

关于对浙江万好万家文化股份有限公司 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨 关联交易预案信息披露的二次问询函的回复

信会师函字[2016]第 6135 号

上海证券交易所上市公司监管一部：

由浙江万好家文化股份有限公司转来贵部关于对浙江万好万家文化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暨关联交易预案信息披露的二次问询函《上证公函【2016】0992 号》后，对问询函中提出的问题进行了认真研究、落实，现将问询函的落实情况逐条书面回复如下：

问题一、7、一次问询回复显示，两个标的公司与主播的分成比例差异较大。请补充披露：（1）差异的原因和合理性；（2）说明交易完成后，上市公司对隆麟网络与快屏网络的主播定价安排。如果仍存在主播定价差异，是否导致两个子公司之间的业务竞争，是否会存在通过主播在两个公司中随意变换签约主体而调整标的公司盈利水平；（3）公司披露称按照固定分成比例对所有商业活动统一分成，但隆麟网络品牌推广业务的毛利率 67.08% 远高于直播经纪的 26.24%，请量化说明原因和合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

上海隆麟网络技术有限公司（以下简称“隆麟网络”）的报告期为 2015 年 1 月至 2016 年 6 月；上海快屏网络科技有限公司（以下简称“快屏网络”）的报告期为 2014 年 1 月至 2016 年 6 月。截至本回复出具日，相关审计评估工作尚未完成，故所涉财务数据均未经审计。

（一）差异的原因和合理性

两个标的公司对持股主播的分成比例均为公司占 30%，主播个人或其工作室占 70%，两者一致，但其他主播分成比例差异主要是以下原因导致：

1、一次问询函回复中，各等级主播平均分成比例的统计口径为已与直播平台签约并在报告期内产生收入的主播，并不完全反映标的公司所有签约主播的分成情况。报告期，隆麟网络签署经纪约的主播分成比例在 0%-80%，其中主播分成比例为 0% 的为隆麟网络自主挖掘培养的素人主播，在合约期限内，主播分成比例采取阶梯形逐步提高提高至 50%。快屏网络签署经纪约的主播分成比例在 40%-70%。

报告期，与两家标的公司发生直播经纪业务的主播来源不同导致两家主播分成比例不同。

快屏网络报告期内实现收入的主播，除股东主播小智、小漠外，还包括碧哥、

小龙、蓝猫等，其主要是快屏网络自主挖掘培养的主播，逐步从普通玩家成长为高人气主播。快屏网络对上述新主播投入了较多精力，因此快屏网络从中获取的分成比例相对高。

隆麟网络报告期直播收入的主播主要为职业选手或成熟主播，如小楼、海涛、ALex 等，其在签约前已经积累了一定的粉丝，具备商业价值，因此隆麟网络从中获取的分成比例相对低。目前隆麟网络签约的主播，纯素人的比例较低，主要是在行业内有一定人气的前职业选手，通过隆麟网络的培训体系向主播方向发展。双方分成比例的确定是根据商业判断及双方的权利义务，隆麟网络对于部分重要性程度不高，投入不高的主播，收取的经纪分成较低。

隆麟网络也有部分主播从素人开始培养，对于这部分主播，隆麟网络采取阶梯分成比例，随着主播逐步成熟，分成比例降低。由于这部分主播为隆麟网络自主挖掘培养，从培养前期无分成到最终分成比例稳定在 50%。隆麟网络目前自主挖掘培养的素人主播已经具备一定人气，并开始接洽商业活动，但尚未签订直播约，因此未纳入第一次问询函主播直播情况的统计中。

综上所述，主播分成比例的差异与标的公司主播来源的差异有关。具体分成比例基于商业谈判，一般情况下具有一定人气的成熟主播，经纪公司获取的分成比例较低，而纯素人挖掘的主播，经纪公司获取的分成比例较高。

（二）说明交易完成后，上市公司对隆麟网络与快屏网络的主播定价安排。如果仍存在主播定价差异，是否导致两个子公司之间的业务竞争，是否会存在通过主播在两个公司中随意变换签约主体而调整标的公司盈利水平

交易完成后，隆麟网络与快屏网络独立运营，上市公司不干预标的公司的正常经营，主播定价安排也尊重市场规律。目前部分主播分成比例的差异主要是由于两家标的公司主播培养模式的差异造成，而不同的主播培养体系是标的公司的特色，两家标的公司差异化竞争。分成比例的确定是基于双方的权利义务，是双方商务平等谈判的结果，“一刀切”统一分成比例也不符合市场惯例。

此外，标的公司主要主播在经纪协议中均明确约定，在经纪协议执行期间，主播均不得将经纪协议的经纪公司由标的公司变更为第三方，否则视同违约，因此，在经纪合约期限内两家标的公司不存在变更签约主体的可能。

（三）公司披露称按照固定分成比例对所有商业活动统一分成，但隆麟网络品牌推广业务的毛利率 67.08% 远高于直播经纪的 26.24%，请量化说明原因和合理性

主播分成比例由经纪合约确定，不同商业活动分成比例统一。在直播经纪业务方面，直播金作为合同收入，公司根据经纪合约分成。在品牌推广及营销业务方面，如果客户指定主播进行推广，推广活动主要由主播完成，推广收入公司根

据经纪合约分成。

除客户指定主播的推广外，隆麟网络依托于优质的解说资源以及对于垂直领域的精准理解，为客户提供整合营销方案，包括活动策划及落地、赛事、视频、微博及微信推广等立体式营销方案。与单纯的主播推广相比，隆麟网络动用的资源更多，产生了更高的附加值，因此合同总收入并不全部依赖主播，主播仅就在特定合同下提供的具体活动，根据市场价值，取得对应报酬，隆麟网络作为一项主播采购的成本。

隆麟网络的品牌推广与营销业务的毛利率构成如下：

单位：万元

类别	收入	成本	毛利率
主播	643.77	487.65	24.25%
公司平台	1,310.62	155.80	88.11%
合计	1,954.39	643.45	67.08%

在客户指定主播，主播完成主要推广活动的品牌推广项目中，隆麟网络与主播根据经纪合约分成。考虑隆麟网络公摊成本后，持股主播与非持股主播推广的毛利率与其分成比例相匹配。

造成隆麟网络直播经纪业务与品牌推广业务毛利率差异的原因为主播在两项业务中所贡献的价值不同。在直播经纪业务中，价值创造活动依赖主播，隆麟网络的贡献相对较小，根据经纪合约隆麟网络取得相应分成，因此毛利率较低；在品牌推广业务中，除依赖主播进行推广的模式外，隆麟网络有非依赖主播个人进行推广的业务模式，此类业务毛利率较高的原因主要为：（1）隆麟网络提供综合营销方案，更多依赖公司平台资源，如除客户指定主播，并依赖主播完成的推广项目外，部分推广项目是整合营销方案，主播个人的贡献在品牌推广过程中相对较小，隆麟网络在推广活动中提供了较高的附加值，即使需要主播参与，也仅作为一项采购成本，按主播具体参与活动的市场价支付其报酬。较为典型的模式如：隆麟网络为某品牌微店策划推广方案，以隆麟网络自媒体推广，结合在定期更新的视频资源如视频集锦等内容中贴片，并拍摄制作微店的专属广告视频等综合推广方案。主播在推广整案中贡献较小，其盈利模式更依赖于隆麟网络的平台资源。（2）隆麟网络在满足客户需求的前提下，优先选择分成比例低的主播。在营销整案中，如客户未指定主播，隆麟网络选择分成比例低的培养主播，并采取通过多次、多频率等手段，满足客户的流量效果和曝光效果。较低的主播采购成本，进一步提高了品牌推广业务的毛利率。较为典型的模式如：客户委托隆麟网络进行线下活动模式的推广，要求安排若干名主播参与线下活动，并制作拍摄推广视频。客户未指定具体参与主播，隆麟网络在满足客户诉求的基础上，安排

分成比例较低的自主培养的新主播参与线下推广活动。

综上所述，直播经纪业务与品牌推广业务的毛利率差异原因合理。

经核查后我们认为：（1）报告期两家标的公司主播直播分成比例差异主要系两家标的公司主播来源不同，且直播主播人数尚未规模化，引致直播分成平均比例受单个主播的影响较大；（2）本次收购完成后，隆麟网络与快屏网络独立运营，上市公司不干预标的公司的正常经营，此外，标的公司主要主播在经纪协议中均明确约定了，在经纪协议执行期间，主播均不得将经纪协议的经纪公司由标的公司变更为第三方，否则视同违约，因此，在经纪合约期限内两家标的公司不存在变更签约主体的可能。（3）隆麟网络品牌推广毛利率较高，主要系隆麟网络结合公司资源进行多种类的营销推广，不单纯依赖主播，相应的毛利率较高。

问题二、8、一次回复公告显示，2016 年 1-6 月隆麟网络与快屏网络直播业务的毛利率分别为 26.24%和 35.57%，品牌推广及营销业务的毛利率分别为 67.08%和 40.88%，电商营销的毛利率分别为 28.54%和 30.00%。（1）请公司结合同行业情况、各业务分成约定等，补充说明隆麟网络与快屏网络直播业务、品牌推广及营销业务的毛利率相差较大的原因及其合理性；（2）电商营销业务的主要产品构成，及其与电商代运营公司签订关于保底费、收入与成本的主要约定及确认方法，并与同行业相比较说明其毛利率的合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

（一）请公司结合同行业情况、各业务分成约定等，补充说明隆麟网络与快屏网络直播业务、品牌推广及营销业务的毛利率相差较大的原因及其合理性

1、直播经纪业务

2016 年上半年，隆麟网络和快屏网络直播经纪业务毛利率分别为 26.24%和 38.57%，两家标的公司直播经纪业务产生的差异主要系旗下签订直播约主播分成比例不同所致。

具体分成比例差异的原因详见问题一、7、（一）的回复。

2、品牌推广及营销业务

2016 年 1-6 月，隆麟网络和快屏网络品牌推广及营销业务毛利率情况如下：

项目	隆麟网络		快屏网络	
	毛利率	毛利贡献占比	毛利率	毛利贡献占比
主播相关	24.25%	11.91%	38.26%	89.06%
公司平台	88.11%	88.09%	92.75%	10.94%
合计	67.08%	100.00%	40.88%	100.00%

2016 年上半年，隆麟网络和快屏网络品牌推广及营销业务毛利率分别为 67.08%和 40.88%，两家标的公司的毛利率差异较大主要系两家标的公司报告期

各类品牌推广业务的毛利贡献占比不同所致。

报告期两家标的公司开展品牌推广及营销业务主要采取以下两种模式：

(1) 依托特定主播的品牌推广

根据客户特定要求，由特定主播进行品牌推广业务，经纪公司在其中扮演中介机构的角色，相应的经纪公司获取的分成比例依据与特定主播的经纪合同确定。

(2) 标的公司结合自身多元资源的品牌推广

除客户指定主播的推广外，两家标的公司依托于优质的解说资源以及多元的业务，为客户提供整合营销方案。与单纯的主播推广相比，经纪公司动用的资源更多，产生了更高的附加值，因此合同总收入并不全部依赖主播，主播仅就在合同下提供的具体活动，根据市场价值，取得其对应经纪分成。

标的公司和目前市场上其他广告代理公司所经营的品牌推广及营销业务所依赖的核心资源有本质区别，广告代理公司的品牌推广及营销除了自身策划外还依赖广告渠道的采购，而标的公司更多是利用自身体系内的电竞经纪或其他商务运营进行变现，相应的盈利空间更大，毛利率较高。

报告期，隆麟网络和快屏网络依托公司平台进行的品牌推广的毛利率相当均在 88%以上，但由于隆麟网络目前业务模式更多元化，可以依托现有活动策划及落地、赛事、视频、微博及微信推广等提供更多元的营销方案，引致依托公司平台开展的品牌推广的业务规模较快屏网络高，相应的品牌推广业务的毛利率整体较快屏网络高。

(二) 电商营销业务的主要产品构成，及其与电商代运营公司签订关于保底费、收入与成本的主要约定及确认方法，并与同行业相比较说明其毛利率的合理性。

1、主要产品构成及签订保底费情况

报告期两个标的公司的电商营销主要为电商代运营公司进行营销推广业务，即标的公司委托电商代运营公司运营电竞明星冠名的淘宝店铺，电竞明星为该店铺进行冠名、直播推广等，标的公司从电商代运营公司获取相应的收入。

(1) 隆麟网络

隆麟网络与杭州无小信息技术有限公司（以下简称：杭州无小）签订合作协议，双方约定在以主播戴士（JY）名义开设的外设店、零食店、男装店、男鞋店、生活店等 5 个淘宝店铺以及以戴士（JY）名义开设的淘宝店铺商品的定制版合作权、店铺物流发货夹带广告合作权等进行深度合作，隆麟网络及其主播负责淘宝店铺的对外推广以及配合定制版商品的宣传，杭州无小负责店铺日常运营，杭州无小每月向隆麟网络支付固定合作费用；

（2）快屏网络

快屏网络已与上海厚翰信息科技有限公司、苏州淘豆食品有限公司、杭州狂战贸易有限公司、杨丰智签订电商合作协议，各方约定在以主播杨丰智（小智）名义开设的外设店、零食店、潮鞋店、服装店等 4 个淘宝店铺进行深度合作，快屏网络及旗下主播负责淘宝店铺的对外推广，上海厚翰信息科技有限公司、苏州淘豆食品有限公司、杭州狂战贸易有限公司负责各店铺的日常运营并约定经三家公司分配费用比例后由上海厚翰信息科技有限公司每月固定向快屏网络支付固定保底费用，但若当月实际利润超过固定保底费用，则快屏网络享有超额利润的 50%。

快屏网络已与杭州无小、吴思豪签订合作协议，各方约定在以主播吴思豪（小漠）名义开设的潮流男装店、阳阳零食铺、外设店、潮鞋店、娃娃馆、水果店等 6 个淘宝店铺进行深度合作，快屏网络及旗下主播负责淘宝店铺的对外推广，杭州无小负责店铺的日常运营，杭州无小每月固定向快屏网络支付固定保底费用，但若当月实际运营收入超过固定保底费用，则快屏网络享有超额收入的 60%；

2、收入与成本的主要约定及确认方法

两家标的公司的电商服务合同中约定：（1）标的公司（甲方）负责店铺的对外推广，并及时配合电商代运营平台（乙方）的运营方案对店铺进行宣传推广，推广途径包括视频、直播、微博、微信等；（2）甲方有权监督和考察乙方服务团队的建设，包括但不限于监督和考察乙方团队的到位情况、人员的调配、服务质量等；（3）甲方对店铺的经营可以提出建议，但不干涉乙方对店铺的运营；（4）乙方承诺将按照合同约定分配方式向甲方支付费用。

故根据以上条款，标的公司收入确认及成本结转的具体政策为：

收入确认政策：以可取得每月保底及超额利润分成金额作为收入确认金额，每月客户确认后，开具发票确认营业收入。

成本结转政策：根据标的公司与主播或其工作室签订的经纪合同约定的分成比例，在确认收入的同时确认直接营业成本，以及根据收入比重分摊部分公司提供相关业务的运营成本。

3、同行业比较情况

单位：万元			
公司	收入	成本合计	毛利率
隆麟网络	566.96	405.16	28.54%
快屏网络	792.45	554.72	30.00%

2016 年 1-6 月，隆麟网络和快屏网络的电商营销收入分别为 566.96 万元和

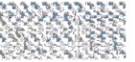
792.45 万元，根据访谈两家标的公司的电商代运营公司杭州无小、厚翰信息确认了依托主播或网络红人系电商平台的营销手段之一，与两家标的公司合同定价也系市场化谈判确定。

标的公司的电商营销业务与传统概念上的电商运营模式有较大区别，主要依托具备粉丝和人气的主播促进电商销售，更多是主播流量变现的手段，因此，两家标的公司电商营销本质是依托主播的经纪业务，相应的公司毛利主要体现在经纪公司的收入分成上，故两个标的公司电商营销业务的毛利率与标的公司电商营销的主播经纪合约中确定的收入分成比例趋同。

经核查后我们认为：（1）报告期内因主播来源不同、品牌推广及营销中各类业务的毛利贡献占比不同引致了隆麟网络与快屏网络直播业务、品牌推广及营销业务的毛利率有一定差异；（2）两家标的公司电商营销业务的主要为与电商运营公司合作所涉及的电商营销业务，两家公司均根据合同和实际执行情况确定保底费、收入与成本，该类业务主要依托主播开展，相应的毛利率取决于两家标的公司与主播的经纪合约的分成约定。

专此说明，请予察核。

（以下无正文）



[本页无正文，专用于《关于对浙江万好万家文化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暨关联交易预案信息披露的二次问询函的回复》之盖章页]

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

会计师事务所

（特殊普通合伙）

二〇一六年九月八日



证书序号: NO 017359

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批, 准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关: 上海市财政局

二〇一六年四月八日

中华人民共和国财政部制

会计师事务所

执业证书

名称: 立信会计师事务所(特殊普通合伙)

主任会计师: 朱建弟

办公场所: 上海市黄浦区南京东路 61 号四楼

组织形式: 特殊普通合伙制

会计师事务所编号: 31000006

注册资本(出资额): 人民币 10700 万元整

批准设立文号: 沪财会(2000) 26 号(转制批文 沪财会(2010) 82 号)

批准设立日期: 2000 年 6 月 13 日(转制日期 2010 年 12 月 31 日)



证书序号: 000373

会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

经财政部、中国证券监督管理委员会审查, 批准
立信会计师事务所 (特殊普通合伙) 执行证券、期货相关业务。



首席合伙人: 朱建弟



证书号: 34

发证时间: 二〇一五年七月十九日

证书有效期至: 二〇一七年七月十九日



营业执照

(副本)

统一社会信用代码 91310101568093764U

证照编号 01000000201605190002

名称 立信会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊的普通合伙企业

主要经营场所 上海市黄浦区南京东路61号四楼

执行事务合伙人 朱建弟

成立日期 2011年1月24日

合伙期限 2011年1月24日至不约定期限

经营范围 审查企业会计报表,出具审计报告;验证企业资本,出具验资报告;办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务,出具有关报告;基本建设年度财务决算审计;代理记账;会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训;法律、法规规定的其他业务。

【企业经营涉及行政许可的,凭许可证件经营】



登记机关



2016年05月19日