

## 中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对湖南天润数字娱乐文化传媒股份有限公司的重组问询函》相关问题的核查意见

### 深圳证券交易所：

根据深圳证券交易所下发的《关于对湖南天润数字娱乐文化传媒股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2017】第 32 号）（以下简称“问询函”）的要求，中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“中信建投证券”）作为湖南天润数字娱乐文化传媒股份有限公司（以下简称“天润数娱”、“上市公司”、“公司”）本次重大资产重组的独立财务顾问，对有关问题进行了认真分析和核查，现就《问询函》中相关问题的核查回复如下，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所涉及的简称或名词释义与《湖南天润数字娱乐文化传媒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报告书（草案）》中披露的释义相同。本核查意见中问题序号与《问询函》保持一致。

**1、截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，拇指游玩和虹软协创的所有者权益账面值分别为 9,082.48 万元和 2,610.99 万元，评估值分别为 10.93 亿元和 6.25 亿元，评估增值率分别为 1,103.35%和 2,295.13%。请你公司结合同行业可比公司、可比交易，补充披露本次交易定价的合理性并提示相关风险，请独立财务顾问发表明确意见。**

回复：

#### （一）拇指游玩

##### 1、本次交易的市盈率和市净率

本次交易中，拇指游玩 100%股权作价为 109,000.00 万元，2017 年、2018

年及 2019 年其承诺净利润分别为 8,500.00 万元、11,050.00 万元和 13,812.50 万元，对应市盈率分别为 12.82、9.86、7.89。

## 2、与可比上市公司、可比交易比较

### (1) 与可比上市公司比较

拇指游玩的主营业务为移动游戏的代理运营和推广业务。根据中国证监会公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），拇指游玩所处行业属于“互联网和相关服务业（I64）”。截至本次交易的评估基准日 2016 年 12 月 31 日，“互联网和相关服务业（I64）”上市公司中剔除市盈率为负值或市盈率高于 100 倍的公司后，同行业上市公司与标的公司相对估值法下的估值情况对比如下：

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 市盈率 PE | 市净率 PB |
|----|-----------|------|--------|--------|
| 1  | 603000.SH | 人民网  | 96.78  | 7.20   |
| 2  | 300343.SZ | 联创互联 | 89.28  | 3.54   |
| 3  | 300494.SZ | 盛天网络 | 82.27  | 8.74   |
| 4  | 300431.SZ | 暴风集团 | 75.40  | 16.11  |
| 5  | 002439.SZ | 启明星辰 | 75.14  | 9.01   |
| 6  | 300031.SZ | 宝通科技 | 66.02  | 3.31   |
| 7  | 603888.SH | 新华网  | 65.05  | 8.02   |
| 8  | 300059.SZ | 东方财富 | 63.53  | 4.76   |
| 9  | 603258.SH | 电魂网络 | 55.66  | 9.64   |
| 10 | 002131.SZ | 利欧股份 | 52.37  | 3.42   |
| 11 | 300571.SZ | 平治信息 | 50.50  | 10.08  |
| 12 | 002464.SZ | 金利科技 | 48.65  | 10.67  |
| 13 | 300242.SZ | 明家联合 | 44.60  | 3.91   |
| 14 | 002354.SZ | 天神娱乐 | 44.12  | 3.90   |
| 15 | 600804.SH | 鹏博士  | 42.71  | 5.10   |
| 16 | 002174.SZ | 游族网络 | 42.53  | 9.13   |
| 17 | 002624.SZ | 完美世界 | 42.36  | 5.78   |
| 18 | 300295.SZ | 三六五网 | 39.75  | 5.50   |
| 19 | 600986.SH | 科达股份 | 38.45  | 3.22   |
| 20 | 300418.SZ | 昆仑万维 | 38.29  | 7.91   |
| 21 | 002555.SZ | 三七互娱 | 37.81  | 8.13   |
| 22 | 300113.SZ | 顺网科技 | 36.91  | 7.87   |
| 23 | 300315.SZ | 掌趣科技 | 33.78  | 3.05   |
| 24 | 002517.SZ | 恺英网络 | 22.17  | 4.85   |
| 25 | 平均        |      | 53.50  | 6.79   |

|    |      |       |       |
|----|------|-------|-------|
| 26 | 拇指游玩 | 24.92 | 10.55 |
|----|------|-------|-------|

注1：数据来源于wind；

2：拇指游玩市盈率=交易作价/2016年净利润；

3：拇指游玩市净率=交易作价/2016年末净资产。

从上表可以看出，2016年12月31日，“互联网和相关服务业（I64）”上市公司市盈率的平均数为53.50倍，根据本次交易价格计算拇指游玩的交易市盈率为24.92倍，低于行业平均水平。另外，本次交易中，拇指游玩的市净率高于可比上市公司平均数，主要原因为可比上市公司通常业务规模较大，并可以通过公开市场募集资金，净资产规模通常较非上市公司高所致。

## （2）与可比交易比较

结合拇指游玩的主营业务，同时对2015年至2016年间A股上市公司的并购案例进行梳理，筛选出了相关交易标的主营业务与拇指游玩较为相近的并购案例。且上述交易距离本次交易的时间较短，更具有可比性。以下主要采用市盈率为指标，对目标资产估值水平与可比资产交易进行对比分析，作为判断目标资产估值合理性的参考。

根据公开信息披露的信息统计2015年以来已经完成的上市公司对游戏公司收购情况，标的公司及同行业可比交易市盈率如下：

| 序号  | 收购方  | 收购对象 | 基准日        | 动态市盈率 |
|-----|------|------|------------|-------|
| 1   | 泰亚股份 | 恺英网络 | 2015/02/28 | 13.7  |
| 2   | 德力股份 | 创思信息 | 2015/04/30 | 14.01 |
| 3   | 凯撒股份 | 天上友嘉 | 2015/04/30 | 15.61 |
| 4   | 升华拜克 | 炎龙科技 | 2015/06/30 | 17.71 |
| 5   | 慈文传媒 | 赞成科技 | 2015/07/31 | 13.76 |
| 6   | 宝通科技 | 易幻网络 | 2015/07/31 | 26.62 |
| 7   | 完美环球 | 完美世界 | 2015/09/30 | 15.94 |
| 8   | 帝龙文化 | 美生元  | 2015/09/30 | 11.77 |
| 9   | 金科娱乐 | 杭州哲信 | 2015/11/30 | 15.46 |
| 10  | 奥维通信 | 雪鲤鱼  | 2015/12/31 | 13.57 |
| 11  | 天舟文化 | 游爱网络 | 2015/12/31 | 14.99 |
| 12  | 中南文化 | 极光网络 | 2016/06/30 | 13.64 |
| 13  | 富春通信 | 摩奇卡卡 | 2016/09/30 | 14.18 |
| 14  | 巨龙管业 | 拇指玩  | 2015/10/31 | 14.03 |
| 最大数 |      |      |            | 26.62 |
| 最小数 |      |      |            | 11.77 |

| 平均值  |      |            | 15.36 |
|------|------|------------|-------|
| 上市公司 | 标的公司 | 评估基准日      | 动态市盈率 |
| 天润数娱 | 拇指游玩 | 12/31/2016 | 12.94 |

注 1：动态市盈率=可比公司 100%股权价值÷收益法预测期第一年预计归属于母公司股东的净利润；

注 2：由于易幻网络、巨人网络、完美世界、美生元、杭州哲信预测期第一年业绩变动较大，参考性不强。该 5 家公司的动态市盈率计算公式：动态市盈率=可比公司 100%股权价值÷收益法预测期第一个完整年度预计归属于母公司股东的净利润；

注 3：以上信息根据市场公开信息统计。

拇指游玩的动态市盈率为 12.94 倍，与可比案例 PE 相比在合理范围之内，处于市场合理区间，且处于偏低水平，具有合理性。

综上，拇指游玩交易定价具备合理性。

## （二）虹软协创

### 1、本次交易的市盈率和市净率

本次交易中，虹软协创 100%股权作价 62,500.00 万元，2017 年、2018 年及 2019 年其承诺扣非后净利润为 5,000.00、6,500.00、8,450.00 万元，对应市盈率分别为 12.50、9.62、7.40 倍。

### 2、与可比上市公司、可比交易比较

#### （1）与可比上市公司比较

虹软协创的主营业务为“优易付”计费服务和互联网广告精准投放业务。根据中国证监会公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），虹软协创所处行业属于“互联网和相关服务业（I64）”。截至本次交易的评估基准日 2016 年 12 月 31 日，“互联网和相关服务业（I64）”上市公司中剔除市盈率为负值或市盈率高于 100 倍的公司后，同行业上市公司与标的公司相对估值法下的估值情况对比如下：

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 市盈率 PE | 市净率 PB |
|----|-----------|------|--------|--------|
| 1  | 603000.SH | 人民网  | 96.78  | 7.20   |
| 2  | 300343.SZ | 联创互联 | 89.28  | 3.54   |
| 3  | 300494.SZ | 盛天网络 | 82.27  | 8.74   |
| 4  | 300431.SZ | 暴风集团 | 75.40  | 16.11  |
| 5  | 002439.SZ | 启明星辰 | 75.14  | 9.01   |

|    |           |      |       |       |
|----|-----------|------|-------|-------|
| 6  | 300031.SZ | 宝通科技 | 66.02 | 3.31  |
| 7  | 603888.SH | 新华网  | 65.05 | 8.02  |
| 8  | 300059.SZ | 东方财富 | 63.53 | 4.76  |
| 9  | 603258.SH | 电魂网络 | 55.66 | 9.64  |
| 10 | 002131.SZ | 利欧股份 | 52.37 | 3.42  |
| 11 | 300571.SZ | 平治信息 | 50.50 | 10.08 |
| 12 | 002464.SZ | 金利科技 | 48.65 | 10.67 |
| 13 | 300242.SZ | 明家联合 | 44.60 | 3.91  |
| 14 | 002354.SZ | 天神娱乐 | 44.12 | 3.90  |
| 15 | 600804.SH | 鹏博士  | 42.71 | 5.10  |
| 16 | 002174.SZ | 游族网络 | 42.53 | 9.13  |
| 17 | 002624.SZ | 完美世界 | 42.36 | 5.78  |
| 18 | 300295.SZ | 三六五网 | 39.75 | 5.50  |
| 19 | 600986.SH | 科达股份 | 38.45 | 3.22  |
| 20 | 300418.SZ | 昆仑万维 | 38.29 | 7.91  |
| 21 | 002555.SZ | 三七互娱 | 37.81 | 8.13  |
| 22 | 300113.SZ | 顺网科技 | 36.91 | 7.87  |
| 23 | 300315.SZ | 掌趣科技 | 33.78 | 3.05  |
| 24 | 002517.SZ | 恺英网络 | 22.17 | 4.85  |
| 25 | 平均        |      | 53.50 | 6.79  |
| 26 | 虹软协创      |      | 19.63 | 16.32 |

注 1: 数据来源于 wind; ;

2: 虹软协创市盈率=交易作价/2016 年净利润;

3: 虹软协创市净率=交易作价/2016 年末净资产。

从上表可以看出, 2016 年 12 月 31 日, “互联网和相关服务业 (I64)” 上市公司市盈率的平均数为 53.50 倍, 根据本次交易价格计算虹软协创的交易市盈率为 19.63 倍, 低于行业平均水平。另外, 本次交易中, 虹软协创的市净率高于可比上市公司平均数, 主要原因为可比上市公司通常业务规模较大, 并可以通过公开市场募集资金, 净资产规模通常较非上市公司高所致。

## (2) 与可比交易比较

结合虹软协创的主营业务, 同时对 2015 年至 2016 年间 A 股上市公司的并购案例进行梳理, 筛选出了相关交易标的主营业务与虹软协创为相近的并购案例。且上述交易距离本次交易的时间较短, 更具有可比性。以下主要采用市盈率和市净率为指标, 对目标资产估值水平与可比资产交易进行对比分析, 作为判断目标资产估值合理性的参考。

根据公开信息披露的信息统计，2015 年以来已经完成的上市公司对同行业公司收购情况，标的公司及同行业可比交易市盈率如下：

| 序号   | 标的公司 | 上市公司 | 评估基准日            | 市盈率（倍） |
|------|------|------|------------------|--------|
| 1    | 盈华讯方 | 金新农  | 2014 年 12 月 31 日 | 19.47  |
| 2    | 联动优势 | 海立美达 | 2015 年 8 月 31 日  | 15.04  |
| 3    | 互众广告 | 吴通控股 | 2014 年 10 月 31 日 | 17.86  |
| 4    | 梦网科技 | 梦网荣信 | 2014 年 10 月 31 日 | 29.93  |
| 5    | 创世漫道 | 茂业物流 | 2014 年 12 月 31 日 | 14.49  |
| 6    | 日月同行 | 梅泰诺  | 2015 年 3 月 31 日  | 10.19  |
| 7    | 快云科技 | 龙力生物 | 2015 年 11 月 30 日 | 17.34  |
| 8    | 博瑞赛斯 | 普邦园林 | 2016 年 5 月 31 日  | 14.49  |
| 平均值  |      |      |                  | 17.35  |
| 虹软协创 |      |      |                  | 12.53  |

注 1：动态市盈率=可比公司 100%股权价值÷收益法预测期第一年预计归属于母公司股东的净利润；

注 2：以上信息根据市场公开信息统计。

虹软协创的动态市盈率为 12.53 倍，与可比案例 PE 相比在合理范围之内，处于市场合理区间，且处于偏低水平，具有合理性。

综上，虹软协创交易定价具备合理性。

### （三）标的资产估值较高的风险

截至评估基准日 2016 年 12 月 31 日，拇指游玩（母公司）和虹软协创（母公司）所有者权益账面值分别为 9,082.48 万元和 2,610.99 万元，评估值分别为 109,293.58 万元和 62,536.48 万元，评估增值率为 1,103.35%和 2,295.13%，标的资产的评估值较账面值存在较大增幅。标的资产增值较高，一方面是由于标的资产属于互联网和相关服务业，该行业具有“轻资产，高收益”的特性，另一方面是标的资产本次估值主要是基于其业务未来的快速发展做出的，拇指游玩的游戏业务和虹软协创的计费服务及应用推广业务未来具有良好的发展空间。

评估机构在评估过程中履行了勤勉、尽职的义务，并严格执行了评估的相关规定，但仍可能出现未来实际情况与评估假设不一致的情形，如上述核心资产价值等因素发生变动时，资产估值与内在实际价值可能会不相同。特别是，如果由于后续市场竞争过于激烈以及其他目前不能预知的原因导致标的公司业务不能按预期开展，标的资产本次估值将存在偏高的风险。同时，政策法规、市场环境

等变化，也有可能导致出现标的资产的估值与实际情况不符的情形。提请投资者注意本次交易存在标的资产定价估值溢价水平较高的风险。

#### **（四）中介机构核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：通过与同行业可比并购交易估值比较、与同行业可比上市公司估值比较，拇指游玩与虹软协创本次交易定价均具备合理性。

### **2、你对拇指游玩和虹软协创均采用了收益法评估结果。请你公司：**

**（1）结合拇指游玩和虹软协创目前经营业绩、产品生命周期、研发能力及同行业公司增长情况，补充披露拇指游玩和虹软协创收益法评估中各类业务收入增长率预测依据及合理性；**

**（2）结合近期可比交易的评估情况，补充披露拇指游玩和虹软协创收益法评估折现率选取的合理性；**

**（3）请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

#### **（一）拇指游玩评估相关情况**

##### **1. 拇指游玩收入预测依据及合理性分析**

由于游戏具有生命周期的特点，对于 2017-2019 年上线的游戏收入，根据拇指游玩目前正在运营及拟运营游戏的历史经营情况结合游戏的生命期逐个预测收入。2020-2021 年的收入主要以上一年的预测收入为基础，结合行业收入增长率以及企业未来代理计划、核心竞争力、经营状况、网络用户及手机用户的快速增长及游戏行业发展水平等因素综合进行预测。

##### **（1）拇指游玩收入增长率的预测依据**

拇指游玩主要是从事游戏代理运营与推广，业务收入主要来源于游戏的联运推广收入以及自营推广收入。联运推广的分成收入主要来源于第三方游戏渠道商的分成收入，拇指游玩根据游戏的充值流水，按照与游戏渠道商合作协议所计算的分成金额确认收入。自营推广收入主要来自于自营推广产生的收入。

### ①收入测算方法

营业收入的计算公式为：营业收入=月游戏流水×分成比例。

其中，月游戏流水=月付费用户×ARPPU 值

月付费用户=月活跃登陆用户×付费率

其中，ARPPU 值即每个付费游戏用户每月的平均消费

### ②收入测算依据

由于游戏是有生命周期的特点，新产品要不断推出。根据企业的发展规划，企业每年都要推出数款新产品，未来销售收入预测是基于目前运营产品及新产品推广计划，即根据未来年度每年上线运营产品及每种产品计划采用的运营模式、参考已上线产品运营指标的变化趋势，分别计算确定未来年度各种运营产品的设计运营模式下的单品种运营收入，然后汇总得出全部产品的运营收入。

#### A.游戏产品数量的预测

从 2016 年起，未来几年拇指游玩将完成产品系列化，保证拇指游玩未来年度的持续稳定增长。根据拇指游玩的发展规划，拇指游玩每年都要推出 4 款精品产品。

#### B. 游戏的生命周期的预测

游戏的生命周期包括测试期、成长期、稳定期和衰退期四个阶段。

拇指游玩对游戏产品提供产品优化技术服务，游戏上线后，拇指游玩继续对游戏的活跃人数、付费人数、月 ARPPU 值、月流水等关键运营数据进行分析，根据分析结果有针对性的调整宣传策略和力度，并根据用户使用习惯和付费情况的变化，根据对有用用户行为的分析，将信息反馈给研发商，研发商对游戏进行修改和升级，从而延长游戏的生命周期，增强游戏盈利能力。

根据拇指游玩的运营数据及行业统计资料，卡牌及策略类游戏生命周期一般在 1-3 年之间，对于拇指游玩的游戏产品，谨慎起见，本次预测游戏的生命周期在 1-2 年之间。

### C. 游戏流水的预测

游戏的生命周期包括测试期、成长期、稳定期和衰退期四个阶段，在各个不同的生命周期阶段，各主要参数的表现特点均各不相同。在预测过程中，考虑不同生命周期的阶段中“月活跃用户数”、“活跃用户付费率”、“ARPPU 值”等各项游戏运营指标的不同变动趋势，参考不同类型游戏的经营特点、拇指游玩历史游戏运营数据及其他同类游戏运营规律确定。

a. 对于基准日已上线游戏产品的预测：业务流水预测主要根据注册用户数、月活跃用户、付费用户数、ARPPU 值等参数进行预测。游戏注册用户数、付费用户、月 ARPPU 值等参数主要根据已经上线游戏历史数据以及结合分析游戏所处生命周期阶段特征，对游戏剩余生命周期进行趋势预测，确定未来业务流水。

b. 对于已经签订代理合同正在研发的游戏及以后预测期内新研发产品的流水预测：首先根据企业未来年度游戏产品规划，确定游戏产品数量及类型。通过对目前国内外移动网络游戏品种的市场周期分析，确定游戏的生命周期。对于以后预测期内新代理的游戏产品相关数据参照已上线游戏的相关指标，包括对已上线游戏的月活跃用户、付费用户数、月 ARPPU 值等各运营指标进行分析，从中找出各项指标的运行规律和趋势，并结合不同游戏产品的品质差异、类型差异适当调整合理预测，进而确定游戏产品的各月流水。

### D. 分成比例的预测

a. 对于已上线游戏产品的收入预测，结合历史分成比例以及协议约定的分成比例综合进行预测；

b. 对于以后预测期内新代理运营的产品的收入预测，确认游戏登陆的相关平台，并按照该平台通用的分成比例进行测算。经与拇指游玩管理层沟通，拇指游玩未来游戏主要为联运和自推广，与现在已上线游戏推广模式基本一致。

### E. 游戏收入的预测

对于大型游戏，拇指游玩根据游戏玩家实际充值及消费的金额，按照自营推广的比例、联运推广比例和联运推广各平台运营商合作协议约定的分成比例，综合确定游戏的分成比率计算分成金额。分成金额扣减缴纳的增值税后确定每款

产品的最终业务收入。

对于小型游戏根据历史年度每款游戏的平均不含税收入乘以未来年度计划代理游戏的数量得出最终收入。

### ③测算过程

#### A.2017-2019 年业务测算汇总表（按产品按年口径统计）

单位：万元

| 游戏名称   | 项目    | 2017 年    | 2018 年   | 2019 年 |
|--------|-------|-----------|----------|--------|
| 江湖侠客令  | 充值合计  | 141.84    | -        | -      |
|        | 含税收入  | 141.84    | -        | -      |
|        | 不含税收入 | 133.81    | 0        | 0      |
| 坦克警戒   | 充值合计  | 20,503.96 | 1,493.35 | -      |
|        | 含税收入  | 12,917.49 | 940.81   | -      |
|        | 不含税收入 | 12,186.31 | 887.56   | -      |
| 新大主宰   | 充值合计  | 6,612.88  | 130.84   | -      |
|        | 含税收入  | 925.80    | 18.32    | -      |
|        | 不含税收入 | 873.40    | 17.28    | -      |
| 戮仙战纪   | 充值合计  | 102.99    | -        | -      |
|        | 含税收入  | 102.99    | -        | -      |
|        | 不含税收入 | 97.16     | -        | -      |
| 魔法门传奇  | 充值合计  | 3,934.96  | -        | -      |
|        | 含税收入  | 3,934.96  | -        | -      |
|        | 不含税收入 | 3,712.23  | -        | -      |
| 正统三国   | 充值合计  | 14,536.01 | 2,370.73 | -      |
|        | 含税收入  | 12,500.97 | 2,038.83 | -      |
|        | 不含税收入 | 11,793.37 | 1,923.42 | -      |
| 百战斗斗堂  | 充值合计  | 1,864.12  | 147.57   | -      |
|        | 含税收入  | 1,309.55  | 103.67   | -      |
|        | 不含税收入 | 1,235.42  | 97.80    | -      |
| 部落守护者  | 充值合计  | 776.16    | 230.49   | -      |
|        | 含税收入  | 545.26    | 161.92   | -      |
|        | 不含税收入 | 514.39    | 152.76   | -      |
| 还珠格格   | 充值合计  | 7,505.75  | 3,326.49 | -      |
|        | 含税收入  | 5,272.79  | 2,336.86 | -      |
|        | 不含税收入 | 4,974.33  | 2,204.58 | -      |
| 同道星座物语 | 充值合计  | 3,737.66  | 2,840.74 | -      |
|        | 含税收入  | 1,713.25  | 1,302.13 | -      |
|        | 不含税收入 | 1,616.27  | 1,228.42 | -      |
| 三国英雄传  | 充值合计  | 1,794.86  | 1,247.43 | -      |
|        | 含税收入  | 822.72    | 571.79   | -      |
|        | 不含税收入 | 776.15    | 539.42   | -      |
| 无尽的世界  | 充值合计  | 2,302.47  | 4,926.99 | 148.51 |
|        | 含税收入  | 1,055.40  | 2,258.41 | 68.07  |
|        | 不含税收入 | 995.66    | 2,130.57 | 64.22  |

|      |       |           |           |            |
|------|-------|-----------|-----------|------------|
| 卡牌 1 | 充值合计  | -         | 20,263.89 | 5,122.67   |
|      | 含税收入  | -         | 11,398.44 | 2,881.50   |
|      | 不含税收入 | -         | 10,753.24 | 2,718.40   |
| SLG1 | 充值合计  | -         | 25,664.24 | 8,868.46   |
|      | 含税收入  | -         | 19,376.50 | 6,695.69   |
|      | 不含税收入 | -         | 18,279.72 | 6,316.68   |
| 卡牌 2 | 充值合计  | -         | 4,171.68  | 5,677.00   |
|      | 含税收入  | -         | 2,346.57  | 3,193.31   |
|      | 不含税收入 | -         | 2,213.74  | 3,012.56   |
| SLG2 | 充值合计  | -         | 15,122.26 | 15,665.06  |
|      | 含税收入  | -         | 11,417.31 | 11,827.12  |
|      | 不含税收入 | -         | 10,771.04 | 11,157.66  |
| 卡牌 3 | 充值合计  | -         | -         | 25,760.21  |
|      | 含税收入  | -         | -         | 14,490.12  |
|      | 不含税收入 | -         | -         | 13,669.92  |
| SLG3 | 充值合计  | -         | -         | 12,159.25  |
|      | 含税收入  | -         | -         | 6,839.58   |
|      | 不含税收入 | -         | -         | 6,452.43   |
| 卡牌 4 | 充值合计  | -         | -         | 17,940.68  |
|      | 含税收入  | -         | -         | 13,545.21  |
|      | 不含税收入 | -         | -         | 12,778.50  |
| SLG4 | 充值合计  | -         | -         | 11,087.92  |
|      | 含税收入  | -         | -         | 8,371.38   |
|      | 不含税收入 | -         | -         | 7,897.53   |
| 合计   | 充值合计  | 63,813.66 | 81,936.69 | 102,429.75 |
|      | 含税收入  | 41,243.01 | 54,271.54 | 67,911.98  |
|      | 不含税收入 | 38,908.50 | 51,199.57 | 64,067.90  |

## B.预测期主要游戏关键指标

拇指游玩历史年度及预测年度主要游戏的预测参数如下：

| 游戏                                | 生命周期<br>(年) | 平均月活<br>跃人数<br>(万人) | 平均月付<br>费率 | 平均月付<br>费人数<br>(万人) | 平均月<br>ARRPU<br>值 (元) |
|-----------------------------------|-------------|---------------------|------------|---------------------|-----------------------|
| 江湖侠客令实际发生数据<br>(从月上线至 2017 年 3 月) | 1.50        | 1.38                | 23.42%     | 0.21                | 620.95                |
| 戮仙战纪实际发生数据<br>(从月上线至 2017 年 3 月)  | 1.08        | 3.96                | 8.27%      | 0.33                | 320.39                |
| 魔法门传奇                             | 1.00        | 6.45                | 12.85%     | 0.74                | 676.74                |
| 实际发生数据<br>(从月上线至 2016 年 12 月)     | 0.25        | 15.53               | 10.69%     | 1.57                | 435.17                |
| 预测数据<br>(2016 年 12 月之后)           | 0.75        | 3.43                | 13.57%     | 0.46                | 952.29                |
| 坦克警戒                              | 2.50        | 61.77               | 5.03%      | 3.17                | 428.96                |
| 实际发生数据<br>(从月上线至 2016 年 12 月)     | 1.17        | 85.05               | 4.21%      | 4                   | 334.77                |

|                               |      |       |        |      |        |
|-------------------------------|------|-------|--------|------|--------|
| 预测数据<br>(2016 年 12 月之后)       | 1.33 | 41.4  | 5.74%  | 2.44 | 564.46 |
| 新大主宰                          | 2.17 | 23.88 | 9.88%  | 2.37 | 425.24 |
| 实际发生数据<br>(从月上线至 2016 年 12 月) | 1.08 | 34.99 | 10.75% | 3.54 | 422.09 |
| 预测数据<br>(2016 年 12 月之后)       | 1.08 | 12.77 | 9.00%  | 1.19 | 434.55 |
| 正统三国                          | 1.67 | 25.95 | 5.64%  | 1.52 | 557.08 |
| 百战斗斗堂                         | 1.33 | 6.68  | 9.65%  | 0.62 | 204.34 |
| 部落守护者                         | 1.33 | 5.42  | 6.46%  | 0.37 | 172.1  |
| 还珠格格                          | 1.58 | 66.08 | 5.52%  | 3.72 | 153.19 |
| 同道星座物语                        | 1.50 | 23.13 | 6.24%  | 1.47 | 249.47 |
| 三国英雄传                         | 1.50 | 12.48 | 5.31%  | 0.68 | 246.99 |
| 无尽的世界                         | 1.50 | 37.74 | 5.14%  | 2.01 | 203.98 |
| 卡牌 1                          | 1.83 | 66.04 | 7.01%  | 4.78 | 241.4  |
| SLG1                          | 1.67 | 62.29 | 6.48%  | 4.31 | 400.85 |
| 卡牌 2                          | 1.50 | 33.33 | 6.84%  | 2.54 | 216.7  |
| SLG2                          | 1.67 | 60.96 | 5.86%  | 3.84 | 405.06 |
| 卡牌 3                          | 1.50 | 85.5  | 6.02%  | 5.44 | 335.74 |
| SLG3                          | 1.67 | 57.98 | 5.99%  | 3.69 | 321.8  |
| 卡牌 4                          | 1.50 | 64.61 | 7.16%  | 4.98 | 217.33 |
| SLG4                          | 1.67 | 56.07 | 6.54%  | 3.87 | 385.86 |

由于截至 2016 年 12 月 31 日，报告期内拇指游玩的主要游戏坦克警戒已经运营了 1.17 年，且流水处于生命周期中的高峰期，经过与企业管理层了解，预测年度拇指游玩继续推广，有利于游戏的生命周期，整个预测期的寿命周期为 2.50 年。报告期内拇指游玩的主要游戏新大主宰已经运营了 1.08 年，且流水处于生命周期中的高峰期，经过与企业管理层了解，预测年度拇指游玩继续推广，有利于游戏的生命周期，整个预测期的寿命周期为 2.17 年。预测年度的其他游戏的声明周期在 1-2 年之间。与报告期已经运营游戏的生命周期接近，预测合理。

由于预测期新上线游戏平均月活跃人数大部分低于现有游戏历史已经发生数据，预测较谨慎、合理。

预测期新上线游戏平均月付费率与报告期付费率相比大部分低于现有游戏的付费率，部分数据与报告期内的游戏实际付费率接近，预测较谨慎、合理。

预测期新上线游戏平均付费用户大部分低于报告期内游戏的付费用户，少部分略高于主要是占由于拇指游玩业务规划，逐步向精品游戏发展，在不断的积累

的经验，未来年度将不断增强公司的代理运营能力，获取市场上精品游戏的代理权。

预测期新上线游戏平均 ARPPU 与现有游戏相比处于偏低水平。总体而言，主要游戏预测 ARPPU 合理、谨慎。

总体而言，主要游戏预测各项参数预测合理。

## （2）拇指游玩收入预期增长率合理性分析

①2017 年 1-5 月份拇指游玩实际经营情况与全年预测数据对比情况如下：

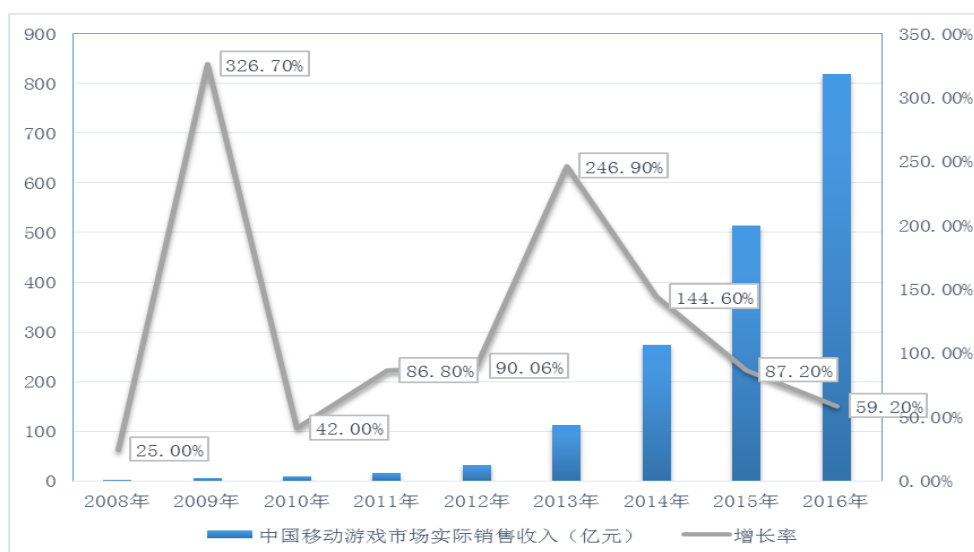
单位：万元

| 项 目  | 2017 年 1-5 月（未审数据） | 2017 年预测数据 | 完成比例   |
|------|--------------------|------------|--------|
| 营业收入 | 19,613.65          | 39,308.50  | 49.90% |

2017 年 1-5 月份，拇指游玩的营业收入（未经审计）已完成 2017 年评估预测营业收入的 49.90%。

## ②行业状况分析

近年来，中国移动游戏市场增长迅速。根据中国音数协游戏工委（GPC）、GNG 中心游戏研究（伽马数据）和国际数据公司（IDC）联合发布的《2016 年中国游戏产业报告》，2016 年，中国移动游戏市场实际销售收入为 819.2 亿元人民币，同比增长 59.2%；2008 年至 2016 年，中国移动游戏市场的复合增长率（CAGR）为 119.87%。



数据来源：GPC、IDC、CNG《2016 年中国游戏市场产业报告》根据艾瑞咨询《中国移动游戏行业研究报告 2016 年》对于中国游戏市场预测，2016 年-2018 年网络游戏市场规模分别为 1,829.3 亿元、2,211.6 亿元和 2,515.9 亿元，同比增长率分别为 27.41%、20.90%和 13.76%。其中，移动游戏市场规模同比增长率分别为 62.4%、37.3%和 21.2%。未来年度移动游戏市场收入增长率逐年降低，但仍处于高速增长期。

随着 PC 和移动端游戏外部条件的提升，比如网络优化和硬件设备普及率提高，更多的用户参与到网络游戏中；同时随着人均 GDP 的增长，用户在网络游戏上的花费也进一步提高，即使未来随着智能设备普及速度的减缓，智能机游戏市场规模的增速相对有所减缓，未来整体网络游戏行业仍然会维持较高增速。

### ③同行业公司收入预测增长率对比

拇指游玩的未来 5 年收入预测增长率分别为 80.64%、31.52%、25.08%、12.00%、5.00%，年均复合增长率为 28.43%，与同行业公司收入预测增长率相比处于正常水平。

根据公开信息统计的拇指游玩同行业公司的收入增长率预测情况如下表所示：

| 对比公司 | 盈利预测年度收入增长率 |        |        |        |        | 年均复合增长率 | 备注          |
|------|-------------|--------|--------|--------|--------|---------|-------------|
|      | 第 1 年       | 第 2 年  | 第 3 年  | 第 4 年  | 第 5 年  |         |             |
| 恺英网络 | 215.70%     | -3.20% | -1.64% | 7.91%  | 4.26%  | 27.60%  | 2015-2019 年 |
| 创思信息 | 18.89%      | 19.49% | 10.65% | 10.24% | 9.03%  | 13.57%  | 2015-2019 年 |
| 天上友嘉 | 551.84%     | 20.30% | 23.48% | 18.85% | 14.28% | 67.41%  | 2015-2019 年 |
| 炎龙科技 | 22.44%      | 45.03% | 34.94% | 19.12% | 13.22% | 26.44%  | 2015-2019 年 |
| 赞成科技 | 124.11%     | 38.44% | 18.47% | 13.89% | 10.23% | 35.78%  | 2015-2019 年 |
| 易幻网络 | 31.75%      | 82.41% | 25.00% | 20.00% | 4.00%  | 30.25%  | 2015-2019 年 |
| 完美世界 | 0.49%       | 27.37% | 25.08% | 19.49% | 17.00% | 17.48%  | 2015-2019 年 |
| 美生元  | 576.29%     | 57.07% | 49.34% | 24.78% | 11.14% | 17.48%  | 2015-2019 年 |
| 杭州哲信 | 450.90%     | 80.25% | 35.32% | 23.64% | 22.81% | 82.78%  | 2015-2019 年 |
| 雪鲤鱼  | 85.63%      | 38.46% | 20.95% | 5.93%  | 0.00%  | 26.92%  | 2015-2019 年 |
| 游爱网络 | 64.63%      | 43.12% | 22.66% | 15.00% | 12.00% | 30.07%  | 2015-2019 年 |
| 极光网络 | 44.53%      | 40.19% | 23.04% | 20.84% | 11.33% | 27.38%  | 2015-2019 年 |
| 摩奇卡卡 | 1638.28%    | 29.72% | 30.84% | 20.62% | 10.00% | 108.23% | 2016-2020 年 |
| 拇指玩  | 116.84%     | 22.15% | 28.04% | 19.99% | 16.27% | 36.46%  | 2015-2019 年 |
| 平均数  | 281.59%     | 38.63% | 24.73% | 17.17% | 11.11% | 39.13%  |             |
| 评估对象 | 2017 年      | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | -       | -           |
| 拇指游玩 | 80.64%      | 31.52% | 25.08% | 12.00% | 5.00%  | 28.43%  | 2017-2021 年 |

注：以上信息根据市场公开信息统计。

综上，考虑到 2017 年 1-5 月拇指游玩的实际收入情况，以及移动游戏市场规模和对同行业的预测收入增长率情况，本次评估中拇指游玩未来收入预期增长率较为谨慎，预测具有合理性。

## 2、拇指游玩收益法评估折现率选取的合理性；

### （1）本次评估中折现率形成的过程

本次以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日的收益法评估中，折现率的确定采用资本资产加权成本模型（WACC），计算公式为  $WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$

其中：ke：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

#### ①无风险收益率的确定

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。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，中期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.0115%，本评估报告以 3.0115% 作为无风险收益率。

#### ②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中： $\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了数家沪深 A 股可比上市公司 2016 年 12 月 31 日的  $\beta_L$  值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成  $\beta_U$  值，并取其平均值 0.9087 作为被评估单位的  $\beta_U$  值。

企业评估基准日的目标资本结构为 0.0021。被评估单位 2017 年-2021 年适用综合所得税税率为 25.00%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.9101\end{aligned}$$

### ③市场风险溢价的确定

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，由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，可信度较差，国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估采用公认的成熟市场(美国市场)的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家补偿额=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额 $\times(\sigma_{\text{股票}}/\sigma_{\text{国债}})$

根据上述测算思路和公式，根据我公司的研究成果，市场风险溢价取 7.10%。

### ④企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。结合企业的规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素，本次对拇指游玩的权益个别风险溢价取值为 4.50%。

### ⑤折现率的确定

#### A.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$= 13.97\%$$

#### B.计算加权平均资本成本

被评估单位目标资本结构为 0.0021，加权平均资本成本等于权益资本成本。

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

$$= 13.95\%$$

### (2) 折现率参数选取的合理性分析

根据公开市场信息披露的数据，近期可比上市公司的同行业并购案例中，收益法评估折现率选取汇总分析如下：

| 序号 | 收购方  | 收购对象 | 基准日       | 折现率    | 个别风险  |
|----|------|------|-----------|--------|-------|
| 1  | 泰亚股份 | 恺英网络 | 2/28/2015 | 13.44% | 3.00% |
| 2  | 德力股份 | 创思信息 | 4/30/2015 | 13.70% | 4.50% |
| 3  | 凯撒股份 | 天上友嘉 | 4/30/2015 | 14.01% | 5.00% |
| 4  | 升华拜克 | 炎龙科技 | 6/30/2015 | 14.10% | 4.00% |
| 5  | 慈文传媒 | 赞成科技 | 7/31/2015 | 13.70% | -     |

|      |      |      |            |        |       |
|------|------|------|------------|--------|-------|
| 6    | 宝通科技 | 易幻网络 | 7/31/2015  | 13.58% | 3.00% |
| 7    | 完美环球 | 完美世界 | 9/30/2015  | 13.10% | 3.00% |
| 8    | 帝龙文化 | 美生元  | 9/30/2015  | 14.28% | 4.00% |
| 9    | 金科娱乐 | 杭州哲信 | 11/30/2015 | 13.06% | 4.01% |
| 10   | 奥维通信 | 雪鲤鱼  | 12/31/2015 | 12.10% | 3.00% |
| 11   | 天舟文化 | 游爱网络 | 12/31/2015 | 13.46% | 2.00% |
| 12   | 中南文化 | 极光网络 | 6/30/2016  | 13.57% | 3.00% |
| 13   | 富春通信 | 摩奇卡卡 | 9/30/2016  | 13.07% | 3.00% |
| 14   | 巨龙管业 | 拇指玩  | 10/31/2015 | 13.22% | 3.00% |
| 最大数  |      |      |            | 14.28% | 5.00% |
| 最小数  |      |      |            | 12.10% | 2.00% |
| 平均值  |      |      |            | 13.46% | 3.42% |
| 上市公司 |      | 标的公司 | 评估基准日      | 折现率    | 个别风险  |
| 天润数娱 |      | 拇指游玩 | 12/31/2016 | 13.95% | 4.50% |

从上表可以看出，行业可比交易案例中平均折现率为 13.46%，区间为 12.10%-14.28%，个别风险系数平均值为 3.42%，区间为 2.00%-5.00%。拇指游玩本次评估采用的折现率及风险系数处于同行业案例水平的中上水平，其中折现率仅比凯撒股份升华拜克等两个案例折现率低，个别风险系数仅比凯撒股份案例中的个别风险系数低，处于市场合理且偏谨慎的取值区间。

因此，拇指游玩折现率和风险系数取值合理，参数取值结合了市场情况，兼顾了系统风险和公司特有风险，具有合理性。

## （二）虹软协创评估相关情况

### 1、虹软协创收入预测依据及合理性分析

#### （1）虹软协创收入增长的预测依据

虹软协创的业务收入主要为“优易付”计费服务和互联网广告精准投放业务，各类业务按公司口径下预测依据如下：

##### ①虹软协创

##### A.营业收入及成本

##### a.历史年度营业收入及成本

虹软协创历史年度的收入分为“优易付”计费服务和互联网广告精准投放业

务，各项业务收入成本分类具体如下：

单位：万元

| 项目            | 2015 年   | 2016 年   |
|---------------|----------|----------|
| “优易付”计费服务收入   | 1,053.00 | 1,918.69 |
| “优易付”计费服务成本   | 24.74    | 39.78    |
| 毛利率           | 97.65%   | 97.93%   |
| 收入增长率         | -        | 82.21%   |
| 互联网广告精准投放业务收入 | 2,370.80 | 3,604.98 |
| 互联网广告精准投放业务成本 | 1,626.27 | 2,077.67 |
| 毛利率           | 31.40%   | 42.37%   |
| 收入增长率         | -        | 52.06%   |

根据虹软协创公司未来发展规划，从 2016 年 7 月份以后将原有的互联网广告精准投放业务转移到子公司霍尔果斯虹软，虹软协创未来的主营业务为“优易付”计费服务。

虹软协创以上下游客户之间收取的服务费作为收入，虹软协创 2015 年、2016 年实现“优易付”计费服务收入分别为 1,053.00 万元、1,918.68 万元，分别占主营业务收入 30.76%、34.74%，2016 年度“优易付”计费服务收入实现了较快增长，较 2015 增加了 865.69 万元，增幅达 82.21%，主要原因如下：

#### I.虹软协创所在的移动支付市场 2016 年度实现了快速发展

按照支付模式区分，移动支付主要包括手机银行、第三方支付客户、电信运营商手机通讯账户支付等支付手段。虹软协创的计费服务业务是基于电信运营商渠道，向数字文化和数字娱乐型移动互联网提供小额计费服务、支付模式属于电信运营商手机通讯账户支付。

根据艾瑞咨询数据，2010 年中国第三方互联网支付交易规模约 1 万亿元，2014 年达到 8 万亿元，增长率 8 倍。随着用户上网习惯逐渐从 PC 端向移动端的迁移、移动支付场景的不断丰富与拓展，移动支付行业迎来增长高峰。根据艾瑞咨询数据，2014 年移动支付市场交易规模 5.99 万亿元，增长率达 391.3%。移动支付连续两年爆发式增长。预计到 2018 年，移动支付交易规模有望超过 18 万亿元。

## II. 互联网终端用户习惯的转变

随着电子商务、互联网金融、网络游戏等互联网产品及服务的发展、互联网终端用户上网习惯逐渐从传统的 PC 端向移动端迁移，出于支付的便捷性，互联网终端用户更愿意通过手机等用户终端进行充值以获取相关服务。

III. 利用自身优势积极布局，加大了与上游电信运营商及下游各大网站的合作及开发力度

近年来，随着虹软协创业务的逐步发展，虹软协创基于电信运营商渠道，向数字文化和数字娱乐型移动互联网提供小额计费服务的技术日趋成熟，于 2015 年针对移动互联网推出新型计费产品“优易付”。在移动支付市场爆发式增长的背景下，虹软协创抓住市场机遇，利用自身优势积极布局，加大了与上游电信运营商各省市分公司及下游各大网站的合作及开发力度，2016 年，与虹软协创合作的上游电信运营商的数量较 2015 年增加了近 18 家、与虹软协创合作的下游网站数量较 2015 年增加了近 38 家。

综上，在移动支付市场爆发式增长及互联网终端用户习惯的转变上网习惯转变的背景下，虹软协创利用自身优势积极布局，加大了与上游电信运营商及下游各大网站的合作力度，使得其 2016 年度计费服务收入较 2015 年度增加 865.69 万元，增幅达 82.21%。

### b. 未来年度的收入及成本预测

#### I. 未来年度营业收入预测

虹软协创未来的主营业务为“优易付”计费服务，按照每月产生的信息费根据与上下游客户签订的合同分成比例进行结算，故本次对“优易付”计费服务按照以下方式进行预测：

“优易付”计费服务收入=信息费×收入转化率-信息费×成本转化率

信息费的预测主要基于虹软协创所处的移动支付行业未来发展状况以及虹软协创评估基准日“优易付”计费服务业务情况、新合同的签订情况，2017 年-2021 年的信息费增长比例按 32%-11%增长预测。

收入转化率、成本转化率，基于 2016 年收入转化率、成本转化率情况，考虑到未来年度随着“优易付”计费服务业务量的增加，毛利率会有一定程度的下降。

## II.未来年度营业成本预测

虹软协创的营业成本主要为主机托管费、通信费、网络费。

主机托管费、网络费根据被评估单位签订的主体托管合同、网络使用合同，考虑当地物价价格增长趋势，未来年度按一定比例进行增长；

通信费主要按历史年度与收入的比例进行预测；

综上所述，未来年度虹软协创收入及成本预测如下：

单位：万元

| 项目          | 2017 年   | 2018 年   | 2019 年   | 2020 年   | 2021 年   |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| “优易付”计费服务收入 | 2,639.80 | 3,198.49 | 3,788.78 | 4,243.33 | 4,536.76 |
| “优易付”计费服务成本 | 48.85    | 59.28    | 70.86    | 81.73    | 90.91    |
| 毛利率         | 98.15%   | 98.15%   | 98.13%   | 98.07%   | 98.00%   |
| 收入增长率       | -        | 21.16%   | 18.46%   | 12.00%   | 6.92%    |

## ②北京华胜

### A.营业收入

#### a.历史年度的营业收入

北京华胜其业务为利用自身与三大运营商的基地接入代码，为母公司虹软协创做“优易付”计费服务提供计费通道代码和互联网广告精准投放业务，历史年度各项收入及成本如下：

单位：万元

| 项目          | 2015 年  | 2016 年  |
|-------------|---------|---------|
| “优易付”计费服务收入 | -7.67   | 66.280  |
| “优易付”计费服务成本 |         |         |
| 毛利率         | 100.00% | 100.00% |
| 收入增长率       |         | 963.71% |

|               |          |          |
|---------------|----------|----------|
| 互联网广告精准投放业务收入 | 1,793.28 | 1,753.28 |
| 互联网广告精准投放业务成本 | 1,703.61 | 1,659.12 |
| 毛利率           | 5.00%    | 5.37%    |
| 收入增长率         |          | -2.23%   |

注：北京华胜的“优易付”计费服务仅为为虹软协创提供计费通道代码，实际由虹软运营该代码，故无成本。

根据北京华胜公司未来发展规划，从 2016 年 7 月份以后将原有的互联网广告精准投放业务转移到关联公司霍尔果斯虹软，北京华胜未来年度为母公司提供“优易付”计费服务的计费通道代码。

北京华胜以上下游客户之间收取的服务费作为收入，北京华胜 2015 年、2016 年实现“优易付”计费服务收入分别为-7.67 万元、66.28 万元，分别占主营业务收入-0.43%、3.64%，2016 年度“优易付”计费服务收入实现了较快增长，较 2015 增加了 73.95 万元，增幅达 963.71%，主要原因如下：

#### I. 北京华胜所在的移动支付市场 2016 年度实现了快速发展

按照支付模式区分，移动支付主要包括手机银行、第三方支付客户、电信运营商手机通讯账户支付等支付手段。北京华胜的计费服务业务是基于电信运营商渠道，向数字文化和数字娱乐型移动互联网提供小额计费服务、支付模式属于电信运营商手机通讯账户支付。

根据艾瑞咨询数据，2010 年中国第三方互联网支付交易规模约 1 万亿元，2014 年达到 8 万亿元，增长率 8 倍。随着用户上网习惯逐渐从 PC 端向移动端的迁移、移动支付场景的不断丰富与拓展，移动支付行业迎来增长高峰。根据艾瑞咨询数据，2014 年移动支付市场交易规模 5.99 万亿元，增长率达 391.3%。移动支付连续两年爆发式增长。预计到 2018 年，移动支付交易规模有望超过 18 万亿元。

#### II. 互联网终端用户习惯的转变

随着电子商务、互联网金融、网络游戏等互联网产品及服务的发展、互联网终端用户上网习惯逐渐从传统的 PC 端向移动端迁移，出于支付的便捷性，互联网终端用户更愿意通过手机等用户终端进行充值以获取相关服务。

III.利用自身优势积极布局，加大了与上游电信运营商及下游虹软协创的合作及开发力度

近年来，随着北京华胜业务的逐步发展，北京华胜基于自身与运营商基地代码接入的优势，加大了与上游电信运营商各省市分公司及下游虹软协创的合作及开发力度，2016年，与北京华胜合作的上游电信运营商的数量较2015年增加了2家。

综上，在移动支付市场爆发式增长及互联网终端用户习惯的转变上网习惯转变的背景下，北京华胜利用自身优势积极布局，加大了与上游电信运营商及下游虹软协创的合作力度，使得其2016年度计费服务收入较2015年度增加73.95万元，增幅达963.71%。

#### b.未来年度的收入预测

北京华胜未来的主营业务为母公司“优易付”计费服务提供计费通道代码，按照每月产生的信息费根据与上下游客户签订的合同分成比例进行结算，故本次对“优易付”计费服务按照以下方式进行预测：

“优易付”计费服务收入=信息费×收入转化率-信息费×成本转化率

信息费的预测，由于北京华胜未来年度主要为虹软协创做计费服务，信息费的预测未来年度增长比例同虹软协创的未来增长比例，2017年-2021年的信息费增长比例按32%-11%增长预测。

收入转化率和成本转化率基于2016年收入转化率、成本转化率情况，考虑到未来年度根据北京华胜与虹软协创签订合同情况，毛利率维持在10%保持不变。

综上所述，北京华胜未来年度收入预测如下：

单位：万元

| 项目          | 2017年   | 2018年   | 2019年   | 2020年   | 2021年   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| “优易付”计费服务收入 | 214.23  | 217.38  | 268.20  | 314.90  | 350.92  |
| “优易付”计费服务成本 |         |         |         |         |         |
| 毛利率         | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| 增长率         |         | 1.47%   | 23.38%  | 17.41%  | 11.44%  |

## ③霍尔果斯虹软

## A.营业收入及成本

## a.历史年度的收入及成本

霍尔果斯虹软的主要业务为互联网广告精准投放业务,由于霍尔果斯虹软成立于 2016 年 8 月份,其互联网广告精准投放业务为从母公司虹软协创和关联公司北京华胜转移过来,本次历史年度数据参考业务转移前虹软协创、北京华胜和业务转移后霍尔果斯虹软的收入和成本情况如下:

单位:万元

| 项目                 |        | 2015 年   | 2016 年   |
|--------------------|--------|----------|----------|
| 互联网广告精准投放<br>业务收入  | 虹软协创   | 2,370.80 | 3,604.98 |
|                    | 北京华胜   | 1,793.28 | 1,753.28 |
|                    | 霍尔果斯虹软 |          | 2,217.42 |
| 互联网广告精准投放<br>业务成本  | 虹软协创   | 1,626.27 | 2,077.67 |
|                    | 北京华胜   | 1,703.61 | 1,659.12 |
|                    | 霍尔果斯虹软 |          | 869.68   |
| 合并口径下互联网广告精准投放业务收入 |        | 2,460.46 | 6,020.65 |
| 合并口径下互联网广告精准投放业务成本 |        | 1,626.27 | 3,051.44 |
| 合并口径下收入增长率         |        |          | 144.70%  |
| 毛利率                |        | 33.90%   | 49.32%   |

根据霍尔果斯虹软企业未来发展规划,从 2016 年 7 月以后母公司虹软协创、关联公司北京华胜的互联网广告精准投放业务转移到霍尔果斯虹软,根据历史年度推广业务情况,合并口径下 2015 年、2016 年实现互联网广告精准投放业务收入分别为 2,460.46 万元、6,020.65 万元,合并口径下 2016 年度互联网广告精准投放业务收入实现了快速增长,较 2015 增加了 3,560.19 万元,增幅达 144.70%,主要原因如下:

## I.移动营销行业发展迅速

根据易观智库数据,2013 年、2014 年和 2015 年,中国移动营销市场规模分别为 134.3 亿元、472.2 亿元和 905.0 亿元,分别同比增长 101.7%、251.6%和 91.6%,呈现高速增长的趋势。易观智库预计到 2018 年,中国移动营销市场规模达 2,879.5

亿元，达到 2015 年市场规模 3 倍以上。

## II. 核心竞争优势

霍尔果斯互联网广告精准投放团队来自于母公司虹软协创，该创始团队从事移动数字营销行业多年，拥有了丰富的行业经验、独特的差异化竞争策略、领先的技术以及敏锐的洞察力。凭借丰富的移动数字营销经验，逐步整合优质媒体资源，与广告主建立了良好的长期合伙关系，为了更好的满足客户的需求，霍尔果斯虹软为客户量身打造全方位的专业移动互联网整合营销方案，即高效、精准、高性价比的投放，为客户带来更理想的推广效果。

## III. 流量采购优势

霍尔果斯虹软在数字营销行业属于营销服务商，需要通过采购媒体的流量来满足精准化推广的需求。霍尔果斯虹软采购优质的流量资源，一方面，优质的流量资源可以为客户提供更理想的推广效果，并且增强对客户的议价能力；另一方面，大量的优质流量的采购可以与渠道形成长期牢固的合作关系，在采购成本上形成了一定的优势。霍尔果斯虹软通过销售端与成本端的协同和配合，形成了企业自身卓越的竞争力。

### b. 未来年度的收入及成本

互联网广告精准投放业务其收入及成本为信息费分成，根据用户实际消费金额或者点击量按照合同分成比例进行分成，霍尔果斯虹软以上下游客户之间的分成比例差额为盈利模式。故本次对互联网广告精准投放业务按照以下方式预测：

互联网广告精准投放业务收入=信息费×收入转化率或点击量×单价

互联网广告精准投放业务成本=信息费×成本转化率或点击量×单价

未来年度推广业务的预测主要根据霍尔果斯基准日正在进行的推广业务和新签订的推广业务合同进行预测，2020 年、2021 年根据行业的增长情况考虑一定比例的增长。

### 1) 霍尔果斯虹软与上游客户最新签订推广业务合同情况

| 公司名称 | 推广业务 |
|------|------|
|------|------|

|                |               |
|----------------|---------------|
| 咪咕动漫有限公司       | 一点接入业务        |
| 北京字节跳动网络技术有限公司 | 今日头条研发的软件     |
| 北京梦想天成科技有限公司   | 游戏《三生情缘》      |
| 北京爱真心信息科技有限公司  | 《求爱》安卓版       |
| 北京搜狗科技发展有限公司   | 《搜狗阅读-青春版》安卓版 |

综上所述，霍尔果斯虹软未来年度收入及成本预测如下：

单位：万元

| 项目            | 2017 年   | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    |
|---------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 互联网广告精准投放业务收入 | 8,394.99 | 12,290.43 | 17,565.68 | 22,575.81 | 25,962.18 |
| 互联网广告精准投放业务成本 | 4,364.37 | 7,002.36  | 10,626.50 | 14,099.45 | 16,214.37 |
| 毛利率           | 48.01%   | 43.03%    | 39.50%    | 37.55%    | 37.55%    |
| 收入增长率         | -        | 46.40%    | 42.92%    | 28.52%    | 15.00%    |

#### ④合并口径下虹软协创未来年度收入及成本预测情况

结合对虹软协创、北京华胜、霍尔果斯虹软业务的分析，合并口径下虹软协创未来年度营业收入和营业成本的预测如下表：

单位：万元

| 项目            | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| “优易付”计费服务收入   | 2,854.03  | 3,415.87  | 4,056.99  | 4,558.23  | 4,887.68  |
| “优易付”计费服务成本   | 48.85     | 59.28     | 70.86     | 81.73     | 90.91     |
| 毛利率           | 98.29%    | 98.26%    | 98.25%    | 98.21%    | 98.14%    |
| 收入增长率         |           | 19.69%    | 18.77%    | 12.36%    | 7.23%     |
| 互联网广告精准投放业务收入 | 8,394.99  | 12,290.43 | 17,565.68 | 22,575.81 | 25,962.18 |
| 互联网广告精准投放业务成本 | 4,364.37  | 7,002.36  | 10,626.50 | 14,099.45 | 16,214.37 |
| 毛利率           | 48.01%    | 43.03%    | 39.50%    | 37.55%    | 37.55%    |
| 收入增长率         |           | 46.40%    | 42.92%    | 28.52%    | 15.00%    |
| 收入合计          | 11,249.02 | 15,706.31 | 21,622.67 | 27,134.04 | 30,849.87 |
| 成本合计          | 4,413.21  | 7,061.64  | 10,697.37 | 14,181.18 | 16,305.28 |

#### (2) 虹软协创收入预测合理性分析

虹软协创收入预测合理性具体分析如下：

##### ①2017 年 1-5 月份虹软协创实际经营情况与全年预测数据比对情况如下：

单位：万元

| 项 目  | 2017年1-5月(未<br>审数据) | 2017年1-5月份<br>预测数据 | 完成比例   | 2017年预测数据 | 完成比例   |
|------|---------------------|--------------------|--------|-----------|--------|
| 营业收入 | 3,115.08            | 3,810.45           | 81.75% | 11,249.02 | 27.70% |

2017年1-5月份，虹软协创的营业收入（未经审计）已完成2017年1-5月份预测营业收入的81.75%，完成2017年预测营业收入的27.70%。

虹软协创的收入分为“优易付”计费服务和互联网广告精准投放业务，根据虹软协创提供的2017年1-5月份合并报表，“优易付”计费服务收入占2017年1-5月份“优易付”计费服务预测数据的比例为106.36%；互联网广告精准投放业务收入占2017年1-5月份互联网广告精准投放业务预测数据的比例为70.06%。

综上“优易付”计费服务2017年1-5月份的实际收入高于2017年1-5月份预测收入；2017年1-5月份的互联网广告精准投放业务收入低于2017年1-5月份预测收入，互联网广告精准投放业务低于预测收入的主要原因如下：

评估基准日后，虹软协创拟在2017年第二季度进行互联网广告精准投放业务的项目中国移动咪咕一点接入、搜狗阅读、世纪佳缘求爱项目，原本计划在2017年5月份初进行上线推广，但由于客户内部的决策时间较长，推广的时间延迟到了2017年6月份初。今日头条项目原本计划在2017年6月份初进行上线推广，由于推广前的前期工作、媒体渠道资源等原因，上线时间推迟到了2017年6月底。

与此同时，虹软协创积极开拓新的客户资源，同奇虎360（新增业务）等优质广告客户的合作洽谈工作已经完成，预计2017年6月底即可完成签约，2017年7月份初完成推广上线工作。

根据虹软协创提供的2017年6月1日至2017年6月10日数据，虹软协创合并口径下2017年6月1日至2017年6月10日收入为340.66万元，同评估预测新增广告业务上线期初预测收入，即：2017年5月1日至2017年5月10日同期合口径下收入比较基本持平。

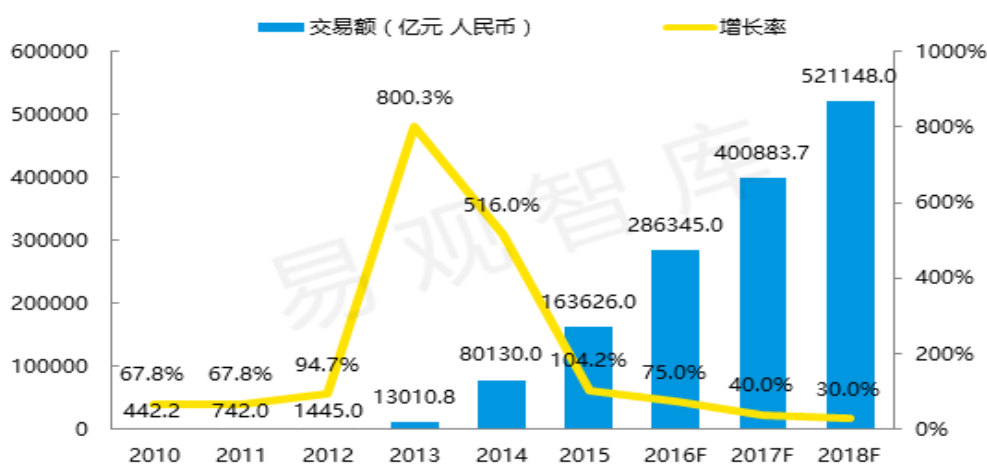
综上所述，尽管虹软协创的新增推广业务上线滞后，但目前新增业务运营的收入相比同口径预测期收入的可实现性较好，且虹软协创与奇虎360等优质广告客户的签约超出预期的计划安排，新增客户也会带来部分收入来弥补因新增广告

业务上线滞后对收入的影响。

## ②虹软协创所处的移动支付行业、移动营销行业市场规模快速增长

在移动互联网行业快速发展的背景下，加上移动支付创新技术不断涌现，支付安全性不断提升，移动支付行业蓬勃发展。根据易观智库数据，2013 年、2014 年和 2015 年，中国第三方移动支付市场交易规模分别为 1.30 万亿元、8.01 万亿元和 16.36 万亿元，分别同比增长 800.3%、516.0%和 104.2%，市场规模呈现爆发性增长。2015 年度第 2 季度，中国移动支付市场总体交易规模达 3.47 万亿元，超过同期中国互联网支付市场交易规模 3.29 万亿元，标志着移动支付已成为新时期最重要的支付手段之一。根据易观国际数据，预计到 2018 年，中国第三方移动支付市场交易规模将达到 52.11 万亿元。

2016-2018年中国第三方移动支付市场交易规模预测



说明：以上数据根据厂商访谈、易观智库自有监测数据和易观智库研究模型估算获得，易观智库将根据掌握的最新市场情况对历史数据进行微调。

© Analysys 易观智库

www.analysys.cn

根据易观智库数据，2013 年、2014 年和 2015 年，中国移动营销市场规模分别为 134.3 亿元、472.2 亿元和 905.0 亿元，分别同比增长 101.7%、251.6%和 91.6%，呈现高速增长的趋势。易观智库预计到 2018 年，中国移动营销市场规模达 2,879.5 亿元，达到 2015 年市场规模 3 倍以上。

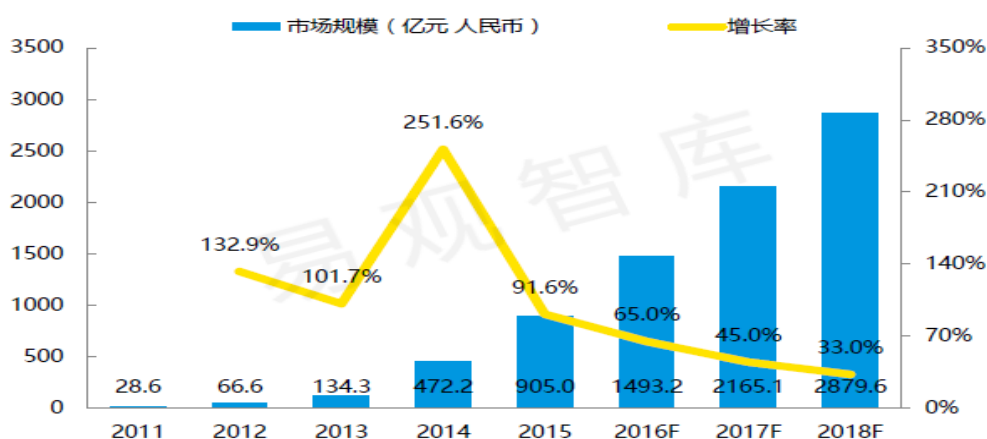
### ③虹软协创与同行业并购案例比较处于正常水平

虹软协创的未来 5 年收入预测增长率分别为 40.15%、39.62%、37.67%、25.49%、13.69%，年均复合增长率为 30.90%，与同行业公司收入预测增长率相比处于正常水平。

根据公开信息统计的虹软协创业公司的收入增长率预测情况如下表所示：

| 对比公司 |      | 盈利预测年度增长率 |        |        |        |        |        | 年均复合增长率 | 备注                              |
|------|------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------------------------------|
| 上市公司 | 标的公司 | 第 1 年     | 第 2 年  | 第 3 年  | 第 4 年  | 第 5 年  | 第 6 年  |         |                                 |
| 金新农  | 盈华讯方 | 75.60%    | 40.86% | 27.15% | 24.91% | 15.11% |        | 35.23%  | 2015 年-2019 年                   |
| 海立美达 | 联动优势 | -45.70%   | 37.21% | 14.50% | 15.01% | 14.60% | 14.31% | 1.97%   | 2015 年(9 月-12 月)-2020 年         |
| 茂业物流 | 创世漫道 | 19.54%    | 21.02% | 21.81% | 15.12% | 9.92%  | 6.49%  | 15.51%  | 2014 年(6 月-12 月)-2018 年，永续期考虑增长 |

2016-2018年中国移动营销市场规模预测



© Analysys 易观智库

www.analysys.cn

|      |      |         |        |        |        |        |        |        |                          |
|------|------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------|
| 荣信股份 | 梦网科技 | 33.40%  | 56.68% | 39.81% | 33.58% | 24.46% | 14.90% | 33.19% | 2014 年(11 月-12 月)-2019 年 |
| 龙力生科 | 快云科技 | 563.65% | 32.22% | 28.65% | 28.75% | 30.76% |        | 63.36% | 2015 年 12 月-2019 年       |
| 普邦股份 | 普瑞赛斯 | 199.52% | 54.45% | 30.31% | 21.64% | 15.79% | 9.87%  | 45.09% | 2016 年(7 月-12 月)-2021 年  |

|      |      |         |        |        |        |        |        |        |                          |
|------|------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------|
| 吴通控股 | 互众广告 | 679.06% | 80.02% | 38.66% | 30.16% | 24.42% | 18.13% | 82.71% | 2014 年(11 月-12 月)-2019 年 |
| 梅泰诺  | 日月同行 | 55.79%  | 27.57% | 28.05% | 9.48%  | 3.84%  |        | 23.67% | 2015 年(4-12 月)-2019 年    |
| 平均数  |      | 197.61% | 43.76% | 28.62% | 22.33% | 17.36% | 12.74% | 37.59% |                          |
| 天润数娱 | 虹软协创 | 40.15%  | 39.62% | 37.67% | 25.49% | 13.69% |        | 30.90% | 2017 年-2021 年            |

注：以上信息根据市场公开信息统计。

综上所述，虹软协创未来年度的收入预测是合理的。

## 2、结合近期可比交易的评估情况，补充披露虹软协创收益法评估折现率选取的合理性

### （1）本次评估中折现率形成的过程

#### ①无风险收益率的确定

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。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，中期国债在评估基准日的到期年收益率为 3.0115%，本评估报告以 3.0115%作为无风险收益率。

#### ②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中： $\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了数家沪深 A 股可比上市公司 2016 年 12 月 31 日的  $\beta_L$  值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成  $\beta_U$  值，并取其平均值 1.0134 作为被评估单位的  $\beta_U$  值。

企业评估基准日无贷款，企业的目标资本结构为 0。被评估单位合并口径下 2017 年-2021 年综合所得税税率为 2.41%、2.44%、2.41%、2.27%、22.26%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.0134\end{aligned}$$

### ③市场风险溢价的确定

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，由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，可信度较差，国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估采用公认的成熟市场（美国市场）的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家补偿额=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额 $\times(\sigma_{\text{股票}}/\sigma_{\text{国债}})$

根据上述测算思路和公式，经中企华专家委员会研究确定市场风险溢价（MRP）为 7.10%。

### ④企业特定风险调整系数的确定

评估人员在综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、主要客户情况、企业内部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平等基础上确定企业特定风险调整系数为 3.00%。

### ⑤预测期折现率的确定

#### A.计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式, 计算得出被评估单位的权益资本成本。权益资本成本为:

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$=13.21\%$$

#### B. 计算加权平均资本成本

被评估单位目标资本结构为 0, 加权平均资本成本等于权益资本成本。

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

$$= 13.21\%$$

#### (2) 现率参数选取的合理性分析

根据公开市场信息披露的数据, 近期可比上市公司的同行业并购案例中, 收益法评估折现率选取汇总分析如下:

| 序号  | 上市公司 | 标的公司 | 基准日              | 个别风险  | 折现率    |
|-----|------|------|------------------|-------|--------|
| 1   | 金新农  | 盈华讯方 | 2014 年 12 月 31 日 | 2.50% | 12.39% |
| 2   | 海立美达 | 联动优势 | 2015 年 8 月 31 日  | 2.80% | 12.73% |
| 3   | 茂业物流 | 创世漫道 | 2014 年 5 月 31 日  | 4.50% | 13.20% |
| 4   | 梦网荣信 | 梦网科技 | 2014 年 10 月 31 日 | 2.50% | 12.50% |
| 5   | 龙力生科 | 快云科技 | 2015 年 11 月 30 日 | 4.50% | 12.50% |
| 6   | 普邦园林 | 博睿赛思 | 2016 年 6 月 30 日  | 2.50% | 13.56% |
| 7   | 吴通控股 | 互众广告 | 2014 年 10 月 31 日 | 4.50% | 14.32% |
| 8   | 梅泰诺  | 日月同行 | 2015 年 3 月 31 日  | 4.00% | 13.57% |
| 最大数 |      |      |                  | 4.50% | 14.32% |
| 最小数 |      |      |                  | 2.50% | 12.39% |
| 平均数 |      |      |                  | 3.48% | 13.10% |
| 8   | 天润数娱 | 虹软协创 | 2016 年 12 月 31 日 | 3.00% | 13.21% |

从上表可以看出, 行业可比交易案例中平均折现率为 13.21%, 区间为

12.39%-14.32%，个别风险系数平均值为 3.48%，虹软协创本次采用的折现率、个别风险处于同行业案例水平的中上水平，其中折现率仅比普邦园林、吴通控股折现率低、个别风险仅比茂业物流、龙力生科、吴通控股、梅泰诺个别风险低，处于市场合理且偏谨慎的取值区间。

因此，虹软协创折现率和风险系数取值合理，参数取值结合了市场情况，兼顾了系统风险和公司特有风险，具有合理性。

### （三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：从拇指游玩和虹软协创本次预测的过程、标的公司所处行业的发展趋势以及同行业可比公司的对比分析来看，本次评估中关于未来收入预测是合理的；从与可比案例折现率的比较分析来看，本次评估中关于折现率的选取是合理的。

**3、拇指游玩的营业收入主要包括游戏联运推广收入和自营推广收入，2015 年和 2016 年，主营业务收入分别为 6,406.10 万元和 2.17 亿元，净利润分别为 2,742.90 万元和 4,373.18 万元，综合毛利率分别为 65.62%和 31.75%，其中，移动网络游戏毛利率从 42.82%下降至 36.58%，单机游戏毛利率从 82.31%下降至 -11.95%。请补充披露以下内容，并请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见：**

**（1）请按照主要产品、业务类型，分析并补充披露拇指游玩报告期营业收入、净利润大幅增长的原因及合理性；**

**（2）请结合毛利率构成明细及同行业上市公司的对比情况，补充披露拇指游玩最近两年主营业务毛利率大幅下降的原因及合理性。**

回复：

**（一）拇指游玩报告期营业收入、净利润大幅增长的原因及合理性：**

1、顺应市场环境变化转变业务重点是营业收入和净利润大幅增长的基础

2015 年及以前，拇指游玩的主要业务均为网络游戏和单机游戏的代理运营与推广，在业务方向上为网络游戏和单机游戏并举的发展思路。2015 年上半年，

随着运营商调整政策，对单机游戏行业的发展产生了不利影响，单机游戏业务量逐步萎缩，回款速度也逐步放缓，而与此同时，效果类广告凭借可靠的“展示”、公平的竞争、更好的点击率、更精准的用户行为分析和相比传统游戏联运模式更高的收益，成为越来越多的网络移动游戏研发商或推广商的一种重要推广方式，在此行业大背景下，同时考虑到拇指游玩更擅长更市场化游戏运营与推广，因此，2015 年下半年开始，拇指游玩逐步将业务重心转移至网络游戏的代理运营与推广，尤其是网络游戏的自营推广和 IOS 推广。

在 2016 年效果类广告快速发展的大背景下，随着拇指游玩业务重心的转移，凭借对游戏行业和推广等行业的深刻理解和多年积累的运营推广经验，拇指游玩通过自营推广和联运推广成功运营推广了包括《坦克警戒》、《新大主宰》在内的多款游戏产品，实现了 2016 年收入和利润的快速增长。

## 2、自营和联运推广相结合成功代理多款游戏最终实现了收入的快速增长

业务重心转移后，拇指游玩在原有业务优势的基础上，确定了“自营和联运推广相结合，自营推广为主”的游戏运营推广策略。其中，自营和联运推广相结合保证了拇指游玩在自身推广能力有限的情况下，通过与其他渠道合作，最大限度的扩大了所代理产品的用户覆盖面，有利于建成并维护游戏生态，降低经营风险；自营推广为主保证了拇指游玩在自身规模、与渠道议价能力有限的情况下，不仅实现了与用户直接对接，通过提升自身的运营推广能力实现收入的快速增长，而且实现了资金的快速回笼，进一步为推广资金提供根本保证。

2015 年-2016 年，拇指游玩营业收入按业务类型分类如下：

| 按业务类型分类    | 2016 年度（万元） | 占 2016 年收入比例（%） | 2015 年度（万元） | 占 2015 年收入比例（%） |
|------------|-------------|-----------------|-------------|-----------------|
| 移动网络游戏收入   | 19,595.34   | 90.05           | 2,707.82    | 42.27           |
| 其中：自营和 IOS | 14,606.91   | 67.13           | 1,300.77    | 20.31           |
| 其他联运       | 4,988.43    | 22.92           | 1,407.05    | 21.96           |
| 单机游戏收入     | 2,165.35    | 9.95            | 3,698.28    | 57.73           |
| 合计         | 21,760.69   | 100.00          | 6,406.10    | 100.00          |

2015 年-2016 年，拇指游玩网络游戏产品按产品分类情况如下：

单位：万元

| 游戏名称  | 2016 年度   | 占 2016 年度移动<br>网络游戏收入比<br>例（%） | 2015 年度  | 占 2015 年度移动<br>网络游戏收入比<br>例（%） |
|-------|-----------|--------------------------------|----------|--------------------------------|
| 坦克警戒  | 10,852.45 | 55.38                          | 21.74    | 0.80                           |
| 新大主宰  | 2,308.23  | 11.78                          | 366.99   | 13.55                          |
| 江湖侠客令 | 1,841.77  | 9.40                           | 237.11   | 8.76                           |
| 戮仙战纪  | 1,192.76  | 6.09                           |          |                                |
| 魔法门挂机 | 1,757.84  | 8.97                           |          |                                |
| 进击的巨人 |           |                                | 531.92   | 19.64                          |
| 全民爱主公 |           |                                | 519.69   | 19.19                          |
| 一刀流   |           |                                | 428.13   | 15.81                          |
| 其他游戏  | 1,642.29  | 8.38                           | 602.24   | 22.24                          |
| 合计    | 19,595.34 | 100.00                         | 2,707.82 | 100.00                         |

从上表可以看出，基于业务重心的及时适当调整，以及合理有效的业务模式，2016 年，拇指游玩通过自营推广、IOS 推广和联运推广相结合的方式成功代理了多款优秀游戏产品，如《坦克警戒》、《新大主宰》、《江湖侠客令》等，导致 2016 年度的收入和净利润大幅增长。

综上，拇指游玩营业收入和净利润大幅增长系拇指游玩顺应市场环境的变化，及时适当调整业务重心，且确定了合理有效的业务模式的结果，营业收入和净利润大幅增长具有合理性。

## （二）拇指游玩最近两年主营业务毛利率水平的合理性

### 1、拇指游玩毛利率合理性分析

报告期内，拇指游玩整体业务毛利率情况如下：

单位：万元

| 项目        | 2016 年度   | 2015 年度  |
|-----------|-----------|----------|
| 营业收入      | 21,760.69 | 6,406.10 |
| 其中：移动网络游戏 | 19,595.34 | 2,707.82 |
| 单机游戏      | 2,165.35  | 3,698.28 |
| 营业成本      | 14,851.02 | 2,202.68 |
| 其中：移动网络游戏 | 12,426.94 | 1,548.43 |
| 单机游戏      | 2,424.08  | 654.25   |
| 毛利        | 6,909.67  | 4,203.42 |

| 项目        | 2016 年度  | 2015 年度  |
|-----------|----------|----------|
| 其中：移动网络游戏 | 7,168.40 | 1,159.39 |
| 单机游戏      | -258.73  | 3,044.03 |
| 毛利率       | 31.75%   | 65.62%   |
| 其中：移动网络游戏 | 36.58%   | 42.82%   |
| 单机游戏      | -11.95%  | 82.31%   |

拇指游玩 2015 年度及 2016 年度的综合毛利率分别为 65.62%和 31.75%，毛利率下降较多，其中，移动网络游戏毛利率从 42.82%下降至 36.58%，单机游戏毛利率从 82.31%下降至-11.95%。主要原因是：如本题（一）中所述，2016 年度开始，网络游戏代理业务尤其是自营推广成为拇指游玩主要收入来源，由于自营推广市场采量业务成本较高，导致拇指游玩的成本结构发生了较大变化；同时单机游戏的毛利率大幅下降，导致了拇指游玩的毛利率降低较多。

为了进一步分析拇指游玩移动网络游戏毛利率变化的原因，下表按照移动网络游戏收入和移动网络游戏直接成本（仅包括分成成本和推广成本）计算的毛利率进行分析，具体如下：

单位：万元

| 项目                | 2016 年度   | 2015 年度  |
|-------------------|-----------|----------|
| 移动网络游戏营业收入        | 19,595.34 | 2,707.82 |
| 其中：自营和 IOS        | 14,606.91 | 1,300.77 |
| 其他联运              | 4,988.43  | 1,407.05 |
| 营业成本（仅包括分成成本及推广费） | 10,992.89 | 1,164.01 |
| 其中：自营和 IOS        | 9,277.26  | 799.88   |
| 其他联运              | 1,715.63  | 364.14   |
| 毛利率（仅扣除分成成本和推广费）  | 43.90%    | 57.01%   |
| 其中：自营和 IOS        | 36.49%    | 38.51%   |
| 其他联运              | 65.61%    | 74.12%   |

注：因部分游戏在自营、IOS和其他联运渠道均产生收入，营业成本中除分成款和推广费以外的成本，比如独代金成本等难以区分自营、IOS和其他联运，服务器成本难以对应游戏，同时考虑到此部分成本较小，因此在上表分析中未考虑前述成本的影响。

上表中，拇指游玩自营和 IOS 对应的毛利率（仅扣除分成成本和推广费）

2016 年有所下降，主要原因是：①随着越来越多的互联网软件商开始将精准投放作为一种重要的推广方式，2016 年市场上买量成本相比 2015 年有所上升，导致毛利率有所下降；②由于终端渠道采用的是竞价方式采买流量，在 2016 年拇指游玩大量采买流量的情况下，单位用户的采买成本较少量采买流量要高出较多；③2016 年系拇指游玩第一年进行大量投放采量，而投放采量业务回本周期普遍在 3-6 个月，故业务开展前期利润率较低，拉低了整体毛利率水平。上述三方面原因造成自营和 IOS 对应的毛利率（仅扣除分成成本和推广费）有所下降。

上表中，拇指游玩其他联运对应的毛利率（仅扣除分成成本和推广费）2016 年下降较多，主要原因是：2015 年，拇指游玩主要运营的网络游戏“进击的巨人”共产生 488.31 万元联运收入，因拇指游玩与“进击的巨人”CP 方福州创能信息技术有限公司重新约定“进击的巨人”的 IOS 渠道运营归 CP 方所有（原为拇指游玩独家代理中国大陆地区），因此拇指游玩不需要支付 2015 年“进击的巨人”的分成款项，因此造成拇指游玩 2015 年网络游戏联运收入毛利率较高。

综上，自营和 IOS 业务以及其他联运的毛利率下降，造成移动网络游戏业务的毛利率出现一定幅度的下降。

报告期内，拇指游玩单机游戏毛利率大幅下降，其主要原因是：①2015 年上半年，单机游戏的行业环境较好，拇指游玩 2015 年单机游戏毛利率较高，2015 年 4 月开始，运营商政策逐步收紧，毛利率较低；拇指游玩逐步将更多精力转移至网游的代理运营；②由于部分联运渠道无法估计相关收入，且拇指游玩单机游戏业务直接或间接通过计费渠道对接运营商，拇指游玩尚未取得运营商和计费商家 2016 年的部分对账单，考虑到会计核算的谨慎性原则，2016 年部分单机业务未确认收入；③拇指游玩部分收入由于未取得对账单尚未确认，但部分单机渠道需要提前支付相关成本，由于该部分成本难以与未确认的收入进行匹配，因此该部分单机成本在未确认收入的情况下进行了确认。上述原因造成拇指游玩 2016 年单机游戏的毛利率大幅下降为负值。

## 2、与同行业上市公司的比较分析

同行业部分上市公司毛利率如下：

| 证券简称       | 主营业务毛利率       |               |
|------------|---------------|---------------|
|            | 2016 年度       | 2015 年度       |
| 游族网络       | 47.62%        | 58.02%        |
| 天神娱乐       | 59.28%        | 68.69%        |
| 恺英网络       | 63.52%        | 61.19%        |
| 三七互娱       | 63.01%        | 59.29%        |
| 巨人网络       | 82.24%        | 81.89%        |
| 掌趣科技       | 56.15%        | 61.43%        |
| 昆仑万维       | 52.99%        | 60.95%        |
| 游久游戏       | 76.47%        | 36.20%        |
| 吉比特        | 95.99%        | 96.44%        |
| <b>平均值</b> | <b>66.36%</b> | <b>64.90%</b> |
| 拇指游玩       | 31.75%        | 65.62%        |

注：上述同行业可比上市公司主营业务毛利率等数据来源于公开披露的材料。

从同行公司情况来看，拇指游玩毛利率低于同行业上市公司水平，其主要原因：一方面，由于行业内对于市场推广费有归入销售费用或营业成本两种处理方式，拇指游玩将推广费用计入营业成本核算，而同行业上市公司如三七互娱恺英网络等公司将推广费用计入销售费用，因此造成拇指游玩毛利率水平相比同行业上市公司偏低；另一方面，由于同行业上市公司多为综合性互联网企业，其中如三七互娱、巨人网络等均有游戏研发业务，游戏研发业务因仅有研发成本，因此拉高其综合毛利率，而拇指游玩主要从事游戏代理运营推广，因此造成拇指游玩毛利率相比同行业上市公司偏低。

### （三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，拇指游玩营业收入、净利润大幅增长、综合毛利率大幅下降均系拇指游玩 2015 年下半年开始逐步将业务重心调整至网络游戏代理运营与推广，特别是自营推广后成功代理运营并推广了《坦克警戒》、《新大主宰》等多款优秀产品的结果，营业收入和净利润大幅增长、综合毛利率大幅下降具备合理性。

4、虹软协创的营业收入主要包括计费服务收入和互联网广告精准投放收入，2015 年和 2016 年，主营业务收入分别为 3,534.02 万元和 8,026.64 万元，净利润分别为 674.12 万元和 3,184.43 万元，综合毛利率分别为 53.28%和 61.49%，其中“优易付”计费服务的毛利率由 97.70%提高至 98.02%，互联网广告精准投放业务的毛利率由 33.90%提高至 49.32%。请补充披露以下内容，并请独立财务

**顾问和会计师核查并发表明确意见：**

**（1）请按照主要产品、业务类型，分析并补充披露虹软协创报告期营业收入、净利润大幅增长的原因及合理性；**

**（2）请分析说明最近两年计费服务毛利率较高的合理性、互联网广告精准投放业务毛利率大幅提升的原因。**

回复：

**（一）虹软协创报告期营业收入大幅增长的原因及合理性**

报告期内，虹软协创的营业收入按业务类型划分如下：

单位：万元

| 项目            | 2016 年度  |         | 2015 年度  |         |
|---------------|----------|---------|----------|---------|
|               | 金额       | 比例      | 金额       | 比例      |
| “优易付”计费能力服务收入 | 2,005.99 | 24.99%  | 1,073.55 | 30.38%  |
| 互联网广告精准投放业务收入 | 6,020.65 | 75.01%  | 2,460.46 | 69.62%  |
| 主营业务收入合计      | 8,026.64 | 100.00% | 3,534.02 | 100.00% |
| 其他业务收入        |          |         |          |         |
| 营业收入合计        | 8,026.64 | 100.00% | 3,534.02 | 100.00% |

从上表看出，虹软协创 2016 年“优易付”计费能力服务收入和互联网广告精准投放业务收入均保持了较快增长，其主要原因分析如下：

**1、“优易付”计费服务收入增长原因分析**

在运营商计费领域，计费服务提供商的收入规模通常取决于两个方面，一是接入的运营商计费通道数量；二是服务的互联网商户质量与数量。通道数量决定了计费服务所能覆盖的用户范围和应对突发情况能力（如某条计费通道被暂停后，是否能够有其它通道替代）。互联网商户的数量和质量则直接关系到计费金额的多寡。

在移动支付市场爆发式增长的背景下，虹软协创抓住市场机遇，利用自身优势积极布局，加大了与上游电信运营商各省市分公司及下游各大网站的合作及开发力度。报告期内，虹软协创的合作上游运营商和下游商户数量不断增加。2016

年，与虹软协创合作的上游电信运营商的数量较 2015 年增加了 20 家，与虹软协创合作的下游商户数量较 2015 年增加了 38 家。目前，与虹软协创合作的商户多处于视频、婚恋交友、游戏和阅读领域，用户的付费意愿和能力相对较高，从而推动了虹软协创计费服务收入的增长。

2016 年度，一方面由于咪咕音乐、天翼动漫等主力业务通道交易的稳步增长，移动 MM 基地、联通沃+等计费通道资源的新增，使得虹软协创计费通道数量增加，计费能力增强；另一方面，由于在线途游、搜狗等老客户的交易稳步上升，禅游、爱奇艺等优质客户的引入，所以“优易付”计费服务收入的增长较大。

## 2、互联网广告精准投放业务收入增长原因分析

虹软协创于 2015 年 7 月正式开展互联网广告精准投放业务，虹软协创在业务初期的广告投放力度较小，以探索和积累经验为主，到 2016 年，虹软协创通过“优易付”计费能力服务逐步积累了丰富的用户消费行为数据。通过自研的大数据精准营销系统，运营人员可以通过数十个维度对用户画像进行分析。虹软协创根据用户画像和所推广软件的特点，不仅可以结合广告主的需求，制定效果最优的广告精准投放策略，而且可筛选出有较高可能性会下载使用的用户，从而提升广告投放的效果。

在此前提下，一方面，由于经营期限的变化导致了收入的增长（2015 年度经营时间 6 个月、2016 年度经营时间 12 个月）；另一方面由于较为精准的广告投放效果，广告主增加的同时用户也不断累积，使得虹软协创在 CPS 模式下所获得留存收益增长，导致收入增长。

## （二）请分析说明最近两年计费服务毛利率较高的合理性、互联网广告精准投放业务毛利率大幅提升的原因

### 1、报告期内，计费服务毛利率如下：

单位：万元

| 项目             | 2016 年度  | 2015 年度  |
|----------------|----------|----------|
| “优易付”计费服务业务收入  | 2,005.99 | 1,073.55 |
| “优易付”计费服务业务成本  | 39.78    | 24.74    |
| “优易付”计费服务业务毛利率 | 98.02%   | 97.70%   |

同行业上市公司同类业务毛利率如下：

| 证券代码   | 企业名称 | 毛利率     |         |
|--------|------|---------|---------|
|        |      | 2016 年度 | 2015 年度 |
| 002548 | 金新农  | 99.95%  | 97.86%  |
| 002537 | 海立美达 | 81.88%  | 54.64%  |
| 虹软协创   |      | 98.02%  | 97.70%  |

注 1：数据来源上市公司 2015 年、2016 年年报，《青岛海立美达股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》

注 2：虹软协创、金新农的计费结算业务收入均以净额法列示，海立美达部分计费结算收入采用净额法列示，部分采用全额法，2016 年年报数据未分别列示，为保持一致性，2015 年海立美达的毛利率亦包括了全额法和净额法列示的收入成本，故毛利率低于虹软协创和金新农。

报告期内，虹软协创计费服务业务采用净额法确认收入，收入确认时点为计费服务完成时，收入确认金额为计费服务完成时应收取的上游电信运营商款项减去应支付给下游网站款项的净额。该业务的成本主要为服务器托管费用和带宽费用。报告期内，该业务的毛利率分别为 97.70%、98.02%。

报告期内，虹软协创计费结算业务的毛利率与金新农基本一致。虹软协创的毛利率明显高于海立美达，主要原因是海立美达在核算计费结算业务的毛利率时，未分别列示全额法、净额法的毛利率，而全额法下的毛利率较低，进而导致海立美达该业务的毛利率低于虹软协创和金新农。

2、报告期内，互联网广告精准投放业务毛利率如下：

单位：万元

| 项目             | 2016 年度  | 2015 年度  |
|----------------|----------|----------|
| 互联网广告精准投放业务收入  | 6,020.65 | 2,460.46 |
| 互联网广告精准投放业务成本  | 3,051.44 | 1,626.27 |
| 互联网广告精准投放业务毛利率 | 49.32%   | 33.90%   |

互联网广告精准投放业务毛利率增长的主要原因是：

虹软协创于 2015 年 7 月从计费能力服务业务切入互联网广告精准投放业务。在与广告主、下游推广渠道的结算模式上，虹软协创均采取了 CPS 方式，导致单项业务营业收入增长的同时，营业成本也会同比例地增长，毛利率相对固定。作为行业新进入者，公司为开拓市场，获得优质的推广渠道，需要给予合作方相

对优惠的价格，因此，导致了当年毛利率较低。

经过 2015 年的发展，虹软协创积累了一定的广告精准投放经验，沉淀了更为丰富且更为精确的用户画像，具备了一定的同广告主、推广渠道的议价能力；同时，虹软协创凭借其数据优势，创新了与广告主、推广渠道的合作模式，采取了与渠道以 CPA 方式结算，与广告主以 CPS 方式结算，在该模式下，虹软协创无需就留存用户的消费收入向推广渠道支付额外的成本，随着留存用户的增加及其持续的消费，虹软协创该业务的毛利率将呈现逐步增长的趋势，进而提升了净利润。

### （三）虹软协创报告期净利润大幅增长的原因及合理性；

除本题之“（一）虹软协创报告期营业收入大幅增长的原因及合理性”及“（二）请分析说明最近两年计费服务毛利率较高的合理性、互联网广告精准投放业务毛利率大幅提升的原因”中所述各业务收入较快增长，互联网广告精准投放业务毛利率有所提升进而导致利润增长以外，其他导致净利润增长的原因分析如下：

利润表各项目占营业收入比例情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2016 年度  |         | 2015 年度  |         |
|--------|----------|---------|----------|---------|
|        | 金额       | 占收入比例   | 金额       | 占收入比例   |
| 营业收入   | 8,026.64 | 100.00% | 3,534.02 | 100.00% |
| 营业成本   | 3,091.21 | 38.51%  | 1,651.01 | 46.72%  |
| 税金及附加  | 121.50   | 1.51%   | 39.01    | 1.10%   |
| 销售费用   | 213.07   | 2.65%   | 193.64   | 5.48%   |
| 管理费用   | 1,006.24 | 12.54%  | 601.44   | 17.02%  |
| 财务费用   | -1.58    | -0.02   | -0.70    | -0.02%  |
| 资产减值损失 | 128.74   | 1.60%   | 272.03   | 7.70%   |
| 投资收益   | -1.09    | -0.01%  |          |         |
| 营业外收入  | 2.44     | 0.03%   | 1.15     | 0.03%   |
| 营业外支出  | 0.48     | 0.01%   | 3.46     | 0.10%   |

从上表中能看出，对净利润影响较大的利润表科目除营业收入、营业成本外，还有管理费用，在收入增长的前提下，本期管理费用占收入比例均有下降，因此

导致净利润增加。

管理费用占收入比例下降作为一家轻资产互联网企业,人工成本是虹软协创管理费用最主要的组成部分,而业务特点导致虹软协创只要在保证系统、平台运行、维护所需要的基本人员后,营业收入增长对于人工投入的依赖程度较低,因此 2016 年管理费用占营业收入比例下降,进而导致净利润增长。

综上,从主要产品、服务角度分析虹软协创报告期内营业收入和净利润大幅增长的主要原因是由于业务规模及经营能力的扩张与完善,营业收入和净利润大幅增长具有合理性。

#### (四) 中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问认为:虹软协创报告期营业收入、净利润大幅增长系合理的;虹软协创最近两年计费服务毛利率较高、互联网广告精准投放业务毛利率大幅提升的原因系合理的。

**7、报告期内,拇指游玩的流动比率、速动比率分别为 3.31 和 3.31,资产负债率为 27.35%;虹软协创的流动比率、速动比率分别为 1.60 和 1.60,资产负债率为 62.11%。请补充披露以下内容:**

**(1) 请结合业务模式、行业特点、同行业公司情况等,补充披露拇指游玩和虹软协创流动比率、速动比率、资产负债率是否处于合理水平,并请独立财务顾问发表明确意见;**

**(2) 请结合资金使用情况、未来盈利能力、融资能力及借款到期时间,补充披露虹软协创的财务风险及具体应对措施,对你公司财务状况及未来经营的影响,并充分提示相关风险。**

回复:

#### (一) 拇指游玩流动比率等财务指标情况

报告期内,拇指游玩的流动比率、速动比率、资产负债率指标具体如下:

| 项目   | 2016 年 12 月 31 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|------|------------------|------------------|
| 流动比率 | 3.31             | 6.01             |

|       |        |        |
|-------|--------|--------|
| 速动比率  | 3.31   | 6.01   |
| 资产负债率 | 27.35% | 14.77% |

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债\*100%

资产负债率=负债总额/资产总额

拇指游玩前述指标中，流动比率和速动比率较高，资产负债率较低，其合理性具体分析如下：

1、从行业特点和业务模式来看，拇指游玩流动比率、速动比率、资产负债率处于正常水平。因拇指游玩主营的网络游戏业务属于“互联网和相关服务业（I64）”，该行业属于轻资产行业，轻资产行业的企业一般情况下具有投入较小且仅需少量长期资产、长期资产较少难以借款融资等特点，企业资产主要由流动资产构成，企业负债主要由经营性负债构成，在企业未分红的情况下，经营性负债通常相对所有者权益较小，从而导致企业速动比率、速动比率较高，资产负债率较低。

2、从同行业公司来看，拇指游玩的流动比率、速动比率、资产负债率处于正常水平。同行业上市公司的前述指标与拇指游玩前述指标对比如下：

| 年度         | 公司名称 | 资产负债率(%) | 流动比率 | 速动比率 |
|------------|------|----------|------|------|
| 2015.12.31 | 游族网络 | 25.19    | 2.33 | 2.33 |
|            | 天神娱乐 | 31.99    | 1.44 | 1.44 |
|            | 恺英网络 | 43.31    | 1.87 | 1.87 |
|            | 三七互娱 | 19.73    | 2.34 | 2.27 |
|            | 巨人网络 | 5.92     | 6.32 | 3.44 |
|            | 掌趣科技 | 18.48    | 0.81 | 0.81 |
|            | 昆仑万维 | 31.08    | 1.57 | 1.57 |
|            | 游久游戏 | 15.19    | 1.91 | 1.91 |
|            | 吉比特  | 20.75    | 4.31 | 4.31 |
|            | 平均数  | 23.52    | 2.54 | 2.22 |
|            | 拇指游玩 | 14.77    | 6.01 | 6.01 |
| 2016.12.31 | 游族网络 | 42.17    | 1.10 | 1.10 |
|            | 天神娱乐 | 22.75    | 1.23 | 1.23 |
|            | 恺英网络 | 16.54    | 4.90 | 4.90 |
|            | 三七互娱 | 25.95    | 1.51 | 1.46 |
|            | 巨人网络 | 12.30    | 7.21 | 7.21 |
|            | 掌趣科技 | 18.49    | 2.99 | 2.99 |
|            | 昆仑万维 | 49.56    | 0.87 | 0.87 |

|  |      |       |      |      |
|--|------|-------|------|------|
|  | 游久游戏 | 12.62 | 1.43 | 1.43 |
|  | 吉比特  | 22.32 | 3.76 | 3.76 |
|  | 游族网络 | 46.04 | 1.07 | 1.07 |
|  | 平均数  | 29.86 | 2.90 | 2.89 |
|  | 拇指游玩 | 27.35 | 3.31 | 3.31 |

从上表可以看出，2015 年，拇指游玩流动比率、速动比率比同行业上市公司高出较多，资产负债率明显低于同行业上市公司，其主要原因是：2015 年，拇指游玩营收为 6,406.10 万元，与同行业上市公司相比，业务规模偏小，负债规模特别是流动负债规模均较小，而同行业上市公司因业务规模较大，利用财务杠杆较多，负债规模和流动负债规模较大，从而导致拇指游玩 2015 年末流动比率、速动比率比同行业上市公司高出较多，资产负债率明显低于同行业上市公司。

2016 年，随着拇指游玩的业务规模的快速增长，拇指游玩逐步开始更多的利用财务杠杆，2016 年末流动负债规模同比 2015 年增加 276.80%，从而导致拇指游玩 2016 年末资产负债率比 2015 年末有所上升，流动比率、速动比率比 2015 年末有所下降，且逐步接近同行业上市公司平均水平。

综上，拇指游玩流动比率、速动比率、资产负债率处于合理水平。

## （二）虹软协创流动比率等财务指标情况

报告期内，虹软协创的流动比率、速动比率、资产负债率指标具体如下：

| 项目    | 2016 年 12 月 31 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|-------|------------------|------------------|
| 流动比率  | 1.60             | 1.17             |
| 速动比率  | 1.60             | 1.17             |
| 资产负债率 | 62.11%           | 84.63%           |

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债\*100%

资产负债率=负债总额/资产总额

虹软协创前述指标中，流动比率和速动比率较低，资产负债率较低，其合理性具体分析如下：

1、从行业特点和业务模式来看，报告期内，虹软协创的主营业务为“优易付”计费服务和互联网广告精准投放业务。“优易付”计费服务的结算模式为与运营商签署合作协议，协议约定用户利用话费账户购买商品时，该款项由运营商

代收,并扣除用户使用运营商网络所发生的各种通信费及合同约定的运营商自身承担的坏账比例、自身分成的服务费等后支付给虹软协创。虹软协创根据与各商户的协议约定比例向各商户结算。虹软协创的收入为收取的运营商结算款减去应支付给各商户的结算款之后的差额(通常为收到的运营商结算款的 10%至 20%)。在该结算模式下,虹软协创通常在完成同上游运营商的结算或收款后,才会同下游的互联网商户进行结算或付款。即,虹软协创应付下游互联网商户的款项均有对应的应收上游运营商的款项。报告期内,虹软协创的资产主要由货币资金和应收账款构成;负债主要由应付账款构成,不存在对外借款。其中,应收账款、应付账款主要为“优易付”计费服务形成的应收上游运营商的信息费和应付下游互联网商户的信息费。因此虹软协创的主要债务均有相应的债权匹配。因此,报告期内,虹软协创的流动比率、速动比率倍数绝对值较小,资产负债率较高。

2、从同行业公司来看,虹软协创的流动比率、速动比率、资产负债率处于正常水平。同行业上市公司的前述指标与虹软协创前述指标对比如下: 虹软协创的资产负债结构较为显著地受运营商计费业务影响。因此选取从事同样从事运营商计费业务的上市公司金新农、海立美达作为可比上市公司。

报告期内,虹软协创主要偿债能力指标及与同行业可比上市公司比较情况如下:

| 证券简称 | 证券代码      | 流动比率(倍)     |             |
|------|-----------|-------------|-------------|
|      |           | 2016年12月31日 | 2015年12月31日 |
| 金新农  | 002548.SZ | 1.04        | 1.67        |
| 海立美达 | 002537.SZ | 1.36        | 1.12        |
| 平均值  |           | 1.20        | 1.40        |
| 虹软协创 |           | 1.60        | 1.17        |
| 证券简称 | 证券代码      | 速动比率(倍)     |             |
|      |           | 2016年12月31日 | 2015年12月31日 |
| 金新农  | 002548.SZ | 0.68        | 1.46        |
| 海立美达 | 002537.SZ | 1.29        | 1.62        |
| 平均值  |           | 0.99        | 1.54        |
| 虹软协创 |           | 1.60        | 1.17        |
| 证券简称 | 证券代码      | 资产负债率       |             |
|      |           | 2016年12月31日 | 2015年12月31日 |
| 金新农  | 002548.SZ | 42.61%      | 32.22%      |
| 海立美达 | 002537.SZ | 52.64%      | 87.56%      |

|      |        |        |
|------|--------|--------|
| 平均值  | 47.63% | 59.89% |
| 虹软协创 | 62.11% | 84.63% |

注：金新农的财务指标数据来自于其年度审计报告；海立美达2016年度财务指标数据来自于其年度审计报告，2015年度财务指标数据来自于海立美达收购联动优势科技有限公司的重组报告书中披露的联动优势科技有限公司2015年的财务指标。

报告期内，虹软协创的主要偿债能力指标与金新农具有明显差异，主要原因是金新农的主营业务中，猪饲料的研发、生产和销售业务的规模明显高于通过收购深圳市盈华讯方通信技术有限公司所形成的运营商计费业务，偿债能力指标受到猪饲料的研发、生产和销售业务影响。

虹软协创 2016 年的主要偿债能力指标与海立美达具有明显差异，主要原因是海立美达的主营业务中，汽车零部件业务的规模明显高于通过收购联动优势科技有限公司所形成的运营商计费业务，偿债能力指标受到汽车零部件业务的影响。

虹软协创 2015 年的主要偿债能力指标与海立美达基本一致，速动比率低于海立美达，主要原因是联动优势科技有限公司在计算速动比率时，从流动负债中扣除了其他流动负债中的客户备付金。

虹软协创资产构成以流动资产为主，具有较强的变现能力，负债主要系报表日移动运营商计费结算服务账款结算时间差所产生，上述负债均有相关的代收款流动资产类项目相匹配，实际偿债压力不大。

综上，虹软协创流动比率、速动比率、资产负债率处于合理水平。

### （三）虹软协创的财务风险及具体应对措施

#### 1、虹软协创的财务风险及对上市公司财务状况及未来经营的影响

##### （1）虹软协创现金流情况

报告期内，虹软协创的主要现金流情况如下：

| 项目            | 2016 年度（万元） | 2015 年度（万元） |
|---------------|-------------|-------------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 351.98      | 421.54      |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -159.28     | -3.29       |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 350.00      | 791.00      |
| 现金及现金等价物净增加额  | 542.70      | 1,209.25    |

| 项目           | 2016 年度（万元） | 2015 年度（万元） |
|--------------|-------------|-------------|
| 期末现金及现金等价物余额 | 1,907.39    | 1,364.69    |

报告期内，虹软协创经营性现金流状况良好，经营活动产生的现金流入能够满足业务开展的需要。与此同时，虹软协创报告期内的主要应收账款客户为三大电信运营商及其分支机构、子公司和知名民营企业，资信水平较高，应收账款出现坏账损失的可能性较低，未来形成现金流入的确定性较高，从而有助于保障虹软协创未来经营所需的资金。

## （2）虹软协创未来盈利能力

报告期内，受益于优质付费内容层出不穷，互联网用户的付费习惯逐步形成，以及移动支付市场的快速发展，虹软协创利用自身优势积极布局，加大了与上游电信运营商各省市分公司及下游各大网站的合作及开发力度。2016 年，与虹软协创合作的上游电信运营商的数量较 2015 年增加了 20 家，与虹软协创合作的下游商户数量较 2015 年增加了 38 家，从而推动了虹软协创计费服务收入的增长。

预测期内，随着虹软协创的互联网商户和计费渠道将进一步增加，互联网广告精准投放能力进一步提升，虹软协创的盈利能力将逐步增强。根据中企华资产评估有限公司出具的中企华评报字(2017)第 3442 号《评估报告》，虹软协创 2017 年至 2021 年预计实现的营业收入分别为 11,249.02 万元、15,706.31 万元、21,622.67 万元、27,134.04 万元和 30,849.87 万元，预计实现的净利润分别为 4,990.67 万元、6,475.17 万元、8,403.75 万元、10,115.28 万元和 9,169.92 万元，业绩增长明显，盈利能力较强。

## （3）融资能力及借款到期时间

报告期内，虹软协创的债务均为经营性负债，不存在银行借款。

## （4）相关风险提示

截至 2016 年 12 月 31 日，虹软协创的资产负债率为 62.11%，较 2015 年末有较为明显的改善，但仍处于相对较高水平。尽管虹软协创营业收入增长迅速，经营状况良好，净利润快速增长，无不良信用记录，但是并不能排除虹软协创经营状况出现波动。若资金收回出现短期困难，则将存在一定的偿债风险。

## 2、虹软协创应对财务风险的具体措施

虹软协创应对财务风险的具体措施具体如下：

### （1）资金使用与盈利能力相匹配

虹软协创将继续对资金使用进行精细化管理，对资本性支出提前做好规划，经营性支出主要根据生产经营情况和收到的经营性现金流安排，借款金额依据实际经营所需向银行筹集，确保虹软协创的资金支出情况与盈利能力相匹配。

### （2）促进业务持续快速增长，加强应收账款管理，实现内源融资

虹软协创制定了详细的发展计划以捕捉和把握互联网行业新的业务机会和增长点，不断开拓新市场、提高技术和管理水平，努力实现持续发展，为公司提供稳定的盈利来源。

在客户选择上，虹软协创将加强与信誉好、付款较为及时的客户的合作。对于账龄较长应收账款加强管理，增加应收账款催收力度。

### （3）利用上市公司平台，拓宽融资渠道

本次交易完成后，虹软协创将成为上市公司的全资子公司，资信水平将有所增强，融资渠道将得到拓展，从而有助于优化财务结构，促使财务安全性进一步提高。

## （四）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：从业务模式、行业特点、同行业公司情况等方面来看，拇指游玩和虹软协创流动比率、速动比率、资产负债率处于合理水平。虹软协创现金流情况较好，未来盈利能力较强，不存在到期债务无法支付的情形，财务安全性较好，风险可控，且虹软协创制定了切实可行的应对财务风险的具体措施，本次交易完成后对上市公司的财务状况和经营情况不会产生不利影响。

**8、拇指游玩的互联网推广服务业务采用 CPC、CPA、CPM 的结算方式，虹软协创的互联网广告精准投放业务采用两种 CPA 和 CPS 的结算模式。请补充披露以下内容：**

**(1) 按照不同结算模式确认的收入、成本金额及占比；**

**(2) 请说明 CPC、CPA、CPM、CPS 模式相关的实际点击数量、有效激活量、实际访问量、实际销售量计算方法，固定单价标准或约定分成比例；**

**(3) 请说明标的公司针对不同结算模式的内控措施，包括对于业务点击量或流量的核对方式，以及出现差异的处理措施等，并请独立财务顾问发表明确意见。**

回复：

**(一) 拇指游玩**

**1、不同推广结算模式下的成本分类情况**

拇指游玩推广服务一般需要向代理商预付款或预充值，拇指游玩在对对方公司的实力、信用进行评估后，方可部分或全额预付款。预付款之后，代理商会在渠道商开设推广账户并按照返点政策将拇指游玩预付的款项及相应返点充值至账户中，该账户由拇指游玩具体操作，账户内的结算方式主要为按流量付费的形式（CPC、CPA、CPM 模式）。

媒体合作方式称为广告投放合作（DSP 广告投放）。在合作过程中，拇指游玩打款至媒体广告账户内，由广告优化师进行广告搭建和优化等操作。在建立广告过程中，除了正常的素材、文案、广告版位等，还有投放结算模式的选择，投放结算模式分为 CPC、CPM、CPA 等。

在广告投放方过程中，因同一个产品，在不同的广告位，采用不同的结算方式带来的单位用户成本均不一样，需要广告优化师根据实际情况和投放经验进行动态调整，因此拇指游玩在日常投放管理中，主要关注获取有效用户对应的成本和有效用户带来的收益，而并不关注成本由何种具体的结算方式构成，进而未对具体结算方式的成本构成进行统计分析。此外，因投放的结算方式系实时调整的，现有账户体系也无法做到对具体结算方式的成本构成进行统计。

**2、CPC、CPM、CPA 模式相关的有效激活量、产品投放量、投放时间计算方法，固定单价标准或约定分成比例**

CPC 英文全称 Cost Per Click。CPC 是一种点击付费广告，根据广告被点击的次数收费。CPM 英文全称 Cost Per Mille 或者是 Cost Per Thousand Impression。CPM 是一种展示付费广告，只要展示了广告主的广告内容，广告主就为此付费。

CPA 英文全称 Cost Per Action。CPA 是通过实现应用开发者或授权商认可的应用产品激活量向其收费，即按广告推广实现的应用产品激活量乘以双方约定的单个应用激活结算价获得收入。

在上述结算模式下，渠道商会根据拇指游玩投放广告所选择的广告位、结算方式、后台统计数量等信息以及对应广告位的报价从预先开设的账户中实时扣款。

3、推广成本相关的内控措施拇指游玩关于推广成本相关的内控措施具体如下：

#### （1）投放需求端的控制

在项目启动投放后，运营部项目负责人会根据游戏的情况向市场部提出流量需求，同时会实时对投放成本和用户各项关键指标进行监控和整理，如发现较为异常的数据，或投放效果未达预期，会及时查找原因，要求市场部投放人员作出相应的调整。每周、每月度都会有相应的数据形成报表进行回收风险评估和总结。

#### （2）投放执行端的控制

市场部接到投放需求后，会根据投放经验选择投放渠道、分解投放指标；市场部投放执行人员每天都要将投放数据录入系统，方便及时查找异常情况。若投放平台出现系统性故障，导致预付款项被异常扣取，市场部将主动联系广告代理商核对解决。

#### （3）款项支出端的控制

拇指游玩财务部负责监控预付款项的支出，会定期核查每个投放账户中的余额，若出现大额频繁的支出，会要求负责投放的市场部相关人员作出合理解释后，方向广告代理商或广告平台支付预付款。

### （二）虹软协创：

1、按照不同结算模式确认的收入、成本金额及占比如下：

虹软协创于 2015 年 7 月开始运营互联网广告精准投放业务。报告期内，该业务的收入以 CPS 模式结算，成本则以 CPS 或 CPA 模式结算。

报告期内，虹软协创互联网广告精准投放业务在 CPA、CPS 不同成本结算模式下确认的收入、成本金额及占比如下：

单位：万元

| 项目           | 2016 年度  |         |          |         | 2015 年度  |         |          |         |
|--------------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|
|              | 收入金额     | 比例      | 成本金额     | 比例      | 收入金额     | 比例      | 成本金额     | 比例      |
| CPS 模式结算成本项目 | 3,390.73 | 56.32%  | 2,331.01 | 76.39%  | 2,460.46 | 100.00% | 1,626.27 | 100.00% |
| CPA 模式结算成本项目 | 2,629.92 | 43.68%  | 720.43   | 23.61%  | -        | -       | -        | --      |
| 合计           | 6,020.65 | 100.00% | 3,051.44 | 100.00% | 2,460.46 | 100.00% | 1,626.27 | 100.00% |

2、CPC、CPA、CPM、CPS 模式相关的实际点击数量、有效激活量、实际访问量、实际销售量计算方法，固定单价标准或约定分成比例：

(1) 按照广告成果（CPA 模式）：

CPA 英文全称 Cost Per Action。CPA 是通过实现应用开发者或授权商认可的应用产品有效激活量向其收费，即按广告推广实现的应用产品激活量乘以双方约定的单个应用激活结算价获得收入。每月应用开发者或授权商就当期监控的广告推广所带来的有效激活量与虹软协创进行核对，双方就包括广告所带来的有效激活量、单价、含税收入金额等信息进行对账确认，虹软协创根据经双方核对确认的当期产生的有效激活量乘以合同约定的单个应用激活结算价，扣除增值税后确认为当期收入。

(2) 广告带来的产品收入（CPS 模式）：

CPS 英文全称 Cost Per Sales,CPS 是按广告推广带来的实际销售产品所得进行收入分成，即虹软协创就广告推广给应用产品带来的收入，与应用开发者或授权商进行分成。每月应用开发者或授权商就广告所带来的产品收入金额与虹软协创进行核对，双方就包括广告所带来的产品含税收入金额、分成比例等信息进行对

账并确认；虹软协创根据经双方核对确认的当期产品收入金额乘以约定的分成比例，并扣除增值税后确认为当期收入。

3、不同结算模式业务点击量或流量的核对方式，如出现差异的处理措施，以及相应的内控措施：

在 CPA、CPS 不同结算模式下，虹软协创与应用开发者或授权商的核对方式为：依据合同约定进行对账及结算，合作双方每月就有效激活数量、实际销售产品所得进行核对。

虹软协创在产品的推广期间，以及后期结算数据确认，分别采取有效的内控措施去预防和处理可能出现的差异，具体措施如下：

（1）设立专岗人员每日对运营数据进行监控，比对媒体投放数据与开发者或授权商侧的数据差异，如差异量在 5%以内则继续执行推广工作，差异量超过 5%，则与开发者或授权商进行数据校对，找到数据差异原因并加以解决。

（2）每个结算周期结束后，首先由运营人员结合内部运营后台数据、历史结算情况对应用开发者或授权商侧的结算数据，利润率情况进行预先暂估，并由财务人员二次核对无误后进行备案归档。

（3）开发者或授权商发布结算账单后，由运营人员对结算数据差异进行核对，如暂估结算与实际结算差异超过 5%，则与开发者或授权商进行沟通发起对账，双方分别进行二次校验，查明原因并加以解决。对于非双方原因导致的差异，开发者或授权商负责提供账单明细等可信证明。

（4）结算数据核对无误后，运营人员通过邮件等书面形式发起内部结算流程，由运营总监、COO、CEO 依次进行书面确认后，财务最终确认，完成开票入账。

### （三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：拇指游玩针对推广成本的开支已建立了较为完善的内控体系，能够满足日常经营管理需求；虹软协创针对针对不同结算模式下的收入成本已建立了较为完善的内控体系，能够满足日常经营管理需求。

**11、请你公司补充披露拇指游玩和虹软协创 2015 年度、2016 年度期间费用确认、计提和摊销的原则、时点及依据，是否符合《企业会计准则》相关规定及行业惯例，并请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

回复：

**（一）拇指游玩期间费用情况**

**1、报告期内拇指游玩期间费用情况**

（1）报告期内，拇指游玩销售费用明细情况如下：

单位：万元

| 项目    | 2016 年度 | 2015 年度 |
|-------|---------|---------|
| 职工薪酬  | 542.85  | 281.98  |
| 差旅费   | 52.39   | 49.24   |
| 广告宣传费 | 46.85   | 0.00    |
| 业务招待费 | 17.07   | 30.86   |
| 邮电办公费 | 16.59   | 22.05   |
| 折旧费   | 4.10    | 2.10    |
| 其他费用  | 21.51   | 16.92   |
| 合计    | 701.37  | 403.16  |

（2）报告期内，拇指游玩管理费用明细情况如下：

单位：万元

| 项目    | 2016 年度 | 2015 年度 |
|-------|---------|---------|
| 职工薪酬  | 336.82  | 159.03  |
| 研发费用  | 198.22  | 74.61   |
| 租赁费用  | 97.61   | 77.22   |
| 邮电办公费 | 68.79   | 48.14   |
| 交通差旅费 | 53.52   | 56.76   |
| 业务招待费 | 39.60   | 38.29   |
| 折旧费   | 3.61    | 2.82    |
| 其他费用  | 108.14  | 86.91   |
| 合计    | 906.31  | 543.79  |

（3）报告期内，拇指游玩财务费用明细情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2016 年度 | 2015 年度 |
|--------|---------|---------|
| 利息支出   | 8.30    |         |
| 减：利息收入 | 22.93   | 8.22    |
| 汇兑收益   | -1.57   |         |
| 手续费及其他 | 1.85    | 1.37    |
| 合计     | -14.34  | -6.85   |

从以上三张表可以看出，拇指游玩期间费用中金额较大的主要系职工薪酬类费用、租赁费以及研发费用。

## 2、拇指游玩报告期期间费用计提和摊销原则、时点及依据

### （1）期间费用计提原则、时点及依据

对于职工薪酬，拇指游玩按照权责发生制原则，每月末根据人事提供的发放清单进行计提，次月发放，符合《企业会计准则》及行业惯例。

发生的租赁费用，拇指游玩采用权责发生制原则，根据其租赁合同中约定的租金按月确认费用，符合《企业会计准则》及行业惯例。

拇指游玩报告期内研发费用为公司内部新项目研发等发生的相关费用，主要包含员工薪酬、技术服务费等直接、间接费用，员工薪酬采用权责发生制原则，当月计提下月发放，其他费用同样采用权责发生制原则进行计提，符合《企业会计准则》及行业惯例。

### （2）期间费用摊销原则、时点

期间费用中的摊销主要是固定资产折旧和长期待摊费用摊销，固定资产和长期待摊费用在报告期内按照可使用年限计提折旧和摊销，于每月末计入期间费用，符合《企业会计准则》及行业惯例。

## （二）虹软协创期间费用情况

### 1、报告期内，虹软协创期间费用明细情况如下：

#### （1）报告期内，虹软协创销售费用明细情况如下：

单位：万元

| 项目    | 2016 年度 | 2015 年度 |
|-------|---------|---------|
| 职工薪酬  | 129.25  | 88.21   |
| 广告宣传费 | 13.73   | 1.00    |
| 业务招待费 | 45.91   | 27.85   |
| 邮电办公费 | 16.04   | 37.92   |
| 水电动力费 | 4.60    | -       |
| 运杂差旅费 | 3.52    | 38.57   |
| 其他费用  |         | 0.09    |
| 合计    | 213.07  | 193.64  |

(2) 报告期内，虹软协创管理费用明细情况如下：

单位：万元

| 项目    | 2016 年度  | 2015 年度 |
|-------|----------|---------|
| 职工薪酬  | 102.34   | 77.49   |
| 研究开发费 | 687.58   | 392.49  |
| 租赁费用  | 103.45   | 47.89   |
| 中介咨询费 | 43.21    | 3       |
| 邮电办公费 | 41.72    | 69.47   |
| 修理维修费 | 12.39    | 0.09    |
| 折旧费   | 4.26     | 5.45    |
| 业务招待费 | 1.52     | 0.16    |
| 水电动力费 | 0.93     | 1.49    |
| 其他费用  | 8.85     | 3.88    |
| 合计    | 1,006.24 | 601.44  |

(3) 报告期内，虹软协创财务费用明细情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2016 年度 | 2015 年度 |
|--------|---------|---------|
| 利息支出   |         |         |
| 减：利息收入 | 2.91    | 1.53    |
| 手续费及其他 | 1.33    | 0.84    |
| 合计     | -1.58   | -0.70   |

虹软协创期间费用金额较大的主要系职工薪酬类费用、房屋租赁费用及研发

费用。

## 2、虹软协创期间费用计提和摊销原则、时点及依据

### （1）期间费用计提原则、时点及依据

对于虹软协创报告期内发生的职工薪酬，公司采取权责发生制原则，每月末根据人力资源提供的发放清单进行计提，次月发放，符合《企业会计准则》及行业惯例。

房租费用，虹软协创采用权责发生制原则，根据其租赁合同中约定的租金按月确认费用，符合《企业会计准则》及行业惯例。

虹软协创报告期内发生的研发费用占管理费用的平均比例在 66%以上，研发费用为公司内部新项目研发等发生的相关费用，主要包含员工薪酬、技术服务费等直接、间接费用，员工薪酬采用权责发生制原则，当月计提下月发放，其他费用同样采用权责发生制原则进行确认，符合《企业会计准则》及行业惯例。

### （2）期间费用摊销原则及时点

期间费用中的摊销主要是固定资产折旧，固定资产在报告期内按照可使用年限，每月计提折旧计入期间费用，符合《企业会计准则》及行业惯例。

### （三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，拇指游玩和虹软协创 2015 年度、2016 年度期间费用确认、计提和摊销的原则、时点及依据，符合《企业会计准则》相关规定及行业惯例。

**12、根据《财政部、国家税务总局、发展改革委、工业和信息化部关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》（财税〔2016〕49 号），拇指游玩享受所得税两免三减半政策，2015 年、2016 年适用所得税率分别为 0、12.5%，该税收优惠政策以次年在税务机关办理备案为前提。虹软协创于 2015 年 11 月 24 日取得《高新技术企业证书》，享受 15%的企业所得税优惠税率，优惠期为 3 年。请补充披露拇指游玩和虹软协创的税收优惠到期后续展是否存在法律障碍，若无法继续享受税收优惠，请说明对此次评估作价的影响及为保障**

**你公司利益的后续安排，请独立财务顾问发表明确意见。**

回复：

**（一）拇指游玩税收优惠情况**

**1、拇指游玩 2016 年税收优惠备案情况**

根据拇指游玩 2016 年税收优惠备案的最新情况，拇指游玩已成功办理 2016 年税收优惠的备案，拇指游玩 2016 年所得税享受 12.50% 的税率。

**2、拇指游玩享受的税收优惠对评估作价的影响**

本次评估中未来年度所采用的税率为 25%，因此，即使未来无法继续享受税收优惠，亦对本次评估值无影响。

**3、税收优惠到期后续展是否存在法律障碍**

拇指游玩报告期内享受的税收优惠政策已取得主管税务部门的批准，符合法律、法规及规范性文件的有关规定；且拇指游玩已于 2017 年 5 月成功办理 2016 年企业所得税税收优惠备案，未来在相关政策及拇指游玩业务、人员、技术等不发生重大变化的前提下，其继续享受企业所得税税收优惠不存在明显障碍。

**4、保障公司利益的后续安排**

此次重组拇指游玩交易对方曾飞、程霄、曾澍、天津大拇指已就拇指游玩 2017 年、2018 年和 2019 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润进行了承诺。若拇指游玩对应期间的实际业绩未能达到承诺数，则前述四名交易对方将依照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定承担相应的赔偿责任。

**（二）虹软协创税收优惠情况**

**1、虹软协创税收备案情况**

虹软协创于 2015 年 11 月 24 日取得了《高新技术企业证书》（证书编号：GR201511004077），证书有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条第二款的规定，“国家需要重点扶持的高新技术企业，减按 15% 的税率征收企业所得税。”据此，2015 年度至 2017 年度，虹软协创可以依法享受高新

技术企业所得税优惠政策。

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32号）、《高新技术企业认定管理工作指引》（国科发火〔2016〕195号）的相关规定，取得高新技术企业证书的企业，须在证书期满前三个月内提出复审申请，高新技术企业资质续期需要符合上述文件规定的认定条件。具体如下：

| 序号 | 认定条件                                                                                                                                            | 虹软协创的情况                                                                 | 是否符合 |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|------|
| 1  | 企业申请认定时须注册成立一年以上                                                                                                                                | 成立于 2001 年，注册成立一年以上。                                                    | 符合   |
| 2  | 企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权；                                                                                         | 通过自主研发、开发形式，获得多项软件著作权，并运用于标的公司的核心产品上                                    | 符合   |
| 3  | 对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；                                                                                                   | 虹软协创的“优易付”计费服务、互联网广告精准投放业务属于《国家重点支持的高新技术领域》第一类“电子信息技术”                  | 符合   |
| 4  | 企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；                                                                                                        | 科技人员数占职工总数比例超过 10%                                                      | 符合   |
| 5  | 企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60% | 2014 年、2015 年和 2016 年研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例超过 4%，在中国境内发生的研究开发费用总额占比为 100% | 符合   |
| 6  | 近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%                                                                                                               | 2016 年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例超过 60%                                     | 符合   |
| 7  | 企业创新能力评价应达到相应要求                                                                                                                                 | 基于知识产权、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、企业成长性等四项指标对企业创新能力评价进行自查，判断达到相应要求             | 符合   |
| 8  | 企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为                                                                                                               | 虹软协创主要从事运营商计费 and 移动互联网精准营销服务，                                          | 符合   |

|  |              |  |
|--|--------------|--|
|  | 不存在环保和安全生产问题 |  |
|--|--------------|--|

综上所述，虹软协创研发和生产经营现状满足国科发火〔2016〕32号《高新技术企业认定管理办法》关于认定高新技术企业的基本要求，未来在相关政策及虹软协创业务、人员、技术等不发生重大变化的前提下，其高新技术企业证书到期后重新予以认定不存在明显障碍，所得税优惠政策可以持续。

## 2、虹软协创享受的税收优惠对评估作价的影响

假设虹软协创预计本期高新技术企业证书期满后，虹软协创仍能持续获得高新技术企业认证，继续保持15%的企业所得税率优惠。

| 项目   | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 永续期 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|
| 虹软协创 | 15%   | 15%   | 15%   | 15%   | 15%   | 15% |

如果考虑虹软协创本次高新技术企业资格到期后，不能持续取得高新技术企业资格认定及享受的税收优惠政策，则预测期及永续期所对应的税率如下：

| 项目   | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 永续期 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|
| 虹软协创 | 15%   | 25%   | 25%   | 25%   | 25%   | 25% |

按照上述所得税率，对虹软协创的估值影响如下：

| 评估基准日                        | 2016年12月31日 |          |        |
|------------------------------|-------------|----------|--------|
| 评估价值                         | 62,536.48万元 |          |        |
| 变动幅度                         | 收益法评估值      | 增减值变动金额  | 增减值率   |
| 仅考虑现有文件批准期内享受所得税优惠政策所对应的评估结果 | 61,565.18万元 | 971.29万元 | -1.55% |

如果虹软协创预测期内高新技术企业认证到期后，不能通过资格复审，无法享受所得税税收优惠政策，则对其估值的负面影响有限。

## 3、保障公司利益的后续安排

此次重组虹软协创交易对方舟山虹软已就虹软协创2017年、2018年和2019年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润进行了承诺。若虹软协创对应期间的实际业绩未能达到承诺数，则舟山虹软将依照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定承担相应的赔偿责任。

此次交易过程中及交易完成后，公司将督促虹软协创管理层在经营过程中保证虹软协创能够满足高新企业复审条件。

### **（三）中介机构核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：在现有法律、政策不发生重大调整，拇指游玩、虹软协创主营业务、研发活动等事项不发生重大变化的情况下，预计拇指游玩、虹软协创的税收优惠到期后续展不存在明显法律障碍。若无法继续享受税收优惠，对拇指游玩此次评估作价无影响，对虹软协创此次评估影响较小。

**13、根据报告书披露，拇指游玩和虹软协创增值电信业务经营许可证将分别于 2020 年 3 月和 2019 年 11 月到期，但仅披露了部分子公司取得经营业务所需的资质许可情况。请你公司补充披露以下内容：**

**（1）请说明拇指游玩和虹软协创增值电信业务经营许可证到期续办情况，续办是否存在法律障碍；**

**（2）请说明拇指游玩和虹软协创其他子公司生产经营是否需要取得相关资质许可，报告期内是否存在违法经营的情况，并请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

**（一）拇指游玩和虹软协创增值电信业务经营许可证到期续办情况，续办是否存在法律障碍**

根据拇指游玩及虹软协创提供的资料，截至本回复出具之日，拇指游玩持有广东省通信管理局核发的《增值电信业务经营许可证》（编号：粤 B2-20150359），许可证有效期至 2020 年 8 月 6 日；虹软协创持有工业和信息化部核发的《增值电信业务经营许可证》（编号：B2-20050120），许可证有效期至 2019 年 11 月 26 日。拇指游玩及虹软协创持有的《增值电信业务经营许可证》均已通过了相关通信主管部门 2016 年的年检。

根据《中华人民共和国电信条例》（国务院令第 291 号）和《电信业务经营许可管理办法》（工信部令 5 号）的相关规定，申请经营增值电信业务的，应

当符合相关条件，逐项对比前述法规规定的条件，具体如下：

| 序号 | 法律规定的<br>申请条件                                                              | 核查资料                                               | 拇指游玩<br>是否符合条件 | 虹软协创<br>是否符合条件 |
|----|----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------|----------------|
| 1  | 经营者为依法设立的公司                                                                | 营业执照、工商档案                                          | 是              | 是              |
| 2  | 有与开展经营活动相适应的资金和专业人员                                                        | 《审计报告》、员工花名册                                       | 是              | 是              |
| 3  | 有为用户提供长期服务的信誉或者能力                                                          | 合同履行情况、核心人员任职期限、标的公司书面说明                           | 是              | 是              |
| 4  | 在省、自治区、直辖市范围内经营的，注册资本最低限额为100万元人民币；在全国或者跨省、自治区、直辖市范围经营的，注册资本最低限额为1000万元人民币 | 营业执照、工商档案、注册资本缴纳凭证                                 | 是              | 是              |
| 5  | 有必要的场地、设施及技术方案                                                             | 房屋租赁合同、固定资产清单、标的公司书面说明                             | 是              | 是              |
| 6  | 公司及其主要出资者和主要经营管理人员三年内无违反电信监督管理制度的违法记录                                      | 通信管理部门出具的合法合规证明、国家企业信用信息公示系统查询行政处罚记录、标的公司及主要股东书面说明 | 是              | 是              |

综上，拇指游玩及虹软协创符合办理《增值电信业务经营许可证》的相关实质条件；在未发生重大不利变化的情形下，拇指游玩及虹软协创续办《增值电信业务经营许可证》不存在实质性法律障碍。

**（二）拇指游玩和虹软协创其他子公司生产经营是否需要取得相关资质许可，报告期是否存在违法经营的情况。**

截至本回复出具之日，除披露的已取得相关资质的子公司外，拇指游玩和虹软协创其他子公司的主营业务如下：

## 1. 拇指游玩的其他子公司

| 序号 | 子公司名称 | 主营业务       |
|----|-------|------------|
| 1  | 北京掌中乐 | 尚未开展实际经营业务 |

## 2. 虹软协创的其他子公司

| 序号 | 子公司名称  | 主营业务                                                                       |
|----|--------|----------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 霍尔果斯虹软 | 通过第三方平台进行的互联网营销推广                                                          |
| 2  | 天津虹软   | 目前不从事任何业务；已向主管工商局提出注销申请并于 2017 年 3 月 9 日取得主管工商部门核发的《备案通知书》，同意天津虹软清算组成员备案申请 |

其中，北京掌中乐、霍尔果斯虹软、天津虹软无需取得相关经营资质。

拇指游玩和虹软协创其他子公司报告期不存在因违法经营而被相关主管部门处罚的记录。

## (三) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：拇指游玩及虹软协创符合办理《增值电信业务经营许可证》的相关实质条件；在未发生重大不利变化的情形下，拇指游玩及虹软协创续办《增值电信业务经营许可证》不存在实质性法律障碍。拇指游玩和虹软协创其他子公司生产经营无需取得相关资质许可，报告期不存在因违法经营而被相关主管部门处罚的记录。

**14、虹软协创的计费服务业务开展依赖于电信运营商的计费能力以及收费渠道，目前主要通过招标、申报接入或商业谈判等方式取得运营商各业务基地以及各省级公司合作资格。请补充披露以下内容：**

(1) 请说明虹软协创与咪咕文化科技有限公司、联通宽带在线有限公司、信元公众信息发展有限责任公司等公司相关协议的主要内容，包括但不限于收入分成比例、结算时点、合作期限及是否具有排他性合作条款等；

(2) 请说明电信运营商对虹软协创未来盈利能力和收入稳定性的影响及续约失败的补救措施，虹软协创的生产经营是否存在对电信运营商的严重依赖风

险，并请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### （一）相关协议的主要内容

报告期内，虹软协创及其子公司与三大电信运营商各分支机构、子公司签订的计费业务合作协议主要内容如下：

| 序号 | 合同对方               | 结算比例（合同对方：<br>虹软协创）                                                                             | 结算时<br>点（N<br>为业务<br>发生当<br>月） | 合作期限                             |
|----|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|
| 1  | 联通宽带在线有限公司         | 3： 7                                                                                            | N+2                            | 2015.03.20-2018.03.19            |
| 2  | 联通时科（北京）信息技术有限公司   | 12.5:87.5                                                                                       | N+3                            | 2015.06.01-2019.05.30            |
| 3  | 咪咕动漫有限公司           | 4:6                                                                                             | N+2                            | 2015.09.01-2016.12.31<br>（办理续期中） |
|    |                    | 包月： 5:5<br>其他： 3:7                                                                              | N+5                            | 2016.04.01.-2018.03.31           |
| 4  | 咪咕数字传媒有限公司         | 信息费小于 100 万按<br>2： 8 结算；<br>信息费大于等于 100<br>万且小于 300 万按 1：<br>3 结算；<br>信息费大于等于 300<br>万按 3： 7 结算 | N+3                            | 2015.01.01-2018.12.31            |
| 5  | 咪咕音乐有限公司           | 4： 6                                                                                            | N+3                            | 2015.06.10-2018.12.31            |
| 6  | 天翼爱动漫文化传媒有限公司      | 3:7                                                                                             | N+4                            | 2014.11.24-2017.10.30            |
| 7  | 天翼阅读文化传播有限公司       | 3:7                                                                                             | N+3                            | 2014.04.25-2017.12.31            |
| 8  | 小沃科技有限公司           | 3:7                                                                                             | N+3                            | 2015.02.02-2018.12.31            |
| 9  | 中国电信股份有限公司增值业务运营中心 | 15:85                                                                                           | N+3                            | 2014.06.01-2017.06.30<br>（续期办理中） |
| 10 | 中国移动通信集团北京有限公司     | 15:85                                                                                           | N+1                            | 2016.07.01-2017.12.31            |
| 11 | 中国移动通信集团广东有限公司     | 3:7                                                                                             | N+2                            | 2014.06.01-2017.08.30            |
| 12 | 中国移动通信集团江苏有限公司     | 3:7                                                                                             | N+2                            | 2015.04.01-2017.03.31<br>（续期办理中） |

|    |                    |                                                                                                                                                                                                                          |       |                                  |
|----|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|----------------------------------|
| 13 | 中移互联网有限公司          | 3:7                                                                                                                                                                                                                      | N+1   | 2016.09.28-2017.09.27            |
| 14 | 中国联通网络通信有限公司湖南分公司  | 4:6                                                                                                                                                                                                                      | N+2   | 2014.04.01-2017.02.28<br>(续期办理中) |
| 15 | 天翼爱音乐文化科技有限公司      | 4:6+激励费用                                                                                                                                                                                                                 | N+2   | 2016.02.01-2018.01.31            |
| 16 | 信元公众信息发展有限责任公司     | 1、若试推广期乙方收入总额大于 300 万视为优质渠道: 按 20: :8 分成<br>2、若试推广期乙方收入总额小于 300 万按普通开发者结算: (新接入合作伙伴给予二个完整自然月试推广期)<br>1) 乙方收入 0-100 万 (含 100 万) 部分: 按 30:70 分成<br>2) 乙方收入 100-1000 万 (含 1000 万) 部分: 按 25:75 分成<br>3) 乙方收入大于 1000 万元,20:80 | N+2   | 2017.01.01-2019.12.31            |
| 17 | 联通宽带在线有限公司         | 短信 12.5:87.5<br>彩信 2:8                                                                                                                                                                                                   | 运营商账期 | 2015.02.21-2018.02.20            |
| 18 | 咪咕互动娱乐有限公司         | 包月: 5:5<br>其他: 3:7                                                                                                                                                                                                       | N+5   | 2016.04.01.-2018.03.31           |
| 19 | 中国联合网络通信有限公司广东省分公司 | 3:7                                                                                                                                                                                                                      | N+2   | 2015.05.13-2017.12.31            |

虹软协创及其子公司与三大电信运营商各分支机构、子公司签订的计费业务合作协议中不存在排他性条款。

## (二) 电信运营商对虹软协创未来盈利能力和收入稳定性的影响

### 1、市场发展趋势和电信运营商的业务发展规划

在运营商计费领域, 计费服务提供商的收入规模通常取决于两个方面, 一是接入的运营商计费通道数量; 二是服务的互联网商户质量与数量。通道数量决定了计费服务所能覆盖的用户范围和应对突发情况能力 (如某条计费通道被暂停后, 是否能够有其它通道替代)。虹软协创目前运营商计费服务渠道主要来源于于电

信运营商，受电信运营商关于电信增值业务政策的影响较大。

随着移动互联网行业，尤其是付费数字内容产业的快速发展，电信运营商也加速向移动互联网业务转型，4G 业务大规模推广的同时，为了更好的服务移动互联网数字内容领域细分行业客户，运营商分别成立了专业独立子公司。以中国移动为例，中国移动于 2015 年 1 月成立咪咕文化科技集团公司，下设咪咕音乐、咪咕视讯、咪咕数媒、咪咕互娱、咪咕动漫 5 个专业子公司，负责对应行业数字内容业务的一体化运营。此外，随着中国联通股改、中国电信将天翼视讯、炫彩互动、天翼阅读和爱动漫装入上市公司号百控股，未来三大运营商的数字内容增值业务会迎来较大的资本推力以及收入增长诉求，为虹软协创未来的计费服务收入的增长创造了良好的条件。

## 2、虹软协创的运营及风控能力

电信运营商通常会在合作协议中规定在某些情况之下虹软协创需要进行赔偿，或终止与虹软协创的合作协议。这些情况主要包括：（1）标的公司因违约导致客户投诉，并给运营商或计费平台造成实际损失或商誉损失；（2）标的公司向用户提供的服务内容包含有法律、国家政策或运营商规定中所不允许的信息。

报告期内，虹软协创通过互联网商户接入产品进行前置审核，利用计费路由内嵌的风控规则进行事中控制，有效地避免了前述条款中规定的风险事项，在电信运营商处树立了良好的品牌形象，从而实现了“优易付”计费服务收入在报告期内的快速增长。

### （三）虹软协创对电信运营商的依赖风险

运营商计费业务属于电信增值业务领域内的细分行业。我国电信增值业务市场的运行机制决定了该类业务的开展必然需要基于三大电信运营商的计费能力以及收费渠道。因此，虹软协创的“优易付”计费服务存在对于三大电信运营商的依赖风险。

由于三大电信运营商业务规模均较庞大，集团公司为此均实行“统一决策、分级管理、自负盈亏”的经营管理体制，不参与下属各子（分）公司的具体经营，下属各子（分）公司均为自主经营、独立考核、独立核算的运营实体。对于各个

运营实体而言，能够持续吸引优质互联网产品接入自身的计费代码是其丰富自身生态系统并提高经营业绩的核心所在。同时，随着不同主体间竞争的加剧，电信运营商更注重对精品应用资源的竞争与挖掘。作为连接电信运营商与互联网产品的计费能力提供商，虹软协创在发展自身业务的同时，对活跃与扩大电信增值业务市场、增加电信运营商的业务量等方面也做出了显著贡献，从而与电信运营商建立了互惠共利、相互依赖的紧密合作关系，实现了双方的互利共赢。

报告期内，互联网广告精准投放业务的毛利贡献逐年增长，并在 2016 年超过了“优易付”计费服务的金额。随着互联网广告精准投放业务的不断发展，虹软协创对电信运营商的依赖程度也在逐步下降。

#### （四）具体应对措施

虹软协创计费业务与电信运营商续约失败的补救措施具体分析如下：

1、报告期内，虹软协创除直接接入三大电信运营商的计费通道外，已与包括联动优势、汇川科技在内的第三方公司建立合作，接入了多条备用计费通道，通过对计费收入侧的分散，以降低对单一电信运营商的依赖风险。未来，虹软协创将继续扩充新的备用计费通道，以保证计费业务的稳定性和持续性。

2、报告期内，虹软协创一贯重视技术研发工作，持续不断加强风控管理、计费流程优化，降低客诉比例，提升整体运营水平。同时，虹软协创将不断开拓新的互联网商户，加强客户资源的厚度，以形成虹软协创在运营、产品侧的综合实力体系，进而不断深化与电信运营商的合作深度与广度，从而在运营商侧保持优质业务的口碑，成为运营商的优质合作伙伴。

3、不断加大互联网广告精准投放业务的比重，以进一步降低运营商计费侧的收入比重。报告期内，虹软协创已经与世纪佳缘、搜狗等知名互联网公司，建立了推广合作，并取得了良好的经营收益。

#### （五）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，虹软协创及其下属子公司与电信运营商签订的相关协议中对收入分成比例、结算时点、合作期限等作出了明确的约定，不具有排他性合作条款；从市场发展趋势、电信运营商的业务发展规划和虹软协创的

运营及风控能力分析，虹软协创未来计费收入具有稳定性；通过与第三方计费公司合作，改善自身风控和运营水平，拓展优质互联网商户资源，开拓互联网广告精准投放业务，虹软协创未来业务收入中对单一产品和运营商依赖的风险将进一步降低，盈利模式保持多样化的同时盈利能力将得到进一步增强。

**16、请独立财务顾问对拇指游玩主要代理游戏的运营模式、产品数量、玩家分布、盈利能力进行核查并发表明确意见，包括但不限于拇指游玩主要游戏账户的充值消费比和在线时长等数据、分游戏或运营方式核查主要游戏账户的充值情况，拇指游玩工作人员是否存在自我充值消费行为、提供游戏产品主要装备、道具的价格信息，以及主要游戏玩家对游戏装备、道具的购买和消费情况等。**

回复：

**（一）拇指游玩的业务模式**

拇指游玩主要从事移动游戏代理运营与推广服务。从盈利模式上看拇指游玩主要分为自主推广与联运推广两种模式。在自主推广的情况下，拇指游玩在扣除推广成本和按约定比例支付给游戏开发商或代理商后确认经营利润；在与第三方联运推广的情况下，拇指游玩在收到第三方渠道合作获得的按照游戏充值金额和约定比例进行的分成之后，同时将取得的收入分成按一定比例支付游戏开发商或代理商后取得经营利润。

拇指游玩报告期内联运推广模式与自主推广模式的收入情况如下：

单位：万元

| 类别          | 项目   | 2016 年    | 2015 年   |
|-------------|------|-----------|----------|
| 移动网络游戏      | 联运推广 | 8,474.33  | 1,406.69 |
|             | 自主推广 | 11,121.01 | 1,301.12 |
| 小计          |      | 19,595.34 | 2,707.82 |
| 移动单机游戏-联运推广 |      | 2,165.35  | 3,698.28 |
| 合计          |      | 21,760.69 | 6,406.10 |

拇指游玩报告期内主要运营游戏的运营模式具体如下：

| 游戏名称  | 主要运营模式        |
|-------|---------------|
| 江湖侠客令 | 自营推广为主，少量联运推广 |

|       |                         |
|-------|-------------------------|
| 坦克警戒  | 自营推广和 IOS 联运推广为主，联运推广为辅 |
| 新大主宰  | 联运推广为主，极少量自营推广          |
| 戮仙战纪  | 自营推广为主，极少量联运推广和 IOS 推广  |
| 魔法门传奇 | 自营推广和 IOS 联运推广          |

## （二）自主推广模式（包括自营推广和 IOS 联运推广）收入核查情况说明

在自主推广模式下，拇指游玩所推广的游戏接入自主研发的 SDK，拇指游玩能够统计用户的录用户注册、登录、充值、消费等信息，但无法统计用户在游戏内的行为，如等级、虚拟货币消耗等。为测试拇指游玩后台系统能够准确、完整记录用户注册、登录、充值、消费等信息，我们对拇指游玩的后台系统进行穿行测试。

### 1、后台系统可靠性——穿行测试

#### （1）测试的方法

- ① 新注册账号，查看后台是否能够准确记录相关数据；
- ② 在游戏内充值，查看是否能够准确到账；
- ③ 查看后台系统是否能够完整记录游戏登录时间、登录 IP、充值等信息。

#### （2）具体测试步骤

- ①在相关平台注册新账号；
- ②登陆游戏，并记录下登陆机器的 IP；
- ③退出游戏，再重新登录，查看后台如何记录；
- ④在游戏内进行充值，查看后台如何记录；

#### （3）测试结论

经过穿行测试，拇指游玩的后台系统能够准确记录用户注册、登陆、充值等信息。

### 2、收入核查所履行的程序

自主推广模式下，独立财务顾问针对收入核查所履行的主要程序如下：

1、访谈相关游戏的负责人，了解每款游戏的总体运营模式、充值和消费记录情况等。

2、通过穿行测试对拇指游玩自营推广的后台系统可靠性进行确认。

3、中审华会计师-IT 审计对拇指游玩系统后台进行了 IT 审计，独立财务顾问与 IT 审计进行了沟通。

4、独立财务顾问取得了自营推广的收入明细、各支付渠道的流水、拇指游玩银行账户的对账单，进行了综合比对。

5、取得自营推广涉及的主要游戏的后台数据，包括月流水、总用户数量、新增注册用户、活跃用户数、付费用户数等信息，核查主要游戏的 ARPU 值等指标，分析在运营期间的变化趋势，确认其是否合理并与游戏的运营策略是否吻合。

6、取得自营推广涉及的主要游戏前两千名玩家的用户信息，对用户的地域分布、IMEI 码是否重合等用户行为进行了分析，并核查前述主要玩家是否为拇指游玩员工。

7、对于主要游戏前 2000 名玩家中的前 100 名玩家和用户行为分析中属于异常的玩家进行电话访谈。

8、对比分析业务数据和财务数据的一致性，存在差异的，确定造成差异的原因是否合理。

### （三）联运推广模式（未包括 IOS 联运推广）收入核查情况说明

1、对上海黑桃互动网络科技有限公司、武汉掌游科技有限公司、上海草花互动网络科技有限公司、小沃科技有限公司、上海月球漫步游戏网络有限公司等客户进行走访，并通过企业工商信息网等公开途径查询报告期内主要客户的工商登记资料，检查股权结构和投资情况，核实拇指游玩与对方业务合作的真实性及是否存在关联方关系。

2、查阅了拇指游玩与客户签订的合作协议，获取后台游戏充值流水数据，根据合作协议中约定的分成规则进行测算，并与财务记账数据进行核对。

3、查阅了联运推广方向拇指游玩出具的结算单，并与账面列示收入进行了比对。

4、就拇指游玩的交易发生额、应收账款余额向拇指游玩的联运推广方进行了函证。

5、独立财务顾问取得了拇指游玩全部银行账户银行对账单，并就主要客户的银行账户的回款情况，进行了核查。

#### **（四）前 2000 名游戏玩家账户核查**

##### **1、核查数据来源的说明、分析方法**

###### **（1）数据来源**

游戏玩家操作游戏时产生的登录、充值等游戏行为形成游戏日志数据；拇指游玩主要通过其自主开发的后台管理系统对游戏日志进行统计、分析并生成相应的数据报表，为研发及运营人员及时发现系统异常提供数据支持，并作为拇指游玩进行游戏业务数据的统计、分析以及财务对账、核算的基础。本核查基础数据的采集来源于拇指游玩后台管理系统。由于拇指游玩的收入主要通过游戏平台的流水分成产生，而游戏平台的流水分成与用户的消费并不相关，因此拇指游玩的后台数据库并未获取游戏客户的游戏消费数据。

###### **（2）分析方法**

① 编写程序脚本从主要游戏的服务器数据库中提取累计充值金额前 2000 名的玩家信息。

② 通过统计分析玩家历史信息（如注册时间、在线时长、充值频率、地域分布等），核查大额充值玩家的游戏行为是否真实，筛选异常用户；导出异常账户的充值流水明细，对比分析其充值行为是否正常。

③ 抽取重要客户，尤其是异常情况的玩家，进行电话访谈，验证客户的真实性与统计分析结果的准确性。

此外，由于拇指游玩并没有《新大主宰》的后台数据，仅能通过游戏研发商成都摩奇卡卡获取相关数据（成都摩奇卡卡为上市公司富春通讯下属子公司），

因此独立财务顾问无法确定外部获取的《新大主宰》的前 2000 名玩家与拇指游玩收入的一致性，因此本部分并未对《新大主宰》前 2000 名玩家的账户进行核查。

## 2、数据的采集情况和完整性

结合查询游戏日志及游戏数据库，独立财务顾问通过批量查询的方式获取了截至 2016 年 12 月 31 日的主要游戏玩家的截面数据，包括“账户 ID”、“账户名”、“注册 IMEI 码”、“注册 IP 地址”、“注册时间”、“最近登陆时间”、“最近登陆 IP”、“最后充值时间”、“累计充值金额”、“在线天数”、“充值次数”、“手机号码”等信息。

报告期内，主要游戏前 2000 名玩家的流水情况如下：

单位：万元

| 游戏名称  | 前 2000 名玩家报告期内流水总额 | 游戏报告期内流水总额 | 占比     | 备注             |
|-------|--------------------|------------|--------|----------------|
| 坦克警戒  | 7,635.85           | 11,448.84  | 66.70% | 流水总额为自主推广渠道的流水 |
| 江湖侠客令 | 2,064.31           | 2,197.62   | 93.93% | 流水总额为自主推广渠道的流水 |
| 魔法门传奇 | 1,502.55           | 2,051.10   | 73.26% | 流水总额为自主推广渠道的流水 |
| 戮仙战纪  | 1,095.88           | 1,258.05   | 87.11% | 流水总额为自主推广渠道的流水 |

## （五）员工自充值情况核查

拇指游玩为网络游戏代理运营与推广商，主要从事游戏独家代理运营与游戏推广业务。在联运推广模式下游戏用户进行充值消费后，拇指游玩按照充值金额与其他联合运营商及游戏研发商进行收益分成，拇指游玩进行自充值虚增收入的成本较高，从实际业务角度不具有可行性。在自主推广模式下，拇指游玩能取得较高的分成比例，因此，拇指游玩通过自主渠道进行自充值的可能性较大，自充值核查的重点集中在自主渠道。

我们通过以下三种途径核查拇指游玩员工运营游戏中的自我充值消费情况：

（一）获取报告期内员工信息，包括但不限于员工姓名、手机号，在拇指游玩主

要游戏产品用户的数据库中进行搜索匹配,获取手机号码相匹配的游戏账号和充值情况。(二)获取相关客服部门记录的员工及客服游戏账号及其在游戏中的充值情况。(三)通过各部门向全体员工调查,请有充值行为的员工在调查表上对充值行为和金额进行签字确认。

经与拇指游玩核实,拇指游玩员工存在注册游戏账号的情况,员工注册游戏账号主要目的分为两类,一是为了在正式运营期间对游戏进行测试或客服部门为更好为客户提供服务而在游戏服务器中注册的客服账号,这种情况下拇指游玩在游戏中直接向员工赠送元宝等,该等赠送不计入流水或收入;二是员工本身对游戏感兴趣,因而在游戏中进行充值、消费。

截至 2016 年 12 月 31 日拇指游玩员工在报告期内自行充值金额情况具体如下:

| 序号 | 游戏名      | 账号数 | 充值金额     |
|----|----------|-----|----------|
| 1  | 奥特曼系列 OL | 1   | 6.00     |
| 2  | 百万赢三张    | 1   | 12.00    |
| 3  | 百战斗斗堂    | 3   | 48.00    |
| 4  | 超级舰队     | 1   | 48.00    |
| 5  | 刀塔之王     | 2   | 4,461.00 |
| 6  | 帝国时代 2   | 2   | 10.00    |
| 7  | 风中奇缘     | 1   | 6.00     |
| 8  | 功夫熊猫 3   | 1   | 6.00     |
| 9  | 古龙群侠传    | 1   | 30.00    |
| 10 | 红警坦克     | 1   | 20.00    |
| 11 | 唤灵西游     | 1   | 6.00     |
| 12 | 皇室战争     | 6   | 781.00   |
| 13 | 金庸群侠传    | 2   | 7.00     |
| 14 | 进化吧数码兽   | 1   | 6.00     |
| 15 | 进击的巨人    | 4   | 24.00    |
| 16 | 君临天下     | 1   | 150.00   |
| 17 | 恋姬无双     | 1   | 1,880.00 |
| 18 | 烈火一刀     | 1   | 10.00    |
| 19 | 灵剑外传     | 1   | 760.00   |
| 20 | 莽荒纪      | 3   | 228.00   |
| 21 | 萌斗士      | 1   | 6.00     |
| 22 | 梦幻石器     | 1   | 10.00    |
| 23 | 魔法门传奇    | 5   | 183.18   |
| 24 | 全民爱主公    | 1   | 91.00    |

|    |        |    |           |
|----|--------|----|-----------|
| 25 | 全民君王   | 1  | 10.00     |
| 26 | 拳皇 97  | 1  | 1.00      |
| 27 | 散人 SF  | 1  | 6.00      |
| 28 | 少年勇者团  | 1  | 6.00      |
| 29 | 神武传奇   | 5  | 92.60     |
| 30 | 数码兽战争  | 1  | 36.00     |
| 31 | 坦克警戒   | 13 | 1,058.00  |
| 32 | 无用 1   | 1  | 8.00      |
| 33 | 仙恋奇缘   | 1  | 10.00     |
| 34 | 小倩传奇   | 1  | 10.00     |
| 35 | 新大主宰   | 5  | 14,308.00 |
| 36 | 修罗武神 2 | 3  | 50.00     |
| 37 | 一刀流    | 3  | 23.00     |
| 38 | 戮仙战纪   | 1  | 6.00      |
| 39 | 战舰传奇   | 1  | 6.00      |
| 40 | 最佳阵容   | 1  | 5.00      |
| 合计 |        | 83 | 24,424.78 |

以上统计的充值金额均为工作人员本人实际充值的金额。拇指游玩工作人员充值金额较低，对相关游戏流水、分成收入不存在重要影响。

#### （六）未核查玩家充值消费比、提供游戏产品主要装备、道具的价格信息，以及主要游戏玩家对游戏装备、道具的购买和消费情况等的原因说明

拇指游玩主要从事移动游戏的代理、运营与推广业务，所代理的游戏均为第三方研发。拇指游玩公司自主研发的 SDK 能够详细记录玩家的充值情况，但无法记录玩家在游戏内部的实际消费情况，因此无法准确披露玩家的充值消费比等验证玩家行为真实性的数据。独立财务顾问通过对重要玩家进行电话访谈和分析玩家的地域分布情况、玩家的登陆情况来对玩家的真实性进行确认。

#### （七）中介机构核查意见

通过对拇指游玩自营收入和联运收入进行核查，独立财务顾问认为：

- 1、拇指游玩的信息系统记录、存储准确有效；
- 2、拇指游玩主要游戏运营数据与取得的游戏分成收入未出现异常偏离；
- 3、拇指游玩主要游戏关键运营数据合理，未出现不合理的异常情况；
- 4、拇指游玩自营推广（包括 IOS 推广）主要游戏主要用户的账户信息分布

存在异常情况；

5、未发现拇指游玩自营推广（包括 IOS 推广）主要游戏玩家存在异常情况，或是拇指游玩的员工或与拇指游玩董事、监事、高管及员工存在关联关系；

6、拇指游玩员工存在使用游戏账号充值、消费的情形，但充值金额比较低，且是工作需要或是私人行为，对拇指游玩的收入不存在重要影响，拇指游玩不存在因自我充值虚增经营利润之情形；

7、未发现拇指游玩主要推广渠道与拇指游玩存在关联关系的情况。

**17、请独立财务顾问、律师针对拇指游玩和虹软协创历史沿革中存在的股份代持和代持关系还原进行核查，并请对核查过程及目前股权关系是否清晰、是否存在纠纷发表明确意见。**

回复：

**（一）拇指游玩**

**1. 股份代持和代持关系还原的核查过程**

**（1）股份代持的形成**

根据拇指游玩的工商档案，拇指游玩于 2013 年 12 月设立，当时曾飞为深圳市畅娱天下科技有限公司的股东，而程霄当时实际经营管理深圳中泰源，因此，曾飞、程霄出于个人精力有限及个人投资计划，安排宋明珠（曾飞的配偶）代为持有拇指游玩的股权，其中代曾飞持有拇指游玩 40%的股权、代程霄持有拇指游玩 30%的股权。拇指游玩设立时股东没有实缴出资。

**（2）代持关系的还原和清理**

2014 年 5 月 29 日，宋明珠与程霄签订了《股权转让协议书》，约定宋明珠将持有的拇指游玩 70%股权（对应认缴出资额 70 万元）转让给程霄。

2014 年 8 月 25 日，程霄分别与曾飞、新余大拇指签订《股权转让协议书》，约定程霄将持有的拇指游玩 19%股权（对应认缴出资额 19 万元）转让给曾飞、30%股权（对应认缴出资额 30 万元）转让给新余大拇指。曾澍与曾飞签订《股

权转让协议书》，约定曾澍将持有的拇指游玩 9%股权（对应认缴出资额 9 万元）转让给曾飞。

根据曾飞、程霄、曾澍的说明，拇指游玩 2014 年 5 月及 2014 年 8 月的股权转让，是为还原真实股权结构并进行税收筹划而作出的股权调整，截至 2014 年 8 月，拇指游玩已清理完毕股权代持。

## 2. 拇指游玩目前的股权是否清晰、是否存在纠纷

截至本回复出具之日，拇指游玩的股权结构如下：

| 序号  | 股东名称  | 出资额（万元）  | 出资比例    |
|-----|-------|----------|---------|
| 1   | 曾飞    | 68.00    | 6.72%   |
| 2   | 程霄    | 51.00    | 5.04%   |
| 3   | 曾澍    | 51.00    | 5.04%   |
| 4   | 天津大拇指 | 538.33   | 53.20%  |
| 5   | 骅威文化  | 303.57   | 30.00%  |
| 合 计 |       | 1,011.90 | 100.00% |

宋明珠对拇指游玩及其子公司的股权结构不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷。

2017 年 5 月 24 日，曾飞、程霄、曾澍、天津大拇指、骅威文化出具了《关于股东出资、标的资产权属清晰、不存在影响标的公司合法存续的声明》及《关于股权不存在限制转让、代持等情况的声明》，声明其所持有的拇指游玩股权不存在委托持股、信托持股等情形，不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷；拟出售给湖南天润数字娱乐文化传媒股份有限公司的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

## （二）虹软协创

### 1. 股份代持和代持关系还原及清理的过程

#### （1）股份代持的形成

虹软协创是中国移动的供应商，具有增值电信业务经营许可证等资质，为尽

快开展业务并节省办理相关资质的时间，高辉、阮谦于 2006 年 9 月收购虹软协创，高辉通过其母亲韩秀珍代持虹软协创的股权，阮谦通过其姐夫黄宏代持虹软协创的股权。虹软协创在 2006 年 9 月至 2015 年 2 月期间发生的 6 次股权转让情况如下：

| 序号  | 转让时间        | 转让方            | 受让方 | 转让原因                                                                                                                     |
|-----|-------------|----------------|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1   | 2006 年 9 月  | 北京易彩时空数码技术有限公司 | 韩秀珍 | 虹软协创是中国移动的供应商，具有增值电信业务经营许可证等资质，为尽快开展业务并节省办理相关资质的时间，高辉、阮谦于 2006 年 9 月收购虹软协创，高辉通过其母亲韩秀珍代持虹软协创的股权，阮谦通过其姐夫黄宏代持虹软协创的股权。       |
|     |             | 伍健友            | 黄宏  |                                                                                                                          |
|     |             | 杨建珊            |     |                                                                                                                          |
| 2   | 2006 年 10 月 | 韩秀珍            | 韩振铁 | 韩振铁是高辉母亲的胞弟，高树铎、李琼是阮谦引入的合作伙伴，韩秀珍将持有虹软协创的部分股权转让给韩振铁，是高辉对其母亲代持虹软协创股权的调整。韩秀珍将持有虹软协创的股权转让给高树铎、李琼，系高辉、阮谦引入新股东拟协助开拓业务而作出的股权调整。 |
|     |             |                | 高树铎 |                                                                                                                          |
|     |             |                | 李琼  |                                                                                                                          |
|     |             | 黄宏             | 高树铎 |                                                                                                                          |
| 3   | 2008 年 7 月  | 黄宏             | 阮谦  | 因业务合作没有达到预期目标，高树铎、李琼通过本次股权转让从虹软协创退出，并引入王亚涛作为新的业务合作伙伴。                                                                    |
|     |             | 高树铎            |     |                                                                                                                          |
|     |             | 李琼             | 王亚涛 |                                                                                                                          |
| 4   | 2008 年 10 月 | 阮谦             | 黄宏  | 股权代持安排                                                                                                                   |
| 5   | 2008 年 12 月 | 韩振铁            | 王亚涛 | 韩振铁将持有虹软协创 5%的股权转让给王亚涛，是阮谦、高辉考虑到王亚涛对虹软协创的业务贡献而进行的股权调整；黄宏将持有虹软协创 30%的股权转让给阮谦，系阮谦对其拥有虹软协创的股权作出的调整。                         |
|     |             |                | 张秀珍 |                                                                                                                          |
|     |             | 黄宏             | 阮谦  |                                                                                                                          |
|     |             |                | 6   |                                                                                                                          |
| 王亚涛 |             |                |     |                                                                                                                          |
| 阮谦  |             |                |     |                                                                                                                          |
| 张秀珍 | 周静          |                |     |                                                                                                                          |
|     |             |                |     |                                                                                                                          |

据上表所述，虹软协创股权代持形成时为韩秀珍代高辉持股、黄宏代阮谦持股，至 2014 年 9 月调整为周静和黄宏代阮谦持股。

## （2）代持关系的还原和清理

2014 年 10 月 18 日，孙伟、阮谦与黄宏、周静签署《股权转让协议》，约定：周静将持有的虹软协创 14% 股权（对应出资额 140 万元）转让给阮谦，将持有的虹软协创 6% 股权（对应出资额 60 万元）转让给孙伟；黄宏将持有的虹软协创 80% 股权（对应出资额 800 万元）转让给孙伟。2015 年 2 月 12 日，虹软协创股东会作出决议，同意前述股权转让事宜。

经孙伟、阮谦、黄宏、周静及其确认，本次股权转让是阮谦与周静、黄宏对虹软协创代持股权的全面清理以及引入新股东孙伟而作出的股权调整，截至 2015 年 2 月，虹软协创已清理完毕股权代持。

## 2. 虹软协创目前的股权是否清晰、是否存在纠纷

截至本报告出具之日，虹软协创的股权结构如下：

| 序号  | 股东名称 | 出资额（万元）  | 出资比例    |
|-----|------|----------|---------|
| 1   | 舟山虹软 | 1,001.00 | 70.00%  |
| 2   | 广州维动 | 286.00   | 20.00%  |
| 3   | 深圳国金 | 143.00   | 10.00%  |
| 合 计 |      | 1,430.00 | 100.00% |

经高辉、阮谦、韩秀珍、韩振铁、王亚涛、张秀珍、李琼、高树铎、周静、黄宏及其确认，前述人员对虹软协创的股权结构无任何权属争议或纠纷。

2017 年 5 月 24 日，舟山虹软、广州维动、深圳国金出具了《关于所持股权权属完整性的声明》，声明其所持有的虹软协创股权不存在委托持股、信托持股等情形，不存在任何权属纠纷或潜在权属纠纷；声明人对拟出售给湖南天润数字娱乐文化传媒股份有限公司的标的股东拥有合法、完整的所有权，不存在无法将其持有的虹软协创股权转让给天润数娱的限制情形。

独立财务顾问及律师核查了虹软协创的工商档案、股东出资凭证、《股权转让协议》、股东会会议文件，访谈了相关当事人并取得了其出具的确认文件。

### （三）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至本回复出具之日，拇指游玩、虹软协创历史上的股权代持已清理完毕并得到代持双方确认，上述股权代持行为不存在潜在法律风险或纠纷；拇指游玩、虹软协创现有股权清晰，不存在争议或纠纷。

**18、交易对方曾飞、程霄、曾澍、天津大拇指企业管理咨询中心（有限合伙）、骅威文化股份有限公司承诺 2017 至 2019 年各年度拇指游玩的净利润分别为 8,500.00 万元、1.11 亿元、1.38 亿元；舟山虹软协创投资合伙企业（有限合伙）、广州维动网络科技有限公司、深圳国金天使投资企业（有限合伙）承诺 2017 至 2019 年各年度虹软协创的净利润分别为 5,000 万元、6,500 万元、8,450 万元。请补充披露以下内容，并请独立财务顾问发表明确意见：**

**（1）上述业绩承诺的测算依据及合理性；**

**（2）补充披露交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力及相关风险，当触发补偿义务时，为确保交易对方履行业绩补偿协议所采取的保障措施。**

回复：

**（一）业绩承诺的测算依据及合理性**

**1、拇指游玩**

**（1）营业收入测算依据**

拇指游玩主要是从事游戏代理运营及推广，业务收入主要来源于游戏的联运推广收入以及自营推广收入。联运推广的分成收入主要来源于第三方游戏平台渠道商的分成收入，拇指游玩根据游戏的充值流水，按照与游戏平台渠道商合作协议所计算的分成金额确认收入。自运营收入主要来自于自营推广产生的收入。

测算过程如下：

单位：万元

| 业务类别    | 年度/项目 | 历史数据     |           | 业绩承诺年度    |           |           |
|---------|-------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|         |       | 2015 年   | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    |
| 网游游戏收入  | 收入    | 2,707.82 | 19,595.34 | 39,308.50 | 51,699.57 | 64,667.90 |
|         | 增长率   |          | 623.68%   | 100.60%   | 31.52%    | 25.08%    |
| 单机游戏收入  | 收入    | 3,698.28 | 2165.35   | -         | -         | -         |
|         | 增长率   |          | -41.47%   | -         | -         | -         |
| 营业收入合计: | 收入    | 6,406.10 | 21,760.69 | 39,308.50 | 51,699.57 | 64,667.90 |
|         | 增长率   |          | 239.69%   | 80.64%    | 31.52%    | 25.08%    |

本次评估对于拇指游玩未来营业收入的预测是根据拇指游玩目前的经营状况、市场竞争情况等因素综合分析的基础上进行的。

经过与企业管理层访谈了解,单机业务受行业的影响以及与运营商的结算周期的影响,在 2016 年发生了较大幅度的下滑。拇指游玩将逐步淡化单机业务。由于单机业务结算周期较长,并且收入下降较快,未来年度收益具有很大不确定性。出于谨慎性原则,预测年度不预测单机业务相关收入。

拇指游玩自 2015 年开始业务重心逐步转向网络游戏运营推广,2016 年网游运营推广收入实现了快速增长。从市场情况来看,目前,移动游戏市场增长迅速,成为游戏市场发展的驱动核心,未来将继续保持高成长。

营业收入的增长率合理性分析详见本回复之问题 2 中的相关内容。

## (2) 营业成本测算依据

运营成本主要为支付给上游合作的游戏研发商或者代理商的分成成本、云服务器费用、独代金摊销、渠道手续费、游戏推广费、单机推广费、单机技术费及其他费用等。

游戏成本分成:本次评估以预测的未来游戏的月流水为基础,根据管理层的预测并依据历史年度的实际分成率以及合同上约定的分成比例,对未来年度的该部分成本进行预测;

预测期营业成本的预测分为两个阶段,第一阶段为 2017 年至 2019 年,本次评估根据企业提供的盈利预测数据进行预测。由于游戏具有生命周期的特点,对于 2017 年至 2019 年上线的游戏成本,根据拇指游玩目前正在运营及未来拟上线运营游戏的游戏项目,参考历史经营情况并结合游戏的生命期逐个预测游戏项目

每月充值流水并依照分成比例计算分成成本；第二阶段，其中 2020 年至 2021 年，主要以前一年的营业收入为基础，结合上一年游戏分成成本占收入的比例进行预测。

**云服务器费用：**云服务器费用主要为公司进行游戏运营需要租赁的云服务器发生的费用，参照以前年度实际水平以及被评估单位未来年度业务发展趋势按照一定增长比例进行预测。

**独代金摊销：**独代金主要为拇指游玩在游戏运营过程中需要支付给上游客户的版权金，按收益期限及使用权期限平均摊销。

**渠道手续费：**渠道手续费主要为游戏充值过程中通过第三方渠道发生支付充值收取的手续费，对于未来年度游戏推广费的预测，本次评估以历史数据为基础，根据历史年度该费用占相应运营收益的比例进行合理预测。

**游戏推广费：**未来年度游戏推广费的预测，本次评估以历史数据为基础，根据历史年度该费用占相应运营收益的比例对未来年度进行合理预测。

**单机推广费、单机技术费**主要是为单机业务发生的费用，由于单机业务受行业影响较大，单机业务逐渐萎缩，其中单机推广费有一部分推广费已经预付，在 2017 年在成本中进行预测。未来年度单机业务收益具有不稳定性，本次不再预测单机收入，同时也不预测相应的成本。

**其他费用，**参照以前年度实际水平以及被评估单位未来年度业务发展趋势进行预测。

历史年度及未来承诺年度，拇指游玩营业成本情况如下：

单位：万元

| 营业成本明细      | 历史年度     |           | 业绩承诺年度    |           |           |
|-------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|             | 2015 年   | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    |
| 营业成本        | 2,202.68 | 14,851.02 | 25,062.74 | 33,182.59 | 41,578.55 |
| 成本/收入比重     | 34.38%   | 68.25%    | 63.76%    | 64.18%    | 64.30%    |
| 网游成本/网游收入比重 | 57.18%   | 63.42%    | 63.76%    | 64.18%    | 64.30%    |

预测年度拇指游玩主要从事移动游戏的代理及推广。经过对历史年度网络游戏的数据的分析，预测年度网络游戏成本占收入的比例基本接近，具有合理性。

### （3）主营业务税金及附加测算依据

拇指游玩游戏运营分成收入缴纳增值税，增值税税率为 6%。

城市维护建设税：按应交增值税发票税额的 7% 计缴。

教育费附加：按应交增值税税额的 3% 计缴。

地方教育费：按应交增值税税额的 2% 计缴。

按测算的各年度流转税额、适用的税率计算税金及附加。

合并口径下各年度税金及附加预测结果如下表所示。

单位：万元

| 项目      | 历史年度   |        | 业绩承诺年度 |        |        |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
|         | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
| 城市维护建设税 | 16.11  | 34.00  | 44.89  | 66.88  | 87.79  |
| 教育费附加   | 11.51  | 24.28  | 32.06  | 47.77  | 62.71  |
| 印花税     | 1.30   | 4.00   | 20.83  | 27.40  | 34.27  |
| 税金及附加合计 | 28.91  | 62.28  | 97.78  | 142.04 | 184.78 |

税金都是根据企业实际缴纳的税费进行预测，拇指游玩业绩承诺年度测算的各种税额具备合理性。

### （4）期间费用测算依据

单位：万元

| 项目        | 历史年度   |        | 未来预测数    |          |          |
|-----------|--------|--------|----------|----------|----------|
|           | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年   | 2018 年   | 2019 年   |
| 销售费用      | 403.16 | 701.37 | 1,580.63 | 2,044.42 | 2,500.40 |
| 销售费用/收入比重 | 6%     | 3%     | 4%       | 4%       | 4%       |
| 管理费用      | 543.79 | 906.31 | 1,288.28 | 1,608.67 | 1,965.93 |
| 管理费用/收入比重 | 8%     | 4%     | 3%       | 3%       | 3%       |
| 财务费用      | -6.85  | -14.34 | 15.97    | 12.86    | 13.30    |

#### ①销售费用预测

拇指游玩主要是从事游戏产品代理运营与推广，销售费用主要包括薪酬、社

保、公积金、广告费、运杂差旅费、业务招待费、固定资产折旧、办公费及其他等费用。

员工薪酬包括工资、奖金、福利，对于未来年度员工薪酬的预测主要根据企业劳动人事部门提供的未来年度职工人数，人员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按照一定比例逐年增长；社会保险费、住房公积金按照地区规定，根据计提基数及按对应地区规定的比例进行测算；

固定资产折旧按照各项资产金额及其相应的折旧年限和残值率进行预测；

广告费指对公司进行广告发布、推广所产生的费用。广告费根据企业规划及被评估单位未来年份业务发展趋势，按照适当增长比例进行预测；

办公费、运杂差旅费、业务招待费等费用根据被评估单位未来年份业务发展趋势，并适当考虑业务量，未来年度按一定比率进行增长；

其他销售费用，参照以前年度实际水平及被评估单位未来年份业务发展趋势进行预测。

## ②管理费用预测

拇指游玩管理费用主要包括：人员薪酬、社保公积金、奖金、福利费、办公费、交通差旅费、招待费、研发支出等费用。

工资、奖金、各种社会保险费、公积金：对于未来年度的管理及运营人员工资的预测主要根据企业劳动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。社会保险费、住房公积金按照地区规定，根据计提基数及按对应地区规定的比例进行测算；

交通差旅费、业务招待费、职工福利费、办公费等费用根据被评估单位未来年份业务发展趋势，并适当考虑业务量，在未来年度按一定比率进行增长；

租赁费主要为办公场所的租赁费用。房屋租赁费根据企业签订的租赁合同再结合未来租金的增长情况进行合理预测，同时预测租赁期满后房屋租金按每年递增 5%确定。

其他管理费用，参照以前年度实际水平，被评估单位未来年份业务发展趋势

进行预测。

### ③财务费用预测

财务费用主要为手续费、利息支出，手续费结合历史年度情况以及未来年度业务规模的增长考虑增长，利息支出根据拇指游玩未来年度的借款规模乘以中国人民银行 1-5 年基准借款利率进行预测。

### ④合理性分析

拇指游玩是轻资产公司，随着业务的快速增长，业务人员相应的需要增加，营业费用率基本维持稳定。由于管理人员主要是负责公司内部的管理事务，随着业务规模的增加，逐渐产生规模效应，未来年度管理费用率有所下降。因此，拇指游玩未来三年的期间费用测算具备合理性。

## (5) 净利润

### ①净利润测算

单位：万元

| 项目         | 历史年度     |           | 业绩承诺年度    |           |           |
|------------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|            | 2015 年   | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    |
| 一、营业收入     | 6,406.10 | 21,760.69 | 39,308.50 | 51,699.57 | 64,667.90 |
| 减：营业成本     | 2,202.68 | 14,851.02 | 25,062.74 | 33,182.59 | 41,578.55 |
| 营业税金及附加    | 28.91    | 62.28     | 97.78     | 142.04    | 184.78    |
| 销售费用       | 403.16   | 701.37    | 1,580.63  | 2,044.42  | 2,500.40  |
| 管理费用       | 543.79   | 906.31    | 1,288.28  | 1,608.67  | 1,965.93  |
| 财务费用       | -6.85    | -14.34    | 15.97     | 12.86     | 13.30     |
| 资产减值损失     | 130.38   | 149.40    | -         | -         | -         |
| 加：公允价值变动损益 | -        | -         | -         | -         | -         |
| 投资收益       | -100.00  | -         | -         | -         | -         |
| 二、营业利润     | 3,004.03 | 5,104.65  | 11,263.10 | 14,708.98 | 18,424.95 |
| 三、利润总额     | 3,004.03 | 5,103.26  | 11,263.10 | 14,708.98 | 18,424.95 |
| 减：所得税费用    | 261.13   | 730.08    | 2,815.78  | 3,677.24  | 4,606.24  |
| 四、净利润      | 2,742.90 | 4,373.18  | 8,447.33  | 11,031.73 | 13,818.71 |

### ②与同行业可比并购案例承诺期净利润复合增长率比较

| 序号 | 上市公司 | 标的公司 | 承诺期前一 | 扣非净利润 | 复合增长 |
|----|------|------|-------|-------|------|
|----|------|------|-------|-------|------|

|     |      |      | 年利润       | 承诺前第一年利润  | 承诺期第二年    | 承诺期第三年    | 率       |
|-----|------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|
| 1   | 泰亚股份 | 恺英网络 | 6,254.12  | 46,192.60 | 57,107.77 | 70,178.77 | 123.88% |
| 2   | 德力股份 | 创思信息 | 19,216.36 | 18,000.00 | 22,500.00 | 28,200.00 | 13.64%  |
| 3   | 凯撒股份 | 天上友嘉 | 172.22    | 8,550.00  | 11,460.00 | 14,330.00 | 336.57% |
| 4   | 升华拜克 | 炎龙科技 | 7,553.35  | 9,000.00  | 12,600.00 | 16,400.00 | 29.49%  |
| 5   | 慈文传媒 | 赞成科技 | 3,186.36  | 8,000.00  | 11,000.00 | 13,000.00 | 59.79%  |
| 6   | 宝通科技 | 易幻网络 | 7,056.57  | 15,500.00 | 20,150.00 | 26,195.00 | 54.84%  |
| 7   | 帝龙文化 | 美生元  | 1,212.83  | 18,000.00 | 32,000.00 | 46,800.00 | 237.92% |
| 8   | 金科娱乐 | 杭州哲信 | 1,665.57  | 17,000.00 | 23,000.00 | 30,000.00 | 162.13% |
| 9   | 奥维通信 | 雪鲤鱼  | 9,652.50  | 14,300.00 | 18,600.00 | 22,300.00 | 32.20%  |
| 10  | 天舟文化 | 游爱网络 | 4,060.67  | 12,000.00 | 15,000.00 | 18,750.00 | 66.52%  |
| 11  | 中南文化 | 极光网络 | 4,018.38  | 5,500.00  | 6,875.00  | 8,593.75  | 28.84%  |
| 12  | 富春通信 | 摩奇卡卡 | -531.43   | 6,300.00  | 7,900.00  | 9,900.00  | 169.75% |
| 13  | 巨龙管业 | 拇指玩  | 219.83    | 2,520.00  | 3,150.00  | 4,000.00  | 163.02% |
| 平均数 |      |      |           |           |           |           | 113.74% |
| 14  | 天润数娱 | 拇指游玩 | 4,373.18  | 8,500.00  | 11,050.00 | 13,812.50 | 46.72%  |

### ③测算合理性

本次交易中，拇指游玩相关交易对方承诺：拇指游玩 2017 年度、2018 年度、2019 年度净利润应分别不低于 8500 万元、11,050.00 万元、13,812.50 万元，与上述测算过程接近，且在同行业上市公司承诺利润增长率中属于偏低水平，表明该业绩承诺具有合理性。

## 2、虹软协创

### (1) 营业收入及成本测算依据

单位：万元

| 服务名称        |     | 历史年度     |          | 业绩承诺年度   |           |           |
|-------------|-----|----------|----------|----------|-----------|-----------|
|             | 项目  | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年   | 2018 年    | 2019 年    |
| “优易付”计费服务   | 收入  | 1,073.55 | 2,005.99 | 2,854.03 | 3,415.87  | 4,056.99  |
|             | 成本  | 24.74    | 39.78    | 48.85    | 59.28     | 70.86     |
|             | 毛利率 | 97.70%   | 98.02%   | 98.29%   | 98.26%    | 98.25%    |
|             | 增长率 |          | 86.86%   | 42.28%   | 19.69%    | 18.77%    |
| 互联网广告精准投放业务 | 收入  | 2,460.46 | 6,020.65 | 8,394.99 | 12,290.43 | 17,565.68 |
|             | 成本  | 1,626.27 | 3,051.44 | 4,364.37 | 7,002.36  | 10,626.50 |
|             | 毛利率 | 33.90%   | 49.32%   | 48.01%   | 43.03%    | 39.50%    |
|             | 增长率 |          | 114.70%  | 39.44%   | 46.40%    | 42.92%    |

## ①收入测算合理性

收入预测合理性的相关内容详见本回复之问题二的相关内容。

## ②成本测算合理性

虹软协创的“互联网广告投放业务”成本主要为主机托管费、通信费、网络费。

主机托管费、网络费根据被评估单位签订的主体托管合同、网络使用合同，考虑当地物价价格增长趋势，未来年度按一定比例进行增长；

通信费主要按历史年度与收入的比例进行预测；

虹软协创的“互联网广告精准投放业务”主要成本为根据用户实际消费金额或者点击量按照合同给广告主或商户的分成。

综上营业成本的预测具有合理性。

## (2) 税金及附加测算依据

单位：万元

| 项目      | 适用税率  | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|---------|-------|--------|--------|--------|
| 营业税金及附加 |       | 67.94  | 89.47  | 132.22 |
| 营业税     |       | -      | -      | -      |
| 城市维护建设税 | 7%    | 15.24  | 23.56  | 43.47  |
| 教育费附加   | 3%    | 6.53   | 10.10  | 18.63  |
| 地方教育税附加 | 2%    | 4.36   | 6.73   | 12.42  |
| 印花税     | 0.03% | 15.75  | 21.05  | 27.52  |
| 房产税     | 12%   | 15.01  | 15.64  | 16.42  |
| 残保金     | 1.7%  | 11.04  | 12.39  | 13.76  |

注：城市维护建设税按应纳税额的 7%，教育税附加按应纳税额的 3%，地方教育税附加按应纳税额的 2%，印花税按合同额的 0.03%，房产税按应缴纳房租金额的 12%，残保金按工资总额的 1.7%。

## ①测算依据的合理性

上表中所列示的各种税率系虹软协创目前适用的各种明细税率，虹软协创业绩承诺年度测算的各种税额具备合理性。

## (3) 期间费用

## ①测算依据

## A.销售费用

单位：万元

| 项目        | 历史年度   |        | 未来年度   |        |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 销售费用      | 193.64 | 213.07 | 283.75 | 358.30 | 412.34 |
| 销售费用占收入比例 | 5.48%  | 2.65%  | 2.52%  | 2.28%  | 1.91%  |

## B.管理费用

单位：万元

| 项目        | 历史年度   |          | 未来年度     |          |          |
|-----------|--------|----------|----------|----------|----------|
| 管理费用      | 601.44 | 1,006.24 | 1,368.31 | 1,557.70 | 1,766.93 |
| 管理费用占收入比例 | 17.02% | 12.54%   | 12.16%   | 9.92%    | 8.17%    |

## ②测算合理性

虹软协创为轻资产性公司且员工人数较少，随着“优易付”计费服务和互联网广告精准投放业务的快速增长，销售费用率、管理费用率均有所下降。因此虹软协创对于未来三年的期间费用测算具有合理性。

## (4) 净利润

## ①测算依据

单位：万元

| 项目                    | 2015 年   | 2016 年   | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    |
|-----------------------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 一、营业收入                | 3,534.02 | 8,026.64 | 11,249.02 | 15,706.31 | 21,622.67 |
| 减：营业成本                | 1,651.01 | 3,091.21 | 4,413.21  | 7,061.64  | 10,697.37 |
| 营业税金及附加               | 39.01    | 121.50   | 67.94     | 89.47     | 132.22    |
| 营业费用                  | 193.64   | 213.07   | 283.75    | 358.30    | 412.34    |
| 管理费用                  | 601.44   | 1,006.24 | 1,368.31  | 1,557.70  | 1,766.93  |
| 财务费用                  | -0.70    | -1.58    | -         | -         | -         |
| 资产减值损失                | 272.03   | 128.74   | -         | -         | -         |
| 加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列） | -        | -        | -         | -         | -         |
| 投资收益（损失以“-”号填列）       | -        | -1.09    | -         | -         | -         |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益    | -        | -        | -         | -         | -         |

|         |        |          |          |          |          |
|---------|--------|----------|----------|----------|----------|
| 二、营业利润  | 777.58 | 3,466.37 | 5,115.81 | 6,639.19 | 8,613.82 |
| 加：营业外收入 | 1.15   | 2.44     | -        | -        | -        |
| 减：营业外支出 | 3.46   | 0.48     | -        | -        | -        |
| 三、利润总额  | 775.27 | 3,468.32 | 5,115.81 | 6,639.19 | 8,613.82 |
| 所得税率    | 0.00   | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 减：所得税   | 101.15 | 283.89   | 125.14   | 164.02   | 210.06   |
| 四、净利润   | 674.12 | 3,184.43 | 4,990.67 | 6,475.17 | 8,403.75 |

## ②与同行业可比并购案例承诺期净利润复合增长率比较

单位：万元

| 序号  | 上市公司 | 标的公司 | 承诺期前<br>第一年 | 扣非净利润     |           |           | 复合增长率   |
|-----|------|------|-------------|-----------|-----------|-----------|---------|
|     |      |      |             | 承诺期第一年    | 承诺期第二年    | 承诺期第三年    |         |
| 1   | 金新农  | 盈华讯方 | 1,959.82    | 4,100.00  | 5,000.00  | 6,000.00  | 45.20%  |
| 2   | 海立美达 | 联动优势 | 19,409.12   | 22,063.53 | 26,365.92 | 32,167.32 | 18.34%  |
| 3   | 吴通控股 | 互众广告 | 1,557.92    | 6,000.00  | 7,500.00  | 9,000.00  | 79.43%  |
| 4   | 茂业物流 | 创世漫道 | 4,967.03    | 6,059.55  | 7,338.22  | 9,009.28  | 21.95%  |
| 5   | 梦网荣信 | 梦网科技 | 6,543.45    | 16,430.00 | 23,633.83 | 32,154.54 | 70.01%  |
| 6   | 普邦股份 | 博睿赛斯 | 2,806.54    | 6,700.00  | 8,710.00  | 11,330.00 | 59.23%  |
| 7   | 龙力生科 | 快运科技 | 302.44      | 4,000.00  | 5,200.00  | 6,760.00  | 181.69% |
| 8   | 梅泰诺  | 日月同行 | 1,237.58    | 4,000.00  | 4,000.00  | 6,760.00  | 76.11%  |
| 平均数 |      |      |             |           |           |           | 69.00%  |
| 8   | 天润数娱 | 虹软协创 | 3,175.62    | 5,000.00  | 6,250.00  | 8,450.00  | 38.57%  |

从同行业可比并购案例来看，虹软协创扣除非经常性损益归属于母公司净利润复合复核增长率为 38.57%，在同行业可比公司并购案例中属于偏低水平。

## ③测算合理性

本次交易中，虹软协创交易对方舟山虹软承诺 2017 至 2019 年各年度虹软协创的净利润分别为 5,000 万元、6,500 万元、8,450 万元，从上述测算数据过程以及同行业并购案例的来看，该业绩承诺具有合理性。

## (二)相关交易对方是否具有完成业绩补偿承诺的履约能力和履约保障措施

## 1、相关交易对方的履约能力

## (1) 相关约定

根据拇指游玩《发行股份及支付现金购买资产协议》，曾飞、程霄、曾澍、天津大拇指为业绩补偿方，将按照以下方式对天润数娱进行补偿：

拇指游玩业绩承诺方各年度应向天润数娱进行业绩补偿的金额按照如下方式计算：当期应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实现净利润数）÷2017年至2019年承诺利润数总和×拇指游玩交易总价－已补偿金额。

按前述公式计算的结果小于0的，天润数娱不将此前已取得的补偿返还给拇指游玩业绩承诺方。

拇指游玩业绩承诺方向天润数娱进行业绩补偿的累计金额不应超过拇指游玩业绩承诺方所获得的交易对价总和。

拇指游玩业绩承诺方向天润数娱进行业绩补偿时，优先以股份补偿（下称“股份补偿”）；拇指游玩业绩承诺方所持天润数娱的股份不足以完成股份补偿的，以现金补足（下称“现金补偿”），天津大拇指全体合伙承担连带补偿责任。股份补偿和现金补偿的方式如下：

当年度应承担的股份补偿数量=当期应补偿金额÷本次发行价格

按上述方式计算的股份数不是整数的，股份数向下取整，因此产生的金额差额部分由拇指游玩业绩承诺方以现金补足。

拇指游玩业绩承诺方所持股份不足以补偿的，由拇指游玩业绩承诺方以现金补足，天津大拇指全体合伙人承担连带补偿责任。

拇指游玩业绩承诺方、天津大拇指全体合伙人按照拇指游玩《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定对天润数娱进行业绩补偿时，天润数娱根据当期应补偿金额确定拇指游玩业绩承诺方当年度应承担的股份补偿数量及现金补偿金额，书面通知拇指游玩业绩承诺方、天津大拇指全体合伙人，并在需补偿当年天润数娱公告上年度年报后一个月内召开股东大会审议股份补偿事项，拇指游玩业绩承诺方当年度应补偿的股份由天润数娱以1元的总价回购并注销。股份补偿不足部分，由拇指游玩业绩承诺方、天津大拇指全体合伙人在天润数娱通知之日起10日内以现金支付完毕。

根据虹软协创《发行股份及支付现金购买资产协议》，舟山虹软为业绩补偿方，将按照以下方式对天润数娱进行补偿：

舟山虹软各年度应向天润数娱进行业绩补偿的金额按照如下方式计算：当期应补偿金额=（截至当期期末累计承诺净利润数－截至当期期末累计实现净利润数）÷2017年至2019年承诺利润数总和×虹软协创交易总价－已补偿金额。

按前述公式计算的结果小于0的，天润数娱不将此前已取得的补偿返还给舟山虹软。

舟山虹软向天润数娱进行业绩补偿的累计金额不应超过舟山虹软所获得的交易对价总和。

舟山虹软向天润数娱进行业绩补偿时，优先以股份补偿（下称“股份补偿”）；舟山虹软所持天润数娱的股份不足以完成股份补偿的，以现金补足（下称“现金补偿”），舟山虹软全体合伙人承担连带补偿责任。股份补偿和现金补偿的方式如下：

当年度应承担的股份补偿数量=当期应补偿金额÷本次发行价格

按上述方式计算的股份数不是整数的，股份数向下取整，因此产生的金额差额部分由舟山虹软及其全体合伙人以现金补足。

舟山虹软所持股份不足以补偿的，由舟山虹软以现金补足，舟山虹软全体合伙人承担连带补偿责任。

各方同意，舟山虹软、舟山虹软全体合伙人按照虹软协创《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定对天润数娱进行业绩补偿时，天润数娱根据当期应补偿金额确定舟山虹软当年度应承担的股份补偿数量及现金补偿金额，书面通知舟山虹软、舟山虹软全体合伙人，并在需补偿当年天润数娱公告上年度年报后一个月内召开股东大会审议股份补偿事项，舟山虹软当年度应补偿的股份由天润数娱以1元的总价回购并注销。股份补偿不足部分，由舟山虹软、舟山虹软全体合伙人在天润数娱通知之日起10日内以现金支付完毕。

## （2）业绩补偿方补偿能力分析

根据拇指游玩和虹软协创《发行股份及支付现金购买资产协议》，业绩补偿方通过本次交易所得现金及上市公司股份具体如下：

| 原股东   | 转让款总额<br>(万元)    | 现金对价<br>(万元)     | 股份对价<br>(万元)     | 发行股份数量<br>(万股)  |
|-------|------------------|------------------|------------------|-----------------|
| 天津大拇指 | 65,581.67        | 34,516.67        | 31,065.00        | 2,380.46        |
| 曾飞    | 8,284.00         | -                | 8,284.00         | 634.79          |
| 程霄    | 6,213.00         | -                | 6,213.00         | 476.09          |
| 曾澍    | 6,213.00         | -                | 6,213.00         | 476.09          |
| 小计    | <b>86,291.67</b> | <b>34,516.67</b> | <b>51,775.00</b> | <b>3,967.43</b> |
| 舟山虹软  | 49,375.00        | 24,687.50        | 24,687.50        | 1,891.76        |
| 小计    | <b>49,375.00</b> | <b>24,687.50</b> | <b>24,687.50</b> | <b>1,891.76</b> |

假设极端情况下，拇指游玩在业绩承诺期内累计实际净利润为 0 元，则按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，拇指游玩业绩补偿方共需向上市公司补偿现金及股份共 109,000.00 万元。届时，业绩补偿方通过本次交易所得上市公司股份共 51,775.00 万元对应补偿金额的覆盖率为 47.50%，业绩补偿方通过本次交易所得现金及上市公司股份共 86,291.67 万元对应补偿金额的覆盖率为 79.17%。

假设极端情况下，虹软协创在业绩承诺期内累计实际净利润为 0 元，则按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，虹软协创业绩补偿方共需向上市公司补偿现金及股份共 62,500.00 万元。届时，业绩补偿方通过本次交易所得上市公司股份共 24,687.50 万元对应补偿金额的覆盖率为 39.50%，业绩补偿方通过本次交易所得现金及上市公司股份共 49,375.00 万元对应补偿金额的覆盖率为 79.00%。

## 2、履约保证措施

以下约定或情况可保证业绩补偿顺利实施，具体分析如下：

### (1) 股份锁定期保证补偿可顺利到位

①拇指游玩业绩承诺方曾飞、程霄、曾澍以及天津大拇指承诺，其因本次发行而取得的天润数娱股份在发行完成时全部锁定，具体如下：

曾飞、程霄、曾澍承诺，其因本次发行而取得且直接持有的天润数娱股份在发行完成时全部锁定，并自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让（即锁定期为 12 个月）。锁定期满后，其因本次发行而取得且直接持有的天润数娱股份，除

非因履行本协议约定的股份补偿需要进行解锁，否则在锁定期满后分两批解锁，解锁比例分别为曾飞、程霄、曾澍因本次发行而取得并直接持有的天润数娱股份的 50%，具体解锁时点为：12 个月锁定期满之日，以及从 12 个月锁定期满之日起算满 1 年之日。

天津大拇指承诺，其因本次发行而取得的天润数娱股份在发行完成时全部锁定，并自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让（即锁定期为 36 个月）。锁定期满后，其因本次发行而取得的天润数娱股份，除非因履行本协议约定的股份补偿需要进行解锁，否则在锁定期满后分四批解锁，解锁比例分别为天津大拇指因本次发行而取得的天润数娱股份的 16.6667%、33.3333%、33.3333%、16.6667%，具体解锁时点为：36 个月锁定期满之日，以及从 36 个月锁定期满之日起算满 1 年、满 2 年、满 3 年之日。

②虹软协创业绩承诺方舟山虹软承诺，其因本次发行而取得的天润数娱股份在发行完成时全部锁定，并自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。

舟山虹软承诺，在《发行股份及支付现金购买资产协议》规定的 36 个月锁定期满后，天润数娱依据《发行股份及支付现金购买资产协议》第 9.4 款对虹软协创 2019 年度财务审计予以复核，如舟山虹软无需就 2019 年度未实现业绩对天润数娱进行股份补偿的，其因本次发行而取得的天润数娱股份可一次性解锁；如舟山虹软需就 2019 年度未实现业绩对天润数据进行股份补偿的，在舟山虹软完成股份补偿后，其剩余股份可一次性解锁。

## （2）股份锁定期内限制股份质押

拇指游玩业绩承诺方曾飞、程霄、曾澍以及天津大拇指承诺，未经天润数娱的书面同意，不在锁定期内的标的股份上设置任何质押等第三方权利。

虹软协创业绩承诺方舟山虹软承诺，未经天润数娱的书面同意，不在锁定期内的标的股份上设置任何质押等第三方权利。

## （3）业绩承诺方所获得现金对价的安排

鉴于本次并购标的拇指游玩规模较大，对上市公司影响较大，因此本次交易对拇指游玩业绩承诺方的现金对价进行分期支付，从而进一步保证交易对方的业

绩补偿履约能力。具体如下：

①第一期现金对价

在满足以下条件后（以最后完成者为准）20 个工作日内，天润数娱向天津大拇指支付第一期现金对价 172,583,333.33 元（尚需扣除需要由天润数娱代扣代缴的税费）。

A 本次交易取得中国证监会核准；

B 原股东按约定将其所持拇指游玩 100%的股权过户至天润数娱名下。

②第二期现金对价

在满足以下条件后（以最后完成者为准）20 个工作日内，天润数娱向天津大拇指支付第二期现金对价（120,808,333.34 元扣除其按照《发行股份及支付现金购买资产协议》第 9.2 款需要就拇指游玩 2017 年度的业绩承诺对天润数娱进行现金补偿（如需）及扣除应代扣代缴的税费后的余额）。

A 《发行股份及支付现金购买资产协议》4.2 条的条件已成就；

B 天津大拇指按照拇指游玩 2017 年度《专项审核报告》和《发行股份及支付现金购买资产协议》第 9.2 款需要对天润数娱进行 2017 年度的业绩补偿，且需要进行现金补偿的，天津大拇指已完成股份补偿（以在中国结算完成回购的股份完成注销登记之日为准）。

第二期现金对价不足以抵偿 2017 年度业绩补偿中现金补偿的部分，由天津大拇指另行以现金补足。

③第三期现金对价

在满足以下条件后（以最后完成者为准）20 个工作日内，天润数娱向天津大拇指支付第三期现金对价（即 51,775,000.00 元扣除天津大拇指按照《发行股份及支付现金购买资产协议》第 9.2 款需要就拇指游玩 2018 年度的业绩承诺对天润数娱进行现金补偿（如需）及扣除应代扣代缴的税费后的余额）。

A 《发行股份及支付现金购买资产协议》4.2 条的条件均已成就；

B 天津大拇指按照拇指游玩 2018 年度《专项审核报告》和《发行股份及支付现金购买资产协议》第 9.2 款需要对天润数娱进行 2018 年度的业绩补偿，且需要进行现金补偿的，天津大拇指已完成股份补偿（以在中国结算完成回购的股份完成注销登记之日为准）。

第三期现金对价不足以抵偿 2018 年度业绩补偿中现金补偿的部分，由天津大拇指另行以现金补足。

#### （4）目标公司现状

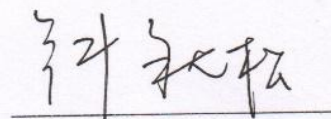
目前标的公司经营情况良好，具有较强的成长能力和发展前景，极端情况出现的可能性极低。同时，本次交易完成后，上市公司将对标的公司进行整合，充分发挥与标的公司的协同效应，可以提高标的公司的行业竞争能力，进一步保证承诺业绩的实现。

#### （三）中介机构核查意见

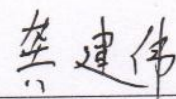
经核查，独立财务顾问认为：本次重大资产重组中拇指游玩和虹软协创业绩承诺的测算依据具有合理性；在拇指游玩和虹软协创出现极端经营不善的情况下，相关交易对方具有完成业绩补偿承诺的履约能力，利润补偿方案可行且实施的保障措施可靠。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对湖南天润数字娱乐文化传媒股份有限公司的重组问询函〉相关问题的核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：



钟秋松



龚建伟

