证券代码:002571　　证券简称:德力股份　　公告编号:2015-059

安徽德力日用玻璃股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对安徽德力日用玻璃股份有限公司的重组问询函》的回复

深圳证券交易所中小板板公司管理部:

安徽德力日用玻璃股份有限公司(以下简称“德力股份”)于2015年9月26日披露了《安徽德力日用玻璃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)》(以下简称“重组报告书”),并于2015年10月13日收到贵部下发的《关于对安徽德力日用玻璃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)【2015】第26号),公司现根据问询函所涉问题进行说明和答复,具体内容如下:

1、本次交易标的广州创思信息技术有限公司(以下简称“广州创思”)2013至2015年1-4月净利率呈逐年减低的趋势,2015年1-4月实现归属于母公司股东的净利润为3,451.7万元,广州创思股东李晓丽、黄小刚、陆涛和唐珺共同承诺,广州创思100%股权完成交割后,2015年、2016年和2017年实现的净利润分别为不低于1.80亿元、2.25亿元、2.82亿元。请补充披露以下内容:

(1)结合游戏行业发展情况、广州创思每款游戏产品的生命周期情况、每款游戏产品未来三年的预计流水及储备尚未推出游戏情况等,补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性,请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见;

(2)如果本次重大资产重组2015年度未实施完成,如何安排利润补偿期及盈利预测的补偿方式,并请独立财务顾问对补偿安排的可行性、合理性发表明确意见。

答复:

一、2013至2015年1-4月净利率逐年减低的原因

报告期内,广州创思毛利率与各项费用率分析如下:

项目	2015年1-4月	2014年度	2013年度
营业收入(万元)	22,677.17	83,967.88	47,872.70
毛利率	86.93%	89.79%	88.61%
销售费用(万元)	14,233.12	48,283.88	17,945.90
销售费用率	62.76%	57.50%	37.49%
管理费用(万元)	2,823.10	9,135.99	3,945.92
管理费用率	12.45%	10.88%	8.24%
财务费用(万元)	-81.94	-246.05	-4.89
财务费用率	-0.36%	-0.29%	-0.01%
净利润率	15.22%	22.89%	38.99%

(一)2015年1-4月,净利率下降的原因

第一,2015年1-4月广州创思毛利率整体保持较高水平,但较2014年有所下降。2015年1-4月广州创思毛利率较2014年下降,主要原因系页游收入结构中广州创思自研游戏联运收入和独代游戏联运收入结构比例发生较大变化,独代网页游戏联运收入占比提高,导致页游联运收入的毛利率下降。

第二,销售费用率、管理费用率上升,主要原因是相对1-4月游戏运营收入,市场推广、人员薪酬等费用支出增长较快,主要是需霆之怒启动了市场推广。

(二)2014年度,广州创思净利润率下降的原因分析

1、2014年实行“精品游戏+大平台”战略,研发投入有所提升

随着网络游戏行业的发展,行业内“精品游戏+大平台”的合作趋势逐渐显现,行业逐渐走向集中。一方面,在游戏研发领域,游戏研发商不仅需要具备专业的技术开发实力,还需保持对新兴技术的敏感度,持续加强研发投入、更新和优化,游戏产品的投入和成本逐年上升。另一方面,在游戏运营方面,运营平台间的竞争也不断加剧,网络游戏用户导入成本逐渐提高,为了维持和提高平台活力,游戏运营商更加注重对优质网页游戏产品的挖掘与争夺。

在此种行业趋势下,广州创思积极推行其“精品游戏+大平台”战略。一方面,依托广州创思国内知名度较高的9377专业网页游戏平台,推广自研的精品游戏产品,能够提高自研游戏的运营成功率;另一方面,广州创思也需要持续获优秀游戏的发行权增强自有平台对玩家的吸引力,保持平台玩家的活跃度,同时,对游戏研发投入的增加也有助于广州创思对上游产品的进一步挖掘,且自研游戏无需对研发商分成也将进一步提高其盈利能力。

2、运营游戏数量2014年较2013年增加,需要投入大量市场推广费用

除研发投入费用占比有所提升外,为了进一步增强公司的盈利能力,丰富公司游戏平台产品,利用《烈焰》的市场关注度保持9377游戏平台活力,2014年,广州创思推出了多款自主研发游戏与代理游戏,投入市场推广费用大幅增加,销售费用率由2013年的37.49%上升至2014年的57.50%,导致广州创思的净利润率呈较大幅度的下滑。

下述内容增加披露至重组报告书“第八节本次交易的合规性分析/五、本次交易业绩承诺的具体依据及合理性分析、利润承诺补偿安排的可行性和合理性分析”中,增加披露了如下内容:

二、结合游戏行业发展情况、广州创思每款游戏产品的生命周期情况、每款游戏产品未来三年的预计流水及储备尚未推出游戏情况等,补充披露上述业绩承诺的具体依据及合理性,请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见;

(一)游戏行业发展前景可观

网络游戏近几年来成为国家鼓励发展的行业之一,国家针对行业出台了大量相关政策来支持产业发展。其中2013年8月14日,国务院办公厅发布了《国务院关于促进信息消费扩大内需的若干意见》,其中针对数字出版、互动新媒体、移动多媒体等新兴文化产业明确提出了大力发展的意见。大力促进动漫、网络游戏、数字音乐、网络艺术品等数字文化内容的消费。

随着中国经济的不断发展,居民收入水平的不断提高,对文化娱乐产品的需求也越来越旺盛。网络游戏作为大众日常娱乐的重要组成部分,发展迅速。近几年,中国网络游戏发展已经历了从产品引进到自主开发的全过程,部分产品已成功出口到海外,并获得海外市场赞誉。

根据中国版协游戏工委(GPC)、国际数据公司(IDC)及中新游戏(伽马新媒CNG)联合发布的《2014年中国游戏产业报告》,2014年中国游戏市场实际销售收入达到1,144.80亿元,同比增长率为37.70%,相比2008年增长了4.8倍,2008-2014年间,年均复合增长率达到36.85%。

根据易观智库《中国网络游戏市场发展预测2014-2017》,预计在2015年,伴随着整体游戏品质的提升,移动游戏市场将赢来了一个爆发期。易观智库预计接下来的2015年,中国网络游戏市场的整体规模将继续保持稳健增长,达到1,264.86亿元,较2014年增长15.3%;2016年将达到1,409.73亿,较之2015年增长11.5%;2017年达到1,567.14亿元,较2016年增长11.2%。随着中国智能手机渗透率的不断提高以及移动互联网的普及,预计在2015年,移动游戏市场将赢来一个爆发期,市场规模将达到412.46亿元;2016年市场规模将达523.65亿元,较2014年增长27%;2017年,市场规模将超过668.27亿元,较2015年增长27.60%。中国网络游戏市场行业发展前景广阔。

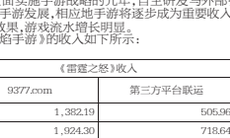
(二)广州创思研发与运营实力都比较突出,具有研运一体化的上下游协同优势

广州创思最大的竞争力是其游戏研发能力和平台运营能力都较强,根据易观智库2015年5月出具的《中国网页游戏市场年度报告》,广州创思在2014年度中国网页游戏研发商竞争排名中位列第四名,其市场份额为7.40%;广州创思在2014年度中国网页游戏运营平台竞争排名中位列第七名,其市场份额为4.30%。

在网页网络游戏市场中,同时兼具优秀研发实力与运营平台影响力的游戏企业不多,广州创思是其中成功的代表。广州创思于成立之初全力打造9377网页游戏运营平台,截至2015年4月,9377平台累计注册用户7,900万人次,稳居国内网页游戏运营平台的第一梯队。2013年及2014年,公司为了进一步增强公司的盈利能力,丰富公司游戏平台产品,公司进入网页游戏研发领域,推出了多款自主研发游戏,包括《烈焰》、《赤月传说》、《雷霆之怒》等,该等产品占据自主运营平台主打游戏的主要地位。

2014年,基于在网页游戏研发领域及网页游戏平台运营、推广、维护领域丰富的经验,广州创思积极布局移动游戏市场,进入移动网络游戏研发及发行领域。在移动网络游戏发行领域,通过代理其他手游研发商的研发产品进行运营推广,2015年9月广州创思独代的《魅影传说》发行上线。在移动网络游戏研发领域,广州创思推出自主研发的移动网络游戏《手游烈焰》,首日付费ARPU已突破200元,为后续手游的自主研发及代理运营打下坚实基础。虽然目前手游收入占公司营业总收入比例还比较低,但是作为广州创思重点发展领域,后续将在技术研发、渠道运营方面投入更大的资金、资源去实现其快速增长。

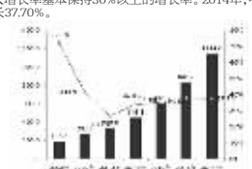
2014年由易观智库统计的中国网页游戏研发商市场份额情况如下:



注:数据来源:GPC、IDC and CNG

2、中国游戏市场销售收入情况

最近5年中国游戏市场销售收入增长率基本保持30%以上的增长率。2014年,中国游戏市场实际销售收入达到1,144.80亿元人民币,比2013年增长37.70%。

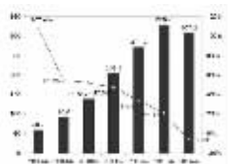


注:数据来源:GPC、IDC and CNG

(二)网页网络游戏行业概况

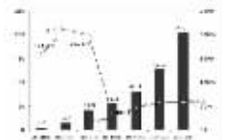
从网页网络游戏的细分领域上看,2008年至2013年期间,网页网络游戏行业同样经历了一个高速增长的时期,网页游戏用户规模与销售收入均不断增加,2013年网页游戏用户规模达3.29亿人,销售收入达127.7亿元。

2014年,中国网页游戏用户数量约达到3.07亿人,比2013年下降了6.50%。尽管在用户规模上有所下降,然而,2014年度网页游戏用户人均消费较2013年呈较大幅度的增长,从而,2014年度网页游戏市场实现的销售收入也得到了较大的增长。



注:数据来源:GPC、IDC and CNG

2014年,中国网页游戏市场实际销售收入202.70亿元人民币,比2013年增长58.80%。

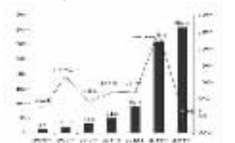


注:数据来源:GPC、IDC and CNG

(三)移动游戏行业概况

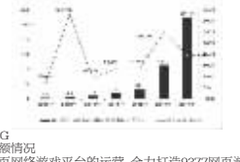
随着智能手机的普及化,2013年来,移动游戏行业呈现出一个爆发式增长的状态。2013年度,移动游戏用户规模较2012年度增长238.4%,市场实际销售收入较2012年度增长246.9%。

2014年,中国移动游戏用户数量约达3.58亿人,比2013年增长15.10%。



注:数据来源:GPC、IDC and CNG

2014年,中国移动游戏市场实际销售收入为274.90亿元人民币,比2013年增长144.60%。



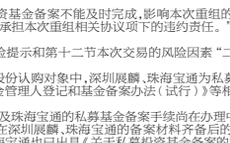
注:数据来源:GPC、IDC and CNG

二、广州创思的市场排名、市场份额情况

广州创思于成立之初主要从事网页网络游戏平台的运营,全力打造9377网页游戏运营平台。截至2015年4月,9377平台累计注册用户7,900万人次,成为国内网页游戏运营平台的第一梯队成员。2013年及2014年,公司为了进一步增强公司的盈利能力,丰富公司游戏平台产品,公司进入网页游戏研发领域,推出了多款自主研发游戏,包括《烈焰》、《赤月传说》、《雷霆之怒》等,该等产品占据自主运营平台主打游戏的主要地位。

2014年,基于在网页游戏研发领域及网页游戏平台运营、推广、维护领域丰富的经验,广州创思积极布局移动游戏市场,进入移动网络游戏研发及发行领域。在移动网络游戏发行领域,通过代理其他手游研发商的研发产品进行运营推广,2015年9月广州创思独代的《魅影传说》发行上线。在移动网络游戏研发领域,广州创思推出自主研发的移动网络游戏《手游烈焰》,首日付费ARPU已突破200元,为后续手游的自主研发及代理运营打下坚实基础。虽然目前手游收入占公司营业总收入比例还比较低,但是作为广州创思重点发展领域,后续将在技术研发、渠道运营方面投入更大的资金、资源去实现其快速增长。

2014年由易观智库统计的中国网页游戏研发商市场份额情况如下:



2014年度,以分成后营业收入规模统计,从研发能力上看,广州创思占据我国网页游戏研发市场7.4%的市场份额,市场排名第四,研发能力处于市场领先水平;从运营能力上看,广州创思旗下的9377平台占我国网页游戏运营市场约3.4%的市场份额,市场排名第七,其网站平台运营能力较强。

三、竞争对手情况

广州创思主要竞争对手包括三七互娱(上海)科技有限公司、游族网络股份有限公司、上海性英网络科技有限公司、深圳市墨麟科技有限公司,具体情况如下所示:

(1)三七互娱(上海)科技有限公司。三七互娱(上海)科技有限公司成立于2011年,专注于网页游戏和移动游戏的运营及研发。旗下网页游戏运营平台累计运营了260多款产品,注册用户数超过4亿,月活跃用户数达2,000万,2012年,通过成功代理《龙将》、《神曲》、《秦美人》等网页游戏大作。2014年,37游戏旗下,凭下极光网络自研的网络游戏《大天使之剑》创造了60天流水破3.2亿元的记录;37游戏登陆国内资本市场后在自研产品、移动游戏、海外市场、IP等多方面加强布局。

(2)游族网络股份有限公司。游族网络股份有限公司成立于2009年,总部位于上海,致力于网页网络游戏和移动网络游戏研发与运营的游戏企业。开发的主要游戏包括《大将军》、《大侠传》、《女神联盟》、《少年三国志》等。2014年游族网络股份有限公司成功上市,未来坚持以“分享简单的快乐”为使命,以“大IP”、“全球发行”“影游互动”为战略,进一步强化页游、手游、发行、海外、平台5大业务模块,同时借助资本的力量加速整体战略推进,游族网络股份有限公司推出“+U计划”、启动“+U基金”来吸引优秀产品、团队和人才加入,行业竞争优势日趋显著。

(3)上海性英网络科技有限公司。上海性英网络科技有限公司成立于2008年,是一家总部位于上海,在北京和杭州都有研发机构的游戏企业。上海性英网络科技有限公司致力于精品社交游戏、网页游戏和手机游戏的研发与运营,开发的游戏包括《热血海盗王》、《捕鱼大亨》和《蜀山传奇》等多款游戏,并与天马时空联合开发了《全民奇迹》等精品游戏,主要通过上海性英网络科技有限公司自有XY.COM自有平台及腾讯、百度等联合平台运营。

(4)深圳市墨麟科技有限公司。深圳市墨麟科技有限公司成立于2011年,旗下拥有深圳墨麟、成都墨龙、上海灵舞等多家研发子公司,团队自主研发能力较强,旗下明星产品包括《风云无双》、《大唐天宫OL》等。深圳市墨麟科技有限公司的页游产品主要以狼家报权代理的模式,通过腾讯、百度、37游戏等平台运营。除页游之外,2013年起深圳市墨麟科技有限公司开始涉足手机游戏领域,并在2014年逆势切入端游市场。2014年深圳市墨麟科技有限公司的流水为24.18亿元人民币。

与上述竞争对手相比,广州创思具有相当的竞争优势,一方面,广州创思研发与运营实力都比较突出,具有研运一体化的上下游协同优势,“研发+运营”的业务模式能够使广州创思在准确地把握游戏市场趋势的前提下,以先进的研发技术和研发产品开拓运营市场,以市场经验和运营数据指导研发工作,相辅相成,不断积累经验,持续对游戏产品进行优化维护。另一方面,广州创思拥有一支优秀、稳定的研发团队及管理团队,其主要核心管理人员从事游戏行业均5年以上。大部分核心技术成员在广州创思成立初期即在公司任职并持续合作至今,亲历广州创思的成长历程和几乎所有重要研发项目,并在战略决策、产品运营、技术研发、项目管理等方面发挥各自的优势特长,有力的保障了广州创思后续能够持续推出受欢迎的游戏产品与游戏的运营效果。

四、主打游戏的运营情况

报告期内,广州创思运营的《烈焰》、《赤月传说》、《烈火战神》、《魅影传说》等多款主打游戏自上线以来就受到市场的广泛好评以及玩家的热烈追捧,为广州创思带来了优秀的业绩回报与资金流水。以代表明星产品《烈焰》为例,截至2015年4月30日,《烈焰》累计充值流水达到144,913.09万元,为公司实现营业收入6.8亿元。2013、2014年度《烈焰》连续两年被评选为十大最受欢迎网页游戏。

报告期内,广州创思几款主打游戏产品的营业收入及占比情况如下表所示:

单位:万元

游戏名称	上线日期	2013年		2014年收入	2014年收入占比	2015年1-4月	
		收入	占比			收入	占比
烈焰	2013.3	28,868.83	60.30%	36,263.66	43.19%	4,577.04	20.18%
赤月传说	2013.7	800.81	1.67%	21,494.37	25.60%	4,772.94	21.05%
烈火战神	2012.9	5,914.08	12.35%	2,606.90	3.10%	491.46	2.17%
魅影传说	2014.7	-	-	10,786.20	12.85%	7,834.37	34.55%
合计		35,583.72	74.32%	71,151.13	84.74%	17,675.81	77.95%

由上表可以看出,报告期内,《烈焰》、《赤月传说》、《烈火战神》、《魅影传说》四款主打游戏运营情况良好,为广州创思贡献了超过70%的营业收入,这主要系得益于广州创思优秀研发实力与运营平台影响力,秉承着带给用户完美体验的经营理念,凭借对用户需求的深度理解,及时捕捉市场动向,不断开发出口碑与市场俱佳的精品游戏,并不断为优秀游戏创造良好的运营环境。

评估基准日后2015年5-9月广州创思几款主打游戏产品的营业收入情况和评估预测收入情况对比如下表所示:

单位:万元

游戏名称	2015年5-9月收入	预测2015年5-9月收入
烈焰	3,851.46	3,102.50
赤月传说	3,412.52	4,110.00
魅影传说	3,755.79	1,716.30
霆霆之怒	15,128.21	15,317.50
烈焰手游	3,604.61	2,156.00
合计	29,752.59	26,402.30

备注:2015年5-9月收入数据为未经审计。

由上表可以看出,评估基准日后2015年5-9月《烈焰》、《赤月传说》、《魅影传说》、《霆霆之怒》、《烈焰手游》五款主打游戏运营情况良好,表现优于评估收益法的收入预测。

五、新款游戏预计推出时点及试运营情况

2015年上半年,广州创思战略目标清晰,一方面继续巩固页游优势,在测试、储备、洽谈的页游中,以月充值额超亿元为目标,挖掘2款不同题材明星产品,集中资源推广,形成业绩支撑。《霆霆之怒》作为一款明星级ARPG国时战斗页游经过几个月的调试,已具备主打游戏的条件,2015年3月启动市场推广,2015年5-9月充值流水增长明显。

另一方面,2015年将是广州创思全面实施手游战略的元年,自主研发与外部引进并举,获取、发行明星游戏产品,公司将百分之三十以上的资源投入手游发展,相应地手游将逐步成为重要收入来源。目前《烈焰手游》自2015年4月启动市场推广以来,收到不错的效果,游戏流水增长明显。

2015年5-9月,《霆霆之怒》及《烈焰手游》的收入如下所示:

单位:万元

月份	《霆霆之怒》收入		《烈焰手游》收入
	9377.com	第三方平台联运	
2015年5月	1,382.19	505.96	348.44
2015年6月	1,924.30	718.64	465.52
2015年7月	2,413.34	922.06	871.17
2015年8月	2,224.31	1,049.22	904.84
2015年9月	2,705.37	1,282.82	1,014.65
合计	10,649.51	4,478.70	3,604.62

备注:2015年5-9月相关数据未经审计。

总的来说,广州创思今年上半年主推的《霆霆之怒》及《烈焰手游》两款游戏均得到游戏玩家的认可,游戏充值流水与贡献的营业收入开始进入快速增长期,与评估预测收入一致,将为广州创思营业收入与利润的增长提供支撑。

2015年下半年,《暗夜西游》页游2015年6月上线、《魅影传说》手游2015年9月上线、《皇图》页游和手游自2015年10月上线,这四款游戏在2015年9月30日前尚未启动市场推广,2015年5-9月广州创思推广资源主要投放了在2015年3月启动市场推广的张卫健、蓝燕代言的《霆霆之怒》和2015年4月启动市场推广的《烈焰手游》。

广州创思2015年10月22日正式启动《皇图》页游和手游市场推广,“手页游”双端整合统一包装协同首发,邀请张馨予担任游戏的品牌代言人。10月22日正式开启公测,《皇图》页游公测当天开服数高达34组,单日收入过180万,在线5小时以上的用户占比高达80%,单日在线人数突破10万,而《皇图》手游当天付费破120万,付费率18.7%。预计大力市场推广后,《皇图》页游和手游流量将显著上升,进而带动广州创思下半年收入较快增长。

六、选用评估方法的合理性

本次评估采用市场法定价,直接从投资者对游戏行业公司的认可程度方面反映企业股权的内在价值。本次评估选取的交易案例无论从经营模式、业务结构,还是从行业地位、研发能力方面均有较强的可比性,在可比案例资料完备,市场交易公正公平的情况下,市场法能够客观的反映企业价值。

本次选取的价值比率是8个可比交易案例的市盈率(PE),并分别通过预期增长率系数、营运状况及其他因素对可比交易案例的PE进行了修正。

可比交易案例PE 情况详见下表:

影响因素	骏梦网络	智明星通	三七玩	游久时代	天神互动	要玩娱乐	游族信息	天拓科技
经营性股权价值(万元)	88,094.18	262,298.23	319,221.16	99,232.51	223,913.10	168,074.43	379,144.27	80,569.50
可比交易标的承诺首年净利润(万元)	6,400.00	15,100.00	30,000.00	10,000.00	18,610.00	12,933.99	28,571.71	6,000.00
动态PE	13.76	17.37	10.64	9.92	12.03	12.99	13.27	13.43

以各交易案例修正后的价值比率加权平均值作为被评估企业的价值比率:

影响因素	上海骏梦	智明星通	三七玩	游久时代	天神互动	要玩娱乐	游族信息	天拓科技
动态PE	13.76	17.37	10.64	9.92	12.03	12.99	13.27	13.43
预测净利润增长率系数	0.76	0.86	1.25	1.25	0.90	0.99	0.96	0.92
营运状况综合调整系数	1.06	0.99	0.98	1.00	1.01	1.00	0.99	1.04
交易目期调整系数(评估基准日)	2.13	2.18	1.91	2.10	1.82	1.99	1.81	2.09
综合调整系数	1.00	1.00	1.13	1.15	1.01	1.05	1.02	1.04
比准PE	13.70	17.32	12.04	11.46	12.15	13.60	13.50	13.99
目标公司PE	13.47							

此外,本次评估还采用了收益法对市场法的评估结果进行了验证。收益法是立足于判断资产获利能力的角度,将被估值企业预期收益资本化或折现,来估值企业价值。是按“将本求利”的逆向思维来“以利索本”,能全面反映企业品牌、商誉等非账面资产的价值,两种方法的评估结果趋同。

七、中介机构核查意见:

经核查,独立财务顾问认为:广州创思所在的游戏行业目前处于快速增长期,广州创思的市场排名与市场份额市场靠前,与主要竞争对手相比具备一定的竞争优势,采用的评估方法也具备较强的可行性。其2015年下半年新款游戏试运营情况不达预期,主打产品皇图手页游即将进行市场推广,但仍具备不确定风险。综上,鉴于广州创思净资产较低、历史盈利能力较强,其本次评估增值具有一定的合理性,但提醒投资者注意如果其2015年下半年推出的游戏包括皇图手页游均无法达到评估收益法预期,则将对2016、2017年的业绩承诺产生不利影响,进而存在估值可能调整的风险。

经核查,评估师认为:广州创思所在的游戏行业目前处于快速增长期,广州创思的市场排名与市场份额市场靠前,与主要竞争对手相比具备一定的竞争优势,采用的评估方法也具备较强的可行性。其2015年下半年新款游戏试运营情况不达预期,主打产品皇图手页游即将进行市场推广,但仍具备不确定风险。综上,鉴于广州创思净资产较低、历史盈利能力较强,其本次评估增值具有一定的合理性,但提醒投资者注意如果其2015年下半年推出的游戏包括皇图手页游均无法达到评估收益法预期,则将对其2016、2017年的业绩承诺产生不利影响,进而存在估值可能调整的风险。

3、交易标的广州创思100%股权收益法评估时,选取科大讯飞、新南洋和方直科技3家企业计算β系数,请详细说明该参数的取值依据,并针对该参数对广州创思估值影响进行敏感性分析,请独立财务顾问、资产评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、β系数取值

根据中通诚资产评估有限公司出具的中通评报字(2015)305号《资产评估报告》,中通诚评估师通过巨灵财经资讯查询出中国证券市场最近两年主营业务都与游戏行业相关的公司掌趣科技、中青宝和北纬通信3家企业104周已调整的剔除财务杠杆后的β系数(βU),以这3家企业的βU的平均值作为被评估企业的βU,进而根据企业自身资本结构计算出被评估企业的βL。

证券代码	证券名称	原始Beta	调整Beta	剔除杠杆原始Beta	剔除杠杆调整Beta	alpha	可决系数R-Square	误差值标准偏差	Beta标准偏差	观察值点数
300315	掌趣科技	0.8838	0.9222	0.8715	0.9139	2.3714	0.0682	10.4949	0.4289	60/104
300052	中青宝	1.1126	1.0754	1.0719	1.0482	1.3432	0.0972	9.4225	0.3595	91/104
002148	北纬通信	0.1839	0.4532	0.1839	0.4532	1.1731	0.0031	9.0967	0.3467	92/104
平均值					0.8051					

本次交易报告书披露“选取科大讯飞、新南洋和方直科技3家企业计算β系数”失误,根据中通诚资产评估有限公司出具的中通评报字(2015)305号《资产评估报告》,中通诚评估师通过巨灵财经资讯查询出中国证券市场最近两年主营业务都与游戏行业相关的公司掌趣科技、中青宝和北纬通信3家企业计算β系数。

二、β系数变动对估值的影响的敏感性分析

β系数变动幅度	收益法评估值	增减值变动金额	增减值率
10%	240,546.85	-10,999.87	-4.37%
5%	246,027.50	-5,519.22	-2.19%
0%	251,546.72	0.00	0.00%
-5%	257,513.88	5,967.16	2.37%
-10%	263,753.19	12,206.47	4.85%

通过上述分析发现,β系数的变动对收益法评估值的影响较小。

此外,我们对据此计算出的折现率也进行了横向比较,我们关注到近年重组案例中与标的企业广州创思最为相似的“顺荣股份购买三七互网络科技有限公司股权项目”评估时所采用的折现率为13.63%。该项目的评估基准日为2013年7月31日,在评估基准日2015年4月30日无风险报酬率比2013年7月31日有所下降的情况下(评估基准日2013年7月31日的无风险报酬率为4.1645%;评估基准日2015年4月30日的无风险报酬率为3.44%),我们认为本次评估选取的β系数和折现率13.7%是谨慎合理的。

三、核查意见:

经核查,评估师认为上述β系数的选取是合理的。

经核查,独立财务顾问认为上述β系数的选取是合理的。

4、参与本次交易配套募集资金的发行股份认购对象深圳展麟、珠海宝通属于私募投资基金,尚需要履行相应的备案登记程序。请说明两认购对象备案登记是否存在办理障碍,其不能按期备案的解决措施,是否存在两认购对象无法完成备案导致配套融资失败的风险,并请在“重大风险提示”部分作出充分风险提示。

答复:

一、深圳展麟、珠海宝通私募基金备案情况及是否存在办理障碍的说明

(一)深圳展麟、珠海宝通私募基金备案情况

本次交易配套募集资金的发行股份认购对象中,深圳展麟、珠海宝通为私募投资基金,应根据《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》等相关规定,办理相应的备案登记手续。

截至本答复出具之日,深圳展麟的基金管理人深圳前海展麟资本管理有限公司现持有中国证券投资基金协会于2015年7月23日颁发的《私募投资基金管理人登记证明》(登记编号:P1018756)。此外,深圳展麟的备案手续尚在办理中。

截至本答复出具之日,珠海宝通的基金管理人广州恒耀投资中心(有限合伙)现持有中国证券投资基金协会于2015年5月21日颁发的《私募投资基金管理人登记证明》(登记编号:P1013854)。此外,珠海宝通的备案手续尚在办理中。

(二)深圳展麟、珠海宝通私募基金备案是否存在办理障碍的说明

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条规定:

“各类私募基金募集完毕,私募基金管理人应当根据基金业协会的规定,办理基金备案手续,报送以下基本信息:

(一)主要投资方向及根据主要投资方向注明的基金类别;

(二)基金合同、公司章程或者合伙协议。资金募集过程中向投资者提供基金招募说明书的,应当报送基金招募说明书。

(三)采取委托管理方式的,应当报送委托管理协议。委托托管机构托管基金财产的,还应当报送托管协议;

(四)基金业协会规定的其他信息。

基金业协会应当在私募基金备案材料齐备后的20个工作日内,通过网站公告私募基金名单及其基本情况的方式,为私募基金办结备案手续。”

根据上述规定,基金业协会应在深圳展麟、珠海宝通的备案材料齐备后的20个工作日内,为深圳展麟与珠海宝通办结备案手续。基于此,深圳展麟、珠海宝通办理私募基金备案登记手续不存在障碍。

二、不能按期备案的解决措施

为避免深圳展麟与珠海宝通因不能按期备案给上市公司及本次交易造成的损失,深圳展麟与珠海宝通出具了《关于私募投资基金备案的承诺函》,做出以下承诺:

“本合伙企业将严格遵守《私募投资基金监督管理暂行办法》等相关规定,在本次重组方案实施前完成私募投资基金的备案。

如因本合伙企业原因造成私募投资基金备案不能及时完成,影响本次重组的实施的,本合伙企业愿意赔偿因此给本次重组其他主体造成的损失,并承担本次重组相关协议项下的违约责任。”

三、相关风险提示

项目组已于重组报告书中重大风险提示和第十二节本次交易的风险因素“二、标的经营风险\(八)私募基金备案风险”中披露相关风险提示内容。

“本次交易配套募集资金的发行股份认购对象中,深圳展麟、珠海宝通为私募投资基金,应根据《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》等相关规定,办理相应的备案登记手续。

截至本报告书出具之日,深圳展麟及珠海宝通的私募基金备案手续尚在办理中。根据《私募投资基金监督管理暂行办法》及相关规定,基金业协会应在深圳展麟、珠海宝通的私募材料齐备后的20个工作日内,为深圳展麟与珠海宝通办结备案手续。深圳展麟与珠海宝通也已出具《关于私募投资基金备案的承诺函》承诺:“本合伙企业将严格遵守《私募投资基金监督管理暂行办法》等相关规定,在本次重组方案实施前完成私募投资基金的备案。因本合伙企业原因造成私募投资基金备案不能及时完成,影响本次重组的实施的,本合伙企业愿意赔偿因此给本次重组其他主体造成的损失,并承担本次重组相关协议项下的违约责任。”

尽管如此,深圳展麟与珠海宝通仍存在不能在本次重组方案实施前完成备案的风险,若深圳展麟与珠海宝通最终未能完成私募基金备案手续,则本次重组方案中配套募资资金部分存在不能如期实施的风险。”

5、广州创思的增值电信业务经营许可证的许可期限截至2015年12月15日,请补充披露该许可过期后广州创思继续申请该许可证需履行的程序,是否存在无法继续获得经营许可的风险,并请在“重大风险提示”部分就此风险作出充分提示。

答复:

一、广州创思继续申请增值电信业务经营许可证应履行的程序

《电信业务经营许可管理办法》第三十条规定:

“经营许可证有效期届满需要继续经营的,应当提前90日向原发证机关提出续办经营许可证的申请;不再继续经营的,应当提前90日向原发证机关报告,并做好善后工作。”

根据上述规定,并查询广东省通信管理局、工业和信息化部网站,办理《增值电信业务经营许可证》续展的流程如下:

(1)提前90日向原发证机关提出续办经营许可证的申请;

(2)提交续期申请材料;

(3)审核后予以批准的,换发《增值电信业务经营许可证》;不予批准的,书面通知申请人并说明理由。

在法律法规及广州创思的业务经营没有发生重大变化的情况下,广州创思办理《增值电信业务经营许可证》续展没有法律障碍。

2015年7月1日,广州创思已向原发证机关提出续办经营许可证的申请,相关申请文件已提交审核。截至本回复出具之日起,广州创思《增值电信业务经营许可证》的续办申请尚在审批中,预计2015年11月初可以审批完毕。

二、相关风险提示

项目组已于重组报告书中“重大风险提示\二、标的经营风险\(十一)广州创思增值电信业务经营许可证无法续期风险”补充披露以下风险:

“(十一)广州创思增值电信业务经营许可证无法续期风险

网页游戏所属的网络游戏行业主要受工业和信息化部、文化部、国家新闻出版广播电影电视总局的共同监管。由于网络游戏产业快速发展的同时可能会引发一些社会问题,相关监管部门逐步加强了对行业的监管力度,针对游戏运营单位的业务资质、游戏内容、游戏时间、经营场所和审查备案程序等先后出台了相关的管理制度。

目前,广州创思已就业务合法经营取得了所有应取得的批准、许可及相关备案登记手续,包括增值电信业务经营许可证、网络文化经营许可证等。

广州创思增值电信业务经营许可证将于2015年12月过期。2015年7月1日,广州创思已向原发证机关提出续办经营许可证的申请,相关申请文件已提交审核。但若监管部门出台新的政策变更业务资质或许可需求,而广州创思未能达到新政策的要求取得相应资质或许可,《增值电信业务经营许可证》资质证件未能于到期后续办,将对广州创思的持续经营产生不利影响。提请投资者注意相关风险”

6、根据报告书所述,交易标的广州创思主营业务收入增长75%,主要系2014年推出的自主研发手游《烈焰》得到了玩家积极响应和市场好评,但根据主营业务收入构成情况显示主要营业收入来自网页游戏收入,手游处于起步阶段,收入规模较小。请详细列示2013-2015年4月主要游戏的收入情况,并根据实际情况修改相应表述。

答复:

一、2013-2015年4月主要游戏的收入情况

游戏类型	游戏名称	期间		
		2015年1-4月	2014年度	2013年度
页游	烈焰	4,577.04	36,436.89	28,874.71
	赤月传说	4,772.94	21,073.62	800.81
	魅影传说	7,834.37	10,786.20	0.00
	霆霆之怒	907.74	790.44	0.00
	烈火战神	491.46	2,606.89	5,914.08
	绝代双骄/武侠外传	415.29	3,631.66	1,709.40
	暗黑屠龙	0.00	1,784.22	0.00
	屠龙传说	269.70	1,752.28	5,163.50
	剑踪	628.28	762.24	0.00
	欧冠足球	0.00	476.66	1,072.85
	奇迹来了	991.67	314.06	0.00
	其他	1,538.56	3,484.62	4,337.35
	小计	22,427.04	83,899.78	47,872.70
手游	烈焰手游	248.95	45.63	0.00
	其他	1.18	22.47	0.00
	小计	250.13	68.10	0.00
合计		22,677.17	83,967.88	47,872.70

二、重组报告书补充披露情况

已在重组报告书“第九节管理层讨论与分析/三、标的公司财务状况及盈利能力分析/(一)财务状况分析/4、资产周转能力分析”中修改相关描述:

“4、资产周转能力分析

报告期内,广州创思主要资产周转能力指标情况如下:

| 项目 | 2015年1-4月 |