

证券代码：002558

证券简称：世纪游轮

公告编号：2015—临 085

重庆新世纪游轮股份有限公司

关于重庆证监局监管意见函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

重庆新世纪游轮股份有限公司（以下简称“公司”）近日收到重庆证监局（渝证监市函【2015】119号《关于重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产重组相关信息披露工作的监管意见函》。收到该函后，公司董事会高度重视，对相关要求进行回复如下：

一、请你公司补充披露包括但不限于以下内容信息：与重组方就保障本次重大资产重组顺利推进所做的相关协议约定或安排；终止本次重大资产重组的条件及相关制约措施；以及你公司对保护投资者合法权益的相关安排。

回复：

公司在重组预案中已经充分披露了交易被暂停、中止或取消的风险。

此外公司与交易对方在框架协议中就有关事项进行了约定。

2015年10月29日，公司与彭建虎于签订了《重组标的方置出资产出售框架协议》，对本次交易的违约责任做了如下安排：

“本协议经双方签署生效后，除不可抗力因素外，一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则守约方有权向司法机关提起诉讼，要求违约方赔偿给守约方造成的经济损失。”

2015年10月29日，公司与彭建虎、巨人网络八名股东签订了《发行股份购买资产框架协议》，对本次交易的违约责任做了如下安排：

“本协议经各方签署生效后，除不可抗力因素外，一方如未能履行其在本协议项下之义务

或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则守约方有权向司法机关提起诉讼，要求违约方赔偿给守约方造成的经济损失。

一方违反本协议约定给其他方造成损失的，应承担相应的赔偿责任。

各乙方在本协议所涉交易中承担非连带的责任，仅以各自持有的标的资产的比例承担相应责任。

自本协议成立之日起至本次交易交割完成前，除不可抗力和本协议另有约定外，任何一方无故不启动本次交易或单方终止本次交易以及其它恶意行为导致本次交易未能完成的，或任何一方怠于履行其义务或无合理商业理由（合理商业理由包括但不限于对一方的责任或负担或超出该方的惯常运作或对其营运造成实质影响的情形）拒绝配合中国证监会、深圳证券交易所提出的要求从而因此单方面原因使得本次交易的审核未能通过，或存在内幕交易或提供虚假披露信息等违法行为导致本次交易未能完成，违约方应当向守约方支付 5,000 万元违约金。为避免疑义，本条所约定的违约金与本协议约定的其他违约责任不重复计算，即该等金额为本次交易项下任何一方承担违约金的最高金额。若乙方违约且违约方多于一（1）名的，其应各自且不连带的向守约方支付的违约金的份额应等值于(i)违约金的总数与(ii)该违约方拟出售的标的资产的数量占各违约方合计拟出售的标的资产的数量之间的乘积。”

公司督促交易各方严格根据《重组标的方置出资产出售框架协议》及《发行股份购买资产框架协议》执行，以保障本次重大资产重组顺利推进。

二、你公司及重组方应加快推进重组进程，并持续及时、充分披露此次重大资产重组的时间安排及具体进展情况。

回复：

目前，关于重组的审计评估工作已经基本完成，公司将于近期召开关于重组事项的第二次董事会并披露重组方案（草案）等文件，并尽早提交股东大会审议相关议案，股东大会审议通过后及时将相关材料报送中国证监会审核。

公司将督促交易各方加快推进重组进程，并根据中国证券监督管理委员会及深证证券交易

所有规定持续及时、充分披露本次重组的后续进展。

三、根据你公司披露的重组预案，截至该预案签署日，拟购买资产的审计和评估工作尚未完成。截至评估基准日（2015年9月30日），拟购买资产按收益法预估值为1,309,180.62万元，重组各方协商确定的交易对价为1,309,000.00万元。请你公司充分披露拟购买资产收益法评估所选取的主要参数及相关依据。

回复：

（一）采用收益法对巨人网络的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的巨人网络自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出营业性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资，减去有息债务得出股东全部权益价值。

企业价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非经营性资产价值构成。

企业价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

股东全部权益价值=企业价值-有息债务

有息债务指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款，带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款及带有借款性质的其他应付款等。

其中：

①经营性资产价值=明确的预测期期间的现金流量现值+明确的预测期之后的现金流量（终值），并按以下公式确定：

$$P = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{R_t}{(1+i)^t} + \frac{P_n}{(1+i)^n}$$

式中： P 为经营性资产价值；

R_t 为第 t 年企业自由现金流量；

P_n 为第 n 年终值；

i 为折现率；

t 为预测年度；

n 为预测第末年。

②预测期的确定

由于巨人网络近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较低，评估人员将巨人网络的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过对巨人网络未来经营规划、行业发展特点的分析，预计被评估单位于 2020 年后达到稳定经营状态，故预测期截止到 2020 年底。

③收益期限的确定

由于评估基准日巨人网络经营正常，且没有对影响巨人网络继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对巨人网络生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

④净现金流量的确定

本次收益法评估模型选用企业自由现金流，自由现金流量的计算公式如下：

（预测期内每年）自由现金流量=息税前利润×（1-所得税率）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+其他

=营业收入-营业成本-营业税金及附加-期间费用（管理费用、营业费用）+营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额+其他

⑤终值的确定

收益期为永续，终值 $P_n = R_{n+1}/i$

R_{n+1} 按预测末年现金流调整确定。具体调整事项主要包括折旧、资本性支出等。其中资本性支出的调整原则是按永续年在不扩大规模的条件下能够持续经营所必需的费用作为资本性支出。

⑥折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率

选取加权平均资本成本WACC。

⑦溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金等，采用成本法对其确认。

⑧非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，未参与预测的资产，此类资产不产生利润，采用成本法对其确认。

⑨长期股权投资价值的确定

对外长期股权投资是指企业于评估基准日时已形成的对外股权投资。本次评估中为巨人网络的16家参股公司。对于用成本法核算的长期股权投资，根据对方报表基准日的净资产乘以股比进行确认；对于用权益法核算的长期股权投资则按照巨人网络基准日的账面值进行确认。

⑩有息债务价值

有息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债，采用成本法对其确认。

(二) 自由现金流模型中的具体参数如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2015年(10-12)	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	永续年度
一、营业收入	40,611.05	258,014.67	320,418.93	415,943.06	472,612.59	501,980.08	501,980.08
减：营业成本	8,536.14	51,412.70	69,153.48	98,331.11	107,908.82	115,874.08	119,849.41
营业税金及附加	469.93	1,977.74	2,363.26	2,931.88	3,302.95	3,349.28	3,349.28
营业费用	6,192.10	36,619.32	49,191.29	69,135.69	76,170.37	82,756.75	82,849.25
管理费用	14,558.14	55,426.89	60,158.23	66,854.08	74,731.56	83,403.84	85,874.40
财务费用	16.57	74.02	6.63	6.63	6.63	6.63	6.63
资产减值损失	741.52	1,019.81	1,156.71	1,832.95	2,027.30	2,149.68	2,149.68
投资收益							
其他业务利润							
二、营业利润	10,096.65	111,484.20	138,389.32	176,850.71	208,464.95	214,439.81	207,901.42
加：营业外收入	3,380.77	14,133.68	18,296.41	17,764.18	19,540.60	21,494.66	21,494.66
减：营业外支出							
三、息税前利润	13,493.99	125,691.90	156,692.36	194,621.53	228,012.18	235,941.10	229,402.71
减：所得税	2,069.99	22,112.02	30,876.30	38,350.26	45,289.05	46,863.94	45,565.25
四、息前税后净利润	11,424.00	103,579.88	125,816.06	156,271.27	182,723.13	189,077.17	183,837.47
减：少数股东损益	1,396.72	3,402.81	5,513.21	5,953.63	6,321.89	6,552.89	6,552.89
五、归属于母公司的息前税	10,027.28	100,177.07	120,302.86	150,317.64	176,401.25	182,524.28	177,284.58

项目	2015年(10-12)	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	永续年度
后净利润							
加：折旧及摊销	2,842.27	12,431.78	13,013.46	14,732.26	14,415.42	14,591.49	21,129.89
减：资本性支出	4,256.08	9,824.94	11,346.40	13,402.51	17,614.82	18,955.74	23,932.11
营运资本增加额	11,018.00	14,055.00	-1,241.00	12,800.00	3,424.00	3,026.00	
其他	73.95	6,459.77	3,250.84	17,834.83	4,554.15	3,817.40	2,149.68
五、企业自由现金流量	-2,330.58	95,188.68	126,461.76	156,682.21	174,331.99	178,951.43	176,632.04
六、折现率	13.29%	13.28%	13.28%	13.28%	13.28%	13.28%	13.28%
折现期	0.13	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	
折现系数	0.9845	0.9107	0.8040	0.7097	0.6265	0.5531	4.1652
折现值	-2,294.51	86,688.73	101,671.08	111,200.91	109,224.49	98,975.92	735,708.58
七、企业自由现金流折现值	1,241,175.20						
八、溢余资产	27,999.86						
九、非经营性资产价值	21,630.24						
十、股权投资资产价值	18,801.02						
十一、企业整体价值	1,309,606.32						
十二、有息债务	425.70						
十三、股东全部权益价值	1,309,180.62						

(三) 折现率的确定

折现率是将未来有限期的预期收益换算成现值的比率。按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 **WACC**。

公式：

$$WACC = K_e \times [E/(E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E + D)]$$

式中， E ：权益的市场价值

D ：债务的市场价值

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

T ：被评估企业的所得税率

① 权益资本成本按国际通常使用的 **CAPM** 模型进行求取：

$$K_e = R_f + \beta_L \times RP_m + R_c$$

式中， R_f ：无风险收益率

β_L ：权益的系统风险系数

RP_m : 市场风险溢价

R_c : 企业特定的风险调整系数

A. 无风险报酬率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.2362%，本评估报告以 3.2362% 作为无风险收益率。

B. 企业风险系数

根据 Wind 资讯查询的与企业类似的上市公司沪深 A 股股票 250 周(2010.9.30-2015.9.30)的参数估计值计算确定，具体确定过程如下：

首先根据公布的类似上市公司计算出各公司无财务杠杆的，即 0.7881。具体数值见下表：

1	股票代码	公司简称	β_u 值
1	000910.SZ	中青宝	0.6154
2	002043.SZ	掌趣科技	0.9501
3	002631.SZ	博瑞传播	0.7776
4	600189.SH	拓维信息	0.8095
β_u 平均值			0.7881

然后根据可比公司的资本结构确定企业的目标资本结构 D/E ，由此得到企业有财务杠杆的 $Beta$ 。

当企业所得税税率为 15.3% 时，企业有财务杠杆的 $Beta$ 为 0.7988；

当企业所得税税率为 17.6% 时，企业有财务杠杆的 $Beta$ 为 0.7995；

当企业所得税税率为 19.7% 时，企业有财务杠杆的 $Beta$ 为 0.7992；

当企业所得税税率为 19.9% 时，企业有财务杠杆的 $Beta$ 为 0.7992。

C. 市场风险溢价 RP_m

市场风险溢价 RP_m

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2014 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.25%；国家风险补偿额取 0.90%。

$$\begin{aligned} \text{则：MRP} &= 6.25\% + 0.90\% \\ &= 7.15\%。 \end{aligned}$$

D.企业个别风险调整系数

企业个别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，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。企业有持续的研发能力，现有游戏的市场表现较为稳定，但是企业对于主要产品征途系列游戏的依赖较高，并且企业目前处于从端游向端游和手游共同发展的转型阶段，后续推出的手游市场反映尚不明确，面临的不确定因素较多，因此企业个别风险调整系数取 4.5%。

E.权益资本报酬率

$$K_e = R_f + \beta_L \times RP_m + R_c$$

当企业所得税税率为 15.3%时，权益资本报酬率 K_e 为 13.45%；

当企业所得税税率为 17.6%时，权益资本报酬率 K_e 为 13.45%；

当企业所得税税率为 19.7%时，权益资本报酬率 K_e 为 13.45%；

当企业所得税税率为 19.9%时，权益资本报酬率 K_e 为 13.45%。

F.评估基准日被评估单位付息债务的平均年利率为 4.35%。

②加权平均资本成本(WACC)的确定

公式：

$$WACC = K_e \times [E/(E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E + D)]$$

式中， E ：权益的市场价值

D ：债务的市场价值

K_e ：权益资本成本

K_d ：债务资本成本

T: 被评估企业的所得税率

当企业所得税税率为 15.3%时，加权平均资本成本 WACC 为 13.29%；

当企业所得税税率为 17.6%时，加权平均资本成本 WACC 为 13.28%；

当企业所得税税率为 19.7%时，加权平均资本成本 WACC 为 13.28%；

当企业所得税税率为 19.9%时，加权平均资本成本 WACC 为 13.28%。

截至本回复出具日，本次重组所聘请的评估机构正根据上述原则进行评估。在评估工作完成后，本次重组的详细评估内容将在本次交易的重组报告书中予以进一步披露。

特此公告。

重庆新世纪游轮股份有限公司董事会

2015 年 12 月 11 日