

星辉互动娱乐股份有限公司关于

2017 年度配股募集资金使用的可行性分析报告

为促进星辉互动娱乐股份有限公司（以下简称“星辉娱乐”、“公司”）进行具有持续创新能力的娱乐生态体系的战略布局，增强公司竞争力，提高盈利能力，根据公司发展需要，公司拟采取向原股东配售股份（以下简称“配股”）的方式募集资金，募集资金总额不超过111,983.42万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于游戏研发项目、偿还公司有息债务项目和补充营运资金项目。本次募集资金使用的可行性分析如下：

一、本次募集资金使用计划

本次配股募集资金总额不超过111,983.42万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于如下项目：

单位：万元

序号	募投项目名称	项目投资总额	募集资金拟投入金额
1	游戏研发项目	61,191.15	31,983.42
2	偿还公司有息债务项目	40,000.00	40,000.00
3	补充营运资金项目	40,000.00	40,000.00
合计		141,191.15	111,983.42

在本次配股发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。

若实际募集资金数额（扣除发行费用后）少于上述项目拟以募集资金投入金额，在最终确定的本次募集资金投资项目范围内，公司将根据实际募集资金数额，按照项目的轻重缓急等情况，调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额，募集资金不足部分由公司自筹解决。

二、本次募集资金投资项目的的基本情况

（一）游戏研发项目

1、项目概况及背景

（1）项目概况

本项目投资总额为61,191.15万元，拟投入募集资金31,983.42万元，购买或利用现有优质IP资源，进行游戏开发。

（2）项目背景

近年来，以IP为基础开发的游戏越来越成为行业中推崇的游戏开发方式。热门IP改编的游戏本身在玩家人群中拥有较高辨识度、情怀感召力和用户积淀，这类游戏在吸引玩家方面具备天然优势。在对IP价值的深度挖掘及游戏生命周期的延长上，公司已经形成自身特有的模式和思路。自2013年开始，公司已在IP资源储备方面提前布局，相继取得了包括金庸先生的作品《书剑恩仇录》、梁羽生先生作品《萍踪侠影录》《云海玉弓缘》、温瑞安先生作品《名捕斗将军》在内的优秀IP在计算机网络游戏软件领域的独家中文改编权以及北京若森数字科技有限公司的作品《画江湖之不良人》的网页游戏改编权等优秀作品的IP改编权，初步为IP资源储备打下基础。

根据中国音数协游戏工委（GPC）、伽马数据（CNG中新游戏研究）及国际数据公司（IDC）发布的《2016年中国游戏产业报告》：“2016年，自主研发网络游戏市场实际销售收入达到1,182.5亿元，同比增长19.9%。在发展最快的移动游戏领域，自主研发网络游戏占据了重要地位，市场巨头纷纷涉足移动游戏领域，并利用IP，尤其是客户端游戏IP，快速切换，实现客户端游戏到移动游戏的价值转化，并间接推动自主研发网络游戏市场销售收入的增长。”

因此，在自主研发网络游戏成为游戏的核心竞争力的背景下，公司通过深耕IP在产业链中的变现价值，增强自主研发能力，形成有自主研发核心竞争力的游戏产品，有利于提高公司的收入水平和在行业中的竞争地位。

2、项目必要性及可行性分析

（1）项目必要性

① 中国游戏市场质量日趋精细化

中国的游戏市场在经历2013年与2014年的爆发式增长之后，行业用户规模增长放缓已逐渐成为常态。同时，市场的爆发式增长以及游戏研发商水平的参差不齐导致游戏产品同质化严重。对于游戏用户来说，同质化、无新意的游戏在用户体验方面存在致命缺陷。

随着人口等一系列行业红利的逐步消失，游戏市场发展初期依靠盲目跟风、抄袭，以快速获得市场份额为目标的粗犷式增长时代一去不复返。游戏用户不再满足简单拙劣的同质化产品，对于游戏体验及品质有更高的要求。受用户偏好变化影响，在游戏研发上，研发商必须将“更精、更新、更好”作为产品研发的重要标准；在渠道推广方面，随着用户需求的提高，用户的获取难度与成本也将会持续提高，优质IP的游戏内容及高效的推广运营平台将成为获取游戏市场份额的重要组成部分。

② IP有助于加快转换潜在用户的需求

作为流量导入的大入口，IP则天然具有动漫、游戏所需要的粉丝基础。重要的是，IP热的背后，更多的是因为IP的潜在用户转化能力。随着智能手机、平板电脑的逐渐普及，依附在智能终端上的移动游戏、移动终端上的视频门户网站拥有更大的用户基数，这其中有很大一部分为未接触过手机游戏与部分类型影视动漫片的潜在需求用户。IP作为传递创造者世界观的一个载体，能直观、深刻地给潜在用户带来印象，是一种良好的推广手段。在存量用户的基础上，如何能扩大用户的范围，进而延长自身娱乐产品的生命周期，迭代商业价值，优质IP作为载体，能很好地胜任此工作。

凭借多年在泛娱乐领域的丰富经验，公司深谙优质IP带来的用户效应。公司现已有较为充分的IP储备，而在IP储备的基础上加强高质量游戏、动漫等泛娱乐领域开发与应用的精品化开发能力，才能增强盈利能力，最大可能地开发潜在客户。

③ 利用IP进行游戏研发与动漫创作是目前的行业趋势之一

游戏与动漫影视作为当下最热门的两种娱乐形态，两者融合发展，迎合主流用户需求，拥有实现较快收入增长的用户基础。游戏与动漫结合，一方面，动漫为用户带来了更丰富的娱乐方式，可以放大IP价值，增强游戏宣传力度与影响力；

另一方面，游戏则奠定用户基础，可以创造直接稳定的收入来源。二者相辅相成，形成了“1+1>2”的效果。根据《2016年中国游戏产业报告》的数据，2016年，“影游融合”的移动游戏市场实际销售收入89.2亿元，占总移动游戏市场实际销售收入的10.9%。数量也明显增多，其中有多款游戏最高月流水破亿。因此，游戏研发与动漫创作相结合的方向是未来行业的发展趋势。

④ 本次募集资金的到位将增强公司的营运能力

公司拟通过本次配股募集31,983.42万元资金用于本项目的推进，这将一定程度上增强公司的营运能力，提升公司的主动性，为项目的顺利实施保驾护航。

（2）项目可行性

① 公司的游戏研发团队的实力保障

公司以构建优秀制作人经营平台及精品游戏服务平台为理念，研发与运营团队拥有多位业内资深核心人才和技术骨干，团队的组织形式以独立工作室为业务单元。在项目立项、研发质量、运营标准统一协调的前提下，公司在内容制作、发行运营等方面对独立工作室合理授权，积极调动一线人员的积极性。

凭借厚实的研发团队，公司专注于游戏精品化策略，从立项阶段便考虑游戏的题材定位、文化承载、剧情设计、玩法设计、画面展示、创意突显、用户体验等因素，到游戏研发阶段更是将计划方案延续到产品的每一步推广和运营活动中，比如产品上线前的推广营销、上线后持续运营的实力，都将精品的概念传承并发扬。

② 公司的游戏业务具有“研发+发行+运营”全流程整合优势

子公司星辉天拓研发的《倚天》等多款游戏均以腾讯为主要的发行、运营渠道。依靠与腾讯良好的合作关系，公司的游戏在腾讯平台上的独家代理发行能力较强。在游戏及广告业务方面，公司子公司星辉天拓深挖腾讯开放平台等优质渠道。腾讯开放平台因其庞大的用户基数，互动性强的社交圈，以及良好的用户付费习惯，成为我国游戏发行市场当之无愧的龙头渠道，占有极高的市场份额。与行业龙头渠道的良好合作关系是公司在发行运营中的竞争优势。

公司游戏业务具有“研发+发行+运营”的全流程整合优势。游戏研发与运营环节在游戏更新换代的过程中结合紧密，一方面运营能够及时准确地反馈市场

信息和玩家意见，另一方面研发团队能够根据反馈的用户需求迅速调整游戏内容，针对不同的用户群体细化经济系统、升级系统、新手系统等重要环节迎合用户喜好，充分发挥全流程整合运营优势。

③ 公司现有的用户存量入口具有较大的迭代价值

公司深耕车模玩具及婴童用品领域多年，并在近年来发力于游戏行业，取得了优异的成绩，现各业务板块均具有较强的用户积累与客户维持经验。多年来公司积累的优质客户资源与良好口碑将不断发酵，为本项目的实施转化一定量的存量客户，最大程度地开发用户的价值，保持公司产品的热度，增强用户对泛娱乐生态产业链的黏性。

④ 培育产业链的上下游的行业积累

除自主研发之外，公司还投资成立了专门进行游戏研发平台投资的子公司珠海星辉，珠海星辉主要负责及时发现和挖掘业内优秀的开发团队及潜力较大的游戏项目，以参股及并购的方式，直接投资包括游戏渠道平台类、游戏研发团队类、游戏上游整合类等多种类型的公司，不断培育产业链的上下游，形成了一定的产业链优势。

3、项目实施主体

本项目实施主体为公司的全资子公司广东星辉天拓互动娱乐有限公司与深圳市畅娱天下科技有限公司。

4、项目投资计划及周期

本项目的建设期为两年，建设期第一年计划总投资金额16,343.50万元，使用募集资金投入12,162.32万元；建设期第二年计划总投资金额44,847.65万元，使用募集资金投入19,821.10万元。具体建设期可能会根据实际执行情况有所调整。

5、项目经济效益分析

本项目实施的内部收益率（税后）为33.75%，动态回收期（税后）为2.87年。

6、项目涉及的报批事项及相关程序

本项目目前正在办理相关备案手续。

（二）偿还公司有息债务项目

1、项目基本情况

单位：万元

募投项目名称	项目投资总额	募集资金拟投入金额
偿还公司有息债务	40,000.00	40,000.00

2、项目背景及必要性

（1）项目背景

截至2016年9月30日，公司目前有息债务高达19.99亿元，较高的有息债务使公司面临较大的财务风险，较高的财务费用支出也对公司造成一定的经营业绩压力。本次募集资金拟使用40,000.00万元偿还公司债券有息债务，偿还公司债券后如有结余，则用于偿还公司银行借款。

（2）项目必要性

① 公司产业外延式发展后进一步拓宽融资渠道的必要

上市公司近年来凭借其出色的产业化能力不断进行外延式发展。未来各业务板块的内生式增长需要资金的不断投入和支持。

近年来公司核心业务玩具及游戏业务营业收入持续增加，在车模及婴童用品方面，公司目前的车模及婴童用品业务，伴随着城市消费升级趋势与“二胎政策”等背景，积极向婴童用品领域拓展产品线，婴童车、婴童自行车、儿童安全座椅等产品相继投向市场，预期市场规模将逐渐扩大；公司在游戏业务方面，公司积极加快研发进度并陆续推出自主研发产品如《龙骑士传》、《小小三国志》、《书剑恩仇录》等；通过拓展美洲、东南亚、港澳台等游戏市场，拓宽产品服务的地域覆盖范围。随着产品线、业务线的增加与产能的扩大，未来公司的经营性资产规模将持续扩大。

随着公司核心业务的不断完善、“娱乐生态”等战略的实施，公司车模玩具、游戏业务收入、体育业务预计仍将保持持续增长态势。上述核心业务的持续稳步发展对公司生产能力、存货管理、市场拓展等提出了更高的要求，因此公司仍需拓宽融资渠道以满足公司的产业外延式发展。

② 减少财务费用，增强可持续发展能力

截至2016年9月30日，公司目前有息债务19.99亿元，较高的有息债务使公司面临较大的财务风险，较高的财务费用支出也对公司造成一定的经营业绩压力。通过本次配股募集资金40,000.00万元用于偿还公司有息债务，减少财务费用支出，能增强公司资金实力，有助于公司的业务拓展，进一步提升公司的竞争力和抗风险能力，增强公司的可持续发展能力，符合公司的长期发展战略。

③ 优化资本结构，提高偿债能力

2015年11月，公司向合格投资者公开发行公司债券，为公司的生产运营所需资金周转提供保障，但由此亦将产生较高的财务费用，一定程度上影响公司的资金周转能力与盈利水平。2015年度公司的利息支出为4,500.45万元，占同期归属于母公司所有者净利润的比率为12.79%。

截至2016年9月30日，公司同行业及主营业务为游戏类上市公司的平均资产负债率分别为27.76%和28.44%，而星辉娱乐为54.63%，显著高于同行业上市公司；同行业及游戏类上市公司的平均流动比率为6.61倍和2.26倍，公司为1.00倍；同行业及游戏类上市公司的平均速动比率为5.51倍和2.23倍，而上市公司为0.84倍。具体情况如下：

证券代码	证券简称	资产负债率(%)	流动比率(倍)	速动比率(倍)
制造业-文教、工美、体育和娱乐用品制造业上市公司				
300043.SZ	星辉娱乐	54.63	1.00	0.84
-	行业平均 (含星辉娱乐)	27.76	6.61	5.51
002301.SZ	齐心集团	67.44	1.00	0.88
002292.SZ	奥飞娱乐	40.43	1.33	1.01
002103.SZ	广博股份	36.13	0.79	0.56
002678.SZ	珠江钢琴	31.07	2.34	1.29
002605.SZ	姚记扑克	29.91	1.31	0.85
603899.SH	晨光文具	22.23	3.21	2.29
300329.SZ	海伦钢琴	12.50	5.83	4.22
603398.SH	邦宝益智	6.55	12.75	11.28
002575.SZ	群兴玩具	2.41	16.03	13.41
002348.SZ	高乐股份	2.08	27.15	23.99
游戏类上市公司				
300043.SZ	星辉娱乐	54.63	1.00	0.84
-	游戏类平均 (含星辉娱乐)	28.44	2.26	2.23

证券代码	证券简称	资产负债率(%)	流动比率(倍)	速动比率(倍)
300418.SZ	昆仑万维	48.20	0.67	0.67
002174.SZ	游族网络	43.72	1.01	1.01
603444.SH	吉比特	25.80	3.35	3.35
002555.SZ	三七互娱	24.24	1.54	1.49
300315.SZ	掌趣科技	17.11	2.27	2.27
002517.SZ	恺英网络	16.78	4.84	4.83
002354.SZ	天神娱乐	15.04	1.78	1.78
300052.SZ	中青宝	10.48	3.86	3.86

注：上述指标为Wind数据统计的2016年三季报数据

长时间较高的资产负债率、较低的流动比率和速动比率、较大的营运资金缺口、较高的借款和财务费用，会影响上市公司的经营安全性。本次配股发行拟募集资金40,000.00万元用于偿还公司有息债务，有利于控制公司资产负债率，稳定财务费用，保持公司的抗风险能力；为公司未来内生式增长提供营运资金，提升资本实力，从而有利于实现公司的长期发展战略。

3、项目实施主体

本项目实施主体为上市公司。

4、项目投资计划

本项目募集资金将用于偿还公司债券，如偿还公司债券后募集资金仍有结余，则用于偿还公司银行借款。

5、项目需报批事项

本项目不涉及新增土地建设、发改委备案及环评等相关手续。

（三）补充营运资金项目

1、项目基本情况

单位：万元

募投项目名称	项目投资总额	募集资金拟投入金额
补充营运资金	40,000.00	40,000.00

为满足公司战略推进及业务发展对营运资金的需求，公司拟使用本次配股发行募集资金补充营运资金40,000万元。

2、项目必要性

（1）满足公司多元化的战略布局发展的资金需求

随着公司业务的不拓展，公司资金压力也进一步增加。公司的传统业务不断夯实，其中婴童用品业务成为传统业务的增长亮点；2013年以来，公司积极转型布局互联网游戏领域，游戏业务持续发力，成为公司盈利的增长点；2015年公司精准布局，外延体育产业，收购西甲球队皇家西班牙人俱乐部，成为国内首家控股欧洲五大顶级联赛足球俱乐部的中国企业。目前，公司已利用自有资金对上述领域进行了布局，使得公司日常经营所需营运资金较为紧张。

（2）匹配公司业务规模扩张、提升核心业务盈利能力

与公司扩大经营规模所带来的在管理、技术、人才投入等方面日益增加的资金需求相比，公司目前的营运资金尚存在缺口。及时获取长期稳定的营运资金，将为公司业务的发展带来积极的影响。为了推进公司战略目标的实现，公司未来需要持续的后续资金投入以推进业务体系的建设和人才结构的优化，快速推动公司战略目标的顺利实施，提升公司的核心业务盈利能力，增强公司的核心竞争力。

（3）提升资本实力及财务稳健性、优化资产负债结构、降低经营风险

截至2016年9月30日，公司的资产负债率（合并）为54.63%，处于同行业相对较高水平；总资产周转率（合并）为0.39次，处于同行业相对较低水平；截至2016年9月30日，公司的流动负债占负债的比率为46.25%。通过本次配股发行募集资金补充营运资金，公司资产负债结构能得到优化，缓解公司资金紧张的压力，提升财务稳健性。

通过本次发行募集资金补充营运资金，可以改善公司的负债结构，降低财务费用。伴随着复杂多变的外部经济环境，公司补充营运资金可以一定程度上提升抵御外部系统性风险的能力，从而巩固和提升在市场中的竞争地位。

3、项目合理性

经测算，本次募投项目用于补充营运资金金额未超过测算后公司的营运资金需求缺口，因此本次配股拟使用募集资金补充营运资金不超过40,000万元是合理、可行的。

4、项目实施主体

本项目实施主体为上市公司。

5、项目需报批事项

本项目不涉及新增土地建设、发改委备案及环评等相关手续。

三、本次配股发行对公司经营管理和财务状况的影响

本次配股募集资金投资项目是公司打造“娱乐生态”的重要步骤，符合国家相关的产业政策以及未来公司整体发展战略，有利于公司把握市场机遇，扩大业务规模，完善产业链，进一步增强公司的核心竞争力和可持续发展能力，具有良好的市场发展前景和经济效益。本次配股发行募集资金的用途合理、可行，符合公司及全体股东的利益。本次配股发行完成后，公司的资金实力得到进一步提升，为后续发展提供有力保障。

四、本次募集资金投资项目报批事项

截至目前，本次配股募集资金投资项目中，游戏研发项目的相关报批备案事项正在办理中；偿还公司有息债务项目与补充营运资金项目不涉及相关报批备案程序。

星辉互动娱乐股份有限公司董事会

2017年3月17日