



瑞华会计师事务所
RUIHUA CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

通讯地址：北京市海淀区西四环中路16号院2号楼4层

Postal Address: 4th Floor of Tower 2, No.16 Xisihuanzhong Road, Haidian District, Beijing

邮政编码 (Post Code): 100039

电话 (Tel): +86(10)88219191

传真 (Fax): +86(10)88210558

关于凯撒（中国）股份有限公司 发行股份购买资产核准申请文件 反馈意见的回复

瑞华专函字[2015]40030015号

中国证券监督管理委员会：

根据贵会2015年10月30日下发的《凯撒（中国）股份有限公司发行股份购买资产核准反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书152904号）的要求，我们作为凯撒（中国）股份有限公司（以下简称“凯撒股份”或“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的申报会计师，就反馈意见中需会计师核查的事项逐项进行了认真核查。现就反馈意见函中的有关问题作如下答复，请贵会审核。

7 问题：申请材料显示，天上友嘉2013年至2015年1-4月各期营业收入分别为1,392.80万元、1,798.47万元和3,280.44万元，收入主要来源于《仙剑奇侠传3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸OL》四款游戏。请你公司结合天上友嘉报告期开发人员数量及各游戏产品的生命周期、可持续性、总玩家数量、付费玩家数量、活跃用户数、ARPU值、充值消费比等，补充披露：1)天上友嘉报告期营业收入快速增长的合理性。2)除上述4款游戏外，天上友嘉其他游戏产品报告期营业收入较低的原因。3)天上友嘉是否存在对个别游戏产品的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响。4)天上友嘉技术服务业务具体内容、收入波动原因及对业绩稳定性的影响。5)天上友嘉母公司报告期收入结构变化的合理性，母公司与子公司的经营和盈利模式，收入划分依据、合理性及对收益法估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、天上友嘉开发人员数量及各游戏产品的运营数据

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（七）开发实力情况”中，补充披露了如下内容：

（一）报告期内天上友嘉开发人员数量情况

天上友嘉成立以来高度重视人才储备，并经过多款游戏产品的持续运营，已经建立起一支高效的研发团队，能够有效的支持公司产品的开发。研发人员报告期内人员数量情况如下表所示：

岗位	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
技术	53	13	35
美术	67	42	63
测试	21	4	12
策划	42	14	22
开发人员数量合计	183	73	132
员工总人数合计	236	84	159

在网页游戏竞争日益激烈，移动网络游戏行业快速发展的背景下，2014 年天上友嘉调整了发展策略，利用其积累多年的研发经验由网页游戏研发向移动网络游戏研发转型，对人员结构进行了优化，2014 年末的研发人员数量较 2013 年末有较大幅度的减少；2015 年，随着《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》等热门游戏的推出，天上友嘉的市场地位大幅提高，天上友嘉加大了游戏研究开发和游戏储备力度，因而研发团队人员大幅增加。

上述岗位具体职责如下：

岗位	岗位内容
技术	负责游戏中各功能模块的设计及实现，各平台下的功能开发，性能分析及优化。
美术	根据项目需求，完成游戏场景人物的设计和制作。
测试	监督评估游戏的各个环节，针对游戏测试结果提交测试报告，保证产品质量。
策划	制订游戏功能模块，设计相应的系统规划。

（二）天上友嘉各游戏产品的生命周期及可持续性分析

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（九）核心游戏产品的运营数据/（2）根据游戏生命周期变化分析核心游戏产品对天上友嘉业绩的具体影响”中，补充披露了如下内容：

游戏公司在新款游戏推出后，在测试期、成长期爆发较快，一般在 1-3 个月进行大规模的用户推广，随着用户的增加，付费用户数量增加，也把游戏的收入逐步推到高点。在测试期、成长期推到用户高点后，按照能够维持高点流水的用户量进行继续推广，游戏在生命周期的 4-18 个月内，维持相对较平稳的收入，然后随着推广用户数量减少，付费用户数量的逐渐下降，游戏进入衰退期，流水开始逐步下降最终退出运营。由于不同游戏类型的产品，生命周期存在差异，游戏公司也可以通过游戏产品的迭代更新，不断推出新游戏版本，拓展海外市场，从而延长游戏的生命周期。

报告期内，天上友嘉营业收入主要来源于四款游戏，分别是《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》。其中，《新仙剑奇侠传 3D》是一款 3D 卡牌 RPG 游戏，于 2015 年 4 月正式上线，现处于游戏生命周期的平稳期，最高收入出现在 2015 年；《净化》为一款

卡牌类 RPG 游戏，于 2015 年 1 月 1 日正式上线，现已逐步进入生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2015 年；《星座女神》是一款卡牌类 RPG 游戏，于 2014 年 4 月 26 日上线，现处于游戏生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2014 年；《植物大战僵尸 OL》是一款休闲类游戏，于 2010 年 6 月 23 日上线，现处于游戏生命周期的衰退期，游戏最高收入出现在 2012 年。

从谨慎性角度考虑，对于《星座女神》、《净化》和《新仙剑奇侠传 3D》的未来收入预测期为 2015 年 5-12 月和 2016 年，符合网络游戏的一般生命周期规律。

天上友嘉优秀的研发能力已在业内获得认可，多方拥有 IP 资源的公司积极和天上友嘉洽谈游戏合作开发事宜。天上友嘉与 360、中国手游、黑桃互动、若森签订了游戏开发框架协议，其每年分别为天上友嘉提供一至两款知名 IP，由天上友嘉根据 IP 内容进行游戏研发。天上友嘉目前游戏产品获取方式包含从各大 IP 资源公司获取，直接与 IP 方签署授权使用权利或直接购买 IP 版权，并根据 IP 内容研发游戏产品。

随着天上友嘉团队的日益壮大与成熟，团队协作能力不断加强，研发水平不断提高，市场拓展能力快速提高，管理运营能力逐步显现。随着新游戏不断上线，天上友嘉整体收入规模的不断增长，天上友嘉的收入结构逐步优化，天上友嘉未来收入规模将会不断增大。

3、天上友嘉主要游戏的运营数据（总玩家数量、付费玩家数量、活跃用户数、ARPU 值、充值消费比等）

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（九）核心游戏产品的运营数据”中，补充披露了如下内容：

截至 2015 年 9 月 30 日，天上友嘉主要游戏的运营数据如下表所示：

游戏产品	总玩家数量	月均付费玩家数量	月均活跃用户数	付费玩家月均 ARPU 值	充值消费比
星座女神	2,852,269	16,755	819,785	156.20	98.29%
净化	4,524,549	74,115	2,530,655	159.55	96.66%
新仙剑奇侠传 3D	9,660,295	129,647	1,613,638	269.48	96.94%
植物大战僵尸 OL	23,278,469	9,730	2,657,216	147.71	93.51%

注：《净化》、《星座女神》、《植物大战僵尸 OL》因多次开服，已无法取得游戏月均活跃人数和月均付费玩家数量的准确数据，所以使用了更准确且反映游戏用户的消费行为的月均付费玩家人数和月均活跃人数。

二、天上友嘉报告期营业收入快速增长的合理性分析

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营

业务情况/（四）主营业务发展情况/5、天上友嘉营业收入不断增长的原因分析”中，补充披露了如下内容：天上友嘉报告期内按游戏产品划分的主营业务收入情况如下表所示：

单位：万元

游戏名称	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
	主营业务收入	收入占比%	主营业务收入	收入占比%	主营业务收入	收入占比%
新仙剑奇侠传 3D	3,417.66	40.06	-	-	-	-
净化	2,502.77	29.34	-	-	-	-
星座女神	380.15	4.46	941.34	52.34	-	-
植物大战僵尸 OL	99.20	1.16	430.68	23.95	876.29	63.56
足球世界杯	7.42	0.09	7.54	0.42	-	-
百将录	0.34	0.00	0.02	0.00	3.48	0.25
暴三国	-	-	0.47	0.03	-	-
罗马战记	2.83	0.03	24.26	1.35	22.13	1.61
龙之塔 OL	-	-	-	-	10.77	0.78
前线	-	-	-	-	0.40	0.03
幻龙诀	-	-	-	-	0.12	0.01
西游记	-	-	-	-	3.94	0.29
梦幻隋唐	-	-	-	-	3.92	0.28
其他	2,120.86	24.86	394.16	21.91	457.70	33.19
合计	8,531.23	100.00	1,798.47	100.00	1,378.75	100.00

注：“其他”为主营业务收入中技术服务类业务。

天上友嘉 2013 年度主营业务收入主要来自《植物大战僵尸 OL》游戏，其贡献的收入为 876.29 万元，占当年主营业务收入的 63.56%；2014 年度主营业务收入主要来自《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》，分别贡献了 941.34 万元和 430.68 万元的收入，共占当年主营业务收入的 76.29%；2015 年 1-9 月主营业务收入主要来自《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》，分别贡献了 3,417.66 万元和 2,502.77 万元的收入，共占 2015 年 1-9 月份主营业务收入的 69.40 %。

2013 年以来手机游戏产业进入了快速发展阶段，游戏玩家群体不断壮大，因此推出一款成功的游戏能为企业在一定阶段内带来较大和稳定的收入增长。对于手游公司，其收入能否持续增长主要取决于其是否能不断推出受市场欢迎的新游戏。天上友嘉通过多年的积累已形成了较强的开发能力

和开发经验，这确保了其自 2014 年以来能够持续推出新游戏产品，并形成了良好的产品更新。2014 年度，天上友嘉推出了其首款获得市场认可的手机游戏《星座女神》，其 2014 年度的充值流水达到了 3,164.53 万元，同时来自《植物大战僵尸 OL》的充值流水也保持在了较高水平，因此天上友嘉 2014 年度的主营业务收入较 2013 年度的主营业务收入有了较大幅度的增长；2015 年，《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》两款游戏的运营获得了市场的认可，其 2015 年 1-9 月份的充值流水分别达到了 20,962.58 万元和 10,642.66 万元，使得相应的游戏分成收入较 2014 年度出现了大幅增加，同时，随着《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》等热门游戏的推出，奠定了天上友嘉在手机游戏行业中大型独立开发商的市场地位，得到了市场的认可，具备了一定的市场议价能力，2015 年 1-9 月份，天上友嘉游戏技术服务收入达到了 2,120.86 万元，相比 2014 年有了大幅提升。

综上，多款热门游戏的成功推出使得天上友嘉的游戏分成收入保持了快速增长，同时随着天上友嘉市场议价能力的提升，报告期天上友嘉获取的研发相关收入也得到了大幅提升，使得天上友嘉报告期内的收入保持了快速增长。

三、天上友嘉其他游戏产品报告期营业收入较低的原因

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/6、天上友嘉其他游戏产品报告期营业收入较低的原因”中，补充披露了如下内容：

报告期内，除《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》四款游戏外，天上友嘉其他产生收入的游戏产品包括《足球世界杯》、《百将录》、《暴三国》、《罗马战记》、《龙之塔 OL》、《前线》、《幻龙诀》、《西游记》、《梦幻隋唐》等。其中，除《足球世界杯》外，其他游戏目前均已下线，报告期内其他产生收入的游戏产品产生收入相对较低，主要为网页游戏，具体情况如下：

单位：万元

游戏名称	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	游戏类型	游戏状态
足球世界杯	7.42	7.54	-	手游	正在运营
百将录	0.34	0.02	3.48	页游	停止运营
暴三国	-	0.47	-	单机手游	停止运营
罗马战记	2.83	24.26	22.13	页游	停止运营
龙之塔 OL	-	-	10.77	页游	停止运营
前线	-	-	0.40	页游	停止运营
幻龙诀	-	-	0.12	页游	停止运营
西游记	-	-	3.94	页游	停止运营

梦幻隋唐	-	-	3.92	页游	停止运营
------	---	---	------	----	------

游戏产品收入情况取决于游戏产品类型、上线平台、推广力度、市场需求等多种情况。2014年天上友嘉研发方向转向手机游戏，停止了对页游的开发和投入，并陆续停止页游的运营。因此报告期其他游戏产品营业收入较低。

四、天上友嘉是否存在对个别游戏产品的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/7、天上友嘉是否存在对个别游戏产品的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响”中，补充披露了如下内容：

天上友嘉自2014年向手游转型以来，连续推出三款游戏产品。天上友嘉于2014年4月成功推出了其首款移动网络游戏《星座女神》，2015年1月和4月，天上友嘉又相继推出了《净化》和《新仙剑奇侠传3D》，三款游戏均都取得了良好的业绩，得到了市场的认可。在1年的时间内连续推出的3款游戏证明了天上友嘉较强的研发实力和推陈出新的能力。

天上友嘉成长初期对主要游戏存在一定的依赖，这也是游戏行业的普遍现象。随着天上友嘉团队的日益壮大与成熟，团队协作能力不断加强，研发水平不断提高，市场拓展能力快速提高，管理运营与市场定价能力逐步显现，研发团队已完全能够满足每年5-6款新游戏的持续开发。目前天上友嘉已有三款游戏即将排期上线，另有一款日本知名动漫游戏已基本完成研发工作，待版权方监修后即可排期上线。此外，天上友嘉购买了在网络文学阅读排行榜居前的知名IP《儒道至圣》，拟采用影视和游戏同步上线的方式推出，另外天上友嘉也有多款游戏进入研发阶段。随着多款游戏的陆续推出，天上友嘉将形成不同生命周期阶段的产品梯队，收入结构也逐步优化，市场定价能力不断增强，公司的技术开发服务收入、独家代理收入也将快速增长。因此，目前几款正在运营的游戏对天上友嘉未来收入的稳定性影响将逐步降低，对单一产品的依赖度将降低。

在研游戏及上线时间安排						
序号	项目名称/代号	游戏类型	状态	完成进度	当前成果	预计上线时间
1	吞食天下 (原代码SG)	三国题材卡牌类RPG	市场排期上线	100%	已在360完成删档测试	2016年3月
2	蜀山传 (暂定名, 原代码XJ)	著名武侠题材卡牌类RPG	市场排期上线	100%	已在360完成删档测试	2016年3月
3	FY	知名动漫题材RPG	市场排期上线	100%	已完成开发	2016年3月
4	SD	知名动漫题材卡牌类RPG	日本版权方监修	90%	已完成第二阶段开发	2016年4月
5	AC	知名游戏IP RPG产品	第一阶段开发	30%	完成游戏DEMO	2016年5月

6	WX	知名武侠题材游戏	市场调研阶段	10%	确定新游戏产品的设计方向和游戏定位	2016年7月
7	儒道至圣	知名网络文学题材RPG产品	准备阶段	5%	已获得产品IP, 拟影视和游戏产品同步上线	2016年四季度

本次评估预测过程中,考虑了目前在线游戏的市场运营数据及所处生命周期阶段,对业绩的预测是谨慎的,估值结果是合理的。个别游戏不会对天上友嘉业绩稳定性产生重大影响。

五、天上友嘉技术服务业务具体内容、收入波动原因及对业绩稳定性的影响

根据反馈意见的要求,上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/8、天上友嘉技术服务业务具体内容、收入波动原因及对业绩稳定性的影响”中,补充披露了如下内容:

1、截至2015年11月30日,天上友嘉已完成的技术服务合同如下表所示:

客户	合同主要内容	签订时间	含税金额(元)
上海黑桃互动网络科技有限公司	日本知名动漫游戏《FY》的游戏定制开发	2015年5月20日	10,000,000.00
深圳市易佳联动科技有限公司	三国题材类单机游戏的定制开发	2015年6月25日	5,000,000.00
广东星摩网络科技有限公司	单机游戏技术开发	2015年5月20日	1,180,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》面向东南亚地区简体中文语言版本开发	2015年5月20日	2,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》越南语版本开发	2015年6月15日	3,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》英语版本开发	2015年9月1日	5,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》泰语版本开发	2015年9月20日	2,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》印尼语版本开发	2015年9月20日	3,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传3D》面向港澳台地区繁体中文语言版本开发	2015年9月20日	2,000,000.00

报告期内技术服务业务收入情况如下表所示:

单位:万元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
主营业务收入	8,531.23	1,798.47	1,378.75
技术服务业务收入	2,120.86	394.16	457.70
技术服务业务收入占比	24.86%	21.91%	33.19%

2、报告期内技术服务收入波动的原因和对业绩稳定性的影响

一款游戏的成功取决于游戏素材与内容、研发品质、市场推广策略、发行渠道等多种因素，涉及到 IP 方、开发商、发行商、平台商等多家市场参与者，而开发商处于产业链的前端，开发商的游戏分成收入有相对固定的行业分成比例，有一定的“天花板”限制。成熟的大型游戏开发商比较倾向于通过技术服务取得前期稳定收入，锁定其研发成本和收益，再通过游戏分成获得后续收益。而技术服务收入不同于分成收入，开发商能否收取，收取高低取决于该游戏开发商的议价能力，与其研发能力强弱，成功案例多少有较大的关联性，也与市场竞争环境、游戏类型与规模大小、是否具有知名 IP 等因素有关。初期的小型研发类企业，研发团队规模小，技术不成熟，研发体系不完善，导致研发能力弱，成功案例较少，因而在市场上议价能力受限，无法获得前期技术服务收入，只能按游戏流水分成获取收益，因而其前期研发成本和收益无法得到保障，这也是导致众多研发企业生存困难，无法健康发展的主要瓶颈。

天上友嘉 2015 年 1-9 月的技术服务收入占营业收入的比例，与以往年度的收入结构比例接近。天上友嘉目前研发人员占公司总人员比例维持在 80%左右，随着《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》等热门游戏的推出，天上友嘉已成功树立了大型独立开发商的市场地位，得到了市场认可，形成了其核心竞争力，具备了一定的市场议价能力，因此未来技术服务收入加后续游戏分成的盈利模式将会更多的体现在未来的运营中。

本次评估中的技术服务收入预测，首先基于天上友嘉以前年度技术服务收入的状况，其次也考虑到研发收入预测的不确定性相对较大，因此出于谨慎原则，2015 年度仅对评估报告出具日已经明确的技术服务合同进行了预测，而对未来年度的技术服务收入按照每年 1,000 万元进行了谨慎预测。

六、天上友嘉母公司报告期收入结构变化的合理性，母公司与子公司的经营和盈利模式，收入划分依据、合理性及对收益法估值的影响

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第五节交易标的评估情况/一、天上友嘉的评估情况/（四）有关评估事项的说明/4、天上友嘉母公司报告期收入结构变化的合理性，母公司与子公司的经营和盈利模式，收入划分依据、合理性及对收益法估值的影响”中，补充披露了如下内容：

1、天上友嘉母公司报告期收入结构变化合理性

天上友嘉母公司报告期收入结构如下表所示：

单位：万元

项目	类别	2015 年 1-9 月		2014 年度		2013 年度	
		收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
主营业务 收入	游戏分成收入	489.94	7.57%	1,404.31	85.51%	921.05	89.02%
	技术服务收入 (对内结算)	4,365.81	67.45%	-	-	-	-

技术服务收入 (对外业务)	1,611.32	24.89%	238.00	14.49%	99.51	9.62%
主营业务收入合计	6,467.07	99.91%	1,642.31	100.00%	1,020.56	98.64%
其他业务收入合计	5.66	0.09%	-	-	14.05	1.36%
合计	6,472.73	100.00%	1,642.31	100.00%	1,034.61	100.00%

2015 年以前，天上友嘉主要负责游戏研发和游戏运营，成都浩游负责提供美工服务，随着天上友嘉从页游向手游的转型，管理层对公司内部职能进行了重新规划，并于 2014 年 10 月成立了以游戏运营为主要职能的子公司指点世纪。对于原来运营的游戏仍由天上友嘉继续负责，而新推出的游戏《净化》、《新仙剑奇侠传 3D》的运营则由指点世纪负责。因此，上述表格中的天上友嘉游戏分成收入中，包括了《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》等原游戏的分成收入，而天上友嘉的技术服务及其他收入在 2013 年度、2014 年度都是天上友嘉对外承接的技术服务收入，2015 年度天上友嘉技术服务收入则既包括了对外承接的技术服务收入 1,611.32 万元，也包括了与指点世纪内部结算收取的技术服务收入 4,365.81 万元。

2、母公司与子公司的经营和盈利模式，收入划分依据、合理性及对收益法估值的影响

(1) 盈利模式

天上友嘉拥有完整的研发团队，主要负责游戏的研发业务，其收入主要来自两个方面，一是对外提供技术研发服务，二是对内提供研发支持，并在游戏上线后从指点世纪获得技术服务收入；指点世纪主要负责游戏的运营，并提供少量的技术研发服务，收入主要来自于游戏产品的运营分成收入和少量技术研发服务；成都浩游主要为游戏研发提供美工服务。

(2) 收入划分依据及合理性

上述三公司拥有各不相同的职能定位，且公司最终收入来自于母子公司之间的相互合作，基于上述原因，三方签署了协议，对收入进行了划分，协议中约定：1、指点世纪向天上友嘉支付技术开发服务费用，技术服务费金额为指点世纪运营游戏所获得分成收入的 85%；2、天上友嘉应向成都浩游支付美术开发服务费用，美术开发服务费用金额为指点世纪运营游戏分成收入与天上友嘉运营游戏分成合计数的 10%。

上述收入划分是基于母子公司之间职能定位和经营管理而安排确定的。从公司整体层面看，作为开发型企业，人力成本为公司成本的最主要构成，而研发人员占到了全部人员比例 80%左右，因此根据公司人员结构、提供服务的重要性、服务产生的成本等因素对三方产生进行收入的划分，既符合母子公司之间职能的划分，也符合收入与成本的匹配性，兼顾了母子公司间的利益，该收入划分具有合理性。

(3) 收入划分对估值的影响情况

不同收入划分比例对公司整体估值影响的敏感性分析

单位：万元

天上友嘉 成都浩游	75%	80%	85%	90%	95%
5%	122,664.38	124,085.68	125,506.98	126,928.28	128,349.59
10%	118,689.65	120,110.95	121,532.25	122,953.55	124,374.86
15%	114,714.92	116,136.22	117,557.52	118,978.83	120,400.13

通过上述敏感性分析，天上友嘉收入划分比例每变动 5%，评估值向同方向变动 1.2%，成都浩游分成比例每变动 5%，评估值向反方向变动 3.3%，不同收入划分比例对天上友嘉整体估值无重大影响。

核查意见：

经核查，会计师认为：报告期天上友嘉的营业收入波动情况符合其作为游戏开发运营公司的实际情况；报告期天上友嘉多款热门游戏的成功推出使得游戏分成收入保持了较快增长，同时随着市场议价能力的提升，研发相关收入也得到了提升，使得天上友嘉报告期内的收入保持了快速增长；2014 年天上友嘉研发方向转向手机游戏，停止了对页游的开发和投入，并陆续停止页游的运营，因此除《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》四款游戏外的其他产品营业收入较低；天上友嘉的研发能力能够满足游戏产品迭代更新的需要，在降低对单一产品的依赖性的同时，对经营业绩起到一定的稳定作用；天上友嘉的技术服务业务主要来自游戏产品的技术开发收入，随着天上友嘉业务规模的扩大以及研发能力的加强，该部分收入会呈现逐步增长的态势，对天上友嘉的经营收入有一定的提升；根据天上友嘉母子公司之间的经营安排，母子公司之间的收入划分与其业务模式相关，收入成本匹配，符合天上友嘉实际情况，对收益法估值无重大影响。

8 问题：申请材料显示，报告期天上友嘉游戏产品联合运营分成比例较低。2013 年、2014 年、2015 年 1-4 月前 5 大客户销售收入比例分别为 61.70%、82.37%和 98.95%，《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》运营平台均为天津随悦科技有限公司。请你公司结合主要客户情况及其合作的稳定性、客户拓展情况、合同签订及执行情况、同行业可比交易等，补充披露：1) 天上友嘉报告期各游戏产品分成比例的合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响。2) 天上友嘉报告期各游戏产品分成收入与最终确认收入是否存在差异。如存在，请说明差异原因。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、天上友嘉报告期各游戏产品分成比例的合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响。

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（六）前五大结算客户及供应商”中，补充披露了如下内容：

一、天上友嘉主要客户情况

最近两年一期天上友嘉前五大结算客户情况如下：

单位：万元

2015 年 1-9 月			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例%
1	天津随悦科技有限公司	5,703.39	66.81
2	上海黑桃互动网络科技有限公司	1,000.00	11.71
3	成都卓星科技有限公司	509.40	5.97
4	深圳市易佳联动科技有限公司	500.00	5.86
5	成都陌陌科技有限公司	363.63	4.26
	合计	8,076.42	94.61
2014 年度			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例%
1	成都陌陌科技有限公司	818.09	45.49
2	北京世界星辉科技有限责任公司	264.27	14.69
3	成都点控世纪网络有限公司	238.00	13.23
4	北京开心人信息技术有限公司	90.10	5.01
5	上海森乐文化传播有限公司	70.89	3.94
	合计	1,481.35	82.36
2013 年度			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例%
1	北京世界星辉科技有限责任公司	324.33	23.29
2	北京开心人信息技术有限公司	291.60	20.94
3	福建博瑞网络科技有限公司	122.65	8.81
4	北京百度网讯科技有限公司	69.05	4.96
5	深圳市天趣网络科技有限公司	51.68	3.71
	合计	859.31	61.70

报告期内，天上友嘉收入主要来自两方面，一是自主研发游戏上线后获得游戏分成收入，二是对外提供技术研发服务产生的收入。

天上友嘉 2013 年度游戏分成收入主要来自于《植物大战僵尸 OL》游戏上线运营的分成，其游戏发行商主要为北京世界星辉科技有限责任公司、北京开心人信息技术有限公司和福建博瑞网络科技有限公司，上述多家公司成为了天上友嘉 2013 年度的主要客户。

天上友嘉 2014 年度游戏分成收入主要来自于《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》两款游戏上线运营的分成，其主要平台商是成都陌陌科技有限公司和北京世界星辉科技有限责任公司，因此成都陌陌科技有限公司和北京世界星辉科技有限责任公司成为天上友嘉 2014 年度的主要客户。

2015 年 1-9 月天上友嘉游戏分成收入和技术开发服务收入均大幅增长，游戏分成收入大幅增长主要是来自于《新仙剑奇侠传 3D》和《净化》两款游戏的成功上线运营，其游戏发行商均是天津随悦科技有限公司。2015 年 1-9 月天上友嘉在技术开发服务方面也有较大拓展，一是借助于《新仙剑奇侠传 3D》在国内的成功，完成了《新仙剑奇侠传 3D》在东南亚地区各语言版本的定制开发，积累了海外市场的研发经验，二是完成了日本知名动漫游戏《FY》（该游戏上线后还将获得分成收入）的定制开发，并完成了其它多款游戏的定制开发，因此拓展的新客户既有游戏发行商也有定制开发的委托方。

未来天上友嘉将立足于自身较强的研发能力，加大自身的游戏资源储备，从游戏运营分成、游戏研发收入和游戏代理业务三个方向拓展新客户，丰富天上友嘉的利润增长点。

截至 2015 年 9 月份，天上友嘉已完成的技术服务合同如下表所示：

客户	合同主要内容	签订时间	含税金额（元）
上海黑桃互动网络科技有限公司	日本知名动漫游戏《FY》的游戏定制开发	2015 年 5 月 20 日	10,000,000.00
深圳市易佳联动科技有限公司	三国题材类单机游戏的定制开发	2015 年 6 月 25 日	5,000,000.00
广东星摩网络科技有限公司	单机游戏技术开发	2015 年 5 月 20 日	1,180,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传 3D》面向东南亚地区简体中文语言版本开发	2015 年 5 月 20 日	2,000,000.00
成都卓星科技有限公司	《新仙剑奇侠传 3D》越南语版本开发	2015 年 6 月 15 日	3,000,000.00
合计			21,180,000.00

（二）天上友嘉报告期各游戏产品分成比例的合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/9、天上友嘉报告期各游戏产品分成比例的合理性，是否存在对单一客户的重大依赖，及对业绩稳定性和收益法估值的影响”中，补充披露了如下内容：

目前手游市场产业链主要包含 IP 方、开发商、发行商、平台商。如果游戏开发商自身没有 IP 版权，则游戏开发商分成比例通常为充值流水的 10%-25%，游戏发行商分成比例为充值流水的 15%-25%，游戏平台商分成比例为充值流水的 30%-50%，游戏 IP 方分成比例为充值流水的 5%-15%。如果游戏开发商是自创 IP 或者自购版权，则游戏开发商分成比例在充值流水的 15%-30%左右。

《星座女神》属于天上友嘉自创 IP、自主研发游戏，采用联合运营的模式。作为该款游戏的 IP 方和开发商，根据合同约定天上友嘉的分成比例为充值金额扣除平台分成后，按 45%-60% 比例分成，按充值流水口径计算分成比例为 32% 左右。

《净化》属于天上友嘉自创 IP、自主研发游戏，作为该款游戏的 IP 开发商，根据合同约定天上友嘉的分成比例为充值流水金额扣除充值手续费、税费后的 30% 比例分成，按充值流水口径计算分成比例为 25% 左右。

根据天神娱乐收购妙趣横生重组报告书公开资料显示，妙趣横生的经营模式主要为自主开发移动游戏产品，授权蓝港互动独家发行及运营，蓝港互动将该等游戏产品投放到 360、金山、腾讯等多个游戏平台运营。游戏发行商在获取游戏运营收入后，根据与妙趣横生约定的分成比例在每月对账后向妙趣横生进行分成。妙趣横生研发主要游戏《神之刃》和《十万个冷笑话》的分成比例在充值流水的 20%-30% 之间。

根据天神娱乐收购雷尚科技重组报告书公开资料显示，雷尚科技拥有 IP 并自主开发的《坦克风云》游戏，授权飞流九天、悠然网络、腾讯等多个平台运营，雷尚科技作为移动游戏开发商，其国内分成比例为充值流水的 25% 左右。

根据奥飞动漫收购方寸科技重组报告书公开资料显示，方寸科技拥有 IP 并自主研发的《怪物 X 联盟》游戏，授权云浩游运营，方寸科技作为移动游戏开发商，分成比例为充值流水的 30%（需再扣减根据方寸科技分成金额一定比例计算的通道费）。

根据富春通信收购上海骏梦重组报告书公开资料显示，上海骏梦拥有 IP 并自主研发的《指上谈兵》游戏，授权深圳市岚悦网络科技有限公司运营，上海骏梦作为移动游戏开发商，分成比例为充值流水的 20%-30%。

天上友嘉《星座女神》和《净化》游戏的运营模式与妙趣横生《神之刃》和《十万个冷笑话》游戏、雷尚科技的《坦克风云》游戏、方寸科技的《怪物 X 联盟》游戏和上海骏梦的《指上谈兵》游戏在运营模式方面基本类似，游戏分成比例也与上述游戏接近。

《新仙剑奇侠传 3D》属于发行商获得 IP，委托天上友嘉研发，作为该款游戏的开发商，天上友嘉按总流水扣除相关税费和版权费后 20% 进行分成。

根据掌趣科技收购天马时空重大资产重组申报材料显示，天马时空运营的《全民奇迹》游戏该游戏改编自网络游戏《奇迹 MU》。天马时空就《全民奇迹》的开发和运营与恺英网络进行了全方位合作：①由恺英网络全资子公司上海悦腾与韩国网禅（Webzen Inc）签署授权协议，约定支付相应的授权金、版权费以取得《奇迹 MU》版权使用许可，在授权协议中约定由天马时空开发《全民奇迹》；②由恺英网络及其旗下公司独家代理《全民奇迹》，天马时空从恺英网络处获取游戏充值流水分成。天马时空作为《全民奇迹》游戏开发商，分成比例为充值流水的 15%。

天上友嘉《新仙剑奇侠传 3D》游戏的运营模式与天马时空运营的《全民奇迹》在运营模式方面基本类似，游戏分成比例也与其接近。

按照现有分成比例敏感性分析如下表所示：

分成比例变化值 k	收益法评估值（万元）	评估值变动比例
-3.00%	102,990.06	-15%
-2.00%	109,170.79	-10%
-1.00%	115,351.52	-5%
0%	121,532.25	0
1.00%	127,712.98	5%
2.00%	133,893.71	10%
3.00%	140,074.44	15%
调整后的分成率=现有分成比例+k		

通过对现有分成比例进行敏感性分析，天上友嘉收益法的评估值与分成比例的变动呈正相关关系，分成率每增加或减少 1%，收益法评估值就会同方向变动 5%。

核查意见：

经核查，会计师认为：天上友嘉报告期各游戏产品分成比例合理，符合行业惯例，不存在对单一客户异常分成情形；报告期内前五大客户集中度较高，与天上友嘉现阶段发展有关，随着天上友嘉研发能力的提高能够满足游戏产品迭代更新的需要，从而在降低对单一产品的依赖性的同时，对经营业绩起到一定的稳定作用；天上友嘉收益法的评估值与分成比例的变动呈正相关关系，波动合理。

二、天上友嘉报告期各游戏产品分成收入与最终确认收入是否存在差异。如存在，请说明差异原因。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/三、交易标的天上友嘉主要财务数据/（三）天上友嘉报告期各游戏产品分成收入与最终确认收入差异分析”中，补充披露了如下内容：

（一）天上友嘉报告期各游戏产品分成收入与最终确认收入情况

单位：万元

2015 年 1-9 月				
产品名称	分成收入	分成收入 (不含税)	账面确认收入	说明
《星座女神》	402.96	380.15	380.15	分成收入为含税收入，换算成不含税收入后与账面确认收入无差异
《净化》	2,652.94	2,502.77	2,502.77	
《新仙剑奇侠传 3D》	3,622.72	3,417.66	3,417.66	

《植物大战僵尸OL》	105.15	99.20	99.20
------------	--------	-------	-------

单位：万元

2014 年度				
产品名称	分成收入	分成收入 (不含税)	账面确认收入	说明
《星座女神》	1,038.36	941.34	941.34	分成收入为含税收入，换算成不含税收入后与账面确认收入无差异
《植物大战僵尸OL》	442.87	430.68	430.68	

单位：万元

2013 年度				
产品名称	分成收入	分成收入 (不含税)	账面确认收入	说明
《植物大战僵尸OL》	876.29	876.29	876.29	本年分成收入是按营业税征收，分成收入与账面收入无差异

注：分成收入系在扣除平台商分成、推广等费用后再按约定比例分成，因此无法直接用充值流水乘分成比例得出。

核查意见：

经核查，会计师认为：天上友嘉报告期各游戏产品分成收入换算成不含税收入后与账面确认收入不存在差异。

9 问题：申请材料显示，天上友嘉 2013 年、2014 年、2015 年 1-4 月游戏产品毛利率分别为 61.01%、76.41%和 88.11%。天上友嘉同期综合毛利率分别为 36.9%、48.5%和 83.2%，销售净利率分别为-10.4%、9.6%和 58.55%，波动较大。同时，天上友嘉母公司报告期综合毛利率和销售净利率与收益法评估预测期相关数据存在较大差异。请你公司：1）结合天上友嘉营业成本构成情况、成本费用控制及同行业公司情况等，补充披露天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动的合理性。2）补充披露天上友嘉母公司报告期相关比率的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合天上友嘉营业成本构成情况、成本费用控制及同行业公司情况等，补充披露天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动的合理性

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/ 3、天上友嘉营业成本、营业收入和毛利率分析”中，补充披露了如下内容：

(一) 天上友嘉营业成本构成情况、成本费用控制及同行业公司情况

1、天上友嘉营业成本构成情况及成本费用控制

天上友嘉营业成本包括技术服务费、服务器托管费、职工薪酬等，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
职工薪酬	969.13	530.55	740.74
技术服务费	334.54	288.96	49.93
服务器托管费	78.12	107.43	107.32
其他	9.12	-	-
合计	1,390.91	926.94	897.99

天上友嘉强调成本事前与事中的动态监控，管理层在经营管理全过程中适时控制和监督经营情况。

天上友嘉 2014 年职工薪酬较低的原因主要是，2014 年天上友嘉从页游转型为手游，转型初期人员需求量降低，因而职工薪酬有所减少，而随着天上友嘉研发的手游项目陆续上线，天上友嘉手游业务迅速发展，规模不断扩大，人员需求增加，因而职工薪酬相应增长。

2、同行业公司情况

根据同行业公司公开信息披露，各自的成本构成如下：

公司名称	营业成本构成
壳木软件	主要包括国内的渠道费、境内的带宽服务器租赁费、运营维护人员的职工薪酬和折旧与摊销。
神奇时代	主要包括自主运营模式的渠道分成、服务器托管费及折旧、推广成本等。
爱乐游	主要包括为向第三方渠道推广商支付的渠道推广费。
火溶信息	主要包括服务器托管费和洽谈费。
第一波	主要包括合作分成、作家分成、渠道及平台手续费、主机托管费、职工福利、业务招待费、及固定资产折旧等

天上友嘉营业成本构成与同行业公司相比不存在明显异常之处，符合天上友嘉实际经营情况。

(二) 天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动的合理性

天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率逐年增长，主要是天上友嘉在 2013-2014 年处于从页游发展过渡到手游阶段，在此期间由于业务规模较小，人工、技术服务费、服务器托管费等固定支出较大，因此毛利率及净利率水平较低。而随着天上友嘉的研发能力加强，研发的手游项目自 2014 年 4 月以来陆续上线，天上友嘉手游业务迅速发展，规模不断扩大，业绩快速增长，毛利率及销售净利率也逐渐增加。具体如下：

期间	游戏产品毛利率	综合毛利率 (%)	销售净利率 (%)
2015 年 1-9 月	85.50%	83.71%	61.33%

2014 年	76.41%	48.46%	9.58%
2013 年	61.01%	35.53%	-10.38%

1、天上友嘉报告期内游戏产品毛利率波动情况分析：

天上友嘉报告期内游戏产品毛利率逐年增加，主要是天上友嘉自 2014 年转型为手游，于当年 4 月推出《星座女神》后陆续于 2015 年 1 月和 4 月分别推出《净化》和《新仙剑奇侠传 3D》，这 3 款游戏产品的迭代更新以及市场上的高度认可，使得天上友嘉游戏产品收入大幅增长，由 2013 年的 921.05 万元增加至 2015 年 1-9 月的 6,410.37 万元，复合增长率达 163.82%。具体如下：

单位：万元

2015 年 1-9 月					
运营模式	游戏名称	游戏产品营业收入		游戏产品营业成本	游戏产品毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
联运模式	净化	2,502.77	39.04	929.67	85.50
	新仙剑奇侠传 3D	3,417.66	53.31		
	植物大战僵尸 OL	99.20	1.55		
	罗马战记	2.83	0.04		
	星座女神	380.15	5.93		
	足球世界杯	7.42	0.12		
	百将录	0.34	0.01		
	合计	6,410.37	100.00	929.67	85.50

单位：万元

2014 年					
运营模式	游戏名称	游戏产品营业收入		游戏产品营业成本	游戏产品毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
联运模式	植物大战僵尸 OL	430.68	30.67	331.27	76.41
	百将录	0.02	0.00		
	罗马战记	24.26	1.73		
	足球世界杯	7.54	0.54		
	星座女神	941.34	67.03		
	暴三国	0.47	0.03		
	合计	1,404.31	100.00	331.27	76.41

单位：万元

2013 年					
运营模式	游戏名称	游戏产品营业收入		游戏产品营业成本	游戏产品毛利率 (%)
		金额	占比 (%)		
联运模式	植物大战僵尸 OL	876.29	95.14	359.13	61.01

联运模式	植物大战僵尸 OL	876.29	95.14	359.13	61.01
	百将录	3.48	0.38		
	龙之塔 OL	10.77	1.17		
	前线	0.40	0.04		
	幻龙诀	0.12	0.01		
	西游记	3.94	0.43		
	罗马战记	22.13	2.40		
	梦幻隋唐	3.92	0.43		
合计		921.05	100.00	359.13	61.01

2、天上友嘉报告期内综合毛利率波动情况分析：

天上友嘉报告期内综合毛利率逐年增加，特别是 2015 年 1-9 月的综合毛利率水平大幅增加，主要是天上友嘉转型手游成功后，陆续推出的几款游戏市场反映很好，天上友嘉的游戏研发能力获得了业内的认可，天上友嘉自 2015 年 5 月以来陆续与上海黑桃互动网络科技有限公司、成都卓星科技有限公司开展游戏产品定制业务，在游戏分成收入以外又获得了一块定制开发的技术服务收入，定制研发技术服务相比以前年度的美术外包等技术服务技术含量更高，利润水平也随之增加。具体如下：

单位：万元

2015 年 1-9 月					
项目	业务模式	营业收入		营业成本	综合毛利率(%)
		金额	占比(%)		
主营业务	联合运营	6,410.37	75.09	929.67	85.50
	技术服务	2,120.86	24.84	461.24	78.25
	主营业务合计	8,531.23	99.93	1,390.91	83.70
	其他业务	5.66	0.07	-	100.00
合计		8,536.89	100.00	1,390.91	83.71

单位：万元

2014 年					
项目	业务模式	营业收入		营业成本	综合毛利率(%)
		金额	占比(%)		
主营业务	联合运营	1,404.31	78.08	331.27	76.41
	技术服务	394.16	21.92	595.67	-51.12
	主营业务合计	1,798.47	100.00	926.94	48.46
	其他业务	-	-	-	-
合计		1,798.47	100.00	926.94	48.46

单位：万元

2013 年					
项目	业务模式	营业收入		营业成本	综合毛利率(%)
		金额	占比(%)		
主营业务	联合运营	921.05	66.13	359.13	61.01
	技术服务	457.70	32.86	538.86	-17.73
	主营业务合计	1,378.75	98.99	897.99	34.87
其他业务		14.05	1.01	-	100.00
合计		1,392.80	100.00	897.99	35.53

3、天上友嘉报告期内销售净利率波动情况分析：

天上友嘉 2013-2014 年销售净利率较低，而 2015 年 1-9 月则大幅增加，主要是天上友嘉在 2013-2014 年处于从页游发展过渡到手游阶段，在此期间由于业务规模较小，人工、技术服务费、服务器托管费等固定支出较大，因此销售净利率水平较低甚至为负，但随着天上友嘉的研发能力加强，研发的手游项目自 2014 年 4 月以来陆续上线，天上友嘉的手游业务迅速发展，规模不断扩大，业绩快速增长，净利润不断增加，自 2013 年的-144.54 万元增加至 2015 年 1-9 月的 5,235.40 万元，销售净利率也随之逐渐增加。具体如下：

单位：万元

期间	营业收入	净利润	销售净利率(%)
2015 年 1-9 月	8,536.89	5,235.40	61.33
2014 年	1,798.47	172.22	9.58
2013 年	1,392.80	-144.54	-10.38

4、天上友嘉报告期综合毛利率及销售净利率与同行业公司比较

天上友嘉自转型手游业务后，2015 年 1-9 月的综合毛利率及销售净利率基本接近同行业平均水平，之前由于公司业务规模较小且处于从页游发展过渡到手游阶段，人工、技术服务费、服务器托管费等固定支出较大，导致综合毛利率及销售净利率较低。具体如下：

公司	2015 年 1-9 月份		2014 年		2013 年	
	综合毛利率	销售净利率	综合毛利率	销售净利率	综合毛利率	销售净利率
道熙科技	91.58%	71.39%	92.14%	68.94%	88.83%	29.70%
天马时空	77.82%	71.77%	72.36%	-78.95%	80.60%	-4.15%
上游信息	91.99%	65.50%	93.69%	73.21%	95.32%	72.73%
恺英网络	63.99%	35.56%	72.41%	8.53%	76.43%	8.27%
妙趣横生	99.37%	64.49%	99.40%	76.96%	99.38%	44.60%
雷尚科技	91.83%	73.59%	87.43%	55.67%	57.25%	3.32%
平均值	86.10%	63.72%	86.24%	34.06%	82.97%	25.75%
天上友嘉	83.71%	61.33%	48.46%	9.58%	35.53%	-10.38%

注：由于可比公司信息披露时间节点的不同，可比公司 2013 年和 2014 年数据均为全年数据，2015 年数据道熙科技为 1-3 月数据、天马时空和上游信息为 1-5 月数据、恺英网络为 1-2 月数据、妙趣横生和雷尚科技为 1-3 月数据，天上友嘉为 1-9 月数据。

核查意见：

经核查，会计师认为：天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动与企业实际情况相符；天上友嘉自转型手游业务后，2015 年 1-9 月的综合毛利率及销售净利率基本接近同行业平均水平，天上友嘉报告期游戏产品毛利率、综合毛利率及销售净利率波动合理。

二、补充披露天上友嘉母公司报告期综合毛利率、销售净利率及天上友嘉收益法评估预测期相关比率的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/3、天上友嘉营业成本、营业收入和毛利率分析”中，补充披露了如下内容：

（一）报告期内，天上友嘉母公司综合毛利率、销售净利率情况如下表所示：

项目	2015 年 1-9 月		2015 年 1-4 月		2014 年度		2013 年度	
	毛利率	净利率	毛利率	净利率	毛利率	净利率	毛利率	净利率
天上友嘉（母公司）	84.25%	65.57%	90.35%	71.27%	49.74%	14.20%	48.17%	0.92%

天上友嘉（母公司）报告期内综合毛利率、销售净利率波动情况与合并口径的变化保持一致，波动原因及相关分析见回复第 9 问题一、（二）内容。

（二）天上友嘉收益法评估预测期相关比率的合理性

天上友嘉母公司预测期毛利率和销售净利率，评估预测情况如下表所示：

单位：万元

项目	未来预测数						
	2015 年 5-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	8,442.64	14,103.30	17,414.25	20,697.10	23,651.66	25,010.76	25,010.76
减：营业成本	1,144.78	1,827.09	2,233.23	2,636.28	3,002.91	3,162.86	3,162.86
其中：主营业务成本	1,144.78	1,827.09	2,233.23	2,636.28	3,002.91	3,162.86	3,162.86
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
毛利率	86.44%	87.04%	87.18%	87.26%	87.30%	87.35%	87.35%
净利润	5,864.26	9,874.99	12,212.83	14,511.23	16,626.51	17,646.35	15,570.41
净利率	69.46%	70.02%	70.13%	70.11%	70.30%	70.56%	62.25%

天上友嘉母公司预测毛利率在 86-88%，净利率在 62-71%之间。毛利率与天上友嘉 2015 年 1-9 月间的毛利率差异不大，能反映天上友嘉的实际情况。

与可比公司比较，可比公司的毛利率集中在 63.99%-91.83%之间；净利率在 64.49%-73.59%之间。天上友嘉母公司毛利率和净利率均在合理范围内。

核查意见：

经核查，会计师认为：天上友嘉母公司 1-9 月份毛利率、净利率与预测期毛利率、净利率差异不大，能反映天上友嘉实际经营情况，天上友嘉收益率相关预测比率合理。

10 问题：申请材料显示，天上友嘉与 360、中国手游、黑桃互动签订了游戏开发协议框架，360、中国手游、黑桃互动每年为天上友嘉提供一至两款知名 IP，由天上友嘉根据 IP 内容进行游戏研发。请你公司：1) 列表披露报告期知名 IP 获取情况、相关游戏研发及收入情况。2) 结合天上友嘉与上述公司合同签订及执行情况、资源获取和拓展情况，补充披露天上友嘉未来获取知名 IP 的可行性及对业绩稳定性和收益法估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/10、天上友嘉报告期知名 IP 获取情况、相关游戏研发及收入情况以及未来获取知名 IP 的可行性及对业绩稳定性和收益法估值的影响”中，补充披露了如下内容：

一、列表披露报告期知名 IP 获取情况、相关游戏研发及收入情况。

天上友嘉获取知名 IP 主要通过两种方式，一是直接方式，即天上友嘉通过购买方式，获得知名 IP 改编权利；二是天上友嘉通过和拥有 IP 版权的版权商、发行商合作，将知名 IP 改编成游戏，天上友嘉间接方式获得知名 IP 改编的权利。具体情况如下：

名称	新仙剑奇侠传 3D	SD	FY	儒道至圣
获取方式	间接方式	间接方式	间接方式	直接方式
合作内容	天上友嘉和天津随悦联合开发《新仙剑奇侠传 3D》手机游戏；游戏开发完成后由天津随悦代理游戏发行；天上友嘉获得游戏上线运营后收入的分成	天上友嘉和天津随悦联合开发《SD》手机游戏；游戏开发完成后由天津随悦代理游戏发行；天上友嘉获得游戏上线运营后收入的分成	黑桃互动授权天上友嘉改编《FY》为手机游戏；游戏开发完成后交付黑桃互动；天上友嘉获得游戏定制开发费用和游戏上线运营后收入的分成	泥巴网络授权天上友嘉将《儒道至圣》作品以游戏、影视剧、动漫等形式加以改编运用，该授权为独占的、排他的版权授权
状态	上线运营	已完成第二阶段深度开发	市场排期上线	项目准备阶段
完成进度	100%	90%	100%	5%
上线时间	2015 年 4 月	2016 年 4 月	2016 年 3 月	2016 年第四季度
游戏分成收入	3,417.66 万元	无	无	无

技术服务收入	471.70 万元	无	1,000.00 万元	无
--------	-----------	---	-------------	---

二、结合天上友嘉与上述公司合同签订及执行情况、资源获取和拓展情况，补充披露天上友嘉未来获取知名 IP 的可行性及对业绩稳定性和收益法估值的影响。

《新仙剑奇侠传 3D》系天上友嘉与天津随悦联合开发的游戏；天津随悦已取得了以《仙剑奇侠传》作品为基础从事游戏版本的开发、发行及运营的版权授权，该款游戏于 2015 年 4 月份正式上线，截至 2015 年 9 月 30 日，该款游戏已产生 20,962.58 万元流水，为天上友嘉带来 3,417.66 万元分成收入和 471.70 万元的技术开发服务收入。根据中企华评估对本次收购出具的评估报告（中企华评报字（2015）第 1229 号）报告，天上友嘉《新仙剑奇侠传 3D》2015 年 5-12 月份预测收入为 3,364.47 万元，《新仙剑奇侠传 3D》2015 年 5-9 月已为公司带来 2,531.19 万元游戏收入。该款游戏正处于游戏生命周期的平稳期，2015 年 10-12 月仍会为天上友嘉带来稳定收入，根据上述判断，《新仙剑奇侠传 3D》2015 年全年收入将与评估报告中全年的预测收入无较大差异。

游戏《FY》的委托开发方上海黑桃互动网络科技有限公司已获授权，该游戏处于市场排期上线状态，该游戏为天上友嘉带来 1,000 万元的技术服务收入，游戏上线后天上友嘉还将获得分成收入，目前合同执行情况良好。根据天上友嘉与成都泥巴网络有限公司签署的《<儒道至圣>版权授权合作协议（全球地区）》，天上友嘉已取得了将《儒道至圣》作品以游戏、影视剧、动漫等形式加以改编运用的独占、排他的版权授权，拟采用影视与游戏同步上线的方式推出，目前该游戏正处于项目准备状态。游戏《SD》已基本完成研发，日本版权方正在对游戏内容进行监修。

2015 年以前，天上友嘉一直采用自创研发方式，而 2015 年目前已有多款知名 IP 游戏研发和上线，获取方式也从被动的间接获取向主动的直接获取拓展；未来天上友嘉将根据自身对市场需求的研判，进一步主动加强与知名 IP 方的合作，并继续与中国手游、黑桃互动、360、若森等保持稳定的合作关系，目前与多家 IP 方的合作也正在顺利进行中。

核查意见：

经核查，会计师认为：天上友嘉报告期知名 IP 获取情况、相关游戏研发进度情况与公司实际情况一致，收入确认符合会计准则规定。

16 问题：申请材料显示，天上友嘉游戏产品分成收入与财务报表中相关销售收入存在不一致的情形，请你公司分产品补充披露上述不一致的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

由于本反馈意见回复第 8 题 2) 的内容已涵盖本题的回复，请参见本反馈回复第 8 题 2) 的具体内容。

17 问题：请你公司结合天上友嘉应收账款、结算安排、同行业可比情况等，补充披露天上友

嘉报告期应收账款回收情况及坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第四节交易标的基本情况/二、天上友嘉主营业务情况/（四）主营业务发展情况/11、天上友嘉报告期应收账款回收情况及坏账准备计提的充分性”中，补充披露了如下内容：

（一）天上友嘉应收账款、结算安排、同行业可比情况

1、天上友嘉应收账款确认及结算安排情况

天上友嘉的主要游戏是《新仙剑奇侠传 3D》、《净化》、《星座女神》和《植物大战僵尸 OL》，这些游戏均在第三方平台运营，天上友嘉与发行商核对运营数据无误并经对方确认后，按照经确认的对账金额开具发票确认收入，记录应收账款，付款一般按照合同约定在确认收入后的 1-3 个月以内。

2、同行业公司情况

根据同行业公司公开信息披露，各自的应收账款、结算安排如下：

公司名称	应收账款、结算安排
妙趣横生	每月初与运营商核对上月运营数据，经核对无误并经对方确认后，按照合同约定的结算比例确认收入。
雷尚科技	每月初与运营商核对上月运营数据，经核对无误并经对方确认后，按照合同约定的结算比例确认收入。
道熙科技	与腾讯在有收益后每自然月结算一次，每自然月结束后 20 个工作日内以电子邮件方式核实结算报表，在收到增值税专用发票、盖章确认的对账单等凭证后 30 个工作日内汇款；与 FACEBOOK 的联合运营，一般在完成对账并确认收入的次月或第三个月取得现金流入。

综上所述，天上友嘉应收账款、结算安排与同行业上市公司相比无明显差异。

（二）天上友嘉报告期应收账款回收情况及坏账准备计提的充分性

1、天上友嘉报告期应收账款回收情况

天上友嘉报告期内除小部分应收账款超出信用期未予收回外，其余应收账款均在信用期内。具体如下：

2015 年 9 月 30 日

单位：万元

账龄	期末欠款	截至 2015 年 12 月 17 日回款	回款比例	备注
1 年以内	2,996.88	911.45	30.41%	
1-2 年	7.75	-	-	
2-3 年	1.44	-	-	
3 年以上	1.40	-	-	
合计	3,007.47	911.45	30.31%	

2014 年 12 月 31 日

单位：万元

账龄	期末欠款	截至 2015 年 12 月 17 日回款	回款比例	备注
1 年以内	690.39	682.64	98.88%	
1-2 年	1.44	-	-	
2-3 年	1.40	-	-	
合计	693.23	682.64	98.47%	

2013 年 12 月 31 日

单位：万元

账龄	期末欠款	截至 2015 年 12 月 17 日回款	回款比例	备注
1 年以内	157.54	156.10	99.09%	
1-2 年	1.40	-	-	
合计	158.94	156.10	98.21%	

天上友嘉报告期内应收账款增长的原因主要是随着游戏产品的迭代更替，新款游戏上线往往会产生较大的充值流水，分成收入也相应增加，而因为结算期滞后原因，应收账款也将大幅增加，天上友嘉在 2014 年 4 月、2015 年 1 月以及 2015 年 4 月分别上线了《星座女神》、《净化》、《新仙剑奇侠传 3D》等 3 款游戏，游戏的运营情况良好，因此在 2014 年末、2015 年 4 月末以及 2015 年 9 月末应收账款大幅增加。

2、天上友嘉报告期应收账款坏账准备计提情况

天上友嘉报告期应收账款除小部分超出信用期外，其余均在信用期内，由于这些应收账款具备相同的信用风险特征，因此天上友嘉将其按照账龄组合根据既定的坏账政策计提坏账准备，报告期内天上友嘉计提的应收账款坏账准备及比例如下：

单位：万元

报告期	期末欠款	计提的坏账准备	坏账准备计提比例
2015 年 9 月 30 日	3,007.47	153.23	5.10%
2014 年 12 月 31 日	693.23	35.51	5.12%
2013 年 12 月 31 日	158.94	8.16	5.13%

3、天上友嘉坏账计提比例与同行业公司比较

天上友嘉报告期内的坏账计提比例与同行业公司相较，无明显差异，处于行业平均水平。具体如下：

公司 账龄	壳木软件	神奇时代	方寸科技	爱乐游	火溶信息	第一波	天上友嘉
1 年以内	5%	5%	2%	2%	5%	2%	5%
1-2 年	10%	10%	10%	10%	10%	20%	20%

2-3 年	50%	50%	30%	30%	20%	50%	50%
3-4 年	100%	100%	50%	50%	50%	80%	80%
4-5 年	100%	100%	80%	80%	80%	80%	80%
5 年以上	100%	100%	100%	100%	100%	80%	80%

注：同行业公司数据摘自其公开披露信息。

核查意见：

经核查，会计师认为：天上友嘉报告期内应收账款、结算安排与行业惯例一致；报告期内应收账款除小部分超出信用期外，其余均在一年以内，其按照账龄组合根据既定的坏账政策计提坏账准备，符合会计准则的规定，坏账计提充分，坏账计提比例与同行业公司基本保持一致。

18 问题：申请材料显示，本次交易设置了超额业绩奖励安排。请你公司补充披露：1) 超额业绩奖励会计处理方法，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 超额业绩奖励对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第六节发行股份情况/一、本次交易方案概况/（三）超额业绩奖励”中，补充披露了如下内容：

（一）上市公司对于本次交易超额业绩奖励安排的会计处理

1、本次交易超额业绩奖励安排

在天上友嘉各年经营业绩达到承诺利润的前提下，如果天上友嘉 2015 年、2016 年和 2017 年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于 34,340 万元，则超过部分的净利润的 50% 作为奖励对价，于上市公司依法公布 2017 年财务报表和天上友嘉 2017 年度审计报告及《减值测试报告》出具后十个工作日内，由上市公司一次性以现金方式向仍在天上友嘉留任的核心人员支付。

上述奖励金额按照仍留任的核心人员各自在本次交易中获得的交易对价占其合计获得的交易对价的比例进行分配。

2、超额业绩奖励的会计处理

本次交易超额业绩奖励根据《企业会计准则第 9 号—职工薪酬（2014 年修订）》的相关规定，将其作为利润分享计划进行会计处理，在超额业绩奖励条件对应的各个会计年度根据利润完成的具体情况计算奖励金额，计入对应期间的管理费用。具体如下：

假设本次交易的标的资产于 2015 年完成交割，上市公司应于 2015 年末资产负债表日，根据利润承诺中所承诺的标的资产净利润增长率与 2015 年利润实现情况，对标的资产 2016 及 2017 年度的实现利润情况进行预测，将 2015 年已实现净利润以及 2016 至 2017 年承诺净利润加总，对于超过 34,340 万元部分的 50%，除以 3 年，以此金额作为 2015 年应计入管理费用的金额，同时贷记应付职工薪酬。

2016 年度资产负债表日，上市公司根据利润承诺的净利润增长率与 2015 及 2016 年实际利润实现情况，预测 2017 年标的资产利润实现金额，将三年度归属于母公司股东的净利润超过 34,340 万元部分的 50%，除以 3 并乘以 2，得出 2015-2016 年度应确认管理费用，扣除 2015 年度已确认管理费用后，剩余金额作为 2016 年度应计入管理费用金额，同时贷记应付职工薪酬。

2017 年度资产负债表日，上市公司根据 2015、2016 及 2017 年度标的资产实际的利润实现金额，将三年度归属于母公司股东的净利润超过 34,340 万元部分的 50%，减去 2015、2016 年度已经确认的管理费用后，剩余金额作为 2017 年度应计入管理费用金额，同时贷记应付职工薪酬。

3、会计处理依据

根据证监会会计部发布的《2013 年上市公司年报会计监管报告》中关于“合并成本与职工薪酬的区分”的指导意见，即上市公司在收购企业时，与个人股东约定，在未来服务期限届满并达到既定业绩条件时，上市公司支付给个人约定的款项时，应考虑其支付给这些个人的款项，是针对其股东身份、为了取得其持有的被收购企业权益而支付的合并成本，还是针对其高管身份、为了获取这些个人在未来期间的服务而支付的职工薪酬。上市公司应结合相关安排的性质、安排的目的，确定支付的款项并据此进行相应的会计处理。通常情况下，如果款项的支付以相关人员未来期间的任职为条件，那么相关款项很可能是职工薪酬而不是企业合并的合并成本。

在本次交易中，虽然业绩奖励与股权收购协议是作为“一揽子交易安排”签订的，即支付超额奖励是股权收购的必要条件之一。但是，根据该业绩奖励安排，天上有嘉核心人员获得奖励，除了天上有嘉实现业绩目标以外，还必须以未来期间内这些核心人员在天上有嘉持续任职为条件，因此不属于企业合并的或有对价，而应当属于职工薪酬，其会计处理适用《企业会计准则第 9 号—职工薪酬（2014 年修订）》第九条“利润分享计划”的规定，具体如下：

“利润分享计划同时满足下列条件的，企业应当确认相关的应付职工薪酬：

- （一）企业因过去事项导致现在具有支付职工薪酬的法定义务或推定义务；
- （二）因利润分享计划所产生的应付职工薪酬义务金额能够可靠估计。属于下列三种情形之一的，视为义务金额能够可靠估计：

1. 在财务报告批准报出之前企业已确定应支付的薪酬金额。
2. 该短期利润分享计划的正式条款中包括确定薪酬金额的方式。
3. 过去的惯例为企业确定推定义务金额提供了明显证据。”

（二）超额业绩奖励对上市公司未来经营业绩的影响

业绩承诺期满后，上市公司以现金的方式一次性支付超额业绩奖励，可能会因此对上市公司产生一定的资金压力，但由于超额业绩奖励已经在承诺期各年内预提并计入费用，且超额业绩奖励仅限于超额净利润的 50%，因此不会对上市公司的经营业绩产生重大不利影响。

核查意见：

经核查，会计师认为：市公司未来关于超额业绩奖励会计处理方法，符合《企业会计准则》及相关规定，对上市公司未来经营业绩不会产生重大不利影响。

19 问题：申请材料显示，2015 年 1 月 21 日，天上友嘉向何啸威提供借款 122 万元，且未收取利息。请你公司补充披露上述事项发生原因、是否存在非经营性占用情形，以及对中小股东和上市公司的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

根据反馈意见的要求，上市公司已在重组报告书“第十节同业竞争与关联交易/二、本次交易对上市公司关联交易的影响/（三）交易标的最近两年一期关联交易情况”中，补充披露了如下内容：

一、报告期内天上友嘉与何啸威借款情况

天上友嘉与何啸威发生借款的原因是，以往年度因公司业务拓展及资金需要，何啸威为支持天上友嘉的发展，向天上友嘉提供无息借款。报告期内相关资金往来情况如下：

单位：元

年份	期初天上友嘉欠何啸威 余额	本期增加	本期减少	期末天上友嘉欠何啸威 余额
2013 年	583,658.68	0.00	0.00	583,658.68
2014 年	583,658.68	769,130.00	0.00	1,352,788.68
2015 年 1-9 月	1,352,788.68	0.00	1,220,000.00	132,788.68

二、报告期内天上友嘉与何啸威借款事项是否存在非经营性占用情形，以及对中小股东和上市公司的影响

报告期内天上友嘉向何啸威借款 769,130.00 元，归还 1,220,000.00 元，截止 2015 年 9 月 30 日尚欠何啸威 132,788.68 元，未形成何啸威非经营性占用天上友嘉资金情形，不会对中小股东和上市公司产生影响。

核查意见：

经核查，会计师认为：报告期内天上友嘉不存在非经营性资金占用情形，不会对中小股东和上市公司产生影响。



中国注册会计师：

中国注册会计师

中国注册会计师：

中国注册会计师

二〇一五年十二月二十四日