关于深圳证券交易所《关于对广东明家联合移动科技股份有限公司的重组问询函》的回复

二〇一六年八月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

广东明家联合移动科技股份有限公司（以下简称“明家联合”或“公司”）于2016年7月29日披露了《广东明家联合移动科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”），并于2016年8月4日收到贵部下发的《关于对广东明家联合移动科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第61号），公司现根据问询函所涉问题进行说明和解释，具体内容如下：

1、报告书显示，2015年8月公司对小子科技增资13.50%时，其估值为20,000万元，2016年3月公司受让无锡线上线下10%股权时，其估值为17,000万元。本次交易小子科技100%股权的评估值为70,200万元，无锡线上线下100%股权的评估值为44,800万元，短期内两家标的公司估值增幅较大。

请结合标的公司核心竞争能力、所处细分行业的竞争情况、本次交易评估时选取主要参数的合理性等，补充披露标的公司估值大幅增加的原因，并请补充披露标的公司未来持续盈利的可行性分析，请财务顾问对此发表明确意见。

答复：

以下内容已在重组报告书“第五节 交易标的的评估情况”之“一、（三）关于本次交易标的公司估值大幅增加的原因”以及“（四）标的公司未来持续盈利的可行性分析”中进行了补充披露。

一、关于本次交易标的公司估值大幅增加的原因

（一）小子科技

本次交易小子科技100%股权的评估值为70,200万元，2015年8月公司对小子科技增资13.50%时，其估值为20,000万元，本次交易高于前次参股时的估值水平。小子科技估值增幅较大的主要原因如下：

1、小子科技具备较强的核心竞争力

小子科技在移动广告技术研发、人才队伍建设以及程序化投放平台开发，这三个方面均具备一定的核心竞争力，具体如下：

（1）技术开发能力

小子科技一直致力于移动营销领域核心技术的研发与应用，在优质新媒体流量整合、精细化数据分析和互联网广告程序化投放平台设计等重要领域均正处快速积累和发展阶段。凭借高效的产品研发体系，小子科技先后独立研发完成了柚子移动供应方平台（SSP）、柚子移动需求方平台（DSP）等，为广告主及下游媒体提供了丰富的广告投放和媒体流量变现解决方案。

同时，小子科技一直致力于移动互联网流量数据的建模分析，其研发团队已分别和中国银联、阿里巴巴建立起了关于大数据建模及流量标签式分析的技术咨询服务合作。

自小子科技设立以来，一直坚持技术导向，以技术能力打造移动互联网广告创新企业。

（2）平台运营能力

在平台具体运营过程中，小子科技始终将客户与下游媒体的使用体验放在首要位置，利用体系化投放策略提高客户广告展现与媒体收益提升，得到了广告主与下游媒体的普遍认可，目前柚子 SSP 平台以 API 方式接入了百度的移动广告平台、58 同城宝移动广告平台。

主流大型网络广告商接入第三方 SSP 平台时，一般有 SDK 方式和 API 方式两种，前者由网络广告商提供 SDK 并直接管理下游媒体广告位的运营和数据监控，后者由第三方 SSP 自己管理下游媒体，一旦接入则等同于认可第三方平台自主监控能力和媒体质量，第三方平台运营方将有权自主决定从网络广告商平台选择适合的广告素材包进行投放。所以，API 接入对于大型网络广告商而言是相当谨慎的，必须通过较多时间的反复论证后，才会同意第三方 SSP 平台以 API 方式接入其广告平台。由此可见，小子科技具有较好的平台运营能力。

（3）团队建设能力

小子科技能够在较短的时间内，较快的成长为一家技术导向的移动互联网新兴公司，并持续保持业务规模的增长；这都离不开小子科技创业团队的领导和公司核心骨干层的努力。

小子科技的创业团队具有多年互联网行业从业经验，能够较好的把握数字营销的发展潮流，这为小子科技的企业发展规划提供了坚实保障。在移动互联网行业激励竞争中，人才争夺是重中之重。通过建立核心企业文化、树立远大目标，

并提供较好的福利保障等手段，小子科技核心团队稳定团结。创业至今，核心骨干并没有出现过流失的情况。这也是小子科技能够在激烈市场竞争中占据一席之地的原因。

2、小子科技所处细分行业的竞争情况

小子科技主要业务集中在移动广告，属于互联网营销中移动广告细分领域。由于移动广告的市场规模较大，业务类型较多，该细分行业的企业数量众多，并各自有服务领域的侧重。未来随着优质企业的利润积累，行业将趋于集中，拥有自身核心竞争力以及与互联网巨头 BAT 企业有长期合作的优秀企业将获得更多的超额利润，并持续保持增长。

小子科技自设立以来取得了较快的成长，并形成了以移动广告技术开发为主导的企业发展规划和业务模式。就营业规模和市场知名度而言，小子科技均处于高速扩展阶段。目前，小子科技已经和百度、腾讯、360、滴滴等多家主流互联网企业建立了业务合作，自身的流量数据建模和分析能力也获得了中国银联和阿里巴巴的认可，并成为了这些企业的技术服务和咨询机构。因此，小子科技已具备了一定的核心竞争优势，其市场知名度正在逐步提高，行业地位也正在逐步提升。

3、本次交易评估时选取的主要参数

根据行业惯例以及评估准则的相关规定，本次评估中选取的主要参数包括收入增长率、净利润增长率以及折现率等，合理性分析如下：

（1）收入增长率

小子科技以及同行业可比交易案例预测期的收入增长率水平如下：

序号	项目	预测期				
		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
1	冉十科技	308.90%	30.98%	26.48%	24.62%	23.51%
2	日月同行	55.79%	27.57%	28.05%	9.48%	3.84%
3	上海激创	54.71%	35.35%	30.74%	17.64%	12.25%
4	快云科技	563.65%	32.22%	28.65%	28.75%	30.76%
5	**平均值**	**245.76%**	**31.53%**	**28.48%**	**20.12%**	**17.59%**
6	**小子科技**	**210.94%**	**31.02%**	**29.60%**	**6.68%**	**5.16%**

由上表可知，由于小子科技处于快速成长阶段，且 2015 年收入基数较低，

因此造成预测期第一年增长率较高，但仍远低于冉十科技以及快云科技，并低于行业平均水平，符合互联网行业高速成长的行业特征。小子科技预测期后几年的收入增长率逐年下降，并在预测期第 5 年降至 5.16%，并在预测期内总体低于行业平均水平，符合企业的经营发展规律。

（2）净利润增长率

小子科技以及同行业可比交易案例预测期的净利润增长率水平如下：

序号	项目	预测期				
		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
1	冉十科技	344.92%	25.06%	25.36%	25.11%	23.45%
2	日月同行	222.55%	30.10%	28.77%	9.74%	3.44%
3	上海激创	199.27%	24.99%	25.03%	12.22%	8.91%
4	快云科技	1,021.20%	12.21%	28.09%	23.34%	35.07%
5	**平均值**	**446.99%**	**23.09%**	**26.81%**	**17.60%**	**17.72%**
6	**小子科技**	**568.18%**	**28.94%**	**30.78%**	**1.86%**	**-0.79%**

由上表可知，由于小子科技处于快速成长阶段，且 2015 年净利润基数较低，因此造成预测期第一年增长率较高，但仍低于快云科技，并与行业平均水平较为接近，符合互联网行业高速成长的行业特征。小子科技预测期前三年的增长水平略高于行业平均水平，系由于小子科技的程序化推广业务毛利率较高，预测期前三年将逐步放量，对毛利额贡献占比提升较快所致，符合企业自身的业务发展规划。

（3）折现率

小子科技以及同行业可比交易案例的折现率及其他主要评估技术参数如下：

序号	公司简称	无风险收益率	Beta	企业特定风险	Ke	折现率
1	冉十科技	3.91%	0.4899	3.50%	12.52%	12.52%
2	日月同行	3.75%	0.7617	4.00%	13.57%	13.57%
3	上海激创	4.24%	NA	3.00%	NA	13.63%
4	快云科技	4.16%	0.6479	4.50%	12.34%	12.50%
5	**平均值**	4.02%	0.6332	3.75%	12.81%	13.06%
6	**小子科技**	2.89%	0.9832	2.50%	12.77%	12.18%

由上表可知，评估基准日小子科技无风险收益率为 2.89%，低于可比案例无风险收益率水平，系不同基准日的利率市场环境不同所致；小子科技 Beta 值以

及企业特定风险的选取，系对企业自身经营风险水平评估推算所得；小子科技Ke为12.77%，处于可比案例平均水平；根据前述技术参数、利率市场环境以及公司资本结构最终计算得出本次评估的折现率，折现率的选取符合本次交易评估基准日的外部风险环境以及企业自身经营情况。

因此，本次评估选取的各项参数，符合互联网行业的行业特点与市场风险环境，与企业的运行发展规律以及小子科技自身的业务发展规划所一致。

综上，随着小子科技的高速发展，已逐步增强了各项核心竞争力，提高了自身的行业地位，从而预期盈利能力得到大幅提升，因此，本次交易的评估增值幅度较大。

（二）无锡线上线下

本次交易无锡线上线下100%股权的评估值为44,800万元，2016年3月公司受让无锡线上线下10%股权时，其估值为17,000万元，本次交易高于前次参股时的估值水平。无锡线上线下估值增幅较大的主要原因如下：

1、无锡线上线下具备较强的核心竞争力

无锡线上线下主营业务为移动信息服务，业务未来的可持续发展主要依赖自身运营管理能力、客户的服务质量以及通道资源的充分利用等核心要素。丰富的通道资源将影响业务覆盖范围并影响成本端控制；服务质量将影响客户的粘性和开拓性，涉及收入端的增长；运营管理和质量控制将影响持续合规运营的稳定性。无锡线上线下在前述三个方面均具备一定的核心竞争力，具体如下：

（1）通道资源

无锡线上线下经过多年经营发展，在奠定市场竞争优势的同时，也积累了较为丰富的短信通道资源，无锡线上线下作为短信发送服务提供商，拥有工信部颁发的《中华人民共和国短信息类服务接入代码使用证书》（短消息类服务接入代码为10690361、10660856），该号码可在全国范围内、三家运营商网络中发送短信。短码号初始为8位数字，可根据需要扩展至20位数字，所以从数字组合上，任一短码号均可以衍生出大量的细分业务通道。丰富的通道资源是无锡线上线下经营移动通信信息服务的重要资源优势。

（2）服务质量

无锡线上线下通过自身企信通业务平台，为发送短信的企业提供了高效、全

网、安全的移动信息发送服务。报告期内，根据数字签名的统计，无锡线上线下为超过 2 万家企业提供过短信服务，在此过程中，并没有发生过客户由于送达率或者其他因素投诉事件。可见，无锡线上线下具有较好的运营能力，提供的服务品质始终如一。报告期内，无锡线上线下正是凭借着自身积累的良好业务口碑，才能够保持业务量的持续增长。

（3）运营管理

信息内容的监管以及手机用户的投诉，这些都是运营商从事短信增值业务管理的重点问题。为了配合运营商的管理，稳定和巩固下游短信通道业务资源的合作，无锡线上线下通过模板化审核和 7*24 小时人工审核相结合的模式以及监控数据库内容的更新完善，一直致力于对短信内容的审核管理的不断完善。报告期内，无锡线上线下在与各地移动运营商的合作过程中，每年均保持着较低的投诉率，获得了合作运营商的认可和好评。

2、无锡线上线下所处细分行业的竞争情况

无锡线上线下主营业务为移动信息服务，属于数字营销的细分领域之一。根据工信部通信运营业统计公报，2015 年全国移动短信业务量达 6,991.8 亿条，该细分领域整体规模较大且从业公司众多，所以即使一线主流公司所占市场份额也有限。未来随着优质企业的利润积累，行业将趋于集中，拥有丰富通道资源以及良好运营管理能力的优秀企业将获得更多的超额利润，并持续保持增长。

无锡线上线下从 2012 年成立至今，始终专注于移动信息服务行业，致力于为企业客户提供安全、高效的短信发送服务。对比同行业公司公开披露信息，无锡线上线上的短息发送量已经超过了年 20 亿条，属于行业内具有较大规模短信发送业务能力的企业；就通道资源而言，无锡线上线下拥有短信通道均为可从事跨省或短消息服务的通道，与同行相比，具有一定的资源优势。所以，无锡线上线下是一家运营能力较好，业务规模发展较快的短信服务企业，在服务中小企业方面具有一定经验优势。

3、本次交易评估时选取的主要参数

根据行业惯例以及评估准则的相关规定，本次评估中选取的主要参数包括收入增长率、净利润增长率以及折现率等，合理性分析如下：

（1）收入增长率

无锡线上线下以及同行业可比交易案例预测期的收入增长率水平如下：

序号	项目	预测期				
		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
1	梦网科技	34.39%	52.24%	39.81%	33.58%	24.46%
2	创世漫道	24.01%	16.63%	21.81%	15.12%	9.92%
3	国都互联	34.65%	23.65%	13.93%	0.00%	0.00%
4	亿美软通	-17.12%	18.01%	13.48%	5.96%	3.00%
5	**平均值**	**18.98%**	**27.63%**	**22.26%**	**13.67%**	**9.35%**
6	**无锡线上线下**	**59.50%**	**31.03%**	**31.80%**	**10.86%**	**9.49%**

由上表可知，由于无锡线上线下处于快速成长阶段，且 2015 年收入基数为 8,316.14 万元，远低于可比交易案例预测期前一年的水平（梦网科技为 43,824.11 万元、创业漫道为 26,066.49 万元、国都互联为 41,548.30 万元、亿美软通为 35,282.48 万元），无锡线上线下的收入增长潜力较大。此外，由于亿美软通受整顿清理等自身业务情况，出现了预测期第一年负增长，拉低了行业平均水平，共同造成了无锡线上线下的收入增长率高于市场平均水平。后续预测期年份，无锡线上线下的收入增长率逐年下降，并趋近于行业平均水平，符合企业的经营发展规律。

（2）净利润增长率

无锡线上线下以及同行业可比交易案例预测期的净利润增长率水平如下：

序号	项目	预测期				
		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
1	梦网科技	255.37%	59.48%	43.88%	36.05%	24.52%
2	创世漫道	28.74%	14.75%	22.77%	14.66%	8.16%
3	国都互联	214.62%	31.97%	21.16%	2.89%	-0.17%
4	亿美软通	24.49%	22.12%	18.95%	4.14%	3.61%
5	**平均值**	**130.81%**	**32.08%**	**26.69%**	**14.44%**	**9.03%**
6	**无锡线上线下**	**121.72%**	**30.51%**	**30.50%**	**8.26%**	**7.46%**

由上表可知，由于无锡线上线下处于快速成长阶段，且 2015 年净利润基数较低，因此造成预测期第一年增长率较高，但仍低于行业平均水平。预测期内，无锡线上线下的收入增长率总体低于行业平均水平，符合移动信息服务行业的成长特征以及企业的自身运行情况。

（3）折现率

无锡线上线下以及同行业可比交易案例的折现率及其他主要评估技术参数如下：

序号	公司简称	无风险收益率	Beta	企业特定风险	Ke	折现率
1	梦网科技	3.94%	0.9703	2.50%	12.50%	12.50%
2	创世漫道	4.12%	0.8880	3.00%	13.20%	13.20%
3	国都互联	4.31%	0.8486	2.00%	13.49%	13.49%
4	亿美软通	4.55%	0.9754	4.50%	16.10%	16.10%
5	**平均值**	**4.23%**	**0.9206**	**3.00%**	**13.82%**	**13.82%**
6	**无锡线上线下**	**2.89%**	**1.4688**	**3.00%**	**16.42%**	**16.00%**

由上表可知，评估基准日无锡线上线下无风险收益率为 2.89%，低于可比案例无风险收益率水平，系不同基准日的利率市场环境不同所致；无锡线上线下 Beta 值以及企业特定风险的选取，系对企业的基本面情况以及自身经营风险水平评估推算所得；无锡线上线下 Ke 为 16.42%，略高于可比案例平均水平；根据前述技术参数、利率市场环境以及公司资本结构最终计算得出本次评估的折现率，折现率的选取符合本次交易评估基准日的外部风险环境以及企业自身经营情况。

因此，本次评估选取的各项参数，符合移动信息服务行业的行业特点与市场风险环境，与企业的运行发展规律以及无锡线上线下自身的业务发展规划所一致。

综上，随着无锡线上线下的高速发展，已逐步增强了各项核心竞争力，积累了一定经验优势，从而预期盈利能力得到大幅提升，因此，本次交易的评估增值幅度较大。

二、标的公司未来持续盈利的可行性分析

（一）小子科技

1、受益于数字营销行业的高速发展，小子科技发展前景可期

受益于整个移动互联网行业的高速发展，移动广告业务未来将保持持续的高景气度。根据艾瑞咨询的数据统计，截至 2015 年，中国移动广告市场的规模已达到 901.3 亿元，同比增长率 178.3%，远高于网络广告市场的 36.0%的增幅。艾瑞咨询预测，未来三年移动广告市场规模将达到 3,267.3 亿元，年复合增长率为 53.62%，2018 年移动广告在整体互联网广告市场的占比将由 2015 年的 43%提高

至 78%。小子科技为移动广告行业内具有较强竞争力的公司并具有较好的业界口碑，未来发展前途可期。

2、小子科技的业务模式具备较强的可持续性

程序化购买模式在 PC 时代已经出现，并被国际主流互联网公司普遍采用。如今移动营销市场已经成为行业发展主流。区别于 PC 端的用户情况，移动端用户市场表现出了更为碎片化、高互动化以及垂直细分化的特征。小子科技在业务开展的过程中，不仅积累了诸多的优质渠道资源，也同时自主研发了自身的移动营销平台，并专注于将平台打造为多样化、特色化、数据可分析的程序化精准营销平台。小子科技具有成熟的商业模式和持续迭代自身产品和营销平台的研发、设计能力；同时，小子科技在自身的平台打造和技术储备的方向上符合未来行业发展的方向，且具有着较明显的竞争优势和明确的发展规划。因此，小子科技的业务模式具有广阔的市场前景和明确的业务可持续发展性

3、小子科技未来具备较强的可持续盈利能力

2014 年、2015 年及 2016 年 1～4 月，小子科技分别实现营业收入 138.69 万元、6,224.41 万元以及 4,355.68 万元；净利润 7.01 万元、754.17 万元以及 1,151.11 万元；毛利率分别为 8.13%、31.76%以及 40.73%，小子科技的营收规模、毛利率以及净利润水平均保持了持续的高增长态势；未来，小子科技将继续深耕发展移动广告业务，网盟推广业务上，将向更为广阔的 iOS 市场深度挖掘；精品推广业务上，将继续贴近大型互联网公司的需求，维护优质渠道资源的基础上稳步发展；程序化推广业务上，将投入更多的研发资源，将数据分析和营销效果精密结合，打造更高级的移动营销平台。因此，小子科技未来具有较强的可持续盈利力。

（二）无锡线上线下

1、移动信息服务发展潜力较大，无锡线上线下发展前景可期

随着我国手机实名制的推行和各家运营商纷纷建立起严格的监控体系，特别是电子商务的普及，移动信息服务又迎来了再次发展的机遇。O2O 创业潮、手机 APP 的大量涌现，使得注册验证码、物流通知、订单通知等行业短信息发送量逐年增长，互联网电商等新兴行业对短信息的功能性发送需求也正呈逐年上升趋势。根据工信部 2014 年及 2015 年通信运营业统计，2015 年全国移动短信业务量为 6,991.8 亿条，其中行业短信量为 4,285.97 亿条，较 2014 年增长了 26.26%，

占 2015 年短信总量的 61.3%。无锡线上线下为移动信息服务行业内具有较强竞争力的公司并具有丰富的通道资源和良好的服务质量，未来发展前途可期。

2、良好的质量控制体系能保证无锡线上线下持续的合规经营

区别于其他行业，移动信息服务业务的持续稳定经营除了要求企业持续盈利外，还要求企业在投诉率等质量控制指标上达到运营商的标准。无锡线上线下目前主要通过数字签名的方式对客户进行管理；采用模版审核和人工审查相结合的方式对短信内容进行审核。一旦发生短信内容审核报警、用户投诉等情况，无锡线上线下将立即通过数字签名核实情况，必要时立即暂停该数字签名对应的通道，确保质量控制的达标。2014 年、2015 年及 2016 年 1～4 月，无锡线上线下的投诉率分别是 0.00016%、 0.00006%以及 0.00006%，均满足合作运营商的各年监控要求。因此，无锡线上线下为未来持续盈利奠定了质量控制基础。

3、无锡线上线下未来具备较强的可持续盈利能力

2014 年、2015 年及 2016 年 1～4 月，无锡线上线下分别实现营业收入 4,395.40 万元、8,316.14 万元以及 3,066.46 万元；净利润 484.39 万元、1,587.00 万元以及 801.75 万元；毛利率分别为 22.07%、29.05%以及 38.66%，无锡线上线下的营收规模、毛利率以及净利润水平均保持了持续的高增长态势；未来，无锡线上线下将继续在移动信息领域做大做强，在销售端，将保持大客户的良好维护以及直客开拓，丰富不同领域的客户数量；在供给端，继续保持与移动运营商的良好合作，力争获得更大的规模采购优势；在质量控制端，将投入更多的资源进行多层级控制，力争做到零投诉。因此，无锡线上线下未来具有较强的可持续盈利力。

三、中介机构核查情况及意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司的未来发展具备一定经营基础，本次评估的增值幅度较大是有依据的；标的公司的未来行业前景较好，业务发展方向符合行业发展趋势，未来持续盈利具备可行性。

2、报告书显示，报告期内小子科技的毛利率由 8.13%增加至 40.73%，无锡线上线下的毛利率由 22.07%增加至 38.66%。在评估期内，小子科技和无锡线上线下的毛利率均维持在 35%以上，请补充披露毛利率上升的具体原因，并说明在评估期内维持较高毛利率的合理性，请财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

以下内容已在重组报告书“第五节 交易标的的评估情况”之“六、（二）4、评估期毛利率变动分析”中进行了补充披露。

一、评估期毛利率变动分析

（一）评估期内，小子科技毛利率波动水平分析

报告期内，小子科技的毛利率由 8.13%增加至 40.73%，呈现较快上升的趋势。2014 年为小子科技初创期，业务单一且营业收入规模较小，毛利率水平与报告期其他各期相比，并不具备可比条件。2016 年 1～4 月比 2015 年度毛利率增长了 8.97%，主要原因为程序化推广业务规模增长明显，2016 年 1～4 月该业务收入为 2015 年全年的 2.15 倍，由于该项业务毛利率较高，由此带动了小子科技的整体毛利率增长。

预测期内，小子科技各业务分类毛利率变动水平如下：

序号	项目	2016 年 1-4 月	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
1	网盟推广业务	20.80%	28.75%	29.09%	26.77%	23.62%	19.45%	19.19%	19.19%
2	精品推广业务	26.40%	23.45%	21.97%	21.19%	20.69%	19.92%	19.55%	19.55%
3	程序化推广业务	60.74%	51.60%	50.83%	50.35%	48.22%	47.54%	47.31%	47.31%
4	**综合**	**40.73%**	**38.73%**	**38.85%**	**39.03%**	**36.97%**	**35.49%**	**35.04%**	**35.04%**

从上表得知，预测期内，小子科技的综合毛利率水平呈现逐年下降的趋势，从 2016 年 1～4 月的 40.73%下降至预测期最后一年的 35.04%，符合谨慎性原则。预测期内毛利率较高并维持在 35%以上，可以从如下几点进行分析：

1、业务结构的影响

根据小子科技现有的技术储备以及未来业务规划，未来几年，小计科技将着重发展程序化推广业务，进一步优化和完善现有的程序化营销平台。预测期内，各项业务占比如下：

序号	项目	2016 年 1-4 月	2016 年 5-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
1	网盟推广业务	38.45%	31.76%	32.33%	29.70%	28.66%	27.94%	28.72%	28.72%
2	精品推广业务	13.56%	19.93%	17.15%	14.82%	15.27%	15.21%	15.11%	15.11%
3	程序化推广业务	47.99%	48.31%	50.52%	55.49%	56.07%	56.85%	56.17%	56.17%
4	**综合**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

由于程序化推广业务的毛利率较高，且该业务比重逐年稳步上升，对毛利额

的贡献逐年提高。因此，虽然小子科技预测期内的综合毛利率有所下降，但仍旧维持在 35%以上的水平。

2、网盟推广业务的影响

小子科技自2014年10月成立以来，网盟推广业务主要集中在 Android平台，自 2016 年以来，小子科技逐渐向 iOS 平台进行扩展，并于 2016 年 5 月后在 iOS 平台推广业务上有较快增长，按行业惯例，iOS 平台的推广毛利率高于 Android 平台。因此，随着未来年度 iOS 业务的占比提高，预测期前两年网盟推广业务的毛利率持续保持小幅提升，也有助于小子科技综合毛利率维持在较高水平。

3、可比交易案例预测期毛利率水平

可比交易案例在预测期的毛利率变动水平如下：

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
1	冉十科技	28.16%	27.91%	28.02%	28.01%	28.01%	28.01%	28.01%
2	日月同行	44.89%	45.14%	45.25%	45.08%	45.08%	45.08%	45.08%
3	上海激创	20.03%	18.73%	18.06%	17.71%	17.71%	17.71%	17.71%
4	快云科技	38.80%	38.03%	36.25%	36.70%	36.70%	36.70%	36.70%
5	**平均值**	**32.97%**	**32.45%**	**31.90%**	**31.88%**	**31.88%**	**31.88%**	**31.88%**
6	**小子科技**	**39.18%**	**38.85%**	**39.03%**	**36.97%**	**35.49%**	**35.04%**	**35.04%**

从上表得知，小子科技在预测期的毛利率水平低于日月同行和快云科技，略高于冉十科技，处于行业可比公司的中位数水平。小子科技综合毛利率略高于行业平均值，主要受上海激创毛利率较低的影响所致。上海激创的主要收入来自展示类广告，广告投放主要以 PC 端的门户类网站为主，相对于与移动端毛利率更低。

综合而言，小子科技的毛利水平符合自身发展趋势和业务规划，且与行业平均水平较为接近。

（二）评估期内，无锡线上线下毛利率波动水平分析

报告期内，无锡线上线下的毛利率由 22.07%增加至 38.66%，毛利率呈现稳步提升的态势。毛利率的提高主要受益于无锡线上线下稳定的销售单价和良好的成本控制能力，另外由于采购规模的上升，如 2015 年短信采购量为 26 亿条，较 2014 年增加了约 12 亿条，2016 年 1～4 月,无锡线上线下的采购规模较去年同期又增加了 1.67 亿条，从而争取到了更多议价空间。

预测期内，无锡线上线下的毛利率水平如下：

项目	2016 年 1-4 月	2016 年 5-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
毛利率	38.66%	38.37%	38.43%	37.96%	37.38%	36.63%	35.90%	35.14%	35.14%

由上表可见，预测期内无锡线上线下的毛利率呈现逐年下降的趋势，从 2016 年 1～4 月的 38.66%下降至预测期最后一年的 35.14%，符合谨慎性原则。预测期内毛利率较高并维持在 35%以上，可以从以下几点进行分析：

首先，从收入端而言，无锡线上线下的历史销售单价保持的较为平稳，始终保持在 0.003 元至 0.0035 元之间，未随收入规模上升而下降，基于行业状况以及无锡线上线下的自身竞争优势，预测期销售单价仍将较为平稳。

其次，从成本端而言，无锡线上线下预计业务体量将持续增长，对运营商的短信采购规模会逐年上升，有助于无锡线上线下降低采购的综合成本，对未来毛利率变动有积极影响。

最后，同行业可比案例预测期毛利率水平：

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
1	梦网科技	33.23%	33.19%	33.03%	32.85%	32.85%	32.85%	32.85%
2	创世漫道	31.14%	30.88%	30.56%	30.23%	30.23%	30.23%	30.23%
3	国都互联	19.23%	19.68%	19.68%	19.68%	19.68%	19.68%	19.68%
4	亿美软通	39.40%	39.47%	39.50%	39.50%	39.50%	39.50%	39.50%
5	**平均值**	**30.75%**	**30.81%**	**30.69%**	**30.57%**	**30.57%**	**30.57%**	**30.57%**
6	**无锡线上线下**	**38.43%**	**37.96%**	**37.38%**	**36.63%**	**35.90%**	**35.14%**	**35.14%**

从上表得知，无锡线上线下在预测期的毛利率水平低于亿美软通，与梦网科技相仿，略高于创世漫道，处于行业可比公司的中游水平。综合毛利率略高于行业平均值，主要由于受国都互联毛利率较低的影响所致，国都互联有部分业务是为集团客户提供业务平台开发，毛利率相对较低。

综合而言，无锡线上线下的毛利水平符合自身发展趋势和业务规划，且与同行业业务结构较为相似的公司的毛利率水平相仿。

二、中介机构核查情况及意见

经核查，独立财务顾问认为，评估期内标的公司毛利率预测符合标的公司现有的业务结构和未来发展趋势，与行业平均水平较为接近。

3、2015 年 8 月公司对小子科技增资时，李怀状、刘晶、林丽仙承诺小子科技 2015 年 7 月至 2016 年 6 月、2016 年 7 月至 2017 年 6 月实现的净利润分别不低于 2,000 万元、4,000 万元，本次收购时李怀状、刘晶、林丽仙承诺 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现的净利润分别不低于人民币 5,000 万元、6,500 万元、8,500 万元。2016 年 3 月公司参股无锡线上线下时，汪坤、门庆娟承诺无锡线上线下 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现的净利润分别不低于 2,210 万元、2,873 万元、3,735 万元，本次收购时汪坤、门庆娟承诺 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现的净不低于人民币 3,500 万元、4,600 万元、6,000 万元。请补充披露：

（1）小子科技 2015 年 7 月至 2016 年 6 月实现的净利润情况，并结合客户、订单的情况说明本次承诺净利润大幅增加的合理性；

（2）结合客户、订单的情况说明无锡线上线下本次承诺净利润大幅增加的合理性；请独立财务顾问及会计师事务所对上述利润事项的可实现性发表明确意见。

答复：

以下内容已在重组报告书“第三节 交易标的基本情况”之“一、（七）业绩承诺实现情况及可实现性”及“二、（七）业绩承诺实现情况及可实现性”中进行了补充披露。

一、小子科技 2015 年 7 月至 2016 年 6 月实现的净利润情况，以及本次承诺净利润大幅增加的合理性分析

（一）2015 年 7 月至 2016 年 6 月实现的净利润情况

根据统计，2015 年 7 月至 2016 年 6 月小子科技实现的净利润为 2,846.80 万元，超额完成了 2015 年 8 月明家联合增资时小子科技承诺完成的净利润数额 2,000 万元。

2016 年 1～6 月，小子科技实现的净利润为 2,393.21 万元，已完成了本次交易 2016 年承诺净利润的 47.86%。小子科技较好的经营情况主要原因为：主要得益于程序化推广业务以及新开辟的 iOS 系统的网盟推广业务的快速发展，小子科技核心客户群体稳定，新客户、新业务合作持续增长。

（二）2016 年承诺业绩可实现性分析

小子科技的主营业务为移动广告推广。根据行业惯例小子科技的业务合同多

为框架合同，仅对推广周期和推广单价做出约定。因此，从合同数量、收入结构以及收入预估等角度，对小子科技承诺净利润预计完成情况进行分析。

就合同数量而言，经统计，小子科技 2016 年 1～6 月签订合同 147 个，较 2015 年全年合同个数增加了 24 个；2016 年 1～6 月小子科技实现收入的客户数量为 113 家，较 2015 年全年客户数增加了 24 家，其中，前 10 大销售客户中，新增的客户占了 5 席。2016 年上半年，小子科技加大市场开拓力度并取得了较明显的效果。

就收入结构情况而言，经统计，小子科技 2016 年 1～6 月已实现销售收入 7,641.05 万元，较去年同期增长了 411.23%，其中前 10 大销售收入占比为 71.79%。以百度公司为例，2016 年 1～6 月小子科技对百度公司的合并销售额为 3,625.41 万元，已超过 2015 年全年对百度公司销售额 1,114.63 万元的 3 倍。这说明 2016 年上半年小子科技的业务收入增加来自于主要客户群体的业务增长，小子科技与主要客户群保持着稳定、良好的合作关系。

就净利润完成情况而言，2016 年 1～6 月，小子科技净利润完成情况如下表所示：

单位：万元，%

项目	2016 年 1～6 月	2016 年年化预测数		2016 年承诺利润数	
		金额	完成比例	金额	完成比例
净利润	2,393.21	5,039.24	47.49%	5,000	47.86%

注：①2016 年年化预测数为小子科技 2016 年 1～4 月经审计的已实现净利润数与 2016 年 5～12 月评估预测净利润数的合计数。②小子科技 2016 年 1～6 月的净利润数未经审计。

2016 年 1～6 月小子科技已实现净利润 2,393.21 万元，较去年同期增长 696.17%，已完成 2016 年年化预测数的 47.49%，达到了 2016 年承诺利润数的 47.86%，整体净利润完成情况较好。此外，根据行业惯例，得益于下半年各类节假日较多，数字营销企业普遍将进入销售旺期；这有利于小子科技主营业务继续较好开展。

综上，小子科技 2016 年业绩具有较好的可实现性。

（三）本次承诺净利润大幅增加可实现性分析

小子科技本次业绩承诺较 2015 年 8 月增资时增幅明显，主要出于两方面因素：

一是自身业务快速发展的良好势头，不论是新客户的市场开拓，还是老客户

的稳定维护以及业务量的持续上升，都表明了小子科技在行业内较好的发展趋势。尤其是 2015 年下半年以来，小子科技酝酿已久的核心优势业务程序化推广业务自推出之后，发展趋势一直较好，2015 年完成业务收入 6,224.41 万元，2016 年 1～6 月业务收入已经达到了 4,355.68 万元，占 2015 年全年的 69.98%。

二是基于整个行业市场规模的持续高速增长。根据艾瑞咨询发布的《2016 年中国网络广告行业年度监测报告》，2015 年中国网络广告整体市场规模达到 2,093.7 亿元，其中，移动广告市场规模达到 901.3 亿元，同比增长率高达 178.3%。艾瑞咨询预测，2016 年至 2018 年中国移动应用广告平台的整体行业规模增幅将分别达到 70.3%、46.4%、29.1%。小子科技作为业内知名企业，有望分享移动营销行业整体快速增长带来的机会，预计 2016 年～2018 年小子科技整体净利润的年增幅保持在 30%水平，是相对谨慎的。

基于移动广告行业整体较快的发展趋势以及小子科技自 2015 年以来取得的良好业绩完成情况，以及目前所拥有的稳定客户群和较强的市场开拓能力，本次小子科技的承诺净利润的可实现性较高。

二、无锡线上线下本次承诺净利润大幅增加的合理性分析

（一）市场规模较大，发展前景光明

随着我国手机实名制的推行和各家运营商纷纷建立起严格的监控体系，特别是电子商务的普及，移动信息服务又迎来了再次发展的机遇。O2O 创业潮、手机 APP 的大量涌现，使得注册验证码、物流通知、订单通知等行业短信息发送量逐年增长，互联网电商等新兴行业对短信息的功能性发送需求也正呈逐年上升趋势，这使得移动短信服务的结构发生了变化，从过去个人用户使用为主转变为目前以企业用户为主及发送行业类信息为主。

根据工信部 2014 年及 2015 年通信运营业统计，2014 年全国移动短信业务量为 7,630.5 亿条，其中行业短信量为 3,394.5 亿条，创过去三年的新高；2015 年全国移动短信业务量为 6,991.8 亿条，其中行业短信量为 4,285.97 亿条，较 2014 年增长了 26.26%，占 2015 年短信总量的 61.3%。

由此可见，“互联网+”带来的我国电子商务的蓬勃发展，也为移动信息服务打开了新的发展机遇，各企业用户正在逐步增加运用行业类短信服务，为用户提供各种及时通知、各类信息增值服务。当前，数字营销主要通过智能手机终端进

行各类推广，APP 产品、WAP 移动网页以及短信，智能手机系统支持的这三个渠道均能够为手机用户提供互动式增值服务。随着数字营销行业的深入发展，这三个渠道之间的互联互通必将增强，移动信息服务发展潜力可期。

（二）团队稳定，运营能力出色

无锡线上线下从 2012 年成立至今，始终专注于移动信息服务行业，致力于为企业客户提供安全、高效的短信发送服务。对比同行业公司公开披露信息，无锡线上线上的短息发送量已经超过了年 20 亿条，属于行业内具有较大规模短信发送业务能力的企业。

自创业以来，无锡线上线下建立了较好的企业文化，员工认同感较强；创业团队和中层骨干始终保持稳定。无锡线上线下目前较好的团队文化和协同配合氛围，是其主营业务快速发展的坚实保障。同时，无锡线上线下的企信通平台的运营能力一直以来受到客户、运营商的好评，这主要得益于其出色的平台管理体系的建立以及日常严格的信息监控体系。报告期内，无锡线上线下的通道投诉率始终保持较低水平，获得了合作运营商的认可和好评。

（三）2016 年业绩可实现性分析

无锡线上线下的业务主要为企业短信推广。按照行业惯例，业务合同均为框架合同，仅对合作期限和短信销售单价做出约定。基于即时通信服务的行业特性，移动信息服务重在及时、准确、安全，所以与客户合作较少采用订单方式。所以，下面暂从客户家数和经营业绩完成情况两个角度进行分析。

就客户开发情况而言。2015 年底与上市公司洽谈股权转让以来，无锡线上线下开始加大市场拓展力度。特别是 2016 年 3 月上市公司宣布入股无锡线上线下后，对无锡线上线下声誉带来了良好的正面作用。2016 年 4 月以来与无锡线上线下签署合同的新增客户达到 13 家。报告期内，无锡线上线下的客户群体逐年增长，经统计 2014 年、2015 年、2016 年 1～6 月，无锡线上线下实现收入的客户数量分别为 5 家、14 家、17 家。客户规模的稳步增长是无锡线上线下未来实现业绩承诺的重要基础。

就营业收入和净利润完成情况而言，2016 年 1～6 月，无锡线上线下的营业收入和净利润完成情况如下表所示：

单位：万元，%

项目	2016 年 1～6 月	2016 年年化预测数		2016 年承诺利润数	
		金额	完成比例	金额	完成比例
净利润	1,367.39	3,518.72	38.86%	3,500	39.07%

注：①2016 年年化预测数为无锡线上线下 2016 年 1～4 月经审计的已实现营业收入、净利润数与 2016 年 5～12 月评估预测营业收入、净利润数的合计数。②无锡线上线下 2016 年 1～6 月的净利润数未经审计。

2016 年 1～6 月，无锡线上线下已实现销售收入 5,398.72 万元，较去年同期增长了 72.60%；其中前 5 大客户的销售收入占比为 93.15%。以江西欣典为例，2016 年 1～6 月无锡线上线下对江西欣典的合并销售额为 4,155.00 万元，已达到 2015 年的 154.89%。无锡线上线下的营业收入增长来自于主要客户群体，具有较好的可持续性和稳定性。此外，根据行业惯例，下半年各类节假日较多，为行业传统销售旺期。

综上，无锡线上线下 2016 年业绩具有较好的可实现性。

三、中介机构核查情况及意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为，小子科技与无锡线上线下 2016 年上半年经营情况良好，业绩持续增长；2016 年承诺净利润可实现性较高。

4、小子科技的审计报告显示，截至 2016 年 4 月 30 日，其他流动资产中广告位积分余额为 811 万元，请说明在精品推广业务下滑的情况下，该科目余额比 2015 年底大幅增加的具体原因。

答复：

2016 年 4 月末，小子科技的广告位积分余额为 811.28 万元，较 2015 年末的积分余额 322.41 万元大幅增加，主要原因如下：①广告位积分业务具有较为明显的时节性，通常每年的第一季度为淡季，积分兑换需求较少，各热门 APP 应用市场的积分推广成本也相应较低；所以小子科技会在该阶段开展必要的积分储备工作，以备在下半年广告位积分需求旺期，快速开展此项业务。这也有利于小子科技充分利用时间差，有效控制积分的获取成本。2016 年 4 月末，主要的广告位积分应用市场“百度手机助手”及“腾讯应用宝”的积分余额合计约为 757 万元，截止 2016 年 7 月末，“百度手机助手”、“腾讯应用宝”的广告位积分余额下降至约 518 万元，减少了 31.57%；这说明随着业务旺季的推进，小子科技的

主要两个应用市场的广告位积分消耗也在增速。②为了稳定该项业务的毛利率水平，小子科技分散了广告位积分的获取渠道。从 2015 年的“百度手机助手”、“腾讯应用宝”两款产品，扩展到了 2016 年的 5 款产品，新增了“QQ 流量器”、“PP 助手”、“腾讯新闻”。2016 年 1～4 月，新增三款产品的广告位积分成本支出合计约为 90 万元。③广告位积分业务，能够给小子科技带来较多优质的广告主，这将有利于小子科技增加获得其他业务合作的可能性。所以，该项业务虽然竞争积累，但小子科技通过分散积分集中度，把握积分兑换淡旺季节奏等方式，依然将保持这这项业务的有序开展。

截止 2016 年 7 月末，小子科技的广告位积分余额约为 587 万元，毛利率水平较为稳定，整体经营风险可控。

5、报告书显示，北京百度网讯科技有限公司为小子科技 2015 年度的客户和供应商，李辉雄为小子科技 2016 年度 1～4 月份的供应商，请补充披露小子科技与北京百度网讯科技有限公司、李辉雄交易的具体内容。

答复：

已在报告书“第三节 交易标的基本情况”之“一、（二）5、前五名客户、供应商情况”中作了如下补充披露：

“2015 年，小子科技向北京百度网讯科技有限公司采购的主要内容为“百度视频”、“百度魔图”、“百度影音”等热门媒体的流量资源，主要用于精品推广业务。同年，小子科技向北京百度网讯科技有限公司提供了网盟推广业务的服务，主要推广了“百度图片”、“百度地图”、“百度贴吧”等 APP 产品。

2016 年 1～4 月，小子科技向李辉雄采购了个人汇集的各类网盟资源，主要内容为网吧管理系统的流量资源，例如电脑操作系统桌面的弹窗、海报、二维码等广告位带来的流量资源，以及各类新兴 APP 产品的流量资源。”

6、请以案例方式补充披露网盟推广、精品推广、程序化推广的具体业务过程，并结合收入确认政策说明不同业务的收入确认时点。

答复：

已在报告书“第三节 交易标的基本情况”之“一、（二）6、业务分布情况”中作了如下补充披露：

“……举例说明网盟推广具体业务过程，以推广“腾讯视频”产品进行如下说明：小子科技从腾讯公司获得需要推广的“腾讯视频”产品包，在双方约定推广期内，将该产品包投放到小子科技汇聚的全网各种中长尾媒体的广告位之中，通过这些媒体产品的用户点击、安装及激活，获得“腾讯视频”产品包的有效推广，该业务的收入与成本确认均采用 CPA 方式。在此业务过程中，网盟资源的广告位由各家中长尾媒体自行管理。小子科技在进行推广前，会与腾讯公司签订《产品推广合同》，约定激活标准及激活单价等信息。产品推广按月结算，在推广后的次月小子科技会与腾讯公司根据各自后台记录的激活数量进行对账，双方确认无误后进行收入确认。

……举例说明精品推广之广告位积分方式的具体业务过程，以在“应用宝”核心广告位推广“一账通”产品进行如下说明：小子科技通过自身采购的流量资源为腾讯应用宝产品进行全网推广，并按推广的实际效果换取腾讯应用宝商场的广告位积分，即按 CPA 方式确认广告位积分成本；之后，小子科技运用广告位积分换取较佳的广告位，为深圳平安金融科技咨询有限公司的“一账通”APP 产品进行推广，即按 CPT 方式确认推广收入。小子科技在进行推广前，会与深圳平安金融科技咨询有限公司签订《产品推广合同》，约定在具体广告位的展示时间及展示单价等信息。产品推广在按合同约定的展示时间后进行结算，在完成推广后的当月，小子科技会与客户根据实际展示的时间进行对账，双方确认无误后进行收入确认。

……举例说明精品推广之包量方式的具体业务过程，以推广爱普之星的相关产品进行如下说明：小子科技采用按月包量的方式购买了热门 APP 产品“猫尾草助手”的广告位；在此产品的广告位上投放了北京爱普之星科技有限公司需要推广的“地区天气”、“快游”等产品，并按 CPT 方式确认推广收入。在此业务过程中，热门媒体的广告位由小子科技通过 SDK 方式进行嵌入并管理。小子科技在进行推广前，会与北京爱普之星科技有限公司签订《产品推广合同》，约定在具体广告位的展示时间及展示单价等信息。产品推广在按合同约定的展示时间后进行结算，在完成推广后的当月，小子科技会与客户根据实际展示的时间进行

对账，双方确认无误后进行收入确认。

……举例说明程序化推广具体业务过程如下：小子科技通过自身开发的SDK嵌入各类移动互联网端优质媒体APP产品，获取了大量广告位；并采用了柚子SSP平台管理的方式，对汇聚的各类媒体流量进行日常监测和数据分析，对各媒体的流量属性进行标签式分析。之后，小子科技将柚子SSP平台接入到百度移动联盟平台，获取百度移动联盟平台的大量广告包资源，并根据百度后台发出的广告包已设定的投放时段、地域、广告展示方式以及投放单价等要求，进行有序对接和精准匹配，完成广告投放，并百度后台互通，实时呈现投放金额。该业务采用CPC方式确认推广收入。小子科技在进行推广前，会与百度公司签订《业务合作框架合同》，约定具体合作及结算方式等信息。产品推广按月结算，在推广后的次月小子科技会与百度公司根据各自后台记录的广告投放金额（历史实时单价乘以有效点击数量）进行对账，双方确认无误后进行收入确认。”

7、请结合公司发展战略补充披露公司收购无锡线上线下的必要性，并就电信增值业务的政策变化单独进行风险提示。

答复：

一、收购无锡线上线下的必要性分析

就收购无锡线上线下的必要性已在报告书“第一节 本次交易概述”之“一、（二）2、实现移动营销业务多元化，把握企业客户”中作了如下补充披露：

“根据明家联合的公司长期发展战略规划，公司将聚焦移动数字营销领域，不断深入挖掘行业潜在价值，力争成为专业、领先的数字营销公司。通过这几年的积累，明家联合已经建立起了较完善的业务链和较丰富的数字版图，在各个主要移动端流量入口，明家联合均建立了各具特色的业务模式，并获得了一定的行业口碑和移动广告主的好评。

在公司业务不断发展过程中，明家联合一直关注着移动端流量的变动情况以及智能手机用户使用习惯的变化，公司始终看重移动端具有较强发展潜力的重要流量入口。近年来，移动信息服务的业务结构发展了明显变化，企业短信随着电商的蓬勃发展，成为了新的业务发展亮点。无锡线上线下正是把握了这一趋势，服务于大量电商类企业，为海量手机用户提供了各类及时、安全、准确的信息送

达服务，实现了自身业务的高速发展。

通过收购无锡线上线下，明家联合将获得又一重要的流量汇聚渠道，即手机的短信端；未来业务发展中，明家联合将充分整合 APP 端、WAP 端和短信端的业务平台，形成更为综合性的移动营销商业模式，为客户提供更为全面的移动数字营销服务，满足客户跨渠道整合营销的需求。”

二、电信增值业务的政策变化风险的提示

就电信增值业务的政策变化风险已在报告书“重大风险提示”之“八、电信增值业务的政策变化风险”中作了如下补充披露：

“根据工信部颁布的《电信业务经营许可管理办法》（工信部令第 5 号），工信部及各级主管部门对电信增值业务实行许可管理，对经营电信增值业务的企业提出了准入要求，并对经营许可进行持续监督。如果工信部对于电信增值业务的行业准入、经营行为的规范政策发生重大调整，且无锡线上线下无法达到新政策下电信增值业务行业准入的要求，则可能存在无法取得电信增值服务许可的风险。

近年来，移动信息服务行业的主管部门以及各大电信运营商不断加强电信增值业务的规范运营，在市场监管、业务管理等方面不断完善相关的规章制度，促进行业健康、规范运行。但移动信息服务行业内依然存在部分违规经营的企业和个人，向用户发送垃圾短信以及不当使用用户信息，扰乱行业秩序并造成恶劣的社会影响。短期内，如果行业主管部门以及电信运营商为了进一步打击各类违规经营，对短、彩信运营通道实施较长时间的管制，这虽然将有利于整个行业的长期规范发展，但是也将对其他合规经营的电信增值服务商带来负面影响，从而对无锡线上线下的经营业绩带来一定程度的影响。”