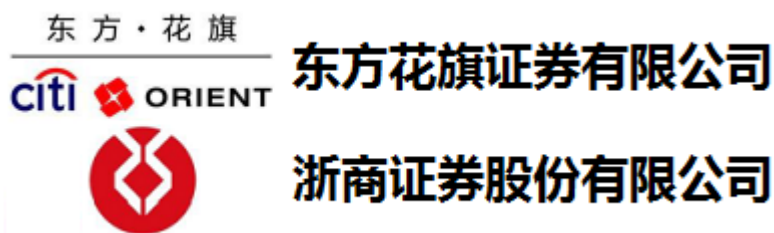


东方花旗证券有限公司
浙商证券股份有限公司
关于
凯撒（中国）股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并
募集配套资金
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇一四年六月

声明和承诺

东方花旗证券有限公司（以下简称“东方花旗”）、浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”）接受凯撒（中国）股份有限公司（以下简称“凯撒股份”）的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并出具独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告系依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组若干规定》、《准则第26号》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对重组方案等文件的审慎核查后出具的，以供证监会、深交所审核及有关各方参考。

东方花旗、浙商证券（以下合称“本独立财务顾问”）声明和承诺如下：

1、本独立财务顾问与上市公司及交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本独立财务顾问意见所依据的资料由本次交易所涉及的交易各方提供，交易各方均已出具承诺，保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其所提供资料的真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

4、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

5、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托财务顾问出具意见的重组方案符合法律、法规和证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整、不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

6、本独立财务顾问有关本次重组事项的专业意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具本专业意见。

7、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易，操纵市场和证券欺诈问题。

8、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问意见中刊载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

9、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次交易所必备的法定文件，随其他重组文件报送相关监管机构并上网公告。

10、本独立财务顾问特别提请凯撒股份的全体股东和广大投资者认真阅读凯撒股份董事会发布的《凯撒（中国）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）》全文及相关公告。

11、本独立财务顾问特别提请凯撒股份的全体股东和广大投资者注意本独立财务顾问报告旨在对本次交易方案做出独立、客观、公正的评价，以供有关各方参考，但不构成对凯撒股份的任何投资建议，对投资者依据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

释 义

本独立财务顾问报告中，除非另有说明，以下词汇具有如下特定含义：

一、一般术语

公司、上市公司、凯撒股份	指	凯撒（中国）股份有限公司（股票代码：002425）
标的公司、酷牛互动	指	深圳市酷牛互动科技有限公司
交易标的、标的股权、标的资产、拟购买资产	指	黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜持有的酷牛互动 100% 的股权
交易对方、酷牛互动股东	指	黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜
管理层股东	指	黄种溪、曾小俊、周路明
本次交易、本次重组、本次重大资产重组	指	凯撒股份以发行股份及支付现金购买酷牛互动 100% 股权，同时募集配套资金用于支付购买标的资产的现金对价
独立财务顾问报告、本报告		《东方花旗证券有限公司浙商证券股份有限公司关于凯撒（中国）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之独立财务顾问报告》
重组报告书	指	《凯撒（中国）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）》
报告期、两年一期	指	2014 年 1-3 月、2013 年度、2012 年度
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的协议书》
《盈利预测补偿协议》	指	《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的盈利预测补偿协议》
交易合同	指	《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的协议书》和《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的盈利预测补偿协议》
定价基准日	指	凯撒股份审议本次交易事宜的第五届董事会第二次会议决议公告之日
审计基准日、评估基准日	指	2014 年 3 月 31 日
交割日	指	酷牛互动 100% 的股权过户至凯撒股份名下的工商登记变更之日
过渡期	指	自审计、评估基准日起至酷牛互动 100% 的股权过户至凯撒股份名下的工商登记变更之日止
承诺期	指	黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜作出的就标的资产交割后其净利润实现目标所承诺的 3 个年度期间，即若标的资产交割在 2014 年 12 月 31 日及以前完成，则为 2014 年度、2015 年度、2016 年度；若标的资产交割在 2014 年 12 月 31 日以后完成，则相应顺延
独立财务顾问	指	东方花旗证券有限公司、浙商证券股份有限公司

东方花旗	指	东方花旗证券有限公司
浙商证券	指	浙商证券股份有限公司
华商律所、公司律师	指	广东华商律师事务所
立信会计师、审计机构	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
瑞华会计师、公司会计师	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
资产评估机构、银信评估	指	银信资产评估有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
工信部、信息产业部	指	中华人民共和国工业和信息化部，原中华人民共和国信息产业部
文化部	指	中华人民共和国文化部
国家新闻出版广电总局、新闻出版总署	指	中华人民共和国国家新闻出版广电总局，原中华人民共和国新闻出版总署
国家版权局	指	中华人民共和国国家版权局
商务部	指	中华人民共和国商务部
国务院	指	中华人民共和国国务院
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《准则第 26 号》	指	《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申请文件》
《若干规定》、《重组若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《非公开发行股票实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 54 号）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《公司章程》	指	《凯撒（中国）股份有限公司章程》
《资产评估报告》	指	《凯撒（中国）股份有限公司拟发行股份与支付现金购买深圳市酷牛互动科技有限公司股权评估项目资产评估报告》（银信评报字（2014）沪第 0207 号）
《专项审核报告》	指	具有证券期货相关业务资格的会计师事务所就酷牛互动承诺期内各年度业绩承诺实现情况出具的《专项审核报告》
《减值测试报告》	指	在承诺期届满时，具有证券期货相关业务资格的会计师事务所就酷牛互动 100% 股权价值进行减值测试并出具的《减值测试报告》
《上市公司备考审计报告》	指	《凯撒（中国）股份有限公司备考财务报表审计报告》
《上市公司备考盈利预测》	指	《凯撒（中国）股份有限公司备考合并盈利预测审核

审核报告》		报告》
天空之龙	指	深圳市天空之龙网络有限公司
酷牛香港	指	酷牛游戏（香港）有限公司（CoolGame(Hong Kong) Limited）
欢乐手游	指	深圳市欢乐手游科技有限公司，酷牛互动参股子公司
爱贝信息	指	深圳市爱贝信息技术有限公司
酷牛天龙合伙	指	深圳市酷牛天龙信息合伙企业（有限合伙）
瑞斯顿	指	深圳市瑞斯顿科技发展有限公司
腾讯	指	深圳市腾讯计算机系统有限公司
百度多酷	指	北京百度移讯科技有限公司，为百度旗下子公司
360	指	奇虎科技有限公司旗下的 360 手机助手及其他网站或平台
苹果	指	美国苹果公司（Apple Inc.）
云顶	指	福州云顶网络科技有限公司
第一波	指	深圳市第一波网络技术有限公司
值尚	指	深圳市值尚互动科技有限公司
唐家三少	指	真名张威，知名网络作家
天蚕土豆	指	真名李虎，知名网络作家
辰东	指	真名杨振东，知名网络作家
月关	指	真名魏立军，知名网络作家
庚新	指	真名刘峰晖，知名网络作家
愤怒的香蕉	指	真名曾登科，知名网络作家
凯撒集团、控股股东	指	凯撒集团（香港）有限公司，注册于香港，为公司控股股东
卓智鑫盈	指	重庆卓智鑫盈投资中心（有限合伙），为公司股东
国投瑞银	指	国投瑞银基金公司-民生-国投瑞银瑞银证券定向增发资产管理计划，为公司股东
中新融辉	指	重庆中新融辉投资中心（有限合伙），为公司股东
雅才投资	指	北京雅才投资管理有限公司，为公司股东
证大投资	指	上海证大投资管理有限公司，为公司股东
志凯公司	指	志凯有限公司（Wealth Sigh Limited）注册于香港，现为公司股东，公司实际控制人控制的公司
香港公司、香港凯撒	指	凯撒（中国）股份香港有限公司（Kaiser (China) Holdings HK Limited），为公司全资子公司
元/万元/亿元	指	人民币元/万元/亿元

二、专业术语

网络游戏	指	由软件程序和信数据构成，通过互联网、移动通信网等信息网络提供的游戏产品和服务
客户端游戏、端游	指	游戏用户需要将游戏的客户端下载并安装到本地的电脑中，并通过客户端入口进入游戏的一种网络游戏
移动游戏、手游	指	运行于手机或其他移动终端上，通过移动网络下载或

		依靠移动网络进行的网络游戏，在目前情况下，移动游戏的运行终端主要为手机和平板电脑等手持设备，故也称移动游戏、手游
《2013年中国游戏产业报告》	指	中国版协游戏工委（GPC）、国际数据公司（IDC）及中新游戏（伽马新媒 CNG）联合发布的《2013年中国游戏产业报告》
游戏引擎	指	已编写好的可编辑游戏系统或者交互式实时图像应用程序的核心组件，其为游戏设计者提供编写游戏所需的各种工具，以实现游戏软件的快速开发
Cocos2d-x	指	一个支持多平台的 2D 手机游戏引擎
Unity3D	指	可以让游戏开发者轻松创建诸如三维视频游戏、建筑可视化、实时三维动画等类型互动内容的多平台的综合型游戏开发工具
C++	指	在 C 语言的基础上开发的一种集面向对象编程、泛型编程和过程化编程于一体的编程语言
Lua	指	一种小巧的脚本语言，其设计目的是为了嵌入应用程序中，从而为应用程序提供灵活的扩展和定制功能
LAMP	指	一组常用来搭建动态网站或者服务器的开源软件，因为常被放在一起使用，拥有越来越高的兼容度，共同组成了一个强大的 Web 应用程序平台
UI	指	用户界面，UI 设计则是指对软件的人机交互、操作逻辑、界面美观的整体设计
RPG	指	“Role-Playing Game”的缩写，角色扮演类游戏，是一种游戏类型。在游戏中，玩家扮演一位角色在一个虚构的世界中活动，并通过一些行动对所扮演角色在一个结构化规则下进行发展
ARPG	指	“Action Role Playing Game”的缩写，动作角色扮演类游戏
IP	指	“Intellectual Property”的缩写，知识产权，是通过智力创造性劳动所获得的成果，并且是由智力劳动者对成果依法享有的专有权利
DEMO	指	游戏研发中，用于演示游戏概念性设计的版本
WAP 网游	指	于浏览器-服务器架构，由 WAP 浏览器实现互动的一种移动网游
ARPU	指	平均每个用户收入贡献（Average Revenue PerUser），而其中的用户基数采用的是付费用户数，ARPU 值是一项重要的运营业务收入指标
App Store	指	苹果公司的在线应用程序商店
iOS 系统	指	由苹果公司开发的移动操作系统，可以在苹果相关移动设备产品上使用
Android 系统	指	一种自由及开放源代码的操作系统，主要使用于移动设备，如智能手机和平板电脑
UC 游戏开放平台	指	即 UC 优视科技有限公司旗下的国内领先的移动互联

		网游戏发行平台
虚拟道具	指	游戏中的非实物道具的全称，所有游戏中的道具都是虚拟的，只能存在游戏中使用，没有实际物体存在
虚拟货币	指	由网络游戏经营企业发行，游戏用户使用法定货币按一定比例直接或间接购买，并以特定数字单位表现的一种虚拟兑换工具。
月流水	指	某款游戏中的游戏玩家在一个自然月中累计充值金额
上线运营	指	自游戏运营企业通过网站、论坛等渠道，公开向用户提供某款网络游戏产品服务，并可开始向用户收费，即进入该款游戏的正式运营阶段
留存率	指	在互联网行业中，开始使用应用一段时间后仍然继续使用应用的用户占当期新增用户的比例
付费率	指	付费率=月付费人数/月活跃用户数
账号	指	用户向网络游戏服务企业注册的用于进入网络游戏的一组信息，包括用户名、密码、个人信息等内容

特别说明：本报告中所列数据可能因四舍五入原因而与根据相关单项数据直接相加之和在尾数上略有差异。

目 录

释 义.....	4
重大事项提示.....	12
一、 本次交易方案概述.....	12
二、 标的资产的估值与定价.....	13
三、 交易对价的支付方式.....	13
四、 本次发行股份的价格和数量.....	14
五、 发行股份的限售期.....	17
六、 交易对方的业绩承诺及补偿方案.....	18
七、 交易合同生效条件.....	20
八、 超额业绩奖励.....	20
九、 本次交易构成重大资产重组.....	21
十、 本次交易不构成关联交易.....	21
十一、 本次交易未导致公司控制权变化.....	21
十二、 本次交易完成后凯撒股份仍符合上市条件.....	22
十三、 尚需履行的程序.....	22
十四、 独立财务顾问的保荐机构资格.....	22
风险因素.....	23
一、 与本次重组相关的风险.....	23
二、 与标的公司相关的风险.....	27
第一节 本次交易概况.....	34
一、 本次交易的背景与目的.....	34
二、 本次交易的决策程序.....	38
三、 本次交易基本情况.....	38
四、 本次交易构成重大资产重组.....	39
五、 本次交易不构成关联交易，亦不导致实际控制人变更.....	40
第二节 上市公司基本情况.....	41
一、 公司基本情况简介.....	41
二、 公司历史沿革.....	42

三、 公司前十大股东情况	42
四、 公司主营业务的发展情况及主要财务指标	43
五、 公司的控股股东及实际控制人	44
六、 公司最近三年控制权变动及重大资产重组情况	46
第三节 本次交易对方基本情况	47
一、 本次交易对方总体情况	47
二、 本次交易对方详细情况	47
三、 交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况	52
四、 交易对方最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明	53
五、 交易对方已经合法拥有标的资产的完整权利以及不存在限制或者禁止转让的情形	53
六、 交易对方及相关中介机构关于本次发行股份购买资产未泄露本次交易内幕信息以及未利用本次交易信息进行内幕交易的说明	53
七、 交易对方与上市公司的关联关系说明	54
八、 交易对方是否具有关联关系或一致行动关系的说明	54
第四节 交易标的的基本情况	55
一、 标的公司基本情况	55
二、 主营业务情况	63
三、 主要财务数据	95
四、 最近三年酷牛互动资产评估、交易、增资情况	96
五、 酷牛互动的估值情况	98
第五节 发行股份情况	121
一、 本次交易方案	121
二、 本次发行股份具体情况	123
三、 本次募集配套资金的必要性	128
四、 本次发行前后主要财务数据比较	130
五、 本次发行前后公司股本结构变化	130
六、 本次交易未导致公司控制权变化	131
第六节 本次交易合同的主要内容	132
一、 《凯撒(中国)股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的协议书》	

.....	132
二、《凯撒(中国)股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的盈利预测补偿协议》	138
第七节 独立财务顾问核查情况	144
一、基本假设	144
二、本次交易的合规性分析	144
三、本次交易定价的依据及公平合理性的分析是否合理的核查	154
四、本次交易评估方法、评估假设前提以及重要评估参数合理性分析	161
五、本次交易对上市公司财务状况与经营成果分析	162
六、本次交易对上市公司市场地位、持续发展能力、公司治理机制的影响分析	168
七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的核查	170
八、本次交易是否构成关联交易的核查	172
九、本次交易中有关盈利预测的补偿安排的合理性、可行性核查	172
十、关于本次交易是否构成《重组办法》第十二条所规定的借壳上市的核查	175
十一、对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查	175
十二、本次重组各方及相关人员买卖上市公司股票的情况之核查意见	175
十三、本次重组产业政策和交易类型之核查意见	176
第八节 独立财务顾问结论意见	178
第九节 独立财务顾问的内核程序及内核意见	179
一、东方花旗内核程序及内核意见	179
二、浙商证券内核程序及内核意见	180

重大事项提示

本部分所使用的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同含义。特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别关注下列事项：

一、本次交易方案概述

凯撒股份拟通过向特定对象发行股份和支付现金相结合的方式，购买由黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜所持有的酷牛互动合计 100% 股权。酷牛互动 100% 股权的交易价格为 75,000 万元，其中通过非公开发行股份支付的对价部分为 45,000 万元，采取现金支付的对价部分为 30,000 万元。本次交易完成后，酷牛互动将成为凯撒股份的全资子公司。

本次交易前，酷牛互动的股权结构如下：

股东名称	实缴出资额（万元）	出资比例
黄种溪	462.50	46.25%
曾小俊	277.50	27.75%
周路明	185.00	18.50%
林嘉喜	75.00	7.50%
合计	1,000.00	100.00%

同时，凯撒股份向不超过 10 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 25,000 万元，不超过本次交易总额（本次交易对价 75,000 万元+本次募集资金总额 25,000 万元）的 25%，用于支付本次交易中的现金对价。

本次发行股份及支付现金购买资产不以配套融资的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否，不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

如果募集配套资金出现未能实施、配套融资失败或融资金额低于预期的情形，支付本次交易的现金对价不足部分公司将自筹解决。

本次交易完成后，凯撒股份将持有酷牛互动 100% 股权。

二、标的资产的估值与定价

银信评估对公司拟购买的酷牛互动 100% 股权价值进行了评估，并出具了银信评报字（2014）沪第 0207 号资产评估报告。本次交易标的采用收益法和资产基础法进行评估，评估机构选取了收益法的评估结果作为对交易标的的最终评估结论。以 2014 年 3 月 31 日为基准日，酷牛互动 100% 股权的评估值为 75,580.00 万元，扣除评估基准日后酷牛互动拟实施的 479.97 万元现金分红后，酷牛互动 100% 股权的评估值为 75,100.03 万元，经各方友好协商，酷牛互动 100% 股权的交易价格为 75,000 万元。

三、交易对价的支付方式

本次收购标的酷牛互动 100% 股权的交易价格为 75,000 万元，其中交易对价的 40% 采取现金支付，60% 通过非公开发行股份支付，具体如下：

单位：万元

交易对方	持有酷牛互动股权比例	作价	股份支付		现金支付	
			金额	支付比例	金额	支付比例
黄种溪	46.25%	34,687.50	20,812.50	60%	13,875.00	40%
曾小俊	27.75%	20,812.50	12,487.50	60%	8,325.00	40%
周路明	18.50%	13,875.00	8,325.00	60%	5,550.00	40%
林嘉喜	7.50%	5,625.00	3,375.00	60%	2,250.00	40%
合计	100%	75,000.00	45,000.00	60%	30,000.00	40%

凯撒股份购买酷牛互动的现金对价款通过配套募集的资金及自筹资金予以支付。本次交易现金对价合计 30,000 万元，具体支付进度如下：

单位：万元

序号	标的公司 股东名称	第一期	第二期	第三期	第四期	第五期
1	黄种溪	2,775.00	3,468.75	2,775.00	2,775.00	2,081.25
2	曾小俊	1,665.00	2,081.25	1,665.00	1,665.00	1,248.75
3	周路明	1,110.00	1,387.50	1,110.00	1,110.00	832.50
4	林嘉喜	450.00	562.50	450.00	450.00	337.50
	合计	6,000.00	7,500.00	6,000.00	6,000.00	4,500.00

(1) 凯撒股份于本次交易获得中国证监会正式批准并完成发行募集资金到

帐后十个工作日内，向交易对方支付现金对价部分的 20%；凯撒股份至迟须在获得中国证监会正式批准后 30 个自然日内完成前述现金对价支付；

(2) 凯撒股份于标的资产交割以后的十个工作日内，向交易对方支付现金对价部分的 25%；

(3) 于凯撒股份聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司本次交易实施完毕首个会计年度（本次交易实施完毕日所在会计年度）实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 20%；

(4) 于凯撒股份聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司本次交易实施完毕第二个会计年度实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 20%；

(5) 于凯撒股份聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司本次交易实施完毕第三个会计年度实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 15%。

本次发行股份及支付现金购买资产不以配套融资成功实施为前提，最终配套融资成功与否不影响本次交易的实施。若凯撒股份配套融资未能实施、配套融资失败或配套融资金额未达预期，则凯撒股份将自筹资金支付相应现金对价款。

四、本次发行股份的价格和数量

（一）发行股份的价格

本次交易涉及的股份发行包括发行股份购买资产和发行股份募集配套资金两部分，定价基准日均为凯撒股份审议本次重大资产重组相关事宜的董事会（第五届董事会第二次会议）决议公告日。

（1）发行股份购买资产

按照《重组办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。交易

均价计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

据此计算，凯撒股份定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价为 10.20 元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为 10.20 元/股。凯撒股份 2014 年 5 月 14 日实施了 2013 年度利润分配方案，每 10 股派发现金红利 0.30 元（含税），因此本次发行股份购买资产所涉股份价格调整为 10.17 元/股。

除前述分红派息外，根据本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关协议、决议，若凯撒股份股票在本次发行的定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则该发行价格和发行数量应再次作相应调整。

（2）发行股份募集配套资金

按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，募集配套资金的发行价格应不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

据此计算，凯撒股份定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价的 90% 为 9.18 元/股。根据本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关协议、决议，考虑到 2013 年年度权益分派情况，向不超过 10 名符合资格的特定投资者募集资金的发行价格调整为不低于 9.15 元/股。

除前述分红派息外，若凯撒股份股票在本次发行的定价基准日至股份发行日期间有除权、除息事项，则按深圳证券交易所的相关规则对发行底价再次进行相应调整。

最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

（二）发行股份的数量

1、发行股份购买资产

此次交易中，凯撒股份向酷牛互动股东发行股份的数量总额的计算公式为：
 （标的资产交易价格 75,000 万元—现金对价部分 30,000 万元）/股票发行价格
 10.17 元/股。

酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜按在股权交割日各自持有酷牛互动的股权比例计算取得本次发行的相应股份数量，计算结果如出现不足 1 股的尾数应舍去取整。

根据上述计算公式，公司需向酷牛互动股东发行股份数量为 44,247,786 股。
 本次交易完成后，交易对方的持股数量如下：

序号	发行对象	发行股份数量（股）
1	黄种溪	20,464,601
2	曾小俊	12,278,761
3	周路明	8,185,840
4	林嘉喜	3,318,584
合计		44,247,786

如果定价基准日至股份发行日期间，凯撒股份股票发生除权、除息事项的，则发行数量随发行价格予以调整；如果酷牛互动股东认购的凯撒股份股份数不为整数的，则对不足 1 股的尾数应舍去取整；最终发行数量将以中国证监会最终核准的发行数量为准。

2、发行股份募集配套资金

公司拟募集配套资金不超过 25,000 万元，用于支付本次交易中的部分现金对价。本次募集配套资金拟发行股份数的计算公式如下：

本次募集配套资金拟发行股份数=拟募集配套资金总额/股票发行价格。

根据上述计算公式及本次为募集配套资金而发行的股份底价 9.15 元/股测算，公司需向不超过 10 名特定投资者发行股份的上限不超过 27,322,404 股。为募集配套资金而发行股份的最终数量将根据最终发行价格确定。

认购对象认购资金折股数不足一股的余额计入上市公司资本公积，如果定价基准日至股份发行日期间，凯撒股份股票发生除权、除息事项的，则发行数量随

发行价格予以调整。

五、发行股份的限售期

1、发行股份购买资产

(1) 黄种溪、曾小俊、周路明的股份锁定安排

黄种溪、曾小俊、周路明承诺对其认购的对价股份自发行结束之日起 12 个月内不得转让。在此基础上，为增强盈利预测补偿的操作性和可实现性，其所持股份分期解除限售，具体如下：

交易对方	本次交易所获 股份数量（股）	第一期	第二期	第三期
黄种溪	20,464,601	8,185,840	6,139,380	6,139,381
曾小俊	12,278,761	4,911,504	3,683,628	3,683,629
周路明	8,185,840	3,274,336	2,455,752	2,455,752
合计	40,929,202	16,371,680	12,278,760	12,278,762
当期解除限售股数 占对价股份的比例	-	40%	30%	30%

第一期股份应于本次对价股份发行结束满 12 个月且标的资产本次交易实施完毕首个会计年度（本次交易实施完毕日所在会计年度）凯撒股份财务报表和酷牛互动当年《专项审核报告》披露后解除限售；

第二期股份应于本次交易实施完毕第二个会计年度凯撒股份财务报表和酷牛互动当年《专项审核报告》披露后解除限售；

第三期股份应于本次交易实施完毕第三个会计年度凯撒股份财务报表和酷牛互动当年《专项审核报告》及《减值测试报告》披露后解除限售。

(2) 林嘉喜的锁定安排

林嘉喜承诺：至本次股份发行结束之日，以持续拥有权益时间不足 12 个月的酷牛互动股权所认购的上市公司股份，自发行结束之日起 36 个月内不转让。自发行结束之日起 36 个月后，且在标的资产本次交易实施完毕第三个会计年度上市公司财务报表和酷牛互动当年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》公布后方可转让该部分股份。

至本次股份发行结束之日，以持续拥有权益时间超过 12 个月的酷牛互动股权所认购的上市公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不转让。自本次对价股份发行结束满 12 个月后，且在上市公司公布标的资产本次交易实施完毕首个会计年度（本次交易实施完毕日所在会计年度）财务报表和酷牛互动当年年度《专项审核报告》后，可转让其因本次交易获得的凯撒股份股票份额的 40%；在上市公司公布标的资产本次交易实施完毕第二个会计年度财务报表和酷牛互动当年年度《专项审核报告》后，可转让其因本次交易获得的凯撒股份股票份额的 30%；在上市公司公布标的资产本次交易实施完毕第三个会计年度财务报表和酷牛互动当年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》后，可转让其因本次交易获得的凯撒股份股票份额的 30%。

若黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜持有公司股份期间在凯撒股份任职的，其转让股份还应符合中国证监会及深交所的其他规定。

2、发行股份募集配套资金

向不超过 10 名特定投资者发行的股份自发行结束之日起十二个月内不转让，在此之后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

上述“本次发行股份”包括锁定期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增股本等原因增持的上市公司股份。

六、交易对方的业绩承诺及补偿方案

1、业绩承诺情况

酷牛互动的股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜承诺，如标的资产交割在 2014 年度内完成，酷牛互动 2014 年度、2015 年度和 2016 年度实现的净利润分别不低于 6,000 万元、7,500 万元和 9,375 万元。如果标的资产交割在 2015 年年度内完成，酷牛互动 2015 年度、2016 年度、2017 年度实现的净利润分别不低于 7,500 万元、9,375 万元、11,575 万元。

上述净利润是指酷牛互动扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

2、盈利预测补偿安排

标的资产交割实施完毕后，上市公司在承诺期内的每个会计年度结束时，聘请具有证券期货业务资格的审计机构对标的资产出具专项审核意见，并根据前述专项审核意见，在上市公司承诺期内各年年度报告中披露标的资产实际盈利数与承诺净利润的差异情况。盈利承诺期间的每个会计年度结束时，如根据前述专项审核意见，酷牛互动当期实际盈利数小于当期承诺盈利数的，则黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应于前述专项审核意见出具之日起十日内，对上市公司进行补偿：

当期应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实际净利润数）÷承诺期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产的交易价格－已补偿金额。

1、黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应按照下列顺序对上市公司进行补偿

(1) 以上市公司未向其支付的现金对价冲抵；

(2) 未支付现金对价部分不足补偿的，由其以本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿。具体如下：

①当年应补偿股份数量的计算公式为：当年应补偿股份数量=（当期应补偿金额-已扣减的应支付的现金）÷发行股份价格，其中发行股份的价格为《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的协议书》中约定的发行价格。

②上市公司在承诺期内实施转增或股票股利分配的，则补偿股份数相应调整为：

补偿股份数（调整后）=当年应补偿股份数×（1+转增或送股比例）

③上市公司在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利×当年应补偿股份数量

以上所补偿的股份由上市公司 1 元总价回购并予以注销。

(3) 按照以上方式计算出的补偿金额仍不足以补偿的，差额部分由其以现金补偿。

(4) 无论如何，现金补偿与股份补偿总计不超过本次交易总对价。在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

2、减值测试及补偿

在承诺年度届满时，由上市公司聘请的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并在当年年度《专项审核报告》出具后三十个工作日内出具《减值测试报告》。

如减值测试的结果为：期末标的资产减值额>承诺期内已补偿股份总数×发行价格+已补偿现金金额，则黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应向上市公司进行资产减值的补偿。

补偿时，先以本次交易中未获得的现金对价冲抵，不足部分以其因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，仍不足的部分由其以现金补偿。

因标的资产减值应补偿金额的计算公式为：应补偿的金额=期末减值额—在承诺期内因实际利润未达承诺利润已支付的补偿额。

无论如何，标的资产减值补偿与盈利承诺补偿合计不超过本次交易总对价。

七、交易合同生效条件

交易合同已载明本次重大资产重组事项一经上市公司董事会、股东大会批准并经中国证监会核准，交易合同即生效。

八、超额业绩奖励

在各年经营业绩达到承诺净利润的前提下，如果标的资产交割于 2014 年度内完成，且标的公司 2014 年、2015 年和 2016 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 22,875 万元，则超过部分的净利润的 50%作为奖励对价，该等奖励总额不超过 10,000 万元，于上市公司依法公布 2016 年财务报表和标的公司 2016 年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内，由上市公司一次性以现金方式向仍在标的公司留任的管理层股东支付。

如果标的资产交割于 2015 年度内完成,且标的公司 2015 年、2016 年和 2017 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 28,450 万元,则超过部分的净利润的 50%作为奖励对价,该等奖励总额不超过 10,000 万元,于上市公司依法公布 2017 年财务报表和标的公司 2017 年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内,由上市公司一次性以现金方式向仍在标的公司留任的标的公司管理层股东支付。

上述奖励金额按照仍留任的管理层股东各自在本次交易中获得的交易对价占其合计获得的交易对价的比例进行分配。

九、本次交易构成重大资产重组

根据 2013 年度经审计的合并财务报表,凯撒股份 2013 年末的归属于母公司股东的净资产为 146,922.97 万元。本次交易拟购买标的资产的交易价格为 75,000 万元,占公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表期末归属于母公司股东的净资产额的比例达到 50%以上(51.05%),且超过 5,000 万元。根据中国证监会《重组办法》的相关规定,本次交易构成重大资产重组。

十、本次交易不构成关联交易

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜,根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定,上述交易对方在本次交易前均不属于上市公司的关联方,本次交易不构成关联交易。

本次交易系上市公司为开拓新业务布局,与控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发生的发行股份及支付现金购买资产的交易,且本次发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%,符合《重组办法》第四十二条第二款的规定。

十一、本次交易未导致公司控制权变化

本次交易前,公司实际控制人郑合明先生、陈玉琴女士,作为一致行动人通

过凯撒集团与志凯公司合计间接持有上市公司 54.60% 股份。

根据本次募集配套资金发行股份底价和募集资金上限计算，本次交易完成后，郑合明先生、陈玉琴女士通过凯撒集团与志凯公司合计间接持有公司 46.14% 股份，公司的控股股东和实际控制人不会发生改变，本次交易不构成借壳上市。

十二、本次交易完成后凯撒股份仍符合上市条件

截至 2014 年 3 月 31 日，凯撒股份的股份总数为 389,990,000 股。本次交易拟向酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜非公开发行的股票数量合计为 44,247,786 股；本次交易拟募集配套资金总额不超过 25,000 万元，根据发行股份底价和募集资金上限计算发行股份数量为 27,322,404 股，上述两项合计发行股份为 71,570,190 股，本次交易完成后，凯撒股份的股份总数为 461,560,190 股，股本总额超过 4 亿元，社会公众股比例不低于 10%，继续符合上市公司上市条件。

十三、尚需履行的程序

截至本报告书签署日，尚需履行的审批程序包括但不限于：

- （一）公司召开股东大会审议通过本次交易；
- （二）中国证监会核准本次交易。

本次交易能否获得股东大会及相关有权部门的批准或核准，以及最终取得上述批准或核准的时间存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

十四、独立财务顾问的保荐机构资格

公司聘请东方花旗及浙商证券担任本次交易的独立财务顾问，东方花旗及浙商证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

风险因素

一、与本次重组相关的风险

（一）审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于取得凯撒股份股东大会对本次交易的批准、中国证监会对本次交易的核准等。本次交易能否取得上述批准及取得上述批准时间存在不确定性，方案的最终能否实施成功存在上述的审批风险。

（二）交易可能终止的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度。公司在本次与交易对方的协商过程中尽可能控制内幕信息知情人员范围，减少内幕信息的传播，但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

此外，如有关监管机构对协议的内容和履行提出异议从而导致协议的重要原则条款无法得以履行以致严重影响任何一方签署协议时的商业目的，则经各方书面协商一致后发行股份及支付现金购买资产协议可以终止或解除。如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

（三）盈利承诺期内各年度资产评估预测的实现存在不确定性的风险

本次交易标的酷牛互动之股东承诺酷牛互动 2014 年、2015 年、2016 年实现的净利润（合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）分别不低于 6,000 万元、7,500 万元、9,375 万元。如本次重大资产重组实施完毕的时间延后，则利润承诺补偿年度顺延。

标的公司盈利承诺期内各年度预测净利润增幅较大，主要系标的公司近两年业务快速发展、所处细分行业未来发展前景良好、标的公司已具有了较强的竞争优势及游戏研发实力所致。

由于本次交易标的资产的最终评估结论选用收益法评估结果，尽管评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉尽责的职责，但仍存在因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、竞争环境变化等情况，使未来盈利达不到资产评估时的预测，导致出现标的资产在盈利承诺期内各年度的预测净利润与实际情况不符进而影响标的资产估值的风险，从而可能对上市公司股东利益造成损害。为了保护上市公司股东的利益，上市公司与本次交易对方签署确定了盈利预测补偿的相关安排，具体内容请参见本报告书“第六节 二、《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及现金方式购买资产的盈利预测补偿协议》”。

（四）标的资产评估增值较大的风险

根据银信评估出具的《资产评估报告》，以 2014 年 3 月 31 日为基准日，酷牛互动 100%的股权评估值为 75,580.00 万元，基准日酷牛互动经审计账面净资产为 2,692.34 万元，评估增值 72,887.66 万元，评估增值率 2,707.22%，扣除评估基准日后酷牛互动 100%股权对应的 479.97 万元现金分红后，酷牛互动 100%股权的评估值为 75,100.03 万元，经各方友好协商，酷牛互动 100%股权的交易价格为 75,000 万元。

交易标的的评估值较账面净资产增值较高，主要是由于游戏行业未来具有良好的发展空间，酷牛互动近年来业务发展快速，盈利水平快速提升，整体业务布局清晰，未来发展前景可期，同时，酷牛互动具有较强的游戏研发实力和品牌影响力，形成了较强的市场竞争力，但如果假设条件发生预期之外的较大变化，可能导致资产估值与实际情况不符的风险。

（五）本次交易形成的商誉减值的风险

由于本次股权购买是非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》相关规定，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每年会计年末进行减值测试。

根据凯撒股份 2014 年 3 月 31 日备考合并财务报表，本次交易完成后，上市

公司合并资产负债表中将增加 7.49 亿元商誉，商誉占总资产比例将达到 30.83%。

由于游戏行业竞争愈趋激烈，游戏产品的盈利能力受政策、行业等多方面因素影响可能存在较大波动。若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，那么收购标的资产所形成的商誉将会有减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

（六）业绩补偿承诺实施的违约风险

根据《重组办法》相关规定，资产评估机构采取收益现值法等基于未来收益预期的估值方法对标的资产进行评估并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。本次交易实施完毕后，公司在 2014 年、2015 年和 2016 年的每个会计年度结束时，聘请具有证券期货业务资格的审计机构对标的资产出具专项审核意见，并根据前述专项审核意见，在公司 2014 年、2015 年和 2016 年年度报告中披露标的资产实际盈利数与承诺净利润的差异情况。盈利承诺期间的每个会计年度结束时，如根据前述专项审核意见，酷牛互动当期实际盈利数小于当期承诺盈利数的，则相关交易对方应于前述专项审核意见出具之日起十日内，对公司进行补偿。

尽管公司已与盈利预测补偿主体签订了明确的《盈利预测补偿协议》，但由于市场波动、公司经营以及业务整合等风险导致标的资产的实际净利润数低于承诺净利润数时，盈利预测补偿主体如果无法履行业绩补偿承诺，则存在业绩补偿承诺实施的违约风险。

为了应对业绩补偿承诺实施的违约风险，公司为本次交易设计了股份锁定和分期支付现金对价的安排，一定程度上控制了相关风险。

（七）收购整合风险

本次交易完成后，酷牛互动将成为公司的全资子公司，上市公司将初步实现多元化发展战略、形成双主业格局，其运营管理能力、协调整合能力等将面临一定的考验。

1、业务整合风险

本次交易之前，上市公司的业务管理团队没有游戏公司经营管理经验。而网

络游戏业务具有较强的专业性，上市公司在本次收购完成后如果不能配备合适的管理队伍，或新进入酷牛互动的管理者与原有管理层之间不能有效地配合，管理水平及效果匹配不了酷牛互动高速发展的需求，将会对酷牛互动业务发展产生不利影响。

2、组织架构整合风险

上市公司拟根据发展战略对酷牛互动开展一系列后续整合计划，其中包括：按照上市公司的管理规范及内控制度要求对酷牛互动经营管理进行规范；将酷牛互动的财务管理纳入公司统一财务管理体系，控制酷牛互动及上市公司的财务风险；将通过协议安排、激励机制维持酷牛互动核心管理层稳定、降低核心人员流失风险，以有效降低团队整合的风险。

尽管上市公司自身已建立规范的管理体系，对新业务的整合管理亦有较为明确的思路，但如果整合进度及整合效果未能达到预期，将直接导致酷牛互动规范治理及内部控制无法达到上市公司要求、上市公司无法对其进行有效控制的情形，进而对上市公司整体规范运作、财务状况及经营业绩等造成不利影响。

（八）股市波动风险

1、凯撒股份实际控制人首发限售股解禁导致的股价波动风险

根据《首次公开发行股票并上市招股说明书》及股东追加股份锁定承诺函的承诺，公司实际控制人郑合明、陈玉琴夫妇通过凯撒集团与志凯公司持有的20,176万首发限售股已于2013年12月10日起上市流通。如果实际控制人在二级市场上减持上述解禁股份，可能会导致凯撒股份股价波动，从而给投资者带来一定的投资风险。

2、公司2013年非公开发行股份解禁导致的股价波动风险

2013年8月，公司向凯撒集团等共计7名特定对象特定投资者非公开发行11,179万股股票，其中凯撒集团认购的1,118万股股票限售期为三十六个月，限售期截止日为2016年8月21日；其他6名投资者认购的10,061万股股票限售期为十二个月，限售期截止日为2014年8月21日。在上述股份限售期届满时，如果出现上述股东在二级市场上减持上述解禁股份的情形，可能会导致凯撒

股份股价波动，从而给投资者带来一定的投资风险。

3、交易对方获得的限售股解禁导致的股价波动风险

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定和相关承诺，本次交易完成后，公司将向酷牛互动股东发行 44,247,786 股。在上述股份限售期届满时，如果出现上述股东在二级市场上减持上述解禁股份的情形，可能会导致凯撒股份股价一定程度的下跌，造成股价的波动，从而给投资者带来一定的投资风险。

4、其它因素导致的股市波动风险

股票市场的收益是与风险相互依存的。股票价格一方面受企业经营情况影响，围绕企业的内在价值波动，另一方面，又受到宏观经济环境、投资者供求波动等因素的影响。因此，公司的股价可能受宏观经济波动、国家政策变化、股票供求关系变化的影响而背离其内在价值。因此，公司股价的正常波动可能给投资者带来一定的投资收益风险。

二、与标的公司相关的风险

（一）移动游戏行业竞争加剧的风险

根据前瞻市场数据监测中心统计，近年来，移动游戏行业处于快速发展阶段，市场呈现高速增长趋势，2008 至 2013 年的移动游戏行业移动游戏收入年复合增长率达 137%，移动游戏行业高速发展趋势，吸引了大量行业内的企业增加投资和行业外企业的进入。活跃的行业投资并购行为在刺激市场进一步繁荣的同时，也使移动游戏开发厂商未来的竞争更加激烈。随着各类资源的大规模涌入，市场竞争加剧，移动游戏企业对市场份额的争夺将越来越激烈。日趋激烈的竞争可能使酷牛互动难以保留现有用户或吸引新用户，将对酷牛互动的业务、财务状况及经营业绩造成不利影响。

（二）行业政策风险

移动游戏行业属于网络游戏子行业，主要受工业和信息化部、文化部、国家新闻出版广电总局、国家版权局的共同监管。由于网络游戏产业快速发展的同时可能会引发一些社会问题，相关监管部门逐步加强了对行业的监管力度，针对游

戏运营单位的业务资质、游戏内容、游戏时间、经营场所和审查备案程序等先后出台了相关的管理制度。

目前，酷牛互动已就业务合法经营取得了《网络文化经营许可证》、《增值电信业务经营许可证》等所需的相关经营资质。但若监管部门出台新的政策，变更业务资质或许可需求，而酷牛互动未能达到新政策的要求取得相应资质或许可，将可能面临处罚、甚至被要求终止运营，对酷牛互动的业务产生不利的影响。此外，酷牛互动新开发上线的游戏产品需在相关部门进行备案，若无法通过备案审核，则可能存在新游戏无法顺利上线运营的风险。

（三）标的资产盈利波动风险

酷牛互动 2012 年、2013 年及 2014 年 1-3 月实现营业收入分别为 287.14 万元、3,283.60 万元、2,849.32 万元，净利润分别为-5.71 万元、748.16 万元、1,205.00 万元，酷牛互动营业收入和净利润呈现较快增长的趋势。酷牛互动未来的盈利能力除了受移动游戏行业发展趋势的变化的影响外，还受后续游戏产品的市场认可程度、自身运营能力等因素的影响。若后续运营产品未能得到市场的认可、游戏玩家的体验度降低等都将直接影响酷牛互动的盈利水平。

（四）无法持续取得优质 IP 授权的风险

2013 年，酷牛互动开创了与网络知名作家进行合作的模式，即将知名网络作家 IP 资源改编为移动游戏产品，从而实现网络知名作家 IP 资源的商业化。在作家 IP 资源合作方面，酷牛互动与“唐家三少”、“天蚕土豆”、“辰东”等当代知名网络作家合作开发运营游戏，先后开发出《唐门世界》、《绝世天府》、《太古仙域》等优质移动游戏作品。酷牛互动依托自身优质、高效的研发实力先后完成了《唐门世界》、《绝世天府》、《太古仙域》多款热门 IP 资源转化成移动游戏的成功案例。酷牛互动游戏产品中《唐门世界》月流水突破千万，《绝世天府》月流水将近千万，《太古仙域》在上线一个月期间月流水过四百万。

未来酷牛互动将继续在已有 IP 资源上进行相关游戏的推广，同时积极寻找与新的优质 IP 资源进行合作，随着移动游戏行业的快速发展，诸多移动游戏研发企业和新进入移动游戏行业的企业会进一步加剧对优质 IP 资源的竞争，这将

可能导致酷牛互动不能持续不断的获得优质 IP 资源，亦或者推高酷牛互动获得优质 IP 资源的成本，如果酷牛互动无法持续获得优质 IP 资源的授权将可能影响酷牛互动新研发游戏对玩家的吸引力进而影响到酷牛互动的持续盈利能力。

（五）移动游戏产品生命周期较短而带来的业绩波动风险

移动游戏行业具有产品更新换代快、用户偏好转换快、生命周期短的特点。移动游戏研发企业需要不断开发和推出成功的新游戏产品，用新游戏的盈利提升来弥补老游戏由于生命周期临近结束而导致的盈利能力下降，从而使企业在整体业绩层面上实现稳定和增长。

虽然标的资产的核心技术人员均具有多年游戏开发和运营的经验，标的资产也已形成了规范的游戏产品立项及研发流程，建立了较为完善的市场分析及研究机制，其目前成功推出的数款游戏产品亦形成了一定的影响力。但是若标的公司不能及时对正在运营的主打游戏进行改良升级，保持其对玩家的持续吸引力以尽可能延长产品生命周期；或者不能及时推出新类型、新题材的游戏以实现产品的更新换代，则可能出现标的公司业绩波动风险。

（六）标的资产的收入依赖于少数几款游戏产品的风险

移动游戏的生命周期较短，游戏生命周期的存在使得游戏开发企业无法简单依靠一到两款成功的游戏在较长时期内保持稳定的业绩水平。

酷牛互动于 2013 年 8 月、9 月、12 月先后上线运营《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》，于 2014 年 3 月上线运营《太古仙域》。其中，《唐门世界》营业收入占酷牛互动 2013 年度营业收入的 84.26% 以及 2014 年 1-3 月营业收入的 69.22%。

截至 2014 年 3 月末，《唐门世界》上线八个月，注册用户数量累计达到 1,658,640 人，每月活跃用户稳定在 20 万人次以上；2013 年末上线运营的《绝世天府》在 2014 年开始贡献收入，该部分收入达到 2014 年 1-3 月营业收入的 23.65%。2014 年 1-3 月，《唐门世界》与《绝世天府》合计产生收入占当期营业收入比例为 92.86%。

如果《唐门世界》和《绝世天府》等标的公司现有游戏的产品运营状况出现变化导致游戏生命周期的缩短或游戏盈利能力大幅下降,将使酷牛互动的经营业绩产生较大波动。

（七）新游戏产品盈利水平未达预期的风险

随着移动游戏行业的快速发展,游戏产品的数量大幅增加,同类游戏产品之间的竞争日趋激烈,未来只有玩法新颖、品质高的游戏产品才能被市场认可,取得较高的盈利。但是移动游戏开发是一项系统工程,涉及到策划、程序、美术和测试等多个环节,如果新游戏在题材策划方面不能把握市场热点,不能及时深刻地了解玩家的需求,或开发在某个环节出现决策失误或技术缺失,将直接影响游戏产品的最终品质,导致新游戏产品不能得到游戏玩家的广泛认可,使得新游戏产品的盈利水平不能达到预期水平,进而对公司的经营业绩造成不利影响。

（八）渠道推广依赖的风险

酷牛互动目前的游戏作品主要为通过将知名网络作家 IP 资源改编而成的移动游戏产品,从而实现网络知名作家 IP 资源的商业化。在游戏推广方面,除了联合运营模式下腾讯、360、苹果等知名企业在联运平台上予以推广外,还依靠知名网络文学作家通过公共微信、微博、论坛等渠道向核心读者用户群体推广,将忠实粉丝读者用户成功发展为游戏玩家。网络作家及其小说的美誉度可能会随着时间的推移发生变化,因此酷牛互动的游戏渠道推广可能存在着一定的风险。

未来酷牛互动将继续与腾讯、360、苹果等知名企业合作对游戏进行联合运营,同时积极寻找新的优质 IP 资源与其进行合作,并利用其知名度和渠道宣传推广游戏,同时积极开拓与平台类公司的合作运营,将海量用户转化为游戏玩家,但由于酷牛互动对渠道的把控能力和运营成本具有一定的不确定性,对未来的营运和业绩可能带来不确定性风险。

（九）标的资产承诺业绩无法实现的风险

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》和《盈利预测补偿协议》,如标的公司的股权交割于 2014 年度内完成,则交易对方承诺标的公司 2014 年、2015 年、2016 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不

低于 6,000 万元、7,500 万元、9,375 万元。

酷牛互动未来三年（2014 年-2016 年）营业收入和净利润预期将呈现较快增长的趋势，但由于宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、游戏行业市场竞争加剧、技术更新较快等原因可能出现业绩无法达到预期的风险。尽管《发行股份及支付现金购买资产协议》和《盈利预测补偿协议》约定的业绩补偿方案可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来酷牛互动在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，则会影响到上市公司的整体经营业绩和盈利规模。

（十）核心人才流失风险

酷牛互动作为专业游戏运营公司，拥有专业化的管理团队和技术人才队伍，该等核心人才对游戏行业发展趋势、用户需求偏好有着精准的理解，经营管理团队和核心技术人才保持稳定是标的公司保持持续高速增长的重要保障，也是本次交易成功后整合效果的重要影响因素。本次交易完成后，酷牛互动成为上市公司的全资子公司，酷牛互动的管理制度及企业文化均需与上市公司进行融合。如果在整合过程中，标的资产的经营管理团队和核心人才不能适应公司的企业文化和管理模式，有可能会出现人才流失的风险，进而对公司经营及收购效果带来负面影响。

（十一）税收优惠政策变动的风险

2013 年 7 月 31 日，酷牛互动取得深圳市经济贸易和信息化委员会颁发的深 R-2013-1440 软件企业认定证书。根据《中华人民共和国企业所得税法》第三十六条、《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税【2008】1 号）文件，2013 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日五年内，酷牛互动所得税适用“两免三减半”税收优惠政策。

软件企业在取得软件企业证书后需每年进行年审，年审合格且获得税务机关年度税收优惠备案通过后的软件企业方可享受政策规定的有关鼓励及优惠政策。如果酷牛互动未通过软件企业年审或未通过税务机关年度减免税备案，或者国家关于税收优惠的法规变化，酷牛互动可能无法在未来年度继续享受税收优惠。

（十二）互联网系统安全性的风险

由于网络游戏作为面向公众的开放性平台，其客观上存在网络设施故障、软硬件漏洞及黑客攻击等导致游戏系统损毁、游戏运营服务中断和玩家游戏账户数据丢失等风险，降低玩家的游戏体验，造成玩家数量的流失。如果标的资产不能及时发现并阻止这种外部干扰，可能对其经营业绩造成不利影响。

（十三）酷牛互动历史盈利记录较短的风险

标的资产酷牛互动成立于 2011 年 11 月 21 日。酷牛互动 2012 年、2013 年及 2014 年 1-3 月实现营业收入分别为 287.14 万元、3,283.60 万元、2,849.32 万元，净利润分别为-5.71 万元、748.16 万元、1,205.00 万元，营业收入和净利润均呈现较快增长趋势。虽然酷牛互动 2013 年度营业收入和盈利能力出现较 2012 年度大幅增长符合网络游戏行业内优秀企业业绩爆发式增长的行业普遍特征，但酷牛互动成立时间较短且自 2013 年起才开始实现盈利，历史盈利记录较短，从而可能对投资者判断酷牛互动未来盈利能力的持续性带来困难。

（十四）标的公司日常经营中的知识产权侵权风险

一款移动游戏通常需要集中计算机软件著作权、游戏版权、注册商标等多项知识产权保护。国内游戏企业在创业阶段大多重点关注新游戏的创意和该创意在技术上的实现问题，而对研发过程和运营过程中可能涉及到的知识产权保护意识较为薄弱。标的公司在游戏研发过程中已经充分认识到知识产权的重要性，尽量避免有可能对知识产权造成侵权的素材运用。我国目前的网络游戏多集中于“水浒”、“三国”、“西游”、武侠、知名日本动漫等为数不多的题材，标的公司对于取材于网络作家作品的游戏均取得游戏改编权，但对于其他题材的网络游戏作品，虽然在研发过程中对相关素材进行了审慎评估，但仍有可能存在会被原作者或其授权人认为属于未经许可使用他人知识产权的风险。

标的公司所研发的游戏产品在使用、推广和运营等方面已经形成一定的公众知名度。标的公司所研发的游戏产品并未全部申请注册商标，由于相同或相似产品已注册商标、或者存在商标恶意抢注的情形，标的公司申请的商标可能无法被核准注册。不排除标的公司所研发的游戏产品可能被已注册商标的所有权人尤其

是竞争对手指责侵犯其注册商标或不正当竞争。

我国网络游戏行业竞争激烈，网络游戏市场上对于知名游戏产品的玩法、人物形象、情节设置的模仿、抄袭较为常见。竞争对手未经许可使用标的公司的知识产权可能会对标的公司的游戏运营造成伤害。

（十五）标的公司所研发的游戏产品内容可能不符合现行监管法规的风险

文化部为加强网络游戏管理，规范网络游戏经营秩序，维护网络游戏行业的健康发展，在 2010 年 6 月出台了《网络游戏管理暂行办法》，办法中不仅对从事网络游戏运营企业的相关资质进行了规定，同时也对游戏产品的内容设置进行了原则性规定，例如游戏内容不得含有宣扬淫秽、色情、赌博、暴力或者教唆犯罪的内容，不得在网络游戏中设置未经网络游戏用户同意的强制对战，不得以随机抽取等偶然方式诱导网络游戏用户采取投入法定货币或者网络游戏虚拟货币方式获取网络游戏产品和服务，以未成年人为对象的网络游戏不得含有诱发未成年人模仿违反社会公德的行为和违法犯罪的行为的内容，以及恐怖、残酷等妨害未成年人身心健康的内容等。虽然标的公司在研发过程中对游戏产品内容进行合规性审核，但标的公司工作人员对监管法规的理解可能存在偏差。同时由于游戏玩法模式变化多样，网络游戏监管法规可能滞后于游戏行业发展，标的公司经营过程中可能出现游戏产品内容不符合现行监管法规，而被责令整改或处罚的风险。

第一节 本次交易概况

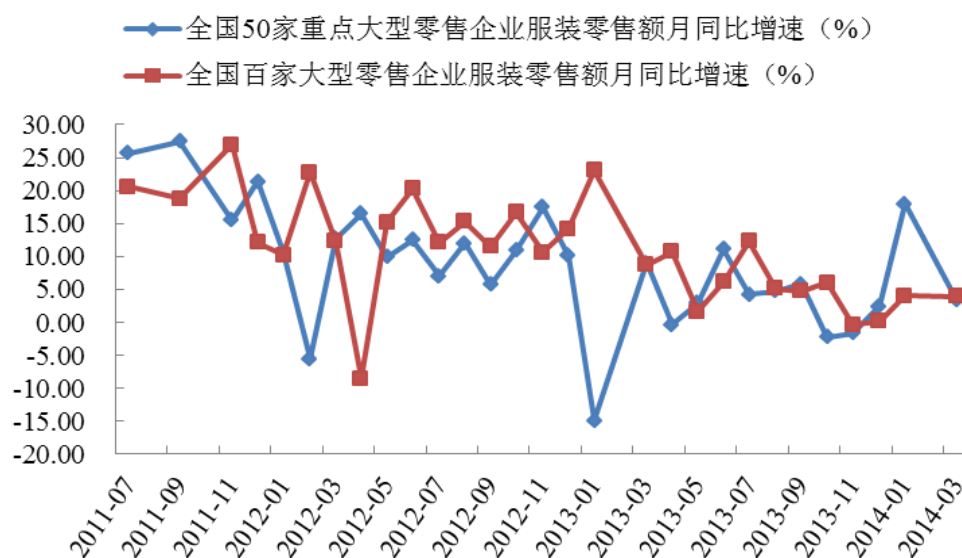
一、本次交易的背景与目的

(一) 本次交易的背景

1、凯撒股份主业未来发展面临挑战

凯撒股份的主营业务是从事服装、服饰的设计、制造及销售，产品定位高端。目前公司的主要产品为高档女装、男装及皮类产品。公司一直秉持着立足高端的竞争和发展战略，经过近二十年的发展，形成了包括高档男女装、皮装、配饰、皮具在内的完整产品线，以凯撒品牌为主、多品牌运营的品牌格局，以经销商、商场和自营店有机结合的销售网络，是国内少数能在近二十年时间内一直保持旺盛品牌生命力的高端品牌服装企业之一。

伴随近年来世界经济增长乏力、内外需求增长动力不足，纺织服装行业增速明显下滑，同时国内人力和原材料成本的不断提高，使我国纺织服装制造的优势不断被削弱。2013年以来，在经济增速放缓的大环境下，中国传统零售业也处于低迷状态，受行业竞争日趋激烈及电子商务的冲击，商场的服装服饰销售同比增速处于下行趋势。2011年7月至今，50家重点大型零售企业和全国百家大型零售企业服装零售额单月同比增速呈现总体下滑趋势。



数据来源：Wind 资讯

凯撒股份主营业务领域处于服装、服饰行业，在经济增速放缓和服装行业增速下滑的大背景下，公司 2013 年度实现营业收入 50,638.08 万元，同比下降 4.75%，归属于母公司所有者的净利润 2,540.02 万元，同比下降 31.92%。2014 年 1-3 月，公司实现营业收入 12,006.68 万元，相比 2013 年同期下降 24.39%，实现归属于母公司所有者的净利润 1,052.75 万元，相比 2013 年同期下降 36.73%。

2、立足高端服装领域，走多元化发展道路

服装行业作为传统制造业，属于劳动密集型行业，总体上科技含量不高，准入门槛较低，资金进入也比较容易。目前在国内市场上，低端服装企业由于品牌价值低、档次较低，企业自主定价能力较弱。高档服装企业竞争重点由最初市场销售手段的竞争上升到产品、技术和管理等层面的竞争，逐渐演变成产品设计、开发的速度和能力、市场应变和快速反应等方面的综合竞争。

展望未来，服装终端销售整体仍然处在去库存阶段，公司一方面通过价值创新不断提高企业品牌竞争力，以品牌和渠道建设提升企业各环节的价值创造能力和企业综合实力，成为在国内享有较高品牌美誉度和市场影响力、在国际具有较强品牌影响力和竞争力的高端服饰企业；另一方面在我国经济进入温和增长的“新常态”背景下，转型升级成为众多公司推动增长的主要力量，公司将不断探索寻找恰当的转型升级契机及业务领域，积极利用资本市场，尽快壮大企业规模，提升盈利能力。

公司经过反复论证及对多个行业的调查分析，认为文化创意产业、特别是文化创意产业中的移动游戏行业是一个较为理想的业务领域：移动游戏行业受经济周期影响较小，国家政策积极扶持和鼓励，从业企业多为轻资产型高科技企业，行业总体上科技含量比较高，消费者单次消费金额小、消费周期短，行业整体发展前景可期。

3、良好政策环境助力网络游戏行业快速、健康发展

2009 年 7 月 22 日，国务院发布《文化产业振兴规划》（国发[2009]30 号），提出将加大对文化产业的政策扶持力度，推动跨地区、跨行业联合或重组，尽快

壮大企业规模，提高集约化经营水平，促进文化领域资源整合和结构调整；指出动漫游戏企业是文化创意产业着重发展的对象之一，要重点扶持具有民族特色的网络游戏等产品和服务的出口，支持动漫、网络游戏等文化产品进入国际市场；支持有条件的文化企业进入资本市场上市融资。

2009年9月10日，文化部发布了《文化部关于加快文化产业发展的指导意见》（文产发[2009]36号），明确了游戏业的发展方向与发展重点为：增强游戏产业的核心竞争力，推动民族原创网络游戏的发展，提高游戏产品的文化内涵；鼓励研发具有自主知识产权的网络游戏技术、电子游戏软硬件设备，优化游戏产业结构，提升游戏产业素质，促进网络游戏、电子游戏、家用视频游戏的协调发展；鼓励游戏企业打造中国游戏品牌，积极开拓海外市场。

2011年3月14日，全国人大通过的《十二五规划纲要》提出，要推动文化产业成为国民经济支柱产业，增强文化产业整体实力和竞争力，将文化产业上升为国家重大战略产业。

2011年12月12日，国务院办公厅发布了《国务院办公厅关于加快发展高技术服务业的指导意见》（国办发〔2011〕58号），提出要重点推进数字内容服务等八个领域的高技术服务加快发展，拓展数字动漫、健康游戏等数字内容服务。

2012年8月，广东省政府发布了《广东省文化产业振兴规划（2011—2015年）》，提出到2015年，文化产业将成为广东省重要的支柱产业，文化服务业增加值达到2,200亿元，重点发展广电影视、创意设计等八大产业。移动游戏行业的发展面临良好的政策环境。

2013年8月8日，国务院发布了《国务院关于促进信息消费扩大内需的若干意见》（国发[2013]32号），提出了“到2015年，信息消费规模超过3.2万亿元，年均增长20%以上，带动相关行业新增产出超过1.2万亿元，其中基于互联网的新型信息消费规模达到2.4万亿元，年均增长30%以上”的主要目标，并提出了要大力发展数字出版、互动新媒体、移动多媒体等新兴文化产业，促进动漫游戏、数字音乐、网络艺术品等数字文化内容的消费。

4、移动游戏行业发展迅速，市场前景可期

移动游戏作为文化创意产业的一部分，在消费型大众经济发展的过程中，其增速强于一般的新兴产业。根据《2013 年中国游戏产业报告》，2010-2013 年我国移动游戏市场销售收入分别为 9.1 亿元、17.0 亿元、32.4 亿元和 112.4 亿元，增长率分别为 42.2%、86.8%、90.6%和 246.9%，市场销售收入增长迅速。根据易观智库 2014 年 1 月发布的统计数据，预计至 2016 年中国移动游戏市场收入规模有望达到 427.05 亿元，超过网页游戏市场规模，预计至 2016 年中国移动游戏市场收入规模占整体网络游戏市场规模的比例有望达到 28.00%。

5、酷牛互动作为移动游戏行业内领先企业，未来前景可期

酷牛互动专注于移动游戏的研发及运营，成立于 2011 年并伴随移动游戏行业规模快速增长而迅速成长，目前已发展成为同时上线运营多款游戏、具备领先的 IP 资源商业化能力、拥有规模化研发团队、能够同时研发多款精品游戏并具备充足新游戏储备、具有丰富游戏发行运营渠道的移动游戏行业内领先企业。

酷牛互动目前上线运营的游戏产品包括《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等，2012 年、2013 年及 2014 年 1-3 月实现营业收入分别为 287.14 万元、3,283.60 万元、2,849.32 万元，净利润分别为-5.71 万元、748.16 万元、1,205.00 万元，营业收入和净利润均呈现较快增长趋势。酷牛互动储备多款在研游戏产品，并计划在 2014 年下半年、2015 年陆续推出以保证新游戏上线节奏。未来酷牛互动在加大对现有游戏运营推广基础上，将持续加强对新游戏的研发投入，致力于精品移动游戏的开发。

（二）本次交易的目的

1、实现多元化发展

本次交易完成后，凯撒股份将由从事服装、服饰的设计、制造及销售企业转变为服装行业与网络游戏研发和运营并行的多元化上市公司。通过本次交易，酷牛互动将与资本市场成功对接。利用资本市场的大平台，酷牛互动拓展了融资渠道，提升了自身品牌知名度，为后续的快速发展提供支撑，也进一步确保上市公司股东利益的最大化。

2、注入优质资产，增强盈利能力

凯撒股份目前的主业为服装、服饰行业的设计、制造及销售，2013 年公司营业收入和净利润出现下滑。针对经营形势的变化，公司一方面深挖潜力、扩展客户以夯实主业根基，另一方面也主动寻找战略互补性新兴产业，谨慎论证目标资产盈利能力及业绩持续增长能力，力图打造多元化发展的战略布局。

通过本次交易，公司将持有酷牛互动 100% 的股权。根据标的公司以及上市公司经审计的 2013 年和 2014 年 1-3 月的财务报表，标的公司营业收入分别相当于上市公司同期营业收入的 6.48% 和 23.73%，净利润分别相当于上市公司同期归属于母公司所有者的净利润的 29.45% 和 114.46%。本次收购完成后，上市公司在盈利水平等方面将得到大幅提升。酷牛互动后续陆续会有新游戏产品上线运营，未来盈利能力较有保证。本次交易完成后，上市公司盈利能力将得到提升，有利于保护股东利益，实现利益相关方共赢。

二、本次交易的决策程序

（一）已履行的决策过程

2014 年 4 月 2 日，公司召开的第四届董事会第三十七次会议，审议通过了《关于公司筹划重大资产重组事项的议案》，同意公司筹划重大资产重组事项。

2014 年 6 月 19 日，凯撒股份召开第五届董事会第二次会议，审议通过了凯撒股份发行股份及支付现金购买资产的相关议案。

（二）尚需履行的决策程序

截至本报告书签署日，尚需履行的审批程序包括但不限于：

- 1、公司召开股东大会审议通过本次交易；
- 2、中国证监会核准本次交易。

本次交易能否获得上述相关的批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性。

三、本次交易基本情况

（一）交易主体

资产出让方：酷牛互动之股东黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜；

资产受让方：凯撒股份。

（二）交易标的

酷牛互动 100% 股权。

（三）交易标的股权作价及溢价情况

银信评估对公司拟购买的酷牛互动 100% 股权价值进行了评估，并出具了银信评报字（2014）沪第 0207 号资产评估报告。本次交易标的采用收益法和资产基础法进行评估，评估机构选取了收益法的评估结果作为对交易标的的最终评估结论。以 2014 年 3 月 31 日为基准日，酷牛互动 100% 股权的评估值为 75,580.00 万元，扣除评估基准日后酷牛互动拟实施的 479.97 万元现金分红后，酷牛互动 100% 股权的评估值为 75,100.03 万元，经各方友好协商，酷牛互动 100% 股权的交易价格为 75,000 万元。

四、本次交易构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买酷牛互动 100% 股权，本次交易完成后酷牛互动将成为上市公司的全资子公司。

根据凯撒股份和酷牛互动经审计的 2013 年度财务数据以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	凯撒股份	酷牛互动	标的资产交易金额	占比情况
资产总额	176,652.90	2,083.30	75,000	42.46%
归属于母公司股东的净资产	146,922.97	1,737.35	75,000	51.05%
营业收入	50,638.08	3,283.60	-	6.48%

注：凯撒股份的资产总额、归属于母公司股东的净资产取自经审计的2013年12月31日合并资

产负债表，营业收入取自经审计的2013年度合并利润表；计算占比情况时，酷牛互动的资产总额、归属于母公司股东的净资产指标均根据《重组办法》的相关规定，取值本次交易标的资产的交易金额。

根据《重组办法》的规定，本次交易构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为，本次交易亦涉及发行股份购买资产，故需提交中国证监会并购重组审核委员会审核，取得中国证监会核准后方可实施。

五、本次交易不构成关联交易，亦不导致实际控制人变更

根据深交所《上市规则》，本次交易的交易对方黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜在本次交易前与公司不存在法律、法规、规章及规范性文件规定的关联关系，本次交易不构成关联交易。

本次交易前，公司实际控制人郑合明先生、陈玉琴女士，作为一致行动人通过凯撒集团和志凯公司合计间接持有上市公司 54.60% 股份。

根据本次募集配套资金发行股份底价和募集资金上限计算，本次交易完成后，郑合明先生、陈玉琴女士通过凯撒集团与志凯公司合计间接持有公司 46.14% 股份，公司的控股股东和实际控制人不会发生改变，本次交易不构成借壳上市。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本情况简介

公司名称:	凯撒（中国）股份有限公司
英文名称:	Kaiser（China） Holding Co., Ltd.
成立时间:	1994年12月29日
上市地点:	深圳证券交易所
上市日期:	2010年6月8日
股票简称:	凯撒股份
股票代码:	002425
注册资本:	38,999万元
实收资本:	38,999万元
法定代表人:	郑合明
经营范围:	生产、加工服装（皮革服装）、服饰、皮鞋、皮帽、皮包、玩具、钓鱼用具；服装、皮鞋、皮帽、皮包、皮料（羊皮、猪皮）、玩具、钓鱼用具的批发、零售（新设店铺应另行报批）、进出口业务（涉及配额许可证管理、专项规定管理的产品按国家有关规定办理）；以特许经营方式从事商业活动，自有物业出租。
注册地址:	广东省汕头市龙湖珠津工业区珠津1街3号凯撒工业城
办公地址:	广东省汕头市龙湖珠津工业区珠津1街3号凯撒工业城
邮政编码:	515041
国际互联网网址:	www.kaiser.com.cn
E-mail:	kaiser@vip.163.com
董事会秘书:	冯育升
电话:	0754-88805099
传真:	0754-88801350
税务登记证号码:	粤国税字 440507617540496 号
所属行业	制造业

二、公司历史沿革

公司前身为凯撒（汕头）有限公司，成立于 1994 年 12 月，并于 1997 年 5 月名称变更为凯撒（中国）有限公司。2002 年 5 月，原对外经济贸易合作部下发了《关于凯撒（中国）有限公司转制为外商投资股份有限公司的批复》（外经贸资二函[2002]515 号），同意凯撒（中国）有限公司整体改制为外商投资股份有限公司，同时更名为凯撒（中国）股份有限公司。

2010 年 6 月 8 日，公司公开发行 2,700 万股，发行后公司总股本为 10,700 万元，并于深交所上市，股票简称“凯撒股份”，股票代码“002425”。

2011 年 4 月 1 日，公司根据 2010 年年度股东大会审议通过的《关于公司 2010 年度利润分配预案的议案》，以首次公开募集发行后总股本 10,700 万股为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 10 股，合计转增股本 10,700 万股，转增股本后公司总股本变更为 21,400 万股。

2013 年 4 月 2 日，公司根据 2012 年年度股东大会审议通过的《关于 2012 年度利润分配预案的议案》，以公司 2012 年末总股本 21,400 万股为基数，向全体股东每 10 股派送红股 2 股、同时以资本公积金转增股本每 10 股转增 1 股，合计增加股本 6,420 万股。送红股及转增完成后，公司总股本变更为 27,820 万股。

2013 年 8 月 14 日，经中国证监会证监许可[2013]587 号文核准，公司向特定投资者定向发行人民币普通股 11,179 万股，该次非公开发行完成后，公司总股本变更为 38,999 万股。

三、公司前十大股东情况

截至 2014 年 3 月 31 日，公司前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	凯撒集团	152,620,000	39.13%
2	志凯公司	60,320,000	15.47%
3	卓智鑫盈	41,570,000	10.66%
4	国投瑞银	13,670,000	3.51%
5	中新融辉	11,770,000	3.02%

6	证大投资	11,200,000	2.87%
7	雅才投资	11,200,000	2.87%
8	陈保华	11,200,000	2.87%
9	张玉莲	1,685,210	0.43%
10	刘建平	1,050,200	0.27%
合计		316,285,410	81.10%

四、公司主营业务的发展情况及主要财务指标

(一) 公司主营业务的发展情况

公司的主营业务是从事服装、服饰的设计、制造及销售，产品定位为高端产品。目前公司生产的主要产品为高档女装、男装及皮类产品。

公司 2013 年度实现营业收入 50,638.08 万元，同比下降 4.75%，归属于母公司所有者的净利润 2,540.02 万元，同比下降 31.92%。2014 年 1-3 月，公司实现营业收入 12,006.68 万元，相比 2013 年同期下降 24.39%，实现归属于母公司所有者的净利润 1,052.75 万元，相比 2013 年同期下降 36.73%。2013 年，在国内经济增速放缓、消费低迷的环境下，国内服装销售增速明显放缓，多渠道竞争加剧，特别是传统的服装品牌，以及电子商务冲击下，公司经营形势更加严峻。2013 年、2014 年 1-3 月，公司主营业务收入出现下滑，亟待进行新业务的扩展以增强公司盈利能力。

公司最近两年及一期的主营业务情况如下：

1、分产品主营业务情况

单位：万元

产品名称	2014 年 1-3 月		2013 年度		2012 年度	
	营业收入	占比情况	营业收入	占比情况	营业收入	占比情况
女装	3,362.94	28.18%	17,501.88	34.86%	17,088.38	32.26%
男装	3,048.11	25.54%	14,378.26	28.64%	14,036.91	26.50%
皮类产品	5,297.34	44.38%	16,883.17	33.63%	20,605.46	38.90%
其他	226.64	1.90%	1,435.70	2.86%	1,242.67	2.35%
合计	11,935.04	100.00%	50,199.01	100.00%	52,973.42	100.00%

2、分地区主营业务情况

单位：万元

地区名称	2014年1-3月		2013年度		2012年度	
	营业收入	占比情况	营业收入	占比情况	营业收入	占比情况
境内	10,720.96	89.83%	45,168.68	89.98%	48,200.28	90.99%
境外	1,214.07	10.17%	5,030.32	10.02%	4,773.13	9.01%
合计	11,935.04	100.00%	50,199.01	100.00%	52,973.42	100.00%

(二) 公司最近两年一期主要财务数据

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2014年3月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	175,605.48	176,652.90	123,469.38
负债总额	19,970.48	19,409.49	18,543.61
净资产	155,635.00	157,243.41	104,925.77
归属于母公司股东的所有者权益	146,819.89	146,922.97	93,730.79

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2014年1-3月	2013年度	2012年度
营业收入	12,006.68	50,638.08	53,165.01
利润总额	1,528.68	4,653.28	6,375.09
净利润	1,080.04	3,208.28	4,788.08
归属于母公司股东的净利润	1,052.75	2,540.02	3,730.95

五、公司的控股股东及实际控制人

(一) 公司的控股股东情况

凯撒集团为公司控股股东，截至2014年3月31日，直接持有公司股份152,620,000股，占总股本的39.13%。凯撒集团目前持有公司股份外，主要从事物业投资与物业管理。凯撒集团基本情况如下所示。

中文名称：凯撒集团（香港）有限公司

英文名称：KAISER HOLDINGS (HK) LIMITED

成立日期：1994年1月18日

注册资本：11,000 港元

注册地址：香港九龙观塘鸿图道 9 号建业中心 9 楼 4 室

凯撒集团的股权结构为郑合明与陈玉琴各持有 50% 的股份。凯撒集团的商业登记证号码为 17964013-000-01-12-2。

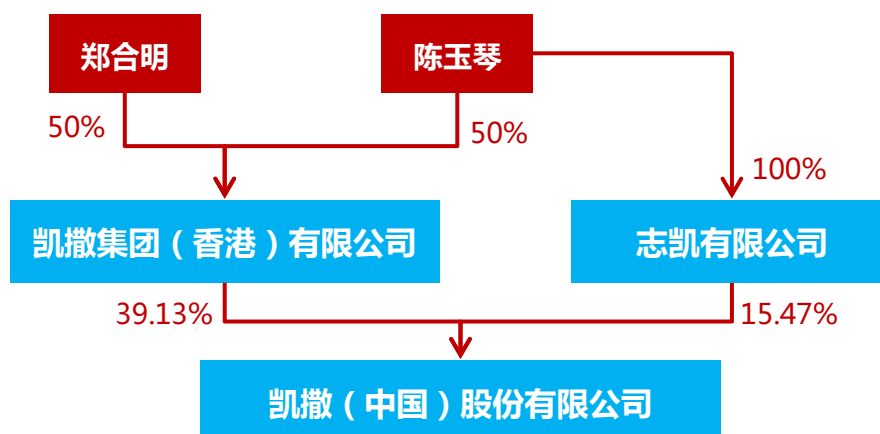
（二）公司的实际控制人情况

截至 2014 年 3 月 31 日，郑合明、陈玉琴夫妇通过凯撒集团与志凯公司间接持有公司 212,940,000 股股份，占公司已经发行股份总数的 54.60%。公司的实际控制人为郑合明、陈玉琴夫妇。

郑合明（Cheng Hop Ming）：男，中国籍，香港永久居民，1958 年 9 月 10 日出生，现持有编号为 G3109**（*）的香港永久性居民身份证。住址为香港九龙窝打老道***号（*** WATERLOO ROAD, KOWLOON, HONG KONG.）。1976 年参加工作，1979 年移居香港经商。现任广东省政协常委、中国服装协会女装专业委员会副主任委员、中国皮革协会皮衣专业委员会副主任委员、中国皮革协会第六届理事会副理事长、广东省工商联副会长、公司董事长、总经理。

陈玉琴（Chan Yuk Kam）：女，中国籍，香港永久居民，中学学历，1961 年 9 月 30 日出生于香港，现持有编号为 G6619**（*）的香港永久性居民身份证。住址为香港九龙窝打老道***号（*** WATERLOO ROAD, KOWLOON, HONG KONG.）。现任广东凯汇商业有限公司董事、志凯公司董事兼总经理。

实际控制人对公司的控制关系见下图：



六、公司最近三年控制权变动及重大资产重组情况

公司最近三年控制权未发生变更，亦未发生重大资产重组事项。

第三节 本次交易对方基本情况

一、本次交易对方总体情况

本次交易对方系酷牛互动的全体股东，分别为黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜。

二、本次交易对方详细情况

（一）黄种溪

1、基本情况

姓名	黄种溪
曾用名	无
性别	男
国籍	中国
身份证号	35050019790822****
住所	深圳市南山区****
通讯地址	深圳市南山区科苑路 15 号科兴科学园 B 栋 3 单元 305 室
通讯方式	0755-86313341
其他国家或者地区的居留权	无

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

任职期间	任职单位及任职情况	与任职单位产权关系
2006 年-2011 年	深圳市瑞斯顿科技有限公司总经理	曾持有该单位 67% 股权，已于 2013 年 9 月转出，目前该企业正在办理注销程序
2011 年至今	酷牛互动 CEO、执行董事	持有该单位 46.25% 股权
2013 年至今	天空之龙总经理、执行董事	持有该单位 50% 股权
2014 年至今	天龙合伙执行事务合伙人	持有该单位 50% 出资份额

经黄种溪书面确认，其未与前任任职公司瑞斯顿签署有任何关于竞业禁止的协议，不存在违反有关竞业禁止的法定或约定义务的情形。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

(1) 天空之龙

公司名称	深圳市天空之龙网络有限公司
成立日期	2013年9月17日
注册地址	深圳市南山区高新南一道013号赋安科技大厦A座四层406室
法定代表人	黄种溪
注册资本	100万
实收资本	30万
股东构成	黄种溪：50% 曾小俊：30% 周路明：20%
经营范围	计算机系统分析；提供计算机技术服务；计算机软硬件的设计、技术开发及销售；游戏软件的技术开发；从事货物与技术的进出口业务，计算机软件开发，计算机软硬件的销售。许可经营项目：计算机数据库；网络技术开发、技术咨询；网络工程安装（专项审批除外）；游戏作品互联网出版业务（凭许可证经营）

天空之龙目前无实际经营，正在办理注销程序。

(2) 酷牛香港

公司名称	酷牛游戏（香港）有限公司
成立日期	2014年2月10日
注册地址	Room 1501(177), 15/F, SPA Centre, 53-55 Lockhart Road, Wanchai, Hongkong
执行董事	周路明
注册资本	10,000元港币，分为10,000股，每股面值1元港币
已发行股份	10,000股
股东构成	周路明：70% 黄种溪：30%

香港酷牛目前无实际经营，正在办理注销程序。

(3) 酷牛天龙合伙

公司名称	深圳市酷牛天龙信息合伙企业（有限合伙）
成立日期	2014年02月13日
注册地址	深圳市南山区科苑路15号科兴科学园B栋三单元3楼305室
执行事务合伙人	黄种溪
认缴出资额	10万元
实缴出资额	0元

股东构成	黄种溪：50% 曾小俊：30% 周路明：20%
经营范围	一般经营项目：经济信息咨询；计算机软硬件的设计、技术开发及销售；网络技术开发、技术咨询；游戏软件的技术开发；经营电子商务。

酷牛天龙合伙尚未实际出资，也未实际经营，正在办理注销程序。

（二）曾小俊

1、基本情况

姓名	曾小俊
曾用名	无
性别	男
国籍	中国
身份证号	36213119781005****
住所	深圳市南山区****
通讯地址	深圳市南山区科苑路 15 号科兴科学园 B 栋 3 单元 305 室
通讯方式	0755-86313341
其他国家或者地区的居留权	无

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

任职期间	任职单位及任职情况	与任职单位产权关系
2003 年-2012 年	深圳市腾讯计算机系统有限公司担任超级产品经理	无
2012 年至今	担任酷牛互动 COO	持有该单位 27.75% 股权

经曾小俊书面确认，其在腾讯任职期间，因被授予股票期权或限制性股票时签署有保密与不竞争承诺协议书，腾讯在曾小俊离职后未要求其承担竞业禁止义务，也从未向其支付过任何与竞业禁止有关经济补偿金。曾小俊不存在违反有关竞业禁止的法定或约定义务的情形。曾小俊出具承诺，如因腾讯主张权利对酷牛互动经营或业绩造成影响的，由其承担全部赔偿责任。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

曾小俊持有的关联企业为天空之龙和酷牛天龙合伙，均无实际经营，详细情况请见本节“二、本次交易对方详细情况\（一）黄种溪”。

（三）周路明

1、周路明基本情况

姓名	周路明
曾用名	无
性别	男
国籍	中国
身份证号	43030219850918****
住所	深圳市南山区****
通讯地址	深圳市南山区科苑路 15 号科兴科学园 B 栋 3 单元 305 室
通讯方式	0755-86313341
其他国家或者地区的居留权	无

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

任职期间	任职单位及任职情况	与任职单位产权关系
2007 年-2012 年	深圳市腾讯计算机系统有限公司担任研发工程师	无
2012 年至今	担任酷牛互动 CTO、监事	持有该单位 18.5% 股权
2013 年至今	天空之龙监事	持有该单位 20% 股权
2014 年至今	香港酷牛董事	持有该单位 70% 股权

经周路明书面确认，其在腾讯任职期间，因被授予股票期权或限制性股票时签署有保密与不竞争承诺协议书，腾讯在周路明离职后未要求其承担竞业禁止义务，也从未向其支付过任何与竞业禁止有关经济补偿金。周路明不存在违反有关竞业禁止的法定或约定义务的情形。周路明出具承诺，如因腾讯主张权利对酷牛互动经营或业绩造成影响的，由其承担全部赔偿责任。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

周路明持有的关联企业为天空之龙、香港酷牛和酷牛天龙合伙，均无实际经营，详细情况请见本节“二、本次交易对方详细情况\（一）黄种溪”。

（四）林嘉喜

1、林嘉喜基本情况

姓名	林嘉喜
曾用名	无

性别	男
国籍	中国
身份证号	44030619781004****
住所	南京市玄武区****
通讯地址	深圳市南山区文昌南街1号华侨城创意文化园
通讯方式	0755-82997467
其他国家或者地区的居留权	无

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

任职期间	任职单位及任职情况	与任职单位产权关系
2001年4月至今	南京国金投资顾问有限公司执行董事	持有该单位94%股权
2004年11月至今	深圳国金投资顾问有限公司执行董事、总经理	持有该单位91.50%股权
2009年12月至今	北京倍乐优学教育咨询有限公司董事	持有该单位5.08%股权
2010年5月至今	上海蜜度信息技术有限公司董事	持有该单位10%股权
2012年7月至今	深圳市创腾科技有限责任公司董事	持有该单位15%股权
2013年12月至今	深圳国金纵横投资管理有限公司执行董事、总经理	通过深圳国金投资顾问有限公司持有该单位70%股权，通过深圳国金旗手投资管理中心（有限合伙）持有该单位30%股权
2013年12月至今	深圳国金旗手投资管理中心（有限合伙）执行事务合伙人	持有该单位60%投资份额

3、林嘉喜投资企业基本情况

截至本报告书签署日，林嘉喜投资的主要企业（持股5%以上）如下：

序号	企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	法定代表人	担任职务	经营范围
1	深圳国金投资顾问有限公司	100.00	91.50	林嘉喜	执行董事、总经理	管理咨询、投资咨询（不含限制项目）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；兴办实业（具体项目另行申报）
2	南京国金投资顾问有限公司	10.00	94.00	林嘉喜	执行董事	许可经营：无。；一般经营：投资、企业管理、科技信息、人才信息咨询；公关礼仪策划；会议组织服务
3	深圳国金旗手投资管理中心（有限合伙）	10.00	60	-	执行事务合伙人	一般经营项目：股权投资，投资管理（以上均不含证券、保险、基金、金融、人才中介及其他限制项目）
4	深圳市墨麟科	1,000.00	17.60	周志锋	无	计算机软、硬件设计、技术开发、

	技有限公司					销售；国内贸易（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制项目须取得许可后方可经营），经营进出口业务
5	中润恺兴文化发展（北京）有限公司	100.00	29.40	施人恺	无	许可经营项目：零售图书、报纸、期刊、电子出版物。一般经营项目：组织文化艺术交流；承办展览展示；会议服务；企业形象策划；影视策划；动画设计；设计、制作、代理、发布广告；技术推广服务；编辑服务；网络技术服务
6	深圳市创腾科技有限责任公司	400.00	15.00	彭国栋	董事	计算机软硬件技术开发、购销；经济信息咨询、企业管理咨询（不含证券、金融、人才中介及其他国家禁止、限制项目）；国内贸易（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外）；货物及技术进出口（法律、行政法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营）；从事广告业务；国际货运代理、国内货运代理
7	上海蜜度信息技术有限公司	400.00	10.00	薛利斌	董事	计算机及其应用专业领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询，网页制作，网站设计，计算机软件的设计、研发、制作、销售，第二类增值电信业务中的信息服务业务（含移动信息服务、不含固定网电话信息服务和互联网信息服务）；不含新闻移动信息服务
8	北京倍乐优学教育咨询有限公司	329.86	5.08	王宁	董事	教育咨询；技术开发、技术咨询、技术服务；工程设计；设备维修；计算机系统服务；设计、发布广告；销售计算机、软件及辅助设备（计算机信息系统安全专用产品除外）；通讯器材、机械设备、电子产品
9	杭州幻文科技有限公司	125.00	20.00	肖玉莲	无	服务：计算机软硬件的技术开发、技术服务、成果转让。版权代理；其他无需报经审批的一切合法项目

三、交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书签署日，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方均未向上市公司推荐董事、监事和高级管理人员。

四、交易对方最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本报告书签署日，本次交易对方黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜已出具声明函：“自本声明函出具之日前的最近五年，本人未受过任何行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚，也不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁等情形”。

五、交易对方已经合法拥有标的资产的完整权利以及不存在限制或者禁止转让的情形

（一）交易对方已经合法拥有标的资产的完整权利

交易对方黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜已出具承诺函，承诺其为所持有股权最终和真实所有人，不存在以代理、信托或其他方式持有标的公司股份的协议或类似安排，所持有的标的公司股份也不存在质押、冻结或其他有争议的情况，其已经合法拥有标的资产的完整权利，标的资产不存在限制或者禁止转让的情形。

（二）交易行为已经获得标的公司股东会批准

酷牛互动已经召开股东会并通过决议同意全体股东黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜向凯撒股份出售其持有的酷牛互动 100% 股权；交易标的原股东一致同意放弃本次股权转让的优先购买权。

因此，本次交易已经取得标的公司章程规定的股权转让前置条件。

六、交易对方及相关中介机构关于本次发行股份购买资产未泄露本次交易内幕信息以及未利用本次交易信息进行内幕交易的说明

本次发行股份购买资产的所有交易对方黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜均

出具了声明，不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。

本次发行股份购买资产的相关中介机构均进行了自查并出具自查报告，不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。

本次重组相关主体没有从事内幕交易、操纵证券市场等违法活动，不存在因涉嫌与本次发行股份购买资产相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案的情形，最近 36 个月内不存在因与本次发行股份购买资产相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任，从而依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

七、交易对方与上市公司的关联关系说明

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜已分别出具说明函，说明其与上市公司及关联方之间不存在关联关系。

八、交易对方是否具有关联关系或一致行动关系的说明

（一）交易对方关联关系的说明

本次交易的交易对方之间不存在其他关联关系。

（二）交易对方一致行动关系的说明

截至本报告书出具日，交易对方没有任何关于一致行动的安排或约定。交易对方已出具了相关承诺，未来不会采取任何一致行动的安排或约定。本次交易的交易对方之间不存在一致行动关系。

第四节 交易标的的基本情况

本次交易的标的资产是酷牛互动 100%的股权。

一、标的公司基本情况

(一) 基本信息

公司名称	深圳市酷牛互动科技有限公司
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
公司住所	深圳市南山区科苑路 15 号科兴科学园 B 栋 3 单元 305 室
办公地址	深圳市南山区科苑路 15 号科兴科学园 B 栋 3 单元 305 室
法定代表人	黄种溪
注册资本	1,000 万元
实收资本	1,000 万元
营业执照号	440301105841878
税务登记证号	深税登字 440300586739207 号
组织机构代码	58673920-7
经营范围	网上从事：计算机软硬件的设计、技术开发及销售，网络技术开发、技术咨询，游戏软件的技术开发，经营电子商务（涉及前置性行政许可的，须取得前置性行政许可文件后方可经营）。 （以上均不含法律、行政法规、国务院决定规定需前置审批和禁止的项目）
成立日期	2011 年 11 月 21 日
营业期限	2011 年 11 月 21 日至 2021 年 11 月 21 日

(二) 历史沿革

1、公司设立

深圳市酷牛互动科技有限公司成立于 2011 年 11 月 21 日，系由黄种溪、黄浴华、陈蓉三名自然人以现金方式出资设立的有限责任公司。

根据上述股东于 2011 年 11 月 21 日签订的《深圳市酷牛互动科技有限公司章程》约定，酷牛互动设立时注册资本为 10 万元，其中黄种溪认缴 5 万元，占

注册资本的 50%；黄浴华认缴 3 万元，占注册资本的 30%；陈蓉认缴 2 万元，占注册资本的 20%。

根据中国银行股份有限公司深圳市分行于 2011 年 11 月 21 日出具的《银行询证函》，截至 2011 年 11 月 21 日，酷牛互动收到股东黄种溪缴入的投资款 5 万元、股东黄浴华缴入的投资款 3 万元以及股东陈蓉缴入的投资款 2 万元。根据载明日期为 2011 年 11 月 21 日的《深圳市政务信息资源共享电子监督系统比对结果信息单》显示，酷牛互动设立时各股东出资额及出资比例如下：

股东名称	实缴出资额（万元）	出资比例
黄种溪	5.00	50.00%
黄浴华	3.00	30.00%
陈蓉	2.00	20.00%
合计	10.00	100.00%

2011 年 11 月 21 日，深圳市市场监督管理局向酷牛互动核发了注册号为 440301105841878 的《企业法人营业执照》。

2、历次增资及股权转让情况

(1) 2013 年 3 月，第一次股权转让

2013 年 3 月 8 日，酷牛互动召开股东会并通过决议，同意股东陈蓉将其持有的酷牛互动 20.00% 的股权以 10 元的价格转让给周路明，同意股东黄浴华将其持有酷牛互动 30.00% 的股权以 10 元的价格转让曾小俊，其他股东放弃优先购买权。同日，黄浴华和陈蓉分别与曾小俊和周路明就上述股权转让事项签署了《股权转让协议》，并在深圳联合产权交易所见证。

黄浴华与曾小俊、陈蓉与周路明之间系夫妻关系，本次股权转让完成后，各股东出资及出资比例情况如下：

股东名称	实缴出资额（万元）	出资比例
黄种溪	5.00	50.00%
曾小俊	3.00	30.00%
周路明	2.00	20.00%
合计	10.00	100.00%

2013 年 3 月 13 日，深圳市市场监督管理局向酷牛互动核发了变更后的《企

业法人营业执照》。

(2) 2013年4月，第一次增资

2013年4月8日，酷牛互动召开股东会并作出决议，同意将公司注册资本由10万元增至100万元，各股东按其股权比例进行增资。

根据中国工商银行深圳星河支行于2013年4月11日出具的《资信证明书(正本)》，截至2013年4月11日，酷牛互动收到股东黄种溪缴入的投资款45万元、股东曾小俊缴入的投资款27万元以及股东周路明缴入的投资款18万元。根据载明日期为2013年4月26日的《深圳市政务信息资源共享电子监督系统比对结果信息单》显示，酷牛互动已于2013年4月11日收到各方股东认缴的全额增资款。本次增资完成后，公司的股权结构如下：

股东名称	实缴出资额(万元)	出资比例
黄种溪	50.00	50.00%
曾小俊	30.00	30.00%
周路明	20.00	20.00%
合计	100.00	100.00%

2013年4月26日，深圳市市场监督管理局核准酷牛互动上述变更登记，并换发了新的《企业法人营业执照》。

(3) 2013年6月，第二次股权转让

2013年5月22日，酷牛互动召开股东会并通过决议，同意股东黄种溪将其所持有公司2.5%的股权以10元的价格转让给林嘉喜；股东曾小俊将其所持有公司1.5%的股权以10元的价格转让给林嘉喜；股东周路明将其所持有公司1%的股权以10元的价格转让给林嘉喜。

2013年5月22日，黄种溪、周路明、曾小俊与林嘉喜就上述股权转让事项共同签订了《股权转让协议书》，并在深圳联合产权交易所见证。

本次股权转让系由于酷牛互动当时面临业务转型，考虑到林嘉喜在网络游戏领域的丰富经验，公司股东一致决定出让部分股权给林嘉喜，以促进公司的业务发展。本次股权转让完成后，各股东出资及出资比例情况如下：

股东名称	实缴出资额（万元）	出资比例
黄种溪	47.50	47.50%
曾小俊	28.50	28.50%
周路明	19.00	19.00%
林嘉喜	5.00	5.00%
合计	100.00	100.00%

2013年6月8日，深圳市市场监督管理局核准酷牛互动上述事项的变更，并向酷牛互动换发了新的《企业法人营业执照》。

（4）2013年12月，第二次增资

2013年12月26日，酷牛互动召开股东会并通过决议，由于公司业务发展需要，将公司原注册资本由100万元增至1,000万元，其中股东黄种溪认缴415万元，股东曾小俊认缴249万元，股东周路明认缴166万元，股东林嘉喜认缴70万元，各方均以货币形式出资。

根据中国建设银行股份有限公司深圳东海支行于2013年12月27日出具的《银行询证函回函》，截至2013年12月27日，酷牛互动收到股东黄种溪缴入的投资款415万元、股东曾小俊缴入的投资款249万元、股东周路明缴入的投资款166万元以及股东林嘉喜缴入的投资款70万元。根据载明日期为2013年12月27日的《深圳市政务信息资源共享电子监督系统比对结果信息单》显示，酷牛互动已于2013年12月27日收到各方股东认缴的全额增资款。

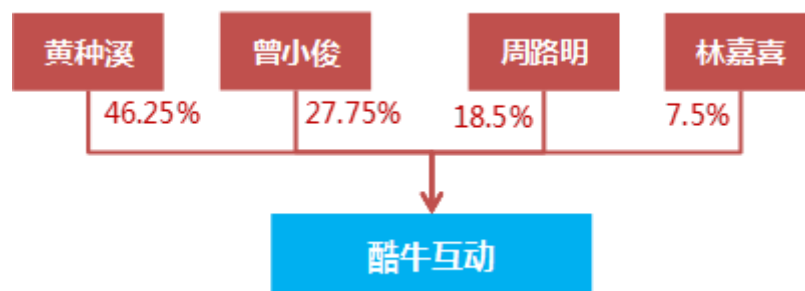
本次增资完成后，股东出资及出资比例情况如下：

股东名称	实缴出资额（万元）	出资比例
黄种溪	462.50	46.25%
曾小俊	277.50	27.75%
周路明	185.00	18.50%
林嘉喜	75.00	7.50%
合计	1,000.00	100.00%

2013年12月27日，深圳市市场监督管理局向酷牛互动核发了变更后的《企业法人营业执照》。

（三）股权结构

截至本报告书签署日，酷牛互动股权结构如下：



（四）下属公司情况

截至本报告书签署日，酷牛互动无控股公司，参股一家公司。

1、基本信息

公司名称	深圳市欢乐手游科技有限公司
公司类型	有限责任公司
公司住所	深圳市南山区南山街道科苑路科兴科学园 B 栋 3 单元 3 楼
办公地址	深圳市南山区南山街道科苑路科兴科学园 B 栋 4 单元 14 楼
法定代表人	邹星火
认缴注册资本	1,000 万元
实收资本	0 万元
营业执照号	440301109555699
税务登记证号	深税登字 440300305873750 号
组织机构代码	30587375-0
经营范围	计算机数据库，计算机系统分析，提供计算机技术服务；计算机软硬件的技术开发与销售；网络技术开发与技术咨询；游戏软件；电子商务平台的技术开发；国内贸易，经营进出口业务。
成立日期	2014 年 6 月 11 日
营业期限	永续经营

2、历史沿革

深圳市欢乐手游科技有限公司成立于 2014 年 6 月 11 日，系由邹星火、程永波、第一波及酷牛互动以现金方式出资设立的有限责任公司。

根据上述股东于 2014 年 6 月 11 日签订的《深圳市欢乐手游科技有限公司章

程》约定，欢乐手游设立时注册资本为 1,000 万元，其中邹星火认缴 310 万元，占注册资本的 31%；程永波认缴 310 万元，占注册资本的 31%；第一波认缴 190 万元，占注册资本的 19%；酷牛互动认缴 190 万元，占注册资本的 19%。

2014 年 6 月 11 日，深圳市市场监督管理局向欢乐手游核发了注册号为 440301109555699 的《企业法人营业执照》。欢乐手游设立时各股东出资额及出资比例如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
邹星火	310.00	0.00	31.00%
程永波	310.00	0.00	31.00%
第一波	190.00	0.00	19.00%
酷牛互动	190.00	0.00	19.00%
合计	1,000.00	0.00	100.00%

（五）主要资产的权属状况、对外担保及主要负债情况

1、主要资产的权属状况

（1）固定资产

截至 2014 年 3 月 31 日，酷牛互动拥有的固定资产较少，无自有产权房屋，主要为电子和办公设备。酷牛互动办公场所坐落于深圳市南山区科技园中区科苑路科兴科学园 B3-305，系向深圳科兴生物工程有限公司科技园分公司租赁，租赁面积 686.82 平方米，租赁期自 2014 年 2 月 10 日至 2017 年 2 月 9 日止。

（2）无形资产

截至 2014 年 3 月 31 日，酷牛互动拥有的无形资产主要系计算机软件著作权等，具体情况如下：

A. 软件著作权

截至本报告书签署之日，酷牛互动拥有的软件著作权如下：

序号	软件名称	著作权人	登记号	首次发表日期	登记日期
1	大话水浒游戏软件 [简称：大话水	酷牛互动	2012SR008668	2011 年 12 月 14 日	2012 年 2 月 10 日

	浒]V1.0				
2	穿越水浒游戏软件 [简称：穿越水 浒]V1.0	酷牛 互动	2012SR069993	2012年7月10日	2012年8月2日
3	大话水浒安卓手机 游戏软件[简称：大 话水浒]V1.0	酷牛 互动	2013SR084503	2013年6月10日	2013年8月14日
4	群殴水浒手机游戏 软件[简称：群殴水 浒]V1.0	酷牛 互动	2013SR105688	2013年9月17日	2013年9月29日
5	乐三国游戏软件[简 称：乐三国]V1.0	酷牛 互动	2013SR007871	2012年11月23日	2013年1月24日
6	绝世天府游戏软件 [简称：绝世天 府]V1.0	酷牛 互动	2013SR117564	2013年10月21日	2013年11月1日
7	仙魔无双游戏软件 [简称：仙魔无 双]V1.0	酷牛 互动	2013SR117436	2013年10月21日	2013年11月1日
8	太古仙域游戏软件 [简称：太古仙 域]V1.0	酷牛 互动	2014SR037844	2014年3月18日	2014年4月3日
9	众神征战游戏软件 [简称：众神征 战]V1.0	酷牛 互动	2014SR037844	2014年3月18日	2014年4月3日
10	唐门世界手机游戏 软件[简称：唐门世 界]V1.0	酷牛 互动	2014SR044368	2013年7月27日	2014年4月16日

B. 域名

序号	域名	注册所有人	注册时间	到期时间
1	szkuniu.com	酷牛互动	2012年3月28日	2015年5月29日
2	huanleya.com	酷牛互动	2009年6月16日	2015年6月16日

2、对外担保情况

截至本报告书签署日，酷牛互动无任何资产抵押、质押及对外担保情况。

3、主要负债情况

截至2014年3月31日，酷牛互动的负债合计409.15万元，具体情况如下

表所示：

单位：万元

项目	2014年3月31日	备注
流动负债：		
应付账款	1.55	主要为美术费用
预收款项	233.92	未消耗的游戏充值金额
应付职工薪酬	45.57	应付工资、社保等
应交税费	127.86	应交增值税等
其他应付款	0.25	员工报销款等
流动负债合计	409.15	
非流动负债：	-	
非流动负债合计	-	
负债合计	409.15	

（六）公司主要业务资质

截至目前，酷牛互动已取得的经营资质具体情况如下：

1、网络文化经营许可证

公司名称	证书编号	经营范围	有效期限	发证机关
酷牛互动	粤网文 [2014]0173-023号	利用互联网经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）	2014年1月20日至 2017年1月20日	广东省文化厅

2、增值电信业务经营许可证

公司名称	许可证编号	业务种类	有效期限	发证机关
酷牛互动	粤 B2-20140055	信息服务业务（仅限互联网信息服务业务）	2014年3月7日至 2019年3月7日	广东省通信管理局

3、软件企业和软件产品认证

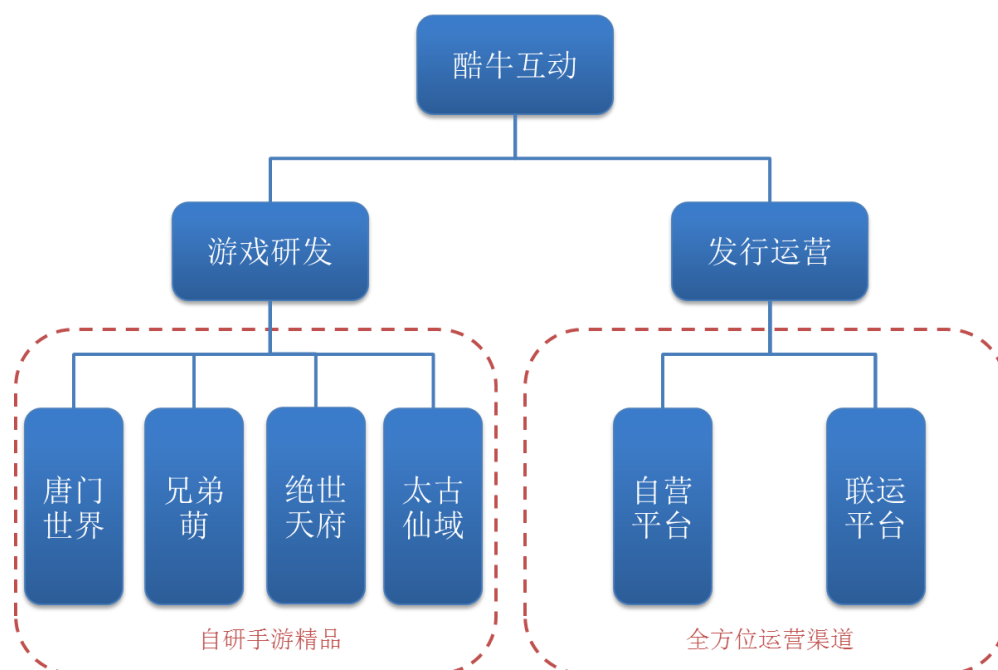
酷牛互动于2013年3月获得了软件产品资格认证，于2013年7月获得了软件企业资格认定。根据酷牛互动主管税务机关出具的意见函，酷牛互动适用双软企业所得税税收优惠，2013年、2014年免缴所得税，2015年至2017年减半征收所得税。酷牛互动取得的软件产品资格认定如下：

公司名称	证书名称	证书编号	有效期限	发证日期
酷牛互动	软件产品登记证书 【酷牛互动大话水 浒游戏软件（大话 水浒）V1.0】	深 DGY-2013-0497	五年	2013年3月29日
酷牛互动	软件企业认定证书	深 R-2013-1440	每年定期年审	2013年7月31日

二、主营业务情况

（一）业务概况

酷牛互动成立于 2011 年，主要从事移动游戏的研发及运营。



在游戏研发方面，酷牛互动先后研发并上线运营《大话水浒 WAP》、《兄弟萌》、《唐门世界》、《绝世天府》、《太古仙域》等多款精品手机游戏，其中《唐门世界》、《绝世天府》、《太古仙域》等热门网络小说改编而成的游戏深受用户欢迎，有效提高了酷牛互动用户付费率，使得游戏收入大幅增长。《兄弟萌》、《唐门世界》、《绝世天府》上线运营以来月均活跃用户付费率分别为：3.57%、8.74%、9.07%，高于行业平均水平。《唐门世界》上线八个月累计充值金额超过 6,500 万元，《绝世天府》上线四个月累计充值金额将近 3,000 万元。

在发行运营方面，酷牛互动以自身网站为平台自主运营游戏产品，同时通过

对外部资源的有效运用，先后与腾讯、360、苹果、联想、第一波、值尚、云顶等多家知名企业成为合作伙伴共同联合运营游戏产品。酷牛互动采用自主运营和联合运营模式相结合的全方位发行运营渠道，多角度切入移动游戏市场，大幅提高了客户覆盖面及营业收入。

随着 2013 年中国移动游戏市场的迅速崛起，酷牛互动凭借多款手机游戏，积极开拓移动游戏市场。未来，酷牛互动将继续致力于优质移动游戏研发，并进一步丰富游戏类型，打造一流移动游戏研发团队，以自身网站平台为基础不断丰富和优化游戏发行运营外部资源，巩固酷牛互动在移动游戏领域的核心优势，成为国内领先的移动游戏研发及运营企业。

（二）经营模式

1、IP 资源合作模式

2013 年，酷牛互动开创了与网络知名作家进行合作的模式，即将知名网络作家 IP 资源改编为移动游戏，并依靠网络作家影响力加大对游戏的推广，从而实现网络知名作家 IP 资源的商业化。

酷牛互动的“网络文学+游戏”的模式，以网络知名作家 IP 为基础、酷牛互动游戏研发实力为依托，联合作家和运营平台的影响力，实现网络知名作家 IP 资源的商业化，满足消费者对娱乐的追求。

知名网络小说等优质 IP 资源拥有庞大的忠实读者群体，改编成移动游戏之后，更容易引起玩家的共鸣，提升了产品成功的可能性，还有助于延长游戏的生命周期，增强了企业的盈利能力。

酷牛互动以“唐家三少”热门网络小说改编的《唐门世界》于 2013 年 8 月上线运营，借助“唐家三少”及其小说作品的知名度通过微信、微博、论坛等渠道向核心读者群体宣传推广，将其忠实读者成功发展为游戏玩家，满足游戏玩家对娱乐的追求。《唐门世界》开放测试首周，注册用户超过 20 万人，上线运营八个月累计充值金额超 6,500 万元，借助《唐门世界》的成功模式和技术积累，酷牛互动迅速开发了以“天蚕土豆”小说《武动乾坤》改编的移动游戏《绝世天府》，并于 2013 年 12 月正式上线，上线四个月累计充值金额近 3,000 万元。

未来，酷牛互动一方面将加大对已有游戏的推广和运营，另一方面将继续寻找优质的 IP 资源进行合作，继续强化 IP 资源商业化能力。

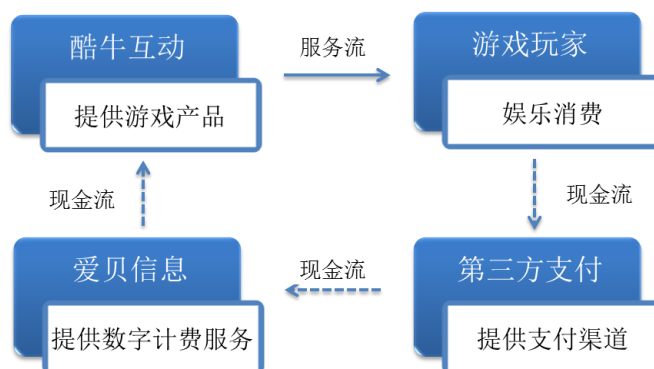
2、运营模式

酷牛互动研发了《大话水浒 WAP》、《兄弟萌》、《唐门世界》、《绝世天府》、《太古仙域》等多款移动游戏，并以自主运营和联合运营方式进行游戏运营。

(1) 自主运营

在自主运营模式下，酷牛互动利用自有网站平台（szkuniu.com）发布、运营并推广游戏产品。游戏玩家可以登陆酷牛互动网站下载游戏软件，通过第三方充值渠道进行充值而取得游戏内的虚拟货币，并可以经由酷牛互动网站在线实时获得客户服务。酷牛互动在游戏玩家实际充值并消费时确认为营业收入。

自主运营模式有利于树立游戏研发商的品牌和影响力，但相比联合运营模式，受到游戏研发商自身平台影响力的限制，获取的游戏玩家数量相对有限。

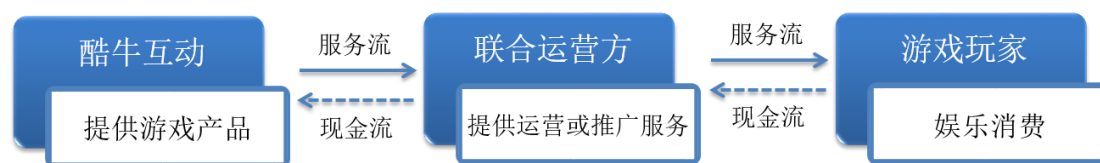


(2) 联合运营

联合运营是指酷牛互动与腾讯、360、UC、苹果、第一波等一个或多个游戏运营商或推广服务商(以下简称联合运营方)共同联合运营移动游戏的运营方式，游戏玩家通过上述平台进行游戏产品的下载及消费。

在这种模式下，联合运营方通过游戏推广获取游戏玩家，游戏玩家在联合运营方处下载游戏软件；联合运营方负责充值服务以及计费系统的管理，酷牛互动负责游戏版本的更新及技术支持和维护；游戏玩家在联合运营方提供的充值系统中进行充值，取得虚拟货币；联合运营方将游戏玩家实际充值的金额扣除相关渠

道费用后按协议约定的比例计算分成，在双方核对数据确认无误后，酷牛互动确认营业收入。



在联合运营模式下，游戏开发商、游戏运营商、游戏推广服务商等多方合作运营与推广游戏产品，参与各方大多采用分成方式共同承担风险与获取收益，从而能够有效调用各方资源优势，降低游戏运营风险；酷牛互动在联合运营模式下可以就一款游戏与多个游戏推广服务商联合运营，充分利用游戏推广服务商的资源优势，扩展游戏产品的覆盖面，增加游戏的盈利机会和盈利能力。

综上，鉴于目前移动游戏行业内游戏开发商数量较多且企业规模有限，自主运营游戏产品并进行市场推广的难度较大，联合运营模式将成为移动游戏运营中较普遍采用的一种运营模式。

3、盈利模式

移动游戏市场中主要存在按下载收费和按虚拟道具收费两种类型的盈利模式，酷牛互动盈利模式主要为游戏产品的虚拟道具收费，是国内移动游戏的主流盈利模式。

下载收费模式是指，游戏玩家通过手机游戏应用市场下载游戏或应用时，向应用市场支付相应的费用，应用市场再与游戏开发商就收取的下载费用进行分成的盈利模式。

按虚拟道具收费是指游戏为玩家提供网络游戏的免费下载和免费游戏娱乐体验，而游戏的收益则来自于游戏内虚拟道具的销售。游戏玩家注册一个游戏账户后，即可参与游戏而无须支付任何费用，若玩家希望进一步加强游戏体验，则需付费购买游戏中的虚拟道具。

（三）业务流程

酷牛互动专注于移动游戏领域的研发和运营，在多款游戏的研发和运营过程中，逐步建立起严谨的管理机制和完备的业务流程体系。酷牛互动业务流程可细

分为游戏产品开发流程和游戏营销推广流程。酷牛互动在每个流程上都建立了相应的质量控制措施，形成了完善的质量控制体系，从而确保优质的移动游戏能够按计划上线运营，最大程度地满足游戏玩家的需求。

1、游戏产品开发流程

酷牛互动针对每个游戏产品开发需要经过约 20 步的各级流程，分为“立项评审、DEMO 评审、研发、删档测试、正式发布、版本迭代”等阶段。

(1) 新游戏项目立项评审阶段

新游戏项目制作人发起新游戏项目立项评审，由酷牛互动市场部、策划部、运营部联合进行评审，对新游戏项目在市场容量、核心玩法、预期收益等方面把关审核，并对潜在的风险进行预判，为新的游戏项目确立一个正确的发展方向。

(2) DEMO 评审阶段

新游戏项目通过立项评审后，交由美术团队进行游戏核心玩法的演示 DEMO 制作，确保规划中的核心玩法的实际体验和设计思路一致。经评审确认后交由技术部进行代码级 DEMO 制作，确保技术上可以全面实现设计要求。

(3) 研发阶段

研发过程主要有策划部、美术部、技术部、测试部参与，策划部进行游戏细节策划，美术部根据策划案进行 UI 和各种美术设计，技术部进行功能编码，测试部根据策划案编写测试程序，并对技术部编码出来的游戏进行测试。酷牛互动在其游戏研发过程中，都将遵循“策划、评审、开发、测试、优化”等 5 大步骤。

A. 策划：主要在策划部内部进行，由游戏制作人设定游戏系统框架，主策划将策划工作细化并分配到每位员工。此阶段主要完成游戏系统策划、数值策划、用户成长体系规划等策划工作。

B. 评审：策划案完成后，由主策划牵头，制作人、技术部、美术部、运营部参与评审，确保所有策划案合理可行。

C. 开发：技术部在对游戏策划案深入理解后，主程序需要进行系统框架设计，再和技术部其他同事进一步细化完成详细设计，并根据策划需求，给出一个

研发版本计划，并每周向制作人汇报完成情况。

D. 测试：测试部对每个版本的游戏按编写好的测试用例进行功能、性能、兼容性等测试，确保游戏可用。

E. 优化：游戏开发到一定阶段后，可以在酷牛互动小范围内进行测试，由策划部收集同事对游戏的意见反馈，并进行优化改进。

（4）删档测试阶段

删档测试阶段主要由运营部主导，导入少量实际玩家，对游戏进行短期测试，确保游戏的功能、节奏、经济系统等满足用户需求，并收集测试用户反馈整理提交策划部进行改进。一般会需要进行两次删档测试。

（5）正式发布阶段

游戏达到可正式发布状态后，由市场部和各运营渠道联系确定发布方式和日期，并部署推广计划。同时运营部指定推广期的运营计划。

（6）版本迭代阶段

游戏正式发布后，每间隔一段时间，策划部会根据用户反馈和既有的长期规划，推进游戏的版本更新。



2、游戏营销推广流程

在明确营销推广的目标或任务后，具体经过以下 5 个步骤来确保目标得以实现，并积累经验服务下一次推广。

(1) 设计方案

市场部在对新研发游戏充分理解后，需要提前准备好市场营销方案的设计，这个阶段主要由市场部和运营部参与。

(2) 方案评审

由市场部发起评审，项目制作人、策划部、运营部、美术部、技术部参与，确保市场营销方式能达到目标且可行。

(3) 活动实施

由市场部主导市场营销活动的执行，此阶段美术部、运营部一般需要提供各种配套支持。

(4) 效果评估

活动实施完毕后，需要进行效果评估，发现活动的优缺点及改进方向和措施。

(5) 推广报告

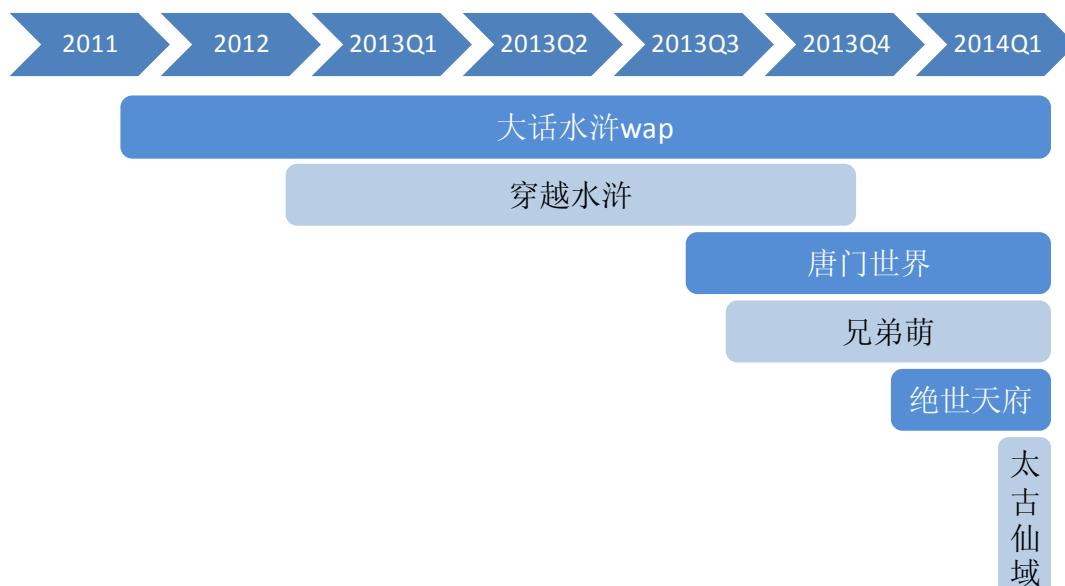
经过多次市场营销推广后，由市场部提供阶段性的运营推广报告，整体汇报当前运营状况和下一步运营推广计划。



（四）主营业务发展情况

1、主要游戏产品

酷牛互动先后研发并上线运营《大话水浒 WAP》、《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等多款精品手机游戏，以产品上线运营时间为起点，到该游戏产品不再产生营业收入时间为终点，截至 2014 年 3 月 31 日，酷牛互动游戏产品的起止时间如下图所示：



酷牛互动成立至今上线运营游戏产品如下表所示：

序号	游戏名称	游戏类型	运营时间	运营模式	盈利模式
----	------	------	------	------	------

1	大话水浒 WAP	WAP 网游	2011 年 12 月至今	联合运营	虚拟道具 收费
2	穿越水浒	网页游戏	2012 年 11 月至 2013 年 11 月	联合运营	
3	唐门世界	移动游戏	2013 年 8 月至今	联合运营; 自主运营	
4	兄弟萌	移动游戏	2013 年 9 月至今	联合运营; 自主运营;	
5	绝世天府	移动游戏	2013 年 12 月至今	联合运营	
6	太古仙域	移动游戏	2014 年 3 月至今	联合运营; 自主运营	

2、营业收入情况

(1) 按游戏产品划分

自 2013 年以来,酷牛互动经营业绩呈现快速发展趋势,主要系酷牛互动 2013 年下半年出品的《唐门世界》和《绝世天府》得到市场和游戏玩家的认可,带动酷牛互动收入大幅增长所致。

酷牛互动报告期内按游戏产品划分的营业收入情况如下表所示:

单位:万元

产品名称	2014 年 1-3 月		2013 年度		2012 年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
穿越水浒	-	-	38.41	1.17%	14.73	5.13%
兄弟萌	167.92	5.89%	130.93	3.99%	-	-
大话水浒 WAP	35.39	1.24%	342.78	10.44%	272.41	94.87%
绝世天府	673.81	23.65%	-	-	-	-
唐门世界	1,972.20	69.22%	2,766.62	84.26%	-	-
其他	-	-	4.85	0.15%	-	-
合计	2,849.32	100.00%	3,283.60	100.00%	287.14	100.00%

(2) 按运营模式划分

2012 年酷牛互动主要游戏产品为《大话水浒 WAP》,该游戏产品为联合运营模式,随着 2013 年下半年以自主运营模式为主的《唐门世界》上线运营,酷牛互动自主运营模式下产生的营业收入占比上升到 77.07%。

2013 年末《绝世天府》上线运营,该游戏以联合运营模式运营并在 2014 年开始贡献收入,将 2014 年 1-3 月联合运营模式下收入占比提升至 46.53%。

酷牛互动按运营模式划分的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-3月		2013年度		2012年度	
	营业收入	收入占比	营业收入	收入占比	营业收入	收入占比
自主运营	1,523.46	53.47%	2,530.52	77.07%	-	-
联合运营	1,325.86	46.53%	748.23	22.79%	287.14	100.00%
技术服务	-	-	4.85	0.15%	-	-
合计	2,849.32	100.00%	3,283.60	100.00%	287.14	100.00%

（五）主要游戏产品

1、《唐门世界》



（1）游戏简介

《唐门世界》于2013年8月23日上线，由酷牛互动的黄种溪、曾小俊、周路明、余黎滢、莫远豹、任海钊、张志刚、曾哲、张龙、赵威、许一翔等开发人员精心研发。《唐门世界》是根据“唐家三少”小说作品创作的手机游戏，具有多种创新趣味玩法，同时安装包极小且具备智能增量升级功能，为游戏玩家大幅节省流量资源。《唐门世界》可在iOS和Android手机系统中运行，是业内将小说作品的梦幻世界和手机游戏相结合移动游戏产品之一。

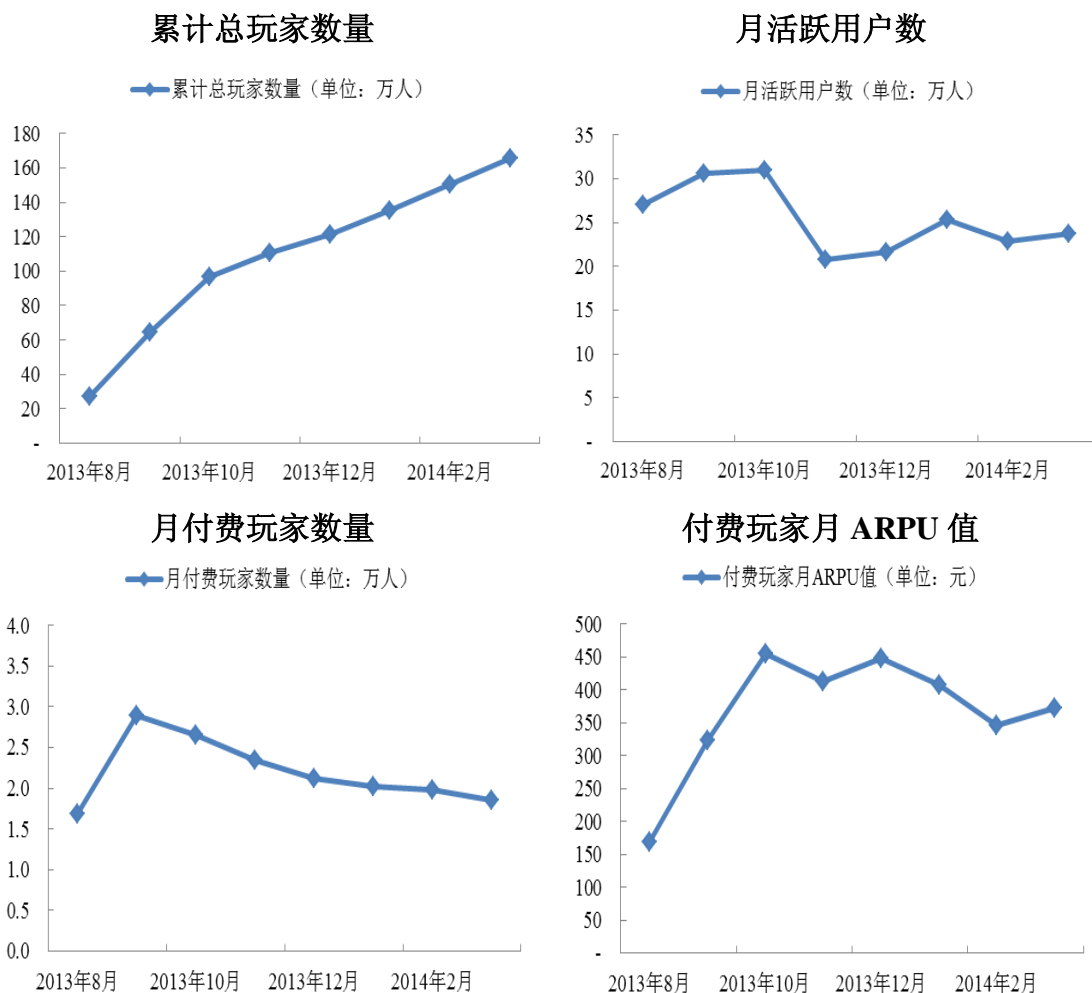
（2）运营情况

A. 主要运营数据

截至2014年3月31日，《唐门世界》上线八个月，游戏总玩家数量、月均活跃用户数、月均付费玩家数量、付费玩家月均ARPU值情况如下表：

游戏名称	游戏总玩家数量	月均活跃用户数 ¹	月均付费玩家数量 ²	付费玩家月均 ARPU 值 ³
唐门世界	165.86 万人	25.35 万人	2.20 万人	367 元

《唐门世界》自上线以来主要运营数据趋势图如下：



B. 充值消费比情况

在自主运营和联合运营模式下，《唐门世界》游戏上线运营后游戏玩家报告期内充值金额、消费金额及报告期末充值消费比情况如下表所示。

¹ 月均活跃用户数：统计期间内每月活跃用户数的平均值，下同

² 月均付费玩家数量：统计期间内每月付费玩家数量，已去除重复出现的玩家，下同

³ 月均 ARPU 值：统计期间每月 ARPU 值的平均值，下同

单位：万份黄金

游戏名称	运营模式	项目	2013年	2014年1-3月
唐门世界	自主运营	充值金额（万元）	3,466.26	1,244.79
		玩家充值所获虚拟货币 ⁴	32,839.33	12,750.68
		玩家消费充值的虚拟货币 ⁵	30,862.62	12,651.93
		充值消费比（期间） ⁶	93.98%	99.23%
		充值消费比（期末） ⁷	93.98%	95.45%
	联合运营	充值金额（万元）	811.06	829.85
		玩家充值所获虚拟货币	10,712.35	9,183.40
		玩家消费充值的虚拟货币	10,045.79	8,990.51
		充值消费比（期间）	93.78%	97.90%
		充值消费比（期末）	93.78%	95.68%

2、《兄弟萌》



（1）游戏简介

《兄弟萌》是一款以中国古典四大名著之一《水浒传》为题材的卡牌策略游戏，于2013年7月公测、9月正式上线运营，由酷牛互动的黄种溪、曾小俊、周路明、余黎滢、莫远豹、任海钊、张志刚、黄健、周凡、唐乐乐等开发人员精心研发。《兄弟萌》将游戏玩家置身于浓郁的中国文化特色之中，在清新亮丽的美术风格和可爱的人物造型基础之上，紧扣对角色成长路线的塑造，在轻松游戏的环境之下，满足卡通版游戏爱好者的喜好，为玩家提供自我展示的平台和空间以满足玩家的游戏体验。

⁴ 玩家充值所获虚拟货币：游戏玩家通过充值所获得游戏中的虚拟货币数量（即黄金），不包含赠送，下同

⁵ 玩家消费充值的虚拟货币：游戏玩家消费了通过充值所获虚拟货币的数量（在游戏中赠送玩家的虚拟货币以先进先出的方式作优先消费计算，这些赠送的虚拟货币的消费不计入玩家消费充值的虚拟货币），下同

⁶ 充值消费比（期间）：统计期间，玩家消费充值的虚拟货币 / 玩家充值所获虚拟货币，下同

⁷ 充值消费比（期末）：至各期末，玩家累计消费充值的虚拟货币 / 玩家累计充值所获虚拟货币，下同

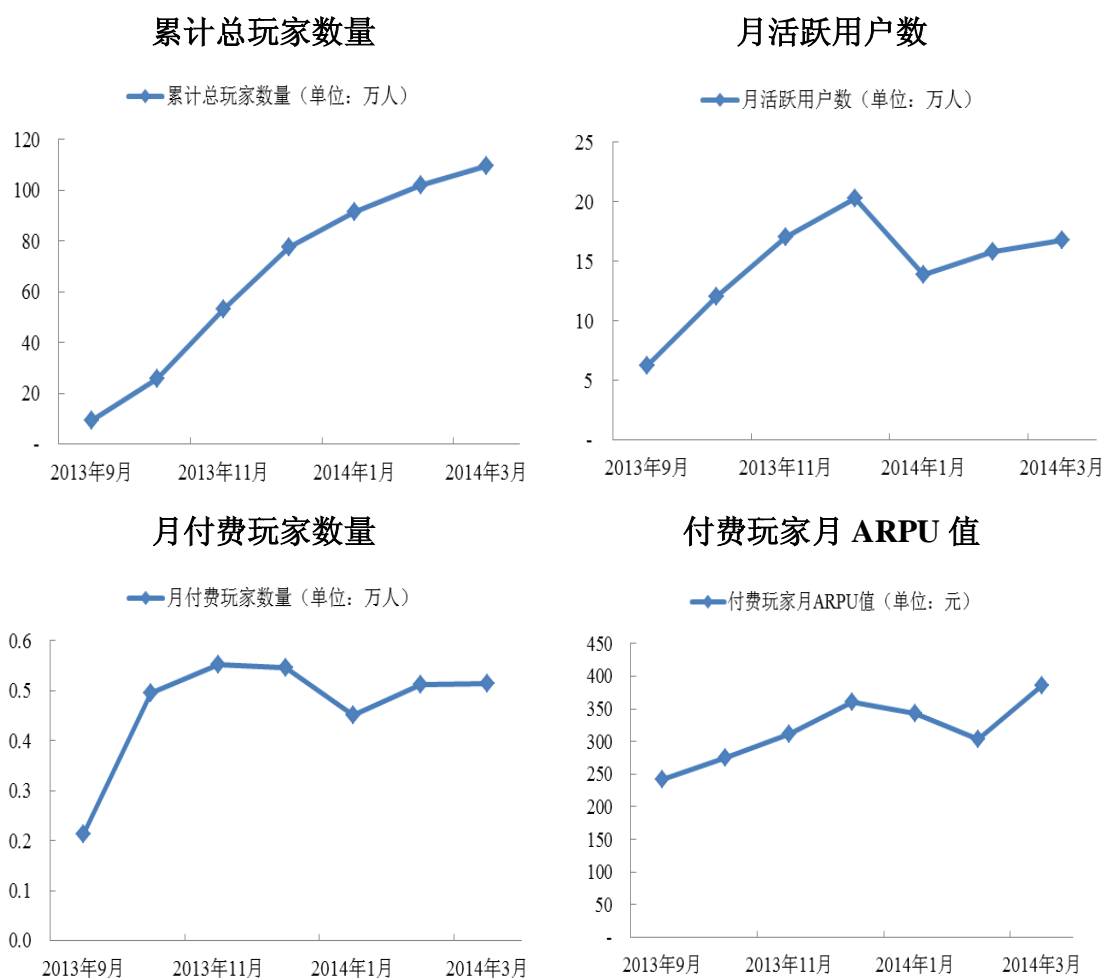
(2) 运营情况

A. 主要运营数据

截至 2014 年 3 月 31 日,《兄弟萌》游戏总玩家数量、月均活跃用户数、月均付费玩家数量、付费玩家月均 ARPU 值情况如下表:

游戏名称	游戏总玩家数量	月均活跃用户数	月均付费玩家数量	付费玩家月均 ARPU 值
兄弟萌	109.65 万人	16.67 万人	0.51 万人	348 元

《兄弟萌》自上线以来主要运营数据趋势图如下:



B. 充值消费比情况

在自主运营和联合运营模式下,《兄弟萌》游戏上线运营后游戏玩家报告期内充值金额、消费金额及报告期充值消费比情况如下表所示。

单位：万份黄金

游戏名称	运营模式	项目	2013年	2014年1-3月
兄弟萌	自主运营	充值金额（万元）	33.71	6.90
		玩家充值所获虚拟货币	288.71	56.00
		玩家消费充值的虚拟货币	272.25	58.51
		充值消费比（期间）	94.30%	104.47%
		充值消费比（期末）	94.30%	95.95%
	联合运营	充值金额（万元）	568.81	484.08
		玩家充值所获虚拟货币	6,825.68	5,448.67
		玩家消费充值的虚拟货币	6,293.37	5,347.53
		充值消费比（期间）	92.20%	98.14%
		充值消费比（期末）	92.20%	94.84%

3、《绝世天府》



(1) 游戏简介

《绝世天府》是酷牛互动在2013年的12月份上线运营的卡牌类移动游戏，由酷牛互动的黄种溪、曾小俊、周路明、余黎滢、莫远豹、任海钊、张志刚、黄健、周凡、唐乐乐、许一翔等开发人员精心研发。《绝世天府》复原了知名作家“天蚕土豆”所描述的小说世界，包含了《武动乾坤》小说作品相关人物角色，还原“天蚕土豆”小说《武动乾坤》所描述的玄幻世界。游戏可以流畅运行在iOS和Android系统中，是将小说世界和手机游戏相结合的网络游戏精品之一。

(2) 运营情况

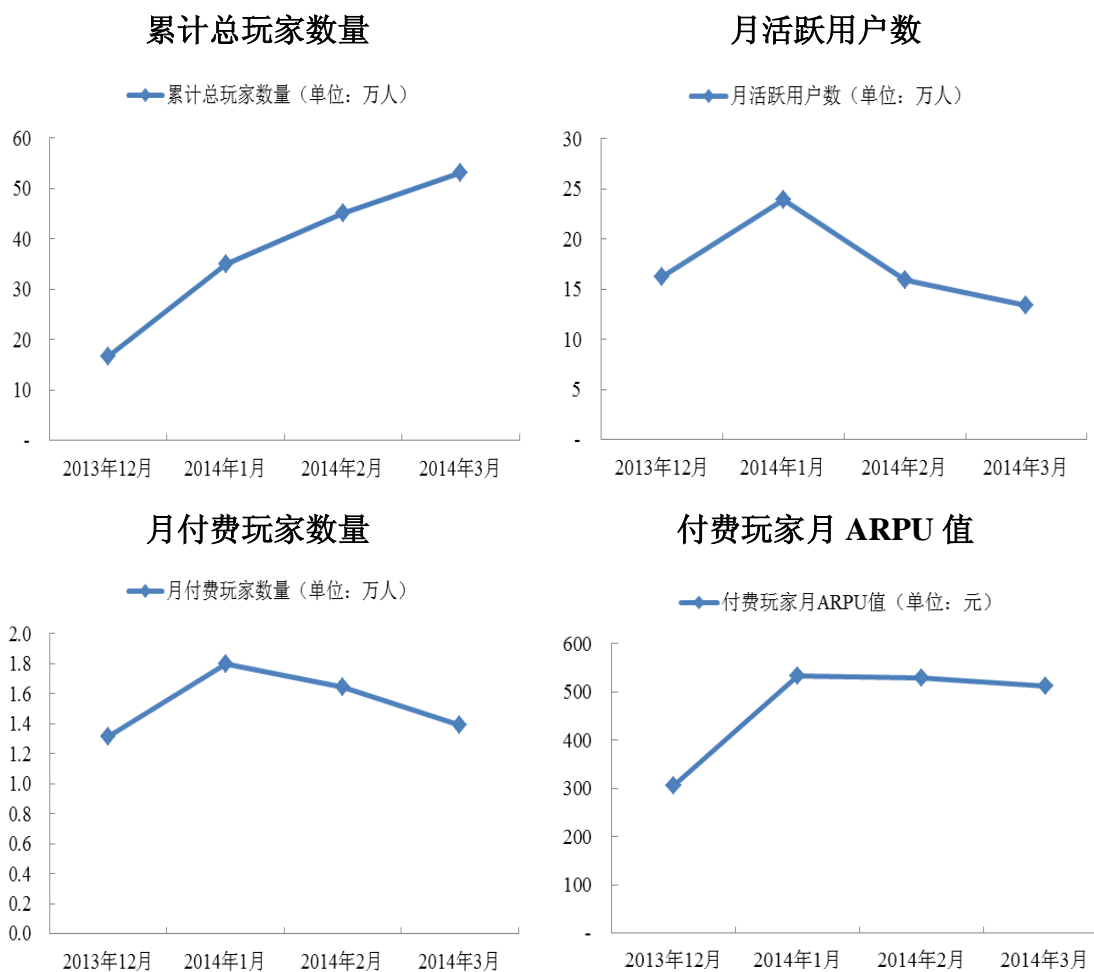
A. 主要运营数据

截至2014年3月31日，《绝世天府》游戏总玩家数量、月均活跃用户数、

月均付费玩家数量、付费玩家月均 ARPU 值情况如下表：

游戏名称	游戏总玩家数量	月均活跃用户数	月均付费玩家数量	付费玩家月均 ARPU 值
绝世天府	53.13 万人	17.37 万人	1.54 万人	470 元

《绝世天府》自上线以来主要运营数据趋势图如下：



B. 充值消费比情况

在联合运营模式下，《绝世天府》游戏上线运营后游戏玩家报告期内充值金额、消费金额及报告期充值消费比情况如下表所示。

单位：万份黄金

游戏名称	运营模式	项目	2013年	2014年1-3月
绝世天府	联合运营	充值金额（万元）	402.76	2,364.57
		玩家充值所获虚拟货币	4,016.52	25,411.11
		玩家消费充值的虚拟货币	3,590.53	24,155.62
		充值消费比（期间）	89.39%	95.06%
		充值消费比（期末）	89.39%	94.29%

4、《太古仙域》



(1) 游戏简介

《太古仙域》是酷牛互动于2014年3月推出的一款在线卡牌对战类游戏，由酷牛互动的黄种溪、曾小俊、周路明、余黎滢、莫远豹、任海钊、张志刚、曾哲、张龙、赵威、许一翔等开发人员精心研发，目前已正式在App Store和安卓平台上线运营。《太古仙域》是依据当前网络小说界知名作家“辰东”的经典作品《长生界》改编而成。

(2) 运营情况

A. 主要运营数据

截至2014年3月31日，《太古仙域》上线运营不足一个月，《太古仙域》游戏总玩家数量、月均活跃用户数、月付费玩家数量、付费玩家月ARPU值情况如下表：

游戏名称	游戏总玩家数量	月活跃用户数	月付费玩家数量	付费玩家月ARPU值
太古仙域	14.57万人	10.46万人	1.10万人	216元

B. 充值消费比情况

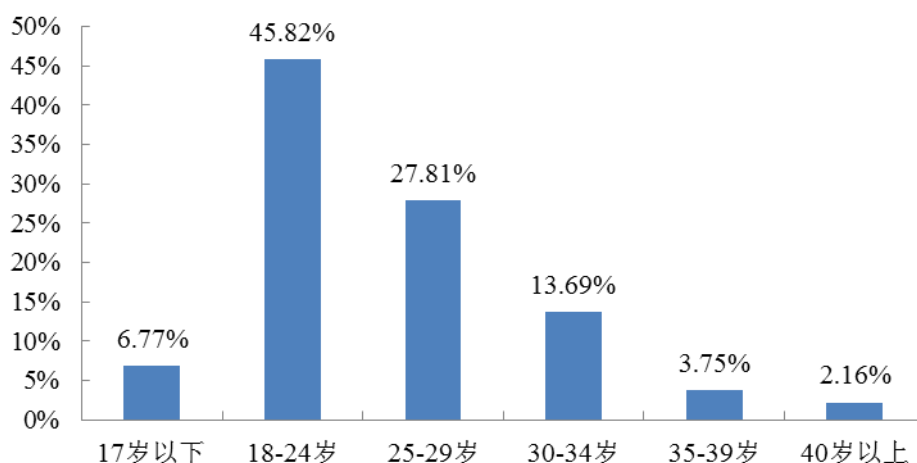
单位：万份黄金

游戏名称	运营模式	项目	2014年3月
太古仙域	自主运营	充值金额（万元）	238.09
		玩家充值所获虚拟货币	2,373.46
		玩家消费充值的虚拟货币	2,063.77
		充值消费比（期间）	86.95%
		充值消费比（期末）	86.95%

5、游戏玩家年龄分布

酷牛互动主要游戏产品玩家年龄分布统计如下图：⁸

酷牛互动游戏玩家年龄分布



从上表可以看出，酷牛互动主要游戏产品的玩家以 18 岁至 39 岁的游戏玩家为主，该等游戏玩家合计占比为 91.07%，其中 18 岁至 29 岁的游戏玩家占比达 73.63%，30 岁至 39 岁的游戏玩家占比达 17.44%。

6、游戏玩家地域分布情况

根据酷牛互动报告期内游戏玩家登录 IP 地址和充值付费 IP 地址两种方式分别统计，获得酷牛互动全部游戏的游戏玩家区域分布情况如下表所示。

⁸ 鉴于目前国内手机用户实名制尚未全部落实，且手机用户可通过手机卡代理商等渠道在不提供真实身份证的情况下获取手机卡。同时，手机游戏玩家在注册账号时不愿提供真实身份、真实手机号等信息，玩家大多通过邮箱注册等方式进行注册来避免提供个人信息。由于此等因素的限制，导致了手机游戏开发运营商难以获取真实玩家信息，从而难以直接获取玩家的年龄数据。因此，对于以上数据中玩家年龄分布情况，游戏玩家年龄分布情况系酷牛互动在公司网站发起面向游戏注册用户年龄限时间段投票取得的数据。

序号	以玩家登录 IP 地址方式统计		以玩家付费 IP 地址方式统计	
	地区	区域玩家占比	地区	区域玩家占比
1	广东	14.28%	广东	13.94%
2	浙江	7.99%	浙江	9.06%
3	江苏	7.67%	江苏	8.73%
4	山东	5.18%	福建	5.17%
5	河南	5.10%	安徽	4.55%
6	四川	4.65%	上海	4.34%
7	福建	4.60%	山东	4.29%
8	河北	3.77%	四川	4.10%
9	安徽	3.61%	广西	4.04%
10	湖北	3.43%	北京	3.98%
11	辽宁	3.43%	河南	3.46%
12	湖南	3.33%	湖北	3.19%
13	北京	3.14%	辽宁	3.09%
14	上海	3.03%	河北	2.94%
15	江西	2.87%	湖南	2.67%
16	广西	2.72%	陕西	2.08%
17	陕西	2.57%	江西	2.06%
18	山西	2.27%	云南	2.05%
19	黑龙江	2.02%	重庆	1.95%
20	云南	1.84%	山西	1.70%
21	其他	12.50%	其他	12.60%

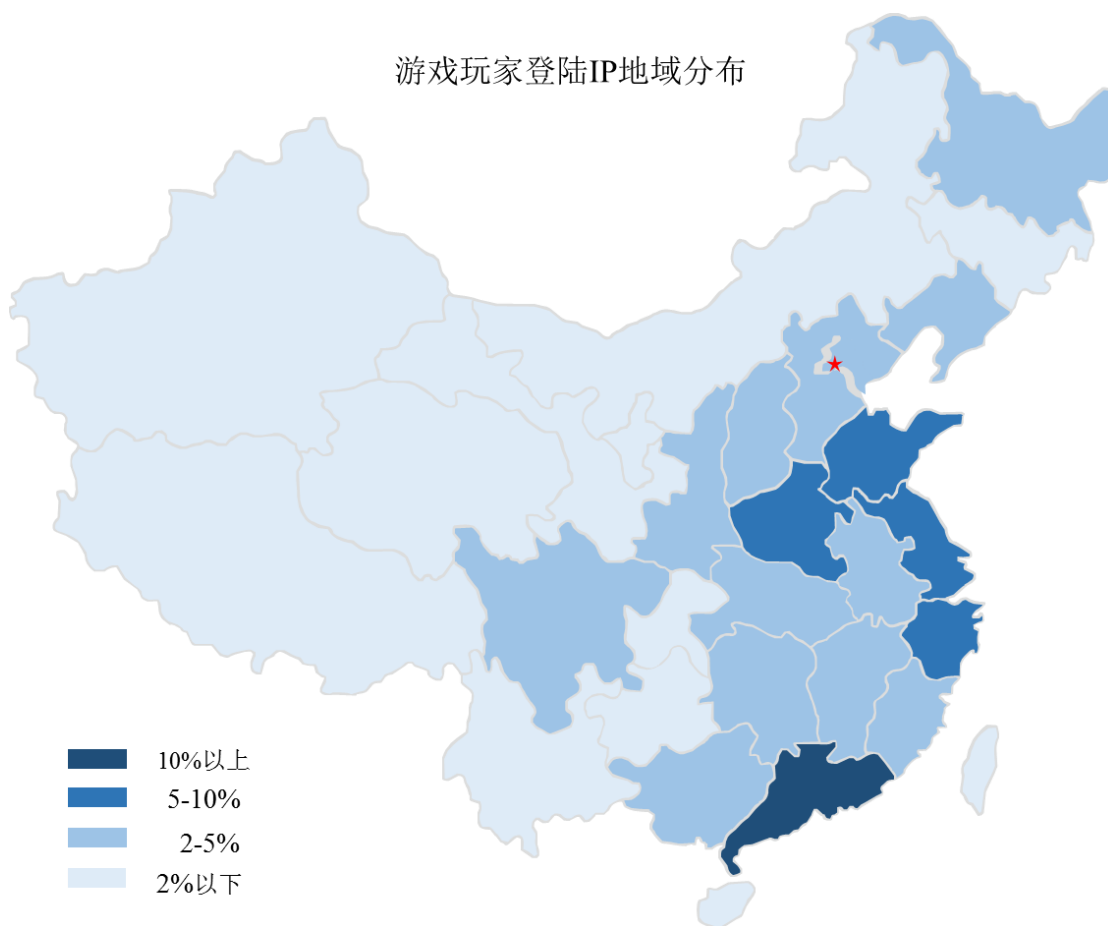
以游戏玩家登录 IP 和付费 IP 地址方式统计国内玩家地域分布情况如下：⁹

⁹①上表的游戏玩家地域分布信息根据游戏玩家访问游戏服务器的 IP 地址分布情况得出；

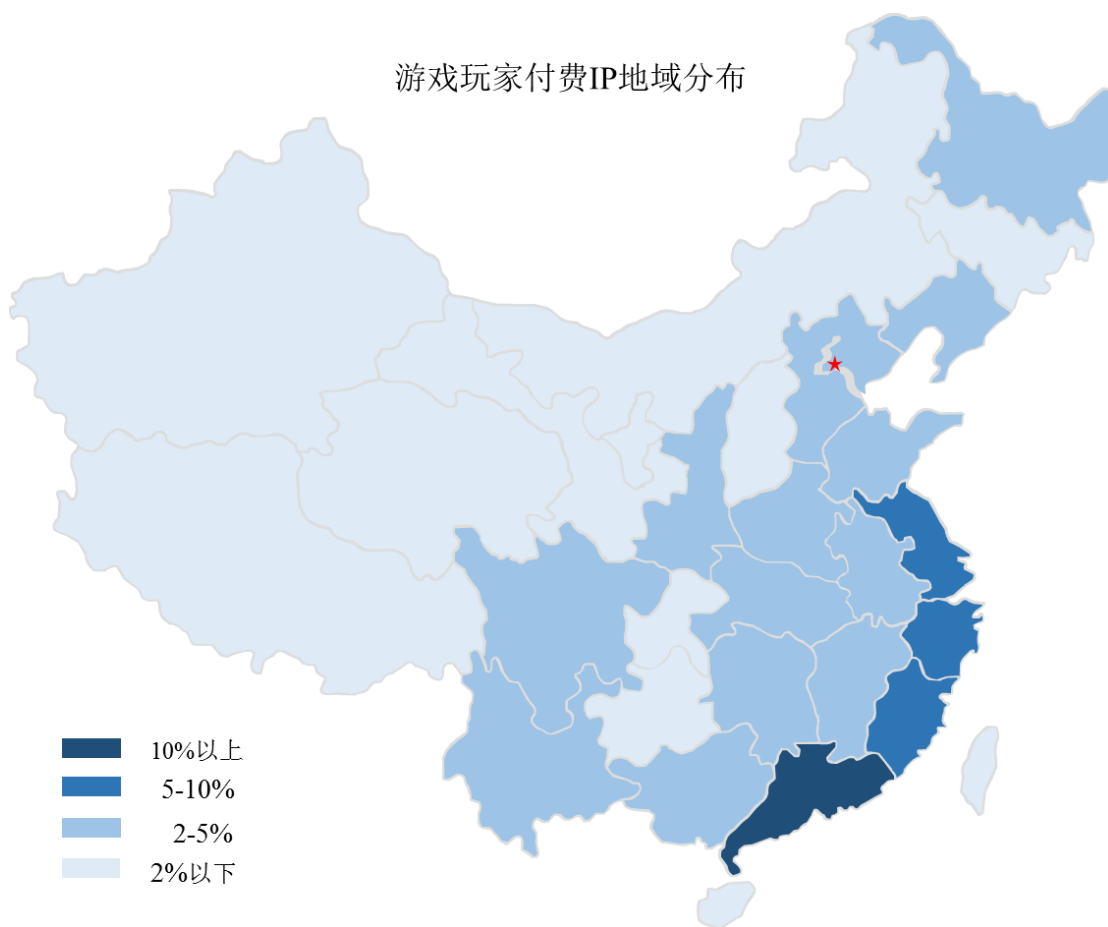
②上表统计期间为 2014 年 1 月 20 日至 2014 年 3 月 31 日，2014 年 1 月 20 日之前由于酷牛互动未保存游戏玩家访问服务器的 IP 地址，因此无法提供相应数据，上表数据游戏覆盖范围是统计期间内酷牛互动所有在运营的游戏；

③以玩家登录 IP 地址方式统计区域玩家占比=该区域内酷牛互动游戏玩家登陆总次数/酷牛互动游戏玩家登陆总次数；以玩家付费 IP 地址方式统计区域玩家占比=该区域内酷牛互动游戏付费玩家付费总次数/酷牛互动游戏付费玩家付费总次数。

游戏玩家登陆IP地域分布



游戏玩家付费IP地域分布



（六）前五大结算客户及供应商

1、前五大结算客户

最近两年一期酷牛互动前五大结算客户情况如下：

单位：万元

2014年1-3月			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
1	深圳爱贝信息技术有限公司	1,523.46	53.47%
2	Apple Inc.	620.52	21.78%
3	深圳市第一波网络科技有限公司	511.51	17.95%
4	福州云顶网络科技有限公司	92.62	3.25%
5	深圳市值尚互动科技有限公司	47.95	1.68%
合计		2,796.06	98.13%
2013年度			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
1	深圳市爱贝信息技术有限公司	2,530.52	77.07%
2	深圳市腾讯计算机系统有限公司	381.20	11.61%
3	Apple Inc.	262.67	8.00%
4	深圳市值尚互动科技有限公司	51.24	1.56%
5	福州云顶网络科技有限公司	39.79	1.21%
合计		3,265.42	99.45%
2012年度			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
1	深圳市腾讯计算机系统有限公司	287.14	100%
合计		287.14	100%

酷牛互动 2012 年和 2013 年 8 月前主要游戏产品为《大话水浒 WAP》，游戏玩家进行充值消费后，最终由游戏运营平台腾讯收款并向酷牛互动结算。随着 2013 年 8 月《唐门世界》游戏上线运营获得成功，致使酷牛互动 2013 年、2014 年 1-3 月营业收入大幅增长。《唐门世界》游戏运营模式包括自主运营模式和联合运营模式，游戏玩家进行充值消费后，最终自主运营模式下由数字计费服务商爱贝信息、联合运营模式下由游戏运营平台向酷牛互动进行结算。

酷牛互动的前五大结算客户与酷牛互动及交易对方不存在关联关系。

2、前五大供应商

最近两年一期酷牛互动前五大供应商情况如下：

单位：万元

2014年1-3月				
序号	供应商名称	采购金额	采购内容	占本期采购比例
1	深圳市第一波网络科技有限公司	1,292.28	游戏分成	81.65%
2	深圳市爱贝信息技术有限公司	76.48	渠道费用	4.83%
3	深圳市腾讯计算机系统有限公司	30.10	云服务	1.90%
4	北京市动力巨人信息技术有限公司	27.91	美术服务	1.76%
5	深圳科兴生物工程有限公司科技园分公司	13.38	房租、水电等	0.85%
合计		1,440.15		90.99%
2013年度				
序号	供应商名称	采购金额	采购内容	占本期采购比例
1	深圳市第一波网络科技有限公司	1,747.34	游戏分成	80.39%
2	深圳市爱贝信息技术有限公司	133.20	渠道费用	6.13%
3	深圳南方中科创业管理有限公司	36.49	房租、水电等	1.68%
4	湖南顺风传媒有限公司	31.04	美术服务	1.43%
5	北京市动力巨人信息技术有限公司	26.00	美术服务	1.20%
合计		1,974.07		90.82%
2012年度				
序号	供应商名称	采购金额	采购内容	占本期采购比例
1	贺美丽	7.95	房租、水电等	6.41%
2	成都星蓉腾科技有限公司	7.23	美术服务	5.82%
3	成都黑晶网络技术有限公司	4.09	美术服务	3.29%
4	深圳市腾讯计算机系统有限公司	3.00	云服务	2.42%
5	北京市动力巨人信息技术有限公司	2.08	美术服务	1.67%
合计		24.35		19.60%

注：深圳市蓝海梦想网络科技有限公司为深圳市第一波网络科技有限公司的全资子公司，因此两者销售和采购金额合并计算，以深圳市第一波网络科技有限公司列示。

由上表可知，2013年度及2014年一季度，酷牛互动向第一波（含蓝海梦想，下同）支付的游戏分成占同期采购金额比例超过80%。酷牛互动于2013年8月推出由热门网络作家“唐家三少”作品资源改编而成的《唐门世界》，在题材和游戏品质保证的基础上，通过作家及其作品知名度进行宣传推广，大幅拉动了游戏的营业收入，使该游戏上线运营后成为酷牛互动营业收入的重要来源。根据酷牛互动与第一波签订的协议，酷牛互动向第一波支付《唐门世界》游戏分成款（含作家IP资源所得游戏分成款），故导致第一波占据较高的采购金额。

酷牛互动的前五大供应商与酷牛互动及交易对方不存在关联关系。

3、酷牛互动与爱贝信息

游戏玩家基于资金安全考虑，购买游戏币一般选择支付宝、财付通、神州付等第三方支付平台进行。目前爱贝信息计费系统整合了当前流行的支付工具，所提供的充值渠道主要为：支付宝、财付通、银联、神州付等。

在自主运营的情况下，酷牛互动为了提高用户的支付体验和支付成功率，完善游戏的支付手段，酷牛互动在游戏的设计上采用了爱贝信息的计费服务系统，实现了交易计费功能。游戏玩家直接通过爱贝信息计费系统提供的充值渠道进行充值，获得游戏内的虚拟货币。爱贝信息根据与酷牛互动协议约定的时间对账，核对无误后将代收的充值额扣除相应费用后支付至酷牛互动。酷牛互动将爱贝信息代收款总额（即充值总额）中游戏玩家已消费的部分确认为收入，同时将爱贝信息扣取的费用确认为营业成本。

4、酷牛互动与第一波合作模式说明

目前酷牛互动与第一波合作运营两款游戏，分别为《唐门世界》和《绝世天府》，其中酷牛互动与第一波的全资子公司蓝海梦想于 2013 年 7 月 15 日签订关于《唐门世界》的合作协议，与第一波于 2013 年 11 月 26 日签订关于《绝世天府》的合作协议，目前上述协议及其补充协议现行有效。

酷牛互动与第一波（包括蓝海梦想，下同）的合作模式为联合运营，第一波负责移动游戏推广运营，酷牛互动负责游戏开发、版本更新、技术支持和维护，双方依据协议约定运营游戏并享受分成。从游戏 IP 资源合作、产品策划、运营推广角度说明酷牛互动与第一波双方权利义务如下：

①在游戏 IP 资源合作方面，第一波在取得相关网络知名作家授权情况下将其网络文学作品改编权授权给酷牛互动进行游戏开发，酷牛互动享有所开发游戏的所有权。

②在游戏产品策划方面，酷牛互动为《唐门世界》和《绝世天府》主要策划方，第一波对上述两款游戏的策划提出修改建议，由酷牛互动整合进游戏软件。

③在游戏运营推广阶段，酷牛互动负责游戏程序代码开发、运营支持、程序版本更新、技术支持和维护；第一波负责游戏的推广运营，包括运用网络作家等多重渠道对游戏进行宣传推广。酷牛互动和第一波按照协议约定在协定期限和协定区域内进行运营。

在双方合作运营《唐门世界》时，酷牛互动收到结算款项后根据相关协议约定的分成比例将分成款支付给蓝海梦想（第一波全资子公司），此时酷牛互动根据收入确认原则确认游戏营业收入，同时将支付给蓝海梦想的分成款作为营业成本，此时蓝海梦想作为公司的供应商；

在双方合作运营《绝世天府》时，游戏款项计算方式除上述酷牛互动收取结算款后支付相应分成款给第一波外（主要是 iOS 平台的联营收入），还存在另外的付款方式，即在第一波负责该游戏在自营平台运营、第一波与其他运营商联合运营，第一波先行收到游戏结算款然后再按协议约定分成比例计算的游戏分成款支付给酷牛互动，此时第一波为酷牛互动的客户，由于《绝世天府》游戏下双方结算方式不同，且两种结算方式并存的情况下，第一波既为酷牛互动的供应商又同时是酷牛互动的客户。

（七）开发实力情况

1、开发技术情况

酷牛互动的开发团队一直致力于向更深、更广的技术领域发展，并且在相关平台也取得了丰富的成果。从一款移动游戏的结构来看，其主要分为移动客户端程序和服务器端程序两部分，酷牛互动的移动客户端开发运用了 Cocos2d-x、C++ 和 Lua 三项语言和技术，服务器端则一直使用 LAMP 技术开发。

（1）移动客户端开发方面

酷牛互动从 2011 年开始关注 Cocos2d-x + Lua 的发展，并在 2012 年底组建了 11 人的 Cocos2d-x + Lua 研发团队，经过数月的研发期，于 2013 年 8 月正式运营跨平台移动游戏《唐门世界》，并取得了较好的效果。

Cocos2d-x+Lua 技术的优势包括：综合开发成本低、研发周期短、具备跨平台特性、易于更新升级、发布渠道多、快速进入游戏、通过链接展现高品质游戏

画面等优势。作为国内较早成功采用 Cocos2d-x+Lua 开发游戏的公司，酷牛互动在游戏的研发过程中，不但继续利用了 Cocos2d-x+Lua 的上述优势，还解决了两者之间通信繁琐等问题，使其能更加快速的开发。目前行业内游戏开发商主要采用 Cocos2d-x 进行游戏开发，而酷牛互动采用的 Cocos2d-x+Lua 的技术开发方式走在行业开发技术的前端，或将带动国内部分游戏开发商采用此种方式开发游戏产品，并且起到优化开发流程、提升产品质量等作用，从而推动整个移动游戏行业的发展。酷牛互动一贯坚持在新领域的创新和探索，今后会继续专注于 Cocos2d-x+Lua 的开发，并关注 Cocos2d-x 引擎的发展。

（2）服务器端开发方面

酷牛互动较早就开始使用分布式架构设计网络游戏。酷牛互动独立研发的 LAMP 高性能通信框架，保证了服务器到移动客户端之间稳定、快速、高效的数据传输。从《唐门世界》开始，酷牛互动自主研发的 PHP 框架投入实际运用，该技术平台节约了 50% 的数据库部分的开发，使各开发人员只需专注于自己的模块，降低耦合。其他方面，酷牛互动通过和腾讯云之间的合作，采用多线机房方式，使得全国各种网络接入的用户都可以流畅的运行游戏，而不出现频繁的卡顿现象。精准的网络和硬件监控机制使得酷牛互动可以在第一时间发现服务器存在的问题并快速解决，最大限度的降低玩家等待的时间。

（3）管理平台

酷牛互动对于数据敏感度高，自主研发的数据统计分析、GM 管理系统，为运营人员节省了大量的时间，使运营人员能及时准确地了解用户的状态，以及为用户提供更好的服务。

通过项目管理系统使所有员工实时关注产品的研发进度，配合缺陷跟踪系统，跟踪解决在产品周期中出现的错误，并且以同样高效的方式解决并发布。

酷牛互动重视游戏运营的稳定，对已上线运营的游戏，会采取实时的监控，包括对服务器状态、数据库负载、网络稳定性、全国各地玩家访问速度以及同时在线人数、玩家充值金额的实时数据，都会有监控以及报警机制。

（4）游戏开发引擎及开发工具

酷牛互动通过多款移动游戏的开发，积累了丰富的游戏研发经验。基于自身积累的移动游戏开发技术，酷牛互动自主研发了多款游戏开发引擎及开发工具。游戏开发引擎包括了核心代码框架和周边辅助工具。酷牛互动利用自有的游戏开发引擎及开发工具能够大大提升游戏产品开发效率，降低开发成本，增强游戏产品的稳定性，提高游戏开发的成功率。目前酷牛互动自主研发的卡牌类移动游戏开发引擎及开发工具主要包括：

序号	名称	简介
1	卡牌类移动游戏服务器引擎	主要采用 PHP 和 C++ 语言
2	基于 Cocos2d-x 的卡牌类移动游戏客户端框架引擎	2D 游戏前端程序框架搭建，基于 Cocos2d-x 开发出的游戏可以适应多个主流移动平台，如 iOS、Andriod、Windows Phone
3	3D 动作类移动游戏服务器引擎	主要采用 Lua 和 C++语言
4	基于 Unity-3D 的动作类移动游戏客户端框架引擎	3D 游戏前端程序框架搭建，基于此框架可以快速搭建画质精美的游戏原型，美术，策划人员均可以参与到游戏实际开发中，提高工作效率和降低沟通成本，基于 Unity-3D 开发出的游戏可以适应多个主流移动平台，如 iOS、Andriod、windows phone、web player、flash player
5	服务器后台管理监控平台	服务器从部署更新到日常运行监控以及管理等相关的配套平台
6	版本管理平台	对游戏在不同操作平台，不同运营渠道的自动化编译打包、测试、分发、版本升级等全过程进行监控与管理的配套平台
7	游戏模拟器	完全的所见即所得式的整套开发工具，配置特效、剧情等工作可完全交给美术或者策划人员使用，并能够让美术与策划人员修改游戏设置

上述游戏引擎及开发工具为酷牛互动同时开发多款移动游戏奠定了技术基础，使得酷牛互动的产品研发具备提升开发效率、缩短开发周期、降低维护成本的竞争优势。

2、研发团队及核心人员情况

酷牛互动成立以来高度重视人才储备，并经过多款游戏产品的持续运营，已经建立起一支高效的研发团队，能够有效的支持公司产品的开发。截至 2014 年 5 月末，酷牛互动在册全部员工为 76 人，包括研发技术人员、运营人员、行政管理及财务人员，具体构成情况如下表所示。

研发技术人员				运营人员			行政管理及财务人员
技术开发	美工	测试	策划	商务	运营	客服	
22	11	4	13	7	6	8	5

酷牛互动研发团队以黄种溪、曾小俊、周路明及研发技术人员组成，研发团队合计为 53 人，研发团队中本科及以上学历人员占比 50.94%，其中，酷牛互动核心人员具体情况如下：

序号	姓名	性别	出生年份	学历	任职情况
1	黄种溪	男	1979	本科	CEO
2	曾小俊	男	1978	硕士	COO
3	周路明	男	1985	本科	CTO

黄种溪先生 2002 年毕业于厦门大学，2003 年加入腾讯，从事过互联网产品的技术开发，产品策划职位，积累了丰富的互联网产品研发经验，2006 年从腾讯离职后自主创业，主要方向是移动互联网。2008 年开始进入手机游戏研发领域，在功能手机时代便积累了丰富的手机游戏研发经验，为后续智能手机网络游戏的研发提供了宝贵的经验，2011 年作为核心人员研发手机 WAP 版网络游戏《大话水浒 WAP》，于腾讯 QQ 家园平台运营，月流水超过百万，截至本报告书签署日累计超过一千万注册用户，在 2011 年是国内为数不多月流水超过百万的手机网络游戏。黄种溪作为酷牛互动核心人员先后参与《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等游戏的研发。

曾小俊先生于 2003 年加盟腾讯任企业产品事业部技术工程师，2005 年任流媒体技术产品化的产品负责人，其参与研发的“QQ 直播”为腾讯视频前身，2008 年起历任腾讯朋友（原名 QQ 校友）、QQ 空间的主要产品负责人之一。曾小俊作为酷牛互动核心人员先后参与《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等游戏的研发。

周路明先生 2007 年毕业于北京邮电大学，并于同年 11 月加入腾讯，任职于 QQ 空间部门，是腾讯朋友（原名 QQ 校友）项目的核心技术人员，参与从项目预研到正式上线以及后续维护的全部过程，对大数据、大流量的程序架构有丰富的经验。2010 年参与腾讯朋友的第三方游戏接入，是其后续开放平台的前身。在酷牛互动任职以来，周路明作为酷牛互动核心人员先后参与《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等游戏的研发。

3、本次交易完成后核心人员的任职安排、竞业限制安排及保证主要团队稳定性的相关措施与安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》和《盈利预测补偿协议》，本次交易完成后，保证酷牛互动核心人员稳定性的相关措施如下：

(1) 任职期限安排及竞业限制安排

酷牛互动成为上市公司全资子公司后，为保证酷牛互动持续稳定地开展生产经营，酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明承诺自标的资产交割日起，仍需至少在酷牛互动任职三十六个月，并与酷牛互动签订期限为三十六个月的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》，且在酷牛互动不违反相关劳动法律法规的前提下，不得单方解除与酷牛互动的《劳动合同》。

酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明在酷牛互动工作期间及离职之日起 2 年内，无论在何种情况下，不得以任何方式受聘或经营于任何与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之公司及业务，即不能到生产、开发、经营与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与酷牛互动有竞争关系的业务；并承诺严守上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司秘密，不泄露其所知悉或掌握的上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司的商业秘密。

(2) 超额业绩奖励

在各年经营业绩达到承诺利润的前提下，如果标的资产交割于 2014 年度内完成，且酷牛互动 2014 年、2015 年和 2016 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 22,875 万元，则超过部分的净利润的 50% 作为奖励对价，该等奖励总额不超过 10,000 万元，于上市公司依法公布 2016 年财务报表和酷牛互动 2016 年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内，由上市公司一次性以现金方式向仍在酷牛互动留任的管理层股

东支付。

如果标的资产交割于 2015 年度内完成,且酷牛互动 2015 年、2016 年和 2017 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 28,450 万元,则超过部分的净利润的 50%作为奖励对价,该等奖励总额不超过 10,000 万元,于凯撒股份依法公布 2017 年财务报表和酷牛互动 2017 年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内,由凯撒股份一次性以现金方式向仍在酷牛互动留任的酷牛互动管理层股东支付。

4、在研游戏项目及近期新游戏上线计划情况

(1) 在研游戏项目

酷牛互动经过近年来的快速发展,各方面能力取得极大的提升,在游戏项目研发上已具有了同时研发多款游戏的研发能力。目前酷牛互动处于在研阶段的游戏产品如下:

游戏代号	开发阶段	立项时间	开发人数
“名家类 1”	游戏 DEMO 即将完成	2013.11	10
“页改类 1”	正在进行前期技术框架设计	2014.03	12
“名家类 5”	正在立项,组建团队	尚未正式立项	预计 18 人
“名家类 6”	正在立项,组建团队	尚未正式立项	预计 18 人
“漫改类 1”	签订版权合作协议	尚未正式立项	预计 18 人

(2) 近两年新游戏上线计划

酷牛互动致力于开发移动游戏精品,在现有研发人员的基础上,制定了每年推出若干款精品移动游戏产品的上线计划。酷牛互动预计 2014 年下半年与 2015 年将各有若干款游戏上线运营,其中包括“名家类 1”和“页改类 1”。

“名家类 1”是融合知名网络作家网络作品所创作的作品改编制作的策略卡牌类手机游戏,是神战系列的第 4 个游戏。“名家类 1”预计于 2014 年下半年推出,计划通过自主运营和联合运营等模式展开运营。“页改类 1”是一款和成都墨龙科技有限公司合作开发的动作类角色扮演移动游戏。游戏以人物成长、地图探索为主要玩法。“页改类 1”预计于 2015 年推出,主要通过联合运营模式展开

运营。

（八）质量控制情况

1、游戏研发环节

（1）立项阶段

酷牛互动制定了一套完整的新游戏项目立项管理流程，每月对数十款经典、热门和最新的游戏进行深入的产品体验分析，获取国内外研发商和运营平台未来或即将上线产品的类型、风格、特色等最新信息，并对游戏上市周期、类型、趋势、区域差异等进行分析。酷牛互动当前有数款产品在线运营，可从实际运营数据中分析市场风险、用户习惯、行为特征等变化，由项目制作人、主策划、主美工、商务、运营等核心人员组成的产品研究小组整合各方分析结果，总结未来市场变化趋势、用户特征喜好、产品差异机会等多维度立项支持依据，用于新游戏的立项方案，同时对相关素材进行了审慎评估，尽可能避免运用对知识产权造成侵权的素材。

自主研发手机游戏的质量取决于立项时的质量把控，此阶段工作平均需要1-2个月的时间，立项环节包括提交概念评审和制作游戏 DEMO 版。概念评审阶段会由项目组先形成项目可行性分析报告交由酷牛互动专题会议进行审议，审议通过后的概念会由项目组制作出演示版并形成立项计划书，再由酷牛互动召开专题会议听取项目申请人对项目的解释说明后，与会评估成员对项目进行独立评估并进行表决，根据相关标准确定是否立项。

（2）开发测试阶段

①开发阶段分为项目计划和项目实施。在项目计划阶段，建立项目计划基线，定出重要里程碑时点，在每个里程碑实现时对版本内容进行评审，判断是否符合立项内容，评审通过后方可进行下一步开发。在项目实施阶段，开发和测试保持同步，每完成一个系统、一个功能即进行测试，验证与计划需求是否相符，凡有关联的系统或功能，必须进行多人多次交互测试，确保能及时得到验证。利用项目管理系统进行需求开发、进度测试、修正闭环管控，定期进行阶段小结，每周召开例会解决发现的问题。

②进入测试环节后将经过以下 3 个测试阶段：

开发团队内部测试：当游戏项目进展到一定程度时，开发团队对游戏产品进行严格测试，以保证游戏功能符合脚本剧情以及策划人员对游戏规划的功能需求。同时，由美术、特效、UI 等负责人组成审核团队，对游戏的地图、场景、美术图片、动画特效、程序代码等进行审核并提出修改建议，以供开发团队进行进一步优化，确保酷牛互动开发的游戏产品在不抄袭和侵犯他人知识产权行为的前提下充分实现了游戏立项时规划的各项功能需求。

酷牛互动内部测试：酷牛互动专门的产品测试人员根据产品的特点和立项计划书，制订针对性的测试用例，记录测试结果并提交给开发团队进行进一步优化，同时负责对产品的每个深入改动重新进行测试，对游戏产品涉及版权的关键点进行逐一筛查审核。如果测试过程涉及游戏产品的重大功能，可动用酷牛互动其他部门的人力配合进行更大范围和更深层次的产品测试，并获取参加测试的相关部门人员的反馈，以供开发团队进行优化。在内部测试和反馈优化的同时，酷牛互动会按照国家有关部门规定确定是否需要设置网络游戏防沉迷系统，以有效加强对未成年游戏玩家保护，促进其以健康的方式进行游戏娱乐。

外部测试：在经酷牛互动内部测试通过后，还需将产品发布到体验服务器，由游戏玩家进行试玩测试，根据游戏性质的不同，外部测试的规模也不尽相同。外部测试可以避免内部测试因网络环境、游戏参与人数等条件限制而不能发现的游戏漏洞，保障游戏在实际运营中的漏洞得以及时发现并妥善解决。

2、上线运营环节

游戏上线运营后，酷牛互动商务部和运营部会先针对游戏下载是否正常、充值是否能够到账、游戏的连接和活动是否顺畅等指标进行综合测评，以评估游戏上线后的版本运行是否流畅，是否适合商务部进行规模化推广。

游戏开服后，运营部会监控和记录游戏的各项指标，判断游戏的运营情况，以控制后续的开服节奏和频率。通过对某款游戏的付费总额、付费人数、ARPU、付费率、付费周期、付费用户留存率、推广期的服务器承载情况、游戏上线后有无重大的漏洞及目前游戏版本的稳定性等指标的监控分析和综合评估后，运营部

会判断短期内该游戏的开服频率、排期，并策划游戏的线上和线下活动。在活动结束后，运营部会对活动期间数据进行分析，以判断活动的效果。此外，经过一段时间的运营和综合分析后，运营部会向策划部提交游戏新版本的改进建议。

3、客户服务环节

酷牛互动拥有自建的专业客服团队。酷牛互动向客户提供了即时 QQ、论坛、QQ 群等多种客服渠道，提供问题解答、官网客服中心问题咨询处理、账号问题申诉处理、物品被盗申诉处理等多种咨询及问题处理的服务方式。

为了确保服务流程及质量能够得到执行和保证，酷牛互动客服部门建立了完善的培训体系和新人考核制度，并且定期开展业务及服务方式培训、服务技巧交流研讨会等。在培训的基础上，酷牛互动客服部门还建立了质检及绩效体系，由专门的质检人员针对客服工作人员回复的质量进行检查，每天按照一定比例检查每位客服的工作情况，最终换算为客服工作人员的绩效，以确保客户服务质量维持在较高水准，从而保障客户服务质量，提高客户满意度。此外，针对累计充值 1,000 元以上的游戏玩家，酷牛互动设定 VIP 专属服务，向 VIP 玩家提供快捷、便利、优质的服务，开通 VIP 玩家的专属绿色通道，保持该部分游戏玩家的用户黏性。

（九）未来盈利预测的可实现性

结合酷牛互动以往的发展经验，基于未来行业将持续快速增长、酷牛互动未来持续保持领先地位的预期，交易对方承诺酷牛互动 2014 年、2015 年、2016 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于 6,000 万元、7,500 万元、9,375 万元。

考虑到以下因素，上述预测利润具有较强的可实现性：

1、移动游戏市场规模持续增长

近年来，在中国国内 3G 和 4G 业务的不断推进、电信运营商对商业模式的拓展与创新、智能移动终端和移动网络的普及以及移动游戏用户体验的提升等多方面因素的促进下，移动游戏市场自 2008 年以来保持着高速发展。据《2013 年中国游戏产业报告》显示，移动游戏行业市场规模 2008 至 2013 年的年复合增长

率达 137%，其中 2013 年在政策和市场的驱动下迅猛发展，移动游戏行业市场规模与 2012 年相比增长 246.91%，2013 年移动游戏行业市场规模已突破百亿。

未来两到三年期间，移动游戏内容深度和广度的纵横延伸、开发技术的改革更新，将带来移动游戏产品质量和数量上的大幅提升。移动游戏仍将深受移动终端用户的喜爱，符合现代人类的娱乐需求和文化体验，充分满足用户碎片时间的支配要求。综上，未来移动游戏市场规模和用户数量仍将保持较高的增速，行业发展前景十分广阔。

2、酷牛互动具备领先的 IP 资源商业化能力

酷牛互动专注于移动游戏的研发及运营，成立于 2011 年并伴随移动游戏行业规模快速增长而得到迅速成长，目前已发展成为同时上线运营多款游戏、具备领先的 IP 资源商业化能力、拥有规模化研发团队、能够同时研发多款精品游戏并具备充足新游戏储备、具有丰富游戏发行运营渠道的移动游戏行业内领先企业。

酷牛互动具备领先的 IP 资源商业化能力，在储备丰富优质 IP 资源基础上，酷牛互动依托强大的游戏研发实力，将网络文学作品改编为游戏产品，从而推动文学作品忠实读者发展成为游戏玩家，有效地将文学作品忠实读者转化为游戏玩家乃至付费玩家，提高了酷牛互动游戏玩家付费率，从而形成了酷牛互动的月活跃用户付费率高于行业平均水平的有利局势。

酷牛互动以“唐家三少”热门网络小说改编的《唐门世界》于 2013 年 8 月上线运营。《唐门世界》开放测试首周，注册用户超过 20 万人，上线运营八个月期间累计充值金额超 6,500 万元，借助《唐门世界》的成功模式和技术积累，酷牛互动迅速开发出了以“天蚕土豆”小说《武动乾坤》改编的移动游戏《绝世天府》，并于 2013 年 12 月正式上线，上线四个月累计充值金额将近 3,000 万元。

未来，酷牛互动将继续寻找优质的 IP 资源进行合作，继续强化 IP 资源商业化能力。酷牛互动丰富的 IP 资源储备和领先的 IP 资源商业化能力为酷牛互动盈利预测提供良好的保证。

3、酷牛互动强大的研发和运营实力及充足的游戏产品储备是未来业绩的重要保证

酷牛互动的研发和运营团队具有多年开发、运营移动游戏的经验积累。酷牛互动研发团队以黄种溪、曾小俊、周路明及其他研发技术人员组成，截至 2014 年 5 月末，研发团队合计为 53 人，研发团队占公司总员工比例为 69.74%，研发团队本科及以上学历人员占比 50.94%，研发团队均具有多年游戏研发行业经验。

酷牛互动研发团队先后研发成功《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》多款手游产品，《兄弟萌》、《唐门世界》、《绝世天府》上线运营以来月均活跃用户付费率分别为：3.57%、8.74%、9.07%，与腾讯云发布《手游行业 2014 年 Q1 数据报告》数据显示的 2014 年 1-3 月手游月均付费率为 2.72%相比，酷牛互动的上述游戏付费率高于行业平均水平。酷牛互动游戏上线运营以来取得优异的运营表现，充分证明了其研发、运营团队在目前移动游戏行业内的研发实力和运营经验。

未来酷牛互动在加大对现有游戏运营推广基础上，持续加强对新游戏的研发投入，致力于开发移动游戏精品。酷牛互动经过近年来的快速发展，游戏研发运营能力取得极大的提升，在游戏项目研发上已具有了同时研发多款游戏的研发能力。目前酷牛互动储备处于不同开发阶段的多款在研游戏产品。酷牛互动制定了未来每年推出若干款精品移动游戏产品的上线计划，预计 2014 年下半年与 2015 年将各有若干款游戏上线运营，其中包括“名家类 1”和“页改类 1”。

酷牛互动过往游戏研发运营经验，以及未来新研发游戏项目储备成为酷牛互动未来业绩的重要保障。

综上，酷牛互动预测期内的盈利情况是在移动游戏行业具有良好的发展前景、酷牛互动具体经营情况分析的基础上做出，具有较高的可实现性。同时，为进一步约束交易对方实现其利润承诺、保护上市公司及其股东的利益，本次交易中上市公司与交易对方在交易协议中约定了切实可行的业绩承诺补偿条款。

三、主要财务数据

酷牛互动最近两年一期的主要财务数据如下：

（一）资产负债表简表

单位：万元

项目	2014年3月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产合计	3,083.38	2,072.67	108.30
非流动资产合计	18.12	10.62	2.03
资产合计	3,101.49	2,083.30	110.33
流动负债	409.15	345.95	111.14
非流动负债	-	-	-
负债合计	409.15	345.95	111.14
所有者权益合计	2,692.34	1,737.35	-0.81

（二）利润表简表

单位：万元

项目	2014年1-3月	2013年度	2012年度
营业总收入	2,849.32	3,283.60	287.14
营业总成本	1,549.39	2,137.00	113.22
营业利润	1,198.21	748.39	-5.46
利润总额	1,198.25	748.39	-5.46
净利润	1,205.00	748.16	-5.71

四、最近三年酷牛互动资产评估、交易、增资情况

除本次交易外，酷牛互动 100% 股权最近三年未进行过资产评估。酷牛互动最近三年存在股权交易及增资情况，详见本节“一、标的公司的基本情况 / （二）历史沿革”。

最近三年酷牛互动发生的股权转让及与本次交易定价的差异合理性分析如下：

（一）股权转让情况

1、第一次股权转让

2013年3月8日，酷牛互动召开股东会并通过决议，同意股东陈蓉将其持有的酷牛互动 20.00% 的股权以 10 元的价格转让给周路明，同意股东黄浴华将其

持有酷牛互动 30.00%的股权以 10 元的价格转让曾小俊。

由于陈蓉与周路明、黄浴华与曾小俊之间系夫妻关系，因此股权的相应转让价格仅为 10 元。此转让价格仅为象征性转让价格，不能反映酷牛互动在转让发生时的公允价值。

2、第二次股权转让

2013 年 5 月 22 日，酷牛互动召开股东会并通过决议，同意股东黄种溪将其所持有公司 2.5%的股权以 10 元的价格转让给林嘉喜；股东曾小俊将其所持有公司 1.5%的股权以 10 元的价格转让给林嘉喜；股东周路明将其所持有公司 1%的股权以 10 元的价格转让给林嘉喜。

本次股权转让系由于酷牛互动当时面临业务转型，考虑到公司 2012 年底净资产为负数及林嘉喜作为天使投资人在网络游戏领域的丰富经验，公司股东一致决定出让部分股权给林嘉喜，以促进公司的业务发展。

(二) 增资情况

1、第一次增资

2013 年 4 月 8 日，酷牛互动召开股东会并作出决议，同意将公司注册资本由 10 万元增至 100 万元，各股东按其股权比例进行增资。截至 2013 年 4 月 11 日，酷牛互动收到股东黄种溪缴入的投资款 45 万元、股东曾小俊缴入的投资款 27 万元以及股东周路明缴入的投资款 18 万元。

本次增资的定价系基于公司增资后注册资本账面值约定，其原因是：本次增资的对象是公司原有股东黄种溪、曾小俊和周路明，且相应的增资比例和原有的股权比例完全一致。

2、第二次增资

2013 年 12 月 26 日，酷牛互动召开股东会并通过决议，由于公司业务发展需要，将公司原注册资本由 100 万元增至 1,000 万元，其中股东黄种溪认缴 415 万元，股东曾小俊认缴 249 万元，股东周路明认缴 166 万元，股东林嘉喜认缴 70 万元，各方均以货币形式出资。

本次增资的定价系基于公司增资后注册资本账面值约定，其原因是：由于本次增资的对象是公司原有股东黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜，且相应的增资比例和原有的股权比例基本一致。在本次增资中，林嘉喜的出资比例从 5.00% 增加到 7.50%，而其他三位股东的出资比例有相应的小幅下降。增资前后的出资比例详见下表：

股东名称	增资前出资比例	增资后出资比例
黄种溪	47.50%	46.25%
曾小俊	28.50%	27.75%
周路明	19.00%	18.50%
林嘉喜	5.00%	7.50%
合计	100.00%	100.00%

（三）资产评估情况

除本次交易外，酷牛互动最近三年未进行资产评估。

五、酷牛互动的估值情况

（一）评估基本信息

1、评估机构和签字注册资产评估师

参与本次重组的资产评估机构是银信评估，具有证券期货相关业务评估资格证书（证书编号：0210002001）。签字注册资产评估师是银信评估的袁玮和嘉宁。

2、评估基准日

本次评估的评估基准日是 2014 年 3 月 31 日。

3、评估对象与评估范围

（1）评估对象与评估范围

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位截至评估基准日股东全部权益对应的全部资产和负债。

(2) 被评估企业主要资产的情况介绍

A. 主要实物资产

截至评估基准日，被评估企业的主要实物资产如下：

单位：人民币元

项目	账面金额	分布地点	现状、特点
库存现金	605,801.52	财务部	账实相符
电子设备	113,727.84	37项，技术部	账实相符、正常使用

电子设备主要是办公电脑，以上设备在评估基准日均能正常使用。

B. 主要无形资产

截止评估基准日，被评估单位存在账面上未反映的 10 项计算机软件著作权和 2 个域名，具体情况详见“第四节 交易标的的基本情况 / 一、标的公司基本情况 / (五) 主要资产的权属状况、对外担保及主要负债情况”。

4、评估方法与结果

由于被评估单位有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

根据评估师对酷牛互动经营现状、经营计划及发展规划的了解，以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析，评估师认为该公司在同行业中具有竞争力，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力，具备采用收益法评估的条件。

被评估单位属于网络游戏行业，在国内证券市场缺乏一定数量规模的同类企业产权交易案例，不宜采用市场法测算被评估单位的价值，不具备采用市场法评估的条件。

银信评估根据标的公司的特性以及评估准则的要求，确定采用资产基础法和收益法两种方法对标的公司进行评估，最终采用了收益法评估结果作为本次交易标的公司最终评估结论。根据银信评估出具的银信评报字（2014）沪第 0207 号《凯撒（中国）股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的深圳市酷

牛互动科技有限公司股东全部权益价值评估报告》，在评估基准日 2014 年 3 月 31 日，酷牛互动股东全部权益账面价值为 2,692.34 万元，收益法评估的股东全部权益价值为 75,580.00 万元，评估增值 72,887.66 万元，评估增值率 2,707.22%。

（二）资产基础法评估情况

资产基础法具体评估结果如下：

项目	账面价值 (万元)	评估价值 (万元)	增值额 (万元)	增值率%
流动资产	3,083.38	3,083.38	-	-
非流动资产	18.11	1,138.90	1,120.79	6,188.79
固定资产	11.37	11.45	0.08	0.70
无形资产	-	1,120.71	1,120.71	
递延所得税资产	6.74	6.74	-	-
资产合计	3,101.49	4,222.28	1,120.79	36.14
流动负债	409.15	409.15	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	409.15	409.15	-	-
净资产（所有者权益）	2,692.34	3,813.13	1,120.79	41.63

资产基础法的评估增值主要是由其中的无形资产评估结果增值导致的。

根据酷牛互动提供的资料，其拥有账面未反映的自主研发的知识产权，包括 10 项软件著作权。评估师对上述无形资产进行了辨认，并采用了成本法进行评估，导致资产基础法评估结果增值较大。

（三）收益法评估情况

1、收益法概述

（1）收益法具体方法和模型的选择

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的具体描述如下：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

A. 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位

的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值 = 经营性资产价值 + 溢余资产价值 + 非经营性资产价值

1) 经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n}{r \times (1+r)^n}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

F_i ：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；

F_n ：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率（此处为加权平均资本成本，WACC）；

n：预测期；

i：预测期第 i 年。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量 = 净利润 + 折旧与摊销 - 资本性支出 - 营运资金增加额

其中，折现率（加权平均资本成本，WACC）计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中： k_e ：权益资本成本；

k_d ：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + \text{MRP} \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：无风险收益率；

MRP ：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

3)非经营性资产价值

非经营性资产是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。非经营性资产单独分析和评估。

B.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(2) 收益期和预测期的确定

A.收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。根据对酷牛互动所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑酷牛互动历年的运行状况、人力状况、研发能力等均比较稳定，可保持长时间的经营，故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

B.预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测,而远期收益预测的合理性相对较差,按照通常惯例,评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

根据酷牛互动的实际状况及企业经营规模,预计酷牛互动在未来几年公司业绩会稳定增长,据此,预计被评估单位于 2018 年达到稳定经营状态,故预测期截止到 2018 年底。

2、预测基本假设

(1) 一般假设

①国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化,无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响,假设评估基准日后被评估单位持续经营。

②酷牛互动的经营者是负责的,且酷牛互动管理层有能力担当其职务。

③除非另有说明,酷牛互动完全遵守所有有关的法律法规,不会出现影响酷牛互动发展和收益实现的重大违规事项。

④公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑤假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出。

⑥本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

⑦由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

⑧评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测,评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料 and 运行记录是真实有效的前提下,通过实地勘察作出的判断。

(2) 特殊假设

①酷牛互动在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、营运模式、游戏合作分成比例等与目前方向保持一致，并且企业在未来可预见的时间内将按照提供给评估师的发展规划进行发展，生产经营政策不做重大调整。

②有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

③假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性保持目前的水平。

④酷牛互动已取得《软件产品登记证书》《网络文化经营许可证》《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》，本次评估以认证期满后仍可继续获得相关资质为前提。

⑤酷牛互动于 2013 年 7 月 31 日取得《软件企业认定证书》并每年进行年审，本次评估以未来年度年审合格为前提。

⑥假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及损害社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的權利。

3、折现率确定说明

(1) 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债券到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 Wind 资讯系统所披露的信息，银行间市场 10 年期的固定利率国债于评估基准日的到期年收益率为 4.5004%，本次评估以 4.5004% 作为无风险收益率。

(2) 权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

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

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：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 Wind 资讯系统查询了 8 家沪深 A 股可比上市公司 2014 年 3 月 31 日的 β_U 值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.6408 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_U 值
1	002095.SZ	生意宝	0.7714
2	002261.SZ	拓维信息	0.7595
3	002577.SZ	雷柏科技	1.0766
4	300052.SZ	中青宝	0.7645
5	002148.SZ	北纬通信	0.6652
6	300017.SZ	网宿科技	0.3472
7	300113.SZ	顺网科技	0.3910
8	300315.SZ	掌趣科技	0.3506
平均值			0.6408

取可比上市公司资本结构的平均值 0 作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位于评估基准日执行的所得税税率为 0。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.6408\end{aligned}$$

(3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个风险充分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。由于目前国内 A 股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中投机气氛较浓，市场波动幅度很大，而投资者结构、投资理念也在不断的发生变化；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包含有较多的异常因素，可信度较差。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，因此本次评估采用公认的成熟市场（美国市场）的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

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=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额 \times (σ 股票/ σ 国债)

根据上述测算思路和公式，确定 2014 年度市场风险溢价(MRP)为 7.19%。

（4）企业特定风险调整系数的确定

由于测算风险系数所选取的参照对象为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。在综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、经营管理情况、管理人员及人力资源水平等因素的基础上，确定企业特定风险调整系数为 5.00%。

（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。

$$\begin{aligned} K_e &= r_f + \text{MRP} \times \beta_L + r_c \\ &= 14.11\% \end{aligned}$$

（6）预测期后折现率的确定

企业于 2013 年 7 月 31 日获得软件企业资格，享受新办软件生产企业税收优惠：2013 年、2014 年度免征企业所得税，2015 年度至 2017 年度减按 12.5% 计征企业所得税。由于所选取的可比上市公司资本结构的平均值为 0，经过计算预测

期后的折现率为 14.11%。

4、自由现金流预测

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

自由现金流量=净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

5、营业收入预测

(1) 收入预测计算公式

营业收入=自主运营收入+联合运营收入

自主运营收入=月游戏流水×充值消费比+上期递延款×充值消费比

联合运营收入=月游戏流水×分成比例

A. 自主运营

企业自建游戏营运平台，按照玩家实际消费的充值金额确认收入。

自主运营收入=月游戏流水×充值消费比+上期递延款×充值消费比

其中，月游戏流水=月付费用户×ARPU 值

月付费用户=月活跃用户×付费率

充值消费比是用户消费金额与充值金额的比例。未来充值消费比根据企业历史数据测定。

B. 联合运营

游戏运营商获得的游戏流水后按协议约定的比例分成给企业，企业核对无误后确认为营业收入。

联合运营收入=月游戏流水×分成比例

其中，月游戏流水=月付费用户×ARPU 值

月付费用户=月活跃用户×付费率

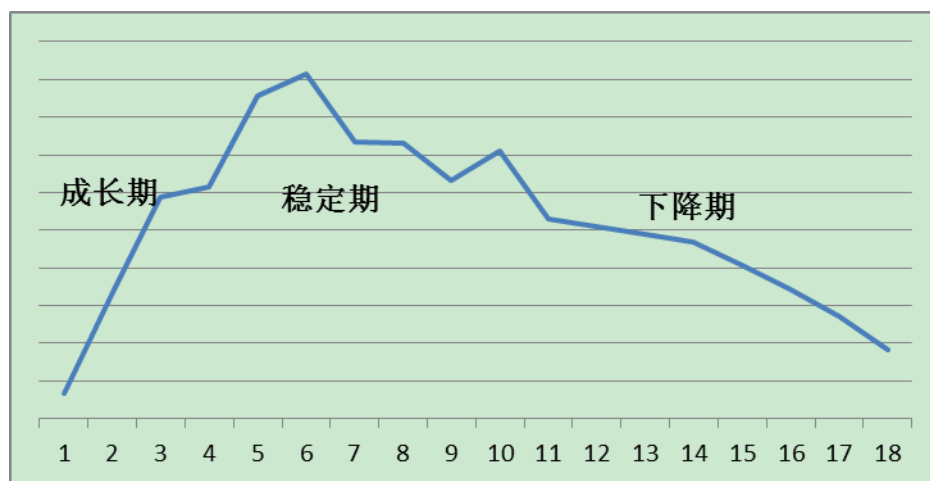
(2) 收入预测指标说明

A. 游戏生命周期

根据类似手游产品运营数据,运营周期一般在 18 个月以上,最长为 28 个月。如下图所示。

游戏名称	上线时间	停运时间	运营周期 ¹⁰
时空猎人	2012 年 11 月	N/A ¹¹	19
忘仙	2012 年 6 月	N/A	24
三国时代	2012 年 2 月	N/A	28
小小帝国	2011 年 12 月	2013 年 10 月	23
怪物 X 联盟	2012 年 11 月	2014 年 4 月	18
大掌门	2012 年 9 月	N/A	21
一代宗师手游	2012 年 10 月	N/A	20
忍将	2013 年 4 月	N/A	14
啪啪三国	2013 年 9 月	N/A	9
英雄战魂	2012 年 7 月	N/A	23

手游产品流水曲线图呈现成长期、稳定期、下降期三段走势,如下图,《怪物 X 联盟》的流水走势图¹²。成长期特点是伴随市场营销活动,上线手游约 3 个月时间,流水迅速上升到一定水平,在该水平上下一定范围内波动属于稳定期,向下突破波动范围,则步入下降期。



通过分析影响企业利益最大化因素,如产品流水曲线、玩家消费习惯、新产品开发周期,本次评估采用 18 个月作为手游产品生命周期。

B. 月活跃用户

¹⁰ 数据截至时间 2014 年 5 月 31 日。

¹¹ N/A 表示该信息没有披露,下同。

¹² 最后 6 个月披露的是预测值。

月活跃用户指每个月至少登录一次的游戏用户。参照企业历史水平和已披露手游产品业务数据合理预测。

活跃用户(万人)	最低值	最高值	平均值
时空猎人	100	500	N/A
小小帝国	N/A	N/A	89.2
大掌门	2.3	160	88.6
忍将	18	126.6	63.8
一代宗师手游	N/A	N/A	11.1
啪啪三国	7.2	205.4	90.1
唐门世界 ¹³	19.3	31	24.9
绝世天府	8.2	23.9	15
太古仙域	10.9	18.7	14.8
兄弟萌	0.6	55	15.5

C. 付费用户和付费率

付费用户是为游戏实际支付费用的用户。付费率是付费用户占活跃用户的比率。

付费率=付费用户/活跃用户

付费用户和付费率参照已披露手游产品业务数据，参照企业的历史数据合理预测。

付费用户(万人)	最低值	最高值	平均值
小小帝国	N/A	N/A	1.39
大掌门	0.07	6.84	4.24
忍将	0.49	2.65	1.76
一代宗师手游	N/A	N/A	0.66
啪啪三国	0.35	10.48	4.22
英雄战魂	0.72	10.67	5.23
唐门世界	1.2	2.89	2.03
绝世天府	0.87	1.8	1.36
太古仙域	1.06	1.34	1.17
兄弟萌	0.02	0.53	0.36
付费率	最低值	最高值	平均值
小小帝国	N/A	N/A	1.60%
大掌门	3.00%	6.50%	4.60%
忍将	1.50%	3.70%	3.00%
一代宗师手游	N/A	N/A	6.00%

¹³截至 2014 年 5 月 31 日，酷牛互动四款游戏是实际发生的数据。

啪啪三国	4.00%	6.50%	5.20%
唐门世界	6.30%	11.30%	8.30%
绝世天府	7.50%	10.70%	9.30%
太古仙域	7.30%	9.70%	8.20%
兄弟萌	0.30%	5.20%	3.20%

D. ARPU 值

ARPU 是平均每个付费用户贡献额,等于流水和每位付费用户的比值。ARPU 参照已披露手游产品业务数据和企业历史数据合理预测。

ARPU (元)	最低值	最高值	平均值
时空猎人	N/A	N/A	110
忘仙	N/A	356	300
三国时代	N/A	N/A	523
小小帝国	N/A	N/A	342
怪物 X 联盟	385	392	388
大掌门	316	886	633
忍将	308	619	414
一代宗师手游	N/A	N/A	428
啪啪三国	254	493	407
英雄战魂	274	1,832	440
唐门世界	156	455	372
绝世天府	306	534	468
太古仙域	216	430	347
兄弟萌	230	513	388

E. 运营平台流水分成

运营平台流水分成是指按游戏流水一定比例分给合作方。分成比例参照与联运平台腾讯、360、苹果、第一波、联想、值尚、云顶等签订的协议确定。

F. 预测计算游戏流水

根据同类手游产品业务数据和企业历史数据,按照上述活跃用户、付费率、付费用户、ARPU 的预测值,预测流水。

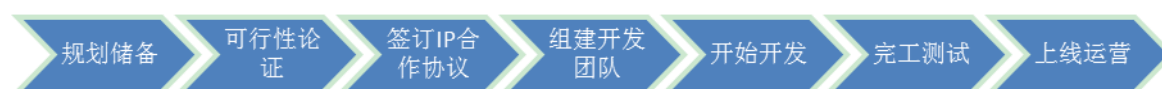
月流水 (万元)	最低值	最高值	平均值	总流水
忘仙	N/A	N/A	N/A	40,162
三国时代	N/A	N/A	N/A	8,146
小小帝国	N/A	N/A	475	8,556
怪物 X 联盟	68	915	618	6,184

大掌门	23	5,514	2,916	43,741
忍将	151	1,209	755	6,036
一代宗师手游	N/A	N/A	282	N/A
啪啪三国	137	4,909	1,834	14,671
英雄战魂	89	4,453	2,446	53,819
唐门世界	284	1,209	759	7,591
绝世天府	370	960	648	3,889
太古仙域	238	529	408	1,223
兄弟萌	4	267	147	1,475

(3) 产品开发数量预测

企业目前的资源配置能力可以满足年产 5-6 款手游的需求，未来开发能力将进一步提高。

企业产品开发突出特点是将拥有一定忠实用户的网络文学作品、页游、漫画等改编为手游，目前该产品开发模式经营效果良好。



上图为开发流程图。目前正在运行、正在开发和已经立项准备开发的项目清单如下。

上线产品、正在开发产品、规划储备产品清单

游戏名称	上线时间	运营模式	目前进度
唐门世界	2013年8月	自主运营模式/联运模式	已上线运营
兄弟萌	2013年8月	自主运营模式/联运模式	已上线运营
绝世天府	2013年12月	联运模式	已上线运营
太古仙域	2014年3月	自主运营模式/联运模式	已上线运营
名家类1	2014年8月	自主运营模式/联运模式	开发90%
名家类2	2015年2月	自主运营模式/联运模式	开发进行中
名家类3	2015年6月	自主运营模式/联运模式	开发进行中
页改类1	2015年7月	联运模式	已经签订协议
名家类4	2015年8月	自主运营模式/联运模式	开发进行中
名家类5	2016年1月	自主运营模式/联运模式	组建开发团队
漫改类1	2016年4月	联运模式	组建开发团队
页改类2	2016年5月	联运模式	可行性论证
名家类6	2016年7月	自主运营模式/联运模式	组建开发团队
漫改类2	2016年9月	联运模式	可行性论证
名家类7	2016年12月	自主运营模式/联运模式	组建开发团队

页改类 3	2017 年 1 月	联运模式	可行性论证
漫改类 3	2017 年 5 月	联运模式	可行性论证
名家类 8	2017 年 7 月	自主运营模式/联运模式	规划储备
漫改类 5	2017 年 7 月	联运模式	规划储备
页改类 5	2017 年 9 月	联运模式	规划储备
页改类 7	2017 年 12 月	联运模式	规划储备
页改类 4	2018 年 1 月	联运模式	规划储备
漫改类 4	2018 年 1 月	联运模式	规划储备
页改类 6	2018 年 1 月	联运模式	规划储备
名家类 9	2018 年 1 月	自主运营模式/联运模式	规划储备
页改类 8	2018 年 5 月	联运模式	规划储备

(4) 预测结果

根据企业上线的、正在研发和立项准备开发的手游产品清单，分析计算每项手游产品总用户数、活跃用户、付费率、付费用户、ARPU、流水分成比例等，得出手游产品流水，再根据收入确认会计政策预测营业收入，预测结果如下表所示。

表：未来营业收入预测（单位：万元）

项目/年度	2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
兄弟萌	277.72	31.44	-	-	-
唐门世界	3,308.43	160.09	-	-	-
绝世天府	2,036.20	414.98	-	-	-
太古仙域	4,153.86	2,004.05	-	-	-
名家类 1	2,169.29	4,799.19	144.57	-	-
名家类 2	-	8,055.38	1,892.01	-	-
名家类 3	-	1,842.54	1,199.71	1.01	-
名家类 4	-	3,015.77	5,492.88	88.53	-
页改类 1	-	1,961.82	1,207.69	33.75	-
页改类 2	-	-	2,417.08	379.49	-
名家类 5	-	-	9,259.07	2,471.60	-
名家类 6	-	-	2,821.41	5,824.67	189.61
漫改类 1	-	-	2,665.84	620.71	-
漫改类 2	-	-	766.91	2,610.58	191.72
页改类 3	-	-	-	2,992.76	125.08
漫改类 3	-	-	-	2,326.23	407.15
页改类 4	-	-	-	-	4,192.08
页改类 5	-	-	-	1,273.24	3,078.90
名家类 7	-	-	-	10,185.43	1,056.45
名家类 8	-	-	-	2,558.47	4,615.38

漫改类 4	-	-	-	-	2,930.08
漫改类 5	-	-	-	2,373.92	1,052.34
页改类 6	-	-	-	-	2,301.58
页改类 7	-	-	-	-	4,032.41
名家类 9	-	-	-	-	9,915.77
页改类 8	-	-	-	-	2,769.07
收入合计	11,945.50	22,285.26	27,867.17	33,740.39	36,857.64

6、评估结论

(1) 自由现金流现值

预测各年企业自由现金流量按年中折现，得出企业的自由现金流量折现值，计算公式如下：

自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

表：自由现金流量现值计算汇总表（单位：万元）

项目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	永续期
一、营业收入	11,945.50	22,285.26	27,867.17	33,740.39	36,857.64	36,857.64
减：营业成本	6,632.93	12,875.25	16,094.23	19,310.36	20,779.14	20,779.14
营业税金及附加	44.68	86.55	108.25	130.62	142.75	142.75
销售费用						-
管理费用	504.33	807.14	966.13	1,086.13	1,170.81	1,170.81
财务费用						-
资产减值损失						-
加：公允价值变动收益						
投资收益						
二、营业利润	4,763.56	8,516.32	10,698.56	13,213.28	14,764.94	14,764.94
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、利润总额	4,763.56	8,516.32	10,698.56	13,213.28	14,764.94	14,764.94
减：所得税费用	-	1,050.06	1,327.13	1,640.00	3,665.23	3,665.23
四、净利润	4,763.56	7,466.26	9,371.43	11,573.28	11,099.71	11,099.71
加：财务费用						
加：折旧与摊销	6.77	15.78	18.92	14.78	7.53	12.36
减：营运资金增加	515.91	746.07	563.89	650.57	255.03	
减：资本性支出	59.50	15.50	14.00	6.50	3.45	12.36
五、自由现金流量	4,194.92	6,720.46	8,812.47	10,931.00	10,848.76	11,099.71
六、折现率	14.11%	14.11%	14.11%	14.11%	14.11%	14.11%
折现期	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	

折现系数	0.95	0.85	0.74	0.65	0.57	4.04
折现值	3,992.34	5,698.29	6,548.16	7,118.00	6,190.91	44,890.94
七、自由现金流现值	74,438.63					

(2) 溢余资产的评估

评估基准日企业货币资金为 1,724.19 万元。评估人员综合考虑了企业现金周转情况和必要付现成本以及营业周期等因素，用基准日货币资金减正常经营所需的资金，得出评估基准日溢余资金为 1,141.02 万元。

(3) 非经营性资产评估

非经营性资产是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。本次评估不涉及非经营性资产。

(4) 企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}
 \text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{溢余资产} + \text{非经营性资产价值} \\
 &= 74,438.63 + 1,141.02 + 0 \\
 &= 75,579.65 \text{ 万元}
 \end{aligned}$$

(5) 付息债务价值的确定

截至评估基准日，酷牛互动无有息债务。

(6) 股东全部权益价值的计算

$$\begin{aligned}
 \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} \\
 &= 75,579.65 - 0 \\
 &= 75,579.65 \text{ 万元} \\
 &= 75,580.00 \text{ 万元（十位取整）}
 \end{aligned}$$

7、收益法增值原因分析

酷牛互动在评估基准日的股东全部权益价值为 75,580.00 万元，评估增值 72,887.66 万元，增值率 2,707.22%。增值主要原因为：

①酷牛互动的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源外，还包括业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。鉴于本次评估的目的，更看重的是酷牛互动未来的经营状况和获利能力，收益法评估值要显著高于单纯评估企业的各项有形资产价值之和。

②酷牛互动的研发、运营及管理团队经验丰富。酷牛互动团队的丰富经验是酷牛互动得以成功的关键，该团队有着多年成功的移动网络游戏研发、运营及管理经验和较强的行业影响力。

③研运一体的上下游协同优势。作为研运一体的游戏公司，酷牛互动研发人员和运营人员可以在公司内部进行交流，而不需要分别隔离于研发商和运营商两端，这不但省去了运营人员与研发人员之间较为复杂和冗长的沟通链条，也给了研发人员以接近市场，快速反应满足用户需求的条件。此外，研发部门可以借助直接运营带来的玩家直接反馈，提升对玩家数据、偏好等的精准把握，从而对自身的游戏研发形成积极的促进作用。通过自主运营，研发企业也可以获得更多的利润，用以扩张产品线、加大研发投入，进而为酷牛互动的更快发展奠定基础。

8、特别事项说明

(1) 对收益法中未来收入等的预测主要是根据被评估单位的预测为基础进行的，评估人员对其合理性进行分析并进行适当的调整。

(2) 企业存在的可能影响企业价值评估的瑕疵事项，在委托方及被评估单位未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下，评估机构及评估人员不承担相关责任。

(3) 银信评估对酷牛互动的股东权益只进行价值估算并发表专业意见，为报告使用人提供价值参考依据，对评估对象法律权属确认或发表意见不在评估师的执业范围，评估师不对评估对象的法律权属提供保证。评估师未考虑其产权归属对于评估价值的影响，也未考虑将来产权发生变化时，可能发生的交易对资产价值的影响，酷牛互动对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

(4) 本项评估对与企业价值的评估增减值可能存在的相关联的税赋未作考虑。

(5) 《唐门世界 V1.0》最初是由酷牛互动于 2013 年 7 月取得，于 2013 年 10 月 11 日无偿转让给天空之龙。天空之龙在 2013 年 10 月签署协议将相关著作权免费授权给酷牛互动使用。在评估基准日之前，天空之龙无偿向酷牛互动转让《唐门世界 V1.0》，且在 2014 年 4 月 16 日，即评估报告出具日之前已变更完成。由于《唐门世界 V1.0》相关经济利益已经流入企业，因此，本次对该著作权纳入评估范围，但不考虑相关交易税费对评估结果的影响。

(6) 软件著作权《穿越水浒 V1.0》、《乐三国 V1.0》、《群殴水浒 V1.0》不再运营，不会产生收益，企业承诺不转让，因此不评估其价值。

(7) 截止评估报告出具日之前，酷牛互动与第一波、邹星火、程永波于 2014 年 6 月 11 日共同出资成立深圳市欢乐手游科技有限公司，以上四位股东依次持股 19%、19%、31%、31%，该长期股权投资刚成立，尚未纳入酷牛互动财务核算，因此，本次评估未考虑该因素对评估值的影响。

(四) 关于若干评估相关事项的说明

1、将未开发项目纳入收益法评估范围的说明

首先，收益法评估是建立在持续经营的假设前提条件下的估值技术。由于游戏产品生命周期短，游戏公司的持续经营必须依赖不断推出新产品巩固已有市场和开发新市场。根据已披露的上市公司并购游戏公司的相关公告，将未来计划开发的游戏纳入收益法预测范围是行业内常见做法，例如天拓科技 25 项，玩蟹科技 21 项，上海游族 8 项，天游软件 6 项，上游信息 5 项等。

其次，酷牛互动目前拥有优秀的研发和运营团队，建立了完善的游戏研发机制，形成了严格的游戏评审流程，在研发环节和运营环节均积累了丰富的经验。酷牛互动的核心研发团队成员于公司创业早期就已加入，并且在过去几年的游戏研发过程中，酷牛互动不断吸纳新的梯队成员进行培养，并建立了完善的奖励措施。截至评估基准日，公司开发团队 50 余人，年产能约 5-6 款游戏。酷牛互动凭借其在业内的较高知名度，未来可以继续吸收优秀的游戏研发人才和运营人才

加入。这使得酷牛互动强大的游戏研发和运营能力得以持续保持，这亦是企业未来持续经营的重要保障。因此，在正常持续经营下，从人才储备的角度分析，本次评估中预测未来游戏的开发具有可行性和可靠性。

第三，酷牛互动具有业内领先的 IP 资源商业化能力，在储备丰富优质 IP 资源基础上，酷牛互动依托强大的游戏研发实力，将优质 IP 改编为游戏产品，从而推动文学、动漫等作品的忠实读者发展成为游戏玩家，并有效地将其转化为游戏活跃玩家乃至付费玩家。从产品战略布局来看，酷牛互动已经形成三大产品板块。名家网络小说改编类——与知名网络文学作家合作将其作品改编为手游，成功案例有《唐门世界》、《绝世天府》、《太古仙域》。知名漫画改编类——将知名漫画改编为手游，已经和某拥有知名漫画 IP 的互动娱乐集团签订 IP 合作协议。。知名页游改编类——将知名页游改编为手游，已经和某知名页游公司签订 IP 合作协议。而且，酷牛互动目前仍在继续积极寻找优质的 IP 资源进行合作，不断储备优质 IP 资源，并继续强化 IP 资源商业化能力。酷牛互动丰富的 IP 资源储备和领先的 IP 资源商业化能力，有利于目前的未开发项目在未来实现收益。

第四，酷牛互动拥有相对充足的开发资金，每年的经营活动净现金流比较充沛，且呈现快速增长的趋势。同时，管理层具备丰富的游戏研发和运营经验，能合理配置开发资源，有效控制开发成本。因此，本次评估中预测酷牛互动有足够的资金和现金流用于未来开发项目。

基于上述原因，评估师假设企业未来能够持续进行产品开发，所以将未开发的的游戏项目纳入收益法评估范围。

2、酷牛互动作为高风险、高波动公司的折现率和风险系数取值合理性的说明

国内 A 股已披露的收购游戏公司的上市公司重大资产重组项目的相关折现率和风险系数列表如下：

序号	企业名称	项目	折现率	风险系数
1	掌趣科技	动网先锋	14.82%	3.00%
2	大唐电信	要玩娱乐	13.46%	4.00%
3	博瑞传播	漫游谷	13.46%	2.00%
4	华谊兄弟	广州银汉	14.18%	3.00%

5	神州泰岳	天津壳木	14.99%	3.00%
6	天舟文化	神奇时代	13.22%	4.00%
7	掌趣科技	玩蟹科技	14.63%	4.00%
8	掌趣科技	上游信息	15.13%	4.50%
9	顺荣股份	三七玩	13.70%	4.00%
10	星辉车模	天拓科技	13.82%	2.25%
11	奥飞动漫	方寸科技	14.40%	3.10%
12	奥飞动漫	爱乐游	13.90%	2.60%
13	梅花伞	游族	13.55%	N/A
14	星辉车模	广州谷果	13.82%	2.25%
15	世纪华通	天游软件	16.07%	4.50%
16	世纪华通	七酷网络	17.57%	6.00%
17	奥飞动漫	广州叶游	14.40%	3.10%
18	科冕木业	天神互动	14.26%	N/A
19	爱使股份	游久时代	13.50%	3.50%
20	巨龙管业	艾格拉斯	14.40%	5.00%
	平均值		14.36%	3.54%
	凯撒股份	酷牛互动	14.11%	5.00%

该表中，折现率上限是七酷网络 17.57%，下限是神奇时代 13.22%；风险系数取值上限为七酷网络 6.00%，下限是漫游谷的 2.00%。酷牛互动的折现率和风险系数分别取值 14.11% 和 5.00%，分别低于平均值 0.25% 和高于平均值 1.46%，在可比的游戏公司并购案例中处于中间水平，是合理的。

综上所述，酷牛互动的折现率和风险系数分别取值 14.11% 和 5.00%，在可比的游戏公司并购案例中处于中间水平，比较合理。

3、预期未来收入增长率取值合理性的说明

首先，移动游戏市场规模持续增长。根据 GPC&IDC 和 CNG 发布的《2013 年中国游戏产业报告》，2013 年我国游戏市场实际销售收入规模达 831.7 亿元，同比增长 38.0%。其中，网页游戏收入约为 127.7 亿，较 2012 年增长 57.5%；移动互联网游戏收入约为 112.4 亿，较 2012 年增长 246.91%。根据易观智库《全球移动游戏研发市场竞争力研究报告 2013》：2013 年全球移动游戏市场规模为 792.5 亿元，预计到 2017 年全球移动游戏市场规模将达到 2,047.3 亿元，年复合增长率达 26.78%；2013 年中国移动游戏市场规模为 138.82 亿元，预计到 2016 年中国移动游戏市场规模将达到 427.05 亿元，年复合增长率达 45.44%。

其次，酷牛互动的未来 5 年收入预测增长率分别为 350.57%、50.63%、25.05%、21.08%、9.24%。评估师参考了 A 股上市公司的部分游戏并购案例，经计算，其未来 5 年收入预测增长率平均值分别为 979%、47%、31%、21%、11%，详见下表。

对比公司	盈利预测第 1 年	盈利预测第 2 年	盈利预测第 3 年	盈利预测第 4 年	盈利预测第 5 年
	2013 增长率	2014 增长率	2015 增长率	2016 增长率	2017 增长率
上海游族	253%	34%	23%	18%	12%
银汉科技	391%	34%	26%	6%	4%
天津壳木	345%	71%	41%	41%	22%
神奇时代	187%	29%	21%	11%	6%
三七玩	190%	33%	21%	16%	9%
上游信息	1340%	72%	44%	35%	12%
玩蟹科技	4149%	53%	43%	21%	12%
平均值	979%	47%	31%	21%	11%
评估对象	2014 增长率	2015 增长率	2016 增长率	2017 增长率	2018 增长率
酷牛互动	350.57%	50.63%	25.05%	21.08%	9.24%

基于上述的移动游戏市场规模的增长率，以及对可比案例的收入增长率的分析，酷牛互动的预期未来收入增长率的取值是相对合理的。

（五）评估结果的差异分析及最终结果的选取

收益法评估结论与资产基础法结论差异为 71,766.87 万元，差异率为 1,882.10%。差异主要原因为：

资产基础法为从资产重置的角度间接地评价资产的公平市场价值，资产基础法运用在整体资产评估时不能合理体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性。收益法则是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期获利能力的角度评价资产，符合市场经济条件下的价值观念，从理论上讲，收益法的评估结论能更好体现股东全部权益价值。

资产基础法评估是以酷牛互动公司资产负债表为基础，而收益法评估的价值中体现了酷牛互动的无形资产价值，比如一般情况下不纳入资产基础法评估对象和范围之列的经营管理水平、游戏产品开发能力及人力资源等。因而评估师认为收益法评估结果更能客观合理地反映股东全部权益价值。

综上所述，收益法的评估结果客观、完整反映了企业拥有和控制的获利资源价值。因此，结合本次评估目的，最终评估结论取收益法评估值，即：酷牛互动的股东全部权益价值评估结果为 75,580.00 万元。

第五节 发行股份情况

一、本次交易方案

(一) 本次交易方案主要内容

本次交易凯撒股份拟通过发行股份和支付现金相结合的方式，购买黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜 4 名股东持有的酷牛互动 100% 股权。同时，凯撒股份拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金。本次交易配套融资金额占交易标的与配套融资的总金额不超过 25%。具体方式如下：

1、发行股份及支付现金购买资产

参考《资产评估报告》的评估结果并经各方友好协商，本次收购酷牛互动 100% 股权的交易总对价确定为 75,000 万元，其中，以现金支付 30,000 万元，剩余 45,000 万元以发行股份的方式支付。具体如下：

单位：万元

交易对方	持有酷牛互动 股权比例	作价	股份支付		现金支付	
			金额	支付比例	金额	支付比例
黄种溪	46.25%	34,687.50	20,812.50	60%	13,875.00	40%
曾小俊	27.75%	20,812.50	12,487.50	60%	8,325.00	40%
周路明	18.50%	13,875.00	8,325.00	60%	5,550.00	40%
林嘉喜	7.50%	5,625.00	3,375.00	60%	2,250.00	40%
合计	100%	75,000.00	45,000.00	60%	30,000.00	40%

2、发行股份募集配套资金

凯撒股份拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金。本次交易配套融资金额占交易标的与配套融资的总金额不超过 25%，即不超过 25,000 万元。本次募集配套资金拟发行股份数的计算公式如下：

本次募集配套资金拟发行股份数=拟募集配套资金总额/股票发行价格。

根据上述计算公式及本次为募集配套资金而发行的股份底价 9.15 元/股测

算，公司需向特定投资者发行股份的上限不超过 27,322,404 股，为募集配套资金而发行股份的最终数量将根据最终发行价格确定。

本次募集的配套资金将用于支付标的资产现金对价。若募集配套资金未达 25,000 万元，缺口部分由凯撒股份自筹解决。若凯撒股份配套融资未能实施、配套融资失败，则凯撒股份将全部以自筹资金支付标的资产现金对价。具体募集配套资金数额将由中国证监会最终核准确定。

本次发行股份及支付现金购买资产不以配套募集资金的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

（二）现金支付的具体情况

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易现金对价合计 30,000 万元，具体支付情况如下：

（1）上市公司于本次交易获得中国证监会正式批准并完成发行募集资金到账后十个工作日内，向交易对方支付现金对价部分的 20%；上市公司至迟须在获得中国证监会正式批准后 30 个自然日内完成前述现金对价支付；

（2）上市公司于标的资产交割以后的十个工作日内，向交易对方支付现金对价部分的 25%；

（3）于上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司 2014 年实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 20%；

（4）于上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司 2015 年实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 20%；

（5）于上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司 2016 年实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向交易对方支付现金对价部分的 15%。

（三）超额业绩奖励

在各年经营业绩达到承诺利润的前提下，如果标的资产交割于 2014 年度内完成，且标的公司 2014 年、2015 年和 2016 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 22,875 万元，则超过部分的净利润的 50% 作为奖励对价，该等奖励总额不超过 10,000 万元，于上市公司依法公布 2016 年财务报表和标的公司 2016 年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内，由上市公司一次性以现金方式向仍在标的公司留任的管理层股东支付。

如果标的资产交割于 2015 年度内完成，且标的公司 2015 年、2016 年和 2017 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 28,450 万元，则超过部分的净利润的 50% 作为奖励对价，该等奖励总额不超过 10,000 万元，于上市公司依法公布 2017 年财务报表和标的公司 2017 年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内，由上市公司一次性以现金方式向仍在标的公司留任的标的公司管理层股东支付。

上述奖励金额按照仍留任的管理层股东各自在本次交易中获得的交易对价占其合计获得的交易对价的比例进行分配。

根据企业会计准则的相关规定，该部分奖励对价作为企业合并对价的一部分，在交易完成后按照其在购买日的公允价值计入企业合并成本，其后续以公允价值计量且其变化计入当期损益。

鉴于目前尚难以对标的公司承诺期内经营业绩超出预期的可能性和金额做出合理估计，因此无法确定该部分或有对价的公允价值。依据企业会计准则，上市公司在编制备考合并财务报表过程中未对或有对价及其对应的商誉进行确认。

二、本次发行股份具体情况

（一）发行种类和面值

本次向特定对象发行的股票为人民币普通股（A 股），每股面值人民币 1.00 元。

（二）发行方式及发行对象

本次交易包括发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金两部分内容，发行方式为非公开发行。

发行股份购买资产的发行对象为黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜。

募集配套资金的发行对象为不超过 10 名符合条件的特定投资者。特定投资者包括符合法律法规规定的境内产业投资者、证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、自然人投资者以及其他合法投资者等，并以现金方式认购本次发行的股份。

（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次交易涉及的股份发行包括发行股份购买资产和发行股份募集配套资金两部分，本次发行股份的定价基准日均为凯撒股份第五届董事会第二次会议决议公告日。

1、发行股份及支付现金购买资产所涉发行股份的定价及其依据

按照《重组办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价；定价基准日前 20 个交易日股票交易均价：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

据此计算，凯撒股份定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价为 10.20 元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为 10.20 元/股。凯撒股份 2013 年度利润分派方案已获 2014 年 3 月 21 日召开的 2013 年年度股东大会审议通过，公司 2013 年度利润分派方案为：以公司 2014 年 3 月 21 日总股本 389,990,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.30 元人民币现金（含税）。上述分配方案已于 2014 年 5 月 14 日实施完毕。因此本次发行股份购买资产所涉股份价格调整为 10.17 元/股。

除前述分红派息外，根据本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关协议、决议，若凯撒股份股票在本次发行的定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则该发行价格和发行数量应再次作相应调整。

上述发行价格的最终确定尚须经公司股东大会批准。

2、发行股份募集配套资金所涉发行股份的定价及其依据

按照《管理办法》、《非公开发行股票实施细则》等相关规定，募集配套资金的发行价格应不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

据此计算，凯撒股份定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价的 90% 为 9.18 元/股。根据本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关协议、决议，考虑到 2013 年年度权益分派情况，向不超过 10 名符合资格的特定投资者募集资金的发行价格调整为不低于 9.15 元/股。

除前述分红派息外，若凯撒股份股票在本次发行的定价基准日至股份发行日期间有除权、除息事项，则按深圳证券交易所的相关规则对发行底价再次进行相应调整。

最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

（四）发行数量

1、发行股份购买资产

本次交易的股份对价 45,000 万元，由凯撒股份向酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜非公开发行的股票数量合计为 44,247,786 股。

酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜按在股权交割日各自持有酷牛互动的股权比例计算取得本次发行的相应股份数量，计算结果如出现不足 1 股的尾数应舍去取整。具体情况如下：

交易对方	所获股份数量（股）
黄种溪	20,464,601
曾小俊	12,278,761
周路明	8,185,840
林嘉喜	3,318,584
合计	44,247,786

上述发行数量的最终确定尚须经公司股东大会批准,并以中国证监会最终核准的发行数量为准。

2、发行股份募集配套资金

本次交易拟募集配套资金总额不超过 25,000 万元。按照本次发行底价 9.15 元计算,向不超过 10 名符合资格的特定投资者发行股份数量不超过 27,322,404 股。上述发行数量的最终确定将根据最终发行价格确定。

(五) 上市地点

本次向特定对象发行的股票拟在深交所中小板上市。

(六) 本次发行股份锁定期

1、发行股份购买资产

(1) 黄种溪、曾小俊、周路明的股份锁定安排

黄种溪、曾小俊、周路明承诺对其认购的对价股份自发行结束之日起 12 个月内不得转让。在此基础上,为增强盈利预测补偿的操作性和可实现性,其所持股份分期解除限售,具体如下:

交易对方	本次交易所获股份数量(股)	第一期	第二期	第三期
黄种溪	20,464,601	8,185,840	6,139,380	6,139,381
曾小俊	12,278,761	4,911,504	3,683,628	3,683,629
周路明	8,185,840	3,274,336	2,455,752	2,455,752
合计	40,929,202	16,371,680	12,278,760	12,278,762
当期解除限售股数占对价股份的比例	-	40%	30%	30%

第一期股份应于本次对价股份发行结束满 12 个月且标的资产本次交易实施完毕首个会计年度(本次交易实施完毕日所在会计年度)凯撒股份财务报表和酷牛互动当年《专项审核报告》披露后解除限售;

第二期股份应于标的资产本次交易实施完毕第二个会计年度凯撒股份财务报表和酷牛互动当年《专项审核报告》披露后解除限售;

第三期股份应于标的资产本次交易实施完毕第三个会计年度凯撒股份财务报表和酷牛互动当年《专项审核报告》及《减值测试报告》披露后解除限售。

（2）林嘉喜的锁定安排

林嘉喜承诺：至本次股份发行结束之日，以持续拥有权益时间不足 12 个月的酷牛互动股权所认购的上市公司股份，自发行结束之日起 36 个月内不转让。自发行结束之日起 36 个月后，且在上市公司公布标的资产本次交易实施完毕第三个会计年度财务报表和酷牛互动当年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》后方可转让该部分股份。

至本次股份发行结束之日，以持续拥有权益时间超过 12 个月的酷牛互动股权所认购的上市公司股份，自发行结束之日起 12 个月内不转让。自股份发行之日起 12 个月后，在上市公司公布标的资产本次交易实施完毕首个会计年度（本次交易实施完毕日所在会计年度）财务报表和酷牛互动当年年度《专项审核报告》后，可转让其因本次交易获得的凯撒股份股票份额的 40%；在上市公司公布标的资产本次交易实施完毕第二个会计年度财务报表和酷牛互动当年年度《专项审核报告》后，可转让其因本次交易获得的凯撒股份股票份额的 30%；在上市公司公布标的资产本次交易实施完毕第三个会计年度财务报表和酷牛互动当年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》后，可转让其因本次交易获得的凯撒股份股票份额的 30%。

若黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜持有凯撒股份股份期间在凯撒股份任职的，其转让股份还应符合中国证监会及深交所的其他规定。

2、发行股份募集配套资金

向不超过 10 名符合资格的特定投资者发行的股份自发行结束之日起十二个月内不转让，在此之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。

（七）配套募集资金用途

本次交易募集的配套资金将用于支付收购酷牛互动股权的现金对价。

（八）本次发行决议有效期限

本次发行股份并支付现金购买资产以及配套募集资金事项的决议有效期为本次交易的有关议案提交股东大会审议通过之日起十二个月内。

三、本次募集配套资金的必要性

(一) 上市公司自有资金不足以支付现金对价款

1、本次交易规模较大，现金支付金额较高

本次交易的收购标的酷牛互动业务规模大、盈利能力强，因此本次交易标的资产对价达到了 75,000 万元。其中，上市公司需向酷牛互动股东支付现金对价 30,000 万元，将对上市公司产生较大的现金支付压力。

公司具体的现金对价支付进度如下：

单位：万元

序号	标的公司 股东名称	第一期	第二期	第三期	第四期	第五期
1	黄种溪	2,775.00	3,468.75	2,775.00	2,775.00	2,081.25
2	曾小俊	1,665.00	2,081.25	1,665.00	1,665.00	1,248.75
3	周路明	1,110.00	1,387.50	1,110.00	1,110.00	832.50
4	林嘉喜	450.00	562.50	450.00	450.00	337.50
合计		6,000.00	7,500.00	6,000.00	6,000.00	4,500.00

注：本次交易的现金支付分五期，分别为 20%、25%、20%、20%、15%，具体时间安排详见本节“一、本次交易方案 / （二）现金支付的具体情况”

本次现金支付金额较大，虽然安排了分期支付计划，但上市公司仍面临较大的现金支付压力。如果本次现金对价全部通过自有资金支付，将对公司未来日常经营和投资活动产生一定的资金压力；如果全部通过银行举债支付，将显著提高上市公司负债水平和偿债压力，增加利息支出，降低上市公司税后利润。因此需要通过募集配套资金来支付现金对价。

2、上市公司大部分现有资金已有明确的使用计划

公司截至 2014 年 3 月 31 日的货币资金余额为 21,038.71 万元。上市公司货币资金在扣除已有投资安排、分红需要、已有偿付安排之后，实际可由公司自行支配、用于支付并购交易对价的资金并不充裕。

单位：元

项目	金额
货币资金	210,387,124.01
加：其他流动资产	460,000,000.00
减：募投项目按计划仍需投入的货币资金	464,025,981.71
减：现金分红所需资金	11,699,700.00
减：5月30日偿还贷款	100,000,000.00
减：募集资金临时补充流动资金（到期日2014年9月22日）	50,000,000.00
减：投资深圳前海基金第一期资金	18,000,000.00
凯撒股份可支配的自由货币资金	26,661,442.30

注1：公司货币资金余额以公司披露的2014年第一季度报告数据为准。其他增减项将2014年年内已有明确时间计划的款项支出予以列明。

注2：2013年度利润分配方案已于2014年5月14日实施。

公司货币资金在扣除生产经营必须留存的营运资金以及已经有明确使用计划的资金后，现有货币资金总量不足以完全支付本次重组交易的现金对价款。

（二）本次配套募集与上市公司的管理能力相匹配

公司自在深交所上市以来，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上市规则》等法律、法规及部门规章的规定，制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》等相关管理制度，形成了规范有效的内部控制体系，确保股东大会、董事会、监事会的召集、召开、决策等行为合法、合规、真实、有效。

为了加强上市公司募集资金行为的管理，规范募集资金的使用，切实保护广大投资者的利益，根据《公司法》、《证券法》等相关法律、法规和《上市规则》及公司章程的有关规定，上市公司制定了《凯撒（中国）股份有限公司募集资金管理办法》，本次募集的配套资金将按规定存放于公司董事会指定的专项账户。

（三）本次配套融资符合《关于并购重组配套融资问题》相关规定

1、本次重组所募集的配套资金用于支付收购标的资产的现金对价，属于《关于并购重组配套融资问题》第一条所规定的提高并购重组整合绩效的使用范围。

2、本次募集配套资金不用于补充上市公司流动资金，不涉及《关于并购重组配套融资问题》第二条所规定的“不得以补充流动资金的理由募集配套资金”的情形。

四、本次发行前后主要财务数据比较

根据立信会计师出具的《上市公司备考审计报告》，以及公司经审计的 2014 年 1-3 月财务报表，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2014年3月31日 /2014年1-3月实现数	2014年3月31日 /2014年1-3月备考数	增幅(%)
总资产	175,605.48	254,597.52	44.98%
归属于上市公司股东的所有者权益	146,819.89	218,523.05	48.84%
营业收入	12,006.68	14,856.00	23.73%
利润总额	1,528.68	2,726.93	78.38%
归属于上市公司股东的净利润	1,052.75	2,257.75	114.46%
基本每股收益(元/股)	0.03	0.05	66.67%

注 1：交易后股本增加了向交易对方发行的股份，在考虑募集配套资金以底价 9.15 元/股发行股份 27,322,404 股，且不考虑发行时间权重进行简单模拟测算，交易后总股本为 461,560,190 股。

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平均有明显增加。同时由于本次交易完成后归属于上市公司股东的净利润增长幅度高于公司股本增幅，每股收益得到较大提升。

五、本次发行前后公司股本结构变化

2013 年年度权益分配方案实施完毕后，公司目前的总股本为 389,990,000 股，按照本次交易方案，公司本次将发行普通股 44,247,786 股用于购买标的资产，根据本次募集配套资金发行股份底价和募集资金上限计算，发行普通股 27,322,404 股用于配套融资。

本次交易完成前后公司的股权结构如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
凯撒集团	152,620,000	39.13%	152,620,000	33.07%
志凯公司	60,320,000	15.47%	60,320,000	13.07%
卓智鑫盈	41,570,000	10.66%	41,570,000	9.01%
黄种溪	-	-	20,464,601	4.43%
曾小俊	-	-	12,278,761	2.66%
周路明	-	-	8,185,840	1.77%

林嘉喜	-	-	3,318,584	0.72%
配套募集资金股东	-	-	27,322,404	5.92%
其他股东	135,480,000	34.74%	135,480,000	29.35%
合计	389,990,000	100.00%	461,560,190	100.00%

注：以上数据将根据凯撒股份本次实际发行股份数量而发生相应变化。

如上表所示，本次交易完成后，凯撒股份股本总数为 461,560,190 股，社会公众股持股数量超过 10%，凯撒股份的股权分布仍符合上市条件。本次交易完成后，公司的控股股东和实际控制人不会发生变化。

六、本次交易未导致公司控制权变化

本次交易前，公司实际控制人郑合明先生、陈玉琴女士，作为一致行动人通过凯撒集团（香港）有限公司和志凯有限公司合计间接持有上市公司 54.60% 股份。本次交易完成后，根据本次募集配套资金发行股份底价和募集资金上限计算，郑合明先生、陈玉琴女士通过凯撒集团和志凯公司合计间接持有公司 46.14% 股份，公司的控股股东和实际控制人不会发生改变。

第六节 本次交易合同的主要内容

一、《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的协议书》

（一）合同主体与签订时间

2014年6月19日，上市公司与酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

（二）交易作价及定价依据

本次交易参考银信评估的《资产评估报告》（银信评报字（2014）沪第0207号）的评估结果并经各方友好协商，标的股权作价75,000万元。

（三）支付方式

经双方协商，本次交易价款由上市公司采取股份和现金两种方式进行支付。其中60%部分由上市公司折算成整数股份形式向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜共计4名酷牛互动股东支付，其余40%部分由上市公司募集配套资金及自筹方式以现金形式向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜共计4名酷牛互动股东支付。黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜按其持有酷牛互动股权的比例进行分配。

单位：万元

交易对方	持有酷牛互动股权比例	作价	股份支付		现金支付	
			金额	支付比例	金额	支付比例
黄种溪	46.25%	34,687.50	20,812.50	60%	13,875.00	40%
曾小俊	27.75%	20,812.50	12,487.50	60%	8,325.00	40%
周路明	18.50%	13,875.00	8,325.00	60%	5,550.00	40%
林嘉喜	7.50%	5,625.00	3,375.00	60%	2,250.00	40%
合计	100.00%	75,000.00	45,000.00	60%	30,000.00	40%

具体发行股份情况见第五节“一、本次交易方案”。

上市公司于本次交易获得中国证监会正式批准并完成发行募集资金到帐后

十个工作日内，向交易对方支付现金对价部分的 20%；上市公司至迟须在获得中国证监会正式批准后 30 个自然日内完成前述现金对价支付；上市公司于标的资产交割以后的十个工作日内，向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 25%；于上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司本次交易实施完毕首个会计年度（本次交易实施完毕日所在会计年度）实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 20%；于上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司本次交易实施完毕第二个会计年度实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 20%；于上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对标的公司本次交易实施完毕第三个会计年度实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 15%。

（四）标的资产的交割

本次交易标的酷牛互动 100% 股权过户至上市公司名下的工商登记变更之日为交割日。各方确认，各方应在本协议生效后，及时实施本协议项下的发行股份及支付购买资产并募集配套资金方案，并且最迟应在本协议生效后一个月内完成交割。

根据协议约定，上市公司于本次交易获得中国证监会正式批准并完成发行募集资金到账后十个工作日内，向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 20%，上市公司至迟须在获得中国证监会正式批准后 30 个自然日内完成前述现金对价支付。黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜有义务促使酷牛互动在其收到前述款项 15 个工作日内办理完毕标的股权交割涉及的工商变更登记手续，使酷牛互动的股权过户至上市公司名下。为完成上述股权过户，各方应履行或促使酷牛互动履行相应的手续，并配合制作、准备和签署必需的文件。

上市公司在标的资产过户手续完成后，最迟不超过 3 个月完成股份发行和登记工作。上市公司自标的资产交割完成后享有并承担与标的资产有关的一切权利和义务。

（五）股份的发行与认购及限售期安排

股份的发行与认购及限售期安排参见“第五节 发行股份情况”。

（六）滚存利润安排及期间损益

本次发行前上市公司产生的滚存未分配利润由本次发行后的新老股东共同享有。酷牛互动 2013 年 12 月 31 日前的滚存未分配利润归黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜享有并应于交割日前分配完毕，酷牛互动 2014 年 1 月 1 日以后形成的未分配利润归上市公司享有。

自评估基准日至交割日期间，酷牛互动在过渡期间形成的期间盈利、收益由上市公司享有，期间亏损、损失由黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜承担，黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应以连带责任方式共同向上市公司以现金方式补足，在亏损数额经审计确定后的十个工作日内由黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付到位。黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜内部承担补偿额按其在本次交易前持有酷牛互动的股权比例分担。

（七）人员安排

本次发行完成后，酷牛互动将成为上市公司的全资子公司。酷牛互动的现有员工按照“人随资产及业务走”的原则继续保留在酷牛互动，目前存续的劳动关系不因本次交易发生变化，仍由酷牛互动按照其与现有员工签订的劳动合同继续履行相关权利义务。

酷牛互动成为上市公司全资子公司后，为保证酷牛互动持续稳定地开展生产经营，酷牛互动管理层股东承诺自标的资产交割日起，仍需至少在酷牛互动任职三十六个月，并与酷牛互动签订期限为三十六个月的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》，且在酷牛互动不违反相关劳动法律法规的前提下，不得单方解除与酷牛互动的《劳动合同》。

管理层股东在酷牛互动工作期间及离职之日起 2 年内，无论在何种情况下，不得以任何方式受聘或经营于任何与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之公司及业务，即不能到生产、开发、经

营与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与酷牛互动有竞争关系的业务；并承诺严守上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司秘密，不泄露其所知悉或掌握的上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司的商业秘密。

本次交易成功后，酷牛互动的管理层股东有权向凯撒股份董事会提名一名非独立董事人选。

（八）陈述与保证

1、上市公司陈述与保证

上市公司为根据中国法律合法设立且有效存续的法人，拥有签订、履行本协议并完成本协议所述交易的完全的权力和法律权利，并已进行所有必要的行动以获得适当授权。本协议于本协议约定的生效条件均获满足之日起对上市公司构成有效和具有法律拘束力的义务。

上市公司签订、履行本协议以及完成本协议所述交易不会（a）违反上市公司组织文件的任何规定；（b）违反以上市公司为一方当事人、并且有拘束力的任何协议或文件的条款或规定，或构成该等协议或文件项下的违约；（c）违反任何适用于上市公司的法律、法规或规范性文件。

上市公司保证为顺利完成本次交易，对本协议约定的应由上市公司给予配合及协助的事项，给予积极和充分的配合与协助。

2、酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜陈述与保证

黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜均系具有完全民事行为能力的中国公民，拥有签订、履行本协议并完成本协议所述交易的完全的权力和法律权利，并已进行所有必要的行动以获得适当授权。本协议于本协议约定的生效条件均获满足之日起对黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜构成有效和具有法律拘束力的义务。

黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜签订、履行本协议以及完成本协议所述交易不会：(a) 违反酷牛互动章程或其他类似组织文件的任何规定，(b) 违反以黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜或酷牛互动为一方当事人、并且有拘束力的任何协议或文件的条款或规定，或构成该等协议或文件项下的违约，(c) 违反任何适用于黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜的法律、法规或规范性文件。

黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜就标的资产向上市公司作出如下声明与保证：

(1) 在交割日前，标的资产为黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜合法及实际拥有，黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜有权将其转让给上市公司。除已披露的情况外，截至交割日，标的资产不存在任何质押、优先购买权或其他第三方权利的限制，也不存在违反任何适用于标的资产的法律、法规、判决、协议或公司章程规定的情形。

(2) 酷牛互动系按中国法律依法成立及有效存续，并有所需的权力、资质及/或授权拥有、经营其所属财产，并从事其营业执照或其章程所描述的业务。

(3) 截至本协议签订之日，黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜对酷牛互动的出资均已全额缴足，不存在出资不实、抽逃资金的情形或其他影响酷牛互动合法存续的情形；酷牛互动合法取得其名下的资产，并享有完整、有效的权利。

(4) 截至交割日，标的资产未涉及任何与之相关的、正在进行的重大诉讼或仲裁。标的资产交割后，若发生因交割日前原因导致的与标的资产相关的诉讼、仲裁或其他法律、行政程序给上市公司或标的资产造成实际损失，且该等损失未在评估报告中予以适当反映的，应由黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜承担该损失。

(5) 如存在任何未做披露，且由于交割日前原因可能影响上市公司在受让标的资产后对该等标的资产享有完整、充分的所有权的权利负担或瑕疵，或其他导致标的资产价值出现减损的情形，黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应负责自行解决，并赔偿上市公司由此造成的损失。

(6) 酷牛互动在所有实质方面均按照所有适用的中国法律及法规、政府批文和营业执照经营其业务；酷牛互动没有违反其从任何中国法院及仲裁委员会、任何政府或监管机构收到的任何命令、判令、判决或裁决；酷牛互动没有收到任何中国法院及仲裁委员会、任何政府或监管机构下发的有关公司未遵守任何法律或监管规定的任何命令、判令、判决或裁决；酷牛互动没有受到中国政府主管部门的重大行政处罚，也没有任何正在进行的或可能发生的行政复议或行政诉讼程序。

黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜保证为顺利完成本次交易，对本协议约定的应由黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜给予配合及协助的事项，给予积极和充分的配合与协助。

(九) 税费承担

双方应依法承担各自因签订及/或履行本协议而根据适用法律法规需向有关税务主管机关支付的税费。

本次交易不改变酷牛互动的纳税主体，酷牛互动仍应根据相关税务规定承担纳税义务。如因评估基准日前所发生且未披露的事由，导致酷牛互动产生任何未在本次交易的审计报告、评估报告或其他法律文件中披露的纳税义务，应由黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜承担相应责任。

无论本次交易是否完成，任一方因本次交易而产生的法律服务、审计、评估费用及开支由上市公司承担，财务顾问等费用开支由上市公司支付。

(十) 违约责任

协议生效后，任何一方违反其在本协议项下的义务或其在在本协议中作出的陈述、保证及承诺，均构成违约。除本协议另有约定之外，本协议的违约金为交易价格的 2%。

一旦发生违约行为，违约方应当向守约方支付违约金，并赔偿因其违约而给守约方造成的损失以及守约方为追偿损失而支付的合理费用，包括但不限于律师费、财产保全费等。

支付违约金不影响守约方要求违约方赔偿损失、继续履行协议或解除协议的权利。

（十一）适用法律和争议解决

本协议的订立和履行适用中国法律，并依据中国法律解释。

因本协议产生争议的，双方应友好协商解决，协商解决不成的，任何一方均有权向有上市公司所在地有管辖权的人民法院提起诉讼。除非法律另有规定，与诉讼相关的费用（含律师代理费）由败诉方承担。

除有关争议的条款外，在争议的解决期间，不影响本协议其它条款的有效性。

（十二）生效、变更和终止

协议经双方法定代表人或其授权代表签订并加盖公章后成立，双方均应尽最大努力促使下列条件得到满足，下列条件全部满足后，本协议立即生效：

- （1）上市公司召开第五届董事会第二次会议审议通过本次交易相关议案；
- （2）上市公司召开股东大会审议通过本次交易相关议案；
- （3）中国证监会核准本次交易。

前述任一项条件未能得到满足，本协议自始无效，双方各自承担因签订及准备履行本协议所支付之费用，且双方互不承担责任。

本协议经双方签订后成立并经上述的先决条件实现时生效。

除非本协议另有约定或根据相关法律、法规的规定及政府主管部门的要求，本协议的变更或终止需经本协议双方签订书面变更或终止协议，并在履行法律、法规规定的审批程序（如需要）后方可生效。

二、《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的盈利预测补偿协议》

（一）合同主体与签订时间

2014年6月19日，上市公司与酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜签署了《盈利预测补偿协议》。

（二）补偿的前提条件

双方同意，若酷牛互动的股东变更为上市公司的工商变更登记办理完毕后连续三个会计年度（含标的资产交割完成当年）任一年度实现的扣除非经常性损益后归属母公司的净利润（下称“实际盈利数”）低于酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜承诺盈利数，则黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应依据本协议的约定向上市公司做出补偿。

本协议约定的承诺净利润数以合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为准。

双方一致确认，本次交易按照《发行股份及支付现金购买资产协议》之约定，经上市公司股东大会批准和中国证监会核准，本次发行股份购买资产实施完毕，为本次交易实施完毕日。本协议项下酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜对上市公司补偿的实施，以本次交易实施完毕为前提。

双方同意，本次交易的补偿期间为从标的资产交割完成当年起连续三个会计年度。如标的资产的股东变更为上市公司的工商变更登记于2014年办理完毕，则补偿期间系指2014年、2015年及2016年；如本次重大资产重组实施完毕的时间延后，则利润承诺补偿年度顺延。

即：如标的资产交割在2014年完成，交易对方承诺酷牛互动2014年度、2015年度和2016年度实现净利润分别不低于6,000万元、7,500万元和9,375万元。如果标的资产交割在2015年完成，交易对方承诺酷牛互动2015年度、2016年度、2017年度实现净利润分别不低于7,500万元、9,375万元、11,575万元。

（三）实际利润数的确定

在本次交易完成后，上市公司应当在承诺期内审计时对标的资产实际利润数与承诺利润数差异情况进行审核，并由负责上市公司年度审计工作的会计师事务所对此出具专项审核意见。标的资产实际利润数与承诺利润数的差异情况根据该

会计师事务所出具的专项审核结果确定。

（四）补偿方式

1、补偿方式及确定

标的资产交割实施完毕后，上市公司在承诺期内的每个会计年度结束时，聘请具有证券期货业务资格的审计机构对标的资产出具专项审核意见，并根据前述专项审核意见，在上市公司承诺期内各年年度报告中披露标的资产实际盈利数与承诺净利润的差异情况。盈利承诺期间的每个会计年度结束时，如根据前述专项审核意见，酷牛互动当期实际盈利数小于当期承诺盈利数的，则黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应于前述专项审核意见出具之日起十日内，对上市公司进行补偿：

当期应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实际净利润数）÷承诺期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产的交易价格－已补偿金额。

2、黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应按照下列顺序对上市公司进行补偿

（1）以上市公司未向其支付的现金对价冲抵；

（2）未支付现金对价部分不足补偿的，由其以本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿。具体如下：

①当年应补偿股份数量的计算公式为：当年应补偿股份数量=（当期应补偿金额-已扣减的应支付的现金）÷发行股份价格，其中发行股份的价格为《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及支付现金购买资产的协议书》中约定的发行价格。

②上市公司在承诺期内实施转增或股票股利分配的，则补偿股份数相应调整为：

补偿股份数（调整后）=当年应补偿股份数×（1+转增或送股比例）

③上市公司在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利×当年应补偿股份数量

以上所补偿的股份由上市公司 1 元总价回购并予以注销。

(3) 按照以上方式计算出的补偿金额仍不足以补偿的，差额部分由其以现金补偿。

(4) 无论如何，现金补偿与股份补偿总计不超过本次交易总对价。在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

(五) 减值测试

在承诺年度届满时，由上市公司聘请的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并在当年年度《专项审核报告》出具后三十个工作日内出具《减值测试报告》。

如减值测试的结果为：期末标的资产减值额>承诺期内已补偿股份总数×发行价格+已补偿现金金额，则黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应向上市公司进行资产减值的补偿。

补偿时，先以本次交易中未获得的现金对价冲抵，不足部分以其因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，仍不足的部分由其以现金补偿。

因标的资产减值应补偿金额的计算公式为：应补偿的金额=期末减值额—在承诺期内因实际利润未达承诺利润已支付的补偿额。

无论如何，标的资产减值补偿与盈利承诺补偿合计不超过本次交易总对价。

(六) 超额业绩奖励

在各年经营业绩达到承诺利润的前提下，如果标的资产交割于 2014 年度内完成，且标的公司 2014 年、2015 年和 2016 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 22,875 万元，则超过部分的净利润的 50% 作为奖励对价，该等奖励总额不超过 10,000 万元，于上市公司依法公布 2016 年财务报表和标的公司 2016 年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内，由上市公司一次性以现金方式向仍在标的公司留任的管理层股东支付。

如果标的资产交割于 2015 年度内完成，且标的公司 2015 年、2016 年和 2017

年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 28,450 万元，则超过部分的净利润的 50% 作为奖励对价，该等奖励总额不超过 10,000 万元，于上市公司依法公布 2017 年财务报表和标的公司 2017 年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内，由上市公司一次性以现金方式向仍在标的公司留任的标的公司管理层股东支付。

上述奖励金额按照仍留任的管理层股东各自在本次交易中获得的交易对价占其合计获得的交易对价的比例进行分配。

（七）违约责任

本协议生效后，任何一方未按照本协议的约定履行义务而给对方造成损失的，应承担赔偿责任。黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜未按本协议约定向上市公司及时、足额支付补偿的，上市公司有权要求黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜每逾期一日，按未能支付的需补偿股份市值的万分之五向上市公司支付违约金。

（八）协议的生效

本协议自上市公司法定代表人或授权代表签字并加盖公章且黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜四人签字之日起成立，与《发行股份及支付现金购买资产协议》同时生效。

本协议为《发行股份及支付现金购买资产协议》之补充协议，本协议没有约定的，适用《发行股份及支付现金购买资产协议》。如《发行股份及支付现金购买资产协议》被解除或被认定为无效，本协议亦应解除或失效。如《发行股份及支付现金购买资产协议》进行修改，本协议亦应相应进行修改。

第七节 独立财务顾问核查情况

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的有关本次交易的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、盈利预测审核报告、备考财务报表审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十条规定

1、符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家相关产业发展要求

2011年3月，“推动文化产业成为国民经济支柱性产业”被正式写入“十二五”规划纲要中。同时，根据国家发改委发布的产业结构调整指导目录（2011年本）（修正），网页网游和移动网游的研发和发行属于产业指导目录中鼓励类项目。

本次交易拟购买资产为酷牛互动 100% 股权，酷牛互动的主营业务为移动游戏开发与运营，属文化产业下的网络游戏业务。本次并购符合国家大力发展文化产业、推动跨行业联合或重组的产业政策。

酷牛互动主要从事移动游戏的研发与运营。根据中国证监会 2012 年 10 月 26 日发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），网络游戏行业属于“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“I65 软件和信息技术服务业”。根据国家发改委和商务部联合发布的《外商投资产业指导目录（2011 年修订）》，软件和信息技术服务业不属于禁止外商投资产业目录或限制外商投资产业目录的行业，但“互联网文化经营（音乐除外）”属于禁止外商投资类产业。

同时，根据《〈内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排〉补充协议七》，中华人民共和国商务部代表内地向香港特别行政区承诺：“允许香港服务提供者在内地设立内地地方占主导权益的合作互联网文化经营单位和互联网上网服务营业场所。”

本次交易前，公司控股股东及实际控制人郑合明先生、陈玉琴女士，作为一致行动人通过凯撒集团和志凯公司合计间接持有上市公司 54.60% 股份。根据本次募集配套资金发行股份底价和募集资金上限计算，本次交易完成后，郑合明先生、陈玉琴女士通过凯撒集团和志凯公司合计间接持有公司 46.14% 股份。根据上述规定，本次重组完成后，酷牛互动所从事网络游戏的研发和运营，属于“互联网文化经营”的业务，为内地地方占主导权益，亦不违反外商投资产业政策。

（2）有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

酷牛互动不属于高能耗、高污染的行业，不涉及环境保护问题，均不存在违反国家环境保护相关法规的情形。同时，酷牛互动未拥有土地使用权，因此亦不涉及土地管理相关问题。根据《中华人民共和国反垄断法》的相关规定，凯撒股份本次拟购买酷牛互动 100% 股权的行为，不构成行业垄断行为。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

2、本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

上市公司最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。本次交易完成后，根据发行股份底价和募集资金上限计算，上市公司总股本将增加至 461,560,190 股，社会公众股东合计持股比例不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%。本次交易完成后，上市公司仍旧满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：根据《上市规则》，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、本次交易资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

（1）标的资产的定价

本次交易购买资产已聘请具有证券期货相关业务评估资格的银信评估进行评估，银信评估及其经办评估师与酷牛互动、上市公司以及交易对方均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。上市公司董事会及独立董事发表明确意见，认为本次评估结论合理，标的资产的定价公允。

以 2014 年 3 月 31 日为基准日，酷牛互动 100% 股权的评估值为 75,580.00 万元，扣除评估基准日后酷牛互动拟实施的 479.97 万元现金分红后，酷牛互动 100% 股权的评估值为 75,100.03 万元，经各方友好协商，酷牛互动 100% 股权的交易价格为 75,000 万元。

（2）发行股份的定价

A. 发行股份购买资产

按照《重组办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。交易均价计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

据此计算，凯撒股份定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价为 10.20 元/股。经公司与交易对方协商，发行价格为 10.20 元/股。凯撒股份 2014 年 5 月 14 日实施了 2013 年度利润分配方案，每 10 股派发现金红利 0.30 元（含税），因此本次发行股份购买资产所涉股份价格调整为 10.17 元/股。

除前述分红派息外，根据本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关协议、决议，若凯撒股份股票在本次发行的定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则该发行价格和发行数量应再次作相应调整。

B. 发行股份募集配套资金

按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，募集配套资金的发行价格应不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

据此计算，凯撒股份定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价的 90% 为 9.18 元/股。根据本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关协议、决议，考虑到 2013 年年度权益分派情况，向不超过 10 名符合资格的特定投资者募集资金的发行价格调整为不低于 9.15 元/股。

除前述分红派息外，若凯撒股份股票在本次发行的定价基准日至股份发行日期间有除权、除息事项，则按深圳证券交易所的相关规则对发行底价再次进行相应调整。

最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

（3）本次交易程序合法合规

本次交易依法进行，由公司董事会提出方案，聘请具有证券期货相关业务资格的审计机构、评估机构，以及律师和独立财务顾问等中介机构出具相关报告，获得公司股东大会审议通过，并按程序报送监管部门审批。整个交易严格履行法律程序，充分保护全体股东利益，尤其是中小股东的利益，不存在损害上市公司

及全体股东权益的情形。

(4) 独立董事意见

凯撒股份独立董事关注了本次交易的背景、交易定价以及交易完成后上市公司的发展前景，就本次交易发表了独立意见，对本次交易的公平性给予认可。

综上所述，本次交易涉及的资产依照具有证券期货相关评估业务的评估机构出具的《评估报告》显示的资产评估价值作为定价依据，本次交易资产定价公允；非公开发行股份的发行价格符合中国证监会的相关规定；同时本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了意见，本次交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜合计持有的酷牛互动 100% 股权。

本次交易的标的资产酷牛互动 100% 股权的权属清晰，该等股权之上不存在质押、冻结、司法查封等权利限制的情形，酷牛互动的主要财产权属清晰。在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，酷牛互动相关股权注入上市公司不存在实质性障碍。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，酷牛互动将成为凯撒股份的全资子公司，游戏业务收入将成为上市公司重要的利润来源，购入资产的资产质量、盈利能力与发展前景良好，本次交易完成后，凯撒股份的资产、业务规模均将得到大幅增长，盈利能力也将进一步增强。本次交易完成后，凯撒股份将成为拥有服装业务、网络游戏业务并行的双主业上市公司，构建传统产业与新兴产业的多元发展格局，初步实现公司两轮驱动的战略发展目标。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，

不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为独立于上市公司、控股股东及实际控制人的第三方，在本次交易前与上市公司及上市公司关联方之间不存在关联关系，且本次交易未构成上市公司控制权变更。

本次交易前上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会、中国证监会广东监管局或深交所的处罚。本次交易完成后，上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的实际控制人未发生变化，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

7、有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，凯撒股份已建立了较为完善的法人治理结构，本次交易完成后，上市公司仍将保持健全有效的法人治理结构。上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，继续执行相关的议事规则或工作细则，保持健全有效的法人治理结构。本次交易不会对凯撒股份的法人治理结构造成不利影响。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十条规定，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；不会导致上市公司不符合股票上市条件；发行股份购买资产所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；发行股份购买资产所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；有利于上市公司增强

持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十二条规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易后，酷牛互动优质的移动游戏资产及业务进入上市公司，酷牛互动的游戏收入将成为上市公司重要的利润来源。根据立信会计师出具的《审计报告》，酷牛互动2013年、2014年1-3月实现归属于母公司股东净利润分别为748.16万元和1,205.00万元。根据立信会计师出具的《盈利预测审核报告》，预计2014年酷牛互动扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润为5,968.59万元。酷牛互动具备较强的盈利能力，资产质量良好，其成为上市公司的全资子公司后将有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的盈利能力和持续经营能力。

本次交易完成后，公司净资产规模增大，盈利能力增强。因此，本次交易可以提高上市公司资产质量，改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易对方黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜4名酷牛互动股东在本次交易前与上市公司及其关联方之间不存在关联关系。

本次交易不会新增关联方和关联交易，也不会影响上市公司与控股股东及实际控制人不存在同业竞争的现状。为充分保护重组完成后上市公司的利益，作出如下安排：

（1）避免同业竞争

考虑到本次重组完成后，酷牛互动交易对方黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉

喜将成为凯撒股份股东，为充分保护上市公司的利益，黄种溪、曾小俊、周路明作为酷牛互动的管理层股东出具了《关于避免同业竞争的承诺》，具体承诺如下：

“除投资酷牛互动之外，本人目前不存在直接或间接从事与凯撒股份相同或相似业务的情形。本人将酷牛互动全部股权转让给凯撒股份后，在本人持有本次交易获得的凯撒股份股票期间及在酷牛互动任职期满两年内，本人不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于通过独自经营、合资经营、联营、租赁经营、承包经营、委托管理等方式拥有其他公司或企业的股权或权益）从事与凯撒股份及其他下属公司目前或将来的主营业务有竞争或可能构成竞争的业务。

本次交易完成后，本人持有本次交易获得的凯撒股份股票锁定期间及在酷牛互动任职期满两年内，如本人及本人控制的企业的现有业务或该企业为进一步拓展业务范围，与凯撒股份及其下属公司经营的业务产生竞争，则本人及本人控制的企业将采取包括但不限于停止经营产生竞争的业务、将产生竞争的业务纳入凯撒股份或者转让给无关联关系第三方等合法方式，使股权转让方及其控制的企业不再从事与凯撒股份主营业务相同或类似的业务，以避免同业竞争。本人及本人控制的企业从第三方获得的任何商业机会，如与凯撒股份及其控股子公司的业务构成或可能构成实质性竞争，本人及本人控制的企业将立即通知凯撒股份，并尽力将该等商业机会让与凯撒股份。本人对上述承诺事项依法承担相关法律责任。本承诺函为不可撤销承诺函。”

（2）减少及规范关联交易

考虑到本次重组完成后，酷牛互动交易对方黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜将成为凯撒股份股东，为减少和规范可能与凯撒股份发生的关联交易，黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜出具了《关于减少及规范关联交易的承诺》，具体如下：

“1、在本次重大资产重组完成后，本人或本人控制的企业确保与凯撒股份在人员、财务、机构、资产和业务等方面完全分开，严格控制并减少凯撒股份与本人或本人控制的企业的持续性关联交易。对无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，履行合法程序，并依法签订协议，按照有关法律法规以及凯撒股份公司章程等规定履行信息披露义务和办理有

关报批程序，保证不通过关联交易损害凯撒股份及其他股东的合法权益。

2、确保本人或本人控制的企业不发生占用凯撒股份资金、资产的行为，不要求凯撒股份向本人及本人投资或控制的其他企业提供任何形式的担保。

3、确保本人严格按照《中华人民共和国公司法》等法律法规以及凯撒股份公司章程的有关规定行使股东权利，在股东大会对涉及本人与凯撒股份的关联交易进行表决时，依法履行回避表决的义务。”

（3）增强独立性

本次交易前上市公司与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后上市公司与实际控制人及其关联方仍继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司减少及规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

3、上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

经核查，瑞华会计师对凯撒股份 2013 年度、2014 年 1-3 月财务会计报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

4、本次发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易的标的资产酷牛互动 100% 股权的权属清晰，不存在质押、冻结、司法查封等权利限制的情形，涉及酷牛互动的主要财产权属清晰。在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，酷牛互动相关股权注入上市公司不存在实质性障碍。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》中的约定：本次交易标的酷牛互动 100% 股权过户至上市公司名下的工商登记变更之日为交割日。各方确认，各方应在本协议生效后，及时实施本协议项下的发行股份及支付购买资产并募集配套资金方案，并且最迟应在本协议生效后一个月内完成交割。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

5、上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%

凯撒股份本次收购酷牛互动 100% 股权，本次交易完成后，凯撒股份将由从事服装、服饰的设计、制造及销售企业转变为服装行业与网络游戏研发和运营并行的多元化上市公司，符合公司多元化的战略发展方向，将进一步增强公司的盈利能力。

黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜 4 名酷牛互动股东与上市公司控股股东或其控制的关联人不存在关联关系。上市公司拟向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜合计发行 44,247,786 股股票，不考虑募集配套资金发行的股份数占发行后总股本的比例为 10.19%（如考虑募集资金，根据发行股份底价和募集资金上限计算，占发行后总股本比例为 9.58%），上市公司发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%。交易完成后，上市公司的控制权不会发生变更。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第四十二条第二款的相关规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十二条的有关规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条及其适用意见要求的说明

《重组管理办法》第四十三条及其适用意见规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，主要用于提高重组项目整合绩效，所配套资金比例不超过交易总金额 25% 的一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 25% 的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次交易凯撒股份拟募集配套资金不超过 25,000 万元，将全部用于支付股

权收购的现金对价款。本次交易募集配套资金比例不超过本次交易总金额的25%，将一并提交并购重组审核委员会审核。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易募集配套资金比例不超过本次交易总金额的25%，将一并提交并购重组审核委员会审核。因此，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条及其适用意见。

（四）不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

凯撒股份不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- 3、不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

三、本次交易定价的依据及公平合理性的分析是否合理的核查

（一）本次交易涉及资产定价合理性分析

1、本次交易标的的定价依据

本次交易标的资产的交易价格以具有证券期货业务相关评估资格的评估机

构银信评估出具的《资产评估报告》为依据，交易各方协商确定，本次交易拟购买资产酷牛互动 100% 股权的交易价格为 75,000 万元。

银信评估分别采取了收益法和资产基础法对拟购买的酷牛互动 100% 股权进行评估，并最终选用收益法评估结果作为最终评估结果。根据银信评估出具的《资产评估报告》（银信评报字（2014）沪第 0207 号），酷牛互动 100% 股权的评估价值为 75,580.00 万元，评估值较账面净资产增值 72,887.66 万元，评估增值率 2,707.22%。

在此基础上，扣除评估基准日后酷牛互动 100% 股权对应的 479.97 万元现金分红后，酷牛互动 100% 股权的评估值为 75,100.03 万元，交易双方协商确定酷牛互动 100% 股权的对价为 75,000 万元，其中现金对价 30,000 万元，其余 45,000 万元对价由凯撒股份非公开发行股票支付。

2、从相对估值角度分析本次交易定价合理性

（1）本次交易作价市盈率、市净率

本次交易酷牛互动 100% 股权作价 75,000 万元。结合酷牛互动的资产状况与盈利能力，选用交易市盈率和交易市净率指标比较分析本次交易定价的公平合理性，酷牛互动的相对估值水平如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
酷牛互动的交易价格	75,000.00		
酷牛互动的净利润	6,000.00	7,500.00	9,375.00
交易市盈率（倍）	12.50	10.00	8.00
项目	2014 年 3 月 31 日		
酷牛互动归属于母公司的所有者权益	2,692.34		
交易市净率（倍）	27.86		

注 1：酷牛互动的净利润为标的公司股东承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润；

注 2：交易市盈率=该标的公司的交易价格/酷牛互动的净利润；

注 3：交易市净率=该标的公司的交易价格/标的公司归属于母公司的股东权益。

（2）可比同行业上市公司市盈率、市净率

酷牛互动所在行业属于中国证监会行业分类中的“信息传输、软件和信息技术

术服务业”项下的“I65 软件和信息技术服务业”。截至本次交易的评估基准日 2014 年 3 月 31 日，按照证监会行业分类，所属软件和信息技术服务业上市公司中剔除市盈率、市净率为负值以及市盈率高于 200 倍的公司，同行业上市公司估值情况如下：

证券代码	证券简称	2014 年 3 月 31 日 收盘价 (元/股)	市盈率 (倍)	市净率 (倍)
002253.SZ	川大智胜	23.1	198.95	3.88
300010.SZ	立思辰	18.26	198.15	5.75
002642.SZ	荣之联	26.81	194.36	6.08
300209.SZ	天泽信息	14.3	181.59	2.70
002316.SZ	键桥通讯	8.62	171.92	4.10
600446.SH	金证股份	27.49	166.26	10.40
002657.SZ	中科金财	25.19	159.75	3.72
002368.SZ	太极股份	31.48	159.18	4.62
300150.SZ	世纪瑞尔	10.01	152.15	1.95
300311.SZ	任子行	28.3	146.63	4.74
300245.SZ	天玑科技	28.3	142.40	6.52
300330.SZ	华虹计通	15.24	138.00	4.16
600718.SH	东软集团	12.28	136.54	2.81
002148.SZ	北纬通信	46.45	133.10	5.73
300315.SZ	掌趣科技	32.18	132.46	14.48
600756.SH	浪潮软件	12.87	132.44	4.62
300033.SZ	同花顺	21.66	131.95	2.54
300212.SZ	易华录	47	121.95	14.36
300290.SZ	荣科科技	17.29	118.51	6.01
300074.SZ	华平股份	14.9	109.00	4.96
002230.SZ	科大讯飞	45	104.13	6.17
300359.SZ	全通教育	45.4	99.79	8.61
002063.SZ	远光软件	21.3	95.09	5.87
002421.SZ	达实智能	22.31	94.28	5.92
300025.SZ	华星创业	13.25	94.03	4.27
002261.SZ	拓维信息	27.36	93.56	8.90
002405.SZ	四维图新	15.43	91.00	4.43
002544.SZ	杰赛科技	12.86	89.56	4.10
300275.SZ	梅安森	17.24	86.99	4.27
300271.SZ	华宇软件	30.45	85.19	4.63
002195.SZ	海隆软件	35.6	84.94	8.95
300096.SZ	易联众	18.48	82.52	4.79
300333.SZ	兆日科技	19.03	82.31	2.64
300020.SZ	银江股份	31.58	74.10	5.13

002331.SZ	皖通科技	11.16	73.78	3.14
002474.SZ	榕基软件	13.51	73.34	3.08
000555.SZ	神州信息	22.83	72.88	5.11
002410.SZ	广联达	36.39	71.81	7.70
600571.SH	信雅达	14.88	66.18	4.83
300231.SZ	银信科技	19.35	63.82	6.38
002153.SZ	石基信息	41.33	60.96	7.70
300182.SZ	捷成股份	40.7	58.69	6.49
600570.SH	恒生电子	21.47	58.56	7.74
300300.SZ	汉鼎股份	22.09	57.86	6.48
300166.SZ	东方国信	35.8	56.33	4.69
600850.SH	华东电脑	20.63	55.26	5.24
300235.SZ	方直科技	24.39	54.94	6.53
300002.SZ	神州泰岳	23.45	53.35	3.94
300017.SZ	网宿科技	105.08	50.84	13.45
300339.SZ	润和软件	20.71	50.40	4.36
002065.SZ	东华软件	40.36	48.25	6.36
300183.SZ	东软载波	35.87	47.98	4.50
600406.SH	国电南瑞	14.12	46.55	5.48
002649.SZ	博彦科技	25.9	44.11	2.99
300170.SZ	汉得信息	20.3	43.15	3.93
002401.SZ	中海科技	12.85	41.90	4.10
600845.SH	宝信软件	27.99	40.48	4.28
000997.SZ	新大陆	16.95	38.87	5.14
002093.SZ	国脉科技	4.99	33.74	3.33
300044.SZ	赛为智能	12.1	33.66	4.26
600410.SH	华胜天成	7.85	26.69	2.14
900926.SH	宝信 B	1.851	16.47	1.74
	平均数		92.32	5.45
	中位数		83.73	4.77
	酷牛互动		12.50	27.86

注 1: 数据来源于 Wind 资讯

注 2: 市盈率=可比上市公司 2014 年 3 月 31 日收盘价/(该公司 2014 年 1-3 月每股收益×4)

注 3: 市净率=可比上市公司 2014 年 3 月 31 日收盘价/该公司的 2014 年 3 月 31 日每股净资产

以 2014 年 3 月 31 日的收盘价和 2014 年 1-3 月归属于母公司股东的净利润计算, 软件和信息技术服务业上市公司市盈率的平均数和中位数分别为 92.32 和 83.73。本次交易中以酷牛互动 2014 年度承诺净利润数据计算的交易市盈率为 12.50, 显著低于行业平均水平。因此, 以市盈率指标衡量, 本次交易价格具有公允性。

2014年3月31日，软件和信息技术服务业（剔除市盈率、市净率为负值以及市盈率高于200倍的公司）平均市盈率为92.32倍，平均市净率为5.45倍。酷牛互动2014年承诺净利润6,000万元，对应市盈率为12.50倍，酷牛互动2015年承诺净利润7,500万元，对应市盈率为10.00倍，均显著低于行业平均市盈率水平。

根据本次交易价格计算，酷牛互动交易市净率为27.86倍，高于同行业上市公司的平均水平，主要是由于酷牛互动具有较强的盈利能力和资产运营能力，其成立时间不长且为非上市公司，未经过上市公司公开募集资金充实净资产的过程，净资产规模相对有限，同时酷牛互动盈利记录较短，增长速度较快，上述因素都会导致其净资产规模较小，使得本次交易的市净率较高。本次交易的市净率与同行业上市公司相比存在差异是合理的，本次交易的作价是公允的。

（3）结合凯撒股份的市盈率水平分析本次交易定价的公允性

根据上市公司披露的2013年年报，上市公司2013年全年实现基本每股收益0.08元。根据本次发行股份价格10.17元计算，本次发行股份的市盈率为127.13倍。

本次交易按酷牛互动2014年承诺净利润计算的交易市盈率为12.50倍，标的公司交易市盈率显著低于上市公司的市盈率。

（4）结合可比交易的市盈率水平分析本次交易定价的公允性

本次交易定价过程中主要参考了近年来多个A股上市公司收购网络游戏企业的案例，各项交易的具体估值情况如下：

序号	上市公司	标的股权	股权比例	评估基准日	标的股权交易价格 (万元)	基准日净资产 (万元)	预测净利润 (万元)			市净率 (倍)	市盈率 (倍)		
							基准日后第1年	基准日后第2年	基准日后第3年		基准日后第1年	基准日后第2年	基准日后第3年
1	掌趣科技	动网先锋	100%	2012.12.31	81,009	5,240.62	7,440.99	9,326.32	11,189.89	15.46	10.89	8.69	7.24
2	大唐电信	要玩娱乐	100%	2013.03.31	168,074	10,450.41	10,574.51	12,498.48	14,761.72	16.08	15.89	13.45	11.39
3	华谊兄弟	银汉科技	50.88%	2013.06.30	67,162	8,348.87	14,299.61	18,018.67	18,565.11	15.81	9.23	7.33	7.11
4	神州泰岳	壳木软件	100%	2013.06.30	121,500	4,548.79	11,208.50	15,119.36	19,652.56	26.71	10.84	8.04	6.18
5	天舟文化	神奇时代	100%	2013.06.30	125,400	5,636.05	12,010.11	15,014.92	16,572.34	22.25	10.44	8.35	7.57
6	掌趣科技	玩蟹科技	100%	2013.06.30	173,900	5,984.80	15,657.25	19,628.28	23,738.06	29.06	11.11	8.86	7.33
7	掌趣科技	上游信息	70%	2013.06.30	81,400	2,863.92	12,296.52	15,321.37	18,750.77	40.60	9.46	7.59	6.20
8	顺荣股份	三七玩	60%	2013.07.31	192,000	13,640.53	27,328.63	32,673.28	39,816.43	23.46	11.71	9.79	8.04
9	梅花伞	上海游族	100%	2013.08.31	386,697	12,023.87	38,695.97	45,130.63	52,249.09	32.16	9.99	8.57	7.40
10	奥飞动漫	爱乐游	100%	2013.08.31	36,700	3,588.70	3,903.73	4,925.62	6,052.43	10.23	9.40	7.45	6.06
11	奥飞动漫	方寸信息	100%	2013.08.31	32,500	1,594.63	3,490.61	4,396.32	5,978.31	20.38	9.31	7.39	5.44
12	星辉车模	天拓资讯	100%	2013.09.30	81,200	5,510.17	7,846.67	9,693.79	11,389.27	14.74	10.35	8.38	7.13
13	科冕木业	天神互动	100%	2013.12.31	245,0687	29,683.34	18,600.80	24,319.46	30,296.71	8.29	13.18	10.08	8.09
14	世纪华通	天游软件	100%	2013.12.31	95,000	7,122.27	8,836.85	10,903.77	13,968.61	13.34	10.75	8.71	6.80
15	世纪华通	七酷网络	100%	2013.12.31	85,000	5,652.13	8,905.60	12,352.07	16,001.01	15.04	9.54	6.88	5.31
16	巨龙管业	艾格拉斯	100%	2013.12.31	300,000	11,757.58	16,807.95	33,114.45	43,517.87	25.52	17.85	9.06	6.89
平均值										20.57	11.25	8.66	7.14
17	凯撒股份	酷牛互动	100%	2014.03.31	75,000	2,692.34	7,466.26	9,371.43	11,573.28	27.86	10.05	8.00	6.48

注 1: 上述数据来源于上市公司的并购案例公告材料

注 2: 预测净利润: 公告材料中所列示的评估报告净利润预测数据, 基准日净资产取归属于母公司股东的权益

注 3: 市盈率=标的股权交易价格/(预测净利润*购买的股权比例)

注 4: 市净率=标的股权交易价格/(净资产*购买的股权比例)

上述 16 个重组案例中，上市公司收购网络游戏企业案例的基准日后第 1 年市盈率、基准日后第 2 年市盈率和基准日后第 3 年市盈率平均值分别为 11.25 倍、8.66 倍和 7.14 倍，凯撒股份收购酷牛互动 100% 股权的对应指标分别为 10.05 倍、8.00 倍、6.48 倍，略低于上述 16 个案例的平均值。上述 16 个案例的市净率平均值为 20.57 倍，凯撒股份收购酷牛互动 100% 股权的市净率为 27.86 倍，略高于上述 16 个案例的平均值，但仍处于合理水平。因此，以市盈率、市净率指标衡量，本次交易的定价有利于保护上市公司全体股东利益。

综上所述，本次交易作价合理、公允，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

3、从本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度分析本次定价合理性

通过本次交易将增强公司盈利能力和持续发展能力，具体影响参见本节“五本次交易对上市公司盈利能力和财务状况的影响”。因此，从本次交易对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响角度来看，交易标的定价合理。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价合理、公允，充分保护了上市公司及其全体股东的合法权益。

（二）发行股份的定价依据

1、向交易对方黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜发行股份的定价情况

本次股份发行的定价按照市场化的原则，根据《重组办法》第四十四条要求，并考虑到公司 2013 年年度权益分配情况，发行股份购买资产部分的股份发行价格确定为 10.17 元/股，不低于上市公司第五届董事会第二次会议决议公告日前二十个交易日股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量）。根据本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关协议、决议，若凯撒股份 A 股股票在本次发行的定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则该发行价格和发行数量将根据深交所的相关规定作相应调整。

2、向不超过 10 名特定投资者发行股份的定价情况

根据《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，并考虑到公司 2013 年年度权益分配情况，公司确定向不超过 10 名符合条件的特定投资者发行股份的价格不低于 9.15 元/股，发行价格不低于上市公司第五届董事会第二次会议决议公告日前二十个交易日股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量）的 90%。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况确定。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司实施现金分红、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则将根据深交所的相关规定对发行底价作相应调整。

上市公司发行股份购买资产的股份定价原则符合《重组管理办法》第四十四条“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份及支付现金购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易均价”的规定。上市公司向不超过 10 名符合条件的特定投资者募集配套资金的股份定价原则符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

经核查，本独立财务顾问认为：股份发行价格的确定符合相关法律、法规的规定，参考公司股票二级市场价格确定，定价依据合理，有利于充分保护上市公司及流通股股东利益。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组所涉及的资产定价和股份定价合理。

四、本次交易评估方法、评估假设前提以及重要评估参数合理性分析

银信评估根据标的公司的特性以及评估准则的要求，确定采用资产基础法和

收益法两种方法对标的公司进行评估,最终采用了收益法评估结果作为本次交易标的公司最终评估结论。根据银信评估出具的银信评报字(2014)沪第0207号《深圳市酷牛互动科技有限公司股东全部权益价值评估报告》,在评估基准日2014年3月31日,酷牛互动股东全部权益账面价值为2,692.34万元,收益法评估后的股东全部权益价值为75,580.00万元,评估值增值72,887.66万元,评估增值率2,707.22%,在此基础上,扣除评估基准日后酷牛互动100%股权对应的493.10万元现金分红后,酷牛互动100%股权的评估值为75,100.03万元,交易对方内部协商后一致同意,向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜4名股东收购其持有的酷牛互动100%股权的对价为75,000.00万元。

具体评估情况请参见本报告“第四节 交易标的的基本情况 / 五、酷牛互动的估值情况”

经核查,本独立财务顾问认为:本次交易拟购买资产采用收益法进行评估,全面、合理的反映了企业的整体价值,评估方法选用适当。

五、本次交易对上市公司财务状况与经营成果分析

本次交易前,上市公司主要从事服装、服饰的设计、制造及销售,公司最近两年一期的主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2014年3月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产总额	175,605.48	176,652.90	123,469.38
负债总额	19,970.48	19,409.49	18,543.61
净资产	155,635.01	157,243.41	104,925.77
归属于母公司股东的所有者权益	146,819.89	146,922.97	93,730.79
项目	2014年1-3月	2013年度	2012年度
营业收入	12,006.68	50,638.08	53,165.01
利润总额	1,528.68	4,653.28	6,375.09
净利润	1,080.04	3,208.28	4,788.08
归属于母公司股东的净利润	1,052.75	2,540.02	3,730.95

注:上述数据来自经审计的上市公司合并财务报表,以下分析如无特别说明,均是以合并财务报表数据为基础进行分析。

本次交易完成后，上市公司将持有酷牛互动 100% 股权，酷牛互动将纳入上市公司合并财务报表的编制范围。结合上市公司、酷牛互动最近一年及一期的财务状况和经营成果，以及立信会计师对凯撒股份出具的信会师报字[2014]第 310367 号《备考审计报告》，对本次交易完成后上市公司财务状况和经营成果分析如下：

（一）本次交易完成后财务状况分析

1、资产结构分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2013 年 1 月 1 日完成，本次交易前后上市公司资产构成及变化情况如下：

单位：万元

项目	2014 年 3 月 31 日					
	交易前		交易后		变化情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产：						
货币资金	21,038.71	11.98%	22,762.90	8.94%	1,724.19	8.20%
应收票据	309.09	0.18%	309.09	0.12%	-	0.00%
应收账款	9,528.39	5.43%	9,662.35	3.80%	133.96	1.41%
预付款项	5,623.36	3.20%	5,930.96	2.33%	307.60	5.47%
其他应收款	1,447.67	0.82%	2,338.89	0.92%	891.22	61.56%
存货	38,069.07	21.68%	38,069.07	14.95%	-	0.00%
其他流动资产	46,000.00	26.20%	46,916.14	18.43%	916.14	1.99%
流动资产合计	122,016.29	69.48%	125,989.40	49.49%	3,973.11	3.26%
非流动资产：						
长期股权投资	3,000.00	1.71%	3,000.00	1.18%	-	-
投资性房地产	4,734.51	2.70%	4,734.51	1.86%	-	-
固定资产	36,642.50	20.87%	36,653.88	14.40%	11.38	0.03%
工程物资	4.84	-	4.84	-	-	-
无形资产	1,104.45	0.63%	1,170.29	0.46%	65.84	5.96%
商誉	3,546.64	2.02%	78,481.62	30.83%	74,934.98	2112.84%
长期待摊费用	3,718.67	2.12%	3,718.67	1.46%	-	-

递延所得税资产	837.58	0.48%	844.32	0.33%	6.74	0.80%
非流动资产合计	53,589.19	30.52%	128,608.12	50.51%	75,018.93	139.99%
资产总计	175,605.48	100.00%	254,597.52	100.00%	78,992.04	44.98%
	2013年12月31日					
项目	交易前		交易后		变化情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产:						
货币资金	27,284.30	15.45%	27,833.49	10.92%	549.19	2.01%
应收票据	250.00	0.14%	250.00	0.10%	-	-
应收账款	9,452.30	5.35%	9,773.60	3.83%	321.30	3.40%
预付款项	4,803.59	2.72%	5,022.39	1.97%	218.80	4.55%
其他应收款	1,405.52	0.80%	2,388.91	0.94%	983.39	69.97%
存货	38,624.03	21.86%	38,624.03	15.15%	-	-
其他流动资产	40,000.00	22.64%	41,182.42	16.16%	1,182.42	2.96%
流动资产合计	121,819.74	68.96%	125,074.83	49.06%	3,255.09	2.67%
非流动资产:						
长期股权投资	3,000.00	1.70%	3,000.00	1.18%	-	-
投资性房地产	4,779.82	2.71%	4,779.82	1.88%	-	-
固定资产	37,613.34	21.29%	37,623.96	14.76%	10.62	0.03%
在建工程	0.31	-	0.31	-	-	-
工程物资	3.27	-	3.27	-	-	-
无形资产	1,141.07	0.65%	1,206.90	0.47%	65.83	5.77%
商誉	3,546.64	2.01%	78,481.62	30.79%	74,934.98	2112.84%
长期待摊费用	3,909.37	2.21%	3,909.37	1.53%	-	-
递延所得税资产	839.35	0.48%	839.35	0.33%	-	-
非流动资产合计	54,833.16	31.04%	129,844.60	50.94%	75,011.44	136.80%
资产总计	176,652.90	100.00%	254,919.42	100.00%	78,266.52	44.31%

根据2014年3月31日的备考合并报表,本次交易对上市公司资产结构的主要影响为:上市公司资产总额增加78,992.04万元,增幅为44.98%,其中商誉较交易完成前增加74,934.98万元,成为上市公司本次交易增加的资产额主要来源;非流动资产占资产总额比例由交易前30.52%上升为交易后的50.51%,也主要系商誉的增加所致。

2、负债结构分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2013 年 1 月 1 日完成，本次交易前后上市公司负债结构及变化情况如下：

单位：万元

项目	2014 年 3 月 31 日					
	交易前		交易后		变化情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债：						
短期借款	12,081.39	60.50%	12,081.39	44.32%	-	-
应付票据	435.18	2.18%	435.18	1.60%	-	-
应付账款	2,825.14	14.15%	2,826.69	10.37%	1.55	0.05%
预收款项	437.09	2.19%	671.01	2.46%	233.92	53.52%
应付职工薪酬	640.23	3.21%	685.80	2.52%	45.57	7.12%
应交税费	72.07	0.36%	1,089.66	4.00%	1,017.59	1411.95%
应付股利	1,169.97	5.86%	1,169.97	4.29%	-	-
其他应付款	1,268.47	6.35%	7,258.72	26.63%	5,990.25	472.24%
流动负债合计	18,929.54	94.79%	26,218.42	96.18%	7,288.88	38.51%
非流动负债：						
长期借款	666.16	3.34%	666.16	2.44%	-	-
其他非流动负债	374.78	1.88%	374.78	1.37%	-	-
非流动负债合计	1,040.94	5.21%	1,040.94	3.82%	-	-
负债合计	19,970.48	100.00%	27,259.36	100.00%	7,288.88	36.50%
项目	2013 年 12 月 31 日					
	交易前		交易后		变化情况	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债：						
短期借款	10,000.00	51.52%	10,000.00	37.14%	-	-
应付票据	1,818.14	9.37%	1,818.14	6.75%	-	-
应付账款	3,972.15	20.46%	3,972.95	14.75%	0.80	0.02%
预收款项	972.79	5.01%	1,153.07	4.28%	180.28	18.53%
应付职工薪酬	751.13	3.87%	819.67	3.04%	68.54	9.12%
应交税费	-417.86	-2.15%	860.89	3.20%	1,278.75	-306.02%
其他应付款	1,192.37	6.14%	7,182.37	26.67%	5,990.00	502.36%

流动负债合计	18,288.71	94.23%	25,807.08	95.84%	7,518.37	41.11%
非流动负债:						
长期借款	707.61	3.65%	707.61	2.63%	-	-
递延所得税负债	10.70	0.06%	10.70	0.04%	-	-
其他非流动负债	402.47	2.07%	402.47	1.49%	-	-
非流动负债合计	1,120.78	5.77%	1,120.78	4.16%	-	-
负债合计	19,409.49	100.00%	26,927.85	100.00%	7,518.36	38.74%

根据 2014 年 3 月 31 日的备考合并报表,本次交易对上市公司负债结构的主要影响为:本次交易完成后负债总额较交易前增加 7,518.36 万元,增幅为 38.74%。其中,其他应付款增加 5,990.00 万元,其他应付款占交易完成后负债总额比例为 26.67%,成为上市公司主要负债项之一。其他应付款增加的原因主要为备考财务报表假设本次交易已于 2013 年 1 月 1 日完成,公司在本次交易中配套投资者发行股份 27,322,404 股,发行价格每股 9.15 元,募集资金 25,000 万元,支付收购过程中应支付的现金对价 30,000 万元,募集资金和应支付的现金对价之间的差额 5,000 万元在其他应付款列示。

3、对偿债能力的影响

项目	2014 年 3 月 31 日	
	备考数据	实际数据
资产负债率	10.71%	11.37%
流动比率	4.81	6.45
速动比率	3.35	4.43

根据 2014 年 3 月 31 日的备考合并资产负债表,本次交易完成后,公司资产负债率、流动比率和速动比率均有所下降,其主要原因系备考合并报表中将募集资金和应支付的现金对价之间的差额 5,000 万元在其他应付款列示导致流动负债增加所致。

4、财务安全性分析

根据备考合并资产负债表,2014 年 3 月 31 日,公司的资产负债率为 10.71%,流动比率和速动比率分别为 4.81 和 3.35。公司的偿债能力和抗风险能力处于合理水平,不存在到期应付债务无法支付的情形。

截至本报告签署日，酷牛互动不存在资产抵押、质押或对外担保的情形，亦不存在因或有事项导致酷牛互动形成或有负债的情形。

综上所述，本次交易未对上市公司的财务安全性造成重大不利影响。

（二）本次交易完成后对上市公司盈利能力的影响

1、对公司经营成果的影响

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2013 年 1 月 1 日完成，本次交易完成前后，上市公司 2013 年度、2014 年 1-3 月的经营成果如下：

单位：万元

项目	2014 年 1-3 月		2013 年度	
	备考数据	实际数据	备考数据	实际数据
营业收入	14,856.00	12,006.68	53,921.68	50,638.08
营业成本	7,273.39	5,724.00	25,694.26	23,557.26
营业利润	2,637.07	1,438.86	4,941.87	4,193.48
利润总额	2,726.93	1,528.68	5,401.67	4,653.28
净利润	2,285.03	1,080.04	3,956.43	3,208.28
归属于母公司股东的净利润	2,257.75	1,052.75	3,288.18	2,540.02

根据备考合并财务报表，受益于标的公司酷牛互动高盈利能力的移动游戏业务，本次交易完成后上市公司 2013 年度备考营业收入、净利润分别较同期实际数据增长 6.48%、23.32%；2014 年 1-3 月备考营业收入、净利润分别较同期实际数据增长 23.73%、111.57%。

2、对公司盈利指标的影响

项目	2014 年 1-3 月		2013 年度	
	备考数据	实际数据	备考数据	实际数据
毛利率	51.04%	52.33%	52.35%	53.48%
净利率	15.38%	9.00%	7.34%	6.34%

根据备考合并财务报表，本次交易完成后，尽管上市公司毛利率略有下降，受益于标的公司较低的期间费用率，上市公司净利率较交易前明显上升，盈利能力增强。

（三）本次交易对未来盈利趋势的影响

通过本次交易将为上市公司培养新的业绩增长点,进一步增强公司未来整体盈利能力,未来持续稳定的现金流入亦将加强公司财务稳健性,提升公司抗风险能力。本次交易对于积极寻求战略发展新突破的凯撒股份,具有极其深远的战略意义。通过本次交易,公司开始涉足互联网行业中发展较为成熟的网络游戏行业,也为后续拓展其他互联网业务奠定基础,有助于最终实现公司服装业务与互联网业务两轮驱动的战略发展目标。

立信会计师对凯撒股份出具了信会师报字[2014]第 310375 号《备考合并盈利预测审核报告》,假定凯撒股份已于 2013 年 1 月 1 日完成本次资产重组,公司 2013 年 4—12 月、2015 年度盈利预测情况如下表所示:

单位:万元

项目	2014 年预测数			2015 年
	1-3 月已实现数	4-12 月预测数	合计	预测数
一、营业收入	14,856.00	57,483.42	72,339.42	79,609.86
二、营业利润	2,637.07	6,165.68	8,802.75	12,064.50
三、利润总额	2,726.93	6,278.95	9,005.88	12,064.50
四、净利润	2,285.03	5,288.67	7,573.70	10,375.36

从上表可以看出,本次交易完成后,凯撒股份经营规模和盈利能力将得到有效提升,2014 年度预测将实现营业收入 72,339.42 万元、净利润 7,573.70 万元;2015 年将实现营业收入 79,609.86 万元、净利润 10,375.36 万元。

经核查,本独立财务顾问认为:本次交易完成后上市公司的盈利能力得到增强,财务状况得到改善,本次交易有利于上市公司的持续发展,不存在损害股东合法权益,尤其是中小股东的合法权益的问题。

六、本次交易对上市公司市场地位、持续发展能力、公司治理机制的影响分析

（一）本次交易对公司主营业务的影响

本次交易完成后,凯撒股份将成为拥有服装业务、网络游戏业务并行的双主

业上市公司，构建传统产业与新兴产业的多元发展格局，初步实现公司两轮驱动的战略发展目标。作为上市公司传统主业的服装业务，公司一直秉持着立足高端的竞争和发展战略，形成了包括高档男女装、皮装、配饰、皮具在内的完整的产品线，以凯撒品牌为主、多品牌运营的品牌格局，以经销商销售模式、商场销售模式和自营店销售模式有机结合的销售网络，公司将继续应对服装行业增速放缓的行业背景，推动公司成为拥有较强品牌生命力的高端品牌服装企业。作为上市公司新兴主业的网络游戏业务，酷牛互动现有移动游戏业务增长稳定，当前产品市场爆发与储备游戏项目有序持续推出相互组合，构建了良好的业务发展势头和未来业绩增长前景。

（二）本次交易对上市公司可持续发展能力的影响

本次交易完成后，酷牛互动将成为凯撒股份的全资子公司，纳入合并报表范围。如标的公司的股权交割于 2014 年度内完成，则交易对方承诺标的公司 2014 年、2015 年、2016 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于 6,000 万元、7,500 万元、9,375 万元。

通过本次交易将为上市公司培养新的业绩增长点，进一步增强公司未来整体盈利能力，未来持续稳定的现金流入亦将加强公司财务稳健性，提升公司抗风险能力。本次交易对于积极寻求战略发展新突破的凯撒股份，具有极其深远的战略意义。通过本次交易，公司开始涉足互联网行业中发展较为成熟的网络游戏行业，也为后续拓展其他互联网业务奠定基础，有助于最终实现公司服装业务与互联网业务两轮驱动的战略发展目标。

（三）本次交易完成后上市公司的治理结构

上市公司已按相关法律法规的要求建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，形成了较为规范的公司运作体系，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立和人员独立。本次交易完成后，上市公司将依据相关法律法规和公司章程的要求继续完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，继续保持上市公司在业务、资产、财务、机构、人员等方面的独立性，切实保护全体股东的利益。同时，上市公司将指导、协助酷牛互动加强自身制度建设及执行，完善

治理结构、加强规范化管理。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司实施多元化发展战略，增强其持续发展能力，进一步保持和完善上市公司的法人治理结构。

七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效的核查

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易双方一致同意如下的资产交付安排：

（一）标的资产交割安排

本次交易标的酷牛互动 100% 股权过户至上市公司名下的工商登记变更之日为交割日。各方确认，各方应在本协议生效后，及时实施本协议项下的现金及发行股份购买资产并募集配套资金方案，并且最迟应在本协议生效后一个月内完成交割。

根据协议约定，上市公司于本次交易获得中国证监会正式批准并完成发行募集资金到账后十个工作日内，向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 20%，上市公司至迟须在获得中国证监会正式批准后 30 个自然日内完成前述现金对价支付。黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜有义务促使酷牛互动在其收到前述款项 15 个工作日内办理完毕标的股权交割涉及的工商变更登记手续，使酷牛互动的股权过户至上市公司名下。为完成上述股权过户，各方应履行或促使酷牛互动履行相应的手续，并配合制作、准备和签署必需的文件。

上市公司在标的资产过户手续完成后，最迟不超过 3 个月完成股份发行和登记工作。上市公司自标的资产交割完成后享有并承担与标的资产有关的一切权利和义务。

（二）现金支付安排

本次交易价款由上市公司采取股份和现金两种方式进行支付。其中 60% 部分由上市公司折算成整数股份形式向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜共计 4 名酷

牛互动股东支付,其余 40%部分由上市公司募集配套资金及自筹方式以现金形式向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜共计 4 名酷牛互动股东支付。

于上市公司本次交易获得中国证监会正式批准并完成发行募集资金到账后十个工作日内,向交易对方支付现金对价部分的 20%;上市公司至迟须在获得中国证监会正式批准后 30 个自然日内完成前述现金对价支付;于标的资产交割以后的十个工作日内,向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 25%;于上市公司聘请的具有证券从业资格会计师事务所对标的公司 2014 年实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 20%;于上市公司聘请的具有证券从业资格会计师事务所对标的公司 2015 年实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 20%;于上市公司聘请的具有证券从业资格会计师事务所对标的公司 2016 年实际盈利情况出具《专项审核报告》后十个工作日内向黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜支付现金对价部分的 15%。现金对价拟通过募集配套资金和自有资金解决。

综上,上市公司与交易对方制定了现金支付进度方案,标的股权,即酷牛互动 100%的股权交割完成后,上市公司并未支付所有的现金对价,而是分期逐步支付。因此本次交易不存在上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的重大风险。

此外,《发行股份及支付现金购买资产协议》中已明确约定,协议生效后,任何一方违反其在本协议项下的义务或其在本协议中作出的陈述、保证及承诺,均构成违约。除本协议另有约定之外,本协议的违约金为交易价格的 2%。

一旦发生违约行为,违约方应当向守约方支付违约金,并赔偿因其违约而给守约方造成的损失以及守约方为追偿损失而支付的合理费用,包括但不限于律师费、财产保全费等。

支付违约金不影响守约方要求违约方赔偿损失、继续履行协议或解除协议的权利。

经核查,交易合同明确约定了违约责任,本次资产交付安排不存在凯撒股份

向交易对方支付现金或发行股份后不能及时获得对价的重大风险。

八、本次交易是否构成关联交易的核查

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所中小企业板股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，上述交易对方在本次交易前均不属于上市公司的关联方，本次交易不构成关联交易。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易，不会损害上市公司及非关联股东的利益。

九、本次交易中有关盈利预测的补偿安排的合理性、可行性核查

根据《重组办法》的规定，资产评估机构采取收益现值法等基于未来收益预期的估值方法对标的资产进行评估并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

鉴于银信评估采取收益现值法对标的资产进行资产评估并作为本次交易的定价依据，交易对方黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜承诺：如标的资产交割在2014年度内完成，酷牛互动2014年度、2015年度和2016年度实现的净利润分别不低于6,000万元、7,500万元和9,375万元。如果标的资产交割在2015年完成，交易对方承诺酷牛互动2015年度、2016年度、2017年度实现的净利润分别不低于7,500万元、9,375万元、11,575万元。（上述净利润是指酷牛互动扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，下同）。如果实际净利润低于上述承诺利润的，则上述业绩承诺人按照与上市公司签署的《业绩承诺与补偿协议》的规定进行补偿。

（一）补偿金额

标的资产交割实施完毕后，上市公司在承诺期内的每个会计年度结束时，聘请具有证券期货业务资格的审计机构对标的资产出具专项审核意见，并根据前述专项审核意见，在上市公司承诺期内各年年度报告中披露标的资产实际盈利数与

承诺净利润的差异情况。盈利承诺期间的每个会计年度结束时，如根据前述专项审核意见，酷牛互动当期实际盈利数小于当期承诺盈利数的，则黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应于前述专项审核意见出具之日起十日内，对上市公司进行补偿：

当期应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实际净利润数）÷承诺期限内各年的承诺净利润数总和×标的资产的交易价格－已补偿金额。

（二）补偿方式

黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应按照下列顺序对上市公司进行补偿：

（1）以上市公司未向其支付的现金对价冲抵；

（2）未支付现金对价部分不足补偿的，由其以本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿。具体如下：

①当年应补偿股份数量的计算公式为：当年应补偿股份数量=（当期应补偿金额-已扣减的应支付的现金）÷发行股份价格，其中发行股份的价格为《凯撒（中国）股份有限公司以发行股份及现金方式购买资产的协议书》中约定的发行价格。

②上市公司在承诺期内实施转增或股票股利分配的，则补偿股份数相应调整为：

补偿股份数（调整后）=当年应补偿股份数×（1+转增或送股比例）

③上市公司在承诺期内已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：

返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利×当年应补偿股份数量

以上所补偿的股份由上市公司 1 元总价回购。

（3）按照以上方式计算出的补偿金额仍不足以补偿的，差额部分由其以现金补偿。

（4）无论如何，现金补偿与股份补偿总计不超过本次交易总对价。在各年计算的应补偿金额少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

（三）减值测试

在承诺年度届满时，由上市公司聘请的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并在当年年度《专项审核报告》出具后三十个工作日内出具《减值测试报告》。

如减值测试的结果为：期末标的资产减值额>承诺期内已补偿股份总数×发行价格+已补偿现金金额，则黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜应向上市公司进行资产减值的补偿。

补偿时，先以本次交易中未获得的现金对价冲抵，不足部分以其因本次交易取得的尚未出售的股份进行补偿，仍不足的部分由其以现金补偿。

因标的资产减值应补偿金额的计算公式为：应补偿的金额=期末减值额—在承诺期内因实际利润未达承诺利润已支付的补偿额。

无论如何，标的资产减值补偿与盈利承诺补偿合计不超过本次交易总对价。

（四）补偿安排的可行性分析

凯撒股份与酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及《盈利补偿协议》对交易对方业绩补偿金额的计算方式、补偿方式等均进行了明确规定。本次交易对方黄种溪、曾小俊、周路明、林嘉喜具有一定的业绩补偿能力；其次，上市公司与交易对方均约定了现金对价的支付进度和股票对价的锁定期，尽可能确保承诺期内标的公司业绩未达标时，交易对方具有一定的履约保障。

因此，《发行股份及支付现金购买资产协议》及《盈利补偿协议》已对交易对方业绩补偿金额的计算方式、补偿方式等均进行了明确规定，保证交易对方具有一定的履约能力，补偿方案具有可行性。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司与交易对方关于实际盈利数未达到盈利承诺的补偿安排做出了明确约定，交易对方亦具有较强的资金实力，业绩补偿承诺实施的违约风险较小，盈利预测补偿方案切实可行、具有合理性，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益。本独立财务顾问将履行持续督导的职责，持续关注协议和相关承诺的履行情况，督促协议和相关承诺的履行与落实。

十、关于本次交易是否构成《重组办法》第十二条所规定的借壳上市的核查

本次交易前，公司实际控制人郑合明先生、陈玉琴女士，作为一致行动人通过凯撒集团（香港）有限公司和志凯有限公司合计间接持有上市公司 54.60% 股份。

根据本次募集配套资金发行股份底价和募集资金上限计算，本次交易完成后，郑合明先生、陈玉琴女士通过凯撒集团和志凯公司合计间接持有公司 46.14% 股份，公司的控股股东和实际控制人不会发生改变，本次交易不构成借壳上市。

十一、对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查

经核查玩酷牛互动的审计报告及财务情况，本独立财务顾问认为：拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方虽然在报告期内存在对拟购买资产的非经营性资金占用，但该问题已在本报告出具前得到妥善解决，截至本报告出具日拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产的非经营性资金占用。

十二、本次重组各方及相关人员买卖上市公司股票的情况之核查意见

根据《准则第 26 号》（证监会公告[2008]13 号）、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）、《最高人民法院印发〈关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要〉的通知》以及深交所的相关要求，独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、评估师事务所等中介机构对本次交易相关内幕信息知情人及其直系亲属是否利用该消息进行内幕交易进行了核查。

上市公司自 2014 年 3 月 24 日停牌后，立即进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向深圳证券交易所上报了内幕信息知情人名单。

本次自查期间为本次重大资产重组停牌前六个月至本报告公布之日止。本次

自查范围包括：上市公司现任董事、监事、高级管理人员；酷牛互动现任股东、董事、监事、高级管理人员；相关中介机构及具体业务经办人员；以及前述自然人的直系亲属，包括配偶、父母、年满 18 周岁的子女。

根据自查范围内的自查主体出具的自查情况报告，在自查期间自查主体均不存在买卖上市公司股票的情形。

十三、本次重组产业政策和交易类型之核查意见

（一）本次重组涉及的行业或企业是否属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等 12 部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》支持的九大行业

凯撒股份主营业务为服装、服饰的设计、制造及销售，属于服装行业；本次重组标的公司酷牛互动主营业务为移动游戏研发及运营，属于电子信息行业。上市公司不符合《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》支持并购重组的九大行业。标的资产所属电子信息行业符合《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》支持并购重组的九大行业。

（二）本次重组涉及发行股份

凯撒股份拟向黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜发行股份及支付现金收购其所持有酷牛互动 100% 的股权，并向配套资金投资者发行股份募集配套资金用于支付现金对价，故本次重组涉及发行股份。

（三）本次重组不属于同行业或上下游并购

本次交易完成后，凯撒股份将成为拥有服装业务、网络游戏业务并行的双主业上市公司，构建传统产业与新兴产业的多元发展格局，初步实现公司两轮驱动的战略发展目标。本次重组标的公司所从事的移动游戏研发与运营业务属于电子信息行业，不属于上市公司所处的服装行业或上下游行业，故本次重组不属于同行业或上下游并购。

（四）上市公司不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形

截至本报告出具日，凯撒股份不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形。

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《财务顾问业务指引》等法律、法规和相关规定，中国证监会《并购重组审核分道制实施方案》、深圳证券交易所《关于配合做好并购重组审核分道制相关工作的通知》（深证上〔2013〕323号）等规范性文件的要求，并通过尽职调查进行审慎核查后认为：凯撒股份本次交易符合相关法律、法规和证监会关于重大资产重组条件的相关规定，符合并购重组分道审核中正常审核通道的要求。

第八节 独立财务顾问结论意见

经核查《凯撒（中国）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）》及相关文件，本次交易的独立财务顾问东方花旗和浙商证券认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易所涉及的资产和股份定价合理，所选取的评估方法适当、评估假设前提合理；

4、本次交易的标的资产酷牛互动 100%股权的权属清晰，不存在质押、冻结、司法查封情形，酷牛互动的主要财产权属清晰。标的资产注入上市公司不存在法律障碍，本次交易符合《重组管理办法》、《发行管理办法》等相关法律法规规定的实质性条件；

5、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；

6、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

7、本次交易不构成关联交易；交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数情况的补偿安排切实可行、合理；

8、本次交易不存在交易对方对拟购买资产的非经营性资金占用。

第九节 独立财务顾问的内核程序及内核意见

一、东方花旗内核程序及内核意见

（一）东方花旗内核程序

本次交易之财务顾问主办人和财务顾问协办人对《凯撒（中国）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）》及其他申报材料进行审慎核查，提交项目所在部门进行审核，部门认为基本符合中国证监会及交易所的有关规定后，提请本独立财务顾问内核部门对申报材料进行审核。

2、独立财务顾问内核部门对申报材料进行审核后提出反馈意见，项目组根据反馈意见修改完善相关文件。

3、独立财务顾问内核部门出具审核报告并提交根据《财务顾问办法》等相关规定的要求成立的项目内核小组，内核小组审核并作出决议。

（二）独立财务顾问内核意见

东方花旗内核小组成员认真阅读了《凯撒（中国）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）》及独立财务顾问报告，讨论认为：

1、本次《凯撒（中国）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）》符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《格式准则 26 号》等法律法规及规范性文件的要求。本次《凯撒（中国）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）》公告前，关于本次交易事项履行了必要的程序。

2、出具的《东方花旗证券有限公司、浙商证券股份有限公司关于凯撒（中国）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之独立财务顾问报告》符合《重组管理办法》、《格式准则 26 号》、《财务顾问办法》等法律法规的要求。

二、浙商证券内核程序及内核意见

（一）浙商证券内部审核工作规则及审核程序

浙商证券的内部审核程序分为内部核查和内核小组审核两个阶段。

浙商证券投资银行管理总部审核部对本次重大资产重组进行了内部核查，包括合规性审核和项目实施过程中的风险控制，具体进行了如下工作：对尽职调查和材料制作等进行了核查、对项目协议和申报材料进行了审核等。

浙商证券设立内核小组，对本次重大资产重组中需要报送以及需要信息披露的文件进行了审核。内核小组关于本次重大资产重组项目的内核意见为浙商证券的最终结论。

（二）独立财务顾问内核意见

凯撒（中国）股份有限公司符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规及规范性文件中关于上市公司重大资产重组的基本条件。《凯撒（中国）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）》及《东方花旗证券有限公司、浙商证券股份有限公司关于凯撒（中国）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之独立财务顾问报告》等申请材料的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，同意就《凯撒（中国）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）》出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告上报中国证监会审核。

（以下无正文）

(此页无正文,为《东方花旗证券有限公司、浙商证券股份有限公司关于凯撒(中国)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之独立财务顾问报告》之签字盖章页)

项目主办人: _____
王冠鹏 赖燕滨

项目协办人: _____
吴 孜 胡 平

部门负责人: _____
崔洪军

内核负责人: _____
马 骥

法定代表人(或授权代表): _____
马 骥

东方花旗证券有限公司

年 月 日

