

**浙商证券股份有限公司**  
**关于凯撒（中国）股份有限公司**  
**重大资产重组反馈意见（152904 号）的回复之核查意见**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会关于凯撒（中国）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请文件的《一次反馈意见通知书 152904 号》（以下简称“《反馈意见》”）的要求，独立财务顾问仔细阅读了反馈意见的全部内容，并根据反馈意见的要求，独立财务顾问对相关事项进行了认真核查和回复，并出具反馈意见的回复之核查意见（以下简称“核查意见”），现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所采用的释义与《重组报告书》一致。

本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

1.申请材料显示，部分募集配套资金拟分5期用于支付本次交易对价。请你公司：

1) 结合本次募集配套资金补充流动资金金额及交易对价支付安排，补充披露本次募集资金使用安排是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第八节本次交易的合规性分析/八、本次交易募集资金使用安排符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定”中，补充披露了如下内容：

凯撒股份本次交易配套募集资金使用安排符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，具体如下：

“一、募集资金数额不超过实际需要量

本次交易募集配套资金总额不超过62,100.00万元，其中48,600.00万元用于支付本次交易的现金对价，剩余资金13,500.00万元用于支付交易税费、本次交易相关中介费用及补充流动资金等，而补充上市公司流动资金将用于加大对相关游戏的研发投入、未来国内游戏业务的广告推广、吸收高素质游戏开发人才、优质IP资源的转化与储备、在香港设立游戏推广平台以及介入海外游戏的发行业务等方面，募集配套资金不超过公司实际需要量。

综上所述，本次配套募集资金不超过62,100.00万元，不超过公司实际资金需求量。因此本次配套募集资金符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（一）项的规定。

二、募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定

天上友嘉的主营业务为移动网络游戏的研发及运营，不属于国家产业政策所规定的限制类或淘汰类产业，凯撒股份本次募集配套资金用以支付购买天上友嘉股权的现金对价符合国家产业政策的规定。

凯撒股份与天上友嘉的全体股东签署的《凯撒（中国）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产的协议书》中明确约定了本次交易的现金对价通过上市公司募集配套资金及自筹方式向何啸威、张强、刘自明、翟志伟、丁辰灵和产学研创投共计6名天上友嘉股东支付，此安排符合《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）等法律和行政法规对于募集配套资金用途的规定。

本次募集配套资金用途符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（二）项的规定。

三、除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

本次交易募集的配套资金将用于支付本次交易的现金对价、交易税费、本次交易相关中介费用及补充上市公司流动资金等，而补充上市公司流动资金将用于加大对相关游戏的研发投入、未来国内游戏业务的广告推广、吸收高素质游戏开发人才、优质 IP 资源的转化与储备、在香港设立游戏推广平台以及介入海外游戏的发行业务等方面，不会用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人或委托理财等财务性投资，不会直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（三）项的规定。

四、投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性

凯撒股份购买天上友嘉 100%股权后，不会与凯撒股份实际控制人郑合明和陈玉琴夫妇控制的凯撒股份控股股东凯撒集团和凯撒股份股东志凯公司产生同业竞争，不会影响凯撒股份生产经营的独立性。

天上友嘉的主营业务为移动网络游戏的研发及运营，凯撒集团和志凯公司主要从事对外投资与物业管理，凯撒集团和志凯公司的主营业务均和天上友嘉完全不同，凯撒股份购买天上友嘉 100%股权后，不会同凯撒集团和志凯公司产生同业竞争，也不会对凯撒股份的独立性产生影响。符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（四）项的规定。

五、建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户

为规范公司募集资金的管理，提高募集资金使用效率，切实保护投资者合法利益，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》、《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》等有关法律、法规和规范性文件的规定，结合公司实际情况，凯撒股份制定了《凯撒（中国）股份有限公司募集资金管理办法》，明确了募集资金存储、使用、变更、管理与监督等内容。”

经核查，独立财务顾问认为，本次募集配套资金数额不超过公司资金实际需要量；募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；募集资金使用项目不存在为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不存在直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；投资项目实

施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；公司建立了募集资金专项存储制度，募集资金存放于公司董事会决定的专项账户，符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。

2) 结合本次交易对价支付安排、上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及信用额度等，进一步补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第六节发行股份情况/三、本次募集配套资金的用途和必要性/（二）募集配套资金的必要性”中，更新和补充披露了如下内容：

#### 1、上市公司前次募集资金金额、使用进度、效益及剩余资金安排

##### （1）募集资金投资项目概述

经中国证券监督管理委员会证监许可[2013]587号文核准，2013年，凯撒股份向特定投资者发行人民币普通股（A股）11,179万股，每股面值人民币1元，每股发行价格为4.83元，募集资金总额为539,945,700.00元。扣除券商佣金及保荐费15,898,371.00元后，扣除其他相关发行费用3,629,694.70元，募集资金净额为520,417,634.30元。

根据公司披露的非公开发行股票报告书，公司募集的资金主要分别用于实施以下募集资金投资项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资额	募集资金拟投入额
1	国内销售网络建设	47,040	47,040
2	增资凯撒（中国）股份香港有限公司	6,965	6,965
合计		54,005	54,005

##### （2）募集资金使用进度及剩余募集资金安排

2015年3月13日，第五届董事会第十次会议和第五届监事会第八次会议，审议通过了部分变更募集资金投资项目及终止原募集资金投资项目，公司使用剩余募投资金中的1.95亿元支付收购酷牛互动部分现金对价，对公司前期通过银行贷款支付酷牛互动的部分现金对价，将从中予以置换。

2015年4月8日，公司2014年年度股东大会审议通过了部分变更募集资金投资项目及终止原募集资金投资项目的议案。

2015年4月29日，第五届董事会第十二次会议和第五届监事会第十次会议，分别审议通过了确定剩余募集资金投资项目的议案，公司确定剩余募投资金全部用于支付收购杭州幻文100%股权。

2015年5月15日，公司2015年第一次临时股东大会审议通过了确定剩余募集资金投资项目的议案。

截至2015年9月30日，各项目资金使用及结余情况如下：

单位：万元

项目	金额
<b>实际募集资金净额</b>	52,041.76
减：国内销售网络建设	4,120.98
增资凯撒（中国）股份香港有限公司	-
其他费用	0.51
支付酷牛互动项目	19,500.00
支付杭州幻文项目	27,000.00
加：累计利息收入	3,367.92
<b>尚未使用的募集资金余额</b>	<b>4,788.19</b>

### （3）募集资金使用效益情况

使用剩余募集资金支付部分现金对价收购对象之一为酷牛互动，酷牛互动承诺的2014年度、2015年度、2016年度和2017年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于6,000万元、7,500万元、9,375万元和11,575万元，酷牛互动2014年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为6,072.40万元，已经完成当年承诺利润。

使用剩余募集资金支付部分现金对价收购对象之二为杭州幻文，杭州幻文承诺的2015年度、2016年度和2017年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于4,000万元、5,000万元和6,250万元。2015年6月16日，杭州幻文已完成工商注册登记手续，成为上市公司的全资子公司。

### （4）尚未支付的现金对价情况

截至 2015 年 9 月 30 日，尚需支付收购酷牛互动的现金对价为 10,500 万元，尚需支付收购杭州幻文现金对价 27,000 万元，合计尚需支付现金对价 37,500 万元，上市公司未使用募集资金 4,788.19 万元，扣除未使用募集资金后仍有 32,711.81 万元资金缺口。

## 2、本次现金对价支付安排

本次交易收购标的天上友嘉盈利能力强，因此本次交易标的资产对价达到了 121,500.00 万元。其中，上市公司需向天上友嘉股东支付现金对价 48,600.00 万元，将对上市公司产生较大的现金支付压力。

公司具体的现金对价支付进度如下：

单位：万元

项目	第一期	第二期	第三期	第四期	第五期
金额	9,720	12,150	9,720	9,720	7,290
支付进度	20%	25%	20%	20%	15%

注：

第一期：上市公司于本次交易获得中国证监会正式批准后 30 个自然日内，向交易对方支付现金对价部分的 20%；

第二期：于标的资产交割以后的十个工作日内，向交易对方支付现金对价部分的 25%；

第三期：于上市公司聘请的具有证券相关从业资格会计师事务所对标的公司 2015 年度实际盈利情况出具审计报告后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 20%；

第四期：于上市公司聘请的具有证券相关从业资格会计师事务所对标的公司 2016 年度实际盈利情况出具审计报告后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 20%；

第五期：于上市公司聘请的具有证券相关从业资格会计师事务所对标的公司 2017 年度实际盈利情况出具审计报告及《减值测试报告》后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 15%。

综上所述，本次现金支付金额较大，再加上前两次收购产生的资金缺口，上市公司面临较大的现金支付压力。如果本次现金对价全部通过自有资金支付，将对公司未来日常经营和投资活动产生一定的资金压力；如果全部通过债权方式支付，将显著提高上市公司负债水平和偿债压力，增加利息支出，降低上市公司税后利润，因此需要通过募集配套资金来支付现金对价。

## 3、上市公司现有货币资金用途、未来资金使用计划、融资渠道及银行授信情况

### (1) 上市公司现有货币资金情况

截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司合并口径下货币资金 7,982.65 万元，非受限资金 15,140.96 万元，具体如下：

项目	金额（万元）
库存现金	44.55
银行存款	7,449.36
其他货币资金	488.74
其他流动资产	7,588.00
合计	15,570.65
非受限资金合计	15,140.96

上表中的其他货币资金包括银行承兑汇票保证金 429.69 万元使用受限，其他流动资产为短期理财产品。

### （2）上市公司未来资金使用计划

上市公司未来货币资金的直接支出需求主要来自于资产收购、对外投资、补充日常营运资金，具体如下表：

资金用途	金额（万元）
支付酷牛互动的现金对价	10,500.00
支付杭州幻文的现金对价	27,000.00
专项产业基金二期	23,400.00
服装产业流动资金	7,000.00
泛娱乐产业流动资金	10,000.00
支付天上友嘉的现金对价	48,600.00
合并	126,500.00

### （3）上市公司融资渠道及银行授信情况

截至 2015 年 9 月 30 日，公司未使用的银行授信额度具体情况：

单位：万元

授信银行	授信额度	尚可使用额度
交通银行汕头分行	15,600.00	10,955.00
华兴银行汕头分行	10,000.00	10,000.00
南洋商业银行汕头分行	4,000.00	0.00
南洋商业银行（香港）	15,000.00 万港元	5,677 万港元
汇丰银行（香港）	5,480.00 万港元	0.00

合计	46,410.19	25,614.74
----	-----------	-----------

注：上表中合计数为 2015 年 9 月 30 日港币与人民币的汇率（0.82081）折算后累加得到。

由上表可知，截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司目前非受限资金为 15,140.96 万元，未来资金计划中尚需支出 126,500.00 万元，尚可使用的银行授信额度为 25,614.74 万元，若无本次募集配套资金，将无法满足上市公司未来货币资金支出的需求。

#### 4、募集配套资金金额、用途与上市公司现有生产经营规模、财务状况相匹配

##### （1）本次配套募集资金数额与公司的经营规模和财务状况相匹配

公司自上市以来，主营业务持续发展，总资产规模持续扩大。截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司备考合并财务报表资产总额 412,277.33 万元，其中流动资产 100,822.63 万元，占资产总额的 24.46%；非流动资产 311,454.70 万元，占资产总额的 75.54%。本次配套募集资金总额不超过 62,100.00 万元，占 2015 年 9 月 30 日公司备考合并财务报表总资产的 15.06%、流动资产的 61.59%。因此，本次配套募集资金对上市公司现有资产规模影响不大，与上市公司现有生产经营规模、资产规模相比匹配。

##### （2）本次配套募集资金金额与上市公司的管理能力相匹配

公司自在深交所上市以来，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上市规则》等法律、法规及部门规章的规定，制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》等相关管理制度，形成了规范有效的内部控制体系，确保股东大会、董事会、监事会的召集、召开、决策等行为合法、合规、真实、有效。

为了加强上市公司募集资金行为的管理，规范募集资金的使用，切实保护广大投资者的利益，根据《公司法》、《证券法》等相关法律、法规和《上市规则》及公司章程的有关规定，上市公司制定了《凯撒（中国）股份有限公司募集资金管理办法》，本次募集的配套资金将按规定存放于公司董事会指定的专项账户。

#### 5、募集配套资金用于补充上市公司流动资金的必要性

配套募集资金去除支付本次交易现金对价、交易税费、本次交易相关中介费用后，用于补充流动资金的金额约为 1 亿元。

##### （1）上市公司资产负债率高于同行业平均水平，流动比率，速动比率偏低

截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司合并财务报表总资产 269,509.59 万元，总负债 60,776.28 万元，资产负债率为 22.55%。根据同行业可比上市公司截至 2015 年 9 月 30 日



的财务报表计算偿债能力指标如下：

项目	流动比率	速动比率	资产负债率
森马服饰	4.11	3.07	21.51%
大杨创世	5.21	4.13	14.42%
棒杰股份	3.20	2.66	14.97%
乔治白	1.91	1.25	23.10%
九牧王	2.92	2.39	21.36%
罗莱家纺	3.57	2.64	20.21%
可比同行业上市公司平均数	3.49	2.69	19.26%
凯撒股份	1.33	0.72	22.55%

由上表可知，上市公司的资产负债率高于同行业可比上市公司 2015 年 9 月 30 日的平均资产负债率，上市公司流动比率和速动比率明显低于同行业可比上市公司，上市公司偿债能力弱于同行业可比上市公司平均水平，上市公司资产中商誉（115,155.89 万元）占总资产的比例较高（42.73%），该资产结构导致上市公司的实际债务融资能力受到一定的限制。

## （2）满足上市公司多家子公司业务整合扩张的需求

本次交易完成后，上市公司将拥有全资子公司酷牛互动、杭州幻文、天上友嘉。为了能够更好的促进杭州幻文与酷牛互动、天上友嘉在 IP 资源等多领域进行深度合作，产生协同效应，提升上市公司的盈利能力，上市公司后续业务发展将加大更多优质 IP 资源的转化和储备力度以及加大对相关游戏的研发投入。上市公司将依托子公司强大的游戏研发能力将网络文学作品、影视漫画作品改编为游戏产品，从而推动优秀文学作品忠实爱好者发展成为游戏玩家乃至付费玩家。为了提高酷牛互动以及标的公司的游戏研发和运营能力，公司未来将加大国内游戏业务的广告推广、吸收高素质游戏开发人才并在香港设立游戏推广平台，积极介入海外游戏的发行业务。考虑到上述未来发展计划都需要上市公司保持稳健的资产负债水平，若不补充流动资金，公司只能通过增加银行借款等方式满足上市公司未来发展计划，这将增加上市公司的资产负债率，增加财务费用支出，不利于上市公司保持财务稳健。

综上所述，独立财务顾问认为，上市公司在本次交易中进行配套融资具有必要性，将有利于减少上市公司资金压力，可以更好的保证上市公司未来发展计划的顺利实施，同时

促进上市公司旗下多家游戏子公司的进行业务整合和扩张，从而提高本次重组的整合绩效，对提高上市公司的盈利能力和市场地位有积极的促进作用。

2.申请材料显示，本次重组完成后，凯撒股份的股权结构符合《<CEPA-香港>补充协议三》的规定，不违反外商投资产业政策。请你公司补充披露：

1) 本次交易完成后上市公司股权结构是否符合《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》补充协议七关于“内地方占主导权益”的要求，以及本次交易是否符合补充协议七的其他规定，并说明理由和依据。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第八节本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定/（一）符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定”中，补充披露了如下内容：

（一）关于对“本次交易完成后上市公司股权结构是否符合《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》（以下简称“《安排》”）补充协议七关于‘内地方占主导权益’的要求”的核查

1、关于对《<安排>补充协议》及其附件 3《内地向香港开放服务贸易的具体承诺的补充和修正》（以下简称“《具体承诺的补充和修正》”）与《<安排>补充协议七》及其附件《具体承诺的补充和修正七》之间关系的分析

2004 年签署的《<安排>补充协议》中规定：“自 2005 年 1 月 1 日起，内地在专利代理、商标代理、机场服务、文化娱乐、信息技术、职业介绍、人才中介和专业资格考试等领域对香港服务及服务提供者开放和放宽市场准入的条件。具体内容载于本协议附件 3”。

《<安排>补充协议》附件 3《具体承诺的补充和修正》在“10.娱乐、文化和体育服务”之“A.文娱服务（除视听服务以外）”中承诺：“允许香港服务提供者在内地设立内地方控股的互联网文化经营单位和互联网上网服务营业场所”。

2010 年签署的《<安排>补充协议七》中规定：“自 2011 年 1 月 1 日起，内地在《安排》、《<安排>补充协议》、《<安排>补充协议二》、《<安排>补充协议三》、《<安排>补充协议四》、《<安排>补充协议五》和《<安排>补充协议六》开放服务贸易承诺的基础上，在建筑、医疗、技术检验分析与货物检验、专业设计、视听、分销、银行、证券、社会服务、旅游、文娱、航空运输、专业技术人员资格考试和个体工商户等 14 个领域进一步放

宽市场准入的条件。具体内容载于本协议附件”。《<安排>补充协议七》及其附件《具体承诺的补充和修正七》在“10.娱乐、文化和体育服务”之“A.文娱服务（除视听服务以外）”中进一步承诺：“允许香港服务提供者在内地设立内地方占主导权益的合作互联网文化经营单位和互联网上网服务营业场所”。

独立财务顾问和律师通过商务部网站留言栏平台咨询了商务部台港澳司。商务部台港澳司答复认为：“在文娱服务领域，2004年内地与香港签署的《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》补充协议，允许香港服务提供者在内地设立内地方控股的互联网文化经营单位和互联网上网服务营业场所；2010年签署的《安排》补充协议七，允许香港服务提供者在内地设立内地方占主导权益的合作互联网文化经营单位和互联网上网服务营业场所。该项措施在2004年开放措施的基础上，增加了合作的经营模式”。

综上，独立财务顾问认为，《<安排>补充协议七》及其附件《具体承诺的补充和修正七》，是在《<安排>补充协议》及其附件3《具体承诺的补充和修正》基础上就文娱服务领域增加了合作的经营模式；是对市场准入条件的进一步的放宽和补充。

## 2、凯撒股份本次重组适用《<安排>补充协议》附件3《具体承诺的补充和修正》

2014年12月25日，广东省文化厅在请示了国家文化部文化市场司后出具《关于香港服务提供者在内地设立互联网文化经营单位政策适用问题的复函》（粤文市[2014]226号）认定：“根据《<安排>补充协议》附件3‘内地向香港开放服务贸易的具体承诺的补充和修正’的有关规定，在文娱服务项下，‘允许香港服务提供者在内地设立内地方控股的互联网文化经营单位和互联网上网服务营业场所’。上述开放措施中，内地方控股是指港资与内资合资企业的股权结构中，内地方股份合计占比在51%及以上，符合《安排》相关规定的境内上市公司，设立或收购互联网文化经营单位适用上述条款”。该复函明确了凯撒股份作为内地方控股的上市公司收购互联网文化经营单位之行为，适用《<安排>补充协议》附件3之规定。

经查验，香港工业贸易署在其官网关于《安排》常见问题解答中对“内地方占主导权益”进行了解释：“内地方占主导权益是指以‘契约式’合营的中外合作经营企业、合作各方是按照合作企业合同的约定而非按注册资本和股权比例来分享收益或分担风险和亏损等，当中外资企业（包括港资企业）所分享的不超过百分之四十九”。

根据商务部台港澳司在商务部网站留言栏平台的答复意见，并参照上述香港工业贸易署在其官网关于《安排》常见问题解答，《<安排>补充协议七》及其附件《具体承诺的补充和修正七》中“允许香港服务提供者在内地设立内地方占主导权益的合作互联网文化经

营单位和互联网上网服务营业场所”，是针对非按股权比例分享收益或分担风险和亏损的合作经营模式的企业；不适用于凯撒股份及本次重组。

综上，独立财务顾问认为，凯撒股份作为内地登记注册的上市公司，其进行本次重组适用《<安排>补充协议》及其附件 3《具体承诺的补充和修正》“允许香港服务提供者在内地设立内地地方控股的互联网文化经营单位和互联网上网服务营业场所”之规定。

### 3、凯撒集团和志凯公司属于适格的香港服务提供者

《<安排>补充协议》规定“本协议附件 3 中的‘服务提供者’，应符合《安排》附件 5《关于“服务提供者”定义及相关规定》的有关规定”。

根据凯撒集团和志凯公司提供的各自持有的《香港服务提供者证明书》，凯撒集团、志凯公司属于《安排》附件五《关于“服务提供者”定义及相关规定》中规定的香港服务提供者。

### 4、本次重组完成后凯撒股份仍符合《<安排>补充协议》附件 3 中规定的“内地地方控股”情形

凯撒集团和志凯公司现时合计持有凯撒股份 19,994 万股，（约占凯撒股份现时股份总数的 46.05%）。根据《交易报告书（草案）》、《购买资产协议》、《认购合同》，凯撒股份本次重组拟向相关交易对方发行 45,562,498 股；以募集配套资金 62,100 万元，非公开发行的发行底价 17.11 元/股计算，本次配套融资非公开发行不超过 36,294,564 股；凯撒集团已承诺认购不低于募集配套资金总额的 20%。若凯撒集团单独全额认购本次募集配套资金非公开发行之股份，本次重组相关股份发行完成后，凯撒集团、志凯公司合计持有公司股份比例预计为 45.77%；届时，内地地方股份合计占比仍在 51%以上，依然符合《<安排>补充协议》附件 3、广东省文化厅《关于香港服务提供者在内地设立互联网文化经营单位政策适用问题的复函》（粤文市[2014]226 号）之规定。

综上所述，独立财务顾问认为，凯撒股份本次重组收购互联网文化经营单位事项应适用《<安排>补充协议》及其附件 3《具体承诺的补充和修正》，且凯撒股份本次重组符合《<安排>补充协议》及其附件 3《具体承诺的补充和修正》之规定。

**2) 本次交易是否需要相关文化主管部门和外商投资主管部门的相关批准，如需要，请补充披露是否属于前置审批程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第八节本次交易的合规性分析/一、

本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定/（一）符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定”中，补充披露了如下内容：

（1）文化部发布的《互联网文化管理暂行规定》第十三条规定：“经营性互联网文化单位变更单位名称、网站名称、网站域名、法定代表人、注册地址、经营地址、注册资金、股权结构以及许可经营范围的，应当自变更之日起 20 日内到所在地省、自治区、直辖市人民政府文化行政部门办理变更手续”。文化部发布的《网络游戏管理暂行办法》第八条中规定：“获得《网络文化经营许可证》的网络游戏经营单位变更网站名称、网站域名或者法定代表人、注册地址、经营地址、注册资金、股权结构以及许可经营范围的，应当自变更之日起 20 日内向原发证机关办理变更手续”。根据上述规定，经营性互联网文化单位股权结构变更应在股权变更后到文化行政主管部门办理相应的变更手续。

经查验，2014 年 9 月，广东省文化厅针对凯撒股份发行股份及支付现金购买深圳酷牛互动科技有限公司（该公司与本次重组标的公司天上友嘉同属互联网文化经营企业）股权事项，出具《关于香港服务提供者在省内设立互联网文化经营单位的复函》（粤文市[2014]171 号）认为：“在资产重组完成后，及时到商务、工商等有关部门办理股权变更登记手续、到我厅办理许可证变更手续”。

综上，根据《互联网文化管理暂行规定》、《网络游戏管理暂行办法》并参照广东省文化厅向凯撒股份出具的复函文件，独立财务顾问认为，本次重组不涉及文化主管部门前置审批事项；待本次重组实施完成后，天上友嘉应按照《互联网文化管理暂行规定》、《网络游戏管理暂行办法》的规定就其股权结构变更事项到文化行政主管部门办理相应的变更手续。

（2）经查验，凯撒股份作为香港企业凯撒集团和志凯公司合计持股 19,994 万股（占凯撒股份现时股份总数的 46.05%）的外商投资上市公司，现持有发证序号为 4405004966 号《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》，企业类型：外商投资股份制。根据本次重组方案，本次重组完成后凯撒股份注册资本将会增加。

《中华人民共和国中外合资经营企业法》第二十四条规定：“合营企业注册资本的增加、转让或以其他方式处置，应由董事会会议通过，并报原审批机构批准，向原登记管理机构办理变更登记手续”。《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》第二十一条规定：“合营企业注册资本的增加、减少，应当由董事会会议通过，并报审批机构批准，向登记管理机构办理变更登记手续”。

外经贸部、中国证监会联合制定的《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》

第二条中规定：“外商投资股份有限公司首次发行股票及增发或配、送股票完成后，应到外经贸部办理法律文件变更手续”。

综上，根据《中华人民共和国中外合资经营企业法》、《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》以及《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》的规定，独立财务顾问认为，凯撒股份应就本次重组导致其注册资本变更等相关事项报广东省商务厅审批；该审批事项不属于本次重组的前置审批程序。

**3.申请材料显示，天上友嘉在日常经营中存在知识产权侵权风险。请你公司补充披露：**

**1) 天上友嘉研发和运营的游戏产品获得改编权、著作权或者其他知识产权的相关情况，是否存在潜在的法律风险。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（十）天上友嘉研发和运营的游戏产品获得改编权、著作权或者其他知识产权的相关情况，是否存在潜在的法律风险分析”中，补充披露了如下内容：

经独立财务顾问和律师查验并根据天上友嘉出具的说明文件，天上友嘉现时正在运营的主要游戏产品、研发的7款游戏产品，具体情况如下：

序号	游戏名称	状态	取得的软件著作权	授权情况
1	新仙剑奇侠传 3D	正在运营	著作权人为天津随悦	联合开发及运营商天津随悦已取得授权文件
2	星座女神	正在运营	天上友嘉作为权利人取得了登记号为2014SR033924的《计算机软件著作权登记证书》	自主开发、自主知识产权
3	净化	正在运营	指点世纪作为权利人取得了登记号为2015SR005986的《计算机软件著作权登记证书》	自主开发、自主知识产权
4	植物大战僵尸 OL	正在运营	天上友嘉作为权利人取得了登记号为2010SR017968的《计算机软件著作权登记证书》	自主开发、自主知识产权
5	吞食天下（原代码SG）	市场排期上线	-	自主开发、自主知识产权
6	蜀山传（暂定名，原代码XJ）	市场排期上线	-	自主开发、自主知识产权

7	FY	市场排期上线	-	委托开发方黑桃互动已取得授权文件
8	SD	研发阶段	-	日本版权方正在进行监修
9	AC	研发阶段	-	正在与日本版权方就授权事宜进行洽谈
10	WX	准备阶段	-	自主开发、自主知识产权
11	儒道至圣	准备阶段	-	根据天上友嘉与成都泥巴网络有限公司签署的《<儒道至圣>版权授权合作协议（全球地区）》，天上友嘉已取得授权

根据天上友嘉及其董事、监事及高级管理人员出具的书面文件、相关授权协议文件，《新仙剑奇侠传 3D》系天上友嘉与天津随悦科技有限公司联合开发的游戏；天津随悦科技有限公司已取得了以《仙剑奇侠传》作品为基础从事游戏版本的开发、发行及运营的版权授权。根据天上友嘉与成都泥巴网络有限公司签署的《<儒道至圣>版权授权合作协议（全球地区）》，天上友嘉已取得了将《儒道至圣》作品以游戏、影视剧、动漫等形式加以改编运用的独占、排他的版权授权。游戏《FY》游戏的委托开发方上海黑桃互动网络科技有限公司已获授权，待市场排期上线。游戏《SD》已基本完成开发，日本版权方正在对游戏内容进行监修。《AC》系日本知名游戏 IP，天上友嘉正在与日本版权方就授权事宜进行洽谈。《植物大战僵尸 OL》、《净化》、《星座女神》、《吞食天下》（原代号 SG）、《蜀山传》（暂定名，原代号 XJ）、《WX》几款游戏均系公司基于自主知识产权研发的游戏，不涉及改编权、著作权或其他知识产权需第三方授权的情况。天上友嘉现时研发和运营的游戏产品不存在因知识产权问题引发的诉讼或仲裁事项，也不存在任何知识产权方面的纠纷或潜在纠纷。

天津随悦科技有限公司已出具书面说明：“一、本公司有权在全球地区（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区）以《仙剑奇侠传》为基础从事游戏版权的开发、发行及运营；本公司拥有的前述权利不存在侵害第三方合法权益或者违反法律、法规及规范性文件规定的情形，也不存在任何纠纷或潜在纠纷事项。二、本公司已与天上友嘉签署《联合开发游戏产品合同》，约定由天上友嘉负责按照本公司制定的开发需求及方案提供游戏开发技术支持并完成制定的游戏产品素材；本公司与天上友嘉签署的《联合开发游戏产品合同》不存在侵害第三方合法权益或者违反法律、法规及规范性文件规定的情形。三、本公司与天上友嘉之间不存在因《联合开发游戏产品合同》产生的诉讼或仲裁事项，也不

存在任何纠纷或潜在纠纷。”

成都泥巴网络有限公司已出具书面说明：“一、本公司拥有独立完整著作权及其他知识产品的《儒道至圣》作品的版权授权（以下简称“《儒道至圣》版权”），本公司拥有的《儒道至圣》版权不存在侵害第三方合法权益或者违反法律、法规及规范性文件规定的情况，也不存在任何纠纷或潜在纠纷。二、本公司有权将《儒道至圣》的全部知识产权授权天上友嘉使用；本公司已与天上友嘉签署《<儒道至圣>版权授权合作协议（全球地区）》约定本公司将《儒道至圣》的全部知识产权独占、排他地授权天上友嘉使用；本公司将《儒道至圣》的全部知识产权独占、排他地授权天上友嘉使用事项不存在侵害第三方合法权益或者违反法律、法规及规范性文件规定的情况，也不存在任何纠纷或潜在纠纷。三、本公司与天上友嘉之间不存在因《儒道至圣》版权使用权或《<儒道至圣>版权授权合作协议（全球地区）》产生的诉讼或仲裁事项，也不存在任何纠纷或潜在纠纷。”

上海黑桃互动网络科技有限公司已出具书面说明：“一、本公司有权在中华人民共和国大陆地区（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区）以《FY》为基础从事游戏版权的开发、发行及运营；本公司拥有的前述权利不存在侵害第三方合法权益或者违反法律、法规及规范性文件规定的情形，也不存在任何纠纷或潜在纠纷。二、本公司有权与天上友嘉签署《移动游戏定制开发合同》；本公司已与天上友嘉签署《移动游戏定制开发合同》，约定由天上友嘉负责按照本公司制定的开发需求及方案提供游戏开发技术支持并完成制定的游戏产品素材；本公司与天上友嘉签署的《移动游戏定制开发合同》不存在侵害第三方合法权益或者违反法律、法规及规范性文件规定的情形，也不存在任何纠纷或潜在纠纷。三、本公司与天上友嘉之间不存在因《移动游戏定制开发合同》产生的诉讼或仲裁事项，也不存在任何纠纷或潜在纠纷。”

根据独立财务顾问和律师在四川省文化厅的走访及在全国文化技术监管平台并进行查询结果，未发现天上友嘉因侵犯他人知识产权等违法、违规行为受到处罚或被他人举报的情形。

综上，独立财务顾问认为，天上友嘉现时研发和运营的游戏产品在改编权、著作权或者其他知识产权方面不存在纠纷或潜在纠纷事项；现时未出现可预见的潜在的法律风险。

**2) 天上友嘉研发和运营的游戏产品是否存在因知识产权问题引发的纠纷或者诉讼，如存在，请补充披露相关情况，以及对天上友嘉生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**



根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（十）天上友嘉研发和运营的游戏产品获得改编权、著作权或者其他知识产权的相关情况，是否存在潜在的法律风险分析”中，补充披露了如下内容：

综上，独立财务顾问认为，天上友嘉研发和运营的游戏现时不存在因知识产权引发的纠纷或者诉讼情况。

**4.申请材料显示，2013年12月北京天上友嘉信息技术有限公司与天上友嘉签署《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权协议》、《股权质押协议》、《授权委托书》等协议，但一直未实际履行，2015年8月解除上述协议。请你公司补充披露：**

**1) 相关各方未实际履行上述协议的原因和依据。2) 前述协议控制关系的解除是否彻底，是否存在潜在的法律风险，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。**

**回复：**

一、相关各方未实际履行《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权协议》、《股权质押协议》、《授权委托书》等协议的原因

经查验，2013年12月16日，北京天上友嘉信息技术有限公司与天上友嘉及其当时的股东何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资签署了《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权协议》、《股权质押协议》。其中：

（一）《独家购买权协议》约定，北京天上友嘉信息技术有限公司对何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资所持有的天上友嘉股权及天上友嘉的资产享有购买权。

（二）《独家技术开发、咨询和服务协议》约定，北京天上友嘉信息技术有限公司对天上友嘉的技术开发、咨询和服务及天上友嘉全部知识产权、技术秘密等享有独占和排他的权益。

（三）《股权质押协议》约定，何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资将其持有的天上友嘉股权质押给北京天上友嘉信息技术有限公司并限制转让，以担保《独家技术开发、咨询和服务协议》的履行。

2014年2月18日，北京天上友嘉信息技术有限公司与何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资办理了股权出质登记并取得了成都市高新区

工商行政管理局出具的《股权出质设立登记通知书》。2014年12月5日，北京天上友嘉信息技术有限公司与何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资办理了股权出质注销登记并取得了成都市高新区工商行政管理局出具的《股权出质注销登记通知书》。

(四) 根据上述协议，何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资向北京天上友嘉信息技术有限公司签发了《授权委托书》，授权北京天上友嘉信息技术有限公司全权代表何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资行使股东权利。

根据何啸威、张强、翟志伟、丁辰灵、刘自明、深圳市深港产学研创业投资有限公司、四川天上友嘉网络科技有限公司、北京天上友嘉信息技术有限公司、北京天上友嘉网络科技有限公司出具的《情况说明》，“2012年前后，当时同行业众多互联网公司通过搭建境外VIE架构开展境外上市等资本运作行为。2012年9月，何啸威、张强、刘自明、翟志伟、丁辰灵、产学研创投、同威投资模仿同行业其他公司的模式，在开曼成立了 Youkia Group Inc.(以下简称“开曼 Youkia”)，并于2012年10月9日在新加坡成立了开曼 Youkia 的全资子公司 Youkia Interactive Pte. Ltd.(以下简称“新加坡 Youkia”)。2013年3月20日，新加坡 Youkia 在北京成立了全资子公司北京天上友嘉信息技术有限公司(以下简称“北京天上友嘉”)。2013年12月，四川天上友嘉网络科技有限公司(以下简称“天上友嘉”)及其股东何啸威、张强、刘自明、翟志伟、丁辰灵、产学研创投、同威投资与北京天上友嘉签署了《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权协议》、《股权质押协议》、《授权委托书》。上述VIE架构仅是模仿同行业其他公司为了天上友嘉未来或有的境外上市或融资工作进行前期铺垫。本说明文件的签署各方一致确认，上述架构搭建完成后未就天上友嘉是否境外上市、何时进行境外上市等资本运作作出任何计划或安排。”

经查验，北京天上友嘉信息技术有限公司与何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资、天上友嘉于2015年8月共同签署《<独家技术开发、咨询和服务协议>》、<独家购买权合同>、<股权质押合同>及相关授权事项的解除协议》约定：各方共同确认《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《授权委托书》从未实际履行过，且因情势变化已无需实际履行。各方一致同意解除并终止《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《股权质押合同》、《授权委托书》。各方就签署协议/合同及授权文件的解除与终止事项，互不承担违约责任等相关法律责任，且不存在任何纠纷或争议事项。

综上，独立财务顾问认为，上述协议系天上友嘉效仿当时同行业企业的境外上市模式而签署。上述协议签署后，天上友嘉并未就境外上市作出任何计划或安排。因此，除《股权质押合同》曾办理过股权质押登记并于 2014 年 12 月已办理质押注销登记外，《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《授权委托书》并未实际履行过。

二、前述协议控制关系的解除是否彻底，是否存在潜在的法律风险，以及对本次交易的影响

#### 1、天上友嘉 VIE 架构的搭建

(1) 2012 年 9 月，何啸威、张强等共同设立了开曼 Youkia

2012 年 9 月，何啸威、张强、刘自明、翟志伟、刘巧珠、产学研创投、同威投资分别通过 Kind Capital Group、Ever Faster Group、Power Fine Captial、Rich Baby Capital、Belief Capital、Triwin Holding 在开曼群岛设立了开曼 Youkia，具体股权结构如下：

序号	股东	持股平台名称	股权比例 (%)
1	何啸威	Kind Capital Group	30.70
2	刘自明	Ever Faster Group	29.33
3	翟志伟	Power Fine Captial	10.86
4	张强	Rich Baby Capital	7.94
5	刘巧珠	Belief Capital	2.56
6	产学研创投 同威投资	Triwin Holding	18.61
合 计			100.00

(2) 2012 年 10 月，开曼 Youkia 在新加坡设立了全资子公司新加坡 Youkia

(3) 2013 年 3 月，经北京市海淀区商务委员会批准，新加坡 Youkia 在北京出资 50 万美元设立了北京天上友嘉信息技术有限公司。北京天上友嘉信息技术有限公司领取了批准号为商外资京资字[2013]8047 号的《外商投资企业批准证书》和注册号为 110000450229986 号的《营业执照》。

根据北京大企国际会计师事务所出具的《验资报告》（大企国际验字[2013]第 517W 号），截至 2013 年 11 月 1 日，北京天上友嘉信息技术有限公司已收到股东新加坡 Youkia 缴纳的注册资本合计 50 万美元，均为货币出资。北京天上友嘉信息技术有限公司在外汇管理部门办理了外商投资企业外汇登记。新加坡 Youkia 货币出资已由银行向外汇主管部门办理了资本金备案。

根据国家外汇管理局北京分局盖章确认的相关《境内居民个人境外投资外汇登记表》，

张强、刘巧珠、刘自明、何啸威、翟志伟已就各自在 BVI 设立持股平台、设立开曼 Youkia、设立新加坡 Youkia 及返程投资北京天上友嘉信息技术有限公司等事项办理了境内居民个人境外投资外汇登记。

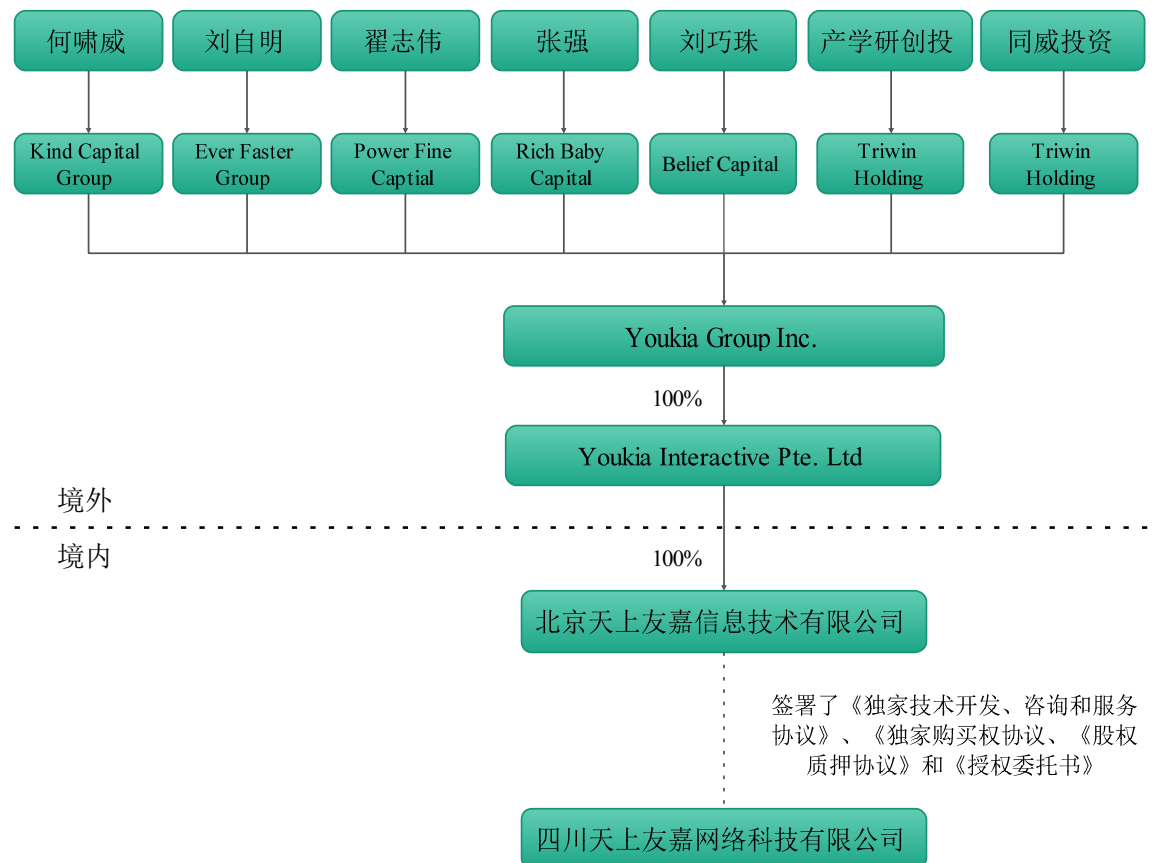
(4) 2013 年 12 月 16 日，北京天上友嘉信息技术有限公司与天上友嘉及其当时的股东何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资签署了《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《股权质押合同》以及《授权委托书》。

根据《股权质押合同》，2014 年 2 月 18 日北京天上友嘉信息技术有限公司与何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资办理了股权出质登记并取得了成都市高新区工商行政管理局出具的《股权出质设立登记通知书》。前述股权出质已于 2014 年 12 月解除。

经本次重组交易对方及北京天上友嘉信息技术有限公司书面确认，除《股权质押合同》曾办理过股权出质登记并于 2014 年 12 月已办理质押注销登记外，《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《授权委托书》并未实际履行过。

## 2、天上友嘉 VIE 架构的拆除

### (1) 拆除前的天上友嘉 VIE 架构



### (2) 《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《股权质押合同》及《授

权委托书》的解除

根据 2013 年 12 月签署的《股权质押合同》，2014 年 2 月 18 日，何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资将其持有的天上友嘉股权质押给北京天上友嘉信息技术有限公司并办理了股权出质登记。2014 年 12 月 5 日，何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资与北京天上友嘉信息技术有限公司解除了上述股权质押，并办理了股权出质注销登记，取得了成都市高新区工商行政管理局出具的《股权出质注销登记通知书》。

针对 2013 年 12 月签署的《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《股权质押合同》以及《授权委托书》，北京天上友嘉信息技术有限公司与何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资、天上友嘉于 2015 年 8 月共同签署《〈独家技术开发、咨询和服务协议〉、〈独家购买权合同〉、〈股权质押合同〉及相关授权事项的解除协议》约定：各方共同确认《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《授权委托书》从未实际履行过，且因情势变化已无需实际履行。各方一致同意解除并终止《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《股权质押合同》、《授权委托书》。各方就签署协议/合同及授权文件的解除与终止事项，互不承担违约责任等相关法律责任，且不存在任何纠纷或争议事项。

经何啸威、张强、翟志伟、丁辰灵、刘自明、产学研创投、天上友嘉、北京天上友嘉信息技术有限公司书面确认，除《股权质押合同》曾办理过股权出质登记并于 2014 年 12 月已办理质押注销登记外，《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《授权委托书》并未实际履行过；《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《股权质押合同》、《授权委托书》的解除与终止事项，相关协议/合同文件的当事方之间互不承担违约责任等相关法律责任，且不存在任何纠纷或争议事项。

### （3）北京天上友嘉信息技术有限公司的清算注销情况

2015 年 8 月 17 日，北京天上友嘉信息技术有限公司股东会作出决议决定解散北京天上友嘉信息技术有限公司并对公司进行清算。2015 年 8 月 18 日北京天上友嘉信息技术有限公司在《参考消息·北京参考》上刊登了《注销公告》。2015 年 11 月 10 日，北京市海淀区商务委员会出具《关于北京天上友嘉信息技术有限公司提前终止章程的批复》（海商审字[2015]964 号）：同意北京天上友嘉信息技术有限公司提前终止章程，不再继续经营，同意清算组组成；批准证书已收回，并要求据该批复到工商行政管理部门申请办理注销手续。截至本补充法律意见书出具日，北京天上友嘉信息技术有限公司相关清算注销手续正在办

理中。

综上，独立财务顾问认为，前述协议控制关系已彻底解除，不存在潜在的法律风险，对本次交易未构成重大不利影响。

根据反馈意见以及中国证监会 2015 年 12 月 18 日发布的《关于重大资产重组中标的资产曾拆除 VIE 协议控制架构的信息披露要求的相关问题与解答》的要求，上市公司对天上友嘉拆除 VIE 协议控制架构的情况在重组报告书“第四节交易标的基本情况/一、交易标的天上友嘉基本情况/（五）VIE 架构的设立和终止过程”中，补充披露了如下内容：

#### （五）VIE 架构的设立和终止过程

2012 年前后，同行业众多互联网公司通过搭建境外 VIE 架构开展境外上市等资本运作行为。2012 年 9 月，何啸威、张强、刘自明、翟志伟、丁辰灵、产学研创投和同威投资模仿同行业其他公司的境外融资模式，在境外开曼群岛设立了 Youkia Group Inc.，通过 Youkia Group Inc. 子公司 Youkia Interactive Pte. Ltd. 在中国境内设立的北京天上友嘉信息技术有限公司（WFOE）和天上友嘉签署了 VIE 架构协议。2015 年 8 月，天上友嘉及其股东和北京天上友嘉信息技术有限公司签署了 VIE 解除协议，并对因搭设 VIE 架构设立的境外和境内公司进行拆除。具体过程如下：

#### 1、天上友嘉 VIE 架构搭建

（1）2012 年 9 月 3 日设立 Youkia Group Inc.

2012 年 9 月 3 日，Youkia Group Inc.（以下简称“开曼公司”）在开曼群岛注册成立。何啸威、张强、刘自明、翟志伟、刘巧珠、产学研创投和同威投资分别通过 Kind Capital Group、Ever Faster Group、Power Fine Captial、Rich Baby Capital、Belief Capital、Triwin Holding 持有开曼公司 30.70%、29.33%、10.86%、7.94%、2.56%、18.61%的股权。

序号	股东	持股平台名称	股权比例（%）
1	何啸威	Kind Capital Group	30.70
2	刘自明	Ever Faster Group	29.33
3	翟志伟	Power Fine Captial	10.86
4	张强	Rich Baby Capital	7.94
5	刘巧珠	Belief Capital	2.56
6	产学研创投 同威投资	Triwin Holding	18.61

合 计	100.00
-----	--------

(2) 2012 年 10 月 9 日设立 Youkia Interactive Pte. Ltd.

2012 年 10 月 9 日，开曼公司在新加坡设立全资子公司 Youkia Interactive Pte. Ltd.（以下简称“新加坡公司”）。

(3) 设立外商投资企业（WFOE）——北京天上友嘉信息技术有限公司

2013 年 3 月，经北京市海淀区商务委员会批准，新加坡 Youkia 在北京出资 50 万美元设立了北京友嘉。北京天上友嘉信息技术有限公司领取了批准号为商外资京资字[2013]8047 号的《外商投资企业批准证书》和注册号为 110000450229986 号的《营业执照》。

2013 年 11 月 12 日，北京大企国际会计师事务所出具《验资报告》（大企国际验字[2013]第 517W 号）验证：截至 2013 年 11 月 1 日止，已收到股东 Youkia Interactive Pte. Ltd. 缴纳的注册资本合计 50 万美元，均为货币出资。北京天上友嘉信息技术有限公司在外汇管理部门办理了外商投资企业外汇登记。新加坡 Youkia 货币出资已由银行向外汇主管部门办理了资本金备案。

(4) 北京天上友嘉信息技术有限公司与天上友嘉及其股东签订 VIE 协议

2013 年 12 月 16 日，北京天上友嘉信息技术有限公司与天上友嘉及其股东签署了 VIE 协议。包括《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权协议》、《股权质押协议》、《授权委托书》等，其主要内容为：

①《独家技术开发、咨询和服务协议》约定，北京天上友嘉信息技术有限公司对天上友嘉的技术开发、咨询和服务及天上友嘉全部知识产权、技术秘密等享有独占和排他的权益。

②《股权质押协议》约定，何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资将其持有的天上友嘉股权质押给北京天上友嘉信息技术有限公司并限制转让，以担保《独家技术开发、咨询和服务协议》的履行。

③《独家购买权协议》约定，北京天上友嘉信息技术有限公司对何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资所持有的北京天上友嘉信息技术有限公司股权及天上友嘉的资产享有购买权。

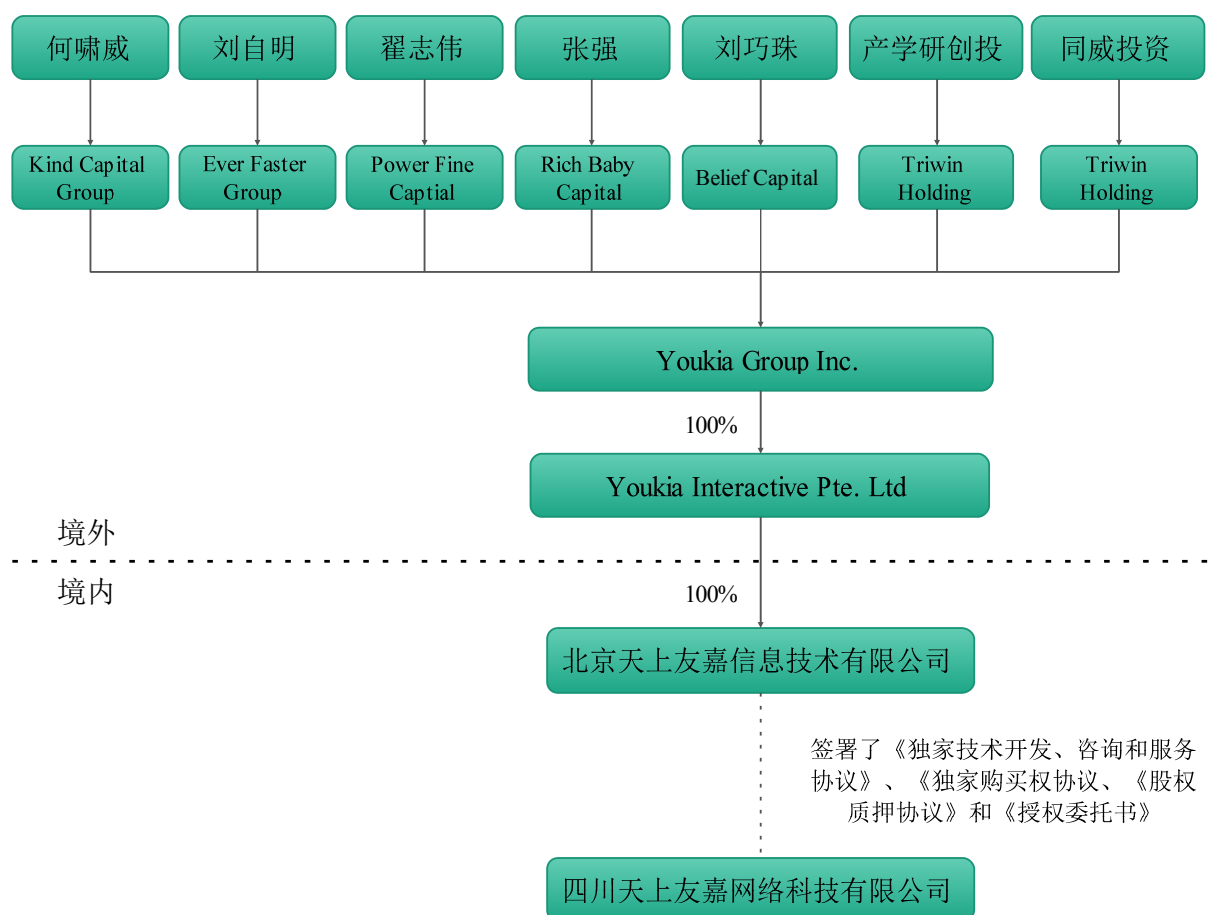
2014 年 2 月 18 日，北京天上友嘉信息技术有限公司与何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资办理了股权出质登记并取得了成都市高新区工商行政管理局出具的《股权出质设立登记通知书》。2014 年 12 月 5 日，北京天上友嘉

信息技术有限公司与何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资办理了股权出质注销登记并取得了成都市高新区工商行政管理局出具的《股权出质注销登记通知书》。

④《授权委托书》约定，何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投和同威投资将其对天上友嘉的股东权利委托给北京天上友嘉信息技术有限公司。

由于当时天上友嘉业务发展尚处于起步阶段，天上友嘉之所以搭建 VIE 架构并签署上述协议仅仅是模仿当时同行业其他企业的境外融资模式。上述协议签署后，天上友嘉并未就境外上市作出任何计划或安排，未开展技术开发、咨询和服务及未转移天上友嘉知识产权、技术秘密，因此，除股权质押事项外，天上友嘉与北京天上友嘉间签署的《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权协议》、《授权委托书》并未实际履行。

VIE 协议解除前股权结构如下所示：



## 2、天上友嘉 VIE 架构拆除

2015 年天上友嘉股东与各相关主体协商一致后，决定解除 VIE 架构对境内公司进行注销。



### （1）签署 VIE 架构终止协议

2015 年 8 月，天上友嘉及何啸威、刘自明、翟志伟、张强、刘自强、刘巧珠、产学研创投、同威投资与北京天上友嘉信息技术有限公司共同签署了《<独家技术开发、咨询和服务协议>、<股权质押合同>、<独家购买权合同>及相关授权事项的解除协议》。该解除协议约定：各方共同确认《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《授权委托书》从未实际履行过，且因情势变化已无需实际履行。各方一致同意解除并终止《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权合同》、《股权质押合同》、《授权委托书》。各方就签署协议/合同及授权文件的解除与终止事项，互不承担违约责任等相关法律责任，且不存在任何纠纷或争议事项。

### （2）北京天上友嘉信息技术有限公司的注销

2015 年 8 月 17 日，北京天上友嘉信息技术有限公司股东会同意解散公司并进入清算程序。

2015 年 8 月 18 日，北京天上友嘉信息技术有限公司在《参考消息·北京参考》上刊登了《注销公告》。

2015 年 11 月 10 日，北京市海淀区商务委员会出具《关于北京天上友嘉信息技术有限公司提前终止章程的批复》（海商审字[2015]964 号）：同意北京天上友嘉信息技术有限公司提前终止章程，不再继续经营，同意清算组组成；批准证书已收回，并要求据该批复到工商行政管理部门申请办理注销手续。

截至本报告书签署日，北京天上友嘉信息技术有限公司正在办理注销过程中。

### （3）无境外上市计划的说明

何啸威、张强、翟志伟、丁辰灵、刘自明、产学研创投、天上友嘉、北京天上友嘉信息技术有限公司出具《情况说明》：“2012 年前后，当时同行业众多互联网公司通过搭建境外 VIE 架构开展境外上市等资本运作行为。2012 年 9 月，何啸威、张强、刘自明、翟志伟、丁辰灵、产学研创投和同威投资模仿同行业其他公司的模式，在开曼成立了 Youkia Group Inc.（以下简称“开曼 Youkia”），并于 2012 年 10 月 9 日在新加坡成立了开曼 Youkia 的全资子公司 Youkia Interactive Pte. Ltd.（以下简称“新加坡 Youkia”）。2013 年 3 月 20 日，新加坡 Youkia 在北京成立了全资子公司北京天上友嘉信息技术有限公司。2013 年 12 月，四川天上友嘉网络科技有限公司及其股东何啸威、张强、刘自明、翟志伟、丁辰灵、产学研创投、同威投资与北京天上友嘉信息技术有限公司签署了《独家技术开发、咨询和服务协议》、《独家购买权协议》、《股权质押协议》、《授权委托书》。上述 VIE 架构仅是

模仿同行业其他公司为了天上友嘉未来或有的境外上市或融资工作进行前期铺垫。本说明文件的签署各方一致确认，上述架构搭建完成后未就天上友嘉是否境外上市、何时进行境外上市等资本运作作出任何计划或安排”。

### 3、相关境内自然人的外汇登记情况

2013年8月14日，国家外汇管理局北京外汇管理部向何啸威、刘自明、张强、刘巧珠、翟志伟分别核发个字[2013]001B 注册号、个字[2013]002B 注册号、个字[2013]003B 注册号、个字[2013]004B 注册号、个字[2013]005B 注册号的《境内居民个人境外投资外汇登记表》。

### 4、VIE 结构搭建及解除过程中涉及的税收缴纳情况

天上友嘉 VIE 结构搭建和解除过程中北京天上友嘉信息技术有限公司未涉及股权转让，成立至今无实质经营，不涉及税收缴纳情况。

综上，独立财务顾问认为，前述协议控制关系已彻底解除，不存在潜在的法律风险和行政处罚风险，对本次交易未构成重大不利影响。

5.申请材料显示，凯撒股份控股股东凯撒集团拟参与认购本次配套募集资金。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条补充披露本次交易前凯撒集团及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第六节发行股份情况/二、本次发行股份具体情况/（六）本次发行股份锁定期/3、本次交易前凯撒集团及其一致行动人持有的上市公司股份的锁定期安排”中，补充披露了如下内容：

截至本反馈意见回复出具日，凯撒股份控股股东凯撒集团现持有凯撒股份 152,620,000 股股份，凯撒集团一致行动人志凯公司现持有凯撒股份 47,320,000 股股份。

凯撒集团已于 2015 年 11 月 30 日出具书面文件承诺：“其现时持有的凯撒股份 152,620,000 股股份，自凯撒股份本次重组募集配套资金非公开发行的股份上市之日起十二个月内不转让；如因上市公司分配股票股利、资本公积金转增股本等原因新增取得的股份，亦应遵守上述锁定安排。”

志凯公司已于 2015 年 11 月 30 日出具书面文件承诺：“其现时持有的凯撒股份

47,320,000 股股份，自凯撒股份本次重组募集配套资金非公开发行的股份上市之日起十二个月内不转让；如因上市公司分配股票股利、资本公积金转增股本等原因新增取得的股份，亦应遵守上述锁定安排。”

综上，独立财务顾问认为，凯撒股份控股股东凯撒集团及其一致行动人志凯公司，已就本次重组前其所持有的上市公司股份作出的上述锁定期安排，符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

6.申请材料显示，凯撒股份在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的行为包含：收购酷牛互动 100%股权、杭州幻文 100%股权和本次交易涉及的收购天上友嘉 100%股权。请你公司：

1) 结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。

回复：

(1) 公司重组完成后主营业务构成

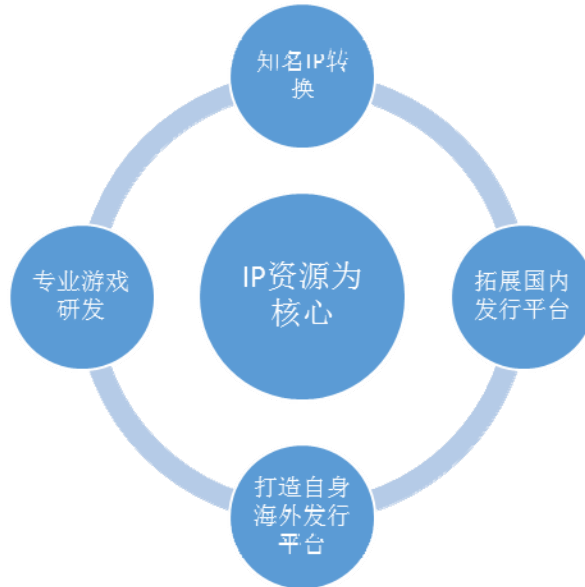
根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第一节本次交易概况/一、本次交易的背景与目的”中，补充披露了如下内容：

根据瑞华会计师出具的上市公司备考合并财务报表审阅报告，假设上市公司已于 2014 年 1 月 1 日完成本次资产重组的情况下，从行业构成来看，其主营业务收入构成如下：

项目	2015 年 1-9 月		2014 年度	
	营业收入（万元）	占比（%）	营业收入（万元）	占比（%）
服装产业相关收入	38,169.93	69.67	53,764.42	96.76
游戏相关产业收入	16,616.99	30.33	1,798.47	3.24
<b>合计</b>	<b>54,786.92</b>	<b>100.00</b>	<b>55,562.89</b>	<b>100.00</b>

从营业收入的角度来看，重组完成后，游戏产业的收入占上市公司营业收入的比重将大幅提升。

(2) 公司未来经营发展战略和业务管理模式



上市公司战略为：构建服装和网络游戏产业为主，金融产业为辅的多元化发展平台，通过三轮驱动的发展方式加速完成公司的转型升级和结构调整，实现公司搭建前景广阔和风险较低的业务组合的战略目标。

在此战略指导下，上市公司已于 2015 年 3 月以发行股份购买资产及支付现金相结合的方式收购了具有较强游戏研发与运营能力的酷牛互动 100%股权，向互联网文化领域迈出了重要的第一步。上市公司于 2015 年 4 月以支付现金的方式购买了具有大量优质 IP 资源储备的杭州幻文 100%股权。在文化创意产业高速发展的大背景下，将强化游戏研发、运营能力与优质 IP 协同效益。

上市公司子公司杭州幻文是领先的 IP 运营服务公司，主要以移动互联网和优质版权为依托，全面布局“泛娱乐”战略，打造“幻文互动娱乐”品牌，主要覆盖文学、游戏、影视、动漫等业务。IP 资源对于文化资源的互通性和产品价值链的延伸起着至关重要的作用。优质的 IP 资源可提升产品价值，依托文学、电影、游戏、动漫等领域的高度互通性，能够在用户、流量、渠道等方面进行深度转化，实现跨行业、跨领域的快速融合。强大的游戏研发和运营能力将促进 IP 资源商业化能力，对上市公司在文化创意产业的发展具有重要的意义。

本次重组完成后，上市公司子公司酷牛互动具有较强游戏研发与运营能力，天上友嘉拥有规模化研发团队、能够同时研发多款精品游戏并具备充足新游戏储备、具有较强的 IP 资源转化能力，杭州幻文拥有优质的 IP 资源。杭州幻文的优质版权资源可以协同天上友嘉优秀的研发团队更好的促进上市公司后续的发展，天上友嘉强大的游戏快速开发执行能力，能帮助杭州幻文加速 IP 资源商业化。多家子公司协同发展，更加全面的覆盖游戏产

业链，有利于上市公司未来的发展。

上市公司将强化公司在网络游戏和 IP 资源的内在价值链整合，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。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。

未来公司的业务管理模式方面，母公司总部作为大脑和纽带，协调母公司与子公司、子公司与子公司间的协作，同时请子公司参与共同商定公司整体发展战略，确保公司发展战略可行性、高效性、协同性，再将战略分阶段、分业务分解细化为具体战术方案落实到各个有关部门或子公司。在母公司对子公司的管理方面，公司依法制定和参与建立子公司的治理架构，确定子公司章程和主要条款，选任代表母公司利益的董事、经理、及财务总监等高级管理人员。母公司建立子公司业务授权审批制度，在子公司章程中明确约定子公司的审批权限。定期总结和分析公司发展状况，根据公司发展状况及时调整方案，确保公司的整体健康发展。

独立财务顾问认为，本次重组完成后，公司已基本形成服装和网络游戏为主的战略格局，在“泛娱乐”战略中布局更加完善，可实现各子公司之间的协同效应，业务管理模式具有可实现性。

**2) 补充披露上市公司在网络游戏产业的发展战略、业务规划，以及对上述三家公司在业务、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。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**回复：**

一、上市公司在网络游戏产业的发展战略、业务规划见本题 1) 的回复内容。

二、上市公司未来的整合计划、整合风险及对应管理控制措施

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析/五、本次交易完成后上市公司对标的公司的整合”中，补充披露了如下内容：

公司在网络游戏产业的发展战略为深化以 IP 战略为核心，不断增强 IP 游戏商业化能力的深度和广度。IP 方面杭州幻文继续保持文学 IP 的运营优势，加强动漫、影视方面的布局。IP 游戏商业化能力的深度主要指 IP 游戏改编的收费能力，酷牛互动和天上友嘉已通过多款产品证明了其优秀的 IP 商业化能力，未来子公司会继续不断总结、研究、优化，

进一步提高 IP 商业能力的深度。IP 游戏商业化能力的广度主要指 IP 游戏化改编类型的丰富性，目前酷牛互动擅长的手游改编类型为卡牌和 MMORPG，天上友嘉擅长的手游改编类型为 3D 卡牌 RPG，天上友嘉的加入扩充了公司在 IP 游戏商业化能力的广度，同时公司未来会协助和推动子公司继续加大对于研发的投入，努力在其他更多手游改编类型（如 ACT、SLG、ARPG、MOBA、FPS）上取得成绩，进一步增强公司的 IP 商业化能力的广度。

三家公司的整合业务层面围绕着“打造 IP 产业链协同效应”进行。杭州幻文为国内领先的 IP 运营公司，拥有大量的 IP 储备。酷牛互动和天上友嘉具有国内较强的 IP 手游商业化能力，且各自擅长不同的 IP 手游类型（酷牛互动卡牌与 MMORPG、天上友嘉 3D 卡牌 RPG）改编，存在极好的互补性。天上友嘉加入公司后进一步增强了对于杭州幻文 IP 储备的消化能力，从而杭州幻文可以加大力度投入储备更多的优秀的 IP，然后根据 IP 的特点分类型分别交由酷牛互动与天上友嘉进行 IP 手游的商业化，从整体实现了公司的效益最大化。三家子公司各自的任务就是在公司整体发展的大战略下，结合自身优势继续发挥特长，形成从 IP 储备到 IP 商业化的闭环。

本次交易完成后，上市公司不会对标的公司的组织架构和人员作出重大调整，充分给予标的公司适宜创新的环境，并给予管理层股东充分发展空间，标的公司在产品研发、业务开拓和运营管理上拥有较大程度的自主性及灵活性。另一方面，标的公司在公司相关管理制度方面均需达到上市公司的标准，上市公司将给予其充分的帮助，使标的公司在财务规范、管理制度等方面符合上市公司的统一标准。统一标准后的天上友嘉在人员管理、内部信息流动、政策制定等方面都将获得较大的提升。

鉴于现有服装、服饰的设计、制造及销售与网络游戏业务在业务类型、经营管理等不具有相关性的显著特点，现阶段上市公司对标的公司初步整合计划如下：

#### （一）本次交易完成后上市公司对标的公司的整合

##### 1、对标的公司人员的整合

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，其仍将以独立法人主体的形式存在，鉴于标的公司拥有较为成熟稳定、网络游戏运营经验丰富的管理层团队，以及上市公司与标的资产业务在业务类型、经营特点等方面不具有相关性的情况，本次交易完成后，上市公司以保持标的公司管理层团队基本稳定、给予管理层充分发展空间为基本原则，除向标的公司委派两名董事并任命董事长、两名监事外，不会直接派遣人员参与标的公司的管理决策和业务开展。本次交易后，上市公司对标的公司管理层股东具体要求如下：

首先，标的公司成为凯撒股份全资子公司后，为保证标的公司持续稳定地开展生产经营，标的公司管理层股东承诺自标的资产交割日起，仍需至少在标的公司任职三十六个月，并与标的公司签订期限为三十六个月的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》，且在标的公司不违反相关劳动法律法规的前提下，不得单方解除与标的公司的《劳动合同》。

其次，管理层股东在标的公司工作期间及离职之日起 2 年内，无论在何种情况下，不得以任何方式受聘或经营于任何与凯撒股份及其关联公司、标的公司及其下属公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之公司及业务，即不能到生产、开发、经营与上市公司及其关联公司、标的公司及其下属公司生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与上市公司及其关联公司、标的公司及其下属公司有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与标的公司有竞争关系的业务；并承诺严守凯撒股份及其关联公司、标的公司及其下属公司秘密，不泄露其所知悉或掌握的凯撒股份及其关联公司、标的公司及其下属公司的商业秘密。

最后，为了充分激励管理层股东，上市公司对标的公司管理层股东的绩效表现设立了相应的激励机制。

在各年经营业绩达到承诺利润的前提下，天上友嘉 100%股权交割完成后，且天上友嘉 2015 年、2016 年和 2017 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 34,340.00 万元，则超过部分的净利润的 50%作为奖励对价。上述超额业绩奖励由凯撒股份一次性以现金方式向仍在标的公司留任的天上友嘉核心人员支付。

## 2、对标的公司管理制度的整合

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，其在财务管理、人力资源、运营合规性等方面均需达到上市公司的标准。凯撒股份将结合标的公司的经营特点、业务模式及组织架构对标的公司原有的管理制度进行适当地调整，以达到监管部门对上市公司的要求。

## 3、对标的公司资产和业务的整合

上市公司将保持服装行业、网络游戏业务的运营独立性，以充分发挥原有管理团队在不同业务领域的经营管理水平，提升各自业务板块的经营业绩，共同实现上市公司股东价值最大化。

凯撒股份将充分利用上市公司平台优势、资金优势、品牌优势以及规范化管理经验积

极支持标的公司网络游戏业务的发展，为标的公司制定清晰明确的战略远景规划，并充分发挥天上友嘉现有网络游戏的研发和运营的潜力，大力拓展网络游戏的其他领域，以提升经营业绩。

天上友嘉由一群在网络游戏和互联网行业有着丰富经验的专业人士组成，拥有自主知识产权、成熟产品和团队、以及丰富的大型移动网络游戏设计和管理经验，具有对网络 IP 资源的快速转化能力，与上市公司子公司杭州幻文丰富的 IP 资源进行深度整合，将有助于提高天上友嘉对网络游戏的快速开发能力。

#### 4、对标的公司治理的整合

本次交易完成后，天上友嘉的董事会由 5 名董事组成，监事会成员为 3 名。其中，上市公司标的公司委派 2 名董事并任命董事长，并有权委派 2 名监事。

本次交易完成后，标的公司以下事项需经董事会 1/2 以上董事同意且除交易对方以外的董事同意，方可实施：

(1) 超过 300 万元的资产处置；

(2) 标的公司与关联人之间的关联交易（标的公司正常业务经营所需、按照市场合理条款签订的、并经凯撒股份与交易对方在签署正式投资协议时一致认可的关联交易除外）；

(3) 超过 300 万元的并购或资本支出；

(4) 决定标的公司累计贷款余额达到或者超过 500 万元以上的贷款或借款；

(5) 公司章程规定由董事会决议的其他事项。

上市公司已按相关法律法规的要求建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，形成了较为规范的公司运作体系，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立和人员独立。上市公司依据相关法律法规和公司章程的要求继续完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，继续保持公司在业务、资产、财务、机构、人员等方面的独立性，切实保护全体股东的利益。同时，上市公司将指导、协助天上友嘉加强自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理。

## **(二) 标的资产对核心人员依赖程度及防范标的资产管理层、核心人员流失的相关安排**

### **1、标的资产对核心人员依赖程度的说明**

标的公司自成立以来高度重视人才储备，并经过多款游戏产品的持续运营，已经建立起一支高效的研发团队，能够有效的支持公司产品的开发。天上友嘉的何啸威、翟志伟作



为研发团队中核心人员，在游戏产品研发、研发团队及研发体系构建过程中发挥了重要作用，同时天上友嘉的张强、翟志伟作为标的公司管理层股东，在企业战略决策、经营管理、游戏产品策划等方面起到了重要作用。

### **(1) 标的公司已拥有的多款在线运营游戏产品对核心人员不存在过分依赖**

天上友嘉成立以来先后研发并上线运营《植物大战僵尸 OL》、《星座女神》、《净化》和《新仙剑奇侠传 3D》等多款游戏，其中《新仙剑奇侠传 3D》改编自知名 IP《新仙剑奇侠传》，该游戏于 2015 年 4 月正式上线，截至 2015 年 9 月底累计注册用户超过 966 万人，游戏充值流水超过了 20,000 万元。

目前天上友嘉在线运营的多款游戏运营情况良好，在线运营游戏产品版本更新、游戏产品运营维护、游戏产品客户服务均按公司相关制度规定正常运营，未来可能发生的核心人员离职不会对天上友嘉已拥有的多款在线运营游戏产品造成重大影响，天上友嘉多款在线运营游戏产品对核心人员不存在过分依赖。

### **(2) 标的公司已经形成的规模化研发团队及成熟的研发制度及研发体系对标的公司核心人员不存在过分依赖**

标的公司拥有包括游戏策划、程序开发、美术设计及游戏测试的综合开发能力，确保能够控制所研发游戏的质量和效率。天上友嘉成立以来经过研发团队不懈努力，通过多款游戏产品的研发和运营，搭建了具有丰富研发经验的研发团队，同时不断完善了研发制度及研发体系。

截至 2015 年 9 月 30 日，天上友嘉已形成 183 人研发团队，研发团队包括技术部、策划部、美术部、测试部，研发人员均具有多年游戏研发行业经验。

天上友嘉研发项目组分为 4 个部门，分别为美术部、技术部、策划部和测试部，其中美术部分有原画组、UI 组和 3D 制作组、技术部分为前端和后端、策划部分有系统策划组和执行策划组。

目前标的公司研发团队按照相关研发计划推动游戏产品的研发进程，未来可能发生的核心人员离职虽然会对标的公司的研发实力造成一定影响，但是标的公司已经形成的规模化研发团队、成熟的研发制度和研发体系对标的公司核心人员不存在过分依赖。

### **(3) 标的公司已经形成的先进成熟游戏开发技术对少数核心人员不存在过分依赖**

天上友嘉主要从事移动网络游戏的研发和运营。在游戏研发过程中，客户端采用 Unity3D 引擎，后端程序采用 Erlang 开发技术，并自主研发了移动设备着色器、适应各种设备和平台的挂接设备及自动打包数据工具、GM 工具服务器、游戏数据采集系统和运维

管理系统等。现天上友嘉研发团队人员稳定和成熟，项目组具有自主展开游戏研发工作的能力。

标的公司经过多款游戏产品的研发，已经形成了稳定的研发团队并具有熟练游戏开发技术，不会因为未来可能发生的核心人员离职而产生重大影响，对少数核心人员不存在过分依赖。

#### **(4) 标的公司不断形成的游戏品牌影响力将会持续吸引更多游戏相关人才加盟**

标的公司成立至今致力于提升游戏玩家的游戏体验，游戏玩家的认可、市场的口碑以及行业的品牌是标的公司发展战略中的重点。

未来标的公司将继续强化游戏开发能力和 IP 资源获取并商业化能力，通过出品优质游戏产品打造行业品牌，通过不断深化后续运营服务加强品牌影响，用优质游戏内容、新颖游戏玩法、精美游戏画面提升玩家游戏体验，用良好的市场口碑有效提高游戏玩家的用户黏性，保障稳定的核心游戏玩家基础。

标的公司凭借良好的知名度和美誉度，将会不断吸引行业内优质的人才加盟，同时积极依靠自身的不断发展培养人才，逐步降低对单一研发人员的依赖。

综上所述，何啸威、张强、翟志伟等核心人员未来可能的离职不会对标的公司多款在线运营游戏产品、丰富优质游戏资源储备、研发团队稳定性、研发制度体系、游戏开发技术造成重大不利影响，标的公司不存在对何啸威、张强、翟志伟等核心人员的过分依赖。上市公司针对本次重组后标的资产管理层、核心人员流失制定了相关措施，有利于降低人才流失对公司经营及收购效果带来的负面影响。

## **2、防范标的资产管理层、核心人员流失的相关安排**

根据《发行股份及支付现金购买资产的协议书》、《利润承诺及补偿协议》，本次交易完成后，保证标的公司核心人员稳定性的相关措施如下：

### **(1) 任职期限安排及竞业限制安排**

标的公司成为凯撒股份全资子公司后，为保证标的公司持续稳定地开展生产经营，标的公司核心人员承诺自标的资产交割日起，仍需至少在标的公司任职三十六个月，并承诺在标的公司工作期间及离职之日起 2 年内遵守相关竞业禁止安排。

### **(2) 超额业绩奖励**

为充分激励核心人员，本次交易设置了对核心人员的超额业绩奖励，具体为：在各年经营业绩达到承诺利润的前提下，天上友嘉 100%股权交割完成后，且天上友嘉 2015 年、2016 年和 2017 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和和

于 34,340.00 万元，则超过部分的净利润的 50%作为奖励对价。上述超额业绩奖励由凯撒股份一次性以现金方式向仍在标的公司留任的天上友嘉核心人员支付。

### **(3) 科学设计整合计划**

本次重组完成后上市公司不会对标的公司的组织架构和人员作出重大调整，通过对标的公司的人员、资产和业务、治理、管理制度的合理整合，充分给予天上友嘉适宜创新的环境，并给予管理层股东充分发展空间，维护管理层稳定。

本次重组完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，标的公司在人员管理、内部信息流动、政策制定等方面都将获得较大的提升，将更有利于标的公司维持现有技术队伍的稳定，并不断吸引优秀人才加盟，公司将继续保持在家行业内的领先优势，确保生产经营的稳定性和持久性。

标的资产对何啸威、张强、翟志伟等核心人员并不存在过分依赖的情形，上市公司针对本次重组后标的资产管理层、核心人员流失制定了相关措施，有利于降低人才流失对公司经营及收购效果带来的负面影响。

## **3、整合过程中的风险及应对措施**

对于整合的过程中可能存在的各种困难和风险，上市公司将会做好相关的应对措施：

### **(1) 组织整合风险的应对**

对于并购的子公司在治理结构、组织机构和制度上会进行必要的调整和重建，以实现子公司组织的协同。具体措施：首先会确定一个合理有效的治理结构，主要是董事会与高层管理人员的整合；其次，根据并购子公司的人员组织或经营方式特点制定一个合适的组织结构；最后，设计一个职能和制度结合紧密的管理模式。进而促进并购后的优势互补，产生组织协调效应。

### **(2) 文化整合风险的应对**

文化整合是一个文化变迁的过程，也是文化再造的过程。在这一过程中，公司制定了有效的文化整合措施。具体措施：提炼核心价值观“以 IP 战略为主线，泛娱乐为框架，定期开展文化经验与管理理念交流，加深有效沟通达成共识，宣传企业整体文化，制定相应以及有必要的规章制度。

### **(3) 人力资源整合风险及应对**

人力资源的整合的关键是使得被并购方通过磨合期后其人员归属感增强，以实现人力资源的合理配置和优化组合。在此过程中力求尽可能减少并购给人力资源带来的冲击和波动。具体做到：防止或尽量减少人力资源的流失；消除或缓解给人员带来的心理冲击；增

进双方的了解、信任和协作及知识在组织之间的流动；平衡双方组织中的监督、约束和激励政策，充分释放人力资源的潜力。

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，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造成的不利影响。

7.申请材料显示，天上友嘉 2013 年至 2015 年 1-4 月各期营业收入分别为 1,392.80 万元、1,798.47 万元和 3,280.44 万元，收入主要来源于《仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》四款游戏。请你公司结合天上友嘉报告期开发人员数量及各游戏产品的生命周期、可持续性、总玩家数量、付费玩家数量、活跃用户数、ARPU 值、充值消费比等，补充披露：1) 天上友嘉报告期营业收入快速增长的合理性。2) 除上述 4 款游戏外，天上友嘉其他游戏产品报告期营业收入较低的原因。3) 天上友嘉是否存在对个别游戏产品的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响。4) 天上友嘉技术服务业务具体内容、收入波动原因及对业绩稳定性的影响。5) 天上友嘉母公司报告期收入结构变化的合理性，母公司与子公司的经营和盈利模式，收入划分依据、合理性及对收益法估值的影响。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：

一、天上友嘉开发人员数量及各游戏产品的运营数据

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（七）开发实力情况”中，补充披露了如下内容：

1、报告期内天上友嘉开发人员数量情况

天上友嘉成立以来高度重视人才储备，并经过多款游戏产品的持续运营，已经建立起一支高效的研发团队，能够有效的支持公司产品的开发。研发人员报告期内人员数量情况如下表所示：

岗位	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
技术	53	13	35
美术	67	42	63
测试	21	4	12

策划	42	14	22
开发人员数量合计	183	73	132
员工总人数合计	236	84	159

在网页游戏竞争日益激烈，移动网络游戏行业快速发展的背景下，2014 年天上友嘉调整了发展策略，利用其积累多年的研发经验由网页游戏研发向移动网络游戏研发转型，对人员结构进行了优化，2014 年末的研发人员数量较 2013 年末有较大幅度的减少；2015 年，随着《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》等热门游戏的推出，天上友嘉的市场地位大幅提高，天上友嘉加大了游戏研究开发和游戏储备力度，因而研发团队人员大幅增加。

上述岗位具体职责如下：

岗位	岗位内容
技术	负责游戏中各功能模块的设计及实现，各平台下的功能开发，性能分析及优化。
美术	根据项目需求，完成游戏场景人物的设计和制作。
测试	监督评估游戏的各个环节，针对游戏测试结果提交测试报告，保证产品质量。
策划	制订游戏功能模块，设计相应的系统规划。

## 2、天上友嘉各游戏产品的生命周期及可持续性分析

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（九）核心游戏产品的运营数据/（2）根据游戏生命周期变化分析核心游戏产品对天上友嘉业绩的具体影响”中，补充披露了如下内容：

游戏公司在新款游戏推出后，在测试期、成长期爆发较快，一般在 1-3 个月进行大规模的用户推广，随着用户的增加，付费用户数量增加，也把游戏的收入逐步推到高点。在测试期、成长期推到用户高点后，按照能够维持高点流水的用户量进行继续推广，游戏在生命周期的 4-18 个月内，维持相对较平稳的收入，然后随着推广用户数量减少，付费用户数量的逐渐下降，游戏进入衰退期，流水开始逐步下降最终退出运营。由于不同游戏类型的产品，生命周期存在差异，游戏公司也可以通过游戏产品的迭代更新，不断推出新游戏版本，拓展海外市场，从而延长游戏的生命周期。

报告期内，天上友嘉营业收入主要来源于四款游戏，分别是《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》。其中，《新仙剑奇侠传 3D》是一款 3D 卡牌 RPG 游戏，于 2015 年 4 月正式上线，现处于游戏生命周期的平稳期，最高收入出现在 2015 年；《净化》为一款卡牌类 RPG 游戏，于 2015 年 1 月 1 日正式上线，现已

逐步进入生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2015 年；《星座女神》是一款卡牌类 RPG 游戏，于 2014 年 4 月 26 日上线，现处于游戏生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2014 年；《植物大战僵尸 OL》是一款休闲类游戏，于 2010 年 6 月 23 日上线，现处于游戏生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2012 年。

从谨慎性角度考虑，对于《星座女神》、《净化》和《新仙剑奇侠传 3D》的未来收入预测期为 2015 年 5-12 月和 2016 年，符合网络游戏的一般生命周期规律。

天上友嘉优秀的研发能力已在业内获得认可，多方拥有 IP 资源的公司积极和天上友嘉洽谈游戏合作开发事宜。天上友嘉与 360、中国手游、黑桃互动、若森签订了游戏开发框架协议，其每年分别为天上友嘉提供一至两款知名 IP，由天上友嘉根据 IP 内容进行游戏研发。天上友嘉目前游戏产品获取方式包含从各大 IP 资源公司获取，直接与 IP 方签署授权使用权利或直接购买 IP 版权，并根据 IP 内容研发游戏产品。

随着天上友嘉团队的日益壮大与成熟，团队协作能力不断加强，研发水平不断提高，市场拓展能力快速提高，管理运营能力逐步显现。随着新游戏不断上线，天上友嘉整体收入规模的不断增长，天上友嘉的收入结构逐步优化，天上友嘉未来收入规模将会不断增大。

3、天上友嘉主要游戏的运营数据（总玩家数量、付费玩家数量、活跃用户数、ARPU 值、充值消费比等）

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（九）核心游戏产品的运营数据”中，补充披露了如下内容：

截至 2015 年 9 月 30 日，天上友嘉主要游戏的运营数据如下表所示：

游戏产品	总玩家数量	月均付费玩家数量	月均活跃用户数	付费玩家月均 ARPU 值	充值消费比
星座女神	2,852,269	16,755	819,785	156.20	98.29%
净化	4,524,549	74,115	2,530,655	159.55	96.66%
新仙剑奇侠传 3D	9,660,295	129,647	1,613,638	269.48	96.94%
植物大战僵尸 OL	23,278,469	9,730	2,657,216	147.71	93.51%

注：《净化》、《星座女神》、《植物大战僵尸 OL》因多次开服，已无法取得游戏月均活跃人数和月均付费玩家数量的准确数据，所以使用了更准确且反映游戏用户的消费行为的月均付费玩家人数和月均活跃人数。

## 二、天上友嘉报告期营业收入快速增长的合理性分析

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/(四)主营业务发展情况/5、天上友嘉营业收入不断增长的原因分析”中，补充披露了如下内容：天上友嘉报告期内按游戏产品划分的主营业务收入情况如下表所示：

单位：万元

游戏名称	2015年1-9月		2014年度		2013年度	
	主营业务收入	收入占比%	主营业务收入	收入占比%	主营业务收入	收入占比%
新仙剑奇侠传 3D	3,417.66	40.06	-	-	-	-
净化	2,502.77	29.34	-	-	-	-
星座女神	380.15	4.46	941.34	52.34	-	-
植物大战僵尸 OL	99.20	1.16	430.68	23.95	876.29	63.56
足球世界杯	7.42	0.09	7.54	0.42	-	-
百将录	0.34	0.00	0.02	0.00	3.48	0.25
暴三国	-	-	0.47	0.03	-	-
罗马战记	2.83	0.03	24.26	1.35	22.13	1.61
龙之塔 OL	-	-	-	-	10.77	0.78
前线	-	-	-	-	0.40	0.03
幻龙诀	-	-	-	-	0.12	0.01
西游记	-	-	-	-	3.94	0.29
梦幻隋唐	-	-	-	-	3.92	0.28
其他	2,120.86	24.86	394.16	21.91	457.70	33.19
<b>合计</b>	<b>8,531.23</b>	<b>100.00</b>	<b>1,798.47</b>	<b>100.00</b>	<b>1,378.75</b>	<b>100.00</b>

注：“其他”为主营业务收入中技术服务类业务。

天上友嘉 2013 年度主营业务收入主要来自《植物大战僵尸 OL》游戏，其贡献的收入为 876.29 万元，占当年主营业务收入的 63.56%；2014 年度主营业务收入主要来自《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》，分别贡献了 941.34 万元和 430.68 万元的收入，共占当年主营业务收入的 76.29%；2015 年 1-9 月主营业务收入主要来自《新仙剑奇侠传 3D》和《净

化》，分别贡献了 3,417.66 万元和 2,502.77 万元的收入，共占 2015 年 1-9 月份主营业务收入收入的 69.40%。

2013 年以来手机游戏产业进入了快速发展阶段，游戏玩家群体不断壮大，因此推出一款成功的游戏能为企业在一定阶段内带来较大和稳定的收入增长。对于手游公司，其收入能否持续增长主要取决于其是否能不断推出受市场欢迎的新游戏。天上友嘉通过多年的积累已形成了较强的开发能力和开发经验，这确保了其自 2014 年以来能够持续推出新游戏产品，并形成了良好的产品更新。2014 年度，天上友嘉推出了其首款获得市场认可的手机游戏《星座女神》，其 2014 年度的充值流水达到了 3,164.53 万元，同时来自《植物大战僵尸 OL》的充值流水也保持在了较高水平，因此天上友嘉 2014 年度的主营业务收入较 2013 年度的主营业务收入有了较大幅度的增长；2015 年，《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》两款游戏的运营获得了市场的认可，其 2015 年 1-9 月份的充值流水分别达到了 20,962.58 万元和 10,642.66 万元，使得相应的游戏分成收入较 2014 年度出现了大幅增加，同时，随着《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》等热门游戏的推出，奠定了天上友嘉在手机游戏行业中大型独立开发商的市场地位，得到了市场的认可，具备了一定的市场议价能力，2015 年 1-9 月份，天上友嘉游戏技术服务收入达到了 2,120.86 万元，相比 2014 年有了大幅提升。

综上，多款热门游戏的成功推出使得天上友嘉的游戏分成收入保持了快速增长，同时随着天上友嘉市场议价能力的提升，报告期天上友嘉获取的研发相关收入也得到了大幅提升，使得天上友嘉报告期内的收入保持了快速增长。

### 三、天上友嘉其他游戏产品报告期营业收入较低的原因

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/6、天上友嘉其他游戏产品报告期营业收入较低的原因”中，补充披露了如下内容：

报告期内，除《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》四款游戏外，天上友嘉其他产生收入的游戏产品包括《足球世界杯》、《百将录》、《暴三国》、《罗马战记》、《龙之塔 OL》、《前线》、《幻龙诀》、《西游记》、《梦幻隋唐》等。其中，除《足球世界杯》外，其他游戏目前均已下线，报告期内其他产生收入的游戏产品产生收入相对较低，主要为网页游戏，具体情况如下：

单位：万元



游戏名称	2015年1-9月	2014年度	2013年度	游戏类型	游戏状态
足球世界杯	7.42	7.54	-	手游	正在运营
百将录	0.34	0.02	3.48	页游	停止运营
暴三国	-	0.47	-	单机手游	停止运营
罗马战记	2.83	24.26	22.13	页游	停止运营
龙之塔 OL	-	-	10.77	页游	停止运营
前线	-	-	0.40	页游	停止运营
幻龙诀	-	-	0.12	页游	停止运营
西游记	-	-	3.94	页游	停止运营
梦幻隋唐	-	-	3.92	页游	停止运营

游戏产品收入情况取决于游戏产品类型、上线平台、推广力度、市场需求等多种情况。2014年天上友嘉研发方向转向手机游戏，停止了对页游的开发和投入，并陆续停止页游的运营。因此报告期其他游戏产品营业收入较低。

四、天上友嘉是否存在对个别游戏产品的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/7、天上友嘉是否存在对个别游戏产品的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响”中，补充披露了如下内容：

天上友嘉自2014年向手游转型以来，连续推出三款游戏产品。天上友嘉于2014年4月成功推出了其首款移动网络游戏《星座女神》，2015年1月和4月，天上友嘉又相继推出了《净化》和《新仙剑奇侠传3D》，三款游戏均都取得了良好的业绩，得到了市场的认可。在1年的时间内连续推出的3款游戏证明了天上友嘉较强的研发实力和推陈出新的能力。

天上友嘉成长初期对主要游戏存在一定的依赖，这也是游戏行业的普遍现象。随着天上友嘉团队的日益壮大与成熟，团队协作能力不断加强，研发水平不断提高，市场拓展能力快速提高，管理运营与市场定价能力逐步显现，研发团队已完全能够满足每年5-6款新游戏的持续开发。目前天上友嘉已有三款游戏即将排期上线，另有一款日本知名动漫游戏已基本完成研发工作，待版权方监修后即可排期上线。此外，天上友嘉购买了在网络文学阅读排行榜居前的知名IP《儒道至圣》，拟采用影视和游戏同步上线的方式推出，另外天

上友嘉也有多款游戏进入研发阶段。随着多款游戏的陆续推出，天上友嘉将形成不同生命周期阶段的产品梯队，收入结构也逐步优化，市场定价能力不断增强，公司的技术开发服务收入、独家代理收入也将快速增长。因此，目前几款正在运营的游戏对天上友嘉未来收入的稳定性影响将逐步降低，对单一产品的依赖度将降低。

在研游戏及上线时间安排						
序号	项目名称/代号	游戏类型	状态	完成进度	当前成果	预计上线时间
1	吞食天下(原代码 SG)	三国题材卡牌类 RPG	市场排期上线	100%	已在 360 完成删档测试	2016 年 3 月
2	蜀山传(暂定名,原代码 XJ)	著名武侠题材卡牌类 RPG	市场排期上线	100%	已在 360 完成删档测试	2016 年 3 月
3	FY	知名动漫题材 RPG	市场排期上线	100%	已完成开发	2016 年 3 月
4	SD	知名动漫题材卡牌类 RPG	日本版权方监修	90%	已完成第二阶段开发	2016 年 4 月
5	AC	知名游戏 IP RPG 产品	第一阶段开发	30%	完成游戏 DEMO	2016 年 5 月
6	WX	知名武侠题材游戏	市场调研阶段	10%	确定新游戏产品的设计方向和游戏定位	2016 年 7 月
7	儒道至圣	知名网络文学题材 RPG 产品	准备阶段	5%	已获得产品 IP, 拟影视和游戏产品同步上线	2016 年四季度

本次评估预测过程中，考虑了目前在线游戏的市场运营数据及所处生命周期阶段，对业绩的预测是谨慎的，估值结果是合理的。个别游戏不会对天上友嘉业绩稳定性产生重大影响。

#### 五、天上友嘉技术服务业务具体内容、收入波动原因及对业绩稳定性的影响

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/(四) 主营业务发展情况/8、天上友嘉技术服务业务具体内容、收入波动原因及对业绩稳定性的影响”中，补充披露了如下内容：

##### 1、截至 2015 年 11 月 30 日，天上友嘉已完成的技术服务合同如下表所示：

客户	合同主要内容	签订时间	含税金额(元)
上海黑桃互动网络科技有限公司	日本知名动漫游戏《FY》的游戏定制开发	2015 年 5 月 20 日	10,000,000.00
深圳市易佳联动科技有限公司	三国题材类单机游戏的定制开发	2015 年 6 月 25 日	5,000,000.00

广东星摩网络科技有限公司	单机游戏技术开发	2015年5月20日	1,180,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》面向东南亚地区简体中文语言版本开发	2015年5月20日	2,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》越南语版本开发	2015年6月15日	3,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》英语版本开发	2015年9月1日	5,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》泰语版本开发	2015年9月20日	2,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》印尼语版本开发	2015年9月20日	3,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》面向港澳台地区繁体中文语言版本开发	2015年9月20日	2,000,000.00

报告期内技术服务业务收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
主营业务收入	8,531.23	1,798.47	1,378.75
技术服务业务收入	2,120.86	394.16	457.70
技术服务业务收入占比	24.86%	21.91%	33.19%

## 2、报告期内技术服务收入波动的原因和对业绩稳定性的影响

一款游戏的成功取决于游戏素材与内容、研发品质、市场推广策略、发行渠道等多种因素，涉及到IP方、开发商、发行商、平台商等多家市场参与者，而开发商处于产业链的前端，开发商的游戏分成收入有相对固定的行业分成比例，有一定的“天花板”限制。成熟的大型游戏开发商比较倾向于通过技术服务取得前期稳定收入，锁定其研发成本和收益，再通过游戏分成获得后续收益。而技术服务收入不同于分成收入，开发商能否收取，收取高低取决于该游戏开发商的议价能力，与其研发能力强弱，成功案例多少有较大的关联性，也与市场竞争环境、游戏类型与规模大小、是否具有知名IP等因素有关。初期的小型研发类企业，研发团队规模小，技术不成熟，研发体系不完善，导致研发能力弱，成功案例较少，因而在市场上议价能力受限，无法获得前期技术服务收入，只能按游戏流水分成获取收益，因而其前期研发成本和收益无法得到保障，这也是导致众多研发企业生存困难，无法健康发展的主要瓶颈。

天上友嘉 2015 年 1-9 月的技术服务收入占营业收入的比例，与以往年度的收入结构比例接近。天上友嘉目前研发人员占公司总人员比例维持在 80%左右，随着《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》等热门游戏的推出，天上友嘉已成功树立了大型独立开发商的市场地位，得到了市场认可，形成了其核心竞争力，具备了一定的市场议价能力，因此未来技术服务收入加后续游戏分成的盈利模式将会更多的体现在未来的运营中。

本次评估中的技术服务收入预测，首先基于天上友嘉以前年度技术服务收入的状况，其次也考虑到研发收入预测的不确定性相对较大，因此出于谨慎原则，2015 年度仅对评估报告出具日已经明确的技术服务合同进行了预测，而对未来年度的技术服务收入按照每年 1,000 万元进行了谨慎预测。

六、天上友嘉母公司报告期收入结构变化的合理性，母公司与子公司的经营和盈利模式，收入划分依据、合理性及对收益法估值的影响

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的评估情况/一、天上友嘉的评估情况/（四）有关评估事项的说明/4、天上友嘉母公司报告期收入结构变化的合理性，母公司与子公司的经营和盈利模式，收入划分依据、合理性及对收益法估值的影响”中，补充披露了如下内容：

1、天上友嘉母公司报告期收入结构变化合理性

天上友嘉母公司报告期收入结构如下表所示：

单位：万元

项目	类别	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
		收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
主 营 业 务 收 入	游戏分成收入	489.94	7.57%	1,404.31	85.51%	921.05	89.02%
	技术服务收入 (对内结算)	4,365.81	67.45%	-	-	-	-
	技术服务收入 (对外业务)	1,611.32	24.89%	238.00	14.49%	99.51	9.62%
	主营业务收入合计	6,467.07	99.91%	1,642.31	100.00%	1,020.56	98.64%
其他业务收入合计		5.66	0.09%	-	-	14.05	1.36%
<b>合计</b>		<b>6,472.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,642.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,034.61</b>	<b>100.00%</b>

2015 年以前，天上友嘉主要负责游戏研发和游戏运营，成都浩游负责提供美工服务，随着天上友嘉从页游向手游的转型，管理层对公司内部职能进行了重新规划，并于 2014 年 10 月成立了以游戏运营为主要职能的子公司指点世纪。对于原来运营的游戏仍由天上

友嘉继续负责，而新推出的游戏《净化》、《新仙剑奇侠传 3D》的运营则由指点世纪负责。因此，上述表格中的天上友嘉游戏分成收入中，包括了《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》等原游戏的分成收入，而天上友嘉的技术服务及其他收入在 2013 年度、2014 年度都是天上友嘉对外承接的技术服务收入，2015 年度天上友嘉技术服务收入则既包括了对外承接的技术服务收入 1,611.32 万元，也包括了与指点世纪内部结算收取的技术服务收入 4,365.81 万元。

## 2、母公司与子公司的经营和盈利模式，收入划分依据、合理性及对收益法估值的影响

### (1) 盈利模式

天上友嘉拥有完整的研发团队，主要负责游戏的研发业务，其收入主要来自两个方面，一是对外提供技术研发服务，二是对内提供研发支持，并在游戏上线后从指点世纪获得技术服务收入；指点世纪主要负责游戏的运营，并提供少量的技术研发服务，收入主要来自于游戏产品的运营分成收入和少量技术研发服务；成都浩游主要为游戏研发提供美工服务。

### (2) 收入划分依据及合理性

上述三公司拥有各不相同的职能定位，且公司最终收入来自于母子公司之间的相互合作，基于上述原因，三方签署了协议，对收入进行了划分，协议中约定：1、指点世纪向天上友嘉支付技术开发服务费用，技术服务费金额为指点世纪运营游戏所获得分成收入的 85%；2、天上友嘉应向成都浩游支付美术开发服务费用，美术开发服务费用金额为指点世纪运营游戏分成收入与天上友嘉运营游戏分成合计数的 10%。

上述收入划分是基于母子公司之间职能定位和经营管理而安排确定的。从公司整体层面看，作为开发型企业，人力成本为公司成本的最主要构成，而研发人员占到了全部人员比例 80%左右，因此根据公司人员结构、提供服务的重要性、服务产生的成本等因素对三方产生进行收入的划分，既符合母子公司之间职能的划分，也符合收入与成本的匹配性，兼顾了母子公司间的利益，该收入划分具有合理性。

### (3) 收入划分对估值的影响情况

#### 不同收入划分比例对公司整体估值影响的敏感性分析

单位：万元

	75%	80%	85%	90%	95%
天上友嘉 成都浩游					

天上友嘉 成都浩游	75%	80%	85%	90%	95%
5%	122,664.38	124,085.68	125,506.98	126,928.28	128,349.59
10%	118,689.65	120,110.95	121,532.25	122,953.55	124,374.86
15%	114,714.92	116,136.22	117,557.52	118,978.83	120,400.13

通过上述敏感性分析，天上友嘉收入划分比例每变动 5%，评估值向同方向变动 1.2%，成都浩游分成比例每变动 5%，评估值向反方向变动 3.3%，不同收入划分比例对天上友嘉整体估值无重大影响。

#### 七、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期天上友嘉的营业收入波动情况符合其作为游戏开发运营公司的实际情况；报告期天上友嘉多款热门游戏的成功推出使得游戏分成收入保持了较快增长，同时随着市场议价能力的提升，研发相关收入也得到了提升，使得天上友嘉报告期内的收入保持了快速增长；2014 年天上友嘉研发方向转向手机游戏，停止了对页游的开发和投入，并陆续停止页游的运营，因此除《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》四款游戏外的其他产品营业收入较低；天上友嘉的研发能力能够满足游戏产品迭代更新的需要，在降低对单一产品的依赖性的同时，对经营业绩起到一定的稳定作用；天上友嘉的技术服务业务主要来自游戏产品的技术开发收入，随着天上友嘉业务规模的扩大以及研发能力的加强，该部分收入会呈现逐步增长的态势，对天上友嘉的经营收入有一定的提升；根据天上友嘉母子公司之间的经营安排，母子公司之间的收入划分与其业务模式相关，收入成本匹配，符合天上友嘉实际情况，对收益法估值无重大影响。

8.申请材料显示，报告期天上友嘉游戏产品联合运营分成比例较低。2013 年、2014 年、2015 年 1-4 月前 5 大客户销售收入比例分别为 61.70%、82.37%和 98.95%，《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》运营平台均为天津随悦科技有限公司。请你公司结合主要客户情况及与其合作的稳定性、客户拓展情况、合同签订及执行情况、同行业可比交易等，补充披露：

1) 天上友嘉报告期各游戏产品分成比例的合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，

及对业绩稳定性和收益法估值的影响。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（六）前五大结算客户及供应商”中，补充披露了如下内容：

一、天上友嘉主要客户情况

最近两年一期天上友嘉前五大结算客户情况如下：

单位：万元

2015年1-9月			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例%
1	天津随悦科技有限公司	5,703.39	66.81
2	上海黑桃互动网络科技有限公司	1,000.00	11.71
3	成都卓星科技有限公司	509.40	5.97
4	深圳市易佳联动科技有限公司	500.00	5.86
5	成都陌陌科技有限公司	363.63	4.26
合计		8,076.42	94.61
2014年度			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例%
1	成都陌陌科技有限公司	818.09	45.49
2	北京世界星辉科技有限责任公司	264.27	14.69
3	成都点控世纪网络有限公司	238.00	13.23
4	北京开心人信息技术有限公司	90.10	5.01
5	上海森乐文化传播有限公司	70.89	3.94
合计		1,481.35	82.36
2013年度			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例%
1	北京世界星辉科技有限责任公司	324.33	23.29
2	北京开心人信息技术有限公司	291.60	20.94
3	福建博瑞网络科技有限公司	122.65	8.81

4	北京百度网讯科技有限公司	69.05	4.96
5	深圳市天趣网络科技有限公司	51.68	3.71
<b>合计</b>		<b>859.31</b>	<b>61.70</b>

报告期内，天上友嘉收入主要来自两方面，一是自主研发游戏上线后获得游戏分成收入，二是对外提供技术研发服务产生的收入。

天上友嘉 2013 年度游戏分成收入主要来自于《植物大战僵尸 OL》游戏上线运营的分成，其游戏发行商主要为北京世界星辉科技有限责任公司、北京开心人信息技术有限公司和福建博瑞网络科技有限公司，上述多家公司成为了天上友嘉 2013 年度的主要客户。

天上友嘉 2014 年度游戏分成收入主要来自于《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》两款游戏上线运营的分成，其主要平台商是成都陌陌科技有限公司和北京世界星辉科技有限责任公司，因此成都陌陌科技有限公司和北京世界星辉科技有限责任公司成为天上友嘉 2014 年度的主要客户。

2015 年 1-9 月天上友嘉游戏分成收入和技术开发服务收入均大幅增长，游戏分成收入大幅增长主要是来自于《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》两款游戏的成功上线运营，其游戏发行商均是天津随悦科技有限公司。2015 年 1-9 月天上友嘉在技术开发服务方面也有较大拓展，一是借助于《新仙剑奇侠传 3D》在国内的成功，完成了《新仙剑奇侠传 3D》在东南亚地区各语言版本的定制开发，积累了海外市场的研发经验，二是完成了日本知名动漫游戏《FY》（该游戏上线后还将获得分成收入）的定制开发，并完成了其它多款游戏的定制开发，因此拓展的新客户既有游戏发行商也有定制开发的委托方。

未来天上友嘉将立足于自身较强的研发能力，加大自身的游戏资源储备，从游戏运营分成、游戏研发收入和游戏代理业务三个方向拓展新客户，丰富天上友嘉的利润增长点。

截至 2015 年 9 月份，天上友嘉已完成的技术服务合同如下表所示：

客户	合同主要内容	签订时间	含税金额（元）
上海黑桃互动网络科技有限公司	日本知名动漫游戏《FY》的游戏定制开发	2015 年 5 月 20 日	10,000,000.00
深圳市易佳联动科技有限公司	三国题材类单机游戏的定制开发	2015 年 6 月 25 日	5,000,000.00
广东星摩网络科技有限公司	单机游戏技术开发	2015 年 5 月 20 日	1,180,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传 3D》面向东南亚地区简体中文语言版本开发	2015 年 5 月 20 日	2,000,000.00



成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传 3D》越南语版本开发	2015 年 6 月 15 日	3,000,000.00
<b>合计</b>			<b>21,180,000.00</b>

二、天上友嘉报告期各游戏产品分成比例的合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/9、天上友嘉报告期各游戏产品分成比例的合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响”中，补充披露了如下内容：

目前手游市场产业链主要包含 IP 方、开发商、发行商、平台商。如果游戏开发商自身没有 IP 版权，则游戏开发商分成比例通常为充值流水的 10%-25%，游戏发行商分成比例为充值流水的 15%-25%，游戏平台商分成比例为充值流水的 30%-50%，游戏 IP 方分成比例为充值流水的 5%-15%。如果游戏开发商是自创 IP 或者自购版权，则游戏开发商分成比例在充值流水的 15%-30%左右。

《星座女神》属于天上友嘉自创 IP、自主研发游戏，采用联合运营的模式。作为该款游戏的 IP 方和开发商，根据合同约定天上友嘉的分成比例为充值金额扣除平台分成后，按 45%-60%比例分成，按充值流水口径计算分成比例为 32%左右。

《净化》属于天上友嘉自创 IP、自主研发游戏，作为该款游戏的 IP 开发商，根据合同约定天上友嘉的分成比例为充值流水金额扣除充值手续费、税费后的 30%比例分成，按充值流水口径计算分成比例为 25%左右。

根据天神娱乐收购妙趣横生重组报告书公开资料显示，妙趣横生的经营模式主要为自主开发移动游戏产品，授权蓝港互动独家发行及运营，蓝港互动将该等游戏产品投放到 360、金山、腾讯等多个游戏平台运营。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。妙趣横生研发主要游戏《神之刃》和《十万个冷笑话》的分成比例在充值流水的 20%-30%之间。

根据天神娱乐收购雷尚科技重组报告书公开资料显示，雷尚科技拥有 IP 并自主开发的《坦克风云》游戏，授权飞流九天、悠然网络、腾讯等多个平台运营，雷尚科技作为移动游戏开发商，其国内分成比例为充值流水的 25%左右。

根据奥飞动漫收购方寸科技重组报告书公开资料显示，方寸科技拥有 IP 并自主研发的《怪物 X 联盟》游戏，授权云浩游运营，方寸科技作为移动游戏开发商，分成比例为

充值流水的 30%（需再扣减根据方寸科技分成金额一定比例计算的通道费）。

根据富春通信收购上海骏梦重组报告书公开资料显示，上海骏梦拥有 IP 并自主研发的《指上谈兵》游戏，授权深圳市岚悦网络科技有限公司运营，上海骏梦作为移动游戏开发商，分成比例为充值流水的 20%-30%。

天上友嘉《星座女神》和《净化》游戏的运营模式与妙趣横生《神之刃》和《十万个冷笑话》游戏、雷尚科技的《坦克风云》游戏、方寸科技的《怪物 X 联盟》游戏和上海骏梦的《指上谈兵》游戏在运营模式方面基本类似，游戏分成比例也与上述游戏接近。

《新仙剑奇侠传 3D》属于发行商获得 IP，委托天上友嘉研发，作为该款游戏的开发商，天上友嘉按总流水扣除相关税费和版权费后 20%进行分成。

根据掌趣科技收购天马时空重大资产重组申报材料显示，天马时空运营的《全民奇迹》游戏该游戏改编自网络游戏《奇迹 MU》。天马时空就《全民奇迹》的开发和运营与恺英网络进行了全方位合作：①由恺英网络全资子公司上海悦腾与韩国网禅（Webzen Inc）签署授权协议，约定支付相应的授权金、版权费以取得《奇迹 MU》版权使用许可，在授权协议中约定由天马时空开发《全民奇迹》；②由恺英网络及其旗下公司独家代理《全民奇迹》，天马时空从恺英网络处获取游戏充值流水分成。天马时空作为《全民奇迹》游戏开发商，分成比例为充值流水的 15%。

天上友嘉《新仙剑奇侠传 3D》游戏的运营模式与天马时空运营的《全民奇迹》在运营模式方面基本类似，游戏分成比例也与其接近。

按照现有分成比例敏感性分析如下表所示：

分成比例变化值 k	收益法评估值（万元）	评估值变动比例
-3.00%	102,990.06	-15%
-2.00%	109,170.79	-10%
-1.00%	115,351.52	-5%
0%	121,532.25	0
1.00%	127,712.98	5%
2.00%	133,893.71	10%
3.00%	140,074.44	15%
调整后的分成率=现有分成比例+k		

通过对现有分成比例进行敏感性分析，天上友嘉收益法的评估值与分成比例的变动呈

正相关关系，分成率每增加或减少 1%，收益法评估值就会同方向变动 5%。

经核查，独立财务顾问认为，天上友嘉报告期各游戏产品分成比例合理，符合行业惯例，不存在对单一客户异常分成情形；报告期内前五大客户集中度较高，与天上友嘉现阶段发展有关，随着天上友嘉研发能力的提高能够满足游戏产品迭代更新的需要，从而在降低对单一产品的依赖性的同时，对经营业绩起到一定的稳定作用；天上友嘉收益法的评估值与分成比例的变动呈正相关关系，波动合理。

2) 天上友嘉报告期各游戏产品分成收入与最终确认收入是否存在差异。如存在，请说明差异原因。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：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/三、交易标的天上友嘉主要财务数据/（三）天上友嘉报告期各游戏产品分成收入与最终确认收入差异分析”中，补充披露了如下内容：

（一）天上友嘉报告期各游戏产品分成收入与最终确认收入情况

单位：万元

2015年1-9月				
产品名称	分成收入	分成收入 (不含税)	账面确认收入	说明
《星座女神》	402.96	380.15	380.15	分成收入为含税收入，换算成不含税收入后与账面确认收入无差异
《净化》	2,652.94	2,502.77	2,502.77	
《新仙剑奇侠传 3D》	3,622.72	3,417.66	3,417.66	
《植物大战僵尸 OL》	105.15	99.20	99.20	

单位：万元

2014年度				
产品名称	分成收入	分成收入 (不含税)	账面确认收入	说明
《星座女神》	1,038.36	941.34	941.34	分成收入为含税收入，换算成不含税收入后与账面确认收入无差异
《植物大战僵尸 OL》	442.87	430.68	430.68	

单位：万元

2013年度				
产品名称	分成收入	分成收入	账面确认收入	说明

		(不含税)		
《植物大战僵尸OL》	876.29	876.29	876.29	本年分成收入是按营业税征收，分成收入与账面收入无差异

注：分成收入系在扣除平台商分成、推广等费用后再按约定比例分成，因此无法直接用充值流水乘分成比例准确测算应该确认的收入。

经核查，独立财务顾问认为：天上友嘉报告期各游戏产品分成收入与最终确认收入在扣除税收影响后无差异。

9.申请材料显示，天上友嘉 2013 年、2014 年、2015 年 1-4 月游戏产品毛利率分别为 61.01%、76.41%和 88.11%。天上友嘉同期综合毛利率分别为 36.9%、48.5%和 83.2%，销售净利率分别为-10.4%、9.6%及 58.55%，波动较大。同时，天上友嘉母公司报告期综合毛利率和销售净利率与收益法评估预测期相关数据存在较大差异。请你公司：

1) 结合天上友嘉营业成本构成情况、成本费用控制及同行业公司情况等，补充披露天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动的合理性。

回复：

一、结合天上友嘉营业成本构成情况、成本费用控制及同行业公司情况等，补充披露天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动的合理性

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/ 3、天上友嘉营业成本、营业收入和毛利率分析”中，补充披露了如下内容：

（一）天上友嘉营业成本构成情况、成本费用控制及同行业公司情况

1、天上友嘉营业成本构成情况及成本费用控制

天上友嘉营业成本包括技术服务费、服务器托管费、职工薪酬等，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
职工薪酬	969.13	530.55	740.74
技术服务费	334.54	288.96	49.93
服务器托管费	78.12	107.43	107.32
其他	9.12	-	-
合计	1,390.91	926.94	897.99

天上友嘉强调成本事前与事中的动态监控，管理层在经营管理全过程中适时控制和监督经营情况。

天上友嘉 2014 年职工薪酬较低的原因主要是，2014 年天上友嘉从页游转型为手游，转型初期人员需求量降低，因而职工薪酬有所减少，而随着天上友嘉研发的手游项目陆续上线，天上友嘉手游业务迅速发展，规模不断扩大，人员需求增加，因而职工薪酬相应增长。

## 2、同行业公司情况

根据同行业公司公开信息披露，各自的成本构成如下：

公司名称	营业成本构成
壳木软件	主要包括国内的渠道费、境内的带宽服务器租赁费、运营维护人员的职工薪酬和折旧与摊销。
神奇时代	主要包括自主运营模式的渠道分成、服务器托管费及折旧、推广成本等。
爱乐游	主要包括为向第三方渠道推广商支付的渠道推广费。
火溶信息	主要包括服务器托管费和洽谈费。
第一波	主要包括合作分成、作家分成、渠道及平台手续费、主机托管费、职工福利、业务招待费、及固定资产折旧等

天上友嘉营业成本构成与同行业公司相比不存在明显异常之处，符合天上友嘉实际经营情况。

### (二) 天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动的合理性

天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率逐年增长，主要是天上友嘉在 2013-2014 年处于从页游发展过渡到手游阶段，在此期间由于业务规模较小，人工、技术服务费、服务器托管费等固定支出较大，因此毛利率及净利率水平较低。而随着天上友嘉的研发能力加强，研发的手游项目自 2014 年 4 月以来陆续上线，天上友嘉手游业务迅速发展，规模不断扩大，业绩快速增长，毛利率及销售净利率也逐渐增加。具体如下：

期间	游戏产品毛利率	综合毛利率 (%)	销售净利率 (%)
2015 年 1-9 月	85.50%	83.71%	61.33%
2014 年	76.41%	48.46%	9.58%
2013 年	61.01%	35.53%	-10.38%

### 1、天上友嘉报告期内游戏产品毛利率波动情况分析：

天上友嘉报告期内游戏产品毛利率逐年增加，主要是天上友嘉自 2014 年转型为手游，于当年 4 月推出《星座女神》后陆续于 2015 年 1 月和 4 月分别推出《净化》和《新仙剑奇侠传 3D》，这 3 款游戏产品的迭代更新以及市场上的高度认可，使得天上友嘉游戏产品收入大幅增长，由 2013 年的 921.05 万元增加至 2015 年 1-9 月的 6,410.37 万元，复合增长

率达 163.82%。具体如下：

单位：万元

2015年1-9月					
运营模式	游戏名称	游戏产品营业收入		游戏产品营业成本	游戏产品毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
联运模式	净化	2,502.77	39.04	929.67	85.50
	新仙剑奇侠传3D	3,417.66	53.31		
	植物大战僵尸OL	99.20	1.55		
	罗马战记	2.83	0.04		
	星座女神	380.15	5.93		
	足球世界杯	7.42	0.12		
	百将录	0.34	0.01		
<b>合计</b>		<b>6,410.37</b>	<b>100.00</b>	<b>929.67</b>	<b>85.50</b>

单位：万元

2014年					
运营模式	游戏名称	游戏产品营业收入		游戏产品营业成本	游戏产品毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
联运模式	植物大战僵尸OL	430.68	30.67	331.27	76.41
	百将录	0.02	0.00		
	罗马战记	24.26	1.73		
	足球世界杯	7.54	0.54		
	星座女神	941.34	67.03		
	暴三国	0.47	0.03		
<b>合计</b>		<b>1,404.31</b>	<b>100.00</b>	<b>331.27</b>	<b>76.41</b>

单位：万元

2013年					
运营模式	游戏名称	游戏产品营业收入		游戏产品营业成本	游戏产品毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
联运模式	植物大战僵尸OL	876.29	95.14	359.13	61.01
	百将录	3.48	0.38		
	龙之塔 OL	10.77	1.17		

	前线	0.40	0.04		
	幻龙诀	0.12	0.01		
	西游记	3.94	0.43		
	罗马战记	22.13	2.40		
	梦幻隋唐	3.92	0.43		
	<b>合计</b>	<b>921.05</b>	<b>100.00</b>	<b>359.13</b>	<b>61.01</b>

2、天上友嘉报告期内综合毛利率波动情况分析：

天上友嘉报告期内综合毛利率逐年增加，特别是 2015 年 1-9 月的综合毛利率水平大幅增加，主要是天上友嘉转型手游成功后，陆续推出的几款游戏市场反映很好，天上友嘉的游戏研发能力获得了业内的认可，天上友嘉自 2015 年 5 月以来陆续与上海黑桃互动网络科技有限公司、成都卓星科技有限公司开展游戏产品定制业务，在游戏分成收入以外又获得了一块定制开发的技术服务收入，定制研发技术服务相比以前年度的美术外包等技术服务技术含量更高，利润水平也随之增加。具体如下：

单位：万元

2015 年 1-9 月					
项目	业务模式	营业收入		营业成本	综合毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
主营业务	联合运营	6,410.37	75.09	929.67	85.50
	技术服务	2,120.86	24.84	461.24	78.25
	主营业务合计	8,531.23	99.93	1,390.91	83.70
	其他业务	5.66	0.07	-	100.00
	<b>合计</b>	<b>8,536.89</b>	<b>100.00</b>	<b>1,390.91</b>	<b>83.71</b>

单位：万元

2014 年					
项目	业务模式	营业收入		营业成本	综合毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
主营业务	联合运营	1,404.31	78.08	331.27	76.41
	技术服务	394.16	21.92	595.67	-51.12
	主营业务合计	1,798.47	100.00	926.94	48.46
	其他业务	-	-	-	-
	<b>合计</b>	<b>1,798.47</b>	<b>100.00</b>	<b>926.94</b>	<b>48.46</b>

单位：万元

2013 年					
--------	--	--	--	--	--

项目	业务模式	营业收入		营业成本	综合毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
主营业务	联合运营	921.05	66.13	359.13	61.01
	技术服务	457.70	32.86	538.86	-17.73
	主营业务合计	1,378.75	98.99	897.99	34.87
	其他业务	14.05	1.01	-	100.00
	<b>合计</b>	<b>1,392.80</b>	<b>100.00</b>	<b>897.99</b>	<b>35.53</b>

### 3、天上友嘉报告期内销售净利率波动情况分析：

天上友嘉 2013-2014 年销售净利率较低，而 2015 年 1-9 月则大幅增加，主要是天上友嘉在 2013-2014 年处于从页游发展过渡到手游阶段，在此期间由于业务规模较小，人工、技术服务费、服务器托管费等固定支出较大，因此销售净利率水平较低甚至为负，但随着天上友嘉的研发能力加强，研发的手游项目自 2014 年 4 月以来陆续上线，天上友嘉的手游业务迅速发展，规模不断扩大，业绩快速增长，净利润不断增加，自 2013 年的-144.54 万元增加至 2015 年 1-9 月的 5,235.40 万元，销售净利率也随之逐渐增加。具体如下：

单位：万元

期间	营业收入	净利润	销售净利率 (%)
2015 年 1-9 月	8,536.89	5,235.40	61.33
2014 年	1,798.47	172.22	9.58
2013 年	1,392.80	-144.54	-10.38

### 4、天上友嘉报告期综合毛利率及销售净利率与同行业公司比较

天上友嘉自转型手游业务后，2015 年 1-9 月的综合毛利率及销售净利率基本接近同行业平均水平，之前由于公司业务规模较小且处于从页游发展过渡到手游阶段，人工、技术服务费、服务器托管费等固定支出较大，导致综合毛利率及销售净利率较低。具体如下：

公司	2015 年 1-9 月份		2014 年		2013 年	
	综合毛利率	销售净利率	综合毛利率	销售净利率	综合毛利率	销售净利率
道熙科技	91.58%	71.39%	92.14%	68.94%	88.83%	29.70%
天马时空	77.82%	71.77%	72.36%	-78.95%	80.60%	-4.15%
上游信息	91.99%	65.50%	93.69%	73.21%	95.32%	72.73%
恺英网络	63.99%	35.56%	72.41%	8.53%	76.43%	8.27%
妙趣横生	99.37%	64.49%	99.40%	76.96%	99.38%	44.60%
雷尚科技	91.83%	73.59%	87.43%	55.67%	57.25%	3.32%
平均值	86.10%	63.72%	86.24%	34.06%	82.97%	25.75%



天上友嘉	83.71%	61.33%	48.46%	9.58%	35.53%	-10.38%
------	--------	--------	--------	-------	--------	---------

注：由于可比公司信息披露时间节点的不同，可比公司 2013 年和 2014 年数据均为全年数据，2015 年数据道熙科技为 1-3 月数据、天马时空和上游信息为 1-5 月数据、恺英网络为 1-2 月数据、妙趣横生和雷尚科技为 1-3 月数据，天上友嘉为 1-9 月数据。

经核查，独立财务顾问认为，天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动与企业实际情况相符；天上友嘉自转型手游业务后，2015 年 1-9 月的综合毛利率及销售净利率基本接近同行业平均水平，天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动合理。

2) 补充披露天上友嘉母公司报告期综合毛利率、销售净利率及天上友嘉收益法评估预测期相关比率的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/ 3、天上友嘉营业成本、营业收入和毛利率分析”中，补充披露了如下内容：

（一）报告期内，天上友嘉母公司综合毛利率、销售净利率情况如下表所示：

项目	2015 年 1-9 月		2015 年 1-4 月		2014 年度		2013 年度	
	毛利率	净利率	毛利率	净利率	毛利率	净利率	毛利率	净利率
天上友嘉 (母公司)	84.25%	65.57%	90.35%	71.27%	49.74%	14.20%	48.17%	0.92%

天上友嘉（母公司）报告期内综合毛利率、销售净利率波动情况与合并口径的变化保持一致。

（二）天上友嘉收益法评估预测期相关比率的合理性

天上友嘉母公司预测期毛利率和销售净利率，评估预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	未来预测数						
	2015 年 5-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	8,442.64	14,103.30	17,414.25	20,697.10	23,651.66	25,010.76	25,010.76
减：营业成本	1,144.78	1,827.09	2,233.23	2,636.28	3,002.91	3,162.86	3,162.86
其中：主营业务成本	1,144.78	1,827.09	2,233.23	2,636.28	3,002.91	3,162.86	3,162.86
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
毛利率	86.44%	87.04%	87.18%	87.26%	87.30%	87.35%	87.35%

净利润	5,864.26	9,874.99	12,212.83	14,511.23	16,626.51	17,646.35	15,570.41
净利率	69.46%	70.02%	70.13%	70.11%	70.30%	70.56%	62.25%

天上友嘉母公司预测毛利率在 86-88%，净利率在 62-71%之间。毛利率与天上友嘉 2015 年 1-9 月间的毛利率差异不大，能反映天上友嘉的实际情况。

与可比公司比较，可比公司的毛利率集中在 63.99%-91.83%之间；净利率在 64.49%-73.59%之间。天上友嘉母公司毛利率和净利率均在合理范围内。

经核查，独立财务顾问认为，天上友嘉母公司 1-9 月份毛利率、净利率与预测期毛利率、净利率差异不大，能反映天上友嘉实际经营情况，天上友嘉收益率相关预测比率合理。

10.申请材料显示，天上友嘉与 360、中国手游、黑桃互动签订了游戏开发协议框架，360、中国手游、黑桃互动每年为天上友嘉提供一至两款知名 IP，由天上友嘉根据 IP 内容进行游戏研发。请你公司：1) 列表披露报告期知名 IP 获取情况、相关游戏研发及收入情况。2) 结合天上友嘉与上述公司合同签订及执行情况、资源获取和拓展情况，补充披露天上友嘉未来获取知名 IP 的可行性及对业绩稳定性和收益法估值的影响。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：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/10、天上友嘉报告期知名 IP 获取情况、相关游戏研发及收入情况以及未来获取知名 IP 的可行性及对业绩稳定性和收益法估值的影响”中，补充披露了如下内容：

1) 列表披露报告期知名 IP 获取情况、相关游戏研发及收入情况。

天上友嘉获取知名 IP 主要通过两种方式，一是直接方式，即天上友嘉通过购买方式，获得知名 IP 改编权利；二是天上友嘉通过和拥有 IP 版权的版权商、发行商合作，将知名 IP 改编成游戏，天上友嘉间接方式获得知名 IP 改编的权利。具体情况如下：

名称	新仙剑奇侠传 3D	SD	FY	儒道至圣
获取方式	间接方式	间接方式	间接方式	直接方式
合作内容	天上友嘉和天津随悦联合开发《新仙剑奇侠传 3D》手机游戏；游戏开发完成后	天上友嘉和天津随悦联合开发《SD》手机游戏；游戏开发完成后由天津随悦代理	黑桃互动授权天上友嘉改编《FY》为手机游戏；游戏开发完成后交付黑桃互动；天	泥巴网络授权天上友嘉将《儒道至圣》作品以游戏、影视剧、动漫等形式加以改

	由天津随悦代理游戏发行；天上友嘉获得游戏上线运营后收入的分成	游戏发行；天上友嘉获得游戏上线运营后收入的分成	上友嘉获得游戏定制开发费用和游戏上线运营后收入的分成	编运用，该授权为独占的、排他的版权授权
<b>状态</b>	上线运营	已完成第二阶段深度开发	市场排期上线	项目准备阶段
<b>完成进度</b>	100%	90%	100%	5%
<b>上线时间</b>	2015年4月	2016年4月	2016年3月	2016年第四季度
<b>游戏分成收入</b>	3,417.66万元	无	无	无
<b>技术服务收入</b>	471.70万元	无	1,000.00万元	无

2) 结合天上友嘉与上述公司合同签订及执行情况、资源获取和拓展情况，补充披露天上友嘉未来获取知名 IP 的可行性及对业绩稳定性和收益法估值的影响。

《新仙剑奇侠传 3D》系天上友嘉与天津随悦联合开发的游戏；天津随悦已取得了以《仙剑奇侠传》作品为基础从事游戏版本的开发、发行及运营的版权授权，该款游戏于2015年4月份正式上线，截至2015年9月30日，该款游戏已产生20,962.58万元流水，为天上友嘉带来3,417.66万元分成收入和471.70万元的技术开发服务收入。根据中企华评估对本次收购出具的评估报告（中企华评报字（2015）第1229号）报告，天上友嘉《新仙剑奇侠传 3D》2015年5-12月份预测收入为3,364.47万元，《新仙剑奇侠传 3D》2015年5-9月已为公司带来2,531.19万元游戏收入。该款游戏正处于游戏生命周期的平稳期，2015年10-12月仍会为天上友嘉带来稳定收入，根据上述判断，《新仙剑奇侠传 3D》2015年全年收入将与评估报告中全年的预测收入无较大差异。

游戏《FY》的委托开发方上海黑桃互动网络科技有限公司已获授权，该游戏处于市场排期上线状态，该游戏为天上友嘉带来1,000万元的技术服务收入，游戏上线后天上友嘉还将获得分成收入，目前合同执行情况良好。根据天上友嘉与成都泥巴网络有限公司签署的《<儒道至圣>版权授权合作协议（全球地区）》，天上友嘉已取得了将《儒道至圣》作品以游戏、影视剧、动漫等形式加以改编运用的独占、排他的版权授权，拟采用影视与游戏同步上线的方式推出，目前该游戏正处于项目准备状态。游戏《SD》已基本完成研发，日本版权方正在对游戏内容进行监修。

2015年以前，天上友嘉一直采用自创研发方式，而2015年目前已有多款知名 IP 游戏研发和上线，获取方式也从被动的间接获取向主动的直接获取拓展；未来天上友嘉将根据

自身对市场需求的研判，进一步主动加强与知名 IP 方的合作，并继续与中国手游、黑桃互动、360、若森等保持稳定的合作关系，目前与多家 IP 方的合作也正在顺利进行中。

综上所述，独立财务顾问认为，天上友嘉目前已上线的知名 IP 游戏运行良好，获取和研发的知名 IP 的情况顺利，合同签订与执行情况良好，未来获取知名 IP 的方式具有较高的可行性，可以保证公司业绩稳定性，对收益法估值提供了保障。

**11.申请材料显示，天上友嘉收益法评估预测期 2015 年 5-12 月预测销售收入为 8,442.64 万元，2015 年全年营业收入同比增长 545.79%，2016 年预测收入同比增长 32.98%，此后增长率逐年降低。2015 年 5-12 月，游戏分成收入占比达 75.0%，此后占比逐年升高，与报告期占比存在较大差异。请你公司：**

**1) 结合天上友嘉开发人员数量、游戏开发技术和能力、竞争状况、游戏产品分成比例、主要游戏产品生命周期及持续性、总玩家数量、付费玩家数量、活跃用户数、ARPU 值、充值消费比，及游戏资源储备情况、新游戏产品的研发进展、上线情况、截至 2015 年 10 月 31 日的收入、利润情况等，分产品及业务补充披露 2015 年天上友嘉收益法评估预测营业收入的可实现性及 2016 年以后期间预测营业收入的合理性。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/五、天上友嘉未来预测营业收入的可实现性”中，补充披露了如下内容：

天上友嘉从研发网页游戏开始不断积累研发经验，2014 年以来紧跟行业发展趋势研发手机游戏，目前已成长为大型的国内知名手机游戏独立开发商。对于独立游戏开发商研发能力的判断主要取决于其研发人员规模、核心研发人员的经验积累、研发体系是否完善、可同时开发的游戏数量、市场开发的快速反应能力等多个因素。与行业内其他游戏开发商相比，天上友嘉目前已拥有经验丰富高度专业化的大规模研发团队，核心人员都具有 10 年以上的开发运营经验，具备完善的开发体系，成熟的研发技术，对市场游戏风格的把握度较高，尤其擅长卡牌 RPG 类游戏的制作，具有快速的产品开发能力。通过《新仙剑奇侠传 3D》游戏在国内市场成功运营，天上友嘉陆续开发了《新仙剑奇侠传 3D》海外语言版本，也具备了一定的海外游戏开发经验与能力；随着天上友嘉研发实力在行业内的影响力的大幅提高，与中手游、黑桃互动、触控科技、360、若森、陌陌、多名日本知名 IP 方等重量级合作伙伴的密切合作也将不断增多，加之本次交易完成后与上市公司的协同发

展，天上友嘉的市场品牌效应与核心竞争能力将不断增强。

(1) 拥有一支成熟、高效、专业的研发团队

天上友嘉自成立伊始就定位于研发型企业，其核心人员张强、何啸威、翟志伟均具有十年以上互联网从业经验，具有丰富的游戏开发与运营经验；截止到 2015 年 9 月，天上友嘉研发人员数量已从 2014 年末的 73 人已经增加至 183 人，形成了完整的技术团队、美术团队、测试团队和策划团队；随着天上友嘉研发团队的日益壮大与成熟，研发协作能力不断加强，研发水平不断提高，市场拓展能力快速提高，天上友嘉管理运营与市场定价能力逐步显现，已完全能够满足天上友嘉每年 5-6 款新游戏的持续开发。成熟、高效、专业的研发团队为天上友嘉未来发展奠定了坚实的基础。

(2) 具有完善的研发体系，较强的研发技术

天上友嘉经过多年的游戏开发技术积累，拥有了成熟的游戏开发的客户端技术、后端程序开发技术、游戏后台管理系统和运维管理系统。在不同的游戏开发环节，天上友嘉掌握了一整套的研发体系，比如完整的 Unity3D 研发流程，从美术资源设计、程序研发到关卡设计，均有完整的资源管线，能够快速进行游戏研发的迭代，保证游戏开发的高效、优质。

(3) 成功案例在市场中已树立了大型开发商形象

报告期内，天上友嘉营业收入主要来源于四款游戏，分别是《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》。《新仙剑奇侠传 3D》是一款 3D 卡牌 RPG 游戏，于 2015 年 4 月正式上线，现处于游戏生命周期的平稳期，最高收入出现在 2015 年；《净化》为一款卡牌类 RPG 游戏，于 2015 年 1 月 1 日正式上线，现正逐步进入生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2015 年；《星座女神》是一款卡牌类 RPG 游戏，于 2014 年 4 月 26 日上线，现处于游戏生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2014 年；《植物大战僵尸 OL》是一款休闲类游戏，于 2010 年 6 月 23 日上线，现处于游戏生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2012 年。

截至 2015 年 9 月 30 日，天上友嘉主要游戏的运营数据如下表所示：

游戏产品	总玩家数量	月均付费玩家数量	月均活跃用户数	付费玩家月均 ARPU 值	报告期内累计充值金额 (万元)	充值消费比
星座女神	2,852,269	16,755	819,785	156.20	4,449.23	98.29%

净化	4,524,549	74,115	2,530,655	159.55	10,642.66	96.66%
新仙剑奇侠传 3D	9,660,295	129,647	1,613,638	269.48	20,962.58	96.94%
植物大战僵尸 OL	23,278,469	9,730	2,657,216	147.71	4,561.17	93.51%

注：《净化》、《星座女神》、《植物大战僵尸 OL》因多次合服，已无法取得游戏月均活跃人数和月均付费玩家数量的准确数据，所以使用了更准确且反映游戏用户的消费行为的月均付费玩家人次数和月均活跃人次。

通过以上主要游戏产品运营数据可知，主要游戏产品在游戏总玩家数量规模、月均活跃用户数和游戏玩家充值消费比等数据在各自的生命周期中都表现良好。《新仙剑奇侠传 3D》自 2015 年 4 月上线以来，累计已实现 20,962.58 万元充值流水，《净化》自 2015 年 1 月上线以来，累计已实现 10,642.66 万元充值流水，也处于行业较高水平。天上友嘉研发的游戏产品不但实现了较高的充值流水，并且游戏的稳定性和充值流水的可持续性也较强，《星座女神》自 2014 年 4 月上线至今已运营 20 个月，《植物大战僵尸 OL》自 2010 年 6 月上线至今已运营超过 5 年时间，二款游戏虽已进入衰退期，但每月仍能保持一定的充值流水，可见天上友嘉在游戏品质、游戏产品市场定位和客户维护方面具有相当竞争优势。随着《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》等热门游戏的推出，天上友嘉已成功树立了大型国内知名手机游戏独立开发商的市场地位。

#### （4）具有一定的市场定价能力，收入结构不断优化

小型或初期研发类企业，在市场上议价能力受限，大多无法获得前期收入，只能按游戏流水分成获取收益，因而其前期研发成本和收益无法得到保障，成为众多研发企业无法生存发展的瓶颈。随着天上友嘉大型知名手机游戏独立开发商市场地位的稳定，品牌的增强，2015 年天上友嘉借助于《新仙剑奇侠传 3D》在国内的成功，完成了《新仙剑奇侠传 3D》海外版本的定制开发(游戏上线后还获得分成收入)，又完成了日本知名动漫游戏《FY》(该游戏上线后还将获得分成收入)及多款游戏的定制开发，拓展了新的客户群。2015 年 1-9 月的技术服务收入已经实现 2,120.86 万元，占到营业收入比例 24.84%，预计全年研发投入收入将超预测目标。另一方面，凭借选择权和定价权的增强，与大型发行商和平台商合作也不断深入，部分发行商主动与天上友嘉展开合作并签订了独家代理协议，不但能够在游戏运营阶段获得游戏充值流水分成，还能够收取较大金额的代理费收入，锁定前期收益。

未来天上友嘉将立足于自身较强的研发能力、加大自身的游戏资源储备，从游戏运营分成业务、技术服务业务和游戏代理业务三个方向拓展新客户，进一步优化收入结构，不

断丰富天上友嘉的利润增长点。

(5) 游戏储备充足，IP 资源获取能力较强

随着天上友嘉团队的日益壮大与成熟，研发团队已完全能够满足每年 5-6 款新游戏的持续开发，研发能力已在业内获得认可，多方拥有 IP 资源的公司积极和天上友嘉洽谈游戏合作开发事宜。目前，天上友嘉即将排期上线的游戏三款，版权方监修后即可排期的日本知名动漫游戏一款，天上友嘉又购买了在网络文学阅读排行榜居前的知名 IP《儒道至圣》，拟采用影视和游戏同步上线的方式推出，另外天上友嘉也有多款游戏进入研发阶段。

2015 年以前，天上友嘉一直采用的自创的研发方式，而 2015 年目前已有多款知名 IP 游戏研发和上线，获取方式也从被动的间接获取向主动的直接获取拓展；未来天上友嘉根据自身对市场需求的研判，进一步主动加强与知名 IP 方的合作，并继续与中国手游、黑桃互动、360、若森等保持稳定的合作关系，目前与多家 IP 方的合作也正在顺利进行中。天上友嘉目前已上线和在研发的知名 IP 游戏情况顺利，未来获取知名 IP 的方式具有较高的可行性，可以有效保证公司业绩稳定性，对收益法估值提供了有效保障。

二、天上友嘉收益法评估预测营业收入的可实现性及 2016 年以后期间预测营业收入的合理性分析

天上友嘉 2015 年产品及业务收入对比如下表所示：

单位：万元

业务	游戏名称	2015年1-9月 预测收入	2015年预测	2015年1-9月 收入	已完成全 年预测收 入比例 (%)
联合运营	植物大战僵尸 OL	74.47	83.12	99.20	119.35
	星座女神	318.31	349.47	380.15	108.78
	净化	2,589.71	2,703.00	2,502.77	92.59
	新仙剑奇侠传 3D	3,468.94	4,250.95	3,417.66	80.40
	蜀山传（原代号： XJ）	-	1,634.80	-	-
	SD	-	688.11	-	-
	吞食天下（原代号： SG）	-	938.83	-	-
	足球世界杯及其他	7.40	7.4	10.59	143.11
	<b>小计</b>	<b>6,458.83</b>	<b>10,655.68</b>	<b>6,410.37</b>	<b>60.16</b>
技术服务费	技术服务费及其他	2,154.82	2,154.82	2,126.52	98.69

合计	8,613.65	12,810.50	8,536.89	66.64
----	----------	-----------	----------	-------

2015年1-9月预测收入为8,613.65万元，1-9月实现收入8,536.89万元，与预测收入基本持平，差异率为-0.89%。从全年来看，1-9月完成了全年预测收入的66.64%。

《SD》为日本知名动漫题材类游戏，已基本完成开发，日本版权方正在对游戏内容进行监修，该游戏上线时间因监修及市场排期因素推迟，预计将在2016年4月上线。

《吞食天下》（原开发代号《SG》）及《蜀山传》（原开发代号《XJ》）该2款游戏均为天上友嘉自主研发，拥有自主知识产权，为天上友嘉努力打造的精品游戏。经过前期的市场调研和测试，均达到了良好的市场反馈，因而天上友嘉调整了两款游戏运营的市场定位与市场推广策略，推迟了上线计划，以寻求与市场有实力的大型发行商和平台商合作，争取在锁定前期收益的情况下，以获取更强的市场推广力度，《吞食天下》与《蜀山传》预计将于2016年3月排期上线。

《吞食天下》于2015年10月在360渠道平台完成了第一次删档测试，取得良好的运营数据，基于该游戏良好的测试表现和对未来营业收入的信心，天上友嘉与北京触控科技有限公司达成了合作，双方签订了《独家代理协议》，并又在360渠道平台完成了第二次删档测试，测试数据优良。双方目前已按计划开始市场推广工作，计划将在2016年3月正式上线。该游戏为公司带来1,886.79万元的独家代理收入，同时游戏上线后天上友嘉还将获得充值流水20%的游戏分成收入。

触控科技是国内知名的游戏开发商和发行商，触控科技前身CocoaChina.com开发者社区是Apple Cocoa Framework在中国的技术传播、讨论以及分享社区。该社区今天已经发展成为中国最大的iOS移动开发者社区，拥有26万注册开发者会员。在产品研发方面，触控科技拥有《捕鱼达人》休闲游戏系列产品，该产品在中国拥有2亿激活用户，是中国团队在全球迄今最成功的休闲游戏产品。

截至2015年11月30日，天上友嘉未经审计的营业收入金额为12,442.55万元，未经审计的净利润金额为7,547.15万元，未经审计的归属于母公司股东的净利润为7,537.89万元，完成全年预测净利润的88.27%。游戏联合运营收入为7,297.16万元，主要来自正在运营的游戏分成收入；技术服务收入为3,252.93万元，10-11月新增1,132.08万元，为《仙剑奇侠传3D》英语版、泰语版、印尼语版和港澳台繁体中文版的定制开发技术服务收入；独家代理收入为1,886.79万元，来自于《吞食天下》的独家代理收入。

综上所述，2015年天上友嘉收益法评估预测营业收入是可以实现。



根据企业更新的天上友嘉的游戏上线计划，在其他预测不变的前提下，仅考虑《吞食天下》、《蜀山传》、《SD》三款游戏推迟上线，通过测算，游戏推迟上线对收益法评估值的影响如下：

单位：万元

收益法评估值对比表			
收益法评估值	游戏推迟上线收益法评估值	影响值	比率
121,532.25	121,080.60	-451.65	-0.37%

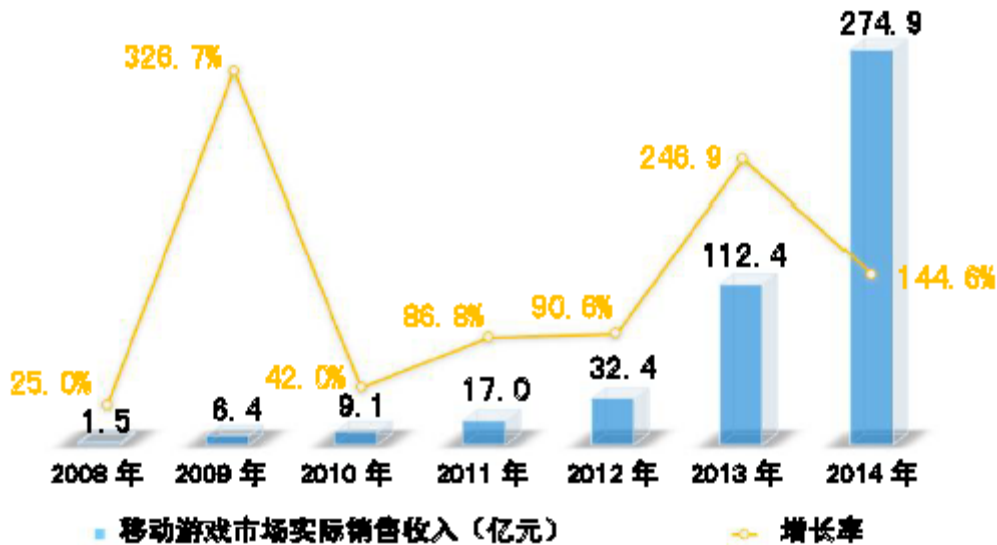
经测算，上述三款游戏推迟上线对收益法评估值的影响很小。

2016 年以后的收入预测是根据评估基准日的天上友嘉上线游戏的表现及在研游戏的进度和上线安排进行的。具体预测情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、营业收入	12,810.50	16,398.89	20,310.88	24,173.06	27,649.01	29,247.96	29,247.96
增长率		28%	24%	19%	14%	6%	0%

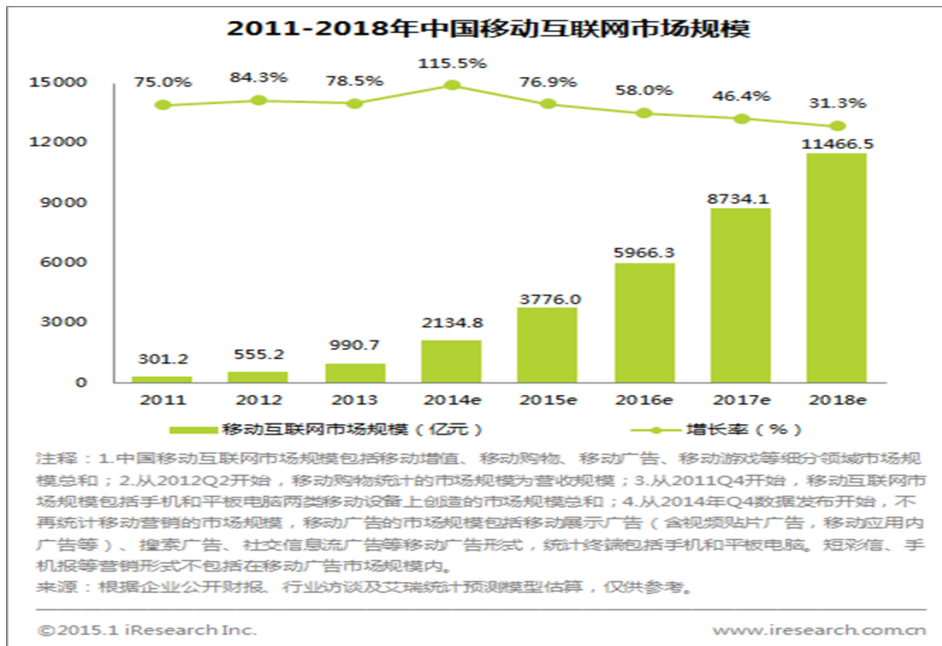
根据近几年中国移动游戏市场销售收入的增长情况分析，中国移动游戏市场实际销售收入一直快速增长（见下图），根据 GPC IDC and CNG 的统计数据显示，2014 年中国移动游戏市场实际销售收入 274.9 亿元人民币，比 2013 年增长了 144.6%，增长很快。



数据来源：GPC IDC and CNG

本次评估预测时在依据天上友嘉在研产品及上线计划的同时，参考了 2011 年-2018 年

中国移动互联网市场规模和移动游戏市场规模的增长趋势，本着谨慎的原则，并适当下浮。



通过截至 2015 年 11 月 30 日天上友嘉未经审计的收入、净利润财务数据分析可知，2015 年天上友嘉预测收入具有可实现性。根据天上友嘉已有游戏产品的运营情况以及未来游戏产品的研发和上线计划可知，2016 年天上友嘉预测收入的实现也拥有可靠保障。对于 2016 年以后的预测收入，本次评估考虑到了行业整体的发展规模与发展趋势，本着谨慎性的原则对营业收入增长率做出了谨慎和合理的预测。

综上所述，天上友嘉具有较强的研发实力，现有游戏运营数据良好，游戏资源储备充足，能够持续获取优质 IP 资源；随着未来游戏的持续研发和陆续上线，技术服务收入的增加以及代理业务的增加，为天上友嘉 2015 年预测营业收入的可实现性和 2016 年及以后年度预测营业收入的合理性提供了保障。

经核查，独立财务顾问认为，2015 年天上友嘉收益法评估预测营业收入具有可实现性，2016 年以后期间预测营业收入合理。

2) 补充披露天上友嘉收益法评估预测期收入结构与报告期存在较大差异的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/五、天上友嘉未来预测营业收入的可实现性”中，补充披露了如下内容：

1、天上友嘉收益法评估预测期收入结构与报告期存在较大差异的原因及合理性分析

(1) 天上友嘉报告期收入结构如下表所示：

单位：万元

项目	2015年1-9月		2015年1-4月		2014年度		2013年度	
	收入	占比%	收入	占比%	收入	占比%	收入	占比%
技术服务业务收入及其他	2,126.52	24.91	43.50	1.33	394.16	21.92	471.75	33.87
联合运营	6,410.37	75.09	3,236.94	98.67	1,404.31	78.08	921.05	66.13
合计	8,536.89	100.00	3,280.44	100.00	1,798.47	100.00	1,392.80	100.00

(2) 天上友嘉预测期收入结构如下表所示：

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
联合运营	10,655.68	15,398.89	19,310.88	23,173.06	26,649.01	28,247.96	28,247.96
	83.18%	93.9%	95.1%	95.9%	96.4%	96.6%	96.6%
技术服务及其他	2,154.82	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
	16.82%	6.1%	4.9%	4.1%	3.6%	3.4%	3.4%
合计	<b>12,810.50</b>	<b>16,398.89</b>	<b>20,310.88</b>	<b>24,173.06</b>	<b>27,649.01</b>	<b>29,247.96</b>	<b>29,247.96</b>

(3) 预测期收入结构与报告期差异原因及合理性分析

天上友嘉 2015 年 1-9 月的技术服务收入占营业收入的比例，已与以往年度的收入结构比例接近。天上友嘉目前研发人员占公司总人员比例维持在 80%左右，随着《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》等热门游戏的推出，天上友嘉已成功树立了大型游戏开发商的市场地位，得到了市场认可，形成了其核心竞争力，具备了一定的市场议价能力，因此未来技术服务收入加后续游戏分成的盈利模式将会更多的体现在未来的运营中。

本次评估中的技术服务收入预测，首先基于天上友嘉以前年度技术服务收入的状况，其次也考虑到研发收入预测的不确定性相对较大，因此出于谨慎原则，2015 年度仅对评估报告出具日已经明确的技术服务合同进行了预测，而对未来年度的技术服务收入按照每年 1,000 万元进行了谨慎预测。

独立财务顾问认为，天上友嘉 2015 年 1-9 月技术服务收入与以往年度比例接近；未来的技术服务收入预测既考虑了以往年度技术服务的状况，又考虑了技术服务收入预测的不确定性，因而该预测既有合理性，又符合谨慎性原则。

12.申请材料显示，天上友嘉长期股权投资评估结果为 14,160.40 万元。请你公司：

1) 补充披露天上友嘉长期股权投资评估披露情况是否符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》相关规定。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的的评估情况/一、天上友嘉的评估情况/（四）有关评估事项的说明/5、天上友嘉长期股权投资评估情况”中，补充披露了以下内容，符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》相关规定：

1、企业下属各被投资单位评估结果汇总如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	评估方法	持股比例(%)	账面价值	乘以最终持股比例后评估值	增值率	备注
1	成都指点世纪网络科技有限公司	收益法	100%	0.00	11,106.59	-	-
2	成都浩游网络科技有限公司	收益法	51%	0.00	3,053.80	-	-
3	成都指点互动网络科技有限公司	-	100%	0.00	0.00	-	正在注销,评估为0元
4	南京观临益网络科技有限公司	-	-	0.00	0.00	-	正在注销,评估为0元
	<b>合计</b>	-	-	-	<b>14,160.40</b>	-	-

2、长期投资单位评估结果及重要参数

(1) 成都指点世纪网络科技有限公司收益法评估结果及主要参数

1) 评估结果

成都指点世纪网络科技有限公司评估基准日总资产账面价值为 3,027.20 万元，总负债账面价值为 2,478.55 万元，净资产账面价值为 548.64 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 11,106.59 万元，评估增值 10,557.95 万元，增值率为 1,924.38%。

2) 主要参数及预测数据

①评估假设

同天上友嘉收益法评估假设。

## ②评估方法

同天上友嘉

## ③收益期

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

## ④未来年度营业收入预测

企业未来年度的收入来源于游戏的运营收入。指点世纪根据游戏玩家实际充值及消费的金額(即游戏流水)，按照与发行商的运营协议所计算的分成金額确认收入。

目前，指点世纪与发行商合作在线运营的游戏主要有《净化》和《新仙剑奇侠传 3D》。未来指点世纪与平台商合作运营天上友嘉开发的游戏产品，天上友嘉按成都指点世纪网络科技有限公司所获收入的 85%分成。

根据企业发展规划，计划未来每年有 5 款天上友嘉所开发的游戏产品上线运营。

由于网络游戏具有一定的生命周期性，随着老游戏的逐渐下线，新产品须保证发行节奏。根据企业的发展规划，企业每年都要推出数款新产品，未来销售收入预测是基于目前运营产品和新开发产品上线及推广计划，未来年度上线运营新产品参考目前在线产品的运营模式、运营指标的变化趋势，分别计算确定未来年度各种运营产品的设计运营模式下的单品种运营收入，然后汇总得出全部产品的运营收入。

预测未来年度的销售收入

单位：万元

序号	产品	未来预测数						
		2015年 5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	净化	623.24	98.15	0.00				
2	仙剑	3,364.47	987.54	0.00				
3	XJ	1,634.81	1,635.46	116.56				
4	SD	688.11	1,566.30	123.59				
5	SG	938.83	1,296.26	90.64				
6	FY	0.00	2,124.08	196.09				

7	新游戏 1	0.00	2,928.21	479.97				
8	新游戏 2	0.00	1,329.46	217.92				
9	新游戏 3	0.00	2,616.99	991.96				
10	新游戏 4	0.00	721.44	823.23				
11	新游戏 5	0.00	0.00	3,716.73				
12	新游戏 6	0.00	0.00	3,844.33				
13	新游戏 7	0.00	0.00	2,663.15				
14	新游戏 8	0.00	0.00	3,078.52				
15	新游戏 9	0.00	0.00	2,968.19				
	.....				.....	.....	.....	.....
<b>销售收入合计</b>		<b>7,249.45</b>	<b>15,303.89</b>	<b>19,310.88</b>	<b>23,173.06</b>	<b>26,649.01</b>	<b>28,247.96</b>	<b>28,247.96</b>

通过以上测算，2016-2017 年收入稳定持续增长，增长率分别为 49.81%、26.18%，2018-2020 年增长速度放缓，预计增长率 20.00%、15.00%、6.0 %，2021 年以后收入达到稳定。收入增长趋势与行业分析报告预测基本相符。

#### ⑤营业成本的预测

营业成本包括工资和开发成本等。

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。

开发成本为分成收入的 85%。

未来年度的主营业务成本预测如下：

单位：万元

项目	未来预测数						
	2015 年 5-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
工资	281.54	586.25	782.44	981.39	1,107.72	1,107.72	1,107.72
开发成本	6,162.03	13,008.30	16,414.25	19,697.10	22,651.66	24,010.76	24,010.76
<b>成本合计</b>	<b>6,443.57</b>	<b>13,594.55</b>	<b>17,196.69</b>	<b>20,678.49</b>	<b>23,759.38</b>	<b>25,118.48</b>	<b>25,118.48</b>

#### ⑥营业税金及附加的预测

营业税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加，城建税按流转税税额的 7%缴纳，教育费附加按流转税税额的 3%缴纳，地方教育费附加按流转税税额的

2%缴纳。企业缴纳的流转税主要是增值税，增值税税率为6%。

经过上述分析测算，未来年度营业税金及附加预测如下：

单位：万元

项目	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业税金及附加	7.83	16.01	20.33	24.50	28.52	30.51	29.98

#### ⑦营业费用的预测

营业费用为工资、社保、公积金等。预测年度，人均工资是按照历史年度年平均工资水平来确定。

未来年度营业费用预测表如下：

单位：万元

项目	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业费用	41.17	85.72	114.40	143.49	161.97	161.97	161.97

#### ⑧管理费用的预测

管理费用主要包括办公费、福利费、工资、社会保险、住房公积金、交通费、中介服务费和税金等。

未来年度的管理费用预测如下：

单位：万元

项目	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
管理费用	92.57	187.42	247.70	308.79	347.99	348.46	348.46

#### ⑨营业外收支的预测

营业外收支指企业在经营业务以外所发生的带有偶然性的、非经常发生的业务收入或支出，未来预测期测算不作考虑。

#### ⑩所得税的预测

未来年度企业所得税预测如下：

单位：万元

项目	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
企业所得税	166.08	355.05	432.94	504.44	587.79	647.13	647.26

#### ⑪折现率的确定

折现率的确定方法同天上友嘉。

折现率=13.99%

⑫评估过程和结果

评估结果计算表

单位：万元

科目	2015年 5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
净利润	498.24	1,065.15	1,298.82	1,513.33	1,763.37	1,941.40	1,941.79	1,941.40
+财务费用(税后)								
息前税后营业利润	498.24	1,065.15	1,298.82	1,513.33	1,763.37	1,941.40	1,941.79	1,941.40
+折旧	-	1.28	11.54	16.67	19.87	19.87	19.87	17.40
+摊销	-	-	-	-	-	-	-	-
-资本支出	-	25.64	25.64	25.64	12.82	-	25.64	21.23
-营运资本变动	822.49	620.91	313.91	302.14	276.24	131.90	0.36	-
自由现金流量	-324.25	419.87	970.81	1,202.22	1,494.18	1,829.37	1,935.66	1,937.58
折现率	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%
折现期(年)	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	6.17	-
折现系数	0.9573	0.8583	0.7530	0.6606	0.5795	0.5084	0.4460	3.1879
各年折现值	-310.40	360.39	731.01	794.15	865.88	930.02	863.28	6,176.79
营业价值	10,411.11							
加：未合并子公司投资								
非经营性资产	-169.67							
超额现金	865.15							
企业价值	11,106.59							
减：评估基准日有息负债								
股东权益价值	11,106.59							

(2) 成都浩游网络科技有限公司收益法评估结果及相关参数

1) 评估结果

成都浩游网络科技有限公司评估基准日总资产账面价值为 162.37 万元，总负债账面价值为 714.62 万元，净资产账面价值为-552.25 万元。



收益法评估后的股东全部权益价值为 5,987.84 万元，评估增值 6,540.10 元。

## 2) 主要参数及预测数据

### ①评估假设

同天上友嘉收益法评估假设。

### ②评估方法

同天上友嘉

### ③收益期

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

### ④主营业务收入

成都浩游网络科技有限公司主要为四川天上友嘉网络科技有限公司的游戏提供美术服务，分成比例为游戏分成收入的 10%。

主营业务收入预测结果见下表：

单位：万元

项目	2015年 5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
游戏分成	1,021.57	1,639.89	2,031.09	2,417.31	2,764.90	2,924.80	2,924.80

### ⑤主营业务成本

主营业务成本包括人工费、美术外包费用等。

主营业务成本预测结果见下表：

单位：万元

项目名称	2015年 5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
成本合计	341.86	534.32	700.89	907.55	1,116.24	1,116.24	1,116.24

### ⑥营业税金及附加

成都浩游为小规模纳税人，税率按国家和当地税务部门规定的税率执行，增值税 3%。营业税金及附加主要是浩游应交城建税、教育费附加及地方教育费附加。税率按国家和当地税务部门规定的税率执行，各项税费的费率分别为：城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%。

营业税金及附加预测结果见下表：

单位：万元

项目名称	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业税金及附加	3.68	5.90	7.31	8.70	9.95	10.53	10.53

#### 4、营业费用

营业费用主要为广告费，营业费用预测结果见下表：

单位：万元

项目	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业费用	3.25	3.92	4.12	4.32	4.54	4.54	4.54

#### 5、管理费用

管理费用包括工资、固定资产折旧费、宽带费、办公费、房租及物管水电费、餐费、交通费、业务招待费、招聘费、快递费、中介服务等。

管理费用预测结果见下表：

单位：万元

项目	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
管理费用	219.53	314.09	344.29	372.01	413.22	412.97	412.97

#### 6、营业外收支

营业外收支主要为偶发事项产生收入支出，具有不确定性，因此不预测未来年度营业外收支。

#### 7、所得税的预测

成都浩游网络科技有限公司执行的所得税税率为25%。未来年度企业所得税预测如下：

单位：万元

项目	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
企业所得税	113.31	195.41	243.62	281.18	305.24	345.13	345.13

#### 8、折现率的确定

折现率的确定方法同天上友嘉。

折现率=13.99%

#### 9、测算过程和结果

评估结果计算表

单位：万元

科目	2015年5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
净利润	339.94	586.24	730.87	843.54	915.71	1,035.39	1,035.39	1,035.39
+财务费用(税后)	-	-	-	-	-	-	-	-
息前税后营业利润	339.94	586.24	730.87	843.54	915.71	1,035.39	1,035.39	1,035.39
+折旧	6.21	10.24	9.65	3.53	7.38	7.01	7.01	9.37
+摊销	-	-	-	-	-	-	-	-
-资本支出	7.06	5.50	5.83	16.81	5.50	5.83	5.83	10.68
-营运资本变动	-9.29	8.69	34.62	34.17	32.10	12.90	-	-
-提取职工奖励及福利基金	-	-	-	-	-	-	-	-
自由现金流量	348.38	582.28	700.06	796.09	885.48	1,023.66	1,036.56	1,034.08
折现率	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%	13.99%
折现期(年)	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	6.17	
折现系数	0.9573	0.8583	0.7530	0.6606	0.5795	0.5084	0.4460	3.1879
折现值	333.50	499.79	527.14	525.87	513.14	520.41	462.29	3,296.55
营业价值	6,678.69							
加：未合并子公司投资	-							
非经营性资产	-690.84							
超额现金	-							
企业价值	5,987.84							
减：评估基准日有息负债	-							
股东权益价值	5,987.84							

2) 指点世纪和成都浩游收入、成本预测依据、合理性，及对天上友嘉收益法评估结果的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的的评估情况/一、天上友嘉的评估情况/（四）有关评估事项的说明”中，补充披露了如下内容：：

1、指点世纪收入、成本预测依据和合理性

(1) 收入预测的依据是以历史期两款游戏的下列指标为依据进行预测

指点世纪目前的收入主要来自《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》两款游戏，预计未来每年有多款游戏上线运营，在收入预测过程中，是以以下指标为依据进行预测的。对上线游戏参考其历史数据进行预测，对计划上线游戏，参考已上线游戏的相关指标预测。

●总注册用户

即自游戏上线以来，所有注册且登录过的用户。

●月活跃登陆用户

在当月时间范围内，有过登录、登出动作或者保持心跳的用户。天上友嘉的主要游戏产品上线初期处于高位之后开始逐步下降，与游戏生命周期曲线较为接近。

●付费率

付费率是实际付费用户数量占活跃用户的比率。历史年度在 0%-10%之间波动，当游戏达到稳定期后曲线较为稳定。

付费率=付费用户/活跃用户

●付费用户

付费用户=月活跃用户数×月活跃用户付费率

历史年度天上友嘉游戏推出后，在测试期、成长期爆发较快，一般在 1-3 个月进行大规模的用户推广，随着用户的增加，付费用户数量增加也把游戏的收入逐步推到高点。在测试期、成长期推到用户高点后，按照能够维持高点流水的用户量进行继续推广，游戏在生命周期的 4-18 个月内，维持相对较平稳的收入，然后随着推广用户数量减少，付费用户数量的逐渐下降，游戏进入退化期，一般持续 6-10 个月，流水开始逐步下降最终退出运营。

●ARPU 值

ARPU 值即每个用户的平均消费水平。

能够影响 ARPU 值的因素很多，游戏质量的好坏、运营活动的力度、大 R(一次性充值较大金额或累计充值金额较大)影响、用户群特征的吻合度以及用户付费能力是其中最为重要的几个因素，也是游戏从始至终都会起作用的因素。

游戏初期 ARPU 值较低，主要因用户对游戏的尝试心理、初期运营活动的特征、以及大 R 尚未出现等。随着推广以及活跃用户的增多，用户逐渐对游戏认可，大 R 用户逐渐出现，因此 ARPU 值也逐渐提升。越到游戏后期，运营活动会越频繁，力度也会越大，是提升 ARPU 值的主要因素。游戏衰退后由于玩家减少，付费意愿降低，ARPU 值逐渐平

缓或降低，另外付费用户的逐渐流失也是一项重要因素。

影响 ARPU 值的因素可归类为四点：游戏质量、运营、用户、发展阶段。对以上四点进行影响因素分析，游戏所处不同时期，所占权重比例不同，并对以上四点影响因素进行评价测算，得出不同游戏时期的 ARPU 值。

本次评估对天上友嘉现有游戏以及未来开发游戏的各项运营指标预测时，主要根据已运营游戏的历史数据，参考市场上同类游戏的 ARPU，并结合企业的运营理念，依据游戏所处的生命周期做出合理的判断。

#### ●分成比例

本次评估所称分成比例系指企业实际获得的游戏收入(含税)占游戏流水的比例。对于正在运营的游戏产品，依据与游戏发行商所签订的协议约定的分成比例进行预测；未来开发拟运营的游戏的相关分成比例主要参考已运营游戏的历史数据及已签订合同所规定分成比例，并假设未来保持不变。

指点世纪收入（不含税）=付费用户×ARPU 值×分成比例/1.06

#### （2）成本预测依据

①主要成本为支付给天上友嘉的分成。指点世纪运营的游戏为其母公司天上友嘉开发，根据其双方签订的协议，指点世纪需要将所得分成收入的 85%，支付给天上友嘉。

②服务器托管费用预测：按照未来业务量的增加按一定比例增长。

③人员工资预测：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，以基准日所占工资的比率预测

④其他费用预测：参考历史水平预测。

#### （3）收入与成本的合理性

上述收入和成本的预测是以标的公司的业务流程和现实情况为基础进行预测的，是合理的。

#### 2、成都浩游收入、成本预测依据和合理性

成都主要从事电脑动画设计和技术服务。未来主要为四川天上友嘉网络科技有限公司所开发游戏提供美术服务业务，不再单独承接其他公司的美术服务业务。

#### （1）成都浩游收入预测依据

成都浩游为天上友嘉提供美术服务，成都天上友嘉按所开发游戏总分成收入的 10% 支付给成都浩游。预测收入的公式如下：

成都浩游收入=（指点世纪运营游戏分成收入+天上友嘉运营游戏分成）×10%。

所获得的收入均从天上友嘉获取。

（2）浩游的成本预测

主要包括人工费、美术外包费用。

人工费按照预测年度生产职工人数乘人均工资确定，其中人均工资按照历史年度人均工资水平结合预测年度物价变动情况分析确定。

美术外包费用参考历史年度外包费用的数额预测。

（3）上述收入和成本的预测是以标的公司的业务流程和现实情况为基础进行预测的，是合理的。

3、对天上友嘉收益法评估结果的影响

通过天上友嘉和成都浩游收入划分比例的敏感性分析显示：指点世纪收入划分比例每变动 5%，评估值向反方向变动 1.2%；成都浩游分成比例每变动 5%，评估值向反方向变动 3.3% 。

指点世纪分成比例 成都浩游分成比例	25%	20%	15%	10%	5%
5%	122,664.38	124,085.68	125,506.98	126,928.28	128,349.59
10%	118,689.65	120,110.95	121,532.25	122,953.55	124,374.86
15%	114,714.92	116,136.22	117,557.52	118,978.83	120,400.13

经核查，独立财务顾问认为，指点世纪和成都浩游收入、成本预测依据合理，指点世纪和成都浩游收入划分比例对天上友嘉收益法评估结果的具有负相关关系，不同收入划分比例对天上友嘉整体估值无重大影响。

13.申请材料显示，天上友嘉市场法评估中，选取华闻传媒、省广股份、思美传媒、顺网科技及浙报传媒作为可比案例，并选取企业规模等 8 个指标作为评价可比案例及天上友嘉估值水平的因素。请你公司补充披露：

1) 上述可比案例、评价指标及其全权重、评价指标修正系数的测算依据、测算过程及合理性。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的的评估情况/一、天上友嘉的评估情况/（二）市场法评估的基本情况”中，补充披露了如下内容：：

本次市场法评估采用的是交易案例比较法，选取了择壳木软件、神奇时代、火溶信息、方寸科技、爱乐游、第一波等 6 家公司做为可比案例，选取了交易日期、企业规模、盈利能力等 18 个指标作为评价指标。评价指标分为三类：交易的状况修正系数、财务状况修正系数和营运状况修正系数。

一、上述可比案例、评价指标及其全权重、评价指标修正系数的测算依据、测算过程及合理性。

(一) 评价指标及其权重的依据及合理性

1、交易的状况修正系数的依据及合理性

(1) 交易日期修正

交易的日期不同，所处的市场环境不一致。不同市场环境下对成交价格产生影响。选取交易日期修正通过修正因市场环境因素造成的可比实例成交价格偏差。

(2) 交易情况修正。

交易过程中的一些特殊因素会造成成交价格的不同，如利害关系人之间的交易、基于出售或购买的交易等。选取交易情况修正可以排除交易行为总特殊因素所造成的可比实例成交价格偏差。

上述两个指标反映了交易的状况，重要性相同，采用平均权重。

2、财务状况修正系数的依据及合理性

通过选取企业规模、盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力可以反映标的公司的现状和未来的成长性。指标的优劣影响公司的价值。各个指标从不同的角度反映标的公司的状况，故权重设置时，全部采用平均权重。

3、营运状况修正系数的依据及合理性

营运状况修正系数见下表：

厂商背景	公司品牌
	主要产品数量
运营模式	市场与渠道
题材与游戏性	题材独特性
游戏品质	兼容性及画质精细度

该修正系数是参考各大平台公司如腾讯游戏、360 助手以及 PP 助手等对游戏各方面评定标准而制定的。各个指标对游戏的评定均较为重要，故权重设置时，全部采用平均权

重。

## （二）修正系数的测算依据、测算过程及合理性

目标公司与可比公司交易状况、财务状况和营运状况均不同，因此需要调整。评估人员采用定量分析和定性评议的方法，分别分析可比公司和目标公司交易状况、交易情况、财务状况和营运状况的差异，以 100 分制打分法进行相关指标修正。目标公司作为比较基准和调整目标，将目标公司各指标系数均设为 100，可比企业各指标系数与目标公司比较后确定，低于目标公司指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。

### 1、交易的状况修正

#### （1）考虑了交易日期

目标公司与可比公司交易的日期不同，所处的市场环境不一致，因此需要调整。本次评估交易日期修正是考虑了交易的时间因素及不同交易时间点股市指数的变化情况。可比交易案例在大盘指数在交易沪深 300 指数在 2150-2314 之间，基准日沪深 300 指数为 4750。

#### （2）交易情况修正

六家可比公司和目标公司均为正常交易，且都为非关联方，交易情况基本一致，不进行修正。

### 2、企业规模修正

衡量企业规模状况的主要指标是总资产、净资产和注册资本。

总资产：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司总资产分别为 4,843.34 万元、9,459.15 万元、1,793.39 万元、4,228.96 万元、3,820.41 万元、7,876.40 万元和 4,089.17 万元，其中神奇时代最高，方寸科技最低。

净资产：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标净资产分别为：4,548.79 万元、5,665.02 万元、1,594.63 万元、3,588.70 万元、2,862.52 万元、5,438.31 万元和 2,809.00 万元，其中神奇时代最高，方寸科技最低。

注册资本：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司注册资本分别为 500 万元、1,000 万元、125 万元、1,000 万元、300 万元、1,041.63 万元和 122.87 万元，其中神奇时代和第一波最高，目标公司最低。

### 3、盈利能力修正

衡量企业盈利能力的主要指标是营业收入、净利润、总资产报酬率和净资产收益率。

营业收入：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司



营业收入分别为：5,229.98 万元、18,690.82 万元、2,219.40 万元、5,352.78 万元、3,234.47 万元、11,802.13 万元和 4,479.42 万元，其中神奇时代最高，方寸科技最低。

净利润：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司净利润分别为：4,138.81 万元、8,604.44 万元、1,112.64 万元、2,257.20 万元、1,816.45 万元、4,977.60 万元和 2,022.50 万元，其中神奇时代最高，方寸科技最低。

总资产报酬率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司总资产报酬率分别为 139.37%、113.71%、14.83%、63.34%、38.66%、100.37%和 42.85%，其中壳木软件最高，方寸科技最低。

净资产收益率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司净资产收益率分别为 91.54%、122.42%、41.61%、51.45%、49.01%、95.06%和 44.80%，其中神奇时代最高，方寸科技最低。

#### 4、营运能力修正

衡量企业营运能力的主要指标是总资产周转率和流动资产周转率。

总资产周转率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司总资产周转率分别为 1.88、2.46、1.88、1.75、0.93、2.14 和 1.56，其中神奇时代最高，火溶信息最低。总资产周转率体现企业经营期间全部资产从投入到产出的流转速度，反映了企业全部资产的管理质量和利用效率，数值越高，表明企业总资产周转速度越快。销售能力越强，资产利用效率越高。

流动资产周转率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司流动资产周转率分别为 1.90、2.81、2.10、1.78、1.26、2.19 和 1.74，其中神奇时代最高，火溶信息最低。流动资产周转率反映了企业流动资产的周转速度，指标越高，表明企业流动资产周转速度越快，利用越好。

#### 5、偿债能力修正

衡量企业偿债能力的指标为资产负债率和流动比率。

资产负债率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司资产负债率分别为 31.26%、40.11%、37.86%、37.39%、18.54%、40.21%和 35.89%，其中第一波最高，火溶信息最低。资产负债率反映企业偿还长期负债的能力。它的大小是反映企业财务状况稳定与否及安全程度高低的重要标志。

流动比率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司流动比率分别为 1428%、289%、657%、548%、380%、283%和 261%，其中壳木软件最

高，目标公司最低，变现能力相对较差。流动比率是指企业流动资产对流动负债及时足额偿还的保证程度，是衡量企业当前财务能力，特别是流动资产变现能力的重要标志。

## 6、成长能力修正

衡量企业成长能力的指标主要是资本扩张率。

资本扩张率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司资本扩张率分别为 167%、68%、719%、125%、162%、153%和 123%，其中方寸科技最高，神奇时代最低。资本扩张率是企业当年资本的积累能力，是评价企业发展潜力的重要指标。

## 7、厂商背景修正

### (1) 公司品牌系数修正

可比交易标的和标的公司在游戏研发和运营厂商市场均为中国领先的手游企业，且均取得了多个奖项等。因此在行业中的品牌号召力均较强。

### (2) 产品数量系数修正

壳木软件拥有多款移动游戏产品，主要包括策略类移动网络游戏《小小帝国》，益智休闲类单机游戏《Space Physics》、《Blow Up》，竞速类单机游戏《MX Moto》和射击类单机游戏《Shoot U!》等。可比公司壳木软件交易时在线主要游戏产品有《小小帝国》，未来计划推出的移动网络产品有《小小帝国-资料片》（暂定名）、《小小帝国高清版》（暂定名）和《领主联盟》（暂定名）等 3 款游戏。

神奇时代于 2012 年 6 月推出一款仙侠题材游戏《忘仙》，是业内公认的最佳移动网络游戏产品之一；基于 HTML5 开发的《三国时代》可以使游戏玩家无需下载游戏客户端即可直接打开网页浏览器运行游戏。可比公司神奇时代交易时在线主要游戏有《忘仙》和《三国时代》，未来计划推出的游戏有 H2、F1、H3 等 4 款游戏。

方寸科技目主要产品为移动网络游戏《怪物 X 联盟》和《喵将传》。可比公司方寸科技交易时在线运营的主要游戏有《怪物 X 联盟》、《喵将传》，未来计划推出的游戏有《光之帝国》（暂命名）、FC-A、B 等 5-7 款游戏。

爱乐游的游戏产品主要分为移动休闲游戏、移动 WAP 游戏以及移动网络游戏。移动休闲游戏主要包括《雷霆战机》、《疯狂钓鱼》、《水果武士》、《大鱼吃小鱼》等系列游戏；移动 WAP 游戏主要包括《英雄 OL》、《修真天下》；可比公司爱乐游交易时在线的移动网络游戏有《英雄无双》、《雷霆战机 OL》，未来计划推出的重度游戏 2-3 款。

火溶信息于 2013 年成功开发出国内第一款 3D 卡牌策略类移动网络游戏《啪啪三国》。

可比公司火溶信息交易时在线运营的主要游戏有《啪啪三国》，未来计划推出的游戏有《LZZ》和《LMBJ》等 6 款游戏。

第一波先后打造出《莽荒纪》、《唐门世界》、《绝世天府》等多个成功产品。可比公司第一波交易时在线运营的主要游戏有《唐门世界》、《绝世天府》及《莽荒纪》，未来计划推出的游戏有《校花的贴身高手》等 4 款游戏。

天上友嘉目前在线主要产品有《净化》、《新仙剑奇侠传 3D》和《星座女神》等。评估基准日在研游戏有 4 款，其中，1 款游戏处于市场调研阶段。

#### 8、市场与渠道系数修正

游戏产品的运营模式主要分成自主运营模式、联合运营模式和代理运营模式，其中壳木软件、爱乐游和、火溶信息和目标公司只有一种采用一种运营模式，在该系数方面得 101 分；其他可比交易标的和标的公司均具有采用多种运营模式的能力。

#### 9、题材与游戏性修正系数

本次评估所选取 6 家可比公司和标的公司的游戏在题材独特性和玩法创新性方面与同类游戏相比均在传统的游戏模式基础上有一定程度的创新。

经过以上对比，其各项得分如下：

可比因素		壳木软件	神奇时代	方寸科技	爱乐游	火溶信息	第一波	目标公司
交易日期		100/94	100/94	100/94	100/94	100/95	100/95	100
交易情况		100/100	100/100	100/100	100/100	100/100	100/100	100
企业规模	总资产（万元）	100/100	100/101	100/98	100/100	100/100	100/101	100
	净资产（万元）	100/100	100/101	100/98	100/100	100/100	100/101	100
	注册资本（万元）	100/101	100/101	100/100	100/101	100/101	100/101	100
盈利能力	营业收入（万元）	100/100	100/101	100/100	100/100	100/98	100/101	100
	净利润（万元）	100/100	100/101	100/100	100/100	100/98	100/100	100
	总资产报酬率	100/100	100/101	100/100	100/100	100/98	100/101	100
	净资产收益率	100/100	100/101	100/100	100/100	100/98	100/100	100
营运能力	总资产周转率	100/101	100/101	100/96	100/101	100/100	100/101	100
	流动资产周转率	100/101	100/101	100/100	100/100	100/100	100/101	100
偿债能	资产负债率	100/100	100/100	100/100	100/100	100/98	100/100	100

可比因素		壳木软件	神奇时代	方寸科技	爱乐游	火溶信息	第一波	目标公司
力	流动比率	100/101	100/100	100/101	100/101	100/100	100/100	100
成长能力	资本扩张率	100/100	100/98	100/101	100/100	100/100	100/100	100
厂商背景	公司品牌	100/100	100/100	100/100	100/100	100/100	100/100	100
	主要产品数量	100/100	100/101	100/101	100/99	100/102	100/100	100
运营模式	市场与渠道	100/100	100/101	100/101	100/100	100/100	100/101	100
题材性	题材独特性	100/100	100/100	100/100	100/100	100/100	100/100	100
调整系数		1.0122	0.9540	1.1545	1.0430	1.0966	0.9625	

经核查，独立财务顾问认为，市场法评估中各项价值比率修正系数、权重设置的方法和依据是合理的，在此基础上，经过与可比公司对比分析后的修正系数具有合理性。

2) 天上友嘉预测 EBITDA、预测净利润、预测营业收入的测算依据、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。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的的评估情况/一、天上友嘉的评估情况/（二）市场法评估的基本情况”中，补充披露了如下内容：

一、天上友嘉预测 EBITDA、预测净利润、预测营业收入的测算依据、测算过程及合理性。

（一）营业收入的预测

市场评估中的营业收入采用的是首年预测营业收入，由两部分组成，即：

首年营业收入=1-4 月份营业收入+5-12 月份预测营业收入

1.天上友嘉 1-4 月份收入（合并口径）为 3,280.44 万元。

2.5-12 月份营业收入采用收益法预测的收入。

天上友嘉 5-12 月份的预测收入为 9,530.06 万元，由以下几部分构成：

单位	金额（万元）
天上友嘉外部分成收入	169.29
指点世纪外部分成收入	7,249.45
外部技术服务收入	2,111.32

预测收入（合并口径）	9,530.06
------------	----------

首年预测营业收入=3,280.44 万元+9,530.06 万元= 12,810.50 万元。

（二）净利润的预测

市场法评估中用到的净利润为首年净利润，由两部分组成，即

首年预测净利润=1-4 月份净利润+5-12 月份预测净利润

1、天上友嘉 1-4 月份净利润（合并口径）为 2,003.78 万元。

2、5-12 月份预测净利润

采用收益法预测的净利润，预测净利润 6,535.87 万元，计算公式如下：

预测利润=天上友嘉母公司净利润+指点世纪净利润+成都浩游净利润\*天上友嘉拥有成都浩游的股权比例

项目	金额（万元）
天上友嘉	5,864.26
指点世纪	498.24
浩游（已乘股权比例）	339.94
预测利润（合并口径）	6,535.87

注：天上友嘉持有浩游 51%的股权。

首年预测净利润=2,003.78 万元+6,535.87 万元= 8,539.65 万元

（三）EBITDA 的预测

EBITDA 的计算公式如下：

预测 EBITDA=标的公司交易首年利润总额+财务费用+资产减值损失+营业外收入-公允价值变动净收益-投资净收益-营业外支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

预测 EBITDA，是以历史发生数和收益法预测数为基础测算，相关数据见下表：

**EBITDA 计算表**

单位：万元

单位	指点世纪	浩游	天上友嘉	合并口径
利润总额	1,395.84	283.76	8,712.78	10,253.34
财务费用	0.04	0.01	-0.02	0.02
资产减值损失	81.98	3.18	-53.92	29.68
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00

投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
折旧	0.00	0.00	0.00	60.61
摊销	0.00	0.00	0.00	3.97
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	11.70
EBITDA				10,359.32

注：天上友嘉持有成都浩游 51%的股权。

经核查，独立财务顾问认为，天上友嘉预测 EBITDA、预测净利润、预测营业收入的测算依据、测算过程合理。

**14.申请材料显示，天上友嘉主要从事移动网络游戏的研发和运营。请你公司补充披露：**

**1) 天上友嘉目前运营的游戏产品获得新闻出版部门的前置审批以及文化部备案的情况。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第八节本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定/（一）符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定/（4）天上友嘉目前运营的游戏产品获得新闻出版部门的前置审批以及文化部备案的情况”中，补充披露了如下内容：

（1）新闻出版部门对游戏产品前置审批以及文化部门对游戏产品备案的相关规定

新闻出版总署、国家版权局、全国“扫黄打非”工作小组办公室联合下发的《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”。

文化部颁布的《网络游戏管理暂行办法》第十条规定：“国务院文化行政部门负责网络游戏内容审查，并聘请有关专家承担网络游戏内容审查、备案与鉴定的有关咨询和事务性工作。经有关部门前置审批的网络游戏出版物，国务院文化行政部门不再进行重复审查，允许其上网运营”。第十三条规定：“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。已备案的国产网络游戏应当在其运营网站指定位置及游戏内显著位置标明备案编号”。

(2) 天上友嘉目前运营的游戏产品获得新闻出版部门的前置审批以及文化部备案的情况

经查验并根据相关书面文件及新闻出版广电总局网站、中国文化市场网的检索结果，天上友嘉目前运营主要游戏产品获得新闻出版部门的前置审批以及文化部门备案的情况具体如下：

序号	游戏名称	新闻出版部门的审批文件	国产网络游戏备案文号
1	植物大战僵尸 OL	《关于同意出版运营国产网络游戏<植物大战僵尸 OL>的函》(科技与数学[2011]079 号)	文网游备字(2011)W-CSG023 号
2	星座女神	《关于同意出版运营国产移动网络游戏<星座女神>的批复》(新广出审[2014]2006 号)	文网游备字(2015)M-RPG 0993 号
3	净化	《关于同意出版运营国产移动网络游戏<净化>的批复》(新广出审[2015]911 号)	文网游备字(2015)M-RPG 1022 号
4	新仙剑奇侠传	《关于同意出版运营国产移动网络游戏<新仙剑奇侠传>的批复》(新广出审[2015]906 号)	文网游备字(2015)M-RPG 0521 号

2) 报告期内是否存在违反审批和备案上线运营的情况，如有，请披露是否会受到相关处罚，以及对天上友嘉生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第八节本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定/（一）符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定/（4）天上友嘉目前运营的游戏产品获得新闻出版部门的前置审批以及文化部备案的情况”中，补充披露了如下内容：

（1）经查验，天上友嘉现在正在运营的上述 4 款游戏均已取得了新闻出版部门的前置审批，并在游戏上线运营后办理了国产网络游戏备案。

（2）《网络游戏管理暂行办法》第十三条规定：“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。

已备案的国产网络游戏应当在其运营网站指定位置及游戏内显著位置标明备案编号”。

《网络游戏管理暂行办法》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、第十四条第二款、第十五条、第二十一条、第二十二条、第二十三条第二款规定的，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”。

经查验，天上友嘉运营的“星座女神”、指点世纪运营的“净化”两款游戏现时已办理了国产网络游戏备案；但该两款游戏系在上网运营之日起 30 日后办理的游戏备案手续，存在未在规定的期限内办理游戏备案的情形。

（3）针对上述迟延办理游戏备案问题，独立财务顾问和律师赴四川省文化厅进行了现场访谈，公司已主动办理了备案手续，不影响其开展业务；四川省文化厅对上述迟延备案但现已完成游戏备案的情况不再进行处罚。

（4）本次重组交易对方何啸威、张强、刘自明、翟志伟就上述两款游戏迟延办理游戏备案手续事宜出具书面文件承诺：“若天上友嘉因上述迟延办理游戏备案事项遭受任何处罚或承担经济责任的，本人将向天上友嘉无偿提供资金用于其支付罚款或其他所承担经济责任；若上述迟延办理游戏备案事项导致天上友嘉出现其他经济损失的，本人将无偿地向天上友嘉提供相应现金补偿，以确保天上友嘉不产生经济损失”。

（5）根据独立财务顾问和律师对四川省文化厅走访的访谈记录和全国文化市场技术监管与服务平台查询信息，天上友嘉最近三年在文化市场监管方面不存被举报或被四川省文化厅处罚的情形。

综上所述，独立财务顾问查验后认为，天上友嘉及其下属子公司出品及目前运营的上述游戏产品已获得新闻出版部门的前置审批并办理了游戏备案；天上友嘉及其下属子公司



历史上存在未在规定的期限内办理游戏备案的情形；四川省文化厅对上述迟延备案但现已完成游戏备案的情况不再进行处罚；天上友嘉及其下属子公司已主动办理了游戏备案手续，不影响其开展业务；何啸威、张强、刘自明、翟志伟已就天上友嘉迟延办理游戏备案事项，出具了向天上友嘉承担经济补偿的书面承诺；天上友嘉最近三年在文化市场监管方面不存被举报或被四川省文化厅处罚的情形。

**15.申请材料显示，北京天上友嘉网络科技有限公司和北京天上友嘉信息技术有限公司股东会同意解散公司并进入清算程序。请你公司补充披露上述公司清算手续的进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

经查验，2015年7月10日，北京天上友嘉网络科技有限公司股东会作出决议，决定解散北京天上友嘉网络科技有限公司，并对公司进行清算。2015年8月18日北京天上友嘉信息技术有限公司在《参考消息·北京参考》上刊登了《注销公告》。2015年8月17日，北京天上友嘉信息技术有限公司股东会作出决议，决定解散北京天上友嘉信息技术有限公司并对公司进行清算。2015年8月18日北京天上友嘉信息技术有限公司在《参考消息·北京参考》上刊登了《注销公告》。

2015年11月10日，北京市海淀区商务委员会出具《关于北京天上友嘉信息技术有限公司提前终止章程的批复》（海商审字[2015]964号）：同意北京天上友嘉信息技术有限公司提前终止章程，不再继续经营，同意清算组组成；批准证书已收回，并要求据该批复到工商行政管理部门申请办理注销手续。截至本补充法律意见书出具日，北京天上友嘉信息技术有限公司、北京天上友嘉网络科技有限公司相关清算注销手续仍在办理中。

综上，独立财务顾问认为，北京天上友嘉网络科技有限公司、北京天上友嘉信息技术有限公司股东会已作出清算注销的决议并已刊登了注销公告；北京天上友嘉信息技术有限公司就清算注销事项取得了北京市海淀区商务委员会的批复文件；上述两公司相关清算注销手续仍在办理之中。

**16.申请材料显示，天上友嘉游戏产品分成收入与财务报表中相关销售收入存在不一致的情形，请你公司分产品补充披露上述不一致的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**回复：**

由于本反馈意见回复第 8 题 2) 的内容已涵盖本题的回复，请参见本反馈回复第 8 题 2) 的具体内容。

**17.请你公司结合天上友嘉应收账款、结算安排、同行业可比情况等，补充披露天上友嘉报告期应收账款回收情况及坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/11、天上友嘉报告期应收账款回收情况及坏账准备计提的充分性”中，补充披露了如下内容：

（一）天上友嘉应收账款、结算安排、同行业可比情况

1、天上友嘉应收账款确认及结算安排情况

天上友嘉的主要游戏是《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》，这些游戏均在第三方平台运营，天上友嘉与发行商核对运营数据无误并经对方确认后，按照经确认的对账金额开具发票确认收入，记录应收账款，付款一般按照合同约定在确认收入后的 1-3 个月以内。

2、同行业公司情况

根据同行业公司公开信息披露，各自的应收账款、结算安排如下：

公司名称	应收账款、结算安排
妙趣横生	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。
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。
道熙科技	与腾讯在有收益后每自然月结算一次，每自然月结束后 20 个工作日内以电子邮件方式核实结算报表，在收到增值税专用发票、盖章确认的对账单等凭证后 30 个工作日内汇款；与 FACEBOOK 的联合运营，一般在完成对账并确认收入的次月或第三个月取得现金流入。

综上所述，天上友嘉应收账款、结算安排与同行业上市公司相比无明显差异。

（二）天上友嘉报告期应收账款回收情况及坏账准备计提的充分性

1、天上友嘉报告期应收账款回收情况

天上友嘉报告期内除小部分应收账款超出信用期未予收回外，其余应收账款均在信用期内。具体如下：

2015年9月30日

单位：万元

账龄	期末欠款	截至 2015 年 12 月 17 日回款	回款比例	备注
1 年以内	2,996.88	911.45	30.41%	
1-2 年	7.75	-	-	
2-3 年	1.44	-	-	
3 年以上	1.40	-	-	
<b>合计</b>	<b>3,007.47</b>	<b>911.45</b>	<b>30.31%</b>	

2014年12月31日

单位：万元

账龄	期末欠款	截至 2015 年 12 月 17 日回款	回款比例	备注
1 年以内	690.39	682.64	98.88%	
1-2 年	1.44	-	-	
2-3 年	1.40	-	-	
<b>合计</b>	<b>693.23</b>	<b>682.64</b>	<b>98.47%</b>	

2013年12月31日

单位：万元

账龄	期末欠款	截至 2015 年 12 月 17 日回款	回款比例	备注
1 年以内	157.54	156.10	99.09%	
1-2 年	1.40	-	-	
<b>合计</b>	<b>158.94</b>	<b>156.10</b>	<b>98.21%</b>	

天上友嘉报告期内应收账款增长的原因主要是随着游戏产品的迭代更替，新款游戏上线往往会产生较大的充值流水，分成收入也相应增加，而因为结算期滞后原因，应收账款也将大幅增加，天上友嘉在 2014 年 4 月、2015 年 1 月以及 2015 年 4 月分别上线了《星座女神》、《净化》、《新仙剑奇侠传 3D》等 3 款游戏，游戏的运营情况良好，因此在 2014 年末、2015 年 4 月末以及 2015 年 9 月末应收账款大幅增加。

## 2、天上友嘉报告期应收账款坏账准备计提情况

天上友嘉报告期应收账款除小部分超出信用期外，其余均在信用期内，由于这些应收账款具备相同的信用风险特征，因此天上友嘉将其按照账龄组合根据既定的坏账政策计提坏账准备，报告期内天上友嘉计提的应收账款坏账准备及比例如下：

单位：万元

报告期	期末欠款	计提的坏账准备	坏账准备计提比例
2015年9月30日	3,007.47	153.23	5.10%
2014年12月31日	693.23	35.51	5.12%
2013年12月31日	158.94	8.16	5.13%

### 3、天上友嘉坏账计提比例与同行业公司比较

天上友嘉报告期内的坏账计提比例与同行业公司相较，无明显差异，处于行业平均水平。具体如下：

公司账龄	壳木软件	神奇时代	方寸科技	爱乐游	火溶信息	第一波	天上友嘉
1年以内	5%	5%	2%	2%	5%	2%	5%
1-2年	10%	10%	10%	10%	10%	20%	20%
2-3年	50%	50%	30%	30%	20%	50%	50%
3-4年	100%	100%	50%	50%	50%	80%	80%
4-5年	100%	100%	80%	80%	80%	80%	80%
5年以上	100%	100%	100%	100%	100%	80%	80%

注：同行业公司数据摘自其公开披露信息。

经核查，独立财务顾问认为：天上友嘉报告期内应收账款、结算安排与行业惯例一致；报告期内应收账款除小部分超出信用期外，其余均在一年以内，其按照账龄组合根据既定的坏账政策计提坏账准备，符合会计准则的规定，坏账计提充分，坏账计提比例与同行业公司基本保持一致。

**18.申请材料显示，本次交易设置了超额业绩奖励安排。请你公司补充披露：1) 超额业绩奖励会计处理方法，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 超额业绩奖励对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第六节发行股份情况/一、本次交易方案概况/（三）超额业绩奖励”中，补充披露了如下内容：

（一）上市公司对于本次交易超额业绩奖励安排的会计处理

#### 1、本次交易超额业绩奖励安排

在天上友嘉各年经营业绩达到承诺利润的前提下，如果天上友嘉 2015 年、2016 年和 2017 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 34,340

万元，则超过部分的净利润的 50%作为奖励对价，于上市公司依法公布 2017 年财务报表和天上友嘉 2017 年度审计报告及《减值测试报告》出具后十个工作日内，由上市公司一次性以现金方式向仍在天上友嘉留任的核心人员支付。

上述奖励金额按照仍留任的核心人员各自在本次交易中获得的交易对价占其合计获得的交易对价的比例进行分配。

## 2、超额业绩奖励的会计处理

本次交易超额业绩奖励根据《企业会计准则第 9 号—职工薪酬（2014 年修订）》的相关规定，将其作为利润分享计划进行会计处理，在超额业绩奖励条件对应的各个会计年度根据利润完成的具体情况计算奖励金额，计入对应期间的管理费用。具体如下：

假设本次交易的标的资产于 2015 年完成交割，上市公司应于 2015 年末资产负债表日，根据利润承诺中所承诺的标的资产净利润增长率与 2015 年利润实现情况，对标的资产 2016 及 2017 年度的实现利润情况进行预测，将 2015 年已实现净利润以及 2016 至 2017 年承诺净利润加总，对于超过 34,340 万元部分的 50%，除以 3 年，以此金额作为 2015 年应计入管理费用的金额，同时贷记应付职工薪酬。

2016 年度资产负债表日，上市公司根据利润承诺的净利润增长率与 2015 及 2016 年实际利润实现情况，预测 2017 年标的资产利润实现金额，将三年度归属于母公司股东的净利润超过 34,340 万元部分的 50%，除以 3 并乘以 2，得出 2015-2016 年度应确认管理费用，扣除 2015 年度已确认管理费用后，剩余金额作为 2016 年度应计入管理费用金额，同时贷记应付职工薪酬。

2017 年度资产负债表日，上市公司根据 2015、2016 及 2017 年度标的资产实际的利润实现金额，将三年度归属于母公司股东的净利润超过 34,340 万元部分的 50%，减去 2015、2016 年度已经确认的管理费用后，剩余金额作为 2017 年度应计入管理费用金额，同时贷记应付职工薪酬。

## 3、会计处理依据

根据证监会会计部发布的《2013 年上市公司年报会计监管报告》中关于“合并成本与职工薪酬的区分”的指导意见，即上市公司在收购企业时，与个人股东约定，在未来服务期限届满并达到既定业绩条件时，上市公司支付给个人约定的款项时，应考虑其支付给这些个人的款项，是针对其股东身份、为了取得其持有的被收购企业权益而支付的合并成本，还是针对其高管身份、为了获取这些个人在未来期间的服务而支付的职工薪酬。上市公司应结合相关安排的性质、安排的目的，确定支付的款项并据此进行相应的会计处理。通常情况下，如果款项的支付以相关人员未来期间的任职为条件，那么相关款项很可能是

职工薪酬而不是企业合并的合并成本。

在本次交易中，虽然业绩奖励与股权收购协议是作为“一揽子交易安排”签订的，即支付超额奖励是股权收购的必要条件之一。但是，根据该业绩奖励安排，天上有嘉核心人员获得奖励，除了天上有嘉实现业绩目标以外，还必须以未来期间内这些核心人员在天上有嘉持续任职为条件，因此不属于企业合并的或有对价，而应当属于职工薪酬，其会计处理适用《企业会计准则第9号—职工薪酬（2014年修订）》第九条“利润分享计划”的规定，具体如下：

“利润分享计划同时满足下列条件的，企业应当确认相关的应付职工薪酬：

（一）企业因过去事项导致现在具有支付职工薪酬的法定义务或推定义务；

（二）因利润分享计划所产生的应付职工薪酬义务金额能够可靠估计。属于下列三种情形之一的，视为义务金额能够可靠估计：

1. 在财务报告批准报出之前企业已确定应支付的薪酬金额。
2. 该短期利润分享计划的正式条款中包括确定薪酬金额的方式。
3. 过去的惯例为企业确定推定义务金额提供了明显证据。”

（二）超额业绩奖励对上市公司未来经营业绩的影响

业绩承诺期满后，上市公司以现金的方式一次性支付超额业绩奖励，可能会因此对上市公司产生一定的资金压力，但由于超额业绩奖励已经在承诺期各年内预提并计入费用，且超额业绩奖励仅限于超额净利润的50%，因此不会对上市公司的经营业绩产生重大不利影响。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司未来关于超额业绩奖励会计处理方法，符合《企业会计准则》及相关规定，对上市公司未来经营业绩不会产生重大不利影响。

**19.申请材料显示，2015年1月21日，天上友嘉向何啸威提供借款122万元，且未收取利息。请你公司补充披露上述事项发生原因、是否存在非经营性占用情形，以及对中小股东和上市公司的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易/二、本次交易对上市公司关联交易的影响/（三）交易标的最近两年一期关联交易情况”中，补充披露了如下内容：

（一）报告期内天上友嘉与何啸威借款情况

天上友嘉与何啸威发生借款的原因是，以往年度因公司业务拓展及资金需要，何啸威为支持天上友嘉的发展，向天上友嘉提供无息借款。报告期内相关资金往来情况如下：

单位：元

年份	期初天上友嘉欠何啸威余额	本期增加	本期减少	期末天上友嘉欠何啸威余额
2013年	583,658.68	0.00	0.00	583,658.68
2014年	583,658.68	769,130.00	0.00	1,352,788.68
2015年1-9月	1,352,788.68	0.00	1,220,000.00	132,788.68

(二) 报告期内天上友嘉与何啸威借款事项是否存在非经营性占用情形，以及对中小股东和上市公司的影响

报告期内天上友嘉向何啸威借款 769,130.00 元，归还 1,220,000.00 元，截止 2015 年 9 月 30 日尚欠何啸威 132,788.68 元，未形成何啸威非经营性占用天上友嘉资金情形，不会对中小股东和上市公司产生影响。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内天上友嘉不存在非经营性资金占用情形，不会对中小股东和上市公司产生影响。

**20. 申请材料显示，天上友嘉最近三年存在股权转让及增资事项，请你公司结合上述转让及增资价格补充披露本次交易天上友嘉估值的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/四、最近三年天上友嘉资产评估、交易、增资情况”中，补充披露了如下内容：

公司最近三年股权转让及增资情况如下所示：

1、2012 年 4 月 12 日增加注册资本和股权转让

单位：万元

名称	变更前		变更过程		变更后	
	出资额	比例%	出资额变动	转让支付对价	出资额	比例%
何啸威	56.86	56.86	-19.14	-	37.72	30.7
刘自明	33.39	33.39	-3.17	-	30.22	24.6
张强	9.75	9.75	-	-	9.75	7.94
翟志伟	-	-	13.34	13.34	13.34	10.86

刘自强	-	-	5.82	5.82	5.82	4.74
刘巧珠	-	-	3.15	3.15	3.15	2.56
产学研创投	-	-	13.5791	633.67	13.5791	11.05
同威投资	-	-	9.2865	433.33	9.2862	7.55
<b>合计</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>22.8656</b>	<b>1089.31</b>	<b>122.8653</b>	<b>100</b>

## 2、2013年9月22日增加注册资本

单位：万元

名称	变更前		变更过程		变更后	
	出资额	比例%	出资额变动	转让支付对价	出资额	比例%
何啸威	37.72	30.7	269.28	-	307	30.7
刘自明	30.22	24.6	215.74	-	245.96	24.6
张强	9.75	7.94	69.61	-	79.36	7.94
翟志伟	13.34	10.86	95.23	-	108.57	10.86
刘自强	5.82	4.74	41.55	-	47.37	4.74
刘巧珠	3.15	2.56	22.49	-	25.64	2.56
产学研创投	13.5791	11.05	96.9409	-	110.52	11.05
同威投资	9.2862	7.55	66.2938	-	75.58	7.55
<b>合计</b>	<b>122.8653</b>	<b>100</b>	<b>877.1347</b>	<b>-</b>	<b>1000</b>	<b>100</b>

## 3、2015年3月26日股权转让

单位：万元

名称	变更前		变更过程		变更后	
	出资额	比例%	出资额变动	转让支付对价	出资额	比例%
何啸威	37.72	30.7	9.2862	531.5515	47.0062	38.26
刘自明	30.22	24.6	-	-	30.22	24.6
张强	9.75	7.94	-	-	9.75	7.94
翟志伟	13.34	10.86	5.82	5.82	19.16	15.59
刘自强	5.82	4.74	-5.82	-	-	-
刘巧珠	3.15	2.56	-	-	3.15	2.56
产学研创投	13.5791	11.05	-	-	13.5791	11.05
同威投资	9.2862	7.55	-9.2862	-	-	-
<b>合计</b>	<b>122.8653</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>537.3715</b>	<b>122.8653</b>	<b>100</b>



4、2015年6月10日股权转让

单位：万元

名称	变更前		变更过程		变更后	
	出资额	比例%	出资额变动	转让支付对价	出资额	比例%
何啸威	47.0062	38.26	-5.8198	-	41.1864	31.18
刘自明	30.22	24.6	-6.6283	-	23.5917	17.86
张强	9.75	7.94	21.9918	378.6671	31.7418	24.03
翟志伟	19.16	15.59	-0.0991	-	19.0609	14.43
刘巧珠	3.15	2.56	-3.15	-	-	-
丁辰灵			2.9325	-	2.9325	2.22
产学研创投	13.5791	11.05	-	-	13.5791	10.28
<b>合计</b>	<b>122.8653</b>	<b>100</b>	<b>9.2271</b>	<b>378.6671</b>	<b>132.0924</b>	<b>100</b>

5、2015年6月10日增加注册资本

单位：万元

名称	变更前		变更过程		变更后	
	出资额	比例%	出资额变动	转让支付对价	出资额	比例%
何啸威	41.1864	31.18	270.6136	-	311.8	31.18
刘自明	23.5917	17.86	155.0083	-	178.6	17.86
张强	31.7418	24.03	208.5582	-	240.3	24.03
翟志伟	19.0609	14.43	125.2391	-	144.3	14.43
丁辰灵	2.9325	2.22	19.2675	-	22.2	2.22
产学研创投	13.5791	10.28	89.2209	-	102.8	10.28
<b>合计</b>	<b>132.0924</b>	<b>100</b>	<b>867.9076</b>	<b>-</b>	<b>1000</b>	<b>100.00</b>

除2012年4月天上友嘉引进外部财务投资者外，历次增资和股权转让对象均为内部股东，股东内部股权转让的价格经协商确定，是股东按照对天上友嘉的贡献所进行的股权调整，是股东共同协商达成的结果，表示了当事人真实想法，定价具有合理性；天上友嘉股权转让履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及天上友嘉章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

本次交易价格参考具有证券业务资格的评估机构评估价格确定，中企华评估以2015年4月30日为基准日对标的资产分别采用收益法和市场法进行了评估，其中收益法评估结果为121,532.25万元，市场法评估结果为121,680.15万元，最终确定采用收益法的评估

结果。经交易双方协商，本次标的资产的价格确定为 121,500.00 万元。同时，本次交易中，何啸威、张强、翟志伟、刘自明承担利润承诺的责任，承诺 2015 年度至 2017 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分别达到 8,550.00 万元、11,460.00 万元和 14,330.00 万元。

独立财务顾问认为，本次交易价格较最近三年历次股权转让价格差异较大的主要原因包括：（1）交易方不同，历次股权转让主要发生在股东内部；（2）交易作价依据不同，历次股权转让作价为协商确定，本次交易是参考资产评估机构评估值确认；（3）股份转让方承担的利润承诺义务不同，本次交易股东需承担利润承诺责任；（4）获得对价的形式不同，本次交易包括现金对价和股份对价，历次股权转让则通过现金支付。考虑前述差异，本次交易作价差异具有合理性。

**21.请你公司补充披露天上友嘉评估预测期资本性支出的测算依据、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。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的的评估情况/一、天上友嘉的评估情况/（一）收益法评估的基本情况/（11）资本性支出”中，补充披露了如下内容：

一、折旧摊销政策

（一）固定资产折旧政策

标的公司固定资产为办公及其他设备，固定资产折旧采用直线法计算，并按固定资产类别、估计经济使用年限和预计净残值率（原值的 5%）确定折旧率，各类固定资产的折旧年限和年折旧率如下：

类别	折旧年限（年）	年折旧率（%）
办公及其他设备	3-5	19-31.67

（二）无形资产

使用寿命有限的无形资产采用直线法按预计使用年限、合同规定的受益年限和法律规定的有效年限三者中最短者分期摊销，按其受益对象分别计入相关资产成本和当期损益。使用寿命不确定的无形资产不予摊销。

（三）长期待摊费用

长期待摊费用主要包括长期预付租赁费、经营租赁方式租入的固定资产改良支出及其他已经发生但应由本期和以后各期负担的分摊期限在一年以上的各项费用。长期待摊费用在受益期限内平均摊销。

## 二、预测期资本性支出的测算依据、测算过程

资本性支出分为新增支出和现有资产的更新支出，现有资产更新支出的目的是维持目前的产能和生产规模，更新的一般原则是在某类资产达到使用年限时，按该类资产重置价值进行更新。新增资本性支出是为了形成新的生产和服务能力的资本性支出。

### （一）更新性资本性支出

更新性资本性支出包括现有固定资产、无形资产和装修费用等在使用年限到期时，按重置价更新。标的公司的经营场所通过经营性租赁方式取得，租赁费用已在管理费用中考虑。

本次预测更新资本性支出时是以逐项资产测算的，将各年更新的资产加总，即是当年的资本性支出。各年资本性支出受资产投入使用日期的影响，各年更新设备数量不同，因此各年更新性资本性支出有变化。

### （二）新增资本性支出

主要涉及标的公司人员增加涉及的办公设备及电子设备的新增资本性支出。

新增资本性支出=新增人员\*人均新增资本性支出。

资本性支出=更新资本性支出+新增资本性支出

预测期资本性支出预测表如下：

单位：万元

项目	未来预测数						
	2015年 5-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
一、新增固定资产投资	-	-	12.00	15.00	-	-	-
二、更新固定资产投资	92.36	30.19	53.08	104.73	30.19	53.08	53.08
三、其他资产更新投资	2.68	9.48	51.03	-	0.08	2.60	9.56
资本性支出合计	95.04	39.67	116.11	119.73	30.27	55.68	62.64

经核查，独立财务顾问认为，天上友嘉评估预测期资本性支出的测算依据、测算过程具备合理性，符合天上友嘉的实际经营情况。

22.请你公司补充披露：1) 天上友嘉预测期享受西部大开发税收优惠是否具有可持续性。2) 相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的的评估情况/一、天上友嘉的评估情况/（四）有关评估事项的说明/ 7、天上友嘉预测期享受西部大开发税收优惠是否具有可持续性以及相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响”中，补充披露了如下内容：

（一）天上友嘉预测期享受西部大开发税收优惠是否具有可持续性

根据《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告[2012]12号），自2011年1月1日至2020年12月31日，对设在西部地区以《西部地区鼓励类产业目录》中规定的产业项目为主营业务，且其当年度主营业务收入占企业收入总额70%以上的企业，经企业申请，主管税务机关审核确认后，可减按15%税率缴纳企业所得税。

根据《西部地区鼓励类产业目录》明确规定：本目录共包括两部分，一是国家现有产业目录中的鼓励类产业，二是西部地区新增鼓励类产业。

2013年4月22日，四川省经济和信息化委员会下发《四川省经济和信息化委员会关于确认海瑞克（成都）隧道设备有限公司等21户企业主营业务为国家鼓励类产业项目的批复》（川经信产业函[2013]409号），认定天上友嘉主营业务属于《产业结构调整指导目录（2011年本）》（国家发改委第9号令）中“第一类鼓励类”规定的第二十八类第43项“数字音乐、手机媒体、动漫游戏等数字内容产品的开发系统”。

2013年5月9日，四川省成都高新区国家税务局签署《企业所得税优惠申请审批（确认）表》认为：根据《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告[2012]12号），同意天上友嘉2012年度暂减按15%税率征收企业所得税。

2014年4月24日，四川省成都高新区国家税务局出具《税务事项通知书》（成高国税通[510198140470153号]），同意对天上友嘉2013年1月1日至2013年12月31日期间企业所得税减按15%优惠税率进行备案。

2015年4月17日，四川省成都高新区国家税务局出具的《税务事项通知书》（成高国税通[510198150424082]号），同意对天上友嘉2014年1月1日至2014年12月31日期

间企业所得税减按 15%优惠税率进行备案。

经查验并根据天上友嘉出具的其现时符合《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告[2012]12 号）相关条件的书面说明，天上友嘉现时符合《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告[2012]12 号）中规定的税收优惠政策适用条件。

综上，独立财务顾问认为，天上友嘉所享受西部大开发优惠政策合法、有效；根据《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告[2012]12 号），2020 年 12 月 31 日之前若天上友嘉仍符合该文件所规定的优惠政策适用条件并及时办理相关备案手续，其可继续享受西部大开发税收优惠政策。

（二）相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。

本次收益法评估时在涉及所得税的预测时，按《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税〔2011〕58 号）文件规定，2020 年 12 月 31 日前所得税按 15% 的税率预测。对于 2021 年 1 月 1 日以后的所得税则按 25% 预测。上述预测遵循了一个假设是，2015 年至 2020 年 12 月 31 日，天上友嘉能顺利通过西部大开发企业所得税优惠政策的备案。

根据《四川省地方税务局关于西部大开发企业所得税优惠政策管理有关事项的通知》（川地税发[2012]47 号）规定，对第一年已经审核确认享受优惠政策的企业，在以后年度实行事先备案后可按 15% 的税率预征企业所得税。根据《西部地区鼓励类产业目录》（中华人民共和国国家发展和改革委员会令 第 15 号）（2014 年 8 月 20 日），“数字音乐、手机媒体、动漫游戏等数字内容产品的开发系统”属鼓励类产业。评估假设是合理的，不存在重大不确定性。

经核查，独立财务顾问认为：天上友嘉所享受的西部大开发税收优惠政策合法有效，不存在重大不确定性，评估结果是谨慎的。

**23.请你公司结合可比公司和同行业可比交易补充披露天上友嘉评估 beta 值及公司特定风险溢价的测算依据、合理性及对折现率的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**回复：**

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的的评估情况/一、

天上友嘉的评估情况/（一）收益法评估的基本情况/ 10、天上友嘉评估 beta 值及公司特定风险溢价的测算依据、合理性及对折现率的影响”中，补充披露了如下内容：

一、结合可比公司和同行业可比交易补充披露天上友嘉评估 beta 值测算依据、合理性及对折现率的影响。

（一）折现率的计算方法

本次评估折现率采用加权资本成本（WACC），计算公式如下：

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

其中：ke：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中：rf：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

$\beta_L$ ：权益的系统风险系数；

rc：企业特定风险调整系数。

（二）权益的系统风险系数（ $\beta_L$ ）的测算

计算公式中权益的系统风险系数（ $\beta_L$ ）采用如下公式计算：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

本次评估过程中，评估师选取了掌趣科技、乐视网、生意宝、焦点科技、朗玛信息和三六五网等 17 家可比公司到目前 100 周的有财务杠杆的  $\beta$  系数，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成无财务杠杆的权益的系统风险系数  $\beta_U$  值，并取其平均值 0.7993 作为被评估单位的  $\beta_U$  值。计算过程如下：

1、 $\beta_U$  值测算过程中可比上市公司及  $\beta_U$  的计算

序号	股票代码	股票名称	资本结构	100 周	Beta(无财	所得
----	------	------	------	-------	---------	----

			(D/E)	Beta	务杠杆)	税率
1	300315.SZ	掌趣科技	1.36%	0.5375	0.5310	10%
2	300104.SZ	乐视网	3.94%	0.6570	0.6357	15%
3	002095.SZ	生意宝	0.00%	0.5598	0.5598	15%
4	002315.SZ	焦点科技	0.00%	0.5220	0.5220	10%
5	300288.SZ	朗玛信息	0.00%	1.4164	1.4164	10%
6	300295.SZ	三六五网	0.00%	0.7668	0.7668	15%
7	300052.SZ	中青宝	1.52%	0.0782	0.0771	10%
8	002439.SZ	启明星辰	0.25%	0.7668	0.7652	15%
9	002467.SZ	二六三	0.00%	0.9344	0.9344	15%
10	300113.SZ	顺网科技	0.00%	0.4105	0.4105	10%
11	300295.SZ	三六五网	0.00%	0.5647	0.5647	15%
12	300383.SZ	光环新网	1.05%	0.6279	0.6224	15%
13	000503.SZ	海虹控股	0.05%	0.9391	0.9387	25%
14	002544.SZ	杰赛科技	4.99%	1.0431	1.0007	15%
15	300231.SZ	银信科技	0.00%	1.1693	1.1693	15%
16	300377.SZ	赢时胜	0.21%	1.6184	1.6153	10%
17	300168.SZ	万达信息	2.44%	1.0807	1.0575	10%
		合计（平均）		<b>0.8054</b>	<b>0.7993</b>	

## 2、β 值测算过程中可比上市公司的可比性分析

一、CAPM 计算			
D/E	资本结构	1.39%	1.39%
T	未来年度企业所得税率	15.00%	25.00%
β <sub>l</sub>	有财务杠杆风险系数	0.8087	0.8076
R <sub>c</sub>	企业特有风险调整值	5.00%	5.00%
Ke	Ke=R <sub>r</sub> +MRP*β <sub>l</sub> +R <sub>c</sub>	14.130%	14.120%
二、WACC 计算			
Ke	Ke=R <sub>r</sub> +MRP*β <sub>l</sub> +R <sub>c</sub>	14.13%	14.12%
Kd	付息债务成本	5.90%	5.90%

<b>WACC</b>	<b><math>R=K_e \cdot [E/(E+D)] + K_d \cdot (1-T) \cdot [D/(E+D)]</math></b>	<b>14.01%</b>	<b>13.99%</b>
-------------	---	---------------	---------------

受所得税税率的影响，目标公司所得税率为 15%时的 (有财务杠杆风险系数)为 0.8087，所得税率为 25%时的 (有财务杠杆风险系数)为 0.8076，对应的折现率分别为 14.01%和 13.99%。

### (三) 同行业可比交易公司 $\beta_L$

评估师收集的近 2 年同行业可比交易公司  $\beta_L$  和公司特定风险情况显示 (见下表)， $\beta_L$  在 0.7803-0.9094 之间，天上友嘉公司的 BETA 值为 0.8087 和 0.8076，在上述范围之内，因此天上友嘉公司的 BETA 值是合理的。

#### 同行业可比公司 $\beta_L$ 和公司特定风险溢价

证券简称	评估对象	$\beta_L$	公司特定风险	折现率	基准日
巨龙管业	艾格拉斯	0.8044	5.50%	14.50%	2014/6/30
骅威科技	第一波	0.9094	4.20%	14.51%	2014/5/31
新世纪信息	数字天域	0.817	3.00%	13.21%	2013/12/31
世纪华通车业有限公司	七酷网络	0.7803	6.00%	17.57%	2013/12/31
世纪华通车业有限公司	天游软件	0.7803	4.50%	16.07%	2013/12/31
上海爱使股份有限公司	游久时代	0.8284	3.50%	13.46%	2013/12/31
顺荣股份	三七玩	0.7858	4.00%	13.63%	2013/12/31
科冕木业	天神互动	0.8241	4.00%	14.26%	2013/12/31
大唐电信	要玩娱乐	0.8559	4.00%	13.46%	2013/3/31
奥飞动漫	方寸科技	0.8422	3.10%	14.40%	2013/8/31

### (四) $\beta_U$ 值对折现率的影响

$\beta_U$  变动对折现率的影响如下：

$\beta_U$	0.7593 (-5%)	0.7993	0.8392 (+5%)
所得税率			
15%	13.72%	14.01%	14.29%
折现率变动比例	-2.07%		2.00%
25%	13.71%	13.99%	14.27%



折现率变动比例	-2.00%	2.00%
---------	--------	-------

二、公司特定风险溢价的测算依据、合理性及对折现率的影响。

(一) 测算的依据及合理性

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，本次对四川天上友嘉网络科技有限公司的特定风险溢价取值为 5%。

根据评估师收集的可比交易公司的特定风险溢价显示（见同行业可比公司  $\beta_L$  和公司特定风险溢价），可比公司的特定风险溢价在 3%-6%之间。本次评估的特定风险溢价为 5%，在 3-6%之间，因此是合理的。

(二) 公司的特定风险溢价对折现率的影响

根据折现率计算公式：本次评估折现率采用加权资本成本（WACC），计算公式如下：

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

其中， $K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$

公司的特定风险溢价	4%	5%	6%
折现率	13.02%	14.01%	14.99%
变动利率	-7.04%		7.04%

经核查，独立财务顾问认为，天上友嘉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。

24.申请材料显示，天上友嘉报告期存在美术外包情况。请你公司补充披露上述外包业务是否存在风险。如存在，请说明对天上友嘉盈利能力的影响及相关应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/12、天上友嘉美术外包业务情况及对盈利能力的影响与应对措施”中，补充披露了如下内容：

天上友嘉是一家游戏研发公司，其控制的子公司成都浩游主要业务为游戏美术设计。在新游戏开发过程中，美术设计是游戏开发中重要的环节之一。

天上友嘉把美术设计业务分为核心美术设计业务和批量美术设计业务，核心美术设计业务是把控游戏整体美术风格、场景和人物创作的重要关键环节，此业务由成都浩游负责；批量美术设计业务则是根据核心美术设计确定的美术风格、游戏场景和人物形象，对游戏场景和人物形象进行临摹，业务重复性较大，需要较多的美术设计人员完成，其业务技术含量与核心美术设计业务相比其技术含量较低，在成都浩游业务繁忙时，该业务外包会给其他美术设计公司。市场中从事该类批量美术设计业务的公司较多，可替代性强。

报告期内，承接公司外包美术业务的主要公司如下所示：

序号	公司名称	序号	公司名称
1	重庆梦加加文化传播公司	9	成都灵感菌数码科技有限公司
2	上海摹刻数码科技发展有限公司	10	成都曼巨网络科技有限公司
3	成都风境创意科技有限公司	11	成都墨环软件有限公司
4	成都巧克力动画有限公司	12	成都盛锦数字科技有限公司
5	广州市壹品广告有限公司	13	成都蔚蓝海科技有限公司
6	成都风境创意科技有限公司	14	高新区九画动漫设计工作室
7	成都黑金科技有限公司	15	广州市灵鹊之觉美术设计有限公司
8	成都麟动科技有限公司	16	郑州同门文化传媒有限公司

独立财务顾问认为，承接天上友嘉美术外包业务的公司数量较多，可替换性强，天上友嘉不对其具有重大依赖。报告期内的美术外包业务不会为天上友嘉的游戏研发带来风险，不会对天上友嘉的正常经营造成重大影响。

**25.申请材料显示，市场法评估中天上友嘉可比公司财务资料存在多处前后不一致的情形，天上友嘉财务数据存在多处披露错误，例如，天上友嘉 2015 年 4 月 30 日总资产披露为 40,089.17 万元。请更正相关信息。请你公司和独立财务顾问仔细通读申请材料，自查并修改错漏，提高申请材料信息披露质量。**

**回复：**

上市公司已经根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（证监会公告[2014]53 号），对重组报告书进行了修订，修订情况见“第五节交易标的的评估情况/一、天上友嘉的评估情况”。

经核查，市场法评估中存在五处错误，现更新如下：

一、重组报告书第 214 页（评估说明第 110 页）的“6 家可比公司及 3 家可比性相对较差公司剔除原因统计表”中，壳木软件、神奇时代和银汉科技的基准日营业收入错误。已经修改，具体如下：

“6 家可比公司及 3 家可比性相对较差公司剔除原因统计表如下：

单位：万元

序号	公司名称	主要产品	基准日资产总额	基准日营业收入	可比性分析
1	壳木软件	移动网络游戏	4,843.34	<b>4,118.30</b>	产品相近，企业规模相近，可比性较好。
2	神奇时代	移动网络游戏	9,459.15	<b>9,345.41</b>	产品相近，企业规模相近，可比性较好。
3	方寸科技	移动网络游戏	1,793.39	2,145.15	产品相近，企业规模相近，可比性较好。
4	爱乐游	移动网络游戏	4,228.96	4,314.14	产品相近，企业规模相近，可比性较好。
5	火溶信息	移动网络游戏	3,820.41	2,887.46	产品相近，企业规模相近，可比性较好。
6	第一波	移动网络游戏	7,876.40	9,435.53	产品相近，企业规模相近，可比性较好。
7	艾格拉斯	移动网络游戏	17,404.48	5,007.93	经营规模差异较大，可比性较差。
8	天神互动	网页游戏、移动网络游戏	37,849.20	30,820.82	经营规模差异大，产品差异较大，可比性较差
9	银汉科技	移动网络游戏	10,356.65	<b>9,517.66</b>	经营规模差异大，可比性较差

.....”

二、重组报告书第 227 页（评估说明第 124 页）的“爱乐游财务及经营状况中的损益简表错误。已经修改，具体如下：

“

损益表简表

单位：万元

项目	2013年1-8月	2012年度	2011年度
营业收入	<b>4,314.14</b>	<b>2,077.29</b>	<b>901.29</b>
营业成本	1,043.72	285.02	222.73
利润总额	<b>2,328.80</b>	<b>407.13</b>	68.99
净利润	<b>1,897.80</b>	<b>245.02</b>	<b>67.13</b>
归属于母公司所有者净利润	1,897.80	245.02	67.13
少数股东损益			

三、重组报告书第 229 和 230 页（评估说明第 127 页）的“火溶信息一年一期的财务及经营状况”表错误。已经修改，具体如下：

“火溶信息一年一期的财务及经营状况见下表。

**资产负债表简表**

单位:万元

	2014年4月30日	2013年12月31日
流动资产	3,692.81	1,448.23
非流动资产	127.60	30.51
<b>资产总计</b>	<b>3,820.41</b>	<b>1,478.75</b>
流动负债	957.89	385.71
非流动负债		
<b>负债合计</b>	<b>957.89</b>	<b>385.71</b>
<b>归属于母公司所有者权益</b>	<b>2,862.52</b>	<b>1,093.04</b>
少数股东权益		
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,862.52</b>	<b>1,093.04</b>

**损益表简表**

单位:万元

	2014年1-4月	2013年度
<b>营业收入</b>	<b>2,887.46</b>	<b>520.51</b>
营业成本	6.65	19.92
营业利润	2,360.09	94.50
利润总额	2,360.09	94.50
<b>净利润</b>	<b>1,769.48</b>	<b>70.46</b>
归属于母公司所有者净利润		
少数股东损益	1,769.48	70.46

……”

四、重组报告书第 233 页（评估说明第 130 页）表中目标公司的总资产、营业收入、总资产报酬率、净资产收益率错误。已经修改，具体如下：

“经分析影响企业估值的主要因素后，本次选用的对比因素共分为如下：交易日期、交易情况、企业规模状况、盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力、厂商背景、运营模式、题材性，各因素指标详见下表：

可比因素	壳木软件	神奇时代	方寸科技	爱乐游	火溶信息	第一波	目标公司	
交易日期	2013年6月30日	2013年6月30日	2013年8月31日	2013年8月31日	2014年4月30日	2014年5月31日	2015年4月30日	
交易情况	正常、非关联方	正常、非关联方	正常、非关联方	正常、非关联方	正常、非关联方	正常、非关联方	正常、非关联方	
企业规模	总资产(万元)	4,843.34	9,459.15	1,793.39	4,228.96	3,820.41	7,876.40	<b>4,089.17</b>
	净资产(万元)	4,548.79	5,665.02	1,594.63	3,588.70	2,862.52	5,438.31	2,809.00
	注册资本(万元)	500	1,000	125	1,000	300.00	1,041.63	122.87
盈利能力	营业收入(万元)	5,229.98	18,690.82	2,219.40	5,352.78	3,234.47	11,802.13	<b>4,479.42</b>
	净利润(万元)	4,138.81	8,604.44	1,112.64	<b>1,962.19</b>	1,816.45	4,977.60	2,022.50
	总资产报酬率	139.37%	113.71%	14.83%	<b>62.60%</b>	38.66%	100.37%	<b>42.85%</b>
	净资产收益率	91.54%	122.42%	41.61%	<b>54.68%</b>	49.01%	95.06%	<b>44.80%</b>
营运能力	总资产周转率	1.88	2.46	1.88	1.75	0.93	2.14	1.56
	流动资产周转率	1.90	2.81	2.10	1.78	1.26	2.19	1.74
偿债能力	资产负债率	31.26%	40.11%	37.86%	37.39%	18.54%	40.21%	35.89%
	流动比率	1428%	289%	657%	548%	380%	283%	261%
成长能力	资本扩张率	167%	68%	719%	125%	162%	153%	123%
厂商背景	公司品牌	一般	一般	一般	一般	一般	一般	一般
	主要产品数量	《小小帝国》等五款	《忘仙》和《三国时代》两款	《怪物X联盟》和《喵将传》两款	《雷霆战机》等八款	《啪啪三国》一款	《莽荒纪》等三款	《新仙剑奇侠传》等三款
运营模式	市场与渠道	联合运营	自主运营、联合运营	联合运营、渠道多样	联合运营	联合运营	自主运营模式、联合运营	联合运营

题材性	题材独特性	有创新	有创新	有创新	有创新	有创新	有创新	有创新
-----	-------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

注：上述指标中对损益科目按照各家公司评估基准日前 12 个月数据进行计算。

A、交易日期：目标公司评估基准日为 2015 年 4 月 30 日，...”

五、重组报告书第 235 页（评估说明第 131-132 页），涉及目标公司的营业收入、总资产报酬率、净资产收益率数据错误。已经修改，具体如下：

#### “(4)盈利能力

衡量企业盈利能力的主要指标是营业收入、净利润、总资产报酬率和净资产收益率。

营业收入：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司营业收入分别为：5,229.98 万元、18,690.82 万元、2,219.40 万元、5,352.78 万元、3,234.47 万元、11,802.13 万元和 **4,479.42** 万元，其中神奇时代最高，方寸科技最低。

净利润：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司净利润分别为：4,138.81 万元、8,604.44 万元、1,112.64 万元、1,962.19 万元、1,816.45 万元、4,977.60 万元和 2,022.50 万元，其中神奇时代最高，方寸科技最低。

总资产报酬率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司总资产报酬率分别为 139.37%、113.71%、14.83%、62.60%、38.66%、100.37%和 **42.85%**，其中壳木软件最高，方寸科技最低。

净资产收益率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司净资产收益率分别为 91.54%、122.42%、41.61%、54.68%、49.01%、95.06%和 **44.80%**，其中神奇时代最高，方寸科技最低。

#### (5)营运能力

衡量企业营运能力的主要指标是总资产周转率和流动资产周转率。

总资产周转率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司总资产周转率分别为 1.88、2.46、1.88、1.75、0.93、2.14 和 **1.56**，其中神奇时代最高，火溶信息最低。总资产周转率体现企业经营期间全部资产从投入到产出的流转速度，反映了企业全部资产的管理质量和利用效率，数值越高，表明企业总资产周转速度越快。销售能力越强，资产利用效率越高。

流动资产周转率：壳木软件、神奇时代、方寸科技、爱乐游、火溶信息、第一波和目标公司流动资产周转率分别为 1.90、2.81、2.10、1.78、1.26、2.19 和 **1.74**，其中神奇时代最高，火溶信息最低。流动资产周转率反映了企业流动资产的周转速度，指标越高，表明

企业流动资产周转速度越快，利用越好...”

经仔细检查，上述错误均为笔误造成，对市场法评估结果没有影响。

26.申请材料显示，上市公司 2015 年收购酷牛互动和杭州幻文 100%股权。申请材料同时显示，最近 12 个月内凯撒股份以自有资金收购杭州幻文 100%股权和拟收购天上友嘉 100%股权，根据《上市公司重大资产重组管理办法》，本次交易构成重大资产重组。请你公司：

1) 请申请人补充披露上述收购事项相关承诺的履行情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第十三节其他重要事项/四、上市公司在最近十二个月内发生资产交易情况”中，补充披露了如下内容：

(一) 交易各方当事人承诺履行情况

1、交易对方关于利润补偿的承诺

凯撒股份与交易对方何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业分别于2015年4月28日签署了《凯撒（中国）股份有限公司现金收购杭州幻文有限公司股权的协议书》和《凯撒（中国）股份有限公司现金收购杭州幻文有限公司股权的盈利预测补偿协议》（以下简称“《盈利预测补偿协议》”）。何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业就业绩承诺及利润补偿相关的承诺如下：

(1) 业绩承诺情况

根据上述协议约定，何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业承诺：杭州幻文 2015 年度、2016 年度、2017 年度（即承诺期），应实现的净利润预测数分别不低于 4,000 万元、5,000 万元和6,250万元。何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业对上述杭州幻文承诺期应实现的预测净利润全额承担补偿义务和保证责任。若杭州幻文 2015 年度、2016 年度、2017 年度中，当年实现的实际净利润数低于当年的净利润预测数的，则何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业应共同向凯撒股份承担补偿义务。该协议项下承诺期内杭州幻文的净利润预测数及当年实际净利润数，为杭州幻

文合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

## （2）实际利润数的确定

在本次交易完成后，凯撒股份应在承诺期内对杭州幻文各年度实现的实际利润数与净利润预测数的差异情况进行审查，并由负责凯撒股份年度审计工作的会计师事务所对杭州幻文承诺期内当年实现的实际利润数与净利润预测数的差异情况出具专项审核意见。

承诺期内，杭州幻文当年实现的实际利润数与净利润预测数的差异情况根据该会计师事务所出具的专项审核结果确定。

## （3）补偿方式

### 1) 补偿方式及补偿金额的确定

凯撒股份承诺期内的每个会计年度结束时，聘请具有证券期货相关业务资格的审计机构对标的资产出具专项审核意见，并根据前述专项审核意见，在承诺期内年度报告中披露标的资产实际盈利数与承诺净利润的差异情况。

承诺期间的每个会计年度结束时，如根据前述专项审核意见，杭州幻文当年实现的实际净利润数小于当年净利润预测数的，则何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业应于前述专项审核意见出具之日起 10 个工作日内，按下述公式计算出的补偿金额向凯撒股份支付补偿金。

当期应补偿金额 = (截至当期期末净利润预测数 - 截至当期期末实际净利润数) ÷ 承诺期内各年的净利润预测数总和 × 标的资产的交易价格 - 已补偿金额。

2) 何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业应按照下列顺序对凯撒股份进行补偿：

①以凯撒股份当期应付何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业的股权转让款进行冲抵；

②凯撒股份当期应付何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业的股权转让款金额不足以冲抵何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业当期应补偿金额的，不足部分由何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业另行向凯撒股份支付现金进行补偿；

③各方同意并确认，何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业按照本协议约定向凯撒股份进行盈利预测补偿的金额以标的资产的交易价格为限。在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金



额不冲回。

3) 承诺期内, 何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业内部各方对当年度应补偿金额的分担, 按本次交易前何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业各方持有杭州幻文的股权比例承担。

#### (4) 减值测试

1) 在承诺期届满时, 凯撒股份聘请的会计师事务所对标的资产进行减值测试, 并在当年年度《专项审核报告》出具后三十个工作日内出具《减值测试报告》。

2) 如减值测试的结果为: 期末标的资产减值额>何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业承诺期内已补偿现金金额, 则何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业应向凯撒股份进行资产减值的补偿。补偿时, 先以本次交易中未获得的现金对价冲抵, 不足部分由何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业以现金补偿。

3) 因标的资产减值应补偿金额的计算公式为: 应补偿的金额=期末标的资产减值额-承诺期内何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业因实际净利润未达利润预测数而已支付的补偿金额。

4) 各方同意并确认, 何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业按照本协议约定向凯撒股份进行承诺期末标的资产减值补偿的金额以标的资产的交易价格为限。

5) 承诺期内, 何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业内部各方对承诺期末标的资产减值补偿金额的分担, 按本次交易前何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业各方持有杭州幻文的股权比例承担。

#### (5) 关于滚存利润的安排及期间损益

各方一致确认截至评估基准日的杭州幻文滚存未分配利润系标的资产评估值的一部分, 在交割日后由凯撒股份享有。若何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业就截至评估基准日的杭州幻文滚存未分配利润进行分配的, 凯撒股份应从首期向何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业支付的股权转让款中扣除何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业获取的利润分配数额。

自评估基准日至交割日期间，杭州幻文在过渡期内形成的期间盈利、收益由凯撒股份享有；期间亏损、损失由何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业承担。对于杭州幻文过渡期亏损或损失部分，何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业之间应以连带责任方式共同向凯撒股份承担现金补足方式。在凯撒股份聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所就杭州幻文过渡期亏损/损失数额审计确定后的 10 个工作日内，由何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业按经审计的杭州幻文过渡期亏损/损失数额向凯撒股份支付补偿款。何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘齐和深圳国金凯撒创业投资企业内部承担补偿额按其在本次交易前持有杭州幻文的股权比例分担。

经核查，独立财务顾问认为，截至本反馈回复出具之日，承诺人关于业绩补偿的承诺正在履行中，承诺人无违反上述承诺的情形；关于滚存利润安排的承诺已履行完毕，承诺人无违反上述承诺的情况；关于过渡期间内的损益安排的承诺已履行完毕，承诺人无违反上述承诺的情况。

## 2、为保证持续稳定地开展生产经营，杭州幻文管理层股东出具的承诺

杭州幻文管理层股东承诺自标的资产交割日起，至少在杭州幻文任职三十六个月，并与杭州幻文签署劳动期限不低于三十六个月的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》，且在杭州幻文不违反相关劳动法律法规的前提下，不得单方解除与杭州幻文的《劳动合同》。

管理层股东在杭州幻文工作期间及离职之日起 2 年内，无论在何种情况下，均不得以任何方式受聘或经营于任何与凯撒股份及其关联公司、杭州幻文及其下属公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之公司及业务，即不能到生产、开发、经营与凯撒股份及其关联公司、杭州幻文及其下属公司生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与凯撒股份及其关联公司、杭州幻文及其下属公司有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与杭州幻文有竞争关系的业务；并承诺严守凯撒股份及其关联公司、杭州幻文及其下属公司秘密，不泄露其所知悉或掌握的凯撒股份及其关联公司、杭州幻文及其下属公司的商业秘密。

经核查，独立财务顾问认为，杭州幻文相关方出具的承诺正在履行中，承诺人无违反上述承诺的情况。

2) 根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（证监会公告[2014]53 号）的规定，补充披露杭州幻文的相关信息。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**回复：**

上市公司已经根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（证监会公告[2014]53 号），对重组报告书进行了修订，于报告书中补充披露了杭州幻文相关信息。

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第十三节其他重要事项”之“四、上市公司在最近十二个月内发生资产交易情况”中，补充披露了如下内容：

#### **“（六）杭州幻文相关情况**

##### **1、基本信息**

公司名称：杭州幻文科技有限公司

注册地址：杭州市余杭区仓前街道绿汀路 1 号 3 幢 419 室

法定代表人：何涛

注册资本：1,000 万元

营业执照注册号：330106000190370

组织机构代码证：330125580284061

税务登记证：58028406-1

公司类型：有限责任公司

注册时间：2011 年 8 月 31 日

经营范围：技术研发、技术服务、技术咨询、技术成果转让；计算机系统集成、游戏软件、动漫软件、网络信息技术、电子信息技术、计算机软硬件、节能设备、通信设备、办公设备；服务：知识产权代理（除专利代理）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

##### **2、历史沿革**

###### **（1）杭州幻文成立**

2011 年 8 月 31 日，杭州市工商行政管理局西湖分局（以下简称“西湖工商分局”）

下发了《企业名称预先核准通知书》（（杭）名称预核[2011]第 717663 号），核准名称“杭州幻文科技有限公司”，有效期自 2011 年 7 月 28 日至 2012 年 1 月 27 日。

2011 年 8 月 30 日，刘先容、肖玉莲共同制定并签署了《杭州幻文科技有限公司章程》。

2011 年 8 月 30 日，浙江华夏会计师事务所出具了《验资报告》（浙华会验字[2011]第 699 号），验证截至 2011 年 8 月 30 日止，公司已收到全体股东缴纳的注册资本，合计人民币 100 万元，各股东全部以货币出资。

2011 年 8 月 31 日，杭州幻文在杭州市余杭区工商行政管理局办理了公司法人设立登记，并于 2011 年 9 月 6 日领取了注册号为“330106000190370”的《营业执照》。

杭州幻文设立时的公司名称：杭州幻文科技有限公司；法定代表人：肖玉莲；注册资本：100 万元；实缴资本：100 万元；公司类型：有限责任公司；经营范围：许可经营范围：零售书报刊；一般经营范围：服务：图文软件的技术开发、技术服务、成果转让，其他无需报经审批的一切合法项目。设立之初杭州幻文股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资比例（%）
肖玉莲	10.00	10.00	10.00
刘先容	90.00	90.00	90.00
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

#### （2）2013 年 7 月第一次增资

2013 年 7 月 25 日，杭州幻文股东会作出决议，同意自然人林嘉喜向杭州幻文货币出资 25 万元，将公司注册资本增加至 125 万元，并对公司章程相应条款进行了修改。

浙江新中天会计师事务所出具《验资报告》（新中天验字[2013]第 0154 号）验证截至 2013 年 7 月 24 日，杭州幻文已收到林嘉喜以货币方式缴纳的新增注册资本（实收资本）人民币 25 万元。

2013 年 7 月 30 日，杭州幻文就该次增资及修改章程事宜办理了工商变更登记。该次增资完成后，杭州幻文的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资比例（%）
刘先容	90.00	90.00	72.00
肖玉莲	10.00	10.00	8.00
林嘉喜	25.00	25.00	20.00
<b>合计</b>	<b>125.00</b>	<b>125.00</b>	<b>100.00</b>

#### （3）2013 年 11 月第一次股权转让

2013年10月31日，杭州幻文股东会作出决议，同意刘先容将所持杭州幻文51%的股权以63.75万元价格转让给何涛；将所持杭州幻文9%的股权以11.25万元价格转让给吴漫；将所持杭州幻文5%的股权以6.25万元价格转让给伍黎苑；将所持杭州幻文5%的股权以6.25万元价格转让给熊亚玲，将所持杭州幻文2%的股权以2.5万元价格转让给刘奇。同时，对公司章程相应条款进行了修改。同日，刘先容与何涛、吴漫、伍黎苑、熊亚玲、刘奇分别签署了《股权转让协议》。

2013年11月1日，杭州幻文就该次股权转让事宜办理了工商登记。该次股权转让完成后，杭州幻文的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资比例（%）
何涛	63.75	63.75	51.00
林嘉喜	25.00	25.00	20.00
吴漫	11.25	11.25	9.00
肖玉莲	10.00	10.00	8.00
伍黎苑	6.25	6.25	5.00
熊亚玲	6.25	6.25	5.00
刘奇	2.50	2.50	2.00
<b>合计</b>	<b>125.00</b>	<b>125.00</b>	<b>100.00</b>

#### （4）2014年9月第二次增资

2014年9月28日，杭州幻文股东会作出决议，同意深圳国金凯撒创业投资企业（有限合伙）向杭州幻文投资1500万元，其中13.8888万元作为新增注册资本，1,486.1112万元计入资本公积；同意变更公司经营范围。

同日，杭州幻文全体股东签署了新的公司章程，并就本次增资及变更经营范围事宜办理了工商变更登记。

2014年11月1日，浙江中天运会计师事务所有限公司杭州分所出具《验资报告》（中天运[浙江][2014]验字第000008号）验证：截至2014年10月31日，杭州幻文累计注册资本1,38.8888万元，实收资本1,38.8888万元。上述增资完成后，杭州幻文的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资比例（%）
何涛	63.75	63.75	45.90
林嘉喜	25.00	25.00	18.00
深圳国金凯撒创业投资企	13.8888	13.8888	10.00

业（有限合伙）			
吴漫	11.25	11.25	8.10
肖玉莲	10.00	10.00	7.20
熊亚玲	6.25	6.25	4.50
伍黎苑	6.25	6.25	4.50
刘奇	2.5	2.5	1.80
合计	138.8888	138.8888	100.00

#### （5）2015年6月第二次股权转让

2015年3月23日，凯撒股份与何涛、林嘉喜、国金凯撒、吴漫、肖玉莲、熊亚玲、刘奇、伍黎苑签署《签署股权收购框架协议》约定：凯撒股份拟收购杭州幻文100%股权。

2015年4月28日，中企华评估出具《凯撒（中国）股份有限公司拟收购杭州幻文科技有限公司股权项目评估报告》（中企华评报字[2015]第3291号），认为截至2015年3月31日杭州幻文股东全部权益价值为54,158.46万元。

2015年4月28日，凯撒股份与何涛、林嘉喜、国金凯撒、吴漫、肖玉莲、熊亚玲、刘奇、伍黎苑、李晔签署《凯撒（中国）股份有限公司现金购买杭州幻文科技有限公司股权的协议书》约定：凯撒股份以5.4亿元价格，以现金形式向何涛、林嘉喜、国金凯撒、吴漫、李晔、熊亚玲、刘奇、伍黎苑购买杭州幻文100%股权；

同日，凯撒股份与何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘奇、国金凯撒签署《凯撒（中国）股份有限公司现金购买杭州幻文科技有限公司股权的盈利预测补偿协议》约定：何涛、林嘉喜、吴漫、李晔、伍黎苑、熊亚玲、刘奇、国金凯撒承诺杭州幻文2015年度、2016年度、2017年度，应实现的净利润预测数分别不低于4,000万元、5,000万元和6,250万元；

2015年4月29日，凯撒股份第五届董事会第十二次会议审议通过《关于收购杭州幻文科技有限公司100%股权的议案》，同意凯撒股份现金收购杭州幻文100%的股权。2015年5月15日，凯撒股份召开2015年第一次临时股东大会审议通过《关于收购杭州幻文科技有限公司100%股权的议案》，同意凯撒股份现金收购杭州幻文100%股权。

2015年5月25日，杭州幻文股东会作出决议，同意林嘉喜将所持杭州幻文18.00%的股权以9,720.01万元价格转让给凯撒股份；同意肖玉莲将所持杭州幻文7.20%的股权以3,888.00万元价格转让给凯撒股份；同意何涛将所持杭州幻文45.90%的股权以24,786.02万元价格转让给凯撒股份；同意吴漫将所持杭州幻文8.10%的股权以4,374.00万元价格转

让给凯撒股份；同意伍黎苑将所持杭州幻文 4.50%的股权以 2,430.00 万元价格转让给凯撒股份；同意熊亚玲将所持杭州幻文 4.50%的股权以 2,430.00 万元价格转让给凯撒股份；同意刘奇将所持杭州幻文 1.80%的股权以 972.00 万元价格转让给凯撒股份；同意深圳国金凯撒创业投资企业（有限合伙）将所持杭州幻文 10%的股权以 5,399.97 万元价格转让给凯撒股份。同时，杭州幻文对公司章程相应条款进行了修改。同日，凯撒股份与林嘉喜、肖玉莲、何涛、吴漫、伍黎苑、熊亚玲、刘奇、深圳国金凯撒创业投资企业（有限合伙）分别签署了《股权转让协议》。

2015 年 6 月 16 日，杭州幻文就该次股权转让事宜办理完成了工商注册登记手续。该次股权转让完成后，杭州幻文的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资比例（%）
凯撒（中国）股份有限公司	138.8888	138.8888	100.00
<b>合计</b>	<b>138.8888</b>	<b>138.8888</b>	<b>100.00</b>

#### （6）2015 年 7 月第三次增资

2015 年 7 月 8 日，杭州幻文股东作出决定，同意杭州幻文以资本公积转增的方式增加注册资本 861.1112 万元，本次增资完成后，杭州幻文注册资本为 1,000 万元。同日，杭州幻文股东签署了章程修订案，并就本次增资事宜办理了工商变更登记。

上述增资完成后，杭州幻文的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资比例（%）
凯撒（中国）股份有限公司	1,000.00	1,000.00	100.00
<b>合计</b>	<b>1,000.00</b>	<b>1,000.00</b>	<b>100.00</b>

### 3、股权结构

截至本报告书签署日，杭州幻文股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
凯撒（中国）股份有限公司	1,000.00	100.00
<b>合计</b>	<b>1,000.00</b>	<b>100.00</b>

### 4、杭州幻文经营模式

杭州幻文当前的业务模式如下：

#### （1）版权代理服务：

杭州幻文目前版权代理服务主要是基于优质文学作品的版权代理服务，已经进行的有游戏版权代理服务、无线版权代理服务，即将进行影视版权、动漫版权等代理服务。

版权代理服务盈利模式：作者或者机构授权作品版权给杭州幻文，杭州幻文支付相应版权费用；杭州幻文转授权作品版权给同行或者产业链下游公司使用，获取相应的版权费用。

#### （2）游戏合作开发运营

杭州幻文会适度介入游戏合作开发及运营，杭州幻文在游戏领域的业务模式目前主要包括两种：一、杭州幻文为原作者和游戏开发商提供授权服务，收取版权金并参与收入分成；二、杭州幻文与原著作者签署协议，由杭州幻文作为游戏的开发商和发行商，独立开发并运营。

#### （3）影视、动漫合作开发运营

杭州幻文下一步会逐步介入影视、动漫的合作开发及运营，杭州幻文未来在影视、动漫合作开发运营领域的业务模式目前主要是杭州幻文为版权所有者和专业影视公司、动漫制作公司提供授权服务，收取版权金并参与收入分成。

#### （4）合资运营

杭州幻文与版权所有人成立能够控制的合资公司共同对版权所有人拥有的 IP 资源进行深入开发，会涉及游戏、影视、动漫等领域的合作开发运营。

杭州幻文的版权代理服务立足于版权的获取及向产业链下游游戏合作开发运营或动漫影视合作开发运营提供所需的版权的授权，杭州幻文在游戏开发运营、影视合作开发运营及合资运营也都是基于杭州幻文所拥有的优质版权资源进行拓展经营的。鉴于杭州幻文在行业多年的积累和人脉，在未来能保证持续获取优质 IP 资源的前提下，考虑到上游文学行业的投入回报期较长，继续加大对上游文学内容生产方面的投入并不具备必要性，同时也会削弱杭州幻文管理层的专注度，杭州幻文未来将聚焦于主要核心业务即 IP 运营服务上，以确保公司在细分行业内的领先地位，同时考虑到游戏产业的变现能力较强，且公司 IP 资源主要授权到游戏产业，适度参加下游产业尤其是游戏产业的具体运作，能够加大公司对相关行业发展的理解和合作的控制力。

未来杭州幻文将继续持续的获取最优质的 IP 资源，以保持文学 IP 运营服务领域的领先地位，同时为凯撒股份在相关文化产业链的布局提供稳定的 IP 资源保障。”

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已根据《公开发行证券的公司信息披露内容与



格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》（证监会公告[2014]53 号），对重组报告书进行了修订，于报告书中补充披露了杭州幻文相关信息。

（以下无正文）

(此页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于凯撒（中国）股份有限公司重大资产重组反馈意见（152904号）的回复之核查意见》之签字盖章页）

项目主办人： 王新  
王新

刘海燕  
刘海燕

项目协办人： 许王俊  
许王俊

陈子杰  
陈子杰

部门负责人： 周旭东  
周旭东

内核负责人： 盛建龙  
盛建龙

法定代表人（或授权代表）： 吴承根  
吴承根



2015年12月28日