（上接A49版）

均付费率，但低于墨鹏科技历史游戏付费率，具有合理性。

B.网页游戏

游戏	付费率
决战武林	6.50%
实际发生数据（从2016年5月上线至2016年8月）	6.40%
预测数据（2016年9月之后）	6.50%
孵化项目2	6.70%

墨鹏科技未来上线网页游戏的月均付费率为6.70%，《决战武林》预测期的月均付费率为6.50%，均略高于历史上《决战武林》6.40%的月均付费率，主要原因为《决战武林》上线时间较短，根据一般规律，游戏生命周期后期随着忠实用户的沉淀，其付费率一般会高于游戏前期。因此，其预测具有合理性。

同时与行业内可比网页游戏的付费率比较如下：

标的公司	游戏名称	月均付费率
恺英网络	蜀山传奇	3.56%
	炎黄传奇	6.11%
	斩龙传奇	5.03%
	烈火屠龙	5.83%
创思信息	赤月传说	5.79%
	魅影传说	3.88%
完美环球	Touch	6.66%
猎鹰	篮球2	4.47%
	梦之队	6.48%
	篮球大亨	8.53%
极光网络	混沌战城	5.90%
最低值		3.56%
最高值		8.53%
平均值		5.66%

从上表可以看出，墨鹏科技未来网页游戏的月均付费率处于可比游戏月平均付费率的正常波动范围附间，相关预测合理。

③ 月均ARPU值

墨鹏科技历史上运营的游戏和未来游戏的月均ARPU值如下表所示：

A.移动游戏

游戏	平均月ARPU值（元）
全民无双	269
实际发生数据（从2015年12月上线至2016年8月）	293
预测数据（2016年9月-2017年5月）	293
T-Game	130
孵化项目1	359
孵化项目3	416
孵化项目4	291
孵化项目5	385

墨鹏科技未来上线移动游戏的月均ARPU值处于130元至416元之间。

预测期内《T-Game》ARPU值低于现有游戏的原因为其玩法上相比《全民无双》有明显创新，但游戏类型的不同使得墨鹏科技拟采用低ARPU值、长生命周期的策略运营游戏，故预期的ARPU值偏低，体现了预测的谨慎性。

预测期内《孵化项目1》的ARPU值高于《全民无双》的历史数据，主要原因为其作为一款手游MMORPG产品，墨鹏科技在结合《全民无双》的运营经验基础上，拟采用短生命周期高ARPU值的运营方式设计游戏。该种运营模式下，玩家预期生命周期较短，故游戏预计月活跃用户数量远低于《全民无双》，但此类游戏模式吸引玩家快速充值，有助于提高ARPU值，因此较高的预测期ARPU值具有合理性。

预测期内《孵化项目3》的ARPU值高于《全民无双》的历史数据，主要的原因如下：

A.该游戏将采用合作研发模式，由合作方提供知名漫画IP正版授权，墨鹏科技负责研发，该IP具有较高的粉丝覆盖范围，该类型IP游戏能够带动粉丝的消费热情，因此ARPU值较目前的无IP游戏高。

B.游戏类型优势，从最早端游时代的《DNF》、《龙之谷》、《剑灵》到手游时代的《时空猎人》、《天天炫斗》到现在的《火影忍者》，动作格斗竞技游戏一直是玩家热度较高的类型。

《火影忍者》手游的成功，标志着“动作格斗”手游成功的可行性，但其为横版动作手游，目前市面上全3D格斗竞技手游缺乏明星产品，《孵化项目3》预期将有效利用该细分市场。

预测期内《孵化项目5》的ARPU值高于《全民无双》的历史数据，主要的原因如下：

A.该游戏上线时预计将同步上映电视剧、电影等，实现影游联动。相关的电视剧由国内一线年轻偶像出演，预计能够激发粉丝的消费热情，享受粉丝经济红利。

B.相关的文学作品已取得成功，预计改编的电视剧及电影将推出续集，有助于帮助维系游戏热度，延长玩家寿命及消费热情。

C.电影极别的高品质美术质量预计将到达业内较高水平，游戏亦继承并优化了以家族为基础的玩家交互结构，补足现有手游玩家沟通不足的缺陷。较高的游戏品质预计将获得合作伙伴大量的配套资源支持。

与行业内可比游戏月均ARPU值比较如下：

标的公司	游戏名称	月均ARPU值（元）
恺英网络	全民奇迹	634.92
天上友嘉	新仙剑奇侠传3D	269.48
创思信息	烈焰手游	283.86
巨人网络	征途口袋版	312.98
	大主宰	197.37
完美环球	神雕侠侣	594.43
	神魔大陆	281.26
游爱网络	风云天下OL	841.96
最低值		197.37
最高值		841.96
平均值		427.03

可比移动游戏月均ARPU值差距较大，墨鹏科技未来游戏的月均ARPU值处于可比游戏月平均付费率的正常波动范围附间，相关预测合理。

B.网页游戏

游戏	平均月ARPU值（元）
决战武林	340
实际发生数据（从2016年3月上线至2016年8月）	230
预测数据（2016年9月之后）	376
孵化项目2	362

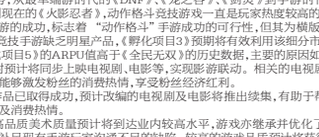
墨鹏科技未来上线网页游戏的月均ARPU值为362元，《决战武林》预测期的月均ARPU值为376元，高于墨鹏科技《决战武林》游戏在报告期内实现的月均ARPU值230元，主要原因为，截至评估基准日，《决战武林》上线时间较短，故报告期内ARPU值较低，2016年9-12月，随着游戏的稳定运营，ARPU值逐渐升高，故上述预测具有合理性。

与行业内可比游戏月均ARPU值比较如下：

标的公司	游戏名称	月均ARPU值（元）
恺英网络	蜀山传奇	475.36
	炎黄传奇	173.34
	斩龙传奇	196.51
	烈火屠龙	346.41
创思信息	烈焰	489.85
	赤月传说	424.11
	魅影传说	287.80
完美环球	Touch	324.72
猎鹰	篮球2	393.96
	梦之队	188.15
	篮球大亨	262.71
极光网络	混沌战城	402.51
最低值		173.34
最高值		489.85
平均值		330.45

可比网页游戏月均ARPU值差距较大，墨鹏科技未来游戏的月均ARPU值处于可比游戏月均ARPU值的波动范围内，相关预测合理。

④ 游戏生命周期



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。

墨鹏科技对游戏产品提供产品优化技术服务，游戏上线后，墨鹏科技继续对游戏的注册人数、活跃人数、付费人数、月ARPU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，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。

目前墨鹏科技已经上线运营两款游戏，其中《全民无双》自2015年12月上线，截至2016年8月末总流水约为39,942.36万元，墨鹏科技也在继续向海外市场开拓，2016年已陆续在越南、台湾、韩国地区上线，2017年3月份预计在日本上线。经过在不同地区的推广，有利于延续游戏产品的生命周期。

《决战武林》于2016年3月份上线，上线期间获得了较好的流水，截至2016年8月末总流水约为19,613.65万元。

上述两款游戏体现出了较强的可持续盈利能力及较长的游戏生命周期。本次评估中，评估师结合历史游戏的经营情况对未来产品的生命周期，对已上线及未上线的游戏生命周期预测如下：

游戏名称	游戏类型	生命周期
全民无双	3DARPG手游	2.25
决战武林	3DMMORPG页游	2.00
T-GAME	卡牌策略RPG手游	1.50
孵化项目1	3DMMORPG手游	1.50
孵化项目2	2D休闲射击类页游	2.00
孵化项目3	3DARPG动作手游	1.50
孵化项目4	卡牌回合制RPG手游	1.50
孵化项目5	3DMMORPG手游	1.50

同行业可比游戏产品具体情况如下：

游戏名称	研发商	游戏平台	已运营时间（年）
兄弟萌	酷牛互动	手游	1.20
萌江湖	上海游族	手游	1.7
忘仙	神奇时代	手游	2.1
大掌门	玩蟹科技	手游	2.1
英雄战魂	艾格拉斯	手游	2.30
三国时代	神奇时代	手游	2.7
塔防三国志	上游信息	手游	2.8
小小帝国	亮木软件	手游	2.90
新大主宰	摩奇卡卡	手游	0.83
大夜叉之寻玉之旅	摩奇卡卡	手游	0.83
大闹天宫HD	摩奇卡卡	手游	2.42
最大值			2.90
最小值			0.83
平均值			1.99
游戏名称	研发商	游戏平台	已运营时间（年）
荣耀之战	炎龙科技	页游	0.75
三国乱世	恺英网络	页游	1.66
武斗群雄	炎龙科技	页游	1.75
风云无双	炎龙科技	页游	1.83
COC	炎龙科技	页游	1.92
烈火屠龙	恺英网络	页游	2.00
混沌战城	墨鹏科技	页游	2.00
山海传说	天轩科技	页游	2.1
傲视苍穹	炎龙科技	页游	2.17
倚天	天轩科技	页游	2.5
屠龙传说	恺英网络	页游	2.75
蜀山传奇	恺英网络	页游	3.40
最大值			3.40
最小值			0.75
平均值			2.07

数据来源：公开市场披露的信息

墨鹏科技预测游戏的生命周期处于行业范围波动范围之内，本次评估预测墨鹏科技未来各款产品生命周期为1.5-2年，具有合理性。

⑤ 分成比例

分成比例系指企业实际获得的游戏收入（含税）占游戏流水的比例。

对于已上线游戏产品的收入预测，按合同约定的游戏分成比例进行预测；

对于正在研发游戏及以后预测期内新研发产品的收入预测，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。经与墨鹏科技管理层沟通，墨鹏科技未来游戏主要登陆平台与现在已上线游戏基本一致。

已经上线游戏报告期内实际分成比例如下：

游戏名称	平均分成比例
全民无双	28.25%
决战武林	18.80%

预测期各游戏分成比例如下：

游戏名称	平均分成比例
全民无双	24.66%
决战武林	17.32%
T-Game	25.00%
孵化项目1	20.00%
孵化项目2	20.00%
孵化项目3	11.70%
孵化项目4	11.70%
孵化项目5	11.25%

孵化项目1、3、4、5作为手游，其预测分成比例低于报告期内《全民无双》分成比例，具有谨慎性，其中孵化项目3、4、5较低的主要原因为其均为有IP游戏，较目前游戏增加了IP成本。孵化项目2作为页游，其预测分成比例与报告期内《决战武林》保持一致。综上，墨鹏科技各游戏分成比例的预测具有合理性与谨慎性。

3、预测期收入分成的增长率合理性分析

墨鹏科技依据前述各项合理预期对于预测期游戏流水及分成收入进行了预测，并形成了预测期的分成收入预测数据。墨鹏科技对分成收入的增长率进行了合理性分析，包括与行业情况、可比公司情况等的对比，具体如下：

（1）游戏行业市场规模持续快速增长

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一定增速。

（2）同行业公司收入预测增长率对比墨鹏科技营业收入预测情况

墨鹏科技预测期内营业收入增长率如下：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业收入	16,130.12	21,891.38	30,762.49	35,891.93	39,827.89	41,729.54
增长率	-	35.72%	40.52%	16.67%	10.97%	4.76%

墨鹏科技在未来6年收入预测增长率分别为35.72%、40.52%、16.67%、10.97%、4.76%，年均复合增长率为20.94%，与同行业公司收入预测增长率相比处于正常水平。

近期可比上市公司的同行业收购案例中，年均复合增长率分析如下：

对比公司	年均复合增长率	备注
要玩娱乐	13.27%	2014-2018
广州银汉	13.92%	2014-2018
天津兆木	42.60%	2014-2018
神奇时代	13.73%	2014-2018
上海三七	16.44%	2014-2018
玩蟹科技	25.38%	2014-2018
上游信息	31.39%	2014-2018
天初科技	14.47%	2014-2018
上海游族	17.88%	2014-2018
七酷网络	19.25%	2015-2018
游久时代	14.29%	2015-2018
中科奥	10.59%	2015-2018
火溶信息	24.26%	2015-2018
艾格拉斯	32.81%	2015-2018
智明星通	16.58%	2015-2019
骏梦网络	19.37%	2015-2019
雷尚科技	20.30%	2015-2019
恺英网络	1.74%	2016-2019
武神世纪	19.67%	2015-2019
天上友嘉	18.72%	2016-2020
广州创思	11.34%	2016-2020
炎龙科技	22.93%	2016-2020
美生元	28.14%	2016-2020
巨人网络	20.77%	2016-2020
完美世界	20.32%	2016-2020
点点开曼	43.51%	2016-2020
平均	20.53%	
墨鹏科技	20.94%	

墨鹏科技的预测期增长率与同行业公司收入预测增长率平均值保持一致，体现了预测的谨慎性。基于上述的移动游戏市场规模的增长率，以及对同行业的预测收入增长率的分析，墨鹏科技未来年度收入预测增长率较为稳健，预测具有合理性及可实现性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：X-GAME未能如期上线系公司主动调整所致，评估机构考虑了上述变化导致的影响。上市公司已充分结合标的资产目前已上线游戏的运营情况，披露了其2016年预测营业收入及净利润的实现情况；公司已披露了T-GAME、孵化项目1至5的研发进展、预计研发投入等，并结合墨鹏科技的核心竞争力、历史经营状况、未来研发计划等，充分披露了收益法评估时预测游戏分成收入的合理性和可实现性，相关预测游戏分成收入与报告期游戏产品生命周期、主要游戏流水经营数据相符。

经核查，天健会计师认为：X-GAME未能如期上线系墨鹏科技主动调整所致，评估机构考虑了上述变化导致的影响。公司已充分结合标的资产目前已上线游戏的运营情况，披露了其2016年预测营业收入及净利润的实现情况；公司已披露了T-GAME、孵化项目1至5的研发进展、预计研发投入等，并结合墨鹏科技的核心竞争力、历史经营状况、未来研发计划等，充分披露了收益法评估时预测游戏分成收入的合理性和可实现性，相关预测游戏分成收入与报告期游戏产品生命周期、主要游戏流水经营数据相符。

经核查，中企华评估认为：X-GAM未能如期上线系公司主动调整所致，评估机构考虑了上述变化导致的影响。截止2016年12月31日，墨鹏科技实际运营数据与预测数据不存在较大差异，对本次评估的交易价格无影响；结合墨鹏科技核心竞争力、历史年度游戏流水、新研发产品未来研发计划等，墨鹏科技收益法评估中未来产品发展规划预测是合理的；同时墨鹏科技未来年度主要游戏收入预测依据与报告期游戏产品生命周期、主要游戏流水经营数据是相符及合理的。

五、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第六节 标的公司的评估/一、墨鹏科技评估方法和评估概况”及“第六节 标的公司的评估/三、董事会对交易标的的评估合理性及定价公允性之分析/（三）评估依据的合理性/1、墨鹏科技评估依据的合理性分析”中进行补充披露。

反馈问题7、申请材料未对管理费用预测数据进行披露。请你公司：1）结合未来年度预测业务发展情况，补充披露未来年度的员工人数、平均工资、未来年度与工资相关成本费用预测的合理性。2）按管理费用构成，详细披露预测年度管理费用预测情况，并说明管理费用预测与未来年度业务发展情况的匹配性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、墨鹏科技

（一）结合未来年度预测业务发展情况，补充披露未来年度的员工人数、平均工资、未来年度与工资相关的成本费用预测的合理性

1、补充披露未来年度的员工人数、平均工资

管理层根据报告期主要游戏运营期间相关配套人员的实际需求情况，结合企业经营规模预期，对未来新游戏的运营进行了预测，考虑到游戏研发需要研发人员投入，预测期内墨鹏科技各部门的员工总人数、工资总额、平均工资情况如下：

期间	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
管理部（人）	13	15	20	20	20	20
策划部（人）	41	45	56	60	63	65
程序部（人）	40	60	65	67	67	67
公共支持部（人）	3	15	28	33	35	35
美术部（人）	69	80	85	85	85	85
项目管理部（人）	20	22	25	25	25	25
总计（人）	186	237	279	290	295	297
工资总额（万元）	4,621.37	6,739.47	8,807.45	10,254.88	11,670.06	13,151.14
期间平均工资（万元/人）	24.85	28.44	31.57	35.36	39.56	44.28
营业收入（万元）	16,130.12	21,891.38	30,762.49	35,891.93	39,827.89	41,729.54
薪酬占收入比例	28.65%	30.79%	28.63%	28.57%	29.30%	31.52%

注：为保证可比，2016年工资总额、营业收入等相关数据为1-8月的实际数字加9-12月的预测数字得出。上述工资包含工资、奖金、社会保险及住房公积金等企业为员工承担的全部薪酬成本。

从上表可看出，预测期间内墨鹏科技随着业务不断拓展，员工人数、工资薪酬大幅度增加，符合企业未来业绩快速发展的实际情况，且占工资比例保持相对稳定，具有合理性。

2、结合未来年度预测业务发展情况分析未来年度与工资相关的成本费用预测的合理性

在财务处理上，墨鹏科技按照员工所属的部门、项目，将各员工薪酬计入管理费用或者营业成本。其中，将未正式上线运营游戏的相关研发人员薪酬支出及管理行政人员的人工薪酬支出，计入管理费用；已正式上线运营游戏的相关运营维护人员的薪酬支出，计入营业成本。

对于营业成本，管理费用中的工资部分，评估师主要参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并与企业游戏上线计划相结合，同时考虑近几年当地社会平均工资的增长水平进行预测。具体情况如下：

单位：万元

期间	2016年9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业成本-工资总额	564.03	3,356.02	4,570.87	5,353.97	6,108.76	6,922.46
营业成本-平均工资	9.90	29.44	32.65	36.42	40.73	45.54
管理费用-工资总额	1,161.49	3,383.45	4,236.58	4,900.91	5,561.30	6,228.68
管理费用-平均工资	9.00	27.51	30.48	34.27	38.35	42.96
管理费用-研发工资	1,080.64	3,102.90	3,817.63	4,431.68	5,035.78	5,640.09
管理费用-研发平均工资	9.32	28.73	32.08	36.03	40.29	45.12

根据上表，墨鹏科技未来平均工资是基于报告期内的历史数据，在合理的增长率水平下预测的。2017-2021年墨鹏科技计入营业成本及工资平均工资复合增长率为11.53%；计入管理费用及工资平均工资复合增长率为11.79%；计入管理费用-研发费中员工平均工资复合增长率为11.95%，均不低于上海市2001年至2014年职工平均工资的年复合增长率10.23%，具有合理性。

（二）按管理费用构成，详细披露预测年度管理费用预测情况，并说明管理费用预测与未来年度业务发展情况的匹配性

墨鹏科技管理费用主要包括：管理人员及研发人员薪酬、社会保险及住房公积金、职工福利费、差旅费、专业服务费、税金、网络通信费、房屋租金、电费、物业管理费、折旧摊销费、招聘费、试制产品的检验费、业务招待费、办公费、会议费、外包制作费等费用。

工资、奖金、各种社会保险费、公积金：对于未来年度的管理及技术开发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；

固定资产折旧按照各项资产类别预及其相应的折旧年限和残值率进行预测；

办公费、会议费、差旅费、职工福利费、招聘费、电费、税金、网络通信费、专业服务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；

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；

外包制作费、试制产品的检验费等预测年费用预测考虑当年游戏研发数量乘以单个游戏制作及试制等费用进行预测；

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。

各年度管理费用预测结果如下表所示：

单位：万元

序号	项目	2016年9-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	职工薪酬	631.59	213.66	319.07	357.37	400.24	448.27
2	社保公积金	14.11	54.69	81.67	91.47	102.44	114.73
3	住房公积金	3.15	12.19	18.21	20.40	22.84	25.58
4	职工福利费	5.43	18.24	27.24	30.51	34.18	38.28
5	差旅费	2.18	16.65	23.39	27.29	30.29	31.73
6	专业服务费	2.77	21.10	29.66	34.60	38.40	40.23
7	招聘费	-	15.30	12.60	3.30	1.50	0.60
8	税金	2.09	17.09	26.21	28.55	32.23	33.83
9	办公费	1.22	4.21	5.62	5.62	5.62	5.62
10	网络通信费	1.57	5.40	6.48	7.78	9.33	11.20
11	房屋租金	143.82	431.46	431.46	453.03	475.68	499.47
12	电费	2.81	10.74	12.64	13.14	13.36	13.45
13	物业管理费	26.32	78.96	78.96	82.91	87.05	91.41
14	交通费	0.47	1.62	2.16	2.16	2.16	2.16
15	固定资产折旧费	13.66	37.20	28.67	25.52	26.32	34.16
16	无形资产摊销及长期待摊费用摊销	20.52	62.17	16.49	0.25	0.25	44.23
17	保险费（非社保）	-	26.61	37.97	50.06	58.28	66.40
18	其他	11.21	13.62	16.35	19.62	23.54	28.25
19	其他研发费用	1,248.61	4,580.11	6,166.21	7,721.26	8,511.05	9,317.99
	合计	1,563.51	5,621.03	7,341.06	8,974.83	9,874.76	10,847.59

预测期内墨鹏科技管理费用占营业收入比重情况如下表：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
管理费用	24.8%	25.7%	23.9%	25.0%	24.8%	26.0%

预测期内，管理费用（2016年包含1-8月管理费用）占收入的比例处于23.9%-26.0%之间，整体呈现平稳趋势，2017年管理费用占收入比例较其他年度高主要是由于其他研发费用上升较多导致的，原因是根据项目研发计划，2017年度处于研发的游戏项目较多，预计将从外部招聘较多的研发人员投入到新游戏项目的研发中。

综上，预测年度管理费用与未来年度业务发展情况具有匹配性。

二、智铭网络

智铭网络预测期内未来年度员工人数、平均工资、未来年度与工资相关成本费用预测的合理性、按预测年度管理费用预测情况及管理费用预测与未来年度业务发展情况的匹配性详见反馈问题15的相关回复。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已充分结合未来年度预测业务发展情况，补充披露了未来年度的员工人数、平均工资、未来年度与工资相关成本费用，其预测方法及结果具有合理性。上市公司已按管理费用构成，详细披露了预测年度管理费用预测情况，管理费用预测与未来年度业务发展情况具有匹配性。

经核查，中企华评估认为：墨鹏科技未来年度员工人数的预测是基于其报告期内所研发游戏的人员需求及未来的游戏开发排期进行的。未来年度员工平均工资的预测是基于历史上的工资水平，同时考虑当地社会平均工资的增长水平确定的，相关预测具有合理性。墨鹏科技预测期内管理费用是以报告期水平为依据，并充分考虑了墨鹏科技游戏项目的研发人员投入的周期情况等，管理费用预测与未来年度业务发展情况具有匹配性。

四、补充披露情况

上市公司已于重组报告书“第六节 标的公司的评估/一、墨鹏科技评估方法和评估概况”中进行补充披露。

反馈问题8、申请材料显示，墨鹏科技报告期营业收入全部来自《全民无双》和《决战武林》，智铭网络报告期代理运营的流水主要来自《传奇霸业》、《梦幻西游》两款游戏，预测期墨鹏科技和智铭网络的营业收入主要来自尚未上线的游戏。请你公司补充披露尚未上线游戏流水稳定性对墨鹏科技和智铭网络未来可持续盈利能力的影响，并进一步提示风险。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、墨鹏科技：

（一）未上线游戏流水稳定性对墨鹏科技未来可持续盈利能力的影响

未上线游戏流水的稳定性对墨鹏科技未来可持续盈利能力具有重要影响。若未来墨鹏科技在研发产品质量方面继续保持较高的水准与竞争力，能够持续准确把握游戏行业发展方向及目身定位，同时继续维持与发行商良好的合作关系，则未来新上线游戏将有望持续保持稳定的流水，从而将有利于维持墨鹏科技的可持续盈利能力。反之，若未来新上线游戏流水的稳定性较差，连续出现多款游戏流水剧烈震荡波动乃至不达预期的情况等，将会对墨鹏科技未来的可持续盈利能力产生负面影响。

（二）影响墨鹏科技未上线游戏流水稳定性的主要因素

作为游戏研发公司，影响墨鹏科技未上线游戏流水稳定性的主要因素包括研发制作能力及与发行商的良好稳定合作关系。

1、游戏研发制作能力

游戏研发公司的研发制作能力是指游戏开发工程师根据策划团队出具的策划方案，综合设计预期、技术实现难度等多种制约因素后，实现游戏产品“生产制造”的关键能力。

对于墨鹏科技所专注于擅长的中重度游戏，游戏类型包括角色扮演类、即时战略类、动作类等，其特点在于能够塑造更详实的游戏背景、立体化的游戏场景及内容，能够带给玩家更丰富的沉浸式的游戏体验，从而提升用户粘性，延长用户生命周期，并且丰富的游戏场景亦能构建衍生出更多的付费场景，提升用户付费意愿，亦代表着目前游戏的主流发展方向。但是，研发制作该类型游戏的门槛较高，需要企业具备成熟游戏开发引擎及技术人员、富有经验的专业策划团队等稀缺资源，且相应的对研发公司的资金实力等资源投入能力亦提出了较高的要求。

因此，是否具备前述各项关键能力要素所综合形成的研发制作能力，决定了开发完成后游戏产品的用户体验，是游戏研发公司游戏流水稳定性的必要保证。

2、与发行商的良好稳定合作关系

是否拥有稳定持续的发行渠道合作伙伴是决定游戏研发商的产品流水稳定性的关键要素。

对于研发公司而言，其本身不具备直接的产品发行能力，游戏产品在研发出来之后，需要通过与发行渠道商合作将游戏传递至玩家。而一个良好的发行商通常拥有丰富的发行经验及稳定的流量覆盖范围，能够稳定的为游戏提供一个较大基数的访问量，从而使得优秀的游戏产品能够被更多人知晓。当研发商被发行商所认可，双方能够维持良好的工作关系时，通常发行商能够给予更多的资源倾斜，如更好的推荐广告位、更多的运营及活动策划人员、更细致的运营分析、更及时的结果反馈等，有助于游戏的发行取得持久成功，从而双方取得共赢。因此，是否拥有稳定持续的发行渠道合作伙伴对于游戏研发商具有重要意义。

（三）墨鹏科技未来上线游戏流水稳定性及盈利能力可持续性分析

1、优秀的游戏产品研发团队

墨鹏科技大部分研发人员具备多年的游戏行业研发经验和项目团队经验，通过数据分析和经验指引，结合专业、高效、灵活的执行力，通过制定有针对性的精准的研发策略并及时调整，控制整体业务的投放产出比，构建了持续开发出优秀产品的能力，已形成一支高效、稳定、创新能力较强的研发队伍，为其可持续发展提供了强有力保障。公司研发团队创始人简历如下：

序号	姓名	出生年份	近十年的工作简历
1	杨东迈	1980	2005-2008期间在深圳市腾讯计算机系统有限公司担任3D引擎开发工作；2008-2012期间在上海纽维信息科技有限公司担任副总经理和首席制作人；2013-至今在墨鹏科技担任总经理和制作人
2	诸维	1983	2005-2007期间在上海盛大网络发展有限公司担任主策划；2007-2008期间在绩世思信息技术（上海）有限公司担任主策划；2008-2011在上海华兴网络科技有限公司担任VP；2012-2015.4在上海游聚网络科技有限公司担任VP；2015.5-至今在上海墨鹏数码科技有限公司担任制作人和副总经理。

2、领先的游戏引擎等关键技术储备

（1）客户端技术

墨鹏科技网页游戏产品使用了自主研发3D/2D游戏引擎进行开发。手机游戏产品主要使用Unity3D进行开发。

①自主研发3D引擎完整解决方案

墨鹏科技的客户端基于自主研发的引擎，引擎是一套完整的MMO开发解决方案，包含了渲染、物理、音效、网络、调试、场景制作工具、逻辑信息编辑工具，可以满足程序、OA、美术、策划、项目管理、测试、产品等MMO研发关键领域的不同需求。

②Unity3D研发流程

墨鹏科技拥有完整成熟的基于Unity3D研发流程，严格的产品规格、开发流程解决方案以及质量保证体系，从程序研发、资源输出、关卡设计、版本发布到游戏测试，均有基于引擎打造的完整的工具链和输出管线，能够让开发团队以极高的效率进行游戏研发和玩法迭代，并保证了高品质的美术画面效果和优秀的游戏体验。

③2D网页游戏引擎

针对2D游戏领域，墨鹏科技采用以Flash为基础的自主2D引擎进行开发。引擎本身抛弃掉了Flash原有的渲染方式，转而采用通过自定义Canvas的方式通过位图来渲染游戏场景，在渲染帧中引擎通过使用Display Object(显示对象)的方式来实现基于位图的渲染，同时引擎提供完整的开发工具链，可以实现从原型化版本到商业化版本的快速迭代，缩短项目上线周期，完整的系统开发库也保证了面对各种游戏类型所需的技术基础。

④微端

墨鹏科技拥有成熟的微端解决方案，具有以下特点：①不牺牲任何游戏效果，游戏的画面、体验与端游相比没有差异；②玩家的网络带宽超过1Mb，就能体验到实时的游戏效果，网络带宽越宽、质量越好，游戏体验也更加流畅；③玩家只需下载一个仅有几MB的程序，就可以以此程序为入口进入游戏，实现“边玩边下载”。

（2）服务器技术

墨鹏科技的服务器架构使用了自主研发的服务器集群框架，框架核心系统使用C++编写，脚本系统使用Lua语言编写，辅助系统使用了Golong、JavaScript编写。集群整体架构采用层次化设计，特别针对不同运营条件、单点故障、海量用户做了优化设计，具有高适应、高可用、高效、跨平台等特性。

（3）自主开发的工具

墨鹏科技自主研发的客户端引擎提供了一个功能丰富的场景编辑器，可以支持多人并发编辑同一张地图，提高了美术拼图的工作效率。并且各个编辑功能都提供以画刷为主的编辑方式，方便美术用最直观和习惯的方式进行工作。

3、良好的发行商合作伙伴关系

墨鹏科技在报告期内，凭借优异的游戏产品品质和上线后持续运营支持能力，与发行商构建了良好的合作关系。在国内，墨鹏科技的《全民无双》得到了游戏发行界龙头、国内最大的网络游戏社区腾讯游戏的青睐，成为其具有代表性的全民系列产品之一。墨鹏科技的另一款作品《决战武林》已与成都趣乐多科技有限公司建立了合作关系，在成都趣乐多科技有限公司旗下的目前中国西部影响力较大的网页游戏运营平台-西游网上线运营。凭借上述游戏在业界形成的良好口碑，已有多家业内著名发行商与墨鹏科技主动就未来产品的研发发行合作进行洽谈。

综上，墨鹏科技具备了游戏研发商所需要所有必备能力，抗风险性较强，未上线游戏流水稳定性及盈利能力持续性具有保障。

（四）风险提示

墨鹏科技作为网络游戏研发商，主要的收入来源是游戏的充值流水分成。游戏的数量以及各款游戏的盈利能力直接影响着墨鹏科技的收入。随着网络游戏行业的快速发展，游戏产品及种类的大量增加，只有从游戏内容、IP储备、操作机制、美术风格等方面契合玩家需