

华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)

对

奥维通信股份有限公司

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(161325号)的回复

之

专项核查意见

华普天健会计师事务所(特殊普通合伙)

中国●北京

目 录

问题 5: 申请材料显示,最近三年除本次交易之外,雪鲤鱼曾进行一次资产评估,两次评估的评估基准日分别为 2015 年 3 月 31 日和 12 月 31 日,均采用收益法评估,估值分别为 15.9 亿元、19.1 亿元。两次评估差异较大的原因是雪鲤鱼基本面发生较大变化,易接平台盈利模式得到市场认可,从预期变成事实。请你公司补充披露前一次评估 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况,并结合 2015 年收入和利润的构成,进一步补充披露前后两次评估差异的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。……………3

问题 9: 申请材料显示,报告期内,雪鲤鱼的主营业务结构及盈利来源均发生了重大变化,2014 年度功能手机游戏业务是雪鲤鱼营业收入和净利润的最主要来源,2015 年度易接平台业务是雪鲤鱼营业收入和净利润的主要来源。请你公司补充披露易接平台业务开展的环境、经营的稳定性、存在的风险,雪鲤鱼可持续盈利能力是否存在较大不确定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。……………17

问题 12: 申请材料显示,易接平台为部分移动游戏研发商或线上渠道商提供安全的后端支付服务。雪鲤鱼易接平台支付业务的主要支付方式以电信运营商计费代码为主,同时,易接平台也接入支付宝、微信等第三方支付方式来丰富支付的种类。请你公司补充披露:1)易接平台提供支付服务是否需要履行相关监管部门的审批或备案等程序,如需要,补充披露相关程序的履行情况。2)按支付方式补充披露易接平台支付业务的主营业务收入构成情况,并结合未来的收入构成情况,补充披露易接平台支付业务是否与金融服务相关。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。……………32

问题 18: 申请材料显示,雪鲤鱼最近一期业绩增长较快,其中营业收入由 12,647.64 万元上升至 23,811.38 万元,净利润由 7,476.52 万元上升至 9,652.50 万元。移动游戏的研发和运营业务是 2014 年收入和净利润的主要来源;易接平台业务在雪鲤鱼营业收入中的占比由 2014 年的 0.52%上升至 2015 年度的 64.39%,是雪鲤鱼 2015 年度营业收入和净利润的主要来源。请你公司:1)结合主要游戏产品在报告期各期间的付费用户数量、人均 ARPPU 值、在产业链相关环节的收益分成情况等,补充披露移动游戏研发和运营业务收入确认的合理性。2)按移动单机游戏和移动联网游戏分别披露易接平台业务在报告期各期间的营业收入和净利润情况,并结合信息费在各环节的分成情况,进一步补充披露易接平台业务收入增长较快的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。……………34

问题 19：申请材料显示，雪鲤鱼 2014 年毛利率为 89.79%，2015 年毛利率为 55.07%。营业成本分别为 1,291.75 万元、10,699.05 万元，其中营业成本的主要构成是信息服务费(分成支出)，占 79.96%和 97.98%，工资奖金分别为 120.47 万元、106.03 万元，占 9.29%和 0.99%。请你公司：1)结合业务模式补充披露营业成本的主要构成是信息服务费(分成支出)的合理性。2)补充披露 2014 年、2015 年主营业务成本中工资奖金金额较小且呈下降趋势的原因和合理性。3)结合报告期各期间主营业务构成、各类业务毛利率情况，比对同行业公司情况，补充披露毛利率变化较快的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。…51

问题 20：申请材料显示，2015 年易接支付业务毛利率为 30.54%，易接分发业务毛利率为 61.54%。请你公司：1)结合易接支付业务和分发业务在产业链相关环节的收益分成情况，补充披露上述业务毛利率的合理性。2)补充披露易接分发业务毛利率高于易接支付业务的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。……62

问题 21：申请材料显示，2014 年、2015 年雪鲤鱼期间费用分别为 2,380.94 万元、2,326.48 万元，占营业收入的 18.82%、9.26%。其中管理费用占比较大，主要由职工薪酬和技术开发费构成。请你公司：1)补充披露 2014 年、2015 年期间费用占营业收入比重下滑的原因和合理性。2)结合各年度在职员工人数、分工情况、年均薪酬情况，补充披露期间费用特别是管理费用的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。……68

华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）
对奥维通信股份有限公司
关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
（161325 号）的回复之专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

我们根据贵会 2016 年 6 月 28 日下发的中国证券监督管理委员会[161325]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称《反馈意见》）的要求，对《反馈意见》中的相关问题进行了认真核实。上海雪鲤鱼计算机科技有限公司（以下简称雪鲤鱼）的责任是提供真实、合法、完整的合同、凭证及账簿等相关资料，我们的责任是根据雪鲤鱼所提供的上述资料，依据《中国注册会计师审计准则》及其相关规定进行核查，在核查过程中，我们实施了询问、检查、核对等我们认为必要的核查程序。现将相关问题核查情况说明如下：

问题 5：申请材料显示，最近三年除本次交易之外，雪鲤鱼曾进行一次资产评估，两次评估的评估基准日分别为 2015 年 3 月 31 日和 12 月 31 日，均采用收益法评估，估值分别为 15.9 亿元、19.1 亿元。两次评估差异较大的原因是雪鲤鱼基本面发生较大变化，易接平台盈利模式得到市场认可，从预期变成事实。请你公司补充披露前一次评估 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况，并结合 2015 年收入和利润的构成，进一步补充披露前后两次评估差异的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【答复】

一、前一次评估 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况

北京天健兴业资产评估有限公司（以下简称天健兴业）接受奥维通信股份有限公司（以下简称奥维通信）的委托，对其拟收购雪鲤鱼 100% 股权项目前后做了两次资产评估，其中以 2015 年 3 月 31 日为评估基准日评估（以下简称前次评估）的估值结论为 15.90 亿元，以 2015 年 12 月 31 日为评估基准日评估（以下简称本次评估）的估值为 19.15 亿元，两次评估结果相差 3.25 亿元。

（一）前次评估 2015 年度预测营业收入和净利润的实现情况

单位：万元

| 业务类型 | | 2015 年度预测 (1) | 2015 年度实际 (2) | 差异 (3) = (2) - (1) | 实现率 |
|------|---------|------------------|------------------|-----------------------|---------------|
| 移动游戏 | 功能机手机游戏 | 7,000.00 | 6,429.07 | -570.93 | 91.84% |
| | 智能手机游戏 | 3,000.00 | 2,050.09 | -949.91 | 68.34% |
| 易接平台 | 易接支付 | 20,000.00 | 13,384.07 | -6,615.93 | 76.66% |
| | 易接游戏分发 | - | 1,948.16 | 1,948.16 | |
| 收入合计 | | 30,000.00 | 23,811.38 | -6,188.61 | 79.37% |
| 净利润 | | 11,165.19 | 9,652.50 | -1,512.69 | 86.45% |

雪鲤鱼前次评估基准日是 2015 年 3 月 31 日，当时雪鲤鱼的经营正处于业务结构调整初期，由于智能手机开始普及，功能手机市场的市场需求量以及厂商的出货量均呈下降趋势，雪鲤鱼决定对功能机手机游戏业务不再有新增的投入；为了保持对移动手机游戏业务的敏感度，雪鲤鱼继续开展智能手机游戏研发业务；由于耗时的线上渠道接入工作对游戏研发本身毫无帮助，为提升线上渠道接入效率，作为智能手机游戏研发商的雪鲤鱼组织团队专门从事渠道接入工作，研发出中间层 SDK，由此其线上渠道接入效率显著提升。由于广大的移动游戏研发商均面临着移动游戏线上渠道接入之惑，雪鲤鱼迅速将中间层 SDK 产品化为易接 SDK，并于 2014 年 7 月开始进行运营易接平台业务。因此，前次评估中关于雪鲤鱼收入和净利润的预测是基于该评估基准日时雪鲤鱼的实际经营情况做出的，实际完成情况和预测值相比，有一定差异。

（二）前次评估 2015 年度预测营业收入和净利润与实现数产生差异的影响因素

2015 年度雪鲤鱼收入结算周期的变化导致当年度预测数和实际完成数存在差异，具体原因说明如下：

1、雪鲤鱼收入结算情况说明

游戏玩家通过雪鲤鱼的支付系统付费，相关资金首先到达电信运营商的信息

费计费系统，电信运营商按照支付合同约定的比例在扣除其分成比例后，将剩余的信息费直接付给雪鲤鱼，或者先付给与雪鲤鱼建立合作关系的第三方计费通道，第三方再按照支付合同规定的比例在扣除其分成比例后，将剩余的信息费直接付给雪鲤鱼。

按照合同约定的结算周期，雪鲤鱼在收到电信运营商或第三方计费通道提供的计费账单并经公司相关部门核对确认后，当相关经济利益很可能流入雪鲤鱼、收入的金额能够可靠计量且其可收回性能够得到保证时，确认收入。

2014 年度及 2015 年上半年，雪鲤鱼与电信运营商或第三方计费通道实际执行的结算周期大部分为 N+1，即在游戏玩家付费行为发生而形成信息费的月份之后的第 1 个月内进行结算，例如：游戏玩家于 2015 年 1 月份发生付费行为形成信息费，则 N+1 表示运营商或第三方计费通道与雪鲤鱼应在 2015 年 2 月份进行结算。

自 2015 年下半年起，雪鲤鱼与电信运营商或第三方计费通道实际执行的结算周期大部分为 N+2，即在游戏玩家付费行为发生而形成信息费的月份之后的第 2 个月内进行结算，例如：游戏玩家于 2015 年 7 月份发生付费行为形成信息费，则 N+2 表示运营商或第三方计费通道与雪鲤鱼在 2015 年 9 月份进行结算。

电信运营商将与其合作的第三方计费通道根据业务类型进行分类，按照具体类别的不同，电信运营商与第三方计费通道的结算周期分别为 N+1、N+2 及其他周期。结算周期为 N+1 的计费通道数量相对较少，结算周期为 N+2 的计费通道数量相对较多。2014 年度及 2015 年上半年，雪鲤鱼、雪鲤鱼子公司以及与其合作的第三方计费通道，与电信运营商的结算周期以 N+1 为主。2015 年下半年，雪鲤鱼易接平台业务快速发展，为了应对不断增长的业务规模，雪鲤鱼加大了与结算周期为 N+2 的第三方计费通道的增量合作，导致在该期间内雪鲤鱼与电信运营商或第三方计费通道的结算周期渐变为以 N+2 为主。

2、2015 年度收入结算周期的变化对净利润的影响情况

单位：万元

| 项 目 | 2015 年度实际数 | 2015 年度测算数据（注 1） | 差异（注 6） |
|--------------|------------|------------------|----------|
| 营业收入（注 2） | 23,811.38 | 25,556.86 | 1,745.48 |
| 营业成本 | 10,699.05 | 10,699.05 | - |
| 营业税金及附加（注 3） | 93.08 | 105.65 | 12.57 |
| 销售费用 | 241.17 | 241.17 | - |

| 项 目 | 2015 年度实际数 | 2015 年度测算数据（注 1） | 差异（注 6） |
|---------------|------------|------------------|----------|
| 管理费用 | 2,126.62 | 2,126.62 | - |
| 财务费用 | -41.31 | -41.31 | - |
| 资产减值损失（注 4） | 106.57 | 199.08 | 92.51 |
| 加：公允价值变动收益 | - | - | - |
| 投资收益 | 412.74 | 412.74 | - |
| 营业利润 | 10,998.94 | 12,639.34 | 1,640.40 |
| 加：营业外收入 | 526.95 | 526.95 | - |
| 减：营业外支出 | - | - | - |
| 利润总额 | 11,525.89 | 13,166.29 | 1,640.40 |
| 减：所得税费用（注 5） | 1,873.39 | 2,119.45 | 246.06 |
| 净利润 | 9,652.50 | 11,046.84 | 1,394.34 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 9,652.50 | 11,046.84 | 1,394.34 |

注 1：假设 2015 年度雪鲤鱼信息费结算周期并未发生变化，仍以 N+1 结算为主，则测算其营业收入及净利润情况。2015 年度实际数栏内为 2015 年度审定数据，2015 年度测算数据为按上述假设条件测算的数据。由于营业成本报告期内结算周期等确认要素基本未发生变化，因此上表中两栏内的营业成本并未变动；由于雪鲤鱼的期间费用在发生的当期已全部计入损益核算，且较为固定，因此上表中两栏内的期间费用并未变动。

注 2：2015 年度测算数据栏内的营业收入为在 2015 年度审定数据的基础上加上结算周期变化对信息费结算收入带来的影响数（结算周期变化对信息费结算收入带来的影响数，以下简称收入调整数）。

注 3：2015 年度测算数据栏内的营业税金及附加为在 2015 年度审定数据的基础上加上收入调整数 $\times 6\% \times (7\%+3\%+2\%)$ ，6%为增值税率， $(7\%+3\%+2\%)$ 为附加税率。

注 4：按简易方法，遵循谨慎性原则，假设收入调整数均形成应收账款，2015 年度测算数据栏内的资产减值损失为在 2015 年度审定数据的基础上加上收入调整数 $\times (1+6\%) \times 5\%$ ，6%为增值税率，5%为 1 年以内的应收账款坏账计提比例。

注 5：2015 年度测算数据栏内的所得税费用为在 2015 年度审定数据的基础上加上按上述所有调整数计算所得的利润总额 $\times 15\%$ ，15%为雪鲤鱼的企业所得税率。

注 6：差异为 2015 年度测算数据与 2015 年度审定数据的差额。

根据雪鲤鱼运营部提供的后台业务数据，如果按原 N+1 结算周期模拟测算，雪鲤鱼 2015 年度营业收入将增加 1,745.48 万元，净利润将增加 1,394.34 万元。由上表可知，如果剔除雪鲤鱼与电信运营商或第三方计费通道结算周期变化这一短期因素对 2015 年度收入确认的一次性影响，雪鲤鱼的净利润将达到 11,046.84 万元，和预测的 11,165.19 万元净利润仅相差 118.35 万元，实现率为 98.94%，基本实现了前次评估的预测净利润。

因易接平台业务规模快速增长，引致雪鲤鱼加大与 N+2 结算周期的第三方计费通道的合作规模，进而一次性影响了雪鲤鱼 2015 年度营业收入的确认规模以及净利润的实现金额。

二、雪鲤鱼前后两次评估差异的合理性

(一) 雪鲤鱼前后两次评估差异

雪鲤鱼未来的盈利增长点主要是易接平台业务，截至 2015 年 12 月 31 日，易接平台已经成为移动游戏研发商和渠道商较为认可的第三方服务平台，占领了一定的市场份额，竞争优势比较明显。本次评估和前次评估相比，雪鲤鱼依托易接平台，截至 2015 年 12 月 31 日，除了免费的易接线上渠道接入业务之外，盈利性业务从单一的易接支付业务发展为易接支付业务和易接游戏分发业务并举，2016 年推出易接流量置换（广告）业务。天健兴业基于 2015 年度业务开展的实际情况进行了本次评估，分析了雪鲤鱼管理层做出的未来业务发展规划和新的盈利预测，结合移动游戏市场发展趋势做出了新的预测来反映雪鲤鱼的市场价值。

本次评估较前次评估增值 3.25 亿元，前后两次评估预测雪鲤鱼各业务收入和净利润情况具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 稳定年度 |
|----------------------------------|--------|-----------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| 前次评估，基准日 2015 年 3 月 31 日 | | | | | | | |
| 移动游戏 | 功能手机游戏 | 7,000.00 | 3,500.00 | 1,500.00 | 800.00 | 800.00 | 800.00 |
| | 智能手机游戏 | 3,000.00 | 3,000.00 | 3,000.00 | 3,000.00 | 3,000.00 | 3,000.00 |
| 易接平台 | 易接支付 | 20,000.00 | 44,000.00 | 70,400.00 | 77,440.00 | 85,184.00 | 85,184.00 |
| 收入合计 | | 30,000.00 | 50,500.00 | 74,900.00 | 81,240.00 | 88,984.00 | 88,984.00 |
| 净利润 | | 11,165.19 | 13,600.31 | 18,131.63 | 19,294.44 | 21,034.78 | 20,882.32 |
| 本次评估，基准日 2015 年 12 月 31 日 | | | | | | | |
| 移动游戏 | 功能手机游戏 | | 3,600.00 | 1,800.00 | 900.00 | - | - |
| | 智能手机游戏 | | 1,000.00 | 1,000.00 | 1,000.00 | 1,000.00 | 1,000.00 |
| 易接平台 | 易接支付 | | 30,000.00 | 42,000.00 | 50,400.00 | 52,920.00 | 52,920.00 |
| | 易接游戏分发 | | 9,600.00 | 14,400.00 | 18,720.00 | 20,592.00 | 20,592.00 |
| | 易接流量置换 | | - | 2,000.00 | 3,000.00 | 3,900.00 | 3,900.00 |
| 收入合计 | | | 44,200.00 | 61,200.00 | 74,020.00 | 78,412.00 | 78,412.00 |
| 净利润 | | | 14,107.18 | 18,710.34 | 22,483.90 | 23,566.08 | 23,421.65 |
| 差异 | 收入 | | -6,300.00 | -13,700.00 | -7,220.00 | -10,572.00 | -10,572.00 |
| | 净利润 | | 506.87 | 578.71 | 3189.46 | 2531.30 | 2539.33 |

1、功能手机游戏

在智能手机强势替代的情况下，功能手机的市场需求量以及厂商的出货量一直呈下降趋势。如果功能手机市场需求量持续快速萎缩，将导致雪鲤鱼功能手机游戏业务量下滑。

虽然功能手机游戏在 2014 年度及 2015 年度给雪鲤鱼带来了丰厚的利润，雪鲤鱼在功能手机游戏业务有较强的市场竞争力，但是，未来功能手机市场需求的下降将导致雪鲤鱼的功能手机游戏业务量下降，同时，雪鲤鱼自 2014 年度以来对功能手机游戏业务不再新增投入。因此，天健兴业认为，功能手机游戏收入未来年度呈现持续下滑趋势，同上一次评估比较，本次评估功能手机游戏收入下降趋势是一样的。综上，本次评估预测依据具备合理性。

2、手机游戏

雪鲤鱼于 2013 年进入手机游戏领域并开始研发产品，其主要目的是保持对移动手机游戏业务的敏感度，并获取一定盈利。在手机游戏及研发商数量激增、大型研发商占据市场主流、手机游戏市场不断动态调整的背景下，雪鲤鱼手机游戏研发及运营面临较大的市场竞争压力。

结合历史运营经验、现阶段研发团队开发能力及非自研游戏项目储备等综合因素，除了原有已经运营的手机游戏外，雪鲤鱼预计将于 2016 年 1 月至 2020 年 12 月上线的单机手游类别包括捕鱼类、飞行射击类、动作类、跑酷类、策略类、塔防类等，具体上线游戏时间与数量预测如下表所示：

| 项目 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 自研游戏上线数量 | 10 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 累计 | 10 | 14 | 18 | 22 | 26 |

根据雪鲤鱼的业务规划，未来五年雪鲤鱼将保持每年至少推出 4 款手机游戏，并根据游戏的运营情况不断完善游戏的可玩性，提升玩家的粘合度，在预测期内将形成良好的游戏运营梯队，防止现有手机游戏进入游戏生命周期的衰退期后导致该业务收入的快速下降。

雪鲤鱼的手手机游戏业务发展良好，处于行业正常水平，但由于市场竞争激烈，玩家对游戏的忠诚度降低，需求不断变化，导致手机游戏收入波动起伏较大，手机游戏推出后的效果难以预测，天健兴业出于审慎性的原因，本次评估预测收入较前一次预测收入有所降低，因此本次评估预测依据具备合理性。

3、易接支付业务

易接支付业务收入是雪鲤鱼 2015 年度主要收入来源，依托于雪鲤鱼 9 年经营支付系统的技术优势、经验优势和服务优势，将通过免费线上渠道接入业务所汇集的第三方流量进行变现。易接支付业务规模增长的核心是通过免费的线上渠道接入业务覆盖尽可能多的游戏研发商。截至 2016 年 6 月末，易接平台已覆盖 3,852 家 CP，计划到 2016 年底覆盖 5,000 家 CP，进一步提升易接平台的市场覆盖率。同时，移动游戏市场规模未来几年预期仍将持续增长，为易接支付业务收入规模的持续增长提供了产业环境。因此，天健兴业根据雪鲤鱼历史运营数据与未来移动游戏产业的增长预测，对于未来易接支付业务收入适度增长的预测依据具备合理性。

本次评估时，天健兴业对易接平台业务具体构成进行了细分。在易接支付业务中，雪鲤鱼仅是提供支付系统。在易接游戏分发业务中，雪鲤鱼不仅是提供支付系统，同时实质上还是游戏发行商。因此，易接游戏分发业务包含部分易接支付业务，所以本次评估易接支付业务预测收入小于上一次评估时的预测值的依据具备合理性。

4、易接游戏分发业务

易接平台于 2015 年下半年开始推出易接游戏分发业务。在易接游戏分发业务推出的初期，雪鲤鱼选定的两款移动游戏产品均为其自研游戏，即《消除星星》和《狂暴捕鱼》。在取得了初步的成功运营经验之后，面对丰富的移动游戏研发商资源和移动游戏产品资源，易接平台未来拟以买断或独占版权的方式，主动向游戏研发商寻找优质的游戏产品，通过该模式，易接平台可自主决定所分发游戏的运营策略，强化对移动游戏研发商的控制力以及对第三方流量的话语权，从而获得更大的商业利益。移动游戏市场上存在大量中小 CP 能设计开发较好的游戏产品，但受限于自身实力，无法全部申请版号并进行运营。目前，雪鲤鱼已开始着手对该等游戏产品进行收购，并进行升级改良，以储备未来拟进行分发的游戏。雪鲤鱼对该等游戏已申请计算机软件著作权，并逐步办理出版、文化等备案审批手续。待相关游戏出版、文化等备案审批手续办理办毕后，易接平台拟根据手游市场玩家的偏好逐步开展游戏分发工作。

易接游戏分发业务收入持续增长的驱动因素是在现有的移动游戏产品及支付系统的基础上，稳步扩展易接平台的合作渠道商数量，进一步提升易接平台对渠道商的覆盖率。易接游戏分发业务收入增长潜力很大，易接平台基于合作的大

量移动游戏研发商、发行商以及雪鲤鱼自研团队，获取盈利能力强的移动游戏产品；基于该平台已对接的 359 个游戏渠道（截至 2016 年 6 月末），进行流量精准对接；并依托于雪鲤鱼的支付系统，实现流量的高效率变现。因此，考虑雪鲤鱼对于合作游戏分发业务渠道商的挖掘及研发商需求的增长，天健兴业本次评估对于易接游戏分发业务收入的预测依据具备合理性。

5、易接流量（广告）置换业务

易接平台汇集的第三方流量及自有流量均具备运营移动广告的价值，该平台于 2016 年推出易接流量置换业务，即易接广告业务。2016 年上半年度，易接流量置换（广告）业务所使用的流量，主要为自有流量；推广的游戏均为其自研游戏，即《金榜斗地主》《全民爱消除》《单机麻将》《蓝图》等。移动游戏市场上存在大量中小 CP 能设计开发较好的游戏产品，但受限于自身实力，无法全部申请版号并进行运营。目前，雪鲤鱼已开始着手对该等游戏产品进行收购，并进行升级改良，以储备未来拟进行易接流量（广告）置换的游戏。雪鲤鱼对该等游戏已申请计算机软件著作权，并逐步办理出版、文化等备案审批手续。待相关游戏出版、文化等备案审批手续办理办毕后，易接平台拟根据手游市场玩家的偏好逐步开展流量（广告）置换工作。

与易接平台合作的移动游戏研发商运营的游戏产品所带来的玩家流量，既可以选择卖给易接平台直接变现，也可以自留使用推广自己的游戏产品；同时，如果游戏研发商需要更多的流量，可以向易接平台购买广告流量。在极端情况下，移动游戏研发商在接入易接广告 SDK 之后的某一段时间之内，既不将流量卖给易接平台，也不向易接平台买入流量。但是作为一个移动游戏研发商，该 CP 在某个时间段里一般会对流量有额外的购买需求，在某个时间段内也会产生富余流量。

雪鲤鱼自研的移动游戏及易接游戏分发业务所分发的移动游戏所带来的玩家流量，既可以卖给易接平台合作的移动游戏研发商，也可以作为沉淀流量自留使用，为雪鲤鱼已推出和即将推出的自研游戏做广告，可以增加自研游戏的业务收入。

在易接平台上，广告流量的买卖交易之间有价差，这是易接流量置换（广告）业务的主要盈利模式。此外，在买卖之外沉淀下来的流量，易接平台会用于游戏分发业务。

影响易接平台的流量置换（广告）业务收入的主要因素有三：一是移动游戏市场未来的收入规模；二是易接平台对移动游戏研发商和渠道商的覆盖程度；三是拥有支付系统有利于自研游戏置换（广告）业务收入的实现。2016 年上半年，雪鲤鱼已开始在自研游戏上尝试易接流量置换（广告）业务，预计在下半年进行小规模推广，进一步进行产品调优，第四季度开始正式大范围推广。

根据目前投放数据，易接流量置换（广告）业务实现单个游戏玩家价值为 0.2 元，易接平台每月新增游戏玩家数量约 3,000 万，随着雪鲤鱼后续推广及服务优化完善，正式推广阶段单个游戏玩家价值将逐步提升，目前易接流量置换（广告）业务进展顺利。

由于易接流量置换（广告）业务目前处于小规模试运营阶段，仅是在自研游戏上尝试投放广告，虽然已形成实质性收入，出于审慎目的，评估时未考虑 2016 年度预测数据。天健兴业根据易接流量置换（广告）业务的计划和预计收入实现程度，将 2017 年流量置换（广告）业务收入纳入预测范围。综上，未来年度易接流量置换（广告）业务将随着广告投放规模逐步增长的预测依据具备合理性。

（二）2016 年上半年预测收入和净利润完成情况

雪鲤鱼 2016 年上半年经营情况如下：

单位：万元

| 项目 | | 2016 年预测 | 2016 年 1-6 月实际数（注 1） | 完成比例 |
|------|--------|------------------|----------------------|---------------|
| 移动游戏 | 功能手机游戏 | 3,600 | 2,287.02 | 63.53% |
| | 智能手机游戏 | 1,000 | 1,296.25 | 129.63% |
| 易接平台 | 易接支付 | 30,000 | 10,569.36 | 35.23% |
| | 易接游戏分发 | 9,600 | 4,001.95 | 41.69% |
| | 易接流量置换 | - | 566.51 | - |
| 收入合计 | | 44,200.00 | 18,721.09 | 42.36% |
| 净利润 | | 14,107.18 | 7,276.89 | 51.58% |

雪鲤鱼 2016 年上半年度易接平台的信息费及业务收入情况：

单位：万元

| 日期 | 易接支付信息费 | 易接支付业务收入 | 易接游戏分发信息费 | 易接游戏分发业务收入 | 易接流量信息费 | 易接流量置换（广告）业务收入 |
|-------------|----------|----------|-----------|------------|---------|----------------|
| 2015 年 11 月 | 3,063.66 | | 1,060.44 | | | |
| 2015 年 12 月 | 3,229.54 | | 1,049.99 | | | |
| 2016 年 1 月 | 3,459.95 | 1,810.08 | 1,148.36 | 555.80 | 269.31 | |
| 2016 年 2 月 | 2,549.57 | 1,908.08 | 1,354.56 | 550.32 | 284.28 | |
| 2016 年 3 月 | 2,712.18 | 2,044.21 | 1,376.28 | 601.87 | 221.30 | 141.15 |

| 日期 | 易接支付信息费 | 易接支付业务收入 | 易接游戏分发信息费 | 易接游戏分发业务收入 | 易接流量信息费 | 易接流量置换(广告)业务收入 |
|---------|----------|------------------|-----------|-----------------|---------|----------------|
| 2016年4月 | 2,874.36 | 1,506.34 | 1,645.98 | 709.95 | 305.99 | 149.00 |
| 2016年5月 | 3,221.69 | 1,602.41 | 1,664.66 | 721.33 | 264.51 | 115.98 |
| 2016年6月 | 3,269.30 | 1,698.24 | 1,704.98 | 862.68 | 253.32 | 160.38 |
| 合计 | | 10,569.36 | - | 4,001.95 | - | 566.51 |
| 2016年7月 | | 1,903.44 | - | 872.48 | - | 138.63 |
| 2016年8月 | | 1,931.57 | - | 893.61 | - | 132.77 |

注1：2016年1至6月数据来源于雪鲤鱼经审计的财务数据，2016年7至8月数据来源于雪鲤鱼运营部提供的后台业务数据；

注2：雪鲤鱼的结算周期以N+2为主，即当月信息费在N+2月确认收入。

从上表可见，雪鲤鱼功能手机游戏收入完成了全年预测的63.53%，与预测相符。智能手机游戏业务上半年实现超过1,000万元的收入，已提前完成了全年预测指标。

易接支付业务上半年实现收入占该业务2016年全年预测收入的35.23%，主要原因为：一方面《网络出版服务管理规定》《关于移动游戏出版服务管理的通知》等文件的实施，使得接入线上渠道的移动研发商延长了其游戏产品的上线时间；另一方面易接流量置换(广告)业务盈利模式成熟后单独核算，分解了一部分易接支付的收入。

易接游戏分发业务收入呈现逐月增长态势，上半年实现收入已占该业务2016年全年预测收入的41.69%。

易接流量置换(广告)业务已经产生566.51万元的实质收入，成为雪鲤鱼新的盈利增长点。

综上所述，虽然雪鲤鱼2016年上半年度业务收入没有达到预测水平，但是易接平台各项业务的实际毛利率水平都高于预测的毛利率水平，因此，雪鲤鱼2016年上半年度净利润水平实现了全年预测的51.58%。

(三) 雪鲤鱼两次评估值差异的合理性

1、与前次评估基准日相比，雪鲤鱼净资产在本次评估基准日显著增加

截至2015年3月31日，经审计后的雪鲤鱼账面净资产(合并口径)为7,634.27万元；截至2015年12月31日，经审计后的雪鲤鱼账面净资产(合并口径)为15,252.71万元，与前次评估基准日相比，雪鲤鱼净资产显著增加了

7,618.44 万元，增长率为 99.79%。在本次评估基准日，雪鲤鱼净资产实力显著增强，评估值提升具备一定的合理性。

2、雪鲤鱼易接平台业务逐渐获得市场认可

两次评估结论选取的评估方法均是收益法。2015 年度，易接平台业务已成为雪鲤鱼营业收入和净利润的主要来源；预测期内，易接平台业务仍是雪鲤鱼营业收入和净利润的主要来源。前次评估时，2015 年 1 至 3 月，易接平台业务累计收入为 1,077.17 万元，月均收入为 359.06 万元；本次评估时，2015 年 4 至 12 月，易接平台业务累计收入为 14,255.06 万元，月均收入为 1,583.90 万元，增长显著。与前次评估基准日时的情况相比，截至本次评估基准日，易接平台业务收入显著增长，表明易接平台业务已逐渐获得市场认可，从预期变成事实，雪鲤鱼的基本面得到较大提升，本次评估值提升具备一定的合理性。

3、雪鲤鱼易接平台将逐渐推出新的利润增长点

雪鲤鱼易接平台已于 2014 年 7 月推出易接支付业务，于 2015 年下半年推出易接游戏分发业务，于 2016 年推出易接流量置换（广告）业务，并拟于 2017 年推出易接数据分析业务等其他将流量变现的移动游戏行业的第三方服务业务。易接平台逐渐推出新的利润增长点，将带来雪鲤鱼盈利水平不断提升，本次评估值提升具备一定的合理性。

4、折现率在两次评估基准日时发生了变化

天健兴业在两次评估时所选取的折现率发生了变化，由 12.28% 变为 12.10%，主要原因是评估基准日不同，选取的主要参数值有所不同，具体分析如下：

(1) 无风险收益率

2015 年以来，由于宏观经济的变化，人民银行继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调，完善差别准备金动态调整机制。2015 年经历了五次降息，导致国债收益率不断下降，评估选取的无风险报酬率变化如下：

| 评估基准日 | 无风险收益率 |
|-----------------|--------|
| 2015 年 1 月 31 日 | 3.50% |
| 2015 年 2 月 28 日 | 3.36% |
| 2015 年 3 月 31 日 | 3.65% |
| 2015 年 4 月 30 日 | 3.35% |
| 2015 年 5 月 31 日 | 3.60% |
| 2015 年 6 月 30 日 | 3.60% |

| 评估基准日 | 无风险收益率 |
|-------------|--------|
| 2015年7月31日 | 3.48% |
| 2015年8月31日 | 3.33% |
| 2015年9月30日 | 3.24% |
| 2015年10月31日 | 3.06% |
| 2015年11月30日 | 3.04% |
| 2015年12月31日 | 2.82% |

经天健兴业查询 Wind 资讯，2015 年 3 月 31 日无风险收益率为 3.65%，2015 年 12 月 31 日无风险收益率下降至 2.82%。

(2) 市场风险溢价

由于中国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：

中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+中国股票市场违约贴息

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 <http://finance.yahoo.com/>；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到中国股票市场违约贴息。经天健兴业研究计算得出的市场风险溢价变动情况如下：

| 评估基准日 | 市场风险溢价 |
|-------------|--------|
| 2015年1月31日 | 8.31% |
| 2015年2月28日 | 8.12% |
| 2015年3月31日 | 8.12% |
| 2015年4月30日 | 6.60% |
| 2015年5月31日 | 6.39% |
| 2015年6月30日 | 6.16% |
| 2015年7月31日 | 6.27% |
| 2015年8月31日 | 6.28% |
| 2015年9月30日 | 6.26% |
| 2015年10月31日 | 6.31% |

| 评估基准日 | 市场风险溢价 |
|-------------|--------|
| 2015年11月30日 | 6.30% |
| 2015年12月31日 | 6.17% |

2015年3月31日，市场风险溢价为8.12%，2015年12月31日下降至6.17%。

(3) 权益系统风险系数

2015年3月至12月，由于我国A股市场经历了较大的市场波动，股票价格变化很大，天健兴业通过WIND资讯系统查询，2015年3月31日A股可比上市公司的Beta值为0.6318，2015年12月31日A股可比上市公司的Beta值为1.0180，由于雪鲤鱼无有息负债，所以天健兴业计算出的权益系统风险系数也从0.6318上升至1.0180。

(4) 企业特有风险系数

企业特有风险调整系数是根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特定的经营环境、企业规模、经营管理水平、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。由于测算风险系数时选取的对比企业为上市公司，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，与同类上市公司相比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。影响因素主要有：①财务风险；②管理风险；③行业风险；④其他风险。

由于雪鲤鱼在2015年4至12月期间积累了大量现金资产，并对溢余资金进行了理财投资，资金较为充裕。天健兴业依据以上因素，本次评估时将财务风险系数从前次评估的1.00%调降到0.50%，其它因素风险系数本次评估未做调整。由此，本次评估所选取企业特有风险调整系数由前次评估的3.50%下降为3.00%。

(5) 折现率的计算过程

| 项目 | 计算公式 | 2015年3月31日 | 2015年12月31日 |
|--------------|---|------------|-------------|
| 折现率 | $WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$ | 12.28% | 12.10% |
| 权益资本成本 | $K_e = R_f + \beta \times RP_m + R_c$ | 12.28% | 12.10% |
| 债务资本成本 | K_d | 0.00% | 0.00% |
| 无风险报酬率 R_f | R_f | 3.65% | 2.82% |
| 无财务杠杆的 Beta | β_U | 0.6318 | 1.0180 |
| 有财务杠杆的 Beta | $\beta_L = (1 + (1 - T) \times D / E) \times \beta_U$ | 0.6318 | 1.0180 |

| 项目 | 计算公式 | 2015年3月31日 | 2015年12月31日 |
|------------|---------|----------------|----------------|
| 所得税税率 | T | 15.00% | 15.00% |
| 市场风险溢价 | RPm | 8.12% | 6.17% |
| 企业风险调整系数 | Rc | 3.50% | 3.00% |
| 企业资本结构 D/E | D/E | 0.00% | 0.00% |
| 债务 D | D | 0.00% | 0.00% |
| 权益 E | E | 100.00% | 100.00% |
| 债务比例 | D/(D+E) | 0.00 | 0.00 |
| 权益比例 | E/(D+E) | 1.00 | 1.00 |
| 短期债务成本 | - | 0.00% | 0.00% |
| 长期债务成本 | - | 0.00% | 0.00% |
| 短期借款 | - | 0.00 | 0.00 |
| 长期借款 | - | 0.00 | 0.00 |
| 资产总额（元） | - | 118,096,975.01 | 160,109,855.09 |
| 企业特有风险系数 | - | 3.50% | 3.00% |
| 其中：财务风险 | - | 1.00% | 0.50% |
| 管理风险 | - | 1.00% | 1.00% |
| 行业风险 | - | 1.00% | 1.00% |
| 其他风险 | - | 0.50% | 0.50% |

综上所述，本次评估较前次评估估值增加 3.25 亿元的预测依据，具备合理性。

三、核查意见

经核查并结合天健兴业相关专项核查意见，我们认为：前次评估中关于雪鲤鱼收入和净利润的预测是基于该评估基准日时雪鲤鱼的客观情况做出的，后来实际完成情况和之前的预测值相比，有一定差异。如果剔除雪鲤鱼与电信运营商或第三方计费通道结算周期变化这一短期因素对 2015 年度收入确认的一次性影响，雪鲤鱼的净利润将达到 11,046.84 万元，和预测的 11,165.19 万元净利润相比，实现率为 98.94%，基本实现了前次评估时的预测净利润。雪鲤鱼的净资产本次评估时较前次评估时增加了 7,618.44 万元，增长率为 99.79%，雪鲤鱼资产实力增长。雪鲤鱼在继续保持其智能手机游戏研发业务的基础上，稳步开展易接平台业务，截至 2016 年 6 月末，易接平台已覆盖 3,852 家 CP，易接平台的市场份额

得到提升，易接平台业务也已逐步得到了市场认可，从预期变成事实，雪鲤鱼的基本面得到较大提升。易接平台未来还将陆续推出将流量变现等新的移动游戏行业第三方服务业务，也将带动雪鲤鱼盈利水平的进一步增长。由于评估基准日不同，选取的主要参数值有所不同，两次估值评估时所选取的折现率发生了变化，由 12.28% 变为 12.10%。所以，本次评估较前次评估估值增加 3.25 亿元的预测依据具备合理性。

问题 9：申请材料显示，报告期内，雪鲤鱼的主营业务结构及盈利来源均发生了重大变化，2014 年度功能手机游戏业务是雪鲤鱼营业收入和净利润的最主要来源，2015 年度易接平台业务是雪鲤鱼营业收入和净利润的主要来源。请你公司补充披露易接平台业务开展的环境、经营的稳定性、存在的风险，雪鲤鱼可持续盈利能力是否存在较大不确定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【答复】

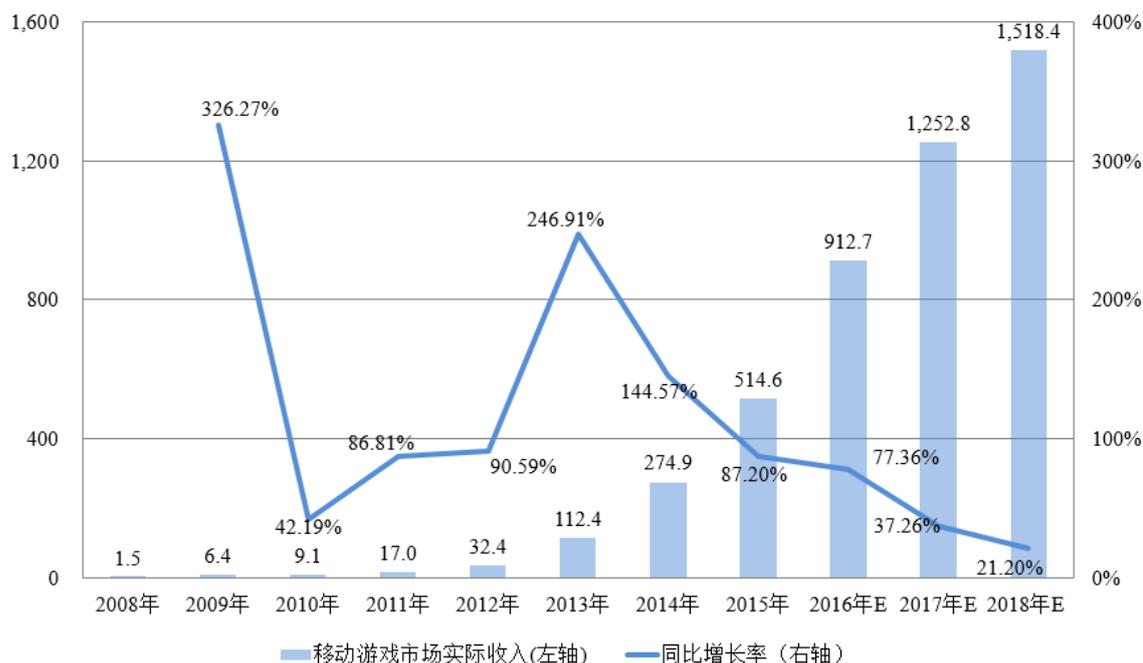
一、易接平台业务开展的环境、经营的稳定性、存在的风险

（一）易接平台业务开展的经营环境

1、移动游戏市场增长迅速，成为游戏市场发展的驱动核心

近年来，中国移动游戏市场增长迅速。根据中国音数协游戏工委（GPC）、CNG 中新游戏研究（伽马数据）和国际数据公司（IDC）联合发布的《2015 年中国游戏产业报告》，2015 年，中国移动游戏市场实际销售收入达到 514.6 亿元人民币，同比增长 87.20%。2008 年至 2015 年，中国移动游戏市场的复合增长率（CARG）为 130.25%。

2008年至2018年中国移动游戏市场规模（金额单位：亿元）



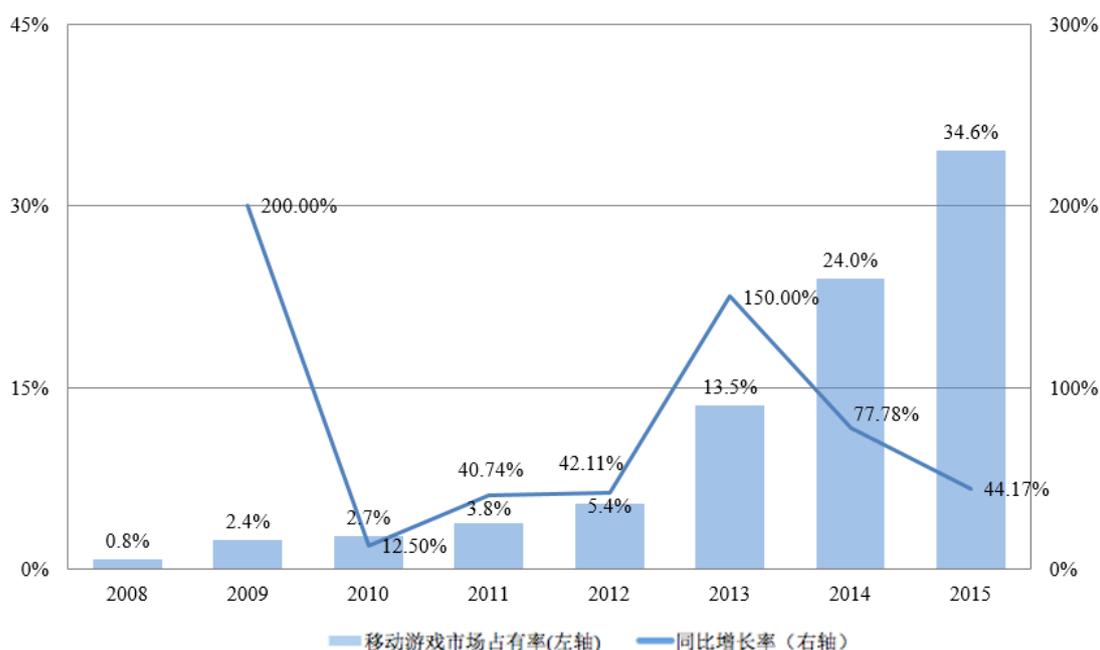
数据来源 1：2008 年至 2015 年，中国移动游戏市场规模数据摘自 GPC、IDC、CNG《2015 年中国游戏产业报告》；

数据来源 2：2016 年至 2018 年，中国移动游戏市场规模预期数据摘自艾瑞市场咨询《2016 年中国移动游戏行业研究报告》。

近年来，从基础硬件来分析，光纤网络和移动 4G 网络的全面普及为移动游戏的发展提供了良好的硬件设施。从市场需求来分析，智能手机用户数量的快速增长，人民生活水平快速提升，人们对移动游戏等娱乐方式的需求越来越重。从投融资活动来分析，移动游戏市场较高的投入产出比吸引大量人才的进入，资本市场为该行业注入了大量资金，使得相关技术得到充分应用。综上所述，移动游戏行业预计在未来几年仍将保持持续增长趋势。根据艾瑞市场咨询发布的《2016 年中国移动游戏行业研究报告》，2016 年至 2018 年，中国移动游戏市场规模分别为 912.7 亿元、1,252.8 亿元和 1,518.4 亿元，同比增长率分别为 77.36%、37.26% 和 21.20%。

由于移动游戏操作简单容易上手，适合碎片化时间使用且内容多样，移动游戏近几年市场份额、销售收入和用户数量都有大幅增长，且增长速度远大于客户端游戏、网页游戏等其它细分市场，领跑游戏行业。2015 年，移动游戏市场占有率为 34.57%，保持上升趋势。

2008年至2015年中国移动游戏市场占有率



数据来源：GPC、IDC、CNG《2015年中国游戏产业报告》，2016年1月

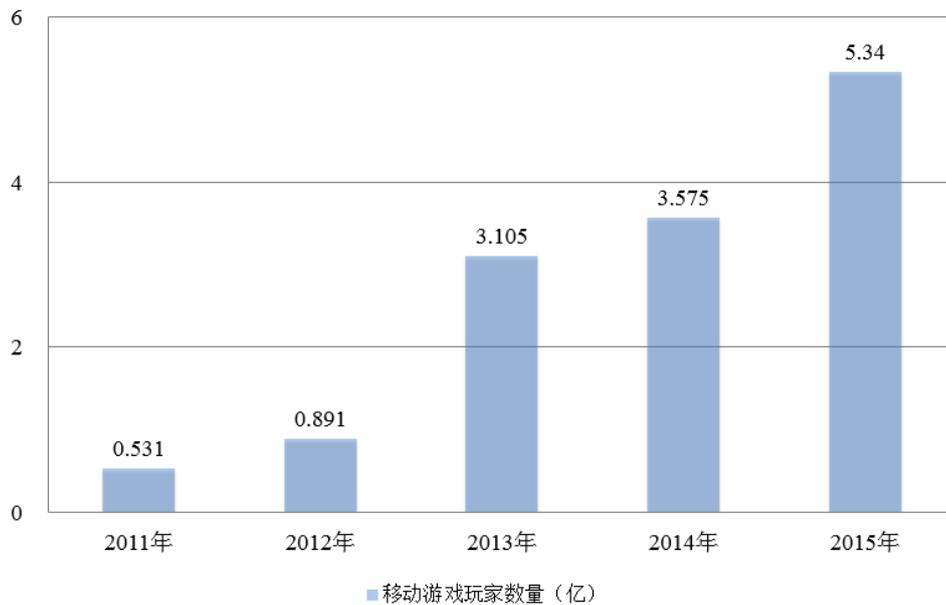
2、移动游戏研发商个体与整体规模迅速扩张

移动游戏的创富效应和研发商的低门槛吸引了大量的资金、人员进入行业。移动游戏研发商规模正在不断扩大，从行业发展初期的个人、团队逐步发展成公司。一方面，移动游戏较高的盈利能力吸引了大量端游、页游从业人员投身于移动游戏行业，此外大量非游戏行业从业人员也投身于移动游戏行业进行创业。另一方面，资本市场持续看好移动游戏行业，投入大量资本，为研发商扩张团队规模创造了条件。与此同时，随着移动游戏业务日渐成熟、销售收入不断提升，部分游戏研发商需要更强、更完整的研发、管理和支持团队，人员补充或升级需求明显。

3、移动游戏玩家规模逐年上升

随着以智能手机为代表的移动终端的快速普及，移动游戏玩家规模逐年上升。2013年，我国移动游戏玩家数量约达三亿一千万人次；2014年，移动游戏玩家数量约达三亿五千万人次；2015年，移动游戏玩家数量约达五亿三千万人次。随着智能手机在广大农村地区进一步普及、光纤网络和移动4G网络对广大农村地区进一步覆盖以及移动游戏进一步精品化的趋势，我国移动游戏玩家规模将进一步增长。

2011年至2015年中国移动游戏玩家数量



数据来源：工信部，中国市场调查网

4、国内移动游戏的线上渠道商市场呈现多元化和差异化趋势，渠道种类繁多、复杂

随着移动游戏行业的快速发展，移动游戏市场的竞争也愈演愈烈，直接面向玩家的移动游戏渠道商的作用也越来越大。目前，360手机助手、百度移动游戏、腾讯应用宝等一线大渠道商属于多渠道入口的综合平台，通过多产品线的用户关联进行流量导入，吸引了大量的移动游戏研发商。传统电信运营商渠道凭借功能手机时期开始积累的用户市场和SP、CP资源，在移动游戏渠道市场也占有一席之地。除了一线大渠道商之外，广大中小渠道商累积的流量也很大，对于移动游戏研发商而言其接入价值也很高。这些中小渠道商包括二三线第三方应用商店、一些国产品牌手机的官方应用商店等等。

对于移动游戏研发商而言，接入的线上渠道商并非越大越好。如果研发商开发的移动游戏本身的体量不够大，那么大渠道商分配给该游戏的资源可能很有限——因为大渠道商的KPI压力更大，通常会把约90%的流量资源配置给1%左右的明星产品。相对而言，一些中型渠道商会给予该等研发商更大的流量支持。此外，较小的渠道商虽然本身贡献的流量不大，但是该等渠道商聚合后的接入价值也较大。

5、移动游戏研发商线上渠道接入服务需求旺盛

根据不完全统计，2015 年移动游戏线上接入渠道超过 400 家，自有 SDK 的渠道数量超过 240 家。移动游戏线上渠道 SDK 是互异的，若移动游戏研发商自行接入 1 个渠道，一般需要 3 天左右的时间。一款新移动游戏发行时，一般至少需要接入 10 个左右的渠道，接入周期约 30 天。与移动游戏使用周期相比，移动游戏研发商自行接入线上渠道的时间成本过高，易错失发展良机。因此，在移动游戏及研发商数量不断攀升的背景下，移动游戏研发商对高效率的线上渠道接入平台需求极其旺盛。

(二) 易接平台业务经营的稳定性

1、易接平台业务开展的外部环境有利于其业务的稳定经营

随着移动游戏行业的连续多年的高速发展，移动游戏产业链上涌现出众多提供引擎、云服务、美术外包、渠道接入、支付、测试、推送、数据服务等创新型的第三方服务公司，服务于移动游戏研发商、渠道商和玩家。

易接平台首先推出的易接线上渠道接入业务，是移动游戏产业链在 2014 年新衍生出来的第三方服务业务，是 SDK 在渠道聚合方面应用的结果。通过汇集雪鲤鱼自研游戏产生的自有流量和免费的线上渠道接入业务汇集的第三方流量，易接平台逐渐成为一个流量经营平台。易接平台针对部分移动游戏研发商和渠道商的支付服务需求，推出易接支付业务；针对移动游戏研发商游戏产品对精准流量的匹配需求，推出易接游戏分发业务；针对部分移动游戏研发商和渠道商的广告需求，推出易接流量置换（广告）业务；未来拟针对移动游戏研发商、渠道商和投资者的移动游戏深度数据分析需求，将推出易接数据分析业务。

移动游戏行业的持续高速增长，移动游戏研发商个体与整体规模迅速扩张、移动游戏玩家规模逐年上升、移动游戏线上渠道商市场多元化和差异化的发展趋势、移动游戏对线上渠道接入服务需求旺盛，均为易接平台业务提供了广阔的产业空间。

2、雪鲤鱼移动游戏线下渠道接入平台多年的运营经验有助于易接平台业务的稳定经营

渠道接入服务是移动游戏产业链中一个细分领域的专业技术服务，目前市场已认识到渠道接入服务的战略价值。雪鲤鱼有 9 年多移动游戏线下渠道接入平台的运营经验，对线下点对点的客户开发、渠道接入服务及项目技术支持服务的重要性有很深的战略认识，同时在实务中也积累很多相关经验。易接平台业务传承

了雪鲤鱼的以优质服务不断提升用户体验满意度的运营模式，避免了普通互联网公司重技术轻服务的误区。

3、雪鲤鱼所具备的渠道接入技术优势有利于易接线上渠道接入业务的稳定经营

雪鲤鱼自 2005 年开始做手机平台上的游戏和软件，无论是早期的游戏开发还是内置时期的应用软件及平台开发，都是基于非常低端的平台，对空间占用及运算能力消耗的要求很高。在相对恶劣的硬件环境下，雪鲤鱼养成了低消耗高效率的开发习惯，能以极小的空间占用实现市场上手机终端商节省内存空间的要求。内置时期雪鲤鱼做过手机相关大部分底层功能，对底层接口有非常深入的理解。相比普通研发商，雪鲤鱼有更多更灵活的方案去实现客户期望的功能。

4、雪鲤鱼所拥有的支付系统资源优势和经验优势有利于易接支付业务的稳定经营

易接平台提供免费的渠道接入服务，同时也有清晰的依托于支付系统的盈利模式。电信运营商计费通道质量和支付流水规模是正相关的。雪鲤鱼已有 9 年多的计费通道运营经验，9 年中始终坚持正规操作，给电信运营商以及第三方合作通道导入的是高质量的用户消费需求，与之建立了很好的信任关系。在此过程中雪鲤鱼获得了电信运营商的很多宝贵的业务资质，其中大部分资质都已不开放新增合作方，再加上有良好信任关系的第三方通道的合作，雪鲤鱼已构建一张覆盖全国、24 小时支撑并且体量巨大的计费通道网络。

电信运营商计费通道运营方面，雪鲤鱼是从非常简单的环境（一个业务全国通不限量）逐步过渡到极为复杂的环境（各业务分省有限量开通）。在此过程中，雪鲤鱼逐步积累和完善的精细化运营和配置经验。由于电信运营商支付资源、运营经验的积累需要漫长的周期，如果一个新竞争者在目前的市场环境下进入电信运营商计费业务领域，基本上已不存在试错机会，成功的可能性较低。

5、易接平台能够以较低成本买断具备潜力的移动游戏产品，有利于易接游戏分发业务的稳定经营

移动游戏类型繁多、创意性强，但开发周期短、开发成本低。因此游戏市场中存在大量的没有知名度且没有渠道资源的移动游戏研发商和移动游戏产品。其中不乏品质较好的游戏产品，但却被淹没在数以万计的游戏产品中。众多的移动游戏研发商通过易接平台将其游戏产品接入线上渠道，易接平台可以通过对这些

移动游戏的运行数据进行分析，来选择当下较受市场欢迎的游戏产品，在其上架的初期即进行版权买断或取得独占版权，之后进行分发。对于易接平台而言，支付买断金或独占版权金的成本在总体上是可控的。

6、易接平台已具备充足的渠道商资源并与其已建立稳定的合作关系，有利于易接游戏分发业务的稳定经营

广大中小渠道因对接人员有限以及流量规模较小的劣势，在游戏分发业务上一般不会主动对接很多合作方；对于已建立稳定合作关系合作方，在结算周期稳定且毛利没有较大变化的情况下，一般也不会主动更换。众多的中小移动游戏研发商一方面没有足够的精力对接太多的渠道商；另一方面，因为大部分中小渠道商已拥有相对固定的合作方，使得中小移动游戏研发商难以接触到这些渠道。即使接触上，中小移动游戏研发商往往受制于资金实力，无法建立起合作关系。

由于易接平台为广大移动游戏研发商提供免费的线上渠道接入服务，易接平台已经覆盖到较多的渠道商。同时，使用易接 SDK 的游戏研发商越多，将会为易接平台带来更多的渠道商资源，从而有利于易接游戏分发业务的稳定经营。

7、雪鲤鱼支付系统有利于易接游戏分发业务的稳定经营

游戏分发业务若需要在短期内迅速开展起来，需确保选定的游戏产品单用户收益高于其用户导入成本。由于绝大部分的移动单机游戏研发商自身没有支付系统，只能通过对接外部合作方来解决支付问题。但是，支付系统的提供方会分走游戏研发商 20% 左右的信息费，从而降低移动游戏的收益。支付系统资源优势是雪鲤鱼积累九年的核心资源和优势。雪鲤鱼自身具备支付系统，有利于其易接游戏分发业务的迅速开展。

8、雪鲤鱼的资金实力有利于易接游戏分发业务的稳定经营

在移动游戏分发业务中，移动游戏研发商需向渠道商支付流量购买费用。渠道商因对中小移动游戏研发商的资金实力存疑，一般要求中小 CP 预付流量购买费用，特别是在 CPA 模式中。由于电信运营商与中小 CP 之间的结算周期一般是 N+2 模式，对于普通的中小 CP 而言，如果预付渠道商购买流量的款项，则需要垫付 2 个月甚至 3 个月的款项。如果一个中小 CP 需要每月购买 100 万元规模的流量，则需要准备 200 万或 300 万的现金。这对于中小 CP 来说是一笔不小的款项。因此，对于大部分中小 CP，即使接触上渠道商并建立起合作关系，受制于现金实力有限也较难做大业务规模。

雪鲤鱼具备较强的资金实力和信誉，一方面比较容易获取渠道商的信任，在购买流量时可以后付费；另一方面，即使需要预付，雪鲤鱼也具备相应的资金实力。

9、易接平台清晰且务实的战略规划有利于其业务的稳定经营

易接平台的部分竞争对手已开始尝试通过扩展其他领域的业务提高自身竞争力，在纵向层面期望往产业链的上下游衍生，在横向则希望尽可能多的涵盖其他的服务内容，例如发行、渠道、广告、社交和数据分析等。雪鲤鱼管理层认为只有当易接平台在自身的细分领域业务已无法满足公司自身发展需求时，才应往其他业务线扩充，否则应该把主要精力投入在核心领域，挖掘原有业务产品的价值，过早的全领域覆盖不利于易接平台业务经营的稳定性。

10、雪鲤鱼现有的人才储备有利于易接平台业务的稳定经营

经过十几年的发展，雪鲤鱼已经建立起一支涵盖游戏技术研发、游戏产品开发、专业测试、游戏运营、渠道接入等方面的专业人才队伍。这支人才队伍具备丰富的移动游戏行业实战经验，对该行业的发展趋势有深入的理解，对易接平台的诞生及各种流量变现业务的推出，均做出了重要的贡献。

雪鲤鱼团队核心技术人员均具有多年游戏行业工作经验，具有较强的技术开发能力，为易接平台业务的稳定经营提供了技术保障。与易接平台业务运营相关的主要技术人员有：

| 序号 | 姓名 | 性别 | 出生年月 | 学历 | 从事游戏研发运营的时间 |
|----|-----|----|---------|-------|---------------------------------|
| 1 | 俞思敏 | 男 | 1982-12 | 本科 | 14年手机应用和游戏研发经验 |
| 2 | 洪庆 | 男 | 1982-09 | 本科 | 11年手机应用研发经验，其中4年手机游戏研发经验 |
| 3 | 李跃年 | 男 | 1984-10 | 本科 | 10年软件研发经验，其中5年手机应用和游戏 SDK 研发经验 |
| 4 | 田红 | 女 | 1978-08 | 硕士研究生 | 10年手机应用研发经验，其中2年手机游戏 SDK 研发维护经验 |
| 5 | 尉涛 | 男 | 1985-10 | 本科 | 8年手机游戏研发经验 |
| 6 | 汪冬 | 男 | 1986-04 | 本科 | 7年手机游戏研发经验 |

(1) 俞思敏简历

俞思敏毕业于同济大学计算机科学与技术专业，大学期间多次获得奖学金，在校期间即作为项目唯一主程序员，独立研发出《沙漠之鹰》和《深入敌后》等多款在当时技术先进、表现力强的 J2ME 单机游戏，并在中国移动百宝箱上运营。

2005 年毕业后，俞思敏与程雪平创办雪鲤鱼，作为公司股东和 CTO，长期以来负责公司重点项目研发、技术攻关、研发人员培养等工作。

自 2005 年以来，俞思敏在雪鲤鱼的主要工作及贡献如下表所示：

| 时间 | 主要工作及贡献 |
|----------------|---|
| 2005 年至 2006 年 | 作为相关项目唯一的主程序员，进行《灵翼战机》等多款游戏的开发；开发出公司内部游戏使用的多款可视化/非可视化工具，为公司的 J2ME 开发框架奠定坚实基础，并培养一批 J2ME 游戏开发人员。 |
| 2006 年至 2007 年 | 开发出当时主要智能手机平台 Symbian 上的游戏引擎；开发出拥有出色画面、音效、关卡/BOSS 设计的智能手机平台游戏——《宇宙骑士》；研发出基于当时主流功能手机平台的游戏/应用开发框架，并把公司大量的 J2ME 游戏带入功能手机/手机内置渠道，使公司业务向手机内置领域拓展。 |
| 2007 年 | 独立研发出适用于 MTK 平台的 FC/NES 模拟器软件，该软件在之后多年应用于大量手机的预置，为公司获得很大收益；研发基于 MTK 平台的 MP4/3GP 视频软件解码播放软件，该软件技术壁垒明显，在研发后的两年内竞争对手很少，使用 MTK6225 的手机基本都带有该软件，当时的联想、金立、步步高、OPPO 等手机厂商都与雪鲤鱼有基于该软件的合作；研发出使功能手机平台像智能手机那样可运行外部应用程序的框架、SDK、工具、计费系统等，并主导研发出类 App Store 的应用下载研发平台，该系统和其后续改进版本在推出后至今已被预置在大量的国产功能手机上。 |
| 2008 年 | 主持研发出用于功能手机平台的 3D 界面项目，开拓了公司的产品线，本项目在后续的多年里被应用于诸多国产手机上。 |
| 2009 年 | 主持研发出自有播放器的 CMMB（无线数字电视）的支持，研发出自有播放器产品的 RMVB 支持，将播放器拓展到 MTK 以外的平台上；不断优化、改进自有播放器产品，使该产品在激烈的竞争中始终保持技术优势。 |
| 2010 年 | 独立研发 Wap 浏览器核心项目-Wapkit，被用于 App Store 改版项目中，之后成为自有浏览器产品的代码核心。 |
| 2011 年 | 主持并作为主程序员开发出功能手机平台上具备外部运行加载功能的应用程序第三版，为后续系列产品的开发奠定了基础；主持开发出基于功能手机平台的 App Store 的革新版本——《小鱼乐园》。 |
| 2011 年至 2012 年 | 自主研发出公司内部服务器 J2EE 开发框架和服务器后台界面用 JS 开发框架，为公司目前相关开发的基础框架，提供了外部框架所无法提供的开发使用便捷。 |
| 2012 年 | 主持公司旧计费支撑系统的全面重设计和开发，使得整个系统更易二次开发、更易使用、能够支撑海量用户，为公司相关业务量的提升奠定坚实基础。 |
| 2012 年 | 主持浏览器项目的开发，为功能手机平台提供外置浏览器；开发出与移动游戏基地对接的计费服务系统。 |
| 2013 年 | 研发出应用于 Android 平台的一套功能上近似 iOS API 的开发 API，提供移植 iOS 功能的等价便捷方式，该技术成为之后 Android 上很多产品的基础。 |
| 2013 年 | 开发了应用于 Android 平台雪鲤鱼自研和运营游戏的计费服务系统，是之前计费服务系统的全新改进。 |
| 2014 年 | 研发出一套应用于 iOS/Android/Windows 的 2D 游戏开发框架，该框架之后被应用于雪鲤鱼自研的多个游戏中。 |
| 2014 年 | 研发出易接这一游戏线上渠道接入平台 SDK 所需的所有基本技术点、基本工具、客户端示例等，成为易接项目后续所有开发内容的基础。 |
| 2015 年至今 | 研发出一套内部使用的特别开发框架，使雪鲤鱼团队后台部分内容的开发效率显著提升。 |

(2) 洪庆简历

洪庆毕业于宁波大学电子信息科学与技术专业。自 2011 年加盟雪鲤鱼以来，洪庆担任技术经理，致力于《小鱼乐园》平台的更新以及多款游戏的开发。洪庆历年的任职经历及主要职责如下表所示：

| 时间 | 任职公司及职务 | 主要职责 |
|----------------|-------------------------|--|
| 2004 年至 2006 年 | 奥克斯通讯公司研究所硬件驱动工程师 | 主要负责质量信息单的处理和生产车间的技术支持。负责手机底层驱动软件的开发（包括：LCD、键盘、camera、flash、多媒体功能）和研发阶段硬件故障的分析解决。成功在 freescale 平台上移植 chipnuts 多媒体芯片。 |
| 2006 年 | 上海德其通信技术有限公司新产品开发部软件工程师 | 负责基于 ITNELPXA270 硬件平台+WINCE4.2 操作系统上开发 SmartPhone，以及基于 MTK6226 平台 MTK6205 平台开发 FeaturePhone。 |
| 2006 年至 2007 年 | 上海孟仁通信技术有限公司软件二部经理 | 负责 MTK 平台的手机软件开发。成功完成 G+G 双卡双待项目，并顺利量产；独立完成双卡双待的驱动部分；协助完成 MMI 部分的 PHB 模块和 SMS 模块。 |
| 2007 年至 2008 年 | 上海展望通信技术有限公司研发部总监 | 负责 MTK 平台的项目规划、开发。 |
| 2008 年至 2011 年 | 上海世高软件部经理 | 负责 MTK 和 Mstar 平台手机软件开发。 |
| 2011 年至今 | 雪鲤鱼技术经理 | 带领技术团队进行 MTK 和 Mstar 平台手机应用和游戏开发，参与开发出基于自有平台 App Store 的革新版本《小鱼乐园》。2013 年开始，带领技术团队进行 Andriod 和 IOS 平台手机游戏开发，成功开发出《金榜斗地主》和《全民爱消除》等游戏。 |

(3) 李跃年简历

李跃年毕业于河南理工大学计算机科学与技术专业。自 2011 年加盟雪鲤鱼以来，李跃年担任技术经理，主要参与公司计费支撑系统以及易接平台的设计、研发。李跃年历年的任职经历及主要职责如下表所示：

| 时间 | 任职公司及职务 | 主要职责 |
|----------------|---------------------|---|
| 2005 年至 2008 年 | 深圳伊达数码有限公司项目一部软件工程师 | 参与 DVD 代码维护和 E-Tek 欧版导航软件开发。 |
| 2008 年 | 上海环达电脑 RD8 软件工程师 | 参与 Windows CE 界面控件库开发、MioSpirit 导航软件中旅游电子书开发。 |
| 2008 年至 2011 年 | 上海莫名科技研发部高级软件工程师 | 主要承担软件项目负责人的角色，期间参与的项目有联亿家、Windows CE 插件管理平台、联商务短信、娱乐一体机（bluebox）、深圳创维移动办公、广州保洁手机端小票采集系统。 |

| | | |
|-------------|-------------|---|
| 2011年 至今 | 雪鲤鱼 技术经理 | 带领团队参与公司旧的计费支撑系统的全面重设计和重新开发，参与开发和移动游戏基地对接的计费用服务系统，参与开发用于 Android 平台的自有游戏计费支撑系统。 2014年，协助 CTO 研发游戏线上渠道接入平台——易接所需的所有基本技术点、基本工具、客户端示例等，为易接项目后续所有开发内容奠定基础。 |
|-------------|-------------|---|

(4) 田红简历

田红毕业于西北工业大学电力电子与电力传动专业。自 2012 年加盟雪鲤鱼以来，田红任技术主管，带领团队参与浏览器项目、Android 平台 API 的开发，并带领团队负责游戏线上渠道接入平台——易接的技术维护和技术支持。田红历年的任职经历及主要职责如下表所示：

| 时间 | 任职公司及职务 | 主要职责 |
|---------------------|--------------------------|--|
| 2005年 至 2008年 | 龙旗控股（上海） MMI 软件工程师 | 主要负责手机 SMS、MMS、WAP 以及多媒体模块的 MMI 设计，待机界面、拨号以及输入法界面的设计与实现，增值服务功能的实现；与第三方合作，丰富手机功能。 |
| 2008年 至 2012年 | 上海裕邦科技有限公司软件部 经理 | 主要负责产品开发和规划，项目进度管理与控制。 负责与客户沟通（传音，海尔，金立，酷莫等），确定产品需求。 参与 MTK 多个平台(6252/6253/6276/6225/6236/6253)的开发以及重大问题的解决，并在 MTK6276 平台上开发无线路由器。 |
| 2012年 至今 | 雪鲤鱼 技术主管 | 带领团队参与浏览器项目的开发，为功能机平台提供外置浏览器。 参与开发用于 Android 平台的一套功能上近似 iOS API 的开发 API，提供移植 iOS 功能的等价便捷方式，并作为之后 Android 上很多产品的基础。 2014年，带领团队负责游戏线上渠道接入平台——易接的技术维护和技术支持。 |

(5) 尉涛简历

尉涛毕业于中北大学计算机科学与技术专业。自 2012 年加盟雪鲤鱼以来，尉涛任技术主管，带领团队负责游戏计费的后台开发和游戏线上渠道接入平台——易接的后台开发。尉涛历年的任职经历及主要职责如下表所示：

| 时间 | 任职公司及职务 | 主要职责 |
|---------------------|------------------|--|
| 2007年 至 2010年 | 上海莫名网络科技有限公司开发主管 | 带领团队开发多个手机应用项目，如：移动 MAS2.0、手机魔方、魔方产品与 SAPPI 对接、中国银联 95516 短信平台、一汽大众短信平台、苏宁电器统一短信服务平台等。 参加过 SAPBPM 培训，帮助公司获到 SAPPI 资格认证。 |
| 2010年 至 2011年 | 杭州侏天科技有限公司开发主管 | 带领团队开发多个移动互联应用产品，如：ponpa 网、爱酷网、iCode 终端机设备、iCodeWM 版、我有码 Android 版。 |

| 时间 | 任职公司及职务 | 主要职责 |
|----------------|------------------|---|
| 2011 年至 2012 年 | 上海瞻澳信息科技有限公司开发主管 | 带领团队完成美发领域 APP 美美豆 iPhone 版的开发，该应用在上线一周后荣获 APP Store 精品推荐，荣登生活榜第一，免费金榜前 10 名。 |
| 2012 年至今 | 雪鲤鱼技术主管 | 带领团队负责游戏计费的后台开发和游戏线上渠道接入平台——易接的后台开发。 |

(6) 汪冬简历

汪冬毕业于中原工学院网络工程专业。自 2012 年加盟雪鲤鱼以来，汪冬任技术主管，带领团队参与研发《金榜斗地主》和《全民爱消除》等手机游戏。汪冬历年的任职经历及主要职责如下表所示：

| 时间 | 任职公司及职务 | 主要职责 |
|----------------|-------------------------|--|
| 2008 年至 2010 年 | 上海万象技术信息有限公司手机软件开发工程师 | 负责 MTK 平台游戏开发和移植，参与 6 个单机项目的开发和移植。 |
| 2010 年至 2012 年 | 盈趣信息技术(上海)有限公司手机软件开发工程师 | 主要负责多个 MTK 平台游戏开发，参与 MTK 平台的 SDK 的编写，实现 JAVA 到 MTK 平台的底层移植。完成 5 个单机项目的开发及多个其他项目的移植，其中担任 2 个项目的主持人。 |
| 2012 年至今 | 雪鲤鱼技术主管 | 带领团队参与研发《金榜斗地主》和《全民爱消除》等手机游戏。 |

(三) 易接平台业务存在的风险

1、移动游戏行业波动的风险

易接平台业务主要是移动游戏产业的第三方服务业务，移动游戏行业发展情况对易接平台业务有直接影响。目前，移动游戏行业处于高速发展阶段，在较长时期内仍将处于发展和上升阶段。但若未来移动游戏行业增长速度放缓乃至回落，则会导致游戏玩家数量下降，这将在一定程度上对易接平台所依托的移动游戏行业的市场容量和业务规模的增长产生不利影响。易接平台若不能采取有效的措施适应这种变化，则会对易接平台业务的经营产生不利影响。

2、易接平台未能按预期接入足够数量的 CP 家数和渠道家数的风险

易接平台目前主要通过提供免费的线上渠道接入业务，为平台获取不断快速增长的流量；同时，易接平台也是流量经营的平台，逐步推出易接支付业务、易接游戏分发业务和易接流量置换（广告）业务，未来还将正式推出易接数据分析业务，将易接平台汇集的流量变现，从而获得直接的经济利益。自 2014 年 7 月易接平台诞生以来，与易接平台建立合作关系的移动游戏研发商数量快速增长，由 2014 年 7 月的 48 个快速增长至 2016 年 6 月末的 3,852 个。截至 2016 年 6 月

末，易接平台对接的线上渠道共 359 个，呈现快速增长的势头。

如果由于后续市场竞争过于激烈以及其他目前不能预知的原因，使得易接平台未能按目前预期覆盖足够数量的 CP 家数和渠道家数，将导致易接平台业务规模、业务收入的增长受到限制。

3、如果电信运营商加强对计费通道及手机支付业务的管理把控力度，将导致雪鲤鱼支付业务只能通过第三方支付工具开展，易接平台业务的盈利水平存在降低的风险

易接平台目前主要的流量变现业务是易接支付业务和易接游戏分发业务。这两个业务收入的实现均依托于雪鲤鱼支付系统。雪鲤鱼支付系统支持电信运营商的计费通道以及丰富的第三方支付工具的支付功能。研发商或渠道商使用易接平台的支付系统，根据其于易接平台之间支付服务协议的相关规定，易接平台可以按照游戏玩家支付的游戏费用的一定比例进行分成，形成易接平台业务的收入。相比通过第三方支付工具，易接平台的电信运营商支付系统由雪鲤鱼参与构建而成，更为快捷和便利，更适合小额支付，且利润率水平更高。目前雪鲤鱼已有 9 年多的运营商计费通道运营经验，获得相关的业务资质，并与电信运营商建立了稳定的信任关系与合作关系。目前，雪鲤鱼已构建的电信运营商计费通道网络能够覆盖全国并且 24 小时提供服务。

2015 年以来，电信运营商逐步加强对旗下计费代码的管理把控力度，加强对计费通道的管理，加强对信息费支付的监控，以降低投诉率，以使其用户投诉总量及比例维持在标准要求水平之下。若未来电信运营商继续严控，则易接平台业务收入可能受到不利影响。如果电信运营商限制计费通道业务将导致雪鲤鱼支付系统只能通过第三方支付工具开展，易接平台业务的盈利水平存在降低的风险。

二、雪鲤鱼可持续盈利能力不存在较大不确定性

1、雪鲤鱼报告期内收入、毛利率情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2015 年度 | | | 2014 年度 | | |
|----------|------------------|------------------|---------------|------------------|-----------------|---------------|
| | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 |
| 移动游戏运营业务 | 8,479.15 | 653.76 | 92.29% | 12,581.69 | 1,254.74 | 90.03% |
| 易接平台业务 | 15,332.23 | 10,045.29 | 34.48% | 65.95 | 37.01 | 43.88% |
| 合 计 | 23,811.38 | 10,699.05 | 55.07% | 12,647.64 | 1,291.75 | 89.79% |

(续表 1)

单位：万元

| 项 目 | 2016 年 1-6 月 | | |
|----------|------------------|-----------------|---------------|
| | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 |
| 移动游戏运营业务 | 3,583.27 | 75.96 | 97.88% |
| 易接平台业务 | 15,137.82 | 8,399.66 | 44.51% |
| 合 计 | 18,721.09 | 8,475.62 | 54.73% |

(续表 2)

单位：万元

| 项 目 | 营业收入 | | 增长额 | 增长率 |
|----------|------------------|------------------|------------------|---------------|
| | 2015 年度 | 2014 年度 | | |
| 移动游戏运营业务 | 8,479.15 | 12,581.69 | -4,102.54 | -32.61% |
| 易接平台业务 | 15,332.23 | 65.95 | 15,266.28 | 23,148.26% |
| 合 计 | 23,811.38 | 12,647.64 | 11,163.74 | 88.27% |

2、雪鲤鱼可持续盈利能力分析

(1) 营业收入增长情况分析

近两年随着智能手机逐渐开始普及，功能手机市场的市场需求量以及厂商的出货量均呈下降趋势，因此雪鲤鱼 2015 年度移动游戏运营业务中的功能手机游戏运营业务收入有所下降，由此造成移动游戏运营业务收入较 2014 年度有所下降。在智能手机游戏及其研发商数量不断攀升的背景下，为缩短线上渠道接入的时间，移动游戏研发商对高效率的线上渠道接入平台需求极其旺盛。基于丰富的功能手机线下渠道接入平台的运营经验，雪鲤鱼于 2014 年 7 月推出易接平台业务，该平台主要为智能手机游戏研发商提供免费的线上渠道接入服务，再围绕免费服务所汇集的第三方流量，通过提供收费的易接支付业务、易接游戏分发业务及其他基于移动游戏行业的第三方服务业务将该等流量变现。雪鲤鱼具备多年的移动游戏运营经验，且由于线上渠道接入业务需求旺盛，易接平台不断汇集了移动游戏、移动游戏研发商、渠道商等产业资源，具体情况如下：

| 项 目 | 截至 2016 年 6 月末 | 截至 2015 年末 | 截至 2014 年末 |
|------------|----------------|------------|------------|
| 移动游戏（个） | 8,090 | 4,924 | 438 |
| 移动游戏研发商（个） | 3852 | 2,665 | 504 |
| 移动游戏渠道商（个） | 359 | 264 | 103 |

雪鲤鱼易接平台业务收入的持续增长是基于该平台所汇集的大量的、合作较为稳定的移动游戏产品、研发商和渠道商等产业资源。只要移动游戏产业规模持

续增长，作为提供第三方服务的易接平台，其推出的流量变现业务的增长是具有可持续性的。易接平台于 2015 年下半年推出易接游戏分发业务，于 2016 年推出易接流量置换（广告）业务（即易接广告业务），拟于 2017 年推出易接数据分析业务，以充分利用易接平台所汇集的第三方流量，不断推出新的流量变现业务，以提升雪鲤鱼的盈利能力。

（2）期间费用增长情况分析

由于雪鲤鱼不属于劳动密集型企业，日常业务的处理主要依托于高度自动化的信息处理系统，手工处理的情况较少，因此并不需要同比例投入相应的人力等期间费用来应对业务规模的不断增长，因此雪鲤鱼期间费用会略有增长，但总体发展趋势会趋于稳定。

（3）盈利情况分析

雪鲤鱼 2015 年度综合毛利率为 55.07%，由于主营业务结构的变化，较 2014 年度有所下降（具体分析见问题 19 答复“三”），2016 年 1 至 6 月综合毛利率为 54.73%，较 2015 年度变化较小。随着易接平台业务收入占比不断上升，雪鲤鱼毛利率会有所降低。但是，随着主营业务结构的逐渐稳定，雪鲤鱼综合毛利率会趋于稳定。鉴于雪鲤鱼行业特点，其期间费用等支出对收入变动的敏感性较低，因此雪鲤鱼的毛利空间可以覆盖其期间费用等支出，从而形成盈利空间。

（4）其他经营状况的分析

①雪鲤鱼 2014 年度、2015 年度及 2016 年 1 至 6 月的资产负债率分别为 18.10%、4.74%及 6.40%，比例较低，负债的组成主要为应交税费、应付职工薪酬、应付账款及其他应付款，无金融机构贷款，就业务模式来看，雪鲤鱼的经营预期不会过度依赖金融机构贷款，因此产生无法偿还借款的风险较小。

②易接平台已具备充足的渠道商等资源并与其已建立稳定的合作关系，出现失去关键客户及主要市场的情况的风险较小。

③雪鲤鱼关键管理人员及核心技术人才较为稳定，出现离职的风险较小。

综上所述，雪鲤鱼可持续盈利能力不存在较大不确定性。

三、核查意见

经核查，我们认为：易接平台业务开展的经营环境良好、经营稳定，同时也存在一定风险，但是雪鲤鱼可持续盈利能力不存在较大不确定性。

问题 12：申请材料显示，易接平台为部分移动游戏研发商或线上渠道商提供安全的后端支付服务。雪鲤鱼易接平台支付业务的主要支付方式以电信运营商计费代码为主，同时，易接平台也接入支付宝、微信等第三方支付方式来丰富支付的种类。请你公司补充披露：1)易接平台提供支付服务是否需要履行相关监管部门的审批或备案等程序，如需要，补充披露相关程序的履行情况。2)按支付方式补充披露易接平台支付业务的主营业务收入构成情况，并结合未来的收入构成情况，补充披露易接平台支付业务是否与金融服务相关。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

【答复】

一、易接平台提供支付服务是否需要履行相关监管部门的审批或备案等程序，如需要，补充披露相关程序的履行情况

《非金融机构支付服务管理办法》（中国人民银行令[2010]第2号）第二条规定：“本办法所称非金融机构支付服务，是指非金融机构在收付款人之间作为中介机构提供下列部分或全部货币资金转移服务：（一）网络支付；（二）预付卡的发行与受理；（三）银行卡收单；（四）中国人民银行确定的其他支付服务。本办法所称网络支付，是指依托公共网络或专用网络在收付款人之间转移货币资金的行为，包括货币汇兑、互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付等。……”

《非金融机构支付服务管理办法》第三条规定：“非金融机构提供支付服务，应当依据本办法规定取得《支付业务许可证》，成为支付机构。”

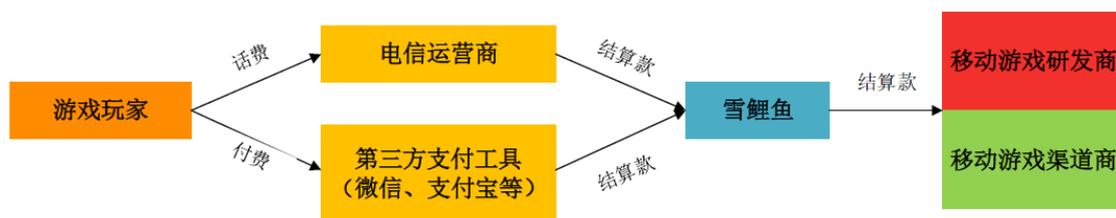
《非银行支付机构网络支付业务管理办法》（中国人民银行公告[2015]第43号，2016年7月1日起实施）第二条第三款规定：“本办法所称网络支付业务，是指收款人或付款人通过计算机、移动终端等电子设备，依托公共网络信息系统远程发起支付指令，且付款人电子设备不与收款人特定专属设备交互，由支付机构为收付款人提供货币资金转移服务的活动。”

雪鲤鱼易接平台支付业务向移动游戏研发商和渠道商提供一个支付系统，该支付系统的主要支付方式以电信运营商计费代码为主，即易接平台提供电信运营商计费通道的接入服务；同时，该支付系统也接入支付宝、微信等第三方支付工具来丰富支付方式的种类，即易接平台提供第三方支付工具的接入服务。（1）

电信运营商计费代码的支付方式是指雪鲤鱼将易接支付 SDK 嵌入移动游戏的原始 APK，由此在移动游戏中配置电信运营商计费通道，游戏玩家付费时，易接平台将游戏玩家付费请求提交至电信运营商，电信运营商以扣缴游戏玩家话费的形式完成付费。在此过程中，雪鲤鱼提供的是计费通道接入服务，并未提供资金转移服务。（2）易接平台接入支付宝、微信等第三方支付工具是指雪鲤鱼将易接支付 SDK 嵌入移动游戏的原始 APK，由此在移动游戏中配置支付宝、微信等第三方支付工具的接入服务，游戏玩家付费时，易接平台将游戏玩家付费请求切换至支付宝、微信等第三方支付工具，游戏玩家最终在支付宝、微信等第三方支付工具中完成付费。在此过程中，雪鲤鱼提供的是第三方支付工具的接入服务，亦未提供资金转移服务。

上述两种支付方式中，易接平台没有采用与银行直连的方式将易接平台作为资金中转平台提供资金支付；易接平台也没有与银联系统对接，通过银联的银行卡支付接口进行资金支付。易接平台在支付服务过程中不提供货币资金转移服务，并非金融支付工具，仅是提供计费接入服务，因此不属于《非金融机构支付服务管理办法》中规定的支付机构。

移动游戏玩家付费的资金流向如下图：



综上所述，易接平台提供的支付服务不属于《非金融机构支付服务管理办法》等相关规定所述的非金融机构支付服务，不需要履行相关监管部门的审批或备案等程序。

二、按支付方式补充披露易接平台支付业务的主营业务收入构成情况，并结合未来的收入构成情况，补充披露易接平台支付业务是否与金融服务相关

按支付方式分类，易接支付业务的主营业务收入情况如下：

单位：万元

| 支付方式 | 2016年1-6月 | | 2015年度 | | 2014年度 | |
|-----------|-----------|--------|-----------|--------|--------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 电信运营商计费通道 | 10,518.55 | 99.52% | 13,225.67 | 98.82% | 65.95 | 100.00% |

| | | | | | | |
|--------------|-----------|---------|-----------|---------|-------|---------|
| 支付宝、微信等第三方支付 | 50.81 | 0.48% | 158.40 | 1.18% | - | - |
| 合计 | 10,569.36 | 100.00% | 13,384.07 | 100.00% | 65.95 | 100.00% |

报告期内，易接支付业务来自电信运营商计费通道的收入占比超过 98%，是该业务的主要支付方式。雪鲤鱼未来仍将主要采用电信运营商计费通道的支付方式。因此，易接支付业务收入未来也将主要来自电信运营商，支付宝、微信等第三方支付占比仍将较小。易接平台没有与银行直连，也没有与银联系统对接，易接平台在提供支付服务过程中不提供货币资金转移服务，并非金融支付工具，仅是提供计费接入服务，因此易接支付业务与金融服务无关。

三、核查意见

经核查并结合北京市海润律师事务所相关专项核查意见，我们认为：易接平台提供的支付服务不属于《非金融机构支付服务管理办法》等相关规定所述的非金融机构支付服务，不需要履行相关监管部门的审批或备案等程序；易接支付业务收入未来也将主要来自电信运营商，支付宝、微信等第三方支付占比仍将较小。易接平台没有与银行直连，也没有与银联系统对接，易接平台在提供支付服务过程中不提供货币资金转移服务，并非金融支付工具，仅是提供计费接入服务，因此易接支付业务与金融服务无关。

问题 18：申请材料显示，雪鲤鱼最近一期业绩增长较快，其中营业收入由 12,647.64 万元上升至 23,811.38 万元，净利润由 7,476.52 万元上升至 9,652.50 万元。移动游戏的研发和运营业务是 2014 年收入和净利润的主要来源；易接平台业务在雪鲤鱼营业收入中的占比由 2014 年的 0.52% 上升至 2015 年度的 64.39%，是雪鲤鱼 2015 年度营业收入和净利润的主要来源。请你公司：1) 结合主要游戏产品在报告期各期间的付费用户数量、人均 ARPPU 值、在产业链相关环节的收益分成情况等，补充披露移动游戏研发和运营业务收入确认的合理性。2) 按移动单机游戏和移动网络游戏分别披露易接平台业务在报告期各期间的营业收入和净利润情况，并结合信息费在各环节的分成情况，进一步补充披露易接平台业务收入增长较快的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【答复】

一、结合主要游戏产品在报告期各期间的付费用户数量、人均 ARPPU 值、在产业链相关环节的收益分成情况等，补充披露移动游戏研发和运营业务收入确认的合理性。

(一) 主要游戏产品运营数据

1、主要功能手机游戏产品

2005 年 5 月至 2012 年 12 月，雪鲤鱼研发和运营的游戏主要是基于功能手机的单机游戏，这期间雪鲤鱼成功研发和运营了《3 人斗地主》《星际撞球》《塔防之乱舞三国》等 191 个手机游戏。

经过 2010 年度至 2012 年度功能手机预装游戏市场的激烈竞争，雪鲤鱼的大部分竞争对手于 2013 年度退出该市场。雪鲤鱼自 2014 年度开始，对功能手机游戏业务不再有新增的投入，在数据统计分析时，将通过小鱼乐园接入的手游运营数据合并计算。

通过小鱼乐园运营的功能手机游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

| 月份 | 使用用户数 | 付费用户数 | 总信息费 (元) | ARPU 值 | ARPPU 值 |
|-------------|-----------|-----------|-------------|--------|---------|
| 2013 年 12 月 | 6,688,516 | 1,565,999 | 9,751,226 | 1.46 | 6.23 |
| 2014 年 1 月 | 6,906,877 | 2,282,109 | 19,813,456 | 2.87 | 8.68 |
| 2014 年 2 月 | 6,824,119 | 2,481,884 | 23,023,324 | 3.37 | 9.28 |
| 2014 年 3 月 | 6,963,520 | 2,573,905 | 21,903,701 | 3.15 | 8.51 |
| 2014 年 4 月 | 6,881,743 | 2,587,427 | 20,222,270 | 2.94 | 7.82 |
| 2014 年 5 月 | 6,830,722 | 2,002,148 | 15,816,304 | 2.32 | 7.90 |
| 2014 年 6 月 | 6,786,992 | 2,388,778 | 19,645,412 | 2.89 | 8.22 |
| 2014 年 7 月 | 6,755,905 | 2,555,412 | 19,262,873 | 2.85 | 7.54 |
| 2014 年 8 月 | 6,583,295 | 2,567,679 | 21,158,221 | 3.21 | 8.24 |
| 2014 年 9 月 | 6,334,160 | 1,857,356 | 19,887,672 | 3.14 | 10.71 |
| 2014 年 10 月 | 6,201,018 | 1,734,554 | 19,370,781 | 3.12 | 11.17 |
| 2014 年 11 月 | 5,999,511 | 2,210,002 | 16,438,529 | 2.74 | 7.44 |
| 2014 年 12 月 | 5,837,826 | 2,044,361 | 15,110,244 | 2.59 | 7.39 |
| 2015 年 1 月 | 5,639,459 | 2,026,725 | 14,748,120 | 2.62 | 7.28 |
| 2015 年 2 月 | 5,366,620 | 1,740,359 | 9,542,653 | 1.78 | 5.48 |
| 2015 年 3 月 | 5,247,245 | 1,746,352 | 11,369,778 | 2.17 | 6.51 |
| 2015 年 4 月 | 4,992,622 | 1,648,786 | 10,357,537 | 2.07 | 6.28 |
| 2015 年 5 月 | 4,801,111 | 1,477,490 | 9,549,912 | 1.99 | 6.46 |
| 2015 年 6 月 | 4,553,830 | 1,246,161 | 6,242,814 | 1.37 | 5.01 |
| 2015 年 7 月 | 4,382,586 | 1,758,729 | 13,579,962 | 3.10 | 7.72 |
| 2015 年 8 月 | 4,174,651 | 1,562,908 | 12,821,893 | 3.07 | 8.20 |
| 2015 年 9 月 | 3,924,026 | 1,279,825 | 10,839,966 | 2.76 | 8.47 |
| 2015 年 10 月 | 3,689,020 | 1,201,700 | 11,002,668 | 2.98 | 9.16 |
| 2015 年 11 月 | 3,451,982 | 987,918 | 9,255,868 | 2.68 | 9.37 |

| 月份 | 使用用户数 | 付费用户数 | 总信息费 (元) | ARPU 值 | ARPPU 值 |
|-------------|-----------|---------|-------------|--------|---------|
| 2015 年 12 月 | 3,278,457 | 911,651 | 9,214,567 | 2.81 | 10.11 |
| 2016 年 1 月 | 3,104,576 | 649,257 | 8,289,512 | 2.67 | 12.77 |
| 2016 年 2 月 | 2,877,643 | 550,194 | 6,451,126 | 2.24 | 11.73 |
| 2016 年 3 月 | 2,698,577 | 483,524 | 6,064,875 | 2.25 | 12.54 |
| 2016 年 4 月 | 2,530,635 | 459,912 | 6,006,509 | 2.37 | 13.06 |
| 2016 年 5 月 | 2,367,240 | 452,438 | 5,359,375 | 2.26 | 11.85 |
| 2016 年 6 月 | 2,208,187 | 409,978 | 5,364,493 | 2.43 | 13.08 |

注：总信息费是指游戏玩家实际支付到电信运营商的费用。

在智能手机强势替代的趋势下，功能手机市场的市场需求量以及厂商的出货量一直呈下降趋势，导致雪鲤鱼功能手机游戏业务量出现逐渐下滑的趋势。

2、主要智能手机游戏产品

雪鲤鱼于 2013 年开始研发基于智能手机的手游，其主要游戏产品是《金榜斗地主》《全民爱消除》《单机麻将》以及代理的《大帝国征服者》。

2014 年至 2015 年，雪鲤鱼对其主要智能手机游戏产品的运营均采用联合运营模式。随着易接平台对第三方流量和自有流量的不断汇集，为提升盈利能力，自 2016 年起，雪鲤鱼主要智能手机游戏产品《金榜斗地主》《全民爱消除》《单机麻将》，除沿用原来的联合运营模式外，还采用了易接游戏分发和易接流量置换的方式进行运营。

雪鲤鱼按以易接游戏分发和易接流量置换方式运营形成的总信息费的 7%（移动游戏行业内游戏研发商信息费分成通常比例）扣除增值税影响后，确认为雪鲤鱼智能手机游戏营业收入。为与 2014 年度、2015 年度保持一致的统计口径，且能直观反映以易接游戏分发和易接流量置换方式以外方式形成的营业收入与合计总信息费的比例情况，以下 2016 年 1 至 6 月主要智能手机游戏的业务数据中均剔除了易接游戏分发和易接流量置换方式的业务数据。

自 2016 年以来，为提升盈利能力，雪鲤鱼对《金榜斗地主》《全民爱消除》《单机麻将》均采取易接游戏分发和易接流量置换方式进行运营，同时主动降低了与渠道商联合运营该等游戏的业务规模，故该等游戏的使用用户数、付费用户数、总信息费与 2016 年之前各月相比，有所下降。

由于雪鲤鱼智能手机游戏产品易接分发和易接流量置换的运营方式，依托于易接平台进行，因此相关游戏营业收入与合计总信息费的比例情况，单独予以反映。

(1) 《金榜斗地主》

《金榜斗地主》是雪鲤鱼自研的游戏，于2013年6月上线。《金榜斗地主》游戏付费玩家数量和游戏消费金额情况如下：

| 月份 | 使用用户数 | 付费用户数 | 总信息费(元) | ARPU 值 | ARPPU 值 |
|----------|-----------|---------|-----------|--------|---------|
| 2013年12月 | 4,747,839 | 358,411 | 3,919,097 | 0.83 | 10.93 |
| 2014年1月 | 5,242,328 | 423,173 | 4,650,735 | 0.89 | 10.99 |
| 2014年2月 | 4,813,210 | 424,119 | 4,800,223 | 1.00 | 11.32 |
| 2014年3月 | 5,032,433 | 370,873 | 4,105,868 | 0.82 | 11.07 |
| 2014年4月 | 4,498,565 | 312,897 | 3,639,648 | 0.81 | 11.63 |
| 2014年5月 | 4,937,287 | 391,657 | 3,411,809 | 0.69 | 8.71 |
| 2014年6月 | 4,827,276 | 293,280 | 3,725,267 | 0.77 | 12.70 |
| 2014年7月 | 5,242,044 | 315,219 | 4,195,460 | 0.80 | 13.31 |
| 2014年8月 | 5,575,965 | 310,832 | 4,078,115 | 0.73 | 13.12 |
| 2014年9月 | 5,373,967 | 274,409 | 3,461,864 | 0.64 | 12.62 |
| 2014年10月 | 5,964,114 | 293,977 | 3,787,702 | 0.64 | 12.88 |
| 2014年11月 | 5,397,121 | 262,173 | 3,507,594 | 0.65 | 13.38 |
| 2014年12月 | 5,612,775 | 349,588 | 3,683,293 | 0.66 | 10.54 |
| 2015年1月 | 5,688,431 | 315,819 | 3,740,257 | 0.66 | 11.84 |
| 2015年2月 | 5,199,295 | 323,293 | 3,236,763 | 0.62 | 10.01 |
| 2015年3月 | 5,622,599 | 312,676 | 3,573,381 | 0.64 | 11.43 |
| 2015年4月 | 5,145,749 | 269,466 | 3,403,912 | 0.66 | 12.63 |
| 2015年5月 | 5,151,920 | 272,086 | 2,096,246 | 0.41 | 7.70 |
| 2015年6月 | 5,456,323 | 261,616 | 2,283,143 | 0.42 | 8.73 |
| 2015年7月 | 6,443,584 | 401,054 | 3,803,721 | 0.59 | 9.48 |
| 2015年8月 | 6,795,163 | 431,081 | 4,752,835 | 0.70 | 11.03 |
| 2015年9月 | 5,199,099 | 297,444 | 1,147,021 | 0.22 | 3.86 |
| 2015年10月 | 5,268,599 | 298,419 | 2,200,645 | 0.42 | 7.37 |
| 2015年11月 | 4,538,103 | 234,175 | 2,087,846 | 0.46 | 8.92 |
| 2015年12月 | 4,045,509 | 195,183 | 2,165,087 | 0.54 | 11.09 |
| 2016年1月 | 2,560,083 | 59,989 | 583,365 | 0.23 | 9.72 |
| 2016年2月 | 2,427,585 | 55,761 | 359,929 | 0.15 | 6.45 |
| 2016年3月 | 1,666,845 | 30,344 | 313,223 | 0.19 | 10.32 |
| 2016年4月 | 1,405,234 | 17,491 | 321,243 | 0.23 | 18.37 |
| 2016年5月 | 1,195,892 | 21,958 | 354,271 | 0.30 | 16.13 |
| 2016年6月 | 835,351 | 30,158 | 497,005 | 0.59 | 16.48 |

(2) 《全民爱消除》

《全民爱消除》是雪鲤鱼自研的游戏，自2014年1月以来，该游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

| 月份 | 使用用户数 | 付费用户数 | 总信息费(元) | ARPU 值 | ARPPU 值 |
|---------|--------|-------|---------|--------|---------|
| 2014年1月 | 841 | 42 | 1,182 | 1.41 | 28.14 |
| 2014年2月 | 52,606 | 2,514 | 88,370 | 1.68 | 35.15 |

| 月份 | 使用用户数 | 付费用户数 | 总信息费 (元) | ARPU 值 | ARPPU 值 |
|----------|---------|--------|-------------|--------|---------|
| 2014年3月 | 199,643 | 10,254 | 264,127 | 1.32 | 25.76 |
| 2014年4月 | 238,296 | 10,612 | 285,639 | 1.20 | 26.92 |
| 2014年5月 | 266,594 | 10,932 | 304,721 | 1.14 | 27.87 |
| 2014年6月 | 322,956 | 12,605 | 370,372 | 1.15 | 29.38 |
| 2014年7月 | 309,297 | 12,378 | 566,397 | 1.83 | 45.76 |
| 2014年8月 | 290,013 | 9,712 | 451,794 | 1.56 | 46.52 |
| 2014年9月 | 273,000 | 8,456 | 433,586 | 1.59 | 51.28 |
| 2014年10月 | 267,491 | 8,646 | 346,688 | 1.30 | 40.10 |
| 2014年11月 | 247,202 | 7,629 | 312,283 | 1.26 | 40.93 |
| 2014年12月 | 214,114 | 6,394 | 324,336 | 1.51 | 50.73 |
| 2015年1月 | 209,283 | 6,091 | 290,066 | 1.39 | 47.62 |
| 2015年2月 | 228,581 | 6,202 | 260,601 | 1.14 | 42.02 |
| 2015年3月 | 204,675 | 4,667 | 241,510 | 1.18 | 51.75 |
| 2015年4月 | 156,897 | 3,980 | 191,381 | 1.22 | 48.09 |
| 2015年5月 | 147,603 | 3,309 | 85,499 | 0.58 | 25.84 |
| 2015年6月 | 123,826 | 2,819 | 50,154 | 0.41 | 17.79 |
| 2015年7月 | 123,427 | 2,874 | 53,796 | 0.44 | 18.72 |
| 2015年8月 | 131,217 | 1,932 | 54,282 | 0.41 | 28.10 |
| 2015年9月 | 269,627 | 5,061 | 64,002 | 0.24 | 12.65 |
| 2015年10月 | 524,724 | 50,941 | 669,502 | 1.28 | 13.14 |
| 2015年11月 | 429,283 | 51,095 | 679,823 | 1.58 | 13.31 |
| 2015年12月 | 340,482 | 31,559 | 504,245 | 1.48 | 15.98 |
| 2016年1月 | 39,933 | 1,779 | 36,050 | 0.90 | 20.26 |
| 2016年2月 | 24,521 | 565 | 8,201 | 0.33 | 14.52 |
| 2016年3月 | 45,191 | 4,953 | 73,373 | 1.62 | 14.81 |
| 2016年4月 | 26,667 | 4,623 | 67,916 | 2.55 | 14.69 |
| 2016年5月 | 37,051 | 7,850 | 104,233 | 2.81 | 13.28 |
| 2016年6月 | 40,190 | 9,087 | 175,854 | 4.38 | 19.35 |

(3) 单机麻将

《单机麻将》是雪鲤鱼自研的游戏，自 2015 年 3 月以来，该游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

| 月份 | 使用用户数 | 付费用户数 | 总信息费（元） | ARPU 值 | ARPPU 值 |
|----------|-----------|--------|---------|--------|---------|
| 2015年3月 | 18,946 | 313 | 10,567 | 0.56 | 33.76 |
| 2015年4月 | 92,736 | 3,134 | 43,658 | 0.47 | 13.93 |
| 2015年5月 | 190,227 | 5,180 | 83,066 | 0.44 | 16.04 |
| 2015年6月 | 293,630 | 5,980 | 93,095 | 0.32 | 15.57 |
| 2015年7月 | 508,901 | 10,457 | 497,385 | 0.98 | 47.56 |
| 2015年8月 | 728,328 | 15,139 | 803,736 | 1.10 | 53.09 |
| 2015年9月 | 818,009 | 15,709 | 446,124 | 0.55 | 28.40 |
| 2015年10月 | 928,142 | 16,721 | 582,008 | 0.63 | 34.81 |
| 2015年11月 | 1,098,631 | 22,742 | 707,266 | 0.64 | 31.10 |
| 2015年12月 | 1,028,539 | 21,003 | 695,026 | 0.68 | 33.09 |

| 月份 | 使用用户数 | 付费用户数 | 总信息费（元） | ARPU 值 | ARPPU 值 |
|------------|---------|-------|---------|--------|---------|
| 2016 年 1 月 | 264,220 | 3,860 | 84,429 | 0.32 | 21.87 |
| 2016 年 2 月 | 280,334 | 5,310 | 116,983 | 0.42 | 22.03 |
| 2016 年 3 月 | 387,064 | 5,432 | 127,329 | 0.33 | 23.44 |
| 2016 年 4 月 | 102,248 | 786 | 19,009 | 0.19 | 24.18 |
| 2016 年 5 月 | 187,121 | 2,608 | 59,119 | 0.32 | 22.67 |
| 2016 年 6 月 | 111,084 | 2,003 | 45,644 | 0.41 | 22.79 |

（4）《大帝国征服者》

《大帝国征服者》是雪鲤鱼代理的游戏，自 2014 年 11 月以来，该游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

| 月份 | 使用用户数 | 付费用户数 | 总信息费（元） | ARPU 值 | ARPPU 值 |
|-------------|---------|-------|---------|--------|---------|
| 2014 年 11 月 | 14,745 | 135 | 55,556 | 3.77 | 411.53 |
| 2014 年 12 月 | 35,724 | 221 | 89,344 | 2.50 | 404.27 |
| 2015 年 1 月 | 53,564 | 613 | 154,839 | 2.89 | 252.59 |
| 2015 年 2 月 | 73,369 | 746 | 238,631 | 3.25 | 319.88 |
| 2015 年 3 月 | 87,212 | 843 | 318,450 | 3.65 | 377.76 |
| 2015 年 4 月 | 87,441 | 803 | 300,782 | 3.44 | 374.57 |
| 2015 年 5 月 | 239,694 | 1,052 | 302,507 | 1.26 | 287.55 |
| 2015 年 6 月 | 335,772 | 1,477 | 322,809 | 0.96 | 218.56 |
| 2015 年 7 月 | 484,621 | 1,919 | 394,316 | 0.81 | 205.48 |
| 2015 年 8 月 | 480,732 | 1,476 | 483,736 | 1.01 | 327.73 |
| 2015 年 9 月 | 348,536 | 1,014 | 330,709 | 0.95 | 326.14 |
| 2015 年 10 月 | 365,587 | 1,218 | 486,890 | 1.33 | 399.75 |
| 2015 年 11 月 | 330,005 | 1,181 | 483,584 | 1.47 | 409.47 |
| 2015 年 12 月 | 360,156 | 1,421 | 376,285 | 1.04 | 264.80 |
| 2016 年 1 月 | 416,608 | 1,808 | 348,371 | 0.84 | 192.68 |
| 2016 年 2 月 | 406,566 | 2,025 | 698,416 | 1.72 | 344.90 |
| 2016 年 3 月 | 444,550 | 2,099 | 670,859 | 1.51 | 319.61 |
| 2016 年 4 月 | 456,872 | 2,122 | 438,405 | 0.96 | 206.60 |
| 2016 年 5 月 | 508,681 | 2,383 | 414,719 | 0.82 | 174.03 |
| 2016 年 6 月 | 504,050 | 2,492 | 497,751 | 0.99 | 199.74 |

3、主要游戏产品报告期内营业收入与合计总信息费的比例情况

（1）主要游戏产品报告期内合计总信息费情况

单位：万元

| 项 目 | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|-----------------|-----------------|------------------|------------------|
| 功能手机游戏 | 4,528.25 | 12,516.55 | 22,629.38 |
| 功能手机游戏小计 | 4,528.25 | 12,516.55 | 22,629.38 |
| 金榜斗地主 | 583.07 | 3,392.12 | 4,728.34 |
| 全民爱消除 | 136.96 | 228.51 | 342.52 |

单位：万元

| 项 目 | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|-----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 单机麻将 | 175.00 | 255.96 | - |
| 大帝国征服者 | 301.59 | 342.30 | 5.56 |
| 智能手机游戏联合运营方式小计 | 1,196.62 | 4,218.89 | 5,076.42 |
| 智能手机游戏易接分发及易接流量 置换方式 | 8,716.50 | - | - |
| 智能手机游戏易接分发及易接流量 置换方式小计 | 8,716.50 | - | - |

(2) 主要游戏产品报告期营业收入与合计总信息费的比例情况

单位：万元

| 项目 | 功能手机游戏 | | | 智能手机游戏（注 1） | | |
|--------------|-----------|-----------|---------------|-------------|----------|---------------|
| | 总信息费 | 营业收入 | 营业收入/ 总信息费 | 总信息费 | 营业收入 | 营业收入/总信 息费 |
| 2014 年度 | 22,629.38 | 10,236.92 | 45.24% | 5,076.42 | 2,344.77 | 46.19% |
| 2015 年度 | 12,516.55 | 6,429.07 | 51.36% | 4,218.89 | 2,050.09 | 48.59% |
| 2016 年 1-6 月 | 4,528.25 | 2,287.02 | 50.51% | 1,196.62 | 714.82 | 59.74% |

(续表)

单位：万元

| 项目 | 智能手机游戏（注 2） | | |
|--------------|-------------|--------|--------------|
| | 总信息费 | 营业收入 | 营业收入/总信息费 |
| 2016 年 1-6 月 | 8,716.50 | 581.43 | 6.67% |

注 1：不包括移动智能手机游戏产品采用易接分发和易接流量置换的运营方式。

注 2：移动智能手机游戏产品采用易接分发和易接流量置换运营方式。

(二) 雪鲤鱼移动游戏业务主要运营模式

1、功能手机游戏运营业务

雪鲤鱼自主研发的功能手机游戏，均通过自有的线下渠道（小鱼乐园）进行运营，游戏玩家可以通过该线下渠道接入平台去浏览、下载及购买小鱼乐园提供的移动游戏。对于雪鲤鱼自行研发的移动游戏，小鱼乐园为其提供免费的接入服务。对其他游戏研发商的移动游戏提供的线下渠道接入服务，小鱼乐园按照收取分成的方式获得收益，即游戏玩家通过雪鲤鱼的小鱼乐园下载其他研发商的移动游戏，如其在玩游戏的过程中发生消费，雪鲤鱼将按照与该研发商所签署协议中约定的比例与其进行分成。

2、智能手机游戏运营业务

雪鲤鱼智能手机游戏运营业务一般采用联合运营模式，即雪鲤鱼将移动游戏产品与 UC、苹果 App Store、91 手机助手、腾讯游戏平台等一个或多个渠道商进行合作，共同联合运营的一种移动游戏运营方式。游戏玩家通过上述游戏线上渠道下载移动游戏客户端，并通过渠道商提供的充值接口或雪鲤鱼提供的支付系统进行消费。在联运模式下，渠道商负责提供玩家充值服务及计费系统的管理，且大多数渠道商负责游戏的宣传、推广，雪鲤鱼负责游戏版本的更新、技术支持和维护、以及客户服务。运营商或渠道商根据游戏玩家消费的金额，按照与雪鲤鱼合作协议的约定比例与雪鲤鱼进行分成。

自 2016 年起，雪鲤鱼主要智能手机游戏产品除采用了上述联合运营模式外，还采用了易接分发和易接流量置换的自主运营方式。

3、雪鲤鱼移动游戏业务收入分类情况

单位：万元

| 项 目 | 2016 年 1-6 月 | 占移动游戏收入比例 | 2015 年度 | 占移动游戏收入比例 | 2014 年度 | 占移动游戏收入比例 |
|--------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|------------------|----------------|
| 功能手机游戏 | 2,287.02 | 63.82% | 6,429.07 | 75.82% | 10,236.92 | 81.36% |
| 智能手机游戏 | 1,296.25 | 36.18% | 2,050.09 | 24.18% | 2,344.77 | 18.64% |
| 合 计 | 3,583.27 | 100.00% | 8,479.15 | 100.00% | 12,581.69 | 100.00% |

(三) 雪鲤鱼移动游戏产品的收益分成情况

雪鲤鱼在移动游戏研发和运营领域，主要从事移动单机游戏研发和发行业务，属于移动游戏研发商和发行商。在联合运营模式下，移动单机游戏产业链相关环节的收益分成情况如下：

1、电信运营商

移动单机游戏玩家以短信确认缴费后，电信运营商取得总信息费。根据协议约定，对于功能手机游戏业务，电信运营商信息费分成比例一般为信息费结算款的 15%；对于智能手机游戏业务，电信运营商信息费分成比例一般为信息费结算款的 30%。

2、渠道商

根据协议约定，对于渠道商的信息费分成比例一般为在扣除电信运营商分成、电信运营商坏账后，按信息费结算款的 0%-30% 进行结算。电信运营商坏账

比例一般为总信息费的 3%-10%。

3、第三方计费通道

扣除电信运营商分成及坏账、渠道商分成后，第三方计费通道取得信息费结算款。根据与游戏研发商或发行商的协议约定，对于功能手机游戏业务，第三方计费通道的信息费分成比例一般为信息费结算款的 15%-40%；对于智能手机游戏业务，第三方计费通道的信息费分成比例一般为信息费结算款的 3%-5%。

对于移动游戏研发商而言，雪鲤鱼也是第三方计费通道。上文中的第三方计费通道是指与雪鲤鱼建立合作关系的独立第三方计费通道，该类计费通道与雪鲤鱼自身的计费通道均为雪鲤鱼支付系统的组成部分。

4、研发商和发行商（雪鲤鱼）

扣除电信运营商分成及坏账、渠道商分成后，第三方计费通道根据协议的约定与研发商或发行商进行分成。

5、雪鲤鱼报告期移动游戏业务中产业链相关环节的收益分成比例

| 项 目 | 电信运营商 | 电信运营商 坏账 | 渠道商 (注 1) | 第三方 计费通道 | 增值税率 (注 2) | 经测算的雪鲤鱼结 算收入占总信息费 的比例范围 (注 3) |
|--------|-------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------------------------------|
| 功能手机游戏 | 15% | 3%-10% | - | 15%-40% | 6% | 43.30%-66.12% |
| 智能手机游戏 | 30% | 3%-10% | 0%-30% | 3%-5% | 6% | 39.52%-62.13% |

注 1：雪鲤鱼功能手机游戏业务通过自有的线下渠道（小鱼乐园）进行运营，小鱼乐园为其提供免费的接入服务，因此避免了向其他发行商、渠道接入平台进行分成；雪鲤鱼对线下渠道商（功能机手机厂商等）的分成较小，且由雪鲤鱼直接支付给功能手机厂商进而形成雪鲤鱼的成本支出，因此对雪鲤鱼结算收入占总信息费的比例不产生影响。雪鲤鱼智能手机游戏业务需要与渠道商之间的合作，但若按 CPA 模式结算，雪鲤鱼与渠道商按协议的约定进行结算，由雪鲤鱼直接支付给渠道商进而形成雪鲤鱼的成本支出，因此此种模式下渠道商的分成一般不会影响雪鲤鱼结算收入占总信息费的比例。

注 2：经各环节分成后，最终结算给雪鲤鱼的信息费结算额为价税合计数，需考虑其对雪鲤鱼收入的影响。

注 3：研发商和发行商的合计分成比例系假设以总信息费为 1，扣除电信运营商的分成及坏账、渠道商、第三方计费通道这些环节的分成比例后计算而来，计算公式为：总信息费结算比例=1×(1-电信运营商分成比例)×(1-坏账比例)×(1-渠道商分成比例)×(1-第三方计费通道分成比例)/(1+增值税率)。

自 2016 年起，雪鲤鱼主要智能手机游戏产品还采用了易接分发和易接流量置换的方式进行运营，雪鲤鱼按此两种方式运营形成的总信息费的 7%（行业内游戏研发商信息费分成通常比例）扣除增值税影响后，确认为雪鲤鱼移动智能手机游戏营业收入。上述模式下报告期内移动游戏业务中产业链相关环节的收益分

成情况见本题答复“一/（一）/3/（2）续表”。

（四）移动游戏业务收入确认政策

雪鲤鱼作为移动游戏业务中的研发商及发行商，按照与电信运营商或第三方计费通道签订合同的约定在收到电信运营商或第三方计费通道提供的计费账单并经雪鲤鱼运营部核对确认后，当相关经济利益很可能流入雪鲤鱼、收入的金额能够可靠计量且其可收回性能够得到保证时，按双方确认后的金额计入当期营业收入核算，结合雪鲤鱼移动游戏研发和运营业务运营模式，上述收入确认政策符合《企业会计准则》的规定。

（五）移动游戏业务收入确认的合理性的分析

通过对雪鲤鱼研发和运营的主要游戏总信息费、付费用户数量及人均ARPPU值等业务数据进行分析后，可以看出：

通过对雪鲤鱼研发和运营的主要游戏总信息费、付费用户数量及人均ARPPU值等业务数据进行分析后，可以看出：

1、雪鲤鱼2014年度、2015年度及2016年1至6月功能手机游戏业务收入占其总信息费的比例分别为45.24%、51.36%及50.51%。雪鲤鱼2014年度营业收入主要来自功能手机游戏业务，作为产业链末端的功能手机游戏研发商，因部分第三方计费通道的分成比例较高，雪鲤鱼功能手机游戏业务的总信息费分成比例较低。2015年度，雪鲤鱼将经营的重心转向易接平台业务，功能手机游戏业务收入在营业收入中占比降低，雪鲤鱼相应减少与分成比例较高的第三方计费通道的合作。因此，雪鲤鱼2015年度功能手机游戏业务收入占总信息费的比例较2014年度高。

通过对雪鲤鱼功能手机游戏业务主要运营模式及该产业链相关环节的收益分成情况进行分析，可以看出雪鲤鱼在报告期内在经过电信运营商、第三方计费通道等产业环节的信息费分成后，雪鲤鱼功能手机游戏业务的信息费结算比例应在43.30%-66.12%之间。

2、雪鲤鱼2014年度、2015年度及2016年1至6月联合运营模式下的智能手机游戏业务收入占主要游戏合计总信息费的比例分别为46.19%、48.59%及59.74%。自2016年起，雪鲤鱼主要智能手机游戏产品还采用了易接分发和易接流量置换的方式进行运营，因此2016年1至6月在联合运营模式下渠道商信息

费分成有所降低，由此雪鲤鱼 2016 年 1 至 6 月在联合运营模式下的智能手机游戏业务收入占总信息费的比例较 2015 年度高。

雪鲤鱼 2016 年 1 至 6 月易接分发和易接流量置换的运营模式下的智能手机游戏业务收入占主要游戏合计总信息费的比例为 6.67%。

通过对雪鲤鱼智能手机游戏业务主要运营模式及该产业链相关环节的收益分成情况进行分析，可以看出雪鲤鱼在报告期内联合运营模式下智能手机游戏业务在经过电信运营商、第三方计费通道、渠道商等产业环节的信息费分成后，雪鲤鱼智能手机游戏业务的信息费结算比例应在 39.52%-62.13%之间；雪鲤鱼采用易接分发和易接流量置换的运营模式下智能手机游戏业务的信息费结算比例应在 7%左右。

3、华普天健会同国信证券在雪鲤鱼的配合下，按照中国注册会计师审计准则的规定执行了询问、检查、函证、分析性复核等必要的审计程序，通过检查合同、运营商对账单、实施专项询证以及了解、评价及测试雪鲤鱼内部控制程序、聘请信息技术专家对雪鲤鱼的信息技术控制的有效性进行审计等方式对雪鲤鱼报告期内的营业收入进行了专项核查，并由华普天健出具了《上海雪鲤鱼计算机科技有限公司营业收入专项核查报告》（会审字[2016]1435 号及会审字[2016]4388 号）、国信证券出具了《国信证券股份有限公司关于上海雪鲤鱼计算机科技有限公司销售收入真实性核查报告》《国信证券股份有限公司关于上海雪鲤鱼计算机科技有限公司 2016 年半年度销售收入真实性核查报告》，确认了雪鲤鱼报告期内营业收入的合理性。

综上所述，结合雪鲤鱼移动游戏运营模式，雪鲤鱼移动游戏研发和运营业务收入确认政策符合《企业会计准则》的规定；通过对雪鲤鱼移动游戏业务运营模式及业务数据的分析，雪鲤鱼移动游戏业务总信息费分成结算比例在依据产业链收益分成情况测算的合理区间之内，因此雪鲤鱼移动游戏研发和运营业务收入的确认具备合理性。

二、按移动单机游戏和移动网络游戏分别披露易接平台业务在报告期各期间的营业收入和净利润情况，并结合信息费在各环节的分成情况，进一步补充披露易接平台业务收入增长较快的合理性。

（一）雪鲤鱼报告期内营业收入增长情况

单位：万元 / %

| 项 目 | 营业收入 | | | 2015 年增长额 | 2015 年增长率 |
|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|
| | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度 | 2014 年度 | | |
| 移动游戏业务 | 3,583.27 | 8,479.15 | 12,581.69 | -4,102.54 | -32.61 |
| 易接平台业务 | 15,137.82 | 15,332.23 | 65.95 | 15,266.28 | 23,148.26 |
| 合 计 | 18,721.09 | 23,811.38 | 12,647.64 | 11,163.74 | 88.27 |

(二) 易接平台报告期内营业收入和净利润情况

报告期内，易接平台业务收入均来自移动单机游戏业务，暂无收入来自移动网络游戏，具体情况如下：

1、易接支付业务收入报告期内均来自移动单机游戏

相对于支付宝、微信等第三方支付工具而言，基于电信运营商话费计费的支付系统因无须绑定银行卡、下载支付系统手机客户端等环节，游戏玩家付费门槛较低，使得其在付费转化方面拥有巨大的支付优势。因此，运营移动单机游戏的研发商和渠道商主要选择基于电信运营商话费计费的支付系统。

游戏玩家对移动网络游戏每次付费金额通常远高于移动单机游戏，但基于电信运营商话费计费的支付系统每用户每日付费有上限，而支付宝、微信等种类繁多的第三方支付工具每用户每次付费金额基本不受限制，因此运营移动网络游戏的研发商和渠道商主要选择支付宝、微信等第三方支付工具。

易接平台给建立合作关系的移动游戏研发商和渠道商所提供的易接支付系统，既可以接入基于电信运营商话费计费的支付系统，也可以接入支付宝、微信等第三方支付工具。除了少数大研发商和大渠道商可以自己解决支付工具之外，多数中小研发商和渠道商运营移动单机游戏时，因为没有计费通道运营经验和资源，主要使用易接支付系统来实现其营业收入。对于移动网络游戏，其接入的渠道商多数有其已选定的支付宝、微信等第三方支付工具。易接平台出于汇集第三方流量的目的，在为运营移动网络游戏的研发商提供免费线上渠道接入服务时，通常将含有第三方支付工具的渠道商派生包集成到易接支付系统，帮助移动网络游戏的研发商顺利实现收入，但该类服务并不会产生易接支付业务收入。

2、易接游戏分发业务收入报告期内均来自移动单机游戏

易接平台于 2015 年下半年开始推出易接游戏分发业务。与移动网络游戏相比，由于移动单机游戏具有类型多、受众广、下载频次高的特点，对应的渠道商资源更加碎片化、长尾化，游戏分发商需要具备更广泛的渠道覆盖能力以及更精

准的渠道流量特征的识别能力，才能提升移动单机游戏的新增用户数、付费转化率及 ARPU 值，从而提高运营收益。因此，移动单机游戏对玩家流量的需求比移动网络游戏更为迫切。截至本专项核查意见报出日，易接平台分发的游戏均为雪鲤鱼自主研发的移动单机游戏，暂不涉及移动网络游戏。

3、易接平台移动单机游戏业务的营业收入和净利润情况

报告期内，易接平台移动单机游戏业务的营业收入和净利润情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|------------------------|--------------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 15,137.82 | 15,332.23 | 65.95 |
| 营业成本 | 8,399.66 | 10,045.29 | 37.01 |
| 营业毛利 | 6,738.16 | 5,286.94 | 28.94 |
| 期间费用等（注 1） | 1,420.53 | 1,626.59 | 13.63 |
| 利润总额（注 2） | 5,317.63 | 3,660.35 | 15.31 |
| 所得税费用（注 3） | 797.64 | 549.05 | 2.30 |
| 净利润 | 4,519.99 | 3,111.30 | 13.01 |
| 雪鲤鱼营业收入 | 18,721.09 | 23,811.38 | 12,647.64 |
| 易接平台移动单机游戏业务收入/雪鲤鱼营业收入 | 80.86% | 64.39% | 0.52% |

注 1：此处期间费用等包括营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用及资产减值损失；由于与经营相关，因此为匡算相关业务的净利润，按相关业务的营业收入占总营业收入的比例，对上述期间费用等进行分配。

注 2：由于雪鲤鱼报告期内的投资收益及营业外收入基本上与经营无关，因此未考虑这两部分对此处利润总额的影响。

注 3：由于此表中的净利润为按较为合理的方法进行匡算的数据，系按利润总额乘以 15%（雪鲤鱼适用税率）的方法进行简易计算，不再考虑纳税调整事项。

（三）易接平台业务的盈利模式

截至 2016 年 6 月 30 日，易接平台业务收入主要来自易接支付业务、易接游戏分发业务及易接流量置换（广告）业务。

1、易接支付业务

易接支付业务的盈利模式是 CPS 模式，即移动游戏研发商或渠道商使用雪鲤鱼支付系统，需根据其其与雪鲤鱼签署的支付服务协议的相关规定，按照移动单机游戏或移动网络游戏总收入的一定比例向易接平台支付分成，形成易接支付业务收入。易接支付业务收入均来自移动单机游戏业务，暂无收入来自移动网络游戏。

2、易接游戏分发业务

易接游戏分发业务的盈利模式是雪鲤鱼选定若干款移动游戏产品，与有玩家流量的渠道商对接，以购买用户的模式或盈利分成的模式，将渠道商的玩家流量导入选定的游戏产品。在易接游戏分发业务中，易接平台只要确保选定产品的单玩家收益高于单玩家导入成本，即可实现规模化盈利。

易接平台可以采取 CPA 和 CPS 的方式向渠道商支付购买第三方流量的费用。目前，易接游戏分发业务对第三方流量的采购模式，是以购买用户的模式为主，即 CPA 模式。

3、易接流量置换（广告）业务

易接平台汇集的第三方流量及自有流量均具备运营移动广告的价值，2016年雪鲤鱼推出易接流量置换（广告）业务，即易接广告业务。

与易接平台合作的移动游戏研发商运营的游戏产品所带来的玩家流量，既可以选择卖给易接平台直接变现，也可以自留使用推广自己的游戏产品；同时，如果游戏研发商需要更多的流量，可以向易接平台购买广告流量。在极端情况下，移动游戏研发商在接入易接广告 SDK 之后的某一段时间之内，既不将流量卖给易接平台，也不向易接平台买入流量。但是作为一个移动游戏研发商，该 CP 在某个时间段里一般会对流量有额外的购买需求，在某个时间段内也会产生富余流量。

雪鲤鱼自研的移动游戏及易接游戏分发业务所分发的移动游戏所带来的玩家流量，既可以卖给易接平台合作的移动游戏研发商，也可以作为沉淀流量自留使用，为雪鲤鱼已推出和即将推出的自研游戏做广告。

在易接平台上，广告流量的买卖交易之间有价差，这是易接流量置换（广告）业务的主要盈利模式。此外，在买卖之外沉淀下来的流量，易接平台会用于游戏分发业务。

2016 年上半年度，易接流量置换（广告）业务所使用的流量，主要为自有流量，雪鲤鱼使用自有流量为自研移动手机游戏做广告，由此增加自研移动手机游戏业务收入。

（四）易接平台业务产业链相关环节的收益分成情况

易接平台属于手机游戏线上渠道接入平台，主要通过免费的线上渠道接入业务汇集第三方流量和自有流量，然后通过易接支付业务、易接游戏分发业务

及易接流量置换（广告）业务等移动游戏产业的第三方服务业务，将汇集的流量进行变现。易接平台业务涉及的移动游戏产业链相关环节的收益分成情况如下：

1、电信运营商

移动单机游戏用户以短信确认缴费后，电信运营商取得信息费收入。根据协议约定，电信运营商的信息费分成比例一般为信息费结算款的 30%。

2、第三方计费通道

扣除电信运营商分成及坏账后，第三方计费通道取得信息费结算分成款。根据协议约定，第三方计费通道的信息费分成比例一般为信息费结算款的 3%-5%。电信运营商坏账比例一般为总信息费的 3%-10%。

3、易接平台

扣除电信运营商分成及坏账、第三方计费通道分成后，易接平台取得信息费结算分成款并确认收入。

4、渠道商、研发商或发行商

在易接支付业务中，易接平台提供支付系统服务，根据与渠道商、研发商或发行商的协议约定，以易接平台统计的信息费结算款为准，按照的一定比例进行分成结算，形成易接支付业务成本。

在易接游戏分发业务中，雪鲤鱼作为游戏研发商、发行商及支付系统，根据与渠道商的协议约定，以双方共同确认的数据为准，按照结算单价进行结算，形成易接游戏分发业务成本。

5、研发商

自 2016 年起，雪鲤鱼主要手机游戏产品采用了易接分发和易接流量置换的方式进行运营，雪鲤鱼按以此两种方式运营形成的总信息费的 7%（行业内游戏研发商信息费分成通常比例）扣除增值税影响后，确认为雪鲤鱼移动手机游戏营业收入。

6、易接平台业务产业链相关环节的收益分成比例

| 项目 | 电信运营商 | 电信运营商坏账 | 第三方计费通道 | 研发商（注 1） | 增值税率（注 2） | 经测算的易接平台结算收入占总信息费的比例范围（注 3） |
|--------|-------|---------|---------|-----------|-----------|-----------------------------|
| 易接平台业务 | 30% | 3%-10% | 3%-5% | 0%-11.70% | 6% | 49.86%-62.13% |

注 1：自 2016 年起，雪鲤鱼主要手机游戏产品采用了易接分发和易接流量置换的方式进行运营，雪鲤

| 项目 | 电信运营商 | 电信运营商坏账 | 第三方计费通道 | 研发商（注1） | 增值税率（注2） | 经测算的易接平台结算收入占总信息费的比例范围（注3） |
|----|-------|---------|---------|---------|----------|----------------------------|
|----|-------|---------|---------|---------|----------|----------------------------|

鱼按以此两种方式运营形成的总信息费的7%为依据确认雪鲤鱼自研移动手机游戏分成，此处列示的比例为以总信息费的7%为依据，经测算后的信息费结算款分成比例。除雪鲤鱼以外的研发商、发行商及渠道商的分成属于易接平台业务成本，不需要考虑这部分对收入结算比例的影响。

注2：经各环节分成后，最终结算给易接平台的结算款为价税合计数，因此需考虑其对易接平台业务收入的影响。

注3：易接平台分成比例假设以总信息费为1，扣除电信运营商分成及坏账、第三方计费通道这些环节的分成比例后计算而来，计算公式为：总信息费结算比例=1×(1-电信运营商分成比例)×(1-坏账比例)×(1-第三方计费通道分成比例)×(1-研发商分成比例)/(1+增值税率)。

7、易接平台营业收入占总信息费的比例

单位：万元

| 项目（注） | 总信息费 | 易接平台营业收入 | 易接平台营业收入/总信息费 |
|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 2015年度 | 24,853.62 | 15,332.23 | 61.69% |
| 2016年1-6月 | 25,780.10 | 15,137.82 | 58.72% |

注：易接平台业务2014年度收入仅为65.95万元，金额较小，无代表性，因此不再计算当年度易接平台营业收入占总信息费的比例。

通过对上述易接平台业务数据的分析可以看出，由于自2016年起，雪鲤鱼主要手机游戏产品采用了易接分发和易接流量置换的方式进行运营，雪鲤鱼需以上述方式运营形成的总信息费的7%为依据，确认雪鲤鱼自研移动手机游戏分成，因此2016年1至6月易接平台营业收入/总信息费较2015年度低，但综合来看，易接平台业务总信息费结算比例在产业链收益分成的合理区间内。

（五）易接平台业务合作方情况

易接平台业务各报告期期末的游戏数量、可用于推广合作的渠道商数量情况如下：

| 项目 | 2016年6月末 | 2015年末 | 2014年末 |
|-----------|----------|--------|--------|
| 移动游戏数量（个） | 8,090 | 4,924 | 438 |
| 渠道商数量（个） | 359 | 264 | 103 |

（六）易接平台运营数据

报告期内易接平台接入的移动游戏数量及建立合作关系的渠道商数量情况

如下：

| 月 份 | 新增用户数量 | 使用用户数量 (注) | 新增付费用户数量 | 游戏数量 |
|----------|------------|---------------|-----------|-------|
| 2014年7月 | 30,306 | - | 1,005 | 45 |
| 2014年8月 | 72,947 | - | 425 | 99 |
| 2014年9月 | 143,775 | - | 3,978 | 161 |
| 2014年10月 | 142,869 | - | 5,590 | 228 |
| 2014年11月 | 237,826 | - | 4,383 | 303 |
| 2014年12月 | 1,148,970 | - | 124,637 | 438 |
| 2015年1月 | 4,326,308 | 13,167,891 | 408,614 | 613 |
| 2015年2月 | 6,762,088 | 17,631,628 | 540,700 | 725 |
| 2015年3月 | 7,736,348 | 21,019,997 | 793,641 | 1,024 |
| 2015年4月 | 16,463,117 | 32,709,233 | 1,848,753 | 1,447 |
| 2015年5月 | 21,828,503 | 40,459,507 | 1,621,802 | 2,029 |
| 2015年6月 | 28,420,270 | 51,034,857 | 1,691,524 | 2,605 |
| 2015年7月 | 35,005,516 | 68,972,348 | 2,956,157 | 3,063 |
| 2015年8月 | 29,366,081 | 71,761,023 | 3,078,659 | 3,501 |
| 2015年9月 | 25,653,693 | 64,683,981 | 2,560,704 | 3,774 |
| 2015年10月 | 22,673,339 | 66,647,941 | 2,941,253 | 4,107 |
| 2015年11月 | 23,051,123 | 61,174,548 | 3,106,103 | 4,471 |
| 2015年12月 | 21,035,935 | 60,069,601 | 3,189,698 | 4,924 |
| 2016年1月 | 28,369,055 | 69,438,190 | 2,935,292 | 5,397 |
| 2016年2月 | 32,434,628 | 81,413,534 | 2,807,169 | 5,596 |
| 2016年3月 | 22,306,064 | 63,876,569 | 2,491,647 | 5,982 |
| 2016年4月 | 19,622,794 | 61,586,556 | 2,604,947 | 6,576 |
| 2016年5月 | 24,156,317 | 60,086,152 | 2,920,523 | 7,275 |
| 2016年6月 | 23,869,671 | 63,861,800 | 2,755,439 | 8,090 |

注：由于2014年易接平台相关系统还在完善中，尚无统计使用用户数量的功能，因此无使用用户数量的相关数据。

（七）易接平台业务收入增长较快的合理性的分析

通过对易接平台业务报告期内营业收入和匡算的净利润的增长情况的分析可以看出，雪鲤鱼易接平台业务收入的快速增长，全部来自易接平台的移动单机游戏业务的快速增长。

通过对易接平台业务运营模式及总信息费在产业链各环节的具体分成情况的分析可以看出，易接平台业务收入的快速增长主要依托于接入的移动游戏数量及渠道商合作数量的不断积累。

通过对易接平台业务数据及产业链各环节收益分成情况的分析可以看出，易接平台业务总信息费结算比例在产业链收益分成的合理区间内。

通过对报告期内易接平台接入的移动游戏数量及建立合作关系的渠道商数量情况的分析可以看出，由于雪鲤鱼具备多年的移动游戏运营经验，线上渠道接入业务需求旺盛，易接平台在不断积累研发商、渠道商及移动游戏等产业资源后，2015年度起业务开始快速发展，报告期内上述业务数据均呈现快速增长趋势。

通过对易接平台业务报告期内各月的新增用户数量、使用用户数量、新增付费用户数量及游戏数量情况的分析可以看出，付费用户数量及游戏数量随着易接平台相关资源的不断累积，报告期内得到迅速的增长。

综上所述，随着易接平台汇集的研发商、渠道商及移动游戏等产业资源的快速增长，易接平台业务收入增长较快具备产业上的合理性。

三、核查意见

经核查，我们认为：结合雪鲤鱼移动游戏的运营模式，雪鲤鱼移动游戏研发和运营业务收入确认政策符合《企业会计准则》的规定；通过对雪鲤鱼移动游戏业务运营模式及业务数据的分析，雪鲤鱼移动游戏业务总信息费结算比例在依据产业链收益分成情况测算的合理区间之内，同时，我们和独立财务顾问均对雪鲤鱼营业收入进行了专项核查。因此，雪鲤鱼移动游戏研发和运营业务收入的确认具备合理性；随着易接平台汇集的研发商、渠道商及移动游戏等产业资源的快速增长，易接平台业务收入增长较快具备产业上的合理性。

问题 19：申请材料显示，雪鲤鱼 2014 年毛利率为 89.79%，2015 年毛利率为 55.07%。营业成本分别为 1,291.75 万元、10,699.05 万元，其中营业成本的主要构成是信息服务费(分成支出)，占 79.96%和 97.98%，工资奖金分别为 120.47 万元、106.03 万元，占 9.29%和 0.99%。请你公司：1)结合业务模式补充披露营业成本的主要构成是信息服务费(分成支出)的合理性。2)补充披露 2014 年、2015 年主营业务成本中工资奖金金额较小且呈下降趋势的原因和合理性。3)结合报告期各期间主营业务构成、各类业务毛利率情况，比对同行业公司情况，补充披露毛利率变化较快的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【答复】

一、结合业务模式补充披露营业成本的主要构成是信息服务费（分成支出）的合理性。

（一）雪鲤鱼报告期内营业成本分类情况

单位：万元

| 项 目 | 2016年1-6月 | 2015年度 | 2014年度 |
|---------------------|-----------|-----------|----------|
| 营业成本 | 8,475.62 | 10,699.05 | 1,291.75 |
| 其中：信息服务费（分成支出） | 8,407.95 | 10,483.57 | 1,032.85 |
| 工资奖金 | 29.97 | 106.03 | 120.47 |
| 信息服务费（分成支出）占营业成本的比例 | 99.20% | 97.99% | 79.96% |
| 工资奖金占营业成本的比例 | 0.35% | 0.99% | 9.33% |

（二）雪鲤鱼报告期内运营模式

1、雪鲤鱼移动游戏的运营模式

雪鲤鱼目前移动游戏的运营模式主要包括代理模式、联合运营和自运营模式，上述运营模式下均会产生信息服务费（分成支出）。

（1）代理模式

代理模式主要是指移动游戏的发行商以支付版权金或预付分成款的方式获得游戏研发商开发的产品，由游戏发行商负责移动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，根据与游戏研发商约定的分成比例在每月对账后向其进行分成。

在代理模式下，雪鲤鱼作为发行商，依托自有渠道商资源对代理的游戏产品进行推广和运营后，对获取的游戏运营收入与渠道商及游戏研发商进行分成，从而形成信息服务费的分成支出。此过程并不需要集中使用人工推广和运营，相关业务的对接、处理及数据的计算、统计均需要高度自动化的信息系统来完成，因此代理模式下形成的营业成本主要为信息服务费的分成支出。

截至本专项核查意见报出日，雪鲤鱼研发的移动游戏均采用自主发行，少量代理其他游戏研发商的产品。

（2）联运模式

联合运营模式（以下简称“联运模式”）指雪鲤鱼将移动游戏产品与 UC、

苹果 App Store、91 手机助手、腾讯游戏平台等一个或多个渠道商进行合作，共同联合运营的一种移动游戏运营方式。游戏玩家通过上述游戏线上渠道下载移动游戏客户端，并通过渠道商提供的充值接口或雪鲤鱼提供的支付系统进行消费。

在联运模式下，雪鲤鱼将其获取的游戏运营信息费，按照协议的约定与渠道商进行分成，从而形成信息服务费的分成支出。对于游戏产品的宣传和推广，一般由渠道商负责，雪鲤鱼仅负责游戏版本的更新、技术支持和维护、以及客户服务。由于雪鲤鱼相关业务的运营和维护等工作主要由运营部人员依托信息化系统进行处理，运营部不需投入过多人工即能完成日常工作，因此联运模式下形成的营业成本主要为信息服务费的分成支出。

雪鲤鱼自主研发的智能手机游戏目前主要采取联合运营模式。

（3）自运模式

自主运营模式（以下简称“自运模式”）指雪鲤鱼自主研发的功能手机游戏，均通过自有的线下渠道接入平台（小鱼乐园）进行运营。自运模式下，游戏产品到达游戏玩家手中，不需经过任何外部游戏发行商和线下渠道接入平台。雪鲤鱼在手机厂商预装游戏产品时一次性支付预装成本或在获取到游戏运营的信息服务费后，按照协议的约定与预装游戏的手机厂商进行分成，从而形成信息服务费的分成支出。由于功能手机游戏采取预装游戏产品至功能手机中的方式运营，因此后期所需的运营维护工作较少，其营业成本仍主要为信息服务费的分成支出。

自 2016 年起，雪鲤鱼主要智能手机游戏产品除沿用原来的联合运营模式外，还采用了易接分发和易接流量置换的方式进行运营，具体运营模式见本答复“问题 18/二/（三）/2、3”。

2、雪鲤鱼易接平台的运营模式

易接平台通过提供免费的线上渠道接入业务，与雪鲤鱼建立合作关系的移动游戏研发商、渠道商以及汇集的游戏玩家数量快速增长。易接平台一端汇集移动游戏研发商的产品和游戏玩家，另一端汇集移动游戏渠道商，当该平台两端积累的合作方达到一定规模时，对新的移动研发商和渠道商的吸引力会不断扩大，该平台汇集的游戏产品和玩家流量会显著上升，客户合作深度会持续提高，同时也为易接平台根据移动游戏产业链的各参与方不断演进的需求逐渐开展新的第三

方服务业务奠定了坚实的流量基础。

除了免费的易接线上渠道接入业务之外，易接平台于 2014 年 7 月推出易接支付业务，于 2015 年下半年推出易接游戏分发业务，于 2016 年推出易接流量置换（广告）业务，拟于 2017 年推出易接数据分析业务等移动游戏行业的第三方服务业务。

报告期内，雪鲤鱼易接平台业务分为易接支付业务、易接游戏分发业务和易接流量置换（广告）业务。

（1）易接支付业务

易接支付业务的运营模式为 CPS 模式，即研发商、渠道商等使用易接平台的支付系统后，雪鲤鱼需对其获取的游戏运营信息服务费，按照其与研发商、渠道商等签订的易接支付服务协议的相关规定进行分成，从而形成信息服务费的分成支出。在此过程中，由雪鲤鱼运营部负责依托易接统计管理系统完成支付方式的接入、支付产品技术对接、游戏支付运营数据统计以及结算业务。

（2）易接游戏分发业务

易接平台基于合作的大量移动游戏研发商、发行商以及雪鲤鱼自研团队，获取有盈利能力的移动游戏产品；基于该平台已对接的 359 个游戏渠道（截至 2016 年 6 月末），进行流量精准对接；并依托于雪鲤鱼的支付系统，实现流量的高效率变现。

易接游戏分发具体盈利模式为，选定若干款移动游戏产品，与有用户量的渠道商对接，以购买用户的模式或盈利分成的模式，将渠道的用户导入选定的游戏产品。在该业务中，易接平台只要确保选定产品的单用户收益高于用户导入成本，即可实现规模化盈利。

在此过程中，由运营部负责依托易接统计管理系统完成合作产品与运营商代码的接入以及收益统计与结算业务。

（3）易接流量置换（广告）业务

易接平台汇集的第三方流量及自有流量均具备运营移动广告的价值，2016 年雪鲤鱼推出易接流量置换（广告）业务，即易接广告业务。

在易接平台上，广告流量的买卖交易之间有价差，这是易接流量置换（广告）业务的主要盈利模式。此外，在买卖之外沉淀下来的流量，易接平台会用于游戏分发业务。

2016 年上半年度，易接流量置换（广告）业务所使用的流量，主要为自有流量，雪鲤鱼使用自有流量为自研移动手机游戏做广告，由此增加自研移动手机游戏业务收入。

与易接游戏分发业务相同，在此过程中，由运营部负责依托易接统计管理系统完成合作产品与运营商代码的接入以及收益统计与结算业务。

由于易接平台运营系统高度自动化，运营部不需投入过多人工即能完成日常工作，因此易接平台业务形成的营业成本主要为信息服务费的分成支出。

综上所述，雪鲤鱼易接平台业务发生的营业成本主要构成是信息服务费（分成支出）具备合理性。

二、补充披露报告期内主营业务成本中工资奖金金额较小且呈下降趋势的原因和合理性。

（一）雪鲤鱼报告期内的计入营业成本的人员构成情况

雪鲤鱼报告期内在营业成本中核算人员主要为运营部中负责业务日常运营工作的人员，主要包括产品运营人员、数据维护人员、计费运营人员等。

（二）雪鲤鱼报告期内主营业务成本中工资奖金金额较小且呈下降趋势的原因和合理性分析

通过对雪鲤鱼各项业务的运营模式进行分析，可以看出由于雪鲤鱼业务的处理主要依托于高度自动化的信息处理系统，基本不存在手工处理情况，并不需要根据业务增长同比例投入人工成本，因此报告期内雪鲤鱼主营业务成本中工资奖金金额较小。

2014 年度运营人员的工作主要集中于自研游戏数据支持和维护、以及客户服务等工作。从 2015 年起，雪鲤鱼结合游戏产品的研究项目情况，调整部分运营人员至自研事业部，并结合易接平台业务的开展情况，又招聘了部分运营人员负责易接平台业务运营技术支持、系统维护及客户服务等工作，由于新入职人员薪酬会低于原有员工，因此 2015 年度运营人员的工资及奖金较上年略有下降。

2015 年度雪鲤鱼为适应业务结构的变化，对运营部人员结构进行了调整，调整部分老员工至其他部门，又招聘了新员工入职，因此工资奖金呈现先高后低的趋势。到了 2016 年，随着业务结构趋于稳定，运营部人员结构亦趋于稳定，且 2015 年度工资奖金中包括年终奖金，因此 2016 年 1 至 6 月，运营部人员工资

奖金相对较低。

综上所述，报告期内，雪鲤鱼主营业务成本中工资奖金金额呈下降趋势具备合理性。

三、结合报告期内主营业务构成、各类业务毛利率情况，比对同行业公司情况，补充披露毛利率变化较快的合理性

(一) 雪鲤鱼报告期内主营业务构成、各类业务毛利率情况

1、报告期内，雪鲤鱼主营业务收入构成情况

单位：万元

| 业务类型 | | 2015 年度 | | 2014 年度 | |
|------|--------|------------------|----------------|------------------|----------------|
| | | 营业收入 | 收入占比 | 营业收入 | 收入占比 |
| 移动游戏 | 功能手机游戏 | 6,429.07 | 27.00% | 10,236.92 | 80.94% |
| | 智能手机游戏 | 2,050.09 | 8.61% | 2,344.77 | 18.54% |
| 易接平台 | 易接支付 | 13,384.07 | 56.21% | 65.95 | 0.52% |
| | 易接游戏分发 | 1,948.16 | 8.18% | - | - |
| 合计 | | 23,811.38 | 100.00% | 12,647.64 | 100.00% |

(续表)

单位：万元

| 业务类型 | | 2016 年 1-6 月 | |
|------|--------|------------------|----------------|
| | | 营业收入 | 收入占比 |
| 移动游戏 | 功能手机游戏 | 2,287.02 | 12.22% |
| | 智能手机游戏 | 1,296.25 | 6.92% |
| 易接平台 | 易接支付 | 10,569.36 | 56.46% |
| | 易接游戏分发 | 4,001.95 | 21.38% |
| | 易接流量置换 | 566.51 | 3.02% |
| 合计 | | 18,721.09 | 100.00% |

2、报告期内，雪鲤鱼各类业务毛利率情况

单位：万元

| 业务类型 | | 2015 年度 | | | 2014 年度 | | | 毛利率变动 |
|------|--------|------------------|------------------|---------------|------------------|-----------------|---------------|----------------|
| | | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 | |
| 移动游戏 | 功能手机游戏 | 6,429.07 | 167.89 | 97.39% | 10,236.92 | 524.78 | 94.87% | 2.52% |
| | 智能手机游戏 | 2,050.09 | 485.87 | 76.30% | 2,344.77 | 729.96 | 68.87% | 7.43% |
| 易接平台 | 易接支付 | 13,384.07 | 9,296.03 | 30.54% | 65.95 | 37.01 | 43.88% | -13.34% |
| | 易接游戏分发 | 1,948.16 | 749.26 | 61.54% | - | - | - | - |
| 合计 | | 23,811.38 | 10,699.05 | 55.07% | 12,647.64 | 1,291.75 | 89.79% | -34.72% |

(续表)

单位：万元

| 业务类型 | | 2016年1-6月 | | | 同2015年度相比毛利率变动 |
|------|--------|-----------|----------|---------|----------------|
| | | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率 | |
| 移动游戏 | 功能手机游戏 | 2,287.02 | 1.43 | 99.94% | 2.55% |
| | 智能手机游戏 | 1,296.25 | 74.53 | 94.25% | 17.95% |
| 易接平台 | 易接支付 | 10,569.36 | 6,690.07 | 36.70% | 6.16% |
| | 易接游戏分发 | 4,001.95 | 1,709.59 | 57.28% | -4.26% |
| | 易接流量置换 | 566.51 | - | 100.00% | - |
| 合计 | | 18,721.09 | 8,475.62 | 54.73% | -0.34% |

(二) 雪鲤鱼报告期内毛利率变动情况分析

1、功能手机游戏报告期内毛利率变动情况分析

近两年随着智能手机的普及，功能手机市场的市场需求量以及厂商的出货量均呈下降趋势，因此雪鲤鱼报告期内功能手机游戏收入呈下降趋势，营业收入占比由2014年度的80.94%下降至2016年1至6月的12.22%。

雪鲤鱼功能手机游戏均通过自有的小鱼乐园进行运营。2014年以来，雪鲤鱼成为功能手机游戏市场主要的内容提供商，由于雪鲤鱼对功能手机游戏采取自主运营模式，其游戏收入无需向其他游戏发行商、渠道接入平台进行分成，仅需向功能手机厂商等线下渠道一次性支付预装费用，或者进行较小比例的信息费分成，该业务收入高，业务成本低，毛利率高。

雪鲤鱼向功能手机厂商等线下渠道支付的预装成本支出可以在预装时一次性支付，也可以按分成比例较低的信息服务费分成支出的形式支付。2014年度雪鲤鱼已发生完毕的一次性预装成本在以后年度就不再发生，且随着各年度功能手机游戏业务的减少，预装成本支出也不断减少，因此功能手机游戏毛利率由2014年度的94.87%逐渐上升至2016年1-6月的99.94%。

2、智能手机游戏报告期内毛利率变动情况分析

雪鲤鱼2014年智能手机游戏业务毛利率为68.87%，2015年为76.30%，2016年1至6月为94.25%，其主要原因是：2014年度，为了扩大雪鲤鱼自研的《金榜斗地主》覆盖的渠道商，雪鲤鱼加大了对该游戏的发行力度，除了对接自有合作渠道实施自主发行之外，还通过北京掌娱对接其有稳定合作关系的渠道实施外部发行，在2014年度UC、六人恒业等渠道是北京掌娱负责对接来完成发行的。《金榜斗地主》经北京掌娱发行，雪鲤鱼在扣除其渠道分成支出后最终获得信息费的比例为12%；雪鲤鱼自主发行《金榜斗地主》，在扣除渠道

分成支出后最终获得信息费的比例 25%-35%。2015 年度，雪鲤鱼自身覆盖的渠道商规模显著扩大，因此降低通过北京掌娱外部发行《金榜斗地主》的规模。雪鲤鱼 2014 年度通过北京掌娱发行《金榜斗地主》形成的收入占该游戏当年总收入的比例为 39.98%，2015 年通过北京掌娱发行形成的收入占该游戏当年总收入的比例为 19.33%。因雪鲤鱼自主发行《金榜斗地主》比例提升，引致雪鲤鱼 2015 年度智能手机游戏业务毛利率提升。

自 2016 年起，雪鲤鱼主要智能手机游戏产品除沿用以前年度的联合运营模式外，还采用了易接分发和易接流量置换的方式进行运营，雪鲤鱼按以易接分发和易接流量置换的方式运营形成的总信息费的 7%（行业内游戏研发商信息费分成通常比例）扣除增值税影响后，确认为雪鲤鱼移动智能手机游戏营业收入。由于上述分成属于产业链末端分成收入，不会再产生相关成本，因此拉高了 2016 年 1 至 6 月毛利率水平。

虽然雪鲤鱼智能手机游戏毛利率变动较大，但由于该业务收入占雪鲤鱼营业收入比重较小，因此其对综合毛利率的变动影响有限。

3、易接支付报告期内毛利率变动情况分析

雪鲤鱼易接支付业务 2014 年度、2015 年度毛利率分别为 43.88%、30.54%，下降了 13.34%。这主要是因为雪鲤鱼易接支付业务于 2014 年 7 月推出，在该业务运营的初期，业务规模较小，当年度该业务收入仅为 65.95 万元，毛利率虽较高，但仅反映业务推出初期小规模阶段性的毛利率。2015 年度易接支付业务收入高速增长，当年度该业务收入高速增长至 13,384.07 万元，业务成本大幅提升至 9,296.03 万元，2015 年度毛利率水平较 2014 年度有所下降。雪鲤鱼易接支付业务在 2014 年度推出时间较短，收入规模很小，而易接支付业务在 2015 年度快速发展，业务规模迅速扩张，两年度之间的毛利率并不具备可比性。

雪鲤鱼易接支付业务 2015 年度、2016 年 1 至 6 月毛利率分别为 30.54%、36.70%，上升了 6.16%。这主要是因为 2015 年下半年，雪鲤鱼易接平台业务快速发展，为了应对不断增长的业务规模，雪鲤鱼加大了与结算周期为 N+2 的第三方计费通道的增量合作，导致在该期间内雪鲤鱼与电信运营商或第三方计费通道的结算周期渐变为以 N+2 为主，而至 2016 年其收入的结算周期已大部分为 N+2，2016 年 1 至 6 月收入结算周期变化的影响已较小，因此毛利率较 2015 年度有所上升。

4、易接游戏分发报告期内毛利率变动情况分析

2014 年度，雪鲤鱼刚推出易接支付业务，尚无易接游戏分发业务。因此，2014 年度与 2015 年度之间，易接游戏分发业务毛利率无法比较。

雪鲤鱼易接游戏分发业务 2015 年度、2016 年 1 至 6 月毛利率分别为 61.54%、57.28%，下降了 4.26%。这主要是因为自 2016 年起，雪鲤鱼主要智能手机游戏产品除沿用以前年度的联合运营模式外，还采用了易接分发和易接流量置换的方式进行运营，雪鲤鱼在收到上述游戏易接游戏分发业务信息费分成后，以易接分发方式运营形成的总信息费的 7% 为依据，分成给雪鲤鱼智能手机游戏业务，因此毛利率较上年有所降低。

5、易接流量置换（广告）业务报告期内毛利率变动情况分析

2016 年起，雪鲤鱼刚推出易接流量置换（广告）业务，因此报告期内易接流量置换（广告）业务毛利率无法比较。

2016 年上半年度，易接流量置换（广告）业务所使用的流量，主要为自有流量，雪鲤鱼使用自有流量为自研移动手机游戏做广告，由此增加自研移动手机游戏业务收入，由于该项业务依托于易接平台原有资源，因此尚无相关成本发生，毛利率为 100%。

综上所述，雪鲤鱼 2015 年度主营业务结构的变化是导致 2014 年度及 2015 年度综合毛利率变化较大的主要原因。易接支付业务在 2015 年度营业收入中占比较高，比例为 56.21%，而其因需要支付给移动游戏研发商、发行商或渠道商信息服务费分成，其毛利率水平与功能手机游戏毛利率相比较低。2016 年 1 至 6 月与 2015 年度相比综合毛利率变动较小。

（三）雪鲤鱼与同行业可比上市公司毛利率对比分析

| 证券简称 | 证券代码 | 2016 年 1-6 月 (注 1) | 2015 年度 | 2014 年度 | 平均值(注 2) | 备注 |
|----------|--------|-----------------------|---------|---------|----------|-----|
| 天神娱乐 | 002354 | 尚未公告 | 93.06% | 98.49% | 95.78% | (1) |
| 掌趣科技 | 300315 | 61.49% | 65.03% | 65.09% | 63.87% | (2) |
| 游族网络 | 002174 | 61.01% | 58.43% | 59.89% | 59.78% | (3) |
| 中青宝 | 300052 | 62.07% | 46.44% | 68.11% | 58.87% | (4) |
| 拓维信息 | 002261 | 65.82% | 55.10% | 23.03% | 47.98% | (5) |
| 平均值(注 2) | | 62.60% | 63.61% | 62.92% | 63.04% | |
| 雪鲤鱼 | | 54.73% | 55.07% | 89.79% | 66.53% | |

注 1：由于受到同行业可比上市公司半年报信息披露的限制，未获取到中青宝手机游戏业务毛利率作为对

比数据，因此选取其 2016 年 1 至 6 月综合毛利率进行对比分析；天神娱乐截止本专项核查意见报出日尚未公告半年报信息。

注 2：平均值的计算方法采用简单平均的方法，即数据求和后除以求和的数据个数；

注 3：为增加与雪鲤鱼业务的可比性，特选取上述同行业可比上市公司（主营业务与雪鲤鱼有相关性的公司）年度或半年度报告中记载的手机游戏、移动游戏等业务毛利率作为对比数据；

注 4：同行业上市公司中主要运营的游戏均为智能手机游戏业务，在 A 股市场中未找到与雪鲤鱼同样运营功能手机游戏业务或智能手机游戏线上渠道接入平台业务的上市公司。

（1）天神娱乐的主营业务为页游和移动网络游戏的研发和发行（上表中 2015 年度及 2014 年度引用的数据为移动游戏业务数据）。在移动网络游戏业务中，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天神娱乐，在双方核对数据确认无误后，天神娱乐确认营业收入，由于其在产业链中扮演研发商和发行商的角色，因此一般无需再支付信息费分成支出，使得毛利率较高。而雪鲤鱼 2014 年度自研功能手机游戏收入占比高，游戏的预装成本较低，因此当年的综合毛利率也较高。

（2）掌趣科技主营业务为移动游戏产品的开发、发行与运营（上表中 2016 年 1 至 6 月、2015 年度及 2014 年度引用的数据为移动终端游戏业务数据）。掌趣科技移动游戏包括单机游戏和网络游戏运营业务，业务类型和结构与雪鲤鱼有所不同。2014 年雪鲤鱼的功能手机游戏收入占比较高，因此综合毛利较高；而 2015 年度及 2016 年 1 至 6 月雪鲤鱼易接支付业务收入占比较高，而易接支付业务属于移动游戏产业第三方服务业务，仅提供支付系统服务，需要向游戏研发商等产业环节支付信息费分成支出，毛利率相对较低，因此雪鲤鱼综合毛利率被拉低，相比掌趣科技毛利率较低。

（3）游族网络主营业务为页游、移动网络游戏的研发和运营，其主要通过自主平台和联运平台相结合的方式开展游戏运营业务（上表中 2016 年 1 至 6 月、2015 年度及 2014 年度引用的数据为移动游戏业务数据）。游族网络为游戏研发商及发行商，其成本主要为广告费、宣传费等推广成本。雪鲤鱼功能手机游戏业务由于前期已预装产品到手机中，因此不需要支付过多的推广成本；易接支付业务为游戏研发商及发行商提供计费接入服务，营业成本中主要为信息费分成支出，并也不会涉及过多的推广成本；所以，与游族网络相比，报告期内平均毛利率存在一定差异。

（4）中青宝为具有自主研发、运营能力、代理能力的专业化网络游戏公司，

主营业务为网络游戏的开发及运营（上表中 2015 年度及 2014 年度引用的数据为手机游戏业务数据）。中青宝手机游戏业务主要为网络游戏运营业务，而雪鲤鱼主营业务包括移动单机游戏及易接平台业务，业务类型有所不同，因此报告期内平均毛利率存在一定差异。

（5）拓维信息为一家聚焦于在线教育、手机游戏的移动互联网企业，其手机游戏主营业务为海外精品游戏的引入和发行及自研新精品游戏的开发和运营（上表中 2016 年 1 至 6 月、2015 年度及 2014 年度引用的数据为手机游戏业务数据）。拓维信息在手机游戏业务方面主要为海外游戏的发行商及自研游戏的开发商，业务类型与雪鲤鱼有所区别，因此报告期内平均毛利率存在一定差异。

综上所述，2014 年度，雪鲤鱼营业收入的主要来源为功能手机游戏业务，该业务通过预装游戏产品至功能手机中，并通过自有的小鱼乐园进行运营，营业成本主要为支付手机厂商的预装成本（预装成本支出可以在预装时一次性支付，也可以较低的信息费分成支出的形式支付），由于该部分预装成本较低，因此该业务毛利率较高。功能手机游戏收入 2014 年度在营业收入中占比较高，因此雪鲤鱼 2014 年度综合毛利率较高。对比选取的同行业可比上市公司（主要运营智能手机游戏业务），2014 年度雪鲤鱼综合毛利率为 89.79%，高于选取的同行业可比上市公司 62.92% 的平均水平，但低于天神娱乐 98.49% 的最高水平。

2015 年度，雪鲤鱼主营业务结构发生变化，功能手机游戏业务收入占比下降，易接平台业务收入占比大幅度增加。易接支付业务属于移动游戏产业第三方服务业务，仅提供支付系统服务，处于产业链的中游，需要向游戏研发商、发行商或渠道商按约定比例支付信息费分成支出，因此该业务的毛利率相对较低。2015 年度易接支付业务收入占比较高，因此 2015 年度雪鲤鱼综合毛利率被拉低。对比选取的同行业可比上市公司，2015 年度雪鲤鱼的综合毛利率为 55.07%，低于选取的同行业可比上市公司 63.61% 的平均水平，但高于中青宝 46.44% 的最低水平。

2016 年 1 至 6 月，功能手机游戏业务收入占比由于市场的原因依旧呈下降趋势，易接平台业务收入占比有所上升，但变动趋势趋于稳定。雪鲤鱼自 2016 年起开始推出易接流量置换（广告）业务，由于该业务在 2016 年上半年度所使用的流量主要为自有流量，且该项业务依托于易接平台原有资源，毛利较高，因此虽然毛利较高的功能手机游戏业务收入占比下降，但未影响到雪鲤鱼综合毛利

率的大幅变动，2016年1至6月雪鲤鱼综合毛利率为54.73%较2015年度的55.07%略有下降但变动较小。对比选取的同行业可比上市公司，2016年1至6月雪鲤鱼的综合毛利率为54.73%，由于业务类型有所不同，因此与同行业可比上市公司62.60%的平均水平有所差异。

综上所述，通过对同行业可比上市公司进行分析，雪鲤鱼报告期内的毛利率具备合理性；2015年度由于雪鲤鱼主营业务结构发生变化导致毛利率较2014年度变化较快，具备合理性。

四、核查意见

经核查，我们认为：雪鲤鱼易接平台业务形成的营业成本主要构成是信息服务费（分成支出）具备合理性；报告期内，雪鲤鱼主营业务成本中工资奖金金额呈下降，符合雪鲤鱼的实际情况，趋势具备合理性；经对比同行业上市公司进行分析后，雪鲤鱼报告期内的毛利率具备合理性；2015年度由于业务结构发生变化导致毛利率较2014年度变化较快，具备合理性。

问题 20：申请材料显示，2015 年易接支付业务毛利率为 30.54%，易接游戏分发业务毛利率为 61.54%。请你公司：1) 结合易接支付业务和分发业务在产业链相关环节的收益分成情况，补充披露上述业务毛利率的合理性。2) 补充披露易接游戏分发业务毛利率高于易接支付业务的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【答复】

一、移动单机游戏的各参与方在产业链各环节获取收益分成情况

在通过易接平台完成线上渠道接入的各种智能手机游戏中，使用易接支付系统的游戏主要是移动单机游戏。此外，截至本专项核查意见报出日，易接平台分发的游戏均是移动单机游戏。移动单机游戏的各参与方在产业链各环节获取收益分成情况如下：

| 第一阶段 | | | 第二阶段 | 第三阶段 | | |
|---------|-------|-----------|------|------|-----|-----|
| 电信运营商坏账 | 电信运营商 | 独立第三方计费通道 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |

| 第一阶段 | | | 第二阶段 | 第三阶段 | | |
|---------|-------|-----------|---------|--------|---------|--------|
| 电信运营商坏账 | 电信运营商 | 独立第三方计费通道 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
| 3%-10% | 30% | 3%-5% | 10%-26% | 7%-11% | 18%-36% | 7%-11% |

注 1：第一阶段中，电信运营商坏账比例的基数为总信息费，电信运营商及第三方计费通道分成比例的基数分别为其获得的信息费结算款；

注 2：第三阶段中，发行商、渠道商和研发商的分成通常是由支付系统统一结算至渠道商，再由渠道商结算至研发商和发行商，这三个环节的分成比例之和一般为总信息费比例的 40%-50%；

注 3：假设总信息费为 1，则第二阶段支付系统获得的信息费结算款为 $1 \times (1 - \text{电信运营商坏账}) \times (1 - \text{电信运营商}) \times (1 - \text{独立第三方计费通道})$ ，按范围上下限取值，则支付系统收到的信息费结算款占总信息费比例约为 60%-66%（精确值为 59.85%-65.86%），再减去第三阶段的 40%-50% 分成比例，测算出支付系统的分成比例为总信息费的 10%-26%；

注 4：发行商在开展游戏分发业务时，可以采取 CPA 或 CPS 的方式向渠道商支付购买第三方流量的费用。当发行商采取 CPA 模式时，其成本与总信息费未必保证线性关系。为便于理解，上表中将 CPA 模式下的购买流量成本按照实务中发生的金额折算成 CPS 模式下的分成比例进行列示，故导致渠道商分成比例区间较宽。

二、报告期内易接支付业务和易接游戏分发业务毛利构成情况

（一）易接支付业务毛利构成情况

1、在易接支付业务中，雪鲤鱼在产业链中所处的环节

| 电信运营商 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
|-------|------|-----|-----|-----|
| | √ | | | |

在易接支付业务中，雪鲤鱼仅是作为移动游戏产业的第三方服务商，提供基础的支付系统服务。

2、易接支付业务毛利构成情况

| 易接支付业务 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
|--------|------|-----|-----|-----|
| 营业收入 | √ | √ | √ | √ |
| 营业成本 | | √ | √ | √ |
| 毛利 | √ | | | |

在易接支付业务中，其营业收入包含支付系统、发行商、渠道商和研发商所获得的总信息费分成；其营业成本包含对发行商、渠道商和研发商所支付的总信息费分成；其毛利仅为提供支付系统所获得的总信息费分成。

（二）分发自研游戏时，易接游戏分发业务毛利构成情况

1、2015 年度，在分发自研游戏时，雪鲤鱼在产业链中所处的环节

| 电信运营商 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
|-------|------|-----|-----|-----|
| | √ | √ | | √ |

报告期内在分发自研游戏时，雪鲤鱼不仅是作为移动游戏产业的第三方服务商，提供基础的支付系统服务，同时还承担游戏发行商和研发商的角色。

2、2015 年度，在分发自研游戏时，易接游戏分发业务毛利构成情况

| 易接游戏分发业务 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
|----------|------|-----|-----|-----|
| 营业收入 | √ | √ | √ | √ |
| 营业成本 | | | √ | |
| 毛利 | √ | √ | | √ |

在易接分发自研游戏时，其营业收入包含支付系统、发行商、渠道商和研发商所获得的总信息费分成；其营业成本仅包含向渠道商所支付的流量购置成本；其毛利为提供支付系统，以及作为发行商和研发商所获得的总信息费分成。

3、2016 年 1 至 6 月，在分发自研游戏时，易接游戏分发业务毛利构成情况

| 易接游戏分发业务 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
|----------|------|-----|-----|-----|
| 营业收入 | √ | √ | √ | |
| 营业成本 | | | √ | |
| 毛利 | √ | √ | | |

经过 2015 年下半年度的初步运营之后，雪鲤鱼已取得通过易接平台分发自研游戏的初步运营经验。为了进一步提升盈利能力，雪鲤鱼自 2016 年起扩大易接分发自研游戏的规模，雪鲤鱼主要智能手机游戏产品《金榜斗地主》《全民爱消除》《单机麻将》等除沿用以前年度的联合运营模式外，还采用了易接游戏分发的方式进行运营。为了有利于易接分发自研游戏业务规模的顺利扩大，需合理地体现雪鲤鱼自研事业部的收益情况，因此雪鲤鱼在收到该等游戏与易接游戏分发业务相关的信息费分成后，以该部分总信息费的 7% 为依据划分给自研事业部，形成雪鲤鱼智能手机游戏业务收入；余下的部分形成易接游戏分发业务收入。

因此，2016 年 1 至 6 月，在易接分发自研游戏时，其营业收入包含支付系统、发行商和渠道商所获得的总信息费分成；其营业成本包含向渠道商所支付的流量购置成本；其毛利为提供支付系统，以及作为发行商所获得的总信息费分成。

(三) 在分发非自研游戏时，易接游戏分发业务毛利构成情况

1、在分发非自研游戏时，雪鲤鱼在产业链中所处的环节

| 电信运营商 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
|-------|------|-----|-----|-----|
| | √ | √ | | |

在分发非自研游戏时，雪鲤鱼不仅是作为移动游戏产业的第三方服务商，提

供基础的支付系统服务，同时还承担游戏发行商的角色。

2、在分发非自研游戏时，易接游戏分发业务毛利构成情况

| 易接游戏分发业务 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
|----------|------|-----|-----|-----|
| 营业收入 | √ | √ | √ | √ |
| 营业成本 | | | √ | √ |
| 毛利 | √ | √ | | |

在易接分发非自研游戏时，其营业收入包含支付系统、发行商、渠道商和研发商所获得的总信息费分成；其营业成本包含向渠道商所支付的流量购置成本，以及对研发商所支付的总信息费分成；其毛利为提供支付系统，以及作为发行商所获得的总信息费分成。

截至本专项核查意见报出日，雪鲤鱼推出易接游戏分发业务不久，易接平台只分发雪鲤鱼自研游戏，暂未分发非自研游戏。

三、报告期内易接支付业务和易接游戏分发业务毛利率的合理性

（一）易接支付业务毛利率的合理性

根据上述移动单机游戏的各参与方在产业链各环节获取收益分成情况，取产业链中各环节所获得分成比例区间的上限和下限来匡算支付系统的毛利率，结果为 14.96%-43.21%。

2015 年度和 2016 年 1 至 6 月，易接支付业务毛利率分别为 30.54% 和 36.70%，处在上述范围之内。因此，易接支付业务 2015 年度和 2016 年 1 至 6 月毛利率具备合理性。

（二）报告期内易接游戏分发业务毛利率的合理性

根据上述移动单机游戏的各参与方在产业链各环节获取收益分成情况，取产业链中各环节所获得分成比例区间的上限和下限来匡算发行商的毛利率。

1、2015 年度易接游戏分发业务毛利率的合理性

因 2015 年度易接游戏分发业务只分发雪鲤鱼自研游戏，且雪鲤鱼内部不涉及向自研事业部划分一定比例信息费的情况，故只需测算发行商分发其自研游戏的毛利率，结果为 36.07%-80.55%。该区间较宽的主要原因是渠道商在产业链的分成比例区间较宽（18%-36%）。

2015 年度，易接平台只分发雪鲤鱼自研游戏，当年度该业务毛利率为 61.54%，处在上述测算易接游戏分发业务毛利率区间之中。因此，易接游戏分发业务 2015 年度毛利率具备合理性。

2、2016年1至6月易接游戏分发业务毛利率的合理性

2016年1至6月，考虑到易接平台将分发自研游戏所获得的信息费的7%划分给自研事业部这一因素之后，易接游戏分发产业链各环节收益分成情况如下：

| 第一阶段 | | | 第二阶段 | 第三阶段 | | |
|---------|-------|-----------|--------|--------|---------|-----|
| 电信运营商坏账 | 电信运营商 | 独立第三方计费通道 | 支付系统 | 发行商 | 渠道商 | 研发商 |
| 3%-10% | 30% | 3%-5% | 3%-19% | 7%-15% | 18%-36% | 7% |

注1：自2016年起，雪鲤鱼在收到其自研游戏因易接分发而获得的相关信息费分成后，以该部分信息费的7%为依据划分给自研事业部，形成雪鲤鱼智能手机游戏业务收入；余下的部分形成易接游戏分发业务收入。因此，雪鲤鱼在其内部相应的将支付系统的分成比例从一般情况的10%-26%，下调7%，变为3%-19%；

注2：第三阶段中，发行商、渠道商和研发商的分成通常是由支付系统统一结算至渠道商，再由渠道商结算至研发商和发行商，这三个环节的分成比例之和一般为总信息费比例的40%-50%；自2016年起，雪鲤鱼在其内部将第三阶段研发商分成比例从一般情况的7%-11%变为固定的7%，则发行商的分成比例从一般情况的7%-11%变为7%-15%。

按上表测算，2016年1至6月易接游戏分发业务毛利率区间为16.73%-64.67%。

2016年1至6月，易接平台只分发雪鲤鱼自研游戏，且在雪鲤鱼内部存在向自研事业部划分固定比例信息费的情况，该业务毛利率为57.28%，处在上述测算易接游戏分发业务毛利率区间之中。因此，易接游戏分发业务2016年1至6月毛利率具备合理性。

四、易接游戏分发业务毛利率高于易接支付业务毛利率的合理性

由上述分析可知，在易接游戏分发业务和支付业务中，雪鲤鱼所获得的业务收入构成要素是相同的。

在易接支付业务中，雪鲤鱼仅提供支付系统服务，其营业成本包含对发行商、渠道商和研发商所支付的总信息费分成；在易接分发自研游戏业务中，雪鲤鱼不仅是提供支付系统服务，同时还是游戏发行商，其营业成本仅包含向渠道商所支付的流量购置成本。

因此，易接游戏分发业务毛利率高于易接支付业务毛利率具备合理性。

五、易接游戏分发业务的现状及未来拓展计划

在易接游戏分发业务推出的初期，雪鲤鱼选定的移动游戏产品均为其自研游

戏。截至 2015 年末，易接平台分发的游戏主要有《狂暴捕鱼》和《消除星星》。截至 2016 年 6 月末，除上述两款游戏之外，易接平台增加分发的自研游戏为《金榜斗地主》《全民爱消除》《单机麻将》《蓝图》等。此外，雪鲤鱼未来拟分发的自研游戏还包括《全民爱钓鱼》《天天打桌球》，这两款游戏产品的研发目前处于第二阶段开发。

在取得了初步的成功运营经验之后，面对丰富的移动游戏研发商资源和移动游戏产品资源，易接平台未来拟以支付买断金或独占版权金的方式主动向与其建立合作关系的游戏研发商寻找优质的游戏产品；通过版权买断或独占授权的模式，易接平台可自主决定所分发游戏的运营策略，强化对移动游戏研发商的控制力以及对第三方流量的话语权，从而获得更大的商业利益。移动游戏市场上存在大量中小 CP 能设计开发较好的游戏产品，但受限于自身实力，无法全部申请版号并进行运营。目前，雪鲤鱼已开始着手对该等游戏产品进行收购，并进行升级改造，以储备未来拟进行分发的游戏。雪鲤鱼对该等游戏已申请计算机软件著作权，并逐步办理出版、文化等备案审批手续。待相关游戏出版、文化等备案审批手续办理办毕后，易接平台拟根据手游市场玩家的偏好逐步开展游戏分发工作。

移动游戏类型繁多、创意性强，但开发周期短、开发成本低，因此游戏市场中存在大量的没有知名度且没有渠道资源的移动游戏研发商和移动游戏产品，可能其游戏产品本身品质较好，但却被淹没在数以万计的游戏产品中。众多的移动游戏研发商通过易接平台将其游戏产品接入线上渠道，易接平台可以通过对这些移动游戏的运行数据进行分析，来选择当下较受市场欢迎的游戏产品，在其上架的初期即进行版权买断或取得独占版权。对于易接平台而言，支付买断金或独占版权金的成本在总体上是可控的。

六、核查意见

经核查，我们认为：根据移动单机游戏的各参与方在产业链各环节获取收益分成情况，雪鲤鱼易接支付业务和易接游戏分发业务 2015 年度、2016 年 1 至 6 月毛利率均具备合理性。由于雪鲤鱼在提供易接游戏分发业务和易接支付业务时，在移动游戏产业链中所扮演的角色不同，报告期内易接游戏分发业务毛利率高于易接支付业务毛利率具备合理性。

问题 21：申请材料显示，2014 年、2015 年雪鲤鱼期间费用分别为 2,380.94 万元、2,326.48 万元，占营业收入的 18.83%、9.77%。其中管理费用占比较大，主要由职工薪酬和技术开发费构成。请你公司：1)补充披露 2014 年、2015 年期间费用占营业收入比重下滑的原因和合理性。2)结合各年度在职员工人数、分工情况、年均薪酬情况，补充披露期间费用特别是管理费用的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【答复】

一、补充披露报告期内期间费用占营业收入比重下滑的原因和合理性。

(一) 销售费用占营业收入比重及各项目变动情况

单位：万元

| 项 目 | 2016 年 1-6 月 | | 2015 年度 | | 2014 年度 | | 2015 年变动金额 | 2015 年变动幅度 |
|-------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占营业收入比重 | 金额 | 占营业收入比重 | 金额 | 占营业收入比重 | | |
| 差旅费 | 1.56 | 0.01% | 4.65 | 0.02% | 0.99 | 0.01% | 3.66 | 369.70% |
| 办公费 | 0.62 | 0.00% | 2.88 | 0.01% | 2.30 | 0.02% | 0.58 | 25.22% |
| 交通运输费 | 3.13 | 0.02% | 4.22 | 0.02% | 2.20 | 0.02% | 2.02 | 91.82% |
| 职工薪酬 | 89.45 | 0.48% | 102.84 | 0.43% | 98.86 | 0.78% | 3.98 | 4.03% |
| 业务招待费 | 0.64 | 0.00% | 4.88 | 0.02% | 2.60 | 0.02% | 2.28 | 87.69% |
| 广告宣传费 | 26.57 | 0.14% | 64.62 | 0.27% | 62.20 | 0.49% | 2.42 | 3.89% |
| 会议费 | 48.25 | 0.26% | 55.32 | 0.23% | 0.56 | 0.00% | 54.76 | 9,778.57% |
| 其他 | 1.17 | 0.01% | 1.77 | 0.01% | 2.47 | 0.02% | -0.70 | -28.34% |
| 合 计 | 171.39 | 0.92% | 241.17 | 1.01% | 172.18 | 1.36% | 68.99 | 40.06% |
| 营业收入 | 18,721.09 | - | 23,811.38 | - | 12,647.64 | - | - | - |

雪鲤鱼销售费用主要核算为引入优质移动游戏研发商、渠道商等资源以及合作后的商务维护等工作而发生的费用。

雪鲤鱼 2015 年度销售费用增加 68.99 万元，增幅 40.06%，主要原因系雪鲤鱼 2015 年度为提高易接平台的品牌知名度，进而为易接平台引入优质产业资源，举办的年度战略会议所发生的会议费。

雪鲤鱼报告期内在销售费用职工薪酬项目中核算人员主要为商务部中负责产品的推广、渠道合作等商务工作人员。2014 年度，该部分人员主要负责自研游戏的推广工作。随着自研游戏的不断完善，至 2015 年起该部分人员将部分工作重点转移至易接平台业务的推广，由于部分商务工作系依托于信息技术系统完成，工作量并没有显著增加，因此 2015 年度及 2014 年度职工薪酬较为稳定。2016

年1至6月，雪鲤鱼根据公司实际业务增长及新业务的拓展情况，增加了商务部工作人员，因此职工薪酬有所增加。

虽然2015年度销售费用因宣传易接品牌较2014年度有所增长，但总体增幅远低于收入的增幅。2015年度，由于易接平台汇集的研发商、渠道商等资源的不断增长，易接平台业务收入较2014年度快速增长，而销售费用相对于营业收入的变动并不敏感，因此销售费用在雪鲤鱼营业收入中的占比较2014年度有所下降。

由于2016年披露数据为半年报数据，除职工薪酬外，其他销售费用项目与上年无法准确进行对比分析。

(二) 管理费用占营业收入比重及各项目变动情况

单位：万元

| 项 目 | 2016年1-6月 | | 2015年度 | | 2014年度 | | 2015年度变动金额 | 2015年度变动幅度 |
|------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占营业收入比重 | 金额 | 占营业收入比重 | 金额 | 占营业收入比重 | | |
| 职工薪酬 | 293.49 | 1.57% | 718.87 | 3.02% | 996.16 | 7.88% | -277.29 | -27.84% |
| 差旅费 | 2.28 | 0.01% | 4.96 | 0.02% | 6.77 | 0.05% | -1.81 | -26.74% |
| 办公费 | 20.66 | 0.11% | 15.06 | 0.06% | 11.51 | 0.09% | 3.55 | 30.84% |
| 折旧费 | 0.25 | 0.00% | 0.32 | 0.00% | 0.97 | 0.01% | -0.65 | -67.01% |
| 修理费 | 0.01 | 0.00% | 3.88 | 0.02% | 0.04 | 0.00% | 3.84 | 9,600.00% |
| 交通运输费 | 1.53 | 0.01% | 6.00 | 0.03% | 3.74 | 0.03% | 2.26 | 60.43% |
| 业务招待费 | 1.54 | 0.01% | 2.93 | 0.01% | 0.41 | 0.00% | 2.52 | 614.63% |
| 技术开发费 | 530.32 | 2.83% | 992.59 | 4.17% | 690.52 | 5.46% | 302.07 | 43.75% |
| 房租及物业管理费 | 157.33 | 0.84% | 271.70 | 1.14% | 219.65 | 1.74% | 52.05 | 23.70% |
| 装修费 | 1.00 | 0.01% | 1.51 | 0.01% | 194.45 | 1.54% | -192.94 | -99.22% |
| 其他 | 46.92 | 0.25% | 108.81 | 0.46% | 81.89 | 0.65% | 26.92 | 32.87% |
| 合 计 | 1,055.33 | 5.64% | 2,126.62 | 8.93% | 2,206.10 | 17.44% | -79.48 | -3.60% |
| 营业收入 | 18,721.09 | - | 23,811.38 | - | 12,647.64 | - | - | - |

雪鲤鱼管理费用主要核算公司为组织日常经营而发生的费用，主要由行政管理费用、技术开发费用及房租物业费组成。

雪鲤鱼报告期内管理费用中的职工薪酬减少，技术开发费增加的具体原因见本题答复“二/（一）/3/（2）”。

2014年下半年度雪鲤鱼更换办公场所，增加了办公场所的租赁面积，且对新场所进行重新装修，因此房租及物业管理费2015年较2014年有所增加，而装修费2015年较2014年有所减少。

雪鲤鱼 2015 年度管理费用减少 79.48 万元，减幅 3.60%，其主要原因系 2014 年下半年雪鲤鱼更换办公场所，对新场所进行重新装修，使得装修费 2015 年较 2014 年有所减少所致。

由于雪鲤鱼不属于劳动密集型企业，公司日常的行政管理费用并不会因公司业务的增长而同趋势增长；另外管理费用中技术开发费的变化来自于雪鲤鱼对研发项目的投入力度，因此其也不会与业务同趋势增长。2015 年度，雪鲤鱼由于易接平台研发商、渠道商等资源的不断增长，易接平台业务收入较 2014 年度快速增长，由于自身行业的特性，其管理费用对业务量的变动并不敏感，因此雪鲤鱼管理费用占营业收入的比重下降幅度较大。

由于 2016 年披露数据为半年报数据，除职工薪酬外，其他管理费用项目与上年无法准确进行对比分析。

(三) 财务费用占营业收入比重及各项目变动情况

单位：万元

| 项 目 | 2016 年 1-6 月 | | 2015 年度 | | 2014 年度 | | 2015 年度变动金额 | 2015 年度变动幅度 |
|--------|------------------|---------|------------------|---------------|------------------|--------------|-------------|-------------------|
| | 金额 | 占营业收入比重 | 金额 | 占营业收入比重 | 金额 | 占营业收入比重 | | |
| 利息支出 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 减：利息收入 | 28.04 | 0.15% | 50.23 | 0.21% | 11.55 | 0.09% | 38.68 | 334.89% |
| 手续费支出 | 0.91 | 0.00% | 8.92 | 0.04% | 14.22 | 0.11% | -5.30 | -37.27% |
| 合 计 | -27.13 | -0.15% | -41.31 | -0.17% | 2.66 | 0.02% | -43.97 | -1,651.32% |
| 营业收入 | 18,721.09 | - | 23,811.38 | - | 12,647.64 | - | - | - |

雪鲤鱼财务费用 2015 年度较 2014 年度减少 43.97 万元，减幅 1,651.32%，主要系 2015 年 6 月 11 日，雪鲤鱼收到高劲松支付的自 2014 年 6 月 17 日起至 2015 年 5 月 5 日止的借款利息 15.93 万元及雪鲤鱼银行存款利息收入增加所致。

雪鲤鱼的财务费用主要为利息收入及手续费支出，其对业务量的变动并不敏感，并不会因业务的增长而同趋势增长，因此雪鲤鱼财务费用占营业收入的比重下降幅度较大。

综上所述，雪鲤鱼 2015 年度与 2014 年度相比较期间费用占营业收入比重的下滑具备合理性。

由于 2016 年披露数据为半年报数据，财务费用各项目与上年无法准确进行对比分析。

二、结合各年度在职员工人数、分工情况、年均薪酬情况，补充披露期间

费用特别是管理费用的合理性。

(一) 雪鲤鱼报告期内管理费用合理性分析

1、雪鲤鱼报告期内管理费用各项目情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2016年1-6月 | | 2015年度 | | 2014年度 | |
|------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 职工薪酬 | 293.49 | 27.81% | 718.87 | 33.80% | 996.16 | 45.15% |
| 差旅费 | 2.28 | 0.22% | 4.96 | 0.23% | 6.77 | 0.31% |
| 办公费 | 20.66 | 1.96% | 15.06 | 0.71% | 11.51 | 0.52% |
| 折旧费 | 0.25 | 0.02% | 0.32 | 0.02% | 0.97 | 0.04% |
| 修理费 | 0.01 | 0.00% | 3.88 | 0.18% | 0.04 | 0.00% |
| 交通运输费 | 1.53 | 0.14% | 6.00 | 0.28% | 3.74 | 0.17% |
| 业务招待费 | 1.54 | 0.15% | 2.93 | 0.14% | 0.41 | 0.02% |
| 技术开发费 | 530.32 | 50.25% | 992.59 | 46.67% | 690.52 | 31.30% |
| 房租及物业管理费 | 157.33 | 14.91% | 271.70 | 12.78% | 219.65 | 9.96% |
| 装修费 | 1.00 | 0.09% | 1.51 | 0.07% | 194.45 | 8.81% |
| 其他 | 46.92 | 4.45% | 108.81 | 5.12% | 81.89 | 3.71% |
| 合 计 | 1,055.33 | 100.00% | 2,126.62 | 100.00% | 2,206.10 | 100.00% |

2、雪鲤鱼报告期内在管理费用中核算的人员职能及分工情况

雪鲤鱼报告期内在管理费用职工薪酬项目中核算的人员主要为管理部、支持管理部、易接事业部等部门中负责内部管理及技术支持工作的人员，主要包括行政人员、人事人员、法务人员、财务人员和技术支持人员等。

雪鲤鱼报告期内在管理费用技术开发费项目中核算的人员主要为自研事业部、易接事业部等部门中负责与易接平台相关技术及游戏产品的市场调研、研究开发、产品评估与升级及研发项目申报等工作的人员，主要包括研发项目的管理人员、研究开发人员等。

3、雪鲤鱼报告期内管理费用中核算的人员人数及年均薪酬情况

单位：个

| 项 目 | 2015年度 | | | 2014年度 | | |
|--------------------------|-----------|-----------|--------------|-----------|-----------|--------------|
| | 年初人数 | 年末人数 | 平均人数 (注1) | 年初人数 | 年末人数 | 平均人数 (注1) |
| 管理费用中职工薪酬项目中核算的人员 | | | | | | |
| 行政及管理人员 | 13 | 16 | 15.33 | 11 | 13 | 14.34 |
| 技术支持人员(注2) | 1 | 38 | 30.67 | 3 | 1 | 5.08 |
| 实习人员 | 14 | 9 | 12.33 | - | 14 | 5.75 |
| 小 计 | 28 | 63 | 58.33 | 14 | 28 | 25.17 |

| 项 目 | 2015 年度 | | | 2014 年度 | | |
|--------------------|---------|------|---------------|---------|------|---------------|
| | 年初人数 | 年末人数 | 平均人数 (注 1) | 年初人数 | 年末人数 | 平均人数 (注 1) |
| 管理费用中技术开发费项目中核算的人员 | | | | | | |
| 研究开发人员 | 61 | 39 | 41.08 | 27 | 61 | 40.75 |
| 产品评估与升级人员等 | 19 | 10 | 14.67 | 18 | 19 | 15.58 |
| 小 计 | 80 | 49 | 55.75 | 45 | 80 | 56.33 |
| 合 计 | 108 | 112 | 114.08 | 59 | 108 | 81.50 |

(续表 1)

单位：个/万元

| 项 目 | 2015 年度 | | | 2014 年度 | | |
|------------------|----------|----------|-------|---------|----------|-------|
| | 平均人 数 | 薪酬总额 | 年均薪酬 | 平均人数 | 薪酬总额 | 年均薪酬 |
| 管理费用中职工薪酬项目 | | | | | | |
| 行政及管理人员 | 15.33 | 217.31 | 14.18 | 14.34 | 270.48 | 18.86 |
| 技术支持人员 | 30.67 | 470.54 | 15.34 | 5.08 | 125.80 | 24.76 |
| 实习人员 | 12.33 | 31.02 | 2.52 | 5.75 | 12.51 | 2.18 |
| 小 计 | 58.33 | 718.87 | 12.32 | 25.17 | 408.79 | 16.24 |
| 研发人员(注 3) | - | - | - | - | 587.37 | - |
| 管理费用技术开发费项目中职工薪酬 | | | | | | |
| 研究开发人员 | 41.08 | 611.03 | 14.87 | 40.75 | 323.56 | 7.94 |
| 产品评估与升级人员等 | 14.67 | 200.03 | 13.64 | 15.58 | 116.89 | 7.50 |
| 小 计 | 55.75 | 811.06 | 14.55 | 56.33 | 440.45 | 7.82 |
| 合 计 | 114.08 | 1,529.93 | 13.41 | 81.50 | 1,436.61 | 17.63 |

(续表 2)

单位：个/万元

| 项 目 | 2016 年 1-6 月 | | | 2016 年 1-6 月 | | |
|--------------------|--------------|------|--------|--------------|--------|---------------|
| | 年初人数 | 年末人数 | 平均人数 | 平均人数 | 薪酬总额 | 年均薪酬 (注 4) |
| 管理费用中职工薪酬项目中核算的人员 | | | | | | |
| 行政及管理人员 | 16 | 15 | 16.17 | 16.17 | 117.06 | 14.48 |
| 技术支持人员 | 38 | 22 | 25.33 | 25.33 | 164.00 | 12.95 |
| 实习人员 | 9 | 10 | 10.17 | 10.17 | 12.43 | 2.44 |
| 小 计 | 63 | 47 | 51.67 | 51.67 | 293.49 | 11.36 |
| 管理费用中技术开发费项目中核算的人员 | | | | | | |
| 研究开发人员 | 39 | 58 | 48.33 | 48.33 | 358.48 | 14.83 |
| 产品评估与升级人员等 | 10 | 16 | 12.17 | 12.17 | 106.18 | 17.45 |
| 小 计 | 49 | 74 | 60.50 | 60.50 | 464.66 | 15.36 |
| 合 计 | 112 | 121 | 112.17 | 112.17 | 758.15 | 13.52 |

注 1：平均人数为按各报告期各月人数求和后除以各报告期月份数计算所得，由于平均人数的变动对计算平均薪酬的影响较大，为保证计算数据的准确性，平均人数保留两位小数列示。

注 2：该栏列示内容为未归类到立项的研发项目中的技术人员的薪酬情况。

注 3：该栏列示内容为 2014 年度在技术开发费职工薪酬中核算的研发等人员年末计提的奖金，列示在管理费用职工薪酬中的情况。

注 4：由于 2016 年披露数据为半年报数据，为增加对比性，2016 年 1-6 月年均薪酬按半年薪酬乘以 2 匡算。

注 5：由于雪鲤鱼技术开发费中职工薪酬的占比 2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月均较高，分别为 81.71%、

| 项 目 | 2015 年度 | | | 2014 年度 | | |
|-----|---------|------|------|---------|------|------|
| | 平均人数 | 薪酬总额 | 年均薪酬 | 平均人数 | 薪酬总额 | 年均薪酬 |

63.79%及 87.62%，因此主要结合职工薪酬分析技术开发费的合理性。

(1) 管理费用中核算的职工人数变动的原因

2015 年度，雪鲤鱼开发的易接平台已不断完善，且已形成可观的收益，但雪鲤鱼为加强易接平台的竞争能力，保证业务和盈利的可持续性，继续对易接流量置换（广告）业务和易接数据分析业务等所涉及的模块进行研究和开发。截至 2015 年末招聘了 30 多名技术支持人员，具体包括软件工程师、美术设计师等，因此技术支持人员较 2014 年度有了显著的增加。由于雪鲤鱼对新模块的研究项目并未专门立项，且该部分人员在开发新模块的同时还负责了部分业务系统的技术支持工作，从谨慎性考虑，雪鲤鱼未将该部分人员的薪酬作为研发费的加计扣除基数在技术开发费用中核算。

2016 年 1 至 6 月，随着雪鲤鱼推出新的易接业务模块，并产生收益，雪鲤鱼调整部分技术支持人员作为研究开发人员从事新立项的研究项目，因此 2016 年 1 至 6 月技术支持人员平均人数较上年减少，而研究开发人员较上年增加。2016 年 1 至 6 月，雪鲤鱼调整了部分产品评估与升级人员至商务部，以配合业务拓展的需要，因此产品评估与升级人员平均人数较上年减少。

(2) 管理费用中技术开发费变动较大的原因

根据《财政部、国家税务总局关于研究开发费用税前加计扣除有关政策问题的通知》（财税[2013]70 号）的规定，雪鲤鱼技术开发费职工薪酬中核算的人员系直接从事研发活动，并有明确的研发项目相对应的研发人员，具体包括研究人员、技术人员及辅助人员。

2014 年度，雪鲤鱼在年末计提了全年的奖金，其中在技术开发费职工薪酬中核算的研发等人员的奖金为 587.37 万元。由于计提的奖金在申报纳税的当月并未发放，雪鲤鱼出于谨慎性考虑，未将这部分研发等人员的奖金作为可加计扣除的研发费用予以申报，为保证在技术开发费中核算的职工薪酬与可加计扣除的研发人员薪酬保持一致，雪鲤鱼将该部分奖金计入管理费用中的职工薪酬（具体情况在本题答复“二/（一）/3”续表 1 中的研发人员栏中列示）。

(3) 管理费用中核算的职工年均薪酬变动的原因

雪鲤鱼报告期内行政及管理人员年均薪酬呈下降趋势的原因为：2015 年度，

因公司拟通过非公开发行股票募集现金收购雪鲤鱼 100% 股权并签署了附条件生效的《股权收购协议》与《业绩补偿及业绩奖励协议》。根据《业绩补偿及业绩奖励协议》的约定，当雪鲤鱼超额完成盈利指标时，公司将召开董事会将超额部分的 50% 作为超额奖励支付给雪鲤鱼的管理团队。因此 2015 年度，雪鲤鱼对管理团队及关键人员的年薪进行了调整，导致 2015 年度较 2014 年度有所下降。

2015 年度，雪鲤鱼为适应易接平台业务的快速发展，新招聘了 30 多名技术支持人员，新招聘的人员薪资水平较雪鲤鱼原有员工低，因此拉低了年均薪酬。

2014 年度，雪鲤鱼管理费用技术开发费中的职工薪酬未包括在其中核算的研发等人员年末计提的奖金，因此上表中研发等人员的年均薪酬低于 2015 年度；但如果考虑在管理费用职工薪酬中核算的研发等人员年末奖金，则 2014 年度研发等人员年均薪酬高于 2015 年度，主要系 2014 年度雪鲤鱼成功开发并运营易接平台，增强了雪鲤鱼的竞争力，因此雪鲤鱼向研发等人员发放的奖金较高。

2016 年 1 至 6 月，雪鲤鱼调整了部分能力较强、薪资较高的技术支持人员作为研究开发人员从事新立项的研究项目，因此 2016 年 1 至 6 月经匡算的技术支持人员年均薪酬与 2015 年度相比较低。2016 年 1 至 6 月，雪鲤鱼根据业务拓展的需要调整部分薪资较低的产品评估与升级人员至商务部，因此 2016 年 1 至 6 月经匡算的产品评估与升级人员年均薪酬与 2015 年度相比较高。

雪鲤鱼管理费用除职工薪酬及技术开发费以外的其他项目的变动情况、变动原因分析及合理性，详见本题答复“一/（二）”。

（二）雪鲤鱼报告期内销售费用各项目的变动情况、变动原因分析及合理性，详见本题答复“一/（一）”。

（三）雪鲤鱼报告期内财务费用各项目的变动情况、变动原因分析及合理性，详见本题答复“一/（三）”。

综上所述，雪鲤鱼报告期的期间费用特别是管理费用的发生具备合理性。

三、核查意见

经核查，我们认为：通过对雪鲤鱼报告内各期间费用的构成因素及营业收入的变动情况进行分析核查，雪鲤鱼报告期内期间费用占营业收入比重的下滑具备合理性；结合对报告期各期在职员工人数、分工情况、年均薪酬情况的分析，雪鲤鱼报告期内的期间费用特别是管理费用的发生具备合理性。

（本页无正文，为《华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对奥维通信股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（161325号）的回复之专项核查意见>之盖章页）

华普天健会计师事务所

中国注册会计师：

（特殊普通合伙）

中国注册会计师：

中国·北京

中国注册会计师：

二〇一六年八月二十四日