

北京腾信创新网络营销技术股份有限公司

关于深圳证券交易所

《关于对北京腾信创新网络营销技术股份有限公司的问询函》之回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

北京腾信创新网络营销技术股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 10 月 9 日收到了贵部下发的《关于对北京腾信创新网络营销技术股份有限公司的问询函》（创业板问询函【2018】第 402 号），我司现根据问询函所涉问题进行说明和解释，具体内容如下：

一、根据你公司 2017 年年报问询函回复，前述 8,860 万元债权为 2016 年度你公司通过上海数研向上海车瑞信息科技有限公司（以下简称“上海车瑞”）提供的借款，因上海车瑞未能偿还该欠款，你公司自 2016 年起至今已全额计提坏账准备，本次转让前述债权的评估价值为 7,088 万元。请你公司：

1、结合上海车瑞的偿债能力说明前述债权价值评估是否合理，本次交易价格是否公允；

答复：

（1）2016 年 8 月 24 日，上海数研将上海车瑞诉至法院，上海市第二中级人民法院于 2016 年 12 月 12 日立案受理，公司作为第三人参加诉讼（详见公司于 2017 年 5 月 22 日发布的《关于公司作为第三人参加诉讼的公告》（2017-057））。

2018 年 3 月 27 日公司收到法院判决书（上海市第二中级人民法院民事判决书（2016）沪 02 民初 635 号），判决上海数研胜诉（详见 2018 年 3 月 27 日发布的《关于公司作为第三人参加诉讼的进展公告》（2018-021）），上海车瑞应于判决生效十日内归还上海数研借款本金 8,860 万元，及自 2016 年 7 月 16 日起至实际清偿之日止，按照年息 15% 计算的利息。上海车瑞曾提出上诉，后又撤回。2018 年 9 月 11 日法院下发裁定书，判决结果已生效。截止目前上海车瑞未再提起上诉。

（2）截止本问询函回复之日，经国家企业信用信息公示系统显示，上海车瑞处于存续在营状态，未被列入经营异常名录信息、严重违法失信企业名单（黑

名单)信息,说明上海车瑞尚处正常经营状态。

(3) 2018年9月30日,公司与上海数研和银华恒盛签订三方《债权转让协议》,协议中约定:“丙方(银华恒盛)按照本条约定支付转让价款51%的首期款之日即为标的债权交割日或转让日,自该日起丙方取得本合同项下全部标的债权及对应权利。自标的债权交割日起,该标的债权有关的全部收益均由丙方享有。交割日后丙方依旧须按照本协议约定继续履行付款义务。”、“标的债权交割日后,因标的债权之债务人不履行约定债务产生的信用风险以及因丙方对标的债权维护不当而产生的风险由丙方自行承担”。

截止本问询函回复之日,公司已收到51%转让款,依据《债权转让协议》,上述债权已完成交割,债务人不履行约定债务产生的风险由本次债权受让方银华恒盛自行承担。银华恒盛有权利采取诉讼、财产保全等法律措施以确保款项的回收。

(4) 根据该债权评估机构提供的评估报告资料显示,评估师听取了有关人员对委估资产历史和现状的介绍,对申报的资产进行进一步核实,并详细了解了该债权的形成原因,在清查核实其账面余额的基础上,根据账龄估计可能的坏账损失对该债权进行了评估。评估师认为:该笔债权于2016年2月25日支付,截止至评估基准日,账龄为2.52年,属于存在回收风险的其他应收款,应计提坏账准备,故采用账龄分析法确定预计回收损失比例,根据公司的会计政策及会计估计计提坏账准备,从而估算出相关其他应收款的可收回金额为7,088万元。

(5) 根据《中华人民共和国合伙企业法》第二条之规定“有限合伙企业由普通合伙人和有限合伙人组成,普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任”。根据上海数研《合伙协议》第十七条本企业债务之规定:“普通合伙人承担无限责任”。

截止本问询函回复之日,经国家企业信用信息公示系统显示,上海数研之普通合伙人数研国泰处于存续在营状态,未被列入经营异常名录信息、严重违法失信企业名单(黑名单)信息。数研国泰与公司就上海数研后期各种遗留问题始终保持良好沟通,并约定对其追偿回收的相关款项将优先返还公司,直至全部收回。

(6) 结合公司其他已涉诉账款回收期的实际情况,鉴于上述法院判决执行程序复杂,预计款项回收周期较长,也考虑到目前公司资金紧张的现状,故决定

放弃自行回收上述债权，转由专业资产管理公司进行回收工作，从而尽快实现资金回笼，集中人力、物力，保障主业经营。即在本次评估价值的基础上，经公司与受让方银华恒盛友好协商，确定本次转让价格为 6,379.20 万元（评估价格的 90%）。

综上，结合法院的判决结果、数研国泰的无限连带责任、上海车瑞的企业经营状态以及评估机构的专业评估意见等，我认为该笔债权价值评估合理，交易价格公允。

2、你对前述债权全额计提坏账准备的合理性，是否符合会计准则，是否存在恶意调节利润的情形；

答复：

2015年5月7日，第二届董事会第十次会议通过以3,000.00万资金取得上海车瑞11.1111%股权比例议案，2015年7月13日公告公司拟以自有和筹集资金不超过5亿元增加对上海车瑞的投资。公司于2015年12月14日与数研国泰签署了《关于共同成立TMT产业并购基金战略合作协议》，成立上海数研，约定上海数研为公司并购整合项目提供战略咨询、财务顾问、融资安排和投后管理服务。2016年5月9日公司与数研国泰签署了《上海数研腾信股权投资管理中心（有限合伙）合伙协议之补充协议》，将出资总额变更为25,200万元，其中数研国泰出资200万元，公司出资25,000万元。

由于上海车瑞未能实现盈利，后期投资未进行，公司通过上海数研抵押登记上海车瑞实际控制人王作梁持有66.67%的股份（其中34%股权已在工商部门作质押登记）为前提，向上海车瑞提供8,860.00万元的借款，双方于2016年2月24日，签订《借款合同》及《股权质押合同》。我公司于2016年2月至2016年9月期间陆续分次共计支付给上海数研33,860万元，其中25,000万元为对上海数研的注资款，其余8,860万元为我公司通过上海数研给上海车瑞的借款，上海车瑞与上海数研签订了借款协议，因此在账目上计为我公司对上海数研的其他应收款。

2016年度年报期间，公司对该笔单项金额重大的8,860.00万元借款进行了资产减值测试，鉴于案件一审刚刚判决、尚未生效，多次催要无果，且该债务无法在活跃市场继续交易，公司新任管理层基于谨慎性原则，预计该笔债权可收回金额为0万元。依据《企业会计准则》等相关规定，对该笔单项金额重大的债权全额计提了坏账准备，具体详见《关于计提资产减值准备的公告》（2017-041）。

综上，公司当初对上海车瑞的 8,860.00 万元债权全额计提坏账准备，是基于

上海车瑞当时情况做出的谨慎性判断，是符合会计准则要求的，是合理的，不存在恶意调节利润行为。

3、受让方银华恒盛是否与你公司、董事、监事、高级管理人员、持股 5% 以上的股东存在关联关系或潜在关联关系；

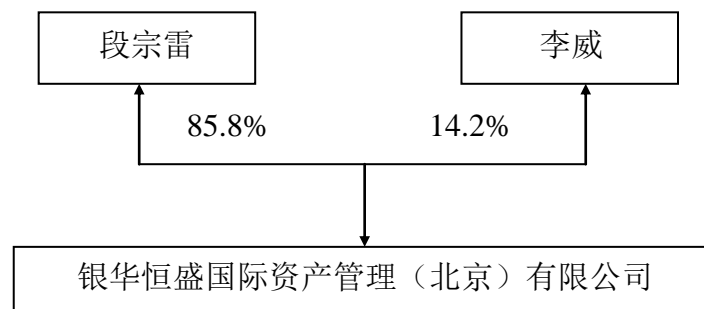
答复：

公司与银华恒盛及公司持股 5% 以上主要股东（徐炜、特思尔、青岛浩基）、公司董事、监事、高级管理人员进行了问询，并由相关人员签署声明与承诺，公司对相关自然人及法人进行了核实，均未发现受让方银华恒盛与我公司、董事、监事、高级管理人员、持股 5% 以上的股东存在关联关系或潜在关联关系。

4、银华恒盛受让上述债权的目的，是否存在回购或担保等特别条款，是否签订了其他协议或作出其他安排。

答复：

（1）银华恒盛是一家以资产管理、投资管理、项目投资、投资咨询为主营业务的企业，与中国核工业集团公司旗下的中核恒通（北京）物资有限责任公司、中国民族经济开发总公司旗下的中民国创实业发展有限公司等共同成立中展基金管理有限公司，共同从事股权、债权投资管理。本次受让公司所持有债权，目的为增加其经营收益，是银华恒盛正常经营行为，其股权结构如下：



（2）公司、上海数研和银华恒盛于 2018 年 9 月 30 日签订了《债权转让协议》，协议主要内容已于 2018 年 10 月 8 日在巨潮资讯网披露，详见《关于债权转让的公告》（2018-092）。

除上述协议外，不存在回购或担保等特别条款，也未签订其他协议或作出其他安排。

二、前述股权转让，标的公司火钳刘明采用市场法整体估值 35,130 万，评估增值 32,504 万元。请你公司：

1、结合评估报告中的可比公司北京快手科技有限公司、炫一下（北京）科技有限公司、MUSICAL.LY INC 与火钳刘明在业务结构、经营模式、企业规模、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等方面的可比性，说明采用市场法评估的合理性；

答复：

评估报告中三家可比公司均为短视频企业，从目前的商业模式来看，这类互联网短视频企业的主要收入结构为广告及相关营销收入，这与火钳刘明的业务结构及主营相似。

（1）业务结构

北京快手科技有限公司（以下简称“快手”）旗下主要应用为快手 APP，为记录展示生活的平台，属社区类视频，时间短、制作简单快速，用户多为三四线城市，快手社交属性强于媒体属性，对头部红人资源倾斜程度较低。

炫一下（北京）科技有限公司（以下简称“炫一下”）旗下主要应用为秒拍 APP，以头部大 V 引导话题与潮流为主要运营形式，突出同城性。目前秒拍已经成为微博主要发布短视频的形式，微博烙印明显。

MUSICAL.LY INC 旗下主要应用为 Musical.ly，是一款在美国年轻人中风靡的音乐短视频分享 APP，通过打造草根社区明星，在社区逐渐成熟后，吸引明星主动加入，进行社区运营。musical.ly 在上海和美国分别设立团队，大多数工程师在上海，而运营、市场的团队则在美国旧金山进行工作。

火钳刘明旗下的主要应用为会火 APP、微信公众号等，通过对当下泛娱乐领域记录于挖掘，构筑年轻人自我意识的觉醒、传递具有时代共鸣的正向价值观。目前，火钳刘明旗下视频、漫画、图文等商业产品，通过 APP、腾讯、秒拍、优酷、爱奇艺、搜狐等播放平台进行播放，短视频单月播放量达 8 亿次，旗下各类商业产品拥有千万用户。

（2）经营模式

根据运营模式的不同，当前短视频平台主要分为两个类别。1）U 系平台，指以 UGC 内容为核心，通过扶持少量头部的 PUGC 内容作为引导，激发用户自

发生产内容，并以此维系流量的短视频平台，通常 U 系平台社区属性更强，强调人与人的关系；2) P 系平台，指以 PGC 内容为核心，UGC 内容作为补充。通过引入和分发优质内容，吸引用户关注和消费，并以此维系流量的短视频平台，通常 P 系平台媒体属性更强，强调内容与人的关系。

快手在内容运营方面采用 PUGC+UGC 的 U 系模式，而在平台属性上强调内容的媒体属性。秒拍采用 PUG 模式，MUSICAL.LY 属于 UGC 模式，火钳刘明为 PUGC 模式（平台专业用户创作并上传内容），属同类业务模式。

（3）企业规模及经营阶段

快手已完成 E 轮融资，总融资额约 116.56 亿人民币，公司有 300-500 人；炫一下已完成 E 轮融资，总融资额为 50.59 亿人民币，公司目前员工 300-500 人；MUSICAL.LY INC 已完成 C 轮融资总融资额 9.72 亿，2017 年 11 月已被今日头条收购，公司目前团队有 150-300 人。火钳刘明已完成 A+轮融资，总融资金额为 5500 万元，截止评估基准日共有员工 83 人。

短视频行业发展分为 4 个阶段，探索期，市场启动期，高速发展期及应用成熟期。目前三家可比公司由于出现较早，经营阶段已经度过探索期、市场启动期，现在正处于快速成长期与稳定的成熟期之间过渡。火钳刘明成立较晚，基于当下的技术水平及互联网热潮，快速越过了探索期与启动期，目前处于高速发展期。

（4）成长性

火钳刘明旗下会火微信公众号累计关注用户数达 18 万人，图文阅读人数 122 万人，公众号会话打开次数 161 万次；腾讯累计播放量 6.63 亿次；根据新浪微博后台数据提供，微博会火累积关注粉丝 501 万人，互动阅读数 5.5 亿次；APP 累计用户 281 万人。根据火钳刘明提供的后台统计数据，微信公众号的月活用户量为 186,071，微博平台的月活用户量 403,000，网站月活用户量为 110,254，APP 月活用户量为 538,725，合计月活用户量 1,238,050。

从成长性来看火钳刘明与可比公司均处于爆发期，预计未来会产生流量红利。当前短视频平台仍处于快速增长期，不断有新的平台涌入市场，并且同质化较低，大部分平台在定位、内容和目标用户上属于差异化竞争。但未来两年用户红利期逐渐消失，市场渗透率接近天花板，短视频平台百花齐放的市场格局将迎来行业洗牌期，用户流量逐渐涌向少量的头部平台和垂直细分领域的腰部平台，大量中

长尾平台将面临被整合甚至淘汰。而三家可比公司均处于头部平台，火钳刘明属于垂直细分领域的腰部平台，成长性较强。

（5）经营风险

互联网短视频应用最大的经营风险来自于以内容制作、传播以及版权方面为主的审查风险。短视频行业投入了大量的成本和精力，组建内核团队加大内容方面的自审。由于火钳刘明采用 PUGC 模式，审查风险远低于其他三家可比公司。

（6）财务风险

三家可比公司的财务数据未公开披露，获取困难，故本次评估没有采用资产规模比率、盈利价值指标等相关财务指标。由于此类互联网公司均为轻资产公司，从金融机构获得融资机会很小，通常此类企业融资方式选用股权融资的形式，因此财务杠杆较小，财务风险较低。

综上所述，可比公司与火钳刘明可比性较强，采用市场法（交易案例比较法）评估较为合理。

2、结合火钳刘明的资产结构、经营情况、市场份额、短视频业务的核心运营数据等，说明本次交易价格是否公允；

答复：

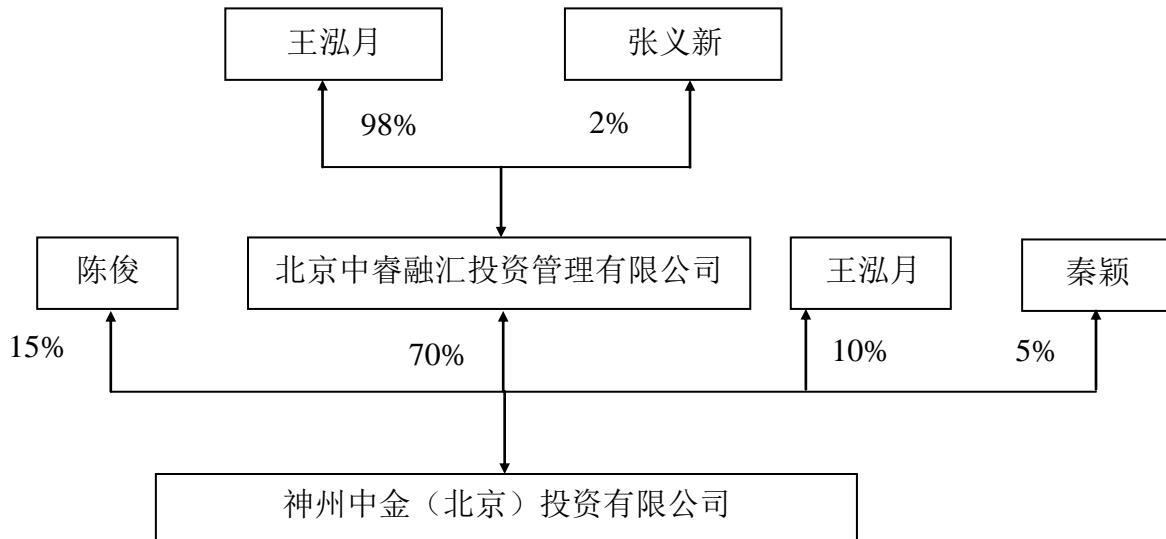
截止评估基准日，火钳刘明的总资产为 3,039.14 万元，其中流动资产为 2,655.12 万元，非流动资产为 384.02 万元，则流动资产占比 87.36%，且流动资产大部分为货币资金，资产结构较为保守。从经营情况看，根据微信、微博、视频平台、APP 等后台提供的相关数据表明，合计月活用户量达 1,238,050，成长性较强。从融资角度来看，火钳刘明最后一次融资在 2016 年 8 月，其投后估值为 3 亿元，市场认可度较高。

火钳刘明属于互联网创业公司，2015-2018.8 期间，火钳刘明收入总额分别为 1,796,561.17 元、15,424,473.07 元、10,661,389.45 元、4,170,871.85 元；利润总额分别为-2,162,872.30 元、545,226.71 元、-10,948,850.63 元、-16,658,389.11 元，此类公司目前均未实现盈利，现阶段无法对这类企业采用资产价值比率、盈利价值比率等财务指标进行估值。按照行业惯例，选用互联网企业独有的业务指标（活跃用户量等）来衡量被投资单位的股权价值，本次估值选用火钳刘明的月活用户量为基准测算企业价值是较可行的，交易价格是公允的。

3、神州中金受让前述股权的原因，该受让方是否与你公司、董事、监事、高级管理人员、持股 5%以上的股东存在关联关系或潜在关联关系，本次股权转让是否存在回购或担保等特别条款，是否签订了其他协议或作出其他安排。

答复：

(1) 神州中金（北京）投资有限公司，是一家专注于股权投资、并购重组业务的综合性投资公司，与国内多家金融机构和机构投资者有着深入而广泛的合作，主导运作过多个项目投资并成功实现退出，其股权结构如下：



随着智能手机的普及、移动互联网用户的持续增长，基于对移动互联网新媒体细分行业及未来发展趋势的看好，神州中金拟计划在中市场中投资一些具有成熟运行能力、拥有一定用户积淀的互联网新媒体企业。

神州中金认为，经过几年来的运营，火钳刘明已经搭建起较为成熟的运营、管理团队，其技术人员拥有丰富的公众号运营经验，具备较强的技术开发及市场开拓能力，已经成长为一家比较知名的新媒体时代娱乐内容的服务商。火钳刘明以短视频开发播放为核心，以自行开发或维护管理的微信公众号、微博及 APP 等新媒体的点击、关注、播放等为渠道，以获取客户的广告收入、内容制作收入、活动收入、品牌推广收入等，以及媒介资源的平台分成收入为盈利模式，符合新媒体的市场需要和可持续性。火钳刘明能根据目标客户群体及当前热点，针对性的设计了视频、漫画、图文等商业产品矩阵，形成了矩阵内多维度的用户画像，以实现精准投放，提高广告营销的精准度，短视频单月播放量达 8 亿次，旗下各类商业产品拥有千万用户，具有较强的成长性。

综上所述，神州中金认为火钳刘明符合自身投资方向 and 市场需求，未来成长性可期，决定受让公司原持有的火钳刘明 8.667% 股权，于 2018 年 9 月 30 日与公司签订了《股权转让协议》。截止本问询函回复之日，按照《股权转让协议》约定，公司已收到神州中金首期转让款 600.00 万元。

(2) 公司与神州中金及公司持股 5% 以上主要股东（徐炜、特思尔、青岛浩基）、公司董事、监事、高级管理人员进行了问询，并由相关人员签署声明与承诺，公司对相关自然人及法人进行了核实，均未发现受让方神州中金与我公司、董事、监事、高级管理人员、持股 5% 以上的股东存在关联关系或潜在关联关系。

(3) 公司与神州中金（北京）投资有限公司于 2018 年 9 月 30 日签订了《股权转让协议》，协议主要内容已于 2018 年 10 月 8 日在巨潮资讯网披露，详见《关于转让参股公司股权的公告》（2018-093）。

除上述协议外，不存在回购或担保等特别条款，也未签订其他协议或作出其他安排。

北京腾信创新网络营销技术股份有限公司

董事会

2018 年 10 月 16 日