

# 广发证券股份有限公司

## 关于深圳证券交易所出具的

### 《关于对芜湖顺荣三七互娱网络科技股份有限公司的问询函》

之

### 核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

广发证券股份有限公司作为芜湖顺荣三七互娱网络科技股份有限公司（以下简称“上市公司”、“三七互娱”）非公开发行股份保荐机构，就贵所《关于对芜湖顺荣三七互娱网络科技股份有限公司的问询函》（中小板问询函【2016】第 73 号）（以下简称“问询函”）涉及的相关问题进行了认真核查，现将核查结果回复如下：

若本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

问题一、关于上海墨鹍数码科技有限公司（以下简称“上海墨鹍”）的业务情况请补充披露：（1）上海墨鹍目前主要游戏的产品类型、运营状态、业务模式、盈利模式和收入确认政策以及玩家数量、付费玩家数量、充值消费比、收入确认金额、用户平均在线时长、活跃用户数、玩家 ARPPU 值、玩家结构分布等信息；（2）上海墨鹍研发团队人数、研发成本、研发周期、储备游戏及其开发进程、市场同类游戏产品运营情况以及游戏研发的相关风险；（3）请结合上海墨鹍的市场占有率、业绩增长的可持续性、市场竞争情况等数据详细说明“上海墨鹍在移动端游戏应用类产品上已积蓄了相当量级的实力，有望在未来迎来爆发。”的依据。

回复：

#### 一、上海墨鹍目前主要游戏的产品类型、运营状态

目前上海墨鹍共有二款正在运营中或测试中的游戏，其产品类型及运营状态如下：

序号	游戏名称	(预计)上线时间	游戏类型	目前状态
1	全民无双	已上线	动作角色扮演类游戏(手游)	正式运营
2	决战武林	2016年一季	大型多人在线角色扮演游戏(页游)	内测

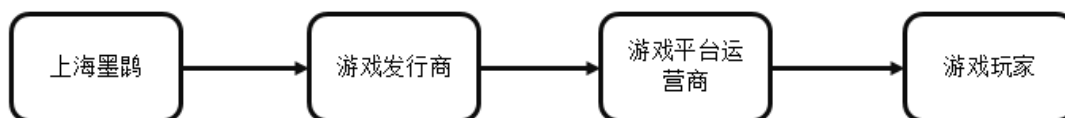
## 二、上海墨鹄的业务模式、盈利模式和收入确认政策

### (一) 上海墨鹄的运营模式

上海墨鹄目前在运营游戏产品的运营模式主要为代理运营模式：

游戏的代理运营方式，主要是指网络游戏的发行商以支付版权金或预付分成款的方式获得上海墨鹄研发的游戏产品，由游戏发行商负责网络游戏产品在指定区域内的推广和运营，游戏发行商在获取游戏运营收入后，根据与上海墨鹄约定的分成比例在每月对账后向上海墨鹄进行分成。

#### 上海墨鹄的主要运营模式



### (二) 上海墨鹄的盈利模式

网络游戏市场中主要存在虚拟道具销售收费、下载收费两种类型的盈利模式，上海墨鹄游戏产品采用的是虚拟道具销售收费模式。

虚拟道具销售收费模式是指，网络游戏为玩家提供网络游戏的免费下载和免费的游戏娱乐体验，而游戏的收益则来自于游戏内虚拟道具的销售。游戏玩家注册一个游戏账户后，即可参与游戏而无须支付任何费用，若玩家希望进一步加强游戏体验，则需付费购买游戏中的虚拟道具。

下载收费模式是指，游戏玩家通过苹果 App Store 等手机游戏应用市场下载游戏或应用时，向应用市场支付相应的费用，应用市场再与开发商就收取的下载费用进行分成的盈利模式。

虚拟道具销售收费模式是我国移动网络游戏产品最普遍以及最重要的盈利来源模式，上海墨鹄的游戏产品也主要采取此种收费模式。

### (三) 上海墨鹄的收入确认政策

上海墨鹄的收入确认政策如下：

#### “1、销售商品收入，在下列条件均能满足时予以确认：

- (1) 公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；

(2) 公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；

(3) 收入的金额能够可靠计量；

(4) 相关经济利益很可能流入公司；

(5) 相关的、已发生的或将发生的成本能够可靠计量。

## **2、提供劳务收入的确认方法：**

(1) 劳务在同一年度内开始并完成的，在完成劳务时确认收入；

(2) 劳务的开始和完成分属不同的会计年度的，在劳务合同的总收入、总成本能够可靠地计量，与交易相关的经济利益能够流入公司，已经发生的成本和为完成劳务将要发生的成本能够可靠地计量时，按完工百分比法确认劳务收入。

## **3、上海墨鹍游戏运营收入确认方法：**

公司按照与第三方游戏运营公司合作协议所计算的分成金额在双方结算完毕核对无误后确认为营业收入，对于公司同时收取一次性版权金的情况下，公司在收到版权金时计入递延收益，并在协议约定的收益期内按照直线法摊销计入营业收入。”

由于与深圳腾讯的合作内容是深圳腾讯获得《全民无双》在中国大陆+香港地区的独家发行、代理和运营移动游戏产品的许可版本的专有权利，并且由深圳腾讯提供移动游戏产品运营系统、服务器、与运营商及用户的接口、系统维护、和部分客户服务等，上海墨鹍仅提供游戏内容及运营的软件技术支持。因此，根据双方约定，上海墨鹍不承担主要运营责任，上海墨鹍按照协议所计算的分成金额在双方结算完毕核对无误后确认为营业收入。双方的分成基础为合作游戏的毛收入，并以阶梯分成比例进行分配。

## **三、上海墨鹍运营游戏的主要数据**

目前，上海墨鹍仅《全民无双》正式运行。截至 2016 年 2 月 14 日，《全民无双》的主要运营数据如下：

序号	游戏名称	累积玩家数量 (万人)	累积付费玩家数量 (万人)	2016年1月充值消费比 (%)	累积收入确认金额 (万元)	月均用户平均在线每日时长 (小时)	月均活跃用户数 (万人)	月均玩家ARPPU值 (元)
1	全民无双	465	96	91.32%	3,034.80	2	260	180

#### 四、玩家结构分布

截至2016年2月14日,《全民无双》玩家结构分布如下:

##### (一) 游戏玩家的主要地域分布情况

游戏名称	排名	地区省份	占比
全民无双	1	广东省	12.87%
	2	江苏省	7.26%
	3	浙江省	5.82%
	4	山东省	5.17%
	5	河北省	5.06%
	6	四川省	4.61%
	7	辽宁省	4.38%
	8	福建省	3.55%
	9	黑龙江省	3.00%
	10	北京市	2.94%

##### (二) 主要游戏玩家的年龄分布

游戏名称	年龄区间	占比
全民无双	19岁及以下	12.86%
	20-25岁	31.60%
	26-29岁	27.64%
	30-39岁	25.14%
	40岁及以上	2.77%

#### 五、上海墨鹍的研发情况

截至2016年2月14日,上海墨鹍的研发团队共有170人。

上海墨鹍已运营或测试中游戏的研发情况如下:

游戏名称	研发成本 (万元)	研发周期 (月)
全民无双	1,119.45	9
决战武林 <sup>注1</sup>	1,067.68	12

注1: 决战武林尚处于研发过程当中,研发成本为截至2016年1月31日发生的相关成本。

#### 六、上海墨鹍游戏储备情况

截至目前,上海墨鹍主要游戏储备情况如下:

游戏名称	类型	研发阶段	取得方式
决战武林	大型多人在线角色扮演游戏（页游）	内测	自研
X-GAME	动作角色扮演类游戏（手游）	内测版本制作	自研
T-GAME	多人实时射击竞技对战（手游）	开发阶段	自研
S-GAME	即时战略卡牌（手游）	开发阶段	自研

《决战武林》为 3D 武侠玄幻网游，市场同类产品为《大战神》和《我是大主宰》，以上 2 款产品在 2015 年第四季度上线后备受好评。《决战武林》与以上两款产品为同样的商业模式，游戏题材为武侠。

《X-Game》为 3D 魔幻 RPG 手游，市场同类产品为网易推出的《乱斗西游》，网易已推出该作的后续版本《乱斗西游 2》，该题材游戏有着较长的生命周期。

《T-Game》为多人实时射击竞技对战手游。同属于射击类的《全民突击》和《穿越火线》自上线后均取得不俗成绩；《全民突击》已上线 1 年多，仍长期在 iPhone 总榜（畅销）排名 20 名左右，足见其拥有较长的生命周期。而《穿越火线》自上线后也排名前列，2016 年 2 月 14 日《穿越火线》iPhone 总榜（畅销）排名第 6，这两款游戏良好的排名表现体现出射击类游戏有着不错的市场接受度以及较长的生命周期。

《S-Game》为即时战略卡牌游戏，市场同类产品为《COK 列王的纷争》，《COK 列王的纷争》自上线后席卷全球，其登陆国内市场已一年多，目前在 iPhone 总榜（畅销）排名 15 名左右，可见其游戏模式及题材深受玩家喜爱。

虽然上海墨鹍储备游戏的同类游戏产品有着良好的市场运营状况，但目前离上述储备游戏正式上线仍有一段时间，未来 3D 魔幻 RPG、多人实时射击竞技对战及即时战略卡牌这几种游戏类型是否仍能取得玩家喜爱有一定的不确定性；同时游戏的故事内容、角色设计及操作方式等要素是否能被玩家接受也具有一定的不确定性，上述的不确定性是游戏研发的主要风险。

**七、请结合上海墨鹍的市场占有率、业绩增长的可持续性、市场竞争情况等数据详细说明“上海墨鹍在移动端游戏应用类产品上已积蓄了相当量级的实力，有望在未来迎来爆发。”的依据。**

#### （一）市场占有率

根据 App Annie（App Annie 系动应用数据与分析平台，为应用开发者们提供应用市场数据估算报告和市场分析服务）提供的 iOS 动作类游戏 2016 年 1 月 1 日-2016 年 1 月 31 日收入排名，前 20 名游戏排名情况如下：

排名	游戏名称	收入占比 <sup>注1</sup>	上架日期
1	梦幻西游	22.86%	2015年4月21日
2	大话西游	11.24%	2015年9月9日
3	热血传奇	5.74%	2015年8月6日
4	王者荣耀	5.22%	2015年10月26日
5	火影忍者	5.03%	2016年1月7日
6	穿越火线	3.99%	2015年12月3日
7	拳皇 98 终极之战 OL	3.98%	2015年7月16日
8	全民飞机大战	3.25%	2014年1月8日
9	六龙争霸 3D	3.20%	2015年10月21日
10	全民突击	2.46%	2015年1月6日
11	全民无双	2.43%	2015年12月22日
12	全民奇迹	2.28%	2014年12月2日
13	Clash of Clans	2.24%	2012年6月14日
14	九阴	1.99%	2015年10月21日
15	天天酷跑	1.24%	2013年9月15日
16	太极熊猫 2	1.09%	2015年12月23日
17	艾尔战记	1.07%	2016年1月13日
18	天子	0.96%	2015年10月28日
19	全新天龙八部 3D	0.80%	2014年10月22日
20	功夫熊猫 3	0.78%	2015年12月29日

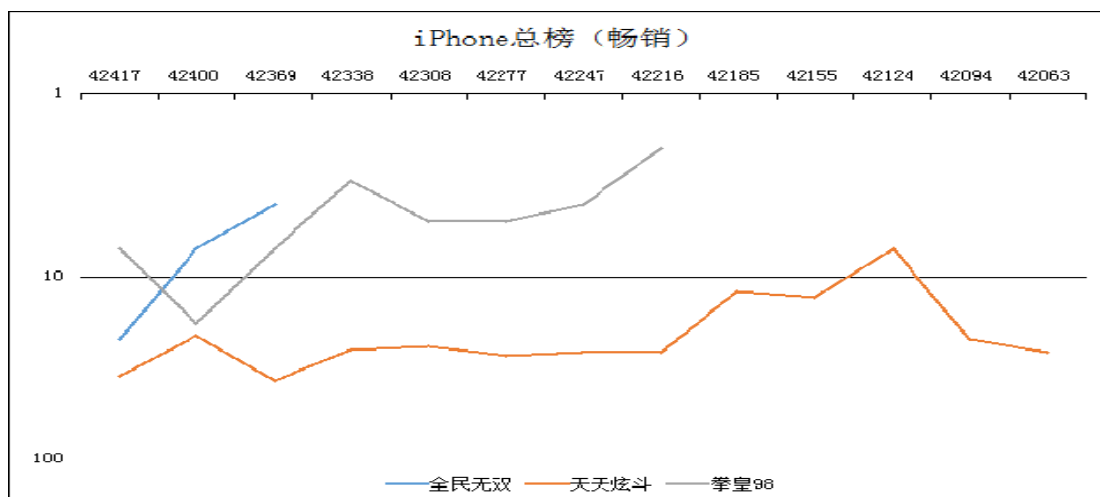
注 1：收入占比=游戏收入/前 300 名游戏收入合计数。其中，各款游戏收入是 App Annie 估算的。

根据 App Annie 的 2016 年 1 月 1 日-2016 年 1 月 31 日排名情况，前 20 款游戏收入合计已达到前 300 款游戏收入合计的 81.85%，占据了较大的市场份额。在此基础上，《全民无双》作为 2015 年 12 月 22 日才上架的游戏在收入排名前 300 款 iOS 动作类游戏游戏中排名第 11，收入占比为 2.43%。在上架后 1 个月便进入了 iOS 移动游戏的第一梯队，其盈利能力可见一斑。

## （二）业绩增长的可持续性

### 1、相似类型游戏情况对比

《全民无双》的游戏玩法创新，作为“卡牌+动作”类游戏，其卡牌属性同类型游戏为《拳皇 98 终极之战 OL》，动作属性同类型游戏为《天天炫斗》。三款游戏近一年各月末在 iPhone 总榜（畅销）中排名走势如下：



注：各款游戏排名起始时间不同是由于上架时间不同导致的

从上表可以看出，《天天炫斗》自上架之日起至今已存续超过一年，《拳皇98 终极之战 OL》存续时间也已超过半年，但这两款游戏排名仍然靠前，体现出较长的生命周期，因此，两种游戏类型相结合产生的《全民无双》有机会展现出同样的生命周期。

## 2、团队经验的积累

上海墨鸮的团队创始人具有深圳市腾讯计算机系统有限公司（以下简称“深圳腾讯”）、上海盛大网络发展有限公司（以下简称“盛大网络”）等国内一线互联网公司的工作经验及项目研发经验，此外上海墨鸮拥有一批综合素质较高的员工，学历在本科及以上的员工占上海墨鸮总人数的 75%。同时，上海墨鸮团队成员具有较长时间的研发经验，有 3 年以上游戏行业从业经验的员工占研发团队总人数的 78%，其中有 5 年以上游戏行业从业经验的员工占研发团队总人数的 52%，有 8 年以上游戏行业从业经验的员工占研发团队总人数的 20%。

核心团队成员杨东迈和谌维有着丰富的项目经验。杨东迈先后承担了深圳腾讯《斗战神》项目自研引擎架构开发工作以及纽维科技《武林至尊》项目的首席制作人一职，谌维 2013 年-2014 年担任页游《大闹天宫 OL》的项目制作人，该游戏最高月流水超 1 亿。2013 年-2014 年担任手游《仙战》项目制作人，游戏累积流水 1 亿。优秀的团队成员是上海墨鸮未来保持业绩持续增长的重要基础。

## 3、游戏储备情况

上海墨鸮拥有数款储备游戏，其中《决战武林》预计将于 2016 年第一季度上线。凭借目前打造爆款游戏的研发经验，储备游戏上线将很有可能创造与《全民无双》相仿的流水，成为又一款爆款游戏，进一步加强上海墨鸮的盈利能力。

### （三）上海墨鹍市场竞争情况

上海墨鹍成立以来一直对产品品质要求严格，首个上线产品《全民无双》自上线以来取得不俗的成绩，iPhone 总榜（畅销）最高排名第 4。

《全民无双》拥有动作游戏的短时间爆发和核心粉丝聚集能力，2016 年 1 月 1 日新进用户次日留存率 55.48%，7 日留存率 32.09%，有着较为良好的用户留存率，亦表明《全民无双》拥有卡牌游戏生命周期较长这一特点。综上所述，上海墨鹍创新采用的多武将动作卡牌模式是《全民无双》取得优异成绩的重要基础。

《全民无双》的海外市场已经开始部署，项目组已开始筹备海外组，韩国、越南、台湾、泰国即将全面上线。

### （四）质量控制体系

上海墨鹍内部已形成严谨的质量控制体系，通过对项目各阶段的关键点评审来确保游戏产品研发质量。

衡量各阶段产品是否达标的关键要素有：设计意图是否符合市场和用户发展趋势；美术表现是否与原型相符；用户 CE 测试结果是否反应设计预期；大规模测试阶段数据是否达标；运营相关工作是否充分。项目各阶段重点如下：

- 1、项目概念阶段质量控制重点在于对产品的核心概念加以审核。
- 2、原型阶段质量控制重点在于对产品的原型是否忠实还原了产品概念，产品可能面临的技术风险、美术风格以及产品特性优先级的合理性等目标要求加以审核。
- 3、首个可玩版本阶段质量控制重点在审议和审核产品核心玩法的完成度，确定产品是否达到面向市场的品质，并对量产工具和制作流程的完备性以及项目计划和资源规划进行审核。
- 4、量产阶段质量控制重点在于产品量产版本的完成度、品质以及运营的准备情况，并定期组织玩家 CE 和内部测试以验证完成度和品质等方面加以审核。
- 5、测试阶段质量控制重点是对测试报告、商业化实施情况、运营方案和平台介入工作等进行审议和审核，确定产品是否已准备好正式发行等情况进行审核。
- 6、发行阶段质量控制重点是运营情况监测，如产品运营过程中，因商业、产品、技术等各方面原因导致产品需停止运营时，项目组负责提交《产品退市计



划》给项目管理部进行评审决定是否停运。

## （五）技术积累

### 1、客户端技术

#### （1）自主研发 3D 引擎完整解决方案

上海墨鸮的客户端基于自主研发的引擎，引擎是一套完整的 MMO 开发解决方案，包含了渲染、物理、音效、网络、调试、场景制作工具、逻辑信息编辑工具，可以满足程序、QA、美术、策划、项目管理、测试、产品等 MMO 研发关键领域的不同需求。

#### （2）Unity3D 研发流程

上海墨鸮拥有基于 Unity3D 研发流程，严格的产品规格、开发流程解决方案以及质量保证体系，从程序研发、资源输出、关卡设计、版本发布到游戏测试，均有基于引擎打造的完整的工具链和输出管线，能够让开发团队以极高的效率进行游戏研发和玩法迭代，并保证了高品质的美术画面效果和游戏体验。

团队有丰富的 Unity3D 引擎的开发和使用经验，拥有多款 3D 重度游戏项目的技术积累，对引擎进行深度定制，并基于实际项目经验制定符合当前环境下手机游戏市场标准的美术资源规格及开发规范。

#### （3）手机游戏的实时同步技术

手机游戏相较于传统 PC 端游戏有着更复杂的网络环境，移动端和服务端的同步问题尤为突出，针对这种情况，上海墨鸮着力研发了手机游戏实时同步技术解决方案，方案的特点如下：

A：可以使用多种网络协议栈，包含 TCP、RUDP（可靠 UDP）。

B：多人在线对战情况下的 PING 值运动预测和补偿。

C：包匹配合并算法，最大程度上减少重复的发送。

D：开发效率高，与具体游戏逻辑无关。

#### （4）微端

微端技术是一种新型的客户端网络游戏技术，它的核心技术是：异步加载（下载），把当前未使用到的游戏资源，放到游戏运行过程中下载。使用微端技术的网络游戏，可以实现“边玩边下载”、“走到哪里，下载到哪里”的游戏体验，把游戏的精美效果以最快的速度呈现在玩家面前，吸引住玩家、减少了玩家在进入

游戏前就流失的情况。

上海墨鸮拥有的微端解决方案，具有以下特点：

**A:** 并不会牺牲任何游戏效果，游戏的画面、体验与 PC 端相比没有差异。

**B:** 只要玩家的网络带宽超过 1MB，就能体验到实时的游戏效果，当然，网络带宽越宽、质量越好，游戏体验也更加流畅。

**C:** 玩家只需下载一个仅仅几 MB 的程序，就可以此为入口，“边玩边下载”，逐步进入游戏。

## 2、服务器技术

上海墨鸮的服务器使用了自主研发的服务器集群框架，框架核心系统使用 C++ 编写，脚本系统使用 Lua 语言编写，辅助系统使用了 Golang、JavaScript 编写。集群整体架构采用层次化设计，特别针对不同运营条件、单点故障、海量用户做了优化设计，具有高适应、高可用、高效、跨平台等特性。

### (1) 高适应性

针对不同游戏类型对集群架构的需求不同，框架可以根据不同运营商的运营策略、单一区组不同玩家规模进行针对性设计。

### (2) 高可用性

集群内服务没有单点故障，单个服务的崩溃最多只影响自己负责的玩家，相同类型的服务互为冗余，不会出现一个服务崩溃整个集群不能正常承接业务的情况。

### (3) 高效性

在保证集群高可用性的同时，集群内部对传输也做了优化，保证服务间的数据传递尽可能的高效。

### (4) 跨平台

集群框架可以运行在 Windows、Linux、Unix 平台，可以适应不同运营商提供的运营系统。

## 3、自主开发的工具

上海墨鸮自主研发的客户端引擎提供了一个功能丰富的场景编辑器，可以支持多人并发编辑同一张地图，提高了美术拼图的工作效率。并且各个编辑功能都提供以画刷为主的编辑方式，方便美术用最直观和习惯的方式进行工作。

#### 4、未来的技术储备

##### (1) UDK

UDK 是 Epic 公司发布的引擎，UDK 的特点如下：

随着移动平台硬件的逐步升级，设备本身的性能也在大幅度的提升，同时用户对游戏本身的品质也有了更高的要求，已经有多款成功的 MMO 类型手游出现，相较于其他类型手机游戏，MMO 手游对渲染的品质要求更高，效果更炫，UDK 成为了当下和未来高品质手机游戏的不二选择。上海墨鹍在自研渲染引擎方面已经具备了丰富的经验，引擎方面有大量的人才储备，UDK 自然成为了天然的选择，相信在很短的时间内快速上手并投入实际项目的研发中，UDK 将使上海墨鹍在未来的高端手游的市场中相较于其他公司更有竞争力。

##### (2) 运营数据平台

上海墨鹍的运营数据平台本身已经具备了基于不同款产品的数据统计、分析能力，并有着良好的可视化人机交互界面，未来将在以下几个方面继续提升运营数据平台的功能：

A：针对所有产品的统一数据平台。

B：同时提供在产品、用户等多维度的数据挖掘。

C：更好的权限控制，统计类信息、数据挖掘的结果通过完备的权限系统展现给不同的运营团队成员，为分析、预测提供坚实的数据基础。

上述经验及技术、管理和团队优势将成为上海墨鹍持续发展的重要支撑，上海墨鹍将继续寻找市场热点题材，并与自身游戏制作经验相结合，打造爆款游戏。

经核查，本保荐机构认为，上市公司已补充披露上海墨鹍的业务情况，并从上海墨鹍的市场占有率、业绩增长的可持续性、市场竞争情况等方面说明了“上海墨鹍在移动端游戏应用类产品上已积蓄了相当量级的实力，有望在未来迎来爆发”。

问题二、《公告》披露，上海墨鹍 2015 年经审计营业收入为 1,308.40 万元，净利润为亏损 587.68 万元，2016 年 1 月未经审计营业收入为 2,158.02 万元，净利润为 1,921.37 万元。墨麟股份放弃对自上海墨鹍设立到截止 2015 年 12 月 31 日对其累计投入的往来垫款债权，该部分债权合计约 6,219.42 万元转作对公司

的资本性投入，并转让给西藏泰富。请补充披露：（1）请结合上海墨鹄的具体情况及其会计政策、会计估计是否发生变更等情况详细分析上海墨鹄主要财务指标发生重大变动的原因；（2）往来垫款债权形成的具体原因，该款项转作资本性投入的会计处理及其是否符合会计政策、该条款是否符合上市公司利益，上海墨鹄的股东是否存在非经营性资金占用情形；（3）上海墨鹄成立于 2013 年，请结合其成立后的运营情况等要素说明其截至 2016 年 1 月 31 日净资产为 -2,124.81 万元的原因；（4）《公告》披露了上海墨鹄一年又一期的财务数据，但 2016 年的数据未按本所《股票上市规则（2014 年修订）》第 10.2.5 条的规定予以审计，请补充审计。

回复：

#### 一、上海墨鹄主要财务指标变动情况

截至 2016 年 1 月 31 日，上海墨鹄的会计政策及会计估计均未发生变化。以下为对上海墨鹄财务指标的列示及分析：

##### 1、上海墨鹄资产构成情况

单位：元

资产	2016.1.31	2015.12.31	2014.12.31
<b>流动资产：</b>			
货币资金	10,895,041.39	302,437.18	181,634.13
应收账款	33,048,242.68	11,275,564.96	-
预付款项	39,240.72	122,692.00	121,594.00
其他应收款	282,301.15	227,108.05	175,338.95
存货	-	-	-
流动资产合计	44,264,825.94	11,927,802.19	478,567.08
<b>非流动资产：</b>			
固定资产	1,660,759.44	1,750,093.55	2,091,447.14
无形资产	10,578,384.81	10,889,550.18	8,459.67
开发支出	21,318,690.02	18,562,046.11	-
长期待摊费用	47,061.20	66,931.87	209,198.55
非流动资产合计	33,604,895.47	31,268,621.71	2,309,105.36
<b>资产总计</b>	<b>77,869,721.41</b>	<b>43,196,423.90</b>	<b>2,787,672.44</b>

##### （1）货币资金

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，货币资金分

别为 181,634.13 元、302,437.18 元及 10,895,041.39 元。上海墨鹍货币资金 2015 年末较 2014 年末变动不大；货币资金上海墨鹍 2016 年 1 月末较 2015 年末增加 10,592,604.21 元，增幅为 3,502.41%，主要系收到三七互娱之孙公司西藏泰富文化传媒有限公司（以下简称“西藏泰富”）所支付的关于增资上海墨鹍 3,000.00 万元事项之定金所致。

根据西藏泰富与墨麟股份签署的《关于上海墨鹍数码科技有限公司之股权转让协议》（以下简称“《股权转让协议》”），西藏泰富拟受让墨麟股份持有的上海墨鹍 30% 股权，此外西藏泰富拟对上海墨鹍增资 3,000.00 万元。

#### （2）应收账款

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，应收账款分别为 0 元、11,275,564.96 元及 33,048,242.68 元。上海墨鹍应收账款 2015 年末较 2014 年末新增 11,275,564.96 元，主要系游戏产品《全民无双》上线后营业收入增长，因与游戏运营商存在一定的款项回收周期而形成。上海墨鹍 2016 年 1 月末较 2015 年末新增 21,772,677.72 元，增幅为 193.10%，主要系游戏产品《全民无双》于 2016 年 1 月累积流水持续增长导致。

#### （3）无形资产

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，无形资产分别为 8,459.67 元、10,889,550.18 元及 10,578,384.81 元。2014 年末上海墨鹍所开发的游戏产品尚处于研究阶段，并未形成相应的软件著作权，无形资产数额较小；上海墨鹍无形资产 2015 年末较 2014 年末增长较多，主要系游戏产品《全民无双》研发完成后转入无形资产科目所致。无形资产 2016 年 1 月末较 2015 年末无较大变动。

#### （4）开发支出

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，开发支出分别为 0 元、18,562,046.11 元及 21,318,690.02 元。

关于上海墨鹍开发支出的计量，上海墨鹍划分内部研究开发项目研究阶段支出和开发阶段支出的具体标准如下：上海墨鹍对项目前期进行的前期调研和论证研究阶段费用支出计入研究阶段支出，在通过前期市场调研和项目可行性论证后，并报上海墨鹍批准立项后的支出即为开发支出。

上海墨鹍 2014 年末无开发支出，系由于游戏产品仍在前期研究阶段因而支出计入当期损益；2015 年末及 2016 年 1 月末开发支出增加主要系公司在产品研发上加大投入，进入立项阶段的项目投入金额增加，从而导致开发支出增加。

## 2、上海墨鹍负债构成情况

单位：元

负债和所有者权益	2016.1.31	2015.12.31	2014.12.31
<b>流动负债：</b>			
应付职工薪酬	8,880,558.83	8,896,361.95	3,071,120.36
应交税费	2,396,412.51	1,017,207.21	135,323.58
其他应付款	79,260,332.91	64,194,185.80	32,543,958.55
流动负债合计	90,537,304.25	74,107,754.96	35,750,402.49
<b>非流动负债：</b>			
递延收益	9,550,539.47	9,550,539.47	2,822,334.42
非流动负债合计	9,550,539.47	9,550,539.47	2,822,334.42
<b>负债合计</b>	<b>100,087,843.72</b>	<b>83,658,294.43</b>	<b>38,572,736.91</b>

### (1) 应付职工薪酬

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，应付职工薪酬分别为 3,071,120.36 元、8,896,361.95 元及 8,880,558.83 元。上海墨鹍应付职工薪酬 2015 年末较 2014 年末新增 5,825,241.59 元，增幅达 189.68%，主要系项目奖金以及上海墨鹍因经营需要招聘较多员工而相应薪酬支出增加所致；应付职工薪酬 2016 年 1 月末较 2015 年末变动不大，系员工人数较为稳定。

应付职工薪酬明细列示如下：

单位：元

项目	2016.1.31	2015.12.31	2014.12.31
短期薪酬	8,492,153.23	8,509,283.85	2,833,011.86
离职后福利-设定提存计划	388,405.60	387,078.10	238,108.50
<b>合计</b>	<b>8,880,558.83</b>	<b>8,896,361.95</b>	<b>3,071,120.36</b>

应付职工薪酬主要由短期薪酬构成，包括职工工资、奖金及津贴，职工福利费，社会保险费及住房公积金等。

### (2) 其他应付款

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，其他应付款分别为 32,543,958.55 元、64,194,185.80 元及 79,260,332.91 元。上海墨鹍 2014 年末的其他应付款主要由往来款构成，主要系上海墨鹍处于游戏产品开发阶段仍

未产生充足稳定收入，出于经营需要由股东向上海墨鹍垫款而形成；上海墨鹍其他应付款 2015 年末较 2014 年末新增 31,650,227.25 元，增幅达 97.25%，主要系上海墨鹍多款游戏属于前期调研或研发阶段持续需要经费，股东垫款之往来款增加所致；其他应付款 2016 年 1 月末较 2015 年末新增 15,066,147.11 元，主要系收到三七互娱之孙公司西藏泰富所支付的关于增资上海墨鹍 3,000.00 万元事项之定金 1,500.00 万元导致。上海墨鹍其他应付款明细列示如下：

单位：元

项目	2016.1.31	2015.12.31	2014.12.31
往来款	79,231,565.80	64,194,185.80	32,539,146.01
押金及保证金	-	-	-
其他	28,767.11	-	4,812.54
<b>合计</b>	<b>79,260,332.91</b>	<b>64,194,185.80</b>	<b>32,543,958.55</b>

### (3) 递延收益

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，递延收益分别为 2,822,334.42 元、9,550,539.47 元及 9,550,539.47 元。上海墨鹍递延收益主要由游戏授权金构成，上海墨鹍 2015 年末较 2014 年末递延收益增加 6,728,205.05 元，增幅达 238.39%，系游戏产品授权金增加所致。递延收益明细列示如下：

单位：元

项目	2016. 1. 31	2015. 12. 31	2014. 12. 31
游戏授权金	9, 550, 539. 47	9, 550, 539. 47	2, 822, 334. 42
<b>合计</b>	<b>9, 550, 539. 47</b>	<b>9, 550, 539. 47</b>	<b>2, 822, 334. 42</b>

### 3、所有者权益情况

单位：元

所有者权益：	2016.1.31	2015.12.31	2014.12.31
实收资本	2,200,000.00	2,200,000.00	1,000,000.00
未分配利润	-24,418,122.31	-42,661,870.53	-36,785,064.47
所有者权益合计	-22,218,122.31	-40,461,870.53	-35,785,064.47

#### (1) 未分配利润

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，上海墨鹍未分配利润分别为-36,785,064.47 元、-42,661,870.53 元及-24,418,122.31 元。2014 年末及 2015 年末上海墨鹍未分配利润为负，主要系 2015 年 12 月以前自研游戏

研发支出较大且产品尚未上线而使得上海墨鹍处于亏损状态所致；2016年1月上海墨鹍未分配利润亏损缩小，系由于游戏产品上线后表现良好，上海墨鹍取得较好净利润所致。

#### 4、收入与成本情况

单位：元

项目	2016年1月	2015年度	2014年度
营业收入	21,621,328.42	13,083,977.12	146,483.12
营业成本	310,959.04	310,959.04	3,245,761.77
毛利率	98.56%	97.62%	-2,115.79%
营业利润	18,244,778.12	-5,876,806.06	-29,657,821.91
净利润	18,244,778.12	-5,876,806.06	-29,657,821.91
净利润率	84.38%	-44.92%	-20,246.58%

##### (1) 营业收入

2014年度、2015年度及2016年1月上海墨鹍营业收入分别为146,483.12元、13,083,977.12元及21,621,328.42元。上海墨鹍营业收入2015年度较2014年度增长12,937,494.00元，其大幅提升主要系由于游戏产品《全民无双》于2015年12月上线后市场表现良好，使得上海墨鹍获得较高营业收入；上海墨鹍2016年1月较2015年全年增长8,537,351.30元，增幅65.25%，主要系上海墨鹍主要收入来源产品《全民无双》收到市场好评，流水持续增加，使得上海墨鹍收入增加。得益于营业收入增加，上海墨鹍营业利润及净利润亦相应增加并于2016年1月实现营业利润及净利润转正。

##### (2) 营业成本

2014年度、2015年度及2016年1月上海墨鹍营业成本分别为3,245,761.77元、310,959.04及310,959.04元。营业成本2015年度较2014年度减少90.42%，主要系上海墨鹍2015年游戏运营业务已停止，游戏运营成本为0元所致。此外，2015年及2016年1月的营业成本为无形资产摊销，由于《全民无双》开发支出在2015年12月转入无形资产并于当月开始摊销，2015年度和2016年1月摊销金额一致，因此营业成本金额相等。

##### (3) 毛利率

上海墨鹍自2015年12月游戏《全民无双》上线后开始产生较高营业收入，2015年度及2016年1月的毛利率分别达到97.62%及98.56%。毛利率较高主要是由于上海墨鹍是游戏研发商，游戏运营的事项由游戏独家代理方深圳腾讯负责，



因而上海墨鹍 2015 年度及 2016 年 1 月的营业成本是无形资产摊销，并无无游戏运营成本所致。

目前上海墨鹍与腾讯合作的游戏产品为《全民无双》，合作方式为上海墨鹍作为游戏研发商开发游戏产品，仅承担开发游戏产品及后续版本升级所产生费用；深圳腾讯作为该款游戏的独家代理运营商，承担运营游戏所产生的相关成本及费用，如与运营游戏所需的服务器与带宽相应的成本与费用。

上海墨鹍开发《全民无双》所产生费用的会计处理具体如下：

2014 年上海墨鹍开始研发游戏产品《全民无双》，当年合计产生支出 8,562,664.98 元，由于游戏仍处于研究阶段，属于研发支出的费用化支出，该支出于 2014 年末全部结转至管理费用核算。

2015 年上海墨鹍开发《全民无双》合计产生支出 18,949,382.02 元，并于 2015 年取得《全民无双》的计算机软件著作权登记证（编号为 2015SR063130）。其中 7,754,856.47 元作为研发支出的费用化支出结转至管理费用核算；其中 11,194,525.55 元达到了研发支出资本化支出的条件，于 2015 年 12 月结转为无形资产—软件著作权核算，并按照 3 年期限进行摊销，作为主营业务成本核算。

2016 年 1 月上海墨鹍对《全民无双》合计支出 1,484,772.43 元，作为游戏的后续支出归属于研发支出的费用化支出，1 月末全部结转至管理费用核算。

## 5、期间费用情况

单位：元

项目	2016 年 1 月	2015 年度	2014 年度
	金额	金额	金额
销售费用	-	-	-
管理费用	1,826,009.64	17,997,143.76	26,615,047.58
财务费用	728.01	-18,548.10	-1,324.64
<b>合计</b>	<b>1,826,737.65</b>	<b>17,978,595.66</b>	<b>26,613,722.94</b>

### （1）管理费用

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1 月上海墨鹍期间费用主要由管理费用构成，管理费用分别为 26,615,047.58 元、17,997,143.76 元及 1,826,009.64 元。管理费用 2015 年度较 2014 年度减少 8,617,903.82 元，较大降幅主要系由于公司的部分游戏产品从研究阶段进入开发阶段，开发阶段的研发费用计入开发支出所致。

管理费用明细列示如下：

单位：元

项目	2016年1月	2015年度	2014年度
研究开发费	1,541,985.71	13,220,038.25	22,367,085.76
职工薪酬费用	157,015.36	2,969,777.16	1,942,998.32
办公费	58,372.32	518,502.31	655,303.67
折旧及摊销费	36,806.25	470,867.60	335,681.90
租赁费	29,261.00	351,132.00	516,913.50
水电及物业管理费	-	140,040.17	198,713.26
中介费及咨询顾问费	-	118,117.72	310,699.69
交通费	2,569.00	105,988.99	60,272.00
业务招待费	-	88,796.67	225,845.00
税费	-	13,882.89	1,534.48
合计	<b>1,826,009.64</b>	<b>17,997,143.76</b>	<b>26,615,047.58</b>

## 6、现金流量情况

单位：元

项目	2016年1月	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	-3,844,000.36	-29,567,485.51	-24,204,641.88
投资活动产生的现金流量净额	-563,395.43	-3,187,279.86	-1,858,128.83
筹资活动产生的现金流量净额	15,000,000.00	32,855,039.79	25,539,558.91
现金及现金等价物净增加额	10,592,604.21	120,803.05	-523,211.80

### (1) 经营活动现金流

2014年度、2015年度及2016年1月，上海墨鹍经营活动现金流量净额分别为-24,204,641.88元、-29,567,485.51元及-3,844,000.36元，经营活动现金净流出主要系支付给职工薪酬及应收款项暂未收回所致。2016年1月上海墨鹍营业收入增长较快，是得益于游戏产品《全民无双》自2015年12月上线后持续取得较好业绩。但由于与游戏运营商合作存在一定的款项回收周期而形成了较多的应收账款暂未收回。

根据与深圳腾讯的合同约定：支付周期以自然月为单位，在第“M+3”月的第十五个工作日之前，深圳腾讯向上海墨鹍提供第“M”月的收入报告，即《结算通知单》。若上海墨鹍确认无误后，在五个工作日内将加盖公章的《结算通知单》以及与确认《结算通知单》金额一致的合格的增值税专用发票邮寄给深圳腾讯，深圳腾讯在收到之日起二十个工作日内将上海墨鹍的应得款项通过银行转账方式划给上海墨鹍。《全民无双》2016年1月所产生收入并未完成结算，因此2016年1月的经营性现金流仍为负数。

### (2) 投资活动现金流

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1 月，上海墨鹞投资活动现金流量净额分别为-1,858,128.83 元、-3,187,279.86 元及-563,395.43 元，投资活动现金净流出主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金较多所致。

### (3) 筹资活动现金流

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1 月，上海墨鹞筹资活动现金流量净额分别为 25,539,558.91、32,855,039.79 元及 15,000,000.00 元，2014 年度及 2015 年度筹资活动现金净流入主要系收到往来款所致，2016 年 1 月筹资活动净现金流入主要系收到三七互娱之孙公司西藏泰富所支付的关于增资上海墨鹞 3,000.00 万元事项之定金 1,500.00 万元导致。

**二、往来垫款债权形成的具体原因，该款项转作资本性投入的会计处理及其是否符合会计政策、该条款是否符合上市公司利益，上海墨鹞的股东是否存在非经营性资金占用情形**

截至 2016 年 1 月 31 日，上海墨鹞股东对其累计投入的往来垫款债权金额为 64,194,185.80 元，收到的往来款主要用于公司经营。往来垫款明细列示如下：

序号	资金往来方	往来时间	金额（元）	资金用途
1	墨麟股份	2013.05	53,770.00	办公设备，装修费
2	墨麟股份	2013.07	1,000,000.00	人力成本，房租，日常经营
3	墨麟股份	2013.08	1,000,000.00	人力成本，房租，日常经营
4	墨麟股份	2013.09	1,000,000.00	人力成本，房租，日常经营
5	墨麟股份	2013.10	1,000,000.00	人力成本，房租，日常经营
6	墨麟股份	2013.11	1,200,000.00	人力成本，房租，日常经营
7	墨麟股份	2013.12	1,700,000.00	人力成本，房租，日常经营
8	墨麟股份	2014.01	3,800,000.00	人力成本，房租，日常经营
9	墨麟股份	2014.02	3,201.10	差旅费
10	墨麟股份	2014.03	2,000,000.00	人力成本，房租，日常经营
11	墨麟股份	2014.04	1,000,000.00	人力成本，房租，日常经营
12	墨麟股份	2014.05	2,801,194.00	人力成本，房租，日常经营
13	墨麟股份	2014.06	3,000,494.00	人力成本，房租，日常经营
14	墨麟股份	2014.07	2,533,668.00	人力成本，房租，日常经营
15	墨麟股份	2014.08	84,925.78	人力成本，房租，日常经营
16	墨麟股份	2014.09	2,250,000.00	人力成本，房租，日常经营
17	墨麟股份	2014.10	3,080,000.00	人力成本，房租，日常经营
18	墨麟股份	2014.11	2,485,799.85	人力成本，房租，日常经营
19	墨麟股份	2014.12	2,546,093.28	人力成本，房租，日常经营
20	墨麟股份	2015.01	2,827,065.14	人力成本，房租，日常经营
21	墨麟股份	2015.02	4,302,138.70	人力成本，房租，日常经营

22	墨麟股份	2015.03	2,856,278.06	人力成本, 房租, 日常经营
23	墨麟股份	2015.04	3,711,817.64	人力成本, 房租, 日常经营
24	墨麟股份	2015.05	3,090,000.00	人力成本, 房租, 日常经营
25	墨麟股份	2015.06	2,100,000.00	人力成本, 房租, 日常经营
26	墨麟股份	2015.07	2,000,000.00	人力成本, 房租, 日常经营
27	墨麟股份	2015.08	3,508,995.94	人力成本, 房租, 日常经营
28	墨麟股份	2015.09	7,258,744.31	人力成本, 房租, 日常经营
29	墨麟股份	2015.12	-2,000,000.00	归还借款
30	股东-杨东迈	2015.12	1,000,000.00	人力成本, 房租, 日常经营
31	股东-谌维	2015.12	1,000,000.00	人力成本, 房租, 日常经营
<b>32</b>	<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>64,194,185.80</b>	<b>-</b>

截至 2016 年 1 月 31 日, 上海墨鸚尚未完全向借款方偿还上述往来垫款, 经上海墨鸚及借款方协商一致, 上述借款不计利息, 供上海墨鸚无偿使用。

根据西藏泰富与上海墨麟签署的《股权转让协议》, 其中墨麟股份放弃对上海墨鸚累计的往来垫款债权, 该部分债权合计约人民币 62,194,185.80 元转作对公司的资本性投入, 并一同随上海墨麟与西藏泰富签订的《股权转让协议》约定的 30% 上海墨鸚股权转让给西藏泰富。

根据企业会计准则解释第 5 号, 企业接受非控股股东 (或非控股股东的子公司) 直接或间接代为偿债、债务豁免或捐赠的会计处理如下: 企业接受代为偿债、债务豁免或捐赠, 按照企业会计准则规定符合确认条件的, 通常应当确认为当期收益; 但是, 企业接受非控股股东 (或非控股股东的子公司) 直接或间接代为偿债、债务豁免或捐赠, 经济实质表明属于非控股股东对企业的资本性投入, 应当将相关利得计入所有者权益 (资本公积)。

根据《股份转让协议》, 上海墨鸚之非控股股东墨麟股份放弃对上海墨鸚的债权, 即上海墨鸚接受其债务豁免, 经济实质属于墨麟股份对上海墨鸚的资本性投入, 相关利得计入资本公积, 因此垫款款项转作资本性投入的会计处理符合会计政策。

墨麟股份放弃债权转作资本化投入, 有助于改善上海墨鸚的资本结构, 因此该条款的设置符合上市公司的利益。

上海墨鸚截至 2016 年 1 月 31 日的应收账款欠款方仅有深圳腾讯。截至 2016 年 1 月 31 日, 预付账款为向房东所支付的房租; 截至 2016 年 1 月 31 日, 其他应收款主要为押金及员工备用金, 其他应收款余额明细如下:

单位名称	款项性质	金额	年限	占其他应收款总额的比例(%)
上海浙大网新德维创业投资有限公司	押金	228,565.00	1年以内 /2-3年	68.81
浙大网新科技股份有限公司	押金	42,522.00	1-2年	12.80
杨东迈	员工备用金	37,500.00	1年以内	11.29
张璠洁	员工备用金	11,000.00	1年以内	3.31
吴燕	员工备用金	5,000.00	1年以内	1.51
刘博	员工备用金	4,598.00	1年以内	1.38
上海津润数码科技有限公司	押金	3,000.00	2-3年	0.90
合计	-	<b>332,185.00</b>	-	<b>100.00</b>

因此，公司截至 2015 年 1 月 31 日不存在股东非经营性资金占用的情形。

### 三、上海墨鹍成立于 2013 年，请结合其成立后的运营情况等因素说明其截至 2016 年 1 月 31 日净资产为-2,124.81 万元的原因

上海墨鹍成立于 2013 年 5 月 15 日，开始从事研发制作移动端网络游戏以及移动游戏运营业务。

上海墨鹍 2014 年内仍有游戏运营业务，但该产生收入较少且运营成本较高，同时 2014 年度公司主要处于游戏产品研究阶段，有较高的研发费用，游戏未上线无法带来收入，因此出现上海墨鹍 2014 年度亏损 29,657,821.91 元的情况。

2015 年上海墨鹍专注于游戏研发业务，《全民无双》这款游戏在 2015 年 12 月才上线，产生收入时间较短，无法覆盖全年的成本与费用，因此 2015 年度出现亏损 5,876,806.06 元的情况，但亏损金额较 2014 年度已有明显下降。

2016 年 1 月，《全民无双》市场表现优异，为上海墨鹍带来 21,621,328.42 元收入，使得当月净利润达到 18,244,778.12 元。

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日，上海墨鹍净资产分别为 -3,578.51 万元、-40,46.19 万元及-2,124.81 万元。净资产 2016 年 1 月末较 2015 年末为有所上升，主要系由于 2016 年 1 月上海墨鹍取得较高净利润所致。

四、《公告》披露了上海墨鹍一年又一期的财务数据，但 2016 年的数据未按本所《股票上市规则（2014 年修订）》第 10.2.5 条的规定予以审计，请补充

审计。

已补充披露 2016 年 1 月的审计报告。正中珠江于 2016 年 2 月 17 日出具了报告号为广会审字[2016]G16002720026 号，审计了 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 1 月 31 日的资产负债表，2014 年度、2015 年度及 2016 年 1 月的利润表、现金流量表和所有者权益变动表以及财务报表附注。

经核查，本保荐机构认为，上市公司已补充披露并分析上海墨鹍主要财务指标发生重大变动的的原因以及往来垫款债权形成的原因。上海墨鹍将该款项转作资本性投入的会计处理符合会计政策，该条款符合上市公司利益。上海墨鹍的股东不存在非经营性资金占用情形。上海墨鹍截至 2016 年 1 月 31 日净资产为-2,124.81 万元是由于首款游戏《全民无双》上线前即 2015 年 12 月前，上海墨鹍营业收入较低，无法覆盖成本与费用，亏损较为严重导致公司出现净资产为负情况。而 2016 年 1 月《全民无双》表现优异，上海墨鹍取得较高净利润，使得净资产金额有所上升。正中珠江已出具审计报告，对上海墨鹍截至 2016 年 1 月 31 日的财务数据进行审计。

问题三、《公告》披露，本次关联交易的定价依据是“充分考虑上海墨鹍基本面情况及未来前景的基础上，经各方协商达成一致”。对此，请详细说明各方的具体情况、协商的具体过程、你公司认可该价格的依据；如对“未来前景”的描述或判断涉及相关数据的，请补充说明数据的来源及其客观性、权威性、是否已获得前述“各方”的认可。如“未来前景”的相关数据与其历史数据存在重大差异的，请补充分析差异的原因及合理性；请你公司、公司独立董事分析说明所涉的数据、参数的合理性及可实现性，以及你公司及交易对手方是否针对相关数据的可实现性约定保证措施。此外，请补充披露本次交易未采用评估等定价方法的原因，并请你公司及独立董事对本次关联交易定价的公允性进一步分析说明，并提供充分证据进行论证。

回复：

一、各方具体情况

(一) 三七互娱

三七互娱在泛娱乐产业方面完成了夯实游戏业务的三个重要方向：巩固运营、发力自研、拓展手游。在移动网络游戏方面，三七互娱成功推出了独家发行的《天

将雄师》、《热血仙境》、《真正男子汉》、《少年魔兽团》等精品游戏，并在下半年计划发行《冒险之光》、《霸道天下》、《苍翼之刃》等产品。同时，上市公司与网易等知名厂商达成了深入的合作关系，联运的《乱斗西游》、《梦幻西游》、《太极熊猫》、《暗黑黎明》等产品均取得了较高的流水。上市公司已经积累了丰富的各类游戏产品的发行和整合推广经验，正式跻身一线发行和分发商阵营。由此可见，三七互娱在已经进入手游一线发行和分发商阵营，但是手游的研发方面仍有一定不足。目前上市公司拥有多个精品 IP，如何将其转化为爆款手游产品是上市公司进一步夯实游戏业务的重点。

## （二）上海墨鹍

上海墨鹍作为游戏开发商，需要根据市场需求制定产品的开发或升级计划，组织游戏策划、美工、程序开发人员等按照特定的流程进行游戏的开发，再经过多轮测试并调整完善后形成正式的游戏产品。上海墨鹍首个上线产品《全民无双》自 2015 年 12 月 16 日进行不限号不删档付费测试以来就取得不俗的成绩，iPhone 总榜（畅销）最高排名第 4，上海墨鹍有着较强的手游研发能力。

## （三）墨麟股份

墨麟股份是中国网络游戏研发企业的领先者之一，凭借其强大的技术实力，富有创意的游戏设计能力以及对中国市场游戏用户的深刻理解和丰富的市场经验，公司不断推出高品质，用户体验良好的精品网页游戏产品及手游产品，并于 2015 年 12 月 23 日起在全国中小企业股份转让系统挂牌，详情参见其公告。

## （四）杨东迈

核心团队成員之一。具体情况详见“问题三/三、价格公允性/（三）上海墨鹍核心成员的研發經驗”。

## （五）谿維

核心团队成員之一。具体情况详见“问题三/三、价格公允性/（三）上海墨鹍核心成员的研發經驗”。

## （六）网众投资

网众投资系杨东迈与谿维出资成立的有限合伙企业，执行事务合伙人系谿维。

## 二、协商的具体过程

2016 年 1 月 3 日，三七互娱与墨麟股份、上海墨鹍进行首次接触，协商股

权转让事宜。

2016年1月16日，三七互娱对上海墨鹍进行尽职调查。

2016年1月21日，三七互娱与墨麟股份进行谈判，初步确定意向价格。

2016年1月29日，本次投资事项获得三七互娱总经理办公会审议通过。

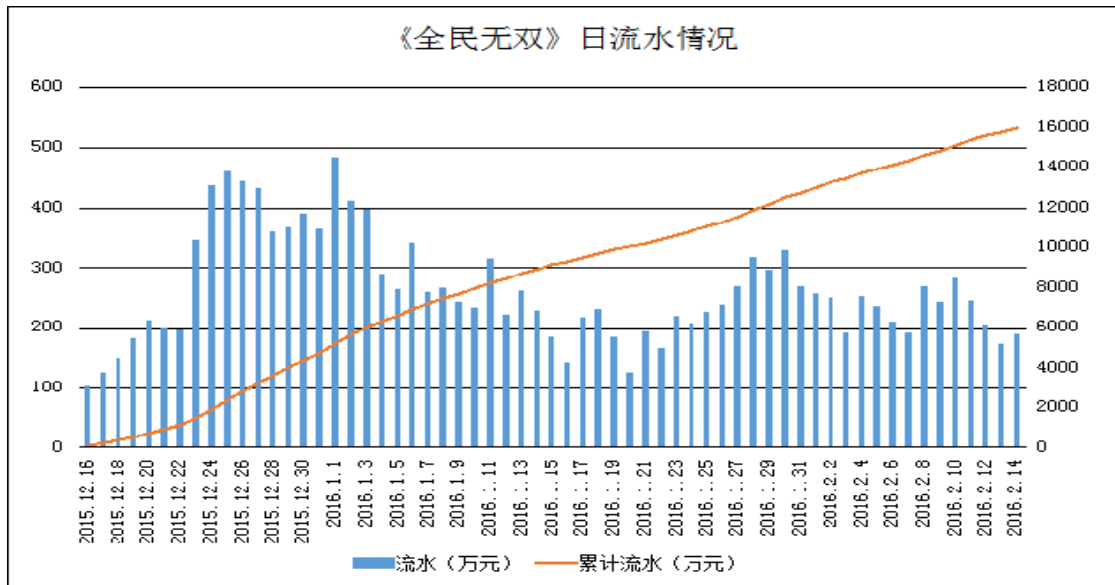
2016年2月3日，本次投资事项获得三七互娱董事会审议通过。

### 三、价格公允性

三七互娱及独立董事认为本次交易定价公允，主要原因如下：

#### （一）上海墨鹍首款游戏盈利能力优异

上海墨鹍首个上线产品《全民无双》自2015年12月16日进行不限号不删档付费测试以来就取得不俗的成绩，iPhone总榜（畅销）最高排名第4。2015年12月16日至2016年2月14日，《全民无双》的日流水情况如下：



《全民无双》在2016年1月的月流水约为8,000万元，为上海墨鹍带来了客观的盈利。目前，上海墨鹍尚有数款储备游戏，凭借目前打造爆款游戏的研发经验，储备游戏上线将很有可能创造与《全民无双》相仿的流水，成为又一款爆款游戏。

由于深圳腾讯是《全民无双》的独家代理商，以上数据均由腾讯产品运营部门提供。数据来源客观权威，上市公司与上海墨鹍认可上述数据。

#### （二）上市公司与上海墨鹍协同发展

根据上市公司的2015年半年度报告，上市公司在泛娱乐产业方面完成了夯



实游戏业务的三个重要方向：巩固运营、发力自研、拓展手游。在移动网络游戏方面，三七互娱成功推出了独家发行的《天将雄师》、《热血仙境》、《真正男子汉》、《少年魔兽团》等精品游戏，并在下半年计划发行《冒险之光》、《霸道天下》、《苍翼之刃》等产品。同时，上市公司与网易等知名厂商达成了深入的合作关系，联运的《乱斗西游》、《梦幻西游》、《太极熊猫》、《暗黑黎明》等产品均取得了较高的流水。上市公司已经积累了丰富的各类游戏产品的发行和整合推广经验，正式跻身一线发行和分发商阵营。由此可见，三七互娱在已经进入手游一线发行和分发商阵营，但是手游的研发方面仍有一定不足。目前上市公司拥有多个精品 IP，如何将其转化为爆款手游产品是上市公司进一步夯实游戏业务的重点。上海墨鹍的首款自研游戏《全民无双》自上线起取得了优异的成绩，因此三七互娱投资上海墨鹍一方面弥补了自身手游研发能力的不足，另一方面有助于双方高效协同，结合三七互娱的 IP 储备、发行运营能力以及上海墨鹍的研发能力，打造并运营基于精品 IP 的爆款游戏，使双方的盈利空间都得到进一步释放的机会。

### （三）上海墨鹍核心成员的研发经验

上海墨鹍的核心成员及自然人股东杨东迈与谌维有着丰富的游戏研发经验，具体如下：

杨东迈，毕业于吉林大学。2005 年-2008 年在深圳腾讯负责 3D 引擎开发，2008 年-2012 年在上海纽维信息科技有限公司（以下简称“纽维科技”）担任副总经理及首席制作人，2013 年至今在上海墨鹍担任总经理及制作人。杨东迈先后承担了深圳腾讯《斗战神》项目自研引擎架构开发工作以及纽维科技《武林至尊》项目的首席制作人一职。

谌维，毕业于武汉理工大学。2005 年-2007 年在盛大网络担任主策划，2007 年-2008 年在绩思思信息技术（上海）有限公司担任主策划，2008 年-2011 年在上海华启网络科技有限公司担任 VP，2012 年-2015 年在上海灵娱网络科技有限公司担任 VP，2015 年至今担任上海墨鹍副总经理及制作人。谌维 2013 年-2014 年担任页游《大闹天宫 OL》的项目制作人，该游戏最高月流水超 1 亿。2013 年-2014 年担任手游《仙战》项目制作人，游戏累积流水 1 亿。

综上所述，基于上海墨鹍首款游戏《全民无双》的收入情况良好、双方的合

作有着明显的协同效应以及上海墨鹍的核心团队的研发经验，三七互娱及独立董事认为本次关联交易定价公允。

**四、如“未来前景”的相关数据与其历史数据存在重大差异的，请补充分析差异的原因及合理性；请你公司、公司独立董事分析说明所涉的数据、参数的合理性及可实现性，以及你公司及交易对手方是否针对相关数据的可实现性约定保证措施**

三七互娱对“未来前景”的判断在一定程度上考虑了《全民无双》的盈利状况，该款游戏自上线至今的日流水呈稳步增长势头，由于《全民无双》该款游戏目前为深圳腾讯独家代理，相关流水情况均取自腾讯产品运营部门，三七互娱及独立董事认为数据客观合理。

三七互娱本次投资更多的是从战略布局角度考虑，上海墨鹍通过两年多的发展，在手游研发方面积累了较多经验，推出的首款产品即取得了不俗的成绩，其后续产品储备充足、研发团队经验丰富，上市公司通过本次投资完善手游研发领域的布局，推动公司泛娱乐产业的整体发展。

由于本次投资仅收购了墨麟股份持有的上海墨鹍的全部股权，交易对方墨麟股份从上海墨鹍全部退出，不再参与上海墨鹍的经营管理，故交易对方墨麟股份未与上市公司针对未来数据进行约定。

#### **五、本次交易未采用评估等定价方法的原因**

交易对手方墨麟股份对本次转让给予的决策时间较短且其不对上海墨鹍未来业绩进行承诺，故本次交易未采用评估定价方法。

上市公司本次投资更多的是从战略布局角度考虑，关注上海墨鹍目前运营状况、产品表现、未来产品储备的同时更多的考虑上海墨鹍手游研发能力与三七互娱现有 IP 储备、发行运营能力的高效协同发展，打造并运营基于精品 IP 的爆款游戏，使双方的盈利空间都得到进一步释放的机会。

经核查，本保荐机构认为，上市公司已披露交易各方的具体情况及协商的具体过程，上市公司及独立董事对此次交易定价的公允性判断是基于上海墨鹍的盈利能力、双方协同效应以及上海墨鹍研发团队的优势进行考量的，相关数据的获得经交易各方认可，上市公司及交易对手方并未针对相关数据的可实现性约定保障措施。本次交易未采用评估定价方法是因为交易对手方墨麟股份对

本次转让给予的决策时间较短且其不对上海墨鹍未来业绩进行承诺。

问题四、请补充披露上海墨鹍成立至今是否存在股权变动情形，如存在变动情形的，请说明股权变动的原因、作价依据及是否与本次交易价格存在差异，如存在差异，请说明差异的原因及其合理性。

回复：

## 一、历史沿革

### （一）公司成立

上海墨鹍成立于2013年5月15日，由深圳市墨麟科技有限公司（深圳墨麟科技股份有限公司曾用名，以下简称“墨麟股份”）、买志峰和杨东迈共同出资组建，经上海市工商行政管理局核准登记，取得注册号为310115002115750的企业法人营业执照。上海墨鹍成立时股权结构如下：

股东名称	认缴金额（万元）	股权占比
墨麟股份	180	60.00%
买志峰	60	20.00%
杨东迈	60	20.00%
合计	300	100.00%

### （二）第一次股权转让

#### 1、本次股权变动的基本情况

2014年7月1日，经股东会同意，杨东迈受让买志峰持有的20%的股权。根据买志峰与杨东迈于2014年7月1日签署的《股权转让协议》，买志峰将所持有上海墨鹍20%股权无偿转让给杨东迈，并由杨东迈按章程约定期限缴租全部出资。

经过此次股权转让后，上海墨鹍股权结构如下：

股东名称	认缴金额（万元）	股权占比
墨麟股份	180	60.00%
杨东迈	120	40.00%
合计	300	100.00%

#### 2、本次股权变动的原因及作价依据

买志峰是上海墨鹍运营部门的负责人。上海墨鹍成立以来，运营业务并未获得预期成功，且上海墨鹍处于亏损状态，因此决定调整公司发展方向，停止运营业务，最终买志峰离开上海墨鹍。

由于上海墨鹆一直处于亏损状态，净资产为负，因此买志峰本次股权转让对价为0元/实缴出资额，其尚未实缴出资部分的出资义务由杨东迈继承。

### （三）第二次股权转让

#### 1、本次股权变动的基本情况

2015年9月18日，经股东会同意，谌维受让杨东迈持有的15%的股权。根据2015年9月18日杨东迈与谌维签订的《股权转让协议》，杨东迈将所持有上海墨鹆15%股权作价0万元人民币转让给谌维，并由谌维按章程约定期限缴足全部出资。

经过此次股权转让后，上海墨鹆股权结构如下：

股东名称	认缴金额（万元）	股权占比
墨麟股份	180	60.00%
杨东迈	75	25.00%
谌维	45	15.00%
合计	300	100.00%

#### 2、本次股权变动的原因及作价依据

由于谌维系上海墨鹆产品制作方面的核心人员，对上海墨鹆的游戏研发有着突出贡献，将其引入股东会会有助于提高其积极性，使上海墨鹆的股权结构更为合理，增强发展潜力。

本次杨东迈向谌维转让的15%股份尚未实缴出资，谌维需履行章程约定期限缴足出资的义务，且此时上海墨鹆的游戏尚未上线，未来盈利空间有一定不确定性，因此本次转让的15%股权的作价为0元/认缴出资额，谌维负有实缴出资的义务。

### （四）第三次股权转让

#### 1、本次股权变动的原因

2015年12月22日，经股东会同意，谌维受让墨麟股份持有的11.25%的股权，杨东迈受让墨麟股份持有的18.75%的股权。根据2015年12月22日杨东迈、谌维与墨麟股份签订的《股权转让协议》，墨麟股份将所持有上海墨鹆11.25%股权作价33.75万元人民币转让给谌维，墨麟股份将所持有上海墨鹆18.75%股权作价56.25万元人民币转让给杨东迈。

经过此次股权转让后，上海墨鹆股权结构如下：

股东名称	认缴金额（万元）	股权占比
------	----------	------

墨麟股份	90	30.00%
杨东迈	131.25	43.75%
谌维	78.75	26.25%
合计	<b>300</b>	<b>100.00%</b>

## 2、本次股权变动的原因及作价依据

本次股权变动原因是为了优化上海墨鹆股权结构，让核心团队获得更高的股份比例。

本次转让前，墨麟股份已实缴出资 180 万元。由于上海墨鹆仍处于亏损状态，净资产仍为负，本次交易的定价为 1 元/实缴出资额。

### （五）第四次股权转让

#### 1、本次股权变动的基本情况

2015 年 12 月 29 日，经股东会同意，樟树市网众投资管理中心（有限合伙）（以下简称“网众投资”）受让杨东迈持有的 25% 的股权以及谌维持有的 15% 的股权。根据 2015 年 12 月 29 日杨东迈、谌维与网众投资签订的《股权转让协议》，杨东迈将所持有上海墨鹆 25% 股权作价 75 万元人民币转让给网众投资，谌维将所持有上海墨鹆 15% 股权作价 45 万元人民币转让给网众投资。

经过此次股权转让后，上海墨鹆股权结构如下：

股东名称	认缴金额（万元）	股权占比
墨麟股份	90	30.00%
杨东迈	56.25	18.75%
谌维	33.75	11.25%
网众投资	120	40.00%
合计	<b>300</b>	<b>100.00%</b>

## 2、本次股权变动的原因及作价依据

网众投资出资情况如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例
杨东迈	6.25	62.5%
谌维	3.75	37.5%
合计	<b>10.00</b>	<b>100.00%</b>

网众投资的是上海墨鹆核心团队设立的投资平台。

本次股权转让实质上是上海墨鹆原股东之间股权结构的调整，杨东迈及谌维持有的部分上海墨鹆股权，从直接持有调整为间接持有，因此本次采取平价转让。

## 二、前次股权转让作价与本次交易价格存在差异的合理性

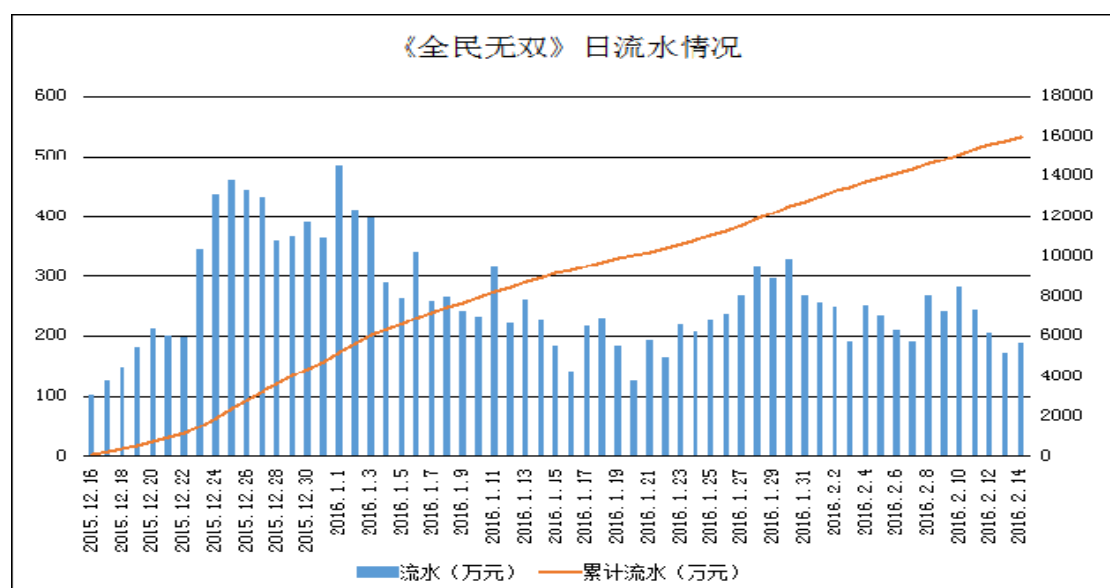
三七互娱之孙公司西藏泰富与墨麟股份签署《股权转让协议》，西藏泰富将

受让墨麟股份持有的上海墨鹍 30% 股权，转让价款为 4 亿元人民币，同时，西藏泰富拟单独对目标公司增资 3000 万元人民币，获得 2.25% 的目标公司股权。

根据《股权转让协议》，本次上海墨鹍公司估值约为人民币 133,333.33 万元，与前次股权转让价格有着较大差异，主要原因如下：

### （一）上海墨鹍产品进入变现阶段

上海墨鹍成立以来一直对产品品质要求严格，前期一直处于产品研发投入阶段，长期处于亏损。2015 年 12 月首款产品《全民无双》正式上线，自 2015 年 12 月 16 日进行不限号不删档付费测试以来就取得不俗的成绩，iPhone 总榜（畅销）最高排名第 4。2015 年 12 月 16 日至 2016 年 2 月 14 日，《全民无双》的日流水情况如下：



《全民无双》在 2016 年 1 月的月流水约为 8,000 万元，为上海墨鹍带来了客观的盈利。目前，上海墨鹍尚有数款储备游戏，凭借目前打造爆款游戏的研发经验，储备游戏上线将很有可能创造与《全民无双》相仿的流水，成为又一款爆款游戏。

上海墨鹍厚积薄发，已进入产品陆续变现阶段。2016 年 1 月净利润达 1,824.48 万元，主要游戏产品表现优异，目前仍处于快速成长期，后续产品储备丰富，未来业绩较为可期。

### （二）上市公司与上海墨鹍协同发展

上市公司在泛娱乐产业方面完成了夯实游戏业务的三个重要方向：巩固运营、

发力自研、拓展手游。在移动网络游戏方面，三七互娱成功推出了独家发行的《天将雄师》、《热血仙境》、《真正男子汉》、《少年魔兽团》等精品游戏，并在下半年计划发行《冒险之光》、《霸道天下》、《苍翼之刃》等产品。同时，上市公司与网易等知名厂商达成了深入的合作关系，联运的《乱斗西游》、《梦幻西游》、《太极熊猫》、《暗黑黎明》等产品均取得了较高的流水。上市公司已经积累了丰富的各类游戏产品的发行和整合推广经验，正式跻身一线发行和分发商阵营。由此可见，三七互娱在已经进入手游一线发行和分发商阵营，但是手游的研发方面仍有一定不足。目前上市公司拥有多个精品 IP，如何将其转化为爆款手游产品是上市公司进一步夯实游戏业务的重点。上海墨鹍的首款自研游戏《全民无双》自上线起取得了优异的成绩，因此三七互娱投资上海墨鹍一方面弥补了自身手游研发能力的不足，另一方面有助于双方高效协同，结合三七互娱的 IP 储备、发行运营能力以及上海墨鹍的研发能力，打造并运营基于精品 IP 的爆款游戏，使双方的盈利空间都得到进一步释放的机会。

综上所述，由于本次交易的时点上海墨鹍的盈利能力与前次股权转让有着巨大差别，并且核心团队人员的经验积累使得三七互娱与上海墨鹍的联合有较大可能产生明显的协同效应，因此本次转让价格与前次转让价格存在差异合理。

经核查，本保荐机构认为，上市公司已补充披露上海墨鹍成立至今历次股权变动的情况、原因及作价依据。由于本次交易的时点上海墨鹍的盈利能力与前次股权转让有着较大差别，并且三七互娱与上海墨鹍的联合有较大可能产生明显的协同效应，因此本次转让价格与前次转让价格存在差异合理。

问题五、请补充披露本次交易后你公司在上海墨鹍的表决比例、未来利润分配的约定等情况，并分析说明你公司不控股上海墨鹍的原因及合理性。此外，上海墨鹍作为你公司的参股公司，请说明你公司是否参与其经营管理、如何控制经营风险及本次交易如何实现《公告》披露的“将打通上市公司在产业链内横向发展的渠道，进一步加强公司在手游领域的市场地位，并为后续上市公司在手游研发和发行领域奠定坚实基础”的目的。

回复：

一、本次交易后三七互娱在上海墨鹍的表决比例、未来利润分配的约定等

情况。

本次交易完成后，上市公司在上海墨鹞的股东会表决比例为 31.57%，并拥有一名董事会席位。上市公司将委派一名董事会成员参与公司治理。未来利润分配将按照上海墨鹞公司章程规定，股东按照实缴的出资比例分取红利。

## 二、上市公司不控股上海墨鹞的原因及合理性。

上市公司本次不控股上海墨鹞，主要原因如下：

### （一）投资游戏开发商符合上市公司的战略规划

一直以来，三七互娱坚持“巩固国内网页游戏平台运营优势，游戏运营与游戏研发并行，扩张海外游戏市场，全力布局移动游戏”的发展战略。其发展计划是贮备国内外知名的 IP 资源，联合精品游戏开发商，通过全方位、多层次的营销和发行渠道，提升公司精细化运营水平、研发能力和发行能力。目标是打造优秀的管理团队，成为全球领先的网页游戏和移动网络游戏的运营商、开发商和发行商。

本次投资上海墨鹞，是上市公司遵循联合精品游戏开发商这一发展计划所开展的实质行动，有助于上市公司进一步强化手游研发实力，符合上市公司全力布局移动游戏的发展战略。

### （二）降低投资风险

鉴于上海墨鹞作为移动网络游戏研发企业，其首款正式上线游戏虽然有着不错的市场表现，但上线时间较短，未来的整体盈利状况有着一定不确定性，因此，上市公司选择参股上海墨鹞而非控股，有效地降低了投资风险并且缓解了资金压力，切实地保护了中小股东的利益。

此外，西藏泰富与墨麟股份签署的《关于上海墨鹞数码科技有限公司之股权转让协议》中约定，西藏泰富享有优先购买权，若未来上海墨鹞的盈利状况稳定上升，上线运营的游戏种类更加丰富，西藏泰富将有机会优先购买上海墨鹞股东向任何第三方出售其持有的上海墨鹞部分或全部股权，保障了上市公司的利益。

## 三、上市公司对上海墨鹞的经营管理、经营风险的控制以及本次交易的目的实现

### （一）上市公司对上海墨鹞的经营管理计划以及经营风险控制计划

在经营管理方面，上市公司未来将从自身的 IP 储备中选取合适的 IP 给上海



墨鹞定制开发，并获取上海墨鹞研发游戏产品在国内和海外地区的优先发行权。风险控制方面，由于上市公司将委派一名董事会成员进入上海墨鹞的董事会，未来上市公司会实时掌握上海墨鹞董事会定期会议的最新动向，分析审议经营情况，从而实现控制经营风险。

## （二）本次交易的目的实现

目前，上市公司始终围绕着“平台化、全球化、泛娱乐化”的发展战略，稳步推进各板块业务。在汽配业务方面，上市公司持续拓展汽配业务的经营能力及经营收入。在泛娱乐产业方面，三七互娱通过巩固运营、发力自研、拓展手游等策略以夯实游戏业务；通过巩固国内、发力海外、拓展代运营以拓宽用户规模；并持续推进泛娱乐产业的布局，不断获得优秀 IP 资源。

由上述业务发展战略和发展目标可以看出，上市公司不满足仅止步于泛娱乐产业中的页游板块以及产业链中游戏运营业务，而是在做大主业的基础上，积极地向手游这一横向产业延伸，并向手游研发这一产业链上游持续发力。对上海墨鹞的参股为上市公司引入了更有竞争力的研发资源以及手游团队，更带来了《全民无双》这一获得市场认可的游戏产品，符合“发力自研，拓展手游”这一战略导向。因此，上市公司通过本次参股上海墨鹞，为上市公司在手游研发领域的发展运作奠定坚实的基础。

未来，为实现泛娱乐战略目标，上市公司会继续在手游板块发力运作，通过自营研发以及外延并购的方式，不断挖掘新的游戏产品及团队，加强上市公司在手游领域的市场地位。

经核查，本保荐机构认为，上市公司已补充披露本次交易后三七互娱在上海墨鹞的表决比例、未来利润分配的约定及对上海墨鹞的经营管理计划以及经营风险控制计划，本次选择参股上海墨鹞是由于：1、投资游戏开发商符合上市公司的战略规划；2、降低投资风险。对上海墨鹞的参股为上市公司引入了更有竞争力的研发资源以及手游团队，更带来了《全民无双》这一获得市场认可的游戏产品，符合公司“发力自研，拓展手游”这一战略导向。因此，上市公司通过本次参股上海墨鹞，为上市公司在手游研发领域的发展运作奠定坚实的基础。

**问题六、请详细说明上海墨鹞未来可能存在的经营风险和管理风险。**

**回复：**

上海墨鹞未来可能存在以下风险：

### **一、经营风险**

#### **（一）市场竞争加剧的风险**

上海墨鹞处于网络游戏行业的移动网络游戏细分领域，主要从事移动游戏的研发。中国移动网络游戏市场近年来增长较快，行业的近期发展趋势包括：

1、从长远来看移动游戏市场仍将保持快速稳定增长，但基于人口增长以及智能设备更替的产业红利正在逐渐消失，早期计算机端游戏用户已转化完毕，未来行业爆发式增长可能性降低，增长率将趋于稳定。

2、大量资金及技术实力雄厚的大型互联网端游、页游企业纷纷通过并购小型移动网络游戏企业或投资移动网络游戏项目等方式，不断加快在移动网络游戏领域的布局速度，扩张市场份额，成为细分市场竞争的重要参与者。

3、当前移动网络游戏市场存在竞争者过度参与、产品生命周期短、研发周期压缩、厂商试错机会有限、产品同质化现象严重等问题，行业竞争日趋激烈。

如果上海墨鹞不能维持现有产品的竞争力并且持续地开发出优质游戏产品或新产品推出时间不达预期，则激烈的行业竞争可能会使上海墨鹞面临现有用户流失或难以吸引新用户、市场影响力和议价能力减弱等情况，进而影响业绩表现，对上海墨鹞经营造成不利的影响。

#### **（二）移动网络游戏载体变化的风险**

目前，移动网络游戏主要以移动式智能终端设备为载体。这类设备通常包括以 iPhone 和 Android 手机为代表的智能手机和平板电脑等，具有便于携带、能够随时随地联网等特点，能覆盖用户更多的碎片时间。上海墨鹞目前开发的产品主要面向智能手机用户。手机作为主要的通信工具，以其作为载体的游戏产品能够更容易地被客户接触。

随着技术的日渐成熟，新的游戏载体，如智能手表、虚拟现实眼镜等可穿戴设备逐渐出现。由于有着与手机截然不同的游戏体验，未来可能导致消费者向该类新设备迁移。若上海墨鹞不能及时响应市场群体偏好需求的变化，快速开发基于新游戏载体的产品，则可能逐渐丧失已积累的玩家群体，将导致上海墨鹞市场

份额减少，对上海墨鹄的正常运行和盈利造成不利影响。

### **（三）行业的监管政策及法律法规正处于发展之中，若上海墨鹄未来无法获得或继续持有必要的执照、许可证及批文，则其业务或受到不利影响**

我国网络游戏行业受到工业和信息化部、文化部、国家新闻出版广电总局和国家版权局等多个部门的联合监管，相关部门先后出台了一系列监管制度，并且有关网络游戏的相关法律法规和监管要求也在不断调整、变化。为了保证上海墨鹄业务经营上的合法合规性，其法务部在保持与相关监管部门的及时沟通的同时对上海墨鹄自身的合法合规性进行持续评估，从而确保不会在经营资质方面出现重大违法违规情况。

若上海墨鹄未来出现以下情形，则可能对业务发展产生不利的影 响：1、未能持续拥有已经取得的相关批准或许可；2、未能对已有的相关批准或许可进行及时更新；3、未能及时取得新的批准或许可；4、未能迅速适应行业监管政策的变化，出现不符合相关主管部门新监管要求的状况；5、产品未能通过监管部门的前置审批。

### **（四）产品无法顺应市场偏好变化的风险**

游戏研发能力是上海墨鹄的核心竞争力。经过近年来的发展，上海墨鹄研发业务体系日趋完善。上海墨鹄将进一步完善风险把控体系，通过落实游戏研发、上线测试等内部控制制度从而确保玩家能获得最佳的游戏体验，使上海墨鹄进一步获取市场份额。但鉴于移动网络游戏产品的成功与否，很大程度上取决于消费者的偏好需求、游戏使用的 IP 是否火爆等外部因素，如果上海墨鹄不能持续深入理解用户的需求并开发出符合市场发展趋势的游戏产品，则可能出现丧失竞争优势、市场占有率下降、业绩下滑等不利状况，对自身的盈利能力产生影响。

### **（五）上海墨鹄自有研发产品遭遇侵权的风险**

上海墨鹄主营业务为移动网络游戏的研发。目前市场中存在许多研发实力不足的小型团队或者个人开发者为了快速切入市场而选择模仿当期热销的产品。若上海墨鹄的产品未来遭遇“换皮”、“山寨”等侵权行为，将有可能导致用户分流进而影响产品的盈利能力，同时也会对上海墨鹄形象以及产品推广造成不良影响。

### **（六）未来应收账款无法收回的风险**

上海墨鹍近年来业务有实质性的增长，应收账款账面价值也相应出现较快增长，2014年、2015年年末以及2016年1月31日的应收账款账面价值分别为0万元、1,127.56万元以及3,304.82万元。虽然上海墨鹍应收账款账龄大部分都在一年以内，同时客户与上海墨鹍通过长期合作建立了稳定的往来关系，因此应收账款无法收回的风险较小。但应收账款的回款周期受到行业及经济状况、客户的经营业绩、财务状况及现金流量等因素的影响，若未来出现市场环境突变造成上海墨鹍客户经营困难导致无法按期还款，上海墨鹍将面临难以及时回收应收款项的经营风险，从而使其财务状况和经营业绩受损。

### **（七）与第三方合作伙伴的合作风险**

上海墨鹍的移动网络游戏业务主要采用代理运营模式。游戏的代理运营方式，主要是指网络游戏的发行商以支付版权金或预付分成款的方式获得上海墨鹍研发的游戏产品，由游戏发行商负责网络游戏产品在指定区域内的推广和运营。如果上海墨鹍不能持续与第三方合作伙伴保持良好稳定的合作关系，或者出现与合作方发生重大纠纷和争议的情况，则有可能对其游戏产品的发行运营造成不利影响。

## **二、管理风险**

### **（一）核心研发技术人员流失的风险**

作为创意型文化产业企业，上海墨鹍现阶段的经营业绩有赖于公司管理层及核心技术人员的不懈努力、以及核心技术人员的专业技术及技能，上海墨鹍亦非常重视研发团队的建设。其研发团队均具有丰富的研发经验和雄厚的研发实力，核心管理层成员均在移动网络游戏行业内深耕多年，对移动网络游戏行业的发展方向具有敏锐的嗅觉，能够持续开发优质产品，把握市场偏好。但是互联网行业内技术人才之间的人员流动较为频繁，上海墨鹍如果不能继续维持研发团队核心成员的稳定，同时不能吸引新的优秀人才加入，将对其产品研发能力造成不利影响，最终影响上海墨鹍的游戏研发能力这一核心竞争力。

### **（二）上海墨鹍游戏产品研发、运营推广环节面临侵权诉讼的风险**

上海墨鹍研发的游戏以自有研发游戏为主，由于现阶段游戏的取材来源较为同质化，若上海墨鹍风控体系无法准确在各个环节识别可能出现的侵权风险，导致其面临侵权诉讼，则有可能对上海墨鹍的未来业绩造成不利影响。

经核查，本保荐机构认为，上市公司已补充披露上海墨鹍未来可能存在的经营风险和管理风险。

(本页无正文, 为《广发证券股份有限公司关于深圳证券交易所出具的<关于对芜湖顺荣三七互娱网络科技股份有限公司的问询函>之核查意见》之签字盖章页)

保荐代表人(签名): \_\_\_\_\_  
                                袁若宾                                朱保力

广发证券股份有限公司

2016年 2 月 18 日