

关于

大连天神娱乐股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套

资金暨关联交易申请文件

反馈意见回复

二零一五年七月

**关于大连天神娱乐股份有限公司**  
**发行股份及支付现金购买资产并募集配套**  
**资金暨关联交易申请文件**  
**反馈意见回复**

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会 2015 年 5 月 29 日签发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（150796 号）（以下简称“反馈意见”）的要求，大连天神娱乐股份有限公司（以下简称“申请人”、“公司”、“上市公司”或“天神娱乐”）立即会同中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”或“独立财务顾问”）、北京兴华会计师事务所有限责任公司（以下简称“会计师”或“兴华会计师”）、北京德恒律师事务所（以下简称“德恒律师”）、北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“评估师”或“中企华评估”），本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真调查、核查及讨论，对公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的申请文件有关内容进行了必要的修改、补充说明或解释，具体情况回复如下：

本反馈意见回复中简称与交易报告书中的简称具有相同含义，涉及对交易报告书修改的内容用楷体加粗标明，引用交易报告书原内容用楷体标明，篇幅过多的引用为避免重复以省略号替代。

## 目录

1. 请你公司结合上市公司行业特点、上市公司及同行业上市公司资产负债率、上市公司及标的公司生产经营规模、业务发展、可利用的融资渠道、授信额度等方面，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性和配套金额的测算依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....8
2. 请你公司补充披露本次募集配套资金管理和使用的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，明确募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....11
3. 申请材料显示，你公司主营业务为网页网游和移动网游的研发和发行，本次交易四家标的公司分别从事网络游戏研发和发行及互联网广告投放业务。请你公司：1) 结合财务数据补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2) 结合 2014 年以来的收购情况和收购完成后的整合情况、盈利预测的实现情况，补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3) 本次重组后防范标的公司管理层、核心技术人员流失的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....16
4. 申请材料显示，本次交易标的公司妙趣横生和雷尚科技开发的部分游戏产品尚未经过新闻出版广电总局的前置审批及游戏版号、文化部备案。请你公司补充披露：1) 有关游戏产品未经审批及备案上网运行，是否符合相关规定，是否存在被处罚的风险，有关部门是否出具了妙趣横生和雷尚科技在报告期内不存在重大违法违规行为的证明文件。2) 有关处罚风险对妙趣横生和雷尚科技未来生产经营影响。3) 有关游戏产品前置审批和备案的最新进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 .....25
5. 申请材料显示，交易对方上海集观于 2015 年 3 月取得 Avazu Inc. 股权，并承诺因本次交易取得的上市公司股份 12 个月内不得转让。请你公司补充披露上述

- 锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）第四十六条有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....31
6. 请你公司补充披露：1) 石一设立 Avazu Inc.、上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc.股权时是否履行了必要的审批程序，包括但不限于发改、商务、外汇、税务及相关主管部门的审批。2) 上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc.股权时的交易价格与本次交易价格的差异、转让价款及相关费用支付情况。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。 .....32
7. 申请材料显示，2012 年深圳青松和余建亮以每注册资本 12 元的价格对雷尚科技进行增资。请你公司补充披露上述增资行为与本次交易价格差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....36
8. 申请材料显示，东方博雅 2013 年将雷尚科技以每注册资本 10 元的价格转让给王萌、皮定海、董磊、陈中伟。请你公司结合转让原因：1) 补充披露上述股权转让行为是否涉及股份支付。2) 如涉及股份支付，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则第 11 号-股份支付》相关规定及对雷尚科技经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....37
9. 请你公司结合充值消费情况、道具使用及后续服务情况、与运营商分成确认条件等，补充披露妙趣横生和雷尚科技收入确认时点及收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....38
10. 申请材料显示，妙趣横生报告期内营业收入全部来源于《黎明之光》、《神之刃》两款游戏，且主要通过独家授权蓝港互动发行及运营的方式获得分成收益。请你公司：1) 补充披露与蓝港互动相关协议的主要内容，包括但不限于收入分成比例、结算时点、合作期限及是否具有排他性合作条款等。2) 分析并补充披露妙趣横生对产品和运营商依赖的风险、具体应对措施及对未来盈利能力的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 .....39
11. 申请材料显示，Avazu Inc.报告期内客户集中度相对较高，且对前五大客户的销售情况存在波动。请你公司结合 Avazu Inc.客户的情况、地区分布及与客户具体合作关系，补充披露客户的稳定性及对未来盈利能力的影响。请独立财务顾问

和会计师核查并发表明确意见。 .....	45
12. 申请材料显示,Avazu 主要集中在中国互联网企业的海外推广上。请你公司: 1) 结合具体采购和销售过程,举例说明并补充披露 Avazu 经营模式。2) 补充披露采购和销售的结算币种及汇率变动对 Avazu 报告期盈利能力的影响,并就汇率变动对 Avazu 评估值的影响程度作敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....	49
13. 申请材料显示,雷尚科技部分收入来自于境外。请你公司: 1) 补充披露雷尚科技所处行业的海外相关政策及对销售可能产生的影响。2) 分析并补充披露汇率变动对雷尚科技报告期盈利能力的影响,并就汇率变动对雷尚科技评估值的影响程度作敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....	53
14. 申请材料显示,妙趣横生报告期内职工薪酬占成本费用比例较高。请你公司结合妙趣横生生产经营模式,补充披露: 1) 报告期内费用成本支出的合理性。2) 2015 年及以后年度成本费用预测依据、合理性及对评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....	56
15. 申请材料显示,Avazu Inc.2012 年和 2013 年职工薪酬无发生额及余额,2014 年发生额为 172.23 万元。请你公司补充披露报告期内 Avazu Inc.职工薪酬支出的合理性、2015 年及以后年度预测情况及对评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....	60
16. 申请材料显示,雷尚科技与上海蓝滴信息技术有限公司报告期存在关联交易,在本次重组报告书签署之日,雷尚科技已将其持有的上海蓝滴信息技术有限公司 10% 股权进行了转让。请你公司: 1) 补充披露雷尚科技转让上海蓝滴信息技术有限公司股权相关情况,包括不限于交易对方及与雷尚科技的关系、转让价格、转让收益及对雷尚科技盈利能力的影响。2) 补充披露雷尚科技 2015 年及以后年度与上海蓝滴信息技术有限公司交易的可能性、定价依据及对雷尚科技评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....	62
17. 申请材料显示,Avazu Inc.与上海威奔广告有限公司和上海麦橙存在关联采	

购，其中上海威奔广告有限公司股东 2015 年 2 月决定注销公司并关停业务。请你公司补充披露上述关联采购交易的必要性、作价依据，并结合与第三方交易价格、可比市场价格及毛利率，进一步说明关联交易价格的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	64
18. 请你公司补充披露标的公司 2014 年营业收入和净利润预测的实现情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....	66
19. 请你公司结合同行业上市公司报告期内业绩增长和毛利率情况，补充披露妙趣横生和雷尚科技报告期内盈利能力的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	69
20. 请你公司结合行业发展、技术及人才、竞争对手、市场份额、销售渠道及与其分成比例，新款产品名称、类型及开发、盈利情况，补充披露 2015 年及以后年度妙趣横生和雷尚科技营业收入和毛利率的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....	75
21. 请你公司结合行业发展、客户需求、与客户的合作模式、竞争对手情况、技术及人才、数据资源、合同签订与执行、同行业毛利率水平等情况，补充披露 Avazu Inc.2015 年及以后年度营业收入和毛利率的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....	88
22. 申请材料显示，上海麦橙历史上存在股权代持情形。请你公司补充披露：1) 股权代持形成的原因，代持情况是否真实存在，被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况。2) 解除代持关系是否彻底，被代持人退出时是否有签署解除代持的文件。3) 是否存在经济纠纷或法律风险，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。 .....	94
23. 本次交易的独立财务顾问为中信建投，本次交易对方之一为上海诚自。上海诚自与中信建投并购投资管理有限公司签署《委托管理协议》，委托其对上海诚自进行运营和管理。中信建投并购投资管理有限公司系中信建投全资子公司中信建投资本管理有限公司的子公司。请你公司：1) 补充披露中信建投与上市公司、Avazu Inc.及上海诚自是否存在关联关系，是否存在其他安排。2) 对中信建投的	

独立性进行充分说明。请独立财务顾问自查，律师核查并发表明确意见。 .....	96
24.请你公司补充披露标的公司商誉的确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....	98
25.请你公司结合近期同行业公司的评估情况，补充披露标的公司收益法评估折现率的选取依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....	99
26.请你公司补充披露雷尚科技高新技术企业所得税优惠的取得及可持续性，相关假设是否存在重大不确定性风险、是否存在法律障碍及对本次交易估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。 .....	106
27.请你公司更新财务资料 .....	109

1. 请你公司结合上市公司行业特点、上市公司及同行业上市公司资产负债率、上市公司及标的公司生产经营规模、业务发展、可利用的融资渠道、授信额度等方面，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性和配套金额的测算依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

公司本次交易的同时拟募集配套资金，募集资金总额不超过交易总额（交易标的成交价+配套募集资金-配套募集资金中用于支付现金对价部分）的 25%，即 91,933.66 万元。本次募集的配套资金将用于支付本次交易现金对价、交易费用及补充公司流动资金。实际配套募集资金与拟募集资金上限缺口部分，由公司自筹资金解决。本次交易募集配套资金的必要性及具体测算依据如下：

### （1）上市公司所处行业竞争激烈，产品投入不断加大

上市公司主营网页网游和移动网游的研发和发行业务，属于网络游戏行业。近年来，随着互联网及移动互联网的快速发展，网络游戏行业获得了飞速发展，网络游戏市场规模不断攀升，2014 年中国网络游戏市场的实际销售收入为 1,144.3 亿元，同比 2013 年增长了 37.7%。但同时，市场竞争不断加剧，游戏运营商的用户导入成本不断升高，对游戏研发商的游戏产品质量要求越来越严格，游戏研发商产品投入不断加大。

上市公司处于网络游戏产业链的上游，处于游戏研发商和发行商的角色。上市公司在游戏研发过程中，需持续投入，其主要依靠已上线游戏产品所产生的收入和公司自身的资金积累对公司发展进行支撑。随着市场竞争的不断激烈，上市公司需加大自身研发投入，持续稳定的推出新的优质游戏产品，才能继续保持市场领先地位，实现快速增长。

### （2）上市公司当前资产负债率水平较高

上市公司与同行业上市公司资产负债率比较如下：

证券代码	证券简称	资产负债率	
		2014.12.31	2015.03.31
002174.SZ	游族网络	34.86%	37.18%
300052.SZ	中青宝	34.91%	35.21%
300315.SZ	掌趣科技	19.76%	18.89%
300043.SZ	互动娱乐	31.99%	39.27%

300418.SZ	昆仑万维	31.08%	15.17%
行业平均		<b>30.52%</b>	<b>29.15%</b>
002354.SZ	天神娱乐	<b>10.90%</b>	<b>45.91%</b>

从上表可知，截至 2015 年 3 月 31 日，上市公司资产负债率达到 45.91%，明显高于同行业上市公司资产负债率水平，亟需采用股权的方式募集资金，降低资产负债率，降低财务风险。

(3) 上市公司及标的公司正处于快速发展阶段，持续投入需求较高

上市公司目前处于研发阶段的产品有 7 款，这些游戏产品的持续投入主要依靠现有上线产品所产生的盈利。随着游戏行业竞争的不断加剧，市场对游戏产品的质量要求越来越高，只有精品游戏产品才能在市场中脱颖而出，而随着市场竞争加剧及对优秀游戏策划、程序、美术等人才需求的不断增加，打造一款高质量的游戏产品的投入也随之扩大。上市公司以打造精品游戏为己任，在游戏研发和推广方面上都将产生更大的投入需求，资金需求量较大。

上市公司与可比公司截至 2015 年 3 月 31 日的账面现金如下：

证券代码	证券简称	货币资金（万元）	
		2014.12.31	2015.03.31
002174.SZ	游族网络	15,639.55	14,296.86
300052.SZ	中青宝	21,434.62	17,423.44
300315.SZ	掌趣科技	108,272.23	98,334.15
300043.SZ	互动娱乐	22,895.05	28,862.07
300418.SZ	昆仑万维	70,482.52	184,994.66
平均		<b>47,744.80</b>	<b>68,782.24</b>
平均（剔除近期 IPO 的昆仑万维）		<b>42,060.36</b>	<b>39,729.13</b>
002354.SZ	天神娱乐	22,836.50	21,036.18

从上表可知，上市公司货币资金较同行业公司水平较低，其账面货币资金主要用于公司日常运营所需。

本次重大资产重组拟收购的标的公司中，妙趣横生和雷尚科技属于网络游戏行业，Avazu Inc.及上海麦橙主要专注于互联网广告的精准化、程序化投放，均处于快速发展的过程当中，需要持续扩大公司规模，增加公司产品线，对流动资金需求较大，标的公司日常经营产生的现金流入和现金积累将主要用于其本身的主营业务扩张，无多余的现金积累；截至 2015 年 3 月 31 日，妙趣横生和雷尚科技、Avazu Inc.和上海麦橙的账面货币资金分别为 6,998.56 万元、4,148.91 万元、5,210.47 万元和 68.42 万元，现金留存不高，主要用于支持其自身的发展。

#### (4) 债权融资规模无法满足本次交易现金对价需求

2015年2月6日，上市公司股东会决议通过《关于公司全资子公司向民生加银资产管理有限公司申请委托贷款的议案》，同意天神互动与民生加银资产管理有限公司（以下简称“民生加银”）、中国民生银行股份有限公司总行营业部（以下简称“民生银行”）签订《公司委托贷款合同》，民生加银委托民生银行向天神互动发放贷款4.2亿元人民币。公司控股股东朱晔、石波涛以其持有的公司合计约3,000万股股份作为质押标的为上述贷款提供质押担保。

截至2015年3月31日，上市公司资产负债率已达到45.91%，远远高于行业平均水平；且上市公司属于轻资产行业，无大额抵押物，信用借款的额度有限。根据公司截至2014年12月31日净资产测算，公司可发行债券规模亦不足以支付本次交易的现金对价。由此，公司短期内很难通过增加负债方式获得足够的资金支付本次交易现金对价。

#### (5) 股权融资是本次交易现金对价的最佳融资方式

若本次交易募集配套资金失败，公司将以自筹资金或采用银行贷款等债务性融资方式解决收购交易标的的现金支付及公司自身的流动资金需求。

以本次拟募集配套资金规模91,933.66万元测算，公司股权融资方式和债权融资对股东收益的影响分析如下：

项目	股权融资	债权融资
融资规模（万元）	91,933.66	91,933.66
2014年归属于母公司净利润（万元）	23,174.25	23,174.25
减：债务融资利息（税后）	-	7,239.78
扣除债务融资利息后，2014年净利润（万元）	23,174.25	15,934.47
融资前总股本（万股）	22,292.87	22,292.87
融资后总股本（万股）	24,215.36	22,292.87
融资前每股收益（元/股）	1.04	1.04
融资后每股收益（元/股）	0.96	0.71

注：债权融资根据边际债务融资成本，即近期民生银行为天神娱乐全资子公司天神互动提供的贷款利率9%计算，税率按12.5%的所得税率计算。

根据以上测算，以2014年为例，股权融资对上市公司每股收益的摊薄程度低于通过债务融资对每股收益的摊薄。在上述列举措施均可实施的情况下，公司股权融资方式更有助于每股收益的最大化以及全体股东利益的最大化。

综上所述，股权融资是本次交易现金对价的最佳融资方式，因而本次募集配

套资金作为部分现金对价是必要的、合理的。

#### **(6) 募集配套资金的测算依据**

本次募集配套资金总额不超过交易总额（交易标的成交价+配套募集资金-配套募集资金中用于支付现金对价部分）的 25%，即 91,933.66 万元。本次募集配套资金中，79,099.00 万元用于支付本次重大资产重组的现金对价，约 4,000 万元用于支付本次重组的交易费用，剩余约 8,834.66 万元用于补充上市公司流动资金。

本次募集配套资金后，上市公司一方面将满足本次重组的现金对价及交易费用的支付，同时，剩余配套资金补充流动资金后，将有助于降低上市公司资产负债率，有效降低财务风险，支撑自身主营业务的快速发展。

#### **(7) 独立财务顾问及会计师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：上市公司本次重大资产重组现金需求较大，上市公司目前资产负债率较高，货币资金较同行业可比上市公司规模较小，外部融资渠道受到限制，本次重大资产重组募集配套资金具有必要性；本次募集配套资金规模根据《重组管理办法》及上市公司本次重组和未来发展的需要综合得出，具有合理性。

经核查，会计师认为：上市公司本次重大资产重组现金需求较大，上市公司目前资产负债率较高，货币资金较同行业可比上市公司规模较小，外部融资渠道受到限制，本次重大资产重组募集配套资金具有必要性；本次募集配套资金规模根据《重组管理办法》及上市公司本次重组和未来发展的需要综合得出，具有合理性。

#### **【重组报告书补充披露情况】**

上述内容已在重组报告书“第八节 发行股份情况/三、募集配套资金的用途和必要性/（二）配套资金用于补充上市公司营运资金情况及必要性”补充披露。

**2. 请你公司补充披露本次募集配套资金管理和使用的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，明确募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容。请独立财务顾问核查**

并发表明确意见。

答复：

### **(1) 本次交易配套募集资金管理和使用的内部控制制度**

公司已根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上市规则》等有关法律、法规、规范性文件以及本公司章程、募集资金管理制度等相关规定建立并完善了募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究的内部控制制度，明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露要求。

本次交易所涉及的配套募集资金将以上述内部控制制度为基础，进行规范化的管理和使用，切实维护公司募集资金的安全、防范相关风险、提高使用效益。本次交易配套募集资金管理和使用所涉及的主要内部控制制度如下：

#### **(一) 募集资金的存储**

##### **1、设立募集资金专项账户**

公司应当将募集资金存放于经董事会批准设立的专项账户集中管理和使用。专项账户进行专门管理，专款专用，专户存储。募集资金专项账户不得存放非募集资金或用作其他用途。

公司存在两次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。

##### **2、签订三方监管协议**

公司应当在募集资金到位后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议。公司应当在上述协议签订后及时公告协议主要内容。

##### **3、专项账户的后续维护**

公司会计部门应当对募集资金的使用情况设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。

#### **(二) 募集资金的使用**

##### **1、按计划使用募集资金**

公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时报告深圳证券交易所

所并公告披露。

## 2、募集资金的使用程序

(1) 根据公司发行申请文件中承诺的募集资金投资项目或经合法程序变更的项目，由项目的具体实施部门根据项目实施计划、进度编制项目资金使用计划并提交给公司总经理审批，同时抄送公司负责证券事务管理的部门；

(2) 公司总经理针对资金使用是否符合公司投资计划及计划是否合理进行审核并签署意见，公司负责证券事务管理的部门对其合法合规性进行审核并签署意见，经董事长批准后，交财务部备案；

(3) 实施部门的经办人根据项目实施计划和进度向财务部提出资金支付申请，总经理签字批准后报董事长批准；

(4) 由公司财务部组织资金，财务负责人根据备案资金计划，依据董事长批准的资金数额进行付款。

## 3、暂时闲置的募集资金暂时用于补充公司流动资金的相关规定

在确保不影响募集资金投资项目建设进度的前提下，暂时闲置的募集资金可暂时用于补充公司的流动资金，但仅限于与公司主营业务相关的生产经营使用，不得通过直接或间接安排用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易。

公司将闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当经公司董事会审议通过，公司独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并进行公开信息披露，且应对符合下列条件：

(1) 不得变相改变募集资金用途或者影响募集资金投资计划的正常进行；

(2) 已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）；

(3) 单次补充流动资金时间不得超过十二个月；

(4) 过去十二个月内未进行风险投资，并承诺在使用闲置募集资金暂时补充流动资金期间不进行风险投资、不对控股子公司以外的对象提供财务资助。

## 4、募集资金使用的禁止性规定

公司的募集资金不得直接或间接投资于商业银行、证券公司等金融机构及其他以买卖有价证券为主要业务的公司，不得用于持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财、质押贷款、委托贷款等财务性投资或其他变相

改变募集资金用途的投资等中国证监会及本公司章程所禁止的用途。

公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募投项目获取不正当利益。

#### 5、预先投入自筹资金的置换

公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的，可以在募集资金到账后 6 个月内，以募集资金置换自筹资金。置换事项应当经董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由公司的独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并披露后方可实施。

公司已在发行申请文件中披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在置换实施前对外公告。

#### （三）募集资金投资项目的变更

公司拟变更募集资金投资项目的，应当在董事会审议后及时披露，并提交股东大会审议。公司拟变更募集资金用途的，除董事会应向股东大会作详细陈述并报请公司股东大会审议批准外，还应当履行项目论证程序和信息披露义务。

公司变更后的募集资金用途原则上应当投资于主营业务。

#### （四）募集资金管理情况的监督

##### 1、内部审计机构的监督

公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

审计委员会认为公司募集资金管理存在重大违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到审计委员会的报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。公告内容应当包括募集资金管理存在的重大违规情形或重大风险、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

##### 2、公司董事会的监督

公司董事会应当每半年度全面核查募集资金投资项目的进展情况，出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》并披露。

募集资金投资项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当解释具体

原因。当期存在使用闲置资金投资产品情况的，公司应当披露本报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等信息。

### 3、公司监事会的监督

公司监事会应对募集资金的管理和使用情况进行检查，监事会可以向董事会提议或单独聘请审计机构对募集资金的管理和使用情况进行专项审计，并在年度报告中对募集资金使用情况发表意见。

### 4、独立董事的监督

独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在差异。独立董事有权对募集资金使用情况进行检查，经 1/2 以上独立董事同意，可以聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况进行专项审计，出具鉴证报告，公司应当积极配合，并承担必要的费用。

### 5、会计师事务所的监督

会计师事务所应当对董事会出具的《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》是否已经按照相关格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理鉴证，提出鉴证结论并公告。

鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或者“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。

### 6、独立财务顾问的监督

独立财务顾问对公司本次配套募集资金的管理和使用履行相应的监督职责，关注公司募集资金的使用及投资项目的实施情况，公司应支持并配合独立财务顾问工作人员履行职务。

## （五）责任追究

### 1、募集资金管理的责任

公司法定代表人、董事长、总经理是确保募集资金安全使用的第一责任人，运用募集资金的项目公司的法定代表人、董事长、总经理是确保募集资金安全使用的直接责任人。

### 2、募集资金管理的责任

发现有关人员违反国家法律、法规和规范性文件及本公司募集资金管理制度

的规定，擅自挪用募集资金或将募集资金从专款账户转移，公司董事、监事、高级管理人员及其他公司员工应立即向董事会报告，董事会有权责令返还，没收违法所得，并处违规占用资金 10%的罚款，且有权通过股东大会的决议暂停相关人员在公司的一切决策权力，并要求其通过媒体向投资者道歉。

董事会不作处理的，可向监事会报告，监事会不作处理的，公司董事、监事、高级管理人员及其他公司员工可直接向独立财务顾问、深圳证券交易所、监管机构报告。

本次交易所涉及的配套募集资金将以上述内部控制制度为基础，进行规范化的管理和使用，切实维护公司募集资金的安全、防范相关风险、提高使用效益。

## **(2) 独立财务顾问意见**

经核查，独立财务顾问认为：申请人已根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》等有关法律、法规、规范性文件以及申请人公司章程、募集资金管理制度的相关规定建立了募集资金管理和使用的内部控制制度，明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，并对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。申请人已补充披露本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度。

### **【重组报告书补充披露情况】**

上述内容已在重组报告书“第八节 发行股份情况/四、募集配套资金的使用和管理的内控制度”补充披露。

3. 申请材料显示，你公司主营业务为网页网游和移动网游的研发和发行，本次交易四家标的公司分别从事网络游戏研发和发行及互联网广告投放业务。请你公司：1) 结合财务数据补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2) 结合 2014 年以来的收购情况和收购完成后的整合情况、盈利预测的实现情况，补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3) 本次重组后防范标的公司管理层、核心技术人员流失的相关安排。请独立财务顾问

核查并发表明确意见。

答复：

### (1) 公司重组后主营业务构成

根据《大连天神娱乐股份有限公司二零一四年及截至二零一五年三月三十一日止三个月期间备考财务报表审阅报告》（[2015]京会兴阅字第 04010002 号），假设上市公司已于 2013 年 1 月 1 日完成本次资产重组的情况下，从行业构成来看，其营业收入构成如下：

产品名称	2015 年 1-3 月		2014 年度	
	营业收入（万元）	占比（%）	营业收入（万元）	占比（%）
网络游戏行业	12,638.74	42.59%	61,729.97	66.61%
平台服务收入	7,197.73	24.25%	-	-
移动互联网	8,709.83	29.35%	22,626.77	24.42%
互联网	1,132.25	3.82%	8,315.39	8.97%
合计	<b>29,678.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>92,672.13</b>	<b>100.00%</b>

注：互联网是指互联网广告行业，移动互联网是指移动互联网广告行业，两者都是 Avazu 的相关收入，平台服务收入是指深圳为爱普的相关收入。

从产品分类来看，其营业收入构成如下：

产品名称	2015 年 1-3 月		2014 年度	
	营业收入（万元）	占比（%）	营业收入（万元）	占比（%）
网页游戏	6,746.00	22.73%	45,506.96	49.11%
移动网络游戏	5,892.74	19.86%	16,223.01	17.51%
平台服务收入	7,197.73	24.25%	-	-
互联网广告投放	9,792.42	32.99%	30,933.99	33.38%
技术及咨询服务	49.66	0.17%	8.16	0.01%
合计	<b>29,678.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>92,672.13</b>	<b>100.00%</b>

从上表可见，从营业收入的角度来看，重组完成后，上市公司将实现从网络游戏行业向互联网广告营销的延伸，具体主营业务将由网页网游和移动网游的研发和发行及互联网广告投放共同组成，两者相辅相成、相互促进，进一步完善公司在互联网和移动互联网领域布局。

### (2) 未来经营发展战略和业务管理模式

上市公司本次交易能够持续提升自身在网络游戏行业竞争实力和市场占有率，并不断向互联网产业链进行业务延伸，丰富业务板块。本次交易标的中，妙

趣横生和雷尚科技属于网络游戏行业，在移动网络游戏的研发和发行业务方面具有较强实力，上市公司在完成对妙趣横生和雷尚科技的收购后，将显著提升自身在网络游戏行业的整体竞争力，并切入标的公司细分市场，主要包括包括妙趣横生的特色移动游戏、雷尚科技的军事题材游戏；本次交易标的中，Avazu Inc.和上海麦橙属于互联网广告行业，上市公司完成对 Avazu 的收购后，将极大丰富自身业务板块，延伸产业链，同时拓宽国际视野，有利于公司持续在互联网产业链上进行进一步的发展，同时，形成与自身网络游戏业务板块极强的协同效应。

本次交易完成后，上市公司将继续坚持技术领先、品牌化、系列化的产品布局，强化公司在网页网游和移动网游的内在价值链整合，持续推出创新、独具特色的精品游戏，在不断提升游戏产品质量、拓展游戏产品类型、逐步扩大在国内外游戏市场的占有率；同时，不断提升互联网广告竞争实力，以优质游戏产品丰富互联网广告平台的内容资源，以互联网广告平台强化游戏产品推广，实现主营业务之间的协同发展。

上市公司将依据标的公司业务特点，从宏观层面将标的公司的业务经验、经营理念、市场拓展等方面的工作纳入本公司的整体发展蓝图之中，将上市公司与标的公司各个方面的规划整体统筹，协同发展，以实现整体及各方自身平衡、有序、健康的发展。

### **(3) 2014 年以来的收购情况和收购完成后的整合情况、盈利预测的实现情况**

#### **①2014 年，天神互动借壳科冕木业**

2014 年 2 月 17 日，公司发布《重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书》，公司拟通过资产置换及发行 12,942.87 万股收购天神互动 100% 股权。本次交易构成重大资产重组，构成关联交易，同时构成借壳上市。

2014 年 7 月 29 日，公司收到中国证券会《关于核准大连科冕木业股份有限公司重大资产重组及向朱晔等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2014]758 号）及《关于核准朱晔、石波涛及一致行动人公告大连科冕木业股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》（证监许可[2014]759 号），截至本反馈意见回复签署日，上述重组事项已完成。本次重组构成借壳上市，重组完成后，上市公司的股本增加至 22,292.87 万股，控股股东由为新公司变更为朱晔、石波

涛，实际控制人由魏平女士变更为朱晔、石波涛。

本次交易完成后，上市公司按照法人治理结构的规范化运作要求进一步规范、完善公司法人治理结构，结合交易完成后公司经营业务的特点和变化，对上市公司原有的规章制度进行了修订，修订了《公司章程》，并进行了公开披露。上市公司的控股股东和实际控制人已经承诺在人员、资产、财务、机构和业务等方面完全分开，公司经营业务、机构运作、财务核算独立并单独承担经营责任和风险。公司的董事会、监事会和内部管理机构均独立运作，确保公司重大决策能够按照法定程序和规则要求形成。上市公司根据公司业务经营变化情况，依照相关的法律法规，重新选举出了董事会成员、董事长和监事会成员及监事会主席，并新聘任了高级管理人员。上述新选举出的董事会成员、监事会成员及高级管理人员，具有经营天神互动业务的能力和经验，且符合《公司法》及《上市公司治理准则》等对上市公司董事、监事及高级管理人员的规定。上市公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 人，设董事长 1 人，独立董事人数达到董事总人数的三分之一，符合相关法律法规规定。公司董事会依据《公司章程》、《董事会议事规则》等相关制度，召开会议审议对公司的生产经营等具有重大影响的事项，切实维护上市公司全体股东的利益。上市公司监事会由 3 名监事组成，设监事会主席 1 人，其中 1 人为职工监事，符合相关法律规定。监事会依据公司《监事会议事规则》等制度，定期召开监事会会议。各监事列席董事会会议，履行对董事、高级管理人员的履职情况及公司的财务的监督与监察职责，并对董事会提出相关建议和意见。

根据天神互动利润承诺方与上市公司签署的《盈利预测补偿协议》，朱晔、石波涛、刘恒立、北京华晔宝春投资管理中心（有限合伙）、石宇、杜珺、张春平、尚华等八名交易对方承诺天神互动 2014 年度、2015 年度、2016 年度实现的经具有证券业务资格的会计师事务所审计的净利润（扣除非经常性损益（特指根据《财政部国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100 号）取得的政府补助以外的非经常性损益）后的归属于母公司所有者的净利润）分别不低于 18,610 万元、24,320 万元、30,300 万元。根据北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《大连科冕木业股份有限公司关于重大资产重组购买资产 2014 年业绩承诺实现情况的专项审核报告》（[2015]京会兴鉴字第 04010002 号）

和标准无保留意见《北京天神互动科技有限公司 2014 年度审计报告》（[2015]京会兴审字第 04010028 号），兴华会计师认为，经审计的北京天神互动科技有限公司 2014 年度扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润为 19,101 万元，占利润承诺方承诺完成净利润的 102.64%。天神互动 2014 年度实现的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润已达到利润承诺方的业绩承诺。

## ② 2015 年，天神互动收购深圳为爱普

2015 年 1 月 4 日，公司发布《大连科冕木业股份有限公司重大资产购买报告书》，公司全资子公司天神互动以现金方式收购深圳为爱普 100% 股权，本次交易构成重大资产重组。截至本反馈意见回复签署日，上述重组事项已完成，天神互动已持有深圳为爱普 100% 股权。

本次收购完成后，上市公司与深圳为爱普的业务整合良好，在企业文化方面进行了较好的融合，在业务拓展方面形成了互补共赢的局面，在公司治理方面，按照上市公司的准则对深圳为爱普进行要求，上市公司与深圳为爱普之间形成了良好互动的局面。

深圳为爱普利润承诺方承诺：深圳为爱普在 2014-2016 年经审计的扣非净利润累加不少于 15,250 万元。根据深圳为爱普 2014 年度审计报告，深圳为爱普 2014 年度实现经审计的净利润为 8,554.96 万元。深圳为爱普目前业务发展良好，2015 年 1-3 月，为爱普未经审计的财务数据显示，实现净利润 6,558.83 万元，预期将足额完成利润承诺事宜。

## （4）本次收购完成后的整合计划

本次交易完成后，妙趣横生、雷尚科技、Avazu Inc.和上海麦橙将成为上市公司的全资子公司，仍以独立法人主体的形式存在，交易标的在资产、业务和人员等方面将保持相对的独立和稳定。同时，基于上市公司现有业务与标的资产核心业务各自的特点，上市公司将对交易标的进行整合，实现双方的优势互补和有效协同，提升公司整体价值。借助双方的有效整合，上市公司一方面增强自身的网络游戏产品的研发实力，并将迅速切入互联网广告行业，增强公司在互联网营销方面的市场竞争力和产业影响力，优化公司经营结构，提升公司经营规模和盈利能力。

为顺利实现上市公司发展战略目标，上市公司根据自身制度安排，确定了完

善公司治理结构、统筹规划产业管理模式、保证人才稳定及促进业务有效融合的基本整合思路，制定了清晰可实现的整合计划，主要如下：

### ①企业文化

上市公司与交易标的均属于新兴行业，具有服务属性，崇尚以人为本。公司与交易标的均为民营企业，且存续期均不长，正处于快速发展的时期，管理层基本均为企业的创始人员，具有类似的文化氛围和创新基因。

本次交易完成后，上市公司和交易标的将相互吸收对方在内部管理制度、员工福利制度、团队建设、企业文化方面的良好经验，继续保持原有的以人为本、鼓励创新的企业文化宗旨，为公司、员工个人发展创造良好的氛围；

公司将积极疏通企业文化整合渠道，加强跨文化沟通，促进价值观、管理、信息、情感等多层面、全方位、多角度的沟通，营造和谐的文化氛围。上市公司将与交易标的建立有效的沟通机制，定期互访、交流、培训，互相学习、取长补短，增强彼此之间的凝聚力和认同感。

### ② 业务拓展

#### ➤ 发展战略

上市公司将依据标的公司业务特点，从宏观层面将标的公司的业务经验、经营理念、市场拓展等方面的工作纳入本公司的整体发展蓝图之中，将上市公司与标的公司各个方面的规划整体统筹，协同发展，以实现整体及各方自身平衡、有序、健康的发展。

#### ➤ 技术研发

上市公司将保持各子公司之间核心技术人员之间良好沟通和合作，定期举办技术研讨会议，分享技术人员之间的研发心得。同时，上市公司将依靠自身的平台优势，与海外市场保持良好的沟通，以最快速的获取海外先进技术优势，并以讲座等各方面的形式向各子公司进行传授，保持公司技术研发的优势。

#### ➤ 销售和发行渠道

上市公司将与各标的公司共享销售渠道。上市公司的全资子公司天神互动作为网络游戏行业的领先企业，具有良好的市场口碑，在网页网游领域与国内主要大型游戏平台保持良好的合作关系，并在马来西亚、越南等国具有较强的竞争优

势。凭借上市公司的声誉和天神互动多年的经营成果，上市公司将为标的公司拓宽国内和东南亚销售渠道。妙趣横生和雷尚科技在移动网游领域具有较强的研发实力，与上市公司强大的发行能力相结合，将为妙趣横生和雷尚科技拓宽移动网游的合作平台。

Avazu 的互联网广告业务专注于国外市场，其对海外市场的了解和经验将显著提高上市公司的海外推广能力，且可为上市公司提供更多的海外游戏运营平台。上市公司则可为 Avazu 提供更多的广告内容产品，并拓展 Avazu 的国内客户资源。

### ③ 交易标的公司治理

#### ➤ 重大事项管理

上市公司拟根据《公司法》、《企业内部控制基本规范》、《上市公司治理准则》、《创业板上市公司规范运作指引》以及《公司章程》等相关规定，在公司总体经营目标框架下，行使对交易标的的重大事项管理。

#### ➤ 董事会运作

本次交易完成后，上市公司将改组交易标的的董事会，上市公司委派的董事在董事会中占多数席位。董事会日常运作将严格按照《公司法》、《证券法》和标的公司公司章程的规定执行。

### ④ 管理层安排

为了实现交易标的的既定的经营目标，保持管理和业务的连贯性，使其技术创新、产品开发、运营管理延续自主独立性，交易完成后交易标的的组织架构和人员不作重大调整，现有管理层将保持基本稳定。

### ⑤ 人力资源

上市公司充分认可标的公司的管理团队及业务团队，除标的公司主要核心人员均签署了《服务期及竞业禁止协议》以外，公司将积极采取相关措施保持标的公司原核心运营管理团队的稳定，赋予标的公司原管理团队充分的经营自主权，以确保其管理机制的高效运行，保障标的公司业务的进一步发展。

上市公司将不断加强自身高管团队建设，学习移动网络游戏产品的研发、互联网相关营销、管理知识，提升在互联网自身在相关业务方面的管理与运营水平。

同时，广泛吸纳优秀的互联网相关专业人才加入公司的管理团队，学习消化先进的管理运营理念，不断扩充公司的人才队伍，努力提升公司在新业务领域的管理水平。

### ⑥ 财务管理

本次交易完成后，公司将把标的公司的资产纳入上市公司统一财务管理体系之中。标的公司将参照上市公司财务核算原则，建立和完善现有的财务管理制度。

上市公司将向标的公司派驻财务和内审人员，控制或监督标的公司的财务风险，提高上市公司资金的整体使用效率。

未来上市公司将根据业务发展不同阶段的实际需求，在保证财务稳健的前提下，积极利用多种方式筹措资金，优化资本结构，提高股东回报率，促进公司业务的持续、健康发展。

### ⑦ 管理信息平台

本次交易完成后，公司将积极推进一体化信息支撑平台建设。公司将逐步将 OA、ERP 系统等管理信息平台与标的公司已有的管理信息系统进行整合，把标的公司纳入一体化信息支撑平台建设范围，尽快实现双方信息体系的无缝对接，促进内部的有效沟通和信息安全。

## (5) 标的公司管理层和核心人员流失的防范措施

上市公司与标的公司的核心技术人员均签订了任职期限和竞业禁止的相关承诺。具体如下：

妙趣横生管理层 股东、姚洁、姚 遥、张鹏程、赵 晓晶、亢晓虎、 冯舒桦、端木望 舒	承诺与目标公司签订不少于 3 年的劳动合同及保密和竞业禁止协议，其在目标公司服务期间及离开目标公司后 2 年内不从事与目标公司相同或竞争的业务，未经目标公司董事会的书面批准，上述成员不同时在目标公司以外的其他任何经济组织中担任任何经营性职务（已向上市公司披露并经上市公司同意的除外），也不参与任何可能与目标公司的利益相竞争或以其他形式与目标公司的利益相冲突的经济活动。左力志依据本协议约定担任天神互动的 CTO 不受本条限制。
雷尚科技管理层 股东和核心团队 成员王萌、皮定 海、陈中伟、董 磊	承诺与目标公司签订不少于 5 年的劳动合同及保密和竞业禁止协议，其在目标公司服务期间及离开目标公司后一年内不投资或从事与目标公司相同或竞争的业务；未经目标公司董事会的书面批准，目标公司现有的管理层股东及核心团队不同时在目标公司以外的其他任何经济组织中担任任何经营性职务（已向甲方披露并经甲方同意的除外），也不参与任何可能与目标公司的利益相竞争

	或以其他形式与目标公司的利益相冲突的经济活动。
Avazu 核心团队 成员石一、杨勇 州、邹捷、樊纾、 陆一晔、黄莹	承诺与目标公司签订不少于 5 年的劳动合同及保密和竞业禁止协议，其在目标公司服务期间及离开目标公司后 2 年内不得直接或间接投资或从事与目标公司现有业务相同或竞争的业务；未经甲方同意或目标公司董事会的书面批准，目标公司核心团队成员不得直接或间接同时在目标公司以外的其他任何经济组织中担任任何经营性职务，也不参与任何可能与目标公司的利益相竞争或以其他形式与目标公司的利益相冲突的经济活动。

上市公司充分认可标的公司的管理团队及业务团队，除标的公司主要核心人员均签署了《服务期及竞业禁止协议》以外，公司将积极采取相关措施保持标的公司原核心运营管理团队的稳定，赋予标的公司原管理团队充分的经营自主权，以确保其管理机制的高效运行，保障标的公司业务的发展。

上市公司将不断加强自身高管团队建设，学习移动网络游戏产品的研发、互联网相关营销、管理知识，提升在互联网自身在相关业务方面的管理与运营水平。同时，广泛吸纳优秀的互联网相关专业人才加入公司的管理团队，学习消化先进的管理运营理念，不断扩充公司的人才队伍，努力提升公司在新业务领域的管理水平。

#### (6) 独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次收购完成后，上市公司主营业务将得到极大延伸，有助于上市公司降低经营风险，丰富业务结构；上市公司自 2014 年以来的收购整合情况良好，盈利预测实现情况良好；上市公司已针对本次收购出具完善的整合方案，有效降低了未来的整合风险；上市公司针对标的公司管理层、核心人员的流失作出了较强的应对措施，有效的降低了标的公司管理层、核心人员流失对标的公司业务发展所产生的不良影响。

#### 【重组报告书补充披露情况】

关于本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式，已在重组报告书“第十一节 本次交易对上市公司影响的讨论与分析/四、本次交易完成后，上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”补充披露。

关于本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施，已在重组报告书“第十四节 本次交易对上市公司治理机制的影响”补充披露。

4. 申请材料显示，本次交易标的公司妙趣横生和雷尚科技开发的部分游戏产品尚未经过新闻出版广电总局的前置审批及游戏版号、文化部备案。请你公司补充披露：1) 有关游戏产品未经审批及备案上网运行，是否符合相关规定，是否存在被处罚的风险，有关部门是否出具了妙趣横生和雷尚科技在报告期内不存在重大违法违规行为的证明文件。2) 有关处罚风险对妙趣横生和雷尚科技未来生产经营影响。3) 有关游戏产品前置审批和备案的最新进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### (1) 游戏产品前置审批和游戏版号备案的相关规定

《新闻出版总署、国家版权局、全国“扫黄打非”工作小组办公室关于贯彻落实国务院<“三定”规定>和中央编办有关解释，进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》（新出联[2009]13号）第二条规定：“将网络游戏内容通过互联网向公众提供在线交互使用或下载等运营服务是网络游戏出版行为，必须严格按照国家法规履行前置审批。新闻出版总署是中央和国务院授权的唯一负责网络游戏前置审批的政府部门。未经新闻出版总署前置审批并获得具有网络游戏经营范围的互联网出版许可证，任何机构和个人不得从事网络游戏运营服务。否则新闻出版管理部门将依法予以取缔，同时通知电信管理部门取消其相应增值电信业务经营许可证，通知工商行政管理部门依法变更登记或注销登记。未经新闻出版总署前置审批的网络游戏，一律不得上网，电信运营企业也不得为其提供互联网接入服务。对经新闻出版总署前置审批过的网络游戏，可以上网使用，任何部门不再重复审查，文化、电信等管理部门应严格按新闻出版总署前置审批的内容管理。”

《网络游戏管理暂行办法》（文化部令第49号）第十三条第一款规定：“国产网络游戏在上网运营之日起30日内应当按规定向国务院文化行政部门履行备案手续。”第三十四条规定：“网络游戏运营企业违反本办法第十三条第一款规定的，由县级以上文化行政部门或者文化市场综合执法机构责令改正，并可根据情

节轻重处 20000 元以下罚款。”

## (2) 妙趣横生和雷尚科技有关游戏产品未经审批及备案上网运行合规性分析

### 1) 妙趣横生

根据妙趣横生的说明，妙趣横生已完成研发，且在中国境内上线运营的网络游戏主要包括《黎明之光》、《神之刃》、《十万个冷笑话》。根据妙趣横生提供的资料并经核查，上述游戏审批备案情况如下：

#### ① 《黎明之光》

文化部出具了“文网游备字[2012]C-RPC089 号”《国产网络游戏备案通知单》。2012 年 8 月 31 日，新闻出版总署科技与数字出版司出具了“科技与数字【2012】492 号”《关于同意出版运营国产网络游戏<黎明之光>的函》，核准《黎明之光》出版运营。

#### ② 《神之刃》

2014 年 4 月 14 日，文化部出具了“文网游备字[2014]M-RPG038 号”《国产网络游戏备案通知单》。2015 年 3 月 16 日，国家新闻出版广电总局出具了“新广出审【2015】327 号”《关于同意出版运营国产移动网络游戏<神之刃>的批复》，核准《神之刃》出版运营。

#### ③ 《十万个冷笑话》

2015 年 2 月 13 日，文化部出具了“文网游备字【2015】M-RPG0021 号”《国产网络游戏备案通知单》。根据公司提供的《北京市新闻出版广电局关于蓝港在线（北京）科技有限公司出版<十万个冷笑话>移动网络游戏的请示》，《十万个冷笑话》游戏版号正在办理之中。

### 2) 雷尚科技

根据雷尚科技的说明，雷尚科技报告期内运营的主要游戏产品有《火力全开 HD》、《坦克风云》、《玩具战争》、《战争指挥官》、《战争风云》、《大航海世界》和《二战传奇》。其中《大航海世界》和《二战传奇》为代理发行游戏，《玩具战

争》、《战争指挥官》、流水已处于下降期、收入逐期减少，因此雷尚科技未为上述游戏办理新闻出版广电总局的前置审批及游戏版号及文化部备案的申请。《战争风云》游戏产品主要在境外发行，雷尚科技计划近日向新闻出版广电总局递交审批备案申请。

截至本反馈意见回复出具之日，雷尚科技已完成研发，且在中国境内上线运营的网络游戏主要包括《战争之王》、《火力全开 HD》、《坦克风云》、《开炮吧坦克》，根据雷尚科技提供的资料并经财务顾问核查，上述游戏审批备案情况如下：

① 《战争之王》

2015年5月22日，国家新闻出版广电总局出具了“新广出审【2015】574号《关于同意出版运营国产移动网络游戏<战争之王>的批复》，核准《战争之王》出版运营。文化部备案手续正在办理中。

② 《火力全开 HD》

2015年6月2日，国家新闻出版广电总局出具了“新广出审【2015】627号《关于同意出版运营国产移动网络游戏<火力全开 HD>的批复》，核准《火力全开 HD》出版运营。文化部备案手续正在办理中。

③ 《开炮吧坦克》

2015年6月30日，国家新闻出版广电总局出具了“新广出审【2015】723号《关于同意出版运营国产移动网络游戏<开炮吧坦克>的批复》，核准《开炮吧坦克》出版运营。文化部备案手续正在办理中。

④ 《坦克风云》

2014年5月19日，文化部出具了“文网游备字[2014]M-SLG028号”《国产网络游戏备案通知单》。2015年7月1日，国家新闻出版广电总局出具了“新广出审【2015】748号《关于同意出版运营国产移动网络游戏<坦克风云>的批复》，核准《坦克风云》出版运营。

经核查，妙趣横生和雷尚科技主营业务为移动网络游戏的设计和开发（雷尚科技还从事网络游戏的发行），并不从事运营业务，不属于网络游戏运营企业。根据相关规定，网络运营企业运营未经审批及备案的网络游戏，将存在吊销企业资质、罚款等风险，对于游戏研发企业，将存在所研发的游戏下线从而影响公司

盈利能力的风险。为了应对上述潜在风险，妙趣横生和雷尚科技的控股股东及部分其他股东已出具了相应的《承诺函》，承诺如下：“针对在国内上线及拟上线运营的自研游戏，本人将督促公司尽快委托具有《互联网出版许可证》的第三方单位向国家新闻出版广电总局申请办理相关游戏的前置审批并申请版号，同时在完成前置审批并取得版号后尽快完成文化部备案。若公司及其子公司因其出品并在中国大陆地区运营的游戏未办理前置审批和游戏版号、文化部备案等事宜而遭受政府主管部门的处罚或造成任何损失的，本人将按照本人持有的公司股权的比例承担赔偿责任。”

综上，尽管妙趣横生及雷尚科技存在部分游戏未经审批及备案上网运行的情况，但妙趣横生及雷尚科技已就相关游戏版号和文化部备案办理事宜制定切实可行的方案并由股东作出有关承诺，因此，妙趣横生及雷尚科技部分游戏版号和文化部备案滞后取得不会对本次交易构成重大不利影响，也不会对妙趣横生和雷尚科技未来生产经营产生重大影响。

**(3) 有关游戏产品前置审批和备案的最新进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。**

**1) 交易标的公司有关游戏产品前置审批和备案的最新进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式**

**① 妙趣横生**

妙趣横生报告期内运营的主要游戏产品有《黎明之光》、《神之刃》。《黎明之光》于 2012 年完成前置审批及及游戏版号、文化部备案手续，《神之刃》已于 2015 年 3 月完成前置审批及及游戏版号、文化部备案手续。目前正在办理新闻出版广电总局的前置审批及游戏版号、文化部备案的游戏产品为《十万个冷笑话》，具体情况如下：

《十万个冷笑话》已于 2015 年 02 月 13 日取得中华人民共和国文化部国产网络游戏备案通知单，备案文号：“文网游备字【2015】M-RPG 0021 号”； 2015 年 3 月 4 日，北京市新闻出版广电局向国家新闻出版广电总局递交《关于蓝港在线（北京）科技有限公司出版《十万个冷笑话》移动网络游戏的请示》（京新广字【2015】172 号），目前该游戏尚在国家新闻出版广电总局审批中；申报备案

费用由蓝港在线（北京）科技有限公司予以承担。

## ② 雷尚科技

### A. 部分游戏办理前置审批和备案的最新进展情况：

雷尚科技报告期内运营的主要游戏产品有《火力全开 HD》、《坦克风云》、《战争之王》、《玩具战争》、《战争指挥官》、《大航海世界》和《二战传奇》。《坦克风云》于 2015 年 7 月完成前置审批及游戏版号、文化部备案手续。雷尚科技目前正在办理新闻出版广电总局的前置审批及游戏版号、文化部备案的游戏产品分别有《火力全开 HD》、《战争之王》、《开炮吧坦克》和《战争风云》，其中《火力全开 HD》、《坦克风云》是目前正在运营的游戏，《战争之王》、《开炮吧坦克》是准备新上线的游戏。各产品的办理情况如下：

a. 《火力全开 HD》游戏产品已于 2015 年 6 月 2 日经新闻出版广电总局批复，批复文号为“新广出审[2015]627 号”，该产品的出版单位为“华东理工大学电子音像出版社”，运营单位为“北京飞流九天科技有限公司”。《火力全开》文化部备案手续正在办理中，预计 9 月能完成相应备案手续，申报备案费用由北京飞流九天科技有限公司予以承担。

b. 《战争之王》游戏产品已于 2015 年 5 月 22 日经新闻出版广电总局批复，批复文号为“新广出审[2015]575 号”，该产品的出版单位为“上海你我信息服务有限公司”，运营单位为“上海你我信息服务有限公司”，《战争之王》文化部备案手续正在办理中，预计 9 月能完成相应备案手续，申报备案费用由上海你我信息服务有限公司予以承担。

c. 《开炮吧坦克》游戏产品已于 2015 年 7 月 1 日新闻出版广电总局批复，批复文号为“新广出审[2015]575 号”，该产品的出版单位为“华东理工大学电子音像出版社”，运营单位为“北京飞流九天科技有限公司”。《开炮吧坦克》文化部备案手续正在办理中，预计 9 月能完成相应备案手续，申报备案费用由雷尚(天津)科技有限公司予以承担。

d. 《战争风云》游戏产品主要在境外发行，雷尚科技计划于 2015 年 7 月份向新闻出版广电总局及文化部递交申请，预计于 10 月底完成审批及文化部备案手续，申报备案费用由雷尚（天津）科技有限公司予以承担。

### B. 部分游戏未计划办理前置审批和备案的说明：

《玩具战争》、《战争指挥官》、《大航海世界》和《二战传奇》流水已处于下降期、收入逐期减少，雷尚科技计划于 2015 年末停止上述游戏的更新和维护，因而，未办理新闻出版广电总局的前置审批及游戏版号及文化部备案的申请。

《玩具战争》、《战争指挥官》、《大航海世界》和《二战传奇》2015 年 1-3 月及 2014 年收入占雷尚科技 2015 年 1-3 月及 2014 年全年收入的比重分别为 5.38% 和 20.92%。该等游戏对雷尚科技的收入贡献较低且逐步减少，对雷尚科技营业收入的影响较小。

## **2) 本次交易标的公司妙趣横生和雷尚科技开发的部分游戏产品尚未经过新闻出版广电总局的前置审批及游戏版号、文化部备案对本次交易和上市公司的具体影响**

妙趣横生和雷尚科技前期专注于游戏的研发，开发的部分游戏产品尚未及时经过新闻出版广电总局的前置审批及游戏版号、文化部备案，存在被监管部门处罚的风险。

为了应对潜在风险，妙趣横生和雷尚科技控股股东及其他部分交易对方承诺，针对在国内上线及拟上线运营的自研游戏，将督促标的公司尽快委托具有《互联网出版许可证》的第三方单位向国家新闻出版广电总局申请办理相关游戏的前置审批并申请版号，同时在游戏上线后尽快完成文化部备案。若标的公司因相关游戏未办理前置审批和游戏版号、文化部备案等事宜而遭受政府主管部门的处罚或造成任何损失的，交易对方将承担其全部的赔偿责任。

鉴于交易对手已作出对因标的公司未办理前置审批和游戏版号、文化部备案等事宜而遭受政府主管部门的处罚或造成任何损失承担全部赔偿责任的承诺，上述事项不会对本次交易、上市公司带来经济损失等不利影响。

### **(4) 独立财务顾问、律师及会计师意见**

经核查，独立财务顾问认为：标的公司部分游戏前置审批和游戏版号、文化部备案的办理工作正在积极推进，因交易对手已对上述事项进行兜底承诺，预计该事项不会对本次交易、上市公司带来经济损失等重大不利影响。

经核查，会计师认为：标的公司部分游戏前置审批和游戏版号、文化部备案的办理工作正在积极推进，因交易对手已对上述事项进行兜底承诺，预计该事项不会对本次交易、上市公司带来经济损失等重大不利影响。

经核查，律师认为：尽管妙趣横生及雷尚科技存在部分游戏未经审批及备案上网运行的情况，但妙趣横生及雷尚科技已就相关游戏版号和文化部备案办理事宜制定切实可行的方案并由股东作出有关承诺，因此，妙趣横生及雷尚科技部分游戏版号和文化部备案滞后取得不会对本次交易构成重大不利影响，也不会对妙趣横生和雷尚科技未来生产经营产生重大影响。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述产品的审批和备案情况已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况——妙趣横生/七、妙趣横生产品的审批和备案情况”和“第五节 交易标的基本情况——雷尚科技/七、雷尚科技产品的审批和备案情况”补充披露。

5. 申请材料显示，交易对方上海集观于 2015 年 3 月取得 Avazu Inc. 股权，并承诺因本次交易取得的上市公司股份 12 个月内不得转让。请你公司补充披露上述锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）第四十六条有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### （1）上海集观取得 Avazu Inc. 股权时锁定期安排的合规性

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条规定“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：……（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月”。

经核查，上海集观于 2015 年 3 月受让 Avazu Holding Limited 持有 Avazu Inc. 的股权时，上海集观与 Avazu Holding Limited 均系 Avazu Inc. 实际控制人石一设立的企业，石一以间接形式持有 Avazu Holding Limited 100% 的股权，以直接和间接形式共持有上海集观 99.99992% 股权。上述股权转让是为了解决石一个人直接持股境外企业的合规问题，不属于第三方突击入股。因此，尽管形式上，上海集观直接持有 Avazu Inc. 权益的时间不足 12 个月，但是，上海集观仅为石一为满足我国关于境外投资相关法律法规而设立的持有境外资产的持股企业，无实际业务开

展，且上海集观由石一完全控制，故不同于一般的权益股东，实际股东仍为石一个人，而石一实际拥有 Avazu Inc.权益的时间超过 12 个月。因此，交易对方上海集观承诺“因本次交易取得的上市公司股份 12 个月内不得转让”的锁定期安排不违反《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条有关规定。

## **(2) 独立财务顾问、律师及会计师意见**

经核查，独立财务顾问认为：交易对方上海集观承诺“因本次交易取得的上市公司股份 12 个月内不得转让”的锁定期安排不违反《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条有关规定。

经核查，律师认为：交易对方上海集观承诺“因本次交易取得的上市公司股份 12 个月内不得转让”的锁定期安排不违反《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条有关规定。

## **【重组报告书补充披露情况】**

上述内容已在重组报告书“第八节 发行股份情况/二、本次交易发行股份的具体情况/（七）本次发行股份锁定期/3、Avazu Inc.”补充披露。

**6. 请你公司补充披露：1) 石一设立 Avazu Inc.、上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc.股权时是否履行了必要的审批程序，包括但不限于发改、商务、外汇、税务及相关主管部门的审批。2) 上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc.股权时的交易价格与本次交易价格的差异、转让价款及相关费用支付情况。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

### **(1) Avazu Inc.设立和股权转让履行的必要审批程序**

#### **1) 石一设立 Avazu Inc.时履行的必要审批程序**

根据查阅 Avazu Inc.设立时有关外汇管理方面的法律法规、规范性文件，境内个人向境外直接投资或者从事境外有价证券、衍生产品发行、交易，应当按照国务院外汇管理部门的规定办理登记。经核查，石一在设立 Avazu Inc.时并未及时办理境外投资外汇登记手续，外汇主管机关可以对其处 5 万元以下的罚款。但鉴于石一已于 2014 年 4 月 30 日补办了《境内居民个人境外投资外汇登记表》，

且出具书面承诺：Avazu Inc.或本人未因本人未及时办理外汇登记的行为被外汇主管部门采取处罚措施或遭受任何损失，如未来发生外汇主管机构要求本人或Avazu Inc.缴纳罚款的情形，本人将承担由此产生的法律责任和经济损失。因此，上述情形不会对本次交易造成实质性障碍。

经查阅发改委、商务部、税务等主管部门均未对个人境外投资的审批事宜作出相关规定，石一设立Avazu Inc.时除外汇登记手续外无需履行其他必要审批程序。

## 2) 上海集观、上海诚自取得Avazu Inc.股权时履行的必要审批程序

根据《中国（上海）自由贸易试验区境外投资开办企业备案管理办法》、《境外投资管理办法》的相关规定，中国（上海）自由贸易试验区管理委员会（以下简称“自贸区管委会”）负责权限内企业境外投资备案管理，其应在企业交齐所规定的材料，并确认材料符合规定形式后5个工作日内，完成备案并制发《企业境外投资证书》；但涉及与我国未建交国家（地区）的境外投资、特定国家（地区）的境外投资、涉及多国（地区）利益的境外投资、设立境外特殊目的公司、能源矿产类境外投资、需在国内招商的境外投资等，仍应由商务部和省级商务主管部门按照企业境外投资的不同情形，分别实行备案和核准管理。

根据《中国（上海）自由贸易试验区境外投资项目备案管理办法》的规定，自贸区管委会对注册在自贸区的地方企业实施的境外投资一般项目，实行备案制管理，其应在收到申请材料之日起5个工作日内，向备案申请人出具境外投资项目备案意见。前往未建交、受国际制裁国家，发生战争、动乱等国家和地区，或国家发展改革委认定的其他敏感国家和地区投资的项目；涉及基础电信运营，跨界水资源开发利用，大规模土地开发，输电干线、电网，新闻传媒，或国家发展改革委认定的其他敏感行业的境外投资项目，不分限额，由市发展改革委初审后报国家发展改革委核准，或由国家发展改革委提出审核意见后报国务院核准。经核查，上海集观、上海诚自注册地均为中国（上海）自由贸易试验区（以下简称“自贸区”），其取得Avazu Inc.股权不属于应由商务部和省级商务主管部门备案或核准的情形，亦不存在应由发展改革委核准的情形，而应由自贸区管委会负责其备案管理工作。因自贸区内企业境外投资备案与境外投资项目备案的流程是合一

的,企业完成备案程序后将统一取得自贸区管委会核发的《企业境外投资证书》。根据公司提供的材料,上海集观、上海诚自己于2015年3月3日完成备案并取得《企业境外投资证书》(境外投资证第N3109201500061号)。

截至目前,上海集观尚未向转让方 Avazu Holding Limited 支付股权转让对价。上海诚自己按照协议约定向转让方 Avazu Holding Limited 指定的境内账户以人民币形式支付了股权转让对价。根据《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》【汇发[2015]13号】的规定,取消了直接投资项下外汇登记核准的行政审批,境内外投资主体可自行选择注册地银行办理直接投资外汇登记。此外,根据《国家外汇管理局上海市分局关于印发支持中国(上海)自由贸易试验区建设外汇管理实施细则的通知》【上海汇发(2014)26号】及其附件的相关规定,在上述汇发[2015]13号文出台前,上海自贸区已简化直接投资外汇登记手续,直接投资项下外汇登记及变更登记下放至银行办理,银行可办理以货币形式出资的境外投资变更登记(包括增资、股权转让、减资),且银行应于境外投资资金汇出或汇入前办结。依据上述外汇管理规定,如上海集观和上海诚自支付的股权转让款需汇出境外,则无需履行外汇管理部门的审批或备案手续,仅需届时直接到银行办理外汇登记手续即可,不会对本次交易构成实质性障碍。

经核查,上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc.股权无需履行税务或其他方面审批、登记程序。

综上所述,上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc.股权时依法履行了必要的审批程序。

## **(2) 上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc.股权时的交易价格与本次交易价格的差异、转让价款及相关费用支付情况。**

经核查,上海集观受让 Avazu Inc.85.7%的股权的交易价格为 25,163.84 万美元(157,274.00 万元人民币),对应 Avazu Inc.的整体估值约为 18.3517 亿元人民币;上海诚自受让 Avazu Inc.14.3%的股权的交易价格为 29,601 万元人民币,对应 Avazu Inc.的整体估值为 20.7 亿元人民币。Avazu Inc.股东与上市公司本次交易的价格为 20.7 亿元人民币。上海集观受让 Avazu Inc.股权的交易价格与本次交易价格存在差异,上海诚自受让 Avazu Inc.股权的交易价格与本次交易价格不

存在差异。由于上海集观和 Avazu Holding Limited 均是石一控制的企业，上海集观受让 Avazu Holding Limited 持有的 Avazu Inc. 股权是为了解决境内自然人境外持股的回归问题，系同一控制下股权转让，Avazu Inc. 的实际控制人未发生变化，其受让价格较本次交易价格略低，属于合理范围内。

截至目前，上海诚自己向 Avazu Holding Limited 指定的境内账户支付股权转让款人民币 1.5 亿元，剩余股权转让款将按照股权转让协议的约定支付；上海集观尚未向转让方 Avazu Holding Limited 支付股权转让对价，由于上海集观和 Avazu Holding Limited 的实际控制人均为石一，属于同一控制下的资产转让，故石一出具承诺：上海集观收购 Avazu Holding Limited 持有的艾维邑动（文莱）股权的行为为双方真实的意思表示，且双方之间对价未支付不会影响上海集观合法持有艾维邑动（文莱）股权的效力。

### **(3) 独立财务顾问、评估师及律师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：石一设立 Avazu Inc. 时和上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc. 股权时依法履行了必要的审批程序。上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc. 股权时的交易价格合理，股权转让款已经并将继续按照股权转让协议的约定支付。

经核查，评估师认为：石一设立 Avazu Inc. 时和上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc. 股权时依法履行了必要的审批程序。上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc. 股权时的交易价格合理，股权转让款已经并将继续按照股权转让协议的约定支付。

经核查，律师认为：发改委、商务部、税务等主管部门均未对个人境外投资的审批事宜作出相关规定，石一设立 Avazu Inc. 时除外汇登记手续外无需履行其他必要审批程序，石一在设立 Avazu Inc. 时并未及时办理境外投资外汇登记手续，上述情形不会对本次交易造成实质性障碍；上海集观、上海诚自取得 Avazu Inc. 股权时依法履行了必要的审批程序，上海诚自受让 Avazu Inc. 股权的交易价格与本次交易价格不存在差异，上海集观受让 Avazu Holding Limited 持有的 Avazu Inc. 股权是为了解决境内自然人境外持股的回归问题，系同一控制下股权转让，Avazu Inc. 的实际控制人未发生变化，其受让价格较本次交易价格略低，属于合理范围内。

## 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的基本情况——Avazu Inc.和上海麦橙/二、Avazu Inc.和上海麦橙的历史沿革/（一）Avazu Inc.历史沿革/3、2015年3月，第二次股权转让”补充披露。

7. 申请材料显示，2012年深圳青松和余建亮以每注册资本12元的价格对雷尚科技进行增资。请你公司补充披露上述增资行为与本次交易价格差异的原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

**（1）2012年深圳青松和余建亮对雷尚科技增资行为与本次交易价格差异的原因及合理性**

2012年11月，深圳青松和余建亮以每元注册资本12元的价格对雷尚科技进行了增资，对应雷尚科技整体估值3,000万元人民币。该次增资与本次交易价格差异较大，主要系雷尚科技在本次增资后业务取得长足发展，业绩水平不断提高所致。

自2010年8月雷尚科技实际控制人王萌接受鼎沸视觉（雷尚科技前身）至深圳青松和余建亮增资前，雷尚科技主要从事军事类网页网游的研发，其开发的网页游戏产品《玩具战争》、《战争指挥官》在腾讯平台发行并取得了一定的成绩，但总体上公司仍处于经验积累阶段，业务规模较小。自2013年初以来，随着移动网络游戏高速发展，雷尚科技凭借在军事类游戏研发的深厚积累，抓住机遇，分别于2013年4月和12月推出了《火力全开HD》和《坦克风云》两款移动游戏，并代理发行了其他多款游戏，在国内和国际市场上均取得了相当不俗的市场表现，公司也一跃成为国内军事类移动网络游戏细分领域的重要力量。

自深圳青松和余建亮增资以来，雷尚科技新上线游戏（包括自主研发和代理发行）的具体情况如下：

序号	游戏名称	游戏类型	上线时间	研发、发行及运营方
1	《火力全开HD》	SLG策略移动网络游戏	2013年4月	自主研发并授权飞流九天、世界星辉等平台运营
2	《二战传奇》	SLG策略网页网游	2013年5月	代理发行并授权腾讯运营
3	《大航海世界》	SLG策略网页	2013年8月	代理发行并授权腾讯运营

		网游		
4	《坦克风云》	SLG策略移动 网络游戏	2014年1月	自主研发并授权飞流九天、悠然网络、深圳为爱普、百度多酷、当乐、力天无限、拇指玩、闪联云视、卓易讯畅、博瑞网络、指尖跃动、爱贝、腾讯等平台运营
5	《战争风云》	SLG策略移动 网络游戏	2014年9月	自主研发并授权中手游平台运营

此外，按照雷尚科技 2012 年度和 2013 年度的净利润 17.85 万元和 50.24 万元以及深圳轻松和余建亮增资的整体估值 3,000 万元计算，相对估值水平较高。雷尚科技 2014 年以来，各项业务收入和盈利水平均大幅提升，对应的公司估值也不断上升。

## (2) 独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：由于深圳青松和余建亮增资后，雷尚科技业务取得了长足发展，盈利水平不断提高，对应的公司估值也不断上升，本次交易价格较该次增资有较大幅度的溢价原因合理。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第五节 交易标的基本情况——雷尚科技/二、雷尚科技历史沿革”补充披露。

8. 申请材料显示，东方博雅 2013 年将雷尚科技以每注册资本 10 元的价格转让给王萌、皮定海、董磊、陈中伟。请你公司结合转让原因：1) 补充披露上述股权转让行为是否涉及股份支付。2) 如涉及股份支付，补充披露相关会计处理是否符合《企业会计准则第 11 号-股份支付》相关规定及对雷尚科技经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

(1) 关于东方博雅 2013 年将雷尚科技以每注册资本 10 元的价格转让给王萌、皮定海、董磊、陈中伟股权转让说明

东方博雅2011年投资雷尚科技200万元，计150万注册资本，成本为每注册资本1.33元。2013年11月，因资金回笼、获取投资回报需求，经股东之间友好协商，

并经股东会决议通过，东方博雅以每注册资本10元的价格，将其持有的雷尚科技5%股权转让给王萌、1.8%股权转让给皮定海、0.6%股权转让给董磊、0.6%股权转让给陈中伟。转让完成后，东方博雅持有雷尚科技16%股权，王萌、皮定海、董磊、陈中伟分别持有雷尚科技39%、15.80%、4.6%、4.6%的股权。

东方博雅非雷尚科技控股股东，本次股权转让为小股东将股权转让给控股股东、小股东之间股权转让，不符合企业会计准则和证监会相关政策的股份支付条件。

## (2) 独立财务顾问及会计师意见

经核查，独立财务顾问认为：本次股权转让为小股东将股权转让给控股股东、小股东之间股权转让，不符合企业会计准则和证监会相关政策的股份支付条件。

经核查，会计师认为：本次股权转让为小股东将股权转让给控股股东、小股东之间股权转让，不符合企业会计准则和证监会相关政策的股份支付条件。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第五节 交易标的基本情况——雷尚科技/二、雷尚科技历史沿革”补充披露。

9. 请你公司结合充值消费情况、道具使用及后续服务情况、与运营商分成确认条件等，补充披露妙趣横生和雷尚科技收入确认时点及收入确认是否符合《企业会计准则》相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

(1) 关于妙趣横生和雷尚科技主要产品在各运营模式下游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额情况的说明

妙趣横生和雷尚科技主要产品在各运营模式下游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额情况如下表所示：

单位：人民币万元

企业名称	主要游戏名称	运营模式	充值金额	消费金额	累计收入确认金额
妙趣横生	黎明之光	授权运营	9,662.54	9,355.91	3,166.82

妙趣横生	神之刃	授权运营	27,921.46	26,767.54	5,465.78
妙趣横生	十万个冷笑话	授权运营	5,031.33	3,657.32	514.46
雷尚科技	坦克风云	联合运营	31,587.97	31,197.65	8,655.72
雷尚科技	火力全开HD	联合运营	3,796.79	3,728.15	991.56
雷尚科技	玩具战争	授权运营	2,944.62	2,901.22	1,339.68
雷尚科技	战争指挥官	授权运营	1,900.07	1,892.55	656.35
雷尚科技	战争风云	授权运营	1,400.91	1,271.28	612.84

注：下表所列示充值金额、消费金额均指自游戏上线至 2015 年 3 月 31 日累计金额；收入确认金额系自游戏上线至 2015 年 3 月 31 日止，以与代理平台根据核对一致的结算单确认的收入金额。

妙趣横生和雷尚科技为游戏研发商，游戏运营由游戏运营平台运营，客户在游戏运营平台充值，游戏研发商与运营商于下月初核对充值金额，做为结算依据。妙趣横生和雷尚科技每月初与运营商核对上月运营数据，经核对无误并经对方确认后，按照合同约定的结算比例确认收入。

妙趣横生、雷尚科技根据与运营商的合同约定，核对充值金额，确认无误后作为结算的依据，且结算后无退款义务。妙趣横生和雷尚科技收入符合企业会计准则条件。

## (2) 独立财务顾问及会计师意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内妙趣横生和雷尚科技主要产品在各运营模式下游戏玩家充值金额、消费金额、收入确认金额与其运营模式匹配，收入确认符合企业会计准则规定。

经核查，会计师认为：报告期内妙趣横生和雷尚科技主要产品在各运营模式下游戏玩家充值金额、消费金额、收入确认金额与其运营模式匹配，收入确认符合企业会计准则规定。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已分别在重组报告书“第四节 交易标的基本情况——妙趣横生/六、妙趣横生主要财务数据”、“第五节 交易标的基本情况——雷尚科技/六、雷尚科技主要财务数据”中补充披露。

## 10. 申请材料显示，妙趣横生报告期内营业收入全部来源于《黎明之光》、

《神之刃》两款游戏，且主要通过独家授权蓝港互动发行及运营的方式获得分成收益。请你公司：1) 补充披露与蓝港互动相关协议的主要内容，包括但不限于收入分成比例、结算时点、合作期限及是否具有排他性合作条款等。2) 分析并补充披露妙趣横生对产品和运营商依赖的风险、具体应对措施及对未来盈利能力的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

### (1) 妙趣横生与蓝港互动相关协议的主要内容

(一)经核查，妙趣横生与蓝港互动于2012年2月3日签署关于“黎明之光”的《网络游戏代理运营协议》，主要内容如下：

#### 1.独家权约定

妙趣横生对蓝港互动的授权为独家的、排他性授权。妙趣横生保证不会自行或授权任何第三者在授权区域内进行市场制作、发行、运营、推广或以其他方式使用网络游戏之任何版本。协议期满前，妙趣横生不可出售或许可、授权任何本网络游戏的高级版本或修改版本或其他类似的产品给任何第三方。

#### 2.授权期限

协议自签约日起生效，并以该网络游戏在中国大陆地区商业化运营日算起满60个月为授权期限。(如蓝港互动授权中国大陆以外地区第三方运营的合同有效期超出上述授权期限的，则在该第三方运营的地域范围内该网络游戏的授权期限自动顺延至蓝港互动与境外第三方运营商的合同有效期期满)。如若截止上述授权期限届满前3个月协议双方均未以书面形式明确提出不予顺延通知，则授权期限自动顺延12个月，顺延期期满终止。授权期限届满之日，协议效力终止。

#### 3.授权金

授权金：分为国内授权金与海外授权金。

(1)国内授权金总计300万元。支付时间为：蓝港互动分别在协议生效后、第三方运营的网络游戏在中国大陆地区不删档测试后、网络游戏在中国大陆地区商业化运营之日起且收到妙趣横生发票后10个工作日内，分别向妙趣横生支付人民币100万元。

(2)以网络游戏在中国大陆地区商业化运营后每 12 个自然月作为一个周期,第一个周期网络游戏在中国大陆地区运营收入总额(即自运营收入和联运收入总额)超过 5000 万元人民币的,蓝港互动应向妙趣横生支付奖励金。

奖励金=5000 万\*3%+(R—5000 万)\*5%—60 万。(R 为运营收入)

以后每个周期,奖励金=R\*8%-60 万。

国内授权金和奖励金累计总额最高不超过 1000 万人民币。

(3)海外授权金以相应境外第三方运营商向蓝港互动支付的授权金(扣除 withholding tax 以及相关银行手续费以后的部分)的 50%计算。蓝港互动先向妙趣横生预付 200 万元海外授权金,预付海外授权金将从日后妙趣横生应得的海外授权金中扣除,全部抵扣完毕后,超过部分蓝港互动应获得境外第三方运营商支付的授权金后且受到妙趣横生发票后的 30 日内支付。

#### 4.运营分成

运营分成分为自运营收入、联运收入和海外分成三部分。

(1)自运营收入:蓝港互动应向妙趣横生支付自运营收入的 22%作为运营分成。

(2)联运收入:蓝港互动应向妙趣横生支付联运收入的 40%作为运营分成

(3)海外分成:网络游戏各个海外版本在相应授权区域内商业化运营的首个自然年,蓝港互动向妙趣横生支付该年海外分成的 55%作为运营分成,次年,支付该年海外分成的 60%作为运营分成,第三年及以后,支付所得海外分成的 65%作为运营分成。

(4)运营分成的结算方式和支付时间为:自网络游戏在中国大陆地区商业运营之日起,蓝港互动应在每自然月的第一个工作日向妙趣横生提供上个自然月的自运营收入和联运收入的运营分成结算表,当双方确定该月份的分成金额无误后,蓝港互动应在收到妙趣横生发票后 10 个工作日内,将分成款项转入妙趣横生指定银行账户。如妙趣横生对分成金额有异议,双方应先就无异议部分进行结算,其他异议部分待双方核查确认后的 10 个工作日内予以支付。

(二) 经核查, 妙趣横生与蓝港互动于 2013 年 4 月 10 日签署关于“神之刃”的《网络游戏代理运营协议》, 主要内容如下:

1. 有关独家权约定、授权期限的内容同黎明之光的协议。

## 2 授权金

(1) 国内授权金为 100 万元。支付时间为: 蓝港互动分别在协议生效后、网络游戏在中国大陆地区商业化运营之日起且收到妙趣横生发票后 10 个工作日内, 分别向妙趣横生支付人民币 40 和 60 万元。(2) 海外授权金: 以相应境外第三方运营商向蓝港互动支付的授权金(扣除 withholding tax 以及相关银行手续费以后的部分)的 50% 计算。

## 3. 运营分成

运营分成分为自运营收入、联运收入和海外分成三部分。

(1) 自运行收入: 自运营收入包含 ios 平台自运营收入和安卓平台自运营收入。就 ios 平台产生的自运营收入: 应先行扣除 30% 的平台分成、以及境外所得税或其他税收, 剩余的部分蓝港互动应向妙趣横生支付其中的 22% 作为运营分成; 就安卓平台产生的自运营收入: 蓝港互动应向妙趣横生支付自运营收入的 22% 作为运营收入。

(2) 联运收入: 蓝港互动应向妙趣横生支付其实际收到的联运收入的 48% 作为运营分成。

(3) 海外分成:

海外预付分成: 蓝港互动先预付海外分成共计 50 万元。

海外分成比例: 网络游戏各个海外版本在相应授权区域内商业化运营的首个自然年, 蓝港互动向妙趣横生支付该年海外分成的 55% 作为运营分成, 次年, 支付该年海外分成的 60% 作为运营分成, 第三年及以后, 支付所得海外分成的 65% 作为运营分成。

(4) 结算方式和支付时间同黎明之光的协议。

(三) 经核查, 妙趣横生、蓝港互动、天津八八六四网络技术有限公司(系

蓝港互动全资子公司)签署《网络游戏代理运营协议补充协议》，约定自 2014 年 1 月 1 日起，蓝港互动将其在《网络游戏代理运营协议》项下的全部权利义务转让给天津八八六四网络技术有限公司（以下简称“八八六四”）；并对自运营收入分成描述进行修改为“自运营收入分成包含通过八八六四计费系统、苹果 APPSTORE、微软 windows.phone 平台、Googleplay 平台及八八六四境外联运平台实际获得的自运营收入；运营收入扣除渠道成本以及境外所得税或其他税收后，剩余的为八八六四实际获得的自运营收入，八八六四应向妙趣横生支付上述自运营收入的 22%作为运营分成”。

## （2）妙趣横生对产品和运营商依赖的风险、具体应对措施及对未来盈利能力的影 响

### 1) 妙趣横生对少数游戏产品的依赖程度正逐步降低

2013 年，妙趣横生 99.7%的收入来自于《黎明之光》游戏产品，2014 年，妙趣横生 88.4%的收入来自于《神之刃》游戏产品，随着新产品《十万个冷笑话》的推出，2015 年 1-3 月，《神之刃》和《十万个冷笑话》分别贡献了 55.9%和 40.9%的收入，妙趣横生营业收入结构已得到优化。除了上线不久的《十万个冷笑话》，《荣誉之剑》（暂定名）已正在测试，预计下半年将上线，妙趣横生预计下半年还将推出《封神》（暂定名）移动游戏。除了已进入生命周期末期的《黎明之光》产品，妙趣横生今年下半年同时在线的游戏产品数量将达到 4 款，有望进一步优化其收入结构。

如下表所示，妙趣横生在研项目共有 6 款，其中 5 款游戏预计将分别于 2016 年和 2017 年推出，其未来盈利能力有较大保障，同时，随着游戏数量的逐步扩充，单款游戏产品收入占其营业收入比重有望维持在较为健康的区间。

妙趣横生在研项目情况如下：

序号	项目代号	所处阶段	预计上线时间
1	封神（暂定名）	即将完成	2015 年下半年
2	新游戏 1	正在研发	2016 年上半年
3	新游戏 2	正在研发	2016 年下半年
4	新游戏 3	正在研发	2017 年上半年
5	新游戏 4	正在研发	2017 年上半年
6	新游戏 5	正在研发	2017 年下半年

尽管妙趣横生凭借自身强大的研发团队还会持续推出新游戏，但以游戏公司的研发周期和游戏的运营周期来看，未来妙趣横生的盈利水平主要依赖少数游戏经营的情况可能将会持续。这些产品运营状况的变化将直接对妙趣横生的经营业绩产生重大影响。

2) 随着妙趣横生游戏产品市场影响力的提高，对蓝港互动的依赖风险正逐步降低

妙趣横生的游戏目前主要通过独家授权蓝港互动发行及运营。授权运营模式是有强大研发实力、创新能力的游戏研发厂商与大型游戏发行商及/或运营平台优势互补，实现共赢的有效方法，也是当前网络游戏产品的常见的运营方式。妙趣横生与蓝港互动的分成方式及分成比例与其他游戏研发商--运营商的分成方式及分成比例区间基本相当，不存在特殊安排。

妙趣横生基于首款游戏《黎明之光》在蓝港互动的成功发行与运营与蓝港互动建立了良好的合作关系，因此，后续已研发完成的《神之刃》、《十万个冷笑话》等游戏均授权蓝港互动独家发行及运营，由蓝港互动负责将相关游戏发行到不同的游戏运营平台。报告期内，妙趣横生在游戏产品发行方面对蓝港互动存在依赖风险。

得益于优质的产品内容，妙趣横生的移动游戏已成功在蓝港互动、360、金山、腾讯、苹果 APP Store、UC、小米、91 等国内各大知名移动游戏运营平台运营，获得发行商、运营商大量资源的倾斜支持。得益于强大的自主研发能力和前瞻性的产品布局，妙趣横生推出的产品得到了众多游戏运营平台的认可，逐步形成了强大的品牌效应。2014 年下半年以来，众多游戏发行商和运营商对妙趣横生研发的游戏产品已经有了较大的需求，并多次与妙趣横生商谈未来游戏产品的合作事宜。

截至目前，妙趣横生尚未就正在研发的 6 款游戏产品与任何发行商或运营商签订授权发行或运营协议。上市公司具备丰富的游戏发行经验，本次收购完成后，妙趣横生将成为上市公司全资子公司，上市公司将发挥其发行方面的优势，协助拓宽妙趣横生游戏产品的发行渠道。上市公司将秉持股东长期利益最大化的原则，根据妙趣横生新游戏产品的特点，合理选择最合适的游戏发行商、运营商进行合作，实现共赢。

综上，随着妙趣横生游戏产品品牌影响力的提高，以及本次交易后其成为天神娱乐的全资子公司，妙趣横生游戏产品的发行风险正逐步降低，对蓝港互动将不存在重大依赖。

### (3) 独立财务顾问、会计师及律师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：随着妙趣横生游戏产品品牌影响力的提高，以及本次交易后其成为天神娱乐的全资子公司，妙趣横生游戏产品的发行风险正逐步降低，对蓝港互动将不存在重大依赖。

经核查，会计师认为：随着妙趣横生游戏产品品牌影响力的提高，以及本次交易后其成为天神娱乐的全资子公司，妙趣横生游戏产品的发行风险正逐步降低，对蓝港互动将不存在重大依赖。

经核查，律师认为：随着妙趣横生游戏产品品牌影响力的提高，以及本次交易后其成为天神娱乐的全资子公司，妙趣横生游戏产品的发行风险正逐步降低，对蓝港互动将不存在重大依赖。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已分别在重组报告书“第四节 交易标的基本情况——妙趣横生/五、妙趣横生主营业务情况”、“第十五节 风险因素”中补充披露。

11.申请材料显示，Avazu Inc.报告期内客户集中度相对较高，且对前五大客户的销售情况存在波动。请你公司结合 Avazu Inc.客户的情况、地区分布及与客户具体合作关系，补充披露客户的稳定性及对未来盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### (1) Avazu Inc.报告期内的主要客户情况

Avazu 最近三年一期前 5 名客户情况如下表所示：

2015 年 1-3 月			
序号	客户名称	销售额 (万元)	销售比例 (%)
1	360 International Development Co., Ltd.	1,528.34	15.61
2	APEX TECH HOLDING LIMITED	940.55	9.60

3	Eptonic	716.32	7.32
4	Teebik Inc.	499.64	5.10
5	Tuguu SLU	480.43	4.91
合计		<b>4,165.28</b>	<b>42.54</b>

**2014 年**

序号	客户名称	销售额 (万元)	销售比例 (%)
1	Tuguu S.L.U	4,891.06	15.81
2	Beijing Gamease Age Digital Technology Co., Ltd.	2,175.86	7.03
3	Sam Media	1,963.09	6.35
4	Baidu (HongKong) Limited	1,535.05	4.96
5	Tianjin Qisi Technology Co., Limited	1,521.58	4.92
合计		<b>12,108.51</b>	<b>39.07</b>

**2013 年度**

序号	客户名称	销售额 (万元)	销售比例 (%)
1	Sam Media	4,119.44	25.00
2	BECHIRO SL	2,016.10	12.23
3	Mobile Minded BV	1,413.46	8.58
4	Tuguu S.L.U	1,247.62	7.57
5	AppNexus, Inc.	831.27	5.04
合计		<b>9,627.90</b>	<b>58.42</b>

**2012 年度**

序号	客户名称	销售额 (万元)	销售比例 (%)
1	AppNexus, Inc.	377.37	12.86
2	FIFTH IMEDIA CO.,LTD	278.70	9.49
3	Zalando GmbH	172.21	5.87
4	Lijit Networks Inc.	131.04	4.46
5	Say Media Group	96.94	3.30
合计		<b>1,056.24</b>	<b>35.98</b>

报告期内，Avazu 帮助大部分客户实现了纯效果结算的广告投放模式，按照互联网广告投放效果向广告主收取费用，对广告主的吸附能力较强，并支撑了 Avazu 营业收入的高速增长。Avazu Inc.报告期内客户集中度相对较高，且对前五大客户的销售情况存在波动，报告期内 Avazu Inc.前五大客户变动较大，主要原因如下：

1) 业务重心从互联网广告向移动互联网广告转移

报告期内，Avazu 的业务重心从互联网广告向移动互联网广告转移，2013 年开始进入移动互联网广告领域后，当年实现移动端营业收入 9,687.63 万元，

2014 年，Avazu 移动端营业收入达到 22,626.77 万元，占比超过 73%，2015 年以来，移动端营业收入占比持续上升。报告期内，Avazu 移动端和 PC 端互联网广告业务收入结构如下所示：

产品名称	2015 年 1—3 月		2014 年		2013 年度		2012 年度	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
PC 端	1,082.59	11.06%	8,307.22	26.85%	7,318.56	44.41%	2,935.38	100.00 %
移动端	8,709.83	88.94%	22,626.77	73.15%	9,159.96	55.59%	-	-
合计	<b>9,792.42</b>	<b>100.00%</b>	<b>30,933.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>16,478.52</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,935.38</b>	<b>100.00%</b>

如上表所示，随着 Avazu 业务重心从互联网广告向移动互联网广告转移，主要收入来源也发生变化，随着更多移动互联网企业与 Avazu 合作，其前五大客户也逐渐向移动互联网类型客户转变。

### 2) 在中国互联网企业全球化发展的大背景下，主要收入来源向中国转移

Avazu 的互联网广告业务专注于国外市场，其了解海外各地区媒体资源的特点，拥有较强的海外互联网广告投放能力，能够将客户的广告活动高效、快速的投放到全球大部分国家和地区。Avazu 的互联网广告平台通过多年的发展，已经积累了良好的口碑，拓宽了广告的受众范围，同时减少了对单一媒体的依赖，有效保障了 Avazu 的持续增长能力。

Avazu 凭借在媒体端的优势，非常适合中国互联网企业进行海外推广，通过不断进行跟踪优化，达到良好的广告效果，并在国内建立起良好的品牌知名度。2012 年和 2013 年，Avazu 的前五大客户主要来源于欧洲客户，2014 年前五大客户中第二大客户 Beijing Gamease Age Digital Technology Co., Ltd.、第四大客户 Baidu (HongKong) Limited 和第五大客户 Tianjin Qisi Technology Co., Limited 来源于中国；2015 年 1-3 月前五大客户中第一大客户 360 International Development Co., Ltd.、第二大客户 Apex Tech Holding Limited、第三大客户 Eptonic 和第四大客户 Teebik Inc.均源自中国。在中国互联网企业全球化发展的大背景下，Avazu 与国内互联网企业建立了稳定的合作关系，Avazu 主要收入来源向中国转移。

### 3) Avazu 主要客户变化受互联网行业特点的影响

互联网行业是创新的行业，行业内企业以创新性的产品开发或模式探索作为发展的基础，而且互联网行业内竞争激烈，新的产品或新的模式通常伴随着大量

资本的投入以及大量的推广费用，在形成用户群的规模化后才能体现其价值。因此互联网企业，特别是移动互联网企业在获得融资后，或新产品上线后其短期的推广需求极大，但持续性受多重因素影响。互联网企业的广告投放，特别是效果类广告投放具有脉冲式特点，Avazu 报告期内主要客户波动较大也受互联网行业特点的影响。

尽管报告期内 Avazu 的前五大客户变动较大，但 Avazu 客户数量快速增长，由 2012 年约 220 个客户增长到 2014 年客户数量已超过 400 个，Avazu 与客户的合作关系稳定，收入规模增长迅速，主要是由于个别客户客户新增销售金额较大导致前五大客户的变动较大。2013 年和 2014 年前五大客户中除 Tianjin Qisi Technology Co., Limited 因 360 公司经营策略变化而使用其下属另一家公司 360 International Development Co., Ltd. 与 Avazu 开展合作外，其他客户均保持与 Avazu 保持稳定合作关系，其中 2013 年和 2014 年的客户 Sam Media 也是 2015 年 1-3 月的第七大客户。

综上所述，Avazu 报告期内主要客户的变化受其自身业务重心转移，以及互联网行业特点的影响。尽管报告期内 Avazu 前五大客户变化较大，但 Avazu 的客户基数稳定增长，主要客户仍保持与 Avazu 的稳定合作关系，这为 Avazu 业务的稳定发展以及未来盈利能力提供了有力保证。

## **(2) 独立财务顾问和会计师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：Avazu 报告期内主要客户的变化受其自身业务重心转移，以及互联网行业特点的影响。尽管报告期内 Avazu 前五大客户变化较大，但 Avazu 的客户基数稳定增长，原有客户仍保持与 Avazu 的稳定合作关系，这为 Avazu 业务的稳定发展以及未来盈利能力提供了有力保证，主要客户的波动对 Avazu 未来盈利能力不构成重大不利影响。

经核查，会计师认为：Avazu 报告期内主要客户的变化受其自身业务重心转移，以及互联网行业特点的影响。尽管报告期内 Avazu 前五大客户变化较大，但 Avazu 的客户基数稳定增长，原有客户仍保持与 Avazu 的稳定合作关系，这为 Avazu 业务的稳定发展以及未来盈利能力提供了有力保证，主要客户的波动对 Avazu 未来盈利能力不构成重大不利影响。

## 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的基本情况——Avazu Inc.和上海麦橙/五、交易标的主营业务情况/（四）主营业务的具体情况/3、报告期内业务发展状况”补充披露。

12. 申请材料显示，Avazu 主要集中在中国互联网企业的海外推广上。请你公司：1) 结合具体采购和销售过程，举例说明并补充披露 Avazu 经营模式。2) 补充披露采购和销售的结算币种及汇率变动对 Avazu 报告期盈利能力的影响，并就汇率变动对 Avazu 评估值的影响程度作敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

### （1）Avazu 的具体采购和销售过程

#### （一）Avazu 的销售过程

Avazu 一般与客户通过签订合作框架协议的方式确定正式合作关系，并根据协议约定的结算方式（CPA 或 CPM 等），在提供广告投放服务后按照与客户确认的广告安装数、下载数或展示曝光次数进行结算。客户需要对投放中的广告活动进行调整或需要投放新的广告活动时，只需与 Avazu 工作人员通过邮件等方式进行确认，不需重新签订协议或合同。

对于广告网络平台业务，Avazu 根据客户广告投放需求制定广告分发和投放策略，并进行广告投放。在投放执行过程中，根据约定定期向客户报送日报、周报或月报，就当期的广告投放情况、监测数据、投放效果等向客户进行汇报，并根据客户的要求进行相应的调整。按照与客户签订的框架协议的约定，定期与客户核对广告投放的数据，并按照约定的价格进行结算，在客户确认后确认营业收入。对于 DSP 平台业务，客户需要预先缴纳广告费，Avazu 根据客户当月的广告投放情况与客户结算并确认营业收入。

#### （二）Avazu 的采购过程

Avazu 向互联网媒体采购的主要是各类互联网媒体广告位资源，包括移动互联网广告位、门户网站的动态及静态广告位等。以上各类广告位资源均是互联网

广告的重要基础，是 Avazu 为客户提供互联网广告服务的载体。

互联网媒体采购主要通过 Avazu 互联网广告投放平台向平台会员进行采购，Avazu 互联网广告投放平台整合了大量互联网媒体资源(包括中小互联网媒体、广告网络、大型互联网媒体等多种类型)和广告分销商。Avazu 对于大部分媒体资源的采购也并不直接针对具体广告位进行采购，而是按照广告效果进行采购。

Avazu 与互联网媒体约定明确的采购付款政策。一般情况下，Avazu 与广告平台会员之间按周结算广告资源采购款，每周 Avazu 与平台会员进行对账，核定上一周期的广告投放情况，在完成对账、满足约定付款条件之后，进行付款。Avazu 与互联网媒体的结算方式主要也是 CPA 和 CPM。

### (三) 举例说明

以 Avazu 推广腾讯的“微信”产品为例。当腾讯与 Avazu 达成合作意向，需要对“微信”进行推广时，如约定以“微信”的安装量作为结算依据，例如通过 Avazu 的推广导致的一个“微信”安装腾讯向 Avazu 支付 1 美元。Avazu 在获取该业务后销售部门将“微信”广告的投放区域、下载链接、结算价格（例如一个安装 0.7 美元）等属性在 Avazu 广告网络平台上进行设置后推送给运营部门和媒体投放部门，运营部门与媒体投放部门一起对“微信”进行推广分析，制定投放策略，媒体投放部门根据制定的分发和投放方案开展具体投放工作。

“微信”在通过 Avazu 的广告网络平台进行投放时，一方面平台会员可以通过广告网络平台发布的“微信”信息自主选择是否对“微信”进行推广，即是否将“微信”在其广告位进行展示并按照下载安装量进行结算；另一方面广告网络平台会根据类似 App 的历史投放情况以及“微信”投放过程中的情况进行动态分析和优化，并筛选出潜在投放效果更好的平台会员，并定向推送给平台会员进行投放，以实现更好的效果。在“微信”投放过程中 Avazu 定期向客户报送投放报告，腾讯根据自身的监控情况结合 Avazu 提供的投放报告调整其对“微信”的推广策略，例如腾讯希望快速提高“微信”的安装量，并通过提高价格的方式进行，例如将“微信”的安装价格调整为 1.1 美元一个安装，则腾讯只需要提前向 Avazu 提出需求变化，Avazu 通过修改“微信”广告的推广价格（例如一个安装 0.8 美元）、扩大定向推送量等方式完成腾讯需要的效果，提高“微信”下载安装量。Avazu 定期与腾讯核对广告投放的数据，对价格调整前的安装量按照 1 美元一个安装的价格结

算，对于价格调整后的安装量按 1.1 美元一个安装的价格进行结算，在客户确认后确认营业收入。同时，Avazu 根据平台会员对“微信”的投放情况，根据与平台会员确认的“微信”下载量，按照 0.7 美元一个安装的价格和调整后 0.8 美元一个安装的价格向平台会员进行结算支付，并确认成本。

“微信”在通过 Avazu 的 DSP 平台进行投放时，腾讯在 DSP 平台自主设置“微信”的投放区域、下载链接、广告展示价格上限（例如 0.1 美元每次展示曝光）等属性，并对 DSP 账户进行充值后进行广告投放。Avazu 与腾讯定期对广告投放情况进行确认并确认收入，在 DSP 平台实现对广告展示机会的成功竞价并展示广告时，Ad Exchange 记录该次广告展示的费用，并定期与 Avazu 进行结算，Avazu 确认相关成本。

## (2) Avazu 的采购和销售的结算币种

Avazu 在海外地区拥有大量客户及覆盖海外 130 多个国家和地区的媒体资源，Avazu 将主要精力聚焦在中国互联网企业的海外推广上，并在海外地区开展互联网广告投放业务。因此，Avazu 的采购和销售也主要以外币结算，进行结算的币种主要是美元和欧元。

具体而言，Avazu Inc.的成本、费用均全部由美元核算，收入绝大多数也由美元核算，部分收入由欧元核算。Avazu Inc.原始报表为美元报表，在进行评估测算时，所有的损益科目均是按照美元来预测，在最终利润表显示时按基准日汇率转换为人民币，然后再对企业价值进行测算的。截至评估基准日，中国人民银行外汇基准汇率为 1 美元=6.1461 元。

按照汇率变动，对 Avazu Inc.的估值影响如下：

评估基准日	2014 年 10 月 31 日		
评估价值	206,937.81 万元		
汇率增加幅度	收益法评估值（万元）	增减值变动金额（万元）	增减值率
+1%	209,111.49	2,173.68	1.05%
+3%	213,458.86	6,521.05	3.15%
+5%	217,806.24	10,868.43	5.25%
+7%	222,153.61	15,215.80	7.35%
+10%	228,674.66	21,736.85	10.50%
汇率减小幅度	收益法评估值（万元）	增减值变动金额（万元）	增减值率
-1%	204,764.12	-2,173.69	-1.05%
-3%	200,416.75	-6,521.06	-3.15%

-5%	196,069.38	-10,868.43	-5.25%
-7%	191,722.01	-15,215.80	-7.35%
-10%	185,200.96	-21,736.85	-10.50%

通过上面分析可见，如果 Avazu 预测期内汇率发生变动，则对其估值有同比影响。

由于 Avazu 的结算币种较多，各币种兑人民币的汇率波动方向不一，整体而言汇率风险有所对冲，2012 年、2013 年、2014 年和 2015 年 1-3 月，Avazu 的汇兑损益分别为-7.77 万元、-82.28 万元、143.46 万元和 250.11 万元，对 Avazu 的盈利能力和整体经营不构成重大影响。

### (3) 独立财务顾问、会计师和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：Avazu 采购和销售的结算币种主要是美元和欧元，由于 Avazu 的结算币种较多，各币种兑人民币的汇率波动方向不一，整体而言汇率风险有所对冲，对 Avazu 的盈利能力和整体经营不构成重大影响；Avazu Inc.原始报表为美元报表，在进行评估测算时，所有的损益科目均是按照美元来预测，在最终利润表显示时按基准日汇率转换为人民币，然后再对企业价值进行测算的，如果 Avazu Inc.预测期内汇率发生变动，则对其估值有同比影响。

经核查，会计师认为：Avazu 采购和销售的结算币种主要是美元和欧元，由于 Avazu 的结算币种较多，各币种兑人民币的汇率波动方向不一，整体而言汇率风险有所对冲，对 Avazu 的盈利能力和整体经营不构成重大影响；Avazu Inc.原始报表为美元报表，在进行评估测算时，所有的损益科目均是按照美元来预测，在最终利润表显示时按基准日汇率转换为人民币，然后再对企业价值进行测算的，如果 Avazu Inc.预测期内汇率发生变动，则对其估值有同比影响。

经核查，评估师认为：Avazu 采购和销售的结算币种主要是美元和欧元，由于 Avazu 的结算币种较多，各币种兑人民币的汇率波动方向不一，整体而言汇率风险有所对冲，对 Avazu 的盈利能力和整体经营不构成重大影响；Avazu Inc.原始报表为美元报表，在进行评估测算时，所有的损益科目均是按照美元来预测，在最终利润表显示时按基准日汇率转换为人民币，然后再对企业价值进行测算的，如果 Avazu Inc.预测期内汇率发生变动，则对其估值有同比影响。

## 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的基本情况——Avazu Inc.和上海麦橙/五、交易标的主营业务情况/（三）Avazu 主要业务模式/2、Avazu 的运营模式”补充披露。

13. 申请材料显示，雷尚科技部分收入来自于境外。请你公司：1) 补充披露雷尚科技所处行业的海外相关政策及对销售可能产生的影响。2) 分析并补充披露汇率变动对雷尚科技报告期盈利能力的影响，并就汇率变动对雷尚科技评估值的影响程度作敏感性分析。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

### （1）雷尚科技所处行业的海外相关政策及对销售可能产生的影响

报告期内，雷尚科技的移动网络游戏产品除在中国大陆外，还在港澳台、东亚、东南亚、欧美、俄罗斯和阿拉伯地区发行。雷尚科技游戏的海外发行分别在 iOS 和安卓两大平台上进行，发行政策按平台有所不同。

iOS 平台：

Apple Inc.的应用商店对应用上线有成文的审核指南和完善的审核机制，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。移动网络游戏在 iOS 平台上经营，在提交应用商店时需经过 Apple Inc.的审核通过。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。因此，Apple Inc.对于移动网络游戏在 iOS 平台上发布有最终解释权和决定权。

尽管在不同国家，Apple Inc.推出了不同的应用商店，但应用审核均在 Apple Inc.总部层面通过人工审核进行，最大限度保证了应用产品的娱乐性、功能性和合规性。因此，雷尚科技在海外 iOS 平台的发布游戏产品时的相关政策与境内无异。自雷尚科技成立以来，发布的多款游戏已在 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，目前的在研游戏中也不涉及突破 iOS 审核指南中明确限制的内容。因此独立财务顾问认为，雷尚科技在境

外 iOS 平台上的游戏发行业务和销售情况预期将不会收到相关政策的负面影响。

安卓平台：

与 iOS 平台不同，安卓平台是开源平台。用户除在官方 Google Play 下载应用以外，还可以在第三方应用商店（如境外的亚马逊市场、Facebook 游戏平台 and 境内的安智市场、360 应用商店、豌豆荚等）下载，包括移动游戏在内的应用发行受到的审核视发布平台有所不同。但各安卓市场相比 Apple Inc.应用商店的审核而言速度较快（自动审核占比较高），政策也较为宽松。

以 2015 年 1-3 月的销售入口口径统计，雷尚科技在安卓平台上的游戏发行的前五大国家和地区分别为港澳、台湾、德国、北美和阿拉伯语地区。这些地区是互联网相对发达或军事题材游戏较受欢迎的地区，未来也将是雷尚科技海外经营的业务重点。雷尚科技会根据不同国家和地区玩家的文化背景、宗教信仰、娱乐偏好对游戏产品做差异化处理。但在这些国家和地区经营移动游戏业务，除应用商店正常的应用审核外，未受到更多的行业政策限制。

总体而言，尽管不同国家对网络游戏行业的监管方式存在差异，但由于互联网行业的特殊性，游戏发行者、发行平台服务器和终端用户常常处于不同的国家和地区，目前尚无统一的政策体系。除满足一般网络信息服务企业的经营要求和内容上杜绝色情、暴力、宗教、赌博和敏感政治话题等外，互联网游戏经营并未受到更多的政府审查、审批等监管措施。

独立财务顾问认为，雷尚科技未来网络游戏业务境外经营所受的监管风险较小。

## （2）汇率变动对雷尚科技报告期盈利能力的影响

雷尚科技部分收入来自于境外，2015 年 1 至 3 月及 2014 年度其境外收入占比分别为 36.8%和 37.9%，汇率变动会对其境外收入产生影响，其影响主要涉及雷尚塞舌尔相关结算，雷尚塞舌尔收入结算币种有美元、日元以及港币，大部分结算以美元为主，成本费用为美元结算，故其结算以美元为主。截至评估基准日，中国人民银行外汇基准汇率为 1 美元=6.1461 元。现分析如下：

按照汇率变动，对雷尚科技的估值影响如下：

评估基准日	2014 年 10 月 31 日
评估价值	88,018.50 万元

变动幅度	收益法评估值（万元）	增减值变动金额（万元）	增减值率
+1%	88,463.93	445.43	0.51%
+3%	89,352.28	1,333.78	1.52%
+5%	90,241.46	2,222.96	2.53%
+7%	91,130.65	3,112.15	3.54%
+10%	92,464.43	4,445.93	5.05%
变动幅度	收益法评估值	增减值变动金额	增减值率
-1%	87,573.07	-445.43	-0.51%
-3%	86,684.72	-1,333.78	-1.52%
-5%	85,795.54	-2,222.96	-2.53%
-7%	84,906.35	-3,112.15	-3.54%
-10%	83,572.57	-4,445.93	-5.05%

通过上述分析可见，如果预测期内汇率发生变动，则对雷尚科技的估值有同方向变动影响，但非同比例变动影响。

### （3）独立财务顾问、会计师及评估师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：雷尚科技经营的移动网络游戏业务在境外经营收到的政策风险较小。雷尚科技的盈利能力与人民币对美元汇率呈现一定的正相关关系，但根据敏感性分析，汇率对雷尚科技的估值亦有同方向变动影响，但比例小于汇率本身的变动。

经核查，会计师认为：雷尚科技经营的移动网络游戏业务在境外经营收到的政策风险较小。雷尚科技的盈利能力与人民币对美元汇率呈现一定的正相关关系，但根据敏感性分析，汇率对雷尚科技的估值亦有同方向变动影响，但比例小于汇率本身的变动。

经核查，评估师认为：雷尚科技经营的移动网络游戏业务在境外经营收到的政策风险较小。雷尚科技的盈利能力与人民币对美元汇率呈现一定的正相关关系，但根据敏感性分析，汇率对雷尚科技的估值亦有同方向变动影响，但比例小于汇率本身的变动。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第五节 交易标的基本情况——雷尚科技/五、雷尚科技的主营业务情况”之“（四）雷尚科技主营业务的具体情况”和“第七节 交易标的的评估——雷尚科技的评估情况”补充披露。

14. 申请材料显示，妙趣横生报告期内职工薪酬占成本费用比例较高。请你公司结合妙趣横生生产经营模式，补充披露：1) 报告期内费用成本支出的合理性。2) 2015 年及以后年度成本费用预测依据、合理性及对评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(1) 关于妙趣横生报告期内费用成本支出合理性的说明

1) 报告期内妙趣横生职工薪酬费用占成本费用比重如下：

单位：元

期间	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业成本	79,648.17	320,759.22	122,839.61	19,589.90
管理费用	3,583,791.07	11,093,011.06	10,558,020.92	3,721,026.94
成本费用小计	3,663,439.24	11,413,770.28	10,680,860.53	3,740,616.84
人工费用	3,278,248.90	10,304,061.61	8,690,577.39	3,236,480.61
人工占成本费用比	89.49%	90.28%	81.37%	86.52%
平均人数	73	82	71	47
人均工资	44,907.52	125,659.29	122,402.50	68,861.29

妙趣横生近年来专注于游戏的研发，游戏授权蓝港互动独家发行及运营，蓝港互动既在自有平台运营，也在苹果 APP 等平台运营，游戏的宣传发行和推广费用主要由蓝港互动承担，因此，妙趣横生与游戏相关的营销、网络等费用很小，成本费用绝大部分为人工费用，及开展研发必要的房租、资产摊销、办公等费用，报告期内管理费用明细如下：

单位：元

期间	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
人工费用	3,198,600.73	9,983,302.39	8,567,737.78	3,216,890.71
房租	135,599.00	581,396.00	548,738.70	227,289.00
折旧及摊销	40,674.54	137,084.36	153,965.36	74,575.40
办公费	66,056.59	266,399.39	346,059.30	62,002.70
其他	142,860.21	124,828.92	941,519.78	140,269.13
合计	<b>3,583,791.07</b>	<b>11,093,011.06</b>	<b>10,558,020.92</b>	<b>3,721,026.94</b>

上表可以看出，由于 2013 年更换了办公场地，房租较 2012 年度有较大增加，2013、2014 年变化不大；折旧摊销 2013 年新增设备较多，较 2012 年度有较大增加，2013、2014 年两年比较稳定；办公费变动也在合理范围内。2013 年

度其他费用较高，原因为 2013 年度公司首款游戏《黎明之光》游戏刚上线，公司为了提高知名度发生的推广费，2014 年，公司游戏在蓝港互动发行及运营下发展态势良好，未再有宣传推广支出。

## 2) 成本费用合理性分析

妙趣横生 2013 年工资增幅较大的原因为员工人数增加所致，2014 年度、2015 年 1-3 月呈稳中增长趋势；由于公司自身经营特点，人工费用外其他费用仅为办公、研发的必需支出，不需服务器托租用、宣传、营销等费用。2013 年改善办公场地增长较大外，其他费用相对稳定。其所有游戏授权蓝港互动独家发行及运营独有的经营特点，决定了其人工费用较大，且成本费用在一定规模下较为稳定，是合理的。

### (2) 2015 年及以后年度成本费用预测依据、合理性及对评估值的影响。

妙趣横生游戏运营模式主要为授权运营模式。授权运营模式是指网络游戏发行商获得妙趣横生游戏产品在指定地区或指定区域内的指定平台的独家发行及运营权。游戏发行商在获取游戏运营收入后，根据与妙趣横生约定的分成比例在每月对账后向妙趣横生进行分成，妙趣横生按照与发行商核对后的对账情况确认收入。网络游戏发行商负责游戏的发行推广、游戏运营收入的结算，而妙趣横生主要负责提供游戏产品、版本更新、技术支持和维护等。

由妙趣横生的经营模式可以判断出，对于研发公司，负责提供游戏产品、版本更新、技术支持和维护，主要成本为人工成本及附加成本费用。

对于营业成本的预测，主要包括游戏测试人员的工资、奖金、社会保险费和住房公积金；对于费用的预测，包括职工工资、社会保险费、住房公积金、奖金、办公费、职工教育经费、职工福利费、网络服务费、水电燃气费、业务招待费、差旅费、交通费、固定资产折旧、无形资产摊销、研发费用和其他等。

#### 1) 工资、五险一金及奖金

对于未来年度的在管理费用归集的人员工资的预测，参考人事部门提供的未来年度人工需求量，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。企业缴纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额；企业发放的奖金，主要以历史年度占职工工资的一定比例预测未来年度的奖金支出；

2) 福利费、折旧、摊销及其他

对于房屋租金，租赁合同期内按合同约定确定租金，以后年度租金考虑适当的

增长；  
职工教育经费、职工福利费主要参考历史年度年人均水平并结合未来年度人员人数量并以一定比例增长进行测算；

折旧、摊销费的预测：除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据企业未来资本性支出情况结合存量资产来测算未来年折旧额和摊销额；

网络服务费、水电燃气费、业务招待费、差旅费、交通费等费用根据业务量的增加每年以一定比例增长；

研发费用的各项费用明细预测基本与管理费用预测方法一致；

其余费用结合企业未来营业规模，对未来各年度各项费用进行预测。

未来年度主营业务成本的预测：

单位：万元

项目	未来预测数					
	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
职工工资	4.10	57.58	63.33	69.67	76.63	82.76
社会保险费	0.97	13.05	14.43	15.87	17.46	18.86
住房公积金	0.21	2.05	2.27	2.50	2.75	2.97
奖金		1.98	2.18	2.39	2.63	2.85
销售成本合计	5.28	74.66	82.21	90.43	99.48	107.44

未来年度管理费用的预测：

单位：万元

项 目	未来预测数					
	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
职工工资	7.95	56.28	61.90	68.09	74.90	80.90
社会保险费	2.20	9.13	10.10	11.11	12.22	13.20
住房公积金	0.30	1.44	1.59	1.75	1.92	2.08
奖金		27.53	30.28	33.31	36.64	39.57
职工教育经费		20.00	21.00	22.05	23.15	24.31
职工福利费	0.92	29.02	37.03	38.88	40.82	42.86
办公费	0.17	4.81	5.05	5.30	5.56	5.84
网络服务器	0.15	0.90	1.00	1.00	1.00	1.00
房租						
水费	0.21	4.29	4.51	4.73	4.97	5.22
电费	0.29	1.83	1.92	2.01	2.12	2.22
燃气费	0.36	0.38	0.40	0.42	0.44	0.46

项 目	未来预测数					
	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
业务招待费	1.00	4.00	4.00	4.00	5.00	5.00
差旅费	0.40	2.00	2.00	2.00	3.00	3.00
交通费	0.77	5.00	5.00	5.00	10.00	10.00
广告费						
折旧费	0.58	3.15	3.29	2.52	2.11	2.32
无形资产摊销	0.16	0.97	0.97	0.92	0.91	0.19
长期待摊费用						
研发费用	94.04	1,122.02	1,534.34	1,686.65	1,848.10	1,993.35
其他	0.51	4.00	10.00	15.00	15.00	15.00
<b>合计</b>	<b>110.01</b>	<b>1,296.73</b>	<b>1,734.37</b>	<b>1,904.73</b>	<b>2,087.86</b>	<b>2,246.51</b>

其中：研发费用的预测：

单位：万元

项 目	未来预测数					
	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
工资	63.00	610.96	848.91	933.81	1,027.19	1,109.36
社会保险费	11.77	99.15	138.54	152.39	167.63	181.04
住房公积金	2.09	15.61	21.82	24.00	26.40	28.51
奖金		307.61	427.42	470.16	517.17	558.55
职工教育经费						
职工福利费						
办公费	0.23	1.47	1.54	1.62	1.70	1.78
网络服务器						
房租	8.67	52.00	54.60	57.33	60.20	63.21
水费						
电费	2.61	15.66	17.23	18.95	20.85	22.93
燃气费	3.00	3.15	3.31	3.47	3.65	3.83
业务招待费						
差旅费						
交通费						
广告费						
折旧费	2.28	12.40	12.97	9.92	8.32	9.14
无形资产摊销						
长期待摊费用						
其他	0.39	4.00	8.00	15.00	15.00	15.00
<b>合计</b>	<b>94.04</b>	<b>1,122.02</b>	<b>1,534.34</b>	<b>1,686.65</b>	<b>1,848.10</b>	<b>1,993.35</b>

从以上可以看出，职工薪酬及相关附加成本在未来年度成本费用中占据较大部分。对于未来该部分费用的预测，通过对管理层访谈，并对历史年度游戏研发成功情况和行业发展趋势的分析，从谨慎的角度考虑未来游戏研发的成功情况，并充分考虑未来发展需要的研发人员数量的增长、研发实力的提高，一定程度保证未来开发游戏数量的增长所需人员相关费用的增加。综合考虑企业的目前及未

来的人员和研发计划，该职工薪酬及相关成本费用的预测是合理的。

### (3) 独立财务顾问、会计师及评估师意见

经核查，独立财务顾问认为：妙趣横生授权蓝港互动独家发行及运营游戏，区别于其他游戏研发公司直接面对多家游戏运营商，特有的运营模式，决定了其成本费用主要为人工费用，且在一定规模范围内，成本费用保持相对稳定，与收入联动的敏感性较弱。妙趣横生 2015 年及以后年度成本费用预测依据充分，具备合理性。

经核查，会计师认为：妙趣横生授权蓝港互动独家发行及运营游戏，区别于其他游戏研发公司直接面对多家游戏运营商，特有的运营模式，决定了其成本费用主要为人工费用，且在一定规模范围内，成本费用保持相对稳定，与收入联动的敏感性较弱。妙趣横生 2015 年及以后年度成本费用预测依据充分，具备合理性。

经核查，评估师认为：妙趣横生授权蓝港互动独家发行及运营游戏，区别于其他游戏研发公司直接面对多家游戏运营商，特有的运营模式，决定了其成本费用主要为人工费用，且在一定规模范围内，成本费用保持相对稳定，与收入联动的敏感性较弱。妙趣横生 2015 年及以后年度成本费用预测依据充分，具备合理性。

#### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第十一节 本次交易对上市公司影响的讨论与分析/二、妙趣横生和雷尚科技的行业特点和经营情况/（三）妙趣横生的财务状况和经营成果分析”以及“第七节 交易标的的评估/一、妙趣横生的评估情况”中补充披露。

**15. 申请材料显示，Avazu Inc.2012 年和 2013 年职工薪酬无发生额及余额，2014 年发生额为 172.23 万元。请你公司补充披露报告期内 Avazu Inc.职工薪酬支出的合理性、2015 年及以后年度预测情况及对评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

## (1) Avazu Inc.职工薪酬支出的合理性

### 1) Avazu Inc.报告期内人工费用的说明

Avazu Inc.进行互联网广告平台的整体功能和架构设计、制定客户和供应商发展策略、开展互联网广告平台推广等工作，而广告方案的具体实施主要由上海麦橙执行，双方分工具体如下：

Avazu Inc.	上海麦橙
(1) 进行互联网广告平台的整体功能和架构设计	(1) 互联网广告平台的技术支持
(2) 制定客户和供应商发展策略	(2) 网站运营维护
(3) 开展互联网广告平台推广	(3) 数据库管理更新
(4) 对互联网广告平台功能、运营推广策略进行设计策划	(4) 操作界面优化
(5) 制定的互联网广告平台推广方案	(5) 客户咨询
	(6) 操作培训服务
	(7) 技术编程、测试以及维护
	(8) 其他支持性服务

如上所示，上海麦橙通过技术服务外包形式，承担了 Avazu Inc.业务的具体执行；Avazu Inc.以支付技术服务费形式，按上海麦橙总体成本费用加成 10% 与其结算。因而，Avazu Inc.的人工费用以技术服务费的形式体现，其 2012、2013 年应付职工薪酬无发生额及余额。2014 年、2015 年发生额为境外子公司发生的人工费用。

### 2) Avazu Inc.报告期内人工费用的合理性

作为紧密合作伙伴，Avazu Inc 专注于互联网广告平台推广等市场化运作，以其独到的市场远见、优秀的方案设计、长期的经营积累、良好的业内口碑迅速扩大其市场份额；上海麦橙专注于 Avazu Inc 的定制服务，其稳定的专业团队结构、高水平的技术服务为 Avazu Inc 的市场开发奠定了雄厚的技术基础。而 Avazu Inc 为上海麦橙提供的稳定无风险收益可进一步提高上海麦橙的团队稳定和专业水平。

综上所述，双方密切协作，互为补充，有利于形成双方技术突破、市场开拓的双赢局面，Avazu Inc.人工费用以技术服务费形式体现，其 2012 年度、2013 年度、无职工薪酬支出，2014 年度、2015 年 1-3 月职工薪酬较少，是合理性的。

## (2) 独立财务顾问、会计师和评估师意见

经核查，独立财务顾问认为：Avazu Inc.与上海麦橙密切合作，实现了战略意义上的优势互补，Avazu Inc.人工费用以技术服务费形式体现，是合理的。

经核查，会计师认为：Avazu Inc.与上海麦橙密切合作，实现了战略意义上的优势互补，Avazu Inc.人工费用以技术服务费形式体现，是合理的。

经核查，评估师认为：Avazu Inc.与上海麦橙密切合作，实现了战略意义上的优势互补，Avazu Inc.人工费用以技术服务费形式体现，是合理的。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第十一节 本次交易对上市公司影响的讨论与分析/三、Avazu 的行业特点和经营情况/（三）Avazu Inc.的财务状况和经营成果分析/2、Avazu Inc. 盈利能力分析”补充披露。

16. 申请材料显示，雷尚科技与上海蓝滴信息技术有限公司报告期存在关联交易，在本次重组报告书签署之日，雷尚科技已将其持有的上海蓝滴信息技术有限公司 10%股权进行了转让。请你公司：1) 补充披露雷尚科技转让上海蓝滴信息技术有限公司股权相关情况，包括不限于交易对方及与雷尚科技的关系、转让价格、转让收益及对雷尚科技盈利能力的影响。2) 补充披露雷尚科技 2015 年及以后年度与上海蓝滴信息技术有限公司交易的可能性、定价依据及对雷尚科技评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### （1）雷尚科技转让上海蓝滴信息技术有限公司股权的相关情况

上海蓝滴信息技术有限公司主营网络游戏研发，自 2013 年 10 月起，雷尚科技代理发行了其研发的《大航海世界》游戏，并按月向其支付代理发行游戏分成。

在双方合作之初，雷尚科技基于对《大航海世界》未来市场表现的良好预期和对上海蓝滴信息技术有限公司研发能力的认可，决定对其进行投资，因此于 2014 年 3 月和 8 月受让上海蓝滴信息技术有限公司合计 10%的股权，受让价格按注册资本作价。

然而，雷尚科技投资之后，上海蓝滴信息技术有限公司未能在除《大航海世界》之外其他产品的研发上取得应有的进展，整体运行情况不佳，亏损幅度不断

放大。因此，2014年10月，雷尚科技决定改变经营策略，由直接持有股权变为一次性买断《大航海世界》的经营权，独立经营《大航海世界》。

2014年10月31日，雷尚科技与白杨签署《股权转让协议》，将股权按注册资本价格转出给白杨。白杨与雷尚科技不存在关联关系，其受让上海蓝滴信息技术有限公司系其个人对行业、企业的独立判断。同年11月10日，雷尚科技与上海蓝滴信息技术有限公司签订了《〈大航海世界〉发行代理合同补充协议》，以50万元人民币的价格，买断《大航海世界》产品的后续开发权和经营权，自2014年12月起，不再向上海蓝滴信息技术有限公司支付分成款。

独立财务顾问认为，鉴于上海蓝滴信息技术有限公司自成立以来一直存在未弥补亏损且幅度不断放大，雷尚科技以注册资本面值转让其持有的上海蓝滴信息技术有限公司股权交易价格公允。一方面，由于雷尚科技将该笔投资作为长期股权投资以成本法记账，本次平价转让对雷尚科技的盈利水平无影响。另一方面，由于雷尚科技买断了《大航海时代》的代理发行权，雷尚科技在本次股权转让后继续作为《大航海时代》的独家代理发行商，故本次股权转让亦未对雷尚科技的业务造成实质性影响。

## **(2) 雷尚科技 2015 年及以后年度与上海蓝滴信息技术有限公司交易的可能性**

该股权转让事项不会影响双方未来交易的可能性。雷尚科技与上海蓝滴一直以来采取的是市场化的合作方式，其分成定价为市场平均水平，并未受到关联关系的影响。雷尚科技目前仅代理上海蓝滴信息技术有限公司一款网页游戏《大航海世界》，该游戏2014年收入1,020.96万元，占雷尚科技2014年营业收入的11.61%。支付上海蓝滴分成款295.81万元，净收入626.43万元。目前《大航海世界》已处于游戏生命周期的后期，游戏收入将逐步减少，占雷尚科技总收入比例将逐渐下降。2015年1-3月，《大航海世界》收入为95.82万元，占雷尚科技总收入比例为2.80%，总成本为7.67万元，净收入88.15万元。且从游戏运营角度看，一款游戏的运营需要同一运营方持续进行，未来《大航海世界》仍会由雷尚科技持续运营，该股权转让事项不会对雷尚科技的估值产生影响。

## **(3) 独立财务顾问、会计师和评估师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：在雷尚科技转让上海蓝滴信息技术有限公司股权中，交易对方与雷尚科技不存在关联关系，交易价格公允。由于雷尚科技平价受让和转让上述股权且按成本法做长期股权投资记账，故上述交易未对雷尚科技产生转让收益或损失。雷尚科技买断《大航海世界》股权后继续作为该款游戏的独家发行代理，未对实际业务和盈利能力造成影响。由于《大航海世界》已进入游戏生命周期的衰退期，未来雷尚科技与上海蓝滴信息技术有限公司的业务往来将更加有限。

经核查，会计师认为：在雷尚科技转让上海蓝滴信息技术有限公司股权中，交易对方与雷尚科技不存在关联关系，交易价格公允。由于雷尚科技平价受让和转让上述股权且按成本法做长期股权投资记账，故上述交易未对雷尚科技产生转让收益或损失。雷尚科技买断《大航海世界》股权后继续作为该款游戏的独家发行代理，未对实际业务和盈利能力造成影响。由于《大航海世界》已进入游戏生命周期的衰退期，未来雷尚科技与上海蓝滴信息技术有限公司的业务往来将更加有限。

经核查，评估师认为：在雷尚科技转让上海蓝滴信息技术有限公司股权中，交易对方与雷尚科技不存在关联关系，交易价格公允。由于雷尚科技平价受让和转让上述股权且按成本法做长期股权投资记账，故上述交易未对雷尚科技产生转让收益或损失。雷尚科技买断《大航海世界》股权后继续作为该款游戏的独家发行代理，未对实际业务和盈利能力造成影响。由于《大航海世界》已进入游戏生命周期的衰退期，未来雷尚科技与上海蓝滴信息技术有限公司的业务往来将更加有限。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第五节 交易标的基本情况——雷尚科技/三、雷尚科技的股权结构/（二）雷尚科技的控参股公司”和“第七节 交易标的的评估——雷尚科技的评估情况”补充披露。

17. 申请材料显示，Avazu Inc.与上海威奔广告有限公司和上海麦橙存在关联采购，其中上海威奔广告有限公司股东 2015 年 2 月决定注销公司并关停业务。请你公司补充披露上述关联采购交易的必要性、作价依据，并结合与第三方交

易价格、可比市场价格及毛利率，进一步说明关联交易价格的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

### **(1) Avazu Inc.与上海威奔广告有限公司和上海麦橙关联采购的必要性**

Avazu Inc. 与上海威奔广告有限公司和上海麦橙采用技术服务外包的服务模式：

Avazu Inc.进行互联网广告平台的整体功能和架构设计、制定客户和供应商发展策略、开展互联网广告平台推广等工作，同时 Avazu Inc.拥有运营互联网广告平台的网站域名；上海威奔广告有限公司和上海麦橙主要从事互联网广告平台的技术支持、网站运营维护、数据库管理更新、操作界面优化、客户咨询和操作培训服务等支持工作。

Avazu Inc 专注于互联网广告平台推广，上海麦橙专注于互联网广告平台的技术支持，在 Avazu Inc 互联网广告平台、按照其制定的客户和供应商发展策略，为客户、供应商提供互联网广告平台的技术支持、网站运营维护、数据库管理更新、操作界面优化、客户咨询和操作培训服务等支持工作。

Avazu Inc 独到的市场远见、长期的经营积累、良好的业内口碑建立了优质的客户群体；上海麦橙团队结构、人员组成保持着稳定发展的良好态势，团队的稳定性使团队可为 Avazu 提供高水平的技术服务。双方合作有利于 Avazu Inc 海外市场进一步开拓，而 Avazu Inc 海外市场的扩大则可为上海麦橙带来稳定的收益，进一步提高技术团队的稳定性、技术能力。双方密切协作，互为补充，有利于形成双方技术突破、市场开拓的双赢局面。

### **(2) Avazu Inc.与上海威奔广告有限公司和上海麦橙关联交易的定价公允性**

Avazu Inc 与上海威奔广告有限公司、上海麦橙合作，交易的定价为上海麦橙发生的成本费用加成 10%。

1) 从风险报酬角度，Avazu 购买的上海威奔广告有限公司、上海麦橙提供的网络广告技术支持服务，并支付了相应的技术实施费用。Avazu 承担着市场开

发、方案设计、客户关系维护等重要工作，同时，不论是否有收益，均需支付上海威奔广告有限公司、上海麦橙技术支持服务费用，承担着业务相关的主要风险，同时，也获取相应的报酬。而上海威奔广告有限公司、上海麦橙通过为 Avazu 提供技术服务，收取稳定服务费用，可以覆盖所有成本费用，并有稳定收益。因此从风险收益的角度下，双方的交易定价符合交易双方的利益需求，是合理的。

2) 双方的成本加成率已经致同（北京）税务师事务所有限责任公司审核，并出具《上海麦橙网络科技有限公司定价评估分析报告》（致同税转字(2015)第 110ZC0023 号），对交易价格公允性进行了认定。该报告选取亚太地区同类型可比公司，对可比公司成本加成率进行分析，得出结论如下：计算机服务可比公司成本加成率中值为 10.24%，上海麦橙与 Avazu Inc.的关联交易定价政策符合独立交易原则。

### **(3) 独立财务顾问及会计师意见**

经核查，独立财务顾问认为：Avazu Inc.与上海麦橙的强强联合，实现了战略上的优势互补，Avazu Inc.与上海麦橙发生的关联交易符合交易双方的利益需求，关联交易定价经致同（北京）税务师事务所有限责任公司认定，关联交易价格是公允的。

经核查，会计师认为：Avazu Inc.与上海麦橙的强强联合，实现了战略上的优势互补，Avazu Inc.与上海麦橙发生的关联交易符合交易双方的利益需求，关联交易定价经致同（北京）税务师事务所有限责任公司认定，关联交易价格是公允的。

### **【重组报告书补充披露情况】**

上述内容已在重组报告书“第十三节 同业竞争与关联交易/二、关联交易/(一) 本次交易前标的公司的关联交易/3、Avazu Inc.和上海麦橙的关联交易”补充披露。

**18. 请你公司补充披露标的公司 2014 年营业收入和净利润预测的实现情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

### (1) 2014 年度各标的公司营业收入和净利润预测的实现情况

2014年标的公司妙趣横生营业收入和净利润预测情况和实现情况如下:

项目/年度	2014 年预测数 (万元)	2014 年实现数 (万元)
一、营业总收入	5,460.32	5,383.14
减: 营业成本	32.26	32.08
营业税金及附加	37.07	36.30
管理费用	1029.11	1,109.30
财务费用	-2.52	-5.25
资产减值损失	128.91	68.75
三、营业利润	4,235.48	4,141.96
减: 营业外支出	7.55	7.55
四、利润总额	4,227.93	4,134.41
减: 所得税费用	-16.11	-8.59
五、净利润	4,244.04	4,143.00

2014年标的公司妙趣横生营业收入和净利润预测数分别为5,460.32万元和4,244.04万元, 实际实现数分别为5,383.14万元和4,143.00万元, 营业收入和净利润实现数较预测数基本一致。妙趣横生营业收入和净利润预测数与实现数的差异主要是由于2014年11-12月成本和费用略有上升所致, 且本次评估在预测期未考虑财务费用和资产减值损失的影响。

2014年标的公司雷尚科技营业收入和净利润预测情况和实现情况如下:

项目/年度	2014 年预测数 (万元)	2014 年实现数 (万元)
一、营业总收入	8,817.63	8,792.71
减: 营业成本	981.84	1,105.18
营业税金及附加	151.59	21.57
销售费用	796.24	1,364.64
管理费用	969.77	1,168.39
财务费用	-45.33	-11.57
资产减值损失	34.34	45.63
加: 投资收益	4.16	5.37
三、营业利润	5,945.9	5,104.22
加: 营业外收入	26.4	42.26
四、利润总额	5,972.3	5,146.48
减: 所得税费用	918.51	251.33
五、净利润	5,053.78	4,895.15

2014年标的公司雷尚科技营业收入和净利润预测数分别为8,817.63万元和5,053.78万元, 实际实现数分别为8,792.71万元和4,895.15万元, 营业收入和净利润实现数较预测数基本一致。雷尚科技营业收入和净利润预测数与实现数的差异

主要是由于2014年11-12月成本和费用略有上升，成本和费用预测数低于实现数；且本次评估在预测期末考虑财务费用和资产减值损失的影响；而雷尚（天津）科技有限公司在2015年5月（所得税汇算清缴前）取得软件企业定期减免企业所得税的资格，享受企业所得税“两免三减半”的税收优惠，2014年企业所得税享受免税征收，评估师在出具评估报告日前，企业尚未获得减免企业所得税资格，故在未来预测时未考虑企业享受该项税收优惠政策，造成企业所得税预测数高于实现数。

**2014年标的公司Avazu Inc.营业收入和净利润预测情况和实现情况如下：**

项目/年度	2014 年预测数（万元）	2014 年实现数（万元）
一、营业总收入	30,916.22	30,933.99
二、营业总成本	23,190.13	23,415.48
其中：营业成本	22,406.04	22,522.58
销售费用	51.01	56.49
管理费用	495.52	489.39
财务费用	131.55	199.08
资产减值损失	106.01	147.95
投资收益	-62.13	-61.99
三、营业利润	7,663.96	7,456.52
四、利润总额	7,663.96	7,456.52
减：所得税费用	0.00	0.0
五、净利润	7,663.96	7,456.52
五、净利润	7,663.96	7,456.52

2014年标的公司Avazu Inc.营业收入和净利润预测数分别为30,916.22万元和7,663.96万元，实际实现数分别为30,933.99万元和7,456.52万元，营业收入和净利润实现数较预测数基本一致。Avazu Inc.营业收入和净利润预测数与实现数的差异主要是由于2014年11-12月成本和费用略有上升所致，且本次评估在预测期末考虑财务费用和资产减值损失的影响。

**2014年标的公司上海麦橙的营业收入和净利润预测情况和实现情况如下：**

项目/年度	2014 年预测数（万元）	2014 年实现数（万元）
一、营业总收入	1,230.55	1,081.62
二、营业总成本	1,107.82	983.96
其中：营业成本	899.26	734.93
管理费用	208.24	248.73
财务费用	0.32	0.28
资产减值损失	0.00	0.01
三、营业利润	122.74	97.67

营业外收入	0.32	0.32
营业外支出	0.00	0.92
四、利润总额	123.06	97.06
减：所得税费用	30.77	25.56
五、净利润	92.28	71.51

2014年标的公司上海麦橙的营业收入和净利润预测数分别为1,230.55万元和92.29万元，实际实现数分别为1,081.62万元和71.51万元，营业收入和净利润实现数较预测数基本一致。差异的主要原因是由于2014年11-12月上海麦橙实际向Avazu Inc.提供服务金额下降所致，且本次评估在预测期未考虑财务费用和资产减值损失的影响。

## (2) 独立财务顾问、会计师和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司2014年营业收入和净利润预测数和实现数有所差异，但总体而言差异金额较小，2014年标的公司基本实现了预测营业收入和净利润。

经核查，会计师认为：标的公司2014年营业收入和净利润预测数和实现数有所差异，但总体而言差异金额较小，2014年标的公司基本实现了预测营业收入和净利润。

经核查，评估师认为：标的公司2014年营业收入和净利润预测数和实现数有所差异，但总体而言差异金额较小，2014年标的公司基本实现了预测营业收入和净利润。

## 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估/一、妙趣横生的评估情况/(四) 2014年营业收入和净利润预测的实现情况”、“第七节 交易标的的评估/二、雷尚科技的评估情况/(四) 2014年营业收入和净利润预测的实现情况”和“第七节 交易标的的评估/三、Avazu的评估情况/(四) 2014年营业收入和净利润预测的实现情况”补充披露。

**19. 请你公司结合同行业上市公司报告期内业绩增长和毛利率情况，补充披露妙趣横生和雷尚科技报告期内盈利能力的合理性。请独立财务顾问和会计**

师核查并发表明确意见。

答复：

(1) 关于妙趣横生和雷尚科技与同行业上市公司报告期内业绩增长和盈利能力的差异情况的说明

妙趣横生主营移动网游的研发业务、雷尚科技主营移动网游的研发和发行业务，属于游戏行业。报告期内，收入均来自于移动网游。国内上市公司中具有游戏业务的公司包括中青宝、掌趣科技、游族网络等；2015年1月8日，凯撒股份发布公告，其发行股份购买深圳市酷牛互动科技有限公司（以下简称“深圳酷牛”）股权已获中国证监会批准；2015年2月2日，巨龙管业发布公告，其发行股份购买艾格拉斯科技（北京）有限公司（以下简称“艾格拉斯”）股权已获中国证监会批准；2015年5月21日，三五互联发布公告，其发行股份购买深圳道熙科技有限公司（以下简称“道熙科技”）股权已获中国证监会批准。深圳酷牛、艾格拉斯从事移动网游开发业务，道熙科技的主营业务为移动网游和网页游戏产品的开发与运营，上述公司均具有公开信息。

1) 营业收入比较

根据 GPC、IDC 和 CNG 联合发布的《中国游戏产业报告》，2013 年我国移动游戏市场用户数量达 3.11 亿人，较 2012 年增长 248.50%，实际销售收入为 112.40 亿元，较 2012 年增长 246.90%，呈现爆发式增长；2014 年，我国移动游戏市场用户数量达 3.58 亿人，较 2013 年增长 15.10%；实际销售收入为 274.90 亿元，较 2013 年增长 144.60%，继续保持高速发展态势。妙趣横生和雷尚科技及可比公司营业收入增长基本符合行业趋势。

报告期内，各公司营业收入及增长率如下所示：

单位：万元、%

	2014 年度		2013 年度		2012 年度	平均增长率
	营业收入	增长率	营业收入	增长率	营业收入	
中青宝	48,952.76	50.87	32,447.60	75.40	18,498.84	62.67
掌趣科技	77,476.42	103.62	38,050.41	68.84	22,536.30	85.41
游族网络	84,353.57	27.20	66,317.68	282.19	17,351.97	120.48
昆仑万维	193,414.58	28.09	150,999.28	87.30	80,620.47	54.89
深圳酷牛	14,794.82	350.57	3,283.60	1,043.57	287.14	617.81
艾格拉斯	11,395.35	-29.10	16,071.64	849.03	1,693.48	159.40

道熙科技	4,376.34	360.64	950.05	273.56	254.32	314.83
平均	—	<b>138.05</b>	—	<b>386.97</b>	—	<b>206.87</b>
上市公司收购资产平均	—	<b>227.37</b>	—	<b>722.05</b>	—	<b>364.01</b>
雷尚科技	<b>8,792.71</b>	<b>481.07</b>	<b>1,513.20</b>	<b>117.39</b>	<b>696.06</b>	<b>255.42</b>
妙趣横生	<b>5,383.14</b>	<b>172.10</b>	<b>1,978.34</b>	<b>143.55</b>	<b>812.29</b>	<b>157.43</b>

注：①深圳酷牛、艾格拉斯 2014 年度数据为预测数，下同。②深圳酷牛、艾格拉斯、道熙科技均系 2015 年上市公司收购标的，与妙趣横生、雷尚科技同出于快速成长期，可比性较强，上市公司收购资产平均为深圳酷牛、艾格拉斯、道熙科技平均值，下同。

#### ① 雷尚科技

2012 至 2014 年，雷尚科技营业收入平均增长率为 255.42%，可比公司的平均增长率为 206.87%、上市公司收购资产平均增长率为 364.01%，雷尚科技营业收入增长稍高于可比公司、稍低于上市公司收购资产，与行业基本保持一致。

雷尚科技专注于移动网络游戏和网页网络游戏的研发和发行。雷尚科技的游戏产品主要集中于军事类 SLG 策略游戏。军事类 SLG 策略游戏的主要玩法为通过在游戏中建立军事基地，通过建设资源采集设施、生产建造设施、科技研发设施等基础设施，以消耗资源的方式建立玩家指挥的军队，并通过各兵种之间的搭配，有针对性的发挥不同游戏兵种的长处，针对对方玩家的排兵布阵制定相应的进攻策略、防守策略等，以获得与对方玩家交战的胜利。雷尚科技注重产品质量及玩家体验，立足于让玩家得到良好的游戏体验，树立在游戏玩家中的声誉。

雷尚科技于 2013 年上线的移动网络游戏《坦克风云》、《火力全开 HD》2014 年开始进入爆发期，带动营业收入大幅增长。2014 年度，《坦克风云》、《火力全开 HD》分别实现收入 5,775 万元和 771 万元。。

#### ② 妙趣横生

2012 至 2014 年，妙趣游戏营业收入平均增长率为 157.43%，可比公司的平均增长率为 206.87%、上市公司收购资产平均增长率为 364.01%，妙趣横生营业收入增长与行业基本保持一致。

妙趣横生的主营业务为网络游戏的研发，2013 年以来专注于移动网络游戏的研发。2012 年，妙趣横生抓住当时国内市场 3D 动作类网页网游稀缺的机遇，及时推出 3D 动作类网络游戏《黎明之光》，深受玩家好评。2013 年，得益于深厚的研发技术积淀，妙趣横生率先推出拥有次世代超清画质的 3D 动作卡牌移动

游戏《神之刃》，创新性的将动作与卡牌两种元素融合。《神之刃》授权蓝港互动独家代理发行，推出后月流水迅速达到千万级别。神之刃的活力爆发促使妙趣互动 2014 年度游戏收入快速增长。

2015 年 1 月，妙趣横生精心打造的《十万个冷笑话》移动网络游戏上线运营，与同名喜剧动画电影同步推出，《十万个冷笑话》电影强大的文化穿透力和市场宣传爆发力极大的提高了游戏的知名度，而游戏能为该电影的爱好者提供更加持久的、更深度的娱乐体验，《十万个冷笑话》授权蓝港互动独家代理发行，推出后日流水迅速达到百万级别，且呈现不断上涨态势，预期 2015 年营业收入将大幅增长。

未来，妙趣横生将保持并加大对游戏研发的投入，并适时进行对外扩张战略。在保证游戏产品的质量的同时，加大、加快新游戏产品的研发和上线速度。依靠妙趣横生积累的优良口碑、强大的市场竞争力和影响力，其收入将保持高速增长的趋势。

## 2) 毛利率比较

报告期内，各公司毛利率如下表所示：

单位：%

	2014 年度	2013 年度	2012 年度
中青宝	59.28	68.47	68.88
掌趣科技	61.75	54.44	53.38
游族网络	69.63	69.50	67.91
昆仑万维	69.07	71.49	83.05
深圳酷牛	44.69	34.92	60.57
艾格拉斯	98.26	97.64	76.17
道熙科技	92.23	70.58	97.42
平均	<b>70.70</b>	<b>66.72</b>	<b>72.48</b>
上市公司收购资产平均	<b>78.39</b>	<b>67.71</b>	<b>78.05</b>
雷尚科技	<b>87.43</b>	<b>57.25</b>	<b>63.60</b>
妙趣横生	<b>99.40</b>	<b>99.38</b>	<b>99.76</b>

雷尚科技专注于游戏产品的研发和发行，不涉及游戏的运营服务，其营业收入主要来自于游戏产品的分成收入，雷尚科技的营业成本主要包括产品上线后的运营人员、维护人员的薪酬、奖金、社保公积金等、服务器折旧费用及代理游戏发行成本，不包含游戏的推广成本。游戏研发商的毛利率水平一般较游戏运营平

台的毛利率水平高。

妙趣横生专注于游戏产品的研发，截至目前的所有产品均由蓝港互动发行及运营，其营业收入主要来自于游戏产品的分成收入，营业成本仅为包括产品上线后的运营人员、维护人员的薪酬、奖金、社保公积金等。因此，毛利率水平较其他游戏研发商更高。

相比较其他游戏公司，雷尚科技和妙趣横生的毛利率水平较高，但具有合理性：

① 中青宝在报告期内对游戏上线前的开发支出进行资本化，故而在资本化结束后的期间，其营业成本中会增加一定金额的前期开发成本摊销费用；中青宝的收入及成本中还包括其服务器租赁收入及成本，该项业务毛利率较低；此外，报告期内，中青宝对研发的页游平台进行推广运营，平台业务的毛利率水平较低。

② 掌趣科技游戏产品包括移动单机游戏、移动网游及网页网游，其营业成本中包括市场推广成本及渠道分成成本；此外，2012 年大力开展移动网游业务以来，掌趣科技对游戏上线前的部分开发支出进行了资本化，增加了资本化结束后期间内前期开发成本的摊销费用；

③ 游族信息游戏产品分为自主平台运营和联运平台运营，自主平台运营需要游族信息承担平台的运营维护费用及服务器费用，毛利率水平较低；

④ 昆仑万维业务涉及游戏研发及运营，作为游戏运营平台，其游戏运营业务需支付游戏研发商分成款，毛利率较低，拉低了整体毛利率；

⑤ 深圳酷牛毛利率较低，是由于其部分游戏自主运营，其自主运营营业收入即游戏流水、营业成本中包括市场推广成本；

⑥ 剔除深圳酷牛影响，雷尚科技、妙趣横生毛利率与上市公司收购资产相当。

### 3) 期间费用/营业收入比例

报告期内，各公司期间费用/营业收入水平如下表所示：

单位：%

	2014 年度	2013 年度	2012 年度
中青宝	58.23	46.85	62.67
掌趣科技	18.59	8.84	10.04
游族网络	26.58	19.13	40.43

昆仑万维	51.17	53.14	54.29
深圳酷牛	4.09	9.73	57.77
艾格拉斯	29.14	19.54	32.79
道熙科技	23.58	152.53	20.97
平均	<b>30.20</b>	<b>44.25</b>	<b>39.85</b>
上市公司收购资产平均	<b>18.94</b>	<b>60.60</b>	<b>37.18</b>
雷尚科技	<b>28.68</b>	<b>51.08</b>	<b>52.95</b>
妙趣横生	<b>20.51</b>	<b>53.26</b>	<b>45.66</b>

报告期内，雷尚科技、妙趣横生的期间费用/营业收入比例与同行业公司基本相当。2012年、2013年，雷尚科技、妙趣横生期间期间费用/营业收入比例较高，主要系2012年、2013年研发投入较大，而收入相对较小。

① 中青宝的期间费用/营业收入比例相对较高，主要系报告期内，中青宝推广自身页游平台，销售费用占比较高；

② 昆仑万维的期间费用/营业收入比例相对较高，主要原因系昆仑万维为运营平台，推广、管理费用较高；

③ 深圳酷牛 2014 年期间费用/营业收入比例相对较低，主要系深圳酷牛游戏上线后，研发投入减少所致；

④ 雷尚科技、妙趣横生与可比公司、上市公司拟收购资产的平均期间费用相当。

游戏公司在产品获得成功后，为了扩大市场份额、提高盈利能力，将快速开展新项目研发和推广，复制原项目的经验。在投入年度，导致管理费用、销售费用短期的提高，但随着游戏的陆续上线，收入的不断提高，期间费用占收入比将下降。

#### 4) 销售净利率

报告期内，各公司销售净利率水平如下表所示：

单位：%

	2014 年度	2013 年度	2012 年度
中青宝	1.32	18.35	8.71
掌趣科技	45.23	40.37	36.52
游族信息	48.33	44.18	21.59
昆仑万维	16.87	28.87	27.09
深圳酷牛	40.34	22.78	-1.99
艾格拉斯	68.68	77.17	39.90

道熙科技	70.04	29.70	75.72
平均	<b>45.66</b>	<b>30.76</b>	<b>26.59</b>
上市公司收购资产平均	<b>59.69</b>	<b>43.22</b>	<b>37.88</b>
雷尚科技	<b>55.67</b>	<b>3.32</b>	<b>2.56</b>
妙趣横生	<b>76.96</b>	<b>44.60</b>	<b>40.01</b>

报告期内，雷尚科技销售净利率前两年较低，2014 年达到上市公司收购资产水平，是由于 2012、2013 年研发投入较大，经过 2012 年、2013 年两年的沉淀，积累了大量储备项目。2013 年下半年，雷尚科技推出多款游戏产品，上线初期游戏尚处于培育期，收入贡献较小，前两年收入少研发费用大导致销售净利率低。2014 年度，《坦克风云》、《火力全开 HD》等游戏产品进入爆发期，游戏流水且呈现不断上涨态势，营业收入大幅增长，而成本费用维持在正常水平，销售净利率处于可比公司正常水平。

报告期内，妙趣横生销售净利率高于同行业水平，2014 年增长较快。原因如下：妙趣横生近年来只专注于游戏的研发，游戏授权蓝港互动独家发行及运营，蓝港互动既在自有平台运营，也在苹果 APP 等平台运营。妙趣横生与游戏相关的营销、网络等费用很小，成本费用绝大部分为人工费用，及开展研发必要的房租、资产摊销、办公等费用；2014 年度收入快速增长，而成本费用在一定规模下保持相对稳定，导致销售净利率增长较快。

## (2) 独立财务顾问及会计师意见

经核查，独立财务顾问认为：妙趣横生和雷尚科技报告期内业绩增长和盈利能力符合行业趋势和自身业务布局，与同行业公司基本可比。

经核查，会计师认为：妙趣横生和雷尚科技报告期内业绩增长和盈利能力符合行业趋势和自身业务布局，与同行业公司基本可比。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况——妙趣横生/六、妙趣横生的主要财务数据”和“第五节 交易标的基本情况——雷尚科技/六、雷尚科技的主要财务数据”补充披露。

## 20. 请你公司结合行业发展、技术及人才、竞争对手、市场份额、销售渠

道及与其分成比例，新款产品名称、类型及开发、盈利情况，补充披露 2015 年及以后年度妙趣横生和雷尚科技营业收入和毛利率的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

### (1) 行业发展及市场份额情况

2014 年，中国游戏(包括网络游戏市场、移动游戏市场、单机游戏市场等)用户数量约达到 5.17 亿人，比 2013 年增长了 4.6%；中国游戏市场销售收入主要由三部分构成，分别是网络游戏市场销售收入、移动游戏市场销售收入和单机游戏市场销售收入。其中的网络游戏市场销售收入又由客户端网络游戏市场销售收入、网页游戏市场销售收入和社交游戏市场销售收入构成。根据 GPC&IDC 发布的《2014 年中国游戏产业报告》，2014 年中国游戏市场(包括网络游戏市场、移动游戏市场、单机游戏市场等) 达到 1,144.8 亿元，比 2013 年增长了 37.7%；2014 年中国移动游戏市场实际销售收入 274.9 亿元人民币，比 2013 年增长了 98.0%。

根据艾瑞统计及预测：2015-2017 年我国网络游戏市场规模预计分别为 1,468.01 亿元、1,836.60 亿元和 2,245.70 亿元，市场规模增长迅速；根据易观智库《中国网络游戏市场发展预测 2014》预测：未来移动游戏迎来了一个快速发展的阶段，2015-2016 年我国移动网络游戏市场规模预计将达到 338.43 亿元、427.05 亿元。未来三年，移动游戏市场规模将保持高速增长，年均增长率达到约 30%。

### (2) 技术及人才

#### 1)雷尚科技

经过多年的经营发展，雷尚科技积累了大量的核心技术，包括基于 cocos2d-x 引擎开发的客户端引擎、高性能服务器端引擎、大数据平台及其他相关开发技术等。这些自主研发的核心技术是雷尚科技重要的核心竞争力，其中最为重要的是雷尚科技基于开源的跨平台引擎 cocos2d-x 开发的游戏客户端引擎、高性能服务器端开发引擎和大数据平台。

雷尚科技核心技术人员：

序号	姓名	性别	出生年月	学历	从事游戏开发运营的时间	在公司的任职
----	----	----	------	----	-------------	--------

1	王萌	男	1985.11	本科	7年	总经理
2	皮定海	男	1984.12	本科	6年	副总裁
3	董磊	男	1984.6	硕士	4年	研发一部总监
4	陈中伟	男	1982.1	本科	6年	运维总监

## 2)妙趣横生

妙趣横生自主研发的 Saturn 引擎技术，是一整套研发游戏的解决方案。依托于上述技术，妙趣横生不仅能够研发大型 PC 类游戏（包括客户端网游）、网页网游，也能够研发移动网络游戏，且开发出的游戏产品在各个平台表现效果完全一致，游戏的兼容性极强。依托上述技术，妙趣横生研发一款游戏产品，仅需要由游戏策划和美术并配备少量的脚本程序员组成一个项目团队即可完成。由于采用了统一的技术构架，技术风险能够大幅的降低，且能够让项目团队更加专注于游戏内容和情节的设计，而不必过多考虑游戏所采用的技术。该游戏解决方案极大地提升了妙趣横生网络游戏产品的研发效率和游戏产品运行的稳定性，并大幅降低游戏的研发成本。

序号	技术名称	类型	所处阶段	技术功能	来源
1	Saturn 引擎	系统类	已完成	Saturn 引擎是妙趣横生历时 2 年开发出来的一整套研发游戏的解决方案，架构优秀，完全支持跨平台（PC、安卓、iOS、WP8 等）游戏的开发，可扩展性非常强；具有有出色的 3D 渲染技术，拥有支持万人同时大战的服务器技术；Saturn 引擎包括整个研发游戏的制作流程，美术工具，策划工具。依托 Saturn 引擎，一个游戏研发项目只需要少量的脚本程序员配合，让研发人员更加专注于游戏的设计。（Saturn 引擎与以下的工作流相结合，构成了游戏开发的一整套工具及方案）	自研
2	游戏开发 workflow 系统	系统类	已完成	游戏开发 workflow 系统不仅嵌入了各工种的制作工具，还包括填表、提单、打版本等一系列的制作流程，并最终生成出可以运行的游戏产品。通过 workflow 系统进行游戏开发，可以极大的提高工作效率和团队之间的配合度，可以用更少的人员制作出品质更高的产品。	自研
3	游戏服务器管理系统	系统类	已完成	集运维、客服、产品等功能于一体的游戏管理系统。系统可以自动或半自动地管理和操作游戏服务器，极大的降低了运维成本及运维事故发生的概率。系统还提供完备的数据及日志查询功能，让客服能够第一时间帮助玩家解决问题，提高游戏运营的服务质量。产品及策划人	自研

序号	技术名称	类型	所处阶段	技术功能	来源
				员还可以通过系统统计和分析各种各样的游戏数据以指导产品的后续修改，满足玩家需求。	
4	美术编辑器	工具类	已完成	Saturn 引擎美术编辑器采用“所见即所得”的操作模式，极大的方便美术人员构建各式各样的场景，编辑华丽的特效，组织复杂的材质，大幅降低美术人员的学习时间，极大的提高其工作效率。	自研
5	场景动画编辑器	工具类	已完成	Saturn 引擎场景动画编辑器引用 Flash 制作模式应用于场景动画编辑器，操作简单、方便，让制作人员在很短的时间内就可以利用工具制作出场景动画。	自研
6	逻辑编辑器	工具类	已完成	国内领先的非线性编辑模式，让游戏策划展现无可比拟的创造灵活度，极大的丰富了游戏玩法。	自研
7	UI 编辑器	工具类	已完成	Saturn 引擎 UI 编辑器是一款可视化 100% 的 UI 编辑工具，操作简单，只要用鼠标拖拽就能制作出很酷很炫的 UI 界面。支持高达 100 种 UI 曲线变换效果，并且无限制支持 UI 上的特效，让 UI 表现与众不同。	自研
8	WEB 游戏技术	技术点	已完成	主要应用于 PC，采用插件技术，支持各种浏览器，且游戏画质不受丝毫影响。与客户端游戏表现完全一样，智能的动态下载显示技术，让玩家在网页游戏能够达到客户端游戏的画质效果和游戏体验。	自研
9	终端自适应性技术	技术点	已完成	终端自适应性技术能够自动监测手机终端的性能，并且自动屏蔽掉不适合于当前手机的效果，采用适合于当前手机的合适的效果代替，极大的提高了游戏的兼容性。	自研
10	动态热修复技术	技术点	已完成	动态热修复技术，让妙趣横生的游戏不停服就能修复外网玩家游戏版本的 BUG（错误），只要一个指令就可以修复游戏中现有 BUG。玩家不要重新下载游戏安装包或升级包，极大的减少玩家因为 BUG 而流失。	自研
11	Zero Priority 服务器实时数据传输技术	技术点	已完成	充分利用物理服务器多核特性，业务处理高效并发，瞬时反馈，这样玩家在游戏的过程中毫无延迟感觉，极大改善游戏的流畅度，提高玩家的感受度。	自研
12	无缝瞬间切换场景技术	技术点	已完成	首次采用高效的多任务抢占式方式，组织资源，加载资源，经过多次优化，实现了场景无缝加载，并且切换场景可以说是在瞬间完成，不需要进度条来提示玩家等待，极大的提高了玩家的感受度和游戏的流畅度。	自研

序号	技术名称	类型	所处阶段	技术功能	来源
13	动作精细分流技术	技术点	已完成	动作精细分流技术用于解决人物的动作表现问题。依托该技术，妙趣横生研发的游戏，人物动作打击抑扬顿挫，击飞、击倒、连击、跳跃攻击等都表现得淋漓尽致。	自研
14	“X-Ray”光线跟踪技术	技术点	已完成	“X-Ray”的光线跟踪技术能够在场景里面生成计算高达上千万次的射线跟踪，反射次数达到 5~10 次，从而产生电影级别的光照效果是电影级别的，给予玩家极大的视觉冲击。	自研
15	聚合协议同步技术	技术点	已完成	聚合协议同步技术自动启用高效协议压缩，极致优化各个业务同步结构，结合客户端智能体验调整，以最小的同步量，极大减少网络同步产生的流量，降低玩家的手机网络流量成本。	自研
16	全局资源压缩技术	技术点	已完成	游戏资源采取精细搭配，全局压缩，安装包在相同内容下做到占用空间极小，为导入用户提供极大便利。	自研

妙趣横生自成立以来对人才储备始终保持高度重视，并坚持以人为本的管理理念，现已形成一支高效、稳定、创新能力极强的研发队伍，为妙趣横生的可持续发展提供了强有力保障。

妙趣横生核心技术人员：

姓名	性别	出生年月	学历	工作年限	目前职务
左力志	男	1979.9	硕士	12 年以上	执行董事兼总经理
姚洁	男	1984.4	本科	7 年以上	监事兼技术总监
张鹏程	男	1983.5	本科	7 年以上	技术总监
姚遥	男	1985.3	本科	7 年以上	技术总监
赵晓晶	女	1985.6	本科	5 年以上	美术总监
亢晓虎	男	1986.10	本科	5 年以上	美术副总监
冯舒桦	男	1987.1	本科	5 年以上	策划总监
端木望舒	男	1985.7	本科	6 年以上	程序总监

### (3) 竞争对手

#### 1) 雷尚科技的竞争对手

目前国内知名的移动网络游戏开发商主要有掌趣科技(代表作品《石器时代 2》)、乐动卓越(代表作品《我叫 MT》)、顽石互动(代表作品《二战风云》)等，其中顽石互动的《二战风云》是国内为数不多的军事类 SLG 策略游戏大作，与雷尚科技的《火力全开 HD》、《坦克风云》等精品游戏存在一定的题材相似性，也存在一定的竞争关系。

## 2) 妙趣横生的竞争对手

妙趣横生拥有一支研发技术实力卓越、富有创造力的研发团队，善于把握市场机会，产品定位精准，是目前国内少数几家能够引领网络游戏技术发展方向的游戏研发商之一。凭借优秀的人才队伍和领先的技术水平，妙趣横生逐步形成了自身独特的竞争优势，主要体现在两个方面：第一，其自主研发了一整套业内领先的游戏研发解决方案，以 Saturn 引擎为核心，配合一套精密的研发工作流体系和一系列领先的核心技术点，以此为依托，妙趣横生能够比竞争对手更高效、更高性价比的开发出兼容性更强且表现能力突出的游戏产品；第二，妙趣横生在移动游戏细分市场具有前瞻性的布局，与竞争对手进行错位竞争，取得良好的市场效益，例如：2013 年，妙趣横生率先推出国内首款拥有次世代超清画质的 3D 动作卡牌移动游戏《神之刃》，创新性的将动作与卡牌两种元素融合，2015 年 3 月中旬，妙趣横生将著名动漫《十万个冷笑话》改编而成的移动网络游戏上线，受到业界的瞩目和粉丝的热烈追捧，吸引了大量新玩家，为用户带来更加持久的、更深度的娱乐体验。目前妙趣横生正在研发的一系列移动游戏产品较市场上产品均有不同程度的创新和差异，预计仍将在市场上众多移动游戏产品中脱颖而出。

妙趣横生的主要竞争对手如下：

### 2.1 北京乐动卓越网络科技有限公司

北京乐动卓越网络科技有限公司成立于 2012 年，是中国领先的移动网游开发商，拥有广泛的国际游戏运营资源，主要移动网游产品包括《我叫 MT》、《我叫 MT2》等，其中《我叫 MT》占据 App Store 畅销榜第一近一年时间，《我叫 MT2》在 2015 年 1-3 月中国移动游戏前十位产品收入中排名第三位。

### 2.2 莉莉丝科技(上海)有限公司

莉莉丝科技(上海)有限公司成立于 2006 年，是国内知名的移动游戏开发商，主要移动网游产品包括《刀塔传奇》等，《刀塔传奇》游戏产品在 2015 年 1-3 月中国移动游戏前十位产品收入中排名第四位。

### 2.3 北京完美世界网络技术有限公司

北京完美世界网络技术有限公司成立于 2004 年，是中国领先的网络游戏开发商和运营商，长期倾力打造拥有自主知识产权的高质量精品网络游戏，主要移动网游产品包括《魔力宝贝手游版》等，北京完美世界网络技术有限公司在 2014

年中国主要网络游戏企业收入中排名第五位。

#### 2.4 北京巴别时代科技有限公司

北京巴别时代科技有限公司成立于 2009 年，是一家集研发、运营为一体的新兴网络游戏公司，主要移动网游产品包括《放开那三国》等，《放开那三国》游戏产品曾分别进入 iPhone/iPad 畅销榜前五名。

#### 2.5 上海骏梦网络科技有限公司

上海骏梦网络科技有限公司成立于 2009 年，是一家专注于网页游戏、社交游戏以及移动互联网游戏等跨平台市场的公司，主要移动网游产品包括《秦时明月》等，截止 2014 年末，上海骏梦网络科技有限公司拥有超过 5000 万的高粘度、高付费偏向的自有注册用户资源，在经典 IP 改编游戏市场的用户规模雄踞第一。

#### 2.6 北京玩蟹科技有限公司

北京玩蟹科技有限公司成立于 2009 年，最初在社交游戏领域历练多年，在 2012 年开始转型为移动网游产品的开发和运营，主要移动网游产品包括《大掌门》等，《大掌门》游戏产品自上线以来，曾久居 App Store 畅销榜第一。

#### 2.7 北京颗豆互动科技有限公司

北京颗豆互动科技有限公司成立于 2011 年，是一家国内新兴的移动网游开发商，主要移动网游产品包括《暴走武侠》等，《暴走武侠》游戏产品重新定义卡牌游戏 2.0 时代。

#### 2.8 北京艺动娱乐科技有限公司

北京艺动娱乐科技有限公司成立于 2010 年，是一家国内新兴的移动网游开发商，主要移动网游产品包括《全民英雄》等，《全民英雄》游戏产品荣获 MDCC 金玩奖“优秀卡牌游戏奖”、“新锐游戏奖”、“最受期待游戏奖”三项大奖。

#### 2.9 北京火谷网络科技有限公司

北京火谷网络科技有限公司成立于 2011 年，是一家国内新兴的移动网游开发商，主要移动网游产品包括《武侠 Q 传》等，《武侠 Q 传》游戏产品不仅曾摘得了中国区 AppStore 畅销榜第一的桂冠，更率先走出国门，在台湾、香港、东南亚、韩国、日本等地区广受欢迎。

### (4) 营业收入测算方法

1) 对于基准日已上线游戏产品的预测，主要根据历史运营数据及游戏生命

周期对游戏剩余生命周期进行趋势预测，业务流水预测主要包括注册用户数、月活跃用户、付费用户数、ARPU 值等。

2) 对于正在研发游戏及以后预测期内新研发产品的收入预测，首先根据企业未来年度游戏产品规划，确定游戏产品数量及类型，以历史年度游戏产品或同行业类似产品运营数据为依据设定游戏数据模型，根据生命周期建立不同类型游戏数据通用模版，在模型基础上对各类型游戏产品进行分析，进行通用模版系数调整，确定预测的各款产品流水的运营参数。

根据上述游戏产品流水的预测结果，根据目前运营产品的合作运营商及合作收入分成比例来确定未来上线产品的合作分成比例，扣减缴纳的增值税后确定每款产品的最终业务收入。

3) 对于已上线游戏产品的收入预测，按合同约定的游戏分成比例进行预测；

4) 对于正在研发游戏及以后预测期内新研发产品的收入预测，确认游戏登陆的相关平台，并按照该平台通用的分成比例进行测算。经与企业管理层沟通，未来游戏主要运营平台参照目前已上线游戏平台平均分成比例进行测算。

### (5) 营业收入测算过程

#### 1) 雷尚科技

2014-2017 年业务测算汇总表（按年度口径汇总统计）

单位：人民币元

收入分类	项目	2014 年 11-12 月	2015 年	2016 年	2017 年
北京	流水收入	8,073,041.70	55,482,480.27	82,977,812.20	182,072,193.57
	分成收入	3,751,974.81	21,858,067.30	23,706,713.99	46,241,530.21
	扣税后分成收入	3,539,598.87	20,620,818.21	22,364,824.51	43,624,085.10
天津	流水收入	36,828,545.68	205,103,564.99	292,118,216.64	290,909,034.36
	分成收入	9,324,618.36	50,095,146.68	69,487,469.24	71,277,867.95
	扣税后分成收入	8,796,809.78	47,259,572.34	65,554,216.27	67,243,271.65
塞舌尔	流水收入	36,627,697.89	172,344,868.79	219,923,951.22	281,075,847.56
	分成收入	7,611,989.60	36,568,065.69	46,357,607.73	59,059,221.46
	扣税后分成收入	7,611,989.60	36,568,065.69	46,357,607.73	59,059,221.46

2014-2017 年业务测算汇总表（按产品明细口径统计）

单位：人民币元

收入分类	游戏名称	项目	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年
北京	战争指挥官	流水收入	48,842.00	77,194.82	0.00	0.00
		分成收入	36,631.50	57,896.11	0.00	0.00
		扣税后分成收入	34,558.02	54,618.97	0.00	0.00
塞舌尔		流水收入	460,440.66	658,395.85	0.00	0.00
		分成收入	134,528.96	192,366.40	0.00	0.00
		扣税后分成收入	134,528.96	192,366.40	0.00	0.00
北京	玩具战争	流水收入	116,609.00	172,476.12	0.00	0.00
		分成收入	87,456.75	129,357.09	0.00	0.00
		扣税后分成收入	82,506.37	122,034.99	0.00	0.00
塞舌尔		流水收入	262,448.17	464,499.69	0.00	0.00
		分成收入	60,059.55	106,297.71	0.00	0.00
		扣税后分成收入	60,059.55	106,297.71	0.00	0.00
北京	战火	流水收入	977,676.00	2,704,351.82	1,624,840.79	298,987.43
		分成收入	286,621.13	792,949.77	476,455.36	87,668.34
		扣税后分成收入	270,397.29	748,065.82	449,486.18	82,705.98
天津		流水收入	599,694.68	2,034,242.38	1,184,660.67	265,993.88
		分成收入	122,472.37	427,190.90	248,778.74	55,858.71
		扣税后分成收入	115,539.98	403,010.28	234,696.93	52,696.90
塞舌尔		流水收入	1,794,060.18	5,604,738.43	3,331,658.91	641,084.29
		分成收入	445,972.56	1,470,437.35	875,653.52	168,049.01
		扣税后分成收入	445,972.56	1,470,437.35	875,653.52	168,049.01
北京	二战传奇	流水收入	1,818,518.70	7,293,199.79	1,959,249.52	0.00
		分成收入	991,219.16	4,098,929.89	1,274,506.47	0.00
		扣税后分成收入	935,112.42	3,866,914.99	1,202,364.59	0.00
北京	大航海时代	流水收入	1,767,187.00	8,674,832.26	2,068,179.80	0.00
		分成收入	972,773.18	4,824,286.94	1,314,028.10	0.00
		扣税后分成收入	917,710.54	4,551,214.09	1,239,649.15	0.00
北京	坦克风云	流水收入	3,344,209.00	19,096,906.06	6,937,387.68	877,813.53
		分成收入	1,377,273.09	7,546,916.73	2,989,447.97	419,112.07
		扣税后分成收入	1,299,314.24	7,119,732.76	2,820,233.94	395,388.75
天津		流水收入	34,824,527.00	153,008,361.89	52,648,287.39	6,651,929.52

收入分类	游戏名称	项目	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年
		分成收入	9,067,414.73	40,157,736.87	14,616,776.03	1,921,121.43
		扣税后分成收入	8,554,164.84	37,884,657.43	13,789,411.35	1,812,378.70
塞舌尔		流水收入	31,114,912.30	118,780,295.07	34,637,287.39	3,435,864.18
		分成收入	6,575,316.69	24,963,206.87	7,271,403.18	721,403.64
		扣税后分成收入	6,575,316.69	24,963,206.87	7,271,403.18	721,403.64
天津	战争风云	流水收入	1,404,324.00	41,509,975.26	57,578,870.46	13,939,429.61
		分成收入	134,731.26	7,471,795.55	10,364,196.68	2,509,097.33
		扣税后分成收入	127,104.96	7,048,863.72	9,777,544.04	2,367,072.95
塞舌尔		流水收入	2,995,836.59	31,664,442.90	28,244,893.80	5,387,541.63
		分成收入	396,111.85	6,649,533.01	5,931,427.70	1,131,383.74
		扣税后分成收入	396,111.85	6,649,533.01	5,931,427.70	1,131,383.74
北京	铁血战争	流水收入	0.00	17,463,519.40	67,271,475.60	26,234,900.98
		分成收入	0.00	4,407,730.78	16,840,383.61	6,605,091.79
		扣税后分成收入	0.00	4,158,236.58	15,887,154.35	6,231,218.67
塞舌尔		流水收入	0.00	9,407,800.98	37,789,946.81	15,398,383.87
		分成收入	0.00	1,975,638.20	7,935,888.83	3,233,660.61
		扣税后分成收入	0.00	1,975,638.20	7,935,888.83	3,233,660.61
天津	开炮吧坦克	流水收入	0.00	8,550,985.47	77,265,500.76	7,166,813.93
		分成收入	0.00	2,038,423.36	18,368,599.81	1,677,076.94
		扣税后分成收入	0.00	1,923,040.91	17,328,867.74	1,582,148.05
塞舌尔		流水收入	0.00	5,764,695.88	55,357,054.57	5,221,486.32
		分成收入	0.00	1,210,586.13	11,624,981.46	1,096,512.13
		扣税后分成收入	0.00	1,210,586.13	11,624,981.46	1,096,512.13
北京	战争狂人	流水收入	0.00	0.00	3,116,678.81	91,253,513.60
		分成收入	0.00	0.00	811,892.48	23,074,844.71
		扣税后分成收入	0.00	0.00	765,936.30	21,768,721.43
塞舌尔		流水收入	0.00	0.00	69,932.07	52,042,578.42
		分成收入	0.00	0.00	14,685.73	10,928,941.47
		扣税后分成收入	0.00	0.00	14,685.73	10,928,941.47
天津	重返战场	流水收入	0.00	0.00	25,401,539.79	78,491,310.75
		分成收入	0.00	0.00	6,129,347.77	18,762,909.05

收入分类	游戏名称	项目	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年
塞舌尔		扣税后分成收入	0.00	0.00	5,782,403.55	17,700,857.59
		流水收入	0.00	0.00	17,582,348.17	56,485,447.53
		分成收入	0.00	0.00	3,692,293.11	11,861,943.98
		扣税后分成收入	0.00	0.00	3,692,293.11	11,861,943.98
天津	巅峰对决	流水收入	0.00	0.00	78,039,357.57	139,929,897.11
		分成收入	0.00	0.00	19,759,770.21	35,511,932.50
		扣税后分成收入	0.00	0.00	18,641,292.65	33,501,823.11
塞舌尔	巅峰对决	流水收入	0.00	0.00	42,910,829.50	79,093,897.31
		分成收入	0.00	0.00	9,011,274.20	16,609,718.44
		扣税后分成收入	0.00	0.00	9,011,274.20	16,609,718.44
北京	重装部队	流水收入	0.00	0.00	0.00	63,406,978.03
		分成收入	0.00	0.00	0.00	16,054,813.30
		扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	15,146,050.28
塞舌尔	重装部队	流水收入	0.00	0.00	0.00	34,865,048.97
		分成收入	0.00	0.00	0.00	7,321,660.28
		扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	7,321,660.28
天津	超级舰长	流水收入	0.00	0.00	0.00	40,496,977.44
		分成收入	0.00	0.00	0.00	9,806,554.30
		扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	9,251,466.32
塞舌尔	超级舰长	流水收入	0.00	0.00	0.00	28,415,510.56
		分成收入	0.00	0.00	0.00	5,967,257.22
		扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	5,967,257.22
天津	战争机器	流水收入	0.00	0.00	0.00	3,966,682.13
		分成收入	0.00	0.00	0.00	1,033,317.71
		扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	974,828.02
塞舌尔	战争机器	流水收入	0.00	0.00	0.00	89,004.45
		分成收入	0.00	0.00	0.00	18,690.94
		扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	18,690.94

## 2) 妙趣横生

2014-2017年业务测算汇总表（按年度口径汇总统计）

单位：人民币元

项目	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年
流水收入	30,762,168.53	362,449,674.28	522,631,275.53	615,036,612.63
分成收入	8,518,188.03	74,695,568.45	95,027,837.93	110,834,658.56
扣税后分成收入	8,036,026.45	70,467,517.41	89,648,903.71	104,560,998.64

2014-2017年业务测算汇总表（按产品明细口径统计）

单位：人民币元

游戏名称	项目	2014年11-12月	2015年	2016年	2017年
黎明之光	流水收入	1,519,488.08	3,214,931.13	0.00	0.00
	分成收入	333,089.95	676,396.04	0.00	0.00
	扣税后分成收入	314,235.80	638,109.47	0.00	0.00
神之刃	流水收入	29,242,680.45	62,160,493.30	0.00	0.00
	分成收入	8,185,098.09	12,427,804.02	0.00	0.00
	扣税后分成收入	7,721,790.65	11,724,343.41	0.00	0.00
十万个冷笑话	流水收入	0.00	231,816,115.47	44,125,707.10	1,612,055.73
	分成收入	0.00	49,855,281.33	9,132,971.05	330,792.73
	扣税后分成收入	0.00	47,033,284.27	8,616,010.42	312,068.62
封神	流水收入	0.00	65,258,134.38	73,830,498.10	3,908,767.39
	分成收入	0.00	11,736,087.07	12,250,935.28	633,888.25
	扣税后分成收入	0.00	11,071,780.25	11,557,486.11	598,007.79
荣誉之剑	流水收入	0.00	0.00	182,540,799.68	31,955,300.14
	分成收入	0.00	0.00	31,967,268.97	5,314,743.50
	扣税后分成收入	0.00	0.00	30,157,800.92	5,013,908.96
新游戏2	流水收入	0.00	0.00	70,818,027.85	124,061,855.19
	分成收入	0.00	0.00	12,951,098.97	20,985,478.14

	扣税后分成收入	0.00	0.00	12,218,017.90	19,797,620.88
新游戏 1	流水收入	0.00	0.00	151,316,242.81	90,136,312.82
	分成收入	0.00	0.00	28,725,563.66	17,169,062.32
	扣税后分成收入	0.00	0.00	27,099,588.36	16,197,228.61
新游戏 3	流水收入	0.00	0.00	0.00	162,258,488.60
	分成收入	0.00	0.00	0.00	28,415,350.20
	扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	26,806,934.15
新游戏 5	流水收入	0.00	0.00	0.00	32,485,711.91
	分成收入	0.00	0.00	0.00	5,987,159.97
	扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	5,648,264.12
新游戏 4	流水收入	0.00	0.00	0.00	168,618,120.85
	分成收入	0.00	0.00	0.00	31,998,183.45
	扣税后分成收入	0.00	0.00	0.00	30,186,965.52

3) 现以《坦克风云》为例，说明游戏收入的具体测算过程：（单位万元）

以《坦克风云》为例，预测的 2015 年 6 月份总流水为 25,604,376.01 元。根据《坦克风云》各子平台预测流水及相对应的分成比例可得出其分成收入。

经过各子平台分成收入预测并汇总得出《坦克风云》2015 年 6 月分成收入为：

坦克风云		2015.06
国内	流水收入	15,114,779.27
	分成收入	4,155,516.93
	扣税后分成收入	3,920,298.99
国外	流水收入	10,489,596.74
	分成收入	2,204,477.47
	扣税后分成收入	2,204,477.47

通过上述说明，营业收入主要是通过每款游戏在各平台流水及相对应分成比例得出分成收入，并加上各款游戏相对应的版权金，汇总得出主营业务收入。

## **(6) 独立财务顾问及评估师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：根据行业发展及市场份额情况、技术及人才、竞争对手、新款产品名称、类型及开发、盈利情况、销售渠道及分成比例等因素综合分析，妙趣横生和雷尚科技营业收入和毛利率的测算依据充分，测算过程合理。

经核查，评估师认为：根据行业发展及市场份额情况、技术及人才、竞争对手、新款产品名称、类型及开发、盈利情况、销售渠道及分成比例等因素综合分析，妙趣横生和雷尚科技营业收入和毛利率的测算依据充分，测算过程合理。

### **【重组报告书补充披露情况】**

上述内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估情况/一、妙趣横生的评估情况/（二）收益法评估情况”和“第七节 交易标的的评估情况/二、雷尚科技的评估情况/（二）收益法评估情况”中补充披露。

**21. 请你公司结合行业发展、客户需求、与客户的合作模式、竞争对手情况、技术及人才、数据资源、合同签订与执行、同行业毛利率水平等情况，补充披露 Avazu Inc.2015 年及以后年度营业收入和毛利率的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

#### **(1) 行业发展及市场份额情况**

根据《互联网广告行业深度分析报告》，2010 年，随着移动智能终端的逐渐普及，美国移动端互联网广告初现市场，作为网络广告市场中的新入者，其市场份额不足 3%。然而，在接下来 3 年的发展中，移动端网络广告市场突飞猛进，实现三级跳，并于 2013 年市场占比达到 9%。

美国移动互联网广告年复合增长率高达 123%，强势带动互联网广告市场发展。从 2010 年以来，美国移动网络广告市场份额增长速度远远高于整体网络广告及非移动端网络广告市场增速。我们认为，移动网络广告的爆发式增长，成为带动美国互联网广告发展第三阶段的重要因素之一。2004-2013 年，美国整体互联网广告市场 CAGR 为 18%；2004-2013 年，美国非移动端互联网广告市场 CAGR

为 12%；2010-2013 年，美国移动端互联网广告市场 CAGR 为 123%

中国互联网广告行业仍处于高速发展阶段，2007 年-2011 年，我国互联网广告(主要指广告网络平台业务)市场规模从 106 亿元增长到 512.9 亿元，除去 2009 年受经济危机影响外，市场增长率基本保持在 55%左右。2012 年，中国互联网广告市场规模为 753.1 亿元，2013 年该规模已增长到 1,100 亿元，同比增长 46.1%，与上一年保持相当的增长速度，整体保持高速稳定增长。预计 2017 年互联网广告市场规模将达到 2,852.00 亿元。

从行业发展及增长情况可以看出，在互联网高速发展的今天，越来越多的企业选择互联网广告投放来增加公司及产品的曝光度，因此在互联网广告方面客户需求量将逐步扩大。

## (2) 与客户的合作模式、合同签订与执行

Avazu 的客户通过在 Avazu 的自主开发平台上签约来与 Avazu 形成客户合作关系，并通过 Avazu 的客户服务部门与客户进行一对一的沟通，调整期广告投放方向。客户均通过 Avazu 平台自主签约来与 Avazu 形成合同关系，每个项目的执行也均由客户或客服人员与客户沟通确认后发布广告需求，因此执行度较强。

## (3) 竞争对手

Avazu Inc.的主要竞争对手如下：

### 1) 北京木瓜移动科技有限公司

北京木瓜移动科技有限公司，简称木瓜移动，成立于 2008 年，致力于打造一个全球的移动社区游戏平台。2014 年 4 月，木瓜移动正式发布移动实时竞价广告平台，也是专注于移动领域的实时竞价广告交易平台（Ad Exchange）和需求方平台（DSP）。

### 2) 多盟

多盟（简称 domob），中国第一智能手机广告平台，成立于 2010 年 9 月。

多盟整合了智能手机领域最优质的应用以及广告资源，搭建了广告主和应用开发者之间的广告技术服务平台。并借助大规模数据处理的平台优势以及贴近应用开发者的服务模式，为应用开发者提供产品推广服务和收益，以及为致力于在智能手机平台推广产品、品牌的广告主提供高效的服务。多盟提供了公平、合理、

高效的资源配置平台，为应用开发者和广告主创造价值最大化。

### 3) 有米广告平台

有米广告平台为业界领先的移动信息服务提供商优蜜科技™所有，总部和研发中心设在广州，在北京设立分支机构。有米广告拥有核心技术及完整知识产权，并获多项国家专利，在用户特征识别、精准投放、客户端防作弊、广告智能投放等关键领域遥遥领先。有米广告瞄准 7 亿手机用户，致力于为数以万计的企业广告主提供精准的产品营销和品牌推广服务，为应用开发者创造公正和优质的广告收益。

有米广告平台最大的特色在于能够为企业广告主提供精准的广告投放，让广告按广告主设定的投放目标在合适的时间到达合适地点的受众手中，并让广告在手机上变得生动有趣，引人关注。平台还提供详实的广告统计功能，广告数据清晰透明，方便广告主了解广告效果、开发者了解收入情况。

### 4) 哇棒（北京）国际传媒有限公司

哇棒（北京）国际传媒有限公司由英国投资公司 **British C&B Investment Holding Limited** 发起，于 2009 年 3 月正式成立。主要为广告主提供移动营销服务并为手机程序开发者提供赢利解决方案。旗下拥有国内覆盖广泛的手机广告发布平台— **Wooboo(哇棒)** 广告平台。

与竞争对手相比，**Avazu Inc.**最早在欧洲开展业务，逐渐扩展到全球，2011 年 5 月开始进入中国市场。从全球业务比较，**Avazu** 在海外市场方面与其他竞争对手相比有很强的优势，其客户 90%以上均为海外客户，海外流量稳定。从中国市场来看，**Avazu** 的主要客户包括 360、百度、腾讯、金山等大型互联网公司，拥有强大的客户资源优势。

## (4) 技术及人才、数据资源

**Avazu** 的技术人员及市场核心人员均是有互联网广告运营经验的人员，同时也聘请并培养属于新人来扩充自己的团队。在数据资源上由于 **Avazu** 的程序化效果广告是由广告主出价、投放方自主选择广告的方式；而且程序化品牌广告是实时竞价平台，因此在其平台上会形成一个类似自由竞争的均衡数据资源，评估师认为该数据反映了真实的市场竞争交易情况。

## (5) 毛利率水平的测算

但考虑 Avazu 广告投放的两种广告形式：程序化效果广告及程序化品牌广告均能形成一个类似自由竞争的市场环境，因此评估师认为 Avazu 历史的毛利率水平基本可以反映市场的毛利率水平。同行业的毛利率水平如下：

序号	企业名称	2012 年	2013 年	2014 年	平均
1	哇棒传媒	50.31%	39.95%	28.05%	39.44%
2	琥珀传播	60.09%	66.27%	57.19%	61.18%
3	上海氩氦	46.30%	45.56%	43.14%	45.00%
4	金源互动		25.83%	14.72%	20.28%
5	灵云传媒		30.14%	16.96%	23.55%
6	互众广告		25.36%	44.78%	35.07%
	平均值	52.23%	38.85%	34.14%	37.42%
	Avazu.Inc	17.08%	34.85%	29.17%	27.04%

通过上面分析可以看出 Avazu 历史毛利率水平与行业其他公司基本一致，且随着竞争的加剧毛利率水平逐渐降低。考虑随着竞争的加剧，毛利率水平将逐渐降低，直至市场饱和。因此，未来预测的毛利率水平逐年下降，最后保持稳定。

## (6) 营业收入的测算

收入按照历史单价、月新增用户、客均投放、均个点击量、及转化率为依据，并考虑企业发展、市场竞争情况及市场增长情况，来对企业未来收入情况进行预测。

由于 Avazu Inc 的业务收入主要来自互联网广告网络平台，因此以互联网广告网络平台为例分析未来收入的预测情况：

被评估单位的广告主数量、投放广告数量、点击率、分发量等数据的历史情况如下：

被评估单位的广告主数量、投放广告数量、点击率、分发量等数据的历史情况如下：

	单位	2013 年	2014 年 1-10 月
营业收入		2,661.60	4,172.60
network 移动端广告收入	万元	1,479.51	2,976.71
客户数量（活跃）	户	67.00	164.00
当年新增	户	67.00	97.00
投放广告数量	个	1,380.00	2,983.00
当年新增	个		1,603.00

年客均投放	个/户	21.00	18.00
<b>CPA 结算收入</b>	<b>万元</b>	1,479.51	2,976.71
点击量	万次	102,193	376,155
均个点击	万次/个	74.00	126.00
分发量	万次	3,634	10,383
转化率	%	3.56%	2.76%
单价	元/次	<b>0.41</b>	<b>0.29</b>
<b>network PC 端广告收入</b>	<b>万元</b>	<b>960.82</b>	<b>1,004.33</b>
客户数量（活跃）	户	71.00	107.00
当年新增	户	71.00	36.00
投放广告数量	个	1,196.00	1,278.00
当年新增	个		82.00
客均投放	个/户	17.00	12.00
<b>CPA 结算收入</b>	<b>万元</b>	960.82	1,004.33
点击量	万次	190,769.00	210,231.00
均个点击	万次/个	160.00	165.00
分发量	万次	1,590.00	1,811.00
转化率	%	0.83%	0.86%
单价	元/次	<b>0.60</b>	<b>0.55</b>

评估人员通过分析历史两年的月度数据，得到以下结论：

A. 广告网络移动端的增速较快，虽然由于广告投放区域及广告主不同时段推广力度的不同存在一些波动，但整体保持稳定快速增长阶段；

B. 广告网络 PC 端的发展较为平稳，客户稳定且转化率及单价均较为稳定，处于稳定发展的状态；

预测方法分析：

通过对历史月度数据进行分析，被评估单位广告网络业务发展时间较长，客均投放广告数量、广告均个点击量、转化率及单价均较为稳定。主要通过客户数量的增长来发展其广告网络业务。通过分析历史年度客户增长情况来对未来增长进行预测。

本月投放广告数量 = (上月客户数量 + 本月新增客户数量) × 月客均投放广告数量

月分发量 = 本月投放广告数量 × 均个点击量 × 转化率

月收入 = 月分发量 × 单价

由于互联网广告发展速度较快，行业竞争水平也在提升，因此月度数据有一定波动。通过对月度数据进行分析，近半年的均个点击量、单价、转化率等关键

因素较为稳定，因此取最近半年的平均值作为测算依据对收入进行预测，具体情况如下：

移动端广告网络收入预测

	单位	2014年 11-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
<b>network 移动端广告收入</b>	<b>万美元</b>	<b>608.51</b>	<b>5,788.49</b>	<b>7,270.53</b>	<b>8,632.17</b>	<b>9,668.03</b>	<b>10,151.43</b>
客户数量（活跃）	户	207.00	288.00	348.00	408.00	457.00	480.00
当年新增	户	140.00	81.00	60.00	60.00	49.00	23.00
投放广告数量	个	6,189	4,896.00	5,916.00	6,936.00	7,771.00	8,159.00
当年新增	个	152.00	1,761.00	1,020.00	1,020.00	835.00	388.00
年客均投放	个/户	15.00	17.00	17.00	17.00	17.00	17.00
<b>CPA 结算收入</b>	<b>万美元</b>	<b>608.51</b>	<b>5,788.49</b>	<b>7,270.53</b>	<b>8,632.17</b>	<b>9,668.03</b>	<b>10,151.43</b>
点击量	万次	114,871	832,864	1,046,112	1,241,952	1,390,986	1,460,536
均个点击	万次/个	19.00	172.00	170.00	177.00	179.00	179.00
分发量	万次	1,891	18,318	23,008	27,317	30,595	32,125
转化率	%	1.65%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%
单价	美元/次	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32

PC 端广告网络收入预测

	单位	2014年 11-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
<b>network PC 端广告收入</b>	<b>万美元</b>	<b>201.55</b>	<b>1,501.89</b>	<b>1,777.23</b>	<b>2,053.12</b>	<b>2,217.37</b>	<b>2,328.24</b>
客户数量（活跃）	户	118.00	142.00	166.00	190.00	205.00	215.00
当年新增	户	47.00	24.00	24.00	24.00	15.00	10.00
投放广告数量	个	2,746	1,704.00	1,992.00	2,280.00	2,461.00	2,584.00
当年新增	个	119.00	307.00	288.00	288.00	181.00	123.00
客均投放	个/户	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
<b>CPA 结算收入</b>	<b>万美元</b>	<b>201.55</b>	<b>1,501.89</b>	<b>1,777.23</b>	<b>2,053.12</b>	<b>2,217.37</b>	<b>2,328.24</b>
点击量	万次	50,420.0	301,824.0	357,120.0	412,416.0	445,409.2	467,679.7
		0	0	0	0	8	4
均个点击	万次/个	18.00	177.00	179.00	181.00	181.00	181.00
分发量	万次	338.88	2,711.00	3,208.00	3,706.00	4,002.48	4,202.60
转化率	%	0.67%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%
单价	美元/次	0.59	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55

### (7) 独立财务顾问及评估师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据行业发展及市场份额情况、与客户的合作

模式、合同的签订与执行、技术及人才、竞争对手等因素综合分析， Avazu Inc. 的营业收入和毛利率测算依据充分，测算过程合理。

经核查，评估师认为：根据行业发展及市场份额情况、与合作客户的合作模式、合同的签订与执行、技术及人才、竞争对手等因素综合分析， Avazu Inc. 的营业收入和毛利率测算依据充分，测算过程合理。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估/三、Avazu 的评估情况/（二）收益法评估情况/3、模型的选择”补充披露。

**22. 申请材料显示，上海麦橙历史上存在股权代持情形。请你公司补充披露：1) 股权代持形成的原因，代持情况是否真实存在，被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况。2) 解除代持关系是否彻底，被代持人退出时是否有签署解除代持的文件。3) 是否存在经济纠纷或法律风险，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。**

**答复：**

**（1）股权代持形成的原因，代持情况及被代持人出资的真实性，被代持人身份的合法性**

2011 年 12 月，石一决定设立上海麦橙（注册资本 10 万元），并于 2011 年 12 月 1 日与金佩芳、石恒忠签署《代持协议》，委托金佩芳代为其持有上海麦橙 60% 的股权，委托石恒忠代为其持有上海麦橙 40% 的股权，股权代持情况真实存在。

根据上海申为会计师事务所有限公司于 2011 年 12 月 31 日出具的《验资报告》，石一已通过代持人金佩芳、石恒忠缴纳完毕首次认缴出资 3 万元；根据上海麦橙提供的银行转账凭证，石一已于 2014 年 5 月 26 日、27 日分别通过代持人金佩芳、石恒忠缴纳完毕剩余认缴出资 7 万元。被代持人石一出资真实。

根据被代持人石一出具的说明，实际股东石一未直接持股的原因系为了建立多元的股东结构，对外建立非完全由一名股东控制公司的形象，不存在因其身份不合法而不能直接持股的情况。

## **(2) 解除代持关系是否彻底，被代持人退出时有无签署解除代持的文件**

2015年1月15日，被代持人石一与代持人金佩芳、石恒忠签署《代持协议之解除协议》，解除三方于2011年12月1日签署的《代持协议》，金佩芳、石恒忠通过股权转让的方式将其代石一持有的上海麦橙10万元出资返还给委托人石一，并于2015年1月28日办理完毕工商变更登记。经过上述股权代持清理，上海麦橙历史上存在的代持关系已彻底解除。

## **(3) 是否存在经济纠纷或法律风险，以及对本次交易的影响**

上述股权代持的代持方、被代持方共同出具了书面确认文件，确认上述股权代持关系已终止，各方就上述股权代持情况不存在纠纷或潜在纠纷，也不会就股权代持事项向对方或上海麦橙提出任何权利主张或异议，不会对本次交易产生实质性影响。

## **(4) 独立财务顾问和律师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：实际股东石一未直接持股的原因系为了建立多元的股东结构，对外建立非完全由一名股东控制公司的形象，不存在因其身份不合法而不能直接持股的情况。经过股权代持清理，上海麦橙历史上存在的代持关系已彻底解除。上海麦橙历史上存在股权代持情形不会对本次交易产生实质性影响。

经核查，律师认为：实际股东石一未直接持股的原因系为了建立多元的股东结构，对外建立非完全由一名股东控制公司的形象，不存在因其身份不合法而不能直接持股的情况。经过股权代持清理，上海麦橙历史上存在的代持关系已彻底解除。上海麦橙历史上存在股权代持情形不会对本次交易产生实质性影响。

### **【重组报告书补充披露情况】**

上述内容已在重组报告书“第六节 交易标的基本情况——Avazu Inc.和上海麦橙/二、Avazu Inc.和上海麦橙的历史沿革/（二）上海麦橙历史沿革/ 3、2015年1月，第一次股权转让及增资”补充披露。

23. 本次交易的独立财务顾问为中信建投，本次交易对方之一为上海诚自。上海诚自与中信建投并购投资管理有限公司签署《委托管理协议》，委托其对上海诚自进行运营和管理。中信建投并购投资管理有限公司系中信建投全资子公司中信建投资本管理有限公司的子公司。请你公司：1) 补充披露中信建投与上市公司、Avazu Inc.及上海诚自是否存在关联关系，是否存在其他安排。2) 对中信建投的独立性进行充分说明。请独立财务顾问自查，律师核查并发表明确意见。

答复：

(1) 中信建投与上市公司、Avazu Inc.及上海诚自是否存在关联关系，是否存在其他安排

上海诚自与中信建投并购投资管理有限公司签署了《委托管理协议》，委托其对上海诚自进行运营和管理。中信建投并购投资管理有限公司的控股股东为中信建投资本管理有限公司（以下简称“中信建投资本”），中信建投资本系中信建投的全资子公司；北京润信鼎泰投资中心（以下简称“润信鼎泰”）、上海诚自的有限合伙人上海沁朴股权投资基金合伙企业（有限合伙）系中信建投资本或其控股子公司管理和运营的基金；上海诚自的有限合伙人北京润信鼎泰资本管理有限公司系中信建投资本的全资子公司；上海诚自的普通合伙人北京润信中泰投资管理有限公司系中信建投资本管理的投资管理公司。除上述关联关系外，中信建投与上市公司、Avazu Inc.无其他关联关系，不存在其他安排。

## (2) 中信建投的独立性说明

中信建投担任本次交易的独立财务顾问不存在违反财务顾问独立性相关规定的情形。具体如下：

1) 《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条规定“证券公司、证券投资咨询机构或者其他财务顾问机构受聘担任上市公司独立财务顾问的，应当保持独立性，不得与上市公司存在利害关系；存在下列情形之一的，不得担任独立财务顾问：（一）持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司股份达到或者超过5%，或者选派代表担任上市公司董事；（二）上市公司持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有财务顾问的股份达到或者超过5%，或者

选派代表担任财务顾问的董事；（三）最近2年财务顾问与上市公司存在资产委托管理关系、相互提供担保，或者最近一年财务顾问为上市公司提供融资服务；（四）财务顾问的董事、监事、高级管理人员、财务顾问主办人或者其直系亲属有在上市公司任职等影响公正履行职责的情形；（五）在并购重组中为上市公司的交易对方提供财务顾问服务；（六）与上市公司存在利害关系、可能影响财务顾问及其财务顾问主办人独立性的其他情形。

本次交易完成后，上海诚自将直接持有上市公司股份5,517,428股，约占本次交易完成后上市公司总股本的2.03%；此外，截至目前，中信建投资本作为管理人管理的基金润信鼎泰持有上市公司股份3,235,718股，约占本次交易完成后上市公司总股本的1.18%。由此，本次交易完成后，上海诚自及润信鼎泰合计持有的上市公司股份比例约为3.0%，低于上述办法规定的5%的股份下限。上海诚自及润信鼎泰与上市公司签署的协议中也未约定本次交易完成后上海诚自、润信鼎泰或其关联方将提名一名董事进入上市公司。此外，中信建投也不具有《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》规定的其他不能担任上市公司独立财务顾问的情形。

综上，中信建投担任本次交易的独立财务顾问不存在违反财务顾问独立性的相关规定的情形。

2) 中信建投的独立财务顾问业务、直接投资业务之间已经建立了严格的隔离制度，直投子公司及其下属机构独立于独立财务顾问机构做出投资决策

中信建投已制定了严格的防火墙业务隔离制度，各项业务风险控制严格：对投行业务与直接投资业务等在机构设置、人员、财务、资产、经营管理、业务运作、信息上严格分开管理，做到对敏感信息的隔离、监控和管理，防止敏感信息在证券业务与直接投资业务之间的不当流动和使用；通过上述风险控制措施，中信建投直接投资业务与证券独立财务顾问承销业务之间能够形成有效的隔离。

此外，中信建投注重加强人员管理，防范道德风险。中信建投人员未在直投子公司及其下属机构、直投资基金兼任高级管理人员或直投从业人员，直投子公司建立了自身的公司治理体系和经营决策机制，从而确保了直投子公司的独立运作。

### **(3) 独立财务顾问和律师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：上海诚自通过本次交易持有上市公司股份对中

信建投担任本次交易的独立财务顾问的独立性不会构成影响。

经核查，律师认为：中信建投担任本次交易的独立财务顾问不存在违反财务顾问独立性的相关规定的情形。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第三节 本次交易对方的基本情况/四、本次交易对方详细情况——Avazu Inc.和上海麦橙的全体股东/（三）上海诚自投资中心（有限合伙）/3、上海诚自的管理人及其基本情况”补充披露。

**24.请你公司补充披露标的公司商誉的确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

答复：

#### （1）本次交易商誉的确认依据及对合理性

天神娱乐本次交易各方确认标的资产的价格共计人民币 35.49 亿元，本公司在编制备考合并财务报表时，按照向并购标的原股东非公开发行股份 51,910,595 股、价格为人民币 53.13 元/股，现金支付 7.74 亿元部分，向社会公众发行股份 15,809,076.00 股，假定发行价格 47.82 元/股，据此增加本公司的股本和资本公积。标的资产的价格共计人民币 35.49 亿元与并购标的 2014 年 10 月 31 日可辨认净资产公允价值的差额确认为商誉。各公司商誉确认明细如下：

单位：人民币万元

标的公司	对价	可辨认净资产公允价值	商誉
妙趣横生	58,900.00	6,804.34	52,095.66
雷尚科技	88,000.00	5,079.69	82,920.31
上海麦橙	1,000.00	70.70	929.30
Avazu Inc.	207,000.00	7,590.50	199,409.50

妙趣公司、雷尚科技可辨认净资产公允价值与账面价值的差额主要系著作权评估增值 2,266.98 万元，该评估增值额在备考合并财务报表中已确认为无形资产。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第二十三条规定，企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试之规定。如果未来期间标的

公司经营所处的经济、技术或者法律等环境以及所处的市场发生重大变化从而对企业产生不利影响，或经济绩效已经低于或者将低于预期等情况，导致包含分摊商誉的标的公司资产组合的公允价值净额和资产组合预计未来现金流量的现值低于账面价值的，应当在当期确认商誉减值损失。拟购买资产的公允值净额以中企华认定的未来现金流量的现值一致，因而商誉的认定依据是合理的。

## **(2) 独立财务顾问和会计师核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：天神娱乐在本次交易编制的备考财务报表中确认的商誉金额的处理符合《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定。根据评估报告及标的公司预计未来现金流量现值，该商誉在报告期末不存在明显减值迹象。其在未来每期应进行减值测试，因合并商誉对天神娱乐财务报表的重要性，若存在减值迹象并计提商誉减值损失，则可能对其该期经营业绩造成不利影响。

经核查，会计师认为：天神娱乐在本次交易编制的备考财务报表中确认的商誉金额的处理符合《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定。根据评估报告及标的公司预计未来现金流量现值，该商誉在报告期末不存在明显减值迹象。其在未来每期应进行减值测试，因合并商誉对天神娱乐财务报表的重要性，若存在减值迹象并计提商誉减值损失，则可能对其该期经营业绩造成不利影响。

## **【重组报告书补充披露情况】**

上述内容已在重组报告书“第十一节 本次交易对上市公司影响的讨论和分析/四、本次交易完成后，上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”中补充披露。

**25.请你公司结合近期同行业公司的评估情况，补充披露标的公司收益法评估折现率的选取依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

**(1) 标的公司收益法评估折现率选取依据、测算过程如下：**

### (一) 雷尚科技本次评估折现率测算过程如下:

本次评估收益额口径为企业自由现金流量,则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

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

#### 1. 权益资本成本 $K_e$ 的确定

##### (1) 无风险报酬率 $R_f$ 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,因为持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息,10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.7559%,故无风险收益率  $R_f$  取 3.7559%。

##### (2) 企业风险系数 $\beta$

查阅可比上市公司的有财务杠杆风险系数,根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

本次评估选取了北纬通信、拓维信息、掌趣科技、神州泰岳、天舟文化、朗玛信息、凤凰传媒、浙报传媒等可比公司,通过 WIND 证券投资分析系统,查询出可比公司截止到目前 100 周的有财务杠杆的  $\beta$  系数,通过公式: $\beta_l = [1 + (1 - T)D/E]\beta_u$ ( $\beta_l$  为有财务杠杆的风险系数, $\beta_u$  为无财务杠杆的风险系数),将各可比公司有财务杠杆  $\beta$  系数转换成无财务杠杆  $\beta$  系数。

企业 D/E: 主要结合企业经营后运行的时间及贷款情况、管理层未来的筹资策略、可比上市公司的资本结构等确定。

##### ① 企业贷款情况

企业评估基准日无贷款。

##### ② 管理层未来的筹资策略

公司预计无贷款需求。

综合上述情况,确定企业的 D/E 为 0%。

则根据上述计算得出企业风险系数 Beta 为 0.8037。

##### (3) 市场风险溢价 $R_{pm}$ 的确定

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面,历史数据较短,并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓,市场波动幅度很大;另一方面,目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制,再加上国内市场股权割裂的

特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，根据我公司研究结果，评估市场风险溢价  $R_{pm}$  取 7.19%。其计算过程如下：

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家违约补偿额} \times \sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}} \\ &= 6.29\% + 0.9\% \times 1 \\ &= 7.19\% \end{aligned}$$

#### (4) 企业特定风险调整系数 $R_c$ 的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。结合企业的规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素，本次对雷尚科技的权益个别风险溢价取值为 4%。

#### (5) 权益资本成本的确定

根据上述确定的参数，则雷尚科技的权益资本成本计算如下：

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta_u \times R_{pm} + R_c \\ &= 3.7559\% + 7.19\% \times 0.8037 + 4\% \\ &= 13.5\% (\text{取小数点后一位}) \end{aligned}$$

### 2. 加权资本成本 WACC 的确定

#### (1) 债务资本成本 $K_d$ 的确定

目前企业无贷款，即  $K_d$  为 0.00%。

#### (2) 所得税率 $T$

截止出具评估报告日，雷尚科技已向相关部门申请高新技术企业认证，其已被纳入北京市 2014 年度拟认定高新技术企业名单，目前已公示完毕且无异议，预计在 2014 年年度所得税汇算清缴完成前取得高新技术企业资格不存在障碍。本次评估假设企业最终取得高新技术企业资格认定，自 2014 年 1 月 1 日起享受高新技术企业 15% 所得税优惠政策，同时预计本期高新技术企业证书期满后，雷尚科技仍能获得高新技术企业认证，继续保持 15% 的企业所得税率优惠。

$$\begin{aligned} (3) WACC &= K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T) \\ &= 13.5\% \times 1.00 + 0.00\% \times 0.00 \times (1 - 15\%) \end{aligned}$$

=13.5%

(二) 妙趣横生本次评估所用折现率为 14.00%，其与雷尚科技折现率差异在于企业特定风险调整系数选取不同，妙趣横生其特有风险特定风险调整系数为 4.50%，高于雷尚科技。

主要是由于妙趣横生截止评估基准日，其主营业务收入主要依赖于两款产品（黎明之光及神之刃），产品结构单一，风险较为集中；而雷尚科技其产品种类、数量等均多于妙趣横生，主营业务收入来源于 7 款游戏，其中包含手游及页游，风险较为分散。整体风险妙趣横生稍高于雷尚科技，故将妙趣横生其特有风险特定风险调整系数为 4.50%。

(三) Avazu Inc.本次评估折现率测算过程如下：

按照收益额与折现率协调配比的原则，折现率采用加权平均资本成本。

#### 1. 债务税前筹资成本

公司的付息债务主要为银行借款，平均利率与六个月至一年期贷款利率基本一致为 6%。

#### 2. 权益资本机会成本

估算权益筹资成本的常用方法是资本资产定价模型。

##### (1) 无风险收益率

评估基准日关键年期 10 年的国债到期收益率平均约为 3.7559%。确定无风险收益率  $r_f=3.7559\%$ 。

##### (2) 风险系数 $\beta$

选取上市公司中涉及互联网广告的公司作为可比公司，通过 wind 证券投资分析系统，查询出上述公司截止到评估基准日 2 年的有财务杠杆的  $\beta$  系数，通过公式： $\beta_l=[1+D/E]\beta_u$  ( $\beta_l$  为有财务杠杆的风险系数， $\beta_u$  为无财务杠杆的风险系数)，将各可比公司的有财务杠杆  $\beta$  系数转换成无财务杠杆的  $\beta$  系数。

上市公司中涉及互联网广告的公司无财务杠杆贝塔系数平均值为 0.8200。目标企业财务杠杆 D/E(有息负债市值/权益市值)为 0。

取行业无财务杠杆贝塔系数平均值，财务杠杆平均值，涉及互联网广告的企业有财务杠杆  $\beta$  系数计算如下：

$$\beta_l=[1+D/E]\beta_u=[1+0]\times 0.7873=0.8200$$

(3)市场风险溢价 E(r<sub>m</sub>)-r<sub>f</sub>:

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。

本次评估市场风险溢价 E(r<sub>m</sub>)-r<sub>f</sub> 取 7.19%。

(4)权益资本成本 k<sub>e</sub>

Avazu Inc 为非上市公司，公司主要业务在境外，且主营业务涉及互联网行业中的新兴行业，未来主要发展方向 DSP 广告分发处于起步阶段，风险相对较高，个别风险调整系数取 3.5%。

$$k_e = 3.7559\% + 0.8200 \times 7.19\% + 3.5\% = 13.2\% \text{ (取小数点后一位)}$$

3.加权平均资本成本(WACC)

按上述确定的债务成本、权益成本，以及行业资本结构，计算确定加权平均资本成本。

$$WACC = k_b(1 - T_c)(D/V) + k_e(E/V)$$

$$= 6\% \times (1 - 0) \times 0\% + 13.2\% \times 100\%$$

$$= 13.2\%$$

(四) 上海麦橙本次评估折现率测算过程如下:

按照收益额与折现率协调配比的原则，折现率采用加权平均资本成本。

1.债务税前筹资成本

公司的付息债务主要为银行借款，平均利率与六个月至一年期贷款利率基本一致，为 6%。

2.权益资本机会成本

估算权益筹资成本的常用方法是资本资产定价模型。

(1) 无风险收益率

评估基准日关键年期 10 年的国债到期收益率平均约为 3.7559%。确定无风险收益率 r<sub>f</sub>=3.7559%。

(2)风险系数 β

选取软件服务板块中具有可比性的上市公司作为可比公司，通过 wind 证券投资分析系统，查询出上述公司截止到评估基准日 2 年的有财务杠杆的 β 系数，通过公式： $\beta_l = [1 + D/E]\beta_u$  (β<sub>l</sub> 为有财务杠杆的风险系数，β<sub>u</sub> 为无财务杠杆的风险系数)，将各可比公司的有财务杠杆 β 系数转换成无财务杠杆的 β 系数。

软件服务类上市公司的无财务杠杆贝塔系数平均值为 0.8212。目标企业财务杠杆 D/E(有息负债市值/权益市值)为 0%。

取行业无财务杠杆贝塔系数平均值，财务杠杆平均值，涉及互联网广告的企业有财务杠杆  $\beta$  系数计算如下：

$$\beta_l = [1 + D/E]\beta_u = [1 + 0\%] \times 0.8212 = 0.8212$$

(3) 市场风险溢价  $E(r_m) - r_f$ ：

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。

本次评估市场风险溢价  $E(r_m) - r_f$  取 7.19%。

(4) 权益资本成本  $k_e$

上海麦橙网络科技有限公司为非上市公司，公司主要业务为其关联公司 Avazu Inc. 提供网络服务于咨询，且主营业务涉及互联网行业中的新兴行业，且依附性较高，风险相对较高，个别风险调整系数取 3.5%。

$$k_e = 3.7559\% + 0.8212 \times 7.19\% + 3.5\% = 13.2\% \quad (\text{取小数点后一位})$$

3. 加权平均资本成本(WACC)

按上述确定的债务成本、权益成本，以及行业资本结构，计算确定加权平均资本成本。

$$WACC = k_b(1 - T_c)(D/V) + k_e(E/V)$$

$$= 6\% \times (1 - 0) \times 0\% + 13.16\% \times 100\%$$

$$= 13.2\%$$

## (2) 游戏行业近期相关并购评估选取的折现率

序号	上市公司	标的企业	折现率
1	大唐电信	要玩娱乐	13.46%
2	博瑞传播	漫游谷	13.46%
3	华谊兄弟	广州银汉	14.18%
4	神舟泰岳	天津壳木	14.99%
5	天舟文化	神奇时代	13.22%
6	掌趣科技	玩蟹科技	14.63%
7	顺荣股份	三七玩	13.70%
8	星辉车模	天拓科技	13.82%
9	奥飞动漫	方寸科技	14.40%
10	奥飞动漫	爱乐游	13.90%
11	梅花伞	游族	13.55%
12	星辉车模	广州谷果	13.82%
13	科冕木业	天神互动	14.26%

序号	上市公司	标的企业	折现率
14	爱使股份	游久时代	13.50%
15	巨龙管业	艾格拉斯	14.40%
16	凯撒股份	酷牛互动	14.11%
17	天润控股	点点乐	14.14%
平均			13.97%

通过对近期游戏行业相关公司并购的评估情况，我们可以看出收益法评估所选取折现率的平均水平为 13.97%，近期并购评估选取的折现率区间为 13.22%~14.99%。由于近期银行利率下调，银行十年期国债市场收益率下降，导致近期折现率水平有所下降，本次评估雷尚科技选取的折现率为 13.5%，妙趣横生选取的折现率为 14.0%，处于行业平均水平左右。

雷尚科技自成立伊始一直致力于军事策略类网络游戏的研发，曾成功开发多款军事题材的网页游戏和手机游戏，具有丰富的军事题材游戏的开发经验，其在军事题材游戏领域处于较高位置；妙趣横生成立以来，顺应移动网络游戏的发展趋势，集中公司研发力量开发精品游戏产品。凭借《黎明之光》、《神之刃》两款精品游戏，奠定了公司在移动网络游戏行业的地位。根据上述分析，折现率选取较为合理。

### (3) 互联网广告行业近期相关并购评估选取的折现率：

序号	上市公司	标的企业	折现率
1	利欧股份	琥珀传播	14.00%
2	利欧股份	上海氩氦	14.00%
3	明家科技	金源互动	14.12%
4	广博股份	灵云传媒	12.25%
5	吴通通讯	互众广告	14.32%
平均			13.74%

通过对近期互联网广告行业相关公司的评估情况，我们可以看出收益法评估所选取折现率的平均水平为 13.74%。本次评估 Avazu Inc.、上海麦橙选取的折现率均为 13.2%与平均水平相当。且由于近期银行利率下降，导致银行间十年期国债市场收益率下降，致使近期折现率有所下降。且 Avazu 在互联网广告行业中处于领先地位，且在全球范围经营互联网广告，其风险相对分散，因此 Avazu 及麦橙的折现率略低。

### (4) 独立财务顾问及评估师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：妙趣横生、雷尚科技、Avazu Inc.和上海麦橙

收益法评估折现率的选取依据在合理范围内，测算过程亦遵循行业准则，具备合理性。

经核查，评估师认为：妙趣横生、雷尚科技、Avazu Inc.和上海麦橙收益法评估折现率的选取依据在合理范围内，测算过程亦遵循行业准则，具备合理性。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估/一、妙趣横生的评估情况/（二）收益法评估情况/3、模型的选择”、“第七节 交易标的的评估/二、雷尚科技的评估情况/（二）收益法评估情况/3、模型的选择”和“第七节 交易标的的评估/三、Avazu 的评估情况/（二）收益法评估情况/3、模型的选择”补充披露。

**26.请你公司补充披露雷尚科技高新技术企业所得税优惠的取得及可持续性，相关假设是否存在重大不确定性风险、是否存在法律障碍及对本次交易估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

#### **（1）关于雷尚科技高新技术企业所得税优惠的取得及可持续性情况说明**

1) 相关假设发生重大不确定性风险较小且不存在实质性法律障碍

本次评估假设企业预计本期高新技术企业证书期满后，雷尚科技仍能持续获得高新技术企业认证，继续保持 15%的企业所得税率优惠。

经核查，雷尚科技于 2014 年 10 月 30 日取得了《高新技术企业证书》（证书编号：GR201411002785），证书有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条第二款的规定，“国家需要重点扶持的高新技术企业，减按 15% 的税率征收企业所得税。” 2015 年 4 月 28 日，雷尚科技的主管税务机关北京市朝阳区国家税务局出具了《企业所得税优惠事项备案表》，确认雷尚科技“2014 年度可以享受国家需要重点扶持的高新技术企业减按 15% 的税率征收企业所得税的税收优惠政策。” 因此，2014 年度至 2016 年度，雷尚科技可以依法享受高新技术企业所得税优惠政策。

根据《国家重点支持的高新技术领域》的相关规定，雷尚科技作为游戏软件企业，符合高新技术领域目录认定的行业，符合高新技术企业的申报标准。根据

《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2008〕172号）的第十条第（四）款、第十一条、第十二条的规定，取得高新技术企业证书的企业，须在证书期满前三个月内提出复审申请，复审须提交近三年开展研究开发等技术创新活动的报告，复审时将重点审查第十条（四）款，该款内容为：“（四）企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进行了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：1. 最近一年销售收入小于5,000万元的企业，比例不低于6%；2. 最近一年销售收入在5,000万元至20,000万元的企业，比例不低于4%；3. 最近一年销售收入在20,000万元以上的企业，比例不低于3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%。企业注册成立时间不足三年的，按实际经营年限计算。”

根据上述规定，复审认定条件比照初次申请企业的认定条件大为简化，仅需审查企业研发活动和研发投入，不需要进行知识产权权属、技术领域、科技人员比例等方面的审查，从而降低了企业继续享有高新技术企业资质的不确定性。同时，雷尚科技仅需在研发活动和研发投入方面满足上述标准，即可满足复审要求，则继续取得《高新技术企业证书》并继续享受企业所得税优惠政策即不存在法律障碍。

## 2) 同行业上市公司取得的优惠税率情况

根据公开信息显示，游戏行业上市公司所得税税率均为15%及以下。从现实情况看，同行业公司均享受所得税优惠政策，所得税税率均未超过本次评估的高新技术企业所得税优惠政策的税率取值。因此本次评估的假设与行业现实状况保持一致，为合理的预测假设。游戏行业上市公司所得税税率表如下：

证券代码	证券简称	所得税率%
002148.SZ	北纬通信	15
002261.SZ	拓维信息	15
300002.SZ	神州泰岳	10
300052.SZ	中青宝	10
300288.SZ	朗玛信息	10
300315.SZ	掌趣科技	15

## 3) 税收优惠对雷尚科技估值的影响

本次评估假设企业预计本期高新技术企业证书期满后，雷尚科技仍能持续获

得高新技术企业认证，继续保持 15%的企业所得税率优惠。

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	永续期
雷尚科技	15%	15%	15%	15%	15%	15%

如果考虑标的企业本次高新技术企业资格到期后，不能持续取得高新技术企业资格认定及享受的税收优惠政策，则预测期及永续期所对应的税率如下：

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	永续期
雷尚科技	15%	15%	15%	25%	25%	25%

按照上述所得税率，对雷尚科技估值的估值影响如下：

评估基准日	2014 年 10 月 31 日		
评估价值	88,018.50 万元		
变动幅度	收益法评估值	增减值变动金额	增减值率
仅考虑现有文件批准期内享受所得税优惠政策所对应的评估结果	82,555.50	-5,463.00	-6.21%

如果雷尚科技预测期内高新技术企业认证到期后，不能通过资格复审，无法享受所得税优惠政策，则对其估值具有负面影响，其估值将降低至 82,555.50 万元。

## (2) 独立财务顾问、律师和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：雷尚科技高新技术企业所得税优惠的取得及可持续性的相关假设不存在重大不确定性风险和实质性法律障碍，对本次交易估值不存在显著影响。

经核查，评估师认为：雷尚科技高新技术企业所得税优惠的取得及可持续性的相关假设不存在重大不确定性风险和实质性法律障碍，对本次交易估值不存在显著影响。

经核查，律师认为：根据相关规定，对于已取得高新技术企业证书的企业，复审认定条件比照初次申请企业的认定条件大为简化，仅需审查企业研发活动和研发投入，不需要进行知识产权权属、技术领域、科技人员比例等方面的审查，从而降低了企业继续享有高新技术企业资质的不确定性。同时，雷尚科技仅需在研发活动和研发投入方面满足上述标准，即可满足复审要求，则继续取得《高新技术企业证书》并继续享受企业所得税优惠政策即不存在法律障碍。

### 【重组报告书补充披露情况】

上述内容已在重组报告书“第七节 交易标的的评估/二、雷尚科技的评估情

况/（一）收益法评估情况”中补充披露。

## **27.请你公司更新财务资料**

### **答复：**

公司已在《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报告书》之“第二节 上市公司基本情况”、“第四节 交易标的基本情况——妙趣横生”、“第五节 交易标的基本情况——雷尚科技”、“第六节 交易标的基本情况——Avazu Inc.和上海麦橙”及“第十二节 财务会计信息”中的相应章节补充披露了截止 2015 年 3 月 31 日公司及各交易标的两年一期的财务数据。

此页无正文，为《关于大连天神娱乐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申请文件反馈意见回复》之签字盖章页。

大连天神娱乐股份有限公司

2015 年 月 日

此页无正文，为《关于大连天神娱乐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申请文件反馈意见回复》之签字盖章页。

项目主办人： \_\_\_\_\_  
董军峰                      钱程

独立财务顾问： 中信建投证券股份有限公司

2015 年      月      日