

中信证券股份有限公司  
关于  
昆山金利表面材料应用科技股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并  
募集配套资金行政许可项目审查一次反  
馈意见之回复



二零一六年十二月

# 中信证券股份有限公司关于昆山金利表面材料应用科技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 行政许可项目审查一次反馈意见之回复

**中国证券监督管理委员会：**

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书(163181号)》(以下简称“反馈意见”),中信证券股份有限公司(以下简称“中信证券”、“独立财务顾问”)作为昆山金利表面材料应用科技股份有限公司(以下简称“金利科技”、“上市公司”)发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金聘请的独立财务顾问,就反馈意见要求独立财务顾问核查的内容进行了核查,具体情况如下,请予审核。

如无特别说明,本回复中的简称与《重组报告书》中“释义”所定义的简称具有相同含义。

问题 1. 申请材料显示, 上市公司拟询价发行募集配套资金不超过 149,181.36 万元。请你公司结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等, 补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... 7

问题 2. 申请材料显示, 本次交易的募集配套资金拟用于标的资产地方棋牌手游研发及推广项目、海外发行渠道建设项目、智力竞技赛事项目、电竞游戏平台升级项目和智力竞技项目。请你公司: 1) 以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表等。2) 补充披露标的资产收益法评估现金流是否包含募投项目的收益, 若包含, 请说明原因以及合理性; 若不包含, 结合募投项目的具体情况和标的资产的运营模式, 说明单独核算募投项目收益的具体措施以及有效性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 ..... 11

问题 3. 申请材料显示: 1) 地方棋牌手游研发及推广项目将为 75 座城市定制专属棋牌游戏 85 款。2) 标的公司建立了一套具备地方特色的棋牌游戏开发流程, 能够有效保证产品在特定地区成功推广。3) 该项目总投资 48,529 万元, 其中建设费用 6,235 万元, 研发、推广等实施费用 21,267 万元, 购置 IP 等支出 21,027 万元。4) 本项目投入期共 3 年, 税后静态回收期是 3.81 年(包括投入期)。请你公司: 1) 结合标的资产前期单款棋牌游戏研发、发行、运营费用等情况, 量化分析地方棋牌手游研发及推广项目 85 款棋牌游戏总投资 48,529 万元的依据以及合理性。2) 结合地方棋牌的知识产权所属情况、标的资产目前运营游戏的 IP 收购成本情况, 补充披露购置 IP 支出 21,027 万元的具体明细、依据以及合理性。3) 该项目预期收益的测算依据、测算过程, 并说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ..... 15

问题 4. 申请材料显示: 1) 海外发行渠道建设项目主要为标的公司棋牌类及其他休闲娱乐类游戏产品在海外的推广。2) 标的公司将购买适合棋牌类及休闲娱乐类游戏推广的优质 IP, 吸引相关 IP 原粉丝群体, 提升转化率。3) 本项目总投资 48,008.74 万元, 其中推广费用 18,820.00 万元, 人员费用 8,847.54 万元, 购置 IP 等支出 20,000 万元, 固定资产支出 341.20 万元。4) 项目投入期共 3 年, 预计静态回收期 3.13 年(包括投入期)。请你公司: 1) 结合适合棋牌类及休闲娱乐类游戏推广的优质 IP 的详细情况、该项目人员组成等情况, 量化分析该项目总投资 48,008.74 万元的依据以及合理性。2) 该项目预期收益的测算依据、测算过程, 并说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ..... 22

问题 5. 申请材料显示: 1) 虚拟现实游戏研究开发及体验馆建设项目计划开发的 VR 产品聚焦于棋牌及休闲娱乐相关游戏, 包括 VR 产品休闲游戏大厅和 9 类 VR 游戏, 同时将在国内一二线发达城市的商业综合体建立 100 个大型的虚拟现实游戏体验场所。2) 项目总投资 7,905.90 万元, 其中项目建设费用 421.92 万元, 研发费用 4,462.50 万元、推广费用 3,021.48 万元。3) 项目预计静态税后回收期为 3.02 年(包含投入期)。请你公司: 1) 结合标的公司目前运营的棋牌游戏情况、同行业棋牌游戏公司在 VR 领域的投入等, 补充披露研究开发棋牌类虚拟现实游戏的必要性。2) 结合标的公司在虚拟现实游戏的研发人员等情况, 补充披露该项目的可行性。3) 补充披露该项目总投资 7,905.90 万元的依据以及合理性。4) 补充披露项目收益的测算依据以及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... 30

问题 6. 申请材料显示, 1) 电子竞技平台升级项目主要通过帅客网络实施, 该项目拟对帅客网络电竞平台进行整体升级, 沉淀原有玩家并吸引新玩家。2) 微屏软件持有帅客网络 45% 的出资额, 为帅客网络的控股股东。3) 帅客网络是一家互联网游戏平台运

营商，主营业务为网络游戏平台的运营，旗下拥有“豆客”电子竞技平台。4) 项目总投资为 3,152.25 万元。其中市场推广费用 854.80 万元，研发费用 973.86 万元，运营费用 507.29 万元，其他支出 816.30 万元。税后静态回收期是 3.35 年（含建设期）。请你公司：1) 补充披露标的公司为帅客网络的控股股东的依据以及合理性。2) 结合标的公司对帅客网络的持股情况，补充披露将募集资金用于帅客网络电竞游戏平台升级项目是否符合我会关于募集资金用途的规定。3) 结合该项目的具体实施内容，补充披露该项目市场推广费用的依据以及合理性。4) 该项目总投资、预期收益的测算依据以及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 36

问题 7. 申请材料显示，2015 年 5 月股权转让完成后，上市公司控股股东变更为珠海长实，实际控制人变更为郭昌玮。2015 年实施重大资产重组后上市公司由原来的传统制造业转型为游戏电子商务平台企业。请申请人补充披露控制权变动时是否已有拟注入本次资产的交易计划，以及本次交易是否构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重组上市情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 40

问题 8. 申请材料显示，微屏软件部分在运营游戏尚未完成新闻出版主管部门的前置审批程序。请你公司补充披露：1)网络游戏前置审批办理的进展情况、预计办毕时间及逾期未办毕对微屏软件生产经营的影响。2)运营尚未完成前置审批程序的游戏是否存在行政处罚风险及拟采取的应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。... 41

问题 9. 申请材料显示，2014 年至 2015 年标的资产分别实现营业收入 10,136.24 万元、14,542.30 万元，2016 年 1-6 月份实现营业收入 9,669.23。2016 年 6 月 30 日，标的资产固定资产余额 296.58 万元，无形资产余额 25.99 万元。请你公司：1) 补充披露无形资产的确认原则及摊销政策。2) 结合报告期内标的公司业务发展情况及同行业可比公司情况，补充披露固定资产、无形资产规模与公司业务发展情况的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 46

问题 10. 申请材料显示，2016 年 6 月 30 日，标的资产其他应收款账面余额 1,167.57 万元。请你公司补充披露上述其他应收款的性质、形成原因、账龄情况，以及是否存在关联方资金占用，如存在，请补充说明相关资金占用情况是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 50

问题 11. 申请材料显示，2016 年 6 月 30 日，标的资产应付职工薪酬余额 129.48 万元。请你公司补充披露报告期内标的资产员工人数，并补充说明员工人数、职工薪酬费用与公司业务规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。... 53

问题 12. 申请材料显示，2016 年 6 月 30 日，标的资产应收账款余额 2,455.31 万元，占 2016 年 1-6 月份营业收入总额的 25.39%。请你公司结合标的资产的信用政策、应收账款的账龄情况、同行业可比公司情况等，补充披露应收账款余额的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 54

问题 13. 申请材料显示，标的资产目前的网络游戏运营模式主要包括自主运营与游戏平台联合运营。自主运营模式下，公司按照游戏玩家在游戏中消耗的充值游戏币比例或在游戏玩家实际使用虚拟货币购买道具时予以确认。联合运营模式下，网络游戏平台将其在合作运营游戏中取得的收入按协议约定的比例分成给公司，在双方核对收入数据确认无误后，公司确认营业收入。请你公司：1) 结合标的资产不同运营模式下的业务流程，补充披露标的资产在各个业务流程时点的会计处理，是否符合会计准则的规定。2) 标的资产对于收入成本确认的内部控制建立情况、执行情况，并说明内部控制是否有效。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 57

问题 14. 请你公司补充披露标的资产报告期内的毛利率和净利率情况，并结合标的资产的收入成本确认政策，同行业可比公司情况等，补充披露标的资产毛利率及净利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 60

问题 15. 申请材料显示，报告期内，尤其是 2016 年以来，人民棋牌游戏及掌心游游戏付费用户逐渐下滑，人均 ARPU 值大幅增长，请你公司结合标的资产主要游戏的月活跃登陆用户、付费率、ARPU 值、运营模式等，进一步补充披露标的资产报告期内主要游戏产品用户行为的合理性以及业绩真实性。请独立财务顾问和会计师补充披露对标的资产报告期业绩真实性的核查情况，包括但不限于合同签订及执行情况、收入成本确认依据及其合理性、收入增长合理性、成本真实性、毛利率变化及与同行业可比公司情况对比的合理性、客户真实性等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。..... 65

问题 16. 申请材料显示，收益法评估时预测微屏软件 2016 年 7-12 月将实现主营业务收入 13,393.91 万元，净利润 8,534.18 万元。请你公司结合微屏软件最近经营业绩情况，补充披露 2016 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 74

问题 17. 申请材料显示，微屏软件未来人民棋牌系列游戏收入按照如下公式计算，人民棋牌系列游戏收入=当月累计用户数×活跃率×月付费率×人民棋牌 ARPPU 值。预测期内，公司预测年平均用户活跃率和年平均付费率持续增长。掌心游系列游戏收入按以下公式计算，掌心游系列游戏收入=付费用户×掌心游 ARPPU 值×收入充值比。预测期内，收入充值比持续增长。请你公司：1) 以列表形式按游戏逐个披露预测期游戏的经营流水情况。2) 结合历史年度游戏流水、新研发产品进展情况等，补充披露微屏软件收益法评估中未来产品发展规划预测的合理性。3) 结合历史年度游戏生命周期、玩家付费充值比例等，补充披露收益法评估中预测年平均用户活跃率、年平均付费率、收入充值比持续增长的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 76

问题 18. 申请材料显示，收益法评估预测标的资产的营业成本主要包括推广成本、服务费、外包成本及其他等费用组成。请你公司补充披露：1) 营业成本中未包含研发成员工资费用的原因及合理性。2) 结合公司未来年度游戏研发及新游戏上线安排，补充披露预测期内营业成本预测的合理性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。..... 86

问题 19. 申请材料显示，收益法评估预测工资相关的管理费用和销售费用时，参考未来年度人工需求量因素，考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。请你公司结合未来年度业务预测情况，补充披露未来年度的员工人数、平均工资、未来年度与工资相关管理费用和销售费用预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 88

问题 20. 申请材料显示，收益法评估预测折旧费用和摊销费用时，对存量、增量固定资产和无形资产，按照企业现行的折旧(摊销)年限、残值率和已计提折旧(摊销)的金额逐一进行了测算。请你公司结合未来年度业务发展规划，补充披露预测期内固定资产和无形资产的新增情况，相关折旧摊销费用与公司业务规模的匹配性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 90

问题 21. 请你公司补充披露标的资产预测毛利率及净利率的合理性和可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 92

问题 22. 申请材料显示，微屏软件收益法评估时的折现率为 13.76%。请你公司结合业务特点、经营风险、可比公司和同行业可比交易情况，补充披露微屏软件本次评估

中使用的折现率低于最近三年内前两次股权转让时评估所用折现率的原因、本次交易中折现率相关参数测算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

- ..... 94
- 问题 23. 申请材料显示，微屏软件及其子公司许可他人使用软件著作权的情况。请你公司补充披露许可使用期限、权利义务安排，以及是否可能导致法律风险或经济纠纷，对本次交易以及重组后上市公司经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 103
- 问题 24. 申请材料显示，本次交易的标的为微屏软件 93% 股权。请你公司补充披露：1) 本次交易未购买微屏软件全部股权的原因。2) 是否有收购剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 108
- 问题 25. 请你公司补充披露如本次发行股份购买资产无法在 2016 年完成，是否有顺延业绩补偿期限和金额的安排，并说明原因以及合理性，以及相关安排是否有利于保护中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 109
- 问题 26. 申请材料显示，标的资产主要业务为从事在线棋牌游戏尤其是地方性棋牌游戏的互联网游戏的研发、发行以及平台运营。请你公司：1) 结合同行业竞争对手的盈利模式，补充披露游戏玩家在游戏中充值消费的行为的合理性。2) 补充披露标的资产研发及运营的相关游戏产品是否涉及赌博类业务，是否符合相关法律法规的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 110
- 问题 27. 请你公司补充披露报告期内，公司主要游戏产品在业内的排名情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 113
- 问题 28. 申请材料显示，2014 年 8 月，人民澳客受让微屏软件 28% 的股份，交易作价 1.16 亿元。2016 年 2 月，人民澳客将上述股权在北京产权交易所进行公开转让，能观投资以 2.8 亿元受让上述股权。本次交易中上述股权作价 5.54 亿元。请你公司补充披露：1) 本次交易前，前述两次股权转让的原因、背景、作价依据，与本次交易作价差异较大的原因及合理性。2) 结合能观投资对微屏软件的股权投资时间，补充披露能观投资通过本次交易获取投资收益的依据以及合理性，并核查能观投资与上市公司、上市公司董监高、5% 以上股东是否存在关联关系。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 114
- 问题 29. 申请材料显示，交易对方陈路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮和能观投资承诺，微屏软件 2016 年度、2017 年度和 2018 年度的扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润分别为 14,300 万元、17,560 万元和 20,992 万元。本次交易方案中，现金交易对价为 34,958.64 万元，占利润承诺总额的 66.14%。请你公司结合本次交易现金支付对价和交易对方的利润补偿承诺，补充披露现金对价的支付安排、现金对价比例设置的原因，对未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性，及上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 118

问题 1. 申请材料显示，上市公司拟询价发行募集配套资金不超过 149,181.36 万元。请你公司结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）募集配套资金拟用于支付本次交易现金对价、标的公司项目建设及支付本次交易相关费用等用途

本次配套募集资金的用途具体情况如下：

用途	项目	实施主体	项目投资金额 (万元)	拟使用募集资金 (万元)
产业项目 投资	地方棋牌手游研发及推广项目	标的公司	48,529.00	48,529.00
	海外发行渠道建设项目	标的公司	48,008.74	48,008.74
	虚拟现实游戏研究开发及体验馆 建设项目	标的公司	7,905.90	7,905.90
	智力竞技赛事项目	标的公司	6,093.65	3,026.83
	电竞游戏平台升级项目	上海帅客网络科技有限公司	3,152.25	3,152.25
小计				<b>110,622.72</b>
支付现金对价				34,958.64
支付本次交易相关费用				3,600.00
合计				<b>149,181.36</b>

（二）结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性

1、上市公司完成并购后的财务状况及资产负债率状况：

根据瑞华会计师事务所出具的金利科技《备考审阅报告》（瑞华阅字[2016]01280005号），本次交易完成后上市公司的主要财务数据如下表所示：

单位：万元

货币资金	2016/6/30	2015/12/31
资产总计	396,475.39	416,628.71

其中：货币资金	21,393.04	21,551.76
负债合计	143,794.89	316,624.78
归属于母公司所有者权益合计	252,167.52	99,307.44
所有者权益合计	252,680.50	100,003.93
资产负债率	36.27%	76.00%
流动资产	41,154.65	40,162.15
流动负债	114,012.18	211,821.67
流动比率	0.36	0.19

## 2、上市公司完成并购后的经营现金流量情况

假设 2015 年 1 月 1 日上市公司已完成重组，其现金流量情况为：

单位：万元

现金流项目	2015 年度	2016 年 1-6 月
经营活动产生的现金流量净额	9,758.41	13,792.39
投资活动产生的现金流量净额	-899.46	-19,841.22
筹资活动产生的现金流量净额	-4,297.69	13,868.95
汇率变动对现金及现金等价物的影响	347.06	232.13
现金及现金等价物净增加额	4,908.32	8,052.25

注 1：现金流量情况为上市公司标的公司数据简单加总并扣除标的公司分配股利现金流中 93%的金额得出。

注 2：标的公司数据取自标的公司审计报告；上市公司 2015 年数据取自信永中和审计报告；上市公司 2016 年 1-6 月数据取自上市公司未经审计财务报告。

同时，本次交易完成后，截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司合并口径范围货币资金余额为 21,393.04 万元，其中金利科技货币资金余额 15,339.62 万元、微屏软件货币资金余额 6,053.42 万元，其账面货币资金用途如下：

### (1) 上市公司货币资金及其用途

截至 2016 年 6 月 30 日，金利科技合并口径范围货币资金余额为 15,339.62 万元，其中现金 2.73 万元，银行存款 13,047.02 万元，其他货币资金 2,289.8 万元（其他货币资金为存放在第三方支付平台的款项），存放在境外的款项为 5,826.54 万元。金利科技可使用现金和现金等价物 15,339.62 万元，现有货币资金用途及使用计划如下：第一，用于支付 MMOGA 股权转让款约 5.87 亿元；第二，日常经营需要预留一定的货币资金：根据中企华评报字(2016)第 3748 号评估报告 2016 年 7-12 月 MMOGA 公司现金保有量需要 913.16 万元。总体而

言，截至 2016 年 6 月 30 日，金利科技货币资金余额 15,339.62 万元，较货币资金需求 59,649.53 万元尚存在较大资金缺口。

## (2) 标的公司的货币资金用途

截至 2016 年 6 月 30 日，标的公司合并口径范围货币资金余额 6,053.42 万元，其中现金 5.62 万元，银行存款 5,956.44 万元，其他货币资金 91.37 万元（其他货币资金为存放在第三方支付平台的款项）。2016 年 8 月 17 日标的公司通过股东会决议向全体股东分配可分配利润 6,200.00 万元，标的公司为此预留了部分资金。同时，标的公司是互联网棋牌游戏公司，主要业务为以在线棋牌游戏尤其是地方性棋牌游戏的互联网游戏的研发、发行以及平台运营。标的公司营运资金需求较少，约为 1 个月的付现成本费用，根据中企华评报字(2016)第 3748 号评估报告 2016 年 7-12 月标的公司现金保有量需要 504.45 万元。可见，截至 2016 年 6 月 30 日，标的货币资金余额 6,053.42 万元，较货币资金需求 6,704.45 万元仍存在一定的资金缺口。

综上，上市公司及标的公司的期末货币资金已有明确用途且存在一定的资金缺口，本次交易完成后，上市公司的资产及负债规模均大幅上升，互联网行业处于高速发展阶段，整体债务融资规模小，提高财务杠杆率的空间较为有限，且可能提高上市公司的债务融资成本、增加公司财务风险。

## 3、上市公司偿债能力与同行业对比

可比公司 2016 年 6 月 30 日偿债能力相关指标如下：

证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)
002174.SZ	游族网络	0.98	0.98	43.61
002354.SZ	天神娱乐	1.59	1.59	15.94
002555.SZ	三七互娱	1.43	1.39	26.16
300052.SZ	中青宝	5.58	5.58	10.54
300315.SZ	掌趣科技	3.44	3.44	17.59
0434.HK	博雅互动	6.68	-	11.99
6899.HK	联众	6.05	6.04	10.30
	平均值	3.68	2.72	19.45

证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率(%)
	中值	<b>3.44</b>	<b>1.59</b>	<b>15.94</b>
	金利科技重组前	0.41	0.41	50.81
	金利科技重组后 (未考虑配套融资)	0.36	0.36	34.51

数据来源：可比公司指标来源于 wind 资讯，最近一期末采用截至 2016 年 6 月 30 日数据进行比较。金利科技重组前、后相应指标计算公式为资产负债率=负债合计/资产总计，流动比率=流动资产/流动负债，速动比率=(流动资产-存货)/流动负债。

上市公司资产负债率显著高于可比公司均值，流动比率和速动比率显著低于可比公司均值。本次交易完成后，通过募集配套资金，公司的资产负债率将一定程度地下降。

#### 4、上市公司并购完成后的未来支出计划、融资渠道、授信额度等状况

截止 2016 年 6 月末，上市公司货币资金余额人民币 15,339.62 万元，上市公司已向 Mikel Alig 支付了 1.59 亿欧元股权转让款，截至 2016 年 6 月 30 日，还有 1.47 亿欧元股权转让款待支付。

本次交易完成后，上市公司的货币资金将主要用于如下支出：第一，用于支付前次重组股权转让款；第二，用于未来公司以现有游戏电子商务平台为依托，向文化娱乐全产业链发展，在游戏制作、游戏视频、游戏竞技、影视和动漫等娱乐领域加大布局力度。

上市公司在银行暂未获取授信额度；因房产、土地等抵押物较少，上市公司债权融资较为困难。故上市公司本次重组，需通过股权融资获取相应募集配套资金，支付交易对价、支付本次费用，支持标的公司业务进一步发展。

#### 5、本次交易募集配套资金规模与上市公司和标的公司净资产规模相匹配

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司和微屏软件的净资产分别为 103,225.62 万元、8,354.32 万元，上市公司备考合并净资产为 252,680.50 万元。本次交易募集配套资金不超过 149,181.36 万元，占上市公司备考合并净资产的比例为 59.04%。上述募集配套资金与上市公司及标的公司的净资产规模相匹配。

### (三) 补充披露情况

上市公司已在重组报告书第五节之“二、募集配套资金情况”之“(四)募集配套资金的必要性”披露相应内容。

#### (四) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中募集配套资金，充分考虑了上市公司及标的公司财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度等因素，具备必要性。本次交易募集配套资金数额与本次交易实际需求、与上市公司及标的公司的净资产规模相匹配。

**问题 2.** 申请材料显示，本次交易的募集配套资金拟用于标的资产地方棋牌手游研发及推广项目、海外发行渠道建设项目、智力竞技赛事项目、电竞游戏平台升级项目和智力竞技项目。请你公司：1) 以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表等。2) 补充披露标的资产收益法评估现金流是否包含募投项目的收益，若包含，请说明原因以及合理性；若不包含，结合募投项目的具体情况和标的资产的运营模式，说明单独核算募投项目收益的具体措施以及有效性。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) 以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表等。

1、上述募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况如下：

项目	实施主体	是否需要发改/经信部门备案	所需资质	所需资质获得情况
地方棋牌手游研发及推广项目	标的公司	否	涉及到手机游戏的上线运营，尚需要取得手机游戏的出版审批和运营备案	相关项目尚在进行预先准备，目前阶段暂无资质获取要求。标的公
海外发行渠道建设项目	标的公司	否	需依据海外发行地相关规定办理所需资质	

项目	实施主体	是否需要发改/经信部门备案	所需资质	所需资质获得情况
虚拟现实游戏研究开发及体验馆建设项目	标的公司	否	在单独运营或联合运营情形下,需要申请版本号以及知识产权	司将根据相关要求及时办理所需资质
智力竞技赛事项目	标的公司	否	举办棋牌竞技类大型比赛需要完成国家体育总局竞技管理平台的线上注册,如国家体育总局棋牌运动管理中心作为主办单位之一或指导单位的注册赛事名称拟使用“中国”、“全国”、“国家”、“中华”字样或具有类似含义	
电竞游戏平台升级项目	上海帅客网络科技有限公司	否	举办棋牌竞技类大型比赛需要完成国家体育总局竞技管理平台的线上注册,如国家体育总局棋牌运动管理中心作为主办单位之一或指导单位的注册赛事名称拟使用“中国”、“全国”、“国家”、“中华”字样或具有类似含义,尚需取得国家体育总局棋牌运动管理中心的确认	

## 2、上述募投项目实施时间计划表如下:

单位: 万元

项目名称	项目实施时间计划表			投入期	合计
	第1年	第2年	第3年		
1、地方棋牌手游研发及推广项目	第1年	第2年	第3年	36个月	48,529.00
	7,158.48	20,083.47	21,287.05		
2、海外发行渠道建设项目	第1年	第2年	第3年	36个月	48,008.74
	12,140.00	18,294.30	17,574.44		
3、虚拟现实游戏研究开发及体验馆建设项目	第1年	第2年	-	24个月	7,905.90
	2,434.75	5,471.15	-		
4、电竞游戏平台升级项目	第1年	第2年	第3年	36个月	3,152.25
	903.15	991.80	1,257.30		
5、智力竞技赛事项目	第1年	第2年	-	24个月	6,093.65
	3,256.40	2,837.25	-		

(二) 补充披露标的资产收益法评估现金流是否包含募投项目的收益，若包含，请说明原因以及合理性；若不包含，结合募投项目的具体情况和标的资产的运营模式，说明单独核算募投项目收益的具体措施以及有效性。

本次收益法评估中未考虑募投项目的收益。

### 1、标的资产的运营模式如下：

微屏软件的 PC 端游戏采用自主运营的运营模式，移动端游戏采用自主运营与联合运营相结合的运营方式。

#### (1) 自主运营模式

自主运营模式是指游戏研发完成后通过自有游戏平台发布并运营游戏产品。在自主运营模式下，微屏软件全面负责自主研发游戏产品的推广、客户服务、技术支持和维护等工作并提供代理游戏的运营服务。玩家可以通过游戏的官方网站进行客户端游戏安装包的下载。运营过程中，游戏研发商独立进行各种后台支持和数据提取，并独立完成产品版本的更新。

自主运营模式的优点在于，游戏研发商直接从游戏玩家处取得收入，资金回收周期较快，玩家的忠诚度较高，并且数据可得到第一时间监控，即使游戏突然出现问题，也可以第一时间得到验证并加以修改优化。自主运营结合一定的市场宣传推广手段，游戏产品可取得较高的覆盖率。

在产品的运营阶段，微屏软件的运营流程如下：在产品上线后，测试体验部门、运营部门和客服部门将对于市场推广效果、玩家数据、运营数据等信息进行提取、分析和维护。根据这些数据，公司可及时发现技术缺陷、玩家需求变化等，并通过调整游戏内活动和改进数值系统的方式进行改善，以保持并提高游戏的可玩性和吸引力。

#### (2) 联合运营模式

联合运营模式是指游戏研发商与游戏平台类公司合作，即与腾讯应用宝、360、搜狗等游戏平台商共同联合运营的网络游戏运营方式。联合运营模式中，

平台类公司负责运营平台，管理充值系统，负责完成虚拟货币兑换为虚拟道具的过程；研发商自行管理玩家数据库，并向平台提供消费接口，以实现运营平台虚拟货币到虚拟道具的兑换；平台和研发商各自建立计费系统并定期对账。对于移动端游戏，玩家需要注册成为上述网络游戏平台商的用户，在网络游戏平台商的充值系统中进行充值从而获得虚拟货币，再在游戏中购买虚拟道具。游戏平台公司负责网络游戏平台的提供和网络游戏的推广、充值服务以及计费系统的管理，研发商负责版本更新、技术支持和维护，并提供部分客户服务。

联合运营的优势在于整合双方的资源优势，降低运营风险。同时游戏研发商可以将一款网络游戏产品交付给多个网络游戏平台商，充分利用各游戏平台的资源运营游戏，扩展了游戏的覆盖面，增加了游戏的盈利机会。

## **2、单独核算募投项目收益的具体措施以及有效性**

除地方棋牌推广项目外，实施方式为微屏软件通过出资设立实施主体或增资下属子公司区分业务板块，每个募投项目在对对应子公司独立核算，用于募投项目的实施。会计师审计时对关联交易的公允性进行重点关注，以验证募投项目收益的有效性。

地方棋牌推广项目实施主体为微屏软件，实施方式为标的公司对于使用募投项目设立专门的游戏品类，并与公司购置的 IP 资产相结合，推出更加细分的定制产品，该产品独立于公司目前的游戏经济系统，收入成本单独区分，并按合理的方法进行成本切分。会计师审计时对成本切分方式进行重点关注，以验证募投项目收益的有效性。

### **（三）补充披露情况**

上市公司已在重组报告书第五节之“二、募集配套资金情况”之“（三）募集配套资金拟投资标的公司建设项目情况”中补充披露相应内容。

### **（四）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，标的公司相关单独核算募投项目收益的具体措施符合公司实际经营需求，具有较强的可行性及有效性。

问题 3. 申请材料显示：1) 地方棋牌手游研发及推广项目将为 75 座城市定制专属棋牌游戏 85 款。2) 标的公司建立了一套具备地方特色的棋牌游戏开发流程，能够有效保证产品在特定地区成功推广。3) 该项目总投资 48,529 万元，其中建设费用 6,235 万元，研发、推广等实施费用 21,267 万元，购置 IP 等支出 21,027 万元。4) 本项目投入期共 3 年，税后静态回收期是 3.81 年（包括投入期）。请你公司：1) 结合标的资产前期单款棋牌游戏研发、发行、运营费用等情况，量化分析地方棋牌手游研发及推广项目 85 款棋牌游戏总投资 48,529 万元的依据以及合理性。2) 结合地方棋牌的知识产权所属情况、标的资产目前运营游戏的 IP 收购成本情况，补充披露购置 IP 支出 21,027 万元的具体明细、依据以及合理性。3) 该项目预期收益的测算依据、测算过程，并说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）标的资产前期单款棋牌游戏研发、发行、运营费用等情况和地方棋牌手游研发及推广项目 85 款棋牌游戏总投资 48,529 万元的依据以及合理性

本项目将专注于地方特色产品开发，深耕区域市场，坚持区域化运营，为 75 座城市定制专属棋牌游戏 85 款，以标的公司现有地方棋牌业务以及项目新增业务所涉及城市为基点，连点成面，逐步覆盖全国。项目实施过程中，以标的公司现有业务区域为基础，寻找具有地方棋牌游戏特色的地区，派遣调研组进入考察。通过与当地棋牌游戏玩家座谈、参与当地棋牌活动等方式，总结出当地棋牌游戏规则、玩家偏好等地方特色元素，结合项目购买的游戏 IP，有针对性地开发地方棋牌游戏产品，并在手机端发行推广。

### 1、标的资产单款棋牌游戏研发、发行、运营费用情况

标的公司公司 2016 年在漳州、鹤城、福州分别推广了“掌心漳州麻将”、“掌心鹤城麻将”和“掌心福州麻将”等多款地方棋牌游戏。项目费用方面主要为游戏研发费用、推广费用和运营费用。基于地方特色棋牌游戏的特点，微屏软件前期单款地方棋牌主要深耕区域市场，实际推广宣传相关费用计为推广费用而非发行费用。根据标的公司过往地方棋牌游戏费用发生的经验数据，单款地方棋牌游戏研发费用约为 48 万元，推广费用约为 210 万元，运营费用约为 20 万元。

2、地方棋牌手游研发及推广项目 85 款棋牌游戏总投资 48,529 万元的依据以及合理性

地方棋牌手游研发及推广项目 85 款棋牌游戏总投资 48,529 万元的投资估算如下：

单位：万元

序号	项目名称或费用	投资金额（万元）	占总投资额
<b>1</b>	<b>实施费用</b>	<b>21,267.00</b>	<b>43.82%</b>
1.1	研发费用	4,062.50	8.37%
1.2	推广费用	17,204.50	35.45%
<b>2</b>	<b>建设费用</b>	<b>6,235.00</b>	<b>12.85%</b>
2.1	研发推广设备	400.00	0.82%
2.2	机房建设	2,800.00	5.77%
2.3	渠道建设	3,035.00	6.25%
<b>3</b>	<b>IP 购置</b>	<b>21,027.00</b>	<b>43.33%</b>
<b>4</b>	<b>合计</b>	<b>48,529.00</b>	<b>100.00%</b>

具体明细如下：

(1) 实施费用测算

### ①研发费用

研发费用主要用于游戏研发期间研发人员薪酬福利的支付，所需研发费用总额为 4,062.50 万元，所需费用具体明细如下表所示：

单位：万元

时间	T1	T2	T3	总计
研发费用	900.00	1,840.00	1,322.50	<b>4,062.50</b>

### ②推广费用

本项目推广费用主要用于项目投入 3 年内地方棋牌手游的市场推广，包括推广人员工资、线上及线下推广费用，共计 17,204.50 万元。

单位：万元

	T1	T2	T3
线上推广	1,233.00	2,740.00	2,877.00
当地自媒体	135.00	300.00	315.00
当地分类网站	108.00	240.00	252.00

当地主流媒体	180.00	400.00	420.00
全国性媒体（定向微信等）	810.00	1,800.00	1,890.00
<b>线下推广</b>	<b>1,863.81</b>	<b>4,141.80</b>	<b>4,348.89</b>
物料、物资制作	405.36	900.80	945.84
场地租赁及办公设施用品	108.00	240.00	252.00
交通、住宿	405.00	900.00	945.00
商务、团队活动	135.45	301.00	316.05
兼职人员工资与奖金	810.00	1,800.00	1,890.00
<b>小计</b>	<b>3,096.81</b>	<b>6,881.80</b>	<b>7,225.89</b>
<b>总计</b>			<b>17,204.50</b>

上述推广费用系参考标的公司过往单款地方棋牌游戏推广费用发生情况得来。过往单款地方棋牌推广费用约为 210 万元。具体如下：

项目	明细	费用（元）	占比
物料、物资制作	物料制作\工作服、防晒服、背包、小蜜蜂等其他物资	288,000	13.73%
广告、推广	线上线下广告、推广	905,000	43.14%
场地租赁及办公设施用品	办公场地、宿舍租赁费,办公费用、宽带、办公用品等,办公桌椅	60,000	2.86%
交通、住宿	市内交通、租车费用、电动车、县城住宿费用、往返市区交通成本	115,000	5.48%
商务、团队活动等	商务/宴请、团建、活动经费、杂费	120,000	5.72%
工资、奖励	兼职工资、奖励	610,000	29.08%
<b>总计</b>		<b>2,098,000</b>	

其中占比较大的推广费用计算过程如下：

A. 物料费用计算：

物料名称	DM单	新手卡	礼品	服装	防晒服	背包	小蜜蜂	合计
价格（元/个）	0.10	0.15		50	100	50	100	
数量（个）	90,000	60,000		200	150	70	15	
总价（元）	9,000	9,000	240,000	10,000	15,000	3,500	1,500	288,000

B. 线上推广费用计算：

项目	单价	次/天	总计
微信朋友圈	50,000/天	7 天	350,000
今日头条	10,000/次	5 次	50,000
爱奇艺	10,000/次	5 次	50,000

智汇推	10,000/次	5 次	50,000
优酷	10,000/次	5 次	50,000
陌陌	10,000/次	5 次	50,000
当地主流公众号	8,000/个	5 家/每家 2 次	80,000
<b>总计</b>			<b>680,000</b>

C. 兼职人员工资计算：

项目	日均工资	每地区兼职人数	日均工资	工资总额
兼职人员工资	100 元/人/天	100 人	60 天	6,0000

D. 推广费用测算期间的年际变化趋势

随着市场竞争的加剧，各城市推广费用在后期略有上升，最高升至单个地区的推广费用预计在 240 万元左右。根据本项目地区开发进度，可以计算每年推广费用金额：

时间	第一年	第二年	第三年
推广费用总计（万元）	3,096.81	6,881.80	7,225.89
开发地区（个）	15	30	30
平均每个城市推广费用（万元）	<b>206.5</b>	<b>229.4</b>	<b>240.9</b>

(2) 建设费用测算

①研发推广设备费用

序号	设备名称	数量 (台/套)	单价 (万元)	金额 (万元)	折旧/摊销年 (年)
1	高性能 PC	100	1.00	100.00	3
2	MAC MINI	50	1.00	50.00	3
3	推广运营人员电脑	100	0.50	50.00	3
4	高性能设计电脑	50	2.00	100.00	3
5	游戏开发服务器	10	5.00	50.00	3
6	开发环境组建	1	50.00	50.00	3
<b>合计</b>				<b>400.00</b>	

②机房建设和渠道建设费用

本项目将投入 2,800 万元，构建支撑微屏软件业务扩张所需的机房；同时投入渠道建设费用 3,035.00 万元，拓展地方棋牌在相关主要城市的销售渠道。

(3) IP 购置支出测算

相关必要性见本问题答复之“(二)标的资产目前运营游戏的 IP 收购成本情况及购置 IP 支出 21,027 万元的具体明细、依据以及合理性”。

## **(二) 标的资产目前运营游戏的 IP 收购成本情况及购置 IP 支出 21,027 万元的具体明细、依据以及合理性**

### **1、标的资产目前运营游戏的 IP 收购成本情况**

标的公司曾从福建电视台取得《斗智斗勇》栏目 IP，自 2011 年 5 月起至 2016 年 5 月与福州海策传媒有限公司签订《棋牌平台项目合作协议》，取得福建 TV8 以及都市频道《斗智斗勇》栏目游戏平台合作开发的权利，搭建海选平台，举办线上线下《斗智斗勇》赛事，线下赛事在电视台录制成为节目，标的公司在节目中植入二维码进行引流，使用《斗智斗勇》比赛名义在自有资源进行宣传的权利等，在此五年合作期间，合同签订为每半年签订一次，到期如双方意愿一致则继续合作，2015 年发生合作费用 79.17 万元，2016 年 1-6 月发生合作费用 50 万元。实际形式为 IP 开发、竞技赛事举办，推广活动相结合的一揽子交易，为公司 PC 端-人民棋牌玩家导入了大量用户，效果显著。

### **2、购置 IP 支出 21,027 万元具体明细、依据及合理性：**

#### **(1) IP 购置原则、运营方式**

本项目将于建设期内，引入多个优质游戏 IP，用于游戏人物形象、声音的设计，大幅增加游戏下载数量、用户转化率及产品收入。项目在选择 IP 时主要考虑其知名度、传播度、产品延伸空间和产品匹配四个维度。优质 IP 至能够在初期帮助游戏导入大量用户，节约了产品推广的时间和费用，缓解竞争压力。

本项目拟运用 IP 的具体方式包括：

第一，确定 IP 核心用户群，针对用户偏好，有针对性地投放广告，将 IP 自带粉丝引导到项目的游戏中来。该部分粉丝用户忠诚度高，留存率和付费比例都较高，并且能够为游戏的完善和推广提供有效支持；

第二，在社交平台、自媒体平台、新闻网站、视频网站等渠道广泛投放广告，用 IP 的影响力引起潜在用户的关注和游戏下载，增加产品注册用户数量。

第三，吸引用户的关注和注册后，结合标的公司优质的游戏产品留住用户，加强用户对涉及 IP 的产品产生好感和依赖，之后逐步将用户从低 ARPU 值的游戏产品向高 ARPU 值的游戏产品转化，从而达到盈利的目的。

## (2) IP 购置计划

国内游戏产品对于 IP 的应用，包括网络文学 IP、影视剧 IP、动漫 IP、端游 IP 等，各种 IP 类型层出不穷，为项目的实施提供了丰富的 IP 资源。

### ①拟项目购置 IP 描述及举例：

类别	描述
1.地方频道热门综艺或影视剧	<p>数量：以省为单位，优先卫视频道节目，其次选择省级地方频道节目</p> <p>级别：A 级、S 级</p> <p>潜在观众：A 级-1,000 万+，S 级-5,000 万+</p> <p>类似举例：湖南-快乐大本营、江苏-蒙面唱将、上海-欢乐喜剧人、浙江-奔跑吧兄弟</p> <p>购买费用：A 级-200 万，S 级-1,000 万</p> <p>选择条件：本地有较高收视率，网络关注度较高</p> <p>用途：购买电视栏目品牌 LOGO 和所有参与嘉宾、主持人的形象、声音使用权，并将其使用到本地化的游戏中。</p> <p>效果：预期达到 0.5%的转化率，带来 5~50 万新增用户</p> <p>使用举例：</p> <p>1) 购买 S 级的栏目 IP（本地收视率 5%，全国收视率 2%，观众覆盖度 8000 万以上，类似于“欢乐喜剧人”），对应开发三消类游戏，命名为欢乐喜剧人人乐，在游戏中利用节目嘉宾的肖像作为游戏中的可玩元素，同时使用节目嘉宾的真实配音作为游戏中使用的音效，预期可带来 80 万+的新用户。</p> <p>2) 做广东市场的时候，可购买广东卫视《活力大闯关》栏目的 IP，在游戏中开辟一个活力大闯关的玩法专区。</p> <p>3) 做吉林市场的时候，可购买吉林卫视《欢乐送》栏目的 IP，将节目中嘉宾的形象进行漫画改编，并结合嘉宾的声音，植入到游戏中，提供给玩家有地方特色的玩法。</p>
2.文学改编	<p>阅读量：100 万+</p> <p>类似举例：回到过去当术士</p> <p>选择条件：小说内容紧凑，故事情节与棋牌内容相关，版权费不高或免费</p> <p>版权费：50 万以内，内容提供商流水 5%分成</p> <p>内容：将故事内容改编成网剧，将推广游戏植入到故事情节中</p> <p>制作费：50~80 万/集，预计 8 集，每集 20 分钟</p> <p>效果：预期带来 10 万新增游戏用户，相关游戏收入可覆盖制作成本</p>

本项目将参考上述 IP 类别资源，在建设期内引入多个 IP。该等 IP 将覆盖地方频道热门综艺或影视剧 IP 和文学改编类 IP 等。具体 IP 购买明细将视本项目实施期间各地区热门 IP 情况动态调整。

## ②项目购置 IP 合理性

游戏市场，尤其是移动游戏市场竞争日趋激烈，令游戏产品脱颖而出变得越来越艰难。IP 能够帮助游戏吸量，促进玩家数量激增，从而更有可能跻身榜单前列。流行 IP 往往拥有大量忠实粉丝。如果玩家对某个 IP 很熟悉，他们将更有可能下载与该 IP 相关的游戏，而这将让开发团队有效地降低游戏的市场营销成本。

微屏软件目前正在开发的《三国斗地主》以三国事故为游戏背景引导，为玩家塑造一个全新的三国游戏世界。游戏通过玩法以多样的关卡任务和不同的角色技能提升游戏可玩性，全程保留三国英雄的原有特色，加上真人配音辅助。在游戏测试过程中，三国规模庞大的粉丝群体给该游戏带来很多免费流量，降低了用户获取成本，并依靠其 IP 粉丝群体吸引了更多玩家。因此与非 IP 游戏相比，IP 游戏在发售初期就占据了起跑优势。利用现有 IP 的影响力对游戏进行宣传和推广，能够使游戏产品在市场中具有竞争优势，同时与上下游公司合作，释放知名 IP 势能，抢占市场先机，确保标的公司在行业内的优势竞争地位。

### （三）该项目预期收益的测算依据、测算过程，并说明合理性

#### 1、测算依据

本项目收益测算依据来源于标的资产地方棋牌当前试点城市的收益数据及相关指标（未经审计），具体内容见下表：

	当月注册数	月总活跃数	月付费数	付费总和	付费率	ARPU（元）
6月	25,743	32,206	2,987	200,318	9.27%	67.06
7月	41,023	60,920	6,419	616,920	10.54%	96.11
8月	42,859	80,776	8,757	951,456	10.84%	108.65
9月	131,908	182,964	17,364	1,416,511	9.49%	81.58
10月	213,944	331,979	34,238	2,951,442	10.31%	86.20

#### 2、测算过程及合理性

以下为项目收益测算表

时间	T1		T2		T3		T4		T5	
游戏平台累计注册用户	1,500,000	4,575,000	9,303,750	14,268,938	19,482,384	24,956,504	26,204,329	27,514,545	28,890,272	30,334,786

活跃用户比例	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
DAU	150,000	457,500	930,375	1,426,894	1,948,238	2,495,650	2,620,433	2,751,455	2,889,027	3,033,479
新增注册用户	1,500,000	3,075,000	4,728,750	4,965,188	5,213,447	5,474,119	1,247,825	1,310,216	1,375,727	1,444,514
月活跃付费率	23.00%	22.70%	22.40%	22.10%	21.80%	21.50%	21.20%	20.90%	20.60%	20.30%
月活跃付费用户	34,500	103,853	208,404	315,344	424,716	536,565	555,532	575,054	595,140	615,796
月 Arppu (元)	136.96	102.05	74.81	66.36	63.41	61.64	61.85	62.07	62.30	62.53
充值 (万元)	1,417.50	6,359.07	9,354.73	12,556.44	16,159.47	19,844.16	20,617.04	21,417.60	22,246.67	23,105.10
渠道成本	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
收入 (万元)	925.07	4,149.99	6,104.99	8,194.46	10,545.83	12,950.50	13,454.89	13,977.34	14,518.40	15,078.62
		5,075.07		14,299.45		23,496.33		27,432.23		29,597.01

其中的活跃率、付费率、ARPPU 值均参考标的资产实际实施数据而来，以公司开发地方棋牌游戏进度为基础。在累计注册用户、月活跃用户数、付费比例和 ARPPU 值等参数设置上均采用保守估算，测算过程符合公司以往业务特点，具有较强的合理性。

#### (四) 补充披露情况

上市公司已在重组报告书第五节之“二、募集配套资金情况”之“(三) 募集配套资金拟投资标的公司建设项目情况”中补充披露相应内容。

#### (五) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，地方棋牌手游研发及推广项目考虑了行业相关经营数据及公司既有地方棋牌游戏推广及运营实际情况，相关测算过程符合公司业务特点，具有较强的合理性。

**问题 4. 申请材料显示：1) 海外发行渠道建设项目主要为标的公司棋牌类及其他休闲娱乐类游戏产品在海外的推广。2) 标的公司将购买适合棋牌类及休闲娱乐类游戏推广的优质 IP，吸引相关 IP 原粉丝群体，提升转化率。3) 本项目总投资 48,008.74 万元，其中推广费用 18,820.00 万元，人员费用 8,847.54 万元，购置 IP 等支出 20,000 万元，固定资产支出 341.20 万元。4) 项目投入期共 3 年，预计静态回收期 3.13 年（包括投入期）。请你公司：1) 结合适合棋牌类及休闲娱乐类游戏推广的优质 IP 的详细情况、该项目人员组成等情况，量化分析该项目总投资 48,008.74 万元的依据以及合理性。2) 该项目预期收益的测算依据、测算过程，并说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

答复：

（一）结合适合棋牌类及休闲娱乐类游戏推广的优质 IP 的详细情况、该项目人员组成等情况，量化分析该项目总投资 48,008.74 万元的依据以及合理性

### 1、适合棋牌类及休闲娱乐类游戏推广的优质 IP 情况

适合棋牌类及休闲娱乐类游戏推广的 IP 覆盖范围广泛，包括各类具有充足粉丝资源及受众的棋牌竞技品牌、影视及动画人物形象、声音等均适合作为优质 IP。满足本项目的 IP 包括 Pokemon（口袋妖怪）、One Piece（航海王）、WSOP（世界扑克系列赛）、世界麻将比赛、世界桥牌锦标赛等。

项目将于建设期内，将引入多个优质游戏 IP，用于游戏人物形象、声音的设计，将大幅增加游戏下载数量、用户转化率及产品收入。本项目在选择 IP 时主要考虑其知名度、传播度、产品延伸空间和产品匹配四个维度。优质 IP 至能够在初期帮助游戏导入大量用户，节约了产品推广的时间和费用，缓解竞争压力。

公司将针对海外不同区域，购入在当地文化中广受欢迎、有一定粉丝基础的 IP，加入到游戏中提供给当地用户。

以 pokemon 为例，可在传统三消游戏的玩法上，融合 Pokemon 角色扮演，加入 Pokemon 精灵角色扮演和联网对战玩法，收集各类精灵，选择技能搭配，释放技能加成，完成挑战。

### 2、项目人员组成情况

本项目在实施过程中，随着招聘推进，各年度人员数量如下：

内容	T1	T2	T3
项目经理	3	8	12
研发人员	41	74	91
推广人员	26	52	80
管理人员	6	14	20
客服	12	30	40

### 3、项目总投资 48,008.74 万元的依据以及合理性

本项目总投资 48,008.74 万元，具体测算如下：

序号	项目	金额（万元）	占比
<b>1</b>	<b>固定资产</b>	<b>341.2</b>	<b>0.71%</b>
1.1	机器设备	341.2	0.71%
<b>2</b>	<b>推广费用</b>	<b>18,820.00</b>	<b>39.20%</b>
2.1	调研费用	60	0.12%
2.2	线上推广	10,200.00	21.25%
2.3	线下推广	4,000.00	8.33%
2.4	推广人员费用	4,560.00	9.50%
<b>3</b>	<b>人员费用</b>	<b>8,847.54</b>	<b>18.43%</b>
3.1	项目经理费用	1,942.00	4.05%
3.2	研发人员费用	5,493.29	11.44%
3.3	管理人员费用	728.25	1.52%
3.4	客服费用	684	1.42%
<b>4</b>	<b>IP 购买</b>	<b>20,000.00</b>	<b>41.66%</b>
	<b>合计</b>	<b>48,008.74</b>	<b>100.00%</b>

### （1）固定资产

本项目固定资产具体安排如下表所示：

#### 设备 单价

单价 (万元)	第一年	第二年		第三年		数量	费用 (万元)
		数量	费用 (万元)	数量	费用 (万元)		
普通电脑	0,80	15	12	19	15.2	20	16
高性能 PC	1.00	31	31	42	42	30	30
MACMINI	1.00	30	30	40	40	30	30
游戏开发服务器	5.00	3	15	3	15	3	15
开发环境组建	50.00	1	50				
小计			<b>138</b>		<b>112.2</b>		<b>91</b>
合计							<b>341.2</b>

### （2）推广费用

本项目推广费用主要用于发放推广人员工资及开展市场推广。其中推广人员工资 3 年合计 4,560 万元，线上推广和线下推广费用约 14,200 万元。线上推广主要为各类渠道的广告投放，线下推广主要为手机预装费用。具体费用安排如下表所示：

单位：万元

渠道	T1	T2	T3
----	----	----	----

线上及线下推广费用	4,260.00	5,680.00	4,260.00
线上推广			
	T1	T2	T3
Facebook	1,000.00	1,200.00	1,000.00
Google Adwords	500	640	500
Twitter	500	680	500
Adcolony	100	120	100
Vungle	90	120	90
Unityads	90	100	90
Applovin	80	100	80
Chartboost	80	100	80
Fyber	40	60	40
网盟	400	600	400
Influencer	100	240	100
PR 渠道	80	120	80
线下			
渠道	T1	T2	T3
电视广告	600	800	600
地铁 LED 广告	300	400	300
公交站/公交车广告	250	350	250
杂志广告	50	50	50

### (3) 人员费用

本项目需针对目标海外市场用户特点和玩家偏好研发新游戏，以满足海外市场用户需求。因此本项目需聘请研发人员、管理人员、客服人员和项目经理等各级各类员工。相关费用具体如下所示：

单位：万元，人

	T1	T2	T3
<b>项目经理工资</b>	<b>240</b>	<b>644</b>	<b>1,058.00</b>
人数	3	8	12
平均年薪	80	80.5	88.17
<b>研发人员工资</b>	<b>704</b>	<b>1,821.60</b>	<b>2,967.69</b>
人数	41	74	91
平均年薪	17.17	24.62	32.61
<b>管理人员工资</b>	<b>90</b>	<b>241.5</b>	<b>396.75</b>
人数	6	14	20
平均年薪	15	17.25	19.84
<b>客服</b>	<b>90</b>	<b>231</b>	<b>363</b>
人数	12	30	40
平均年薪	7.5	7.7	9.08

#### (4) IP 购买支出

如前所述，市面上满足本项目的 IP 资源较为丰富，S 级的如 pokemon、One Piece、圣斗士星矢等，A 级如 WSOP、世界麻将比赛、世界桥牌锦标赛等，B 级如美国达人秀、天才冲冲冲等。本项目 IP 购买计划如下表所示，若购买某 S 级 IP 较为困难，将考虑购买多个 A 级或 B 级 IP 作为补充。

IP 等级	单价（万元）	第一年		第二年		第三年	
		数量	费用（万元）	数量	费用（万元）	数量	费用（万元）
S 级	3,000	1	3,000	2	6,000	1	3,000
A 级	800	3	2,400	2	1,600	3	2,400
B 级	200	3	600	2	400	3	600
总计			<b>6,000</b>		<b>8,000</b>		<b>6,000</b>

#### (二) 本项目预期收益的测算依据、测算过程及其合理性

本项目将每年推出若干款棋牌类游戏和休闲竞技类游戏，通过该等游戏获取收入。测算过程中，为易于理解，假设其中棋牌类和休闲娱乐类游戏款数比例暂定为 2:1，该假设不影响最终收益测算结果。为简化描述，

测算期各年度游戏的收入来源有四个，即：购买 IP 带来的用户、购买流量导入用户收入、MMOGA 平台带来的转化用户收入和休闲竞技游戏 IP 交叉转化用户带来的收入。

本项目分别通过 IP 引入、流量购买、以及 MMOGA 平台覆盖一定的人群，转化为注册用户。通过行业月留存率平均水平和累计注册用户计算得出 MAU，通过游戏的月付费率和累计注册用户计算得出活跃付费用户，通过活跃付费用户乘以月 arppu 得出充值金额，充值金额的 70%为收入（MMOGA 平台收入为充值金额的 50%，除 30%渠道成本外，另外 20%为广告联运费用）。

对于带 IP 的休闲竞技类游戏而言，还将形成 IP 交叉转化效应，即带 IP 的休闲竞技类游戏的注册用户存在受 IP 影响转化为同平台的棋牌类游戏用户的可能，从而为本项目带来新增收入。

棋牌游戏和休闲娱乐游戏收入之和为当年总收入。因根据行业规律，通常游戏在一定时间后有一定的衰减率（假设每年 20%-30%），故第二年收入为第一年收入的 80%加上第二年新游戏的收入。第三年之后的收入为前一年收入的 70%

加上当年新游戏的收入。

本项目营业收入总体估算如下：

项目	T1	T2	T3	T4	T5	年均收入
总收入	14,112.00	23,200.74	27,834.88	31,484.20	32,655.43	25,857.45

### 1、项目预期收益的测算依据

标的公司参考市场上海外游戏发行领域案例的运营推广数据，将相关项目数据结合微屏软件具体情况，得到本项目预期收益测算过程。

### 2、测算过程

本项目财务测算期为5年，项目收入及项目总收入估算数据见下表：

(1) 项目营业收入估算如下（T1-T3年）：

项目	T1			T2			T3		
	棋牌类	休闲竞技	棋牌类	棋牌类	休闲竞技	棋牌类	棋牌类	休闲竞技	棋牌类
总收入 (万元)	7,056.00	4,197.31	2,858.69	5,873.673	3,662.860	2,374.598	5,943.898	3,422.293	2,228.173
购买 IP 带来的用户									
收入 (万元)	3,739.68	2,963.52	1,298.30	3,263.32	2,586.02	1,132.92	3,048.88	2,416.09	1,058.48
IP 宣传覆盖的人群	40,000,000	150,000,000	30,000,000	30,000,000	150,000,000	30,000,000	30,000,000	150,000,000	30,000,000
IP 转化率	10%	20%	8%	10%	20%	8%	10%	20%	8%
累计注册用户 (人)	3,600,000	12,000,000	1,200,000	2,700,000	12,000,000	1,200,000	2,700,000	12,000,000	1,200,000
月留存率	11.00%	10.00%	12.00%	11.00%	10.00%	12.00%	11.00%	10.00%	12.00%
MAU (人)	33,000	100,000	12,000	24,750	100,000	12,000	24,750	100,000	12,000
月付费率	9.2%	5.0%	9.0%	9.2%	5.0%	9.0%	9.2%	5.0%	9.0%
活跃付费用户 (人)	330,000	600,000	108,000	247,500	600,000	108,000	247,500	600,000	108,000
月 ARPPU (元)	161.89	70.56	171.73	188.36	61.57	149.86	175.98	57.53	140.01
充值 (万元)	5,342.40	4,233.60	1,854.72	4,661.88	3,694.32	1,618.46	4,355.54	3,451.56	1,512.11
购买流量带来的用户									
收入 (万元)	1,481.76	1,143.07	620.93	1293.012	997.4664	541.8336	1,208.05	931.92	506.23
IP 宣传覆盖的人群	100,000,000	120,000,000	75,000,000	80,000,000	180,000,000	70,000,000	75,000,000	170,000,000	60,000,000
IP 转化率	2%	3%	3%	2%	3%	3%	2%	3%	3%
累计注册用户 (人)	1,800,000	2,016,000	675,000	1,440,000	3,024,000	630,000	1,350,000	2,856,000	540,000
月留存率	11.00%	10.00%	12.00%	11.00%	10.00%	12.00%	11.00%	10.00%	12.00%
MAU (人)	16,500	16,800	6,750	13,200	25,200	6,300	12,375	23,800	5,400
月付费率	8.3%	7.5%	9.0%	8.3%	7.5%	9.0%	8.3%	7.5%	9.0%
活跃付费用户 (人)	148,500	151,200	60,750	118,800	226,800	56,700	111,375	214,200	48,600
月 ARPPU (元)	142.55	108.00	146.01	155.48	62.83	136.52	154.95	62.15	148.80
充值 (万元)	2,116.80	1,632.96	887.04	1,847.16	1,424.95	774.05	1,725.78	1,331.32	723.18

<b>MMOGA 用户</b>									
收入（万元）	705.6	90.72	342.72	617.31	79.37	299.84	577.73	74.28	280.61
IP 宣传覆盖的人群	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000	6,000,000
IP 转化率	10%	5%	10%	10%	5%	10%	10%	5%	10%
累计注册用户（人）	600,000	240,000	360,000	600,000	240,000	360,000	600,000	240,000	360,000
月留存率	15.00%	10.00%	15.00%	15.00%	10.00%	15.00%	15.00%	10.00%	15.00%
MAU（人）	7,500	2,000	4,500	7,500	2,000	4,500	7,500	2,000	4,500
月付费率	12.5%	9.2%	9.9%	12.5%	9.2%	9.9%	12.5%	9.2%	9.9%
活跃付费用户（人）	75,000	22,000	35,550	75,000	22,000	35,550	75,000	22,000	35,550
月 ARPPU（元）	188.16	82.47	192.81	164.62	72.15	168.69	154.06	67.53	157.87
充值（万元）	1,411.20	181.44	685.44	1,234.62	158.74	599.68	1,155.46	148.56	561.22
<b>休闲竞技游戏 IP 交叉转化用户</b>									
收入（万元）	1128.96	0	596.74	700.04	-	400.00	1109.244	0	382.856
IP 宣传覆盖的人群	12,000,000	12,000,000	12,000,000	7,500,000	15,000,000	9,000,000	10,000,000	15,000,000	8,000,000
IP 转化率	8%	0%	8%	8%	0%	8%	8%	0%	8%
累计注册用户（人）	960,000	0	576,000	600,000	0	432,000	800,000	0	384,000
月留存率	15.00%	0.00%	15.00%	15.00%	0.00%	15.00%	15.00%	0.00%	15.00%
MAU（人）	12,000	0	7,200	7,500	0	5,400	10,000	0	4,800
月付费率	12.5%	0.0%	9.9%	12.5%	0.0%	9.9%	12.5%	0.0%	9.9%
活跃付费用户（人）	120,000	0	56,880	75,000	0	42,660	100,000	0	37,920
月 ARPPU（元）	134.40	-	149.87	133.34	-	133.95	158.46	-	144.23
充值（万元）	1,612.80	0.00	852.49	1,000.05	0.00	571.43	1,584.63	0.00	546.94

上述测算过程中的所用转化率、留存率、付费率、ARPPU 值等各类数据及假设条件，均依据市场上海外项目实施经验数据而来，测算过程符合行业海外业务特点，具有较强的合理性。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，海外发行渠道建设项目考虑了行业相关经营数据及公司经营特点，相关测算过程符合公司行业发展状况，具有较强的合理性。

**问题 5. 申请材料显示：1) 虚拟现实游戏研究开发及体验馆建设项目计划开发的 VR 产品聚焦于棋牌及休闲娱乐相关游戏，包括 VR 产品休闲游戏大厅和 9 类 VR 游戏，同时将在国内一二线发达城市的商业综合体建立 100 个大型的虚拟现实游戏体验场所。2) 项目总投资 7,905.90 万元，其中项目建设费用 421.92 万元，研发费用 4,462.50 万元、推广费用 3,021.48 万元。3) 项目预计静态税后回收期为 3.02 年（包含投入期）。请你公司：1) 结合标的公司目前运营的棋牌游戏情况、同行业棋牌游戏公司在 VR 领域的投入等，补充披露研究开发棋牌类虚拟现实游戏的必要性。2) 结合标的公司在虚拟现实游戏的研发人员等情况，补充披露该项目的可行性。3) 补充披露该项目总投资 7,905.90 万元的依据以及合理性。4) 补充披露项目收益的测算依据以及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

答复：

本项目计划开发的 VR 产品包括 VR 产品休闲游戏大厅和 9 款 VR 游戏，均包括能够支持 PC 端和移动端的版本，共计 20 款次。另外标的公司还将在国内一二线发达城市的销品茂综合体建立 100 个大型的虚拟现实游戏体验馆。项目建成后，标的公司提供的产品类型将进一步丰富，游戏模式得到创新，并彻底改变现有游戏玩法。能够达到吸引更多用户、增强用户体验的目的，提高公司的影响力与知名度，最终实现公司商业价值的提升。另外，通过在公共场所进行成套的虚拟现实设备的布局，将形成标的公司由独占的虚拟现实娱乐入口，使标的公司成为目前国内在虚拟现实产业中占据先发地位的领先企业。

**（一）结合标的公司目前运营的棋牌游戏情况、同行业棋牌游戏公司在 VR 领域的投入等，补充披露研究开发棋牌类虚拟现实游戏的必要性**

### **1、标的公司目前运营的棋牌游戏情况**

微屏软件目前研发和运营的游戏产品超过 150 款，PC 端业务以“人民棋牌”为主打品牌，以区域化游戏平台为主要模式；移动端业务运营的核心产品——“掌心游”系列更成为国内优秀的移动棋牌游戏品牌。

### **2、同行业棋牌游戏公司在 VR 领域的投入情况**

目前在棋牌游戏领域，同行业公司 VR 领域的投入上属于探索阶段，市场上暂无成熟的棋牌领域 VR 产品。

### **3、标的公司研究开发棋牌类虚拟现实游戏的必要性如下：**

#### **（1）顺应游戏行业的发展趋势，开拓游戏新兴市场**

目前，国内虚拟现实游戏行业属于成长初期，行业内现有企业大多属于初创阶段，尚未在产业链的各环节上形成成熟的市场。但随着现有初创企业的不断壮大和相关市场上成熟企业的转型渗入，虚拟现实游戏产业链条将日趋完整，市场空间日益增大。

根据易观智库对虚拟现实终端设备（包括外接式头盔、一体机、手机架以及输入设备等）的市场规模预测，随着大量虚拟现实终端设备推向消费级市场，虚拟现实终端设备的市场规模将有大幅提升，预计 2016 年达到 7.2 亿元，相对于 2015 年增幅 300%，2017 年终端设备生态圈初步形成，内容服务等盈利模式日渐成熟，虚拟现实终端设备市场规模将高于 20 亿元人民币。预计虚拟现实头盔终端产品 2020 年市场规模 325 亿元，年复合增长率为 72%；而届时，游戏制作将占据虚拟现实内容的最大市场份额，销售收入将达到 190 亿元，相较于 2016 年 2.6 亿元，2017 年 10.5 亿元左右的销售收入，年复合增长率将达到 192%。

本项目的实施，将顺应行业的发展趋势，加大虚拟现实类游戏的研发、平台的搭建，在现有游戏品类的基础上，为玩家打造全新的虚拟现实类游戏，提升客户体验，提高公司核心竞争力。

## （2）优化公司产品结构，实现公司发展战略

近年来，游戏产业发展迅速，市场需求庞大，玩家需求日益多元化。各个细分市场如休闲游戏、社交游戏、动漫游戏等也在快速发展，新型游戏不断诞生，游戏种类日益丰富。面对游戏市场的蓬勃发展，公司将积极的扩充游戏产品线，研发新的虚拟现实游戏，以优化游戏产品组合，以实现公司的发展战略。

另外，一款页游或手游的生命周期普遍不超过 3 年。公司想要扩充自己的游戏群体，需要不断地开发新游戏。而目前最吸引玩家的游戏类型正是虚拟现实游戏，根据虚拟现实产业数据研究公司 Greenlight 发布的虚拟现实最新研究报告表明，消费者对于虚拟现实游戏的关注度持续上升。在 1,200 名调查者中超过 60% 都对虚拟现实游戏表示了强烈的兴趣。而在受访的游戏玩家中，这一比例上升到了 80%。而且根据调查显示，目前虚拟现实设备的潜在购买用户中，超 63% 都是游戏玩家。这足以说明游戏玩家对于虚拟现实游戏的强烈兴趣。

跟踪研究用户需求、最新技术和热点题材等，并在此基础上研发新游戏是公司成功研发出新游戏的关键，也是公司的主要发展战略。而本项目的实施，正是为了满足用户需求，提升用户体验。项目的实施后，预计将会吸引大量新玩家，进而提高公司收入，为未来开发新游戏提供资金支持，形成良性循环，最终实现企业发展壮大。

## （3）提升公司整体竞争力，提升盈利能力

新的虚拟现实游戏将承袭公司传统棋牌类游戏的主流题材和类型，并采用新的虚拟现实游戏技术，为老用户开拓既有游戏的新玩法、提供了更加丰富和多元化的游戏体验。通过游戏体验的优化，以及公司产品种类的丰富，进一步提升公司整体竞争力。而且项目的成功实施将让公司更好地满足目前新老玩家对游戏体验感的需求，为公司创造更多利润。另外，公司通过旗下电竞对战平台，开发出更多的类似 CS 的竞技类虚拟现实游戏将满足不同的消费群体的需求。该项目将扩大玩家群体的规模，增加新的利润增长点，而且通过不同类型的产品组合和合理的游戏排期可以有效降低公司运营风险，减少营业收入的波动。

## （4）布局 VR 游戏线下入口，抢占行业发展先机

相对于传统游戏，虚拟现实是新型的游戏技术，大部分的潜在消费者对虚拟现实还不了解。通过布局 VR 游戏线下入口，建立体验馆可以向消费者推广普及虚拟现实游戏。而且现在虚拟现实行业刚起步，通过对虚拟现实线下体验馆的布局，能够占据虚拟现实娱乐的入口，抢占行业发展先机，使公司能够成为国内虚拟现实产业中占据先发优势的领先企业。

基于以上几点，虚拟现实硬件设备的普及还需要一段时间的发展。而线下体验馆聚合了虚拟现实产业中包括头显、交互设备、内容及软件在内的多个节点能够提供一套完整的 VR 体验解决方案，以更出色的沉浸式体验教育用户市场，必然会率先迎来发展。在现今硬件设备还未普及的时候，线下体验馆将成为 VR 商业模式中最重要的变现出口。

## （二）结合标的公司在虚拟现实游戏的研发人员等情况，补充披露该项目的可行性

标的公司下属全资子公司霍尔果斯微屏虚拟现实科技有限公司（以下简称“微屏虚拟”）现实有核心技术人员两名，并陆续招聘其他非核心技术及开发人员。该等核心技术成员在游戏及软件相关的技术领域和专业上有着平均 8 年以上的开发经验，平均参与开发过 4 款以上的大型 3D 游戏或手机游戏项目。微屏软件将在募集资金到位后，前述相关人员能够为标的公司募投项目实施提供人才保障。

## （三）该项目总投资 7,905.90 万元的依据以及合理性

本项目支出主要由研发费用、推广费用、VR 体验馆建设费用等构成。

序号	项目名称或费用	投资金额(万元)	占总投资额
1	建设费用	421.92	5.34%
1.1	体验设备购置	181.92	2.30%
1.2	体验场馆装修	240.00	3.04%
2	实施费用	7,483.98	94.66%
2.1	研发费用	4,462.50	56.45%
2.2	推广费用	3,021.48	38.22%
3	合计	7,905.90	100.00%

### 1、研发费用明细

单位：万元

研发费用	T1	T2	小计
研发人员工资	1,315.20	2,915.50	<b>4,230.70</b>
研发设备	181.80	0.00	<b>181.80</b>
研发软件	50.00	0.00	<b>50.00</b>
<b>总计</b>	<b>1,547.00</b>	<b>2,915.50</b>	<b>4,462.50</b>

(1) 虚拟现实游戏开发及体验馆建设项目研发人员及工资明细如下：

单位：万元

VR 产品开发岗位	T1			T2		
	人员配置	年薪	薪酬	人员配置	年薪	薪酬
客户端开发工程师	5	18.70	93.50	10	20.50	205.00
Unity 开发工程师	7	37.40	261.80	15	41.00	615.00
游戏功能策划	2	12.40	24.80	5	13.70	68.50
游戏数值策划	5	24.80	124.00	10	27.40	274.00
游戏剧情策划	3	12.40	37.20	5	13.70	68.50
3D 美术设计师	15	18.70	280.50	30	20.50	615.00
UI 交互设计师	2	24.80	49.60	5	27.40	137.00
3D 视觉特效设计师	3	24.80	74.40	5	27.40	137.00
产品经理	5	24.80	124.00	10	27.40	274.00
音乐音效处理	3	12.40	37.20	5	13.70	68.50
游戏测试工程师	5	12.40	62.00	10	13.70	137.00
网络开发工程师	3	37.50	112.50	5	41.00	205.00
运营维护工程师	2	16.85	33.70	5	22.20	111.00
<b>研发人员薪酬总计</b>			<b>1,315.20</b>			<b>2,915.50</b>
<b>研发费用合计</b>						<b>4,230.70</b>

(2) 研发硬件设备及软件清单

研发硬件清单				
序号	设备名称	数量 (台/套)	单价(元)	金额 (万元)
1	客户端开发工程师电脑	20	10,000.00	20.00
2	Unity 开发工程师电脑	25	10,000.00	25.00
3	游戏功能策划电脑	10	5,000.00	5.00
4	游戏数值策划电脑	15	5,000.00	7.50
5	游戏剧情策划电脑	5	5,000.00	2.50
6	3D 美术设计师电脑	60	10,000.00	60.00
7	UI 交互设计师电脑	10	10,000.00	10.00
8	3D 视觉特效设计师电脑	5	10,000.00	5.00

9	产品经理电脑	10	5,000.00	5.00
10	音乐音效处理电脑	5	5,000.00	2.50
11	游戏测试工程师电脑	20	5,000.00	10.00
12	网络开发工程师电脑	10	5,000.00	5.00
13	运营维护工程师电脑	5	5,000.00	2.50
14	售后技术支持电脑	20	5,000.00	10.00
15	人工客服电脑	20	2,000.00	4.00
16	大鹏头盔	20	1,200.00	2.40
17	HTC VIVE	10	5,400.00	5.40
合计				<b>181.80</b>
<b>研发软件清单</b>				
1	Unity Pro 专业版		1	50.00
合计				<b>50.00</b>

## 2、推广费用明细

单位：万元

推广费用	T1	T2
网红视频直播	300.00	0
电视广告	100.00	660.00
明星代言	0.00	1,000.00
综艺赞助	65.83	895.65
合计	465.83	2,555.65
<b>总计</b>		<b>3,021.48</b>

## 3、体验馆建设费用明细

体验馆建设费用为第一年建设的第一批 12 个 VR 体验馆费用，其中每个体验馆建设费用明细如下：

硬件	数量	单价（元）	合计（万元）	
1	HTC VIVE 头盔	5	5,400.00	2.70
2	大鹏头盔	3	1,200.00	0.36
3	组装机	5	16,000.00	8.00
4	PS VR	3	5,000.00	1.50
5	中心服务器	1	18,000.00	1.80
6	运营电脑	2	4,000.00	0.80
	<b>小计</b>	<b>19</b>		<b>15.16</b>
装修		面积（m <sup>2</sup> ）	单价（元）	合计（万元）
1	场馆装修	100	2,000.00	<b>20.00</b>
<b>总计</b>				<b>35.16</b>

#### （四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书第五节之“二、募集配套资金情况”之“（三）募集配套资金拟投资标的公司建设项目情况”中补充披露相应内容。

#### （五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，虚拟现实游戏研究开发及体验馆建设项目考虑了行业相关经营数据，相关测算过程符合公司业务特点，具有较强的合理性。

**问题 6.** 申请材料显示，1) 电子竞技平台升级项目主要通过帅客网络实施，该项目拟对帅客网络电竞平台进行整体升级，沉淀原有玩家并吸引新玩家。2) 微屏软件持有帅客网络 45% 的出资额，为帅客网络的控股股东。3) 帅客网络是一家互联网游戏平台运营商，主营业务为网络游戏平台的运营，旗下拥有“豆客”电子竞技平台。4) 项目总投资为 3,152.25 万元。其中市场推广费用 854.80 万元，研发费用 973.86 万元，运营费用 507.29 万元，其他支出 816.30 万元。税后静态回收期是 3.35 年（含建设期）。请你公司：1) 补充披露标的公司为帅客网络的控股股东的依据以及合理性。2) 结合标的公司对帅客网络的持股情况，补充披露将募集资金用于帅客网络电竞游戏平台升级项目是否符合我会关于募集资金用途的规定。3) 结合该项目的具体实施内容，补充披露该项目市场推广费用的依据以及合理性。4) 该项目总投资、预期收益的测算依据以及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

##### （一）补充披露标的公司为帅客网络的控股股东的依据以及合理性

截至本反馈意见回复文件出具日，微屏软件持有帅客网络 45% 的出资份额。同时，杨锦和段雪峰已出具《说明函》；该等二人不存在一致行动关系，且承认微屏软件对帅客网络的控股地位。根据帅客网络工商登记信息及公司章程，帅客网络股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例
1	微屏软件	900	45%

2	杨锦	825	41.25%
3	段学峰	275	13.75%
合计		2,000	100%

2016年9月19日，微屏软件与帅客网络其他股东杨锦、段学峰签署《上海帅客网络科技有限公司增资协议》，协议中明确约定本次交易完成后微屏软件有权以本次募集资金中不超过3,152.25万元人民币的资金用于向帅客网络进行增资，该等增资款全部计入帅客网络的新增注册资本，其他股东杨锦、段学峰同意放弃增资的权利并积极配合办理帅客网络相关的工商变更登记手续。

本次交易完成并取得募集资金后，微屏软件将通过使用募集资金向控股子公司帅客网络增资的方式实现对帅客网络的绝对控股，从而确保募投项目的顺利实施，保障上市公司权益。

### **（二）结合标的公司对帅客网络的持股情况，补充披露将募集资金用于帅客网络电竞游戏平台升级项目是否符合我会关于募集资金用途的规定**

根据《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》以及中国证监会于2016年6月17日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》等相关监管规定，上市公司发行股份购买资产且不属于重组上市情形的，可以同时募集部分配套资金，该等募集资金可以用于投入标的资产在建项目的建设，实施主体既可以是上市公司的全资子公司也可以是上市公司控制的其他企业。

作为本次募集资金投资项目之一的电竞游戏平台升级项目拟由微屏软件控股的帅客网络予以实施。本次交易完成后，微屏软件成为上市公司子公司，帅客网络成为上市公司间接控股的企业，其具备作为募集资金投资项目实施主体的资格。

### **（三）结合该项目的具体实施内容，补充披露该项目市场推广费用的依据以及合理性**

该项目推广费用主要用于推广电竞游戏平台，主要分为推广人员工资及平台推广费用两大项。

单位：万元

项目	投入期 T1	投入期 T2	投入期 T3
推广人员工资	40.00	69.00	105.80
平台推广费用	135.00	225.00	280.00
小计	175.00	294.00	385.80
总计			854.80

平台推广费用主要用于网吧渠道线下活动推广，重点网站广告投放，线上赛事推广，APP 应用商店推广等，费用规划明细如下表：

单位：万元

项目	项目明细	投入期 T1	投入期 T2	投入期 T3
网吧渠道线下活动	与网吧合作，举行线下赛事，设置奖金奖品，吸引玩家	35.00	45.00	60.00
重点网站广告投放	在电竞游戏玩家聚集的贴吧或论坛网站进行广告投放	30.00	45.00	10.00
线上赛事推广	联合部分赞助厂商或电竞协会，举办线上电竞赛事	60.00	75.00	90.00
APP 应用商店推广	在各大 APP 应用商店进行推广	0.00	30.00	40.00
国外专题网站广告	与 APP 应用商店推广类似，在国外游戏专题网站进行广告推广	0.00	0.00	35.00
职业俱乐部合作	与职业俱乐部合作，俱乐部成员在比赛时穿着平台宣传服装，或与俱乐部联合举办表演赛，吸引玩家关注	10.00	30.00	45.00
小计	小计	135.00	225.00	280.00

#### （四）该项目总投资、预期收益的测算依据以及合理性。

该项目总投资为 3,152.25 万元，投资项目主要用于固定资产投入，软件购置，市场推广费用，机房宽带费用，运营费用，研发费用，场地租赁费用。

该项目预期收益测算依据为帅客网络 2016 年 1-8 月的运营数据，测算依据表如下：

月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
累计注册用户数	13,155,160	13,292,450	13,402,990	13,513,775	13,612,960	13,712,620	13,809,260	13,915,335

当月新增用户数	137,290	110,540	110,785	99,185	99,660	96,640	106,075	102,945
当月用户登录数	1,308,515	1,273,345	1,277,290	1,264,330	1,258,640	1,259,590	1,261,945	1,255,385
当月总付费用户数	11,698	10,900	9,900	9,392	9,704	9,136	9,258	9,148
月 ARPPU (元)	19.7	23.9	26.9	27.8	29	28	28.8	32.3
当月收入 (元)	230,932	260,620	266,389	261,106	281,526	255,559	266,985	295,030

据上表测算项目收益如下：

项目	投入期 T1	投入期 T2	投入期 T3	T1	T2
游戏平台新增注册用户数	9,703,239	11,803,204	8,231,884	7,844,961	9,997,567
游戏平台累计注册用户	18,631,579	30,434,783	38,666,667	46,511,628	56,509,195
每月用户登录数	1,853,842	3,028,261	3,847,333	4,604,651	5,622,665
每月用户付费数	17,700	28,000	34,800	40,000	49,163
月 ARPU 值 (元)	32.00	34.00	36.00	36.00	36.00
月度收入 (元)	566,400	952,000	1,252,800	1,440,000	1,769,868
年度收入 (元)	6,796,800	11,424,000	15,033,600	17,280,000	21,238,416

项目建设内容主要包括电竞平台系统升级、硬件系统升级、平台运营推广等。该项目开始实施后，标的公司将升级帅客网络现有电竞平台（豆客电竞游戏平台），引入 CSGO 游戏（CSGO 为 Valve 公司开发的 CS 射击游戏最新版本）并加以改造，打造新的赛事系统，吸引更多游戏玩家，并为原有玩家提供更畅快的游戏体验。上表中每月用户登录数占总注册用户数比例，每月付费用户数占总注册用户数比例、ARPU 值均参考标的资产实际实施数据（未经审计），并在实际数据基础上进行一定比例的增长预测，测算过程符合公司以往业务特点，具有较强的合理性。

#### （五）补充披露情况

上市公司已在重组报告书第五节之“二、募集配套资金情况”之“（三）募集配套资金拟投资标的公司建设项目情况”中补充披露相应内容。

#### （六）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，电子竞技平台升级项目考虑了行业相关经营数据及帅客网络既有平台运营实际情况，相关测算过程符合公司业务特点，具有较强的合理性。

问题 7. 申请材料显示，2015 年 5 月股权转让完成后，上市公司控股股东变更为珠海长实，实际控制人变更为郭昌玮。2015 年实施重大资产重组后上市公司由原来的传统制造业转型为游戏电子商务平台企业。请申请人补充披露控制权变动时是否已有拟注入本次资产的交易计划，以及本次交易是否构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重组上市情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）控制权变动时是否已有拟注入本次资产的交易计划，以及本次交易是否构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重组上市情形

2015 年 4 月 21 日，萨摩亚 SONEM INC.（以下简称“SONEM”）与珠海横琴新区长实资本管理有限公司（以下简称“珠海长实”）签订了《股份转让协议》，约定 SONEM 向珠海长实转让其持有的上市公司 42,221,086 股股份，占上市公司股份总数的 29%。2015 年 5 月 12 日，珠海长实收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司《证券过户登记确认书》。本次股份转让完成后，上市公司控股股东变更为珠海长实，实际控制人变更为郭昌玮。

2015 年 10 月，上市公司通过其子公司霍尔果斯市摩伽互联娱乐有限公司收购了香港摩伽科技有限公司（以下简称“MMOGA”）100%的股权，同时将主要资产、业务及担保、负债以及留用员工过户或转移至由自然人方幼玲控股的昆山峰实电子科技有限公司，完成重大资产重组，主营业务由原来的传统制造业转型为游戏电子商务平台服务。

珠海长实取得上市公司控制权后完成了 MMOGA 的股权收购，珠海长实在取得上市公司控制权时并未筹划收购微屏软件的交易。上市公司、珠海长实已分别出具《关于上市公司控制权发生变动时无任何注入其他资产的安排之专项承诺》，上市公司控制权发生变更之时不存在任何关于注入本次交易标的资产的交易计划或安排。

《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条所规定的交易系上市公司向获得其控制权的收购人及其关联人购买资产的交易。根据上市公司控股股东、实际

控制人以及本次交易的交易对方陈路、祝华、胡禹平、王一夫、吴丕江、雷亮、能观投资的确认，本次交易中交易对方与上市公司控股股东、实际控制人均不存在关联关系，因此本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

## （二）补充披露情况

以上内容公司已在重组报告书“第二节上市公司基本情况”之“三、上市公司最近三年控股权变动”和“重大事项提示”之“七、本次交易构成重大资产重组，不构成重组上市”中进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司实际控制权发生变更之时并无注入本次交易标的资产的任何交易计划或安排，本次交易亦不构成《重组管理办法》规定的重组上市情形。

**问题 8.** 申请材料显示，微屏软件部分在运营游戏尚未完成新闻出版主管部门的前置审批程序。请你公司补充披露：**1)网络游戏前置审批办理的进展情况、预计办毕时间及逾期未办毕对微屏软件生产经营的影响。2)运营尚未完成前置审批程序的游戏是否存在行政处罚风险及拟采取的应对措施。**请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

**（一）网络游戏前置审批办理的进展情况、预计办毕时间及逾期未办毕对微屏软件生产经营的影响。**

截至本回复出具日，微屏软件网络游戏前置审批办理进展情况及预计办毕时间如下：

序号	游戏项目	审批进展
<b>PC 端在运营游戏</b>		
1	麻将类小游戏（共 136 种玩法）	漳州麻将、南京麻将已提交广电总局审批；福州麻将、长春麻将、潮州麻将、重庆麻将和哈尔滨麻将等 134 款游戏处于准备申报材料或提交至出版服务代理机构过程中。
2	棋牌类小游戏（共 24	台球、中国象棋、斗地主、牛牛已提交广电总局审批；对对

	种玩法)	碰、飞行棋和升级等 20 款游戏处于准备申报材料或提交至出版服务代理机构过程中。
<b>移动端在运营游戏</b>		
1	麻将类小游戏 (共 22 款应用)	<p><b>3 款小游戏已取得出版审批:</b> 掌心四川麻将游戏软件已取得广电总局核发的 ISBN 978-7-89988-950-3 的版号, 天乐塘沽麻将已取得广电总局核发的 ISBN 978-7-7979-1703-2 的版号, 阿拉上海麻将已取得广电总局核发的 ISBN 978-7-7979-2057-5 的版号。</p> <p><b>16 款小游戏正在主管部门进行审批:</b> 掌心福州麻将、掌心九江麻将、掌心广东麻将、掌心漳州麻将、上海麻将、哈尔滨麻将、掌心宜昌麻将、掌心绵阳麻将、掌心宜春麻将、掌心厦门麻将、掌心二人麻将、长春麻将共 12 款已提交广电总局审批; 掌心芜湖麻将、掌心马鞍山麻将、掌心白城麻将、掌心鹤城麻将共 4 款正在北京市局审批。</p> <p>掌心吕梁麻将已提交至出版服务代理机构审核。</p> <p>掌心石家庄麻将、欢乐麻将共 2 款正在准备申报材料。</p>
2	棋牌类小游戏 (共 5 款应用)	<p><b>2 款小游戏已取得出版审批:</b></p> <p>掌心斗地主游戏软件已取得广电总局核发的 ISBN 978-7-89988-947-3 的版号; 消灭星星已取得广电总局核发的 ISBN 978-7-7979-2055-1 的版号。</p> <p><b>2 款小游戏正在主管部门进行审批:</b></p> <p>全民斗地主已提交广电总局审批, 快乐斗地主<sup>注</sup>正在北京市局审批。</p> <p>小宝斗地主正在准备申报材料。</p>

注: 上表中属于微屏软件新上线的游戏为: 天乐塘沽麻将、阿拉上海麻将、掌心福州麻将、掌心九江麻将、掌心宜昌麻将、掌心绵阳麻将、掌心宜春麻将、掌心芜湖麻将、掌心白城麻将、掌心马鞍山麻将、快乐斗地主、全民斗地主, 共计 12 款。该等 12 款新上线游戏均已向主管网络游戏运营备案的行政主管部门提交了运营备案申请资料。

根据《网络游戏管理暂行办法》、《网络出版服务管理规定》等有关规定, 网络出版物不得含有以下内容: “(一)反对宪法确定的基本原则的; (二)危害国家统一、主权和领土完整的; (三)泄露国家秘密、危害国家安全或者损害国家荣誉和利益的; (四)煽动民族仇恨、民族歧视,破坏民族团结,或者侵害民族风俗、习惯的; (五)宣扬邪教、迷信的; (六)散布谣言,扰乱社会秩序,破坏社会稳定的; (七)宣扬淫秽、色情、赌博、暴力或者教唆犯罪的; (八)侮辱或者诽谤他人,侵害他人合法权

益的; (九)危害社会公德或者民族优秀传统文化的; (十)有法律、行政法规和国家规定禁止的其他内容的”;根据《新闻出版总署、国家版权局、全国“扫黄打非”工作小组办公室关于贯彻落实国务院<“三定”规定>和中央编办有关解释,进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》、《中央编办对文化部、广电总局、新闻出版总署<“三定”规定>中有关动漫、网络游戏和文化市场综合执法的部分条文的解释》等规定,文化部是网络游戏的主管部门,新闻出版总局负责“网络游戏的网上出版前置审批”,“对经新闻出版总署前置审批过的网络游戏,文化部应允许上网,不再重复审查”。

根据对相关出版服务代理机构的访谈及其工作人员确认,标的公司目前所报送的网络游戏产品均为第三类网络游戏(即简单型游戏),北京市出版局对于该类型游戏的审查方式为审查报送机构的出版资质、审查游戏运营方的文网文、ICP资质、审查拟报送的网络游戏的书面报送文件(包括网络游戏故事背景、情节语言、地名设置、任务设计、经济系统、交易系统、生产建设系统、社交系统、对抗功能、角色形象、声音效果、地图道具、动作呈现、团队系统等方面),如审查通过则报送出版总局审批。而针对第四类网络游戏(复杂型游戏),出版局等部门除进行书面审查外,还会进行现场游戏演示等方式进行审查。

因此,出版前置审批的主管部门在标的公司游戏产品上线前进行的审批属于实质性审批,其审查旨在确保其授予版号的网络游戏不存在前文列式的十种禁止类内容,而经其审查后的网络游戏产品无需经其他机关再次审批即可上网,后续运营过程中的合规问题均交由文化主管部门管理。

根据《中央编办对文化部、广电总局、新闻出版总署<“三定”规定>中有关动漫、网络游戏和文化市场综合执法的部分条文的解释》(中央编办发[2009]35号)、《新闻出版总署、国家版权局、全国“扫黄打非”工作小组办公室关于贯彻落实国务院<“三定”规定>和中央编办有关解释,进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》(新出联[2009]13号)、《网络游戏管理暂行办法》、《网络出版服务管理规定》等相关法律、法规及规范性文件,网络游戏需在新闻出版主管部门办理网络出版的前置审批工作并取得出版版号。

目前微屏软件的在线游戏主要为民间常见和通行的各项棋牌休闲益智类游戏，包括麻将、纸牌、棋类等几大类型。基于地域特色或规则细节，每类游戏进一步细分出了多个子游戏（例如四川麻将、上海麻将等），但各子游戏的基本内容并无太大差距。在上述几大类游戏中，麻将、斗地主等重要游戏类型均已取得相应出版版号的情况，细分的具体游戏版本也正在申请出版版号，其中重要类型的网络游戏的各主要玩法均已完成审批申报工作。

由于近年来网络游戏发展迅速，我国网络游戏行业（尤其是针对手机游戏）的相关立法及监管要求也处于不断发展和完善的过程中，实践中监管机构对于网络游戏的版号审批程序和工作要求也是不断调整和摸索，办理周期和标准始终存在不确定性。而网络游戏的产品特性决定了其对时效性的要求较高，所以我国游戏市场普遍存在产品研发完成后立即上线运营，同时申请版号或版号申请办理滞后的现象。

2016年随着《网络出版服务管理规定》和《国家新闻出版广电总局办公厅关于移动游戏出版服务管理的通知》（新广出办发[2016]44号）等相关有针对性的法规出台，网络游戏的版号申请工作要求和程序正在逐步清晰和规范。但大量此前未完成版号申请的网络游戏在此时间段集中申报，审批权限又集中在国家新闻出版广电总局，也客观上造成了审核机关的工作压力，审核速度，甚至接收材料速度均大幅降低。微屏软件的版号申请工作也因此受到较大影响，很多已经申报的或准备申报的游戏版号无法正常按时取得。具体办理完毕的时间难以预估，需以主管部门的审批进展情况为准。

根据2016年5月《国家新闻出版广电总局办公厅关于移动游戏出版服务管理的通知》（新广出办发[2016]44号）的规定，申请出版不涉及政治、军事、民族、宗教等题材内容，且无故事情节或者情节简单的消除类、跑酷类、飞行类、棋牌类、解谜类、体育类、音乐舞蹈类等休闲益智国产移动游戏，仅需出版服务单位参照中国音像与数字出版协会制定的《移动游戏内容规范》，审核申请出版的移动游戏内容，填写《出版国产移动游戏作品申请表》并将此表及相关证照的复印件报送属地省级出版行政主管部门。省级出版行政主管部门收到申请材料后5个工作日内应完成审查并报送国家新闻出版广电总局，国家新闻出版广电总局收到

省级出版行政主管部门报送材料10个工作日内，作出是否批准的决定。该通知施行前已上网出版运营的移动游戏（含各类预装移动游戏），各游戏出版服务单位及相关游戏企业应做好相应清理工作，确需继续上网出版运营的，按该通知要求于2016年10月1日前到属地省级出版行政主管部门补办相关审批手续。2016年9月19日，国家新闻出版广电总局办公厅根据审批工作的进度缓慢现状又进一步作出《关于顺延〈关于移动游戏出版服务管理的通知〉有关工作时限的通知》，将办理审批手续的时限进一步顺延至2016年12月31日。

从上述通知可以看出，我国出版行政管理部门对于棋牌益智休闲类游戏的出版审查程序较其他类游戏做出了进一步简化的要求，同时认可此前的游戏的上线运营状态，并提供了补充申报的时间窗口。微屏软件已根据上述补充申报时间窗口要求组织了相关的审批申报工作。

## **（二）运营尚未完成前置审批程序的游戏是否存在行政处罚风险及拟采取的应对措施**

根据中央机构编制委员会办公室发出的《中央编办对文化部、广电总局、新闻出版总署〈“三定”规定〉中有关动漫、网络游戏和文化市场综合执法的部分条文的解释》（中央编办发[2009]35号）的规定，文化部是网络游戏的主管部门，新闻出版总署在文化部的统一管理下负责网络游戏的网上出版审批工作。游戏上网后完全由文化部管理，文化市场执法部门具有查处网络游戏的权利，新闻出版总署不直接对上网的网络游戏进行处理。

目前文化市场执法部门不存在对微屏软件的网络游戏运营情况进行处罚或要求产品下线的情形。基于微屏软件的游戏运营情况，上海市文化广播影视管理局于2016年8月2日出具《情况说明》，确认微屏软件持有《网络文化经营许可证》，具有网络游戏运营和虚拟货币发行的资格，自取得经营许可资质以来，在日常监管中未发现微屏软件产品运营存在违反《互联网文化管理暂行规定》及《网络游戏管理暂行办法》的情况；上海市文化市场行政执法总队于2016年8月17日出具《关于微屏软件科技（上海）有限公司合规性经营情况的证明》，确认微屏软件自2014年1月1日起至证明出具日期间，从事网络游戏上网运营等相关经营活动

正常，未发现其存在违反《互联网文化管理暂行规定》和《网络游戏管理暂行办法》的违法行为，无受到该部门行政处罚的记录。此外，上海市通信管理局也于2016年7月21日出具《关于微屏软件科技（上海）有限公司经营增值电信业务规范情况的证明》，确认微屏软件自2014年3月取得增值电信业务经营许可证之日起至证明出具日，未发现违反电信监管法律法规的记录。

为进一步确保金利科技及其股东的利益，陈路、祝华、胡禹平、王一夫、吴丕江、雷亮、能观投资共同承诺，如微屏软件网络游戏出版问题存在瑕疵被主管部门要求停止运营或进行处罚，给微屏软件造成的损失由上述各方予以承担和补偿。

### （三）补充披露情况

以上内容公司已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“十、微屏软件涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批情况本次交易的主要内容”之“（一）业务资质与许可”、“重大风险提示”之“二、拟注入资产的经营风险”之“（五）网络游戏未完成前置审批的风险”和“第十二节风险因素”之“二、拟注入资产的经营风险”之“（五）网络游戏未完成前置审批的风险”中进行了补充披露。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，微屏软件部分网络游戏版号正在申请过程中，未对微屏软件目前的正常经营产生实质性影响，未受到相关执法部门的处罚，并已取得相关执法部门的合规证明文件；为确保未来亦不会影响微屏软件的整体价值，相关方已承诺将承担因此可能给微屏软件造成的损失和风险。因此，上述情形不会对本次交易构成实质性法律障碍。

**问题 9. 申请材料显示，2014 年至 2015 年标的资产分别实现营业收入 10,136.24 万元、14,542.30 万元，2016 年 1-6 月份实现营业收入 9,669.23。2016 年 6 月 30 日，标的资产固定资产余额 296.58 万元，无形资产余额 25.99 万元。请你公司：1）补充披露无形资产的确认原则及摊销政策。2）结合报告期内标的公司**

业务发展情况及同行业可比公司情况，补充披露固定资产、无形资产规模与公司业务发展情况的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

### （一）无形资产的确认原则及摊销政策

无形资产是指标的公司拥有或者控制的没有实物形态的可辨认非货币性资产。无形资产按成本进行初始计量。与无形资产有关的支出，如果相关的经济利益很可能流入标的公司且其成本能可靠地计量，则计入无形资产成本。除此以外的其他项目的支出，在发生时计入当期损益。取得的土地使用权通常作为无形资产核算。自行开发建造厂房等建筑物，相关的土地使用权支出和建筑物建造成本则分别作为无形资产和固定资产核算。如为外购的房屋及建筑物，则将有关价款在土地使用权和建筑物之间进行分配，难以合理分配的，全部作为固定资产处理。使用寿命有限的无形资产自可供使用时起，对其原值在其预计使用寿命内采用直线法分期平均销。使用寿命不确定的无形资产不予摊销。期末，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命和摊销方法进行复核，如发生变更则作为会计估计变更处理。此外，还对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果有证据表明该无形资产为企业带来经济利益的期限是可预见的，则估计其使用寿命并按照使用寿命有限的无形资产的摊销政策进行摊销。

### （二）固定资产、无形资产规模与公司业务发展情况的匹配性

#### 1、标的公司固定资产情况

标的公司报告期内固定资产情况如下：

单位：万元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
固定资产	296.58	229.21	286.94
资产总计	10,142.05	12,559.47	8,763.12
固定资产占比	2.92%	1.82%	3.27%

报告期内，标的公司的固定资产占总资产的比例分别为 3.27%、1.82%和 2.92%。标的公司属于轻资产公司，2015 年起主要服务器为云租赁形式，固定资产占总资产比例低。截至 2016 年 6 月 30 日，固定资产为电子及办公设备和

运输设备。标的公司报告期内服务器情况及相关费用如下所示：

项目	2016年6月30日	2015年末	2014年末
自有服务器（台）	83	83	98
PC端云租赁服务器（台）	31	28	
移动端云租赁服务器（台）	47	37	23
云租赁服务器小计（台）	78	65	23
服务器数量合计（台）	161	148	121
IDC费用（万元）			56.65
云租赁费用（万元）	53.35	67.42	6.98
营业收入（万元）	9,669.23	14,542.30	10,136.24

2015年度开始回收的服务器不再用作平台负载服务器，而用作测试上线之用，故未采用IDC托管模式，不再支付IDC托管费用，且不再区分PC端，移动端使用。2014年度、2015年度、2016年上半年云租赁服务费分别为69,835.09元、674,215.18元、533,486.05元。标的公司通过云租赁服务器满足运营负载，与标的公司实际经营情况匹配。

标的公司的服务器数量总量与公司营业收入增长变动趋势一致。同时自2015年以来，标的公司主要服务器转变为云租赁服务器。故在固定资产无较大变动的情况下，标的公司通过云租赁服务器满足公司新增的运营负载。故自2015年以来，标的公司的云租赁费用呈现大幅上升趋势。

可比公司固定资产情况如下所示：

证券代码	证券名称	2016年6月末占比	2015年度占比	2014年度占比
A15245.SZ	波克城市		27.11%(注)	3.75%
835381.OC	爱玩网络	0.47%	0.27%	2.11%
833710.OC	风雷网络	3.07%	5.76%	5.26%
834385.OC	力港网络	1.08%	1.58%	1.50%
835982.OC	联盛科技	2.26%	0.70%	8.57%
0434.HK	博雅互动	1.89%	1.35%	0.89%
6899.HK	联众	4.38%	4.75%	1.25%
平均值		2.19%	5.93%	3.33%
微屏软件		2.92%	1.82%	3.27%

注：波克城市 2015 年可比数据为公开渠道取得的 2015 年 6 月 30 日数据。

波克城市 2015 年 6 月 30 日固定资产中 89.56%为房屋及建筑物，扣除房屋及建筑物后占总资产的比重为 2.83%。标的公司固定资产占总资产的比重在行业内属正常水平。

## 2、标的公司无形资产情况

标的公司报告期内无形资产情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
无形资产	25.99	29.94	41.56
资产总计	10,142.05	12,559.47	8,763.12
无形资产占比	<b>0.26%</b>	<b>0.24%</b>	<b>0.47%</b>

报告期内，标的公司的无形资产均为软件，无通过标的公司内部研究开发形成的无形资产。标的公司研发的游戏产品多为内部研发并费用化，2014 年度、2015 年度、2016 年上半年相关研发费用分别为 5,774,460.92 元、12,962,178.53 元、7,440,249.57 元，中企华评估报告显示公司未在账面核算的无形资产价值 16,718,500.00 元，占评估总资产比例 14.18%，与公司业务发展情况匹配。

可比公司无形资产情况如下：

证券代码	证券名称	2016 年 6 月 末占比	2015 年度占 比	2014 年度占 比
A15245.SZ	波克城市		0.17%(注 1)	0.00%
835381.OC	爱玩网络	0.00%	0.00%	0.00%
833710.OC	风雷网络(注 2)	33.82%	36.24%	6.40%
834385.OC	力港网络	0.30%	0.47%	0.11%
835982.OC	联盛科技(注 3)	8.33%	12.85%	0.00%
平均值		<b>8.49%</b>	<b>9.95%</b>	<b>1.30%</b>
微屏软件		<b>0.26%</b>	<b>0.24%</b>	<b>0.47%</b>

注 1：波克城市 2015 年可比数据为公开渠道取得的 2015 年 6 月 30 日数据。

注 2：风雷网络 2014 年末、2015 年末、2016 年 6 月 30 日无形资产中著作权占比分别为 38.77%、69.21%、71.48%，扣除软件著作权之后的无形资产占总资产的比例为 3.92%、11.16%、9.65%。

注 3：联盛科技 2014 年末、2015 年末、2016 年 6 月 30 日无形资产中著作权占比分别为 0.00%、96.76%、62.42%，扣除软件著作权之后的无形资产占总资产的比例为 0.00%、0.42%、3.13%。

香港上市公司公开数据在无形资产确认上与大陆准则不同，不作为可比公司。

扣除游戏著作权核算差异后可比公司无形资产情况如下：

证券代码	证券名称	2016年6月末占比	2015年度占比	2014年度占比
A15245.SZ	波克城市		0.17%（注）	0.00%
835381.OC	爱玩网络	0.00%	0.00%	0.00%
833710.OC	风雷网络	9.65%	11.16%	3.92%
834385.OC	力港网络	0.30%	0.47%	0.11%
835982.OC	联盛科技	3.13%	0.42%	0.00%
平均值		<b>3.27%</b>	<b>2.44%</b>	<b>0.81%</b>
微屏软件		<b>0.26%</b>	<b>0.24%</b>	<b>0.47%</b>

注：波克城市 2015 年可比数据为公开渠道取得的 2015 年 6 月 30 日数据。

香港上市公司公开数据在无形资产确认上与大陆准则不同，不作为可比公司。

标的公司无形资产占总资产比重低于业内平均值，但未进行研发支出资本化的同行业可比公司无形资产占公司总资产的比重均很低，标的公司无形资产占比未见异常。

### （三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论及分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十一）交易标的财务状况分析”对无形资产的确认原则及摊销政策、固定资产、无形资产规模与公司业务发展情况的匹配性进行了补充披露。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：微屏软件主要通过云租赁服务器作为主服务器，故固定资产规模占比较小；微屏软件未进行研发支出资本化，故无形资产占比较低。微屏软件的固定资产、无形资产规模与业务发展匹配、与同行业可比公司业务发展情况相匹配。

**问题 10. 申请材料显示，2016 年 6 月 30 日，标的资产其他应收款账面余额 1,167.57 万元。请你公司补充披露上述其他应收款的性质、形成原因、账龄情**

况，以及是否存在关联方资金占用，如存在，请补充说明相关资金占用情况是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 其他应收款性质、形成原因、账龄情况及是否存在关联方资金占用

截至 2016 年 6 月末，标的公司其他应收款账面价值为 1,167.57 万元，占期末总资产金额的 11.51%。

截至 2016 年 6 月 30 日，余额前五名的其他应收款情况如下表所示：

单位名称	款项性质	期末余额（元）	账龄	占其他应收款期末余额合计数的比例（%）	坏账准备期末余额
上海半丁数码科技有限公司	往来款	10,364,683.88	两至三年	88.77	
姚锦明	备用金	800,000.00	一年以内	6.85	
上海宏慧创意产业投资管理有限公司	保证金	184,483.04	两至三年	1.58	
汪洋	备用金	90,000.00	一年以内	0.77	
韩红玉	备用金	66,000.00	一年以内	0.57	
合计	—	11,505,166.92	—	98.54	

其他应收款第一名：

上海半丁数码科技有限公司的实际控制人为陈路，标的公司 2014 年 8 月前、2016 年 3 月后至今的实际控制人为“陈路”，2014 年 8 月至 2016 年 2 月实际控制人为“人民网”。

公司与上海半丁数码科技有限公司往来款金额为 1,036.47 万元，截至 2016 年 6 月 30 日，账龄为 2-3 年。

2014 年 2 月 28 日，上海半丁数码科技有限公司将“PC 端平台等相关资产”依据资产评估的结果，确认其成交价约 200 余万元出售给标的公司。截止 2014 年 2 月 28 日，PC 端平台尚有约 1485 万枚金币属于已充值未消耗的游戏币，当期金币对人民币折算率约 0.698，折合人民币约为 1,036.47 万元，2015 年末公司对收入相关会计政策进行变更，对已充值未消耗的游戏币，进行账务处理，微

屏软件与半丁数码于 2016 年 1 月 5 日签署补充协议确定债权债务关系，该款项属于关联方资金占用,但该事项为 2015 年末经会计政策变更后产生，同时作价依据合理，不存在关联方利益输送。该款项不属于非经营性资金占用，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。该款项已于 2016 年 8 月 16 日清偿。

其他应收款第二名：

姚锦明为公司中层管理人员，分管推广，为开展福州棋牌推广工作，借用项目备用金 80 万元，该笔款项已于 2016 年 7 月 29 日清偿，不涉及关联方资金占用。

其他应收款第三名：

上海宏慧创意产业投资管理有限公司为公司租用办公地址管理方，往来款项为租赁保证金，不涉及关联方资金占用。

其他应收款第四名：

汪洋为子公司青露网络公司负责人，该公司存在深圳办事处相应费用需汪洋先行垫支，故借用经营备用金 9 万元，不涉及关联方资金占用。

其他应收款第五名：

韩红玉为公司行政负责人，日常事务需先行垫支，借用备用金 6.6 万元，不涉及关联方资金占用。

## （二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论及分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十一）交易标的财务状况分析”对其他应收款的性质、形成原因、账龄情况以及是否存在关联方资金占用、是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：其他应收款的性质、形成原因、账龄情况属实。其他应收款中仅标的公司与上海半丁数码科技有限公司的往来款属于关联方资金占用，其余款项不存在关联方资金占用事项。该事项为 2015 年末经会计政策变更后产生，同时作价依据合理，不存在关联方利益输送。该款项不属于非经营性资金占用，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

**问题 11. 申请材料显示，2016 年 6 月 30 日，标的资产应付职工薪酬余额 129.48 万元。请你公司补充披露报告期内标的资产员工人数，并补充说明员工人数、职工薪酬费用与公司业务规模的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**答复：**

**（一）标的公司的期末员工人数、薪酬费用等情况**

标的公司报告期内期末员工人数、薪酬费用等情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
应付职工薪酬（万元）	129.48	377.64	103.18
总资产（万元）	10,142.05	12,559.47	8,763.12
<b>应付职工薪酬占总资产比例</b>	<b>1.28%</b>	<b>3.01%</b>	<b>1.18%</b>
营业收入（万元）	9,669.23	14,542.30	10,136.24
标的公司人数	197	175	139
职工薪酬费用（万元）	993.33	2,008.25	1,288.32
<b>职工薪酬费用占营业收入比例</b>	<b>10.27%</b>	<b>13.81%</b>	<b>12.71%</b>

截至 2014 年末、2015 年末、2016 年 6 月 30 日，标的公司应付职工薪酬分别为 103.18 万元、377.64 万元和 129.48 万元，分别占总资产的比例为 1.18%、3.01%和 1.28%。2016 年 6 月 30 日，应付职工薪酬下降系标的公司 2014、2015 年奖金支付导致。2014 年、2015 年度薪金构成如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
工资	9,933,347.71	16,948,908.64	12,125,480.89
年终奖		3,133,610.32	757,696.75

总额	9,933,347.71	20,082,518.96	12,883,177.64
----	--------------	---------------	---------------

扣除年终奖后 2015 年度、2016 年度（年化）工资增长率为 39.78%及 17.22%，员工人数增长率为 25.90%及 12.57%，工资增长与员工人数增长相匹配，2015 年度新增员工岗位主要为运营技术人员及管理人员，薪酬高于公司平均工资，故工资增长率高于人数增长率。

由于标的公司年终奖发放与公司经营业绩有关，且非明确约定发放年终奖，故 2016 年 6 月 30 日，并未进行年终奖计提，故 2016 年上半年职工薪酬费用为 2015 年度的 49.46%，不足 50%。

标的公司 2014 年末、2015 年末、2016 年 6 月 30 日员工人数分别为 139 人、175 人、197 人，2014 年度、2015 年度、2016 年上半年职工薪酬费用分别为 1,288.32 万元、2,008.25 万元、993.33 万元，职工薪酬费用占营业收入比例分别为 12.71%、13.81%和 10.27%。

报告期内，标的公司业务迅速发展，营业收入分别为 10,136.24 万元、14,542.30 万元和 9,669.23 万元，年化增长速度超过 30%。公司员工人数自 139 人增长至 197 人，增长较稳定且与营业收入增长速度相当。公司职工薪酬费用占营业收入的比例较稳定，报告期内维持在 10%-14%的范围内。

## （二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论及分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十二）交易标的盈利能力分析”对报告期内标的资产员工人数、员工人数、职工薪酬费用与公司业务规模的匹配性进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问核查意见

综上所述，独立财务顾问认为：公司的员工人数和职工薪酬费用的增长均为随着公司业务规模的扩大而同步增加，具有合理性，与公司业务的发展相匹配。

**问题 12.** 申请材料显示，2016 年 6 月 30 日，标的资产应收账款余额 2,455.31 万元，占 2016 年 1-6 月份营业收入总额的 25.39%。请你公司结合标的资产的

信用政策、应收账款的账龄情况、同行业可比公司情况等，补充披露应收账款余额的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

标的公司对客户信用管理建立《客户信用管理制度》，对客户的信用按照履约记录和还款能力为核心，进行量化的评定。评估指标分为品质特性评价、信用履约评价、资本状况评价三大类共 10 项，对各项指标设置相应分值。

信用等级评定实行百分制，评分后按得分的高低对客户分为 AAA、AA、A、B、C 五个等级。根据信用等级评定对客户账期进行管理，现有客户的信用期限主要为 30 至 60 天。

截至 2016 年 6 月末，标的资产应收账款余额 2,455.31 万元，具体账龄情况如下：

账龄	2016 年 6 月 30 日期末余额		
	应收账款（元）	坏账准备（元）	计提比例（%）
1 年以内	24,723,944.02	247,239.44	1
1 至 2 年	80,377.15	4,018.86	5
合计	<b>24,804,321.17</b>	<b>251,258.30</b>	<b>1.01</b>

截至 2016 年 6 月 30 日，应收账款中 99.68% 属于 1 年以内。

标的公司应收账款于主营业务收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2015 年	变动	比例（%）
营业收入	19,338.46(注)	14,542.30	4,796.16	32.98%
应收账款	2,455.31	1,841.77	613.54	33.31%
应收账款周转天数	40.40	45.19	-4.79	-10.60%

注：2016 年营业收入经过简单年化，为 2016 年 1-6 月金额乘以 2；

应收账款余额为 2016 年 6 月 30 日及 2015 年 12 月 31 日余额。

从上表可以看出，报告期内公司应收账款随着营业收入变动而同步变动，变动比例于营业收入变动幅度基本一致，且 2016 年 1-6 月和 2015 年的应收账款

周转天分别为 40.40 和 45.19，基本保持稳定，周转天数略有缩短缩短幅度 10.60%。

综上所述，公司应收账款增长均为随着公司业务规模的扩大而同步增加，具有合理性，与公司主营业务的发展相匹配。

标的公司与可比上市公司应收账款账龄情况如下：

公司名称	2016 年 6 月 30 日		2015 年 12 月 31 日	
	1 年以内应收账款的比例	应收账款周转天数	1 年以内应收账款的比例	应收账款周转天数
爱玩网络	86.75%	7.00	97.34%	3.78
风雷网络	100.00%	0.64	100.00%	3.65
力港网络	99.98%	3.67	100.00%	3.29
联胜科技	100.00%	40.32	100.00%	16.68
行业平均值	<b>96.68%</b>	<b>12.91</b>	<b>99.33%</b>	<b>6.85</b>
标的公司	<b>99.68%</b>	<b>40.40</b>	<b>99.75%</b>	<b>45.19</b>

注：香港上市公司公开数据披露口径与大陆不同不作为可比上市公司。

波克城市未披露 2015 年和 2016 年上半年应收账款情况，故未作为可比公司。

标的公司应收账款账龄情况与行业平均值持平，应收账款周转天数高于行业平均值。标的公司经营 PC 端游戏-人民棋牌，该游戏主要采用点卡销售形式，点卡经销商结算存在 30-60 天的结算周期，同时经销商拓展业务区域时会向标的公司申请资金支持，延迟结算，故相比较纯采用第三方支付收款同业公司，标的公司应收账款周转天数更长。

## （二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论及分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十一）交易标的财务状况分析”对标的公司的信用政策、应收账款的账龄情况、同行业可比公司情况、应收账款余额的合理性进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问核查意见

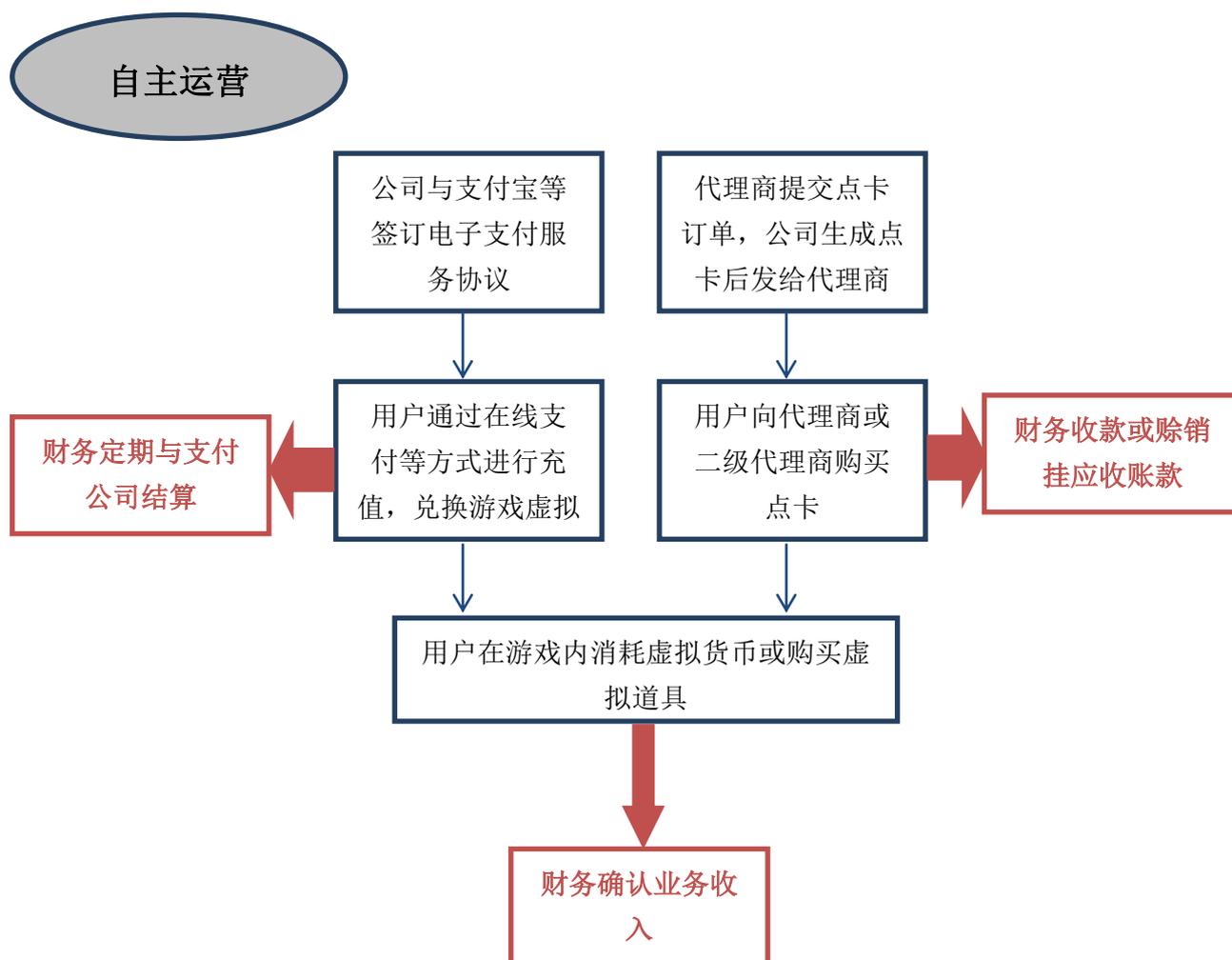
综上所述，独立财务顾问认为：结合标的公司的信用政策、应收账款的账龄情况、同行业可比公司情况，标的公司的应收账款余额具有合理性。

问题 13. 申请材料显示，标的资产目前的网络游戏运营模式主要包括自主运营与游戏平台联合运营。自主运营模式下，公司按照游戏玩家在游戏中消耗的充值游戏币比例或在游戏玩家实际使用虚拟货币购买道具时予以确认。联合运营模式下，网络游戏平台将其在合作运营游戏中取得的收入按协议约定的比例分成给公司，在双方核对收入数据确认无误后，公司确认营业收入。请你公司：1) 结合标的资产不同运营模式下的业务流程，补充披露标的资产在各个业务流程时点的会计处理，是否符合会计准则的规定。2) 标的资产对于收入成本确认的内部控制建立情况、执行情况，并说明内部控制是否有效。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 各个业务流程时点的会计处理

自主运营模式下公司业务流程图如下：



各个业务流程时点的会计处理如下表所示

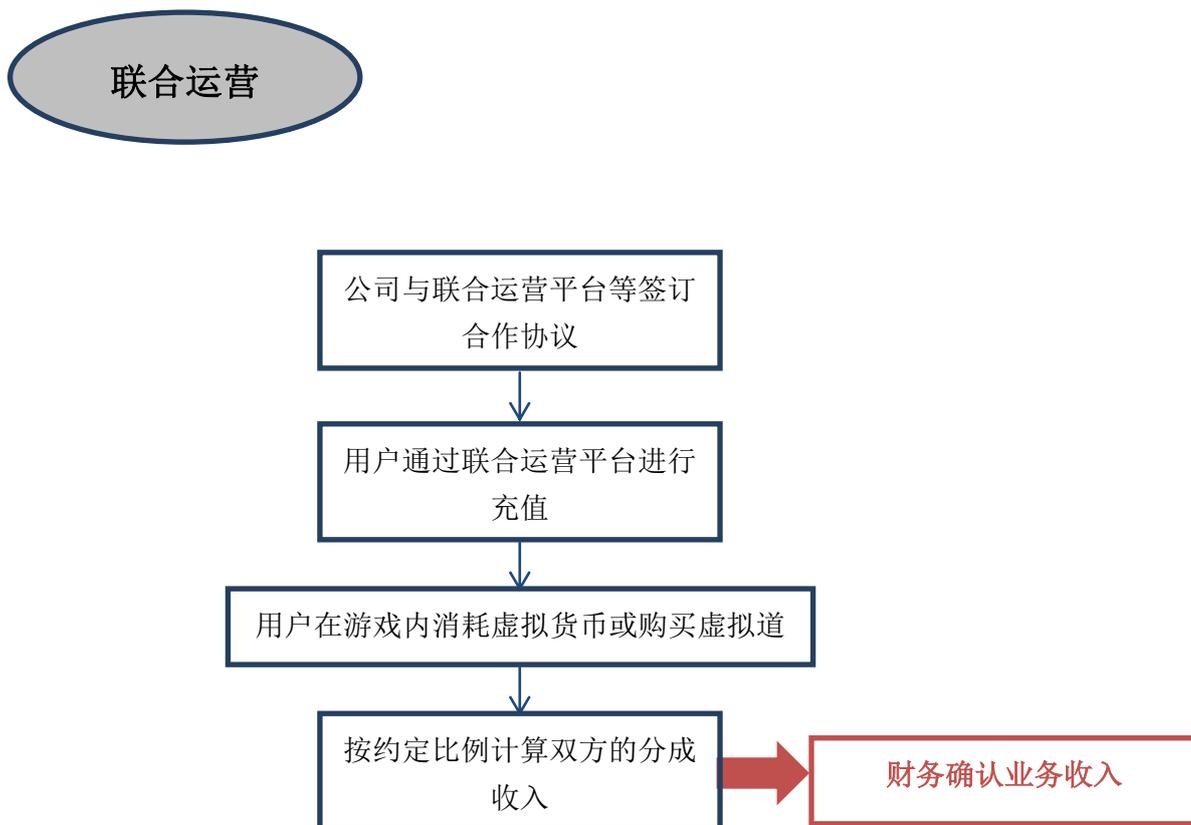
### 1、自主运营模式中经销商模式：

业务流程时点	会计处理方式
1、公司通过后台取得当期充值总金额时	借：应收账款-暂估 贷：递延收益
2、公司取得经销商确认单时	借：主营业务成本 贷：应付账款-未开票 借：应收账款-未开票 贷：应收账款-暂估
3、开具销售发票	借：应收账款-已开票 贷：应收账款-未开票 应交税费-应交增值税--销项税额
4、收到渠道费用发票	借：应付账款-未开票 应交税费-应交增值税-进项税额 贷：应付账款-已开票
5、进行结算	借：应付账款-已开票 银行存款 贷：应收账款-已开票
6、按当期消耗数确认收入	借：递延收益 贷：主营业务收入

### 2、自主运营模式中第三方支付模式：

业务流程时点	会计处理方式
1、从第三方支付后台取得充值金额	借：其他货币资金 财务费用 贷：递延收益 应交税费-应交增值税-销项税额
2、按当期消耗数确认收入	借：递延收益 贷：主营业务收入

联合运营模式下公司业务流程图如下：



各个业务流程时点的会计处理如下表所示

### 3、联合运营模式：

业务流程时点	会计处理方式
1、公司取得联和运营商确认单时	借：应收账款-未开票 贷：递延收益
2、开具销售发票	借：应收账款-已开票 贷：应收账款-未开票 应交税费-应交增值税-销项税额
3、按当期消耗数确认收入	借：递延收益 贷：主营业务收入

标的公司对于收入确认采用按照当期消耗数据确认收入。《企业会计准则-14号收入准则》第十一条规定提供劳务交易收入的条件为：1、收入的金额能够可靠地计量、2、相关的经济利益很可能流入企业、3、交易的完工进度能够可靠地确定、4、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。标的公司为游戏行业，其取得收入的形式实际为标的公司向玩家提供游戏运营服务所得，标的公司通过计算当期消耗系统货币的数量乘以人民币兑换游戏币的加权平均汇率得出当期

实现的收入金额，该部分金额已在系统内完成消耗，满足收入确认条件，确认收入，符合准则要求。

## （二）标的公司内控情况

标的公司的财务会计制度执行国家规定的企业会计准则及有关财务会计的补充规定，并建立了公司具体的内部控制制度，并明确制订了采购、销售、会计凭证、会计账簿和会计报告的处理程序，公司目前已制定并执行的收入成本相关内控制度包括：《产品上线运营管理办法》《微屏研发手册》《采购管理办法》《财务信息管理制度》、《会计报告制度》、《全面预算管理制度》、《财务部门岗位手册》、《货币资金管理制度》、《费用报销管理办法》、《会计核算手册》等。这些内控制度对规范公司采购销售管理、会计核算、加强会计监督、保障财务会计数据准确，防止错弊和堵塞漏洞提供了有力保证。

## （三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“十五、报告期的会计政策及相关会计处理”之“（八）标的公司各业务流程时点的会计处理”对标的公司在各个业务流程时点的会计处理进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论及分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十三）标的公司内控的有效性”对标的公司内部控制建立情况、执行情况、内控有效性进行了补充披露。

## （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司在各个业务流程时点的会计处理，符合会计准则的规定。标的公司的财务内部控制，按照《企业内部控制基本规范》和相关规定，具有有效性。

**问题 14.** 请你公司补充披露标的资产报告期内的毛利率和净利率情况，并结合标的资产的收入成本确认政策，同行业可比公司情况等，补充披露标的资产毛利率及净利率水平的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**答复：**

## （一）标的公司的收入成本确认政策

### 1、收入确认政策

#### （1）收入的确认原则、方式和流程

标的公司目前的网络游戏运营模式主要包括自主运营、与游戏平台联合运营。

#### 1) 标的公司自主运营收入的确认原则、方式

标的公司是通过游戏玩家在网络游戏中购买虚拟游戏道具、某些特殊游戏功能模块或购买游戏币的方式取得在线网络游戏运营收入。游戏玩家可以从公司的游戏点卡渠道商处购得游戏点卡，也可以从公司的官方运营网站上通过银行借记卡、信用卡、手机支付以及银行转账等方式购得游戏点卡。游戏玩家可以使用上述游戏点卡进入公司的运营网络游戏中进行消费（如购买游戏虚拟道具及其他特殊游戏功能体验或游戏币）。

在按购买游戏币收费模式下，玩家充值后，标的公司按照游戏玩家在游戏中消耗的充值游戏币比例确认收入。

在按道具收费模式下，游戏玩家可以免费体验公司在线运营的网络游戏的基本功能，只有游戏玩家购买游戏中的虚拟道具时才需要支付费用。销售游戏虚拟道具所取得的收入在游戏玩家实际使用虚拟货币购买道具时予以确认。

#### 2) 与游戏平台联合运营收入的确认原则、方式

标的公司与以移动基地，**APP store** 等多家大型网络游戏平台签订合作运营网络游戏协议其玩家通过平台的宣传了解公司游戏产品，直接通过平台提供的游戏链接下载游戏客户端，注册后进入游戏。游戏用户通过购买平台发行的点卡充值到账户中兑换成虚拟货币，在游戏中购买道具等虚拟物品。游戏玩家购买的是平台发行的点卡，并通过平台的链接进入到游戏，游戏的服务器由公司提供，游戏的维护、升级、客户服务等仍由公司负责。网络游戏平台将其在合作运营游戏中取得的收入按协议约定的比例分成给公司。按此模式，整体运作由平台完成，标的公司属于为平台提供技术服务的平台外包项目，因此在双方核对收入数据确

认无误后，公司确认营业收入。

## (2) 收入确认政策

标的公司的收入主要分为运营游戏收入和游戏推广收入，其中游戏推广收入通过上海青露网络科技有限公司获得，具体收入分类比例如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
PC端收入	3,780.19	39.10%	8,378.05	57.61%	7,236.10	71.39%
移动端收入	5,701.53	58.97%	6,094.15	41.91%	2,900.14	28.61%
青露公司移动游戏推广分成收入*	187.51	1.94%	70.11	0.48%	-	-
合计	<b>9,669.23</b>	<b>100.00%</b>	<b>14,542.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>10,136.24</b>	<b>100.00%</b>

注：PC端收入和移动端收入一并为运营游戏收入。

玩家充值后，标的公司每一个独立经济系统游戏通过计算库存币及本期充值币的加权平均汇率，按照玩家游戏币的消耗量，确认本期游戏运营收入；游戏推广收入则根据本期完成的推广工作，与第三方对账，取得双方确认的对账单金额确认收入。

## 2、成本确认政策

标的公司业务按照成本业务部门，设置成本核算对象；按成本性质设推广成本、信息服务费及费用构成，推广成本包括分成成本、渠道成本，信息服务费主要为高防服务器费用和账户服务费，费用为办公费、差旅费、招待费、资质版权费及 IDC 费用等。

营业成本确认以权责发生制为原则，按实际发生历史成本确认，如：账户服务费、办公费、差旅费、招待费、资质版权费等在实际发生时，按取得的发票等单据和实际支付的款项确认；高防服务器费用、IDC 费用在收益期内均匀摊销，渠道成本分为固定渠道成本、比例渠道成本、及推广渠道成本，固定渠道成本在成本归属期内均匀摊销，比例渠道成本依照当期确认充值金额按合同约定的比例进行确认渠道成本、推广渠道成本按照 CPA、CPM 等结算期，在推广活动发生的时按照双方取得的对账单金额进行权责确认，分成成本为公司移动端取得充值

金额后按照产品分成合同，向分成方按比例进行分成。

## （二）标的公司毛利率与净利率情况

报告期内，标的公司的毛利率及净利率情况如下表所示：

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
毛利率	85.05%	77.99%	75.32%
净利率	61.57%	58.89%	57.51%

报告期内，同行业可比公司毛利率情况如下：

证券代码	证券名称	2016年1-6月	2015年度	2014年度
A15245.SZ	波克城市		93.12%（注）	86.51%
835381.OC	爱玩网络	94.43%	93.18%	82.44%
833710.OC	风雷网络	65.03%	81.27%	87.19%
834385.OC	力港网络	97.22%	97.29%	97.45%
835982.OC	联盛科技	77.83%	86.43%	79.65%
0434.HK	博雅互动	63.27%	52.61%	60.07%
6899.HK	联众	56.99%	59.70%	61.90%
600633.SH	浙报传媒在线 游戏运营板块	77.43%	86.73%	88.41%
-	一花科技	-	-	60.71%
平均值		76.03%	81.29%	78.26%
微屏软件		<b>85.05%</b>	<b>77.99%</b>	<b>75.32%</b>

注：波克城市 2015 年可比数据公开渠道取得的 2015 年 6 月 30 日数据。

标的公司毛利率与同行业数据持平，游戏行业整体毛利率水平偏高。

报告期内，同行业可比上市公司净利率情况如下

证券代码	证券名称	2016年1-6月	2015年度	2014年度
A15245.SZ	波克城市		58.67%(注)	39.40%
835381.OC	爱玩网络	79.30%	78.57%	10.71%
833710.OC	风雷网络	-0.41%	19.41%	54.42%
834385.OC	力港网络	35.51%	46.73%	39.87%
835982.OC	联盛科技	28.58%	32.34%	9.05%
0434.HK	博雅互动	36.77%	43.97%	29.62%
6899.HK	联众	18.27%	14.85%	20.50%
-	一花科技	64.09%	38.34%	-9.62%
平均值		37.44%	41.61%	24.24%
微屏软件		<b>61.57%</b>	<b>58.89%</b>	<b>57.51%</b>

注：波克城市 2015 年可比数据公开渠道取得的 2015 年 6 月 30 日数据。

标的公司净利率高于行业平均水平，但低于爱玩网络的净利率，与波克城市的净利率相当，主要因公司推广方式采用将地方棋牌研发完成后，与所适应地区优秀推广团队合作，采用联运分成的形式进行推广。公司推广主要通过系统货币对人民币比例显著低于 1:1 的形式，进行产品宣传，导致销售费用显著低于同行业公司。该事项为标的公司选择适合公司经营的推广方式导致财务数据与同行业相差较大。

报告期内同行业可比上市公司销售费用情况如下：

证券代码	证券名称	2016年1-6月	2015年度	2014年度
A15245.SZ	波克城市		12.24%	22.50%
835381.OC	爱玩网络	2.88%	1.93%	11.84%
833710.OC	风雷网络	20.55%	25.46%	8.02%
834385.OC	力港网络	19.47%	20.49%	31.95%
835982.OC	联盛科技	20.21%	29.18%	35.53%
平均值		15.78%	17.86%	21.97%
微屏软件		<b>2.53%</b>	<b>2.52%</b>	<b>1.07%</b>

标的公司因采取的推广方式导致销售费用较同行业公司较低、净利率较同行

业公司较高，毛利率与同行业公司数据持平。

## （二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“十五、报告期的会计政策及相关会计处理”之“（一）收入成本的确认原则和计量方法”对标的公司的收入成本确认政策进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论及分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十二）交易标的盈利能力分析”对标的公司毛利率及净利率水平的合理性进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合标的公司的收入成本确认政策、同行业可比公司情况，标的公司的毛利率和净利率水平具有合理性。

**问题 15.** 申请材料显示，报告期内，尤其是 2016 年以来，人民棋牌游戏及掌心游游戏付费用户逐渐下滑，人均 ARPU 值大幅增长，请你公司结合标的资产主要游戏的月活跃登陆用户、付费率、ARPU 值、运营模式等，进一步补充披露标的资产报告期内主要游戏产品用户行为的合理性以及业绩真实性。请独立财务顾问和会计师补充披露对标的资产报告期业绩真实性的核查情况，包括但不限于合同签订及执行情况、收入成本确认依据及其合理性、收入增长合理性、成本真实性、毛利率变化及与同行业可比公司情况对比的合理性、客户真实性等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。

答复：

### （一）月活跃登陆用户、付费率、ARPU 值等情况及解释

2015 年以来，人民棋牌的活跃用户数、付费用户数、活跃用户充值率以及人均 ARPPU 值情况如下：

月份	人民棋牌			
	当月活跃用户数 (人)	当月付费用户数 (人)	活跃用户付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)

月份	人民棋牌			
	当月活跃用户数 (人)	当月付费用户数 (人)	活跃用户付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2015.1	372,852	15,466	4.15%	806.81
2015.2	165,725	11,174	6.74%	594.81
2015.3	243,928	12,379	5.07%	610.35
2015.4	129,385	10,896	8.42%	585.86
2015.5	167,518	10,949	6.54%	594.81
2015.6	120,534	10,058	8.34%	702.97
2015.7	185,863	9,299	5.00%	607.65
2015.8	140,898	7,281	5.17%	953.99
2015.9	155,513	10,592	6.81%	531.55
2015.10	185,087	10,300	5.56%	574.87
2015.11	180,945	7,796	4.31%	779.81
2015.12	145,729	7,039	4.83%	934.75
2016.1	143,348	6,980	4.87%	1,014.30
2016.2	135,541	6,920	5.11%	866.32
2016.3	132,881	6,536	4.92%	956.00
2016.4	116,270	6,147	5.29%	1,499.21
2016.5	96,339	5,724	5.94%	1,236.28
2016.6	102,923	5,202	5.06%	981.17
2016.7	106,781	5,138	4.81%	1,537.71
2016.8	95,997	4,941	5.15%	1,431.80
2016.9	243,442	14,350	5.89%	536.50
2016.10	266,611	14,965	5.61%	554.88
2016.11	212,957	15,535	7.29%	573.37

2015 年 10 月以来，人民棋牌的付费用户数有所下降，主要是由于公司的业务推广有所减弱，小额付费玩家有所流失导致。同时，PC 端游戏在一定程度上被更为便捷的移动端游戏是整体行业的趋势。人均 ARPU 值有所上升的原因主要是公司不断增强对核心用户的维护，增强核心用户的游戏体验，开发新的玩法，老用户尤其是核心用户的充值消费金额升高所致，同时 4 月和 5 月公司充值优惠活动力度较大，导致月充值额有了较大的提高。

9 月，公司在人民棋牌客户端推出了捕鱼的新玩法，在较大的推广力度下，付费用户数量有了明显提升，活跃用户充值率也有了较大提升，同时 ARPPU 也有明显下降，总充值额稳步提高。

2015 年以来，掌心游的活跃用户数、付费用户数、活跃用户充值率以及人

均 ARPPU 值情况如下：

月份	掌心游			
	当月活跃用户数 (人)	当月付费用户数 (人)	活跃用户付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2015.1	1,327,710	87,067	6.62%	51.60
2015.2	1,666,107	95,641	5.80%	40.87
2015.3	1,907,156	133,588	7.08%	48.01
2015.4	2,003,742	168,273	8.45%	57.67
2015.5	1,874,363	144,077	7.75%	64.77
2015.6	1,636,441	21,233	1.30%	299.58
2015.7	1,614,521	38,116	2.40%	198.01
2015.8	1,518,748	46,069	3.07%	179.30
2015.9	1,464,100	31,892	2.21%	320.51
2015.10	1,441,978	55,905	3.92%	272.98
2015.11	1,208,368	49,913	4.20%	288.18
2015.12	1,187,485	47,341	4.07%	303.65
2016.1	1,310,859	42,876	3.37%	355.09
2016.2	1,047,074	43,991	3.11%	301.61
2016.3	879,960	34,123	2.87%	501.51
2016.4	830,700	18,172	1.74%	989.46
2016.5	1,327,710	17,413	1.98%	1,083.89
2016.6	1,666,107	17,163	2.07%	1,101.09
2016.7	1,184,283	28,484	2.41%	730.54
2016.8	1,160,684	39,857	3.43%	545.84
2016.9	1,118,158	44,411	3.97%	504.10
2016.10	1,198,352	66,936	5.59%	386.12
2016.11	1,254,626	69,432	5.53%	404.25

2015 年 10 月以来，掌心游的付费用户数有所下降，主要是由于公司的业务推广有所减弱，在这段时期由于短信代码这种小额支付的方式由于运营商的原因处于切换期，降低了小额付费玩家的支付便利度，进一步导致了移动端付费用户的下降。人均 ARPU 值有所上升的原因主要是公司不断增强对核心用户的维护，增强核心用户的游戏体验，开发新的玩法，老用户尤其是核心用户的充值消费金

额升高所致，同时 4 月和 5 月公司充值优惠活动力度较大，导致月充值额有了较大的提高。

7 月开始，移动端掌心游增加了推广力度，充值用户数有了快速提升，同时活跃用户充值率也稳步上升，随着小额充值用户的大量增加，ARPPU 也呈下降趋势。

综上，独立财务顾问认为报告期内出现付费用户数下降，ARPPU 值上升的情况是合理的，标的公司收入是真实的。同时，伴随着标的公司新玩法的不断开发和推广力度的不断增强，标的公司的付费用户已经开始快速上升，ARPPU 也有所下降。

## （二）运营模式

微屏软件旗下游戏主要以棋牌游戏为主，主要通过收取局费获得收入。玩家可以通过充值可以获得游戏币，不同的场次对游戏币的要求不同，以斗地主为例，分为初级场、中级场、高级场等，进入场次等级越高，需要的门槛游戏币越多，即需要玩家所拥有的游戏币越多，同时，每局收取的局费也越多。

同时玩家也可以用游戏币购买道具，从而获得更好的游戏体验。这一模式普遍存在于棋牌类游戏之中，游戏玩家往往愿意为此付费，以进入更高的场次，获得更好的游戏体验。

综上，对于不同场次设置不同的门槛要求以及局费是行业普遍的做法，在这种运营模式下，玩家充值以获得更好的游戏体验是合理的。

## （三）收入的确认方式

对于收入的确认，标的公司通过游戏玩家在网络游戏中购买虚拟游戏道具、某些特殊游戏功能模块或购买游戏币的方式取得在线网络游戏运营收入。游戏玩家可以从公司的游戏点卡渠道商处购得游戏点卡，也可以从公司的官方运营网站上通过银行借记卡、信用卡、手机支付以及银行转账等方式购得游戏点卡。游戏玩家可以使用上述游戏点卡进入公司的运营网络游戏中进行消费（如购买游戏虚拟道具及其他特殊游戏功能体验或游戏币）。

在按购买游戏币收费模式下，玩家充值后，标的公司按照游戏玩家在游戏中消耗的充值游戏币比例确认收入。根据消耗确认收入是游戏行业的要求和惯行做法，综上，收入的确认是符合相关要求的，是合理的。

#### **（四）成本的确认及真实性**

对于成本的确认，目前标的公司仅涉及主营业务成本，标的公司生产和销售与主营业务有关的产品或服务所必须投入的直接成本，主要包括原材料、人工成本（工资）和固定资产折旧等。“主营业务成本”用于核算企业因销售商品、提供劳务或让渡资产使用权等日常活动而发生的实际成本。

独立财务顾问和会计师对成本相关交易执行了内部控制穿行测试及控制测试，对成本相关的大额合同和交易原始凭证进行了检查；对本年发生大额交易账户的往来余额进行了函证；与货币资金检查相联系，检查了年度资金流水与成本账务处理的匹配性；对年度发生的成本金额进行分析性复核，了解检查成本变化的原因。

综上，独立财务顾问认为上述成本确认方式是合理的，成本是真实的。

#### **（五）收入真实性核查**

针对上述收入确认方式，金币耗用量是收入确认的关键。故公司进一步验证了金币的消耗是否为通过正常游戏行为完成的。

微屏软件的游戏系统主要可以通过以下途径消耗金币：

- 1.正常游戏的局费
- 2.购买道具
- 3.输给陪玩机器人
- 4.管理员净扣分
- 5.确认呆滞账户中的金币

如果微屏软件的游戏收入是真实健康的，主要收入来源应该为局费收入，即正常玩家的游戏行为，其他行为导致的金币消耗应该占比较低，否则意味着收入

有可能存在被操纵的情况。

对报告期内的全部后台的操作日志统计了全平台 2-5 类的金币改变情况，结果如下：

PC				
	2015 年		2016 年 1-6 月	
	数量	占比	数量	占比
道具金币消费	-261,515.00	0.28%	-381,645.00	0.85%
管理员对金币的改变	3,760.84	0.00%	3,035.61	-0.01%
陪玩机器人的金币消耗	10,252.59	-0.01%	-14,738.44	0.03%
呆滞账户金币	-2,388,866.40	2.58%	-1,064,661.25	2.37%
总计	-2,636,367.97	2.85%	-1,458,009.08	3.24%
<b>金币总消耗</b>	<b>-92,506,369.62</b>	<b>100.00%</b>	<b>-44,957,397.81</b>	<b>100.00%</b>
移动				
	2015 年		2016 年 1-6 月	
	数量	占比	数量	占比
道具金币消费	-379,660.47	0.21%	-75,758.71	0.04%
管理员对金币的改变	41,178,800.39	-22.89%	47,686,487.73	-26.90%
陪玩机器人的金币消耗	-6,763,968.37	3.76%	-2,584,022.32	1.46%
呆滞账户金币	-13,351,250.61	7.42%	-2,188,843.81	1.23%
总计	20,683,920.94	-11.50%	42,837,862.89	-24.17%
<b>金币总消耗</b>	<b>-179,901,204.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>-177,279,099.41</b>	<b>100.00%</b>

注：数值大于零代表净赠送币的情况

如上表所示，通过对报告期内全平台所有游戏日志的核查，游戏行为以外的金币消耗量占比极低，移动端甚至是净赠送币的情况，从而证明微屏软件的收入是健康可信的，主要来自于玩家正常的游戏行为所产生的局费。

对于上述核查，范围涵盖了平台的报告期内全部游戏日志，核查范围是充分的有效的。

对于合同签订及执行情况及相对应的充值情况，由于微屏软件的游戏玩家主要通过网络及掌心游支付渠道，如支付宝、官网充值、等对游戏账户进行充值。微屏软件将根据从上述支付渠道获得的结算款项，计入充值流水。

核查人员从第三方支付渠道入手，核查微屏软件充值的真实性，核查程序包括：

- 1、从管理层获取第三方渠道的账单并进行汇总；
  - 2、检查了报告期内标的公司与供应商及渠道的全部大额合同
  - 3、对应收账款和收入的交易金额的函证；
  - 4、对于没有回函的渠道，执行了替代测试，包括查看渠道的第三方账单，以及期后的银行对账单/银行收款凭证等；
  - 5、对于支付宝余额及发生额，独立登录客户拥有的支付宝后台进行了核查。
- 通过上述核查，未发现有任何异常。

#### （六）整体游戏行为的真实性核查

整体游戏行为的真实性核查主要通过对微屏软件人民棋牌和掌心游的全部充值消费情况进行核查，即是对人民棋牌和掌心游整体的充值消耗比进行核查，范围涵盖了微屏软件的所有游戏。

考虑微屏软件的主要游戏里存在不同程度金币赠送行为，如：游戏活动赠送，登录奖励等，在分析各款游戏的充值消费比时观测了考虑赠送和不考虑赠送两种情况：

- 1、考虑赠送的情况下，微屏软件充值消费比计算方法为充值消费比=（玩家充值金币+赠送金币）/玩家消费金币。
- 2、不考虑赠送的情况下，即剔除掉赠送影响时，充值消费比将会有所下降；计算方法为充值消费比=玩家充值金币/玩家消费金币。

#### 样本游戏报告期充值消费比

数据期间：2015.1-2016.6

游戏名称	充值消耗比	考虑赠送充值消耗比
人民棋牌	79.50%	90.04%
掌心游	82.88%	103.03%

经访谈微屏软件游戏运营团队了解到，一般情况下，平台的充值赠送比例为10%，充值后所得金币与充值金额所对应的金币比率为1.1:1，理想的充值消费

比为 90%左右，但在平台进行促销活动时，充值赠送比例则可能达到 30%，充值后所得金币与充值金额所对应的金币比率为 1.3:1，结合以上赠送比例以及免费玩家使用纯赠送金币进行游戏的情况，整体充值消费比约为 75%左右。

此外，人民棋牌游戏平台，于 2014 年 10 月、11 月以及 12 月分别进行了大力度的促销活动（分别为“飓风行动”、“飓风行动第二季”、“感恩反馈：百亿游戏币大放送”），根据对该平台充值数据的统计：2014 年 12 月的充值量为报告期月平均充值 228%、充值金额为 1,624 万元，此三月平均充值为报告期平均充值的 133%、充值金额为 945 万元，从而造成当月充值金额大量增长，同时也带来大量的充值赠送金币数量，从而导致 2015 年后的充值消费比略低。

结合以上原因，独立财务顾问认为样本游戏的考虑赠送的充值消费比指标均处于合理范围。

同时，通过核查游戏登录 IP 情况，发现除部分已经由于恶意刷分账号被封禁的 IP 地址出现异常外，其他未见异常，且由于刷分获得的是赠送金币，并未确认收入，从而不会对收入真实性造成重大影响。

综上，通过对全平台游戏金币消耗情况、游戏充值情况、游戏的整体充值消费比以及游戏 IP 进行核查，同时通过对重点玩家进行核查，认为微屏软件旗下游戏的充值记录可靠，玩家游戏行为真实可信，微屏软件的游戏收入主要为玩家正常游戏行为产生的局费，微屏软件的收入是真实可信的。

### （七）客户真实性的核查

为了保证核查的真实和全面，本次核查的主要游戏账户的选取设定了如下标准：

1、对于总体核查样本：所有游戏核查账户的累计充值金额占游戏总充值金额比例需达到 20%以上。

2、对于单个游戏核查样本：主要游戏账户累计充值金额占该款游戏总充值金额达到 20%以上，其中主要游戏账户的选择根据用户充值金额判断重要游戏账户，并从中选取游戏账户对其充值额进行累加，并且每款游戏核查的账户数量需超过 200 个。

3、由于 2014 年操作日志和登录日志缺失，移动端有部分账号只在 2014 年有充值记录，之后再无活动，故对于此部分账号的核查不涉及充值消费比等需要操作数据的指标。同时，即便排除这部分账号，核查的账户总充值额仍然超过 20%，每款游戏核查的账户数量也超过 200 个，有一定的代表性。

4、标的公司员工的所有报告期内有充值记录的账号。

根据上述标准，共选取了 901 玩家账号，其中人民棋牌账号 510 个，掌心游账号 391 个，覆盖报告期总充值额的 27.36%，具有代表性。

对上述重点账号，对其充值消耗比进行了进一步核查，其中高于 150%或低于 50%的账户共计 24 个，其中人民棋牌 10 个，掌心游 14 个，充值金额总和分别为 624,545 元和 213,408 元，相较于报告期收入极低。对于上述账号，采用电话访谈的方式确认游戏玩家的游戏真实性，联系到了大部分的账户，人民棋牌联系上 6 个，掌心游联系上 10 个，并对通话进行了录音，确认了玩家的真实性。

同时，还选取了充值总额前 50 名和消费总额前 50 名的账户进行更进一步的核查，包括核查身份证号码、预留电话、登录天数、充值消费比等指标，通过核查发现上述账户身份信息较为完整，游戏数据也未现任和异常。

最后对于收入增长幅度较大的掌心游用户抽取 10 万个月活跃账户，发送系统问卷，调查了包括玩家开始玩掌心游系列的时间，对新功能的期待，每天的在线时长，玩得最多的游戏品类，对新游戏玩法的期望，改进点等问题。问卷回收 25097 份，占发送问卷的 25.10%。

#### （八）毛利率的合理性

报告期内，同行业可比上市公司毛利率情况如下

证券代码	证券名称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
A15245.SZ	波克城市		93.12%（注）	86.51%
835381.OC	爱玩网络	94.43%	93.18%	82.44%
833710.OC	风雷网络	65.03%	81.27%	87.19%
834385.OC	力港网络	97.22%	97.29%	97.45%
835982.OC	联盛科技	77.83%	86.43%	79.65%
0434.HK	博雅互动	63.27%	52.61%	60.07%

6899.HK	联众	56.99%	59.70%	61.90%
600633.SH	浙报传媒在线 游戏运营板块	77.43%	86.73%	88.41%
平均值		76.03%	81.29%	80.45%
微屏软件		<b>85.05%</b>	<b>77.99%</b>	<b>75.32%</b>

注：波克城市 2015 年可比数据公开渠道取得的 2015 年 6 月 30 日数据。

标的公司毛利率与同行业数据持平，游戏行业整体毛利率水平较高，未发现公司在毛利率方面存在异常。

### （九）补充披露情况

标的资产报告期内主要游戏产品用户行为的合理性以及业绩真实性已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“五、最近三年主营业务发展情况”之“（一）主要游戏产品和（二）具体产品介绍”中进行了补充披露。

### （十）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认为，标的公司收入成本确认依据真实合理、收入增长合理、成本真实、毛利率变化与同行业可比公司不存在显著差异、客户真实，核查手段、核查范围充分、有效性，标的资产业绩的是真实的。

**问题 16.** 申请材料显示，收益法评估时预测微屏软件 2016 年 7-12 月将实现主营业务收入 13,393.91 万元，净利润 8,534.18 万元。请你公司结合微屏软件最近经营业绩情况，补充披露 2016 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### （一）预测营业收入的可实现性

2016 年 1-11 月，微屏软件实际收入完成情况：

单位：万元

2016 年 1-11 月已实现收入	2016 年全年预测收入	完成比
20,860.65	22,875.63	91.19%

得益于微屏软件人民棋牌平台移动化的推进以及掌心游地域化发展运营能力的提升，评估基准日后微屏软件营业收入的实现情况较好，2016年7-11月，微屏软件实际完成收入与评估预测收入对比情况看，如下：

单位：万元

期间	预测收入	实际收入	实际数占预测数比例
2016年7-11月	10,672.96	11,191.42	104.86%

综上，微屏软件2016年营业收入预测具有可实现性。

## （二）预测净利润的可实现性

2016年1-11月，微屏软件的净利润完成情况及评估预测情况对比如下：

单位：万元

项目	2016年1-11月完成数	2016年全年预测数	已完成数占全年预测数比例
净利润	12,957.97	14,295.36	90.64%

2016年7-11月净利润实现情况如下：

单位：万元

项目	2016年7月	2016年8月	2016年9月	2016年10月	2016年11月
净利润	902.40	1,520.43	1,393.58	1,557.57	1,630.32

从2016年7月至2016年11月可见单月净利润实现情况持续走高，根据2016年1-6月实际实现的净利润情况，假设月均实现利润数保持稳定，微屏软件月均实现利润约500万元，可见2016年下半年净利润完成情况优于2016年上半年。截至2016年11月末，微屏软件已实现净利润12,957.97万元（未经审计），完成率为90.64%，完成情况良好。

## （三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易标的评估情况”之“一、微屏软件100%股权评估情况”之“（四）微屏软件100%股权评估方法与结论”之“2、收益法”中对预测营业收入和预测净利润的可实现性进行了补充披露。

## （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：微屏软件 2016 年预测营业收入和净利润具有可实现性。

问题 17. 申请材料显示，微屏软件未来人民棋牌系列游戏收入按照如下公式计算，人民棋牌系列游戏收入=当月累计用户数×活跃率×月付费率×人民棋牌 ARPPU 值。预测期内，公司预测年平均用户活跃率和年平均付费率持续增长。掌心游系列游戏收入按以下公式计算，掌心游系列游戏收入=付费用户×掌心游 ARPPU 值×收入充值比。预测期内，收入充值比持续增长。请你公司：1) 以列表形式按游戏逐个披露预测期游戏的经营流水情况。2) 结合历史年度游戏流水、新研发产品进展情况等，补充披露微屏软件收益法评估中未来产品发展规划预测的合理性。3) 结合历史年度游戏生命周期、玩家付费充值比例等，补充披露收益法评估中预测年平均用户活跃率、年平均付费率、收入充值比持续增长的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### (一) 预测期游戏流水情况及其他主要指标情况

目前微屏软件旗下主要有两大游戏平台人民棋牌游戏平台和掌心游游戏平台。微屏软件在两大平台上投放各种玩法的棋牌游戏，玩家可以使用相同的账号登录同一平台内不同玩法的任意棋牌游戏，同一用户可能在同一期间进行几种玩法的操作，故无法按游戏玩法对用户数进行拆分。微屏软件在经营中以平台为口径统计游戏流水，预测游戏流水情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
人民棋牌平台	4,322.91	9,786.96	11,260.67	12,890.65	14,986.81	16,893.44
掌心游平台	9,071.00	18,307.00	21,912.00	26,094.00	31,082.00	34,828.00

微屏软件未来预测的具体运营数据如下所示：

#### 1、人民棋牌游戏平台

月份	当月付费用户数(人)	付费率	ARPPU 值(元)	当月收入(元)
----	------------	-----	------------	---------

2016.7	4,824.00	4.52%	930.92	4,490,772.65
2016.8	6,264.17	5.10%	930.00	5,825,682.24
2016.9	7,528.70	5.50%	930.00	7,001,687.65
2016.10	8,500.38	5.80%	930.00	7,905,353.71
2016.11	9,382.87	6.00%	930.00	8,726,069.52
2016.12	9,978.00	6.00%	930.00	9,279,543.73
2017.1	8,852.00	5.30%	900.00	7,966,800.00
2017.2	8,890.00	5.30%	900.00	8,001,000.00
2017.3	8,928.00	5.30%	900.00	8,035,200.00
2017.4	8,967.00	5.30%	900.00	8,070,300.00
2017.5	9,005.00	5.30%	900.00	8,104,500.00
2017.6	9,043.00	5.30%	900.00	8,138,700.00
2017.7	9,081.00	5.30%	900.00	8,172,900.00
2017.8	9,119.00	5.30%	900.00	8,207,100.00
2017.9	9,157.00	5.30%	900.00	8,241,300.00
2017.10	9,196.00	5.30%	900.00	8,276,400.00
2017.11	9,234.00	5.30%	900.00	8,310,600.00
2017.12	9,272.00	5.30%	900.00	8,344,800.00
2018.1	10,499.00	5.50%	860.00	9,029,140.00
2018.2	10,574.00	5.50%	860.00	9,093,640.00
2018.3	10,649.00	5.50%	860.00	9,158,140.00
2018.4	10,724.00	5.50%	860.00	9,222,640.00
2018.5	10,799.00	5.50%	860.00	9,287,140.00
2018.6	10,874.00	5.50%	860.00	9,351,640.00
2018.7	10,949.00	5.50%	860.00	9,416,140.00
2018.8	11,024.00	5.50%	860.00	9,480,640.00
2018.9	11,099.00	5.50%	860.00	9,545,140.00
2018.10	11,174.00	5.50%	860.00	9,609,640.00
2018.11	11,249.00	5.50%	860.00	9,674,140.00
2018.12	11,324.00	5.50%	860.00	9,738,640.00
2019.1	12,248.00	5.60%	830.00	10,165,840.00

2019.2	12,374.00	5.60%	830.00	10,270,420.00
2019.3	12,500.00	5.60%	830.00	10,375,000.00
2019.4	12,627.00	5.60%	830.00	10,480,410.00
2019.5	12,753.00	5.60%	830.00	10,584,990.00
2019.6	12,879.00	5.60%	830.00	10,689,570.00
2019.7	13,006.00	5.60%	830.00	10,794,980.00
2019.8	13,132.00	5.60%	830.00	10,899,560.00
2019.9	13,258.00	5.60%	830.00	11,004,140.00
2019.10	13,384.00	5.60%	830.00	11,108,720.00
2019.11	13,511.00	5.60%	830.00	11,214,130.00
2019.12	13,637.00	5.60%	830.00	11,318,710.00
2020.1	14,375.00	5.70%	820.00	11,787,500.00
2020.2	14,530.00	5.70%	820.00	11,914,600.00
2020.3	14,686.00	5.70%	820.00	12,042,520.00
2020.4	14,841.00	5.70%	820.00	12,169,620.00
2020.5	14,997.00	5.70%	820.00	12,297,540.00
2020.6	15,153.00	5.70%	820.00	12,425,460.00
2020.7	15,308.00	5.70%	820.00	12,552,560.00
2020.8	15,464.00	5.70%	820.00	12,680,480.00
2020.9	15,620.00	5.70%	820.00	12,808,400.00
2020.10	15,775.00	5.70%	820.00	12,935,500.00
2020.11	15,931.00	5.70%	820.00	13,063,420.00
2020.12	16,086.00	5.70%	820.00	13,190,520.00
2021.1	16,447.00	5.70%	810.00	13,322,070.00
2021.2	16,617.00	5.70%	810.00	13,459,770.00
2021.3	16,787.00	5.70%	810.00	13,597,470.00
2021.4	16,956.00	5.70%	810.00	13,734,360.00
2021.5	17,126.00	5.70%	810.00	13,872,060.00
2021.6	17,295.00	5.70%	810.00	14,008,950.00
2021.7	17,465.00	5.70%	810.00	14,146,650.00
2021.8	17,634.00	5.70%	810.00	14,283,540.00
2021.9	17,804.00	5.70%	810.00	14,421,240.00
2021.10	17,974.00	5.70%	810.00	14,558,940.00

2021.11	18,143.00	5.70%	810.00	14,695,830.00
2021.12	18,313.00	5.70%	810.00	14,833,530.00

## 2、掌心游游戏平台

月份	短代用户 (人)	非短代用户 (人)	短代用户 ARPPU 值(元)	非短代用户 ARPPU 值 (元)	收入充值比	当月收入(元)
2016.7	274.00	16,094.00	36.33	1,077.06	64.98%	11,270,000.00
2016.8	7,509.00	22,000.00	32.00	850.00	64.99%	12,310,000.00
2016.9	10,448.00	26,000.00	30.00	830.00	65.00%	14,230,000.00
2016.10	20,253.00	32,000.00	30.00	810.00	64.99%	17,240,000.00
2016.11	30,525.00	34,000.00	25.00	780.00	64.99%	17,730,000.00
2016.12	38,063.00	36,000.00	25.00	740.00	64.98%	17,930,000.00
2017.1	40,145.00	35,000.00	25.00	720.00	64.99%	17,030,000.00
2017.2	41,301.00	35,934.00	25.00	720.00	65.01%	17,490,000.00
2017.3	40,348.00	37,934.00	25.00	720.00	65.00%	18,410,000.00
2017.4	23,000.00	28,000.00	25.00	910.00	65.02%	16,940,000.00
2017.5	5,000.00	20,200.00	25.00	910.00	65.00%	12,030,000.00
2017.6	5,000.00	20,200.00	25.00	910.00	65.00%	12,030,000.00
2017.7	5,000.00	20,200.00	25.00	910.00	65.00%	12,030,000.00
2017.8	10,000.00	25,000.00	25.00	720.00	64.99%	11,860,000.00
2017.9	22,000.00	28,000.00	25.00	720.00	64.99%	13,460,000.00
2017.10	38,398.00	32,782.00	25.00	720.00	65.02%	15,970,000.00
2017.11	40,436.00	35,782.00	25.00	720.00	64.99%	17,400,000.00
2017.12	45,436.00	37,782.00	25.00	720.00	65.00%	18,420,000.00
2018.1	45,727.00	42,792.00	25.00	720.00	65.00%	20,770,000.00
2018.2	40,352.00	44,267.00	25.00	720.00	64.99%	21,370,000.00
2018.3	35,977.00	40,742.00	25.00	720.00	64.99%	19,650,000.00
2018.4	28,602.00	39,217.00	25.00	720.00	65.01%	18,820,000.00
2018.5	12,000.00	25,200.00	25.00	860.00	64.99%	14,280,000.00
2018.6	12,000.00	25,200.00	25.00	860.00	64.99%	14,280,000.00
2018.7	12,000.00	25,200.00	25.00	860.00	64.99%	14,280,000.00

2018.8	24,102.00	25,200.00	25.00	860.00	65.01%	14,480,000.00
2018.9	34,727.00	33,592.00	25.00	720.00	65.02%	16,290,000.00
2018.10	40,352.00	42,067.00	25.00	720.00	64.99%	20,340,000.00
2018.11	42,977.00	46,067.00	25.00	720.00	65.01%	22,260,000.00
2018.12	45,602.00	46,067.00	25.00	720.00	65.00%	22,300,000.00
2019.1	45,852.00	48,207.00	25.00	720.00	65.01%	23,310,000.00
2019.2	48,102.00	50,397.00	25.00	720.00	65.01%	24,370,000.00
2019.3	38,352.00	46,587.00	25.00	720.00	65.01%	22,430,000.00
2019.4	30,602.00	44,777.00	25.00	720.00	64.99%	21,450,000.00
2019.5	20,000.00	33,000.00	25.00	860.00	64.99%	18,770,000.00
2019.6	20,000.00	33,000.00	25.00	860.00	64.99%	18,770,000.00
2019.7	20,000.00	33,000.00	25.00	860.00	64.99%	18,770,000.00
2019.8	20,000.00	33,000.00	25.00	860.00	64.99%	18,770,000.00
2019.9	38,852.00	44,000.00	25.00	720.00	64.99%	21,220,000.00
2019.10	45,102.00	48,917.00	25.00	720.00	65.01%	23,630,000.00
2019.11	48,352.00	50,107.00	25.00	720.00	65.01%	24,240,000.00
2019.12	50,602.00	52,107.00	25.00	720.00	65.00%	25,210,000.00
2020.1	50,852.00	55,207.00	25.00	720.00	64.99%	26,660,000.00
2020.2	50,102.00	53,397.00	25.00	720.00	64.99%	25,800,000.00
2020.3	40,352.00	50,587.00	25.00	720.00	65.00%	24,330,000.00
2020.4	30,602.00	50,777.00	25.00	720.00	65.00%	24,260,000.00
2020.5	25,000.00	47,000.00	25.00	840.00	65.00%	26,070,000.00
2020.6	25,000.00	47,000.00	25.00	840.00	65.00%	26,070,000.00
2020.7	25,000.00	47,000.00	25.00	840.00	65.00%	26,070,000.00
2020.8	25,000.00	47,000.00	25.00	840.00	65.00%	26,070,000.00
2020.9	31,852.00	50,000.00	25.00	720.00	65.01%	23,920,000.00
2020.10	42,102.00	54,917.00	25.00	720.00	65.01%	26,390,000.00
2020.11	48,352.00	56,107.00	25.00	720.00	64.99%	27,040,000.00
2020.12	52,602.00	58,297.00	25.00	720.00	65.01%	28,140,000.00
2021.1	52,727.00	60,672.00	25.00	720.00	66.00%	29,700,000.00
2021.2	52,852.00	60,672.00	25.00	720.00	65.99%	29,700,000.00
2021.3	52,977.00	60,672.00	25.00	720.00	66.01%	29,710,000.00
2021.4	43,102.00	55,957.00	25.00	720.00	66.00%	27,300,000.00

2021.5	30,000.00	52,000.00	25.00	840.00	65.99%	29,320,000.00
2021.6	30,000.00	52,000.00	25.00	840.00	65.99%	29,320,000.00
2021.7	30,000.00	52,000.00	25.00	840.00	65.99%	29,320,000.00
2021.8	30,000.00	52,000.00	25.00	840.00	65.99%	29,320,000.00
2021.9	43,727.00	52,000.00	25.00	720.00	66.00%	25,430,000.00
2021.10	53,852.00	60,672.00	25.00	720.00	66.00%	29,720,000.00
2021.11	53,977.00	60,672.00	25.00	720.00	66.00%	29,720,000.00
2021.12	54,102.00	60,672.00	25.00	720.00	65.99%	29,720,000.00

## (二) 未来产品发展规划预测的合理性

微屏软件是互联网棋牌游戏公司，以自主研发运营网络休闲棋牌游戏为主要业务。棋牌休闲类游戏的玩法较为通俗，不存在明显的生命周期，如斗地主和各种玩法的麻将，一直为国内玩家所喜欢，是棋牌类游戏中较为经典，经久不衰的游戏。故棋牌平台是持续经营的，不断改进旗下游戏平台的现有游戏的玩法，提高用户体验，不断补充挖掘新的游戏玩法填补到平台中，积极深入地方特色的推广，以提高其用户粘度，挖掘用户量，提高整体盈利能力。

人民棋牌在线游戏平台是注重地方化特色的棋牌游戏平台，下辖 14 个地方端口，例如八闽游、苏游、广西游等，每个端口提供大量符合当地特色的棋牌玩法，例如八闽游端口就提供小溪麻将，漳浦麻将，云霄麻将等多个地道的福建当地特色玩法。除此之外，每个端口也配备了全国性的玩法如斗地主、台球、象棋、连连看等。同时人民棋牌准备上线的游戏玩法及在研游戏玩法具体情况如下：

玩法名称	具体介绍	预计上线时间
天乐塘沽麻将	天乐塘沽麻将是通过手机客户端体验塘沽本地麻将玩法的游戏。塘沽麻将广泛流行于天津塘沽地区，是一款地方性十足、打法灵活多样、健康又休闲的棋牌游戏。	2016 年 11 月 28 日（已上线）
阿拉上海麻将	上海敲麻是按照上海本地区玩家日常敲麻规则来制定的麻将玩法，共 144 张牌，敲麻必须先听牌才能胡牌，没有听牌不许胡牌，听牌之后不得再换牌。	2016 年 11 月 12 日（已上线）
嘉兴麻将	嘉兴麻将只能自摸胡，并且要符合规定的番型与台型才能胡，而且嘉兴麻将中有百搭牌，可以增加牌局的变数。对于麻将高手来说，又是一个新的挑战，可以充分体现你的麻将水平。	2016 年 12 月下旬

邳州麻将	邳州麻将是通过手机客户端体验邳州本地麻将玩法的游戏。邳州麻将广泛流行于江苏邳州地区，是一款地方性十足、打法灵活多样、健康又休闲的棋牌游戏。	2016年12月下旬
------	---	------------

掌心游为微屏软件的移动端游戏平台，提供了 15 款主要的玩法，同时在游戏中还提供了受欢迎的休闲小游戏的插件，提升了游戏的可玩性和客户粘性，客户可以通过注册单一账号玩遍所有玩法，且游戏中的经济系统也可以完全互通。

掌心游平台评估基准日后已上线及在研游戏玩法具体情况如下：

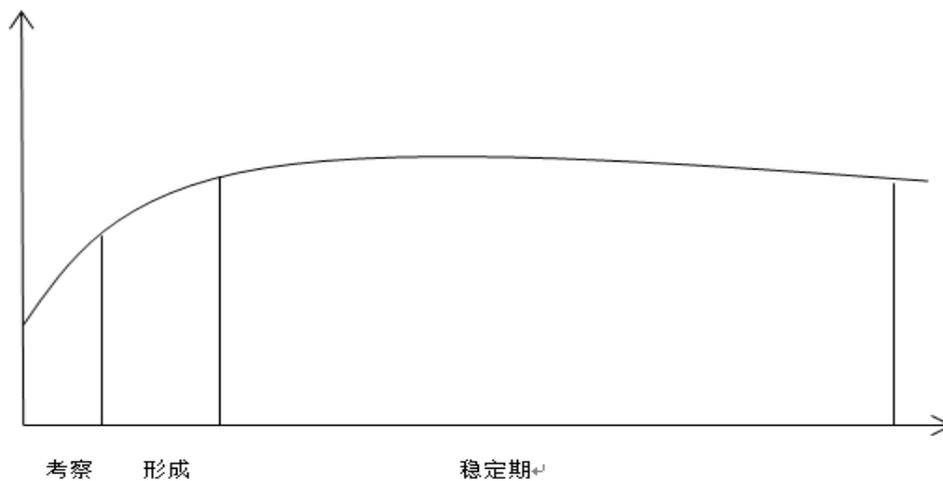
游戏玩法	具体介绍	预计上线时间
掌心福州麻将	福建麻将地方规则为主要玩法的移动端棋牌游戏	2016年9月1日
掌心宜昌麻将	宜昌麻将地方规则为主要玩法的移动端棋牌游戏	2016年9月10日
掌心绵阳麻将	绵阳麻将地方规则为主要玩法的移动端棋牌游戏	2016年11月1日
红中麻将	江西红中麻将地方规则为主要玩法的移动端棋牌游戏	2016年11月14日
全民斗地主	与本地大厅结合，将斗地主的各种玩法拆分为小游戏模块，可以配置上线。	2016年9月10日
广东麻将	广东本地的鸡平胡和推倒胡两种玩法，结合斗地主和本地的三公游戏玩法等。	2016年10月9日
掌心宜春麻将	宜春地方规则为主要玩法的移动端棋牌游戏	2016年11月14日
掌心厦门麻将	厦门地方规则为主要玩法的移动端棋牌游戏	2016年11月20日
掌心芜湖麻将	芜湖地方规则为主要玩法的移动端棋牌游戏	2016年9月6日
掌心白城麻将	白城麻将是一种广泛流行于吉林省白城地区的大众打法麻将游戏，在”推倒胡“基础上增加”带鸡、宝中宝、中发白夹胡、背靠背、单双飘”等本地特色玩法，打法变化多样，玩起来更刺激，更具趣味性，是一款深受群众喜爱的健康休闲、锻炼思维的益智游戏。	2016年9月8日
掌心马鞍山麻将	马鞍山麻将共有 136 张牌：同，条，万，东，南，西，北，中，发，白。打法：可碰，可杠，不可吃。庄家：抢庄，谁胡谁坐庄。胡牌必须缺 1 门。	2016年11月10日
掌心九江麻将	九江麻将，俗称打炮或放炮，是一种在九江地区广泛流传的极具当地特色的麻将玩法。它打法比较简单，胡牌大小算法较复杂。	2016年11月24日
快乐斗地主	appstore 下新的斗地主，包含癞子，经典斗地主和新研发的二人斗地主玩法。	2016年8月16日
掌心捕鱼	掌心捕鱼是一款针对于大众玩家的悠闲游戏，结合高品质的美术和街机厅传统的玩法给玩家带来最好的捕鱼产品体验。	2016年12月下旬

基于微屏软件游戏平台具有可持续性的特点，收益法中根据企业自身经营特点及对未来新玩法的研发情况以及未来发展预期，对游戏平台进行了合理预测，未来规划具有合理性。

### （三）平均用户活跃率、年平均付费率、收入充值比持续增长的原因及合理性分析

#### 1、行业生命周期特点

棋牌类网络游戏行业的周期特点如下表所示：



考察期(测试期)：是玩家初次接触网络游戏的认识期。

在这个阶段，游戏给予玩家的第一印象相当重要，让玩家一见倾心。游戏的介绍要生动，画面及音乐要有真实感，游戏操作界面要简洁易懂，这些都是能否吸引玩家的重要因素。

形成期(成长期)：成长期是玩家对网络游戏的熟悉期，是比较关键的阶段。

在这个阶段，玩家不仅要继续熟悉游戏规则，而且开始与其他玩家进行互动，好胜心理、攀比心理开始出现。玩家因为胜率等因素开始分级，级别差异化造成玩家的心里落差，高级别玩家开始享受游戏带来的成就感，并开始对虚拟世界产生依赖感；低级别的玩家会因为没有成就感开始放弃或者转向其他游戏。

**稳定期(成熟期):** 稳定期是玩家对网络游戏的完全参与期,也是该游戏生命周期最长的时期,该时期是游戏运营商创收的最关键期,也是最容易出问题的时期。根据棋牌类游戏特有的运营特点,如斗地主和各种玩法的麻将,一直为国内玩家所喜欢,是棋牌类游戏中较为经典,经久不衰的游戏。因此棋牌类游戏行业的稳定期相对较长。

## 2、微屏软件生命周期

标的公司是互联网棋牌游戏公司,以自主研发运营网络休闲棋牌游戏为主要业务。棋牌休闲类游戏的玩法较为通俗,不存在明显的生命周期,如斗地主和各种玩法的麻将,一直为国内玩家所喜欢,是棋牌类游戏中较为经典,经久不衰的游戏。故其游戏平台具有可持续性。

## 3、平均用户活跃率

活跃率是活跃登陆用户数量占累计用户的比率。人民棋牌游戏历史经营情况及未来年度预测的活跃率情况如下:

年度	2015年	2016年1-6月	2016年7-11月	未来年度
年平均用户活跃率	0.41%	0.26%	0.41%	0.38%

由上表可见,2015年年均用户活跃率为0.41%,2016年1-6月年均用户活跃率为0.26%,2016年7-11月年均用户活跃率为0.41%。企业下半年预计推出人民棋牌系列游戏移动端,并可以实现支持通用用户账号,玩家可以使用相同的账号在不同的移动设备和PC端登录,有助于提高老玩家的碎片化时间消耗,同时能通过移动端吸引更多的新增用户,并能有效的转化为活跃用户,提高活跃率。自2016年下半年以来,用户活跃度持续上涨,微屏软件实际年平均月活跃率基本与未来年度预测活跃率0.38%基本持平,收益法评估中未来年度预测活跃率是具有合理性。

## 4、年平均付费率

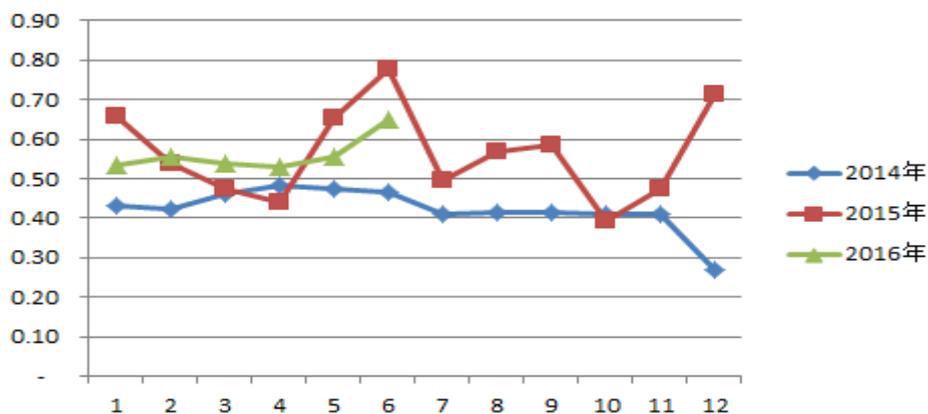
付费率是付费用户数量占月活跃登陆用户的比率。人民棋牌游戏历史经营情况及未来年度预测的付费率情况如下:

年度	2015年	2016年1-6月	2016年7-11月	未来年度
年平均用户付费率	5.62%	5.16%	5.74%	5.56%

由上表可见，2015年年均用户活跃率为5.62%，2016年1-6月年均用户付费率为5.16%，2016年7-11月年均用户付费率为5.74%。企业将通过对玩家数据分析，根据分析及时发现技术缺陷、玩家需求变化等，并通过调整游戏内活动和改进数值系统的方式进行改善，以保持并提高游戏的可玩性和吸引力。同时，随着人民棋牌移动端的上线，有效的提高现有用户消耗时间，同时吸引更多新增用户，付费率将逐步提高。自2016年下半年以来，用户付费率持续上涨，微屏软件实际年平均月付费率基本与未来年度预测付费率5.56%基本持平。从整体看，2016年7-11月微屏软件人民棋牌游戏收入呈现上涨趋势，但长远来看，随着用户的不断筛选和大量付费优质用户的积累，未来年度用户付费率将得到进一步提升。

## 5、收入充值比

收入充值比是指收入占实际总充值金额的占比。掌心游游戏历史经营情况及未来年度预测的收入充值比情况如下：



从企业历史年度的收入充值比可见其具有一定的波动性，剔除最值后范围在40%-75%之间，且三年均值呈稳定上涨趋势，至2016年6月达到65%，基准日后至本反馈日期间2016年7月-11月，收入充值比在53%-73%之间，本次预测未来年度充值收入比保持在61%至66%属于合理范围。

经过多年运营，标的公司积累了大量用户数据和产品数据，通过优秀的数据分析能力，实现了精准的市场投放，建立了以数据为依托、以用户行为为导向的精细化运营体系。将市场用户转化为自有用户，并提供客户粘性，维持了较高的客户留存率和付费率，提高了标的公司整体运营效率，能够实现公司的持续成长。故营业收入的预测具有合理性和可实现性。

#### **（四）补充披露情况**

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易标的评估情况”之“一、微屏软件 100%股权评估情况”之“（四）微屏软件 100%股权评估方法与结论”之“2、收益法”中对预测期游戏的经营流水情况、微屏软件收益法评估中未来产品发展规划预测的合理性、预测年平均用户活跃率、年平均付费率、收入充值比持续增长的原因及合理性进行了补充披露。

#### **（五）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：结合年度游戏流水、新研发产品进展情况等，微屏软件收益法评估中未来产品发展规划预测具有合理性。结合历史年度游戏生命周期、玩家付费充值比例等，收益法评估中预测年平均用户活跃率、年平均付费率、收入充值比持续增长具有合理性。

**问题 18.** 申请材料显示，收益法评估预测标的资产的营业成本主要包括推广成本、服务费、外包成本及其他等费用组成。请你公司补充披露：**1）**营业成本中未包含研发成员工资费用的原因及合理性。**2）**结合公司未来年度游戏研发及新游戏上线安排，补充披露预测期内营业成本预测的合理性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### **（一）营业成本中未包含研发成员工资费用的原因及合理性**

标的公司研发发生的费用在研发支出中核算，并结转至管理费用，财务报告披露时延续原属于人民网股份有限公司时集团统一的披露形式，将真实发生的明细在管理费用中分项归集，而未以研发支出的明细披露。2014年、2015年、2016

年 1-6 月研发支出分别为 5,774,460.92 元、12,962,178.53 元、7,440,249.57 元。故研发成员工资费用在研发费用中考虑，不包含在营业成本中。

## (二) 预测期内营业成本预测的合理性

### 1、微屏软件未来年度在研项目及新游戏上线安排

详情参见《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》第 17 题回复中“（二）未来产品发展规划预测的合理性”中的相关内容。

### 2、营业成本预测合理性

主营业务成本主要包括推广成本、服务费、外包成本及其他等费用组成，历史年度其中推广成本占其主营业务成本的 90%以上。历史年度毛利率分别为 75.32%、77.99%和 85.05%。未来年度营业成本参考历史年度数据进行预测：

序号	项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
1	推广成本	92.99%	94.16%	91.55%
2	服务费	0.36%	1.91%	3.81%
3	其他	6.57%	3.89%	4.38%
4	外包成本	0.08%	0.05%	0.26%
	合计	100.00%	100.00%	100.00%

单位：万元

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
推广成本	1,875.15	3,933.15	4,644.17	5,457.85	6,449.63	7,241.00
服务费	70.99	148.90	175.82	206.62	244.16	274.12
其他	80.36	168.56	199.04	233.91	276.41	310.33
外包成本	4.73	9.92	11.72	13.77	16.27	18.27
主营业务成本合计	2,031.23	4,260.54	5,030.74	5,912.15	6,986.48	7,843.72
毛利率	84.83%	84.83%	84.83%	84.83%	84.83%	84.83%
其中:						
推广成本占比	92.32%	92.32%	92.32%	92.32%	92.32%	92.32%
服务费占比	3.49%	3.49%	3.49%	3.49%	3.49%	3.49%
其他占比	3.96%	3.96%	3.96%	3.96%	3.96%	3.96%
外包成本占比	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%

合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
----	---------	---------	---------	---------	---------	---------

截止 2016 年 1-11 月，微屏软件实际毛利率为 84.93%，未来年度预测毛利率平均值为 84.83%，基本与企业实际情况相近。

### （三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节管理层讨论及分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十二）交易标的盈利能力分析”之“3、利润表项目变化分析”中补充披露了营业成本中未包含研发成员工资费用的原因及合理性。

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易标的评估情况”之“一、微屏软件 100%股权评估情况”之“（四）微屏软件 100%股权评估方法与结论”之“2、收益法”中对预测期内营业成本预测的合理性进行了补充披露。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司营业成本中未包含研发成员工资费用的原因具有合理性。结合标的公司未来年度游戏研发及新游戏上线安排，预测期内营业成本预测具有合理性。

**问题 19.** 申请材料显示，收益法评估预测工资相关的管理费用和销售费用时，参考未来年度人工需求量因素，考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。请你公司结合未来年度业务预测情况，补充披露未来年度的员工人数、平均工资、未来年度与工资相关管理费用和销售费用预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### （一）微屏软件历史年度与未来年度预测的员工人数、年度平均工资

微屏软件为集游戏开发及运营为一体的游戏公司，人员工资按照不同工种分别确认为管理费用或销售费用。游戏研发、游戏运营、公司行政及管理层工资均计入管理费用；游戏销售人员工资计入销售费用。

根据上述划分，微屏软件的员工人数、工资总额及平均工资情况如下：

单位：人

人员划分	2014 年实际	2015 年实际	2016 年 1-6 月实际	2016 年 7-12 月预测
销售人员	9	10	10	12
管理人员	135	164	156	159
<b>员工总数</b>	<b>144</b>	<b>174</b>	<b>166</b>	<b>171</b>
<b>工资总额（万元）</b>	<b>1,288.32</b>	<b>1,951.90</b>	<b>951.26</b>	<b>1,246.02</b>
<b>年平均工资（万元）</b>	<b>8.95</b>	<b>11.22</b>	<b>5.73</b>	<b>7.29</b>

（续上表）

人员划分	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
销售人员	13	15	15	15	15
管理人员	163	166	167	168	169
<b>员工总数</b>	<b>176</b>	<b>181</b>	<b>182</b>	<b>183</b>	<b>184</b>
<b>工资总额（万元）</b>	<b>2,478.24</b>	<b>2,638.41</b>	<b>2,691.18</b>	<b>2,718.10</b>	<b>2,745.28</b>
<b>年平均工资（万元）</b>	<b>14.08</b>	<b>14.58</b>	<b>14.79</b>	<b>14.85</b>	<b>14.92</b>

注：历史口径，公司员工人数为年平均人数，且仅为母公司口径。2016 年上半年较 2015 年人数低的原因是因为标的公司运营中心向移动端的转移，2016 年初裁员了一批推广福建当地棋牌游戏的客服推广人员所致。未来年度将在 2016 年上半年的基础上保持稳定上涨。

截止 2016 年 1-11 月应付薪酬为 1,838.28 万元（未经审计），评估预测 2016 年全年的应付薪酬为 2,197.28 万元，2016 年工资薪金已全面考虑。未来微屏软件随着业务不断拓展，员工人数大幅度增加，且年平均工资亦随之增长。预测未来年度的员工人数、年平均工资亦将随着微屏软件业务的拓展而增长。

## （二）未来年度与工资相关管理费用和销售费用预测的合理性

对于销售费用、管理费用中的工资部分，评估师主要参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度所需员工人数、工资总额，具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年
销售费用—工资薪酬	67.21	137.62	163.55
管理费用—工资薪酬	1,178.81	2,340.62	2,474.86

（续上表）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
----	--------	--------	--------

项目	2019年	2020年	2021年
销售费用—工资薪酬	166.82	168.49	170.18
管理费用—工资薪酬	2,524.36	2,549.61	2,575.10

对上述人员未来平均工资及奖金的预测是基于报告期内的历史数据，在合理的增长率水平下预测的。2016-2021年的销售费用与管理费用年均工资薪酬平均增幅5.97%。通过Wind系统查询最新3年的上海地区第三产业职工平均工资的年增长率为5.94%，与评估的预测基本一致，具有合理性。

### （三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易标的评估情况”之“一、微屏软件100%股权评估情况”之“（四）微屏软件100%股权评估方法与结论”之“2、收益法”中对未来年度的员工人数、平均工资、未来年度与工资相关管理费用和销售费用预测的合理性进行了补充披露。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合未来年度业务预测情况，未来年度的员工人数、平均工资、未来年度与工资相关管理费用和销售费用的预测具有合理性。

**问题 20.** 申请材料显示，收益法评估预测折旧费用和摊销费用时，对存量、增量固定资产和无形资产，按照企业现行的折旧(摊销)年限、残值率和已计提折旧(摊销)的金额逐一进行了测算。请你公司结合未来年度业务发展规模，补充披露预测期内固定资产和无形资产的新增情况，相关折旧摊销费用与公司业务规模的匹配性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### （一）预测期固定资产情况

微屏软件属于互联网游戏行业，具有“轻资产”的特点，且随着计算机行业技术的改进，已不再需要购买昂贵的服务器硬件搭建机房满足运营所需，可以通过租赁成本较低的阿里云服务器等方式满足经营所需，故其固定资产投资相对较小，账面值不高。未来年度所需投入的固定资产为企业所需的部分服务器及办公设备如电脑、测试用手机等电子设备的更新以及增量。

根据企业的发展规划及目前实际执行情况，未来年度资本性支出具体预测如下：

单位：万元

项目	2016年7-12月		2017年度		2018年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
一、增量资产的购建电子设备金额		30		30		30
电脑	20	8	20	8	20	8
服务器	10	15	10	15	10	15
手机	35	7	35	7	35	7
二、存量资产的更新电子设备		50		50		50
电脑	20	8	20	8	20	8
服务器	20	30	20	30	20	30
手机	60	12	60	12	60	12

(续上表)

项目	2019年度		2020年度		2021年度	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
一、增量资产的购建电子设备金额		30		30		30
电脑	20	8	20	8	20	8
服务器	10	15	10	15	10	15
手机	35	7	35	7	35	7
二、存量资产的更新电子设备		50		50		50
电脑	20	8	20	8	20	8
服务器	20	30	20	30	20	30
手机	60	12	60	12	60	12

从历史年度情况看，2014年、2015年和2016年1-6月微屏软件固定资产占总资产的比例分别为2.92%、1.82%和3.27%，占比均不高，本次评估预测未来年度固定资产投入基本能满足公司经营所需，与其业务规模相匹配。

## (二) 预测期无形资产情况

报告期内，微屏软件的无形资产均为软件，没有通过标的公司内部研究开发形成的无形资产。微屏软件研发的游戏玩法多为内部研发并费用化，计入研发费用。对于账面上有的无形资产，如财务软件，未来年度可以通过升级更新持续使

用，相关费用已经在管理费用中考虑。对于企业为了维持经营需要不断开发新的游戏玩法，本次评估在研发费用中考虑。

综上，微屏软件在预测期资本性支出可以满足企业生产经营需要，预测期的资本性支出预测充分、合理。

### （三）历史年度与预测期折旧摊销费用情况

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年月1-6月	2016年7-12月
折旧及摊销	80.37	60.40	45.97	70.14

（续上表）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
折旧及摊销	149.00	134.41	84.68	90.72	91.73

未来年度对于固定资产投入，主要是覆盖标的公司未来年度人员支配所需，至于服务器等承载用户，支持运营的固定投入主要是通过租赁成本较低的阿里云服务器等方式满足经营所需，故固定资产投入较小，每年折旧及摊销基本维持在100万元上下能满足经营所需。

### （四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易标的评估情况”之“一、微屏软件100%股权评估情况”之“（四）微屏软件100%股权评估方法与结论”之“2、收益法”中对预测期内固定资产和无形资产的新增情况，相关折旧摊销费用与公司业务规模的匹配性进行了补充披露。

### （五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：预测期内固定资产和无形资产的新增情况，相关折旧摊销费用与公司业务规模相匹配，具有合理性。

**问题 21.** 请你公司补充披露标的资产预测毛利率及净利率的合理性和可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

### （一）历史年度毛利率、净利率情况

微屏软件历史年度毛利率、净利率情况如下：

科目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
毛利率	75.32%	77.99%	85.05%
净利率	57.51%	58.89%	61.57%

微屏软件毛利率分别为 75.32%、77.99%和 85.05%。2016 年 1-6 月毛利率较历史年度高的原因主要是因为随着第三方支付渠道渗透率的越来越高，企业增加了多种支付渠道的拓展，未来将使用更多成本较低支付渠道，降低了原有渠道成本，进而使毛利率大幅增高。

### （二）可比公司毛利率、净利率情况

同行业可比公司毛利率、净利率情况如下：

证券代码	证券简称	毛利率			净利率		
		2014 年报	2015 年报	2016 年 1-6 月	2014 年报	2015 年报	2016 年 1-6 月
A15245.SZ	波克城市	86.51%	93.12%(注)	-	39.40%	58.67%(注)	0.00%
835381.OC	爱玩网络	82.44%	93.18%	94.43%	10.71%	78.57%	79.30%
833710.OC	风雷网络	87.19%	81.27%	65.03%	54.42%	19.41%	-0.41%
834385.OC	力港网络	97.45%	97.29%	97.22%	39.87%	46.73%	35.51%
835982.OC	联盛科技	79.65%	86.38%	77.83%	9.05%	32.34%	28.58%
0434.HK	博雅互动	60.07%	52.61%	63.72%	29.63%	43.98%	36.96%
6899.HK	联众	61.90%	59.70%	56.99%	20.52%	14.86%	18.27%
600633.SH	浙报传媒在线游戏板块	88.41%	86.73%	77.43%	-	-	-
	一花科技	60.71%	-	-	-9.62%	38.34%	64.09%
	<b>高位</b>	<b>97.45%</b>	<b>97.29%</b>	<b>97.22%</b>	<b>54.42%</b>	<b>78.57%</b>	<b>79.30%</b>
	<b>低位</b>	<b>60.07%</b>	<b>52.61%</b>	<b>56.99%</b>	<b>-9.62%</b>	<b>14.86%</b>	<b>-0.41%</b>
	<b>平均值</b>	<b>82.44%</b>	<b>86.56%</b>	<b>77.43%</b>	<b>25.07%</b>	<b>41.16%</b>	<b>35.51%</b>
	<b>微屏软件</b>	<b>75.32%</b>	<b>77.99%</b>	<b>85.05%</b>	<b>57.51%</b>	<b>58.89%</b>	<b>61.57%</b>

数据来源:wind 资讯

注 1：波克城市 2015 年可比数据为公开渠道取得的 2015 年 6 月 30 日数据。

注 2：上述数据中未显示数据的表明公开市场上未披露相关数据。

2016年1-11月，微屏软件的毛利率为84.93%，净利率为62.12%（未经审计），微屏软件未来年度预测的平均毛利率为84.83%，平均净利率为59.08%。微屏软件实际完成情况均优于评估预测情况，同时处于同行业可比上市公司水平区间之间，预测具有合理性。

### （三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易标的评估情况”之“二、上市公司董事会对交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（二）本次评估依据的合理性及评估增值的具体原因”之“1、本次评估依据的合理性”中对标的资产预测毛利率及净利率的合理性和可实现性进行了补充披露。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：微屏软件预测毛利率和净利率水平符合公司实际发展情况，且处于同行业可比上市公司水平区间之间，具有合理性。

**问题 22.** 申请材料显示，微屏软件收益法评估时的折现率为**13.76%**。请你公司结合业务特点、经营风险、可比公司和同行业可比交易情况，补充披露微屏软件本次评估中使用的折现率低于最近三年内前两次股权转让时评估所用折现率的原因、本次交易中折现率相关参数测算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### （一）微屏软件业务特点

微屏软件是中国优秀的互联网棋牌游戏公司，专注于以在线棋牌游戏尤其是地方性棋牌游戏的互联网游戏的研发、发行以及平台运营。公司游戏涵盖移动端、PC端等终端，研发和运营的游戏产品/玩法众多。公司PC端业务以“人民棋牌”为主打品牌，以区域化游戏平台为主要模式。移动端业务运营的核心产品“掌心游”系列，更成为国内优秀的移动棋牌游戏品牌。其业务特点主要如下：

##### 1、区域化产品创新优势

微屏软件结合各个地方棋牌民风文化，推出了多款适应当地地方特色的棋牌游戏，并提供当地方言的独特客服服务，为公司赢得了广泛的游戏用户。同时，微屏软件还建立了一套地方特色的棋牌游戏开发流程，能够有效保证产品在特定地区成功推广。创新的区域化产品使企业的产品深入各个区域，在各个区域树立了良好的品牌影响力。

## 2、研运一体运营模式优势

微屏软件实行网络游戏研运一体的经营模式。公司拥有一支完整成熟的研发团队，能够独立自主地开发游戏产品，再通过自有“人民棋牌”及“掌心游”游戏平台发布运营，形成了“游戏研发--游戏发行-平台运营”的业务链。

研运一体的模式使公司与游戏玩家直接建立联系，提高用户粘性，也实际上减少了游戏产品开发到运营之间繁琐的环节，降低了游戏整体运营成本和中间环节的交易成本，有利于公司扩大收入，提高利润水平。并以此整合产业链资源，打通上游向下游扩张的出口，从而促进公司核心竞争力及整体盈利能力的提升，为进一步提高综合竞争力与市场议价能力奠定基础。

## 3、良好的数据分析能力优势

经过多年运营，微屏软件积累了大量用户数据和产品数据，建立了数据分析模型。在游戏产品完善方面，通过分析游戏人数、游戏峰值、游戏营收数据，了解游戏市场认可度。分析用户心理、玩家留存率等因素，发现用户流失环节，从而对游戏产品做相应的调整。在用户转化方面，公司对玩家消费模式等数据进行分析。分析付费人数、ARPPU值等可以掌握公司平台客户的付费能力，引导玩家付费。通过优秀的数据分析能力，实现了精准的市场投放，建立了以数据为依托、以用户行为为导向的精细化运营体系。将市场用户转化为自有用户，并提供客户粘性，实现公司持续成长。在长期的运营过程中，公司积累了丰富的客户维护经验，维持了较高的客户留存率和付费率，提高了公司整体运营效率。

## 4、团队优势

微屏软件在人才储备方面也具备优势。微屏软件在服务器开发、客户端、图形图像引擎、手机 ios、安卓研发、机顶盒研发、2D、3D 美术制作、建模、特效、动作、原画、游戏策划与设计 and 软件测试等各领域都有充足的人才储备。公司加强核心技术人才储备的同时，依据市场情况引进新的研发团队，保持了技术的前沿性。团队队伍拥有丰富的互联网游戏业务经验，稳定的团队工作，为其将来商业模式越来越成熟，带来更为稳定的盈利能力。

## （二）微屏软件经营风险

### 1、行业监管的风险

微屏软件属于游戏行业，游戏行业受到国家法律法规及政策的严格监管，政策的调整及变化将可能对公司业务带来一定的风险。

### 2、对支付平台存在一定依赖的风险

企业付费用户是通过渠道商、支付宝、微信等支付平台进行充值消耗，平台因为政策或商业原因而无法提供充值服务，可能会对公司的收入产生不利影响。

### 3、市场竞争加剧的风险

移动网络游戏运营行业发展日渐成熟，竞争者数量较多，跻身业内优秀企业行列需更强的核心竞争力。虽然微屏软件具有丰富的游戏发行和运营经验，具有较强的竞争优势，并利用精品游戏定位和国际化运营来降低市场竞争风险，但是随着游戏市场规模的快速增长、游戏产品的更新换代、用户习惯的不断变化，以及竞争对手对海外市场的不断渗透，如果微屏软件不能持续发行新的精品游戏，不断强化自身核心优势，扩大市场份额，则将面临来自市场的激烈竞争。

### 4、核心技术人员流失的风险

微屏软件是一家游戏发行和运营企业，稳定、高素质的游戏运营人才队伍是微屏软件保持市场地位领先优势的重要保障。如果微屏软件不能有效保持并根据环境变化而不断完善核心技术人员的激励机制，将会影响核心技术人员的积极性、创造性，甚至造成核心人员的流失。如果微屏软件不能从外部引进并保留与

业务发展所需密切相关的技术及运营人才，微屏软件的经营运作、发展空间及盈利水平将会受到不利的影 响。

### （三）本次评估中折现率的确定过程

在本次微屏软件收益法评估中，因收益额口径为企业自由现金流量，因此折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

$$\text{公式： } WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

式中：  $K_e$ ： 权益资本成本；

$K_d$ ： 债务资本成本；

$T$ ： 所得税率；

$E / (D + E)$ ： 股权占总资本比率；

$D / (D + E)$ ： 债务占总资本比率；

其中：  $K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

$R_f$  = 无风险报酬率；

$\beta$  = 企业风险系数；

$MRP$  = 市场风险溢价；

$R_c$  = 企业特定风险调整系数。

#### 1. 无风险收益率的确定

因为持有国债到期不能兑付的风险较小，所以国债收益率通常被认为等于无风险收益率。根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率  $R_f$  取 2.8411%。

#### 2. 权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D / E] \times \beta_U$$

其中：

$\beta L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

首先根据互联网服务行业类似上市公司的 $\beta L$ 计算出各公司 $\beta U$ ，然后得出互联网服务行业类似上市公司 $\beta U$ 的平均值为 1.1844。具体计算过程如下：

本次评估过程中，评估师选取了北纬通信、游族网络、拓维信息、天神娱乐、恺英网络、三七互娱等 14 家可比公司到目前 700 天的 $\beta L$ ，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成无财务杠杆的权益的系统风险系数 $\beta U$ ，并取其平均值 1.1844 作为被评估单位的 $\beta U$ 值。

再结合微屏软件经营后运行的时间及贷款情况、管理层未来的筹资策略、可比上市公司的资本结构等确定企业的 Beta。由于微屏软件在基准日无贷款，预计未来无借款计划，确定企业的 D/E 为 0%。则根据上述计算得出企业风险系数 Beta 为 1.1844。

### 3、市场风险溢价的确定

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。

由于国内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也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

即：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 1928-2015 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.18%；国家风险补偿额取 0.93%。

则：MRP=6.18%+0.93%

=7.11%。

#### 4、企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、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。

##### (1)行业监管的风险

微屏软件属于游戏行业，游戏行业受到国家法律法规及政策的严格监管，政策的调整及变化将可能对公司业务带来一定的风险。

##### (2)对支付平台存在一定依赖的风险

企业付费用户是通过渠道商、支付宝、微信等支付平台进行充值消耗，平台因为政策或商业原因而无法提供充值服务，可能会对公司的收入产生不利影响。

##### (3)市场竞争加剧的风险

移动网络游戏运营行业发展日渐成熟，竞争者数量较多，跻身业内优秀企业行列需更强的核心竞争力。虽然微屏软件具有丰富的游戏发行和运营经验，具有较强的竞争优势，并利用精品游戏定位和国际化运营来降低市场竞争风险，但是随着游戏市场规模的快速增长、游戏产品的更新换代、用户习惯的不断变化，以及竞争对手对海外市场的不断渗透，如果微屏软件不能持续发行新的精品游戏，不断强化自身核心优势，扩大市场份额，则将面临来自市场的激烈竞争。

##### (4)核心技术人员流失的风险

微屏软件是一家游戏发行和运营企业，稳定、高素质的游戏运营人才队伍是微屏软件保持市场地位领先优势的重要保障。如果微屏软件不能有效保持并根据环境变化而不断完善核心技术人员的激励机制，将会影响核心技术人员的积极性、创造性，甚至造成核心人员的流失。如果微屏软件不能从外部引进并保留与业务发展所需密切相关的技术及运营人才，微屏软件的经营运作、发展空间及盈利水平将会受到不利的影 响。

根据以上分析，企业特定风险调整系数  $R_c$  取 2.5%。

## 5、折现率的确定

### (1)计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$=13.76\%$$

### (2)计算加权平均资本成本

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

由于企业无有息负债， $K_d=0$ ，则  $WACC = K_e = 13.76\%$ 。

### (四) 与最近三年内前两次股权转让时评估所用折现率差异原因

项目	评估基准日	折现率	无风险系数	市场风险溢价	企业风险系数 Beta	企业特定风险调整系数
人民澳客及人民网收购微屏软件 35%股权	2014 年 2 月 28 日	16.10%	4.18%	5.50%	0.7127	8.00%
人民澳客出售微屏软件 28%股权	2014 年 12 月 31 日	15.86%	4.30%	5.54%	0.6432	8.00%
金利科技收购微屏软件 93%股权	2016 年 6 月 30 日	13.76%	2.84%	7.11%	1.1844	2.50%

上表可见，影响折现率计算的因素有无风险系数、市场风险溢价、Beta、企业特定风险调整系数（即个别风险系数）等，三次评估基准日不同，故所选用的

参数取值也不同。企业特定风险系数参考近期相关行业可比公司重组项目的个别风险系数具体情况详见（五）与可比交易的比较，本次取值具有合理性。假设在本次企业特定风险调整系数 2.5% 不变，无风险系数、市场风险溢价、Beta 引用前两次基准日时的数据，折现率分别为 10.48% 和 10.24%，均低于基准日为 2016 年 6 月 30 日的折现率。

同时，随着微屏软件经营情况的变化带动起盈利水平的增长，2014 年以来，标的公司的业务结构发生了较为显著的变化。相较于客户端游戏，移动游戏的盈利能力更强，预计未来移动游戏将为标的公司带来较高的业务流水，并贡献较高的盈利。另一方面，通过多年来不断对支付渠道的开拓，较历史年度增加了更多的支付渠道，降低了原有渠道成本。考虑到未来年度标的公司将继续加强多种支付渠道的拓展，以后将使用更多成本较低的支付渠道，从而在未来提高其盈利能力。微屏软件经过近几年的发展运营，经营情况更加成熟稳健，同时对未来经营业务也存在着良好预期。

综上所述，三次评估折现率存在差异。

### （五）与可比交易的比较

近年市场可比交易案例折现率取值的情况统计如下：

上市公司	标的公司	评估基准日	折现率	个别风险系数
帝龙新材	美生元	2015 年 9 月 30 日	14.28%	4.00%
凯撒股份	天上友嘉	2015 年 9 月 30 日	14.01%	5.00%
世纪游轮	巨人网络	2015 年 9 月 30 日	13.28%	4.50%
完美环球	完美世界	2015 年 9 月 30 日	13.10%	3.00%
天神娱乐	幻想悦游	2015 年 12 月 31 日	13.10%	3.00%
世纪华通	中手游移动	2015 年 12 月 31 日	13.15%	4.20%
天舟文化	游爱网络	2015 年 12 月 31 日	13.46%	2.00%
号百控股	炫彩互动	2016 年 3 月 31 日	13.50%	3.00%
三七互娱	智铭网络	2016 年 4 月 30 日	13.53%	3.50%
三七互娱	墨鸮科技	2016 年 4 月 30 日	13.82%	3.50%
世纪游轮	Alpha	2016 年 6 月 30 日	11.59%	3.20%

中南文化	极光网络	2016年6月30日	13.57%	3.00%
中技控股	宏投网络	2016年6月30日	12.28%	4.00%
高位			14.28%	5.00%
低位			11.59%	2.00%
平均值			13.28%	3.53%
金利科技	微屏软件	2016年6月30日	13.76%	2.50%

数据来源:wind 资讯

微屏软件是以自主研发运营网络休闲棋牌游戏为主要业务的互联网棋牌游戏公司，棋牌休闲类游戏的玩法较为通俗，不存在明显的生命周期，如斗地主和各种玩法的麻将，一直为国内玩家所喜欢，是棋牌类游戏中较为经典，经久不衰的游戏，故棋牌平台是持续经营的。故微屏软件相比其他游戏公司整体经营风险相对较小。

综上所述，近期相关行业可比公司重组项目的个别风险系数取值区间为2.00%-5.00%，微屏软件的个别风险系数为2.50%，略低于行业平均水平，但处于区间之中。近期相关行业可比公司重组项目的折现率取值区间为11.59%-14.28%，平均折现率为13.28%，微屏软件本次评估采用的折现率为13.76%，高于平均值且处于高位，谨慎合理。

#### （六）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易标的评估情况”之“一、微屏软件100%股权评估情况”之“（四）微屏软件100%股权评估方法与结论”之“2、收益法”中对本次交易中折现率相关参数测算依据进行了补充披露。

上市公司已在重组报告书“第六节本次交易标的评估情况”之“二、上市公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价的公允性分析”之“（二）本次评估依据的合理性及评估增值的具体原因”之“1、本次评估依据的合理性”中对本次交易中折现率的合理性进行了补充披露。

#### （七）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合微屏软件业务特点、面临的经营风险及市场可比交易折现率情况，本次评估选取的折现率是审慎的且符合行业及公司自身情况，折现率取值是合理的。

**问题 23.** 申请材料显示，微屏软件及其子公司许可他人使用软件著作权的情况。请你公司补充披露许可使用期限、权利义务安排，以及是否可能导致法律风险或经济纠纷，对本次交易以及重组后上市公司经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）许可使用期限、权利义务安排，以及是否可能导致法律风险或经济纠纷，对本次交易以及重组后上市公司经营的影响

截至本回复出具之日，微屏软件及其子公司许可他人使用软件著作权的情况如下：

序号	著作权名称	注册时间	授权使用单位	登记号	许可期限
1	微屏掌心牛牛游戏软件	2013/6/15	小沃科技有限公司	2013SR058345	永久
			咪咕互动娱乐有限公司		2015/7/1—2020/6/30
2	微屏掌心二人麻将游戏软件	2013/9/9	咪咕互动娱乐有限公司	2013SR097651	2015/7/1—2020/6/30
			南京好多龙数码科技有限公司		2014/9/1—2017/8/31
3	微屏掌心斗地主游戏软件	2013/9/9	华为软件技术有限公司	2013SR097944	授权书中未约定
			天津百度紫桐科技有限公司		2016/9/1—2017/8/31
			小沃科技有限公司		2015/11/11—2020/11/10
			成都亲游网络科技有限公司		2016/4/29—2018/4/28
4	微屏掌心四川麻将游戏软件	2013/11/18	广州市三影网络科技有限公司	2013SR127991	2016/1/31—2017/1/30
			小沃科技有限公司		永久
			咪咕互动娱乐有限公司		2015/7/1—2020/6/30
			南京好多龙数码科技有限公司		2014/9/1—2017/8/31
5	真人斗地	2014/4/8	广州市三影网络科技有	2014SR039192	2016/1/31—2017/1/30

	主游戏软件		限公司		
			小沃科技有限公司		永久
			咪咕互动娱乐有限公司		2015/7/1—2020/6/30
			南京好多龙数码科技有限公司		2014/9/1—2017/8/31
6	真人麻将游戏软件	2014/4/8	广州市三影网络科技有限公司	2014SR039203	2016/1/31—2017/1/30
			北京奇虎科技有限公司		授权书中未约定
			南京好多龙数码科技有限公司		2014/9/1—2017/8/31
			深圳市云天空网络科技有限公司		授权书中未约定
7	人民斗地主游戏软件	2014/10/31	咪咕互动娱乐有限公司	2014SR165033	2015/7/14—2020/7/13
8	上海麻将游戏软件	2014/11/4	咪咕互动娱乐有限公司	2014SR167826	2015/7/13—2020/7/12
9	天天麻将手机游戏软件	2014/12/31	小沃科技有限公司	2014SR217304	永久
			咪咕互动娱乐有限公司		2015/7/1—2020/6/30
10	天天斗地主手机游戏软件	2014/12/31	咪咕互动娱乐有限公司	2014SR217308	2015/7/13—2020/7/12
11	欢乐斗地主手机游戏软件	2015/1/8	上海汇火网络科技有限公司	2015SR004214	2015/8/28—2018/8/27
12	欢乐麻将手机游戏软件	2015/1/8	小沃科技有限公司	2015SR004284	永久
			咪咕互动娱乐有限公司		2015/7/1—2020/6/30
13	全民牛牛游戏软件	2015/1/9	在线途游（北京）有限公司	2015SR004663	2015/7/8—2018/7/7
14	长春麻将手机游戏软件	2015/2/3	小沃科技有限公司	2015SR021550	永久
			咪咕互动娱乐有限公司		2015/7/13—2020/7/12
15	欢乐四川麻将手机游戏软件	2015/2/3	上海汇火网络科技有限公司	2015SR022537	2015/12/7—2018/12/6
			北京奇虎科技有限公司		授权书中未约定
16	广东麻将手机游戏软件	2015/2/4	小沃科技有限公司	2015SR023014	永久
			咪咕互动娱乐有限公司		2015/7/13—2020/7/12
17	啪啪娱乐城游戏软件	2015/2/4	深圳尚品世家礼品有限公司	2015SR023242	2015/11/23—2016/11/22

	件				
18	百人牛牛手机游戏软件	2014/12/11	上海傲英网络科技有限公司	2014SR193333	2016/6/21—2017/6/20
19	人民牛牛游戏软件	2015/2/5	上海傲英网络科技有限公司	2015SR026020	2015/6/1—2017/5/31
20	掌心上海麻将游戏软件	2015/2/11	小沃科技有限公司	2015SR030362	永久
21	掌心广东麻将游戏软件	2015/2/12	深圳市腾讯计算机系统有限公司	2015SR031145	2016/9/26—2017/11/24
			凯美广告(上海)有限公司		2016/10/11-2018/12/12
22	小宝斗地主游戏软件	2015/6/16	华为软件技术有限公司	2015SR107167	授权书中未约定
			小沃科技有限公司		永久
			咪咕互动娱乐有限公司		2015/7/1—2020/6/30
			成都天翼空间科技有限公司		授权书中未约定
23	天天电玩城手机游戏软件	2015/10/20	南京至尊科技发展有限公司	2015SR201476	2016/4/11—2017/4/10
			华为软件技术有限公司		授权书中未约定
			凯美广告(上海)有限公司		2016/8/25—2017/8/25
			上海草花互动网络科技有限公司		2016/3/1—2017/2/28
			炫彩互动网络有限公司		2016/9/1—2017/8/31
24	真人街机电玩城游戏软件	2016/1/12	深圳市腾讯计算机系统有限公司	2016SR007687	2015/11/25—2017/11/24
			深圳尚品世家礼品有限公司		2015/11/23—2017/11/22
			上海钰硕信息科技有限公司		2015/4/8—2017/4/7
25	鹤城棋牌圈游戏软件	2016/4/14	深圳市腾讯计算机系统有限公司	2016SR076276	2016/4/13—2017/4/12
			咪咕互动娱乐有限公司		2016/3/31—2018/3/30
26	微屏掌心捕鱼游戏软件	2016/4/21	深圳市腾讯计算机系统有限公司	2016SR083002	2016/4/7—2017/4/6
27	掌心漳州麻将游戏软件	2016/4/22	炫彩互动网络科技有限公司	2016SR084257	2016/4/15—2018/4/14
			小沃科技有限公司		2016/4/27—2018/4/26

			成都天翼空间科技有限公司		授权书中未约定
			成都亲游网络科技有限公司		2016/4/29—2018/4/28
			深圳市腾讯计算机系统有限公司		2016/4/19—2017/4/18
28	掌心福州麻将游戏软件	2016/4/22	炫彩互动网络科技有限公司	2016SR084261	2016/4/15—2018/4/14
			深圳市腾讯计算机系统有限公司		2016/4/19—2017/4/18
29	掌心鹤城麻将游戏软件	2016/4/22	成都亲游网络科技有限公司	2016SR084254	2016/4/29—2018/4/28
			成都市众游网络技术有限公司		2016/8/22—2018/8/21
			华为软件技术有限公司		授权书中未约定
30	掌心电玩城游戏软件	2016/7/8	深圳市腾讯计算机系统有限公司	2016SR172047	2016/4/19—2017/4/18
31	漳州麻将圈游戏软件	2016/5/3	炫彩互动网络科技有限公司	2016SR092193	2016/3/31—2018/3/30
			成都天翼空间科技有限公司		授权书中未约定
			小沃科技有限公司		2016/3/31—2018/3/30
32	大咖电玩城游戏软件	2016/5/24	深圳市腾讯计算机系统有限公司	2016SR116447	2016/4/7—2017/4/6
33	超级电玩城游戏软件	2016/5/3	深圳市腾讯计算机系统有限公司	2016SR092713	2016/4/7—2017/4/6
34	掌上电玩城游戏软件	2016/4/28	深圳市腾讯计算机系统有限公司	2016SR089638	2016/4/15—2018/4/14
			上海草花互动网络科技有限公司		2016/4/15—2018/4/14
35	八闽棋牌圈游戏软件	2016/7/6	小沃科技有限公司	2016SR169747	2016/7/11—2018/7/10
			炫彩互动网络科技有限公司		2016/7/11—2018/7/10
36	欢乐牛牛手机游戏软件	2015/2/4	深圳市云天空网络科技有限公司	2015SR023966	授权书中未约定
37 <sup>注</sup>	云海捕鱼游戏软件	2016/10/18	霍尔果斯三趣网络科技有限公司	2016SR321226	2016/9/1-2019/12/31
38 <sup>注</sup>	云海千炮	2016/10/18	霍尔果斯三趣网络科技	2016SR333875	2016/9/1-2019/12/31

捕鱼手机 游戏软件		有限公司		
--------------	--	------	--	--

注：云海捕鱼游戏软件、云海千炮捕鱼手机游戏软件的授权方（软件著作权人）为微屏软件子公司微屏虚拟，其余软件著作权的授权方（软件著作权人）均为微屏软件。

根据标的公司确认，微屏软件及其子公司以签署授权书或联合运营协议的方式对他人使用其软件著作权予以授权许可，该等授权书或联合运营协议中对于授权他人使用软件著作权的条款约定主要如下：

- （1）授权他人使用的软件著作权名称、授权期限（部分授权书中未约定）；
- （2）授权范围：授权方授权被授权方发行、传播、销售、运营其作品，并允许被授权方在其官网及合作渠道上展示授权方的作品及作品信息。
- （3）授权方关于所提供授权内容的真实有效的声明与保证（部分授权书中未约定）。

微屏软件及其子公司对他人使用其软件著作权予以授权许可系基于其与第三方联合运营网络游戏的联运需要或委托第三方代为推广其自主研发的网络游戏的需求，该等授权书或联合运营协议中不存在基于该等对外授权行为而约定的收费模式。经微屏软件及其子公司的确认，该等对外授权行为不涉及费用分成，上述各协议均正常履行，不存在法律纠纷，未因此导致微屏软件及其子公司的经营出现法律风险或经济风险。在本次交易完成后，微屏软件成为上市公司子公司，其与其子公司对外授权的软著的行为亦不会对上市公司经营造成不利影响。

## （二）补充披露情况

以上内容公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“十一、微屏软件涉及的资产许可使用情况”之“（二）许可他人使用资产情况”中进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，微屏软件及其子公司对他人使用其软件著作权予以授权许可系基于与其他公司联合运营网络游戏的情况或委托其他公司推广微屏软件自主研发运营的网络游戏的需要，该等授权行为不涉及费用分成且各项

协议均正常履行，不存在法律纠纷，未因此导致微屏软件及其子公司的经营出现法律风险或经济风险，亦不会对上市公司的日常经营产生不利影响。

**问题 24.** 申请材料显示，本次交易的标的为微屏软件 93%股权。请你公司补充披露：1) 本次交易未购买微屏软件全部股权的原因。2) 是否有收购剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

#### **(一) 本次交易未购买微屏软件全部股权的原因**

本次交易上市公司拟购买微屏软件 93%的股权，微屏软件剩余 7%的股权持有者为人民网。人民网系一家国有控股的上市公司，如本次交易收购微屏软件全部股权，则需要通过国有资产公开交易程序和国有资产评估备案等程序，该等程序历时较长且具有一定的不确定性。为简化交易程序及时间，减少不确定性，上市公司决定暂不购买人民网所持微屏软件的股权。本次交易方案系经交易各方与人民网共同友好协商决定后确定。

人民网已在微屏软件审议本次交易的股东会决议中同意本次交易方案，同时放弃了优先购买权。

#### **(二) 是否有收购剩余股权的后续计划和安排**

公司目前尚无收购微屏软件剩余股权的计划或安排。

#### **(三) 补充披露情况**

以上内容公司已在重组报告书“第一节本次交易概述”之“三、本次交易的主要内容”之“(三) 本交易未购买标的公司全部股权的原因”中进行了补充披露。

#### **(四) 独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：本次交易上市公司未购买微屏软件全部股权系交易各方协商并综合考虑交易程序及时间的结果。根据上市公司确认，金利科技目前尚无收购微屏软件剩余股权的计划或安排。

**问题 25.** 请你公司补充披露如本次发行股份购买资产无法在 2016 年完成，是否有顺延业绩补偿期限和金额的安排，并说明原因以及合理性，以及相关安排是否有利于保护中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

**（一）本次交易是否有顺延业绩补偿期限和金额的安排，业绩补偿期限和金额安排的原因以及合理性，是否有利于保护中小股东权益**

根据金利科技与相关交易对签署的附生效条件的《盈利承诺与补偿协议》，本次交易不存在顺延业绩补偿期限和金额的安排。

根据《重组管理办法》第三十五条第三款规定：“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易金利科技向非关联方购买资产，上市公司与交易对方根据市场化原则协商确定了业绩承诺及补偿的金额、期限和其他安排。业绩承诺的安排符合《重组管理办法》第三十五条第三款的规定，业绩承诺与补偿安排已经上市公司董事会和股东大会表决通过，有利于保护中小股东的权益。

**（二）补充披露情况**

以上内容公司已在重组报告书“重大事项提示”之“五、业绩承诺及补偿”、“第一节本次交易概述”之“三、本次交易的主要内容”之“（二）本次交易的具体内容”及“第五节发行股份情况”之“一、发行股份购买资产基本情况”之“（五）业绩承诺及补偿”中进行了补充披露。

**（三）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：金利科技与相关交易对签署的附生效条件的《盈利承诺与补偿协议》，本次交易不存在顺延业绩补偿期限和金额的安排。本次交易所涉及的业绩补偿期限和金额非《重组管理办法》第三十五条的要求，经理与交易对方根据市场化原则，自主协商的利润承诺及补偿安排具有合理性。业绩承

诺与补偿安排已经上市公司董事会和股东大会表决通过，有利于保护中小股东的权益。

**问题 26.** 申请材料显示，标的资产主要业务为从事在线棋牌游戏尤其是地方性棋牌游戏的互联网游戏的研发、发行以及平台运营。请你公司：**1）**结合同行业竞争对手的盈利模式，补充披露游戏玩家在游戏中充值消费的行为的合理性。**2）**补充披露标的资产研发及运营的相关游戏产品是否涉及赌博类业务，是否符合相关法律法规的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

**（一）结合同行业竞争对手的盈利模式，补充披露游戏玩家在游戏中充值消费的行为的合理性**

目前收取局费的盈利模式在棋牌类游戏中较为常见，国内目前较大的棋牌游戏供应商包括联众、边锋游戏、博雅互动、波克城市及竞技世界等。上述游戏供应商均有采用局费获得收入的盈利模式。

根据波克城市披露的招股书，游戏产品采用的盈利模式为虚拟道具收费模式。在该模式下，游戏玩家可以免费登录游戏，参与基本游戏，若玩家希望进一步加强游戏体验，则可选择付费购买游戏中的虚拟道具。以波克城市的斗地主为例，分为初级、中级、高级和VIP场，玩家身上拥有的波克点需达到一定的要求才可以进入相应场次进行游戏，同时每场游戏结束后，游戏会扣除一定的波克点作为局费。玩家可以通过人民币充值获得波克点，可将波克点视为道具的一种，这与微屏软件的经营模式类似。

根据浙报传媒披露的相关文件，边锋游戏在线棋牌业务主要存在三种收费方式，分别是特定游戏收费、会员收费、功能类道具收费。其中部分场次需要达到最低积分要求才可进入。以边锋斗地主为例，初级房、中级房和高级房对金币有相应的要求，每局结束后，游戏也会抽取一定的金币作为费用，这一模式也与微屏软件类似。

根据联众披露的公开发售资料，联众主要收入来自于虚拟物品的销售。联众玩家可选择购买虚拟货币并将其交换为虚拟物品，从而提升游戏体验，包括装饰、

标志以及会员特权等。对于高端赛事，需缴纳一定的万能豆才可报名，而万能豆可以通过商城直接购买，这一模式与微屏收取局费类似。

根据博雅互动的公开发售资料，其主要收入来源于销售游戏虚拟代币及其他虚拟物品。对于棋牌游戏，玩家可以直接购买代币或其他虚拟道具以获得更好游戏体验。以斗地主三人场为例，参与不同的场次有最低的金币要求，同时每局游戏结束后，玩家除输赢导致的金币变动外，还会扣除一定金币的局费。上述盈利模式也与微屏软件的模式类似。

对于竞技平台，由于其未有公开披露的信息，只能通过注册账号体验的方式大致获取其游戏情况。以 JJ 斗地主为例，除免费场外，其他场次都需要以金豆模式缴纳入场费，玩家可以通过充值获得金豆，从而满足参与特定场次的条件，提升游戏体验。上述模式也与微屏软件的模式类似。

综上，上述游戏的盈利模式都是吸引玩家通过充值获得更好的游戏体验从而获得收入的，是棋牌游戏行业的普遍做法，游戏玩家在游戏中充值消费的行为是合理的。

## **（二）补充披露标的资产研发及运营的相关游戏产品是否涉及赌博类业务，是否符合相关法律法规的要求**

根据《公安部、信息产业部、文化部、新闻出版总署关于规范网络游戏经营秩序查禁利用网络游戏赌博的通知》、《文化部、商务部关于加强网络游戏虚拟货币管理工作的通知》（文市发[2009]20号）、《关于进一步加强网吧及网络游戏管理工作的通知》（文市发[2007]20号）、《最高人民法院、最高人民检察院关于办理赌博刑事案件具体应用法律若干问题的解释》（法释[2005]3号）、《最高人民法院、最高人民检察院、公安部关于办理网络赌博犯罪案件适用法律若干问题的解释》（公通字[2010]40号）等法律、法律及规范性文件，网络游戏服务单位研发和运营网络游戏产品活动中涉及赌博类业务的情况主要包括以下几项：

- a. 收取或以“虚拟货币”等方式变相收取与游戏输赢相关的佣金；
- b. 开设使用游戏积分押输赢、竞猜等游戏的，未设置用户每局、每日游戏积分输赢数量；

- c. 在用户直接投入现金或虚拟货币的前提下，采取抽签、押宝、随机抽取等偶然方式分配游戏道具或虚拟货币；
- d. 提供游戏积分交易、兑换或以“虚拟货币”等方式变相兑换现金、财物的服务；
- e. 提供用户间赠予、转让等游戏积分转账服务；
- f. 同时从事网络游戏虚拟货币发行业务与网络游戏虚拟货币交易服务业务；

根据微屏软件的确认，微屏软件作为网络游戏的研发和运营主体，其自身及其关联企业均不存在网络游戏虚拟货币交易服务的经营业务，其业务经营过程中及其研发和运营的网络游戏产品中不存在收取或变相收取与游戏输赢相关的佣金现象；所有存在使用游戏积分押输赢、竞猜环节的网络游戏产品均设置了用户每局、每日游戏积分输赢数量上限；不存在用户直接投入现金或虚拟货币的前提下以抽签、押宝、随机抽取等偶然方式分配游戏道具或虚拟货币的行为；不存在提供游戏积分交易、兑换或以‘虚拟货币’等方式变相兑换现金、财物的服务；不存在提供用户间赠予、转让等游戏积分转账服务。由此看来，微屏软件研发运营的游戏产品不存在目前法律、法规规定的限制性经营活动，不涉及赌博类业务。

根据上述，标的公司运营的网络游戏不含有法律法规明确禁止的内容，不涉及赌博。大玩家用户对于是否继续体验、如何体验标的公司运营游戏产品等方面均享有自主选择权，其本身亦知悉棋牌类网络游戏本身即具有博弈性特质。同时最后，截至目前，不存在大玩家用户因输钱而将标的公司起诉的情况。尽管存在少量的大玩家用户因其个人体检而对标的公司网络游戏产品有负面评价，但是结合行业特点及同行业比较，该现象普遍存在，且标的公司的经营及业绩未受到任何影响。

此外，作为网络游戏产品开发与运营的主要监管机构，上海市文化广播影视管理局、上海市文化市场行政执法总队、上海市通信管理局均开具了微屏软件合规经营的证明文件，且本次交易的交易对手业已就微屏软件的经营合规性作出书面承诺，承诺其将承担因微屏软件经营的合规性问题可能引起的微屏软件的一切

损失和风险。

综上所述，微屏软件研发及运营的网络游戏产品不涉及赌博类业务，符合相关法律法规的要求。

### （三）补充披露情况

对于游戏玩家在游戏中充值消费的行为的合理性以及标的资产研发及运营的相关游戏产品是否涉及赌博类业务，是否符合相关法律法规的要求已在重组报告中“第四节交易标的情况”中“十四、主营业务具体情况”之“（四）主要经营模式、盈利模式和结算模式”之“5、盈利模式”进行了补充披露。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，目前收取局费的盈利模式在棋牌类游戏中较为常见，国内目前较大的棋牌游戏供应商包括联众、边锋游戏、博雅互动、波克城市及竞技世界等。上述游戏供应商均有采用局费获得收入的盈利模式。游戏玩家在游戏中充值消费的行为是合理的。

**问题 27. 请你公司补充披露报告期内，公司主要游戏产品在业内的排名情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

答复：

#### （一）公司主要游戏产品在业内的排名情况

根据中国音数协游戏工委（GPC）和伽马传媒（CNG 中新游戏研究）和国际数据公司（IDC）联合公布的《2016 年中国游戏产业报告》，微屏软件位列区域棋牌游戏企业发展潜力第一名。

除微屏软件外，中国目前地方棋牌市场的主要供应商还包括畅唐网络、力港网络、唐人数码和联盛科技。根据力港网络的公开转让说明书，其 2016 年 1-4 月活跃用户数为 78.91 万人；根据任子行（300311）2016 年半年报，唐人数码 2016 年第二季度的活跃用户数为 45.23 万；根据联盛科技（835982）的 2016 年半年报，公司活跃用户达 200 万。上述公司的活跃用户数均未超过微屏软件的 231.03 万，在一定程度上证明了微屏软件在地方棋牌市场的优势地位。

## （二）补充披露情况

对于游戏排名情况已在重组报告书“第九节管理层讨论及分析”之“二、对交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（十）标的公司行业地位及核心竞争力”之“1、行业竞争地位”进行补充披露。

## （三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为微屏软件在地方性棋牌市场具有优势地位。

**问题 28.** 申请材料显示，2014 年 8 月，人民澳客受让微屏软件 28%的股份，交易作价 1.16 亿元。2016 年 2 月，人民澳客将上述股权在北京产权交易所进行公开转让，能观投资以 2.8 亿元受让上述股权。本次交易中上述股权作价 5.54 亿元。请你公司补充披露：1) 本次交易前，前述两次股权转让的原因、背景、作价依据，与本次交易作价差异较大的原因及合理性。2) 结合能观投资对微屏软件的股权投资时间，补充披露能观投资通过本次交易获取投资收益的依据以及合理性，并核查能观投资与上市公司、上市公司董监高、5%以上股东是否存在关联关系。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）本次交易前，前述两次股权转让的原因、背景、作价依据，与本次交易作价差异较大的原因及合理性。

### 1、前两次股权转让的原因及背景

人民网股份有限公司因公司（以下简称“人民网”）整体发展需要于 2014 年 8 月收购了微屏软件 35%的股权，收购后完成后人民网持有微屏软件 7%的股权，人民澳客传媒科技有限公司（以下简称“人民澳客”）持有微屏软件 28%的股权。人民澳客主营互联网彩票业务，收购微屏软件目的是借助微屏软件的棋牌游戏平台打造人民澳客的“彩票+棋牌游戏”业务平台。

2015 年 2 月国家体育总局发布《体育总局关于切实落实彩票资金专项审计意见加强体育彩票管理工作的通知》（体经字〔2015〕74 号），要求依法进行整改，彻底清理整治违规利用互联网销售彩票等问题，并配合公安、工商行政管

理等部门严厉打击销售私彩等非法经营活动。为积极响应上述《通知》要求，人民网决定其下属控股子公司人民澳客自 2 月 28 日起，暂停体彩、福彩的彩票委托业务。鉴于彩票业务相关政策不明朗，该项业务后续一直无法推进，也无法预期政策放开时间，人民澳客故决定出售其持有的 28% 股权，人民网持有的微屏软件 7% 股权不做变动。

2015 年 12 月 1 日，人民澳客通过北京产权交易所会员单位人民日报社在北京产权交易所正式挂牌转让人民澳客持有的微屏软件 28% 的股权，挂牌底价为 2.8 亿元人民币，挂牌期限自 2015 年 12 月 1 日至 2015 年 12 月 28 日止。挂牌期间仅产生一个有效的意向受让方，即能观投资。

2015 年 12 月 30 日，人民网股份有限公司召开第二届董事会第十九次会议，全体董事一致同意人民澳客出售其持有的微屏软件 28% 的股权，并放弃优先购买权。同时授权人民澳客董事会根据交易竞价结果签署股权转让协议、履行后续法律程序。

2016 年 1 月 6 日，北京产权交易所有限公司出具了《关于微屏软件科技（上海）有限公司 28% 股权项目一次性报价结果的通知》，载明受让方为能观投资且最终受让报价为 2.8 亿元人民币。

2016 年 2 月 5 日，微屏软件全体股东达成一致意见，同意人民澳客将其持有的微屏软件 28% 的股权转让至能观投资，其他股东放弃优先购买权。

2016 年 2 月 16 日，人民澳客与能观投资签署《产权交易合同》，约定人民澳客将其持有的微屏软件 28% 的股权转让给能观投资，股权转让价款为 2.8 亿元人民币。

## 2、人民网、人民澳客收购标的公司 35% 股权时所作评估

北京中天华资产评估有限公司以 2014 年 2 月 28 日为评估基准日对标的公司股东全部权益进行了评估（以下简称为“第一次评估”），出具了《人民网股份有限公司及人民澳客传媒科技有限公司拟收购标的公司科技（上海）有限公司股权项目所涉及的股东全部权益价值资产评估报告》（中天华资评报字[2014]

第 1140 号)，标的公司股东全部权益账面价值 1,561.00 万元，收益法下的评估值为 53,000 万元，评估增值率为 3,295.26%。

### 3、人民澳客出售标的公司 28%股权所作评估

北京中天华资产评估有限公司以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日对标的公司的股东全部权益进行了评估（以下简称为“第二次评估”），出具了《资产评估报告书》（中天华资评报字【2015】1309 号），标的公司股东全部权益账面价值 7,377.06 万元，收益法下的评估值为 60,866.93 万元，评估增值率为 725.36%。

本次交易实际作价最终以产权交易价格为准，标的公司 100%股权对应的交易价格为 100,000.00 万元。

### 4、本次交易所作评估

中企华对标的公司 100%股权分别采用资产基础法和收益法进行了评估：在评估基准日 2016 年 6 月 30 日，标的公司总资产账面价值为 10,192.84 万元，总负债账面价值为 1,792.65 万元，股东全部权益账面价值为 8,400.19 万元；经资产基础法评估，股东全部权益评估价值为 9,994.29 万元，股东全部权益评估值比账面值增值 1,594.10 万元，增值率为 18.98%；经收益法评估，股东全部权益评估价值为 198,115.28 万元，评估增值 189,715.10 万元，增值率 2,258.46%。

### 5、三次评估差异的对比分析

评估情况的对比分析

金额单位：人民币万元

评估情况	账面价值	评估值	100%股权交易价格	交易当年预测扣非后净利润	估值倍数
			A	B	C=B/A
第一次评估	1,561.00	53,000.00 <sup>注</sup>	52,200.00 <sup>注</sup>	4,200.00 <sup>注</sup>	9
第二次评估	7,377.06	60,866.93	100,000.00	7,568.07	13.21
本次交易所作评估	8,400.19	198,115.28	198,000.00	14,295.36	13.85

注：人民网和人民澳客收购标的公司 35%股权的交易的最终作价为标的公司 2014 年扣除非经常性损益后净利润（如低于 4,200 万元则按 4,200 万元计算，若超过 5,800 万元则按 5,800 万元计算）的 9 倍乘以拟转让的股权比例。因标的公司 2014 年经审计的扣非后净利润大于 5,800 万元，故最终 100%股权对应交易价格为  $5,800 \times 9 = 52,200.00$  万元。人民澳客收购标的公司 35%股权这次交易的股权交易价格/交易当年预测利润为 52,200.00 万元 /5,800 万元。

本次评估估值较前两次估值有一定程度增长的原因，一方面因为企业经营情况的变化带动起盈利水平的增长，另一方面是对未来经营业务存在良好预期：

**a.企业盈利水平的增长主要来自企业经营情况的变化**

随着国家对于网络基础建设的逐步完善及推进，4G 网络的普及，以及智能硬件性能的大幅度提升，移动游戏业务获得爆发式增长，2014 年以来，标的公司的业务结构发生了较为显著的变化。相较于客户端游戏，移动游戏的盈利能力更强，预计未来移动游戏将为标的公司带来较高的业务流水，并贡献较高的盈利。另一方面，通过多年来不断对支付渠道的开拓，较历史年度增加了更多的支付渠道，降低了原有渠道成本。考虑到未来年度标的公司将继续加强多种支付渠道的拓展，以后将使用更多成本较低的支付渠道，从而在未来提高其盈利能力。

**b.未来经营业绩存在良好预期**

作为优秀的互联网棋牌游戏公司，标的公司管理层拥有丰富的棋牌游戏平台运营经验，结合游戏行业发展情况制定了未来数年的发展战略和经营规划，除加强数据分析，进一步完善游戏玩法，保证游戏玩法的前瞻性，更增大研发投入的力度，通过已有的忠实游戏用户和项目本土化推广的丰富经验，进一步提高用户的体验感和粘性。与此同时，标的公司的核心经营团队也对未来三年的业绩表现作出了承诺和相应的补偿安排，以充分彰显管理层的信心。

**（二）结合能观投资对微屏软件的股权投资时间，补充披露能观投资通过本次交易获取投资收益的依据以及合理性，并核查能观投资与上市公司、上市公司董监高、5%以上股东是否存在关联关系。**

2016 年 2 月 16 日，人民澳客传媒科技有限公司（以下简称“人民澳客”）

与上海能观投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“能观投资”）签署《产权交易合同》，约定人民澳客将其持有的微屏软件 28% 的股权转让给能观投资。

2016 年 3 月，微屏软件针对该次股权转让完成工商变更登记并取得新发《营业执照》，能观投资依法成为微屏软件股东并作为交易对手之一参与本次交易，将其持有的微屏软件 28% 的股权出售给上市公司并获得部分现金对价及上市公司新发股份。同时，能观投资承诺如基于本次交易取得上市公司新增发行股份时其连续持有微屏软件权益不足 12 个月时，能观投资同意其在本次交易中取得的上市公司股票自上市之日起 36 个月内不转让。

能观投资已出具确认函，能观投资及其出资人与上市公司、上市公司董事、监事、高级管理人员、持股比例 5% 以上的各股东之间均不存在任何形式的关联关系。

### （三）补充披露情况

公司已在重组报告书“第四节交易标的情况”之“八、最近三年内进行与交易、增资或改制相关的评估情况”中对前两次股权转让的原因及背景进行了补充披露。

公司已在重组报告书“第三节交易对方基本情况”之“七、能观投资”之“（八）与上市公司之间的关联关系说明及向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况”中对能观投资通过本次交易获取投资收益的依据以及合理性、能观投资与上市公司、上市公司董监高、5% 以上股东是否存在关联关系进行了补充披露。

### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：能观投资依法受让人民澳客持有的微屏软件的 28% 的股权并依法登记成为微屏软件股东，其具备成为本次交易交易对手的主体资格。同时，其与上市公司、上市公司董事、监事、高级管理人员、持股比例 5% 以上的各股东均不存在任何形式的关联关系。

**问题 29.** 申请材料显示，交易对方陈路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮和能观投资承诺，微屏软件 2016 年度、2017 年度和 2018 年度的扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润分别为 14,300 万元、17,560 万元和 20,992 万元。

本次交易方案中，现金交易对价为 34,958.64 万元，占利润承诺总额的 66.14%。请你公司结合本次交易现金支付对价和交易对方的利润补偿承诺，补充披露现金对价的支付安排、现金对价比例设置的原因，对未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性，及上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）本次交易中交易对方获得现金支付对价、交易对方的业绩承诺及利润补偿安排

### 1、本次交易中的股份对价和现金对价

本次交易标的公司 93%股权的作价为 184,140 万元，其中以发行股份的方式支付 149,181 万元，占本次交易总对价的 81.02 %；以现金方式支付 34,959 万元，占本次交易总对价的 18.98 %。本次交易的股份及现金支付具体情况如下表：

序号	交易对方	标的公司出资占比	支付对价总额	股份对价金额	现金对价金额
			(元)	(元)	(元)
1	陈路	33%	661,958,453.09	661,958,453.09	-
2	能观投资	28%	561,661,717.78	280,830,858.89	280,830,858.89
3	祝华	15%	300,890,205.95	300,890,205.95	-
4	王一夫	5%	100,296,735.32	100,296,735.32	-
5	胡禹平	4.65%	93,275,963.85	93,275,963.85	-
6	吴丕江	4.63%	68,755,500.00	-	68,755,500.00
7	雷亮	2.72%	54,561,424.01	54,561,424.01	-
合计		93%	1,841,400,000.00	1,491,813,641.11	349,586,358.89

### 2、本次交易中交易对方的业绩承诺及利润补偿安排

本次交易的交易对方除吴丕江不参与业绩承诺及补偿外，其他交易各方均与上市公司签订了《盈利承诺与补偿协议》，参与业绩承诺及补偿。

基于《评估报告》收益法评估过程中所采用的对应年度微屏软件净利润预数（合并口径扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润），陈路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮和能观投资向上市公司承诺：微屏软件 2016 年度、2017 年度和 2018 年度的预测盈利数分别确定为 14,300 万元、17,560 万元和 20,992

万元。本次交易支付的现金对价占业绩承诺总额的比例为 66.14%。如果实际实现的净利润低于上述承诺的净利润，上述各方根据其交易前持有微屏软件股权的比例分别以其持有的上市公司股份进行补偿，股份不足以补偿的，将以现金进行补偿。具体内容如下：

### （1）利润承诺数

基于《评估报告》收益法评估过程中所采用的对应年度微屏软件净利润预测数（合并口径扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润），陈路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮和能观投资向上市公司承诺：微屏软件 2016 年度、2017 年度和 2018 年度的合并口径扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润分别为 14,300 万元、17,560 万元和 20,992 万元（微屏软件 93% 股权对应的扣除非经常性损益后归属于上市公司的净利润分别为 13,299.00 万元、16,330.80 万元、19,522.56 万元）。

### （2）补偿安排

1) 上市公司应当在利润承诺期内各年度年度审计时对微屏软件当年的实际盈利数与承诺盈利数的差异情况进行审查，并聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所出具专项审核意见，实际盈利数与承诺盈利数之差额以该专项审核结果确定。

2) 本次交易中陈路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮和能观投资的利润补偿将采取股份补偿和现金补偿两种方式。上述补偿责任人优先用本次交易中取得的上市公司股份进行补偿，股份不足以承担利润补偿义务时再以现金方式补偿。如上述补偿责任人在本次交易中取得的全部上市公司股票及现金不足以履行补偿责任时，上述补偿责任人继续以自有资金或另行取得的上市公司股票进行补偿。上述补偿责任人的补偿额上限为标的股权在本次交易中的作价。

### 3) 补偿股份数目及金额计算方式如下：

#### ① 股份补偿

利润承诺期内某年应补偿金额=（截至当年年末累积承诺盈利数－截至当年年末累积实际盈利数）÷承诺期内各年承诺盈利数的总和×本次交易中标的股权的作价－已补偿金额。

当期应补偿股份数量=当期应补偿金额÷本次股票发行价格

按照上述公式计算，如某年应补偿股份数量计算结果小于等于 0 时，则上述补偿责任人无需进行补偿，但之前已经补偿的股份或现金亦不计算冲回。

应补偿股份数量在上述各补偿责任人之间按比例分摊，某个补偿责任人分摊比例=该补偿责任人在本次交易中取得的对价金额÷全体补偿责任人在本次交易中取得的对价金额。各补偿责任人在本次交易中取得的对价金额按照《发行股份并支付现金购买资产协议》中确定的金额计算，不随后续股票价格变动而变化。各补偿责任人单独对上市公司承担补偿责任，互不承担连带责任。

若本次股份发行日后上市公司发生未分配利润或公积金转增股本等行为，补偿股份的单价相应做除权处理。

#### ②现金补偿

如补偿责任人持有的股份不足以补偿时，则超过的部分由上述补偿责任人以现金形式进行补偿。

现金补偿金额=计算得出的当期应补偿金额－补偿责任人当期用股份方式补偿的金额

#### 4) 补偿的具体实施安排如下：

如果上述补偿责任人需向上市公司进行股份补偿，上述补偿责任人同意上市公司以总价 1 元的价格回购其持有的应补偿股份数。

如上述补偿责任人需向上市公司进行现金补偿，上述补偿责任人在接到上市公司通知后 60 天内直接支付至上市公司指定账户。

若本次股份发行日后上市公司发生未分配利润或公积金转增股本等行为，上述补偿责任人依本次交易中取得的上市公司股份而衍生获得的上市公司股份亦

承担股份补偿的责任。如在股份补偿完成前上市公司进行了现金分红，则应回购或赠予其他股东的股份所对应的现金分红应由红利取得方在相应股份回购或赠送给股东时无偿全额退还给上市公司。

### （3）减值测试及补偿

在利润承诺期届满时，上市公司应当聘请会计师事务所对标的股权进行减值测试，如期末减值额>利润承诺期内已补偿总金额（含已确定进行补偿但尚未实施的金额），则上述补偿责任人应按照协议约定的方式和计算方法就差额向上市公司进行进一步的股份和现金补偿。该减值测试补偿与最后一期盈利预测补偿一并操作和实施。

### 3、本次交易后相关方的股份锁定安排

根据交易各方签署的《资产购买协议》，在《重组办法》规定的锁定期情况下，交易对方陈路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮共 5 名自然人和能观投资以其持有的微屏软件股权认购而取得的上市公司股份自上市之日起 12 个月内不得转让。上述法定限售期满后，交易对方陈路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮共 5 名自然人和能观投资在本次交易中取得的甲上市股份的出售按照以下原则和条件进行：1）法定限售期满且此前年度的利润补偿义务（以交易相关方签署的《盈利承诺与补偿协议》为准，下同）承担完毕之日起，在本次交易中取得的上市公司股票的 50%可自由转让（需扣减该时点该方因承担利润补偿义务确定应予以回购或已被回购的股份数量）；2）法定限售期已届满 12 个月且此前年度的利润补偿义务已承担完毕之日起，在本次交易中取得的上市公司股票的 80%可自由转让（需扣减该时点该方因承担利润补偿义务确定应予以回购或已被回购的股份数量）；3）法定限售期已届满 24 个月且全部利润补偿义务已承担完毕之日起，在本次交易中取得的上市公司股票的 100%可自由转让（需扣减该时点该方因承担利润补偿义务确定应予以回购或已被回购的股份数量）。

同时根据《重组办法》的相关规定，特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，特定对象取得该次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。交易对方陈

路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮共 5 名自然人和能观投资中任何一方若连续持有微屏软件权益不足 12 个月，则本次交易中上市公司向该方新增发行的股票自上市之日起 36 个月内不得转让，并不再适用上述约定。

本次发行的股份上市后还应当遵守证券监管部门其他关于股份锁定的要求。本次交易完成后，如上市公司以未分配利润或者公积金转增股本，上述交易对方在本次交易中取得的上市公司股份孳生出的股份，亦将对应承担上述限售义务。

上述股份锁定系严格依照《证券法》、《重组办法》及各方签署之《资产购买协议》内容，依照证券监管部门的规定作出的锁定要求，相关操作合法合规，能够保障上市公司的合法权益。

## （二）本次交易中现金对价的支付安排、现金对价比例设置的原因

### 1、股票市场波动较大，交易双方商业谈判的结果

吴丕江系微屏软件的创始团队成员之一，曾经出任微屏软件管理层职务，后续因个人原因转投文化传播行业，逐步退出公司的经营决策，近几年已不再参与标的公司的经营决策。经交易双方谈判，吴丕江在本次交易中全部以现金支取得对价，且不进行业绩承诺及补偿。

能观投资于 2014 年 12 月设立，自成立以来主要从事投资业务。2015 年 12 月能观投资以 28,000 万元摘牌价取得微屏软件在北京产权交易所公开转让的 28% 股权。能观投资为标的公司的财务投资者，不参与微屏软件的实际经营及决策。经交易双方谈判，本次交易上市公司支付能观投资现金 28,083 万元（占能观投资所获交易对价的 50%）、其余部分以发行股份方式支付，以购买能观投资持有的微屏软件 28% 股权。能观投资在本次交易中参与业绩承诺及补偿。

2015 年、2016 年上半年证券市场股票价格波动幅度较大，本次交易现金对价比例安排是上市公司与交易对方基于合理的利益诉求、股票二级市场走势等因素商业谈判的结果。本次交易中现金对价比例的设置，有利于提高本次交易的实施效率，亦是上市公司与交易对方商业谈判的结果，也是交易对方与上市公司顺利达成购买资产协议的重要前提条件之一。

## 2、交易对方的资金需求

交易对方能观投资系标的公司的财务投资者，其股份锁定期限较长，出于自身经济条件及资金需求的考虑，希望能从本次交易中获得部分现金对价，以满足其对资金需求的安排。

## 3、参考 A 股市场近期同行业收购案例

选取近期 A 股市场上市公司收购类似行业资产的案例作为参考，具体情况统计如下：

序号	上市公司	收购标的	现金对价占比 (%)	现金对价占业绩承诺总额比例 (%)
1	东方网络	嘉博文化 100%的股权	37.96%	132.98%
		华桦文化 100%的股权	37.96%	131.95%
		元纯传媒 100%的股权	37.96%	129.99%
2	中南文化	极光网络 90%股权	40.00%	127.48%
3	三七互娱	墨鹞科技 68.43%股权	35.00%	108.67%
		智铭网络 49%的股权	35.00%	58.48%
4	高伟达	上海睿民 100%的股权	21.80%	81.95%
5	天神娱乐	幻想悦游 93.5417%股权	50.09%	174.40%
		合润传媒 96.36%股权	48.35%	171.09%
6	启明星辰	赛博兴安 90%股权	39.39%	162.36%
7	四维图新	杰发科技 100%股权	91.47%	493.99%
		平均值	43.18%	161.21%
8	金利科技	微屏软件 93%股权	18.98%	66.14%

从上表的收购案例可以看出，目前上市公司收购中的现金比例设置较为灵活，主要系上市公司与交易对方商业谈判的结果，现金对价占业绩承诺总额的比例也存在较大幅度的变动范围。本次重组较近期同行业其他重组交易现金对价占比较低，现金对价占业绩承诺总额比例亦处于较低水平。

本次交易现金对价比例的设置是商业谈判的结果，同时参考了近期 A 股上市公司收购类似行业资产案例，亦考虑了交易对方合理的资金需求

### **（三）本次交易现金对价比例设置对本次交易和未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性,及上市公司和中小股东权益的影响**

#### **1、对本次交易的影响**

根据本次交易方案，本次交易的现金对价的资金来源于募集配套资金，有利于保障本次交易的顺利实施，提高整合绩效。若募集配套资金融资金额低于预期的情形，上市公司将以自筹资金方式解决。因此，本次交易方案有关现金对价比例设置不会影响本次交易的实施。

#### **2、对未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性,及上市公司和中小股东权益的影响**

本次交易的股份对价支付占总作价比例为 81.02%，同时陈路、祝华、胡禹平、雷亮、王一夫及能观投资在本次交易中获得的股份对价锁定期为标的股份上市之日起 12 个月（同时根据《重组办法》的相关规定，特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，特定对象取得该次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月，自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。交易对方陈路、祝华、王一夫、胡禹平、雷亮共 5 名自然人和能观投资中任何一方若连续持有微屏软件权益不足 12 个月，则本次交易中上市公司向该方新增发行的股票自上市之日起 36 个月内不得转让，并不再适用上述约定）。上述交易对方在标的股份上市之日起 36 个月内分批解锁。上市公司未来经营业绩及股价变动将直接影响交易对方的利益实现。该交易方案的设计保障了交易对方同上市公司及全体股东在利益上的一致性，从而保障了本次交易完成后上市公司业务经营的稳定性。

标的公司的实际控制人陈路已经与标的公司签署《竞业禁止协议》，约定陈路在标的公司任职期间及其离职两年内均不得受雇于与标的公司生产或者经营同类产品、从事同类业务的有竞争关系的其他用人单位，或者自己开业生产或经营同类产品、从事同类业务的竞业，若违反协议约定内容导致标的公司受到损失的，陈路同意向标的公司承担相应的赔偿或补偿责任。标的公司的核心管理人员王一夫、雷亮已经与标的公司签署《服务协议》，其中约定：上述核心管理人员在标的公司的服务年限为五年，且该等人员于《服务协议》届满、解除或终止之

日起两年内，不得受雇于与标的公司生产或者经营同类产品、从事同类业务的有竞争关系的其他用人单位，或者自己开业生产或经营同类产品、从事同类业务的竞业，若因违反约定内容导致标的公司受到损失的，该等人员应当向标的公司承担相应的赔偿或补偿责任。此外，上述人员亦出具了关于避免同业竞争的专项承诺书。

同时，为保障本次交易的顺利进行，上市公司已制定了较为详细的整合计划。对于标的公司相关的前端业务的开展、管理等，上市公司将给与标的公司及其核心管理团队较大的自由度和灵活性；而在除业务外的其他后台管理上，将由上市公司进行统一管理，使得标的公司在公司治理上达到上市公司一致的标准。具体而言，上市公司将通过业务、人员、文化、财务等方面的整合计划，确保本次交易完成后上市公司业务经营和核心团队的稳定性。

综上，基于本次交易方案和上市公司已作出的安排，本次交易有关现金对价比例的设置不会对未来上市公司业务经营稳定性和核心团队稳定性产生重大不利影响，有利于保护上市公司及其中小股东的利益。

#### **（四）补充披露情况**

以上内容公司已在重组报告书“第一节本次交易概述”之“三、本次交易的主要内容”之“（四）本次交易中现金对价的支付安排、现金对价比例设置的原因及对本次交易和未来上市公司经营稳定性、核心团队稳定性的影响”中进行了补充披露。

#### **（五）独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：本次交易现金对价比例的设置是商业谈判的结果，同时参考了近期 A 股上市公司收购类似行业资产的案例，已考虑了交易对方合理的资金需求，具备合理性。本次交易中交易对方取得的标的公司股份自上市之日起 36 个月内分批解锁，上市公司未来经营业绩及股价变动将直接影响交易对方的利益实现。保障了交易对方同上市公司及全体股东在利益上的一致性，从而保障了本次交易完成后上市公司业务经营的稳定性。交易后上市公司的整合

安排亦有利于上市公司未来的经营与发展，有利于上市公司经营业绩的稳定和标的公司核心团队的稳定，从而有利于保护上市公司和中小股东权益。

