

海通证券股份有限公司
关于
重庆新世纪游轮股份有限公司
重大资产出售及发行股份购买资产
并募集配套资金暨关联交易
之
专项核查意见（二）



2016 年 3 月

中国证券监督管理委员会：

海通证券股份有限公司接受委托，担任重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，现就贵会并购重组审核委员会 2016 年第 15 次会议的审核意见提及的需独立财务顾问核实的相关事项进行了核查，发表专项核查意见如下：

（注：如无特别说明，本核查意见中的词语和简称与《海通证券股份有限公司关于重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》中各项词语和简称的含义相同。）

一、申请材料显示，标的公司 2014 与 2015 年收入、利润大幅下滑，请申请人补充披露标的公司预测期收入、利润大幅增长的依据、可实现性及经营风险。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）巨人网络预测期收入、利润大幅增长的依据

1、巨人网络 2014 年至 2017 年主要游戏收入及预测收入情况

巨人网络 2014 年至 2017 年主要游戏收入及预测收入如下表所示：

单位：万元

游戏名称	游戏类型	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
已上线游戏					
征途	客户端	61,367.13	50,847.37	41,902.47	30,194.47
征途 2	客户端	97,975.34	54,871.59	53,664.17	40,734.67
仙侠世界	客户端	20,376.43	6,226.62	4,988.34	3,314.43
征途口袋版	移动端	1,023.40	23,483.42	8,006.14	3,286.37
大主宰	移动端	-	15,569.56	4,336.55	212.17
其他已上线游戏		53,194.67	44,374.89	23,826.31	21,623.33
合计		233,936.97	195,373.45	136,723.97	99,365.44
未上线游戏（预测）					
征途手游	移动端	-	-	55,618.43	35,004.28
炫斗三国志	移动端	-	-	11,011.00	7,132.99
征途 3	客户端	-	-	-	49,599.23
仙侠世界 2	客户端	-	-	5,591.04	15,709.80

其他未上线游戏		-	-	49,070.22	113,607.20
合计		-	-	121,290.69	221,053.49
总计		233,936.97	195,373.45	258,014.67	320,418.93

注：已上线游戏指巨人网络 2015 年 9 月 30 日前开始运营的游戏；未上线游戏指巨人网络 2015 年 9 月 30 日后运营的游戏。

由此可知，2014 年及 2015 年巨人网络收入及利润下降的主要原因系巨人网络现有客户端网络游戏收入下降所致。预测期内，巨人网络截至 2015 年 9 月 30 日已运营上线的客户端网络游戏及移动端网络游戏所产生收入将逐年降低。巨人网络预测期收入、利润大幅增长的主要原因系在公司原有游戏基础上，其储备的未上线游戏预测期所产生的收入所致。巨人网络未上线的主要游戏为《征途手游》、《炫斗三国志》、《征途 3》、《仙侠世界 2》等。

2、巨人网络预测期主要游戏收入、利润增长的依据

截至 2015 年 9 月 30 日，巨人网络正在运营的主要游戏产品为《征途》、《征途 2》、《仙侠世界》、《征途口袋版》及《大主宰》，未运营的主要储备游戏有《征途 3》、《征途手游》及《炫斗三国志》。巨人网络主要游戏产品未来年度的预测参数情况如下：

（1）已上线游戏

1) 《征途》

预测期内，《征途》原有粘性高用户群体将会保持稳定，部分报告期末进入的新增客户逐步流失，新用户数减少。综合来看，未来三年活跃用户数将逐步减少，用户付费率略有下降，而单位付费用户平均消费额由于粘性度高的群体消费意愿仍然强烈，相对平稳。预测期内，《征途》主要参数的预测情况如下：

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额（元）
征途	2015 年第四季度	501.31	31.67%	86
	2016 年第一季度	476.28	30.86%	89
	2016 年第二季度	444.63	30.99%	88
	2016 年第三季度	408.09	30.91%	88
	2016 年第四季度	380.69	31.11%	88
	2017 年第一季度	359.18	30.64%	88

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额(元)
	2017 年第二季度	327.11	30.18%	88
	2017 年第三季度	309.59	29.73%	88
	2017 年第四季度	277.31	29.28%	88
	2018 年第一季度	259.73	28.85%	88
	2018 年第二季度	243.88	28.41%	88
	2018 年第三季度	229.90	27.99%	88
	2018 年第四季度	217.81	27.57%	88

2) 《征途 2》

预测期内,《征途 2》将逐步由稳定期过渡为衰退期,新增用户逐渐减少,活跃用户将主要以粘性度高的老玩家为主,用户量不断减少,用户付费率较为稳定,而单位付费用户平均消费额由于粘性度高的群体消费意愿仍然强烈,故相对平稳。预测期内,《征途 2》主要参数的预测情况如下:

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额(元)
征途 2	2015 年第四季度	480.35	3.71%	888
	2016 年第一季度	479.45	3.54%	902
	2016 年第二季度	481.18	3.52%	908
	2016 年第三季度	454.48	3.59%	899
	2016 年第四季度	444.23	3.55%	903
	2017 年第一季度	410.88	3.56%	903
	2017 年第二季度	368.08	3.56%	902
	2017 年第三季度	331.47	3.56%	903
	2017 年第四季度	298.21	3.56%	903
	2018 年第一季度	268.19	3.56%	903
	2018 年第二季度	246.05	3.56%	903
	2018 年第三季度	228.46	3.56%	903
	2018 年第四季度	213.85	3.56%	903

3) 《仙侠世界》

《仙侠世界》目前已处于衰退期,预测期内,该游戏新增用户逐渐减少。游戏主要玩家为粘性度高的老用户群体,该用户群体付费意愿仍然强烈,故单位付费用户平均消费额相对平稳。预测期内,《仙侠世界》主要参数的预测情况如下:

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额(元)
仙侠世界	2015 年第四季度	36.52	1.89%	2,111
	2016 年第一季度	26.66	2.63%	2,198
	2016 年第二季度	21.06	3.18%	2,185

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额(元)
	2016 年第三季度	18.76	3.25%	2,158
	2016 年第四季度	16.66	3.48%	2,142
	2017 年第一季度	15.05	2.86%	2,159
	2017 年第二季度	14.05	3.06%	2,168
	2017 年第三季度	13.45	3.20%	2,162
	2017 年第四季度	13.06	3.14%	2,158
	2018 年第一季度	12.36	3.16%	2,158
	2018 年第二季度	11.69	3.08%	2,161
	2018 年第三季度	11.09	3.16%	2,161
	2018 年第四季度	10.52	3.14%	2,160

4)《征途口袋版》

预测期内,《征途口袋版》将逐步进入衰退期,活跃用户数及付费率呈现缓慢下降趋缓,单位付费用户平均消费额处于稳定水平。预测期内,《征途口袋版》主要参数的预测情况如下:

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额(元)
征途口袋版	2015 年 10 月	32.26	8.25%	876
	2015 年 11 月	28.51	8.35%	878
	2015 年 12 月	26.35	8.46%	836
	2016 年 1 月	23.53	8.29%	844
	2016 年 2 月	22.53	8.12%	844
	2016 年 3 月	21.00	7.95%	847
	2016 年 4 月	20.36	7.81%	846
	2016 年 5 月	19.13	7.68%	849
	2016 年 6 月	18.69	7.49%	847
	2016 年 7 月	17.63	7.37%	849
	2016 年 8 月	17.29	7.23%	848
	2016 年 9 月	15.67	7.08%	855
	2016 年 10 月	15.33	6.91%	853
	2016 年 11 月	13.86	6.78%	861
	2016 年 12 月	13.57	6.71%	860
	2017 年 1 月	13.38	6.50%	858
	2017 年 2 月	13.24	6.42%	855
	2017 年 3 月	13.04	6.29%	848
	2017 年 4 月	12.86	6.14%	840
	2017 年 5 月	12.60	6.03%	829
	2017 年 6 月	12.37	5.98%	818
	2017 年 7 月	12.16	5.84%	807
	2017 年 8 月	11.95	5.77%	796
	2017 年 9 月	11.30	5.66%	794

5) 《大主宰》

预测期内,《大主宰》将逐步进入衰退期,活跃用户数呈现缓慢下降趋缓,付费率及单位付费用户平均消费额处于稳定水平。预测期内,《大主宰》主要参数的预测情况如下:

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额(元)
大主宰	2015年10月	25.57	8.88%	581
	2015年11月	20.90	8.85%	602
	2015年12月	17.16	8.92%	622
	2016年1月	14.87	8.81%	638
	2016年2月	13.15	8.90%	649
	2016年3月	12.22	8.92%	654
	2016年4月	11.22	8.91%	660
	2016年5月	10.75	8.84%	659
	2016年6月	10.07	8.84%	662
	2016年7月	9.80	8.88%	658
	2016年8月	9.27	8.85%	658
	2016年9月	9.08	8.92%	653
	2016年10月	8.63	8.92%	653
	2016年11月	8.49	8.83%	647
	2016年12月	8.07	8.92%	647

(2) 未上线游戏

1) 《征途3》

《征途3》计划于2017年第二季度运营,预测期内,《征途3》主要参数的预测情况如下:

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额(元)
征途3	2017年第二季度	343.39	8.00%	566
	2017年第三季度	465.54	8.00%	566
	2017年第四季度	388.66	8.40%	566
	2018年第一季度	365.28	8.40%	629
	2018年第二季度	332.35	8.40%	629
	2018年第三季度	300.37	8.40%	629
	2018年第四季度	270.76	8.40%	629
	平均值	352.34	8.29%	602

《征途3》是巨人网络继《征途》和《征途2》之后推出一款MMORPG类端游产品,重新聚集新老征途玩家的人气。因此,对于《征途3》预测也较多考

虑了巨人网络 MMORPG 类端游的历史业绩情况,《征途 3》与报告期内巨人网络的相关游戏参数比较情况如下:

游戏名称	公司	时间区间	季均活跃用户数(万人)	季均付费率	季均单位付费用户平均消费额(元)
征途	巨人网络	2012.1-2015.9	870.37	21.65%	110
征途 2	巨人网络	2012.1-2015.9	445.87	7.44%	784
仙侠世界	巨人网络	2012-2015.9	68.11	4.78%	1,847
征途 3 (预测)			352.34	8.29%	602

《征途 3》将成为征途系列的核心产品之一,玩家付费意愿高,游戏上线后预计较快达到游戏峰值。预测期内,《征途 3》的活跃用户数将逐步提升,季均活跃用户数将达到 352.34 万人,略低于报告期内《征途》及《征途 2》的水平;平均付费率为 8.29%,略高于《征途 2》但远低于《征途》,主要原因是《征途》上线时间较长,留存玩家主要以忠诚度高的玩家为主;季均单位付费用户平均消费额为 602 元,处于《征途》及《征途 2》报告期间水平。

2)《征途手游》

《征途手游》预计于 2016 年 4 月上线,游戏峰值预计出现在 2016 年 8 月。预测期内,《征途手游》主要参数的预测情况如下:

游戏名称	时间	活跃用户数(万人)	付费率	单位付费用户平均消费额(元)
征途手游	2016 年 4 月	385.19	8.00%	423
	2016 年 5 月	443.44	8.00%	431
	2016 年 6 月	597.44	8.00%	430
	2016 年 7 月	701.52	8.00%	432
	2016 年 8 月	746.75	8.00%	434
	2016 年 9 月	740.60	8.00%	434
	2016 年 10 月	672.81	7.84%	428
	2016 年 11 月	573.73	7.68%	422
	2016 年 12 月	493.59	7.53%	416
	2017 年 1 月	434.29	7.38%	408
	2017 年 2 月	386.55	7.23%	401
	2017 年 3 月	355.76	7.09%	394
	2017 年 4 月	343.07	6.95%	387
	2017 年 5 月	332.44	6.81%	378
	2017 年 6 月	317.17	6.67%	371
	2017 年 7 月	308.76	6.54%	363
	2017 年 8 月	304.38	6.41%	356
	2017 年 9 月	289.41	6.28%	349

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额 (元)
	2017 年 10 月	284.94	6.15%	342
	2017 年 11 月	281.88	6.03%	335
	2017 年 12 月	262.16	5.91%	330
	2018 年 1 月	257.59	5.79%	324
	2018 年 2 月	254.79	5.68%	318
	2018 年 3 月	244.95	5.56%	312
	2018 年 4 月	242.20	5.45%	306
	2018 年 5 月	240.32	5.34%	300
	2018 年 6 月	223.99	5.23%	297
	2018 年 7 月	220.75	5.13%	291
	2018 年 8 月	218.89	5.03%	285
	2018 年 9 月	210.89	4.93%	281
	2018 年 10 月	208.96	4.83%	275
	2018 年 11 月	207.69	4.73%	270
	2018 年 12 月	200.34	4.64%	265
	平均值	363.25	6.45%	357

《征途手游》作为征途系列在手游领域的重要产品，具有强 IP 特点，多维度将征途系列端游的核心玩法延续到手游领域。目前，通过经典端游 IP 手游化的游戏，如《全民奇迹》、《热血传奇手游》及《梦幻西游手游》均取得了较好的市场成绩。《征途手游》与《全民奇迹》、《征途口袋版》及《大主宰》历史相关参数比较情况如下：

游戏名称	公司	时间区间	月均活跃用户数 (万人)	月均付费率	月均单位付费用户平均消费额 (元)
全民奇迹	恺英网络	2014.10-2015.7	573.46	13.27%	599
征途口袋版	巨人网络	2014.12-2015.9	91.71	8.12%	660
大主宰	巨人网络	2015.2-2015.9	122.26	8.97%	383
征途手游 (预测)			363.25	6.45%	357

数据来源：可比上市公司并购重组报告中同类型的游戏数据

活跃用户数表现根据不同游戏的 IP 价值、资源投入、游戏品质及运营渠道等多方面差异较大。预测期内，《征途手游》月均活跃用户数达到 363.25 万人，高于《征途口袋版》及《大主宰》，主要原因是《征途手游》是征途系列手游化的代表性作品，玩法继承度高，会获得公司资源的全力支持，可以吸引大量征途系列的忠实玩家在游戏上线后加入。对比在端游领域具有同样市场地位的《奇迹 MU》、《梦幻西游》和《热血传奇》，在其 IP 手游化后均取得了成功，其中《奇迹 MU》手游化后的《全民奇迹》在 2015 年 7 月活跃用户数达到 1,177.52 万人，

《梦幻西游手游》及《热血传奇手游》虽然未公告运营数据，但是两款游戏均处于各类畅销榜前列，市场成绩不俗。而巨人网络的征途系列在端游领域同样具有较高的市场知名度及玩家量，预计在其手游化后也将取得较高的市场认可度。《征途手游》的月均付费率及月均单位付费用户平均消费额分别为 6.45%和 357 元，低于可比案例运营数值。

3) 《炫斗三国志》

《炫斗三国志》预计于 2016 年 4 月上线。预测期内，《炫斗三国志》主要参数的预测情况如下：

游戏名称	时间	活跃用户数 (万人)	付费率	单位付费用户平均 消费额 (元)
炫斗 三国 志	2016 年 4 月	98.06	8.00%	438
	2016 年 5 月	90.10	8.00%	441
	2016 年 6 月	83.52	8.00%	437
	2016 年 7 月	72.92	8.00%	435
	2016 年 8 月	64.09	8.00%	434
	2016 年 9 月	57.69	8.01%	434
	2016 年 10 月	53.42	7.84%	425
	2016 年 11 月	47.92	7.68%	416
	2016 年 12 月	45.93	7.53%	408
	2017 年 1 月	43.06	7.39%	400
	2017 年 2 月	41.89	7.23%	392
	2017 年 3 月	41.09	7.08%	384
	2017 年 4 月	42.00	6.95%	376
	2017 年 5 月	41.77	6.80%	369
	2017 年 6 月	43.04	6.67%	362
	2017 年 7 月	42.97	6.54%	354
	2017 年 8 月	44.40	6.40%	347
	2017 年 9 月	44.37	6.29%	340
	2017 年 10 月	45.91	6.14%	334
	2017 年 11 月	45.90	6.03%	327
	2017 年 12 月	47.54	5.91%	320
	2018 年 1 月	47.55	5.78%	314
	2018 年 2 月	47.37	5.68%	308
	2018 年 3 月	47.12	5.56%	302
	平均值	53.32	6.98%	379

《炫斗三国志》是一款三国题材动作手游，将主打“手势战斗”的操作模式。目前，市场上同类型的游戏主要有《时空猎人》、《影之刃》及《剑魂之刃》等，均取得较好的市场成绩。《炫斗三国志》与《时空猎人》、《征途口袋版》及《大

主宰》历史相关参数比较情况如下：

游戏名称	公司	时间区间	月均活跃用户数（万人）	月均付费率	月均单位付费用户平均消费额（元）
时空猎人	银汉科技	2012.11-2014.1	约 350	约 10%	110
征途口袋版	巨人网络	2014.12-2015.9	91.71	8.12%	660
大主宰	巨人网络	2015.2-2015.9	122.26	8.97%	383
炫斗三国志（预测）			53.32	6.98%	379

数据来源：可比上市公司并购重组报告书中同类型的游戏数据

与《征途口袋版》及《大主宰》历史运营参数相比，《炫斗三国志》的活跃用户数、付费率及单位付费用户平均消费额均较低。本次预测中，《炫斗三国志》月均活跃用户数及月均付费率低于《时空猎人》，月均单位付费用户平均消费额则高于《时空猎人》，主要原因系《时空猎人》推出时间较早，随着市场的发展玩家对于移动游戏的整体消费能力提升。

（二）巨人网络预测期收入、利润大幅增长的可实现性

1、移动端网络游戏

2016 年，巨人网络将推出重度 MMOPRG 移动端网络游戏《征途手游》，《征途手游》预测的月均活跃用户数为 363.25 万人，月均付费率为 6.45%，月均单位付费用户平均消费额为 357 元。《征途手游》继承了巨人网络客户端网络游戏产品征途系列游戏大部分的核心玩法，其开发团队核心成员主要来自征途系列游戏开发团队，将征途系列游戏主要内容复原到移动端。同时，在游戏内容上加入创新性元素，融入战略合作伙伴腾讯的用户关系链，使游戏内形成长期有效的社会关系。《征途手游》作为征途系列在手游领域的重要产品，具有强 IP 特点，多维度将征途系列端游领域的核心玩法延续到手游领域。目前，通过经典端游 IP 手游化的游戏，如《全民奇迹》、《热血传奇》及《梦幻西游》均取得了较好的市场成绩，其中《全民奇迹》于 2014 年 12 月登陆安卓平台和 App Store，当月在 App Store 的 iPhone 畅销游戏排行榜及 iPad 畅销游戏排行榜均进入前 5 名，2014 年 12 月充值总流水突破 2 亿元人民币；《梦幻西游》及《热血传奇》的手游版本自推出以来长期稳居 App Store 的 iPhone 畅销游戏排行榜前 3 名。因此，参考同类型游戏经营情况，预测期《征途手游》有较高的游戏收入。

同时，根据易观智库发布的《中国移动游戏中重度产品发行市场专题研究报告》，2015 年移动游戏市场重度游戏化趋势明显，除《征途手游》外，巨人网络的其他储备的主要移动端网络游戏也以重度 RPG 类型或重度移动端网络游戏为主，在产品定位上充分考虑市场方向及盈利性。如预计于 2016 年推出的《炫斗三国志》，其预测的月均活跃用户数为 53.32 万人，月均付费率为 6.98%，月均单位付费用户平均消费额为 379 元。《炫斗三国志》是一款三国题材动作手游，将主打“手势战斗”的操作模式，市场上同类型的游戏主要有《时空猎人》、《影之刃》及《剑魂之刃》等，均取得较好的市场成绩。

除重度移动端网络游戏外，巨人网络亦储备了多款中轻度移动端网络游戏，以拓宽及丰富公司在移动端网络游戏市场的产品线。巨人网络储备游戏在未来的成功研发及运营将进一步提高公司的盈利能力，不同类型游戏的发行与运营亦可降低公司的经营风险。

《球球大作战》是巨人网络一款自主研发的休闲类型的移动端网络游戏，以玩家间的实时互动 PK 产生游戏乐趣为设计宗旨，通过简单的规则将玩家操作直接转化为游戏策略，体验智谋碰撞的战斗乐趣。自 2015 年 8 月推出以来，《球球大作战》游戏玩法的创新性及高耐玩度获得了客户的普遍认可，其活跃用户数在 2016 年进入了爆发式增长阶段。根据巨人网络提供的数据，《球球大作战》目前月活跃用户数约 2,600 万人，累计用户数超过 4,200 万人。《球球大作战》在 App Store 的 iPhone 免费游戏榜排名情况如下所示：

日期	周最高 App Store iPhone 免费游戏榜
2016 年 1 月 3 日-2016 年 1 月 9 日	7
2016 年 1 月 10 日-2016 年 1 月 16 日	4
2016 年 1 月 17 日-2016 年 1 月 23 日	5
2016 年 1 月 24 日-2016 年 1 月 30 日	3
2016 年 1 月 31 日-2016 年 2 月 6 日	3
2016 年 2 月 7 日-2016 年 2 月 13 日	4
2016 年 2 月 14 日-2016 年 2 月 20 日	3
2016 年 2 月 21 日-2016 年 2 月 27 日	3
2016 年 2 月 28 日-2016 年 3 月 5 日	1

《球球大作战》即将在 4 月进入商业化运营及付费阶段，为巨人网络未来业绩承诺的可实现性做出坚实保障。

2、客户端网络游戏

虽然移动端网络游戏市场近年来发展增速较快，但是根据《2015 年中国游戏产业报告》显示，客户端网络游戏市场份额仍大于移动端网络游戏市场。巨人网络在过去 10 年一直保持业内客户端网络游戏研发及运营的领先地位。通过巨人网络的历史经营数据分析，当巨人网络推出自主研发旗舰级客户端网络游戏时，都会给巨人网络当年以及次年带来可观的营业收入及利润增长。2017 年，巨人网络将会推出征途系列的正统客户端网络游戏旗舰级续作《征途 3》。《征途 3》是巨人网络继《征途》和《征途 2》之后推出的一款旗舰级 MMORPG 类端游产品，重新聚集新老征途玩家的人气。因此，对于《征途 3》预测也较多考虑了巨人网络 MMORPG 类端游特别是征途系列游戏的历史业绩情况。预测期内，《征途 3》的活跃用户数将逐步提升，季均活跃用户数将达到 352.34 万人，略低于报告期内《征途》及《征途 2》的水平；平均付费率为 8.29%，略高于《征途 2》但远低于《征途》，主要原因是《征途》上线时间较长，留存玩家主要以忠诚度高的玩家为主；季均单位付费用户平均消费额为 602 元，处于《征途》及《征途 2》报告期间水平。巨人网络计划推出的《仙侠世界 2》的收入预测亦较多考虑了巨人网络 MMORPG 类端游特别是《仙侠世界》的历史业绩情况。两款游戏的推出都将为巨人网络未来业绩打下坚实的基础。

综上，巨人网络预测期收入、利润大幅增长的依据具有合理性。

（三）巨人网络未来经营中所面临的经营风险

1、移动端网络游戏市场产品偏好变化的风险

2015 年移动游戏市场重度游戏化趋势明显，重度化游戏能够带给玩家更好的游戏体验提升用户粘性。巨人网络的主要移动端网络游戏以重度 MMORPG 类型为主，重度 MMORPG 类移动端网络游戏是重度化移动端网络游戏的代表之一。但若未来移动端网络游戏市场产品偏好发生变化，未来用户对重度化移动端网络游戏兴趣降低，将可能对上市公司未来经营业绩产生不利影响。对此，巨人网络在巩固优势游戏产品的同时加大对重度 MMORPG 类以外游戏类型的研发及储备，目前已培育了多款中轻度移动端网络游戏，并拟通过本次配套募集资金

投资项目进一步丰富公司的游戏产品线，有效降低公司经营风险。

2、核心人才流失风险

游戏公司的主要资源是核心管理人员和核心技术人员。巨人网络的管理团队和核心人员均在游戏行业从业多年，具有较强的产品开发及商务谈判能力，丰富的市场开拓、客户服务、运营维护经验和稳定的渠道资源。保持较为稳定的优秀核心人员团队，是巨人网络历史上取得成功的关键因素之一。该等核心人才对游戏行业发展趋势、用户需求偏好有着精准的理解，经营管理团队和核心技术人员保持稳定是巨人网络未来经营业绩增长的重要保障，也是本次交易成功后整合效果的重要影响因素。由于网络游戏行业面临着激烈的人才竞争，随着巨人网络业务的发展，若巨人网络的发展和人才政策无法持续吸引和保留发展所需的管理及技术人才，则将对公司经营造成不利影响。对此，巨人网络已经采取了包括管理层及核心人员股权激励、公司文化建设及设计有效的人才培养晋升机制等措施以保持公司核心人才的稳定。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：巨人网络预测期收入、利润大幅增长的依据合理，具有可实现性，并补充提示了巨人网络未来经营中所面临的经营风险。

二、请申请人结合标的公司未来业务发展及现金流情况，补充披露配套募集资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

为进一步提高本次重组绩效，本次交易拟募集配套资金用于网络游戏的研发、代理与运营发行、在线娱乐与电子竞技社区、互联网渠道平台的建设、网络游戏的海外运营发行平台建设及大数据中心与研发平台的建设项目。本次配套募集资金投资项目实施后，将进一步完善巨人网络在互联网行业的战略布局，构建形成多类型、跨平台及全球性的网络游戏及互动娱乐业务，抓住潜在的行业发展机遇，进一步满足用户的各项需求，促进未来上市公司互联网业务的发展。

本次采用募集配套资金用于实施上述投资项目的必要性分析如下：

（一）巨人网络未来发展仍需要充足资金支持

为满足业务持续快速发展的需要，未来巨人网络的主要资金需求情况如下：

1、新产品培育期需要足够的现金流周转

随着网络游戏行业的快速发展，产品的数量大幅增加，竞争日趋激烈，巨人网络必须紧跟行业和技术发展趋势，精准进行市场调研、产品开发及运营，从而持续开发出受用户欢迎的网络游戏产品。由于网络游戏产品的不断完善及市场开发尚需一定时间，巨人网络需要在项目研发期及运营期中持续投入大量的研发费用和市场推广费用以便不断提升用户体验和持续导入用户，因此需要具有充足的现金流进行周转。

2、丰富知名 IP 的储备及增加优质游戏的代理

随着近年来网络游戏市场竞争的加剧，大量游戏厂商开始利用知名 IP 进行网络游戏的再开发。特别是在移动网络游戏领域，具有知名 IP 属性的网络游戏具有强用户基础特点，能够快速地获取大量用户。因此，巨人网络将拥有优质 IP 作为开拓移动端网络游戏市场的一个重要手段。未来，巨人网络将不断加强优质 IP 的储备，所涉领域包括文学、影视及动漫等行业。同时，巨人网络在自研游戏的同时，也通过向国内外其他游戏研发商支付版权费获得其游戏的代理发行权，通过发行、运营代理游戏获得分成收益。巨人网络为获取知名 IP 及代理发行权需要支付较多的版权费用。

3、经营规模的持续扩大需要市场推广力度不断增加

由于巨人网络主营业务是以网络游戏为主的互联网产品开发和运营，需要加强并保持市场推广力度以持续获取用户流量。基于行业发展特征，以互联网产品运营为主营业务的企业收入规模与市场推广力度呈现较为稳定的正相关关系，巨人网络需要不断增加市场推广力度以便为经营规模的持续扩大提供支撑。随着巨人网络运营的游戏产品不断丰富、数量不断增加，市场推广费用逐年增加，对营运资金的需求将不断增大。

4、用户获取成本不断上升

随着网络游戏产品竞争的加剧，市场推广成本逐年提高，用户获取成本呈现持续上升的发展态势。为满足业务持续快速发展的需要，巨人网络需要不断导入增量用户，未来运营中将产生持续的资金需求。

5、人力资源成本随着行业发展不断提高

作为以互联网平台运营及互联网产品的研发与应用为主营业务的企业，拥有稳定且高素质的产品开发、市场开拓、运营维护经验的人才队伍是巨人网络保持行业领先优势的重要保障。为增强员工的稳定性与凝聚力，巨人网络为员工提供了具有市场竞争力的薪酬。未来，随着行业竞争的进一步加剧，互联网行业人力资源成本将进一步提高，巨人网络需要取得充足的流动资金招纳更多的人才以便为业务的持续快速发展提供人力资源保障。

6、现金分红安排

本次重组完成后，上市公司将继续按照《公司章程》的约定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策。上市公司在母公司未分配利润为正且当期净利润为正、现金流满足公司正常经营需要、无重大投资计划的情况下，实施积极的利润分配政策，并优先采用现金分红的利润分配方式，且以现金方式分配的利润不少于当期实现的可分配利润的 10%，任意连续三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

7、及时抓住市场机遇

互联网行业是一个高速变化的行业，产品创新及迭代迅速。作为中国最早进入网络游戏领域的企业之一，巨人网络一方面不断加大自主研发力度，提升和优化各业务产品线；另一方面充分发挥巨人网络的行业经验、品牌及平台优势，探索兼并重组、合资拓展等方式实现外延式的发展，并快速投入扩张抢占市场先机。因此，巨人网络需要拥有一定的资金储备，以便公司能够及时抓住不可预见性的市场机遇，为公司带来更好的发展。

（二）巨人网络资产负债率、流动比例及速动比例与同行业可比公司的对比

截至 2015 年 9 月末，可比上市公司偿债能力指标如下：

证券简称	资产负债率 (%)	流动比率 (倍)	速动比率 (倍)
掌趣科技	10.63	1.57	1.57
中青宝	32.35	1.44	1.44
昆仑万维	25.06	2.09	2.09
天神娱乐	41.52	0.56	0.56
三七互娱	19.92	2.19	2.11
游族网络	36.81	1.98	1.98
平均值	27.71	1.64	1.62
中位数	28.70	1.77	1.77
巨人网络	40.58	0.91	0.91

数据来源：上述同行业可比上市公司流动比率、速动比率、资产负债率等数据来源于其季度报告、年度报告、重组报告书或审计报告。其中，天神娱乐、三七互娱、游族网络系分别通过收购标的公司北京天神互动科技有限公司 100%股权、上海三七玩网络科技有限公司 60%股权、上海游族信息技术有限公司 100%股权转型为网络游戏研发或运营企业，因此上述以前年度数据取自相关重组报告书或被收购标的审计报告。

2015 年 9 月末，巨人网络的流动比率、速动比率低于同行业上市公司平均水平，同时资产负债率高于同行业上市公司平均水平。本次募集配套资金将有效缓解巨人网络资产负债率较高、流动比率及速动比率较低这一问题，为本次重组的后续发展奠定良好的资金基础。

（三）巨人网络预测现金流难以单独支撑募投项目投资进度安排

募投项目预计投入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	合计
网络游戏的研发、代理与运营发行	92,077.12	89,110.05	114,748.83	-	295,936.00
在线娱乐与电子竞技社区	67,162.87	54,057.77	61,780.96	-	183,001.60
互联网渠道平台的建设	22,747.79	20,931.26	42,643.35	-	86,322.40
网络游戏的海外运营发行平台建设	11,471.92	15,062.59	21,298.97	29,312.91	77,146.40
大数据中心与研发平台的建设	23,048.12	26,068.68	-	-	49,116.80
合计	216,507.82	205,230.35	240,472.11	29,312.91	691,523.20

根据中企华评报字（2015）第 4137 号《资产评估报告》，巨人网络 2016 年、2017 年及 2018 年预测的企业自由现金流量为 95,188.68 万元、126,461.76 万元及

156,682.21 万元，较难单独支持项目未来三年的投入要求。

此外，巨人网络属于轻资产行业，无大额抵押物，在没有外部增信的情况下，信用借款的额度有限，难以通过增加负债方式获得足够的资金用于业务发展。

综上，采用募集配套资金用于实施前述投资项目具有必要性。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次募集配套资金有利于提高本次重组绩效。巨人网络未来发展仍需要充足资金支持，且未来现金流较难单独支撑募投项目投资进度安排。采用募集配套资金用于实施前述投资项目具有必要性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之专项核查意见（二）》之签字盖章页）

项目主办人签名：

张 乾 圣

尉 航

部门负责人签名：

杨 艳 华

内核负责人签名：

张 卫 东

法定代表人（或授权代表人）签名：_____

任 澎

海通证券股份有限公司

2016 年 3 月 7 日