

宋城演艺发展股份有限公司

关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知
书》

[150689]号之反馈意见答复

独立财务顾问

摩根士丹利华鑫证券  华泰联合证券
MORGAN STANLEY HUAXIN SECURITIES HUATAI UNITED SECURITIES

签署日期：二〇一五年六月

中国证券监督管理委员会：

宋城演艺发展股份有限公司（以下简称“宋城演艺”、“本公司”或“公司”）收到贵会于 2015 年 5 月 14 日下发的中国证券监督管理委员会[150689]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），我公司及相关中介机构对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，并履行了公开披露义务，现提交贵会，请予审核。

目录

目录	3
释义	7
题 1. 申请材料显示,六间房未来将进一步拓展互联网演艺平台,结合上市公司演艺和现场娱乐资源,与上市公司共同打造 O2O 互动娱乐平台。请你公司:1)结合财务数据补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成,未来经营发展战略和业务管理模式。2)补充披露本次交易在业务、资源、财务、人员、机构等方面的整合计划,整合风险以及相应管理控制措施。3)补充披露本次重组后防范六间房管理层,核心技术人员流失的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	15
题 2. 申请材料显示,六间房历史上存在股权代持情形。请你公司补充披露:1)六间房设立、增资过程中相关股东的出资来源、被代持人是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况。2)代持人将代持股份转让给第三方时以何种方式取得被代持人的同意,是否具有法律效力。3)代持情况是否已全部披露,代持发生时与解除时对应的出资权益是否一致,解除代持关系是否彻底,被代持人退出时是否有签署解除代持的文件。4)在宋城集团过桥收购前,六间房的实际控制人及依据。5)六间房于 2014 年 12 月进行股权代持还原及股权激励时 VIE 协议尚未解除,是否需要取得北京太阳庄的授权及同意,是否履行了必要的程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	23
题 3. 申请材料显示,六间房历史上存在 VIE 协议控制情形。请你公司补充披露:1)六间房在搭建和解除 VIE 架构时是否符合外资、外汇、税收等有关规定,以及相关 VIE 协议的执行情况。2)开曼公司股东间的关系,是否存在资金往来,关联关系。3)在宋城集团未向开曼公司支付全部过桥收购对价的情况下,VIE 协议控制关系是否彻底解除。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	28
题 4. 上述股权代持、VIE 协议控制情形是否存在经济纠纷或法律风险,对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	35
题 5. 请你公司补充披露六间房子公司和分公司的历史沿革,包括但不限于成立时间、注册资本、主营业务、股权结构及股东变化等情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	36
题 6. 请你公司补充披露:1)北京太阳庄的历史沿革,包括但不限于成立时间、注册资本、股权结构及股东变化等情况。2)宋城集团过桥收购前北京太阳庄的实际控制人及依据。3)北京太阳庄将除货币资金及现金等价物之外的经营性资产、负债、转让给北京六间房并转移相关人员,是否履行了必要的批准程序。4)北京太阳庄的业务开展情况以及与六间房的业务关联性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	43
题 7. 申请材料显示,六间房主营业务为互联网演艺平台运营,并具备《网络文化经营许可证》、《信息网络传播视听节目许可证》、《广播电视节目制作经营许可证》和《经营性演出许可证》等资质。请你公司:1)补充披露本次交易是否需要取得广电、宣传及其他行业主管部门的批准。2)如需要,请补充提供;如不需要,请补充披露相关依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	51
题 8. 申请材料显示,六间房存在因监控和审核体系存在重大缺陷或在执行中出现失误导致发生传播不当信息形成群体性事件,或因主播和用户在线实时演艺内容被监管部门认定为不得传播的情况,进而受到行政处罚无法开展业务的风险。请你公司结合行业监管政策、“净网行动”等互联网监管措施,补充披露:1)六间房在监控审核、技术保障、主播和用户管理、身份验证等方面是否建立了全面的管理制度并有效执行。2)有关处罚风险对六间房未来生	

产经营的影响。3)交易完成后将采取何种措施保证上市公司规范经营并有效防范相关风险。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。	59
题 9. 申请材料显示,六间房主要从事互联网演艺业务,同时拥有部分游戏联运业务,游戏联运业务尚未取得《互联网出版许可证》,并存在被境外机构协议控制情形。请你公司补充披露:1)对于上述违反《新闻出版总署、国家版权局、全国“扫黄打非”工作小组办公室关于贯彻落实国务院<“三定”规定>和中央编办有关解释,进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》(新出联[2009]13号)的情形,六间房是否存在被处罚的风险,有关部门是否出具了六间房在报告期内不存在重大违法违规行为的证明文件。2)有关处罚风险对六间房未来生产经营影响。3)六间房关于《互联网出版许可证》申请的最新进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式,以及对本次交易和上市公司的具体影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。	75
题 10. 申请材料显示,六间房用户注册时无需提供身份证信息。请你公司结合业务模式、用户管理制度,补充披露六间房经营业务是否符合我国反洗钱有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	78
题 11. 申请材料显示,本次交易业绩补偿义务人承诺六间房 2015-2018 年净利润分别为 1.51 亿元、2.11 亿元、2.75 亿元和 3.57 亿元(扣除非经常性损益后的孰低原则确定,但该等净利润的计算应排除或有的目标公司 2014 年度股份支付财务处理产生的影响);未达到承诺净利润的,以现金方式进行补偿。补偿义务方补偿上限为 15.10 亿元,约占本次交易总对价的 58.03%。请你公司补充披露上述业绩补偿安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	80
题 12. 申请材料显示,本次交易设置了超额业绩奖励。若六间房在业绩承诺期内实际实现的净利润总和高于承诺净利润总和,则上市公司应安排超过部分的 40%作为奖励对价,并以现金方式对 8 名管理层股东进行奖励。请你公司结合六间房业绩预测的可实现性及本次交易评估情况,补充披露上述超额业绩奖励安排设置的原因、依据及合理性,对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	85
题 13. 申请材料显示,六间房系互联网演艺行业的领先企业。请你公司结合与主要竞争对手的比较分析,包括但不限于业务模式、市场定位、市场份额、应用产品、主要经营指标、用户体验等,补充披露六间房核心竞争力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	90
题 14. 申请材料显示,互联网演艺平台运营为北京六间房的主要经营业务,年均收入占比达到 97%以上。用户是互联网演艺平台的最大参与群体,目前用户无需注册即可免费观看六间房演艺内容。同时,主播是六间房平台内容的主要生产者。截至 2014 年 12 月 31 日,六间房的签约主播超过 5 万人,约 24%的主播获得兑点金额,其中 2.8%的主播获得的兑点金额(金额 10 万以上)占比为 54.4%。请你公司:1)结合产品定位、用户需求与消费习惯、演艺平台转换成本、用户活跃度与月度新增用户情况、用户满意度等,补充披露六间房的客户黏性及用户流失的影响。2)结合与主播的合同协议、管理制度、激励措施,主播兑点金额分布与占比、主播活跃度与月度流失率分布,兑点金额 10 万以上的主播议价能力、行业对高人气主播的竞争等方面,补充披露六间房对签约主播尤其是高人气签约主播的依赖性及主播流失的影响。3)结合上述情况,补充披露业务单一性对六间房未来生产经营的影响,并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	96
题 15. 申请材料显示,六间房在线广告业务已于 2013 年起停止,目前无恢复该业务的计划,申请材料同时显示,目前六间房上海分公司无实际经营性业务,但未来六间房将根据市场发展需要,以上海分公司为平台服务互联网广告等业务客户。请你公司补充披露六间房未来互联网广告业务开展计划,并结合业务特点、监管政策等,补充披露互联网广告业务相关风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	103

题 16. 请你公司：1) 补充披露报告期内六间房主要经营指标及其变化情况，包括但不限于注册用户数、活跃用户数、充值用户数、消费用户数、ARPU 的月度值及年度均值。2) 结合用户的地域分布、群体特征、消费需求，及与主要竞争对手的比对分析，补充披露六间房各项经营指标变化的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	107
题 17. 请你公司补充披露用户充值金额、充值消费比、消费金额、收入确认金额、充值代理支付费用、主播兑点金额、成本确认金额、经常活动现金流入与流出等指标的匹配情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	112
题 18. 申请材料显示，2014 年六间房充值金额 20 万以上的用户数占总充值用户的比重约为 0.13%，累计充值金额占总用户充值金额比重约为 25.46%。请你公司补充提供上述充值金额 20 万以上用户情况，包括但不限于账号、IP 地址地域分布、在线时长、充值金额、消费金额、占比、充值与消费间隔、支付渠道信息、问卷调查特征，是否存在异常或不合理情形，是否存在代充值行为。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	124
题 19. 请你公司补充提供六间房 2014 年兑点金额 10 万以上的签约主播情况，包括但不限于账号、IP 地址地域分布、在线时长、开播频率、兑点金额及占比、平均时薪、相关的经纪机构、与行业水平相比是否存在异常或不合理情形。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	139
题 20. 请独立财务顾问和会计师就六间房专项核查过程中的核查手段、核查范围的充分性发表明确意见。	145
题 21. 申请材料显示，六间房用户使用消费虚拟币购买礼品送给主播或其它用户，消费金额的全额确认为收入，但接受礼物方收到的虚拟货币数量打半折，最终成本以主播兑点数为依据进行确认，由六间房将主播兑点对应的金额支付给艺人经纪机构。申请材料同时显示，用户使用消费虚拟币可以直接买礼物送给主播或其它用户，每经过一道循环，六间房即收取 50%确认收入。请你公司：1) 补充披露六间房收入与成本确认的原则、时点及依据（包括虚拟币消费及商城衍生品消费）。2) 结合支付/结算合同协议、表演者与社区角色劳务分成比例、代理分成比例、充值消费化、兑点结算时点、与第三方支付/结算时点等情况，补充披露报告期六间房收入、成本确认的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	149
题 22. 申请材料显示，六间房依据平台运营系统特点采用倒推的方式核算期内收入。同时，核算时未考虑单个用户账户内币豆增加可能来源于收到赠送礼物等情形。请你公司结合六间房系统特点、业务流程、收入核算方法等，补充披露未考虑单个用户账户内币豆增加可能来源于收到赠送礼物等情形对收入核算准确性的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	156
题 23. 申请材料显示，六间房 2013 年 ARPU 值波动较大，2014 年基本在 685-730 元之间波动。请你公司补充披露六间房 ARPU 值波动较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	164
题 24. 申请材料显示，2013 年、2014 年六间房互联网演艺平台运营收入分别为 27,392.15 万元、43,666.77 万元，同比增长 59%。请你公司结合主要经营指标变化及主要竞争对手情况等，补充披露报告期六间房互联网演艺平台运营收入增长的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	166
题 25: 申请材料显示，本次交易以收益法评估值作价，截至评估基准日 2014 年 12 月 31 日，六间房净资产账面价值 3,778.40 万元，收益法评估值为 261,398.31 万元，增值率 6,818.24%。请你公司结合主要竞争对手及市场可比交易的市盈率、市净率水平，补充披露六间房收益法评估增值率较高的原因及本次交易作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	168

题 26: 申请材料显示, 宋城集团在过桥收购中, 以 16.12 亿元收购北京太阳庄 100%股权及六间房 62%股权, 其中就六间房 62%股权部分支付股权转让款 0.124 亿元。同时, 根据本次交易收益法评估结果, 六间房 62%股权作价为 16.21 亿元。请你公司补充披露两次交易作价依据, 产生差异的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	171
题 27: 请你公司结合六间房互联网演艺平台目前运营情况及经营业绩, 补充披露六间房 2015 年营业收入、净利润预测的可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	174
题 28: 申请材料显示, 六间房收益法评估中预测 2015-2018 年全年月平均 ARPU 值分别为 709.01 元、718.18 元、718.89 元、716.74 元。请你公司: 1) 结合六间房 ARPU 值的历史波动情况及发展趋势, 补充披露收益法评估中 ARPU 值选取的计算依据、考虑因素及合理性。2) 量化并补充披露 ARPU 值变动对六间房盈利能力的影响。3) 就 ARPU 值变动对六间房评估值的影响程度作敏感性分析, 并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	176
题 29: 申请材料显示, 互联网演艺行业市场化程度较高, 行业竞争激烈; 六间房业务模式存在被潜在竞争者复制的风险。我国社交视频行业 2015-2017 年市场规模预计环比增加 37.2%、34.3%及 33.8%; 收益法评估中预测六间房 2015-2017 年互联网演艺运营收入增长率分别为 56.09%、42.04%、27.39%。请你公司结合互联网演艺行业前景、市场竞争、业务发展瓶颈、六间房的核心竞争力、业务转型及风险应对措施、报告期经营业绩、主要竞争对手未来预期等情况, 补充披露六间房营业收入预测的合理性及对本次交易估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	178
题 30: 申请材料显示, 六间房主营业务成本中表演者与社区角色劳务成本占比约 80%。受市场竞争和新进入者带来的压力影响, 六间房存在未来成本和费用不断上升的风险。本次收益法评估中, 预测未来年度六间房的毛利率、净利率均大于报告期水平。请你公司结合表演者与社区角色分成比例、市场竞争、业务宣传推广支出、成本费用归集等情况, 补充披露收益法评估未来年度毛利率、净利率预测的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	183
题 31: 请你公司结合六间房的特定风险事项及同行业上市公司情况, 补充披露六间房收益法评估中风险系数和折现率选取的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	190
题 32. 申请材料显示, 六间房有多项专利正在申请过程中, 同时, 北京太阳庄拟将其所持有的全部计算机软件著作权、正在申请的专利转让给六间房。请你公司补充披露上述专利、软件著作权的申请和受让办理进展情况, 预计办毕的期限, 对本次交易以及未来上市公司经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	194
题 33. 申请材料显示, 在宋城集团过桥收购的相关协议中约定“若 2015 年 6 月 30 日前, 就第二步交易事宜未能向中国证监会提交申请材料或未获宋城演艺相关董事会或股东大会审议通过, 或 2016 年 6 月 30 日前, 就第二步交易事宜未能获得中国证监会核准, 则管理层股东在此分别和共同承诺: 管理层股东在当年度 12 月 31 日前采用现金形式回购宋城集团所持有的北京六间房 62%股权”。请你公司补充披露, 如发生上述回购情形, 六间房管理层股东拟支付的现金金额。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	196
题 34. 请你公司补充披露六间房商誉的确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	197
题 35. 请你公司按照我会相关规定, 补充披露本次交易摊薄上市公司当期每股收益的填补回报安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	199

释义

除非另有说明，本反馈意见答复中以下简称具有如下含义：

一、一般术语

公司/本公司/上市公司 /宋城演艺	指	宋城演艺发展股份有限公司，于深圳证券交易所上市，股票代码：300144
宋城集团	指	杭州宋城集团控股有限公司，为本公司的控股股东
上市公司实际控制人	指	黄巧灵先生
标的公司/北京六间房/ 六间房	指	北京六间房科技有限公司
标的资产	指	北京六间房科技有限公司 100%的股权
转让方/交易对方	指	六间房的全体股东，包括宋城集团、刘岩、姜宏、朱晓明、杨小龙、高宇庆、卢宝刚、王望记和孙明琪
刘岩等 8 名自然人股东/ 六间房管理层股东	指	截至 2014 年 12 月 31 日，北京六间房登记在册的全体股东，具体指刘岩、姜宏、朱晓明、杨小龙、高宇庆、卢宝刚、王望记、孙明琪
保定六间房	指	保定六间房信息科技有限公司
北京乐橙	指	北京乐橙时代科技有限公司
上海分公司	指	北京六间房科技有限公司上海分公司
北京太阳庄	指	北京太阳庄科技有限公司
开曼公司	指	Six Rooms Holdings，一家依据开曼群岛法律设立并存续的有限责任公司
VIE 架构	指	境外公司搭建的可变利益实体架构，该架构通过境内外商独资企业与境内可变利益实体签订一系列协议，从而实现境内外商独资企业成为可变利益实体业务的实际收益人和资产控制人

VIE	指	可变利益实体（Variable Interest Entity, VIE）是美国财务会计准则委员会(Financial Accounting Standard Board, FASB)发布的《财务会计准则公告第 167 号-可变利益实体的合并》（FAS167）中关于被投资实体的一个术语，通常指被投资企业拥有实际或潜在的经济利益，但该企业本身对此经济利益并无完全的控制权，只是通过一系列的协议安排由主要受益人（Primary Beneficiary）实际或潜在控制该经济利益。本反馈意见答复中，指北京六间房科技有限公司、保定六间房信息科技有限公司和北京乐橙时代科技有限公司
VIE 协议	是	北京太阳庄为控制北京六间房、保定六间房、北京乐橙业务运营及利益而与各该实体签署的协议
本次收购/本次交易	指	宋城演艺以发行股份及支付现金的方式，收购北京六间房 100%股权的交易行为
第一步交易/宋城集团过桥收购	指	宋城集团为协助上市公司完成收购目标公司的目的，在本次交易前已实施的以现金方式收购北京太阳庄 100%股权、并同时取得北京六间房的 62%股权的交易
杭州湘湖绿谷	指	杭州湘湖绿谷旅游开发有限公司
宋城置业	指	杭州世界城·宋城置业有限公司
南奥置业	指	杭州南奥旅游置业有限公司
山水投资	指	丽水市山水投资有限公司，曾用名为丽水地区山水实业发展有限公司
东方星空	指	东方星空创业投资有限公司，曾用名为东方星空文化传播投资有限公司
本次募集配套资金	指	本次交易项下，宋城演艺向不超过 5 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过本次交易总金额 25%的行为
《开曼法律意见书》	指	Conyers Dill& Pearman 于 2015 年 2 月 6 日出具的《法律意见书》及 Travers Thorp Alberga 出具的《法律意见书》

《开曼尽调报告》	指	Conyers Dill& Pearman 出具的《尽调报告》
定价基准日	指	宋城演艺第五届董事会第十八次会议审议本次交易有关事项的决议公告日
审计/评估基准日	指	本次交易有关各方协商一致确认的标的资产的审计、评估基准日，即 2014 年 12 月 31 日
资产交割日	指	标的资产过户至宋城演艺名下之日，即标的资产之上的股东权利、义务、风险和责任全部转由宋城演艺享有及承担之日
《审计报告》	指	立信会计师于 2015 年 2 月 7 日出具的“信会师报字[2015]第 150217 号”《审计报告》
《评估报告》	指	中企华评估公司于 2015 年 2 月 7 日出具的“中企华评报字（2015）3078 号”《宋城演艺发展股份有限公司拟收购股权涉及的北京六间房科技有限公司股东全部权益项目评估报告》
报告书/本反馈意见答复/《重组报告书》	指	《宋城演艺发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
《股权收购协议》	指	宋城集团、刘岩等 8 名自然人股东及其他各方于 2015 年 2 月 7 日签署的《杭州宋城集团控股有限公司与刘岩、姜宏、朱晓明、杨小龙、高宇庆、卢宝刚、王望记、孙明琪、尹淑君、刘磊、Six Rooms Holdings、北京太阳庄科技有限公司、北京六间房科技有限公司、北京乐橙时代科技有限公司、保定六间房信息科技有限公司关于北京太阳庄科技有限公司、北京六间房科技有限公司之股权收购协议》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	宋城演艺发展股份有限公司与杭州宋城集团控股有限公司，刘岩、姜宏、朱晓明、杨小龙、高宇庆、卢宝刚、王望记、孙明琪签署的附条件生效的《发行股份及支付现金购买资产协议》
《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会第109 号令，2014 年11 月23 日起施行）
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《发行管理办法》	指	《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》（中国证券监督管理委员会第109 号令，2014 年5 月14 日起施行）
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《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》
《格式准则 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（2014 年修订）》
《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）
《创业板上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
法律法规	指	中国现行有效的法律、法规、规章或其他规范性文件，包括其不时的修改、修正、补充、解释或重新制定
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委/重组委	指	中国证监会并购重组审核委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中登深圳分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
独立财务顾问	指	摩根士丹利华鑫证券有限责任公司和华泰联合证券有限责任公司
摩根士丹利华鑫证券	指	摩根士丹利华鑫证券有限责任公司
华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
法律顾问/金杜/律师	指	北京市金杜律师事务所

立信会计师/立信	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构/中企华/评估	指	北京中企华资产评估有限公司
Ceyuan I	指	Ceyuan Ventures I, L.P.
Ceyuan Fund	指	Ceyuan Ventures Advisors Fund, LLC
C2C	指	C2C International Limited
Mitsui	指	Mitsui Ventures Global Fund
TIBD	指	Transcosmos Investments & Business Development (China), LLC.
CRL	指	Celestial Riches Limited
Transcosmos	指	Transcosmos, Inc.
HIGHLAND VII	指	HIGHLAND VII - PRI (2) S. à r.l.
HIGHLAND VIIB	指	HIGHLAND VIIB - PRI (2) S. à r.l.
HIGHLAND VIIC	指	HIGHLAND VIIC - PRI (2) S. à r.l.
HIGHLAND ENT	指	HIGHLAND ENT VII - PRI (2) S. à r.l.
HIGHLAND VIII	指	HIGHLAND VIII - LUX (2) S. à r.l.
HIGHLAND	指	HIGHLAND VII、HIGHLAND VIIB、HIGHLAND VIIC、HIGHLAND ENT 与 HIGHLAND VIII 的合称
LBCB	指	LB Cross-Boarder Fund II
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
美元	指	美利坚合众国法定货币单位
最近两年/报告期	指	2013 年和 2014 年

二、专业术语

旅游演艺	指	以吸引游客观看为意图、反映景区主题和定位、注重体验和参与，在旅游景区现场及其他演出场所内进行的，各种以表现该地区历史文化或民俗风情为主要内容，且以旅游者为主要欣赏者的商业性质的表演、演出活动，主要包括主题公园类大型主题性旅游演艺、旅游地山水实景演艺以及剧场类及巡演类大型旅游演艺
互联网演艺平台	指	依托网页、客户端或移动端技术，以群体为单位观看在线演艺视频内容，并以人和人互动为主要社区行为的互联网网站或客户端、移动端软件
游戏联运	指	一种网络游戏的经营模式。游戏开发商或其他第三方与平台运营商签署协议，平台负责用户推广并使用该平台的用户管理体系及充值接口，对帐后根据分成比率向游戏开发商或其他第三方分成
六间房直播伴侣	指	六间房自主研发的一款基于客户端的视频美化软件
主播	指	互联网演艺平台上产生内容的用户
签约主播	指	正式与六间房平台签定主播合约并拥有兑点资格的主播
充值代理	指	互联网演艺平台上一种特殊身份的用户，负责销售及推广虚拟货币
星探	指	互联网演艺平台上一种特殊身份的用户，负责主播资源的挖掘并向互联网演艺平台输送主播资源
家族	指	六间房互联网演艺平台上以主播为核心的一种用户组织
军团	指	六间房互联网演艺平台上以用户为核心的一种用户组织
网络演播室	指	用户或主播进行视频展示的网络页面
O2O	指	线上到线下
注册用户	指	在六间房互联网演艺平台上拥有注册账户的累计用户人数
独立用户	指	根据浏览器访问记录确定的并去除重复后的访问用户
月活跃用户	指	每月访问六间房互联网演艺平台网站或产品至少两次的独

		立用户
月充值用户	指	每月通过第三方支付平台充值购买六币的用户
月付费用户	指	每月就六间房产品及服务付费的用户人数
ARPU	指	Average Revenue Per User, 一段时间内用户合计消费金额除以消费用户数的金额
PC 客户端	指	台式及笔记本电脑客户端。软件需要通过下载并安装到电脑中, 并通过客户端入口方可使用
网页端	指	基于网站开发技术, 以标准协议为基础传输形式, 无客户端或基于浏览器内核的使用形式
移动端	指	手机或其他移动终端上。软件需要通过移动网络下载或依靠移动网络使用
虚拟物品	指	互联网演艺平台上非实体物品的统称
虚拟礼物	指	可发送给其他主播或用户以表示支持或欣赏的虚拟物品
虚拟道具	指	通过付费可以获得的展示用户个性的虚拟物品
虚拟用户特权	指	通过付费可以获得的不同于一般用户的社区互动功能
六豆	指	六间房互联网演艺平台的虚拟货币, 是礼物获取方的货币计量单位
六币	指	六间房互联网演艺平台的虚拟货币, 是礼物送出方的货币计量单位
兑点	指	签约主播或其他符合规则的用户将其获得的虚拟礼物对应六豆兑换为人民币的过程
iOS	指	由美国苹果公司开发的闭源操作系统, 用于智能移动终端设备。目前市场使用 iOS 系统的智能移动终端设备为苹果旗下系列产品, 包括 iPhone、iPad、iPod Touch 等
安卓平台	指	是一种基于 Linux 的自由及开放源代码的操作系统, 主要使用于智能移动终端, 如智能手机和平板电脑, 由 Google 公司和开放手机联盟领导及开发

SEM	指	Search Engine Marketing，一种通过购买搜索引擎关键字进行营销的营销推广模式
CPM	指	Cost Per Mille，每千人成本，一种通过展示广告并按照用户观看次数进行收费的营销推广模式
CPA	指	Cost Per Action，每行动成本，一种按照用户行动或效果进行收费的营销推广模式
互联网演艺平台联运	指	一种互联网演艺平台的营销推广模式。互联网演艺平台运营企业与其他互联网平台签署协议，由后者负责用户推广并使用该平台的管理体系及充值接口，对帐后根据事先约定的分成比率进行分成
Firefox、Safari	指	火狐浏览器、苹果的 Mac OS X 中的浏览器

本反馈意见答复中所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本反馈意见答复中任何表格若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

题 1. 申请材料显示，六间房未来将进一步拓展互联网演艺平台，结合上市公司演艺和现场娱乐资源，与上市公司共同打造 O2O 互动娱乐平台。请你公司：1) 结合财务数据补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成，未来经营发展战略和业务管理模式。2) 补充披露本次交易在业务、资源、财务、人员、机构等方面的整合计划，整合风险以及相应管理控制措施。3) 补充披露本次重组后防范六间房管理层，核心技术人员流失的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）本次交易完成后上市公司的主营业务构成，未来经营发展战略和业务管理模式

1、上市公司的主营业务构成

本次交易前，宋城演艺的主营业务是主题公园和文化演艺的投资、开发、经营，其收入主要来源于《宋城千古情》、《三亚千古情》、《丽江千古情》、《九寨千古情》等演艺产品票房收入以及杭州宋城旅游度假区、三亚宋城旅游区、丽江宋城旅游区、九寨宋城旅游区、杭州乐园景区、杭州浪浪浪水公园、烂苹果乐园景区等七大景区门票收入。

而标的公司六间房，依据 2014 年平均月活跃用户数口径来看，是我国最大的互联网演艺平台网站¹，其收入主要来源于互联网演艺平台上用户的虚拟礼物、虚拟道具消费、增值服务消费，及少量的游戏运营收入。

本次交易完成后，上市公司的主营业务构成将更加多元化，增加了互联网平台收入。依据上市公司备考合并财务报表，假设本次交易于 2013 年 1 月 1 日已完成，则上市公司的主营业务收入和成本按照产品分类如下表所示：

单位：万元

产品名称	2014 年度				2013 年度			
	营业收入	收入占比	营业成本	成本占比	营业收入	收入占比	营业成本	成本占比
杭州宋城景	37,228.06	27.93%	9,080.21	17.35%	35,497.48	38.76%	8,248.74	24.67%

¹注释：相关数据来源于艾瑞 iUserTracker 数据库。

区收入								
杭州乐园景区收入	12,951.31	9.72%	6,723.58	12.85%	14,824.81	16.19%	6,904.97	20.65%
烂苹果乐园景区收入	6,715.26	5.04%	3,194.05	6.10%	8,236.49	8.99%	2,613.45	7.82%
三亚千古情景区收入	15,507.02	11.63%	4,770.39	9.12%	3,356.79	3.67%	1,540.20	4.61%
丽江千古情景区收入	7,198.32	5.40%	3,555.38	6.79%	-	0.00%	-	0.00%
九寨千古情景区收入	6,241.37	4.68%	2,339.25	4.47%	-	0.00%	-	0.00%
电子商务手续费收入	1,751.63	1.31%	806.71	1.54%	381.88	0.42%	435.68	1.30%
设计策划费收入	1,080.85	0.81%	219.11	0.42%	1,226.42	1.34%	69.85	0.21%
互联网演艺平台运营收入	43,666.77	32.76%	20,854.30	39.85%	27,392.15	29.91%	12,998.00	38.88%
游戏联运收入	651.83	0.49%	-	0.00%	421.20	0.46%	-	0.00%
软件销售	165.86	0.12%	-	0.00%	145.08	0.16%	-	0.00%
技术服务费收入	139.77	0.10%	790.86	1.51%	56.60	0.06%	621.82	1.86%
网络广告收入	-	0.00%	-	0.00%	42.26	0.05%	-	0.00%
合计	133,298.05	100.00%	52,333.84	100.00%	91,581.17	100.00%	33,432.72	100.00%

上市公司的收入、成本和毛利构成按照线上平台和线下平台（及其他）分类如下表所示：

单位：万元

科目	平台	2014 年		2013 年	
		金额	占比	金额	占比
收入	线上平台	46,375.87	34.79%	28,439.18	31.05%
	线下平台（及其他）	86,922.18	65.21%	63,141.99	68.95%
成本	线上平台	22,451.87	42.90%	14,055.51	42.04%
	线下平台（及其他）	29,881.97	57.10%	19,377.21	57.96%
毛利	线上平台	23,924.00	29.55%	14,383.67	24.74%
	线下平台（及其他）	57,040.21	70.45%	43,764.78	75.26%

注：线上平台包含电子商务手续费、互联网演艺平台运营、游戏联运、网络广告、软件销售和技术服务费，均为互联网业务相关运营所得；线下平台（及其他）包含除上述六项以

外的内容，均为线下运营所得。

因此，根据备考财务报表，本次交易完成后上市公司来自线上平台（互联网相关）的收入将占比超过 30%，来自线上的成本将占比超过 40%，来自线上的毛利额将占比超过 25%，上市公司的业务结构多元化得到进一步提升。

2、上市公司未来经营发展战略和业务管理模式

上市公司未来经营发展战略是，在巩固和丰富线下演艺内容的同时，将六间房定位为互联网平台级入口，将双方在各自领域及模式中积累的平台流量、创意能力、商业经验及对消费者的理解进行交互融合，协力打造包含娱乐综艺、群众才艺展示、社区演艺、大型舞台秀、专业演唱会、娱乐社交等在内的线上线下娱乐生态圈。

上市公司未来将包含三个大的业务板块，即线下景区和演艺业务板块、互联网演艺与相关娱乐板块、影视综艺娱乐创意内容板块，并将以此为基础分板块管理业务：

第一，线下景区和演艺业务板块。上市公司已经拥有杭州、三亚、丽江、九寨沟景区和系列千古情演出产品，还有杭州乐园、烂苹果乐园、福州浪浪浪水公园等项目，未来还将继续通过自建或收购的模式向泰山、武夷山、桂林、张家界、澳门和新加坡等热门旅游目的地布局，打造成为覆盖全国乃至海外的旅游演艺线下网络，同时择机进军北京、上海等一线城市的城市演艺市场，形成每年数千万人流量的线下娱乐体验平台。

第二，互联网演艺及相关娱乐板块。上市公司将以六间房为互联网板块的主要流量平台入口，结合宋城演艺的线下演艺资源，不断拓展互联网演艺业务的深度和广度，在强化六间房作为社交属性平台领先优势的基础上，通过引入更多的互联网演艺表演形式和综艺娱乐等内容，丰富六间房的直播内容，增强六间房平台的媒体属性，将其打造成覆盖各种演艺和综艺娱乐内容的泛娱乐直播平台。与此同时，依托六间房平台的团队力量、流量资源和技术优势，宋城演艺将择机向互联网财经、互联网教育、网络游戏直播等相关互联网板块布局。

未来上市公司还将依靠六间房积累的大量用户数据，建立用户行为和偏好的

分析系统，开拓大数据相关业务。

第三，影视综艺娱乐创意内容板块。上市公司目前已经初步布局宋城娱乐、本末映画和大盛国际等影视娱乐制作公司。未来公司将加大对 IP（Intellectual Property）领域的投入，通过对外投资或自主研发的方式深入开发影视综艺娱乐创意内容，布局艺人经纪产业，同时将创意内容、艺人经纪与公司互联网演艺平台和线下演艺平台相互衔接，形成线上线下流量与创意内容的联动和转化。例如将挖掘六间房有潜力的艺人参与线下演艺和影视制作，或将娱乐综艺内容搬到线上利用六间房的渠道和用户基础实现推广等。

“连接人与娱乐”是宋城演艺未来的战略发展定位，“全面拥抱互联网，打造宋城生态”是宋城演艺未来的战略发展路径。通过“线下演艺娱乐平台+线上演艺娱乐平台+创意娱乐内容”三大业务板块的持续拓展和协同联动，宋城演艺将打造一个相互协同、相互促进的 O2O 互动娱乐生态圈。本次交易奠定了宋城演艺发展线上演艺娱乐业务板块的基础。

（二）本次交易在业务、资源、财务、人员、机构等方面的整合计划，整合风险以及相应管理控制措施

1、业务和资源整合计划

上市公司主要从事线下旅游演艺和娱乐内容制作，六间房主要从事线上演艺，两家公司在目标客户群、内容资源、艺人群体、营销渠道方面有高度的协同互补性。为了实现该协同互补效应，上市公司在交易后将采取的业务和资源整合计划如下：

第一，演艺和娱乐内容：上市公司与六间房平台将合作“打通”线上线下的演艺和娱乐内容。具体来看，六间房平台将成为上市公司线下演艺、综艺节目、影视作品的互联网出口；而上市公司将依托品牌、线下资源和资金优势，扩大六间房线上演艺活动的规模，提升其质量和影响力，从而吸引更多的访问用户，提升消费率。比如帮助六间房网络艺人的优秀歌曲、舞蹈、脱口秀等综艺节目及“唱站”、“放声秀场”等内容借助线下舞台、剧院和公园实现线下播出和线下互动；比如大幅提升六间房年度演艺活动规模，提供更优越的线下演出场所和演出设施。

第二，艺人资源：上市公司将与六间房合作，深入挖掘线上线下的艺人资源，实现“粉丝经济”最大化。上市公司将依托线下资源协助六间房进行主播的招募与培训，与六间房共同设置艺人培训体系，为六间房开拓大学生主播市场和网络艺人市场等，提升主播的质量和多元化的才艺。上市公司将与六间房合作，通过兼并收购和战略合作等多种方式，为六间房平台引入相声、曲艺、音乐节等专业化的娱乐直播内容。上市公司与六间房将合作拓展艺人经纪和影视娱乐等业务，充分挖掘六间房的优质主播资源潜力，通过线上选拔、影视娱乐和线下推广等方式培养明星。

第三，营销渠道：六间房和上市公司拥有的海量线上线下流量可以通过营销推广实现互相的转化。六间房可以通过各种类型的嵌入广告和展示广告等对宋城演艺的线下产品和影视娱乐内容进行线上营销和推广；而上市公司可以通过线下景区和投资的影视综艺节目来宣传推广六间房产品。比如宋城演艺的各大景区都位于国内核心旅游城市的黄金地段，通过户外大牌和演出门票上的广告，就可以对六间房进行推广。

2、财务、人员和机构整合计划

第一，在财务方面，交易完成后六间房成为上市公司的全资子公司，六间房将纳入上市公司管理体系，严格执行上市公司包括但不限于财务制度、内控制度、资金管理制度、预算制度、审计制度、信息披露制度等相关财务制度，同时上市公司也将根据六间房的经营特点保持财务整合的灵活性，以达到公司在经营活动、投资、融资等活动上统一规划。同时，上市公司财务总监和六间房财务总监将建立直接沟通渠道，以协助上市公司对六间房财务体系和运营情况实施监督。

第二，在人员方面，首先上市公司通过交易对方的任职期限承诺、竞业禁止承诺、奖励对价等条款的设置稳定了刘岩等 8 名核心管理层股东；其次在业务人员和技术人员层面，上市公司将保持六间房现有业务团队的稳定，并建立宋城演艺与六间房业务协同小组，共同协调处理双方各个层面的业务协同合作事宜；最后在激励机制方面，上市公司在整合初期将保持六间房激励机制的独立性，并在人才招聘、培训等方面给予经验和技术支持。

第三，在机构方面，上市公司在交易后将保持六间房的独立法人架构，在六

间房董事会层面将设三席，其中上市公司将提名两席；六间房的高级管理人员将由六间房董事会选聘；此外刘岩将被宋城集团作为上市公司董事候选人向上市公司股东大会进行提名，及/或被作为上市公司副总裁候选人向上市公司董事会进行提名。

3、上市公司与六间房已开展的业务协同合作

第一，组织机构层面。2015 年 4 月，上市公司召开与六间房核心管理层和主要业务人员的业务对接会，讨论协同方案的选择与实施计划。会后上市公司与六间房成立了业务联动工作组，针对拟定的近 20 项工作开始了实质性推进。

第二，线上生态的拓展层面。2015 年 5 月始，《宋城千古情》的艺术团专业演员已陆续开始在六间房平台上线表演；此外，上市公司与六间房共同组建了表演者开发部门，共同拓展专业演出团体的艺人上线，目前已联络国家级和地市级的多家团体。

第三，线上线下艺人经纪业务的结合。目前，上市公司参与投资和制作的一档电影项目，创新性地在六间房平台选拔部分主播参与电影制作，将线上表演者导入线下娱乐行业，宋城演艺与六间房艺人经纪业务的协作走出实质性第一步。

第四，线上线下内容制作的结合。上市公司旗下的两档生活类直播综艺节目和一档亲子类综艺节目，已在六间房平台上线试播，获得用户的积极响应。

第五，兼并收购与资本运作层面。2015 年 5 月上市公司已经成立宋城七弦现场娱乐基金，聚焦演艺内容和其它现场娱乐领域资源，这些资源将成为未来六间房线上内容的重要来源。

4、整合风险及相应防范措施

本次交易完成后，六间房仍将作为独立主体运营，但需在品牌建设、公司治理结构、制度管理、线上线下协同、盈利模式拓宽等方面与上市公司进行一定的融合。如果由于整合时间过长或整合过程中管理人员、核心技术开发和运营人员不能适应上市公司的企业文化、管理方式，将可能导致六间房核心管理、运营、技术人才的流失和六间房经营业绩的下滑。这是主要的整合风险。

为防范上述风险，六间房核心人员已签署了任职期限承诺和竞业禁止承诺，此外上市公司还通过提名刘岩为董事会成员和副总裁、逐步进行文化融合、通过业务交流/团队建设等方面加强上下级沟通等措施来稳定人员并协助六间房业务发展。

（三）本次重组后防范六间房管理层，核心技术人员流失的相关安排

对于从事互联网娱乐演艺的企业来说，核心团队稳定是决定本次交易目标实现与否的重要保证。在本次交易完成后，上市公司拟在标的公司董事会、管理层任职、竞业禁止、文化建设及激励方面的相关安排如下：

1、公司治理安排：为促进本次交易完成后的整合工作和经营管理需要，本次交易完成后六间房董事会将由三名董事组成，上市公司将提名二位人员。此外，本次交易完成后刘岩将被宋城集团作为上市公司董事候选人向上市公司股东大会进行提名，及/或被作为上市公司副总裁候选人向上市公司董事会进行提名。

2、任职期限承诺：为保持本次交易完成后六间房的管理层的稳定，刘岩、姜宏、朱晓明、杨小龙、高宇庆在第一步交易交割日（即宋城集团支付北京太阳庄 100%股权的首期股权转让款之日）起五年之内，承诺不主动辞任其在六间房的董事及/或高级管理人员职务，刘岩不主动辞任其在上市公司的董事职务；其他 3 名自然人股东卢宝刚、王望记、孙明琪在第一步交易交割日起三年内，不主动辞任其目标公司高级管理人员职务。

3、人员委任：协议中约定在业绩承诺期内，六间房的业务、财务及人员（特别是高级管理人员及核心技术人员）应保持稳定；六间房高级管理人员由经上市公司和刘岩共同认可的人员担任。

4、竞业禁止：上市公司和刘岩等 8 名管理股东在协议中约定，经双方共同确认的六间房核心员工在任职期间，未经上市公司同意，不得在上市公司及其关联公司、目标公司及其下属公司以外，从事与本公司及其关联公司、目标公司及其下属公司相同或类似的业务或通过直接或间接控制的其他经营主体从事该等业务，不得在六间房的关联公司或者其他与本公司及其关联公司、六间房及其下属公司有竞争关系的公司任职或担任任何形式的顾问。

此外，上述六间房核心员工在离职之日两年内，不以直接或间接方式开展、经营与六间房及其下属公司业务相同或相似的业务；不在六间房的关联公司或者同六间房及其下属公司存在相同或类似业务的其他经营实体中任职或担任任何形式的顾问；及避免产生其他任何同业竞争情形。

5、文化融合：上市公司考虑到互联网企业一般实施较扁平化的管理方式，且企业文化相对活泼、轻松，因此在整合初期，上市公司将保持六间房文化特色和管理模式的独立性。在双方加深对彼此文化内涵、思维方式、价值体系、意识形态的了解后，再进一步加强文化融合，以防在整合初期由于文化不适应导致的人员流失。

6、超额激励：若六间房在业绩承诺期内实际实现的净利润（以六间房各年度经审计财务报告为准）总和高于本次交易业绩承诺目标承诺净利润的总和，则上市公司将安排超过部分的 40%作为奖励对价，并以现金方式对刘岩等 8 名管理层股东进行奖励。

（四）补充披露情况

上述本次交易完成后上市公司的主营业务构成，未来经营发展战略和业务管理模式内容已补充披露在重组报告书“第十节董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析/六、本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析/（二）本次交易对上市公司业务构成、经营发展战略和业务管理模式及持续经营能力的影响分析”部分。

上述整合计划、稳定人员和防范流失的相关安排、整合风险及控制措施内容已补充披露在重组报告书“第十节董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析/七、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析/（一）本次交易完成后的整合计划”部分。

（五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据上市公司备考报表及审计报告，本次交易完成后线上平台业务将为上市公司带来超过 30%的收入贡献，上市公司的主营业务多元化构成将得到进一步加强；上市公司已设立了明确的业务经营战略

和管理模式规划来发掘与六间房的协同效应；上市公司已制定了交易完成后明确可行的业务、资源、财务、人员和机构的整合计划，，并已在线下、线上、创意内容三块业务板块下开展了与六间房的业务协作，上市公司对整合过程中可能导致的人才流失的风险有清晰的认识，并已采取了相应地防范措施。

题 2. 申请材料显示，六间房历史上存在股权代持情形。请你公司补充披露：1) 六间房设立、增资过程中相关股东的出资来源、被代持人是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况。2) 代持人将代持股份转让给第三方时以何种方式取得被代持人的同意，是否具有法律效力。3) 代持情况是否已全部披露，代持发生时与解除时对应的出资权益是否一致，解除代持关系是否彻底，被代持人退出时有无签署解除代持的文件。4) 在宋城集团过桥收购前，六间房的实际控制人及依据。5) 六间房于 2014 年 12 月进行股权代持还原及股权激励时 VIE 协议尚未解除，是否需要取得北京太阳庄的授权及同意，是否履行了必要的程序。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）北京六间房设立、增资过程中的出资来源及股东身份的合法性问题

根据北京六间房相关股东分别出具的说明、北京太阳庄出具的说明及历史沿革中涉及的相关《验资报告》、银行凭证，北京六间房设立、增资过程中相关股东的出资情况及出资来源如下表所示：

时间	事项	金额（万元）	登记股东	出资来源
2006.3	设立	2	毕蓉蓉	刘岩的自有资金
		1	杨小龙	杨小龙的自有资金
2006.8	增资	98	毕蓉蓉	北京太阳庄的资金
		2	杨小龙	北京太阳庄的资金
2007.12	增资	124	毕蓉蓉	北京太阳庄的资金
		440		北京太阳庄所有的非专利技术
		73	赵维国	北京太阳庄的资金
		260		北京太阳庄所有的非专利技术
2008.5	增资	540	毕蓉蓉	北京太阳庄的资金
		247	姜宏	北京太阳庄的资金
		213	朱晓明	北京太阳庄的资金

注：对于北京六间房设立时由刘岩、杨小龙实际缴纳的注册资本，在 VIE

协议签署后，刘岩、杨小龙放弃该部分出资项下所享有的股东权益，由开曼公司通过北京太阳庄实际享有北京六间房 100%的股东权益。

根据毕蓉蓉、刘岩分别出具的确认函并经查验相关工商登记资料、全国企业信用信息公示系统（北京）（<http://qyxy.baic.gov.cn/beijing>）信息，由于刘岩担任法定代表人的北京新视宽带信息技术有限公司未参加 2004 年度企业年检，于 2005 年 11 月 25 日被工商行政管理机关吊销企业法人营业执照。根据当时有效的《公司法》第五十七条的规定，“有下列情形之一的，不得担任公司的董事、监事、经理：（四）担任因违法被吊销营业执照的公司、企业的法定代表人，并负有个人责任的，自该公司、企业被吊销营业执照之日起未逾三年”。上述规定并未对担任被吊销营业执照的公司的法定代表人继续担任其他公司股东作出限定，刘岩不存在因身份不合法而不能直接持股的情况。

但是，出于谨慎起见，刘岩决定不再担任六间房的董事、监事、经理，亦不再登记为北京六间房的股东，而委托其配偶毕蓉蓉持股并办理相应的手续。

根据相关 VIE 协议，在 VIE 架构下，开曼公司通过北京太阳庄实际控制北京六间房及各子公司，并实际享有北京六间房及各子公司的股东权益，北京六间房及各子公司的登记股东的利益通过北京太阳庄体现为在开曼公司的持股。

（二）股权转让所履行的实际权益享有人同意程序的问题

根据刘岩出具的书面确认函确认，其对毕蓉蓉在代持期间所进行的历次股权转让变更均没有异议，且不会主张该等变更事宜无效、违反章程或相关规定等；北京太阳庄亦已出具书面确认函确认对该等变更均没有异议，且不会主张该等变更事宜无效、违反章程或相关规定等。因此，毕蓉蓉所进行的股权转让不会对本次交易造成实质性障碍。

根据开曼公司、北京太阳庄分别出具的说明、相关董事会决议，北京六间房 2014 年 12 月 23 日进行的股权转让及对部分管理层进行股权激励已经北京太阳庄董事会事先同意。除上述情形外，北京六间房、北京乐橙、保定六间房 VIE 协议存续期间发生的历次注册信息变更，包括但不限于股权转让、住所变更等在当时均未经北京太阳庄相关书面同意。但鉴于开曼公司各股东、北京太阳庄已分

别出具书面确认函确认，对北京六间房、北京乐橙、保定六间房历次注册信息变更均没有异议，且不会主张该等变更事宜无效、违反章程或相关规定等。因此，北京六间房、北京乐橙、保定六间房上述部分注册信息变更未在变更当时取得经北京太阳庄同意之情形事项不会对本次交易造成实质性障碍。

（三）代持的披露及解除相关问题

1、关于北京六间房及其子公司历史上的代持情况

（1）北京六间房及其子公司历史上的代持情况

根据相关 VIE 协议、北京太阳庄、刘岩及北京六间房相关股东、尹淑君、刘磊分别出具的确认函并经查验相关银行凭证，北京六间房历史上存在的代持情况为毕蓉蓉代刘岩持有北京六间房股权（详见《重组报告书》“第五节标的资产的基本情况/二、六间房历史沿革/（一）公司设立”）。

如前所述，在 VIE 架构下，北京六间房及各子公司股东权益均主要通过北京太阳庄体现在开曼公司层面，开曼公司亦通过北京太阳庄控制北京六间房及各子公司并享有北京六间房及各子公司的股东权益。

因此，北京六间房及各子公司历史上的代持情况均已披露。

2、关于出资权益事宜

在北京六间房设立之初，毕蓉蓉代刘岩持有北京六间房两万元出资对应的注册资本权益，但在北京六间房 VIE 协议生效后，毕蓉蓉和刘岩即放弃该等出资所形成的权益，直至 2014 年 12 月毕蓉蓉将持有的北京六间房股权全部还原至刘岩持有，此期间均由开曼公司通过北京太阳庄实际享有北京六间房全部的股东权益。

3、关于代持的解除

根据刘岩、毕蓉蓉分别出具的确认函并经查验相关银行凭证，在 2014 年 12 月毕蓉蓉将持有的北京六间房股权还原至刘岩名下之后，毕蓉蓉与刘岩及北京六间房其他股东之间不存在任何委托持股、信托持股等持股关系，毕蓉蓉因北京六间房 VIE 协议而产生的对北京太阳庄的借款亦由刘岩予以偿还，其他因历史上

代持关系而产生的债权债务已经全部了结，毕蓉蓉与刘岩、北京六间房及其股东之间亦不存在任何纠纷或争议。

因此，北京六间房历史上的代持关系已彻底解除。

（四）在宋城集团过桥收购前，北京六间房的实际控制人及依据

根据前述分析，在第一步交易实施前，报告期内北京六间房各名义股东的出资权益均最终由北京太阳庄享有。

鉴于：1、刘岩为北京六间房的创始人之一；2、根据北京太阳庄工商登记资料并经查询全国企业信用信息公示系统（北京）（<http://qyxy.baic.gov.cn/beijing>）信息、北京太阳庄章程，在第一步交易实施前，北京太阳庄作为外商独资企业，其最高权力机构为董事会，董事会一直由刘岩、朱晓明、姜宏三人组成，而董事长及法定代表人均由刘岩担任；3、根据相关 VIE 协议，北京太阳庄协议控制北京六间房；4、报告期内，北京太阳庄的股东一直为开曼公司，而根据开曼公司各股东分别签署的《确认函》，其均确认刘岩为北京六间房的实际控制人。因此，在第一步交易实施前，刘岩为北京六间房实际控制人。

（五）北京六间房于 2014 年 12 月进行股权代持还原及股权激励时 VIE 协议尚未解除，是否需要取得北京太阳庄的授权及同意，是否履行了必要的程序

根据北京太阳庄董事会于 2014 年 12 月 22 日作出的董事会决议，北京太阳庄董事会同意进行北京六间房股权转让并对部分员工进行股权激励。因此，北京六间房 2014 年进行股份代持还原及股权激励时取得了北京太阳庄的授权及同意。

根据北京六间房工商登记资料，北京六间房 2014 年 12 月 22 日进行股权代持还原及股权激励时已经履行了必要的程序（详见《重组报告书》“第五节标的资产的基本情况/二、六间房历史沿革/（二）历次增资及股权转让情况/6、2014 年 12 月第四次股权转让”）。

（六）补充披露情况

上述对北京六间房设立、增资过程中相关股东的出资来源、股权代持及解除情况等问题已经补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/三、六间房

股权结构及控制关系情况”部分。

上述对六间房实际控制人的认定及依据内容已补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/三、六间房股权结构及控制关系情况”部分。

上述 2014 年 12 月六间房股权代持还原与股权激励是否履行北京太阳庄的程序问题已补充披露在“第五节标的资产的基本情况/二、六间房历史沿革/（二）历次增资及股权转让情况/6、2014 年 12 月第四次股权转让”部分。

（七）中介机构的核查意见

1、律师核查意见

经核查，金杜认为：刘岩不存在因身份不合法而不能直接持股的情况；刘岩和北京太阳庄均已出具书面确认函，确认对毕蓉蓉所进行的历次股权转让无异议，根据开曼公司各股东、北京太阳庄出具的书面确认函，VIE 存续期间内六间房、北京乐橙、保定六间房的历次变更（除 2014 年 12 月股权转让外）在变更当时未取得经北京太阳庄同意之情形不会对本次交易造成实质性障碍；北京六间房及各子公司历史上的代持情况均已披露；在北京六间房设立之初，毕蓉蓉代刘岩持有北京六间房两万元出资对应的注册资本权益，直至 2014 年 12 月毕蓉蓉将持有的北京六间房股权全部还原至刘岩持有，此期间均由开曼公司通过北京太阳庄实际享有北京六间房全部的股东权益；北京六间房历史上的代持关系已彻底解除；在宋城集团过桥收购前，北京六间房实际控制人为刘岩；北京六间房 2014 年 12 月 22 日进行股权代持还原及股权激励时已经履行了必要的程序。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，刘岩不存在因身份不合法而不能直接持股的情况；刘岩和北京太阳庄均已出具书面确认函，确认对毕蓉蓉所进行的历次股权转让无异议，根据开曼公司各股东、北京太阳庄出具的书面确认函，VIE 存续期间内六间房、北京乐橙、保定六间房的历次变更（除 2014 年 12 月股权转让外）在变更当时未取得经北京太阳庄同意之情形不会对本次交易造成实质性障碍；北京六间房及各子公司历史上的代持情况均已披露；在北京六间房设立

之初，毕蓉蓉代刘岩持有北京六间房两万元出资对应的注册资本权益，直至 2014 年 12 月毕蓉蓉将持有的北京六间房股权全部还原至刘岩持有，此期间均由开曼公司通过北京太阳庄实际享有北京六间房全部的股东权益；北京六间房历史上的代持关系已彻底解除；在宋城集团过桥收购前，北京六间房实际控制人为刘岩；北京六间房 2014 年 12 月 22 日进行股权代持还原及股权激励时已经履行了必要的程序。

题 3. 申请材料显示，六间房历史上存在 VIE 协议控制情形。请你公司补充披露：

1) 六间房在搭建和解除 VIE 架构时是否符合外资、外汇、税收等有关规定，以及相关 VIE 协议的执行情况。2) 开曼公司股东间的关系，是否存在资金往来，关联关系。3) 在宋城集团未向开曼公司支付全部过桥收购对价的情况下，VIE 协议控制关系是否彻底解除。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）VIE 架构搭建及解除过程中的合规性及 VIE 协议的执行情况

1、VIE 架构搭建及解除过程中的合规性

根据北京太阳庄工商登记资料、相关 VIE 协议、VIE 架构所涉外商投资企业设立的批复性文件、外商投资企业批准证书、相关的《境内居民个人境外投资外汇登记表》等外汇登记文件及税收登记文件、VIE 架构所涉外商投资企业的财务报表、纳税申报表、相关《控制协议之终止协议》等文件并经金杜律师和独立财务顾问核查，北京六间房搭建及解除 VIE 架构时涉及的境内主管部门审批情况如下：

（1）外资

1) VIE 架构的搭建

北京太阳庄系由 Six Rooms Holdings 出资并于 2006 年 5 月 30 日在北京市工商行政管理局登记注册设立的外商独资企业。

根据北京市海淀区商务局于 2006 年 5 月 9 日颁发的“海商审字[2006]106 号”《关于外资企业北京太阳庄科技有限公司章程及董事会组成的批复》，北京市海

淀区商务局批准外资企业章程生效，并同意北京太阳庄董事会的组成。

根据北京市人民政府于 2006 年 5 月 11 日颁发的“商外资京资字[2006]8058 号”《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，北京太阳庄经批准的投资总额为 3 亿元人民币，注册资本为 1 亿元人民币。

2) VIE 架构的解除

根据北京市海淀区商务委员会于 2015 年 2 月 10 日出具的“海商审字[2015]115 号”《关于北京太阳庄科技有限公司转为内资企业的批复》，北京市海淀区商务委员会同意北京太阳庄原股东开曼公司将所持北京太阳庄 100%股权转让给宋城集团；转让完成后，北京太阳庄由外商独资企业变更为内资企业，批准证书已收回。

(2) 外汇

1) VIE 架构的搭建

根据北京六间房出具的说明并经电话咨询国家外汇管理局北京外汇管理部，毕蓉蓉、姜宏、朱晓明、杨小龙均已于 2006 年办理了境内居民个人境外投资外汇登记且在后续开曼公司历次融资、股权转让等完成后均办理了境内居民个人境外投资外汇变更登记，但由于北京六间房并未保存相关境内居民个人境外投资外汇登记表，且国家外汇管理局北京外汇管理部并不提供此项公开查询服务，因此，公司及中介机构难以对上述事实进行查验。但鉴于：1、毕蓉蓉、姜宏、朱晓明、杨小龙等人已于 2013 年 10 月 22 日就开曼公司 2013 年毕蓉蓉向 Digital Leader Limited 转让其持有的开曼公司全部股权、姜宏向 Betaville Limited 转让其持有的开曼公司全部股权，朱晓明向 Orizna Limited 转让其持有的开曼公司全部股权；杨小龙向 Jingle Yard Limited 转让其所持有的开曼公司全部股权所涉及的开曼公司权益变更事项办理完毕境内居民个人境外投资外汇登记手续；2、截至本回复出具之日，北京六间房并未因毕蓉蓉、姜宏、朱晓明、杨小龙上述未办理外汇登记的行为被外汇主管部门采取处罚措施或遭受任何损失，且根据《中华人民共和国外汇管理条例》、75 号文以及《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》（汇发[2014]37 号）等相关

外汇规定，北京六间房并不会因此受到主管机关的处罚，因此上述事宜不会对北京六间房及本次交易造成实质性障碍。

2015 年 1 月 28 日，刘岩在国家外汇管理局北京外汇管理部办理了境内居民个人境外投资外汇登记。

2) VIE 架构解除

根据国家外汇管理局北京外汇管理部于 2015 年 1 月 28 日出具的《境内居民个人境外投资外汇登记表》，毕蓉蓉在该部办理了境内居民个人境外投资外汇注销登记。

(3) 税收

1) VIE 架构搭建

①税务登记事宜

根据北京太阳庄持有北京市国家税务局、北京市地方税务局颁发的“京税证字 110108787756740 号”《税务登记证》。北京太阳庄已按照相关税收规定在主管税务部门办理了税务登记。

②VIE 协议签署涉税事宜

六间房 VIE 架构的搭建境内主要通过签署 VIE 协议实现，且 VIE 协议签署后北京太阳庄未因此而实现持有北京六间房、保定六间房及北京乐橙股权并使北京六间房、保定六间房及北京乐橙变更为外商投资企业，也未实现购买北京六间房、保定六间房及北京乐橙的资产且运营该等资产，因此，VIE 协议的签署不涉及因股权或资产的权属变更而产生的税收缴纳事宜。

2) VIE 架构解除

根据“1511010800365 号”《服务贸易等项目对外支付税务备案表》，宋城集团向开曼公司支付相关股权转让款事宜已于 2015 年 2 月 17 日在北京市海淀区国税局办理了对外支付备案手续。

根据《企业所得税法》第三条，“非居民企业在中国境内设立机构、场所的，

应当就其所设机构、场所取得的来源于中国境内的所得，以及发生在中国境外但与其所设机构、场所有实际联系的所得，缴纳企业所得税。非居民企业在中国境内未设立机构、场所的，或者虽设立机构、场所但取得的所得与其所设机构、场所没有实际联系的，应当就其来源于中国境内的所得缴纳企业所得税”。2015 年 2 月 7 日，北京太阳庄董事会作出决议，同意分红 5,600 万元，北京太阳庄此次分红已于 2015 年 3 月 12 日在北京市海淀区国税局办理了对外支付备案手续。

根据《外商投资企业和外国企业所得税法》第八条的规定：“对生产性外商投资企业，经营期在十年以上的，从开始获利的年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业所得税，但是属于石油、天然气、稀有金属、贵重金属等资源开采项目的，由国务院另行规定。外商投资企业实际经营期不满十年的，应当补缴已免征、减征的企业所得税税款。”根据《中华人民共和国企业所得税法》第五十七条的规定：“本法公布前已经批准设立的企业，依照当时的税收法律、行政法规规定，享受低税率优惠的，按照国务院规定，可以在本法施行后五年内，逐步过渡到本法规定的税率；享受定期减免税优惠的，按照国务院规定，可以在本法施行后继续享受到期满为止，但因未获利而尚未享受优惠的，优惠期限从本法施行年度起计算。”经查验北京太阳庄自设立至相关 VIE 架构解除时历年的审计报告、纳税申报表，北京太阳庄作为外商投资企业，自设立至 2012 年度（《中华人民共和国企业所得税法》实施日起第五个年度），除 2012 年度外，历年均为亏损，而其 2012 年度的盈利并不能完全弥补历年未弥补亏损，因此 2012 年度应纳税所得额为 0，并未享受优惠。综上，北京太阳庄并未享受上述税收优惠政策，而北京六间房、保定六间房、北京乐橙均非外商投资企业，亦未享受上述税收优惠政策，因此在解除 VIE 架构时不存在需按照《外商投资企业和外国企业所得税法》补缴其通过外商投资企业税收优惠政策而免缴的企业所得税问题。

综上，根据毕蓉蓉、姜宏、朱晓明、杨小龙分别的说明，其均已就持有开曼公司的历次权益变动履行了境内居民个人境外投资外汇变更登记程序。北京六间房搭建及解除 VIE 架构已按境内外资、外汇、税收主管部门的规定履行所需的审批或登记程序，该等程序合法、有效。

2、VIE 协议的执行情况

根据相关 VIE 协议、《控制协议之终止协议》、北京太阳庄的财务报表、纳税申报表、银行凭证等文件并经金杜律师和独立财务顾问适当查验，在北京六间房 VIE 架构拆除前，VIE 协议的执行情况如下：

	北京六间房 VIE 协议	保定六间房 VIE 协议	北京乐橙 VIE 协议
《独家服务协议》、《经重述和修订的独家服务协议》	已执行	已执行	已执行
《股权质押合同》、《经重述和修订的股权质押协议》	未执行（未办理股权质押登记手续）	未执行（未办理股权质押登记手续）	未执行（未办理股权质押登记手续）
《经重述之借款协议》	已执行	已执行	已执行

根据相关还款凭证，上述 VIE 协议项下的借款已由相关借款方于 2015 年 3 月 27 日归还给北京太阳庄。

（二）开曼公司股东间的关系，是否存在资金往来，关联关系

根据《开曼法律意见书》、《开曼尽调报告》，截至《开曼法律意见书》出具之日，开曼公司的股东情况如下表：

序号	股东名称	持股数量				
		普通股	A 轮优先股	B 轮优先股	C 轮优先股	D 轮优先股
1	Digital Leader Limited	9,753,344	-	5,722,229	-	-
2	Betaville Limited	2,400,000	-	-	-	-
3	Orizna Limited	1,120,000	-	-	-	-
4	Jingle Yard Limited	320,000	-	-	-	-
5	CRL	-	6,400,000	4,272,036	106,979	-
6	HIGHLAND VIII	-	-	518,838	2,075,351	5,966,586
7	LBCB	-	-	2,540,867	1,450,173	-

序号	股东名称	持股数量				
		普通股	A 轮优先股	B 轮优先股	C 轮优先股	D 轮优先股
8	Mitsui	-	-	-	2,750,000	-
9	C2C	-	1,600,000	-	-	-
10	HIGHLAND VII	-	-	171,758	687,036	1,975,213
11	HIGHLAND VIIC	-	-	60,613	242,451	697,040
12	HIGHLAND ENT VII	-	-	5,382	21,528	61,892
13	HIGHLAND VIIB	-	-	41,621	166,482	478,632
合计		51,606,051				

根据开曼公司各股东出具的确认函，除 HIGHLAND VIII、HIGHLAND VII、HIGHLAND VIIC、HIGHLAND ENT VII、HIGHLAND VIIB 由同一家基金管理公司进行管理外，开曼公司前述股东之间不存在任何资金往来、关联关系。

（三）在宋城集团未向开曼公司支付全部过桥收购对价的情况下，VIE 协议控制关系是否彻底解除

根据《股权收购协议》第 6.4.1 条的约定，“北京六间房 VIE 协议已由各相关方予以解除”为第一步交易交割的先决条件之一，而根据该协议第 6.4.2 条第（1）款的规定，首期支付款应在第一步交易交割日支付，因此，各方就北京六间房 VIE 协议签署《控制协议之终止协议》为首期支付款支付先决条件，在宋城集团未向开曼公司支付全部对价的情况下，相关方就北京六间房 VIE 协议签署《控制协议之终止协议》已经《股权收购协议》签署各方同意。

2014 年 12 月 31 日，北京太阳庄与保定六间房及其他各方签署了《控制协议之终止协议》，终止了各方签署的全部 VIE 协议。2014 年 12 月 31 日，北京太阳庄与北京乐橙及其他各方签署了《控制协议之终止协议》，终止了各方签署的全部 VIE 协议。2015 年 2 月 7 日，北京太阳庄与北京六间房及其他各方签署了《控制协议之终止协议》，终止了各方签署的全部 VIE 协议。

根据前述《控制协议之终止协议》，该等协议已经各方签署后生效，各方同意其在 VIE 协议中的权利义务关系立即解除，且除基于《经重述之借款协议》而产生的未了解债务关系外，各方基于 VIE 协议所享有的其他任何权利、义务、债务和责任均告终结。

根据相关还款凭证，上述《经重述之借款协议》项下的借款已由相关借款方于 2015 年 3 月 27 日归还给北京太阳庄。

综上，VIE 协议控制关系已经彻底解除。

（四）补充披露情况

上述对北京六间房 VIE 架构的搭建、解除情形及开曼公司股东间的关系、在宋城集团未向开曼公司支付全部过桥收购对价的情况下，VIE 协议控制关系是否彻底解除等情况已经补充披露在重组报告书中“第五节标的资产的基本情况/四、VIE 架构的设立与解除”部分。

（五）中介机构核查意见

1、律师核查意见

经核查，金杜认为：北京六间房搭建及解除 VIE 架构已按境内外资、外汇、税收主管部门的规定履行所需的审批或登记程序，该等程序合法、有效，VIE 协议并未完全履行；除 HIGHLAND VIII、HIGHLAND VII、HIGHLAND VIIC、HIGHLAND ENT VII、HIGHLAND VIIB 由同一家基金管理公司进行管理外，开曼公司前述股东之间不存在任何资金往来、关联关系；在宋城集团未向开曼公司支付全部过桥收购对价的情况下，VIE 协议关系已经彻底解除。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京六间房搭建及解除 VIE 架构已按境内外资、外汇、税收主管部门的规定履行所需的审批或登记程序，该等程序合法、有效，VIE 协议并未完全履行；除 HIGHLAND VIII、HIGHLAND VII、HIGHLAND VIIC、HIGHLAND ENT VII、HIGHLAND VIIB 由同一家基金管理公司进行管理外，开曼公司前述股东之间不存在任何资金往来、关联关系；

在宋城集团未向开曼公司支付全部过桥收购对价的情况下，VIE 协议关系已经彻底解除。

题 4. 上述股权代持、VIE 协议控制情形是否存在经济纠纷或法律风险，对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）股权代持情形对本次交易的影响

根据刘岩、毕蓉蓉分别出具的确认函并经查验相关银行凭证、全国法院被执行人信息查询网站信息（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>），刘岩、毕蓉蓉均已确认，在代持期间内，刘岩、毕蓉蓉之间不存在经济纠纷或法律风险；且 2014 年 12 月毕蓉蓉与刘岩就毕蓉蓉将持有的北京六间房全部股权还原至刘岩名下的股权转让完成后，毕蓉蓉与刘岩之间不存在委托持股、信托持股等持股关系，毕蓉蓉因历史上代持关系而产生的对北京太阳庄的借款由刘岩予以偿还，其他因历史上代持关系而产生的债权债务已经全部了结，毕蓉蓉对此没有任何权益诉求。因此，本所律师认为，上述代持情形已彻底解除，不存在经济纠纷或法律风险，不会对本次交易造成实质性障碍。

（二）VIE 协议控制对本次交易的影响

根据开曼公司各股东、开曼公司、北京太阳庄及北京六间房、北京乐橙、保定六间房相关股东出具的确认函经查验相关《审计报告》、全国法院被执行人信息查询网站信息（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>），各方不存在因 VIE 协议而产生的经济纠纷。

VIE 架构的搭建、VIE 协议的执行及 VIE 架构解除过程中存在的问题详见《重组报告书》“第五节标的资产的基本情况/四、VIE 架构的设立与解除/（三）VIE 架构的解除/2、VIE 协议执行过程中存在的主要问题”，该等问题不会对本次交易造成实质性障碍。

（三）补充披露情况

上述北京六间房股权代持、VIE 协议控制情形是否存在经济纠纷或法律风险

及对本次交易的影响情况已经补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/三、六间房股权结构及控制关系情况六间房历史沿革/（三）代持的披露及解除相关问题六间房股权代持对本次交易的影响”部分和“第五节标的资产的基本情况/四、VIE 架构的设立与解除/（四）VIE 架构搭建及解除过程中的合规性及 VIE 协议的执行情况”部分。

（四）中介机构的核查意见

1、律师核查意见

经核查，金杜认为：北京六间房历史上的代持情形已经彻底解除、VIE 协议控制已终止，不存在经济纠纷或法律风险，不会对本次交易造成实质性障碍。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京六间房历史上的代持情形已经彻底解除、VIE 协议控制已终止，不存在经济纠纷或法律风险，不会对本次交易造成实质性障碍。

题 5. 请你公司补充披露六间房子公司和分公司的历史沿革，包括但不限于成立时间、注册资本、主营业务、股权结构及股东变化等情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

截至目前，北京六间房共有 2 家全资子公司及一家分公司，分别为保定六间房、北京乐橙和上海分公司，各公司的情况如下：

（一）保定六间房

1、基本情况

根据保定六间房持有的保定市高新区工商局于 2015 年 3 月 3 日换发的注册号为 130605000014290 的《营业执照》并经查询全国企业信用信息公示系统（河北）（<http://www.hebscztxyxx.gov.cn/notice/>）信息，保定六间房最新基本情况如下：

公司名称	保定六间房信息科技有限公司
------	---------------

住所	保定市创业路 88 号火炬软件园 602 栋
法定代表人	王乾坤
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
注册资本	10 万元
成立日期	2008 年 7 月 30 日
经营期限	2008 年 7 月 30 日至 2018 年 7 月 29 日
经营范围	计算机软硬件开发；计算机及相关产品测试、咨询服务；电子技术开发、网络工程技术开发、技术转让、技术服务（经营范围中属于法律、行政法规规定须经批准的项目，应当依法经过批准后方可经营）。
主营业务	主要从事六间房互联网演艺平台的内容审查工作

2、保定六间房的股权结构

根据保定六间房工商登记资料及现行有效的公司章程并经查询全国企业信用信息公示系统（河北）（<http://www.hebscztxyxx.gov.cn/notice/>）信息，截至目前，其股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	北京六间房	10	100
合计		10	100

3、保定六间房的主要历史沿革

（1）2008 年 7 月，保定六间房设立

2008 年 7 月 8 日，保定六间房取得保定市工商局颁发的“（保）登记内名预核字[2008]第 531 号”《企业名称预先核准通知书》，保定六间房经核准的企业名称为“保定六间房信息科技有限公司”。

2008 年 7 月 29 日，河北正源会计师事务所有限责任公司于出具“河正会设验字（2008）35 号”《验资报告》，验证截至 2008 年 7 月 25 日，保定六间房已收到全体股东缴纳的注册资本 10 万元。

2008 年 7 月 29 日，保定六间房股东刘磊签署了保定六间房设立时的公司章程。

2008 年 7 月 30 日，保定六间房取得保定市工商局颁发的《企业法人营业执照》。

保定六间房设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	刘磊	10	100
合计		10	100

（2）2015 年 2 月，第一次股权转让

2015 年 2 月 26 日，刘磊与北京六间房签署《股权转让协议》，约定刘磊将其持有的保定六间房全部 10 万元出资额转让给北京六间房。

2015 年 2 月 26 日，保定六间房股东刘磊作出股东决定，同意其本人向北京六间房转让其所持全部保定六间房 10 万元出资额。

2015 年 3 月 3 日，保定六间房取得保定市高新区工商局换发的《营业执照》。

本次股权转让完成后，保定六间房的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	北京六间房	10	100
合计		10	100

4、保定六间房的协议控制情形

保定六间房、保定六间房股东历史上曾与北京太阳庄达成协议控制关系，具体如下：

（1）VIE 架构的搭建

北京太阳庄与保定六间房及保定六间房股东签署的 VIE 协议的相关情况详见《重组报告书》“第五节标的资产的基本情况/四、VIE 架构的设立与解除/（二）VIE 协议的签署”。

（2）VIE 架构的拆除

2014 年 12 月 31 日，北京太阳庄与保定六间房及其他各方签署了《控制协议之终止协议》，终止了各方签署的系列 VIE 协议，保定六间房股东刘磊基于 VIE 协议对北京太阳庄的借款已于 2015 年 3 月 27 日归还，各方基于 VIE 协议所享有的其他任何权利、义务、债务和责任均告终结，且一方应同意放弃因其他方对 VIE 协议现有或或有的任何违反而对其他方享有的一切权利及主张，包括但不限于提起诉讼、仲裁或其他任何形式的法律程序。

（二）北京乐橙

1、基本情况

根据北京市工商局档案管理中心于 2015 年 3 月 16 日出具的《工商登记基本信息》、北京乐橙持有的北京市工商局石景山分局于 2015 年 3 月 6 日换发的注册号为 110107014950514 的《营业执照》并经查验全国企业信用信息公示系统（北京）（<http://qyxy.baic.gov.cn/beijing>）信息，北京乐橙最新基本情况如下：

公司名称	北京乐橙时代科技有限公司
住所	北京市石景山区实兴大街 30 号院 3 号楼 2 层 A-0146 房间
法定代表人	朱晓明
企业类型	有限责任公司（法人独资）
注册资本	200 万元
成立日期	2012 年 5 月 30 日
经营期限	2012 年 5 月 30 日至 2032 年 5 月 29 日
经营范围	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、含电子公告服务（互联网信息服务增值电信业务经营许可证有效期至 2017 年 08 月 27 日）。技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让、技术推广；组织文化交流活动（演出除外）；文艺创作；会议服务；承办展览展示活动；设计、制作、代理、发布广告；生产计算机软硬件；销售计算机软硬件及辅助设备、电子产品、通讯器材。依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。
主营业务	目前并未实际开展业务

2、北京乐橙的股权结构

根据北京市工商局档案管理中心于 2015 年 3 月 16 日出具的《工商登记基本信息》、北京乐橙工商登记资料及现行有效的公司章程并经查询全国企业信用信息公示系统（北京）（<http://qyxy.baic.gov.cn/beijing>）信息，截至目前，其股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	北京六间房	200	100
合计		200	100

3、北京乐橙的主要历史沿革

(1) 2012 年 5 月，北京乐橙设立

2012 年 5 月 15 日，北京乐橙取得北京市工商局石景山分局颁发的“(京石)名称预核(内)字[2012]第 0068683 号”《企业名称预先核准通知书》，北京乐橙经核准的企业名称为“北京乐橙时代科技有限公司”。

2012 年 5 月 28 日，尹淑君、孙明琪签署北京乐橙设立时的公司章程。根据该章程，尹淑君以货币出资 95 万元，孙明琪以货币出资 5 万元。

2012 年 5 月 30 日，北京乐橙取得北京市工商局石景山分局核发的《企业法人营业执照》。

北京乐橙设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	尹淑君	95	95
2	孙明琪	5	5
合计		100	100

(2) 2012 年 6 月，第一次股权转让

2012 年 6 月 5 日，北京乐橙召开股东会并作出决议，同意孙明琪将其持有的北京乐橙 5 万元货币出资转让给尹淑君；并同意相应修改公司章程。

2012 年 6 月 5 日，孙明琪、尹淑君签署《股权转让协议》，约定孙明琪将其持有的北京乐橙 5 万元出资转让给尹淑君。

2012 年 6 月 7 日，北京乐橙取得北京市工商局石景山分局换发的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，北京乐橙的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	尹淑君	100	100
合计		100	100

(3) 2013 年 8 月，第一次增资

2013 年 8 月 16 日，北京乐橙股东尹淑君作出股东决定，同意增加北京乐橙注册资本至 200 万元；并同意相应修改公司章程。

2013 年 8 月 16 日，北京润鹏冀能会计师事务所有限责任公司出具“京润验字（2013）第 220649 号”《验资报告》，验证截至 2013 年 8 月 16 日，北京乐橙

已收到全体股东缴纳的新增注册资本 100 万元，变更后的累计注册资本为 200 万元，实收资本 200 万元。

2013 年 8 月 20 日，北京乐橙取得北京市工商局石景山分局换发的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，北京乐橙的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	尹淑君	200	100
合计		200	100

（4）2015 年 2 月，第二次股权转让

2015 年 2 月 7 日，北京乐橙股东尹淑君作出股东决定，同意其本人将其所持北京乐橙 200 万元出资额转让给北京六间房；并同意修改公司章程。

2015 年 2 月 7 日，尹淑君与北京六间房签署《股权转让协议》，约定尹淑君将其持有的北京乐橙 200 万元出资额转让北京六间房。

2015 年 3 月 3 日，北京乐橙取得北京市石景山区工商局换发的《营业执照》。

本次股权转让完成后，北京乐橙的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	北京六间房	200	100
合计		200	100

4、北京乐橙的协议控制情形

北京乐橙、北京乐橙股东历史上曾与北京太阳庄达成过协议控制关系，具体如下：

（1）VIE 架构的搭建

北京太阳庄与北京乐橙及北京乐橙股东签署的 VIE 协议的相关情况详见《重组报告书》“第五节标的资产的基本情况/四、VIE 架构的设立与解除/（二）VIE 协议的签署”。

（2）VIE 架构的拆除

2014 年 12 月 31 日，北京太阳庄与北京乐橙及其他各方签署了《控制协议之终止协议》，终止了各方签署的系列 VIE 协议，北京乐橙股东尹淑君基于 VIE 协议对北京太阳庄的借款已于 2015 年 3 月 27 日归还，各方基于 VIE 协议所享

有的其他任何权利、义务、债务和责任均告终结，且一方应同意放弃因其他方对 VIE 协议现有或或有的任何违反而对其他方享有的一切权利及主张，包括但不限于提起诉讼、仲裁或其他任何形式的法律程序。

（三）上海分公司

根据上海分公司持有的上海市工商局嘉定分局于 2013 年 2 月 5 日核发注册号为 310114002499986 的《营业执照》并经查验全国企业信用信息公示系统（上海）（<https://www.sgs.gov.cn/notice/home>）信息，上海分公司最新基本情况如下：

公司名称	北京六间房科技有限公司上海分公司
公司类型	有限责任公司分公司（自然人投资或控股）
成立日期	2013 年 2 月 5 日
经营期限	2013 年 2 月 5 日至 2056 年 3 月 21 日
负责人	刘岩
住所	嘉定区嘉新公路 835 弄 25 号 6 幢 1311 室
经营范围	从事网络技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，文化艺术交流策划，音乐创作，会务服务，展览展示服务。（企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营）
主营业务	目前无实际经营性业务

（四）补充披露情况

上述北京六间房子公司、分公司的历史沿革，包括但不限于成立时间、注册资本、主营业务、股权结构及股东变化等情况已经补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/三、六间房股权结构及控制关系情况”部分。

（五）中介机构的核查意见

1、律师核查意见

经核查，金杜认为：北京六间房子公司均为依法设立、有效存续的有限责任公司；北京六间房分公司均为依法设立、有效存续的分公司。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京六间房子公司均为依法设立、有效存续

的有限责任公司；北京六间房分公司均为依法设立、有效存续的分公司。

题 6. 请你公司补充披露：1) 北京太阳庄的历史沿革，包括但不限于成立时间、注册资本、股权结构及股东变化等情况。2) 宋城集团过桥收购前北京太阳庄的实际控制人及依据。3) 北京太阳庄将除货币资金及现金等价物之外的经营性资产、负债、转让给北京六间房并转移相关人员，是否履行了必要的批准程序。4) 北京太阳庄的业务开展情况以及与六间房的业务关联性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）北京太阳庄的历史沿革

1、基本情况

根据北京市工商行政管理局档案管理中心于 2015 年 3 月 16 日出具的《工商登记基本信息》、北京太阳庄持有的北京市工商局海淀分局于 2015 年 3 月 9 日换发的注册号为 110000410289289 的《营业执照》并经查验全国企业信用信息公示系统（北京）（<http://qyxy.baic.gov.cn/beijing>）信息，北京太阳庄基本情况如下：

公司名称	北京太阳庄科技有限公司
注册资本	10,000 万元
实收资本	10,000 万元
公司类型	有限责任公司（法人独资）
成立日期	2006 年 5 月 30 日
经营期限	2006 年 5 月 30 日至 2026 年 5 月 29 日
法定代表人	刘岩
住所	北京市海淀区首体南路 9 号 5 号楼 0801 室
经营范围	应用软件设计、开发、技术转让。依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。
主营业务	技术咨询、技术服务、软件销售

2、北京太阳庄的股权结构

根据北京市工商行政管理局档案管理中心于 2015 年 3 月 16 日出具的《工商登记基本信息》、北京太阳庄工商登记材料及现行有效的公司章程并经查询全国

企业信用信息公示系统（北京）（<http://qyxy.baic.gov.cn/beijing>）信息，截至目前，其股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	宋城集团	10,000	100
合计		10,000	100

3、北京太阳庄的主要历史沿革

（1）2006 年 5 月，北京太阳庄设立

2006 年 4 月 4 日，北京太阳庄取得北京市工商局颁发的“（京）企名预核（外）字[2006]第 12146713 号”《企业名称预先核准通知书》，北京太阳庄经核准企业名称为“北京太阳庄科技有限公司”。

2006 年 5 月 9 日，北京市海淀区商务局出具《关于外资企业北京太阳庄科技有限公司章程及董事会组成的批复》（海商审字[2006]106 号），同意北京太阳庄章程及董事会组成。

2006 年 5 月 11 日，北京市人民政府向北京太阳庄颁发了《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（商外资京资字[2006]8058 号）。

2006 年 5 月 30 日，北京太阳庄取得北京市工商局核发的《企业法人营业执照》（注册号：企独京总副字第 028928 号）。

北京太阳庄设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	Six Rooms Holdings	375	100
合计		375	100

（2）2006 年 7 月，第一期注册资本缴纳

2006 年 7 月 18 日，天职国际会计师事务所有限公司出具“天职京验字[2006]第 011 号”《验资报告》，验证截至 2006 年 7 月 6 日，北京太阳庄共收到 Six Rooms Holdings 缴纳的第一期注册资本 199.81 万元。

2006 年 10 月 19 日，北京太阳庄取得北京市工商局换发的《企业法人营业执照》。

（3）2006 年 11 月、12 月，第二期、第三期注册资本缴纳

2006 年 11 月 20 日,天职国际会计师事务所有限公司出具“天职京验字[2006]第 022 号”《验资报告》,验证截至 2006 年 11 月 13 日,北京太阳庄共收到 Six Rooms Holdings 缴纳的第二期注册资本合计人民币 39.499 万元,连同第一期出资,北京太阳庄共收到缴纳的注册资本共计 239.309 万元。

2006 年 12 月 19 日,北京中达耀华信会计师事务所有限公司出具“中达耀华信验字(2006)第 A053 号”《验资报告》,验证截至 2006 年 11 月 30 日,北京太阳庄已收到 Six Rooms Holdings 缴纳的第三期注册资本折合人民币 135.691 万元,至此累计实收注册资本折合人民币 375 万元。

2007 年 1 月 9 日,北京太阳庄取得北京市工商局换发的《企业法人营业执照》。

(4) 2007 年 1 月,第一次增资

2007 年 1 月 15 日,北京太阳庄召开董事会并作出决议,同意增加注册资本至 3,100 万元,投资方在批准机关批准之日起一个月内缴齐增资部分的 20%,其余在两年内全部缴付完毕。

2007 年 1 月 19 日,北京市海淀区商务局出具《关于北京太阳庄科技有限公司增资的批复》(海商审字[2007]025 号),同意北京太阳庄增资及修改章程。

2007 年 1 月 23 日,北京太阳庄取得了换发后的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

2007 年 3 月 14 日,中达耀华信会计师事务所有限公司出具“中达耀华信验字[2007]第 A008 号”《验资报告》,验证截至 2007 年 2 月 12 日,北京太阳庄已收到 Six Rooms Holdings 缴纳的新增注册资本合计 2,725 万元,变更后的累计实收资本为 3,100 万元。

2007 年 5 月 15 日,北京太阳庄取得北京市工商局换发的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后,北京太阳庄的股权结构如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	持股比例(%)
1	Six Rooms Holdings	3,100	100
合计		3,100	100

(5) 2007 年 12 月,第二次增资之第一期增资入资

2007 年 12 月 29 日，北京太阳庄召开董事会并作出决议，同意北京太阳庄增加注册资本至 8,300 万元。

2008 年 1 月 10 日，中关村科技园区海淀园管理委员会出具《关于外资企业“北京太阳庄科技有限公司”增资的批复》（海园发[2008]119 号），同意北京太阳庄增资及修改章程。

2008 年 1 月 17 日，北京太阳庄取得换发后的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

2008 年 3 月 8 日，朱晓明和 Six Rooms Holdings 法定代表人 Catherine Morgan 签署了修改后的公司章程。

2008 年 3 月 5 日，北京中崇信会计师事务所有限责任公司出具“中崇信验字[2008]第 006 号”《验资报告》，验证截至 2008 年 2 月 26 日，北京太阳庄已收到 Six Rooms Holdings 累计缴纳的新增注册资本第一期出资折合 49,680,075 元。

2008 年 4 月 28 日，北京太阳庄取得北京市工商局换发的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，北京太阳庄的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	Six Rooms Holdings	8,300	100
合计		8,300	100

（6）2010 年 4 月，第二次增资之第二期增资入资

根据北京恒诚永信会计师事务所（普通合伙）于 2010 年 5 月 11 日出具的“恒诚永信验字[2010]第 076 号”《验资报告》，截至 2010 年 4 月 22 日，北京太阳庄已收到 Six Rooms Holdings 缴纳的第二期出资合计人民币 2,319,925 元。

2010 年 5 月 27 日，北京太阳庄取得北京市工商局换发的《企业法人营业执照》。

（7）2013 年 7 月，第三次增资

2013 年 7 月 1 日，北京太阳庄召开董事会并作出决议，同意北京太阳庄增加注册资本至 10,000 万元。

2012 年 10 月 12 日，北京市海淀区商务委员会出具了《关于北京太阳庄科技有限公司增资的批复》（海商审字[2012]813 号），同意北京太阳庄增加注册资

本并相应修改公司章程。

2013 年 1 月 18 日，北京中靖诚会计师事务所（普通合伙）出具“中靖诚验字[2013]第 E-0171 号”《验资报告》，验证截至 2013 年 1 月 30 日，北京太阳庄已收到 Six Rooms Holdings 缴纳的新增注册资本合计 1,700 万元，北京太阳庄累计实缴注册资本为 10,000 万元。

2013 年 7 月 10 日，北京太阳庄取得北京市工商局换发的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，北京太阳庄的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	Six Rooms Holdings	10,000	100
合计		10,000	100

（8）2015 年 3 月，第一次股权转让

2015 年 2 月 7 日，北京太阳庄召开董事会并作出决议，同意 Six Rooms Holdings 将其持有的北京太阳庄 10,000 万元（占注册资本总额 100%）出资转让给宋城集团；并同意修改公司章程。

2015 年 2 月 7 日，Six Rooms Holdings 与宋城集团签署《出资转让协议书》，约定 Six Rooms Holdings 将其持有的北京太阳庄全部 10,000 万元出资转让给宋城集团。

2015 年 2 月 10 日，北京市海淀区商务委员会出具“海商审字[2015]115 号”《关于北京太阳庄科技有限公司转为内资企业的批复》，同意北京太阳庄原股东 Six Rooms Holdings 将其所持有的北京太阳庄 100%股权转让给宋城集团，股权转让后，北京太阳庄变更为内资企业。

2015 年 3 月 9 日，北京太阳庄取得北京市工商局海淀分局换发的《营业执照》。

本次股权转让完成后，北京太阳庄的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	宋城集团	10,000	100
合计		10,000	100

（二）宋城集团过桥收购前，北京太阳庄的实际控制人及依据

根据北京太阳庄工商登记资料并经查询全国企业信用信息公示系统（北京）（<http://qyxy.baic.gov.cn/beijing>）信息，在第一步交易实施前，北京太阳庄 100% 股权均由开曼公司持有。

鉴于：1、根据北京太阳庄工商登记资料并经查询全国企业信用信息公示系统（北京）（<http://qyxy.baic.gov.cn/beijing>）信息、北京太阳庄章程，在第一步交易实施前，北京太阳庄作为外商独资企业，其最高权力机构为董事会，董事会一直由刘岩、朱晓明、姜宏三人组成，而董事长及法定代表人均由刘岩担任；2、根据开曼公司各股东分别签署的《确认函》，其均确认刘岩为北京六间房的实际控制人。因此，在第一步交易实施前，刘岩为北京太阳庄实际控制人。

（三）北京太阳庄将除货币资金及现金等价物之外的经营性资产、负债、转让给北京六间房并转移相关人员，是否履行了必要的批准程序

1、北京太阳庄的内部批准

2014 年 12 月 31 日，北京太阳庄召开董事会并作出决议，同意北京太阳庄将其与北京六间房签署的《资产转让协议》中所列举的资产、负债、业务及人员转移给北京六间房。

2014 年 12 月 31 日，北京太阳庄与北京六间房签署了《资产转让协议》，约定将经双方确认的资产、负债、业务合同及有关人员由北京太阳庄转让或转移至北京六间房。

2、北京六间房的内部批准

2015 年 2 月 7 日，北京六间房召开股东会并作出决议，同意北京六间房根据与北京太阳庄的约定接收拟转让的资产、负债、业务及人员。

3、开曼公司的批准

根据《开曼法律意见书》及开曼公司董事会、股东会决议，开曼公司董事会、股东会已经通过决议，同意北京太阳庄签署及履行《资产转让协议》，且北京太阳庄该等决议的作出符合开曼法律及开曼公司章程的规定。

（四）关于北京太阳庄业务开展情况及与六间房的业务关联性的说明

北京太阳庄科技有限公司系于 2006 年 5 月 10 日成立，由注册在开曼群岛的六间房控股公司（Six Rooms Holdings）出资组建，出资比例 100%。公司经营范

围为应用软件设计、开发、技术转让。

太阳庄主要是以技术开发、技术咨询、技术支持、商业销售支持等方式为六间房提供独家服务，其全部收入来源于六间房。根据立信出具的“信会师报字[2015]第 150392 号”审阅报告，报告期内北京太阳庄的收入如下所示：

单位：元

会计科目	2014 年	2013 年
技术服务收入	37,900,000.00	33,400,000.00
软件销售收入	45,876,068.20	40,965,811.78
主营业务收入	83,776,068.20	74,365,811.78

2014 年北京太阳庄执行的六间房技术服务合同如下：

单位：元

序号	合同名称	合同金额
1	基于海量数据的用户行为分析系统	9,500,000.00
2	互联网实时音视频直播客户端	9,800,000.00
3	数据库集群实时同步软件系统	9,600,000.00
4	Android RTMP 播放器	9,800,000.00
5	人脸图像实时美化算法程序库	9,400,000.00
6	线上支付系统	9,000,000.00
	小计	57,100,000.00

2013 年北京太阳庄执行的六间房技术服务合同如下：

单位：元

序号	合同名称	合同金额
1	网络视频发布及观看后台管理系统的技术开发	36,000,000.00
2	海量分布式数据管理系统的技术开发	9,500,000.00
3	虚拟视频软件的技术开发	9,700,000.00
	小计	55,200,000.00

注：报告期内的技术服务合同金额与收入金额不一致的原因是收入按照合同实际完成情况进行分期结算确认。

除上述技术服务外，2014 年北京太阳庄还向六间房销售软件太阳庄海量分布式存储系统 V1.0 和太阳庄“在线录播”客户端软件 1.0，2014 年软件销售合同

总金额 53,675,000.00 元(含税)。2013 年北京太阳庄主要向六间房销售太阳庄“在线录播”客户端软件 1.0,2013 年合同总金额 47,930,000.00 元(含税)。报告期内,北京六间房、保定六间房、北京乐橙分别处在北京太阳庄的协议控制下。根据 2015 年 2 月 7 日,北京六间房与保定六间房、北京乐橙的名义股东刘磊、尹淑君分别签订了《股权转让协议》,约定保定六间房和北京乐橙名义股东分别将持有的保定六间房、北京乐橙股权转让给北京六间房。2014 年 12 月 31 日,北京太阳庄与北京六间房签署了《资产转让协议》,约定将全部经营性资产转让给北京六间房,根据立信会计师出具的《审计报告》,北京太阳庄与北京六间房的业务进行了合并抵消,北京太阳庄的业务对北京六间房合并报表没有影响。

(五) 补充披露情况

上述北京太阳庄的历史沿革、宋城集团过桥收购前北京太阳庄实际控制人的情况已经补充披露在重组报告书“第四节宋城集团过桥收购的基本情况/五、太阳庄的基本情况”部分。

上述北京太阳庄转移资产等给北京六间房及北京太阳庄的业务开展情况及太阳庄与六间房的业务关联性问题已补充披露在重组报告书“第四节宋城集团过桥收购的基本情况/六、北京太阳庄资产的处理”部分。

(六) 中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:北京太阳庄为依法设立、有效存续的有限责任公司,北京太阳庄历次增资均履行了法律、法规等规定;北京太阳庄股权转让合法有效;宋城集团过桥收购前,北京太阳庄的实际控制人为刘岩;北京太阳庄与北京六间房签署的《资产转让协议》履行了必要的批准手续,协议内容真实、合法、有效。太阳庄的主要业务是在 VIE 协议下,向六间房提供独家技术服务或销售软件。

2、律师核查意见

金杜认为:北京太阳庄为依法设立、有效存续的有限责任公司,北京太阳庄历次增资均履行了法律、法规等规定;北京太阳庄股权转让合法有效;宋城

集团过桥收购前，北京太阳庄的实际控制人为刘岩；北京太阳庄与北京六间房签署的《资产转让协议》履行了必要的批准手续，协议内容真实、合法、有效。北京太阳庄的主要业务是在 VIE 协议的框架下，向六间房提供独家技术服务或销售软件。

题 7. 申请材料显示，六间房主营业务为互联网演艺平台运营，并具备《网络文化经营许可证》、《信息网络传播视听节目许可证》、《广播电视节目制作经营许可证》和《经营性演出许可证》等资质。请你公司：1) 补充披露本次交易是否需要取得广电、宣传及其他行业主管部门的批准。2) 如需要，请补充提供；如不需要，请补充披露相关依据。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）六间房开展互联网演艺业务过程中涉及的行业审批规定及资质证照

1、互联网演艺行业审批的相关规定

（1）行业主要监管部门：六间房主要从事互联网演艺平台的运营业务，而网络视频及其衍生的互联网演艺行业采取联合监管模式，主管部门以国家新闻出版广电总局为主，工业和信息化部、文化部等相关部门在各自职责范围内对企业资质、演艺形式和企业经营类型进行指导和监督。各部委的监管体制请见第 8 题第（一）的回复。

（2）国家新闻出版广电总局：根据《互联网等信息网络传播视听节目管理办法》（国家广播电影电视总局令第 39 号 2004 年 10 月 11 日）的相关规定，国家广播电影电视总局负责全国互联网等信息网络传播视听节目的管理工作。视听办法规定从事传播视听节目业务的人士或实体须取得由广电总局颁发的信息网络传播视听节目许可证。

根据《互联网视听节目服务管理规定》（国家广播电影电视总局、信息产业部令第 56 号，2008 年 1 月 31 日生效）的相关规定，从事互联网视听节目服务，应当依照本规定取得广播电影电视主管部门颁发的《信息网络传播视听节目许可证》或履行备案手续。

根据《广播电视节目制作经营管理规定》（国家广播电影电视总局令第 34 号，2004 年 8 月 20 日生效）第四条规定，设立广播电视节目制作经营机构或从事广播电视节目制作经营活动应当取得《广播电视节目制作经营许可证》。

因此，六间房开展互联网演艺业务从属网络传播视听节目的运营管理，需取得《信息网络传播视听节目许可证》；六间房涉及电视综艺的制作发行，需取得《广播电视节目制作经营许可证》。

（3）工信部：根据《互联网信息服务管理办法》（国务院令第 292 号）第七条规定，从事经营性互联网信息服务，应当向省、自治区、直辖市电信管理机构或者国务院信息产业主管部门申请办理互联网信息服务增值电信业务经营许可证。根据《电信业务经营许可管理办法》（工业和信息化部令第 5 号）第二条和第四条规定，在中国境内经营基础或增值电信业务，应当依法取得电信管理机构颁发的经营许可证。

因此，六间房需取得《电信与信息服务业务经营许可证》和《增值电信业务经营许可证》。

（4）文化部：根据《互联网文化管理暂行规定》（文化部令第 51 号，2011 年 4 月 1 日生效）的相关规定，申请设立经营性互联网文化单位经批准后，应当持《网络文化经营许可证》，按照《互联网信息服务管理办法》的有关规定，到所在地电信管理机构或者国务院信息产业主管部门办理相关手续。

根据《营业性演出管理条例》（国务院令第 528 号，2005 年 9 月 1 日生效）（“《条例》”）第六条、第七条规定，及《营业性演出管理条例实施细则》（文化部令第 47 号，2009 年 10 月 1 日）第二条规定，属于以盈利为目的，从事演出组织、制作、营销等经营活动的营业性演出机构，其设立应当向省级政府文化主管部门提出申请。批准的，颁发营业性演出许可证。

六间房通过 6.cn 主要开展基于网页端的互联网演艺业务，属于经营性互联网文化单位，需取得《网络文化经营许可证》；六间房属于以盈利为目的的营业性演出范畴，且其主播通过六间房平台进行营业性演出，因此需取得《营业性演出许可证》。

2、六间房开展互联网演艺平台运营业务过程中取得的各项资质证书

根据六间房提供的现行有效的《企业法人营业执照》并经核查，截至本回复出具之日，六间房及下属子公司的经营范围如下：

序号	公司名称	经营范围
1	六间房	互联网信息服务业务（除新闻、出版、教育、医疗保健、药品、医疗器械以外的内容）；利用 www.6.cn 网站发布网络广告；经营演出经纪业务；利用信息网络经营音乐娱乐产品，游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行），演出剧（节）目；从事网络文化产品的展览、比赛活动（网络文化经营许可证有效期至 2016 年 12 月 08 日）；第二类增值电信业务中信息服务业务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务）（增值电信业务经营许可证有效期至 2018 年 03 月 28 日）；技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；组织文化艺术交流活动；文艺创作；会议服务、承办展览展示活动。（未取得行政许可的项目除外）
2	保定六间房	计算机软硬件开发；计算机及相关产品测试、咨询服务；电子技术开发、网络工程技术开发、技术转让、技术服务（经营范围中属于法律、行政法规规定须经批准的项目，应当依法经过批准后方可经营）。
3	北京乐橙	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、含电子公告服务（互联网信息服务增值电信业务经营许可证有效期至 2017 年 08 月 27 日）。技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让、技术推广；组织文化交流活动（演出除外）；文艺创作；会议服务；承办展览展示活动；设计、制作、代理、发布广告；生产计算机软硬件；销售计算机软硬件及辅助设备、电子产品、通讯器材。依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。

根据六间房提供的生产经营证照等相关文件并经核查，截至本回复出具之日，六间房及其下属公司已取得的与开展互联网演艺业务相关的生产经营资质情况如下：

序号	被许可人	证照名称	编号	业务种类	有效期限
1	六间房	电信与信息服务业务经营许可证	京 ICP 证 060797 号	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）	2013.12.25- 2016.9.20
2	六间房	网络文化经营许可证	京 网 文 [2013]1061-1110 号	利用信息网络经营音乐娱乐产品，游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行），演出剧（节）目；从事网络文化产品	2013.12.9- 2016.12.8

序号	被许可人	证照名称	编号	业务种类	有效期限
				的展览、比赛活动	
3	六间房	信息网络传播视听节目许可证	0108268	互联网视听节目服务	2015.2.13-2018.2.13
4	六间房	营业性演出许可证	京市演 1169	经营演出及经纪业务	2013.12.3-2015.12.31
5	六间房	广播电视节目制作经营许可证	(京)字第 00666 号	动画片、专题片、电视综艺,不得制作时政新闻及同类专题、专栏等广播电视节目	2013.8.19-2015.8.19
6	六间房	增值电信业务经营许可证	B2-20130090	第二类增值电信业务中的信息服务业务(不含固定网电话信息服务和互联网信息服务)	2013.10.12-2018.3.28
7	北京乐橙	电信与信息服务业务经营许可证	京 ICP 证 120707 号	第二类增值电信业务中的信息服务业务(仅限互联网信息服务)	2013.12.16-2017.8.27

综上,截至本回复出具之日,六间房的经营范围和经营方式符合主管部门相关法律法规的规定,六间房及下属子公司已获得为开展互联网演艺业务所需的资质证书。

(二) 本次交易是否需取得广电、宣传等相关行业主管部门的批准

1、六间房所属行业分类

六间房的主要从事互联网演艺平台的运营业务。根据立信出具的“信会师报字[2015]第 150217 号”审计报告,六间房合并口径 2013 年和 2014 年收入构成如下:

单位: 万元

项目	2014 年		2013 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比
互联网演艺平台运营收入	43,666.77	97.85%	27,392.15	97.63%
其他业务	957.46	2.15%	665.15	2.37%
- 游戏联运收入	651.83	1.46%	421.20	1.50%
- 软件销售收入	165.86	0.37%	145.08	0.52%
- 技术服务费收入	139.77	0.31%	56.60	0.20%
- 网络广告收入	-	-	42.27	0.15%
合计	44,624.23	100.00%	28,057.30	100.00%

根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）标准，六间房属于“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“I64 互联网和相关服务”。在细分领域方面，六间房从属于互联网文化领域，接受国家新闻出版广电总局、工业和信息化部、文化部等相关部门的联合监管。

2、关于本次重组交易的经济行为是否涉及广电、宣传及其他相关部门批准的核查

本次重组交易的经济行为包括宋城集团过桥收购北京太阳庄 100%的股权和六间房 62%的股权（第一步），及宋城演艺通过发行股份及支付现金的方式收购六间房 100%的股权（第二步）。对上述两步交易的经济行为是否需要行业主管部门审批，上市公司和中介机构的核查方式及核查结论如下：

（1）核查方式：根据《国务院关于严格控制新设行政许可的通知》（国发[2013]39 号）的规定，国务院有关部门需制定本部门负责实施的行政许可目录，报中央编办备案并向社会公布。

根据《国务院办公厅关于公开国务院各部门行政审批等相关工作的通知》（国办发[2014]5 号）要求，各国务院下属相关部门的行政审批事项目录均已公开。

因此，上市公司和中介机构核查本次交易是否涉及行业主管机关的审批，主要核查手段为与各主管机构的行政审批目录进行比照核对看是否存在需要审批的项目、与相关资产变更事项的规定和通知进行比照核对看是否存在需要审批的项目。

（2）国家新闻出版广电总局核查结论：根据目前国家新闻出版广电总局门户网站公布的《行政审批事项清单》，上市公司和项目组中介机构针对清单中所列需要履行国家新闻出版广电总局行政审批的各项目名称和子项目名称进行了一一核对，除六间房在取得《信息网络传播视听节目许可证》和《广播电视节目制作经营许可证》时已履行过相关许可和审批外，未发现有明文规定本次重组交易的经济行为需要取得国家新闻出版广电总局批准的行政审批事项。

（3）工信部核查结论：2014 年 2 月 13 日，工信部在其官方网站发布《工业和信息化部公开行政审批事项目录》。上市公司和项目组中介机构针对目录中

所列的需要履行工信部行政审批的各项名称和子项目名称进行了一一核对，除六间房在取得《电信与信息服务业务经营许可证》和《增值电信业务经营许可证》时已履行过相关审批外，未发现有明文规定本次重组交易的经济行为需要取得工信部批准的行政审批事项。

（4）文化部核查结论：2014年2月13日，文化部在其官方网站发布“关于公开文化部目前保留的行政审批事项的通知”。上市公司和项目组中介机构针对《文化部保留的行政审批事项》中所列的需要履行文化部行政审批的各项名称和子项目名称进行了一一核对，除六间房在设立时已履行过行政审批并获得相关资质证照（《营业性演出许可证》和《网络文化经营许可证》）的项目外，未发现有明文规定本次重组交易的经济行为需要取得文化部批准的行政审批事项。

（5）根据财政部、中宣部、文化部、原广电总局、原新闻出版总署于2007年9月29日联合发布的《关于在文化体制改革中加强国有文化资产管理的通知》（财教[2007]213号）的规定，涉及重大国有文化资产变动事项的，须经同级党委宣传部门同意。经核查，本次交易第一步实施前六间房的股东为刘岩等8名自然人股东；第二步实施前六间房的股东为刘岩等8名自然人股东和宋城集团，本次重组交易不涉及国有文化资产变动事项，不适用前述规定，不需要取得党委宣传部门的批准。

（6）上市公司主管行业机构还包含国家旅游局。根据国家旅游局目前门户网站上公布的《行政审批事项清单》，上市公司和项目组中介机构针对清单中所列需要履行国家旅游局行政审批的各项名称和子项目名称进行了一一核对，未发现有明文规定本次重组交易的经济行为需要取得国家旅游局批准的行政审批事项。

综上，本次重组交易的经济行为不属于法律规定需要广电、工信、文化、宣传、旅游等相关行业监管部门批准的情形。

3、对六间房股东及股权变更涉及的广电部门审批事项的说明

虽然本次重组交易的经济行为不需要广电、工信、文化、宣传、旅游等相关行业监管部门的行政审批，但《互联网视听节目服务管理规定》第十二条有如下

规定：“互联网视听节目服务单位变更注册资本、股东、股权结构，有重大资产变动或有上市等重大融资行为的，以及业务项目超出《许可证》载明范围的，应按本规定办理审批手续”。

因六间房持有《信息网络传播视听节目许可证》，且本次重组交易的经济行为导致六间房的股东和股权结构发生变化，因此六间房需要按照《互联网视听节目服务管理规定》的相关规定履行国家新闻出版广电总局对股东和股权结构变更事项的审批手续。

本次重组交易分为两步，第一步为宋城集团过桥收购北京太阳庄 100%的股权和六间房 62%的股权，第二步为上市公司收购六间房 100%的股权。因此，本次交易的两步涉及的股东及股权变更将需国家新闻出版广电总局履行两次审批。

第一步交易导致变更的审批：六间房已经取得国家新闻出版广电总局于 2015 年 3 月 4 日出具的“新广局网字[2015]7 号”《国家新闻出版广电总局关于同意北京六间房科技有限公司变更股东和股权结构有关事项的批复》，同意六间房将股东和股权结构调整为“杭州宋城集团控股有限公司（内资民营）占股 62%、刘岩占股 24.557%、姜宏占股 4%、朱晓明占股 4%、杨小龙占股 2.227%、高宇庆占股 2.227%、卢宝刚占股 0.331%、王望记占股 0.331%、孙明琪占股 0.327%”。因此，第一步交易导致的六间房股东和股权变更事项涉及的广电部门审批手续已履行完毕。

第二步交易导致变更的审批：针对第二步交易将导致的六间房股东和股权结构变更事项，截至本回复出具日，变更申请已由六间房向国家新闻出版广电总局递交，预期通过审批不存在障碍，国家新闻出版广电总局将在其规定期限内完成审批，并再次下发批复文件。

此外，六间房持有《广播电视节目制作经营许可证》，其发证单位也是国家新闻出版广电总局。根据《广播电视节目制作经营管理规定》第二十七条规定，“许可证载明的制作机构名称、法定代表人、地址和章程如发生变更，持证机构应报原发证机关履行变更审批手续。”由于两步交易导致六间房的股东和股权机构发生变化，也相应地导致六间房公司章程发生变更，故需要履行章程变更审批手续。但根据该变更申请的提交文件要求及经电话咨询北京市新闻出版广电局

(北京市版权局)，该手续为事后审批事项，且经六间房与广电相关部门沟通，该事项将于第二步交易完成后一并履行审批手续。

(三) 补充披露情况

上述对互联网演艺行业审批的相关规定内容，已补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/(一)主要产品(或服务)所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策”部分。

上述对本次交易的经济行为是否涉及相关部门前置审批的内容已补充披露在重组报告书“重大事项提示/十五、本次交易涉及的相关行业主管部门审批事项的说明”部分。

(四) 中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：六间房及其下属子公司已取得开展互联网演艺业务所需的资质证照，六间房的行业分类属于互联网文化，接受国家新闻出版广电总局、工信部、文化部的联合监管，经核查六间房的企业性质并比对各部门的行政审批事项清单、关于资产变更事项的相关法律规定，未发现本次重组交易的经济行为需要工信、广电、文化、宣传、旅游等相关监管负责部门审批的情况。对于本次重组交易导致六间房股东和股权变更从而需要履行国家新闻出版广电总局审批的事项，第一步交易导致的变更事项已履行完毕相应审批程序，第二步交易将导致的变更事项已向广电部门提交申请，预期通过审批不存在障碍。由于章程变更导致的《广播电视节目制作经营许可证》变更审批手续为事后审批，不会对本次交易造成实质性障碍。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：六间房及其下属子公司已取得开展互联网演艺业务所需的资质证照，根据相关法律的规定，本次重组交易行为不需要工信、广电、文化、宣传、旅游等相关监管负责部门审批。对于本次重组交易导致六间房股东和股权变更从而需要履行国家新闻出版广电总局审批的事项，第一步交易导致的变更事项已履行完毕相应审批程序，第二步交易将导致的变更事项已向广

电部门提交申请，预期通过审批不存在障碍。由于章程变更导致的《广播电视节目制作经营许可证》变更审批手续为事后审批，不会对本次交易造成实质性障碍。

题 8. 申请材料显示，六间房存在因监控和审核体系存在重大缺陷或在执行中出现失误导致发生传播不当信息形成群体性事件，或因主播和用户在线实时演艺内容被监管部门认定为不得传播的情况，进而受到行政处罚无法开展业务的风险。请你公司结合行业监管政策、“净网行动”等互联网监管措施，补充披露：1）六间房在监控审核、技术保障、主播和用户管理、身份验证等方面是否建立了全面的管理制度并有效执行。2）有关处罚风险对六间房未来生产经营的影响。3）交易完成后将采取何种措施保证上市公司规范经营并有效防范相关风险。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）结合行业监管政策、“净网行动”等互联网监管措施，说明六间房在监控审核、技术保障、主播和用户管理、身份验证等方面是否建立了全面的管理制度并有效执行

1、行业监管政策及互联网监管措施

六间房主要从事互联网演艺平台的运营业务，而网络视频及其衍生的互联网演艺行业采取联合监管模式，主管部门以国家新闻出版广电总局为主，工业和信息化部、文化部等相关部门在各自职责范围内对企业资质、演艺形式和企业经营类型进行指导和监督。具体管理体制如下：

（1）对市场准入的监管：由国家新闻出版广电总局、工业和信息化部负责监管，监管范围包括许可证的发放与管理；

（2）对网络视频内容的监管：由国家新闻出版广电总局、国务院新闻办负责监管，监管范围包括版权管理、内容引进、内容审核、内容加工与制作；

（3）对网络视频制作的监管：由国家新闻出版广电总局负责监管，监管范围包括网络视频节目的制作；

(4) 对网络文化的监管：由文化部负责监管，监管范围包括互联网文化产品的制作、复制、进口、发行、播放、展览、比赛等；

(5) 对硬件和技术的监管：由工业和信息化部负责监管，监管范围包括制造厂商管理、技术标准制定、技术发展及设备进网许可证发放等；

(6) 对软件及接入网络的监管：由工业和信息化部负责监管，监管范围包括网络带宽标准、软件相关标准等；

(7) 对网络安全的监管：由工业和信息化部负责监管，监管范围包括网络监看、检察等；

(8) 对网络视频运营的监管：由工业和信息化部、国家新闻出版广电总局负责监管，监管范围包括业务运营、客服质量、电视台管理等。

同时，行业主管部门对六间房的日常监管工作内容及可以采取的监管措施主要有如下内容：

(1) 六间房持有《信息网络传播视听节目许可证》，《网络文化经营许可证》并作为互联网媒体企业在北京市公安局海淀区网安大队备案登记，因此六间房接受国家新闻出版广电总局、中华人民共和国文化部、北京市文化局、北京市公安局海淀区网安大队的管理和监督；

(2) 国家新闻出版广电总局主管的中国网络视听节目服务协会定期组织关于节目审核监管的审核业务培训，每年新加入的六间房审核人员参与培训并通过后，获得中国网络视听节目服务协会颁发的网络视听节目审核员证书；

(3) 国家新闻出版广电总局节目监管中心的专职团队 7x24 小时的抽查、监播和审核六间房节目，六间房审核团队采取值班制度与该监管中心保持 24 小时的不间断在线沟通，重点和敏感时期，国家新闻出版广电总局节目监管中心会提前召开会议或在线传达审核要点和注意事项；

(4) 作为持证机构，六间房接受北京市广播电影电视局信息网络传播视听节目传播监管中心的 7x24 小时节目监察；

(5) 北京市文化局受中华人民共和国文化部委托监管六间房的内容合法性

和是否违规；

（6）作为在北京市公安局海淀区网安大队备案的互联网媒体，六间房接受北京市公安局海淀区网安大队的管理和监督，北京市公安局海淀区网安大队有专职的民警负责六间房节目的安全性和合法性，并在六间房办公场所内常年设有警务工作室挂牌办公，重大节日和敏感日期，采取干警和总编辑同时值班制度。

此外，六间房接受行业主管部门开展的不定期专项审查和整治活动，如“净网行动”。“净网行动”是全国“扫黄打非”工作小组办公室、国家互联网信息办公室、工业和信息化部、公安部为依法严厉打击利用互联网制作传播淫秽色情信息行为在全国范围内统一开展的专项行动。其中，“扫黄打非 净网 2014”专项行动自 2014 年 4 月中旬至 11 月开展，提出了“全面清查网上淫秽色情信息、依法严惩制作传播淫秽色情信息的企业和人员、严格落实互联网企业主体责任、严肃追究失职渎职责任”等相关要求。继“扫黄打非 净网 2014”专项行动之后，全国“扫黄打非”办公室部署 2015 年 3 月至 9 月开展“扫黄打非 净网 2015”专项行动，聚焦大网站和非法网站，锁定微领域，对传播淫秽色情等有害信息行为进行打击。

2、六间房已建立的管理制度

在接受相关政府部门的外部监管之外，标的公司建立了一套立体、全方位的内容管理体系并有效执行，确保内容质量控制的充分性、完备性。具体主要包括以下几个方面：

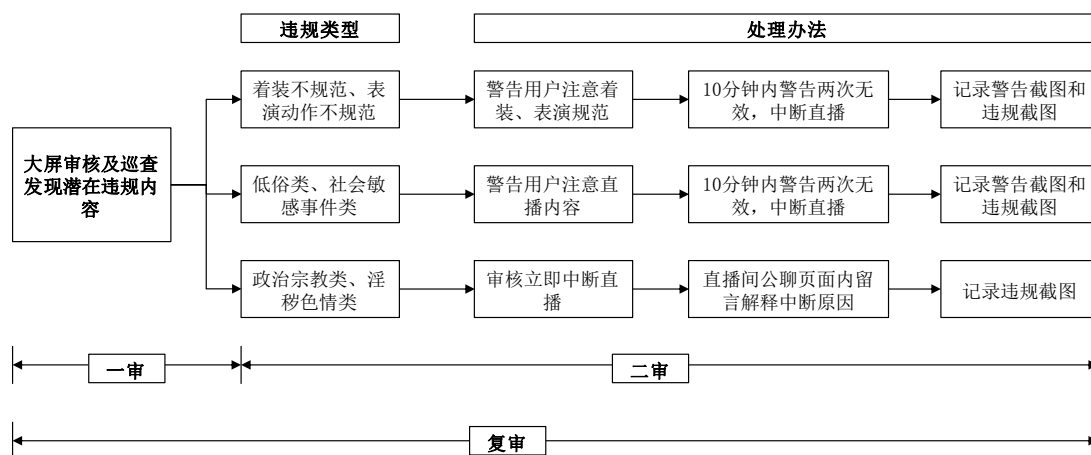
（1）严密的监控审核体系

1) 内容审核流程和监控机制

六间房互联网演艺平台在运营中产生了大量用户实时生产的视频、文字和图片内容。六间房针对不同类型建立了一套立体、全方位的内容监控审核体系，以维持生态系统环境健康有序，并保证平台运营合法合规。

①视频审核

视频审核主要分为一审、二审和复审环节。



一审人员主要通过审核中心的多屏视频监控系统实现。根据用户特点和表演类型，审核人员将全部开播演播室分为白名单、黑名单、家族、个人、综合、舞区六类，每一类演播室在一个单独大屏上显示。该屏幕上会滚动播放该类演播室的全部直播情况。审核人员发现可能存在违法违规问题的演播室后，会将演播室直播截图和房号及时发送至审核工作群中。大屏幕审核能够保证对于直播内容的快速浏览和违法违规问题的快速发现和传递，起到指挥中心的作用。另外，部分一审员工也会履行巡查职责，随机进入演播室观看并收听主播表演内容，发现潜在问题后同样会将截图和房号发送至审核工作 QQ 群中。

二审人员在审核工作 QQ 群中接收到一审人员发送的截图和房号信息后，会迅速进入相关演播室查看直播内容，并依据六间房制定的详细标准判断相关问题的严重性，采取警告、下麦、强制关停和禁播等惩罚措施，并对违法违规行为进行记录，以备可能的主播投诉或纠纷情况。

复审人员会定期复查一审、二审人员对违规内容的发现和处理过程，如果发现漏查、误查的情况，会及时予以更正修改。

②文字审核

文字审核主要分为关键词主动屏蔽及演播室参与者自我监管两部分。

关键词屏蔽：审核团队在后台中添加了大量涉及政治、淫秽、粗俗的关键词，并按照主管部门要求定期更新关键词列表。用户在聊天中键入关键词会以星号代替，多次键入相关关键词的用户会被审核团队重点关注，如果有进一步违法违规行为，会采取禁言、封 IP 等惩罚方式，情况特别严重的会及时上报主管机关。

演播室参与者自我监管：在演播室中，主播可以赋予具备一定等级用户“演播室管理员”身份，演播室管理员可以对违反相关规定的用户采取禁言或强制逐出演播室的惩罚措施，起到演播室参与者自我监管的作用。

③图片审核

针对六间房平台中用户及主播发布的直播间图片、用户空间图片、用户头像等内容，后台系统能够集中整合全部图片信息，审核人员会逐一判断每一图片是否有违法违规情况。

④审核团队的培训

六间房审核人员均需参加国家新闻出版广电总局主管的中国网络视听节目服务协会定期组织关于节目审核监管的审核业务培训，通过考试的方式获得上岗证。同时，六间房内部会对新入职审核人员进行细致的培训和考核，并且随着用户趋势及监管环境的变化对审核团队召开不定期培训会议。

2) 监控审核体系的执行情况及有效性的说明

目前，保定六间房的审核团队 60 人分为 3 个小组，采取 24 小时 3 班倒的上班制度，具体分配根据同时开播人数确定；此外，北京有 10 人团队 24 小时辅助审核。团队主要分为一审、二审、复审团队，分工明确，通过多屏视频监控系统及演播室巡视进行实时监控，对六间房互联网演艺平台的各项内容进行审核。

截至 2014 年 12 月，六间房拥有超过 50,000 名签约主播，2014 年有兑点主播平均每月在线时长为 103.94 小时。以每月开播 20 天计算，主播平均每日的在线时长约为 5.2 小时。除直播时长这一影响因素之外，同时并发直播的主播人数数量决定了审核团队的人员配置情况。从开播高峰期情况来看，六间房主播同时开播的高峰期为晚上 8:00-10:00，同时开播的主播人数约为 2,400 人左右。在开播高峰期和重大节假日时，六间房会通过添加审核“加强班”的方式确保高峰期的审核要求，保证能够最大限度同时审核播出情况。保定六间房的屏幕 10 秒一轮动，以覆盖全部开播主播房间的情况。

六间房建立了一套完整的后台数据库评估和监控系统，在对主播违规行为进行处理的同时，还会根据违规的严重程度进行评分。根据评分、分级机制及表演

类型，审核人员将全部开播演播室分为白名单、黑名单、家族、个人、综合、舞区六类，每一类演播室在一个单独大屏上显示。该屏幕上会滚动播放该类演播室的全部直播情况。黑名单主要包括过往违规记录比较多的主播和新开播的主播，舞区主要是以跳舞为主要播出形式的直播房间，这些主播的违规概率比较高，是六间房重点监控的目标。

从主播自身来看，主播在开播之前，已经经过了严格的直播监管规范告知和准入标准审核过程，面向大规模用户播放的主播都是经过审查的优秀主播；同时，由于主播需通过长时间优质表演积累才能够获得平台较为丰厚的虚拟礼物兑点收入，若出现违规而被暂停或取消播出资格，会对其经济收入造成明显影响——经济收入的影响也制约了主播的违规动机，促使其谨慎选择播出内容。

因此，六间房已在内容监控审核方面建立了全面的管理体系，并可依据不同时期、主播人数、平均在线时长、主播开播高峰期等情况进行充分、及时地调配。

（2）技术保障

六间房内容审核方面运用了领先的聊天关键词识别技术，保证对用户产生内容及时有效的审核机制。在六间房的后台数据库评估和监控体系中，六间房会通过关键词识别技术对演播室聊天页面中的用户聊天内容进行实时的技术筛查。审核团队在后台中添加了涉及政治、淫秽、粗俗的关键词，并且在和相关监管部门的沟通中根据要求随时更新关键词列表。通过技术手段，六间房关键词识别系统能够识别以倒序、间隔形式出现的关键词、并能迅速显示关键词出现的语境和频次。用户首次键入关键词，将会以星号替代；若用户反复输入某特定关键词，关键词识别系统能够及时通知审核人员，审核人员将了解具体情况后进行相应处理。

此外，六间房已着手在流媒体监控技术方面进行研发，主要包括：1）针对图像中的敏感信息，后台系统通过定时截取直播视频流内容并利用技术手段对图像中的敏感图像、违规文字内容进行实时识别、监测和自动上报，同时对主播发布的流媒体进行限制；2）针对语音频段，开发针对音频内容的滤波分析技术，将语音内容转化成文字并实时监测、识别其中的敏感内容，并由后台系统将违规事项实时报警信息上报内容审核团队，同时对主播发布的流媒体进行限制。

（3）主播和用户管理

1) 建立了完善的直播监管规范

《六间房直播监管规范》（以下简称“规范”）是每一开播主播和用户均需要遵守的规则文件。规范明确了主播表演内容的监管规则、公聊信息内容的监管，并明确了六间房审核团队的相关管理制度内容。

针对主播表演内容，规范对主播着装制度规范、主播表演动作规范、主播播放内容规范均进行了详细明确，并列明了违规事件出现后的处理流程。

针对公聊信息内容，规范明确了政治宗教类、社会治安类、情色低俗类的关键词共 1,500 条，并建立了严格的关键词管理制度，确保关键词的及时、持续的更新，后台系统将对用户键入关键词的行为进行监测、记录和屏蔽。

针对六间房审核团队的相关管理制度，规范明确了审核员工培训制度，审核团队的例会制度，审核团队交接班工作制度等。

2) 严格的主播及用户准入标准

六间房的主播分为普通主播（用户）和签约主播。所有的用户都可以开设网络演播室成为普通主播，但普通主播开设的演播室设有 10 人的观众人数上限。这一设置在很大程度上有效限制了普通主播和用户播出内容的传播范围。

对于新签约六间房的签约主播，在发起直播前，六间房将要求其对直播内容规范做初步了解，同意关于直播内容的管理规范 and 制度以后方可准入发起直播或者在直播间参与互动留言。

对于开播的普通主播和签约主播，六间房设置了较为明确的主播评分和分级机制，对没有出现过违规内容无不良记录的主播，按照安全期限的长短分别给予相应的奖励，鼓励用户自觉遵守和维护直播房间内容的安全；将出现违规内容的主播放入“黑名单”中管理，复查小组会加大对“黑名单”中用户的复查和监管力度，严防屡次出现违规内容的情况；定期更新主播信用等级，对“黑名单”中一个月审核复查无不良记录用户，重新恢复其信用等级和相应奖励。

在进行了一段时间的播出后，普通主播可向六间房平台提出申请成为签约主

播。六间房运营人员会与潜在签约主播进行视频访谈，了解其身份情况、开播设备情况并做相应记录后，并在通过六间房运营团队的评估及审批流程，并遵守《签约主播管理规定》、《六间房直播监管规范》等规定的前提下成为签约主播，其演播室观众人数的上限方可得到一定程度的提高。之后，六间房将根据该主播开播的时间长度、开播频率和播出内容是否符合平台规定等综合因素的评估结果，视考察和评估情况阶段性地逐步提高该主播的演播室观众人数的上限。

3) 直播室管理员实时监督管理

在各演播室中，主播在演播室中可以选定 3-50 个用户作为管理员，这些用户一般是主播的忠实粉丝，在线时间长，有维护主播房间正常秩序的强烈动机。管理员可以通过“禁言”、“踢人”等演播室管理员特权协助规范演播室聊天内容。这一房间管理员的机制增强了用户自律性，维护主播演播室的生态环境，有效减少了不当言论的出现。

4) 完善的举报通道和应急处理机制

用户可根据违规播出内容的情况向六间房客服举报，由客服人员通知审核人员迅速进行跟进，审核人员在发现主播直播内容违规后，会根据违规情节严重程度分别处以弹窗提示、警告、下麦、关闭直播、封号的处理，并将违规截图上传后台并记录处理结果。

因此，六间房建立并不断健全的各项制度规则和监管规范，明确了直播监管要求。在实施过程中，对于主播准入和播出范围执行了严格的审核和控制程序；同时，除前述审核监控工作之外，建立了演播室主播、管理员、用户之间自律约束和互相监督机制，审核监控与自律监督相辅相成、相互促进，有效地维护主播演播室的生态环境。

(4) 身份验证

六间房对签约主播建立了一系列的身份验证流程，以确保对签约主播身份进行充分的验证、记录留档和持续跟踪复核：

1) 信息初审

成为签约主播之前，用户需要向六间房平台发起申请，提交其真实的姓名、身份证号、住址、银行卡号、手机号等关键身份信息，并需上传身份证照片及银行卡信息作为辅助凭证。六间房运营人员将先初步审阅提交信息的真实性，若初步验证无误，则可以进入下一身份认证环节。

2) 视频面试

信息初审完成后，六间房运营人员将与申请用户取得联系，预约网络视频面试时间。六间房运营人员将通过 QQ 视频或其他网络视频的方式，与该用户实时进行图像和声音对话，确保该用户实际情况与其提交的身份信息相吻合。同时，六间房运营人员也将检查该用户的直播环境、直播设备以及个人形象等，确保该用户具有开播的必备条件并知悉和充分理解六间房的相关直播监管规范。通过视频面试并完成签约流程后，该用户才能正式成为六间房签约主播并在平台开播。

3) 定期沟通

主播开播后，六间房审核团队将会按照直播监管规范对主播表演情况进行持续不断的监控，六间房运营团队则会定期与主播进行视频或语音沟通，了解其最新开播情况和动态，进一步确认其身份真实性，并辅导教育主播持续遵守直播监管规范。

综上，在行业监管政策及互联网审查政策之下，北京六间房除接受相关政府部门的外部监管之下，已在监控审核、技术保障、主播和用户管理、身份验证等方面建立了全面的管理制度并有效执行，且根据北京市文化行政执法总队出具的证明并经查询各监管机构网站、互联网搜索等，北京六间房自 2012 年 5 月 1 日至 2015 年 5 月 15 日，“没有因违反文化（含互联网文化、网络游戏、经营演出及经济业务等）、新闻出版（含互联网出版）、版权、广播电影电视（含广播电视节目制作经营、广播电视视频点播、广播电视节目传送、互联网视听节目服务等）方面新政管理相关法律法规受到我单位及北京市各区、县文化委员会行政处罚的记录”。

（二）有关处罚风险对六间房未来生产经营的影响

1、互联网演艺平台业务存在的潜在法律处罚风险

（1）主播和用户产生的内容侵犯第三方信息网络传播权或著作权对北京六间房的影响

①相关法律、法规规定

根据《信息网络传播权保护条例》第十四条、第十五条及二十三条规定，对提供信息存储空间或者提供搜索、链接服务的网络服务提供者，权利人认为其服务所涉及的作品、表演、录音录像制品，侵犯自己的信息网络传播权或者被删除、改变了自己的权利管理电子信息的，可以向该网络服务提供者提交书面通知，要求网络服务提供者删除该作品、表演、录音录像制品，或者断开与该作品、表演、录音录像制品的链接。网络服务提供者接到权利人的通知书后，应当立即删除涉嫌侵权的作品、表演、录音录像制品，或者断开与涉嫌侵权的作品、表演、录音录像制品的链接。网络服务提供者断开与侵权的作品、表演、录音录像制品的链接的，不承担赔偿责任；但是，明知或者应知所链接的作品、表演、录音录像制品侵权的，应当承担共同侵权责任。

根据《中华人民共和国著作权法》、《互联网著作权行政保护办法》、《著作权行政处罚实施办法》等法律、法规的规定，若著作权人发现若干互联网传播内容侵犯其著作权，并向相关互联网内容供应商发出通知，则相关互联网内容供应商须：1）立即采取措施删除相关内容；及 2）保留所有侵权通知 6 个月，记录与侵权相关的信息内容及其发布的时间、互联网地址或者域名并将此等信息保存 60 日。互联网信息服务提供者明知互联网内容提供者通过互联网实施侵犯他人著作权的行为，或者虽不明知，但接到著作权人通知后未采取措施删除相关内容，同时损害社会公用利益的，互联网信息服务提供者须就著作权侵权行为承担民事责任外，还可能被责令停止侵权行为，并给予其他行政处罚，例如没收违法所得及除以非法经营额 3 倍以下的罚款。

根据《最高人民法院关于审理侵害信息网络传播权民事纠纷案件适用法律若干问题的规定》第三条、第六条及第八条规定，网络用户、网络服务提供者未经许可，通过信息网络提供权利人享有信息网络传播权的作品、表演、录音录像制品，除法律、行政法规另有规定外，人民法院应当认定其构成侵害信息网络传播权行为。原告有初步证据证明网络服务提供者提供了相关作品、表演、录音录像

制品，但网络服务提供者能够证明其仅提供网络服务，且无过错的，人民法院不应认定为构成侵权。人民法院应当根据网络服务提供者的过错，确定其是否承担教唆、帮助侵权责任。网络服务提供者的过错包括对于网络用户侵害信息网络传播权行为的明知或者应知。网络服务提供者未对网络用户侵害信息网络传播权的行为主动进行审查的，人民法院不应据此认定其具有过错。网络服务提供者能够证明已采取合理、有效的技术措施，仍难以发现网络用户侵害信息网络传播权行为的，人民法院应当认定其不具有过错。

②北京六间房受到处罚的风险

根据上述法律、法规规定，一般情况下，一方面，主播若在直播过程中使用他人作品、表演、录音录像制品而未取得相关权利人的许可并支付相应报酬时，应当被认定为侵害了权利人的信息网络传播权；另一方面，主播或用户上传的视频亦可能存在侵害他人著作权的情况。北京六间房作为网络服务提供者，若能证明已采取合理、有效的技术措施而仍难以发现网络用户侵害信息网络传播权及其他著作权行为的，不应认定具有过错。但北京六间房在接到权利人的通知书后，应当立即删除涉嫌侵权的作品、表演、录音录像制品，或者断开与涉嫌侵权的作品、表演、录音录像制品的链接，否则应该与主播及用户承担共同侵权责任。

（2）主播和用户直播中出现传播淫秽视频等损害社会公共利益的行为对北京六间房的影响

①相关法律、法规规定

根据《全国人大常委会关于维护互联网安全的决定》第六条规定，利用互联网实施违法行为，违反社会治安管理，尚不构成犯罪的，由公安机关依照《治安管理处罚法》予以处罚；违反其他法律、行政法规，尚不构成犯罪的，由有关行政管理部门依法给予行政处罚；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依法给予行政处分或者纪律处分。

第七条规定，从事互联网业务的单位要依法开展活动，发现互联网上出现违法犯罪行为和有害信息时，要采取措施，停止传输有害信息，并及时向有关机关报告。任何单位和个人在利用互联网时，都要遵纪守法，抵制各种违法犯罪行为

和有害信息。

根据《中华人民共和国治安管理处罚法(2012 修正)》第六十八条规定，……用计算机信息网络、电话以及其他通讯工具传播淫秽信息的，处十日以上十五日以下拘留，可以并处三千元以下罚款；情节较轻的，处五日以下拘留或者五百元以下罚款。

根据《最高人民法院、最高人民检察院关于办理利用互联网、移动通讯终端、声讯台制作、复制、出版、贩卖、传播淫秽电子信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释(二)》第十条规定，单位实施制作、复制、出版、贩卖、传播淫秽电子信息犯罪的，依照《中华人民共和国刑法》、《最高人民法院、最高人民检察院关于办理利用互联网、移动通讯终端、声讯台制作、复制、出版、贩卖、传播淫秽电子信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》和本解释规定的相应个人犯罪的定罪量刑标准，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员定罪处罚，并对单位判处罚金。

②北京六间房受到处罚的风险

根据上述法律、法规规定，北京六间房作为网络服务提供者对视频网站内容是否有违法行为和有害信息具有高度的注意义务并及时向有关机关报告的义务。如果六间房在其网站上发现违法行为后未能及时制止，或主动实施制作、复制、出版、贩卖、传播淫秽电子信息犯罪的，则可能需要承担相应的责任。

(3) 主播和用户上传视频存在影视剧侵权或违规播放情形对北京六间房的影响

①相关法律、法规规定

根据广电总局 2009 年 3 月 30 日《关于加强互联网视听节目内容管理的通知》第四条，互联网视听节目服务单位传播的影视剧，必须符合广播电影电视管理的有关规定，依法取得广播影视行政部门颁发的《电影片公映许可证》、《电视剧发行许可证》或《电视动画片发行许可证》；传播的理论文献影视片须依法取得广播影视行政部门颁发的《理论文献影视片播映许可证》。未取得《电影片公映许可证》的境内外电影片、未取得《电视剧发行许可证》的境内外电视剧、未取得

《电视动画片发行许可证》的境内外动画片以及未取得《理论文献影视片播映许可证》的理论文献影视片，一律不得在互联网上传播。

根据《电影管理条例》第五十八条规定，出口、发行、放映未取得《电影片公映许可证》的电影片的，由电影行政部门责令停止违法行为，没收违法经营的电影片和违法所得；违法所得 5 万元以上的，并处违法所得 10 倍以上 15 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足 5 万元的，并处 20 万元以上 50 万元以下的罚款；情节严重的，并责令停业整顿或者由原发证机关吊销许可证。

根据《电视剧内容管理规定》第三十五条规定，违反本规定，擅自制作、发行、播出电视剧或者变更主要事项未重新报审的，依照《广播电视管理条例》第四十八条的规定予以处罚。（即：由县级以上人民政府广播电视行政部门予以取缔，没收其从事违法活动的专用工具、设备和节目载体，并处 1 万元以上 5 万元以下的罚款。）

《国家广播电影电视总局关于实行国产电视动画片发行许可制度的通知》第十一条规定，凡违反本通知规定的，各级广播影视管理部门需依照《广播电视管理条例》的有关规定予以处罚，以保障动画片创作、生产、经营和播出的规范有序。（即：由县级以上人民政府广播电视行政部门予以取缔，没收其从事违法活动的专用工具、设备和节目载体，并处 1 万元以上 5 万元以下的罚款。）

②北京六间房受到处罚的风险

根据上述文件规定，北京六间房作为互联网视听节目服务单位，若用户上传的视频中存在以上内容，则北京六间房应履行相关的审查义务，若审查不及时，则可能被相关予以处罚。

2、相关处罚风险对六间房未来生产经营的影响

（1）未来经营过程中潜在法律处罚风险对六间房生产经营的影响

随着北京六间房业务规模的不断增长，若因其在线实时演艺内容的监控和审核体系因未能及时有效增强而存在重大缺陷，或在执行中出现明显故意失误，或未来监管部门在线实时演艺内容监管政策出现变化而标的公司未能及时、准确地掌握或理解有误，而导致主播和用户在线实时演艺内容侵犯第三方著作权，或被

监管部门认定为不当信息得以传播而形成群体性事件等情形发生时，六间房作为网络服务提供者，会及时采取包括但不限于以下法律手段积极维护自身权益，包括但不限于：1)及时履行法定义务进行删除、禁播等技术手段阻止信息传播；2)采取《信息网络传播权保护条例》规定的“避风港”原则（即指依据《信息网络传播权保护条例》等规定，对于提供信息存储空间或者提供搜索、链接服务的网络服务提供者而言，当权利人认为其服务所涉及的作品、表演、录音录像制品构成侵权时，在满足一定条件并采取删除、断开链接等措施后该等网络服务提供者依法无需承担赔偿责任的相关规定）。

尽管如此，仍然存在北京六间房被相关权利人或政府主管部门追究责任并遭受损失的风险。根据相关法律法规，若北京六间房被监管部门认定为第三方在平台投放不当内容提供便利，则北京六间房或将遭受罚款或其他行政处罚，若罚款金额重大则将对六间房当期经营业绩造成一定不利影响；若情节严重，北京六间房则可能被处以相关业务经营许可证的行政处罚，从而使得北京六间房无法正常开展业务经营，对北京六间房的生产经营造成实质性重大不利影响。

（2）六间房过去三年不存在有害信息的播出记录和被处罚记录

自设立以来，六间房一直严格遵守行业监管规定，与监管部门保持了长期紧密的沟通、积极配合监管部门的审查，同时不断建立和健全了内部内容监控审核体系并充分、完善地执行。通过监管机构官网查询、互联网搜索等方式查询、北京市文化市场行政执法总队出具的《证明》及发行人确认，过去三年六间房不存在有害信息的播出记录和被处罚记录。

（三）交易完成后保证上市公司规范经营并有效防范相关风险的措施

交易完成后，随着六间房业务的逐渐扩展和上市公司对六间房的持续投入和协同效应的发挥，六间房平台的主播和用户人数预计将持续增加，主播和用户产生的直播内容也可能相应增加。就主播及用户在使用六间房互联网演艺平台过程中产生内容不符合国家相关监管规定的潜在风险，为了保证上市公司规范经营并有效防范相关风险，上市公司和六间房将进一步健全和完善六间房监控审核体系，加大对直播内容的监控审核力度，进一步控制和降低风险，具体如下：

(1) 进一步加强与外部监管机构的紧密沟通和合作：积极配合外部监管机构的监督、审查工作，并持续跟踪关注法律法规动态，及时、准确地掌握未来监管部门对在线演艺内容监管政策的任何可能变化，以确保六间房平台及内容监控系统符合有关监管政策规定。

(2) 不断完善、健全审核监控体制：六间房将定期审阅内部审核监控政策和体系，根据六间房业务规模的不断增长和实时演艺内容的不断增加的情况，以及外部监管要求动态等因素，及时对内容审核监控体系的全面性和有效性进行复核、完善和健全工作，并确保内容审核监控体系得到有效执行。

(3) 持续扩大审核团队规模，加强审核员工培训：根据业务规模的增长情况，继续增加审核团队的人员数量和审核班次、加强审核员工培训、提高审核效率，以满足日益增多直播内容的不间断监控。

(4) 进一步加大对审核技术的投入：对各项审核技术进行及时的更新、升级，进一步强化语音和文本识别技术，从技术层面实现更加有效率的内容监控。

(5) 继续加强对主播和用户的行为和内容规范的辅导：持续完善对主播和用户的管理模式，通过加大制度规范和运营辅导，倡导健康和谐的社区关系，促进主播与用户之间的良性互动。

(四) 补充披露情况

上述标的公司内容质量控制工作及相关风险、影响内容已补充披露在报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/(八) 质量控制体系与措施/2、内容质量控制体系”部分。

(五) 中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京六间房已在监控审核、技术保障、主播和用户管理、身份验证等方面建立了全面的管理制度并有效执行，其在内容质量控制的重大方面所作的工作充分、完善，不存在违反现有法律法规的强制性规定的情况；过去三年不存在有害信息的播出记录和被处罚记录；如果六间房在其网站上发现违法行为后未能及时制止，或主动实施制作、复制、出版、贩

卖、传播淫秽电子信息犯罪的，则可能需要承担相应的责任；针对上述处罚风险，上市公司和北京六间房所拟定的保证规范经营并防范相关风险的措施，有利于进一步健全和完善北京六间房监控审核体系，加大对直播内容的监控审核力度，降低相关处罚风险。

2、律师核查意见

经核查，金杜认为：北京六间房已在监控审核、技术保障、主播和用户管理、身份验证等方面建立了全面的管理制度并有效执行，其在内容质量控制的重大方面所作的工作充分、完善，不存在违反现有法律法规的强制性规定的情况；过去三年不存在有害信息的播出记录和被处罚记录；如果六间房在其网站上发现违法行为后未能及时制止，或主动实施制作、复制、出版、贩卖、传播淫秽电子信息犯罪的，则可能需要承担相应的责任；针对上述处罚风险，上市公司和北京六间房所拟定的保证规范经营并防范相关风险的措施，有利于进一步健全和完善北京六间房监控审核体系，加大对直播内容的监控审核力度，降低相关处罚风险。

3、会计师核查意见

经核查，立信认为：北京六间房已在监控审核、技术保障、主播和用户管理、身份验证等方面建立了全面的管理制度并有效执行，其在内容质量控制的重大方面所作的工作充分、完善，不存在违反现有法律法规的强制性规定的情况；过去三年不存在有害信息的播出记录和被处罚记录；如果六间房在其网站上发现违法行为后未能及时制止，或主动实施制作、复制、出版、贩卖、传播淫秽电子信息犯罪的，则可能需要承担相应的责任；针对上述处罚风险，上市公司和北京六间房所拟定的保证规范经营并防范相关风险的措施，有利于进一步健全和完善北京六间房监控审核体系，加大对直播内容的监控审核力度，降低相关处罚风险。

题 9. 申请材料显示，六间房主要从事互联网演艺业务，同时拥有部分游戏联运业务，游戏联运业务尚未取得《互联网出版许可证》，并存在被境外机构协议控制情形。请你公司补充披露：1) 对于上述违反《新闻出版总署、国家版权局、全国“扫黄打非”工作小组办公室关于贯彻落实国务院<“三定”规定>和中央编办有关解释，进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》（新出联〔2009〕13 号）的情形，六间房是否存在被处罚的风险，有关部门是否出具了六间房在报告期内不存在重大违法违规行为的证明文件。2) 有关处罚风险对六间房未来生产经营影响。3) 六间房关于《互联网出版许可证》申请的最新进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。请独立财务顾问、律师和会计核查并发表明确意见。

答复：

（一）关于北京六间房的处罚风险

《三定解释》第二条规定：“未经新闻出版总署前置审批并获得具有网络游戏经营范围的互联网出版许可证，任何机构和个人不得从事网络游戏运营服务。否则新闻出版管理部门将依法予以取缔，同时通知电信管理部门取消其相应增值电信业务经营许可证，通知工商行政管理部门依法变更登记或注销登记。”

《三定解释》第四条规定：“禁止外商以独资、合资、合作等方式在中国境内投资从事网络游戏运营服务。外商不得通过设立其他合资公司、签订相关协议或提供技术支持等间接方式实际控制和参与境内企业的网络游戏运营业务。也不得通过将用户注册、账号管理、点卡消费等直接导入由外商实际控制或具有所有权的游戏联网、对战平台等方式，变相控制和参与网络游戏运营业务。违反规定的，新闻出版总署将会同国家有关部门依法查处，情节严重者将吊销相关许可证、注销相关登记。”

根据上述规定，北京六间房从事游戏联运业务存在着不符合《三定解释》规定而被相关主管机关予以处罚的风险，但鉴于：a.北京六间房搭建 VIE 架构的时间早于《三定解释》颁布时间，其搭建 VIE 架构的目的是为了在公司设立初期发展视频共享业务，引入投资人，而并非为了从事游戏行业；b.游戏联运业务收

入自北京六间房设立至今一直不是六间房主营业务，占北京六间房总收入的比例很小，约为 1.5%左右；c. 相关 VIE 协议已经解除，北京六间房对《三定解释》第四条的违反已经消除，且北京六间房已向主管机关提交关于办理《互联网出版许可证》的申请，并获得受理；d.根据北京市文化市场行政执法总队于 2015 年 5 月 19 日出具的《证明》，北京六间房自 2012 年 5 月 1 日至 2015 年 5 月 15 日，“没有因违反文化（含互联网文化、网络游戏、经营演出及经济业务等）、新闻出版（含互联网出版）、版权、广播电影电视（含广播电视节目制作经营、广播电视视频点播、广播电视节目传送、互联网视听节目服务等）方面新政管理相关法律法规受到我单位及北京市各区、县文化委员会行政处罚的记录”。因此，北京六间房上述不符合《三定解释》规定的情形未对北京六间房的经营造成实质性障碍。

（二）北京六间房关于《互联网出版许可证》申请的最新进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响

根据国家新闻出版广电总局向北京六间房颁发的《受理通知书》，北京六间房申请办理《互联网出版许可证》的材料已被受理。根据国家新闻出版广电总局网站（<http://www.gapp.gov.cn/govservice/1966/195980.shtml>）公示信息并经电话咨询国家新闻出版广电总局综合业务司，《互联网出版许可证》的办理期限为自受理申请之日起 60 个工作日。

根据北京六间房出具的说明，申请《互联网出版许可证》所需费用为北京六间房在经营过程中的正常费用，由北京六间房自行承担。

根据《购买资产协议》第 9.6 条的约定“如因任何在第一步交易交割日前发生的事项，包括但不限于工商管理、税务、社会保险、住房公积金、房管、环境保护、文化局、广播电视局、境外投资及外汇管理事项受到主管机关的任何执法行为或受到行政强制措施、行政处罚（包括但不限于罚款、滞纳金、停业等）或因履行任何协议、合同或其他任何权利义务与任何第三方产生争议且对目标公司的经营业务造成重大影响的，如因此而使得上述主体或甲方遭受任何损失、索赔或承担任何法律责任（包括但不限于直接损失和间接损失等），管理层股东将以连带责任方式向目标公司或宋城演艺以现金或其他方式承担赔偿责任或补偿责任。”

且各方已在《业绩承诺与补偿协议》中就北京六间房业绩未达承诺约定了补偿安排，因此，北京六间房上述不符合《三定解释》规定的情形不会对本次交易以及上市公司造成实质性影响。

（三）补充披露情况

上述北京六间房因不符合《三定解释》等规定而受到处罚的风险、对经营的影响及申请《互联网出版许可证》的最新进展情况已经补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/（七）六间房及其下属主体的主要业务资质”部分。

（四）中介机构的核查意见

1、律师核查意见

经核查，金杜认为：北京六间房从事游戏联运业务存在着被相关主管机关予以处罚的风险，但不会对北京六间房的经营造成实质性障碍；北京六间房申请办理《互联网出版许可证》的材料已被受理，其对《三定解释》的违反不会对本次交易以及上市公司造成实质性影响。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京六间房从事游戏联运业务存在着被相关主管机关予以处罚的风险，但不会对北京六间房的经营造成实质性障碍；北京六间房申请办理《互联网出版许可证》的材料已被受理，其对《三定解释》的违反不会对本次交易以及上市公司造成实质性影响。

3、会计师核查意见

经核查，立信认为：北京六间房从事游戏联运业务存在着被相关主管机关予以处罚的风险，但不会对北京六间房的经营造成实质性障碍；北京六间房申请办理《互联网出版许可证》的材料已被受理，其对《三定解释》的违反不会对本次交易以及上市公司造成实质性影响。

题 10. 申请材料显示，六间房用户注册时无需提供身份证信息。请你公司结合业务模式、用户管理制度，补充披露六间房经营业务是否符合我国反洗钱有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）我国法律法规对反洗钱的规定

根据《中华人民共和国反洗钱法》第二条规定：“本法所称反洗钱，是指为了预防通过各种方式掩饰、隐瞒毒品犯罪、黑社会性质的组织犯罪、恐怖活动犯罪、走私犯罪、贪污贿赂犯罪、破坏金融管理秩序犯罪、金融诈骗犯罪等犯罪所得及其收益的来源和性质的洗钱活动，依照本法规定采取相关措施的行为。”

第三条规定：“在中华人民共和国境内设立的金融机构和按照规定应当履行反洗钱义务的特定非金融机构，应当依法采取预防、监控措施，建立健全客户身份识别制度、客户身份资料和交易记录保存制度、大额交易和可疑交易报告制度，履行反洗钱义务。”

就我国现行法律来看，北京六间房不属于《中华人民共和国反洗钱法》下应当履行反洗钱义务的特定非金融机构。

（二）北京六间房的业务模式及管理制度相关规定

1、用户管理模式

六间房的盈利模式以用户付费模式为主，用户付费则以虚拟物品付费及增值服务（会员）付费为主。经核查，《六间房用户协议》系所有用户在北京六间房网站注册时必须接受的协议，主要包括用户使用规则、用户言论规范、知识产权、用户隐私保护、违约赔偿、争议解决等基本条款。普通网络用户接受该协议才能成为北京六间房用户，该等用户可以对账户进行充值消费。

2、充值用户身份识别及交易记录保存模式

尽管截至目前北京六间房网站未对用户身份信息进行验证，但六间房与用户的充值金额主要通过第三方支付平台进行结算，通过第三方支付平台提供对账单的形式，定期核对并由第三方平台向六间房进行支付。原则上用户在六间房的每

笔交易的充值均可联合第三方支付平台进行追溯，确定直接支付人。六间房充值系统中有少量用户通过点卡充值，无法追溯到支付人，但该充值金额在报告期的充值总金额中占比极小。

3、兑点主播的身份验证和交易记录保存模式

六间房的虚拟货币系统中，用户通过充值获得虚拟货币，虚拟货币仅能在系统内流转，并由主播将所获得的虚拟礼物对应的虚拟价值兑点成人民币。经核查，虚拟货币在系统内的流转、消费均是由业务机理控制。

六间房的签约主播作为虚拟货币从系统内的唯一出口端，是有身份验证的。六间房对签约主播建立了一系列的身份验证流程，以确保对签约主播身份进行充分的验证、记录留档和持续跟踪复核。此外，独立财务顾问和立信会计师对北京六间房收入真实性进行了核查，经独立财务顾问和会计师核查六间房的现金流转情况，报告期内无不明去向的大额现金流出。

（三）北京六间房履行反洗钱义务的说明

根据《中华人民共和国反洗钱法》第三条规定：“在中华人民共和国境内设立的金融机构和按照规定应当履行反洗钱义务的特定非金融机构，应当依法采取预防、监控措施，建立健全客户身份识别制度、客户身份资料和交易记录保存制度、大额交易和可疑交易报告制度，履行反洗钱义务。”

关于“特定非金融机构”，《中华人民共和国反洗钱法》并未作出明确界定，根据《支付机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》第二条的规定，上述特定非金融机构应包含依据《非金融机构支付服务管理办法》取得《支付业务许可证》的非金融机构，但对于主要从事互联网演艺平台业务的北京六间房，其用户在北京六间房进行充值等交易均通过第三方支付机构来进行，就上述规定来看，六间房不属于《中华人民共和国反洗钱法》下应当履行反洗钱义务的特定非金融机构。但北京六间房将比照上述规定，采取了相应的预防、监控措施，且将逐步建立完善的客户身份识别制度以及客户身份资料和交易记录保存制度，对于大额交易和可疑交易亦进行监控。

（四）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/（十三）六间房经营业务未违反我国反洗钱有关规定”就上述进行了相应补充披露。

（五）中介机构核查意见

1、律师核查意见

经核查，金杜认为：北京六间房的经营业务没有违反我国反洗钱有关规定。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：通过对六间房业务模式的核查、结合我国反洗钱有关规定，北京六间房的经营业务没有违反我国反洗钱有关规定。

题 11. 申请材料显示，本次交易业绩补偿义务人承诺六间房 2015-2018 年净利润分别为 1.51 亿元、2.11 亿元、2.75 亿元和 3.57 亿元（扣除非经常性损益后的孰低原则确定，但该等净利润的计算应排除或有的目标公司 2014 年度股份支付财务处理产生的影响）；未达到承诺净利润的，以现金方式进行补偿。补偿义务方补偿上限为 15.10 亿元，约占本次交易总对价的 58.03%。请你公司补充披露上述业绩补偿安排是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）本次交易中业绩承诺与补偿安排的设置

1、承诺利润

根据上市公司、宋城集团、刘岩等 8 名自然人股东及 Six Rooms Holdings 签署《业绩承诺与补偿协议》，六间房 2015-2018 年度（“业绩承诺期”）预测净利润分别为 1.51 亿元、2.11 亿元、2.75 亿元和 3.57 亿元（扣除非经常性损益前后的孰低原则确定的归属于目标公司所有者的净利润，但该等净利润的计算应排除目标公司 2014 年度股份支付财务处理产生的税务影响，以下简称“净利润”）。

其中，由于 2014 年标的公司六间房确认约 1.40 亿元的股份支付金额，可能

对 2015 及以后年度的递延所得税费用科目产生影响，为公允地反映六间房的盈利能力，上述净利润的设定中排除了该股份支付财务处理产生的税务影响。

2、补偿安排

在第一步交易（即宋城集团过桥收购交易）中，Six Rooms Holdings 作为补偿义务方，如业绩承诺期内当年度六间房经审计后的净利润低于当年度业绩承诺目标，Six Rooms Holdings 对宋城集团以现金方式进行补偿。

在本次交易中，如业绩承诺期内当年度六间房经审计后的净利润低于当年度业绩承诺目标，宋城集团、8 名管理层股东作为补偿义务方，首先对宋城演艺以现金方式按照如下公式进行补偿：

当年应补偿现金数=（业绩承诺期期初至当年度期末累积承诺净利润数－业绩承诺期期初至当年度期末累积实际净利润数）÷业绩承诺期内各年的承诺净利润数总和×26 亿元人民币－已补偿现金数。

若 8 名管理层股东现金数不足的，则用其在本次交易中取得的尚未出售的股份继续补偿。

若 8 名管理层股东应补偿股份数量合计超过各补偿时点 8 名管理层股东通过本次交易取得的、尚未出售的股份数量，则 8 名管理层股东均应按照本次发行价格乘以上述需补足股份数量所得金额，以现金方式对差额部分进行补足。

在补偿期限届满时，上市公司对标的资产进行减值测试，如：六间房期末减值额>补偿期限内已获补偿股份总数×本次交易宋城演艺本次发行股份价格 + 补偿期限内已获补偿现金金额，则 8 名管理层股东、Six Rooms Holdings 将以现金形式另行补偿。

综上，本次交易中宋城集团对宋城演艺的补偿方式为全现金补偿；8 名管理层股东对宋城演艺的补偿方式为先现金补偿，现金不足的以股份进行补偿，若股份补偿时点由于卖出导致补偿股份不足的再以现金进行补足。

3、补偿上限的设定

经与外资投资机构的协商，本次两步交易中，Six Rooms Holdings 的补偿上

限为人民币 5.218928 亿元或等值美元(在这个补偿范围内,如 Six Rooms Holdings 由于各种原因无法补偿的,8 名管理层股东承担连带补偿责任),这也是宋城集团对上市公司的补偿上限;8 名管理层股东对上市公司的补偿上限为通过本次交易实际取得的宋城演艺股份价值(本次发行价格乘以六间房管理层股东通过本次交易中实际取得的宋城演艺股份数量),即约 9.88 亿元。

综上,宋城集团和 8 名管理层股东对上市公司的合计补偿上限为 5.218928 亿元加 9.88 亿元,合计 15.10 亿元,约占本次交易总对价 26.02 亿元的 58.03%,并未全额覆盖交易对价。

(二) 本次交易的业绩补偿安排是否符合证监会的相关规定

1、自愿设置业绩补偿安排符合证监会相关规定:根据《上市公司重大资产重组管理办法》(证监会令第 109 号)35 条规定,“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的,上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况,并由会计师事务所对此出具专项审核意见;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。”及“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的,不适用本条前二款规定,上市公司与交易对方可以根据市场化原则,自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易最终为上市公司与控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象之间的交易(控股股东只作为拆除 VIE 架构的过桥方,且持有标的公司股权时间较短),是完全市场化的交易,对服务实体经济发展有积极作用,本次交易的定价系交易双方市场化磋商的结果。本次交易中,交易双方参考市场案例并经友好协商后自愿设置了上述业绩承诺与补偿安排,符合《上市公司重大资产重组管理办法》(证监会令第 109 号)的相关规定。

2、8 名管理层股东的业绩补偿安排符合证监会相关规定:根据 2012 年 12 月 4 日中国证监会发布的“关于业绩承诺与披露问题”的指导问答,本次交易上市公司向 8 名管理层股东发行股份购买其持有的六间房 38%股权的行为,属于向

非关联的第三方发行股份购买资产的范畴，可以“不强制要求以股份形式进行补偿”。

因此本次交易中 8 名管理层股东首先以现金方式进行补偿，现金不足的以本次交易认购的、尚未出售的上市公司股份进行补偿，股份不足的再以发行价乘以差额股份数对应的现金进行补偿，符合上述证监会指导问答的相关规定。

此外，本次交易中 8 名管理层股东如以股份方式进行补偿的情况下，净利润的确定、补偿股份数的计算方法、期末减值测试安排、会计师专项审核的安排、补偿承诺期限等条款均符合 2010 年 8 月 2 日中国证监会发布的“重组方以股份方式对上市公司进行业绩补偿，通常如何计算补偿股份的数量？补偿的期限一般是几年？”的指导问答的相关规定。

3、宋城集团的业绩补偿安排符合证监会相关规定：本次交易中，上市公司向宋城集团支付现金购买其持有的六间房 62%股权的行为构成关联交易，但宋城集团是为了拆除六间房 VIE 架构而被动选择作为过桥方且未从本次交易中获利（宋城集团从 WFOE 所得的未分配利润也已从第二步上市公司交易对价中扣除，详见重组报告书第一节/四/（三））；宋城集团也未在交易中获得上市公司股份；本次交易的经济实质并非大股东主导的资产注入，而是上市公司与非关联第三方的具有强协同效应的市场化交易。因此，宋城集团以现金方式对上市公司进行补偿，不违反《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第 109 号）、证监会 2010 年 8 月指导问答和证监会 2012 年 12 月指导问答的相关规定。

4、中国证监会并未对补偿上限做出强制要求：本次交易双方基于市场化原则，通过友好协商，设置了约占交易对价 58%的补偿上限，属于“自主协商是否采取业绩补偿及相关具体安排”的情况，并不违反中国证监会的相关规范性文件的规定。

综上，本次交易 8 名管理层股东和宋城集团关于业绩补偿方式、金额等方面的安排符合证监会相关规定。

（三）补偿金额超出补偿上限的可能性较小

依据本次交易双方确定的业绩补偿条款，若交易对方需向上市公司补偿的总

金额超过补偿上限的 15.10 亿元，则依据应补偿总金额=（累积承诺净利润-累计实现净利润）÷累计承诺净利润数总和×26 亿元人民币进行测算，六间房四年承诺期内的累计实现净利润需低于 4.17 亿元（假设承诺期末一次性补偿），才会触发交易对方需补偿金额超过补偿上限的情况。

而根据艾瑞咨询的《中国互联网演艺平台发展研究报告》（2015 年）显示，2015 年预计中国互联网演艺市场规模为 11,620.3 亿元，到 2018 年将达到 20,202.6 亿元。按照 2015-2018 年行业的市场规模增速（分别为 33.5%、25.8%、19.2%、16.0%）测算的六间房四年承诺期累计净利润将不低于 5.30 亿元；按照 2015-2018 年行业的市场规模年均复合增长率（20.24%）测算的六间房四年承诺期累计净利润将不低于 4.68 亿元，均高于 4.17 亿元。

根据上述测算，并考虑到六间房在互联网演艺行业内的市场领导者地位、行业先发优势、技术优势和运营管理优势，上市公司管理层判断六间房在 2015-2018 年的承诺期内经营业绩增速应不低于行业平均水平，即累计净利润高于 4.17 亿元的可能性较大，交易对方需补偿总金额超过补偿上限的可能性较小。本次交易中补偿上限的设置不会对未来上市公司造成重大不利影响。

（四）上市公司已进行了充分的信息披露

有关本次交易的业绩补偿上限未全额覆盖交易对价的风险，上市公司已在重组报告书“重大风险提示/六、本次交易利润补偿上限未全额覆盖交易作价的风险”和“第十四节风险因素/一、与本次交易相关的风险/（八）本次交易利润补偿上限未全额覆盖交易作价的风险”部分进行了披露。披露内容如下“根据上市公司与 Six Rooms Holdings、刘岩等 8 名自然人股东及宋城集团签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》与《业绩承诺与补偿协议》，本次交易中开曼公司向宋城集团实施利润补偿的上限为 5.218928 亿元或等值美元；本次交易中管理层股东向宋城集团、上市公司实施利润补偿的上限为通过本次交易实际取得的上市公司股份价值，即 9.88 亿元；本次交易中宋城集团向上市公司实施利润补偿的上限为第一步交易所获得开曼公司和管理层股东支付的补偿金额为限。

因此，本次交易中补偿义务方对上市公司实施利润补偿的上限为 15.10 亿元，约占本次交易总对价 26.02 亿元的 58.03%，并未全额覆盖交易对价。提请投资者

注意风险。”

（五）补充披露情况

上述有关于本次交易的业绩补偿安排是否符合证监会的相关规定的分析、补偿金额超出补偿上限的可能性较小的分析，已补充披露在重组报告书“重大事项提示/四、业绩承诺及补偿、超额完成业绩的奖励措施/（一）业绩承诺及补偿”部分。

（六）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易业绩承诺与补偿的安排系交易双方及境外投资机构根据市场化原则、友好协商后确定的，8名管理层股东和宋城集团关于补偿方式和补偿上限的安排均不违反《上市公司重大资产重组管理办法》和证监会相关指导问答的规定。上市公司和独立财务顾问基于行业发展情况和六间房的行业地位和竞争优势判断，在承诺期内交易对方需补偿总金额超过补偿上限的可能性较小，补偿上限的设置不会对未来上市公司产生重大不利影响，且上市公司已在重组报告书中履行了相应地信息披露义务。

2、律师核查意见

经核查，律师认为：本次交易的业绩补偿安排不违反中国证监会的相关规定。

题 12. 申请材料显示，本次交易设置了超额业绩奖励。若六间房在业绩承诺期内实际实现的净利润总和高于承诺净利润总和，则上市公司应安排超过部分的40%作为奖励对价，并以现金方式对8名管理层股东进行奖励。请你公司结合六间房业绩预测的可实现性及本次交易评估情况，补充披露上述超额业绩奖励安排设置的原因、依据及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）本次交易中超额业绩奖励的设置

根据上市公司与宋城集团、刘岩等 8 名管理层股东、Six Rooms Holdings 于 2015 年 3 月 17 日签署的《业绩承诺与补偿协议》第七条约定，若六间房在业绩承诺期内实际实现的净利润（以各年度经审计财务报告为准）总和高于承诺利润总和的，则上市公司应安排超过部分的 40% 作为奖励对价，并以现金方式对刘岩等 8 名管理层股东进行奖励。奖励对价的发放和分配方式将由刘岩确定，并报上市公司备案后实施。

本次接受奖励的 8 名管理层股东均在六间房任职，其中刘岩为六间房 CEO，全面管理企业日常运作；姜宏为 CTO，王望记、卢宝刚为技术核心负责人；朱晓明为产品副总裁，主管产品研发；高宇庆为运营副总裁，主管社区运营；杨小龙为副总裁，主管外延业务发展；孙明琪为人事行政主管。该 8 名管理层股东均为创始团队成员或长期骨干，属于对六间房未来经营有重要影响的核心管理人员。

本次交易并未设置对宋城集团的任何奖励条款。

（二）结合六间房业绩预测的可实现性和评估情况，分析超额业绩奖励的设置原因、依据及合理性

1、本次交易的评估情况

本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法对六间房 100% 的股权进行评估并最终选用收益法评估结果。在收益法评估中，评估机构的预测方法和预测结果如下：

收入：评估机构对收入的预测分互联网演艺平台业务和游戏联运业务板块。互联网演艺平台业务的收入是根据历史期的月均增长情况，经过管理层依据企业竞争优势和行业增长情况进行调整后得到预测期月增长数据来进行测算，并参考月活跃用户数、月充值用户数占比、月消费用户数占前三个月总充值用户数比例、ARPU 值等运营指标测算得出。游戏联运业务的收入是综合考虑互联网演艺平台业务的预测情况以及未来六间房联运游戏的排期情况进行测算得出。

成本：评估机构根据企业历史情况，结合企业未来经营计划做了具体预测。其中主要的服务器托管费用是根据历史年度活跃用户带宽消耗结合未来年度活跃用户增长测算未来年度带宽需求；表演者与社区角色劳务费用是根据历史期间

较为稳定的、合同中明确约定的分成比例测算。

期间费用：销售费用主要包括代理费用、推广费、销售人员薪资等，主要因素与收入挂钩，因此评估机构依据历史期占营业收入的比例进行测算。管理费用主要包括人员薪资、房租物业费、研发费用等，评估机构主要依据历史期的增长情况并结合六间房未来的运营与研发计划进行测算。

所得税：六间房母公司拥有《高新技术企业证书》享受 15%的所得税优惠，保定六间房和北京乐橙则按照 25%所得税率进行测算。

评估机构依据上述方面预测的未来六间房经营业绩和交易对方的承诺利润如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
一、营业收入	69,652.50	98,932.78	126,033.56	154,264.99	169,691.49
减：营业成本	33,099.70	45,995.94	57,883.49	69,870.26	76,288.28
营业税金及附加	133.41	261.85	337.17	421.92	464.11
销售费用	13,590.83	19,763.79	25,058.85	30,453.16	32,653.25
管理费用	5,494.77	8,325.35	10,735.27	12,018.41	12,593.62
二、营业利润	17,333.80	24,585.85	32,018.79	41,501.24	47,692.24
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	17,333.80	24,585.85	32,018.79	41,501.24	47,692.24
减：所得税费用	2,431.15	3,492.33	4,573.78	5,960.60	6,876.02
四、净利润	14,902.65	21,093.52	27,445.01	35,540.64	40,816.22
五、承诺利润	15,100.00	21,100.00	27,500.00	35,700.00	-

2、六间房业绩预测的可实现性

六间房管理层和评估机构对六间房未来各项指标的预测情况如下：

月活跃用户数：2015-2018 年月平均用户复合增长率分别为 3.22%、2.53%、1.83%及 1.28%；

月充值用户数占活跃用户数比例：2015 年-2018 年分别为 0.18%、0.19%、0.19%及 0.20%；

当月消费用户数占前三个月充值用户数之和的比例：2015-2018 年分别为

56%、56%、56.5%及 57%；

全年月平均 ARPU 值: 2015-2018 年全年月平均 ARPU 值分别为 709.01 元、718.18 元、718.89 元及 716.74 元, 复合增长率分别为 0.87%、1.29%、0.10%及-0.30%。

从月活跃用户数指标来看, 六间房在 2018 年底预测约达到 6000 万人, 该数据为目前我国中型门户网站的访问量, 而在互联网演艺行业越来越被普通大众接受的时候, 六间房作为行业内的领先平台, 在 2018 年达到这个访问量是较可实现的。此外, 根据艾瑞的《中国互联网演艺平台发展报告》(2015 年 4 月), 我国互联网演艺行业月均活跃用户数预期在 2015 年、2016 年、2017 年、2018 年分别达到 2.27 亿人、2.81 亿人、3.44 亿人、4.18 亿人。六间房 2014 年的用户渗透率(指六间房的月活跃用户数/行业总体月均活跃用户数)为 35.1%。上市公司管理层预期, 即便考虑到未来六间房的用户渗透率有略微下降的可能, 其预测的六间房未来月活跃用户数也不低于评估机构收益法中的预测数据。因此上市公司管理层认为月活跃用户数的预测是合理和谨慎的。

从月充值用户数占活跃用户数比以及消费用户数占充值用户数比来看, 考虑到互联网演艺是娱乐(包括音乐、舞蹈、脱口秀等其他形式)、视频、社交结合而成, 在其中社交所发挥的作用是极其重要的, 正是有了社交环节的存在, 才使得六间房演艺社区生态圈成为其演艺平台发展的最大推动力, 同时演艺社区的发展又吸引了更多用户参与互动, 故上市公司管理层认为评估机构预计未来年度上述指标相比历史期间的比例会有少许增长是合理的。

从全年月平均 ARPU 值来看, 评估机构预测的未来年度的复合增长率均小于 2014 年的复合增长率(2.66%), 同时在 2018 年还略微进行了下降预测。上市公司管理层认为, 相比历史数据, 本次评估对 ARPU 值的预测也是较为谨慎的。

基于上述对主要运营指标的预期, 并考虑到中国互联网、互联网演艺行业的发展趋势, 及六间房互联网演艺平台的各项优势(网页端优势、行业先发优势、技术优势、用户优势、网站知名度、行业龙头地位等), 上市公司管理层认为评估机构的预测数据设定得较为合理和谨慎。此外, 承诺利润与预测利润较为接近, 故上市公司管理层判断六间房预测业绩和承诺业绩的可实现性较高。

六间房 2015 年预测业绩的可实现性分析还可参考第 27 题答复。

3、超额业绩奖励设置的原因、依据及合理性

根据《业绩承诺与补偿协议》约定，本次交易超额业绩奖励的对象为刘岩等 8 名管理层股东。该 8 人均均为六间房的主要管理层及核心人员。为避免六间房实现承诺利润后，其管理层股东及核心人员缺乏动力进一步发展业务，本次交易方案中对六间房管理层股东实现超额业绩的情况设置了超额业绩奖励，有利于激发管理层发展六间房业务的动力，进而有利于保障上市公司及股东的利益。

目前市场上多数重大资产重组案例均设置有奖励对价安排，参考市场上已有案例关于奖励对价的约定方式及比例设定，经交易双方协商一致，各方同意，如六间房在盈利承诺期内累计实现净利润总和大于承诺利润总和的，上市公司应将超额部分的 40%作为奖励。

上述超额业绩奖励中 40%的调整系数以六间房管理层股东及核心人员承担盈利补偿义务、实现超额业绩为前提，是交易双方在充分考虑本次交易完成后上市公司与六间房管理层股东及核心人员对六间房超额业绩的贡献、上市公司全体股东及中小投资者利益的保护、六间房的经营情况、对管理层股东的激励效果、资本市场类似并购重组案例的背景下，基于公平交易和市场化并购的原则，经过多次市场化磋商后协商一致的结果，具有合理性。

（三）超额业绩奖励的安排对上市公司和中小股东权益的影响

超额业绩奖励的设置首先有利于激励交易对方实现自己的业绩承诺；第二，本次超额业绩奖励来源于六间房的自身业绩贡献，上市公司并未支付额外的成本；第三，预期超额业绩奖励占上市公司及六间房未来全年营业收入及营业成本的比例均较低。因此，本次超额业绩奖励的安排充分保护了上市公司及其中小股东的利益。

（四）补充披露情况

上述对本次交易中超额业绩奖励设置的原因、依据及合理性分析，及对上市公司和中小股东的影响，已补充披露在重组报告书“重大事项提示/四、业绩承诺及补偿、超额完成业绩的奖励措施/（二）超额完成业绩的奖励”部分。

（五）中介机构的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：交易双方根据六间房实现预测和承诺利润的可能性较高、盈利承诺期内可能存在的业绩超额完成情况、六间房管理层股东及核心人员对于超额业绩的贡献情况以及市场上同类案例情况，经双方协商一致，设置了超额业绩奖励安排并设定了 40% 的比例，并将奖励对象设置为对六间房未来经营有重要影响的 8 名管理层股东，有利于激发管理层及核心人员发展业务的动力，具备合理性。超额业绩奖励的设置保护了上市公司及其全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

题 13. 申请材料显示，六间房系互联网演艺行业的领先企业。请你公司结合与主要竞争对手的比较分析，包括但不限于业务模式、市场定位、市场份额、应用产品、主要经营指标、用户体验等，补充披露六间房核心竞争力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）六间房与主要竞争对手的比较分析

1、六间房的主要竞争对手情况

六间房在互联网演艺行业内的主要竞争对手包括欢聚时代，天鸽互动等。

（1）欢聚时代

欢聚时代的核心业务包括 YY 语音、多玩游戏和 YY 音乐，其中 YY 音乐运营互联网演艺平台业务，主要提供在线直播的音乐表演服务。YY 音乐产品模式以电台模式为主，以语音传输为主；视频服务则以演播室为单位，多人群聊互动模式。YY 音乐是由原游戏公会的用户和机制变革演化而来。除互联网演艺平台业务之外，欢聚时代也积极开展游戏直播、在线教育等其他业务形态。欢聚时代已于 2012 年 11 月在美国纳斯达克上市。

（2）天鸽互动

天鸽互动成立于 2005 年，旗下主要产品有 9158、新浪秀、新浪 UC、微秀和第九视频等一系列互联网演艺平台产品。自成立以来，陆续推出 9158 视频社

区、多多游戏等多个互联网演艺平台。2010 年，天鸽互动与新浪合作，为其代运营新浪秀场。近期，天鸽互动在移动端也有所布局，除了将原有的视频平台推广到移动端之外，还开发了移动端 APP 新浪好声音等应用产品。天鸽互动已于 2014 年 7 月在香港主板上市。

2、六间房与主要竞争对手的比较分析

根据公开披露及行业报告信息，六间房与 YY 和 9158 的相关比较分析如下：

	六间房	欢聚时代（YY）	天鸽互动（9158）
业务模式	网页端形式； 以主播为主要的内 容产生方	客户端形式； 以主播为主要的内 容产生方；	客户端形式； 以主播和用户为主要的 内容产生方；
市场定位	主打平民艺人的互联 网演艺平台	定位在线音乐视频表 演服务	面向 2 线至 4 线城市 18-30 岁之间用户的视 频社区
市场份额-按用 户支出额 ¹	11.6%	23.1%	33.9%
市场份额-按用 户渗透率 ²	35.1%	49.2%	12.0%
应用产品	网页端互联网演艺平 台， 6.cn	主要为 YY 客户端，同 时运营网页端	主要为 9158 客户端， 同时运营网页端
主要经营指标 - 月活跃用户（万 人） ³	2,414.9	11,740.0 （YY 整体业务，未披 露 YY 音乐数据）	1,580.0
主要经营指标 - 月付费用户（万 人） ⁴	6.6	149.3 （YY 音乐数据）	39.8
主要经营指标 -ARPU（元） ⁵	712	453	143

注 1：2013 年按用户支出额划分中国实时社交视频社区市场份额，数据来自天鸽互动香港上市招股说明书；

注 2：2014 年各主要互联网演艺平台企业的用户渗透率，数据来源：艾瑞研究《中国互联网演艺平台发展研究报告》（2015 年）；

注 3：六间房为 2014 年 12 月月活跃用户数，YY、天鸽互动以 2014 年四季度月活跃用户平均数统计；

注 4：六间房为 2014 年 12 月月消费用户数，YY 音乐以 2014 年四季度付费用户数进行统计，天鸽互动以 2014 年四季度月付费用户平均数进行统计；

注 5：六间房为 2014 年 12 月 ARPU 值，YY 音乐以 2014 年四季度的 YY 音乐收益除以该期间的付费用户数计算得出；天鸽互动以 2014 年前三个月的月均收益除以该期间的平均月度付费用户人数计算得出。由于各企业披露的数据统计口径并不一致，此外 YY 音乐业务形式包含游戏直播等人均付费较低的演艺内容，且天鸽互动以经销商分成后的收入计算 ARPU，因此各企业披露的 ARPU 值存在较大差异。

针对用户体验，根据艾瑞研究发布的《2013 年中国社交视频行业发展研究报告》，用户对六间房最满意之处为视频交流清晰性及流畅性，这与六间房承载了视频网站的技术和内容优势是密不可分的，其次则是内容的多样性、娱乐性；而 YY 和 9158 用户的最满意之处为频道娱乐性。从整体情况来看，用户对六间房的服务满意度较高。

2013 年中国主要社交视频网站/软件的品牌满意度排名

	六间房	YY	9158
画面清晰性	1	5	7
视频/语音流畅性	2	2	5
频道娱乐性	3	1	1
频道多样性	4	3	9
音质	5	4	4
主播多才多艺	6	7	8
主播能说会道	7	6	3
与主播的互动性	8	8	2
主播长的漂亮	9	9	6

（二）六间房的核心竞争力

1、具有市场领先地位的互联网演艺平台网站，拥有领先规模和品牌优势

六间房运营的互联网演艺平台并不是简单的互联网平台，而是一个社交网络，具有很强的网络外部性。作为互联网演艺平台的先行者，六间房已积累了大量的主播和用户，长期运营积累的管理制度和运营经验有效地促进生态系统中的各个角色的巧妙融合，推动主播与用户规模的持续增长，使得主播与用户形成相互吸

引、相互促进的正反馈循环。目前，六间房凭借优质的主播资源和大量的用户积累已经形成了规模优势和品牌优势。

六间房是以 2014 年平均月度活跃用户数统计的中国最大的互联网演艺平台网站²。六间房互联网演艺平台的参与人数和互动程度不断上升。截至报告期末，六间房拥有签约主播 5 万多名，月活跃用户超过 2,400 万人，2014 年 12 月平均每天视频直播时长超过 37,000 小时。以 2014 年平均月度活跃用户数统计，六间房是目前中国最大的互联网演艺平台网站³。

2、基于视频直播的互联网演艺产品的先行者和行业标准的制定者之一

不同于互联网门户、电子商务、在线视频等互联网业务，基于视频直播的互联网演艺平台是少数诞生于中国本土的原创模式。六间房作为基于视频直播的互联网演艺产品的先行者，制定了最早期的产品和运营规则，被行业广泛采用并沿用至今，包括社区角色关系的设定、虚拟货币发行和流通规则、用户成长体系、主播等级和签约制度等运营规则，以及房间功能模块的配置、礼物表情的呈现方式、内容管理和监测流程、视频直播的码率规格、直播视频的加速分发方式等技术、产品和内容监管流程的市场标准。

随着互联网用户的更新迭代，互联网演艺平台需要不断地发展升级，六间房基于其积累的行业经验和制定的行业标准，将在未来产品和服务的演进中奠定明显的先发优势。

3、对用户需求精准把握的互联网演艺平台产品

基于在互联网演艺行业的长期积累，六间房形成了以用户体验为核心、以关系链价值挖掘为目的的产品设计理念。通过对主播和用户需求的精准把握，六间房致力于打造主播与用户、用户与用户之间的强互动关系。六间房互联网演艺平台简洁而时尚的页面布局为客户提供了良好的视觉体验；炫酷礼物特效、弹幕、主播装扮系统等功能设置丰富了主播和用户的娱乐消费选项。六间房通过不断的产品更新，深挖主播和用户的需求，不断提升关系链的商业价值。六间房通过互联网演艺平台这一产品将“实时聊天”、“在线视频直播”、“虚拟物品互赠”三大社

²注释：相关数据来源于艾瑞 iUserTracker 数据库。

³注释：相关数据来源于艾瑞 iUserTracker 数据库。

交元素有机结合，提供给用户极致的产品体验。

六间房互联网演艺平台为用户提供超过 500 种的虚拟物品选择，每日在六间房平台交换的礼物超过 1,000 万件。作为用户互动的基础要素，这些虚拟物品拥有不同的审美和赠送价值、具备合理的价格跨度，各类用户可根据需要进行购买消费。根据用户的累计消费金额，六间房给予不同的财富等级，根据财富等级用户可以按次序显示在演播室界面中。多样的虚拟物品和多层次的虚拟用户特权的设计丰富了用户的消费选择、提升了用户的消费体验，形成了六间房独特且成功的盈利模式。

4、对行业有着深刻理解、经验丰富的管理团队

公司管理团队具有丰富的行业经验，以创始人刘岩为核心的核心管理成员大多拥有 15 年以上互联网或 IT 领域的从业经历，对互联网尤其是互联网演艺行业的政策把握、行业趋势判断、整合运营资源方面尤为善长。公司管理团队建立了扁平化的管理运营体系、科学的产品开发流程、行之有效的内部人才选拔、培训、淘汰机制，打造了一支精干、高素质的研发、产品和运营队伍，屡次获得业界知名机构颁发的奖项，为公司长期发展奠定了基础。

5、均衡而可靠的生态系统

以演艺和社交为纽带，以主播、用户、代理、星探、家族及军团等元素，六间房已经形成了一个均衡而可靠的生态系统，通过彼此之间的社交关系作为互动和消费的基础。

经过长期的运营实践积累，六间房制定了一整套管理制度和规则，包含主播签约规则、星探政策、充值代理制度等，明确了生态系统各参与方的权利、义务及收益安排，能够充分而有效地促进各参与方在生态系统中的巧妙融合，推动主播与用户规模的持续增长，使得主播与用户形成相互吸引、相互促进的正反馈循环。

6、突出的技术优势

公司核心技术团队来自中国第一批互联网优秀企业，技术优势突出：

①实时社交：六间房平台关注主播和用户、用户和用户、主播和主播等不同生态角色之间的社交关系建立，并采用文字、礼物、用户组织等方式支撑社交关系的形成。实时在线社交要求六间房提供优秀的网络负载、同步等技术，才能使用户体验达到最佳效果。以一个典型的场景为例，用户赠送虚拟礼物给主播，主播口头和文字回复感谢用户。以上的行为可能发生在几秒钟时间内，但需要多项技术应用支撑。首先，主播的画面、声音必须严格同步传输，给用户现场直播的观看体验；其次，用户的礼物实时送达给主播；再次，主播的文字回复与画面和声音同步反馈。只有具备深厚的技术储备，才能在互联网环境下实现多媒体实时社交。六间房每天支持数以亿计的类似场景，使用体验深受用户好评。

②在线交易系统：六间房拥有行业最复杂的交易系统之一。与同行业主流的“用户向主播赠送”这一单向交易的模式相比，六间房支持全部社区角色间的虚拟物品交易。通过这个机制，六间房的社区生态活跃度维持在较高水平，最终体现为社区规模的不断增长。为此，六间房建立了实时、多向、高并发的交易处理系统，保证用户在复杂的社交场景下均可以无障碍、准确地实现虚拟物品的交换行为。

六间房的强大技术能力保障了用户观看直播视频的体验和通过互联网演艺平台进行社交的消费体验；六间房开发的实时消息传输系统及低延迟、低带宽、高音乐质量的多人语音聊天系统能够兼容大多数主流浏览器、手机开发平台，故而能最大程度适应各类型用户的需求。此外，六间房拥有市场上唯一兼容 Windows8 和 Flash 的虚拟视频技术。总的来说，在互联网演艺平台的技术开发方面，六间房处于行业的领先地位。

7、严密的内容监控和审核体系

六间房拥有完善且严密的内容监控和审核体系，由六间房专业审核体系和用户自我监管体系两部分构成。在演播室中，一旦某主播或用户出现违反六间房相关制度及规则、违反国家相关法律法规的行为，六间房审核团队的人员有权对该主播或用户采取警告、踢出聊天室，中断视频直播等处罚措施，与此同时，主播和负有监管义务的用户也负责监控其网络演播室的内容。该内容监控和审核体系为用户提供一个安全可靠的环境，能够维持用户之间的良好互动关系并促进的健

康发展。

在六间房上述核心竞争力之外，本次交易完成后，六间房将与宋城演艺搭建起线上线下打通的 O2O 互动娱乐生态体系，六间房将借助宋城演艺的线下娱乐内容资源和平台优势，进一步加强自身在产品、管理和技术方面的竞争力。

（三）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第十节董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析/三、标的公司行业地位及核心竞争力/（二）六间房的主要竞争对手情况和（三）六间房的核心竞争力”部分对上述内容进行了补充披露。

（四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：以 iResearch iUserTrack 统计的 2014 年平均月度活跃用户数数据，六间房是具有市场领先地位的互联网演艺平台网站，并拥有规模和品牌、技术、运营管理模式、管理经验、内容审核监控等方面具有较突出的优势，系互联网演艺行业的领先企业。

题 14. 申请材料显示，互联网演艺平台运营为北京六间房的主要经营业务，年均收入占比达到 97%以上。用户是互联网演艺平台的最大参与群体，目前用户无需注册即可免费观看六间房演艺内容。同时，主播是六间房平台内容的主要生产者。截至 2014 年 12 月 31 日，六间房的签约主播超过 5 万人，约 24%的主播获得兑点金额，其中 2.8%的主播获得的兑点金额（金额 10 万以上）占比为 54.4%。请你公司：1）结合产品定位、用户需求与消费习惯、演艺平台转换成本、用户活跃度与月度新增用户情况、用户满意度等，补充披露六间房的客户黏性及用户流失的影响。2）结合与主播的合同协议、管理制度、激励措施，主播兑点金额分布与占比、主播活跃度与月度流失率分布，兑点金额 10 万以上的主播议价能力、行业对高人气主播的竞争等方面，补充披露六间房对签约主播尤其是高人气签约主播的依赖性及主播流失的影响。3）结合上述情况，补充披露业务单一性对六间房未来生产经营的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）结合产品定位、用户需求与消费习惯、演艺平台转换成本、用户活跃度与月度新增用户情况、用户满意度等，补充披露六间房的客户黏性及用户流失的影响

1、六间房的产品定位和用户需求与消费习惯

近年来，随着中国经济高速发展，中国消费者生活水平不断提升，娱乐内容需求也日益增长；而目前阶段各类娱乐内容供应较为有限，供给与需求产生了较大的不匹配，互联网演艺行业正是在这一背景下应运而生并高速发展的。

为满足消费者持续的娱乐内容需求和社交需求，互联网演艺将在效果、内容和社交三个方向不断发展：效果方面将实现视觉、声音科技及虚拟现实技术的引入；内容方面将注重更多表演形式的加入和更为广泛的表演者来源；社交方面则将更注重用户与用户间的互动性、产品的游戏性等。在这一背景和趋势下，互联网演艺行业将逐渐发展壮大，并成为娱乐行业的主要构成之一。六间房产品力图把握这一行业发展趋势，定位于打造并运营优质演艺内容的 C2C（用户对用户）生态环境。六间房的管理团队在行业中经验丰富，通过两方面把握用户需求：（1）周期性的市场需求调研，对互联网、娱乐的同行业或相关行业的行为与产品发展趋势进行持续的跟踪和分析；（2）严格的产品开发机制，通过“原型设计-种子用户反馈-样本对比测试”等流程控制产品质量，实现了较为准确和迅速的产品调整和较高的产品质量。

同时，六间房产品对用户需求与消费习惯有深入理解，了解用户消费心理，通过产品设计创造用户消费场景的同时，也凭借用户在平台中不断加深的社交关系进一步提升了用户的支付意愿和对平台的喜爱度，从而实现了用户付费和平台收入增长的良性循环。

2、演艺平台转换成本

目前大部分的互联网演艺平台均设有用户特权等级制度，按照用户消费金额和活跃度分级授予并擢升不同的等级，此等用户特权是互联网演艺社区社交过程中重要的身份象征和社交娱乐性的重要来源。以六间房为例，根据用户在六间房互联网演艺平台的消费金额，六间房将给予用户一定的财富等级称号，不同财富

等级称号的用户能够获得不同的用户特权。高财富等级需要一定金额的消费才能够获得，是一种给予用户的荣誉称号；六间房运营人员也会不定期与高财富等级用户进行互动，提升用户对六间房的使用体验。用户如果转换演艺平台，则将失去在六间房平台已积累形成的用户特权，且往往需要重新消耗大量资金在其他演艺平台重新获取相应的用户等级。

同时，使用六间房一定时间后，用户在平台上与其他用户和主播建立了较为密切的社交关系，并通过家族、军团等用户组织参与到平台的互动中，逐渐在六间房平台上形成了一个拥有共同话题/兴趣/爱好且互动活跃的社交圈，该社交圈包含了该用户与主播、用户与不同用户组织、用户与其他用户之间的多层次社会网络。用户如果转换演艺平台，则意味着其将离开在六间房平台积累建立的社交圈，并失去该社交网络的绝大部分社交关系，且需要在其他演艺平台重新消耗大量资金、时间等成本，以重新寻找并建立满足其效果、内容、社交需求的社交网络。

因此，从用户特权、社交关系两方面分析，六间房的用户，特别是使用时间较长、消费金额较高、社交关系较丰富的用户有较高的演艺平台转换成本。

3、用户活跃度、月度新增用户情况及用户满意度

六间房的用户活跃度较高。以充值用户的行为为例，在截止 2015 年 5 月 15 日共计超过 40 万名的历史充值用户中，39.34%在 2015 年 2 月 15 日至 5 月 15 日的三个月间登陆过六间房网站，保持了较高的用户活跃程度。

从月度用户新增情况来看，2013 年-2014 年六间房的月活跃用户平均每月环比增长 4.3%，月消费用户平均每月环比增长 4.0%，仍然保持了较快的增长速度，用户的整体规模也在逐渐扩大。

用户满意度方面，根据艾瑞研究发布的《2013 年中国社交视频行业发展研究报告》，用户对六间房最满意之处为视频交流清晰性及流畅性，这与六间房承载了视频网站的技术和内容优势是密不可分的，其次则是内容的多样性、娱乐性。总体来看，用户对六间房的满意程度较高。

2013 年中国主要社交视频网站/软件的品牌满意度排名

	六间房	YY	9158
画面清晰性	1	5	7
视频/语音流畅性	2	2	5
频道娱乐性	3	1	1
频道多样性	4	3	9
音质	5	4	4
主播多才多艺	6	7	8
主播能说会道	7	6	3
与主播的互动性	8	8	2
主播长的漂亮	9	9	6

4、小结

从行业大背景来看，用户需求的发展与消费习惯仍将意味着其对互联网演艺行业的持续需求；六间房的管理团队能够在不断变化的行业趋势中，通过及时和精确分析良好把握用户需求，不断设计出满足用户需求的优秀产品，持续提供高质量的产品和服务，而这也在用户对六间房产品较高的满意度上得以体现；同时，六间房通过自身产品设计与持续改进创新，提高了用户对六间房产品的粘度，增加了平台转换成本。尽管如此，由于个体消费者的需求易受其个人时间、可支配收入、兴趣转移、平台转移等因素影响而发生变化，仍无法排除单一用户需求变动而转移兴趣或平台的可能性，但从整体用户群的角度来看，虽然单一用户的充值消费行为在各个时点可能出现较大的波动性，但由于用户基数较大且新用户的持续加入，上述单一用户充值消费行为波动的影响得以相互抵消，从而使整体用户群保持持续增长。

（二）结合与主播的合同协议、管理制度、激励措施，主播兑点金额分布与占比、主播活跃度与月度流失率分布，兑点金额 10 万以上的主播议价能力、行业对高人气主播的竞争等方面，补充披露六间房对签约主播尤其是高人气签约主播的依赖性及主播流失的影响

1、六间房与主播的合同协议，及对主播的管理与激励措施

根据六间房与主播签订的《签约主播用户协议》，签约主播需按照《六间房（签约主播）管理规则》于平台开播。管理规则要求签约主播需要遵循网站相关规定、无违规记录，同时也约定了主播在满足一定播出时长或收入标准下的奖励措施，对于持续提供优秀表演内容和勤奋开播的主播给予相应的激励，合理调动

了主播的积极性。此外，六间房还多角度激励表演者，除报酬安排外，六间房通过扩大用户流量、提升平台娱乐性、开展主播培训等多方面互联网运营方式，并开展了年度“唱战”比赛和定期举行的“天音唱团”、“炫舞天团”等各类节目类活动，帮助提升主播的人气和报酬，提高主播对平台的满意程度。

2、主播兑点金额占比、活跃度与月度流失度

报告期内，六间房签约主播获得的兑点金额的分布情况如下：

2014 年		
兑点金额分布	兑点主播数	兑点金额占比（%）
100,000 元以上	338	54.4%
50,000 元~100,000 元	325	13.6%
0 元~50,000 元	11,368	31.9%
总计	12,031	100.0%
2013 年		
兑点金额分布	兑点主播数	兑点金额占比（%）
100,000 元以上	182	54.3%
50,000 元~100,000 元	195	14.0%
0 元~50,000 元	6,920	31.7%
总计	7,297	100.0%

为核查报告期内优质主播的流失情况，以 2013 年兑点金额在 10 万元以上的 182 名主播，以及 2013 年兑点金额在 5 万元-10 万元的主播分别统计，这些主播在 2014 年 1-12 月的月度流失率情况如下（月度流失率 = 该月未开播主播人数 / 2013 年该类主播总人数）：

	2013 年兑点金额 10 万元以上主播月度流失率	2013 年兑点金额 5-10 万元主播月度流失率
2014 年 1 月	10.4%	22.1%
2014 年 2 月	14.8%	23.1%
2014 年 3 月	11.0%	24.6%
2014 年 4 月	14.3%	28.2%
2014 年 5 月	17.6%	32.8%
2014 年 6 月	20.9%	35.4%
2014 年 7 月	20.3%	35.4%
2014 年 8 月	21.4%	35.4%
2014 年 9 月	20.9%	35.9%
2014 年 10 月	24.7%	40.5%

2014 年 11 月	28.6%	43.1%
2014 年 12 月	26.4%	46.2%
2013 年该类主播人数	182	195
2014 年 12 月该类主播开播人数	134	105

从上表可以看出，于 2013 年表演内容较为优质、能够吸引较多付费用户群体的高兑点主播，在 2014 年仍然保持了较高的播出记录和活跃程度：（1）2013 年兑点金额在 10 万元以上的 182 名主播，至 2014 年 12 月仍有 134 人在当月进行了直播，留存率达到 73.6%；（2）2013 年兑点金额在 5 万元-10 万元的 195 名主播，至 2014 年 12 月仍有 105 人在当月进行了直播，留存率达到 53.8%。其中，10 万元以上兑点主播相比 5 万元-10 万元兑点主播，留存率相对较高，主要原因在于收入较高主播已经在六间房平台形成了一批较为忠实的用户粉丝群体，转换平台或停止播出的机会成本相比更高，因此整体上其流失率更低、留存率更高。

3、高兑点金额主播的议价能力及行业对高人气主播的竞争

互联网演艺行业发展迅速，随着市场规模的不断扩大，主播、用户群体逐渐增长，参与互联网演艺行业的企业数量也日渐增多，不同互联网演艺平台对高人气的优质主播争抢也愈发激烈。但基于以下主要原因，六间房平台保持了对于优质主播的议价能力和对高人气主播的吸引力。

（1）六间房平台完善的生态体系增加了优质主播的转换成本

六间房平台拥有完善的生态体系和良好的主播群体运营管理体制及激励机制，为主播提供了一个公平竞争、良性成长的平台。对于表演内容较为优质、有较多付费用户群体的高兑点主播，由于经过长时间的开播和经营，其在六间房平台已经具备了一定的明星等级（根据主播获得兑点金额的多少，六间房平台会给予主播一定的明星等级，如心、皇冠等）和主播特权，拥有大量忠实的粉丝用户、家族和军团愿意为其表演捧场、付费，这些主播短期内其他平台播出的转换成本较高。

（2）六间房较强的“造星”能力能够持续推出、吸引高人气主播

由于六间房互联网演艺平台在行业内的先发优势和产品优势，其已经积累了大量主播和互联网用户资源，对于新进入行业的优质主播有着较大的吸引力；同

时，六间房良好的主播培训体系也源源不断的为平台培养新的优质主播，2014年12月底较2013年12月底，签约主播总数同比增长超过50%。由于平台能够持续推出新的优质主播资源，对单一主播不存在依赖性，因此单一主播对于平台的议价能力较低；新的主播资源的输送和晋升提高了平台的竞争性和活力，即使存在个别优质主播流失，整体主播群体仍然保持了提供高质量表演内容的能力，使得六间房整体演艺内容质量和用户体验保持行业领先，实现了六间房营收规模的稳定高速增长。

综上所述，通过六间房成熟的主播管理体系和持续的造星能力，六间房互联网演艺平台保持了对于高人气、高兑点金额主播的吸引力和议价能力，从而使得在报告期内，优质主播的流失率保持在较低水平。

（三）结合上述情况，补充披露业务单一性对六间房未来生产经营的影响，并提示风险

六间房主要通过运营 6.cn 这一互联网演艺平台，为主播和用户提供演艺和互动娱乐社交产品和服务，并通过向用户销售虚拟物品、付费增值服务等获得平台运营收入，业务模式稳定。2013 年、2014 年，六间房互联网演艺平台运营收入占营业收入比重分别为 97.63%、97.85%，游戏联运业务、软件销售业务、技术服务费业务及在线平台广告等其他业务占比较小，业务结构较为单一。而主播是六间房平台内容的主要生产者，用户是平台的最大参与群体和付费群体，在六间房的互联网演艺平台生态系统中具有关键作用。目前六间房的用户渗透率处于行业领先且签约主播数持续增加，互联网演艺行业潜力在不断释放，且六间房拥有突出的用户需求把握能力和平台运营管理能力，历史经营期间保持良好的主播和用户稳定性并实现营业收入的快速增长。尽管如此，随着消费者需求变化、竞争对手对优质主播争抢日趋激烈，若未来六间房出现明显的用户和优质主播流失的现象，则可能会影响六间房互联网演艺平台的收入表现，从而对六间房收入增长造成重大不利影响。

（四）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍”之“（五）报告期内六间房的销售情况”及“（六）报告期内六间房的采购情况”分别就上述六间房对用户和主播的黏性内容进行了相应补充披露。

本公司已在交易报告书“重大风险提示/七、与标的资产经营相关的风险/（八）由于业务单一性对未来生产经营造成不利影响的风险”及“第十四节风险因素”就业务单一性风险进行了补充提示。

（五）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：六间房运营管理团队对行业发展及用户需求有深刻的理解、拥有丰富的运营管理层经营，六间房整体客户黏性良好、个别用户流失风险对六间房经营业绩影响较小，且并不存在对单一签约主播或高人气主播的依赖性，个别主播流失风险对六间房经营业绩影响较小。

2、会计师核查意见

经核查，立信认为：六间房运营管理团队对行业发展及用户需求有深刻的理解、拥有丰富的运营管理层经营，六间房整体客户黏性良好、个别用户流失风险对六间房经营业绩影响较小，且并不存在对单一签约主播或高人气主播的依赖性，个别主播流失风险对六间房经营业绩影响较小。

题 15. 申请材料显示，六间房在线广告业务已于 2013 年起停止，目前无恢复该业务的计划，申请材料同时显示，目前六间房上海分公司无实际经营性业务，但未来六间房将根据市场发展需要，以上海分公司为平台服务互联网广告等业务客户。请你公司补充披露六间房未来互联网广告业务开展计划，并结合业务特点、监管政策等，补充披露互联网广告业务相关风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）关于六间房未来互联网广告业务开展计划的说明

六间房近期内没有开展互联网广告业务的计划，但考虑到公司业务发展及行

业的变化情况，六间房会根据具体的运营情况进行战略规划，不排除未来以六间房上海分公司为主体开展互联网广告业务。六间房拥有多年互联网广告业务的经验、客户关系和运营团队，其业务模式及组织架构具有开展互联网广告业务的基础。同时，六间房及其下属子公司拥有运营互联网广告业务的全部资质。

（二）互联网广告行业特点及监管体系

根据 CNNIC 统计，截至 2014 年 12 月，我国网民规模达 6.49 亿，较 2013 年底增加 3,142 万人，互联网普及率为 47.9%，较 2013 年底提升了 2.1 个百分点。我国城镇互联网覆盖率已接近欧洲平均水平。2014 年上半年，中国网民的人均周上网时长达 26.1 小时，相比 2013 年下半年增加了 1.1 个小时。

互联网营销的市场参与主体主要包括营销需求方（广告主）、互联网媒体（营销资源供给方）、营销服务提供商（连接营销需求方、互联网媒体和互联网用户的服务中介）、互联网用户（营销内容受众、潜在消费者）。

我国互联网营销服务行业属于充分竞争行业，且行业集中度不高。与国外成熟市场的互联网营销服务行业相似，我国互联网营销服务行业属于开放性行业，没有严格的行业壁垒和管制，行业内参与者众多且细分化程度较高。各家互联网营销服务商根据自身定位、拥有的独特资源优势参与行业竞争，整个行业市场化程度较高。

互联网广告行业是利用互联网，基于用户数据分析，作为媒体为上游广告主传播广告，因而受到国家对广告行业和互联网行业的交叉监管。互联网广告服务业按照证监会《上市公司行业分类指引》的规定，属于互联网和相关服务业。工信部是互联网服务行业的行业主管部门，同时工商总局对该行业涉及广告发布的活动进行监督管理。互联网营销服务所属行业协会为中国互联网协会下属的“网络营销工作委员会”。作为新兴产业，目前全国人民代表大会及其常委会就该行业的专门立法较少，相关法规主要是由国务院颁布的《互联网信息服务管理办法》等行政法规以及各政府部门颁布的部门规章、其他规范性文件。

目前互联网广告业务涉及主要法律法规如下：

序号	法规名称	颁发单位	颁发、修订日期
1	《互联网信息服务管理办法》	国务院	2000 年 9 月 25 日

序号	法规名称	颁发单位	颁发、修订日期
2	《信息网络传播权保护条例》	国务院	2013 年 1 月 30 日
3	《关于加强网络信息保护的決定》	人大常委会	2012 年 12 月 28 日
4	《信息安全技术：公共及商用服务信息系统个人信息保护指南》	工信部	2013 年 2 月 1 日
5	《中华人民共和国广告法》	人大常委会	1995 年 2 月 1 日

目前互联网广告业务涉及产业政策如下：

序号	时间	文件名称	主要内容
1	2008 年3 月	《关于加快发展服务业的若干政策措施的實施意見》	加强规划和产业政策引导、深化服务领域改革、大力培育服务领域领军企业和知名品牌、加大服务领域资金投入力度、加强服务业基础工作
2	2008 年4 月	《关于促进广告业发展的指导意见》	支持数字化音视频、动漫和网络等实用新技术在广告策划、创意、制作和发布等方面的应用推广；支持互联网、楼宇视频等新兴广告媒介健康有序发展，使其成为广告业新的增长点
3	2009 年7 月	《文化产业振兴规划》	为确保各项任务落到实处，必须深化文化体制改革，激发全社会的文化创造活力；要降低准入门槛，积极吸收社会资本和外资进入政策允许的文化产业领域，参与国有文化企业股份制改造，形成公有制为主体、多种所有制共同发展的文化产业格局；要加大政府投入和税收、金融等政策支持，大力培养文化产业人才，完善法律体系，规范市场秩序，为规划实施和文化产业发展提供强有力的保障
4	2010 年3 月	《关于深入贯彻落实科学发展观、积极促进经济发展方式加快转变的若干意见》	支持广告企业跨行业、跨地区、跨媒体和跨所有制进行资产重组，支持符合条件的优质广告公司上市融资，优先推动科技型、创新型广告公司在创业板上市和支持引导互联网、移动网、楼宇视频等新兴媒体发挥自身优势，开发新的广告发布形式，提升广告策划、创意、制作水平，拓展广告产业新的增长点

序号	时间	文件名称	主要内容
			等
5	2012 年4 月	《关于推进广告战略实施的意见》	运用新技术、新业态的广告企业开拓业务，支持互联网、楼宇视频等新兴广告媒介健康有序发展，使其成为广告业新的增长点
5	2012 年6 月	《广告产业发展“十二五”规划》	支持利用互联网、楼宇视频、手机网站、手机报刊、移动电视、网络广播、网络电视、电子杂志等新兴媒体的广告业态健康有序发展。支持广告业专用硬件和软件的研发，尽快形成一批具有自主知识产权的广告服务技术工具，促进广告业优化升级
7	2013 年2 月	《产业结构调整指导目录》（2013 年修订）	将科技服务业中的信息技术外包、业务流程外包、知识流程外包等技术先进型服务确定为鼓励类产业。商务服务业中的广告创意、广告策划、广告设计、广告制作以及科技服务业中的包含在线数据与交易处理、IT 设施管理和数据中心服务、移动互联网服务、因特网会议电视及图像处理等电信增值业务为鼓励类产业

（三）若未来六间房开展互联网广告业务可能面临的风险

如果未来六间房基于业务运营考虑，以上海分公司为主体开展互联网广告业务，作为互联网演艺平台，六间房并不会直接从事广告内容制作经营，但六间房未来如果经营互联网广告业务，其合作广告投放方是否具备相关资质，是否符合相关法律法规的监管要求，对六间房联网演艺平台广告业务经营的合法性、稳定性、安全性有重要影响。根据《中华人民共和国广告法》的规定，广告应当真实、合法，不得含有虚假的内容，不得欺骗和误导消费者。如果少数广告主刻意隐瞒其产品的真实信息，六间房作为合作平台又未能及时发现，仍不排除未来出现六间房因广告内容或广告推广方式违规而被相关主管部门处罚或被相关方追究法律责任。相对于传统媒体，互联网（包括移动互联网）作为新兴的媒体传播渠道，所受到的政策监管相对宽松，行业结构较为分散，行业竞争激烈，如果六间房广告业务不能适应激烈竞争环境、广告业务运营模式调整、及战略定位不清晰等因

素影响，其广告业务的业绩存在低于预期的风险。

（四）补充披露情况

上述对于未来互联网广告业务开展计划，及互联网广告业务相关风险，补充披露在重组报告书“重大风险提示/七、与标的资产经营相关的风险/（八）六间房未来互联网广告业务开展计划及互联网广告业务相关风险”及“第十四节风险因素”部分。

（五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：六间房近期内没有开展互联网广告业务的计划，但考虑到公司业务发展及行业的变化情况，六间房会根据具体的运营情况进行战略规划，不排除未来以六间房上海分公司为主体开展互联网广告业务。六间房拥有多年互联网广告业务的经验、客户关系和运营团队，其业务模式及组织架构具有开展互联网广告业务的基础。同时，据目前互联网广告行业涉及的法律法规及相关产业政策，六间房及其下属子公司拥有运营互联网广告业务的全部资质，满足互联网广告行业合规性要求。

题 16. 请你公司：1）补充披露报告期内六间房主要经营指标及其变化情况，包括但不限于注册用户数、活跃用户数、充值用户数、消费用户数、ARPU 的月度值及年度均值。2）结合用户的地域分布、群体特征、消费需求，及与主要竞争对手的比对分析，补充披露六间房各项经营指标变化的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）补充披露报告期内六间房主要经营指标及其变化情况，包括但不限于注册用户数、活跃用户数、充值用户数、消费用户数、ARPU 的月度值及年度均值

报告期内六间房主要经营指标及其变化情况如下，包括注册用户数、活跃用户数、充值用户数、消费用户数、ARPU 的月度值及相应指标的年度均值。

日期	月活跃用户数 (万人)	累计注册用户数 (万人)	充值用户数 (人)	消费用户数 (人)	互联网演艺平台 ARPU (元)
----	----------------	-----------------	--------------	--------------	------------------

2013 年 1 月	1,002	1,212	16,431	27,155	687
2013 年 2 月	1,192	1,390	15,564	25,628	728
2013 年 3 月	1,006	1,527	18,533	29,603	805
2013 年 4 月	1,213	1,613	19,495	31,521	758
2013 年 5 月	1,474	1,690	22,072	34,800	748
2013 年 6 月	1,350	1,768	22,053	35,462	701
2013 年 7 月	1,476	1,860	21,853	36,293	700
2013 年 8 月	1,579	1,941	22,349	38,725	668
2013 年 9 月	1,544	2,016	22,892	38,971	631
2013 年 10 月	1,624	2,091	23,478	40,253	599
2013 年 11 月	1,762	2,149	22,799	39,100	635
2013 年 12 月	1,836	2,206	25,160	41,317	630
2014 年 1 月	1,630	2,253	26,914	42,425	708
2014 年 2 月	1,573	2,309	26,414	42,366	658
2014 年 3 月	1,619	2,386	30,154	47,552	759
2014 年 4 月	1,850	2,477	31,404	49,638	735
2014 年 5 月	1,925	2,572	34,489	53,734	710
2014 年 6 月	1,937	2,664	33,686	54,527	668
2014 年 7 月	2,058	2,735	34,168	55,585	714
2014 年 8 月	2,141	2,811	37,074	59,019	727
2014 年 9 月	2,063	2,885	36,598	60,106	695
2014 年 10 月	2,191	2,954	37,958	62,281	670
2014 年 11 月	2,256	3,023	39,963	65,839	685
2014 年 12 月	2,415	3,088	39,927	65,632	712
2013 年 年度均值	1,422	1,789	21,057	34,902	685
2014 年 年度均值	1,972	2,680	34,062	54,892	703

注 1：ARPU 值的年度均值以当年互联网演艺平台运营收入除以全年付费用户总额计算

（二）结合用户的地域分布、群体特征、消费需求，及与主要竞争对手的比对分析，补充披露六间房各项经营指标变化的合理性

1、六间房用户特征及对比分析

根据艾瑞发布的《2013 年中国社交视频行业发展研究报告》，以及六间房用户数据统计情况，与主要竞争对手相比，六间房的用户特征有如下特点：

（1）六间房的高学历用户最多

艾瑞数据显示，六间房用户中大学本科及以上学历用户占比最高，为 55.2%，教育程度较高用户的消费能力也可能越强。

2013 年中国主要社交视频网站/软件的用户学历分布

	六间房	YY	9158
初中及初中以下	3.5%	3.8%	5.5%
高中(中专)	15.4%	14.1%	12.8%
大学专科	25.9%	27.0%	30.5%
大学本科及以上	55.2%	55.1%	51.2%

(2) 六间房的高收入人群用户更多

艾瑞数据显示，六间房用户中月收入在 5000 元以上的用户占比达到 21.9%，远高于其竞争对手的 14% 左右水平，高收入用户的对于互联网演艺平台服务的消费意愿和支付能力也可能更高。

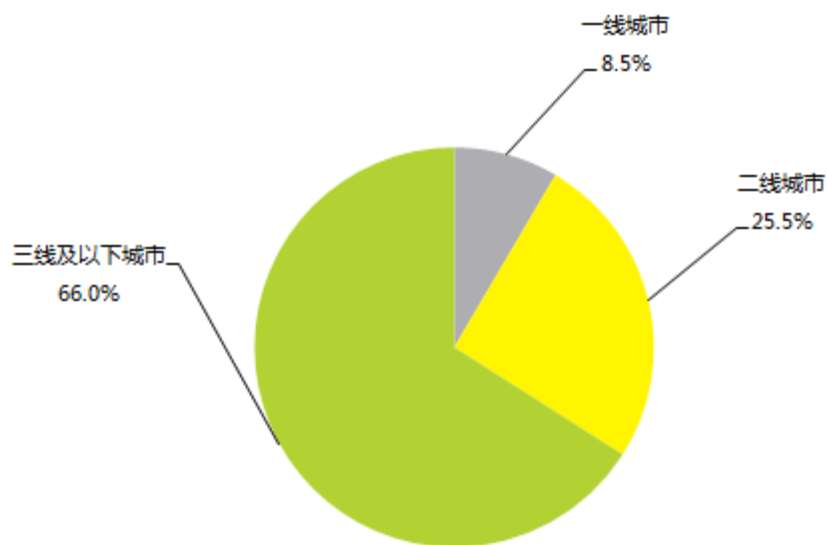
2013 年中国主要社交视频网站/软件的用户收入分布（个人月收入）

	六间房	YY	9158
1000 元以下(不含无收入)	10.1%	10.5%	16.6%
1000-2000 元	15.1%	21.8%	21.5%
2000-3000 元	19.8%	22.0%	23.1%
3000-5000 元	17.4%	14.1%	13.3%
5000 元以上	21.9%	14.2%	14.5%
无收入	15.7%	17.4%	11.0%

(3) 地域分布

从用户所在城市情况来看，根据六间房 2014 年 11 月新增注册用户 IP 地址情况，用户所在地为北京、上海、广州等一线城市所在省份的比例为 19.51%；在 2013 年 12 月新增注册用户 IP 地址统计中，这一比例为 15.74%。根据艾瑞数据，中国互联网演艺平台以三线及以下城市用户为主，2015 年 1 月一线城市用户占比仅为 8.5%。因此，六间房用户更多分布于一线城市等经济较为发达地区，用户的收入和支付能力更强。

2015.1中国互联网演艺平台用户的城市级别分布



备注：一线城市包含北京、上海、广州、深圳；二线城市包含杭州、哈尔滨、长春、沈阳、大连、石家庄、太原、济南、青岛、南京、合肥、福州、厦门、成都、昆明、贵阳、西安、兰州、长沙、武汉、南昌、郑州、南宁、海口、拉萨、银川、乌鲁木齐、天津、重庆、宁波、呼和浩特、西宁、唐山、苏州、烟台；三线及以下城市指除一线城市之外的其他城市

2、六间房各项经营指标对比及变化合理性分析

根据六间房主要竞争对手运营数据的披露情况，将各项运营指标的对比分析整理如下：

核心指标	可比公司	2013 年	2014 年	增速（%）
注册用户（百万）	YY 整体	700.0	861.4	22.9%
	天鸽互动	205.1	268.5	28.6%
	六间房 ¹	22.1	30.8	40.0%
月活跃用户（万） ²	YY 整体	9,230.0	11,740.0	27.2%
	天鸽互动	1,202.0	1,577.3	31.2%
	六间房	1,835.5	2,414.9	31.6%
月付费用户（万）	YY 音乐 ³	90.2	149.3	65.5%
	天鸽互动 ⁴	33.9	39.8	17.4%
	六间房 ⁵	4.1	6.6	58.8%
收入（亿元）	YY 音乐	8.5	21.1	148.2%
	天鸽互动	5.5	6.9	25.5%
	六间房	2.8	4.5	59.0%
ARPU（元） ⁶	YY 音乐	373	453	21.4%
	天鸽互动	134	143	6.7%
	六间房	630	712	13.1%
互联网演艺行业数据	行业规模（亿元）	36.4	54.3	49.2%

核心指标	可比公司	2013 年	2014 年	增速（%）
（艾瑞研究）	用户人数（亿人）	1.01	1.38	36.6%

注 1：用户无需注册即可观看六间房网页端互联网演艺平台的演艺内容，而 YY、天鸽互动多数演艺服务通过 PC 客户端展开，必须经过注册才可使用，因此六间房注册用户数相对较低；

注 2：六间房为当年 12 月月活跃用户数，YY、天鸽互动报告期第四季度月活跃用户平均数统计，其中 YY 数据包含整体业务（其未披露 YY 音乐数据）；

注 3、4、5：六间房为 2013、2014 年 12 月月消费用户数，YY 音乐以报告期四季度付费用户数进行统计，天鸽互动以报告期截至前三个月月付费用户平均数进行统计；

注 6：六间房 ARPU 数据为当年 12 月的 ARPU 数据；YY 音乐数据以报告期截至前三个月的总收益除以该期间的付费用户数计算得出；天鸽互动数据以报告期截至前三个月的月均收益除以该期间的平均月度付费用户人数计算得出。

由于六间房的行业经验与先发优势、网页端互联网演艺平台与竞争对手客户端产品为主的区别、以及各企业数据披露口径的差异，六间房与竞争对手的各项运营数据及用户群体有一定差别，主要如下：

（1）注册用户数少于竞争对手：由于六间房网页端互联网演艺平台的产品特性，用户无需注册即可进入六间房平台观看演艺内容，用户进入的门槛较低。但是，用户需要注册后才可以与其他用户或主播进行聊天互动以及赠送虚拟礼物。YY 和天鸽互动主要采用 PC 客户端的产品形式，客户端的用户必须注册才可观看演艺内容，因此注册用户基数较大。

（2）付费用户规模较小，人均付费金额较高：由于六间房网页端互联网演艺平台的产品特性，用户观看演艺内容的门槛较低，形成了大量的非付费“观众”群体，用户付费率低于客户端互联网演艺产品；同时，六间房合理设计用户界面、丰富用户体验，增强了演艺内容的娱乐性和趣味性，促进了少量用户的重复消费行为，从而产生了高于竞争对手的 ARPU 值。天鸽互动由于其业务性质的区别，收入金额仅计算与经销商分成后的互联网演艺平台净收入金额，造成其收入规模较实际用户支出额偏小，计算得到的 ARPU 值也较低。另外，相较竞争对手，六间房的用户群体的整体教育程度较高、高收入用户的占比更大、一线城市用户占比高于同业且逐渐上升，均说明六间房用户的人均付费能力更强。

(3) 六间房各项经营数据的增长符合行业趋势：由于竞争对手并未披露其月度经营数据，仅从年度经营数据的变化情况来看，六间房各项指标与其竞争对手和行业整体情况保持了较为一致的趋势，并未出现大幅高于或低于同业增速的情况。

综上，根据产品特性和业务特点的分析，六间房的各项经营指标变化合理。

(三) 补充披露情况

本公司已在交易报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/（十二）报告期内六间房的核心业务数据”部分就上述内容进行了补充披露。

(四) 中介机构核查情况

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据六间房产品、业务和用户特点，结合行业及主要竞争对手的数据分析，六间房的各项经营指标变化合理。

2、会计师核查意见

经核查，立信认为：根据六间房产品、业务和用户特点，结合行业及主要竞争对手的数据分析，六间房的各项经营指标变化合理。

题 17. 请你公司补充披露用户充值金额、充值消费比、消费金额、收入确认金额、充值代理支付费用、主播兑点金额、成本确认金额、经常活动现金流入与流出等指标的匹配情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

(一) 六间房收入、成本确认的原则、时点及依据详见本反馈意见问题 21 回复。六间房确认收入的核算方法及收入倒推公式的逻辑关系及验证过程详见本反馈意见问题 22（二）回复。

(二) 六间房用户充值金额、充值消费比、消费金额、收入确认金额与经营活动现金流入的匹配情况

1、六间房（母公司）营业收入

收入项目	2014 年度	2013 年度
主营业务	445,523,900.00	280,573,017.35
其他业务	79,615.79	37,260.52
合计	445,603,515.79	280,610,277.87

六间房（母公司）主营业务（分产品）

分产品	2014 年度	2013 年度
互联网演艺平台运营业务收入	436,667,737.70	273,921,510.63
平台中的游戏联运收入	6,518,322.06	4,211,979.00
6.cn 平台收入小计	443,186,059.76	278,133,489.63
软件销售	1,658,594.96	1,450,841.88
技术服务费收入	679,245.28	566,037.74
网络广告收入		422,648.10
合计	445,523,900.00	280,573,017.35

2、分析消费金额与收入确认金额的匹配情况：

经核查，六间房根据注册用户在 6.cn 互联网演艺平台中的消费金额确认收入，由于 6.cn 是个互联网演艺平台，而非一个简单的手机游戏，用户有多重身份，在平台内消费充值币豆有多种渠道，可能是一个用户对一个用户，一个对多个用户，或是多个用户对多个用户，由此造成数量链的庞大，导致难以直接从后台导出所有注册用户在 6.cn 互联网演艺平台中的各自账号所对应的消费量数据。因此，六间房依据平台运营系统特点采用倒推的方式计算消费金额并确认为收入。

收入根据用户账户倒推消费的币豆=（期初币豆+本期充值币豆+本期六间房赠送推广币豆-期末币豆）*推广币外币综合系数- 用户已购买有生命周期尚可在下期继续使用的币豆折金额（即下期仍可使用的摊余金额）；

推广币外币综合系数=（期初币豆+实际银行收到财务折算 RMB 含税收入）/（期初币豆+本期充值币豆+推广币豆）

根据上述收入倒推公式，得出含税收入 1（未扣除有生命周期摊销金额）：

年度	期初币豆	本期充值	本期推广币	期末币豆	实际收到财务 折算 RMB 含税收入	综合 系数	含税收入 1
2013 年度	3,065,418.90	288,414,933.68	15,272,839.75	6,484,541.11	288,377,922.76	0.9501	285,285,245.52
2014 年度	6,484,541.11	472,229,785.60	30,850,172.86	8,984,438.26	472,617,384.50	0.9402	470,645,373.64

六间房上海分公司 2013 年 2 月成立开始就适用增值税，六间房北京分公司 2014 年 6 月起营改增。从含税收入 1 经调整、扣除有生命周期摊销金额，得出含税收入 2。再扣除增值税，得出不含税收入 3，即六间房 6.cn 平台报表收入，包括互联网演艺平台运营业务收入及游戏联运收入。

项目	2014 年度	2013 年度
含税收入 1（未扣除有生命周期摊销金额）	470,645,373.64	285,285,245.52
扣除有生命周期摊销金额	-3,197,515.51	
其他调整	163,599.74	1,500,000.00
调整后的含税金额 2=用户消费金额含税	467,611,457.87	286,785,245.52
扣除增值税	-24,425,398.11	-8,651,755.89
不含税收入 3=六间房 6.cn 平台收入	443,186,059.76	278,133,489.63

注：2014 年的其他调整 163,599.74 元系 2014 年财务部收到第三方支付平台 APPLE 补入以前年度客户充值金额，而后台早在充值当时就反映，财务以前年度考虑存在无法收到的风险根据谨慎性原则未确认收入而在 2014 年收到时才确认为收入造成的差异。2013 年其他调整 1,500,000.00 元系 2013 年有一客户未通过任何充值平台进行充值而是直接将充值金额划入六间房对公银行账户，造成与充值平台接口的后台无法由系统自动进行统计增加对应的六币，而只能由手工进行调整增加用户账户的六币造成的差异。

经上述分析，六间房用倒推方式得出的消费金额经调整、扣除有生命周期摊销金额及扣除增值税后与六间房确认的收入金额一致。

3、六间房用户充值金额、充值消费比、消费金额及收入确认金额如下表所示：

项目	2014 年	2013 年
用户充值金额（含税）	472,229,785.60	288,414,933.68
用户消费金额（含税）2	467,611,457.87	286,785,245.52
充值消费比（含税）	99.02%	99.43%
收入确认金额（不含税收入）3	443,186,059.76	278,133,489.63

4、分析充值金额与实际收到财务折算 RMB 含税收入的匹配情况：

项目	2014 年	2013 年
充值金额	472,229,785.60	288,414,933.68
实际收到财务折算 RMB 含税收入	472,617,384.50	288,377,922.76
差异金额	-387,598.90	37,010.92

若第三方平台充值币种均为人民币，则本期充值金额与实际收到财务折算

RMB 含税收入金额应一致。但六间房第三方支付平台 Paypal 系用美元结算，在财务账面，从 Paypal 第三方支付平台将用户充值的美元划入银行账户时，是根据当天美元汇率折合为人民币反映收到金额。为了平台能即时反映增加的币豆，同时考虑统一方便，将所有第三方支付平台的美元充值金额全部用人民币对美元 1: 6 汇率折算。

导致充值金额与实际银行收到的折算 RMB 金额存在差异的原因为美元折算汇率差异及时间性差异，2014 年差异-387,598.90 元，2013 年差异 37,010.92 元，两年差异金额较小，对收入的影响在合理范围之内。

5、分析收入确认金额与经营活动现金流入指标匹配情况

六间房根据企业会计准则《现金流量表准则》在编制“销售商品、提供劳务收到的现金”时采用报表计算公式：

现金流量表中的经营活动中现金流入中的销售商品、提供劳务收到的现金=营业收入+应交税费中的应交增值税销项税 +（应收账款期初余额-应收账款期末余额）+（预收款项期末余额-预收款项期初余额）-当期应收账款计提坏账准备

将六间房母公司营业收入调整为销售商品、提供劳务收到的现金的具体过程：

项目明细	2014 年度	2013 年度
六间房母公司报表营业收入	445,603,515.79	280,610,277.87
加：应交税金-增值税（销项）	24,586,181.38	8,803,744.63
加：应收帐款（期初-期末）	3,309,720.36	998,771.57
加：预收帐款-货款（期末-期初）	5,169,526.37	2,954,670.25
减：资产减值损失—坏帐准备	-296,257.60	730,629.86
销售商品、提供劳务收到的现金	478,965,201.50	292,636,834.46

经上表列示，六间房营业收入经各项现金流量表编制方法调整后与现金流入金额一致。

6、充值金额、实际收到财务折算 RMB 含税金额与经营活动现金流入指标匹配情况

（1）六间房的充值金额与经营活动中的销售商品提供劳务收到的现金的匹配情况：六间房的充值金额需经过两次调整才能得出经营活动中的销售商品提供劳务收到的现金。六间房的收入是按照消费倒推公式得出，第一次调整需要将充

值金额按照收入倒推公式调整得出报表营业收入，具体调整过程详见本题回复（二）2。第二次调整需要将报表营业收入经各项现金流量表编制方法调整后与经营活动中的销售商品提供劳务收到的现金一致。

将六间房充值金额调整为母公司销售商品、提供劳务收到的现金的具体过程：

项目明细	2014 年度	2013 年度
充值金额（含税）	472,229,785.60	288,414,933.68
根据收入倒推方式调整金额	-1,584,411.96	-3,129,688.16
调整后的含税收入 1（未扣除有生命周期摊销金额）	470,645,373.64	285,285,245.52
扣除有生命周期摊销金额	-3,197,515.51	-
其他调整	163,599.74	1,500,000.00
调整后的含税收入 2=用户消费金额含税	467,611,457.87	286,785,245.52
扣除增值税	-24,425,398.11	-8,651,755.89
不含税收入 3=六间房 6.cn 平台收入	443,186,059.76	278,133,489.63
加软件销售、技术服务费收入、网络广告收入等其他收入	2,417,456.03	2,476,788.24
等于六间房母公司报表营业收入	445,603,515.79	280,610,277.87
加：其他营业收入对应的应交税金-增值税（销项）	24,586,181.38	8,803,744.63
加：应收帐款（期初-期末）	3,309,720.36	998,771.57
加：预收帐款（期末-期初）	5,169,526.37	2,954,670.25
减：资产减值损失—坏帐准备	-296,257.60	730,629.86
销售商品、提供劳务收到的现金	478,965,201.50	292,636,834.46

六间房充值金额经上次两次调整后与经营活动中的销售商品提供劳务收到的现金一致。

（2）实际收到财务折算 RMB 金额与经营活动现金流入指标匹配情况：

本题回复（二）4，已分析六间房充值金额与实际收到财务折算 RMB 含税金额的差异原因为美元折算汇率差异及时间性差异。本题回复（二）6（1），已分析六间房充值金额经两次调整后与经营活动中的销售商品提供劳务收到的现金一致。那六间房实际收到财务折算 RMB 含税金额与销售商品提供劳务收到的现金经两次调整后的差异仍为六间房充值与实际收到财务折算 RMB 含税金额的差异，2014 年差异-387,598.90 元，2013 年差异 37,010.92 元，两年差异金额较小，对收入的影响在合理范围之内。

（三）充值代理支付费用、主播兑点金额、成本确认金额、经营活动现金流出的匹配情况

1、分析后台原始充值代理支付费用、主播兑点金额与成本费用确认金额的匹配情况：

（1）后台系统充值代理支付费用、主播兑点金额数据：

充值代理费用、主播兑点的原始数据为 6.cn 互联网演艺平台的后台系统导出生成的后台原始数据。充值代理支付费用包括主播兼职及专职销售代理费用及销售代理季度年度奖励。六间房支付给主播的兑付明细项目包括主播原始兑点及主播其他奖励，主播原始兑点是指后台统计到主播兑点时点账户兑换六豆数折合为支付给主播的人民币金额（=兑换六豆数/100*80%）。主播其他奖励包括签约主播底薪、奖金、时长勤奋奖励、主播年度奖励、主播星探、家族族长奖励及兑点奖励等。六间房所有签约主播均与第三方艺人经纪机构签约，这些经纪机构负责签约主播的一切演艺经纪事务，包括但不限于安排商业演出、管理艺人、支付签约主播报酬等。艺人经纪机构向六间房收取一定比例的手续费作为其报酬，报告期内艺人经纪机构的手续费报酬比例为 9%。

所有支付给主播各项目的报酬，六间房均通过艺人经纪机构支付，每月根据后台系统生成的上述所有各明细项目金额加计各艺人经纪机构的手续费计入六间房主营业务成本或销售费用科目，其中销售代理费用及销售代理季度年度奖励计入“销售费用”科目，主播原始兑点及主播其他奖励计入“主营业务成本-表演者与社区角色劳务费”科目。专业星探费是支付给非主播的星探奖励，不收取艺人经纪机构的手续费，每月根据后台系统生成的奖励金额计入主营业务成本-表演者与社区角色劳务费。

2014 年、2013 年后台系统主播兑点及充值代理支付费用金额见下表：

项目	2014 年		2013 年	
	后台系统原始数据	加计艺人经纪机构手续费后金额	后台系统原始数据	加计艺人经纪机构手续费后金额
专业星探（无艺人经纪机构手续费）	1,516,300.00	1,516,300.00	1,177,900.00	1,177,900.00
后台统计主播兑点时用户账户	16,481,580,000.00		9,471,440,000.00	

项目	2014 年		2013 年	
	后台系统原始数据	加计艺人经纪机构手续费后金额	后台系统原始数据	加计艺人经纪机构手续费后金额
的兑换六豆数				
主播原始兑点金额为后台统计主播兑点时账户兑换六豆折合为支付给主播金额(=兑换六豆数/100*80%)	131,852,640.00	143,719,377.60	75,771,520.00	82,590,956.80
加：主播底薪、奖金、时长勤奋奖励等其他奖励	33,322,110.00	36,321,099.90	19,161,734.00	20,886,290.06
主播兑点小计：	165,174,750.00	180,040,477.50	94,933,254.00	103,477,246.86
专业星探+主播兑点=主营业务成本 - 表演者与社区角色劳务	166,691,050.00	181,556,777.50	96,111,154.00	104,655,146.86
充值代理支付费用=销售代理费用及销售代理季度年度奖励：	51,342,404.00	55,963,220.36	31,958,951.13	34,835,256.73

(2) 六间房母公司营业成本、销售费用

营业成本明细：

营业成本	2014 年	2013 年
表演者与社区角色劳务	172,387,527.23	102,042,736.74
第三方平台费用	3,347,205.73	2,461,737.78
服务器托管费用	23,813,600.78	18,711,096.58
工资薪酬	3,152,160.02	2,295,774.69
其他	4,412,787.78	3,592,986.11
游戏分成费用	2,260,501.55	1,636,938.53
折旧及摊销	3,013,856.10	2,546,039.69
合计	212,387,639.19	133,287,310.12

销售费用明细表：

销售费用	2014 年	2013 年
代理销售	53,014,494.77	33,120,330.00
推广费	26,616,760.31	21,117,222.22
节目宣传制作费	10,305,888.38	7,210,550.94
工资薪酬	1,187,015.21	1,232,217.61
广告费	783,326.92	512,916.53

销售费用	2014 年	2013 年
其他	104,964.01	179,757.95
合计	92,012,449.60	63,372,995.25

(3) 将主营业务成本-表演者与社区角色劳务费及销售费用-代理销售费用两个项目还原为含税金额

由于北京六间房上海分公司 2013 年 2 月成立起就适用增值税，北京六间房北京分公司 2014 年 6 月起营改增，在主营业务成本及销售费用中列示的表演者与社区角色劳务费和代理销售费均为不含增值税的费用，而后台系统导出数据为含税金额，现将上述两个成本费用项目还原为含税金额后再与后台系统含税金额进行匹配比较。

将主营业务成本-表演者与社区角色劳务费及销售费用-代理销售费用两个项目还原为含税金额：

项目	2014 年	2013 年
财务账面的主营业务成本-表演者与社区角色劳务(不含税金额) 1=2+3	172,387,527.23	102,042,736.74
其中：财务账面的专业星探（支付给个人无增值税） 2	1,515,500.00	1,473,203.35
其中：财务账面的主播兑点（不含税金额） 3	170,872,027.23	100,569,533.39
加：财务账面主播兑点对应的进项税额 4	9,422,599.28	2,881,850.81
将财务账面的主营业务成本-表演者与社区角色劳务中的主播兑点不含税金额还原为含税金额 5=3+4	180,294,626.51	103,451,384.20
将主营业务成本-表演者与社区角色劳务不含税金额还原为含税金额=专业星探+主播兑点含税金额 6=2+5	181,810,126.51	104,924,587.55
销售费用-销售代理费（不含税） 7	53,014,494.77	33,120,330.00
加：销售代理费对应的进项税额 8	2,948,725.58	1,714,926.73
将销售费用-销售代理费还原为含税金额 9=7+8	55,963,220.35	34,835,256.73

(4) 分析主营业务成本-表演者与社区角色劳务费及销售费用-代理销售费用两个项目还原为含税金额与后台系统含税金额的匹配情况：

项目	2014 年				
	后台系统原始数据	财务账面	差异	分析原因：欢朋系统	扣除分析原因后差

				策划费	异
专业星探劳务费	1,516,300.00	1,515,500.00	800.00		800.00
主播兑点还原为含税金额	180,040,477.50	180,294,626.51	-254,149.01	342,412.26	88,263.25
主营业务成本-表演者与社区角色劳务(含税)小计	181,556,777.50	181,810,126.51	-253,349.01	342,412.26	89,063.25
充值代理支付费用(含税)	55,963,220.35	55,963,220.35			

项目	2013 年				
	后台系统原始数据	财务账面	差异	分析原因： 财务账面的星探劳务费明细下挂账综艺房主播其他劳务费	扣除分析原因后差异
专业星探劳务费	1,177,900.00	1,473,203.35	-295,303.35	315,383.35	20,080.00
主播兑点还原为含税金额	103,477,246.86	103,451,384.20	25,862.66		25,862.66
主营业务成本-表演者与社区角色劳务(含税)小计	104,655,146.86	104,924,587.55	-269,440.69	315,383.35	45,942.66
充值代理支付费用(含税)	34,835,256.73	34,835,256.73			

专业星探劳务费差异：2014 年专业星探劳务费差异 800 元。2013 年专业星探劳务费差异 295,303.35 元，主要原因为财务将 2013 年推出的综艺房主播收取劳务费 315,383.35 元列示在专业星探费二级明细中而未单独列示明细，扣除此原因后，2013 年差异 20,080.00 元。两年经分析后差异金额较小，主要为有些偶发的特殊情况的奖惩通过手工干预调整，未计入后台系统。

主播兑点差异：2014 主播兑点差异-254,149.01 元，主要原因为 342,412.26 元系 2013 年六间房测试的另一个欢朋系统中有主播兑点的金额，此部分金额未计入到六间房后台系统中，扣除欢朋系统的原因后，2014 年差异 88,263.25 元。2013 年主播兑点差异 25,862.66 元。两年经分析后差异金额较小，主要为有些偶

发的特殊情况的奖惩通过手工干预调整，未计入后台系统。

充值代理支付费用的后台含税金额与报表销售费用-代理销售费还原为含税金额一致。

2、分析成本确认金额与经营活动现金流出的匹配情况：

六间房根据企业会计准则《现金流量表准则》在编制“购买商品、接受劳务支付的现金”时采用报表计算公式：

购买商品、接受劳务支付的现金=营业成本+应交税费中的应交增值税进项税 -（应付账款期末余额-应付账款期初余额）-（预付账款期初余额-预付账款期末余额）- 营业成本中的工资福利 -营业成本中的折旧与摊销

将六间房母公司成本调整为购买商品、接受劳务支付的现金的具体过程：

项目	2014 年	2013 年
六间房母公司报表营业成本	212,387,639.19	133,287,310.12
加：应交税金-增值税（进项）	22,070,425.28	8,812,228.38
减：应付帐款（期末-期初）	-12,464,587.85	1,930,444.42
减：预付帐款（期初-期末）	512,151.31	-470,919.91
减：营业成本中的工资福利	3,152,160.02	2,295,774.69
减：营业成本中的折旧与摊销	3,013,856.10	2,546,039.69
购买商品、接受劳务支付的现金	240,244,484.89	135,798,199.61

经上表列示，六间房营业成本经各项现金流量表编制方法的调整与购买商品、接受劳务支付的现金一致。

3、分析充值代理支付费用、主播兑点金额与经营活动现金流出的匹配情况：

（1）分析主播兑点与购买商品、接受劳务支付的现金的匹配情况：

由于在本题回复的（三）2 中已分析六间房营业成本经各项现金流量表编制方法的调整后等于购买商品、接受劳务支付的现金。故主播兑点作为营业成本中的一个项目表演者与社区角色劳务费，通过上述各项现金流量表编制方法的调整，其差异即为后台系统原始数据与成本确认金额的差异，即在本题回复（三）1（4）中表格中所列示的，专业星探及主播兑点两项差异小计，2014 年相差 89,063.25 元，2013 年相差-269,440.69 元（表格中的原因分析扣除误入主营业成本综艺房主播收取劳务费 315,383.35 元与现金流出分析无关，此处分析不需扣除此差异，

为原始后台与财务成本差异)。两年差异金额较小,对成本的影响在合理范围之内。

将六间房的后台系统主播兑点原始数据调整为购买商品、接受劳务支付的现金的具体过程:

项目	2014 年	2013 年
后台系统主播兑点原始数据+艺人经纪机构手续费后的主播兑点金额	180,040,477.50	103,477,246.86
加: 后台系统原始专业星探数据	1,516,300.00	1,177,900.00
减: 对应主播兑点应付账款(期末-期初)	-13,673,261.71	9,800,165.21
系统主播兑点现金支出金额:	195,230,039.21	94,854,981.65
加: 营业成本-欢朋系统主播兑点金额	342,412.26	
加: 营业成本-第三方平台费用	3,347,205.73	2,461,737.78
加: 营业成本-服务器托管费用	23,813,600.78	18,711,096.58
减: 对应服务器托管应付账款(期末-期初)	1,208,673.86	-7,869,720.79
减: 对应服务器托管预付账款(期末-期初)	408,371.40	-367,140.00
营业成本-服务器托管费现金支出金额:	22,196,555.52	26,947,957.37
加: 营业成本-游戏分成费用	2,260,501.55	1,636,938.53
加: 营业成本-其他	4,412,787.78	3,592,986.11
减: 对应其他项目的预付账款(期末-期初)	103,779.91	-103,779.91
营业成本-其他影响现金支出金额:	4,309,007.87	3,696,766.02
加: 应交税金-增值税(进项)	12,647,826.00	5,930,377.57
计算得购买商品、接受劳务支付的现金	240,333,548.14	135,528,758.92
六间房母公司现金流量表中购买商品、接受劳务支付的现金	240,244,484.89	135,798,199.61
差异	89,063.25	-269,440.69

(2)分析充值代理支付费用与支付其他与经营活动有关的现金的匹配情况:

同本期回复(三)3(1)中分析的方法,后台系统导出充值代理支付费用数据经各项现金流量表编制方法的调整后,包括扣除销售费用、管理费用中影响现金流其他因素的影响、扣除预付账款、其他应付款中影响现金流的影响后,与经营活动支付的其他有关的现金一致。

项目	2014 年	2013 年
后台系统充值代理支付费用金额	55,963,220.35	34,835,256.73
减: 在购买商品、接受劳务支付的现金中已计算的增值税进项税	2,948,725.58	1,714,926.73
加: 预付帐款-推广费(期末-期初)	26,616,760.31	21,117,222.22

项目	2014 年	2013 年
加：销售费用-推广费	-2,474,755.80	-29,104,960.36
加：销售费用-节目宣传制作费	10,305,888.38	7,210,550.94
加：销售费用-广告费	783,326.92	512,916.53
加：销售费用-其他	104,964.01	179,757.95
减：其他中包含的折旧摊销	34,145.84	18,455.54
加：管理费用-研发费用	54,208,782.98	39,512,988.99
减：研发费用中工资薪金	13,038,536.26	5,038,247.28
加：管理费用-房租及物业	5,612,307.79	4,315,793.73
减：房租及物业中长期摊销的金额	319,409.63	139,714.75
加：管理费用-中介机构费用	4,433,087.13	665,272.16
加：管理费用-办公费	1,284,061.65	910,636.32
加：管理费用-其他	48,161,460.41	43,588,849.82
加：财务费用：其他	17,985.95	51,022.98
加：营业外支出-其他	54,031.50	262,354.00
减：其他应付款（期末-期初）	-31,994,785.76	2,244,306.63
加：扣除预提费用	673,215.98	2,218,752.19
减：其他应收款原值（期初-期末）	-2,999,494.34	575,139.64
加：扣除其他应收款中进项税金额	-2,101,738.62	
计算得支付其他与经营活动有关的现金	222,296,061.73	116,545,623.63
六间房母公司现金流量表中支付其他与经营活动有关的现金	222,296,061.73	116,545,623.63
差异：		

（四）补充披露

六间房用户充值金额、充值消费比、消费金额、收入确认金额、充值代理支付费用、主播兑点金额、成本确认金额、经常活动现金流入与流出等指标的匹配情况已补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/（十五）六间房用户充值金额、充值消费比、消费金额、收入确认金额与经营活动现金流入的匹配情况”和“（十六）充值代理支付费用、主播兑点金额、成本确认金额、经营活动现金流出的匹配情况”部分。

（五）中介机构的核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为六间房的充值金额、充值消费比、消费金额、

收入确认金额、充值代理支付费用、主播兑点金额、成本确认金额、经营活动现金流入与流出的匹配情况经分析是合理的，收入、成本的核算是准确的，符合确认收入、成本原则。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为六间房公司的充值金额、充值消费比、消费金额、收入确认金额、充值代理支付费用、主播兑点金额、成本确认金额、经营活动现金流入与流出的匹配情况经分析是合理的，收入、成本的核算是准确的，符合确认收入、成本原则。

题 18. 申请材料显示，2014 年六间房充值金额 20 万以上的用户数占总充值用户的比重约为 0.13%，累计充值金额占总用户充值金额比重约为 25.46%。请你公司补充提供上述充值金额 20 万以上用户情况，包括但不限于账号、IP 地址地域分布、在线时长、充值金额、消费金额、占比、充值与消费间隔、支付渠道信息、问卷调查特征，是否存在异常或不合理情形，是否存在代充值行为。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

独立财务顾问和会计师对六间房提供的 2014 年充值金额 20 万以上的用户（以下简称“2014top261”）进行了核查。

（一）六间房 2014 年充值金额 20 万以上用户的情况

六间房 2014 年充值金额 20 万以上的用户共 261 名，合计充值金额占总用户充值金额的比重约为 25.46%。

充值金额	户数	用户比重（%）	充值金额比重(%)
50 万以上（不含 50 万）	67	0.03	13.30
20-50 万（含 50 万）	194	0.10	12.16
0-20 万（含 20 万）	194,845	99.87	74.54
合计	195,106	100.00	100.00

六间房向财务顾问和会计师提供了 2014top261 的用户 ID、注册 IP 地址、2014 年分月在线时长、2014 年分月充值金额、社交关系（粉丝数、好友数）、2014

年登录时间和 IP、2014 年充值记录详情，尝试抽取 top261 的消费信息获得了 77 个用户的消费信息；并根据独立财务顾问和会计师设计的调查问卷向 2014top261 发放了问卷，收取了 88 份回复。

用户账号 ID 是识别六间房用户的唯一身份，以下用户若非特指均是针对六间房 2014top261 用户。

如下为用户的信息示例：

序号	用户 ID	注册 IP 地址	2014 年在线时长 (秒)	2014 年充值金额(元)	2014 年消费金额（元）	粉丝数	好友数
1	145***11	218.72.158.174	924,043	240,955	270,372.2	445	130

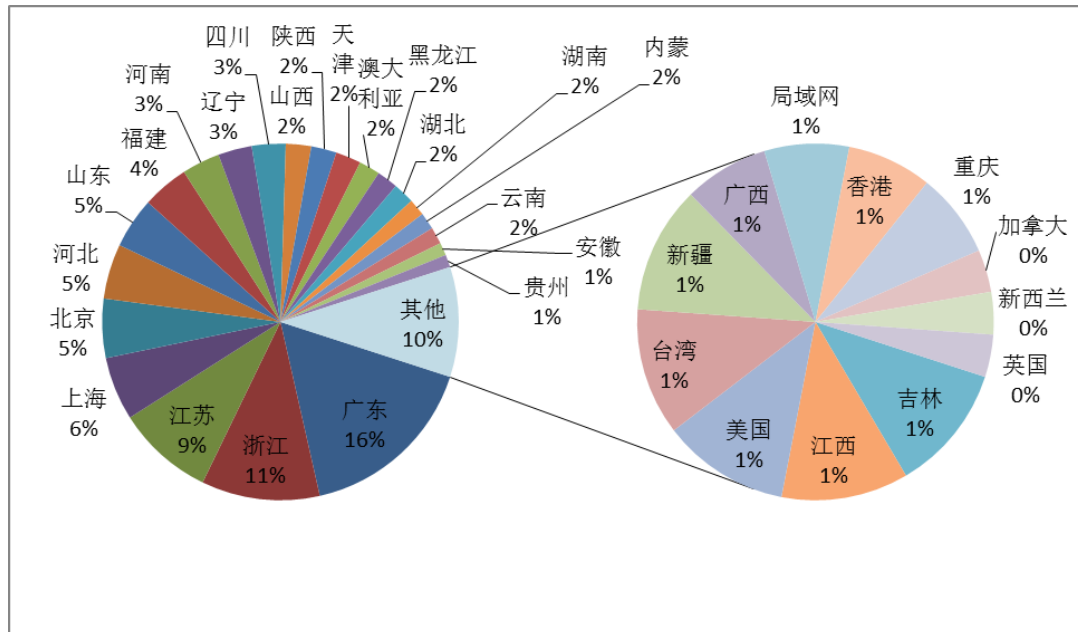
单个用户消费金额高于其充值金额主要是由于用户过往充值金额有部分尚未消费、用户互动过程中获得礼物的虚拟货币价值可再次进行消费。平均而言，用户本年度充值金额的 99%都已于年末消费。

（二）六间房 2014 年充值金额 20 万以上用户核查

1、用户的地域分布

通过用户的登录 IP 地址判断该 IP 所属地域，根据用户 ID 统计其登陆省份，用户基本上都存在多城市访问情况，但用户的主要访问城市较为集中，根据其用户在不同城市的访问频次进行判断，符合一般用户登陆行为。如 ID 为 145xxx11 的用户，主要访问地址均是浙江省金华市。ID 为 162xxx43 的用户，主要访问地址是重庆市，也曾在北京、吉林、上海、浙江等地访问。

根据其注册 IP 地址的地域信息分布，2014top261 用户在全国各地均有分布，主要集中在广东、浙江、江苏、上海、北京等地，其充值金额在 20 万以上的用户占 2014top261 用户比例分别为 16%、11%、9%、6%、5%。



2、用户的平均在线时长

六间房 2014top261 用户的平均 2014 年在线时长是 1163.66h，平均每天约 3.19h。2014top261 用户全年平均的一小时在线时长对应的是 395.87 元充值。

3、用户的充值行为分析

2014top261 用户采用多种渠道进行充值，根据六间房提供的充值记录，用户主要采用支付宝、支付宝网银、财富通等主流渠道进行充值。有极少用户偶尔会使用贝宝、易宝网银、神州行充值卡等充值。

(1) 通过支付宝网银充值

通过支付宝网银渠道充值时，用户经由六间房平台登录网上银行进行充值，基于银行的用户信息安全保护，六间房可通过支付宝网银渠道追溯到每笔充值交易。

(2) 通过支付宝充值

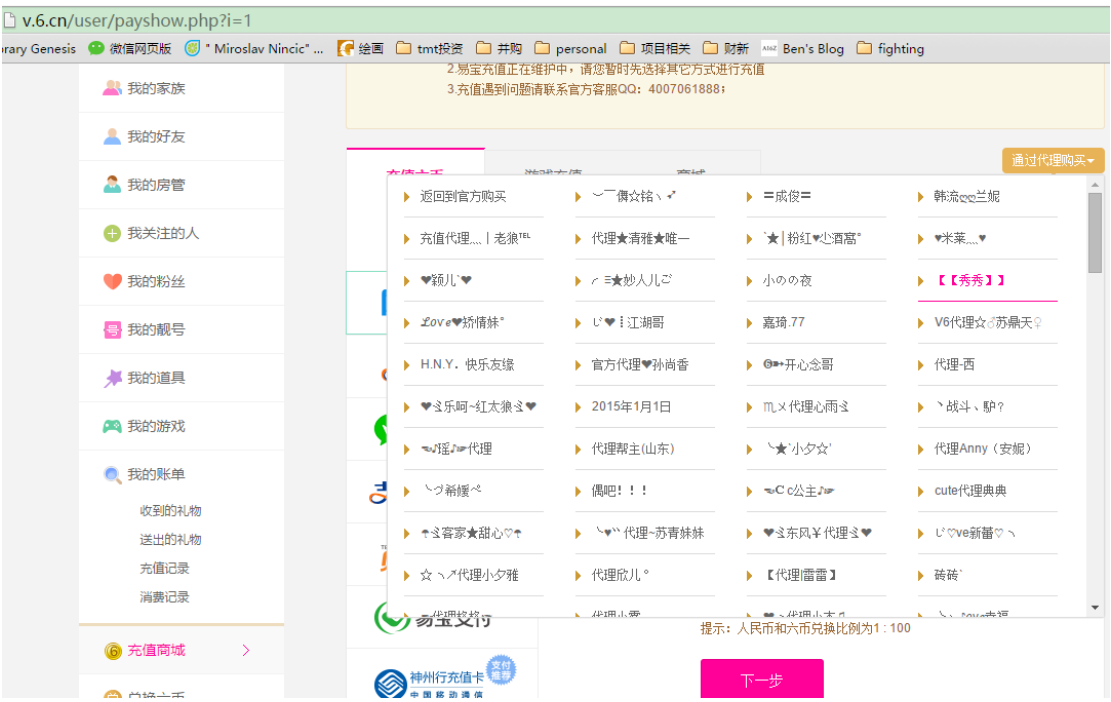
根据六间房提供的充值信息，存在多个用户共用一个充值账号，但这是由于用户使用代理充值，多个用户共用的充值账号通常是代理的账号；也存在一个充值用户使用同一充值渠道的多个账号，但这是由于用户在使用过程中会更换代理，

选择价格更优惠的代理。但大多数用户是通过个人支付宝进行充值，此渠道充值符合真实用户充值习惯，是合理的。

(3) 通过财付通充值

通过财付通充值时，充值信息只能提供用户的地域分布，从充值地域分布看，用户的充值较为集中与其登录地址基本一致，是合理的。

(4) 六间房用户可通过代理充值



六间房的用户可通过充值代理进行充值，代理主要为六间房互联网演艺平台销售及推广虚拟货币，同时向用户提供基本客户服务，促进演播室内互动。六间房用户通过某代理人员的代理通道完成的充值，计为该代理的销售额，代理在遵守《六间房代理手册》规定纪律且拥有代理资格的前提下，根据其完成的销售额情况，获得相应的报酬。用户通过官方直接充值或通过代理充值，均是充值 1 元获得 100 六币。

4、六间房用户的消费记录分析

(1) 六间房难以从已有存储数据中获取单个用户全部消费记录

在六间房的网站管理中心页面有显示我的账单，包括充值记录和消费记录。六间房可提供每个用户充值的完整历史记录，但由于消费数据量较大，前端页面展示只能提供 3 天的消费记录。六间房对用户的交易信息有备份，但难以通过备份数据还原成可识别的用户交易信息。

（2）六间房为本次核查进行的单个用户消费记录提取

六间房的用户消费模式较为复杂，如一个用户可以向主播或其他一个或多个用户赠送不同种类的礼物，收到礼物的用户还可以回赠礼物等，这决定了六间房交易系统的数据压力极大，故而六间房的单个用户消费轨迹没有存储在数据库中。为针对抽样用户进行其消费统计，需要针对用户的虚拟货币的变化情况进行消费记录还原，这涉及到对用户数据的读取过程，鉴于用户在数据库中的读写操作若被分配到不同的服务器中，则该用户的消费信息不能被读取，六间房的数据库系统中，用户的消费信息有大约 1/5 的概率能被读取到，故而无法确保 2014top261 用户的消费记录均被读取。六间房尝试提取 2014top261 用户的消费数据，其中有 77 个用户的消费记录被读取，即约 29.5%(大于 1/5)的用户消费数据被读取。

经核查 77 个用户的消费记录，用户的消费与充值时段较为集中，符合正常用户的行为。以 ID 为 145***11 用户为例，其在 2014 年 8-11 月之间有充值，在 10、11、12 月集中进行了大量消费；该用户 2014 年合计充值 24.10 万元，在 6-12 月有在线，合计在线时长 256.68 小时，在 8 月充值 50 元，10、11、12 月分别充值 15.67 万、8.32 万、0.1 万元。独立财务顾问和会计师对 77 个用户的消费记录一一核查后未发现用户的充值消费情况有明显异常。

（3）充值用户消费情况分析

六间房内用户除拥有主页动态、社交粉丝等信息，还拥有财富等级。

财富等级：由用户消费的六币数量决定		
财富等级	消费六币数量	消费六币元
1 富	1,000	10.00
2 富	5,000	50.00
3 富	15,000	150.00
4 富	30,000	300.00
5 富	50,000	500.00
6 富	100,000	1,000.00

7 富	200,000	2,000.00
8 富	400,000	4,000.00
9 富	650,000	6,500.00
10 富	1,000,000	10,000.00
男爵	1,500,000	15,000.00
子爵	2,000,000	20,000.00
伯爵	2,500,000	25,000.00
侯爵	3,500,000	35,000.00
公爵	5,000,000	50,000.00
郡公	8,000,000	80,000.00
国公	12,000,000	120,000.00
王爵	17,000,000	170,000.00
藩王	23,000,000	230,000.00
郡王	30,000,000	300,000.00
亲王	38,000,000	380,000.00
国王	47,000,000	470,000.00
皇帝	57,000,000	570,000.00
大帝	68,000,000	680,000.00
神	128,000,000	1,280,000.00
众神之神	256,000,000	2,560,000.00
创世神	512,000,000	5,120,000.00

针对 261 个用户分析其充值金额与其级别是否匹配、分析用户动态是否合理，分析其社会关系是否合理。独立财务顾问和会计师在六间房网站主页查看该账号用户在六间房网站的社会关系。核查组核查 77 个读取到消费记录数据的用户的信息，核查用户是否有集中贡献的主播及为其贡献的主播金额，分析其充值金额是否能与用户级别进行匹配，分析是否有合理的粉丝群体等。

分析用户的消费行为的数据基础是六间房内用户虚拟货币的变化。由于六间房交易系统内测试加币、推广币及除互联网演艺平台消费外游戏消费等消费场景的存在，六间房用户的互联网演艺平台等级与消费情况与其充值金额并不完全一致，这是合理的。

在六间房的交易系统中，六币进入互联网演艺平台的情况包括用户充值和测试加币、推广币。所有向互联网演艺平台增加虚拟货币的情况，后台均有记录和统计，由运营负责人员按日检查。

1) 由于用户账号的币、豆不仅来源于其自己的充值，还可能是公司推广币增加，用户、主播、族长赠送等其他方式，故存在充值用户金额小于贡献给主播

金额的情况；这部分涉及 1 户，2014 年充值 21.59 万，贡献给主播金额 47.75 万，该用户有粉丝数 180 个，好友数 3 个，级别是 1 国王（还差 5224092 六币升级为 1 皇帝），同时其主播级别为 2 钻（还差 21575 六豆升级 3 钻），有 10 条动态。

2) 存在用户自己贡献给自己账户的金额大于其充值的 20%情况。这部分涉及 2 户，2014 年充值金额分别是 22.81 万和 22.90 万元。这是由于充值用户为了给自己快速升级，存在自己给自己赠送礼物，比如用户 100 元送给主播，只升级 100 元价值给自己级别，但用户 100 元送礼物给自己，可能能升级将近 2 倍 200 元价值给自己级别，因为每次赠送礼物后都会有 50%结存在自己账号用于下次再消耗， $100+50+25+12.5+6.25+3.125=196.875$ 因为仍有 50 元价值币豆能截流在自己账号用于下次升级。故而用户贡献给自己账户的金额大于其充值的 20%的情况也是合理的。

3) 由于用户币、豆除了主要贡献给主播消耗外，还可以在互联网演艺平台玩在线小游戏及在商城购买商品，比如座驾、服饰、VIP 等，而用户的等级仅计算在互联网演艺平台赠送礼物及商城购买主播守护的消耗，而未计算在线游戏及商城购买商品的消耗。故存在用户充值金额无法与其充值计算的等级对应匹配的问题，这部分涉及 2014 年 top261 的 10 户，对应不上的消耗量最低有 3,601,532 元，占这些用户 2012-2014 年合计充值额的 26%。从实际用户使用来看，的确存在合理性，结合其六间房上的社交关系看有相对较长的在线时长和一定的社交关系互动说明是用户实际行为，故不视为异常。

4、向 2014top261 发放问卷及答复情况

问卷以电子形式由六间房发放。Top261 用户中有 88 名回复。

图：六间房用户问卷调查截屏

6.cn
[首页](#)
[视频](#)
[排行](#)
[广告](#)
[资源](#)
[下载](#)

六间房用户访谈_电子问卷

1. 您从何时开始玩六间房的？

☐ A. 2009年
☐ B. 2010年
☐ C. 2011年
☐ D. 2012年
☐ E. 2013年
☐ F. 2014年
☐ G. 2015年
☐ H. 记不满了

2. 您的性别是？

☐ A. 男
☐ B. 女

3. 您目前从事的职业？

☐ A. 学生
☐ B. 国企员工
☐ C. 私企职员
☐ D. 事业单位职员

其他（请列明）

4. 您的年龄段是？

☐ A. 18岁以下
☐ B. 19-30岁
☐ C. 31-40岁
☐ D. 41-50岁
☐ E. 50岁以上

5. 您目前的月收入水平大概为？

☐ A. 1,000元以下
☐ B. 1,000-5,000元
☐ C. 5,000-10,000元
☐ D. 10,000-30,000元
☐ E. 30,000以上

6. 您一般使用何种设备登录，使用六间房网站？

☐ A. 电脑
☐ B. 智能手机
☐ C. 平板电脑
☐ D. 三者皆有

7. 请问您每天平均在线多长时间？

☐ A. 一个小时以内
☐ B. 一个小时至两个小时
☐ C. 两个小时至四个小时
☐ D. 四个小时以上

8. 一般在什么时间段使用六间房？（可多选）

☐ A. 早晨（6：00-12：00）
☐ B. 下午（12:00-18：00）
☐ C. 晚间（18：00-24：00）
☐ D. 凌晨（000-6：00）

9. 平均您店下您每月充值金额为多少？

☐ A. 100元以下
☐ B. 100-1,000元
☐ C. 1,000-10,000元
☐ D. 10,000-100,000元
☐ E. 100,000元以上

10. 请问您一般您店下通过何种充值渠道进行充值？（可多选）

☐ A. 支付宝（支付宝、支付宝网页、支付宝快捷支付）
☐ B. 网上银行
☐ C. 财付通
☐ D. 神州行充值卡、联通充值卡
☐ E. PayPal (贝宝)
☐ F. 拉卡拉
☐ G. 银联移动支付
☐ H. 借记卡
☐ I. 苹果应用商店（Apple App Store）
☐ J. 合作网站（支付宝、财付通、58同城、微博中文网等）

其他（请列明）

11. 在六间房之外，您是否玩过以下其他的秀场网站？（可多选）

☐ A. YY
☐ B. 9158
☐ C. 网络K歌
☐ D. 酷狗歌星
☐ E. 唱吧
☐ F. 秀秀

其他（请列明）

12. 您觉得六间房秀场能让您满意的特点有哪些？（可多选）

☐ A. 主播漂亮
☐ B. 主播颜值合适，多才多艺
☐ C. 直播间新夜展
☐ D. 互动性强
☐ E. 礼物和打赏回馈

其他（请列明）

13. 您与六间房是否存在关联关系？如您或您的近亲属持有六间房公司股份，您或您的近亲属担任六间房高管等情况。

☐ A. 有
☐ B. 无
☐ C. 不清楚

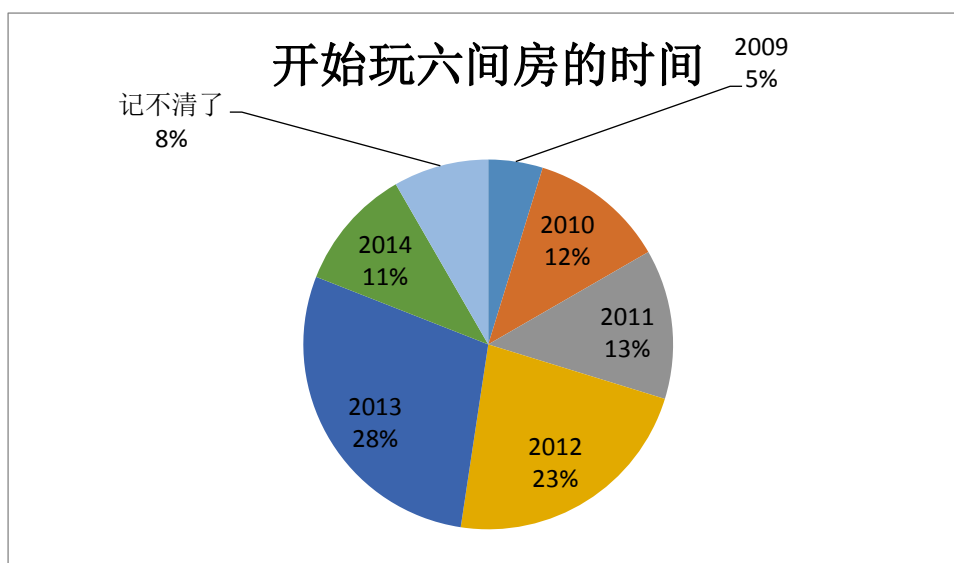
14. 您是否愿意接受我们的电话访谈？如是，请留下您的联系方式。

☐ A. 愿意，请告诉我 | 手机号码：
☐ B. 不愿意，谢谢

提交

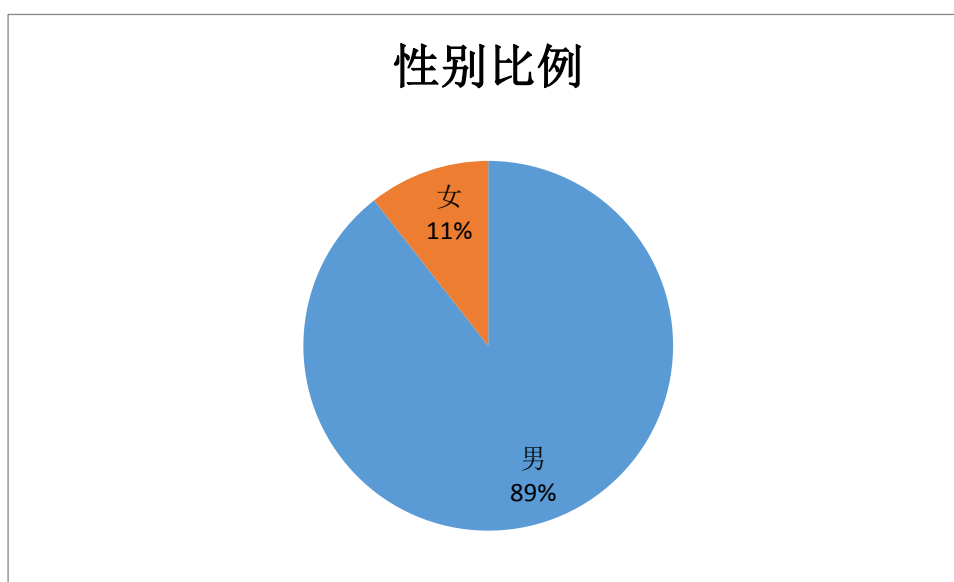
题目如下：

（1）您从何时开始玩六间房的？



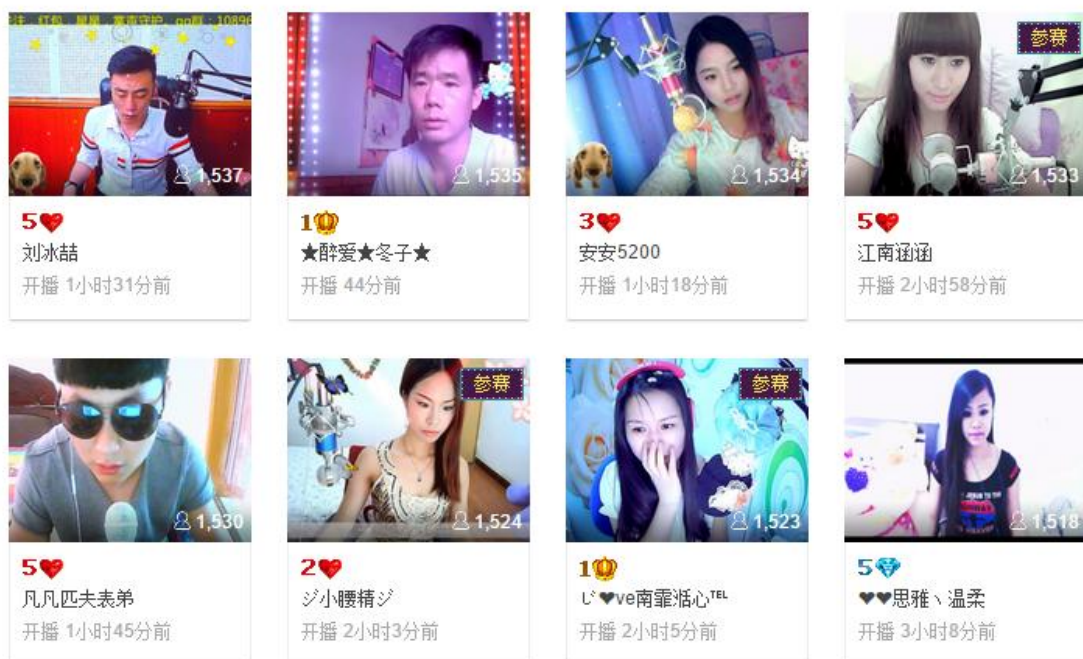
从用户填写的开始玩六间房的时间来看，因样本取自 2014 年的充值用户，故 2015 年开始玩六间房的用户样本数为 0，其他各年度的玩家数量保持较为均匀的分布，其中 2012 年、2013 年度开始玩的用户样本量较多，基本符合六间房平台的实际情况

(2) 您的性别是？



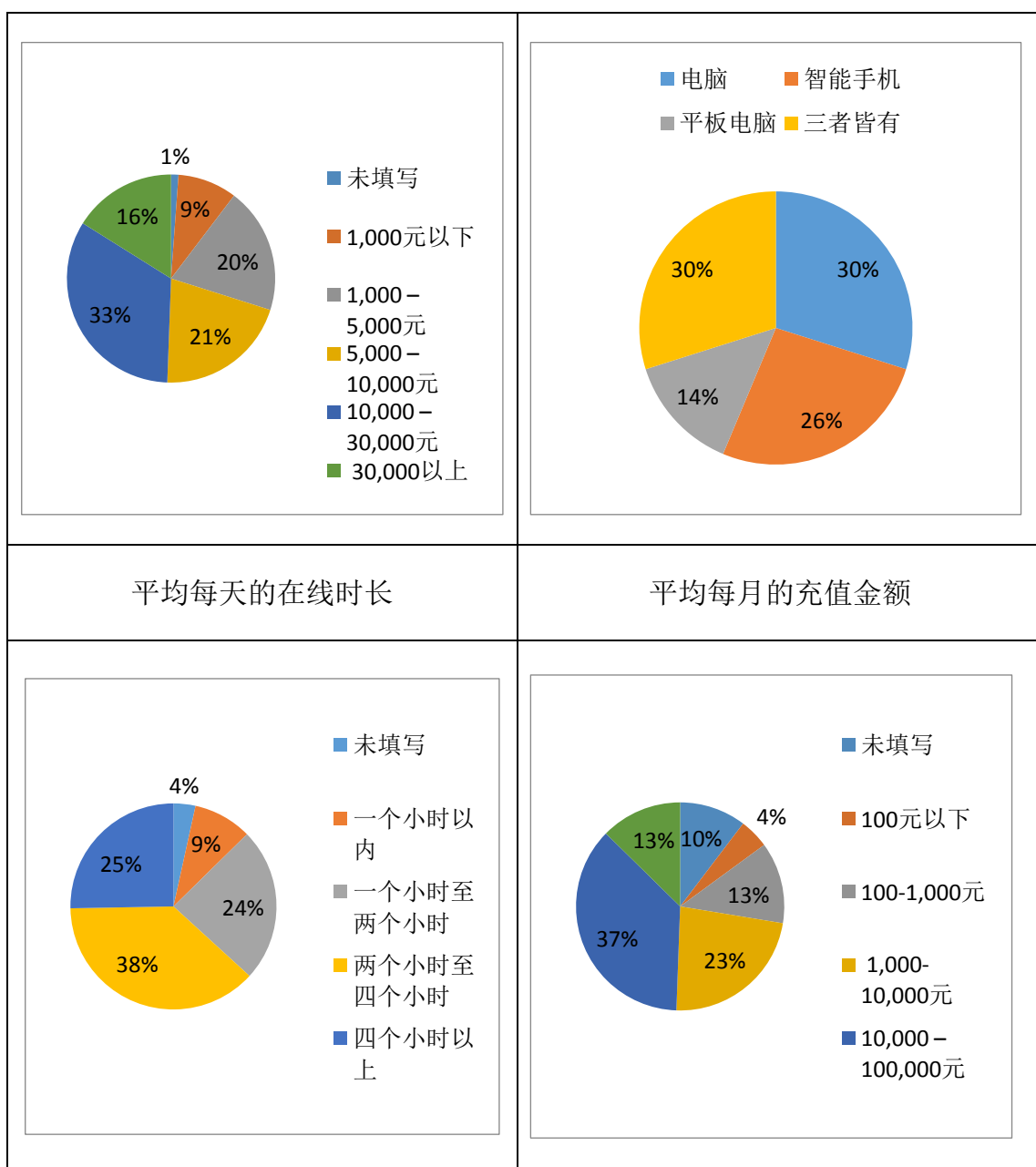
从用户填写的性别情况可以看出，样本中男性用户居多的情况符合平台主播女性为主、用户男性为主的特点，样本具有较好的代表性。

如下所示是 2015.5.25 14:45 查询的六间房页面上的一组主播，六间房的主播以女性为主，兼有男性主播。



其他的一些用户特征分布情况如下：

从事职业情况	年龄分布
从事职业情况分布图： - 私企职员：40% - 事业单位职员：13% - 其他：22% - 未填写：21% - 学生：4%	年龄分布图： 31-40岁：43% 19-30岁：33% 18岁及以下：21% 41-50岁：2% - 未填写：1%
月收入情况	登录设备情况



从以上几个用户特征分布情况来看：

（1）样本中各类用户的特征较为平均且未发现与独立财务顾问观察及了解到的标的公司整体用户特征存在重大不符的情况，能够对整体用户情况起到一定代表作用；

（2）根据反馈问卷的样本的充值金额及其分布来看，基本与后台数据导出的充值数据相符；

（3）根据问卷答复所体现的用户年龄、性别、工作、收入等身份属性，及匹配核对登录时长、充值金额等消费属性，未发现明显不一致或矛盾等异常情况。

综上，独立财务顾问认为问卷调查数据反馈情况进一步确认了抽样样本对整个用户群体的代表性，并从用户的身份属性、消费属性和与六间房的关联性等方面侧面验证，未发现用户身份的真实性存在重大异常的情况。

（三）六间房生态系统和用户行为特点

1、六间房生态系统设计使得用户有多元化的消费选择以满足用户体验

六间房的产品设计以用户体验为核心、以关系链价值挖掘为目的。通过对主播和用户需求的精准把握，六间房致力于打造主播与用户、用户与用户之间的强互动关系。六间房互联网演艺平台简洁而时尚的页面布局为客户提供了良好的视觉体验；炫酷礼物特效、弹幕、主播装扮系统等功能设置丰富了主播和用户的娱乐消费选项。六间房互联网演艺平台为用户提供超过 500 种的虚拟物品选择，每日在六间房平台交换的礼物超过 1,000 万件。作为用户互动的基础要素，这些虚拟物品拥有不同的审美和赠送价值、具备合理的价格跨度，各类用户可根据需要进行购买消费。根据用户的累计消费金额，六间房给予不同的财富等级，根据财富等级用户可以按次序显示在演播室界面中。多样的虚拟物品和多层次的虚拟用户特权的设计丰富了用户的消费选择、提升了用户的消费体验，形成了六间房独特且成功的盈利模式。

2、少量高财富等级用户持续提升等级贡献大量收入是合理的

在互联网演艺平台中，少数用户会贡献大量的充值收入是合理的。首先，六间房是一种主播与用户的粉丝经济。在现实世界的粉丝经济中，明星艺人往往拥有成百上千万的粉丝，但是真正会投入大量精力、时间和金钱去“追星”的粉丝是极少数的，相类似，在六间房平台上，也是极少量的“粉丝”为喜爱的主播贡献大量收入。其次，六间房的社交体系和等级系统强化了高消费用户的付费欲望。六间房根据用户的消费金额设计了不同的财富等级，其中藩王需消费 23 万人民币才能达到，消费 128 万可以达到神级别，消费 512 万可以达到最高的创世神级别。不同财富等级称号的用户能够获得不同的用户特权。高财富等级需要一定金额的消费才能够获得，是一种给予用户的荣誉称号；六间房运营人员也会不定期与高财富等级用户进行互动，提升用户对六间房的使用体验。同时，使用六间房一定时间后，用户在平台上与其他用户和主播建立了较为密切的社交关系，并通过家

族、军团等用户组织参与到平台的互动中，进一步增强了用户对六间房的平台粘性。一旦有了较高的消费后，主播、六间房运营人员都会加强与高财富等级用户的互动，进一步促使用户消费，不断提升消费额提升财富等级，用户能获得强烈的情感满足，这种正向的循环激励促成了少数用户的大量消费。

3、充值金额较大用户的消费行为案例分析

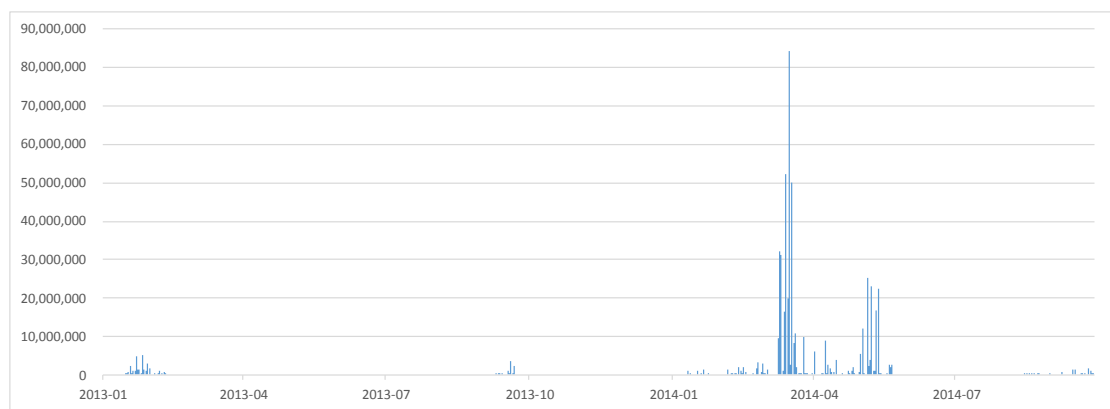
根据用户消费数据的抓取情况，独立财务顾问抽取了 2014 年充值金额最大的用户（用户 ID 为 270***08，以下简称“用户 X 户”）近三年的消费记录进行分析。用户 X 的主要消费对象及消费金额占比如下：

用户 X		
收礼人 ID	虚拟礼物 六币数量	占总消费 六币的比例
286***91	468,937,044	84.89%
310***23	27,387,814	4.96%
464***40	12,500,000	2.26%
231***41	6,787,643	1.23%
435***19	2,813,173	0.51%
前 5 主播合计	518,425,674	93.85%
总计	552,406,188	100.00%

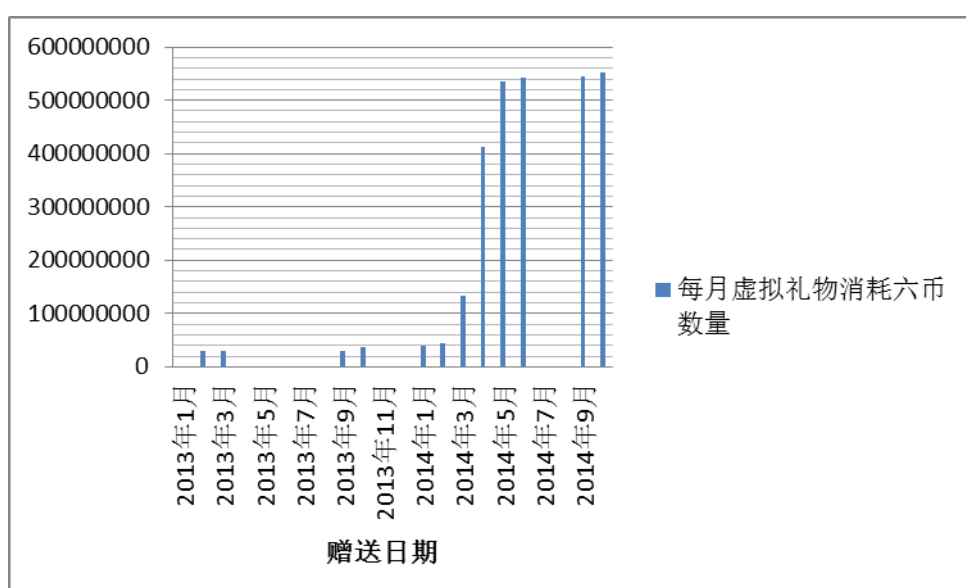
用户 X 有其偏好的单一主播，因此其绝大多数消费都集中在该主播身上。在六间房中也存在没有明显偏好主播的用户，其虚拟礼物赠送数量在排名前 5 位的主播相对平均分布。

从用户 X 在平台上消费的历史情况来看，其在六间房的消费行为有一个逐渐了解、增长的过程。

图：用户 X 每日赠送的虚拟礼物消耗六币数量情况



表：用户 X 每月赠送的虚拟礼物消耗六币数量情况



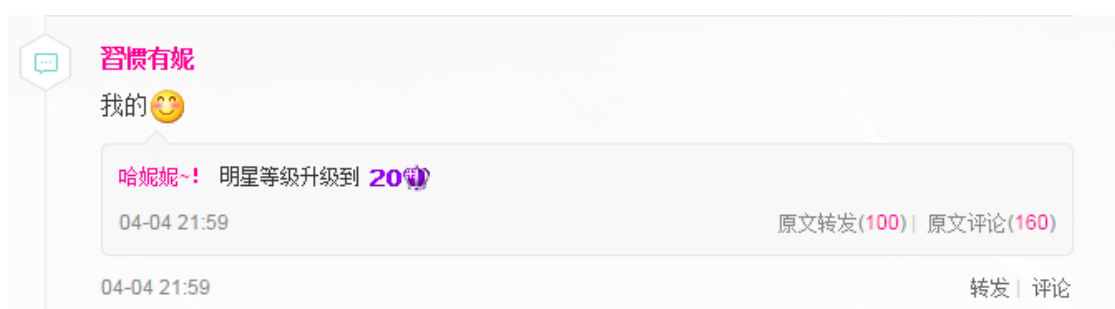
刚刚接触六间房时，用户 X 处于对六间房的娱乐内容和生态系统的了解过程中，对平台玩法较不熟悉，使得其初期的消费金额不会达到太高。随着对平台了解的不断深入和社交关系的建立，用户 X 逐步确定了自身较为偏好的主播和表演内容，并随着社交关系的深入逐步提升了其消费金额。

由上图和上表可见，用户 X 消费的峰值出现在 2014 年 4 月，具体的为 2014 年 4 月 4 日，其当日赠送虚拟礼物对应的六币数量为 84,355,835 六币，约合人民币 80 万元。对当日的消费行为进行分析，用户 X 在晚间 22 时左右集中向其偏好的主播赠送了大量虚拟礼物，共计约 21,899,500 六币。具体如下：

虚拟礼物类型 及六币金额	9 时 58 分 57 秒	9 时 58 分 58 秒	9 时 58 分 59 秒	9 时 59 分 00 秒	9 时 59 分 01 秒
别墅	180,000	230,000	250,000	270,000	70,000
玫瑰	94,905	114,885	124,875	129,870	34,965

跑车	90,000	115,000	125,000	135,000	35,000
求婚	900,000	1,150,000	1,250,000	1,300,000	400,000
水晶鞋	900,000	1,150,000	1,300,000	1,300,000	350,000
钻戒	1,782,000	2,277,000	2,475,000	2,673,000	693,000
总计	3,946,905	5,036,885	5,524,875	5,807,870	1,582,965

通过对用户 X 及其偏好主播的个人页面分析，了解到用户 X 短时间内赠送大额虚拟礼物的原因为尽快帮助该主播提升主播等级。在用户 X 快速送出礼物后，该主播于 4 月 4 日 21 时 59 分将主播等级提升至 20 皇冠。该主播页面出现升级提示，用户 X 第一时间转发了这一消息。如下图所示：



类似的集中大额消费行为也可能出现在周末、月末六间房统计主播每周、每月虚拟礼物排名时，用户为了使其喜爱的主播上榜，也可能集中为其短时间内赠送大量虚拟礼物。

因此，从用户的具体消费行为分析，其大额消费、短时间内集中消费等行为符合用户心态和平台特性，具有真实、合理性。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）通过对 2014 年充值金额 20 万以上的用户分析其注册 IP、登录 IP、充值时间、充值金额、充值渠道、充值行为、社会关系分析，结合调查问卷反馈，未发现 2014top261 用户身份真实性存在重大异常情况。（2）六间房的用户可通过代理充值与直接充值均是 1 元兑换 100 六币，代理在遵循《六间房代理手册》规定纪律且拥有代理资格的前提下，为通过其充值的用户提供相关讲解等客户服务，并从六间房获取代理报酬。（3）结合六间房的数据系统机理，六间房用户的消费数据只有部分可以抽取，已抽取消费

数据的用户的消费行为较为集中，体现充值后集中消费的特点，未见明显异常情况。

2、会计师核查意见

经核查，立信认为：（1）通过对 2014 年充值金额 20 万以上的用户分析其注册 IP、登录 IP、充值时间、充值金额、充值渠道、充值行为、社会关系分析，结合调查问卷反馈，未发现 2014top261 用户身份真实性存在重大异常情况。（2）六间房的用户可通过代理充值与直接充值均是 1 元兑换 100 六币，代理在遵循《六间房代理手册》规定纪律且拥有代理资格的前提下，为通过其充值的用户提供相关讲解等客户服务，并从六间房获取代理报酬。（3）结合六间房的数据系统机理，六间房用户的消费数据只有部分可以抽取，已抽取消费数据的用户的消费行为较为集中，体现充值后集中消费的特点，未见明显异常情况。

题 19. 请你公司补充提供六间房 2014 年兑点金额 10 万以上的签约主播情况，包括但不限于账号、IP 地址地域分布、在线时长、开播频率、兑点金额及占比、平均时薪、相关的经纪机构、与行业水平相比是否存在异常或不合理情形。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

独立财务顾问和会计师，对六间房提供的 2014 年兑点金额 10 万以上主播进行了核查。

（一）六间房兑点金额 10 万以上的签约主播情况

根据六间房的主播在线时长与兑点情况，2014 年兑点金额在 10 万以上的签约主播共 338 名（以下简称“top338”），合计兑点金额占比 54.4%。

2014 年			
兑点金额分布	兑点主播数	兑点金额	兑点金额占比（%）
100,000 元以上	338	89,700,350.00	54.4%
50,000 元~100,000 元	325	22,469,775.00	13.6%

0 元~50,000 元	11,368	52,645,675.00	31.9%
总计	12,031	164,815,800.00	100.0%

如下示意 1 名 2014 年兑点金额在 10 万以上的签约主播信息：

序号	uid	2014 年兑点金额	2014 年在线时长 (h)	所签约所属相关经纪机构	身份证信息
1	28620***	2,264,625.00	775.91	悦唱	340504199003*****

六间房提供 top338 主播的登录 IP 信息，分别是登录时间和登录 IP 地址。以 ID=155***66 的主播为例，其身份证所在地为江苏，其登录 IP 地址也以江苏为主，以下示例为其 2014 年 1 月的登录 IP 地址信息。

登录 IP	时间	登录 IP	时间	登录 IP	时间
180.116.255.238	2014/1/1	222.188.137.26	2014/1/11	121.231.227.212	2014/1/21
180.116.246.201	2014/1/2	180.116.242.45	2014/1/12	180.116.242.237	2014/1/22
121.231.225.205	2014/1/3	180.116.242.9	2014/1/13	180.116.252.91	2014/1/23
180.116.241.240	2014/1/4	114.226.39.73	2014/1/14	180.116.243.30	2014/1/24
180.116.241.8	2014/1/5	114.228.169.252	2014/1/15	180.116.253.97	2014/1/25
180.116.245.253	2014/1/6	180.116.240.74	2014/1/16	180.116.255.147	2014/1/26
222.188.240.73	2014/1/7	114.228.172.159	2014/1/17	180.116.247.21	2014/1/27
222.185.129.72	2014/1/8	222.188.133.43	2014/1/18	222.188.137.243	2014/1/28
180.116.241.229	2014/1/9	180.116.252.82	2014/1/19	114.228.170.12	2014/1/29
114.226.104.127	2014/1/10	114.228.169.254	2014/1/20	114.228.171.51	2014/1/30
				222.185.131.148	2014/1/31

（二）对兑点金额 10 万以上主播的核查

独立财务顾问和会计师就主播的登录、报酬统计、兑点情况等进行核对，筛查是否有不合理的行为，可选筛选标准包括：1) 未曾有直播时长但获得兑点；2) 极端高于所有主播每小时在线时长主播收入平均值等情况，重点核查不合理的主播行为的主播身份真实性。

1、主播直播时长分析

根据主播兑点明细，若某一个月存在主播兑点，但其相应直播时长数据为 0，则视为异常；但由于可能存在主播之前的播出收入因个人缘故并未兑出故而递延至次月兑出，导致在相应直播时长数据为 0 时有兑点，故针对这种可能可进一步核查主播的平台社区主页以核查社交关系、级别等判定其相应合理性。

(1) 经核查，年薪 10 万以上主播不存在 2014 年全年未开播但有兑点的情况。

(2) 经核查，年薪 10 万以上主播存在某一个月有兑点但相应直播时长数据为 0 的情况。同时，也存在当月有直播而无兑点的情况。由于 1) 主播可自由安排自己的兑点时间，相应兑点金额可以累计，故而存在当月未直播而有兑点；2) 当主播未直播时，仍有可能收到之前粉丝等社会关系赠送的礼物，而这些礼物可以兑点，这种现象是合理的。

从主播时长角度，六间房年薪 10 万以上主播无明显异常。

2、高时薪主播身份核查

年薪 10 万以上的主播的年薪=其年均时薪*年播出时长，针对主播直播时长及其当月兑点情况可计算出主播时薪情况。时薪明显高于平均值的主播可能存在异常。独立财务顾问和会计师通过主播个人主页情况（主页动态及粉丝数量等）对其社交关系进行核查，确定其高时薪是否合理。

主播等级：由主播获得的礼物兑换成六豆的数量决定（累计）	
主播等级	获得六豆数量
1 星	1,000
2 星	5,000
3 星	15,000
4 星	30,000
5 星	50,000
1 钻	100,000
2 钻	200,000
3 钻	350,000
4 钻	550,000
5 钻	800,000
1 皇冠	1,200,000
2 皇冠	1,500,000
3 皇冠	2,000,000
4 皇冠	3,000,000
5 皇冠	5,000,000
6 皇冠	8,000,000
7 皇冠	12,000,000
8 皇冠	18,000,000
9 皇冠	25,000,000

10 皇冠	33,000,000
11 皇冠	41,000,000
12 皇冠	50,000,000
13 皇冠	60,000,000
14 皇冠	70,000,000
15 皇冠	80,000,000
16 皇冠	90,000,000
17 皇冠	100,000,000
18 皇冠	110,000,000
19 皇冠	125,000,000
20 皇冠	150,000,000
21 皇冠	175,000,000
22 皇冠	200,000,000
23 皇冠	230,000,000
24 皇冠	260,000,000
25 皇冠	290,000,000
26 皇冠	330,000,000
27 皇冠	370,000,000

2014 年六间房 10 万以上年薪主播中高时薪主播（折合每小时直播兑点超过 500 元）的兑点情况如下：

每小时兑点 时薪	主播 数量	主播兑点 金额	金额占年薪 10 万以上兑点 金额比（%）	2014 年平均在线时长（h）
1,000 元以上	9	8,706,175	5.28%	644.75
500 元~1,000 元	16	9,353,250	5.67%	878.22
总计	25	18,059,425	10.96%	794.17

针对这部分高年薪高时薪主播，核查组通过以下几个社交维度对其身份真实性进行核查。

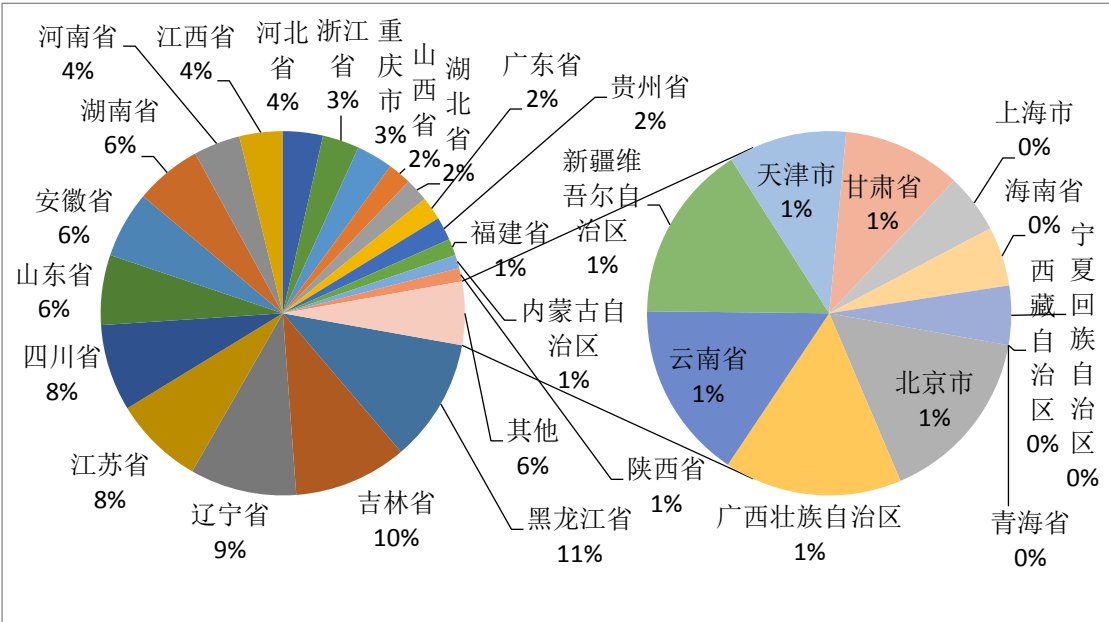
社交维度一：通过主播明星等级进行判断。分析主播主页社交属性，主播明星等级与主播累计兑点情况成正比，通过查询高时薪主播页面发现大部分主播等级与其每小时兑点金额匹配。

社交维度二：通过主页历史荣誉明星榜进行判断。主播在某一时段的兑点情况与其历史荣誉的排行榜存在正相关关系。通过查询主播页面历史荣誉的明星榜发现大部分主播等级与其每小时兑点金额匹配。

社交维度三：通过主页粉丝数及主页访问量进行判断。通过登录主播页面，高时薪主播都存在与其明星等级较匹配的粉丝数及访问量，通过此维度判断，已查询到的 2014 年高时薪主播社交关系正常。

3、高薪主播地域分布

核查主播地域分布，是否存在不合理的地域集中情况。根据六间房提供的 2014 年年薪 10 万以上主播的身份证信息，分析其地域分布，可知六间房 2014 年年薪 10 万以上的主播分布较为广泛，全国各地均有，是合理的。其中黑龙江、吉林、辽宁、江苏、四川的年薪 10 万以上主播比例较高，分别为 11%、10%、9%、8%、8%。



(三) 六间房兑点金额 10 万以上签约主播的平均时薪合理

1、2014 年六间房兑点金额 10 万以上主播的时薪

根据六间房提供的兑点 10 万以上主播的信息，这些主播 2014 年合计兑点 8,970,035,000 点，总计在线时长 589,022.02 小时，由于 100 六豆=1 元人民币，故每小时兑点折合金额即时薪为合计兑点/总计在线时长/100=152.29 元/时。

2、互联网演艺行业主播的时薪情况

由于互联网演艺是较为新兴的行业且主播的收入、开播时间等均属于行业核心信息，故未有公开可比数据能说明此行业的主播平均时薪。

从公开信息核查，行业内目前有上市公司天鸽互动、YY，其 2014 年年报均未披露其主播时薪，也无法根据其公告的财务数据计算其主播的时薪。

从六间房的角度，由于主播时薪取决于主播在互联网演艺平台上播出获得的虚拟礼物的兑点收入，其虚拟礼物价格的设计、虚拟货币流转兑出的机理设计，这属于互联网演艺平台运营的核心机密，六间房无法获得可证实的行业内竞争对手主播平均时薪信息。

互联网演艺是高度竞争的行业，其特点表现在：市场化程度高、行业竞争激烈，行业供给和需求相对分散，行业利润水平较高。一方面，由于行业竞争激烈，以网易 BoBo、酷狗繁星为代表的新进入者通过提高主播分成比例和用户充值返点比例等优惠措施、凭借自身网络用户流量，对其他互联网演艺平台的主播、用户资源形成了一定的分流；另一方面，由于互联网演艺平台的内容供应和需求均较为分散，主播的议价能力相对较低，但随着互联网演艺行业的逐步发展和产业链的逐步深化，在行业的供应和需求端预计将会出现一定程度的整合，使得主播的议价能力可能逐渐提升。

在互联网演艺行业，主播的平均时薪=全年主播获得的虚拟礼物对应的虚拟货币价值/签约主播的全年播出时长。主播获得的虚拟礼物对应的虚拟货币价值=主播获得的用户赠送的虚拟礼物*平台给主播的分成比例。不同平台给主播的分成比例不同，但这属于平台的核心机密，无公开可证的信息比较相关比例；同一平台给全部主播的分成比例相同，故而主播可以通过提升自己的表演和与用户的互动提升自己获得的用户赠送的虚拟礼物，从而提高自己的收入。

在互联网演艺行业内，主播可以自由地在不同的演艺平台流动，故而主播会自发的选择自己能获得较大收益的互联网演艺平台去表演，而互联网演艺平台会通过合理的虚拟物品定价、平台给主播的分成比例设计、运营机制设计，促使用户消费、提升主播收入、提升平台盈利能力。因此六间房不存在人为调节或控制主播兑点的可能性。

六间房的主播充分利用优质的互联网演艺平台六间房为用户提供优质表演内容，通过与用户之间良好的互动获取用户赠送的礼物，并将虚拟礼物对应的虚拟货币价值按照六间房的政策兑点获得收入，以此计算的时薪与行业水平相比具

有合理性。六间房通过可靠的生态系统充分有效促进体系内各参与方在生态系统中巧妙融合，推动主播与用户规模持续增长，优质主播获得合理收入，平台不断盈利成长，形成正反馈循环。

综上，与行业的主播时薪机制相比，六间房的主播时薪是合理的，这保证了六间房生态系统的持续盈利。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：通过对六间房兑点金额 10 万以上的签约主播的情况分析，并分析主播直播时长、高时薪主播身份、主播地域，高时薪主播在全国各地分布较为合理，且高时薪主播的时薪有一定合理性。由于无公开可证途径取得行业的主播时薪数据，故从互联网演艺行业的主播时薪确认机制角度分析，六间房兑点金额 10 万以上的签约主播无明显异常情况。

2、会计师核查意见

经核查，立信认为：通过对六间房兑点金额 10 万以上的签约主播的情况分析，并分析主播直播时长、高时薪主播身份、主播地域，高时薪主播在全国各地分布较为合理，且高时薪主播的时薪有一定合理性。由于无公开可证途径取得行业的主播时薪数据，故从互联网演艺行业的主播时薪确认机制角度分析，六间房兑点金额 10 万以上的签约主播无明显异常情况。

题 20. 请独立财务顾问和会计师就六间房专项核查过程中的核查手段、核查范围的充分性发表明确意见。

答复：

（一）本次专项核查方案的制定

独立财务顾问和会计师，参照中国证监会《关于重大资产重组涉及游戏公司有关事项的问题与解答》提出的核查要求对标的公司北京六间房科技有限公司的

收入真实性进行专项核查。根据核查要求及相关游戏公司 IPO 财务核查方案，拟定专项核查方案。

（二）本次专项核查方案的核查手段

核查手段包括：1、核查六间房的收入确认原则及核算方法，2、针对标的公司账号/账户系统进行 IT 审计，3、结合各充值渠道交易金额核查报告期内充值金额的真实性，4、结合银行流水及六间房员工账号核查六间房是否存在自充值，5、核查六间房的技术水平及交易系统机理并确定抽样数据选取的合理性，6、从充值端核查用户充值行为分析用户真实性，7、从消费端核查用户消费行为分析用户真实性，8、从主播端核查主播行为合理性以间接核查六间房收入真实性。

（三）本次专项核查方案的核查范围

六间房的业务系统中，用户充值，现金对应的虚拟货币流入六间房虚拟货币体系中，用户消费后，六间房确认收入，主播将收到的礼物对应的虚拟货币价值兑点后，六间房确认成本，兑点后的现金流出六间房，故而为核查六间房的收入真实性，本次专项核查对现金流的关键节点（充值端、消费端、主播兑点端）均进行了核查；此外补充了收入确认公式核查、系统数据机理核查、六间房银行流水核查、员工自充值行为核查，因此范围设置充分合理。具体分项的核查范围如下：

1、六间房依据平台运营系统特点采用倒推的方式核算期间收入，使用的收入核算公式为（A 收入基本公式）=期初用户账户内的币豆+本期用户账户增加的币豆-期末用户账户内的币豆；为扣除推广币因素下用户消耗币豆，考虑外币因素，及有生命周期的礼物因素，整个 6.cn 互联网演艺平台所有虚拟币消费的运营收入按照倒推公式 $E = (\text{期初币豆} + \text{本期充值币豆} + \text{本期公司赠送推广币豆} - \text{期末币豆}) \times \text{推广币外币综合系数} - \text{用户已购买有生命周期尚可在下期继续使用的币豆折合金额}$ （即下期仍可使用的摊余金额），推广币外币综合系数=（期初币豆+实际银行收到财务折算 RMB 含税收入）/（期初币豆+本期充值币豆+推广币豆）。

由于修正收入公式是估算的方式，估算方式存在一定的误差。六间房执行严格的推广币管理制度，2013 年、2014 年每年度推广币豆对应的人民币占当期审计报告确认收入的比例分别是 5.35%和 6.55%，而报告期内六间房美元充值金额占合计充值金额的比例不到 0.1%。即估算公式中推广币外币综合系数对六间房

收入的影响较小，即估算方式的误差较小。六间房将保持严格的推广币管理制度，并控制推广币的发放量，使得六间房的收入确认公式能较为真实、准确地反映六间房的收入；同时在逐步的海外市场推广中，根据海外充值金额的比例调整公式，降低外币结算对收入确认公式的影响。

2、核查组通过对六间房的 IT 审计认为六间房的基本环境和数据流存在有效的控制措施，能够保证数据的完整性、准确性和有效性。

3、核查组通过核查报告期内各充值渠道交易金额，报告期内标的公司各充值渠道的交易金额与财务入账的充值金额基本符合，六间房报告期内的充值金额与六间房入账银行存款金额是一致的。

4、核查组通过对体内资金流转和体外资金流转的核查，未发现标的公司有明显自充值的资金渠道来源；通过对六间房历史员工充值账号核查，未发现六间房存在利用员工 UID 号进行自充值情形。

5、六间房的技术水平较高，能充分满足直播业务需求和虚拟货币交易需求，由于其交易模式丰富且用户消费轨迹错综复杂，现有数据存储模式能满足业务需求。

本次抽样逻辑如下。根据每年充值金额分段统计：20 万元以上用户全部作为样本抽样；10-20 万元用户抽样 20 个；10 万以下以每 1 万元为一个区间，每个 1 万元区间各抽取 5 个样本，合计 1-20 万元区间随机抽取 70 个样本。此外，3 年随机抽查 100 个用户作为样本，同时补充每年度单次充值大于 5 万元作为样本。根据上述 3 种情况加总，2012 年至 2014 年共计抽查样本 676 个（这是由于有用户在 3 年样本中被重复抽样到/随机抽查时被抽到/单次充值大于 5 万时被抽样到，要剔除重复数据，以独立用户账户计为抽查样本）。合计抽查样本用户的充值金额占全部用户的充值金额比约为 25%。抽样 676 个用户分析其充值行为及真实性较为合理，而由于六间房的技术架构及数据存储逻辑，平均一个用户的消费行为数据可以被读取的概率为 1/5（具体分析详见题 18/（二）六间房 2014 年充值金额 20 万以上用户核查/4、用户消费记录分析），故而分析 676 个用户中的 141 个用户的消费行为也具有合理性。

6、从充值端核查用户充值行为真实性时，抽样数据兼具了典型性与重要性，抽样用户样本选择较为合理。通过对抽样样本的用户充值行为分析，各类异常金额占相关充值金额比重较小、异常情况均可通过业务及用户行为得到合理解释，从充值端认为抽样用户为真实用户。

7、从充值金额较大用户的消费行为案例分析，其大额消费、短时间内集中消费等行为符合用户心态和平台特性，具有真实、合理性；从与原 676 个抽样样本相重合的 141 个样本消费数据来看，考虑重要性原则，未见较为明显的消费异常情况；从原 676 个抽样样本的消费后等级及社会关系看，与其充值金额相比也是合理的；从对 676 个抽样样本用户的问卷调查反馈情况，未发现样本用户身份的真实性存在重大异常的情况。

8、通过对主播直播时长异常、高时薪主播身份真实性核查、主播地域分析、主播兑点与工作室转账核查，各类异常金额占相关成本比重较小，且高时薪主播的时薪有一定合理性，主播地域分布较为合理，从重要性角度，主播端无明显异常情况。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：就六间房专项核查过程中综合考虑了六间房的业务特性及数据系统机理。为实现收入真实性的专项核查要求综合考虑了收入确认方式、收入的源头——用户充值情况、收入的确认——用户消费情况、促成收入实现的主播贡献情况；为核查相关数据真实性核查了六间房的IT系统机理并基于此进行数据抽样，抽样范围兼顾了重要性和随机性；核查了六间房的体内外资金循环及各充值渠道的结算情况。本次核查的手段和范围都是充分的，是在严格遵守现行各项执业准则和信息披露规范要求，勤勉尽责、审慎执业，按照相关法律法规和规范性文件的要求实现的核查。

2、会计师核查意见

经核查，立信认为：就六间房专项核查过程中综合考虑了六间房的业务特性及数据系统机理。为实现收入真实性的专项核查要求综合考虑了收入确认方式、收入的源头——用户充值情况、收入的确认——用户消费情况、促成收入

实现的主播贡献情况；为核查相关数据真实性核查了六间房的IT系统机理并基于此进行数据抽样，抽样范围兼顾了重要性和随机性；核查了六间房的体内外资金循环及各充值渠道的结算情况。本次核查的手段和范围都是充分的，是在严格遵守现行各项执业准则和信息披露规范要求，勤勉尽责、审慎执业，按照相关法律法规和规范性文件的要求实现的核查。

题 21. 申请材料显示，六间房用户使用消费虚拟币购买礼品送给主播或其它用户，消费金额的全额确认为收入，但接受礼物方收到的虚拟货币数量打半折，最终成本以主播兑点数为依据进行确认，由六间房将主播兑点对应的金额支付给艺人经纪机构。申请材料同时显示，用户使用消费虚拟币可以直接买礼物送给主播或其它用户，每经过一道循环，六间房即收取 50% 确认收入。请你公司：

1) 补充披露六间房收入与成本确认的原则、时点及依据（包括虚拟币消费及商城衍生品消费）。2) 结合支付/结算合作协议、表演者与社区角色劳务分成比例、代理分成比例、充值消费化、兑点结算时点、与第三方支付/结算时点等情况，补充披露报告期六间房收入、成本确认的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）6.cn 互联网演艺平台运营业务收入确认原则、时点及依据

1、虚拟币消费：虚拟币消费是 6.cn 互联网演艺平台的所有消费，包括在平台秀场购买虚拟礼物的赠送、主播在规定时点自动系统兑付、购买有生命周期的商场衍生品、在平台内消费虚拟币玩联运游戏等各种消费形式。上述所有虚拟币的消费，六间房均作为用户消费确认为收入，作为 6.cn 互联网演艺平台运营收入。整个平台运营收入由于难以直接导出所有用户账户对应的消费明细金额，而采用倒推方式得出整个平台的所有虚拟币的消费金额，再扣除有生命周期尚可在下期继续使用的币豆折合金额（即下期仍可使用的摊余金额），即得出上述所有虚拟币消费方式的整个平台运营消费收入金额。由于联运游戏后台能单独记录，故能将平台运营收入中的游戏联运数据单独取出，扣除游戏联运后即是平台内其他几种虚拟币的消费金额。

2、六间房确认收入的原则、时点及依据：六间房通过 6.cn 互联网演艺平台运营业务取得的收入，注册用户在线或通过第三方充值渠道取得的互联网演艺平台虚拟币，六间房确认收入的时点为每月月末，根据当月用户在互联网演艺平台进行消费的金额，确认为收入。商城衍生品消费系用户在互联网演艺平台中购买有生命周期的商城衍生品礼物，比如座驾、服饰、VIP 等，六间房确认收入的时点为每月月末，根据用户在商城购买的礼物在相应的生命周期内摊销确认为收入，未确认为收入的部分及期末结余在互联网演艺平台账号中的虚拟币确认为预收账款。游戏联运收入六间房确认收入的时点为每月月末，按照在互联网演艺平台实际消费的虚拟币确认为收入，根据协议约定，支付给游戏联运方的分成金额确认为成本。

由于数据链的庞大难以直接导出所有用户账户各自消费明细，即无法知晓各自账户消费的每个循环的具体明细，故六间房的整个 6.cn 互联网演艺平台所有虚拟币消费的运营收入按照倒推公式确认，但采用的倒推方式确认的收入并未少确认任何一个循环的各个明细用户的消费金额，而仅是根据六间房特点在确认方法上的简化，按照整个系统的消费总额确认，未细分明细到各个用户。六间房确认的收入已包括每个用户账户所有的消费，即每个用户每个循环六间房扣除的 50%均确认为收入，这方面的验证可以见本反馈意见问题 22 回复（二）2 的举例说明。通过例子验证了六间房按照倒推方式确认的收入(期初 0 元+本期充值 1,000 元-期末 250 元=750 元)与按照 3 个用户账户消费的所有循环明细确认的收入(450 元+250 元+50 元=750) 元是一致的，六间房并未多计或少计任何循环的收入，验证通过倒推方式确认的收入是正确的。

收入倒推公式：

整个 6.cn 互联网演艺平台所有虚拟币消费的运营收入按照倒推公式=（期初币豆+本期充值币豆+本期六间房赠送推广币豆-期末币豆）*推广币外币综合系数 - 用户已购买有生命周期尚可在下期继续使用的币豆折合金额（即下期仍可使用的摊余金额）。

收入倒推公式的逻辑说明及演算过程详见本反馈意见回复 22 题回复（二）六间房收入核算方法和逻辑。

（二）6.cn 互联网演艺平台运营成本确认原则、时点及依据

1、表演者与社区角色劳务：

六间房根据在互联网演艺平台担任的各种不同角色，由六间房对其提供的劳务依据相关内部规定发放报酬计入主营业务成本。这里人物主要包括主播及专业星探，成本中表演者与社区角色劳务包括主播兑点成本及专业星探成本。主播兑点包括主播原始兑点及主播各种其他奖励，如主播底薪、奖金、时长勤奋奖励、签约主播年度奖励、主播星探、家族族长奖励及兑点奖励等。主播原始兑点依据《签约主播管理规则》，主播根据其各自在平台中收到用户赠送礼物的虚拟六币到兑付时由系统自动兑付，其中 80%反映为主播原始兑点。主播根据在平台社区的这种不同角色，比如担任主播星探、担任家族族长等，依据六间房各种内部规定，如《签约主播管理规则》、《签约家族管理规定》、《家族主播直播、人气时长奖励活动说明》等，对主播相应发放底薪、奖金及各种奖励报酬。专业星探为由外部人员挖掘的新人主播成功与六间房签约，成为签约主播，根据六间房《星探政策》规定，对专业星探发放报酬。

作为六间房表演者的主播均与第三方艺人经纪机构签约，这些经纪机构负责签约主播的一切演艺经纪事务，包括但不限于安排商业演出、管理艺人、支付签约主播报酬等。艺人经纪机构向六间房收取一定比例的手续费作为其报酬，报告期内艺人经纪机构的手续费报酬比例为 9%。所有主播的报酬均通过艺人经纪机构支付，六间房每月根据不同主播的兑点情况、播出情况及代理销售情况计算应支付给主播的兑点、奖励、销售代理等金额，并在此基础上加计各艺人经纪机构的手续费作为主播的成本计入六间房主营业务成本或销售费用科目。

以下为主播在演艺社区平台各种不同角色产生的成本及费用具体明细情况：

（1）主播原始兑点：签约主播系统每月 3 次自动将签约主播账户内满价值 100 元的六豆全部进行兑付，剩余六豆待下期兑点时凑整兑付。兑点时点为每月 3 次分别为 10 号、20 号、月末。兑点时，主播账户减少的六豆折合为现金部分 100%六间房确认为收入，只是 80%折合为现金部分兑付给主播经纪机构时六间房同时确认主播原始兑点成本。六间房结算时点与兑点时点相同为每月 3 次，每次系统自动兑点时，根据系统自动计算的主播原始兑点的六豆折合为现金的

80%+各艺人经纪机构的手续费作为结算金额计入六间房主营业务成本及应付账款科目。支付时点一般为挂账核算次月支付。

(2) 主播的其他奖励：包括主播底薪、奖金、时长勤奋奖励、签约主播年度奖励、主播星探、家族族长奖励及兑点奖励等。上述各项奖励根据六间房的《签约主播管理规则》、《签约家族管理规定》、《家族主播直播、人气时长奖励活动说明》等内部规定对主播相应发放底薪、奖金及各种奖励报酬。结算时点为每月月末，六间房根据系统记录满足各种不同条件的主播计算奖励金额+各艺人经纪机构的手续费计入六间房主营业务成本及应付账款科目。支付时点一般为挂账核算次月支付。

(3) 专业星探：由外部人员挖掘的新人主播，成功与六间房签约成为签约主播，根据《星探政策》对外部星探发放报酬。结算时点为每月月末，根据系统自动计算满足条件的外部专业星探奖励金额计入六间房主营业务成本科目及应付账款科目。支付时点一般为挂账核算次月支付。

(4) 销售代理及销售代理季度年度奖励：销售代理系为六间房互联网演艺平台签约的销售代理人员销售六间房的充值虚拟货币，而销售代理有主播兼职的销售代理或专职销售代理两种。上述两种销售代理与六间房签订《代理协议》后，在六间房网站拥有“售”字标识或专有代理充值渠道。用户通过代理提供的渠道链接购买充值虚拟货币，就由系统根据《六间房代理手册》计算各主播或专业代理的代理销售额及季度年度奖励金额。结算时点为每月月末，根据系统自动计算主播或专业销售代理的销售代理费及季度年度奖励金额+各艺人经纪机构的手续费计入六间房销售费用及应付账款科目。支付时点为销售代理一般为挂账核算次月支付，销售代理季度奖励一般挂账核算 2 个月后支付，销售代理年度奖励一般挂账核算 6 个月后支付。

2、服务器托管费用：

服务器托管费用主要为由不同的供应商向六间房提供信息服务器，提供高速数据端口用以接入互联网，协助六间房进行设备安装、测试、域名设定，为六间房提供放置服务器的机房，或直接提供宽带服务等，根据各家供应商提供的服务类别不同进行计费。费用主要为根据每月不同带宽数据量计费。结算时点为每月

月末，六间房根据后台部门统计上月带宽数据量暂估服务器托管费用计入主营业务成本科目，次月与对方进行核对，如有差异在经双方核对后进行调整。支付时点一般在双方完成核对一致后予以支付。

3、第三方平台费用：

第三方平台费用主要为用户通过第三方充值渠道平台进行充值，如支付宝、通融通、财付通、拉卡拉、银联等。这些第三方充值渠道在每次用户充值时直接根据不同的收费比例扣除手续费后净额划入六间房在对方充值渠道平台开立的六间房账号内。结算时点为每月月末，根据每月月末对方平台账号内显示的所有成功充值交易明细总额确认预收账款，根据所有交易明细的手续费总额确认为主营业务成本。第三方平台费用收费情况主要为支付宝按照充值金额收取 2‰至 6‰不等，通融通按照充值金额收取 2‰至 20‰不等，财付通一般一次性收取。支付时点为每次充值发生时，手续费已经自动扣除，净额给六间房视同支付，充值当时完成支付。

4、游戏分成费用：

游戏分成费用主要为六间房有合作关系的几十款游戏联运，按照用户在互联网演艺平台实际消耗到游戏联运的虚拟币确认为收入。结算时点为每月月末，根据不同供应商协议约定的不同比例计算给游戏联运供应商的分成金额计入六间房主营业务成本科目，游戏联运供应商分成比例一般为 30%至 40%。支付时点一般为挂账核算次月支付。

5、工资薪酬：

工资薪酬主要系为 6.cn 互联网演艺平台运营服务的部门发生的人员工资、奖金、社会保险费等人员成本。结算时点为每月月末，根据人事部提供人员工资薪酬表计入主营业务成本科目。支付时点一般为挂账核算次月支付。

6、折旧与摊销：

折旧主要为六间房账面购买的固定资产，每月按照购入日期、使用年限，根据年限平均法计算每月计提的折旧金额。结算时点为每月月末，六间房根据每月计算的折旧金额计入主营业务成本科目。摊销主要为六间房账面的无形资产，包

括域名商标、知识产权，根据收益期，结算时点为每月月末，六间房平均摊销计入主营业务成本科目。

7、其他零星成本：

其他零星主要为六间房发生的检测费、监测费、办公费、差旅费、会议费、邮电通讯费、招待费等，结算与支付时点为根据实际发生时计入六间房主营业务成本科目。

（三）收入成本匹配关系的准确性

六间房收入、成本及各项指标的匹配关系的数据分析详见本反馈问题 17 回复。

1、分析消费金额与收入确认金额的匹配情况：六间房用倒推方式得出的消费金额经调整、扣除有生命周期摊销金额及扣除增值税后与六间房确认的收入金额一致。

2、分析充值金额与实际收到财务折算 RMB 含税收入的匹配情况：差异原因为美元折算汇率差异及时间性差异，2014 年差异-387,598.90 元，2013 年差异 37,010.92 元，两年差异金额较小，对收入的影响在合理范围之内。

3、分析收入确认金额与经营活动现金流入指标匹配情况：六间房营业收入经各项现金流量表编制方法调整后与现金流入金额一致。

4、分析后台原始充值代理支付费用、主播兑点金额与将成本费用还原为含税金额的匹配情况：

专业星探劳务费 2014 年差异 800 元，2013 年扣除误入主营业成本综艺房主播收取劳务费 315,383.35 元后差异 20,080.00 元。两年经分析后差异金额较小，主要为有些偶发的特殊情况的奖惩通过手工干预调整，未计入后台系统。

主播兑点差异：2014 主播兑点扣除未入六间房后台系统的欢朋系统数据 342,412.26 元后差异为 88,263.25 元。2013 年主播兑点差异 25,862.66 元。两年经分析后差异金额较小，主要为有些偶发的特殊情况的奖惩通过手工干预调整，未计入后台系统。

充值代理支付费用的后台含税金额与报表销售费用-代理销售费还原为含税金额一致。

5、分析成本确认金额与经营活动现金流出的匹配情况：六间房营业成本经各项现金流量表编制方法的调整与购买商品、接受劳务支付的现金一致。

6、分析主播兑点与购买商品、接受劳务支付的现金的匹配情况：差异为后台系统原始数据与成本确认金额的差异，2014 年相差 89,063.25 元，2013 年相差 -269,440.69 元。两年差异金额较小，对成本的影响在合理范围之内。

经分析，六间房收入、成本的各项指标经分析是合理的，收入、成本的核算是准确的，符合六间房确认收入、成本原则。

（四）补充披露

上述六间房收入与成本确认的原则、时点及依据以及报告期六间房收入、成本确认的准确性已补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/（十四）六间房收入成本确认原则、依据及准确性”部分。

（五）中介机构的核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为公司收入、成本确认的原则、时点及依据是合理、准确的，符合企业会计准则的要求。

2、会计师核查意见

经核查，立信认为公司收入、成本确认的原则、时点及依据是合理、准确的，符合企业会计准则的要求。

题 22. 申请材料显示，六间房依据平台运营系统特点采用倒推的方式核算期内收入。同时，核算时未考虑单个用户账户内币豆增加可能来源于收到赠送礼物等情形。请你公司结合六间房系统特点、业务流程、收入核算方法等，补充披露未考虑单个用户账户内币豆增加可能来源于收到赠送礼物等情形对收入核算准确性的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）6.cn 互联网演艺平台运营业务收入的系统特点导致无法导出所有用户的消费明细

6.cn 互联网演艺平台运营业务收入的确认原则：注册用户在线或通过第三方充值渠道取得的互联网演艺平台虚拟币，在互联网演艺平台中进行消费后六间房确认为收入。根据注册用户在 6.cn 互联网演艺平台中的消费金额确认收入。

六间房的用户消费模式较为复杂，用户之间的消费链条和轨迹可循环迭代，这决定了六间房交易系统的数据压力极大。六间房重视用户互动，为用户提供多元的互动方式，强化了用户之间的沟通交流，提供了丰富的用户消费方式；这些消费方式一方面满足用户在互联网演艺平台中身份感的确立，另一方面充当用户与他人交流的重要手段，满足互动交流的需求。但这些服务均进一步增加了六间房交易系统用户消费数据交互的复杂性。

六间房平均每天消费交易操作达百万条，特别是在夜间高峰期，对六间房数据库的并发处理能力要求极高。由于整站交易量较大，针对每个用户涉及的相关发散操作较多，六间房自行开发了数据库引擎，根据数据库的性能要求读写分离，对每个用户分别采用随机算法将其读操作、写操作分别分配到一台服务器上。六间房的处理逻辑是将用户账户均匀打散分配给不同的服务器进行数据读写操作。若涉及用户的消费操作读写在同一台服务器上，可临时将相关数据内存拷贝，无损拷贝到内存的另一块区域，将原始数据还原成交易信息以记录；若涉及用户的消费操作读写在不同服务器上，由于不同服务器的物理地址不同，需要翻译、锁表，需锁定所有服务器以避免读写不一致的问题，只能跳过该用户的该消费信息的读取，只能跳过该用户的抽样。由于六间房的消费记录没有存储在数据库中，

需要针对用户的虚拟货币的变化情况进行消费记录还原，鉴于用户在数据库中的读写操作若被分配到不同的服务器中，则该用户的消费信息不能被读取，故而难以确保所有用户的消费记录均被读取，实际上按照我们对大额用户数据取数时发现，用户的消费记录大约以平均 1/5 的概率可能被抽取到。故造成六间房难以导出所有用户的消费明细作为确认收入的证据，而只能采用倒推消费的方式确认收入。

（二）六间房收入核算方法和逻辑

1、基本收入倒推逻辑：

各用户账户的币豆存在基本逻辑关系：期初用户账户内的币豆+本期用户账户增加的币豆-本期用户账户减少的币豆=期末用户账户内的币豆。

用户账户增加币豆的方式：用户通过充值增加币豆；用户接受其他用户赠送增加币豆；六间房通过发放推广币增加币豆；

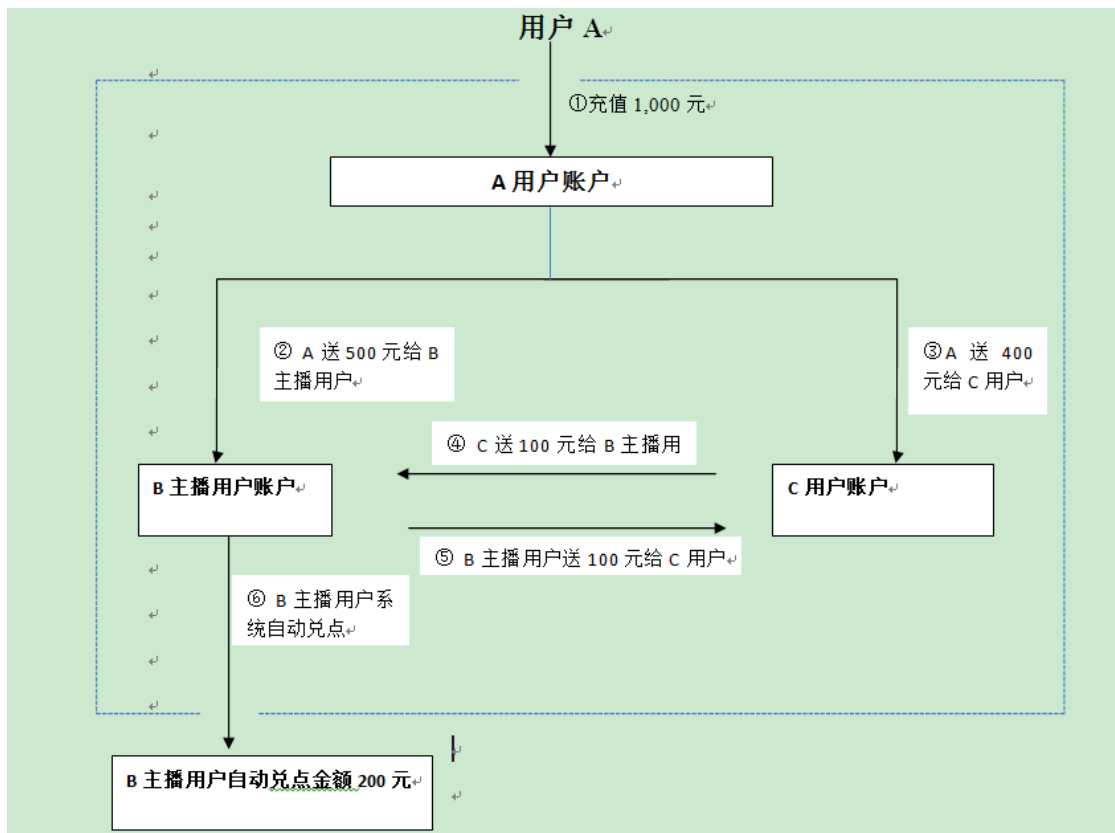
由于系统难以直接取到每个用户的消费金额，而是根据所有用户币豆合计数进行倒推计算。对整个六间房系统用户的币豆合计数来说，增加仅为两种方式：用户充值及六间房赠送推广币。而用户与用户之间相互赠送仅反映单个用户账户增加币豆，不会增加系统总的币豆，用户与用户之间增加币豆没有外部现金流增加，而仅是已有的充值用户反映的充值币豆在系统内的再次循环。

用户账户减少币豆的方式有多种：用户将币豆赠送给用户，用户用币豆购买虚拟礼物赠送给主播，用户用币豆购买商城中的有生命周期的商城衍生品礼物，签约主播每月 3 次在六间房规定的时点由系统自动兑换为主播兑点，但不管通过何种方式消费，只要是用户账户内币豆的减少，六间房均将其作为消费确认为收入。六间房根据消费的逻辑公式倒推计算消费金额并据此确认为当期收入。

经过上述分析：

A：收入根据基本逻辑倒推用户账户本期消费的币豆（A 收入基本公式）= 期初用户账户内的币豆+本期用户账户增加的币豆（用户充值及六间房发放推广币）-期末用户账户内的币豆；

2、举例验证：用户充值的虚拟币流转流程，六间房用收入基本公式 A：确认收入的正确性：



封闭式虚线为六间房系统，系统入口为用户充值，系统出口为主播用户系统自动兑点。

系统自动设置：用户每经过一道循环，六间房系统自动扣除用户的 50% 币豆。

系统自动设置：每月 3 次系统给主播兑点时，六间房系统自动扣除 20%，给主播 80%。实际 200 元系统自动兑点时：六间房确认兑点的 100% 部分 200 元为收入，同时将需要支付给主播的 200 元*80% 确认为成本。

上述业务为：①A 用户充值 1,000 元；②A 用户送 500 元价值的币豆给 B 主播用户；③A 用户送 400 元价值的币豆给 C 用户；④C 用户送 100 元价值的币豆给 B 主播用户；⑤B 主播用户送 100 元价值的币豆给 C 用户；⑥系统每月将签约 B 主播用户账户内的满 100 元价值的六豆自动兑点清零；

经过上面业务后 3 个用户账户期末结存情况为：

A 用户账户结存：①充值 1,000 元-②A 用户送 500 元价值的币豆给 B 主播用

户-③A 用户送 400 元价值的币豆给 C 用户=1,000 元-500 元-400 元=期末结存 100 元;

B 主播用户账户结存: ②A 用户送 500 元价值的币豆给 B 主播用户+④C 用户送 100 元价值的币豆给 B 主播用户-⑤B 主播用户送 100 元价值的币豆给 C 用户-⑥系统每月将签约 B 主播用户账户内的满 100 元价值的六豆自动兑点清零=250 元+50 元-100 元-200 元=期末结存 0 元;

C 用户账户结存: ③A 用户送 400 元价值的币豆给 C 用户-④C 用户送 100 元价值的币豆给 B 主播用户+⑤B 主播用户送 100 元价值的币豆给 C 用户=200 元-100 元+50 元=期末结存 150 元;

六间房按照所有用户倒推消费金额确认收入: 期初用户账户内的币豆 + 本期用户账户增加的币豆(用户充值及六间房发放推广币) - 期末用户账户内的币豆=期初 0 元+本期充值 1,000 元-期末 250 元=750 元;

按照 3 个用户账户消费金额确认收入:

A 用户消费: ②500 元*50%+③400 元*50%=250 元+200 元=450 元;

B 用户消费: ⑤100 元*50%+⑥200 元=50 元+200 元=250 元;

C 用户消费: ④100 元*50%=50 元;

合计: 450 元+250 元+50 元=750 元;

注: 200 元系统自动主播兑点时: 六间房确认兑点的 100%部分计 200 元为收入, 同时将需要支付给主播的 200 元*80%确认为成本。

经过上述分析, 六间房用倒推方式确认的收入与按照直接取 3 个用户账号的消费金额确认的收入金额一致, 并已经将所有 3 个用户的消费金额全部确认为收入。由于 B 用户的来源于 C 用户赠送礼物的增加已经在 C 用户的消费时确认收入, 同样 C 用户的来源于 B 用户赠送礼物的增加已经在 B 用户的消费时确认收入, 对于 B 用户与 C 用户的两个账户的相互赠送礼物的增加币豆情形, 不应再确认为收入, 不然对同一事项就会重复确认收入。六间房按照倒推方式确认的收入已将所有用户消费金额计入收入, 无需再确认单个用户账户内币豆增加来源于

收到其他用户赠送礼物情形。

3、收入基本公式需扣除推广币影响

A 收入基本公式中已说明用户账户增加的币豆仅反映为两种形式，用户充值增加的币豆及六间房通过推广活动无偿赠送给用户的币豆（六间房称为“推广币”），而用户与用户之间相互赠送礼物由于对系统总的币豆未变动而无需考虑。而推广币是六间房通过活动无偿赠送给用户的币豆，无外部现金流入，也不是真正玩家的用户贡献，显然将六间房自己赠送给用户的币豆确认为六间房报表收入是明显不符合收入确认原则，会造成虚增六间房的收入。故需要对上述 A 收入基本公式进行修正。

如果用户账户内期初和期末币豆结余中能够具体细分是充值形成的余额还是推广币形成余额，A 收入基本公式的修正就很简单了，只需把期初和期末币豆由于用户充值形成的余额数据取出，同时本期增加币豆无需考虑推广币即可。但由于六间房无法细分每个账户的消费明细，也就无法将用户账户期初和期末币豆的结余进行细分，只能通过一定的比例方法对上述 A 收入基本公式进行修正，修正的目的是将本期增加形式中的推广币进行扣除，不将本期增加的推广币确认为收入。

B：收入扣除推广币因素的用户消费币豆=（期初币豆+本期充值币豆+本期六间房赠送推广币豆-期末币豆）*推广币系数；

推广币系数=（期初币豆+本期充值币豆） / （期初币豆+本期充值币豆+推广币豆）

举例说明：期初币豆为 100，本期充值 500，本期赠送推广币 200，期末币豆为 0。

如果根据 A 收入基本公式计算本期收入=100+500+200-0=800，将推广币 200 元也确认为收入，显然不正确。

根据 B 收入扣除推广币因素的公式计算的用户消费币豆：

推广币系数=（100+500） / （100+500+200）=600/800

根据 B 收入扣除推广币因素的公式计算的用户消费币豆： $= (100+500+200-0) * 600/800=600$

经过上述举例分析验算，乘以推广币系数后确认的收入金额，未将六间房本期赠送的推广币 200 确认为收入，成功在确认收入时扣除了推广币赠送形成的影响金额。

4、收入基本公式需考虑调整外币充值的后台系统的折算汇率与实际银行收到的折算汇率产生差异的影响因素

若第三方平台充值币种均为人民币，则本期充值金额与实际收到财务折算 RMB 含税收入金额应一致。但六间房第三方支付平台 Paypal 系用美元结算，在财务账面，从 Paypal 第三方支付平台将用户充值的美元划入银行账户时，是根据当天美元汇率折算为人民币反映收到金额。六间房为了平台能即时反映增加的币豆，同时考虑统一方便，将所有第三方支付平台的美元充值金额全部用人民币对美元 1: 6 汇率进行折算，即平台收到 1 美元的用户充值，平台反映到用户账户增加的币豆为 $1*6*100=600$ 币豆。这样造成财务账面银行收到的人民币金额与平台增加的人民币折合金额不一致，需要通过一定的比例方法对 A 收入基本公式进行修正，修正的目的是剔除两者的汇率差异产生的影响因素。

C: 收入修正外币汇率因素的用户消费币豆=（期初币豆+本期充值币豆+本期六间房赠送推广币豆-期末币豆）*外币系数；

外币系数=（期初币豆+实际银行收到财务折算 RMB 含税收入） / （期初币豆+本期充值币豆+推广币豆）

举例说明：假设期初无结存币豆，同时没有推广币，本期用户充值 100 美元，全部消费完，期末无结存币豆。假设用户充值当日美元对人民币的中间汇率为 6.2300，财务账面反映收到的 RMB 金额为 $1*6.23*100=623$ ，平台根据人民币对美元 1:6 汇率折算反映到用户账户增加的人民币为 $1*6*100=600$ 。

如果根据 A 收入基本公式计算本期收入= $0+600-0=600$ ，而实际财务账面核算收到的银行存款为 623，根据财务账面反映确认收入金额应为 $0+623-0=623$ ，这 23 元差异即为平台系统折算的汇率 6 与实际收到时折合的汇率 6.23 不一致所致。

显然按照后台统计的 600 确认收入不正确。

根据收入 C 修正外币汇率因素的用户消费币豆：

$$\text{外币系数} = (0 + 623) / (0 + 600 + 0) = 623/600$$

$$\text{根据收入 C 修正外币汇率因素的用户消费币豆} = (0 + 600 - 0) * 623/600 = 623$$

经过上述举例分析验算，乘以外币系数后确认的收入金额，将收入真实还原为银行存款收到的外币折算为人民币金额，成功在确认收入时调整了平台美元折算汇率与实际收到的外币折算汇率差异形成的影响金额。

5、倒推收入公式综合修正推广币及外币汇率影响因素后的公式：

D：收入用户消费币豆 = (期初币豆 + 本期充值币豆 + 本期六间房赠送推广币豆 - 期末币豆) * 推广币外币综合系数；

推广币外币综合系数 = (期初币豆 + 实际银行收到财务折算 RMB 含税收入) / (期初币豆 + 本期充值币豆 + 推广币豆)

综合考虑推广币及外币汇率影响因素后，六间房的收入更加真实合理。

6、消费收入扣除用户购买有生命周期的商城衍生品在以后期间的摊余金额

上述收入倒推公式 D 的消费金额是 6.cn 互联网演艺平台的所有消费虚拟币的金额，包括在平台秀场购买虚拟礼物的赠送、主播在规定时点自动系统兑付、购买有生命周期的商场衍生品、在平台内消费虚拟币玩联运游戏等各种消费形式。但如果用户在商城购买有生命周期的衍生品礼物，比如座驾、服饰、VIP 等，到确认收入的结算时点，仍能在以后期间使用，而按照收入倒推公式 D 会在用户购买有生命周期的衍生品礼物当月月末作为消费全部确认为收入，这显然不符合收入会计准则，按照收入确认原则应在衍生品礼物的使用期间摊销确认为收入。故需要对收入倒推公式 D 进行修正，修正的目的为扣除尚未摊销完毕的衍生品礼品的价值。

整个 6.cn 互联网演艺平台所有虚拟币消费的运营收入按照倒推公式 E = (期初币豆 + 本期充值币豆 + 本期六间房赠送推广币豆 - 期末币豆) * 推广币外币综合系数 - 用户已购买有生命周期尚可在下期继续使用的币豆折合金额（即下期仍可

使用的摊余金额)

推广币外币综合系数=(期初币豆+实际银行收到财务折算 RMB 含税收入) /
(期初币豆+本期充值币豆+推广币豆)

(三) 补充披露:

公司未考虑单个用户账户内币豆增加可能来源于收到赠送礼物等情形对收入核算准确性的影响已补充披露在重组报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/(十四) 六间房收入成本确认原则、依据及准确性”部分。

(四) 中介机构的核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为公司用倒推收入的方法确认收入符合公司系统特点、业务流程,经举例验算是正确的。单个用户账户内币豆增加来源于其他用户赠送礼物情形,已经在送出用户消费时确认为收入,不能再重复确认收入。用户与用户之间相互赠送,仅反映单个用户账户增加币豆,不会增加六间房系统总的币豆,相关赠送币豆并没有外部现金流增加,而仅是已有的充值用户反映的充值币豆在系统内的再次循环。故公司在核算收入时无需考虑单个用户账户内币豆增加可能来源于收到赠送礼物等情形是符合公司业务流程,对公司收入的正确性无影响。

2、会计师核查意见

经核查,会计师认为公司用倒推收入的方法确认收入符合公司系统特点、业务流程,经举例验算是正确的。单个用户账户内币豆增加来源于其他用户赠送礼物情形,已经在送出用户消费时确认为收入,不能再重复确认收入。用户与用户之间相互赠送,仅反映单个用户账户增加币豆,不会增加六间房系统总的币豆,相关赠送币豆并没有外部现金流增加,而仅是已有的充值用户反映的充值币豆在系统内的再次循环。故公司在核算收入时无需考虑单个用户账户内币豆增加可能来源于收到赠送礼物等情形是符合公司业务流程,对公司收入的正确性无影响。

题 23. 申请材料显示,六间房 2013 年 ARPU 值波动较大,2014 年基本在 685-730 元之间波动。请你公司补充披露六间房 ARPU 值波动较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

(一) 报告期内六间房 ARPU 变化情况

报告期内,六间房互联网演艺平台 ARPU 值的变化情况如下:

月份	互联网演艺平台 ARPU 值 (元)	环比变化 (%)
2013-01	687	
2013-02	728	5.9%
2013-03	805	10.6%
2013-04	758	(5.9%)
2013-05	748	(1.2%)
2013-06	701	(6.3%)
2013-07	700	(0.2%)
2013-08	668	(4.6%)
2013-09	631	(5.5%)
2013-10	599	(5.1%)
2013-11	635	6.1%
2013-12	630	(0.9%)
2014-01	708	12.4%
2014-02	658	(7.1%)
2014-03	759	15.3%
2014-04	735	(3.2%)
2014-05	710	(3.3%)
2014-06	668	(5.9%)
2014-07	714	6.9%
2014-08	727	1.8%
2014-09	695	(4.3%)
2014-10	670	(3.6%)
2014-11	685	2.2%
2014-12	712	4.0%

(二) ARPU 波动原因分析

从互联网演艺平台的业务性质和产品特点来看,互联网演艺行业具有一定的季节性。比如,受春节长假影响,主播的播出时长和用户在互联网演艺平台的使

用时长及播出意愿都较平时有所下降，一般第一季度的营收整体上低于其他三个季度。

从六间房的具体情况来看，一般情况下每年 3 月为寒假结束后的开学、工作时间，此时用户的消费意愿会出现一个较为明显的高峰，这一现象从 2013 年 3 月及 2014 年 3 月 ARPU 值较大的环比增幅上都能够看到；而每年 10 月为国庆长假，主播开播时长下降，用户在线时长也有所下降，支付意愿和消费金额也势必有所降低，这一现象从 2013 年 10 月出现当年最低的月度 ARPU 值以及 2014 年 10 月出现当年较低的月度 ARPU 值可以看出。

另外，因为 2013 年六间房的活跃用户、付费用户规模较 2014 年较小，整体营收规模也明显小于 2014 年，因此 2013 年的运营数据对季节性波动影响的敏感度较高，当年 ARPU 值出现了较大的波动。随着六间房互联网演艺平台活跃用户、付费用户规模逐渐上升，整体营收规模逐渐扩大，相关的 ARPU 值波动预计将逐渐减小。

（三）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/（十二）报告期内六间房的核心业务数据”部分就上述内容进行了补充披露。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内六间房 ARPU 值波动主要受主播和用户行为特性导致的互联网演艺行业季节波动性影响，其中 2013 年波动程度较大主要受用户规模数较少影响，具有合理性。

2、会计师核查意见

经核查，立信认为：报告期内六间房 ARPU 值波动主要受主播和用户行为特性导致的互联网演艺行业季节波动性影响，其中 2013 年波动程度较大主要受用户规模数较少影响，具有合理性。

题 24. 申请材料显示，2013 年、2014 年六间房互联网演艺平台运营收入分别为 27,392.15 万元、43,666.77 万元，同比增长 59%。请你公司结合主要经营指标变化及主要竞争对手情况等，补充披露报告期六间房互联网演艺平台运营收入增长的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）报告期六间房互联网演艺平台运营收入增长的原因及合理性

1、报告期内六间房与主要竞争对手的经营指标变化情况

报告期内，六间房与主要竞争对手的经营指标变化情况如下：

核心指标	可比公司	2013 年	2014 年	增速（%）
注册用户（百万）	YY 整体	700.0	861.4	22.9%
	天鸽互动	205.1	268.5	28.6%
	六间房 ¹	22.1	30.8	40.0%
月活跃用户（万） ²	YY 整体	9,230.0	11,740.0	27.2%
	天鸽互动	1,202.0	1,577.3	31.2%
	六间房	1,835.5	2,414.9	31.6%
月付费用户（万）	YY 音乐 ³	90.2	149.3	65.5%
	天鸽互动 ⁴	33.9	39.8	17.4%
	六间房 ⁵	4.1	6.6	58.8%
收入（亿元）	YY 音乐	8.5	21.1	148.2%
	天鸽互动	5.5	6.9	25.5%
	六间房	2.8	4.5	59.0%
ARPU（元） ⁶	YY 音乐	373	453	21.4%
	天鸽互动	134	143	6.7%
	六间房	630	712	13.1%
互联网演艺行业数据 （艾瑞研究）	行业规模（亿元）	36.4	54.3	49.2%
	用户人数（亿人）	1.01	1.38	36.6%

注 1：用户无需注册即可观看六间房网页端互联网演艺平台的演艺内容，而 YY、天鸽互动多数演艺服务通过 PC 客户端展开，必须经过注册才可使用，因此六间房注册用户数相对较低；

注 2：以报告期截至前三个月月活跃用户平均数进行统计；

注 3：YY 音乐以报告期四季度付费用户数进行统计；

注 4：天鸽互动以报告期截至前三个月月付费用户平均数进行统计；

注 5：六间房数据以当年 12 月月付费用户进行统计；

注 6：六间房 ARPU 数据为当年 12 月的 ARPU 数据；YY 音乐数据以报告期截至前三个月的总收益除以该期间内的付费用户数计算得出；天鸽互动数据以报告期截至前三个月的月均收益除以该期间内的平均月度付费用户人数计算得出。

2、报告期内六间房互联网演艺平台运营收入增长的驱动因素及合理性

报告期内，六间房互联网演艺平台运营收入的主要增长来自于 ARPU 值平稳增长和月付费用户的增长。

其中，六间房整体的收入增长主要依赖于月付费用户的稳定增长。从历史的情况来看，由于六间房主播人数及演艺内容的日渐丰富，吸引了更多的用户浏览六间房互联网演艺平台，并成为平台的活跃用户。通过六间房良好的平台运营能力、娱乐性和趣味性，六间房的活跃用户付费比例出现了一定的提升（从 2013 年 12 月的 0.23% 上升至 2014 年 12 月的 0.27%），ARPU 值也出现了一定的增长（从 2013 年 12 月的 630 元增长到 2014 年 12 月的 712 元），从而驱动了六间房付费用户数量的增长，以及互联网演艺平台运营收入的增长。

从各项运营指标的增速来看，六间房与其竞争对手及行业整体情况保持了较为一致的趋势，并未出现大幅高于或低于同业增速的情况。

综上，报告期六间房演艺平台运营收入的增长有合理性。

（二）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第五节标的资产的基本情况/六、六间房主营业务发展情况介绍/（十二）报告期内六间房的核心业务数据”部分就上述内容进行了补充披露。

（三）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查六间房相关经营数据、查阅第三方行业研究报告，并结合主要竞争对手经营数据对比分析，独立财务顾问认为：报告期内六间房与其竞争对手及行业整体情况保持了较为一致的趋势，并未出现大幅高于或低于同业增速的情况，六间房演艺平台运营收入的增长有合理性。

2、会计师核查意见

经核查六间房相关经营数据、查阅第三方行业研究报告，并结合主要竞争对手经营数据对比分析，立信认为：报告期内六间房与其竞争对手及行业整体情况保持了较为一致的趋势，并未出现大幅高于或低于同业增速的情况，六间房演艺平台运营收入的增长有合理性。

题 25：申请材料显示，本次交易以收益法评估值作价，截至评估基准日 2014 年 12 月 31 日，六间房净资产账面价值 3,778.40 万元，收益法评估值为 261,398.31 万元，增值率 6,818.24%。请你公司结合主要竞争对手及市场可比交易的市盈率、市净率水平，补充披露六间房收益法评估增值率较高的原因及本次交易作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）六间房收益法评估增值率较高的原因

北京六间房科技有限公司是一家互联网演艺平台公司，具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高。

北京六间房的股东曾为北京六间房在境外上市而搭建了境内自然人通过境外公司返程投资的股权结构（以下简称“VIE 架构”），通过北京太阳庄科技有限公司协议控制北京六间房。其作为该架构下的业务实体（即“可变利益实体”），历史年度经营所得的利润均转移至北京太阳庄科技有限公司中，导致基准日时账面值偏低。

同时企业账面值仅反映了各项资产的取得成本，企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也应考虑企业所享受的各项优惠政策、服务能力、研发能力、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。收益法不仅完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应，收益法中所包含的企业获利能力反映了企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果。

收益法从企业获利能力的角度对未来企业经营所得现金流进行折现，从而来

计算其企业价值，而北京六间房拥有较强的盈利能力，从而导致收益法评估增值率较高。

（二）主要竞争对手及市场可比交易的市盈率、市净率水平分析

北京六间房的主要竞争对手为欢聚时代（YY）及天鸽互动（9158），其中YY为美股上市公司，9158为港股上市公司。其市盈率、市净率水平如下：

证券代码	证券简称	2014年市盈率	市净率
Nasdaq:YY	YY	21.80	8.25
HK:01980	天鸽互动	-47.92	2.47

注：欢聚时代（YY）、天鸽互动（9158）PE及PB以2014年12月31日的股价/2014年年报净利润（净资产）。

由于A股相对美股、港股有较大的溢价率，整体估值体系A股估值时高于美股、港股。如比较YY、9158的市盈率、市净率较不合理。

由于互联网演艺行业在资本市场没有足够的可比较案例，而游戏行业的行业特性相对其他子行业与互联网演艺行业较为相近且市场上有足够可比较案例。同时北京六间房业务运营依靠演艺平台开展，故游戏行业中以平台为主的公司更为可比。

故本次参考游戏行业中游戏平台公司近期的市场案例来进行对比分析。

近几年来上市公司收购游戏平台类标的公司的估值水平如下表所示：

上市公司	收购的标的公司	标的公司主要内容	评估基准日	交易价格	基准日后一年市盈率	基准日市净率
浙报传媒	杭州边锋100%股权	边锋游戏平台	2011/12/31	29.08	16.29	21.42
	上海浩方100%股权	浩方游戏平台	2011/12/31	2.92	21.94	5.57
顺荣股份	三七玩60%股权	37玩网页游戏平台	2013/7/31	19.2	11.71	23.44
中文传媒	智明星通100%股权	游戏平台、游戏制作及网站导航	2014/3/31	26.6	13.17	26.35
平均					15.78	19.20

本次交易标的的评估值按 2015 年预测净利润对应的市盈率为 17.54 倍，略高于上述收购案例的平均值，由于上述收购案例中部分公司同时具有开发及平台内容，而北京六间房的盈利均来自于平台，在一定程度上平台所具有的增长潜力要大于内容制作同时基于互联网演艺行业未来市场规模的大幅度增加以及标的公司作为行业内领先的公司，其未来发展具有很大的空间和潜力。故本次标的公司所对应的市盈率水平是合理的。

本次交易标的所对应的市净率为 69 倍，高于上述收购案例的均值，主要原因是标的公司作为 VIE 架构下的业务实体，历史年度经营所得的利润均转移至其协议控制体中，导致基准日时账面值偏低，使得市净率偏高。但考虑到六间房较高的净资产收益率，本次交易的定价具有合理性。

（三）补充披露情况

上述评估增值较高的原因已补充披露在报告书“第七节标的资产的评估情况/一、六间房 100%股权的评估情况/（一）评估基本情况/3、评估增值原因分析”部分。

上述与竞争对手和可比交易比较分析定价公允性的内容已补充披露在报告书“第七节标的资产的评估情况/一、六间房 100%股权的评估情况/（八）董事会对六间房评估的合理性以及定价的公允性分析”部分。

（四）中介机构核查意见

1、评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次收益法评估结果增值较高以及交易作价是合理的。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次收益法评估结果增值较高以及交易作价是合理的。

题 26：申请材料显示，宋城集团在过桥收购中，以 16.12 亿元收购北京太阳庄 100%股权及六间房 62%股权，其中就六间房 62%股权部分支付股权转让款 0.124 亿元。同时，根据本次交易收益法评估结果，六间房 62%股权作价为 16.21 亿元。请你公司补充披露两次交易作价依据，产生差异的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）两次交易作价的依据

1、两次交易实际是一个交易的两个步骤

上市公司及宋城集团收购标的公司之前，标的公司系处于 VIE 架构控制下的可变利益实体且存在多方境外投资机构，境外投资机构拆除 VIE 架构的限制较多且给予本公司实施收购的时间（即协议签署时间至交割时间）较短。为促成本次交易，宋城集团作为过桥资金提供方参与收购，并在上市公司本次交易前先行收购了标的公司 VIE 架构下的控制实体北京太阳庄 100%股权和标的公司六间房 62%股权（以下简称“宋城集团过桥收购”）；宋城集团过桥收购完成后，本次交易中本公司拟通过现金支付及发行股份购买资产的方式向宋城集团所持六间房 62%股权和刘岩等 8 名自然人股东所持六间房 38%股权。因此，宋城集团过桥收购交易和上市公司本次发行股份购买资产交易是上市公司收购标的公司交易的两个步骤，具体如下：

（1）中企华评估公司于 2015 年 2 月 7 日出具了“中企华评报字（2015）3078 号”《宋城演艺发展股份有限公司拟收购股权涉及的北京六间房科技有限公司股东全部权益项目评估报告》（以下简称为“评估报告”），考虑到标的公司 VIE 架构的特殊性及 VIE 架构拆除预期，评估报告的收益法预测采用合并口径数据，合并数据由北京太阳庄经营业务视同整个业务单元纳入北京六间房的模拟数据以及评估基准日时视同北京六间房全资子公司的北京乐橙时代科技有限公司、保定六间房科技有限公司组成；采用收益法评估后的六间房的净资产（全部股东权益）价值为 261,398.31 万元。

（2）经交易各方友好协商，宋城集团、刘岩等 8 名自然人股东等各方于 2015

年2月7日签署《股权收购协议》，约定宋城集团过桥交易中目标公司（即拆除VIE架构前六间房及其VIE架构下的关联企业北京太阳庄、保定六间房和北京乐橙）整体估值26亿元。

（3）宋城集团过桥收购完成、六间房VIE架构拆除后，依据前述评估结果，宋城演艺与六间房管理层股东及宋城集团于2015年3月17日签署《发行股份及支付现金购买资产协议》，约定六间房100%股权定价为26亿元，经宋城集团为完成第一步交易所涉及的资金成本及已享权益调整后，六间房100%股权定价约为26.02亿元。

宋城集团过桥收购完成后，标的公司的VIE控制协议已解除，北京太阳庄已与六间房签署《资产转让协议》，北京太阳庄将除货币资金及现金等价物之外的经营性资产、负债、业务转让给北京六间房并转移相关人员，保定六间房、北京乐橙已成为六间房的全资子公司；同时，六间房的股东结构已还原完毕，即管理层股东持有38%股权、宋城集团持有62%股权；即，六间房其100%权益包含的资产权益与中企华评估报告收益法预测的合并范围（包括六间房、北京太阳庄、北京乐橙和保定六间房的全部经营业务）一致，因此上市公司本次交易的估值与宋城集团过桥交易中目标公司整体估值是基本一致且合理的。

2、两次交易中六间房62%股权具体定价差异及原因

（1）宋城集团过桥收购交易中六间房62%定价及其原因

宋城集团过桥收购交易时，标的公司VIE架构尚未解除，过桥收购交易的主要目的是由宋城集团提供过桥资金先行购买目标公司62%权益，从而拆除标的公司的VIE架构。因此，宋城集团过桥收购交易作价16.12亿元（即26亿元整体估值的62%）。

从交易结构上，该过桥收购的交易结构为宋城集团收购开曼公司直接持有的北京太阳庄100%股权，向境外支付收购对价并解除VIE控制协议，同时收购标的公司六间房62%股权以还原拆除VIE架构后标的公司的实际股权结构。因此，宋城集团过桥交易中的对两个标的北京太阳庄100%股权和六间房62%的收购系一揽子交易；考虑到过桥收购时VIE架构尚未拆除，目标公司的权益价值主要

体现在 VIE 架构的 WFOE 北京太阳庄，宋城集团收购六间房 62%股权系还原过桥收购后六间房的实际股权结构且截至 2014 年 12 月 31 日六间房账面净资产低于注册资本，因此宋城集团从开曼公司受让北京太阳 100%股权的所支付的股权转让款为 15.996 亿元，宋城集团受让六间房 62%股权按照六间房注册资本 2000 万元确定，交易定价为 0.124 亿元，该两个标的作价合计 16.12 亿元。

（2）本次交易的定价

上市公司本次交易系在宋城集团过桥收购基础上，收购 VIE 架构拆除完成后的标的公司六间房 100%股权。如前所述，本次交易的作价依据与宋城集团过桥交易中目标公司整体估值的作价依据一致，约定六间房 100%股权定价为 26 亿元，经宋城集团为完成第一步交易所涉及的资金成本及已享有权益调整后，六间房 100%股权定价约为 26.02 亿元，则六间房 62%股权定价 16.21 亿元。

3、两次交易中六间房 62%股权具体定价差异的合理性

综上，宋城集团过桥收购交易中的收购北京太阳庄 100%股权和六间房 62%股权系一揽子交易，目标公司整体估值与上市公司本次交易收购六间房股权的估值是基本一致的（后者经权益调整）；其中宋城集团过桥收购交易中，六间房 62%股权作价与上市公司本次收购依据收益法评估结果六间房 62%股权作价存在差异，系由于宋城集团过桥收购交易一揽子交易的整体交易结构所决定。

（二）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第四节宋城集团过桥收购的基本情况/六、两次交易作价的依据及其差异”中补充披露了上述内容。

（三）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：宋城集团过桥收购交易和上市公司本次收购六间房股权实际是一个交易的两个步骤，宋城集团过桥收购交易中对目标公司的整体估值与上市公司本次收购六间房股权的估值是基本一致的，不存在本质差异；其中宋城集团过桥收购交易中，收购北京太阳庄 100%股权和六间房 62%

股权系一揽子交易，六间房 62%股权作价与上市公司本次收购依据收益法评估结果六间房 62%股权作价不一致，系由于宋城集团过桥收购交易一揽子交易的整体交易结构所决定，两次交易的作价是合理的。

2、会计师核查意见

经核查，会计师认为：宋城集团过桥收购交易和上市公司本次收购六间房股权实际是一个交易的两个步骤，宋城集团过桥收购交易中对目标公司的整体估值与上市公司本次收购六间房股权的估值是基本一致的，不存在本质差异；其中宋城集团过桥收购交易中，收购北京太阳庄 100%股权和六间房 62%股权系一揽子交易，六间房 62%股权作价与上市公司本次收购依据收益法评估结果六间房 62%股权作价不一致，系由于宋城集团过桥收购交易一揽子交易的整体交易结构所决定，两次交易的作价是合理的。

3、评估师核查意见

经核查，评估师认为：宋城集团过桥收购交易和上市公司本次收购六间房股权实际是一个交易的两个步骤，宋城集团过桥收购交易中对目标公司的整体估值与上市公司本次收购六间房股权的估值是基本一致的，不存在本质差异；其中宋城集团过桥收购交易中，收购北京太阳庄 100%股权和六间房 62%股权系一揽子交易，六间房 62%股权作价与上市公司本次收购依据收益法评估结果六间房 62%股权作价不一致，系由于宋城集团过桥收购交易一揽子交易的整体交易结构所决定，两次交易的作价是合理的。

题 27：请你公司结合六间房互联网演艺平台目前运营情况及经营业绩，补充披露六间房 2015 年营业收入、净利润预测的可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

（一）2014 年 1-4 月与 2015 年 1-4 月运营情况对比

	1 月	2 月	3 月	4 月
2014 年充值用户数	26,919.00	26,415.00	30,368.00	31,403.00
2015 年充值用户数	42,159.00	37,713.00	46,544.00	47,009.00

充值用户数同比增长	57%	43%	53%	50%
2014 年付费用户数	42,425.00	42,366.00	47,552.00	49,638.00
2015 年付费用户数	69,007.00	82,820.00	76,117.00	76,094.00
付费用户数同比增长	63%	95%	60%	53%

从上表可以看出，六间房互联网演艺平台的充值用户数及付费用户数同比 2014 年保持着较高的增长。六间房互联网演艺平台主要以网页端的形式运行，用户无需注册即可不受限制的观看直播表演，公司注重的是全员参与、社区互动，充值用户数及付费用户数的大幅度增加也说明了六间房演艺平台对用户的吸引力在持续增加，平台运营情况良好，平台的演艺方式、社区互动的特性正在吸引更多的用户加入其中。

（二）2014 年 1-4 月与 2015 年 1-4 月经营业绩对比

单位：万元

	2014 年 1-4 月	占全年比 例	2015 年 1-4 月	占全年预测比 例	2015 年 1-4 月对比 2014 年同期增长 率
用户充值	13,304.47	28.17%	19,929.89	27.05%	
营业收入	12,755.94	28.59%	18,782.49	26.97%	47%
营业利润	2,184.19	22.42%	4,260.36	24.58%	95%

注 1:2015 年全年用户充值金额根据 2015 年预测含税收入除以 99%的充值消耗比推算；

从上表可以看出，2015 年 1-4 月经营业绩对比 2014 年同期增长较快。

2015 年 1-4 月的用户充值金额及营业收入占 2015 年预测全年的比例相比 2014 年同期占比略有下降，考虑到实际运营中每个月均会出现一定的波动，而评估预测时无法对每个月的波动进行合理预测，故基本以每个月增长的方式进行预测，从而导致 2015 年 1-4 月用户充值金额及营业收入占 2015 年全年预测数的比例相比 2014 年同期的比例会有略微减少。

而对比 2014 年 1-4 月营业利润占全年的比例，2015 年 1-4 月比例有所提高。由于评估预测时，对于成本及期间费用按照历史年度情况进行了较为谨慎的预测，而六间房实际经营时，对于部分费用进行了较为严格的控制，使得 2015 年 1-4 月营业利润占全年预测数的比例相较 2014 年有所提高。综上分析，六间房 2015

年营业收入及净利润具有可实现性。

（三）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第七节标的资产的评估情况/一、六间房 100%股权的评估情况/（九）六间房 2015 年营业收入、净利润预测的可实现性分析”部分就上述内容进行了补充披露。

（四）中介机构核查意见

1、会计师核查意见

立信认为：根据核查，参考 2015 年 1-4 月六间房运营情况及经营业绩情况，六间房 2015 年营业收入、净利润的预测具有可实现性。

2、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问认为：根据核查，参考 2015 年 1-4 月六间房运营情况及经营业绩情况，六间房 2015 年营业收入、净利润的预测具有可实现性。

题 28：申请材料显示，六间房收益法评估中预测 2015-2018 年全年月平均 ARPU 值分别为 709.01 元、718.18 元、718.89 元、716.74 元。请你公司：1）结合六间房 ARPU 值的历史波动情况及发展趋势，补充披露收益法评估中 ARPU 值选取的计算依据、考虑因素及合理性。2）量化并补充披露 ARPU 值变动对六间房盈利能力的影响。3）就 ARPU 值变动对六间房评估值的影响程度作敏感性分析，并提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）北京六间房历史年度 ARPU 值波动情况及本次评估时考虑因素等分析

1、2013 年-2014 年月 ARPU 值如下图：

金额单位：元

月份	2013/1	2013/2	2013/3	2013/4	2013/5	2013/6	2013/7	2013/8	2013/9	2013/10	2013/11	2013/12	年平均

ARPU 值	687	728	805	758	748	701	700	668	631	599	635	630	685
月份	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4	2014/5	2014/6	2014/7	2014/8	2014/9	2014/10	2014/11	2014/12	年平均
ARPU 值	708	658	759	735	710	668	714	727	695	670	685	712	703

从上图可以看出，北京六间房互联网演艺平台每个月 ARPU 值波动较大，从全年的平均值来看，2013 年全年月平均 ARPU 值为 685 元，2014 年为 703 元，2014 年相比 2013 年略有上升，增长率为 2.66%。

2、本次评估中 ARPU 值选取的计算依据、考虑因素

无论从历史年度数据来看也好，还是从实际角度出发来看也好，ARPU 值在每个月都会发生变化，假期因素、节日因素等均会较大的影响 ARPU 值，故本次评估时主要从年度平均 ARPU 值的角度出发，来对标的公司互联网演艺平台 ARPU 值进行把握。

从标的公司历史年度来看，尽管每月的 ARPU 值均在波动，但年度平均 ARPU 值呈上升趋势。而互联网演艺平台用户在平台间的转换成本较高，使得付费用户的稳定性较好。同时付费用户中深度用户比例较高。六间房互联网演艺平台的社区特性也决定了用户的高 ARPU 值特点。

从本次评估时未来年度预测的全年月平均 ARPU 值来看，未来年度的复合增长率（2015 年-2018 年分别为 0.87%、1.29%、0.1%及-0.3%）均小于 2014 年的复合增长率（2.66%），同时在 2018 年还略微进行了下降预测。相比历史数据，本次评估对 ARPU 值的预测也是较为谨慎的。

（二）ARPU 值变动对六间房盈利能力及评估值的影响

年平均 ARPU 值增长率 变动量	2015 年预测利润数 （万元）	预测利润数变 动率	评估值（万 元）	评估值变 动率
5%	16,284	9%	300,863.95	15%
3%	15,732	6%	284,865.68	9%
0%	14,903	0%	261,398.31	0%
-3%	14,074	-6%	238,561.26	-9%
-5%	13,521	-9%	223,683.92	-14%

注：上表中年平均 ARPU 值波动对评估值影响的敏感性分析仅是假设 ARPU 波动，但付费用户数等其他影响因素不变的理论匡算数。

从上表可以看出，在不考虑其他因素的情况下，ARPU 值对盈利能力及评估值的影响较大。

（三）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第七节标的资产的评估情况/一、六间房 100%股权的评估情况/（五）收益法评估结果、估值参数选取及依据”和“重大风险提示/七、与标的资产经营相关的风险/（十）ARPU 变动对六间房盈利能力及评估值影响较大的风险”及“第十四节风险因素”部分就上述内容进行了补充披露。

（四）中介结构核查意见

1、评估师核查意见

经核查，评估师认为本次收益法评估中 ARPU 值的选取是合理的；同时在不考虑其他因素的情况下，ARPU 值变动对标的公司的盈利能力及评估值的影响较大。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为本次收益法评估中 ARPU 值的选取是合理的；同时在不考虑其他因素的情况下，ARPU 值变动对标的公司的盈利能力及评估值的影响较大。

题 29：申请材料显示，互联网演艺行业市场化程度较高，行业竞争激烈；六间房业务模式存在被潜在竞争者复制的风险。我国社交视频行业 2015-2017 年市场规模预计环比增加 37.2%、34.3%及 33.8%；收益法评估中预测六间房 2015-2017 年互联网演艺运营收入增长率分别为 56.09%、42.04%、27.39%。请你公司结合互联网演艺行业前景、市场竞争、业务发展瓶颈、六间房的核心竞争力、业务转型及风险应对措施、报告期经营业绩、主要竞争对手未来预期等情况，补充披露六间房营业收入预测的合理性及对本次交易估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）北京六间房所处行业分析

互联网演艺行业以互联网为传播渠道，而根据中国互联网络信息中心（CNNIC）统计，2005 年至 2014 年，中国互联网网民由 11,100 万人增加至 64,875 万人，年复合增长率达到 21.8%，网民普及率由 2005 年的 8.5% 上升至 2014 年的 47.9%。根据国务院《“宽带中国”战略及实施方案》，预计到 2015 年固定宽带家庭普及率达到 50%，到 2020 年固定宽带家庭普及率达到 70%。中国互联网网民的人数还将持续增长。

随着国内网民规模的持续扩大，互联网用户的需求早已不仅仅是获取信息，而是变得更加多元化与个性化，网民对于内容的多媒体性、互动性、时效性等属性需求越来越高。据中国互联网络信息中心发布的《第 34 次中国互联网络发展状况统计报告》中的统计数据显示，互联网普及率为 46.9%，其中网络音乐的用户规模已达到 4.88 亿，使用率达 77.2%，半年增长率为 7.6%；网络视频的用户规模为 4.39 亿，使用率为 69.4%，半年增长率达 2.5%。可见，我国网民对于网络娱乐的需求还在不断增加。

在用户的多元化需求以及企业打造全娱乐产业链的推动下，互动娱乐成为在线娱乐更深层次的发展行业。同时，伴随着人们可支配收入的提高，娱乐消费支出加大。

在此背景下，中国互联网演艺平台陆续诞生。2005 年天鸽的 9158 聚乐网正式上线，2006 年呱呱涉足视频互动领域，2008 年呱呱视频社区开始公司化运作，2009 年六间房由视频网站开始向互联网演艺平台转型，2010 年我秀正式上线，2012 年 YY 推出视频互动服务功能，随后众多互联网娱乐平台开始涉足互联网演艺，如酷狗推出“酷狗繁星网”，优酷推出“来疯”视频直播平台，网易推出“BOBO 娱乐”等，互联网演艺平台进入了快速发展期，竞争愈演愈烈。

根据艾瑞最新数据，2014 年中国互联网演艺平台行业市场规模达到 54.3 亿元，较 2013 年环比上升 49.2%。2015 年中国社交视频社区行业市场规模预计将达到 77.7 亿元，2016 年将突破百亿。未来几年，社交视频行业的市场规模将保持每年 30% 以上的增长速度。互联网演艺行业拥有极其庞大的市场发展潜力。

（二）标的公司所属行业竞争情况分析

有关六间房所在互联网演艺行业的主要竞争对手及市场竞争情况分析请详见题 13 回复“（一）六间房与主要竞争对手的比较分析”相关内容。

（三）标的公司业务发展瓶颈、业务转型及风险应对措施

从公司所属行业来看，互联网演艺行业正处于高速发展期。

从公司个体来看，其与游戏公司不同，游戏公司由于每款游戏均具备生命周期，一款或几款游戏的好坏将直接影响游戏公司的发展。而对互联网演艺平台来说，主播或表演者可能会存在一定的演艺生命周期，但互联网演艺平台作为演艺的载体，其平台上的主播会不断地更新替代，且单个主播给平台带来的收益占比十分微小，主播的更替或退出等情况不会对平台的运营产生明显的影响。

公司主营业务不存在明显的周期性波动，从根本上来说其发展瓶颈主要为互联网网络的发展速度以及民众对互联网演艺的接受程度。结合行业发展预期以及公司近几年来发展态势，其业务发展瓶颈尚未出现。

根据互联网演艺行业发展趋势，标的公司做为该行业内的领军企业之一，具有很强的竞争优势，短时间内不会出现较大的业务转型。但同时由于互联网行业技术及形式的日新月异，其必须投入较大的人力物力在产品优化、技术更新等方面，以保持其在行业内的领先地位。

（四）标的公司的核心竞争力

有关六间房所在互联网演艺行业的主要竞争对手及市场竞争情况分析请详见题 13 回复“（二）六间房的核心竞争力”相关内容。

在六间房上述核心竞争力之外，本次交易完成后，六间房将与宋城演艺搭建起线上线下打通的 O2O 互动娱乐生态体系，六间房将借助宋城演艺的线下娱乐内容资源和平台优势，进一步加强自身在产品、管理和技术方面的竞争力。

（五）报告期内六间房的经营业绩情况

六间房自正式开展互联网演艺平台业务以来，经营业绩持续增长，2013 年-2014 年业务增长情况如下表所示：

单位：万元

项目	2013 年	较前一年 增长率	2013 年行 业市场规 模增长率	2014 年	较前一年增长率	2014 年行 业市场规 模增长率
营业收入	28,061.03	60%	51.3%	44,632.20	59%	47%
利润总额	4,092.89			7,651.55	87%	

注 1：上表数据中，2014 年利润总额中剔除了股份支付的影响。同时其对所得税的影响，故采用利润总额的数据进行对比。

注 2：由于 2012 年的数据未经审计，故 2013 年利润数据不予对比。

从上表可以看出，六间房的营业收入保持着很高的增长幅度，并且增长幅度大于行业市场规模增长率。六间房不仅拥有作为互联网演艺平台先驱的优势，同时其网页端的优势也较为明显，其增长幅度超过行业市场规模增长幅度的比例逐年提高。

从 2014 年对于 2013 年营业收入及利润总额的增长比例也可以看出，利润总额增长幅度远大于营业收入增长幅度，说明其具有很强的盈利能力。

（六）标的公司预测期增长的合理性

目前，互联网演艺主要分为客户端互联网演艺、网页端互联网演艺。由于互联网演艺行业的特性，网页端能够为用户的观看和互动提供更便利的平台，基于 PC 客户端开展互联网演艺的业务模式面临一定挑战，活跃用户、注册用户数量增速已经开始放缓；网页端以其使用的便捷性和用户体验的流畅性，得到了更多用户的青睐，活跃用户、充值数据等保持高速增长。而标的公司作为最早的网页端互联网演艺公司，无论在技术积累、用户体验、用户数量等方面都处于领先的地位。

根据艾瑞数据，2013-2014 年中国社交视频行业市场规模环比增长分别为 55% 及 49.2%。而标的公司北京六间房 2013 年-2014 年收入规模环比增长分别为 64% 及 59.4%。可见，北京六间房的发展速度均超过行业整体发展速度，尤其是 2014 年后，由于其演艺平台网页端的优势逐渐体现，其增长幅度已远远超过行业增长幅度。

而从艾瑞的研究数据来看，我国社交视频行业 2015-2017 年市场规模预计环比增加分别为 43.1%、40.2%及 35.7%。根据北京六间房在该行业内的地位及网页端平台的优势，其未来年度的收入增长趋势预计也将继续超过行业整体增长。

同时根据中国互联网发展趋势来看，作为互联网演艺行业生命基础的互联网网民规模还将持续扩大（根据国务院《“宽带中国”战略及实施方案》，预计到 2015 年固定宽带家庭普及率达到 50%，到 2020 年固定宽带家庭普及率达到 70%），而服务于满足用户最直接、最基本需求的互联网演艺平台在越来越广泛的被知晓、了解、熟悉、接受并参与之后，其生命力也将越来越强。保守预计，互联网演艺行业在 2020 年前均将保持稳定增长。同时结合该行业作为平台载体的特点，可以预见该行业在高速增长期后会持续稳定发展。

故本评估机构认为，本次评估时，对于标的公司营业收入的预测是合理的。

（七）营业收入变动对评估值的影响

营业收入增长率变动量	评估值（万元）	评估值变动率
5%	300,863.95	15%
3%	284,865.68	9%
0%	261,398.31	0%
-3%	238,561.26	-9%
-5%	223,683.92	-14%

从上表可以看出，营业收入变动对评估值影响较大。

（八）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第七节标的资产的评估情况/一、六间房 100%股权的评估情况/（八）董事会对六间房评估的合理性以及定价的公允性分析/3、营业收入预测的合理性及评估结果敏感性分析”部分就上述内容进行了补充披露。

（九）中介结构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次北京六间房营业收入的预测是合理的，其对于评估值的影响较大。

2、评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次北京六间房营业收入的预测是合理的，其对于评估值的影响较大。

3、会计师核查意见

经核查，会计师认为：本次北京六间房营业收入的预测是合理的，其对于评估值的影响较大。

题 30：申请材料显示，六间房主营业务成本中表演者与社区角色劳务成本占比约 80%。受市场竞争和新进入者带来的压力影响，六间房存在未来成本和费用不断上升的风险。本次收益法评估中，预测未来年度六间房的毛利率、净利率均大于报告期水平。请你公司结合表演者与社区角色分成比例、市场竞争、业务宣传推广支出、成本费用归集等情况，补充披露收益法评估未来年度毛利率、净利率预测的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）历史年度及预测年度毛利率、期间费用率对比及分析

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
毛利率	51.51%	51.82%	52.48%	53.51%	54.07%	54.71%
销售费用率	23.47%	21.90%	19.51%	19.98%	19.88%	19.74%
管理费用率	10.43%	11.78%	7.89%	8.42%	8.52%	7.79%
营业利润率	15.35%	18.50%	24.89%	24.85%	25.40%	26.90%

注 1：上述 2013 年-2014 年数据中均扣除了已剥离的上海梦获相关业务的影响；

注 2：2014 年数据中已扣除股份支付影响；

注 3：考虑到 2014 年有股份支付影响，故采用营业利润率指标对比；

从上表可以看出，历史年度毛利率呈上升趋势，销售费用率呈下降趋势，而管理费用由于受到六间房海外上市公司中介费用的影响，导致 2014 年管理费用率有所提高，若扣除中介费用的影响，2014 年较 2013 年管理费用率也呈下降趋势。上述因素影响下，2014 年营业利润率较 2013 年上升较大。

1.成本、期间费用组成情况

1) 主营成本组成情况

历史主营业务成本清单见下表：

金额单位：人民币元

项目	2013 年度	2014 年
服务器托管费用	18,885,410.87	23,988,233.74
折旧及摊销	3,857,030.89	5,043,034.27
工资及福利	6,563,356.43	8,686,620.01
表演者与社区角色劳务	102,341,305.64	172,391,927.23
其他	452,492.70	617,554.63
第三方平台费用	2,461,737.78	3,347,205.73
游戏分成	1,636,938.53	2,377,001.55
合计	136,198,272.84	216,451,577.16

2) 销售费用组成情况

历史销售费用清单见下表：

金额单位：人民币元

项目	2013 年度	2014 年度
代理销售	33,120,330.00	53,014,494.77
推广费	21,117,222.22	26,936,170.28
节目宣传制作费	8,494,682.22	14,741,188.38
工资薪酬	3,310,078.56	3,603,050.53
广告费	512,916.53	783,326.92
其他	297,534.09	185,479.99
折旧及摊销	24,985.60	41,332.48
合计	66,877,749.22	99,305,043.35

3) 管理费用组成情况

历史管理费用清单见下表：

金额单位：人民币元

项目	2013 年度	2014 年度
办公费	1,909,106.32	1,910,070.84
房租及物业	5,178,318.99	9,666,780.25
工资薪酬	4,605,528.65	5,183,353.80
股份支付	-	140,354,064.00
其他	1,170,368.93	1,842,549.47
研发费用	19,062,212.48	35,246,031.85

折旧及摊销	217,728.59	520,105.92
中介机构费用	3,035,217.16	7,258,036.10
合计	35,178,481.12	201,980,992.23

对六间房成本费用影响较大的项目有：表演者与社区角色劳务、服务器托管费用、工资及福利、代理销售费、推广费、节目宣传制作费、房租及物业、研发费用及中介机构费用。

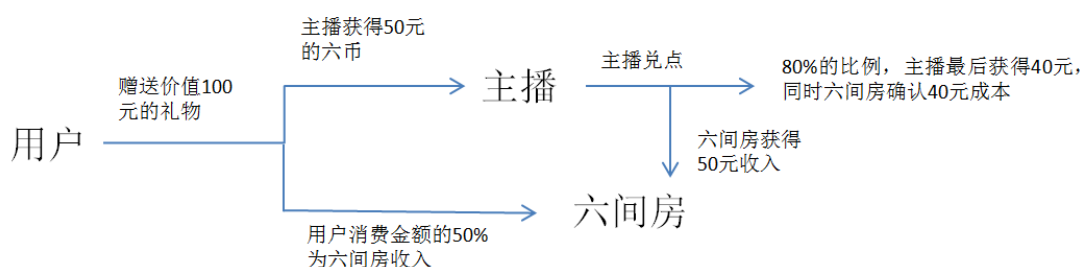
2. 未来年度主要成本费用构成项预测情况

1) 表演者与社区角色劳务、代理销售费

表演者与社区角色劳务费用主要为表演者的劳务分成费用及社区角色的劳务分成费用，以及北京六间房为这些表演者及社区角色缴纳的所得税。表演者主要为主播，社区角色主要有星探等。

代理销售费用为北京六间房为鼓励主播及社区其他角色积极参与六间房互联网演艺平台的发展而给予的用户充值分成。

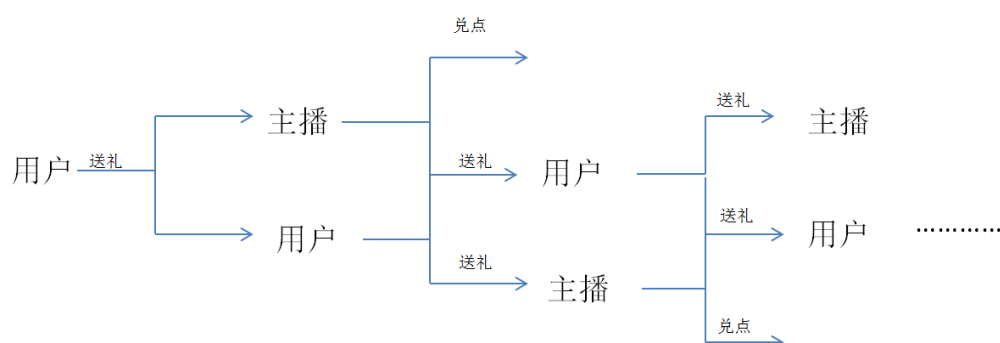
根据北京六间房的盈利模式，主播最终所获得分成比例一般为 40%(理论上)，即用户消费及六币流转过程如下（以用户消费 100 元为例）：



而实际上，六间房的社区特性决定了用户消费过程及六币流转的复杂性：主播为了吸引更多的用户关注或留住消费能力强的粉丝，也需要不时的赠送用户礼物以达成互动，用户在收到自己所喜爱的主播的礼物后，其消费欲望及积极性也会得到提高；而在同一个主播房间中的用户，由于长期同时关注该主播，也会逐渐熟悉，在社区内的互动也会逐渐提高，相互之间赠送礼物的行为也会逐渐增

多。

实际消费及流转图解如下:



无论在用户送礼过程还是主播送礼过程中，接受礼物的一方均只能获得礼物价值 50% 的六币，即社区各角色之间的相互赠送行为越多，主播最终兑点的比例就会越低。但是从主播的角度，其兑点比例虽然会降低，但所换取的是用户基数的变大以及消费金额的提高，其最终所获取的分成金额并不会减少，相反，随着社区的良性快速发展，其能获得的分成金额反而会提高。

主播分成比例的降低,也可以说是六间房互联网演艺平台良性发展的一个必要指标。基于此,标的公司也会在中间环节中增加新产品的研发,使得流转过程变的更长,各角色之间的互动更频繁。

而本次评估时，从谨慎角度出发，按 2014 年所占比例进行预测，故该项不对未来年度毛利率的变化产生影响。

2)服务器托管费用

服务器托管费用，即宽带租用费用。互联网公司由于网站用户流量的增加，将自己的服务器及相关设备托管到具有完善机房设施、高品质网络环境、丰富带宽资源和运营经验以及可对用户的网络和设备进行实时监控的网络数据中心内，以此使系统达到安全、可靠、稳定、高效运行的目的。一般均会在当地电信、网通或其他 ISP 运营商的 IDC 机房进行托管。

对于服务器托管费用，由于带宽的需求与互联网演艺平台用户数相关，故本次评估时，根据历史年度活跃用户带宽消耗结合未来年度活跃用户增长测算未来年度带宽需求。

服务器托管费用的增加主要取决于未来年度活跃用户数量的增加，由于六间房演艺平台对于普通用户来说无需注册即可观看直播表演，从而使得其付费用户比例较低，但同时，其普通用户的转换潜力也十分巨大。

虽然服务器托管费用与收入存在一定的关系，但并非线性关系，2013 年-2014 年费用情况如下：

	2013 年	2014 年	2014 年相较 2013 年增长率	2014 年营业收入 增长率
服务器托管费	18,885,410.87	23,988,233.74	27%	59%

从上表可以看出，服务器托管费用的增长幅度远低于营业收入的增长幅度。

本次评估时，较为谨慎的对服务器托管费进行了预测，其占收入比及年增长率对比如下：

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
服务器托管费占收入比	6.73%	5.38%	4.87%	4.23%	3.90%	3.50%
同比增长率		27%	41%	24%	17%	10%
收入增长率		59%	56%	42%	27%	22%

3) 工资及福利

人工工资包括工资、奖金、劳务费等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。对于绩效、奖金及补助，参考公司历史年度支付情况并结合公司相关制度进行预测。

企业缴纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，上述各项费率以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额。

标的公司目前的人员数量已足以支撑业务的发展，不需要大量的新增人员，同时根据标的公司的薪酬制度，其增长幅度相比营业收入的增长幅度较低。

4) 推广费用

推广费为公司为获取用户流量而在导航网站进行位置购买、搜索网站进行关键字购买等支付的费用。

公司目前的推广活动已基本包含主流的推广模式，即线上：导航网站位置购

买、搜索网站关键字购买；线下的网吧广告投放。正常情况下，公司目前的推广费用支出的增长幅度不会出现大幅度的增加，但本次评估时，从谨慎角度出发，参考历史年度单位月活跃用户维护成本并结合未来年度月活跃用户数量进行预测。

历史年度及未来预测年度其占收入比及年增长率对比如下：

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
推广费占收入比	7.53%	6.04%	5.56%	5.64%	5.87%	5.94%
同比增长率		28%	44%	44%	33%	24%
收入增长率		59%	56%	42%	27%	22%

从上表可以看出，2014 年推广费增长幅度远低于收入增长率，本次评估时谨慎考虑，未来年度预测时推广费增长幅度均接近于收入增长率，甚至在 2017 年及以后其增长率超过了收入增长率。

5) 节目宣传制作费

节目宣传制作费主要为周期性主体节目的制作费用。

标的公司近两年来开展了较多的活动，如唱战、SHOW 唱、嗨唱、黄金档等，但从效果而言，唱战所带来的影响力最大，为此公司也考虑在未来年度将部分节目停办，主打唱战，同时也会慢慢的发掘新的较高质量的节目制作。

故本次评估时，2015 年因为部分节目的停办，使得节目宣传制作费较 2014 年降低，2016 年以后逐渐增加。

6) 房租及物业

由于标的公司目前的公司规模已足够满足未来的业务发展，无需增加新的租赁场所，故对于房租及物业费用，在合同期内的按合同约定进行预测，合同期后按每年以一定比例增长进行预测。

7) 研发费用

研发费用主要为未来年度新产品研发所需的办公费用、人力成本、设备折旧、技术服务等费用。

目前标的公司保持着较高的研发费用，也已配备了较为齐整的研发团队。由

于互联网企业的研发费用主要为人力成本，虽然未来年度会继续保持增长，其增长幅度不直接与营业收入相关。从而使得 2015 年对比收入的比例出现了下降。同时为了保持技术先进性，评估时也进行了谨慎预测，2016 年后比例有所提高。

研发费用未来年度占收入比如下表所示：

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
研发费用占收入比	5.35%	6.32%	5.30%	6.27%	6.71%	6.18%

注：2013 年-2014 年研发费用中剔除了上海梦获的影响

8) 中介费用

中介费主要为企业在海外上市过程中发生的如审计费等中介机构的服务费。随着海外上市工作的终止，未来年度其中介费用将会出现大幅度的下降。

综上分析，在主要成本及期间费用构成项中，除表演者与社区角色劳务、代理销售费与营业收入成线性关系外，其他项目与营业收入均不存在线性关系，其增长幅度均小于营业收入的增长幅度，故导致未来年度六间房的毛利率及营业利润率高于报告期。

（二）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第七节标的资产的评估情况/一、六间房 100%股权的评估情况/（八）董事会对六间房评估的合理性以及定价的公允性分析/1、评估依据的合理性”部分就上述内容进行了补充披露。

（三）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次收益法评估中未来年度毛利率、净利率的预测是合理的。

2、评估师核查意见

经核查，评估师认为，本次收益法评估中未来年度毛利率、净利率的预测是合理的。

题 31：请你公司结合六间房的特定风险事项及同行业上市公司情况，补充披露六间房收益法评估中风险系数和折现率选取的依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）本次评估折现率计算过程

1.无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率 R_f 取 3.6219%。

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 ：被评估单位的所得税税率；

D/E ：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的有财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

由于互联网演艺行业在国内资本市场没有足够的可比较案例，故根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周互联网信息服务业、无线电信服务业上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 0.8624。

再结合企业经营后运行的时间及贷款情况、管理层未来的筹资策略、可比上市公司的资本结构等确定企业的 Beta。由于六间房在基准日无贷款，预计未来

无借款计划，确定企业的 D/E 为 0%。

则根据上述计算得出企业风险系数 Beta 为 0.8624。

3.市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

即：市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额。

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2013 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.25%；国家风险补偿额取 0.90%。

则：MRP=6.25%+0.90%

=7.15%

故本次市场风险溢价取 7.15%。

4.企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

政策风险：互联网行业受到国家法律法规及政策的严格监管，政策的调整及变化将可能对公司业务带来一定的风险。

资质风险：截至报告出具日时，公司还未取得《互联网出版许可证》，尚

在办理过程中，可能存在一定的经营风险。

主播表演内容违规风险：公司对主播直播内容（包括衣着及言语等）进行 24 小时监控，但由于同时开播的主播数量巨大，若个别主播的表演内容出现低俗、暴力等形式，公司监控未及时发现，可能会对公司的形象甚至正常运营造成不利影响。

行业竞争风险：随着视频社交在获得越来越多的认可的同时，行业竞争激烈程度加剧，行业巨头和缺乏规范的小玩家进入市场，在短期内将对用户和表演者产生分流作用。同时行业产品同质化较为严重，规模较小或新进入者在产品层面模仿成熟企业，导致产品层次上的差异化程度低。

人才流失风险：培养并保有高素质的技术团队是公司保持并不断提升核心竞争能力的关键。人才的流失将对公司的科技研发和生产经营造成不利影响。

主播流失风险：主播为六间房互联网演艺平台运营的核心，优秀的主播往往能吸引更多的用户，并进行消费。由于同行业内竞争日益激烈，未来可能会出现其他公司挖走公司优秀主播的情况，对公司的经营造成一定的影响。

用户消费力度降低的风险：公司互联网演艺平台运营业务目前的 ARPU 值较高，若公司不能保持互联网演艺平台内产品的更新和社交模式的领先性及吸引力，可能会使用户的参与积极性降低，从而导致人均消费力度的降低。

第三方支付平台风险：互联网演艺平台用户充值大部分通过第三方在线支付平台（如支付宝等）进行充值，若第三方支付平台出现定期或不定期的中断情况，将对公司的收入产生一定的影响；此外，若第三方支付平台对客户信息保密及使用安全性是不受公司控制的，在线交易若出现安全问题，则也会对公司的业绩产生影响。

基础技术设施故障、安全漏洞的风险：公司的服务器及交换机等基础设施均在第三方通信运营商处托管，如遭受水灾、火灾、停电及电信故障等，都会对互联网演艺平台的运营产生直接的影响；此外黑客对网站可能发起的攻击，也可能导致系统崩溃、信息泄露等情况的发生，从而对公司的运营造成不利影响。

与上市公司规模差异的风险：北京六间房虽然拥有自主研发能力、独立运

营互联网演艺平台能力等竞争优势，但由于其主要依靠自身的积累发展，与同类上市公司相比，其公司的资本规模相对偏小，在一定程度限制了公司的发展步伐。

根据以上分析，企业特定风险调整系数 R_c 取 4%。

5.预测期折现率的确定

(1)计算权益资本成本

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

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

$$=13.79\%$$

(2)计算加权平均资本成本

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

由于企业无有息负债， $K_d=0$ ，则 $WACC=K_e=13.79\%$ 。

（二）可比上市公司评估基准日折现率的计算

根据中国证监会行业分类，六间房属于“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“I64 互联网和相关服务”。该细分行业中并没有主营业务完全相同的 A 股上市公司，因此选取“信息传输、软件和信息技术服务业”中相似可比的 A 股上市公司作为比较的对象。

在无风险报酬率、市场风险溢价等数据保持一致的情况下，则经计算，可比上市公司的折现率如下：

序号	证券代码	证券简称	WACC(%)
1	002095.SZ	生意宝	9.94%
2	002315.SZ	焦点科技	5.55%
3	002439.SZ	启明星辰	8.06%
4	002467.SZ	二六三	8.41%
5	300059.SZ	东方财富	9.21%
6	300104.SZ	乐视网	16.62%

7	300113.SZ	顺网科技	6.64%
9	300295.SZ	三六五网	8.39%
10	300383.SZ	光环新网	10.99%
11	300392.SZ	腾信股份	5.45%
平均			8.11%

本次评估时北京六间房的折现率为 13.79%，远高于上述可比公司的平均折现率，评估结果较为谨慎。

（三）补充披露情况

本公司已在交易报告书“第七节标的资产的评估情况/一、六间房 100%股权的评估情况/（五）收益法评估结果、估值参数选取及依据/4、折现率的确定”部分就上述内容进行了补充披露。

（四）中介机构核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次收益法评估中折现率的选取已充分考虑标的公司所在行业、业务等特殊因素，所选取的折现率高于可比上市公司的平均折现率，本次折现率的选取是合理的。

2、评估师核查意见

经核查，评估师认为，本次收益法评估中折现率的选取已充分考虑标的公司所在行业、业务等特殊因素，所选取的折现率高于可比上市公司的平均折现率，本次折现率的选取是合理的。

题 32. 申请材料显示，六间房有多项专利正在申请过程中，同时，北京太阳庄拟将其所持有的全部计算机软件著作权、正在申请的专利转让给六间房。请你公司补充披露上述专利、软件著作权的申请和受让办理进展情况，预计办毕的期限，对本次交易以及未来上市公司经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）计算机软件著作权转让及专利申请权转让的进展情况

1、计算机软件著作权的转让

根据北京六间房出具的说明，截至本反馈意见答复出具之日，原著作权人为北京太阳庄的 8 项计算机软件著作权转让至北京六间房名下的申请材料正在准备过程中。

经 查 询 中 国 版 权 保 护 中 心 网 站
(<http://www.ccopyright.com.cn/cpcc/bqdj.jsp?fck&columnid=703&articleid=1933>)
公示信息并经电话咨询中国版权保护中心，计算机软件著作权转让申请的办理期限一般为 45 个工作日。

2、专利申请权的转让

根据北京六间房出具的说明，截至本反馈意见答复出具之日，原专利申请权人为北京太阳庄的 1 项专利申请权转让至北京六间房名下的申请材料正在准备过程中。

经电话咨询国家知识产权局，专利申请权变更所涉及的著录项目变更手续一般需要 30 日。

(二) 对本次交易的影响

虽然上述计算机软件著作权及专利申请权的变更手续正在进行中，但鉴于：

1、北京太阳庄与北京六间房已于 2015 年 12 月 31 日签署《资产转让协议》，约定，于交割日，拟转让资产及与拟转让资产相关的一切权利、义务、责任和风险都转由六间房享有及承担（无论其是否已实际完成交接或过户登记手续）。北京太阳庄于交割日起对拟转让资产不享有任何权利或承担任何义务和责任，且双方已确认资产转让的交割日为 2015 年 2 月 28 日，因此，自 2015 年 2 月 28 日起，已由北京六间房享有及承担该等拟转让资产的权利、义务、责任和风险；

2、北京六间房出具说明，确认该等计算机软件著作权、专利申请权项下的技术并不会对北京六间房经营造成实质性障碍。

(三) 补充披露情况

上述北京太阳庄资产转移给北京六间房的情况已经补充披露在报告书“第四

节宋城集团过桥收购的基本情况/六、北京太阳庄资产的处理”部分。

（四）中介机构的核查意见

1、律师核查意见

经核查，金杜认为：上述计算机软件著作权转让和专利申请权转让手续正在进行不会对本次交易及未来上市公司经营造成重大不利影响。

2、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上述计算机软件著作权转让和专利申请权转让手续正在进行不会对本次交易及未来上市公司经营造成重大不利影响。

题 33. 申请材料显示，在宋城集团过桥收购的相关协议中约定“若 2015 年 6 月 30 日前，就第二步交易事宜未能向中国证监会提交申请材料或未获宋城演艺相关董事会或股东大会审议通过，或 2016 年 6 月 30 日前，就第二步交易事宜未能获得中国证监会核准，则管理层股东在此分别和共同承诺：管理层股东在当年度 12 月 31 日前采用现金形式回购宋城集团所持有的北京六间房 62% 股权”。请你公司补充披露，如发生上述回购情形，六间房管理层股东拟支付的现金金额。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）发生回购情形时六间房管理层股东拟支付的现金金额

根据宋城演艺、宋城集团、刘岩等 8 名自然人股东于 2015 年 2 月 7 日签署的《股权收购协议》第 10.8 条约定：

（1）若 2015 年 6 月 30 日前，就第二步交易事宜未能向中国证监会提交申请材料或未获宋城演艺相关董事会或股东大会审议通过，管理层股东在此分别和共同承诺：管理层股东在 2015 年 12 月 31 日前采用现金形式回购宋城集团所持有的北京六间房 62% 股权，回购价格为宋城集团根据交易报告书“第四节宋城集团过桥收购的基本情况二、宋城集团过桥收购交易签署的相关协议的主要内容 3、支付安排”的相关约定受让北京六间房 62% 股权及北京 WFOE100% 股权的已支付的对价，并加上宋城集团上述已支付对价的 10% 的年化资金成本（自 2015 年

6月30日之日起算),且宋城集团无需支付股权收购协议项下尚未支付的全部或任何交易价款。管理层股东向宋城集团支付的资金成本回报率计算方式为: $10\% \times (2015 \text{ 年 } 6 \text{ 月 } 30 \text{ 日之 } 1 \text{ 日起至回购完成日的天数}) \div 365$

(2)若2016年6月30日前,就第二步交易事宜未能获得中国证监会核准,管理层股东在此分别和共同承诺:管理层股东在2016年12月31日前采用现金形式回购宋城集团所持有的北京六间房62%股权,回购价格为宋城集团根据交易报告书“第四节宋城集团过桥收购的基本情况二、宋城集团过桥收购交易签署的相关协议的主要内容 3、支付安排”的相关约定受让北京六间房62%股权及北京WFOE100%股权的已支付对价扣除按照交易报告书“第八节本次交易合同及相关协议的主要内容二、《业绩承诺与补偿协议》的主要内容(二)第一步交易业绩承诺安排”约定的开曼公司和管理层股东已补偿现金,并加上按上述已支付对价扣除补偿现金后的金额的10%的年化资金成本(自2016年6月30日起算),且宋城集团及/或宋城演艺无需支付股权收购协议项下尚未支付的全部或任何交易价款。管理层股东向宋城集团支付的资金成本回报率计算方式为: $10\% \times (2016 \text{ 年 } 6 \text{ 月 } 30 \text{ 日之 } 1 \text{ 日起至回购完成日的天数}) \div 365$

(二) 补充披露情况

上述内容已在交易报告书“第四节宋城集团过桥收购的基本情况/二、宋城集团过桥收购交易签署的相关协议的主要内容/(二)发生回购情形时六间房管理层股东拟支付的现金金额”中进行补充披露。

(三) 中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:该回购对价的确定原则明确、合理。

题 34. 请你公司补充披露六间房商誉的确认依据及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

(一) 六间房商誉的确认依据及合理性

商誉是指能在未来期间为企业经营带来超额利润的潜在经济价值,或一家企

业预期的获利能力超过可辨认资产正常获利能力的资本化价值，商誉是企业整体价值的组成部分。根据企业会计准则第 20 号准则规定：商誉的初始计量为购买方的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。

本次合并成本交易价格：根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的“中企华评报字(2015)3078 号”评估报告记载的截止 2014 年 12 月 31 日评估价值 261,398.31 万元为基数，经双方公平协商确定的交易价格为 260,000 万元。考虑宋城集团先行受让北京六间房公司 62%股权过桥时收到从标的公司分配来的资金及宋城集团为此过桥承担的资金成本应由宋城演艺承担，经过上述调整后，宋城演艺本次交易价格（即合并成本）为 2,602,051,030.06 元。

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的“中企华评报字(2015)3078 号”评估报告记载的截止 2014 年 12 月 31 日资产基础法的评估结果，账面净资产为 3,778.40 万元，评估价值 12,504.93 万元，评估增值 8,726.53 万元。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“信会师报字[2015]第 110399 号”备考审计报告的编制基础为：宋城演艺发行股份及支付现金购买资产交易已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，通过发行股份及支付现金购买资产的方式实现对北京六间房公司企业合并构架于 2013 年 1 月 1 日已存在，自 2013 年 1 月 1 日起将北京六间房纳入备考合并财务报表的编制范围，宋城演艺按照此构架持续经营。故我们在计算商誉时的公允价值是假设 2013 年 1 月 1 日交易已完成，用 2013 年 1 月 1 日六间房合并报表账面净资产 7,173,440.66 元，根据评估报告结果调增评估增值 87,265,255.55 元，得出 2013 年 1 月 1 日账面公允价值 94,438,696.21 元。

（二）六间房商誉的计算过程

六间房商誉为通过非同一控制下的企业合并形成的，计算过程如下：

2013 年 1 月 1 日商誉=合并成本 - 2013 年 1 月 1 日账面公允价值
=2,602,051,030.06 元 - 94,438,696.21 元=2,507,612,333.85 元。

（三）补充披露

六间房商誉确认的依据及合理性已补充披露在重组报告书“第十节董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析/八、本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析/（五）本次交易商誉的确认依据及合理性”

部分。

（四）中介机构的核查意见

1、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：六间房商誉的确认依据符合企业会计准则的规定，基于合并备考的假设前提，商誉计算是合理的。

2、会计师核查意见

经核查，立信认为：六间房商誉的确认依据符合企业会计准则的规定，基于合并备考的假设前提，商誉计算是合理的。

题 35. 请你公司按照我会相关规定，补充披露本次交易摊薄上市公司当期每股收益的填补回报安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

（一）若剔除股份支付影响则本次交易未摊薄每股收益

2014 年宋城演艺交易前每股收益为 0.65，根据上市公司编制了备考合并财务报表中属于母公司所有者净利润，本次交易后（剔除股份支付影响后的备考）每股收益为 0.65，未被摊薄。若不剔除股份支付影响，测算本次收购完成后 2014 年基本每股收益为 0.45 元，本次并购重组完成后会摊薄上市公司当期的每股收益。

根据 wind 资讯发布的机构一致预测数据，2015 年宋城演艺的预测净利润为 5.69 亿元（包括六间房 2015 年预测净利润 1.51 亿元）。本次交易前 2015 年的每股收益按上市公司 2015 年初的实际总股本计算即 557,775,000 股，本次交易后 2015 年的每股收益按本次交易完成后的模拟总股本计算（不考虑配套融资），即 594,272,965 股。据此计算，2015 年宋城演艺交易前的每股收益为 0.75 元，交易后的每股收益为 0.96 元。

（二）宋城演艺针对不剔除股份支付影响摊薄上市公司每股收益的填补安排

针对由于股份支付导致存在重组完成后上市公司每股收益摊薄的情况，宋城

演艺制定的填补回报安排是通过发挥协同效应进一步提升上市公司的盈利能力，保持六间房营收和利润的快速增长，以实现股东回报。具体措施如下：

1、深耕主营业务，实现大文化产业链扩张布局

公司将继续坚持扎根于中国传统文化，积极打造独具特色的个性化产品和服务，公司将持续实现千古情系列的百花齐放，初步在杭州、三亚、丽江和九寨建立起覆盖全国一线旅游休闲目的地的线下演艺网络，并持续拓展，公司线下演艺平台的形态更加确立，并成为公司业绩增长的主要推动力。此外，公司除通过投资设立综艺娱乐公司宋城娱乐、参股影视公司大盛国际、控股创意公司本末映画；公司还积极参与混合所有制经济改革，实现资源互补和产业链条的延伸，加强国际交流与合作，持续大文化产业链的扩张布局、打造宋城生态系统。公司将持续完善线上创意内容生产架构，拓宽公司演艺事业的深度和广度，成为公司线上内容领域的突破口、线下产品的宣传利器，未来将和公司线下产品平台深度整合，成为公司文化业务的“发动机”。

2、发挥协同效应，提升公司市场竞争力和持续盈利能力

随着六间房的互联网演艺平台业务的逐步拓展，并与宋城演艺在线下线上演艺领域产生进一步合作及协同效应，将会逐步增强上市公司的盈利能力，有利于上市公司的长远发展。

宋城演艺将通过本次交易战略性布局互联网演艺产业，实现线上线下联动发展。本次交易有助于增强公司的综合竞争能力，提高抗风险能力和可持续经营能力，有利于丰富公司的业务结构，同时使得公司可以布局市场前景广阔的互联网领域，尤其是互联网演艺领域，符合公司既定的发展战略及股东利益。

宋城演艺将发挥与六间房平台资源、内容资源、艺人资源、团队人才、客户及营销资源等五大板块的协同效应，实现资源优化配置，以互动娱乐为战略方向，实现 O2O 互动娱乐平台的叠加与裂变发展。

通过发挥协同效应，宋城演艺将实现业务结构的丰富和管理模式的优化升级，宋城演艺将基于双方的优势互补，打造线上线下互联互通生态圈，从而建立区别于其他线下演艺和在线互联网演艺领域竞争对手的独特竞争优势。随着交易完成

后规模效应的逐步显现，上市公司将能够逐步提高演艺资源的边际效益，提升运营效率，增强用户群体的忠诚度和消费频次，实现多品种内容和多形式渠道布局，并提升持续盈利能力。

3、进一步完善利润分配政策，优化投资回报机制

公司一直重视对股东的合理投资回报，同时兼顾公司的可持续发展，制定了持续、稳定、科学的分红政策。《公司章程》中关于利润分配政策尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件的规定，符合《中国证监会关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》及《上市公司章程指引》(2014年修订)的要求。

本次发行结束后，公司将在严格执行现行分红政策的基础上，综合考虑未来的收入水平、盈利能力等因素，继续保持利润分配政策的连续性和稳定性，坚持为股东创造长期价值。

4、标的公司的业绩承诺与补偿

六间房 2015 年-2018 年业绩承诺目标净利润分别为 1.51 亿元、2.11 亿元、2.75 亿元和 3.57 亿元（扣除非经常性损益前后的孰低原则确定的归属于目标公司所有者的净利润，根据六间房与宋城演艺签署的《业绩承诺与补偿协议》，若六间房未能实现业绩则本次交易对方将对宋城演艺以现金及股份（若现金补偿不足）的形式补偿，以保护中小投资者的利益。

（三）对相关问题的补充披露情况

上述每股收益的填补安排已补充披露在报告书“重大事项提示”之“十二、本次并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排”及“第十节董事会就本次交易对上市公司影响的讨论与分析/八、本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析/（一）本次交易对上市公司财务指标的影响”部分。

（四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：剔除股份支付影响后本次交易不会摊薄上市公司每股收益，上市公司针对不剔除股份支付影响2014年每股收益摊薄的填补回报安排是充分合理的，可以有效保护中小股东的利益。本次安排充分考虑了上市公司与六间房之间的协同效应，积极利用本次交易促使线上线下互通，充分提升上市公司的竞争力和盈利能力；并通过优化投资回报机制以合理保护中小股东的利益。

（本页以下无正文，为《宋城演艺发展股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>[150689]号之反馈意见答复》之盖章页）

宋城演艺发展股份有限公司

年 月 日