

华泰联合证券有限责任公司
关于深圳证券交易所
《关于对恺英网络股份有限公司的问询函》
相关问题的答复

独立财务顾问



签署日期：二〇一七年八月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）收到贵部于 8 月 17 日下发至恺英网络股份有限公司（以下简称“恺英网络”）并抄送至我司的中小板问询函【2017】第 437 号《关于对恺英网络股份有限公司的问询函》（以下简称“《问询函》”），华泰联合证券作为恺英网络重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，对《问询函》中要求财务顾问答复的问题进行了核查，并做答复如下：

1、2016 年 6 月 28 日，你公司以 2 亿元人民币的价格受让盛和网络股东金丹良、陈忠良共计 20%的股权，并同时约定若盛和网络 2016 年度归属于母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）达到 8,000 万元以上，则恺英网络将收购标的公司剩余 80%的股权。

（5）请履行持续督导责任的独立财务顾问核查你公司与盛和网络 2016 年度交易的真实性和公允性，并发表明确意见；

答复：

恺英网络与盛和网络 2016 年度交易情况如下：

项目	金额（万元）	占比
游戏分成款	6,508.65	61.64%
技术委托开发	4,050.00	38.36%
合计	10,558.65	100.00%

（一）恺英网络与盛和网络 2016 年度交易的公允性

恺英网络与盛和网络的¹游戏分成款交易主要来源于网页游戏《蓝月传奇》的运营收入分成。2015 年 11 月，恺英网络与盛和网络签订《<蓝月传奇>独家发行运营推广合作协议》，约定的分成比例为在 XY.COM 运营，公司向盛和网络支付的分成比例为当月运营收入的 20%；由公司在第三方平台推广运营，公司向盛和网络支付的分成比例为实际结算收入的 50%。2016 年 7 月，恺英网络与盛和网

络签订《补充协议》，将《蓝月传奇》全平台的分成比例改为运营收入的 5%，如在该期间内全平台总流水累计超过 6 亿元，则分成比例降为运营收入的 4%，此次修改主要系各方协商一致，由恺英网络负责加强对《蓝月传奇》的持续推广，使其流水、开服数量可保持在同类游戏前三名的地位，为此恺英网络付出更高的推广费用，因此经各方协商降低了盛和网络的分成比例，结合双方合作模式以及商业目的考虑，恺英网络与盛和网络 2016 年度的交易具有公允性。此外，2017 年 4 月起，上述分成比例已经提高至《蓝月传奇》自有平台运营收入的 20%与第三方联运运营收入的 15%。

恺英网络和盛和网络的技术委托开发交易主要是基于《蓝月传奇》的游戏开发，盛和网络接受恺英网络委托，开发网页游戏《蓝月传奇》相关游戏软件，开发完成后的游戏著作权属于恺英网络。盛和网络根据恺英网络委托开发内容的难易程度、复杂程度对恺英网络提出报价，并由双方协商一致确定最终价格。经查阅恺英网络和盛和网络签订的《技术开发（委托）合同》，以及恺英网络与其他游戏开发商签署的相关合同，独立财务顾问认为，恺英网络与盛和网络《技术开发（委托）合同》的价格处于其他类似合同的价位区间，具有公允性。

（二）恺英网络与盛和网络 2016 年度交易的真实性

对于恺英网络与盛和网络之间的游戏分成款，独立财务顾问比对了业务部门统计的充值流水与服务器数据库充值流水金额；检查了公司与授权方签订的合作协议，并将合作协议中约定的分成规则与账面核算实际执行情况进行核对；检查了联运方、授权方每月出具的分成结算确认函，与数据系统中的运营数据、财务记账凭证、银行对账单进行比对；对公司授权运营模式下主要游戏报告期内的充值流水及分成款进行了比对分析。同时，独立财务顾问对《蓝月传奇》上线至今各运营平台收入情况、月活跃用户数、总用户数量、月付费用户数量、月人均 ARPU 值、月付费用户的人均 ARPU 值进行了分析（数据分析具体见问题 2(3)），数据符合游戏生命周期且未见明显异常。

对于恺英网络与盛和网络之间的技术委托开发，独立财务顾问检查了与委托方签订的委托开发合同，识别合同主要条款，对收入确认时点以及合同金额进行

了检查，并查阅了盛和网络与技术委托方签订的项目交付确认函，并将确认函内容与委托开发收入合同进行比对。

经核查，独立财务顾问未发现恺英网络与盛和网络 2016 年度的交易存在真实性方面的异常情况，交易定价具备商业逻辑，具有公允性。

2、根据公告，盛和网络 2015 年、2016 年 1-5 月、2016 年、2017 年 1-4 月 31 日实现营业收入为 964.79 万元、4,649.97 万元、12,116.34 万元和 8,431.45 万元，净利润分别为-323.47 万元、4,413.40 万元、8,997.76 万元和 6,701.05 万元。交易对方承诺，盛和网络 2017 年、2018 年和 2019 年实现净利润分别不低于 2.5 亿元、3.1 亿元和 3.8 亿元。

(3) 补充披露截至目前《蓝月传奇》的在各运营平台的收入情况、月活跃用户数、总用户数量、月付费用户数量、月人均 ARPU 值、月付费用户的人均 ARPU 值、用户的主要群体、年龄分布、地域、充值消费比的变化情况、波动的原因、合理性，并请履行持续督导责任的独立财务顾问核查并发表明确意见

答复：

通过对《蓝月传奇》在自营平台（XY 平台）运营数据分析，《蓝月传奇》上线后运营数据符合游戏生命周期规律，现阶段进入稳定期，各项数值指标变动平缓，符合游戏运营规律。但由于《蓝月传奇》用户群体、年龄分布、地域分布等指标并非游戏运营的重要指标，游戏开发商、游戏运营商未对上述指标专门做统计。

（一）《蓝月传奇》充值流水情况

《蓝月传奇》在恺英网络自营平台以及联运平台的充值流水数据如下：

单位：元

月份	自营平台	联运平台
201603	12.31	-
201604	3,502,298.00	358,324.00

201605	10,981,288.00	22,552,485.93
201606	19,132,382.00	45,026,024.20
201607	27,490,153.00	68,106,081.70
201608	32,881,840.20	101,237,281.34
201609	36,933,487.00	133,410,944.21
201610	42,187,065.00	162,042,324.30
201611	40,735,196.14	166,344,806.00
201612	40,203,476.00	191,840,968.80
201701	36,965,402.10	166,297,000.50
201702	28,845,608.00	124,940,066.00
201703	27,215,331.15	139,163,460.70
201704	26,026,116.00	123,162,375.70
201705	23,345,735.00	113,978,836.20
201706	21,977,485.00	107,806,054.40
合计	418,422,874.90	1,666,267,033.98

从《蓝月传奇》在自营平台与联运平台的充值流水指标上看，其充值流水在成长期增长迅速，在达到阶段峰值之后开始逐步缓慢下降，并在游戏进入稳定期后有保持相对稳定的发展趋势。《蓝月传奇》充值流水数据的波动特点基本符合游戏生命周期的发展轨迹。

(二)《蓝月传奇》在恺英网络自营平台运营数据情况

《蓝月传奇》在恺英网络自营平台（XY 平台）上线后运营数据如下：

游戏名称	游戏类型	运营模式	月份	活跃用户数（人）	月付费用户数（人）	月人均 ARPU 值（元）	月付费用户人均 ARPU 值（元）
蓝月传奇	网页	自主	201603	21,544	1	0.00	12.31
蓝月传奇	网页	自主	201604	289,005	19,424	12.12	180.31
蓝月传奇	网页	自主	201605	613,557	36,269	17.90	302.77
蓝月传奇	网页	自主	201606	712,411	44,064	26.86	434.20
蓝月传奇	网页	自主	201607	988,550	58,383	27.81	470.86
蓝月传奇	网页	自主	201608	1,177,857	64,971	27.92	506.10

游戏名称	游戏类型	运营模式	月份	活跃用户数(人)	月付费用户数(人)	月人均ARPU值(元)	月付费用户人均ARPU值(元)
蓝月传奇	网页	自主	201609	1,130,237	77,737	32.68	475.11
蓝月传奇	网页	自主	201610	1,181,121	80,485	35.72	524.16
蓝月传奇	网页	自主	201611	918,084	65,861	44.37	618.50
蓝月传奇	网页	自主	201612	860,853	60,328	46.70	666.41
蓝月传奇	网页	自主	201701	839,923	55,129	44.01	670.53
蓝月传奇	网页	自主	201702	624,732	49,513	46.17	582.59
蓝月传奇	网页	自主	201703	567,201	44,926	47.98	605.78
蓝月传奇	网页	自主	201704	519,206	38,102	50.13	683.06
蓝月传奇	网页	自主	201705	546,283	37,519	42.74	622.24
蓝月传奇	网页	自主	201706	495,946	35,164	44.31	625.00

注：以上数据为《蓝月传奇》在恺英网络自营平台（XY 平台）的运营数据，对于联运平台数据，由于联运商日常未进行记录或基于用户信息保密，未提供相关信息，因此联运平台运营数据未能统计。

从《蓝月传奇》在自营平台（XY 平台）现有各项运营指标看，自 2016 年 4 月正式发布后，《蓝月传奇》成长迅速，自开服以来经历了数月的成长期后，开始进入稳定期，其各项游戏运营数据相比于成长期转入稳定期的高点虽有一定的下降趋势，但是能够基本保持稳定。截至本核查意见出具日，通过以上经营数据分析得知《蓝月传奇》在自营平台（XY 平台）主要运营数据变化趋于平稳，且月付费用户 ARPU 值金额处于正常消费水平，ARPU 未发生激烈波动。截至 2017 年 6 月 30 日，《蓝月传奇》在恺英网络自营平台（XY 平台）的充值消费比为 98.76%，符合玩家的正常充值消耗水平。

经核查，独立财务顾问认为，从《蓝月传奇》在自营平台（XY 平台）上述运营指标看，游戏开服以来未发生明显异常运营数值，主要数据指标变化过程与游戏生命周期运行规律及玩家行为规律具有匹配性。

3、2017 年 7 月 26 日，你公司董事会审议通过募集资金用途变更的决议，终止原募投项目“XY 苹果助手国际版”、“啪啪多屏竞技平台”、“O2O 生活助手”、“大数据中心”，将募集资金用途变更为收购盛和网络 51%的股权。请履行持续督导责任的独立财务顾问详细核查终止全部原募投项目的原因及合理性，

并发表明确意见。

答复：

（一）原募投项目终止的原因

1、“XY 苹果助手国际版”项目终止的原因

“XY 苹果助手国际版”主要是向用户提供应用软件免费下载服务，该平台运营服务模式与苹果公司的 APP STORE 相似，二者之间存在明显的竞争关系。随着苹果产品更新迭代速度不断加快，其用户量及市场占有率也随之攀升，苹果公司技术优势带来的强势竞争在很大程度上限制了“XY 苹果助手国际版”的进一步发展。鉴于“XY 苹果助手国际版”项目立项较早，公司一直使用自有资金进行运营，至募集资金实际到账时，该项目运行的市场环境发生了较大变化，为适应市场发展方向并结合公司未来战略规划，公司终止将募集资金投向“XY 苹果助手国际版”项目。

2、“啪啪多屏竞技平台”项目终止的原因

“啪啪多屏竞技平台”以手机终端（Android、iOS）+家庭电视（Android）网络竞技平台为主体，其主要依赖于游戏手柄、电视外设主机（跳舞毯、体感机等）及大型游戏机（现代游戏厅）等外在设备相结合。目前随着移动互联网发展及 4G 网络覆盖领域的不断扩大，网络游戏用户更加注重游戏设备的便携性、灵活性及可操作性，鉴于该项目受市场环境及行业发展方向等影响，目前已不再符合公司的发展战略，故公司终止将募集资金投向“啪啪多屏竞技平台”项目。

3、“O2O 生活助手”项目终止的原因

公司“O2O 生活助手”项目主要体现在 Hi 维修生活服务平台，该项目自立项以来，公司一直使用自有资金进行投入运营。目前该项业务虽然发展稳健，但无法形成长期有效的赢利点，未来很可能面临着盈利模式或运营模式的转型，加大资金投入已无必要。故公司终止将募集资金投向“O2O 生活助手”项目。

4、“大数据中心”项目终止的原因

“大数据中心”在立项之时，公司主要考虑通过大数据深度挖掘互联网游戏用户需求。随着业务发展现状及对未来市场趋势的判断不断变化，公司目前战略升级为“内容+平台+互联网高科技”。随着近期公司全资子公司上海恺英对其他风控及大数据公司的增资，公司可以利用参股公司优势获得更多大数据资源，故而使用自有资金运营“大数据中心”即可满足目前需求，无需再加大资金投入。因此，公司根据实际情况终止将募集资金投向“大数据中心”项目。

(二) 原募投项目终止的合理性

公司原募投项目的市场环境已发生变化，公司因此寻找新的更有发展潜力的募投项目，以提升募集资金的使用效率，增强上市公司盈利能力，保护中小股东利益。

公司终止原募集资金投资项目“XY 苹果助手国际版”、“啪啪多屏竞技平台”、“O2O 生活助手”及“大数据中心”，将募集资金投向新项目，是为了充分发挥募集资金的作用，提高募集资金的使用效率，有助于公司根据市场状况及自身发展实际情况进行战略调整，完善公司产业链布局，将募集资金投向符合市场变化趋势的新项目，能够提高公司整体盈利水平，为公司业绩持续增长提供强有力的保障，从而实现公司全体股东利益的最大化。

经核查，独立财务顾问认为，恺英网络终止全部原募投项目是根据原募集资金投资项目的实际情况及公司业务发展规划等因素，为提高募集资金使用效率和增强公司持续盈利能力而提出的，具有合理性。

4、请结合用户群体特征、消费需求、游戏生命周期及与主要竞争对手的比较分析，补充披露《全民奇迹》上线以来的月活跃用户数、月付费用户数量、月人均 ARPU 值等指标波动的原因及合理性，并请履行持续督导责任的独立财务顾问和你公司年审会计师核查并发表明确意见。

答复：

(一)《全民奇迹》各项运营指标

《全民奇迹》自上线以来至 2017 年 6 月，各项运营数据运行平稳，累计注册用户约 1.9 亿人次，累计流水收入突破 70 亿元，2017 年上半年《全民奇迹》收入占公司总收入的 29.89%。

《全民奇迹》上线以来的月充值金额、月活跃用户数、月付费用户数量、月人均 ARPU 值以及月付费用户的人均 ARPU 值如下：

月份	充值金额（元）	活跃用户数（人）	月付费用户数（人）	月人均 ARPU 值（元）	月付费用户的人均 ARPU 值（元）
201408	64,581	-	345	-	187.19
201409	516,155	-	1,670	-	309.07
201410	10,285,922	90,757	37,491	113.33	274.36
201411	37,024,597	194,455	62,387	190.40	593.47
201412	206,871,410	3,789,885	655,206	54.59	315.73
201501	242,453,072	4,305,839	426,920	56.31	567.91
201502	199,274,243	4,214,650	315,663	47.28	631.29
201503	265,485,081	5,650,912	340,130	46.98	780.54
201504	214,852,698	7,114,481	375,384	30.20	572.35
201505	390,577,418	9,864,128	569,371	39.60	685.98
201506	324,907,496	10,095,768	429,294	32.18	756.84
201507	323,253,207	11,782,055	399,058	27.44	810.04
201508	302,034,065	11,904,013	299,884	25.37	1,007.17
201509	283,249,949	12,653,619	348,009	22.38	813.92
201510	270,971,387	14,830,434	392,867	18.27	689.73
201511	259,261,451	11,275,773	474,570	22.99	546.31
201512	274,817,167	12,221,607	539,934	22.49	508.98
201601	260,614,985	14,460,609	427,914	18.02	609.04
201602	267,949,551	11,411,426	398,165	23.48	672.96
201603	251,481,684	14,185,641	394,022	17.73	638.24
201604	235,104,642	14,243,714	363,500	16.51	646.78
201605	224,455,715	13,313,291	345,946	16.86	648.82

月份	充值金额（元）	活跃用户数（人）	月付费用户数（人）	月人均 ARPU 值（元）	月付费用户的人均 ARPU 值（元）
201606	199,088,874	12,658,411	310,610	15.73	640.96
201607	197,496,529	16,078,443	313,742	12.28	629.49
201608	186,774,404	13,785,844	325,636	13.55	573.57
201609	200,820,276	10,405,106	276,925	19.30	725.18
201610	205,415,993	6,213,326	328,634	33.06	625.06
201611	183,368,294	5,098,800	238,257	35.96	769.62
201612	193,495,996	3,874,840	218,593	49.94	885.19
201701	155,803,386	3,222,770	189,691	48.34	821.35
201702	141,973,441	2,719,646	164,055	52.20	865.40
201703	144,320,270	2,668,190	157,915	54.09	913.91
201704	140,822,183	2,354,482	138,563	59.81	1,016.30
201705	121,627,384	1,956,986	129,180	62.15	941.53
201706	109,000,497	1,391,843	115,201	78.31	946.18

通过以上数据可以发现，《全民奇迹》的整体表现总体上符合游戏生命周期运行规律，在《全民奇迹》处于生命周期中的下行阶段时，恺英网络携同天马时空不断对游戏进行优化、更新，增加新属性和新玩法，以提高游戏可玩性，并积极拓展新市场，增加新的增长点，延长游戏的生命周期。

（二）《全民奇迹》的用户群体特征、消费需求、游戏生命周期及与主要竞争对手的比较分析

1、《全民奇迹》用户群体特征、消费需求

全民奇迹 IP 开发于早期 PC 端游《奇迹 MU》，在长期的运营过程中积累了庞大的客户资源，因此为《全民奇迹》创造了大量的客户基础。

通过对苹果 APP STORE 搜索发现，市场内关于奇迹 IP 的手游包含《全民奇迹》在内不低于 10 款（《奇迹黎明》、《天天挂奇迹》、《木瓜奇迹》、《魔域幻想》、《奇迹征途》、《奇迹挂机 2017》、《永恒奇迹》、《奇迹 3D 天域神座》、《奇迹神域》、《皓月奇迹》等），其中大部分游戏热度在五颗星。且大部分均在 2017 年内

进行了版本更新处于活跃状态。

全民奇迹主要客户群体为有类似游戏过往经历的人群。原版奇迹上线时间为90年代末，玩家现阶段年龄基本处于30-35岁左右，属于强有力的消费群体。

2、《全民奇迹》主要竞争对手情况

通过对市场内主要竞争对手主要游戏产品经营数据分析，季度用户数量、活跃用户数、付费用户数量、ARPU值，充值流水等指标的变化情况如下：

掌趣科技2016年《拳皇98终极之战OL》运营数据如下：

游戏名称	季度	用户数量 (人)	活跃用户数 (人)	付费用户数 量(人)	ARPU值 (元)	充值流水 (元)
拳皇98终极之战OL	第一季度	2,517,446	4,803,729	573,205	1,037	594,204,586
拳皇98终极之战OL	第二季度	2,468,855	4,393,845	510,643	988	504,261,970
拳皇98终极之战OL	第三季度	2,847,475	4,969,512	550,058	862	474,398,275
拳皇98终极之战OL	第四季度	1,908,274	4,014,621	482,717	1,051	507,167,894

备注：上表数据来源于北京掌趣科技股份有限公司2016年年度报告

中青宝2016年主要五款游戏运营数据如下：

游戏名称	季度	用户数量 (人)	活跃用户数 (人)	付费用户数量 (人)	ARPU值 (元)	充值流水 (元)
游戏1	第一季度	1,407,265	961,254	21,724	545	11,837,135
游戏1	第二季度	1,472,954	802,361	26,342	363	9,564,535
游戏1	第三季度	1,570,679	1,384,578	61,214	425	25,990,696
游戏1	第四季度	1,651,869	1,465,295	62,508	377	23,586,133
游戏2	第一季度	4,262,575	869,542	5,496	1229	6,756,094
游戏2	第二季度	4,271,644	792,145	7,413	928	6,882,229
游戏2	第三季度	4,279,975	829,746	17,810	613	10,924,372
游戏2	第四季度	4,285,096	783,859	18,267	577	10,545,705
游戏3	第一季度	4,044,061	1,003,329	58,153	601	34,939,485
游戏3	第二季度	4,474,041	531,751	37,696	695	26,193,820
游戏3	第三季度	4,769,879	381,766	21,282	593	12,620,346
游戏3	第四季度	4,962,283	238,915	17,197	528	9,084,439

游戏 4	第一季度	2,190,398	521,684	7,954	583	4,635,551
游戏 4	第二季度	2,201,654	568,137	10,393	560	5,816,925
游戏 4	第三季度	2,210,867	689,371	23,954	371	8,890,833
游戏 4	第四季度	2,220,682	732,548	23,219	326	7,569,838
游戏 5	第一季度	5,413,966	712,683	11,419	517	5,901,184
游戏 5	第二季度	5,430,947	502,670	16,115	231	3,717,262
游戏 5	第三季度	5,467,938	986,527	19,811	417	8,258,737
游戏 5	第四季度	5,495,357	803,217	21,306	299	6,379,395

备注：上表数据来源于深圳中青宝互动网络股份有限公司 2016 年年度报告

上述主要竞争对手的主要游戏产品的活跃用户数、付费用户数量、年平均人均 ARPU 值等指标，在游戏生命周期的不同阶段在上述区间范围内波动。2016 年，掌趣科技《拳皇 98 终极之战 OL》年平均人均 ARPU 值为 984.5 元，中青宝列举的 5 款游戏年平均人均 ARPU 值分别为 427.50 元、836.75 元、604.25 元、460.00 元、366.00 元，这 5 款游戏年平均人均 ARPU 值为 538.9 元。所以《全民奇迹》的年平均人均 ARPU 值为 674.84 元，位于中青宝的 538.9 元和掌趣科技的 984.5 元之间，正常值范围内，具有合理性。

3、《全民奇迹》生命周期情况

《全民奇迹》目前处于游戏生命周期的稳定期，自上线运营以来，其在运营数据上，体现出了测试期、成长期和稳定期等不同阶段情况。恺英网络与天马时空合作不断提供产品优化技术服务，游戏上线后，根据用户使用习惯和付费情况的变化，对游戏持续进行修改和升级，不断进行版本更新，增加新属性和新玩法，以提高游戏可玩性，延长游戏的生命周期，增强游戏盈利能力。运营近 3 年，《全民奇迹》月流水仍能保持在 1 亿以上，《全民奇迹》处于游戏生命周期的稳定期。

经核查，独立财务顾问未发现《全民奇迹》上线以来的月活跃用户数、月付费用户数量、月人均 ARPU 值等指标的波动存在不符合游戏生命周期特征的情况。

5、补充披露你公司与《全民奇迹》的联合研发商北京天马时空网络技术有限公司（以下简称“天马时空”）合作协议的主要内容，包括但不限于收入分成比

例、结算时点、合作期限及是否具有排他性合作条款等，结合《全民奇迹》的收入情况分析并披露你公司向天马时空采购金额的波动情况、原因及合理性，并请履行持续督导责任的独立财务顾问和你公司年审会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）《合作协议》的主要内容

恺英网络与天马时空于 2013 年 6 月签订《投资合作协议》，双方合作开发和运营《全民奇迹》该款游戏。开发完成后，天马时空享有该款游戏的著作权。恺英网络与天马时空于 2014 年 5 月签署了《<全民奇迹>独家发行运营合作协议》，协议约定天马时空授权恺英网络享有双方联合开发的《全民奇迹》在全球范围内独占性、排他性、可分授权的独家发行、代理及运营权。恺英网络需要向天马时空支付版权金即人民币 1,000 万元整。自《全民奇迹》国内市场开始商业化运营后，恺英网络支付天马时空当月来源于《全民奇迹》月流水的 15%。自《全民奇迹》国际市场开始商业化运营后，恺英网络支付天马时空当月来源于《全民奇迹》海外月流水的 20%或恺英网络净收入的 50%，以两者孰高作为结算依据。

双方在合作协议中约定按月结算，恺英网络每月 15 日前发送上月分成收入账单给甲方核对，双方核对无误后进行开票收款结算。恺英网络与天马时空签订的《<全民奇迹>独家发行运营合作协议之补充协议》中约定，《全民奇迹》运营产生的全部服务器带宽费用由恺英网络按月支付后，由天马时空按一定比例承担，双方另行结算。

（二）公司向天马时空采购金额的波动情况、原因及合理性

《全民奇迹》属于恺英网络与天马时空联合开发且由天马时空授权恺英网络独家发行、代理及运营的游戏产品。自《<全民奇迹>独家发行运营合作协议》签订后即《全民奇迹》商业化运营以来，恺英网络向天马时空支付代理游戏版权金、游戏分成款及收取《全民奇迹》服务器带宽费的关联交易系双方履行协议并正常开展业务的需要，具有必要性。

《全民奇迹》自上线以来至 2016 年期末，各项运营数据均保持优异，累计

注册用户已超 1.8 亿人次，累计流水收入突破 62 亿元。恺英网络 2016 年全民奇迹游戏收入 1,090,852,722.67（考虑充值递延）元，2015 年全民奇迹游戏收入 1,305,576,396.44（考虑充值递延）元，同比减少 16.45%；2016 年与天马时空的关联采购金额为 323,045,080.17 元，2015 年关联采购金额为 390,764,795.33 元。该采购主要为游戏分成款，采购金额变动与对应全民奇迹游戏收入金额变动方向保持一致，两年毛利率在 70%左右，波动较小，具备合理性。

经核查，独立财务顾问认为，恺英网络向天马时空的采购款项主要为支付代理游戏版权金和游戏分成款，其金额波动主要系游戏收入金额变动导致，变动方向一致，具有合理性。

（此页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对恺英网络股份有限公司的问询函>相关问题的答复》之盖章页）

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日