

汉鼎宇佑互联网股份有限公司

关于深圳证券交易所对公司重组问询函的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

2016年12月23日，贵所向汉鼎宇佑互联网股份有限公司（以下简称“汉鼎宇佑”、“上市公司”）下发了《关于对汉鼎宇佑互联网股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函[2016]第105号）。收到《重组问询函》后，我公司立即召集本次重组的独立财务顾问和其他各中介机构，就《重组问询函》所提问题进行了认真讨论分析，并在《汉鼎宇佑互联网股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》（以下简称“重组报告书”或“报告书”）中做了补充披露。现将相关补充说明汇总如下（除特别说明，本回复说明中的简称与重组报告书中的简称具有相同含义）：

问题 1、上市公司主营业务为建筑、公共安全管理智能化综合解决方案业务，上海灵娱的主营业务为网络游戏研发，主要产品为网页游戏和移动游戏等。请你公司：（1）结合上市公司财务数据补充披露本次交易后上海灵娱主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式；（2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

问题答复：

1、主营业务构成

报告期内，上市公司游戏业务收入与上海灵娱的营业收入（经审计）情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-8 月			2015 年度			2014 年度		
	上市公司	上海灵娱	占比 (%)	上市公司	上海灵娱	占比 (%)	上市公司	上海灵娱	占比 (%)
游戏业务收入(营业收入)	996.09	4,908.35	20.29	2,342.59	8,378.01	27.96	15.09	13,808.17	0.11

根据上市公司于 2016 年 10 月 29 日披露的《2016 年第三季度报告》，截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司总资产 312,746 万元，归属于上市公司股东的净资产 219,284 万元；2016 年 1-9 月实现营业收入 40,753 万元，实现归属于上市公司股东的净利润 4,594 万元。根据经立信所审计的财务数据，本次交易标的上海灵娱截至 2016 年 8 月 31 日总资产 9,889.45 万元，净资产 8,136.04 万元；2016 年 1-8 月实现营业收入 4,908.35 万元，净利润 2,604.82 万元。

公司已经确立了泛娱乐产业的发展方向，并已逐步开展游戏、娱乐等方面的业务。公司控股子公司浙江汉动信息科技有限公司，公司持股 80%，成立于 2013 年，主营业务为游戏产品的研发与运营，核心团队成员来自于网易等大型公司，具有多年的游戏研发经验，目前已经研发、运营了《封神来了》、《呆鸡点点点》、《勇敢者西游》等游戏。公司参股公司全民歌星（北京）科技有限公司，公司持股 20%，主要开展传统音乐教育与移动互联网相结合的专业音乐教育 O2O 新模式，汇集艺术培训、休闲娱乐、时尚文化、社区属性为一体的综合性艺术培训基地。并且，公司已经设立全资子公司杭州汉鼎宇佑互动娱乐管理有限公司，负责对于娱乐业务方面的投资、管理、运行等。

公司于 2016 年 5 月完成了非公开发行股票的事项，此次非公开发行股票募集资金主要投资于公司基于智慧城市的互联网金融平台建设，为公司的创新金融主营业务。本次重组，公司将收购上海灵娱 100% 股权，交易完成后上海灵娱将成为公司的全资子公司，成为公司泛娱乐业务板块的重要组成部分。因此，随着公司业务的全面发展，公司的主营业务在智慧城市（智慧互联领域）的基础上，快速拓展了泛娱乐产业、创新金融产业，形成了公司的总体经营发展战略“产业+金融+互联网”。

2、未来经营发展战略

公司围绕“产业+金融+互联网”为核心发展战略，努力搭建以创新金融和智慧互联为核心助推力的产业集团。公司以泛娱乐作为产业带动点，打造优质产品、布局优质场景走向消费者端。公司将以战略并购为切入点，快速打造泛娱乐产业生态，并以此带动创新金融、智慧互联的发展；同时，创新金融、智慧互联工具又可以支持泛娱乐产业的快速发展。本次重组通过收购上海灵娱，可以完善自身在娱乐产业的布局，帮助上海灵娱获取前端的 IP 资源，提升上海灵娱游戏的发

展空间，同时上海灵娱的游戏产业又可以帮助上市公司整体战略的实现，具体发展战略主要体现在以下方面：

（1）热门 IP 研发和运营优质网络游戏

公司将加强与影视、动漫、文学等行业内公司合作，签约或共同孵化热门 IP，取得 IP 的游戏改编权，并依托子公司上海灵娱优秀的研发能力打造融合 IP 文化的精品型网络游戏。同时，利用本次募集资金建设运营中心项目，进入游戏运营市场，增加自身研发的游戏产品的曝光度，扩大影响力，放大收益。

（2）进一步拓展手游市场

公司将通过上海灵娱进一步拓展手游业务，增加精品手游的 IP 获取和游戏改编，构筑页游+手游的全方位产品线，赢得更好的玩家体验，获取更大的市场份额。

（3）利用上市公司平台进行产业链整合

公司将利用上市公司平台，对互联网游戏及泛娱乐相关产业链上包括但不限于 IP 创造、流量导入、产品研发、游戏推广、发行运营等细分方向的优质公司，寻找投资并购机会，进一步促进公司泛娱乐产业的发展，实现公司战略目标。

3、业务管理模式

近年来，围绕着公司的发展战略，公司的主营业务在传统优势业务智慧城市（智慧互联领域）的基础上，快速拓展了泛娱乐产业、创新金融产业。因此，在各个业务管理模式方面，公司保证各业务板块的独立自主发展，同时在各业务发展的同时加强业务发展的协同性，综合协调各种资源，促进产业发展之间的深度融合，即整体服务于公司的整体发展战略“产业+金融+互联网”。

总体上来说，本次交易完成后，上市公司的主营业务将由游戏娱乐业务、创新金融业务、智慧互联业务等全面构成，整体上服务于公司“产业+金融+互联网”的经营发展战略，以泛娱乐产业作为产业带动点，带动金融和互联网业务的发展，金融和互联网又可以反过来促进泛娱乐产业的快速发展。公司将不断探索与之相适应的业务管理模式，在规范运作的基础上，分板块协同发展。

4、整合计划、整合风险及相应管理控制措施

本次交易完成后，游戏业务将成为上市公司的重要业务板块，上海灵娱将成为上市公司 100%的全资子公司。上市公司与上海灵娱将按照母子公司关系进行

管理，并且按照上市公司公司治理的规范要求、治理准则来规范运作子公司上海灵娱。本次交易完成后，标的公司作为独立法人的法律主体资格未发生变化，上市公司将保证标的公司现有的经营管理层核心人员结构不发生重大变化，不影响业务经营持续性和稳定性，保证标的公司业务发展的独立性。具体的整合计划及相应管理控制措施表现在：

业务方面，上市公司保证标的公司业务发展的独立性和自主性，同时在泛娱乐产业方面给予协同性的资源，优质 IP 资源的优先提供等；资产方面，本次交易完成后，标的公司的资产成为上市公司合并报表体内的资产，标的公司对资产拥有的权属关系不因本次重组而发生变化；财务方面，本次交易完成后，上市公司将按照上市公司的财务规范统一管理标的公司，并派驻财务人员，标的公司成为合并报表范围内子公司，统一执行上市公司会计政策，接受上市公司对于子公司的财务管理；人员方面，上市公司保证标的公司独立法律主体资格，不改变目前标的公司与其员工之间的劳动合同关系，同时，标的公司核心人员将出任上市公司游戏娱乐板块的中高层人员等；机构方面，上市公司保证标的公司管理层与治理层的稳定，按照目前的机构设置进行管理。

上市公司就上述内容在重组报告书“第一节 重大事项提示”之“六、本次重组对公司的影响”之“（一）对主营业务的影响”以及报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司主营业务和可持续发展能力的影响”之“（一）本次交易对上市公司主营业务的影响”进行了披露。

同时，在本次报告书“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”中的“一、与本次交易相关的风险”，上市公司披露相关的整合风险如下：

“（八）收购整合风险

本次交易完成后，标的公司将成为公司的全资子公司。从整体角度来看，公司的资产规模和业务范围都将得到一定程度的扩大，公司与标的公司需在企业文化、经营管理、业务拓展等方面进行融合，公司和标的公司能否顺利实现有效整合具有不确定性，若公司未能及时制定并实施与之相适应的具体整合措施，可能会对拟收购公司的经营产生不利影响，从而给公司及股东利益造成一定的影响。

（九）整合计划未能有效实施的风险

本次交易完成后，上市公司将拥有上海灵娱 100%的股权，标的公司成为上

市公司的子公司。随着公司具体经营的开展，公司需要对上海灵娱制定有效的整合计划，并根据业务发展的需要予以调整、细化，以整合母子公司之间的业务协同关系、人员配置关系等等。若公司未能针对具体经营、管理事项作出相应的整合计划，或者整合计划未能有效实施，从而对公司将会造成不利的影响。”

独立财务顾问核查意见：

上市公司已经确立了“产业+金融+互联网”为核心发展战略，努力搭建以创新金融和智慧互联为核心助推力的产业集团。本次交易完成后，围绕着公司的发展战略，公司的主营业务构成将在传统优势业务智慧城市（智慧互联领域）的基础上，快速形成泛娱乐产业主营业务、创新金融产业主营业务。同时，在各个业务管理模式方面，公司保证各业务板块的独立自主发展，同时在各业务发展的同时加强业务发展的协同性，综合协调各种资源，促进产业发展之间的深度融合，即仍然服务于公司的发展战略“产业+金融+互联网”。

本次交易完成后，游戏业务将成为上市公司的重要业务板块，上海灵娱将成为上市公司 100%的全资子公司，上市公司与上海灵娱将按照母子公司关系进行管理，并且按照上市公司公司治理的规范要求、治理准则来规范运作子公司上海灵娱。

问题 2、请你公司补充披露募集配套资金用于投入标的公司设立移动端游戏运营中心的投资项目是否符合证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》有关募集配套资金用途的相关要求。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

问题答复：

本次募集配套资金用于标的资产在建项目建设，未用于补充流动资金。

证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》有关募集配套资金用途的相关规定为：“3、募集配套资金的用途有何要求？答：考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务”。

本次募集配套资金部分用于投资上海灵娱移动端游戏运营中心建设项目，主要从游戏行业发展的趋势出发，形成游戏“开发—运营—发行”全产业链经营模式，促进游戏自主开发与自主运营的不断融合，以占据更大的市场份额，应对激烈竞争的游戏市场。本次募集配套资金用于上海灵娱移动端游戏运营中心建设项目，属于标的资产在建项目建设，标的资产已完成了可行性研究报告的编制，已开展了项目前期筹备规划工作，正在办理项目备案手续。

本次上海灵娱移动端游戏运营中心建设项目的投资概算如下：

单位：万元

序号	投资内容	境内（中国）	境外（亚太地区）	总计	占比
1	服务器及其他软硬件资产	1,526.35	1,216.36	2,742.71	10.63%
2	场地租金及其他运营费	1,079.34	779.80	1,859.14	7.21%
3	市场推广费	9,700.00	6,310.00	16,010.00	62.06%
4	人员工资等	3,307.09	1,879.38	5,186.47	20.10%
合计		15,612.78	10,185.54	25,798.32	100%

（1）从行业来看，游戏行业为特殊行业，属于典型的轻资产行业，具有重人力、轻资产的特征，所以相应的人力运维成本也较高，而固定资产支出（主要为服务器及相关软件）相对较少。游戏行业分为游戏研发和游戏运营，游戏研发和游戏运营公司主要的成本为人员工资、推广费用，这种支出结构是游戏行业的特殊形态。

（2）从游戏行业的商业模式来看，游戏研发商主要负责游戏版本的持续更新、技术支持、系统维护和游戏玩家服务；游戏运营商主要负责用户导入、渠道提供、充值服务以及计费结算管理。游戏运营商将游戏玩家实际充值的金额扣除相关渠道费、税费、其他手续费之后，根据与游戏研发商约定的分成比例支付给游戏研发商。从游戏收益里面，游戏运营商享有充值金额的大部分收益，游戏研发商享有小部分收益。通过游戏运营商的品牌优势、丰富的用户资源、游戏推广能力和渠道优势，加快游戏的曝光度，从而放大游戏收益。具体到游戏运营，游戏运营的商业模式需要依赖大量的广告推广、市场推广，从而提升游戏的知名度、提升游戏流量，带来较高的游戏收入。本次募集配套资金投资于标的公司的移动

端运营中心建设项目，其投资结构（主要为市场推广费、人员工资）具备商业实质，符合游戏行业中运营中心的实际情况，未用于补充上市公司、标的公司流动资金。

（3）从募集资金管理来看，本次募集配套资金将建立专户存储、专户管理、专户使用，明确使用在本次重组募集配套资金使用项目上面，不会与上市公司、标的公司日常运营资金混同。

因此，本次重组募集配套资金投资于标的公司移动端运营中心建设项目符合证监会发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》有关募集配套资金用途的相关规定。

上市公司就上述相关内容在报告书“第一节 重大事项提示”之“一、本次交易方案概述”之“（二）募集配套资金”及报告书“第六节 发行股份情况”之“三、本次募集配套资金的相关说明”之“（一）募集配套资金用途”进行了披露。

独立财务顾问核查意见：

本次募集配套资金用于上海灵娱移动端游戏运营中心建设项目，属于标的资产在建项目建设，标的资产已经进行了可行性研究报告的编制，正在办理后续的备案手续。本次募集配套资金投资于标的公司的移动端运营中心建设项目，其投资结构（主要为市场推广费、人员工资）具备商业实质，符合游戏行业中运营中心的实际情况，未用于补充上市公司、标的公司流动资金。同时，本次募集配套资金将建立专户存储、专户管理、专户使用，明确使用在本次重组募集配套资金使用项目上面，不会与上市公司、标的公司日常运营资金混同。

综上，本次重组募集配套资金投资于标的公司移动端运营中心建设项目符合证监会发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

问题 3、请按照《深圳证券交易所创业板行业信息披露指引第 5 号——上市公司从事互联网游戏业务》（以下简称“披露指引”）的要求补充披露相关信息，包括但不限于披露指引第三条、第四条、第五条的相关要求。

问题答复：

1、披露指引第三条的要求

(1) 上海灵娱上线运营的主要游戏的基本情况

游戏名称	研发主体	类别	上线时间	目前状态	运营模式	收费方式
大闹天宫 OL	上海灵娱	网页游戏	2013.9	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
暴风王座	上海灵娱	网页游戏	2015.2	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
暴风王座海外版	上海灵娱	网页游戏	2015.4	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
诸神黄昏	灵耀网络	网页游戏	2015.5	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
诸神黄昏海外版	灵耀网络	网页游戏	2015.10	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
仙战	上海灵娱	移动游戏	2013.8	整体出售	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
惊天动地海外版	灵耀网络	网页游戏	2016.4	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
英雄领主	灵耀网络	网页游戏	2016.9	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
伏魔西游	灵耀网络	移动游戏	2016.9	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费
魔晶幻想	灵耀网络	网页游戏	2016.7	持续运营	授权第三方代理运营	虚拟道具收费

(2) 主要游戏收入占上海灵娱收入的比例

单位：万元

项 目	2016 年 1-8 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
《大闹天宫 OL》	609.54	12.42%	1,901.34	22.69%	11,606.03	84.05%
《诸神黄昏》	2,216.63	45.16%	2,897.67	34.59%	-	-
《暴风王座》	543.44	11.07%	2,923.67	34.90%	13.94	0.10%
《惊天动地》	202.66	4.13%	65.74	0.78%	-	-
《魔晶幻想》	133.01	2.71%	-	-	-	-
《仙战》	104.82	2.14%	188.53	2.25%	2,188.19	15.85%
《三打白骨精》	98.25	2.00%	-	-	-	-
合计	3,908.35	79.63%	7,976.95	95.21%	13,808.17	100.00%

(3) 报告期内，公司主要游戏产品《大闹天宫 OL》、《暴风王座》、《诸神黄

昏》，主要运营数据具体如下：

A、《大闹天宫 OL》运营数据：

日期（月）	新增注册 用户数	累计用户	月活跃 用户	月付费 用户	运营流水（元）	月 ARPU 值（元）
201401	9,097,616	35,724,364	10,088,969	223,830	106,064,760.20	474
201402	6,942,763	42,667,127	7,489,027	188,556	72,894,155.90	387
201403	5,223,866	47,890,993	5,731,537	165,842	76,297,241.80	460
201404	3,051,535	50,942,528	3,297,302	108,148	55,671,323.80	515
201405	2,088,395	53,030,923	2,329,797	78,641	40,547,232.70	516
201406	1,277,104	54,308,027	1,557,334	55,107	34,399,454.10	624
201407	985,886	55,293,913	1,207,254	39,645	26,172,482.10	660
201408	864,296	56,158,209	1,101,614	30,643	22,521,559.90	735
201409	517,299	56,675,508	731,573	25,074	16,147,617.60	644
201410	501,747	57,177,255	685,659	22,939	13,328,656.80	581
201411	334,240	57,511,495	497,004	20,109	11,416,273.05	568
201412	269,030	57,780,525	414,966	17,171	10,916,942.03	636
201501	260,985	58,041,510	403,337	16,259	9,477,059.30	583
201502	275,291	58,316,801	413,028	13,325	7,025,634.10	527
201503	232,508	58,549,309	356,641	12,596	6,517,558.00	517
201504	181,768	58,731,077	302,618	9,935	5,444,985.80	548
201505	167,131	58,898,208	263,356	8,704	5,100,342.60	586
201506	152,339	59,050,547	256,150	7,500	3,790,737.65	505
201507	164,100	59,214,647	268,689	6,633	2,810,927.85	424
201508	149,376	59,364,023	239,033	5,720	2,380,784.95	416
201509	91,931	59,455,954	170,338	4,825	1,839,649.01	381
201510	85,007	59,540,961	163,894	4,483	1,672,906.50	373
201511	39,370	59,540,961	145,874	3,995	1,435,300.23	359
201512	25,427	59,605,758	141,207	5,043	2,762,769.18	548
201601	89,933	59,695,691	105,044	4,069	2,416,900.90	594
201602	134,518	59,830,209	101,551	3,682	1,395,792.37	379
201603	58,692	59,888,901	95,553	3,082	1,265,210.34	411
201604	82,936	59,971,837	129,600	2,686	1,090,497.66	406

201605	52,722	60,024,559	130,304	2,972	1,241,894.19	418
201606	55,848	60,080,407	134,703	2,435	837,751.51	344
201607	72,190	60,152,597	158,043	2,327	617,962.25	266
201608	61,908	60,214,505	131,660	2,251	759,492.57	337

B、《暴风王座》运营数据：

日期	新增注册用户数	累计用户	月活跃用户	月付费用户	运营流水（元）	月 ARPU 值（元）
201502	817,040	817,040	817,040	30,291	4,255,916.00	140.5
201503	1,263,475	2,080,515	1,412,288	70,448	10,486,206.60	148.85
201504	1,815,174	3,895,689	2,113,492	76,357	16,006,534.80	209.63
201505	1,571,137	5,466,826	1,945,600	59,115	15,321,926.00	259.19
201506	832,013	6,298,839	1,196,608	49,315	15,258,488.00	309.41
201507	422,071	6,720,910	745,137	33,411	8,134,731.00	243.47
201508	161,746	6,882,656	378,478	18,469	4,579,395.00	247.95
201509	84,920	6,967,576	237,755	13,082	3,030,204.00	231.63
201510	67,122	7,034,698	178,600	10,461	2,360,333.00	225.63
201511	51,492	7,086,190	140,191	7,950	1,782,462.00	224.21
201512	62,244	7,148,434	147,738	7,732	1,418,940.00	183.52
201601	62,103	7,210,537	133,143	7,056	1,217,910.00	172.61
201602	49,677	7,260,214	137,211	5,643	890,240.00	157.76
201603	41,985	7,302,199	118,407	6,143	975,505.00	158.8
201604	38,528	7,340,727	83,981	5,010	683,669.00	136.46
201605	29,787	7,370,514	84,834	4,162	666,477.20	160.13
201606	22,942	7,393,456	70,338	3,324	451,105.60	135.71
201607	23,450	7,416,906	68,751	2,950	439,110.70	148.85
201608	21,266	7,438,172	60,360	2,752	390,858.40	142.03

C、《诸神黄昏》运营数据：

日期（月）	新增注册用户数	累计用户	月活跃用户	月付费用户	运营流水	月 ARPU 值（元）
201505	62,958	62,958	63,271	2,756	462,271.60	167.73
201506	44,435	107,393	48,412	1,654	285,187.50	172.42

201507	40,392	147,785	43,657	1,328	300,731.70	226.45
201508	2,786,027	2,933,812	2,805,131	49,644	8,560,275.50	172.43
201509	5,370,590	8,304,402	5,485,933	118,733	25,491,928.90	214.70
201510	3,934,501	12,238,903	4,065,941	136,236	31,779,995.85	233.27
201511	1,678,165	13,917,068	1,826,316	72,984	23,541,775.00	322.56
201512	780,814	14,697,882	892,198	44,022	18,421,558.96	418.46
201601	711,977	15,409,859	792,118	28,162	16,476,183.97	585.05
201602	691,675	16,101,534	752,614	17,365	9,054,346.02	521.41
201603	504,398	16,605,932	555,691	14,272	7,232,198.20	506.74
201604	224,289	16,830,221	267,856	9,417	6,008,413.30	638.04
201605	128,807	16,959,028	165,373	7,650	5,041,816.70	659.06
201606	126,962	17,085,990	156,826	5,806	3,574,276.60	615.62
201607	177,591	17,263,581	201,338	4,574	2,435,954.20	532.57
201608	80,111	17,343,692	100,590	3,765	1,806,399.30	479.79

（4）上海灵娱主要游戏产品的运营情况

A、《大闹天宫 OL》

《大闹天宫 OL》是上海灵娱研发的一款 ARPG 网页游戏，由百度游戏独家代理首发运营，37wan 游戏平台、乐都网、兄弟玩、XY 游戏、4399 游戏、9377 平台、要玩、51wan 等联合运营。此款游戏为 2013 年同名电影《大闹天宫》独家授权改编。游戏以《西游记》中孙悟空大闹天宫为故事背景，以灵猴，罗刹，九尾，牛魔四角色的成长线来引导游戏进行，将西游中的各场景实行串联，再现了《西游》的宏伟壮观于网页游戏中。其神话故事剧情写实演绎，四大种族六大角色变身设定，帮派战、国战等攻城模式，独创 72 变系统玩法功能，及各种著名的神话故事，美轮美奂的奇幻世界犹如身临其境。

《大闹天宫 OL》自上线以来荣获多项业界大奖，包括“2014 最具商业价值网页游戏奖”、“百度游戏风云榜最具价值游戏产品”、“265G 金游奖”、“265G 年度十佳网页游戏”等。

《大闹天宫 OL》（大陆地区）于 2013 年 5 月进行封闭性测试、2013 年 9 月开始在中国大陆地区公测并正式上线运营，并于 2014 年达到运营峰值，当年在大陆地区产生 48,637.77 万元流水，其后进入衰退期，2015 年产生流水 5,025.87 万元，2016 年 1-8 月产生流水 962.55 万元。

B、《暴风王座》

《暴风王座》是上海灵娱研发的一款魔幻国战游戏，2015 年正式上线运营。该游戏的国服由腾讯游戏代理，在全球多个国家发行。《暴风王座》在服务器构架技术上实现了飞跃性的突破，所有服务器玩家通过“跨域体系”实现自由畅通交互。在此基础上，玩家可以体验到前所未有的“大国战”——7×24 小时昼夜不停服的国家战争，随时开战；突破单地图承载容量极限的国战对决，带来真正万人国战的体验。

《暴风王座》2015 年 2 月正式上线运营，于当年达到运营峰值，当年产生流水 8,263.51 万元，2016 年 1-8 月产生流水 571.49 万元。。

C、《诸神黄昏》

《诸神黄昏》是灵耀网络自主研发的一款欧美神话科幻题材 ARPG 网页游戏。诸神黄昏作为史诗级魔幻巨作拥有独创的 PK 天梭座驾玩法、守护女神及星座神女，引领新一代空战风潮。玩家进入游戏后，只需根据诸神黄昏游戏主线任务完成剧情，即可获得天梭伴随征战诸神。

《诸神黄昏》自上线以来荣获多项业界大奖，包括“2015 年度最佳视觉游戏”、“07073 游戏金发条奖”、“2015 金翎奖”提名、“265G 金游奖”提名等。《诸神黄昏》国服于 2015 年 5 月开始在中国大陆地区上线，并于当年达到运营峰值，当年产生流水 10,884.37 万元，2016 年 1-8 月产生流水 5,162.96 万元。

(5) 报告期内，上海灵娱未从事游戏运营业务，故不存在游戏运营平台及运营相关游戏的情形。

(6) 上海灵娱为网络游戏研发公司，游戏推广营销费用主要由运营商承担。报告期内，为进行游戏推广和宣传发生的相关广告推广费用情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	当期该游戏收入总额	占比
《大闹天宫 OL》	-	129.72	11,606.03	1.12%
《暴风王座》	42.64	-	2,923.67	1.46%
合计	42.64	129.72	-	-

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“二、上海灵娱主营业务具体情况”之“(六) 主要游戏产品”中进行了披露。

2、披露指引第四条的要求

由于上海灵娱报告期内未进行游戏运营业务，不存在游戏平台吸引力下降风险。

“（二）市场竞争加剧的风险

网络游戏等行业近年呈高速发展的态势，市场容量和行业产值不断增长，丰厚的行业发展潜力和增长空间也吸引了众多投资者和经营者通过新设或并购的途径进入相关行业，导致市场竞争加剧。尽管标的公司在网络游戏领域已具有一定的市场地位和竞争力，但竞争加剧可能会对标的公司的市场地位和业务拓展形成冲击，从而可能对标的公司的经营业务造成影响。

（三）产品生命周期短带来的业绩波动风险

上海灵娱所处的网络游戏行业具有产品更新换代快、用户偏好变化快、生命周期较短的特点。若上海灵娱不能紧跟行业技术发展趋势，及时对目前运营的主打游戏进行改良升级，增强玩家粘性以尽可能延长游戏产品生命周期，或不能及时推出有竞争力的新游戏以实现产品的更新换代，则可能导致其业绩出现波动。

（四）对代表性游戏依赖的风险

报告期内，上海灵娱开发或运营了多款游戏，其中少数几款代表性游戏的成功对标的公司的市场地位和收入贡献起到重要的作用，如《大闹天宫 OL》等，其于 2014 年度达到月均付费玩家数量、流水、月均 ARPPU 值等指标的峰值，随后存在月均付费玩家数量、流水、月均 ARPPU 值等指标有所下滑的情况。上海灵娱已经采取版本迭代、开发替代产品等方式维系和开拓市场，并加大对其他游戏产品的投入以降低对代表性游戏产品的依赖，但仍存在可能面临无法维持代表性产品的生命力和对游戏用户的吸引力，或者无法及时上线新的代表性游戏的风险，从而对未来的盈利能力产生一定影响。

（五）新游戏开发和运营失败以及盈利未达预期风险

上海灵娱新游戏的开发涉及策划、程序、美术和测试等多个环节，概念、原型、首个可玩版本、量产、内测、公测等多个阶段。上海灵娱目前有多款游戏已进入量产或公测阶段，已投入较多研发成本。尽管如此，上海灵娱仍然存在可能面临因设计、技术等原因导致游戏开发效果未达预期，或因游戏内容、版权等原因使得游戏达不到上线发行的标准，无法在游戏平台运营，进而产生新游戏开发

和运营失败的风险，将会导致公司的成本增加，竞争力下降，对未来标的公司的盈利能力产生一定影响。

网络游戏产品间的竞争日趋激烈，要求游戏公司必须不断推出创新性的玩法或产品以吸引并留住用户，但网络游戏的开发涉及策划、程序、美术和测试等多个环节，若上海灵娱在游戏的研发运营过程中对玩家需求不能做出及时反应，也可能影响游戏产品的品质，导致新游戏产品的盈利水平未达预期。

（七）侵犯知识产权风险

一般来说，游戏公司自主开发的游戏产品需按照较为严格的内控制度执行以确保拥有自主知识产权，代理发行游戏时也确保游戏授权方保证其拥有代理游戏涉及的全部知识产权。若上海灵娱发生内部控制失效、代理游戏的授权方涉嫌侵权等情形，则可能发生第三方对其提出侵犯知识产权的诉讼，若败诉则可会导致公司业务和业绩受到影响。”

上市公司已在报告书“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“二、与本次交易相关的行业和业务风险”进行相关风险的披露。

3、披露指引第五条的要求

上市公司具体的收入确认、成本结转的方法如下：

“1、收入确认、成本结转原则和计量方法

（1）销售商品收入确认的一般原则

- ①上海灵娱已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；
- ②上海灵娱既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；
- ③收入的金额能够可靠地计量；
- ④相关的经济利益很可能流入上海灵娱；相关的、已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

（2）游戏业务收入确认的具体原则

上海灵娱主营业务主要系自行开发游戏运营权销售、自行开发软件销售、美术制作销售、游戏使用权转让，收入确认政策具体如下：

①自行开发游戏运营权销售

运营权销售的收入分为授权金收入、奖励金收入和游戏运营收入分成。

A、游戏运营收入分成：上海灵娱的网络游戏运营模式为授权第三方运营模式，根据协议约定，上海灵娱不承担主要运营责任，按照净额法，即按照运营月份结束，上海灵娱按约定获得向运营方收取分成款项的权利，按双方确认的结算单金额确认游戏运营分成收入。

B、授权金收入：对于上海灵娱向运营商收取一次性授权金的情况下，上海灵娱在收到授权金时计入递延收益，并在协议约定的收益期内自游戏上线起按照直线摊销计入营业收入。

C、奖励金收入：游戏运营商的游戏运营收入达到合同约定的一定金额时需向公司支付约定的奖励金，上海灵娱于合同约定的达到条件的时点一次性确认收入。

②自行开发软件销售

自行开发软件销售在将开发的软件产品移交给客户、客户确认验收后确认收入。

③美术制作销售

美术制作销售在将开发的美术制作完成移交给客户、客户确认验收后确认收入。

④游戏使用权转让

游戏使用权转让收入在将游戏使用权移交给客户、客户验收确认后确认收入。

（3）成本结转的具体方法

标的公司的成本主要包括无形资产摊销和游戏上线后的日常维护及更新所产生的成本费用。

标的公司无形资产主要系游戏项目开发成本。上海灵娱划分内部研究开发项目研究阶段支出和开发阶段支出的具体标准：研究阶段，所有游戏项目在完成Demo阶段前为研究阶段，相关支出计入当期损益；开发阶段，游戏项目完成Demo后的相关支出予以资本化，待游戏项目内测结束时计入无形资产。无形资产按照2年期限分摊计入营业成本。

2、上海灵娱会计政策和会计估计与同行业之间的差异情况

根据证监会行业分类，上海灵娱所处的行业属于“信息传输、软件和信息技术

术服务业”下的“I64互联网和相关服务”，其选择的重大会计政策及做出的重要会计估计与同行业上市公司不存在重大差异。

3、财务报表编制基础、确定合并报表时的重大判断和假设、合并财务报表范围、变化情况及变化原因

上海灵娱的财务报表以持续经营为基础编制。

上海灵娱将其控制的所有子公司纳入合并财务报表的合并范围。合并财务报表以母公司及其子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，由母公司按照《企业会计准则第33号——合并财务报表》编制。报告期内，上海灵娱合并财务报表范围及其变化情况如下：

2014年10月，上海灵娱设立全资子公司灵耀网络，灵耀网络自设立之日起纳入上海灵娱合并财务报表范围。

2016年5月，上海灵娱设立全资子公司灵贺网络，灵贺网络自设立之日起纳入上海灵娱合并财务报表范围。”

(2) 报告期存货及无形资产情况

报告期各期末，上海灵娱不存在存货余额，前五名经审计的无形资产游戏软件的账面价值及其占全部经审计无形资产账面价值的比例统计如下：

单位：万元

2014 年 12 月 31 日		
无形资产名称	账面价值	占比
《暴风王座》	303.19	67.98%
《惊天动地》	70.75	15.87%
《大闹天宫 OL》	72.03	16.15%
合计	445.97	100.00%
2015 年 12 月 31 日		
无形资产名称	账面价值	占比
《三打白骨精》	313.15	29.37%
《暴风王座》	137.81	12.93%
《暴风王座海外版》	293.88	27.56%
《诸神黄昏》	112.50	10.55%
《诸神黄昏海外版》	94.32	8.85%
合计	951.65	89.26%
2016 年 8 月 31 日		
无形资产名称	账面价值	占比
《英雄领主》	1,170.26	56.89%
《三打白骨精》	204.23	9.93%

《伏魔西游》	169.52	8.24%
《魔晶幻想》	165.16	8.03%
《暴风王座海外版》	146.94	7.14%
合计	1,856.11	90.23%

(3) 无形资产计价、后续计量与摊销方法

①公司取得无形资产时按成本进行初始计量

外购无形资产的成本，包括购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出。购买无形资产的价款超过正常信用条件延期支付，实质上具有融资性质的，无形资产的成本以购买价款的现值为基础确定。

债务重组取得债务人用以抵债的无形资产，以该无形资产的公允价值为基础确定其入账价值，并将重组债务的账面价值与该用以抵债的无形资产公允价值之间的差额，计入当期损益。

在非货币性资产交换具备商业实质且换入资产或换出资产的公允价值能够可靠计量的前提下，非货币性资产交换换入的无形资产以换出资产的公允价值为基础确定其入账价值，除非有确凿证据表明换入资产的公允价值更加可靠；不满足上述前提的非货币性资产交换，以换出资产的账面价值和应支付的相关税费作为换入无形资产的成本，不确认损益。

②后续计量

在取得无形资产时分析判断其使用寿命。对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。

上海灵娱使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

项目	预计使用寿命	依据
游戏软件	2 年	预计未来收益期限
外购商标	10 年	预计未来收益期限

每年度终了，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海灵娱基本情况”之“（七）报告期内的主要会计政策及相关会计处理”中进行了披露。

问题 4、根据报告书披露，2015 年 7 月上海灵娱第三次股权转让前，墨麟科

技是上海灵娱的控股股东，且墨麟科技的主营业务包括网络游戏研发。请补充披露：（1）报告期内上海灵娱主要游戏产品的来源与权属变更情况，目前主要游戏产品的所有权与收益权的归属情况；（2）上海灵娱的资产、财务核算、业务资质、人员等是否具备独立性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

问题答复：

1、报告期内上海灵娱主要游戏产品的来源与权属变更情况，目前主要游戏产品的所有权与收益权的归属情况

上海灵娱为专业的网络游戏研发商，拥有经验丰富的研发团队与较强的研发实力，能为运营方提供全方位的游戏生态体系，其核心团队人员王锐、汪鸿海、万海闽、张磊、陈荣龙等人皆具有游戏行业多年的从业经历和相关专业背景。报告期内，上海灵娱主要游戏产品有《大闹天宫 OL》、《暴风王座》、《诸神黄昏》、《仙战》、《英雄领主》、《伏魔西游》等，皆由上海灵娱自主研发，第三方代理运营。

2015 年 7 月以前，墨麟科技为上海灵娱的控股股东，但上海灵娱的经营管理一直由王锐等核心团队负责。目前，上海灵娱主要游戏产品皆在上海灵娱名下，上海灵娱拥有该类游戏的软件著作权，并拥有该主要游戏产品的所有权与收益权。另外，墨麟科技已与上海灵娱签署《注册商标转让合同》，约定墨麟科技将其名下的冒险物语、仙战、暴风王座等商标无偿转让给上海灵娱，目前上述商标转让尚在办理过程中。

2、上海灵娱的资产、财务核算、业务资质、人员独立性情况

上海灵娱拥有和使用的资产主要包括土地、房产、设备、无形资产等与生产经营相关的资产以及其他辅助、配套资产。上海灵娱对这些资产拥有合法、完整的所有权或使用权。上海灵娱拥有所有权或使用权的资产均在其控制和支配之下，不存在其主要资产被原控股股东墨麟科技以及现控股股东王锐及其关联方控制和占用的情况。

上海灵娱设立了独立的财务部门，配备了独立的财务人员，建立了独立的会计核算体系，独立进行财务决策，并开设了独立的银行账户，不存在与原控股股东、现控股股东及其关联方共用银行账户情形。

上海灵娱拥有其经营发展所需的相关业务资质，作为软件企业，上海灵娱拥

有软件企业认定证书，其主要游戏产品取得了国家新闻出版广电总局的前置审批及文化部备案。

上海灵娱建立了适应自身发展需要的内部组织机构，各职能机构在人员、办公场所和管理制度等各方面独立于原控股股东、现控股股东及其关联方。上海灵娱注册地在上海，原控股股东墨麟科技注册地在深圳，双方各自拥有其经营发展所需的机构人员与核心团队，不存机构人员混同情形。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“二、上海灵娱主营业务具体情况”之“（二）业务概况”中进行了披露。

由于商标转让申请委托商标代理机构办理，商标过户手续的完成时间尚不能确定，上市公司已在报告书“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“二、与本次交易相关的行业与业务风险”进行了披露：

“（十一）商标转让未能及时完成的风险

上海灵娱作为墨麟科技子公司期间，上海灵娱的商标注册申请由墨麟科技统一办理，该部分商标权属实际上属于上海灵娱。2015年12月墨麟科技与上海灵娱签署《注册商标转让合同》，约定墨麟科技将其名下的冒险物语、仙战、暴风王座等商标无偿转让给上海灵娱。由于相关商标转让申请手续由商标代理机构代为办理，国家商标局从受理、公示到最后核准过户有相应过程，目前最终完成时间尚无法确定，提请投资者关注有关商标过户不能及时完成的风险。”

独立财务顾问核查意见：

经核查，报告期内上海灵娱主要游戏产品的来源为自主研发，其权属属于上海灵娱，上海灵娱拥有该主要游戏产品的所有权与收益权；上海灵娱的资产、财务核算、业务资质、人员皆独立于原控股股东与现控股股东，上海灵娱拥有独立、完整的资产和业务体系，具备面向市场独立经营的能力。

问题 5、根据报告书披露，报告期内上海灵娱游戏产品的主要运营数据发生大幅度变化，其中《大闹天宫 OL》、《暴风王座》、《诸神黄昏》、《仙战》等游戏在 2016 年的月均活跃用户数、月均付费玩家数量、流水额等均出现大幅下滑。请补充披露上海灵娱在 2015 年的主要运营数据是否包含墨麟科技的相关数据，如是，请更正相关信息，如否，请结合网游行业中同类、同体量产品的生命周

期、用户数量、充值金额等补充披露上海灵娱主要游戏运营数据发生大幅下滑的原因，并在重大风险提示部分补充披露相关风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

问题答复：

1、上海灵娱 2015 年的主要运营数据没有包含墨麟科技的相关数据

上海灵娱的《大闹天宫 OL》、《暴风王座》、《诸神黄昏》等游戏产品等在 2016 年的月均活跃用户数、月均付费玩家数量、流水额等均出现下滑情形，主要系《大闹天宫 OL》于 2013 年上线、《暴风王座》于 2015 年上线。由于网络游戏的生命周期为 2-3 年，所以 2016 年度该类游戏月均活跃用户数、月均付费玩家数量、流水额等下滑为游戏行业的正常现象。《诸神黄昏》2015 年上线，为西方魔幻风格，在运营表现上并没有《大闹天宫 OL》等游戏产品突出，导致 2016 年主要运营数据有下滑。上海灵娱主要游戏运营数据下滑主要是游戏生命周期的正常变化，不存在包含墨麟科技相关数据的情形。上海灵娱正在不断研发和推出新的游戏品种，为后续的业务增长和业绩提升奠定基础。

经查询公开数据，网游行业同类型、同体量游戏产品相关运营情况如下：

游戏名称	游戏类型	研发公司	2014 年			2015 年		
			月均活跃用户数量（万）	年度流水（万元）	月均 ARPU（元）	月均活跃用户数量（万）	年度流水（万元）	月均 ARPU（元）
《风云无双》	页游	炎龙科技	537.81	64,167.66	244.36	54.11	17,019.76	335.21
《秦美人》	页游	墨麟科技	20.97	8,881.60	662.96	10.60	3,462.37	530.91
《战龙三国》	页游	墨麟科技	177.82	33,500.61	500.49	32.76	10,553.45	478.20

如上表所示，同行业游戏产品在生命周期内达到峰值后，也呈现各运营数据迅速下滑的走势。网络游戏的生命周期相对较短，随着游戏用户体验的进行和新游戏的竞争性影响，原有游戏在运营的高峰期过后，会出现用户流失、运营数据下滑的情况，这是网络游戏的行业特点与游戏产品固有的运行趋势。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“二、上海灵娱主营业务具体情况”之“（六）主要游戏产品”中进行了披露。

同时，上市公司已在报告书的“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“二、与本次交易相关的行业和业务风险”，披露了主要游戏产品运营数据下滑的风险如下：

“（四）对代表性游戏依赖的风险

报告期内，上海灵娱开发或运营了多款游戏，其中少数几款代表性游戏的成功对标的公司的市场地位和收入贡献起到重要的作用，如《大闹天宫 OL》等，其于 2014 年度达到月均付费玩家数量、流水、月均 ARPU 值等指标的峰值，随后存在月均付费玩家数量、流水、月均 ARPU 值等指标有所下滑的情况。上海灵娱已经采取版本迭代、开发替代产品等方式维系和开拓市场，并加大对其他游戏产品的投入以降低对代表性游戏产品的依赖，但仍存在可能面临无法维持代表性产品的生命力和对游戏用户的吸引力，或者无法及时上线新的代表性游戏的风险，从而对未来的盈利能力产生一定影响。”

独立财务顾问核查意见：

经核查，上海灵娱 2015 年度的主要运营数据没有包含墨麟科技的相关数据。上海灵娱主要游戏产品《大闹天宫 OL》、《暴风王座》、《诸神黄昏》在 2016 年的月均活跃用户数、月均付费玩家数量、流水额等均出现大幅下滑，此为网络游戏的行业特点与正常现象。网络游戏的生命周期相对较短，随着游戏用户体验的进行和新游戏的竞争性影响，原有游戏在运营的高峰期过后，一般皆会出现用户流失、运营数据下滑的情况。

问题 6、请补充披露上海灵娱在游戏推广方面的支出在报告期内的会计处理方式，是否存在墨麟科技代为支付推广费用的情形，如是，请补充披露备考财务报表。请独立财务顾问与会计师核查并发表明确意见。

问题答复：

1、游戏行业的商业模式来看，游戏研发商和运营商各司其职

从游戏行业的商业模式来看，游戏研发商主要负责游戏版本的持续更新、技术支持、系统维护和游戏玩家服务；游戏运营商主要负责用户导入、渠道提供、充值服务以及计费结算管理。游戏运营商将游戏玩家实际充值的金额扣除相关渠道费、税费、其他手续费之后，根据与游戏研发商约定的分成比例在每月结算对

账后支付分成款。从游戏收益里面，游戏运营商享有充值金额的大部分收益，也相应承担了运营推广的主要职责；游戏研发商享有小部分收益，但不需要承担运营推广的义务。游戏开发商和游戏运营商采用分成形式共同承担发行风险和分享游戏收入；通过游戏运营商的品牌优势、丰富的用户资源、游戏推广能力和渠道优势，加快游戏的曝光度，从而放大游戏收益。

2、上海灵娱与运营商签订合同关于推广方面的约定

游戏名称	运营商	授权地区	推广条款
《大闹天宫OL》	北京百度网讯科技有限公司	中国	运营商对外开展网络游戏《大闹天宫OL》的推广、运营的相关业务
《大闹天宫OL》	G-MEI NETWORK TECHNOLOGY CO.,LIMITED	港澳台	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《大闹天宫OL》	ENP Games Co.,Ltd	韩国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《大闹天宫OL》	G-MEI NETWORK TECHNOLOGY CO.,LIMITED	泰国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《大闹天宫OL》	Easyjoy Entertainment Inc.	新加坡、马来西亚	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣

游戏名称	运营商	授权地区	推广条款
			传、组织游戏活动及提供客户服务。
《大闹天宫OL》	R2 GAME CO.,LIMITED	北美	运营商应在协议合作区域内的运营进行积极和有效的推广。
《大闹天宫OL》	Faveo Entertainment,PT.	印尼	运营商负责标的物的市场推广、促销、向第三方授予运营权及代理权，以及提供相应的线上服务
《大闹天宫OL》	G-MEI NETWORK TECHNOLOGY CO.,LIMITED	越南	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《大闹天宫OL》	R2 GAME CO.,LIMITED	土耳其	运营商应在协议合作区域内的运营进行积极和有效的推广。
《大闹天宫OL》	R2 GAME CO.,LIMITED	法国	运营商应在协议合作区域内的运营进行积极和有效的推广。
《大闹天宫OL》	R2 GAME CO.,LIMITED	德国	运营商应在协议合作区域内的运营进行积极和有效的推广。
《大闹天宫OL》	斯塔克互动科技有限公司	拉丁美洲、西班牙	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《大闹天宫OL》	REALITY SQUARED GAME CO.,LIMITED	欧美	运营商应在协议合作区域内的运营进行积极和有效的推广。
《大闹天宫OL》	香港绿洲游戏网络科技有限公司	俄国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《诸神黄昏》	上海硬通网络科技有限公司 安徽尚趣玩网络科技有限公司	国内	硬通负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏

游戏名称	运营商	授权地区	推广条款
			为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通。尚趣玩负责向本协议主体以外的其他方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《诸神黄昏》	ENP GAMES CO.,LTD	韩国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《诸神黄昏》	G-MEI NETWORK TECHNOLOGY CO., LIMITED	港澳台	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《诸神黄昏》	G-MEI NETWORK TECHNOLOGY CO., LIMITED	北美	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《诸神黄昏》	G-MEI NETWORK TECHNOLOGY CO., LIMITED	泰国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《诸神黄昏》	G-MEI NETWORK TECHNOLOGY CO., LIMITED	法国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授

游戏名称	运营商	授权地区	推广条款
			予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《诸神黄昏》	OUTRIGGER LIMITED	俄罗斯	运营商负责宣传促销、市场推广等产生的所有费用，并按要求制定营销计划、销售折扣、促销、奖励活动等
《诸神黄昏》	香港绿洲游戏网络科技有限公司	土耳其	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《暴风王座》	深圳市腾讯计算机系统有限公司	中国	运营商在授权区域从事授权游戏的独家出版、商业化、运营、发布和推广。
《暴风王座》	R2 GAME CO.,LIMITED	海外	运营商应在协议合作区域内的运营进行积极和有效的推广。
《暴风王座》	REALITY SQUARED GAME CO.,LIMITED	海外	运营商应在协议合作区域内的运营进行积极和有效的推广。
《暴风王座》	G-MEI NETWORK TECHNOLOGY CO., LIMITED	港澳台	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《暴风王座》	VNG SINGAPORE PTE.LTD	越南	运营商负责标的物的宣传推广、收费项目以及定价策略等商业模式。
《惊天动地》	安徽尚趣玩网络科技有限公司	国内	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《惊天动地》	ENP GAMES CO.,LTD	韩国	运营商负责标的物的运营及宣传

游戏名称	运营商	授权地区	推广条款
			推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《冒险物语》	北京掌趣科技股份有限公司	中国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《魔晶幻想》	芜湖乐时网络科技有限公司	国内	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《三打白骨精》	安徽尚趣玩网络科技有限公司	国内	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《仙战》	深圳中青宝互动网络股份有限公司	中国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《仙战》	棒辣椒娱乐科技股份有限公司	港澳台	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首

游戏名称	运营商	授权地区	推广条款
			屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《仙战》	UNIVUS Co.,Ltd.	韩国	运营商负责标的物的运营及宣传推广，包括但不限于：保证代理期间内标的物在乙方网站首页首屏为该游戏提供登陆入口，保证游戏登陆路径畅通，向第三方授予运营权及代理权，进行游戏宣传、组织游戏活动及提供客户服务。
《仙战》	北京昆仑在线网络科技有限公司	中国	授权人在此协议中明确授予被授权人在合作期间游戏服务、使用、推广、发行和营销中可使用的与游戏相关的权利。
《仙战》	深圳时代首游互动科技有限公司	欧洲、东南亚(除越南)	运营商自行负责办理运营所需的相关手续，并承担费用。

3、上海灵娱发生推广费用情况

报告期内，标的公司存在少量的广告费和宣传费，具体情况如下：

项目	2016 年 1-8 月	2015 年度	2014 年度
广告费和宣传费	-	426,415.10	1,297,169.81
合计	-	426,415.10	1,297,169.81

2014 年度广告费和宣传费为 129.72 万元，是标的公司支付给墨麟科技代付的大闹天宫影院贴片的广告费用。墨麟科技统一支付上述款项给广告服务供应商掌上纵横信息技术（北京）有限公司，后标的公司将此款项支付给了墨麟科技。

2015 年度的广告费和宣传费 42.62 万元，是标的公司支付给墨麟科技代付的游戏产品《暴风王座》的广点通费用。此游戏产品投放到腾讯平台时，为了吸引玩家，需要在腾讯平台注册相应的推广账户，从而向腾讯平台采购广点通、任务集市、腾讯云等一系列推广服务及云服务。报告期内标的公司仅有暴风王座一款游戏产品通过腾讯运营，发生的费用先由墨麟科技统一支付，后标的公司支付给墨麟科技。

报告期内，作为游戏研发类公司，公司游戏的推广、运营主要由游戏运营公司负责，公司发生了少量的广告费与宣传费支付，并通过当时的控股股东墨麟科

技代为支付，后标的公司已全部支付给了墨麟科技，不存在墨麟科技为公司代垫费用的情形。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“二、上海灵娱主营业务具体情况”之“（二）业务概况”中进行了披露。

独立财务顾问核查意见：

上海灵娱为游戏研发类公司，不负责游戏运营，后续游戏的推广、运营均由游戏运营类公司负责，报告期内公司存在少量的广告宣传费用，且已计入公司的财务报表，不存在墨麟科技代为支付推广费用的情形。

会计师事务所核查意见：

报告期标的公司存在少量的广告宣传销售费用，且已完整计入标的公司的财务报表，不存在墨麟科技代为支付推广费用的情形。

问题 7、请补充披露上海灵娱及其子公司的经营资质（包括但不限于《互联网出版许可证》《网络文化经营许可证》）是否已完备，如未完备，请补充披露相关安排，说明经营是否存在法律风险以及对本次交易和上市公司未来经营的影响，请在重大风险提示部分补充披露相关风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

问题答复：

1、上海灵娱无需办理《网络出版服务许可证》与《网络文化经营许可证》

根据《网络出版服务管理规定》（国家新闻出版广电总局、工业和信息化部令第 5 号）第七条规定，从事网络出版服务，必须依法经过出版行政主管部门批准，取得《网络出版服务许可证》。目前，上海灵娱及其子公司灵耀网络、灵贺网络的经营范围主要为软件开发、网络游戏开发，所开发的游戏产品交由第三方代为运营，并不包含互联网出版业务，不涉及《网络出版服务管理规定》所涉及的互联网出版业务，无需办理《网络出版服务许可证》。

根据《网络游戏管理暂行办法》（文化部令第 49 号）第二条规定，网络游戏上网运营是指通过信息网络，使用用户系统或者收费系统向公众提供游戏产品和服务的经营行为。根据第六条规定，从事网络游戏上网运营、网络游戏虚拟货币发行和网络游戏虚拟货币交易服务等网络游戏经营活动的单位，应当具备相关条

件，并取得《网络文化经营许可证》。上海灵娱及其子公司灵耀网络、灵贺网络目前的经营范围主要为软件开发、网络游戏开发，所开发的游戏产品交由第三方代为运营，并未从事网络游戏上网运营、网络游戏虚拟货币发行和网络游戏虚拟货币交易服务等网络游戏经营活动，不属于《网络游戏管理暂行办法》规定的应当取得《网络文化经营许可证》的单位，无需办理网络文化经营许可证。

根据上述法规规定，上海灵娱及其子公司灵耀网络、灵贺网络不属于互联网出版单位以及网络游戏运营单位，无需办理《网络出版服务许可证》与《网络文化经营许可证》。由于上海灵娱及其子公司灵耀网络、灵贺网络本身目前并不从事出版业务、互联网游戏运营，因此其合法经营并不以其自身持有《网络出版服务许可证》、《网络文化经营许可证》为必要条件，其未取得该类许可证对其目前生产经营不会产生不利影响。

目前，除上海灵娱子公司灵贺网络尚在申请办理软件企业认定证书外，上海灵娱及子公司灵耀网络已经取得经营所必需的营业执照、软件企业认定证书，不存在应当取得而尚未取得其他相关经营资质的情况。

2、游戏产品上线运营需要办理取得版号与文化部备案号

根据《网络出版服务管理规定》相关规定，网络游戏在上线前必须通过新闻出版广电总局的前置审批，完成出版备案并获取版号。根据《网络游戏管理暂行办法》的相关规定，国产网络游戏在上网运营之日起30日内应当按规定向国务院文化行政部门履行备案手续。因此，虽然上海灵娱作为游戏研发商，其合法经营并不以其自身持有《网络出版服务许可证》、《网络文化经营许可证》为必要条件，但其游戏产品上线运营需取得版号与文化部备案号。目前，上海灵娱游戏产品的版号与文化部备案号由相关网络出版单位与网络游戏运营单位申请取得。

3、游戏产品版号与文化部备案办理流程

经查询国家新闻出版广电总局官网，国产游戏出版备案（版号）的许可条件、申请流程如下：

（1）许可条件：

- ①申报单位须具有电子出版物出版资质或互联网游戏出版资质；
- ②所申报的国产网络游戏作品已办理著作权登记手续或相关公证，或者能够提交游戏程序源代码，游戏原始著作权人须为中国公民或内资独资企业；
- ③游戏运营单位须具有《电信与信息服务业务经营许可证》（ICP证）；

④游戏运营单位须具有《完备网络游戏防沉迷系统实名验证手续证明》（移动游戏、通过网络下载的单机游戏可不提交）。

（2）需提交的材料：

- ①所在地省级出版管理部门报国家新闻出版广电总局的请示文件；
- ②出版单位的审读报告；
- ③著作权证明材料及著作权人企业法人营业执照复印件；
- ④运营单位企业法人营业执照及 ICP 证复印件；
- ⑤游戏作品内容介绍与彩色打印图片；
- ⑥游戏出版物中文脚本全文及游戏屏蔽词库；
- ⑦游戏防沉迷系统功能设置说明及防沉迷身份证验证证明材料；
- ⑧用于内容审查的“管理人员”帐号及游戏防沉迷系统测试账号各 3 个，分高、中、低等级；
- ⑨游戏审查辅助材料；
- ⑩包含所有申报文字材料的电子文档及游戏演示视频的电子光盘 2 张。

（3）省级新闻出版社前置审批；

（4）国家新闻出版总署复批；

（5）获取游戏出版备案。

根据《国产网络游戏产品备案指南》，游戏运营备案流程如下：

（1）报备材料请寄至北京市朝阳区北大街 10 号文化部文化市场司网络文化处；

提交的报备材料包括：文化部网络游戏产品备案申报表；产品主题以及内容说明书；产品操作说明；产品样品（包括网络游戏软件客户端程序，以 CD-ROM 或 DVD 光盘为载体），并提供登录账号及其相应密码，该账号应具备最高管理权限（或最高游戏级别）；游戏中全部对白、旁白、描述性文字及游戏主题曲、插曲的歌词文本；申请单位的《网络文化经营许可证》和《营业执照》复印件；自行审核结果（须写明是否存在违反相关规定的内容，含可能存在争议内容的相关说明，并加盖公章）；游戏的《计算机软件著作权登记证书》复印件（非申报单位自主研发的游戏产品，则需提供该游戏产品著作权人出具的授权运营协议或相关合同等文件）；游戏若采用联合运营的运营模式，则需提供所有联合运营单位签署的代理协议合同的复印件，以及所有联合运营单位的《网络文化经

营许可证》和《营业执照》复印件，并填写《文化部国产网络游戏联合运营情况登记表》等。

(2) 报备材料电子版须上传至“文化部网络游戏内容审查网上申报及进度查询系统” ccnt.cstc.org.cn/index.jsp，并可通过该系统查询备案进度。

(3) 文化部将在系统中发布材料补充通知，请各申报单位及时登陆系统查询进度并在规定期限内及时补全相关材料；对超期未补全材料的，将退回材料并视为放弃本次申报；

(4) 文化部下发《国产网络游戏备案通知书》。

4、上海灵娱游戏产品的版号与文化部备案号取得情况

上海灵娱主要游戏产品取得国家新闻出版广电总局的前置审批及文化部备案的具体情况如下：

游戏名称	版号	文化部备案号
《大闹天宫 OL》	新广出审[2014]550 号	文网游备字[2014]W-RPG021 号
《暴风王座》	新广出审[2014]1011 号	文网游备字[2014]W-RPG123 号
《诸神黄昏》	新广出审[2015]1 号	文网游备字[2015]W-RPG0492 号
《惊天动地》	新广出审[2015]1027 号	文网游备字[2015]W-RPG0538 号
《仙战》	新广出审[2014]266 号	文网游备字[2015]M-RPG0654 号
《魔晶幻想》	科技与数字[2010]025 号	文网游备字[2010]W-SLG004K 号
《三打白骨精》	新广出审[2016]120 号	文网游备字[2016]W-RPG 0324 号
《英雄领主》	新广出审[2016]1230 号	正在办理中

注：《英雄领主》于 2016 年 9 月在台湾地区上线运营，目前并没有在大陆地区上线运营，故文化部备案号正在办理中。

上海灵娱主要在线游戏产品皆取得了版号与文化部备案号。经查询国家新闻出版广电总局网站公开信息，上海灵娱主要游戏产品的相关情况如下：

游戏名称	类型	出版单位	运营单位
《大闹天宫 OL》	页游	北京科海电子出版社	北京百度网讯科技有限公司
《暴风王座》	页游	方圆电子音像出版社有限责任公司	深圳市墨麟科技有限公司
《诸神黄昏》	页游	上海三七玩网络科技有限公司	上海三七玩网络科技有限公司
《惊天动地》	页游	上海三七玩网络科技有限公司	上海三七玩网络科技有限公司
《英雄领主》	页游	杭州乐港科技有限公司	杭州妙聚网络科技有限公司

《仙战》	手游	上海星翼网络信息有限公司	上海星翼网络信息有限公司
《魔晶幻想》	页游	浙江大学电子音像出版社	杭州乐港科技有限公司
《三打白骨精》	页游	三七互娱（上海）科技有限公司	三七互娱（上海）科技有限公司

5、上海碧月网络科技有限公司相关业务资质情况

2016 年 11 月 15 日，上海灵娱与上海碧月网络科技有限公司股东张宝根、张瑜签署《股权转让协议》，约定张宝根、张瑜分别将其持有的上海碧月网络科技有限公司 99%、1%股权转让给上海灵娱。2016 年 12 月 9 日，上海碧月网络科技有限公司办理完成了工商变更登记手续。

上海碧月网络科技有限公司成立于 2015 年 4 月 29 日，注册资本 1000 万元，经营范围：从事计算机软硬件、网络系统、互联网信息专业领域内的技术开发、技术咨询、技术转让；计算机网络工程；从事网络科技领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；通讯工程；计算机软硬件及辅助设备的销售。

上海碧月网络科技有限公司拥有《增值电信业务经营许可证》、《网络文化经营许可证》，该次股权转让后，上海碧月网络科技有限公司变成了上海灵娱的全资子公司，有利于上海灵娱业务从网络游戏研发向运营方面拓展。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“二、上海灵娱主营业务具体情况”之“（五）关键业务资源要素”中进行了披露。

同时，上市公司就上海灵娱游戏产品版号与文化部备案号目前由网络出版单位与游戏运营单位办理在报告书“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“二、与本次交易相关行业与业务风险”中进行了披露：

“（十二）存在对网络出版单位与游戏运营单位依赖的风险

上海灵娱为网络游戏研发商/内容提供商，根据《网络出版服务管理规定》、《网络游戏管理暂行办法》等相关法律法规规定，无需办理《网络出版服务许可证》与《网络文化经营许可证》，其游戏产品的版号与文化部备案号由网络出版单位与游戏运营单位分别向国家新闻出版广电总局、国务院文化行政部门提出申请并办理相应的审批、备案手续。

上海灵娱及其子公司目前的游戏产品出版和上网运营以其合作的出版单位、运营商持有《网络出版服务许可证》、《网络文化经营许可证》以及游戏产品的版号和文化部备案为前提，客观上存在对游戏产品出版、运营商的依赖。若出版、

运营商未能获取上述许可证或未能通过主管部门的审批、备案，上海灵娱及其子公司所研发的游戏产品存在无法上线运营的风险。”

独立财务顾问核查意见：

经核查，上海灵娱及其子公司灵耀网络、灵贺网络不属于互联网出版单位以及网络游戏运营单位，根据《网络出版服务管理规定》、《网络游戏管理暂行办法》的相关规定，无需办理《网络出版服务许可证》、《网络文化经营许可证》。由于上海灵娱及其子公司灵耀网络、灵贺网络本身目前并不从事出版业务、互联网游戏运营业务，因此其合法经营并不以其自身持有《网络出版服务许可证》、《网络文化经营许可证》为必要条件，其未取得该类许可证对其目前生产经营不会产生不利影响。除上海灵娱子公司灵贺网络尚在申请办理软件企业认定证书外，上海灵娱及灵耀网络已经取得经营所必需的营业执照、软件企业认定证书，不存在应当取得而尚未取得其他相关经营资质的情况。

律师事务所核查意见：

1、上海灵娱及其子公司上海灵耀网络科技有限公司、上海灵贺网络科技有限公司本身目前并不从事出版、互联网游戏运营业务，不属于我国法律法规所规定的网络出版服务单位和网络游戏经营单位，无需办理《网络出版服务许可证》和《网络文化经营许可证》，上海灵娱及其子公司上海灵耀网络科技有限公司、上海灵贺网络科技有限公司目前的生产经营并不以其自身持有《网络文化经营许可证》、《网络出版服务许可证》为必要条件，其未取得《网络出版服务许可证》、《网络文化经营许可证》对其目前的生产经营不会产生不利影响；上海灵娱子公司上海碧月网络科技有限公司已取得《网络文化经营许可证》和《增值电信业务经营许可证》，具备互联网游戏运营商的必备资质。目前，除上海灵贺网络科技有限公司尚在申请办理《软件企业认定证书》外，上海灵娱及其子公司均已取得我国法律、法规所要求的必要的业务经营资质，不存在应当取得而尚未取得相关经营资质的情况。

2、上海灵娱及其子公司报告期内的游戏产品上网出版和上网运营以其合作的出版单位、运营商持有《网络出版服务许可证》、《网络文化经营许可证》以及游戏产品的版号和文化部备案为前提，客观上存在对游戏产品出版商、运营商的依赖，若出版商、运营商未能获取上述许可证或未能通过主管部门的审批、备案，上海灵娱及其子公司所研发的游戏产品存在无法正常运营的风险。

问题 8、根据报告书披露，王锐及其关联方、上海灵娱的核心技术人员存在同时持有其他公司的股权并兼任董监高等情形，请补充披露：（1）本次交易后，上海灵娱管理层和核心人员与上海灵娱是否存在同业竞争；（2）上海灵娱与管理层、核心人员是否就竞业禁止签署相关协议。如有，请补充披露协议的主要内容，如无，请在重大风险提示中就上海灵娱管理层及核心技术人员尚未签订同业竞争协议的相关风险进行提示。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

问题答复：

1、本次交易后，上海灵娱管理层和核心人员与上海灵娱不存在同业竞争

上海灵娱的控股股东、实际控制人王锐除投资控股上海灵娱外，还任上海君鼓投资管理中心（有限合伙）执行事务合伙人，出资比例 72%；任西藏灵耀投资管理有限公司执行董事、总经理，出资比例 50%；任西藏万雨执行董事兼总经理，出资比例 90%；任上海万未执行事务合伙人，出资比例 90%；任上海万贺网络科技有限公司执行董事，通过西藏万雨间接持股其 100%；任上海古畏网络科技有限公司执行董事兼总经理，持股比例 96%；持有上海君游网络科技有限公司 10%股权。

由于上海君鼓投资管理中心（有限合伙）、西藏灵耀投资管理有限公司、西藏万雨、上海万未皆为投资管理、资产管理类企业，不存在与上海灵娱同业竞争情况；上海古畏网络科技有限公司、上海万贺网络科技有限公司经营范围中有部分业务与上海灵娱从事的业务类似，但该两家企业并未实际开展业务，目前上海古畏网络科技有限公司正在着手准备注销，上海万贺网络科技有限公司已经完成变更经营范围；上海君游网络科技有限公司从事网络游戏研发，但王锐仅持有其 10%股权，并未在上海君游网络科技有限公司任职，不参与该企业的经营管理，该企业从事网络游戏研发不会与上海灵娱产生影响上市公司独立性的同业竞争。

上海灵娱的董事、核心技术人员汪鸿海任上海万贺网络科技有限公司监事，除持有上海灵娱 2.5%股权、上海古畏网络科技有限公司 1%股权外，无其他对外投资情况；上海灵娱的董事、核心技术人员陈荣龙除持有上海灵娱 2.5%股权、上海古畏网络科技有限公司 1%股权外，无其他对外投资与任职情况；上海灵娱

的监事、核心技术人员、美术总监万海闽任西藏灵耀投资管理有限公司监事、上海古畏网络科技有限公司监事、上海古万网络科技有限公司监事，除持有上海灵娱 2%股权、上海古畏网络科技有限公司 1%股权外，无其他对外投资情况，上海古万网络科技有限公司无实质性经营，正在着手准备注销；上海灵娱的核心技术人员张磊除持有上海灵娱 2%股权、上海古畏网络科技有限公司 1%股权外，无其他对外投资和任职情况。

上海古畏网络科技有限公司、上海古万网络科技有限公司目前正在着手准备注销，预计 2017 年年初能够完成注销登记手续。上海万贺网络科技有限公司已完成经营范围的变更。

综上所述，本次交易后，上海灵娱管理层和核心人员与上海灵娱不存在影响上市公司独立性的同业竞争。

2、上海灵娱与管理层、核心人员就竞业禁止签署相关协议情况

（1）竞业禁止协议与承诺情况

就上海灵娱管理层、核心人员重组完成后的竞业禁止事宜，上市公司汉鼎宇佑与交易对方签署了《汉鼎宇佑互联网股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议》，明确规定：

“①交易对方应督促上海灵娱核心团队留任人员在上海灵娱工作期间及离职之日起 24 个月内，无论在何种情况下，不得以任何方式受聘或经营于任何与汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之公司及业务，即不能到与汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与上海灵娱有竞争关系的业务；并承诺严守汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司秘密，不泄露其所知悉或掌握的汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司的商业秘密。

②交易对方应督促上海灵娱核心团队留任人员，从本协议生效日起至从上海灵娱离职后 24 个月内，不得以任何理由或方式（包括但不限于劝喻、拉拢、雇佣）导致上海灵娱或其他经营团队成员离开上海灵娱，也不不得以任何名义或形式与离开上海灵娱的经营团队成员合作或投资与上海灵娱有相同或竞争关系的业

务，更不得雇佣上海灵娱经营团队成员（包括离职人员）。

③交易对方应督促上海灵娱核心团队留任人员不得以任何方式或手段（包括但不限于侵占、受贿、舞弊、盗窃、挪用等不当或不法手段和方式）损害或侵害上海灵娱利益。”

就上述竞业禁止事宜，上海灵娱管理层、核心人员已签署《承诺函》，承诺：

“1、在上海灵娱及其子公司工作期间及离职之日起 24 个月内，无论在何种情况下，不得以任何方式受聘或经营于任何与汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之公司及业务，即不能到与汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职；也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位，或从事与上海灵娱有竞争关系的业务；并承诺严守汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司秘密，不泄露其所知悉或掌握的汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司的商业秘密。

2、在上海灵娱任职期间以及从上海灵娱离职后 24 个月内，不得以任何理由或方式（包括但不限于劝喻、拉拢、雇佣）导致上海灵娱或其他经营团队成员离开上海灵娱，也不不得以任何名义或形式与离开上海灵娱的经营团队成员合作或投资与上海灵娱有相同或竞争关系的业务，更不得雇佣上海灵娱经营团队成员（包括离职人员）。

3、不得以任何方式或手段（包括但不限于侵占、受贿、舞弊、盗窃、挪用等不当或不法手段和方式）损害或侵害上海灵娱利益。”

（2）同业竞争承诺情况

上海灵娱的股东王锐、西藏万雨、上海万未、汪鸿海、陈荣龙、万海闽、张磊已签署《承诺函》，并且在《购买资产协议之补充协议》中约定：

“自签署本承诺函之日起，在本人/企业任上海灵娱以及汉鼎宇佑股东期间，本人/本企业及其控制的其他企业保证将来不从事任何对汉鼎宇佑、上海灵娱及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动；将来也不管理、控制、投资、从事其他任何与汉鼎宇佑、上海灵娱所从事的相同或相近的任何业务或项目，将来亦不参与拥有、管理、控制、投资与汉鼎宇佑、上海灵娱构成竞争的竞争业

务，将来亦不谋求通过与任何第三人合资、合作、联营或采取租赁经营、承包经营、委托管理等方式直接或间接从事与汉鼎宇佑、上海灵娱构成竞争的竞争业务。若从任何第三方获得的任何商业机会与汉鼎宇佑、上海灵娱及其控股子公司之业务构成或可能构成实质性竞争的，将立即通知汉鼎宇佑、上海灵娱，并尽力将该等商业机会让与汉鼎宇佑、上海灵娱；若可能与汉鼎宇佑、上海灵娱及其控股子公司的产品或业务构成竞争，将以停止生产构成竞争的产品、停止经营构成竞争的业务等方式避免同业竞争。”

上市公司已就上述内容在报告书“第十二节、同业竞争与关联交易”之“一、同业竞争”之“(二) 本次交易完成后，上市公司与交易对方的同业竞争情况”中作了披露。

同时，上市公司在报告书“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“二、与本次交易相关的行业与业务风险”进行了如下风险披露：

(十三) 存在潜在同业竞争的风险

上海古畏网络科技有限公司、上海古万网络科技有限公司未实际开展业务，上海古畏网络科技有限公司、上海古万网络科技有限公司正在着手准备注销。但是如果上海古畏网络科技有限公司、上海古万网络科技有限公司注销未能顺利进行，仍可能形成对上海灵娱的同业竞争情形，提请投资者关注潜在同业竞争的风险。

独立财务顾问核查意见：

经核查，本次交易后上海灵娱管理层和核心人员与上海灵娱不存在同业竞争。《汉鼎宇佑互联网股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议》中对上海灵娱管理层和核心人员的竞业禁止义务作了约定和安排，上海灵娱核心管理团队以及相关股东已签署《承诺函》及《购买资产协议之补充协议》，承诺不从事与上海灵娱有竞争关系的业务，该协议约定和承诺有效并可执行。

律师事务所核查意见：

本次交易后上海灵娱管理层和核心人员与上海灵娱不存在同业竞争，若上海古畏网络科技有限公司、上海古万网络科技有限公司注销未能顺利进行，则可能形成对上海灵娱的潜在同业竞争情形；上市公司汉鼎宇佑与包括上海灵娱管理层和核心人员在内的交易对方签署的《汉鼎宇佑互联网股份有限公司发行股份及支付现金购买资产协议》中对上海灵娱管理层和核心人员的竞业禁止义务作了约定

和安排，约定了上海灵娱管理层、核心人员在上海灵娱工作期间及离职之日起 24 个月内不得从事与汉鼎宇佑及其控股子公司、上海灵娱及其下属公司有竞争关系的业务。上海灵娱管理层、核心人员也已就竞业禁止事宜签署了书面《承诺函》，上述对上海灵娱管理层、核心人员的竞业禁止义务的协议约定和承诺有效并可执行。

问题 9、墨麟科技、陈默、谌维于 2015 年 7 月将所持有 70%上海灵娱的股权转让给本次交易对手方之一西藏万雨，整体作价为 6 亿元，与本次交易的整体作价 13 亿元的差异较大。请补充披露：（1）上述股权转让的背景与原因、作价依据、与本次交易价格差异的原因及其合理性；（2）上述股权转让的交易过程，支付对价及工商变更登记情况；（3）西藏万雨支付交易对价的方式与来源，是否存在股份代持与其他安排；（4）本次股权转让前，上海灵娱是否存在股权纠纷的情况。请独立财务顾问与律师核查并发表明确意见。

问题答复：

1、上述股权转让的背景与原因、作价依据、与本次交易价格差异的原因及其合理性

墨麟科技与上海灵娱经营同类业务，2015 年，墨麟科技与其大股东陈默基于战略调整、优化股权结构与组织架构、业务重整、全国股份转让系统挂牌等因素考虑，有意向出售其持有上海灵娱的股权，谌维也有意向借此转让获得投资收益。2015 年 7 月，经转让双方多次商谈，结合 2014 年上海灵娱业务发展情况，同时考虑此次股权转让全部采取现金形式，且未来不承担后续业绩承诺责任等因素，经协商确定上海灵娱整体估值 6 亿元。本次转让交易双方中，转让方系出于战略调整，受让方系上海灵娱原股东，属于股东之间的内部调整。

在本次交易中，上海灵娱经过多年发展，已积累了丰富的行业资源及研发经验，在网络游戏研发行业具有较高的知名度。在上海灵娱最近三年的经营发展状况基础上，结合承诺的 2017-2019 年的扣除非经常性损益后的净利润不低于 1.18 亿元、1.53 亿元、1.93 亿元，并结合资产评估的估值，经协商，本次交易确定上海灵娱交易作价为 13 亿元。

综上，2015 年 7 月股权转让作价，是在综合考虑墨麟科技战略调整、转让对价现金支付、交易双方的风险承担等因素上协商确定，为转让各方合理商业谈

判的结果。本次交易是在考虑到上海灵娱的市场地位、研发实力、承诺业绩，以及上市公司股票的流动性因素等，从而上次股权转让作价与上海灵娱本次交易作价存在较大差异，具备合理性。

2、上述股权转让的交易过程，支付对价及工商变更登记情况

2015 年 7 月，墨麟科技、陈默、谌维与王锐签署《股权转让协议》，约定墨麟科技、陈默及谌维拟将分别持有的上海灵娱 60%、5%及 5%的股权作价 36,000 万元、3,000 万元、3,000 万元转让给王锐或其指定的关联方。2015 年 10 月，经股东会决议并签署股权转让协议，西藏万雨作为指定关联方受让该部分股权。2015 年 10 月、11 月，西藏万雨将该次股权转让款分两笔支付给墨麟科技、陈默、谌维。2015 年 11 月，上海灵娱在宝山区市场监督管理局办理了工商变更登记。

3、西藏万雨支付交易对价的方式与来源，不存在股份代持与其他安排

西藏万雨以现金支付墨麟科技、陈默、谌维的股权转让款，其资金来源于京江美智的后续股权转让款。2015 年 11 月，西藏万雨与京江美智签署《股权转让协议》，约定西藏万雨将其持有的上海灵娱 28%的股权作价 44,800 万元转让给京江美智。西藏万雨受让墨麟科技、陈默、谌维的股权价款，即来源于随后京江美智受让上海灵娱 28%的股权的对价支付款，京江美智该部分股权转让对价款于 2015 年 11 月支付给西藏万雨。

西藏万雨、京江美智已出具《承诺函》，承诺其所持有的上海灵娱全部股权为合法所有，该股权之上不存在委托持股、委托投资、信托以及其他安排情况。

4、本次股权转让前，上海灵娱不存在股权纠纷的情况

本次股权转让前，上海灵娱不存在股权纠纷情况。上海灵娱各股东已出具承诺函，承诺其所持有的上海灵娱全部股权为合法所有，该股权之上不存在委托持股、委托投资、信托等情况，也不存在权益纠纷，未设置任何质押、查封等权利限制。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海灵娱基本情况”之“（二）历史股权变动情况”中进行了披露。

独立财务顾问核查意见

经核查，墨麟科技、陈默、谌维于 2015 年 7 月将所持有 70%上海灵娱的股权转让给西藏万雨，整体作价 6 亿元，本次交易的整体作价 13 亿元，两次交易

背景不同，考量因素不同，作价差异具有合理性。该次股权转让以现金支付对价，资金来源于京江美智的股权受让款，不存在股权代持与其他安排，也不存在股权纠纷情况。

律师事务所核查意见：

因交易背景和交易作价的考量因素不同，墨麟科技、陈默、谌维上述 2015 年 7 月股权转让所涉的 6 亿元整体作价，与本次交易 13 亿元的整体作价相比，其作价差异具有合理性。上海灵娱 2015 年 7 月的该次股权转让已经按照我国法律法规的相关规定办理了工商变更登记备案；西藏万雨以现金支付该次股权转让对价，资金来源于京江美智的股权受让款，西藏万雨持有上海灵娱的股权不存在股权代持与其他安排，上海灵娱该次股权转让前也不存在股权纠纷情况。

问题 10、2015 年 11 月，京江美智受让西藏万雨持有的上海灵娱 28% 的股权，整体作价 16 亿元；同日上海万未受让西藏万雨持有的上海灵娱 10% 的股权，整体作价 6 亿元。请补充披露上述股权转让的背景与原因、作价依据、同次交易价格差异较大的原因，是否存在股份代持与其他安排。请独立财务顾问与律师核查并发表明确意见。

问题答复：

2015 年 11 月，上海灵娱出于进一步提高运营效率、完善公司治理结构、拓宽融资渠道的考虑，通过西藏万雨本次股权转让引进投资者京江美智。京江美智作为专业投资机构，在互联网领域拥有一定的投资经验，看好上海灵娱的发展前景。交易双方在考虑上海灵娱发展前景、行业地位、研发实力及管理团队能力的基础上综合协商确定此次股权转让价格为 1,600 元/股（整体估值 16 亿元）。京江美智投资上海灵娱，主要看重游戏行业的发展前景、上海灵娱的游戏储备、研发实力以及王锐本人及其领导的团队，看好上海灵娱后续良好的发展前景。京江美智在入股上海灵娱的同时，还与西藏万雨签订了补充协议，约定了投资者权益保护条款。

2015 年 11 月，西藏万雨转让股权至京江美智的同时，将持有的上海灵娱 10% 的股权转让给上海万未。西藏万雨与上海万未皆为王锐控制的企业，该次股权转让时，王锐为上海灵娱实际控制人与管理团队核心，有丰富的网络游戏行业从业

经历，也是上海灵娱的创始人之一。西藏万雨将上海灵娱 10%的股权转让给上海万未为王锐个人投资安排需要，为同一控制下股权转让，此次价格参考西藏万雨取得上海灵娱股权的成本，确定为 600 元/股（整体估值 6 亿元）。

西藏万雨、上海万未、京江美智已出具《承诺函》，承诺其所持有的上海灵娱全部股权为合法所有，该股权之上不存在委托持股、委托投资、信托以及其他安排情况。

综上所述，2015 年 11 月股权转让同次交易价格差异较大具有合理性，且该部分股权为京江美智与上海万未真实持有，不存在股份代持与其他安排。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海灵娱基本情况”之“（二）历史股权变动情况”中进行了披露。

独立财务顾问核查意见：

2015 年 11 月股权转让同次交易价格差异较大具有合理性，且该部分股权为京江美智与上海万未真实持有，不存在股份代持与其他安排。

律师事务所核查意见：

本所律师认为，2015 年 11 月，西藏万雨将其所持上海灵娱 28%、10%的股权分别转让给京江美智、上海万未，虽属于同一时间的股权转让，但其转让背景和转让目的不同，前者是基于引进专业外部投资者且良好的发展前景等综合因素，后者则是上海灵娱控股股东、实际控制人王锐基于同一控制下的个人投资安排，其股权转让的交易价格差异较大具有合理性。

西藏万雨、上海万未、京江美智已出具《承诺函》，承诺其所持有的上海灵娱全部股权为合法所有，该股权之上不存在委托持股、委托投资、信托以及其他安排情况。综上所述，2015 年 11 月股权转让同次交易价格差异较大具有合理性，且该部分股权为京江美智与上海万未真实持有，不存在股份代持与其他安排。

问题 11、根据报告书，上海灵娱 2015 年实现净利润 3286 万元，2016 年 1-8 月实现净利润 2605 万元，2017 年-2018 年业绩承诺分别为 1.18 亿元、1.53 亿元、1.93 亿元，业绩承诺较历史业绩增幅较大。请结合上海灵娱具体行业的发展状况、网游行业中同类及同体量企业的经营数据等补充披露盈利预测的合理性。此外，本次交易对手方未对上海灵娱 2016 年的业绩进行承诺，请补充披露交易

对手方未承诺业绩的原因与合理性，上海灵娱 2016 年的预计业绩以及对上海灵娱整体估值的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

问题答复：

1、上海灵娱具体行业的发展状况、网游行业中同类及同体量企业的经营数据、本次交易盈利预测的合理性

（1）网络游戏行业发展状况

网络游戏通常细分为客户端游戏、网页游戏、移动游戏三个大类。根据《2015 年中国游戏产业报告》，2015 年度客户端游戏市场实际销售收入达到 611.6 亿元，同比增长 0.4%；网页游戏市场实际销售收入达到 219.6 亿元，同比增长 8.3%；移动游戏市场实际销售收入达到 514.6 亿元，同比增长 87.2%；单机游戏市场实际销售收入达到 1.4 亿元，同比增长 180%。

网页游戏市场在经历了连续多年的高速增长期之后，近年来增长速度略有下降，目前已步入成熟稳定期，从粗放式增长进入精细化运营阶段，整体行业正朝着精品化的方向发展。

移动游戏市场是近年来发展最为迅速的细分市场，与之前野蛮式增长相比较，2015 年的增长速度有所下降，但从整体趋势上看，2016 年及其以后年度我国移动游戏市场仍然拥有巨大的发展空间。

（2）网游行业中同类及同体量企业的经营数据

经查询相关公开数据，近年来，相关上市公司收购网络游戏公司情况较多。网游行业中同类及同体量企业的经营数据如下表所示：

上市公司	标的公司	标的公司经营业绩	
富春通信	摩卡奇奇	2014 年净利润（万元）	2015 年净利润（万元）
		-284.69	-442.60
富春通信	上海骏梦	2012 年净利润（万元）	2013 年净利润（万元）
		-1,530.84	-4,335.01
三七互娱	墨鹍科技	2014 年净利润（万元）	2015 年净利润（万元）
		-2,965.78	-3,314.77
卧龙地产	墨麟科技	2014 年净利润（万元）	2015 年净利润（万元）
		5,506.64	15,544.87
凯撒文化	天上友嘉	2013 年净利润（万元）	2014 年净利润（万元）
		-144.54	172.22

如上表所示，在业绩承诺期间之前年度，相关标的公司皆存在业绩大幅低于

承诺业绩情况。由于游戏产品固有的生命周期，在其运营峰值之后，其运营数据会出现下滑现象。如果标的公司在研游戏储备充分，新推出的游戏产品符合游戏玩家需求，运营推广得当，承诺的业绩是可以实现的。

上市公司在报告书“第七节 交易标的的评估”之“二 上海灵娱的评估情况”之“(二) 收益法评估情况”中进行了披露。

同时，上市公司在报告书“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“二、与本次交易相关的行业和业务风险”中作如下风险披露：

“(十) 网页游戏增速放缓风险

网页游戏市场在经历了连续多年的高速增长期之后，近年来增长速度有所下降。目前已步入成熟稳定期，从粗放式增长进入精细化运营阶段，整体行业正朝着精品化的方向发展，对研发技术的提升、产品精品化及题材和玩法的创新、平台精细运营能力提出了更高要求。移动游戏市场是近年来发展最为迅速的细分市场，从整体趋势上看，2016年及其以后年度我国移动游戏市场仍然拥有巨大的发展空间。

上海灵娱目前以网页游戏研发为主，并计划扩大在移动游戏领域的拓展。若标的公司未能有效实施网页游戏精品化开发或未能把握移动游戏快速发展的趋势，则存在承诺业绩不能实现的风险。”

(3) 本次盈利预测的合理性

本次评估中，上海灵娱的利润预测表如下：

单位：万元

项目	2016年 9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
一、营业收入	4,150.00	20,150.00	25,460.00	31,870.00	37,780.00	39,600.00	40,590.00
减：营业成本	708.30	2,388.41	2,179.38	2,841.38	3,246.31	3,684.59	3,776.70
营业税金及附加	26.42	127.98	159.20	203.52	238.28	250.18	256.43
销售费用	41.50	200.00	250.00	480.00	570.00	590.00	604.75
管理费用	1,144.40	4,049.90	5,140.56	5,780.88	7,177.42	7,785.50	7,980.14
财务费用	1.13	3.74	4.73	5.92	7.02	7.36	7.54
资产减值损失							
加：公允价值变动损益							

投资收益							
二、营业利润	2,228.25	13,379.96	17,726.13	22,558.30	26,540.97	27,282.37	27,964.43
加：营业外收入							
减：营业外支出							
三、利润总额	2,228.25	13,379.96	17,726.13	22,558.30	26,540.97	27,282.37	27,964.43
减：所得税费用	92.29	1,926.48	3,296.67	4,289.40	6,635.24	6,820.59	6,991.11
四、净利润	2,135.96	11,453.48	14,429.46	18,268.89	19,905.73	20,461.78	20,973.32
加：折旧与摊销	785.40	2,530.66	2,280.34	2,755.11	3,159.76	3,596.23	4,003.95
减：资本性支出	495.18	1,873.97	2,698.93	3,002.92	3,433.60	3,782.87	3,850.19
营运资金变动	568.30	1,296.82	1,023.39	1,086.18	715.12	179.51	162.93
五、股权净现金流	1,857.88	10,789.61	12,914.28	16,829.21	18,795.35	19,957.45	155,301.41

本次盈利预测主要基于以下几个方面：

①游戏储备概况

2016 年 9 月，上海灵娱刚上线运营的游戏有《英雄领主》与《伏魔西游》。其中，《英雄领主》是一款以《暴风王座》游戏为蓝本，为海外市场研发的欧美神话科幻题材 ARPG 网页游戏，该游戏借鉴了《暴风王座》的长处与不足，有望取得比《暴风王座》更好的流水。《伏魔西游》为一款按照西游记故事改编 ARPG 手游，能在市面上大部分主流手机上流畅运行，颇受游戏玩家的期待。除此之外，上海灵娱储备的重磅游戏还有《大闹天宫 2 之三打白骨精》、《封神》等，目前该游戏处于测试阶段，将于 2017 年一季度期间推出。由于《大闹天宫 2 之三打白骨精》是上海灵娱经典游戏产品《大闹天宫 OL》的继篇，《封神》将与同名电视剧封神同步推出，预计会带来很好的市场反响，并很有可能从中产生明星爆款产品，从而给上海灵娱带来超预期的业绩表现。

目前，上海灵娱储备的主要游戏情况如下：

游戏名称	状态	游戏类型	来源	预计上线时间
《三打白骨精》	公测	网页游戏	IP授权	2017 年第一季度
《惊天动地》	公测	网页游戏	原创	2017 年第一季度
游戏 A	内测	移动游戏	原创	2017 年第一季度
游戏 B	内测	移动游戏	IP 授权	2017 年第一季度
游戏 C	量产	移动游戏	原创	2017 年第二季度
游戏 D	量产	网页游戏	IP 授权	2017 年第一季度

游戏名称	状态	游戏类型	来源	预计上线时间
游戏 E	量产阶段	网页游戏	IP 授权	2017 年第二季度
游戏 F	概念阶段	网页游戏	原创	2017 年第三季度

②研发优势

上海灵娱是专业的网络游戏开发商，拥有丰富的行业资源及研发经验，能为运营方提供全方位完善的游戏生态体系继而进行游戏盈利。上海灵娱拥有多年经验的程序开发团队，能充分的根据客户需求进行个性化开发，满足客户的各种需求。经过多年的磨合，上海灵娱形成了专业的游戏研发团队，具备优秀的游戏 IP 二次开发能力，形成了创新性的研发氛围。上海灵娱拥有自主开发的灵娱 Rutherfordium2D 游戏引擎软件、灵娱 CLAY3D 游戏引擎软件等，提升了上海灵娱的游戏开发效率。在未来的游戏研发上，上海灵娱将充分利用研发团队积累的经验以及技术优势，在充分调研市场需求以及相关题材的基础上推出有竞争力的游戏产品。

③未来运营计划

上海灵娱目前拥有 6 个成熟的游戏研发团队，随着研发团队技术水平提升、经验累积及配合度的提高，现有研发团队的研发水平和游戏研发速度将会持续提升，按照目前网游平均 6-8 个月的研发时间，上海灵娱原有团队完全有能力每年在国内完成 8 款左右精品游戏的研发并上线运营，同时，上海灵娱也将采用以老带新的方式，在适当增加研发团队人员规模的基础上，每年增加 1-2 个研发团队，进而为年游戏产量提供可靠的保证。

上海灵娱目前专注于精品游戏的研发，这些游戏投资成本相对较高、研发时间较长，未来上海灵娱拟增加中端页游（研发投入时间相对较短、成本相对较低）的研发力度，一方面有助于提升盈利能力，另一方面对于快速提高研发人员的技术水平也有积极的作用。鉴于移动网络游戏发展前景良好，引领游戏业未来的发展方向，且移动网络游戏研发时间短、上线速度快，上海灵娱未来会继续加大移动网络游戏的研发力度。

综上所述，本次业绩承诺综合考虑了在研游戏的情况、研发实力、未来游戏行业的发展趋势、未来运营计划等因素。因此，上海灵娱的业绩承诺具有较强的合理性及可实现性。

上市公司在报告书“第七节 交易标的的评估”之“二 上海灵娱的评估情况”

之“（二）收益法评估情况”中进行了披露。

同时，上市公司在报告书“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“二、与本次交易相关的行业和业务风险”中披露储备游戏盈利未达预期的风险如下：

“（五）新游戏开发和运营失败以及盈利未达预期风险

上海灵娱新游戏的开发涉及策划、程序、美术和测试等多个环节，概念、原型、首个可玩版本、量产、内测、公测等多个阶段。上海灵娱目前有多款游戏已进入量产或公测阶段，已投入较多研发成本。尽管如此，上海灵娱仍然存在可能面临因设计、技术等原因导致游戏开发效果未达预期，或因游戏内容、版权等原因使得游戏达不到上线发行的标准，无法在游戏平台运营，进而产生新游戏开发和运营失败的风险，将会导致公司的成本增加，竞争力下降，对未来标的公司的盈利能力产生一定影响。

网络游戏产品间的竞争日趋激烈，要求游戏公司必须不断推出创新性的玩法或产品以吸引并留住用户，但网络游戏的开发涉及策划、程序、美术和测试等多个环节，若上海灵娱在游戏的研发运营过程中对玩家需求不能做出及时反应，也可能影响游戏产品的品质，导致新游戏产品的盈利水平未达预期。”

2、交易对方未对上海灵娱 2016 年的业绩进行承诺的原因与合理性

本次交易以 2016 年 8 月 31 日为基准日，2016 年 10 月，上市公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产的盈利承诺及补偿协议》，对 2017、2018、2019 年的业绩进行承诺。

本次交易并没有对 2016 年业绩进行承诺，主要是考虑到协议签署时间为 2016 年 10 月，2016 年度接近结束，该年度利润实现情况已相对明确，设置 2017-2019 年三年为业绩承诺期，更有利于考查上海灵娱的未来经营状况，更有利于保护上市公司的利益。

3、上海灵娱 2016 年的预计业绩以及对上海灵娱整体估值的影响

预计上海灵娱 2016 年度实现净利润 5,000 万元左右，占 2017-2019 年承诺业绩总额的比例较小，不会对上海灵娱整体估值产生重大影响。

上市公司在报告书“第七节 交易标的的评估”之“二 上海灵娱的评估情况”之“（二）收益法评估情况”中进行了披露。

独立财务顾问核查意见

根据网络游戏具体行业的发展状况、网游行业中同类及同体量企业的经营数据以及上海灵娱在研游戏的情况、研发实力、未来游戏行业的发展趋势、未来运营计划，本次盈利预测具有合理性。本次交易并没有对 2016 年业绩进行承诺，设置 2017-2019 年三年为业绩承诺期，更有利于考查上海灵娱的未来经营状况，更有利于保护上市公司的利益。预计上海灵娱 2016 年度实现净利润 5,000 万元左右，占 2017-2019 年承诺业绩总额的比例较小，不会对上海灵娱整体估值产生重大影响。

问题 12、请在报告书中补充披露本次交易方案中对业绩奖励相关的具体执行及会计处理方式，并由会计师及独立财务顾问发表专项意见。

问题答复：

1、对业绩奖励相关的具体执行

根据《盈利预测补偿协议》的约定，对交易对方的奖励安排的具体执行方为上市公司和标的公司。具体执行方案如下：

（1）确定奖励对象。奖励对象为届时在职的标的公司管理层人员与核心技术人员，具体奖励人员名单及实施方案由标的公司与上市公司共同决定。

（2）计算奖励金额和支付方式。上市公司向奖励对象支付承诺期间超额净利润的 40%作为奖励，超额净利润=利润补偿期间标的公司累计实际实现的净利润-累计承诺净利润，但该奖励金额不得超过本次交易作价的 20%。具体奖励方式的计算公式为：奖励金额=（各年实际盈利数总和-各年承诺盈利数总和）×40%。上述奖励金额在 2019 年实际盈利数确定后统一结算后，由汉鼎宇佑以现金方式一次性支付给奖励对象。

2、对业绩奖励的会计处理方式

在本次交易中设置超额业绩奖励安排，主要系为了保持标的公司核心管理层的稳定性，实现上市公司利益与标的公司管理层利益的绑定。本次业绩奖励的安排是在标的公司业绩承诺的基础上设置的，是业绩承诺之外的超额收益对应的业绩奖励，故能够提高管理层的积极性，在完成业绩承诺的基础后进一步努力经营管理，进一步拓展标的公司业务，以实现标的公司的超额收益，从而实现上市公

司的超额收益。

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，由上市公司汉鼎宇佑根据超额业绩奖励条件对应的各个会计年度已实现的利润情况和预测的剩余会计年度的利润情况计算超额奖励的总金额，分摊计入上市公司各年度的管理费用，同时贷记应付职工薪酬。具体如下：

假设本次交易的标的公司于 2017 年完成交割，汉鼎宇佑应于 2017 年末资产负债表日，根据利润承诺中所承诺的标的公司净利润增长率、2017 年利润实现情况等，对标的公司 2018 及 2019 年度的实现利润情况进行预测，将 2017 年已实现净利润以及 2018 至 2019 年预测净利润加总，对于加总数超过 46,400.00 万元的部分，按该金额的 40% 计算超额业绩奖励；上述三年计算的超额业绩奖励之和的算术平均作为 2017 年应计入管理费用的金额，同时贷记应付职工薪酬。

2018 年度资产负债表日，汉鼎宇佑根据利润承诺的净利润增长率、2017 及 2018 年实际利润实现情况等，预测 2019 年标的公司利润实现金额，将 2017 年和 2018 年已实现净利润以及 2019 年预测净利润加总，对于加总数超过 46,400.00 万元的部分，按该金额的 40% 计算超额业绩奖励；上述三年计算的超额业绩奖励之和扣除 2017 年度已确认管理费用后除以 2，作为 2018 年度应计入管理费用金额，同时贷记应付职工薪酬。

2019 年度资产负债表日，汉鼎宇佑根据 2017、2018 及 2019 年度标的公司实际的利润实现金额，将 2017 年至 2019 年已实现净利润加总，对于实现净利润超过 46,400.00 万元的部分，按该金额的 40% 计算超额业绩奖励；上述三年计算的超额业绩奖励之和，减去 2017、2018 年度已经确认的管理费用后，剩余金额作为 2019 年度应计入管理费用金额，同时贷记应付职工薪酬。

业绩承诺期满后，汉鼎宇佑以现金的方式一次性支付超额业绩奖励。由于超额业绩奖励已经在承诺期各年内预提并计入费用，且超额业绩奖励金额最高不超过购买标的公司交易总对价的 20%（即不超过 26,000 万元），又由于本次超额业绩奖励的来源为标的公司实现的超额利润，因此不会对上市公司合并报表及标的公司经营业绩产生重大不利影响。

上市公司就上述内容在报告书“第一节 重大事项提示”之“四、业绩承诺、

奖励及补偿安排”之“(二)超额奖励安排”中进行了披露。

独立财务顾问核查意见：

本次交易中的超额业绩奖励安排符合《重组办法》相关规定，有利于维持交易标的公司管理层的稳定性和积极性，超额业绩奖励的会计处理符合《企业会计准则 9 号—职工薪酬》的相关规定。

会计师事务所核查意见：

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，根据超额业绩奖励条件对应的各个会计年度已实现的利润情况和预测的剩余会计年度的利润情况计算超额奖励的总金额，分摊计入各年度的管理费用，同时贷记应付职工薪酬。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。

问题 13、请补充披露本次交易后拟对上海灵娱管理层与治理层作出的后续安排。

问题答复：

本次交易完成后，游戏业务将成为上市公司的重要业务板块，上海灵娱将成为上市公司 100%的全资子公司，上市公司与上海灵娱将按照母子公司关系进行管理，并且按照上市公司公司治理的规范要求、治理准则来规范运作子公司上海灵娱。

同时，按照《购买资产协议》的约定：

“本次交易完成后，标的公司成为甲方的全资子公司，其作为独立法人的法律主体资格未曾发生变化，仍然履行与其员工的劳动合同，标的公司不因本次交易而发生额外的人员安排问题。

本次交易完成后，甲方有权重新制定标的公司章程并依法对标的公司现有董事会、监事及高级管理人员进行改选和聘任，以符合上市公司对子公司的管理要求。协议各方同意，自本协议签署之日起 60 个月内，标的公司现有的经营管理层人员结构不发生重大变化，不影响业务经营持续性和稳定性”。

按照《购买资产协议之补充协议》的约定：

“经各方充分沟通，本次交易完成后，甲方将标的公司纳入子公司的管理，标的公司的董事会由三名董事组成，甲方委派两名董事，其中董事长由甲方委派的董事出任，乙方王锐推荐一名董事；标的公司设监事一名，人选由甲方委派；标的公司高级管理人员原则上不作调整，甲方委派一名副总经理主管标的公司的财务。”

上市公司就上述内容在报告书“第一节 重大事项提示”之“六、本次重组对公司的影响”之“（一）对主营业务的影响”以及报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司主营业务和可持续发展能力的影响”之“（一）本次交易对上市公司主营业务的影响”进行了披露。

同时，在报告书“第二节 重大风险提示”、“第十三节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”中披露相关风险情况如下：

“（十一）未能有效控制的风险

本次交易完成后，上海灵娱成为公司 100%的全资子公司，成为公司业务重要组成部分。为了达成本次交易，上市公司目前就上海灵娱的经营、管理、业务、财务等与上海灵娱达成了初步的共识。同时，随着公司整体业务的发展，也需要对上海灵娱管理层、治理层的安排予以细化、调整，使之能够不断适应上市公司总体发展战略与业务、人员、财务、经营等方面的管理。交易完成后，虽然上市公司从股权方面能够控制上海灵娱 100%的股权，但是若是对后续治理层、管理层未能做出有效的安排，仍然存在无法有效控制的风险，请投资者注意风险。”

问题 14、请补充披露上海灵娱通过授权金、奖励金和运营收入分成等三个盈利渠道取得营业收入的情况。

问题答复：

上海灵娱在报告期内的营业收入情况如下：

单位：万元

项 目	2016 年 1-8 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
游戏运营权销售	3,908.35	79.63%	7,976.95	95.21%	11,827.03	85.65%
1、授权金	1,029.77	20.98%	579.82	6.92%	371.01	2.69%

2、奖励金	194.01	3.95%	559.18	6.67%	228.58	1.66%
3、运营收入分成	2,684.58	54.69%	6,837.95	81.62%	11,227.44	81.31%
软件销售	1,000.00	20.37%	-	-	-	-
美术制作	-	-	401.05	4.79%	-	-
游戏使用权转让	-	-	-	-	1,981.13	14.35%
合计	4,908.35	100.00%	8,378.01	100.00%	13,808.17	100.00%

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海灵娱基本情况”之“（八）上海灵娱最近两年及一期经审计的主要财务数据和财务指标”中进行了披露。

问题 15、上市公司恒天海龙（000677.SZ）曾于 2016 年 1 月 13 日披露重组预案，拟通过发行股份购买资产方式购买上海灵娱 100% 股权，整体作价 16.14 亿元。与恒天海龙披露的预案相比，本次方案中上海灵娱披露的主要财务数据、主要游戏的运营数据、整体估值、业绩承诺等存在较大差异。请你公司：（1）结合恒天海龙披露的预案内容，补充披露前后两次方案中未经审计的财务数据存在较大差异的原因；（2）补充披露本次交易整体估值与恒天海龙披露预案存在较大差异的原因。请财务顾问发表独立核查意见。

问题答复：

1、结合恒天海龙披露的预案内容，补充披露前后两次方案中未经审计的财务数据存在较大差异的原因

（1）两次方案标的公司财务数据差异情况

上市公司重组报告书中标的公司经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016 年 8 月 31 日或 2016 年 1-8 月	2015 年 12 月 31 日 或 2015 年度	2014 年 12 月 31 日 或 2014 年度
资产总额	9,889.45	9,202.14	14,821.52
负债总额	1,753.40	3,670.92	4,376.52
股东权益	8,136.04	5,531.22	10,445.00
营业收入	4,908.35	8,378.01	13,808.17
利润总额	2,640.67	3,896.64	8,891.75
净利润	2,604.82	3,286.22	8,955.22

恒天海龙预案中标的公司的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日或 2015 年 1-9 月	2014 年 12 月 31 日 或 2014 年度	2013 年 12 月 31 日 或 2013 年度
资产总额	13,202.63	14,219.04	5,862.04
负债总额	4,643.72	5,597.01	2,803.41
股东权益	8,558.91	8,622.03	3,058.62
营业收入	7,416.30	11,925.91	5,541.14
利润总额	5,641.85	7,429.38	3,121.18
净利润	4,941.71	7,418.92	3,121.18

(2) 财务数据产生差异的原因

2014 年主要财务数据差异

单位：万元

项目	汉鼎宇佑草案	恒天海龙预案	差异
资产总额	14,821.52	14,219.04	602.48
负债总额	4,376.52	5,597.01	-1,220.49
股东权益	10,445.00	8,622.03	1,822.97
营业收入	13,808.17	11,925.91	1,882.26
利润总额	8,891.75	7,429.38	1,462.37
净利润	8,955.22	7,418.92	1,536.30

可以看出，汉鼎宇佑重组报告书标的公司 2014 年度的营业收入、净利润以及 2014 年末的所有者权益均较恒天海龙预案中标的公司相关财务数据有较大的增长，主要系标的公司对营业收入确认时点的调整所致。

根据标的公司与运营商深圳中青宝互动网络股份有限公司签订的《仙战》手机游戏转让协议及相关的补充协议，标的公司将《仙战》手机游戏作价 2,100 万元（含税价）转让给运营商。恒天海龙预案标的公司将该笔收入确认在 2015 年，本次报告书标的公司将该笔交易相关的收入确认在 2014 年度，相应调增了 2014 年度营业收入 1,981.13 万元。

标的公司每月根据与运营商的对账确认分成收入，在恒天海龙的重组预案中，由于《大闹天宫 OL》（海外）和《暴风王座》两款游戏个别月份的分成收入确认时点原因，标的公司已在本次重组报告书中进行了调整，合计调减 2014 年度营业收入 114.56 万元。

上述营业收入系 2014 年度和 2015 年度两个会计期间的调整，从而导致 2015 年度标的公司的财务数据发生反向变动。此外由于恒天海龙重组预案披露的标的公司会计期间系 2015 年 1-9 月，而本次重组报告书标的公司的会计期间为 2015 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日，所以相关财务数据存在差异。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海灵娱基本情况”之“（八）上海灵娱最近两年及一期经审计的主要财务数据和财务指标”中进行了披露。

2、补充披露本次交易整体估值与恒天海龙披露预案存在较大差异的原因

本次交易对上海灵娱 100%股权整体估值为 13.05 亿元，恒天海龙预案披露上海灵娱 100%股权整体估值为 16.46 亿元，两者存在较大差异分析如下：

（1）评估的基准日不同

恒天海龙预案披露的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，上海灵娱本次交易的评估基准日为 2016 年 8 月 31 日，二者相差近一年时间。期间，外部环境和标的公司自身情况都有所不同，是导致评估结果出现一定差异的主要原因之一。

（2）评估的市场环境不同

2015 年游戏公司并购市场涉及金额超过 615 亿元，大量传统产业进军游戏行业，同时中概股回归也带来了大量的资金，游戏概念股持续收到资金追捧，出现了大批高溢价并购。恒天海龙预案中披露的估值相对较高受到当时游戏公司并购市场环境的影响。2016 年以来，游戏市场集中趋势开始从渠道、用户等逐渐向研发领域蔓延，内容驱动的游戏产业在市场进一步成熟的背景下趋于理性。本次评估根据目前的市场环境做了合理的调整，导致评估结果相对较低。

（3）评估的风险系数不同

随着网络游戏人口红利的逐渐消退，市场潜能进一步被释放，行业已存在同质化竞争、游戏产品生命周期缩短、发行运营商的推广力度受竞争产品影响等情形；同时，主管部门对游戏产品版号办理和备案的监管进一步加大力度，从长远看来监管的加强有利于游戏市场规范和健康发展，但同时也加大了本次评估时点的风险系数。本次评估溢价相对较低反映了评估过程更为谨慎合理。

本次评估情况说明：

“3、对上海灵娱收益的预测

（1）营业收入预测

①主营业务收入

主营业务收入由基准日已在运营及未来拟上线运营的游戏的相关收入组成。

A.基准日已在运营的游戏

a.运营分成收入

对于《大闹天宫 OL》、《暴风王座》、《诸神黄昏》、《惊天动地》等有一定在线运营历史的网页游戏，在对历史数据进行分析的基础上，结合期后实际运营情况，在游戏生命周期内对未来各月活跃用户、付费用户、ARPU 值进行预测，从而得到未来各月游戏月流水，然后根据协议约定的分成比例计算得到上海灵娱各款游戏的分成收入，扣税后得出上海灵娱的营业收入，计算公式为：

本月活跃用户=本月新增注册用户+上月活跃用户×上月活跃用户留存率

本月新增用户=上月新增用户×（1+新增用户增长率）

付费用户数=活跃用户×活跃用户付费率

游戏流水=付费用户数×ARPU 值

分成收入=游戏流水×分成比例

其中：

新增用户增长速度根据所在生命周期的不同阶段分别预测，同时取决于游戏运营平台及其推广力度。一般情况下，在游戏的测试期和成长期，玩家对游戏具有较高新鲜感与热情，且运营平台在成长期的推广力度往往较大，故游戏新增用户数将以较快的速度增长；在稳定期，新增用户数每月略有下降或基本保持稳定；在衰退期，预计新增用户数将以较快的速度下降，玩家以较快的速度流失。

活跃用户留存率取决于游戏的品牌与设计风格，本次预测对游戏生命周期后期的活跃用户留存率考虑一定程度的衰减。

ARPU 值与付费用户率在游戏生命周期初期一般较低，之后随着沉淀下来的老用户增多且用户粘性增加，ARPU 值与付费用户率一般会得到提升直至达到稳定。

分成收入是指游戏研发商通过与游戏运营商签订协议，由游戏运营商代理运营相关游戏并由此获得流水收入，然后按一定分成比例支付给游戏研发商的收入。根据被评估单位提供的历史游戏代理协议（合同），公司游戏页游分成比例一般在 15%至 35%之间，手游分成比例一般在 50%以上。

历史年度上海灵娱研发的游戏主要通过 37 平台、百度游戏、腾讯游戏等平台运营，预测时假设公司基准日已在运营的游戏未来年度的运营渠道及分成比例保持不变。

B.在研发及未来拟研发的游戏

评估基准日已完成研发，拟定在 2016 年上线运营的游戏，其具体情况及上线时间安排分别如下：

项目	类型	上线时间	备注
英雄领主	ARPG 页游	2016.09	自行策划及研发
伏魔西游	ARPG 手游	2016.09	自行策划及研发

上海灵娱目前拥有 6 个成熟的游戏研发团队，随着公司研发团队技术水平提升、经验累积及配合度的提高，现有研发团队的研发水平和游戏研发速度将会持续提升，按照目前网游平均 6-8 个月的研究时间，公司现有团队每年可以完成 8 款左右精品游戏的研发及上线运营。同时，上海灵娱将采用以老带新的方式，在适当增加研发团队人员规模的基础上，每年逐步增加 1-2 个研发团队，进而为公司的年游戏产量提供可靠的保证。

上海灵娱目前以网页游戏研发为主，移动网络游戏的研发难度小于网页游戏，且从公司历史运营的《仙战》和基本完成研发待上线的《多啦 A 梦》两款移动网络游戏来看，上海灵娱已具备研发移动网络游戏的团队与技术。

鉴于移动网络游戏相比网页游戏具有研发时间短、技术要求低、上线速度快等特点，且移动网络游戏发展前景良好，上海灵娱未来会加大移动网络游戏的研发力度。

另外，由于上海灵娱目前专注于精品游戏的研发，这些游戏投资成本高、研发时间长，未来公司拟增加中端页游（研发投入时间相对较短、成本相对较低、流水有所下降）的研发力度，一方面有助于公司提升盈利能力，另一方面对于快速提高研发人员的技术水平也有积极的作用。

综上，根据上海灵娱的研发及运营计划，结合公司研发实力、市场需求及历史运营游戏的流水及分成情况，对 2016 年 9 月至 2021 年拟新上线游戏数量、类型进行了预测，结合各款游戏的生命周期分析，确定其于生命周期内各期流水，参考历史分成比例及历史各游戏分周期的运营收入，综合确定新上线游戏

的营业收入。

另外，本次预测时，根据游戏行业一般规律，认为 ARPG 网页游戏的平均生命周期不超过 36 个月，手游的平均生命周期不超过 24 个月。

根据上述分析及预测过程，上海灵娱未来各年的主营业务收入确定如下：

单位：万元

项目	2016 年 9-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
大闹天宫 OL	70.00	30.00	-	-	-	-	
诸神黄昏	160.00	100.00	-	-	-	-	
惊天动地	1,420.00	2,450.00	80.00	-	-	-	
暴风王座	60.00	30.00	-	-	-	-	
三打白骨精	-	2,130.00	450.00	30.00	-	-	
英雄领主	1,220.00	1,170.00	150.00	-	-	-	
伏魔西游	1,220.00	1,170.00	150.00	-	-	-	
多啦 A 梦	-	2,630.00	440.00	-	-	-	
2017 年新上线游戏	-	10,440.00	6,980.00	1,040.00	40.00	-	
2018 年新上线游戏	-	-	17,210.00	11,500.00	3,520.00	290.00	
2019 年新上线游戏	-	-	-	19,300.00	18,900.00	3,340.00	
2020 年新上线游戏	-	-	-	-	15,320.00	20,150.00	
2021 年新上线游戏	-	-	-	-	-	15,820.00	
合计	4,150.00	20,150.00	25,460.00	31,870.00	37,780.00	39,600.00	40,590.00
增长率		120.9%	26.3%	26.1%	18.4%	4.8%	2.5%

②版权金收入

版权金收入是指基准日已收到及未来预计会收到的版权金的摊销额，基准日已收到的版权金，本次评估已在非经营性资产净值中考虑，预测期无需继续考虑其结转收入；对于部分未开服游戏的版权金流入存在较大不确定性，本次评估不予考虑。

③自产软件销售与美术制作收入

上海灵娱历史上的自产软件销售收入为销售历史版本游戏引擎取得的收入，美术制作收入是提供美术制作服务取得的收入。根据上海灵娱管理层规划，未来上海灵娱的主营业务为开发维护网络游戏，无未来可准确预计的销售自产软件或提供美术制作服务收入，故本次评估不对自产软件销售与美术制作

收入进行预测。

（2）营业成本预测

对于运营人员工资，本次评估结合未来业务开展情况及公司薪酬政策对其进行预测；

对于无形资产摊销，评估中结合现有无形资产情况及未来游戏研发计划，按照企业现有会计政策并结合评估经济耐用年限进行预测。

有关主营业务成本的预测如下：

单位：万元

项目	2016年 9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
营业收入	4,150.00	20,150.00	25,460.00	31,870.00	37,780.00	39,600.00	40,590.00
营业成本	708.30	2,388.41	2,179.38	2,841.38	3,246.31	3,684.59	3,776.70
其中：人工工资	54.95	204.56	280.87	333.95	377.97	420.09	430.59
无形资产摊销	653.35	2,183.85	1,898.51	2,507.43	2,868.34	3,264.50	3,346.11
营业成本/营业收入	16.3%	11.9%	8.6%	8.9%	8.6%	9.3%	9.3%

从预测结果来看，上海灵娱以后年度随着营业收入增长率的下降，营业成本占营业收入的比重逐渐趋于稳定，较为合理。

（3）营业税金及附加预测

营业税金及附加主要为城建税、教育费附加、地方教育附加和河道维护费等。上海灵娱主营业务收入的增值税税率为 6%，城建税税率为应缴流转额的 7%，教育费附加税率为应缴流转额的 3%，地方教育附加税率为应缴流转额的 2%，河道维护费税率为应缴流转额的 1%。

未来各年的营业税金及附加预测如下：

单位：万元

项目	2016年 9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续期
营业收入	4,150.00	20,150.00	25,460.00	31,870.00	37,780.00	39,600.00	40,590.00
综合税率	0.64%	0.64%	0.63%	0.64%	0.63%	0.63%	0.63%
营业税金及附加	26.42	127.98	159.20	203.52	238.28	250.18	256.43

（4）销售费用预测

上海灵娱的销售费用为广告费和宣传费。

上海灵娱为游戏研发公司，游戏的推广、运营主要由游戏运营公司负责，历史年度发生的少量广告费与宣传费为《大闹天宫 OL》的影院贴片广告费和《暴风王座》的广点通费用。

通过与上海灵娱管理层沟通，评估机构了解到未来上海灵娱的推广、运营仍主要由游戏运营公司负责，本次评估对 2017 年及以后的销售费用按照营业收入的 1%~2%进行预测。

销售费用预测详见下表：

单位：万元

项目	2016 年 9-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
营业收入	4,150.00	20,150.00	25,460.00	31,870.00	37,780.00	39,600.00	40,590.00
销售费用	41.50	200.00	250.00	480.00	570.00	590.00	604.75
销售费用/ 营业收入	1.00%	0.99%	0.98%	1.51%	1.51%	1.49%	1.49%

（5）管理费用预测

①人工费：人工费包括工资、奖金、五险一金、员工福利及其他，对于未来年度研发人员、管理人员工资的预测主要根据企业人事部门提供的未来年度职工人数、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测，未来年度平均工资水平每年以约 2%~5%的比例逐年增长。

②租赁费：根据上海灵娱现行有效的租赁合同确认房租费用，预测年度考虑一定的增长。

③折旧与摊销：有关固定资产折旧和长期待摊费用的摊销。

④其他费用：以 2015 年发生的其他管理费用为基础，预测年度考虑一定的增长。

管理费用的预测见下表：

单位：万元

项目	2016 年 9-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
营业收入	4,150.00	20,150.00	25,460.00	31,870.00	37,780.00	39,600.00	40,590.00
管理费用	1,144.40	4,049.90	5,140.56	5,780.88	7,177.42	7,785.50	7,980.14
管理费用/ 营业收入	27.60%	20.1%	20.2%	18.1%	19.0%	19.7%	19.7%

营业收入							
------	--	--	--	--	--	--	--

(6) 财务费用预测

企业的财务费用主要为手续费、利息收入和汇兑损益等。

利息收入：系企业溢余资金的利息收入，本次评估将企业的溢余资金作为非经营资产加回，此处不做预测。

手续费：在剔除个别年度偶发性支出的影响后，在 2015 年的基础上考虑一定幅度幅度的增长。

汇兑损益：因货币汇率变动难以预计，故本次评估不做预测。

财务费用的预测见下表：

单位：万元

项目	2016 年 9-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
营业收入	4,150.00	20,150.00	25,460.00	31,870.00	37,780.00	39,600.00	40,590.00
财务费用	1.13	3.74	4.73	5.92	7.02	7.36	7.54
占营业收入的比例	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%

(7) 所得税预测

根据上海市嘉定区国家税务局第六税务所 2015 年 3 月 4 日颁发的沪地税嘉六[2014]000017 号企业所得税优惠审批结果通知书，该通知书依据《财政部国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税[2012]27 号）规定，上海灵娱自 2013 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日免征企业所得税，2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日减半征收企业所得税。

根据上海市软件行业协会公布的《上海市 2016 年第二批软件企业评估公示名单》，灵耀网络符合软件企业评估标准（证书编号：沪 RQ-2016-0029），灵耀网络自 2015 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日免征企业所得税，2017 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日减半征收企业所得税。

自 2016 年 9 月至 2021 年的所得税按照上海灵娱、灵耀网络、灵贺网络各自所得税率分别测算所得税并加总；永续期按照企业所得税率 25%测算所得税。

上海灵娱 2016 年 9 月—2021 年以及永续期所得税费用预测额如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	-----

	9-12 月						
所得税费用	92.29	1,926.48	3,296.67	4,289.40	6,635.24	6,820.59	6,991.11

4、股权净现金流的预测

股权现金流=净利润+折旧及摊销－资本性支出－一年营运资金增加额－付息
负债增加

上海灵娱评估基准日账面无付息负债，未来无可预见的付息负债，故上述
公式中付息负债增加为零。

上海灵娱详细预测期及永续期的股权净现金流预测如下：

单位：万元

项目	2016 年 9-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
一、营业收入	4,150.00	20,150.00	25,460.00	31,870.00	37,780.00	39,600.00	40,590.00
减：营业成本	708.30	2,388.41	2,179.38	2,841.38	3,246.31	3,684.59	3,776.70
营业税金及附加	26.42	127.98	159.20	203.52	238.28	250.18	256.43
销售费用	41.50	200.00	250.00	480.00	570.00	590.00	604.75
管理费用	1,144.40	4,049.90	5,140.56	5,780.88	7,177.42	7,785.50	7,980.14
财务费用	1.13	3.74	4.73	5.92	7.02	7.36	7.54
资产减值损失							
加：公允价值变 动损益							
投资收益							
二、营业利润	2,228.25	13,379.96	17,726.13	22,558.30	26,540.97	27,282.37	27,964.43
加：营业外收入							
减：营业外支出							
三、利润总额	2,228.25	13,379.96	17,726.13	22,558.30	26,540.97	27,282.37	27,964.43
减：所得税费用	92.29	1,926.48	3,296.67	4,289.40	6,635.24	6,820.59	6,991.11
四、净利润	2,135.96	11,453.48	14,429.46	18,268.89	19,905.73	20,461.78	20,973.32
加：折旧与摊销	785.40	2,530.66	2,280.34	2,755.11	3,159.76	3,596.23	4,003.95
减：资本性支出	495.18	1,873.97	2,698.93	3,002.92	3,433.60	3,782.87	3,850.19
营运资金变动	568.30	1,296.82	1,023.39	1,086.18	715.12	179.51	162.93
五、股权净现金流	1,857.88	10,789.61	12,914.28	16,829.21	18,795.35	19,957.45	155,301.41

(1) 净利润的预测

根据以上各收益指标的预测值，可以求得未来每年的净利润。

净利润=营业收入－营业成本－营业税金及附加－销售费用－管理费用－财务费用－所得税。

（2）折旧及摊销的预测

根据上海灵娱财务报告和资产负债调整情况表，截止评估基准日被评估单位折旧及摊销情况如下表：

单位：万元

资产类型	账面原值	账面净值	折旧/摊销年限	残值率
电子设备	320.84	75.25	3	5%
车辆	93.47	47.59	4	5%
长期待摊费用	817.07	680.89	3	0%
无形资产-非专利技术	3,740.95	2,057.20	2	0%

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，其折旧年限按以上年限计算折旧。

（3）资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。本次评估评估机构采用如下方式预测资本性支出，

①正常固定资产的更新：设定电子设备的更新年限为3年，则2017年需要将2014年启用的设备更新，2018年则需要更新2015年启用的设备，按此类推；企业预计2016年9-12月用于正常固定资产的更新的资本性支出约为20万元，2017年用于正常固定资产的更新的资本性支出约为50万元，2018年用于正常固定资产的更新的资本性支出约为150万元，2019年用于正常固定资产的更新的资本性支出约为50万元，2020年和2021年用于正常固定资产的更新的资本性支出分别约为100万元。

②新增生产能力的支出：依据管理当局对未来研发和管理团队人员增加情况的预测，结合评估人员的分析，按照新增人员数量配置适当电子、办公设备。企业预计2017年用于新增生产能力的设备购置类资本性支出约为55万元，2018年用于新增生产能力的设备购置类资本性支出约为120万元，2019年、2020年用于新增生产能力的设备购置类资本性支出分别约为65万元，2021年用于新增生产能力的设备购置类资本性支出约为50万元。

无形资产-非专利技术的资本性支出，主要为上海灵娱的研发人员在进新游戏研发时产生的可以资本化的人工费。此部分资本性支出根据上海灵娱管理当局的未来游戏研发计划，研发人员配置以及历史年度研发支出资本化比例，结合评估人员的分析进行预测。

（4）营运资金增加预测

营运资金的预测，一般根据公式：营运资金=非现金流动资产-无息流动负债，分别对未来年度的流动资产和流动负债进行预测，进而测算营运资金，然后求得营运资金的变动情况；未来年度流动资产及负债一般根据各个科目历史年度金额占用销售收入（或销售成本）的比例进行分析和判断，并在历史平均比例水平基础上结合企业目前及未来发展加以调整后预测。

（5）收益期的预测

鉴于被评估单位持续经营的考虑，因此未来预测年期为无限年期。

（6）终值的预测

终值是企业在 2021 年预测经营期之后的价值。本次评估采用 Gordon 增长模型进行预测，评估机构假定企业的经营在 2021 年后每年的经营情况趋于稳定，所谓趋于稳定也就是在未来的增长率中绝对增长率已经为零，但是由于存在通胀因素，因此还存在相对增长率，根据从 Wind 资讯取得的资料，2006 年至 2015 年度，全国居民消费价格总指数(CPI)和全部工业品出厂价格指数(PPI)平均值分别为 102.90 和 100.74，本次评估评估机构采用 2.5%作为未来年度通胀率，即稳定期增长率为 2.5%。

5、折现率预测

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β （Levered Beta）；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

（1）对比企业的选取

由于本次评估的被评估企业为盈利企业，并且在基准日前三连续盈利，

并且主营业务为游戏研发，因此在本次评估中，评估机构初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

- ①对比公司近两年经营为盈利公司；
- ②对比公司必须为至少有两年上市历史；
- ③对比公司只发行人民币 A 股；
- ④对比公司所从事的行业或其主营业务为信息技术行业-游戏研发，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于 2 年。

根据上述四项原则，利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了北京掌趣科技股份有限公司、芜湖顺荣三七互娱网络科技股份有限公司和游族网络股份有限公司 3 家上市公司作为对比公司。

(2) 股权回报率的确定 (CAPM)

为了确定股权回报率，评估机构利用资本定价模型 (Capital Asset Pricing Model or “CAPM”)。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率

①确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

评估机构在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，详见《国债到期收益率计算表》。

评估机构以上述国债到期收益率的平均值 3.94%作为本次评估的无风险收益率。

②确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。

评估机构分别计算出 2006、2007、...、2015 年每年的市场风险超额收益率

ERPi，由于评估是要估算未来的 ERP，因此评估机构最终需要选择上述 2006-2015 年每年 ERP 的平均值作为评估机构需要估算的未来的 ERP，估算结果如下：

序号	年份	Rm 算术 平均值	Rm 几何 平均值	无风险 收益率 Rf(距 到期剩 余年限 超过 10 年)	ERP=R m 算术 平均值 -Rf	ERP=R m 几何 平均值 -Rf	无风险 收益率 Rf(距 到期剩 余年限 超过 5 年但小 于 10 年)	ERP=R m 算术 平均值 -Rf	ERP=R m 几何 平均值 -Rf
1	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%	2.93%	33.75%	19.61%
2	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%	3.85%	52.07%	33.54%
3	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%	3.13%	24.63%	-2.56%
4	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%	3.54%	41.87%	13.35%
5	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%	3.83%	37.60%	11.27%
6	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%	3.41%	22.03%	-3.29%
7	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%	3.50%	21.90%	-1.90%
8	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%	3.88%	20.81%	0.38%
9	2014	41.88%	20.69%	4.31%	37.57%	16.37%	3.73%	38.15%	16.96%
10	2015	31.27%	15.55%	4.12%	27.15%	11.43%	3.29%	27.98%	12.26%
11	平均 值	36.86%	13.46%	4.09%	31.50%	9.38%	3.51%	32.08%	9.96%
12	最大 值	55.92%	37.39%	4.32%	51.62%	33.09%	3.88%	52.07%	33.54%
13	最小 值	24.69%	0.12%	3.55%	20.37%	-3.86%	2.93%	20.81%	-3.29%
14	剔除 最 大、 最小 值后 的平 均值	34.41%	12.15%	4.13%	30.38%	8.08%	3.53%	30.99%	8.67%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此评估机构认为采用几何平均值计算的 Cn 计算得到 ERP 更切合实际，由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年，因此评估机构认为选择 ERP = 8.08%作为目前国内市

场股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

③确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered β)

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估评估机构选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，股票市场指数选择的是沪深 300 指数，选择沪深 300 指数主要是考虑该指数是国内沪深两市第一个跨市场指数，并且组成该指数的成份股是各行业内股票交易活跃的领头股票。选择该指数最重要的一个原因是评估机构在估算国内股票市场 ERP 时采用的是沪深 300 指数的成份股，因此在估算 β 值时需要与 ERP 相匹配，因此应该选择沪深 300 指数。

采用上述方式估算的 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

④计算对比公司 Unlevered β 和估算被评估单位 Unlevered β

根据以下公式，评估机构可以分别计算对比公司的 Unlevered β ：

$$\text{Unlevered}\beta = \text{Levered}\beta / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 Unlevered β 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的 Unlevered β 。

⑤确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时评估机构参考了以下两个指标：

A.被对比公司资本结构平均值；

B.被评估企业自身账面价值计算的资本结构。

最后综合上述两项指标确定被评估企业目标资本结构。

⑥估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

评估机构将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 Levered β ：

$$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

⑦ β 系数的 Blume 修正

评估机构估算 β 系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该

是未来的预期 β 系数，但评估机构采用的 β 系数估算是采用历史数据（评估基准日前对比公司的历史数据），因此评估机构实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，评估机构需要采用布鲁姆调整法(Blume Adjustment)。在实践中，Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中： β_a 为调整后的 β 值， β_h 为历史 β 值。

该调整方法被广泛运用，许多著名的国际投资咨询机构等就采用了与布鲁姆调整相类似的 β 计算公式。鉴于此，本次评估评估机构采用 Blume 对采用历史数据估算的 β 系数进行调整。

⑧估算公司特有风险收益率 R_s

目前国际上将公司全部特有风险超额收益率进一步细化为公司规模溢价（Size Premium） RPs 和特别风险溢价 RPu ，即：

$$R_s = RPs \pm RPu$$

其中公司规模溢价 RPs 为公司规模大小所产生的溢价，主要针对小公司相对大公司而言，由于其规模较小，因此对于投资者而言其投资风险相对较高。

评估机构按超额收益率 RPs 与总资产的自然对数和总资产报酬率 ROA 进行二元一次线性回归分析，得到如下结论：

$$RPs = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA (R^2 = 93.14\%)$$

其中： RPs : 公司规模超额收益率；

S : 公司总资产账面值（按亿元单位计算）；

ROA : 总资产报酬率；

$\ln$: 自然对数。

根据以上结论，评估机构将被评估企业的总资产账面价值以及按此总资产计算的被评估企业的总资产报酬率分别规模代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率 $RPs = 3.51\%$ 。

公司作为游戏研发商，还面临其他特有经营风险，因此本次评估中还考虑其他非系统风险因素。本次评估评估机构对被评估企业除规模外的特有风险收益率 Rpu 定为 1.0% 。

由此两项得出，被评估企业的特有风险超额收益率 R_s 的值 4.51%。

⑨计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，评估机构就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。

6、非经营性资产负债的评估

根据评估机构的分析，被评估单位非经营性资产、负债的情况如下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估值
一、现金类非经营性资产		
溢余资金	945.65	945.65
现金类非经营性资产小计	945.65	945.65
二、非现金类非经营性资产		
应收账款	683.34	683.34
其他应收款-关联方往来	0.38	0.38
递延所得税资产	116.94	116.94
其他非流动资产	188.68	188.68
非现金类非经营性资产小计	989.34	989.34
三、非经营性负债		
其它应付款-垫付款	232.72	232.72
递延收益	657.80	92.25
非经营性负债小计	890.52	324.97
非经营性资产、负债净值	1,044.47	1,610.03

(1) 对于非经营性资产中的溢余资金、应收账款、应收利息、其他应收款-关联方往来、递延所得税资产、其他非流动资产、其他应付款等，按审计后的账面值确定为评估值；

(2) 对于递延收益，因为递延收益对应游戏运营周期一般情况下在三年以内，本次评估出于谨慎性考虑，按上海灵娱及其子公司评估基准日递延收益账面价值分别乘以未来三年最高所得税率后加总确定评估值。

7、公司股权现金流现值计算过程

在持续经营的假设条件下，上海灵娱企业股权现金流现值计算过程如下：

单位：万元

项目	2016 年 9-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
经营现金流	2,921.36	13,960.39	16,636.60	20,918.30	22,944.08	23,919.84	24,823.51
减：资本性支出	495.18	1,873.97	2,698.93	3,002.92	3,433.60	3,782.87	3,850.19
营运资金增加/ 减少	568.30	1,296.82	1,023.39	1,086.18	715.12	179.51	162.93
企业股权现金流	1,857.88	10,789.61	12,914.28	16,829.21	18,795.35	19,957.45	155,301.41
折现年限	0.17	0.83	1.83	2.83	3.83	4.83	4.83
折现率	16.00%	16.00%	15.90%	15.90%	15.90%	15.90%	15.90%
折现系数	0.98	0.88	0.76	0.66	0.57	0.49	0.49
企业股权现金流量现值	1,812.48	9,534.34	9,853.35	11,078.83	10,675.72	9,780.67	76,109.49
合计	128,844.49						

8、收益法评估结果的分析确定

在持续经营的假设条件下，上海灵娱于评估基准日的股东全部权益评估价值为 130,450.00 万元。计算公式如下：

股东全部权益价值

=公司投资资本现金流现值+非经营性资产价值、负债净值

=128,844.49 +1,610.03

=130,450.00 万元（取整）”

综上，两次评估的结果存在差异，主要是由于评估的基准日不同、评估的市场环境不同和评估的风险系数不同等造成的。本次评估已充分考虑目前的行业市场状况以及上海灵娱的经营业务情况和发展前景等因素，遵循了谨慎性原则，是合理公允的。

上市公司就上述内容在报告书“第七节 交易标的的评估”之“二 上海灵娱的评估情况”之“（二）收益法评估情况”中进行了披露。

独立财务顾问核查意见：

经核查，独立财务顾问认为：本次交易与恒天海龙预案披露的未经审计的财务数据存在较大差异的原因主要系标的公司对营业收入确认时点的调整和所属会计期间不统一所致。本次交易与恒天海龙预案披露的标的公司整体估值差异系

本次评估时的评估基准日不同、市场环境不同，评估风险系数不同，从而评估价格不同。

问题 16、根据恒天海龙披露的方案，本次交易对手方在此前承诺 2016-2018 年上海灵娱扣非后净利润分别不低于 1.14 亿元、1.52 亿元和 1.85 亿元。本次方案中，交易对手方承诺 2017-2019 年上海灵娱扣非后净利润分别不低于 1.18 亿元、1.53 亿元和 1.85 亿元，2016 年 1-8 月上海灵娱实现净利润 2605 万元。请你公司补充披露：（1）上海灵娱 2016 年的经营业绩远低于此前承诺业绩的具体原因，并说明上海灵娱是否存在经营业绩大幅下滑或业绩操纵的情形；（2）本次方案交易对手方业绩承诺大幅低于前次业绩承诺的原因，并结合两次交易的估值情况补充说明本次业绩承诺的合理性。请财务顾问发表独立核查意见。

问题答复：

1、上海灵娱 2016 年的经营业绩远低于此前承诺业绩的具体原因、不存在经营业绩大幅下滑或业绩操纵的情形

根据《恒天海龙股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，该次交易中王锐、西藏万雨、上海万未、汪鸿海、陈荣龙、万海闽、张磊承诺上海灵娱 2016 年度、2017 年度及 2018 年度预测净利润数额分别不低于 1.14 亿元、1.52 亿元、1.85 亿元。2016 年 1-8 月，上海灵娱实现净利润 2,604.82 万元，预计 2016 年全年实现净利润 5,000 万元左右，2016 年经营业绩相较于恒天海龙重组交易时的业绩承诺差异较大，主要原因在于：

①上海灵娱原游戏产品已届生命周期

2016 年上海灵娱的主要游戏产品《大闹天宫 OL》、《暴风王座》、《诸神黄昏》等皆处于游戏生命周期的尾期，该游戏产品于 2014、2015 年达到运营峰值后，2016 年处于正常衰退期，导致当期流水、收入大幅下降。

②新游戏产品上线延迟

2016 年初，上海灵娱在恒天海龙的重组交易中，承诺当年业绩为 1.14 亿元，主要在综合考虑其管理团队、研发实力、行业地位、发展前景、以前年度业绩表现、与运营商的良好合作、在研游戏、尤其是其多款储备游戏产品于期初推出所带来的流水与收入预测的基础上作出。由于恒天海龙重组事项于 2016 年上半年

终止，在后续与汉鼎宇佑的重组交易中，双方协商以 2017、2018、2019 年为业绩承诺期。结合游戏行业的发展变化以及自身的业务拓展情况，上海灵娱调整了部分运营策略，加强了储备游戏的研发，同时由于外部影游互动题材合作方的时间变动，部分游戏延迟了上线运营时间。相关延迟上线的游戏如下：

游戏名称	状态	游戏类型	原计划上线时间	上线/预计上线时间
《英雄领主》	上线运营	网页游戏	2016年上半年	2016年9月
《伏魔西游》	上线运营	移动游戏	2016年上半年	2016年9月
《三打白骨精》	公测	网页游戏	2016 年上半年	2017 年第一季度
《惊天动地》	公测	网页游戏	2016 年下半年	2017 年第一季度
游戏 A	内测	移动游戏	2016 年下半年	2017 年第一季度
游戏 B	量产	移动游戏	2016 年下半年	2017 年第二季度
游戏 C	量产	网页游戏	2016 年下半年	2017 年第一季度

2016 年上海灵娱预计实现净利润 5,000 万元，相较于 2015 年度实现的净利润 3,286.22 万元增长 52.15%，不存在经营业绩大幅下滑情形。

综上所述，上海灵娱 2016 年经营业绩相较于原业绩承诺较低，主要是上海灵娱针对游戏行业变化情况与自身业务发展目标作出的合理经营策略调整，能够最大程度保障本次业绩承诺的实现。上海灵娱 2016 年预计经营业绩相较于 2015 年有所增长，上海灵娱不存在经营业绩大幅下滑或业绩操纵的情形。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海灵娱基本情况”之“（八）上海灵娱最近两年及一期经审计的主要财务数据和财务指标”中进行了披露。

2、本次方案交易对手方业绩承诺期与前次业绩承诺期不一致，本次业绩承诺具有合理性

①本次方案交易对手方业绩承诺期与前次业绩承诺期不一致

在恒天海龙的重组交易中，交易双方的磋商与谈判主要发生在2015年，以2015年9月30日为基准日，上海灵娱100%股权作价约为16.14亿元，并依2016-2018

年为业绩承诺期，2016年度、2017年度及2018年度预测净利润数额分别不低于1.14亿元、1.52亿元、1.85亿元。业绩承诺主要是在综合考虑其管理团队、研发实力、行业地位、发展前景、以前年度业绩表现、与运营商的良好合作、在研游戏、尤其是其多款储备游戏产品于期初推出所带来的流水与收入预测的基础上作出。

与汉鼎宇佑的重组交易中，交易双方的磋商与谈判主要发生在2016年下半年，以2016年8月31日为基准日，上海灵娱100%股权作价约为13亿元，并以2017-2019年为业绩承诺期，2017年度、2018年度及2019年度预测净利润数额分别不低于1.18亿元、1.53亿元、1.85亿元。

两次重组交易的业绩承诺期均设置于审计与评估基准日后的三个会计年度，在该三个会计年度内，前次交易承诺实现的净利润分别为：1.14亿元、1.52亿元、1.85亿元，本次交易承诺实现的净利润分别为：1.18亿元、1.53亿元、1.85亿元，上海灵娱承诺实现净利润的年度存在差异，主要是由于业绩承诺的时点不同以及上海灵娱自身合理调整业务发展目标与运营策略所致。

②本次交易与前次交易估值情况以及本次业绩承诺的合理性

本次重组交易、恒天海龙重组交易以及资本市场上市公司收购游戏行业公司的估值与业绩承诺情况如下：

单位：万元

序号	项目	指标	第1年	第2年	第3年	第4年	平均值	评估值
1	本次交易方案	承诺净利润	11,800	15,300	18,500	-	15,200	130,450
		PE	11.06	8.53	7.05		8.58	
2	恒天海龙收购上海灵娱	承诺净利润	11,400	15,200	18,500	-	15,033	164,600
		PE	14.44	10.83	8.90		10.95	
3	世纪游轮收购巨人网络	承诺净利润	100,177	120,303	150,318	-	123,599	1,312,424
		PE	13.10	10.91	8.73		10.62	
4	科冕木业收购天神互动	承诺净利润	18,610	24,320	30,300	-	24,410	245,067
		PE	13.17	10.08	8.09		10.04	
5	泰亚鞋业收购恺英网络	承诺净利润	46,193	57,108	70,179	83,047	64,132	630,000

序号	项目	指标	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	平均值	评估值
		PE	13.64	11.03	8.98	7.59	9.82	
6	梅花伞收购游族信息	承诺净利润	28,572	38,696	45,131	52,249	41,162	386,697
		PE	13.53	9.99	8.57	7.40	9.39	
7	完美环球收购完美世界	承诺净利润	75,500	98,800	119,800	-	98,033	1,200,000
		PE	15.89	12.15	10.02		12.24	
8	爱使股份收购游久时代	承诺净利润	10,000	12,000	14,400	-	12,133	118,200
		PE	11.82	9.85	8.21		9.74	

如上表所示，游戏行业重组案例中以首年承诺利润的 PE 一般在 11-14 倍之间，业绩承诺期平均利润的 PE 约在 9-10 倍之间。恒天海龙披露的预案中首年承诺利润 PE 为 14.44 倍，业绩承诺期平均利润 PE 为 10.95 倍。本次交易方案中首年承诺利润 PE 为 11.06 倍，业绩承诺期平均利润 PE 为 8.58 倍。结合本次交易方案与恒天海龙预案披露时点市场状况的差异，以及游戏市场并购已由高溢价、高热度逐渐向理性成熟发展的趋势，本次交易方案中的估值和业绩承诺与恒天海龙预案中披露的差异在合理范围内。

上市公司已就上述内容在重组报告书“第七节 交易标的的评估”之“二 上海灵娱的评估情况”之“（三）评估结果的差异及最终结果的选取”中进行了披露。

同时，就恒天海龙重组预案与本次重组报告书标的公司业绩承诺的情况在报告书“第一节 重大事项提示”之“四、业绩承诺、奖励及补偿安排”之“（一）承诺利润数”中披露了标的公司前后两次重组业绩承诺情况如下：

“根据《恒天海龙股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，交易双方的磋商与谈判主要发生在 2015 年，以 2015 年 9 月 30 日为基准日，上海灵娱 100%股权作价约为 16.14 亿元（扣除分红后），并依 2016-2018 年为业绩承诺期，2016 年度、2017 年度及 2018 年度预测净利润数额分别不低于 1.14 亿元、1.52 亿元、1.85 亿元。

与汉鼎宇佑的本次重组交易中，交易双方的磋商与谈判主要发生在 2016 年下半年，以 2016 年 8 月 31 日为基准日，上海灵娱 100%股权作价约为 13 亿元，并以 2017-2019 年为业绩承诺期，2017 年度、2018 年度及 2019 年度预测净利润数额分

别不低于1.18亿元、1.53亿元、1.85亿元。

两次重组交易的业绩承诺期均设置于审计与评估基准日后的三个会计年度，在该三个会计年度内，前次交易承诺实现的净利润分别为：1.14亿元、1.52亿元、1.85亿元，本次交易承诺实现的净利润分别为：1.18亿元、1.53亿元、1.85亿元。请投资者予以关注。”

独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上海灵娱 2016 年经营业绩相较于原业绩承诺较低，主要是上海灵娱结合游戏行业的发展变化以及自身的业务拓展情况，调整了部分运营策略，加强了储备游戏的研发，能够最大程度保障本次业绩承诺的实现。上海灵娱不存在经营业绩大幅下滑或业绩操纵的情形。本次方案交易对手方业绩承诺期与前次业绩承诺期不一致，本次业绩承诺具有合理性。

问题 17、报告书显示，上海灵娱在 2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-8 月的毛利率分别为 97.03%、91.33%及 84.42%，呈现持续且较快的下滑趋势。请结合上海灵娱对于游戏开发的收入确认、成本结转的具体方法，上海灵娱在报告期内的游戏运营情况，以及行业内可比公司在报告期内的毛利率等补充披露毛利率发生持续快速下滑的原因与合理性。请财务顾问发表独立核查意见。

问题答复：

1、标的公司游戏业务的收入确认、成本结转的具体方法

标的公司为游戏研发类公司，业务为游戏开发，不涉及游戏运营业务。

（1）销售商品收入确认的一般原则

- ①上海灵娱已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；
- ②上海灵娱既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；
- ③收入的金额能够可靠地计量；
- ④相关的经济利益很可能流入上海灵娱；相关的、已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

（2）游戏业务收入确认的具体原则

上海灵娱主营业务主要系自行开发游戏运营权销售、自行开发软件销售、美

术制作销售、游戏使用权转让，收入确认政策具体如下：

①自行开发游戏运营权销售

运营权销售的收入分为授权金收入、奖励金收入和游戏运营收入分成。

A、游戏运营收入分成：上海灵娱的网络游戏运营模式为授权第三方运营模式，根据协议约定，上海灵娱不承担主要运营责任，按照净额法，即按照运营月份结束，上海灵娱按约定获得向运营方收取分成款项的权利，按双方确认的结算单的金额确认游戏运营分成收入。

B、授权金收入：对于上海灵娱向运营商收取一次性授权金的情况下，上海灵娱在收到授权金时计入递延收益，并在协议约定的收益期内自游戏上线起按照直线摊销计入营业收入。

C、奖励金收入：游戏运营商的游戏运营收入达到合同约定的一定金额时需向公司支付约定的奖励金，上海灵娱于合同约定的达到条件的时点一次性确认收入。

②自行开发软件销售

自行开发软件销售在将开发的软件产品移交给客户、客户确认验收后确认收入。

③美术制作销售

美术制作销售在将开发的美术制作完成移交给客户、客户确认验收后确认收入。

④游戏使用权转让

游戏使用权转让收入在将游戏使用权移交给客户、客户验收确认后确认收入。

(3) 成本结转的具体方法

标的公司的成本主要包括无形资产摊销和游戏上线后的日常维护及更新所产生的成本费用。

标的公司无形资产主要系游戏项目开发成本。上海灵娱划分内部研究开发项目研究阶段支出和开发阶段支出的具体标准：研究阶段，所有游戏项目在完成 Demo 阶段前为研究阶段，相关支出计入当期损益；开发阶段，游戏项目完成 Demo 后的相关支出予以资本化，待游戏项目内测结束时计入无形资产。无形资

产按照 2 年期限分摊计入营业成本。

上市公司已就上述内容在报告书“第五节 交易标的基本情况”之“一、上海灵娱基本情况”之“（七）报告期内的主要会计政策及相关会计处理”中进行了披露。

2、行业内可比公司的毛利率情况

经查询公开披露的相关信息，相关研发类游戏公司毛利率情况如下：

上市公司	标的公司	标的公司主营业务	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
拓维信息	上海火溶信息科技有限公司	移动网络游戏研发	-	99.77%	96.17%	-
大东南	上海游唐网络科技有限公司	移动网络游戏的开发及相关技术服务	-	97.70%	91.62%	-
三五互联	深圳市道熙科技有限公司	网络游戏开发	-	92.23%	88.83%	90.37%
掌趣科技	北京天马时空网络技术有限公司	移动网络游戏研发	77.82%	72.36%	80.60%	-
智度投资	深圳市范特西科技有限公司	网页游戏及移动网络游戏的研发及运营	94.93%	95.81%	97.50%	-
升华拜克	成都炎龙科技有限公司	网络游戏的研发、代理发行及 IP 与源代码合作	85.64%	87.13%		-
凯撒文化	四川天上友嘉网络科技有限公司	移动网络游戏的研发和运营	83.71%	48.46%	35.53%	-
	平均值	-	85.53%	84.78%	70.04%	90.37%
	上海灵娱	-	91.33%	97.03%	-	-

通过对比行业内同体量的游戏类公司，部分游戏类公司同样有存在报告期内毛利率变化较大的情形，主要为单款游戏产品的业绩具有一定的不可预期性，同体量的游戏公司易受到主要游戏类产品盈利能力波动的影响。报告期内，上海灵娱毛利率水平与同行业游戏公司不存在重大差异。

3、报告期标的公司毛利率情况

报告期内，上海灵娱的毛利率情况如下：

项目	2016 年 1-8 月			2015 年度			2014 年度		
	毛利	比例	毛利率	毛利	比例	毛利率	毛利	比例	毛利率
游戏运营权销售	3,143.43	75.87%	80.43%	7,288.81	95.25%	91.37%	11,489.53	85.76%	97.15%

软件销售	1,000.00	24.13%	100.00%	-	-	-	-	-	-
美术制作	-	-	-	363.16	4.75%	90.55%	-	-	-
游戏使用权转让	-	-	-	-	-	-	1,908.35	14.24%	96.33%
合计	4,143.43	100.00%	84.42%	7,651.97	100.00%	91.33%	13,397.88	100.00%	97.03%

(1) 上海灵娱主要收入情况

上海灵娱主要游戏的营业收入情况如下：

单位：万元

项 目	2016 年 1-8 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
《大闹天宫 OL》	609.54	12.42%	1,901.34	22.69%	11,606.03	84.05%
《诸神黄昏》	2,216.63	45.16%	2,897.67	34.59%	-	-
《暴风王座》	543.44	11.07%	2,923.67	34.90%	13.94	0.10%
《惊天动地》	202.66	4.13%	65.74	0.78%	-	-
《魔晶幻想》	133.01	2.71%	-	-	-	-
《仙战》	104.82	2.14%	188.53	2.25%	2,188.19	15.85%
《三打白骨精》	98.25	2.00%	-	-	-	-
合计	3,908.35	79.63%	7,976.95	95.21%	13,808.17	100.00%

报告期内，上海灵娱主要研发网页游戏与移动端网络游戏，《大闹天宫 OL》、《诸神黄昏》和《暴风王座》三款网页游戏运营收入分别占 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-8 月主营业务收入的 84.05%、92.18%和 68.65%。上海灵娱 2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-8 月的主营业务收入分别为 13,808.17 万元、8,378.01 万元和 4,908.35 万元，2015 年度主营业务收入较 2014 年度减少 39.33%。

网页游戏的生命周期一般在 2 年左右，报告期内上海灵娱营业收入规模发生变动主要系上述游戏处于不同阶段的生命周期导致。上海灵娱于 2013 年 9 月开始授权运营的游戏《大闹天宫 OL》取得的运营流水较高，2015 年以来由于游戏生命周期的影响，该款游戏运营流水下降，导致报告期内主营业务收入规模有所下降。2015 年以来，上海灵娱陆续推出了《诸神黄昏》和《暴风王座》等多款游戏产品，也取得了不错的游戏运营分成收入。

(2) 上海灵娱主要成本情况

报告期内，上海灵娱主营业务成本构成情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2016 年 1-8 月		2015 年度		2014 年度	
	主营业务成本	比例	主营业务成本	比例	主营业务成本	比例
游戏软件摊销	712.06	93.09%	544.03	74.93%	275.42	67.13%
职工薪酬	52.87	6.91%	182.00	25.07%	134.86	32.87%
合计	764.93	100.00%	726.04	100.00%	410.28	100.00%

报告期内，上海灵娱的主营业务成本分别为 410.28 万元、726.04 万元和 764.93 万元，主要系研发游戏软件形成无形资产价值的摊销和运维人员职工薪酬构成。2015 年主营业务成本较 2014 年增长 76.96%，主要为上海灵娱在 2014 年前投入研发的游戏数量较少，2015 年以来，随着多款新游戏研发成功形成无形资产，计入营业成本的无形资产摊销费用增加。

综上，报告期内，标的公司的毛利率呈现一定的下滑趋势，主要原因一方面是主要游戏产品收入的变动影响，另一方面，随着标的公司新增游戏的研发增加，无形资产的摊销导致营业成本增加，从而最终形成标的公司的毛利率出现一定幅度的下滑。但作为游戏的研发商，标的公司近年来新增游戏研发投入，将为后续的业务增长和业绩提升奠定基础。

上市公司就上述内容在报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司最近两年及一期财务状况及盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中披露。

独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上海灵娱的经营业绩受到自身游戏结构、游戏生命周期和自身研发投入的影响，报告期内毛利率有一定的下滑，属于其实际经营情况和符合行业情况，具有合理性。

（本页无正文，为《汉鼎宇佑互联网股份有限公司关于深圳证券交易所对公司重组问询函的回复》签章页）

汉鼎宇佑互联网股份有限公司

二〇一六年十二月二十九日