

深圳市赛为智能股份有限公司

关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易

一次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

2017年1月23日，贵会下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（163930号，以下简称“反馈意见”），就《深圳市赛为智能股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，并提出了反馈要求。深圳市赛为智能股份有限公司按反馈意见的要求对相关事项进行了认真核查和回复，现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本回复中所采用的释义与《深圳市赛为智能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暨关联交易报告书（草案）》一致。如无特别说明，本回复中所指中国、国内、境内系特指中国大陆地区。

本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

目 录

问题一.....	3
问题二.....	10
问题三.....	14
问题四.....	19
问题五.....	23
问题六.....	26
问题七.....	30
问题八.....	32
问题九.....	38
问题十.....	54
问题十一.....	71
问题十二.....	73
问题十三.....	87
问题十四.....	93
问题十五.....	100
问题十六.....	107
问题十七.....	111
问题十八.....	127
问题十九.....	151
问题二十.....	156
问题二十一.....	161
问题二十二.....	162
问题二十三.....	165
问题二十四.....	170
问题二十五.....	171
问题二十六.....	189
问题二十七.....	192
问题二十八.....	199
问题二十九.....	205
问题三十.....	208
问题三十一.....	213
问题三十二.....	224
问题三十三.....	229

问题一、申请材料显示：1) 本次交易前，周勇直接持股比例为 18.91%，本次交易后，在考虑配套融资前后分别为 16.11%和 14.64%。2) 周斌和新余北岸签署了《关于不谋求深圳赛为智能股份有限公司控制权的承诺书》，承诺本次交易完成后 36 个月内不谋求上市公司的控制权。请你公司：1) 结合《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第(六)项的规定，补充披露本次重组的交易对方之间是否存在一致行动关系。2) 结合本次交易前后上市公司持股 5%以上股东、实际控制人持股情况或对公司进行控制的情况，以及上市公司业务构成变化情况，补充披露未来 60 个月内上市公司是否存在维持或变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议等，如存在，详细披露主要内容。3) 补充披露上市公司是否存在未来 12 个月内继续向本次重组交易对方及关联方购买资产或置出目前上市公司主营业务相关资产的计划。4) 补充披露交易对方在本次重组完成后 60 个月内是否有谋求上市公司控制权的计划与安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次重组的交易对方之间的一致行动关系

(一) 本次重组的交易对方之间存在的一致行动关系

1、周斌与新余北岸之间构成一致行动关系

根据新余北岸现行有效的合伙协议，截至本反馈意见回复出具之日，新余北岸合伙人的权益结构如下表所示：

序号	合伙人名称/姓名	合伙人性质	认缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	开元腾信	普通合伙人	53.00	1%
2	周斌	有限合伙人	4,875.85	92%
3	程炳皓	有限合伙人	370.99	7%
合计			5,299.84	100%

根据开元腾信现行有效的公司章程，截至本反馈意见回复出具之日，开元腾信的股东情况及股权比例如下：

序号	股东名称/姓名	认缴出资额（万元）	认缴出资比例
1	周斌	99.00	99%

序号	股东名称/姓名	认缴出资额（万元）	认缴出资比例
2	程炳皓	1.00	1%
合计		100.00	100%

周斌直接及通过开元腾信间接持有新余北岸合计 93% 的权益。本次交易完成后，周斌和新余北岸均直接持有赛为智能的股份，符合《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（七）项“持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份”，为一致行动人。

2、嘉乐投资与嘉志投资之间构成一致行动关系

根据嘉乐投资与嘉志投资现行有效的合伙协议和营业执照，嘉乐投资和嘉志投资的普通合伙人及执行事务合伙人均为嘉禾资产，符合《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（二）项“投资者受同一主体控制”，为一致行动人。

（二）交易对方周斌和程炳皓之间不构成一致行动关系

经核查，周斌与程炳皓虽然共同持有新余北岸和开元腾信的权益，存在《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（六）项规定的“投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系”的情形，但基于以下事项，周斌与程炳皓之间不构成一致行动关系：

1、新余北岸和开元腾信均仅为持股平台，并不实际开展任何其他经营业务，周斌和程炳皓并不存在通过新余北岸和开元腾信的其他经营活动获取经济利益的安排。

2、根据新余北岸的合伙人协议，开元腾信作为新余北岸的普通合伙人执行合伙企业事务；根据开元腾信的公司章程，周斌持有开元腾信 99% 的股权并按持股比例享有股东权利，包括但不限于表决权、提案权等，可以绝对控制开元腾信。因此，周斌可以通过开元腾信间接控制新余北岸，无须为获得对开元腾信和新余北岸的控制权而与程炳皓采取一致行动。

3、程炳皓作为新余北岸的有限合伙人并不执行合伙事务，作为开元腾信的股东仅按其 1% 的持股比例享有股东权利，程炳皓对新余北岸及开元腾信并无其他特殊权利安排。此外，程炳皓已于 2016 年 7 月从开心人信息离职，不再参与开

心人信息的日常经营管理。

4、程炳皓与周斌已出具《关于不存在一致行动关系的声明》，确认其在过去、现在行使新余北岸的合伙人权益或开元腾信的股东权利时，均根据自身意愿独立行使股东权利，彼此未签署一致行动协议，也不存在其他一致行动的安排，未来也不会通过协议、其他安排等方式采取任何一致行动；本次交易完成并取得赛为智能的股份后，彼此也不会因为共同持有新余北岸或开元腾信的权益而在行使上市公司的股东的权利时采取任何一致行动。

综上所述，周斌与程炳皓彼此之间相互独立，不构成一致行动关系。

以上内容已补充披露至重组报告书“第三节 交易对方的基本情况”之“七、各交易对方之间是否存在一致行动关系的说明”。

二、未来 60 个月内上市公司对于控制权、主营业务的安排、承诺或协议

（一）本次交易前后上市公司持股 5%以上股东、实际控制人控制公司情况及上市公司业务构成

1、本次交易前后上市公司持股 5%以上股东

本次交易完成前后，持有上市公司股份超过 5%的股东情形如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑配套融资)		本次交易后 (考虑配套融资)	
	持股数(万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例	持股数 (万股)	持股比例
周勇	6,337.37	18.91%	6,337.37	16.11%	6,337.37	14.64%
周新宏	2,671.39	7.97%	2,671.39	6.79%	2,671.39	6.17%
封其华	2,150.19	6.42%	2,150.19	5.47%	2,150.19	4.97%
周斌及其一致行动人新余北岸	-	-	3,146.58	8.00%	3,146.58	7.27%

注：根据上市公司 2016 年 12 月 14 日的《关于第二期限限制性股票首次授予登记完成的公告》，上市公司授予激励对象共计 690.68 万股限制性股票，截至本反馈意见回复出具之日，赛为智能的股本已变更为 342,027,050 股，尚未办理完毕工商变更登记，本次反馈意见回复涉及到上市公司本次交易前后股本总数时均未考虑前述事项影响。

2、本次交易前后上市公司的实际控制人

本次交易前，周勇为上市公司的实际控制人。作为上市公司的创始股东，周勇一直为上市公司的第一大股东，并且持股比例较为稳定，于 2014 年末、2015

年末及 2016 年 9 月末的持股比例分别为 19.63%、18.89%及 18.91%。同时，作为公司创始人，周勇自公司上市以来一直担任上市公司的董事长，对上市公司的董事会和生产经营管理能够施加重大影响，对上市公司具有较强的控制力，始终为上市公司的实际控制人。本次交易完成后，考虑配套融资前后，周勇单独持有上市公司 16.11%及 14.64%的股份，仍为上市公司的第一大股东，与周斌及其一致行动人新余北岸合计持有上市公司股份比例有较大差距，并且继续担任董事长和总经理，仍为上市公司实际控制人。

同时，周勇已出具承诺函，承诺其在本次交易完成后 60 个月内不会放弃对赛为智能的控制权，并将采取积极必要的措施加强其对赛为智能的控制权。截至本反馈意见回复出具之日，为加强周勇对上市公司的控制权，周勇与周新宏签署了《一致行动协议》，约定在本次交易所发行的股份登记至交易对方名下之日起 36 个月内，周新宏将在上市公司的股东大会及董事会上保持与周勇一致行动，从而使得周勇实际控制的上市公司股份比例在考虑配套融资前后分别达到 22.90%和 20.82%，进一步拉大了与周斌及其一致行动人新余北岸合计持有上市公司股份比例之间的差距。

因此，本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变化。

3、本次交易后上市公司的主营业务

赛为智能的主营业务为智慧城市的投资、建设、运营，致力于智慧城市顶层设计、大数据分析，擅于提供智慧交通、智慧建筑、智慧医疗、智慧教育、智慧农业、智慧数据中心等行业整体解决方案。近年来，赛为智能业务情况和经营业绩发展态势良好，2014 年和 2015 年分别实现归属于上市公司股东的净利润 5,245.44 万元和 7,745.72 万元，根据业绩快报 2016 年预计实现净利润 10,298.04 万元，同比增长 32.95%。

截至本反馈回复意见出具之日，上市公司 2016 年以来已签订（或已中标）的重要合同金额累计超过 28 亿元，随着相关重大合同的顺利实施，上市公司将继续迎来主营业务快速增长的发展态势，合同的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	合同对方	合同内容	合同金额 (注1)
----	------	------	------	--------------

1	合肥市轨道交通2号线工程综合监控系统集成及安装	合肥城市轨道交通有限公司	轨道交通智能化	6,900.81
2	北京有孚安泰大数据云服务平台项目一期一标段采购设备工程	北京有孚云计算科技有限公司	设备采购及维护	6,800.64
3	深圳坪山银德保税仓7号楼数据中心建设项目	北京科瑞机电工程有限公司	项目设计、设备采购、竣工验收	28,249.50
4	深圳横岗雅力嘉工业园10号楼数据中心建设项目	北京科瑞机电工程有限公司	项目设计、设备采购、竣工验收	25,885.20
5	智慧吉首 PPP 项目	吉首市经济和信息化局	基础建设、智慧路边停车、智慧交通、公共信息平台、城市基础数据库等多项智慧城市相关内容	97,782.06
6	吉首市停车场建设和城区、小区综合改造及物业管理 PPP 项目（注2）	吉首市住房和城乡建设局	停车场建设和城区、小区综合改造及物业管理	50,000.00
7	深圳坪山7号楼数据中心施工项目合同	北京科瑞机电工程有限公司	项目设计、设备采购、竣工验收	17,260.50
8	北京有孚安泰大数据云服务平台项目一期智能化工程	北京有孚云计算科技有限公司	对工期、质量等进行施工总管理、总协调	14,620.05
9	北京有孚安泰大数据云服务平台项目一期二标段采购设备工程	北京有孚云计算科技有限公司	设备采购及维护	5,426.55
10	深圳横岗10号楼数据中心施工项目	北京科瑞机电工程有限公司	设备采购、竣工验收。	9,492.17
11	合肥数据谷 IDC 机房建设设备采购及供货	安徽金宇网络科技有限公司	设备运送、安装、验收	19,131.54
12	合肥数据谷 IDC 机房建设施工安装	安徽金宇网络科技有限公司	施工管理、总协调	4,198.53
合计				285,747.55

注 1：上述合同中 PPP 项目按投资金额列示，其他合同金额为暂定/暂估合同金额，具体以最终签订并实际发生的单项合同最终结算金额为准。

注 2：上市公司为该项目的中标联合体成员之一，联合体中标项目预估总投资额 195,043.18 万元。其中，上市公司主要负责子项目停车场建设 PPP 项目的筹资及运营、管理活动和智能化、电气及照明等施工，子项目一吉首市停车场建设项目预计总投资约 5 亿元。

开心人信息的主营业务为移动网络游戏研发、发行、运营，以及互联网社交平台运营。本次交易完成后，开心人信息将成为上市公司全资子公司，上市公司

得以布局互联网文化娱乐领域，实现了公司智慧城市生态圈对城市居民的“食、住、行、用、娱”等需求领域的全面覆盖，丰富了智慧城市服务的内涵。

报告期内上市公司和开心人信息的营业收入和利润对比情况如下：

单位：万元

项目		2016 年		2015 年		2014 年	
营业收入	赛为智能	100,154.37	84.74%	66,494.36	78.64%	61,958.58	78.10%
	开心人信息	18,030.97	15.26%	18,060.34	21.36%	17,373.79	21.90%
	小计	118,185.34	100.00%	84,554.70	100.00%	79,332.37	100.00%
净利润	赛为智能	10,298.04	53.85%	7,745.72	81.82%	5,245.44	132.67%
	开心人信息	8,826.47	46.15%	1,721.11	18.18%	-1,291.57	-32.67%
	小计	19,124.51	100.00%	9,466.83	100.00%	3,953.87	100.00%

注：2016 年赛为智能数据来自业绩快报，开心人信息来自未经审计财务数据。

本次交易是上市公司落实“智慧+”多元化发展战略、丰富智慧城市产品和服务的具体举措。本次交易完成后，上市公司的营收及利润相关的财务指标均实现较大幅度的提升，增强了上市公司股东的回报。此外，通过本次交易，上市公司将获益于标的公司持续稳定的现金流，一定程度上降低上市公司的外部融资需求，提高资金周转率及利用率，充分发挥整体财务协同效应。

4、未来 60 个月内维持上市公司控制权的相关承诺

(1) 上市公司实际控制人周勇已出具《关于不放弃深圳市赛为智能股份有限公司控制权的承诺》，承诺：在本次交易完成后的 60 个月内，(i) 将积极维持其对赛为智能的控制权，不会全部或者部分放弃在赛为智能股东大会、董事会的表决权，不会协助任何第三方增强其在赛为智能股东大会、董事会的表决权，不会通过任何方式协助任何第三方成为赛为智能的控股股东或者实际控制人；(ii) 如有需要，其本人将在符合法律、法规及规范性文件的前提下，通过二级市场增持、协议受让、参与定向增发等措施以维持其本人对赛为智能的实际控制地位；(iii) 将切实履行作为赛为智能实际控制人的职责，促进上市公司继续大力发展智慧城市投资、建设、运营业务，积极实施“智慧+”多元化发展战略，以实现可持续发展。

(2) 交易对方均已出具《关于不谋求深圳市赛为智能股份有限公司控制权的承诺书》，承诺 (i) 认可周勇作为赛为智能实际控制人的地位，在本次交易完成后 60 个月内，将尽力保证赛为智能的控制权稳定；(ii) 其与其控制的公司

本次交易完成后 60 个月内不会单独或联合其他方（包括但不限于关联方、一致行动人等）通过在二级市场购买赛为智能股票、接受委托行使表决权、签署一致行动协议等方式以谋求上市公司实际控制人地位，如其进行的任何直接或间接增持赛为智能股份的行动可能导致赛为智能的实际控制人变动，其将立即终止该等行动。

（3）根据上市公司的承诺，本次交易中上市公司不存在变更控制权、调整主营业务的相关安排、承诺、协议。自本次交易完成之日起 60 个月内，上市公司将在坚持智慧城市投资、建设、运营业务的前提下，合理拓宽上市公司及子公司营业范围、开拓相关业务以提高盈利能力。

综上所述，本次交易完成后，赛为智能的实际控制人不发生变更，本次交易的各方已通过签署一致行动协议、分别作出承诺等方式以保证未来 60 个月内赛为智能的控制权和主营业务发展的稳定。

三、上市公司未来 12 个月内的收购或重组计划

根据上市公司、全部交易对方的确认，上市公司不存在未来 12 个月内继续向本次重组交易对方及关联方购买资产的计划，也不存在置出目前上市公司主营业务相关资产的计划。

四、交易对方不存在在本次重组完成后 60 个月内谋求上市公司控制权的计划与安排

本次交易对方均已出具《关于不谋求深圳市赛为智能股份有限公司控制权的承诺书》，承诺其认可周勇作为赛为智能的实际控制人地位，在本次交易完成后 60 个月内，将尽力保证赛为智能的控制权稳定，承诺其与其控制的公司本次交易完成后 60 个月内不会单独或联合其他方（包括但不限于关联方、一致行动人等）采取在二级市场购买赛为智能股票、接受委托行使表决权、签署一致行动等方式以谋求上市公司实际控制人地位，如其进行的任何直接或间接增持赛为智能股份的行动可能导致赛为智能的实际控制人变动，其将立即终止该等行动。

因此，本次重组的交易对方均出具了不谋求上市公司控制权的承诺，交易对方不存在本次重组完成后 60 个月内谋求上市公司控制权的计划与安排。

以上内容已补充披露至重组报告书“第一节 本次交易概述”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“(三) 本次交易对上市公司股权结构及控制权的影响”。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：(1) 除周斌与新余北岸、嘉乐投资与嘉志投资之间分别存在一致行动关系外，交易对方之间不存在其他一致行动关系；(2) 本次交易的相关方已分别作出承诺，保证未来 60 个月内赛为智能的控制权和主营业务发展的稳定；(3) 赛为智能不存在未来 12 个月内继续向本次重组交易对方及其关联方购买资产或置出上市公司主营业务相关资产的计划；(4) 交易对方在未来 60 个月内不会谋求上市公司的控制权，本次交易完成后，赛为智能的控股股东和实际控制人均不会发生变更。

问题二、申请材料显示，根据《资产购买协议》，本次交易完成后，在上市公司第三届董事会成员任期届满之时，周斌将被提名为赛为智能第四届董事会董事候选人。请你公司补充披露：1) 补充披露交易完成后上市公司董事的具体推荐安排，该安排对上市公司治理及生产经营的影响。2) 补充披露交易完成后上市公司监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排。3) 结合股权结构、董事会构成，补充披露交易完成后保持上市公司控制权稳定的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易完成后上市公司董事的具体推荐安排以及对上市公司治理及生产经营的影响

经核查，截至本反馈意见回复出具之日，上市公司第三届董事会成员共有 9 名董事，其中独立董事 3 名，第三届董事会将于 2017 年 8 月任期届满。根据上市公司和交易对方于 2016 年 10 月 12 日和 2016 年 12 月 13 日签署的《资产购买协议》和《资产购买补充协议》，本次交易完成后，上市公司将提名周斌为第四届董事会董事候选人。根据上市公司的确认，对周斌作为第四届董事会董事候选

人的提名和选举，上市公司将严格根据《公司法》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》及上市公司章程、股东大会议事规则等相关法律、法规、规范性文件的规定进行，最终以股东大会选举结果为准。除上述安排外，本次交易不涉及其他对上市公司董事会成员或组成的调整安排，也不涉及对上市公司治理结构的其他调整。

本次交易所涉及对第四届董事会的成员选派安排不会对赛为智能治理及生产经营产生不利影响，具体如下：

（一）本次交易不会影响上市公司控制权及治理结构的稳定

根据赛为智能的公开披露信息，自首次公开发行股票并上市以来，董事会成员的构成情况如下表所列示：

届次	董事名单
第一届董事会	周勇（董事长）、封其华、陈中云、周新宏、林敏雄、周嵘 独立董事：王立彦、梅慎实、潘玲曼
第二届董事会	周勇（董事长）、封其华、陈中云、周新宏、宁群仪、商毛红 独立董事：梅慎实、潘玲曼、彭海朝
第三届董事会	周勇（董事长）、封其华、陈中云、周新宏、宁群仪、商毛红 独立董事：胡振超、刘宁、王立彦

如上表所示，赛为智能历届董事会成员一直为 9 名，董事会构成一直较为稳定。目前的 9 名董事中，周勇、封其华、陈中云与周新宏均自第一届董事会以来一直担任赛为智能的董事，宁群仪及商毛红则分别于 1999 年与 2000 年入职赛为智能，并且自第二届董事会以来一直担任赛为智能的董事。根据赛为智能的说明，周勇作为公司的创始人和董事长，在上市公司决策战略性事务方面起到决定性影响，其他董事会成员在董事会决策层面上尊重周勇的意见，因此，周勇的意见对董事会的决策能够产生重要影响。

根据上市公司的确认，为保证上市公司业务的稳定运营，上市公司将尽力保证董事会构成的稳定，如周斌在本次交易完成后最终被选任为上市公司第四届董事会成员之一，周斌应根据上市公司章程等依法参加上市公司董事会会议，参与讨论上市公司的经营计划和投资方案的制定等重大事项。

同时考虑到周新宏已承诺本次交易完成后将在董事会上与周勇保持一致，周

斌已出具承诺认可周勇的赛为智能实际控制人地位，因此本次交易对赛为智能第四届董事会成员的安排不会对周勇在上市公司董事会层面的影响力产生重大不利影响。

（二）本次交易所涉董事会成员选派安排将有利于上市公司的治理和业务经营

根据周斌的确认，如届时被任命为上市公司的董事，周斌将更加积极地结合自身作为互联网专业人才的优势，为上市公司实现利润增长和业务多元化而参与以开心人信息为代表的互联网文化娱乐板块的经营。

因此，上述对上市公司第四届董事会成员的安排事实上有利于促进上市公司的治理结构和业务经营。

二、本次交易完成后上市公司监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排

（一）监事的选聘方式及调整安排

根据上市公司章程并经核查，上市公司监事会由 3 名监事组成，包括 2 名股东代表监事和 1 名职工代表监事。非职工监事由股东大会选举产生，职工代表监事由上市公司职工代表大会民主选举产生。

本次交易不涉及对监事会的调整安排。本次交易完成后，若涉及监事中非职工代表监事的调整，根据上市公司章程，有权股东可提出相关议案，提交股东大会审议。

（二）高级管理人员的选聘方式及调整安排

根据上市公司章程并经核查，截至本反馈意见回复出具之日，上市公司的高级管理人员包括总经理 1 名、副总经理 5 名、财务总监 1 名以及董事会秘书 1 名。高级管理人员均由上市公司董事会聘任或解聘。

本次交易不涉及对高级管理人员的调整安排。根据上市公司的确认，本次交易完成后，在保持高级管理人员团队稳定的前提下，上市公司董事会可以根据实际业务开展的需要，适时选聘或调整高级管理人员。

三、本次交易完成后保持上市公司控制权稳定的具体措施

为保持本次交易完成后上市公司控制权稳定，上市公司、交易对方采取的具体措施如下：

（一）本次交易完成后，考虑配套融资前后，周勇单独持有上市公司 16.11% 及 14.64% 的股份，为上市公司的控股股东和实际控制人。为维护上市公司控制权的稳定，周勇已出具《关于不放弃深圳市赛为智能股份有限公司控制权控制权的承诺》，承诺在本次交易完成后的 60 个月内将不放弃上市公司控制权，将采取通过二级市场增持、协议受让、参与定向增发等措施以维持其对赛为智能的实际控制地位，切实保障上市公司控制权的稳定性。为巩固周勇对上市公司的控制权，周勇与周新宏已签署了《一致行动协议》，双方约定在本次交易所发行的股份登记至交易对方名下之日起 36 个月内，周新宏（1）将其作为上市公司股东表决权委托给周勇行使；（2）在担任上市公司董事期间，对董事会审议议案的表决与周勇一致。通过以上安排，考虑配套融资前后，周勇实际控制的上市公司股份比例将达到 22.90% 和 20.82%，与周斌和新余北岸合计持股比例的差距进一步拉大到 14.90% 和 13.54%，周勇对赛为智能的控制权得到了进一步的巩固，并且至少将在本次交易后 60 个月内保持稳定。

（二）交易对方均已签署了《关于不谋求深圳市赛为智能股份有限公司控制权的承诺书》，承诺不谋求上市公司的控制权。

（三）根据上市公司的承诺函，本次交易完成后，对于第三届董事会董事任职期满的改选事宜，将在尽力保证上市公司董事会构成的稳定的基础上进行。

（四）根据周斌出具的承诺函，本次交易完成后，如周斌最终被选任为上市公司第四届董事会成员之一，其将根据上市公司章程依法参加上市公司董事会会议，参与讨论上市公司的经营计划和投资方案的制定等重大事项。

综上所述，上市公司控股股东和实际控制人以及交易对方已采取明确、有效的控制权稳定措施，巩固了周勇的实际控制人地位，促进了上市公司控制权的稳定，该等措施及安排有利于完善上市公司治理结构，并且对上市公司的生产经营产生积极影响。

以上内容已补充披露至重组报告书“第三节 交易对方的基本情况”之“四、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情形”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：本次交易完成后，上市公司将提名周斌为第四届董事会董事候选人，并且将尽力保证董事会成员构成的稳定；本次交易不涉及对上市公司监事、高级管理人员的调整，本次交易完成后，上市公司的监事、高级管理人员的选聘将根据上市公司章程进行；上市公司控股股东和实际控制人以及交易对方已采取明确、有效的控制权稳定措施，通过采取周勇和周新宏签署一致行动协议、交易对方承诺不谋求上市公司控制权等措施，巩固了周勇的实际控制人地位，促进了上市公司控制权的稳定，该等措施及安排有利于完善上市公司治理结构，并且对上市公司的生产经营产生积极影响。

问题三、请你公司补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易完成后上市公司与标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施

（一）本次收购完成后的整合计划

本次交易完成后，开心人信息将成为上市公司的全资子公司，仍以独立法人主体的形式存在。为了保障本次收购整合不对标的公司的业务经营产生负面影响，标的公司将与上市公司在诸如经营管理团队、技术研发团队、运营推广团队等涉及业务及人员的层面保持相对独立。在内控治理和信息披露等方面，上市公司将结合开心人信息的经营特点、业务模式以及组织架构，根据上市公司的相关治理规则对开心人信息原有的管理制度进行补充和完善，使之在公司治理、内部控制以及信息披露等方面达到上市公司的标准。

为顺利实现上市公司的战略发展目标并达成本次交易的战略目的，上市公司

根据自身的制度安排、运营管理现状以及标的公司的业务运营和内部管理模式，规划了本次交易完成后上市公司与标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面清晰、可实现的整合计划，主要如下：

1、业务整合

上市公司将依据标的公司移动网络游戏研发、发行及运营业务的特点，从“智慧+”多元化战略出发，将标的公司的业务经验、经营理念、市场拓展等方面的发展方向纳入本公司的整体发展蓝图之中，完善上市公司智慧城市服务生态圈，谋求上市公司进一步投资、发展和运营的领域或方向，整体统筹，以实现上市公司整体及各方自身平衡、有序、健康的协同发展。

上市公司将发挥在资金、市场、经营管理等方面的优势，支持标的公司扩大业务规模、提升市场占有率。一方面，上市公司拟通过委派财务负责人并推进 OA、ERP 等一体化信息平台建设的方式将标的公司的资金管理、业务管理纳入到上市公司统一管理系统中，保证上市公司对标的公司业务资源和经营状况的掌握；另一方面，上市公司将加大对标的公司移动网络游戏业务研发、技术、市场、资金等方面的持续投入，充分利用本次交易募集配套资金投资项目及后续融资机会不断强化其市场地位和盈利能力。

2、资产整合

本次交易完成后，标的公司将按照上市公司内控制度正常行使资产购买、使用、处置等经营决策权，对超出正常生产经营以外的资产购买、使用、处置，遵照中国证监会、深圳证券交易所、公司章程等相关法规和制度履行相应程序。上市公司方面也将根据标的公司的资产状况及特点，相应修订和完善上市公司资产的相关管理制度。

3、财务整合

本次交易完成后，公司将把标的公司纳入上市公司统一财务管理体系之中，其财务和经营管理权限将直接由上市公司实施控制和监督。标的公司将参照上市公司财务核算原则，修订和完善现有的财务管理制度。

上市公司将向标的公司派驻财务负责人，控制和监督标的公司的财务风险，

提高上市公司资金的整体使用效率。本次交易完成后，未来上市公司将根据业务发展不同阶段的实际需求，在保证财务稳健的前提下，积极利用多种方式筹措资金，优化资本结构，提高股东回报率，促进本次交易前上市公司业务及标的公司主营业务持续、健康的发展。

4、人员整合

上市公司充分认可标的公司的管理团队及业务团队，标的公司主要核心人员均签署了《开心人信息核心员工保证在职及竞业禁止承诺》，以保障本次交易完成后核心团队的稳定性。此外，上市公司将积极采取其他相关措施保持标的公司原核心运营管理团队的稳定，赋予标的公司原管理团队充分的经营自主权，以确保其管理机制的高效运行，保障标的公司业务的未来可持续发展。

鉴于本次交易前上市公司管理层并无网络游戏行业相关经验，上市公司将不断加强自身高管团队建设，学习移动网络游戏产品的研发、发行、运营等业务及管理知识，提升在游戏、互联网相关业务方面的管理及知识水平。同时，上市公司将广泛吸纳优秀的互联网相关专业人才加入公司的管理团队，学习消化先进的管理运营理念，不断扩充公司的人才队伍，努力提升公司在新业务领域的管理水平，并力图借助“互联网+”思维反哺本次交易前上市公司的主营业务，多方面、多角度地探求潜在的协同效应或整合效应。

5、机构整合

本次交易完成后，开心人信息将成为上市公司的全资子公司，上市公司将按照子公司管理规定对其实施管理，充分践行“智慧+”多元化战略过程中积累的跨行业投资及整合经验，在保证上市公司有效控制交易标的经营风险的前提下，鼓励开心人信息发挥业务和管理的灵活性，进一步提升其移动网络游戏业务竞争力和行业影响力。

(二) 收购整合导致的上市公司经营管理风险

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司。标的公司系一家集研发、运营、发行移动网络游戏与自建社交网络平台于一体的综合型互联网互动娱乐公司，上市公司是国内专业的智慧城市投资、建设、运营综合服务商，提

供交通、建筑等行业的智能化系统解决方案。标的公司与上市公司在经营模式、运营管理体系、盈利模式、企业文化等方面存在较大差异。

虽然上市公司近年来充分发挥上市平台的作用，不断通过投资、收购等方式进行“智慧+”多元化发展，相继布局并投资了智慧数据中心、智慧教育、智慧农业、智慧医疗等领域，极大的丰富和完善了智慧城市产业布局，取得了较为良好的业绩，具备了比较丰富的整合经验。本次交易完成后，上市公司将主要在企业文化、团队管理、财务管控等方面对标的公司进行整合，不会对其组织架构和人员安排进行重大调整，保障标的公司不因受此次收购及后续整合而对其正常运营产生负面影响。但本次交易完成后，能否同时实现上市公司对标的公司具有控制力，保持标的公司原有竞争优势并顺利在团队、文化、财务、运营等方面与标的公司进行对接和整合仍具有不确定性，从而存在因此给上市公司和股东造成损失的相关风险。

（三）对整合风险的管理控制措施

本次交易完成后，上市公司需要在业务、资产、财务、人员、机构等多个维度对开心人信息实施有效的整合，上市公司向标的公司委派的管理人员及后续的整合举措可能导致在团队磨合、业务管理、内控优化等一系列整合问题方面产生风险。为了防范该等风险，上市公司制定了相应的管理控制措施：

1、本次交易完成后标的公司的董事会和管理层安排

为了保证上市公司对标的公司经营管理的最高决策权，业绩承诺期内，标的公司的董事会由 5 名董事组成，上市公司将委任 3 名董事，周斌将担任董事长并与新余北岸再委任 1 名董事。标的公司的重大事务，包括高级管理人员聘用、经营计划、对外投资等重大事项都由董事会决议。相关重大事项须经标的公司董事会全体董事过半数同意方能通过，且其中至少包含一名上市公司委任的董事。通过该等董事会的相关安排，上市公司保障了其对标的公司重大经营事务的决策权。

2、本次交易完成后标的公司具体经营的安排

为了同时保证上市公司对标的公司的控制力又不干扰标的公司正常的管理

运营决策，交易双方在《资产购买协议》约定，为了确保标的公司的平稳整合、做大做强，本次交易完成后，标的公司具体的经营仍由原标的公司的总经理及核心管理团队负责，周斌将继续担任标的公司的总经理。除向标的公司委派财务负责人外，上市公司将不对标的公司的核心管理团队作重大调整，其他核心管理人员的委任具体由总经理决定。标的公司的总经理负责各项具体经营事务，按照公司章程及其他公司治理文件规范行使各项经营与管理决策权，对完成董事会制定的年度经营目标负责。

3、本次交易已对核心人员任职期限及竞业禁止做出妥善安排

为了保证标的公司业务及经营管理团队核心人员的稳定性，标的公司核心管理人员及核心技术人员周斌等 11 人均已签署了《开心人信息核心员工保证在职及竞业禁止承诺》，承诺在自《资产购买协议》签署之日起至 2019 年 12 月 31 日不主动从标的公司离职，在标的公司任期期间及其后的 2 年内，不以任何方式直接或间接地设立、从事或投资于任何与标的公司的主营业务相同或类似的业务，亦不会在标的公司以外雇佣标的公司的其他雇员、不会劝诱任何标的公司其他高级管理人员和核心技术人员离开标的公司。通过签订相关竞业禁止承诺，上市公司有效制定了对开心人信息核心经营管理团队稳定性的控制措施，能够有效防范相关的管理和经营风险。

4、本次交易完成后对标的公司高级管理人员和其他核心骨干人员的激励安排

为了增强标的公司管理人员的积极性，促进本次收购后顺利整合，交易双方在《资产购买协议》约定，本次交易完成后，标的公司仍将独立、完整地履行其与员工的劳动合同，标的公司现有的薪酬、福利体系基本维持不变。此外，为了确保经营团队的稳定性，尤其是主要骨干人员的稳定性，上市公司和周斌将研究并推行新的、更加有效的、合理的激励政策方式来稳定团队。具体来说，相关措施可以包括对接上市公司人力资源管理体系，持续完善绩效考核机制，提供在行业内全面、有竞争力的员工激励体系和人才培养制度，并通过定期组织企业文化和业务交流，增强对标的公司核心员工的吸引力，营造良好的工作环境和氛围等，以进一步提升本次交易完成后上市公司整体团队的凝聚力。

此外，《资产购买协议》约定，业绩承诺期届满时，标的公司 2017 年、2018 年及 2019 年的实际净利润累计数超过承诺净利润累计数时，标的公司将以现金方式对标的公司的高级管理人员和其他核心骨干人员进行奖励，进一步增强了标的公司核心团队在短期内勤勉尽责经营业务的动力，有效防范了整合过程中相关的经营风险。

关于公司本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划和相应整合风险的防范措施，公司已在报告书“第三节 其他重要事项”之“四、本次交易对上市公司治理机制的影响\（三）本次交易完成后上市公司与标的公司在本次收购完成后的整合计划和相应的风险管理控制措施”中进行披露；关于本次交易面临的整合风险，公司已在报告书“重大风险提示”之“一、与本次重组相关的风险\（四）收购整合导致的上市公司经营管理风险”部分进行披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已针对本次交易完成后其与标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合制定了相关计划，对整合可能存在的风险进行了识别，并制定了相应的整合风险管控措施。本次交易完成后，上市公司将依托对标的公司董事会组成、日常经营管理、核心团队任职、骨干人员激励等方面的一系列安排保证标的公司在上市公司控制下正常稳定经营，通过切实执行整合计划保障整合平稳、有效的完成，相关风险管控措施有利于防范整合过程中可能对上市公司造成的经营管理风险。

问题四、申请材料显示，鉴于 2016 年 7 月 1 日前已上网出版运营的移动游戏数量较多，《三国群英传》版号审批工作正在进行中，若《三国群英传》的审批文号无法及时办理完毕，则在境内可能面临停运的风险，进而对开心人信息未来经营业绩产生不利影响。请你公司补充披露：1）本次交易涉及版号等审批的审批部门、审批事项、审批进展情况。2）已运营的产品未取得广电总局审批是否存在被处罚的风险、对本次交易和上市公司未来经营的影响。3）标的资产所涉及资产权属是否清晰，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易涉及版号等审批的审批事项、审批部门和审批进展

根据开心人信息于 2015 年 11 月 13 日与飞流九天签署的《<三国群英传>游戏委托开发及独家运营合作服务协议》，开心人信息负责《三国群英传》（简体中文版）的开发；飞流九天负责《三国群英传》（简体中文版）在中国大陆地区的独家运营。因此，飞流九天作为《三国群英传》（简体中文版）的运营方，应负责游戏审批、出版申报和游戏出版物号申领工作。

截至本反馈意见回复出具之日，《三国群英传》的移动游戏出版申报和游戏出版物号申领工作已经完成。具体办理情况如下：

（一）审批事项

《三国群英传》涉及网络游戏的网上出版前置审批，即由广电总局对网络游戏出版物进行的审批。广电总局审批通过后，《三国群英传》可获得网络游戏出版物号。

（二）审批部门

根据《网络出版服务管理规定》（国家新闻出版广电总局、工业和信息化部令第 5 号，2016 年 2 月 4 日）第 4 条的规定，广电总局作为网络出版服务的行业主管部门，负责全国网络出版服务的前置审批和监督管理工作。根据《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）第三项的规定，省级出版行政主管部门负责审核游戏出版单位报送的申请材料的完备性和准确性。对于符合要求的，报送广电总局。广电总局收到省级出版行政主管部门报送材料后作出是否批准的决定，并将决定通知省级出版行政主管部门。省级出版行政主管部门接到广电总局批复意见后通知游戏出版服务单位。

根据上述规定，《三国群英传》的网络游戏出版物审批的审批部门为广电总局。

（三）审批进展

就《三国群英传》游戏审批，飞流九天委托上海科学技术文献出版社有限公司作为游戏出版服务单位进行游戏审批、出版申报和游戏出版物号申领工作。根据上海市新闻出版局核发的《行政许可受理通知书》（统一审批编号 001077516000830）和广电总局核发的《行政许可申请受理通知书》（新出政许数[2016]2546 号），上海科学技术文献出版社有限公司为《三国群英传》提交的游戏审批、出版申报和游戏出版物号申请已于 2016 年 9 月 30 日获上海市新闻出版局受理，并于 2016 年 11 月 28 日获广电总局受理。根据广电总局于 2017 年 2 月 4 日签发的《关于同意出版运营进口移动网络游戏<三国群英传一争霸>的批复》（新广出审[2017]1239 号）和于 2017 年 2 月 6 日签发的《网络游戏出版物号（ISBN）核发单》，广电总局同意《三国群英传》出版运营，互联网游戏出版物 ISBN 号为 ISBN978-7-7979-4798-5。

二、已运营的产品未取得广电总局审批是否存在被处罚的风险、对本次交易和上市公司未来经营的影响

经核查，《三国群英传》于 2016 年 5 月上线，于 2016 年 7 月开始在全平台公测。

（一）未取得广电总局网络出版物审批从而被处罚的风险

根据《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》（新广出发〔2016〕44 号），“本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，按本通知要求于 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。届时，未补办相关审批手续的，不得继续上网出版运营。未按照本通知要求履行相关审批手续即上网出版运营的移动游戏，一经发现，相关出版行政执法部门将按非法出版物查处。”该通知自 2016 年 7 月 1 日起施行。根据《国家新闻出版广电总局办公厅关于顺延<关于移动游戏出版服务管理的通知>有关工作时限的通知》，补办相关审批手续的时限顺延至 2016 年 12 月 31 日。

如上述审批进展所述，上海科学技术文献出版社有限公司就《三国群英传》的出版申报已分别于 2016 年 9 月 30 日和 2016 年 11 月 28 日获上海市新闻出版

局和广电总局的受理，并已获得网络游戏出版物号，因此，《三国群英传》不存在被按照非法出版物查处的风险。

（二）对本次交易和上市公司未来经营的影响

如上所述，《三国群英传》已经通过广电总局网络出版物审批，因此在中国境内不存在因未通过审批而停运的风险，对开心人信息未来经营业绩不会产生重大不利影响。

三、标的资产所涉及资产权属是否清晰，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第 11 条的规定

（一）开心人信息 100%股权权属清晰

本次重组的标的资产为开心人信息 100%的股权。经核查，截至本反馈意见回复出具之日，新余北岸、周斌、程炳皓、嘉乐投资、嘉志投资、福鹏宏祥合计持有开心人信息 100%的股权，不存在质押、冻结、司法查封等权利限制的情形，资产权属清晰，在本次交易涉及的相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，资产过户或者转移不存在法律障碍。

（二）开心人信息的资产权属清晰

如报告书中所披露，开心人信息持有 412 项注册商标、48 项专利、98 项软件著作权和 4 项作品著作权登记、93 项主要域名。根据开心人信息的确认并经核查，截至本反馈意见回复出具之日，开心人信息及其子公司合法拥有前述注册商标、专利、软件著作权和作品著作权登记以及域名，不存在重大产权纠纷或潜在纠纷。

综上所述，本次交易的标的资产所涉及相关资产权属清晰，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第 11 条的相关规定。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十二、开心人信息所获业务资质”之“（四）主要游戏产品备案和版号办理情况”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：截至本反馈答复出具之日，《三国群英

传》已经通过广电总局网络出版物审批，取得网络游戏出版物号，《三国群英传》不存在因未通过审批而停运的风险，对开心人信息未来经营业绩不会产生重大不利影响；开心人信息的股权及开心人信息合法持有的注册商标、专利、软件著作权、作品著作权和域名等权属清晰，不存在重大产权纠纷或潜在纠纷，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第 11 条的规定。

问题五、申请材料显示，《三国群英传》原版游戏(单机版和网络客户端版)为台湾知名游戏厂商宇峻奥汀旗下的知名 IP，开心人信息接受飞流九天的委托，在其提供的原始游戏授权许可内容基础上，完成《三国群英传》(手游版)(下称"《三国群英传》")的开发和制作，取得方式为受托研发。请你公司结合受托研发及自主研发的区别，补充披露《三国群英传》单机版、网络客户端版、手游版的知识产权归属，及对本次重组交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、《三国群英传》单机版、网络客户端版的知识产权归属

根据宇峻奥汀于 2015 年 12 月 30 日出具的《授权书》及相关协议，宇峻奥汀为《三国群英传》单机版与网络客户端版的合法权利人，拥有或有权管理该游戏的改编权，可以授权第三人合法使用。宇峻奥汀授予飞流九天于中国大陆、台湾、澳门、香港、日本、韩国及东南亚地区对《三国群英传》的开发和代理运营权，飞流九天有权在以上授权区域内对授权游戏进行开发、发行、运营和推广改编；飞流九天有权委托其合作伙伴在全部渠道、包括但不限于第三方应用市场、网站、移动终端内置等平台上运营、宣传推广改编作品；开发授权期限为自授权游戏交付起 2 年；代理运营期限为自改编作品正式商业化后 5 年。根据该《授权书》和相关协议，飞流九天拥有《三国群英传》于中国大陆、台湾、澳门、香港、日本、韩国及东南亚地区的开发和代理运营权，可以进行开发、发行、运营和推广改编。《三国群英传》单机版和网络客户端版相关知识产权的权利人为宇峻奥汀。

二、《三国群英传》手游版的知识产权归属

1、相关法律规定

根据《计算机软件保护条例》第 2 条和第 3 条第 1 款的规定，计算机软件是指计算机程序及其有关文档。计算机程序是指为了得到某种结果而可以由计算机等具有信息处理能力的装置执行的代码化指令序列，或者可以被自动转换成代码化指令序列的符号化指令序列或者符号化语句序列。计算机软件著作权受法律保护。手机游戏可以作为一种计算机软件受软件著作权的法律保护。一款手机游戏除其计算机程序可享有软件著作权外，游戏中包括的音乐、人物、故事情节、原画设计等诸多内容均可能享有独立的著作权。

根据《著作权法》第 11 条和《计算机软件保护条例》第 9 条，除非有另外规定，自主创作的作品的著作权属于作者，自主开发的软件著作权属于软件开发者。根据《著作权法》第 17 条和《计算机软件保护条例》第 11 条的规定，受委托创作的作品，包括软件，著作权的归属由委托人和受托人通过合同约定。合同未作明确约定或者没有订立合同的，著作权属于受托人。

2、《三国群英传》的研发情况

《三国群英传》手游版的简体中文版和其他语言版本均为由飞流九天委托开心人信息，在其从宇峻奥汀获得的原始游戏相关授权许可内容基础上，进行开发和制作的游戏产品。开心人信息在部分保留宇峻奥汀设计的人物形象、单机经典玩法的基础上，在策划、美术、技术等核心方面进行了精心打磨和自主创新，如在策划方面重新设计了游戏系统玩法、关卡结构、数值体系，在美术方面重新设计实现了人物原画、3D 模型、场景及更符合手机操作的 UI 体验，在技术实现过程中使用 Cocos2d-x 和 Java 完成了底层代码搭建及游戏各项功能实现。

3、合作协议关于知识产权归属的约定

开心人信息分别于 2015 年 11 月 13 日、2016 年 6 月 15 日和 2017 年 1 月 5 日与飞流九天就《三国群英传》手游版简体中文版和其他语言版本签订了《〈三国群英传〉游戏委托开发及独家运营合作服务协议》、《〈三国群英传〉合作协议》及其补充协议。该等协议中就《三国群英传》手游版中文版和其他语言版本相关知识产权的约定如下：

(1) 简体中文版《三国群英传》知识产权的归属

开发完成后，简体中文版《三国群英传》（除源代码外）的所有权、知识产权及在中国大陆地区的运营权均归属飞流九天所有，而源代码的所有权及全部知识产权归属开心人信息永久所有，开心人信息拥有绝对自主的使用权。双方按照约定对产品运营流水总收入进行分成。

(2) 其他语言版本《三国群英传》知识产权的归属

开发完成后，其他语言版本《三国群英传》的源代码所有权、应为开心人信息拥有的知识产权（如由开心人信息创作完成的《三国武将》、《三国英雄》系列美术作品著作权等）均归开心人信息单独所有。开心人信息取得在港澳台、日本、韩国、东南亚等地区的运营权。双方按照约定对产品运营流水总收入进行分成。

综上所述，飞流九天和开心人信息已分别就《三国群英传》简体中文版和其他语言版本的知识产权作出了约定，双方应按照合同约定享有知识产权。

三、对本次重组交易的影响

(一) 飞流九天和开心人信息就《三国群英传》的合作情况

1、开心人信息负责《三国群英传》简体中文版的开发，飞流九天取得《三国群英传》简体中文版在中国大陆的运营权，开心人信息向飞流九天收取开发费用和一定比例的运营收益分成；

2、开心人信息负责《三国群英传》其他语言版本的开发并负责在境外授权地区进行游戏运营，开心人信息获取游戏运营收益并向飞流九天支付一定比例的游戏运营收益分成。

随着游戏产业链分工的日趋精细化，产业链上下游企业间的合作愈发普遍，开心人信息与飞流九天的上述合作，是各方发挥资源和优势互补的合理商业行为，与游戏行业发展趋势相符。

(二) 《三国群英传》的知识产权归属不会对本次交易产生不利影响

1、飞流九天和开心人信息已分别就《三国群英传》简体中文版和其他语言版本的知识产权作出了约定，双方按照合同约定享有知识产权，该等约定符合《著

作权法》和《计算机软件保护条例》等法律法规的规定；

2、飞流九天已从原始权益人宇峻奥汀处获得《三国群英传》在相关区域的游戏开发和代理运营权，飞流九天和开心人信息已就《三国群英传》合作方式和知识产权归属做了明确约定，开心人信息在本次合作中获取了开发费用和境内运营收益分成，并取得了境外授权地区的游戏运营权。

综上所述，《三国群英传》相关知识产权归属的约定不违反相关法律、法规，不影响开心人信息的游戏运营收益，不会对本次交易产生不利影响。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十、开心人信息的主营业务发展情况”之“（四）开心人信息报告期内的业务发展情况”之“2、业务发展具体情况”之“（1）移动网络”之“② 《三国群英传》”之“B、《三国群英传》的知识产权归属，开心人信息与飞流九天的具体业务合作关系”之“（B）《三国群英传》的知识产权归属”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：就《三国群英传》各版本的知识产权归属，宇峻奥汀、飞流九天和开心人信息均已通过合同约定的方式做了明确规定，各方应按照合同约定享有知识产权，该等约定不违反相关法律、法规，不会影响开心人信息按照合同约定享有游戏运营收益的分成，不会对本次交易产生不利影响。

问题六、申请材料显示，标的资产持有的互联网出版许可证已于2016年12月31日到期。请你公司补充披露是否办理互联网出版许可证的续期，如是，请补充披露办理进展、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、《网络出版服务许可证》的办理背景、进展及相关费用

（一）办理背景

开心人信息于 2011 年 1 月 6 日取得了广电总局颁发的《互联网出版许可证》（新出网证京字 087 号），有效期自 2011 年 1 月 6 日至 2016 年 12 月 31 日。

2016 年 2 月 4 日，广电总局和工业和信息化部颁布了《网络出版服务管理规定》。在《网络出版服务管理规定》自 2016 年 3 月 10 日期施行后，原《互联网出版管理暂行规定》同时废止。自《网络出版服务管理规定》施行后，《互联网出版许可证》变更为《网络出版服务许可证》。

开心人信息是经广电总局批准的互联网出版机构，在 2011 年 1 月 6 日已取得《互联网出版许可证》，本次办理背景是《互联网出版许可证》到期并根据相关规定申请换发为《网络出版服务许可证》。

（二）办理进展和预计办理期限

经核查，开心人信息已于 2016 年 12 月按照北京市新闻出版广电局的要求提交了申请换发《网络出版服务许可证》所需的相关资料。根据北京市新闻出版广电局数字出版处于 2017 年 2 月 24 日出具的《证明》，“开心人信息是经广电总局批准设立的互联网出版机构并取得了《互联网出版许可证》（新出网证京字 087 号）。2016 年 3 月 10 日《网络出版服务管理规定》正式实施，《互联网出版许可证》变更为《网络出版服务许可证》。目前，我局正为该公司换发许可证过程中，经审核，该公司材料符合要求，已上报总局为其换发新的《网络出版服务许可证》”。因此，开心人信息换取《网络出版服务许可证》不存在逾期办理的情形。

经独立财务顾问、律师走访北京市新闻出版广电局，北京市新闻出版广电局数字出版处未对换取《网络出版服务许可证》具体的办毕时间作出说明。根据《网络出版服务管理规定》，“申请从事网络出版服务，应当向所在地省、自治区、直辖市出版行政主管部门提出申请，经审核同意后，报国家新闻出版广电总局审批。国家新闻出版广电总局应当自受理申请之日起 60 日内，作出批准或者不予批准的决定；申请者持批准文件到所在地省、自治区、直辖市出版行政主管部门领取并填写《网络出版服务许可登记表》；省、自治区、直辖市出版行政主管部门对《网络出版服务许可登记表》审核无误后，在 10 日内向申请者发放《网络出版服务许可证》”。

（三）办理费用

根据开心人信息的说明，本次《网络出版服务许可证》的换证申请均由其工作人员办理，未聘请第三方中介，申请过程中未产生手续费或中介费等申请费用。

二、对本次交易和上市公司的具体影响

（一）开心人信息换证申请资料符合要求

开心人信息是经广电总局批准的互联网出版机构，在 2011 年 1 月 6 日就已取得了《互联网出版许可证》，并于 2016 年 12 月到期前按照北京市新闻出版广电局的要求提交了申请换发《网络出版服务许可证》所需的相关资料。根据北京市新闻出版广电局数字出版处于 2017 年 2 月 24 日出具的《证明》，开心人信息材料符合要求，已上报广电总局为其换发新的《网络出版服务许可证》。

（二）开心人信息主要游戏均取得了版号，不存在因违规经营而受到处罚的情况

根据开心人信息的确认并经核查，截至本反馈意见回复出具日，开心人信息于境内已出版运营的主要游戏共计 11 款，均已取得了广电总局的游戏审批，并已取得了网络游戏出版物号。根据北京市新闻出版广电局数字出版处于 2017 年 2 月 24 日出具的《证明》，开心人信息自 2014 年 1 月 1 日至证明出具之日，不存在因违规经营而受到处罚的情况。

（三）开心人信息亦可委托具有网络出版服务资质的第三方办理游戏审批、出版申报和游戏出版物号申领工作

根据开心人信息的说明并经独立财务顾问、律师走访北京市新闻出版广电局，若开心人信息未取得《网络出版服务许可证》，亦可委托具有网络出版服务资质的第三方办理游戏审批、出版申报和游戏出版物号申领工作，此种模式不违反现行法律规定。通过委托具有网络出版服务资质的第三方申请并获得网络游戏出版物号的网络游戏，可以通过信息网络向公众出版。

（四）交易对方已出具经济补偿承诺

周斌及新余北岸已作出承诺，如开心人信息因未能换取《网络出版服务许可

证》而引致任何行政处罚，周斌及新余北岸将无条件承担由此给开心人信息造成的全部经济损失，保证开心人信息和/或赛为智能不因此遭受任何损失。

综上所述，开心人信息目前正在换取《网络出版服务许可证》的情况不会对本次交易和上市公司产生重大不利影响。

三、风险提示

针对开心人信息《互联网出版许可证》已于 2016 年 12 月 31 日到期并申请换发为《网络出版服务许可证》事宜，重组报告书已在“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”进行了如下风险提示：

（十三）《互联网出版许可证》到期换证的风险

开心人信息是经广电总局批准设立的互联网出版机构并取得了《互联网出版许可证》（新出网证京字 087 号），有效期自 2011 年 1 月 6 日至 2016 年 12 月 31 日。2016 年 3 月 1 日《网络出版服务管理规定》正式实施，《互联网出版许可证》变更为《网络出版服务许可证》。开心人信息已于 2016 年 12 月按照北京市新闻出版广电局的要求提交了申请换发《网络出版服务许可证》所需的相关资料，相关材料已经北京市新闻出版广电局审核符合要求，并已上报总局换发新的《网络出版服务许可证》。由于申请办理《网络出版服务许可证》需要较长的审批流程和办理时间，截至本报告书签署日，开心人信息尚未取得换发后的《网络出版服务许可证》，存在无法及时换取《网络出版服务许可证》的风险。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十二、开心人信息所获业务资质”之“（一）业务资质”之“3、互联网出版许可证”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：（1）开心人信息已按照北京市新闻出版广电局的要求提交了《网络出版服务许可证》的换证申请资料，并且该等材料符合要求，不存在逾期办理情况；（2）开心人信息的境内主要游戏均已经出版并通过广电总局网络游戏出版物审批，取得了网络游戏出版物号，并经北京市新闻出版广电局数字出版处证明不存在因违规经营而受到处罚的情况；（3）若开心人信息未能按时办理完毕《网络出版服务许可证》的换证，开心人信息可以采取委托

具有网络出版服务资质的第三方为其未来的游戏办理相应的出版手续；(4) 如开心人信息因未能换取《网络出版服务许可证》而引致任何行政处罚，周斌及新余北岸将无条件承担由此给开心人信息造成的全部经济损失以保证开心人信息和/或赛为智能不因此遭受任何损失。因此，开心人信息目前正在换取《网络出版服务许可证》的情况不会对本次交易和上市公司产生重大不利影响。

问题七、申请材料显示，2015年10月8日，北京市文化市场行政执法总队出具《行政处罚决定书》，开心人信息未经批准，擅自从事互联网出版物的出版，超出了其持有《互联网出版许可证》的出版范围，违法经营额2,300元，无违法所得。开心人信息违反了《互联网出版管理暂行规定》第六条第一款的规定，被处以罚款1万元。请你公司补充披露上述擅自从事互联网出版物的出版所涉及事项是否已整改完毕，标的资产是否存在其他不符合上述相关规定的行为、相关风险及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、行政处罚所涉及事项的情况

(一) 整改情况

1、行政处罚情况

根据北京市文化市场行政执法总队于2015年10月8日出具的《行政处罚决定书》(京文执罚[2015]第40279号)，北京市文化市场行政执法总队在对开心人信息经营的“开心网”(www.kaixin001.com)网站的执法检查中发现，开心人信息在前述网站上向用户提供互联网小说在线阅读，该等业务属于互联网出版，而开心人信息持有的《互联网出版许可证》(新出网证(京)字087号)证载的业务范围仅为“互联网游戏出版”，不含其他互联网出版活动。开心人信息未经批准即提供互联网小说在线阅读服务的行为违反了当时有效的《互联网出版管理暂行规定》第6条第1款“从事互联网出版活动，必须经过批准。未经批准，任何单位或个人不得开展互联网出版活动”的规定，被北京市文化市场执法总队要

求立即改正，并处以 10,000 元的罚款。

根据开心人信息提供的《行政处罚缴款书》，2015 年 10 月 12 日，开心人信息已缴纳了 10,000 元的罚款。根据北京市文化市场行政执法总队于 2016 年 7 月 11 日出具的《证明》，开心人信息前述的违法行为不属于情节严重的情形，该等行政处罚不属于重大处罚。

2、相关违法行为已经整改完毕，且不存在其他不符合上述相关规定的行为。根据北京市文化市场行政执法总队于 2016 年 7 月 11 日以及北京市新闻出版广电局数字出版处于 2017 年 2 月 24 日各自出具的《证明》、开心人信息的确认以及登录“开心网”网站浏览查询的结果，前述违法行为已经整改完毕，且除已披露的情形外，开心人信息自 2014 年 1 月 1 日至本反馈意见回复出具之日，无其它涉及互联网出版、网络游戏运营等方面的违法违规行为，亦未受到相关主管机关的行政处罚。

（二）风险提示

针对开心人信息业务经营过程中可能存在的行业监管风险，重组报告书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险\（二）行业监管风险”中披露如下：

“标的公司所在的网络游戏产业属于新兴行业，该行业的监管环境随着行业的发展而不断调整变化。目前，在中国大陆地区，包括工信部、文化部、广电总局和国家版权局在内的相关监管部门均针对其所管辖的领域，对网络游戏的发行运营商提出了更加严格的监管规范与要求。标的公司未来若不能迅速适应行业监管政策的变化，及时应对并取得新的监管批准或许可，有可能出现不符合网络游戏相关主管部门监管要求的状况，存在因不满足行业监管要求从而被限制游戏正常运营和业务发展的风险。”

（三）对本次交易的影响

开心人信息因未经批准从事超出《互联网出版许可证》许可范围内的互联网出版所涉及事项已经整改完毕，且开心人信息自 2014 年 1 月 1 日以来无其它违法违规的经营行为，不会对开心人信息的正常经营及本次交易产生重大不利影

响。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十四、诉讼、仲裁及行政处罚情况”之“(二) 行政处罚情况”。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：开心人信息因未经批准从事超出《互联网出版许可证》许可范围内的互联网出版所涉及事项已经整改完毕，且整改事项已取得相关主管机关的认可；同时根据相关主管机关和开心人信息的确认，开心人信息自 2014 年 1 月 1 日以来无其它违法违规的经营行为，未受到相关主管机关的行政处罚，因此，开心人信息 2015 年 10 月 8 日受到的行政处罚不会对开心人信息的正常经营及本次交易产生重大不利影响。

问题八、申请材料显示，业绩承诺方周斌、新余北岸承担补偿义务金额上限占本次交易价格的比例为 63.27%。请你公司：1) 补充披露本次交易仅部分股东参与业绩补偿的合理性，及对中小股东权益的影响。2) 结合业绩承诺人的资金实力，提出切实可行的保障本次交易业绩补偿实施的具体措施及对相关方追偿的约束措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易仅部分交易对方参与业绩补偿的合理性

(一) 本次交易业绩补偿安排是交易各方友好协商的结果

本次交易是上市公司落实“智慧+”多元化发展战略、丰富智慧城市产品和服务的举措，开心人信息具有较强的市场竞争力和盈利能力，本次交易对提升上市公司盈利能力和可持续发展具有积极影响。交易谈判过程中，上市公司从有利促成本次交易以落实长远发展规划，提升盈利能力以实现上市公司和中小股东利益最大化的角度出发，与相关交易各方进行了充分友好协商，相关业绩补偿安排是交易各方友好协商的结果。

(二) 对生产经营活动产生重大影响的交易对方均参与业绩补偿，且以其获取的全部对价对开心人信息业绩承担补偿责任

本次交易前，开心人信息股东分别为自然人周斌、程炳皓、周斌控制的持股平台新余北岸，和三家财务投资者（嘉乐投资、嘉志投资和福鹏宏祥）。

1、业绩承诺方对开心人信息生产经营活动产生重大影响，且以其获取的全部对价对开心人信息业绩承担补偿责任

本次交易前，周斌是开心人信息的实际控制人，亦为开心人信息经营管理主要负责人，本次交易完成后，周斌将继续担任开心人信息总经理，仍对开心人信息经营管理活动产生重大影响。同时，考虑到周斌为新余北岸的实际控制人，周斌对开心人信息的持股权益主要体现在新余北岸对开心人信息的持股权益上，因此周斌和新余北岸均参与业绩补偿，且以其获取的全部对价对开心人信息业绩承担补偿责任。

2、其他未作出业绩承诺的股东不参与开心人信息生产经营活动

程炳皓已于 2016 年 7 月从开心人信息离职，不再参与开心人信息的经营活
动；嘉乐投资、嘉志投资和福鹏宏祥仅为开心人信息拆除 VIE 协议控制架构中引入的财务投资人，本次交易前后均不参与开心人信息的经营活
动。

同时，本次交易中，嘉乐投资、嘉志投资和福鹏宏祥等财务投资人获取的交易对价与其入股开心人信息的对价相同，且相关方所获得股份对价具有一定的锁定期。

因此，经各方友好协商，周斌和新余北岸以其获取的全部对价对业绩承诺承担补偿责任，程炳皓、嘉乐投资、嘉志投资和福鹏宏祥未参与业绩补偿。

（三）本次业绩补偿安排不违反法律法规相关规定

根据《重组管理办法》第三十五条第三款的规定，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，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。

本次交易系赛为智能向控股股东、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本次交易未导致控制权发生变更，因此，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。因此，仅部分交易对方参与业绩补偿不违反《重组管理办法》对重大资产重组中业绩补偿的要求。

（四）业绩补偿责任的测算情况

业绩承诺方在承诺期内承诺的净利润金额及业绩补偿责任的测算情况如下：

单位：万元

年份	业绩承诺金额	假设当年实现净利润数	补偿金额测算
2016 年	7,300.00	7,751.65	-
2017 年	9,300.00	2,592.01	16,057.08
2018 年	11,600.00	2,592.01	23,119.26
2019 年	14,075.00	2,592.01	29,471.42
合计	42,275.00	15,527.68	68,647.76

根据未经审计财务数据，开心人信息 2016 年全年实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润 7,751.65 万元。业绩承诺方以其本次交易获取的全部交易对价（68,647.8 万元）为限对开心人信息业绩承担补偿责任。从净利润角度测算，当且仅当开心人信息 2017 年至 2019 年累计实现净利润数低于 7,776.02 万元（相当于 3 年累计净利润总额低于 2016 年实现净利润数）时，上市公司才会实际承担风险和损失。结合行业发展态势和开心人信息经营情况看，周斌和新余北岸在本次交易中获取的对价不足以覆盖业绩补偿义务的可能性较低，本次业绩补偿安排不会对上市公司造成重大不利影响。

二、保障本次交易业绩补偿实施的具体措施及对相关方追偿的约束措施

（一）保障本次交易业绩补偿实施的具体措施

1、聘请会计师事务所对实现的净利润情况进行专项审计

自本次重大资产重组实施完毕后，在 2016 年、2017 年、2018 年和 2019 年每一个会计年度结束后 4 个月内，赛为智能将聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所对标的公司当年实现的实际净利润进行审计并出具专项审核报告，实际净利润数与承诺净利润数的差额以会计师事务所的专项审核报告为准。在业绩承诺期届满时，将对标的公司 100% 股权进行减值测试。

2、业绩补偿优先采取股份补偿的形式，差额部分再以现金进行补偿

如标的公司在业绩承诺期内的实际实现的净利润累计数额不到对应同期的承诺净利润累计数的，以及在业绩承诺期届满标的公司 100% 股权减值额大于已补偿总额，周斌和新余北岸以其在本次交易中获得的对价对赛为智能进行补偿，业绩补偿优先采取股份补偿的形式，差额部分再以现金进行补偿。

3、制定了切实可行的保障本次交易业绩补偿实施的具体措施

如根据《盈利预测补偿协议》第 4 条约定进行利润补偿的情形，赛为智能在相应专项审核报告出具后 2 个月内就股票回购事宜召开股东大会。若股东大会审议通过回购议案，则赛为智能将以总价 1 元的价格向周斌和新余北岸回购相应数量的股份，并予以注销。

若股东大会审议未通过回购议案，则赛为智能应在股东大会决议公告后 10 个交易日内书面通知周斌和新余北岸，周斌和新余北岸应在接到通知后 30 日内将相应数量的股份赠与赛为智能董事会确定的股权登记日在册的除周斌和新余北岸以外的其他股东（“其他股东”），其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除周斌和新余北岸持有的股份数后赛为智能的股份数量之比例享有相应的获赠股份。

（二）对相关方追偿的约束措施

1、对业绩承诺人获得股份约定较长的锁定期

赛为智能与交易对方签署的《资产购买协议》及其补充协议规定，周斌和新余北岸在本次交易中认购的赛为智能股份自新增股份登记日起至下列日期（以较晚发生者为准）止不得转让：A、36 个月届满；B、周斌、新余北岸履行完毕全部业绩补偿承诺之日。因此，周斌和新余北岸本次交易获得的股票至少锁定 36 个月，涵盖了整个业绩承诺期（2016 年至 2019 年）。较长的锁定期能够保障业绩补偿安排的执行，能够更好地保护中小股东的利益。

2、对业绩承诺人获得股份的权利限制

赛为智能与交易对方签署的《资产购买协议》规定：“4.10 各方确认，非经甲方（赛为智能）同意，乙方 1（周斌）和乙方 2（新余北岸）处于锁定期内的股份不得质押、转让或其他可能导致该等股份的资产权属发生变化的情形。”因

此，业绩承诺人处于锁定期内的股份未经上市公司同意，不得质押、转让或者其他可能导致该等股份的资产权属发生变化的情形发生，从而对业绩承诺人进行约束并保障本次交易业绩补偿的实施。

3、不得变更其作出的利润补偿承诺

赛为智能与交易对方签署的《盈利预测补偿协议》规定：“8.3 乙方（周斌和新余北岸）应严格按照本协议履行承诺，不得变更其作出的利润补偿承诺”。业绩承诺人不得随意变更利润补偿承诺，保证本次业绩补偿的有效实施。

4、上市公司强化监督

赛为智能与交易对方签署的《资产购买协议》规定：“8.3 标的公司将聘用甲方（赛为智能）委派的财务负责人，该财务负责人向标的公司的董事长及甲方汇报，其费用由标的公司承担。”上市公司通过向标的公司委派财务负责人的方式，实时了解标的公司财务状况及经营情况，对于可能出现导致无法完成承诺业绩的情形，及时采取预防措施。

5、本次交易业绩承诺人具有一定的资金实力和支付保障能力

根据本次交易协议约定，周斌和新余北岸均对其在《盈利预测补偿协议》项下的利润补偿义务承担连带责任。同时，业绩承诺人周斌从事游戏行业多年，具备一定的资金实力和支付保障能力，从而保证其履行协议项下的补偿义务。

综上所述，根据现有的业绩补偿的实施方案和业绩承诺人的股份锁定安排，本次交易具有较好的业绩补偿实施措施及对相关方追偿的约束措施。

三、对上市公司中小股东权益的影响

开心人信息具有较强竞争力，经营业绩和未来发展前景良好，有利于保护上市公司和中小股东权益。同时，本次交易采取了差异化定价提高补偿义务上限、约定较长期限的股份锁定安排、优先以股份进行业绩补偿、提供网络投票并充分提示风险等措施进一步对上市公司中小股东权益进行了保护。因此，本次交易中的业绩承诺安排并未损害上市公司中小股东的利益。

（一）开心人信息具有较强竞争力，经营业绩和未来发展前景良好，有利

于保护上市公司和中小股东权益

本次交易是上市公司落实“智慧+”多元化发展战略、丰富智慧城市产品和服务的举措，开心人信息具有较强的市场竞争力和盈利能力，本次交易对提升上市公司盈利能力和可持续发展具有积极影响。根据未经审计财务数据，开心人信息 2016 年全年实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润 7,751.65 万元，占 2016 年业绩承诺金额 7,300 万元的比例为 106.19%，经营业绩良好。

2016 年至 2019 年，开心人信息的承诺净利润分别为 7,300 万元、9,300 万元、11,600 万元和 14,075 万元，年均复合增长率为 24.46%。根据艾瑞咨询发布的《2016 年中国移动游戏行业研究报告》，2015 年至 2018 年中国移动游戏市场规模将从 562.2 亿元增长至 1,518.4 亿元，年均复合增长率为 39.26%，结合开心人目前的经营业绩、现有游戏运营情况、储备游戏上线推广运营计划等情况看，开心人信息业绩承诺具有较高的可实现性，未来发展前景良好，有利于保护上市公司和中小股东权益。

（二）本次交易采用差异化定价提高补偿义务上限

由于交易对方未来承担的业绩补偿责任和风险有所不同，各交易对方并不完全按照其持有的标的公司的股权比例取得交易对价，程炳皓、嘉乐投资、嘉志投资和福鹏宏祥以财务投资者获取开心人信息股权时的交易估值为基准获取交易对价，剩余交易对价由新余北岸和周斌按其各自持股比例占两者持股比例之和的比重享有。由于其他股东（程炳皓、嘉乐投资、嘉志投资、福鹏宏祥）在交易对价上做出了一定的让步，从而使周斌和新余北岸获得更多的交易对价，提高了交易对价对业绩补偿的覆盖率，进一步保证了业绩承诺补偿的有效实施，从而在一定程度上保障了上市公司和中小股东权益。

（三）对中小股东权益保护的其他措施

关于本次交易，上市公司严格履行相关法定程序。包括业绩补偿在内的相关方案已经上市公司第三届董事会第三十二次会议以及 2016 年第三次临时股东大会决议通过，在表决过程中，为方便中小股东参加股东大会提供便利，就本次交易相关事宜的表决提供了网络投票平台。此外，上市公司按照信息披露相关规定，

及时、公平地向所有投资者披露可能对公司股票交易价格产生较大影响的相关信息。

（四）已在重组报告书进行风险提示

针对本次交易仅部分交易对方参与盈利补偿且补偿上限未全额覆盖交易作价，上市公司已在《重组报告书》中做出了风险提示，具体内容详见重组报告书“重大风险提示\一、与本次重组相关的风险\（六）业绩补偿实施违约的风险”。

综上，本次交易中的业绩补偿方案系交易各方根据市场化原则商业谈判的结果，充分考虑了交易各方诉求、未来业绩承诺责任、经营管理责任和补偿风险等因素，具有合理性。本次交易方案设计已充分考虑了中小股东权益。

以上内容已补充披露至重组报告书“第七节 本次交易合同的主要内容”之“二、与周斌、新余北岸签署《盈利预测补偿协议》\（十二）关于业绩补偿安排的原因及合理性说明”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为，本次交易中的业绩补偿方案系交易各方根据市场化原则商业谈判的结果，充分考虑了交易各方诉求、未来业绩承诺责任、经营管理责任和补偿风险等因素，具有合理性；基于业绩补偿措施、股份锁定安排等措施以及业绩承诺人的资金实力，本次交易具有切实可行的业绩补偿实施措施及对相关方追偿的约束措施，上市公司及中小股东的利益能够得到有效保障。

经核查，会计师认为，基于业绩补偿措施、股份锁定安排等措施以及业绩承诺人的资金实力，本次交易具有切实可行的业绩补偿实施措施及对相关方追偿的约束措施，上市公司及中小股东的利益能够得到有效保障。

问题九、申请材料显示，本次交易募集配套资金总额不超过人民币 5.4 亿元，其中 1.9 亿元用于标的公司 IP 授权使用及游戏开发建设项目。截至 2016 年 9 月 30 日，标的公司净资产为 6,539.72 万元。请你公司：1) 补充披露募投项目投资规模与标的公司生产经营规模的匹配性。2) 结合前述规模匹配性，及上市公司和标的公司货币资金用途、未来支出安排、营运资金需求的测算依据和测

算过程、可利用的融资渠道、授信额度等，进一步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。

回复：

一、募投项目投资规模与标的公司生产经营规模的匹配性分析

（一）募投项目投资规模与标的公司资产规模具备匹配性

1、募投项目投资规模与标的公司资产规模情况

根据《审计报告》，截至 2016 年 9 月 30 日，标的公司合并口径的总资产为 10,710.39 万元，净资产为 6,539.72 万元，资产负债率为 38.94%。本次交易拟募集配套资金不超过 5.4 亿元，其中 1.9 亿元用于投资标的公司 IP 授权使用及游戏开发建设项目。该募投项目的投资规模与标的公司资产规模的匹配情况如下表所示：

项目	金额（万元）	募投项目投资规模占比
标的公司总资产	10,710.39	177.40%
标的公司净资产	6,539.72	290.53%

与募投项目投资规模相比，标的公司资产规模较小，主要系标的公司拆除 VIE 协议控制架构导致同一控制下企业合并以及 2016 年 9 月分红分别减少标的公司净资产 13,100 万元及 4,500 万元所致。剔除前述两个因素的影响，则本次交易募投项目投资规模与标的公司资产规模的匹配情况如下：

项目	金额（万元）	募投项目投资规模占比
标的公司总资产（剔除拆除 VIE 协议控制架构及 2016 年 9 月分红影响）	28,310.39	67.11%
标的公司净资产（剔除拆除 VIE 协议控制架构及 2016 年 9 月分红影响）	24,139.72	78.11%

由上表可知，若剔除拆除 VIE 协议控制架构及 2016 年 9 月分红的影响，本次交易募投项目规模小于标的公司的资产规模。

2、募投项目投资期较长，投资期内募投项目各年投资规模相对较小

本次交易募投项目拟通过购买知名 IP 的独家游戏改编及发行权进行移动网络游戏的研发、发行及运营，需要从外部招募研发人员组建项目实施所需的研发团队，新增办公场所租赁、设备购置、IP 购置等项目启动所需的必要费用。

本次交易募投项目投资期为三年，相应投入亦在项目实施的三年内先后陆续投入，具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目	T1年	T2年	T3年
1	IP 购置费用	2,300	2,300	4,600
2	开发成本	1,427	1,570	3,222
3	设备、软件购置	305	305	610
4	场地租赁及装修费用	1,124	624	624
	总计	5,156	4,799	9,056

注：本次交易募投项目投资详情请见本反馈意见回复第十题回复相关内容。

从本次交易募投项目投资的整体周期来看，募投项目的投资规模较大。但是从项目投资期中每一年的投资金额来看，相较于标的公司的资产规模和经营规模，募投项目投资期各年内的投资规模较小。

3、标的公司资产规模较小符合网络游戏行业轻资产的生产经营特点

网络游戏行业公司普遍呈现轻资产的经营模式，其行业性质、生产经营资源的调配及组织方式决定了企业资产规模普遍较小的特征。

网络游戏行业属于技术密集型行业，其研发、发行及运营主要组织及调配的是企业的人力资源。作为技术、经验的载体，网络游戏行业企业的生产经营能力主要取决于管理团队的战略布局能力、研发团队的技术实施能力、运营团队的精细运营能力等因素，企业账面资产不能充分体现人力资源、品牌、行业经验等无形资产的全部价值，也无法完全反映各单项资产及资产之间的实际和协同价值。

此外，由于游戏产品发行、推广及运营活动的开展主要以互联网为主要载体，且网络游戏行业普遍将服务器需求向云服务迁移，网络游戏行业企业对固定资产的需求较小，生产经营中关键资源的消耗主要以费用化的形式体现在主营业务成本及期间费用之中，资产层面的变化主要体现的是留存收益或亏损的影响，无法完全体现企业的生产经营规模，相关性较弱。

4、从资产规模来看，募投项目投资规模符合同行业交易水平

2014 年至今我国 A 股上市公司收购网络游戏类标的公司的可比案例中，案例交易涉及募投项目且项目实施主体为被收购公司的案例的募投项目投资规模

及标的公司的资产规模情况如下表所示：

序号	上市公司	被收购标的公司名称	标的公司总资产	标的公司净资产	标的公司募投项目金额	募投项目金额占标的公司总资产比例	募投项目金额占标的公司净资产比例
1	天舟文化	游爱网络	13,719.83	10,330.30	27,000.00	196.80%	261.37%
2	金科娱乐	杭州哲信	27,849.20	25,161.43	88,576.30	318.06%	352.03%
3	完美环球	完美世界	189,117.21	9,682.60	200,000.00	105.75%	2065.56%
4	世纪游轮	巨人网络	173,762.62	103,252.39	500,000.00	287.75%	484.25%
5	升华拜克	炎龙科技	22,693.86	18,145.93	70,000.00	308.45%	385.76%
6	掌趣科技	天马时空	14,147.04	9,975.27	44,400.00	313.85%	445.10%
7	泰亚股份	恺英网络	128,194.68	53,791.70	267,060.45	208.32%	496.47%
可比案例平均数			81,354.92	32,905.66	171,005.25	248.43%	641.51%
可比案例中位数			27,849.20	18,145.93	88,576.30	287.75%	445.10%
8	赛为智能	开心人信息	10,710.39	6,539.72	19,000.00	177.40%	290.53%

注 1：上表数据来源于各可比案例中收购方即上市公司的公告文件；

注 2：被收购标的公司的总资产、净资产为截至相应交易审计基准日的经审计合并口径相关数据；

由此可见，与同行业可比案例情况相比，本次交易募投项目规模占标的公司总资产及净资产的比例均低于同行业平均水平，符合同行业企业募投项目与企业资产规模匹配的行业惯例。

（二）标的公司的经营水平及经营规模能够充分支持募投项目有效实施及实现预期的经济效益，具备匹配性

标的公司拥有经验丰富的研发团队，具备多年海内外市场拓展运营经验的业务团队，以及以数据驱动的创新型客户服务团队，具备贯穿移动游戏的研发、发行和运营各环节的服务能力，覆盖了游戏产业链的大部分关键环节，在 IP 购置、产品研发、发行推广、运维更新等方面均有完备的技术和管理水平及充足的项目成功经验，能够充分、有效的支撑募投项目顺利实施，具体说明如下：

1、**IP 购置方面**，标的公司管理层及商务、市场团队人员均从事网络游戏行业多年，对网络游戏行业的发展动向和游戏产品的成功因素有深刻的认知力和洞察力，具备充足的行业资源和准确把握 IP 受众需求、判断 IP 游戏改编可行性以及改编游戏市场前景的能力，能够保障募投项目实施过程中 IP 筛选及洽谈的顺利落实。

2、**产品研发方面**，标的公司具备一支优良的游戏产品研发团队，始终坚持

精品化的研发战略，能够充分满足募投项目实施对标的公司研发力量的需求。截至报告期期末，标的公司具有研发人员共计 123 人，其中核心技术人员 6 名。标的公司研发团队曾成功研发《一统天下》、《三国群英传》等月流水超过 2,500 万元的畅销游戏产品，产品品质优良且广受用户认可及喜爱，能够较好的保障 IP 改编游戏的产品质量及预期的经济效益。

3、产品发行推广方面，标的公司的精品移动网络游戏贯彻多渠道、多区域发行的市场推广策略，具备充足的发行经验及团队力量支持募投项目游戏产品的上线及发行工作。标的公司具备游戏多区域发行的经验和能力，与易幻网络、真好玩等境外发行运营商建立了良好的合作关系，曾实现《一统天下》、《龙纹三国》在中国大陆、香港、台湾、韩国、日本、东南亚等国家和地区的成功发行，在区域版本优化、多语言版本、本地化推广活动等方面具有丰富的经验。

4、产品运营维护方面，在打造精品化移动网络游戏的战略下，标的公司坚持产品的长线运营维护策略，能够以较低的运维成本充分增加用户存留并挖掘付费需求。标的公司《一统天下》自上线以来至今已持续运营超过 44 个月，月流水仍保持在 1,700 万元以上，在日常运营数据监控、版本定期优化与更新、核心玩家长期维护等方面具备较为突出的实力。结合优异的游戏产品品质，标的公司能够较好的维护 IP 受众在改编游戏中的转化留存程度，通过持续版本更新、定期开展线上运营活动等形式优化用户体验，有效利用粉丝经济保障预期收益水平。

综上所述，标的公司的资产规模符合网络游戏企业轻资产的行业特征，与募投项目投资规模的比例也符合同行业交易的平均水平，生产经营水平也能够充分支撑募投项目的实施，因此，标的公司生产经营规模与募投项目投资规模具有匹配性。

二、本次交易募集配套资金的必要性分析

（一）募集配套资金基本情况

本次发行股份募集配套资金上市公司拟向不超过 5 名（含 5 名）符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 54,000 万元。

本次交易募集配套资金拟用于支付本次交易的现金对价、标的公司 IP 授权使用及游戏开发建设项目以及支付本次交易的中介机构费用，具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目	拟投入募集资金
1	支付本次交易的现金对价	32,200.00
2	IP授权使用及游戏开发建设项目	19,000.00
3	支付本次交易的中介机构费用	2,800.00
合计		54,000.00

（二）IP 授权使用及游戏开发建设项目的必要性

随着移动网络游戏行业维护知识产权力度的增强以及 IP 在游戏产业链中的地位越发凸显，游戏企业逐渐意识到精品 IP 对移动网络游戏的重要性。精品 IP 本身具有广泛的受众，IP 游戏能够通过 IP 本身的渠道推广并将 IP 本身的受众以一定的转化率转化成 IP 游戏的受众，从而在节约大量推广费用的基础上短期内导入大量用户，提升游戏产品的推广效率和盈利能力。

以《三国群英传》取得的良好绩效为例，《三国群英传》是一款由台湾游戏厂商宇峻奥汀经典 PC 游戏改编的手游，得益于该知名 IP 的广泛影响力，自 2016 年 5 月上线测算以来，《三国群英传》游戏用户数量快速增长，上线第 3 个月月充值流水就突破了 2,500 万元，截至 2016 年末的总流水已近 1.6 亿元，运营绩效良好。

本次交易拟投入 1.9 亿元建设标的公司的 IP 授权使用及游戏开发项目，是抓住移动网络游戏市场发展机遇，进一步提升标的公司的盈利能力以及产品的市场竞争力和影响力的重要举措。本次募投项目的成功实施，将有助于更好地发挥标的公司较为突出的移动网络游戏的研发、发行及运营实力，使本次交易完成后上市公司股东充分享受移动网络游戏市场高速发展的市场红利，提升上市公司股东回报，具有必要性。

（三）上市公司及标的公司的货币资金用途

1、上市公司货币资金用途及未来支出安排

（1）上市公司货币资金用途

根据《备考审阅报告》，截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司合并口径的货币资金账面余额为 12,939.28 万元，明细如下：

单位：万元

项目	2016 年 9 月 30 日
库存现金	10.68
银行存款	12,497.64
其中：募集资金账户余额	759.84
其他货币资金（受限制的货币资金）	430.96
分项列示：保函及其他保证金	45.83
银行承兑汇票保证金	385.13
货币资金余额合计	12,939.28
不受限的货币资金余额合计	11,748.48

截止 2016 年 9 月 30 日，上市公司货币资金余额虽有一定存留，但由于智慧城市建设及数据中心等业务高速发展，形成了大额的未来付现压力，货币资金余额仅能够满足上市公司保持日常生产经营的顺利推进所需，不存在货币资金闲置的情形，无法满足本次交易所涉及的资金支出安排。

（2）上市公司未来支出安排

根据上市公司截至 2016 年 9 月 30 日正在执行的销售合同的施工进度安排及相应的项目预算情况，上市公司未来主要的大额资金支出安排如下表所示：

单位：万元

序号	项目	计划使用金额
1	合肥数据谷 IDC 机房建设项目	16,331
2	深圳横岗 10 号楼数据中心项目	28,302
3	深圳坪山 7 号楼数据中心项目	36,408
4	北京有孚安泰数据云服务平台项目	16,037
5	安徽工业大学工商学院	25,000
6	智慧吉首 PPP 项目	20,000
7	吉首智慧停车场 PPP 项目	30,000
	合计	172,078

如上表所示，上市公司正在执行的在手订单较为充足，未来的付现需求较大。结合前述上市公司现有货币资金的既有安排和未来大额支出安排，以及其他未列示的进行日常生产经营所必需的开支情况，上市公司未来的资金付现压力较大。

2、标的公司货币资金用途及未来支出安排

(1) 标的公司货币资金用途

根据《审计报告》以及标的公司的测算，截至 2016 年 9 月 30 日，标的公司合并口径的货币资金账面余额为 4,425.24 万元，标的公司货币资金的余额及支出安排明细如下：

单位：万元

项目	2016 年 9 月 30 日
库存现金	4.06
银行存款	4,421.17
货币资金余额合计	4,425.24
其中： 游戏研发投入支出	1,373.40
游戏持续运营及市场推广支出	1,011.00
其他运营开支支出	411.85
已有明确支出安排的支出金额合计	2,796.25

由上表所示，截至 2016 年 9 月 30 日，标的公司的货币资金余额中有 2,796.25 万元已有明确的支出安排，剩余资金余留水平较低，主要用于保障标的公司日常生产经营活动顺利开展，不存在大额资金闲置的情形，亦不足以支撑标的公司本次交易募投项目建设。

因此，相较于各自的生产经营规模，上市公司及标的公司的货币资金余额均处于较为合理的水平，能够满足开展日常生产经营活动所需，但无法满足本次交易所需的现金支出。

(2) 标的公司未来支出安排

根据评估师对标的公司 2016 年 9 月 30 日以后预测期各期间付现成本的测算，标的公司的未来现金支出金额的测算情况如下表所示：

单位：万元

科目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年
主营业务成本	919.84	5,350.39	5,162.41	4,795.02
加：销售费用	573.70	2,819.40	3,339.30	3,859.80
管理费用	1,427.54	6,187.62	7,419.53	8,646.29
主营业务税金及附加	24.06	149.26	168.81	194.61
所得税费用	0.00	1,319.34	1,647.89	1,999.53

减：折旧及摊销	246.65	1,527.51	1,012.96	571.68
年付现成本	2,698.48	14,298.50	16,724.97	18,923.59
其中：研发人员薪酬福利	1,015.70	4,362.30	5,489.80	6,294.70
市场推广费	500.00	2,500.00	3,000.00	3,500.00
服务器费用	248.60	1,503.70	1,756.40	2,009.50

标的公司正处于移动网络游戏业务快速增长的阶段，随着生产经营规模的扩大，标的公司未来年度在研发人员薪酬福利、市场推广费用及服务器费用等方面的付现需求较大，且现有货币资金余额无大额余留的情况，在未来的几年内对货币资金的需求较高。

因此，上市公司及标的公司的主营业务均处于高速发展的阶段，未来付现需求处于较高水平，且账面货币资金均已明确的支出安排，无法满足本次交易所涉及的资金支出安排。

(四) 上市公司及标的公司营运资金需求的测算分析

1、上市公司营运资金需求测算

上市公司的营运资金占用主要来源于其生产经营过程中产生的经营性流动资产和流动负债。上市公司采用销售百分比法，根据 2013 年至 2015 年的财务状况，对 2016 年末、2017 年末及 2018 年末的经营性流动资产和经营性流动负债进行预测，计算各年末的经营性流动资金需求量（即经营性流动资产和经营性流动负债的差额）。2018 年末的流动资金占用额与 2015 年末的流动资金占用额的差额即为流动资金缺口，即上市公司的营运资金需求额。

(1) 上市公司 2016 年至 2018 年的营业收入预测

根据目前的经营状况，参考上市公司 2013 年至 2015 年经审计合并口径的营业收入增长情况，保守采用上市公司 2013 年至 2015 年营业收入复合年增长率 24.60% 为未来营业收入的复合增长率，预测 2016 年至 2018 年的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 E	2017 年 E	2018 年 E
营业收入	82,852.75	103,235.49	128,632.62
年增长率	24.60%	24.60%	24.60%

(2) 主要经营性资产和经营性负债占营业收入的比重情况

进行流动资金缺口预测时,选择上市公司最近三年经审计合并口径的主要经营性资产和经营性负债的期末平均账面余额占最近三年营业收入的平均金额比重作为 2016 年至 2018 年相关科目的占比:

项目	2013 年至 2015 年各期末平均数	
	金额 (万元)	销售百分比
营业收入	57,094.07	100.00%
应收账款	22,215.84	38.91%
存货	26,880.52	47.08%
应收票据	827.45	1.45%
预付账款	1,899.71	3.33%
经营性流动资产合计	51,823.52	90.77%
应付账款	18,319.38	32.09%
应付票据	3,229.19	5.66%
预收账款	4,355.12	7.63%
经营性流动负债合计	25,903.69	45.37%

(3) 营运资金需求测算

上市公司未来三年的经营性资产及负债的对流动资金的占用情况主要是基于上市公司 2015 年经审计合并口径的经营性应收应付项目、预收预付项目及营业收入金额,按照上述的经营性项目占销售收入的比例和营业收入的增长情况进行预测来测算。流动资金的占用额等于各年经营性流动资产合计额与经营性负债的差额。在其他经营要素不变的情况下,上市公司 2016 年至 2018 年流动资金占用情况如下表所示:

单位: 万元

项目	2016-2018 年预计比例	基期	预测期			2018 年末 预测数 -2015 年末 实际数
		2015 年度 /2015.12.31	2016 年度 /2016.12.31	2017 年度 /2017.12.31	2018 年度 /2018.12.31	
营业收入	100.00%	66,494.36	82,852.75	103,235.49	128,632.62	62,138.26
应收账款	38.91%	24,526.88	32,238.79	40,169.90	50,052.17	25,525.29
存货	47.08%	30,428.13	39,007.99	48,604.41	60,561.66	30,133.53
应收票据	1.45%	2,138.36	1,200.77	1,496.17	1,864.25	-274.11
预付账款	3.33%	1,378.61	2,756.79	3,434.99	4,280.03	2,901.42
经营性流动资产合计	90.77%	58,471.99	75,204.33	93,705.47	116,758.11	58,286.12

应付账款	32.09%	23,438.35	26,584.39	33,124.46	41,273.46	17,835.11
应付票据	5.66%	4,450.29	4,686.08	5,838.90	7,275.34	2,825.05
预收账款	7.63%	6,281.22	6,319.99	7,874.78	9,812.07	3,530.85
经营性流动 负债合计	45.37%	34,169.87	37,590.46	46,838.15	58,360.88	24,191.00
流动资金占 用额	45.40%	24,302.12	37,613.88	46,867.33	58,397.24	34,095.12

如上表所示，上市公司未来三年的流动资金缺口，即上市公司的营运资金需求额为 34,095.12 万元，未来所需进一步占用的流动资金金额较大。

截至本反馈回复意见出具之日，上市公司 2016 年以来已签订（或已中标）的重要合同金额累计超过 28 亿元，随着相关重大合同的顺利实施，上市公司将继续迎来主营业务快速增长的发展态势，合同的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	合同对方	合同内容	合同金额 (注1)
1	合肥市轨道交通2号线工程综合监控系统集成及安装	合肥城市轨道交通有限公司	轨道交通智能化	6,900.81
2	北京有孚安泰大数据云服务平台项目一期一标段采购设备工程	北京有孚云计算科技有限公司	设备采购及维护	6,800.64
3	深圳坪山银德保税仓7号楼数据中心建设项目	北京科瑞机电工程有限公司	项目设计、设备采购、竣工验收	28,249.50
4	深圳横岗雅力嘉工业园10号楼数据中心建设项目	北京科瑞机电工程有限公司	项目设计、设备采购、竣工验收	25,885.20
5	智慧吉首 PPP 项目	吉首市经济和信息化局	基础建设、智慧路边停车、智慧交通、公共信息平台、城市基础数据库等多项智慧城市相关内容	97,782.06
6	吉首市停车场建设和城区、小区综合改造及物业管理 PPP 项目（注2）	吉首市住房和城乡建设局	停车场建设和城区、小区综合改造及物业管理	50,000.00
7	深圳坪山7号楼数据中心施工项目合同	北京科瑞机电工程有限公司	项目设计、设备采购、竣工验收	17,260.50
8	北京有孚安泰大数据云服务平台项目一期智能化工程	北京有孚云计算科技有限公司	对工期、质量等进行施工总管理、总协调	14,620.05
9	北京有孚安泰大数据云服务	北京有孚云计算	设备采购及维护	5,426.55

	平台项目一期二标段采购设备工程	科技有限公司		
10	深圳横岗10号楼数据中心施工项目	北京科瑞机电工程有限公司	设备采购、竣工验收。	9,492.17
11	合肥数据谷 IDC 机房建设设备采购及供货	安徽金宇网络科技有限公司	设备运送、安装、验收	19,131.54
12	合肥数据谷 IDC 机房建设施工安装	安徽金宇网络科技有限公司	施工管理、总协调	4,198.53
	合计			285,747.55

注 1：上述合同中 PPP 项目按投资金额列示，其他合同金额为暂定/暂估合同金额，具体以最终签订并实际发生的单项合同最终结算金额为准。

注 2：上市公司为该项目的中标联合体成员之一，联合体中标项目预估总投资额 195,043.18 万元。其中，上市公司主要负责子项目停车场建设 PPP 项目的筹资及运营、管理活动和智能化、电气及照明等施工，子项目一吉首市停车场建设项目预计总投资约 5 亿元。

由上表可见，上市公司在手合同金额大，未来合同执行过程中的资金筹措及支付压力较大。

因此，上市公司智慧城市建设业务高速发展，未来经营过程中对流动资金将存在较大的需求，亟需募集配套资金满足本次交易所涉的资金支付安排，以支持主营业务所需流动资金的正常使用。

2、标的公司营运资金需求测算

根据本次交易的收益法评估，标的公司的营运资金主要为企业流动资产减去不含有息负债的流动负债。随着标的公司生产经营规模的变化，标的公司的营运资金也会相应产生变化。根据标的公司的资产负债结构，对其而言，营运资金的增减主要体现在最低现金保有量、应收账款、预付款项和应付账款、预收款项的变化之上。

对于最低现金保有量的测算，本次评估根据上述年付现成本测算结果，结合标的公司月付现成本的周转情况测算得到付现周转所需的现金保有量，即标的公司的最低现金保有量。

对于标的公司经营性应收应付、预收预付项目的测算，评估师结合标的公司前述营运资产或负债项目在预测期各期末的金额，以及在预测期各期间的周转天数占 365 天的比例，调整得到预测期各期内相应营运资产或负债项目所占用的

营运资金的金额。

同时，对于其他应收款、其他流动资产、其他应付款等其他同样影响营运资产或营运负债金额的科目，本次评估参考标的公司截至 2016 年 9 月 30 日经审计的财务数据，分别测算了该等科目对评估基准日的公司营运资金的影响，在预测期保持该等项目的综合影响不变，即保持其他营运资金项目的金额在预测期各期内保持不变，使该等项目对营运资金需求的测算不产生影响。

综合上述情况，本次评估对 2016 年 9-12 月、2017 年和 2018 年的营运资金追加额情况进行了测算，具体情况如下：

单位：万元

项目	基期	预测期		
	2016.9.30	2016 年 10-12 月 /2016.12.31	2017 年度 /2017.12.31	2018 年度 /2018.12.31
最低现金保有量	843.80	899.49	1,191.54	1,393.75
应收账款	3,198.49	2,597.24	3,707.71	4,330.83
预付款项	693.62	550.00	630.32	608.17
营运资产合计	4,735.91	4,046.73	5,529.57	6,332.75
应付账款	635.17	729.06	835.54	806.18
预收款项	837.04	817.65	1,167.24	1,363.41
营运负债合计	1,472.21	1,546.71	2,002.78	2,169.59
其他营运资金项目	-1,597.73	-1,597.73	-1,597.73	-1,597.73
营运资金占用额	1,665.97	902.28	1,929.06	2,565.43
营运资金占用的变动（与基期相比）	-	-763.68	263.09	899.46

由上表可见，根据评估师的测算，自 2016 年 10 月到 2018 年，标的公司持续经营的过程中营运资金占用额总体呈现小幅上升的趋势，对营运资金投入的额外需求较小，基本不存在营运资金结余的情形。

综合上述预测期的营运资金测算结果，上市公司未来营运资金需求较大，主营业务快速扩张进一步提高了对营运资金的需求；标的公司业务亦快速发展，对营运资金的投入亦有小额需求。因此，上市公司及标的公司对未来对营运资金均有需求，需要借助募集配套资金解决本次交易所涉现金支付和募投项目建设的安排，减缓该等支出安排对交易完成后上市公司资金筹措造成的较大压力。

（五）上市公司资产负债率处于同行业较高水平

根据证监会公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所属行业为软件和信息技术服务业。

根据证监会行业分类，截至 2016 年 9 月 30 日，公司同行业可比上市公司资产负债率指标对比如下：

证券简称	资产负债率(%)
	2016 年 9 月 30 日
神州泰岳	25.91
立思辰	18.01
网宿科技	13.90
银江股份	43.97
华星创业	61.23
超图软件	20.36
天源迪科	36.33
世纪鼎利	12.77
三五互联	25.51
华平股份	15.32
数字政通	23.25
银之杰	33.74
易联众	31.04
高新兴	19.71
世纪瑞尔	8.07
东方国信	17.83
迪威视讯	37.07
万达信息	64.15
汉得信息	13.61
天泽信息	17.17
.....（注）
同行业可比上市公司平均值	28.48
赛为智能	46.82

注：根据证监会分类，赛为智能所处的软件和信息技术服务业共有上市公司样本 151 家（不含赛为智能）。

数据来源：Wind 资讯

从上表可知，上市公司报告期内的资产负债率均高于行业平均水平。本次交易上市公司如果继续通过债务融资的方式筹集本次交易的现金对价、中介机构费用和标的公司募投项目投资金额，会削弱上市公司的盈利能力与长期发展能力，同时资产负债率过高也会增加财务风险，使上市公司的综合竞争力下降。

（六）上市公司及标的公司可利用的融资渠道以及银行授信额度

1、上市公司可利用的融资渠道以及银行授信额度

截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司的银行授信情况如下表所示：

单位：万元

序号	授信银行名称	授信额度	已用额度	授信余额	借款结构
1	中国银行深圳高新区支行	42,000.00	5,000.00	18,171.25	短期借款
			3,064.24		银行承兑汇票
			15,764.51		银行保函
2	民生银行深圳分行	10,000.00	3,100.00	6,900.00	短期借款
3	平安银行南山支行	10,000.00	2,000.00	6,392.47	短期借款
			1,070.00		银行承兑汇票
			537.53		银行保函
4	招商银行福民支行	10,000.00	7,000.00	2,909.20	短期借款
			90.80		银行保函
5	宁波银行科技园支行	20,000.00	2,150.00	11,289.81	短期借款
			6,560.19		银行保函
母公司合计		92,000.00	46,337.27	45,662.73	-
1	杭州银行合肥科技支行	3,000.00	1,500.00	1,500.00	短期借款
2	交通银行安徽省分行营业部	2,000.00	2,000.00	0.00	短期借款
合肥赛为合计		5,000.00	3,500.00	1,500.00	-
1	中信银行马鞍山康乐路支行	5,000.00	2,000.00	3,000.00	短期借款
2	徽商银行当涂县支行	3,200.00	3,200.00	0.00	短期借款
安徽工业大学工商学院合计		8,200.00	5,200.00	3,000.00	-
合并口径合计		105,200.00	55,037.27	50,162.73	-

由上表所示，截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司已获得银行授信共计 105,200.00 万元，已使用的授信额度共计 55,037.27 万元。上市公司的主要融资渠道为银行授信及发行债券等债权类融资方式和非公开发行股份等股权融资类方式，由于股权融资所需履行的审批程序较为繁复、获批时间较长，银行授信成为上市公司筹集短期资金的重要渠道。未使用的 50,162.73 万元银行授信余额则是上市公司预留的安全额度，以确保上市公司在紧急状况下能够快速筹集流动资金，防范现金流出现问题而引致的各类风险。

此外，由于上市公司主营的智慧城市业务高速发展，截至本反馈回复意见出具之日在手订单金额已逾 28 亿元。鉴于工程总包类合同履行的时间普遍较长，回款进度较慢，对上市公司未来的资金支付和筹措构成较大的压力。根据截至本

反馈意见回复出具日上市公司的银行借款情况测算，2017 年全年预计需要偿还的到期银行借款金额为 43,400.00 万元，应支付的银行借款利息金额共计 4,166.78 万元，偿还银行到期借款及支付借款利息的资金付现压力较大。同时，鉴于上市公司资产负债率已经较高且保持持续上升的趋势，若上市公司进一步申请银行贷款，将继续提升资产负债水平并加大上市公司的财务风险，盈利能力也会因财务费用的增加而受负面影响。

综合以上情况，上市公司现有的银行授信额度为满足主营业务正常经营开展所需，应优先采用股权融资的方式满足本次交易支付现金对价、相关税费以及标的公司募投项目建设对资金的需求。

2、标的公司可利用的融资渠道以及银行授信额度

截至 2016 年 9 月 30 日，标的公司无取得银行授信的情况。鉴于网络游戏行业企业普遍轻资产运营，向银行获得授信较为困难，一般采用股权融资的方式获得外部融资。

（七）募集配套资金必要性的分析结论

由上述分析可知，上市公司及标的公司截至 2016 年 9 月 30 日的货币资金账面余额为 12,939.28 万元，仅为满足上市公司保持日常生产经营所需。上市公司智慧城市建设业务高速发展，在手订单金额已逾 28 亿元，未来经营的付现压力较大。截至 2016 年 9 月 30 日，标的公司的货币资金账面余额为 4,425.24 万元，由于其正处于生产经营规模快速增长扩大的阶段，利用留存收益支撑募投项目建设的压力较大。因此，综合考虑上市公司待执行在手合同金额较大、未来经营计划的资金需求较高、资产负债率较高、未来到期应偿还的银行借款金额较高且营运资金存在较大的缺口的情况，以及标的公司自有资金无法满足募投项目实施所涉资金安排的情况，本次交易宜采用股权融资的方式满足本次交易所需支付现金对价、相关税费及标的公司募投项目建设对资金的需求，因此募集配套资金具有必要性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第六节 本次发行股份的相关情况”之“三、募集配套资金情况”之“（三）本次募集配套资金的必要性”。

三、中介机构意见

经核查，独立财务顾问认为：

（一）从资产规模来看，标的公司的资产规模符合网络游戏企业轻资产的行业特征，募投项目规模与资产规模的比例亦低于同行业项目的平均水平。从生产经营能力的匹配来看，标的公司具有募投项目建设所涉各环节成功且丰富的运营经验，其生产经营水平也能够充分支撑募投项目的实施。因此，本次交易募投项目规模与标的公司的生产经营规模具有匹配性。

（二）上市公司及标的公司货币资金均有明确的支出排，且在未来生产经营过程中的付现压力较大。综合考虑上市公司待执行在手合同金额较大、未来经营计划的资金需求较高、资产负债率较高、未来到期应偿还的银行借款金额较高且营运资金存在较大的缺口的情况，以及标的公司自有资金无法满足募投项目实施所涉资金安排的情况，本次交易宜采用股权融资的方式满足本次交易所需支付现金对价、相关税费及标的公司募投项目建设对资金的需求，缓解上市公司的付现压力，并通过募投项目建设增强本次交易完成后上市公司的可持续发展能力。因此，本次交易募集配套资金具有合理性及必要性。

问题十、申请材料显示，本次交易募投项目投资金额中，48.42%的投资用于 IP 资源购买，该项目静态投资回收期为 3.97 年，项目内部投资收益率为 14.93%，该项目已经取得备案通知书。请你公司：1) 补充披露除上述备案程序外，本次交易募投项目是否还需要履行其他审批程序，如需要，补充披露相关进展及是否存在障碍。2) 补充披露本次交易募投项目的可行性研究报告，包括但不限于资金需求的测算依据及过程、投资风险、IP 资源购买计划、是否存在潜在 IP 资源合作意向、项目开发能力、相关开发人员背景、投资回收期及内部收益率的测算依据及过程等。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易募投项目已履必要的审批程序，不需履行其他审批程序

本次交易募集的配套资金拟用于支付本次交易的现金对价、标的公司 IP 授

权使用及游戏开发建设项目以及支付本次交易的中介机构费用，具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目	拟投入募集资金
1	支付本次交易的现金对价	32,200.00
2	IP授权使用及游戏开发建设项目	19,000.00
3	支付本次交易的中介机构费用	2,800.00
合计		54,000.00

开心人信息已就“IP 授权使用及游戏开发建设项目”向北京市海淀区发展和改革委员会申请备案，并于 2016 年 11 月 7 日取得了京海淀发改（备）【2016】434 号《项目备案通知书》。

由于开心人信息上述募集资金使用项目的实施不涉及外商投资、土地、规划、环保等事宜，因此，除已履行的向北京市海淀区发展和改革委员会备案程序外，就该等募集资金使用项目不存在需要向有关部门办理其他审批程序的情形。

综上所述，本次交易募投项目不需要履行其他审批程序。

以上内容已补充披露至重组报告书“第六节 本次发行股份的相关情况”之“三、募集配套资金情况”之“（四）募集资金投资项目的具体情况”之“6、项目涉及报批事项情况”。

二、本次交易募投项目的可行性研究报告

（一）募投项目概况

本募投项目拟向标的公司外部主体获取如经典版 PC 游戏、体育运动、一线漫画、全球可发行的经典动漫以及电视剧等类型的 IP，通过 IP 改编使用制作成策略类、卡牌类等类型的移动网络游戏，为原创 IP 既有受众及新增玩家提供美术风格独特、游戏玩法多样的移动网络游戏产品，并通过与 IP 授权方、国内外的线上游戏运营平台进行收入分成方式获得业务收入来源。

标的公司将陆续组建相应的产品研发团队，每一个产品研发团队设置专门的制作人（项目经理）统筹管理，自项目经理以下设置主策划、主美术、服务器主程、客户端主程、测试主管，下辖各类专业团队。根据募投项目的不同阶段，研

发团队的人员配置将进行相应调整。

（二）募投项目实施进度安排

本项目拟于募集配套资金到位之后（预计为 2017 年）开始建设，将此时间节点设为 T，预计建设期需 36 个月，分三批进行建设完成，每批建设周期为 12 个月。根据公司发展规划需求，将甄选并收购 8 个 IP 的使用权，通过自主开发及定制开发的模式开发出 IP 游戏。其中，T+1 年及 T+2 年期间内，每年收购 2 个 IP；T+3 年期间，收购 4 个 IP，各年的总体建设安排相同，具体实施安排为：Q1 进行前期产品方案制定、选择 IP；Q2 进行 IP 洽谈、签署协议；Q3 进行 Demo 开发、游戏 Beta 版本开发；Q4 进行删档测试、收费测试。

本次交易募投项目的项目实施进度表如下：

序号	项目	T+1				T+2				T+3			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
1	前期产品方案制定、选择 IP	■				■				■			
2	IP 洽谈、签署协议		■				■				■		
3	Demo 开发、游戏 Beta 版本开发			■				■				■	
4	删档测试、收费测试				■				■				■

（三）募投项目资金需求的测算依据及过程

本项目预计投资总额为 19,011 万元，其中 IP 购置费用 9,200 万元，项目开发成本 6,219 万元，项目场地相关费用 2,372 万元，项目设备及软件投资 1,220 万元，本项目拟通过发行股票再融资取得 19,000 万元进行投资。项目的总体投资情况如下：

单位：万元

序号	项目	金额	比例
1	建设投资	18,147	95.46%
1.1	IP 购置费用	9,200	48.39%
1.2	开发成本	6,219	32.71%
1.3	场地租赁及装修费用	2,372	12.48%
1.4	设备、软件购置	1,220	6.42%
1.5	基本预备费	-	-
2	铺底流动资金	-	-

总投资金额	19,011	100.00%
-------	--------	---------

1、IP 购置费用

本次交易募投项目的 IP 数量、类型的选择、金额的安排均以标的公司现阶段移动网络游戏的实际开发、运营能力进行选择安排。其中，在 IP 数量购置方面，根据公司目前每年 2 至 3 款游戏开发的研发运营节奏，本次交易募投项目实施的前两年内，安排每年进行一个 IP 的自主研发和一个 IP 的委外研发，第三年则安排两个 IP 的自主研发和两个 IP 的委外研发；在 IP 类型选择方面，根据公司目前的畅销产品多以策略类、国战类、卡牌类类型为主，结合市场需求公司，本次募投进行购置包括不限于经典 PC 游戏、体育类、一线漫画、全球知名动漫、电视剧等多题材知名 IP 进行改编；在金额预算方面，根据公司目前已采购 IP 所花费的金额及未来对于 IP 类型、知名度的要求，预估 IP 购置费用共计 9,200 万元。

本次交易募投项目 IP 购置投资估算表如下：

序号	项目	IP 类型	T+1	T+2	T+3
1	IP1、IP2	PC 游戏、体育类、一线漫画、 全球知名动漫、电视剧等	2,300		
2	IP3、IP4			2,300	
3	IP5、IP6、IP7、IP8				4,600

2、开发成本

本次交易募投项目研发主要采用自主研发和委外研发两种方式。其中，自主研发的开发成本测算方面，结合标的公司现阶段游戏开发人数配比关系，募投项目每款游戏进行安排 25 个研发人员，具体人员类型包括：项目管理、策划、美工、特效、开发、测试等。本次交易募投项目合计安排开发三批共 8 款游戏开发，其中自主研发模式下开发团队的组成情况如下：

序号	人员类型	项目	T+1	T+2	T+3
1	项目经理	人数	1	1	2
2	主策划	人数	1	1	2
3	数值策划	人数	1	1	2
4	执行策划	人数	1	1	2
5	主美	人数	1	1	2
6	UI	人数	2	2	4
7	原画	人数	1	1	2
8	特效	人数	1	1	2

9	3D 模型	人数	1	1	2
10	服务器主程	人数	1	1	2
11	服务器高级开发工程师	人数	2	2	4
12	服务器开发工程师	人数	3	3	6
13	客户端主程	人数	1	1	2
14	客户端高级开发工程师	人数	2	2	4
15	客户端开发工程师	人数	4	4	8
16	测试主管	人数	1	1	2
17	测试工程师	人数	1	1	2
研发人员合计			25	25	50

根据以上研发团队组成,结合人员年薪的确认原则参考标的公司现阶段研发部门每个级别、每个类型研发人员的基本工资、奖金、补贴的合计金额,确认相应的合计薪酬成本即开发成本,测算得到 T+1、T+2、T+3 年内研发人员投入分别为 877 万元、965 万元和 2,122 万元。

委外研发的开发成本测算方面,结合标的公司委外开发费用的历史水平以及行业平均的委外开发成本水平进行保守估算,委外开发的成本为每款游戏一次性 550 万元左右的开发费用,外加后续游戏流水的 15% (不计入募投项目实施所需发生的成本费用),再适当考虑递增情况进行测算,最终加总开发期三年的委外研发费用作为相应的委外研发预计成本,本次交易募投项目委外研发费用测算如下:

单位: 万元

序号	研发形式	T+1	T+2	T+3
1	委外研发	550	605	1,100

3、场地租赁及装修费用

本次交易募投项目将在标的公司现有办公地址进行租赁一处面积为 2,000 平方米的办公场地用于游戏前期的研发和上线后的运营,租赁场所的租金、装修单价参考标的公司现阶段费用标准进行预测。其中,标的公司于 2017 年至 2019 年期间每年进行一批游戏的研发,每批游戏的研发时间平均为一年,所以募投项目建设期间的租金为三年租金金额。

本次交易募投项目具体的场地租赁费用明细如下:

地址	面积 (M ²)	租金单价 (万元/M ² /年)	T+1	T+2	T+3
中关村	2,000	0.312	624	624	624

本次交易募投项目具体的装修费用明细如下：

地址	面积 (M ²)	装修单价 (万元/M ²)	合计 (万元)
中关村	2,000	0.25	500

4、设备购置及安装费用

(1) 设备购置费用

本次交易募投项目通过购置 IP 自主研发和委外开发移动网络游戏产品，其所需购置设备主要用于移动网络游戏的前期开发和后期运营等环节，具体设备类型包括：办公设备、办公家具、生活电器、开发设备、测试设备、其他设备。游戏设备购置及安装费用为 1,194 万元，主要用于自主研发，拟购置设备的具体品牌、功能属性选择均根据游戏开发、运营等业务环节需要进行规划、选择，具体价格来源于标的公司现阶段采购金额和多家供应商询价可得。

自主开发所需的设备购置及安装费用具体测算明细如下：

序号	设备类型	设备名称	品牌 (型号)	数量 (台/套)	单价 (万元)	总金额 (含税价)
1	办公设备	彩色打印机	震旦 ADC208	4	2.20	8.80
2		打印机耗材	墨盒一套	4	0.44	1.76
3		会议室音响	ANNO DOMINI	4	0.35	1.40
4		扫描仪	惠普 277dw	4	0.50	2.00
5		扫描仪耗材	四色硒鼓一套	24	0.21	5.04
6		传真机	KX-FL333CH	4	0.16	0.64
7		碎纸机	SD9331	4	0.08	0.32
8		投影仪	夏普 M825XA	12	0.50	6.00
9		电视	SHARP	4	0.52	2.08
10		电话	ALCATEL	200	0.01	1.80
11		电话会议设备	宝利通 SoundStation2 EX	4	0.65	2.60
12		插线板	公牛	480	0.01	2.40
13	办公家具	办公桌	国林 1.8M*1.4M L 形办公桌+屏风	20	0.33	6.60
14		办公桌	国林 1.4M*1.4M L 形办公桌+屏风	180	0.21	37.80
15		办公桌	国林推柜	200	0.05	10.00
16		办公桌	线槽	200	0.03	5.00
17		办公椅	国林	200	0.06	11.00

18		会议桌	国林大会议桌	4	3.00	12.00
19		会议桌	国林会议室会议桌	8	0.25	2.00
20		会议椅	国林白皮会议椅	280	0.15	42.00
21		老板桌	国林老板桌	4	0.50	2.00
22		老板椅	国林老板桌	4	0.76	3.04
23		等候区沙发	国林沙发	48	0.06	2.88
24		等候区会客桌	国林会客桌	24	0.08	1.92
25		文件柜	国林铁品文件柜	40	0.16	6.40
26		保险柜	德宝防火保险柜	4	0.36	1.44
27	生活 电器	饮水机	一般型号	16	0.02	0.24
28		桶装水	景田	2880	0.0001	2.88
29		空气净化器	blueair 410B	8	0.54	4.32
30		净化器滤网	复合型过滤网	16	0.07	1.12
31		电风扇	美的	40	0.02	0.64
32		微波炉	格兰仕	4	0.04	0.16
33		电冰箱	海信	4	0.16	0.64
34		按摩椅	OSIM	8	1.60	12.80
35	开发 设备	开发高端机	惠普（HP）Z440	52	1.80	93.60
36		开发机	联想（ThinkCentre）E74Y	148	1.40	207.05
37		普通台式机	联想（Lenovo）A8800F	100	0.98	98.00
38		笔记本电脑	联想 thinkpad p50s	40	1.50	60.00
39		苹果笔记本	Apple MacBook Pro 15.4 英寸	12	1.80	21.60
40		显示器	戴尔（DELL）P2415Q	300	0.38	113.70
41		手绘板	和冠（Wacom）DTK-2200/K0-F	24	1.88	45.12
42		带锁机箱	电脑主机柜	100	0.02	2.00
43		键盘+鼠标	微软 Designer 蓝牙桌面套装	300	0.08	22.50
45		机房服务器	服务器	40	3.50	140.00
46		机房空调	维护	4	0.80	3.20
47		机房空调采购	一般型号	4	0.20	0.80
48		机房机架	一般型号	4	0.05	0.20
49		光纤宽带	20兆光纤宽带	4	14.40	57.60
50		交换机	思科 3560	16	2.00	32.00
51		防火墙	一般型号	4	2.50	10.00
52	测试 设备	iOS 设备	苹果 iPad3	16	0.37	5.92
53		iOS 设备	苹果 iPadair	16	0.54	8.64
54		iOS 设备	苹果 iPadmini2	16	0.26	4.16
55		iOS 设备	苹果 iPhone6	16	0.47	7.52
56		iOS 设备	苹果 iPhone 6Splus	16	0.60	9.60
57		iOS 设备	苹果 iPhone5S	16	0.30	4.80
58		iOS 设备	苹果 iPad Pro	16	0.79	12.61
59		Android 设备	安卓高端机	20	0.45	9.00

60		Android 设备	安卓中端机	20	0.30	6.00
61		Android 设备	安卓低端机	20	0.20	4.00
62	其他	足球桌	一般型号	4	0.21	0.83
63		绿植	一般型号	140	0.01	1.54
64		办公用品	一般型号	160	0.06	9.60
总计				-	-	1194.36

(2) 软件购置费用

本次交易募投项目所需购置软件主要用于前期开发和后期运营等环节，具体设备类型包括：办公类、服务器系统类、美术开发类，主要用于 4 款自主研发游戏，全部软件购置费用合计为 25 万元。具体品牌、功能属性选择均根据游戏开发、运营等业务环节需要进行规划、选择，价格来源于标的公司现阶段采购软件所支付的费用以及向多家供应商询价而得。

自主开发所需的软件购置费用具体测算明细如下：

序号	设备名称	型号	数量	单价 (万元)	总金额 (万元)
1	windows 7 系统	通用版本	4	0.1899	0.7596
2	TexturePackerPro	通用版本	4	0.0259	0.1036
3	Particle Designer 2.0 (Indie License)	通用版本	4	0.0487	0.1948
4	nod32 杀毒软件	通用版本	4	0.3000	1.2000
5	windows office 2013	办公使用	4	0.3300	1.3200
6	windows server 2008	服务器系统	4	0.6010	2.4040
7	Adobe Photoshop CS6	完整版	4	0.5850	2.3400
8	Adobe Flash Professional CS6	完整版	4	0.5850	2.3400
9	Adobe After Effects CS6	完整版	4	0.8350	3.3400
10	AutoCAD 3D MAX	通用版本	4	2.8000	11.2000
合计			-	-	25.20

(四) 募投项目投资回收期及内部收益率的测算

1、募投项目的营业收入结构

本次交易募投项目的营业收入主要是标的公司通过购置 IP，凭借自主和委外研发进行 IP 的游戏衍生开发。报告期内，标的公司主要专注于精品移动网络游戏的研发、发行、运营。标的公司现有研发技术、渠道优势将助力以移动网络游戏开发为主的募投项目实施，具体安排及测算依据如下：

(1) 游戏流水

移动网络有游戏产品收入主要是通过每款游戏的消费流水（付费流水）。依据标的公司现阶段研发团队规模下每年 2-3 款精品移动网络游戏的开发数量，并以《一统天下》、《三国群英传》为代表的高流水精品化运营的在营游戏作为主要参考，募投项目将分三批进行 IP 衍生移动网络游戏的自主研发或委外研发，研发游戏的数量分别为 2、2、4 个。每款研毕的移动网络游戏的消费流水暂保守按照运营周期 18 个月进行估算、峰值流水保守按照一统天下的 55% 进行测算，其他月份流水金额按照《一统天下》每月占比进行计算，上线正式运营 4 个月后的消费流水按照一定比例下降计算；

(2) 分成比例

本次交易募投项目标的公司主要采取自营模式进行游戏的运营。标的公司报告期内国内以 IOS 为代表的主要渠道分成比例大致 70%，国外以 IOS、GooglePlay 及自营平台 Heyshell 等为代表的主要渠道的分成比例大致 70%。本次募投项目的分成流水暂保守按照 60% 进行测算。其中，委外研发的移动网络游戏项目另需扣除向委外研发公司支付的分成流水比例 15%、以及向 IP 版权方支付流水分成比例 5%，最终留存于标的公司的流水收益占总流水的分成比例为 40%；自研项目则仅扣除向 IP 版权方支付的 5% 消费分成，总体分成比例为 55%。

本次交易募投项目自达产年（T+2）后各年的营业收入测算情况表如下：

单位：万元

序号	项目类型	名称	游戏数量	分成比例	T+2		T+3		T+4		T+5	
					上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年	上半年	下半年
1	第一批	自主研发	1	55%	3,577	2,743	1,479					
2		委外研发	1	40%	2,601	1,995	1,076					
3	第二批	自主研发	1	55%			3,577	2,743	1,479			
4		委外研发	1	40%			2,601	1,995	1,076			
5	第三	自主	2	55%					7,154	5,485	2,958	

	批	研发										
6		委外研发	2	40%					5,203	3,989	2,151	
合计收入					10,916	13,470	24,386	5,109				

2、募投项目成本费用分析

本次交易募投项目成本费用主要包括：运营成本、管理费用、销售费用三大项，各项构成明细如下：

（1）运营成本

营业成本主要包括运营人员薪酬、以及场地租金等，考虑到标的公司目前运营团队工作负荷已经较大，募投项目的团队人员数量参考标的公司现阶段水平，每款游戏配置 25 人，薪酬水平参考标的公司现阶段运营部门每个级别、类型的人员的基本工资、奖金、补贴合计水平进行测算。

（2）管理费用

管理费用主要包括研发人员工资及福利、购置设备折旧、购置软件摊销、其他管理费用。其中，设备依据资产原值和标的公司设备的折旧摊销政策，以 5 年的期限进行测算。其他管理费用按照标的公司的历史费用收入比情况，按照 9%的比例进行计算。

（3）销售费用

销售费用主要系用于移动网络有游戏的发行、推广所发生的费用及其他销售费用。其中，运营推广费用包括品牌广告费、效果广告费等，前两项每个游戏按照大致 350 万元的固定金额投入，后者按照流水的 10%进行持续投入。其他销售费用参考标的公司的历史费用收入比情况，以 1%的比例进行计算。

本次交易募投项目自达产年（T+2）后各年的成本费用测算情况表如下：

单位：万元

序号	项目	T+2	T+3	T+4	T+5
1	运营成本	1,066	1,325	1,705	945
1.1	运营人员薪酬	380	570	950	190

序号	项目	T+2	T+3	T+4	T+5
1.2	租金	686	755	755	755
2	管理费用	5,185	9,244	7,445	3,389
2.1	研发人员薪酬	2,447	4,626	2,605	1,061
2.2	摊销折旧	1,749	3,399	2,632	1,865
2.3	其他管理费用	989	1,220	2,209	463
3	营销费用	1,847	2,115	3,962	537
3.1	其他销售费用	55	68	123	26
3.2	推广费用	1,792	2,047	3,839	511
4	总成本费用	8,098	12,684	13,112	4,871
5	可变成本（付现成本）	5,662	8,531	9,725	2,251
6	固定成本（1.2+2.2）	2,436	4,154	3,387	2,620

3、募投项目损益分析

本次交易募投项目的损益测算情况表如下：

净利润=营业收入-产品成本-营业税金及附加-管理费用-财务费用-企业所得税

营业税金及附加=（增值税+营业税+消费税）*12%

本次交易募投项目自达产年（T+2）后各年的损益测算情况如下：

单位：万元

序号	项目	T+2	T+3	T+4	T+5
1	营业收入	10,916	13,470	24,386	5,109
2	减：产品成本	1,066	1,325	1,705	945
3	减：营业税金及附加	68	86	176	37
4	减：管理费用	5,185	9,244	7,445	3,389
5	减：销售费用	1,847	2,115	3,962	537
7	利润总额	2,750	700	11,098	201
8	减：所得税	0	87	1,665	30
9	净利润	2,750	612	9,433	171

4、募投项目现金流量分析

本现金流量表的估算，系以现金的流入与现金的流出作为计算的依据，在此基础上，现金流入包括全部的募投项目销售收入，回收固定/无形资产余值，回收流动资金；现金流出包括建设投资，流动资金，付现成本以及税金与附加。

本次交易募投项目的现金流量表情况如下：

单位：万元

序号	项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5
1	现金流入	0	10,916	13,470	24,386	7,465
1.1	营业收入	0	10,916	13,470	24,386	5,109
1.2	回收资产余值					350
1.3	回收流动资金					2,007
2	现金流出	7,831	10,809	17,326	12,479	2,318
2.1	项目建设投资	6,404	4,175	8,432		
2.2	维持营运投资					
2.3	流动资金投入	0	904	189	913	0
2.4	经营成本	1,427	5,662	8,531	9,725	2,251
2.5	营业税金及附加	0	68	86	176	37
2.6	所得税	0	0	87	1,665	30
3	税后净现金流量	-7,831	107	-3,856	11,907	5,148
4	税后累计净现金流量	-7,831	-7,724	-11,580	327	5,475

5、募投项目经济效益指标

综合以上测算结果并根据本次交易募投项目的《可行性研究报告》，从动态角度分析，本次交易募投项目的经济效益指标情况如下：

序号	项目	单位	指标
1	项目达产年均销售收入	万元	13,470.17
2	项目达产年均利润	万元	3,242.61
3	内部收益率（IRR）税后	%	14.93%
4	静态回收期税后	年	3.97

上市公司和业绩承诺方签署的《盈利预测补偿协议》已明确约定，标的公司使用募集配套资金投资项目在业绩承诺期内的相应业绩及募集资金专户存储或现金管理所产生的利息等收益，不计入即标的公司业绩承诺期各年实现的实际净利润数，募集配套资金投入不影响标的公司业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金

额。

（五）募投项目的投资风险及相应的控制措施

1、新 IP 改编游戏表现未达预期的风险及控制措施

本次交易募投项目中，标的公司获取的原创 IP 改编及使用权主要应用于移动网络游戏产品，因而标的公司未来相关的经营业绩与财务状况，将与其所开发及投入市场运营的 IP 改编游戏所产生的收入息息相关。IP 的重要价值之一在于其所积累的既有受众对于 IP 改编产品的题材和游戏等有较强的认知程度及试玩倾向，能够基于认知度降低游戏发行及运营过程中的获客成本并增强用户的存留和游戏体验。然而，移动网络游戏上线运营需要相关产品通过文化部、广电总局等前置审批过程，游戏发行审核要求可能使标的公司在改编 IP 过程中对原创 IP 的内容进行调整。而相关调整是否符合既有受众群体对原创 IP 的既定认知，满足其期待和情感体验，能否以移动网络游戏的游戏形式较好的契合及承载 IP 的引人之处，比如是否能还原经典场景、经典人设、经典剧情，并以此聚拢 IP 原有粉丝甚至开发新的受众群体，构成了本次募投项目运作过程中将面临的

风险。为保障 IP 授权使用及相应移动网络游戏开发过程中所投入的人力资源及费用成本能够被后期的运营收入所覆盖，标的公司将在游戏开发、游戏发行推广、游戏运营等阶段采取必要的风险防范措施。在游戏开发阶段，公司将与 IP 授权方共同进行 IP 监修，将游戏的数值体系、核心玩法、美术风格等阶段性开发成果与授权方进行确认优化，保证游戏本身与原创 IP 的一致性；在游戏推广阶段，公司将通过线上线下的品牌广告、效果广告等方式进行针对性的推广，提升游戏的知名度与覆盖面，有效吸引原创 IP 既有受众及新增玩家，导入更多的游戏用户；在游戏运营阶段，通过日常数据监控、玩家维护、游戏版本更新等长期性工作，深度挖掘 IP 题材，保证运营后期的消费流水稳定，增强用户黏性。

2、募投项目实施的人力资源风险及控制措施

本次交易募投项目将向原创 IP 方购买 8 个 IP 的游戏改编及发行权，其中的 4 个 IP 将以自主研发的方式进行游戏开发。募投项目的实施需要组建新的研发团队和运营团队以开展移动网络游戏的研制以及推动后续的发行、上线及运营工作。虽然标的公司现有的管理团队拥有多年的移动网络游戏策划、开发的成功经

验和多项目团队的管理经验，但新招募研发团队的研发实力、研发经验、在现有管理团队下工作的效率、团队组建的速度等仍有较大的不确定性，存在由于人力资源的不确定性导致募投项目实施的进度、移动网络游戏的游戏品质以及后续运营的效率及效果不及预期的风险。此外，虽然标的公司具备充分的游戏长线运营成功经验，相关核心人员在游戏上线后的持续运维方面也有较强的统筹和项目管理能力，但游戏产品上线运营后的运营团队能否与现有管理层和核心人员充分合作继而秉承标的公司坚持的精品化移动网络游戏长线运营策略也存在一定的不确定性。

为防范上述募投项目实施落地过程中存在的人力资源风险，标的公司将分别在团队人员招募、研发及运营的各个核心环节中依托标的公司现有的流程管控措施和人员经验对人力资源风险进行控制。在团队组建和人员招聘方面，标的公司将在行为面试的基础上，通过多轮的技术面试确认拟招募人员的技术能力是否符合应聘岗位及项目的其他技术需求。同时，在项目关键人员的聘用方面，标的公司将聘用业内具有丰富移动游戏成功开发、项目管理和在线持续运维经验的人才，最大程度的保障最终游戏产品的优良品质和后续运营过程的高效及稳定。在流程管控方面，标的公司管理层将积极参与立项审核、数值体系及核心玩法设计、美术风格确立、内部测试、上线前调试等自主研发的各个关键环节，在共同把关移动网络游戏的游戏品质，提升募投项目开发团队在融入公司文化和形成管理层认同等方面的速度，从而有效控制项目实施过程中的各种人力资源风险。

3、技术资料及商业秘密泄露的风险及控制措施

移动网络游戏作为具有独创性、技术性的商业创作成果，创意资源与技术门槛是其商业价值的重要组成部分，对标的公司及外部竞争者均有很大的吸引力。因此，募投项目的 IP 授权使用、游戏自主开发或委外定制开发、游戏推广、游戏运营等过程涉及大量技术资料及商业秘密，不排除项目知情人员由于受到外部利益驱使，做出损害标的公司及各关联方的相关利益的泄密行为。另外，鉴于游戏开发过程主要依托计算机及互联网技术的运用，标的公司若存在监管缺失或使用不当的情形，将有可能出现技术资料及成果泄露的风险。

为防止上述情况发生，标的公司将通过在内控制度的健全层面及物理技术层

面采取必要的控制措施。一方面，标的公司在员工招聘及项目运作过程中，严格会要求员工严格执行保密制度，对秘密信息、秘密信息载体、保密定义、各类知识产权、竞业禁止、违约责任、争议解决方式等作出详细规定，并明确各方责任，以制度保障标的公司技术资料、商业秘密及技术成果的安全性。另一方面，在游戏开发过程中，标的公司将规定每个同事只负责开发若干个模块，使得非主要负责人在游戏开发阶段无法获取游戏的完整资料信息。同时，标的公司将游戏开发所使用的电脑主机等硬件设备设置多重锁定措施，包括为办公区电脑主机进行上锁固定、关闭 USB 等数据传输接口的对外传输功能、关闭游戏开发主机的上网功能等等，防止资料通过可移动设备及网络进行转移。

（六）募投项目 IP 资源的购买计划及潜在的合作意向

本次募投进行购置包括不限于经典 PC 游戏、体育类、一线漫画、全球知名动漫、电视剧等多题材知名 IP 进行改编，具体购买计划如下表所示：

序号	项目	IP 类型	T+1	T+2	T+3
1	IP1、IP2	PC 游戏、体育类、一线漫画、 全球知名动漫、电视剧等	2,300		
2	IP3、IP4			2,300	
3	IP5、IP6、IP7、IP8				4,600

根据购买计划，募投项目实施第一年拟对外购买两个 IP 进行改编，截至反馈意见回复出具日，开心人信息已与台湾知名游戏公司宇峻奥汀、无锡天工影业签署了《IP 战略合作意向书》，并与国内知名互动娱乐上市公司、国内知名影视公司等就 IP 游戏改编事宜开展洽谈工作。

（七）募投项目的相关开发人员背景

本次交易募投项目拟通过购置优质 IP 的游戏改编及发行权以自主研发及委外研发的方式开发共计 8 款基于 IP 的移动网络游戏。募投项目移动网络游戏需要策划制作、技术研发方面具备全面的专业项目团队实施方能较好的保障其产品质量。

1、标的公司核心研发人员团队具备丰富的产品开发及研发团队管理经验，将通过充分参与产品开发的各个环节的质量控制保障募投项目实施效益

标的公司具备一支优良的游戏产品研发团队。截至报告期期末，标的公司具有研发人员共计 123 人，其中核心技术人员 6 名。核心技术人员包括：

序号	姓名	性别	学历	从事游戏行业时间	任职
1	周斌	男	本科	2005年至今	总裁
2	王珂	男	本科	2005年至今	制作人
3	冯跃	男	硕士	2008年至今	高级技术经理
4	张紫薇	女	本科	2011年至今	运营总监
5	陈千绪	男	本科	2009年至今	技术专家
6	彭杨金	男	硕士	2011年至今	高级开发工程师

上述核心技术人员将在标的公司自主研发 IP 转化游戏产品的过程中在产品立项、方案设计、DEMO 及 BETA 版本审核的过程中充分参与。在委外研发产品的过程中，该等核心技术人员将在需求确认、过程监理、产品验收等环节充分参与，对产品开发过程中的各个关键流程进行审核及质量把控，最大程度地保障 IP 转化游戏产品能够产生预期的经济效益。

此外，在游戏上线发行后的持续运维过程中，以上核心技术人员也将充分参与各 IP 转化游戏产品的持续更新、项目管理和运营策略的制定工作，利用对《一统天下》、《三国群英传》等成功游戏产品的项目管理和运营经验和技能积累，加强登录安全、自动数据预警技术等运维技术的支持，协助 IP 转化游戏运营团队利用做好玩家用户长期维护和线上推广的各项工作，以此实现游戏的长线运营，以期实现更高的募投项目效益。

2、基于成功的 IP 转化移动网络游戏产品经验合理组建产品开发团队

相较开发原创主题游戏产品，通过外购 IP 进行移动网络游戏的策划、改编和研发对开发团队的组建及研发人员有较为特殊的要求。例如，定制开发团队的制作人及主策划应具备其他同类型 IP 定制产品策划和开发的经验，需要对目标 IP 有足够的深入的认知与理解方能更好的将 IP 内容在核心玩法、人设、美术画风、剧情等方面嫁接或体现到产品之中，从而保障 IP 受众对产品的接受及认可程度。

标的公司具备成功的 IP 定制移动网络游戏产品的开发经验。基于宇峻奥丁《三国群英传》端游 IP，标的公司开发的《三国群英传》（手游版）上线曾取得 App Store 畅销榜第六名的成绩，截至目前月流水仍保持在 2,500 万元以上。此外，标的公司还向飞流九天获取了《三国群英传》其他语言版本的独家开发制作权和在该等区域的运营权，目前相关语言版本的游戏产品已陆续上线。本次交易募投

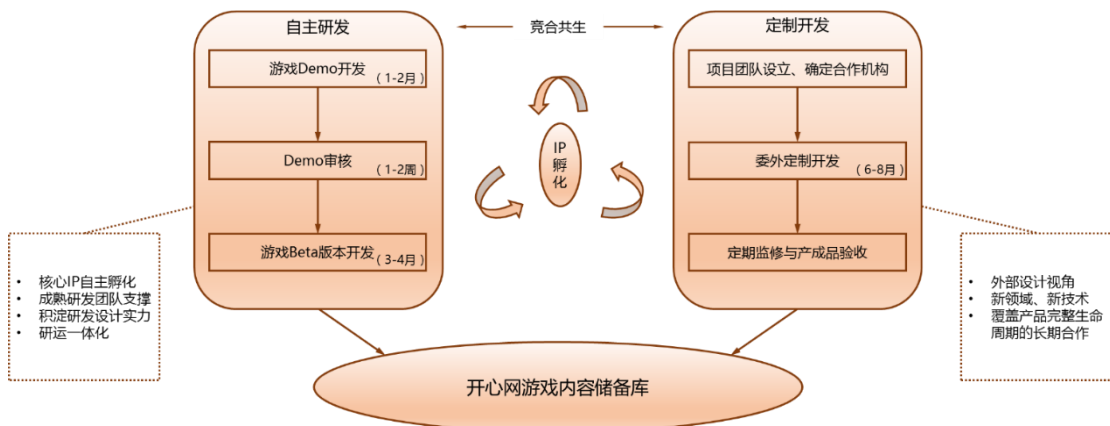
项目在的主研发团队组建方案充分参考了前述产品开发的经验，在岗位类型、人数方面进行了针对性的优化，并已全面细化了各岗位人员的职责规划和任职素质要求。

标的公司将在募投项目开始实施后综合采用内部推荐、社会招聘和猎头推荐的方式优选开发团队人员，借助 IP 改编产品开发项目成功的策划、管理及团队组建经验，合理组建募投项目实施所需的项目研发团队。

（八）募投项目的可行性

1、多维的移动网络游戏研发体系是实现 IP 最优价值的切实保障

本次交易募投项目将购置多个优质原创 IP 的游戏改编权及发行权，并围绕该等 IP 开发多款移动网络游戏。标的公司将采取自主研发和委外研发并存的多维研发体系，切实保障募投项目的开发和实施。



开心人信息游戏研发设计体系

在自主开发模式下，标的公司将招募适量的研发及运营人员，扩充移动网络游戏产品研发和运营团队，以支撑募投项目实施过程中研发及运营工作的开展。

同时，标的公司将适度选择委外研发的研发模式，聘请专业的移动网络游戏研发机构围绕 IP 资源与标的公司的初步方案开发游戏，以此实现对公司自主研发团队的减负，防范标的公司在募投项目实施过程中若自主研发全部产品可能带来的人力资源风险，使自有研发团队能够专注于其他核心 IP 的游戏开发。

综上所述，标的公司多维的移动网络游戏研发体系是实现 IP 最优价值的切实保障。

2、贯穿产品研发至上线全生命周期的完善质量措施有效保障产品品质

标的公司拥有多个移动网络游戏产品同时研发、推广及运营的经验及管理能力，在立项、开发、上线运营等阶段形成了全面、完善的质量控制措施，在游戏产品研发的各个关键阶段把控研发进度及产品质量，以此实现高效产品品质保障制度。

3、研运一体化和海内外发行运营优势保障产品获取较好经济效益

开心人信息通过多年游戏领域的经验积累，整合游戏产业链细分领域，形成了研发、发行、运营闭环，一方面通过精细化运营把握用户的最新需求和偏好，将运营的大数据反向指导游戏研发和内容迭代，保证项目成功率、延长游戏生命周期；另一方面，通过整合产业链上下游，降低综合运作成本，提高游戏研发、发行和运营的整体效率。开心人信息研运一体化和海内外发行运营优势为募投项目获取较好经济效益提供有利保障。

以上内容已补充披露至重组报告书“第六节 本次发行股份的相关情况”之“三、募集配套资金情况”之“（四）募集资金投资项目的具体情况”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：标的公司募投项目的实施不涉及外商投资、土地、规划、环保等事宜，因此不存在需要向有关部门办理其他审批程序的情形。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司募投项目实施进度安排合理，资金需求测算及投资收益测算依据充分，符合标的公司及行业市场实际运行情况，测算过程较为合理。根据标的公司较强的研发及运营实力，已签订的 IP 合作意向以及对募投项目实施风险所做的防范措施进行判断，本次交易募投项目设计合理、投资测算审慎，且标的公司具备支撑本次募投项目有效实施的管理能力和技术开发能力，具有可行性。

问题十一、请你公司补充披露：1)标的资产收益法评估预测现金流是否包含募集配套资金投入带来的收益，对本次交易标的公司评估值有何影响。2)募

集配套资金投入是否影响标的公司业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易中标的资产收益法评估预测现金流不包含募集配套资金投入带来的收益，募集资金投资项目不影响标的公司的收益法评估值

本次收益法评估是评估师在对开心人信息所在行业进行分析的基础上，综合考虑其经营历史、市场环境、行业变化等情况，并以现有业务基础在未来经营期间产生的收益作为测算依据后形成的专业判断，因此，收益预测中不考虑未来不可预见的资金投入影响。

本次交易中发行股份及支付现金购买资产不以发行股份募集配套资金的成功实施为前提，最终发行股份募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施，未来是否取得募集配套资金尚存在不确定性，因此评估师预测现金流时不以募集配套资金的投入为前提，未考虑未来募集配套资金后对开心人信息经营的影响，评估的企业价值中未包含募集配套资金投入项目建设带来的影响。

综上所述，本次交易中标的资产收益法评估预测现金流不包含募集配套资金投入带来的收益，本次募集资金投资项目不影响开心人信息的收益法评估值。

二、募集配套资金投入不影响标的公司业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额

本次配套融资所募资金拟用于支付本次交易的现金对价、支付本次交易的中介机构费用、标的公司 IP 授权使用及游戏开发建设项目。本次募集配套资金将根据上市公司《募集资金管理制度》的要求进行专户存储和严格监管，保证募集资金专款专用。

本次募集配套资金到位后，上市公司将根据标的公司项目建设的进度逐步分笔投入募集资金，针对尚未投入项目建设的募集资金，本次交易已在《盈利预测补偿协议》中明确约定：募集资金专户存储或现金管理所产生的利息等收益不计入标的公司业绩承诺期各年实现的实际净利润数。

本次募集配套资金逐步投入“标的公司 IP 授权使用及游戏开发建设项目”后，上市公司将根据《募集资金管理制度》等相关制度和规范，对该募投项目进行专项核算，本次交易已在《盈利预测补偿协议》中明确约定：标的公司使用募集配套资金投资项目在业绩承诺期内的相应业绩不计入标的公司业绩承诺期各年实现的实际净利润数。

综上所述，募集配套资金投入不影响标的公司业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。

以上内容已补充披露至重组报告书“第六节 本次发行股份的相关情况”之“三、募集配套资金情况\（八）集配套资金投入对评估值和业绩承诺的影响”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估师认为：本次交易中标的资产收益法评估预测现金流不包含募集配套资金投入带来的收益，募集资金投资项目不影响标的公司的收益法评估值；上市公司和业绩承诺方已明确约定，标的公司使用募集配套资金投资项目在业绩承诺期内的相应业绩及募集资金专户存储或现金管理所产生的利息等收益不计入实际净利润数，募集配套资金投入不影响标的公司业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。

问题十二、申请材料显示，2016 年 7 月，程炳皓、俞驰向新余北岸、周斌等协议转让开心人信息股权，转让作价对应的开心人信息整体估值 7,000 万元，8 月，嘉乐投资等增资开心人信息时的整体估值为 9.73 亿元，9 月，回购开曼公司股份对应的整体估值为 8.3 亿元。本次交易作价为 10.85 亿元。请你公司：1) 补充披露程炳皓、俞驰以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权的背景、原因和合理性。2) 补充披露本次交易作价高于 2016 年 8 月、9 月股份转让、回购时整体估值的原因和合理性。3) 比对同行业可比交易作价情况，补充披露本次交易作价合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、程炳皓、俞驰以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权的背景、原因和合理性

2016年7月，程炳皓、俞驰以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权，系开心人信息拆除VIE协议控制架构过程中的内部股权调整，原有创始人程炳皓和俞驰退出，周斌原来通过开曼公司实际享有的权益在境内落实并进一步取得控制权。本次内部股权调整的作价系参考开心人信息净资产账面价值，并由交易各方友好协商而定，具有合理性，具体分析如下：

（一）程炳皓、俞驰以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权的具体情况

2016年7月4日，经开心人信息股东会决议，同意程炳皓将其持有的开心人信息357.1193万元出资额和9.2447万元出资额分别转让予新余北岸和周斌；俞驰将其持有开心人信息的400.00万元出资额转让予新余北岸，以上转让价款均为7.00元/每出资额，对应开心人信息整体估值7,000万元。2016年7月4日，以上各方签署了相应的《转让协议》。2016年7月7日，北京市工商行政管理局海淀分局向开心人信息核发了新的《企业法人营业执照》，开心人信息已就本次股权变更办理完成工商变更登记，具体情况如下：

单位：万元

序号	股东	调整前出资额	调整前持股比例	调整后出资额	调整后持股比例
1	程炳皓	600.00	60.00%	233.64	23.36%
2	俞驰	400.00	40.00%	-	0.00%
3	周斌	-	-	9.24	0.92%
4	新余北岸	-	-	757.12	75.71%
4-1	程炳皓	-	-	53.07	5.31%
4-2	周斌	-	-	704.05	70.40%
合计		1,000.00	100.00%	1,000.00	100.00%

穿透至最终自然人，该次股权调整的最终持有人权益变动情况如下表所示：

序号	股东	调整前权益比例	调整后权益比例	权益调整比例	本次内部股权调整安排的情况说明
1	俞驰	40.00%	0.00%	-40.00%	俞驰已于2015年2月从境外层面间接退出开心人信息，本次权益调整是拆除VIE协议控制架构的安排，俞驰进一步从境内层面退出开心人信息，本次调整所涉

					股权比例为 40%。
2	程炳皓	60.00%	28.67%	-31.33%	本次权益调整是程炳皓向周斌转让控制权，本次调整所涉股权比例为 31.33%。
3	周斌	0.00%	71.33%	71.33%	(1) 周斌已于 2015 年 2 月从境外层面间接享有开心人信息权益，本次权益调整包含在境内层面落实实际享有权益，本次调整所涉股权比例为 40%； (2) 周斌进一步取得控制权，本次调整所涉股权比例为 31.33%。
合计		100.00%	100.00%	0.00%	

如上表所示，本次股权转让系开心人信息拆除 VIE 协议控制架构过程中的内部股权调整，原有创始人程炳皓和俞驰退出，周斌在境内层面取得开心人信息控制权。

(二) 俞驰以较低价格向新余北岸转让开心人信息股权，是拆除 VIE 协议控制架构的安排，实现俞驰进一步从境内层面退出开心人信息，具有合理性

1、俞驰于 2015 年 2 月从境外层面间接退出

程炳皓、俞驰自 2008 年创立标的公司伊始，标的公司主要从事社交平台开心网的运营。社交平台开心网自上线以来，凭借《争车位》、《朋友买卖》、《开心农场》等社交游戏的风靡实现迅速扩张，峰值时开心网日登录人数超过千万，并借助社交游戏的高流量开拓了网页游戏联运及品牌广告业务。

此后，由于移动互联网市场的蓬勃兴起，社交平台业务所处市场环境发生较大变化，原社交平台业务发展不力，标的公司在周斌的带领下主动谋求业务拓展，拓展了移动网络游戏研发、发行及运营业务，并凭借《一统天下》、《龙纹三国》、《三国群英传》等游戏的发行及运营逐步推动标的公司主营业务的转型。

基于以上情况，综合考虑前述标的公司业务拓展及转型过程中周斌所做的贡献、俞驰完全退出的个人意向以及其于 2014 年 12 月自标的公司离职的事实，2015 年 2 月，开心人信息管理层境外间接持股公司 AllAccess 进行了增发，股份调整后 AllAccess 的股权结构变更为如下：

序号	股东名称	最终权益人	股票类型	增发前股份数 (股)	增发后股份数 (股)	持股比例
1	NewYouth	程炳皓	普通股	12	29,995	59.990%

2	RichWill	俞驰	普通股	8	8	0.016%
3	Kagitar	周斌	普通股	0	19,997	39.994%
合计				20	50,000	100.00%

本次增发前，程炳皓和俞驰对 AllAccess 的持股比例分别为 60% 和 40%；本次增发后，程炳皓和周斌对 AllAccess 的持股比例分别约为 60% 和 40%，俞驰对 AllAccess 的持股数量很少，实际基本不再享有开心人信息权益，并不再担任标的资产的境外控股公司（开曼公司）董事。俞驰本次退出的实际对价为其控制的 RichWill 获得的 AllAccess 分红款 502 万美元（按照当时人民币兑美元汇率中间价计算的对价约为 3,070 万元）。周斌通过本次增发间接取得俞驰原来享有的开心人信息权益。

2、俞驰 2016 年 7 月向新余北岸转让开心人信息股权是拆除 VIE 协议控制架构的安排，该次股权转让系参考开心人信息净资产账面价值，并由交易各方友好协商而定，具有合理性

2016 年 7 月 11 日，嘉乐投资（境内基金牵头人）、北极光、新浪、启明、THL、周斌、程炳皓、俞驰、AllAccess、开曼公司、Kaixin001、开心人网络、开心网网络、开心人信息签订了《开心人信息重组框架协议》，经开曼公司股东会决议通过，同意本次 VIE 架构拆除的基本方案并启动相关工作。

根据上述《开心人信息重组框架协议》，在引入外部投资者之前，开心人信息原有股东于 2016 年 7 月进行了股权转让，对开心人信息进行了内部股权调整，本次权益调整是拆除 VIE 协议控制架构的安排，俞驰进一步从境内层面退出开心人信息，周斌在境内层面落实实际享有权益，本次调整所涉开心人信息股权比例为 40.00%。该次股权转让价格由交易各方参考开心人信息净资产账面价值友好协商而定，具有合理性。

3、俞驰已出具《关于股权转让无异议的声明函》，声明该次股权转让行为真实，不存在股权代持，不存在任何股权纠纷或潜在纠纷

对于此次股权转让，俞驰出具了《关于股权转让无异议的声明函》，发表声明如下：

(1) 本人签署《股权转让协议》是真实意思的表示，股权转让行为真实，

不存在股权代持，不存在任何股权纠纷或潜在纠纷；

(2) 本人已收到新余北岸按照《股权转让协议》支付给本人的所有股权转让款，并已依据相关法律法规完成所得税缴纳的义务；

(3) 本人已知悉 2016 年 7 月程炳皓向新余北岸和周斌分别转让开心人信息 357.1193 万元出资和 9.2447 万元出资的相关事宜，并对此无异议，本人就以上事项不存在任何股权纠纷或潜在纠纷；

(4) 本人已知悉 2016 年 8 月青城嘉乐投资管理合伙企业（有限合伙）、共青城嘉志投资管理合伙企业（有限合伙）和深圳市福鹏宏祥贰号股权投资管理中心（有限合伙）分别受让程炳皓持有的开心人信息 53.9468 万元出资、13.4867 万元出资和 8.092 万元出资并对开心人信息增资的相关事宜，并对此无异议，本人就以上事项不存在任何股权纠纷或潜在纠纷；

(5) 本人已知悉深圳市赛为智能股份有限公司拟发行股份及支付现金购买开心人信息 100% 股权的相关事宜，并对此无异议，本人就以上事项不存在任何股权纠纷或潜在纠纷。

(三) 程炳皓以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权，是其向周斌转让控制权的内部股权调整，转让价格由交易各方参考开心人信息净资产账面价值友好协商确定，具有合理性

1、报告期内开心人信息业务转型持续深化，周斌成为开心人信息核心业务经营管理的实际负责人

自 2015 年 2 月增资入股 AllAccess 并成为开曼公司董事会成员之后，周斌实现了与程炳皓对标的公司重大经营决策及其他重大事项的共同控制，随着《一统天下》各版本及《三国群英传》陆续上线并相继取得良好市场反应，周斌全面领导及负责的移动网络游戏业务成为战略主要投入及发展的业务。报告期内，开心人信息移动网络游戏业务的比重从 2014 年的 61.36% 逐年上升至 2015 年和 2016 年 1-9 月的 77.31% 和 87.69%，净利润从 2014 年的 -1,291.57 万元上升至 2015 年和 2016 年 1-9 月的 5,538.34 万元（剔除周斌股权激励股份支付影响）和 7,206.87 万元，周斌成为开心人信息核心业务经营管理的实际负责人。

2、基于上述背景，并结合完全退出开心人信息经营管理的个人意愿，程炳皓同意进一步向周斌转让控制权

基于开心人信息业务成功转型，以及周斌已成为核心业务经营管理的实际负责人的背景，在曾经取得辉煌成绩并给开心人信息初期发展带来重大支撑的社交平台业务发展情况远不如预期的情况下，程炳皓退出开心人信息实际经营的个人意愿较强。

在周斌团队及开心人信息移动网络游戏得到境内投资人认可的机遇下，2016年7月，经程炳皓、俞驰、周斌、境内投资人、境外投资人等协商一致，并经开曼公司股东会决议通过，各方同意启动拆除开心人信息 VIE 协议控制架构的相关工作，共同签订了《开心人信息重组框架协议》。

根据《开心人信息重组框架协议》安排，2016年7月，开心人信息股东会通过决议，同意股东程炳皓将其持有的 357.1193 万元出资转让给新余北岸、9.2447 万元出资转让给周斌。该等股权转让完成后，周斌实际控制标的公司 76.64%的股权，达成程炳皓部分退出及进一步转让公司控制权予周斌的目的，周斌成为标的公司的单一实际控制人。本次内部股权调整的作价系参考开心人信息净资产账面价值，并由交易各方友好协商而定，对应开心人信息整体估值 7,000 万元。

综上所述，程炳皓以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权，是在开心人信息业务转型持续深化背景下，基于周斌实际全面负责核心业务经营管理现状，以及程炳皓退出标的公司经营的个人意愿，进一步向周斌转让控制权的内部股权调整，该次股权转让系落实拆除 VIE 协议控制架构重组框架协议的举措，转让价格由交易各方参考开心人信息净资产账面价值友好协商确定，具有合理性。

3、程炳皓已出具《关于股权转让无异议的声明函》，声明该次股权转让行为真实，不存在股权代持，不存在任何股权纠纷或潜在纠纷

对于此次股权转让，独立财务顾问对程炳皓进行了访谈并取得了其出具的《关于股权转让无异议的声明函》，程炳皓发表声明如下：

(1) 本人签署《股权转让协议》是真实意思的表示，股权转让行为真实，不存在股权代持，该等协议签署之时本人已悉深圳市赛为智能股份有限公司拟发行股份及支付现金收购开心人信息 100% 股权事宜，并对此无异议，不存在任何股权纠纷或潜在纠纷；

(2) 本人已收到新余北岸和周斌分别按照《股权转让协议》支付给本人的所有股权转让款，并已依据相关法律法规完成所得税缴纳的义务；

(3) 本人已知悉 2016 年 7 月俞驰向新余北岸转让开心人信息 400 万元出资的相关事宜，并对此无异议，本人就以上事项不存在任何股权纠纷或潜在纠纷。

综上所述，2016 年 7 月，程炳皓、俞驰以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权，系开心人信息拆除 VIE 协议控制架构过程中的内部股权调整，原有创始人程炳皓和俞驰退出，周斌原来通过开曼公司实际享有的权益在境内落实并进一步取得控制权。本次内部股权调整的作价系参考开心人信息净资产账面价值，并由交易各方友好协商而定，具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、开心人信息最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值情况”之“（一）2016 年 7 月，股权转让”。

二、补充披露本次交易作价高于 2016 年 8 月、9 月股份转让、回购时整体估值的原因和合理性

（一）本次交易作价相比 2016 年 8 月股份转让整体估值有小幅增值的原因及合理性

嘉乐投资、嘉志投资、福鹏宏祥 2016 年 8 月入股开心人信息时，开心人信息整体估值为 97,300 万元，是参考开心人信息 2015 年全年及 2016 年上半年经营状况，未进行资产评估，由交易各方协商确定；本次交易作价 108,500 万元，是以开心人信息 100% 股权的评估结果 108,687.36 万元为参考由交易各方协商确定的，充分考虑了开心人信息的财务状况、经营业绩以及未来年度的潜在盈利能力。

本次交易作价相比 2016 年 8 月股权转让及增资整体估值的增值率为

11.51%，增值率相对较小。本次交易作价有小幅增值的原因是因为交易时点不同，标的公司 2016 年下半年业绩增长较快，并且主要交易对方承担了业绩补偿责任，所获得的股份对价具有较长的锁定期，此外 2016 年 8 月股份转让相比本次交易存在非控制权折价，具体分析如下：

1、两次交易时点不同，标的公司 2016 年下半年业绩增长较快

(1) 2016 年 8 月股权转让及增资的实际谈判时间为 2016 年 6 月，该次交易未进行资产评估，系由交易各方参照开心人信息 2015 年和 2016 年上半年经营业绩协商确定

2016 年 8 月的股权转让及增资的实际谈判时间为 2016 年 6 月，其中嘉乐投资于 2016 年 7 月 11 日作为外部机构投资人代表，与开心人信息及其境内外股东签订了拆除 VIE 协议控制架构的《开心人信息重组框架协议》。本次股权转让及增资未进行资产评估，2016 年 6 月谈判时点各方可参照历史业绩为开心人信息 2015 年和 2016 年上半年经营业绩，其净利润分别为 5,538.34 万元（扣除周斌股权激励股份支付影响）和 3,629.69 万元（未经审计），交易各方协商确定开心人信息整体估值为 97,300 万元。

(2) 本次交易是以中国证监会审批通过为前提，评估基准日为 2016 年 9 月 30 日，实际交割时间将在 2017 年，开心人信息 2016 年下半年业绩增长较快，估值小幅提升具有合理性

本次交易是以中国证监会审批通过为前提，本次交易以开心人信息 100% 股权的评估值为基础，评估基准日为 2016 年 9 月 30 日，实际交割时间将在 2017 年。2016 年下半年，开心人信息研发并由飞流九天运营的《三国群英传》表现良好，2016 年 7 月起《三国群英传》月流水突破了 2,500 万元并持续保持良好成果，对开心人信息的业绩发展起到了积极贡献，开心人信息 2016 年下半年业绩增长较快。根据未经审计财务数据，开心人信息 2016 年全年实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润 7,751.65 万元，相比 2015 年同比增长 39.96%，2016 年下半年实现净利润 4,121.96 万元，相比 2016 年上半年环比增长 13.56%。本次交易作价相比开心人信息前次交易整体估值的增值率为 11.51%，估值小幅提升具有合理性。

2、风险承担不同，本次交易中周斌、新余北岸作为业绩承诺方承担了业绩补偿责任，业绩承诺期较长并具有较强补偿约束

(1) 2016年8月的股权转让及增资，系程炳皓的进一步退出和机构投资人为拆除VIE协议控制架构提供部分资金，不附有对赌约束

2016年8月的股权转让及增资，系程炳皓的进一步退出和机构投资人为拆除VIE协议控制架构提供部分资金，不附有对赌约束，投资人承担了一定的投资风险。因此，经各方协商，2016年8月股权转让及增资时开心人信息的整体估值存在一定风险折价。

(2) 本次交易周斌、新余北岸承担了业绩对赌承诺，自身投资风险较大，但充分保障了中小股东利益

本次交易中周斌、新余北岸承担了业绩对赌和补偿承诺：开心人信息2016年、2017年、2018年和2019年合并财务报表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润数分别不低于7,300万元、9,300万元、11,600万元和14,075万元。如开心人信息实际净利润低于上述承诺金额，则由周斌、新余北岸按照《盈利预测补偿协议》的约定负责向上市公司进行补偿；在业绩承诺期届满时，上市公司将对标的公司100%股权进行减值测试，如果减值额大于已补偿总额，则周斌和新余北岸将另行向上市公司作出资产减值补偿。本次交易周斌、新余北岸承担了较为充分的业绩对赌承诺责任，累计承诺净利润为42,275万元，占本次交易作价的比例为38.96%，自身投资风险较大，但充分保障了中小股东利益。

鉴于交易完成后交易对方中的各方未来承担的业绩补偿责任和风险不同，程炳皓、嘉乐投资、嘉志投资、福鹏宏祥不参与业绩承诺与补偿安排，均按2016年8月股权转让及增资的交易估值97,300万元其各自持股比例取得交易对价，剩余交易对价由业绩承诺方新余北岸、周斌按其各自持股比例享有。

3、对价支付方式不同，本次交易中业绩承诺方周斌、新余北岸所获得的股份对价具有较长的锁定期

2016年8月的股权转让及增资，均以现金方式支付，支付方式具有较好的流动性。

本次交易对价由上市公司以发行股份及支付现金方式支付，其中股份对价占比 70.32%，现金对价占比 29.68%，同时各交易对方取得的股份对价均做了股份锁定安排。其中，业绩承诺方周斌、新余北岸所获得的股份对价具有较长的锁定期，其在本次非公开发行中认购的赛为智能之股份自新增股份登记日起至下列日期（以较晚发生者为准）止不得转让：A、36 个月届满；B、周斌、新余北岸履行完毕履行全部业绩补偿承诺之日。

因此，2016 年 8 月的股权转让及增资与本次交易的^{对价支付方式不同}，2016 年 8 月的股权转让及增资整体估值与本次交易相比存在流动性因素折价。

4、非控制权折价，2016 年 8 月的股权转让及增资系取得了开心人信息的参股权，而本次交易取得了开心人信息 100%股权，前次交易相比本次交易存在非控制权折价

2016 年 8 月的股权转让及增资系取得了开心人信息的参股权，本次交易系转让开心人信息的控股权。由于具有控制权的股东与没有控制权的小股东相比，相对具有更多的权利，2016 年 8 月的股权转让及增资对于本次交易相比存在非控制权折价。

综上，本次交易作价相比 2016 年 8 月股权转让及增资整体估值的增值率为 11.51%，增值率相对较小。本次交易作价有小幅增值的原因为交易时点不同，标的公司 2016 年下半年业绩增长较快，并且主要交易对方承担了较为充分的业绩补偿责任，所获得的股份对价具有较长的锁定期，此外 2016 年 8 月股份转让相比本次交易存在非控制权折价，因此本次交易作价估值小幅提升具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、开心人信息最近三年与交易、增资或改制相关的评估或估值情况”之“（三）本次交易与 2016 年 8 月股权转让及增资相比，作价有所增长的原因及其合理性”。

（二）本次交易估值与 2016 年 9 月回购时开曼公司整体估值由于交易的背景、目的和标的不同，不完全具有可比性，两次交易在对价形式、风险承担等方面也具有较大不同，估值差异具有合理性

本次交易估值与 2016 年 9 月回购时开曼公司整体估值由于交易的背景、目

的和标的不同，不完全具有可比性。此外，2016年9月回购的支付对价全部为现金，投资人得以实现安全退出，而本次交易对价由上市公司以发行股份及支付现金方式支付，同时各交易对方取得的股份对价均做了股份锁定安排，并且周斌、新余北岸承担了业绩对赌承诺，因此2016年9月回购与本次交易在对价形式、风险承担等方面也具有较大不同，估值差异具有合理性，具体分析如下：

1、交易背景、目的和标的不同

标的公司2008年2月设立之时主要从事的业务为社交平台开心网的运营，开心网创立伊始藉由社交游戏的风靡，实现了高速扩张和发展。基于当时标的公司社交平台业务快速发展的现状、良好的发展前景以及运营扩张的资金需求，A轮、B轮及C-1轮境外投资人分别于2008年12月、2009年5月和2011年10月通过认购开曼公司优先股的方式实现对标的公司的间接投资。

2016年7月，鉴于标的公司社交平台业务发展情况不及预期，主要业务已经转变为移动网络游戏的研发、发行和运营，标的公司股东、境内投资人及境外投资人友好协商，签订了《开心人信息重组框架协议》并于开曼公司层面通过相关股东会及董事会决议，同意以标的公司受让Kaixin001所持开心人网络及开心网网络100%股权，并利用股权转让款支付回购境外投资人所持开曼公司全部优先股股份所需回购款的方式使境外投资人实现退出。经各方协商约定，A轮境外投资人以初始投资成本2倍的价格实现退出，B轮及C-1轮境外投资者分别以初始投资成本退出，退出价格综合考虑了投入资金的沉淀时间和成本，具有合理性。

按照中国人民银行公布的2016年9月1日银行间外汇市场人民币汇率中间价，2016年9月境外投资人回购开曼公司股份对应回购价款为36,727.81万元。考虑到Kaixin001向标的公司转让开心人网络及开心网网络100%股权时缴纳共计1,571.79万元企业所得税，以及2016年9月回购前境外投资者所持有开曼公司股权比例，开曼公司100%股权对应的估值为83,025.92万元，与本次交易标的公司100%股权作价的差价为25,474.08万元。

开曼公司回购全部境外投资人优先股股份，是综合考虑了标的公司社交平台业务发展现状、投入资金沉淀时间、成本以及退出机会的可行性及可得性等因素，通过多方友好协商而落实的境外投资人退出举措，交易标的为开曼公司共计

46.13%的股权；本次交易的背景和目的是上市公司分享移动游戏产业高速发展红利、获取持续稳定现金流、提升盈利与持续经营能力，本次交易作价以开心人信息 100%股权的评估结果为参考由交易各方协商确定的，充分考虑了开心人信息的财务状况、经营业绩以及未来年度的潜在盈利能力。因此，该次交易的背景、目的和标的与本次交易具有根本性的不同，两次交易对应的估值不完全具有可比性。

2、两次交易获得交易对价形式不同，附带的风险承担不同

（1）获得交易对价形式不同

本次交易中，交易对方获得的对价包含现金和上市公司股份两个部分。2016年9月，开曼公司回购境外投资人股份，境外投资人以全现金的形式退出。考虑到现金具有较好的流动性，而上市公司股份附有股份锁定安排的限制，所获股份对价最终兑现的价值具有不确定性。因此，开曼公司股份回购时所对应估值与本次交易对应估值相比存在流动性折价。

（2）交易对价附带的风险承担不同

本次交易中，周斌及新余北岸所获交易对价附有业绩补偿义务，业绩承诺期较长，所获交易对价需要承担补偿责任和风险。鉴于境外投资人所获对价为现金，无附带风险承担的情形，因此对应的开曼公司估值相较本次交易估值较低且具有合理性。

本次交易以及开曼公司 2016 年 7 月股份回购均系交易各方协商达成的共识，并履行了股东会、董事会等决策程序，两次交易是交易各方一致且真实的意思表达。

综上所述，综合考虑到本次交易估值与 2016 年 9 月回购时开曼公司整体估值由于交易的背景、目的和标的不同，不完全具有可比性，两次交易在对价形式、风险承担等方面也具有较大不同，本次交易估值与 2016 年 9 月回购时开曼公司整体估值存在一定差异具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、VIE 协议控制架构的搭建和拆除\（五）VIE 协议控制架构的拆除\4、境外股份回购和

员工期权注销\（1）境外股份回购”。

三、比对同行业可比交易作价情况，补充披露本次交易作价合理性

根据 2014 年以来 A 股上市公司收购网络游戏行业标的的交易案例情况统计，同行业可比交易作价的具体情况如下表所示：

序号	收购方	标的企业	评估基准日	市净率	评估基准日所在年度市盈率	交割日所在年度市盈率
1	天神娱乐	幻想悦游	2015/12/31	5.31	14.61	14.61
2	天舟文化	游爱网络	2015/12/31	15.64	13.50	13.50
3	浙江娱乐	杭州哲信	2015/11/30	11.53	17.06	17.06
4	完美环球	完美世界	2015/9/30	123.93	15.89	15.89
5	帝龙文化	美生元	2015/9/30	19.70	18.89	10.63
6	世纪游轮	巨人网络	2015/9/30	13.60	13.10	13.10
7	宝通科技	易幻网络	2015/7/31	74.14	12.16	9.35
8	中南重工	值尚互动	2015/7/31	24.11	14.50	9.56
9	升华拜克	炎龙科技	2015/6/30	13.91	17.78	12.70
10	掌趣科技	天马时空	2015/5/31	33.53	15.86	15.86
		上游信息		9.18	11.02	11.02
11	金利科技	MMOGA	2015/4/30	4.51	11.10	11.10
12	凯撒文化	天上友嘉	2015/4/30	43.25	14.21	10.60
13	泰亚股份	恺英网络	2015/2/28	22.25	13.64	13.64
14	三五互联	道熙科技	2014/10/31	33.75	11.92	9.17
15	科冕木业	雷尚科技	2014/10/31	28.03	13.97	11.17
16	富春通信	骏梦网络	2014/7/31	13.19	14.06	10.75
17	巨龙管业	艾格拉斯	2014/6/30	16.22	13.98	8.34
18	骅威股份	第一波	2014/5/31	22.31	12.60	12.60
19	拓维信息	火溶信息	2014/4/30	31.44	15.00	15.00
20	凯撒文化	酷牛互动	2014/3/31	27.86	12.50	10.00
21	中文传媒	智明星通	2014/3/31	28.72	17.62	13.15
可比案例平均值				28.00	14.32	12.22
开心人信息				16.58	14.86/14.00	11.67

注 1：上表数据来源于各可比案例中上市公司的公告文件；

注 2：评估基准日所在年度市盈率=标的公司 100%股权的交易价格/标的资产业绩承诺期第一年承诺的净利润；

注 3：交割日所在年度市盈率=标的公司 100%股权的交易价格/标的资产过户工商变更核准之日所在年度的承诺净利润；

注 4：市净率=标的公司 100%股权的交易价格/标的资产评估基准日合并口径归属于母公司股东的所有者权益账面价值。

注 5：开心人信息本次交易作价对应 2016 年承诺净利润和已实现净利润（未经审计）的市盈率分别为 14.86 倍和 14.00。

如上表所示，本次交易开心人信息的市净率显著低于同行业可比交易市净率平均值；根据未经审计财务数据，开心人信息 2016 年全年实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润 7,751.65 万元，本次交易作价对应 2016 年已实现净利润的市盈率为 14.00 倍，对应 2017 年承诺净利润的市盈率为 11.67 倍，均低于同行业可比交易市盈率平均值，本次交易作价具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第五节 标的公司的评估及定价情况”之“二、董事会对本次交易的评估合理性及定价公允性分析\（四）交易定价的公允性分析\3、本次交易定价与可比并购交易比较的情况”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

（一）2016 年 7 月，程炳皓、俞驰以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权，系开心人信息拆除 VIE 协议控制架构过程中的内部股权调整，原有创始人程炳皓和俞驰退出，周斌原来通过开曼公司实际享有的权益在境内落实并进一步取得控制权。本次内部股权调整的作价系参考开心人信息净资产账面价值，并由交易各方友好协商而定，具有合理性；

（二）本次交易作价相比 2016 年 8 月股权转让及增资整体估值的增值率为 11.51%，增值率相对较小。本次交易作价有小幅增值的原因为交易时点不同，标的公司 2016 年下半年业绩增长较快，并且主要交易对方承担了较为充分的业绩补偿责任，所获得的股份对价具有较长的锁定期，此外 2016 年 8 月股份转让相比本次交易存在非控制权折价，因此本次交易作价估值小幅提升具有合理性；

（三）2016 年 9 月开曼公司回购境外投资人股权，是各方友好协商实现境外投资人退出和拆除开心人信息 VIE 协议控制架构的安排，退出价格综合考虑了投入资金的沉淀时间和成本等因素，与本次交易的背景、目的和标的不同，估值不完全具有可比性，两次交易在对价形式、风险承担等方面也具有较大不同，因此两次交易估值存在一定差异具有合理性；

（四）本次交易开心人信息的市净率显著低于同行业可比交易市净率平均值，根据开心人信息未经审计财务数据，本次交易作价对应 2016 年已实现净利

润的市盈率为 14.00 倍，对应 2017 年承诺净利润的市盈率为 11.67 倍，均低于同行业可比交易市盈率平均值，本次交易作价具有合理性。

问题十三、申请材料显示，VIE 协议终止前，开曼公司的主要股东包括 AllAccess、新浪、北极光、THL 等，VIE 协议终止后，开心人信息的主要股东包括新余北岸、周斌、程炳皓等。请你公司：1) 补充披露红筹拆除前后开心人信息最终持有人的权益对比情况，是否存在权益调整。2) 如有调整，请补充披露调整原因及权益作价情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、VIE 协议控制架构拆除前后开心人信息最终持有人的权益对比情况以及权益调整情况

(一) VIE 协议控制架构拆除前开心人信息最终持有人的权益情况

《开心人信息重组框架协议》签署前，开心人信息一直保持其 VIE 协议控制架构，且其全部权益均实际在境外开曼公司层面体现。

《开心人信息重组框架协议》签署前，开曼公司的股权结构如下列表格所示：

序号	股东	持股数量（股）	持股比例
1.	AllAccess	255,324,085	53.8703%
2.	新浪	39,995,238	8.4385%
3.	北极光	68,568,957	14.4672%
4.	启明 1	35,533,316	7.4971%
5.	启明 2	3,111,490	0.6565%
6.	启明 3	517,104	0.1091%
7.	THL	70,910,455	14.9613%
合计		473,960,645	100%

其中，此时开曼公司各股东向上追溯的最终权益持有方情况如下：

1、AllAccess

AllAccess 为一家依据英属维尔京群岛法律设立的有限责任公司，其股东分别为程炳皓控制的 NewYouth、周斌控制的 Kagitar 及俞驰控制的 RichWill。《开心人信息重组框架协议》签署前 AllAccess 的权益结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	NewYouth	29,995	59.9900%
2	RichWill	8	0.0160%
3	Kagitar	19,997	39.9940%
合计		50,000	100%

根据上表，程炳皓控制的 NewYouth 通过 AllAccess 持有的开曼公司实际股权比例折算为 32.3168%，周斌控制的 Kagitar 通过 AllAccess 持有的开曼公司实际股权比例折算为 21.5449%，俞驰控制的 RichWill 通过 AllAccess 持有的开曼公司实际股权比例折算为 0.0086%。

2、境外投资人

（1）启明

根据启明提供的文件，启明 1、启明 2 及启明 3 的普通合伙人均为 Qiming Corporate GP II, Ltd.（以下简称“启明有限”），启明有限系一家于开曼群岛设立的有限责任公司，启明有限有 4 名股东，分别为邝子平，JP Gan，Gary Rieschel 和 Robert Headley，前述启明有限的 4 名股东均为美国或香港的外籍人士。

（2）北极光

根据北极光提供的文件，北极光有 2 名自然人股东，分别为邓锋（持有北极光 95% 的股份）和柯严（持有北极光 5% 的股份），邓锋和柯严均为美籍人士。

（3）新浪

根据新浪提供的文件，新浪为设立于开曼群岛的 Sina Corporation 的 100% 全资子公司，根据公开渠道的查询，Sina Corporation 为美国上市公司（股票代码：SINA）。

（4）THL

根据 THL 提供的文件，THL 为设立于开曼群岛的 Tencent Holdings Limited

（腾讯控股有限公司）的 100%全资子公司，根据公开渠道的查询，腾讯控股有限公司为香港上市公司（股票代码：00700）。

（二）VIE 协议控制架构拆除后开心人信息最终持有人的权益情况

VIE 协议控制架构彻底拆除后，境外投资人全部退出，VIE 协议全部终止，开心人信息的权益仅体现在境内层面，开心人信息的股权结构为：

序号	股东	认缴出资（万元）	持股比例
1	新余北岸	757.1193	58.3297%
2	周斌	9.2447	0.7122%
3	程炳皓	158.1105	12.1811%
4	嘉乐投资	266.8039	20.5550%
5	嘉志投资	66.701	5.1388%
6	福鹏宏祥	40.0206	3.0833%
	合计	1,298	100%

其中，开心人信息各股东向上追溯的最终权益持有方情况如下：

1、周斌

如上表所示，周斌直接持有开心人信息 0.7122% 的股权，同时直接和间接持有新余北岸共计 93% 的权益，故 VIE 协议控制架构拆除后，周斌合计持有的开心人信息的权益比例为 54.9530%。

2、程炳皓

如上表所示，程炳皓直接持有开心人信息 12.1811% 的股权，同时直接和间接持有新余北岸共计 7% 的权益，故 VIE 协议控制架构拆除后，程炳皓合计持有的开心人信息的权益比例为 16.2700%。

3、境内投资人的权益结构

（1）嘉乐投资与嘉志投资

嘉乐投资与嘉志投资分别持有开心人信息 20.5550% 和 5.1388% 股权，嘉乐投资与嘉志投资的普通合伙人和执行事务合伙人均为嘉禾资产，嘉禾资产的股东分别为广州市嘉诺投资咨询有限公司（自然人李枝持有其 100% 的股权）和自然人陈华、林建勋，前述股东分别持有嘉禾资产 50%、40% 和 10% 的股权。根据嘉

乐投资和嘉志投资的确认，嘉乐投资和嘉志投资与开心人信息 VIE 协议控制架构解除前的境外投资人北极光、新浪、启明、THL 均无关联关系，亦未曾通过前述境外投资人持有开心人信息的权益。经核查，嘉乐投资和嘉志投资与周斌、程炳皓、新余北岸均无关联关系和一致行动关系。

(2) 福鹏宏祥

福鹏宏祥持有开心人信息 3.0833% 股权，福鹏宏祥的普通合伙人和执行事务合伙人为福鹏资产，自然人陈宝淦持有福鹏资产 100% 的股权。根据福鹏宏祥的确认，福鹏宏祥和开心人信息 VIE 协议控制架构解除前的境外投资人北极光、新浪、启明、THL 均无关联关系，亦未曾通过前述境外投资人持有开心人信息的权益。经核查，福鹏宏祥与周斌、程炳皓、新余北岸均无关联关系和一致行动关系。

(三) VIE 协议控制架构拆除前后开心人信息最终持有人的权益对比情况

VIE 协议控制架构拆除前后开心人信息最终持有人的权益对比情况如下表所示：

序号	权益最终持有人	拆除前权益持有比例	拆除后权益持有比例	权益持有比例变动情况
1	程炳皓	32.3168%	16.2700%	-16.0468%
2	周斌	21.5449%	54.9530%	33.4081%
3	俞驰	0.0086%	0.0000%	-0.0086%
4	北极光	14.4672%	0.0000%	-14.4672%
5	新浪	8.4385%	0.0000%	-8.4385%
6	启明（注）	8.2627%	0.0000%	-8.2627%
7	THL	14.9613%	0.0000%	-14.9613%
8	嘉乐投资及嘉志投资	0.0000%	25.6938%	25.6938%
9	福鹏宏祥	0.0000%	3.0833%	3.0833%
	合计	100%	100%	

注：启明 1、启明 2 及启明 3 的普通合伙人均为 Qiming Corporate GP II, Ltd.，因此合并列示

如上表所示，拆除 VIE 协议控制架构后，境外投资人北极光、新浪、启明和 THL 全部退出，新引入的境内投资人嘉乐投资、嘉志投资、福鹏宏祥成为开心人信息股东，程炳皓、俞驰与周斌根据拆除 VIE 协议控制架构的一揽子安排，进行了内部股权调整，实现了俞驰从境内层面退出，以及程炳皓进一步向周斌转

让控制权。

二、调整原因及权益作价情况

(一) 权益调整概况

VIE 协议控制架构拆除前后，开心人信息最终持有人权益调整的原因及权益作价情况如下表所示：

序号	权益调整类型	权益最终持有人	调整情况及原因	权益作价情况 (详见“(二)权益调整的具体情况”)
1	内部股权调整 (控制权变更)	程炳皓	根据拆除 VIE 协议控制架构的一揽子安排，进行了内部股权调整，实现了俞驰从境内层面退出，以及程炳皓进一步向周斌转让控制权	<p>(1) 股权内部调整：2016 年 7 月，程炳皓、俞驰向新余北岸、周斌等协议转让开心人信息股权，转让作价参考开心人信息净资产确定，对应的开心人信息整体估值 7,000 万元；</p> <p>(2) 股权外部转让：程炳皓向境内机构投资者转让开心人信息 5.8186% 的股权，总对价为 5,700 万元，境内机构投资者该次受让老股与增资为一揽子交易，对应整体估值为 97,300 万；</p>
2		周斌		
3		俞驰		
4	境外机构投资者退出	北极光	综合考虑了标的公司社交平台业务发展现状、投入资金沉淀时间、成本以及退出机会的可行性及可得性等因素，通过开曼公司股份回购实现投资退出	A 轮境外投资人以初始投资成本 2 倍的价格实现退出，B 轮及 C-1 轮境外投资者分别以初始投资成本退出，回购总价款 5,499.49 万美元，考虑回购交易所涉及所得税税款，开曼公司 100% 股权对应的估值为 83,025.92 万元
5		新浪		
6		启明（注）		
7		THL		
8	境内机构投资者进入	嘉乐投资及嘉志投资	认可开心人信息的管理团队和经营业绩，进而决定投资开心人信息并参与其拆除 VIE 协议控制架构等事宜	总对价 28,000 万元，对应开心人信息整体估值 97,300 万元
9		福鹏宏祥		

注：启明 1、启明 2 及启明 3 的普通合伙人均为 Qiming Corporate GP II, Ltd.，因此合并列示

上述权益调整是开心人信息拆除 VIE 协议控制架构的一揽子安排，是经嘉乐投资（境内基金牵头人）、北极光、新浪、启明、THL、周斌、程炳皓、俞驰

等相关方友好协商，并于 2016 年 7 月 11 日签署《开心人信息重组框架协议》后，落实本次拆除 VIE 协议控制架构整体方案的具体举措。

（二）权益调整的具体情况

1、内部股权调整

2016 年 7 月，程炳皓将其持有的开心人信息 357.1193 万元出资额和 9.2447 万元出资额分别转让予新余北岸和周斌，俞驰将其持有开心人信息的 400.00 万元出资额转让予新余北岸，以上转让价款均为 7.00 元/每出资额。程炳皓、俞驰以较低价格向新余北岸、周斌等转让开心人信息股权，系开心人信息拆除 VIE 协议控制架构过程中的内部股权调整安排，原有创始人程炳皓和俞驰退出，周斌进一步取得控制权。本次内部股权调整的作价系参考开心人信息净资产账面价值，并由交易各方友好协商而定，对应的开心人信息整体估值 7,000 万元。

2、引入境内投资人

2016 年 8 月，嘉乐投资、嘉志投资、福鹏宏祥以共计 22,300.00 万元的增资款向开心人信息增资，同时以共计 5,700.00 万元受让程炳皓所持开心人信息 75.5255 万元出资额，合计取得开心人信息 28.7771% 股权。该次增资和股权受让系境内投资人认可开心人信息的管理团队和经营业绩，进而决定投资开心人信息并参与其拆除 VIE 协议控制架构等事宜的行为，同时程炳皓通过对外转让开心人信息 5.8186% 股权实现部分退出，境内机构投资者该次受让老股与增资为一揽子交易，对应整体估值为 97,300 万。

3、境外投资人退出

2016 年 9 月，开曼公司回购境外投资者所持全部优先股，境外投资人综合考虑了标的公司社交平台业务发展现状、投入资金沉淀时间、成本以及退出机会的可行性及可得性等因素，通过开曼公司股份回购实现投资退出。其中，A 轮境外投资人以初始投资成本 2 倍的价格实现退出，B 轮及 C-1 轮境外投资者分别以初始投资成本退出，回购总价款 5,499.49 万美元，考虑回购交易所涉及所得税税款，开曼公司 100% 股权对应的估值为 83,025.92 万元，具体如下表所示：

股东名称	回购股份数	股份种类	回购单价	回购总价	持股
------	-------	------	------	------	----

	(股)		(美元/股)	(美元)	比例
极光	60,000,000	A 轮优先股	0.100000	6,000,000.00	12.66%
	8,568,957	B 轮优先股	0.175000	1,499,567.48	1.81%
新浪	14,285,720	A 轮优先股	0.080000	1,142,858.00	3.01%
	25,709,518	B 轮优先股	0.175000	4,499,165.00	5.42%
启明	35,533,316	B 轮优先股	0.175000	6,218,329.00	7.50%
	3,111,490	B 轮优先股	0.175000	544,511.00	0.66%
	517,104	B 轮优先股	0.175000	90,493.00	0.11%
THL	70,910,455	C-1 轮优先股	0.493580	35,000,000.00	14.96%
合计	218,636,560	-	-	54,994,923.48	46.13%

上述权益变动的作价差异情况说明详见本反馈意见回复第十二题相关内容。

综上所述，上述权益调整是开心人信息拆除 VIE 协议控制架构的一揽子安排，是相关方友好协商的结果，权益调整作价情况存在差异系交易背景、交易目的、交易对象等因素有所不同导致。本次权益调整符合相关方的不同利益诉求，是相关方友好协商的结果，具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、VIE 协议控制架构的搭建和拆除\（八）红筹架构拆除前后开心人信息最终持有人的权益对比情况以及权益调整情况”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，开心人信息 VIE 协议控制拆除前后的权益调整，是经嘉乐投资（境内基金牵头人）、极光、新浪、启明、THL、周斌、程炳皓、俞驰等相关方友好协商后，落实本次拆除 VIE 协议控制架构整体方案的具体举措。相关权益调整作价情况存在差异系交易背景、交易目的、交易对象等因素有所不同导致。本次权益调整符合相关方的不同利益诉求，是相关方友好协商的结果，具有合理性。

问题十四、申请材料显示，2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月，开心人信息移动网络游戏业务实现的收入分别为 10,660.82 万元、13,961.95 万元和 11,761.61 万元。请你公司：1) 结合主要产品运营数据，分析并补充披露开心人信息报告

期移动网络游戏业务营业收入变动的合理性。2) 结合用户群体特征、消费需求及与主要竞争对手的比较分析, 补充披露开心人信息主要游戏产品月活跃用户数、月付费用户数量、月人均 ARPU 值等指标波动的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合主要产品运营数据, 分析并补充披露开心人信息报告期移动网络游戏业务营业收入变动的合理性。

报告期内, 开心人信息移动网络游戏业务的营业收入情况如下:

单位: 万元

游戏名称	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
一统天下	8,585.30	72.99%	12,218.93	87.52%	9,402.54	88.20%
三国群英传	1,606.50	13.66%	-	-	-	-
龙纹三国	382.64	3.25%	1,349.81	9.67%	445.34	4.18%
其他	1,187.16	10.09%	393.21	2.82%	812.94	7.63%
总计	11,761.61	100.00%	13,961.95	100.00%	10,660.82	100.00%

报告期内, 开心人信息移动网络游戏业务实现的收入分别为 10,660.82 万元、13,961.95 万元和 11,761.61 万元, 呈现持续增长态势, 而《一统天下》、《三国群英传》和《龙纹三国》三款主要游戏是收入增长的主要来源。

报告期内, 《一统天下》、《三国群英传》和《龙纹三国》的收入变动与其运营情况息息相关, 具体情况如下:

(一) 《一统天下》

报告期内, 《一统天下》的主要运营数据如下:

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
当期新上线版本	/	韩文 kakao 版	韩文版/日文版/越南版/泰国版
当期充值流水 (万元)	18,262.46	30,516.76	25,681.43
月均充值流水 (万元)	2,029.16	2,543.06	2,140.12
期末累计注册用户 (个)	7,313,512	6,253,153	3,473,588
月均付费用户数 (个)	11,207	14,954	18,318
月均 ARPU 值 (元)	1,810.62	1,700.59	1,168.32

2015年,《一统天下》韩文kakao版上线,全面覆盖了目标市场区域,游戏进入了生命周期的平稳期,月均充值流水和年度充值流水达到峰值水平,使得营业收入快速增长;

2016年1-9月,《一统天下》游戏生命周期进入平稳期后期,月均付费用户数和月均充值流水均有所减少,标的公司持续进行版本更新和市场推广投入,营业收入略有下降。

(二)《三国群英传》

报告期内,《三国群英传》的主要运营数据如下:

项目	2016年9月	2016年8月	2016年7月	2016年6月	2016年5月
月充值流水(万元)	2,515.17	2,597.90	2,552.71	1,183.38	136.03
期末累计注册用户(个)	1,836,101	1,491,445	1,070,087	337,278	50,862
月付费用户数(个)	40,870	40,724	53,294	15,834	3,142
月ARPU值(元)	615.41	637.93	478.99	747.37	432.95

《三国群英传》于2016年5月在大陆地区上线,获得良好的市场反响,自2016年7月至报告期期末,已连续3个月充值流水超过2,500万元,注册用户数已呈快速增长趋势。截至2016年9月30日,《三国群英传》大陆地区累计实现充值流水8,985.19万元,为标的公司移动网络游戏业务累计贡献收入1,606.50万元(含技术开发服务收入),是标的公司2016年1-9月移动网络游戏业务重要的收入增长点。

(三)《龙纹三国》

报告期内,《龙纹三国》的主要运营数据如下:

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
当期新上线区域	/	韩文版/日文版	台湾版
当期充值流水(万元)	545.68	2,080.27	567.58
月均充值流水(万元)	60.63	173.36	141.89
期末累计注册用户(个)	269,855	232,836	163,630
月均付费用户数(个)	619	1,588	1,548
月均ARPU值(元)	979.85	1,091.49	916.63

2014年9月,《龙纹三国》台湾版上线运营,由于上线运营时间相对较短,收入相对较少;2015年,《龙纹三国》韩文版、日文版陆续上线,月均充值流水

达到峰值，营业收入增长较快；2016年1-9月，《龙纹三国》进入衰退期，运营流水和营业收入快速下降。

综上所述，开心人信息报告期内移动网络游戏业务的收入变动，主要受《一统天下》、《三国群英传》、《龙纹三国》各个版本上线时间和游戏生命周期所处阶段的影响，与游戏主要运营数据相匹配，具有合理性。

二、结合用户群体特征、消费需求及与主要竞争对手的比较分析，补充披露开心人信息主要游戏产品月活跃用户数、月付费用户数量、月人均 ARPU 值等指标波动的原因及合理性。

开心人信息运营的主要游戏产品月活跃用户数、月付费用户数量、月人均 ARPU 值等指标波动的具体情况如下：

（一）《一统天下》

1、主要运营数据

《一统天下》报告期内主要运营数据如下：

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
月均活跃用户数（个）	84,013	128,088	150,874
月均付费用户数（个）	11,207	14,954	18,318
月均 ARPU 值（元）	1,810.62	1,700.59	1,168.32
月均充值流水（万元）	2,029.16	2,543.06	2,140.12

2、指标波动原因及合理性分析

用户群体	游戏上线时间较早，吸引了较早一批智能手机用户，因为三国题材以及策略游戏的类型，本游戏的深度付费用户群体主要集中在 20 到 39 岁之间，具备较好的经济基础，有较强的付费能力和付费意愿。
消费需求	游戏设计兼顾了付费用户及免费用户的游戏体验及游戏乐趣。游戏内有合理的消费点及消费深度，满足玩家的成长追求和数值追求。同时产品不断进行版本迭代更新，丰富玩家体验内容，稳定游戏付费情况，延长游戏生命周期。
游戏类型	《一统天下》是一款以“实时国战”为核心玩法的大型三国题材SLG游戏。游戏计策丰富局势多变充满战略性，游戏还支持跨服跨平台的大型PVP赛事，经常举行跨服国战、跨服任务、跨区至尊擂台赛等，给众多玩家提供展示实力互相交流的平台，吸引玩家长期驻留。
主要竞争对手比较分析	《笑傲三国》（《风云天下》海外版）同样是一款三国题材SLG游戏，由易幻网络在港澳台、东南亚和韩国独家代理运营，于2013年1月上线运营，2013年-2015年1-7月，月均付费用户数分别为3,979人、2,437人和

	<p>1,239人，月均ARPU值分别为168美元、267美元和256美元，上线大力推广时付费用户数达到峰值，随后逐期减少，核心玩家逐渐沉淀，月均ARPU值在第2年快速增长达到较高水平，随后保持相对平稳；</p> <p>《一统天下》于2013年6月上线，2014年-2016年9月，月均付费用户数分别为18,318人、14,954人和11,207人，月均ARPU值分别为1,168.32元、1,700.59元、1,810.62元。</p> <p>总体而言，《一统天下》和《笑傲三国》相比，游戏相关指标变动趋势相近。</p>
月均活跃用户数	<p>《一统天下》的海外版本陆续于2013年第四季度至2015年上半年期间上线，2014年属于游戏的主要推广期和成长期，大量新用户涌入《一统天下》，因此月均活跃玩家数较高；随着主要推广期和成长期的结束，2015年《一统天下》的月均活跃玩家数有所下降；2016年1-9月，《一统天下》月均活跃玩家数继续有所下降，主要是由于活跃用户的自然流失，与游戏生命周期相匹配。</p>
月均付费用户数	<p>随着新渠道、新运营区域的接入，用户基数稳定上升，月均付费用户数也随着上升。运营期间会通过约一个半月为一个周期的版本更新、运营活动，维持用户付费率。运营后期，随着忠诚度较高的深度玩家占比升高，用户付费率随之上升，同时付费用户数处于稳定水平。</p>
月均ARPU值	<p>《一统天下》的各个版本陆续于2013年下半年至2014年上半年期间上线，2014年属于《一统天下》的主要推广期和成长期，大量新用户涌入该游戏，用户付费习惯尚未固化，因此月均ARPU值较低；2015年《一统天下》进入平稳期，游戏玩家的结构也发生了一定变化，低付费额的轻度玩家逐渐离场，付费金额较高的中重度强粘性玩家占比相对增长较快；2016年1-9月，《一统天下》进入游戏生命周期中后期，中重度强粘性玩家占比进一步有所提升，上述游戏生命周期和玩家结构变动导致了月均ARPU值的变动。</p>
月均充值流水	<p>前期及中期流水的提升主要得益于新渠道的接入，上线新区域，流水稳定增长。2014年下半年，各个版本《一统天下》基本都已经上线，加之运营活动配合到位，游戏2015年达到运营峰值。游戏后期，在新进用户数平稳下降的情况下，游戏不断增加玩法和消费点，配合合理的运营推广活动，稳定游戏流水在一个相对平稳的水平。</p>

(二)《三国群英传》

1、主要运营数据

《三国群英传》报告期内主要运营数据如下：

项目	2016年9月	2016年8月	2016年7月	2016年6月	2016年5月
月活跃用户数(个)	168,684	182,287	228,552	63,329	9,391
月付费用户数(个)	40,870	40,724	53,294	15,834	3,142
月ARPU值(元)	615.41	637.93	478.99	747.37	432.95
月充值流水(万元)	2,515.17	2,597.90	2,552.71	1,183.38	136.03

2、指标波动原因及合理性分析

用户群体	《三国群英传》在部分保留宇峻奥汀原有设计基础上，进行大胆创新，丰富玩家体验内容，增加游戏的策略性。游戏玩家主要集中在20岁到39岁之间，有一定经济基础，具有较强的付费能力和付费意愿。
消费需求	游戏兼顾付费用户及免费玩家的生存环境及游戏乐趣。游戏内有合理的消费点及消费深度，满足玩家的成长追求和国战荣誉感。同时产品不断进行版本迭代更新，丰富玩家体验内容，稳定游戏付费情况，延长游戏生命周期。
游戏类型	《三国群英传》是一款三国题材国战策略类手游。在保留宇峻奥汀的《三国群英传》系列经典战斗模式基础上，进一步加强策略性玩法；酣畅热血的万人PVP国战，一对一的战斗模式激起游戏玩家的游戏欲望，吸引了众多游戏用户的目光。
主要竞争对手比较分析	<p>《啪啪三国》是一款由火溶信息研发的以三国为题材的3D卡牌策略类精品手机网络游戏，2013年9月在大陆上线，并陆续进入了港澳台和韩国市场，注册用户数以国内为主。游戏运营上线的前5个月内，《啪啪三国》付费用户数逐渐增加至2.98万人，月均ARPU值从366元逐渐上升至448元。</p> <p>《三国群英传》由知名IP改编而来，有较好的粉丝基础，2016年5月上线后，付费用户数快速增长，第3个月达到了5.33万人并随后稳定在4万人左右，上线以来至报告期期末的月均ARPU值为583.99元。</p> <p>总体而言，《三国群英传》和《啪啪三国》相比，得益于经典IP的影响力，付费用户数量增长快速，玩家付费意愿和付费能力较强，ARPU值表现较好，相关指标波动与游戏特征相符。</p>
月均活跃用户数	《三国群英传》于2016年5月上线，仍处于推广期，因此各月度之间的运营数据波动较大，2016年6月简体安卓版本上线测试后，《三国群英传》月均活跃玩家数高速增长，之后游戏进入平稳期，用户有一定的自然流失。
月均付费用户数	随着游戏不同版本的上线，新增用户增加，游戏月均活跃用户数持续攀升，以及不断的迭代更新游戏玩法和消费点，运营活动更加精细化，游戏付费用户逐月提升，之后游戏进入平稳期，月均付费用户数随着月均活跃用户数下降而有所回落。
月均ARPU值	《三国群英传》处于推广期而且随着渠道的增加迎来月均活跃玩家数、月均付费玩家数的高速增长，由于游戏上线初期玩家结构等波动相对较大，ARPU值有所波动，上线以来至报告期期末的月均ARPU值为583.99元。
月均充值流水	游戏上线后，随着渠道扩展，新用户增加，版本迭代更新玩法和消费点，游戏运营活动精细化和大客户服务质量提升，游戏收入持续攀升，之后运营流水保持相对平稳。

(三)《龙纹三国》

1、主要运营数据

《龙纹三国》报告期内主要运营数据如下：

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
月均活跃用户数(个)	5,077	9,742	13,911
月均付费用户数(个)	619	1,588	1,548
月均ARPU值(元)	979.85	1,091.49	916.63
月均充值流水(万元)	60.63	173.36	141.89

2、指标波动原因及合理性分析

用户群体	游戏主体用户为热爱三国历史的玩家。付费用户主要为拥有一定经济基础和付费能力的用户。
消费需求	游戏兼顾付费用户及免费玩家的生存环境及游戏乐趣，游戏内有合理的消费点及消费深度，满足玩家的成长追求和军团作战的乐趣，提高用户的付费意愿。
游戏类型	《龙纹三国》是由开心人信息代理发行的三国题材角色扮演策略类手游，游戏同时融入了卡牌玩法，设置了军团鏖战模式，同时增添了宠物设定和游乐场设置，增强游戏的娱乐性和真实感。
主要竞争对手比较分析	<p>《马上三国》是另一款角色扮演和策略类结合的三国类题材移动网络游戏，由值尚互动独家代理运营，于2014年4月在中国大陆地区上线，2014年-2015年，月均ARPU值分别为561.11元、433.86元，游戏上线4个月后充值流水达到峰值。</p> <p>《龙纹三国》于2014年9月上线，在韩国、日本和港澳台地区运营，2014年-2016年9月，月均ARPU值分别为916.63元、1,091.49元、979.85元，运营7个月后充值流水达到峰值。</p> <p>《龙纹三国》与《马上三国》相比，ARPU值相对较高，主要与发达地区游戏玩家付费能力和付费意愿较强相关，符合游戏特征。具有合理性。</p>
月均活跃用户数	2014年度，《龙纹三国》仅收入贡献度最大的港澳台版上线，因此月均活跃用户数较低；2015年度上半年，《龙纹三国》的韩文版和日文版陆续上线，受游戏推广和运营渠道增加的影响，月均活跃用户数有所上升；而2016年1-9月，游戏进入衰退期，月均活跃用户数随之下降。
月均付费用户数	受最初月均活跃用户数的影响，月均付费用户数也较低，后随着不同版本的游戏上线，月均活跃用户的增加，以及运营活动精细化，游戏付费用户逐月提升，并于2015年8月达到高峰。之后，由于用户的自然流失，月付费用户数有一定下滑。目前，游戏处于成熟稳定期，剩余玩家较大比例为忠诚度较高的深度玩家，月付费用户数维持在一个平稳的水平。
月均ARPU值	游戏早期版本内容较少，付费设计较弱，用户消费习惯需要时间培养，因此付费用户率和月均ARPU值较低；后随着游戏不同版本上线，月充值额对比2014年度均有所提升，月均ARPU值亦受益于发达地区玩家的经济实力和游戏持续运营过程中精英玩家的沉淀和付费习惯养成而有所上升；而2016年1-9月，游戏进入衰退期，月均ARPU值也随之降低。
月均充值流水	游戏上线后，随着不同版本的增加，新用户增加，游戏收入持续攀升，并于2015年3月份达到高峰。之后由于用户的自然流失，产品收入有一定的下滑。目前，游戏进入衰退期，游戏玩家总体活跃度下降，月活跃玩家数、月付费玩家数下降，导致月充值额大幅下降。

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务

状况与盈利能力分析”之“（二）标的公司盈利能力分析”以及“第四章 交易标的基本情况”之“十、开心人信息的主营业务发展情况”之“（四）开心人信息报告期内的业务发展情况”之“2、业务发展具体情况”补充披露。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：开心人信息报告期内移动网络游戏业务的收入变动，主要受《一统天下》、《三国群英传》、《龙纹三国》各个版本上线时间和游戏生命周期所处阶段的影响，与游戏主要运营数据相匹配，具有合理性；开心人信息主要游戏产品月活跃用户数、月付费用户数量、月人均 ARPPU 值等指标波动主要游戏自身特点的影响，和竞争对手产品相比相关运营变动情况具有合理性。

问题十五、请你公司补充披露报告期内开心人信息主要游戏产品在各运营模式下服务器数量、游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入和递延收益的匹配情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内主要游戏匹配情况

报告期内，开心人信息主要游戏产品为《一统天下》、《龙纹三国》及《三国群英传》，主要采取自主运营、联合运营、授权运营、其他合作模式等多种游戏运营模式。

（一）《一统天下》

1、《一统天下》在各运营模式下服务器数量、游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入、递延收益的情况如下表：

单位：万元

年度	运营模式	服务器数量	用户充值金额	用户消费金额	收入确认金额	经营活动现金流入	递延收益-分成收入
2014 年度	自主运营	86	2,806.36	2,786.44	2,620.99	-	32.06

	联合运营		3,165.57	3,143.09	1,754.88	1,600.78	21.14
	授权运营	51	19,025.56	18,890.48	4,762.03	3,926.70	58.17
	合计	137	24,997.49	24,820.01	9,137.90	-	111.38
2015 年度	自主运营	99	3,858.09	3,840.34	3,618.17	-	54.44
	联合运营		5,451.72	5,426.64	3,403.95	3,497.94	51.97
	授权运营	67	19,243.91	19,155.39	4,892.01	5,856.25	74.04
	合计	166	28,553.72	28,422.37	11,914.12	-	180.45
2016 年 1-9 月	自主运营	111	3,625.85	3,518.87	3,372.45	-	100.87
	联合运营		3,503.01	3,399.66	2,134.22	2,371.69	63.30
	授权运营	54	10,666.23	10,351.53	2,797.77	3,220.71	82.81
	合计	165	17,795.09	17,270.05	8,304.44	-	246.98

注 1：上表中用户充值金额为自主平台/联运渠道/被授权方收到的扣除坏账、测试费、手续费后的游戏用户充值金额，开心人信息据此与相关方结算分成款和确认收入，与业务后台系统记录的充值流水存在汇率折算差、坏账、测试费、手续费等差异；

注 2：《一统天下》存在混服情况，无法区分自主运营模式和联合运营模式下各自对应服务器数量，故汇总统一列示，服务器数量按各期末时点存量进行统计；

注 3：自主运营模式下，第三方支付渠道并非按照各个游戏应付分成款分别回款，无法精确统计各个游戏自主运营模式下的经营活动现金流入；

注 4：上表中收入确认金额不包括授权金和奖励金收入。

2、《一统天下》在各运营模式下游戏用户充值金额、收入确认金额和递延收益的匹配情况

(1) 在自主运营模式下，开心人信息在自有开心平台、飞豆平台、heysell 平台上运营一统天下，承担主要运营责任，根据自主运营模式用户充值金额扣除税费后在游戏玩家使用虚拟货币购买虚拟道具时确认营业收入，未消耗虚拟货币对应的分成收入部分确认为递延收益。自主运营模式用户充值金额、收入确认金额和递延收益的匹配关系为：期初递延收益+自主运营模式用户充值金额-增值税费-期末递延收益=收入确认金额。

单位：万元

年度	期初递延收益	自主运营模式用户充值金额	增值税费	收入确认金额	期末递延收益	是否匹配
2014 年度	6.09	2,806.36	159.39	2,620.99	32.06	是
2015 年度	32.06	3,858.09	217.54	3,618.17	54.44	是
2016年1-9月	54.44	3,625.85	206.96	3,372.45	100.87	是

(2) 在联合运营模式下，开心人信息将一统天下放在 App Store、Google Play、各安卓平台等运营渠道进行运营，通过游戏收入分成的方式从渠道商处按照合同的约定获取相关收入，该种模式下根据与第三方运营方合作协议所计算的

分成金额，在游戏玩家使用虚拟货币购买虚拟道具时确认营业收入，未消耗虚拟货币对应的分成收入部分确认为递延收益。联合运营模式用户充值金额、收入确认金额和递延收益的匹配关系为：期初递延收益+联合运营模式用户充值金额-渠道费税费-增值费-期末递延收益=收入确认金额。

单位：万元

年度	期初递延收益	联合运营模式用户充值金额	渠道费税费	增值费	收入确认金额	期末递延收益	是否匹配
2014 年度	30.51	3,165.57	1,315.33	104.73	1,754.88	21.14	是
2015 年度	21.14	5,451.72	1,810.86	206.09	3,403.95	51.97	是
2016年1-9月	51.97	3,503.01	1,228.72	128.73	2,134.22	63.30	是

(3) 在授权运营模式下，开心人信息将一统天下交给代理方发行运营，开心人信息按照合作协议从代理方处获得收入分成，该种模式下开心人信息不承担主要运营责任，按照净额法，即根据与代理方合作协议所计算的分成金额，在游戏玩家使用虚拟货币购买虚拟道具时确认营业收入，未消耗虚拟货币对应的分成收入部分确认为递延收益。授权运营模式用户充值金额、收入确认金额和递延收益的匹配关系为：期初递延收益+授权运营模式用户充值金额-渠道费税费-增值费-期末递延收益=收入确认金额。

单位：万元

年度	期初递延收益	授权运营模式用户充值金额	渠道费税费	增值费	收入确认金额	期末递延收益	是否匹配
2014 年度	17.73	19,025.56	13,934.94	288.15	4,762.03	58.17	是
2015 年度	58.17	19,243.91	14,041.56	294.47	4,892.01	74.04	是
2016年1-9月	74.04	10,666.23	7,691.30	168.39	2,797.77	82.81	是

综上所述，报告期内一统天下在各运营模式下游戏用户充值金额、收入确认金额和递延收益匹配一致。

3、一统天下在各运营模式下游戏用户充值金额、经营活动现金流入的匹配情况

游戏用户充值金额、经营活动现金流入的匹配关系为：期初应收账款余额+各运营模式用户充值金额-渠道费税费-经营活动现金流入=期末应收账款余额。

单位：万元

运营模式	年度	期初应收账款余额	用户充值金额	渠道费税费	经营活动现金流入	期末应收账款余额	是否匹配
联合运营	2014 年度	69.99	3,165.57	1,315.33	1,600.78	319.45	是
	2015 年度	319.45	5,451.72	1,810.86	3,497.94	462.37	是
	2016年1-9月	462.37	3,503.01	1,228.72	2,371.69	364.97	是
授权运营	2014 年度	401.01	19,025.56	13,934.94	3,926.70	1,564.93	是
	2015 年度	1,564.93	19,243.91	14,041.56	5,856.25	911.03	是
	2016年1-9月	911.03	10,666.23	7,691.30	3,220.71	665.24	是

自主运营模式下，第三方支付渠道并非按照各个游戏应付分成款分别回款，无法精确统计各个游戏自主运营模式下的经营活动现金流入。针对该种情况，独立财务顾问和会计师执行了替代性程序：通过检查自主运营平台合计经营活动现金流入与自主运营平台上运营的所有游戏玩家充值流水匹配情况来验证一统天下在自主运营模式下游戏用户充值金额与经营活动现金流入金额是否匹配。

自主运营平台所有游戏用户充值金额与经营活动现金流入金额匹配情况如下：

单位：万元

运营模式	年度	期初应收账款余额	用户充值金额	经营活动现金流入	期末应收账款余额	是否匹配
自主运营	2014 年度	200.92	9,950.81	9,893.79	257.94	是
	2015 年度	257.94	8,051.35	7,933.60	375.69	是
	2016年1-9月	375.69	5,265.68	5,352.10	289.27	是

综上所述，报告期内一统天下在各运营模式下游戏用户充值金额、经营活动现金流入金额匹配一致。

（二）《龙纹三国》

1、龙纹三国在各运营模式下服务器数量、游戏用户充值金额、收入确认金额、经营活动现金流入的情况如下表：

单位：万元

年度	运营模式	服务器数量	用户充值金额	收入确认金额	经营活动现金流入
2014 年度	自主运营	12	135.85	162.14	-
	联合运营		428.87	283.21	164.15
	合计	12	564.72	445.34	-
2015 年度	自主运营	24	611.49	542.89	-

	联合运营		1,222.07	806.92	938.22
	合计	24	1,833.55	1,349.81	-
2016年1-9月	自主运营	21	142.99	134.89	-
	联合运营		375.05	247.75	297.73
	合计	21	518.03	382.64	-

注 1：上表中用户充值金额为自主平台/联运方收到的扣除坏账、测试费、手续费后的游戏用于充值金额，开心人信息据此与相关方结算分成款和确认收入，与业务后台系统记录的充值流水存在汇率折算差、坏账、测试费、手续费等差异。

注 2：《龙纹三国》存在混服情况，无法区分自主运营模式和联合运营模式下各自对应服务器数量，故汇总统一列示，服务器数量按各期末时点存量进行统计；

注 3：自主运营模式下，第三方支付渠道并非按照各个游戏应付分成款分别回款，无法精确统计各个游戏自主运营模式下的经营活动现金流入；

注 4：2014 年度自主运营模式用户充值金额小于收入确认金额，系因 2014 年末开心人信息错记收入，在 2015 年初冲回所致；

龙纹三国是由成都简乐研发，由开心人信息在韩国、日本和港澳台地区独家代理的手游，其虚拟货币及游戏道具的设计、开发、定价及管理维护由游戏研发商成都简乐实施，开心人信息后台数据库未记录虚拟货币消费、游戏道具购买等玩家行为情况，故无法完整获取用户消费金额相关数据。

开心人信息收入确认原则中对于公司代理的游戏，在无法获取虚拟货币消费、游戏道具购买的完整记录时，自主运营模式下按照充值流水扣除相关渠道费税费后确认营业收入，联合运营模式下按照运营协议约定的比例分成金额确认营业收入，故龙纹三国无因未消耗虚拟货币形成的递延收益。

2、龙纹三国在各运营模式下游戏用户充值金额、收入确认金额的匹配情况

(1) 在自主运营模式下，开心人信息在自有平台 heysell 上运营龙纹三国，承担主要运营责任，按照充值流水扣除相关税费后确认营业收入。自主运营模式用户充值金额、收入确认金额的匹配关系为：自主运营模式用户充值金额-增值税费=收入确认金额。

单位：万元

年度	自主运营模式用户充值金额 (1)	增值税费 (2)	收入确认金额 (3)	差异 (1-2-3)
2014 年度	135.85	9.73	162.14	-36.02
2015 年度	611.49	32.57	542.89	36.02
2016年1-9月	142.99	8.09	134.89	0.00

自主运营模式用户充值金额与收入确认金额 2014 年度和 2015 年度存在差异，系因 2014 年末开心人信息错记收入，在 2015 年初冲回所致，上述错记收入金额相对较小，占 2014 年收入比例分别为 0.21%，并已及时冲回。

(2)在联合运营模式下，开心人信息将龙纹三国放在 App Store、Google Play 等运营渠道进行运营，通过游戏收入分成的方式从渠道商处按照合同的约定获取相关收入，该种模式下按照运营协议约定的比例分成金额确认营业收入。联合运营模式用户充值金额、收入确认金额的匹配关系为：联合运营模式用户充值金额-渠道费税费-增值税费=收入确认金额。

单位：万元

年度	联合运营模式用户充值金额	渠道费税费	增值税费	收入确认金额	是否匹配
2014 年度	428.87	128.67	16.99	283.21	是
2015 年度	1,222.07	367.83	47.32	806.92	是
2016年1-9月	375.05	112.43	14.87	247.75	是

由上表可见，报告期内龙纹三国在联合运营模式下游戏用户充值金额、收入确认金额匹配一致。

3、龙纹三国在各运营模式下游戏用户充值金额、经营活动现金流入的匹配情况

游戏用户充值金额、经营活动现金流入的匹配关系为：期初应收账款余额+各运营模式用户充值金额-渠道费税费-经营活动现金流入=期末应收账款余额。

单位：万元

运营模式	年度	期初应收账款余额	用户充值金额	渠道费税费	经营活动现金流入	期末应收账款余额	是否匹配
联合运营	2014 年度	-	428.87	128.67	164.15	136.04	是
	2015 年度	136.04	1,222.07	367.83	938.22	52.06	是
	2016年1-9月	52.06	375.05	112.43	297.73	16.94	是

自主运营模式下，第三方支付渠道并非按照各个游戏应付分成款分别回款，无法精确统计各个游戏自主运营模式下的经营活动现金流入，相关替代程序详见本题回复之“一、报告期内主要游戏匹配情况\（一）《一统天下》\3、一统天下在各运营模式下游戏用户充值金额、经营活动现金流入的匹配情况”。

由上表可见，报告期内龙纹三国在各运营模式下游戏用户充值金额、经营活动现金流入金额匹配一致。

(三)《三国群英传》

1、三国群英传在各运营模式下服务器数量、游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入、递延收益的情况如下表：

单位：万元

年度	运营模式	服务器数量	其他合作模式用户充值金额	用户消费金额	收入确认金额-分成收入	收入确认金额-定制开发收入	经营活动现金流入	递延收益
2016年1-9月	其他合作模式	329	8,863.78	8,370.05	1,181.98	424.53	360.00	69.72

注 1：上表中用户充值金额为运营方收到的扣除坏账、测试费、手续费后的游戏用户充值金额，开心人信息据此与相关方结算分成款和确认收入，与业务后台系统记录的充值流水存在汇率折算差、坏账、测试费等差异；

注 2：服务器数量按期末时点存量进行统计，三国群英传服务器为云服务器。

开心人信息接受飞流九天委托研发三国群英传，从飞流九天获得产品制作费收入和游戏流水分成，并从飞流九天获得该款游戏在海外地区的运营权。

2、三国群英传在各运营模式下游戏用户充值金额、收入确认金额和递延收益的匹配情况

游戏用户充值金额、收入确认金额和递延收益的匹配关系为：期初递延收益+其他合作模式用户充值金额-渠道费税费-增值税费-期末递延收益=分成收入确认金额

单位：万元

年度	期初递延收益	其他合作模式用户充值金额	渠道费税费	增值税费	收入确认金额-分成收入	期末递延收益	是否匹配
2016年1-9月	-	8,863.78	7,534.42	77.67	1,181.98	69.72	是

注：三国群英传的定制开发收入与游戏用户充值金额无直接关系，故此处只分析分成收入与充值金额的匹配情况。

由上表可见，报告期内三国群英传游戏用户充值金额、收入确认金额匹配一致。

3、三国群英传在各运营模式下游戏用户充值金额、经营活动现金流入的匹

配情况

游戏用户充值金额、经营活动现金流入的匹配关系为：期初应收账款余额+其他合作模式用户充值金额-渠道费税费+含税定制开发收入-经营活动现金流入=期末应收账款余额。

单位：万元

年度	期初应收账款余额	其他合作模式用户充值金额	渠道费税费	含税定制开发收入	经营活动现金流入	期末应收账款余额	是否匹配
2016年1-9月	-	8,863.78	7,534.42	450.00	360.00	1,419.36	是

由上表可见，报告期内三国群英传游戏用户充值金额、经营活动现金流入匹配一致。

以上内容已补充披露至重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况与盈利能力分析”之“（四）报告期内主要游戏匹配情况”。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：2014 年末《龙纹三国》存在错记收入情形，占 2014 年开心人信息营业收入的比例为 0.21%，金额较小并已及时冲回。除此之外，开心人信息主要游戏产品《一统天下》、《龙纹三国》、《三国群英传》在各运营模式下服务器数量、游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入和递延收益匹配一致。

问题十六、申请材料显示，2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月，开心人信息社交平台实现营业收入 6,712.97 万元、4,098.38 万元、1,650.42 万元。请你公司补充披露开心人信息报告期内社交平台收入下滑的原因，是否与业绩发展重心相匹配，未来年度的发展方向并补充披露风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、开心人信息报告期内社交平台收入下滑主要原因

报告期内，开心人信息的社交平台的收入具体情况如下：

单位：万元

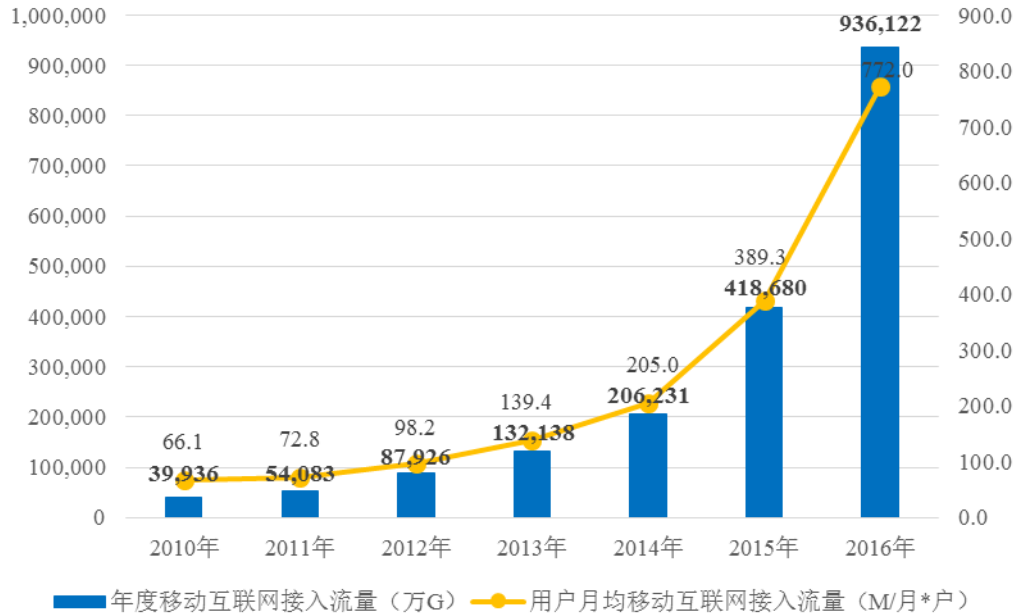
项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
网页游戏联运收入	1,255.01	3,200.06	6,176.30
广告业务收入	393.45	890.06	521.29
其他	1.96	8.26	15.38
合计	1,650.42	4,098.38	6,712.97

开心人信息报告期内社交平台收入下滑主要原因是 2011 年起互联网市场新增流量由 PC 端逐步向移动端转移，给以 PC 端用户为主的开心网造成了较大冲击。在该种情况下，开心人信息将经营战略逐渐向移动网络游戏转移，与开心人信息业务发展重心和未来年度发展方向相匹配，具体分析如下：

（一）移动互联网市场蓬勃兴起，互联网市场新增流量由 PC 端逐步向移动端转移

自 2011 年开始，移动互联网市场蓬勃兴起，互联网市场新增流量由 PC 端逐步向移动端转移，标的公司社交平台业务所处的市场环境在同时发生较大变化，网络社交不再受时间、地点限制，手机、平板电脑等移动设备将更多的碎片化时间释放出来，吸引并转移了大量 PC 端社交平台用户，对标的公司社交平台业务造成了较大冲击，导致彼时的业务发展受阻，活跃用户数、用户增长等指标呈现滞缓的趋势。

2010 年以来移动互联网流量的增长情况说明



资料来源：工信部

(二) 业务发展重心转移和社交平台投入减少，从而导致联运网页数量及平台用户流量的减少，直接使得网页游戏联运收入的下滑

1、联运的网页游戏数量减少导致网页游戏联运收入减少

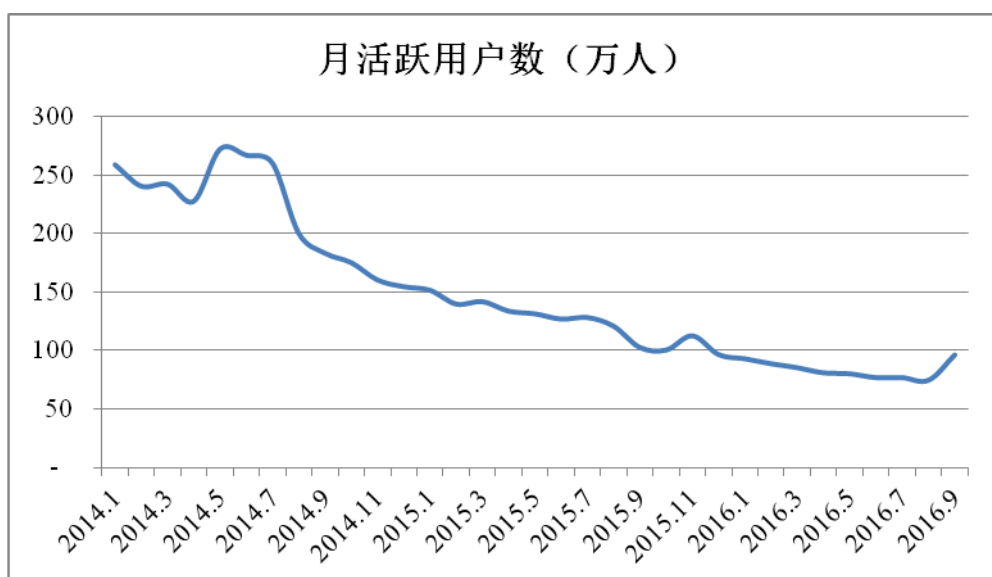
报告期内，开心人信息在自有平台运营的网页游戏的基本情况如下：

期间	2016年1-9月/ 2016年9月30日	2015年/ 2015年12月31日	2014年/ 2014年12月31日
新增运营游戏	3	14	21
期末运营游戏	43	71	90

在社交平台业务所处的市场环境较大变化的背景下，开心人信息经营战略逐渐向移动网络游戏聚焦，主动减少了社交平台和网页游戏联运业务的投入，直接表现为报告期内开心人信息新增联运网页游戏和期末联运网页游戏数量的下降，导致开心人信息网页游戏联运收入减少。

2、开心人信息社交平台用户流量下降导致网页游戏收入下降

报告期内，开心人信息社交平台开心网的用户流量变化如下：



如上图所示，报告期内，开心人信息社交平台开心网的月活跃用户数呈现整体下滑的趋势，主要原因为：以手机为主要媒介的移动终端社交平台如微信等的快速发展，导致以网页为基础的社交平台用户流量缺失，开心人信息根据市场变化情况，对社交平台人员与资源投入的减少，平台运营的吸引力下降。平台用户流量的减少，降低了网页联运游戏的玩家数量，从而使得网页游戏联运收入下降。

（三）报告期内，开心人信息社交平台用户流量的减少导致开心人信息广告业务收入的下降

2014年、2015年及2016年1-9月，开心人信息的广告业务的收入具体情况如下：

单位：万元

客户名称	2016年1-9月		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
淘宝平台	113.24	28.78%	204.78	23.01%	307.20	58.93%
百度在线	276.86	70.37%	643.27	72.27%	140.27	26.91%
其他	3.35	0.85%	42.01	4.72%	73.83	14.16%
合计	393.45	100.00%	890.06	100.00%	521.29	100.00%

注：2015年开心人信息对百度在线的广告业务收入增长，主要系2015年5月百度在线在开心人信息社交平台投放了新式的游戏贴片广告，该类广告嵌入在网页游戏的主界面，用户每次进入该游戏，广告就会随之加载出现。该类广告采用CPM为主、CPC为辅的方式进行收费，2015年游戏贴片广告的曝光量超过2亿次，点击量超过1,176万次，从而使得2015年广告业务收入有了较大幅度的增长。2016年1-9月，随着平台用户流量的流失，上述广告业务收入也有了一定幅度的减少。

报告期内，开心人信息采用以CPM为主、CPC为辅的广告收费模式，CPM

是指按照每千次广告展示曝光收费的收费模式。CPC 是按照广告投放点击数收费的计费模式。用户的点击量以及广告展示曝光次数与社交平台的用户流量有密切关系，社交平台的用户数量减少直接导致开心人信息广告业务收入的下降。

以上内容已补充披露至重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况与盈利能力分析”之“(二) 标的公司盈利能力分析”之“1、营业收入分析”。

(四) 风险提示

针对报告期内社交平台收入下滑的情况，已在重组报告书“重大风险提示/二、与标的公司相关的风险”进行了如下风险提示：

“（十四）社交平台收入下滑风险

报告期内，开心人信息社交平台的收入分别为 6,712.97 万元、4,098.38 万元、1,650.42 万元，呈现不断下滑的趋势，主要原因为 2011 年起互联网市场新增流量由 PC 端逐步向移动端转移，给以 PC 端用户为主的开心网造成了较大冲击。在该种情况下，开心人信息经营重心逐渐向移动网络游戏转移，在一定程度上减少了对社交平台的运营支持投入，使得社交平台的用户有一定的流失，从而导致社交平台业务收入的下降。因此，开心人信息面临社交平台收入下滑的风险。未来年度，开心人信息将更加聚焦发展移动网络游戏业务，以降低社交平台收入下滑带来的整体收入下降的风险。”

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：开心人信息报告期内社交平台收入下滑是在社交平台业务所处的市场环境较大变化的背景下，开心人信息将经营战略逐渐向移动网络游戏聚焦的调整结果，与开心人信息业务发展重心和未来年度发展方向相匹配。

问题十七、申请材料显示，2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月，开心人信息移动网络游戏业务中海外收入占比分别为 73.77%、77.54%、59.02%，海外收入真实性核查时主要针对《一统天下》的业绩真实性进行核查，其中，通过比

对易幻网络(重组报告书及半年报)、真好玩(招股书) 公开披露的财务信息, 差异情况可以得到双方确认。请你公司: 1) 补充披露开心人信息和易幻网络、真好玩公开披露信息的差异情况, 并解释差异的合理性。2) 补充披露针对海外收入真实性核查的手段是否充分, 结论是否可靠。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、开心人信息和易幻网络、真好玩公开披露信息的差异情况及合理性

(一) 易幻网络

易幻网络为创业板上市公司无锡宝通科技股份有限公司(股票代码: 300031)(以下简称“宝通科技”)的子公司, 《一统天下》韩文版由开心人信息授权易幻网络在韩国独家运营。

根据宝通科技于 2016 年 12 月 31 日公告的《重大资产购买暨关联交易报告书(草案)修订稿》, 披露了《一统天下》(韩文版名称《三国志 PK(一统天下)》)最近两年及一期的主要运营数据, 其运营充值流水数据如下所示:

指标	2016 年 1-8 月	2015 年度	2014 年度
当期流水合计(万美元)	825.44	1,760.98	1,650.10

由于开心人信息后台系统按人民币计价统计运营充值流水, 因此将易幻网络披露的《一统天下》充值流水金额换算为人民币后与开心人信息的后台系统进行比对, 对比情况如下:

指标	2016 年 1-8 月	2015 年度	2014 年度	合计
易幻网络披露的流水(万美元)	825.44	1,760.98	1,650.10	4,236.52
当期美元对人民币汇率平均值	6.5655	6.2284	6.1428	/
易幻网络以人民币计价的流水合计(万元)	5,419.43	10,968.11	10,136.21	26,523.74
开心人信息后台记录的流水合计(万元)	5,326.24	11,142.63	10,099.38	26,568.24
差异金额(万元)	-93.19	174.53	-36.83	44.50
差异率	-1.75%	1.57%	-0.36%	0.17%

注：后台记录的流水主要用于满足运营管理等业务需求，按系统设定的固定汇率折算为人民币后进行存储，财务记账以对账单和实际汇率为依据。

易幻网络和开心人信息记录的《一统天下》运营充值流水差异主要来源于汇率换算差异。开心人信息后台记录的充值流水数据，按系统设定的固定汇率折算为人民币后进行存储，由于 2015 年起人民币汇率波动较大，因此两者存在汇率换算差异。总体来看，两者的差异较小，具有合理性。

此外，独立财务顾问和会计师对开心人信息与易幻网络之间的游戏分成销售收入、授权金、奖励金实施了函证程序，回函情况如下：

单位：万元

游戏分成款（注）	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
开心人信息含税金额	1,644.38	2,736.20	2,519.07
易幻网络回函金额	1,645.32	2,736.20	2,519.07
差异	-0.94	-	-
收到的游戏授权金、奖励金	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
开心人信息账面金额	398.20	114.66	489.93
易幻网络回函金额	398.20	114.66	489.93
差异	-	-	-

注：上表中函证的游戏分成款包括已对账金额/预估金额，开心人信息对易幻网络的收入包括游戏分成款和游戏授权金、奖励金在报告期各期内的摊销。

如上表所示，报告期内开心人信息记录的游戏分成销售收入、授权金、奖励金与易幻网络的回函结果一致，仅 2016 年 1-9 月游戏分成款存在 0.94 万元的较小差异，主要是由于截至发函日期，开心人信息与易幻网络尚未对 2016 年 9 月份的游戏分成款进行对账结算，因此开心人信息对 2016 年 9 月份游戏分成款进行了暂估，与易幻网络产生暂估差异。开心人信息记录的游戏分成销售收入、授权金、奖励金可以得到确认。

综上所述，开心人信息和易幻网络公开披露信息《一统天下》充值流水比对显示为汇率换算差异，且差异较小，具有合理性；游戏分成销售收入（剔除税费影响）、授权金、奖励金与易幻网络的回函结果基本一致，仅 2016 年 1-9 月存在较小暂估差异，具有合理性，开心人信息财务记录真实、准确。

（二）真好玩

真好玩（8491.TWO）为台湾兴柜上市公司，根据真好玩娱乐科技股份有限公司披露的《公开说明书》和 2015 年年报，2014 年度和 2015 年度真好玩向开心人信息的采购额分别为 13,480.14 万元新台币和 13,179.19 万元新台币。真好玩披露的采购额与开心人信息记录的收入金额对比分析如下：

项目	2015 年度	2014 年度
真好玩披露采购额（万元新台币）	13,179.19	13,480.14
当期新台币对美元平均汇率	0.0315	0.0330
当期美元对人民币平均汇率	6.2284	6.1428
真好玩以人民币计价的采购额（万元）	2,586.26	2,731.24
真好玩以人民币计价的不含税采购额（万元）	2,393.53	2,449.10
开心人信息记录的收入额（万元）	2,415.92	2,437.07
差异	-22.39	12.03
差异率	-0.93%	0.49%

注：开心人信息对真好玩的收入包括游戏分成款和游戏授权金、奖励金在报告期各期内的摊销；真好玩披露的采购额中，含 2015 年 5 月之前为开心人信息代扣的当地企业所得税 4.95%，亦包含国内增值税 6% 的税额，因此将真好玩披露的采购额调整为不含税采购额进行对比分析。

如上表所示，真好玩的不含税采购额与开心人信息记录的收入金额差异较小，主要是折算汇率差异等因素导致，不存在异常情形。

此外，独立财务顾问和会计师对开心人信息与真好玩以美元计价之间的游戏分成款、支付的授权金和奖励金实施了函证程序，回函相符，具体如下表所示：

单位：万美元

游戏分成款	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
开心人信息账面金额	185.69	378.06	390.19
真好玩回函金额	185.69	378.06	390.19
差异	-	-	-
收到的游戏授权金、奖励金	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
开心人信息账面金额	27.00	46.00	-
真好玩回函金额	27.00	46.00	-
差异	-	-	-

注：上表中函证的游戏分成款包括已对账金额/预估金额，开心人信息对真好玩的收入包括游戏分成款和游戏授权金、奖励金在报告期各期内的摊销。

综上所述，开心人信息和真好玩公开披露信息存在较小差异，主要是折算汇率差异等因素导致，不存在异常情形；游戏分成款、授权金、奖励金与真好玩回函结果一致，开心人信息财务记录真实、准确。

二、补充披露针对海外收入真实性核查的手段是否充分，结论是否可靠。

报告期内，开心人信息境外收入主要来源于《一统天下》和《龙纹三国》两款游戏，具体如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境外收入	6,941.47	100.00%	10,825.26	100.00%	7,864.29	100.00%
其中：《一统天下》	6,167.57	88.85%	8,984.54	83.00%	6,559.36	83.41%
《龙纹三国》	382.64	5.51%	1,349.81	12.47%	445.34	5.66%

报告期内，《一统天下》和《龙纹三国》境外收入合计占开心人信息境外收入的平均比重均达到 92.97%。进一步看，报告期内《一统天下》的境外收入占该款游戏收入的比例分别为 69.76%、73.53%、71.84%，《龙纹三国》的境外收入占该款游戏收入的比例均为 100%。因此，独立财务顾问和会计师主要针对《一统天下》和《龙纹三国》对开心人信息的境外收入真实性进行了核查。

（一）《一统天下》境外收入的核查

《一统天下》以三国题材为主题，核心玩法丰富，深受境内外玩家的欢迎，在中国大陆地区上线之后，相继推出了 7 个海外版本，分别为韩文版、韩文 kakao 版、繁体版、英文版、日文版、越南版、泰国版。其中，韩文版、韩文 kakao 版和繁体版为授权运营，营业收入来源于授权方易幻网络和真好玩，其运营流水占境外版本总运营流水的 79.21%，英文版、日文版、越南版和泰国版为自主运营及与 Apple、Google 等知名游戏平台联合运营，其运营流水占境外版本总运营流水的 20.79%。

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-9 月，《一统天下》的境外收入来源如下：

单位：万元

区域	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
易幻网络	1,720.99	27.90%	2,796.77	31.13%	2,630.05	40.10%
真好玩	1,366.40	22.15%	2,415.92	26.89%	2,437.07	37.15%
Google	904.96	14.67%	1,308.71	14.57%	211.68	3.23%
Apple	736.54	11.94%	1,309.69	14.58%	633.95	9.66%

其他	1,613.75	26.17%	1,284.92	14.30%	723.33	11.03%
减：递延收益	-175.08	-2.84%	-131.46	-1.46%	-76.73	-1.17%
小计	6,167.57	100.00%	8,984.54	100.00%	6,559.36	100.00%

注：易幻网络和真好玩分别为开心人信息在韩国地区和港澳台地区的游戏授权运营方，来自易幻网络和真好玩均统计为境外收入；Google 和 Apple 的境外收入为海外发行游戏在其平台上的联运分成收入；其他境外收入主要来源于其他境外合作渠道和自有平台 Heyshell。

《一统天下》的境外收入来源丰富，不存在对单一合作伙伴或平台渠道的收入依赖性，且《一统天下》境外发行运营的授权运营商、联运渠道平台均为海外游戏产业内的知名公司，业务真实性得到了较大保证。在此基础上，为核查境外收入的真实性，独立财务顾问和会计师根据开心人信息境外收入的业务模式特征执行了如下核查程序：

序号	核查程序	核查方式	核查结果
1	从境外收入来源获取第三方证据比对核查	<p>(1) 对易幻网络、真好玩进行函证和走访，并复核其合同协议、分成对账单、银行回款单等第三方证据，比对公开披露数据；</p> <p>(2) 抽查 App Store、Google Play 后台收入分成与收入确认的一致性，并通过银行流水核查回款情况；</p> <p>(3) 比对自有平台交易金额与第三方支付工具后台数据的一致性。</p>	收入确认与第三方证据的一致性良好，不存在重大差异
2	对信息系统的一般控制和应用控制进行评估、测试	<p>(1) 对游戏后台系统执行穿行测试，测试内容包括注册、登录、充值、消费行为是否被准确记录；</p> <p>(2) 会计师的 IT 团队对标的公司的信息系统执行了商定程序并出具报告。</p>	穿行测试和 IT 审计结果均支持信息系统一般控制和应用控制有效，能够真实、准确、完整记录游戏数据的结论
3	通过游戏业务数据对境外收入进行整体性核查	<p>(1) 分析游戏运营数据变动的合理性；</p> <p>(2) 随机抽查某月内每日游戏整体充值流水是否发生异常波动，是否与消耗数据匹配。</p>	游戏整体运营数据和抽查月份的充值消耗数据不存在异常
4	通过主要玩家数据对境外收入进行专项核查	对境外版本充值前 375 名玩家账号进行整体情况的综合核查和异常情形的专项核查，境外玩家核查覆盖率达到 29.58%，核查的内容包括注册时间、登录频次、充值时间与金额、消费情况等方面。	境外前 375 名玩家账号整体情况不存在异常，按定义的异常情形筛选的游戏账号进一步核查后均得到合理解释
5	通过非主要玩家分层抽样对	对境外版本非主要玩家账号进行分层抽样，补充核查后境外玩家 397 名，整体核查覆盖率达	补充抽样玩家账号整体情况不存在异常，

境外收入进行补充核查	到 81.61%，对抽样玩家账号进行整体情况的综合核查和异常情形的专项核查。	按定义的异常情形筛选的游戏账号进一步核查后均得到合理解释
------------	--	------------------------------

上述核查程序的具体执行情况如下：

1、针对不同的境外收入来源开展收入真实性财务核查

针对不同的境外收入来源，独立财务顾问和会计师对其收入真实性执行的核查程序如下：

(1) 授权运营——易幻网络和真好玩收入真实性核查

易幻网络是国内领先的中国移动网络游戏海外发行和运营商，为创业板上市公司宝通科技（300031）的控股子公司；真好玩以手机游戏全球发行为主营业务，为台湾兴柜上市公司（8491）。易幻网络和真好玩均为游戏行业知名公司，财务信息公开透明，独立财务顾问和会计师对来自易幻网络和真好玩的收入真实性核查结果如下：

① **分成核查：**检查了开心人信息关于《一统天下》与易幻网络和真好玩签订的合作协议，并将合作协议中约定的分成规则与账面核算实际执行情况进行了核对，经核对相符。其中，《一统天下》繁体版由真好玩独家在港澳台地区运营，开心人信息应分成收入占游戏流水的比例约为 28%；《一统天下》韩文版由易幻网络独家在韩国地区运营，根据实际执行情况看，开心人信息应分成收入占游戏流水的比例约为 30%。综上，开心人信息在《一统天下》授权运营中获得的分成比例较低，与产业链中的普遍情况相符；获取报告期内与易幻网络、真好玩的分成结算对账单，对报告期内的游戏充值流水及每月运营分成收入进行比对分析，分成比例与合同约定的分成规则相符。

② **业务真实性核查：**对易幻网络和真好玩进行访谈，核实开心人信息与对方业务合作的真实性及是否存在关联方关系，经核查，易幻网络和真好玩均为游戏产业知名公司，与开心人信息的业务合作情况真实，且均与开心人信息不存在关联关系。

③ **函证核查**：采用函证方式对来自易幻网络、真好玩的游戏分成销售收入、授权金、奖励金进行核查。经核查，易幻网络回函结果显示主要为暂估差异（剔除税费影响），且差异较小，真好玩回函相符，不存在异常。

④ **细节性测试**：获取报告期内与易幻网络、真好玩的分成结算对账单，与开心人信息报告期内数据系统中的充值流水、财务记账凭证、银行收款凭证或发票等进行比对，差异主要来源于折算汇率差异、渠道结算周期差异，不存在异常。

⑤ **披露数据核查**：获取易幻网络和真好玩公开披露的与开心人信息相关的业务数据或财务数据，并与开心人信息记录的数据进行比对核查，差异较小且具有合理性，详见本题回复“一、开心人信息和易幻网络、真好玩公开披露信息的差异情况及合理性”。

(2) 联合运营——Google 和 Apple 收入真实性核查

Google 旗下的 Google Play 为知名的安卓手机应用商城，Apple 旗下的 App Store 为知名的苹果手机应用商城，是移动网络游戏海内外发行的重要渠道。开心人信息通过 Google Play 和 App Store 运营的收入分成均为游戏流水的 70%。

Google Play 和 App Store 具有良好的公信力，且其为所有合作的游戏运营商提供了完善的后台业务数据查询系统，分成款项也按固定周期自动结算，后台系统真实可靠。因此，独立财务顾问和会计师抽查了 App Store、Google Play 后台查询系统记录的运营收入分成金额，与开心人信息当月确认的收入进行比对。经核查，除结算周期不同导致的差异外，无重大差异。

此外，独立财务顾问和会计师获取了开心人信息报告期内银行流水和货币资金明细账，采用双向勾稽方式核查了对 Google 和 Apple 的收款情况，经核查不存在异常。

(3) 自主运营——Heyshell 平台收款的核查

独立财务顾问和会计师获取了开心人信息旗下 Heyshell 的充值流水，将其平台充值金额与第三方支付渠道 PayPal 的后台交易记录进行核对，以核查自主运营收入的真实性。Heyshell 平台的充值情况核查如下：

年份	财务记录的充值金额（万美	第三方支付渠道记录的充值	差异
----	--------------	--------------	----

	金)	金额 (万美金)	
2015 年	144.98	144.78	0.13%
2016 年 1-9 月	85.86	85.88	-0.02%

如上表所示,Heyshell 平台记录的充值金额与第三方支付渠道 PayPal 的后台交易记录基本一致。

由于部分支付渠道不支持查询最近一年以外的交易数据或无法查询每月交易汇总金额,针对该类支付渠道,独立财务顾问和会计师执行了替代性程序:获取开心人信息从该类支付渠道的收款金额和收款凭证,与自有平台记录的充值金额进行比对,具体核查情况如下:

Heyshell 平台的第三方支付渠道由于不是实时到账或者 T+1 天到账,一般具有一定的结算周期,或在达到一定的充值额度后自动提取,因此选择第 T 月的财务记录的充值金额与第 T+1 月的从第三方支付渠道收款金额进行比对,比对结果如下:

期间	财务记录的充值金额 (万美金)	从第三方支付渠道的收款金额 (万美金)	差异率
2014 年 10 月至 2016 年 9 月	404.26	391.36	0.91%

注: Heyshell 平台 2014 年投入运营,其第三方支付渠道一般具有一定的结算周期,或在达到一定的充值额度后自动提取,因此替代性程序选择第 T 月的财务记录的充值金额与第 T+1 月的从第三方支付渠道收款金额进行比对。

综上,Heyshell 平台的收款金额与充值金额的差异较小,主要来源于第三方支付渠道的代扣交易手续费差额。

2、对开心人信息的信息系统执行核查程序

独立财务顾问和会计师分别选取《一统天下》韩文 efun 版、繁体版和英文版进行穿行测试分析,穿行测试结果良好,后台系统能够正确记录用户注册、登录、充值、消费等信息。

会计师对开心人信息 2016 年 9 月 30 日的游戏运营后台系统执行了商定程序,对其一般控制和应用控制进行评估,并出具了《对游戏运营后台系统执行商定程序的报告》(广会专字[2016]G16036090023 号),核查结果认为开心人信息游戏业务系统能够真实、准确、完整记录与财务有关的数据。

3、对海外版本游戏业务数据进行整体核查

(1) 获取并检验《一统天下》海外版本的年度充值消耗比、ARPU 值等指标，分析其在运营期间的变化趋势，具体如下：

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
期末累计注册用户（个）	4,311,221	3,831,223	2,398,815
月均活跃用户数（个）	55,107	89,849	109,941
月均付费用户数（个）	7,681	11,514	14,825
月均 ARPU 值（元）	2,184.02	1,899.66	1,246.92
月均充值流水（万元）	1,677.47	2,187.27	1,848.54
年充值消耗比（%）	97.20%	99.51%	99.30%

《一统天下》的海外版本陆续于 2013 年第四季度至 2015 年上半年期间上线，2014 年属于游戏的主要推广期和成长期，大量新用户涌入《一统天下》，付费习惯尚未固化，因此月均活跃用户数、月均付费用户数处于较高水平，而月均 ARPU 值较低；随着主要推广期和成长期的结束，2015 年《一统天下》的月均活跃用户数、月均付费用户数有所下降，但经过 2014 年大量新用户持续导入和 2015 年精英玩家沉淀及付费习惯养成，2015 年月均 ARPU 值有较大提升；2016 年 1-9 月，《一统天下》月均活跃用户数、月均付费用户数继续有所下降，与游戏生命周期相匹配，由于忠实玩家沉淀基本完成，占据了付费玩家中的较大比重，游戏玩家结构相对单一，且开心人信息坚持精品游戏开发和运营策略，持续进行内容迭代和版本更新、开展跨服国战等活动，使得 2016 年 1-9 月的月均 ARPU 值向好。

经核查，独立财务顾问和会计师认为，《一统天下》境外版本在报告期内的主要运营数据变动与游戏所处生命周期阶段及开心人信息的运营策略相匹配，未发现异常。

(2) 随机选取 4 月和 7 月作为核查月份，抽取《一统天下》各个海外版本在 2014 年、2015 年和 2016 年的 4 月和 7 月两个月每一天的汇总充值消耗数据。经核查，2014 年至 2016 年每年度 4 月份和 7 月份的每日充值流水数据和每日充值金币消耗数据拟合情况良好，每日充值流水和金币消耗的波动具有规律性和周期性，与周末或节假日、运营推广活动、游戏版本更新等因素息息相关，未发现异常波动的情况。

4、对境外主要玩家游戏行为进行核查

独立财务顾问及会计师对《一统天下》全部版本充值前 200 大主要玩家进行了详细核查，其中有 175 名为海外版本的游戏玩家。同时，针对性地进一步核查了充值前 201-500 大玩家中的前 200 大境外玩家(以下简称“前 200 大境外玩家”)，上述前 375 名境外玩家的充值金额占《一统天下》海外版本充值总流水的 29.58%。

通过获取并统计分析前述 375 名境外玩家的历史信息，核查主要玩家的注册时间、充值消耗比、游戏时间、首次充值时间、充值前后两天登录情况、道具/服务消费情况、主要充值 IP 等事项，并结合主要玩家的登录日志、充值日志和消费日志等对玩家行为进行详细核查，具体分析详见反馈意见十八题回复之“二、补充披露对异常账户的核查是否充分，是否有利于支撑业绩真实性的结论”。

经核查《一统天下》前 375 名境外玩家均有深度的游戏行为，是真实的游戏玩家。

5、通过分层抽样办法对境外非主要玩家游戏行为进行补充核查

本次反馈意见回复期间，独立财务顾问和会计师进一步对非主要玩家游戏账号进行了分层抽样，总计选定非主要玩家样本 500 个（其中海外玩家 397 个），获取并统计分析非主要玩家样本的相关信息，核查非主要玩家的游戏行为是否真实。通过分层抽样补充核查，《一统天下》核查流水覆盖率达到 80.36%（其中海外流水覆盖率达到 81.61%），对境外收入核查形成了较好的支撑，分层抽样涉及的境外玩家样本情况如下：

分层标准	抽样总体占总充值流水的比重	核查样本数	其中：境外玩家数量
充值金额第 1-200 名	19.39%	200	175
充值金额第 201-500 名	11.40%	200	
		100	65
充值金额第 501-1000 名	10.83%	100	86
充值金额第 1001-2000 名	12.74%	100	85
充值金额第 2001-4000 名	13.48%	100	84
充值金额第 4001-8000 名	12.51%	100	77
合计	80.36%	900	772

注：《一统天下》充值金额第 201-500 名的 300 名玩家中，有 200 名境外玩家已在上文当中进行了核查，其余 100 名玩家作为分层抽样的样本进行了补充核查。

经核查，境外非主要玩家样本的游戏行为均符合正常玩家的行为逻辑，是真实的游戏玩家，《一统天下》境外充值流水具有真实性，具体分析详见反馈意见十八题回复之“二、补充披露对异常账户的核查是否充分，是否有利于支撑业绩真实性的结论”。

（二）《龙纹三国》境外收入的核查

开心人信息从《龙纹三国》研发商成都简乐获得《龙纹三国》游戏在港澳台地区、韩国地区和日本地区的独占使用权，在上述地区代理运营《龙纹三国》游戏，开心人信息关于《龙纹三国》的收入均为境外收入。开心人信息通过 App Store、Google Play 等第三方平台获得联运分成收入或 Heyshell 自有平台获得游戏用户充值收入，并向成都简乐支付一定的授权金和运营收入分成。成都简乐掌握了《龙纹三国》的境外玩家登录信息、消耗信息等，开心人信息仅掌握《龙纹三国》的境外玩家充值信息。针对《龙纹三国》境外收入的核查，独立财务顾问和会计师执行的核查程序如下：

序号	核查程序	核查方式	核查结果
1	从境外收入来源获取第三方证据比对核查	（1）抽查 App Store、Google Play 后台收入分成与收入确认的一致性，并通过银行流水核查回款情况； （2）比对 Heyshell 后台系统与收入确认的一致性； （3）比对自有平台交易金额与第三方支付工具后台数据的一致性； （4）对研发商成都简乐进行函证和走访，以分成成本的准确性反证收入的真实性。	收入确认与第三方证据、后台系统的一致性良好，不存在重大差异
2	对信息系统的一般控制和应用控制进行评估、测试	（1）对游戏后台系统执行穿行测试，测试内容包括注册、登录、充值、消费行为是否被准确记录； （2）会计师的 IT 团队对标的公司的信息系统执行了商定程序并出具报告。	穿行测试和 IT 审计结果均支持信息系统一般控制和应用控制有效，能够真实、准确、完整记录游戏数据的结论
3	通过游戏业务数据对境外收入进行整体性核查	（1）分析游戏运营数据变动的合理性； （2）随机抽查某月内每日游戏整体充值流水是否发生异常波动。	游戏整体运营数据和抽查月份的充值流水不存在异常
4	通过主要玩家数据对境外收入进行专项核	对充值前 200 名玩家账号进行整体情况的综合核查和异常情形的专项核查，玩家账号的核查覆盖率为 46.98%，核查的内容包括注册	前 200 名玩家账号整体情况不存在异常，按定义的异常情形筛选的游

查	时间、登录频次、充值时间与金额、消费情况等方面。	戏账号进一步核查后均得到合理解释
---	--------------------------	------------------

上述核查程序的具体执行情况如下：

1、对游戏整体收入的真实性核查

(1) 报告期内，《龙纹三国》来自 Apple 和 Google Play 的运营分成收入金额为 1,275 万元，占《龙纹三国》全部收入总额的 57%。通过抽查 App Store、Google Play 的后台查询系统数据，与开心人信息报告期数据系统中的充值流水、财务记账凭证进行比对，不存在异常情形。

(2) 抽查 Heyshell 的后台系统数据，与《龙纹三国》的收入确认进行比对，不存在重大异常情形。

(3) 获取 Heyshell 平台的充值流水，将 Heyshell 平台充值交易金额与 PayPal 等第三方支付渠道后台系统进行核对，不存在异常情形。

(4) 对游戏研发商成都简乐进行走访和函证，经核查，开心人信息与对方业务合作情况真实，报告期内游戏授权金金额、游戏分成成本发生额回函结果一致，通过分成比例换算间接验证运营收入的真实性。

2、对开心人信息的信息系统执行核查程序

独立财务顾问和会计师对《龙纹三国》进行穿行测试分析，穿行测试结果良好，后台系统能够正确记录用户注册、登录、充值、消费等信息。

会计师对开心人信息 2016 年 9 月 30 日的游戏运营后台系统执行了商定程序，对其一般控制和应用控制进行评估，并出具了《对游戏运营后台系统执行商定程序的报告》（广会专字[2016]G16036090023 号），核查结果认为开心人信息游戏业务系统能够真实、准确、完整记录与财务有关的数据。

3、对游戏业务数据的核查

(1) 获取并检验《龙纹三国》的年度充值消耗比、ARPU 值等指标，分析其在运营期间的变化趋势，具体如下：

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
期末累计注册用户（个）	269,855	232,836	163,630

月均活跃用户数（个）	5,077	9,742	13,911
月均付费用户数（个）	619	1,588	1,548
月均 ARPU 值（元）	979.85	1,091.49	916.63
月均充值流水（万元）	60.63	173.36	141.89

2014 年度，《龙纹三国》仅收入贡献度最大的港澳台版上线，2015 年度上半年，《龙纹三国》的韩文版和日文版陆续上线，累计注册用户数和月均充值流水对比 2014 年度均有所提升，月均 ARPU 值亦受益于经济发达地区玩家的购买能力和游戏持续运营过程中精英玩家的沉淀和付费习惯养成而有所上升；而 2016 年 1-9 月，随着游戏进入衰退期和开心人信息运营投入的减少，游戏玩家总体活跃度、月均付费用户数均有所下降，导致月均充值流水大幅下降。

(2) 随机选取 4 月作为核查月份，抽取《龙纹三国》2015 年 4 月和 2016 年 4 月份的每日充值流水数据，经查验，每日充值流水的波动具有规律性，与周末或节假日、运营推广活动等因素息息相关，未发现异常波动的情况。

(3) 对《龙纹三国》进行了穿行测试，穿行测试结果良好，后台系统能够正确记录用户注册、登录、充值、消费等信息。

4、对主要玩家游戏行为的核查

(1) 核查方法

本次核查的主要玩家范围为《龙纹三国》游戏上线至今充值前 200 名玩家(以下简称“前 200 大玩家”)，覆盖总流水前 46.98%。通过获取并统计分析前 200 大玩家的历史信息和游戏行为数据，核查主要玩家的游戏行为是否真实。

(2) 前 200 大玩家账户的整体核查情况

① 注册时间

从年份和月份上来看，175 名的玩家注册于 2014 年下半年和 2015 年上半年，注册时间与《龙纹三国》的游戏生命周期相匹配。其中，注册人数较多的月份为 2014 年 9 月和 2015 年 5 月，与《龙纹三国》韩国版和日本版的主要上线推广期相符。

进一步从日期上来看，同一天注册的玩家数量最多不超过 6 名，因此可以认为不存在特定日期集中注册的情况。

② 游戏时间

前 200 大玩家的登录时间分布情况如下：

累计登录天数	人数	比例
720 天及 720 天以上	27	13.50%
360 至 720 天	113	56.50%
180 至 360 天	39	19.50%
90 至 180 天	11	5.50%
90 天以下	10	5.00%

前 200 大玩家的平均登录天数为 477 天，最高为 766 天，最低为 25 天。总体来看，登录天数越多，充值金额也就越大，二者呈正相关关系。

③ 首次充值时间是否异常的核查

经核查，《龙纹三国》前 200 大玩家大部分不存在首次充值时间早于账号注册时间的异常情况，31 名玩家首次充值时间早于账号注册时间，主要是由于后台系统登录日志每天只记录同一玩家在同一个服务器内的最后一次登录信息。经进一步核查，上述玩家的首次充值时间与账号注册时间在一天内，不存在异常情况。

④ 充值前后两天是否登录及 IP 地址是否匹配的核查

经核查《龙纹三国》前 200 大玩家的充值日志和登录日志，游戏上线至今，前 200 大玩家发生充值记录合计 4.50 万条，其中，充值前一天或者充值后一天未登录游戏的记录有 318 条，占比 0.71%，充值前后两天均未登录游戏的记录有 17 条，占比 0.04%，充值前后两天未登录游戏的情况占全部充值日志记录的比重较低，大部分玩家在充值前后两天均有登录游戏，符合正常玩家游戏行为的逻辑。

(3) 异常玩家账户的专项核查情况

本次核查将主要玩家中出现下列情况视为异常情形，列入重点核查账户：

① 累计登录天数少于 90 天，且活跃天数比率低于 85%（活跃天数比率=累计登录天数/注册天数*100%，其中注册天数为从玩家注册日至最后一次登录日的总天数）；

② 单次充值金额超过 5,000 元（不含）；

③ 平均每次充值金额超过 1,000 元（不含）；

④ 首次充值时间早于账号注册时间；

⑤ 充值前后两天均未登录游戏；

⑥ 核查玩家的主要充值 IP 地址之间相同。

本次核查对符合上述异常条件的玩家账户进行汇总专项核查并分析其合理性，具体分析详见反馈意见十八题回复“二、补充披露对异常账户的核查是否充分，是否有利于支撑业绩真实性的结论”。

经过上述核查，独立财务顾问和会计师认为《龙纹三国》前 200 大玩家均有深度的游戏行为，是真实的游戏玩家。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十、开心人信息的主营业务发展情况/（九）开心人信息的财务核查情况”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

（一）开心人信息和易幻网络、真好玩公开披露信息存在较小差异，主要是折算汇率差异等因素导致，具有合理性，通过对易幻网络、真好玩进行访谈，并对游戏分成款、授权金、奖励金情况进行函证，核查结果正常，开心人信息财务记录真实、准确；

（二）通过对信息系统进行了解、测试和评价，对授权商、联运商、研发商采用函证、访谈、抽查第三方后台系统数据或销售单据核查收入和分成成本，对游戏整体环境、业务数据进行穿行测试或统计分析，对主要境外玩家和非主要境外玩家的游戏行为进行统计分析等多种核查手段，确认开心人信息的海外收入具

有真实性。本次专项核查的手段充分、方式有效，能够支撑对开心人信息海外收入真实性的核查结论。

问题十八、申请材料显示，独立财务顾问对开心人信息业绩真实性专项核查过程中，实际取得开心人信息主要游戏产品(《一统天下》、《三国群英传》、《龙纹三国》)充值金额前 200 名游戏玩家的历史信息，具体包括注册时间、游戏时间、首次充值时间是否异常的核查、充值前后两天是否登录及 IP 地址是否匹配、前 200 大玩家之间的主要充值 IP 地址和主要登录 IP 地址是否相同等指标。《一统天下》充值金额前 200 名账户的累计充值金额覆盖总流水的 19.39%，其他两款游戏未披露相关数据。请独立财务顾问：1)补充披露其他两款游戏前 200 名玩家的流水覆盖情况，以及《一统天下》专项核查覆盖率较低的情况是否影响真实性核查结论，是否存在替代性核查措施。2)进一步补充披露对异常账户的核查是否充分，是否有利于支撑业绩真实性的结论。并就专项核查中的核查手段、核查范围是否充分、有效保障其核查结论发表明确意见。

回复：

一、其他两款游戏前 200 名玩家的流水覆盖情况，以及《一统天下》专项核查覆盖率较低的情况是否影响真实性核查结论，是否存在替代性核查措施

(一)《三国群英传》和《龙纹三国》的流水覆盖情况

《三国群英传》充值金额前 200 名游戏玩家的流水覆盖率为 13.05%，《龙纹三国》充值金额前 200 名游戏玩家的流水覆盖率为 46.98%。《三国群英传》充值金额前 200 名游戏玩家的流水覆盖率较低，主要是由于游戏上线时间较短，新增用户基数大，流动性高，精英玩家的充值消费金额尚未与其他玩家拉开一定差距；《龙纹三国》充值金额前 200 名游戏玩家的流水覆盖率较高，主要受限于《龙纹三国》较小的规模，以及其游戏生命周期处于衰退期所致。

(二)《一统天下》专项核查覆盖率较低的情况是否影响真实性核查结论，是否存在替代性核查措施

独立财务顾问针对《一统天下》主要游戏玩家账号的核查以外，进行了如下替代性核查程序和补充核查程序：

序号	核查程序	核查方式	核查结果
1	借助会计师 IT 专家团队对信息系统执行商定程序	对开心人信息的信息系统执行一般控制检查,对重要业务流程执行应用控制测试,为支持财务审计重新进行测试	信息系统一般控制和应用控制有效,游戏数据能够被准确记录
2	对游戏后台系统执行穿行测试	选取《一统天下》四个版本对注册、登录、充值、消费等行为进行测试	后台系统记录准确、完整、有效
3	执行细节性测试,比对交易金额或收入确认是否与第三方证据一致	核查自有平台与第三方支付渠道后台交易金额是否一致,抽查收入确认与 App Store、Google Play 后台是否一致,核查授权运营收入是否与函证、访谈、分成对账单、公开披露信息等一致	收入确认与第三方证据比对无重大差异
4	执行分析性复核,测算收入分成是否无误	对授权运营商易幻网络、真好玩的分成结算单进行复核计算	分成比例与合同约定的分成规则相符
5	对游戏整体充值流水进行抽样核查	随机抽取月份,核查当月内每日充值流水是否异常波动,是否与消耗数据匹配	抽样月份充值流水的波动于消耗数据、节假日、运营活动等匹配。
6	对游戏整体业务数据进行统计分析	(1) 比对分析报告期内各年的运营指标变动; (2) 比对游戏充值消耗比情况	各运营指标未发现异常
7	对游戏内道具/服务消耗情况进行统计分析	了解前十大道具/服务的玩法、功能和单价、消费频率,并在游戏内进行消费体验	整体道具/服务价格信息等与游戏实际情况相符,不存在异常
8	员工自我充值行为核查	(1) 统计公司内部 IP 地址在游戏内的充值情况; (2) 统计公司员工游戏账号的充值情况	充值金额较低,均为游戏充值测试或员工个人充值,不存在异常情况
9	银行流水双向勾稽核查	对开心人信息报告期内的大额银行流水与银行日记账进行双向勾稽比对	银行日记账与银行流水相符,交易对方记录相匹配,不存在大额异常交易
10	对非主要玩家通过分层抽样方法进行补充核查	对前 8000 名玩家进行分层抽样补充核查,补充后核查的玩家流水覆盖率达到 80.36%,核查内容包括整体情况的一般核查和异常情况的专项核查	抽样玩家账号整体情况不存在异常,按定义的异常情形筛选的游戏账号进一步核查后均得到合理解释

上述核查程序具体执行情况如下：

1、《一统天下》收入真实性除主要玩家游戏账号核查以外的替代性核查程序：

《一统天下》是一款长线运营的三国策略类游戏，在长达三年的运营周期里，积累了一批忠实玩家，忠实玩家对充值流水的贡献度较大，因而针对忠实玩家进行游戏行为分析，具有一定的代表性。独立财务顾问选取了《一统天下》所有版本充值金额排名前 200 名玩家以及其余玩家中充值金额排名前 200 名的海外玩家进行了核查，核查的玩家充值流水合计覆盖游戏充值流水的 27.47%。独立财务顾问针对《一统天下》报告期内的收入真实性执行了多项核查程序，除针对主要玩家游戏账号真实性的核查外，其他替代性核查程序主要如下：

(1) 借助会计师的 IT 专业团队的专家工作，对开心人信息 2016 年 9 月 30 日的游戏运营后台系统执行了商定程序。包括：

①对开心人信息所属信息系统执行一般控制检查，包括对信息系统整体控制、系统开发、系统变更、程序与数据的访问控制、计算机运行进行测试，测试的主要方法包括询问、观察、检查和穿行测试。

②对重要业务流程层面的自动应用控制测试，即对公司财务相关游戏数据进行穿行测试包括：注册并登录游戏、选择各渠道进行充值；完成支付；进行道具购买并确认道具购买交易记录；获取免费币并进行记录；在每笔操作完成之后，从后台数据库中获取相关操作记录进行核对。

③为支持财务审计重新执行测试，包括游戏金币记录统计抓取验证、游戏金币消耗记录测算验证、游戏金币留存记录测算验证、游戏道具购买消耗记录统计抓取验证。

经核查，开心人信息所属信息系统管理部门组织分工清晰，建立完善、合规的信息安全管理制度，对于网络相关的硬件以及软件的管理、数据备份及接口控制与信息安全措施建立了有效的控制，系统后台访问、修改权限明确、审批监督有效；玩家的行为能在游戏业务系统真实、准确、完整记录；游戏业务系统能够真实、准确、完整记录与财务有关的数据。

(2) 分别选取《一统天下》简体中文版、韩文 efun 版、繁体版和英文版进行穿行测试分析。经核查，《一统天下》的后台系统能够正确记录用户注册、登录、充值、消费等信息，《一统天下》的后台系统记录准确、完整、有效。

(3) 针对《一统天下》自主运营模式、联合运营模式和授权运营模式，分别采取了核对自有平台与第三方支付渠道后台记录的充值交易金额或实际收款金额是否匹配，抽查 App Store、Google Play 后台查询系统记录的运营收入分成金额与开心人信息记录的收入是否匹配，全面核查授权运营商易幻网络和真好玩的分成分成结算对账单、银行收款凭证、发票等与开心人信息的充值流水、财务记账凭证是否匹配，并对易幻网络和真好玩执行了函证和访谈程序。经核查，自主运营模式、联合运营模式和授权运营模式下开心人信息记录的交易金额或收入金额与外部第三方证据无重大差异。

(4) 对授权运营商易幻网络、真好玩的分成分成结算单进行复核计算，经核查，分成比例与合同约定的分成规则相符。

(5) 随机抽取《一统天下》每日充值消耗数据，独立财务顾问选取了 4 月和 7 月作为核查月份，抽取并统计分析了《一统天下》在 2014 年、2015 年和 2016 年的 4 月和 7 月两个月每一天的汇总充值消耗数据。经核查，每日充值流水和每日充值金币消耗数据拟合情况良好，两者的波动具有规律性，与周末或节假日、运营推广活动、游戏版本更新等因素息息相关，未发现异常波动的情况。

(6) 获取《一统天下》的年度运营数据和月度运营数据并进行统计分析，《一统天下》的年度运营数据变动与其所处游戏生命周期阶段及开心人信息在当期的运营策略相匹配，未发现异常；《一统天下》的每月充值消耗比均保持在 90% 以上，未发现单月充值消耗比偏低的月份。

(7) 对《一统天下》全部玩家的整体道具/服务消耗情况进行核查。经核查，全体玩家共购买了 97 类道具和服务，其中消耗金币数量前 10 名的道具/服务信息如下：

主要道具/服务	用途介绍	购买次数 (万次)	平均单价 (个/次)	消耗金币 数(万个)	占总消耗量 的比重(%)
限时商城购买	购买资源、道具礼包	738	77.39	57,129	13.70%
转盘活动	获取资源/道具	989	49.33	48,794	11.70%
十次金币拜将	获取副将	24	1,377.52	32,883	7.88%
跨服领奖消耗	“跨服国战”中购买 奖励点券消耗	136	213.43	29,016	6.96%
龙脉寻宝	获得资源/道具	788	29.28	23,067	5.53%

洗炼装备	升级装备技能	3,396	5.03	17,075	4.09%
收益	获得资源产量、经验加成	93	165.59	15,384	3.69%
许愿池许愿	购买资源/道具	400	34.76	13,915	3.34%
幻影	国战中获得武将幻影	691	19.97	13,790	3.31%
每日特惠购买	购买活动中限时打折资源/道具	58	222.22	12,810	3.07%

以上前 10 名的道具/服务消耗金币总数占玩家购买道具消耗金币数量的 63.27%，《一统天下》玩法丰富，道具/服务消耗较为分散，不存在针对某一道具/服务的集中消费。其中，限时商城购买和转盘活动是获取锭铁、粮食等资源的重要渠道，十次金币拜将的主要贡献是提升武将能力，因此上述三项道具服务的金币消耗数量位居游戏前三名。此外，独立财务顾问对游戏内上述主要付费项目进行了游戏消费体验，道具/消费功能与用途介绍相符，且均为游戏内的常见项目或精英玩家获取大量资源、提升战力的关键付费点项目。经核查，全部游戏玩家的整体道具/服务价格信息等与游戏实际情况相符，不存在异常。

(8) 获取开心人信息所有内部 IP 地址信息和员工的游戏账号信息，在业务系统内进行匹配查询。经核查，《一统天下》充值 IP 与标的公司 IP 地址相同的累计充值金额总额为 4,449 元，主要为员工为自己的游戏账号充值和开心人信息内部进行少量的充值测试；开心人信息员工在《一统天下》共有 45 个游戏账号（扣除测试账号），其中 19 个账号有充值记录，累计充值金额为 252 元，均为员工小额充值，不存在异常情况。

(9) 获取开心人信息报告期内全部银行账户的对账单（银行流水），对其大额银行流水（人民币 50 万元及以上、美元 8 万及以上），与银行日记账进行了双向勾稽比对。经核查，开心人信息银行日记账与银行流水相符，交易对方记录相匹配，不存在大额异常交易。

2、《一统天下》收入真实性的补充核查程序

为提高《一统天下》玩家游戏账号的核查范围流水覆盖率，进一步核查《一统天下》的收入真实性，独立财务顾问对《一统天下》充值金额前 200 名以外的非主要玩家游戏账号实施了分层抽样程序，补充获取非主要玩家游戏账号的历史信息，核查玩家的游戏行为是否真实。具体核查情况如下：

(1) 核查方法

独立财务顾问将《一统天下》前 8000 名非主要玩家按照充值金额大小进行排序，根据玩家的排序情况，将充值总流水的每约 10% 划分为一层，每层利用函数工具随机抽取至少 100 个样本作为核查对象，最终抽取的样本数量情况如下：

分层标准	抽样总体占总充值流水的比重	核查样本数
充值金额第 1-200 名	19.39%	原已核查全部 200 名
充值金额第 201-500 名	11.40%	100 (原已核查 200 名)
充值金额第 501-1000 名	10.83%	100
充值金额第 1001-2000 名	12.74%	100
充值金额第 2001-4000 名	13.48%	100
充值金额第 4001-8000 名	12.51%	100
合计	80.36%	500

注：考虑到充值金额第 201-500 名中已包含 200 名前期核查的境外玩家，因此选取剩余 100 名玩家作为核查样本。

通过分层随机抽样，独立财务顾问补充了对 500 位玩家的核查，补充抽样核查后对充值流水的核查覆盖比例达到 80.36%，核查结果具有一定的代表性。

(2) 抽样玩家账户的整体核查情况

① 注册时间

从年份上来看，71.4% 的玩家注册于 2013 年或 2014 年，注册时间与游戏上线推广期相近，与《一统天下》总体和前 200 大玩家的注册年份分布相似。

从月份上来看，抽样玩家的注册月份分布比较分散，主要集中于 2013 年 10 月至 2014 年 10 月，平均每月注册人数为 24 人，单月最高注册人数为 2014 年 1 月的 47 名，与《一统天下》主要版本韩文 efun 版的上线时间相符。

进一步从日期上来看，同一天注册的玩家数量最多不超过 5 名，因此可以认为不存在特定日期集中注册的情况。

② 充值消耗比

截至 2016 年 9 月 30 日，抽样玩家的平均充值消耗比为 99.67%，与游戏整体充值消耗比相近。

③ 游戏时间

抽样玩家的登录时间分布情况如下：

累计登录天数	人数	比例
1000天及1000天以上	46	9.20%
720至1000天	209	41.80%
360至720天	170	34.00%
180至360天	54	10.80%
90至180天	14	2.80%
90天以下	7	1.40%

抽样玩家的平均登录天数为 684 天，最高为 1,189 天，最低为 25 天。通过分层总体来看，登录天数越高，充值金额也就越大，两者呈正相关关系。

④ 充值前后两天是否登录游戏的核查

经核查抽样玩家的充值日志和登录日志，游戏上线至今，500 名抽样玩家发生充值记录合计 17.73 万条，其中，充值前一天或者充值后一天未登录游戏的记录有 1,242 条，占比 0.70%，充值前后两天均未登录游戏的记录有 57 条，占比 0.03%，充值前后两天未登录游戏的情况占全部充值日志记录的比重较低，大部分玩家在充值前后两天均有登录游戏，符合正常玩家游戏行为的逻辑。通过进一步随机抽取充值前后两天未登录玩家的前后五天消耗日志，均有游戏内消费行为，未发现异常情形。

⑤ 抽样玩家道具/服务消耗的行为分析

截至 2016 年 9 月 30 日，500 名抽样玩家共购买了 97 类道具和服务，其中消耗金币数量前 10 名的道具/服务信息如下：

主要道具/服务	用途介绍	购买次数 (万次)	平均单价 (个/次)	消耗金币 数(万个)	占总消耗量 的比重(%)
限时商城购买	购买资源、道具礼包	78	77.60	6,073	15.61%
十次金币拜将	获取副将	3	1,389.98	3,643	9.36%
转盘活动	获取资源/道具	63	49.72	3,133	8.05%
跨服领奖消耗	“跨服国战”中购买奖励点券消耗	9	302.75	2,677	6.88%
龙脉寻宝	获得资源/道具	83	29.55	2,446	6.29%
每日特惠购买	购买活动中限时打折资源/道具	6	241.14	1,376	3.54%
跨服争霸翻倍	升级饰品属性	9	146.40	1,340	3.44%
饰品雕琢属性花	升级饰品属性	20	65.09	1,332	3.42%

费					
许愿池许愿奖励	购买资源/道具	36	34.45	1,241	3.19%
幻影	国战中获得武将幻影	61	19.98	1,226	3.15%

以上前 10 名的道具/服务消耗金币总数占抽样玩家购买道具消耗金币数量的 62.94%，不存在针对某一道具/服务的集中消费。抽样玩家的整体道具/服务消耗前 10 大类别与前 200 名玩家的前 10 大道具/服务消耗类别相同；与游戏整体前 10 大道具/服务消耗的分布情况相似，其中有 8 类道具/服务消耗与游戏整体消耗前十大道具/服务相同。综上，抽样玩家的道具/服务消耗情况与玩家特征、游戏特色和开心人信息运营策略相匹配。

经核查，抽样玩家购买道具/服务的种类分布特征如下：

购买道具/服务种类的数量	玩家人数（人）	占比（%）
80 及 80 类以上	8	1.60%
70 至 80 类	65	13.00%
60 至 70 类	105	21.00%
50 至 60 类	100	20.00%
40 至 50 类	83	16.60%
30 至 40 类	56	11.20%
20 至 30 类	36	7.20%
少于 20 类	47	9.40%

由上表可见，大部分玩家购买的道具/服务超过 40 类，占比达到 72.20%，抽样玩家道具/服务购买种类丰富，不存在集中消费少量道具/服务的情况。

（3）异常玩家账户的专项核查情况

本次核查将非主要玩家抽样中出现下列情况视为异常情形，列入重点核查账户：

① 累计登录天数少于 180 天，且活跃天数比率低于 85%（活跃天数比率=累计登录天数/注册天数*100%，其中注册天数为从玩家注册日至最后一次登录日的总天数）；

② 充值消耗比低于 90%；

③ 单次充值金额超过 10,000 元（不含）；

- ④ 平均每次充值金额超过 2,000 元（不含）；
- ⑤ 首次充值时间早于账号注册时间；
- ⑥ 充值前后两天均未登录游戏；
- ⑦ 抽样玩家的主要充值 IP 地址之间相同；
- ⑧ 抽样玩家购买道具/服务的种类少于 20 类。

本次核查对符合上述异常条件的玩家账户进行汇总专项核查并分析其合理性，具体分析详见本题回复“二、补充披露对异常账户的核查是否充分，是否有利于支撑业绩真实性的结论”。

（4）核查结论

综上所述，独立财务顾问通过分层抽样随机抽取的《一统天下》500 名玩家样本，游戏登录、充值、消费行为符合正常玩家行为逻辑，不存在真实性问题，亦可佐证《一统天下》抽样总体的真实性。

（三）《三国群英传》的替代性核查程序和补充核查程序

独立财务顾问针对《三国群英传》主要游戏玩家账号的核查以外，进行了如下替代性核查程序和补充核查程序：

序号	核查程序	核查方式	核查结果
1	实施函证和访谈程序	对合作方飞流九天进行函证和访谈，对定制开发收入和运营分成收入进行确认	收入确认与函证、访谈情况一致
2	对游戏后台系统执行穿行测试	对注册、登录、充值、消费等行为进行测试	后台系统记录准确、完整、有效
3	对游戏整体充值流水进行抽样核查	随机抽取月份，核查当月内每日充值流水是否异常波动，是否与消耗数据匹配	抽样月份充值流水的波动于消耗数据、节假日、运营活动等匹配。
4	对游戏整体业务数据进行统计分析	（1）比对分析游戏上线后月度运营指标变动； （2）比对游戏充值消耗比情况	各运营指标未发现异常
5	对游戏内道具/服务消耗情况进行统计分析	了解前十大道具/服务的玩法、功能和单价、消费频率，并在游戏内进行消费体验	整体道具/服务价格信息等与游戏实际情况相符，不存在异常
6	员工自我充值行	（1）统计公司内部 IP 地址在游戏内的	充值金额较低，均为游戏

	为核查	充值情况； (2) 统计公司员工游戏账号的充值情况	充值测试或员工个人充值，不存在异常情况
7	对非主要玩家通过分层抽样方法进行补充核查	对非主要玩家进行分层抽样补充核查，补充后核查的玩家流水覆盖率达到59.16%，核查内容包括整体情况的一般核查和异常情况的专项核查	抽样玩家账号整体情况不存在异常，按定义的异常情形筛选的游戏账号进一步核查后均得到合理解释

上述核查程序具体执行情况如下：

1、《三国群英传》收入真实性除主要玩家游戏账号核查以外的替代性核查程序：

《三国群英传》上线时间较短，新增用户基数大，流动性高，精英玩家的充值消费金额尚未与其他玩家拉开一定差距，因此充值金额前 200 名玩家充值流水占游戏总体充值流水的比重较低。独立财务顾问针对《三国群英传》报告期内的收入真实性执行了多项核查程序，除针对主要玩家游戏账号真实性的核查外，其他替代性核查程序主要如下：

飞流九天是国内领先的移动游戏发行运营商，为纽交所上市公司网秦移动（代码：NQ）旗下公司，开心人信息报告期内关于《三国群英传》的运营分成收入均来自于飞流九天。

(1) 独立财务顾问对飞流九天进行了访谈和函证，函证报告期内定制开发费收款金额、游戏分成销售收入发生额。经核查，开心人信息记录收入金额可以确认。

(2) 在合作方飞流九天的协助配合下，对《三国群英传》进行穿行测试分析，经核查，《三国群英传》的后台系统能够正确记录用户注册、登录、充值、消费等信息，后台系统记录准确、完整、有效。

(3) 随机抽取《三国群英传》每日充值消耗数据，独立财务顾问选取了 7 月份作为核查月份，抽取并统计分析了《三国群英传》2016 年 7 月每一天的汇总充值数据。经核查，每日充值流水的波动具有规律性，与周末或节假日、运营推广活动等因素息息相关，未发现异常波动的情况。

(4) 获取《三国群英传》的月度运营数据并进行统计分析,《三国群英传》的月度运营数据变动与其新版本上线和市场推广期相匹配,未发现异常。

(5) 对《三国群英传》全部玩家的整体道具/服务消耗情况进行核查。经核查,全体玩家共购买了 48 类道具和服务,其中消耗金币数量前 10 名的道具/服务信息如下:

主要道具/服务	用途介绍	购买次数 (万次)	平均单价 (个/次)	消耗钻石数 量(万个)	占总消耗量 的比重(%)
招募扣除	招募武将	305	814.57	248,357	17.91%
商城购买	购买商城物品	1,428	171.01	244,294	17.62%
限时购买消耗	购买商城活动折扣物品	448	438.44	196,413	14.17%
购买商店商品	购买武将/突破/神机商店内道具	605	192.93	116,639	8.41%
七日活动第二季消耗	购买第8-14天开服活动中的特惠折扣物品	256	339.26	86,804	6.26%
七日活动消耗	购买第1-7天开服活动中的特惠折扣物品	65	963.14	62,776	4.53%
购买无双密藏	购买折扣物品	134	465.51	62,184	4.49%
帮派祭祀消耗	可得帮派相关资源,增加帮派经验	266	140.70	37,492	2.70%
帮派刷新商店	购买帮派中定时刷新出的折扣商品	152	226.34	34,467	2.49%
购买VIP商城物品	购买VIP玩家特价物品	139	194.06	27,040	1.95%

以上前 10 名的道具/服务消耗金币总数占玩家购买道具消耗金币数量的 80.53%,《三国群英传》玩法丰富,道具/服务消耗较为分散,不存在针对某一道具/服务的集中消费。其中,招募扣除是获取武将卡牌的重要渠道,商城购买、限时购买消耗和购买商店商品是获取饰品、修炼石等道具的重要渠道,上述道具服务的金币消耗数量位居游戏前四名。此外,独立财务顾问对游戏内上述主要付费项目进行了游戏消费体验,道具/消费功能与用途介绍相符,且均为游戏内的常见项目或精英玩家获取大量资源、提升战力的关键付费点项目。经核查,全部游戏玩家的整体道具/服务价格信息与游戏实际情况相符,不存在异常。

(6) 获取开心人信息所有内部 IP 地址信息和员工的游戏账号信息,在业务系统内进行匹配查询。经核查,《三国群英传》充值 IP 与标的公司 IP 地址相同

的累计充值金额总额为 2,080 元，主要为员工为自己的游戏账号充值和开心人信息内部进行少量的充值测试；开心人信息员工在《三国群英传》共有 59 个游戏账号（扣除测试账号），其中 25 个账号有充值记录，累计充值金额为 4,250 元，均为员工小额充值，不存在异常情况。

2、《三国群英传》收入真实性的补充核查程序

为提高玩家游戏账号的核查范围流水覆盖率，进一步核查《三国群英传》的收入真实性，独立财务顾问对《三国群英传》充值金额前 200 名以外的非主要玩家游戏账号实施了分层抽样程序，补充获取非主要玩家游戏账号的历史信息，核查玩家的游戏行为是否真实。具体核查情况如下：

(1) 核查方法

独立财务顾问将《三国群英传》截至 2016 年 9 月 30 日累计充值金额在 5,000 元以上的玩家按照充值金额大小进行排序，共计 3,685 名。根据玩家的排序情况，将充值总流水的每约 10% 划分为一层，每层利用函数工具随机抽取至少 100 个样本作为核查对象，最终抽取的样本数量情况如下：

分层标准	抽样总体占总充值流水的比重	核查样本数
充值金额第 1-200 名	13.05%	已核查
充值金额第 201-500 名	8.34%	100
充值金额第 501-1000 名	10.49%	100
充值金额第 1001-2000 名	14.13%	100
充值金额第 2001-3685 名	13.15%	100
合计	59.16%	400

通过分层随机抽样，独立财务顾问补充了对 400 位玩家的核查，补充抽样核查后对充值流水的核查覆盖比例达到 59.16%，核查结果具有一定的代表性。

(2) 抽样玩家账户的整体核查情况

① 注册时间

从月份上来看，抽样玩家的注册月份主要集中在 2016 年 7 月至 8 月，两个月内的注册人数共计 322 人，占比高达 80.50%，与《三国群英传》的主要推广期基本相符。

进一步从日期上来看，同一天注册的玩家数量最多为 25 名，平均每日有 7 名玩家注册，考虑到《三国群英传》在 2016 年 7 月和 8 月处于主要推广期，新增用户数高，因此可以认为不存在特定日期集中注册的情况。

② 充值消耗比

截至 2016 年 9 月 30 日，抽样玩家的平均充值消耗比为 98.31%，与游戏整体充值消耗比相近。

③ 游戏时间

抽样玩家的登录时间分布情况如下：

累计登录天数	人数	比例
100天及100天以上	9	9.20%
60至100天	158	39.50%
30至60天	151	37.75%
15至30天	55	13.75%
15天以下	27	6.75%

结合《三国群英传》的主要上线推广周期，抽样玩家的累计登录天数的分布情况与玩家的主要注册月份相匹配。

④ 充值前后两天是否登录游戏的核查

经核查抽样玩家的充值日志和登录日志，游戏上线至今，400 名抽样玩家发生充值记录合计 3.62 万条，其中，充值前一天或者充值后一天未登录游戏的记录有 1,605 条，占比 4.43%，充值前后两天均未登录游戏的记录有 70 条，占比 0.19%，充值前一天或充值后一天未登录游戏的充值记录占比较大，主要是受注册当天的充值无法匹配到充值前一天登录记录和统计截止日的充值无法匹配到充值后一天登录记录的影响，剔除该因素后的占比为 1.33%；充值前后两天未登录游戏的情况占全部充值日志记录的比重较低，大部分玩家在充值前后两天均有登录游戏，符合正常玩家游戏行为的逻辑。通过进一步随机抽取充值前后两天未登录玩家的前后五天登录日志，均有登录游玩行为，未发现异常情形。

⑤ 抽样玩家道具/服务消耗的行为分析

截至 2016 年 9 月 30 日，400 名抽样玩家共购买了 48 类道具和服务，其中消耗金币数量前 10 名的道具/服务信息如下：

主要道具/服务	用途介绍	购买次数 (万次)	平均单价 (个/次)	消耗金币 数(万个)	占总消耗量 的比重(%)
商城购买	购买商城物品	13.63	255.77	3,486.04	16.84%
限时购买消耗	购买商城活动折扣物品	7.36	399.22	2,940.02	14.20%
购买商店商品	购买武将/突破/神机商店内道具	9.57	185.05	1,770.49	8.55%
招募扣除	招募武将	1.19	1,151.44	1,371.13	6.62%
七日活动第二季消耗	购买第 8-14 天开服活动中的特惠折扣物品	3.88	295.33	1,146.52	5.54%
限时团购活动花费	在限时开启的跨服团购活动中，购买限量贩售的特价道具	0.90	971.96	878.26	4.24%
限时优惠购买道具	限时优惠功能中购买道具	3.22	215.19	692.14	3.34%
饰品重铸	提升饰品级别	0.67	948.59	635.84	3.07%
帮派祭祀消耗	可得帮派相关资源，增加帮派经验	2.48	251.04	622.66	3.01%
购买 VIP 商城物品	购买 VIP 玩家特价物品	1.74	326.76	567.19	2.74%

以上前 10 名的道具/服务消耗金币总数占抽样玩家购买道具消耗金币数量的 68.14%，不存在针对某一道具/服务的集中消费。抽样玩家的整体道具/服务消耗前 10 大类与游戏整体前 10 大道具/服务消耗、游戏前 200 名玩家前 10 大道具/服务消耗的分布情况相似。综上，抽样玩家的道具/服务消耗情况与玩家特征、游戏特色和《三国群英传》的运营策略相匹配。

经核查，抽样玩家购买道具/服务的种类分布特征如下：

购买道具/服务种类的数量	玩家人数(人)	占比(%)
40 至 50 类	74	18.50%
30 至 40 类	290	72.50%
20 至 30 类	36	9.00%

玩家购买道具/服务种类数量的高低主要受玩家等级、游戏时间、玩家偏好等因素的影响。《三国群英传》抽样玩家中购买过 30 至 50 类道具的数量占比较高，介于 20 至 30 类玩家购买的主要道具/服务亦为游戏常用的道具/服务，并未出现抽样玩家集中购买少数几类道具的异常情形。

(3) 异常玩家账户的专项核查情况

本次核查将非主要玩家抽样中出现下列情况视为异常情形，列入重点核查账户：

① 累计登录天数少于 15 天，且活跃天数比率低于 85%（活跃天数比率=累计登录天数/注册天数*100%，其中注册天数为从玩家注册日至最后一次登录日的总天数）；

② 充值消耗比低于 90%；

③ 单次充值金额超过 5,000 元（不含）；

④ 平均每次充值金额超过 1,000 元（不含）；

⑤ 首次充值时间早于账号注册时间；

⑥ 充值前后两天均未登录游戏；

⑦ 抽样玩家的主要充值 IP 地址之间相同；

⑧ 抽样玩家购买道具/服务的种类少于 20 类。

本次核查对符合上述异常条件的玩家账户进行汇总专项核查并分析其合理性，具体分析详见本题回复“二、补充披露对异常账户的核查是否充分，是否有利于支撑业绩真实性的结论”。

(4) 核查结论

综上所述，独立财务顾问通过分层抽样随机抽取的 400 名《三国群英传》玩家样本，游戏登录、充值、消费行为符合正常玩家行为逻辑，不存在真实性问题，亦可佐证《三国群英传》抽样总体的真实性。

二、补充披露对异常账户的核查是否充分，是否有利于支撑业绩真实性的结论

独立财务顾问针对以下抽样核查玩家进行了异常账户识别及核查：

游戏	核查玩家数量	其中境外玩家数量	抽样核查覆盖流水比例	抽样核查覆盖境外流水比例
《一统天下》	900	772	80.36%	81.61%

《三国群英传》	600	-	59.16%	-
《龙纹三国》	200	200	46.98%	46.98%

针对经正中珠江 IT 部门复核后的脚本文件运行提取的玩家账号信息统计情况，独立财务顾问将上述账户中满足以下条件之一的账户确定为异常账户：

1、《一统天下》

(1) 累计登录天数和活跃天数比率均较低：其中，主要玩家的标准为累计登录天数少于 360 天，且活跃天数比率低于 85%；非主要玩家的标准为累计登录天数少于 180 天，且活跃天数比率低于 85%；

(2) 充值消耗比低于 90%；

(3) 单次充值金额超过 10,000 元（不含）；

(4) 平均每次充值金额超过 2,000 元（不含）；

(5) 首次充值时间早于账号注册时间；

(6) 充值前后两天均未登录游戏；

(7) 核查玩家的主要充值 IP 地址之间相同；

(8) 核查玩家购买道具/服务的种类较少：其中，主要玩家的标准为购买道具/服务的种类少于 40 类；非主要玩家的标准为购买道具/服务的种类少于 20 类。

2、《三国群英传》

(1) 累计登录天数和活跃天数比率均较低：其中，主要玩家的标准为累计登录天数少于 30 天，且活跃天数比率低于 85%；非主要玩家的标准为累计登录天数少于 15 天，且活跃天数比率低于 85%；

(2) 充值消耗比低于 90%；

(3) 单次充值金额超过 5,000 元（不含）；

(4) 平均每次充值金额超过 1,000 元（不含）；

(5) 首次充值时间早于账号注册时间；

(6) 充值前后两天均未登录游戏；

(7) 核查玩家的主要充值 IP 地址之间相同；

(8) 核查玩家购买道具/服务的种类较少：其中，主要玩家的标准为购买道具/服务的种类少于 30 类；非主要玩家的标准为购买道具/服务的种类少于 20 类。

3、《龙纹三国》

(1) 累计登录天数少于 90 天，且活跃天数比率低于 85%；

(2) 单次充值金额超过 5,000 元（不含）；

(3) 平均每次充值金额超过 1,000 元（不含）；

(4) 首次充值时间早于账号注册时间；

(5) 充值前后两天均未登录游戏；

(6) 核查玩家的主要充值 IP 地址之间相同。

4、针对符合上述条件的异常游戏账户，独立财务顾问重点实施的一般核查程序如下：

(1) 获取和分析异常游戏账户的登录日志，查验其登录时间分布情况，分析其登录频率验证玩家活跃度；

(2) 获取和分析异常游戏账户的充值日志，查验其充值时间与充值金额，分析其充值行为是否登录活跃度相匹配；

(3) 获取和分析异常游戏账户的道具/服务消耗情况，包括但不限于购买的道具/服务种类、数量、道具/服务功能与玩法、与游戏玩家所在等级的匹配度、与游戏整体道具/服务消耗情况的匹配度等，判断其消耗行为是否符合正常玩家的游戏行为逻辑。

(4) 分析比较异常游戏账户的充值金额、登录天数、游戏玩家等级的匹配情况，查验是否存在低等级游戏玩家高充值情形；

(5)《一统天下》系一款长线运营策略类游戏，具备较强的社交属性，同一个服务区同处一国的玩家可在游戏内公开聊天，聊天记录保存一定的时限，此外大陆地区还设有官方网站、官方论坛。独立财务顾问获取《一统天下》玩家所在服务器及所在国家信息，通过检索该国家的社区聊天信息和网站论坛，了解玩家是否活跃或在游戏内具备一定知名度，以佐证玩家的真实性。

5、按照游戏账户产生异常原因的分类，独立财务顾问针对主要游戏实施的专项核查程序列示如下：

(1) 《一统天下》

异常项目类型	核查范围	专项核查方式	产生异常的原因及核查结果
累计登录天数和活跃天数比率均较低	核查玩家中, 11 名玩家符合该异常情形, 占核查玩家比重为 1.22%, 占核查流水比重为 0.64%。	剔除玩家流失后偶尔登录游戏、中途流失的因素, 重新统计活跃天数比率, 同时关注玩家流失后是否不再发生充值行为, 关注玩家的充值行为与登录行为是否匹配, 充值消耗比是否正常	1、8 名玩家由于早期已流失, 不再充值消费, 但后期偶尔登录游戏, 导致活跃天数比率失真。剔除偶尔登录的影响, 6 名流失玩家的活跃天数比率超过 85%, 其余 2 名亦在 70% 以上, 活跃度较高。 2、1 名玩家中途流失, 不再发生充值行为, 后来重新回归游戏, 剔除中途未登录影响, 活跃天数比率超过 85%, 活跃度较高。 3、2 名玩家充值金额较低, 其用户粘性较低, 故活跃度较低, 其充值消费行为与其登录行为匹配, 且充值消耗比均为 100%。
充值消耗比低于 90%	核查玩家中, 仅 1 名玩家的充值消耗比低于 90%, 占核查玩家比重为 0.11%, 占核查流水比重为 0.01%。	获取玩家报告期内各期末时点、最近时点的充值消耗比情况, 查验多个时点的充值消耗比是否处于合理水平、是否异常波动	该现象系数数据统计日玩家恰巧进行大额充值所致。截至 2016 年 12 月 31 日, 该玩家充值消耗比为 93.90%, 处于较高水平, 不存在异常。
单次充值金额超过 10,000 元	核查玩家中, 18 名玩家符合该异常情形, 占核查玩家比重为 2%, 合计充值金额占核查流水比重为 0.53%。	抽查玩家单笔大额充值之后的消耗日志, 分析充值行为与消耗行为的匹配性; 关注玩家的等级、登录天数、充值消耗比、道具/服务购买情况等游戏行为是否存在异常情形。	由于游戏时有充值优惠活动和忠实玩家的个人消费习惯, 部分玩家偶尔会选择单次大额充值。上述玩家的充值消耗比均高于 98%, 其大额充值当月的活跃比率均处于较高水平。从消耗行为看, 大额充值行为后玩家通常有密集、符合游戏玩法的消耗行为, 与充值行为具有良好的匹配性。经玩家游戏行为特征分析, 上述玩家为重度玩家, 以单笔充值金额最高 (34,000 元) 的繁体版玩家账号为例, 其等级为接近封顶的 170 级, 充值消耗比为 99.78%, 登录天数为 704 天, 活跃比率高达 92.27%。
平均每次充值金额超过 2,000 元	核查玩家中, 14 名玩家符合该异常情形, 占核查玩家比重为 1.56%, 合计充值金额占核查	进一步筛选出各个玩家的大额充值记录, 抽查玩家单笔大额充值之后的消耗日志, 分析充值行为与消耗行为的匹配性; 关注玩	游戏重度玩家付费能力和消费金额较高, 且游戏时有充值优惠活动和, 部分重度玩家每次充值金额较高, 导致平均每次充值金额较高。上述玩家的充值消耗比均高于 98%, 其大额充值当月的活跃比率均处于较高水平。从消耗行为看, 大额充值行为后玩家通常有密集、符合游戏玩法的消耗行为, 与充值行为具有

	流水比重为 3.94%。	家的等级、登录天数、充值消耗比、道具/服务购买情况等游戏行为是否存在异常情形。	良好的匹配性。经玩家游戏行为特征分析，上述玩家为重度玩家，以平均每次充值金额最高（4,282 元）的英文版玩家账号为例，其等级为 161 级，充值消耗比为 98.99%，登录天数为 1,014 天，活跃比率高达 98.16%。
首次充值时间早于账号注册时间	核查玩家中，55 名玩家符合该异常情形，占核查玩家比重为 6.11%。	进一步查验首次充值与账号注册是否发生于同一日	由于移动游戏登录下线频繁，登录数据量巨大，数据库中的登录日志每天只抓取储存同一玩家在同一个服务器内的最后一次登录信息，而充值信息则是全部记录储存，导致注册当天抓取的登录记录可能晚于首次充值时间。经核查，全部玩家的首次充值不早于账号注册日期，不存在异常。
充值前后两天均未登录游戏	核查玩家中，49 名玩家符合该异常情形，涉及 148 条充值记录，占核查流水比重为 0.04%。	核查范围至前后五天，查验该玩家前后五天是否有正常的登录行为和消费行为	上述玩家充值前后五天内，均有正常登录行为和消费行为，可以认定玩家系个人原因前后两天内未登录游戏，不存在异常。
玩家主要充值 IP 地址之间相同	核查玩家中，13 名玩家（6 组）符合该异常情形，占核查流水比重为 0.62%。	核查主要充值 IP 地址的物理位置，是否为公共服务器机房；核查玩家是否同服同国，国家内聊天信息或网站论坛是否反映玩家活跃或相识；比对玩家之间的游戏行为是否显著不同、相互独立；抽取玩家实施访谈程序，确认玩家真实性；核查主要充值 IP 地址充值金额是否较小	1、存在部分渠道的联运商出于保护用户隐私的目的，其 SDK 仅向开心人信息游戏后台提供服务器所在 IP 地址作为充值 IP 地址。3 名玩家为国内小米渠道的玩家，符合该情形，经查询验证，小米渠道玩家通过小米平台的充值均来源于 IDC 机房的 IP 地址。 2、存在部分重度玩家为占据新服优势地位、体验游戏乐趣等会拥有自己的小号，具体体现为昵称具有高度相似性、均有深度游戏行为。2 个游戏账号符合以上情形，充值消耗比均接近 100%。 3、由于《一统天下》主打国家间国战对垒，调动忠实玩家的集体参与度，因此部分忠实玩家因故无法上线时会委托同服同国熟识的玩家代玩代充，具体体现为代充金额较小、玩家间游戏行为互相独立、显著不同。经论坛查询、国家内聊天记录搜索、联系玩家进行在线访谈等方式，确认 8 名玩家符合上述情形，其代充金额占核查流水的比重为 0.07%，且经分析登录日志、充值日志和道具消耗情况，玩家间的游戏行为互相独立、显著不同，不存在异常。
玩家购买道具/服务的种类	核查玩家中，56 名玩家符合该异常情形，占核	核查玩家的主要充值行为是否发生于游戏道具/服务统计时间	《一统天下》对道具/服务的统计最早始于 2014 年 8 月，存在部分早期玩家充值消费较早，未纳入道具/服务消耗统计的情况。上述玩家均是由于充值消费

较少	查玩家比重为 6.22%。	之前,其充值消耗比、登录天数、等级是否正常	时间较早,大部分充值金币购买道具/服务的行为未被纳入统计,但其充值消耗比、登录天数、等级等游戏行为均正常。
----	---------------	-----------------------	---

(2)《三国群英传》

异常项目类型	核查范围	专项核查方式	产生异常的原因及核查结果
累计登录天数和活跃天数比率均较低	核查玩家中,11名玩家符合该异常情形,占核查玩家比重为 1.83%,占核查流水比重为 1.19%。	了解游戏所处的生命周期阶段以及该阶段玩家的特征,同时关注玩家的充值行为与登录行为是否匹配,充值消耗比是否正常	由于《三国群英传》上线时间较短,忠实玩家尚未沉淀,玩家流动性较高,粘性较低的付费用户会出现登录频次不稳定、容易流失的情形,导致活跃度较低。上述 11 名玩家中多数已流失,但其充值消耗比处于较高水平,平均充值消耗比达到 97.60%,合计充值金额为 21.67 万元,亦处于较低水平,符合该阶段总体玩家特征,不存在异常。
充值消耗比低于 90%	核查玩家中,4名玩家的充值消耗比低于 90%,占核查玩家比重为 0.67%,占核查流水比重为 1.16%。	获取玩家报告期内各期末时点、最近时点的充值消耗比情况,查验多个时点的充值消耗比是否处于合理水平、是否异常波动	截至 2016 年 10 月 31 日,上述 4 名玩家中的 3 名充值消耗比已达到 95%以上,另外 1 名玩家最后一次登录时间为 2016 年 7 月 25 日,已经流失的可能性较大,该玩家累计充值金额 4.06 万元,充值消耗比为 87.51%,充值金额较低而充值消耗比接近 90%,不存在异常。
单次充值金额超过 5,000 元	不存在符合异常情形的玩家。	不适用	不适用
平均每次充值金额超过 1,000 元	核查玩家中,20名玩家符合该异常情形,占核查玩家比重为 3.33%,合计充值金额占核查流水比重为 4.91%。	进一步筛选出各个玩家的大额充值记录,抽查玩家单笔大额充值之后的消耗日志,分析充值行为与消耗行为的匹配性;关注玩家的等级、登录天数、充值消耗比、道具/服务购买情况等游戏行为是否存在异常情形。	由于一般单次充值金额越高,优惠力度越大,以及玩家的个人消费习惯,部分玩家倾向于选择较高档位的充值金额,导致平均每次充值金额较高。上述玩家的充值消耗比均高于 90%,其大额充值前后均有较密集的登录行为。从消耗行为看,大额充值行为后玩家通常有密集、符合游戏玩法的消耗行为,与充值行为具有良好的匹配性。经玩家游戏行为特征分析,上述玩家为重度玩家,以平均每次充值金额最高(2,000 元)且累计充值额最高的账号为例,其等级为 101 级,充值金额 4.2 万元,充值消耗比为 99.99%,登录天数为 66 天,活跃比率为 91.67%。

首次充值时间 早于账号注册 时间	不存在符合异常情形 的玩家。	不适用	不适用
充值前后两天 均未登录游戏	核查玩家中,18名玩家 符合该异常情形,涉及 86条充值记录,占核查 流水比重为0.23%。	核查范围至前后五天,查验该玩 家前后五天是否有正常的登录 行为和消费行为	上述玩家充值前后五天内,均有正常登录行为和消费行为,可以认定玩家系个人原因前后两天内未登录游戏,不存在异常。
玩家主要充值 IP地址之间相 同	不存在符合异常情形 的玩家。	不适用	不适用
玩家购买道具 /服务的种类 较少	核查玩家中,1名玩家 符合该异常情形,占核 查玩家比重为0.17%。	核查玩家的购买道具/服务的种 类是否与整体玩家情况相似	该名玩家购买了26类道具/服务,其前十大道具/服务的种类与整体玩家和核 查玩家的前十大道具/服务购买相同,不存在对单一道具/服务的大额异常集中 消费。

(3)《龙纹三国》

异常项目类型	核查范围	专项核查方式	产生异常的原因及核查结果
累计登录天数 和活跃天数比 率均较低	不存在符合异常情形 的玩家。	不适用	不适用
单次充值金额 超过5,000元	核查玩家中,26名玩家 符合该异常情形,占核 查玩家比重为13%,合 计充值金额占核查流 水比重为3.99%。	抽查玩家单笔大额充值之后的 登录日志,分析充值行为与登录 行为的匹配性;关注玩家的等 级、登录天数、活跃比率等游戏 行为是否存在异常情形。	由于通常单次充值金额越高,优惠力度越大,以及玩家的个人消费习惯,部分 玩家倾向于选择较高档位的充值金额。上述玩家的平均每次充值金额最高仅 1,040元,其大额充值行为更多是选择价格最优化的理性个人行为。从登录行 为看,上述玩家大额充值前后均有较密集的登录行为,与充值行为具有良好的 匹配性。经玩家游戏行为特征分析,上述玩家为重度玩家,以单笔充值金额最 高(6,000元)的玩家账号为例,其等级为最高等级200级,登录天数为714

			天，活跃比率高达 95.45%。
平均每次充值金额超过 1,000 元	核查玩家中，2 名玩家符合该异常情形，占核查玩家比重为 1%，合计充值金额占核查流水比重为 4.48%。	进一步筛选出各个玩家的大额充值记录，抽查玩家单笔大额充值之后的登录日志，分析充值行为与登录行为的匹配性；关注玩家的等级、登录天数、活跃比率等情况等游戏行为是否存在异常情形。	游戏重度玩家付费能力和消费金额较高，且游戏时有充值优惠活动和，部分重度玩家每次充值金额较高，导致平均每次充值金额较高。上述玩家的平均每次充值金额仅 1,000 余元，相对处于较低水平。从登录行为看，上述玩家大额充值前后均有较密集的登录行为，与充值行为具有良好的匹配性。经玩家游戏行为特征分析，上述玩家为重度玩家，以平均每次充值金额最高（1,040 元）的玩家账号为例，其等级为最高等级 200 级，登录天数为 552 天，活跃比率高达 94.04%。
首次充值时间早于账号注册时间	核查玩家中，31 名玩家符合该异常情形，占核查玩家比重为 15.50%。	进一步查验首次充值与账号注册是否发生于同一日	由于移动游戏登录下线频繁，登录数据量巨大，数据库中的登录日志每天只抓取储存同一玩家在同一个服务器内的最后一次登录信息，而充值信息则是全部记录储存，导致注册当天抓取的登录记录可能晚于首次充值时间。经核查，全部玩家的首次充值不早于账号注册日期，不存在异常。
充值前后两天均未登录游戏	核查玩家中，4 名玩家符合该异常情形，涉及 17 条充值记录，占核查流水比重为 0.06%。	核查范围至前后五天，查验该玩家前后五天是否有正常的登录行为	上述玩家充值前后五天内，均有正常登录行为，可以认定玩家系个人原因前后两天内未登录游戏，不存在异常。
玩家主要充值 IP 地址之间相同	核查玩家中，2 名玩家符合该异常情形，占核查流水比重为 0.13%。	核查玩家是否同服同国，国家内聊天信息是否反映玩家活跃或相识；比对玩家之间的游戏行为是否显著不同、相互独立；对玩家实施访谈程序，确认玩家真实性；核查主要充值 IP 地址充值金额是否较小	由于《龙纹三国》处于游戏生命周期的衰退期，前 200 大玩家中部分玩家已流失，一般会将其账号赠与或转让给同区其他玩家继续使用，以保持己方阵营的竞争力，因而出现少数主要充值 IP 地址相同的情况。经访谈上述玩家，确认 2 名玩家均来自于游戏内同一个区，现为同一个玩家使用两个游戏账号，因此有相同主要充值 IP 的情况。且主要充值 IP 地址合计充值额仅 2.01 万元，金额较小，不存在异常。

独立财务顾问通过以上一般核查程序和专项核查程序相结合的方式，对异常游戏账号进行了进一步的深入核查，核查手段充分，核查结果显示游戏账号产生异常的原因可以得到合理解释，游戏玩家的游戏行为符合正常游戏玩家的行为逻辑，具备真实性，有利于支撑业绩真实性的结论。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十、开心人信息的主营业务发展情况/（九）开心人信息的财务核查情况”。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：对开心人信息业绩真实性专项核查的范围覆盖开心人信息报告期内运营的主要产品，在借助会计师 IT 信息系统审计结果的基础上，独立财务顾问采用了多项核查手段核查游戏收入的真实性：（1）分运营模式取得外部第三方证据核查游戏运营（分成）收入；（2）对游戏关键业务数据进行分析、对游戏道具/服务消耗情况进行分析、对游戏后台系统进行穿行测试、对游戏随机抽取月份核查每日充值流水数据波动情况以证明游戏整体控制有效；（3）对游戏主要玩家和非主要玩家进行统筹核查，针对主要玩家进行全面核查，若主要玩家的充值流水覆盖率较低，则对非主要玩家群体进行分层抽样补充核查，最终核查的游戏玩家充值流水覆盖率较高；（4）针对游戏玩家核查中出现的异常账号，全面实施了一般核查程序和专项核查程序，核查结果显示游戏账号产生异常的原因能够得到合理解释，游戏玩家具备真实性；（5）根据标的公司主要游戏境外收入占据一定比重的特点，针对主要游戏的境外收入进行了专项核查程序；（6）对标的公司内部 IP 地址、员工游戏账号在游戏内的充值记录进行核查，以核查是否存在员工自我充值消费现象；（7）对标的公司报告期内的成本费用完整性进行了核查。

综上所述，本次专项核查覆盖了标的公司报告期内的主要游戏、以及游戏内充值流水覆盖率较高的主要玩家和非主要玩家，核查范围充分，核查过程中运用了多种核查手段，履行了较为全面的核查程序，核查手段充分、方式有效，能够支撑独立财务顾问对开心人信息业绩真实性的核查结论。

问题十九、申请材料显示，2014年、2015年、2016年1-9月，开心人信息的毛利率为41.66%、64.09%、72.06%，主营业务成本分别为10,136.52万元、6,484.61万元、3,748.73万元。申请材料解释2014年毛利率较低的原因是当年度引入了较多的移动游戏海外代理运营权，且部分代理运营游戏的运营情况不及预期，导致相关人员成本较高且授权金一次性计入当年成本。申请材料同时显示，未来年度游戏版块业务仍然含有重大IP采购以及代理发行业务。请你公司：1) 按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组(2014年修订)》，补充披露开心人信息报告期主营业务成本的具体构成、波动较大的合理性。2) 结合2014年移动游戏海外代理运营情况不及预期的具体原因，以及对当期净利润的影响，进一步补充披露未来年度游戏业务相关的运营风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、开心人信息报告期主营业务成本的具体构成、波动较大的合理性

报告期内，开心人信息的主营业务成本结构如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
运营分成成本	467.88	1,341.07	2,179.80
服务器成本	817.34	1,033.04	1,083.94
无形资产摊销	583.72	322.07	959.05
职工薪酬福利	1,364.75	2,968.06	4,884.29
其他	515.03	820.38	1,029.43
合计	3,748.73	6,484.61	10,136.52

(一) 运营分成成本

运营分成成本为开心人信息根据游戏充值金额按约定比例支付给游戏研发商的充值流水分成成本。开心人信息的游戏分成成本主要来自于社交平台业务的网页游戏联运和移动网络游戏业务中的代理运营模式。报告期内，相关运营模式的网页游戏联运和移动网络游戏业务中的代理运营模式的游戏分成成本如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
网页游戏联运	364.04	869.89	1,775.40

移动网络游戏代理运营模式	103.84	471.18	404.41
合计	467.88	1,341.07	2,179.80

开心人信息的运营分成成本在报告期内逐年下降，主要是由于标的公司的经营战略在报告期内逐步向自研移动游戏聚焦，网页游戏联运和移动游戏代理运营的投入资源逐步下降。

（二）服务器成本

服务器成本由物理服务器托管费、云服务器费用及 CDN 费用构成。

报告期内，开心人信息的服务器成本构成如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
物理服务器托管费	633.74	875.07	883.13
云服务器	104.84	37.50	39.72
CDN 费用	78.76	120.46	161.08
合计	817.34	1,033.04	1,083.94

报告期内，开心人信息服务器成本主要包括物理服务器托管费（含机房、机柜等租赁费用）、云服务器费用和 CDN 费用：1、物理服务器托管费主要为机柜租赁费用和带宽费用，报告期内服务器托管费较为稳定；2、鉴于现有物理服务器已运营较长年限及云服务模式的兴起，开心人信息正逐步将物理服务器替换为云服务器，因此云服务器的成本呈快速上升趋势；3、CDN 费用主要来自社交平台业务，报告期内社交平台业务规模逐年缩小，因此 CDN 费用呈下降趋势。

（三）无形资产摊销

开心人信息报告期内的无形资产摊销成本主要为游戏授权金、商标和软件的摊销，具体构成如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
授权金摊销	558.04	279.47	903.69
商标及域名使用权摊销	22.50	30.00	30.00
软件摊销	3.18	12.61	25.37
合计	583.72	322.07	959.05

授权金通常为针对移动游戏联合运营或代理运营的游戏授权金或针对网页游戏和移动游戏开发的 IP 使用许可费。2014 年度，开心人信息的授权金摊销较高，主要是由于当年度采购的游戏海外代理运营权较多，且部分游戏运营不及预期，下线时间较早，相应的授权金一次性计入当年成本所致；2015 年度，由于业务调整，当年新上线的海外代理运营游戏较少，因此授权金处于较低水平；2016 年 1-9 月，开心人信息加大了对优质移动游戏联合运营权的投入力度，新增了《三国群英传》海外运营权等授权金开支，因此授权金摊销对比 2015 年度有所上升。商标及域名使用权摊销主要来源于开心人信息在 2008 年向第三方购买的“开心”相关商标，并在 10 年期限内摊销。

（四）职工薪酬福利

报告期内，开心人信息营业成本中的职工薪酬福利主要核算产品、运营、客服和审核岗位员工的工资、奖金、社保公积金和福利，职工薪酬的整体情况和平均情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
职工薪酬福利	1,364.75	2,968.06	4,884.29
当期计薪人次（注）	870	1,543	2,204
每月人均职工薪酬	1.57	1.92	2.22

注：当期计薪人次等于当期各月计薪人数累计。

职工薪酬的下降主要是由报告期内业务调整后员工人数精简以及人员结构变动导致的。其中，社交平台和代理运营游戏的业务调整精简了开心人信息的人员数量，报告期内各期的计薪人次分别为 2,204 人次、1,543 人次和 870 人次，下降幅度达到 29.99% 和 43.62%，是职工薪酬福利下降的主要原因。

此外，每月人均职工薪酬的下降亦对职工薪酬福利的下降带来一定影响。计入成本的岗位职能中，产品岗位的薪酬水平远高于其他岗位，约为客服、审核人员的 3 倍、运营人员的 1.5 倍，而报告期内，随着公司社交平台业务萎缩以及《一统天下》等主要游戏进入长线运营周期，客服、运营人员比重上升，产品人员比重下降，以上人员结构的变动导致了平均薪酬水平有所降低。

（五）其他成本

报告期内，其他成本包括外包制作及技术服务费、折旧费、虚拟货币充值的第三方支付渠道手续费等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
外包制作及技术服务	422.87	567.98	452.87
折旧费	7.22	10.40	229.62
虚拟货币销售代收手续费	21.53	64.62	72.35
办公费	29.29	61.84	93.55
业务招待费	10.72	31.38	36.05
差旅费及交通费	20.55	72.40	113.37
其他	2.86	11.76	31.36
合计	515.03	820.38	1,029.43

报告期内，外包制作及技术服务费用相对较为稳定；折旧费主要为服务器折旧，随着开心网访问量的下降，以及云服务模式的兴起，公司对服务器的采购需求较低，大部分服务器在 2014 年度已计提完折旧，因此 2015 年度和 2016 年 1-9 月的折旧费较低；虚拟货币销售代收手续费是指开心平台、飞豆网接受用户通过第三方支付渠道充值，第三方支付渠道会向企业收取一定比例的交易手续费，随着社交平台业务的萎缩和第三方支付渠道手续费率下降，虚拟货币销售代收手续费呈下降趋势；由于业务结构调整、标的公司整体人数有所精简，相关办公费、业务招待费、差旅费及交通费等办公成本在报告期内呈下降趋势。

综上所述，开心人信息报告期内主营业务成本波动较大主要是由业务结构调整、人员数量精简、收入结构变化等多个因素综合影响的结果，具有合理性。重组报告书中“第九章 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况与盈利能力分析”之“（二）标的公司盈利能力分析”已补充披露了上述相关内容。

二、结合 2014 年移动游戏海外代理运营情况不及预期的具体原因，以及对当期净利润的影响，进一步补充披露未来年度游戏业务相关的运营风险。

（一）2014 年移动游戏海外代理运营情况不及预期的原因

开心人信息是一家起步较早的互联网公司，在社交平台业务遭遇发展瓶颈后，公司积极谋求变革，探索新的发展方向，自 2013 年实际控制人周斌率领的团队成功研发、发行了《一统天下》，在移动网络游戏市场暂露头角以来，开

开心人信息内部多个团队积极向移动网络游戏转型，尝试了自主研发、海外代理运营等多种发展模式。

其中，海外代理运营模式系向国内游戏厂商取得游戏在海外特定区域的发行运营权，本身无法介入游戏研发过程，更强调对游戏质量、运营策略的把握度等，由于团队经验相对不足等因素，2014 年度，移动游戏海外代理运营的发展情况不及预期，影响了 2014 年当期业绩。

开心人信息于 2014 年下半年及时调整了海外代理运营业务，中止或下线了部分前景黯淡的游戏项目，相应游戏授权金在当年计入成本，游戏发展策略进一步明确为以移动网络游戏自主研发为主，坚持精品化路线，同时稳健发展代理运营模式，精挑细选自身擅长的三国策略类游戏或知名 IP 游戏进行代理运营。

（二）对当期净利润的影响

移动网络游戏代理运营业务是开心人信息发展历程中对新兴业务领域的有益探索，为移动网络游戏在海外的发行运营积累了经验教训。2014 年度，由于业务调整，及时中止或下线了一部分前景黯淡的海外代理运营游戏项目，相应游戏授权金共计 678.15 万元在当年计入成本，对当期净利润造成一定影响；而 2015 年度和 2016 年 1-9 月，代理运营游戏数量下降，项目甄选更为谨慎，该类情形大幅减少。报告期内，代理运营模式的授权金摊销的情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
授权金摊销	120.97	230.46	903.05
其中：一次性摊销金额	-	134.42	678.15

（三）补充披露未来年度游戏业务相关的运营风险

重组报告书中“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”及“第十二节 风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”已补充披露游戏运营模式变动的风险，具体内容如下：

报告期内，开心人信息大力发展移动网络游戏业务，积极探索新的游戏运营模式，目前主要存在自主运营模式、联合运营模式、代理运营模式和其他合作模式，多个运营模式共存有助于丰富标的公司收入结构，分散经营风险，但亦对标

的公司的项目甄选能力、市场判断能力、发行运营水平、资金实力、风险管理控制等综合能力提出更高的要求。2014 年度，在代理运营模式发展初期，由于扩张较快、经验不足，导致部分代理运营游戏经营情况不及预期，对 2014 年度的净利润水平造成一定影响。尽管随着标的公司经营管理团队对公司发展战略、运营模式定位的进一步明确和经营管理水平的不断进步，2015 年度和 2016 年 1-9 月移动网络游戏业务发展稳健，经营情况良好，但囿于移动网络游戏行业变化较快、经营风险较高的特点，若开心人信息未来不能根据游戏行业发展特点和公司经营发展阶段选择合适的游戏运营模式，或者不能对已有游戏运营模式和新兴游戏运营模式进行有效的风险管理控制，则可能对其经营业绩造成一定的不利影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：开心人信息报告期内主营业务成本波动较大主要是由业务结构调整、人员数量精简、收入结构变化等多个因素综合影响的结果，具有合理性；重组报告书中已根据 2014 年移动游戏海外代理运营情况不及预期的具体情况，补充披露了未来年度游戏业务相关的运营风险。

问题二十、申请材料显示，2015 年，开心人信息与股份支付相关的管理费用为 3,518.11 万元，主要系时任开心人信息副总裁的周斌于 2015 年 2 月通过增资境外 VIE 协议控制架构下的 AllAccess 公司，间接享有开心人信息的股东权益，开心人信息据此在 2015 年度一次性确认了相应的股份支付费用。请你公司补充披露：1) 上述股份支付费用的具体计算过程、参数选取及结果的合理性，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。2) 短时间内周斌从开心人信息副总裁变为实际控制人的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、周斌通过增资境外 VIE 协议控制架构下的 AllAccess 公司，间接享有开心人信息的股东权益，相应所确认的股份支付费用计算过程

Kagitar 系周斌在英属维京群岛设立的公司，持有其 100% 股权；2015 年 2 月，AllAccess 对 Kagitar 进行增发，周斌据此间接享有开曼公司的股东权益。根据《企业会计准则第 11 号--股份支付》规定，企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易，为股份支付。本次增发的主要目的是公司为了激励周斌更好地为开心人信息提供服务，鼓励周斌与公司共同发展，因此按准则规定在会计处理上以股份支付核算。

根据准则，权益结算的股份支付，应按授予日权益工具的公允价值计量，不确认后续公允价值变动。以权益工具作为对价取得其他金融工具等交易，适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》。对于权益工具公允价值的计量，由于公司股份价值无活跃交易市场价格，因此选用了采用估值技术，聘请评估机构出具资产评估报告。

根据《HAPPY NETWORKS LIMITED 股东权益价值项目资产评估报告书》（中财国誉评咨字[2015]第 1130 号），截至 2014 年 12 月 31 日，开曼公司股东全部权益的评估值为人民币 34,042.66 万元。2015 年 3 月，开曼公司支付 2,648.60 万美元（按照 2015 年 3 月 31 日人民币兑美元中间价换算，折合人民币 16,268.24 万元），回购各股东部分股份，导致股东权益同比例减少。同时考虑到周斌（Kagitar）在 2015 年 2 月增资 AllAccess 时，AllAccess 董事会已对 3 月份收到的开曼公司股份回购款进行了分红安排，分红对象不包括新增股东 Kagitar（周斌持股 100%）。因此，以开曼公司截至 2014 年 12 月 31 日全部股东权益评估值人民币 34,042.66 万元，扣除 2015 年 3 月份股份回购款折合人民币 16,268.24 万元，按照股份回购后周斌通过 AllAccess 间接享有开曼公司 21.54% 的股东权益计算享有股东权益为人民币 3,829.48 万元。周斌对 AllAccess 出资 19,997.00 美元（按照认缴出资日 2015 年 2 月 16 日人民币兑美元中间价换算，折合人民币 12.25 万元）；综上，权益工具的公允价值减去已认缴出资的金额，确认为股权激励费用 3,817.23 万元。

根据准则规定，授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，应当在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。授予日，是指股份支付协议获得批准的日期。Kagitar 对 AllAccess 进行增

资获得了股东大会的批准签订了增资协议，获取了相应的股东权益，不涉及绩效目标，无分期行权条款等其他限制性条件，属于可立即行权的情况，因此在 2015 年当期相应确认股权激励费用 3,817.23 万元，会计核算计入管理费用相应增加资本公积。

综上分析说明，AllAccess 向周斌持股 100% Kagitar 增发股份系公司为了获取职工提供服务而授予权益工具的行为，按准则规定以股份支付进行会计处理；股份支付费用的计算过程、参数选取、结果及相关的会计处理均符合《企业会计准则》的规定。

以上内容已补充披露至重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况与盈利能力分析\（二）标的公司盈利能力分析\5、周斌股权激励的会计处理及其合理性”。

二、周斌从副总裁转变为实际控制人的原因及合理性

（一）周斌开拓的移动网络游戏业务推动标的公司业务转型，经各方协商，2015 年 2 月周斌通过增资入股 AllAccess 于境外层面取得开心人信息权益，周斌及程炳皓对标的公司形成共同控制

1、标的公司业务转型的背景

程炳皓、俞驰 2008 年创立标的公司伊始，标的公司主要从事社交平台开心网的运营。社交平台开心网自上线以来，凭借《争车位》、《朋友买卖》、《开心农场》等社交游戏的风靡实现迅速扩张，峰值时开心网日登录人数超过千万，并借助社交游戏的高流量开拓了网页游戏联运及品牌广告业务。此后，由于移动互联网市场的蓬勃兴起，社交平台业务所处市场环境发生较大变化而发展不力，标的公司主动谋求业务拓展。自 2012 年加入标的公司担任联运游戏业务负责人，周斌所带领的团队不断开拓，使标的公司拓展了移动网络游戏研发、发行及运营业务，并凭借《一统天下》的成功发行及其逐步增强的盈利能力逐步推动标的公司主营业务的转型。从 2014 年开始，周斌所带领的团队全面负责标的公司的各项游戏业务，移动网络游戏成为标的公司主要的营收及盈利贡献点。

2、周斌于 2015 年 2 月增资入股 AllAccess，俞驰实现退出，周斌与程炳皓

对标的公司形成共同控制

鉴于上述业务转型的背景、标的公司业务拓展及转型过程中周斌所做的贡献、俞驰完全退出标的公司的个人意愿和其已于 2014 年 12 月自标的公司离职的事实，经过程炳皓、俞驰、周斌友好协商，AllAccess 于 2015 年 2 月作出股东会决议，同意分别向程炳皓控制的 NewYouth 及周斌控制的 Kagitar 增发股份。

周斌通过增资入股 AllAccess 于境外层面取得开心人信息权益，并成为开曼公司董事，俞驰自境外层面退出标的公司。此次增资入股后，程炳皓和周斌对 AllAccess 的持股比例分别约为 60% 和 40%，而 AllAccess 持有开曼公司 52.18% 股权，程炳皓及周斌通过其所持有的 AllAccess 权益，以及在开曼公司董事会层面影响力（董事会成员共计 7 人，分别为周斌、程炳皓及双方共同指定的人员合计 3 人，以及 4 名境外财务投资人代表），实现了对标的公司重大经营决策及其他重大事项的共同控制，标的公司实际控制人由程炳皓及俞驰变更为程炳皓及周斌，在 2014 年 12 月被任命为开心人信息副总裁的基础上，周斌进一步成为标的公司的实际控制人之一。

（二）业务转型持续深化背景下，基于程炳皓退出标的公司运营的个人意愿及周斌实际全面掌控标的公司运营管理的现状，周斌进一步取得控制权从而成为标的公司单一实际控制人

1、周斌 2015 年 2 月增资入股 AllAccess 后，标的公司业务转型持续深化

自周斌 2015 年 2 月增资入股 AllAccess 后，随着《一统天下》各版本及《三国群英传》陆续上线并相继取得良好市场反应，周斌全面领导及负责的移动网络游戏业务成为战略主要投入及发展的业务，标的公司的战略及主要经营事务决策权亦随着业务转型的持续深化逐步向周斌转移。

2、周斌、新余北岸于 2016 年 7 月受让程炳皓股份，程炳皓实现部分退出及控制权转移，周斌成为标的公司实际控制人

基于上述标的公司业务转型持续深化的背景、程炳皓退出标的公司运营管理的个人意愿、境外基金完全退出标的公司的意向以及本次交易的机会，经程炳皓、俞驰、周斌、境内投资人、境外投资人通过商定与相关方共同签订了《开心人信

息重组框架协议》，并经开曼公司股东会决议通过，同意标的公司 VIE 协议控制架构拆除的基本方案。

2016 年 7 月，开心人信息股东会通过决议，同意股东俞驰将其持有的 400 万元出资转让给新余北岸，股东程炳皓将其持有的 357.1193 万元出资转让给新余北岸、9.2447 万元出资转让给周斌。该等股权转让完成后，周斌实际控制标的公司 76.64% 的股权，达成程炳皓部分退出及转让公司控制权予周斌的目的，周斌成为标的公司的实际控制人。

综上所述，周斌成功推动标的公司主要业务由社交平台运营转变为移动网络游戏的研发、发行及运营，基于其对标的公司的贡献以及对经营事务的全面管理，在 2015 年 2 月通增资入股境外公司 AllAccess 实现与程炳皓对标的公司的共同控制，而后通过 2016 年 7 月受让程炳皓及俞驰所持标的公司股权成为实际控制人。周斌从标的公司副总裁变为实际控制人的过程具有合理的商业背景，符合标的公司历史经营的情况，具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的的基本情况”之“三、开心人信息股权结构及控制关系情况\（三）周斌从开心人信息副总裁变为实际控制人的原因和合理性”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：AllAccess 向周斌持股 100% Kagitar 增发股份系标的公司为了获取职工提供服务而授予权益工具的行为，按准则规定以股份支付进行会计处理；股份支付费用的计算过程、参数选取、结果及相关的会计处理均符合《企业会计准则》的规定。

经核查，独立财务顾问认为：周斌从副总裁转变为实际控制人系基于其领导的移动网络游戏团队帮助标的公司成功实现业务转型的事实、程炳皓对该等贡献的认可以及程炳皓退出标的公司运营的个人意愿，经周斌 2015 年 2 月在境外层面间接入股、2016 年 7 月境内层面股权转让两个阶段实现的标的公司控制权的转移过程，转变过程具有切实、合理的商业背景，符合标的公司历史的业务发展实际情况，具有合理性。

问题二十一、申请材料显示，2014 年末、2015 年末以及 2016 年 9 月末，开心人信息无形资产净值分别为 242.92 万元、1,411.72 万元和 2,019.39 万元，占总资产的比例分别为 1.70%、6.54%和 18.85%。请你公司补充披露无形资产所计量资产的具体内容、初始计量成本的确认方式等，并进一步补充披露是否存在开发费用资本化的情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、无形资产所计量资产的具体内容、初始计量成本的确认方式

报告期各期末，开心人信息无形资产所计量具体内容净值如下：

单位：万元

无形资产净值	2016年9月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
商标及域名使用权	65.00	87.50	117.50
软件	2.11	5.29	17.90
游戏授权金	1,308.88	1,318.93	107.52
合同权益	643.40	-	-
合计	2,019.39	1,411.72	242.92

开心人信息各期期末无形资产所计量资产的具体内容包括商标及域名使用权、软件、游戏授权金、合同权益：

(1) 商标及域名使用权是开心人信息支付对价取得的商标名称为“开心”的注册商标专用权和该商标设计图样的著作权以及取得的域名使用费；

(2) 软件是开心人信息购买的办公软件及游戏制作软件；

(3) 游戏授权金是指开心人信息与游戏授权方合作，通过给游戏授权方支付版权金的方式获得游戏授权方授权的游戏产品在特定区域的独家代理权，报告期期末主要包括三国群英传（手游版）、三国群英传（网页版）等游戏的授权金；

商标及域名使用权、软件、游戏授权金均为外购取得，开心人信息按使该项资产达到预定用途所发生的实际支出进行初始成本计量。

(4) 合同权益是指开心人信息收购奥游互动和西藏群英时，相关公司在被

收购时点已签订的预计未来可带来显著可计量经济效益的合同权益。

合同权益按照相关合同预计带来收入扣减预计流出成本费用所得到的在可预见未来可产生的效益进行初始成本计量。

二、开心人信息不存在开发费用资本化的情况

报告期内，开心人信息内部研究开发项目的支出全部进行费用化，不存在开发费用资本化的情况，开发项目支出均直接费用化计入管理费用研发费用明细，报告期各期，研发支出费用化情况如下：

单位：万元

项 目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
管理费用-研发费用	1,365.15	2,219.60	3,063.47

以上内容已补充披露至重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、交易标的财务状况与盈利能力分析\（一）开心人信息财务状况分析 \1、开心人信息资产结构分析\（6）无形资产”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，开心人信息不存在开发费用资本化的情况。

问题二十二、申请材料显示，根据备考审阅报告，本次交易完成后上市公司报告期末将新增商誉 8.53 亿元。请你公司补充披露开心人信息可辨认净资产公允价值 and 商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、可辨认净资产公允价值的确认依据

公司聘请北京中企华资产评估有限责任公司以 2016 年 9 月 30 日为基准日对开心人信息的股东全部权益价值进行评估，并出具中企华评报字（2016）第 4171 号评估报告。评估机构本次采用收益法和市场法两种方法对开心人信息的股东全

部权益价值进行评估。截至评估基准日，开心人信息 100% 股权的评估结果为 108,687.36 万元。根据友好协商，交易各方确认开心人信息 100% 股权的交易价格为 108,500 万元。

公司聘请广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）对开心人信息 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 9 月 30 日的合并及公司资产负债表，2014 年度、2015 年度、2016 年 1 至 9 月的合并及公司利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注进行了审计，开心人信息截止 2016 年 9 月 30 日经审计的合并口径下总资产账面价值为 10,710.39 万元，总负债账面价值为 4,170.67 万元，归属于母公司所有者权益账面价值为 6,539.72 万元。

经核查，开心人信息作为一家以主营游戏的轻资产公司，人力资源、销售渠道、核心技术、竞争优势和品牌影响力等商誉类无形资产对企业价值影响较大，采用资产基础法评估时难以逐一准确量化，适合采用收益法评估。且移动网络游戏业近两年并购市场较为活跃，2014 年初到 2016 年 9 月游戏收购案例较多，适合采用交易案例比较法评估。故本次评估选择收益法、市场法进行评估。评估报告中未对各类资产单独评估增值，而是对企业整体价值进行的评估。

根据审计报告，开心人信息截止 2016 年 9 月 30 日合并口径下资产构成情况如下：

项目	2016 年 9 月 30 日
货币资金	4,425.24
应收账款	3,198.49
预付款项	693.62
流动资产合计	8,459.51
固定资产	79.87
无形资产	2,019.39
长期待摊费用	19.36
递延所得税资产	132.25
非流动资产合计	2,250.88
资产总计	10,710.39

鉴于以上这些资产的特点，其账面价值可以确认为可辨认资产的公允价格。在备考报表编制过程中，开心人信息除原已确认的资产外未发现新的符合可辨认标准的其他资产。据此，本次备考报告编制时分别以开心人信息各报告期末的账

面净资产值为基础，并假设开心人信息截止 2016 年 9 月 30 日的股东增资已在 2015 年 1 月 1 日完成，调整后作为可辨认净资产的公允价值。

二、商誉的确认依据

依据《企业会计准则第 20 号—企业合并》和《企业会计准则解释第 4 号》相关规定，本次股权交易为以赛为智能为合并方主体对开心人信息进行非同一控制下企业合并，合并成本大于合并中取得的被购买方于购买日可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉，于购买日后在公司合并财务报表账面列示。本次重组交易价格为 108,500 万元，因此，在实际交易过程中公司对开心人信息的并购成本为 108,500 万元。备考报表中，假设本次发行股份及支付现金购买资产已于 2015 年 1 月 1 日完成，并依据本次收购交易完成后的股权架构，自期初即存在并持续经营，且在 2015 年 1 月 1 日至 2016 年 9 月 30 日止期间内（即本报告期内）无重大改变，对应开心人信息 2014 年 12 月 31 日的净资产，公司按 100% 的股权应享有部分为 23,233.33 万元（已假设截止 2016 年 9 月 30 日的股东增资在 2014 年 12 月 31 日完成），产生商誉 85,266.67 万元。

本次交易经中国证监会核准后，在开心人信息 100% 股权实际交割时，将以实际购买日开心人信息的可辨认净资产价值和本次交易作价确定实际购买日的商誉价值。

三、对上市公司未来经营业绩的影响

根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年终进行减值测试。如开心人信息未来利润承诺未实现，可能给公司以后年度造成商誉减值压力，对公司业绩将造成不利影响。

针对商誉减值可能发生的风险，本次重组业绩承诺方已经在本次交易中对业绩补偿期内的业绩补偿事项及业绩补偿期届满时减值测试事项进行了约定。根据相关方签署的《盈利预测补偿协议》，开心人信息实现的净利润未达到对应的承诺净利润，则业绩承诺方应按约定的补偿方式和补偿金额以本次交易中取得的股份对价和现金对价进行补偿；在业绩承诺期届满时，赛为智能将对开心人信息进行减值测试，如果减值额大于已补偿总额，则业绩承诺方将另行向上市公司作出

资产减值补偿，减值补偿优先采取股份补偿的形式。上述措施在一定程度上能够对上市公司及中小股东的利益提供保障。

此外，对前述商誉影响事项已在重组报告书之“重大风险提示”中披露了“本次交易完成后新增商誉存在的减值风险”，提请投资者注意。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“五、本次交易对上市公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析\（六）开心人信息可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次备考报告编制时以开心人信息账面净资产价值作为可辨认净资产的公允价值以及由上述程序确认的本次交易形成的商誉符合《企业会计准则》的相关规定。重组报告书已对本次交易形成的商誉对上市公司未来经营业绩的影响进行了披露，针对商誉减值可能发生的风险，本次重组业绩承诺方已做出了切实可行的补偿安排。

经核查，立信会计师认为：我们复核了开心人信息截止 2016 年 9 月 30 日的审计结果、相关审计程序及资产评估的评审过程。我们认为，截止本函发出日已按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作，审计报告可以反应开心人信息可辨认净资产的公允价值基础，由上述程序确认的本次交易形成的商誉符合《企业会计准则》的相关规定。

问题二十三、申请材料显示，报告期内《一统天下》月份 ARPU 值分别为 1,168.32 元、1,700.59 元、1,810.62 元。请你公司结合同行业可比上市公司相关游戏的 ARPU 值，补充披露《一统天下》报告期内月均 ARPU 值增长较快的原因、合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、游戏生命周期和游戏玩家结构变动是导致《一统天下》月均 ARPU 变动的主要原因，具有合理性

报告期内《一统天下》月均 ARPU 值变动的情况如下表所示：

项目	2016年1-9月	2015年	2014年
月均 ARPU 值（元）	1,810.62	1,700.59	1,168.32
增幅	6.47%	45.56%	-

2015 年《一统天下》月均 ARPU 值相比 2014 年的增幅为 45.56%，增长较快的主要原因为 2014 年游戏处于主要推广期和成长期，2015 年游戏进入稳定期，付费金额较高的中重度强粘性玩家占比增长较快；2016 年 1-9 月《一统天下》月均 ARPU 值相比 2015 年的增幅为 6.47%，增长幅度较为平缓，与 2016 年 1-9 月进入稳定期后期和中重度强粘性玩家占比进一步有所提升的情况相匹配，具体分析如下：

《一统天下》各语言版本的上线时间具体如下表所示：

序号	版本	上线时间
1	《一统天下》简体版	2013 年 6 月
2	《一统天下》繁体版	2013 年 10 月
3	《一统天下》英文版	2013 年 11 月
4	《一统天下》韩文版	2014 年 1 月
5	《一统天下》日文版	2014 年 4 月
6	《一统天下》越南版	2014 年 9 月
7	《一统天下》泰国版	2014 年 12 月
8	《一统天下》韩文 kakao 版	2015 年 3 月

《一统天下》的各个版本陆续于 2013 年下半年至 2014 年上半年期间上线，2014 年属于《一统天下》的主要推广期和成长期，大量新用户涌入该游戏；2015 年《一统天下》进入平稳期，游戏玩家的结构也发生了一定变化，低付费额的轻度玩家逐渐离场，付费金额较高的中重度强粘性玩家占比相对增长较快；2016 年 1-9 月，《一统天下》进入稳定期后期，中重度强粘性玩家占比进一步有所提升，上述游戏生命周期和玩家结构变动导致了 ARPU 值的变动。

1、从付费金额看，《一统天下》年充值金额不低于 5,000 元的中重度玩家比例从 2014 年的 6.90% 增加到 2015 年的 10.47% 以及 2016 年 1-9 月的 12.33%，付费金额较高的中重度玩家数量占比增幅分别为 51.74% 和 17.77%，上述变化与同期月均 ARPU 值增幅比例分别为 45.56% 和 6.47% 的情况具有相关性。

项目	2016年1-9月	2015年	2014年
月均 ARPU 值（元）	1,810.62	1,700.59	1,168.32
ARPU 值增幅	6.47%	45.56%	-
充值不低于 5,000 元的玩家占比	12.33%	10.47%	6.90%
玩家占比增幅	17.77%	51.74%	-

2、从付费粘性看，《一统天下》注册时间超过 2 个月的老付费玩家比例从 2014 年的 44.13% 增加到 2015 年的 65.72% 以及 2016 年 1-9 月的 71.82%，老付费玩家数量占比增幅分别为 48.92% 和 9.28%，上述变化与同期月均 ARPU 值增幅比例分别为 45.56% 和 6.47% 的情况具有相关性。

项目	2016年1-9月	2015年	2014年
月均 ARPU 值（元）	1,810.62	1,700.59	1,168.32
ARPU 值增幅	6.47%	45.56%	-
老付费玩家占比	71.82%	65.72%	44.13%
玩家占比增幅	9.28%	48.92%	-

老付费玩家对游戏较为认可，参与度较深，因此付费意愿较强、付费金额较高，其 ARPU 值高于当月和次月新增付费玩家，老付费玩家数量占比的提升对于游戏月均 ARPU 值有重要影响，具体如下表所示：

玩家分类	2016年1-9月		2015全年		2014全年	
	占比	月均 ARPU	占比	月均 ARPU	占比	月均 ARPU
新付费玩家	28.18%	494	34.28%	581	55.87%	566
老付费玩家	71.82%	2,327	65.72%	2,285	44.13%	1,926

注：新付费玩家指注册时间不超过两个月的付费玩家。

综上所述，报告期内《一统天下》月均 ARPU 值 2015 年增长较快和 2016 年 1-9 月略有增长的主要原因系游戏生命周期和游戏玩家结构变动导致，具有合理性。

二、《一统天下》ARPU 值较高的主要原因及其合理性

1、策略类游戏一般来说 ARPU 值较高

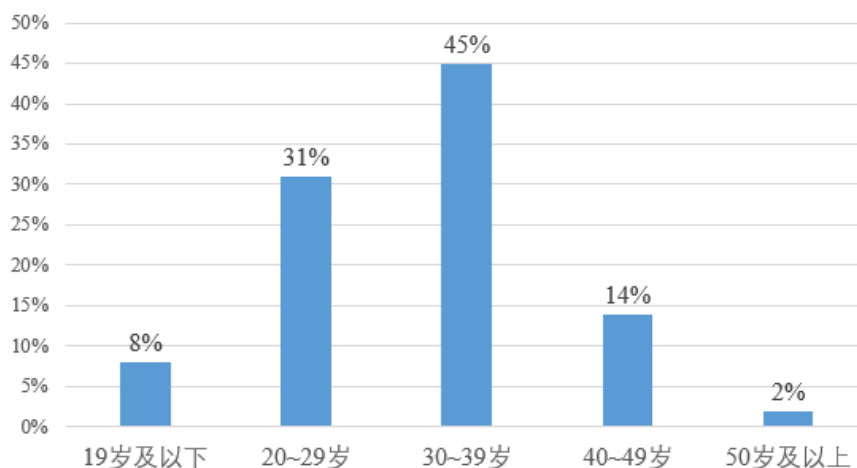
《一统天下》为开心人信息精心打造的一款以“实时国战”为核心玩法的大型三国题材 SLG 游戏（策略类游戏），SLG、ARPG、MMOARPG 类型的游戏由于玩法多样、付费点多，且玩家的付费习惯较好，一般来说 ARPU 值较高。

2、游戏品质较高，且不断地升级更新和推出运营活动

《一统天下》游戏品质较高，在韩国、台湾、东南亚等地区取得 App Store 的最高畅销排名均在前 10 名，并获得了 2016 年中国优秀制作人大赛最佳移动游戏制作奖、最佳游戏数值平衡设计奖。同时，开心人信息坚持精品化运营策略，持续地进行版本研发及更新迭代（平均每一个半月左右出具更新版本），持续推出跨服国战、跨服争霸赛等极具特色的跨服功能性活动。较高的游戏品质和持续的运营活动，使得《一统天下》获取了较高的 ARPU 值。

3、玩家年龄层相对较大，付费能力较强

《一统天下》地图场景贴合史实，武将设计丰富多样，为玩家营造出超强的三国代入感，且为策略类，因此玩家年龄层相对较大，用户群体大多分布在 20-39 岁，玩家有更强的付费意愿和付费能力。《一统天下》的游戏玩家的年龄分布情况如下：



注：此处采用百度指数的人群画像来反映《一统天下》的玩家年龄分布情况。

4、中重度强粘性玩家占比较高

《一统天下》目前处于游戏生命周期的稳定期后期，付费金额较高的中重度强粘性玩家占比相对较高，2016 年 1-9 月，年充值金额不低于 5,000 元的中重度玩家比例为 12.33%，注册时间超过 2 个月的老付费玩家比例为 71.82%，而老付费玩家付费意愿较强、付费金额较高，从而使得《一统天下》ARPU 值较高。

5、《一统天下》海外地区主要面向韩国、港澳台、日本等发达地区，游戏

玩家付费能力较强

开心人信息精准地把握了中国游戏海外发行的机遇，成功将《一统天下》推向了韩国、港澳台、日本等发达地区，该等地区游戏玩家付费能力较强。同时，《一统天下》对韩文版、日文版、英文版制定了较高的单价，游戏元宝价格是简体中文版的 2-3 倍，进而使得《一统天下》的 ARPU 值较高。

单位：元

项目	版本	2016 年 1-9 月	2015 年	2014 年
ARPU 值	简体版	997.34	1,034.17	834.62
	海外版	2,184.02	1,899.66	1,246.92
	全部版本	1,810.62	1,700.59	1,168.32
流水占比	简体版	17.33%	13.99%	13.62%
	海外版	82.67%	86.01%	86.38%
	全部版本	100.00%	100.00%	100.00%

注 1：《一统天下》海外版包括韩文版、韩文 kakao 版、繁体版、英文版、日文版、越南版、泰国版等；

注 2：《一统天下》简体中文版上线时间为 2013 年 6 月，而主要海外版本在 2013 年 10 月至 2014 年 4 月上线，相比简体中文版上线时间晚了 4-10 个月，游戏生命周期不同因此 ARPU 值在报告期内变动有所不同；

综上所述，《一统天下》ARPU 值较高主要受到策略类游戏高 ARPU 值特征、游戏品质较高、持续运营良好、中重度强粘性玩家占比较高、玩家年龄较大、海外玩家付费能力较强、差异化定价等因素影响，具有合理性。

三、可比游戏的 ARPU 值情况

根据近年来游戏行业并购重组案例，综合考虑游戏类型（策略类、ARPG、MMOARPG）、游戏品质和题材（三国、武侠）、发行区域等因素，选择以下游戏作为可比游戏，其 ARPU 值情况如下表所示：

单位：元

标的公司	游戏名称	游戏简介	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
智明星通	《悍将三国》	角色扮演与策略类结合的三国题材移动网络游戏，在台湾、韩国、日本、泰国等发行	-	-	1,188	1,315
易幻网络	《三国志 PK（一统天下）》	以“实时国战”为核心玩法的三国题材 SLG 游戏（策略类），在韩国发行	2,639	2,547	1,523	-
	《神雕侠侣》	2D MMORPG 回合制手游，在港	1,300	1,090	1,284	

		澳台发行				
	《笑傲三国》 (风云天下)	三国题材的 SLG 游戏(策略类), 在港澳台、东南亚地区及韩国发 行		1,519	1,640	886
炎龙科技	《Call of Chaos》	MMORPG 游戏, 在港澳台运营		2,320	1,030	1,072
恺英网络	《蜀山传奇》 (自主运营 平台)	剑侠题材类 RPG 网页网络游戏, 自主运营平台玩家主要来自台 湾、马来西亚、香港	-	944	1,026	1,083
巨人网络	《仙侠世界》	MMORPG 游戏, 在中国地区运 营	-	1,817	2,432	993

:注 1: 由于部分案例未披露最新业务数据, 故部分年度以部分月度数据予以代替, 对于以美元披露 ARPU 值的案例根据同期美元对人民币平均汇率折算为人民币;

注 2: 开心人信息授权易幻网络在韩国独家运营《一统天下》(即上表中的《三国志 PK (一统天下)》)

从上表可以看出, 策略类/ARPG/MMOARPG 具有 ARPU 较高的特征, 游戏品质较高的三国题材策略类游戏 ARPU 值也比较高, 此外日韩等经济发达地区玩家付费能力强, 在该等地区发行的游戏 ARPU 值也比较高。《一统天下》简体中文版 ARPU 值在 1,000 左右, 海外版本在 2,000 左右, 均在可比游戏 ARPU 值区间内, 综合考虑游戏品质、发行区域、玩家特征等因素看, 《一统天下》ARPU 值较高具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十、开心人信息的主营业务发展情况\ (四) 开心人信息报告期内的业务发展状况\2、业务发展具体情况\ (1) 移动网络游戏\① 《一统天下》”。

四、中介机构核查意见

经核查, 独立财务顾问认为: 报告期内《一统天下》月均 ARPU 值 2015 年增长较快和 2016 年 1-9 月略有增长的主要原因系游戏生命周期和游戏玩家结构变动导致, 报告期内《一统天下》ARPU 值在可比游戏区间内, 综合考虑游戏类型、游戏品质、发行区域、玩家特征等因素看, 《一统天下》ARPU 值较高具有合理性。

问题二十四、申请材料显示, 收益法评估时预测开心人信息 2016 年

10-12 月的主营业务收入 4,143.4 万元，预计实现净利润 1,198.26 万元。请你公司结合开心人信息截止目前的经营情况，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。

回复：

根据开心人信息提供的未经审计财务数据，开心人信息 2016 年 10-12 月已实现营业收入 4,618.95 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 1,657.78 万元。开心人信息 2016 年全年实际经营情况与评估预测对比如下：

单位：万元

项目	预测数	实际数	完成百分比
营业收入	17,555.42	18,030.97	102.71%
扣除非经常性损益后的净利润	7,292.14	7,751.65	106.30%

注：实际数为企业报表数，未经审计。

如上表所示，开心人信息 2016 年全年已实现的营业收入及扣除非经常性损益后的净利润均已超过评估预测数。

以上内容已补充披露至重组报告书“第五节 标的公司的评估及定价情况”之“二、董事会对本次交易的评估合理性及定价公允性分析”之“(五) 本次交易业绩承诺的可实现性分析”之“1、开心人信息 2016 年 1-9 月经营业绩良好，2016 年承诺净利润可实现性较高”。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：开心人信息 2016 年营业收入和净利润均已实现评估预测数。

问题二十五、申请材料显示，开心人信息移动网络游戏收入预测通过综合考虑游戏的生命周期等因素、开心人信息各款移动网络游戏的历史运营数据、相关指标的变动情况及发展趋势以及计划发行上线的进度，分别计算确定未来年度不同运营产品的分成收入，然后汇总得出全部产品的运营收入。涉及的重要指标包括月活跃登陆用户、付费率、付费用户、ARPU 值、游戏流水分成比例等。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, 补充披露开心人信息收益法评估中未来产品发展规划预测的合理性。3) 补充披露开心人信息未来年度主要游戏收入预测依据及合理性, 与报告期游戏产品生命周期、主要游戏流水经营数据、分成比例是否相符。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、开心人信息预测期游戏的充值流水情况

预测期内开心人信息主要游戏产品的流水情况如下:

单位: 万元

游戏名称	2016年 10-12月	2017年	2018年	2019年
《一统天下》	4,988.02	13,954.25	6,441.92	-
《龙纹三国》	59.01	61.75	-	-
《三国群英传》	7,793.98	33,281.43	20,873.51	9,149.81
《吞食天地》	-	1,657.84	586.42	-
《红色激战》	-	1,619.72	1,447.09	-
《三国群英传 H5 版》	-	1,825.50	867.61	-
《三国群英传之一统天下》	-	4,819.21	6,673.59	4,615.93
《一统天下 2 》	-	5,177.24	13,860.41	10,238.06
《乱世三国》	-	-	7,489.43	16,493.63
《全球战争》	-	-	351.55	14,060.72
《称霸三国》	-	-	-	1,478.21
其他游戏合计	52.43	604.58	-	-
合计	12,893.44	63,001.52	58,591.53	56,036.36

二、标的公司收益法评估中未来产品发展规划预测的合理性分析

(一) 未来产品流水规划的合理性

详情参见本问题回复中“三、未来年度主要游戏收入预测依据/(二) 未来游戏产品预测的合理性分析”中的相关内容。

(二) 未来产品研发周期规划的合理性

1、历史年度游戏产品的研发周期情况

截至本反馈意见回复出具之日前, 开心人信息已经上线主要游戏的研发周期

如下：

项目	研发时间	研发周期（月）
《一统天下》	2012年10月至2013年5月	8
《三国群英传》	2015年5月至2016年4月	12
《三国群英传之一统天下》	2016年1月至2017年1月	13
平均值		11

如上表所示，从调研立项直至产品测试上线，开心人信息移动网络游戏产品的研发周期一般为8-13个月。

2、预测期未来产品的研发及上线规划

(1) 未来产品的研发及上线规划情况

根据开心人信息的未来发展战略、管理层对未来游戏研发进程的规划、历史游戏的研发情况、研发团队的负荷安排以及评估师的合理估计，开心人信息管理层对其预测期内上线运营产品的研发及上线规划进行了合理预测，具体情况如下：

项目	游戏来源	研发周期（月）	未来预计上线时间
《一统天下2》	自主研发	12	2017年5月
《红色激战》	自主研发	8	2017年5月
《三国群英传 H5 版》	自主研发	6	2017年3月
《乱世三国》	自主研发	15	2018年3月
《全球战争》	自主研发	15	2018年10月
《称霸三国》	自主研发	14	2019年8月
平均值		11.67	-

(2) 未来产品的研发及上线规划合理性说明

本次评估中未来主要游戏产品的研发周期约为8至15个月，与开心人信息历史游戏产品的研发周期相当，研发周期的规划合理、谨慎，符合主要游戏的上线推广或筹备的实际情况。

《三国群英传之一统天下》已于2017年1月初开启删档封测，封测数据良好，次日留存率为23.8%，3日留存率为17.83%；《一统天下2》、《红色激战》目前处于开发中；《乱世三国》处于DEMO版本开发阶段。开心人信息现有游戏的研发进度可以支持评估过程中预测的上线时间，评估中对未来游戏产品的上线规划符合既往运营情况，未来游戏产品的相关规划具有合理性。

综上所述，开心人信息未来产品发展规划预测符合企业正常发展趋势，具有合理性。

三、未来年度主要游戏收入预测依据及合理性分析

本次对于截至评估基准日已上线运营的游戏产品，主要根据历史运营数据以及其所处的游戏生命周期状态对该游戏产品剩余生命周期内的运营指标、充值流水和未来收入进行预测，流水预测的主要指标包括月登录用户数、付费用户数、ARPU 值等。

对于未来拟上线的游戏产品的未来流水预测，评估师依据开心人信息的未来发展战略和各产品的发行运营规划，以截至评估基准日已上线运营主要游戏的运营数据为主要参考依据，设定游戏未来流水的预测模型，预测未来各款游戏产品的主要运营参数和充值流水数据，并结合流水分成比例信息确定该游戏未来的收入预测数据。

（一）游戏收入预测方法及参数介绍

1、游戏收入计算公式

月游戏收入=月游戏流水×收入分成

月游戏流水=月付费用户×ARPU 值

月付费用户=月登陆用户数×付费率

2、游戏产品运营指标

（1）月登陆用户数

月登录用户指每个月至少登录一次的游戏用户。开心人信息的主要游戏产品上线初期处于高位之后开始逐步下降，与游戏生命周期曲线较为接近。

（2）付费率

付费率是实际付费用户数量占登陆用户的比率。根据开心人信息主要游戏历史年度情况，付费率在 0 至 20% 之间波动，当游戏达到稳定期后曲线较为稳定。

（3）付费用户

根据历史年度开心人信息主要游戏的运营情况，在游戏产品推出后，付费用户数在测试期、成长期爆发较快，主要系前期进行大规模的用户推广，随着用户的增加，付费用户数量增加也把游戏的收入逐步推到高点。在测试期、成长期推到用户高点后，开心人信息按照能够维持高点流水的用户量进行继续推广，不断导入付费用户，游戏产品逐步进入生命周期的稳定期，维持相对较平稳的收入。此后随着推广用户数量减少，付费用户数量逐渐下降，游戏进入退化期，流水开始逐步下降并最终退出运营。

（4）ARPU 值

ARPU 值即平均每付费用户收入。

能够影响 ARPU 值的因素很多，游戏质量的好坏、运营活动的力度、一次性充值较大金额或累计充值金额较大的用户的影响、用户群特征的吻合度以及用户付费能力是其中最为重要的几个因素，也是游戏从始至终都会起作用的因素。

游戏初期 ARPU 值较低，主要因用户对游戏的尝试心理、初期运营活动的特征、以及消费能力较强的用户尚未出现等。随着推广以及活跃用户的增多，用户逐渐对游戏认可，消费能力较强的用户逐渐出现，因此 ARPU 值也逐渐提升。到游戏产品的生命周期成熟期，产品的推广运营活动越频繁，力度越大，ARPU 值也会随之提升。此外，付费用户的逐渐流失也是一项重要因素。影响 ARPU 值的因素可归类为四点：游戏质量、运营、用户、发展阶段。对以上四点进行影响因素分析，游戏所处不同时期，所占权重比例不同，并对以上四点影响因素进行评价测算，得出不同游戏时期的 ARPU 值。

对开心人信息现有游戏以及未来开发游戏的各项运营指标预测时，主要根据已运营主要游戏的历史数据进行测算，并结合开心人信息的未来坚持精品移动网络游戏产品研发、发行及运营的发展战略，依据游戏所处的生命周期做出审慎、合理的判断。

（5）游戏流水分成比例

对于正在运营的游戏产品，分成比例依据已签订的协议约定的分成比例进行预测；未来开发拟运营的游戏的相关分成比例主要参考已运营游戏的分成比例，

对于已签订合同的按照合同约定分成比例进行预测，并假设未来保持不变。

(6) 生命周期

由于游戏产品具有生命周期的特性，整个生命周期经过测试期、成长期、成熟期、衰退期四个阶段。本次预测结合目标市场情况及开心人信息的具体运营能力，对各款游戏的生命周期进行了预测。鉴于开心人信息专注于精品移动网络游戏产品的长线运营，主要游戏的生命周期较长，因此本次评估过程中各款游戏产品预测的在参考历史年度游戏生命周期的基础上予以审慎预测并最终确定。

(二) 收入预测中主要游戏产品关键参数的预测分析

1、历史运营游戏产品收入预测依据及其合理性分析

历史运营游戏产品的预测期运营指标见下表：

游戏	项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
《一统天下》	总流水（万元）	4,988.02	13,954.25	6,441.92	-
	登录用户数	424,865	1,261,445	546,899	-
	月均 ARPU 值（元）	1,804.71	1,765.96	1,802.82	-
	月均付费率	6.51%	6.26%	6.53%	-
《龙纹三国》	总流水（万元）	59.01	61.75	-	-
	登录用户数	6,953	6,258	-	-
	月均 ARPU 值（元）	832.28	1,056.56	-	-
	月均付费率	10.20%	9.34%	-	-

历史运营游戏产品以《一统天下》简体版为例对主要运营指标的预测情况进行分析。

《一统天下》是一款由开心人信息自主研发，以“实时国战”为核心玩法的大型三国题材 SLG 游戏。《一统天下》于 2013 年 6 月上线开始运营，其全部语言版本合计的月峰值流水为 2,850 万元。截至评估基准日，《一统天下》全版本累计总流水已超过 7.6 亿元。

(1) 历史运营情况分析

通过对其历史运营情况、主要运营指标的历史情况，2016 年 1-9 月详细运营指标的详细分析，评估师对其未来收入进行审慎预测：

2016 年 1-9 月，《一统天下》简体版的主要月度运营指标情况如下：

时间	2016.1	2016.2	2016.3	2016.4	2016.5	2016.6	2016.7	2016.8	2016.9
月登陆用户数	123,823	106,477	68,889	70,229	90,506	74,250	69,960	75,052	64,148
月新登用户数	104,101	85,100	49,239	52,734	73,018	56,065	53,174	58,408	48,522
月付费用户数	3,787	4,928	3,863	3,326	3,633	3,155	2,899	3,130	3,016
月付费率	3.06%	4.63%	5.61%	4.74%	4.01%	4.25%	4.14%	4.17%	4.70%
月 ARPU 值(元)	854.08	768.03	949.41	1,153.77	997.36	1,024.29	1,200.32	1,071.97	1,139.97
月流水(万元)	323.44	378.48	366.76	383.74	362.34	323.16	347.97	335.53	343.81

如上表所示，游戏进入稳定周期，用户结构及各项数值亦趋于稳定，新增用户对付费用户转化效果长期来看较为平缓，公司结合市场运营经验和版本更新状况适时择机推广，显示不同月份月登陆用户数部分波动。但与此同时，开心人信息延续了着力维护核心用户的长线运营策略，月付费率及月 ARPU 值虽在此期间一定范围内有所波动，总体保持较为稳定的发展态势。

基于 2016 年 1-9 月的运营状况来判断，《一统天下》简体版处于游戏生命周期中后期。鉴于目前的核心付费玩家的沉淀和维护情况良好、版本更新等运维策略正常实施，截至评估基准日，《一统天下》简体版的运营情况较为稳定，月流水 350 万左右，预计未来一定期间内仍能为开心人信息带来持续的收入。

(2) 预测期内主要运营参数的预测情况，以及与报告期运营参数的对比情况

本次评估报告出具日前，开心人信息已取得《一统天下》2016 年 10 月实际运营数据，本次评估参照 2016 年 1-10 月实际运营数据进行参数预测。本次评估时，评估师预计《一统天下》简体版的月登陆用户数及付费用户数将在未来年度逐渐降低，月付费率及月 ARPU 值采用 2016 年 1-10 月期间实际已发生的平均值进行预测。

预测期内，《一统天下》简体版主要参数的预测情况以及和报告期相应参数的历史对比情况如下：

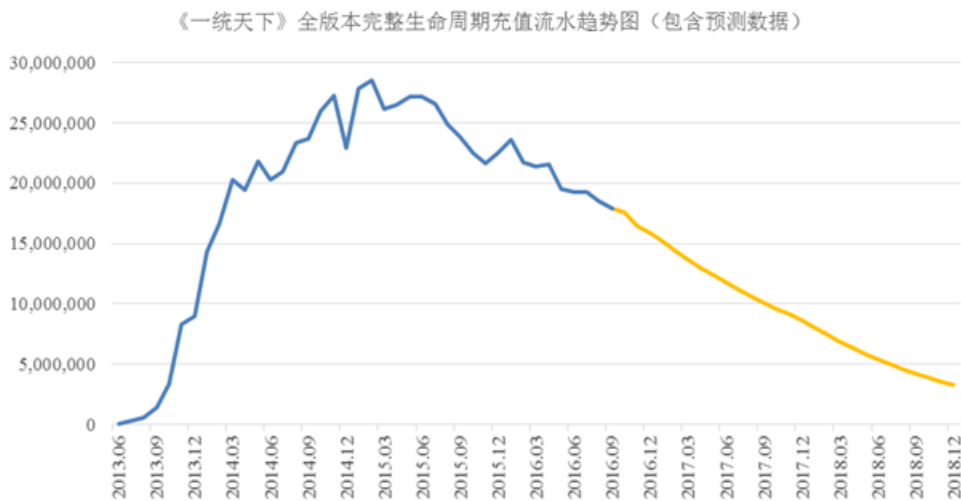
时间	2014 年	2015 年	2016 年 1-10 月	2016 年 11-12 月	2017 年	2018 年
平均月登录用户数	90,726	137,181	79,937	68,898	50,495	20,992
平均月付费用户数	3,494	3,440	3,516	3,128	2,292	953
平均月付费率	3.85%	2.51%	4.54%	4.54%	4.54%	4.54%
平均月 ARPU 值(元)	834.62	1,034.17	1,016.26	1,016.26	1,016.26	1,016.26
平均月流水(万元)	291.58	355.80	350.84	317.89	232.97	96.85

由上表可见，本次评估预测中，2016年11-12月、2017年及2018年，《一统天下》简体版的平均月登陆用户数、平均月付费用户数以及平均月流水指标均呈现逐步快速下降的趋势，均显著低于报告期内各期内相应运营指标的水平，符合游戏产品的生命周期状态及特征，预测依据充分，预测结果谨慎、合理。

如上述《一统天下》简体版预测分析，《一统天下》其他版本的预测思路与简体版一致，相关运营指标均秉持审慎、保守的态度进行未来预测，各版本2016年10-12月、2017年及2018年的发展走势和与报告期各期相应指标的对比情况也与简体版相同，预测依据充分，具有合理性。

③ 《一统天下》全版本的收入预测结果及其合理性

《一统天下》全版本的预测流水预测情况如下图所示：



如上图所示，《一统天下》未来流水的预测情况与历史流水和生命周期变动情况相匹配，具有合理性。

综合各版本的收入预测结果，本次评估对《一统天下》各版本报告期各期内及预测期未来收入的情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年10-12月	2017年	2018年
营业收入	2,270.24	6,363.74	2,809.82

《一统天下》预测期收入规模均呈下降趋势，符合游戏产品的生命周期状态及特征，预测依据充分，预测结果谨慎、合理。

2、新上线及拟上线收入预测依据及其合理性分析

新上线及拟上线游戏产品的预测期运营指标见下表：

游戏	项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
《三国群英传》	总流水（万元）	7,793.98	33,281.43	20,873.51	9,149.81
	登录用户数	1,490,634	7,071,485	4,695,752	2,113,364
	月均 ARPU 值（元）	591.82	609.25	608.30	607.77
	月均付费率	8.83%	7.72%	7.31%	7.12%
《吞食天地》	总流水（万元）	-	1,657.84	586.42	-
	登录用户数	-	836,920	293,209	-
	月均 ARPU 值（元）	-	398.08	400	-
	月均付费率	-	4.98%	5.00%	-
《红色激战》	总流水（万元）	-	1,765.42	1,447.09	-
	登录用户数	-	656,687	578,837	-
	月均 ARPU 值（元）	-	542.63	500.00	-
	月均付费率	-	4.95%	5.00%	-
《三国群英传 H5 版》	总流水（万元）	-	1825.50	946.96	-
	月登录用户数	-	768,626	361,503	-
	月均 ARPU 值（元）	-	494.80	545.73	-
	月均付费率	-	4.80%	4.80%	-
《三国群英传之一统天下》	总流水（万元）	-	4,819.21	6,673.59	4,615.93
	月登录用户数	-	1,344,921	1,853,775	1,282,203
	月均 ARPU 值（元）	-	598.32	600.00	600.00
	月均付费率	-	5.99%	6.00%	6.00%
《一统天下 2 》	总流水（万元）	-	5,177.24	13,860.41	15,718.92
	月登录用户数	-	1,450,621	3,850,113	4,366,367
	月均 ARPU 值（元）	-	596.89	600.00	600.00
	月均付费率	-	5.98%	6.00%	6.00%

新上线及拟上线游戏产品以《三国群英传》简体 IOS 版为例对主要运营指标的预测情况进行分析。

《三国群英传》是由台湾游戏厂商宇峻奥汀授权、开心人信息研发的官方正版策略类国战移动网络游戏。《三国群英传》简体 IOS 版及简体安卓版在中国大陆地区由飞流九天负责运营。开心人信息已取得《三国群英传》其他语言版本在港澳台、日本、韩国等区域的运营权，繁体版、英文版、韩文版已先后于 2016 年 9 月、2016 年 10 月及 2016 年 11 月上线运营，日文版也将于近期上线运营。

（1）《三国群英传》简体 IOS 版的历史运营情况及运营指标变化情况分析

截至 2016 年 9 月，《三国群英传》简体 IOS 版的主要运营指标情况如下：

时间	2016.05	2016.06	2016.07	2016.08	2016.09
月登录用户数	48,622	46,420	307,108	221,937	161,606
月付费人数	3,142	3,479	15,531	19,078	15,464
月 ARPU 值（元）	229.44	479.08	443.20	616.69	687.95
月付费率	6.46%	7.49%	5.06%	8.60%	9.57%
月流水（万元）	136.03	166.67	688.33	1,176.52	1,063.85

《三国群英传》简体 IOS 版于 2016 年 5 月上线运营，公测后即取得了 App Store 畅销榜第 6 名的优异成绩，上线 5 个月后累计流水达到了 3,167.47 万元，突显了开心人信息游戏所研发移动网络游戏较高的精品品质。

根据游戏运营规划，《三国群英传》简体 IOS 版在上线即进行大规模的推广及用户导流，随后专注于数值调优和用户维护，核心付费用户开始自然沉淀。由上表可知，《三国群英传》简体 IOS 版在上线第 3 个月后当月登录用户数达到顶峰，随后开始回落并趋于稳定。虽然月登录用户数有所减少，但月付费人数并没有显著下降，且随着游戏上线时间的增加，核心付费玩家数量也逐步积累增多，玩家结构逐步趋于稳定，ARPU 值与付费率也维持在较高水平。

（2）预测期主要运营参数预测情况，以及与报告期运营参数的对比情况

本次评估报告出具日前，开心人信息已取得《三国群英传》2016 年 10 月实际运营数据。本次评估时，基于谨慎性及预测的准确性考虑，在未来预测时采用已渡过市场集中推广期的 2016 年 8-10 月实际运营参数的平均数作为未来预测的主要参考。

预测期内，《三国群英传》简体 IOS 版主要参数的预测情况如下：

时间	2016 年 8-10 月	2016 年 11-12 月	2017 年	2018 年	2019 年
平均月登录用户数（人）	183,173	168,026	137,191	71,121	28,109
平均月付费用户数（人）	16,590	15,122	12,347	6,401	2,530
平均月付费率	9.11%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%
平均月 ARPU 值（元）	675.85	675.86	675.86	675.86	675.86
平均月流水（万元）	1,113.73	1,022.06	834.50	432.61	170.98

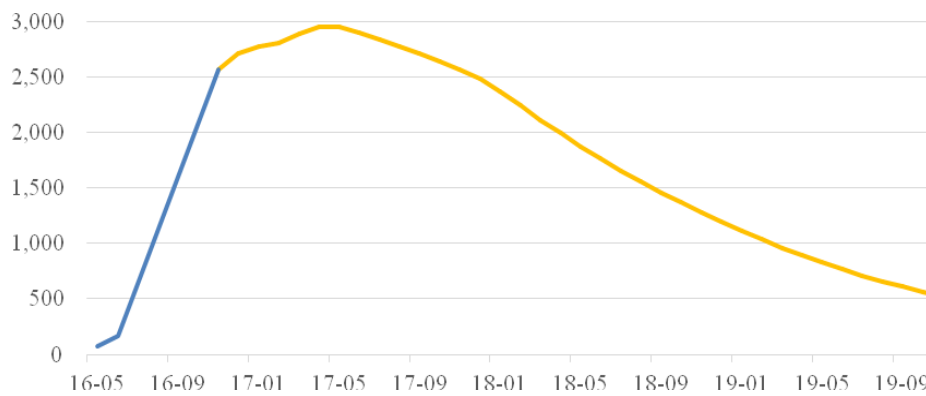
由上表可见，2016 年 11-12 月、2017 年、2018 年及 2019 年《三国群英传》简体 IOS 版未来收入预测主要依据的运营数据的预测中，月登陆用户数、月付费及月流水数据均呈现逐年下降的趋势，预测较为谨慎；月 ARPU 值及月付费率则主要参考 2016 年 8-10 月的实际历史数据进行预测，虽然未来 ARPU 值及付

费率随着核心付费用户进一步沉淀可能继续上升，但本次评估预测期内 ARPU 值保持历史水平不再上升。因此，本次收入预测主要依据的关键未来运营参数取值谨慎、合理。

《三国群英传》简体安卓版的未来收入预测及其依据的未来运营数据参数的预测思路与简体 IOS 版基本一致，具有合理性。其他未上线海外版本的预测均综合参考了《一统天下》相应语言版本的历史运营数据、《三国群英传》简体 IOS 版的历史运营数据以及全生命周期的运营数据预测，相关收入预测依据具有合理性。

(3) 《三国群英传》全版本的收入预测结果及其合理性

《三国群英传》全版本的预测流水预测情况如下图所示（单位：万元）



《三国群英传》全版本峰值流水预测为 2,950 万元，生命周期总流水预测为 7.9 亿元，低于《一统天下》截至本反馈意见回复之日时的总流水（8.35 亿元），截至 2017 年 1 月《三国群英传》已实现累计流水 1.9 亿元，当月流水 2,841 万元，考虑到《三国群英传》拥有更高的 IP 知名度，游戏产品品质较为优异且受到玩家的认可，本次评估对《三国群英传》的未来充值流水预测总体较为谨慎。

综合各版本的收入预测结果，本次评估对《三国群英传》各版本预测期未来收入的预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	1,431.18	9,840.08	7,404.69	3,498.65

从《三国群英传》预测期贡献收入的情况来看，《三国群英传》收入规模均

呈下降趋势，至 2019 年末不再贡献收入。运营指标和收入预测依据主要依据上线简体版的运营数据并综合考虑《一统天下》相应语言版本的历史运营数据，符合游戏及各个地区市场的实际运营状况，具有合理性。

3、储备游戏产品未来收入预测依据及其合理性分析

储备游戏产品的预测期运营指标见下表：

游戏	项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
《乱世三国》	总流水（万元）	-	-	7,489.43	16,493.63
	月登录用户数	-	-	2,086,648	4,581,563
	月均 ARPU 值（元）	-	-	598.92	600.00
	月均付费率	-	-	5.99%	6.00%
《全球战争》	总流水（万元）	-	-	351.55	14,060.72
	月登录用户数	-	-	103,904	2,991,228
	月均 ARPU 值（元）	-	-	544.21	562.50
	月均付费率	-	-	6.22%	8.36%
《称霸三国》	总流水（万元）	-	-	-	1,478.21
	月登录用户数	-	-	-	416,863
	月均 ARPU 值（元）	-	-	-	633.44
	月均付费率	-	-	-	5.60%

储备游戏产品以《乱世三国》为例对主要运营指标的预测情况进行分析。

（1）开心人信息的未来发展战略

根据开心人信息管理层规划，开心人信息未来将着力打造精品化的策略类移动网络游戏产品，并将利用自身研运一体化的能力，未来上线的主要游戏均采用自主运营以及与苹果、Google 等渠道商联合运营的模式，秉承对移动网络游戏精品化的品质要求和多版本、多地区发行及运营的推广策略。

（2）储备游戏产品的收入预测

① 充值流水及收入的预测思路

目前储备游戏产品的未来流水预测，基于截至评估基准日开心人信息已经上线且仍在运营产品的运营历史数据，综合考虑未来年度上线运营产品的品质、预计发行推广计划及每种产品计划采用的运营模式等因素，参考开心人信息同类已上线产品运营指标及游戏产品生命周期的变化趋势，分别计算确定未来年度各种运营产品的设计运营模式下的单品种运营收入，然后汇总得出全部产品的运营收

入。

②运营数据预测以及收入预测合理性的分析

根据上述运营流水的预测思路，预测期内，未来上线主要游戏的运营数据及主要运营数据参数如下表所示：

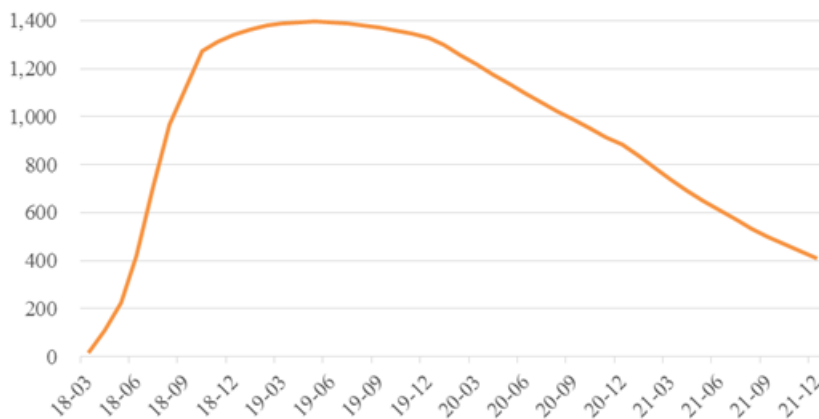
游戏	平均月付费用户数	平均月付费率	平均月 ARPU 值（元）	平均月流水（万元）	月流水峰值（万元）	总流水（万元）
《乱世三国》	16,027	6.00%	593.48	961.32	1,396.27	44,220.59
《一统天下》 全生命周期	10,225	5.77%	1,541.09	1,527.06	2,852.43	102,312.96
《三国群英传》 全生命周期	29,845	7.65%	593.64	1,795.53	2,953.92	79,003.54

对于未来上线的主要游戏，本次结合《一统天下》与《三国群英传》的历史实际运营数据以及完整生命周期的经营指标进行预测。

如上表所示，本次预测时，未来上线的主要游戏各项数据均基于谨慎性原则进行审慎预测。未来上线游戏的平均付费用户数及付费率的预测结果均处于《一统天下》与《三国群英传》之间；平均月 ARPU 值基本与《三国群英传》持平，低于《一统天下》的 ARPU 值水平；平均月流水、峰值流水及总流水均低于《一统天下》与《三国群英传》相应数据的水平。因此，未来游戏产品的充值流水及收入预测具有合理性，可实现性较强。

③《乱世三国》的收入预测结果及其合理性

《乱世三国》的预测流水预测情况如下图所示（单位：万元）



《乱世三国》平均月流水、峰值流水及总流水均远低于《一统天下》与《三国群英传》相应数据的水平，本次评估对《乱世三国》的未来充值流水预测较为谨慎。

本次评估对《乱世三国》预测期未来收入的预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
营业收入	-	-	4,945.85	10,892.02

（三）预测期关键运营指标预测情况分析

1、ARPU 值

开心人信息历史上运营的游戏和未来游戏的月均 ARPU 值如下所示：

游戏名称	平均月 ARPU 值
《一统天下》	1,782.73
《三国群英传》	606.82
《三国群英传 H5 版》	511.09
《三国群英传之一统天下》	599.50
《一统天下 2 》	599.53
《吞食天地》	398.58
《红色激战》	522.56
《乱世三国》	599.66
《全球战争》	562.04
《称霸三国》	633.44

一般来说，一款游戏刚上线时 ARPU 值比较低且不稳定，波动较大，主要因用户对游戏的尝试心理、初期运营活动的特征、以及高价值玩家尚未出现、各主要付费点尚未被玩家涉及。随着推广以及活跃用户的增多，用户逐渐对游戏认可，高价值玩家逐渐出现，因此 ARPU 值也逐渐提升。到游戏运营中后期，随着付费人数的减少，留存用户中深度玩家的占比提高。

本次评估时，《一统天下》的预测期月均 ARPU 值是依据 2016 年 1-10 月实际发生的平均 ARPU 值来预测的，《三国群英传》的预测期月均 ARPU 值是依据 2016 年 8-10 月实际发生的平均 ARPU 值来预测的，因此《一统天下》和《三国群英传》预测期月均 ARPU 值高于历史数据是合理的。

本次评估时，根据开心人信息规划，其他主要的拟上线和储备游戏均为中重

度策略游戏，游戏题材包括三国题材、战争题材等，根据易观发布的《中国移动游戏中重度游戏盘点专题分析 2016》，中重度游戏普遍具有玩法系统相对复杂、强调对抗性及社交性、玩家重视度及黏性高、盈利能力较强和生命周期较长的特征。结合上述中重度游戏的特征以及开心人信息历史运营游戏的情况看，相关游戏的预测 ARPU 值在 398.58 元和 633.44 元之间，具有合理性。与行业内可比游戏月均 ARPU 值比较如下：

标的公司	游戏名称	月均 ARPU 值
雷尚科技	《坦克风云》	403.00
智明星通	《Age of Warring Empire》	628.82
游爱网络	《风云天下 OL》	816.56
火溶信息	《啪啪三国》	453.01
智明星通	《悍将三国》	1,208.35
	最低值	403.00
	最高值	1,208.35
	平均值	701.95

可比移动游戏月均 ARPU 值差距较大，开心人信息预测期主要游戏的月均 ARPU 值处于可比移动游戏月均 ARPU 值的波动范围内，且低于可比月均 ARPU 值的平均值，相关预测谨慎合理。

2、游戏生命周期

本次评估中，评估师结合历史游戏的运营情况对已上线及未上线的游戏生命周期预测如下：

游戏名称	已运营时间（月）	预测期（月）	生命周期（月）
《一统天下》	40	27	67
《三国群英传》	5	39	44
《吞食天地》	-	18	18
《红色激战》	-	18	18
《三国群英传 H5 版》	-	18	18
《三国群英传之一统天下》	-	47	47
《一统天下 2 》	-	44	44
《乱世三国》	-	46	46
《全球战争》	-	48	48
《称霸三国》	-	41	41
	平均值		36

如上表所示，开心人信息未来年度的主要运营游戏为三国题材、战争题材等

策略类游戏，与其战略规划和核心竞争优势相一致。根据易观发布的《中国移动游戏中重度游戏盘点专题分析 2016》，中重度游戏普遍具有玩法系统相对复杂、强调对抗性及社交性、玩家重视度及黏性高、盈利能力较强和生命周期较长的特征。因此本次评估中，开心人信息相关中重度策略类游戏的生命周期相对较长。

同行业可比游戏产品具体情况如下：

标的公司	游戏名称	上线时间	已运营时间（月）
雷尚科技	《坦克风云》	2014-1	38
智明星通	《Age of Warring Empire》	2011-12	63
游爱网络	《风云天下 OL》	2012-5	58
火溶信息	《啪啪三国》	2013-9	42
智明星通	《悍将三国》	2012-9	54
最低值			38
最高值			63
平均值			51

上表可见，同类移动网络游戏的平均运营周期为 51 个月，且生命周期尚未结束。本次评估预测时，除《一统天下》外，其他游戏的预测生命周期分布在 18-48 月之间，主要中重度策略游戏的生命周期均值为 45 个月，评估师对开心人信息游戏产品的生命周期预测与行业内同类游戏生命周期相比均处于其合理区间内，预测具有合理性。

评估师对《一统天下》预测期生命周期时长的合理性判断如下：

(1) 游戏品质较高，且属于策略类游戏，具有长生命周期的特征

《一统天下》为开心人信息自主研发和主导运营的精品国战策略类移动网络游戏，自 2013 年 6 月发行上线以来至今已持续运营逾三年，月度流水仍保持在 1,700 万以上，曾获“中国优秀制作人大赛最佳游戏数值平衡设计奖\最佳移动游戏制作奖”等奖项，是一款优质的高流水、长生命周期精品移动网络游戏产品。

(2) 游戏处于生命周期稳定期后期，运营状态稳健，月流水处于相对稳定状态

《一统天下》于 2015 年 2 月到达流水峰值 2,852 万，2016 年 10 月流水为 1,753 万（占流水峰值的比例为 61.47%），2017 年 1 月流水为 1,796 万（占流水峰值的比例为 62.97%），月流水数据处于相对稳定状态，结合游戏流水曲线，《一

统天下》仍处于生命周期稳定期后期。

(3) 开心人信息在精品长线运营方面具有独特优势

从运营数据看，《一统天下》用户群体趋于稳定，核心用户占比较高，整体用户流失速率较小。结合《一统天下》研发及运营团队在过去持续较长时间内，在《一统天下》产品质量把控、版本内容设计以及运营活动投放等方面所作出的成绩以及所展现出的能力来看，开心人信息在精品长线运营方面具有独特优势，对《一统天下》在未来两年内的持续稳定运营具有充足信心。

(4) 从优质精品游戏已运营时间看，《一统天下》预测生命周期具有合理性

《Age of Warring Empire》(战争策略类)、《风云天下 OL》(三国题材策略类)、《悍将三国》(三国题材策略类)与《一统天下》题材类似、游戏类型、运营流水规模相近的精品游戏，截至本反馈意见回复出具日，该等游戏运营时间已分别达到 63、58 和 54 个月，目前运营状态仍然良好，而《一统天下》预测的全生命周期为 67 个月，具有审慎性，较为合理。

3、分成比例

分成比例系指企业实际获得的游戏收入（含税）占游戏流水的比例。

本次评估对于正在运营的游戏产品，分成比例依据已签订的协议约定的分成比例进行预测；未来拟运营的游戏，如已对外签订合作合同的，按照合同约定分成比例进行预测，尚未签署合作合同的，相关分成比例主要参考已运营游戏的分成比例，并假设未来保持不变。

已经上线游戏报告期实际分成比例如下：

游戏名称	运营模式	2016 年 1-9 月分成比例
《一统天下》	自主运营、联合运营	74.76%
《一统天下》	授权运营	31.55%
《三国群英传》	其他运营	22.48%

预测期各游戏分成比例和预测依据如下：

游戏名称	运营模式	分成比例	分成预测依据
《一统天下》	自主运营、联合运营	72.14%	结合历史情况按运营模式审慎预测，低于 2016 年 1-9 月实际分成比例

游戏名称	运营模式	分成比例	分成预测依据
《一统天下》	授权运营	27.63%	按照合同签订实际约定分成比例测算
《三国群英传》	其他运营	19.29%	按照合同签订实际约定分成比例测算
《三国群英传》	自主运营、联合运营	70.00%	参照《一统天下》自主运营和联合运营历史实际分成比例审慎预测
《三国群英传之一统天下》	自主运营、联合运营	45.00%	页游，自主运营的分成率为95%，联合运营的分成率按市场情况为28.5%，预测综合分成率为45%
《一统天下2》	自主运营、联合运营	70.00%	参照《一统天下》自主运营和联合运营历史实际分成比例审慎预测
《吞食天地》	代理运营	25.40%	按照合同签订实际约定分成比例测算
《红色激战》	自主运营、联合运营	70.00%	参照《一统天下》自主运营和联合运营历史实际分成比例审慎预测
《三国群英传H5版》	自主运营、联合运营	45.00%	页游，自主运营的分成率为95%，联合运营的分成率按市场情况为28.5%，预测综合分成率为45%
《乱世三国》	自主运营、联合运营	70.00%	参照《一统天下》自主运营和联合运营历史实际分成比例审慎预测
《全球战争》	自主运营、联合运营	70.00%	
《称霸三国》	自主运营、联合运营	70.00%	

由上表可知，开心人信息各主要游戏的分成比例预测具有合理性。

综上所述，开心人信息未来年度主要游戏收入预测依据与报告期游戏产品生命周期、主要游戏流水经营数据、分成比例信息相符，符合开心人信息的未来发展战略及对各款产品的发行运营规划，总体预测结果审慎、合理。

以上内容已补充披露至重组报告书“第五节 标的公司的评估及定价情况”之“二、董事会对本次交易的评估合理性及定价公允性分析\（二）本次交易的评估依据及合理性分析”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：结合历史年度游戏流水、新研发产品

进展情况等，开心人信息收益法评估中未来产品发展规划预测是合理的；同时开心人信息未来年度主要游戏收入预测依据与报告期游戏产品生命周期、主要游戏流水经营数据、分成比例是相符及合理的。

问题二十六、申请材料显示，收益法评估时开心人信息未来年度社交平台类运营收入包含网页游戏的联合运营、广告业务两部分，但报告书及评估说明未明确披露具体的预测过程、结果和合理性，请你公司予以补充披露。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确核查意见。

回复：

一、社交平台类业务运营收入的预测过程

（一）社交平台业务将专注于现有社区平台及沉淀用户的稳定运维，不再进行大规模投入

2016年1-9月，开心人信息移动网络游戏和社交平台业务占营业收入的比例分别为87.69%和12.31%，开心人信息已基本完成从社交平台运营商向精品化移动网络游戏研发、发行及运营商转型，社交平台业务将专注于维护现有社区及已经完好沉淀的核心用户，不再进行大规模投入。

开心人信息社交平台业务的收入主要来源于广告收入以及网页游戏联合运营的分成收入。本次评估依据社交平台两类收入的历史关键运营数据，顺应开心人信息未来的发展战略，保守、审慎地对未来的关键运营数据进行预测，具体如下：

（二）社交平台网页游戏联合运营的收入预测

网页游戏的盈利模式与移动网络游戏的盈利模式相似，存在虚拟道具销售收费、时间收费等模式。开心人信息在社交平台开心网（www.kaixin001.com）上与其他游戏研发商联合运营的网页游戏多数采用虚拟道具销售收费模式，月度预测流水=月均用户数*月均付费率*月均ARPU值*分成比例

开心平台联运游戏历史年度及预测期关键运营数据如下表所示：

项目	2016年1-9月	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
月均流水(万元)	143.88	95.78	60.49	27.39	7.35
月均用户数	1,313,946	1,066,781	850,500	417,909	119,541
月均付费率	1.11%	0.91%	0.59%	0.43%	0.41%
月均ARPU值(元)	93.80	98.82	122.29	148.30	151.14

根据开心人信息管理层对社交平台业务未来的详细发展规划,社交平台业务以后年度将不再新增运营游戏,维持现有网页游戏的联合运营直至游戏下线。预测期内,社交平台用户将继续呈现下降趋势,付费率在下降到极低水平后保持相对稳定。随着新增用户越来越少,深度付费用户占比越来越高,ARPU值呈现逐步上涨的趋势直至稳定在合理区间以内。

(三) 广告业务的收入预测

开心人信息与百度、淘宝等广告联盟合作开展广告增值业务。通过技术安排从百度、淘宝的推广客户库中自动匹配与开心网页面内容、访问用户相关的若干条推广广告,开心人信息安排该等广告内容出现在开心网网站正文周围合适的页面位置进行推广,使其呈现在开心网用户面前。目前,开心人信息采用以CPM为主、CPC为辅的广告收费模式,由合作方根据其后台的浏览量以及点击量确认相关费用后,将其支付给开心人信息。

本次评估,预测期内广告业务收入参考平台总用户登录数下降比例进行预测。开心平台总用户登录数见下表:

项目	2016年1-9月	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
平台用户总登录数	11,825,510	3,200,344	10,206,000	5,014,910	1,434,488
年增长率	-	-	-32.08%	-50.86%	-71.40%

二、社交平台业务未来收入的预测结果

根据以上预测方法及关键运营数据的预测,本次评估预测期内社交平台类运营收入预测情况如下:

单位:万元

项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
联运游戏收入	271.10	684.80	310.00	83.20
广告业务收入	106.50	300.00	120.00	36.00

三、未来年度社交平台类运营收入预测的合理性分析

（一）PC 端社交平台业务市场前景较为黯淡，互联网流量向移动端集中，催生移动网络游戏市场蓬勃发展

根据中国互联网络信息中心（CNNIC）发布的第 39 次《中国互联网络发展状况统计报告》，截至 2016 年 12 月，中国网民规模达 7.31 亿，互联网普及率达到 53.2%，超过全球平均水平 3.1 个百分点。截至 12 月，我国手机网民规模达 6.95 亿，增长率连续三年超过 10%，使用率占到网民的 95.1%。台式电脑、笔记本电脑的使用率均出现下降，手机不断挤占其他个人上网设备的使用。随着微信、微博等主要基于移动端的社交平台软件的风靡，主要基于 PC 端的社交平台业务发展前景较为黯淡。

同时，庞大的用户基数和快速增长的移动端客户催生了多样化的网络娱乐需求，为产品线不断丰富的移动网络游戏产业发展提供了良好的市场机遇。根据《2016 年移动互联网白皮书》，2016 年全球游戏市场总量高达 996 亿美元，年增长率 8.5%，而移动网络游戏在所有游戏中的占比高达 37%，对应 369 亿美元的市场，较 2015 年水平增长了 22.6%。预计在 2017 年，移动网络游戏占整体游戏市场的比例与份额总量还会持续上升，为标的公司移动网络游戏业务的持续扩张和发展奠定了良好的基础。

（二）标的公司业务转型系顺应行业发展趋势，未来年度社交平台类运营收入预测符合标的公司未来发展战略，结果谨慎、合理

根据标的公司管理层的发展战略规划，社交平台业务以后年度将不再新增运营游戏，维持现有网页游戏的运营直至游戏下线，总体上不再进行大规模投入，专注于现有存留用户的有效运营维护。考虑到开心网社交平台的活跃用户数近几年来一直呈现下降的趋势，因此本次评估将社交平台相关的游戏业务及广告业务按较为谨慎的趋势进行预测，符合标的公司的正常发展趋势和相关业务的行业情况，结果较为谨慎，具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第五节 标的公司的评估及定价情况”之“一、评估及定价情况\（五）收益法评估\2、预测期的收益预测\（1）营业收入的预测”。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：开心人信息社交业务收入逐年下降主要系顺应行业发展趋势的主动业务转型所致，本次评估对其未来预测收入符合开心人信息的未来发展战略以及行业发展的背景，本次对于开心人信息未来年度社交平台类运营收入的预测是合理及谨慎的。

经核查，评估师认为：本次对于开心人信息未来年度社交平台类运营收入的预测是合理及谨慎的。

问题二十七、申请材料显示，评估机构分别根据成本的实际情况对开心人信息各项主营业务成本单独进行测算。其中对于职工薪酬，包括人工工资、养老保险、医疗保险等，人工工资参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并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：1) 补充披露开心人信息未来年度预测主营业务成本的具体构成和金额情况。2) 结合未来游戏产品的预计开发进度、用人需求等，补充披露开心人信息预测成本中人工成本预测的合理性。3) 补充披露未来年度游戏业务和平台业务的预测毛利率情况，比对报告期数据，进一步补充披露开心人信息 2016 年及以后年度预测毛利率的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、开心人信息未来年度预测主营业务成本的具体构成和金额情况

（一）主营业务成本的具体构成和预测方法

本次交易收益法评估中，评估师根据开心人信息的主营业务成本构成，对各项主营业务成本项目在预测期内的发生金额分别单独进行预测。

1、对于职工薪酬福利，包括人工工资、养老保险、医疗保险等，人工工资参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并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；企业缴纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，以法律法规规定的比率计缴，计算

基数为当期工资总额。

2、收入分成为企业需要支付给版权方的分成，该项成本按照实际签定的合同分成率确定。

3、对于服务器托管费，随着社区业务量下降，固定服务器托管费减少，而移动网络游戏开始采用云服务，未来年度服务器托管费的变动趋势与主营业务收入相一致，本次评估参考历年情况，确定该项费用占主营业务收入的比重，将该比重乘以预测的主营业务收入，预测这部分主营业务成本。

4、对于累计折旧的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据固定资产的未来投资计划(未来年度的资本性支出形成的固定资产)及现有固定资产规模来测算年折旧。

5、对于无形资产的摊销，包括商标使用权费的摊销和游戏特许使用权费的摊销，按照实际情况进行测算。

6、虚拟货币销售代收手续费为需支付给第三方支付平台的手续费，根据该项费用占主营业务收入的比重预测。

7、交通费、电话费、差旅费、业务招待费、其他等费用根据占收入的比重预测未来。

8、对于办公费，参考前一年发生的费用，结合企业经营规模考虑一定比例的增长，对未来各年度进行预测。

(二) 主营业务成本的预测金额

本次评估，预测期内未来年度的主营业务成本情况如下：

单位：万元

序号	项目	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
1	服务器托管费	248.60	1,503.70	1,756.40	2,009.50
2	职工薪酬福利	242.40	1,017.90	1,238.50	1,478.50
3	折旧费	1.44	6.34	5.93	7.08
4	办公费	9.80	41.00	43.10	47.40

5	虚拟货币销售代收手续费	8.30	50.10	58.50	67.00
6	运营分成成本	132.90	1,024.80	840.10	384.20
7	无形资产摊销	234.02	1,475.56	964.98	522.54
8	其他	42.38	230.99	254.90	278.80
主营业务成本合计		919.84	5,350.39	5,162.41	4,795.02

注：其他包含交通费、电话费、差旅费、业务招待费、域名相关费用等费用。

二、开心人信息预测成本中人工成本预测的合理性分析

根据开心人信息的财务核算处理方法，开心人信息将已正式上线运营游戏产品相关运营维护人员的薪酬支出，计入主营业务成本。

对于主营业务成本中的人工成本，评估师综合考虑开心人信息人事部门提供的未来年度人工需求量测算，开心人信息管理层提供的未来年度游戏开发及上线计划（详见本反馈意见回复第二十五题相关内容），以及近年来开心人信息所处地区社会平均工资的增长水平进行预测，各个游戏产品所配备的运营人员则综合其运营时间、运营模式等因素进行分布，配备人员数量随着流水规模变化而相应增减。

预测期内，开心人信息运营人员分布测算的具体情况如下表所示：

运营人员项目分布	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
市场运营及其他	32	24	24	27
《一统天下》	15	10	5	-
《三国群英传》	14	12	10	5
《吞食天地》	2	3	1	-
《三国群英传 H5》	-	2	1	-
《红色激战》	-	3	2	-
《三国群英传之一统天下》	-	5	12	10
《一统天下 2》	-	4	9	12
《乱世三国》	-	-	6	12
《全球战争》	-	-	3	12
《称霸三国》	-	-	-	5
合计	63	63	73	83

本次评估预测期内，开心人信息未来年度运营人员工资预测情况如下表：

单位：万元

项目	2016年7-9月	2016年10-12月	2017年	2018年	2019年
营业成本——	229.91	242.36	1,017.90	1,238.50	1,478.50

员工工资总额					
员工平均年薪	14.60	15.39	16.16	16.97	17.81

预测期内，开心人信息运营人员工资系结合 2016 年 7-9 月实际发生月工资的平均水平，考虑年底奖金因素，在合理的增长率水平下进行未来预测。2017 年至 2019 年开心人信息员工平均工资复合增长率为 5%，符合开心人信息未来业务及游戏运维的实际需求，具有合理性。

三、未来年度游戏业务和平台业务的预测毛利率情况，以及开心人信息 2016 年及以后年度预测毛利率的合理性分析

（一）未来年度游戏业务和平台业务的预测毛利率情况

报告期和预测期内，开心人信息的预测毛利率情况见下表：

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月	2016 年 (E)	2017 年	2018 年	2019 年
移动网络游戏	41.19%	73.47%	79.80%	80.93%	81.55%	83.55%	85.99%
社交平台业务	41.13%	32.17%	16.83%	15.83%	7.70%	3.17%	0.37%
综合毛利率	41.66%	64.09%	72.05%	73.41%	78.65%	82.36%	85.68%

开心人信息 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-9 月的综合毛利率分别为 41.66%、64.09%和 72.05%，毛利率上升较快，毛利率提升的驱动因素主要是各业务的收入结构发生变化以及移动网络游戏板块内运营模式的调整。

2014 年度，毛利率较低的社交平台业务占收入比重较高；而移动网络游戏业务内，由于开心人信息前期对代理运营模式进行了一定拓展尝试，当年度引入了较多的移动游戏海外代理运营权，海外代理发行运营的游戏数量和发行部门人数均处于报告期内的较高水平，同时，部分代理运营游戏因运营情况不及预期，下线时间较早，相应的授权金一次性计入当年成本，导致了移动网络游戏业务毛利率和综合毛利率均低于正常水平。

2015 年度，代理运营游戏业务已进行调整，精简了游戏数量和人员规模，整个移动网络游戏业务以自研游戏运营为主，代理运营业务仅保留了《龙纹三国》等少数盈利能力较强的游戏，移动网络游戏业务毛利率提高至 73.47%；同时，随着移动网络游戏收入的增长和社交平台业务的萎缩，移动网络游戏业务的收入比重上升至 77.31%，上述两个因素大幅提升了移动网络游戏对毛利率的贡献度，

2015 年度综合毛利率提升至 64.09%。

2016 年 1-9 月，由于代理运营模式的业务规模进一步缩小、新增《三国群英传》中国大陆地区游戏版本由飞流九天运营，开心人信息主要负责版本更新维护，因研发支出主要体现在研发费用当中，开心人信息的成本中仅反映了对《三国群英传》承担的服务器成本，从而导致了开心人信息移动网络游戏业务的毛利率进一步提升；而社交平台业务的收入比重继续下降，因此综合毛利率提升至 72.05%。

（二）预测毛利率的合理性分析

预测期内，开心人信息的预测毛利率变动，是开心人信息注于移动网络游戏业务的发展战略，并坚持自主研发和运营精品移动网络游戏的结果，具有合理性，具体分析如下：

1、2016 年预测毛利率与实际毛利率的对比分析

项目	2016 年预测数 (E)	2016 年实际数 (A)
移动网络游戏	80.93%	80.98%
社交平台业务	15.83%	15.44%
综合毛利率	73.41%	73.48%

注：实际数为企业报表数，未经审计

如上表所示，开心人信息 2016 年预测毛利率基本与 2016 年实际毛利率相符。

2、2017-2019 年预测毛利率变动的合理性

2017-2019 年开心人信息的预测毛利率情况见下表：

项目	2016 年 (A)	2017 年	2018 年	2019 年
移动网络游戏	80.98%	81.55%	83.55%	85.99%
社交平台业务	15.44%	7.70%	3.17%	0.37%
综合毛利率	73.48%	78.65%	82.36%	85.68%

注：2016 年实际数为企业报表数，未经审计

如上表所示，2017 年至 2019 年，开心人信息综合毛利率从 73.48% 平稳上升至 85.68%，主要原因为业务结构持续调整和移动网络游戏毛利率水平有所上升导致，具体分析如下：

（1）移动网络游戏业务收入占比快速提升，标的公司毛利率向移动网络游

戏毛利率趋同

预测期内，游戏业务和社交平台业务的收入占比情况见下表：

序号	项目	2016年(A)	2017年	2018年	2019年
1	移动网络游戏	88.55%	96.07%	98.53%	99.64%
2	社交平台业务	11.45%	3.93%	1.47%	0.36%
主营业务收入合计		100%	100%	100%	100%

注：2016年实际数为企业报表数，未经审计

如上表所示，预测期内开心人信息移动网络游戏收入占比从2016年的88.55%持续上升至2019年的99.64%，综合毛利率向移动网络游戏毛利率趋同，由于移动网络游戏毛利率水平相对较高，因此预测期内开心人信息毛利率呈上升趋势。

(2) 移动网络游戏业务向自主研发和自主运营游戏聚焦，代理发行游戏业务逐渐减少，导致运营分成成本减少

根据评估预测，2017年至2019年，开心人信息移动网络游戏业务各个游戏产品的营业收入如下表所示：

产品名称	2017年度	2018年度	2019年度
《一统天下》（自主研发）	6,363.74	2,809.82	-
《三国群英传》（受托研发）	9,840.08	7,404.69	3,498.65
《三国群英传之一统天下》（自主研发）	2,045.89	2,833.12	1,959.59
《一统天下2》（自主研发）	3,418.93	9,153.09	6,760.98
《三国群英传H5版》（自主研发）	774.98	368.32	-
《乱世三国》（自主研发）	-	4,945.85	10,892.02
《全球战争》（自主研发）	-	232.16	9,285.38
其他移动网络游戏（代理发行为主）	1,632.98	1,096.14	976.18
移动网络游戏收入合计	24,076.60	28,843.20	33,372.80
主营业务总收入	25,061.40	29,273.20	33,492.00

如上表所示，开心人信息未来将坚持精品移动网络游戏的自主研发、发行及运营业务，逐步减少代理发行等业务，因此所涉及的运营分成成本将逐步减少，从而使得移动网络游戏业务毛利率上升。

(3) 随着代理运营业务的减少，相关游戏授权金支出和摊销逐年减少，导致毛利率进一步上升

预测期内，开心人信息无形资产摊销金额及其占当期主营业务收入的比例如下表所示：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年
无形资产摊销额（万元）	1,475.56	964.98	522.54
无形资产摊销占主营业务收入的比例	5.89%	3.30%	1.56%

开心人信息的无形资产摊销主要为代理运营业务模式的游戏授权金摊销。2016年，开心人信息先后签订了《三国群英传》、《三国群英传之一统天下（网页版）》、《三国群英传 H5 版》等游戏合作协议，相关授权金分期于 2016 年及 2017 年向授权合作方支付，并在受益期间内进行摊销，随着该等授权金摊销结束，开心人信息移动网络游戏毛利率逐步上升。

（三）与同行业同业务模式上市公司和可比案例毛利率水平的对比情况

2016 年及预测期内的以后年度，开心人信息将建设成为自主研发游戏为主，研发、发行及运营一体化的专业移动网络游戏厂商。

1、与同行业同业务模式可比上市公司毛利率的比较

A 股上市公司中，与开心人信息业务模式相似，同样坚持研发、发行及运营一体化业务模式，且自研游戏收入贡献占比较高的上市公司包括天神娱乐、天舟文化及电魂网络。

该等上市公司报告期内毛利率水平如下表所示：

序号	上市公司名称	2016年1-9月	2015年度	2014年度
1	天神娱乐	92.75%	93.06%	98.49%
2	电魂网络	87.55%	94.63%	97.63%
3	天舟文化	92.74%	90.46%	89.41%
平均值		91.01%	92.72%	95.18%
开心人信息预测期平均毛利率		82.23%		

注：由于上市公司第三季度报告不披露分产品及分行业毛利率数据，因此取上市公司 2016 年 1-6 月的移动游戏业务毛利率数据进行对比分析。

由上表可知，本次评估预测开心人信息在未来年度的综合毛利率低于可比上市公司的平均毛利率水平，具有合理性。

2、与同行业同业务模式可比案例标的公司毛利率的比较

2014 年以来我国 A 股上市公司并购同行业标的公司的可比案例中，主要运营游戏均为自主研发，且该等主要游戏不涉及从其他方获取 IP 从而支付大额收入分成的标的公司报告期内主营业务毛利率情况如下表所示：

可比案例标的公司	预测期第一年	预测期第二年	预测期第三年
游爱网络	88.80%	88.96%	89.00%
天马时空	78.00%	94.85%	97.38%
火熔信息	99.20%	98.76%	98.82%
道熙科技	91.24%	92.21%	92.69%
炎龙科技	88.55%	80.36%	74.80%
雷尚科技	94.59%	96.61%	97.30%
巨人网络	80.07%	78.42%	76.36%
平均值	88.64%	90.02%	89.48%
开心人信息预测期毛利率	78.65%	82.36%	85.68%

由上表可知，本次评估预测开心人信息在未来年度的综合毛利率低于可比案例的毛利率水平，具有合理性。

综上所述，综合开心人信息坚持自主研发游戏为主，研发、发行及运营一体化发展战略，以及未来年度移动网络游戏收入占比快速提升的事实，结合同行业同类型上市公司和可比案例标的公司毛利率水平的比较分析，开心人信息 2016 年及以后年度主营业务预测毛利率具有合理性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：（1）本次收益法评估，开心人信息预测成本中人工成本的预测充分、审慎地结合开心人信息对未来上线运营游戏的发行计划安排，依据人事部门根据改计划合理测定的未来员工需求和报告期内的工资水平，预测结果审慎、合理；（2）开心人信息未来年度预测毛利率呈现上升趋势并最终趋于稳定，主要系开心人信息坚持自主研发游戏为主，研发、发行及运营一体化发展战略，未来年度移动网络游戏收入占比快速提升所致；（3）开心人信息未来年度毛利率符合同行业同业务模式上市公司及可比案例的毛利率情况，也符合开心人信息的实际发展战略和经营模式，具有合理性。

问题二十八、申请材料显示，收益法评估时开心人信息未来现金流的折现率为 14.02%，个性风险为 3.5%。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，补充披露开心人信息收益法评估中折现率相关参数测算依据及收益法评估值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司的业务特点

截至报告期期末，标的公司的主营业务为移动网络游戏的研发和发行运营。标的公司人员及团队稳定性较好，技术研发实力较强，在策略类移动网络游戏领域具有较强的独特竞争优势，具有研运一体化和海内外发行运营优势，对市场需求把握准确和具有较好的预判性，主要游戏产品的运营指标优异，在多方面具有较为突出的竞争优势。

报告期内，标的公司研发的《一统天下》、《三国群英传》等移动网络游戏取得了较大的成功，并拥有多款优质储备游戏。标的公司并在移动网络游戏行业内树立了良好的口碑和品牌，也与飞流九天、易幻网络、真好玩等游戏代理商、运营平台建立了良好的合作关系，为双方的长足进步和发展奠定了坚实的基础。

二、标的公司的经营风险

1、与上市公司规模差异较大

标的公司与可比上市公司在业务结构、经营模式、企业规模和资产配置方面与上市公司差异较大。

2、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，成为行业中优秀的企业需要克服较高的进入壁垒。虽然标的公司具有丰富的游戏研发、发行、运营经验，具有较强的竞争优势，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，如果标的公司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。

3、游戏收入较为集中的风险

标的公司移动网络游戏业务的营业收入主要来自于《一统天下》和《三国

群英传》等游戏，存在游戏收入较为集中的风险。尽管历史年度标的公司的精品游戏发展策略取得了良好的效益，目前主要游戏产品运营状况良好，并储备了数款优质游戏产品，但如果未来标的公司主要游戏产品运营状况出现重大不利变化，同时储备游戏发展情况大幅低于预期，导致游戏产品生命周期缩短或盈利能力大幅下降，则可能对标的公司的经营业绩产生不利影响。

4、人才流失风险

标的公司所处的网络游戏行业均属于技术人才密集型行业，公司的专业游戏研发人才及游戏运维团队，尤其是核心管理团队和主要游戏的主数值策划和主系统人员，是公司核心竞争力的重要组成部分。尽管公司较为注重专业人才培养与梯队建设，给予关键人员与业内优质企业看齐的薪酬福利，并以通过一系列的激励机制降低核心管理团队的人才流失率，但由于此类高端人才在人力资源市场上稀缺程度较高，不排除部分员工由于自身发展规划、竞争对手争抢等原因离职。因此，人才的流失可能对公司造成不利影响，并在很大程度上影响公司的盈利能力和可持续发展能力。

5、汇率波动风险

标的公司主要业务收入来自于境外，与境外支付渠道的结算涉及美元等货币，并存在一定的账期，期间应收账款中的外币资产会面临一定的汇率风险，如果未来我国汇率政策发生重大变化或者未来人民币的汇率出现大幅波动，标的公司可能面临一定的汇率波动风险。

三、标的公司收益法评估中折现率相关参数测算的过程及依据

本次评估收益额口径为企业自由现金流量，折现率选取加权平均资本成本(WACC)，计算公式为： $WACC=K_e \times E/(D+E)+K_d \times D/(D+E) \times (1-T)$

其中： 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;

β =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

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 2.7258%。

2、权益系统风险系数的确定

标的公司的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中: β_L : 有财务杠杆的权益的系统风险系数;

β_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。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周信息传输、软件和信息技术服务业似上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.0959。

再结合开心人信息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。由于开心人信息在基准日无贷款，

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 1.0959。

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 至 2014 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%。

故本次市场风险溢价取 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标的公司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。标的公司面临的经营风险包括与上市公司规模差异较大、市场竞争加剧的风险、游戏收入较为集中的风险、人才流失风险和汇率波动风险详见本题回复之“二、标的公司的经营风险”。

综合考虑以上差异，特定风险调整系数取 3.5%。

5、预测期折现率的确定

(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。

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

$$=14.02\%$$

(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 $WACC = K_e = 14.02\%$ 。

四、预期折现率参数选取的合理性分析

根据 2014 年至今 A 股上市公司收购网络游戏业标的的交易案例，案例中评估折现率及个性风险取值情况如下表所示：

上市公司	标的公司	评估基准日	折现率	个性风险
天神娱乐	幻想悦游	2015/12/31	13.10%	3.00%
天舟文化	游爱网络	2015/12/31	13.46%	2.00%
金科娱乐	杭州哲信	2015/11/30	13.06%	1.50%
完美环球	完美世界	2015/9/30	13.10%	3.00%
帝龙文化	苏州美生元	2015/9/30	14.28%	4.00%
世纪游轮	巨人网络	2015/9/30	13.28%	4.50%
宝通科技	易幻网络	2015/7/31	13.58%	3.00%
中南重工	值尚互动	2015/7/31	14.89%	5.00%
升华拜克	炎龙科技	2015/6/30	14.10%	4.00%
掌趣科技	天马时空	2015/5/31	-	-
	上游信息		-	-
金利科技	MMOGA	2015/4/30	15.76%	6.50%
凯撒文化	天上友嘉	2015/4/30	13.99%	5.00%
泰亚股份	恺英网络	2015/2/28	13.43%	3.00%
三五互联	道熙科技	2014/10/31	14.39%	5.00%
科冕木业	雷尚科技	2014/10/31	13.50%	4.00%
富春通信	骏梦网络	2014/7/31	14.40%	5.00%
巨龙管业	艾格拉斯	2014/6/30	14.50%	5.50%
骅威股份	第一波	2014/5/31	14.51%	4.20%
拓维信息	火溶信息	2014/4/30	13.63%	4.00%
凯撒文化	酷牛互动	2014/3/31	14.11%	5.00%

中文传媒	智明星通	2014/3/31	14.00%	4.49%
平均值			13.95%	4.08%
中位数			14.00%	4.10%
赛为智能	开心人信息	2016/09/30	14.02%	3.50%

注：掌趣科技收购天马时空 80%及上游信息 30%的交易案例中使用了资产基础法及市场法对标的资产进行权益价值评估，未使用收益法作为评估方法。

由上表可见，根据上市公司收购网络游戏行业标的公司相关案例的评估情况，本次评估的折现率取值略高于市场案例的折现率取值的平均值及中位数，取值合理；本次评估的个性风险取值介于案例取值的上、下限之间，略低于市场案例取值的平均值及中位数，测算过程遵循行业准则，具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第五节 标的公司的评估及定价情况”之“(五) 收益法评估\3、折现率的确定”。

五、中介结构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：标的公司的未来现金流折现率及个性风险取值充分考虑了标的公司所面临的经营风险，符合标的公司的实际运营情况、营运特征以及上市公司和可比交易的相应情况，取值审慎、合理。

问题二十九、根据可比上市公司截至 2016 年 9 月 30 日的市盈率和市净率情况，可比上市公司的市净率的平均值为 6.65 倍，本次交易开心人信息的市净率为 16.58 倍。请你公司结合同行业可比上市公司的市盈率、市净率水平，补充披露开心人信息收益法评估值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、同行业可比上市公司的市盈率及市净率情况

按照中国证监会公布的《2016 年 3 季度上市公司行业分类结果》以及标的公司所按照《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）所述的行业分类结果，通过选择“信息传输、软件和信息技术服务业（I6）”下属的“互联网和相关服务业（I64）”中剔除市盈率为负或高于 100 倍的公司，得出同行业上市公司估值情

况如下：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
002131.SZ	利欧股份	49.07	3.81
002174.SZ	游族网络	48.06	9.27
002354.SZ	天神娱乐	48.56	4.23
002464.SZ	金利科技	94.02	9.23
002467.SZ	二六三	81.07	4.51
002517.SZ	恺英网络	50.77	9.51
002555.SZ	三七互娱	38.48	9.17
002558.SZ	世纪游轮	78.97	11.52
002624.SZ	完美世界	50.82	7.18
300031.SZ	宝通科技	61.77	3.75
300059.SZ	东方财富	88.88	5.39
300113.SZ	顺网科技	43.77	9.87
300242.SZ	明家联合	48.72	4.53
300295.SZ	三六五网	49.67	5.91
300315.SZ	掌趣科技	34.98	3.11
300343.SZ	联创互联	68.76	3.70
300418.SZ	昆仑万维	44.03	9.40
300494.SZ	盛天网络	95.87	10.25
600804.SH	鹏博士	36.66	4.88
600986.SH	科达股份	39.61	3.89
平均值		57.63	6.65
中位数		49.37	5.65
开心人信息（2016年承诺净利润/2016年实现净利润）		14.86/14.00	16.58

注 1：可比上市公司市盈率采用截至 2016 年 9 月 30 日收盘价和总股本以及年化的 2016 年归属于母公司股东净利润金额计算的市盈率值（年化净利润=前三季度净利润/3*4），可比上市公司市净率采取截至 2016 年 9 月 30 日的收盘价和总股本以及 2016 年 9 月 30 日归属于母公司股东的所有者权益计算的市净率值，以上数据均来自 Wind 资讯；

注 2：标的公司市盈率取本次交易价格除以开心人信息 2016 年度承诺净利润；

注 3：标的公司 2016 年实现净利润为未经审计的合并口径扣除非经常性损益后的净利润金额。

根据可比上市公司截至 2016 年 9 月 30 日的市盈率和市净率情况，可比上市公司的市盈率、市净率的平均值分别为 57.63 倍和 6.65 倍，中位数分别为 49.37 倍和 5.65 倍。本次交易开心人信息的市盈率及市净率分别为 14.86 倍和 16.58 倍，市盈率水平远低于同行业可比上市公司的平均水平，市净率水平高于上市公司平均水平。

二、标的公司市净率相较可比上市公司水平较高主要系拆除 VIE 协议控制架构及 2016 年 9 月标的公司分红影响所致

本次交易标的公司市净率较高，主要受以下两个因素的影响：

（一）可比上市公司首次公开发行股票均进行过大额融资，因此净资产规模较大。鉴于可比上市公司均为互联网和相关服务业企业，大部分属于轻资产的经营模式，在首次公开发行并上市时融资额较大，普遍导致净资产规模大幅上升，进而拉低了市净率指标；

（二）受标的公司 2016 年拆除 VIE 协议控制架构和现金分红的影响，标的公司净资产账面价值较低。标的公司 2016 年拆除 VIE 协议控制架构导致合并日标的公司合并层面的所有者权益减少 13,100 万元。此外，标的公司 2016 年 9 月向新余北岸、周斌和程炳皓进行了 4,500 万元的现金分红，使得标的公司报告期末的账面净资产值进一步减少。

若剔除标的公司拆除 VIE 协议控制架构及 2016 年 9 月分红的影响，标的公司的市净率测算情况如下表所示：

假设情况	市净率
本次交易未调整市净率	16.58
剔除 2016 年 9 月分红对净资产减少的影响	9.83
剔除拆除 VIE 协议控制架构构成同一控制下合并导致净资产下降的影响	5.52
同时剔除上述两种因素的影响	4.49
可比上市公司市净率平均值	6.65
可比上市公司市净率中位数	5.65

由上表可见，剔除拆除 VIE 协议控制架构对标的公司造成的影响或同时剔除 2016 年 9 月分红对标的公司造成的影响，标的公司市净率略低于可比上市公司市净率的平均值及中位数。因此，标的公司市净率较低主要受以上两个因素影响，剔除该等因素影响后标的公司市盈率低于可比上市公司水平，具有合理性。

以上内容已补充披露至重组报告书“第五节 标的公司的评估及定价情况”之“（四）交易定价的公允性分析\2、本次交易市盈率、市净率与可比上市公司比较的情况”。

三、中介机构意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：本次交易标的公司的市盈率水平低于可比上市公司的水平；市净率高于可比上市公司水平，原因主要系可比上市公司上市时均进行过大额融资导致净资产规模较大，且标的公司拆除 VIE 协议控制架构导致同一控制下合并以及 2016 年 9 月分红造成标的公司净资产账面价值大幅下降所致。因此，本次收益法评估值能够较为审慎、准确的反映标的公司的实际价值，具有合理性。

问题三十、申请材料显示，2016 年 1-9 月开心人信息的销售和采购数据显示，北京飞流九天科技有限公司、真好玩娱乐科技股份有限公司属于前五大客户，同时也是前五大供应商，请你公司结合业务模式补充披露北京飞流九天科技有限公司和真好玩娱乐科技股份有限公司同时作为客户和供应商的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、开心人信息移动网络游戏的主要业务模式

报告期内，开心人信息移动网络游戏的运营主要采取自主运营、联合运营、授权运营、代理运营等多种游戏运营模式。具体业务模式情况如下：

（一）自主运营模式

自主运营模式是指开心人信息将自主研发的游戏产品在自有平台 heysell、飞豆上进行运营，游戏用户通过上述网站提供的链接进行游戏的下载，然后通过 heysell、飞豆提供的充值接口直接进行游戏的充值，充值金额直接兑换入游戏。自主运营模式下，开心人信息负责游戏的发行、游戏版本的更新、技术支持和维护、客户服务、充值服务及计费系统的管理。在自主运营模式下，游戏玩家利用开心人信息自有的登录系统和充值渠道进行游戏的登录和消费。

（二）联合运营模式

移动网络游戏的联合运营是指开心人信息与苹果、Google 等一个或多个渠道商进行合作，将游戏放在 App Store、Google Play 等运营渠道，游戏用户先注册成为上述平台的用户，然后通过上述渠道下载移动游戏手机客户端，并通过上

述渠道商提供的充值接口进行充值消费后，开心人信息通过游戏收入分成的方式从渠道商处按照合同的约定获取相关收入。在联合运营模式下，渠道商负责提供玩家充值服务及计费系统的管理，且大多数渠道商负责游戏的宣传、推广，开心人信息负责游戏版本的更新、技术支持和维护、以及客户服务。

该模式下，游戏产品通过游戏研发商、游戏渠道商到达最终游戏用户，游戏研发商与游戏渠道商按照一定的比例对游戏渠道商从游戏用户处获得的收入进行分成。

联合运营的优势在于整合合作双方的资源优势，通过与其他平台商的合作，开心人信息可以利用其他平台的用户资源，扩展了游戏的覆盖面，增加了游戏的盈利机会。

（三）授权运营模式

授权运营模式是指开心人信息将自主研发的产品交由易幻网络、真好玩等游戏发行运营商发行运营，游戏发行运营商以支付授权金或预付分成款的方式获得相关游戏在特定区域的独家代理权，由游戏发行运营商负责该款游戏在特定区域各项运营工作，包括：市场推广、信息反馈、运营控制、服务器支持和支付渠道支持等多项工作，开心人信息负责游戏的版本更新及维护。在授权运营模式下，开心人信息按照合作协议从游戏发行运营商处获得收入分成。

（四）代理运营模式

网络游戏的代理运营模式是指开心人信息与游戏授权方合作，通过给游戏授权方支付版权金或预付分成款的方式获得游戏授权方授权的游戏产品在特定区域的独家代理权，然后开心人信息通过自主运营以及联合运营的方式在特定区域进行市场推广、运营控制、服务器支持和支付渠道支持等多项工作。在代理运营模式下，开心人信息需要支付给游戏授权方版权金或者预付分成款，并且开心人信息需按照合作协议将收入分成支付给游戏授权方。

（五）其他合作模式

随着游戏产业链分工的日趋精细化，产业链上下游的合作模式愈发多样化。开心人信息为发挥其在精品游戏研发和海外游戏运营的优势，积极探索与国内外

游戏厂商的创新合作模式。比如，游戏发行运营商向 IP 授权方采购优质 IP 进行储备，委托游戏研发商围绕 IP 内容研发游戏产品，游戏版权属于游戏发行运营商，而游戏研发商从游戏发行运营商获得产品制作费收入和游戏流水分成，并与游戏发行运营商就该款游戏在不同地区的联合运营或授权运营达成合作关系，开心人信息与飞流九天的合作即属于上述模式。此外，开心人信息为积极探索在三国题材以外其他题材、类型的市场研发、发行精品化游戏的空间，亦会委托其他游戏研发商定制开发符合市场需求的 game 产品。

二、请你公司结合业务模式补充披露北京飞流九天科技有限公司和真好玩娱乐科技股份有限公司同时作为客户和供应商的原因和合理性

（一）飞流九天同时作为客户和供应商系双方围绕《三国群英传》开展强强联合、优势互补的业务合作结果，具有商业可行性和合理性

1、开心人信息与飞流九天的合作情况

飞流九天与开心人信息合作的主要模式为其他合作模式，即飞流九天取得《三国群英传》IP 授权后委托开心人信息研发移动网络游戏，并由飞流九天在其优势区域（中国大陆）进行独家运营，同时其将海外区域的运营权授予了开心人信息。

2016 年 1-9 月，开心人信息向飞流九天的销售金额为 1,676.23 万元，主要系《三国群英传》的产品开发制作费以及游戏分成款；开心人信息向飞流九天的采购金额为 480.00 万元，主要系开心人信息为获得《三国群英传》在港澳台、韩国、日本的运营权限，向飞流九天支付的运营许可金。

2、飞流九天同时作为客户和供应商的原因和合理性飞流九天作为国内领先的移动网络游戏发行运营商，业务重心在策略类游戏的发行和运营，核心业务区域为中国大陆；开心人信息在三国题材策略类游戏的研发方面具有较强的竞争优势，并具有移动网络游戏海外发行运营的成功经验。开心人信息与飞流九天的上述业务合作系双方在降低风险的情况下追求利益最大化而进行的优势互补的强强合作，具有商业可行性和合理性：

（1）飞流九天委托开心人信息进行《三国群英传》开发并支付开发制作费

以及游戏分成款

飞流九天向宇峻奥汀采购了《三国群英传》原版的 IP，鉴于《三国群英传》原版游戏为三国题材策略类游戏领域的知名 IP，飞流九天在策略类游戏的精品化长线运营方面取得了优异的市场成绩，开心人信息在三国题材策略类游戏领域拥有制作高流水、长生命周期精品游戏的成功经验，双方达成合作共识并于 2015 年 11 月 13 日签订了《〈三国群英传〉游戏委托开发及独家运营合作服务协议》，飞流九天委托开心人信息在其提供的《三国群英传》原始游戏授权许可内容基础上，完成《三国群英传》（手游版）的开发和制作，具体语言版本为简体中文版，合作区域为中国大陆地区，飞流九天作为委托方需要向开心人信息支付产品开发制作费以及游戏分成款，因此飞流九天成为开心人信息的客户。

(2) 开心人信息向飞流九天支付运营许可金，取得《三国群英传》海外运营权

开心人信息作为优秀的移动网络游戏的发行运营商，具有移动网络游戏海外发行运营的成功经验，基于对自身竞争优势的信心以及《三国群英传》在国内的良好表现，以及飞流九天对平衡一部分前期 IP 采购和游戏研发的成本、降低自身的运营风险的考虑，开心人信息于 2016 年 6 月 15 日与飞流九天签订了《〈三国群英传〉合作协议》，向其采购《三国群英传》港澳台、日本、韩国等国家和地区的经营权，据此开心人信息向飞流九天支付了运营许可金，飞流九天也因此成为了开心人信息的供应商。截至反馈意见回复日，《三国群英传》繁体版、韩文版、英文版等已陆续上线运营。

(二) 真好玩同时作为开心人信息的客户和供应商，系双方充分发挥彼此区域化运营优势，进行区域化分工、实现合作共赢的选择，具有合理商业逻辑

1、开心人信息与真好玩的合作情况

真好玩与开心人信息的合作模式主要为授权运营和代理运营，一方面开心人信息将《一统天下》和《三国群英传》授权给真好玩由其全面负责在港澳台地区的运营，另一方面开心人信息向真好玩采购了三国题材游戏《吞食天地》的大陆地区运营权。

报告期内，开心人信息向真好玩的销售收入分别为 2,437.07 万元、2,415.92 万元和 1,366.40 万元，主要为《一统天下》授权金和运营收入分成；报告期内，开心人信息向真好玩的采购金额为 2016 年 1-9 月的 252.68 万元，主要为向其采购《吞食天地》在大陆地区运营权。

2、真好玩同时作为客户和供应商的原因和合理性

真好玩作为台湾地区优秀的手机游戏的全球发行及开发商，一般会通过对前期已经上线运营的游戏数据对游戏进行筛选，然后进行内部评估决策，选择与合格优质的游戏研发商，向其采购相关游戏特定区域（主要为港澳台地区）的游戏代理权/经营权，在部分特定区域自主运营或者将该游戏代理权/经营权转授权给其他游戏运营商。

（1）真好玩向开心人信息采购《三国群英传》在港澳台地区的独家代理权

一方面，开心人信息作为移动网络游戏的研发商，其自主研发的《一统天下》于 2013 年 6 月在大陆地区上线，其受托开发并取得港澳台等多地运营权的《三国群英传》于 2016 年 5 月在大陆地区上线，上述游戏已经上线得到了广大游戏玩家的青睐，取得了颇佳的游戏运营数据。真好玩通过对《一统天下》、《三国群英传》的各项运营数据进行了分析评估内部决策后，向开心人信息采购了《一统天下》以及《三国群英传》在港澳台地区的独家代理权，为此向开心人信息支付了游戏授权金以及分成款，从而成为了开心人信息的客户。

（2）开心人信息向真好玩采购了《吞食天地》的大陆地区的运营权

开心人信息在三国题材类游戏国内运营方面具有成功经验，同时真好玩代理发行的《吞食天地》在海外地区取得了不俗的运营表现，双方通过协商达成了《吞食天地》大陆地区的运营合作，开心人信息向真好玩采购了《吞食天地》的大陆地区的运营权，真好玩因此成为了开心人信息的供应商。

开心人信息与真好玩的合作系双方充分发挥彼此区域化运营优势，进行区域化分工、实现合作共赢的选择，具有合理商业逻辑。

以上内容已补充披露至重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十、开心人信息的主营业务发展情况”之“（五）主要客户及供应商”。

三、中介机构核查意见

通过查阅公开资料，对飞流九天、真好玩分别进行访谈和函证，查阅相关合作协议和银行流水等手段进行核查，独立财务顾问和会计师认为：飞流九天作为开心人信息客户和供应商系双方围绕《三国群英传》开展强强联合、优势互补的业务合作结果，具有商业可行性和合理性；真好玩同时作为开心人信息的客户和供应商，系双方充分发挥彼此区域化运营优势，进行区域化分工、实现合作共赢的选择，具有合理商业逻辑。

问题三十一、申请材料显示，开心人信息报告期内收入来源变化较大，2014年及以前主要来自于社交平台业务收入，2015年及以后年度收入主要来源于移动网络游戏收入。报告期内移动网络游戏收入主要来自《一统天下》、《龙纹三国》和《三国群英传》等三款游戏，其中除《三国群英传》于2016年5月在中国大陆地区上线外，其他两款游戏均将到达或已到达产品生命周期的末端。申请材料同时显示，2014年、2015年、2016年1-9月，开心人信息实现净利润-1,291.57万元、1,721.11万元、7,206.87万元，业绩承诺人对2016年、2017年、2018年、2019年的业绩承诺分别为7,300万元、9,300万元，11,600万元和14,075万元。请你公司补充披露在开心人信息报告期主营业务模式变化较大、业绩亏损或微利、主要游戏进入生命周期末端的情况下，开心人信息未来年度业绩增长较快且保持稳定的合理性、业绩的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司主营业务模式变化系其顺应互联网行业发展趋势，主动转型为移动网络游戏研发、发行及运营服务商的战略选择结果

报告期内，标的公司的营业收入构成情况如下：

单位：万元

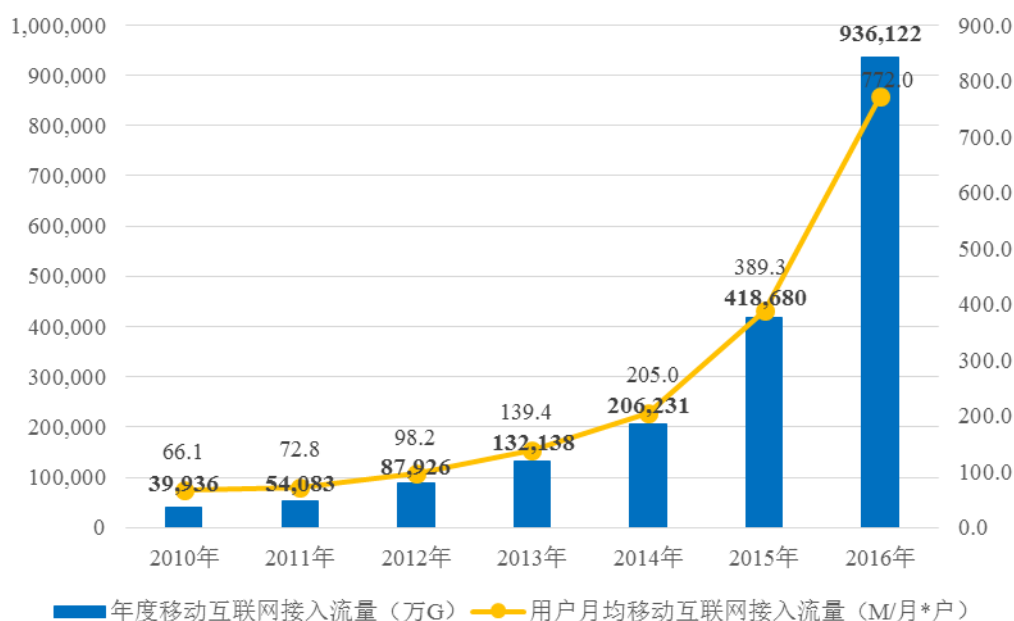
项目	2016年1-9月		2015年度		2014年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
社交平台	1,650.42	12.31%	4,098.38	22.69%	6,712.97	38.64%

移动网络游戏	11,761.61	87.69%	13,961.95	77.31%	10,660.82	61.36%
合计	13,412.02	100.00%	18,060.34	100.00%	17,373.79	100.00%

如上表所示，报告期内，标的公司的主营业务结构发生了较大的变化，移动网络游戏业务收入占标的公司总收入的比重持续上升，社交平台业务实现的收入逐步减少，主要系报告期内标的公司延续自 2011 年以来顺应互联网市场发展趋势变化而落实的业务转型战略所致。

自 2011 年开始，移动互联网市场蓬勃兴起，互联网市场新增流量由 PC 端逐步向移动端转移，标的公司社交平台业务所处的市场环境在同时发生较大变化，网络社交不再受时间、地点限制，手机、平板电脑等移动端设备将更多的碎片化时间释放出来，吸引并转移了大量 PC 端社交平台用户。同时，微信、微博等新型社交应用迅速风靡，对标的公司社交平台业务造成了较大冲击，导致彼时的业务发展受阻，活跃用户数、用户增长等指标呈现滞缓的趋势。

2010 年以来移动互联网流量的增长情况说明



资料来源：工信部

因此，标的公司顺应行业发展趋势，主动谋求业务拓展，在稳固运营社交平台开心网的基础上，减少了对该业务的资源投入。同时，标的公司依托网页游戏联运业务积累的游戏研发技术及市场经验，拓展了移动网络游戏研发、发行及运营业务，并凭借《一统天下》、《龙纹三国》、《三国群英传》等精品移动网络游戏

业务充分享受了移动互联网和移动网络游戏市场高速发展的红利，逐步推动并完成了标的公司主营业务的转型。

二、随着向移动网络游戏业务转型逐步深化，标的公司盈利能力迅速提升，报告期内业绩实现持续增长

报告期内，标的公司顺应移动互联网兴起的行业趋势，持续深化主营业务向移动网络游戏业务转型的战略。随着《一统天下》、《龙纹三国》以及《三国群英传》等移动网络游戏相继上线进行运营推广，标的公司的业绩实现了高速增长。2014年、2015年和2016年1-9月，标的公司分别实现净利润-1,291.57万元、5,538.34万元（剔除周斌股权激励股份支付影响）和7,206.87万元（扣非后净利润为6,093.87万元），完全摆脱了主营业务亏损的情形，并于2015年移动网络游戏业务实现了较高的盈利，标的公司整体盈利能力也不断增强。此外，根据标的公司2016年度未审财务数据，标的公司2016年度实现净利润8,826.47万元（扣非后净利润7,751.65），2016年扣非后净利润相较2015年度的5,538.34万元同比增长39.96%，延续了主营业务持续转型背景下业绩继续高速增长的趋势。

三、现有游戏运营稳健，多款优质储备游戏将于2017年陆续上线

开心人信息主要运营的《一统天下》处于游戏生命周期的中后期，核心付费用户沉淀良好，2016年9月至2017年1月月流水均高于1,700万，未来仍将贡献较高盈利；《三国群英传》于2016年5月正式上线，处于游戏生命周期的成长期，上线三个月月流水便突破了2,500万元，此后各项运营指标持续向好，至2017年1月月流水已达2,800万元，未来成长性较好。

2017年及业绩承诺期内的以后年度，在《一统天下》和《三国群英传》保持良好运营基础上，开心人信息将陆续上线多款自主研发的储备游戏，对2017年及以后年度的移动网络游戏收入快速增长产生积极影响，具体情况如下：

游戏产品	游戏来源	未来预计上线时间
《三国群英传之一统天下》	自主研发	2017年2月
《三国群英传H5版》	自主研发	2017年3月
《一统天下2》	自主研发	2017年5月
《红色激战》	自主研发	2017年5月
《乱世三国》	自主研发	2018年3月
《全球战争》	自主研发	2018年10月

《称霸三国》	自主研发	2019年8月
--------	------	---------

因此，开心人信息现有游戏持续稳固运营，未来仍有较强的盈利能力。2017年及以后年度将上线包括《三国群英传之一统天下》以及《一统天下2》在内的多款优质移动网络游戏产品，进一步提升开心人信息的业务规模及未来业绩。

四、标的公司未来年度业绩增长较快且保持稳定的合理性以及可实现性分析

(一) 标的公司 2016 年经营状况良好，超额完成 2016 年度承诺净利润

根据开心人信息提供的未经审计的财务数据，开心人信息 2016 年度的预测营业收入与承诺净利润的实现情况如下表所示：

单位：万元

项目	评估预测数	实际数	完成百分比
营业收入	17,555.42	18,030.97	102.71%
扣除非经常性损益后的净利润	7,292.14	7,751.65	106.30%

注：实际数为企业报表数，未经审计。

2016 年度，标的公司的主要游戏《一统天下》继续稳健运营，《三国群英传》上线运营后亦取得了良好的经营数据，展现出较强的盈利能力，顺利地完成了 2016 年度的承诺净利润。标的公司经营情况稳定，基本面未发生重大变化，为以后年度业绩的实现构筑了稳固的业务基础。

(二) 标的公司 2017 年至 2019 年业绩的可实现性分析

2017 年至 2019 年，开心人信息业绩承诺的实现将主要依托于精品移动网络游戏产品的持续自主研发及上线运营。根据评估预测，2017 年至 2019 年，开心人信息移动网络游戏业务各个游戏产品的营业收入如下表所示：

产品名称	2017 年度	2018 年度	2019 年度
《一统天下》	6,363.74	2,809.82	-
《三国群英传》	9,840.08	7,404.69	3,498.65
《三国群英传之一统天下》	2,045.89	2,833.12	1,959.59
《一统天下 2》	3,418.93	9,153.09	6,760.98
《三国群英传 H5 版》	774.98	368.32	-
《乱世三国》	-	4,945.85	10,892.02
《全球战争》	-	232.16	9,285.38
其他移动网络游戏	1,632.98	1,096.14	976.18

移动网络游戏收入合计	24,076.60	28,843.20	33,372.80
主营业务总收入	25,061.40	29,273.20	33,492.00

如上表所示，随着开心人信息原有主要游戏的持续稳健运营，优质储备游戏按规划上线运营并不断贡献新的营收增长点，开心人信息营收及盈利能力将不断增长，使 2017 年至 2019 年的承诺业绩的实现得到有力支撑，具体情况如下：

1、标的公司所属行业发展情况良好

根据艾瑞咨询发布的《2016 年中国移动游戏行业研究报告》，2015 年中国移动游戏市场规模约 562 亿，2014 年至 2015 增长率再创新高，年增长率超过 100%，移动游戏成为推动网络游戏行业增长的主要动力。报告预测，移动游戏市场占网络游戏的市场比例将从 2015 年的 39.2% 增长到 2018 年的 60.5%，2016 年、2017 年和 2018 年的市场规模将分别达到 912.7 亿元、1,252.8 亿元和 1,518.4 亿元，增长率与标的公司移动网络游戏业务增长情况的匹配情况如下：

项目	2016 年至 2018 年 年均复合增长率	2016 年至 2017 年 增长率	2017 年至 2018 年 增长率
移动游戏市场规模	28.98%	37.26%	21.20%
开心人信息移动网络游戏业务收入	26.49%	33.55%	19.80%

由上表可见，开心人信息移动网络游戏业务营收增长速度与行业市场的发展速度相匹配。鉴于开心人信息在策略类中重度游戏领域具备较强的产品研发和运营能力，在三国题材、策略国战类游戏领域也具积累了较丰富的成功经验，核心竞争力较强，其未来的未来业绩将显著受益于行业增长，可实现性较强。

2、原有主要游戏运营状况稳定，优质储备游戏将陆续上线推广运营，有力支撑标的公司 2017 年至 2019 年业绩实现快速增长

(1)《三国群英传》处于游戏生命周期成长期，运营情况持续向好

《三国群英传》为三国题材策略类游戏领域的知名端游 IP 改变的精品移动网络游戏产品，自 2016 年 5 月上线运营后迅速取得了 App Store 畅销榜第 6 名的成绩，上线仅三个月，注册用户数量便超过 100 万人，月流水便突破 2,500 万，被评为“2016 年金翎奖最佳境外移动游戏”。截至本反馈意见回复出具之日，《三国群英传》的月度运营数据如下：

期间	月付费用户数（人）	月 ARPU 值（元）	月流水（万元）
2016.05	3,142	432.95	136.03
2016.06	15,834	747.37	1,183.38
2016.07	53,294	478.99	2,552.71
2016.08	40,724	637.93	2,597.90
2016.09	40,870	615.41	2,515.17
2016.10	44,831	562.63	2,522.34
2016.11	36,962	592.74	2,190.88
2016.12	40,824	637.07	2,600.78
2017.01	42,380	670.45	2,841.36

注：2016 年 11 月充值流水水平较其他月份有所下降主要系受“双 11”电商大量投放网络推广活动，推高部分与游戏推广重叠的渠道的广告投放成本，游戏运营方相应减少广告投放导致游戏的新用户导入量暂时有所下降所致。

根据评估预测，《三国群英传》2017 年至 2019 年各年度关键运营数据预测情况如下：

运营数据	2017 年	2018 年	2019 年
月均付费用户数（人）	45,522	28,595	12,546
月均 ARPU 值（元）	609.25	608.30	607.77
月均流水（万元）	2,773.45	1,739.46	762.48

如上表所示，《三国群英传》自上线以来的运营状况持续向好。2017 年 1 月，《三国群英传》月均付费玩家数达 42,280 人，月均 ARPU 为 670.45 元，月流水高达 2,841.36 万元，各项关键运营指标已经接近或超过评估预测的水平。同时，考虑到《三国群英传》海外版本自 2016 年 9 月开始陆续在港澳台、韩国、日本等区域上线运营，游戏整体尚处于成长期，未来年度业绩可实现性较强。

（2）《一统天下》核心付费用户留存良好，流水水平较高，运营情况稳定

《一统天下》为开心人信息自主研发和主导运营的精品国战策略类移动网络游戏，自 2013 年 6 月发行上线以来至今已持续运营逾三年，月度流水仍保持在 1,700 万以上，曾获“中国优秀制作人大赛最佳游戏数值平衡设计奖\最佳移动游戏制作奖”等奖项，是一款优质的高流水、长生命周期精品移动网络游戏产品。截至本反馈意见回复出具之日，《一统天下》2016 年至今的月度运营数据如下：

期间	月付费用户数（人）	月 ARPU 值（元）	月流水（万元）
2016.01	12,624	1,870.47	2,361.28
2016.02	13,250	1,638.85	2,171.47
2016.03	12,567	1,698.52	2,134.53

2016.04	11,513	1,870.18	2,153.14
2016.05	11,336	1,720.79	1,950.69
2016.06	10,513	1,834.20	1,928.29
2016.07	9,702	1,986.27	1,927.08
2016.08	9,980	1,849.54	1,845.84
2016.09	9,378	1,908.87	1,790.14
2016.10	9,476	1,850.30	1,753.34
2016.11	10,311	1,762.21	1,817.01
2016.12	10,946	1,580.09	1,729.57
2017.01	10,357	1,734.18	1,796.09

根据评估预测,《一统天下》2017年至2018年各年度关键运营数据预测情况如下:

运营数据	2017年	2018年
月均付费用户数(人)	6,585	2,978
月均ARPU值(元)	1,765.96	1,802.82
月均流水(元)	1,162.85	536.83

如上表所示,《一统天下》目前的运营状况稳定,仍有较强的盈利能力。2017年1月,《一统天下》月付费用户数为10,357人,月ARPU值为1,734.18元,月流水为1,796.09万元,结合2016年9月至12月的数据综合判断,除月ARPU值与预测期数据相近,《一统天下》目前的付费用户存留情况及月流水情况均明显好于预测数据,运营状态稳定可控。随着版本更新等运营策略持续实施,核心付费玩家将得到精细化维护,预计《一统天下》未来仍将产生较高的流水与收益,对标的公司未来的经营业绩产形成稳固支撑,具有合理性。

(3) 两款重磅精品游戏上线陆续于2017年上线进行推广及运营,进一步助推标的公司业绩增长

2017年,开心人信息重金投入并调配核心研发团队开发的重磅精品游戏《三国群英传之一统天下》及《一统天下2》预计会取得较好的发行及运营收益,将显著增强开心人信息未来的营收规模与业绩实现能力。

《三国群英传之一统天下》融合了经典端游IP以及《一统天下》特色国战系统,将《三国群英传》核心战斗系统、MMORPG的战斗特点与动态均衡的三国博弈成功结合,创造出半开放战场中实时操作的策略玩法。截至本反馈回复意见出具之日,《三国群英传之一统天下》已进行了上线测试,测试期间游戏次日

留存率达 23.80%、3 日留存率达 17.83%，测试结果良好。

《一统天下 2》则系经典产品《一统天下》的正统续作，享有较好的品牌效应。该续作由开心人信息核心研发团队倾力打造，延续了《一统天下》24 小时全天候国战的核心玩法，在核心战斗模式、画面、特效音效等方面均进行了大幅优化和创新，让玩家充分体验综合对抗中成长的乐趣。

根据评估预测，《三国群英传之一统天下》以及《一统天下 2》运营指标的未来预测情况以及其与现有主要游戏实际运营情况的对比如下：

游戏	平均月付费用户数 (人)	平均月 ARPU 值 (元)	月均流水 (万元)	月流水峰值 (万元)
《三国群英传之一统天下》	6,586	599.50	394.86	618.37
《一统天下 2》	13,176	599.53	789.92	1,207.89
《一统天下》上线至 2017 年 1 月	13,267	1,401.14	1,905.76	2,852.43
《三国群英传》上线至 2017 年 1 月	39,465	617.83	2,375.60	2,841.36

由上表可见，《三国群英传之一统天下》以及《一统天下 2》运营数据的评估预测均小于现有主要游戏自上线至今的实际运营数据，相关评估预测结果比较审慎。鉴于两款重磅精品游戏均有较强的知名度且测试数据良好，2017 年上线后预期将取得较高的运营收益，未来业绩具有较强的实现性。

(4) 专注中重度策略类游戏开发及长线运营策略，储备多款优质游戏产品

开心人信息坚持中重度策略类移动网络游戏的精品化开发和长线精细化运营战略。根据易观发布的《中国移动游戏中重度游戏盘点专题分析 2016》，中重度游戏普遍具有玩法系统相对复杂、强调对抗性及社交性、玩家重视度及黏性高、盈利能力较强和生命周期较长的特征。通过《一统天下》及《三国群英传》的成功发行及运营，开心人信息已在三国题材以及策略类游戏领域积累了丰富的产品开发、运营推广及项目管理经验，除《三国群英传之一统天下》、《一统天下 2》之外，还储备有以下优质移动网络游戏产品：

序号	游戏代号	游戏类型	运营方式	游戏特点介绍
----	------	------	------	--------

1	吞食天地	卡牌策略类	代理发行	玩家将以历史主公的形式展开自己的游戏历程，通过不断招募三国名将，布阵策划，循序渐进的体验一幕幕史诗级战役。《吞食天地》在普通卡牌的基础上，主打军团战玩法。加入军团后，每晚军团玩家都将进行军团领地争夺。军团战过程中，玩家通过调整武将、布阵策划，实时地进行策略的博弈。
2	红色激战	即时战略类	自主运营 联合运营	一款以二次世界大战为背景的军事题材即时战略类游戏，保持了即时战略类游戏的经典游戏风格，让玩家可以实时指挥多兵种联合的进攻部队，突破敌方防御阵地，攻陷敌方大本营。在传统即时战略游戏玩法基础上，《红色激战》增加了极具特色的 RVR 阵营对抗玩法，全真模拟二战时期的著名攻防战役，给玩家带来更逼真的战争游戏体验。
3	三国群英传 H5 版	国战策略类	自主运营 联合运营	还原三国群英传经典单机玩法的 H5 小游戏，玩家可招募并培养三国史实名将，排兵布阵，重温三国经典战役。在三国群英传单机玩法基础上，游戏还将提供私人秘书等贴心服务，可挂机自动完成部分每日例行操作，最大限度解放玩家的双手，让玩家有更多精力体验来自游戏本身的乐趣。
4	乱世三国	国战策略类	自主运营 联合运营	玩家以个人形式在全真三国大地图上建立并发展自己的领地，带领所招募的三国名将，占领野外领土扩大自身势力范围，并可征服其他玩家并将其势力范围纳入自身势力版图。玩家之间可通过结盟形式实现协同进攻与防守，同盟势力达到一定数量时可形成阵营并推举领袖，各阵营通过抢占三国时期各大州首府城池来争夺各州归属权。占领州县达到一定数量的阵营可以立国，并可最终通过占领所有州县来达成三国版图统一，终结三国乱世。
5	全球战争	军事战争策略类	自主运营 联合运营	游戏以模拟的第三次世界大战为背景，玩家选择对应国家进入游戏，并默认加入该国所在政治阵营，并以将军身份同本阵营其他玩家一起，帮助阵营抢夺更多地区控制权，为本阵营赢取更大生存及发展空间。游戏内玩家可通过未来科技召唤世界各国历史名将为自己效力，玩家通过为阵营效力提升阵营内荣誉与地位，一定地位玩家可参与阵营领袖选举，领袖可主导本阵营后续征战方向。

6	称霸三国	国战策略类	自主运营 联合运营	玩家将选择三国势力后进入游戏，并可在该势力初始城池获得自己的领地。玩家通过招募并培养武将、训练并升级士兵、内政及防御建设等提升自身战斗力，同本势力其他玩家一起抢夺城池。玩家可在本势力所占有城池内建立据点并进行建设发展，据点可为玩家生成对应城池资源并可独立招募士兵，编制战斗部队。最终占领全部城池的势力将完成统一霸业！
---	------	-------	--------------	--

以上储备游戏基本均为开心人信息自主研发的精品移动网络游戏产品，系开心人信息所擅长的三国题材、策略类中重度游戏开发及运营战略的延续，预期上线运营后也将对标的公司 2017 年至 2019 年实现业绩增长做出重要贡献，进一步增强业绩承诺的可实现性。

3、标的公司承诺净利润增长速度与同行业可比案相比处于合理水平

2014 年以来，我国境内上市公司收购移动游戏研发、运营企业的可比案例中，标的公司承诺净利润增长率与本次收购承诺净利润增长率的对比情况如下：

序号	上市公司	收购标的公司名称	标的公司承诺净利润增长率第 1-2 年	标的公司承诺净利润增长率第 2-3 年	标的公司三年承诺净利润复合增长率
1	天神娱乐	幻想悦游	30.00%	25.00%	27.48%
2	天舟文化	游爱网络	25.00%	25.00%	25.00%
3	金科娱乐	杭州哲信	35.29%	30.43%	32.84%
4	完美环球	完美世界	30.86%	21.26%	25.97%
5	帝龙文化	美生元	77.78%	46.25%	61.25%
6	世纪游轮	巨人网络	20.09%	24.95%	22.50%
7	宝通科技	易幻网络	30.00%	30.00%	30.00%
8	中南重工	值尚互动	51.67%	30.00%	40.42%
9	升华拜克	炎龙科技	40.00%	30.16%	34.99%
10	掌趣科技	天马时空	22.75%	27.41%	25.06%
11		上游信息	21.82%	-	-
12	金利科技	MMOGA	43.00%	43.00%	43.00%
13	凯撒文化	天上友嘉	34.04%	25.04%	29.46%
14	泰亚股份	恺英网络	23.63%	22.89%	23.26%
15	三五互联	道熙科技	30.00%	30.00%	30.00%
16	科冕木业	雷尚科技	25.00%	25.00%	25.00%
17	富春通信	骏梦网络	30.78%	35.01%	32.88%
18	巨龙管业	艾格拉斯	67.68%	33.83%	49.80%
19	骅威股份	第一波	30.00%	25.00%	27.48%

20	拓维信息	火溶信息	30.00%	25.00%	27.48%
21	凯撒文化	酷牛互动	25.00%	25.00%	25.00%
22	中文传媒	智明星通	33.92%	24.12%	28.93%
可比案例平均数			34.47%	28.78%	31.80%
23	赛为智能	开心人信息	27.40%	24.73%	26.06%

注：上表中掌趣科技收购上游信息的案例中，上游信息业绩承诺期为 2 年，故仅有第 1-2 年的净利润增长率。

由上表可见，本次交易标的公司承诺净利润各年增长率均低于可比案例的各年增长率的平均值，因此标的公司承诺净利润增长率符合同行业可比案例水平，具有合理性。

综上所述，开心人信息已完成 2016 年承诺业绩，在移动网络游戏市场高速发展的趋势下，其现有主要游戏运营状况良好，2017 年将有精品游戏产品陆续上线，对未来业绩的增长和实现构筑坚实的基础。开心人信息将延续中重度策略类移动网络游戏的自主研发和海内外长线运营策略，借助现有游戏以及在研、储备的多款优质精品游戏，未来业绩保持将保持高速增长，承诺业绩的可实现性较高。

以上内容已补充披露至重组报告书“第五节 标的公司的评估及定价情况”之“二、董事会对本次交易的评估合理性及定价公允性分析/（五）本次交易业绩承诺的可实现性分析”。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问、会计师和评估师认为：

（一）标的公司主营业务转型系其管理层自 2011 年开始顺应互联网行业发展趋势主动战略转型的结果，随着业务向移动网络游戏产品研发及运营转型不断深化，标的公司摆脱亏损状态并实现了较高的盈利，2016 年已完成业绩承诺；

（二）标的公司未来业绩增长较高且保持稳定主要系移动网络游戏市场持续高速增长的背景下，开心人信息现有主要游戏运营状态稳定，且优质储备游戏将于 2017 年陆续上线对未来业绩的实现形成有利支撑，业绩持续增长具有可实现性，且根据同行业可比案例判断，本次交易标的公司承诺业绩的增长速度符合行业平均水平，具有合理性。

问题三十二、申请材料显示，报告期内，标的公司移动网络游戏业务的营业收入主要来自于《一统天下》和《三国群英传》，两款游戏合计营业收入占移动网络游戏收入的比例在 85%以上。请你公司结合研发实力、人员和团队的稳定性、对市场需求的把握、主要游戏产品运营指标、行业排名及与同行业上市公司同类产品的比较分析，补充披露标的资产核心竞争优势。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、开心人信息核心竞争优势

（一）人员及团队稳定性较好，技术研发实力较强

1、核心技术人员具备较为深厚的游戏策划、开发、运营经验，人员及团队稳定性较好

经过多年的运营和发展，开心人信息已经建立了一支优良的研发团队。截至到报告期期末，开心人信息员工总数为 216 人，其中研发团队 123 人，核心技术人员 6 名。核心技术人员从事游戏开发运营时间均在 5 年以上，具备较为深厚的游戏策划、开发、运营经验，其具体情况如下表所示：

序号	姓名	性别	学历	从事游戏行业时间	任职
1	周斌	男	本科	2005年至今	总裁
2	王珂	男	本科	2005年至今	制作人
3	冯跃	男	硕士	2008年至今	高级技术经理
4	张紫薇	女	本科	2011年至今	运营总监
5	陈千绪	男	本科	2009年至今	技术专家
6	彭杨金	男	硕士	2011年至今	高级开发工程师

开心人信息虽然转型从事手游时间较短，但汇集了大批行业内优秀人才，前述核心技术人员陆续在 2011 至 2013 年初加入开心人信息，以具有 10 多年游戏行业从业经验的总裁周斌为核心，形成了一个相对稳定的团队。

2、技术研发实力较强，具有较全面的客户端开发技术，拥有较为完善的游戏开发框架和工具流，并在运维方面形成了特有的技术和系统

开心人信息的客户端开发技术较为全面、技术储备较为完善，基本涵盖了大部分的主流开发架构，其中包含了 Flash AIR、Unity3D、Cocos2d-x、HTML5 等。在服务器技术方面，开心人信息采用 Java 作为主要的开发语言积累了自己的一套完善的游戏开发框架和工具流，涉及到主游戏服务器、GM 服务器、日志服务器、充值中心服务器、跨服中心服务器等多个服务器，承载了开心人信息的游戏服务器核心业务。

此外，在运维技术方面，开心人信息开发了自有的数据后台系统，形成了独特的自动数据预警机制，并坚持以数据驱动工作的运营理念，自主开发专业的游戏数据统计系统，实时对游戏的运营情况进行监控，并定期对游戏运营整体情况进行总结与分析，为游戏研发商提供强而有力的数据支持。

（二）在策略类移动网络游戏领域拥有领先的研发技术，及独到、丰富的三国题材开发经验

开心人信息坚持移动端平台策略类游戏的精品化开发战略。

技术方面，开心人信息研发并不断积累完善了策略类游戏客户端引擎、高性能服务端开发引擎及其他相关开发技术，该等技术具备高度集成化的特征，可以帮助开心人信息进行策略类游戏的迭代研发。引擎内部定制化集成了大量高效战斗算法及战斗效果，同时具备强大的动态扩展功能，可以极大的发挥策略类游戏核心战斗策略性较强的特征。同时可以支持单服、跨服、跨区域的用户交互，极大的拓展了策略类游戏的交互性和竞争性。在提升游戏开发效率的同时，提升游戏的可玩性和高品质。

开心人信息通过深度挖掘三国题材的优点，并以策略类移动网络游戏为切入点，成功研发了多款精品三国题材策略类游戏，充分挖掘和发挥了三国题材在中国大陆、港澳台、日本、韩国甚至东南亚地区具有广泛地影响力，以及世界观和剧情完整、素材丰富（阵营，装备，人物，战争，战斗，坐骑，奇术，地图，故事）、平衡性较好等特点。开心人信息成功将相关游戏推向港澳台、日本、韩国、东南亚等国家和地区，并通过举办跨海国战、跨海个人赛及跨海争霸赛等赛事，形成了自身独特的竞争优势。

（三）具有研运一体化和海内外发行运营优势

开心人信息通过多年游戏领域的经验积累，整合游戏产业链细分领域，形成了研发、发行、运营闭环，一方面通过精细化运营把握用户的最新需求和偏好，将运营的大数据反向指导游戏研发和内容迭代，保证项目成功率、延长游戏生命周期；另一方面，通过整合产业链上下游，降低综合运作成本，提高游戏研发、发行和运营的整体效率。

与此同时，开心人信息基于自身的国际化视野，通过自主运营、联合运营、授权运营等多种运营方式相结合，成功进入了海外市场，走出了一条海内外发行运营相结合的发展道路。目前，开心人信息已打造了专业的海内外发行和运营团队，并与海内外优秀的发行运营商建立了良好的合作关系，使得开心人信息在成功研发并推出一款中文简体版游戏之后，能够进一步以较低成本制作符合本地化娱乐习惯的多语言版本，并顺利在海外发行运营，使得研发成果获取最大化效益。

（四）对市场需求把握准确和具有较好的预判性

2013 年，经过开心人信息精准地对市场需求作出定位和预判，将业务拓展至移动网络游戏的研发和发行运营，于 2013 年率先推出策略类大型国战类移动网络游戏《一统天下》，由于对游戏玩家需求的准备把握，游戏一上线便得到了广泛的关注，收获了大量忠实的游戏用户，使得《一统天下》成为优质的高流水、长生命周期游戏，并为新游戏《三国群英传》的推广发行奠定较好的用户基础。

为了更好的把握市场需求和做出更准确的市场预判，开心人信息相关部门会对相关游戏市场进行调查、研究、分析和判断，特别是针对海外市场，开心人信息相关部门每周召开市场调研会，针对海外市场排名比较靠前的游戏进行分析、探究，了解市场最新动态和需求。每次市场调研会，相关项目研发人员会出席相关会议，与调研人员进行充分分析探究，从而对市场做出更好的预判，使游戏的设计更符合市场的需求。由于开心人信息对市场需要的准确把握和预判，《一统天下》、《三国群英传》等游戏获得了出色表现。

（五）主要游戏产品的运营指标优异

开心人信息坚持移动端平台策略类游戏的精品化开发和长线运营战略，其研发的游戏具有策略性强，平衡性好、可玩性高，游戏消费较高等特点，在精品开

发和长线运营战略下，游戏生命周期相对较长，玩家粘性较强，ARPU 值相对较高的特点。

从 2013 年上线以来，《一统天下》月度流水仍保持在 1,500 万以上，成为优质的高流水、长生命周期游戏。2016 年 7 月全平台公测的《三国群英传》，取得了 App Store 畅销榜前 10 名的优异成绩，上线仅三个月，月流水突破了 2,500 万，2017 年 1 月月流水达到 2,800 万元，成为另一款优质的移动网络游戏。

（六）获得行业认可，具有一定的行业地位

开心人信息坚持移动端平台策略类游戏的精品化开发战略，拥有贯通移动游戏产业链各环节的营运能力，以及制作高流水、长生命周期精品游戏的成功经验，在移动游戏自主研发和海外发行方面具有突出的核心竞争力，其研发能力也得到了市场的充分认可。

凭借相关游戏的出色表现，开心人信息在移动网络游戏行业内树立了良好的口碑和品牌，得到了行业内知名公司飞流九天、易幻网络、真好玩等游戏代理商、运营平台的认可和信任。

（七）与同行业上市公司同类产品的比较分析

开心人信息主要从事移动网络游戏研发和运营，目前其主要游戏产品《一统天下》和《三国群英传》为策略类手游。根据公开信息，对比近期上市公司并购中披露的移动网络类游戏产品运营情况如下：

	开心人信息	智明星通	易幻网络	恺英网络
公司品牌	较好	较好	较好	较好
主要游戏	《一统天下》、 《三国群英传》	《悍将三国》	《笑傲三国》 (风云天下)	《三国乱世》
发行市场	国内、国外	台湾地区及国外	国外	国内
产品题材	三国题材	三国题材	三国题材	三国题材
游戏玩法创新性	策略类，较好	策略类，较好	策略类，较好	策略类，较好
主要游戏的生命周期	相对较长	相对较长	相对较长	相对较长

上表中相关游戏均取得了较好的市场表现，通过同类型的游戏产品对比分析，可以发现该等游戏均具有以下较为明显的特征：1、具有较好的游戏题材，

三国题材在游戏行业中一直是比较热门的题材，比较容易引起玩家的关注和兴趣，而且受益于《三国演义》原著人物的设定，更能吸引游戏玩家的追捧；2、市场前景比较广阔，受《三国演义》的影响，三国题材游戏比较容易进入港澳、东南亚等地区市场，便于海内外市场的拓展；3、策略类题材游戏数量较少，市场需求大，竞争压力小；4、相对中重度，重策略，对用户的吸引力比较高，用户粘性比较高，用户群体比较稳定；5、用户群体付费能力强，游戏玩家主要集中在 20 岁到 40 岁之间，用户付费能力强。

通过对比同类型游戏的运用指标，可以进一步突出开心人信息游戏产品的竞争优势，具体运营指标如下：

项目	《一统天下》	《悍将三国》	《笑傲三国》	《三国乱世》
上线时间	2013 年 6 月	2012 年 12 月	2013 年 1 月	2013 年 11 月
对比期间（注）	2015 年度	2014 年 1-6 月	2014 年度	2015 年 1-7 月
期末累计注册用户（个）	6,253,153	2,519,689	629,042	18,171,195
月均付费用户数占累计用户数比重	0.24%	0.32%	0.34%	0.17%
月均 ARPU 值（元）	1,700.59	1,188.60	267.00 美元	1,010.43

注：由于受资料的限制，对比期间采用相似期间对比，均为上线时间一年半左右；

通过上述表格比较分析，《一统天下》和其他同类型游戏相比，月均 ARPU 值高于其他三款游戏，月均付费用户数占累计用户数比重低于《悍将三国》以及《笑傲三国》，主要是由于《一统天下》累计注册用户数远远高于《悍将三国》以及《笑傲三国》导致。总体而言，经过上述同类型游戏比较，体现了《一统天下》较强的用户粘性、付费用户转化能力以及游戏的整体盈利能力。其主要得益于灵活多变的策略性玩法、贴合史实的地图场景设置、丰富多样的武将设计，并由此收获了大量忠实的游戏用户。此外，开心人信息不断加强对游戏的运营维护，保障研发人员和运营人员的投入，对游戏不断地升级更新和推出游戏活动，增加了用户的粘性、付费的意愿以及游戏的整体盈利能力，进一步突出了开心人信息的竞争优势。

《三国群英传》为三国题材策略类游戏领域的知名 IP、飞流九天在策略类游戏的精品化长线运营优势、开心人信息对三国题材策略类游戏深刻理解以及对《三国群英传》精心打造和在《一统天下》积累的经验 and 奠定的基础，使《三国群英传》取得了和《一统天下》相比更为优异的运营指标，具有成为开心人信息

为了另一款核心竞争产品的潜质。

上述相关内容已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的行业地位和核心竞争力”之“（二）开心人信息的核心竞争力”中进行了补充披露。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，开心人信息人员及团队稳定性较好，技术研发实力较强，在策略类移动网络游戏领域具有较强的独特竞争优势，具有研运一体化和海内外发行运营优势，对市场需求把握准确和具有较好的预判性，主要游戏产品的运营指标优异，在多方面具有较为突出的竞争优势。

问题三十三、申请材料显示，开心人信息所处的网络游戏行业均属于技术人才密集型行业，公司的专业游戏研发人才及游戏运维团队，尤其是核心管理团队和主要游戏的主数值策划和主系统人员，是公司核心竞争力的重要组成部分。请你公司补充披露本次交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易完成后保持核心人员稳定的相关安排

开心人信息的核心人员为周斌、王珂、阮颖、冯悦、孙志伟、张紫薇、陶欢欢、王佳、王静利、陈千绪和彭杨金，该等人员均拥有丰富的从业经验，对开心人信息运营及发展起到重要的作用。为保障核心人员的稳定性，开心人信息采取了有效安排与措施，具体如下：

（一）本次交易已对核心人员任职期限及竞业禁止做出妥善安排

为了保障核心人员的稳定性，开心人信息核心人员均已签署了《开心人信息核心员工保证在职及竞业禁止承诺》，承诺在自《资产购买协议》签署之日起至2019年12月31日不主动从开心人信息离职，在开心人信息任期期间及其后的2年内，不以任何方式直接或间接地设立、从事或投资于任何与开心人信息的主营

业务相同或类似的业务，亦不会在开心人信息以外雇佣开心人信息的其他雇员、不会劝诱任何开心人信息其他高级管理人员和核心技术人员离开开心人信息。通过签定相关竞业禁止承诺，开心人信息制定了保障核心人员稳定性的措施，能够有效防范相关的管理和经营风险。

（二）本次交易完成后仍保留开心人信息现有核心管理团队，以维持核心人员的稳定性

上市公司与各交易对方签订《资产购买协议》第 8.3 条约定，“为了确保标的公司的平稳整合、做大做强，本次交易完成后，标的公司具体的经营仍由原标的公司的总经理及核心管理团队负责，乙方 1（周斌）将继续担任标的公司的总经理，甲方（赛为智能）将不对标的公司的核心管理团队作重大调整。标的公司将聘用甲方委派的财务负责人，该财务负责人向标的公司的董事长及甲方汇报，其费用由标的公司承担。其他核心管理人员的委任具体由总经理决定。标的公司的总经理负责各项具体经营事务，按照公司章程及其他公司治理文件规范行使各项经营与管理决策权，对完成董事会制定的年度经营目标负责”。

上市公司充分认可开心人信息的管理团队，为保证开心人信息在本次交易后可以维持核心人员的稳定性，上市公司在管理层面将保留标的公司现有的核心管理团队，并仍由其负责开心人信息的日常经营管理工作；在业务层面对开心人信息给予较大程度的自主权和灵活性，保持其原有的业务团队及管理风格，为开心人信息核心人员的稳定提供充分的支持。

（三）本次交易设置了合理的核心人员激励性安排

1、超额业绩奖励

《盈利预测补偿协议》第 9.1 条约定，“业绩承诺期届满时，标的公司 2017 年、2018 年及 2019 年的实际净利润累计数超过承诺净利润累计数的，标的公司应当以现金方式对标的公司的高级管理人员和其他核心骨干人员进行奖励，奖励金额=（标的公司 2017 年、2018 年和 2019 年实际净利润累计数－标的公司 2017 年、2018 年和 2019 年承诺净利润累计数）×30%。但奖励总额不应超过本次交易作价的 20%。具体奖励方案由标的公司总经理提出，董事会批准”，该等举措增强了开心人信息核心人员在任期内勤勉尽责经营业务的动力，有效防范了人才

流失风险。

2、上市公司激励政策

上市公司与各交易对方签订《资产购买协议》第 8.5 条约定，“本次交易完成后，标的公司原则上仍将独立、完整地履行其与员工的劳动合同，标的公司现有的薪酬、福利体系基本维持不变。为了确保经营团队的稳定性，尤其是主要骨干人员的稳定性，甲方（赛为智能）和乙方 1（周斌）将研究并推行新的、更加有效的、合理的激励政策方式来稳定团队”。前述具体措施可以包括对接上市公司人力资源管理体系，持续完善绩效考核机制，提供在行业内全面、有竞争力的员工激励体系和人才培养制度，并通过定期组织企业文化和业务交流，增强对开心人信息核心人员的吸引力，营造良好的工作环境和氛围等，以进一步提升本次交易完成后开心人信息整体团队的凝聚力。

（四）充分利用上市公司发展平台，提供更广阔发展空间

本次交易完成后，开心人信息将成为赛为智能的全资子公司，上市公司不仅将持续为开心人信息的核心人员提供具有吸引力的薪酬水平，进一步完善激励机制，而且将为开心人信息核心人员提供更广阔的平台，激发核心人员工作热情和潜力，实现个人价值和上市公司价值的统一，保持核心人员稳定。

以上内容已补充披露至重组报告书“第十三节 其他重要事项”之“四、本次交易对上市公司治理机制的影响\（三）本次交易完成后上市公司与标的公司在本次收购完成后的整合计划和相应的风险管理控制措施\3、本次交易完成后保持核心人员稳定的相关安排”。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：上市公司和开心人信息已制定了有利于保持核心人员稳定性的安排，可以有效保障开心人信息核心人员稳定性。

（本页无正文，为《深圳市赛为智能股份有限公司关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见的回复》之签章页）

深圳市赛为智能股份有限公司

二〇一七年三月一日