

利欧集团股份有限公司

关于深圳证券交易所关注函回复的公告（一）

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证公告内容的真实、准确和完整，并对公告中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担责任。

2018年9月12日，深圳证券交易所向利欧集团股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）出具了《关于对利欧集团股份有限公司的关注函》（中小板关注函【2018】第328号），公司收到《关注函》后高度重视，积极组织相关人员讨论和核实相关问题，现对关注函所涉及的事项逐一回复如下：

1、根据公告，苏州梦嘉借助微信生态体系精耕内容下沉增量用户，目前已积累约2.8亿名订阅用户。

（1）请详细解释并披露苏州梦嘉“精耕内容下沉增量用户”业务的具体所指，并结合自媒体营销业务的经营模式、盈利模式、收入确认方式，说明苏州梦嘉的营业收入、营业成本、毛利率情况，苏州梦嘉相比同类别微信公众号营销企业的核心竞争力，以及标的公司是否具有持续盈利能力。

（2）请补充披露苏州梦嘉目前运营微信公众号的数量，前十大微信公众号（如有）的开通时间、成立以来的订阅用户增长趋势、活跃用户数、ARPU情况，随机抽取的热门文章12小时点击增长、点赞率、分享率情况。

回复：

一、请详细解释并披露苏州梦嘉“精耕内容下沉增量用户”业务的具体所指，并结合自媒体营销业务的经营模式、盈利模式、收入确认方式，说明苏州梦嘉的营业收入、营业成本、毛利率情况，苏州梦嘉相比同类别微信公众号营销企业的核心竞争力，以及标的公司是否具有持续盈利能力。

（一）“精耕内容下沉增量用户”业务的具体所指

“精耕内容下沉增量用户”是指苏州梦嘉传媒有限公司（以下简称“苏州梦嘉”）在运营微信公众号的企业中较先洞察到移动互联网用户从一二线城市向三四线及以下城市下沉的趋势，并面向三四线及以下城市的增量用户群体提供满足其偏好的各

垂直细分领域的内容。

根据国家统计局公布的人口数据，2017年末中国城镇常住人口为8.13亿人，占全国总人口58.52%，比上年末提高1.17%。与此同时，居民人均可支配收入持续增长，人们对生活服务、娱乐、社交等方面的需求也日趋强烈。

根据 QuestMobile 《中国移动互联网 2018 半年大报告》显示，截止 2018 年 6 月，我国移动端网民的城市层级分布为：一二线城市占比合计为 45.5%，三四线及以下城市占比为 54.5%。按照上述报告中阐述的 11.07 亿的月活跃移动互联网用户规模来计算，三四线及以下城市的月活跃移动互联网用户数量超过 6 亿人，市场空间巨大；同时，根据 QuestMobile 数据统计，截至 2018 年 2 月，微信单人日均使用时长超过 90 分钟，而按照总时长的口径计算，微信的使用时长占据了移动互联网总体的 25%，微信作为用户总量超 10 亿的社交应用软件，目前是三四线及以下城市下沉用户“触网”的主入口。

传统互联网竞争的核心用户是一二线城市的青年群体，三四线及以下城市的互联网细分市场，尚未被充分开发，三四线及以下城市的下沉用户是容易被忽略的增量用户群体。苏州梦嘉通过运营微信公众号，精耕生活、时尚、母婴、文学、搞笑、歌舞等垂直细分领域内容，直接满足了部分下沉增量用户的生活服务、娱乐等不同需求，打造了能够覆盖各细分人群对不同内容需求的微信公众号矩阵。

（二）结合自媒体营销业务的经营模式、盈利模式、收入确认方式，说明苏州梦嘉的营业收入、营业成本、毛利率情况

1、苏州梦嘉的经营模式与盈利模式

（1）腾讯社交广告

腾讯社交广告平台是由腾讯推出，基于微信公众平台，可提供给广告主多种广告投放形式，并利用大数据处理算法实现成本可控、效益可观、精准触达的广告投放系统。苏州梦嘉借助腾讯社交广告平台从事的广告业务主要包括底部及文中广告业务和互选广告业务，在该业务模式中，腾讯是苏州梦嘉的客户，苏州梦嘉是腾讯的流量供应商，具体情况如下：

①底部及文中广告：底部及文中广告是指微信公众号开通底部及文中广告业务投放功能并申请提供微信公众号平台广告展示服务。广告主通过登陆腾讯广告管理平台进行广告投放申请，腾讯根据广告主的投放需求，在苏州梦嘉经营的微信公众号发布的文章底部或文中展示广告内容，具体广告的接入、审核及运营管理由

腾讯负责。苏州梦嘉通过运营公众号底部及文中广告位从腾讯公司获得相应的广告展示收入。

②互选广告：微信公众号互选广告是呈现在微信公众号文章内，由广告主和公众号通过微信广告平台双向互选、自由达成广告合作的一种投放模式。腾讯接收到广告主的投放申请后，根据微信公众号后台设定的可接受广告的尺寸以及文章位置推荐合适的广告合作机会，微信公众号运营主体可以根据广告主所申请的投放日期、广告计划名称、位置及价格等信息自主选择投放或不投放这个广告。

苏州梦嘉通过腾讯社交广告投放平台与客户实现合作，通过为客户提供“广告推荐”和“内容定制”两种互选广告模式获得相应的广告服务收入。

（2）移动互联网推广

移动互联网推广业务是指苏州梦嘉选择与广告主所需推广内容、流量属性相符的微信公众号，为广告主发布其推广文案，从而获得信息推广服务收入。

（3）文学网站导流

文学网站导流是指苏州梦嘉利用其运营的微信公众号矩阵流量资源帮助文学网站进行付费阅读内容推广，相关读者通过苏州梦嘉微信公众号的引流，在文学网站进行充值付费并阅读，文学网站根据苏州梦嘉引流用户的实际充值金额，与苏州梦嘉进行分成结算。

2、苏州梦嘉的收入确认方式

（1）腾讯社交广告

腾讯广告平台的广告主可在 CPC（Cost Per Click，即按点击计费）和 CPM（Cost Per Mille，即按千次展示计费）两种计费模式下自主选择，苏州梦嘉的腾讯社交广告业务的结算模式主要为 CPC，苏州梦嘉每月根据腾讯社交广告平台提供的后台数据，与腾讯确认结算金额，并确认相应的营业收入。

（2）移动互联网推广及文学网站导流

移动互联网推广及文学网站导流的结算模式主要包括按次结算、CPS（Cost Per Sale，即按销售金额结算）和 CPC，具体情况如下：

- ①按次结算模式：按合同约定的单次推广费用进行结算；
- ②CPS 结算模式：按最终用户的充值金额及与客户约定的分成比例进行结算；
- ③CPC 结算模式：按广告点击次数作为计费标准进行结算。

对于按次结算推广费用的展示类广告，在相关广告在公众号上发布后，即完成

约定的广告义务，苏州梦嘉在广告发布后即确认收入。

对于按 CPS、CPC 结算的广告，苏州梦嘉依据与客户约定的广告投放效果和考核标准，经与广告投放平台或客户系统数据对账后确认收入。

3、苏州梦嘉的营业收入、营业成本、毛利率情况

单位：万元

项目	分类	2018年1至8月	2017年度
营业收入	腾讯社交广告收入	4,708.51	1,018.49
	移动互联网推广收入	21,413.21	15,092.28
	文学网站导流收入	7,506.26	3,051.99
	其他收入	339.39	290.12
	合计	33,967.37	19,452.88
营业成本		3,213.37	1,597.71
毛利率		90.54%	91.79%

（三）苏州梦嘉相比同类别微信公众号营销企业的核心竞争力

1、多维度的微信公众号矩阵

苏州梦嘉具有较强的订阅用户基础，利用公众号矩阵搭建的微信流量生态体系覆盖了生活、时尚、母婴、文学、搞笑、歌舞等垂直细分领域，依托大数据分析和智能化分发系统，能够针对不同地域、不同性别、不同爱好、不同年龄的特定人群进行内容营销，并以微信社交为核心驱动“熟人经济”。

苏州梦嘉借助微信生态体系精耕内容下沉增量用户，形成了内容运营的“三大优势”。一是黏性用户积累。苏州梦嘉瞄准下沉市场用户，按照不同兴趣分类为用户提供细分化、精准化、聚合化阅读服务，满足个性化需求，积累了大量黏性用户。二是用户行为感知。基于苏州梦嘉用户覆盖面广、细分领域多、用户行为数据体量大等优势，通过大数据技术分析用户行为，可对不同人群的阅读行为、付费行为、点击行为、分享行为以及广告转化行为进行详细分析。三是内容分发能力。与传统 APP 和单一公众号相比，苏州梦嘉基于数据挖掘与推荐算法的公众号矩阵既具备聚合化的丰富内容，又具备强大的内容分发能力。苏州梦嘉自行开发的 Moka/Media Resource Planning 系统（以下简称 MRP 系统），能够对素材进行自动编排、广告混排，可实现分类精准推送，使得用户能够在海量的信息中得到精准的推送，减少筛

选信息的成本，快速获取符合自己喜好的内容。

2、精耕三四线及以下城市用户

根据 QuestMobile《中国移动互联网 2018 半年大报告》，我国移动互联网月活跃用户规模增速逐渐放缓，2016 年月活跃用户规模同比增长 1%，到 2018 年月活跃用户规模同比增长稳定在 0.4% 左右。整体来看国内互联网用户规模增速下降，但月活跃用户规模总量自 2016 年初的 8.74 亿增长到目前的 11.03 亿。该增长系由国内智能移动终端设备（手机等）在三四线及以下城市普及形成的新增“触网”用户所推动。

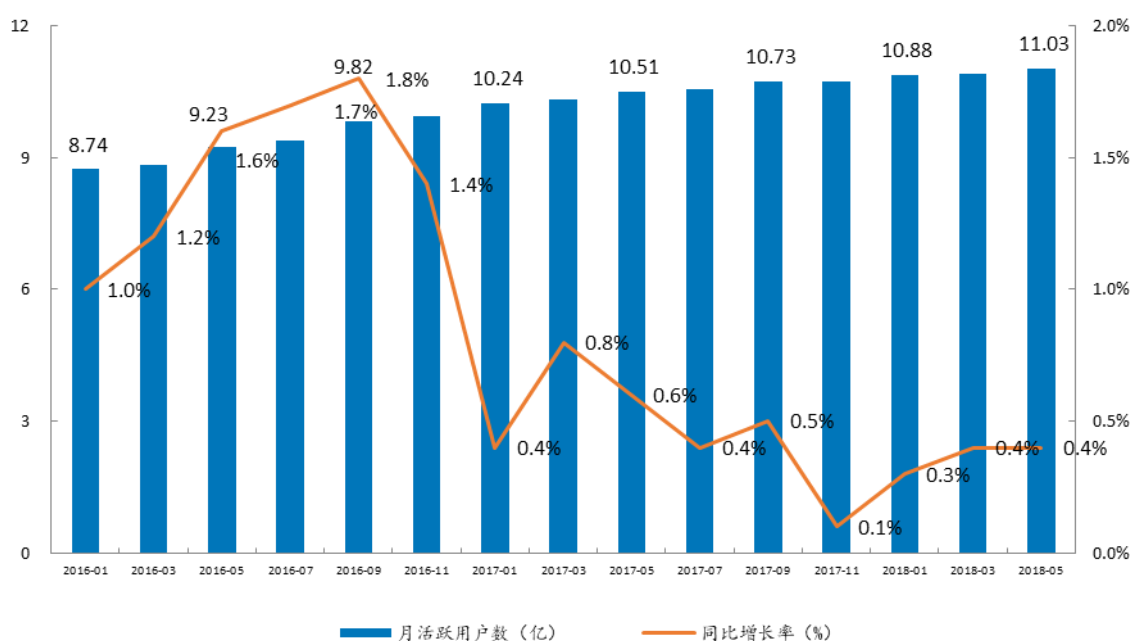


图 1：2016 年 1 月-2018 年 6 月中国移动互联网月活跃用户规模及增速

数据来源：QuestMobile，广发证券研究中心

根据 QuestMobile 的统计，截止 2018 年 6 月，国内三四线及以下城市月活跃用户占比 54.5%，按照 11.03 亿的月活跃用户规模计算，三四线及以下城市的月活跃用户规模大致为 6 亿人，市场空间巨大，三四线及以下城市用户成为移动互联网新增流量的主要来源。

从国内 APP 布局来看，大多数 APP 的目标用户为一二线城市的青年群体，而三四线及以下城市的用户由于缺乏支付渠道（并非消费能力），一直未受到互联网行业的重视。企鹅智酷《微信 2018 影响力报告》称 2017 年微信支付的用户渗透率已达到 97.3%。拼多多、趣头条的成功，恰恰说明了之前被忽视的用户群体已经成为

互联网下半场角逐的焦点。

苏州梦嘉近几年的发展经验及高速成长的事实，证明了大力开发三四线及以下城市用户群体的业务定位是正确的，这一业务策略也构成了苏州梦嘉竞争力的重要组成部分。

3、数据化驱动及应用

随着订阅用户量的增长以及苏州梦嘉人员的增长，业务复杂度和管理复杂度都在增加，苏州梦嘉一直在数据化驱动及应用方面下功夫。

（1）通过数据推动精准营销，大幅提升业绩

根据阅读数据及用户数据，细分用户类型进行运营，给用户推送精准的资讯内容。根据用户画像，给客户定向精准用户群体进行广告投放，提供更好的广告效果。

（2）通过数据降低投放成本，提高效率

苏州梦嘉积累了大量客户需求数据及用户数据，投放部门可以根据回本模型和即时回本数据反馈，针对回本快的账号类型，扩大投放量级，针对回本慢的账号类型，控制量级并及时止损。

（3）通过数据提供管理决策支持

苏州梦嘉对数据进行系统化处理和汇总，建立了数据指标体系。业务部门可以对各自的业务数据进行拆解分析，发现问题，扬长避短；另一方面，在人员 KPI 考核上重点参考核心指标的数据变动，更加客观真实，公平公正。

（4）通过数据进行风险管控

在数据系统的支持下，苏州梦嘉的内控部门通过敏感词监控、语义判定等方式对内容发布进行全方位的监控，避免出现内容风险，降低监管成本。

4、严格的内控体系

苏州梦嘉已经建立了较为完整的内控体系。目前，内控体系除了在运营、财务、人事管理等方面发挥作用外，在内容辅助创作上也发挥了重要作用。

苏州梦嘉根据《网络文化经营单位内容自审管理办法》、《互联网文化管理暂行规定》等法律法规制定了《文案审核管理条例》、《部门编辑手册》等内控制度文件，载明了制作并发布内容的具体要求（如何合法合规地针对原创、转载、再创作等不同具体情形注明内容来源）、内部控制流程（除内容制作人自律之外需经过三级复核方可对外发送内容）及相关责任主体。为了保证制度能够持续执行，苏州梦嘉定期对员工进行系统化的培训，并指导其学习了解相关法律法规和第三方平台内容使用

规则等。此外，苏州梦嘉定期组织内容审核人员参加网络文化内容审核人员的资格认证。广告主供稿类文章同样适用于以上条例，并增加了对应的资质审核流程。

5、高效的管理系统

苏州梦嘉自研的 MRP 系统分为三大模块:编辑模块、商务模块及财务模块，可实现实时订单查询、内容编辑、资金流向跟踪等一系列业务流程，完成苏州梦嘉的资源调配整合，为苏州梦嘉高效管理和运营提供了保障。

(1) 编辑模块具有批量排版功能，点选素材内容就可以批量分发到编辑所负责的多个微信号的编辑后台进行细化调整。在一定程度上节约了简单重复的素材排版人力，可以让编辑把更多时间花在满足用户阅读兴趣的素材内容上。另一方面,系统能够实现对自媒体内容的前置预审核,尤其是对违反相关政策法规内容的预警监控,提高了编辑便捷性及内容合法性。

(2) 商务模块以“购物车”的模式及时锁定销售广告位。系统内置的广告文案审核流程，实现了对广告内容的系统化、流程化控制。同时，商务模块对同一周期内的商品订单进行分析，可以科学合理地实行定价决策。

(3) 财务模块可系统完整地体现广告资金的充值和消耗，结合客户确认服务协议、结算单等合规流程，资金走向一目了然。

6、完善的人才培养和团队建设体系

苏州梦嘉实施积极开放的人才培养政策，致力于培养自媒体行业领军人才，为员工提供了丰富的培训机会，包括新员工培养、晋升培训、基础管理能力培训及与各类商学院合作培训等培训项目。2018 年 1 至 8 月，苏州梦嘉累计培训时长 18,368 小时，参与培训人次 2,723 人次。

截止 2018 年 8 月 31 日，苏州梦嘉员工人数 736 人，98%为大学以上学历，硕士及以上人员共 22 名，核心团队业务骨干的合作时间超过 4 年。针对苏州梦嘉业务特点，苏州梦嘉以中心、部门、项目、小组为核心构架，依托 MRP 平台，将苏州梦嘉业务划分成内容创作、用户获取、活动运营、流量变现四大业务线。苏州梦嘉提供在业内具备较高竞争力的薪资及有效的薪酬激励机制，保障了核心业务人员和管理团队的稳定性。

(四) 苏州梦嘉是否具有持续盈利能力的分析

1、市场规模与行业前景

(1) 腾讯社交广告业务

腾讯2017年全年财报显示,2017年腾讯社交及其他广告全年收入达256.1亿元,其中,第四季度收入同比增长68%至人民币82.4亿元。基于腾讯社交广告平台精准的用户定向能力,社交广告的广告主数量强劲增长,苏州梦嘉通过腾讯社交广告平台提供广告业务具有较为广阔的发展空间。

(2) 移动互联网推广业务

根据艾瑞咨询的研究报告,2017年,我国移动互联网广告市场规模达到2,648.8亿元,同比增长率达51.3%,预计到2019年,市场规模将持续快速增长至4842.5亿元。苏州梦嘉具有大量流量资源,结合大数据分析和智能分发系统能够精准触达细分用户,未来苏州梦嘉移动互联网推广业务前景可期。

(3) 文学网站导流

中国音像与数字出版协会发布的《数字阅读白皮书》显示,2016年,我国网络文学市场规模达到120亿元,同比增长25%。移动端成为网络文学主要终端,移动阅读用户从2013年2.02亿增长到2016年3.04亿,同比增长50%。另一方面,随着我国国民阅读需求不断增强,付费习惯也在持续养成,在付费用户增长的大趋势下,网络文学市场有望随着ARPU值提升从而继续保持高速增长态势,而在强需求的支撑下,苏州梦嘉也将持续享受行业成长红利。

2、历史财务数据及各类型收入增长情况

苏州梦嘉2017年度及2018年1-8月未经审计的主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2018年1-8月	2017年度	增长比例
营业收入	33,967.37	19,452.88	174.61%
净利润	11,973.19	6,390.18	187.37%

其中,苏州梦嘉2017年度及2018年1-8月各类型收入增长情况如下:

单位:万元

项目	营业收入分类	2018年1-8月	收入占比	2017年度	收入占比	2018年1-8月较2017年增长比例
营业收入	腾讯社交广告收入	4,708.51	13.86%	1,018.49	5.24%	78.37%
	移动互联网推广收入	21,413.21	63.04%	15,092.28	77.58%	29.52%
	文学网站导流收入	7,506.26	22.10%	3,051.99	15.69%	59.34%
	其他收入	339.39	1.00%	290.12	1.49%	14.52%
	合计	33,967.37	100.00%	19,452.88	100.00%	42.73%

营业成本		3,213.37	-	1,597.71	-	50.28%
毛利率		90.54%	-	91.79%	-	-1.38%

苏州梦嘉在 2018 年 1-8 月实现了营业收入 33,967.37 万元，较 2017 年全年营业收入 19,452.88 万元增长了 74.61%，同时，苏州梦嘉 2018 年 1-8 月实现净利润 11,973.19 万元，较 2017 年全年净利润 6,390.18 万元增长了 87.37%，营业收入和净利润均呈现了大幅增长。

由上表可知，苏州梦嘉 2018 年 1-8 月按业务类别计算的各项收入较 2017 年全年也均呈现较大幅度增长。同时，通过对收入结构的不断优化，苏州梦嘉进一步提高了公司的盈利能力，使得公司 2018 年 1-8 月文学网站导流实现收入 7,506.26 万元，占比提升至 22.10%，CPC 结算的腾讯社交广告实现收入 4,708.51 万元，占比提升至 13.86%，大幅增加了公司的营业收入。

3、新型业务拓展情况

2017 年 1 月，微信小程序上线，刚刚进入轻应用时代的移动互联网开始加速转型，而 APP 市场的疲软进一步拓宽了小程序的发展空间，小程序成为下一个互联网发展风口。随着小程序/小游戏入口及能力不断开放，微信用户接触小程序/小游戏的场景不断增加。相对于 HTML5，基于微信的社交分享、微信账号登陆，小程序/小游戏免登录的快捷体验，能帮助小程序/小游戏注册者快速获客，流量获取效率大大提升。因此，苏州梦嘉也紧抓这一风口，成立独立部门研究、开发、运营小程序/小游戏，未来盈利可期。

综合市场规模与行业前景、历史财务数据与各类型收入增长情况、以及新型业务拓展情况进行判断，苏州梦嘉发展态势良好，具备较强的持续盈利能力，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力。

二、请补充披露苏州梦嘉目前运营微信公众号的数量，前十大微信公众号（如有）的开通时间、成立以来的订阅用户增长趋势、活跃用户数、ARPU 情况，随机抽取的热门文章 12 小时点击增长、点赞率、分享率情况。

（一）苏州梦嘉目前运营公众号的数量

苏州梦嘉运营的公众号分为两类：一类是自有类公众号，即公众号注册主体为苏州梦嘉及其各级子公司；另一类为代理类公众号，即苏州梦嘉通过与第三方公司签订《微信公众号广告位包段合同》，由苏州梦嘉负责该类第三方账号的运营、推广、维护及广告业务。截止2018年8月31日，两类公众号的数量合计为4825个。

(二) 前十大微信公众号的开通时间、成立以来的订阅用户增长趋势、活跃用户数、ARPU情况

1、前十大微信公众号基本情况

单位：名

原始 ID	公众号名称	首次认证时间	订阅用户数	日均活跃用户数
gh_c8dfaf4214f2	伴读书房	2017 年 4 月	1,000,294	108,142
gh_1b4ef1bb255b	3 分钟教你盘头发	2018 年 6 月	338,935	24,270
gh_4cae20791004	学点流行广场舞	2018 年 6 月	315,775	10,705
gh_126345326896	欢唱好歌乐台	2018 年 4 月	267,512	16,488
gh_d001fe6439f5	迷上情味老歌	2018 年 4 月	265,412	18,756
gh_f4b8b8a6f1b7	夜空独歌	2018 年 4 月	263,910	18,756
gh_22692e836f57	金秋温情老歌	2018 年 4 月	260,973	15,099
gh_0119d97a5f8c	梦幻音乐社	2018 年 4 月	255,649	17,611
gh_c0d92ca0ad4f	慢舞音乐集	2018 年 5 月	253,266	11,095
gh_aab64a5c5828	一曲动情好歌	2018 年 6 月	226,447	15,135

注 1：首次认证时间：由于微信公众平台后台管理系统不提供公众号的注册时间，因此使用微信公众平台后台管理系统中各公众号首次通过微信认证审核的时间。

注 2：日均活跃用户数：活跃用户数通常是指统计周期内登录过游戏或 APP 的用户数，参照到苏州梦嘉的微信公众号运营，则对应点击公众号文章的用户数量。由于微信公众平台后台管理系统不提供点击公众号文章的微信用户清单，因此苏州梦嘉无法获取可直接反映订阅用户点击公众号文章情况的统计数据。

微信公众平台后台管理系统提供微信公众号图文总阅读人数，即点击公众号图文页的去重人数（包括非订阅用户）；阅读渠道来源包括公众号会话、朋友圈、好友转发、历史消息等。我们用截止 2018 年 8 月 31 日该公众号的图文总阅读人数/对应的阅读天数来计算该公众号的日均活跃用户数。

2、前十大微信公众号成立以来的订阅用户增长趋势

苏州梦嘉获得用户订阅的主要方式为通过腾讯社交广告平台进行公众号推广。除微信公众号伴读书房以外，前十大微信公众号中剩余九个微信公众号的首次认证时间为 2018 年 4 月至 6 月，因此前十大微信公众号订阅用户数量在 2018 年 4 至 6 月呈现出较大幅度的增长。

3、ARPU 情况

因前十大微信公众号类型较为单一，无法代表苏州梦嘉目前的业务能力及 ARPU 情况。现选取苏州梦嘉 2017 年 1 月至 2018 年 8 月的月订阅用户数及月主营业务收入数据，计算苏州梦嘉的 ARPU 值，如下表所示：

月份	月订阅用户数 (名)	月主营业务收入 (万元)	ARPU 值 (元)
2017 年 1 月	4,841.02	431.62	0.09
2017 年 2 月	5,447.57	882.30	0.16
2017 年 3 月	5,921.75	1,128.25	0.19
2017 年 4 月	6,258.80	1,083.64	0.17
2017 年 5 月	6,547.24	938.84	0.14
2017 年 6 月	6,813.03	1,218.70	0.18
2017 年 7 月	7,764.06	1,182.25	0.15
2017 年 8 月	10,038.14	1,431.99	0.14
2017 年 9 月	11,949.03	1,875.86	0.16
2017 年 10 月	13,410.70	2,676.89	0.20
2017 年 11 月	14,576.66	3,098.37	0.21
2017 年 12 月	15,690.05	3,504.17	0.22
2018 年 1 月	15,679.20	2,120.13	0.14
2018 年 2 月	17,350.60	1,846.11	0.11
2018 年 3 月	20,854.19	4,127.27	0.20
2018 年 4 月	20,957.49	5,032.67	0.24
2018 年 5 月	22,332.62	4,919.61	0.22
2018 年 6 月	24,452.41	4,461.15	0.18
2018 年 7 月	25,254.27	5,331.93	0.21
2018 年 8 月	27,914.75	6,128.49	0.22

注 1：月订阅用户数为当月最后一个自然日的累计订阅用户数。

注 2：ARPU 值（平均单名订阅用户的月收益）=月主营业务收入/月订阅用户数

（三）随机抽取的热门文章 12 小时点击增长、点赞率、分享率情况

热门文章为随机抽取订阅用户数量超过 10 万的微信公众号中单篇文章推送后 1 至 7 日总阅读数量超过 4 万的 10 篇文章，热门文章的总阅读数、点赞率、分享率以及推送后 12 小时的阅读数增长情况如下表所示：

单位：次

文章名称	阅读总数	点赞率	分享率	T+2	T+4	T+6	T+8	T+10	T+12
《战狼 2》：中国护照不一定能带你去世界任何地方，但能把把你从任何地方接回家！	243,494	1.46%	7.81%	100,236	139,031	147,024	151,176	169,262	211,781
地铁上一张偷拍照刷爆朋友圈：你的教养，就是孩子的起跑线！	81,507	0.57%	0.63%	46,874	58,650	60,985	62,766	70,973	85,021
对不起，你配不上朋友圈晒出来的美景	47,117	0.88%	2.05%	56,257	71,970	74,886	76,837	84,704	96,511
“孩子对不起！放下工作养不起你，拿起工作陪不了你”看哭了无数人	123,120	0.63%	8.07%	69,661	94,444	99,065	102,173	115,372	138,246
别什么都晒到朋友圈！！哈哈哈哈哈哈哈大笑哈哈哈哈哈笑到抽筋.....	160,543	0.44%	5.79%	96,258	125,588	130,283	133,703	149,015	174,211
撑不下去的时候，请看看这 16 张照片	77,340	0.60%	4.96%	61,198	84,526	88,498	91,481	104,923	122,797
清华毕业不上班，养个女儿不上学，这个大脑最“性感”的男人把日子过成了诗	127,895	1.61%	5.13%	64,161	82,690	86,826	89,989	100,932	121,678
往死里喝，是最丑陋的中国酒桌文化	118,205	0.57%	12.27%	84,434	108,757	113,923	117,820	128,736	154,631
饭桌见人品	118,205	0.36%	0.77%	71,095	89,705	93,477	96,001	104,571	117,459
《无问西东》：人生如何选择，这是我听过的最佳答案	112,047	0.79%	7.25%	90,910	120,866	126,500	130,714	142,393	168,532

注 1：阅读总数为微信公众平台后台管理系统显示的单篇文章推送后 1 至 7 日的阅读次数之和，点赞率=单篇文章推送后 1 至 7 日的点赞次数之和/阅读总数，分享率=单篇文章推送后 1 至 7 日的分享次数之和/阅读总数。

注 2：由于微信公众平台后台管理系统不提供单篇文章的分时阅读数据，上表以单篇文章推送后，该文章所在公众号的 12 小时阅读数增长情况代替。其中 T 指该文章推送时间，T+2 指推送后 2 小时内该公众号的阅读次数之和，T+4 指推送后 4 小时内该公众号的阅读次数之和，以此类推，T+12 指推送后 12 小时内该公众号的阅读次数之和。

根据侯斯特的数据报告，2018 年 8 月微信公众号文章的平均图文分享率为 2.70%，考虑到一般情况下公众号文章的分享率应小于阅读率，对比可得，随机抽取的苏州梦嘉经营的公众号热门文章在阅读率超过行业平均水平。

2、请补充披露苏州梦嘉所运营微信公众号文章的内容生成方式、原创文章占比、非原创文章的获取方式，说明非原创文章的发布是否存在侵犯他人知识产权的情形。

请律师发表专项意见。

回复：

一、苏州梦嘉所运营微信公众号文章的内容生成方式。

苏州梦嘉所运营微信公众号文章的内容生成方式分为五类：编辑创作类、腾讯视频转载类、付费阅读平台作品节选类、广告主提供的广告文案及其他，具体情况如下：

1. 编辑创作类

编辑创作类文章系苏州梦嘉编辑团队（以下简称“编辑团队”或“编辑人员”）撰写与编辑的主题内容类文章，主要涵盖生活、时尚、母婴、情感、搞笑、歌舞等领域。该等文章的审核发布流程如下所示：

（1）选题策划：编辑人员根据自身擅长领域管理各细分类型的公众号，根据公众号订阅用户兴趣定位以及内容规划进行选题。

（2）文章初审：选题完成后，由资深编辑或者主编进行内容方向审核。

（3）创作与完善：初审完成后，由编辑主管对文案内容架构进行分解，将不同工作分配到各编辑人员，编辑人员通过公司MRP系统进行素材选择、内容撰写或搭建。

（4）发文前送审：发文前，由各编辑组组长进行内容审核，由编辑主管进行标题及配图的二次审核，由合规部合规专员进行三次复核。

（5）发文及调整：在各级审核完成后，编辑团队将根据各微信公众号类别分时段在不同公众号中进行推送，并监控相关文章阅读、转载及相应的社会影响，总结编辑经验。

2. 腾讯视频转载类

腾讯视频转载类文章系编辑团队在拟定文章主题的基础上，选择腾讯视频网站中主题相关的视频，并以该视频链接嵌入文章作为主要内容进行发布，该等文章的审核发布流程如下所示：

（1）选题策划：视频组编辑人员根据公众号订阅用户定位进行视频内容方向的选择，对视频内容进行初步人工筛选。

（2）链接嵌入：所有视频内容均来源于腾讯视频，主要采用腾讯视频网站中个人用户上传的视频内容，并将该视频网络地址直接嵌入文章内容中。

（3）发文前送审：发文前，由各编辑组组长进行内容审核，由编辑主管进行标题及配图的二次审核，由合规部合规专员进行三次复核。

(4) 数据反馈：编辑人员每日分析前一日文章阅读、转载等数据，对订阅用户兴趣定位进行进一步细化分析，实时调整编辑内容方向，对文案内容进行精细化、垂直化运营。

3. 付费阅读平台作品节选类

付费阅读平台作品节选类文章系经苏州梦嘉合作的付费阅读平台授权，由编辑团队选择转载阅读作品部分章节予以发布，用于对上述付费阅读平台的推广，该等文章的审核发布流程如下所示：

(1) 平台合作：苏州梦嘉自媒体部门负责人与付费阅读平台进行商务沟通，双方确认合作后，平台方为苏州梦嘉开立平台账户，并与苏州梦嘉签署允许发布、允许转载、建立商务合作的相关协议。

(2) 作品筛选：编辑人员根据苏州梦嘉运营的微信公众号订阅用户定位进行平台账户分配，各组编辑人员根据平台后台数据，选取优质、热门阅读作品资源，对阅读作品部分章节进行转载。

(3) 数据分析：编辑人员跟进读者的留言及阅读情况优化作品的内容方向，更新订阅用户反馈较好的优质内容。

4. 广告主提供的广告文案

广告主提供的广告文案系由广告主编辑、设计并向苏州梦嘉提供的与推广产品相关的广告文案，该等文章的审核发布流程如下所示：

(1) 文案审核：广告文案一般都由广告主供稿，商务人员对广告文案进行初步审核，通过公司敏感词库进行检测。

(2) 文案复审：商务部风险审核员负责对商务人员提交的广告文案进行二次复核，合规部合规专员对文案进行终审。

(3) 文案修改及发布：对于不符合审核条件的文案，由商务人员反馈给广告主，广告主对文案内容进行修改完善，重新审核通过后方可按期进行广告文案发布。

5. 其他

主要包括苏州梦嘉签约作者供稿、其他内容转载等形式。

二、苏州梦嘉所运营微信公众号文章的原创文章占比

根据《微信公众平台原创声明及相关功能使用条款》，如微信公众帐号用户自愿就发布的作品进行原创声明，微信公众平台会将作品与公众平台内已经成功进行了原创声明的作品进行智能比对，如无在先相似作品，系统会自动对作品添加“原

创”标识。

鉴于苏州梦嘉运营的微信公众号数量较多，累计发文数量庞大，且对所发布文章的具体内容来源及原创属性缺少可行的核实方法，为统计微信公众号发文的原创比例，苏州梦嘉以上述《微信公众平台原创声明及相关功能使用条款》所认定的原创文章标准作为统计原创文章数据的基础，但无法排除上述已添加“原创”标识的文章内容与微信平台以外的来源存在版权冲突或内容雷同并因此引致知识产权纠纷的可能。根据上述微信公众平台对“原创声明功能”的规定，本关注函回复所称“原创文章”均指根据《微信公众平台原创声明及相关功能使用条款》规定添加“原创”标识的文章，本关注函回复所称“非原创文章”系指未根据《微信公众平台原创声明及相关功能使用条款》规定添加“原创”标识的文章。

根据苏州梦嘉提供的数据，苏州梦嘉截止2018年8月31日正在运营的公众号中，可通过微信公众平台后台管理系统查询到的累计发文数量为606,048篇，上述公众号可通过微信公众平台后台管理系统查询到的发文记录中添加了“原创”标识的文章累计数量为36,117篇，为剔除因同一文章多次发布或在不同公众号重复发布的情况，上述累计发文数量及添加了“原创”标识的文章累计数量均已将该系统查询到的文章标题相同的内容进行去重处理。因此，苏州梦嘉运营的上述公众号累计发文中添加了“原创”标识的文章占比约为5.9594%。

为核实苏州梦嘉提供的添加了“原创”标识的文章统计数据，律师以苏州梦嘉提供的添加了“原创”标识的文章题目清单为基础，节选其中转载次数排名前100位的文章，并对剔除上述前100位文章后的剩余文章题目利用第三方数据生成系统随机抽取另外100篇文章，以上述合计200篇文章作为抽样调查对象，观摩苏州梦嘉工作人员登录上述200篇文章所对应的微信公众平台后台管理系统查阅相关文章是否添加了“原创”标识，经核查上述样本文章在微信公众平台后台管理系统记录有“原创”标识的添加记录。

根据苏州梦嘉的说明，其运营的公众号发布的文章中原创文章占比较低的原因如下：

(1) 根据《微信公众平台原创声明及相关功能使用条款》等微信公众平台内部相关规定，营销性质的内容不得对作品进行原创声明，与苏州梦嘉主营业务关系密切的广告文案主要由广告主制作、编辑并提供给苏州梦嘉，该类作品无法添加“原创”标识。

(2) 付费阅读平台作品节选类文章主要由第三方付费阅读平台提供，鉴于该类作品版权均为原创作者所有，并依照上述阅读平台规则授权阅读平台发布，并由阅读平台转授权苏州梦嘉节选与登载，苏州梦嘉不会就上述作品申请添加“原创”标识。

(3) 鉴于腾讯视频转载类文章均直接转载自腾讯视频网站，该类文章无法添加“原创”标识。

三、苏州梦嘉所运营微信公众号发布的非原创文章的获取方式，说明非原创文章的发布是否存在侵犯他人知识产权的情形。

苏州梦嘉未添加“原创”标识的文章的获取方式包括：自有编辑团队的编辑创作、转载腾讯视频链接、付费阅读平台文学节选、广告主提供的广告文案等，上述文章的具体获取方式及编辑过程详见本关注函回复第2题之“一、苏州梦嘉所运营微信公众号文章的内容生成方式”。

(一) 各类非原创文章的侵权风险

1. 自有编辑团队的编辑创作

自有编辑团队的编辑创作文章系由苏州梦嘉编辑团队创作，经内部审核后于其运营的微信公众号发布。律师书面核查了苏州梦嘉制定的《文案审核管理条例》、《部门编辑手册》等内部制度文件，对自媒体部门、商务部门、合规部门进行了访谈。律师经核查后认为：

苏州梦嘉对于编辑团队制作并发布内容的具体制作要求（如何合法合规的针对原创、转载、再创作等不同具体情形注明内容来源）、内部控制流程（除内容制作人自律之外需经过三级复核方可对发送内容）及相关责任主体均进行了明确的规定以规避知识产权纠纷风险，但无法完全避免编辑团队在创作过程中涉及知识产权纠纷的可能。

2. 转载腾讯视频链接

转载腾讯视频链接系由苏州梦嘉编辑团队选取腾讯视频的具体视频内容转载至运营的微信公众号发布。律师查阅了《中华人民共和国著作权法》、《信息网络传播权保护条例》等法律法规，查阅了腾讯公司发布的《腾讯视频上传服务规则》及《微信公众平台服务协议》，观摩了苏州梦嘉工作人员展示其转载腾讯视频内容的流程。律师经核查后认为：

根据微信公众平台现有规则，腾讯视频系微信公众平台为用户开放的添加或转载视频的服务端口，根据《腾讯视频上传服务规则》，腾讯视频用户上传视频作品至腾讯视频后，“即被视为允许腾讯公司在腾讯各平台及合作推广渠道上使用和推荐该视频”，但并未约定腾讯视频因此取得上述视频作品的信息网络传播权以及转授权他人的权利；苏州梦嘉通过将腾讯视频链接嵌入文章的方式转载视频内容，虽未因此覆盖、篡改视频上传用户的署名及原地址，但亦未能就上述视频内容完整的著作权属取得版权人的充分授权，因此存在因转载上述视频内容引致著作权纠纷的可能。

3. 付费阅读平台文学节选

付费阅读平台作品节选系将苏州梦嘉合作的付费阅读平台登载的文学作品，按照与付费阅读平台之间的业务协议进行节选与发布。律师书面核查了苏州梦嘉与主要合作的付费阅读平台签订的相关协议，随机调取并查阅了部分苏州梦嘉运营的公众号开展推广业务对应的文学作品，律师经核查后认为：

苏州梦嘉发布的付费阅读平台作品节选类文章系由上述付费阅读平台转授权给苏州梦嘉，相关作品的著作权应由上述付费阅读平台取得并转授权给苏州梦嘉以推广为目的进行选段的发布，苏州梦嘉运营的公众号对内容展示后，订阅用户需跳转至上述付费阅读平台服务器进一步阅读。根据所抽查的相关作品授权文件，部分付费阅读平台存在未完整取得上述作品转授权的情形，苏州梦嘉在所运营的公众号节选与发布上述作品，虽未因此更改、覆盖文学作品的署名及授权发布网站，但存在未取得版权人授权的情况，因此不能排除因发布上述部分文学作品节选引致著作权纠纷的可能，苏州梦嘉亦无法排除合作的付费阅读平台未能取得充分、有效的作品授权的风险并因此引致著作权纠纷的风险。

4. 广告主提供的广告文案

广告主提供的广告文案系由广告主制作、编辑形成广告文案并提供给苏州梦嘉由其发布。律师抽样并书面审阅了苏州梦嘉与广告主签订的相关商务广告合作协议，查验了苏州梦嘉制定的《文案审核管理条例》、《部门编辑手册》等内控制度文件，对自媒体部门、商务部门、合规部门进行了访谈，抽样查阅了苏州梦嘉运营的微信公众号发布的部分广告主供稿类文章，律师经核查后认为：

苏州梦嘉对广告主文案分别由商务部门和合规部门进行三次复核程序以规避版权纠纷，但无法完全避免广告主提供的文章侵权而涉及知识产权纠纷的可能。

（二）2017年至今苏州梦嘉相关知识产权纠纷的诉讼情况

鉴于苏州梦嘉上述内容获取方式存在的知识产权纠纷风险，为核实苏州梦嘉涉及的已经发生知识产权纠纷的诉讼，律师检索了中国裁判文书网（<http://wenshu.court.gov.cn/>）、人民法院公告网（<https://rmfygg.court.gov.cn/>）、全国法院被执行人信息查询（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>）、中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>）、信用中国（www.creditchina.gov.cn），对苏州梦嘉相关负责人进行了访谈，律师经核查后认为：

截止本关注函回复出具之日，上述系统未披露苏州梦嘉作为一方当事人已审结的知识产权相关诉讼案件信息，苏州梦嘉控股股东已承诺：“其将逐步提高自有编辑创作团队的业务能力，规范苏州梦嘉的知识产权管理体系，如因苏州梦嘉运营的微信公众号发布的内容引致任何纠纷并因此造成苏州梦嘉损失的，其将立即全额予以赔偿”。

3、请补充披露苏州梦嘉所运营微信公众号是否存在违法违规记录，包括但不限于违反《广告法》及《互联网广告管理暂行办法》等关于规范互联网内容发布的法律法规，或因内容涉及虚假夸大宣传、色情低俗、诱导分享关注、内容抄袭、冒名侵权、虚假欺诈等被封号的情形，并结合公众号文章内容说明是否存在封号风险及其他违法违规风险。请律师发表专项意见。

回复：

一、苏州梦嘉所运营微信公众号是否存在违法违规记录，包括但不限于违反《广告法》及《互联网广告管理暂行办法》等关于规范互联网内容发布的法律法规。

根据《广告法》及《互联网广告管理暂行办法》，县级以上工商行政管理部门负责各地的广告监督管理工作，苏州梦嘉及其主要子公司的合规情况如下：

根据苏州工业园区市场监督管理局于2018年9月25日出具的《证明》，自2017年1月1日至2018年8月31日，苏州梦嘉及其子公司苏州梦嘉信息技术有限公司，未发现有违反市场监督管理职责相关法律、法规等规范性文件规定的处罚记录。

根据霍尔果斯市场监督管理局于2018年9月25日出具的《证明》，截至证明出具之日，苏州梦嘉的子公司霍尔果斯希果文化传媒有限公司、霍尔果斯芽儿文化传媒有限公司、霍尔果斯妍熙网络科技有限公司、霍尔果斯梦嘉网络科技有限公司、霍尔果斯云铂网络科技有限公司均不存在行政处罚记录。

律师书面核查了上述行政主管部门出具的证明文件，查阅了《广告法》及《互联网广告管理暂行办法》等相关规定，截止本关注函回复出具之日，不存在工商行政管理部门因苏州梦嘉及其子公司苏州梦嘉信息技术有限公司、霍尔果斯希果文化传媒有限公司、霍尔果斯芽儿文化传媒有限公司、霍尔果斯妍熙网络科技有限公司、霍尔果斯梦嘉网络科技有限公司、霍尔果斯云铂网络科技有限公司违反《广告法》及《互联网广告管理暂行办法》而作出行政处罚的记录。

二、苏州梦嘉所运营微信公众号是否存在因内容涉及虚假夸大宣传、色情低俗、诱导分享关注、内容抄袭、冒名侵权、虚假欺诈等被封号的情形。

根据苏州梦嘉提供的信息，苏州梦嘉运营的公众号中，2018年被永久封号的微信公众号36个，以上数据由苏州梦嘉提供，经微信公众平台管理主体封号的信息无法通过第三方途径查询，经封号后该微信公众号原有信息无法核查，无法通过其他有效途径核实上述数据的完整性。此外，微信公众号存在因其所发布的内容被删文、限制部分或全部功能的情形，该等情形不构成永久封号，经有效整改后公众号的相关功能可被允许恢复。

三、结合公众号文章内容说明是否存在封号风险及其他违法违规风险。

律师就苏州梦嘉运营的微信公众号存在的封号风险及其他违法违规情况对苏州梦嘉相关负责人进行了访谈，随机调阅了苏州梦嘉运营的公众号发布的各类文章，查阅了《广告法》、《互联网广告管理暂行办法》等相关规定以及微信公众平台发文及管理的相关制度文件，经核查后律师认为：苏州梦嘉运营的微信公众号，在内部控制落实不到位、内部审查未能有效实施的情形下，存在因发布的文章内容不适当而导致微信公众号被封号、甚或构成经营主体的违法、违规行为的风险。

4、请补充说明苏州梦嘉的编辑人员人数，并结合微信公众号数量及每日推送文章数量，说明标的资产编辑人员与业务规模的匹配性。

回复：

截止2018年8月31日，苏州梦嘉员工数量736人，其中，编辑人员数量489人。苏州梦嘉运营公众号数量4,825个，2018年8月平均每日发文数量24,220篇，平均每个编辑人员运营公众号10个，推送文章49篇次（在MRP系统下可实现单篇文章在多个同类型公众号内的复用及批量推送）。

苏州梦嘉主要以单个业务人员维护的订阅用户数量作为分析运营规模与效率的重要指标。对苏州梦嘉2017年1月至2018年8月间编辑人员数量与订阅用户数量的变动关系进行对比分析，可知，苏州梦嘉的编辑人员数量与订阅用户数量成明显正相关关系。这也证明了，在苏州梦嘉的业务规模快速扩张的过程中，编辑人员数量与业务规模是相匹配的。具体如下图所示：

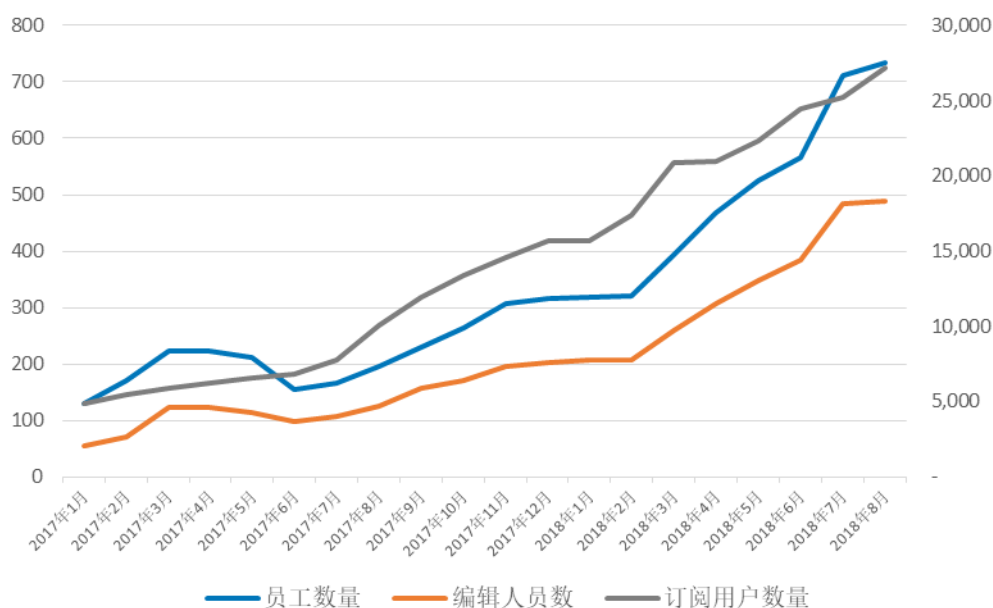


图2：苏州梦嘉员工数量、编辑人员数量及订阅用户数量

5、根据公告，苏州梦嘉每年为快消、服装等多个行业约2500名客户提供基于社交自媒体平台精准营销服务。请补充披露苏州梦嘉的主要客户情况、前五大客户的具体构成，并说明苏州梦嘉获取和维系客户的主要方式及其稳定性与可持续性。

回复：

一、苏州梦嘉的主要客户情况、前五大客户的具体构成

苏州梦嘉目前的主要客户分布在付费阅读、服装、化妆品、保健食品等行业，2017年及2018年1至8月苏州梦嘉前五大客户具体构成如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	营业收入金额	占当期收入比重
2017年	1	微萌（厦门）文化传媒有限公司	1,629.26	8.24%
	2	深圳市腾讯计算机系统有限公司	1,079.60	5.46%
	3	上海要娱网络技术有限公司	760.00	3.85%

	4	武汉丛林网络科技有限公司	546.24	2.76%
	5	理霖创想科技（北京）有限公司	493.37	2.50%
	合计		4,508.47	22.81%
2018年1-8月	1	深圳市腾讯计算机系统有限公司	5,096.73	15.00%
	2	微萌（厦门）文化传媒有限公司	1,382.40	6.58%
		福州掌中云文化传媒有限公司	851.05	
	3	上饶市据点科技有限公司	1,670.59	4.92%
	4	北京快乐农夫科技有限公司	826.80	2.43%
	5	杭州有书网络科技有限公司	740.81	2.18%
	合计		10,568.39	31.11%

注：微盟（厦门）文化传媒有限公司是福州掌中云文化传媒有限公司的全资子公司，苏州梦嘉自2018年4月开始与福州掌中云文化传媒有限公司合作。

二、苏州梦嘉获取和维系客户的主要方式及其稳定性与可持续性

（一）获取和维系客户的主要方式

1、移动互联网推广

苏州梦嘉通过运营的微信公众号矩阵吸引客户主动寻求合作。苏州梦嘉在公众号自定义菜单、公众号介绍页上披露商务部的联系方式，一般为QQ号，有广告投放需求的潜在客户看到苏州梦嘉的公众号后，根据披露的联系方式主动跟销售部销售人员沟通，确定合作意向。

2、申请微信公众号广告流量主

根据微信广告相关政策，符合一定条件的公众号运营者可申请将公众号指定位置分享给广告主作广告展示，即成为微信公众号广告流量主，按月获取广告收入，公众号流量主可开通广告位包括底部广告位、文中广告位以及互选广告位。苏州梦嘉将部分符合条件的微信公众号申请成为微信公众号广告流量主，腾讯每月跟苏州梦嘉结算广告展示收入。

3、老客户口碑传播

结束广告投放后，苏州梦嘉销售部销售人员积极与客户保持接触，回访推广内容的投放情况，提高其满意度。因此，老客户也会在一定程度上进行口碑宣传从而吸引更多新客户与苏州梦嘉合作。

（二）客户的稳定性与可持续性

位列苏州梦嘉前五大客户名单的客户主要包括：深圳市腾讯计算机系统有限公司及文学网站渠道商，这两类客户分别在2017年度和2018年1至8月为苏州梦嘉贡献了8.24%及14.57%的营业收入，和15.00%及16.11%的营业收入。

苏州梦嘉运营的公众号已在腾讯微信公众平台开通了流量主功能，与腾讯的合作关系稳定，未来仍将持续通过该方式发布广告。

苏州梦嘉自2017年2月开始拓展文学作品分销业务，与不同的文学网站渠道商展开合作，为其在公众号推广小说，如与微萌（厦门）文化传媒有限公司（渠道名为“掌中云”）保持了持续稳定的合作。2018年1-8月前五名客户中，新增的上饶市据点科技有限公司（渠道名为“据点科技”）、北京快乐农夫科技有限公司（渠道名为“袋鼠书城”）以及杭州有书网络科技有限公司（渠道名为“有书阁”）均为文学网站渠道商，其分别为苏州梦嘉在2017年10月、2017年9月、2018年7月新拓展的渠道商，鉴于三个平台具有丰富的内容版权，后台管理系统数据精准完善，苏州梦嘉加强了对其内容作品的推广力度，从而实现了较好的收入分成。掌中云、据点科技、袋鼠书城以及有书阁均为文字作品市场中的主流分销平台，拥有大量的作品资源，苏州梦嘉将持续地与其保持合作，以便覆盖更多的消费群体。

6、根据公告，苏州梦嘉2018、2019、2020会计年度实现的年度审核税后净利润承诺分别为不少于人民币2.6亿元、3.6亿元、4.5亿元。

（1）请结合苏州梦嘉从成立至今的业务发展情况、主要财务指标、目前已有合同的签订与执行情况，未来业务拓展情况等，分析说明苏州梦嘉业绩承诺的可实现性与合理性。

（2）请结合微信自媒体内容营销行业发展趋势、市场竞争情况、下游客户需求，说明苏州梦嘉业绩预计中主要参数（包括但不限于增长率、折现率等指标）的选取依据及合理性。

回复：

一、请结合苏州梦嘉从成立至今的业务发展情况、主要财务指标、目前已有合同的签订与执行情况，未来业务拓展情况等，分析说明苏州梦嘉业绩承诺的可实现性与合理性。

（一）苏州梦嘉从成立至今的业务发展情况

苏州梦嘉是一家主营微信自媒体的内容营销公司，自成立以来，苏州梦嘉借助

微信生态体系精耕内容下沉增量用户，以用户为核心，通过内容、产品以及服务来吸引、汇聚各类垂直用户。苏州梦嘉依托微信社交平台，通过打造多领域微信公众号组成的自媒体矩阵，为用户提供生活、时尚、母婴、文学、搞笑、歌舞等领域各类资讯，从而形成移动互联网流量入口。苏州梦嘉可为客户提供个性化的推广文案设计和移动互联网推广服务，其通过所运营的微信公众号向订阅用户发布资讯的同时，将客户的推广信息融入到资讯中，从而实现推广信息的精准投放。

经过几年来的运营，苏州梦嘉已经形成一支出色的运营、管理团队，苏州梦嘉的技术人员拥有丰富的公众号运营经验。苏州梦嘉参考目标客户群体及当前热点针对性的设计了涵盖美食、情感、养生、穿搭、文化等多个领域的公众号矩阵，根据矩阵内的用户画像，苏州梦嘉可以完成阅读率变动、订阅用户偏好变动的精准分析，从而实现文章的精准投放，增加了订阅用户粘性，提高了广告营销的精准度。

苏州梦嘉拥有强大的渠道运营能力，大客户复投率高，客户类型涉及快消、游戏、小说、母婴产品、化妆品、保健品、影视等多个领域。此外，苏州梦嘉拥有较好的议价能力。

苏州梦嘉通过内容运营及营销优化能力，每年为 2500 多家客户提供基于社交自媒体平台的精准营销服务。苏州梦嘉业务涵盖资讯、短视频、直播、在线文学、游戏、电商、小程序小游戏等形式，并通过联运、合作等将产业链上下游紧密联系并放大。

另一方面，根据 QuestMobile 的统计，截至 2018 年 6 月，国内三四线及以下城市移动网民占比 54.5%，月活跃人数大致为 6 亿人，市场空间巨大。苏州梦嘉针对下沉用户使用习惯，打造了多方位的公众号矩阵，有效的实现了对下户的信息送达。

目前，苏州梦嘉已积累约 2.8 亿（不去重）的订阅用户。

（二）主要财务指标

苏州梦嘉 2017 年度及 2018 年 1 至 8 月的营业收入、成本、毛利率数据如下表所示：

金额单位：万元

项目	2017 年度	2018 年 1-8 月
营业收入	19,452.88	33,967.37
营业成本	1,597.71	3,213.37
毛利率	91.79%	90.54%

注：上述会计期间的财务报表均未经注册会计师审计。

苏州梦嘉成立于 2015 年 9 月，经过几年来的运营，目前正处于高速成长期，营业收入和毛利润均大幅度提高，原因如下：

1、市场行情持续向好。近年来，我国移动互联网广告行业发展迅猛，2016 年，我国移动互联网广告市场规模达到 1,750.2 亿元，同比增长率达 75.4%；2017 年，我国移动互联网广告市场规模达到 2,648.8 亿元，同比增长率达 51.3%。随着移动互联网广告市场规模的扩大，苏州梦嘉未来几年仍将处于快速成长期。

2、经过几年来的运营，苏州梦嘉在团队管理、渠道运营能力以及业务多元化等方面形成了竞争优势，为苏州梦嘉的快速发展提供了保障。

（三）目前已有合同的签订与执行情况

截至 2018 年 8 月，苏州梦嘉已在腾讯社交广告平台上开通了底部及文中广告业务和互选广告业务，因此，苏州梦嘉与腾讯的合作无需另行签订合同，在相关账号存续期内，其合作关系可持续展开。

同时，苏州梦嘉与收入占比较大的客户签订框架性合作协议，目前，苏州梦嘉已与微萌（厦门）文化传媒有限公司、上饶市据点科技有限公司、杭州有书网络科技有限公司、福州掌中云文化传媒有限公司、广州优谱传媒有限公司等主要客户签署了框架性合作协议。对于按 CPS 结算的移动互联网推广服务，双方签订框架性合作协议，具体销售金额按最终用户的充值金额及与客户约定的分成比例进行结算；对于按 CPC 结算的移动互联网推广服务，双方签订框架性合作协议，具体销售金额按广告点击次数作为计费标准进行结算；对于按次结算的移动互联网推广服务，以签订的单次推广合同或结算单为准。

（四）未来业务拓展情况

1、借助微信生态体系进一步精耕内容下沉增量用户，以用户为核心，通过内容、产品以及服务来吸引、汇聚各类垂直用户；同时增加变现手段和模式，通过内容运营及营销优化能力，为客户提供基于社交自媒体平台精准营销服务。

2、持续开发并优化梦嘉 MRP 系统，将涵盖内容辅助创作、用户获取、活动运营、变现对接等全模块，不但是业务层面的操作平台和辅助工具，而且会与苏州梦嘉经营流程深度整合，提供各类数据报表和经营分析。

3、积极拓展新型业务，涉足微信小程序/小游戏领域。基于微信的社交分享、小程序/小游戏免登录的快捷体验，帮助小程序/小游戏注册者大幅提升流量获取效

率。苏州梦嘉以现有用户作为种子，推广新的小程序/小游戏，并由订阅用户自传播和裂变，可以快速进入并且抢占市场。

综合以上分析，苏州梦嘉所处行业市场需求较大，客户拓展情况良好，在继续保持和加强市场竞争力、丰富变现手段和模式、积极拓展新型业务领域的情况下，苏州梦嘉的业绩承诺具有可实现性与合理性。

二、请结合微信自媒体内容营销行业发展趋势、市场竞争情况、下游客户需求，说明苏州梦嘉业绩预计中主要参数（包括但不限于增长率、折现率等指标）的选取依据及合理性。

（一）微信自媒体内容营销行业发展趋势

根据 CNNIC 发布的《第 41 次中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2017 年末，我国手机网民规模达 7.53 亿，较 2016 年末增加 5,734 万人。网民中使用手机上网人群占比由 2016 年末的 95.1% 提升至 97.5%，手机网民数量及渗透率持续提升。

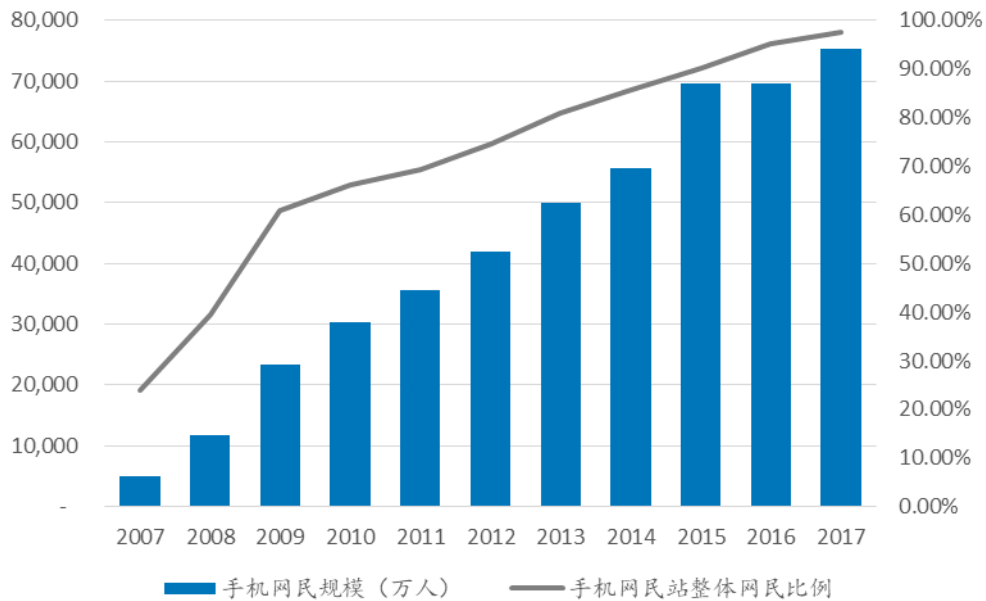


图 3：中国网民规模及其占网民比例

数据来源：CNNIC,《第 41 次中国互联网络发展状况统计报告》

随着智能手机的普及、移动互联网用户的持续增长，中国的移动互联网广告市场规模也在近几年持续扩张。移动互联网广告以其营销及时性、互动性、准确性等优势，逐步扩大其在广告营销领域的地位和市场占比。根据艾瑞咨询数据，2016 年，我国移动互联网广告市场规模达到 1,750.2 亿元，同比增长率达 75.4%；2017 年，我国移动互联网广告市场规模达到 2,648.8 亿元，同比增长率达 51.3%，发展势头良

好，移动互联网广告的整体市场增速远高于互联网广告市场增速。预计到 2019 年，中国移动互联网广告市场规模将达到 4,842.5 亿元，在互联网广告市场的渗透率将达到 76.7%。

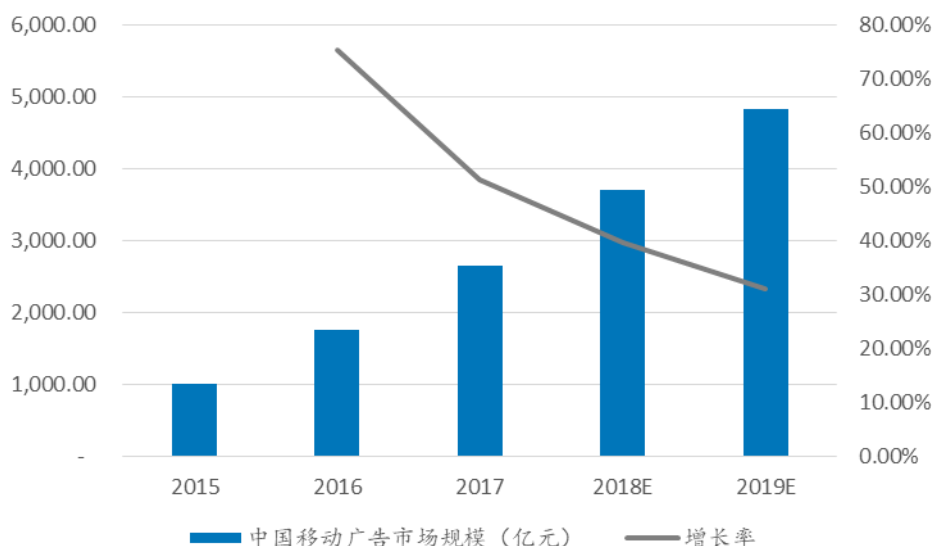


图 4：中国移动广告市场规模及增长趋势

近年来，随着大数据、云计算、物联网、人工智能等新一代信息通信技术的快速发展，以知识、技术、信息、数据等新生产要素为支撑的新经济正在加速形成。在新经济的背景下，移动互联网广告与社交媒体相结合，以腾讯为代表的移动社交媒体广告开始兴起。

自 2011 年 1 月腾讯正式推出微信以来，随着朋友圈、微信公众平台、微信游戏中心、微信支付等一系列功能的推出，微信的使用场景逐渐丰富，“微信生态圈”日益完善，目前，微信已成为世界最大、最有竞争力的社交平台之一。

微信及 WeChat 月活跃账户数呈现良好上升态势。截至 2016 年 12 月 31 日，微信及 WeChat 的合并月活跃账户数达到 8.89 亿，同比增长 27.6%；截至 2017 年 12 月 31 日，微信及 WeChat 的合并月活跃账户数达到 9.89 亿，同比增长 11.2%。

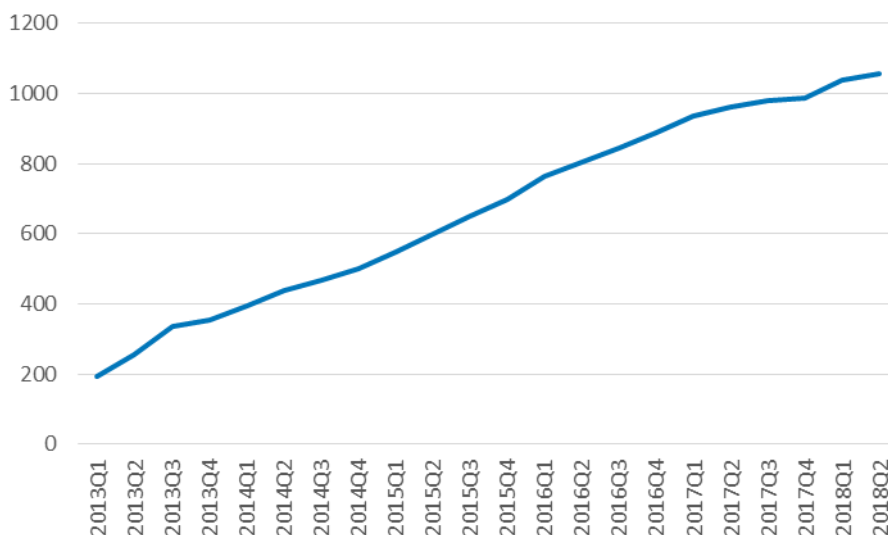


图 5: 微信月活跃账户数

数据来源: 2013-2018 年微信各年年报及半年报

庞大的基础用户群、用户流量以及社交属性催生了一系列基于“微信生态圈”的新业态、新模式。

2012 年 8 月, 微信公众平台正式上线并快速发展, 2017 年微信公众号数量超过 2,000 万个, 同比增长超过 20%, 各行业微信公众号也不断增加。

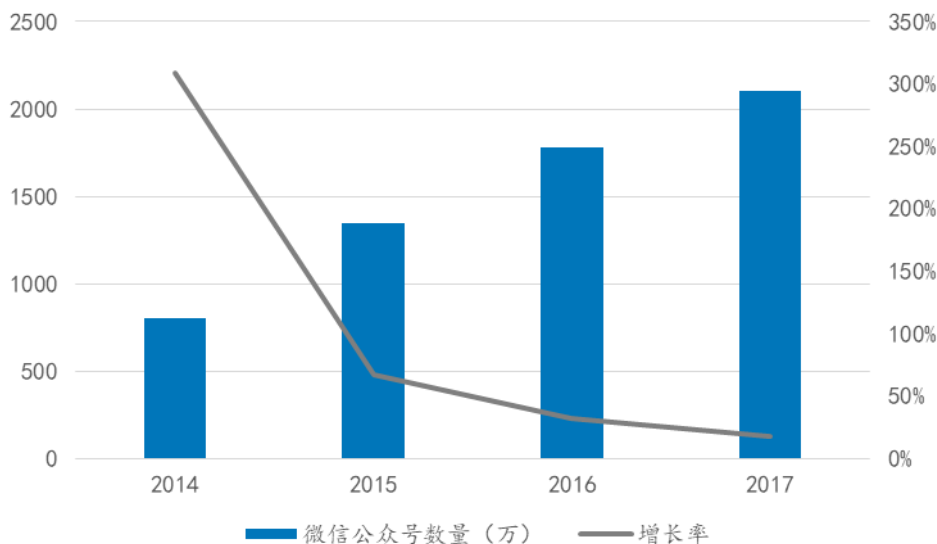


图 6: 2014-2017 微信公众号数量及增速

自从微信社交平台诞生以来, 微信已较长时间占据社交平台的首位。据 QuestMobile 数据统计, 截至 2018 年 2 月, 微信单人日均使用时长超过 90 分钟, 而按照总时长的口径计算, 微信的使用时长占据了移动互联网总体的 25%, 而其他

APP 无一超过 10%。这说明微信已经具备成为移动互联网基础平台的条件，在社交平台中具有明显的市场竞争优势。

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-2 月
设备数量（亿）		9.0	10.2	10.9	11.0
微信	16.0%	23.9%	27.2%	24.6%	25.2%
微博	1.4%	1.4%	2.5%	3.1%	3.1%
短视频	0.6%	0.9%	1.3%	5.5%	7.5%
长视频	8.6%	8.8%	10.0%	9.8%	8.8%
资讯类	3.9%	4.6%	7.9%	8.5%	8.4%

数据来源：QuestMobile，广发证券研究与发展中心

微信公众平台创造了一个以移动终端为接口、以微信为媒介、以社交关系为纽带的新的信息传播方式以及商家和用户的连接通道，通过连接人与信息、人与服务，构建了一种基于社交关系的移动互联网广告“新业态”。不同于传统的互联网广告，移动社交媒体的信息传递是双向的，具有互动性和开放性的特点，能够实现基于用户数据进行更加精准、定向的投放。伴随微信用户数量的持续增长以及“微信生态圈”的快速发展，以社交化、数字化生活为特征的新一代的数字移民和原住民已然形成，移动互联网的格局正发生深刻的改变，面向新一代数字民众的微信公众平台的投放价值日益凸显。

（二）市场竞争情况

1、企业差距逐步拉开，领先企业的先发优势更加明显

尽管我国数字广告服务行业的发展历史仅有十余年，但整体上行业企业数量较多，市场竞争较为充分，并且由于数字广告服务是先发优势非常典型的行业，因此，行业内领先企业的核心竞争优势已基本确立，行业排名逐渐趋向稳定，企业之间综合实力差距已逐步拉开，对于新进入的企业而言，若没有独特的技术优势、客户资源优势或其他无法取代的竞争优势，其很难超越领先企业。领先企业的服务规模和技术优势仍将继续加大，但大量的中小型数字广告服务提供商也凭借差异化营销服务需求赢得了生存空间。

2、我国数字广告服务行业的整体竞争力水平与国际同行无明显差距

互联网行业在全球范围内均是新兴领域，大规模商业化发展以来只有不到 20 年的时间，我国在互联网领域内的发展略晚于发达国家，但发展速度非常快，基本

上保持了与国际同行的同步发展水平，是我国少数具有国际竞争力的行业之一。而且，经过激烈的市场竞争，我国互联网领域已经诞生了一批具有世界级竞争力的大型互联网公司，其技术水平、商业模式等与国际相比并无明显差距，并且国内行业内的领先企业均为本土龙头企业。

（三）下游客户需求

苏州梦嘉的营业收入主要来源于移动互联网推广收入、腾讯社交广告业务（具体包括底部及文中广告和互选广告）以及文学网站导流三大类。

苏州梦嘉的下游客户为广告中间商、广告主，包括品牌企业、广告代理公司、文学网站、腾讯社交广告平台等等。

近年来，随着中国移动互联网渗透率的提高，社交软件和服务迅猛发展，占据用户更多的时间和注意力。社交软件具有互动性和订阅用户粘性较强等特点，近年来受到广告主的更多青睐，市场需求增速较快。

分业务来看，苏州梦嘉的业务发展前景如下：

1、移动互联网推广业务

根据艾瑞数据显示，2017年，我国移动互联网广告市场规模达到2,648.8亿元，预计到2019年，市场规模将达到4,842.5亿元。我国及全球的社交网络营销整体呈现快速增长的趋势，移动互联网广告行业进入了高速发展期。

根据iMediaResearch(艾媒咨询)数据显示，2018年中国移动购物市场交易额将达5.7万亿元，同时移动电商用户预计突破5亿人，增长至5.12亿人。移动购物行业用户规模不断增长，渗透率不断提高。

苏州梦嘉的微信公众号矩阵拥有大量的订阅用户资源，未来苏州梦嘉移动互联网推广业务市场前景广阔。

2、腾讯社交广告业务

腾讯社交广告业务公布的最新数据显示，目前腾讯日均集纳的优质流量超过160亿，占据整体社交用户的90%，社交广告业务完整覆盖超过10亿用户。

苏州梦嘉所开展的腾讯社交广告业务，主要为通过腾讯社交广告平台，提供底部及文中广告和互选广告。近年来随着微信平台的流量中心地位逐步稳固、腾讯加大了社交广告业务的投入，建立了成本可控、效益可观、精准触达的广告投放系统，该部分广告业务也有着较为广阔的发展空间。

3、文学网站导流业务

中国音像与数字出版协会发布的《数字阅读白皮书》显示，2016年，我国网络文学市场规模达到120亿元，同比增长25%。移动端成为网络文学主要终端，移动阅读用户从2013年2.02亿增长到2016年3.04亿，同比增长50%。随着用户阅读习惯的养成、付费意愿的提升，我国数字阅读市场有望迎来爆发，因而苏州梦嘉的文学网站导流业务也将进入高速发展阶段。

（四）苏州梦嘉业绩预计中主要参数（包括但不限于增长率、折现率等指标）的选取依据及合理性

截至本关注函回复出具日，标的资产的评估工作尚未完成。根据未来收益预计情况，苏州梦嘉采用收益法预估值约为31.66亿元。

1、收入

苏州梦嘉的微信公众号可分为男号、女号、小说号和歌舞号四大类，各类收入的测算公式如下：

各类微信公众号收入=订阅用户数量×平均单名订阅用户收益

根据不同类型公众号的目标群体、历史经营收益情况和未来经营预计情况，结合行业发展情况，对各类微信公众号的订阅用户数量和平均单名订阅用户收益进行预测，其中：

（1）订阅用户数量

目前，苏州梦嘉已积累约2.8亿（不去重）的订阅用户。从各类微信公众号来看，歌舞号的关注群体普遍年龄较大，有更充裕时间关注更新讯息，通过微信矩阵涨粉的效果更好，增粉率较高；女号的关注群体为女性，相对更理性，增粉率低于其他各类公众号。

（2）平均单名订阅用户收益的预测

苏州梦嘉借助微信生态体系将进一步精耕内容下沉增量用户，以用户为核心，通过内容、产品以及服务来吸引、汇聚各类垂直用户；同时增加变现手段和模式，通过内容运营及营销优化能力，更好的为客户提供服务，预计平均单名订阅用户收益相比目前上将有所上涨。

2、成本、期间费用

苏州梦嘉的成本主要分为三大部分：微信公众号包段费用，微信公众号注册、认证成本，直接人工成本和其他成本（域名、服务器等网络流量成本）。

苏州梦嘉的期间费用主要包括微信公众号推广费用、工资薪酬及社保、办公费、

差旅费、业务招待费、折旧与摊销费用、办公室房租、水电费等。

成本费用一般与收入规模相对应，根据历史发生情况结合未来预计的经营规模分析确定。

3、折现率

本次预估值采用折现率加权平均资本成本(WACC)。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

Ke——权益资本成本；

Kd——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

根据目前市场投资报酬率水平和苏州梦嘉的经营发展状况及其面临的经营管理风险、市场风险、财务风险等情况，折现率取为 16.5%

根据以上思路，苏州梦嘉业绩预计中主要参数如下：

单位：万元

项目\年份	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
净利润	26,000.00	36,000.00	45,000.00	50,000.00	53,000.00	53,000.00
净利润增长率	307.65%	38.46%	25.00%	11.11%	6.00%	0.00%
折现率	16.50%	16.50%	16.50%	16.50%	16.50%	16.50%
预估值	316,600.00					

苏州梦嘉所处行业近几年高速发展，苏州梦嘉提供的业绩预计符合其历史经营情况和未来经营发展规划，相应参数选取依据基本合理。

浙江天册律师事务所作为本次交易的法律顾问，针对上述相关问题进行了核查并出具了《浙江天册律师事务所关于深圳证券交易所中小板关注函【2018】第328号〈关于对利欧集团股份有限公司的关注函〉的专项核查意见》，详情请见公司于2018年9月28日在巨潮资讯网上披露的相关内容。

特此公告。

利欧集团股份有限公司董事会

2018年9月28日