

广发证券股份有限公司

关于

星辉互动娱乐股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金

问询函的回复

独立财务顾问



二零一六年六月

**广发证券股份有限公司关于星辉互动娱乐股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金问询函的回复**

深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据贵部下发的《关于对星辉互动娱乐股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第45号）中的相关要求，广发证券股份有限公司作为本次交易独立财务顾问，现就问询函中涉及独立财务顾问发表意见的事项进行核查并答复如下：

问题一：标的公司参股多家以盈利为目的的游戏公会社群所设立的企业法人，上述公司主要从事游戏公会管理及运营服务。

(1) 请补充披露标的公司前五大客户名称、销售金额及内容明细、以及是否与标的公司存在关联关系。请补充披露标的公司业绩真实性专项核查的具体程序、核查范围及核查占比情况，请独立财务顾问发表意见；

(2) 请补充提供 2016 年 1-3 月 TT 社交娱乐平台付费玩家前十名游戏公会的名称、各公会付费玩家数量、玩家的年龄及地域分布、活跃用户数、ARPU 值、确认收入情况、分成比率等业务数据，请结合说明标的公司与游戏社群公会的合作模式及收入确认模式，以及标的公司参股游戏公会社群公司的原因。

回复：

一、标的公司的主要客户名称、销售金额、内容明细以及关联关系情况

根据未经审计的管理层报表数据及相关资料，标的公司与谊游网络在2015年度、2016年1-2月期间，属同一实际控制人控制的企业。谊游网络从事针对公会社群公司的推广及社区辅助业务，与社群公会公司体系有较为深厚的合作基础与合作经验，因此在趣丸网络开发出自有的分发系统TT社交娱乐平台后，谊游网络承担了部分趣丸网络分销商的职能。趣丸网络通过谊游网络对公会社群公司进行销售，因此前述期间内趣丸网络与谊游网络存在关联交易。2016年2月开始，谊游网络不再为趣丸网络提供分销服务，由趣丸网络直接对社群公会公司进行合作与结算。鉴于上述原因，需要将标的公司来自谊游网络的销售收入进行穿透处理，披露至趣丸网络对各大社群公会公司的实际销售情况，从而真实反映趣丸网络的实际客户与业务情况。

根据未经审计的管理层报表数据、经穿透谊游网络的分销业务后，标的公司

前五大客户销售情况如下表所示：

单位：万元

年度	序号	客户	通过谊游网络产生的收入（穿透）	标的公司直接产生的收入	小计	占期间销售额比例	销售产品及服务内容	与标的公司之股权关系
2016年 1-3月	1	福建摩格网络科技有限公司	414.66	1,474.12	1,888.78	21.57%	分发与推广	标的公司持股 15.00%
	2	广州闪炫网络科技有限公司	463.53	1,326.74	1,790.27	20.44%	分发与推广	标的公司持股 19.23%
	3	揭阳市亿游网络科技有限公司	296.53	1,439.60	1,736.14	19.82%	分发与推广	标的公司持股 19.20%
	4	邳州市一二五八网络科技有限公司	143.37	481.63	625.00	7.14%	分发与推广	无
	5	上海游戏多网络科技股份有限公司	97.98	244.41	342.38	3.91%	分发与推广	无
		合计	1,416.07	4,966.51	6,382.58	72.88%		
2015年	1	揭阳市亿游网络科技有限公司	424.92	-	424.92	23.91%	分发与推广	标的公司持股 19.20%
	2	广州闪炫网络科技有限公司	303.59	-	303.59	17.08%	分发与推广	标的公司持股 19.23%
	3	福建摩格网络科技有限公司	217.75	-	217.75	12.25%	分发与推广	标的公司持股 15.00%
	4	上海游戏多网络科技股份有限公司	111.83	-	111.83	6.29%	分发与推广	无
	5	石狮市乐游网络科技有限公司	88.50	-	88.50	4.98%	分发与推广	无
		合计	1,146.59	-	1,146.59	64.51%		

注释：1、标的公司成立于2014年12月13日，于2014年度经营期间未达1个月，当年未产生经营收入，因此未披露2014年度前五大客户情况。

2、标的公司于2016年4月13日获得亿游网络19.20%之股份。在此之前并未持有亿游网络之股份。

3、标的公司与谊游网络在2015年度、2016年1-2月期间，属同一实际控制人控制的企业。谊游网络从事针对公会社群公司的推广及社区辅助业务，因此承担了部分趣丸网络分销商的职能。需要将标的公司来自谊游网络的销售收入进行穿透处理，披露至趣丸网络对各大社群公会公司的实际销售情况，从而真实反映趣丸网络的实际客户与业务情况。

上述主要客户中，揭阳市亿游网络科技有限公司、广州闪炫网络科技有限公司、福建摩格网络科技有限公司分别为标的公司的参股公司，参股比例为19.20%、19.23%、15.00%。

上市公司在重组预案（修订稿）“第四节 交易标的情况/六、趣丸网络的主营业务情况/（十）趣丸网络主要客户及关联关系情况”中对标的公司前五大客户名称、销售金额及内容明细、以及是否与标的公司存在关联关系进行了补充披

露。

二、标的公司业绩真实性专项核查的具体程序、核查范围及核查占比情况

根据中国证监会公布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第十二条的相关规定：“独立财务顾问应当围绕游戏公司业绩真实性进行专项核查，专项核查报告应当在申请人向监管机构报送申请文件时一并提交，同时提供关于拟购买资产销售真实性的核查方法、核查经过、核查范围等事项的说明。”

针对标的公司的相关业务，独立财务顾问针对标的公司的业绩真实性进行专项核查。截至本回复意见出具之日，审计机构尚未完成对标的公司的审计工作，前述以审计评估基准日为基础的专项核查亦正在进行当中。根据目前已执行的业绩真实性专项核查程序，以2015年1月1日至2016年3月31日作为专项核查期间，补充披露标的公司业绩真实性专项核查的具体程序、核查范围及核查占比。对标的公司业绩真实性的专项核查主要根据公司的主要客户，即前十大社群公会公司客户的销售收入进行专项核查，具体情况如下：

1、针对对主要客户的销售收入、用户充值流水对账、以及折扣销售情况进行核查

(1) 核查充值流水金额、折扣返利金额的对账单

核查目标：获取针对主要客户的整体销售收入、用户充值流水对账单据，以及折扣销售情况，对标的公司主要客户的整体销售对应的终端用户充值流水进行核查。

具体程序：针对标的公司2015年度、2016年1-3月的主要社群公会公司客户，核查获取标的公司与上述客户用户充值流水金额、折扣返利金额的对账单并进行查验。

(2) 分析各主要公会折扣销售的返利区间

核查目标：核查标的公司前十主要公会推广的主要游戏在核查期间的折扣销售清单，对标的公司主要客户的折扣销售情况以及折扣销售的合理、公允情况进行核查。

具体程序：针对标的公司2015年度、2016年1-3月的主要社群公会公司客户，获取标的公司与上述客折扣返利金额的对账单、折扣销售清单以及公司进行折扣

销售的返利比率定价文件或相关电子凭证，并进行查验。对比不同游戏、不同社群公会的折扣返利比例区间以及具体金额。

本次核查取得标的公司与各公会客户确定分成返点比例的相关内部沟通邮件及过程文件，以及标的公司与各公会客户间对账单及银行回单。

返利区间如下表所示：

年度	序号	主要公会	折扣或返利比例区间	与标的公司之股权关系
2015年	1	揭阳市亿游网络科技有限公司	51.5%-62%	标的公司持股 19.20%
	2	广州闪炫网络科技有限公司	25%-61%	标的公司持股 19.23%
	3	福建摩格网络科技有限公司	29%-60%	标的公司持股 15.00%
	4	上海游戏多网络科技股份有限公司	51.5%-60%	无
	5	石狮市乐游网络科技有限公司	29%-60%	无
	6	通化玉金龟网络科技有限公司	55%-60%	标的公司持股 18.80%
	7	邳州市一二五八网络科技有限公司	29%-60%	无
	8	温州天勤网络科技有限公司	51.5%-60%	无
	9	温州锋尚网络科技股份有限公司	29%-60%	标的公司持股 35.00%
	10	石狮市啥游网络科技有限公司	29%-60%	标的公司持股 18.52%
2016年1-3月	1	福建摩格网络科技有限公司	29%-60.5%	标的公司持股 15.00%
	2	广州闪炫网络科技有限公司	25%-60.5%	标的公司持股 19.23%
	3	揭阳市亿游网络科技有限公司	29%-61.75%	标的公司持股 19.20%
	4	邳州市一二五八网络科技有限公司	29%-60.5%	无
	5	上海游戏多网络科技股份有限公司	29%-60.5%	无
	6	石狮市啥游网络科技有限公司	30%-61%	标的公司持股 18.52%
	7	石狮市乐游网络科技有限公司	29%-60.5%	无
	8	广州铭天星网络科技有限公司	47.5%-58.5%	无
	9	平和县曦恩网络科技有限公司	29%-60.5%	无
	10	通化玉金龟网络科技有限公司	29%-60.5%	标的公司持股 18.80%

标的公司于每月以及新游戏上线时针对不同的游戏情况，制定折扣销售政策，同一游戏对不同公会的基础分成比例相同，在某一公会推广的游戏流水达到一定金额或达成其他条件时，经标的公司审批通过后可对该公会的分成比例进行调整。由于不同公会主要推广的游戏有所不同，且不同公会对同一游戏推广产生的流水金额等效果亦不相同，因此各公会间的分成比例各不相同。

2、穿透主要客户充值通道，对 2015 年度、2016 年 1-3 月期间的前十大客户期间内前 100 大终端用户账户的系统充值情况、登录天数、活跃天数等数据进行核查，并对终端用户的身份真实性进行核查，对异常账户进行专项核查。

标的公司以向客户(游戏社群公会等)实际收取的各类游戏实际充值金额(扣

除返利或折扣) 确认收入。标的公司除能够获得来自公会公司的资金流水外, 还通过日志系统记录移动游戏用户对游戏进行充值的行为。针对主要收入均来自于公会公司, 其中部分公会公司存在关联销售的情况, 通过穿透主要公会公司客户充值通道, 对主要公会公司客户的主要游戏用户充值消费情况进行核查。

(1) 主要游戏账户的核查

核查目标: 通过覆盖主要账户的方式, 获得对 TT 平台上分发推广游戏进行充值的主要终端用户的相关信息。

具体程序: 分别导出截至 2015 年度及 2016 年 3 月 31 日的后台数据, 对标的公司 2015 年度前十大公会以及 2016 年度 1-3 月前十大公会的相关数据进行核查, 对每个公会客户前 100 名游戏用户账户的系统充值情况、登录天数、活跃天数等数据进行整理分析, 并对相对异常的账户进行单独核查。

① 2015 年度统计结果

2015 年度, 公司的主要公会客户情况如下表所示:

单位: 万元

序号	公司名称	对应收入金额	占经营收入比
2015-1	揭阳市亿游网络科技有限公司	424.92	23.91%
2015-2	广州闪炫网络科技有限公司	303.59	17.08%
2015-3	福建摩格网络科技有限公司	217.75	12.25%
2015-4	上海游戏多网络科技股份有限公司	111.83	6.29%
2015-5	石狮市乐游网络科技有限公司	88.50	4.98%
2015-6	邳州市一二五八网络科技有限公司	71.59	4.03%
2015-7	通化玉金龟网络科技有限公司桦甸分公司	54.06	3.04%
2015-8	温州天勤网络科技有限公司	27.40	1.54%
2015-9	温州锋尚网络科技股份有限公司	17.89	1.01%
2015-10	石狮市啥游网络科技有限公司	39.59	2.23%
合计		1,357.12	76.37%

② 2016 年 1-3 月统计结果

2016 年 1-3 月, 公司的主要公会客户情况如下表所示:

单位: 万元

序号	公司名称	对应收入金额	占经营收入比
2016-1	福建摩格网络科技有限公司	1,888.78	21.57%
2016-2	广州闪炫网络科技有限公司	1,790.27	20.44%
2016-3	揭阳市亿游网络科技有限公司	1,736.14	19.82%

2016-4	邳州市一二五八网络科技有限公司	625.00	7.14%
2016-5	上海游戏多网络科技股份有限公司	342.38	3.91%
2016-6	石狮市乐游网络科技有限公司	283.71	3.24%
2016-7	石狮市啥游网络科技有限公司	274.90	3.14%
2016-8	广州铭天星网络科技有限公司	191.16	2.18%
2016-9	平和县曦恩网络科技有限公司	142.63	1.63%
2016-10	通化玉金龟网络科技有限公司	117.83	1.35%
合计		7,392.81	84.42%

通过获取标的公司提供的上述数据,获得了对标的公司业绩真实性核查的基础。

(2) 对后台数据进行复核查验,检查是否与上述披露内容一致

核查目标:复核标的公司所提供的数据真实性

具体程序:①对标的公司提供的数据进行抽样,以相同的数据内容在系统上重新导出,检测是否存在差异;②对标的公司未在核查范围内的数据内容进行抽样取证,确认标的公司所提供的后台系统数据完整齐备;③对目前正在进行的终端用户充值情况进行监测,确认标的公司所提供的后台系统统计功能完整齐备。

(3) 对主要公会客户之前100名用户的身份真实性进行核查

核查目标:根据前十大主要客户在2015年度、2016年1-3月的前100名主要充值用户的充值情况,确定并获得所有主要用户的真实身份信息,包括其真实姓名、性别、联系方式、所在地区情况,并与标的公司的主要股东、管理层、公司员工、关联方等利益相关方进行核对,确认不存在关联方自充值情形。

核查过程:通过合作公会客户获取标的公司2015年度、2016年1-3月期间前十大主要客户的前100名主要充值用户,共计2000名用户的真实身份信息。实际取得身份信息数量为1604名用户,占核查总人数的80.20%;对实际取得身份信息与联系方式的真实用户以随机抽样的方式进行了电话访谈,确定客户的身份信息真实;将获得的真实身份信息与标的公司的利益相关方进行核对。

根据上述初步核查程序,并通过核实前十大客户的前100名主要充值用户的手机号码归属地,核查对象的地区分布情况如下表所示:

分布省份	2015年	2016年1-3月
广东	113	110
浙江	58	96

分布省份	2015 年	2016 年 1-3 月
江苏	46	73
四川	39	42
山东	38	57
上海	37	61
北京	35	42
福建	34	37
广西	32	25
湖南	32	30
辽宁	31	26
河南	25	19
安徽	23	28
河北	22	21
湖北	22	34
云南	18	10
黑龙江	17	20
江西	17	24
陕西	15	9
甘肃	12	9
贵州	12	10
重庆	12	23
天津	10	12
山西	9	13
吉林	8	10
内蒙古	8	5
海南	6	2
新疆	4	12
西藏	3	0
宁夏	2	1
青海	2	1
合计	742	862

基于上述核查程序，标的公司前十大公会客户的主要终端用户较为分散，符合游戏终端用户行为习惯。

(4) 对主要公会客户之前 100 名终端用户充值情况异常的核查

核查方法：对以下标准的充值异常情形进行核查：

① 终端用户活跃情况分析

分别根据所有主要客户前100名角色玩家的登陆日志分析其在游戏中的活跃情况，并与游戏总上线时间进行对比。获得的游戏活跃度情况如下表所示：

年度	活跃天数比例	对应终端用户账户数量	占比
2015 年度	100%	703	70.30%
	90%-100%	76	7.60%
	80%-90%	52	5.20%
	70%-80%	30	3.00%
	60%-70%	24	2.40%
	50%-60%	29	2.90%
	低于 50%	86	8.60%
2016 年 1-3 月	100%	658	65.80%
	90%-100%	168	16.80%
	80%-90%	50	5.00%
	70%-80%	31	3.10%
	60%-70%	35	3.50%
	50%-60%	20	2.00%
	低于 50%	38	3.80%

注释：活跃天数比例指：充值天数或登录天数孰高/自注册之日起至期间截止日累计注册天数

将主要核查范围确定为2015年度活跃度低于50%的86个账户以及2016年1-3月活跃度低于50%的38个账户。

② 游戏等级较低且充值较大的异常情况

核查目标：以不同的游戏类别为口径，对选取的个人终端用户中游戏等级和活跃程度较低，但充值较大的用户进行核查。

具体程序：I. 以不同的游戏类别为口径，分别匡算其个人终端用户的等级均值和累计充值金额均值；II. 选取用户等级明显低于该游戏用户平均等级但累计充值金额明显高于该游戏用户累计充值金额均值的个人终端用户；III. 在前述选取的个人终端用户中筛选出活跃天数占比明显偏低的用户进行核查。

经初步核查，在上述核查程序的基础上，筛选出部分账户，具体信息如下表所示：

年度	主要充值游戏	TT 平台 ID	账号等级均值	累计充值金额均值 (元)	活跃天数占比	累计充值金额 (元)
2015 年度	金庸群侠传	21433079	87.44	11,818.62	28.00%	16,856.00
	乱斗西游	21454149	82.11	4,136.79	30.00%	5,009.00
	天子	21492221	80.85	11,252.19	66.67%	15,002.00
2016 年 1-3 月	新大主宰	21863308	79.88	35,475.59	49.45%	56,066.00

经电话访谈上述个人终端用户，主要系该账号为其他主账号的附属小号，主要由终端用户充值后进行道具及游戏币的买卖，而并非主要用来进行游戏升级；

另外，上述账户均对应不同的游戏类别，个人玩家均来自不同省份，上述账户为正常游戏账户。

3、核查标的公司工作人员是否存在自我充值消费行为

核查方式及核查过程：为核查标的公司核心管理和技术人员、普通员工（以下合称“核查对象”）在自有平台中充值情况，独立财务顾问根据核查对象的手机号码，查询在TT平台上核查对象的游戏账户及其充值情况。具体情况如下：

截至2016年5月底，标的公司及其全资子公司在职员工共369人。以上述人员为核查对象，以标的公司2015年度及2016年第一季度前十大客户的充值金额前100名玩家的TT平台账号中能够取得的注册手机号作为核查范围，根据核查对象手机号码与上述账号所对应用户信息相比对，核查并未发现两者信息一致的情形。上述各期间主要公会客户的前100大终端用户中，未发现使用公司现有或已离职的核心管理人员、技术人员和普通员工手机号码进行注册并充值消费的情形。

4、核查范围以及核查情况说明

本次核查过程中，不包含对自有充值情况的核查，财务顾问对主要客户以及整体收入的核查范围如下：

2015年度：

单位：万元

序号	公司名称	来自该公 司的收入 金额	来自该公 司的收入占总 收入比	前 100 大 用户暂估 收入金额	前 100 大用 户暂估收入 占客户收入 比	前 100 大用户 暂估收入占经 营收入比
2015-1	揭阳市亿游网络科技有限公司	424.92	23.91%	290.57	68.38%	16.35%
2015-2	广州闪炫网络科技有限公司	303.59	17.08%	78.52	25.86%	4.42%
2015-3	福建摩格网络科技有限公司	217.75	12.25%	76.36	35.07%	4.30%
2015-4	上海游戏多网络科技股份有限公司	111.83	6.29%	55.51	49.64%	3.12%
2015-5	石狮市乐游网络科技有限公司	88.50	4.98%	47.31	53.46%	2.66%
2015-6	邳州市一二五八网络科技有限公司	71.59	4.03%	48.04	67.10%	2.70%
2015-7	通化玉金龟网络科技有限公司	54.06	3.04%	44.01	81.40%	2.48%
2015-8	石狮市啥游网络科技有限公司	39.59	2.23%	30.77	77.72%	1.73%
2015-9	温州天勤网络科技有限公司	27.40	1.54%	23.10	84.30%	1.30%
2015-10	温州锋尚网络科技股份有限公司	17.89	1.01%	14.10	78.81%	0.79%
合计		1,357.12	76.37%	708.29	52.19%	39.86%

2016年1-3月：

单位：万元

序号	公司名称	来自该公 司的收入 金额	来自该公 司的收入占总 收入比	前 100 大 用户暂估 收入金额	前 100 大用 户暂估收入 占客户收入 比	前 100 大用户 暂估收入占经 营收入比
2016-1	福建摩格网络科技有限公司	1,888.78	21.57%	246.78	13.07%	2.82%
2016-2	广州闪炫网络科技有限公司	1,790.27	20.44%	231.84	12.95%	2.65%
2016-3	揭阳市亿游网络科技有限公司	1,736.14	19.82%	371.29	21.39%	4.24%
2016-4	邳州市一二五八网络科技有限公司	625.00	7.14%	163.09	26.10%	1.86%
2016-5	上海游戏多网络科技股份有限公司	342.38	3.91%	134.78	39.37%	1.54%
2016-6	石狮市乐游网络科技有限公司	283.71	3.24%	120.20	42.37%	1.37%
2016-7	石狮市啥游网络科技有限公司	274.90	3.14%	131.60	47.87%	1.50%
2016-8	广州铭天星网络科技有限公司	191.16	2.18%	84.84	44.38%	0.97%
2016-9	平和县曦恩网络科技有限公司	142.63	1.63%	81.77	57.33%	0.93%
2016-10	通化玉金龟网络科技有限公司	117.83	1.35%	78.61	66.71%	0.90%
合计		7,392.81	84.42%	1,644.81	22.25%	18.78%

根据本次核查已取得的相关资料以及标的公司未经审计的财务数据，2015年度来自单个客户的前100大付费终端用户占单一客户整体收入比约在25%至85%之间，2016年第一季度来自单个客户的前100大付费终端用户占单一客户整体收入比约在13%至66%之间。核查工作中所核查的全部账户的最小付费金额1271元，

付费低于前100大终端用户的客户均属于长尾用户，对整体经营收入的影响较小，因此不纳入本次核查范围。

鉴于目前尚未到达审计评估基准日，上述核查程序是根据根据本次核查已取得的相关资料以及标的公司未经审计的财务数据，筛选并针对前十大客户的前100名角色玩家已选定的核查范围并执行的核查程序，在接下来的财务核查过程中将根据标的公司经审计的财务数据以及业务数据，进一步扩大核查范围，并采用包括但不限于上述核查程序对标的公司的业绩真实性。针对目前已核查无异常状况，由于现阶段暂未达到审计评估基准日，整体核查程序仍在执行过程中，因此应待完成整体核查程序后再出具结论性意见。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司能够并已经提供证实其业绩真实性的数据基础以及相关凭证；独立财务顾问将通过对已确定的核查范围执行前述核查程序，并进一步扩大核查范围、增加核查程序，完成对标的公司的业绩真实性专项核查。

问题二：截至 2016 年 3 月 31 日，标的公司全部权益账面价值为 6,506.53 万元，预估值约为 143,000 万元，增值率为 2097.79%。本次交易标的公司 100%股权交易价格定为 144,430 万元。

(1) 请详细披露标的公司股权采用收益法进行评估的计算过程，评估过程中与收入预测相关的假设、计算过程中所采用的指标（与预测收入相对应的新增用户数量、付费用户数量、ARPU 值、分成比率等关键业务数据）的基期数据、后续预测变动比例情况及所采用关键指标的合理性；

(2) 请对比标的公司业务模式相近的公司估值情况或可比交易案例补充披露本次交易溢价较高的公允性。请补充披露本次交易价格相比预估值增加 1,430 万元的原因及合理性。请独立财务顾问核实并发表意见；

(3) 请补充披露资产基础法的评估说明及评估结果。

回复：

关于本次交易溢价较高的公允性以及本次交易价格相比预估值增加 1,430 万元的原因及合理性的说明如下：

一、可比估值情况及交易案例

1、上市公司收购可比公司的评估增值情况

(1) 可比公司评估增值情况

根据经调整的未审财务数据，目前标的公司的所有者权益金额为 6,503.25，对应增值率变更为 2,098.90%

上市公司收购主要从事游戏发行及运营或互联网演艺平台运营商的评估增值情况如下：

单位：万元

案例	标的公司主营业务	基准日净资产	评估值	评估增值率
泰亚股份收购恺英网络 100%股权	网络游戏和移动应用分发	28,313.35	632,706.87	2,134.66%
天舟传媒收购游爱网络 100%股权	移动网络游戏的研发以及发行运营	10,330.30	162,245.51	1,470.58%
骅威文化收购第一波 80%股权	移动网络游戏的制作开发与运营推广	4,518.39	100,821.80	2,131.37%
中南重工收购值尚互动 100%股权	移动游戏的代理发行和运营服务	3,319.06	87,112.04	2,524.60%
凯撒股份收购酷牛互动 100%股权	移动游戏的研发及运营	2,692.34	75,580.00	2,707.22%
巨龙管业收购艾格拉斯 100%股权	移动终端游戏开发和运营	15,413.27	250,100.00	1,522.63%
宋城演艺收购六间房 100%股权	互联网演艺平台运营	3,778.40	261,398.31	6,818.24%

由上表可知，本次交易趣丸网络预估值较所有者权益账面价值的增值率 2,098.90%在同行业收购案例中处于中等水平。

(2) 互联网演艺直播平台估值情况

昆仑万维（300418）于2016年1月向北京蜜莱坞网络科技有限公司（主要业务是运营以视频直播为主要内容的社交应用“映客”）投资6,800万元，占其18%的股份，该公司估值3.7771亿元。

游久游戏（600652）于2015年10月向拥有龙珠直播的苏州游视网络科技有限公司投资27,794.61万元，占其21%的股份。投资时游视网络尚处于亏损状态，但上市公司判断自身游戏业务可与游视网络形成资源互补产生协同效应，因此估值13.24亿元。

光线传媒（300251）于2016年5月以13,096.512万元受让浙江齐聚科技有限公司36.3792%股权，浙江齐聚旗下拥有互联网演艺社区“呱呱”，估值为3.6亿元，按照2015年浙江齐聚的净利润589.97万元计算的市盈率为61.02倍。

由此可知，上述上市公司均认为网络直播提供的互动娱乐体验形式具有广阔的发展前景，对互联网演艺直播平台的高估值反映出上市公司对直播演艺业务发展的良好预期。

2、游戏行业上市公司市盈率情况

游戏行业上市公司2016年3月31日股价对应的市盈率如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率 PE（倍）
002174.SZ	游族网络	65.37

002315.SZ	焦点科技	50.80
002354.SZ	天神娱乐	63.78
002555.SZ	三七互娱	74.76
300418.SZ	昆仑万维	98.12
300315.SZ	掌趣科技	70.02
002517.SZ	恺英网络	47.54

本次交易趣丸网络预估值为143,000万元，交易作价为144,430万元，按照本次交易承诺净利润的年均值12,000万元计算的市盈率为12.04倍，远低于可比游戏行业上市公司市盈率。

3、在全国股份转让系统挂牌的公会社群游戏推广运营公司的市值情况

杭州遥望网络股份有限公司（以下简称“杭州遥望”），2015年12月在全国股份转让系统挂牌，主要从事手游推广与联运业务、互联网广告分发业务，其中2015年游戏推广业务收入占比68.15%，互联网广告业务收入占比31.85%，2015年年末归属于公司股东的净资产为9,632.68万元。2016年6月杭州遥望非公开发行500万股，每股发行价格29.00元，募集资金1.45亿元，按照该发行价格计算，杭州遥望的市值为13.48亿元，市值相比所有者权益的增值率为1,299.02%。

北京安趣科技股份有限公司（以下简称“安趣股份”）主要从事移动游戏分发业务及游戏信息资讯服务，2016年2月起在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，公开转让说明书中披露，2015年5月安趣股份第三次增资时，投资方对安趣股份的估值为1.5亿元，安趣股份2014年净资产为787.73万元，估值相比净资产的增值率为1,804.21%；2014年净利润为-196.43万元，2015年净利润为242.45万元，按照2015年实际净利润计算的市盈率是61.87倍。

上述公司均为趣丸网络在市场中的可比竞争对手，即时上述公司相比趣丸网络所登陆并交易的板块不同，也具有一定的参考价值。本次交易中，按照趣丸网络2017年承诺净利润12000万元（本次交易的承诺利润按照累计计算，此处是分摊至2017年的净利润）计算，趣丸网络市盈率为12.04倍，低于同行业可比挂牌公司的市盈率，按照预估值相比净资产的增值率来看，略高于挂牌可比公司，主要是由于同时拥有直播业务模块，盈利方式更加丰富，且游戏与直播业务预期可以发挥协同效益。

4、游戏与直播的协同效应

趣丸网络拥有视频直播互动娱乐模块，比一般的游戏发行推广运营商业务更加多元。直播业务能够与游戏分发推广业务发挥协同效用，直播平台运营初期主要靠TT社交娱乐平台沉淀的重度游戏用户转化为直播用户；在直播业务发展有一定阶段后，直播的付费用户凝聚于具有丰富游戏经验或优质才艺的主播周围，可以实现对游戏推广和分发业务的反哺，因此相比一般的游戏发行推广运营商，趣丸网络的游戏与直播业务对于用户的粘性更强。因此，综合考虑游戏分发推广及直播业务的可比公司，趣丸网络的估值溢价具有公允性。

二、本次交易价格相比预估值增加 1,430 万元的原因及合理性。

本次交易作价是在交易各方以评估值为重要参考的基础上，为促成本次交易，考虑了证券市场波动造成上市公司股价波动对本次交易可能产生的不利影响，以及趣丸网络对上市公司游戏板块的战略意义及良好的协同效应，依据交易各方谈判协商结果确定的。本次交易价格为144,430万元，相比预估值143,000万元增加1,430万元，增加的幅度为1%，幅度较小。本次交易作价相比预估值存在溢价的主要原因有：

1、收购标的公司对上市公司游戏板块的战略发展具有重要意义

游戏业务是上市公司增长最快及最具有潜力的业务板块，亦是公司战略转型的主要发力点。2013年以来，上市公司通过重大资产重组的方式，持续不断深入拓展游戏板块，通过收购游戏研发商畅娱天下以及星辉天拓，形成了基于优质游戏内容、依靠自有研发及发行团队进行产业链运作的二元移动游戏板块，并在该板块基础上不断向上下游延伸。而趣丸网络作为以游戏为基础的优质社交娱乐服务提供商，以自有的TT社交娱乐平台沉淀了大量具有高付费能力的终端用户。上市公司已经形成体系的游戏研发领域与趣丸网络的游戏分发平台及专业化的游戏推广能力有机整合将显著提升上市公司游戏板块的行业竞争力。上市公司从整体业务布局与发展战略出发，为尽可能促成本次交易，在评估价值的基础上给予了一定的溢价。

2、收益法预估结果无法完全反映标的公司对于上市公司的价值

本次交易完成后，趣丸网络将成为上市公司的全资子公司，趣丸网络与上市

公司之间预期可以充分发挥协同效应，实现“1+1大于2”的战略整合效果。上市公司较非上市公司在品牌价值、市场认可度、融资能力等方面具有诸多优势，趣丸网络在进入上市公司体系后，可以充分利用上市公司具有的市场认可度、可利用融资资源等优势，将更有利于标的公司充分挖掘自身潜力，进一步提升市场开拓及业务发展能力，同时上市公司也可以为趣丸网络带来游戏行业的丰富运营管理和游戏产业链上下游合作资源。但是，上市公司与趣丸网络的业务协同效应无法在本次收益法预评估中体现出来。考虑到收益法评估结果无法完全反映趣丸网络对于上市公司的全部价值，在收益法评估中无法完全反映的价值成为本次交易作价相较于评估价值的溢价的构成部分。

三、风险提示及股东权益保护措施

上市公司在本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案“重大风险提示/一、与本次重组相关的风险/（三）标的资产评估增值较高的风险”中披露标的资产的预估值较该资产的账面价值存在较大幅度提升，提请投资者关注本次交易标的资产预估值增值水平较高的风险，充分保障了中小股东的知情权。

上市公司在重组预案“第四节 交易标的的情况/八、交易标的的预估值情况/（七）本次交易溢价较高的公允性及交易价格较预估值略高的原因及合理性”中对上述情况进行了补充披露。

四、独立财务顾问意见

综上所述，独立财务顾问认为从上市公司收购游戏发行与运营标的公司的案例来看本次交易标的趣丸网络的作价与同行业可比公司的估值情况不存在重大差异，对比挂牌同行业公司的市值情况来看，趣丸网络本次的估值情况也不存在重大差异，因此本次交易虽然溢价较高但具有公允性；交易作价较预估值略有1%的溢价是在充分考虑证券市场波动造成上市公司股价波动的风险对本次交易的不利影响、上市公司与标的公司业务协同效应及标的公司对上市公司业务战略转型的因素的情况下，交易各方根据市场化原则协商一致的结果，具有商业合理性。

问题三：2016年，标的公司在TT移动客户端上推出了移动视频直播互动功能模块，并成立控股子公司欢城文化、欢城传媒，拟开展移动视频直播业务及相关创意设计服务业务。

(1) 请补充披露标的公司尚未取得《信息网络传播视听节目许可证》的原因、主要障碍及其对未来经营的影响，可能存在的法律风险和处罚风险，请财务顾问、律师分别就上述事项发表意见，并作特别风险提示；

(2) 请结合标的公司主播人数，平均在线时长，主播开播高峰期、审核人员工作时间及审核内容等，补充披露标的公司在内容审核方面所做工作，分析该工作的有效性和充分性。请财务顾问发表独立核查意见。

回复：

一、关于标的公司尚未取得《信息网络传播视听节目许可证》事项的相关说明以及分析

(一) 标的公司尚未取得《信息网络传播视听节目许可证》的原因

根据标的公司管理层的说明，标的公司尚未取得《信息网络传播视听节目许可证》的原因主要是移动视频直播行业为新兴行业，对于标的公司的移动视频直播业务形态是否需取得《信息网络传播视听节目许可证》，目前我国法律法规的规定尚不明确。

针对标的公司是否需取得《信息网络传播视听节目许可证》，本次重组的独立财务顾问及法律顾问研究了我国关于互联网视听节目服务的法律法规的规定，了解了标的公司目前开展的移动视频直播业务情况。

2007年12月20日，国家广播电影电视总局（现国家新闻出版广电总局）、

信息产业部联合颁布了《互联网视听节目服务管理规定》（自 2008 年 1 月 31 日起施行），根据《互联网视听节目服务管理规定》的相关规定，国务院广播电影电视主管部门为互联网视听节目服务的行业主管部门，国务院信息产业主管部门为互联网行业主管部门。从事互联网视听节目服务，应当取得广播电影电视主管部门颁发的《信息网络传播视听节目许可证》或履行备案手续。未取得广播电影电视主管部门颁发的《信息网络传播视听节目许可证》或履行备案手续，任何单位和个人不得从事互联网视听节目服务。互联网视听节目服务业务指导目录由国务院广播电影电视主管部门商国务院信息产业主管部门制定。

对于互联网视听节目服务业务的范畴，《互联网视听节目服务管理规定》第二条第二款规定：“互联网视听节目服务，是指制作、编辑、集成并通过互联网向公众提供视音频节目，以及为他人提供上载传播视听节目服务的活动”。其次，2010 年 3 月 17 日，广电总局发布了《广电总局关于发布〈互联网视听节目服务业务分类目录（试行）〉的通告》，将互联网视听节目服务（不含 IP 电视、互联网电视、手机电视业务）分为四类，并进行了业务界定。此外，《互联网视听节目服务管理规定》第二十八条第一款规定：“通过互联网提供视音频即时通讯服务，由国务院信息产业主管部门按照国家有关规定进行监督管理。”

本次重组的独立财务顾问及法律顾问访谈了标的公司的管理层，向其了解移动视频直播业务情况，并通过手机访问了标的公司的 TT 移动客户端，随机观看了部分视频直播内容。标的公司的移动视频直播是一种以 TT 移动客户端为载体，视频主播和移动用户为主要参与者，主播面向用户以视频直播方式交流及探讨各类生活话题的互动活动。主播主要与用户互动探讨没有特定主题的各种生活话题（如游戏、电影、动漫、美食等），也会根据互动的情况即兴展示才艺（包括歌曲、口头才艺表现等），用户通过向主播和其他用户赠送虚拟礼物的方式来表达其对主播展示内容的认可与鼓励，对其最为欣赏的主播提供持续支持（如付费取得各种虚拟用户特权、守护等，并在主播的虚拟空间中进行使用，以增加主播的人气及知名度）。TT 移动端通过上述虚拟礼物以及付费特权的销售充值获得收益。结合标的公司的移动视频直播业务情况，并根据本所律师对上述法律法规的理解，本所律师认为，截至本法律意见书出具之日，标的公司在 TT 移动客户端上推出的移动视频直播业务应属于“通过互联网提供视音频即时通讯服务”，不

在《互联网视听节目服务业务分类目录(试行)》规定的四类互联网视听节目服务范畴之列。

为进一步明确标的公司现有移动视频直播业务是否需取得《信息网络传播视听节目许可证》，本次重组的独立财务顾问及法律顾问实地走访了广东省新闻出版广电局网络视听节目管理处，该处工作人员向上述中介机构口头说明了需取得《信息网络传播视听节目许可证》的业务范畴：1、提供属于《互联网视听节目服务业务分类目录(试行)》规定的节目服务，需取得《信息网络传播视听节目许可证》，若不属于《互联网视听节目服务业务分类目录(试行)》规定的节目服务，则无需取得《信息网络传播视听节目许可证》；2、提供以社交和互动为目的且没有特定内容及主题的视频即时通讯服务，不属于《互联网视听节目服务业务分类目录(试行)》规定的视听节目服务；3、典型视频直播(如以互动为目的的聊天等)属于没有特定内容与主题的视频即时通讯服务，不需取得《信息网络传播视听节目许可证》。但由于对广东省新闻出版广电局网络视听节目管理处工作人员所述内容，目前我国法律法规尚未有明文的规定。因此，不排除行业主管部门未来认定标的公司的移动视频直播业务属于互联网视听节目服务范畴的可能。

(二) 标的公司取得《信息网络传播视听节目许可证》的主要障碍

《互联网视听节目服务管理规定》第八条规定：“申请从事互联网视听节目服务的，应当同时具备以下条件：(一)具备法人资格，为国有独资或国有控股单位，且在申请之日前三年内无违法违规记录；……”；《广电总局关于做好<信息网络传播视听节目许可证>申报审核工作有关问题的通知》(广发〔2008〕44号)规定：“互联网视听节目服务的申办主体，包括多家国有资本股东股份之和绝对控股的企业和国有资本相对控股企业(非公有资本股东之间不能具有关联关系)，不包括外资入股的企业。在《规定》发布前已经开办视听服务并符合国家关于互联网站管理相关法规的网站，无违法违规行为的，及有轻微违规行为能及时整改，且在最近三个月内无违规记录的，可以申办许可证。”

根据上述规定，除《互联网视听节目服务管理规定》发布前已经开办视听服务的主体可以申办许可证外，《信息网络传播视听节目许可证》的申办主体应为国有独资或国有控股单位。标的公司不属于国有独资或国有控股单位，根据《互联网视听节目服务管理规定》的规定，标的公司目前无法直接申办《信息网络传

播视听节目许可证》。

（三）标的公司未取得《信息网络传播视听节目许可证》对未来经营的影响，可能存在的法律风险和处罚风险

截至本问询函的回复出具之日，标的公司尚未收到新闻出版广电主管部门关于其应申办《信息网络传播视听节目许可证》的监管要求，标的公司也未因其视频直播业务受到主管部门的行政处罚。

鉴于移动视频直播业务的相关法律法规也在发展中，将来有关部门若加大监管力度，出台针对移动视频直播类业务的具体管理办法，或认定标的公司的移动视频直播业务属于互联网视听节目服务范畴，可能导致标的公司需取得《信息网络传播视听节目许可证》。为了保证标的公司业务经营的合法合规性，标的公司将与相关监管部门保持及时沟通，必要的时候以法律法规许可的方式取得《信息网络传播视听节目许可证》。

若届时标的公司未能及时取得《信息网络传播视听节目许可证》，根据《信息网络传播视听节目许可证》的规定，标的公司的移动视频直播业务存在被终止的风险，标的公司亦存在被行政处罚的风险，标的公司未来经营将受到不利影响。对此，标的公司的管理层股东宋克、周杨、邱志招、陈光尧、余腾出具了承诺函，其承诺：1、标的公司在 TT 移动客户端上推出的移动视频直播业务以社交和互动为目的，不提供《互联网视听节目服务业务分类目录(试行)》所规定的视听节目服务；2、保证坚持合法合规经营，若未来监管部门要求趣丸网络的移动视频直播业务取得相关资质，趣丸网络将积极申请办理所需资质，并在必要的时候采取法律法规许可的方式取得《信息网络传播视听节目许可证》；3、若趣丸网络因开展移动视频直播业务而受到相关处罚，将由其承担由此给趣丸网络造成的所有损失，保证趣丸网络不因此遭受任何损失。

综上所述，独立财务顾问以及法律顾问认为，截至本问询函回复出具之日，标的公司在 TT 移动客户端上推出的移动视频直播业务应属于“通过互联网提供视音频即时通讯服务”，不在《互联网视听节目服务业务分类目录(试行)》规定的四类互联网视听节目服务范畴之列，但由于我国目前尚未有明文的规定，不排除行业主管部门未来认定标的公司的移动视频直播业务属于互联网视听节目服务范畴的可能。若将来有关部门加大监管力度，出台针对移动视频直播类业务的

具体管理办法，或认定标的公司的移动视频直播业务属于互联网视听节目服务范畴，而标的公司届时未能及时取得《信息网络传播视听节目许可证》的，标的公司的经营将受到不利影响。对此，标的公司管理层股东已承诺采取积极措施，以保证标的公司业务经营的合法合规。

上市公司在重组预案（修订稿）“第四节”交易标的情况/九、生产经营资质的说明/（二）标的公司尚未取得《信息网络传播视听节目许可证》事项的相关说明及分析”中，对上述情况进行了补充披露。

（四）特别风险提示

上市公司在重组预案“重大风险提示/二、标的资产的经营风险”中，补充披露如下风险：

“（十二）移动视频直播业务监管政策变化的风险

《互联网视听节目服务管理规定》第二十八条规定，通过互联网提供视音频即时通讯服务，由国务院信息产业主管部门按照国家有关规定进行监督管理。趣丸网络的移动视频直播业务属于提供视音频即时通讯服务，不在《互联网视听节目服务业务分类目录（试行）》规定的四类互联网视听节目服务范畴之列。但由于我国法律法规对此尚未有明文的规定，不排除行业主管部门未来认定趣丸网络的移动视频直播业务属于互联网视听节目服务范畴的可能。将来有关部门若加大监管力度，出台针对移动视频直播类业务的具体管理办法，或认定趣丸网络的移动视频直播业务属于互联网视听节目服务范畴，而趣丸网络未能及时取得《信息网络传播视听节目许可证》的，趣丸网络存在被要求停止移动视频直播业务的法律风险，亦存在被行政处罚的风险。

（十三）因移动视频直播互动业务内容不当可能受到监管处罚的风险

根据《互联网信息服务管理办法》（国务院令 292 号）等相关法规的监管规定，互联网信息服务的提供者不得传播反对宪法基本原则、反党反政府、有害民族团结、宣扬邪教和封建迷信、散布淫秽、色情、赌博、暴力、凶杀、恐怖或者教唆犯罪、侮辱或者诽谤他人，侵害他人合法权益的等含有法律、行政法规禁止的内容。

TT 移动视频直播以 TT 移动客户端作为载体，视频主播作为直播内容提供者，与用户进行各种互动活动，由于平台的视频交流活动需要实时进行，所以标的公

司无法对主播和用户生成的内容在平台传播之前提前进行检查。虽然标的公司设置了直播内容风险防范体系，如通过主播实名认证、用户规范指引及主播培训等建立主播及用户管理体系的事前防范制度，建立视频直播分级系统分类审核、文字审核、举报及应急处理流程等事中审核制度，建立直播内容留存、质检专员复核等事后监管制度，确保标的公司实时视频直播互动业务不违反上述监管规定。但是，若公司未来大力发展视频直播互动业务，则随着 TT 移动客户端上主播、用户数量的增加，未必能防范所有违反《互联网信息服务管理办法》等相关法规监管的内容，可能出现因直播内容不当而受到监管处罚的风险。”

二、标的公司在内容审核方面所做工作有效性和充分性分析

TT 移动视频直播以 TT 移动客户端作为载体，视频主播作为内容提供者，面向用户进行视频直播、交流游戏心得、探讨各类生活话题等各种互动活动，在此过程中会产生大量的视频、图片及文字内容。为保证运营的合法合规、网络环境的健康有序发展，趣丸网络设置了完善的内容控制体系，从事前、事中、事后全流程对演艺平台的内容质量进行严格的控制。

（一）主播及用户管理体系

主播是直播内容的主要提供者，用户是直播平台互动活动的重要参与者，因此直播平台的事前内容质量控制主要是通过主播资质审核、主播持续培训制度、用户文明习惯指导等方式来实现的。

1、主播签约

在 TT 平台注册成为主播从事直播活动的人员均需要签署《主播用户协议》，明确承诺将不会利用本服务进行任何违法、侵权或其他不正当的活动，或利用 TT 直播传播违反宪法和法律、有违社会公序良俗、妨害社会治安、破坏国家统一、破坏民族团结、色情、暴力等的信息；若直播行为违规给 TT 娱乐平台造成损失的，需要承担赔偿责任。截至 2016 年 6 月 7 日，TT 互动娱乐平台注册的签约主播有 563 人。

2、主播实名认证

主播签约前需要进行实名认证，主播应当提供能证明其身份的信息并经过信

息真实性的验证：主播在签约系统内阅读、并确认将遵守 TT 平台主播行为规范；主播需使用手机注册 TT 账号，并在 TT 主播申请系统上提交正式照、推荐照、个人真实姓名、身份证号、手持身份证照正反面（要求姓名、身份证号清晰可见）、银行卡号等信息；在系统提交的姓名及身份证号须通过第三方机构链接国家实名认证库进行实名认证验证；主播资质审核人员审核正式照、推荐照、与手持身份证照内个人及身份证上照片是否为同一人，查询姓名及身份证信息是否通过国家实名认证库的验证；主播提交的信息一旦通过审核，则不得在系统内更改真实姓名及身份证号码信息。

3、主播面试审核

信息初审工作完成后，欢城文化的工作人员将在约定时间联系申请人，通过视频方式进行面试，主播需要在视频面试时手持本人身份证进行展示，由欢城文化的主播资质审核人员确认身份证照片与本人相符、身份证信息与申请人在系统提交的信息相符。星主播、星艺人需要签署纸质协议的，还应当全程可见，若本人离开视频画面或其他人在视频画面中出现则将重新履行签约程序。面试视频按照主播的等级留存一定时间，普通主播面试签约视频保存 1 个月以上，星主播、星艺人面试签约视频保存 1 年以上。

4、主播培训制度

欢城文化制定了主播培训制度，规定对于开播 1 个月内的主播每周进行一次培训，其他主播每月进行一次培训，培训采取远程视频方式，要求主播必须参加并签到。培训以引导主播提供积极健康、形式多样的直播活动为目的，内容主要为主播直播语言及行为指导、主播衣着规范、直播场景规范、户外直播场所规范、违规案例及处罚措施讲解等。

5、主播家族管理制度

TT 娱乐平台的签约主播均需要选择加入某一个主播自律组织（即家族），家族可以进行主播的招募，同时负责本家族旗下主播的培训及管理，若旗下主播出现违规行为，则家族将承担被通报警告、扣减收益或被限制推荐主播开播的后果，因此家族承担了一定的主播的合规行为指导职责。

6、用户行为规范

TT 直播平台设置《TT 直播文明公约》，作为对主播及用户进行文明直播及互动的行为指导，对于不适当的或涉嫌违法违规的行为提出禁止性的要求，禁止在平台上发表反党反政府的言论，或做出带有侮辱诋毁党和国家的行为，禁止任何带有情色、暴力、赌博等违法犯罪行为的语言及行为，禁止冒犯性、羞辱性、歧视性的语言和行为等。

（二）直播内容审核制度

欢城文化设置了专门的内容审核部，负责全面审核及监控直播平台的规范运行情况，规定了严格的直播内容审核制度，对直播平台的运营进行事中审核。

1、内容审核部的人员及岗位职责

内容审核部目前有 10 名员工，其中部长 1 名，质检专员（复审员）1 名，组长 3 名，一线审核员 5 名，并且将随着 TT 直播业务的发展，开播直播间的增加，而增加一线审核员人数。内容控制部的具体岗位职责如下：

职位	人员	岗位职责
部长	1	负责部门全面工作
质检专员（复审员）	1	监管及分析审核执业质量，对审核人员进行业务培训，对系统留存的视频、文字、图片等资料进行二次审核
组长	3	监管各班次工作秩序及质量，推动工作进展，做到上传下达，保证业务顺利运作
一线审核员	5	负责具体实施内容监控

审核团队采取 7*24 小时全面监控，每天 24 小时三班轮值的方式，审核人员的工作时间为 08:00-17:30、15:00-24:00、23:00-08:00，审核内容为平台在播的所有实时直播画面、声音，直播间用户发言及评论。

2、TT 直播模块初始运行期间的开播情况

TT 直播模块于 2016 年 5 月 5 日开始试运行，5 月 15 日正式上线初始运行，5 月 15 日至 6 月 7 日之间，每日开播人数为 101 至 141 人不等，主播平均每日在线时长为 143 分钟。其中，主播开播高峰期是用户每日使用网络休闲娱乐的高峰时段即 20:00 至 23:00，在该时间段会有 30-40 个直播间同时开播。

3、审核具体工作流程

直播平台在运营过程中主要产生大量的视频、图片及文字，TT 直播平台针

对不同的内容表现形式分别采取了不同的审核手段及措施。

(1) 视频及图片审核

① 视频直播分级系统分类审核

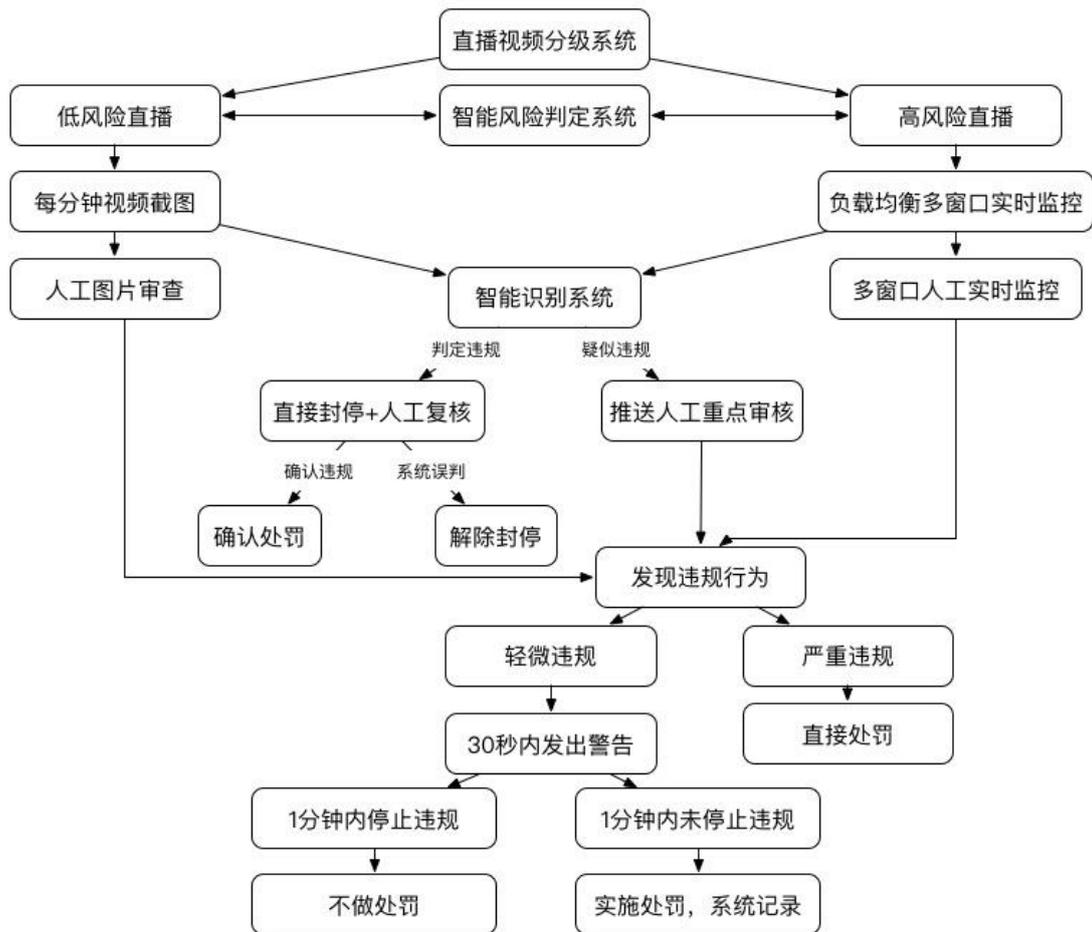
视频审核采取分级处理方式，按照表现内容（游戏、综合、舞蹈、曲艺等）、违规记录、家族风控水平等指标由系统自动识别高风险直播及低风险直播。

对于预判为风险较低的直播间，采用系统自动监控与一线审核员人工图片审查的方式。具体是指系统每分钟自动随机截图 3 张推送至内容审核后台，同时通过购买的图普科技提供的图像智能识别系统进行识别，按照判定违规或疑似违规分别处理，同时由人工对图片进行审查，发现违规行为则按照违规处理流程进行处理。

存在被判定违规记录的直播间自动升级为高风险直播间，采用高风险审查机制。高风险直播间监控采用负载均衡多窗口实时监控方式，同时使用图像智能识别系统及多窗口人工实时监控。

② 多窗口实时监控

一线审核员主要通过监控工作室的多窗口实时监控系统，发现主播的违规行为，并采取相应的监管措施。监控后台每个屏幕可同时显示 30 个直播间的实时状态，单个审核员可同时监控 30 个开播直播间。



目前，TT 直播模块处于初始运行阶段，直播间数量有限，全部多屏实时监控具有可操作性，且为保障 TT 直播模块树立良好的网络守法形象，自运营之初即创建一个健康、有序的互联网绿色生态，TT 直播模块对于现有的直播间均采用高风险直播间的监控措施。

(2) 文字审核

文字审核主要采用敏感词汇自动过滤及随机抽查的方式。敏感词汇自动过滤是指审核团队在后台建立敏感词库，导入大量涉及政治、淫秽、粗俗、暴力的词汇，并根据主管机关的要求定期补充敏感词库。用户在发言时输入敏感词汇，则系统会自动予以屏蔽，如果一个账号多次出现输入敏感词汇的情况，系统会发起警报提示一线审核员关注，一线审核员发现该用户确实存在违规行为则可以采取禁言、踢出直播间等方式进行惩处，情况特别严重的将及时上报主管机关。

4、举报及应急处理流程

(1) 用户举报

用户发现直播间内容违规或违反社会公序良俗，可以在直播间内点击“举报”按钮快速举报，也可以通过联系 TT 平台在线客服人员举报或者通过 TT 客服电话举报。

(2) 应急处理流程

①内容违规应急处理流程

审核员发现违规行为或接到用户举报，区分轻微违规或严重违规：

i. 轻微违规：30 秒内发出警告，若主播 1 分钟内停止违规，则不做处罚；若主播超过 1 分钟仍未停止违规，则实施处罚，并记录于系统；

ii. 严重违规：直接处罚，审核员同时紧急封停该主播的直播权限。

②审核系统异常的应急处理流程

审核员发现审核系统异常/崩溃，则启动紧急联系上报流程，电话联系该事件第一负责人处理；若无法联系第一负责人，将联系第二负责人；事故处理期间，审核员通过邮件上报给该事件所有负责人。质检专员定期总结异常发生频率及问题，提交相关负责部门，完善系统程序设置，保证审核工作顺利进行。

(三) 事后监管制度

TT 直播模块内容控制的事后监管主要通过直播内容留存与复查制度、主播的惩处制度及黑名单制度来实现。

1、直播内容留存制度

TT 直播的运营团队为每一个直播房间添加水印，水印包括 TT 平台的 logo 及时间。TT 直播运营团队建立了直播内容存储的工作规范，直播内容自开始录制起，保存时间为三个月。复查人员将按照复查操作规程、用户举报或者监管机构的要求，选取违规主播的视频档案进行复查，进一步查实违规行为的性质、严重程度，并采取相应措施。

2、质检专员复核

质检专员通过监控系统调取一线审核员已经审核的记录，快速复核，对初次审核有误的记录，更改合理的处罚措施，对错误审核进行技术分析，调整系统设

置；并定期分析一线审核员审核工作质量，制定审核工作优化方案。

3、处罚措施

若主播存在违规行为，一经认定，视情节严重程度进行处罚。具体分为严重违规（A类违规）、一般违规（B类违规）、轻微违规（C类违规）：

（1）严重违规处罚（A类违规）：若主播出现严重违规行为，则一次性清空主播管理后台虚拟礼物收入金额数据并不予结算当月收益数据，并处以最低30天的停播处罚。

（2）一般违规处罚（B类违规）：若主播出现一般违规行为先累计记录，若达到一定数量则执行处罚措施。

（3）轻微违规处罚（C类违规）：若主播出现轻微违规行为，每出现一次扣除当月2%佣金，并累计记录，若达到一定数量则执行处罚措施。

（4）对家族的处罚措施：若主播出现违规行为，将根据主播的违规程度对主播所属家族进行相应处罚，包括但不限于通报警告、扣减收益、取消家族下月推荐主播申请及直播间发放资格等。

4、主播黑名单制度

对于播出涉政、涉枪、涉毒、涉暴、涉黄内容的主播，情节严重的，TT直播运营团队将对此类主播进行封号处理，同时会将该用户信息及违规视频证据保全，并与该主播解除合作关系，将其列入TT直播主播资质审核系统黑名单，今后永不列入黑名单的主播提供直播空间或提供任何演艺机会。

上市公司在重组预案（修订稿）“第四节 交易标的情况/六、趣丸网络主营业务情况/(七)趣丸网络质量控制情况”中对于标的公司在TT直播模块内容审核方面所做的工作进行了补充披露。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

（1）截至本问询函回复出具之日，标的公司在TT移动客户端上推出的移动视频直播业务应属于“通过互联网提供视音频即时通讯服务”，不在《互联网视听节目服务业务分类目录(试行)》规定的四类互联网视听节目服务范畴之列，但由于我国目前尚未有明文的规定，不排除行业主管部门未来认定标的公司的移

动视频直播业务属于互联网视听节目服务范畴的可能。若将来有关部门加大监管力度，出台针对移动视频直播类业务的具体管理办法，或认定标的公司的移动视频直播业务属于互联网视听节目服务范畴，而标的公司届时未能及时取得《信息网络传播视听节目许可证》的，标的公司的经营将受到不利影响。对此，标的公司管理层股东已承诺采取积极措施，以保证标的公司业务经营的合法合规。

(2) TT 直播模块通过主播及用户管理、主播实名身份认证、直播过程分级识别及多窗口实时监控、系统自动筛选屏蔽技术等实现对直播的内容审核控制，标的公司对内容审核采取的上述内容控制措施对于防范直播平台运营过程中可能的风险是充分有效的。

问题四：预案显示，2016年1月点睛投资将占趣丸网络3.40%的出资额以2,380万元的价格转让给珠海星辉，价格按趣丸网络100%股权估值7亿元；2016年2月，珠海星辉以1,140万元从樟树盛趣受让占趣丸网络0.95%出资额，同时向趣丸网络增资3,500万元，价格按照趣丸网络100%股权估值12亿元；本次交易趣丸网络100%股权预估值为14.3亿元。请对比上述股权转让、增资及本次交易价格差异，补充披露本次趣丸网络作价短期内增值较大的依据及公允性，请在重大事项部分就此进行充分提示。请财务顾问发表明确意见。

回复：

2016年1月趣丸网络100%股权估值7亿元；2016年2月趣丸网络100%股权估值12亿元，较前次向点睛投资转让股权时增长了5亿元；本次交易趣丸网络100%股权预估值为14.3亿元，较珠海星辉取得趣丸网络控制权时增长了2.3亿元。趣丸网络企业价值的增长与其业务发展和上市公司与趣丸网络的协同效应密切相关。

一、估值增长以趣丸网络各业务模块发展情况为基础

趣丸网络估值暨相关方股权转让及增资的作价是以趣丸网络各业务模块的稳步发展为基础的，与趣丸网络的业务种类的增加、业务模块的上线运行相匹配。2015年12月，TT社交娱乐平台游戏下载分发业务初具规模、定制发行游戏《梦幻仙境》正式上线、签署《白发魔女传》定制发行合作协议；2016年1月，平台消费系统启动研发工作、定制发行游戏《白发魔女传》删档封测；2016年2月，TT后台统一账户系统研发完成，TT移动客户端游戏中心项目上线。具体如下图所示：

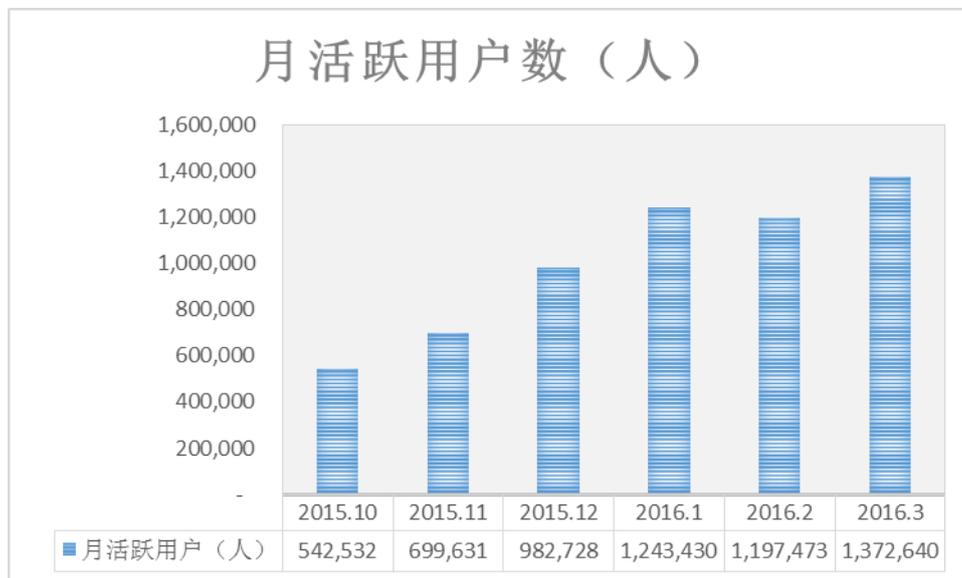
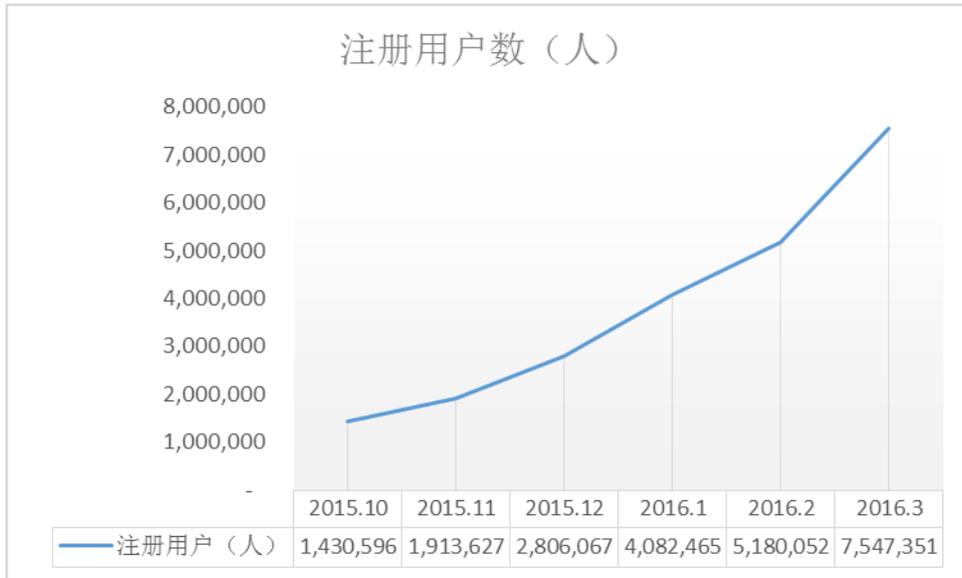
业务开展情况	2015.12	2016.1	2016.2	2016.3
TT平台游戏下载分发业务	✓	✓	✓	✓
发行游戏《梦幻仙境》上线	✓	✓	✓	✓
签署《白发魔女传》定制发行合作协议	✓	✓	✓	✓
启动直播业务团队搭建	✓	✓	✓	✓

业务开展情况	2015.12	2016.1	2016.2	2016.3
平台消费系统研发启动		✓	✓	✓
《白发魔女传》删档封测		✓	✓	✓
TT 移动客户端游戏中心模块上线			✓	✓
TT 后台统一账户系统研发完成			✓	✓
平台消费系统试运行				✓
直播业务团队齐备，开始研发				✓

上述业务模块的正式上线或启动研发均按照标的公司既定的业务发展目标稳步推进，标志着标的公司具的各类业务模块由计划到启动，由初步试水到稳定运作的过程，也标志着标的公司的未来盈利能力的提升。各业务模块为趣丸网络在游戏发行及分发推广全链条的发展奠定了良好基础，为游戏用户在平台的长期留存构建了富有亲和力的环境，为视频直播模块的用户导入提供了良好的基础，从而为股东判断趣丸网络的企业价值提升提供了依据。截至本回复意见发布之日，定制发行游戏《白发魔女传》已经开始进行不删档公测，TT移动客户端语音模块个人房主开黑功能等正式上线，游戏功能模块进一步完善，视频直播业务顺利初始运行一个月，2016年3月预期的业务发展目标均已经实现，进一步证明趣丸网络估值增长具有充分的事实基础。

二、用户数量增长是估值增长的重要依据

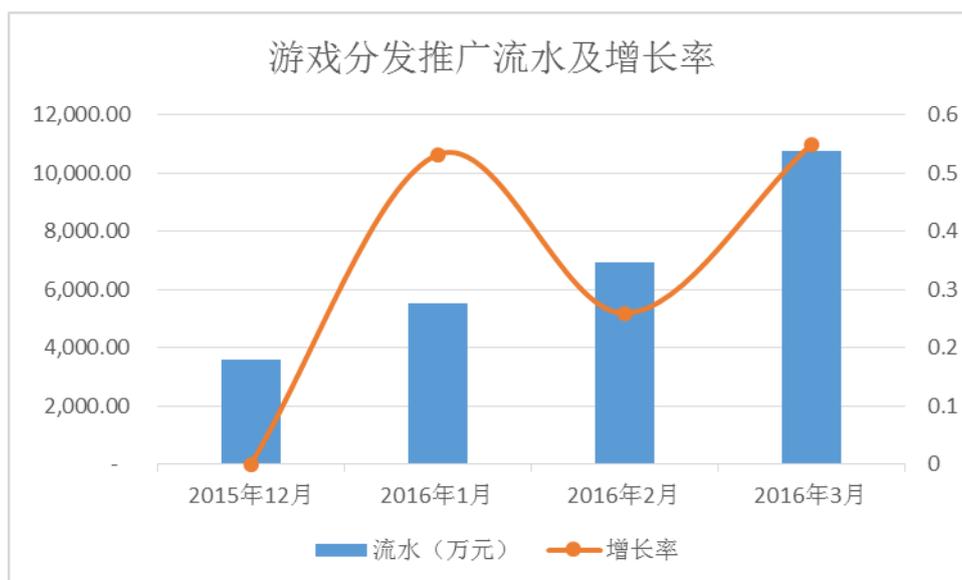
2015年10月至2016年3月期间，TT用户账户系统、TT移动客户端注册人数及月活跃用户数量均呈现出良好的增长态势，考虑到TT社交娱乐平台用户凝聚力将为趣丸网络的游戏推广分发及视频直播业务积累优质的付费用户资源，趣丸网络的估值增长也是各投资方对于趣丸网络优质用户积累能力的肯定，对未来发展前景的良好预期的综合考量结果。2015年10月至2016年3月期间，TT移动客户端及用户账户注册系统的注册用户数及月活跃用数量增长情况如下：



注：2016年2月，月活跃用户数略有下降是因为春节期间用户回乡探亲访友，因此游戏时间相对减少。

三、业务规模扩大是估值增长的重要推动力

2015年12月至2016年3月期间，趣丸网络业务规模逐步扩大，实现用户充值流水合作的游戏社群自716个增加至1631个；变现能力逐渐增强，通过TT社交娱乐平台进行分发或推广的游戏用户充值流水分别为3,591.86万元、5,500.94万元、6,926.85万元、10,731.37万元，呈现出良好的增长趋势，为未来经营业绩预期的实现提供了坚实的基础，增强了投资者对企业盈利能力的信心，因此给予了估值增长的肯定。



四、上市公司取得趣丸网络的控制权存在控制权溢价及协同效应

2016年2月，珠海星辉以1,140万元从樟树盛趣受让占趣丸网络0.95%出资额，同时向趣丸网络增资3,500万元，价格按照趣丸网络100%股权估值12亿元。本次股权转让及增资完成后，珠海星辉直接持有趣丸网络32.87%的股权，通过樟树盛趣可以控制趣丸网络15.62%的股权，上市公司取得趣丸网络的控制权，成为趣丸网络的控股股东。

游戏业务是上市公司增长最快及最具有潜力的业务板块，亦是公司战略转型的主要发力点。2013年以来，上市公司通过重大资产重组的方式，持续不断深入拓展游戏板块，通过收购游戏研发商畅娱天下以及星辉天拓，形成了基于优质游戏内容、依靠自有研发及发行团队进行产业链运作的二元移动游戏板块，并在该板块基础上不断向上下游延伸。而趣丸网络作为以游戏为基础的优质社交娱乐服务提供商，以自有的TT社交娱乐平台沉淀了大量具有高付费能力的终端用户。上市公司已经形成体系的游戏研发领域与趣丸网络的游戏分发平台及专业化的游戏推广能力有机整合将显著提升上市公司游戏板块的行业竞争力。

在本次交易中，参考预估值，经交易各方的友好协商，趣丸网络100%股权之交易价格定为144,430万元。本次交易的交易价格与根据预估值通过友好协商实现，其估值具有公允性，关于详细估值情况详见本回复之问题二中答复。

上市公司于重组预案（修订稿）“第四节 交易标的情况/二、趣丸网络的历史沿革/（二）趣丸网络最近三年增减资及股权转让的原因、作价依据及合理性”

中对趣丸网络作价短期内增值较大的依据进行补充披露。

上市公司于重组预案（修订稿）“重大事项提示/九、本次交易标的资产的评估、估值及定价”中对趣丸网络作价增值较大的情况补充提示。

五、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，趣丸网络自 2015 年至 2016 年 3 月期间业务模块的开发与上线稳步推进，符合企业发展规划和预期，盈利能力逐步增强，上市公司的资源整合能力为趣丸网络的发展提供了有利保障，上市公司控股趣丸网络能产生明显的协同效应，因此上述增资及股权转让时趣丸网络的作价增长具有合理性。

问题五：预案显示，本次拟募集配套资金中有 33,313.45 万元用于补充流动资金。根据公司 2016 年 5 月 31 日公告，公司拟使用自有闲置资金进行委托理财及证券投资，投资额度分别为 2 亿元、4 亿元。请结合本次用于补充流动资金的具体投向、公司进行委托理财及证券投资的资金来源情况，补充披露募集资金用于补充流动资金的必要性和合规性，请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、公司进行委托理财及证券投资的资金来源情况及投资方向

上市公司董事会于2016年5月29日审议通过了《关于调整公司委托理财投资额度的议案》与《关于调整公司证券投资额度及证券投资范围的议案》，授权上市公司在12个月内进行委托理财2亿元及证券投资4亿元的投资额度。

上市公司进行的委托理财主要是利用营运资金周转过程中阶段性留存的闲置资金，为了更好的资金管理而进行的短期低风险的理财活动。上市公司在实际业务开展中，一般向供应商支付一部分预付款，剩余款项在收到来自下游客户的回款后，在一定信用期限内留存在公司银行账户内，其后才会向上游供应商进行支付，因此在资金流转过程中在取得下游客户回款的短期内可能聚集较大规模的自有流动资金，而在已向供应商支付预付款而未收到下游客户回款的期间有较大的资金缺口。为了合理利用阶段性留存的闲置资金，公司计划将资金投向于可变现能力强、投资风险低、投资期限较短的货币性基金等理财产品，在保证资金安全的前提下提升公司对资产的利用率，提升上市公司业绩表现。

战略投资是上市公司保持核心竞争力、扩大产业规模的重要举措，上市公司设有全资投资子公司珠海星辉，并投资了畅娱天下、爱酷游、雨神电竞等与上市公司“娱乐生态”的核心战略相关的优秀企业。在目前市场环境相对低迷，新项目投资存在一定风险的情况下，上市公司主要拟在本次审议通过的证券投资额度范围内，根据实际情况适当地逐步参股、投资于同行业成熟企业或行业龙头，以增加上市公司与同行业公司之间的协同效用，锁定双方合作意向，共同抵御市场

风险，分享经营经验，同时获得来自其他行业龙头的利润收益，为股东创造价值。目前上市公司已具有一定的投资规模，上市公司在原有投资项目退出的时候取得初始投资回款与投资收益，回流的投资款项一部分用于补充资金，一部分循环利用于新的投资项目，而这部分资金构成了上市公司进行证券投资的主要资金来源。证券投资的投向主要是为了参与和上市公司主业相关的上市公司及挂牌公司的非公开发行等成熟战略性质的投资，与上市公司一贯的战略投资方针相吻合，而并非为了在二级市场买卖股票获利。

上市公司已明确证券投资以及委托理财的风险性，并制定明确的规范运作制度以及风险控制手段以规避上述风险可能对股东利益带来的损害，对于证券投资项目，公司将审慎选择投资标的，即时披露证券投资决策以及相关风险，做好合规管理工作。同时，上市公司进行委托理财与证券投资的具体金额将视资金流转情况与原有投资项目退出的时点与金额而定，以不超过董事会授权的额度为限。

二、募集资金用于补充流动资金的必要性分析

本次重组募集配套资金中拟使用33,313.45万元用于补充流动资金，本次募集资金用于补充流动资金能为公司未来发展提供流动资金保障，是促进公司健康发展、提升股东长远价值的必要举措，具备必要性。

（一）核心业务的持续增长需要充足的流动资金作为保障

上市公司近年来凭借其出色的产业化能力不断进行外延式发展，逐步横向整合移动游戏产业、体育文化产业等泛娱乐业态，形成了“以游戏、体育和衍生品为载体、内容和营销双重驱动”的互动娱乐产业集团。未来各业务板块的内生式增长需要增加流动资金。

近年来上市公司核心业务玩具及游戏业务营业收入持续增加，2013年度、2014年度、2015年玩具及游戏业务营业收入较上年同期分别增长15.09%、68.35%和18.19%。在车模及婴童用品方面，上市公司目前年产1,000多万辆动态、静态车模，伴随着三四线城市的消费升级趋势，该业务规模进一步扩大；上市公司积极向婴童用品领域拓展产品线，婴童车、婴童自行车、儿童安全座椅等产品相继投向市场。在游戏业务方面，公司积极加快研发进度并陆续推出自主研发产品如《龙骑士传》、《小小三国志》、《书剑恩仇录》等；通过拓展美洲、东南亚、港澳

台等游戏市场，拓宽产品服务的地域覆盖范围。随着产品线、业务线的增加与产能的扩大，未来上市公司的经营性资产规模将持续扩大，导致营运资金需求的增加。

随着上市公司核心业务的不断完善、“娱乐生态”等战略的实施，公司车模玩具、游戏业务收入、体育业务预计仍将保持持续增长态势。上述核心业务的持续稳步发展对公司生产能力、存货管理、市场拓展等提出了更高的要求，上市公司需准备充足的资金以满足核心业务增长所带来的流动资金需求。

(二) 本次重组募集配套资金补充流动资金的数额与上市公司现有经营规模与财务状况相匹配

为了确保上市公司的营运资金满足前述的业务扩张的需求，上市公司根据历史经营情况对未来三年的营运资金需求进行了测算，测算表明上市公司2016年至2018年日常营运资金需求为33,824.32万元，本次募集配套资金补充流动资金金额为33,313.45万元，不超过未来3年上市公司流动资金需求总额。具体的测算过程详见重组预案（修订稿）“第五节 发行股份及支付现金情况/四、募集配套资金情况/(四) 募集配套资金的必要性”

(三) 控制公司资产负债率与财务成本，保持风险抵御能力

随着上市公司规模的不断扩大，上市公司对日常营运资金的需求逐渐增加，负债规模也逐年上升，从资本结构上体现出上市公司整体资产负债率相对较高，同时短期偿债指标（流动比率、速动比率）较低的特点。截至2015年12月31日，玩具类、游戏类上市公司的平均资产负债率分别为12.90%和25.63%，而互动娱乐为36.62%；玩具类、游戏类上市公司的平均流动比率为11.96倍和2.36倍，而互动娱乐为2.91倍；玩具类、游戏类上市公司的平均速动比率为10.54倍和2.35倍，而上市公司为2.53倍。具体情况如下：

证券代码	证券简称	资产负债率	流动比率	速动比率
玩具类上市公司				
002348.SZ	高乐股份	1.97%	35.99	32.75
002575.SZ	群兴玩具	6.97%	5.07	3.96
002502.SZ	骅威文化	6.83%	4.93	4.02
002292.SZ	奥飞娱乐	35.81%	1.83	1.45
-	平均值	12.90%	11.96	10.54
游戏类上市公司				
002174.SZ	游族网络	25.19%	2.33	2.33
300315.SZ	掌趣科技	18.48%	0.81	0.81
300052.SZ	中青宝	17.62%	3.24	3.24
002517.SZ	恺英网络	43.31%	1.87	1.87
300418.SZ	昆仑万维	31.08%	1.57	1.57
002555.SZ	三七互娱	19.73%	2.34	2.27
002315.SZ	焦点科技	17.61%	5.26	5.24
002354.SZ	天神娱乐	31.99%	1.44	1.44
-	平均值	25.63%	2.36	2.35
300043.SZ	互动娱乐	36.62%	2.91	2.53

注：上述指标的对比采用2015年数据。

上市公司的资产负债率较高，流动比率和速动比率偏低，已有较大偿债压力。上市公司如不通过募集配套资金补充流动资金则需通过增加短期借款的方式维持资金流转。根据前述流动资金需求的测算结果，如上市公司增加33,800.00万元的短期借款，按2015年的口径计算，上市公司的资产负债率将增至46.86%，流动比率与速动比率将分别降低至1.64倍与1.42倍，有较高的财务风险，削弱了上市公司的抗风险能力，制约了上市公司的融资能力。

同时，上市公司如增加33,800.00万元的短期借款，按4.50%的年贷款利率（略高于中国人民银行贷款基准利率4.35%）计算，上市公司每年将增加1,521万元的利息支出，增大了公司的财务费用，将明显影响公司业绩。2015年度上市公司的利息支出为4,500.44万元，占同期归属于母公司所有者净利润的比率为12.79%。2015年底，上市公司向合格投资者公开发行公司债券，将导致2016年上市公司利息支出大幅增加，如需为营运资金需求增加短期借款，将进一步增加上市公司的利息负担，影响上市公司的稳健经营。

综上，长时间较高的资产负债率、较低的流动比率和速动比率、较大的营运资金缺口、较高的借款和财务费用，会影响上市公司的经营安全性。本次募集配

套资金中有 33,313.45 万元用于补充流动资金，有利于控制上市公司资产负债率，稳定财务费用，保持上市公司的抗风险能力；为上市公司未来内生式增长提供营运资金，提升资本实力，从而有利于实现上市公司的长期发展战略。

三、本次募集资金用于补充流动资金的合规性分析

本次重组募集配套资金用于补充流动资金符合现行有效的《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关法律、法规的规定中关于重组募集配套资金使用用途的原则性要求。具体分析如下：

（一）本次募集资金用于补充流动资金具有谨慎性与合理性

本次募集资金用于补充流动资金均经过公司董事会的详细测算与充分讨论，针对补充流动资金，一方面就上市公司偿债能力与同行业上市公司进行横向比较分析，另一方面根据上市公司财务状况与未来三年资金使用计划进行合理测算，保证补充流动资金的谨慎性与合理性；

（二）本次募集资金用于补充流动资金将履行必要的审批程序

上市公司将分别召开董事会、股东大会，审议通过本次募集资金用于补充流动资金的相关议案，履行必要的审批程序。

（三）强化募集资金管理，保证募集资金合理规范使用

上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》、《规范运作指引》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定制定《募集资金使用管理制度》，规范了募集资金的使用。根据《募集资金使用管理制度》和公司董事会的决议，本次募集资金将存放于董事会指定的募集资金专项账户中。本次募集资金到账后，上市公司将根据相关法规和公司《募集资金使用管理制度》的要求，严格管理募集资金使用，保证募集资金按照原定用途得到充分有效利用。同时公司已对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定，并明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序。

（四）本次募集的配套资金用于补充流动资金部分将不会用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不会直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

上市公司已制定了关于募集资金管理和使用的内部控制制度，本次配套募集资金管理和使用将遵照《募集资金管理使用制度》及公司章程的相关规定执行，同时亦符合《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上市规则》等有关法律法规的规定。本次募集的配套资金用于补充流动资金部分将不会用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不会直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。本次配套募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，以及本次配套募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等事宜均有明确规定可参照，有利于维护本次配套募集资金的管理和使用的安全，提高管理和使用效率，有利于维护上市公司及中小股东的合法权益及利益。

综上所述，上市公司的委托理财实为改善资金管理，将阶段性的闲置资金用于短期的低风险理财产品，提高资产收益率，而证券投资则是上市公司已开展的战略性投资的一部分，是为了保有上市公司核心竞争力，实现上市公司战略部署的重要举措，且其资金来源明确，不涉及占用用于补充流动资金的配套募集的资金。未来上市公司在加大业务开拓力度的情况下业务规模均呈现增长态势，流动资金相对紧张，而且本次交易前后上市公司的资产负债率高于同行业上市公司，流动比率、速动比率偏低低于同行业可比上市公司，通过募集配套资金补充流动资金可有效控制公司的资产负债率与财务费用。

四、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司拟使用自有闲置资金进行委托理财及证券投资具有必要性；本次交易拟使用募集配套资金用于补充流动资金亦能够明显改善上市公司偿债能力以及各项财务指标，有利于保持上市公司抗风险能力和持续经营能力，具有必要性。上述事项并不互相违背或冲突，且上市公司已制定明确的关于募集资金管理和使用的内部控制制度，满足相关法律法规以及公司治理合规性要求。

（本页无正文，为《广发证券关于星辉互动娱乐股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金问询函的回复》的签章页）

广发证券股份有限公司

2016年6月17日