

证券简称：美盛文化

证券代码：002699

美盛文化创意股份有限公司
及华林证券有限责任公司

关于美盛文化创意股份有限公司
非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

二零一六年二月

中国证券监督管理委员会：

贵会关于《美盛文化创意股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》153493号）已收悉。感谢贵会对美盛文化创意股份有限公司（以下简称“美盛文化”、“上市公司”、“公司”、“申请人”或“发行人”）申请文件的审核。保荐机构及其他各中介机构已严格按照反馈意见的要求，对该反馈意见进行了认真讨论、核查，对反馈意见中所有提到的问题逐项予以落实并进行了书面说明；在反馈意见中涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构分别出具核查意见。

说明：如无特别说明，本回复报告中所用的术语、名称、简称，除特别说明外与本次非公开发行A股股票预案中的相同。

一、重点问题

1. 申请文件显示，公司拟非公开发行募集资金210,000万元用于IP文化生态圈项目。公司自上市以来，进行了一系列并购，在文化产业链包括动漫、游戏、影视、儿童剧、衍生品等上下游进行战略布局，初步完成了“自有IP+内容制作+内容发行和运营+衍生品开发设计+线上线下零售渠道”的文化生态圈的构建。而报告期内，公司收入仍以动漫服饰、非动漫服饰销售为主。

请申请人：（1）结合动漫、游戏、电影、儿童剧等环节业务的开展情况（包括但不限于投资规模、营收及效益情况，运营数据等），补充披露文化生态圈的构建现状，本次IP文化生态圈项目建设与现有文化生态圈、服饰销售业务等的关联性及对现有业务的影响。

（2）披露该项目投资数额的测算依据和测算过程，各子项目的主要经营模式、收入及盈利来源，以及该项目内部收益率和投资回报率的测算过程、测算依据。

(3) 公司目前动漫、游戏、舞台剧等除服饰之外的业务营业收入较少，而本次拟投入较大规模资金用于 IP 文化生态圈项目。截至 2015 年三季度末，申请人合并口径资产负债率仅为 15.88%，货币资金余额较充裕，为 60,155.39 万元，且前次非公开发行募集资金较多尚未使用。请申请人结合上述情况，披露本次大力发展 IP 文化生态圈项目及该项目所需资金全部通过股权融资的原因及合理性。

请保荐机构对上述事项进行核查，并请结合上述事项的核查过程及结论，说明该项目募集资金用途信息披露是否充分合规，该项目募集资金用途是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益，申请人与上述事项相关的风险披露是否充分。

【回复】

一、结合动漫、游戏、电影、儿童剧等环节业务的开展情况(包括但不限于投资规模、营收及效益情况，运营数据等)，补充披露文化生态圈的构建现状，本次 IP 文化生态圈项目建设与现有文化生态圈、服饰销售业务等的关联性及对现有业务的影响

(一) 文化生态圈的构建现状

1、IP 产业链介绍

IP 即知识产权，通常可将 IP 产业链分为诞生层、培育层和变现层。

诞生层（文学、漫画、音乐）：低利润、低制作成本、低试错成本。市场相对较小，合计约 50 亿元，故利润较低。但由于作品数量极为庞大，容易获取最优质的剧情，诞生优质的 IP。诞生层虽然收入较小，但是诞生层是培育层和变现层的基础，是整个产业链发展引擎。

培育层（电视剧、动画片、舞台剧）：中利润、中制作成本、中试错成本。市场中等，约 150 亿元，可以将文学、漫画及音乐的 IP 影响力放大，持续、大面积的影响受众。

变现层（游戏、电影、衍生品）：高制作成本、高利润，高试错成本。根据

预测，2015 年电影市场达 400 亿元，游戏市场可达 1,000 亿元。游戏和电影产值较高，可以快速将 IP 的价值变现；衍生品市场规模则更大，以动漫行业为例，2012 年全球动漫产业产值 2,220 亿美元，而动漫衍生品市场规模高达 5,000 亿美元以上，中国动漫产业中，衍生品市场约占 70%，而播映市场约占 30%。

上述产业链的划分不存在绝对界限，比如培育层的电视剧、动画片、舞台剧及变现层的电影、部分游戏也可以诞生 IP。

2、IP 产业链情况及行业发展趋势

（1）优质 IP 是文化产业价值链的核心，可以带动巨大产值

优质 IP 是文化产业价值链的核心，整个文化创意产业链都围绕 IP 展开。从动漫、文学等 IP 源头层，到电视剧、动画片等 IP 放大层，再到电影、游戏、周边等收割变现层，均离不开 IP 授权。拥有原创 IP，就不会受到授权期限和价格等因素的制约，销售区域和业务领域也不会受到授权范围的限制。

在电影市场，IP 作用不断扩大，2014 年以来，众多 IP 改变成的电影如《大圣归来》、《小时代》系列、《鬼吹灯之寻龙诀》等都具有较高的票房，分别约为 9.56 亿元、18 亿元、16 亿元。

在游戏市场：IP 交易行为也日益常态化，游戏开发企业可通过 IP 本身所积累的大量粉丝转化为游戏的用户，根据 360 手机助手发布的《2014 手游行业趋势报告》中显示，有 IP 游戏的下载转换率是无 IP 游戏的 2.4 倍，有 IP 游戏的整体收入是无 IP 游戏收入的 2 倍。

衍生品市场受 IP 影响则更大，衍生品主要是基于 IP 形象所衍生出来的一系列产品，包括服饰、玩具、日用品等。

部分早期成功的国内 IP 形象，已经在电影、游戏、衍生品市场进行了一系列开发，取得巨大的经济效益，以国产 IP “喜羊羊”为例：7 部电影票房累计超过 7 亿元；据招商证券预测，2015 年“喜羊羊”IP 的授权消费品终端销售额将超过 10 亿元；同时喜羊羊为 IP 形象的游戏也取得较好的市场。未来，随着 IP 跨领域、系统化的打造和变现模式的进一步成熟，IP 的变现能力和持久性将进一步增强。

(2) 国产优质 IP 涌现，但缺乏合作和运营规划平台，热度维持能力不强

近年来，随着中国文化创意产业的发展，涌现了一批名噪一时的优质 IP，但与此同时，优质 IP 维持热度的能力较弱，从而导致优质 IP 的变现能力大打折扣。究其原因，一方面在于 IP 创作团队的单打独斗，单一产品难以扩大用户群，另一方面在于全产业链运营规划的缺乏。

(3) 众多拥有 IP 变现能力的企业开始 IP 产业链布局

由于优质 IP 对产业链各企业的巨大影响，部分拥有较强 IP 变现能力的企业不断进行 IP 产业链布局，提升自身综合竞争力，比如奥飞动漫 2013 年 5.4 亿元收购资讯港及广东原创动力名下的“喜羊羊与灰太狼”等相关动漫形象的商标和版权，2015 年 9.04 亿元收购四月星空，该公司主要经营“有妖气”原创动漫平台，拥有《十万个冷笑话》等 IP；中文在线投资 9.72 亿元实施“基于 IP 的泛娱乐数字内容生态系统建设项目”。

3、公司业务发展战略

美盛文化致力于成为国内 IP 全产业链运营的领导者，在原有业务基础上，通过建设 IP 文化生态圈项目，使公司积累、培育众多知名 IP，并通过多样化的传播途径使 IP 渗透动漫、游戏、影视、文化等多个文化产业领域，并拥有衍生品、游戏、影视等产业中强大的变现能力，形成 IP 全产业链布局的泛娱乐生态系统。

公司上市前主要业务为动漫服饰，需要直接或间接从迪士尼等形象授权商处获取相关动漫形象的使用授权。但随着公司业务规模不断扩大，依靠授权模式制约了公司业务主动性及盈利能力，公司进行产业链优化布局，主要是提升公司优质 IP 获取能力，使得公司拥有自己的优质 IP，此外，由于优质 IP 从产生到被消费者接受、欢迎需要经历 IP 培育过程，IP 的变现方式除了衍生品外，还包括游戏、影视等，公司在 IP 产业链的培育层、变现层也进行了相应布局，以实现建设大文化产业布局战略。

4、投资情况

自 2013 年以来，公司先后投资并购了多个标的，由点到面，多方布局，已初

步搭建起“自有IP+内容制作（动漫、游戏、电影、儿童剧）+内容发行和运营+衍生品开发设计+线上线下零售渠道”的文化生态圈。最近三年，公司在动漫、游戏、电影、儿童剧等领域的主要投资情况如下：

单位：万元

2015 年度		2014 年度		2013 年度	
公司	投资额	公司	投资额	公司	投资额
创幻科技	625.00	星梦工坊	1,530.00	美盛游戏	1,980.00
瑛麒动漫	4,500.00	美盛游戏	4,386.80	美盛动漫	3,000.00
微媒互动	6,000.00				
天津酷米	3,800.00				
小计	14,925.00		5,916.80		4,980.00

注：公司 2014 年投资的纯真年代在 2015 年已转让，上表中不包括此公司；上表投资额为实际支付金额

上述公司业务包括游戏、动漫、衍生品、儿童舞台剧各大类，包括 IP 生产、培育及变现端。公司投资的标的大致可以进行如下划分：

分类	公司	主要业务	产业链位置	备注
动漫	瑛麒动漫	漫画制作及分发平台	IP 生产及培育	增资参股
	天津酷米	动漫视频网站及发行平台	IP 培育	收购
	美盛动漫	动漫剧制作与发行	IP 生成及培育	投资新设
游戏	美盛游戏	游戏开发与运营	IP 生成及变现	收购
儿童舞台剧	星梦工坊	儿童舞台剧创作、演出	IP 生成及培育	收购
综合类	创幻科技	AR（增强现实）、VR（虚拟现实）传播	IP 培育	增资参股
	微媒互动	新媒体运营平台	IP 培育	增资参股

5、营收及效益情况

（1）收入情况

公司动漫、游戏、舞台剧的收入情况如下：

单位：万元

类别	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
动漫、游戏	1,840.96	28.08%	1,437.30	272.21%	386.15
舞台剧	588.81	318.49%	140.71	-	-
合计	2,429.77	53.98%	1,578.00	308.65%	386.15

2013 年以来，公司动漫、游戏、舞台剧等业务的收入快速增长，2014 年较 2013 年增长 308.65%，2015 年 1-9 月较 2014 年全年增长 53.98%。

（2）公司当前规模相对较小原因分析

公司当前在动漫、游戏、舞台剧等方面收入相对较小，主要原因包括：

①部分标的公司投资时间、运营时间较短

在动漫、游戏、舞台剧投资的公司中，美盛动漫是 2013 年新设立的公司，实现效益需要一定时间积累，璞麒动漫是 2015 年 7 月收购的公司。

②公司前期投资主要为战略布局，更加关注长期产业效应

公司原有业务主要为动漫服饰，基于大文化产业布局战略，公司投资主要提升优质IP获取能力、IP培育及IP变现能力，由于前两年IP行业在国内仍属于初步发展阶段，为了降低投资风险，同时IP产业链涉及众多领域，因此公司主要通过自有资金进行小规模、多领域投资，在兼顾经济效益的同时，更加关注长远战略布局的产业效应。

（3）标的企业收益较小具有行业特性

除了布局变现层的衍生品、游戏、影视外，当前大部分文化产业企业收入及盈利规模较小，但该等企业在产业布局上有良好的投资价值，一方面该等公司在完成初始积累后，未来进入收获期后业绩会有较大程度增长；另一方面，与公司原有业务可以实现较强的协同效应。

以奥飞动漫拟计划收购的四月星空为例，该公司主要经营“有妖气”原创动漫平台，拥有《十万个冷笑话》等IP，该公司2015年1-10月收入5,930.27万元，净利润213.37万元，公司交易价格9.04亿元，虽然标的企业当前效益较小，但仍

有很强的投资价值。

（4）公司整合时间较长的公司已经逐步进入业绩收获期

公司收购一年以上的动漫、游戏、舞台剧公司为美盛游戏，星梦工坊，对于2013年收购的美盛游戏，其2013年度、2014年度及2015年1-9月收入分别为502.78万元、1,437.30万元、1,840.96万元，实现较快增长，业务方面，该公司当前已经拥有了自主优质IP，《星学院》取得良好收视率，围绕该IP公司开发的游戏、动漫衍生品在较短时间内取得较好收益；对于2014年收购的星梦工坊，其2014年度、2015年1-9月收入分别为339.85万元及588.81万元，在业务方面，该公司已经储备了十余部自创剧目。该等公司业绩已成规模，并逐步进入业绩收获期，同时也逐步发挥业务协同效应，带动公司其他业务发展，《星学院》播放后，动漫衍生品方面实现一顶规模的销售收入。

综上：公司当前动漫、游戏、舞台剧业务的收入规模相对公司原有的衍生品（动漫服饰）业务较小，主要原因是上述业务投资时间短，且投资规模较小；报告期收益已经实现较快增长，同时公司投资该等公司主要系战略布局考虑，公司整合时间较长的公司已经逐步进入业绩收获期，也带动了公司原有业务增长，整体而言，相关投资已经达到公司效益预期。

6、运营数据

游戏方面，公司共运营 47 款游戏产品，其中自主研发 11 款，其中联合运营 36 款，游戏业务共有注册用户约 2,000 万人。

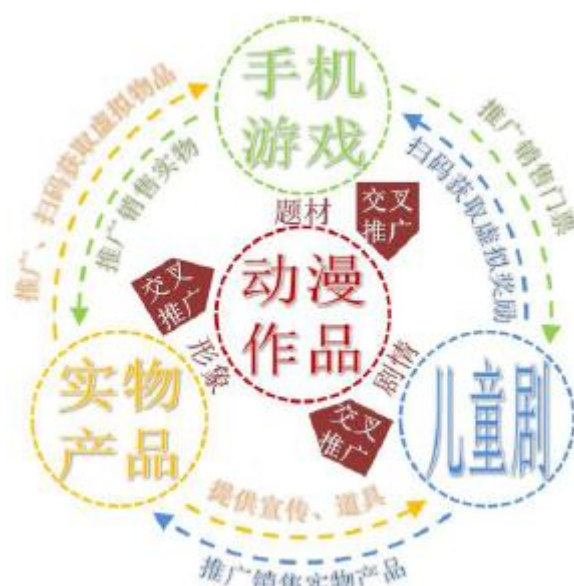
动漫业务方面：共创作动漫作品 6 部，时长共计 70 小时，共在 200 家以上电视台播映；酷米网是国内最大独立儿童视频网站，汇聚了海内外超过 2,000 部、10 万集、100 万分钟的动画片，周均总 PV((page view, 即页面浏览量)2,000-2,500 万。

公司舞台剧业务有十余部自创舞台剧目；公司《星学院》电影已经进入后期制作阶段，预计 2016 年公开上映。

7、公司战略布局已初见成效

目前，公司文化产业生态圈运行良好，2015 年暑期上映的《星学院》动画

片正是公司践行文化生态圈战略的体现。此次推出的《星学院之魔法礼服》是系列动画片的第一部，于 2015 年 8 月暑期档正式上映，定位于 5-15 岁学龄前至初中生群体，公司将围绕动漫作品、手机游戏、儿童剧和衍生品四个方面打造“星学院生态”：



目前，《星学院》的上映获得初步成功。2015 年 8 月至 9 月，《星学院第一季魔法礼服》在北京卡酷少儿频道播出，据央视索福瑞统计，在 8:00 至 17:30 档的动漫收视排行中，《星学院第一季魔法礼服》名列前茅，在 9 月播放的 18 天中（节假日、周末不播放），平均收视率为 0.57%、平均排名 3.06 名，其中有 4 天收视率排名第一。《星学院》在游戏、动漫衍生品、形象授权等方面均实现一定规模的销售收入。

（二）本次 IP 文化生态圈项目建设与现有文化生态圈、服饰销售业务等的关联性及对现有业务的影响

1、美盛当前产业布局

美盛原有动漫服饰属于 IP 行业产业链的变现层；通过实施并购战略，美盛当前主要布局于培育层和变现层，包括美盛游戏（原缔顺科技）和美盛动漫的游戏和动漫、星梦工坊的儿童剧等。

当前业务存在以下不足：一是缺乏优质 IP，同时对源头 IP 的获取和控制能

力较弱，二是除动漫服饰外，其他 IP 变现业务相对规模较小，变现能力需要进一步提升等。

2、本次IP文化生态圈项目建设与现有文化生态圈、服饰销售业务等的关联性

（1）IP 是当前公司主要业务开展的基础及提升竞争力的关键

公司主要业务都涉及 IP，动漫服饰业务属于 IP 产业链变现层中的主要形式衍生品中的一类；公司其它文化产业布局，包括动漫、游戏、舞台剧业务也属于 IP 产业链中培育层、变现层，上述业务的所有基础都需要有 IP。

虽然公司通过投资动漫、舞台剧、游戏等业务自主开发 IP，相关业务也取得一定效益，但由于自主打造优质 IP 尤其是超级 IP 的成功概率通常较低、不能保证持续获得优质 IP，且自主打造优质 IP 的时间周期长，因此需要获取优质 IP 提升当前业务的竞争力。

（2）公司当前业务能力为实施 IP 文化生态圈项目提供内部基础

①公司当前具备较强的 IP 变现能力

IP 主要变现方式包括衍生品、游戏及影视，公司已经具备较强的 IP 变现能力。具体而言：在衍生品方面，公司是国内动漫服饰领先企业，相关领域唯一的一家 A 股上市公司，同时在其他衍生品方面，公司在日用品、文具等衍生品方面实现了销售；在游戏方面，公司当前有自己的游戏开发企业，同时本次收购真趣网络，将进一步增强公司游戏端变现实力；在影视方面，公司也布局了相关企业。

②公司已经为募投项目在业务、人员、技术等方面进行储备

公司当前业务已涉及多个泛娱乐业务板块，本次非公开发行拟收购的真趣网络主要从事轻游戏服务平台业务和移动广告精准投放平台业务。目前，上述公司的技术团队保持稳定，而募投项目开发所需要涉及的功能模块，大部分在上述子公司现有产品中已有涉及，仅需要在现有模块基础上进行功能强化和针对性的开发，因此公司具有本次募集资金投资项目实施的人才、技术和市场等方面的储备。

此外，上市公司经过前期的投资，也培养了公司在文化产业生态链中的投资能力及资源整合能力。

2、本次 IP 文化生态圈项目建设对现有业务的影响

（1）IP 文化生态圈项目实施将提升公司动漫服饰业务的竞争力

当前公司动漫服饰所涉及的 IP 主要为迪斯尼等经典动漫形象，公司主要通过授权取得，但随着公司业务规模不断扩大，完全依靠授权模式制约了公司业务主动性及盈利能力。

如果公司掌握优质 IP，公司则可以开发自有形象的动漫服饰，使得公司在传统优势业务的强项进一步发挥，提升公司动漫服饰业务竞争力和自主性，同时也有利于动漫服饰业务国内市场开拓。

（2）IP 文化生态圈项目实施将提升公司当前动漫、游戏、舞台剧等业务的竞争力

公司通过前期投资，在动漫、游戏、舞台剧业务上有一定积累，但与公司动漫服饰业务及公司战略需求相比，相关公司规模相对较小，市场竞争力偏弱，通过 IP 文化生态圈项目，公司将增强在动漫、游戏、舞台剧等 IP 产业链中培育层、变现层的建设，同时，随着公司掌握优质 IP 的数量和质量提升，则为该等业务提供内容来源，大幅增强该等业务的市场竞争力和品牌形象。

二、披露该项目投资数额的测算依据和测算过程，各子项目的主要经营模式、收入及盈利来源，以及该项目内部收益率和投资回报率的测算过程、测算依据

（一）项目投资数额的测算依据和测算过程

该项目合计拟使用募集资金 210,000 万元，投入明细及测算依据如下表所示：

项目	构成	金额(万元)	明细构成及描述
SIP 共塑平台	研发设备	360	SIP 共塑平台系统的开发设备，在建设期第一年一次投入，共 360 万元。
	运营设备	5,040	SIP 共塑平台系统的运营设备、机房及网络环境的构建支出等，在建设期第二年一次投入，共 5,040 万元。
	软件	600	SIP 共塑平台系统开发、运营所需要的应用软件采购，在建设期第一年一次投入，共 600 万元。

	研发人员薪酬	9,000	SIP 共塑平台系统开发人员薪酬，在建设期前两年投入，共计 9,000 万元。
	运营人员薪酬	3,300	SIP 共塑平台系统的运营、维护人员薪酬投入，在建设期 2-3 年投入，共计 3,300 万元。
	运营费用	3,450	SIP 共塑平台测试运营期的运营、维护费用，包括网站制作和更新、活动策划、网络环境的维护等，在建设期 2-3 年投入，共投入 3,450 万元。
	宣传推广费用	8,250	SIP 共塑平台的推广、宣传费用，包括地面推广和互联网推广，分三年投入，共投入 8,250 万元。
	小计	30,000	
泛娱乐开发运营平台	研发设备	740	泛娱乐平台系统的开发设备，在建设期第一年一次投入，共 740 万元。
	运营设备	6,260	泛娱乐平台系统的运营设备、机房及网络环境的构建、升级支出等，在建设期第二年一次投入，共 6,260 万元。
	软件	1,000	泛娱乐平台系统开发、运营所需要的应用软件采购，在建设期第一年一次投入，共 1,000 万元。
	研发人员薪酬	12,000	泛娱乐平台系统开发人员薪酬，在建设期前两年投入，共计 12,000 万元。
	运营人员薪酬	2,200	泛娱乐平台系统的运营、维护人员薪酬投入，在建设期 2-3 年投入，共计 2,200 万元。
	运营费用	2,300	泛娱乐平台测试运营期的运营、维护费用，包括网站制作和更新、活动策划、网络环境的维护等，在建设期 2-3 年投入，共投入 2,300 万元。
	宣传推广费用	5,500	SIP 共塑平台的推广、宣传费用，包括地面推广和互联网推广，分三年投入，共投入 5,500 万元。
	小计	30,000	
美盛 IP 生态产业基地	研发设备	200	产业基地园区系统的开发设备，在建设期第三年一次投入，共 200 万元。
	运营设备	800	产业基地园区系统的运营设备、机房及网络环境的构建支出等，在建设期第三年一次投入，共 800 万元。
	软件	1,000	产业基地园区系统开发、运营所需要的应用软件采购，在建设期第三年一次投入，共 1,000 万元。
	房屋建筑物	32,000	产业基地园区房产的购置支出，预计需要购置 2 万平方米，按项目实施地杭州市搭墅区写字楼 1.6 万元/平均价计算。
	研发人员薪酬	500	产业基地园区系统开发人员薪酬，在建设期第三年投入，共计 500 万元。
	运营人员薪酬	500	产业基地园区测试运营期的运营、维护人员薪酬投入，在建设期第三年投入，共计 500 万元。
	小计	35,000	

IP 仓库	IP 引进费用	115,000	公司计划每年引进不少于 100 个 IP，在前 4 年的引进期内共引进 400 个 IP，每个 IP 平均 287.50 万元。
	合计	210,000	

（二）各子项目的主要经营模式、收入及盈利来源

1、SIP共塑平台

SIP 共塑平台和美盛 IP 生态产业基地两个子项目主要解决 IP 创作者的需求：组织团队共塑 IP、授权多元化开发、投融资、办公等。以免费或低价提供上述服务的形式吸引创作者入驻（线上虚拟入驻或线下入驻产业基地办公），从而逐步形成庞大的 IP 信息库。

SIP 共塑平台项目主要作用是吸引创作团队入驻，为“IP 仓库”寻找合适的标的，为泛娱乐开发运营平台寻找优秀的 IP 进行开发和运营。同时也有自己的盈利功能，若用户通过 SIP 平台达成共塑 IP 的交易，则应当按 IP 的收入向 SIP 平台支付收入分成，具体形式可包括按共塑 IP 的营业收入比例分成、按一方向另一方收取的授权金的一定比例分成、按投资金额的一定比例分成等。

2、泛娱乐开发运营平台

公司投资 IP，更多的战略目的是从控制优质 IP 角度进行战略布局，通过控制优质 IP，取得其授权，并进行泛娱乐开发和运营，实现文化生态圈的繁荣。

泛娱乐平台是公司未来进行 IP 变现的主要平台，通过多种产品交叉推广，实现 IP 的持续有效变现。泛娱乐平台主要包含动漫平台、游戏平台、文学平台、衍生品平台四大平台，可实现协同运营。例如对于 IP 仓库投资的某优秀漫画作品，可要求将其授权给公司泛娱乐开发运营平台，平台可将其开发成游戏或电影，进行运营、播映，从而实现 IP 变现；同时，也可将该漫画作品中的人物造型进行衍生品开发，在增加盈利方式的同时，持续维护 IP 的热度，实现交叉推广、全产业链变现。

近年来，游戏、电影市场异常火爆，游戏产品不断出现月流水过亿的新作，电影市场票房记录也屡被刷新。游戏和电影逐步成为年轻人群的主流消费方式，市场有望继续快速增长。中国游戏和电影市场规模合计已超过千亿，并持续快速

增长，泛娱乐平台的变现模式成熟、可预期。

3、美盛 IP 生态产业基地

美盛IP生态产业基地主要作用是向用户提供办公、洽谈、线下交流、线下展示等硬件平台。对于经发行人筛选后认可的IP创作团队，发行人可通过收入分成等方式向其提供硬件平台服务，收入形式为入驻企业的收入分成。

4、IP仓库

IP 仓库盈利模式包括两个层面：一是 IP 项目本身的盈利；二是公司引进 IP 后，授权泛娱乐平台进一步开发、运营所产生的收入。

就 IP 项目本身的盈利来说，公司投资 IP 后，存在两种盈利方式：一是 IP 后续授权收入，即授权其他方或公司泛娱乐平台进行多元开发；二是 IP 转让收入，即 IP 经公司培育后增值并出售。对于上述两种方式，公司均可按股权比例或协议约定的比例分享收益。

IP 授权收入主要根据被授权方的产品收入的一定比例计算，不同品质的 IP 差异较大；IP 转让收入价格差异也较大，优质 IP 的价值可达上亿元。

（三）该项目内部收益率和投资回报率的测算过程、测算依据

1、收入具体测算依据及过程

基于上述各业务的经营模式、收入及盈利来源，进行收入、成本、费用测算如下：

项目	构成	年均收入 (含建设期) (万元)	明细构成及描述
营业收入	SIP 共塑平台	1,851.85	SIP 共塑平台的直接收入是入驻使用方的收入分成。根据预计的入驻并达成共塑合作的 IP 的数量、IP 平均收入、计划的收入分成比例测定收入； 收入=达成合作的 IP 数量*IP 平均收入*计划的收入分成比例； 预测期 9 年，其中建设期 2 年，年均收入（含建设期）1,851.85 万元。

	泛娱乐开发运营平台	35,059.29	泛娱乐平台的直接收入包括线上衍生品销售、游戏产品收费和影视、动漫、文学等会员制收费； 预测期 9 年，其中建设期 2 年，年均收入（含建设期）35,059.29 万元。
	美盛 IP 生态产业基地	1,000.00	生态产业基地的直接收入是入驻使用方的收入分成。根据预计的入驻企业数量、入驻企业平均收入、计划的收入分成比例测定收入； 收入=入驻企业数量*入驻企业平均收入*计划的收入分成比例； 预测期 9 年，其中建设期 3 年，年均收入（含建设期）1,000.00 万元。
	IP 仓库	22,029.32	IP 仓库的直接收入为所引进 IP 的收入分成，根据预计引进成功的 IP 数量、IP 的平均收入、分成比例测算。 IP 分成收入=预计引进成功 IP 的数量*IP 的平均收入*平均分成比例； 预测期 9 年，每年投资不少于 100 个 IP，年均收入（含建设期）22,029.32 万元。
	小计	59,940.46	
营业成本	运营设备折旧、产业基地房产折旧	2,962.96	运营设备的折旧根据运营设备的投入计算，并考虑后期更新设备的折旧。 产业基地的房产折旧根据房产的购买、折旧期限确定。 预测期 9 年，运营设备的折旧每年平均（含建设期）2,133.33 万元，产业基地的房产折旧每年平均（含建设期）829.63 万元。
	运营人员薪酬	2,906.19	运营人员工资主要依据运营计划、预计需要的运营人员数量、运营人员平均薪酬确定，总体每年保持 5% 的涨幅。 预测期 9 年，平均每年运营人员薪酬 2,906.19 万元。
	运营费用	2,920.36	运营费用根据建设期最后一年运营费用确定，并每年保持 5% 的涨幅。 预测期 9 年，平均每年运营费用 2,920.36 万元。
	小计	8,789.51	
期间费用	研发人员薪酬	9,118.34	研发人员薪酬主要依据研发进度计划、预计需要的研发人员数量、研发人员平均薪酬确定，总体每年保持 5% 的涨幅。 预测期 9 年，平均每年研发人员薪酬 9,118.34 万元。
	研发设备折旧	251.11	研发设备的折旧根据研发设备的投入计算，并考虑后期更新设备的折旧。 预测期 9 年，研发设备的折旧每年平均（含建设期）251.11 万元。
	研发软件摊销	288.89	研发软件的摊销根据研发软件的投入计算。 预测期 9 年，平均每年摊销 288.89 万元。

	IP 版权摊销	12,777.78	即 IP 仓库引进 IP 所支付费用的摊销，实际操作中部分为购买股权形式，部分为采购版权的形式，基于谨慎性原则，全部按采购版权形式按无形资产进行摊销，根据 IP 仓库的投资进度测算。 预测期 9 年，平均每年摊销 12,777.78 万元。
	宣传推广费用	4,482.46	宣传推广费用主要根据推广计划、需要保持的活跃用户、用户留存率、平均用户导入成本等数据确定。建设期第二年开始投入，并每年保持 5% 的涨幅。 预测期 9 年，平均每年 4,482.46 万元。
	小计	26,918.58	
所得税	所得税	6,058.09	按 25% 的所得税率测算。 预测期 9 年，平均每年 6,058.09 万元。

2、测算结论

本项目收入、成本、费用及净现金流情况如下：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9
现金收入	6,944	14,931	46,958	75,888	78,280	79,062	79,134	79,134	79,134
付现成本	14,000	17,208	17,958	20,403	27,304	29,745	31,964	34,253	36,533
资本支出	42,117	50,717	41,417	28,750	-	1,100	11,300	1,000	-
净现金流	-49,172	-52,994	-12,417	26,735	50,976	48,218	35,870	43,880	42,600

经测算，IP 文化生态圈项目的内部收益率为 17.76%，投资回收期为 5.76 年。

3、可比项目投资规模比较

2015 年以来，与 IP 文化生态圈项目可比的项目较少。从业务性质、运营方式看，相似项目如下。公司本次募投项目投资规模与同行业相比具有一致性，测算效益与相似项目接近，具有谨慎性。

序号	公司	项目内容	投资规模 (万元)	测算效益
1	中文在线	基于 IP 的泛娱乐数字内容生态系统建设项目	97,243	内部收益率：17.05%； 回收期：6.29 年
2	乐视网	视频内容资源库建设项目	440,000	未披露
		平台应用技术研发项目	99,137	
		品牌营销体系建设项目	51,759	

3	科大讯飞	智慧课堂及在线教学云平台项目	180,147	内部收益率：15.22%； 回收期：6.14 年
4	皖新传媒	智能学习全媒体平台	175,000	内部收益率：15.48%； 回收期：7.61 年

三、公司目前动漫、游戏、舞台剧等除服饰之外的业务营业收入较少，而本次拟投入较大规模资金用于 IP 文化生态圈项目。截至 2015 年三季度末，申请人合并口径资产负债率仅为 15.88%，货币资金余额较充裕，为 60,155.39 万元，且前次非公开发行募集资金较多尚未使用。请申请人结合上述情况，披露本次大力发展 IP 文化生态圈项目及该项目所需资金全部通过股权融资的原因及合理性

（一）本次大力发展 IP 文化生态圈项目的原因及合理性

1、大力发展IP业务是公司业务发展的必然选择

公司上市前收入来源主要为动漫服饰，动漫服饰为IP主要的变现方式之一，公司在该业务上有较强的竞争优势，已经为国内最大的企业之一，在全球动漫服饰供应商中也有较高的市场地位。但公司在维持该业务发展的同时需要不断进行产业升级，主要原因包括：

（1）提升业务主动性的必然选择

公司凭借动漫服饰的整体配套能力优势、质量优势等获得优质国外IP持续授权，但业务缺乏主动性：A、授权业务会受到授权期限和价格等因素的制约，销售区域和业务领域也会受到授权范围的限制；B、时效性影响：对于白雪公主等经典IP形象，公司取得授权后再开发产品、生产及销售，时效性影响较小，但部分IP流行时间相对较短，需要快速获得IP授权、开发并销售相关产品，且时效性强的IP产品有相对较高的利润空间，在授权模式下公司较难在短时间内获得流行IP的授权，从而丧失部分市场机会；C、部分授权无法持续取得的风险。

因此，公司为了提升业务主动性、降低风险，需要掌握优质IP。

（2）国内市场开拓的必然选择

公司当前动漫服饰业务主要集中在国外，相对于欧美等传统市场，国内市场近几年需求快速增长，为了开拓国内市场，公司一方面可以借助国际市场优质IP

的授权，另一方面，需要公司获取国内市场所熟悉的IP形象，占领市场先机。

（3）提升IP变现能力的必然选择

公司IP变现能力相对单一，当前竞争优势相对较强的变现能力为动漫服饰，虽然业务已经布局到其他衍生品、游戏及影视等变现方式，但相对于公司动漫服饰业务而言，其他业务当前的变现能力相对较弱，进而缺乏对优质IP的吸引力。

2、当前已具备大力发展IP文化生态圈项目的外部环境

过去几年国内IP行业快速发展，2015年也普遍被认为是中国IP元年，行业发展已经具备一定成熟度，国产优质IP不断涌现、变现渠道也不断丰富，因此当前已具备大力发展IP文化生态圈项目的外部环境。近几年国产优秀IP，包括《喜羊羊》、《熊出没》、《大圣归来》、《鬼吹灯》等均产生了数亿以上的市场。

3、公司已经具备实施IP文化生态圈项目的内部基础

公司已经涉及IP产业链的各个层次，也已经具备较强的IP变现能力。具体而言：在衍生品方面，公司是国内动漫服饰领先企业，相关领域唯一的一家A股上市公司，同时在其他衍生品方面，公司在日用品、文具等衍生品方面实现了销售；在游戏方面，公司当前有自己的游戏开发企业，同时本次收购真趣网络，将进一步增强公司游戏端变现实力；在影视方面，公司也布局了相关企业。同时，上市公司近年来循序渐进，在文化产业领域进行了较多的并购、投资，培养了公司在文化产业生态链中的投资能力、资源整合能力，同时储备了专业技术人才和管理人才。

4、IP业务投资具有较强的经济效益

（1）文化产业快速发展

文化产业快速发展，过去十年，文化产业增幅一直快于GDP增幅，2014年我国文化及相关产业增加值占GDP的比重为3.76%，达到23,940亿元，比上年增长12.1%，比同期GDP现价增速高3.9个百分点。

“文化+”衍生的文化产业业已成为朝阳支柱产业。当今主要发达国家文化产业产值占GDP的份额分别是：美国31%、日本20%、欧洲国家10%-15%、韩国

15%。在我国，文化产业产值占GDP较大比重的是北京和上海，北京2014年为13.1%，上海2013年为11.5%，距离发达国家有较大差距，未来仍有较大发展空间。

（2）优质IP是产业价值链的核心，可以带动巨大的产值

优质IP是文化产业价值链的核心，整个文化创意产业链都围绕IP展开。通常一个IP如果深入人心，成为受众的人生记忆，可以达到持续变现的目的，从而可以支撑数亿、数十亿甚至上百亿的产值。

（3）SIP共塑平台可以提升公司较低成本持续获取优质IP的能力

在优质IP示范效应的带动下，IP受到各企业重视，IP竞争不断激烈，成本也不断快速增长。通过SIP共塑平台，公司可以相对较早、更低成本地获取优质IP。

（4）IP文化生态圈项目实施将可以提升公司IP业务的良性循环

近年来，随着中国文化创意产业的发展，涌现了一批名噪一时的优质IP，但与此同时，大量优质IP仍未充分发掘，IP的变现方式也缺乏系统化运营，导致优质IP的发现及效益大打折扣。本次IP文化生态圈项目实施就是为了实现IP发掘、IP变现的良性循环。

5、公司拟通过相关措施降低项目风险

本项目能否顺利实施，并使效益达到预期存在众多风险，包括行业快速变化导致盈利模式变动风险、IP投资效益达不到预期风险、公司管理能力风险等，但公司实施本项目前已进行了充分论证及前期准备以降低项目整体风险：

（1）项目设计已充分考虑公司风险

公司本次IP文化生态圈项目投资内容包括：

IP 文化生态圈项目	项目投资总额（亿元）
其中：SIP 共塑平台	3.00
IP 仓库	11.50
泛娱乐开发运营平台	3.00
美盛 IP 生态产业基地	3.50
合计	21.00

其中：IP仓库投资为本项目的主要投资，公司IP仓库投资会基于投资时的市场情况、公司的配套能力适时推进；美盛IP生态产业基地主要为硬件建设，其未来大幅贬值的风险较低；SIP共塑平台、泛娱乐开发运营平台主要在公司当前业务基础上开展，公司当前已经具备了相关平台的部分经验、人员，风险一定程度也有所降低。

（2）分期投资降低风险

除IP仓库项目外，本项目主要建设投资在前三年内分期投入，分别为2.74亿元、3.92亿元和2.36亿元，占公司当前净资产的比例分别为23.62%、33.81%和20.39%；IP仓库也将会基于投资时的市场情况、公司的配套能力适时推进，投资循序渐进降低了项目相关风险。

5、互联网行业特性及平台业务属性要求本项目较大规模的投资

（1）互联网行业特性及平台业务属性使得IP平台规模效应更加明显

本项目中，SIP共塑平台和泛娱乐开发运营平台均为互联网平台。互联网行业特点及平台业务属性要求上述平台拥有较大的规模。

SIP共塑平台参与方主要包括创始人、从业者、投资人、出版商、发行商、周边产品生产商、游戏开发商等，某类参与方越多，越能吸引其他参与方，从而达到互相吸引、提高平台活跃度的良性循环。泛娱乐平台也如此，导入的优秀IP越多，约容易吸引多元化的IP变现渠道；IP变现渠道越多，也容易吸引更多的优秀IP。因此，互联网行业的特性及平台业务属性要求本项目在短期内迅速做大规模，提高影响力，从而达到IP导入、变现的良性循环。

（2）优质IP具有稀缺性和时效性要求公司拥有较为充足的资金储备

本项目中，11.5亿元用于建设IP仓库。优质IP具有稀缺性和时效性，要求公司拥有充足的现金储备。

优质IP具有稀缺性，授权或转让价格较高且处于持续上涨趋势。要想获得真正优质的IP，提升泛娱乐平台的产品品质，提高用户流量和平台热度，需要进行较大金额的投入。

优质IP具有极强的时效性，要求进行快速投资。优质IP往往随着网络文学、漫画、电视剧、电影等产生，具有极强的时效性，某IP火热后，若不及时跟进，进行后续开发和热度维持，极有可能导致热度丧失，因此IP授权方需要在短时间内向其他方出让授权，以共同维持IP热度。而作为IP引进方，公司必须迅速决策，否则将丧失引进优质IP的机会。因此，公司需要拥有充足的现金储备，为快速引进优质IP做准备。

（二）该项目所需资金全部通过股权融资的原因及合理性

1、发行人自有资金大部分已有明确支出用途，可以用于实施本次募投项目的自有资金较少

截至2015年末，发行人账面货币资金4.78亿元，其中2.11亿元为前次非公开发行募集资金，拟用于补充流动资金，据前次非公开发行募集资金使用测算，发行人2016年、2017年需投入流动资金2.30亿元；此外，发行人已有明确计划的资金支出共计1.72亿元，发行人自有资金大部分已有明确支出用途，可以用于实施本次募投项目的自有资金较少。公司已有计划的资金支出如下：

单位：万元

序号	2016 年资金支付计划	
1	北京创新工场创业投资中心投资款	3,500.00
2	创幻科技投资款	1,375.00
3	归还香港子公司银行借款	7,283.00
4	浙江文化产业投资基金意向投资款	5,000.00
	合计	17,158.00

2、股权融资更容易锁定与公司共同发展的战略合作股东

相较于债券融资，股权融资更容易锁定与公司共同发展的战略合作股东。本次非公开股权融资 303,031.22 万元，其中实际控制人认购不低于 100,000.00 元，相应股权锁定 36 个月，体现了实际控制人对公司长期发展的信心，同时也进一步提升实际控制人与公司共同发展的决心；本次收购标的真趣网络的核心管理团队持股公司新余乐活、新余天游分别认购 8,550.00 万元、7,824.96 万元，相应股

权锁定 36 个月，新余天游、新余乐活参与股权融资有利于降低标的企业经营风险，同时起到较好的激励效果。

IP 文化生态圈是相对开放体系，战略股东有利于项目实施，本次非公开发行剩余的股权将向不超过 7 名特定投资者发行，该等投资者中部分投资者也将可能与公司形成战略合作关系，促进公司业务发展。

3、IP 文化生态圈项目实施周期较长，股权融资符合资金期限结构要求

IP 文化生态圈项目建设周期为 3 年，投资回收期为 5.76 年，因此，该项目对资金的使用具有长期性，为长期资金需求，需要长期筹资以配合长期资产的投入。在我国当前的融资环境下，发行人作为民营企业筹集长期银行借款的能力较弱，因此需采用股权融资以配合长期资产的投入，以降低偿债风险，缓解项目效益释放前的短期偿债压力。

4、股权融资对公司净利润及风险影响较小，有利于保持公司稳定

就股权与债务融资方式的成本相比，如果本次 IP 文化生态圈项目投资 21 亿元全部采用银行借款方式进行融资，按照目前一年期银行贷款基准利率 4.35%测算，每年将增加财务费用 9,135 万元，由于项目效益将在项目建成后逐步体现，增加的财务费用将在短期内对公司利润形成较大影响（公司 2014 年度扣非后归属母公司股东的净利润为 7,001.16 万元）。若采取股权融资方式，有利于夯实公司资本，便于后期进行债务融资等多种融资工具的展开，有利于公司业绩的稳定和未来的长久发展，提高公司股东的权益回报水平。

除动漫服饰外，公司其他主要业务尚处于资本投入期，一方面：IP 业务具有很强时效性特点需要充足的资金储备以保障业务的顺利快速开展；另一方面：IP 文化生态圈项目投资仍存在一定风险，大规模债务融资不利于公司稳健经营，同时公司当前账面可抵押资产较少，截至 2015 年 9 月末，公司房屋建筑物及土地使用权的账面原值合计 2.72 亿元，募投项目主要为非实物投资，大规模债务融资的难度、风险较大。

5、公司需要保持一定的债务融资能力以拓展公司业务

基于公司战略考虑，除了本次文化生态圈建设项目所建设内容外，公司未来

将进一步提升公司 IP 变现能力，包括但不限于：①加大衍生品内容建设：公司当前主要优势业务为动漫服饰，公司将逐步开拓其他衍生品，例如文具、生活用品、玩具等；②加大衍生品渠道建设：例如境内外终端渠道建设、线上渠道建设；③其他变现渠道建设：游戏、电影等。上述业务拓展都有较大金额的资金需求，公司需要保持一定的债务融资能力以拓展公司相关业务。

四、请保荐机构对上述事项进行核查，并请结合上述事项的核查过程及结论，说明该项目募集资金用途信息披露是否充分合规，该项目募集资金用途是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益，申请人与上述事项相关的风险披露是否充分

（一）保荐机构核查情况

保荐机构核查了发行人相关董事会决议、募集资金可行性研究报告，核查了发行人对动漫、游戏、电影、儿童剧等环节业务的投资相关文件、收入数据、运营数据，并就文化生态圈的构建现状、本次 IP 文化生态圈项目建设与现有文化生态圈、服饰销售业务等的关联性及对现有业务的影响与发行人总经理进行了访谈。

保荐机构核查了项目投资测算表，并就各子项目的主要经营模式、收入及盈利来源与发行人总经理进行访谈，并对该项目内部收益率和投资回报率的测算过程重新计算、复核。

保荐机构核查了发行人账面资金及用途，就该项目融资方式与发行人财务负责人进行访谈。

保荐机构核查了发行人对相关信息的补充披露情况。

基于上述核查，保荐机构认为：发行人本次 IP 文化生态圈项目建设与现有文化生态圈、服饰销售业务具有较强的关联性，能促进现有服饰销售业务的发展；发行人就该项目的投资数额的测算，各子项目的主要经营模式、收入及盈利来源，以及该项目内部收益率和投资回报率的测算准确、具有合理性；发行人本次大力发展 IP 文化生态圈项目具有必要性和可行性，该项目所需资金全部通过股权融资具有合理性。

（二）该项目募集资金用途信息披露是否充分合规

保荐机构核查了发行人对相关信息的披露及补充披露情况，发行人对该项目的必要性、可行性、具体投资测算、收益测算、项目投资风险等进行了充分的披露；同时，发行人就该项目召开了董事会、股东大会程序。

基于上述核查，本保荐机构认为：发行人募集资金用途的信息披露充分合规。

（三）该项目募集资金用途是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定

根据《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定，保荐机构对发行人募集资金使用情况进行了核查，具体如下：

1、该项目募集资金总额（包括发行费用）不超过 21 亿元，扣除发行费用后，将全部用于 IP 文化生态圈项目，未超过实际需要量。

2、本次募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。

3、本次募集资金不存在为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资的情形，也未直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

4、发行人控股股东美盛控股和实际控制人赵小强控制的其它公司均不从事与发行人相同或相似的业务。投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响发行人生产经营的独立性。

5、发行人已建立募集资金专项存储制度，募集资金到位后，将存放于发行人董事会决定的专项账户。

综上所述，发行人本次募集资金运用符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定。

（四）是否可能损害上市公司及中小股东的利益

发行人就 IP 文化生态圈项目的具体情况进行了充分的信息披露，该方案获

得了发行人董事会和股东大会审议通过。该项目实施后，有助于加强公司文化生态圈中 IP 资源的筛选、培育、全产业链开发和运营，为公司未来的发展夯实内容、用户和品牌基础，从而强化公司整体战略的执行，增强盈利能力与效益水平，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

（五）申请人与上述事项相关的风险披露是否充分

申请人在《预案》披露了该项目的相关风险，具体包括：项目实施风险、项目市场风险、项目运营风险，发行人在《预案（修订稿）》中补充披露 IP 投资失败风险、业绩不达预期收益的风险、项目前期投入较大影响当期损益的风险：

1、IP 投资失败风险

公司 IP 仓库项目投资额 11.50 亿元，占 IP 文化生态圈项目总投资的 57.50%，是 IP 文化生态圈项目的核心模块，但优质 IP 在市场仍相对稀缺，且随着文化产业相关企业对 IP 的重视，IP 价格处于持续上涨趋势，虽然公司通过实施 SIP 共塑平台子项目和 IP 仓库子项目，可帮助公司从创意源头开始掌握 IP 信息，掌握 IP 的开发进度、开发品质，从而使公司有能力在源头控制 IP 资源，掌握产业核心价值，但公司仍存在 IP 投资失败风险。

2、业绩不达预期收益的风险

基于 IP 的文化生态圈项目投资规模 21 亿元，投资规模较大。在本项目实施前，公司一直致力于文化产业生态圈的布局，并在动漫、影视、游戏等领域积累了一定的经验，但本项目仍然存在业绩不达预期的风险，具体包括：SIP 共塑平台的导入企业数量及导入企业的收入规模不达预期，从而影响公司的分成收入；泛娱乐开发运营平台的产品开发不及预期、推广效果和付费效果不及预期，从而导致泛娱乐开发运营平台的收入不及预期；导入 IP 仓库的产品的后续成长不及预期或成功率较低，从而导致 IP 仓库的业绩不达预期等。此外，募集资金项目的实际收益情况与市场竞争情况、整体经济环境、公司管理水平等诸多因素紧密联系，以上任何因素的变动都将影响项目的经济效益。因此，公司面临业绩不能达到预期效益的风险。

3、项目前期投入较大影响当期损益的风险

基于 IP 的文化生态圈项目实施前期研发费用、运营费用、宣传推广费用大幅增长，同时部分固定资产投入导致折旧费用增加，而项目相关效益需要在建设期后逐步释放实现，将可能导致公司 IP 文化生态圈项目实施前期，公司整体利润下降的风险。

综上：发行人已充分披露 IP 文化生态圈相关的风险。

【补充披露情况】

针对事项一、发行人已补充披露文化生态圈的构建现状，本次 IP 文化生态圈项目建设与现有文化生态圈、服饰销售业务等的关联性及对现有业务的影响，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“一、IP 文化生态圈建设项目相关事项”之“（一）公司文化生态圈的构建现状，本次 IP 文化生态圈项目建设与现有文化生态圈、服饰销售业务等的关联性及对现有业务的影响”。

针对事项二、发行人已补充披露 IP 文化生态圈项目投资数额的测算依据和测算过程，各子项目的主要经营模式、收入及盈利来源，以及该项目内部收益率和投资回报率的测算过程、测算依据，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“一、IP 文化生态圈建设项目相关事项”之“（二）IP 文化生态圈项目投资数额的测算依据和测算过程，各子项目的主要经营模式、收入及盈利来源，以及该项目内部收益率和投资回报率的测算过程、测算依据”。

针对事项三、发行人已补充披露本次大力发展 IP 文化生态圈项目及该项目所需资金全部通过股权融资的原因及合理性，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“一、IP 文化生态圈建设项目相关事项”之“（三）本次大力发展 IP 文化生态圈项目及该项目所需资金全部通过股权融资的原因及合理性”。

针对事项四、发行人已补充披露 IP 投资失败风险、业绩不达预期收益的风险、项目前期投入较大影响当期损益的风险，详见《预案（修订稿）》之“第五节 本次发行相关的风险说明”之“二、与 IP 文化生态圈项目相关的风险”。

2. 申请文件显示，公司拟用非公开发行募集资金 93,031.22 万元收购真趣网

络 100%股权。请保荐机构核查本次交易是否达到重大资产重组标准，若达到重大资产重组标准，请保荐机构督促申请人参照重组管理办法和 26 号格式准则等信息披露要求提供相关申请文件和履行信息披露义务。

【回复】

一、本次交易达到重大资产重组标准情况说明

根据美盛文化 2014 年度经审计的财务数据、真趣网络 2014 年度模拟合并的审阅财务数据以及交易作价情况，相关财务指标计算如下：

单位：万元

项 目	资产总额	资产净额	营业收入
真趣网络	45,753.43	43,324.62	6,922.08
美盛文化	138,853.20	116,797.35	45,599.67
交易金额	93,031.22	93,031.22	-
真趣网络（交易金额）/ 美盛文化	67.00%	79.65%	15.18%

注：在计算真趣网络（成交金额）/美盛文化的比例时，真趣网络的营业收入以经审计的财务数据为准，资产总额、资产净额以成交金额为准。

真趣网络 100%股权的成交金额超过上市公司 2014 年度末总资产和净资产的 50%，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条的规定，本次交易达到重大资产重组标准。

二、本次非公开发行不适用《上市公司重大资产重组管理办法》

（一）本次非公开发行不适用《上市公司重大资产重组管理办法》

公司本次非公开发行拟募集资金总额为 303,031.22 万元，其中 93,031.22 万元用于收购真趣网络 100%股权。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二条：“上市公司按照经中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）核准的发行证券文件披露的募集资金用途，使用募集资金购买资产、对外投资的行为，不适用本办法。”本次发行不

适用《上市公司重大资产重组管理办法》。

（二）本次非公开发行不属于向同一特定对象发行股份购买资产情形

本次美盛文化非公开发行对象包括新余乐活、新余天游，两公司为本次募集资金投资项目真趣网络的主要股东，两公司持有真趣网络股权比例分别为45.00%、41.18%。

美盛文化本次非公开发行对象拟募集资金总额为303,031.22万元，新余乐活、新余天游认购金额分别为8,550.00万元、7,824.96万元，合计仅占本次拟募集资金总额的5.40%，大部分来源于其他认购人的资金。

本次非公开发行拟投资项目包括IP文化生态圈项目及收购真趣网络100%股权，投资额分别为210,000.00万元、93,031.22万元，收购真趣网络股权金额占本次拟募集资金总额的30.70%，大部分投资为IP文化生态圈项目。

因此，新余乐活、新余天游的认购行为不属于《重组管理办法》第四十二条“特定对象以现金或者资产认购上市公司非公开发行的股份后，上市公司用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的，视同上市公司发行股份购买资产”规定之情形。

（三）本次非公开发行属于证监会《关于再融资募投项目达到重大资产重组标准时相关监管要求的问题与解答》中可以不再适用《重组办法》相关规定的情形

收购真趣网络项目达到重大资产重组标准，根据本次非公开发行预案披露的《收购股权协议》，收购真趣网络股权的协议需在全部满足下列各项条件后生效：

- ①协议及本次交易获得美盛文化董事会的批准；
- ②协议及本次交易获得美盛文化股东大会的批准；
- ③本次交易获得中国证券监督管理委员会的核准；
- ④本次交易所涉及的美盛文化非公开发行股票、募集资金实施完毕。

因此，本次收购真趣网络100%股权项目，需在中国证监会核准之后实施。根据证监会《关于再融资募投项目达到重大资产重组标准时相关监管要求的问题

与解答》，如果上市公司非公开发行预案披露的募投项目在证监会核准之后实施，可以不再适用《重组办法》的相关规定。

三、请保荐机构督促申请人参照重组管理办法和 26 号格式准则等信息披露要求提供相关申请文件和履行信息披露义务

（一）当前披露情况

保荐机构根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 25 号——上市公司非公开发行股票预案和发行情况报告书》（以下简称“25 号准则”）的规定协助申请人制作并披露了《美盛文化股份有限公司非公开发行股票预案》（以下简称“《预案》”）。

在申请人披露的上述非公开发行预案中，申请人已参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》（以下简称“26 号准则”）的要求，披露了标的公司概况、标的公司历史沿革、标的公司股权结构、标的公司股东情况、标的公司子公司情况、标的公司所处行业情况（包括移动游戏行业/移动广告行业整体概况、公司业务在移动游戏/移动广告产业链中的位置）、标的公司主营业务情况（轻游戏服务平台的运营情况及运营模式、移动广告精准投放平台业务的运营情况及业务模式、移动游戏业务与移动广告业务的协同效应）、标的公司竞争优势、标的公司业务相关的主要资产、标的公司最近一年一期主要财务数据、管理层关于拟收购资产定价合理性的讨论与分析、附条件生效的《收购股权协议》内容摘要、本次募集资金收购的必要性分析。

（二）补充披露及提供材料情况

参照“26 号准则”的要求，公司在《预案（修订稿）》补充披露了交易对方情况、标的公司行业情况（包括公司主要竞争对手情况、市场地位情况等）、公司业务运营数据情况（包括细分业务收入情况、毛利率情况、精品游戏发行业务主要游戏的收入及运营数据、基础平台业务与渠道服务业务的主要合作方的基本情况、合作模式等）、标的公司最近两年一期主要财务数据、一年一期备考财务报表主要财务数据、其他说明事项（标的资产最近三年进行增资或者交易的情况、标的资产最近三年资产评估情况、本次交易已取得真趣网络其他股东同意的情况

说明)。

保荐机构协助申请人制作申报材料时，除了按照《上市公司非公开发行股票实施细则（2011 年修订）》的要求制作申报材料外，参照 26 号准则的要求，补充提供了标的资产近两年一期合并财务报表审计报告、依据本次非公开发行完成后的资产、业务架构编制的近一年一期备考合并财务报表审阅报告。

【补充披露情况】

关于参照重组管理办法和 26 号格式准则等信息披露要求发行人补充披露的内容，发行人已在“《预案（修订稿）》”之“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“三、收购真趣网络 100%股权项目”中进行了补充披露。

【保荐机构核查意见】

保荐机构核查后认为，尽管美盛文化本次发行不适用《上市公司重大资产重组管理办法》，但其已参照《上市公司重大资产重组管理办法》、《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）》的要求，在此次反馈回复申报材料中参照重大资产重组相关规定补充报送了相关材料，并在《非公开发行股票预案（修订稿）》中参照重大资产重组相关规定进行了补充披露。

3. 申请文件显示，2015 年 8 月,真趣网络收购乐途网络 100.00%的股权。乐途网络主营业务为移动游戏、应用类产品的计费接入服务业务和结算服务业务，真趣网络收购乐途网络前主要向移动游戏开发商和发行商提供游戏产品渠道资源整合服务与精品移动游戏发行服务，两者业务存在不同。真趣网络收购乐途网络前最近一期的收入为 4,018.47 万元，收购后收入为 15,467.70 万元，即收购后收入较大部分来源于乐途网络。同时，2015 年 8 月真趣网络第一大股东发生变更，乐途网络的原股东王金花、王远广设立的合伙企业新余乐活成为真趣网络的第一大股东，真趣网络整体股权架构发生较大变化。

请申请人：（1）比照真趣网络单独披露乐途网络的基本情况并提供乐途网络

被真趣网络收购前一年一期的财务报告和审计（审阅）报告，披露乐途网络与真趣网络业务的关联度及其协同效应，分析标的资产真趣网络于公司本次收购前股权结构及主营业务发生较大变化对评估估值的影响。（2）披露本次收购前三年真趣网络及乐途网络股权交易情况及定价依据，本次评估、交易作价是否与之前交易定价存在显著差异，并说明产生差异的原因。

请保荐机构对上述事项进行核查，并对交易是否公平合理，是否损害上市公司及其中小股东利益出具核查意见。

【回复】

一、比照真趣网络单独披露乐途网络的基本情况并提供乐途网络被真趣网络收购前一年一期的财务报告和审计（审阅）报告，披露乐途网络与真趣网络业务的关联度及其协同效应，分析标的资产真趣网络于公司本次收购前股权结构及主营业务发生较大变化对评估估值的影响

（一）乐途网络的基本情况披露

1、乐途网络公司概况

名称	杭州乐途网络科技有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
住所	杭州市滨江区浦沿街道环兴路 352 号现代印象广场 2 幢 1 单元 1008 室
法定代表人	王平
注册资本	1,000 万元
设立日期	2014 年 6 月 25 日
营业执照注册号	330108000164158
税务登记证	浙税联字 330100397954063
组织机构代码	39795406-3
经营范围	技术开发、技术服务、技术咨询；计算机网络技术、计算机软硬件、电子产品；安装、维修：计算机设备；设计、制作、代理、发布：国内广告（除网络广告发布）；销售：数码产品；其他无需报经审批的一切合法项目

2、乐途网络历史沿革

(1) 2014 年 6 月 25 日，公司设立

2014 年 6 月 25 日，自然人王金花、王远广共同出资设立杭州乐途网络科技有限公司，法定代表人为王平，注册资本为 100 万元，其中王金花认缴出资额 85 万元，王远广认缴出资额 15 万元，出资形式为货币。

2014 年 6 月 25 日，乐途网络完成相关工商设立登记手续，取得了注册号为 330108000164158 的《企业法人营业执照》。乐途网络成立时股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	注册资本	实收资本	出资方式	出资比例（%）
1	王金花	85.00	85.00	货币	85.00
2	王远广	15.00	15.00	货币	15.00
合计		100.00	100.00	-	100.00

(2) 2015 年 3 月 18 日，第一次增资

2015 年 3 月 16 日，乐途网络召开股东会，决议通过公司注册资本由 100 万元增加至 1,000 万元，增资部分中，王金花认缴 765 万元，王远广认缴 135 万元。

2015 年 3 月 18 日，乐途网络完成相关工商变更手续。本次增资完成后，乐途网络股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	注册资本	实收资本	出资方式	出资比例（%）
1	王金花	850.00	85.00	货币	85.00
2	王远广	150.00	15.00	货币	15.00
合计		1,000.00	100.00	-	100.00

(3) 2015 年 6 月 30 日，第一次股权转让

2015 年 6 月 18 日，乐途网络召开股东会，决议通过王金花将其持有的乐途网络 85 万元实际出资额及 765 万元认缴出资额作价 85 万元转让给真趣网络，王远广将其持有的乐途网络 15 万元实际出资额及 135 万元认缴出资额作价 15 万元转让给真趣网络。其他股东同意放弃优先受让权。同日上述股东签订股权转让协议。此次股权交易的实质为真趣网络以真趣网络 45% 股权与 100.00 万元的现金向乐途网络的全部股东王金花、王远广收购乐途网络 100% 股权，并获得王金花、

王远广通过新余乐活向真趣网络的增资款 818.18 万元。

2015 年 6 月 30 日，乐途网络完成工商变更。本次股权转让完成后，乐途网络股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	持股比例（%）
1	真趣网络	1,000.00	100.00	100.00
	合计	1,000.00	100.00	100.00

（4）2015 年 8 月 7 日，注册资本缴足

2015 年 8 月 7 日，乐途网络召开股东会，决议通过公司缴足注册资本。2015 年 8 月 7 日，乐途网络实收资本到账。本次注册资本缴足之后，乐途网络股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	注册资本（万元）	实收资本（万元）	持股比例（%）
1	真趣网络	1,000.00	1,000.00	100.00
	合计	1,000.00	1,000.00	100.00

截至本反馈回复出具之日，乐途网络股权结构未发生变化。

3、乐途网络对外投资情况

序号	公司名称	注册资本	主营业务	持股比例
1	杭州承天网络科技有限公司	100 万元	运营商务合作	100%
2	杭州逗逗网络科技有限公司	100 万元	运营商务合作	100%
3	南京曲港文化传播有限公司	100 万元	运营商务合作	100%
4	南京奥哈拉网络科技有限公司	100 万元	运营商务合作	100%
5	无锡宽视彩讯信息科技有限公司	100 万元	运营商务合作	100%
6	上饶市旭冉网络科技有限公司	5 万元	运营商务合作	100%

7	舟山志和投资合伙企业（有限合伙）	100 万元	股权投资、投资管理、投资咨询等	45%
---	------------------	--------	-----------------	-----

4、乐途网络所处的行业情况

乐途网络所处的行业为移动游戏行业，是网络游戏的细分子行业，根据证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），乐途网络所处行业应归类为“信息传输、软件和信息技术服务业”下属的“软件和信息技术服务业”（I65）。

乐途网络专注于移动游戏行业的计费接入服务领域。从 2010 年开始，国内移动手机开始从功能机时代迈入智能机时代，在智能手机开始普及初期，其移动计费服务一直沿用功能机时代的模式，功能手机主要为系统自带游戏及应用、智能手机与功能手机不同，可以自由下载和安装不同的游戏应用，其计费接入服务需求更加多样化。

随着 2013 年年中三大移动网络运营商正式官方对外开放计费资源通道，国内智能手机移动计费业务才正式起步。随着 2014 年轻度移动游戏进入爆发期，更多的游戏开发商在市场上涌现，其中多数游戏开发商是 20 人以下的中小开发团队，其精力主要集中于内容设计和产品开发上，从精力投入产出效应的角度权衡，这类移动游戏开发商普遍未独立开发计费接入及其相关技术，而是主要利用第三方专业计费接入服务提供商的成熟技术和资源。乐途网络正是在这种市场背景下成立，顺应市场的需求，及时抓住了计费接入服务业务的发展契机。

5、乐途网络的主营业务情况

乐途网络主要向游戏开发商和发行商提供游戏推广和变现过程中所必须的计费接入解决方案，同时提供配套的数据统计及智能分析、数据结算等技术支撑和服务。

（1）乐途网络的业务模式

计费接入服务是乐途网络的核心业务，主要指整合中国移动、联通、电信三大运营商核心计费能力和资源，结合自身技术和运营能力，为游戏开发商和发行商提供专业计费解决方案。移动游戏玩家在游戏过程中，可能会产生消费需求，轻度移动游戏玩家一般采取的支付方式以运营商话费支付为主，如何将玩家的付

费请求稳定的、有效率的转化成游戏收入成为整个移动游戏产业链变现的重要环节。

乐途网络目前已与中国移动的 MM 基地、动漫基地、游戏基地、中国电信的天翼阅读、爱动漫、中国联通的沃商店展开合作，同时已聚集 312 家增值业务提供商的运营商计费资源。在聚集了优质计费资源的基础上，乐途网络通过计费通道匹配管理平台技术，根据付费玩家的手机机型、所处区域、运营商网络情况、付费额度等属性进行计费通道匹配，保证计费的及时性与稳定性、提高计费效率。同时乐途网络不断根据市场环境对技术及运营进行优化，及时响应市场的新业务需求。

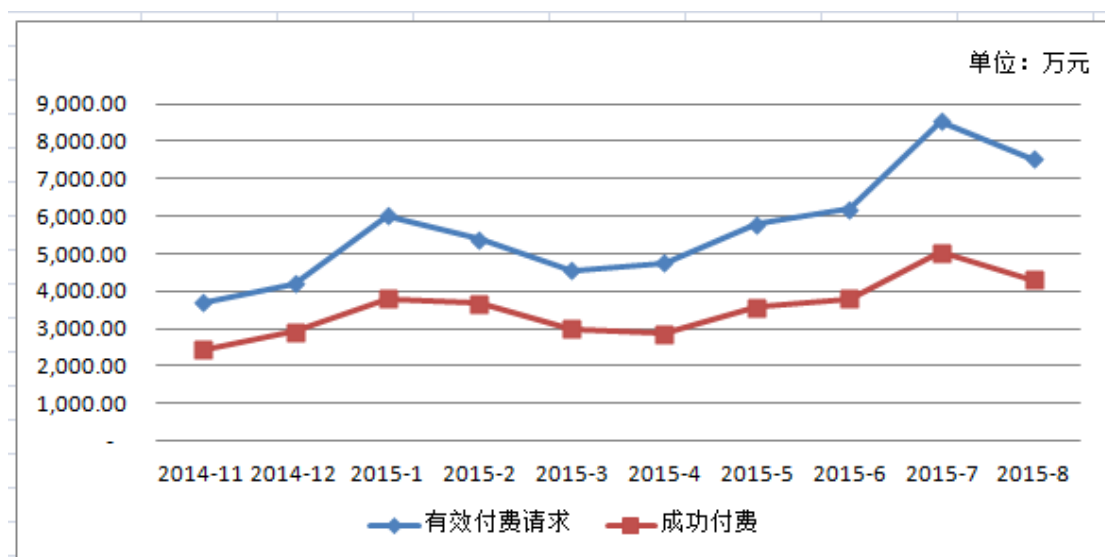
（2）乐途网络的盈利模式

乐途网络向游戏开发商和发行商提供包括计费接入服务、数据统计服务等多功能的集成 SDK，当游戏玩家在游戏中产生消费需求并通过运营商话费形式进行支付后，游戏玩家的消费在运营商代收费并扣除一定比例费用后形成乐途网络的收入，乐途网络将取得的收入按协议约定的比例分成给移动游戏开发商、发行商和渠道商后取得经营利润。

（3）乐途网络的运营情况

乐途网络于 2014 年 6 月成立，于 2014 年 11 月开始全面对外运营。截至 2015 年 8 月 31 日，乐途网络累计接入的移动游戏开发商和发行商已从 2014 年 11 月的 30 家增长至 2015 年 259 家，累计合作的运营商基地和增值业务提供商等计费资源已从 2014 年 11 月的 55 家增长至 2015 年 8 月的 320 家。

乐途网络自全面对外运营以来，使用乐途网络计费接入服务的移动游戏产品的所产生的付费规模逐渐增大，如下图所示：



注 1: 有效付费请求是指移动游戏玩家产生的消费请求经用户二次确认和支付插件确认的金额;

注 2: 成功付费是指有效付费请求到达运营商后经运营商一系列确认及风险控制后实际扣费金额。

6、与乐途网络业务相关的主要资产

乐途网络于 2014 年 7 月 4 日原始取得软件著作权“乐途无线互联网计费解决方案系统软件 V1.0（登记号 2014SR152089）”，此软件著作权对应的技术为乐途网络的核心技术——计费通道匹配管理平台技术及其相同配套技术。

乐途网络当前持有的主要经营资质为“增值电信业务经营许可证”，颁发机构为工业和信息化部，有效期限为 2015.1.13-2020.1.12。

7、乐途网络的主要财务数据

乐途网络最近一年及一期经审计合并财务报表的主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年 8 月 31 日 或 2015 年 1-8 月	2014 年 12 月 31 日 或 2014 年度
流动资产	7,333.14	2,999.32
非流动资产	15.21	7.99
资产总计	7,348.35	3,007.31
流动负债	4,092.91	3,088.74
负债合计	4,092.91	3,088.74

股东权益合计	3255.43	-81.43
营业收入	13,674.08	3,578.43
营业利润	2436.86	-181.43
利润总额	2436.86	-181.43
净利润	2436.86	-181.43

（二）提供乐途网络被真趣网络收购前一年一期的财务报告和审计（审阅）报告

天健所对乐途网络 2014 年 12 月 31 日的资产负债表、2015 年 8 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2014 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表，2015 年 1—8 月的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司所有者权益变动表，以及财务报表附注进行了审计，并出具了标准无保留意见的天健〔2016〕177 号审计报告。本次反馈材料中已补充提供乐途网络最近一年一期的财务报告和审计报告。

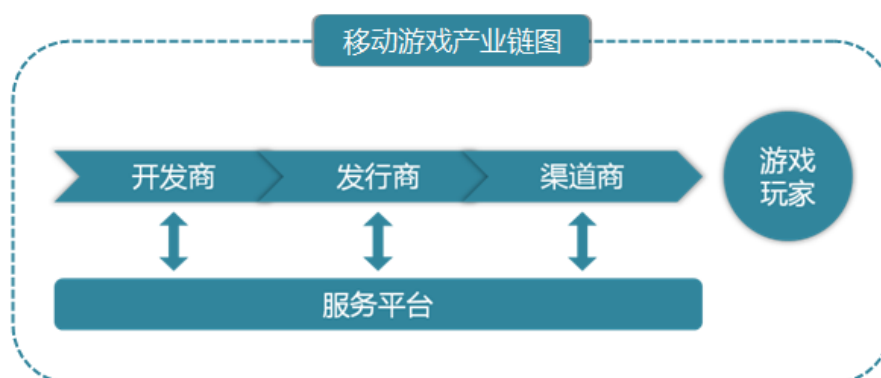
（三）披露乐途网络与真趣网络业务的关联度及其协同效应，分析真趣网络于公司本次收购前股权结构及主营业务发生变化对评估估值的影响

1、乐途网络与真趣网络业务的关联度说明

（1）乐途网络与真趣网络处于同一行业的同一产业链环节

乐途网络与真趣网络同处于软件和信息技术服务业的细分子行业——移动游戏行业。

移动游戏的产业链参与者主要包括游戏开发商、游戏发行商、游戏服务平台、游戏渠道商和游戏玩家，如下图所示：



乐途网络与真趣网络处于移动游戏产业链中的同一环节，主要扮演着游戏服务平台的角色。

(2) 乐途网络与真趣网络的业务属于轻游戏服务平台的不同业务模块，为同类客户提供不同服务，在业务上形成互补

移动游戏产业的经营逻辑为：游戏开发商/发行商进行游戏内容的开发制作和发行，完成后需要接入游戏服务平台所提供的计费服务，以便使其产品具备便捷的用户付费的能力。在获得了计费能力后，游戏开发商/发行商往往还需要游戏服务平台为其提供渠道推广服务，快速将产品推广至各类渠道，最终送达用户手中。当用户在玩游戏过程中进行付费，代表着对应的游戏产品实现了收益，各方根据其服务内容和合作模式进行收益分成。

在这个经营逻辑中，乐途网络主要向游戏开发商和发行商提供游戏推广和变现过程中所必须的计费接入服务，侧重于计费能力的整合运营和授权开放。真趣网络则主要向游戏开发商/发行商提供中小型渠道资源整合推广服务与精品移动游戏发行服务，侧重于渠道推广。两家公司服务对象均主要为游戏开发商/发行商，客户重合度较高，两家公司所提供的服务满足了游戏开发商/发行商在同一产业链环节上不同的刚性需求，在业务上形成有效互补。

(3) 自乐途网络成立后，真趣网络平台业务中的计费接入服务一直由乐途网络负责，同时真趣网络也持续为乐途网络的独立客户提供较好的渠道推广和发行服务

乐途网络设立之初专为真趣网络提供游戏平台业务中计费接入功能的技术支撑，凭借其稳定、高效的计费能力受到真趣网络平台上各合作商的青睐，于2014年11月开始正式对外运营。自乐途网络成立后，真趣网络平台业务中的计费接入服务一直由乐途网络负责。2014年度和2015年1-8月，乐途网络与真趣网络发生的交易金额分别为1,316.97万元和2,224.85万元，占乐途网络与下游结算总额的比例分别为37.55%和20.39%。

在乐途网络成立初期，真趣网络利用其自身已有平台资源为乐途网络带来了成熟稳定的游戏开发商/发行商，使乐途网络业务得以在较短时间内顺利开展并

上升至月千万级流水的收入规模。当乐途网络逐渐拥有自身独立客户（游戏开发商/发行商）后，真趣网络利用其自有的渠道资源为乐途网络的独立客户提供了后续的渠道推广服务，大大加速了乐途独立客户的业务发展，也进而为真趣网络创造了收益。

2、真趣网络收购乐途网络的协同效应说明

（1）平台运营上产生的协同效应

真趣网络收购乐途网络后，真趣网络将乐途网络的计费接入服务纳入其轻游戏平台并作为重要服务之一。两家公司的深度结合，实现了为游戏开发商/发行商提供从计费接入到数据分析，再到渠道快速推广及结算的一站式平台服务，构建了从游戏内容的整合到促成最终用户付费实现收益的完整生态环境闭环，有效地提升了彼此资源的共享，提升了行业竞争力。

（2）业务拓展上产生的协同效应

真趣网络与乐途网络服务对象均为移动游戏开发商和发行商，真趣网络收购乐途网络后，其各自合作方资源可以进行共享整合，有利于彼此进行更加快速的业务拓展。同时，轻游戏平台一端面向移动游戏开发商和发行商，另一端面向移动游戏渠道商，当平台两端积累的合作方达到一定规模时，对新的移动开发商、发行商和渠道商的吸引力会不断扩大，平台沉淀的用户流量会显著上升，客户合作深度会持续提高，从而构成一个良性循环。这种深度协同也为真趣网络逐渐开展移动广告平台等新业务奠定了良好的客户合作基础。

（3）资本运作上产生的协同效应

真趣网络成立时间较长，先后从事过移动游戏开发业务、发行业务、服务平台业务以及渠道服务业务，对移动游戏行业具有全面深入的理解与雄厚的经验累积，以及较强的资源整合能力。乐途网络成立时间较短却展现出较强的盈利能力，且业务上与真趣网络形成互补。真趣网络收购乐途网络后，其业务模式更加丰富，成为一家完整的主体，并具有一定规模，有利于其进入资本市场，实现资本平台与产业平台相互融合的良好发展模式。

（四）真趣网络于公司本次收购前股权结构及主营业务发生变化对评估估值

的影响

真趣网络于公司本次收购前股权结构及主营业务发生的变化主要是由于真趣网络收购乐途网络引起的。真趣网络收购乐途网络对评估估值的影响主要表现为：

1、股权结构变化不影响真趣网络和乐途网络的运营管理，不会对评估估值产生消极影响

乐途网络主要创立者王金花同乐途网络主要创立者潘晶为原同事，多年朋友关系，乐途网络设立之初专为真趣网络提供游戏平台业务中计费接入功能的技术支撑，并共用同一办公地点，真趣网络与乐途网络合作中管理层之间彼此认可。真趣网络收购乐途网络后，乐途网络及真趣网络原有业务、员工未发生变动，公司也由原有核心团队负责经营管理，同时乐途网络原股东变为真趣网络股东之一，即乐途网络原股东由变更前直接持有乐途网络股权变为间接持有乐途网络股权，仍然维持原有的股权激励效果，且更加重视真趣网络与乐途网络业务的共同发展，因此并购后人员、业务仍维持稳定。

2、真趣网络与乐途网络在业务上的强关联度与高互补性对评估估值产生积极的影响

乐途网络与真趣网络在业务上具有强关联度与高互补性，真趣网络收购乐途网络在平台运营、业务拓展、资本运作等方面具有较大的协同效应。真趣网络侧重于移动开发商/发行商的整合与渠道推广等平台服务，乐途网络侧重于提供游戏产品变现过程中的计费接入解决方案，真趣网络与乐途网络的结合类似于电商领域侧重平台业务的淘宝与侧重支付业务的支付宝之间的结合，有利于业务的拓展，从而增加总体利润，收购后两公司业务运行良好，对以收益法为评估方法的本次收购标的企业的评估估值产生有利影响。

综上：真趣网络于公司本次收购前股权结构及主营业务发生变化对评估估值产生积极影响。

二、披露本次收购前三年真趣网络及乐途网络股权交易情况及定价依据、本次评估、交易作价是否与之前交易定价存在显著差异，并说明产生差异的原因

（一）最近三年真趣网络股权交易情况、定价依据，与本次评估交易作价存在差异的原因说明

真趣网络最近三年进行的交易主要包括变换及引进外部投资者、股东同比例增资、自然人股东由直接持股变更为通过合伙企业间接持股，以及引入新余乐活取得乐途网络100%的股权等情形。最近三年真趣网络股权交易情况及定价依据如下：

1、2014年3月股权转让

2014年3月21日，真趣网络召开股东会，决议通过股东点石创投将其所持有真趣网络12%股权作价829.50万元转让给杭州米艺，折合每1元注册资本的转让价格为60.83元。同意深圳新网、赵翔宇分别将其所持有的6.52%、1.88%股权分别作价7.4091万元和2.1364万元转让给潘晶。

杭州米艺基于真趣网络当时的经营情况对公司进行估值，估值金额为6,912.50万元。与本次交易价格存在差异，主要原因系：（1）2014年度和2015年度，真趣网络业务进入高速增长期，盈利能力大幅提升；（2）本次交易是基于2015年8月真趣网络完成对乐途网络收购后的整体估值定价。

潘晶系真趣设立至此次转让时的第一大股东、实际控制人，杭州米艺将部分股权转让按照注册资本转让给潘晶主要是预留给公司人才激励，因此此次转让以注册资本作价，此次股权转让作价与本次交易作价不具有可比性。

2、2014年5月股权转让和增资

2014年4月28日，真趣网络召开股东会，决议通过公司注册资本由113.6364万元增加至129.1445万元，上海游嘉全额认缴增资部分15.5081万元。根据上海游嘉于2014年1月与真趣网络及其全体股东签订的《投资协议》，上海游嘉对真趣网络的投资额为人民币1,650万元：其中200万元为受让赵翔宇持有的真趣网络0.8%股权和深圳新网持有的真趣网络2.6%股权的转让款；以1,450万元认缴真趣网络新增注册资本15.5081万元，超出部分1,434.4919万元计入公司资本公积。股东会同时同意杭州米艺将其所持有的0.5%股权以0.5664万元转让给潘晶。

潘晶系真趣设立至此次转让时的第一大股东、实际控制人，杭州米艺将部分

股权转让按照注册资本转让给潘晶主要是预留给公司人才激励，因此此次转让以注册资本作价，此次股权转让作价与本次交易作价不具有可比性。

上海游嘉出资 1,650 万元取得真趣网络 15%股权，折合每 1 元注册资本的价格为 85.18 万元，公司整体估值约为 11,000 万元。与本次交易价格存在差异，主要原因系：（1）2014 年下半年和 2015 年度，真趣网络业务进入高速增长期，盈利能力大幅提升；（2）本次交易是基于 2015 年 8 月真趣网络完成对乐途网络收购后的整体估值定价。

3、2015 年 8 月股权转让

2015 年 8 月 7 日，真趣网络召开股东会，决议通过股东潘晶将其所持有真趣网络 49.49%股权以 494.8983 万元的价格转让给新余天游；同意万小磊将其所持有真趣网络 2.09%股权以 20.9009 万元的价格转让给新余天游；同意苏扬将其所持有真趣网络 2.09%股权以 20.9009 万元的价格转让给新余天游；同意赵翔宇将其所持有真趣网络 6.78%股权以 67.7995 万元的价格转让给新余天游；同意深圳新网将其所持有的 14.43%股权以 144.2998 万元转让给新余天游。

本次股权转让为真趣网络内部股权结构调整。新余天游系潘晶、万小磊、苏扬、赵翔宇以及深圳新网设立的合伙企业，上述股东将其持有的真趣网络股权以注册资本转让给新余天游，由直接持股转为间接持股后，各股东持股比例未发生改变。新余天游受让真趣网络的股权为真趣网络内部股东结构调整，其股权定价与美盛文化收购真趣网络的股权定价不具可比性。

4、2015 年 8 月增资

2015 年 8 月 7 日，真趣网络召开股东会，决议通过公司注册资本由 1,000 万元增加至 1,818.1818 万元，其中新增部分 818.1818 万元由新增股东新余乐活认缴，占真趣网络注册资本 45%。

新余乐活系乐途网络股东王金花、王远广设立的合伙企业。2015 年 6 月，真趣网络以换股方式收购乐途网络 100%股权，乐途网络全体股东取得真趣网络 45%股权。上述两次股权转让属于同一次股权置换交易，其交易实质为真趣网络以真趣网络 45%股权与 100.00 万元的现金向乐途网络的全部股东王金花、王远

广收购乐途网络 100%股权，并获得王金花、王远广通过新余乐活向真趣网络的增资款 818.18 万元。

美盛文化向新余乐活等真趣网络股东收购真趣网络 100%的股权、真趣网络向王金花和王远广收购乐途网络 100%的股权、王金花和王远广通过新余乐活增资真趣网络取得真趣网络 45%的股权三笔交易属于一揽子交易，新余乐活取得真趣网络的股权定价与美盛文化收购真趣网络的股权定价不具可比性。

（二）最近三年乐途网络股权交易情况、定价依据，与本次评估交易作价存在差异的原因说明

乐途网络设立于 2014 年 6 月 25 日，设立至今进行过一次股权转让。

2015 年 6 月 18 日，乐途网络召开股东会，决议通过王金花将其持有的乐途网络 85 万元实际出资额及 765 万元认缴出资额作价 85 万元转让给真趣网络，王远广将其持有的乐途网络 15 万元实际出资额及 135 万元认缴出资额作价 15 万元转让给真趣网络。其他股东同意放弃优先受让权。同日上述股东签订股权转让协议。

此次股权交易的实质为真趣网络以真趣网络 45%股权与 100.00 万元的现金向乐途网络的全部股东王金花、王远广收购乐途网络 100%股权，并获得王金花、王远广通过新余乐活向真趣网络的增资款 818.18 万元。真趣网络已于 2015 年 8 月完成相关股权转让与增资。

上述股权转让与美盛文化向新余乐活等真趣网络股东收购真趣网络 100%的股权为一揽子交易，因此真趣网络收购乐途网络的股权定价与美盛文化收购真趣网络的股权定价不具可比性。

（三）最近一次外部股东增资时真趣网络股权定价与本次交易定价合理性分析

公司最近一次外部股东增资情况如下：2014 年 4 月 28 日，上海游嘉出资 1,650 万元取得真趣网络 15%股权，折合每 1 元注册资本的价格为 85.18 万元，公司整体估值约为 11,000 万元。

本次真趣网络整体交易价格 93,031.22 万元，为前次外部股东增资价格的 8.46 倍，两次估值存在较大差异的原因主要为：①标的资产业绩大幅增长：上海游嘉投资协议于 2014 年 4 月签订，主要参照 2013 年度业绩情况，真趣网络 2013 年度营业收入 3,469.89 万元、净利润 728.33 万元；本次收购协议签订于 2015 年 11 月，同时真趣网络也作出了 2015-2018 年四个年度的业绩承诺，因此主要参照 2015 年度业绩数据（含乐途网络的模拟报表），真趣网络 2015 年度预测收入 24,867.11 万元，为 2013 年度营业收入的 7.17 倍，2015 年度预测净利润（扣除非经常性损益后）5,777.27 万元，为 2013 年度净利润的 7.93 倍。②前次外部股东增资时标的资产仅为真趣网络，本次交易标的资产包括真趣网络及其控制的乐途网络等新收购、设立的子公司。

基于上述：本次交易定价合理。

【补充披露情况】

针对事项一：对于参照真趣网络单独披露乐途网络的基本情况，发行人已在“《预案（修订稿）》”之“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“三、收购真趣网络 100%股权项目”中进行了补充披露；对于乐途网络与真趣网络业务的关联度及其协同效应的分析、标的资产真趣网络于公司本次收购前股权结构及主营业务发生较大变化对评估估值影响的分析，发行人已在发布的《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“二、乐途网络与真趣网络业务协同性及对评估值影响的分析”进行了补充披露。

针对事项二、对于本次收购前三年真趣网络及乐途网络股权交易情况及定价依据，本次评估、交易作价是否与之前交易定价存在显著差异及差异产生的原因说明，发行人已在“《预案（修订稿）》”之“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“三、收购真趣网络 100%股权项目”中进行了补充披露。

【保荐机构核查意见】

保荐机构经核查后认为：

1、发行人已比照真趣网络单独披露了乐途网络的基本情况并提供了乐途网

络被真趣网络收购前一年一期的财务报告和审计报告；

2、真趣网络于公司本次收购前股权结构及主营业务发生的变化主要是由于真趣网络收购乐途网络产生。乐途网络与真趣网络在业务上具有强关联度与高互补性，真趣网络收购乐途网络在平台运营、业务拓展、资本运作等方面具有较大的协同效应，真趣网络收购乐途网络有利于增加总体利润，对以收益法为评估方法的本次收购标的企业的评估估值产生积极影响。

3、本次收购前三年真趣网络及乐途网络股权交易定价与本次交易作价的差异具备合理性，本次交易公平合理，未损害上市公司及其中小股东利益。

4. 申请文件显示，本次交易标的真趣网络股权对价以采用收益法评估结果的评估价值为定价参考依据，收益法评估结果为 93,180.00 万元，较真趣网络经审计的合并报表净资产 47,602.49 万元增值 45,577.51 万元，增值率 95.75%；若剔除商誉影响，增值 85,253.89 万元，增值 10.74 倍。真趣网络 2014 年 5 月才推出大象平台，开始正式运营移动游戏服务平台业务，而乐途网络 2014 年 6 月才设立，两者主管业务经营时间均较短。

请申请人披露真趣网络与乐途网络主营业务经营时间较短对本次评估估值的影响，结合行业发展趋势、游戏生命周期性、公司竞争优势、市场占有率、运营数据预测等说明标的资产 2015 年及以后年度营业收入预测的可实现性、毛利率测算过程及合理性、业绩的可持续性，并结合真趣网络业务模式、行业和标的公司特定风险等情况说明折现率选取的依据及合理性。请评估机构和保荐机构对上述事项进行核查，说明评估估值的合理性。

【回复】

一、真趣网络与乐途网络主营业务经营时间较短对本次评估估值的影响

（一）真趣网络的主营业务经营时间对本次评估估值的影响

1、真趣网络专注于智能手机轻度移动游戏领域，在该领域内属于行业先行者

从 2010 年开始，国内移动手机开始从以 Java、塞班为主要操作系统的功能机时代迈入以安卓为主要操作系统的智能机时代，在智能手机开始普及初期，移动游戏主要以中、重度移动游戏为主，轻度移动游戏由于其变现模式不清晰而发展较慢。随着 2013 年年中三大移动网络运营商正式官方对外开放计费资源通道，轻度移动游戏开始能够有效变现，专注于轻游戏的开发商、发行商、渠道商开始在市场上较大规模涌现。

真趣网络从 2011 年成立开始便专注于智能手机轻度移动游戏领域，先后从事轻游戏开发、发行和渠道等业务，2014 年移动游戏市场进入爆发期，真趣网络已可以将产业链上主要环节的业务集成并平台化，真趣网络在轻游戏领域内属于行业先行者，业务经营时间较长。

2、轻游戏平台业务开始于 2013 年初，到 2014 年 5 月推出大象平台将其业务线上平台化

真趣网络于 2011 年 10 月成立，2011-2012 年，真趣网络主要从事轻度移动游戏开发业务，2013 年初真趣网络根据市场形势全方位进入渠道服务业务并于同年年底开始精品游戏发行业务，2013 年真趣网络渠道服务和精品游戏发行业务实现收入 3,463.89 万元。2013 年 8 月起，真趣网络基于对移动游戏开发业务、发行业务深入理解和经验积累以及渠道资源的整合，开始构建轻游戏服务平台，并于 2014 年 5 月推出大象平台，开始正式运营移动游戏服务平台业务并获得快速发展。尽管大象平台在 2014 年 5 月才推出，但大象平台的主要业务渠道服务业务和游戏发行业务从 2013 年便开始运营和拓展，只是在 2014 年才将其线上平台化。大象平台业务与真趣前期业务有较好的一致性，是在原有业务、客户基础上发展起来的。

3、真趣网络核心团队拥有多年的移动游戏从业经验，具有多年相关业务的经验、技术和资源累积

真趣网络的核心团队有近 10 年的移动游戏从业经验，先后从事过移动游戏开发业务、发行业务、服务平台业务以及渠道服务业务，对移动游戏行业拥有全面深入的理解，具有多年相关业务的经验、技术和资源累积。

（二）乐途网络的主营业务经营时间对本次评估估值的影响

1、国内智能手机移动计费业务发展时间较短，行业内第三方专业计费接入服务业务起步较晚

从 2010 年开始，国内移动手机开始从功能机时代迈入智能机时代，在智能手机开始普及初期，其移动计费服务一直沿用功能机时代的模式，功能手机主要为系统自带游戏及应用、智能手机与功能手机不同，可以自由下载和安装不同的游戏应用，其计费接入服务需求更加多样化。

随着 2013 年年中三大移动网络运营商正式官方对外开放计费资源通道，国内智能手机移动计费业务才正式起步。随着 2014 年轻度移动游戏进入爆发期，更多的游戏开发商在市场上涌现，其中多数游戏开发商是 20 人以下的中小开发团队，其精力主要集中于内容设计和产品开发上，从精力投入产出效应的角度权衡，这类移动游戏开发商普遍未独立开发计费接入及其相关技术，而是主要利用第三方专业计费接入服务提供商的成熟技术和资源。乐途网络正是在这种市场背景下成立，顺应市场的需求，及时抓住了计费接入服务业务的发展契机。

2、乐途网络的核心成员是国内第一批从事计费接入服务的人员，具有多年相关业务的经验、技术和资源累积

乐途网络以王金花、王远广为主的核心成员从功能机时代便开始从事移动计费接入服务业务，在智能手机还未普及时便开始研究针对安卓系统的计费接入技术及服务。乐途网络的核心成员是移动游戏行业内最早从事计费接入服务的，是提供计费接入解决方案的专家，同时具有长时间的移动互联网从业经验，积累了丰富的运营商及增值业务提供商的计费资源。

3、真趣网络轻游戏服务平台在乐途网络发展初期为其提供大量移动开发商/发行商的计费需求，缩短了乐途网络扩大业务规模的时间

乐途网络设立之初专为真趣网络提供游戏平台业务中计费接入功能的技术支撑，凭借其稳定、高效的计费能力受到真趣网络平台上各合作商的青睐，于 2014 年 11 月开始正式对外运营。在乐途网络成立初期，真趣网络利用其自身已有平台资源为乐途网络带来了成熟稳定的游戏开发商/发行商，使乐途网络业务

得以在较短时间内顺利开展并上升至月千万级流水的收入规模，大大缩短了乐途网络从公司设立发展到较大规模业务所需的时间。目前乐途网络已经顺利度过了企业发展的初始阶段，正处在稳定发展的正确轨道上。

（三）评估机构在对本次收购标的评估估值时充分考虑了标的企业主营业务经营时间的因素

评估机构在对本次收购标的评估估值时充分考虑了标的企业主营业务经营时间的因素：

1、真趣网络专注于智能手机轻度移动游戏领域，虽然大象平台成立较晚，但其平台相关业务在智能手机轻度移动游戏领域内经营时间较长，在平台技术、客户资源、从业经验等方面拥有充足的储备，对本次评估估值产生积极影响；

2、乐途网络经营时间较短，但其业务迅速发展与市场发展相符，且真趣网络轻游戏服务平台在乐途网络发展初期为其提供大量移动开发商/发行商的计费需求，节省了其迅速做大所需的时间，乐途网络在较短时间内做到当前业务规模具备合理性。乐途网络所处行业呈增长趋势，其竞争优势明显，目前已经顺利度过了企业发展的初始阶段，正处在稳定发展的正确轨道上，其主营业务经营时间较短不影响评估机构对本次估值情况的整体判断。

二、结合行业发展趋势、游戏生命周期性、公司竞争优势、市场占有率、运营数据预测等说明真趣网络 2015 年及以后年度营业收入预测的可实现性、毛利率测算过程及合理性、业绩的可持续性

（一）行业发展趋势

1、移动游戏行业在预测期内预计将保持稳定增长

预测期内，随着智能手机与平板电脑的普及与性能持续优化、游戏产品质量的不断提升、移动游戏商业模式的成熟以及全球新兴市场的发展，移动游戏市场在全球范围内将保持稳定增长。根据 2015 年 5 月全球游戏行业市场研究机构 NewZoo 在第四届全球移动游戏大会上发布的《2015 年全球移动游戏产业白皮书》，2014 年全球移动游戏市场规模达 245 亿美元，预计到 2017 年全球移动游

戏市场规模将会达到 400 亿美元，复合增长率为 17.75%。

2、移动广告行业在预测期内预计将快速增长

移动广告行业属于新兴广告产业，顺应了移动营销的趋势，是一种依托移动终端的新型营销方式，与传统媒体相比具备精准性、互动性、灵活性和个性化的特点，较之传统媒体广告服务则更为关注便捷性、用户收看场景和网络承载力。同样受益于智能手机与平板电脑的普及与性能持续优化，近几年移动广告市场规模快速扩张，根据全球互联网市场调研机构 eMarketer 发布的最新报告，2016 年全球移动广告支出将超过 1,000 亿美元，超过所有数字广告支出的一半以上。根据移动互联网第三方数据机构艾媒咨询(iimedia research)发布的《2014-2015 年中国移动广告行业研究报告》，2014 年国内移动广告市场规模达 275.60 亿元，较 2013 年的 116.10 亿元增长 137.38%，预计到 2016 年国内移动广告市场规模将达到 1,035.60 亿元。

（二）游戏生命周期性

真趣网络根据自身所积累的资源以及研发技术优势，立足于轻度移动游戏行业，为产业中各环节参与者提供服务。

轻度移动游戏的生命周期曲线，比较类似希腊字母“Ω”，即产品进入市场以后，营收数据一开始会有一个相对高速的增长，到达它的峰值以后，会逐渐消减，最后回归到接近水平。一般而言，轻度移动游戏的生命周期比其他网络游戏要短，平均 6-12 个月。

真趣网络的主营业务为轻游戏服务平台业务及移动广告平台业务，其业务服务于移动游戏开发商、发行商、渠道商等平台合作方，所引入、提供服务和推广的移动游戏产品众多。由于其平台型业务的特性，导致其在商业模式上不会过于倚重某一家合作伙伴或某一款游戏产品，单一游戏产品的生命周期对于整个平台业务来说影响较小。

（三）公司竞争优势

真趣网络属于移动游戏服务平台行业和移动广告服务平台行业，是服务于移动游戏产业链与立足于移动广告产业链重要环节的综合型公司，形成了具有自身

特色的竞争优势，主要表现为：

1、核心团队具备移动游戏全产业链的经验与技术积累

真趣网络自成立以来，先后从事过移动游戏开发业务、发行业务、服务平台业务以及渠道服务业务，真趣网络的核心团队有近 10 年的移动游戏从业经验，真趣网络及其核心团队对移动游戏行业具有全面深入的理解与雄厚的经验与技术积累。

2、稳定高效的平台技术优势

真趣网络通过计费接入技术、数据统计及智能分析技术、智能更新技术、负载均衡及下载加速技术、数据结算技术、广告接入技术、广告展示设计、广告精准投放技术等后台和平台技术，为轻游戏服务平台和移动广告精准投放平台的合作方提供稳定高效的服务。真趣网络优秀的技术支撑增强了合作方的用户体验，已在业内拥有良好的口碑。

3、平台各端丰富资源的整合优势强化客户粘性

真趣网络经过多年的潜心经营与优质服务，与轻游戏服务平台、移动广告精准投放平台各端的合作方保持着良好的合作关系，整合了移动游戏开发商、发行商、渠道商、移动网络运营商等方面的丰富资源。截至 2015 年 8 月 31 日，与真趣网络建立合作关系的移动游戏开发商和发行商 360 家，渠道商 607 家，同时真趣网络已与中国移动的 MM 基地、动漫基地、游戏基地、中国电信的天翼阅读、爱动漫、中国联通的沃商店展开合作，并已聚集 312 家增值业务提供商的运营商计费资源。轻游戏服务平台自 2014 年 5 月正式上线运营以来，平台各端的主要合作方未发生流失，业务合作整体处于稳定增长趋势。

4、跨平台的多元性业务优势提高了公司在移动互联网行业中的抗风险能力

真趣网络致力于轻游戏服务平台业务与移动广告精准投放业务，两个业务相互渗透，互补影响，形成协同运行状态。多元性的业务特点增强了真趣网络各方资源的整合能力，同时也提高了其在移动互联网行业中的抗风险能力。

（四）市场占有率

真趣网络在在移动游戏产业链中主要扮演着游戏服务平台的角色，同时部分业务涉及游戏发行商、游戏渠道商的角色。随着移动游戏产业的细分和盈利模式的成熟，移动游戏服务平台在产业链中所扮演的角色越来越重要。真趣网络采取差异化经营策略，其游戏平台业务主要服务于轻度移动游戏这一细分领域，目前在这一细分领域中所处的市场地位较高，尤其在计费接入服务业务方面，为国内最主要的第三方专业服务商之一。

真趣网络目前在移动广告行业处于起步阶段，由于移动广告行业属于新兴产业，市场格局未定型，真趣网络可以利用游戏平台业务积累的大量的游戏开发商及其游戏产品资源，将游戏产品发展成广告投放媒体，逐步提高市场占用率。

（五）营运数据及营业收入的预测

本次评估对营业收入的预测分为轻游戏服务平台业务、移动广告平台业务进行，其中游戏平台业务分为计费接入服务业务和其他平台业务分别进行评估预测，其预测情况如下：

单位：万元

业务内容	项目	2015年 9-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
游戏平台业务	计费接入服务业务	5,737.89	20,880.79	25,048.17	29,406.75	33,871.90	36,070.97
	其他平台服务业务	2,349.44	7,961.24	9,965.68	12,365.70	14,875.45	16,409.12
	小计	8,087.33	28,842.03	35,013.85	41,772.45	48,747.35	52,480.09
移动广告平台业务		1,312.07	4,167.44	6,468.18	8,815.89	11,230.11	13,122.65
合计收入		9,399.41	33,009.47	41,482.03	50,588.34	59,977.46	65,602.74

1、轻游戏服务平台收入中的计费接入服务业务

对于计费接入服务业务收入的预测，根据付费用户数、付费成功率和单人平均付费请求价格综合确定，计算公式如下：

计费服务业务营业收入 = 单人平均付费请求价格 × 付费用户数 × 付费转化率 ÷ (1 + 增值税税率)

付费用户数是指特定期间内使用接入真趣网络计费服务的游戏产品并产生付费的用户数量，一般通过手机标识码采集，若同一手机使用多款接入真趣网络

计费服务的游戏产品并产生付费，则予以去重认定为一个付费用户计量，本次评估通过预测平均月付费用户数，乘以预测期各期的月份数确认付费用户数，如2016年的付费用户数由2016年平均月付费用户预测数乘以12得出。单人平均付费请求价格是指特定期间内平均每位付费用户请求付费的金额，与付费用户数相对应，本次评估预测月度单人平均付费请求。付费转化率是指成功付费并最终给乐途网络带来的收入金额占请求付费金额的比例。

2015年1-8月及预测期的测算数据如下表：

项目	2015年 1-8月	2015年 9-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
付费用户数(万个)	5,272.22	2,657.46	9,198.00	10,670.00	12,271.00	13,866.00	14,698.00
单人请求价格(元)	26.67	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40	26.40
付费转化率	10.31%	10.66%	10.98%	11.30%	11.53%	11.76%	11.89%
理论收入(万元, 含税)	14,494.53	7,476.18	26,651.58	31,842.40	37,356.52	43,056.14	46,097.28
理论收入(万元, 不含税)	13,674.08	7,053.00	25,143.00	30,040.00	35,242.00	40,619.00	43,488.00
与真趣平台其他业务抵消(万元)	2,224.85	1,315.11	4,262.21	4,991.83	5,835.25	6,747.10	7,417.03
抵消后计费业务收入(万元)	11,449.23	5,737.89	20,880.79	25,048.17	29,406.75	33,871.90	36,070.97

(1) 对于付费用户数预测所考虑的因素如下：①对平台的历史的付费用户数的变动情况进行了统计分析；②从外部因素分析，根据市场研究机构 eMarketer 发布的手机市场趋势报告，2014 年中国智能手机用户首次超过 5 亿，预计 2018 年将超过 7 亿，随着智能手机用户的增长，移动游戏市场随之增长，付费用户数亦增长；③从内部因素看，随着平台内容的不断丰富，付费用户数亦随之增长。基于上述因素综合判断，对于未来付费用户的预测考虑一定幅度的增长。

(2) 对于单人平均付费请求预测所考虑的因素如下：2015 年 9-12 月预测单人平均付费请求价格相比 2015 年 1-8 月有所下降，主要是由于 2015 年 1-8 月包含了暑假，根据市场淡旺季规律分析暑假用户付费请求金额相对较高，故在预测时排除了该因素的影响。2016 年及以后预测期出于谨慎性考虑参考 2015 年 9-12 月平均金额并保持稳定。

(3) 对于付费转化率预测所考虑的因素如下：付费转化率受到用户质量、计费资源、运营商和增值服务提供商提取的计费资源通道分成等诸多因素的影响。预测期考虑到企业能够通过提高计费资源组合技术、争取优质资源、通过规模效应争取运营商更加低廉的计费资源通道分成等措施提高付费转化率，故预测期付费转化率在 2015 年 1-8 月基础上考虑一定的增长。

2、轻游戏服务平台收入中其他服务业务

对于轻游戏服务平台收入中其他服务业务的预测，根据 2015 年 1-8 月份的新增用户数，结合 2015 年 9 月运营情况，预测 2015 年 9-12 月的新增用户数，并在 2015 年全年新增用户数的基础上，考虑行业环境、参考国内同类型业务类似发展阶段的经验数据和管理层规划等相关因素，对未来的新增用户数进行预测，结合单用户安装次数、单次安装收入综合确定收入。

计算公式为：

平台业务中的其他服务业务营业收入 = 新增用户数 × 单用户平均安装次数 × 单次安装平均不含税收入

新增用户数是指特定期间内下载安装真趣网络游戏平台发行或推广产品的用户数，每下载安装一产品记为一新增用户。单用户平均安装次数指同一用户重复安装同一产品的次数。单次安装平均收入指平均每次安装给真趣网络带来的收入。

2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-8 月的历史数据如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-8 月
新增用户数（万个）	2,694.02	5,060.61	4,833.36
单用户安装次数（次）	1.2000	1.1100	1.1472
单次安装平均收入（元/次）	1.0733	0.8297	0.6350
实际收入（万元）	3,469.89	4,660.64	3,520.75

预测期数据如下：

项目	2015 年 9-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
新增用户数（万个）	3,359.23	10,694.00	12,435.00	14,341.00	16,105.00	17,071.00

单用户安装次数（次）	1.4121	1.4201	1.4357	1.4311	1.4412	1.4455
单次安装平均收入（元/次）	0.4953	0.5242	0.5582	0.6025	0.6409	0.6650
预测收入（万元）	2,349.44	7,961.24	9,965.68	12,365.70	14,875.45	16,409.12

（1）对于新增用户数的预测所考虑的因素如下：①新增用户数随着移动游戏市场的增长而增长；②随着与平台合作的游戏开发商和发行商的增加，接入的游戏和应用数量快速增长，使得用户的选择面增加，新增用户数随之增长；③游戏渠道商的增加和渠道范围的扩大有利于接入的用户数量进一步提升。

（2）对于单用户安装次数的预测分为国内业务和境外业务综合考虑确定，其预测情况如下：

项目	2015 年 1-8 月	2015 年 9-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
单用户安装次数 -国内业务（次）	1.1472	1.1500	1.1845	1.2200	1.2566	1.2943	1.3202
单用户安装次数 -境外业务（次）	-	2.4994	2.2495	2.0246	1.8221	1.7310	1.6791
加权综合（次）	1.1472	1.4121	1.4201	1.4357	1.4311	1.4412	1.4455

①随着国内市场趋于成熟，游戏应用产品体验度加强，游戏应用产品优化更新频率的提升，预测期国内平台业务单用户安装次数在基准日前基础上考虑小幅的增长；②由于公司境外市场开拓的区域大部分是东南亚的发展中国家，其移动互联网产业尚处于发展初期，其未来发展趋势可以借鉴同类国内的发展模式，即初入市场时，由于内容可选择面少，单用户安装次数较高，随着用户增长、内容丰富度的提高，该指标未来年度在 2015 年 9 月实际运营数据的基础上考虑逐渐下降。

（3）对于单次安装收入的预测所考虑的因素如下：由于真趣网络 2015 年 9 月起开始开展境外平台业务（境外平台业务原由潘晶控制的 JOYREACH TECHNOLOGY LIMITED 开展，该公司 2015 年 8 月通过股权转让成为真趣网络子公司），境外平台业务由于境外移动游戏市场仍处于初级阶段，单次安装收入较低，故出于谨慎性考虑 2015 年 9-12 月预测期的取值较低。随着国内外移动游戏市场的发展与成熟，以及平台内容的不断丰富、游戏产品质量的不断提高、游戏用户的付费意愿随之增长，因此对 2016 年及以后预测期的单次安装收入考虑

小幅的增长。

3、移动广告平台业务

对于移动广告平台业务收入的预测，根据 2015 年 1-8 月份的活跃用户访问次数，结合 2015 年 9 月运营情况，预测 2015 年 9-12 月的跃用户访问次数，并在 2015 年全年新增用户数的基础上，考虑行业环境、参考国内同类型业务类似发展阶段的经验数据和管理层规划等相关因素，对未来的活跃用户访问次数进行预测，结合平均展示率和千次展示平均收入综合确定收入。

广告业务收入计算公式为：

广告业务收入=活跃用户访问次数×平均展示率×千次展示平均收入

活跃用户访问次数指活跃用户对广告载体的访问量。平均展示率是指在广告载体上展示广告的次数。千次展示平均收入是指每一千次广告展示给真趣网络带来的收入。

2015 年 1-8 月及预测期的测算数据如下表：

项目	2015 年 1-8 月	2015 年 9-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
活跃用户访问次数（次）	84,093,332	217,527,124	627,694,927	830,030,000	1,049,800,000	1,259,760,000	1,385,740,000
平均展示率（次）	4.7162	11.1589	11.8235	11.2232	10.4941	9.8651	9.8287
千次展示平均收入（元/千次）	12.5497	5.4054	5.6153	6.9434	8.0023	9.0364	9.6348
广告业务预测收入（元）	4,977,207	13,120,749	41,674,400	64,681,800	88,158,900	112,301,100	131,226,500

（1）活跃用户访问次数受到新增用户、留存用户及重复访问等因素的共同影响。对活跃用户访问次数预测所考虑的因素如下：①新增用户随着移动广告行业的增长而增长；②随着广告展示设计、广告趣味性和广告质量的提高，用户点击意愿、留存率和重复访问率会随之提高，因此对 2015 年 9-12 月的预测参考 2015 年 9 月的实际活跃用户访问次数进行预测，2016 年及以后预测期参考 2015 年全年数据并考虑一定比例的增长。

（2）对平均展示率的预测分为国内业务和境外业务综合考虑确定，其预测情况如下：

项目	2015 年 1-8 月	2015 年 9-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
平均展示率-国内业务(次)	4.7162	5.7500	5.9200	6.1000	6.2800	6.4100	6.5400
平均展示率-境外业务(次)		17.2998	15.5700	14.0100	12.6100	11.6000	11.4800
加权综合	4.7162	11.1589	11.8235	11.2232	10.4941	9.8651	9.8287

国内广告平台业务呈现相对低平均展示率，高千次展示平均收入的状态，而国外广告平台业务呈现相对高平均展示率，低千次展示平均收入的状态。对于平均展示率预测所考虑的因素如下：①对于国内移动广告平台业务，由于真趣网络的国内移动广告业务均尚处于发展初期，随着运营发展的成熟，其广告内容设计和广告展示形式预计有所提升，且随着用户对于移动广告展示模式接受度的提高，对预测期国内广告平均展示频率考虑在 2015 年 7-9 月实际运营数据基础上考虑小幅增长；②真趣网络于 2015 年 9 月开始开展国外广告平台业务，本次评估将国外业务纳入预测范围，境外目标市场尚处于移动互联网的发展初期，参考国内移动广告业务的相同发展阶段，境外目标市场控制体制尚未完善，且游戏开发商等对用户体验的要求较低，因此初期的展示频率较高，预测期在 2015 年 9 月的实际运营数据基础上考虑逐渐下降。

(3) 对于千次展示平均收入预测所考虑的因素如下：

由于真趣网络 2015 年 9 月起开始开展境外广告平台业务，境外广告平台业务由于境外移动广告市场仍处于初级阶段，故出于谨慎性考虑 2015 年 9-12 月预测期的千次展示平均收入取值较低。随着国内外广告平台业务运营发展的成熟，公司掌握的广告载体资源的增长，大数据分析的充分运用可大幅提高广告投放精准度从而提高千次展示平均收入，故预测期千次展示平均收入在 2015 年 9 月实际运营数据基础上考虑一定的增长。

(六) 毛利率测算过程及其合理性

真趣网络历史及预测期各年毛利率情况如下表所示：

项目名称	历史数据			预测数据					
	2013 年	2014 年	2015 年 1-8 月	2015 年 9-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
轻游戏服务平台收	-	1.98%	20.21%	20.31%	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%

入中计费接入服务业务（合并抵消前）									
轻游戏服务平台收入中其他服务业务	43.40%	36.01%	35.97%	36.00%	35.00%	35.00%	34.50%	34.15%	33.65%
广告平台业务	-	-	82.68%	63.00%	57.00%	56.00%	55.00%	53.00%	51.00%
合计	43.40%	25.27%	28.70%	33.18%	31.25%	31.99%	32.30%	32.28%	32.21%

轻游戏服务平台收入中计费接入服务业务预测期毛利率与 2015 年 1-8 月基本一致，预测期轻游戏服务平台收入中其他服务业务、广告平台业务毛利率相对于 2015 年 1-8 月逐步下降。具体分析如下：

1、轻游戏服务平台收入中计费接入服务业务的毛利率

真趣网络轻游戏服务平台收入中计费服务业务真趣网络的平台计费服务业务于 2014 年 10 月开始对外运营，经营初期业务量较小无法全面体现盈利能力，随着 2015 年该业务的发展，通过进一步资源整合、开拓市场，2015 年计费业务量大幅上涨，其毛利率水平趋于稳定。从市场来看，目前计费接入服务参与移动游戏产业链的利益分配比例浮动较小，且计费服务业务由于处于上游，对下游的二次分配具有一定的话语权，其自身利益能得到一定的保障，预计计费接入服务业务毛利率未来大幅变化的概率较小，因此，对于计费服务业务毛利率参考 2015 年 1-8 月毛利率水平确定，预计 2015 年 9-12 月和 2016 年有小幅上升，2016 年以后预测期保持稳定。

2、轻游戏服务平台收入中其他服务业务的毛利率

真趣网络的平台其他服务业务，主要指渠道服务业务和精品游戏发行服务业务。2013 年、2014 年、2015 年 1-8 月的毛利率分别为 43.40%、36.01%、35.97%，其中 2013 年毛利率较高主要系 2013 年渠道成本较低所致。2014 年、2015 年 1-8 月毛利率较为稳定，故对于基准日后各期的毛利率的预测，参考 2014 年、2015 年 1-8 月毛利率水平，并结合行业发展趋势、公司竞争优势、公司实际的运营数据等因素，综合确定预测期的毛利率。由于考虑的市场竞争更加激烈等因素，对预测期的毛利率考虑逐年小幅的下降，并于 2020 年达到相对稳定。

3、广告平台业务的毛利率

真趣网络的广告业务系从 2015 年初开始运营，2015 年 1-8 月毛利率水平较高主要系目前广告平台上所使用的广告渠道主要为轻游戏服务平台的游戏产品，节省了广告推广的渠道成本，2015 年 1-8 月广告平台业务的账面成本主要为人工成本及日常运营成本构成，金额较低，导致其毛利率较高。随着广告业务规模扩大，除平台渠道商外的外部流量主数量增加，真趣网络广告平台业务的广告渠道结构将由之前的以自有广告渠道为主发展到预测期初期自有广告渠道与外部渠道并重，再发展到预测期后期以外部渠道为主的状态，因此预测广告平台业务的毛利率在 2015 年 9-12 月和 2016 年下降较快，2016 年以后预测期考虑逐年下降至行业平均水平。

（七）业绩的可持续性

真趣网络预测期的业绩预测情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 9-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	9,399.41	33,009.47	41,482.03	50,588.34	59,977.46	65,602.74
营业收入增长率	-	32.74%	25.67%	21.95%	18.56%	9.38%
净利润	2,362.66	7,731.30	9,359.68	11,303.46	13,526.11	13,869.88
净利润增长率	-	33.82%	21.06%	20.77%	19.66%	2.54%

注：2016 年增长率系与 2015 年实际实现效益对比

真趣网络 2015 年 9-12 月实际实现营业收入 10,637.46 万元，扣除非经常性损益后净利润 2,467.08 万元，符合本次评估对于 2015 年 9-12 月的业绩预测。

从行业发展趋势看，移动游戏行业和移动广告行业在预测期内预计将保持稳定增长，市场环境为公司业绩增长提供了机会；从游戏生命周期性特点方面看，真趣网络由于其平台型业务的特性，导致其在商业模式上不会过于倚重某一家合作伙伴或某一款游戏产品，单一游戏产品的生命周期对于整个平台业务影响较小；从竞争优势方面看，公司人才与技术、平台各端资源的储备、合作方的高粘性、跨平台的多元性业务等优势为公司维持业绩增长提供了有力保障。

从公司自身发展方面看：（1）目前对真趣网络业绩贡献较多的计费接入服务

业务运营一年多以来，一直保持良好的发展趋势，真趣网络凭借高效的技术服务和优质的用户体验在业内已建立良好的口碑，同时随着业务规模的扩大，计费接入服务业务将拥有更强的竞争优势，其业绩的可持续性较强；（2）渠道服务业务和精品游戏发行业务自 2013 年初开始运行，2014 年 5 月轻游戏服务平台上线后收入较快增长，当前平台积累的移动开发商、发行商、渠道商等合作伙伴已达到一定规模，平台沉淀的用户流量持续上升，已形成一个良性循环，同时公司开拓了海外市场，运营效果良好，其业绩的可持续性较强；（3）真趣网络通过将轻游戏服务平台积累的大量游戏产品发展成广告投放媒体，于 2015 年 1 月开拓了移动广告平台业务，平台上线以来业务量快速增长，同时于 2015 年 9 月开拓了海外市场，各项营运数据表现良好，该业务的业绩可持续性较强。

三、结合真趣网络业务模式、行业和标的公司特定风险等情况说明折现率选取的依据及合理性

（一）真趣网络的业务模式

1、轻游戏服务平台的业务模式

轻游戏服务平台按照服务对象的角色与需求，分为三个业务模块：基础平台服务模块、渠道服务模块、精品游戏发行模块，每一个业务模块对应不同的技术架构和服务体系，为不同需求的合作方最大程度提供全面的服务。合作方可以根据自身需要，定制自己所需的服务模块，集成对应的软件开发工具包（SDK），持续获得大象平台提供的服务。

（1）基础平台服务业务的业务模式

基础平台服务业务是指向游戏开发商和发行商提供游戏推广和变现过程中所必须的计费接入、数据统计及智能分析、智能更新、负载均衡及下载加速、数据结算等技术支撑和服务。移动游戏开发商和发行商在与真趣网络签订合作协议并在大象平台注册后，根据游戏产品开发情况选择所需服务，将大象平台生成对应的 SDK 与游戏产品进行集成，测试通过后正式上线推广。

基础平台服务业务的计费接入服务业务是目前基础平台的重点服务，主要指整合中国移动、联通、电信三大运营商核心计费能力和资源，结合自身技术和运

营能力，为游戏开发商和发行商提供专业计费解决方案。移动游戏玩家在游戏过程中，可能会产生消费需求，轻度移动游戏玩家一般采取的支付方式以运营商话费支付为主，如何将玩家的付费请求稳定的、有效率的转化成游戏收入成为整个移动游戏产业链变现的核心环节。

运营商计费资源的整合是计费接入服务运营的基础，计费资源覆盖面越广，游戏玩家的付费成功率才越高。真趣网络整合运营商计费资源的运作模式主要包括：①与各大运营商直接合作，通过精细化的运营和管理、优质的用户群及业务量获得较好的运营商基地资源；②与国内经验、资源丰富的增值业务提供商合作，使用他们的运营商计费资源，并不断拓展新的合作方。

真趣网络目前已与中国移动的 MM 基地、动漫基地、游戏基地、中国电信的天翼阅读、爱动漫、中国联通的沃商店展开合作，同时已聚集 312 家增值业务提供商的运营商计费资源。在聚集了优质计费资源的基础上，真趣网络通过计费通道匹配管理平台技术，根据付费玩家的手机机型、区域、运营商网络、付费额度等属性进行计费通道匹配，保证计费的稳定性、提高计费效率。同时真趣网络不断根据市场环境对技术及运营进行优化，及时响应市场的新业务需求。

（2）渠道服务业务的业务模式

渠道服务业务是指向移动游戏渠道商提供游戏产品资源整合服务。广大中小渠道商，包括二三线第三方应用商店、中小型广告联盟和终端手机销售门店的游戏预装等，虽然单体渠道用户量有限，但是聚合的总用户流量也非常大。然而这些中小型渠道多而分散，对于广大中小游戏开发商和发行商来说，单靠自身力量，接入难度和成本非常大，如果没有优秀的游戏服务平台来帮助他们整合这些渠道资源，他们很多只能选择放弃这些渠道，去和其他游戏竞争用户量较大的中大型渠道。而这些中小渠道，往往又因为自身知名度和曝光度的不足，整合不到好的变现内容，空有用户流量而没有得到最优的变现，供需双方都存在需求，却因为信息不对称和资源整合不足出现了产业链上下游连接上的断层。

大象平台积累了大量移动游戏开发商和发行商的游戏产品，形成了“产品池”。移动游戏渠道商在与真趣网络签订合作协议并在大象平台注册后，在大象平台上挑选和自身渠道属性匹配的产品，导入其渠道并进行推广。随着大象平台

两端合作方的增长，目前渠道服务业务已不局限于移动游戏产品，同时整合了部分移动 APP 应用的产品资源。

（3）精品游戏发行业务的业务模式

精品游戏发行业务是指真趣网络会挑选平台上的精品游戏及其开发商进行合作，向其提供精品移动游戏发行服务。精品游戏的选择标准主要为留存率较高、人均付费率较高等。真趣网络与符合精品游戏标准的移动游戏产品的开发商进行沟通，签订代理运营协议，多数为独家代理。真趣网络利用平台的大数据进行分析，对移动游戏产品提出精细化的修改方案，产品优化后先导入一定渠道流量试运行，对产品和渠道进行综合评估，确定与产品匹配的投放渠道，最后进行全面的上线发行推广，使产品价值最大化。

2、移动广告精准投放平台的业务模式

真趣网络通过有效运用轻游戏平台积累的移动游戏开发商、对接国内外成熟 DSP、参加互联网展会扩大自己平台效应等方式整合广告主需求资源，通过发展轻游戏平台积累的移动游戏成为广告载体、与业内其他广告平台进行广告位流量置换、拓展移动应用开发团队等方式整合广告渠道投放资源，构建了一个双赢的移动营销圈，为平台的各个合作方提供了切实的服务，同时也实现了平台自身的商业价值。

移动广告精准投放平台目前构建了以自主研发的 DMP 系统为主，第三方 DMP 系统为辅的 DMP 体系，通过大数据分析不同广告投放渠道的用户历史付费、下载行为，将广告投放渠道按照网络、地域、用户人群、广告位等维度进行分类，再根据不同广告主的需求以及具体广告产品特性，选择最为适合的广告投放渠道以及安排较为适当的推广时间段进行广告投放。

（二）行业和标的公司的特定风险

1、行业的特定风险

（1）境外市场拓展和经营风险

真趣网络基准日前已开始进军境外平台市场及广告市场，各个国家或地区的政治环境、法律、税务等政策存在差异，如果真趣网络对当地政局风险的把握不

够、对相关法律法规、税务要求的了解不够全面，可能会面临境外运营的产品无法满足当地监管政策要求的风险。

（2）市场竞争加剧的风险

目前，移动网络游戏的消费需求持续旺盛且正被进一步激发，市场规模快速扩张，具备良好的盈利空间。但随着市场的盈利空间被逐步打开，市场潜能将进一步被释放，更多的主体将会试图进入到这一领域之中，届时市场的竞争状况将会更加激烈。

2、标的公司特定风险

（1）标的公司核心人员流失的风险

标的公司真趣网络专注于轻游戏服务平台业务和移动广告精准投放平台业务，优秀的管理团队和具有丰富行业经验的核心技术人员是标的公司的核心竞争力，同时也是标的公司生存和持续发展的重要保障，因此保证标的公司的人员稳定性在交易后的整合过程中将起到十分关键的作用。尽管标的公司自成立以来核心管理人员和核心技术人员队伍稳定，但若今后出现标的公司核心管理人员、核心技术人员离开公司，或技术人员私自泄露公司技术机密，将对标的公司后续的生产经营带来不利影响。

（2）轻游戏服务平台计费接入服务受限制的风险

计费接入服务是目前轻游戏服务平台的重点业务之一，主要指整合中国移动、联通、电信三大运营商核心计费能力和资源，结合自身技术和运营能力，为游戏开发商和发行商提供专业计费解决方案。如果国家法律法规、运营商限制或停止手机计费业务将导致真趣网络的计费接入服务受限制，从而导致轻游戏服务平台盈利水平下降。

（3）移动广告精准投放平台业务不能实现预期发展的风险

移动广告精准投放平台自 2015 年 1 月正式上线运营以来，覆盖的广告终端用户累计数量快速增长，预期未来将成为真趣网络的重要业务之一。但由于移动广告精准投放平台运营时间较短，若其不能实现预期发展，将影响真趣网络的行业

布局，对标的公司盈利的持续增长带来不利影响。

（三）折现率的计算过程和选取依据

1、折现率计算模型

在企业价值评估中，评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

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

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T ——所得税率；

D/E ——企业资本结构。

上述参数中，债务资本成本 K_d 的权数系参照同行业上市公司平均债务构成确定，考虑了行业因素的影响。

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_s = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

其中： K_e ——权益资本成本

R_f ——目前的无风险报酬率

R_m ——市场收益率

β ——系统风险系数

MRP ——市场风险溢价

R_s ——公司特定风险调整系数

上述参数中， β 的选取方法如下：通过“万得资讯情报终端”查询与真趣网络类似的可比行业内上市公司近 36 个月含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times D \div E]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数， $D \div E$ 为类比公司资本结构) 将 Beta 系数调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，然后通过公式 $\beta_l' = \beta_u \times [1 + (1 - T) \times D \div E]$ ，计算南通凯塔带目标财务杠杆系数的 Beta 系数。上述公式中，真趣网络的所得税率为 25%，目标资本结构 D/E 根据可比行业的上市公司的平均水平确定。

在上述 β 的选取过程中，评估机构已选取与其可比行业的上市公司数据按照相应公式进行了计算，选取及计算过程考虑了企业所处的行业的风险特征。

2、市场收益率及市场风险溢价（MRP）的确定

市场风险溢价是对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。

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，评估人员选用沪深 300 指数为股票市场投资收益的指标，借助 Wind 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据对 2002 年到 2014 年的年收益率进行了测算。

经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的市场风险溢价。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的市场风险溢价作为目前国内股市的风险收益率。

因此，上述标的公司市场风险溢价的选取过程中，评估机构选取的参数充分考虑了标的公司所处行业整体市场风险。

3、公司特定风险调整系数（ R_s ）的确定

在对公司特定风险调整系数（ R_s ）的计算过程中，评估机构考虑了标的公司自身的风险，分别从标的企业自身所处发展阶段面临的管理风险、企业规模风险等、经营风险等几个方面进行分析，取特定风险系数为 3%，充分考虑了标的资产自

身的经营模式特点及其涉及的风险因素。

4、折现率选取的合理性

对比近年来国内 A 股已披露的上市公司重大资产重组项目类似案例，其相关折现率和风险系数列表如下：

上市公司	收购标的	重组进度	评估基准日	折现率	风险系数 (β)
大唐电信	要玩娱乐	过户	2013/3/31	13.46%	0.8559
互动娱乐	天拓资讯	完成	2013/9/30	13.82%	0.8718
世纪华通	上海天游	完成	2013/12/31	16.07%	0.7803
世纪华通	七酷网络	完成	2013/12/31	17.57%	0.7803
天舟文化	神奇时代	完成	2013/6/30	13.22%	0.7478
掌趣科技	玩蟹科技	完成	2013/6/30	14.63%	1.0535
拓维信息	火溶信息	完成	2014/4/30	13.63%	0.9099
巨龙管业	艾格拉斯	完成	2013/12/31	14.50%	0.8014
骅威股份	第一波	完成	2014/5/31	13.32%	0.6828
凯撒股份	酷牛互动	完成	2014/3/31	14.01%	0.8076
凯撒股份	天上友嘉	发审委通过	2015/4/30	13.99%	0.8076
天神娱乐	天神互动	完成	2013/12/31	14.26%	未披露
三五互联	道熙科技	完成	2014/10/31	14.39%	0.6706
顺荣股份	三七玩	完成	2013/7/31	13.70%	0.7858
荣信股份	梦网科技	完成	2014/10/31	12.50%	0.9703
明家科技	金源互动	完成	2014/5/31	14.12%	0.9888
海隆软件	二三四五	完成	2013/12/31	12.50%	0.5996
平均				14.10%	0.8196
本次评估				13.66%	0.8640

本次评估所选取的折现率、 β 风险系数取值接近国内近年来类似并购案例的平均值。综上，本次评估的折现率取值合理。

【补充披露情况】

针对上述事项，发行人已补充披露真趣网络与乐途网络主营业务经营时间较短对本次评估估值影响的分析，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“三、真趣网络与乐途网络主营业务经营时间较短对本次评估估值影响的分析”。

【中介机构核查意见】

评估机构及保荐机构经核查认为：真趣网络专注于智能手机轻度移动游戏领域，虽然大象平台成立较晚，但其平台相关业务在智能手机轻度移动游戏领域内经营时间较长；乐途网络经营时间较短，但其业务迅速发展与市场发展相符，且真趣网络轻游戏服务平台在乐途网络发展初期为其提供大量移动开发商/发行商的计费需求，节省了其迅速做大所需的时间，乐途网络在较短时间内做到当前业务规模具备合理性，因此，真趣网络和乐途网络的主营业务经营时间不影响评估机构对本次估值情况的整体判断；标的企业所处行业处于快速增长态势、游戏生命周期对于公司平台业务影响较小、公司有较强的竞争优势、在轻游戏服务平台中较高的市场地位，评估收入预测的可实现性强、毛利率测算过程合理、业绩可持续、公司折现率选取合理，评估估值合理。

5. 请申请人披露截止最近一年末真趣网络的效益实现情况，是否符合评估预测及业绩承诺。请评估机构对比截止最近一年末真趣网络的收益状况与评估报告数据是否存在差异，并对差异的合理性及评估的审慎性进行说明。请保荐机构对上述事项进行核查。

【回复】

一、最近一年末真趣网络的效益实现情况，是否符合评估预测及业绩承诺

根据天健所出具的天健审〔2016〕194号真趣网络2015年度模拟合并财务报告的审阅报告，2015年真趣网络实现的效益实现情况如下：

项目	金额（万元）
营业收入	26,105.16
净利润	6,134.67
归属于母公司的净利润	6,105.54

扣除非经常性损益后净利润	5,881.68
扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润	5,845.37
扣除非经常性损益（依法取得的财政补贴除外）后归属于母公司的净利润	6,096.14

（一）2015 年真趣网络实现的效益符合评估预测

2015 年真趣网络实际实现的效益与评估预测对比情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-8 月 实际金额(A)	2015 年 9-12 月 评估预测金额(B)	2015 年度 评估预测金额 (C=A+B)	2015 年度 实际金额
营业收入	15,467.70	9,399.41	24,867.11	26,105.16
扣除非经常性 损益后净利润	3,414.61	2,362.66	5,777.27	5,881.68

2015 年真趣网络实现的效益符合评估预测。

（二）2015 年真趣网络实现的效益符合业绩承诺

根据上市公司与真趣网络及其股东于 2015 年 11 月 3 日签订的《收购股权协议》，真趣网络股东新余乐活和新余天游承诺 2015 年度真趣网络合并财务报表扣除非经常性损益（依法取得的财政补贴除外）后归属于母公司的净利润不低于 6,000 万元，2015 年真趣网络实际实现的扣除非经常性损益（依法取得的财政补贴除外）后归属于母公司的净利润为 6,096.14 万元，2015 年真趣网络实现的效益符合业绩承诺。

二、评估机构对比截止最近一年末真趣网络的收益状况与评估报告数据是否存在差异，并对差异的合理性及评估审慎性进行的说明

2015 年 9-12 月预测期真趣网络实际实现的效益与评估预测对比情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 9-12 月 实际金额	2015 年 9-12 月 评估预测金额	差异	差异率
营业收入	10,637.46	9,399.41	+1,238.05	+13.17%
扣除非经常性损益后 净利润	2,467.08	2,362.66	+104.41	+4.42%

2015 年 9-12 月预测期真趣网络实际实现的营业收入为 10,637.46 万元,较评估预测的营业收入 9,399.41 超出了 1,238.05 万元,超额率 13.17%;实际实现的扣除非经常性损益后净利润为 2,467.08 万元,较评估预测的经营性净利润 2,362.66 万元超出了 104.41 万元,超额率 4.42%。2015 年 9-12 月预测期真趣网络实际实现的效益超出评估预测的效益主要系评估机构采用收益法评估时遵循审慎性原则所致。

经过对比 2015 年 9-12 月预测期真趣网络实际实现的效益与评估报告数据并分析差异原因,评估机构认为,评估报告中对于 2015 年预测期的预测结果审慎,真趣网络的实际收益完成情况与预测数的差异合理。

综上所述,评估报告中对于 2015 年预测期的预测结果具备审慎性,真趣网络实现的效益符合评估预测。

【补充披露情况】

对于上述事项,发行人已补充披露截止最近一年末真趣网络的效益实现情况及是否符合评估预测及业绩承诺的说明,详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“四、真趣网络最近一期的效益实现情况及是否符合评估预测及业绩承诺的说明”。

【中介机构核查意见】

保荐机构对比分析了会计师出具的 2015 年真趣网络模拟合并财务报表审阅报告、评估机构出具的评估报告、上市公司与真趣网络及其股东签订的《收购股权协议》等文件中关于 2015 年度真趣网络实际实现的效益、评估预测及业绩承诺,经核查,保荐机构认为,2015 年真趣网络实现的效益符合评估预测,符合业绩承诺,评估报告中对于 2015 年预测期的预测结果具备审慎性。

6. 申请文件显示,真趣网络目前主要收入来源为轻游戏服务平台业务,该业务包括基础平台服务业务、渠道服务业务和精品游戏发行业务。此外,真趣网络 2015 年存在少量移动广告精准投放平台业务收入。请申请人:(1)结合人才

和技术情况、研发费用投入、客户粘性、主要竞争对手情况、市场地位等补充披露真趣网络的核心竞争力。(2)披露报告期内真趣网络各细分业务的收入金额及其占比,各细分业务收入确认、成本结转的具体方法,各细分业务的毛利率水平,并结合同行业可比上市公司情况分析毛利率水平的合理性。(3)披露报告期内精品游戏发行业务主要游戏的收入及运营数据(包括但不限于主要游戏的用户数量、活跃用户数、付费用户数量、人均 ARPU 值、付费用户的人均 ARPU 值、充值流水等情况),渠道推广费用及占游戏收入的比例,与游戏开发商之间合作模式、是否为独家代理、分成比例及合作稳定性。(4)披露基础平台服务业务与渠道服务业务的主要合作方的基本情况、涉及主要游戏的运营数据、公司的收费模式、与主要合作方之间的利益分配模式、比例及合作稳定性。

请会计师说明对真趣网络收入确认所执行的审计程序及结论。请保荐机构对上述事项进行核查。

【回复】

一、结合人才和技术情况、研发费用投入、客户粘性、主要竞争对手情况、市场地位等补充披露真趣网络的核心竞争力

(一) 真趣网络的核心竞争力

真趣网络属于移动游戏服务平台行业和移动广告服务平台行业,是服务于移动游戏产业链与立足于移动广告产业链重要环节的综合型公司,形成了具有自身特色的核心竞争力,主要表现为:

1、核心团队具备移动游戏全产业链的经验与技术积累

真趣网络自成立以来,先后从事过移动游戏开发业务、发行业务、服务平台业务以及渠道服务业务,真趣网络的核心团队有近 10 年的移动游戏从业经验,真趣网络及其核心团队对移动游戏行业具有全面深入的理解与雄厚的经验与技术积累。

2、稳定高效的平台技术优势

真趣网络通过计费接入技术、数据统计及智能分析技术、智能更新技术、负

载均衡及下载加速技术、数据结算技术、广告接入技术、广告展示设计、广告精准投放技术等后台和平台技术，为轻游戏服务平台和移动广告精准投放平台的合作方提供稳定高效的服务。真趣网络优秀的技术支撑增强了合作方的用户体验，已在业内拥有良好的口碑。

真趣网络 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-8 月研发费用分别为 556.37 万元、590.27 万元和 347.27 万元，占当期收入的比例分别为 16.03%、8.53%和 2.25%。随着真趣网络轻游戏服务平台和移动广告精准投放平台构建完成，研发费用投入主要体现在平台的升级与优化上面。

3、平台各端丰富资源的整合优势强化客户粘性

真趣网络经过多年的潜心经营与优质服务，与轻游戏服务平台、移动广告精准投放平台各端的合作方保持着良好的合作关系，整合了移动游戏开发商、发行商、渠道商、移动网络运营商等方面的丰富资源。截至 2015 年 8 月 31 日，与真趣网络建立合作关系的移动游戏开发商和发行商 360 家，渠道商 607 家，同时真趣网络已与中国移动的 MM 基地、动漫基地、游戏基地、中国电信的天翼阅读、爱动漫、中国联通的沃商店展开合作，并已聚集 312 家增值业务提供商的运营商计费资源。轻游戏服务平台自 2014 年 5 月正式上线运营以来，平台各端的主要合作方未发生流失、客户粘性强，业务合作整体处于稳定增长趋势。

4、真趣网络差异化经营策略专注于轻度移动游戏领域，处于较高的市场地位

真趣网络在在移动游戏产业链中主要扮演着游戏服务平台的角色，同时部分业务涉及游戏发行商、游戏渠道商的角色。随着移动游戏产业的细分和盈利模式的成熟，移动游戏服务平台在产业链中所扮演的角色越来越重要。真趣网络采取差异化经营策略，其游戏平台业务主要服务于轻度移动游戏这一细分领域，目前在这一细分领域中所处的市场地位较高，尤其在计费接入服务业务方面，为国内最主要的第三方专业服务商之一。

（二）主要竞争对手情况

真趣网络的主营业务布局于移动游戏服务平台行业和移动广告服务平台行

业，主要面向中小规模的移动游戏应用的开发商、发行商和渠道商。目前移动互联网行业内除腾讯、百度、360、网易等行业巨头外，鲜有横跨移动游戏行业和移动广告行业的中型规模移动互联网企业。

1、移动游戏服务平台领域的主要竞争对手

真趣网络在移动游戏服务平台领域的主要竞争对手为杭州斯凯网络科技有限公司、杭州掌盟软件技术有限公司和上海酷宇通讯技术有限公司。

杭州斯凯网络科技有限公司成立于 2005 年 11 月，2010 年 12 月在美国纳斯达克交易所正式挂牌上市（股票代码：MOBI），是国内第一家在美国上市的移动互联网企业。其旗下的移动游戏开放平台 ZIMON 致力于轻游戏细分领域，由支付工具“指易付”、线下推广平台“指易推”及数据分析工具“指易术”三大子品牌组成。

杭州掌盟软件技术有限公司成立于 2007 年 8 月，2015 年 11 月在新三板正式挂牌上市（股票代码：834365），是国内的一家以移动内容推广和服务为主要业务的公司。其主要产品为自主开发的移动应用分发平台和计费接入服务平台，为移动应用程序开发商及发行商提供发行推广渠道和计费支撑服务，其主要优势能力在于线下手机厂商渠道资源整合和功能手机的计费服务支撑。

上海酷宇通讯技术有限公司成立于 2008 年 4 月，公司专注于手机系统软件、应用软件和无线互联网软件的开发。其主要产品是基于中间件平台的手机软件全套解决方案，包括游戏，应用和 SNS 社区，其主要优势在于功能手机的计费服务支撑和中重度游戏的渠道团队。

2、移动广告服务平台领域的主要竞争对手

真趣网络在移动广告服务平台领域的主要竞争对手为北京微赢互动科技有限公司和 Avazu Inc.。

北京微赢互动科技有限公司成立于 2011 年 7 月，其 100%股权被广东明家科技股份有限公司（股票代码：300242）收购的交易已于 2015 年 9 月获得中国证监会审核通过。其旗下的移动广告平台易盟平台是基于安卓系统、主要从事国内移动广告推广业务的平台，该平台的特色为垂直细分手游市场产品推广。

Avazu Inc.成立于 2009 年 8 月，注册地在文莱，其 100%的股权被大连天神娱乐股份有限公司（002354）收购的交易已于 2015 年 8 月获得中国证监会审核通过。其旗下的广告网络平台业务重心倾向于移动互联网广告，通过数据分析和效果优化向广告主提供广告投放服务。

二、披露报告期内真趣网络各细分业务的收入金额及其占比，各细分业务收入确认、成本结转的具体方法，各细分业务的毛利率水平，并结合同行业可比上市公司情况分析毛利率水平的合理性。

（一）各细分业务的收入金额及其占比

真趣网络 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-8 月各细分行业的收入金额及占比情况如下：

单位：万元

业务		2015 年 1-8 月		2014 年度		2013 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
轻游戏平台业务	基础平台服务	11,449.23	74.02%	2,261.44	32.67%	-	-
	渠道服务	1,578.88	10.21%	2,522.35	36.44%	3,462.90	99.80%
	精品游戏发行服务	1,941.87	12.55%	1,777.45	25.68%	0.99	0.03%
	小计	14,969.98	96.78%	6,561.24	94.79%	3,463.89	99.83%
广告平台服务		497.72	3.22%	-	-	-	-
其他业务		-	-	360.84	5.21%	6.00	0.17%
合计		15,467.70	100%	6,922.08	100%	3,469.89	100%

1、轻游戏平台业务

各细分业务中基础平台服务、渠道服务、精品游戏发行服务属于轻游戏平台业务，轻游戏平台业务收入规模逐年增长，其主要原因为：

（1）国内移动游戏市场规模持续增长

随着智能手机与平板电脑的普及与性能持续优化、游戏产品质量的不断提升、移动游戏商业模式的成熟，国内移动游戏市场规模保持持续增长。中国音数协游戏工委（GPC）、CNG中新游戏研究（伽马数据）、国际数据公司（IDC）

共同制作的《2014年中国游戏产业报告》、《2015年1-3月移动游戏产业报告》、《2015年4-6月移动游戏产业报告》数据显示，2015年上半年中国移动游戏市场实际销售收入达到209.3亿元，同比2014年上半年增长了66.77%，环比2014年下半年增长了40.09%。真趣网络有效地把握住国内移动游戏市场增长的趋势，持续扩大自己的业务规模。

（2）真趣网络业务模式的拓展以及大象平台运营的成熟

真趣网络2013年主要从事渠道服务业务，2014年上半年主要从事渠道服务业务和游戏发行业务，随着轻游戏服务平台——大象平台于2014年5月正式上线运营，真趣网络拓展了业务模块并将其线上平台化，形成了集基础平台服务业务、渠道服务业务、精品发行业务于一身的综合业务模式。由于2014年大象平台运营时间较短，且运营初期存在积累用户、培育用户、测试、修改、优化的过程，故2014年平台化的效果未能完全体现，2015年随着运营的程序化与标准化，业务量得到释放，导致2015年1-8月营业收入相比2014年度有较大幅度的提升。

（3）计费接入服务业务的对外开放

真趣网络于2014年6月开始自主开发计费接入服务技术，于2014年8月开始试运行并投入使用。计费接入服务功能开发成功后初期并未单独作为轻游戏服务平台的一项业务对外开放，仅作为平台其他业务的技术支持。由于计费接入服务功能上线后支付转换率等各方面指标运行良好，受到平台上各合作方的欢迎，真趣网络从2014年11月开始逐步将计费接入服务作为单独一项业务对外开放，契合市场需求，计费接入服务业务获得快速增长，目前已成为真趣网络最重要的业务之一。

计费接入服务业务主要由子公司乐途网络负责开发和运营，2014年度和2015年1-8月乐途网络对外的营业收入金额分别为2,261.44万元和11,449.23万元，由于计费接入服务业务从2014年11月开始逐步对外开放，导致2015年1-8月营业收入相比2014年度有较大幅度的提升。

（4）优质服务形成良好口碑，导致业务规模不断扩大

轻游戏服务平台自2014年5月正式上线运营以来，向平台上的合作方提供了

优质的服务并为其创造了可观的收益，真趣网络已在市场上形成良好口碑，与各合作伙伴的合作深度不断加强，同时不断积累了新的合作伙伴，从而导致业务规模不断扩大。轻游戏服务平台一端面向移动游戏开发商和发行商，一端面向移动游戏渠道商，当平台两端的积累的合作方达到一定规模时，对新的移动开发商、发行商和渠道商的吸引力会不断扩大，平台沉淀的用户流量会显著上升，从而构成一个良性循环。

2014年度和2015年1-8月轻游戏服务平台接入的游戏产品、积累的移动开发商和发行商、移动游戏渠道商的增长情况如下表所示：

项目	2015 年 1-8 月	2014 年度	增长幅度
游戏产品（个）	7,256	1,801	302.89%
移动游戏开发商/运营商（个）	1,767	235	651.91%
移动游戏渠道商（个）	5,022	1,260	298.57%
轻游戏服务平台业务收入（万元）	14,969.98	6,922.08	116.26%

2、移动广告精准投放平台业务

真趣网络的移动广告精准投放平台——易加平台自 2015 年 1 月正式上线运营以来，覆盖的广告终端用户累计数量快速增长，截至 2015 年 8 月 31 日，通过易加平台投放广告覆盖的累计用户数达到 2,446 万个，广告的精准投放有效转化为广告推广收入，2015 年 1-8 月移动广告精准投放平台业务实现收入 497.72 万元，并且呈现出业务规模快速扩张的潜力。

3、其他业务

真趣网络 2013 年其他业务收入 6 万元为转租房产取得的租金收入，2014 年其他业务收入 360.84 万元为软件产品销售收入。

（二）各细分业务收入确认和成本结转的具体方法

1、基础平台服务业务的收入确认和成本结转方法

游戏玩家在游戏中产生的消费由运营商和增值业务提供商代收并扣取一定比例手续费服务费形成基础平台服务业务的收入，真趣网络根据运营商、增值业务提供商提供的后台数据，经公司业务部门核对、财务部门对账后确认为收入。

真趣网络将取得的收入按协议约定的比例分成给移动游戏开发商/发行商，与移动游戏开发商/发行商核对后结转成本。

2、渠道服务业务的收入确认和成本结转方法

渠道服务业务分为 CPS（Cost Per Sales）结算模式和 CPA（Cost Per Action）结算模式。在 CPS 模式下，其收入确认方法与基础平台服务业务相同，在 CPA 模式下，其收入确认方法为：与游戏开发商/发行商提供核对新增有效激活用户数量后按约定的有效激活单价确认收入。

真趣网络将取得的收入按协议约定的分成比例或计价标准与游戏渠道商核对后结转成本。

3、精品游戏发行业务的收入确认和成本结转方法

精品游戏发行服务的收入确认方法与基础平台服务业务相同。

真趣网络将取得的精品游戏发行业务收入按协议约定的比例分成给游戏开发商/发行商、游戏渠道商，与移动游戏开发商/发行商、游戏渠道商核对后结转成本。

4、广告平台服务业务的收入确认和成本结转方法

真趣网络根据广告主提供的后台数据，经公司业务部门核对后确认收入。其中在 CPS（Cost Per Sales）模式下，公司广告服务取得的收入，根据广告主提供的有效信息费等业务指标按约定分成比例确认收入；在 CPI（Cost Per Install）和 CPA（Cost Per Action）模式下，公司广告服务取得的收入，根据广告主提供的新增有效激活用户数量等业务指标按约定的收费标准确认收入。

真趣网络将取得的收入按协议约定的分成比例或计价标准与广告渠道方核对后结转成本。

（三）各细分业务的毛利率及其合理性

真趣网络 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-8 月各细分行业的毛利率情况如下：

业务	2015 年 1-8 月		2014 年度		2013 年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
基础平台服务	2,762.95	24.13%	70.91	3.14%	-	-
渠道服务	501.97	31.79%	759.50	30.11%	1,499.47	43.30%
精品游戏发行服务	762.63	39.27%	558.15	31.40%	0.46	46.98%
广告平台服务	411.52	82.68%	-	-	-	-
合计	4,439.08	28.70%	1,388.56	21.16%	1,499.94	43.30%

1、基础平台服务业务的毛利率

基础平台服务业务 2015 年 1-8 月毛利率显著高于 2014 年的主要原因为：(1) 基础平台业务于 2014 年 11 月开始对外运营，经营初期业务量较小无法全面体现盈利能力；(2) 2014 年度处于业务开展初期，公司有意让利于合作的游戏开发商/发行商，以便快速吸引其使用体验基础平台业务；(3) 2015 年度随着与游戏平台上各合作方合作的更加深入，平台提供的服务日趋综合，服务项目增多导致分成比例增长，从而导致 2015 年 1-8 月毛利率较 2014 年有所增长。

2、渠道服务业务的毛利率

渠道服务业务 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-8 月的毛利率分别为 43.30%、30.11%和 31.79%，2014 年度毛利率较 2013 年度下降的主要原因系真趣网络下游渠道成本上升所致，2013 年度移动游戏行业内游戏产品较少，渠道资源相对富余，2014 年移动游戏行业进入全面爆发期，市场上游戏产品迅速增长，渠道资源相对稀缺，平台的渠道服务业务所需支付的下游渠道成本提升，导致毛利率下降。2015 年度毛利率较 2014 年略有增长的主要原因为 2015 年移动广告精准投放平台上线运营，广告平台积累的用户数量逐步增多，充当了移动游戏渠道商的角色，为渠道服务业务节省了部分渠道成本，导致毛利率有所增长。

3、精品游戏发行服务业务的毛利率

2013 年精品发行服务业务的收入不到 1 万元，可比性不强。

2015 年精品游戏发行业务的毛利率较 2014 年有所增长的主要原因为 2015 年移动广告精准投放平台上线运营，广告平台积累的用户数量逐步增多，充当了

移动游戏渠道商的角色，为精品游戏发行业务节省了部分渠道成本，导致毛利率有所增长。

4、广告平台服务业务的毛利率

2015 年 1-8 月移动广告精准投放平台业务的毛利率为 82.68%，显著高于游戏平台业务的原因主要系两种业务结算方式不同所致。

轻游戏服务平台大部分服务于移动游戏产品，小部分服务于移动应用产品，目前对移动游戏产品的服务主要采用 CPS 模式结算，即根据游戏玩家在游戏消费确认收入。由于平台上多数游戏产品使用了真趣网络的计费接入服务，游戏玩家在游戏中产生的消费由运营商代扣并收取一定比例手续费后由真趣网络取得，形成真趣网络的收入，同时真趣网络将取得的收入按协议约定的比例分成给移动游戏开发商、发行商和渠道商，形成真趣网络的成本。

移动广告精准投放平台主要采用 CPI/CPA 模式结算，即根据广告推广获得产品的有效安装量或激活量确认收入。广告主通过平台进行广告推广获得产品有效下载或有效激活，按有效下载量或激活量乘以约定的固定单价向真趣网络支付费用，形成真趣网络的收入，同时真趣网络根据与广告渠道方事先约定的分成比例向其支付费用，形成真趣网络的成本。

由于目前广告平台上所使用的广告渠道主要为轻游戏服务平台的游戏产品，节省了广告推广的渠道成本，广告平台业务的成本主要为人工成本及日常运营成本构成，金额较低，导致其毛利率显著高于游戏平台业务的毛利率。随着广告平台业务规模的扩张，真趣网络逐步拓展与外部广告渠道方合作，广告平台业务的毛利率预计有所下降，但仍然会维持在较高水平。

5、同行业可比上市公司毛利率对比

网络游戏行业上市公司毛利率对比如下：

上市公司	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
游族网络	60.60%	69.63%	5.17%
奥维通信	21.73%	31.29%	29.32%
拓维信息	55.82%	41.64%	46.97%
联络互动	63.90%	80.16%	19.05%

奥飞动漫	54.38%	49.83%	44.15%
天神娱乐	72.91%	82.32%	18.08%
三七互娱	60.04%	42.61%	18.24%
互动娱乐	39.85%	19.78%	12.74%
三五互联	66.34%	59.75%	64.91%
中青宝	49.90%	59.28%	68.47%
掌趣科技	62.23%	61.75%	54.44%
昆仑万维	62.49%	69.07%	71.49%
迅游科技	71.05%	73.16%	71.79%
游久游戏	36.43%	25.72%	34.72%
平均	55.55%	54.71%	54.03%
真趣网络	28.70%	21.16%	43.30%

注：1、游族网络、联络互动、天神互娱、三七互娱、互动娱乐在 2013 年度未通过并购重组从事网络游戏或移动互联网行业，故在计算 2013 年平均值时予以剔除；

2、真趣网络 2015 年毛利率为 1-8 月份，网络游戏行业上市公司的毛利率为 1-9 月份。

互联网行业上市公司毛利率普遍毛利率相对较高。真趣网络专注于轻度移动游戏领域，主要从事轻游戏服务平台业务和移动广告精准投放平台业务，同行业上市公司多数从事客户端游戏、网页游戏的开发与自主运营，目前并无专注于轻度移动游戏领域，并以平台业务为主的可比上市公司，真趣网络的毛利率低于同行业上市公司的毛利率主要系收入占比较大的基础平台服务毛利率相对较低所致，公司其他业务毛利率也相对较高，符合网络游戏行业高毛利率特性。

三、披露报告期内精品游戏发行业务主要游戏的收入及运营数据（包括但不限于主要游戏的用户数量、活跃用户数、付费用户数量、人均 ARPU 值、付费用户的人均 ARPU 值、充值流水等情况），渠道推广费用及占游戏收入的比例，与游戏开发商之间的合作模式、是否为独家代理、分成比例及合作稳定性

真趣网络 2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-8 月精品游戏发行业务的收入为 0.99 万元、1,777.45 万元，1,941.87 万元。2014 年度和 2015 年 1-8 月主要精品游戏为切水果系列、怒火 3D 系列、爆头王 2 系列、真人欢乐捕鱼系列和甜品消消乐系列，这五款系列游戏的收入占当期精品游戏发行业务收入的比例分别为 82.00%、73.01%，其收入和运营数据情况如下：

年度	产品名称	收入 (万元)	充值流水 (万元)	用户数量 (万个)	付费用户 数量 (万个)	人均 ARPU (元/人)	付费用户 人均 ARPU (元/人)
2015 1-8 月	切水果系列	910.72	2,774.07	882.69	147.71	3.14	18.78
	怒火 3D 系列	141.80	424.45	145.22	28.14	2.92	15.08
	爆头王 2 系列	56.87	174.25	94.64	16.82	1.84	10.36
	真人欢乐捕鱼系列	66.56	204.63	49.14	10.79	4.16	18.96
	甜品消消乐系列	241.68	791.97	330.31	59.97	2.40	13.21
	合计	1,417.62	4,369.36	1,502.00	263.44	2.91	16.59
2014	切水果系列	210.44	562.55	204.55	31.68	2.75	17.76
	怒火 3D 系列	570.89	1,445.29	429.61	69.74	3.36	20.72
	爆头王 2 系列	364.44	944.54	247.35	47.30	3.82	19.97
	真人欢乐捕鱼系列	311.79	786.61	231.98	39.12	3.39	20.11
	合计	1,457.57	3,739.00	1,113.49	187.83	3.36	19.91

注：1、充值流水又称信息费，指游戏玩家在游戏过程中产生的成功付费金额，该充值流水在扣除运营商、增值业务提供商等收取的计费通道成本后为真趣网络所得的收入；

2、甜品消消乐系列 2015 年 2 月上线，故 2014 年无数据。

上述精品游戏均为轻度移动游戏，符合轻度移动游戏产品高付费率、低人均 ARPU 值的行业特性。

上述 5 款精品游戏 2014 年度和 2015 年 1-8 月渠道推广费用及占游戏收入的比例如下：

单位：万元

业务	2015 年 1-8 月		2014 年度	
	渠道成本	占收入比例	渠道成本	占收入比例
切水果系列	477.79	52.46%	110.58	52.55%
怒火 3D 系列	68.07	48.00%	259.52	45.46%
爆头王 2 系列	29.17	51.30%	181.75	49.87%
真人欢乐捕鱼系列	28.21	42.39%	152.74	48.99%
甜品消消乐系列	115.54	47.81%	-	-
合计	718.78	50.70%	704.60	48.34%

上述 5 款精品游戏的游戏开发商、合作模式、独家代理情况、分成比例及合作年限情况如下：

产品名称	游戏开发商	合作模式	是否为独家代理	开始合作时间
切水果系列	苏州锐渡网络科技有限公司	CPS	是	2013 年 11 月
怒火 3D 系列	杭州趣源科技有限公司	CPS	是	2013 年 9 月
爆头王 2 系列	苏州梅酒网络科技有限公司	CPS	是	2013 年 10 月
真人欢乐捕鱼系列	深圳云览科技有限公司	CPS	是	2014 年 5 月
甜品消消乐系列	杭州幻趣网络科技有限公司	CPS	是	2015 年 2 月

注：CPS 模式即根据游戏玩家在游戏消费确认真趣网络收入，在按协议约定的比例分成给移动游戏开发商

真趣网络为移动游戏开发商提供精品发行服务，当游戏取得收入后按协议约定的比例分成给移动游戏开发商，分成比例在 8%-12%之间。2013 年度、2014 年度、2015 年 1-8 月真趣网络精品游戏发行业务与主要游戏开发商之间的合作关系保持稳定，未出现流失情况。

四、披露基础平台服务业务与渠道服务业务的主要合作方的基本情况、涉及主要游戏的运营数据、公司的收费模式、与主要合作方之间的利益分配模式、比例及合作稳定性

真趣网络基础平台服务业务的合作方主要为运营商和增值业务提供商、游戏开发商/发行商；渠道服务业务的合作方主要为游戏开发商/发行商、游戏渠道商。

（一）合作的主要运营商和增值业务提供商

2014 年度、2015 年 1-8 月前五位的运营商和增值业务提供商情况如下：

单位：万元

期间	公司名称	金额	占基础平台业务收入的比例
2015 年 1-8 月	北京联众互动网络股份有限公司	2,464.59	21.53%
	中国电信集团公司	1,425.37	12.45%
	厦门顺势无限信息技术有限公司	1,375.46	12.01%

	深圳市宜搜科技发展有限公司	1,326.59	11.59%
	北京飞动乐驰信息技术有限公司	991.97	8.66%
	合计	7,583.98	66.24%
2014 年度	北京联众互动网络股份有限公司	872.45	38.58%
	中国电信集团公司	386.62	17.10%
	厦门顺势无限信息技术有限公司	383.77	16.97%
	深圳市宜搜科技发展有限公司	241.19	10.67%
	杭州道盟网络科技有限公司	146.29	6.47%
	合计	2,030.32	89.78%

上述运营商和增值业务提供商与真趣网络的合作情况如下：

公司名称	基本情况	合作模式	分成比例	开始合作时间
北京联众互动网络股份有限公司	增值业务提供商	从运营商获得游戏收入后扣取服务手续费后分予真趣网络	2/8 分成	2014 年 8 月
中国电信集团公司	运营商	从游戏玩家获得游戏收入后扣取服务手续费后分予真趣网络	3.5/6.5 分成	2014 年 8 月
厦门顺势无限信息技术有限公司	增值业务提供商	从运营商获得游戏收入后扣取服务手续费后分予真趣网络	2/8 分成	2014 年 8 月
深圳市宜搜科技发展有限公司	增值业务提供商	从运营商获得游戏收入后扣取服务手续费后分予真趣网络	2.5/7.5 分成	2014 年 8 月
北京飞动乐驰信息技术有限公司	增值业务提供商	从运营商获得游戏收入后扣取服务手续费后分予真趣网络	2/8 分成	2014 年 10 月
杭州道盟网络科技有限公司	增值业务提供商	从运营商获得游戏收入后扣取服务手续费后分予真趣网络	2/8 分成	2014 年 9 月

2014 年度、2015 年 1-8 月真趣网络与主要运营商和增值业务提供商之间的合作关系保持稳定，未出现流失情况。真趣网络与运营商之间的利益分配模式为：游戏玩家在游戏产生的消费有运营商代收，运营商根据不同省份不同基地扣取 30%-40%的份额后支付予真趣网络。真趣网络与增值业务提供商的利益分配模式为：游戏玩家在游戏产生的消费有运营商代收，运营商根据不同省份不

同基地扣取 30%-40%的份额后支付予增值业务提供商，增值业务提供商按收到的金额扣取 20%-25%的份额后支付予真趣网络。

（二）合作的主要游戏渠道商

2014 年度、2015 年 1-8 月前五位的游戏渠道商情况如下：

单位：万元

期间	公司名称	金额	占渠道服务业务成本的比例
2015 年 1-8 月	无锡异趣文化发展有限公司	263.35	24.45%
	北京万普世纪科技有限公司	145.20	13.48%
	深圳云览科技有限公司	118.53	11.01%
	上海广升信息技术有限公司	98.46	9.14%
	上海剑梦信息科技有限公司	91.28	8.48%
	合计	716.82	66.56%
2014 年度	深圳云途科技有限公司	303.79	17.23%
	深圳网邻科技有限公司	159.57	9.05%
	广州叉叉信息技术有限公司	136.29	7.73%
	上海掌门科技有限公司	134.13	7.61%
	广州指点网络科技有限公司	108.42	6.15%
	合计	842.21	47.78%

上述移动渠道商与真趣网络的合作情况如下：

公司名称	渠道资源	合作模式	渠道推广单价 (元/次)	开始合作时间
无锡异趣文化发展有限公司	江浙皖地区手机零售门店预装	CPA	2	2014 年 1 月
北京万普世纪科技有限公司	自有移动广告平台	CPA	1.8	2014 年 4 月
深圳云览科技有限公司	浙江福建地区手机零售店门店预装	CPA	2	2014 年 6 月
上海广升信息技术有限公司	自有手机系统升级平台	CPA	2	2014 年 4 月

上海剑梦信息科技有限公司	上海本地 WAB/WAP 门户网站	CPA	2	2014 年 2 月
深圳云途科技有限公司	多区域手机零售店门店预装	CPA	1.4	2012 年 8 月
深圳网邻科技有限公司	娱乐资讯类网站集合导航	CPA	1.5	2013 年 9 月
广州叉叉信息技术有限公司	中小手机厂商应用商店	CPA	1.5	2014 年 2 月
上海掌门科技有限公司	自有 APP-wifi 万能钥匙	CPA	1.5	2014 年 5 月
广州指点网络科技有限公司	自有移动广告平台、车站免费 Wifi	CPA	1.5	2013 年 4 月

注：CPA 合作模式指根据渠道推广获得产品的有效激活量确认渠道费用。

2014 年度、2015 年 1-8 月真趣网络前五位的游戏渠道商变动较大，主要是由于 2015 年国产手机用户量增大，真趣网络将渠道推广重心转向拥有手机零售店门店预装渠道资源的移动渠道商。与移动渠道商的利益分配模式主要为根据渠道推广获得产品的有效激活量结合协议约定的渠道推广单价确认渠道费用支付予移动渠道商。

（三）合作的主要游戏开发商/发行商

2014 年度、2015 年 1-8 月前五位的游戏开发商/发行商情况如下：

期间	供应商	金额	占非渠道服务业务成本的比例
2015 年 1-8 月	杭州古川科技有限公司	2,163.99	19.68%
	广州市九浚信息技术有限公司	1,385.64	12.60%
	杭州聚游堂网络科技有限公司	899.46	8.18%
	江苏米游信息科技有限公司	883.94	8.04%
	杭州魔石科技有限公司	772.98	7.03%
	合计	6,106.01	55.52%
2014 年度	杭州魔石科技有限公司	459.18	20.95%
	杭州古川科技有限公司	344.37	15.71%
	江苏米游信息科技有限公司	238.90	10.90%
	广州市九浚信息技术有限公司	231.97	10.58%
	杭州聚游堂网络科技有限公司	133.86	6.11%
	合计	1,408.28	64.25%

上述移动开发商/发行商与真趣网络的合作情况如下：

公司名称	主要合作游戏	合作模式	开始合作时间
杭州古川科技有限公司	开心消消乐 2015、 开心泡泡龙 1000 关	CPS+服务 手续分成	2014 年 9 月
广州市九浚信息技术有限公司	泡泡龙 3 官方版、 消灭星星 3 男左女右	CPS+服务 手续分成	2014 年 9 月
杭州聚游堂网络科技有限公司	全明星切水果	CPS+服务 手续分成	2014 年 9 月
江苏米游信息科技有限公司	消灭星星 2015、 捕鱼吧兄弟	CPS+服务 手续分成	2014 年 10 月
杭州魔石科技有限公司	CS 反恐狙击 2015、 合金弹头	CPS+服务 手续分成	2014 年 10 月

注：CPS 模式即根据游戏玩家在游戏消费确认真趣网络收入，再按协议约定的比例分成给移动游戏开发商

2014 年度、2015 年 1-8 月真趣网络与主要游戏开发商/发行商之间的合作关系保持稳定，未出现流失情况。真趣网络与主要游戏开发商/发行商的利益分配模式为：游戏玩家在游戏消费经运营商和增值业务提供商提取各自份额后由真趣网络取得，真趣网络按协议约定根据游戏平台所提供的服务内容以及对应游戏产品是否存在投诉情况提取归属于真趣网络的份额后支付予游戏开发商/发行商。

五、会计师对真趣网络收入确认所执行的审计程序及结论

会计师执行的审计程序如下：

（一）风险评估程序

1、采用询问、观察等程序了解真趣网络的基本情况及其环境,了解真趣网络相关内部控制的建立情况，调查真趣网络股东、关键管理人员和治理层的诚信程度，同时考虑到真趣网络的业务性质和特点，委派了 IT 审计人员参加审计；

2、采用观察、检查、重新执行等程序了解公司销售与收款等各业务循环的执行情况；选取测试样本，执行销售与收款业务循环的穿行测试；

3、询问关键岗位人员，了解与财务报表有关的一般 IT 控制；

4、了解真趣网络业务系统的运行模式，评估业务系统缺陷，并考虑对财务

报表的影响；

5、选取测试样本，对业务系统的运行模式进行穿行测试；

6、检查收入确认原则是否符合《企业会计准则》的规定，检查前后期会计收入确认相关的会计政策是否保持一致；

7、根据了解和测试结果，评估财务报表的错报风险，根据评估的错报风险实施进一步审计程序。

（二）控制测试

1、选取样本对销售与收款循环执行控制测试，经测试，真趣网络销售与收款相关的控制有效；

2、对业务系统运行情况进行测试，经测试，测试数据与后台数据库记录的数据一致，系统运行有效；

（三）实质性程序

1、获取真趣网络编制的收入分类明细表，与会计报表数、业务台账、总账数核对，经核对，收入分类明细表与业务台账数据、会计报表数、总账数核对一致；

2、对数据库中的计费数据按月进行汇总统计，与业务台账数据核对，对抽取数据的差异进行询问和分析，并推算对财务报表整体的影响，我们认为差异影响不重大；

3、根据抽样方法抽取合同，查阅真趣网络与客户签订的合同、发票、结算单等原始凭证，并与系统数据库数据、台账数据进行比较，经核查，真趣网络确认的收入真实；

4、分别核对了不同结算平台的信息费数据，根据真趣网络与客户签署的合同中约定分成比例、激活付费单价等数据，对收入进行重新计算，经复核，真趣网络确认收入的金额准确；

5、结合货币资金、应收账款审计，检查回款情况，对收入真实性进一步确

认；

6、对收入进行函证，我们抽取真趣网络前 5 大客户和其子公司杭州乐途网络科技有限公司（以下简称乐途网络）前 20 大客户进行函证，函证比例占真趣网络和乐途网络模拟合并营业收入总额的 74.12%，回函确认的收入占模拟合并营业收入的 33.43%；

7、选取真趣网络前十大客户，其中剔除上市公司及其子公司后，对剩余客户进行走访，经核查真趣网络收入属实；

8、分析报告期各年、各月之间营业收入、及毛利率的变动，分析波动原因，经分析讨论，数据指标变动合理；

9、对真趣网络最终用户的充值行为进行分析，包括充值金额分析、用户地域分布、充值时间分布，经分析讨论，真趣网络最终用户的充值行为符合行业特性。

经审计，会计师认为，真趣网络的业务属实，收入真实、完整，收入确认时点准确，符合《企业会计准则》的要求。

【补充披露情况】

针对上述事项，发行人已补充披露真趣网络核心竞争力、真趣网络各细分业务的收入金额及其占比、各细分业务收入确认、成本结转的具体方法，细分业务毛利率及合理性，报告期内精品游戏发行业务主要游戏的收入及运营数据、渠道推广费用及占游戏收入的比例，与游戏开发商之间的合作模式、是否为独家代理、分成比例及合作稳定性、基础平台服务业务与渠道服务业务的主要合作方的基本情况、涉及的主要游戏、公司的收费模式、与主要合作方之间的利益分配模式、比例及合作稳定性，详见《预案（修订稿）》之“第三节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“三、收购真趣网络 100%股权项目”。

【保荐机构核查意见】

保荐机构针对真趣网络收入确认执行了以下核查程序：

1、与会计师共同讨论和制定了公司 IT 系统核查、收入确认核查的流程与方法，同时复核了会计师的审计底稿；

2、获取 2015 年 1-8 月真趣网络前十大客户的合同以及经对方确认的对账单，前十大客户所实现的收入占 2015 年 1-8 月和 2014 年度的总收入比例分别为 56.87%和 65.32%；经核查，合同属实，乐途网络按照双方确认的对账单金额确认收入；

3、对 2015 年 1-8 月真趣网络前十大客户执行了函证程序，发函金额占 2015 年 1-8 月和 2014 年度的总收入比例分别为 56.87%和 65.32%，回函率 100%；经核查，真趣网络前十大客户收入真实、准确；

4、2015 年 1-8 月真趣网络前十大客户中北京联众互动网络股份有限公司为上市公司，小沃科技有限公司为中国联通子公司、天翼阅读文化传播有限公司为中国电信子公司，除上述公司外，保荐公司对其他公司执行走访程序；经核查，真趣网络与前十大客户的业务真实。

经核查，保荐机构认为，报告期内真趣网络收入真实、准确、可靠。

7. 申请文件显示，真趣网络合并资产负债表中 2015 年 8 月 31 日的商誉金额为 39,676.39 万元，系真趣网络收购乐途网络形成。本次公司收购完成真趣网络后也将形成较大金额商誉。请申请人结合商誉形成原因、金额等充分提示未来商誉可能减值的风险。请保荐机构对上述事项进行核查。

【回复】

一、商誉形成的原因及金额

根据企业会计准则规定，非同一控制下企业合并，公司在购买日对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，确认为商誉。

（一）真趣网络收购乐途网络形成的商誉

2015 年 8 月，真趣网络以真趣网络 45%的股权与 100.00 万元的现金向乐途网络的全部股东收购乐途网络 100%股权，同时，乐途网络全部股东通过新余乐

活向真趣网络增资 818.18 万元，取得真趣网络 45.00%的股权。根据美盛文化与真趣网络各股东签订达成的《收购股权协议》，新余乐活所持有的真趣网络 45%的股权按照 42,750.00 万元的作价转让给美盛文化，由此可确认真趣网络 45%股权的公允价值为 42,750.00 万元。

真趣网络收购乐途网络 100%股权的合并成本=真趣网络 45%股权的公允价值+收购所支付的现金-新余乐活对真趣网络的增资款=42,750.00 万元+100.00 万元-818.18 万元=42,031.82 万元。

真趣网络合并乐途网络所产生的商誉=真趣网络收购乐途网络 100%股权的合并成本-乐途网络可辨认净资产的公允价值=42,031.82 万元-2,355.43 万元=39,676.39 万元。

（二）上市公司收购真趣网络形成的商誉

上市公司收购真趣网络后将形成较大金额的商誉，根据天健会计师事务所出具的天健审〔2016〕175 号美盛文化 2014 年 1 月 1 日至 2015 年 8 月 31 日月备考合并财务报表审阅报告，上市公司收购真趣网络 100%股权的合并成本为 93,031.22 万元，按照 2015 年 8 月 31 日真趣网络可辨认净资产的公允价值数据计算，上市公司合并真趣网络所产生的商誉=上市公司收购真趣网络 100%股权的合并成本-真趣网络可辨认净资产的公允价值=93,031.22 万元-8,466.37 万元=84,564.85 万元

二、商誉减值风险

标的公司合并资产负债表中 2015 年 8 月 31 日的商誉金额为 39,676.39 万元，系真趣网络收购乐途网络形成的商誉。根据《企业会计准则》规定，真趣网络收购乐途网络形成的商誉不作摊销处理，但需要在未来每年年度终了进行减值测试。如果乐途网络未来经营状况恶化，将存在商誉减值的风险，导致标的公司合并报表净利润下降，从而对美盛文化当期损益造成不利影响。

此外，上市公司收购完成真趣网络后也将形成较大金额的商誉，如果真趣网络（含其子公司乐途网络等）未来经营状况恶化，将存在商誉减值的风险，导致美盛文化合并报表净利润下降，对上市公司当期损益造成不利影响。

【补充披露情况】

关于商誉减值风险，发行人已在《预案（修订稿）》之“第五节 本次发行相关的风险说明”之“四、商誉减值风险”披露。

【保荐机构核查意见】

经核查，保荐机构认为：根据企业会计准则规定非同一控制下企业合并，公司在购买日对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉，真趣网络合并资产负债表中 2015 年 8 月 31 日的商誉金额为 39,676.39 万元，系真趣网络非同一控制下收购乐途网络形成；此外，发行人已基于商誉形成原因、金额等对未来商誉可能减值的风险进行充分提示。

8. 根据《收购股权协议》，新余乐活和新余天游承诺：2015 年度-2018 年度，真趣网络合并财务报表扣除非经常性损益（依法取得的财政补贴除外）后归属于母公司的税后净利润分别不低于 6,000 万元、7,800 万元、9,500 万元和 11,450 万元，其中 2015 年度净利润为真趣网络模拟合并乐途网络 2015 年度利润数据。

对于过渡期损益：各方同意，自评估基准日（不含当日）起至标的资产交割完成日（含当日）的期间为过渡期。评估基准日至交割日这段过渡期内，真趣网络所产生的收益或其他原因而增加的净资产部分由美盛文化享有，因非经营性原因减少的净资产部分由原股东方按照 52.2139%：47.7861%的比例以现金向美盛文化补足，美盛文化有权从应付收购现金价款中抵扣未补足亏损。

请申请人：（1）披露本次收购标的资产能否与现有资产进行有效区分并做到独立核算；（2）进一步释义过渡期损益的约定条款，说明相关信息披露是否对投资者存在误导；（3）说明业绩承诺、补偿条款以及过渡期损益的安排设计是否有利于保护上市公司及其中小股东的利益，补偿条款是否明确可行。

请会计师核查未来能否实施恰当的审计程序将本次募集资金收购标的资产带来的效益进行有效区分。请保荐机构对上述事项进行核查。

【回复】

一、披露本次收购标的资产能否与现有资产进行有效区分并做到独立核算

本次收购涉及资产的股权结构清晰，是独立的法人组织形式，具有完整的会计体系，设置独立的会计机构进行全面的会计核算，能够全面地记录所发生的经济业务，拥有独立的银行账户，独立记账和纳税。

根据《收购股权协议》，协议签订之日起6年内，真趣网络股东及核心人员不得从事、参与、经营与真趣网络所经营的业务相同或近似的任何业务或者商业活动，因此，真趣网络的业务能够与真趣网络股东及核心人员经营的其他业务相区别，并且真趣网络的资产和业务与公司现有的资产和业务相互区别。

综上：本次收购标的资产能与现有资产进行有效区分并做到独立核算。

二、进一步释义过渡期损益的约定条款，说明相关信息披露是否对投资者存在误导

根据《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，对过渡期间损益安排如下：“对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。”

本次美盛文化收购真趣网络采用资产基础法和收益法进行评估，并最终选取收益法评估结果作为真趣网络股东全部权益的评估价值，属于《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》所规定的范围。

（一）《收购股权协议》对过渡期的损益相关条款约定

根据交易各方最终签订的《收购股权协议》，对过渡期的损益安排为：“评估基准日至交割日这段过渡期内，真趣网络所产生的收益或其他原因而增加的净资产部分由美盛文化享有，因非经营性原因减少的净资产部分由新余乐活、新余天游按照52.2139%：47.7861%的比例以现金向美盛文化补足，美盛文化有权从应付收购现金价款中抵扣未补足亏损。”

1、业绩承诺方的确定

本次交易前，真趣网络的股东为杭州米艺、上海游嘉、新余乐活和新余天游。根据各方签订的《收购股权协议》的相关内容，新余乐活、新余天游为本次收购的业绩承诺方。

杭州米艺、上海游嘉分别持有真趣网络5.5660%和8.2500%股权，其作为公司财务投资者，未参与标的公司的实际经营管理，因此未参与业绩承诺。新余天游的合伙人潘晶、万小磊；新余乐活的合伙人王金花、王远广系真趣网络和乐途网络核心人员，因此新余乐活、新余天游作为本次业绩承诺方具备合理性。

本次交易前，新余乐活、新余天游分别持有真趣网络45.0000%和41.1840%股权。新余乐活、新余天游各自应承担的补偿金额比例依照其持有的真趣网络股权的相对比例来约定，即为52.2139%：47.7861%。鉴于此，过渡期减少的净资产部分也由新余乐活、新余天游予以补偿。

2、过渡期约定符合相关法规要求的情况说明

根据上述安排，过渡期内真趣网络所产生的收益或其他原因而增加的净资产部分由美盛文化享有，符合《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中“拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有”的规定。

新余乐活、新余天游已作出业绩承诺，承诺期间为2015年度-2018年度，如果在业绩承诺期间真趣网络的实际净利润低于承诺净利润，则新余乐活和新余天游应负责共同向美盛文化补偿。由于业绩承诺已包含经营性原因导致净资产减少情况时，新余乐活和新余天游应负责共同向美盛文化补偿，且过渡期涵盖在业绩承诺期间内，因此协议仅对过渡期损益中因非经营性原因减少的净资产部分予以约定。协议相关安排符合“亏损应当由交易对方补足”的规定。

（二）各方已经签订《收购股权协议补充协议》对过渡期损益条款进行重新约定

关于过渡期损益条款，各方已经重新签署《收购股权协议补充协议》（下文简称“补充协议”），补充协议扩大了真趣网络原股东应补偿的净资产范围，由“非经营性原因减少的净资产”扩大到全部净资产，相关约定为：“评估基准日至交

割日这段过渡期内，真趣网络所产生的收益或其他原因而增加的净资产部分由美盛文化享有，减少的净资产部分由新余乐活、新余天游按照52.2139%：47.7861%的比例以现金向美盛文化补足，美盛文化有权从应付收购现金价款中抵扣未补足亏损。”

综上所述，美盛文化与相关方签订《收购股权协议》、《收购股权协议补充协议》中对过渡期约定符合“中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编”相关规定。”

公司已对过渡期损益的约定在《预案（修订稿）》中予以披露，公司信息披露不存在误导投资者的情况。

三、说明业绩承诺、补偿条款以及过渡期损益的安排设计是否有利于保护上市公司及其中小股东的利益，补偿条款是否明确可行

（一）业绩承诺、补偿条款以及过渡期损益的安排设计有利于保护上市公司及其中小股东的利益

1、《收购股权协议》相关条款主要内容

收购股权协议中，业绩承诺、补偿条款以及过渡期损益的安排设计主要考虑降低上市公司及其中小股东风险，有利于保护上市公司及其中小股东的利益，相关条款主要内容及分析如下：

（1）业绩承诺条款及分析

对于业绩承诺，各方约定“标的企业主要股东新余乐活和新余天游承诺：2015年度-2018年度，真趣网络合并财务报表扣除非经常性损益（依法取得的财政补贴除外）后归属于母公司的税后净利润分别不低于6,000万元、7,800万元、9,500万元和11,450万元，其中2015年度净利润为真趣网络模拟合并乐途网络2015年度利润数据。”

标的企业业绩承诺期间共四年，为2015-2018年度，收益法评估时真趣网络净利润预测值分别为5,982.35万元，7,731.30万元、9,359.68万元及11,303.46万元，公司业绩承诺金额高于收益法评估时各年预测值，有利于保护上市公司及其中小

股东的利益。

（2）业绩补偿条款及分析

对于业绩补偿条款，各方约定“如果在业绩承诺期间真趣网络的实际净利润低于承诺净利润，则新余乐活和新余天游应负责共同向美盛文化补偿，具体的补偿计算方式如下：当期应支付补偿金金额=（截至当期期末累计承诺净利润-截至当期期末累计实际净利润）÷利润承诺期内承诺的净利润数总和×收购标的资产的总对价-已补偿金额。”

公司业绩补偿明确可行，具体分析参见本反馈回复“2、业绩补偿条款明确可行”的分析。除上述外，为了保护上市公司及其中小股东的利益，对业绩补偿条款还做了如下约定：

“已补偿金额是指前期计算已经确定要支付的补偿金。在逐年实施补偿的情况下，各年度计算的当期应支付补偿金金额小于0时，按0取值，即前期计算已经确定应支付的补偿金不冲回。如果已补偿金额还没有实际支付的，新余乐活和新余天游仍负有支付义务。

如果新余乐活和新余天游须向美盛文化进行补偿，则在审计机构出具的专项审核报告或者减值测试报告被公告之日起10个工作日内兑现全部补偿。

新余乐活和新余天游各自应承担的补偿金额比例如下：

序号	股东名称	所承担的补偿金额比例
1	新余乐活	52.2139%
2	新余天游	47.7861%
合计		100.00%

尽管本协议中约定了新余乐活和新余天游各自应承担的补偿金额比例，但是对于美盛文化，新余乐活和新余天游对该等补偿义务承担共同责任，美盛文化有权向任何一方就新余乐活和新余天游整体应支付的全部补偿金额主张权利。

如新余乐活和新余天游没有及时足额补偿美盛文化，则每逾期一日应按未补偿的金额向美盛文化支付每日万分之五的违约金。如果逾期超过30个工作日仍未能将应支付的补偿金足额支付给美盛文化的，则美盛文化有权单方解除本协

议，并有权要求原股东方返还全部已经支付的收购价款并赔偿损失，但应从返还的收购价款中扣除新余天游和新余乐活已经支付的业绩和资产减值补偿金。

当发生新余乐活和新余天游没有支付补偿金时，美盛文化有权以美盛文化应付未付给新余乐活和新余天游的债务冲抵的方式取得业绩补偿和减值补偿金，包括但不限于新余乐活和新余天游在本次交易中可获支付的现金对价，美盛文化股东大会已决议进行现金分红但尚未支付给新余乐活和新余天游的现金红利；美盛文化有权依法强制执行新余乐活和新余天游持有的美盛文化股份进行补偿。”

（3）过渡期损益

对于过渡期损益，各方约定“评估基准日至交割日这段过渡期内，真趣网络所产生的收益或其他原因而增加的净资产部分由美盛文化享有，减少的净资产部分由新余乐活、新余天游按照52.2139%：47.7861%的比例以现金向美盛文化补足，美盛文化有权从应付收购现金价款中抵扣未补足亏损。”

公司过渡期损益约定符合《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中“拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有”的规定，有利于降低上市公司及其中小股东风险，有利于保护上市公司及其中小股东的利益。

2、《收购股权协议》相关条款设计不存在违反法律法规的情形

本次收购的交易对方系发行人的无关联第三方，《收购股权协议》的相关条款系发行人与交易对方本着平等自愿、诚实信用的原则，经商业谈判确定的结果。为保障发行人及投资者的利益，《收购股权协议》在交易对方作出相关承诺的基础上约定了业绩承诺、补偿条款以及过渡期损益的安排；《收购股权协议》中的业绩承诺及补偿条款、以及过渡期损益的安排等条款系发行人和交易对方的真实意思表示，不存在违反《公司法》、《合同法》等相关法律法规的情形，亦不违反中国证监会的有关规定，相关条款有利于保护发行人及其中小股东的利益。

3、《收购股权协议》已履行必要的审批程序并取得中小股东认可

2015年11月3日，发行人召开第二届董事会第二十二次会议，以5票赞成，0票反对，0票弃权审议通过了《关于批准公司签署<收购股权协议>的议案》等与

本次非公开发行股票相关的议案。2015年11月20日，发行人召开2015年第一次临时股东大会，以现场表决与网络投票相结合的方式审议通过了《关于批准公司签署<收购股权协议>的议案》等与本次非公开发行股票相关的议案，本次股东大会表决结果为：同意2,544,490股，反对0股，弃权0股，同意股数占出席会议所有股东所持有有效表决权的100%；其中中小投资者表决单独计票的情况为：同意2,544,490股，反对0股，弃权0股，同意股数占出席会议中小投资者有效表决权总数的100%。《收购股权协议》已履行必要的审批程序并取得中小股东认可，体现了发行人股东尤其是中小股东对包括业绩承诺、补偿条款以及过渡期损益的安排在内的《收购股权协议》的认可。

综上：业绩承诺、补偿条款以及过渡期损益的安排设计有利于保护上市公司及其中小股东的利益。

（二）业绩补偿条款明确可行

针对业绩补偿相关事宜，公司与交易对方签署的《股权转让协议》中已经对业绩补偿的义务人、触发补偿的条件、补偿金额计算方式、补偿的时间期限、补偿方式、补偿的保障措施等条款作出了明确约定。同时，业绩补偿条款可行，具体原因如下：

1、业绩承诺对象涵盖标的企业核心人员

本次交易前，真趣网络的股东为杭州米艺、上海游嘉、新余乐活和新余天游。根据各方签订的《收购股权协议》的相关内容，新余乐活、新余天游为本次收购的业绩承诺方。杭州米艺、上海游嘉作为公司财务投资者，未参与标的公司的日常经营管理，对其业绩承诺的可实现性影响较小，故上述股东未参与本次业绩承诺；新余天游的合伙人潘晶、万小磊，新余乐活的合伙人王金花、王远广系真趣网络和乐途网络核心人员，因此新余乐活、新余天游作为本次业绩承诺方具备合理性。

2、业绩承诺对象取得本次交易的绝大部分对价

业绩承诺对象新余乐活和新余天游分别持有真趣网络45.0000%和41.1840%股权，合计从本次交易中取得对价81,874.80万元，占本次交易总对价的88.01%。

3、业绩承诺对象的交易对价分次支付

对于业绩承诺对象的交易对价分次支付：在协议交割完成后支付第一笔款项，占交易对价的57.56%；美盛文化在交易所网站和其指定的媒体公告2015-2018年度目标公司的专项审核报告并且审核报告的结果是承诺净利润得以实现或者未实现承诺净利润但已经全部履行补偿义务后才分别支付第二至五期交易对价，分别占交易总对价的7.33%、9.53%、11.60%、13.98%。

4、业绩承诺对象参与本次非公开定增且其股份具有较长的锁定期

本次业绩承诺对象新余乐活和新余天游与公司签订了不可撤销的股权认购协议，两者合计美盛文化本次非公开16,374.96万元，相关股份锁定期36个月。

5、业绩补偿安排具有较高可实现性

标的企业主要股东新余乐活和新余天游承诺：2015年度-2018年度，真趣网络合并财务报表扣除非经常性损益（依法取得的财政补贴除外）后归属于母公司的税后净利润分别不低于6,000万元、7,800万元、9,500万元和11,450万元。根据天津会计师出具的真趣网络2015年度模拟合并财务报告的审阅报告，真趣网络业绩已达到业绩承诺。同时，标的公司业务具有较强持续性，过去几年一直保持较快的增长，公司所处行业需求也较快增长，公司在行业中有相对较强的竞争优势，公司业绩有较高可实现性。

综上所述，公司业绩补偿条款明确可行。此外，发行人已补充披露标的公司业绩补偿无法实现的风险：

“根据《收购股权协议》，真趣网络原股东承诺2015年度-2018年度合并财务报表扣除非经常性损益（依法取得的财政补贴除外）后归属于母公司的税后净利润分别不低于6,000万元、7,800万元、9,500万元和11,450万元。如果在业绩承诺期间真趣网络的实际净利润低于承诺净利润，则新余乐活和新余天游应负责共同向美盛文化补偿。本次参与业绩补偿的交易对方新余乐活和新余天游从本次交易中获得总交易对价的88.01%。

虽然真趣网络未来的业绩承诺也基于公司的合理预测，业绩承诺对象的交易对价将分次支付、同时业绩承诺对象参与本次非公开定增且其股份有36个月锁定

期，但仍可能出现补偿义务人无法足额支付业绩补偿承诺金额的风险，进而影响本公司股东权益。”

【补充披露情况】

针对事项一，发行人已补充披露了本次收购标的资产能与现有资产进行有效区分并做到独立核算，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“五、《收购股权协议》等相关条款补充披露”之“（一）本次收购标的资产能否与现有资产进行有效区分并做到独立核算”。

针对事项二，发行人已补充披露了过渡期损益约定条款的补充说明，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“五、《收购股权协议》等相关条款补充披露”之“（二）关于过渡期损益约定条款的补充说明”。

针对事项三，发行人已补充披露了标的公司业绩补偿无法实现的风险，详见《预案（修订稿）》第五节之“三、与本次非公开发行部分募集资金收购真趣 100% 股权相关的交易风险”之“（五）标的公司业绩补偿无法实现的风险”。

【中介机构核查意见】

1、会计师关于“未来能否实施恰当的审计程序将本次募集资金收购标的资产带来的效益进行有效区分”的核查意见

公司本次非公开发行股票募集资金投资于以下两个项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	拟投入募集资金总额
1	IP 文化生态圈项目	210,000.00	210,000.00
2	收购真趣网络 100%股权	93,031.22	93,031.22
	合 计	303,031.22	303,031.22

公司收购真趣网络 100%股权与 IP 文化生态圈项目实施主体不同，实现效益能够单独区分，并且真趣网络是独立的法人组织，已建立完善的会计核算体系，能够全面地记录所发生的经济业务。

根据《收购股权协议》，协议签订之日起 6 年内，真趣网络股东及核心人员

不得从事、参与、经营与真趣网络所经营的业务相同或近似的任何业务或者商业活动，因此，真趣网络的业务能够与真趣网络股东及核心人员经营的其他业务相区别，并且真趣网络的资产和业务与公司现有的资产和业务相区别。

经核查，会计师认为：真趣网络能够做到独立核算，未来能够实施恰当的审计程序将本次募集资金收购标的资产带来的效益进行有效区分。

2、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：本次收购标的资产能与现有资产进行有效区分并做到独立核算；过渡期损益约定条款的相关信息披露不存在对投资者误导情形；业绩承诺、补偿条款以及过渡期损益的安排设计有利于保护上市公司及其中小股东的利益，补偿条款明确可行。

9. 本次非公开发行募集资金用于 IP 文化生态圈项目和收购真趣网络后，公司主营业务将发生较大变化。请申请人结合财务指标补充披露本次非公开发行后的公司主营业务构成、未来经营发展战略、业务整合计划和管理模式。请保荐机构对上述事项进行核查，说明与上述事项相关的风险披露是否充分。

【回复】

一、请申请人结合财务指标补充披露本次非公开发行后的公司主营业务构成

（一）当前主营业务构成情况

1、美盛文化主营业务构成情况

发行人当前收入主要来自于动漫服饰，报告期内，公司主营业务产品构成情况如下：

单位：万元

类别	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
动漫服饰	21,556.13	68.11%	34,963.84	77.26%	19,200.35	84.02%	17,540.04	86.03%
非动漫服饰	7,663.20	24.21%	8,712.62	19.25%	3,265.89	14.29%	2,847.56	13.97%

动漫、游戏等	1,840.96	5.82%	1,437.30	3.18%	386.15	1.69%	-	-
舞台剧	588.81	1.86%	140.71	0.31%	-	-	-	-
合计	31,649.09	100.00%	45,254.46	100.00%	22,852.39	100.00%	20,387.60	100.00%

公司主营业务收入包括动漫服饰收入、非动漫服饰收入和动漫、游戏收入、舞台剧收入等。报告期内动漫服饰收入公司主营业务收入的主要来源，累计实现的收入占公司主营业务收入比重为 77.62%，在动漫服饰收入持续增长的同时非动漫服饰等其他业务收入也较快增长。

2、真趣网络收入构成情况

当前公司主营业务为轻游戏服务平台业务，同时也发展了移动广告精准投放平台业务，2014年度及2015年1-8月，真趣网络主营业务收入构成如下：

单位：万元

业务	2015 年 1-8 月		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比
轻游戏服务平台业务	14,969.98	96.78%	6,922.08	100.00%
移动广告精准投放平台业务	497.72	3.22%	-	-
合计	15,467.70	100.00%	6,922.08	1.0000

本次非公开发行完成后，真趣网络将成为美盛文化全资子公司并纳入合并范围，假设真趣网络2014年度及2015年1-8月可纳入合并范围，则公司收入结构如下：

单位：万元

项目	2015年1-8月	2014年度
动漫服饰	18,897.03	34,963.84
非动漫服饰	4,446.18	8,712.62
动漫、游戏等	997.23	1,437.30
舞台剧	465.35	140.71
轻游戏服务平台	14,969.98	6,561.23
广告服务平台	497.72	-
其他业务	-	360.84
合 计	40,273.49	52,176.54

（二）本次非公开发行后的公司主营业务构成

本次非公开发行完成后，公司主营业务构成将发生较大变化，一方面：动漫服饰业务收入仍将处于较大规模，但在公司总收入中占比会有所下降；另一方面：IP 文化生态圈项目募集资金项目实施使得公司泛娱乐开发运营等其他 IP 变现方式收入、IP 仓库实现的收入将大幅增长，真趣网络成为美盛文化全资子公司并纳入合并范围，公司游戏平台业务、移动广告平台业务相应增长。

二、公司未来经营发展战略、业务整合计划和管理模式

（一）公司未来经营发展战略

美盛文化围绕着文化产业发展，在保持原有动漫衍生品业务市场领先优势的基础上，不断完善产业链布局。自 2013 年以来，公司通过并购、投资等方式布局文化生态圈，业务横跨动漫、游戏、影视、媒体、儿童剧、衍生品等各大领域，综合性文化产业平台已初具雏形。未来公司将进一步完善产业链布局，深度挖掘 IP 产业链：创造 IP、培育 IP、IP 产业化，借助公司自身综合性生态优势不断发掘与完善 IP 产业链；同时，公司将加强推进整合工作，具体包括管理整合、资源整合及国内外市场整合，促进各环节的协调发展和协同效应的发挥，以充分发挥产业链布局一体化优势。

（二）业务整合计划和管理模式

在业务整合计划和管理模式上，主要体现在巩固原有业务基础，全面提升各环节效率，同时加强整合，促进一体化优势发挥。具体包括：

1、公司统一经营战略：公司将在未来经营发展战略的基础上发展业务，包括投资公司、并购标的；同时，对各公司、业务经营战略协同规划，促进各环节的协调发展和协同效应的发挥。

2、维持原有业务、经营管理团队稳定：对于公司并购的公司，保持原有经营管理团队稳定，同时利用合理的机制促进原有管理团队的创造性与积极性。

3、公司给予内部资源的协调融合、外部资源的对接以达到产业集群优势：公司将充分利用当前已经具备的优势资源、行业地位，给予内部资源的协调融合，

同时对接外部资源，以达到产业集群优势。

4、统一规范财务与公司治理：财务、公司治理等方面统一规范，使得各业务规范化经营，降低公司整体风险，保护上市公司及股东的利益。

【补充披露情况】

对于上述事项，发行人已补充披露本次非公开发行后的公司主营业务构成、未来经营发展战略、业务整合计划和管理模式，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“六、本次非公开发行后的公司主营业务构成、未来经营发展战略、业务整合计划和管理模式”。

【保荐机构核查意见】

经核查，发行人已披露本次非公开发行后的公司主营业务构成、未来经营发展战略、业务整合计划和管理模式；同时在公司《预案》中，已经在“第五节 本次发行相关的风险”中披露了规模扩张所导致的管理风险、收购真趣网络所产生的整合风险，发行人已对相关事项的风险充分披露。

10. 申请文件显示，公司于 2014 年 6 月完成对纯真年代增资扩股，增资完成后公司持有纯真年代 70.00%的股权。2015 年 11 月，美盛文化与其控股股东签署《股权转让意向协议书》，拟向控股股东美盛控股转让所持有的纯真年代股权，转让基准日为 2015 年 9 月 30 日。2015 年 1-9 月纯真年代亏损-96.36 万元，经美盛文化与纯真年代业绩承诺方协商约定，纯真年代业绩承诺方向美盛文化支付双方之前签署的《上海纯真年代影视投资有限公司投资协议》中所约定的 2015 年业绩补偿金 2,500 万元，待经具有证券期货从业资格会计师事务所审计后，根据审计结果，就 2015 年业绩补偿金差额部分由纯真年代业绩承诺方支付美盛文化。美盛文化已于 2015 年 9 月取得该笔股权补偿款，并在当期确认投资收益 2,500 万元。

请申请人：（1）结合公司及纯真年代的市场定位、发展规划补充披露短时间内收购并出售纯真年代股权的原因，出售纯真年代股权是否与公司的文化生态圈构建战略相一致。（2）披露股权转让定价的公允性以及纯真年代 2015 年年报

尚未出具的情况下即由承诺方支付业绩补偿款的合理性,股权转让及业绩补偿会计处理的合规性。

请保荐机构和会计师对上述事项进行核查,并请结合上述事项的核查过程及结论,说明是否存在公司权益被控股股本或实际控制人损害的情形。

【回复】

一、结合公司及纯真年代的市场定位、发展规划补充披露短时间内收购并出售纯真年代股权的原因,出售纯真年代股权是否与公司的文化生态圈构建战略相一致

纯真年代主要业务为电视剧的制作与发行,主要作品有《中国式离婚》、《新结婚时代》、《家常菜》等电视剧。收购纯真年代主要系纯真年代团队具备成功影视剧开发经验,公司希望借助此团队过去成功电视剧经验开发符合公司目标客户群体的年轻电视等作品,塑造公司自有IP。在收购后的一年多,纯真年代并未开发出达到公司预期的产品,同时当前电视剧行业整体市场需求有所下滑,纯真年代业绩也未达到公司预期,因此公司处置纯真年代。

出售纯真年代股权与公司构建文化生态圈战略不存在冲突,公司文化生态圈项目中涉及影视相关内容,但公司未来规划影视业务与纯真年代所涉及的业务存在较大差异,主要体现在:

1、主营业务及主要产品差异

纯真年代主要业务为电视剧的制作与发行,主要作品为传统电视剧业务,年龄层主要为中老年人群;公司未来规划影视业务主要集中在动漫电影、真人电影、网络电影、网络剧、动画片的制作与发行,年龄层主要为青年及少年儿童。

2、IP效应差异

纯真年代电视剧业务产生的IP为短效IP,公司未来规划影视业务目标产生的IP主要为长效IP。

3、业务模式差异

纯真年代的电视剧业务主要为To B业务,针对客户群主要为各电视台;公司

未来影视业务主要发展To C业务，针对客户群主要为终端用户。

基于上述，纯真年代主要业务与公司未来规划的影视业务存在较大差异，本次出售纯真年代股权与公司的文化生态圈构建战略相一致。

二、披露股权转让定价的公允性以及纯真年代 2015 年年报尚未出具的情况下即由承诺方支付业绩补偿款的合理性，股权转让及业绩补偿会计处理的合规性

（一）纯真年代股权转让定价公允性分析

2015 年 11 月，经公司第二届董事会第二十二次会议决议和 2015 年第一次临时股东大会审议，公司拟以 12,000 万元的价格向公司控股股东美盛控股集团有限公司转让本公司持有纯真年代 70.00%的股权，此次股权转让完成后公司不再持有纯真年代的股权。独立董事对上述事项予以事前认可，并在认真审核后发表了明确同意的独立意见，保荐机构兴业证券股份有限公司也发表了保荐核查意见。

2015 年 9 月末纯真年代净资产为 10,573.16 万元，公司持有 70%股权对应的净资产为 7,401.21 万元。根据坤元资产评估有限公司出具的坤元评报〔2015〕568 号《关于美盛文化创意股份有限公司拟进行股权转让涉及的上海纯真年代影视投资有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》（以下简称“评估报告”），纯真年代股东全部权益的评估价值为 13,248.45 元，公司持有 70%股权对应的价值为 9,273.92 万元。评估机构以资产基础法对纯真年代进行评估，但未考虑 2016 年度、2017 年度的业绩承诺。

纯真年代股东承诺 2016 年、2017 年度净利润分别为 3,000 万元和 4,000 万元，由于存在业绩承诺，假设未来两年业绩承诺全部能够实现，2017 年末纯真年代净资产 17,573.16 万元，公司持有 70%股权对应的净资产为 12,301.21 万元；由于评估报告未考虑纯真年代未来两年的业绩承诺，评估结果不能公允反映纯真年代价值，同时公司控股股东做为本次股权受让方，避免通过股权转让行为获得额外收益，为保护中小股东利益，交易双方综合考虑业绩承诺、评估价值、净资产情况、时间价值等多个因素协商确定转让价格，公司持有 70%股权对应的转让

价格为 12,000 万元。

综上：公司综合考虑业绩承诺及评估价值，以评估作价为基础，以测算的 2017 年净资产为佐证，纯真年代股权转让定价公允，不存在公司权益被控股股东或实际控制人损害的情形。

（二）2015 年年报尚未出具的情况下即由承诺方支付业绩补偿款的合理性分析

2015 年 1-9 月，纯真年代实现业绩-96.36 万元，未达承诺的业绩，根据 2015 年 10-12 月的播映计划，公司预计纯真年代无法完成承诺的业绩。为了保护股东利益，减少业绩承诺兑现风险，公司管理层与朱质冰、朱质颖协商缴纳 2015 年度业绩承诺补偿款 2,500 万元，公司已于 2015 年 9 月收到朱质冰、朱质颖支付的补偿款。

（三）股权转让及业绩补偿会计处理的合规性分析

1、股权转让会计处理的合规性分析

2015 年 12 月，公司与美盛控股集团有限公司签订《股权转让协议》并收到其支付的股权转让款 12,000 万元。扣除投资成本 9,800 万元后，公司确认股权转让收益 2,200 万元，计入当期投资收益，该投资收益将计入公司当期非经常性损益。

根据《企业会计准则》的规定，企业处置长期股权投资时，应相应结转与所售股权相对应的长期股权投资的账面价值，出售所得价款与处置长期股权投资账面价值之间的差额，应确认为处置损益，因此公司股权转让会计处理符合《企业会计准则》的规定。

2、业绩补偿会计处理的合规性分析

根据公司与朱质冰、朱质颖签订的《上海纯真年代影视投资有限公司投资协议》规定，纯真年代公司原股东朱质冰、朱质颖向本公司承诺，纯真年代 2014-2017 年度经审计的净利润若达不到承诺的业绩，不足部分在每年度审计报告出具后 10 日内，朱质冰、朱质颖按照股权比例向本公司以现金补足。朱质冰、朱质颖

所作的业绩承诺，2014-2017 年度承诺的净利润分别为 1,500 万元、2,500 万元、3,000 万元和 4,000 万元。

2015 年 1-9 月，纯真年代实现业绩-96.36 万元，未达承诺的业绩。根据 2015 年 10-12 月的播映计划，公司预计纯真年代无法完成承诺的业绩。为了保护股东利益，减少业绩承诺兑现风险，公司管理层与朱质冰、朱质颖协商，由二人缴纳 2015 年度业绩承诺补偿款 2,500 万元，公司已于 2015 年 9 月收到朱质冰、朱质颖支付的补偿款。

公司确认的业绩承诺补偿款属于或有对价范畴，且该或有对价系公司的一项金融资产，属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具。根据企业会计准则或有对价相关规定，或有对价属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中金融工具的，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益。

根据上述规定，公司应以公允价值计量业绩承诺补偿。2015 年 9 月，公司基于 2015 年 1-9 月实现的业绩及后续播映计划，合理预测纯真年代无法实现盈利，预计能够收到业绩承诺补偿款 2,500 万元，且实际已收到款项，故截至 2015 年 9 月末，业绩承诺补偿的公允价值为 2,500 万元，公司确认投资收益 2,500 万元，该投资收益计入当期非经常性损益。

根据纯真年代管理层编制的 2015 年度财务报表，纯真年代 2015 年度实现业绩-282.91 万元，未实现盈利，符合公司预测。因此，公司管理层 2015 年 9 月的预测合理，会计处理合规，不存在公司权益被控股股本或实际控制人损害的情形。

【补充披露情况】

对于上述事项，发行人已补充披露短时间内收购并出售纯真年代股权的原因，出售纯真年代股权是否与公司的文化生态圈构建战略相一致的分析，股权转让定价的公允性以及纯真年代 2015 年年报尚未出具的情况下即由承诺方支付业绩补偿款的合理性，股权转让及业绩补偿会计处理的合规性，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“七、纯真年代相关事项”。

【中介机构核查意见】

一、会计师关于事项二的核查意见

（一）上海纯真年代影视投资有限公司（以下简称纯真年代）基本情况

经公司 2014 年 5 月 6 日第二届董事会第十一次会议决议批准，公司出资 9,800 万元向纯真年代增资，收购完成后纯真年代股权结构如下：

序 号	股 东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	美盛文化	2,333.00	70.00
2	朱质冰	500.00	15.00
3	朱质颖	500.00	15.00
合 计		3,333.00	100.00

纯真年代基本情况如下：

公司名称：	上海纯真年代影视投资有限公司
法定代表人：	朱质颖
成立日期：	2012 年 10 月 29 日
注册资本：	3,333.00 万元
公司地址：	上海市松江区玉树路 269 号 5 号楼 293 室
注册号：	310117002972882
经营范围：	广播电视节目制作、发行；影视文化艺术活动交流策划，影视产业类投资、管理（除股权投资和股权投资管理），会展服务，设计、制作、代理各类广告，利用自有媒体发布各类广告。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

纯真年代 2014 年度、2015 年度的财务数据如下：

单位：万元

项 目	2015 年度/2015 年 12 月 31 日	2014 年度/2014 年 12 月 31 日
总资产	13,182.68	12,181.94
所有者权益	10,573.16	10,669.52
营业收入	94.65	
净利润	-96.36	-30.65

注：2014 年度财务数据经审计，2015 年度财务数据未经审计。

（二）纯真年代股权转让

2015 年 11 月，经公司第二届董事会第二十二次会议决议和 2015 年第一次临时股东大会审议，公司以 12,000 万元的价格向公司控股股东美盛控股集团有限公司转让本公司持有纯真年代 70.00%的股权，此次股权转让完成后公司不再持有纯真年代的股权。独立董事胡小平、舒敏、傅争光对上述事项予以事前认可，并在认真审核后发表了明确同意的独立意见，保荐机构兴业证券股份有限公司也发表了保荐核查意见。

1、股权转让定价的公允性

(1) 查阅坤元资产评估有限公司出具的《关于美盛文化创意股份有限公司拟进行股权转让涉及的上海纯真年代影视投资有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告（坤元评报〔2015〕568 号，以下简称“评估报告”）。根据评估报告，纯真年代股东全部权益的评估价值为 13,248.45 元，公司持有 70%股权对应的价值为 9,273.92 万元。经向评估机构了解，评估机构以资产基础法对纯真年代进行评估，未考虑 2016 年度、2017 年度的业绩承诺。

(2) 获取纯真年代管理层编制的财务报告，查阅纯真年代 2015 年 1-9 月效益及 2015 年 9 月末的净资产状况。根据纯真年代管理层提供的财务报表，2015 年 9 月末纯真年代净资产为 10,573.16 万元，公司持有 70%股权对应的净资产为 7,401.21 万元。

(3) 向公司管理层询问定价依据。公司管理层认为，由于评估报告采用资产基础法评估，未考虑纯真年代未来两年的业绩承诺，为保护中小股东利益，公司综合考虑业绩承诺、评估价值、净资产情况、时间价值等多个因素协商确定转让价格。

(4) 对公司未来业绩进行测算。未来两年纯真年代业绩承诺合计 7,000.00 万元，由于存在业绩承诺，假设未来两年业绩承诺全部能够实现，2017 年末纯真年代净资产 17,573.16 万元，公司持有 70%股权对应的净资产为 12,301.21 万元。

综上，会计师认为，公司综合考虑业绩承诺及评估价值，纯真年代股权转让定价合理，不存在公司权益被控股股东或实际控制人损害的情形。

2、股权转让会计处理的合规性

2015 年 12 月，公司与美盛控股集团有限公司签订《股权转让协议》并收到其支付的股权转让款 12,000 万元。扣除投资成本 9,800 万元后，公司确认股权转让收益 2,200 万元，计入当期投资收益。

根据《企业会计准则》的规定，企业处置长期股权投资时，应相应结转与所售股权相对应的长期股权投资的账面价值，出售所得价款与处置长期股权投资账面价值之间的差额，应确认为处置损益。

会计师认为公司的会计处理符合《企业会计准则》的规定，公司应确认投资收益 2,200 万元。

（三）业绩承诺补偿及会计处理

根据公司与朱质冰、朱质颖签订的《上海纯真年代影视投资有限公司投资协议》规定，纯真年代公司原股东朱质冰、朱质颖向本公司承诺，纯真年代 2014-2017 年度经审计的净利润若达不到承诺的业绩，不足部分在每年度审计报告出具后 10 日内，朱质冰、朱质颖按照股权比例向本公司以现金补足。朱质冰、朱质颖所作的业绩承诺如下：

单位：万元

年 份	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
承诺净利润	1,500.00	2,500.00	3,000.00	4,000.00

2015 年 1-9 月，纯真年代实现业绩-96.36 万元，未达承诺的业绩。根据 2015 年 10-12 月的播映计划，公司预计纯真年代无法完成承诺的业绩。为了保护股东利益，减少业绩承诺兑现风险，公司管理层与朱质冰、朱质颖协商，由其二人缴纳 2015 年度业绩承诺补偿款 2,500 万元，公司已于 2015 年 9 月收到朱质冰、朱质颖支付的补偿款，公司确认投资收益 2,500 万元。

公司确认的业绩承诺补偿款属于或有对价范畴，且该或有对价系公司的一项金融资产，属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具。根据企业会计准则或有对价相关规定，或有对价属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中金融工具的，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益。

根据上述规定，公司应以公允价值计量业绩承诺补偿。2015年9月，公司基于2015年1-9月实现的业绩及后续播映计划，合理预测纯真年代无法实现盈利，预计能够收到业绩承诺补偿款2,500万元，且实际已收到款项，故截至2015年9月末，业绩承诺补偿的公允价值为2,500万元。

会计师获取纯真年代管理层编制的2015年度财务报表，纯真年代2015年度实现业绩-282.91万元，没有实现盈利，符合公司预测。会计师认为公司管理层2015年9月的预测合理，会计处理合规，不存在公司权益被控股股东或实际控制人损害的情形。

二、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：收购纯真年代主要为公司计划进行文化产业链上游延伸，短时间内收购并出售纯真年代主要因为纯真年代业务为短效IP，不符合公司发展战略；公司文化生态圈项目中涉及影视相关内容，但公司未来规划影视业务与纯真年代所涉及的业务存在较大差异，出售纯真年代股权与公司的文化生态圈构建战略一致；公司2015年转让纯真年代定价公允，2015年年报尚未出具的情况下即由承诺方支付业绩补偿款主要原因为了保护上市公司股东利益，减少业绩承诺兑现风险，股权转让及业绩补偿会计处理合规。

11. 请保荐机构和申请人律师就已签订的附条件生效的股份认购协议是否明确了违约承担方式、违约责任条款是否切实保护上市公司利益和上市公司股东利益发表核查意见。

【回复】

一、已签订的《股份认购协议》

根据发行人《2015年非公开发行A股股票预案》，本次非公开发行股票的发行对象为赵小强先生、新余乐活、新余天游及其它投资者，合计不超过10名特定投资者。发行人已与赵小强先生、新余乐活、新余天游于2015年11月3日分别签署《股份认购协议》。

二、《股份认购协议》的违约承担方式、违约责任条款

发行人与赵小强先生、新余乐活、新余天游分别签署的《股份认购协议》对违约责任及违约承担方式的约定如下：

“七、其他事项4、违约责任：协议任何一方未履行或全面履行其在本协议项下之任何义务及承诺和保证，应依法承担违约责任，全额赔偿守约方因违约行为而遭受的所有损失、承担的法律费用以及由此发生的全部费用（包括支出的合理的律师费、其他专业机构的费用）。本次非公开发行如未获得甲方（指发行人）董事会通过；或/和股东大会通过；或/和中国证券监督管理委员会核准，不构成违约，任何一方不需向对方承担违约责任或任何民事赔偿责任”。

三、《股份认购协议补充协议》的违约承担方式、违约责任条款

为更加明确认购对象在本次交易中的违约责任，切实保护发行人利益和发行人全体股东利益，本着平等互利的原则，经过友好协商，依据国有关法律、法规之规定，发行人分别与赵小强先生、新余乐活及新余天游就补充《股份认购协议》违约责任条款达成一致，并签署《股份认购协议补充协议》，该补充协议中增加违约责任及其承担的约定如下：

“甲方（发行人）本次非公开发行获得中国证监会核准并启动发行后，若乙方（赵小强先生、新余乐活、新余天游）未按照《股份认购协议》的约定足额认购股份，则乙方应当向甲方支付违约金，违约金数额为乙方未认购股份的总价款的10%。”

四、保荐机构和申请人律师的核查意见

经核查，保荐机构本所律师认为，发行人与赵小强先生、新余乐活、新余天游分别签署的《股份认购协议》、《股份认购协议补充协议》已明确了违约承担方式、违约责任条款，能够切实保护发行人利益和发行人股东利益。

二、一般问题

1. 申请文件显示,公司 2014 年末以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额为 2,011.76 万元,具体形成原因为星梦工坊及纯真年代的业绩承诺补偿,同时公司将业绩承诺补偿分别计入公允价值变动损益及投资收益科目核算。此外,公司最近一年一期的非经常性损益主要来源之一为业绩承诺补偿。

请申请人补充披露将业绩承诺补偿划入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的原因,具体解释公允价值变动收益及投资收益的具体构成,分析相关损益是否计入非经常性损益。请会计师说明相关会计处理是否符合会计准则规定。请保荐机构对上述事项进行核查。

【回复】

一、请申请人补充披露将业绩承诺补偿划入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的原因

(一) 业绩承诺及补偿

1、纯真年代业绩承诺及补偿

经公司 2014 年 5 月 6 日第二届董事会第十一次会议决议批准,公司出资 9,800 万元向纯真年代增资,增资完成后公司持有纯真年代 70%的股权。纯真年代公司原股东朱质冰、朱质颖向本公司作出业绩承诺,纯真年代公司 2014-2017 年度经审计的净利润若达不到承诺的业绩,不足部分在年度审计报告出具后 10 日内,朱质冰、朱质颖按照股权比例向发行人以现金补足。2014-2017 年度承诺的净利润分别为 1,500 万元、2,500 万元、3,000 万元和 4,000 万元。

2014 年度,纯真年代公司实现净利润-30.65 万元,纯真年代公司原股东需向公司补偿 1,530.65 万元,公司于 2015 年 2 月 2 日收到纯真年代公司原股东补偿款。

2、星梦工坊业绩承诺及补偿

经公司 2014 年 4 月 11 日第二届董事会第九次会议决议批准,公司 2014 年 4 月出资 1,530 万元向星梦工坊增资,该次增资完成后公司持有星梦工坊 51.06%

的股权。星梦工坊原股东黄勤、周雷、周中耘针对该笔投资向本公司承诺，星梦工坊经审计的 2014、2015 年度归属于母公司所有者的净利润若达不到承诺的业绩，不足部分在每年度审计报告出具后 10 日内，黄勤、周雷、周中耘按照股权比例向本公司以现金补足；星梦工坊经审计的 2016 年度归属于母公司所有者的净利润若达不到承诺的业绩，不足部分在年度审计报告出具后 10 日内，由黄勤向本公司以现金补足。2014 年-2016 年承诺的归属于母公司所有者的净利润分别为 200 万元、300 万元和 400 万元。

2014 年 9 月 23 日，周雷将其持有星梦工坊 7.34% 的股权转让给黄勤，黄勤承诺原周雷所作的业绩承诺由黄勤承担并履行。

2014 年度，星梦工坊实现归属于母公司的净利润-281.11 万元，星梦工坊原股东需向公司补偿 481.11 万元，公司于 2015 年 2 月 2 日收到星梦工坊原股东补偿款。

(二) 将业绩承诺补偿划入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的原因

公司确认的业绩承诺补偿款属于或有对价范畴，且该或有对价系公司的一项金融资产，属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具。根据企业会计准则或有对价相关规定，或有对价属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中金融工具的，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益。

纯真年代、星梦工坊 2014 年度未完成业绩承诺，且公司已于 2015 年 2 月 2 日收到业绩承诺补偿款，公司应确认业绩承诺补偿收益。2014 年末，公司应确认业绩承诺补偿金额合计 2,011.76 万元，公司确认以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 2,011.76 万元，确认公允价值变动收益 2,011.76 万元。

二、具体解释公允价值变动收益及投资收益的具体构成，分析相关损益是否计入非经常性损益

(一) 公允价值变动收益

报告期内，上市公司报告期内，公司公允价值变动收益情况参见下表：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
以公允价值计量的且其变动计入当期损益的金融资产	-2,011.76	2,011.76	-	-
衍生金融资产	-	-255.34	255.34	-
衍生金融负债	134.81	-301.38	125.99	-88.64
合计	-1,876.95	1,455.04	381.32	-88.64

报告期内，公司公允价值变动收益分别为-88.64 万元、381.32 万元、1,455.04 万元及-1,876.95 万元。2014 年度星梦工坊、纯真年代基于业绩承诺补偿需要向公司共支付 2,011.76 万元业绩补偿，该业绩补偿在 2014 年度确定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，导致当期公允价值变动收益增加 2,011.76 万元；2014 年度业绩补偿已于 2015 年 2 月 2 日以现金方式支付公司，2015 年 1-9 月公司冲减以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，增加投资收益，导致当期公允价值变动收益减少 2,011.76 万元。

（二）投资收益

报告期内，公司投资收益情况参见下表：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
权益法核算的长期股权投资收益	-62.17	-44.64	-	-
处置衍生金融工具取得的投资收益	120.41	164.49	276.54	-32.29
珠江电影频道项目投资收益	177.36	200.00	-	-
理财收益	5.92	693.54	136.09	-
业绩补偿收益	4,511.76	-	-	-
可供出售金融资产的分红收益	75.00	-	-	-
合 计	4,828.28	1,013.39	412.63	-32.29

报告期内，公司投资收益分别为-32.29 万元、412.63 万元、1,013.39 万元及 4,828.28 万元，2014 年度投资收益主要来自于当期理财收益及珠江电影频道项目投资收益；2015 年 1-9 月投资收益主要来自业绩补偿收益，包括 2015 年 2 月收到纯真年代 2014 年度业绩补偿款 2,011.76 万元，2015 年 9 月收到纯真年代 2015

年业绩补偿款 2,500 万元。

（三）相关损益已经计入非经常性损益

根据公司审计报告及财务报表，业绩补偿收益已经计入公司 2014 年度、2015 年 1-9 月公司非经常性损益，具体项目为“除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益”。

【补充披露情况】

发行人已补充披露业绩承诺补偿划入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的原因，公允价值变动收益及投资收益的具体构成，相关损益是否计入非经常性损益的分析，详见《关于非公开发行股票相关事项的公告》之“八、业绩承诺补偿会计核算相关问题”。

【中介机构核查意见】

一、会计师关于相关会计处理是否符合会计准则规定的说明

2014 年末，公司确认业绩承诺补偿金额合计 2,011.76 万元（包括纯真年代业绩承诺补偿 1,530.65 万元和星梦工坊业绩承诺补偿 481.11 万元），计入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 2,011.76 万元，确认公允价值变动收益 2,011.76 万元。

公司确认的业绩承诺补偿款属于或有对价范畴，且该或有对价系公司的一项金融资产，属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具。根据企业会计准则或有对价相关规定，或有对价属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中金融工具的，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益。公司将业绩承诺补偿收益计入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产及公允价值变动损益的相关会计处理合理，符合会计准则的规定。

会计师认为：公司相关会计处理符合《企业会计准则》规定。

二、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：公司确认的业绩承诺补偿款属于或有对价范畴，且该或有对价系公司的一项金融资产，属于《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》中的金融工具。根据企业会计准则规定，发行人将业绩承诺补偿划入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产符合会计准则相关规定，且相关损益已计入非经常性损益。

2. 请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

【回复】

一、公司按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）规定履行的审议程序

根据中国证监会于 2015 年 12 月 30 日发布的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）（以下简称“指导意见”），公司就本次非公开发行股票对即期回报摊薄的影响进行了认真分析，对照指导意见补充和细化了信息披露的内容，拟定了更为完善的填补回报具体措施，并由公司董事、高级管理人员签署了确保公司填补回报措施能够得到切实履行的承诺。关于本次非公开发行股票摊薄即期回报、采取填补即期回报措施及公司董事、高级管理人员履行相应承诺议案，已经 2016 年 2 月 3 日公司第二届董事会第二十六次会议审议通过，并同意提交 2016 年第一次临时股东大会表决。

因此，公司已按照指导意见的相关规定履行了本次非公开发行股票摊薄即期回报相关事项的内部审议程序。

二、公司按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）规定履行的信息披露义务

（一）本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

1、假设前提

（1）假定本次非公开发行于 2016 年 4 月末实施完毕、相关资产于 2016 年 4 月末交割完成。该完成仅为估计，最终以中国证监会核准本次发行并实际发行完成时间及资产交割完成时间为准；

（2）公司 2015 年度净利润金额、非经常性损益金额均按照 2015 年 1-9 月净利润数据乘以 4/3 测算；

（3）根据公司第二届董事会第二十二次会议、2015 年度第一次临时股东大会审议通过的相关决议，本次非公开发行股票数量不超过 9,000 万股，公司股本规模由 44,600 万股增至不超过 53,600 万股，募集资金不超过人民币 303,031.22 万元；最终发行数量以经证监会核准发行的股份数量为准；

（4）不考虑除本次发行募集资金和发行当年净利润外其他可能影响发行当年末总股本的因素，不考虑 2015 年度利润分配情况；

（5）在预测 2016 年底总股本和基本每股收益计算时，仅考虑本次非公开发行股票对总股本的影响，公司当前不存在可转换债券、认股权证等稀释性潜在普通股的情况；

（7）假设公司 2016 年归属于上市公司股东的净利润以及扣除非经常性损益的净利润情况与 2015 年同期持平、增长 10%和下降 10%。同时考虑上市公司收购真趣网络 100%股权所实现的利润，根据真趣网络对 2016 年业绩承诺 7,800 万元，假定真趣网络每个月贡献利润均等；

（8）未考虑本次非公开发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况等（如营业收入、财务费用、投资收益等）的影响；

（9）公司对未来净利润的假设分析仅为测算本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，并不构成对公司的盈利预测；公司实际经营情况受国家政策、行业发展等多种因素情形，存在不确定性；投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

2、对公司主要指标的影响

基于上述假设下，本次非公开发行对公司主要财务指标的影响如下：

项目	2015 年度（预测）	2016 年度（预测）	
		本次发行前	本次发行后
总股本（万股）	44,600.00	44,600.00	53,600.00
本次发行募集资金总额（万元）	-	-	303,031.22
假设①：公司 2016 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与 2015 年持平			
归属于普通股股东的净利润（万元）	12,008.20	12,008.20	17,208.20
扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润（万元）	7,259.60	7,259.60	12,459.60
归属于普通股股东所有者权益（万元）	81,970.34	93,978.55	402,209.77
基本每股收益（元）	0.28	0.27	0.34
稀释每股收益（元）	0.28	0.27	0.34
假设②：公司 2016 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较 2015 年增长 10%			
归属于普通股股东的净利润（万元）	12,008.20	13,209.03	18,409.03
扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润（万元）	7,259.60	7,985.57	13,185.57
归属于普通股股东所有者权益（万元）	81,970.34	95,179.37	403,410.59
基本每股收益（元）	0.28	0.3	0.36
稀释每股收益（元）	0.28	0.3	0.36
假设③：公司 2016 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较 2015 年下降 10%			
归属于普通股股东的净利润（万元）	12,008.20	10,807.38	16,007.38
扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润（万元）	7,259.60	6,533.64	11,733.64
归属于普通股股东所有者权益（万元）	81,970.34	92,777.73	401,008.95
基本每股收益（元）	0.28	0.24	0.32
稀释每股收益（元）	0.28	0.24	0.32

本次总发行新增股本不超过9,000万元，当前上市公司股本44,600.00万元，新增股本不超过20.18%，新增比例相对较低；此外本次发行同时收购真趣网络，根据真趣网络业绩承诺，2015-2018年扣除非经常性损益后净利润分别为6,000万元、7,800万元、9,500万元和11,450万元，可实现公司主营业务收入快速增长与

经济效益大幅提升。基于上述，本次发行导致上市公司摊薄即期回报的风险相对较小。

（二）本次发行的必要性和合理性

1、本次募集资金投资IP文化生态圈项目的必要性及合理性分析

（1）公司面对IP新蓝海，建立先发优势的必然要求

近年来，以 IP 为核心，横跨动漫、文学、游戏、影视、周边产品的泛娱乐产品逐渐增多，优质 IP 成为泛娱乐产业中维持用户黏性的纽带，以 IP 为核心的泛娱乐布局成为中国文化产业发展趋势。2014 年被称为“IP 年”，IP 成为了文化产业的热词，影视、游戏、视频网站等对热门 IP 的抢夺达到了白热化程度。

面对 IP 市场的火热，公司提前布局，初步进行了文化生态圈的建设，同时必须加快向产业上游延伸，增强对优质 IP 的发现能力和获取能力，提高获取优质 IP 的稳定性和连续性，从而在未来的市场竞争中建立先发优势。

（2）提高内容提供能力是泛娱乐平台吸引和保持用户的内在要求

公司泛娱乐产业各领域如游戏、影视、动漫、周边等产品的最终消费者均为个人，需要大量的用户导入。只有维持大量忠诚、活跃的用户才能维持产品的收入和盈利。用户的导入主要依靠推广，而用户的留存及消费意愿则主要依靠内容。目前，公司的《星学院》动画片、网络游戏等产品已为用户提供了较好的内容体验，通过构建泛娱乐开发运营平台，有助于公司向用户提供更为丰富的娱乐内容，从而提高用户黏性，实现 IP 的全产业链开发、不同产品的交叉销售，提高用户付费水平。

（3）提高泛娱乐平台运营能力是实现IP有效变现的前提

IP 变现是公司投资、购买优质 IP 的直接目的。泛娱乐是 IP 变现的主要方式，因此要提高 IP 有效变现能力，必须依赖强大的泛娱乐运营平台。目前公司泛娱乐平台各板块较为分散，建立一个统一管理运营的泛娱乐平台，提高用户满意度和活跃度，并对 IP 打造进行整体规划，有利于实现公司自有 IP 有计划、多产品的持续有效变现，是提高 IP 回报率、增加 IP 变现价值的前提。

（4）提高协同效应是公司一系列并购投资后的内在需求

自2013年以来，公司通过并购、投资等方式布局文化生态圈，涉及多个标的，业务横跨动漫、游戏、儿童剧、衍生品等各大领域，地域横跨荷兰、杭州、上海、北京等国内外多地。因此进行业务整合，提高协同效应，是公司未来工作的重点之一。通过泛娱乐开发运营平台和美盛IP生态产业基地的构建，有助于将各标的业务纳入公司统一管理，增强公司对业务的控制力，实现协同效应。

2、收购真趣网络100%股权的必要性及合理性分析

（1）布局移动互联网是公司建设综合性文化产业平台的重要内容

公司围绕文化产业发展，在保持原有动漫服饰业务市场领先优势的基础上，不断完善产业链布局，自2013年以来，公司通过并购、投资等方式布局文化生态圈，业务横跨动漫、游戏、儿童剧、衍生品等各大领域，大文化产业平台已初具雏形。

真趣网络从事移动游戏平台及移动广告平台业务，经过几年的专注发展，成为移动游戏服务平台业务领先企业，在移动广告业务上也取得快速发展。公司选择真趣网络不仅因为其具备较强的盈利能力，更重要的是符合公司的发展战略，为公司打造建设综合性文化产业平台提供重要业务支撑，双方有很强的业务协同效应。

（2）以并购方式收购真趣网络有利于公司快速拓展移动互联业务，尽快抓住市场发展契机

真趣网络及其核心团队先后从事过移动游戏开发业务、发行业务、服务平台业务、渠道服务业务以及移动广告平台业务，对移动互联网行业具有全面深入的理解与丰富的经验累积，并整合了移动互联网产业各参与方的广泛资源，在移动互联网游戏领域有较强的市场影响力和发展潜力。

移动互联网领域人才及平台资源的积累、运营模式的不断完善都需要一定时间。通过并购行业内优秀企业，公司能够迅速切入新行业，取得较为领先的市场地位，有利于快速拓展移动互联业务，尽快抓住市场发展契机，实现公司的发展战略。

(3) 有利于公司创造新的盈利增长点，进一步提升公司整体盈利水平

当前移动互联网游戏及移动互联网广告业务处于发展迅速，通过本次交易，公司快速进入移动互联网行业，能够有效把握市场发展机遇，形成新的盈利增长点，真趣网络承诺2015-2018年净利润分别为6,000万元、7,800万元、9,500万元和11,450万元，若上述业绩承诺能顺利实现，则上述公司业绩将得到有力保障；此外，移动互联网业务同公司当前主要盈利业务动漫衍生产品分散布局，将有利于公司整体抗风险能力提升，各业务不同侧重点的业务定位和各具特征的未来发展方向，也将使上市公司持续经营得到有效保障。

(三) 本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、本次募投项目与公司现有业务之间的关系

公司围绕文化产业发展，在保持原有动漫服饰业务市场领先优势的基础上，不断完善产业链布局，自2013年以来，公司通过并购、投资等方式布局文化生态圈，业务横跨动漫、游戏、儿童剧、衍生品等各大领域，综合性文化产业平台已初具雏形。

本次募集资金投资项目IP文化生态圈项目是公司延伸和丰富内容、资源层，巩固和加强生态闭环运营的核心战略步骤之一。本次募集资金到位且项目实施后，将进一步增强公司文化生态圈中IP资源的筛选、培育、全产业链开发和运营能力，为公司未来的发展建立内容、用户和品牌基础，从而强化公司整体战略的执行，增强盈利能力与效益水平；同时，该项目实施有利于整合公司原有的业务基础，将公司前期相对分散的业务整合成有机整体，实现协同效应。

移动互联网业务是打造综合性文化产业平台的重要环节。真趣网络从事移动游戏平台及移动广告平台业务，经过几年的专注发展，成为移动游戏平台业务领先企业，在移动广告业务上也取得快速发展。公司选择真趣网络不仅因为其具备较强的盈利能力，更重要的是符合公司的发展战略，为公司打造建设综合性文化产业平台提供重要业务支撑，双方有很强的业务协同效应。

2、公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

自 2013 年以来，公司先后投资并购了多个标的，涉及网络游戏开发和运营、动漫制作和播放等多个泛娱乐业务板块，本次非公开发行拟收购的真趣网络主要从事轻游戏服务平台业务和移动广告精准投放平台业务。目前，上述公司的技术团队保持稳定，而募投项目开发所需要涉及的功能模块，大部分在上述子公司现有产品中已有涉及，仅需要在现有模块基础上进行功能强化和针对性的开发，因此公司具有本次募集资金投资项目实施的人才、技术和市场等方面的储备。

对于收购的真趣网络项目，该公司已经有较好的独立运营能力，在人员、技术、市场等方面有良好储备，公司收购真趣网络后，真趣网络在董事会确立的经营目标下，由经营层作出2016年至2018年三年规划及年度预算方案，并根据三年战略规划及年度目标制订管理层的绩效考核方案。在此框架下，美盛文化不干预真趣网络日常经营管理，保持真趣网络经营管理层的相对独立性。

（四）本次发行摊薄即期回报的风险提示

本次非公开发行股票后，随着募集资金的到位，公司的所有者权益及股本均会有一定程度的增长，由于IP文化生态圈项目从建设、实施到产生效益需要一定时间，若发行完成后公司利润水平不能与股本、净资产规模保持同步增长，则每股收益与加权净资产收益率将出现一定幅度的下降，本次募集资金到位后公司即期回报（每股收益、净资产收益率等财务指标）存在被摊薄的风险，特此提醒投资者关注本次非公开发行股票可能摊薄即期回报的风险。

（五）保证本次募集资金有效使用、防范摊薄即期回报、提高未来回报能力的措施

为保证本次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险和提高未来的回报能力，公司拟通过严格执行募集资金管理制度，积极提高募集资金使用效率，加快公司主营业务发展，提高公司盈利能力，提升公司运营效率、降低公司运营成本、不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制等措施，从而提升资产质量、增加营业收入、增厚未来收益、实现可持续发展，以填补回报。具体措施如下：

1、积极稳妥推进募集资金使用，提高资金使用效率

根据《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第2号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所股票上市规则》等规定，公司制定并持续完善了《募集资金管理制度》，对募集资金的专户存储、使用、用途变更、管理和监督进行了明确的规定。

为保障公司规范、有效使用募集资金，本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将根据相关法规和公司《募集资金管理制度》的要求，严格管理募集资金使用，持续监督公司对募集资金进行专项存储、保障募集资金用于指定的用途、定期对募集资金进行内部审计、配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理、规范及有效使用，合理防范募集资金使用风险。公司将根据实际经营情况，合理使用募集资金，提高资金使用效率，尽快产生效益回报股东。

2、完善公司治理和内部控制，为公司发展提供保障

本次非公开发行股票完成后，随着募集资金的到位，公司总股本及净资产规模均将有所增加，资金实力进一步提升，财务状况将进一步优化，公司的抗风险能力、长远发展能力和综合实力将得到增强。

公司将严格遵循法律法规及规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司利益及中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

3、严格执行公司的分红政策，强化投资者回报机制

为了进一步完善公司利润分配政策，增强利润分配的透明度，保护投资者的合法权益，公司根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》（证监会公告【2013】43号）要求，进一步对公司利润分配政策进行了完善，明确公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式等，完善利润分配的决策程序和机制以及利润分配政策的调整原则。同时，公司制定了未来三年（2014-2016年）的具体股东分红回报规划，明确了未来三年股东的具体回报计划，建立了股东回报规划的决策、

监督和调整机制，公司将严格执行相关规定，切实维护投资者合法权益，有效维护和增加对投资者的回报。

4、完善公司治理与内部控制，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循法律法规及规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司利益及中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

（六）公司董事、高级管理人员关于保证公司填补即期回报措施切实履行的承诺保

为使公司填补回报措施能够得到切实履行，公司董事、高级管理人员作出如下承诺：

- 1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。
- 2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。
- 3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。
- 4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。
- 5、承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（七）公司董事会对本次发行摊薄即期回报及采取填补措施的审议情况

关于本次非公开发行股票摊薄即期回报、采取填补即期回报措施及公司董事、高级管理人员履行相应承诺议案，已经 2016 年 2 月 3 日公司第二届董事会第二十六次会议审议通过，并同意提交 2016 年第一次临时股东大会表决。

【补充披露情况】

发行人已于 2016 年 2 月 3 日公告《关于非公开发行摊薄即期回报的风险提

示及公司采取措施的公告》，并已在《非公开发行股票预案（修订稿）》第七节“本次发行摊薄即期回报作出的承诺及填补措施”中对上述事项予以补充披露。

【保荐机构核查意见】

保荐机构进行了如下核查：

1、查阅发行人第二届董事会第二十六次会议中有关本次非公开发行股票摊薄即期回报、采取填补即期回报措施及公司董事、高级管理人员履行相应承诺议案的相关内容；

2、保荐机构查阅了发行人关于非公开发行股票摊薄即期回报及采取填补措施的相关信息披露文件及公司董事、高级管理人员出具的相关承诺；

3、保荐机构对照指导意见的相关规定分析了发行人对本次非公开发行摊薄即期回报的预计的合理性，填补回报措施的有效性，及对中小股东权益保护等内容。

经过上述核查，保荐机构认为：发行人就本次非公开发行股票对即期回报摊薄的预计具有合理性，公司就非公开发行摊薄即期回报的风险向广大投资者进行了风险提示和信息披露，公司拟采取的填补即期回报措施及董事、高级管理人员所做出的相关承诺，有助于减少公司本次非公开发行对即期回报摊薄的不利影响，以及保证公司填补回报措施的切实履行，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》中关于保护中小投资者合法权益的相关精神。保荐机构在本次非公开发行的持续督导期间仍将切实履行勤勉尽责义务，督促相关承诺主体履行所承诺的事项。

3. 发行对象新余乐活和新余天游均为此次收购标的资产真趣网络的原股东，新余天游的合伙人系真趣网络全资子公司乐途网络的核心员工，新余天游的合伙人潘晶、万小磊、苏扬系真趣网络员工，新余乐活和新余天游是否存在一致行动关系，是否签署了一致行动协议。

【回复】

新余乐活的合伙人为王金花、王远广，其中王金花出资85万元，王远广出资15万元，王金花现任乐途网络的首席执行官及新余乐活执行事务合伙人，王远广现任乐途网络技术总监；新余天游的合伙人为潘晶、深圳新网、赵翔宇、苏扬、万小磊，其中潘晶出资66.10万元、深圳新网出资19.27万元、赵翔宇出资9.05万元、苏扬出资2.79万元、万小磊出资2.79万元，潘晶现任真趣网络总经理及新余天游执行事务合伙人，赵翔宇为自由职业，苏扬现任真趣子公司杭州幻趣网络总经理，万小磊现任真趣网络CTO。

新余天游及新余乐活相互之间不存在控制与被控制的关系；新余天游及新余乐活的合伙人及执行事务合伙人不存在重叠情况，新余乐活及新余天游的合伙人之间不存在亲属关系。

此外，新余天游及新余乐活就其不存在一致行动关系作出了书面确认，书面确认的内容如下：

1、潘晶先生、万小磊先生、苏扬先生、王金花女士、王远广先生均为独立且具有完全民事权利能力和民事行为能力的自然人，相互之间不存在亲属关系，在真趣网络、乐途网络的经营过程中，潘晶先生、万小磊先生、苏扬先生、王金花女士、王远广先生、新余天游及新余乐活均按照法律、法规、《公司章程》及公司各项规章制度等的规定履行职责，各方对公司重要事项的决策均基于独立思考后作出判断，在股东会上按各自意愿投票表决，不存在相互委托投票、相互征求决策意见、共同推荐董事、共同扩大其所能支配真趣网络、乐途网络表决权数量的行为或事实或可能导致一致行动的其它情形；

2、潘晶先生、万小磊先生、苏扬先生、王金花女士、王远广先生，过往签署过任何一致行动或类似协议，亦未采取其他可能导致或被认定为一致行动的安排，双方不构成一致行动人。

基于上述，新余天游及新余乐活不存在一致行动关系，未签署一致行动协议。

4. 请申请人公开披露首发上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行

核查，并就整改效果发表核查意见。

【回复】

2013年8月29日，发行人收到深圳证券交易所出具的《关于对美盛文化创意股份有限公司的监管函》（中小板监管函【2013】第129号）。除此之外，公司最近五年内不存在其他被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

一、事件具体情况

2013年7月16日，发行人正在筹划收购荷兰公司股权事项，该事项存在不确定性，向深圳证券交易所申请公司股票停牌，发行人股票于2013年7月17日开市起停牌。2013年7月24日、7月31日、8月7日，发行人分别披露了相关事项的进展情况。2013年8月14日，发行人未及时披露相关事项的进展情况，于2013年8月16日才披露上述公告，违反了《深圳证券交易所股票上市规则（2012年修订）》第2.1条和第12.14条的规定。深圳证券交易所于2013年8月29日向发行人出具了《关于对美盛文化创意股份有限公司的监管函》（中小板监管函【2013】第129号），请发行人董事会充分重视上述问题，吸取教训，及时整改，杜绝上述问题的再次发生。

二、发行人的整改措施

事件发生后，发行人高度重视，对相关人员进行了批评教育，并开展加强信息披露流程的培训学习，提高相关人员对信息披露规范化流程的认识；此外，发行人进一步优化了信息披露的内部流程，明确发行人内部需要履行披露信息的责任主体，提高公司信息披露内部管理水平。

【补充披露情况】

申请人已公开披露首发上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施，详见《美盛文化创意股份有限公司关于首发上市以来公司被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施及相应整改措施的公告》。

【保荐机构的核查意见】

保荐机构查阅了发行人 2012 年上市以来的临时和定期公告文件，搜索了深圳证券交易所关于监管措施、上市公司诚信档案的信息披露，访谈了董事、监事和高级管理人员，了解最近五年内公司及公司现任和已离任的董事、监事和高级管理人员受到行政处罚或被采取监管措施的情况。

结合前期尽职调查工作情况，保荐机构进一步取得了深圳证券交易所出具的《关于对美盛文化创意股份有限公司的监管函》（中小板监管函【2013】第 129 号）文件。

保荐机构取得了发行人对相关人员进行批评教育及开展加强信息披露的培训资料，访谈了公司高级管理人员和证券部工作人员，了解公司对于监管函所涉事项整改措施的开展情况和效果。

经核查，保荐机构认为公司的相关整改措施能够提高公司信息披露内部管理水平，能够有效避免类似事件的再次发生。截至本回复出具日，公司及公司董事、监事和高级管理人员不存在其他被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

（本页无正文，为《华林证券有限责任公司关于美盛文化创意股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签署页）

保荐代表人（签名）：_____

肖献伟

倪代荣

华林证券有限责任公司

年 月 日

（本页无正文，为《美盛文化创意股份有限公司关于美盛文化创意股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签署页）

美盛文化创意股份有限公司

年 月 日