

浙商证券股份有限公司、东方花旗证券有限公司
关于深圳证券交易所《关于对凯撒（中国）股份有限公司
2015 年年报的问询函》有关问题的核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

贵部于 2016 年 6 月 2 日出具的《关于对凯撒（中国）股份有限公司 2015 年年报的问询函》（中小板年报问询函【2016】第 248 号）（以下简称“问询函”）已收悉。浙商证券股份有限公司、东方花旗证券有限公司（以下简称“浙商证券”、“东方花旗”或“独立财务顾问”）对问询函中提到的需要独立财务顾问发表意见的问题进行了审慎核查。现将核查情况与意见汇报如下：

2、2015 年，公司收购深圳市酷牛互动科技有限公司（以下简称“酷牛互动”）100%股权和杭州幻文科技有限公司（以下简称“幻文科技”）100%股权，形成商誉合计 11.30 亿元，酷牛互动和幻文科技的主营业务为网络游戏及版权运营，营业收入分别为 9385.25 万元和 5836.24 万元，净利润分别为 7234.41 万元和 4197.04 万元，请补充说明以下内容，并请独立财务顾问发表专业意见：

（1）结合网络游戏及版权运营业务的经营和盈利模式、同行业公司情况等，分别说明公司网络游戏和版权运营业务收入确认的时点、收入确认依据及是否符合企业会计准则的规定；

【回复】

一、同行业公司业务运营、盈利模式和收入确认政策

序号	同行业公司	盈利模式	运营模式	收入确认政策
1	天马时空		代理运营模式：主要收入来源于网络游戏发行商预付的版权金及游戏运营期间天马时空与游戏发行商的游戏收入分成	在取得运营合作方提供的按协议约定计算并经双方核对无误的计费账单后，确认为收入
2	上游信息	虚拟道具销售收费	<p>①联合运营模式：根据游戏玩家实际充值并消费的金额，按照与游戏平台公司合作协议所计算的分成金额确认为营业收入</p> <p>②代理运营模式：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游信息研发的游戏产品，由游戏发行商负责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，根据与上游信息约定的分成比例在每月对账后向上游信息进行分成，上游信息按照从游戏发行商分成取得的金额确认收入</p>	
3	道熙科技	虚拟道具收费	<p>①联合运营模式：指与游戏平台公司合作进行联合运营游戏产品，道熙科技根据游戏玩家的充值金额，按照合作协议进行分成并确认营业收入</p> <p>②代理运营模式：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道熙科技研发的游戏产品，由游戏发行商负责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，根据与道熙科技约定的分成比例在每月对账后向道熙科技进行分成，道熙科技按照从游戏发行商分成取得的金额确认收入</p>	<p>①本公司与网络游戏平台公司合作运营的网络游戏收入，在取得按合作协议约定计算并经双方核对无误的计费账单后确认营业收入。</p> <p>②本公司的游戏软件授权运营收入，在公司将相关游戏的运营或代理权利以及所需技术交付对方后，根据合同或协议约定结算条件一次或分期确认营业收入。</p> <p>③技术服务收入，合同明确约定服务期限的，在合同约定的服务期限内，按期限分摊确认收入；未明确约定服务期限的，在本公司提供了相应服务，取得明确的收款证据时确认收入</p>
4	妙趣横生	虚拟道具	授权运营模式：是指网络游戏发行商获得妙趣横生游戏产品在指	游戏发行商在获取游戏运营收入后，根据与妙趣横生约

		收费	定地区或指定区域内的指定平台的独家发行及运营权。	定的分成比例在每月对账后向妙趣横生进行分成，妙趣横生按照与发行商核对后的对账情况确认收入。妙趣横生转让区域游戏运营版权、且无后续费用发生的，在转让版权时确认收入。妙趣横生与游戏发行商确认结算单无误后，办理款项结算。
5	中手游	①自研游戏业务：增值体验收费和下载收费； ②代理发行游戏业务：按流水分成	①自有平台运营模式：中手游目前推出的自有游戏推广平台为中手游旗下胜利游戏中手游负责游戏的宣传和运营管理； ②应用市场运营模式：中手游负责游戏的宣传和运营管理工作，依据各游戏的实际情况，选择不同推广模式进行游戏产品推广。流水收入由应用市场负责收取并与中手游进行结算，应用市场按流水分成计算相关费用； ③联运模式：游戏发行商代理发行游戏开发商的游戏产品，并由游戏发行商和游戏平台商共同联合运营的运营方式。联运模式下，中手游和游戏平台商需要共同负责游戏的宣传和运营管理工作。游戏平台商还需要负责游戏平台的提供，充值服务以及计费系统的管理工作。流水收入由游戏平台商负责收取并与中手游进行结算，游戏平台商按流水分成计算相关费用。	①自主研发游戏发行收入确认：公司与第三方平台按协议约定的分成比例对账确认后，当虚拟货币被玩家消费购买成虚拟道具后，在游戏玩家充值兑换虚拟货币并消费时确认营业收入； ②授权代理发行游戏收入确认：公司与第三方平台按协议约定的分成比例对账确认后，即确认营业收入
6	中文在线	阅读流量收费；阅读产品销售；阅读项目开发；互联网广告服务；数字	①数字阅读产品：中文在线作为电信运营商手机阅读业务的内容提供商，向其提供手机阅读产品。电信运营商向其用户推介数字阅读产品，用户向电信运营商支付信息费进行数字阅读。电信运营商依据公司手机阅读产品产生的信息费，扣除一定比例的坏账金额后，按照与公司约定的结算方式向公司付款。 ②数字出版运营服务：中文在线为其他机构提供数字出版运营服务。公司在提供运营服务后，按双方确认的阅读流量收入及约定的分成比例结算确认收入。	①数字阅读产品收入包括按阅读流量确认的收入、数字阅读产品销售收入、数字阅读项目开发收入、互联网广告收入。 按阅读流量确认的收入确认方法为：提供数字阅读产品后，按双方确认的结算单确认收入。在无法及时取得结算单的情况下，如能够及时取得当月阅读流量，根据系统平台阅读流量和合同约定的分成方法确认收入，如无法及时取得当月阅读流量，在实际取得结算单

	出版运营服务；数字内容增值服务	<p>③数字内容增值服务：中文在线将拥有的数字内容进行纸质出版或改编为影视剧、游戏、有声读物等产品。通过与传统出版社、影视公司、游戏公司等采取授权合作的方式，实现数字内容增值服务收入。根据与客户签订的合同，在提供有关产品或服务后，相关成本能够可靠计量时，按照合同约定的结算方式和条件确认收入。</p>	<p>时确认收入，年末均按实际取得双方确认的当年结算单进行确认。</p> <p>数字阅读产品销售收入的确认方法为：提供数字阅读产品后，根据合同约定的收入和结算方式，在取得双方确认的结算单时确认收入。在数字阅读产品包含后续服务的情况下，后续服务收入在服务期间内分期确认。数字阅读项目开发收入的确认方法为：在资产负债表日，提供劳务交易的结果能够可靠估计的，按完工百分比法确认相关的劳务收入。</p> <p>互联网广告收入的确认方法为：在发布广告后，按合同约定确认广告收入。</p> <p>②数字出版运营服务收入包括手机阅读基地运营收入和其他机构运营收入。</p> <p>手机阅读基地运营收入的确认方法为：移动手机阅读基地运营收入根据合同约定按提供运营服务人数、技能级别及相应的级别费率计算运营收入，本公司在提供运营服务后按此方法确认收入，年末按实际取得双方确认的当年结算单进行确认。</p> <p>其他机构运营收入的确认方法为：提供运营服务后，按阅读流量和合同约定的收入结算方式计算收入，收入确认方法与上述数字阅读产品中按阅读流量确认的收入相同。</p> <p>③数字内容增值服务收入的确认方法为：根据与客户签订的合同，在提供有关产品或服务后，相关成本能够可靠计量时，按照合同约定的结算方式和条件确认收入。</p>
--	-----------------	--	---

二、酷牛互动和幻文科技经营模式、盈利模式和收入确认政策

（一）酷牛互动

1、盈利模式

移动游戏市场中主要存在按下载收费和按虚拟道具收费两种类型的盈利模式，酷牛互动盈利模式主要为游戏产品的虚拟道具收费，是国内移动游戏的主流盈利模式。

2、运营模式

（1）自主运营

在自主运营模式下，酷牛互动利用自有网站平台发布、运营并推广游戏产品。游戏玩家可以登陆酷牛互动网站下载游戏软件，通过第三方充值渠道进行充值而取得游戏内的虚拟货币，并可以经由酷牛互动网站在线实时获得客户服务。

基于酷牛互动成为外资控股公司凯撒股份子公司后，酷牛互动将不能进行游戏发行的原因，酷牛互动已停止自主运营网络游戏。

（2）联合运营

联合运营是指酷牛互动与游戏运营商或推广服务商（以下简称联合运营方）共同联合运营移动游戏的运营方式，游戏玩家通过上述平台进行游戏产品的下载，并通过联合运营方提供的渠道进行充值并消费。

在这种模式下，联合运营方通过游戏推广获取游戏玩家，游戏玩家在联合运营方处下载游戏软件；联合运营方负责充值服务以及计费系统的管理，酷牛互动负责游戏版本的更新及技术支持和维护；游戏玩家在联合运营方提供的充值系统中进行充值，取得虚拟货币；联合运营方将游戏玩家实际充值的金额扣除相关渠道费用后按协议约定的比例计算分成，酷牛互动取得分成收入。

3、酷牛互动报告期内收入确认方法

①游戏运营收入：主要分为与第三方联合运营和自主运营两种。在与第三方联合运营的情况下，网络游戏运营商将其在游戏中取得的收入扣除相关费用后按协议约定的比例分成给公司，在双方核对数据确认无误后，公司依据网络游戏运营商提供的结算单确认营业收入；自主运营的情况下，公司将游戏玩家实际充值并消费的金额确认为营业收入。

②版权收入：根据与客户签订的合同，在提供有关产品后，相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，按照合同约定的结算方式和条件确认收入。

③技术服务收入（技术开发收入、美术制作收入）：根据与客户签订的合同，在提供有关产品后，相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，按照合同约定的结算方式和条件确认收入。

（二）幻文科技

1、幻文科技运营模式和盈利模式

①游戏合作开发业务

幻文科技会适度介入游戏合作开发及运营，幻文科技在游戏领域的业务模式目前主要包括两种：一、幻文科技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、幻文科技与原著作者签署协议，由幻文科技作为游戏的开发商和运营商，独立开发并运营。

②数字阅读业务

A.无线阅读盈利模式一平台合作

作者或者机构授权作品版权到幻文科技，幻文科技支付相应版权费用；幻文科技转授权作品版权给三大运营商以及开放平台合作，获取平台分成费用。

B.无线阅读盈利模式一代运营合作

已有三大运营商合作资质的公司授权幻文科技独家全权代理其在中国移动、中国电信、中国联通等公司的手机阅读产品基地的运营业务，并支付幻文科技一定的运营费用。

C.无线阅读盈利模式一渠道合作

与运营商基地渠道方合作，为运营商提供渠道支持，导入用户，用户订购产生的收入进行分成。

③版权代理服务

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

作者或者机构授权作品版权给幻文科技，幻文科技支付相应版权费用；幻文科技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、幻文科技收入确认政策

幻文科技的营业收入主要包括游戏运营收入、数字阅读收入、版权收入。

①游戏运营收入

游戏运营收入的确认方法为：网络游戏运营商将其在游戏中取得的收入扣除相关费用后按协议约定的比例分成给公司，在双方核对数据确认无误后，公司依据网络游戏运营商提供的结算单确认营业收入。

②数字阅读收入

数字阅读产品收入的确认方法为：提供数字阅读产品后，按双方确认的结算单确认收入。在无法及时取得结算单的情况下，如能够及时取得当月系统平台数据，根据系统平台数据和合同约定的分成方法确认收入，如无法及时取得当月系统平台数据，在实际取得结算单时确认收入，年末均按实际取得双方确认的当年结算单进行调整。

③版权收入

版权收入的确认方法为：根据与客户签订的合同，在提供有关产品后，相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，按照合同约定的结算方式和条件确认收入。

独立财务顾问核查意见：酷牛互动和幻文科技的游戏运营收入、技术服务收入、版权金收入和版权代理收入确认方法与同行业可比公司确认方法基本一致，符合会计准则的规定。

(2) 请分别说明上述两项企业合并的购买日及确定依据，商誉的计算过程、会计处理方法以及是否符合企业会计准则的规定；

【回复】

(一) 企业会计准则关于合并购买日的规定

根据企业会计准则相关规定，合并日或购买日是指合并方或购买方实际取得对被合并方或被购买方控制权的日期，同时满足以下条件时，一般可认为实现了控制权的转移，形成购买日。有关的条件包括：

- (1) 企业合并合同或协议已获股东大会等内部权力机构通过；
- (2) 按照规定，合并事项需要经过国家有关主管部门审批的，已获得相关

部门的批准；按照国家有关规定，企业购并需要经过国家有关部门批准的,取得相关批准文件是对企业合并交易或事项进行会计处理的前提之一；

(3) 参与合并各方已办理了必要的财产权交接手续；

(4) 购买方已支付了购买价款的大部分，并且有能力、有计划支付剩余款项；

(5) 购买方实际上已经控制了被购买方的财务和经营政策，享有相应的收益并承担相应的风险。

(二) 酷牛互动与幻文科技企业合并的购买日及确定依据

被购买方名称	购买日	购买日的确定依据
酷牛互动	2015年3月25日	①凯撒股份发行股份及支付现在购买酷牛互动100%股权协议已于2014年7月8日获股东大会审议通过； ②凯撒股份收购酷牛互动重组事项已于2015年3月9日经中国证监会核准； ③2015年3月25日酷牛互动100%的股权已过户到凯撒股份名下，酷牛互动完成工商变更登记手续； ④上市公司已于2015年3月25日前根据发行股份购买资产协议约定的进度向酷牛互动原股东支付了对价； ⑤凯撒股份实际上已经控制了酷牛互动的财务和经营政策，享有相应的收益并承担相应的风险。
幻文科技	2015年6月16日	①凯撒股份现金购买幻文科技100%股权协议已于2015年5月15日获股东大会通过； ②2015年6月16日幻文科技100%的股权已过户到凯撒股份名下，幻文科技完成工商变更登记手续； ③上市公司已于2015年6月16日前根据现金购买资产协议约定的进度向幻文科技原股东支付了对价； ④凯撒股份实际上已经控制了幻文科技的财务和经营政策，享有相应的收益并承担相应的风险。

(三) 商誉的计算过程

酷牛互动	金额（万元）
交易对价	75,000.00

减：取得的可辨认净资产公允价值份额	8,485.90
商誉	66,514.10
幻文科技	金额（万元）
交易对价	54,000.00
减：本公司控股子公司深圳国金凯撒创业投资企业（有限合伙）持有幻文科技 10% 股权的转让收益	3,899.97
合并成本	50,100.03
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	3,412.07
商誉	46,687.96

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，非同一控制下的吸收合并，企业合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值的部分应确认为商誉

根据《企业会计准则——资产减值》，该商誉在持有期间不予摊销，但需在未来每个报告期终了进行减值测试。

公司已在报告期末对因企业合并形成的商誉进行减值测试，具体为各期末将盈利预测中对酷牛互动及幻文科技预期能实现的经营业绩与实际实现的经营业绩进行比较；

若实际业绩不低于预期业绩，且经营整体情况未发生重大变化，则不需对被收购公司的商誉计提减值准备。截至报告期末，酷牛互动和幻文科技均已实现业绩承诺，商誉未出现减值。

若将来实际业绩未达到预期业绩的，公司将会聘请评估机构对所持酷牛互动及幻文科技的股权进行评估，根据评估结果确定是否需要计提商誉的减值准备。

独立财务顾问核查意见：酷牛互动和幻文科技合并的购买日、商誉的计算过程、会计处理方法符合企业会计准则的规定。

(3) 对比同行业公司情况，分析酷牛互动和幻文科技 2015 年业绩增长的合理性；

【回复】

(1) 网络游戏行业增长情况良好，同行业公司收入和净利润均大幅增长

根据 DataEye 发布《2015 年中国移动游戏行业年度报告》，数据显示，2015 年中国游戏市场收入规模达到 1407.0 亿元，同比增长 22.9%；2015 年中国移动

游戏市场规模达到 514.6 亿元，同比增长到 87.2%；在用户方面，2015 年中国移动用户规模达到 3.96 亿，同比增长 10.9%，已经超越 PC 端游和网页游戏，成为最大的游戏用户群体。

同行业已上市游戏公司 2015 年度业绩情况如下表所示：

单位：万元

序号	公司名称	2015 年度					
		营业收入	营业收入增长率	毛利率	毛利率增长百分点	净利润	净利润增长率
1	掌趣科技	112,377.86	45.05%	61.43%	-0.32%	39,720.47	40.77%
2	中青宝	33,765.43	-30.90%	43.62%	-15.74%	-30,996.73	-291.55%
3	天舟文化	25,116.50	60.29%	90.46%	1.05%	14,512.36	31.20%
4	游久游戏	30,544.75	313.01%	74.01%	3.64%	-6,475.59	-
5	天神娱乐	35,104.37	-26.18%	87.01%	4.69%	36,445.23	90.80%
6	奥飞娱乐	29,147.48	-5.42%	88.40%	3.31%	35,418.72	-13.61%
7	世纪华通	71,865.87	260.40%	69.83%	-2.71%	39,523.51	90.10%
8	神州泰岳	15912.31	90.23%	71.20%	-20.78%	25,541.45	-57.96%
9	华谊兄弟	86,100.74	10.65%	83.27%	9.27%	47,183.87	-12.59%
10	拓维信息	21,543.14	9.18%	55.10%	32.07%	10,452.87	180.61%
11	骅威文化	20,481.62	-	77.71%	-	12,386.18	250.81%
12	巨龙管业	22,397.89	-	98.06%	-	15,306.53	3823.97%
13	三七互娱	420,943.82	1423.58%	62.82%	-5.94%	44,907.61	1129.58%
14	大唐电信	43,850.87	39.29%	80.50%	12.55%	-70,612.30	-
15	博瑞传播	32,126.13	-23.81%	66.37%	-13.32%	2,801.03	-90.15%
16	互动娱乐	46,045.14	76.48%	56.75%	-0.81%	21,894.31	4.78%
	平均值	65,457.75	160.13%	72.91%	0.50%	14,875.60	369.77%
	酷牛互动	10,735.50	-14.29%	85.59%	29.44%	7,581.82	24.86%
	幻文科技	7,593.21	273.65%	87.68%	12.07%	4,967.04	1191.75%

注：数据取自各游戏公司 2015 年年度报告，上表中同行业公司营业收入和毛利率均为游戏相关业务收入和毛利率，净利润为扣除非经常性损益后归属母公司股东净利润

由上表可见，同行业公司游戏相关收入增长率分布在-30.90%-1423.58%区间

内，平均增长 160.13%，净利润增长率分布在-291.55%-3823.97%区间内，平均增长 369.77%，同时从上表可以看出，个别同行业公司收入、净利润有所下降，但行业总体发展趋势良好。

(2) 酷牛互动业绩增长合理性分析

①收入结构变动分析

单位：万元

项目	2015 年度				2014 年度			
	营业收入	营业收入占比	营业成本	毛利率	营业收入	营业收入占比	营业成本	毛利率
自主运营	537.56	5.01%	334.43	37.79%	5,342.95	42.66%	3,274.23	38.72%
联合运营	7,414.93	69.07%	1,212.61	83.65%	5,049.67	40.31%	2,188.91	56.65%
版权运营	1,415.09	13.18%		100.00%	1,712.82	13.67%	-	100.00%
技术服务	1,367.92	12.74%		100.00%	420.13	3.35%	29.95	92.87%
合计	10,735.50	100.00%	1,547.04	85.59%	12,525.58	100.00%	5,493.09	56.15%

由上表可见，酷牛互动 2015 年技术服务收入、版权收入、自主运营收入毛利率与 2014 年基本持平，本年度毛利率增加主要是由于联合运营收入毛利率的增加。

自主运营模式下，成本包括第三方分成、结算费用、人工成本和其他支出，第三方分成是指将自结算方获取的游戏充值收入扣除合同约定的费用后的净额，按合同约定的分成比例计算，并与第三方对账后，确认为成本。结算费用指按照酷牛互动与结算方对账确认的结算费用确认成本。由于酷牛互动成为外资控股公司凯撒股份子公司后，酷牛互动将不能进行游戏发行的原因，酷牛互动已停止自主运营网络游戏。2015 年产生的自主运营收入主要来自于《唐门世界》、《绝世天府》和《太古仙域》等 2015 年之前上线的旧款游戏的收入，相关的第三方分成也沿用之前的分成比例，因此自主运营模式下收入毛利率与 2014 年基本持平。

并购前联合运营模式下，酷牛互动需要从平台商获取游戏分成收入，然后向发行商支付分成成本，并购后酷牛互动更多以研发商的身份参与游戏的联合运营，基本不再负责游戏的发行和推广等工作，主要从发行商获取充值流水一定比

例的分成，几乎不再需要对外支付第三方分成成本。

联合运营模式下，成本包括第三方分成、人工成本和其他支出。第三方分成是指将酷牛互动向联合运营方收取的充值分成扣除合同约定的费用后的净额，按合同约定的分成比例计算，并与第三方对账后，确认为成本。2015 年联合运营产生的分成成本主要来自于《唐门世界》、《绝世天府》和《太古仙域》等 2015 年之前上线的旧款游戏的第三方分成成本 567.65 万元，2015 年后新上线运营的新款游戏全部为联合运营模式，只有《古惑仔》存在支付给 IP 版权方的分成成本 37.08 万元，因此 2015 年联合运营模式下毛利率大幅上升。

②营业成本费用结构变动分析

项目	2015 年度		2014 年度	
	金额（万元）	成本占比	金额（万元）	成本占比
分成成本	900.54	32.50%	4,540.53	70.79%
人工成本	1,440.76	52.00%	1,089.01	16.98%
其他成本	429.34	15.50%	784.72	12.23%
营业成本费用小计	2,770.64	100.00%	6,414.26	100.00%

注：营业成本费用包含营业成本、管理费用和销售费用。其他成本主要包含办公费、差旅费、房租和交通费等日常运营支出。

由上表可知，2015 年酷牛互动营业成本费用下降的原因主要是分成成本的减少，同时新款游戏全部采用联合运营模式，主要是从发行商获得分成收入，基本不再对外支付第三方分成成本，因此 2015 年分成成本较 2014 年大幅下降。

(3) 幻文科技业绩增长合理性分析

①收入结构变动分析

单位：万元

项目	2015 年度				2014 年度			
	营业收入	营业收入占比	营业成本	毛利率	营业收入	营业收入占比	营业成本	毛利率
游戏运营	699.93	9.22%	327.66	53.19%	343.94	16.92%	20.64	94.00%
数字阅读	1,157.59	15.25%	397.61	65.65%	992.93	48.86%	413.94	58.31%
技术服务	27.76	0.37%	-		129.25	6.36%	-	

项目	2015 年度				2014 年度			
	营业收入	营业收入占比	营业成本	毛利率	营业收入	营业收入占比	营业成本	毛利率
版权运营	5,707.93	75.17%	210.29	96.32%	566.04	27.85%	60.99	89.22%
合计	7,593.21	100.00%	935.56	87.68%	2,032.16	100.00%	495.57	75.61%

由上表可见，幻文科技的游戏运营毛利率 2015 年度较 2014 年度有所降低，因为 2014 年幻文科技主要是依靠 IP 版权获取游戏分成收入，2015 年幻文科技更加深入参与游戏的联合运营，游戏运营收入较 2014 年有了较大幅度增加的同时，相应的游戏推广费用也大幅增加。近年来，以 IP 版权为依托的泛娱乐产业迅猛发展，幻文科技在 2015 年大力拓展游戏和影视版权运营业务，幻文科技的版权运营业务收入出现大幅增长，而相应成本主要为版权方面的支出，成本弹性较小，因此 2015 年版权运营毛利率较 2014 年有一定幅度的提升。

②营业成本费用结构变动分析

项目	2015 年度		2014 年度	
	金额（万元）	成本占比	金额（万元）	成本占比
版权成本	792.66	32.35%	97.94	7.31%
数字阅读分成成本	288.41	11.77%	301.19	22.48%
游戏推广费	327.66	13.37%	20.64	1.54%
人工成本	424.90	17.34%	343.47	25.64%
其他成本	616.60	25.16%	576.51	43.03%
营业成本费用小计	2,450.23	100.00%	1,339.75	100.00%

注：营业成本费用包含营业成本、管理费用和销售费用。其他成本主要包含办公费、差旅费、房租和交通费等日常运营支出。

由上表可知，2015 年幻文科技营业成本费用较 2014 年大幅增长，原因系游戏运营收入和版权收入大幅增长，带动游戏推广费用和版权成本的增加。

独立财务顾问核查意见：2015 年度网络游戏行业收入快速增长，酷牛互动与幻文科技业绩增长与同行业已上市公司业绩波动趋势相符；酷牛互动 2015 年业绩增长主要是由于营业收入结构变化，毛利较高的业务收入占比较高，导致净利润较快增长；幻文科技业绩增长主要是由于毛利较高的版权收入规模迅速增长，导致净利润较快增长，酷牛互动和幻文科技业绩增长符合其经营的实际情况。

(4) 请列示酷牛互动和幻文科技的主要产品及前五大客户，说明酷牛互动和幻文科技是否存在对个别产品的依赖，是否存在对个别客户的依赖，并说明公司保持游戏业务业绩稳定性的具体措施。

【回复】

1、酷牛互动和幻文科技前五大客户营业收入如下：

单位：万元

酷牛互动			
名次	客户名称	2015 年度营业收入	营业收入占比
第一名	深圳市椰子互娱网络技术有限公司	1,037.74	9.67%
第二名	深圳市讯鸿科技开发有限公司	872.40	8.13%
第三名	深圳市爱贝信息技术有限公司	728.39	6.78%
第四名	淮安菠萝蜜信息技术有限公司	724.88	6.75%
第五名	Apple Inc.	684.51	6.38%
合计		4,047.92	37.71%
幻文科技			
名次	客户名称	2015 年度营业收入	营业收入占比
第一名	成都卓星科技有限公司	943.40	12.42%
第二名	北京云端文化传媒股份有限公司	754.72	9.94%
第三名	上海聚力传媒技术有限公司	500.00	6.58%
第四名	中润恺兴文化发展（北京）有限公司	499.16	6.57%
第五名	中国移动通信集团浙江有限公司	385.67	5.08%
合计		3,082.94	40.60%

2、酷牛互动和幻文科技营业收入前五名的产品如下：

单位：万元

酷牛互动			
名次	产品名称	2015 年度营业收入	营业收入占比
第一名	《传奇世界》	1,037.74	9.67%

第二名	《唐门世界》	995.53	9.27%
第三名	《太古仙域》	841.05	7.83%
第四名	《古惑仔》	750.86	6.99%
第五名	《女皇与宰相》	660.38	6.15%
合计		4,285.56	39.92%
幻文科技			
名次	产品名称	2015 年度营业收入	营业收入占比
第一名	《天火大道》	943.40	12.42%
第二名	《五行天》	566.04	7.45%
第三名	《飘逸之旅》	500.00	6.58%
第四名	《异界魔君》	363.21	4.78%
第五名	《绝世战祖》	330.19	4.35%
合计		2,702.83	35.60%

独立财务顾问核查意见：酷牛互动和幻文科技 2015 年度营业收入单个客户前五名和单个产品前五名收入占比均不超过 20%，酷牛互动和幻文科技不存在对个别产品的依赖，不存在对个别客户的依赖。

3、保持业绩稳定性的措施

(1) 充分发挥研发与运营优势，强化精品游戏储备是酷牛互动保持未来业绩稳定性的重要措施

酷牛互动研发团队具有多年开发、运营移动游戏的经验积累，在上市公司并购前已研发成功了《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等多款手游产品，取得了优异的运营表现。上市公司并购完成后，酷牛互动研发和运营能力持续增强，截至 2015 年 12 月 31 日已上线运营 20 多款游戏，有多款游戏处于研发阶段。未来酷牛互动在加大对现有游戏运营推广基础上，将持续增加对新游戏的研发投入，致力于开发精品移动游戏，酷牛互动较强的研发与运营实力，充足的游戏产品储备将是未来业绩的重要保证。

(2) 进一步加强 IP 资源储备与运营变现能力，是幻文科技保持未来业绩稳定的重要措施

幻文科技业务聚焦于其核心业务-IP 运营服务上，上市公司并购后其在 IP 资

源获取和整合变现能力显著增强，确保了幻文科技在 IP 运营方面的领先地位；幻文科技考虑到游戏产业的变现能力较强，且幻文科技 IP 资源主要授权到游戏产业，目前已适度参与了下游产业尤其是游戏产业的运营，加强了幻文科技对相关行业发展的理解和合作的控制力。幻文科技未来一方面将专注于持续获取优质的 IP 资源，以保持其在 IP 运营服务领域的领先地位，为凯撒股份在“泛娱乐”产业链的布局提供稳定的 IP 资源保障，另一方面将加强 IP 的运营变现能力。强化 IP 资源储备与运营变现能力，是幻文科技保持未来业绩稳定的重要措施。

（3）上市公司对酷牛互动、幻文科技进一步加强内部管理，加大资源整合力度，是保障其未来业绩稳定的重要措施

上市公司并购酷牛互动和幻文科技后虽然未对其组织架构和人员作出重大调整，但上市公司经过一年多的转型摸索，已在上市公司管理层面初步建立起了“泛娱乐”管理团队，管理团队人员均有多年的“泛娱乐”产业的管理经验和较强的资源积累，对酷牛互动和幻文科技在其业务、人员、资产、公司治理、企业文化等方面进行了大量的指导和资源整合工作，从而既给予酷牛互动和幻文科技管理层充分的发展空间，维护了其管理层的稳定，又发挥了多家子公司的协同效应。随着上市公司在“泛娱乐”产业链的进一步完善和自身资源的积累，将进一步加强酷牛互动、幻文科技内部管理，加大资源整合力度，这也是保障其未来业绩稳定的重要措施

（4）充足的人才储备与合理的激励机制是未来业绩的重要措施

酷牛互动和幻文科技成为上市公司的全资子公司以来，在人员管理、文化融合、制度建设等方面都获得较大的提升，酷牛互动与幻文科技人员现有人员的归属感和人才储备能力大幅增强。上市公司将进一步优化薪酬，制定合理的激励机制，保证现有技术队伍的稳定，并不断吸引优秀人才加盟。充足的人才储备与合理的激励机制将是酷牛互动和幻文科技继续保持行业内领先优势，确保其未来业绩稳定发展的重要措施。

（本页无正文，为《浙商证券股份有限公司、东方花旗证券有限公司关于深圳证券交易所<关于对凯撒（中国）股份有限公司 2015 年年报的问询函>有关问题的核查意见》之签章页）

项目主办人： _____

王 新

刘 海 燕

项目协办人： _____

许王俊

陈子杰

法定代表人授权代表： _____

周 跃

浙商证券股份有限公司

年 月 日