

大连天神娱乐股份有限公司

关于对深圳证券交易所问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

大连天神娱乐股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）于2017年1月25日披露了《关于收购嘉兴乐玩网络科技有限公司42%股权公告》，公司拟以46,882.5万元人民币收购嘉兴乐玩网络科技有限公司（以下简称“乐玩网络”或“标的公司”或“嘉兴乐玩”）42%股权（具体内容详见巨潮资讯网公司公告公告编号：2017-015），公司于2017年2月8日收到深圳证券交易所中小板公司管理部下发的《关于对大连天神娱乐股份有限公司的问询函》（中小板问询函【2017】第53号），公司对此高度重视，现将公司对问询函提出的问题的回复内容公告如下：

问题一、请说明乐玩网络本次评估的基本假设、核心参数、选取假设条件和设置参数的依据及合理性，并分析乐玩网络100%股权评估作价相比账面余额增值较大的原因及合理性，请资产评估机构发表专业意见。

公司回复：

针对深圳证券交易所对公司的问询函，本次收购的评估机构银信资产评估有限公司出具了《银信资产评估有限公司关于深圳证券交易所<关于对大连天神娱乐股份有限公司的问询函>相关问题的评估师答复》，银信资产就评估的基本假设、核心参数、选取假设条件和设置参数的依据及合理性、乐玩网络100%股权评估作价相比账面余额增值较大的原因及合理性说明如下：

1、基本假设

根据《资产评估准则-企业价值》及其讲解（中国资产评估协会编）中“企业评估准则——企业价值讲解”第十三条关于“注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当充分考虑评估目的，市场条件、评估对象自身条件等因素，恰当选择价值类型，并合理使用评估假设”详解，由于被评估企业所处外部环境和内部环境是不断变化的，需要根据已经掌握的信息对评估基准日企业价值的某些特征

或者全部情况做出合乎逻辑的推断，这种依据有限事实，通过一系列推理，对于所研究的事物做出合乎逻辑的假定说明就叫假设。评估基本假设包括交易假设、公开市场假设、持续经营假设或清算假设等。此次评估中，评估人员根据本次收益法评估所运用的评估模型，最终确定此次评估基础性假设为交易假设、公开市场假设及持续经营假设，具体如下：

①交易假设：假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

②公开市场假设：假设评估对象及其所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

③企业持续经营假设：假设评估对象所涉及企业在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测。

2、评估过程中涉及的核心参数如下

根据《资产评估准则-企业价值讲解》及其（中国资产评估协会编）第二十三条关于“企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法”详解：采用收益法评估企业价值时涉及五个重要的参数，即未来收益、收益期、预测期、折现率、预测期后的价值，现分别对上述五个参数进行分析说明。

被评估单位成立于 2016 年 3 月，归属游戏研发及运营行业。标的公司自 2016 年 6 月产生收入，评估基准日已上线运营的游戏 2016 年 6-11 月实现营业收入为 28,227.81 万元，业绩增长迅速。

(1) 未来收益分析说明

本次收入预测过程中，营业收入测算公式为“营业收入=Σ 月活跃用户^①×活跃用户月均虚拟币（钻石）消耗量×收入确认比例^②”

[①活跃用户，是相对于“流失用户”的一个概念，是指那些会时不时地光顾游戏并可能产生消费的用户。

②收入确认比例，此处是指被评估单位每月营业收入与当月玩家消耗虚拟币（钻石）量的比值]

活跃用户数预测方面，标的公司报告期全部游戏月均活跃用户数为 4,482 万

人次，预测期全部游戏整体月均活跃用户数为 2,972 万人次，预测期月均活跃用户数较报告期水平已大幅下降，从保护上市公司及中小股东利益角度出发，预测期活跃用户预测数据已相当谨慎，具有其合理性。

活跃用户月均虚拟币（钻石）消耗量预测方面，本次评估中，评估人员以企业提供的预测数据基础为基础，2017 年每月活跃用户月均虚拟币消耗量按 2016 年 10-12 月各款游戏月均虚拟币（钻石）消耗量最低水平确定，2018 年至 2021 年每月活跃用户月均钻石消耗量较上一年水平平均下降 0.5% 确定。上述预测方式主要从谨慎性原则出发，充分考虑了未来年度市场竞争加剧及用户消费意愿下降等可能存在的不利因素的影响，具备其合理性。

收入确认比例方面，本次评估中，基于谨慎性原则考虑，预测期每月收入确认比例按 2016 年 9-12 月各款游戏最低水平确定。上述预测方式主要基于谨慎性考虑，充分考虑了未来年度市场竞争加剧等不利因素带来的影响，具备其合理性。

(2) 收益期分析说明

评估人员对企业历史经营数据进行了认真分析、对企业管理层提供的盈利预测进行了合理的分析、判断并结合国家宏观经济环境、行业发展现状及其发展前景综合分析，并考虑到麻将及棋牌类游戏无明显的生命周期，此次收益法评估的收益期确定为永续年，符合评估行业操作惯例。

(3) 预测期分析说明

根据标的公司管理人员对公司未来年度业绩发展变化趋势的分析以及标的公司业绩达到稳定年度的大致时间，同时结合未来年度我国游戏行业发展趋势，本次收益法评估的预测期确定为 5 年。

(4) 折现率分析说明

折现率，又称期望投资回报率，是将资产的未来预期收益折算成现值的比率，是基于贴现现金流法确定评估价值的重要参数。本次评估选取与被评估企业类似的上市公司，按照加权平均资本成本（WACC）计算确定折现率。

加权平均资本成本指的是将企业股东预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中的所有者权益和付息负债所占的比例加权平均计算的预期回报率，计算公式为：

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

其中：WACC：加权平均资本成本

E：权益的市场价值

D：债务的市场价值

Ke：权益资本成本

Kd：债务资本成本

t：所得税率

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算，计算公式如下：

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c + R_s$$

其中：Rf：无风险收益率；

ERP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

Rc：企业特定风险调整系数；

Rs：企业个别风险调整系数。

①无风险收益率 Rf

取证券交易所上市交易的长期国债（截止评估基准日剩余期限超过 10 年）到期收益率平均值确定无风险报酬率，本次评估无风险报酬率确定为 4.07%。

②市场风险溢价 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合本公司的研究，本次评估市场风险溢价取 7.05%。

③确定 Beta 值

通过同花顺系统分别计算对比公司其近 2 年剔除财务杠杆的 Beta 值，具体如下：

板块名称		嘉兴乐玩
证券数量		5
标的指数		沪深 300
计算周期		周
时间范围		
	从	2014/12/1

	至	2016/11/30
收益率计算方法		普通收益率
加权方式		按总市值加权
加权原始 Beta		0.6406
加权调整 Beta		0.7592
加权剔除财务杠杆原始 Beta		0.6283
加权剔除财务杠杆调整 Beta		0.751

由于上市公司不对外公布 11 月 30 日数据，评估人员查阅了所选取 5 家对比公司 2016 年 9 月 30 日的股票收盘价及季度报，确定对比公司的资本结构如下：

证券代码	证券名称	付息负债 D（万元）	股权价值 E[交易日期]20160930[单位]万元	D/E	D/(E+D)	E/(D+E)
300052	中青宝	3,781.27	497,412.22	0.76%	0.75%	99.25%
002555	三七互娱	31,796.62	2,890,056.90	1.10%	1.09%	98.91%
300315	掌趣科技	136,374.99	2,343,301.75	5.82%	5.50%	94.50%
600652	游久游戏	39,340.59	1,041,432.98	3.78%	3.64%	96.36%
002624	完美世界	222,811.72	3,831,633.06	5.82%	5.50%	94.50%
平均值				3.45%	3.30%	96.70%

按照对比公司的剔除财务杠杆后的 Beta 值和对比公司基准日的资本结构，确定目标公司具有财务杠杆的 Beta 值，计算过程如下：

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-t) D/E]$$

其中： β_U ：剔除财务杠杆的 β 系数

β_L ：具有财务杠杆的 β 系数

t：所得税率

D/E：财务杠杆系数，D 为付息债务市值，E 为股权市值

此次评估中，对加财务杠杆的 Beta 值进行测算时所得税税率按 25% 确定，由此得到未来各年目标公司 Beta 值，具体如下：

项目	公式/参数	数据
无财务杠杆的 Beta	β_U	0.751
所得税税率	T	25%
资本结构	D/E	3.45%
有财务杠杆的 Beta	$\beta_L = (1 + (1-T) \times D/E) \times \beta_U$	0.7705

④公司特有风险超额回报率 R_c

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合（Portfolio）的组合收益，一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会相对增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 IbbotsonAssociate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，参考 Grabowski-King 研究的思路，对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据进行了分析研究，可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_c = 3.139\% - 0.2485\% \times NA$$

其中：NA——公司净资产账面值（NA≤10 亿，大于 10 亿时取 10 亿）

按被评估企业评估基准日财务报表净资产账面值计算其公司规模风险为 3.13%。

⑤公司个别风险 R_s

此外，考虑到随着公司规模的不不断扩大，会存在一定的管理风险及财务风险等，故本次评估中在上述 3.13%的公司规模风险的基础上增加 2.5%的公司个别风险 R_s 调整（公司个别风险调整值一般取 0%-3%，考虑到被评估单位游戏运营业务存在一定的风险，从谨慎性角度出发，此次公司个别风险评估取 2.5%）。

⑥计算权益资本成本

通过公式“ $K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c + R_s$ ”未来年度公司权益资本成本如下：

项目	公式/参数	数值
权益资本成本	$K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c + R_s$	15.13%

⑦债务资本成本

债务资本成本按基准日 5 年期以上银行贷款利率 4.9%扣除相应的所得税率确定。评估基准日当年被评估单位免征企业所得税，根据谨慎性原则，在测算债务成本时，未来年度每年所得税税率均按 0 确定，因此，本次评估各年度债务资本成本确定为 4.9%。

⑧计算加权资本成本

按照上述数据计算 WACC 如下：

项目	参数	比重	资本成本率	公式	WACC
折现率 WACC	带息债务	3.30%	4.90%	$K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T)$	14.75%（取整为 15%）
	权益	96.70%	15.13%		

本次评估中，未来自由现金流量折现率取整确定为 15%，高于近两年上市公司收购游戏类标的公司普遍采用的折现率，具备其合理性。近两年一些上市公司收购游戏类标的公司确定的折现率如下所示：

序号	项目名称	标的公司名称	标的公司所属行业	评估基准日	折现率
1	德力股份拟收购广州创思信息技术有限公司全部股权项目	广州创思信息技术有限公司	游戏研发与运营	2015/4/30	13.70%
2	中南红文化集团股份有限公司收购股权项目	上海极光网络科技有限公司	游戏研发与运营	2016/6/30	13.70%
3	上海中技投资控股股份有限公司收购股权项目	上海宏投网络科技有限公司	游戏研发与运营	2016/6/30	12.30%
4	华灿光电股份有限公司收购云南蓝晶科技股份有限公司股权项目	云南蓝晶科技股份有限公司	游戏研发	2015/5/31	11.53%
5	深圳大通实业股份有限公司收购股权项目	冉十科技（北京）有限公司	网络营销	2015/4/30	12.52%
平均值					12.50%

(5) 预测期后的价值分析说明

本次评估中，标的公司预测期后的价值占经营性现金流折现值合计的比例为

48.68%，低于近两年上市公司收购游戏类标的公司确定的该比例，具备其合理性。部分上市公司收购游戏类标的公司确定的预测期后的价值占经营性现金流折现值合计的比例如下所示：

序号	项目名称	标的公司名称	基准日	标的公司所属行业	预测期后的价值	经营现金流折现值合计	比例
1	德力股份拟收购广州创思信息技术有限公司全部股权项目	广州创思信息技术有限公司	2015/4/30	游戏研发与运营	138,540.33	242,841.14	57.05%
2	中南红文化集团股份有限公司收购股权项目	上海极光网络科技有限公司	2016/6/30	游戏研发与运营	40,792.84	73,838.87	55.25%
3	上海中技投资控股股份有限公司收购股权项目	上海宏投网络科技有限公司	2016/6/30	游戏研发与运营	22,004.37	35,836.79	61.40%
4	华灿光电股份有限公司收购云南蓝晶科技股份有限公司股权项目	云南蓝晶科技股份有限公司	2015/5/31	游戏研发	108,043.41	151,719.40	71.21%
5	深圳大通实业股份有限公司收购股权项目	冉十科技（北京）有限公司	2015/4/30	网络营销	82,239.33	105,063.74	78.28%
平均值							64.64%

3、评估作价相比账面余额增值较大的原因及合理性

评估作价相比账面余额增值较大的主要原因及合理性分析如下：

①本次作价采用收益法评估，收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的，反映了企业各项资产的综合获利能力；而账面余额仅为公司历史经营的账面反映，无法体现公司未来的获利能力及资产的潜力。故评估作价相比账面余额增值较大。

②收益法在评估过程中不仅考虑了账面列示有资产，同时也考虑了企业申报的账面未记录的专利技术、软件著作权以及标的公司拥有的稳定客户渠道资源、科学的生产经营管理水平及强大的研发团队等对获利能力产生重大影响的因素，而这些因素未能在账面余额中体现，故评估作价相比账面余额增值较大。

③收益法考虑了标的公司各项资产共同作用的协同效应，而账面余额仅为各

项资产及负责的简单叠加，故评估作价相比账面余额增值较大。

资产评估机构的意见：银信资产对乐玩网络截至 2016 年 11 月 30 日的股东全部权益价值进行了评估，评估结论为：评估基准日 2016 年 11 月 30 日，经采用收益法评估，乐玩网络股东全部权益价值为 112,000 万元，评估增值 111,500 万元。银信资产认为其选取的评估的基本假设、核心参数、选取假设条件和设置参数具备合理性，乐玩网络 100%股权评估作价相比账面余额增值较大具备其合理性。

问题二、乐玩网络于 2016 年 3 月新成立，2016 年 6 月至 11 月经审计的净利润为 1.79 亿元，目前平台总累计注册用户数超过两千万，日活跃用户达到两百多万。请补充披露乐玩网络的历史沿革和主要游戏的详细信息，包括但不限于主要游戏的名称、所属游戏类型（端游、页游、手游等）、运营模式（自主运营、联合运营等）、收费方式（道具收费、时间收费、技能收费等）以及主要游戏是否存在权属瑕疵或潜在纠纷。请补充披露乐玩网络自成立以来按月统计的主要游戏的运营数据，包括但不限于主要游戏的用户数量、活跃用户数、付费用户数、ARPU 值、充值流水，请结合运营数据说明乐玩网络成立不久实现盈利的主要原因并分析标的公司持续盈利能力，并请会计师说明核查乐玩网络业绩真实性所做的工作。

公司回复

1、乐玩网络的历史沿革情况

(1) 2016 年 3 月，乐玩网络设立

2016 年 3 月 1 日，乐玩网络股东张耀辉签署《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程》，张耀辉认缴出资 100 万元，占注册资本的 100%。

2016 年 3 月 3 日，嘉兴市市场监督管理局核发《营业执照》（统一社会信用代码：91330401MA28A7N599），名称：嘉兴乐玩网络科技有限公司；类型：有限责任公司（自然人独资）；住所：嘉兴市花园路 878 号-J 室；法定代表人：张耀辉；注册资本：100 万元；成立日期：2016 年 3 月 3 日；经营期限：至 2036 年 3 月 2 日止；经营范围：计算机软、硬件开发、设计及销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

(2) 2016 年 4 月，法定代表人、住所、股东及企业类型变更

2016年4月11日，张耀辉与常浩浩签署《股权转让协议》，张耀辉同意将其所持有的嘉兴乐玩40.5%的股权转让给常浩浩。

2016年4月11日，张耀辉与姜传科签署《股权转让协议》，张耀辉同意将其所持有的嘉兴乐玩59.5%的股权转让给姜传科。

2016年4月11日，姜传科及常浩浩签署股东会决议，同意标的公司类型由有限责任公司（自然人独资）变更为有限责任公司；股东会由常浩浩、姜传科组成；选举常浩浩为执行董事，任期三年；选举姜传科为公司监事，任期三年；同意标的公司住所变更为嘉兴市昌盛南路36号19幢嘉兴智慧产业创新园智慧大厦A座151室；通过标的公司新章程。

2016年4月11日，嘉兴乐玩股东姜传科、常浩浩及法定代表人常浩浩签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程》，标的公司住所为嘉兴市昌盛南路36号19幢嘉兴智慧产业创新园智慧大厦A座151室；常浩浩认缴出资40.5万元，占注册资本的40.5%，货币出资，出资期限为自标的公司成立之日起20年到位；姜传科认缴出资59.5万元，占注册资本的59.5%，货币出资，出资期限为自标的公司成立之日起20年到位。

(3)2016年5月，注册资本变更

2016年5月4日，标的公司股东姜传科、常浩浩签署了《股东会决议》，乐玩网络注册资本变更为1000万元；常浩浩出资额为405万元，占注册资本40.5%，姜传科出资额为595万元，占注册资本59.5%。

2016年5月4日，标的公司法定代表人常浩浩签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程修正案》，其注册资本变更为1000万元；常浩浩认缴出资额变更为405万元，姜传科认缴出资额变更为595万元。

2016年5月10日，嘉兴市市场监督管理局核发《营业执照》（统一社会信用代码：91330401MA28A7N599），名称：嘉兴乐玩网络科技有限公司；类型：有限责任公司；住所：嘉兴市昌盛南路36号19幢嘉兴智慧产业创新园智慧大厦A座151室；法定代表人：常浩浩；注册资本：1000万元；成立日期：2016年3月3日；经营期限：至2036年3月2日止；经营范围：计算机软、硬件开发、设计及销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

(4)2016年7月，住所变更

2016年7月11日，标的公司股东常浩浩、姜传科签署了《股东会决议》，同意标的公司住所变更为嘉兴市昌盛南路36号1幢301室。

2016年7月11日，标的公司法定代表人常浩浩签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程修正案》，其公司住所变更为嘉兴市昌盛南路36号1幢301室。

2016年7月20日，嘉兴市市场监督管理局核发《营业执照》（统一社会信用代码：91330401MA28A7N599），名称：嘉兴乐玩网络科技有限公司；类型：有限责任公司；住所：嘉兴市昌盛南路36号1幢301室；法定代表人：常浩浩；注册资本：1000万元；成立日期：2016年3月3日；经营期限：至2036年3月2日止；经营范围：计算机软、硬件开发、设计及销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

(5)2016年7月，经营范围变更

2016年7月27日，标的公司股东姜传科、常浩浩签署了《股东会决议》，同意标的公司经营范围变更为计算机软、硬件的开发、设计及销售；利用信息网络经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）。

2016年7月27日，标的公司法定代表人常浩浩签署《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程修正案》，乐玩网络经营范围变更为：计算机软、硬件的开发、设计及销售；利用信息网络经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）。

2016年7月28日，嘉兴市市场监督管理局核发《营业执照》（统一社会信用代码：91330401MA28A7N599），名称：嘉兴乐玩网络科技有限公司；类型：有限责任公司；住所：嘉兴市昌盛南路36号1幢301室；法定代表人：常浩浩；注册资本：1000万元；成立日期：2016年3月3日；经营期限：至2036年3月2日止；经营范围：计算机软、硬件开发、设计及销售；利用信息网络经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

(6)2016年8月，法定代表人、股东、组织机构变更

2016年8月4日，姜传科与潘曦明签署了《股权转让协议》，姜传科同意将其持有的嘉兴乐玩29%股权转让给潘曦明。

2016年8月4日，姜传科与喻桂叶签署了《股权转让协议》，姜传科同意将其持有的嘉兴乐玩20%股权转让给喻桂叶。

2016年8月4日，姜传科与常浩浩签署了《股权转让协议》，姜传科同意将其持有的嘉兴乐玩10.5%股权转让给常浩浩。

2016年8月4日，常浩浩与肖体平签署了《股权转让协议》，常浩浩同意将其持有的嘉兴乐玩32.5%股权转让给肖体平。

2016年8月4日，标的公司股东常浩浩、姜传科签署《股东会决议》，同意姜传科将其所持有的标的公司29%股权转让给潘曦明，其他股东放弃优先受让权；同意姜传科将其所持有标的公司20%股权转让给喻桂叶，其他股东放弃优先受让权；同意姜传科将其所持有的标的公司10.5%股权转让给常浩浩，其他股东放弃优先受让权；同意常浩浩将其所持有的标的公司32.5%股权转让给肖体平，其他股东同意放弃优先受让权。

2016年8月4日，标的公司股东喻桂叶、潘曦明、肖体平及常浩浩共同签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程》，标的公司股东变更为喻桂叶、潘曦明、肖体平及常浩浩，其中喻桂叶出资200万元，占注册资本的20%；肖体平出资325万元，占注册资本的32.5%；潘曦明出资290万元，占注册资本的29%；常浩浩出资185万元，占注册资本的18.5%。股东均以货币出资，出资时间为自标的公司成立之日起20年。法定代表人变更为潘曦明。

2016年8月19日，嘉兴市市场监督管理局向嘉兴乐玩换发《营业执照》（统一社会信用代码：91330401MA28A7N599），据此，标的公司法定代表人变更为潘曦明。

(7) 2016年11月，经营范围变更

2016年11月15日，标的公司股东常浩浩、潘曦明、肖体平、喻桂叶签署了《股东会决议》，同意乐玩网络经营范围变更为计算机软硬件的开发、设计及销售；利用信息网络经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）；第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含互联网信息服务）。

2016年11月15日，标的公司法定代表人潘曦明签署《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程修正案》，乐玩网络经营范围变更为：计算机软硬件的开发、设计及销售；利用信息网络经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）；第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含互联网信息服务）。

2016年11月21日，嘉兴市市场监督管理局向嘉兴乐玩换发《营业执照》

（统一社会信用代码：91330401MA28A7N599），据此，标的公司经营范围变更为计算机软、硬件的开发、设计及销售；利用信息网络经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）；第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含互联网信息服务）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

（8）2016 年 12 月，股东变更

2016 年 12 月 12 日，标的公司原股东潘曦明、肖体平、喻桂叶、常浩浩签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司股东会决议》，同意喻桂叶将其持有的嘉兴乐玩 20%股权转让给潘曦明，其他股东放弃优先受让权。

2016 年 12 月 12 日，标的公司股东潘曦明、肖体平、常浩浩签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司股东会决议》，同意原组织机构人员继续任职，并审议通过标的公司修订的新章程。

2016 年 12 月 12 日，标的公司股东潘曦明、肖体平及常浩浩共同签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程》，乐玩网络股东变更为潘曦明、肖体平及常浩浩，其中肖体平出资 325 万元，占注册资本的 32.5%；潘曦明出资 490 万元，占注册资本的 49%；常浩浩出资 185 万元，占注册资本的 18.5%。股东均以货币出资，出资时间为自标的公司成立之日起 20 年。

（9）2016 年 12 月，股东变更

2016 年 12 月 26 日，标的公司股东潘曦明、肖体平、常浩浩签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司股东会决议》，同意潘曦明将其持有的嘉兴乐玩共 49%股权中的 5%股权转让给嘉兴果冻网络科技有限公司（“嘉兴果冻”），其他股东同意放弃优先受让权。

2016 年 12 月 26 日，标的公司股东潘曦明、肖体平、常浩浩、嘉兴果冻签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司股东会决议》，同意原组织机构人员继续任职，并审议通过章程修正案。

2016 年 12 月 26 日，标的公司就上述变更事宜签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程修正案》，乐玩网络股东变更为潘曦明、肖体平、常浩浩及嘉兴果冻，其中肖体平出资 325 万元，占注册资本的 32.5%；潘曦明出资 440 万元，占注册资本的 44%；常浩浩出资 185 万元，占注册资本的 18.5%；嘉兴果冻出资 50 万元，占注册资本的 5%。股东均以货币出资，出资时间为自标的公司成立之

日起 20 年。

(10) 2017 年 1 月，股东变更

2017 年 1 月 20 日，标的公司原股东潘曦明、肖体平、常浩浩、嘉兴果冻签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司股东会决议》，同意肖体平将其持有的嘉兴乐玩 4.5%股权永新县楚之信科技研发中心（有限合伙）（“楚之信有限合伙”），同意潘曦明将其持有的嘉兴乐玩 7%股权转让给楚之信有限合伙，同意常浩浩将其持有的嘉兴乐玩转让给永新县浩浩科技研发中心（有限合伙）（“浩浩有限合伙”）、同意常浩浩将其持有的嘉兴乐玩 3.5%股权转让给楚之信有限合伙。其他股东同意放弃优先受让权。

2017 年 1 月 20 日，标的公司就上述变更事宜签署了《嘉兴乐玩网络科技有限公司章程》，标的公司股东变更为潘曦明、肖体平、嘉兴果冻、楚之信有限合伙及浩浩有限合伙，其中肖体平出资 280 万元，占注册资本的 28%；潘曦明出资 370 万元，占注册资本的 37%；嘉兴果冻出资 50 万元，占注册资本的 5%；楚之信有限合伙出资 150 万元，占注册资本的 15%；浩浩有限合伙出资 150 万元，占注册资本的 15%。股东均以货币出资，出资时间为 2017 年 1 月 19 日。

2、乐玩网络的主要游戏详细信息

游戏名称	收入（元）	占全部收入比例	游戏类型	运营模式	收费方式
皮皮四川麻将	94,899,240.18	33.62%	手游	自主运营	道具收费
湖南跑胡子	71,035,084.99	25.16%	手游	自主运营	道具收费
弈乐贵州麻将	66,600,999.99	23.59%	手游	自主运营	道具收费
皮皮斗地主	26,045,539.45	9.23%	手游	自主运营	道具收费
合计	258,580,864.61	91.60%			

上述游戏均为乐玩网络自主研发，不存在权属瑕疵或潜在纠纷。

3、乐玩网络的主要游戏产品运营数据和盈利分析

(1) 主要游戏产品运营数据

乐玩网络的营业收入和活跃用户规模较大的主要游戏包括：《皮皮四川麻

将》、《湖南跑胡子》、《弈乐贵州麻将》、《皮皮斗地主》，主要运营数据如下：

（由于乐玩网络自 2016 年 8 月份逐渐构建和完善的游戏数据分析系统，其产品数据从 9 月份开始统计为准）

游戏产品	主要运营指标	9 月	10 月	11 月
皮皮四川麻将 5 月上线	总注册用户数	7,590,729	8,527,985	9,035,921
	月活跃用户数	1,739,383	1,928,769	1,906,327
	付费代理商数	16,399	13,742	10,875
	付费代理商月均付费 ARPU 值	993	1,002	913
	月活跃用户月均付费 ARPU 值	9.37	7.14	5.21
	月充值流水（元）	16,294,100	13,771,717	9,936,350
湖南跑胡子 6 月上线	总注册用户数	1,244,514	1,621,560	1,951,614
	月活跃用户数	628,453	678,578	727,421
	付费代理商数	11,411	12,803	12,940
	付费代理商月均付费 ARPU 值	2,422	2,287	2,049
	月活跃用户月均付费 ARPU 值	43.99	43.15	36.46
	月充值流水（元）	27,643,900	29,281,208	26,524,400
弈乐贵州麻将 6 月上线	总注册用户数	3,003,828	3,646,589	4,037,241
	月活跃用户数	1,223,785	1,343,479	1,427,703
	付费代理商数	30,760	20,628	15,877
	付费代理商月均付费 ARPU 值	867	964	800
	月活跃用户月均付费 ARPU 值	21.80	14.81	8.90
	月充值流水（元）	26,677,067	19,900,013	12,707,182
皮皮斗地主 6 月上线	总注册用户数	2,625,015	3,292,280	3,705,537
	月活跃用户数	776,946	806,847	868,984
	付费代理商数	5,652	5,670	5,454
	付费代理商月均付费 ARPU 值	697	769	756
	月活跃用户月均付费 ARPU 值	5.08	5.40	4.75
	月充值流水（元）	3,943,150	4,360,452	4,127,208

乐玩网络各月收入情况如下表：

单位：元

月份	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	合计
主 营 业 务收入	12,317,058.34	43,867,574.3 3	43,800,189.8 4	58,601,219.6 1	66,897,320.6 6	56,794,717.9 1	282,278,080.6 9
主 营 业 务成本	137,602.17	1,781,613.14	3,513,687.25	3,589,066.84	7,321,610.25	3,613,312.93	19,956,892.58
毛利	12,179,456.17	42,085,961.1 9	40,286,502.5 9	55,012,152.7 7	59,575,710.4 1	53,181,404.9 8	262,321,188.1 1

（2）盈利分析

乐玩网络能够在成立不久便迅速实现盈利，主要原因有以下几个方面：

1) 市场需求大

棋牌游戏老少皆宜，用户忠诚度高，市场规模足够大，尤其在四川、湖南、贵州等地区，具有很大的棋牌用户群体。而线上移动棋牌平台为这种熟人、近邻和同一地区的棋牌用户提供了当地的特色玩法，满足了棋牌用户的休闲娱乐的需求，大量线下熟人圈的棋牌用户登录到线上平台。

2) 新兴市场红利期

由于乐玩网络游戏产品所在市场是新兴市场，首先切入该市场的企业势必享受这一快速增长时期的市场红利，最主要体现在能够低成本快速获取用户，另外可以产生先发优势，首先在某一地区树立品牌，建立一定的竞争壁垒。

3) 推广成本低

乐玩网络线下通过代理商推广的模式，是利用社交群体之间的传播，从而让人们建立起对服务和产品的了解，这种传播是用户之间自发进行的，会节约大量推广成本。

4) 产品开发和运营效率高

乐玩网络能够快速开发地方特色玩法的棋牌游戏平台，同时配置专门运营人员跟进，迅速占领地方市场，产生先发优势。例如，其六月陆续上线三款主要产品，运营一个月之后收入增长很明显。

综合上述原因，乐玩网络能够在成立不久之后实现盈利，且后续成长较大。

（3）持续盈利分析

第一，乐玩网络所处市场是一个增量市场，大量潜在的线下棋牌用户还未转化为线上用户，且存在很多新的区域尚未开拓，处于市场竞争前期，具有较大上升空间和发展潜力；第二，乐玩网络主要产品运营比较稳定，已经拥有一定规模的代理商群体和用户群体，产品行成了一定的粘性和品牌认同，先发优势明显；第三，乐玩网络在发展过程中逐渐形成了适合自身的运营模式、管理架构和管理方法，为其未来发展做好了准备。因此，乐玩网络具有较长时期可持续盈利能力。

4、会计师事务所核查乐玩网络业绩真实性所做的工作

针对深圳证券交易所对公司的问询函，本次收购的审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信”）出具了《立信会计师事务所关于深圳证券交易所<关于对大连天神娱乐股份有限公司的问询函>相关问题的会计师答复》，就乐玩网络业绩真实性所做的工作做以下说明：

立信于2016年12月16日至2017年1月14日对嘉兴乐玩网络科技有限公司及其子公司的资产负债表、利润表和现金流量表进行审计，并出具审计报告【信会师报字[2016]第712117号】，经审计后确认的嘉兴乐玩网络科技有限公司2016年6-11月利润表如下：

单位：元

项 目	本期金额
一、营业总收入	282,278,080.69
其中：营业收入	282,278,080.69
二、营业总成本	43,206,827.41
其中：营业成本	19,956,892.57
税金及附加	2,116,708.06
销售费用	9,811,155.06
管理费用	6,260,061.70
财务费用	5,062,010.02

利息收入	-11,762.82
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	239,071,253.28
加：营业外收入	317.42
减：营业外支出	1,912.91
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	239,069,657.79
减：所得税费用	59,768,967.98
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	179,300,689.81

针对乐玩网络业绩真实性，立信执行了但不限于以下审计程序：

（1）获取外部证据

1）审核乐玩网络通过第三方结算系统取得的批发“钻石”（用于游戏开场费用）资金的对账单明细以及相关函证。并对第三方转付给嘉兴乐玩的银行存款数执行函证程序并核对，可以认定企业收款真实。

2）对从第三方结算系统获取的代理商信息并执行函证程序，并对代理商集中度进行分析，排除企业自充值情况的可能性。

3）对于成本费用核对相关合同发票，重点对第三方结算平台收取手续费，房租，装修费、服务器租金及人员工资的相关支出凭证和合同发票进行检查。

4）抽取主要供应商，并对其执行函证程序，确认相关成本费用的发生。

（2）IT 审计

对嘉兴乐玩自主运营的游戏，执行 IT 审计，验证系统后台数据的真实性，并执行穿行测试，验证 IT 系统控制的有效性。

（3）分析性复核

1）根据 IT 系统中游戏玩家消耗的“钻石”数量；根据第三方支付平台提供的扣除所得税后收款金额除以增加的“钻石”数，加权平均计算的“钻石”单价。

以消耗数乘以加权平均单价计算确认收入金额。

2) 与同行业类似企业“闲徕互娱”公开的经营数据进行对比，检查企业毛利率是否正常。

3) 取得企业纳税申报表，并通过分析性复核推定企业收入的发生和完整性认定。

4) 与同行业企业“闲徕互娱”的公开数据对比，分析性复核成本确认的发生和完整性认定。

5) 取得企业所得税纳税申报表，按企业当期利润总额及纳税调整，计算相关所得税费用的准确性

(4) 访谈

与企业销售主管人员及企业高管进行访谈，并结合其他审计程序交叉验证经营业绩的真实性。

会计师事务所的核查意见：立信通过获取外部证据、IT 审计、分析性复核及访谈等相关审计工作，对乐玩网络的业绩真实性进行了核查，通过审计及核查，可以认定企业收款真实、排除企业自充值情况的可能性，并出具了审计报告。

问题三、本次交易为现金收购，且未设置业绩承诺，请补充说明该方案如何有效保障上市公司及中小股东的合法权益，并对可能存在的标的公司盈利水平不稳定及业绩下滑风险进行充分提示。

公司回复：

1、保障公司及中小股东合法权益的说明

本次交易为现金收购，为充分保障上市公司及中小股东的合法权益，如上所述，在收购过程中，对活跃用户预测、活跃用户月均虚拟币消耗量预测、收入确认比例、折现率等评估核心参数采取了谨慎性原则，确保降低收购的风险；

在确保了核心管理团队长期持续稳定性外，将积极引进新的管理、运营、技术人才等方面的人才，加强乐玩网络内部团队的优化，加速外部业务线的发展和整合，进一步提高乐玩网络的运营效率。公司将专注于产品、推广、运营等关键成功要素的全面提升，旨在继续扩大竞争优势、提高盈利水平，保护中小股东权

益。

(1)架构：专注做好国内棋牌项目，完成全国一流的棋牌 IP 核心的游戏软件研发中心，完善地方性棋牌产品库、运营中心、客户服务中心和培训中心，全面提升公司的核心竞争力，为公司主营业务市场扩大和利润增加奠定坚实的基础。

(2)渠道能力：依托升级完善后的地方特色型棋牌项目和推广模式，在现有的线上推广的基础上，实现深入地方、脉络广博、合理高效的地方推广体系。

(3)建设覆盖更广的销售和技术服务体系，密切跟踪华北、华东、华南、中南和西北等全国各区域市场动态，积极寻找机会进入市场，拓展更多的地区性特色棋牌服务项目。

(4)产品：推动产品开发机制日益健全，形成从市场需求到产品开发再到市场回馈的快速迭代机制，同时通过深入地方的调研团队、客服团队和地推团队更广、更准确地调研玩法，通过产品化满足更多用户的娱乐诉求。

2、存在的风险

在前期的调研过程中，乐玩网络已经在新领域表现出了快速发展的势头，现阶段运营状况很好，但在未来有可能对其盈利水平及业绩造成影响的因素主要有以下几个方面的因素：

(1)行业发展增速放缓的风险

近年来移动网游行业快速发展的市场基础已基本确立，行业进入了成熟的增长的阶段，特别是休闲竞技游戏行业。乐玩网络作为地方特色休闲竞技游戏的领先企业，行业的发展为其未来业绩的高速增长提供了坚实的保障。若未来支撑行业高速发展的因素发生不利变化，休闲竞技游戏的行业整体增长速度放缓，则存在影响乐玩网络未来盈利水平及业绩能力的风险。

(2)市场竞争加剧的风险

休闲竞技游戏行业增长迅速，市场规模快速扩张，具备良好的盈利空间。但随着市场的盈利空间被逐步打开，市场潜能的进一步被释放，将来会有更多的竞争对手会试图进入到这一领域之中，届时市场的竞争状况将会更加激烈。乐玩网络作为市场中的领先者，具备一定的竞争优势。若乐玩网络在未来的经营中，未能保持或进一步提高自身的市场份额，致使其在激烈的市场竞争中出现市场份额下滑的情况，将会对其盈利水平及业绩产生不利影响。

(3) 政策风险

我国的网络游戏行业受到政府的严格监管，包括工信部、文化部、国家新闻出版总署、国家版权局均有权颁布及实施监管网络游戏行业的法规。若乐玩网络未能维持目前已取得的相关批准和许可、或者未能取得相关主管部门未来要求的新的经营资质，则可能面临罚款甚至限制或终止运营的处罚，对乐玩网络的业务产生不利影响。此外，乐玩网络新开发的游戏产品需在相关部门进行备案，若无法通过备案审核，则可能存在新游戏无法顺利上线的风险。在产品的运营过程中，若乐玩网络违反有关规定，则可能存在被有关部门处罚的风险。

(4) 互联网系统安全性的风险

网络游戏的运营需要有优质和稳定的互联网为基础，这与乐玩网络服务器的分布、网络系统和带宽的稳定性、电脑硬件和软件效率息息相关。由于互联网作为面向公众的开放性平台，其客观上存在网络设施故障、软硬件漏洞及黑客攻击等导致游戏系统损毁、游戏运营服务中断和玩家游戏账户数据丢失的风险，进而降低玩家的用户体验。

此外，如果乐玩网络的服务器所在地区发生地震、洪水、火灾、战争或其他难以预料及防范的自然灾害或人为灾害，乐玩网络所提供的游戏运营服务将受到一定程度的影响。此不可抗力事件的发生是不可避免的。

乐玩网络将会不断加强新产品的研发能力和创新力，同时加强本地化精细运营能力，以保证在竞争中取得领先优势，降低风险对自身的影响程度。

问题四、你认为应予以说明的其他事项。

公司回复：

1、关于净资产的说明：

截至 2016 年 11 月 30 日，经审计净资产 500 万元，为乐玩网络提取的法定盈余公积，主要形成过程如下：1) 2016 年度累计可供分配利润 179,300,689.81 元；2) 依据乐玩网络股东会决议，提取法定盈余公积 500 万元达到注册资本 50%，向原股东分配股利 174,300,689.81 元，截止 2016 年 11 月 30 日，尚有应付股利余额 27,713,830.89 元。

2、关于股东出资情况的说明：

截至 2017 年 1 月 20 日，乐玩网络原股东及变更后新股东已缴纳全部出资款，

实收资本为 1,000 万元。

特此公告。

大连天神娱乐股份有限公司董事会

2017 年 2 月 17 日