐有限责任公司执行董事王芳承诺声明：

本人已认真阅读北京值得买科技股份有限公司招股说明书的全部内容，确认招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对招股说明书真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

执行董事签字：

王芳

第一创业证券承销保荐有限责任公司

2018 年 6 月 28 日

二、保荐人（主承销商）声明

第一创业证券承销保荐有限责任公司总经理王勇承诺声明：

本人已认真阅读北京值得买科技股份有限公司招股说明书的全部内容，确认招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对招股说明书真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

总经理签字：

王勇

第一创业证券承销保荐有限责任公司

2019 年 6 月 28 日

三、发行人律师声明

本所及承办律师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本所出具的法律意见书和律师工作报告无矛盾之处。本所及承办律师对发行人在招股说明书中引用的法律意见书和律师工作报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对招股说明书引用法律意见书和律师工作报告的内容的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

北京市安理律师事务所

负责人：王清友

承办律师：罗为

承办律师：郭君磊

2019 年 6 月 28 日

四、会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读招股意向书，确认招股意向书与本所出具的《审计报告》（众环审字（2019）110003 号）、《内部控制鉴证报告》（众环专字（2019）110007 号）及经本所鉴证的非经常性损益明细表无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股意向书中引用的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所鉴证的非经常性损益明细表的内容无异议，确认招股意向书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人（签字）：

石文先

签字注册会计师（签字）：

罗跃龙 李小玲

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

2019 年 月 28 日

五、资产评估机构声明

本机构及签字资产评估师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本机构出具的资产评估报告及补充说明无矛盾之处。本机构及签字资产评估师对发行人在招股说明书中引用的资产评估报告及补充说明的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

资产评估机构负责人（签字）：

李应峰

签字资产评估师（签字）：

曾毅凯　　齐兴宏

北京亚超资产评估有限公司

2014 年 6 月 23 日

六、验资机构声明

本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本机构出具的验资报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书中引用的验资报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担相应的法律责任。

验资机构负责人（签字）：

郑树平

签字注册会计师（签字）：

中国注册会计师 舒畅 00120011

中国注册会计师 徐漾 01[illegible]33

舒畅 徐漾

中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）

2018 年 6 月 28 日

七、验资复核机构声明

本所及签字注册会计师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本所出具的《关于北京值得买科技股份有限公司出资时实收资本到位情况的复核报告》（众环验字（2017）1160001 号）及《北京值得买科技股份有限公司验资复核报告》（众环验字（2019）110001 号）无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书中引用的上述报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对引用的上述内容的真实性、准确性、完整性和及时性承担相应的法律责任。

验资机构负责人（签字）：

石文先

签字注册会计师（签字）：

罗跃龙　　李小玲

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

2019 年 6 月 28 日

八、审计复核机构声明

本所及签字注册会计师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本所出具的《北京值得买科技股份有限公司审计专项复核报告》（众环专字（2019）110023号）无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书中引用的上述报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对引用的上述内容的真实性、准确性、完整性和及时性承担相应的法律责任。

审计复核机构负责人（签字）：

石文先

签字注册会计师（签字）：

罗跃龙　　李小玲

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）

2019年 月 28 日

第十三节 附件

一、备查文件目录

（一）发行保荐书（附：发行人成长性专项意见）及发行保荐工作报告；

（二）发行人关于公司设立以来股本演变情况的说明及其董事、监事、高级管理人员的确认意见；

（三）发行人控股股东、实际控制人对招股说明书的确认意见；

（四）财务报表及审计报告；

（五）内部控制鉴证报告；

（六）经注册会计师鉴证的非经常性损益明细表；

（七）法律意见书及律师工作报告；

（八）公司章程（草案）；

（九）中国证监会核准本次发行的文件；

（十）其他与本次发行有关的重要文件。

二、文件查阅时间

本次发行期间每个工作日的上午 9:30-11:30，下午 2:00-5:00。

三、文件查阅地点

投资者于本次发行承销期间，各种备查文件将存放在公司和保荐人（主承销商）的办公地点，投资者可在公司股票发行的承销期内查阅。