

**摩登大道时尚集团股份有限公司关于
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
反馈意见的回复**

中国证券监督管理委员会：

摩登大道时尚集团股份有限公司（以下简称“摩登大道”、“上市公司”、“本公司”或“公司”）于 2016 年 12 月 9 日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（163420 号），公司现根据反馈意见所涉问题进行说明和解释。

如无特殊说明，本回复中所采用的释义与《摩登大道时尚集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》一致。

本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

目 录

问题一：申请材料显示，本次交易拟募集配套资金不超过 2.3 亿元，主要用于本次交易现金对价支付及支付本次交易相关费用。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司资产负债率为 54.61%，货币资金余额为 4.2 亿元。请你公司结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。7

问题二：申请材料显示，根据本次交易的需要，在本次交易获得中国证监会批准后，悦然心动将从全国中小企业股份转让系统终止挂牌，之后悦然心动的整体性质将发生变更，由股份有限公司变更为有限责任公司。请你公司补充披露悦然心动的组织形式由股份公司变更为有限公司的具体计划及相关安排，是否符合《公司法》的规定，是否存在法律障碍，以及如未变更对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 11

问题三：申请材料显示，悦然心动及其子公司威震天在报告期内存在未取得增值电信业务经营许可证即开展经营活动的情形；香港悦然取得《企业境外投资证书》的时间晚于其设立时间；同时，申请材料中未披露悦然心动取得的软件企业认定证书的有效期。请你公司：1) 补充披露对威震天从事电信增值业务授权手续的办理进展，预期完成时间，以及是否存在法律障碍；2) 补充披露悦然心动及其子公司威震天、香港悦然是否可能因未取得相关许可证或证书即开展经营活动而被处罚，相关应对措施及其对本次交易的影响。3) 补充披露悦然心动取得的软件企业认定证书的有效期截止日，是否已经过期或接近有效期截止日，如是，补充披露续办的进展情况，是否存在法律障碍，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。15

问题四：申请材料显示，报告期内标的公司主要收入来源于平台商的分成收入。目前，悦然心动与苹果、谷歌发行平台的分成比例为 70%：30%。请你公司：1) 补充披露与除苹果、谷歌外的其他平台商的分成比例。2) 补充披露相关产品是否需要经过平台商的审核、许可或备案。3) 补充披露与相关平台商签订的合同期限及续约情况，是否存在违约或不续约风险，如存在，补充披露对标的资产持续盈利能力的影响及应对措施。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。17

问题五：申请资料显示，标的公司的产品通过苹果、谷歌等移动互联网平台上

线运营，供全球用户下载使用，境外业务涉及地域范围较广。请你公司补充披露海外业务生产经营是否符合所在地相关法律法规，是否需要取得所在地生产经营相关资质、许可及备案手续。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。
.....24

问题六：申请材料显示，悦然心动及其子公司共租赁三处办公场所，且均未办理房屋租赁备案登记手续。请你公司补充披露相关租赁合同未履行租赁备案登记手续的原因，是否存在租赁违约风险，以及对经营稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。26

问题七：申请材料显示，2014年、2015年、2016年1-6月，悦然心动前三大客户收入占比分别为97.04%、98.04%、87.23%。请你公司：1) 结合业务模式，补充披露悦然心动客户集中度较高的原因和合理性。2) 补充披露与主要客户合作的稳定性，是否存在业务依赖及其应对措施，并进一步提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。27

问题八：申请材料显示，报告期内悦然心动的营业收入分别为973.55万元、2015.94万元、3265.59万元，营业收入逐年上升。悦然心动移动应用产品主要分为个性化工具、社交辅助工具及微任务工具三类，其中，个性化工具收入类型包括广告收入和应用内付费收入，社交辅助工具收入类型包括应用内付费收入和广告收入，微任务工具主要依靠广告实现收入。请你公司：1) 分应用内付费收入和广告收入，补充披露个性化工具和社交辅助工具的收入构成。2) 结合主要应用在报告期内的运营数据，包括但不限于累计用户数、活跃用户数、转化率、月均ARPU值、与应用商店的分成比例等，补充披露个性化工具、社交辅助工具应用内付费收入确认的准确性。3) 结合与广告平台签署合同的收费条款、主要应用的运营数据等，补充披露报告期内个性化工具、微任务工具和社交辅助工具的广告收入确认的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。32

问题九：申请材料显示，悦然心动移动应用产品主要分为个性化工具、社交辅助工具及微任务工具三类。其中，微任务工具主要依靠广告实现收入，即悦然心动通过与广告平台合作，在App中嵌入广告平台的信息推广条，并引导App用户主动点击或点击后下载，与广告平台按照协议约定比例分成。微任务工具在2016年1-6月实现收入1,477.16万元，收入占比45.23%，上年度该项业务收入为67.77万元。请你公司：1) 补充披露微任务工具应用产品的具体业务模式，是否与其他两类工具应用产品存在业务上的关联，如依赖其他两类应用产品的

流量资源等。2) 补充披露微任务工具业务收入增长较快的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。39

问题十：申请材料显示，2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，悦然心动管理费用金额分别为 286.52 万元、753.37 万元、781.49 万元，占营业收入比重分别为 29.39%、37.29%、23.92%。截至 2016 年 6 月 30 日，悦然心动拥有员工 57 名。请你公司：1) 补充披露管理费用的具体构成情况。2) 结合报告期内各期间员工数量的变化、人均薪酬、应用的开发数量等，补充披露管理费用中员工薪酬相关的费用是否合理。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .42

问题十一：请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》三十二条第（四）款的要求，按照利润表项目逐项分析报告期经营成果变化的原因，对于变动幅度较大的项目应当重点说明。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。45

问题十二：申请材料显示，收益法评估中悦然心动 2016 年 7-12 月的预测主营业务收入为 2,785.88 万元，预测净利润为 1,741.25 万元。请你公司结合截止目前的经营业绩、产品市场推广情况，补充披露悦然心动 2016 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。50

问题十三：申请材料显示，2014 年、2015 年悦然心动社交辅助工具类应用产品的月均新增用户数分别为 72.38 万、86.28 万、90.09 万个，该应用产品涵盖了 Padview、Followers Tracker、Followgrow for Twitter、InstaPics 等多款 APP。收益法评估中预测 2016 年 10 月、2018 年年初分别上线两款新产品，新产品第一年、第二年的月均新增用户数分别为 55 万、75 万。请你公司结合报告期单款应用产品的月均新增用户数、2016 年 10 月上线新产品的月均新增用户等，补充披露悦然心动预测期月均新增用户数测算的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。52

问题十四：申请材料显示，2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月悦然心动社交辅助工具类应用产品的活跃用户转化率分别为 18.74%、9.63%、7.69%，在总用户数增长较快的情况下，收益法评估中预测 2017 年-2021 年的转化率分别为 6%、5.5%、5%、4.5%、4%。请你公司补充披露悦然心动未来年度活跃用户转化率的预测依据、过程和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。58

问题十五：申请材料显示，2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月悦然心动社交辅助

工具类应用产品的月均 ARPU 值分别为 0.07 美元，0.121 美元、0.203 美元。收益法评估中 2017 年的预测 ARPU 值为 0.243 美元，2018 年及以后年度的预测 ARPU 值为 0.292 美元。请你公司补充披露悦然心动预测期月均 ARPU 值远高于报告期的原因、依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。60

问题十六：申请材料显示，收益法评估中悦然心动 2016 年至 2018 年度的预测毛利率分别为 79.33%、82.17%、81.47%，相比 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月的毛利率（97.43%、92.5%、78.42%），预测期毛利率稳定且比 2016 年 1-6 月的毛利率高。请你公司补充披露悦然心动 2016 年及以后年度毛利率预测的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。60

问题十七：请你公司补充披露对悦然心动月活跃用户的认定标准及依据，并结合同行业可比公司情况，补充披露月活跃用户认定的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。69

问题十八：申请材料显示，截至 2016 年 6 月 30 日，悦然心动开发的 Fancykey Keyboard (iOS) 的 iOS 系统下载在美国免费工具类应用排名第 17 名，Padview 的下载在美国免费类摄影与录像类应用排名第 6 名，Gift Saga 的下载排名第 114 名。请你公司：71

1) 补充披露选取 Appannie 作为下载排名依据的原因及合理性。71

2) 下载排名的截图显示的时间段为 2016 年 6 月 30 日至 2016 年 6 月 30 日，补充披露上述时间段与申请材料中“截至 2016 年 6 月 30 日”的表述是否矛盾。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。71

问题十九：申请材料显示，根据悦然心动主管工商、税务、环保、公积金等政府机关出具的证明，悦然心动自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 6 月 30 日之间，不存在重大违法违规行为，不存在受到重大行政处罚的情形。请你公司补充披露，截至目前悦然心动是否存在重大违法违规行为，以及是否存在受到重大行政处罚的情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。73

问题二十：申请材料显示，悦然心动成立于 2012 年 5 月 30 日，成立时其名称为“武汉悦然心动网络科技有限公司”，即悦然有限。2015 年 8 月 6 日，悦然有限变更为股份公司，更名为“武汉悦然心动网络科技股份有限公司”，即悦然心动。你公司在披露交易对方最近三年的职务情况时，除赵威的职务中出现在悦然有限担任职务的情况外，其他交易对方的职务中均未出现在悦然有限担任职

务的情况，表述均为“悦然心动”。请你公司核实上述信息披露内容是否需要予以更正，请独立财务顾问核查并发表明确意见。74

问题二十一：请你公司补充披露上市公司股权结构图。请独立财务顾问核查并发表明确意见。75

问题一：申请材料显示，本次交易拟募集配套资金不超过 2.3 亿元，主要用于本次交易现金对价支付及支付本次交易相关费用。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司资产负债率为 54.61%，货币资金余额为 4.2 亿元。请你公司结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

截至 2016 年 9 月末，公司货币资金金额相对较高，主要是由于 2016 年非公开募集资金尚未使用完毕形成，公司现有货币资金已有明确的安排，综合考虑公司目前的生产经营情况及未来发展规划，本次募集配套资金用于支付交易中的现金对价和本次交易相关费用具有必要性和合理性。具体说明如下：

一、本次募集配套资金的具体用途

本次交易拟募集配套资金总额不超过 2.3 亿元，本次交易发行股份购买资产部分的总对价为 2.94 亿元，募集配套资金总额未超过发行股份购买资产交易对价的 100%。本次交易募集配套资金主要用途如下：

单位：亿元

序号	项目名称	投入金额
1	现金对价	1.96
2	本次交易相关费用	0.34
合计		2.30

二、本次募集配套资金的必要性

截至 2016 年 6 月 30 日，公司合并报表账面货币资金余额为 4.2 亿元，截至 2016 年 9 月 30 日，公司合并报表账面货币资金余额为 8.15 亿元，其中包括首发募集资金余额 0.16 亿元、2016 年度非公开募集资金余额 4.11 亿元（不含已经扣除待支付的募集发行费用 0.06 亿元），银行承兑汇票保证金、信用证保证金等使用受限的货币资金 0.17 亿元，其余 3.65 亿元主要用于公司日常业务经营、偿还银行借款。因此，公司现有货币资金均已有使用计划，本次交易公司通过股权融资募集配套资金有其必要性，具体说明如下：

（一）公司现有资金的未来使用计划

1、前次募集资金使用计划

截至 2016 年 9 月 30 日，公司可用资金中前次募集资金包括首次公开发行募

集资金余额 0.16 亿元及 2016 年非公开发行募集的资金余额 4.11 亿元（不含已经扣除待支付的募集发行费用 0.06 亿元）。公司首次公开发行募集资金 0.16 亿元已经用于暂时补充流动资金。

2016 年，公司根据中国证监会《关于核准摩登大道时尚集团股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可【2016】857 号）核准，以非公开发行股票的方式向不超过 10 名特定投资者募集资金（扣除发行费用后）8.32 亿元。公司上述募集资金均有明确用途，具体如下：

单位：亿元

序号	项目名称	预计投资总额	拟使用募集资金金额
1	时尚买手店 O2O 项目	4.4	3.76
2	意大利 LEVITAS S.P.A.51%股权收购及 Dirk Bikkembergs 品牌营销网络建设项目	3.4	3.07
3	偿还银行贷款	3.0	1.5
合计		10.8	8.32

注：2016 年 10 月，公司已经使用 1.3 亿元募集资金偿还了部分短期借款，使用 0.2 亿元资金偿还了部分一年内到期的长期借款，募集资金中用于偿还银行借款的资金已经使用完毕。

截至 2016 年 9 月 30 日，上述募集资金已经使用 4.21 亿元，剩余 4.11 亿元将按照已经披露的募集资金使用规划进行后续投入。公司预计投资总额与募集资金金额投入差异部分将通过公司自筹资金方式解决。

2、其余资金未来使用计划

扣除前述用于募集资金投资项目的资金及银行承兑汇票保证金、信用证保证金等使用受限的货币资金，其余 3.65 亿元主要用于公司日常业务经营、偿还贷款，具体说明如下：

（1）日常经营所需资金投入

2016 年 1-9 月，公司经营活动现金流入为 6.3 亿元，经营活动现金流出为 7.08 亿元，经营活动产生的现金流量净额为-0.78 亿元，即 2016 年 1-9 月经营活动现金流缺口为 0.78 亿元。2016 年预计全年经营活动现金流缺口为 1 亿元。公司现有货币资金需要考虑部分用于日常经营投入。

（2）偿还银行借款所需资金

公司 2016 年及 2017 年预计偿还银行借款所需资金合计为 4.79 亿元，其中 2016 年内偿还银行借款所需资金为 3.4 亿元，2017 年内偿还银行借款所需资金为 1.39 亿元。公司现有货币资金需要考虑用于部分偿还银行借款。具体说明如下：

公司 2016 年 9 月末的短期借款为 3.74 亿元，一年内到期的长期借款为 1.57 亿元，合计需要偿还的款项为 5.31 亿元。截至 2016 年 10 月末，公司已经使用 1.3 亿元募集资金偿还了部分短期借款，使用 0.2 亿元募集资金偿还了部分一年内到期的长期借款，剩余需要偿还的短期借款及一年内到期的长期借款金额为 3.81 亿元，其中 2016 年年内到期需要偿还的金额为 3.4 亿元。

同时，截至 2016 年 9 月末，公司长期借款金额为 4.8 亿元，其中 2017 年内到期的长期借款金额为 0.48 亿元，加上一年内到期的长期借款为 1.57 亿元中需要在 2017 年偿还的金额为 0.91 亿元，合计 2017 年需要偿还的借款金额为 1.39 亿元。

此外，公司自 2015 年确立“互联网+”全球时尚品牌运营商定位以来，一直积极寻找机会，通过外延式收购，整合行业内及产业链上下游的优质公司，加快公司长期战略目标的实现，为股东创造持续稳定的业绩回报。本次交易完成后，公司将围绕发展战略，关注相关领域的投资机会，以外延并购等方式实现进一步发展，届时若有资金缺口公司将通过银行借款等方式自筹解决。

（二）上市公司资产负债率与同行业可比公司财务状况对比

截至 2016 年 6 月 30 日，公司资产负债率为 54.61%；截至 2016 年 9 月 30 日，公司资产负债率为 37.28%，资产负债率有所降低，主要系 2016 年非公开募集资金于 2016 年三季度到账所致。与同行业上市公司相比，公司的资产负债率较同行业上市公司均值高，截至 2016 年 9 月 30 日，公司短期借款及一年内到期的非流动负债合计为 5.31 亿元，短期偿债压力较大。同行业上市公司资产负债率情况如下：

证券代码	证券简称	截至 2016 年 9 月 30 日 (%)
002003.SZ	伟星股份	18.98
002029.SZ	七匹狼	30.87
002154.SZ	报喜鸟	37.56
002269.SZ	美邦服饰	56.12
002291.SZ	星期六	38.89

002404.SZ	嘉欣丝绸	38.66
002425.SZ	凯撒文化	15.21
002485.SZ	希努尔	19.13
002486.SZ	嘉麟杰	47.46
002503.SZ	搜于特	40.71
002563.SZ	森马服饰	19.90
002569.SZ	步森股份	24.31
002612.SZ	朗姿股份	29.89
002634.SZ	棒杰股份	16.92
002687.SZ	乔治白	20.33
002740.SZ	爱迪尔	34.23
002762.SZ	金发拉比	8.64
002763.SZ	汇洁股份	17.35
300005.SZ	探路者	20.81
600107.SH	美尔雅	57.61
600137.SH	浪莎股份	19.99
600398.SH	海澜之家	58.43
600400.SH	红豆股份	47.71
601566.SH	九牧王	18.86
601718.SH	际华集团	46.34
603518.SH	维格娜丝	5.93
603555.SH	贵人鸟	61.60
603808.SH	歌力思	27.56
平均值		31.43
摩登大道		37.28

注：按照证监会行业分类，上市公司所处行业为纺织服装、服饰行业，上述同行业上市公司数据以证监会行业分类标准筛选，剔除了因借壳而变更主营业务的上市公司圆通速递（600233）。

（三）可利用的融资渠道及授信额度

目前，公司可利用的融资渠道主要有发行证券募集资金、银行贷款等。截至2016年9月30日，公司短期借款为3.74亿元，一年内到期的非流动负债为1.57亿元，长期借款为4.8亿元，合计为10.12亿元，占负债总额的比例为80.78%，公司负债主要由银行借款构成，2016年1-9月计入财务费用的利息支出为0.29亿元，公司2016年1-9月净利润为-0.61亿元，短期偿债压力较大。

截至2016年9月30日，公司取得银行授信额度总额为9.77亿元，已使用额度为7.4亿元。公司近年来受宏观经济等各方面因素的影响，经营业绩有所下滑，现阶段短期银行负债及利息支出已对公司造成较大的偿本付息压力，同时，公司现处于业务转型升级的阶段，后续预计需要的资金量较大，因此，本次交易

通过股权融资募集配套资金有其必要性。

综上，截至 2016 年 9 月末，公司货币资金金额相对较高，主要是由于 2016 年非公开募集资金尚未使用完毕形成，公司现有货币资金已有明确的安排，预计未来的生产经营及后续发展战略实施所需货币资金金额较大。公司本次重组需要支付现金对价及本次交易相关费用 2.3 亿元，若本次不募集配套资金而全部通过银行贷款等债务类自筹方式融资将增加公司的财务费用，降低公司利润，不利于公司发展。本次募集配套资金用于支付现金对价及本次交易相关费用，有利于提高整合绩效，符合相关规定。因此，本次募集配套资金是必要的。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司的现有货币资金已有明确的安排，综合考虑上市公司目前的生产经营情况及未来发展规划，本次募集配套资金用于支付交易中的现金对价和本次交易相关费用具有必要性和合理性。

问题二：申请材料显示，根据本次交易的需要，在本次交易获得中国证监会批准后，悦然心动将从全国中小企业股份转让系统终止挂牌，之后悦然心动的整体性质将发生变更，由股份有限公司变更为有限责任公司。请你公司补充披露悦然心动的组织形式由股份公司变更为有限公司的具体计划及相关安排，是否符合《公司法》的规定，是否存在法律障碍，以及如未变更对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

本次重组交易双方已经在《发行股份及支付现金购买资产协议》中对悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司的具体计划及相关安排进行了约定，悦然心动不存在组织形式无法变更为有限责任公司的重大法律风险。具体说明如下：

一、补充披露关于悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司的具体计划及相关安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司的具体计划及相关安排为：“在本次交易取得中国证监会核准之日起 10 个工作日内，悦然心动应当向股转系统提交终止挂牌的

申请。在悦然心动取得股转系统同意其终止挂牌的正式文件起 10 个工作日内，悦然心动应当向主管工商行政管理部门提交将其公司形式由股份有限公司整体变更为有限责任公司的工商变更登记所需的全部材料。”

二、补充披露关于悦然心动的组织形式变更是否符合《公司法》的规定，是否存在法律障碍

（一）《公司法》关于股份有限公司变更为有限责任公司的相关规定

根据《公司法》第九条的规定，股份有限公司变更为有限责任公司，应当符合本法规定的有限责任公司的条件。

根据《公司法》第二十三条的规定，设立有限责任公司，应当具备下列条件：

- （1）股东符合法定人数；
- （2）有符合公司章程规定的全体股东认缴的出资额；
- （3）股东共同制定公司章程；
- （4）有公司名称，建立符合有限责任公司要求的组织机构；
- （5）有公司住所。

根据《公司法》第二十四条的规定，有限责任公司由五十个以下股东出资设立。

根据《公司法》第一百零三条的规定，股份有限公司变更公司形式须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

综上，悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司，需履行悦然心动内部决议程序，符合《公司法》关于有限责任公司的设立条件，并办理相应的工商变更登记手续。

（二）悦然心动的组织形式变更符合《公司法》规定，且不存在法律障碍

2016 年 11 月 11 日，悦然心动召开 2016 年第二次临时股东大会，审议的《关于公司全体股东向摩登大道时尚集团股份有限公司转让公司 100% 股权暨公司性质整体变更的议案》经出席会议的股东所持表决权 100% 通过，悦然心动变更为有限责任公司的审议程序符合《公司法》的规定。

截至本回复意见出具日，悦然心动的股东有 6 名且均已实缴其认缴的出资额，悦然心动具有自身的名称和住所，其股东也承诺签署悦然心动变更为有限责任公司所需的所有文件（包括章程）。在悦然心动及其股东履行《发行股份及支

付现金购买资产协议》项下义务的情况下，悦然心动符合《公司法》关于有限公司的设立条件，悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司不存在实质性法律障碍。

三、补充披露关于悦然心动的组织形式如未变更对本次交易的影响

根据《公司法》第一百四十一条规定，公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。

根据本次交易方案，上市公司发行股份及支付现金购买的标的资产为交易对方，即颜庆华、刘金柱、赵威、陈国兴、曾李青及悦然心动投资持有的悦然心动100%股权。其中，颜庆华、刘金柱、赵威、陈国兴、曾李青担任悦然心动董事职务，若悦然心动的公司类型未能顺利变更为有限责任公司，颜庆华、刘金柱、赵威、陈国兴、曾李青转让股权将受到前述规定的限制。

鉴于《公司法》允许公司依法进行组织形式变更，未就股份有限公司变更为有限责任公司设置实质审核条件，悦然心动已依法履行了现阶段必要的批准程序，且交易对方和悦然心动已在《发行股份及支付现金购买资产协议》承诺按期完成悦然心动的组织形式变更手续，悦然心动不存在组织形式无法变更为有限责任公司的重大法律风险。

公司已经在重组报告书中重大风险提示中对上述风险作了进一步揭示，具体如下：

“（八）标的公司申请终止挂牌及公司类型变更的风险

根据《公司法》第一百四十一条规定，公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。

根据本次交易方案，上市公司发行股份及支付现金购买的标的资产为交易对方，即颜庆华、刘金柱、赵威、陈国兴、曾李青及悦然心动投资持有的悦然心动

100%股权。其中，颜庆华、刘金柱、赵威、陈国兴、曾李青担任悦然心动董事职务，若悦然心动的公司类型未能顺利变更为有限责任公司，颜庆华、刘金柱、赵威、陈国兴、曾李青转让股权将受到前述规定的限制。

根据《公司法》及相关规定，根据本次交易的需要，在本次交易获得中国证监会批准后，悦然心动将从全国中小企业股份转让系统终止挂牌，之后悦然心动的整体性质将发生变更，由股份有限公司变更为有限责任公司。若在本次重组实施时，悦然心动未能顺利完成终止挂牌程序，公司类型未能顺利变更为有限责任公司，将对本次重组的实施产生不利影响。因此，提请投资者关注标的公司申请终止挂牌及变更公司类型对本次重组实施的影响。”

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有责任有限公司的相关安排符合《公司法》的规定，其组织形式变更已获得其股东大会审议通过，在悦然心动及其股东履行《发行股份及支付现金购买资产协议》项下义务的情况下，悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司不存在实质性法律障碍。

2、鉴于《公司法》允许公司依法进行组织形式变更，未就股份有限公司变更为有限责任公司设置实质审核条件，悦然心动已依法履行了现阶段必要的批准程序，且交易对方和悦然心动已在《发行股份及支付现金购买资产协议》承诺按期完成悦然心动的组织形式变更手续，悦然心动不存在组织形式无法变更为有限责任公司的重大法律风险。

经核查，律师认为：

1、悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有责任有限公司的相关安排符合《公司法》的规定，其组织形式变更已获得其股东大会审议通过，在悦然心动及其股东履行《发行股份及支付现金购买资产协议》项下义务的情况下，悦然心动的组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司不存在实质性法律障碍。

2、鉴于《公司法》允许公司依法进行组织形式变更，未就股份有限公司变更为有限责任公司设置实质审核条件，悦然心动已依法履行了现阶段必要的批准程序，且交易对方和悦然心动已在《发行股份及支付现金购买资产协议》承诺按期完成悦然心动的组织形式变更手续，本所律师认为，悦然心动不存在组织形式

无法变更为有限责任公司的重大法律风险。

问题三：申请材料显示，悦然心动及其子公司威震天在报告期内存在未取得增值电信业务经营许可证即开展经营活动的情形；香港悦然取得《企业境外投资证书》的时间晚于其设立时间；同时，申请材料中未披露悦然心动取得的软件企业认定证书的有效期。请你公司：**1）**补充披露对威震天从事电信增值业务授权手续的办理进展，预期完成时间，以及是否存在法律障碍；**2）**补充披露悦然心动及其子公司威震天、香港悦然是否可能因未取得相关许可证或证书即开展经营活动而被处罚，相关应对措施及其对本次交易的影响。**3）**补充披露悦然心动取得的软件企业认定证书的有效期截止日，是否已经过期或接近有效期截止日，如是，补充披露续办的进展情况，是否存在法律障碍，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

悦然心动对威震天从事增值电信业务的授权手续已办理完毕。鉴于悦然心动和威震天已取得开展增值电信业务的经营许可，悦然心动已就设立香港悦然补办了《企业境外投资证书》，且悦然心动的实际控制人已就可能引致的风险出具了承诺函，悦然心动及其子公司威震天、香港悦然此前因未取得相关许可证或证书即开展经营活动的瑕疵事项不构成本次交易的实质性障碍。2016年10月25日，悦然心动取得湖北省软件行业协会下发的《软件企业证书》(鄂RQ-2016-0364)，有效期一年，该证书尚在有效期内，暂不存在需要续展的情况。具体说明如下：

一、补充披露对威震天从事电信增值业务授权手续的办理进展，预期完成时间，以及是否存在法律障碍

悦然心动已于2016年11月28日获得换发后的《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》(鄂B2-20160029)，许可范围为“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)”，业务覆盖范围：不含信息搜索查询服务、信息即时交互服务(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展相应经营活动)，有效期至2021年2月25日，已授权威震天经营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)。

悦然心动已于 2016 年 9 月 29 日获得换发后的《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》(B2-20160171)，许可范围为“第二类增值电信业务中的信息服务业务(不含互联网信息服务)”，业务覆盖范围：全国，有效期至 2021 年 2 月 4 日，已授权威震天在湖北省经营第二类增值电信业务中的信息服务业务(不含互联网信息服务)。

截至本回复意见出具日，悦然心动对威震天从事增值电信业务的授权手续已办理完毕。

二、补充披露悦然心动及其子公司威震天、香港悦然是否可能因未取得相关许可证或证书即开展经营活动而被处罚，相关应对措施及其对本次交易的影响

根据《中华人民共和国电信条例》及《电信业务经营许可管理办法》的规定，悦然心动及其子公司威震天在报告期内存在未取得增值电信业务经营许可证即开展经营活动的情形，存在受到主管部门处罚的风险。

根据《境外投资管理办法》，悦然心动设立香港悦然，需向湖北省商务厅备案，但该办法未就未及时处理备案规定明确的法律后果；但该办法同时规定，企业境外投资不得危害中华人民共和国国家主权、安全和社会公共利益，或违反中华人民共和国法律法规，如有违反，应当承担相应的法律责任。因此，不排除悦然心动设立香港悦然时未及时办理境外投资手续而被处罚的风险。

根据公司法律顾问及独立财务顾问在相关业务主管部门网站查询情况，未检索到悦然心动及其子公司威震天受到相关主管部门处罚的信息。同时，鉴于悦然心动和威震天已取得开展增值电信业务的经营许可，悦然心动已就设立香港悦然补办了《企业境外投资证书》，且悦然心动的实际控制人已就前述瑕疵可能引致的风险出具了承诺函，悦然心动及其子公司威震天、香港悦然此前因未取得相关许可证或证书即开展经营活动的瑕疵事项不构成本次交易的实质性障碍。

三、补充披露悦然心动取得的软件企业认定证书的有效期限截止日，是否已经过期或接近有效期限截止日，如是，补充披露续办的进展情况，是否存在法律障碍，以及对本次交易的影响

2016 年 10 月 25 日，悦然心动取得湖北省软件行业协会下发的《软件企业

证书》(鄂 RQ-2016-0364), 有效期一年。该证书尚在有效期内, 暂不存在需要续展的情况。公司已经在重组报告书进行了更新披露。

四、中介机构核查意见

经核查, 律师认为:

鉴于悦然心动和威震天已取得开展增值电信业务的经营许可, 悦然心动已就设立香港悦然补办了《企业境外投资证书》, 且悦然心动的实际控制人已就前述瑕疵可能引致的风险出具了承诺函, 本所律师认为, 前述瑕疵不构成本次交易的实质性障碍。

经核查, 独立财务顾问认为:

1、悦然心动对威震天从事增值电信业务的授权手续已办理完毕。鉴于悦然心动和威震天已取得开展增值电信业务的经营许可, 悦然心动已就设立香港悦然补办了《企业境外投资证书》, 且悦然心动的实际控制人已就可能引致的风险出具了承诺函, 悦然心动及其子公司威震天、香港悦然此前因未取得相关许可证或证书即开展经营活动的瑕疵事项不构成本次交易的实质性障碍。

2、2016年10月25日, 悦然心动取得湖北省软件行业协会下发的《软件企业证书》(鄂 RQ-2016-0364), 有效期一年。该证书尚在有效期内, 暂不存在需要续展的情况。

问题四: 申请材料显示, 报告期内标的公司主要收入来源于平台商的分成收入。目前, 悦然心动与苹果、谷歌发行平台的分成比例为 **70%: 30%**。请你公司: 1) 补充披露与除苹果、谷歌外的其他平台商的分成比例。2) 补充披露相关产品是否需要经过平台商的审核、许可或备案。3) 补充披露与相关平台商签订的合同期限及续约情况, 是否存在违约或不续约风险, 如存在, 补充披露对标的资产持续盈利能力的影响及应对措施。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复:

悦然心动相关产品主要通过苹果及谷歌平台发行, 需要经过苹果及谷歌的审核, 但无需经过特别许可或者备案。悦然心动不涉及在广告平台发布产品的情形,

无需经过广告平台商的审核、许可或备案。

悦然心动的主要客户为发行平台客户及广告平台客户，除苹果、谷歌外的其他主要平台商为广告平台商，根据协议约定，悦然心动与广告平台的分成比例一般为 70%：30% 或者 75%：25%，部分平台商会根据每月总收入相应调整分成比例。悦然心动与平台商签订的协议部分为长期协议，部分为自动续约协议，悦然心动与平台商的合作情况良好，未发生违约情况，平台商主动不续约的可能性较低。具体说明如下：

一、补充披露除苹果、谷歌外的其他平台商的分成比例

根据悦然心动提供的平台商协议及说明，除苹果、谷歌外的其他主要平台商为 FYBER GMBH(曾用名为 SponsorPay)、NATIVEX LLC 及 SUPERSONIC ADS LTD，其各自的分成比例具体情况如下：

(一) FYBER GMBH 的平台分成比例

根据悦然心动与 FYBER GMBH 签订的 PARTNERSHIP AGREEMENT(“合作协议”)第 2.1.1 条规定，悦然心动作为发布者，其与 FYBER GMBH 的分成比例为 70%：30%。

(二) NATIVEX LLC 的平台分成比例

根据悦然心动与 NATIVEX LLC 签订的 SERVICE ORDER(“服务订单”)，二者的分成比例根据悦然心动每月总收入相应调整，具体情况如下：

分成比例(悦然心动/平台商)	每月总收入(美元)
70%/30%	0-150,000
75%/25%	150,000-200,000
80%/20%	200,000-300,000
85%/15%	>300,000

(三) SUPERSONIC ADS LTD 的平台分成比例

根据悦然心动与 SUPERSONIC ADS LTD 签订的 Publisher Agreement-Special Terms Addendum (“发布者协议-特别约定附件”)，双方基本分成比例为 75%：25% (占多数比例的为悦然心动)。若某一月悦然心动日均分成收入达到或超过 4,000 美金，则从下一个月开始双方分成比例变更为悦然心动占 80%，但若某月悦然心动的日均分成收入低于 4,000 美金，则双方分成比例回归至基本分成比例。

二、补充披露相关产品是否需要经过平台商的审核、许可或备案。

根据悦然心动的主营业务情况，其主要在苹果 iOS 平台及谷歌安卓平台发布相关产品，FYBER GMBH、NATIVEX LLC 及 SUPERSONIC ADS LTD 为悦然心动的广告合作平台商，悦然心动不涉及在广告合作平台商发布产品的情形，无需经过广告平台商的审核、许可或备案。

根据苹果发布的平台政策，产品在上线之前，需要经过苹果的内部审核。平台政策除了要求相关产品不得含有色情、暴力、宗教、赌博内容等基本要求外，还对产品的技术参数、隐私设置、界面等做了明确的规定。而谷歌发布的平台政策对产品的要求也基本如此。因此，悦然心动相关产品需要经过苹果及谷歌的审核，但无需经过特别许可或者备案，具体说明如下：

（一）苹果 iOS 平台的审核政策

根据苹果 iOS 平台审核政策，除暴力、色情、宗教、赌博等基本要点外，对应用的技术参数、隐私设置、外观、内容、界面、广告位、支付系统都做出了较明确的规定。应用产品在 iOS 平台上经营，在提交应用商店时需经过审核通过。在全球范围内，只有通过审核的应用，才能在 iOS 的应用商店上线运营。

自标的公司成立以来，发布的多款应用已在 iOS 平台上线运营，因此研发和发行团队都已对 iOS 平台审核要点有较为深入的认识，目前的在研产品中也不涉及突破 iOS 审核指南中明确限制的内容。标的公司在 iOS 平台发行的应用产品审核风险较小。

（二）谷歌安卓平台的审核政策

根据谷歌安卓平台审核政策，终止上架的主要原因包括涉及网络诱骗、色情、间谍等内容，悦然心动产品应用不涉及以上因素，因上述原因被安卓平台终止上架的可能性较小。标的公司定期对审核政策进行研究和核对，严格遵守安卓平台审核政策，自标的公司成立以来，多款产品已在安卓平台上线，标的公司目前开发的产品不存在突破安卓平台的审核限制的情况，标的公司在安卓平台发行的应用产品审核风险较小。

三、补充披露与相关平台商签订的合同期限及续约情况，是否存在违约或不续约风险，如存在，补充披露对标的资产持续盈利能力的影响及应对措施

(一) 补充披露与相关平台商签订的合同期限及续约情况

平台商名称	协议名称	协议期限
苹果	Apple Developer Program License Agreement(开发者许可协议)	自开设平台账户并激活起 1 年，此后以每年支付平台年费为续期条件，按约支付且不违反协议约定的，协议自动续期 1 年
谷歌	Google Play Developer Distribution Agreement (开发者分发协议)	长期有效
FYBER GMBH	PARTNERSHIP AGREEMENT(合作协议)	自协议签订之日起 90 日，若双方无其他约定，到期后则自动续期 90 日，以此类推
NATIVEX LLC	Monetization Terms and Conditions(平台政策)及服务订单	自协议签订之日起 1 年，到期后自动续期 1 年
SUPERSONIC ADS LTD	Platform Service General Terms and Conditions(平台政策)及特别约定	长期有效

悦然心动与谷歌、SUPERSONIC ADS LTD 之间签订的协议为长期协议，目前，当事方均在履约过程中，不涉及续约的情况；悦然心动与苹果、FYBER GMBH、NATIVEX LLC 之间存在续约的情况，其中，悦然心动与苹果、FYBER GMBH 续约次数较多，且较为稳定；悦然心动与 NATIVEX LLC 已于 2016 年 6 月 15 日签订了新的协议，目前尚在履行中。

四、相关平台是否存在违约或不续约风险

根据悦然心动自成立以来与上述客户合作情况可知，悦然心动与平台商的合作情况良好，未发生违约情况，平台商主动不续约的可能性较低。具体说明如下：

(一) 应用平台违约风险

报告期内，标的公司的用户主要通过苹果的 iOS 平台下载，少部分用户通过谷歌安卓平台下载。两大发行平台是全球主要的应用平台，凭借其社交化、全平台及服务一体化的互联网生态系统，两个平台能够给应用产品带来流量和收入，进而提升产品的知名度和盈利能力。对于平台而言，能够持续吸引优秀的开发者

将其开发的优质产品接入平台运营是保持活力、增加用户数量与黏性、进而丰富平台生态系统并提高平台价值的核心所在，悦然心动的应用产品在平台上架，有利于实现双赢，苹果 iOS 平台和谷歌安卓平台违约或不续约的风险较小。

（二）广告平台违约风险

报告期内，标的公司的广告业务收入主要通过 FYBER GMBH、NATIVEX LLC、SUPERSONIC ADS LTD 平台进行运营。打造开放性的广告平台是互联网行业的主流趋势，标的公司拥有多款优质的移动社交应用工具，积累了大量具备一定消费能力的年轻用户群体，广告平台与标的公司合作，有利于实现合作共赢，广告平台主动违约或不续约风险较小。

五、具体应对措施及对未来盈利能力的影响

（一）平台商违约对悦然心动盈利能力的影响

悦然心动的业务模式为，将自行研发的 APP 产品在苹果等应用商店全球发行，供用户免费下载；当用户需要使用应用中的高级功能时，可选择在应用内付费或者完成应用内指定的广告任务来获得应用内的虚拟货币，用虚拟货币来解锁应用内的高级功能。因此，悦然心动的主要客户为互联网 APP 产品发行平台和广告平台。2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月，悦然心动前三大客户收入占比分别为 97.04%、98.04%、87.23%。悦然心动前三大客户从类别上分属于发行平台和广告平台客户，客户集中度相对较高，如果悦然心动与平台的合作关系发生变化，将对悦然心动经营业绩造成不利影响。

（二）具体应对措施

对于应用产品发行平台客户而言，标的公司将加强对应用产品的质量控制，避免发生审核风险，对于广告平台客户而言，标的公司将改进现有的移动社交应用工具，并开发更多优质的应用产品，积累更多具备一定消费能力的年轻用户群体，增强用户黏性，优质的互联网用户群体有利于提升标的公司对广告平台的吸引力和议价能力，降低广告平台的不续约风险和违约风险。除现有广告平台外，标的公司将与更多的广告平台合作，降低对现有广告平台的依赖性。通过实施以上措施，标的公司与广告平台的违约或不续约风险大大降低，多样化的广告平台和更多的应用产品将有利于盈利能力进一步改善。具体应对措施如下：

1、加强对应用产品的质量控制，保持与应用产品发行平台良好的合作关系，

避免发生审核风险

悦然心动通过对移动互联网应用产品开发项目各阶段质量的控制，确保 App 开发各方面内容（包括界面设计、美术表现、操作体验等）达到各项测试指标的同时符合发行平台审核政策的要求，在最大程度上保障用户使用的流畅性。如上所述，自标的公司成立以来，发布的多款应用已在苹果及谷歌平台上线运营，因此研发和发行团队都已对发行平台审核要点有较为深入的认识，目前的在研产品中也不涉及突破发行平台审核指南中明确限制的内容。未来，悦然心动将继续加强对应用产品的质量控制，避免发生审核风险。

2、开发更多的产品、积累更多的用户资源，增强对广告平台的主动选择权，降低广告平台单方违约带来的经营风险

（1）开发更多的产品，增强产品用户黏性

截至 2016 年 9 月 30 日，悦然心动紧跟海外社交应用工具需求研发移动应用 APP，通过 iOS、谷歌等全系列移动平台面向全球发布了 40 余款产品，全面覆盖 iOS、谷歌等移动应用平台。悦然心动在推出一款新产品时，基于过往产品形成的用户口碑，可较竞争者及其产品更早积累优质的用户资源。悦然心动目前已经形成了较为完善的产品体系，产品类别如下：

个性化工具	针对海外移动互联网用户丰富的个性化需求而研发推出的一系列工具类应用，如 FancyKey Keyboard 等
微任务工具	基于用户行为研究，针对不同类型用户研发的一系列工具类应用，引导用户完成广告平台设置的微任务，并获得虚拟货币。如 Gift Saga 等
社交辅助工具	针对海外社交网络用户的多样化社交辅助需求而研发推出的一系列工具类应用，如 Padview、Followers Tracker、Instapics 和 Followgrow for Twitter 等

未来悦然心动将开发更多的产品，增强产品的用户黏性，从而增强对广告平台主动选择权。

（2）拓展更多的社交平台，积累更多的用户资源

报告期内，基于社交辅助工具系列产品的优异表现，悦然心动在原有 Padview,Followers Tracker 等产品的基础上继续优化和完善。同时，根据社交网络用户的需求及使用习惯的变化和发展，进一步开发新的应用产品，增强用户在移动互联网社交生活中的使用体验。截至目前，全球移动互联网社交平台除

Instagram 外，还包括 Facebook、YouTube、Twitter、及 Snapchat 等，上述平台虽然均属于移动互联网社交服务类，但各平台的资源优势与其带给用户的体验各有不同。通过分析社交网络用户的使用习惯，探索用户的付费动机，悦然心动已着手开发针对不同社交平台的辅助工具产品，例如针对 Twitter 和 Facebook 的社交辅助工具。

未来悦然心动将按照上述规划拓展更多的社交平台，积累更多的用户资源，增强对广告平台的主动选择权。

（3）深挖现有发行平台用户资源，拓展更多的广告平台客户资源

发行平台方面，悦然心动将开发更多的产品，同时，拓展更多的社交网络，增强用户体验，深挖现有发行平台用户资源，除继续在苹果平台上维护和发布产品外，还将加大谷歌平台的拓展力度，提升产品在谷歌平台的发布力度。

广告平台方面，由于悦然心动产品具备较好的用户黏性，能够为广告平台引流，因此其具备选择广告平台的主动权，悦然心动将通过保持和增强客户黏性、增加用户规模等方式维持自身的用户资源优势，从而有利于拓展更多的广告平台客户，进一步降低单一广告平台类客户的收入比重。报告期内，标的公司广告平台数量有所增加。未来，悦然心动将加大与其他广告平台的合作力度，拓展更多的广告平台客户。

六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，悦然心动应用产品需要经过苹果及谷歌平台审核，不涉及许可及备案的情形。报告期内，悦然心动与平台商签订的合作协议均为可自动续约或长期有效的协议，合作双方按协议约定的分成比例开展业务，合作情况良好，平台商与悦然心动违约或者不续约的风险较小。为避免后续可能发生的违约风险，标的公司已经采取了相关应对措施，相关应对措施切实可行，有助于降低平台客户的不续约和违约风险，从而降低对标的公司持续盈利能力的影响。

经核查，会计师认为，标的公司的应用产品历史上不存在未通过审核的情况，正在开发的移动应用不存在突破苹果 iOS 平台和谷歌安卓平台审核限制的情况，应用平台违约及不续约风险较低。标的公司优质的用户群体和多样化的移动应用对广告平台具有良好的吸引力，且标的公司致力于开拓更多的广告平台，广告平

台的违约及不续约风险将进一步降低，移动应用的多样化将有利于提升盈利能力。

经核查，评估师认为，悦然心动应用产品需要经过苹果及谷歌平台审核，不涉及许可及备案的情形。报告期内，悦然心动与平台商签订的合作协议均为可自动续约或长期有效的协议，合作双方按协议约定的分成比例开展业务，合作情况良好，平台商与悦然心动违约或者不续约的风险较小。为避免后续可能发生的违约风险，标的公司已经采取了相关应对措施，相关应对措施切实可行，有助于降低平台客户的不续约和违约风险，从而降低对标的公司持续盈利能力的影响。

经核查，律师认为：

1、悦然心动发布的产品需符合苹果公司和谷歌公司的平台审核政策，截至本补充法律意见书出具之日，悦然心动未收到苹果公司和谷歌公司要求其产品下架的通知。

2、悦然心动与平台商签订的相关协议，虽不能完全排除违约或续约的风险，但鉴于悦然心动报告期内收入的稳定性及履约情况，截至本补充法律意见出具之日，其违约和续约方面的风险不大。

问题五：申请资料显示，标的公司的产品通过苹果、谷歌等移动互联网平台上线运营，供全球用户下载使用，境外业务涉及地域范围较广。请你公司补充披露海外业务生产经营是否符合所在地相关法律法规，是否需要取得所在地生产经营相关资质、许可及备案手续。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

悦然心动的主营业务为移动互联网应用的开发及运营，悦然心动开展主营业务主要是通过苹果及谷歌平台发布产品并上线运营来实现，其并未在境外（香港悦然除外）设立实际经营主体，截至本回复意见出具日，悦然心动不存在因违反境外法律法规而受到处罚的情形。

根据卢王徐律师事务所出具的关于香港悦然的法律意见书及悦然心动的说明，截至本回复意见出具日，香港悦然为依香港法律合法设立及存续的公司，除正常商业登记外，其开展业务无需取得其他经营资质，在香港未涉及任何尚未了

结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚。

苹果公司及谷歌公司均为注册于美国加利福尼亚州的公司，悦然心动主要的收入及用户亦来自于美国。根据美国 Grandall Law Firm (Silicon Valley) 律师事务所出具的法律意见，悦然心动发布的产品通过苹果、谷歌平台在美国分发无需获得美国联邦主管部门的许可或批复；同时，悦然心动通过苹果、谷歌等移动互联网平台分发其产品不视为在美国加利福尼亚州从事经营活动，无需获得商业登记证照。

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本回复意见出具日，悦然心动不存在因违反境外法律法规而受到处罚的情形。

2、香港悦然为依香港法律合法设立及存续的公司，除正常商业登记外，其开展业务无需取得其他经营资质，在香港未涉及任何尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚。

3、悦然心动发布的产品通过苹果、谷歌平台在美国分发无需获得美国联邦主管部门的许可或批复；同时，悦然心动通过苹果、谷歌等移动互联网平台分发其产品不视为在美国加利福尼亚州从事经营活动，无需获得商业登记证照。

经核查，律师认为：

1、截至本补充法律意见书出具之日，悦然心动不存在因违反境外法律法规而受到处罚的情形。

2、香港悦然为依香港法律合法设立及存续的公司，除正常商业登记外，其开展业务无需取得其他经营资质，在香港未涉及任何尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚。

3、悦然心动发布的产品通过苹果、谷歌平台在美国分发无需获得美国联邦主管部门的许可或批复；同时，悦然心动通过苹果、谷歌等移动互联网平台分发其产品不视为在美国加利福尼亚州从事经营活动，无需获得商业登记证照。

问题六：申请材料显示，悦然心动及其子公司共租赁三处办公场所，且均未办理房屋租赁备案登记手续。请你公司补充披露相关租赁合同未履行租赁备案登记手续的原因，是否存在租赁违约风险，以及对经营稳定性的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

相关租赁合同未履行租赁备案登记手续系由于出租方不配合提供相应的房屋租赁备案登记所需的材料所致。悦然心动的实际控制人已出具承诺，如悦然心动及其子公司因未依法办理房屋租赁备案手续而受到相关部门处罚的，或悦然心动及其子公司因此遭受任何其他经济损失的，所有因此产生的费用均由悦然心动的实际控制人承担。悦然心动未办理租赁登记备案事项不会对悦然心动的生产经营稳定性造成重大不利影响。具体说明如下：

一、相关租赁合同未履行租赁备案登记手续的原因

相关租赁合同未履行租赁备案登记手续系由于出租方不配合提供相应的房屋租赁备案登记所需的材料所致。

二、相关租赁合同未履行租赁备案登记手续是否存在租赁违约风险

根据租赁合同的约定，合同双方并未约定将办理租赁登记备案手续作为合同一方或双方需承担的义务，因此，未办理租赁登记备案手续不会导致悦然心动及其子公司出现违约，报告期内，悦然心动及其子公司租赁的办公场所履约正常，未发生租赁违约的情形。

三、相关租赁合同未履行租赁备案登记手续对经营稳定性的影响

根据《中华人民共和国合同法》及最高人民法院《关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》（法释[2009]11号）的有关规定，悦然心动及其子公司与出租方签订的租赁合同，未办理房屋租赁登记备案手续不影响租赁合同的有效性，悦然心动及其子公司不存在需要搬迁的重大法律风险。同时，鉴于悦然心动及其子公司为互联网企业，其办公场所具有较高的可替代性，即使需要搬迁，其经营场所的搬迁也不会对其生产经营造成重大不利影响，悦然心动及其子公司成立至今没有因为租赁合同备案问题影响正常经营。

截至本回复意见出具日，悦然心动及其子公司不存在因未办理租赁登记备案

手续事项受到相关主管部门处罚的情形，如相关主管部门要求悦然心动及其子公司与出租方办理租赁登记备案手续，悦然心动及其子公司将积极配合并督促出租方共同办理租赁登记备案手续。同时，悦然心动的实际控制人已出具承诺，如悦然心动及其子公司因未依法办理房屋租赁备案手续而受到相关部门处罚的，或悦然心动及其子公司因此遭受任何其他经济损失的，所有因此产生的费用均由悦然心动的实际控制人承担。

综上，悦然心动未办理租赁登记备案事项不会对悦然心动的生产经营稳定性造成重大不利影响。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、相关租赁合同未履行租赁备案登记手续系由于出租方不配合提供相应的房屋租赁备案登记所需的材料所致。根据租赁合同的约定，合同双方并未约定将办理租赁登记备案手续作为合同一方或双方需承担的义务，因此，未办理租赁登记备案手续不会导致悦然心动及其子公司出现违约。

2、悦然心动及其子公司不存在因未办理租赁登记备案手续事项受到相关主管部门处罚的情形，悦然心动的实际控制人已出具承诺，如悦然心动及其子公司因未依法办理房屋租赁备案手续而受到相关部门处罚的，或悦然心动及其子公司因此遭受任何其他经济损失的，所有因此产生的费用均由悦然心动的实际控制人承担。悦然心动未办理租赁登记备案事项不会对悦然心动的生产经营稳定性造成重大不利影响。

经核查，律师认为：悦然心动未办理租赁登记备案事项不会对悦然心动的生产经营稳定性造成重大不利影响。

问题七：申请材料显示，2014年、2015年、2016年1-6月，悦然心动前三大客户收入占比分别为97.04%、98.04%、87.23%。请你公司：1）结合业务模式，补充披露悦然心动客户集中度较高的原因和合理性。2）补充披露与主要客户合作的稳定性，是否存在业务依赖及其应对措施，并进一步提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

报告期内，悦然心动的客户集中度较高是由其业务模式（APP 应用产品发行）、行业格局（发行平台相对集中）及企业发展所处阶段（处于快速发展阶段）等客观因素所决定的，具有合理性；随着悦然心动盈利能力的增强、客户拓展数量的增加，其客户集中程度已开始呈现分散趋势。

悦然心动与主要客户的合作较为稳定，其广告业务对广告平台类客户不存在重大依赖风险；其应用内付费业务的收入主要来源于苹果发行平台，鉴于该发行平台在业内的显著地位和影响力，悦然心动对苹果发行平台具有依赖性，对此，悦然心动将加大在谷歌发行平台业务拓展力度以分散风险。具体说明如下：

一、结合业务模式，补充披露悦然心动客户集中度较高的原因和合理性

悦然心动的业务模式为，将自行研发的 APP 产品在苹果等应用商店全球发行，供用户免费下载；当用户需要使用应用中的高级功能时，可选择在应用内付费或者完成应用内指定的广告任务来获得应用内的虚拟货币，用虚拟货币来解锁应用内的高级功能。因此，悦然心动的主要客户为互联网 APP 产品发行平台和广告平台。

报告期内，悦然心动前三大客户的情况如下：

期间	前三大客户名称	占同期营业收入比例	类别
2016 年 1-6 月	Supersonic Ads LTD	50.77%	广告平台
	Apple Inc.	27.75%	发行平台
	NativeX LLC	8.71%	广告平台
	合计	87.23%	
2015 年	Apple Inc.	40.45%	发行平台
	FYBER GmbH	32.60%	广告平台
	Supersonic Ads LTD	24.99%	广告平台
	合计	98.04%	
2014 年	FYBER GmbH	60.24%	广告平台
	Apple Inc.	32.24%	发行平台
	GOOGLE ASIA PACIFIC PTE LTD	4.56%	广告平台
	合计	97.04 %	

由上表可知，悦然心动前三大客户从类别上分属于发行平台和广告平台。

悦然心动的广告平台客户集中度伴随其业务发展而呈下降趋势，在业务拓展初期，悦然心动着重拓展知名广告平台 FYBER GmbH，随后其陆续拓展了 Supersonic Ads LTD、NativeX LLC 等其他业内知名广告平台，在广告平台客户数量增加的同时，单一最大广告平台客户占悦然心动收入的比例由 2014 年的 60.24% 下降至 2016 年 1-9 月的 34.95%。

综上所述，悦然心动的发行平台类客户较为集中，是由悦然心动的业务模式及互联网发行平台行业格局所决定的；其广告类客户较为集中，是由其业务模式、业务发展规律所决定的。悦然心动两类客户在报告期内的集中度情况符合其所处行业情况及企业自身业务发展规律，具有合理性。

二、补充披露与主要客户合作的稳定性，是否存在业务依赖及其应对措施，并进一步提示风险

（一）补充披露与主要客户合作的稳定性

报告期内悦然心动的主要发行平台类客户为苹果发行平台，自悦然心动成立以来与苹果之间的合作较为稳定。如前所述，悦然心动选择苹果为主要发行平台是由行业格局所决定的。

广告平台类客户方面，2014 年度悦然心动的主要广告平台客户为 FYBER GmbH，2015 年度其主要广告平台类客户为 FYBER GmbH、Supersonic Ads LTD，2016 年度 1-6 月及 1-9 月其主要广告平台类客户为 Supersonic Ads LTD、NativeX LLC。由上可知，悦然心动的广告平台类客户保持了相对的稳定性，但也并没有一家形成类似苹果平台在业内的巨大影响力，且悦然心动拥有了一定规模的用户资源，因此悦然心动可根据经营情况调整重点广告平台客户。

（二）业务依赖及其应对措施

1、业务依赖性

发行平台客户方面，苹果构建了整个 iOS 生态系统，向全球的 APP 开发者开放，共同造就了 iOS 系统的成功与繁荣，因此，苹果发行平台与全球 APP 开发者属于共荣和相互依赖关系。与其他 iOS 系统 APP 开发者一样，悦然心动作为单个企业对苹果发行平台具有依赖性。报告书已在“重大风险提示”部分和“第十二节 风险因素”部分重点提示和披露了“标的公司对苹果、谷歌等主要发行平台依赖的风险”。

广告平台类客户方面，经过一定时期的发展和积累，悦然心动的产品具有较好的用户黏性，能够为广告平台带来较好的流量资源，因此悦然心动具备选择广告平台客户的主动权，其在经营过程中可根据与各广告平台客户合作的具体情况决定其重点合作方。因此，悦然心动的广告平台客户具有相对稳定性，会出现一些变化。从另外一个角度而言，也说明了悦然心动的收入不存在对某一单一广告平台的重大依赖。

2、相应措施

未来悦然心动将加强对应用产品的质量审核，通过开发更多的产品，深挖现有发行平台用户资源，同时，拓展更多的社交网络平台，积累更多的用户资源，拓展更多的广告平台客户资源，增强对广告平台的主动选择权，丰富广告平台类客户，降低对单一广告平台的收入占比，具体措施详见本回复中关于反馈问题四中关于客户平台违约风险的应对措施的描述。

（三）进一步风险提示

公司已在报告书重大风险提示部分进一步披露如下风险提示内容：

“（六）标的公司与主要客户合作的稳定性，业务依赖及其应对措施

悦然心动的业务模式为，将自行研发的 APP 产品在苹果等应用商店全球发行，供用户免费下载；当用户需要使用应用中的高级功能时，可选择在应用内付费或者完成应用内指定的广告任务来获得应用内的虚拟货币，用虚拟货币来解锁应用内的高级功能。因此，悦然心动的主要客户为互联网 APP 产品发行平台和广告平台。

2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月，悦然心动前三大客户收入占比分别为 97.04%、98.04%、87.23%（2016 年 1-9 月前三大客户收入占比 86.51%）。悦然心动前三大客户从类别上分属于发行平台和广告平台客户，客户集中度相对较高，如果悦然心动与平台的合作关系发生变化，将对悦然心动经营业绩造成不利影响。

本次交易完成后，随着资金实力的增强，悦然心动未来拟在稳固与现有重点客户合作关系的前提下，不断拓展新的市场区域和目标客户，从而降低客户集中度高带来的经营风险。具体而言，未来悦然心动将通过开发更多的产品，深挖现有发行平台用户资源，同时，拓展更多的社交网络平台，积累更多的用户资源，

拓展更多的广告平台客户资源，增强对广告平台的主动选择权，丰富广告平台类客户，降低对单一广告平台的收入占比，从而降低上述由于客户相对集中带来的风险。”

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，悦然心动的客户集中度较高是由其业务模式、行业格局及企业发展所处阶段等客观因素所决定的，具有合理性；随着悦然心动盈利能力的增强、客户拓展数量的增加，其客户集中程度已开始呈现分散趋势。

2、悦然心动与主要客户的合作较为稳定，其广告业务不存在对单一广告平台类客户重大依赖风险；其应用内付费业务的收入主要来源于苹果发行平台，鉴于该发行平台在业内的显著地位和影响力，悦然心动对苹果发行平台具有依赖性，对此，悦然心动将加大在谷歌发行平台业务拓展力度以分散风险。

3、上市公司已经在《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》中“重大风险提示”部分和“第十二节 风险因素”章节作了进一步风险揭示。

经核查，会计师认为：

1、报告期内，悦然心动的客户集中度较高是由其业务模式、行业格局及企业发展所处阶段等客观因素所决定的，具有合理性；随着悦然心动盈利能力的增强、客户拓展数量的增加，其客户集中程度已开始呈现分散趋势。

2、悦然心动与主要客户的合作较为稳定，其广告业务不存在对单一广告平台类客户重大依赖风险；其应用内付费业务的收入主要来源于苹果发行平台，鉴于该发行平台在业内的显著地位和影响力，悦然心动对苹果发行平台具有依赖性，对此，悦然心动将加大在谷歌发行平台业务拓展力度以分散风险。

问题八：申请材料显示，报告期内悦然心动的营业收入分别为 973.55 万元、2015.94 万元、3265.59 万元，营业收入逐年上升。悦然心动移动应用产品主要分为个性化工具、社交辅助工具及微任务工具三类，其中，个性化工具收入类型包括广告收入和应用内付费收入，社交辅助工具收入类型包括应用内付费收入和广告收入，微任务工具主要依靠广告实现收入。请你公司：1) 分应用内付费收入和广告收入，补充披露个性化工具和社交辅助工具的收入构成。2) 结合主要应用在报告期内的运营数据，包括但不限于累计用户数、活跃用户数、转化率、月均 ARPU 值、与应用商店的分成比例等，补充披露个性化工具、社交辅助工具应用内付费收入确认的准确性。3) 结合与广告平台签署合同的收费条款、主要应用的运营数据等，补充披露报告期内个性化工具、微任务工具和社交辅助工具的广告收入确认的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

悦然心动的业务模式为，将自行研发的 APP 产品在苹果等应用商店全球发行，供用户免费下载；当用户需要使用应用中的高级功能时，可选择在应用内付费或者完成应用内指定的广告任务来获得应用内的虚拟货币，用虚拟货币来解锁应用内的高级功能。因此，悦然心动的主要客户为互联网 APP 产品发行平台和广告平台，上述客户均为全球知名的客户。悦然心动主要根据上述平台的对账系统进行收入准确性核对。具体说明如下：

一、分应用内付费收入和广告收入，补充披露个性化工具和社交辅助工具的收入构成。

(一) 个性化工具的收入构成

报告期内，个性化工具的收入中，应用内付费收入和广告收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
应用内付费收入	19.34	142.99	-
广告收入	257.29	66.59	-
合计	276.63	209.58	-

(二) 社交辅助工具的收入构成

社交辅助工具的收入分为应用内付费收入和广告收入，报告期内收入情况如

下表所示：

单位:万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
应用内付费收入	1,924.84	672.36	313.89
广告收入	815.09	1,066.23	659.66
合计	2,739.93	1,738.59	973.55

2015年末,悦然心动调整了对个性化工具运营策略,更加专注于广告业务收入,因此2016年1-9月个性化工具的应用内付费的收入下降较快,但广告收入增长迅速。

二、结合主要应用在报告期内的运营数据,包括但不限于累计用户数、活跃用户数、转化率、月均ARPU值、与应用商店的分成比例等,补充披露个性化工具、社交辅助工具应用内付费收入确认的准确性。

悦然心动将自行研发的产品在平台上全球发行、推广,并负责应用后续版本的运营、更新、迭代、服务器及带宽租赁、客服等工作,平台商为用户提供付费渠道。应用商店收到用户支付的款项后,按照约定的分成比例项支付给悦然心动,应用商店按月度与悦然心动结算。悦然心动与苹果、谷歌官方应用商店的分成比例为70%:30%,悦然心动与官方应用商店按照协议约定比例分成,在与官方应用商店核对结算金额完成后确认收入。具体说明如下:

(一) 报告期内个性化工具应用内付费收入确认的准确性

1、主要营运数据

项目	单位	2016年1-9月	2015年	2014年
累计用户	万个	1,488.36	886.35	68.38
活跃用户	万个	141.36	120.86	6.38
转化率		9.50%	13.64%	9.33%
月均ARPU值(应用内付费)	美元/用户	0.002	0.016	
周期数	月	9	12	3
应用内付费收入	万美元	2.90	23.51	-

注:活跃用户*月均ARPU值(应用内付费)*周期数=应用内付费收入

报告期内悦然心动的活跃用户数量增长较快,2015年末,悦然心动调整了对个性化工具运营策略,更加专注于广告业务收入,导致2016年1-9月个性化工具的应用内付费的收入降低。

2、收入的准确性核查

个性化工具的应用内付费收入确认政策如下：用户在官方应用商店免费下载软件，在应用内用户需使用高级功能或购买虚拟货币时，在应用内直接支付，悦然心动与官方应用商店按照协议约定比例分成，在与官方应用商店核对结算金额完成后确认收入。通过核对官方应用平台的对账记录，期后回款记录均与悦然心动账面确认的收入金额一致。具体核查程序如下：

（1）取得了报告期内与官方应用商店的所有对账平台数据进行核对，经核查，官方对账平台显示的收入确认金额与悦然心动账面金额一致。

（2）取得了报告期内官方应用商店的回款银行单、银行流水，经核查，期后回款金额与悦然心动账面金额一致，回款账户名称、回款日期与实际情况一致。

（3）检查获取了报告期内的累计用户数量、活跃用户数量、转化率、月均 ARPU 值等运营记录信息进行分析，运营数据的变化与收入变化趋势一致。

（二）报告期内社交辅助工具应用内付费收入确认的准确性

1、主要营运数据

项目	单位	2016年1-9月	2015年	2014年
累计用户	万个	3,085.10	2,049.26	1,013.86
活跃用户	万个	227.32	197.36	189.95
转化率		7.37%	9.63%	18.74%
月均 ARPU 值（应用内付费）	美元/用户	0.143	0.047	0.023
周期数	月	9	12	12
应用内付费收入	万美元	292.49	110.53	52.49

注：活跃用户*月均 ARPU 值（应用内付费）*周期数=应用内付费收入

报告期内，社交辅助工具累计用户数量、活跃用户数量稳步增长，因悦然心动不断加大研发投入，改进现有社交辅助工具的功能，并上线多款体验感更为良好的社交辅助工具，使得用户的付费意愿更为强烈，收入逐年增长较快，ARPU 值稳步提升。

2、收入的准确性的核查

应用内付费收入的确认政策如下：用户在官方应用商店免费下载软件，在应用内用户需购买道具或虚拟货币时，在应用内直接支付，悦然心动与官方应用商店按照协议约定比例分成，在悦然心动与官方应用商店核对结算金额无误且购买的虚拟货币已消耗后确认收入。通过核对官方应用平台的对账记录，期后回款记录均与悦然心动账面确认的收入金额一致。具体核查程序如下：

(1) 获取官方应用平台发送给悦然心动的充值明细，根据悦然心动与应用商店约定的分成比例计算出应得的分成收入，并减去系统中已支付但未消耗的虚拟货币余额折算出对应的收入金额，与收入确认金额一致。

(2) 取得了报告期内与官方应用商店的所有对账平台进行核查，经核查，官方对账平台显示的收入确认金额与悦然心动账面金额一致。

(3) 取得了报告期内官方应用商店的回款银行单、银行流水，经核查，期后回款金额与悦然心动账面金额一致，回款账户名称、回款日期与实际情况一致。

(4) 检查获取了报告期内的累计用户数量、活跃用户数量、转化率、月均 ARPU 值等运营记录信息进行分析，运营数据的变化与收入变化趋势一致。

三、结合与广告平台签署合同的收费条款、主要应用的运营数据等，补充披露报告期内个性化工具、微任务工具和社交辅助工具的广告收入确认的准确性

悦然心动目前与多家海外广告平台展开了合作。悦然心动为用户提供免费下载（或者分享、邀请、签到）合作广告平台推荐的广告，广告平台按约定比例与悦然心动分成，一般按月度结算。悦然心动主要合作的广告平台包括 FYBER GMBH(曾用名为 SponsorPay)、NATIVEX LLC 及 SUPERSONIC ADS LTD，均为知名的广告平台，其各自的分成比例主要为 70%：30% 或者 75%：25%，部分广告平台会根据每月总收入相应调整比例。具体收费条款详见本回复关于反馈问题四的回复。

(一) 个性化工具广告收入确认的准确性

1、主要营运数据

项目	单位	2016 年 1-9 月	2015 年	2014 年
累计用户	万个	1,488.36	886.35	68.38
活跃用户	万个	141.36	120.86	6.38
转化率		9.50%	13.64%	9.33%
周期数	月	9	12	3
月均 ARPU 值（广告收入）	美元/用户	0.031	0.008	
广告收入	万美元	39.12	10.95	-

注：活跃用户*月均 ARPU 值（应用内付费）*周期数=广告收入

报告期内，个性化工具的累计用户数、活跃用户数稳步增长，因 2015 年末悦然心动调整个性化工具的营运策略，更为专注个性化工具的广告收入并不断优

化个性化工具的体验感，个性化工具的广告收入有所上升，月均 ARPU 值也大幅上升。

2、收入确认准确性核查

个性化工具的广告收入确认方式为：通过与广告平台合作，在 APP 中嵌入广告平台的广告，与广告平台按照协议约定比例分成，悦然心动每月与广告平台核对结算金额无误后确认收入。广告平台在核对确认用户完成了对应的任务后，将对来自广告主的广告费用按照约定的分成比例与悦然心动进行分成，个性化工具的广告平台合作商会向悦然心动开放对账结算系统，悦然心动运营数据库可以查询到广告应用的下载数量，广告平台会与悦然心动约定不同广告任务的分成价格，可以通过下载数量和价格直接计算出分成收入金额。具体核查程序如下：

(1) 取得了报告期内与广告平台商的所有对账平台进行核查，经核查，广告平台商的对账平台显示的收入确认金额与悦然心动账面金额一致。

(2) 取得了报告期内广告平台商的回款银行单、银行流水，经核查，期后回款金额与悦然心动账面金额一致，回款账户名称、回款日期与实际情况一致。

(3) 检查获取了报告期内的累计用户数量、活跃用户数量、转化率、月均 ARPU 值等运营记录信息进行分析，运营数据的变化与收入趋势的变化一致。

(二) 报告期内社交辅助工具广告收入确认的准确性

1、主要营运数据

项目	单位	2016年1-9月	2015年	2014年
累计用户	万个	3,085.10	2,049.26	1,013.86
活跃用户	万个	227.32	197.36	189.95
转化率		7.37%	9.63%	18.74%
周期数	月	9	12	12
月均 ARPU 值	美元/用户	0.061	0.074	0.049
广告收入	万美元	125.00	175.28	110.41

注：活跃用户*月均 ARPU 值（应用内付费）*周期数=广告收入

报告期内，社交辅助工具的累计用户数量、活跃用户数量稳步上涨，因悦然心动不断加大研发投入，改进现有社交辅助工具的功能，并上线多款体验感更为良好的社交辅助工具，调整社交辅助工具的营运策略，提升用户完成广告任务的积极性，使得社交辅助工具的广告收入稳步上升。

2、收入确认准确性的核查

社交辅助工具广告收入系通过与广告平台合作，在 APP 中嵌入广告平台的信息推广条，并引导 APP 用户主动点击或点击后下载，APP 用户下载后会获得虚拟货币奖励，与广告平台按照协议约定比例分成，悦然心动每月与广告平台核对结算金额无误且用户获得的虚拟货币已消耗后确认收入。

在实际经营中，悦然心动社交辅助工具与平台商合作，在 APP 中嵌入广告平台的信息推广条，并引导 APP 用户主动点击或点击后下载，与广告平台按照协议约定比例分成，悦然心动每月与广告平台核对结算金额无误后确认收入。悦然心动一般会通过用户在任务平台完成的相关任务运营系统数据，与每个广告平台的每月对账进行间接对比验证，运营系统数据和不同广告平台商同一时段的收入数据能够与收入金额互相印证。具体核查程序如下：

(1) 取得了报告期内与广告平台商的所有对账平台进行核查，经核查，广告平台商的对账平台显示的收入确认金额与悦然心动账面金额一致。

(2) 取得了报告期内广告平台商的回款银行单、银行流水，经核查，期后回款金额与悦然心动账面金额一致，回款账户名称、回款日期与实际情况一致。

(3) 检查获取了报告期内的累计用户数量、活跃用户数量、转化率、月均 ARPU 值等运营记录信息进行分析，运营数据的变化与收入变化趋势一致。

(4) 取得后台运营系统的广告展示数量、任务下载数量、金币发放数量与各个月的收入变动金额进行核对，以上数据的变化趋势与收入变化趋势相匹配。

(三) 报告期内微任务工具广告收入确认的准确性

1、主要营运数据

项目	单位	2016年1-9月	2015年	2014年
累计用户	万个	156.03	11.49	-
活跃用户	万个	18.1	6.61	-
转化率		11.60%	57.51%	-
周期数	月	9	2	-
月均 ARPU 值	美元/用户	1.723	0.843	-
广告收入	万美元	280.59	11.14	-

微任务工具于 2015 年末上线，累计用户数量、活跃用户数量在 2016 年 1-9 月实现了较大增长，广告收入实现较快增长。用户在微任务工具内完成广告任务后获取的虚拟货币能兑换亚马逊体验卡，该卡可直接在亚马逊网站上购物，极大

地增加了用户做广告任务的积极性，故单个微任务工具的用户创造的广告收入较高，月均 ARPU 值较高。

2、收入确认的准确性核查

微任务工具的收入确认方法：悦然心动微任务工具主要依靠广告实现收入。即悦然心动通过与广告平台合作，在 APP 中嵌入广告平台的信息推广条，并引导 APP 用户主动点击或点击后下载，与广告平台按照协议约定比例分成，悦然心动每月与广告平台核对结算金额无误后确认收入。

在实际经营中，悦然心动与广告平台商合作，在 APP 中嵌入广告平台的信息推广条，并引导 APP 用户主动点击或点击后下载，与广告平台按照协议约定比例分成，悦然心动每月与广告平台核对结算金额无误后确认收入。悦然心动一般会通过用户在任务平台完成的相关任务数据，与每个广告平台的每月对账进行间接对比验证，运营系统数据和不同广告平台商同一时段的收入数据能够与收入金额互相印证。具体核查程序如下：

(1) 取得了报告期内与广告平台商的所有对账平台进行核查，经核查，广告平台商的对账平台显示的收入确认金额与悦然心动账面金额一致。

(2) 取得了报告期内广告平台商的回款银行单、银行流水，经核查，期后回款金额与悦然心动账面金额一致，回款账户名称、回款日期与实际情况一致。

(3) 检查获取了报告期内的累计用户数量、活跃用户数量、转化率、月均 ARPU 值等运营记录信息进行分析，运营数据的变化与收入变化趋势一致。

(4) 取得后台运营系统的广告展示数量、任务下载数量、金币发放数量与各个月度的收入变动金额进行核对，以上数据的变化趋势与收入变化相匹配。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，悦然心动的个性化工具、社交辅助工具应用内付费收入确认准确。悦然心动的个性化工具、微任务工具和社交辅助工具广告收入确认准确。

经核查，会计师认为，悦然心动的个性化工具、社交辅助工具应用内付费收入确认准确。悦然心动的个性化工具、微任务工具和社交辅助工具广告收入确认准确。

问题九：申请材料显示，悦然心动移动应用产品主要分为个性化工具、社交辅助工具及微任务工具三类。其中，微任务工具主要依靠广告实现收入，即悦然心动通过与广告平台合作，在 App 中嵌入广告平台的信息推广条，并引导 App 用户主动点击或点击后下载，与广告平台按照协议约定比例分成。微任务工具在 2016 年 1-6 月实现收入 1,477.16 万元，收入占比 45.23%，上年度该项业务收入为 67.77 万元。请你公司：1) 补充披露微任务工具应用产品的具体业务模式，是否与其他两类工具应用产品存在业务上的关联，如依赖其他两类应用产品的流量资源等。2) 补充披露微任务工具业务收入增长较快的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

悦然心动的个性化工具、社交辅助工具在微任务工具发展早期有协助作用，但随着互联网用户对微任务工具认知度的不断提高，微任务工具已具备独立获取用户的能力，不存在对于其他两类应用产品的依赖。综合考虑移动互联网广告行业的增速、移动互联网用户行为特点以及微任务工具自身的商业模式等，其收入增长较为合理。具体说明如下：

一、补充披露微任务工具应用产品的具体业务模式，是否与其他两类工具应用产品存在业务上的关联，如依赖其他两类应用产品的流量资源等

(一) 微任务工具应用产品的具体业务模式

悦然心动通过微任务工具系列产品向终端用户分发、展示由广告平台提供的广告，用户通过完成广告平台的如调查、注册、试玩等广告主要求的微任务而获取积分，再通过积分兑换相应金额的亚马逊体验卡获得奖励。广告平台根据用户完成的情况按协议约定向悦然心动支付分成款。

(二) 微任务工具已具备独立获取用户的能力，其业务发展不依赖于其他两类产品的流量

微任务工具业务在发展早期依托个性化工具和社交辅助工具良好的客户流量基础，通过在这两类产品中嵌入微任务工具的广告而引导用户下载使用微任务工具，获得了初始流量。得益于微任务工具的良好用户体验，伴随着用户的口碑传播，微任务工具逐步具备了通过自身获取新用户流量的“造血功能”。

有鉴于此，在微任务工具具备了通过自身获取新用户流量的“造血功能”后，

悦然心动逐步减少或停止在其他两类工具中嵌入微任务工具，实践证明，微任务工具凭借其在用户间良好的口碑传播，其自身已可独立为悦然心动带来新增用户，其发展不依赖于个性化工具和社交辅助工具的用户资源。

二、补充披露微任务工具业务收入增长较快的原因和合理性

（一）微任务工具业务收入增长较快的原因

报告期内，微任务工具业务收入增长较快，主要基于以下几个原因：

1、悦然心动历史累积的用户为微任务工具早期快速发展打下基础，并通过在移动互联网上良好的口碑快速获取新用户，具备了独立获取用户的能力

悦然心动微任务工具上线初期（2015年11月），社交辅助工具的累计用户数已达到约1,888万人、活跃用户数达到约260万人；个性化工具的累计用户数已达到约817.27万人、活跃用户数达到约117万人。可以看出，在微任务上线之初，悦然心动其他两类工具在历史上积累的用户数量已达到一定规模，具备支持微任务早期发展的用户基础。

尽管在刚上线的2015年11月、12月，微任务工具类产品为悦然心动带来了的收入不高，但是通过引导原有用户下载使用微任务工具，逐步在用户间形成良好的评价，良好的口碑可以移动互联网上迅速传播给更多的新用户，从而撬动了该工具自身“造血功能”，成为继社交辅助工具、个性化工具之后悦然心动具备独立获取用户的第三大类产品。

2、移动互联网广告市场规模庞大

根据eMarketer预测，2016年全球移动互联网广告市场规模将达1,049.60亿美元，较2015年上涨45.70%。2019年全球移动互联网广告市场规模将达到1,988.10亿美元。随着全球移动互联网广告市场规模的不断增长，全球移动互联网广告市场规模占数字广告市场规模的比例也在提升；2016年度该比例预计为52.90%，2019年该比例预计将达到70.20%。从全球各区域来看，北美移动互联网广告市场规模占数字广告市场规模比例一直高于50%。

3、微任务工具的创新模式受到用户青睐，有利于其获取新用户以及维持客户黏性，提高收入规模

如前所述，微任务工具的用户通过完成广告平台所设置的浏览、点击、下载、注册、试玩等任务而获取积分，再通过积分兑换相应金额的亚马逊体验卡。这种

创新模式能够较好的激发用户兴趣，持续完成不同任务以累计积分、换取亚马逊体验卡，该模式极大地调动了用户做广告任务的积极性。悦然心动通过与广告平台按照协议约定分成，并持续地通过版本迭代升级，不断优化用户体验、更加精准、清晰地定位用户群，扩大用户规模和提高用户黏性，从而持续提高收入规模。

（二）微任务工具收入增长较快的合理性

由上述原因可知，悦然心动微任务工具业务收入增长较快，是在移动互联网广告行业高速发展的大背景下，一方面在早期发展时，悦然心动通过引导其此前积累的用户下载使用微任务工具，获得了初始流量，在用户间形成了良好的评价，继而通过口碑传播等方式，撬动了微任务工具具备自增长的“造血功能”。另一方面，微任务工具的创新模式能够较好的激发用户兴趣，极大地调动了用户做广告任务的积极性，悦然心动持续地通过版本迭代升级，不断优化用户体验、更加精准、清晰地定位用户群，扩大了用户规模和提高用户黏性，微任务工具进入到高速发展阶段，收入持续上升。

因此，微任务工具收入较快的增长有其商业逻辑，具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、悦然心动的社交辅助工具、个性化工具在微任务工具发展早期有协助作用，但随着互联网用户对微任务工具认知度的不断提高，微任务工具已具备独立获取用户的能力，不存在对于其他两类工具应用产品的依赖。

2、综合考虑移动互联网广告行业的增速、移动互联网用户行为特点以及微任务工具自身的商业模式等，其收入增长较为合理。

经核查，会计师认为：

1、悦然心动的社交辅助工具、个性化工具在微任务工具发展早期有协助作用，但随着互联网用户对微任务工具认知度的不断提高，微任务工具已具备独立获取用户的能力，不存在对于其他两类工具应用产品的依赖。

2、综合考虑移动互联网广告行业的增速、移动互联网用户行为特点以及微任务工具自身的商业模式等，其收入增长较为合理。

问题十：申请材料显示，2014年度、2015年度及2016年1-6月，悦然心动管理费用金额分别为286.52万元、753.37万元、781.49万元，占营业收入比重分别为29.39%、37.29%、23.92%。截至2016年6月30日，悦然心动拥有员工57名。请你公司：1) 补充披露管理费用的具体构成情况。2) 结合报告期内各期间员工数量的变化、人均薪酬、应用的开发数量等，补充披露管理费用中员工薪酬相关的费用是否合理。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

报告期内，管理费用中员工薪酬相关的费用主要为研发人员工资，与悦然心动互联网企业行业特性一致。报告期内，悦然心动管理费用中研发人员费用总体高于员工平均水平及武汉地区同行业上市公司及新三板挂牌公司平均水平，具备一定的竞争优势，较为合理，具体说明如下：

一、补充披露管理费用的具体构成情况

根据正中珠江出具的《审计报告》，报告期内悦然心动管理费用构成主要职工薪酬及研发费用，与悦然心动互联网企业行业特性一致，具体明细如下：

单位：万元

项 目	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
职工薪酬	136.80	12.30%	62.53	8.30%	16.26	5.67%
折旧摊销费用	22.25	2.00%	17.07	2.27%	10.29	3.59%
税费	0.59	0.05%	0.45	0.06%	0.10	0.04%
办公费用	55.13	4.96%	51.11	6.78%	5.48	1.91%
差旅费用	4.17	0.38%	0.41	0.05%	1.74	0.61%
交通费	0.63	0.06%	0.16	0.02%	0.62	0.22%
业务招待费	1.92	0.17%	0.06	0.01%	0.53	0.18%
中介机构费用	90.00	8.09%	0.10	0.01%	-	0.00%
研发费	800.79	72.00%	621.48	82.49%	251.51	87.78%
合 计	1,112.28	100.00%	753.37	100.00%	286.52	100.00%

二、补充披露管理费用中员工薪酬相关的费用是否合理

报告期内，悦然心动管理费用中员工薪酬相关的费用总体高于员工平均水平及武汉地区平均水平，具备一定的竞争优势，较为合理。具体说明如下：

(一) 报告期内，悦然心动员工数量、人均薪酬变化情况及应用开发情况

报告期内，悦然心动员工数量、人均薪酬变化情况及应用开发情况如下：

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
人工成本合计（万元）	735.28	479.46	216.90
期末员工数量（人）	75.00	40.00	24.00
当期领薪人数合计（人）	580.00	385.00	203.00
月均薪酬（万元/月）	1.27	1.25	1.07
年均薪酬（万元）	15.21	14.94	12.82
累计开发应用的数量（款）	46.00	26.00	10.00

注：①人工成本合计=管理费用（薪酬）+研发费用（薪酬）。

②当期领薪人数为当期每月领取薪酬的员工数量之和。

③月均薪酬=人工成本合计/当期领薪人数合计。

④年均薪酬=月均薪酬*12个月。

⑤2016年1-9月的年均薪酬已经过年化。

报告期内，为保持业务规模的进一步增长，悦然心动适当增加了研发人员数量，故人工成本增幅显著，以确保研发及运营团队的稳定性。得益于稳定且高效的研发及运营团队，悦然心动报告期内累计开发应用的数量增幅较大，为收入规模高速增长提供了有力的支撑。

（二）管理费用中员工薪酬相关的费用情况分析

报告期内，悦然心动管理费用中员工薪酬相关的费用主要为研发人员工资，薪酬情况如下：

单位：万元

项目		2016年1-9月	2015年度	2014年
全体员工年均薪酬		15.21	14.94	12.82
高级管理 人员薪酬 情况	管理费用中高级管理人员薪酬金额	55.17	25.31	10.76
	期末纳入管理费用核算的高级管理人员数量	3	2	2
	当期领薪人数合计	24.00	24.00	19.00
	平均月薪	2.30	1.05	0.57
	年均薪酬	27.58	12.65	6.80
研发人员 薪酬情况	研发费-人员薪酬	506.63	385.31	184.71
	当期领薪人数合计	298.00	290.00	139.00
	期末研发人员数量	66	32	21
	平均月薪	1.70	1.31	1.33
	年均薪酬	20.40	15.70	15.95

注：①当期领薪人数为当期每月领取薪酬的员工数量之和。

②年均薪酬=月均薪酬*12个月。

③2016年1-9月年薪数据已经过年化。

由上表所示，悦然心动管理费用中员工薪酬相关的费用主要为研发人员工资，研发人员薪酬水平总体高于全体员工年均薪酬，有效保持研发团队的稳定性，较为合理。

（三）对比武汉地区同行业可比公司薪酬水平情况

综合考虑悦然心动所在的行业、区域等情况，按照证监会行业分类，选取互联网和相关服务行业中，归属地为武汉地区的上市公司及新三板挂牌公司，对比其薪酬水平情况如下：

证券简称	公司简称	人均薪酬	
		2014年	2015年
831360.OC	超级玩家	11.76	9.61
833618.OC	迪派无线	8.04	7.14
835334.OC	迈德科技	3.27	5.07
838630.OC	前卫理念	3.53	5.14
300494.SZ	盛天网络	7.10	11.26
	均值	6.74	7.64
悦然心动员工年均薪酬		12.82	14.94

数据来源：WIND 及上市公司公告。

由上表所示，2015年悦然心动整体员工平均年薪高于同行业可比公司平均薪酬水平，薪酬水平具备一定的竞争力，较为合理。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，管理费用中员工薪酬相关的费用主要为研发人员工资，与悦然心动互联网企业行业特性一致。报告期内，悦然心动管理费用中研发人员费用总体高于员工平均水平及武汉地区同行业上市公司及新三板挂牌公司平均水平，具备一定的竞争优势，较为合理。

经核查，会计师认为，报告期内，管理费用中员工薪酬相关的费用主要为研发人员工资，与悦然心动互联网企业行业特性一致。报告期内，悦然心动管理费用中研发人员费用总体高于员工平均水平及武汉地区同行业上市公司及新三板挂牌公司平均水平，具备一定的竞争优势，较为合理。

问题十一：请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》三十二条第（四）款的要求，按照利润表项目逐项分析报告期经营成果变化的原因，对于变动幅度较大的项目应当重点说明。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

报告期内，悦然心动尚处于快速成长期，利润表各项目变动幅度较大，具体说明如下：

一、按照利润表项目逐项分析报告期经营成果变化的原因

根据正中珠江出具的《审计报告》（广会专字[2016]G16038540058号），悦然心动最近两年一期的利润表构成如下：

单位：万元

项 目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
一、营业总收入	4,978.31	2,015.94	973.55
其中：营业收入	4,978.31	2,015.94	973.55
二、营业总成本	1,991.65	916.16	312.06
其中：营业成本	910.35	151.23	24.98
营业税金及附加	0.46	-	0.49
销售费用	-	-	-
管理费用	1,112.28	753.37	286.52
财务费用	-62.78	-2.16	-0.06
资产减值损失	31.34	13.72	0.13
加：公允价值变动收益	-	1.45	-
投资收益	106.37	127.70	13.98
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
三、营业利润	3,093.03	1,228.93	675.47
加：营业外收入	238.01	188.34	113.64
其中：非流动资产处置利得	-	-	-
减：营业外支出	3.16	0.02	0.21
其中：非流动资产处置损失	3.08	-	-
四、利润总额	3,327.88	1,417.25	788.91
减：所得税费用	246.44	-	-
五、净利润	3,081.44	1,417.25	788.91

由上可知，报告期内，悦然心动尚处于快速成长期，利润表各项目均呈现明显的增长态势，具体分析如下：

（一）营业收入分析

报告期内，悦然心动营业收入构成情况如下：

单位：万元

产品类别	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
个性化工具	276.63	5.56%	209.58	10.40%	-	-
微任务工具	1,834.92	36.86%	67.77	3.36%	-	-
社交辅助工具	2,739.93	55.04%	1,738.59	86.24%	973.55	100.00%
其他	126.83	2.55%	-	-	-	-
合计	4,978.31	100.00%	2,015.94	100.00%	973.55	100.00%

由上表可知，悦然心动的营业收入主要由三大类产品构成。其中，个性化工具方面，自2014年10月至今，悦然心动相继推出Fancykey keyboard等个性化工具系列产品，旨在满足用户在个性化上不断涌现的需求。2015年，个性化工具产品实现营业收入209.58万元；2016年1-9月，个性化工具产品的收入稳中有升，实现营业收入276.63万元。

微任务工具方面，自2015年11月至今，悦然心动相继推出Gift Saga等微任务工具，旨在通过微任务工具系列产品向终端用户分发、展示由广告平台提供的广告。2015年，微任务工具产品实现营业收入67.77万元；2016年1-9月，微任务工具实现了快速增长，营业收入达到了1,834.92万元。

社交辅助工具方面，基于海外社交网络的开放性，自2012年7月至今，悦然心动在海外主流社交网络打造的社交生态下，开发和运营用户有需求但社交网络本身还不支持的如Padview、Followers Track、Repost、InstaPics等多款社交辅助工具应用，报告期收入增长较快。

（二）营业成本分析

报告期内，悦然心动的营业成本分别为24.98万元、151.23万元和910.35万元，变动幅度较大，主要是悦然心动业务规模及产品收入增长较快所致。

悦然心动成本的构成情况如下：

单位：万元

成本项目	2016年1-9月		2015年		2014年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
体验卡成本	764.42	83.97%	38.69	25.59%	--	--
信息服务费	57.80	6.35%	69.77	46.13%	12.24	49.00%
服务器租赁费	45.45	4.99%	23.32	15.42%	12.74	51.00%
人工成本	34.31	3.77%	16.62	10.99%	--	--

软件服务费	8.37	0.92%	2.83	1.87%	--	--
合计	910.35	100.00%	151.23	100.00%	24.98	100%

由上可知，变动幅度较大的科目主要为体验卡成本、信息服务费、服务器租赁费以及人工成本，具体原因分析如下：

1、体验卡成本

体验卡成本对应的是微任务工具类产品。2014 年悦然心动产品的成本来自个性化工具和社交辅助工具，没有体验卡成本。

2015 年度，微任务工具产品上线运营，由于其产品特性，需要向用户发放亚马逊体验卡，营业成本结构开始发生变化，因此产生用户体验卡成本，占当年成本的比例为 25.59%。

2016 年 1-9 月，随着微任务工具类产品收入的大幅度提升，对应的用户体验卡成本也大幅度增长，当期占比达到 83.97%。

2、服务器费用 and 信息服务费

随着悦然心动业务规模的扩大，悦然心动服务器费用和信息服务费的金额稳步增长，由于其他成本特别是体验卡成本的显著增长，使得服务器费用和信息服务费在 2015 年、2016 年 1-9 月的占比下降较大。

3、人工成本

2014 年度悦然心动全体员工由管理层人员和研发人员构成，并未设置运营及服务人员，因此人员成本通过管理费用、研发费用归集。自 2015 年起，悦然心动开始设置运营及服务人员，其相应的费用通过人工成本归集；2016 年 1-9 月，随着悦然心动业务规模的增长，人工成本增长较快。

(三) 期间费用

报告期内，悦然心动期间费用情况如下表所示：

单位：万元

	2016年1-9月	2015年度	2014年度
销售费用	-	-	-
管理费用	1,112.28	753.37	286.52
财务费用	-62.78	-2.16	-0.06
合计	1,049.50	751.21	286.46

1、销售费用

报告期内，悦然心动通过“销售费用”核算的金额为零。这是由于悦然心动所处行业为互联网服务业，其人员配置主要分为研发部门及运营部门，未单独设立

销售部门，故未产生明显应当归属于销售费用的支出。

2、管理费用

报告期内管理费用构成主要为研发费、职工薪酬、办公费、中介机构费用、和折旧摊销费用等，如下表所示：

单位：万元

项 目	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	136.80	12.30%	62.53	8.30%	16.26	5.67%
折旧摊销费用	22.25	2.00%	17.07	2.27%	10.29	3.59%
税费	0.59	0.05%	0.45	0.06%	0.10	0.04%
办公费用	55.13	4.96%	51.11	6.78%	5.48	1.91%
差旅费用	4.17	0.38%	0.41	0.05%	1.74	0.61%
交通费	0.63	0.06%	0.16	0.02%	0.62	0.22%
业务招待费	1.92	0.17%	0.06	0.01%	0.53	0.18%
中介机构费用	90.00	8.09%	0.10	0.01%	-	0.00%
研发费	800.79	72.00%	621.48	82.49%	251.51	87.78%
合 计	1,112.28	100.00%	753.37	100.00%	286.52	100.00%

由上表所示，报告期内，管理费用中占比前三大科目为研发费用、职工薪酬和中介机构费用。2014年、2015年及2016年1-9月，悦然心动的研发费呈逐年上升趋势。

悦然心动主营业务为移动互联网应用开发与运营，经营过程中需持续开发新的移动应用，故研发支出占费用比重较大。随着悦然心动业务规模的扩大、产品类别的增多，职工薪酬也相应大幅增加。2016年1-9月的中介机构费用较前两年显著增加，主要是为支付新三板挂牌中介机构相关费用。

3、财务费用

报告期内，悦然心动财务费用如下表所示：

单位：万元

项 目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
汇兑损益	-62.80	-2.31	-
减：利息收入	1.30	0.57	0.21
手续费及其他	1.32	0.71	0.15
合 计	-62.78	-2.16	-0.06

报告期内，悦然心动与苹果、谷歌及海外广告平台的收入结算以美元为主，汇兑收益有所增加。

（四）资产减值损失

报告期内，悦然心动资产减值损失如下表所示：

单位：万元

项 目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
坏账损失	31.34	13.72	0.13
合 计	31.34	13.72	0.13

报告期内悦然心动资产减值损失系坏账损失，主要包括应收账款、其他应收款、根据账龄计提的坏账损失。随着悦然心动营业收入的大幅度增长，其坏账损失也明显增加，但总体金额较小，2016年1-9月的坏账损失只占同期营业收入的0.63%。

（五）投资收益

报告期内，悦然心动投资收益如下表所示：

单位：万元

项 目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
理财到期收益	82.95	127.70	13.98
处置长期股权投资	23.43	-	-
合 计	106.37	127.70	13.98

报告期内，悦然心动投资收益主要由理财产品的到期收益及处置长期股权投资构成。2016年1-9月投资收益主要系处置子公司悦然心动股权收益。

（六）营业外收入与营业外支出

1、营业外收入

报告期内，悦然心动的营业外收入分别为113.64万元、188.34万元和238.01万元，呈现增长态势，总体金额不大，大部分为政府补助，该等政府补助主要为与收益相关的政府补助。具体构成情况如下：

单位：万元

项 目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
非流动资产处置利得合计	-	-	-
政府补助	238.01	188.30	113.63
其他	-	0.04	0.01
合 计	238.01	188.34	113.64

2、营业外支出

2014年至2016年1-9月，悦然心动的营业外支出金额不大，具体构成如下：

单位：万元

项 目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
非流动资产处置损失合计	3.08	-	-
其中：固定资产处置损失	-	-	-
无形资产处置损失	-	-	-
其他	0.08	0.02	0.2
合计	3.16	0.02	0.2

(七) 所得税

报告期内，悦然心动所得税费用情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
当期所得税费用	225.88	-	-
递延所得税费用	20.56	-	-
合 计	246.44	-	-

2014及2015年悦然心动企业所得税为零主要系2014至2015年悦然心动企业所得税处于免征阶段；2016—2018年悦然心动企业所得税享受减半征收优惠；2016年1-9月，递延所得税费用主要由资产减值准备等可抵扣暂时性差异所产生。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内，悦然心动利润表各科目的变化符合悦然心动发展情况，具有合理性。

经核查，会计师认为，报告期内，悦然心动利润表各科目的变化符合悦然心动发展情况，具有合理性。

问题十二：申请材料显示，收益法评估中悦然心动2016年7-12月的预测主营业务收入为2,785.88万元，预测净利润为1,741.25万元。请你公司结合截止目前的经营业绩、产品市场推广情况，补充披露悦然心动2016年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

截至2016年11月30日，悦然心动已超额完成全年营业收入和净利润。从

上述经营业绩来看，悦然心动预测营业收入和净利润具有可实现性。具体说明如下：

一、悦然心动 2016 年预测营业收入和净利润的可实现性

（一）截至 2016 年 11 月 30 日的经营业绩

单位：万元

项目	2016 年预测	2016 年 1-11 月 实际实现（注 1）	2016 年 1-11 月 已实现占比
营业收入	6,007.40	6,188.28	103.01%
扣非后净利润	3,296.99 (注 2)	3,705.87	112.40%

注 1：2016 年 1-11 月数据为未审数据。

注 2：2016 年交易对方的承诺业绩为 3,300 万元。

通过上表可以看出，截至 2016 年 11 月 30 日，悦然心动已超额完成全年营业收入和净利润。从上述经营业绩来看，悦然心动预测营业收入和净利润具有可实现性。

（二）各产品市场推广情况

在前期积累的用户基础上，2016 年以来，悦然心动产品推广情况如下：

1、产品优化升级。

为推动企业的持续发展，悦然心动将进一步完善产品功能、优化产品运行效率，包括：优化产品设计、增加语言品种和产品功能从而覆盖更多国家的用户群体。同时，悦然心动还将加大客服投入力度、加大了对服务器后台的投入使产品运行更加畅快，上述举措均有利于提升用户体验、扩大用户基础并增强客户黏性。

2、覆盖更多的知名社交网络

悦然心动的社交辅助工具已覆盖了 Instagram 和 Twitter。未来年度，悦然心动将利用已有的用户基础和经验优势，把社交辅助工具产品覆盖至 Youtube、Facebook 等更多的海外社交网络，挖掘新的利润增长点。

通过上述努力，2016 年下半年悦然心动各产品运营情况良好，说明如下：

单位：万个

产品类别	项目	2016 年 7-12 月 预测数据	2016 年 7-11 月 实现数据	2016 年 7-11 月 已实现占比
个性化工具	新增用户	435	350.26	80.52%
	活跃用户	128.6	145.62	113.24%
微任务工具	新增用户	72	108.3	150.41%

	活跃用户	21.07	23.29	110.54%
社交辅助工具	新增用户	645	700.72	108.64%
	活跃用户	226.43	254.53	112.41%

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，2016年下半年，悦然心动产品开发进度和运营情况良好；结合截至2016年11月30日的经营业绩、产品市场推广情况，悦然心动2016年营业收入及净利润预测具有可实现性。

经核查，评估师认为，2016年下半年，悦然心动产品开发进度和运营情况良好；结合截至2016年11月30日的经营业绩、产品市场推广情况，悦然心动2016年营业收入及净利润预测具有可实现性。

问题十三：申请材料显示，2014年、2015年悦然心动社交辅助工具类应用产品的月均新增用户数分别为72.38万、86.28万、90.09万个，该应用产品涵盖了Padview、Followers Tracker、Followgrow for Twitter、InstaPics等多款APP。收益法评估中预测2016年10月、2018年年初分别上线两款新产品，新产品第一年、第二年的月均新增用户数分别为55万、75万。请你公司结合报告期单款应用产品的月均新增用户数、2016年10月上线新产品的月均新增用户等，补充披露悦然心动预测期月均新增用户数测算的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

本次评估，评估机构主要结合历史年度社交辅助工具月均新增用户数情况及未来悦然心动产品发展规划对预测期月均新增用户进行预测。根据预测结果，预测期悦然心动产品的月均新增用户总体上低于历史期水平，并且呈下降趋势，较为合理。

1、原有产品月均新增用户数

项目	2014年	2015年	2016年1-6月
原有产品月均新增用户	72.38	86.28	90.09

注：2014年原有产品月均新增用户=2014年原有产品全年新增用户数量/12；2015年及2016年1-6月均按照该口径计算。

2、预测期产品月均新增用户数

单位：万个

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
原有产品月均新增用户	80.00	60.00	40.00	35.00	30.00	20.00
新产品1-月均新增用户	55.00	75.00	60.00	55.00	50.00	45.00
新产品2-月均新增用户	0.00	0.00	55.00	75.00	60.00	55.00

注：新产品1已于2016年10月上线。根据悦然心动的产品规划，新产品2预计将于2018年初上线。

具体说明如下：

一、原有产品月均新增用户数的预测依据及合理性

（一）预测依据

历史年度社交辅助工具原有产品月均新增用户数情况如下：

单位：万个

月份	当月新增用户数
2014年1月	160.68
2014年2月	85.76
2014年3月	84.43
2014年4月	64.02
2014年5月	61.04
2014年6月	64.20
2014年7月	64.70
2014年8月	67.57
2014年9月	55.65
2014年10月	47.64
2014年11月	49.42
2014年12月	63.41
2015年1月	57.40
2015年2月	42.10
2015年3月	42.50
2015年4月	50.48
2015年5月	48.42
2015年6月	111.74
2015年7月	72.57
2015年8月	106.41
2015年9月	98.73
2015年10月	92.60
2015年11月	151.16
2015年12月	161.30
2016年1月	84.73
2016年2月	52.23
2016年3月	67.21
2016年4月	77.07
2016年5月	84.00

2016年6月	175.28
平均值	81.48

由上可知，历史年度社交辅助工具产品当月新增用户数的平均值为81.48万个，本次评估，评估机构取80万个作为2016年7-12月原有产品月均新增用户数预测数。基于谨慎性原则，预测年度月均新增用户数在此基础上均有一定幅度的下降，具体如下：

单位：万个

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
原有产品月均新增用户	80.00	60.00	40.00	35.00	30.00	20.00

（二）合理性分析

1、结合历史年度原有产品月均新增用户数量分析其合理性

2014年度、2015年度及2016年上半年，社交辅助工具原有产品月均新增用户数量情况如下：

单位：万个

项目	2014年	2015年	2016年1-6月
原有产品月均新增用户	72.38	86.28	90.09
增长率		19.22%	4.41%

由上可知，2014年至2016年上半年，原有产品月均新增用户处于上升阶段。2016年1-6月原有产品月均新增用户达到90.09万个。本次评估，2016年7-12月月均新增用户预测数为80万个，低于2016年1-6月月均新增用户水平，同时，预测期2017年及以后年度月均新增用户数均低于历史年度月均新增用户数量，并且总体呈下降趋势，较为合理。

2、结合历史年度单款应用产品的月均新增用户数分析其合理性

原有产品单款应用的月均新增用户数具体情况如下：

单位：万个

单款应用产品名称	2014年	2015年	2016年1-6月
1000Comments	-	5.17	0.53
1000Followers	-	-	3.89
1000Likes	-	4.01	10.58
10000Followers	-	0.42	1.38
10000Likes	-	-	1.84
5000Followers	-	9.09	8.48
8000Followers	-	-	4.30
9000Followers	-	-	0.49
CommentsBoost	-	-	0.39

单款应用产品名称	2014年	2015年	2016年1-6月
FollowersBoost	0.09	0.90	1.31
FollowersTracker	-	-	3.68
Followgrow	-	3.03	5.85
GetComments	1.16	0.09	4.53
GetFollowers	9.02	15.82	12.93
GetLikes	0.40	3.24	2.62
GetVideoViews	-	-	8.81
InstaPics	-	0.19	10.35
LikeBoost	0.12	1.51	1.94
Like4Like	0.64	0.67	0.03
LikeRush	2.37	7.65	0.64
LikeSaga	1.32	0.54	0.02
Padview	59.26	39.14	10.96
Repost	-	-	1.30
WhoCaresAboutMeMost	-	15.69	0.60
Wholikesmemost	-	-	0.72
WhoViewedyourprofile	-	2.07	0.17
合计	74.39	109.24	98.31

注：每款应用产品 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月月均新增用户数=每款应用产品期间内所有新增用户数量/相应的期间

结合下表数据，预测期 2016 年 7-12 月月均新增用户为 80 万个，总体上低于历史年度单款应用产品的月均新增用户数据（2014 年度除外），2017 年及以后年度月份均新增用户数均低于历史年度单款应用产品的月均新增用户数合计数量，较为合理。

3、结合基准日后月均新增用户数实现情况分析其合理性

根据统计，基准日后 2016 年 7 月-11 月，社交辅助工具类原有产品月均新增用户数量为 118.70 万个，高于 2016 年 7-12 月份预测数据 80 万个，本次评估预测数据较为合理。

二、新产品月均新增用户数的预测依据及合理性

（一）预测依据

为积累更多的用户同时提高用户体验，悦然心动主要在原有产品的基础上进行更新迭代，开发出新产品。因此，本次评估主要结合报告期原有产品月均新增用户数预测新产品月均新增用户数，即新产品月均新增用户数=原有产品单款应用月均新增用户数*新产品合计推出的应用数量。

如下表所示，原有产品单款应用月均新增用户数为 5.49 万个，根据悦然心动

产品规划，预计新产品 1 上线 10 余个应用产品，基于谨慎原则，本次评估取上线应用产品数量为 10 个，则新产品月均新增用户数为 $5.49 \times 10 = 54.92$ 万个，因此本次评估取 55 万个作为 2016 年 7-12 月新产品月均新增用户数。

原有产品单款应用月均新增用户数

单位：万个

单款应用产品名称	单款应用产品从上线至 2016 年 6 月的月均新增用户数
1000Comments	4.52
1000Followers	3.89
1000Likes	8.76
10000Followers	1.16
10000Likes	1.84
5000Followers	10.21
8000Followers	5.74
9000Followers	0.49
CommentsBoost	2.32
FollowersBoost	1.18
FollowersTracker	3.68
Followgrow	4.91
GetComments	1.46
GetFollowers	12.52
GetLikes	2.46
GetVideoViews	8.81
InstaPics	3.58
LikeBoost	1.67
Like4Like	0.64
LikeRush	5.46
LikeSaga	0.76
Padview	41.55
Repost	1.30
WhoCaresAboutMeMost	11.65
Wholikesmemost	0.72
WhoViewedyourprofile	1.55
平均值	5.49

考虑到新产品 1 上线后，悦然心动在 2016 年进一步完善产品的功能、优化产品的效率后，新产品 1 月均新增用户数量会有所上升，本次评估，预测期 2017 年新产品 1 月均新增用户数量为 75 万个，总体上低于原有产品历史期月均新增用户数量，同时，基于谨慎原则，2018 年及以后年度，新产品 1 的月新均增用户数呈下降趋势，较为合理。

预测期新产品 1 月均新增用户数如下：

单位：万个

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
新产品 1-月均新增用户	55.00	75.00	60.00	55.00	50.00	45.00

新产品 2 月均新增用户数预测依据与新产品 1 一致。

（二）合理性分析

如上所述，为积累更多的用户同时提高用户体验，悦然心动主要在原有产品的基础上进行更新迭代，开发出新产品。现结合历史年度原有产品月均新增用户数量说明新产品月均新增用户数预测的合理性。

同时，鉴于新产品 1 已经于 2016 年 10 月上线，新产品 2 预计于 2018 年年初上线，其预测期月均新增用户数与新产品 1 一致，现以新产品 1 为例说明新产品月均新增用户数预测的合理性。

1、结合历史年度原有产品月均新增用户数量分析其合理性

2014 年度、2015 年度及 2016 年上半年，原有产品月均新增用户数量情况如下：

单位：万个

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
原有产品月均新增用户	72.38	86.28	90.09
增长率		19.22%	4.41%

预测期新产品 1 月均新增用户数如下：

单位：万个

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
新产品 1-月均新增用户	55.00	75.00	60.00	55.00	50.00	45.00

由上可知，预测期新产品月均新增用户总体低于历史年度原有产品月均新增用户，并且呈下降趋势，较为合理。

2、结合历史年度单款应用产品的月均新增用户数分析其合理性

根据上述统计，历史年度单款应用产品的月均新增用户数情况如下：

单位：万个

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
单款应用产品的月均新增用户数合计	74.39	109.24	98.31
增长率		46.86%	-10.00%

预测期新产品 1 月均新增用户数如下：

单位：万个

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
新产品1-月均新增用户	55.00	75.00	60.00	55.00	50.00	45.00

由上可知，预测期新产品月均新增用户总体低于历史年度原有产品月均新增用户，并且预测期总体呈下降趋势，较为合理。

3、结合新产品1上线后月均新增用户数实现情况分析其合理性

新产品1上线后10-11月月均新增用户数量为53.60万个，与预测数据55万个较为相符，新产品月均新增用户数预测较为合理。

三、从累计用户数量的实现情况分析月均新增用户数量的合理性

本次评估，评估机构预测预测期截至2016年12月31日累计用户数量为3,234.78万个，截至2016年11月30日，悦然心动社交辅助工具累计用户数量为3,290.50万个，累计用户实现情况良好，进一步表明悦然心动月均新增用户数的预测较为合理。

综上，本次评估悦然心动预测期原有产品及新产品月均新增用户数测算较为合理。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次评估，评估机构主要结合历史年度社交辅助工具月均新增用户数情况及未来悦然心动产品发展规划对预测期月均新增用户进行预测。根据预测结果，预测期悦然心动产品的月均新增用户总体上低于历史期水平，并且呈下降趋势，较为合理。

经核查，评估师认为，悦然心动预测期月均新增用户数测算具有合理性。

问题十四：申请材料显示，2014年、2015年、2016年1-6月悦然心动社交辅助工具类应用产品的活跃用户转化率分别为18.74%、9.63%、7.69%，在总用户数增长较快的情况下，收益法评估中预测2017年-2021年的转化率分别为6%、5.5%、5%、4.5%、4%。请你公司补充披露悦然心动未来年度活跃用户转化率的预测依据、过程和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

本次评估，评估机构结合悦然心动历史年度活跃用户转化率情况，综合考虑未来产品发展规划对预测期活跃用户转化率进行预测。根据预测结果，悦然心动预测期活跃用户转化率呈下降趋势，至永续期保持稳定，较为合理。具体说明如

下：

一、悦然心动社交辅助工具未来年度活跃用户转化率的预测依据

转化率是指被悦然心动产品累积用户数转化为月活跃用户的比率，即转化率=月活跃用户/累积用户数。本次评估，评估机构结合悦然心动历史年度活跃用户转化率情况，综合考虑未来产品发展规划对预测期活跃用户转化率进行预测。

本次评估基准日为2016年6月30日，报告期内，随着累计用户数量的增长，悦然心动社交辅助工具转化率呈下降趋势。本次评估预测，基于谨慎性原则，本次评估预测悦然心动社交辅助工具转化率呈下降趋势，至永续期保持稳定。

二、悦然心动未来年度社交辅助工具活跃用户转化率的预测过程及合理性分析

（一）预测期转化率符合历史期转化率趋势

悦然心动社交辅助工具历史期以及预测期转化率情况如下：

单位：%

历史期转化率数据			预测期转化率数据						
2014年	2015年	2016年1-6月	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
18.74	9.63	7.69	7.00	6.00	5.50	5.00	4.50	4.00	4.00

由上可知，参考历史期转化率趋势，预测期转化率呈下降趋势，至稳定期转化率为4%，保持在较低水平，较为合理。

（二）基准日后2016年7-11月转化率实际情况符合预测情况

根据统计，基准日后2016年7-11月转化率为7.74%，与预测期2016年7-12月转化率7%相比，本次评估预测的转化率符合悦然心动社交辅助工具转化率变动趋势，较为合理。

（三）与其他交易案例中的转化率预测趋势对比分析

近期部分涉及转化率预测的案例如下：

上市公司	标的公司	主营业务	指标	预测第1年	预测第2年	预测第3年	预测第4年	预测第5年
号百控股	天翼阅读	数字化阅读服务	转化率	23.90%	24.40%	24.60%	25.40%	26.30%
			增长率		2.09%	0.82%	3.25%	3.54%
皇氏集团	盛世骄阳	新媒体影视节目整合、	转化率	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
			增长率		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

		发行和运营						
初灵信息	北京视达科	互动媒体平台行业	转化率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
			增长率		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
青海明胶	神州易桥	面向中小微企业提供财税综合服务	转化率	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%
			增长率		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
摩登大道	悦然心动	移动互联网社交工具类应用的开发和运营	转化率	7.00%	6.00%	5.50%	5.00%	4.50%
			增长率		-14.29%	-8.33%	-9.09%	-10.00%

注：上述交易案例中转化率的内涵与本次交易悦然心动活跃用户转化率的内涵不同，本次评估选取的活跃用户转化率在绝对数上与其他交易案例的转化率不具有可比性，但预测趋势具备一定的可比性。

由上可知，上述案例预测期转化率基本保持稳定，本次评估，评估机构基于谨慎原则，预测期悦然心动产品活跃用户转化率呈下降的趋势，较为合理性。

综上，本次评估关于悦然心动产品的活跃用户转化率预测具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次评估，评估机构结合悦然心动历史年度活跃用户转化率情况，综合考虑未来产品发展规划对预测期活跃用户转化率进行预测。根据预测结果，悦然心动预测期活跃用户转化率呈下降趋势，至永续期保持稳定，较为合理。

经核查，评估师认为，悦然心动未来年度活跃用户转化率测算具有合理性。

问题十五：申请材料显示，2014年、2015年、2016年1-6月悦然心动社交辅助工具类应用产品的月均ARPU值分别为0.07美元、0.121美元、0.203美元。收益法评估中2017年的预测ARPU值为0.243美元，2018年及以后年度的预测ARPU值为0.292美元。请你公司补充披露悦然心动预测期月均ARPU值远高于报告期的原因、依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

本次评估，鉴于悦然心动社交辅助工具历史年度月均ARPU值增长速度较

快，预测期内 2017 年及 2018 年月均 ARPU 值也考虑了一定的增长所致，基于谨慎性原则，增长率小于历史年度，并且至 2018 年后保持稳定，符合悦然心动产品发展趋势及行业发展情况，较为合理。

具体说明如下：

一、预测期月均 ARPU 值高于报告期系由其历史期增长趋势决定

历史年度社交辅助工具的月均 ARPU 值情况如下：

单位：美元/用户

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
社交辅助工具月均 ARPU 值	0.071	0.121	0.203
增长率		70.42%	67.77%

由上可知，鉴于悦然心动社交辅助工具历史年度月均 ARPU 值增长速度较快，本次评估，预测期内月均 ARPU 值也考虑了一定的增长，基于谨慎性原则，增长率小于历史年度，并且至 2018 年后保持稳定，较为合理。具体情况如下：

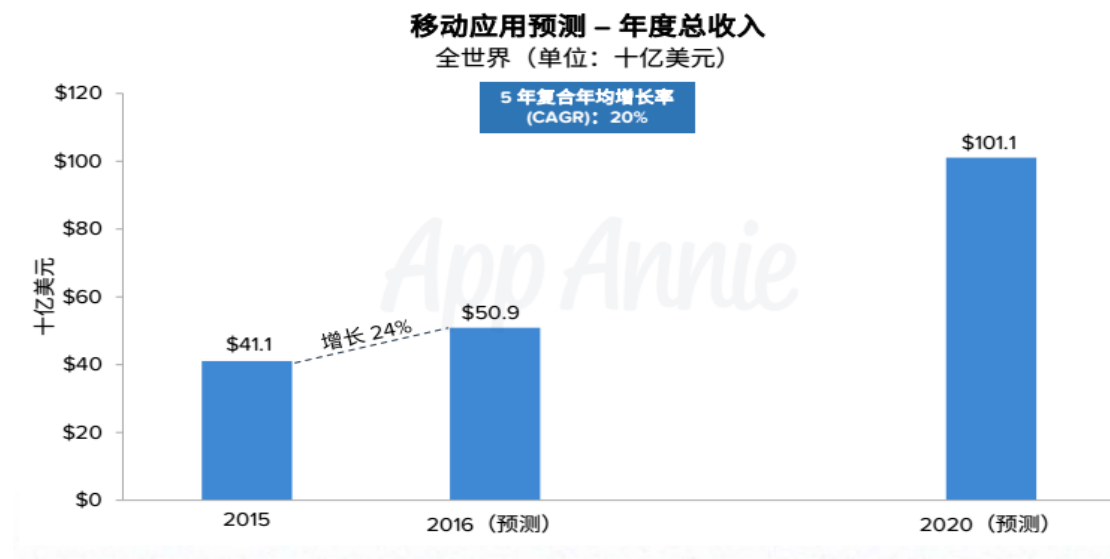
单位：美元/用户

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
月均 ARPU 值	0.203	0.243	0.292	0.292	0.292	0.292
增长率	--	20.00%	20.00%	0.00%	0.00%	0.00%

二、预测期月均 ARPU 值增长率符合行业发展趋势

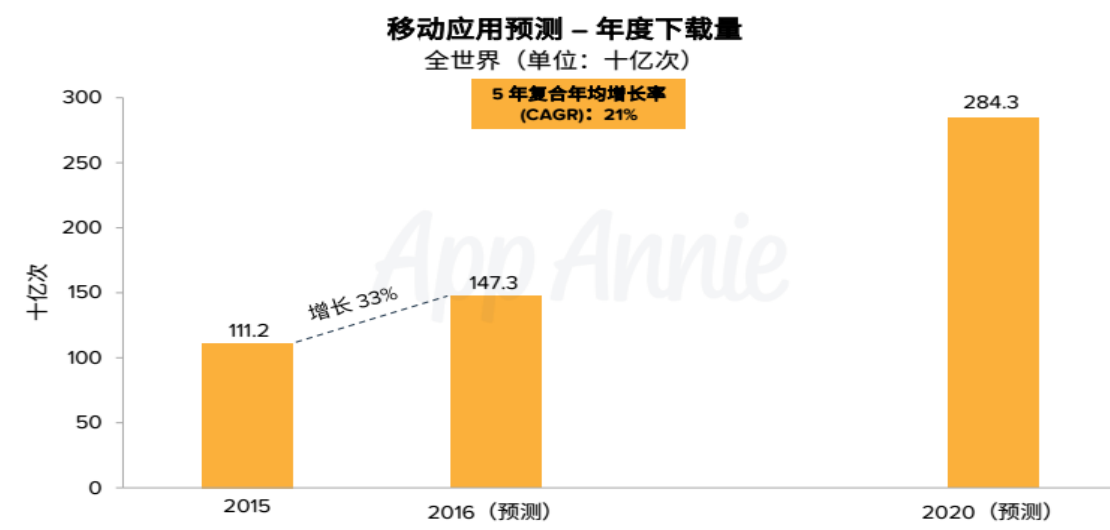
（一）应用商店下载量及付费金额不断提高

据 App Annie 在 2016 年发布的《2016 年第一季度移动应用预测报告》显示，随着应用为用户提供的价值越来越高以及设备渗透率的不断提升，预计用户 2016 年在应用商店直接付费（IAP:In App Purchase）的总金额将同比增长 24%，达到 509 亿美元，并在 2020 年达到 1,011 亿美元。



数据来源: App Annie

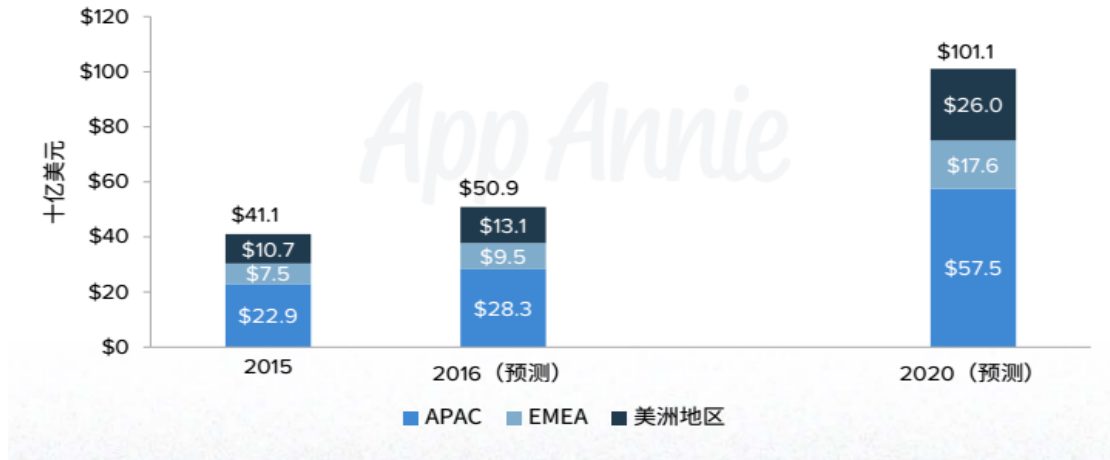
报告预计, 2016年应用商店下载量将同比增长33%, 达到1,473亿次, 随着智能手机在新兴市场的不断普及和首次使用移动应用的用户数量不断增加, 预计2020年的应用商店下载量将超过2,843亿次。



数据来源: App Annie

报告预测, 截至2020年, 全球移动应用商店直接付费 (IAP: In App Purchase) 将达到1011亿美元, 五年复合增长率约为20%。未来五年中, 美洲和欧洲、中东及非洲地区的应用商店直接付费收入将在2016年的基础上约翻一番, 2020年, 亚太地区的应用商店直接付费总额将增长至575亿美元。

移动应用预测 – 年度总收入
按区域统计 (单位: 十亿美元)



数据来源: App Annie

其中,单台设备创造的应用商店直接付费收入由 2015 年的 15.42 美元增长至 2020 年的 16.22 美元,主要来自于成熟市场的现有智能手机用户。随着智能手机渗透率不断提升,新兴市场的消费者在移动应用商店直接付费支出也将不断攀升。

(二) 预测期月均 ARPU 值增长率符合行业发展趋势

2016 年以来,悦然心动的社交辅助工具产品开始横向覆盖至更多的海外社交网络,截至评估基准日,悦然心动的社交辅助工具已覆盖了 Instagram 和 Twitter,未来将横向覆盖至 Youtube、Facebook 等更多的海外社交网络。以上优化措施有效提升了社交辅助工具的产品竞争力,进而提高用户使用和付费的意愿,从而促使产品的月均 ARPU 值增长。

预测期及报告期内月均 ARPU 值及其增长率情况如下:

单位: 美元/用户

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
月均 ARPU 值	0.071	0.121	0.203	0.203	0.243	0.292	0.292	0.292	0.292
增长率		70.42%	67.77%	--	20.00%	20.00%	0.00%	0.00%	0.00%

根据上表,本次评估预测期月均 ARPU 值增长率符合历史期增长趋势,同时,基于谨慎原则,低于报告期内月均 ARPU 值增长率,并且在 2018 年后保持稳定,较为合理。从行业增长情况分析,如上所述,根据 Appannie 在 2016 年发布的《2016 年第一季度移动互联网应用预测报告》,随着应用为用户提供的价值越来越高以

及设备渗透率的不断提升，预计用户 2016 年在应用商店直接付费（IAP）的总金额将同比增长 24%，未来五年复合年均增长率将达到 20%，本次评估预测期 2017 年、2018 年月均 ARPU 值增长率为 20%，总体符合行业发展趋势，较为合理。

三、预测期月均 ARPU 值增长趋势符合悦然心动产品的发展情况

（一）悦然心动产品具备一定的竞争力

悦然心动产品具备一定的竞争力，从产品层面，悦然心动社交辅助工具产品月均 ARPU 值增长的原因如下：

1、研发投入规模增加，产品持续迭代

报告期内，基于社交辅助工具系列产品的优异表现，悦然心动在原有产品的基础上继续优化和完善。同时，根据社交网络用户的需求及使用习惯的变化和发展，进一步开发新的应用产品，增强用户在移动互联网社交生活中的使用体验。

截至目前，全球移动互联网社交平台除 Instagram 外，还包括 Facebook、YouTube、Twitter、及 Snapchat 等，上述平台虽然均属于移动互联网社交服务类，但各平台的资源优势与其带给用户的体验各有不同。通过分析社交网络用户的使用习惯，探索用户的付费动机，悦然心动已着手开发针对不同社交平台的辅助工具产品，例如针对 Twitter 和 Facebook 的社交辅助工具。

2、互联网社交平台用户黏度较好

社交辅助工具应用，是移动互联网应用市场的一个重要分支，具有产品生命周期长、用户黏度较好的特点。包括 Instagram、Facebook、YouTube、Twitter、及 Snapchat 在内的移动互联网社交平台，为用户提供了即时分享自身所处场景的渠道，以其分享途径简便、传播速度快、互动性强等特点吸引了全球范围内大量用户。悦然心动开发的社交辅助工具类产品，是以上述优质的移动互联网社交平台为基础，根据多样化的用户需求，开发出一系列帮助用户提升社交平台使用体验的应用工具。由于互联网社交平台用户黏性较高，如 Facebook 注册用户，一旦用户注册后，将会形成较为稳定的朋友圈，保持较为稳定的使用习惯，不会轻易变换社交平台，同时，不断变化和丰富的用户需求将推动悦然心动社交辅助工具的快速发展。

（二）报告期内，悦然心动产品用户付费趋势较好

报告期内，悦然心动社交辅助工具产品的收入结构如下：

单位：万元

收入类型	2014年		2015年		2016年1-6月		2016年1-11月	
	收入	比重(%)	收入	比重(%)	收入	比重(%)	收入	比重(%)
应用内付费	313.89	32.24	672.36	38.67	906.3	57.63	2,683.88	76.23
广告收入	659.66	67.76	1,066.23	61.33	666.18	42.37	836.90	23.77
合计	973.55	100.00	1,738.59	100.00	1,572.49	100.00	3,520.78	100.00

注：2016年1-11月数据为未审数据。

由上可知，社交辅助工具收入中应用内付费收入比例逐年上升，至2016年6月占比为57.63%，基准日后至2016年11月30日占比为76.23%，表明报告期内及基准日后社交辅助工具用户的付款趋势逐年上升，随着悦然心动对社交辅助工具不断更新迭代，预测期应用内付费收入将会延续上述趋势，因此，预测期内月均ARPU值的增长较为合理。

四、基准日后社交辅助工具的实际月均ARPU值符合预测趋势

2016年7月-11月社交辅助工具实际月均ARPU值情况如下：

单位：美元/用户

2016年7-11月实际月均ARPU值	7-12月预测月均ARPU值
0.227	0.203

由上可知，2016年7-11月实际月均ARPU值为0.227美元/用户，高于2016年7-12月预测月均ARPU值0.203美元/用户，本次评估月均ARPU值预测较为合理。

综上所述，本次评估社交辅助工具的月均ARPU值预测数据具有合理性。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次评估，鉴于悦然心动社交辅助工具历史年度月均ARPU值增长速度较快，预测期内月均ARPU值也考虑了一定的增长，但基于谨慎性原则，增长率小于历史年度，并且至2018年后保持稳定，符合悦然心动产品发展趋势及行业发展情况，较为合理。

经核查，评估师认为，悦然心动预测期月均ARPU值高于报告期系由其增长趋势决定，社交辅助工具产品月均ARPU值预测具有合理性。

问题十六：申请材料显示，收益法评估中悦然心动 2016 年至 2018 年度的预测毛利率分别为 79.33%、82.17%、81.47%，相比 2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月的毛利率（97.43%、92.5%、78.42%），预测期毛利率稳定且比 2016 年 1-6 月的毛利率高。请你公司补充披露悦然心动 2016 年及以后年度毛利率预测的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

本次评估，预测期悦然心动综合毛利率稳定且比 2016 年 1-6 月的毛利率高的原因是不同产品的毛利率差异及预测期各产品收入占比发生变化所致。2016 年 1-6 月微任务工具收入增长迅速，收入占比较大（占比为 45.85%），但其毛利率较低，导致 2016 年 1-6 月综合毛利率较低。本次评估，评估机构根据悦然心动产品规划预测，预测期内社交辅助工具产品收入占比将不断提升，综合毛利率也较 2016 年 1-6 月有所提升，但预测期综合毛利率总体低于历史年度毛利率，并且呈下降趋势，较为合理。具体说明如下：

一、悦然心动 2016 年及以后年度毛利率预测的依据

（一）历史年度毛利率分析

报告期内，悦然心动毛利率情况如下：

项 目	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
2016 年 1-6 月	3,265.59	704.83	78.42%
2015 年	2,015.94	151.23	92.50%
2014 年	973.55	24.98	97.43%

报告期内，悦然心动的综合毛利率分别为 97.43%、92.50% 和 78.42%，处于较高水平，主要原因为：

1、悦然心动深耕移动互联网社区应用领域，开发出满足海外移动互联网社区用户需求的优质 App，并获得了大量的优质用户群体，包括付费意愿较强的 IAP 用户；与此同时，所获得的海外大量用户也使悦然心动获得与多家国际知名广告平台进行商务合作的业务机会；

2、悦然心动的业务特点决定了其产品对应的研发费用较高。同时，悦然心动管理层注重成本费用的管理，也有助于提升企业的毛利率。

3、2016 年 1-6 月，悦然心动毛利率有所下降，主要受产品结构变化影响所致，2015 年以来，悦然心动开发了微任务工具产品，该产品涉及采购亚马逊体验卡，成本较高，相应降低了综合毛利率。

（二）预测期毛利率情况

本次评估，评估机构综合考虑悦然心动历史毛利率及未来产品发展规划对预测期毛利率进行预测，预测期毛利率情况如下：

单位：万元

产品		预测年度						
		2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
个性化工具	收入	332	442.67	547.15	646.83	703.18	732.63	732.63
	成本	12.88	18.33	22	26.14	28.88	32.05	32.05
	收入占比	5.53%	5.76%	4.98%	5.04%	5.09%	5.22%	5.22%
	毛利率	96.12%	95.86%	95.98%	95.96%	95.89%	95.63%	95.63%
微任务工具	收入	2,302.77	1,678.38	1,991.55	2,223.84	2,424.61	2,493.75	2,493.75
	成本	958.34	708.71	841.28	941.38	1,027.33	1,060.15	1,060.15
	收入占比	38.33%	21.86%	18.11%	17.34%	17.55%	17.75%	17.75%
	毛利率	58.38%	57.77%	57.76%	57.67%	57.63%	57.49%	57.49%
社交辅助工具	收入	3,372.63	5,557.72	8,455.73	9,953.72	10,689.28	10,820.38	10,820.38
	成本	270.74	641.93	1,173.51	1,456.47	1,727.94	2,002.33	2,002.33
	收入占比	56.14%	72.38%	76.91%	77.62%	77.36%	77.03%	77.03%
	毛利率	91.97%	88.45%	86.12%	85.37%	83.83%	81.49%	81.49%
合计	收入	6,007.40	7,678.76	10,994.43	12,824.39	13,817.06	14,046.76	14,046.76
	成本	1,241.95	1,368.98	2,036.79	2,423.99	2,784.15	3,094.53	3,094.53
	毛利率	79.33%	82.17%	81.47%	81.10%	79.85%	77.97%	77.97%

由上表可以看出，悦然心动预测期毛利率水平总体低于历史期毛利率水平，并且呈下降趋势，较为合理。

二、悦然心动 2016 年及以后年度毛利率预测的合理性

（一）结合分产品毛利率预测说明 2016 年及以后年度综合毛利率预测的合理性

本次评估，评估机构根据悦然心动产品类型对产品毛利率进行预测，综合毛利率受分产品毛利率预测的影响，现结合分产品毛利率预测的合理性说明综合毛利率预测的合理性：

1、个性化工具毛利率情况分析

个性化工具历史年度毛利率情况如下：

项目	2014年	2015年	2016年1-6月
个性化工具毛利率	N/A	96.85%	96.90%

个性化工具预测年度毛利率情况如下：

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
个性化工具毛利率	95.29%	95.86%	95.98%	95.96%	95.89%	95.63%

由上可知，预测期各年度个性化工具收入毛利率水平均低于历史年度，总体呈下降趋势，较为合理。

2、微任务工具毛利率情况分析

微任务工具历史年度毛利率情况如下：

项目	2014年	2015年	2016年1-6月
微任务工具毛利率	N/A	36.60%	58.61%

微任务工具预测年度毛利率情况如下：

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
微任务工具毛利率	57.99%	57.77%	57.76%	57.67%	57.63%	57.49%

由上可知，预测期微任务工具收入毛利率水平均低于2016年1-6月，并且呈下降趋势，较为合理。

3、社交辅助工具毛利率情况分析

社交辅助工具历史年度毛利率情况如下：

项目	2014年	2015年	2016年1-6月
社交辅助工具毛利率	97.70%	94.15%	94.40%

社交辅助工具预测年度毛利率情况如下：

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
社交辅助工具毛利率	89.85%	88.45%	86.12%	85.37%	83.83%	81.49%

由上可知，预测期社交辅助工具收入毛利率水平均低于历史年度，并且呈下降趋势，较为合理。

(二) 预测期悦然心动综合毛利率稳定且比2016年1-6月的毛利率高的原因

根据上述分析，与历史期毛利率相比，预测期悦然心动分产品的毛利率预测较为合理。预测期悦然心动综合毛利率稳定且比2016年1-6月的毛利率高的原因是不同产品的毛利率差异及预测期各产品收入占比发生变化所致。2016年1-6月微任务工具收入增长迅速，收入占比较大（占比为45.85%），但其毛利率较低，导致2016年1-6月综合毛利率较低。

本次评估，评估机构根据悦然心动产品规划预测，预测期内社交辅助工具产品收入占比将不断提升，综合毛利率也较2016年1-6月有所提升，但预测期综合毛利率总体低于历史年度毛利率，并且呈下降趋势，较为合理。具体说明如下：

1、历史年度各产品收入占比情况

项目	2014年	2015年	2016年1-6月
个性化工具收入占比	0.00%	10.40%	5.34%
微任务工具收入占比	0.00%	3.36%	45.85%
社交辅助工具收入占比	100.00%	86.24%	48.81%

由上可知，2014年度、2015年度，社交辅助工具收入的占比较高，2016年

上半年微任务工具收入占比较 2015 年大幅上升（微任务工具收入增长较快的原因详见本回复意见中关于问题九的回复），由于微任务工具收入的毛利率水低于社交辅助工具和个性化工具，造成 2016 年上半年综合毛利率有所下降。

2、预测年度各产品收入占比情况

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
个性化工具收入占比	5.75%	5.76%	4.98%	5.04%	5.09%	5.22%
微任务工具收入占比	29.64%	21.86%	18.11%	17.34%	17.55%	17.75%
社交辅助工具收入占比	64.62%	72.38%	76.91%	77.62%	77.36%	77.03%

本次评估，评估机构根据悦然心动的产品规划，与历史期一致，悦然心动预测期收入占比最大的产品仍为社交辅助工具产品，因此，预测年度社交辅助工具收入占比逐年上升，由于社交辅助工具毛利率高于微任务工具毛利率，导致综合毛利率较 2016 年 1-6 月有所提升，但预测期综合毛利率总体低于历史年度毛利率，并且呈下降趋势，较为合理。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次评估，预测期悦然心动综合毛利率稳定且比 2016 年 1-6 月的毛利率高的原因是不同产品的毛利率差异及预测期各产品收入占比发生变化所致。2016 年 1-6 月微任务工具收入增长迅速，收入占比较大（占比为 45.85%），但其毛利率较低，导致 2016 年 1-6 月综合毛利率较低。本次评估，评估机构根据悦然心动产品规划预测，预测期内社交辅助工具产品收入占比将不断提升，综合毛利率也较 2016 年 1-6 月有所提升，但预测期综合毛利率总体低于历史年度毛利率，并且呈下降趋势，较为合理。

经核查，评估师认为，预测期悦然心动综合毛利率稳定且比 2016 年 1-6 月的毛利率高的原因是不同产品的毛利率存在较大差异所致。悦然心动 2016 年及以后年度毛利率测算具有合理性。

问题十七：请你公司补充披露对悦然心动月活跃用户的认定标准及依据，并结合同行业可比公司情况，补充披露月活跃用户认定的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

悦然心动月活跃用户的认定标准及依据与移动互联网行业惯例相符，且与同行业交易案例中标的公司相关业务采用的认定标准相符，具有合理性且依据充

分。具体分析如下：

一、补充披露悦然心动月活跃用户的认定标准及依据

悦然心动对于月活跃用户的认定标准为：当月至少登录一次的用户数量，包括新增用户的第一次登录。

二、结合行业惯例和同行业可比公司认定标准，补充披露月活跃用户认定的合理性

（一）使用友盟定义的月活跃用户标准符合行业惯例

友盟对于月活跃用户(MAU)的认定标准为，当月启动过应用的用户(去重)。去重是指平台只统计和分析不同用户的个数，不累加同一用户多次上线的次数。

友盟(Umeng)，2011年10月在北京成立，是中国较为专业、有数据凝聚力的移动开发者服务平台。友盟以移动应用统计分析为产品起点，发展成为提供从基础设置搭建-开发-运营服务的整合服务平台，致力于为移动开发者提供专业的数据统计分析、开发和运营组件及推广服务。2013年10月推出“一站式”解决方案，服务包含移动应用统计分析以及细分行业的移动游戏统计分析、社会化分享组件、消息推送、自动更新、用户反馈、错误分析等产品。2013年，阿里巴巴正式签约收购友盟，交易价格为8,000万美元。友盟目前已服务1,000,000款应用，5,000,000家网站，客户包括搜狐、网易等知名公司，其产品和服务在国内数据统计分析行业具有权威性。

（二）同行业交易案例关于月活跃用户的定义

近期发生的移动互联网行业并购案例中对于月活跃用户(MAU)的认定标准如下表所示：

证券代码	交易买方	交易卖方	所属章节	关键字段	释义详情
002517	泰亚股份	恺英网络	释义	活跃用户数	每月登录一次以上的游戏用户数
300431	暴风科技	甘普科技	释义	月活跃用户数	当月有登陆行为的用户
002445	中南文化	极光网络	注释	活跃用户数	指当月登录过游戏的用户数
002425	世纪华通	菁尧国际	释义	MAU	Monthly Active Users（月度活跃用户数量），即当月至少登录一次的用户数量，包括新增用户的第一次登录
002558	世纪游轮	Alpha Frontier Limited	释义	MAU	英文Monthly Active User的缩写，指每月活跃用户数，可有效反映用户的粘性

600986	科达股份	智阅网络	释义	月活	Monthly Active User, 月活跃用户
002712	思美传媒	宏投网络	注释	月活跃用户数	当月滤重的点播访问用户数和包月用户数合计

资料来源：上市公司公告

由上表所示，关于月活跃用户这一指标，可比交易案例的实践中均以当月登陆过应用的用户作为活跃用户的认定标准，与悦然心动的认定标准一致。上市公司已在“释义”中补充披露“月活跃用户”的释义。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易，悦然心动月活跃用户的认定标准及依据与移动互联网行业惯例相符，且与同行业交易案例中标的公司相关业务采用的认定标准相符，认定标准合理、依据充分。

问题十八：申请材料显示，截至 2016 年 6 月 30 日，悦然心动开发的 Fancykey Keyboard (iOS) 的 iOS 系统下载在美国免费工具类应用排名第 17 名，Padview 的下载在美国免费类摄影与录像类应用排名第 6 名，Gift Saga 的下载排名第 114 名。请你公司：

1) 补充披露选取 Appannie 作为下载排名依据的原因及合理性。

2) 下载排名的截图显示的时间段为 2016 年 6 月 30 日至 2016 年 6 月 30 日，补充披露上述时间段与申请材料中“截至 2016 年 6 月 30 日”的表述是否矛盾。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

Appannie 是业内知名的统计、分析移动应用市场数据的专业机构，其所发布的数据经常被移动应用行业的企业所使用和引用。因此，本次交易中引用 Appannie 所发布的相关数据具有合理性。申请材料中所引用的 Fancykey Keyboard、Padview、Giftsaga 三个产品的下载排名为 2016 年 6 月 30 日的排名，上述时间段与申请材料中“截至 2016 年 6 月 30 日”的表述不矛盾。具体说明如下：

一、补充披露选取 Appannie 作为下载排名依据的原因及合理性

Appannie 是一家移动应用市场分析及数据统计提供商，总部位于旧金山，其平台帮助企业主、市场人员和投资者了解其自身应用业务状况以及整个应用市场的趋势，帮助他们更好地制定产品、国际化、营销和投资策略相关的市场决策。

Appannie 的管理团队由经验丰富的企业家和移动行业的专家组成，他们来自 SaaS、广告、游戏、移动分析和咨询等多个领域。如今，有超过 70 万家企业依靠 Appannie 简化其商业报告或制定市场战略。¹

iOS 应用商店排名前 100 的应用发行商中，超过 90% 选择使用 Appannie 的产品和服务，Appannie 追踪了超过 600 亿的下载量和 170 亿美元的应用商店收入²。

近年来，A 股上市公司发行股份收购的移动互联网类标的公司中，有多家公司引用了 Appannie 的市场数据或产品排名作为支撑，部分案例如下：

序号	上市公司简称	标的公司简称	使用 Appannie 情况
1	南通锻压	北京维卓	引用其发布的行业数据
2	凯撒股份	壳木软件	引用其发布的行业数据、标的公司主要产品排名
3	宁波富邦	天象互娱	引用其发布的行业数据、标的公司主要产品排名
4	普邦股份	博睿赛思	引用其发布的行业数据、标的公司主要产品排名
5	世纪游轮	Alpha Frontier Limited	引用其发布的行业数据、标的公司主要产品排名
6	赛为智能	开心人	引用其发布的行业数据、标的公司主要产品排名
7	达意隆	赤子城移动	引用标的公司主要产品排名
8	泰亚股份	凯英网络	引用其发布的行业数据
9	宝通科技	易幻网络	引用其发布的行业数据、标的公司主要产品排名
10	中南文化	极光网络	引用其发布的某产品排名
11	电广传媒	北京掌阔	引用其发布的行业数据
12	天舟文化	游爱网络	引用其发布的标的公司主要产品排名
13	掌趣科技	天马时空	引用其发布的标的公司主要产品排名

数据来源：上市公司公告。

综上所述，Appannie 是统计、分析移动应用市场数据的专业机构，其所发布的数据经常被移动应用行业的企业所使用和引用。因此，本次交易中引用 Appannie 所发布的相关数据具有合理性。

¹信息来源：<https://www.appannie.com> 及 <http://baike.baidu.com/item/App%20Annie>

²信息来源：<http://baike.baidu.com/item/App%20Annie>

二、下载排名的截图显示的时间段为 2016 年 6 月 30 日至 2016 年 6 月 30 日，补充披露上述时间段与申请材料中“截至 2016 年 6 月 30 日”的表述是否矛盾

由于本次交易首次申报的报告期末为 2016 年 6 月 30 日，因此所引用的 Fancykey Keyboard、Padview、Giftsaga 三个产品的下载排名为报告期末数，即 2016 年 6 月 30 日的排名。悦然心动在 Appannie 系统查询排名时，是在区间排名界面进行操作，系统需要选择区间的起始时间及截止时间，为选择当天排名，悦然心动将起始时间与截止时间选择为同一天，因此造成截图显示的时间段为 2016 年 6 月 30 日至 2016 年 6 月 30 日。

综上，上述时间段的选取与申请材料中“截至 2016 年 6 月 30 日”的表述不矛盾。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，Appannie 是业内知名的统计、分析移动应用市场数据的专业机构，其所发布的数据经常被移动应用行业的企业所使用和引用。因此，本次交易中引用 Appannie 所发布的相关数据具有合理性。

申请材料中所引用的 Fancykey Keyboard、Padview、Giftsaga 三个产品的下载排名为 2016 年 6 月 30 日的排名，上述时间段与申请材料中“截至 2016 年 6 月 30 日”的表述不矛盾。

经核查，律师认为：下载排名的截图显示的上述时间段与申请材料中“截至 2016 年 6 月 30 日”的表述不存在矛盾。

问题十九：申请材料显示，根据悦然心动主管工商、税务、环保、公积金等政府机关出具的证明，悦然心动自 2014 年 1 月 1 日至 2016 年 6 月 30 日之间，不存在重大违法违规行为，不存在受到重大行政处罚的情形。请你公司补充披露，截至目前悦然心动是否存在重大违法违规行为，以及是否存在受到重大行政处罚的情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

根据悦然心动及其境内子公司于 2016 年 12 月取得的工商、国税、地税、社保、公积金等主管部门出具的守法证明文件以及悦然心动出具的声明，经公司法

律顾问及独立财务顾问登陆相关业务主管部门网站、中国裁判文书网、最高人民法院被执行人信息查询平台进行查询，截至本回复意见出具日，悦然心动及其子公司不存在重大违法违规行为以及受到重大行政处罚的情形。

经核查，独立财务顾问认为：截至目前，悦然心动及其子公司不存在重大违法违规行为以及受到重大行政处罚的情形。

经核查，律师认为：自《法律意见》出具之日至本补充法律意见书出具之日，悦然心动及其子公司不存在重大违法违规行为以及受到重大行政处罚的情形。

问题二十：申请材料显示，悦然心动成立于 2012 年 5 月 30 日，成立时其名称为“武汉悦然心动网络科技有限公司”，即悦然有限。2015 年 8 月 6 日，悦然有限变更为股份公司，更名为“武汉悦然心动网络科技股份有限公司”，即悦然心动。你公司在披露交易对方最近三年的职务情况时，除赵威的职务中出现在悦然有限担任职务的情况外，其他交易对方的职务中均未出现在悦然有限担任职务的情况，表述均为“悦然心动”。请你公司核实上述信息披露内容是否需要予以更正，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、交易对方任职情况

经核实，悦然有限于 2012 年设立以来，本次交易对方的自然人颜庆华、刘金柱、赵威、陈国兴均有在悦然有限任职。上市公司已对相关人员的最近三年职务情况更新披露如下：

(一) 颜庆华

任职单位	起止时间	职务	与任职单位是否存在产权关系（如持股关系）	持股比例
悦然有限	2012.05-2015.08	执行董事、首席执行官	是	27.16%
悦然心动	2015.09 至今	董事长、总经理、首席执行官	是	27.16%
悦然心动投资	2015.06-至今	执行事务合伙人	是	95.00%

(二) 刘金柱

任职单位	起止时间	职务	与任职单位是否存在产权关系（如持股关系）	持股比例
悦然有限	2012.05-2015.08	总经理、首席	是	12.32%

		技术官		
悦然心动	2015.09 至今	董事、首席技术官	是	12.32%
乐享无限	2016.02-至今	董事	否	-

(三) 赵威

任职单位	起止时间	职务	与任职单位是否存在产权关系（如持股关系）	持股比例
悦然有限	2012.05-2014.12	监事、技术副总	是	12.32%
威震天	2014年12月-至今	执行董事、总经理、首席执行官	否	-
悦然心动	2015.09-至今	董事	是	12.32%
乐于所动	2015.11-至今	执行董事、总经理	是	97.09%

(四) 陈国兴

任职单位	起止时间	职务	与任职单位是否存在产权关系（如持股关系）	持股比例
悦然有限	2013.02-至今	首席运营官	是	9.33%
悦然心动	2015.09 至今	董事、首席运营官	是	9.33%
乐于所动	2015.11-至今	监事	是	0.97%
香港悦然	2014.10-至今	董事	否	-

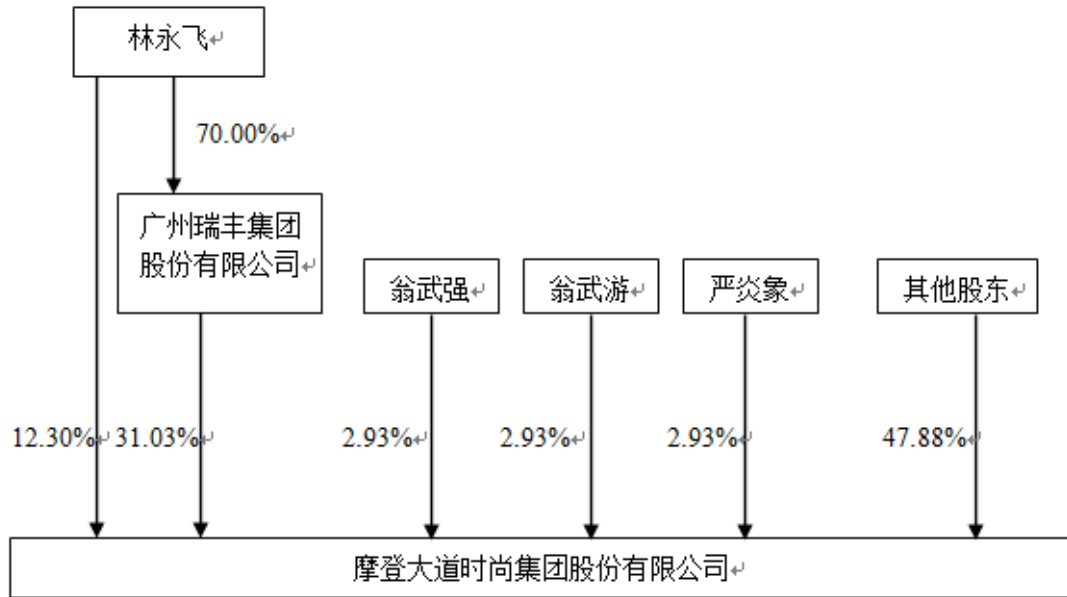
二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上述交易对方的任职情况真实、准确。

问题二十一：请你公司补充披露上市公司股权结构图。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司的股权结构图如下：



经核查，独立财务顾问认为，上市公司的股权结构图真实、准确。

[本页无正文，为《摩登大道时尚集团股份有限公司关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金反馈意见的回复》之签署页]

摩登大道时尚集团股份有限公司

2016年12月26日