

**国信证券股份有限公司关于浙江帝龙新材料股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案并购重组委**

**审核意见相关事项的核查意见**

**中国证券监督管理委员会：**

国信证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”或“国信证券”）接受浙江帝龙新材料股份有限公司（以下简称“帝龙新材”或“上市公司”）的委托，担任帝龙新材发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项的独立财务顾问。现就贵会于 2016 年 3 月 17 日公告的并购重组委员会审核意见提及的需独立财务顾问核实的相关事项进行了核查，发表核查意见如下：

**相关问题：**

请申请人补充披露 2016 年 3 月 10 日实施的《网络出版服务管理规定》对标的公司估值、未来经营和盈利预测的影响及风险，并提出切实可行的应对方案。请独立财务顾问、律师、评估师、会计师核查并发表明确意见。

**回复：**

**（一）关于《网络出版服务管理规定》的要求及对标的公司开展业务的影响**

1、2016 年 3 月 10 日开始实施的《网络出版服务管理规定》要求，通过信息网络向公众提供具有编辑、制作、加工等出版特征的数字化作品为提供网络出版服务，提供网络出版服务必须依法经过出版行政主管部门批准，取得《网络出版服务许可证》。网络游戏上网出版前，必须向所在地省、自治区、直辖市出版行政主管部门提出申请，经审核同意后，报国家新闻出版广电总局审批。未经批准，擅自从事网络出版服务，或者擅自上网出版网络游戏的，由出版行政主管部门、工商行政管理部门依照法定职权予以取缔，并由所在地省级电信主管部门依

据有关部门的通知，给予责令关闭网站等处罚；对于构成触犯刑法的，依法追究刑事责任，尚不构成刑事处罚的，删除全部相关网络出版物并处没收违法所得并处以罚款等处罚。

标的公司主要从事移动单机游戏的研发和发行，不直接通过信息网络向玩家提供游戏下载或在线交互使用等网络出版服务，玩家通过推广渠道下载标的公司研发及发行的游戏，标的公司从事目前业务不需要取得《网络出版服务许可证》。

2、根据《网络出版服务管理规定》，对于标的公司所发行上线游戏，在该等游戏取得国家新闻出版广电总局审批之前，存在游戏被下线的风险。同时，对于标的公司后续计划上线的游戏，根据规定需要在取得国家新闻出版广电总局审批后才能发行。

3、截至本核查意见出具日，美生元目前发行的游戏中除 2 款外，其他的均尚未办理取得国家新闻出版广电总局审批，同时，后续计划发行的游戏目前也处于申请或准备申请审批的过程中，即《网络出版服务管理规定》的实施在一定期限内对美生元发行游戏的上线计划存在影响。

独立财务顾问查阅了北京市新闻出版广电局、北京市网上政务服务大厅及国家新闻出版广电总局网站的公开信息，并咨询了相关代理机构，在提交申请材料符合条件的前提下，办理完毕国家新闻出版广电总局前置审批的时间预计为四个月。因此，主要影响时间为目前发行的游戏取得审批前及最近四个月内计划发行上线的游戏取得审批前，即 2016 年 3 月至 6 月期间。

## **（二）为符合《网络出版服务管理规定》的相关要求，标的公司对组织架构、业务流程及经营策略做出相应调整**

为应对前述《网络出版服务管理规定》对标的公司业务的影响，标的公司从以下各方面制定了相应措施，以降低新规定实施对业务的影响：

### **1、设立独立部门并组建专职团队，固化前置审批申请流程**

标的公司设立了游戏产品审批与备案管理部门，由公司副总经理直接负责并组建了专职团队，该部门总体负责所有发行游戏产品的国家新闻出版广电总局前置审批及文化部备案工作。

同时，标的公司在具体的游戏发行项目组增设独立的运营支持小组，根据审批与备案管理部门的要求，负责所发行游戏产品相关资料的收集整理、向项目组反馈修改意见并持续跟进，配合完成前置审批与备案工作。

另一方面，指定专职人员集中学习相关管理条例，总结在申报审批与备案过程中的问题与解决方案，定期集中审核、提交发行上线计划中的产品资料，保证游戏资料的合规性与完备性，进而确保整体的申报审批与备案效率与时效性。

## 2、完善游戏产品引入审核标准，明确前置审批要求

目前，标的公司在游戏发行工作的运营管理中建立了游戏产品审核标准以及开发商评级制度，主要关注产品类型、游戏画面、游戏玩法、游戏题材、开发完成度、有无 IP、市场竞品调研以及研发团队开发实力等因素，评分较高的游戏产品或评级较高的开发商的游戏产品会获得优先的发行排期和发行支持力度。

在此基础上，标的公司在引入审核标准中增加游戏产品前置审批申请要求，按照相关标准明确各类资料与产品设计的准备工作，将整体申请周期提前。对于尚未办理相关流程的游戏产品，标的公司协助内容提供方或作为代理方实施前置审批。对于已办理完毕相关流程的游戏产品及内容提供方，标的公司将提升开发商及产品的评级，给予优先发行排期并加大发行支持力度。

针对自研游戏产品，标的公司在游戏研发过程中充分考虑相关审批要求与标准，并在游戏产品完成度符合申请标准时，即由游戏产品审批与备案管理部门启动申报流程，缩短内部流转周期。

同时，标的公司将加强与已完成游戏产品前置审批流程的内容提供方的合作，提高与该类合作方的优先排序，加强双方的合作发行产品数量，在缩短发行上线前周期的同时，满足发行上线的合规性要求。

## 3、完善游戏产品发行流程，提高发行前合规性审查力度

在现有游戏发行流程基础上，标的公司严格按照相关管理规定要求，明确游戏产品上线发行需按时及时完成前置审批，并由游戏产品审批与备案管理部门统一协调，对发行计划进行及时更新与跟进，提高发行前的合规性审查力度。

4、加大游戏产品引入力度，增加前置审批游戏数量与频次，提高符合发行上线标准的游戏产品数量

标的公司将结合市场动态，加大各类型游戏产品的引入力度，增加纳入评审与测试阶段的游戏产品数量，在充分筛选、测试的基础上，增厚游戏产品储备，由游戏产品审批与备案管理部门定期、批量将拟发行上线游戏产品提交主管部门进行前置审批，增加提交前置审批的游戏数量与频次，进而提高符合发行上线标准的游戏产品数量，确保标的公司发行业务按照发行计划开展推进。

#### 5、标的公司实际控制人出具相关承诺

为避免美生元因发行的游戏尚未办理前置审批及未完成文化部备案而受到损失，美生元实际控制人余海峰承诺，如美生元因发行的游戏未及时办理取得前置审批或文化部备案手续而受到相关部门处罚或因此导致游戏被下线而造成美生元遭受损失的，则全部损失由其承担，其将及时、足额补偿美生元因此遭受的损失，并放弃对美生元的追索权，确保美生元不致因此遭受损失。（根据补偿义务人的承诺及确认，因股东或实际控制人基于交易协议或出具的其他声明承诺而向美生元投入的任何捐赠、补偿或者赔偿等形式导致美生元产生净利润的均不计入交易协议约定的盈利预测补偿期内实现的实际净利润）。

### （三）《网络出版服务管理规定》的实施，可能对美生元估值及盈利预测产生的影响与分析

鉴于《网络出版服务管理规定》的实施在一定期限内（即目前发行的游戏取得审批及最近四个月内发行上线的游戏取得审批前）对美生元发行游戏的上线计划存在影响，该等影响包括游戏被下线及不能按计划发行上线的风险。以下根据不同假设情况测算发行游戏未能及时办理取得审批对估值及盈利预测的影响：

**情况 1：**标的公司积极办理相关审批备案手续，预计能在 2016 年 7 月为目前正在上线及原预测于 2016 年 7 月前上线的移动单机游戏完成审批及备案程序。基于谨慎测算，不确认 2016 年 3 月-2016 年 6 月移动单机游戏发行业务所产生的收入与相应成本；2016 年 7 月至永续期则按照原定发行上线计划开展业务。

基于前述原则，调整计算方法为：2016 年度来源于手游发行业务的收入及

成本均乘以 2/3(1-4 个月/12 个月), 进行测算。估值及盈利预测变动情况如下表所示:

单位: 万元, %

原收益法评估值	调整后收益法评估值	收益法评估值变动金额	变动比率
347,160.69	337,803.50	-9,357.19	-2.70%

盈利预测变动情况如下表所示:

单位: 万元, %

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
原收益法预测净利润	17,930.5 4	29,491.0 7	39,115.9 9	49,333.9 1	53,761.4 9
调整后收益法预测净利润	17,930.5 4	19,874.9 2	39,115.9 9	49,333.9 1	53,761.4 9
变动金额	-	-9,616.15	-	-	-
变动比率	0.00%	-32.61%	0.00%	0.00%	0.00%

分析上表可知, 若谨慎测算不确认 2016 年 3 月-2016 年 6 月手游发行业务所产生的收入与相应成本, 收益法评估值调整为 337,803.50 万元, 较原收益法评估值减少 9,357.19 万元, 收益法评估值变动-2.70%。同时, 2016 年预测净利润调整为 19,874.92 万元, 较原预测减少 9,616.15 万元, 变动比率为-32.61%。2015 年、2017 年、2018 年及 2019 年预测净利润不变。

**情况 2:** 假设 2016 年至永续期, 美生元 5%或 10%的预计上线游戏无法通过审批。

调整计算方法: 将 2016 年至永续期标的公司来源于手游发行业务的收入及成本同时下降 5%、10%进行测算。

估值变动情况如下表所示:

单位: 万元, %

下降比例	收益法评估值	收益法评估值变动金额	变动比率
原评估值	347,160.69	-	-

-5%	330,444.46	-16,716.24	-4.82%
-10%	313,727.31	-33,433.38	-9.63%

盈利预测变动情况如下表所示：

单位：万元，%

下降 5%	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
原收益法预测净利润	17,930.5 4	29,491.0 7	39,115.9 9	49,333.9 1	53,761.4 9
调整后收益法预测净利润	17,930.5 4	28,048.6 5	37,189.4 3	46,899.3 0	51,054.6 0
变动金额	-	-1,442.42	-1,926.56	-2,434.60	-2,706.89
变动比率	0.00%	-4.89%	-4.93%	-4.93%	-5.03%
下降 10%	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
调整后收益法预测净利润	17,930.5 4	26,606.2 2	35,262.8 7	44,464.7 0	48,347.7 1
变动金额	-	-2,884.84	-3,853.13	-4,869.21	-5,413.78
变动比率	0.00%	-9.78%	-9.85%	-9.87%	-10.07%

分析上表可知，2016 年至永续期间，若美生元 5% 的预测上线游戏无法完成相关审批从而导致无法上线，收益法评估值调整为 330,444.46 万元，收益法评估值下降 16,716.24 万元，收益法评估值变动比率为-4.82%。同时，2015 年预测净利润不变；2016 年预测净利润调整为 28,048.65 万元，减少 1,442.42 万元，变动比率为-4.89%；2017 年预测净利润调整为 37,189.43 万元，减少 1,926.56 万元，变动比率为-4.93%；2018 年预测净利润调整为 46,899.30 万元，减少 2,434.60 万元，变动比率为-4.93%；2019 年预测净利润调整为 51,054.60 万元，减少 2,706.89 万元，变动比率为-5.03%。

若美生元 10% 的预测上线游戏无法完成相关审批工作从而导致无法上线，收益法评估值为 313,727.31 万元，收益法评估值下降 33,433.38 万元，收益法评估值变动比率为-9.63%。同时，2015 年预测净利润不变；2016 年预测净利润调整为 26,606.22 万元，减少 2,884.84 万元，变动比率为-9.78%；2017 年预测净利润

调整为 35,262.87 万元，减少 3,853.13 万元，变动比率为-9.85%；2018 年预测净利润调整为 44,464.70 万元，减少 4,869.21 万元，变动比率为-9.87%；2019 年预测净利润调整为 48,347.71 万元，减少 5,413.78 万元，变动比率为-10.07%。

**情况 3：**假设 2016 年至永续期，标的公司 5%或 10%的预计上线游戏无法通过审批。同时，标的公司积极办理相关审批手续，在 2016 年 7 月为正在上线及原预测于 2016 年 7 月前上线的手游完成审批程序，对此基于谨慎测算，不确认 2016 年 3 月-2016 年 6 月手游发行业务所产生的收入与相应成本。

调整计算方法：将 2016 年至永续来源于手游发行业务的收入及成本同时下降 5%、10%，并将 2016 年度来源于手游发行业务的收入及成本均乘以 2/3(1-4 个月/12 个月)，进行测算。估值及盈利预测变动情况如下表所示：

单位：万元，%

下降比例	收益法评估值	收益法评估值变动金额	变动比率
原评估值	347,160.69	-	-
-5%	321,198.88	-25,961.82	-7.48%
-10%	304,592.67	-42,568.03	-12.26%

盈利预测变动情况如下表所示：

单位：万元，%

下降 5%	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
原收益法预测净利润	17,930.54	29,491.07	39,115.99	49,333.91	53,761.49
调整后收益法预测净利润	17,930.54	18,913.31	37,189.43	46,899.30	51,054.60
变动金额	-	-10,577.76	-1,926.56	-2,434.60	-2,706.89
变动比率	0.00%	-35.87%	-4.93%	-4.93%	-5.03%

下降 5%	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
下降 10%	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
调整后收益法预测净利润	17,930.54	17,951.69	35,262.87	44,464.70	48,347.71
变动金额	-	-11,539.38	-3,853.13	-4,869.21	-5,413.78
变动比率	0.00%	-39.13%	-9.85%	-9.87%	-10.07%

分析上表可知，2016 年至永续期，若美生元 5% 的预测上线游戏无法完成相关审批工作从而导致无法上线，并预测于 2016 年 3 月至 6 月上线的游戏产品均做下线处理，收益法评估值调整为 321,198.88 万元，收益法评估值下降 25,961.82 万元，收益法评估值变动比率为-7.48%。同时，2015 年预测净利润不变；2016 年预测净利润调整为 18,913.31 万元，减少 10,577.76 万元，变动比率为-35.87%；2017 年预测净利润调整为 37,189.43 万元，减少 1,926.56 万元，变动比率为-4.93%；2018 年预测净利润调整为 46,899.30 万元，减少 2,434.60 万元，变动比率为-4.93%；2019 年预测净利润调整为 51,054.60 万元，减少 2,706.89 万元，变动比率为-5.03%。

若美生元 10% 的预测上线游戏无法完成相关审批工作从而导致无法上线，并预测于 2016 年 3 月至 6 月上线的游戏产品均做下线处理，收益法评估值调整为 304,592.67 万元，收益法评估值下降 42,568.03 万元，收益法评估值变动比率为-12.26%。同时，2015 年预测净利润不变；2016 年预测净利润调整为 17,951.69 万元，减少 11,539.38 万元，变动比率为-39.13%；2017 年预测净利润调整为 35,262.87 万元，减少 3,853.13 万元，变动比率为-9.85%；2018 年预测净利润调整为 44,464.70 万元，减少 4,869.21 万元，变动比率为-9.87%；2019 年预测净利润调整为 48,347.71 万元，减少 5,413.78 万元，变动比率为-10.07%。

上市公司已在重组报告书“第十三章 其他重要事项”之“十七、《网络出版服务管理规定》的实施对标的公司估值、未来经营和盈利预测的影响”中补充披露上述内容。

#### （四）标的公司游戏产品无法按计划发行上线，进而影响经营业绩的风险

根据《网络出版服务管理规定》的相关要求，网络游戏上网出版前，必须向所在地省、自治区、直辖市出版行政主管部门提出申请，经审核同意后，报国家



新闻出版广电总局审批。未经批准，擅自从事网络出版服务，或者擅自上网出版网络游戏的，由出版行政主管部门、工商行政管理部门依照法定职权予以取缔，并由所在地省级电信主管部门依据有关部门的通知，给予责令关闭网站等处罚；对于构成触犯刑法的，依法追究刑事责任，尚不构成刑事处罚的，删除全部相关网络出版物并处没收违法所得并处以罚款等处罚。

标的公司发行的游戏存在尚未取得国家新闻出版广电总局前置审批的情况，在取得前置审批之前，标的公司所发行的仍在线运行的游戏存在下线的风险。同时，考虑到前置审批需要一定的时间周期，且能否及时完成相关审批存在一定的不确定性，标的公司未来游戏产品存在无法按既定计划上线发行，进而影响标的公司经营业绩的情况，提请投资者关注。

上市公司已在本次重组报告书“重大风险提示”和“第十二章 风险因素”部分补充披露上述内容。

#### **（五）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：根据《网络出版服务管理规定》的相关要求，标的公司所上线发行游戏在取得国家新闻出版广电总局审批之前，存在游戏被下线的风险。同时，对于后续计划上线的游戏，标的公司需要在取得国家新闻出版广电总局审批后才能上线发行，存在一定期限内游戏产品无法按计划发行上线的可能，进而影响经营业绩的风险。考虑到前置审批申请的时间周期及审批存在不确定性，标的公司估值存在低于原有收益法评估值的可能。为降低《网络出版服务管理规定》实施后对标的公司业务的影响，标的公司已对组织架构、业务流程及经营策略做出相应了调整，且实际控制人亦已承诺如因未能办理完毕前述程序而导致美生元遭受损失的，将由其及时、足额补偿，以确保美生元不致因该等情况遭受重大损失，应对方案切实可行。

(本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于浙江帝龙新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案并购重组委审核意见相关事项的核查意见》之签字盖章页)

项目协办人: 俞佳颖  
俞佳颖

项目主办人: 蔡军强  
蔡军强

刘京卫  
刘京卫



2016年 3 月 28 日