



## 昆山金利表面材料应用科技股份有限公司

### 关于重组问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

昆山金利表面材料应用科技股份有限公司（以下简称“金利科技”或“公司”）于2017年4月6日收到深圳证券交易所下发的《关于对昆山金利表面材料应用科技股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2017】第17号）。公司现根据问询函所涉问题进行说明和解释，具体内容如下：

（本问询意见回复中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与《昆山金利表面材料应用科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》中所指含义相同。）

一、调整后的报告书披露，标的资产微屏软件2016年度实现营业收入24,265.64万元，较2015年度的14,542.30万元增长66.86%，2016年度归属于母公司所有者净利润（以下简称“净利润”）为14,864.94万元，较2015年度的8,564万元增长73.57%。其中，微屏软件2016年7月至12月实现营业收入14,596.41万元，较2016年1月至6月增长150%，2016年7月至12月实现净利润8,898.74万元，较2016年1月至6月增长49%。请结合标的资产的游戏业务运营情况，补充披露微屏软件2016年度营业收入和净利润较2015年度大幅增长，以及2016年7月至12月营业收入和净利润较2016年1月至6月大幅增长的具体原因及合理性。

回复：

微屏软件根据行业发展情况，立足自身的特点和优势，在2016年向市场推出了多款新游戏，在新游戏上线的同时，微屏软件通过与多家联运商展开合作，

并大力引入不同的支付渠道，同时进行了较大力度的开拓推广活动，其主营业务收入在 2016 年取得了较大的增长。具体情况如下：

**（一）微屏软件在 2016 年的新游戏上线情况**

微屏软件通过不断改进旗下现有游戏的玩法，提高用户体验，不断补充开发新的游戏和玩法，吸引新的玩家用户，以提高公司整体盈利能力。2016 年，微屏软件共向市场推出 19 款游戏，其中“人民棋牌”共 3 款，“掌心游”共 16 款，具体如下：

游戏类型	具体游戏	上线时间
“人民棋牌”	365 竞技捕鱼	2016 年 9 月
“人民棋牌”	阿拉上海麻将	2016 年 11 月
“人民棋牌”	天乐塘沽麻将	2016 年 11 月
“掌心游”	掌心鹤城麻将	2016 年 3 月
“掌心游”	掌心漳州麻将	2016 年 4 月
“掌心游”	快乐斗地主	2016 年 8 月
“掌心游”	掌心福州麻将	2016 年 9 月
“掌心游”	掌心芜湖麻将	2016 年 9 月
“掌心游”	掌心白城麻将	2016 年 9 月
“掌心游”	掌心宜昌麻将	2016 年 9 月
“掌心游”	全民斗地主	2016 年 9 月
“掌心游”	掌心绵阳麻将	2016 年 11 月
“掌心游”	掌心马鞍山麻将	2016 年 11 月
“掌心游”	掌心宜春麻将	2016 年 11 月
“掌心游”	掌心厦门麻将	2016 年 11 月
“掌心游”	掌心九江麻将	2016 年 11 月
“掌心游”	掌心武汉麻将	2016 年 12 月
“掌心游”	掌心荆州麻将	2016 年 12 月
“掌心游”	掌心泉州麻将	2016 年 12 月

对于“人民棋牌”系列游戏，一方面，由于其主要为客户端游戏，随着游戏市场行业整体出现由客户端向移动端转移的趋势，以客户端游戏为主的“人民棋牌”系列游戏在 2014 年至 2016 年上半年，玩家充值金额呈现缓慢降低的趋势，但大额充值玩家对游戏较为忠实和依赖，“人民棋牌”各年实现的充值金额和收入金额整体上仍保持平稳；另一方面，为了应对游戏行业整体面临客户端向移动端倾斜的不利影响，“人民棋牌”主动寻求差异化和移动化。2016 年下半年，“人民棋牌”向市场推出了两款移动端棋牌游戏《天乐塘沽麻将》和《阿拉上海麻将》，以及

跨客户端和移动端的休闲游戏《365 竞技捕鱼》。尤其是自 2016 年 9 月微屏软件以联运模式向市场推出《365 竞技捕鱼》以来，在较好的营销策略和较大的推广力度下，《365 竞技捕鱼》吸引了大量游戏玩家充值付费，在推出当年度，微屏软件通过《365 竞技捕鱼》共取得分成金额达到 1,290.48 万元。

对于“掌心游”，在 2016 年上半年，微屏软件向市场推出了 2 款移动端地方棋牌游戏，如《掌心鹤城麻将》，在 2016 年 8 至 9 月，微屏软件向市场推出了 6 款移动端地方棋牌类游戏，如《掌心福州麻将》，2016 年 11 月至 12 月，再次向市场推出了 8 款移动端地方棋牌类游戏，如《掌心泉州麻将》。该等游戏均以独立的区域化移动端应用的形式推出，可直接面向当地玩家，辅以同时进行的推广宣传活动，更易获得当地玩家的认可，因此该等地方棋牌游戏上线后取得了良好的市场反馈，《掌心福州麻将》、《掌心泉州麻将》、《掌心宜春麻将》自推出以来长期占据 App Store 棋牌类游戏排行榜前列。该等游戏的推出和成功运营，吸引了大量的玩家充值付费，有效地推动了“掌心游”的收入增长。

此外，微屏软件在推出新游戏和新玩法的同时，针对不同阶段用户的细分需求，联合推广机构和联运平台，策划和实施了丰富的推广和营销活动。通过该等促销活动，微屏软件吸引了大量新用户进入游戏，同时有效提高了活跃用户的转化率。

**(二) 微屏软件不同运营模式下取得的充值金额情况**

为了推广游戏并吸引更多的玩家付费，微屏软件在报告期内采用联运和自营相结合的模式，微屏软件同时与各类联运平台和充值渠道展开合作，为玩家提供了多种加入游戏的途径和充值的渠道，游戏玩家可通过联运平台进行充值，亦可通过支付宝、微信、电信运营商等渠道进行充值。

2015 年度及 2016 年度，微屏软件在不同运营模式下应取得的充值金额或分成金额如下：

单位：万元

运营模式	2015 年	2016 年	增长率 1 (%)	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月	增长率 2 (%)

联运	746.87	4,525.89	505.98	509.68	4,016.21	687.99
自营	13,391.77	19,570.33	46.14	9,053.45	10,516.88	16.16

注 1：增长率 1 为 2016 年度较 2015 年度的充值分成金额增长比率，增长率 2 为 2016 年 7-12 月较 2016 年 1-6 月的充值分成金额增长比率；

注 2：微屏软件联运模式下取得的充值金额为微屏软件自联运厂商取得的当期分成金额。

1、在联运模式下，微屏软件利用联运平台进行网络游戏的推广和导入用户，迅速提高市场占有率和知名度，降低运营风险。微屏软件根据合同约定与联运厂商进行分成。微屏软件 2016 年度通过联运厂商应取得的充值分成金额较 2015 年度增长 505.98%，2016 年 7-12 月较 2016 年 1-6 月亦增长达 687.99%，主要原因系微屏软件为了更好地推广游戏，在 2016 年新增加部分具有较好的渠道推广资源的联运商。

在 2016 年下半年，微屏软件与主要新增联运厂商的合作情况如下：

单位：万元

联运商	游戏类别	合作开始日期	微屏软件分成金额
霍尔果斯三趣网络科技有限公司	人民棋牌	2016 年 9 月	1,290.48
上海迅鸟网络科技有限公司	掌心游	2016 年 7 月	1,615.70
成都市雀友圈文化传播有限公司	掌心游	2016 年 7 月	605.43
三格科技（海南）有限公司	掌心游	2016 年 7 月	446.84
合计	/	/	<b>3,958.46</b>

微屏软件 2016 年 7-12 月通过联运模式应取得的充值总金额为 4,016.21 万元，而通过上述主要联运厂商应取得的分成金额达 3,958.46 万元，占微屏软件 2016 年 7-12 月联运模式下应取得充值金额的比例达 98.56%。

2、在自营模式下，微屏软件无需就玩家通过自营渠道充值的金额与其他联运商进行分成。2016 年初，随着微信和支付宝等移动支付的迅速普及，微屏软件在自营模式下大力推广微信、支付宝等充值渠道，2016 年下半年，微屏软件通过支付宝和微信支付取得的玩家充值金额占比迅速提高并占据较大比重。通过

引导新用户以该等渠道进行充值，培养了用户的充值习惯，不仅有效的维持了现有付费用户的稳定性，同时提高了活跃用户的转化率，吸引并沉淀了一批新的付费玩家。

综上所述，微屏软件 2016 年度营业收入和净利润较 2015 年度增长，及 2016 年 7 月至 12 月营业收入和净利润较 2016 年 1 月至 6 月增长均具有合理性。

二、并购重组委对你公司前次披露的重组方案的审核意见为：申请材料关于标的资产定价的公允性以及盈利预测的主要业绩指标缺乏合理依据，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条和第四十三条的相关规定。本次调整后的报告书披露的重组方案未对标的公司微屏软件的资产定价和盈利预测进行调整，仅考虑了评估基准日后微屏软件实施分红 8,000 万元，将交易对价由 18.41 亿元调整为 17.67 亿元。请补充披露标的资产定价的公允性以及盈利预测的合理性，并充分提示本次重组存在未通过并购重组委审核的相关风险。

回复：

#### （一）微屏软件定价的公允性以及盈利预测的合理性

##### 1、微屏软件 2016 年度盈利预测实现情况

根据《标的公司补充审计报告》，2016 年度，微屏软件实现营业收入 24,265.64 万元，高于《资产评估报告》中的预测营业收入，具体情况如下：

单位：万元

平台	预测收入	实际收入	完成率
“人民棋牌”	8,103.10	8,115.88	100.16%
“掌心游”	14,772.53	15,435.74	104.49%
其他	/	714.02	/
合计	<b>22,875.63</b>	<b>24,265.64</b>	<b>106.08%</b>

注：2016 年度微屏软件实际营业收入中除“人民棋牌”游戏平台收入以及“掌心游”游戏平台收入外，游戏推广等收入合计 714.02 万元，由于在评估基准日，管理层无法对该部分收入的未来年度情况进行合理预测，因此，未在本次评估预测中考虑该部分收入

根据交易各方签署的《盈利承诺与补偿协议》，交易对方承诺 2016 年度微屏软件扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润为 14,300.00 万元。2016 年度，微屏软件扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 14,620.49 万元，高于 2016 年度承诺净利润，具体情况如下：

单位：万元

时间	业绩承诺净利润	实际完成净利润	完成率
2016 年度	14,300.00	14,620.49	102.24%

## 2、盈利预测主要业绩指标的合理性

微屏软件经过多年的自主研发和业务拓展，旗下主要游戏产品达上百款，主要分为“人民棋牌”系列游戏和“掌心游”系列游戏。其中，“人民棋牌”系列游戏主要为客户端游戏，“掌心游”系列游戏均为移动端游戏。

### (1) 主要评估参数的合理性分析

#### 1) “人民棋牌”系列游戏收入评估参数

“人民棋牌”系列游戏收入测算公式如下：

“人民棋牌”系列游戏收入=月付费用户数×“人民棋牌”ARPPU 值

月付费用户数=月活跃登录用户数×月付费率

月活跃登录用户数=当月累计用户数×活跃率

#### ① 当月累计用户数

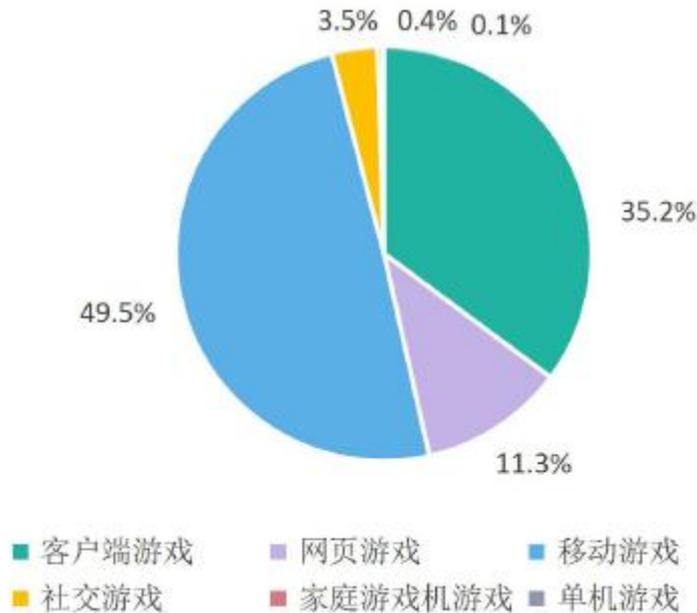
当月累计用户数等于本月新增用户加上月注册用户数，微屏软件历史年度的月累计用户数一直保持稳定增长趋势，具体情况如下：

单位：万人

时间	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 6 月 30 日
月累计用户数	4,370.65	4,501.32	4,534.56

微屏软件历史年度的累计用户数一直保持稳定增长趋势，未来年度随着微屏软件游戏平台的游戏玩法不断补充更新，继续在区域市场深耕细作，累计用户数将保持持续增长。随着“人民棋牌”移动化的战略部署，未来年度“人民棋牌”系列游戏的累积用户数增长率高于历史年度，符合网络游戏行业的发展趋势。

根据《2016年中国游戏产业报告》，2016年，移动游戏市场占比超过客户端游戏市场达到49.5%，成为份额最大、增速最快的细分市场。



为了顺应网络游戏移动化的发展趋势，微屏软件自2016年下半年逐步推出“人民棋牌”系列游戏的移动端版本《阿拉上海麻将》、《天乐塘沽麻将》以及《365竞技捕鱼》等多款颇受市场好评的移动端网络游戏。“人民棋牌”移动化将是微屏软件未来重点发展方向之一。

未来年度累计用户数预测情况如下：

单位：万人

年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
平均累计用户数	4,548.43	4,749.44	5,279.45	5,939.45	6,719.45	7,559.45

2016年度，“人民棋牌”游戏平台实际平均月累计用户数为4,547.20万人，与2016年度的预测值基本一致，预测具合理性。

## ②活跃率

活跃率是月活跃登陆用户数量占月累计用户的比率。2014年由于游戏操作日志缺失，故无法获得2014年的活跃率。2015年“人民棋牌”系列游戏年平均用户活跃率为0.41%，2016年1-6月平均用户活跃率为0.26%，较2015年下降的主要原因系客户端网络游戏用户的流失，随着智能移动终端的大规模普及以及移

动端网络游戏更能满足用户利用碎片化时间进行娱乐的需求，近年来移动端网络游戏发展迅速，2016 年度市场规模首次超越了客户端网络游戏，因此“人民棋牌”系列游戏活跃率下降是受到网络游戏行业整体发展趋势的影响。

出于谨慎考虑，“人民棋牌”系列游戏 2016 年下半年的活跃率参照 2016 年 1-6 月数据进行预测，未来年度活跃率将稳步提升，符合网络游戏行业的发展趋势。

未来年度预测情况如下：

年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
平均活跃率	0.28%	0.35%	0.38%	0.39%	0.40%	0.40%

自 2016 年下半年以来，“人民棋牌”移动化战略初见效应。除新增移动端游戏外，“人民棋牌”移动端及客户端平台可实现用户账号跨平台使用，有助于提高老玩家的活跃率，同时能通过移动端吸引更多的新增用户，并通过良好的游戏体验将其转化为活跃用户。“人民棋牌”系列游戏用户活跃率持续上升，2016 实际月平均活跃率为 0.35%，与 2017 年预测平均活跃率一致，预测具合理性。

### ③ 付费率

付费率是付费用户数占月活跃登陆用户数的比率。“人民棋牌”系列游戏 2015 年平均付费率为 5.62%，2016 年 1-6 月平均付费率为 5.16%，较 2015 年度下降的主要原因系网络游戏行业的发展重心逐渐由客户端网络游戏向移动端网络游戏转移。

“人民棋牌”系列游戏的付费率在历史年度存在一定的波动性，主要原因是微屏软件在经营过程中会根据经营情况不定期推出充值优惠活动，推出充值优惠活动的月份付费率会相应提高，符合游戏行业的普遍情况，同时伴随着新游戏的上线及大规模推广，付费率也会相应发生变化。由于适时推出充值优惠活动是游戏公司惯用的营销手段，未来年度微屏软件依旧会根据经营情况适时推出各类充值优惠活动，因此，以历史年度平均付费率为基础，考虑微屏软件未来的发展策略，预测未来年度付费率基本保持稳定。

未来年度预测情况如下：

年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
年平均付费率	5.37%	5.30%	5.50%	5.60%	5.70%	5.70%

自 2016 年下半年以来，“人民棋牌”系列游戏付费率持续上升，除“人民棋牌”移动化布局因素外，支付宝、微信等便捷支付方式的进一步普及，亦大大提高了玩家的付费意愿，因此，“人民棋牌”系列游戏的付费率在 2016 年下半年大幅提升。

2016 年度实际平均付费率为 5.64%，高于未来年度预测年平均付费率，预测具有可合理性。

#### ④ARPPU 值

“人民棋牌”ARPPU 值即平均每个付费用户的消耗收入金额，“人民棋牌”系列游戏 2014 年至 2016 年 1-6 月平均 ARPPU 值如下：

单位：元

年度	2014年	2015年	2016年1-6月
平均 ARPPU 值	525.44	679.88	1,007.75

在游戏行业整体由客户端游戏向移动端游戏过渡的趋势下，“人民棋牌”系列游戏付费用户数从 2015 年开始整体呈现逐月缓慢降低的趋势，但由于流失用户多为小额充值玩家，大额充值玩家一般对游戏的忠诚度较高，因此“人民棋牌”系列游戏各月的充值总金额整体上仍保持平稳，平均 ARPPU 值整体逐渐提升。

由于 ARPPU 值受充值优惠活动、新游戏上线及推广活动等因素的影响较大，因此 ARPPU 值的波动也较大，以单月 ARPPU 值为依据预测未来年度“人民棋牌”系列游戏收入不具有合理性，而且充值优惠活动和新游戏上线及推广活动是微屏软件常态化的经营模式，在未来年度仍将持续，因此，以半年度平均 ARPPU 值作为评估依据具有合理性。考虑到未来年度“人民棋牌”系列游戏将推出移动端版本以及《365 竞技捕鱼》，付费用户数将大幅增加，其 ARPPU 值会有一个下降的过程，最终趋于平稳，因此，出于谨慎性的考虑，未来年度的预测 ARPPU 值低于 2016 年上半年，具体预测如下：

单位：元

年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
----	-------	-------	-------	-------	-------	-------

年平均 ARPPU 值	964.78	900.00	860.00	830.00	820.00	810.00
-------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

2016 年度，人民棋牌系列游戏实际平均 ARPPU 值为 715.56 元，低于评估预测的未来年度 ARPPU 值，主要原因系微屏软件重点推广的休闲游戏《365 竞技捕鱼》在 2016 年 9 月上线，以及“人民棋牌”系列游戏的移动端版本亦在 2016 年下半年上线，《365 竞技捕鱼》的受欢迎程度高于管理层及评估机构的预期，“人民棋牌”系列游戏的活跃用户数及付费用户数大幅增长，2016 年 12 月，“人民棋牌”系列游戏付费用户数达到 20,982 人，较 2016 年 6 月增幅超过 300%。由于游戏玩家在接触一个游戏平台的初始阶段，存在试探心理，初始付费意愿不强，故 2016 年下半年新用户的大量流入稀释了“人民棋牌”系列游戏的 ARPPU 值。随着游戏粘度的增加，玩家逐步适应游戏平台，后期付费意愿逐步提高，未来年度预测 ARPPU 值将会有所上升。

#### ⑤营业收入

根据上述评估参数的测算，未来年度“人民棋牌”系列游戏的营业收入预测情况如下：

单位：万元

年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	8,103.10	9,786.96	11,260.67	12,890.65	14,986.81	16,893.44

2016 年度，“人民棋牌”系列游戏实际完成营业收入 8,115.88 万元，高于预测营业收入，“人民棋牌”系列游戏分别在 2016 年 9 月和 2016 年 11 月上线了《365 竞技捕鱼》和《阿拉上海麻将》、《天乐塘沽麻将》，相较于 2016 年上半年，下半年盈利能力进一步提升，实现营业收入 4,335.69 万元，月平均营业收入为 722.62 万元，2017 年预测月平均营业收入为 815.58 万元，较 2016 年下半年月平均营业收入有一定增长，营业收入预测具有合理性。

综上所述，“人民棋牌”系列游戏收入主要评估参数的选取具有合理性。

#### 2) “掌心游”系列游戏收入评估参数

根据艾瑞咨询编写的 2016 年《中国地方特色棋牌游戏行业白皮书》，中国地方特色棋牌游戏将向移动化、社交化、多元化不断发展，地方特色棋牌游戏移动

端用户规模及市场表现均超过客户端。目前中国地方特色棋牌游戏用户中会使用移动设备游戏的用户已高达 91.6%。虽然其中大部分用户是客户端、移动端的双向用户，但这一数据足以说明棋牌游戏近几年在移动端的发展已趋于成熟。

“掌心游”系列游戏为微屏软件旗下的移动端棋牌类网络游戏，涵盖众多地方特色的棋牌玩法，以及众多全国性通用休闲小游戏玩法。

“掌心游”系列游戏收入=充值金额×收入充值比

充值金额=付费用户×“掌心游”ARPPU 值

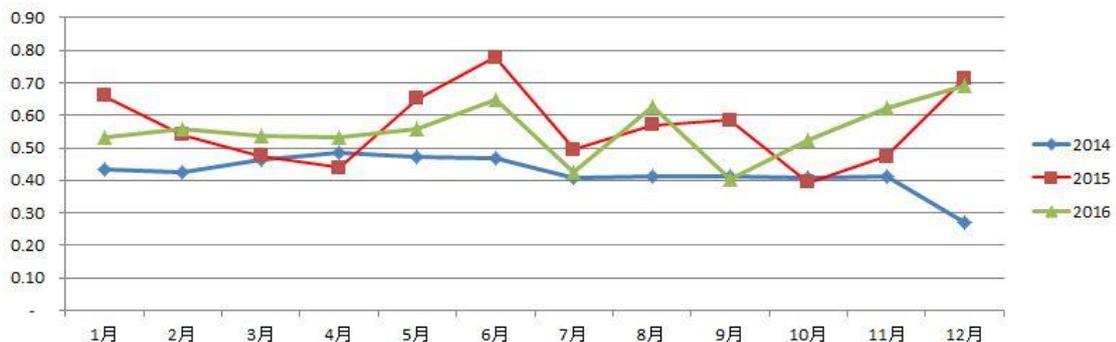
①收入充值比

收入充值比是指收入占实际总充值金额的比例。历史年度，“掌心游”系列游戏的收入充值比稳步提升，未来年度随着支付宝、微信等便捷支付渠道的进一步普及，用户充值将更为便捷，通过其他渠道商充值的用户将有所减少，微屏软件的渠道费用支出亦将有所减少；另一方面，随着微屏软件盈利能力不断增强，行业地位不断提升，在未来的联运分成模式中不断提升自身的议价能力，提高分成比例，因此，未来年度“掌心游”系列游戏收入充值比将逐步提高。

收入充值比受充值优惠活动、联运游戏数量、联运分成比例等多种因素影响，因此本次评估在 2016 年上半年平均收入充值比的基础上，结合未来年度收入充值比提升的预期，对未来年度收入充值比进行预测，具体预测如下：

历史年度	2014 年		2015 年		2016 年 1-6 月	
收入充值比	41%		55%		56%	
预测年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
收入充值比	61%	65%	65%	65%	65%	66%

历史年度“掌心游”游戏收入充值比如下：



2016 年度，“掌心游”系列游戏平均收入充值比为 57%，低于未来年度预测收入充值比，主要原因系微屏软件 2016 年下半年推出了数款联运移动端网络游戏，从 2016 年 9 月开始，“掌心游”系列游戏收入充值比开始逐步回升，2016 年 12 月，“掌心游”系列游戏收入充值比达到 69%，因此，未来年度预测收入充值比具有合理性。

## ②付费用户

移动游戏付费用户根据支付方式分为短代用户和非短代用户，短代用户指的是通过短信支付方式进行充值的用户，非短代用户指的是通过短信支付以外的充值渠道进行充值的用户。

历史年度，“掌心游”系列游戏短代用户数和非短代用户数在 2014 年的变动均较为稳定，2014 年末，微屏软件与人民网开展合作，采用了人民网的短代支付代码，保证了扣费成功率和结算成功率，在此前提下，微屏软件也开始进行大规模的商业推广，同时，人民网及其旗下四家游戏运营公司通过自身的营销推广渠道向微屏软件导入用户，并就玩家通过人民网短信支付代码充值的金额与微屏软件进行分成。得益于优秀的短代支付渠道以及营销推广渠道，“掌心游”系列游戏的短代用户数出现爆发式增长。但由于受到运营商短代支付业务政策变化的影响，2015 年 6 月至 2016 年 6 月之间，短代用户数大幅下降。但是随着 2015 年短代业务受限以及支付宝、微信等便捷支付渠道的逐步推广普及，非短代用户数开始稳步增长，并在 2016 年下半年迎来爆发期。

根据《2016 年中国游戏产业报告》，2016 年，移动游戏用户数达到 5.28 亿，同比增长 15.9%，移动游戏依然是用户增速最快的一个细分市场。



未来年度微屏软件将继续优化短代支付渠道，同时经过一年多的市场培育，支付宝、微信等便捷支付渠道进一步普及，用户充值更为便捷，未来年度付费用户数将呈上升趋势，预测情况如下：

单位：人

年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
“掌心游”月平均短代用户数	12,905	26,339	31,202	35,485	37,235	43,943
“掌心游”月平均非短代用户数	24,636	29,735	36,301	43,092	51,441	56,666

2016年度，“掌心游”系列游戏月平均非短代用户数为42,324人，高于2016年度的预测值；“掌心游”系列游戏月平均短代用户数为4,052人，低于2016年度的预测值，但由于短代用户的ARPPU值低于非短代用户，其充值金额对营业收入预测的影响也较小。因此，虽然短代用户数低于预测值，但由于非短代用户数高于预测值，“掌心游”系列游戏收入高于预测值。

### ③ARPPU值

“掌心游”ARPPU值即平均每个付费用户的充值金额，2014年至2016年1-6月ARPPU值如下：

单位：元

年度	2014年			2015年			2016年1-6月		
	最高值 (月)	最低值 (月)	平均值 (年)	最高值 (月)	最低值 (月)	平均值 (年)	最高值 (月)	最低值 (月)	平均值 (年)
“掌心游”ARPPU 值（短代用户）	20.85	11.64	14.66	24.69	14.15	16.66	39.95	18.41	20.13
“掌心游”ARPPU 值（非短代用户）	691.76	295.26	472.83	728.38	213.33	371.85	1,144.90	451.09	775.00

受到充值优惠活动、新游戏上线及推广因素的影响，历史年度“掌心游”系列游戏 ARPPU 值波动较大，但整体而言，短代用户平均 ARPPU 值最近三年始终保持稳定增长，非短代用户 2015 年度平均 ARPPU 值下降是因为 2015 年短代支付方式受限，导致部分低 ARPPU 值的短代用户使用非短代支付渠道，降低了非短代用户的平均 ARPPU 值。同时鉴于短代支付方式受限，微屏软件通过大量推广其他支付方式引入新的付费用户，由于游戏玩家在接触一个游戏平台的初始阶段，会产生试探心理，初始付费意愿不强，新用户的大量流入亦会稀释 ARPPU 值。但是随着游戏玩家逐步适应游戏平台，对游戏的粘度逐渐增加，后期付费意愿逐步提高，2016 年上半年非短代用户平均 ARPPU 值稳步增长。

由于 ARPPU 值受到充值优惠活动、新游戏上线及推广活动等因素的影响较大，而且充值优惠活动和新游戏上线及推广活动是微屏软件常态化的经营模式，在未来年度仍将持续，因此，以 2016 年上半年平均 ARPPU 值作为评估依据具有合理性。未来年度微屏软件将继续优化短代支付渠道，并且支付宝、微信等便捷支付渠道将会不断普及，同时考虑到未来年度移动端游戏行业将保持高速增长，因此，预测未来年度短代用户和非短代用户平均 ARPPU 值均将小幅增长后基本保持稳定，具体预测如下：

单位：元

年度	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
“掌心游”年平均 ARPPU 值（短代用户）	24.85	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
“掌心游”年平均 ARPPU 值（非短代用户）	801.97	767.18	752.40	755.74	756.55	756.71

2016 年“掌心游”系列游戏短代用户实际平均 ARPPU 值为 29.26 元，高于评估预测的未来年度 ARPPU 值。2016 年“掌心游”系列游戏非短代用户实际平均 ARPPU 值为 671.23 元，低于评估预测的未来年度 ARPPU 值，主要原因系在 2016

年 8 至 9 月，微屏软件向市场集中推出了 6 款“掌心游”系列新游戏，如《掌心福州麻将》，2016 年 11 月至 12 月，微屏软件再次向市场集中推出了 8 款“掌心游”系列新游戏，如《掌心泉州麻将》，在向市场大量推出新游戏的同时，微屏软件与当地联运商合作，进行了大量的推广宣传活动，因此“掌心游”的活跃用户数和充值用户数在 2016 年下半年大幅增长，由于游戏玩家在接触一个游戏平台的初始阶段，存在试探心理，初始付费意愿不强，新用户的大量流入稀释了 ARPPU 值。随着玩家逐步适应游戏平台，对游戏的粘度逐渐增加，后期付费意愿逐步提高，未来年度 ARPPU 值将会有所上升。

#### ④营业收入

根据上述评估参数的测算，未来年度“掌心游”系列游戏的营业收入预测情况如下：

单位：万元

年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	14,772.53	18,307.00	21,912.00	26,094.00	31,082.00	34,828.00

2016 年度，“掌心游”系列游戏实现营业收入 15,435.74 万元，高于预测营业收入，2016 年下半年，“掌心游”系列游戏上线了《快乐斗地主》、《掌心福州麻将》、《掌心武汉麻将》等 14 款移动端网络游戏，盈利情况持续走高，明显高于 2016 年上半年，2016 年下半年“掌心游”系列游戏实现营业收入 9,734.21 万元，月平均营业收入为 1,622.37 万元，高于 2017 年预测月平均营业收入的 1,525.58 万元，营业收入预测具有合理性。

综上，“掌心游”系列游戏收入主要评估参数的选取具有合理性。

#### (2) 未来年度盈利预测的合理性分析

##### 1) 微屏软件未来收入预测情况合理性分析

微屏软件 2016 年至 2021 年的预测营业收入的预测情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	22,875.63	28,093.96	33,172.67	38,984.65	46,068.81	51,721.44
收入增长率	/	22.81%	18.08%	17.52%	18.17%	12.27%

根据《2016年中国游戏产业报告》，2016年度，中国游戏市场实际销售收入达到1,655.70亿元，同比增长17.70%。



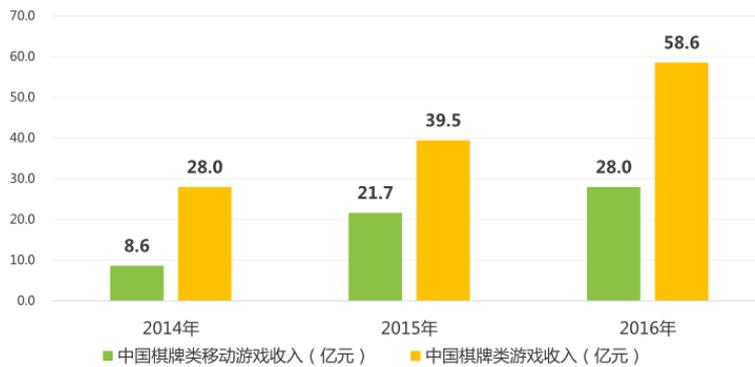
数据来源：《2016年中国游戏产业报告》

其中，移动端网络游戏市场实际销售收入为819.20亿元，同比增长59.20%，成为网络游戏市场未来高速增长的驱动力。



数据来源：《2016年中国游戏产业报告》

棋牌类网络游戏作为网络游戏行业的一个细分市场，2016 年度，国内游戏玩家规模达到 2.58 亿人，同比增长 5.90%，游戏收入达到 58.60 亿元，同比增长 48.35%，未来年度预计将保持持续高速增长。



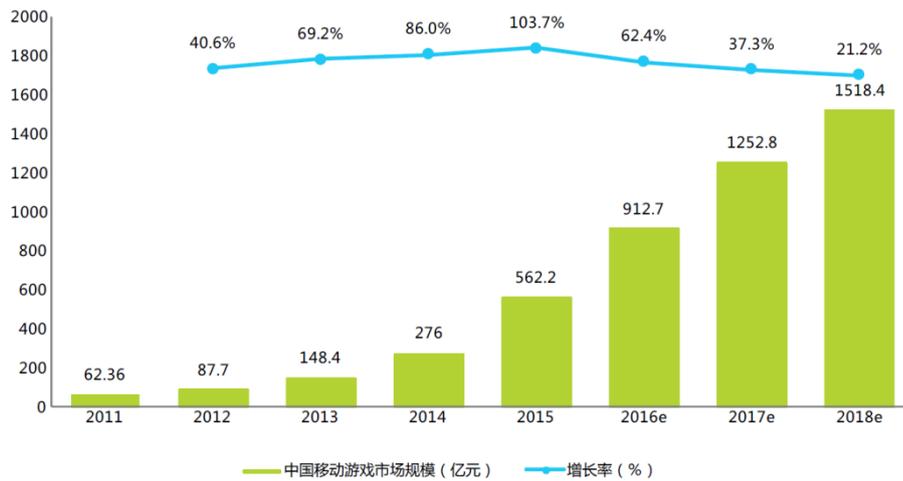
数据来源：《2016年中国地方性棋牌游戏发展报告》

根据艾瑞咨询相关数据，网络游戏行业 2016 年至 2018 年的复合增长率预计为 20.56%，移动端网络游戏行业 2016 年至 2018 年的复合增长率预计为 39.29%。

2011-2018年中国网络游戏市场规模



2011-2018年中国移动游戏市场规模



微屏软件未来年度预测年复合增长率为 23.55%，略高于未来年度网络游戏行业复合增长率，但是低于移动端网络游戏行业复合增长率。随着微屏软件“人民棋牌”移动化的战略部署及“掌心游”的持续发展，未来年度营业收入将持续保持增长，本次评估预测的营业收入谨慎、合理。

2) 同行业 A 股上市公司可比交易案例情况

近年市场可比交易案例收入预测情况统计如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	预测期前一年收入	未来年度收入预测						复合增长率
			第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年	

上市公司	标的公司	预测期前一年收入	未来年度收入预测						复合增长率	
			第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年		
泰亚股份	恺英网络	72,780.21	229,767.27	222,421.77	218,768.80	236,083.97	246,139.85	/	27.60%	
凯撒股份	天上友嘉	1,798.47	12,810.50	16,398.89	20,310.88	24,173.06	27,649.01	29,247.96	59.17%	
宝通科技	易幻网络	61,403.22	80,899.98	147,567.04	184,458.80	221,350.56	/	/	37.79%	
慈文传媒	赞成科技	16,090.13	36,060.25	49,922.97	59,144.05	67,361.73	74,253.52	78,063.50	30.11%	
中南重工	值尚互动	4,185.10	15,627.85	23,103.79	28,325.23	32,995.44	36,053.68	39,167.11	45.17%	
完美世界	完美世界	374,570.69	376,410.98	479,417.00	599,650.00	716,498.00	838,320.00	949,010.00	16.76%	
世纪游轮	巨人网络	233,936.97	195,373.45	258,014.67	320,418.93	415,943.06	472,612.59	501,980.08	13.57%	
帝龙新材	美生元	6,332.42	42,825.70	67,264.36	100,452.04	125,343.28	139,305.95	147,968.05	69.08%	
天舟文化	游爱网络	15,764.40	25,923.00	37,100.50	45,509.25	52,335.64	58,615.92	63,305.19	26.07%	
天神娱乐	幻想悦游	36,213.91	71,723.53	104,263.72	147,993.68	192,181.36	225,390.10	71,723.53	12.06%	
世纪华通	点点开曼	50,178.18	88,591.60	127,187.41	136,218.78	141,667.49	147,334.20	/	24.04%	
平均值			32.86%							

数据来源：Wind 资讯

微屏软件未来年度预测年复合增长率为 23.55%，低于近年市场可比交易案例平均复合增长率，本次评估预测的营业收入谨慎、合理。

### 3) 微屏软件的竞争优势及行业地位

#### ① 竞争优势

##### A、人才与技术优势

微屏软件拥有一支卓越的研发团队，团队成员具有丰富的研发经验、过硬的研发技术以及优秀的创意基因，确保了游戏产品的生命线延展能力及游戏内容的持续生产能力，在行业内具有一定的影响力。经过多年棋牌类网络游戏的开发，微屏软件的研发技术团队在棋牌类网络游戏的设计架构和发行运营推广等方面已具有丰富的实践经验。为满足玩家对游戏产品品质不断提升的要求，在激烈的市场竞争中赢得主动权，微屏软件积极进行人才与技术储备，在图形图像处理、手机 iOS 及安卓应用研发、2D 及 3D 美术制作、数据建模、动画特效等领域均有相应的人才与技术储备。微屏软件加强核心人才和技术储备的同时，也会依据市场情况引进新的研发团队，以适应行业的发展要求。

##### B、研运一体化的业务模式

目前，微屏软件已经形成“游戏开发—游戏发行—平台运营”的业务产业链。在该模式下，公司与游戏玩家直接建立联系，大大降低了新游戏测评成本和推广成本。作为游戏开发商，微屏软件持续推出广受欢迎的游戏产品，给公司业绩增长带来强劲的增长动力；同时作为游戏发行商，微屏软件可以获得用户从选择游戏到体验游戏整套行为数据，该数据通过大数据分析后台直接反馈到网络游戏开发部门，有利于公司对过往游戏产品做出精准快捷的优化调整，以及开发出更受欢迎的新游戏产品。研运一体化的业务模式有利于微屏软件扩大收入，提高利润水平，为进一步提高综合竞争力与市场议价能力奠定基础。

### C、玩家基础及品牌优势

微屏软件是地方性棋牌类网络游戏行业的领导者，依靠一流的游戏品质和贴心的客户服务在玩家间拥有出众的口碑并树立了良好的品牌形象，已拥有了广泛的游戏玩家基础和付费用户群体。微屏软件在地方性棋牌类网络游戏市场占据重要地位，其广泛的知名度吸引了众多游戏玩家，玩家的良好口碑，又为其带来更多的品牌积累，形成了一种良性循环。庞大的玩家基础和卓越的品牌效应有利于新产品迅速进入市场，抢占市场份额，提高微屏软件盈利能力。

### D、运营优势

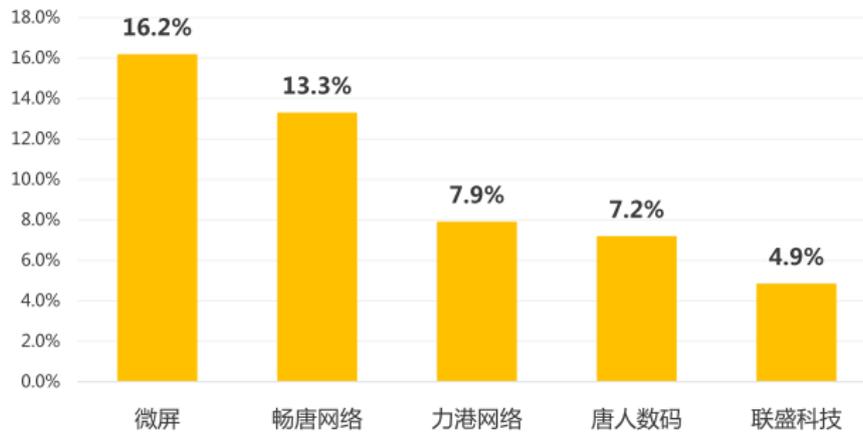
在长期的运营过程中，微屏软件积累了丰富的客户维护经验，维持了较高的客户留存率，提高了整体运营效率。微屏软件建立了一套有效衡量玩家价值的指标体系，通过指标体系实时监测玩家的游戏情况，识别玩家的游戏习惯。在运营的同时随时改进游戏功能，不断提升玩家的游戏体验。同时，对高充值玩家提供有针对性的优惠，进一步提升高充值玩家的付费水平和玩家粘性，针对不同阶段用户的细分需求策划和实施丰富的营销活动。

同时，微屏软件深耕区域地方市场，开发了大量符合地方游戏习惯和文化特色的地方性棋牌类网络游戏，吸引了大量当地玩家，相较于综合性游戏平台，独立的区域化游戏平台直接面向终端用户，更易获得当地玩家的认可，提高玩家粘性。

### ②行业地位

目前，地方性棋牌类网络游戏市场正吸引越来越多的棋牌类游戏企业加入。这些企业综合实力强弱不一，覆盖区域也有所不同。其中，微屏软件、浙江畅唐网络股份有限公司、桂林力港网络科技有限公司等五家企业处于市场领先地位，约占据 49% 的市场份额。其中，微屏软件通过多年来在国内地方性棋牌市场的深耕细作和契合地方性特点的运营模式，获取不同区域的用户群，取得了棋牌类网络游戏的先发优势，占据了最大的市场份额。

2016年地方性棋牌游戏典型企业市场占有率对比



数据来源：《2016年中国地方性棋牌游戏发展报告》

未来年度，微屏软件将充分利用行业先入者的优势，继续在地方性棋牌类网络游戏市场深耕细作，提高市场占有率，同时不断巩固自身在人才素质、技术创新、经营模式、用户积累以及品牌影响力等方面的优势，提高市场竞争力和盈利能力。

综上，盈利预测的主要业绩指标具有合理性和可实现性。

### 3、标的资产的定价公允性

#### (1) 标的资产的定价依据

根据中企华出具的《资产评估报告》，截至 2016 年 6 月 30 日，微屏软件 100% 股权的评估值为 198,115.28 万元，其中交易标的为交易对方合计持有的标的公司 93.00% 的股权，评估值为 184,247.21 万元。考虑到评估基准日后微屏软件已实施分红 8,000 万元，经交易各方友好协商，本次重组交易价格以评估值扣除分红金额为基础，确定为 176,700.00 万元。

(2) 标的资产定价的公允性分析

1) 标的资产的估值指标

根据中企华出具的《资产评估报告》，微屏软件 100% 股权的评估值为 198,115.28 万元，收益法评估方法下 2017 年、2018 年、2019 年公司预测的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 17,439.13 万元、20,898.93 万元及 21,658.29 万元，微屏软件的估值指标情况如下：

年度	市盈率
2017 年	11.36
2018 年	9.48
2019 年	9.15

注：市盈率=标的公司100%股权评估值/扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润

2) 同行业可比上市公司市盈率情况

微屏软件 A 股可比上市公司的市盈率指标如下：

序号	证券简称	证券代码	市盈率
1	掌趣科技	300315.SZ	36.23
2	中青宝	300052.SZ	88.04
3	昆仑万维	300418.SZ	63.67
4	天神娱乐	002354.SZ	52.02
5	三七互娱	002555.SZ	49.75
6	游族网络	002174.SZ	43.44
7	完美世界	002624.SZ	32.64
8	恺英网络	002517.SZ	77.04
9	世纪游轮	002558.SZ	180.01
平均值			<b>69.20</b>
中值			<b>52.02</b>

数据来源：Wind资讯

注：可比上市公司的市盈率为2016年9月30日TTM市盈率

微屏软件 100% 股权的评估值为 198,115.28 万元，2016 年实现归属于母公司的净利润为 14,864.94 万元，对应的市盈率倍数为 13.33，显著低于可比上市公司市盈率平均值和中值。

3) 同行业 A 股上市公司可比交易案例情况

近年市场可比交易案例市盈率情况统计如下：

单位：万元

上市公司	标的公司	基准日	交易作价	市盈率倍数
泰亚股份	恺英网络	2015年2月28日	630,000.00	13.64
凯撒股份	天上友嘉	2015年4月30日	121,500.00	14.21
掌趣科技	天马时空	2015年5月31日	334,700.00	15.86
掌趣科技	上游信息	2015年5月31日	121,213.33	11.02
宝通科技	易幻网络	2015年7月31日	188,500.07	12.16
慈文传媒	赞成科技	2015年7月31日	110,000.00	13.75
中南重工	值尚互动	2015年7月31日	87,000.00	14.50
完美环球	完美世界	2015年9月30日	1,200,000.00	15.89
世纪游轮	巨人网络	2015年9月30日	1,312,424.00	13.10
帝龙新材	美生元	2015年9月30日	340,000.00	18.89
天舟文化	游爱网络	2015年12月31日	162,000.00	13.50
天神娱乐	幻想悦游	2015年12月31日	393,000.00	14.61
世纪华通	点点开曼	2015年12月31日	683,900.00	13.22
<b>平均值</b>				<b>14.18</b>

注：以上市盈率=交易作价/首年承诺净利润

微屏软件 100% 股权的评估值为 198,115.28 万元，首年承诺净利润为 17,560.00 万元，微屏软件 100% 股权的评估值与首年承诺净利润的倍数为 11.36，低于近年市场可比交易案例的 14.18 倍。

### (3) 补充评估情况

根据中企华出具的《补充资产评估报告》，截至 2016 年 12 月 31 日，微屏软件 100% 股权的评估值为 190,662.00 万元，其中交易对方合计持有的标的公司 93.00% 的股权评估值为 177,315.66 万元，高于本次交易标的资产交易价格 176,700.00 万元，补充评估结果进一步验证了原评估结果的可靠性以及以此为作价基础的合理性。因此，本次评估的评估值具有合理性。

综上所述，微屏软件所处行业发展迅速，未来年度仍将保持高速发展，微屏软件在细分行业处于领先地位，盈利预测的主要业绩指标具有合理性和可实现性。本次交易的标的资产定价是基于中企华出具的《资产评估报告》，评估值市盈率倍数低于近年市场可比交易案例，补充评估结果高于本次标的资产交易价格，标的资产定价公允。

(二) 相关风险提示

2017年1月4日,本次交易经中国证监会上市公司并购重组审核委员会2017年第1次并购重组委会议审核,未获通过。虽然公司已根据中国证监会上市公司并购重组审核委员会的审核意见并结合公司实际情况,修改、调整、完善方案后继续推进本次重大资产重组,但本次重组仍存在未能通过并购重组委审核的风险,提前投资者注意审批风险。

上述风险已在重组报告书的重大风险提示中披露。

三、调整后的报告书披露,截至2016年12月31日,微屏软件应收账款余额为5,245.61万元,较2015年年末余额同比增加184%。请结合标的资产主要客户信用政策,补充说明应收账款2016年年末余额大幅增加的具体原因。

回复:

(一) 微屏软件主要客户的信用政策

微屏软件建立了《客户信用管理制度》,以客户的信用按照履约记录和还款能力为核心,进行量化的评定。评估指标分为品质特性评价、信用履约评价、资本状况评价三大类共10项,对各项指标设置相应分值。信用等级评定实行百分制,评分后按得分的高低对客户分为AAA、AA、A、B、C五个等级。根据信用等级评定对客户账期进行管理,现有客户的信用期限主要为30至90个工作日。

2016年末,微屏软件应收账款前五名客户的账龄情况如下:

单位:万元

企业名称	期末余额	期末账龄				合计
		3个月以内		3到6个月		
		金额	占比	金额	占比	
上海学天网络科技有限公司	2,618.03	2,017.04	77.04%	600.99	22.96%	2,618.03
上海迅鸟网络科技有限公司	1,263.33	1,263.33	100.00%	-	-	1,263.33

企业名称	期末余额	期末账龄				合计
		3 个月以内		3 到 6 个月		
		金额	占比	金额	占比	
成都市雀友圈文化传播有限公司	404.07	404.07	100.00%	-	-	404.07
霍尔果斯三趣网络科技有限公司	306.58	306.58	100.00%	-	-	306.58
三格科技（海南）有限公司	204.86	204.86	100.00%	-	-	204.86
<b>合计</b>	<b>4,796.87</b>	<b>4,195.88</b>	<b>87.47%</b>	<b>600.99</b>	<b>12.53%</b>	<b>4,796.87</b>

微屏软件应收账款前五名企业的应收账款账龄基本都在 3 个月以内，符合其《客户信用管理制度》的相关规定，微屏软件应收上海学天网络科技有限公司的部分账款账龄超过 3 个月的主要原因系上海学天网络科技有限公司因拓展业务区域向微屏软件申请资金支持，延迟了结算时间。

## （二）微屏软件应收账款增加的原因

微屏软件最近三年营业收入及应收账款情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	24,265.64	14,542.30	10,136.24
应收账款	5,245.61	1,841.77	1,772.57
应收账款周转天数	52.57	44.74	62.95

注：上述财务指标的计算公式为：

- （1）应收账款周转天数=360/应收账款周转率，下同
- （2）应收账款周转率=营业收入/（（应收账款期末余额+期初余额）/2），下同
- （3）因半丁数码自2014年2月底将棋牌业务相关资产转让给标的公司，标的公司2014年年初数据不具有可比性，因此，标的公司2014年应收账款周转率=营业收入/应收账款期末余额

微屏软件应收账款增加的主要原因系业务规模的不断扩大，2016 年度、2015 年度及 2014 年度的应收账款周转天数分别为 52.57 天、44.74 天和 62.95 天，基本保持稳定。2016 年度应收账款余额大于 2015 年度的主要原因系 2016 年下半年微屏软件数款网络游戏借助联运商的渠道推广，该等游戏取得了良好的市场表

现，2016 年度微屏软件应取得的充值分成金额为 4,525.89 万元，较 2015 年度增加 505.98%。微屏软件 2016 年末的应收账款余额前五名客户中，除上海学天网络科技有限公司外，其余 4 家公司均为 2016 年下半年新增联运商。

微屏软件可比上市公司应收账款的账龄情况如下：

公司名称	2016 年 6 月 30 日		2015 年 12 月 31 日	
	1 年以内应收账款的比例	应收账款周转天数	1 年以内应收账款的比例	应收账款周转天数
掌趣科技	99.87%	50.92	96.83%	54.19
中青宝	80.00%	173.57	79.01%	154.48
昆仑万维	95.12%	59.07	87.85%	54.61
天神娱乐 <sup>[注 1]</sup>	87.31%	85.01	97.47%	96.18
三七互娱 <sup>[注 2]</sup>	98.73%	37.43	98.82%	/
游族网络	88.18%	73.63	97.97%	62.76
恺英网络	98.96%	50.49	99.78%	34.09
完美世界 <sup>[注 3]</sup>	83.21%	91.06	/	/
世纪游轮 <sup>[注 4]</sup>	99.75%	25.33	/	/
<b>行业平均值</b>	<b>92.35%</b>	<b>71.83</b>	<b>93.96%</b>	<b>76.05</b>
<b>行业中值</b>	<b>95.12%</b>	<b>59.07</b>	<b>97.47%</b>	<b>58.69</b>

注1：因天神娱乐未披露单项计提坏账准备的应收账款的账龄情况，故计算1年以内应收账款的比例时，不考虑前述应收账款的影响

注2：三七互娱2014年汽车零部件业务占比仍较大，其2014年应收账款余额不具有可比性，因此三七互娱2015年收账款周转天数不具有可比性

注3：完美世界于2016年完成重组，因此2015年1年以内应收账款的比例、应收账款周转天数不具有可比性

注4：世纪游轮于2016年完成重组，因此2015年1年以内应收账款的比例、应收账款周转天数不具有可比性

微屏软件应收账款管理状况良好，截至 2016 年 12 月 31 日，微屏软件 99.85% 的应收账款账龄属于 1 年以内，高于截至 2016 年 6 月 30 日可比上市公司 1 年以内应收账款比例的平均值和中值；2016 年度微屏软件应收账款周转天数为 52.57 天，低于 2016 年上半年度可比上市公司应收账款周转天数的平均值和中值。

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

特此公告。

昆山金利表面材料应用科技股份有限公司

董事会

二〇一七年四月十一日