

中信证券股份有限公司
关于北京掌趣科技股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市之
发行保荐书



中信证券股份有限公司

二零一二年二月

声 明

中信证券股份有限公司及其保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐人名称

中信证券股份有限公司（以下简称“保荐人”、“本保荐人”或“中信证券”）。

二、保荐代表人、项目协办人及其它项目组成员情况

（一）保荐代表人

甘亮：自保荐制度执行以来，参与了湖南辰州矿业股份有限公司、歌尔声学股份有限公司、陕西省天然气股份有限公司、广东威创视讯科技股份有限公司、宁波理工监测科技股份有限公司、北京神州泰岳软件股份有限公司、沈阳新松机器人自动化股份有限公司、北京合康亿盛变频科技股份有限公司、众业达电气股份有限公司、郑州煤矿机械集团股份有限公司、海南天然橡胶产业集团股份有限公司等公司的首次公开发行股票并上市项目。

樊丽莉：自保荐制度执行以来，参与了河南辉煌科技股份有限公司首次公开发行股票项目，新疆百花村股份有限公司重大资产重组暨非公开发行股票项目，卧龙电气集团股份有限公司、银泰控股股份有限公司、内蒙古金宇集团股份有限公司股权分置改革项目，宁波理工监测科技股份有限公司首次公开发行股票项目，负责了北京神州泰岳软件股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目。

（二）项目协办人

朱鹏：自保荐制度执行以来，参与了深圳市大族激光科技股份有限公司公开增发股票、深圳市同洲电子股份有限公司非公开发行股票等项目。

（三）项目组其他成员

李好胜、骆中兴、王冬、罗璞、余锴、李昂。

三、发行人基本情况

发 行 人：北京掌趣科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“掌趣科技”）

设立时间：2010年11月9日

住 所：北京市海淀区马甸东路17号8层916

法定代表人：姚文彬

联 系 人：张云霞、王娉

电 话：010-65073699

传 真：010-65073699

主营业务：游戏的开发、发行与运营

本次证券发行类型：人民币普通股（A股）

四、保荐人与发行人的关联关系

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书签署日，本保荐人的全资子公司金石投资有限公司持有发行人2,455,000股股份，占发行人本次发行前总股本的2%，除此之外，本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人或其控股股东、重要关联方股份的情况。

（二）发行人或其控股股东、重要关联方持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书签署日，发行人或其控股股东、重要关联方不存在持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）保荐人董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶拥有发行人权益、在发行人任职情况

截至本发行保荐书签署日，本保荐人董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶不存在拥有发行人权益或在发行人任职的情况。

（四）保荐人控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本发行保荐书签署日，本保荐人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况。

（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书签署日，除上述已披露情况外，本保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐人内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

根据《证券法》、《证券公司从事股票发行主承销业务有关问题的指导意见》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规的相关要求，中信证券风险控制部内设的内核小组承担本保荐人承做的发行证券项目的内部审核工作。

本保荐人内部审核具体程序如下：

首先，由内核小组按照项目所处阶段及项目组的预约对项目进行现场审核。内核小组在受理申请文件之后，由两名专职审核人员分别从法律和财务的角度对项目申请文件进行初审，同时内核小组还外聘律师及会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核。审核人员将依据初审情况和外聘律师及会计师的意见向项目组出具审核反馈意见。内核小组将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请，审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面报告在内核会上报告给参会委员；同时保荐代表人和项目组需要对问题及其解决措施或落实情况向委员进行解释和说明。在对主要问题进行充分讨论的基础上，由内核委员投票表决决定项目发行申报申请是否通过内核会的审核。内核会后，内核小组将向项目组出具综合内核会各位委员的意见形成的内核会反馈意见，并由项目组进行答复和落实。最后，内核小组还将对持续督导期间项目组报送的相关

文件进行审核，并关注发行人在持续督导期间出现的重大异常情况。

（二）内部审核意见

2011年3月11日，中信证券内核小组在京城大厦三楼北会议室召开了北京掌趣科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目内核会，对北京掌趣科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，北京掌趣科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请通过了本保荐人的内部审核，本保荐人内核小组同意将北京掌趣科技股份有限公司申请文件上报中国证监会审核。

第二节 保荐人承诺事项

本保荐人已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

本保荐人有充分理由确信：发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市相关规定；发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异。

本保荐人保证：本保荐人指定的保荐代表人及相关人员已勤勉尽责，对申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范。

本保荐人自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 保荐人对本次证券发行上市的保荐结论

一、保荐结论

本保荐人根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》（以下简称“《创业板首发管理办法》”）、《保荐人尽职调查工作准则》等法规的规定，对发行人进行了认真充分的尽职调查与审慎核查，由内核会议进行了集体评审，认为：发行人具备《证券法》、《创业板首发管理办法》等相关法律法规规定的首次公开发行股票并在创业板上市的条件。发行人具有自主创新能力和成长性，法人治理结构健全，经营运作规范；发行人主营业务突出，经营业绩优良，发展前景良好；本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策，符合发行人的经营发展战略，能够产生良好的经济效益，有利于推动发行人持续稳定发展。因此，本保荐人同意对发行人首次公开发行股票并在创业板上市予以保荐。

二、本次发行履行了必要的决策程序

（一）董事会

2011年1月12日，发行人在公司会议室召开了第一届第五次董事会，全体董事、监事出席会议，审议通过首次公开发行股票并在创业板上市的相关议案。

2012年1月6日，发行人以电话会议方式召开了第一届第十三次董事会，全体董事出席会议，审议通过首次公开发行股票并在创业板上市的相关议案。

（二）股东大会

2011年1月27日，发行人在公司会议室召开了2011年第二次临时股东大会，全体股东出席会议，审议通过了首次公开发行股票并在创业板上市相关议案。

2012年1月21日，发行人以电话会议方式召开了2012年第一次临时股东大会，出席会议的股东或股东代表共13名，代表发行人已发行有表决权的股份122,745,000股，占公司股本总额的100%。本次会议将上述发行方案有效期及董事会授权期限顺延至2013年1月21日。

综上，本保荐人认为，发行人本次公开发行股票并在创业板上市已获得了必

要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

三、发行人符合《证券法》规定的发行条件

本保荐人依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合《证券法》第十三条规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

（一）发行人整体变更设立为股份有限公司以来已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等各项公司治理方面的制度，建立健全了管理、生产、销售、财务、研发等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构。

（二）根据天健正信会计师事务所有限公司（以下简称“天健正信”）出具的天健正信审（2012）GF 字第 010001 号《审计报告》，发行人 2009 年度、2010 年度及 2011 年度归属于母公司的净利润分别为 1,372.44 万元、4,133.48 万元和 5,568.67 万元；扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润分别为 732.06 万元、3,529.53 万元和 5,437.50 万元。发行人具有持续盈利能力，财务状况良好。

（三）发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性，最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。

（四）发行人符合中国证券监督管理委员会规定的其他条件。

四、发行人符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》规定的发行条件

本保荐人依据《创业板首发管理办法》相关规定，对发行人是否符合《创业板首发管理办法》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）经核查发行人全部工商档案资料，发行人前身北京智通华网科技有限公司成立于 2004 年 8 月 2 日，并于 2004 年 10 月 12 日更名为北京掌趣科技有限公司，发行人系由北京掌趣科技有限公司于 2010 年 11 月 9 日按原账面净资产值折股整体变更设立的股份有限公司，在北京市工商行政管理局注册登记，取得了注册号为 110108007372334 的《企业法人营业执照》。发行人为依法设立且合法

存续的股份有限公司，且持续经营时间在三年以上。

根据天健正信出具的天健正信审（2012）GF 字第 010001 号《审计报告》，发行人 2010 年度、2011 年度归属于母公司的净利润分别为 4,133.48 万元、5,568.67 万元；扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润分别为 3,529.53 万元、5,437.50 万元，以扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润之低者作为计算依据，发行人 2010 年度、2011 年度两年累计净利润不低于 1,000 万元，且持续增长；截至 2011 年 12 月 31 日，发行人净资产为 22,386.09 万元，不少于 2,000 万元，未分配利润为 8,455.77 万元，不存在未弥补的亏损；本次发行前，发行人股本总额为 12,274.50 万股，发行人本次拟公开发行 4,091.50 万股，发行人本次发行后股本总额不低于 3,000 万元。

综上，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第十条的规定。

（二）根据天健正信出具的天健正信验（2010）综字第 010112 号《验资报告》，并通过核查发行人全部固定资产、无形资产的权属证明文件，本保荐人认为：发行人变更设立时的注册资本为 11,700.00 万元，已足额缴纳；发行人整体变更设立为股份有限公司时，全部资产已实际转移至发行人，发行人变更设立后新取得的资产已为发行人合法所有，发行人主要资产不存在重大权属纠纷，发行人符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定。

（三）根据国务院办公厅于 2006 年 4 月 25 日发布的《关于推动我国动漫产业发展若干意见的通知》，国务院办公厅于 2009 年 9 月 26 日发布的《文化产业振兴规划》，国务院办公厅于 2011 年 12 月 12 日发布的《国务院办公厅关于加快发展高技术服务业的指导意见》等政策和文件，经核查发行人全部工商档案资料、报告期内的销售合同，本保荐人认为，发行人报告期内的主营业务一直为游戏的开发、发行与运营业务，主营业务突出，生产经营符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，主营业务符合国家产业政策，符合《创业板首发管理办法》第十二条的规定。

（四）经核查发行人的全部工商档案资料及报告期内发行人的销售合同、对外投资相关协议、人事聘任劳动合同以及财务单据等，并通过与公司管理层的多次访谈，本保荐人认为，发行人最近两年内主营业务没有发生变化，董事、高级

管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更，符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定。

（五）经核查发行人报告期内的销售合同、原始财务报表、审计报告、各项权属证明文件、行业分析报告等资料，本保荐人认为，发行人具有持续盈利能力，不存在下列情形，符合《创业板首发管理办法》第十四条的规定：

（1）发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

（2）发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

（3）发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

（4）发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖；

（5）发行人最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

（6）其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

（六）经核查发行人的税务登记证、纳税申报文件、缴税凭证、所在地税务主管部门出具的纳税情况证明及各项税收优惠政策等文件，本保荐人认为：发行人依法纳税，享受的各项税收优惠符合相关法律法规的规定，发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖，符合《创业板首发管理办法》第十五条的规定。

（七）根据天健正信出具的天健正信审（2012）GF字第010001号《审计报告》、发行人及其全体董事、监事和高级管理人员出具相关承诺文件，本保荐人认为，发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项，符合《创业板首发管理办法》第十六条的规定。

（八）经核查发行人工商备案文件、股东说明与承诺并对发行人股东进行访谈，本保荐人认为，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份不存在重大权属纠纷，符合《创业板首发管理办法》

第十七条的规定。

（九）经核查发行人生产经营性资产、劳动合同、机构设置情况、财务管理制度及运行情况，并与发行人高级管理人员、普通员工进行访谈，本保荐人认为，发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力；经核查发行人控股股东、实际控制人控制的其他企业工商备案文件及其关于主营业务情况说明，控股股东、实际控制人签署的承诺，发行人报告期内审计报告，发行人三会文件以及独立董事意见，本保荐人认为，发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易，符合《创业板首发管理办法》第十八条的规定。

（十）经核查发行人改制设立为股份有限公司以来制定的股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书和审计委员会制度和历次股东大会、董事会、监事会、审计委员会会议文件，本保荐人认为，发行人已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书和审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《创业板首发管理办法》第十九条的规定。

（十一）根据发行人的相关财务管理制度、《北京掌趣科技股份有限公司董事会关于公司内部控制的自我评估报告》，以及天健正信出具的天健正信审（2012）GF 字第 010001 号《审计报告》、天健正信审（2012）专字第 010010 号《纳税情况专项鉴证报告》、天健正信审（2012）专字第 010008 号《内部控制鉴证报告》，经核查发行人的原始财务报表，本保荐人认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，注册会计师对发行人最近三年及一期的财务报表出具了标准无保留意见的审计报告，符合《创业板首发管理办法》第二十条的规定。

（十二）根据《北京掌趣科技股份有限公司董事会关于公司内部控制的自我评估报告》、天健正信出具的天健正信审（2012）专字第 010008 号《内部控制鉴证报告》，经核查发行人的内部控制流程及其运行效果，本保荐人认为，发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证

报告，符合《创业板首发管理办法》第二十一条的规定。

（十三）根据《北京掌趣科技股份有限公司董事会关于公司内部控制的自我评估报告》、天健正信出具的天健正信审（2012）专字第 010008 号《内部控制鉴证报告》、天健正信审（2012）GF 字第 010001 号《审计报告》，经核查发行人财务管理制度、会计记录和相关凭证，本保荐人认为，发行人具有严格的资金管理制度，截至报告期末，发行人不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形，符合《创业板首发管理办法》第二十二条的规定。

（十四）根据发行人有关承诺文件、现行有效的《公司章程》和《对外担保管理制度》、天健正信出具的天健正信审（2012）GF 字第 010001 号《审计报告》，经核查发行人的会计记录，本保荐人认为，发行人《公司章程》中已明确对外担保的审批权限和审议程序，发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形，符合《创业板首发管理办法》第二十三条的规定。

（十五）本保荐人及发行人律师、发行人会计师对发行人董事、监事和高级管理人员进行了上市辅导并取得了良好效果，根据发行人董事、监事和高级管理人员出具的有关承诺，本保荐人认为，发行人董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，发行人符合《创业板首发管理办法》第二十四条的规定。

（十六）根据发行人董事、监事和高级管理人员提供的个人简历及其分别出具的相关承诺，本保荐人认为，发行人现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，不存在下列情形：（1）被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的情形；（2）最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的情形；（3）因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的情形，符合《创业板首发管理办法》第二十五条的规定。

（十七）根据发行人取得的工商、税收、环保、劳动和社会保障、住房公积金以及通信管理等方面的主管机构出具的有关证明文件、发行人及其全体董事出具的关于发行申请材料真实性、准确性和完整性的承诺文件，经核查发行人工商

档案资料，本保荐人认为，发行人最近三年不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为，不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的情形。

经与发行人控股股东、实际控制人访谈，经核查其出具声明与承诺，本保荐人认为，发行人控股股东、实际控制人最近三年不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为，不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的情形。

综上所述，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第二十六条的规定。

（十八）根据与发行人技术人员、高管人员访谈情况，经核查发行人本次募集资金拟投资项目可行性研究报告、天健正信出具的天健正信审（2012）GF 字第 010001 号《审计报告》、关于本次发行的董事会和股东大会决议，本保荐人认为，发行人募集资金全部用于主营业务，并有明确的用途。募集资金数额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应，符合《创业板首发管理办法》第二十七条的规定。

（十九）根据发行人 2011 年 1 月 27 日 2011 年第二次临时股东大会通过的《关于公司首次公开发行股票并在创业板上市后启用的<募集资金管理制度>议案》，发行人在首次公开发行股票并在创业板上市后，募集资金将存放于董事会决定的专项账户。因此，本保荐人认为，发行人符合《创业板首发管理办法》第二十八条的规定。

五、发行人面临的主要风险

（一）游戏运营平台依赖于中国移动的风险

目前国内的移动终端游戏以手机游戏为主，截至2011年底已拥有6.50亿手机用户的中国移动是现阶段国内移动终端游戏市场的重要参与者以及市场发展的主要推动力量。中国移动先后推出了百宝箱业务平台和G+游戏业务平台等平台，能直接面向大量的手机用户提供游戏产品及服务，且具备较好的产品发布推广模

式和计费支付体系，该等平台已成为移动终端游戏行业内游戏开发商和运营商开展业务的重要平台。

2009-2011 年度，公司通过中国移动百宝箱业务平台和 G+游戏业务平台确认的收入规模分别为 3,595.09 万元、6,638.76 万元和 11,960.39 万元，占公司同期营业收入比例分别为 61.04%、56.59%和 65.13%，比例较高，公司的游戏运营平台对中国移动存在一定依赖。

2009-2011 年度，公司通过自有的“欢畅游戏”平台直接产生的互联网页面游戏、移动终端图文页面游戏和移动终端网络游戏业务收入规模分别为 320.77 万元、1,053.93 万元和 2,323.27 万元，占公司同期营业收入的比例分别为 5.45%、8.98%和 12.65%，占比较低。

中国移动按季度对游戏业务合作伙伴进行评级，并按评级情况实施业务资源的差异化配置，若受公司业务规模、业务增长率和信用度等因素的影响，公司的评级降低，将会影响公司在中国移动相关游戏平台上享有的业务资源和营销资源，可能对公司的业绩产生一定影响。如果公司经营管理不善，在移动终端游戏产品或服务中出现违约事件，公司与中国移动的业务合作关系将会受到影响，或者若中国移动的计费支付等政策发生不利调整，将会影响公司的业务发展。

（二）业务拓展风险

报告期内，公司的营业收入主要来自于移动终端单机游戏的开发、发行和运营。2009-2011 年度，公司市场推广成本和渠道分成成本合计金额为 1,255.91 万元、3,879.11 万元和 7,681.01 万元，占成本总额比例分别为 38.31%、81.77%和 89.05%，占比较高。如果未来市场竞争加剧将会导致市场推广和渠道分成成本提高，将对公司的经营业绩造成不利影响。

为了把握市场机遇，以获得长足的发展，公司于 2010 年进入互联网页面游戏领域，并于 2011 年开展了移动终端联网游戏业务。互联网页面游戏和移动终端联网游戏的开发运营模式与移动终端单机游戏较为类似，但在竞争对手、计费模式、用户群体等方面仍然存在一定的差异，若公司不能将其在移动终端单机游戏领域的竞争优势有效发挥于互联网页面游戏和移动终端联网游戏领域，可能会

导致业务拓展不成功，削弱公司未来的盈利能力及增长前景。

（三）管理风险

报告期内，公司通过自身业务发展及收购业内优秀游戏开发、运营团队实现了公司业务的快速发展，同时随着公司员工数量快速增长，公司管理费用也相应增长，2009-2011 年度，公司的管理费用分别为 609.20 万元、1,956.16 万元和 2,684.08 万元，管理费用率分别为 10.34%、16.68% 和 14.62%。

公司经过多年经营已积累了丰富的适应快速发展的经营管理方面的经验，同时，治理结构得到不断完善，形成了有效的约束机制及内部管理机制。随着公司新产品和新业务的不断推出，公司业务规模将不断提高，人员、资产等规模也会不断增长，这就需要公司在资源整合、市场开拓、产品研发与质量管理、财务管理、内部控制、人力资源管理等诸多方面不断完善和优化，对各部门工作的协调性、严密性、连续性也提出了更高的要求。如果公司管理层素质及管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着公司规模的扩大而及时调整、完善，将削弱公司的市场竞争力，影响公司未来盈利能力，公司存在规模迅速扩张导致的管理风险。

（四）人才引进和流失风险

发行人近几年通过收购和引进业内优秀游戏开发、运营团队实现了公司的快速发展，将来发行人仍将不可避免的通过收购游戏开发、运营团队以及引进游戏研发、运营人才来实现快速扩张，巩固和提升发行人的行业影响力和竞争力。引进和保持核心人员稳定是发行人生存和发展的根本，是发行人的核心竞争力所在。随着发行人规模的不断扩大，如果企业文化、考核和激励机制、约束机制不能满足发行人发展的需要，将使发行人难以吸引和稳定核心人员，降低发行人竞争力，不利于发行人长期稳定发展。

（五）所得税税收优惠到期的风险

发行人及部分子公司因被认定为高新技术企业和软件企业，享受所得税优惠待遇。报告期内发行人及部分子公司享受税收优惠具体情况如下：

公司名称	掌趣科技
------	------

年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	15%	11%	10%
优惠依据	高新技术企业	北京市新技术产业开发试验区高新技术企业，三免三减半	
公司名称	聚友兴业		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	12.5%	12.5%	-
优惠依据	软件企业两免三减半		
公司名称	聚游掌联		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	-	-	25%
优惠依据	软件企业两免三减半		-
公司名称	九号科技		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	15%	15%	15%
优惠依据	高新技术企业		
公司名称	华娱聚友		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	15%	15%	25%
优惠依据	高新技术企业		-
公司名称	丰尚佳诚		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	15%	15%	25%
优惠依据	高新技术企业		-

2009-2011 年度，公司享受的所得税优惠金额分别为 226.79 万元、616.64 万元和 618.42 万元，占净利润的比例分别为 16.52%、14.92%和 11.11%。在上述税收优惠政策到期后，如果公司不能按照国家税收政策及时申请到所得税税收优惠，或者我国的税收优惠政策出现不可预测的不利变化，公司所得税支出将增加，对公司的盈利能力将产生一定的影响。

（六）产业政策风险

我国的游戏行业受到工信部、文化部、新闻出版总署和国家版权局的共同监管。随着游戏产业的快速发展，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、审查备案程序等不断出台了相关的管理制度。

目前，虽然发行人针对所涉及游戏业务取得了必要的业务许可证，并履行了相关的备案手续，但若发行人在业务管理上不能与监管导向一致，不能持续拥有和取得现有业务资质，或新业务开展中不能取得必要的业务资质，将影响发行人业务的开展，对发行人的持续发展产生不利影响。

（七）产品开发风险

2009-2011 年度，公司自主开发的游戏产品产生的收入分别为 692.51 万元、7,074.52 万元和 12,292.22 万元，占公司同期营业收入的比例分别为 11.76%、60.31%和 66.93%，占比快速提高。随着公司游戏业务中自主产品重要性的进一步提升，以及随着人们生活节奏不断加快以及游戏产品的不断丰富，游戏玩家兴趣转变也越来越快；随着硬件技术与操作系统的不断升级、智能手机终端的不断普及，以及新的游戏开发技术的不断推出，需要公司充分结合多项技术特征才能开发出高品质的游戏产品。因此，公司移动终端游戏和互联网页面游戏开发必须及时掌握用户的消费心理及新兴的开发技术，不断推出新的游戏产品，满足用户的兴趣爱好和消费意愿。如果公司开发的游戏产品不能满足用户的兴趣爱好或者不能利用先进技术丰富、优化和提升公司产品，以应对行业变化和游戏玩家的兴趣转移，同时抓住由这些变化而带来的商机，将会使公司在产品竞争中处于不利地位。

（八）市场竞争风险

发行人凭借产品和渠道优势在国内手机游戏行业形成了明显的综合竞争优势，处于国内同行业的龙头地位。随着手机游戏市场的快速发展，传统网络游戏公司也纷纷通过收购手机游戏公司迅速进入手机游戏市场，收购者多具备丰富的市场运作经验，充足的资金以及雄厚的技术实力。发行人若不能持续的开发出新的精品游戏，利用强大的渠道优势迅速做大做强，扩大市场份额，奠定行业龙头地位，日趋激烈的竞争可能使发行人难以保留现有用户或吸引新用户，将对发行人带来不利影响。

（九）毛利率下降风险

2009-2011 年，公司综合毛利率分别为 44.33%、59.56%和 53.03%，2010 年

随着公司自主研发能力的提升以及自有产品运营数量的提高，公司综合毛利率水平较 2009 年提升较快，2011 年随着市场竞争加剧，导致公司毛利率有所下降。如果公司无法继续保持核心竞争优势，或市场竞争加剧将会带来毛利率下降的风险，进而对公司的经营业绩造成不利影响。

（十）募投项目风险

发行人本次募集资金拟投资项目包括移动终端单机游戏产品开发、移动终端联网游戏产品开发、互联网页面游戏产品开发和跨平台游戏社区门户项目，投资总额分别为 5,242.35 万元、5,910.43 万元、5,965.99 万元和 2,896.50 万元，投资金额较大。由于游戏产品开发技术的更新较快，发行人需要紧密跟踪行业内的技术升级情况，将较为成熟的新兴技术有效应用于募投项目中，才能开发出满足市场需求的优质产品。若发行人不能较好的掌握相关技术或采用的开发技术成熟度不够，有可能影响募投项目预期效益的实现。此外，移动终端联网游戏开发、互联网页面游戏开发和跨平台游戏社区门户均为发行人刚起步发展的业务领域，这些业务领域内中小企业数量较多，且大型 PC 游戏开发商及运营商纷纷涉足该类市场，市场竞争日趋激烈。尽管发行人在游戏发布渠道、业务管理团队等方面具备较强的竞争优势，且已拥有大量的游戏用户和丰富的运营经验，但不排除发行人开发的游戏产品和社区门户未能受到用户广泛认可的可能，一旦募集资金投资不能实现预期收益，将对发行人的持续盈利能力产生不利影响。

（十一）控制风险

发行人目前由姚文彬先生和叶颖涛先生共同控制，截至招股说明书签署日，二人合计持有发行人 49.76% 的股权，并签订了关于一致行动的《协议书》。

本次公开发行后，姚文彬和叶颖涛合计持股比例将变为 37.32%，合并持股比例下降，其对发行人的控制力和影响力也可能下降，进而引发发行人控制权发生变化的风险。

同时，姚文彬和叶颖涛二人并无亲属关系，基于共同的企业发展理念及合作协议对发行人实施共同控制。二人对发行人发展贡献巨大，并对发行人经营决策均具有较大的影响力，一旦二人合作关系发生变化，发行人将面临控制权发生变

化的风险。

（十二）净资产收益率下降的风险

2009年、2010年、2011年公司净资产收益率分别为48.44%、44.18%和28.41%。本次公开发行股票募集资金到位后，公司净资产将大幅增长，而本次募集资金拟投资项目的建设期都在一年以上，股票发行当年尚不能全面竣工。因此，公司存在发行当年净资产收益率大幅下降的风险。同时，如果募集资金投资项目竣工后未能实现预期收益，公司盈利下降或增长减速，将对公司资产收益率等盈利指标带来较大压力。

六、发行人的发展前景评价

基于以下分析，本保荐人认为，发行人具有良好的发展前景，并将保持快速成长的态势：

（一）发行人所处行业发展前景广阔

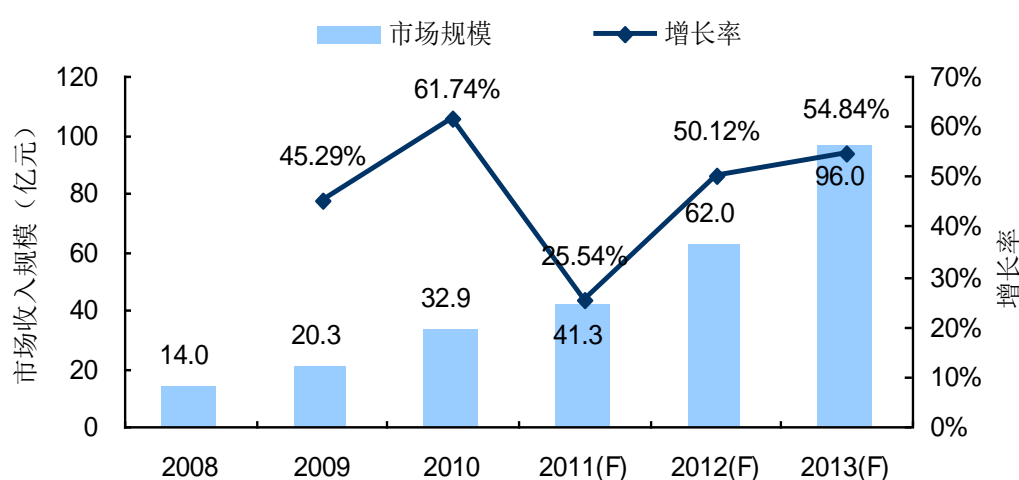
发行人的主营业务为游戏的开发、发行与运营，目前主要包括移动终端游戏、互联网页面游戏及其周边产品的产品开发、发行推广和运营维护等。

随着近年来一系列有利于互联网发展的政策法规的出台、电信基础设施投入的加大以及网络新技术的应用加快，我国的互联网用户规模得到了持续增长。根据CNNIC发布的统计数据，截至2011年12月底，我国的互联网用户规模达到5.13亿，较2010年底增加了5,580万人，互联网普及率升至38.3%，较2010年底提高了4.0%。同时，随着移动通信网络和移动终端的升级，电信运营商对手机上网业务的推动，我国的移动互联网用户保持了快速增长的态势，截至2011年12月底，我国手机网民规模达到3.56亿，较2010年底增长17.5%（资料来源：CNNIC，《中国互联网络发展状况统计报告（2012年1月）》）。国内互联网用户尤其是移动互联网用户规模的持续增长，保证了移动终端游戏和互联网页面游戏的市场基础，是推动本行业发展的根本因素。

国内3G业务商用的不断推进、电信运营商对商业模式的拓展与创新、智能移动终端的普及以及手机游戏用户体验的提升等多方面因素促使国内手机游戏市

场自 2008 年以来保持着高速发展。根据易观国际的市场研究数据，2009 年底国内手机游戏用户数已达到 8,883 万人，2010 年达到 13,512 万人，2011 年三季度末已达到 15,642 万人，预计至 2013 年将达到 27,644 万人，2009 年至 2013 年，手机用户数的年均复合增长率达到 32.82%。2010 年国内手机游戏市场收入规模达到 32.9 亿元，至 2013 年将达到 96.0 亿元，年均复合增长率将达到 42.90%（资料来源：易观国际，《2011 年第 3 季度中国手机游戏市场行业数据》&《中国手机游戏市场趋势预测 2010-2013》）。

2008-2013 年国内手机游戏市场规模

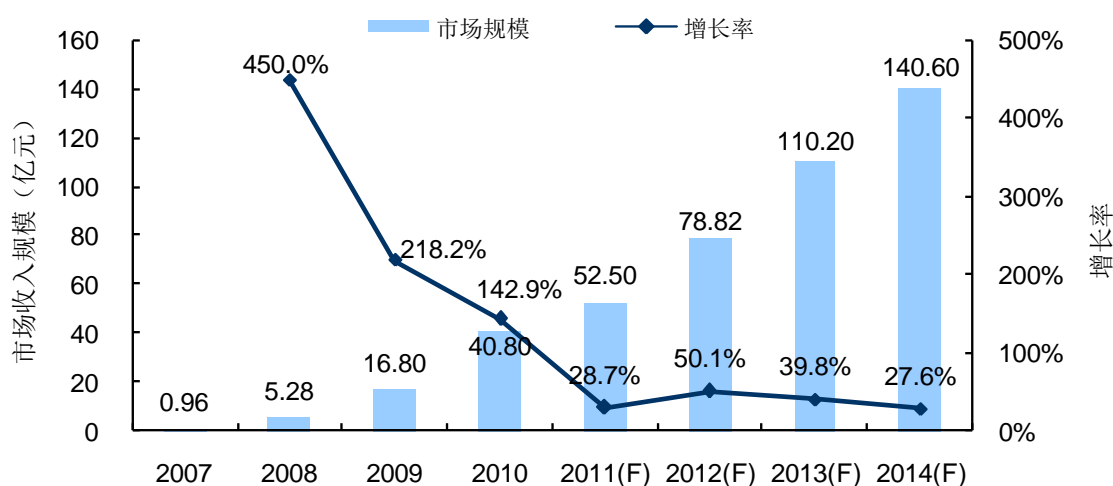


资料来源：易观国际

作为互联网游戏的新兴产品形态，互联网页面游戏具有操控简单、特色明显、表现形式灵活丰富的特点，很容易被用户所接受，使其迅速形成的较大规模的用户群。根据 CNNIC 市场统计数据，截至 2010 年 4 月底，国内网页游戏用户规模达到 1.05 亿人，其中社交类网页游戏用户规模达到 9,209 万人，大型网页游戏用户规模达到 2,384 万人（资料来源：CNNIC，《中国网页游戏市场研究报告（2010 年 5 月）》）。

随着网页游戏产品质量的提升和网络支付模式的成熟，网页游戏市场在 2008 年至 2011 年呈现高速增长。根据易观国际的市场研究数据，2010 年国内网页游戏市场收入规模为 40.80 亿元，2011 年达到 52.50 亿元，至 2014 年将达到 140.60 亿元，年均复合增长率将达到 36.25%（资料来源：易观国际，《中国网页游戏市场综合报告 2011》）。

2007-2014 年国内网页游戏市场规模

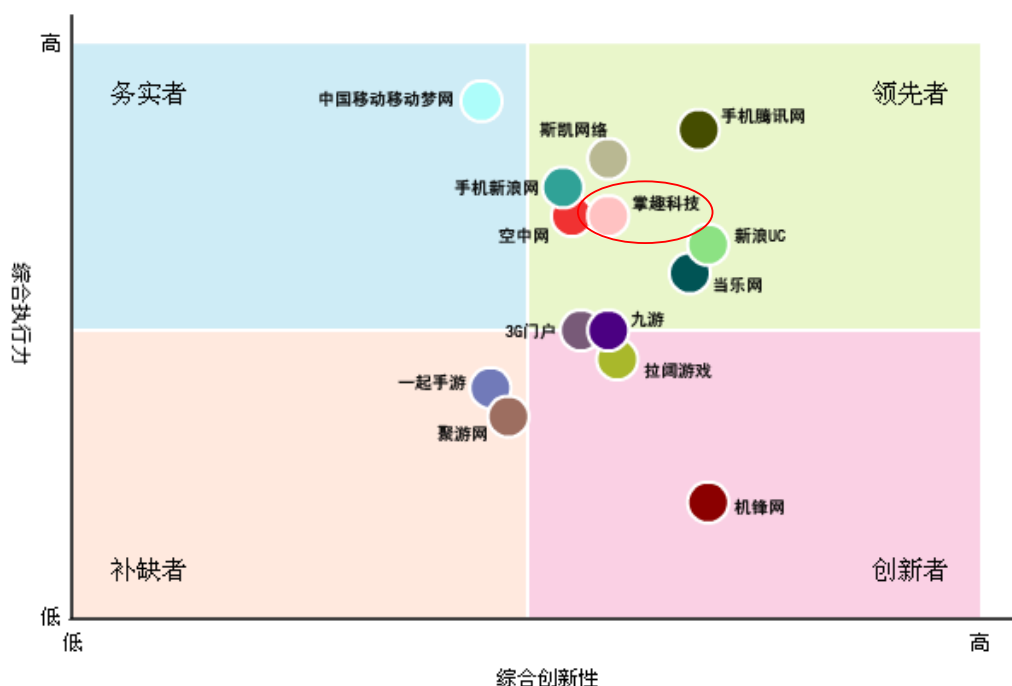


资料来源：易观国际

(二) 发行人行业地位突出，具有良好的市场基础

报告期内，发行人主要从事移动终端游戏业务，并取得了迅速的发展，在国内移动终端游戏行业内逐步建立了领先的市场地位。2010年，发行人开始从事互联网页面游戏的开发与运营业务，目前该业务仍处于起步阶段。根据易观国际的市场研究，2010年1-4季度，发行人手机单机游戏发行平台收入在手机单机游戏市场占比分别为4.20%、5.00%、5.44%和5.16%，发行人手机网络游戏（包含手机图文页面游戏）发行平台收入在手机网络游戏市场占比分别为1.53%、1.71%、1.70%和0.85%。随着发行人对业务线的不断拓展以及对产品研发力度的持续加大，发行人的行业地位将得到巩固和进一步提升。

2010年手机游戏运营及推广平台商实力矩阵



资料来源：易观国际

基于发行人在移动终端游戏业务上的综合实力较强、业绩增长较快，发行人在中国移动的游戏业务上评级名列前三，掌趣科技及其全资子公司也多次被中国移动评为优秀级游戏业务合作伙伴，发行人整体上得到了中国移动的高度认可。

（三）发行人竞争优势明显，保证其有效受益于未来行业发展

1、游戏发布渠道具备规模效应

发行人与电信运营商保持了长期的合作关系，在相关业务平台上具有规模化的产品发布渠道，如发行人在中国移动的游戏业务上评级名列前三，掌趣科技及其全资子公司多次被中国移动评为优秀级游戏业务合作伙伴，发行人整体上通过中国移动游戏业务平台能够发布数百款单机游戏产品，在中国移动 G+ 平台上同时拥有四个游戏独立包，并取得了中国移动移动梦网游戏频道以及游戏门户上多个重要的产品展示位。

发行人一直非常注重与各大互联网门户网站、WAP 站点、专业游戏网站、移动设备制造商及应用平台开发商之间的紧密合作，报告期内，发行人与各类游戏渠道商的合作关系得到不断巩固和加强。2007 年 2 月以来，发行人和 UCWeb、

3G 门户、空中网、当乐网、腾讯网、捉鱼网等门户网站建立了长期合作关系，并与诺基亚、摩托罗拉、索尼爱立信、三星等手机厂商开展手机门户和游戏预装的紧密合作；2009 年 12 月，发行人与 iPhone 应用商店合作上线游戏产品，同月，发行人与斯凯网络建立合作关系借助其广泛的终端市场渠道推广发行人的游戏产品。同时，发行人一直在不断巩固和加强自身游戏平台的建设与推广，发行人的“欢畅游戏”和“手游大联盟”平台目前已成为国内较大的手机游戏发布平台。

通过各类游戏发布渠道的建立与开拓，发行人逐步具备了“一点接入，全网推广”的能力，同时，发行人公平公开的合作态度和较高的结算效率，使其在行业内逐步树立起市场公信力，吸引了越来越多的游戏开发商与其合作发布运营游戏产品。随着与合作游戏开发商数量的增多，发行人能够通过产品发行管理平台及时发掘市场消费热点和优质产品开发团队，有利于发行人进行合理的产品规划和人才引进。目前，发行人已经和 800 多家渠道合作伙伴合作推广手机游戏业务，成为国内最重要的手机游戏推广商之一。随着智能手机游戏产业环境的成熟，发行人的游戏业务平台及其丰富的游戏运营推广经验在智能手机游戏业务中均能够得到充分利用，其规模化的渠道优势在智能手机游戏运营推广中同样能够得到充分发挥，使得发行人能够在智能手机游戏市场中保持领先地位。

2、游戏产品开发实力逐步增强

发行人自主开发的游戏产品类型不断丰富，已涵盖了移动终端游戏、互联网页面游戏与跨平台游戏等，且拥有了多类型的游戏开发引擎和较大规模的游戏开发团队。发行人的游戏开发效率及产品质量不断提升，其游戏产品已形成了一定的市场影响力和市场品牌。为了在未来的智能手机游戏市场保持领先地位，发行人紧密跟踪和研发 Android 和 iOS 等智能平台上的产品开发技术，目前发行人已具备了智能平台优质游戏的开发能力，且已陆续推出了基于上述平台的游戏产品，如发行人推出了基于 Android 和 J2ME 的移动终端网络游戏《热血成吉思汗 Online》，推出了基于 iOS 的单机游戏《水晶消除（Colorful Bubble）》（2011 年 8 月初在 APP Store 上持续一周排位于中国区免费游戏第一），并成功开发了基于 Android 平台的游戏产品《反恐精英装甲核心》、《裂空之翼》和《三国武将传》等。面对国内移动终端游戏和互联网页面游戏市场快速发展的良好机遇，

发行人不断增强的游戏产品开发能力将提升发行人综合实力和整体盈利水平，巩固和进一步提高发行人的行业竞争地位。

3、产业链整合能力较强

发行人能够紧密结合市场发展趋势和自身特点，通过资本运作有效整合产业资源，从而优化发行人的业务结构，增强发行人的市场竞争力。

在引入优质版权资源方面，发行人引入了国内具有影响力的影视公司华谊兄弟作为股东，与其达成战略合作关系，为发行人开发高质量的版权类游戏产品奠定了坚实的基础。

在拓展游戏开发业务方面，发行人自 2009 年 9 月以来，先后收购了九号科技、大连卧龙、富姆乐三家技术实力较强的游戏开发商，充实了发行人在多类游戏产品上的自主研发能力。其中，九号科技具备丰富的动作类与益智类手机单机游戏开发经验，先后为发行人开发了《格斗三国》、《海绵宝宝运动会》和《石器时代 2》等多款游戏产品；大连卧龙在单机游戏移植、MTK 平台游戏开发方面具有丰富的经验，并拥有自主研发的 OnAir 跨平台游戏开发引擎等关键技术，先后为发行人开发了《冠军足球》、《热血成吉思汗》等跨平台游戏产品；富姆乐在体育类模拟经营互联网页面开发方面具有深厚的技术实力，并拥有自主研发的比赛对抗模拟引擎和网页游戏研发通用平台等关键技术，目前已利用相关技术推出了《足球经理世界》、《篮球经理世界》等网页游戏产品。

4、业务管理团队优秀稳定

发行人的管理层和业务骨干大部分来自于国内外知名的游戏运营商与开发商以及互联网公司，拥有较强的技术开发能力和丰富的市场运作经验，对游戏行业有着深刻的理解，在游戏业务整体规划和布局方面具备前瞻性，能够准确把握市场机遇并有效付诸实施。同时，发行人对专业人才高度重视，通过营造良好的企业文化、采取有效的激励机制培养员工的忠诚度，有效保证了核心人才队伍的稳定，使发行人的各项业务能够持续运作，保障发行人的稳定发展。

5、业务运作稳健

发行人一向本着稳健的原则开拓与发展相关业务，保证了发行人在行业内的

市场信用度和企业形象，使得发行人能够持续的获得监管机构和电信运营商的大力支持，能够与众多的游戏开发商及游戏推广渠道保持良好的稳定的合作关系，保障了发行人业务的长久稳定运行。

（四）发行人战略发展规划具有一定的前瞻性

发行人在专注从事移动终端游戏业务伊始，即意识到精品游戏对我国移动终端游戏发展的重要性，便通过收购丰尚佳诚，与国际领先游戏厂商 EA 建立了代理合作关系。通过与 EA 的代理合作，发行人不仅提升了与电信运营商和游戏渠道商的谈判话语权，也加深了对精品游戏的理解和认识，为发行人提升自身研发能力奠定了坚实的基础。

在互联网页面呈现快速发展的初期，发行人即决定将业务向页面游戏拓展，并通过收购大连卧龙和富姆乐，逐步建立了一支有竞争力的互联网页面游戏开发团队，同时运用发行人在移动终端游戏成功的运营经验，迅速开展起互联网页面游戏的运营业务。

目前，我国社交游戏虽然还处于起步阶段，但借鉴国外市场成功经验，结合我国游戏市场的特点，发行人果断决定建立自身的跨平台游戏社区门户，为发行人把握我国跨平台社区发展的有利时机，取得先发优势，强化发行人在市场中的领先地位迈出了坚实的一步。

（五）募投项目的实施将进一步提高发行人的竞争力

发行人本次募集资金投资项目主要用于加强发行人游戏产品的开发能力，弥补产品开发相对发行人强大运营推广能力的不足。通过本次募集资金的投入，一方面可以巩固和加强发行人现有业务优势；一方面可以提升起步业务的发展速度和竞争力，丰富发行人产品线和业务结构；另一方面通过打造自有的跨平台社区门户，可以提升用户的粘性，进而打造自主品牌，进一步提升发行人的行业影响力和综合竞争力。

(本页无正文，为中信证券股份有限公司关于北京掌趣科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书的签署页)

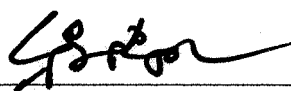
法定代表人:



2012年2月14日

王东明

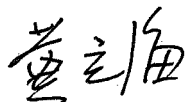
保荐业务负责人:



2012年2月14日

程博明

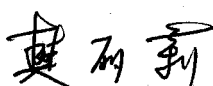
内核负责人:



2012年2月14日

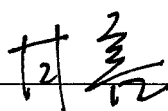
黄立海

保荐代表人:



2012年2月14日

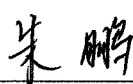
樊丽莉



2012年2月14日

甘亮

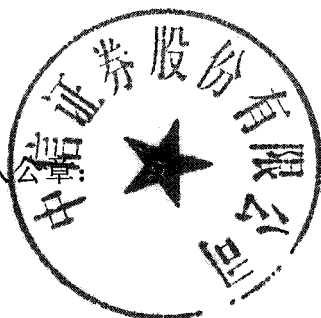
项目协办人:



2012年2月14日

朱鹏

保荐人公章:



中信证券股份有限公司

2012年2月10日

附件：

保荐代表人专项授权书

中信证券股份有限公司作为保荐人，授权 甘亮、樊丽莉 为北京掌趣科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，具体负责北京掌趣科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的尽职保荐和持续督导等保荐工作。

特此授权。

法定代表人：



王东明



中信证券股份有限公司关于 北京掌趣科技股份有限公司成长性专项意见

经北京掌趣科技股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“掌趣科技”）2011年第二次临时股东大会、2012年第一次临时股东大会审议通过，发行人拟首次公开发行人民币普通股（A股）并在深圳证券交易所创业板上市。中信证券股份有限公司（以下简称“本保荐人”）作为本次发行的保荐人和主承销商，对发行人的自主创新能力和成长性进行了专项核查，具体意见如下：

一、重要声明

本专项核查意见系本保荐人以充分尽职调查为基础对发行人的自主创新能力和成长性做出的独立判断，其结论并非对发行人股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

发行人的经营发展面临诸多风险因素。本保荐人特别提请投资者注意，在作出投资决策之前，务必仔细阅读本次发行所披露的招股说明书、发行保荐书、发行保荐工作报告、法律意见书、律师工作报告、审计报告等全部有关文件，并对招股说明书中披露的重大事项提示和风险因素予以重点关注。

发行人股票依法发行并上市后，因发行人经营与收益的变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

二、发行人自主创新能力和成长性综述

发行人的主营业务为游戏的开发、发行与运营，目前主要包括移动终端游戏、互联网页面游戏及其周边产品的产品开发、发行推广和运营维护等。发行人持续专注于游戏产品的开发、发行及运营业务，经过多年的业务拓展和并购重组，发行人目前已发展成为国内领先的移动终端游戏开发商、发行商和运营商。

截至报告期末，公司已自主开发了约200款游戏产品，具有代表性的产品包括手机游戏产品《潜伏》、《格斗三国》、《海绵宝宝运动会》、《石器时代2》、《致命狂飙》、《新绝代双娇3》和《碧血江湖-舞刃江湖》等，互联网页面游戏《篮球

经理世界》与《足球经理世界》等，以及跨平台游戏产品《冠军足球》、《热血成吉思汗》等；联合运营的游戏产品中，具有代表性的产品如手机游戏产品《极品飞车无间风云》、《2010FIFA 南非世界杯》、《哈利波特与混血王子》、《金刚狼》与《功夫熊猫》等，以及互联网页面游戏《天地英雄》、《魔镜》等；公司凭借自主研发的手机游戏渠道分发等技术，建立了自有游戏平台，与 800 余家游戏推广渠道建立了合作关系。

近年来，国内互联网用户规模的持续增长，移动终端与移动通信网络的技术升级，以及电信运营商对游戏业务的持续推动和对合作模式的不断创新，为移动终端游戏和互联网页面游戏行业创造了良好的产业环境。发行人主动把握了市场机遇，通过业务拓展和市场发掘，实现了发行人业务规模的高速增长，建立了领先的行业地位和明显的竞争优势，具备了较为突出的自主创新能力和良好的成长性。

三、发行人自主创新能力具体分析

（一）拥有大量具有自主知识产权的游戏与应用软件产品是发行人自主创新能力的集中体现

截至报告期末，发行人已自主开发了 190 余款游戏产品，并凭借自主开发的手机游戏渠道分发相关技术，建立并完善了自有的游戏平台。截至报告期末，发行人及其子公司共拥有 98 项计算机软件著作权，充分体现了发行人的自主创新能力，具体情况如下：

序号	软件名称	证书编号	登记号	著作权人	首次发表日期
1	XCALL 电信增值语音平台系统 V1.0 [简称：XCALL 语音平台]	软著登字第 BJ1723 号	2005SRBJ0026	掌趣科技	2004.12.18
2	武魂手机游戏软件 V1.0 [简称：武魂]	软著登字第 BJ15457 号	2008SRBJ5151	掌趣科技	2007.01.25
3	恐惧空间手机游戏软件 V1.0 [简称：恐惧空间]	软著登字第 BJ15466 号	2008SRBJ5160	掌趣科技	2007.01.25
4	三国群英斗地主手机游戏软件 V1.0 [简称：三国群英斗地主]	软著登字第 BJ15455 号	2008SRBJ5149	掌趣科技	2007.01.25

序号	软件名称	证书编号	登记号	著作权人	首次发表日期
5	弹珠手机游戏软件 V1.0 [简称：弹珠]	软著登字第 BJ15754 号	2008SRBJ5448	掌趣 科技	2007.01.25
6	五子棋手机游戏软件 V1.0 [简称：五子棋]	软著登字第 BJ15740 号	2008SRBJ5434	掌趣 科技	2007.02.25
7	生死兄弟手机游戏软件 V1.0 [简称：生死兄弟]	软著登字第 BJ15437 号	2008SRBJ5131	掌趣 科技	2007.02.25
8	魔剑手机游戏软件 V1.0 [简称：魔剑]	软著登字第 BJ15424 号	2008SRBJ5118	掌趣 科技	2007.02.25
9	光明之路手机游戏软件 V1.0 [简称：光明之路]	软著登字第 BJ15432 号	2008SRBJ5126	掌趣 科技	2007.02.25
10	格斗之刃手机游戏软件 V1.0 [简称：格斗之刃]	软著登字第 BJ15664 号	2008SRBJ5358	掌趣 科技	2007.02.25
11	无敌舰队手机游戏软件 V1.0 [简称：无敌舰队]	软著登字第 BJ15700 号	2008SRBJ5394	掌趣 科技	2007.02.25
12	楚霸王手机游戏软件 V1.0 [简称：楚霸王]	软著登字第 BJ15662 号	2008SRBJ5356	掌趣 科技	2007.02.25
13	三国战神之万人斩手机游戏软件 V1.0[简称：三国战神]	软著登字第 BJ15550 号	2008SRBJ5244	掌趣 科技	2007.02.25
14	孤岛魔影手机游戏软件 V1.0 [简称：孤岛魔影]	软著登字第 BJ15732 号	2008SRBJ5426	掌趣 科技	2007.02.25
15	时空幻想手机游戏软件 V1.0 [简称：时空幻想]	软著登字第 BJ15663 号	2008SRBJ5357	掌趣 科技	2007.02.25
16	王牌手机游戏软件 V1.0 [简称：王牌]	软著登字第 BJ15736 号	2008SRBJ5430	掌趣 科技	2007.02.25
17	生化防御手机游戏软件 V1.0 [简称：生化防御]	软著登字第 BJ15757 号	2008SRBJ5451	掌趣 科技	2007.02.25
18	神箭手手机游戏软件 V1.0 [简称：神箭手]	软著登字第 BJ15730 号	2008SRBJ5424	掌趣 科技	2007.02.25
19	急速碰碰车手机游戏软件 V1.0 [简称：急速碰碰车]	软著登字第 BJ15554 号	2008SRBJ5248	掌趣 科技	2007.02.25
20	绝望天灾手机游戏软件 V1.0 [简称：绝望天灾]	软著登字第 BJ15726 号	2008SRBJ5420	掌趣 科技	2007.02.25
21	空间裂痕手机游戏软件 V1.0 [简称：空间裂痕]	软著登字第 BJ15710 号	2008SRBJ5404	掌趣 科技	2007.02.25
22	红花会之剑啸江湖手机游戏软件 V1.0[简称：剑啸江湖]	软著登字第 BJ15720 号	2008SRBJ5414	掌趣 科技	2007.02.25

序号	软件名称	证书编号	登记号	著作权人	首次发表日期
23	熊猫饲养师手机游戏软件 V1.0 [简称: 熊猫饲养师]	软著登字第 BJ15721 号	2008SRBJ5415	掌趣 科技	2007.02.25
24	剑魂手机游戏软件 V1.0 [简称: 剑魂]	软著登字第 BJ15731 号	2008SRBJ5425	掌趣 科技	2007.02.25
25	英雄-魔界传说手机游戏软件 V1.0 [简称: 英雄]	软著登字第 BJ14326 号	2008SRBJ4020	掌趣 科技	2007.06.25
26	开心 MM 斗地主手机游戏软件 V1.0 [简称: 开心斗地主]	软著登字第 BJ15018 号	2008SRBJ4712	掌趣 科技	2007.06.25
27	赌城风云手机游戏软件 V1.0 [简称: 赌城风云]	软著登字第 BJ15005 号	2008SRBJ4699	掌趣 科技	2007.06.25
28	手机游戏产品管理系统 V1.0 [简称: 手游管理]	软著登字第 BJ14187 号	2008SRBJ3881	掌趣 科技	2007.07.01
29	掌趣 Moguard 手机卫士软件 V2.0 [简称: 掌趣 Moguard]	软著登字第 BJ11554 号	2009SRBJ1248	掌趣 科技	2007.07.25
30	大众麻将馆手机游戏软件 V1.0 [简称: 大众麻将馆]	软著登字第 BJ15011 号	2008SRBJ4705	掌趣 科技	2007.07.25
31	士兵突袭手机游戏软件 V1.0 [简称: 士兵突袭]	软著登字第 BJ15014 号	2008SRBJ4708	掌趣 科技	2007.08.25
32	综合计费系统平台 [简称: 计费系统]V1.0	软著登字第 BJ31564 号	2010SRBJ6181	掌趣 科技	2008.05.15
33	影杀手机游戏软件 [简称: 影杀]V1.0	软著登字第 BJ29660 号	2010SRBJ4277	掌趣 科技	2009.06.25
34	白精灵危机手机游戏软件 [简称: 白精灵]V1.0	软著登字第 BJ29658 号	2010SRBJ4275	掌趣 科技	2009.06.25
35	异空间杀戮手机游戏软件 [简称: 异空间杀戮]V1.0	软著登字第 BJ29659 号	2010SRBJ4276	掌趣 科技	2009.06.25
36	运营数据实时分析平台 [简称: 数据分析平台]V1.0	软著登字第 BJ31568 号	2010SRBJ6185	掌趣 科技	2010.03.25
37	红楼书苑手机阅读软件 [简称: 红楼书苑]V1.0	软著登字第 0285931 号	2011SR022257	掌趣 科技	2011.04.21
38	丰尚数据分析系统 [简称: 分析系统]V1.0	软著登字第 BJ29044 号	2010SRBJ3661	丰尚 佳诚	2007.03.26
39	产品配置管理系统 [简称: 手游管理]V1.0	软著登字第 BJ28750 号	2010SRBJ3367	丰尚 佳诚	2007.03.30
40	CS 反恐特警手机游戏软件 [简称: CS 反恐特警]V1.0	软著登字第 BJ28763 号	2010SRBJ3380	丰尚 佳诚	2007.06.25

序号	软件名称	证书编号	登记号	著作权人	首次发表日期
41	开心 MM 魔法屋手机游戏软件 [简称: 魔法屋]V1.0	软著登字第 BJ29041 号	2010SRBJ3658	丰尚 佳诚	2009.06.25
42	死神对话手机游戏软件 [简称: 死神对话]V1.0	软著登字第 BJ29042 号	2010SRBJ3659	丰尚 佳诚	2009.06.25
43	天煞斩手机游戏软件 [简称: 天煞斩]V1.0	软著登字第 BJ29043 号	2010SRBJ3660	丰尚 佳诚	2009.06.25
44	精品游戏管理系统 [简称: 手游管理]V1.0	软著登字第 BJ28742 号	2010SRBJ3359	华娱 聚友	2007.03.20
45	渠道计费数据查询平台 [简称: 数据查询]V1.0	软著登字第 BJ29045 号	2010SRBJ3662	华娱 聚友	2007.03.20
46	华娱聚友渠道计费分析系统 [简称: 分析系统]V1.0	软著登字第 BJ29055 号	2010SRBJ3672	华娱 聚友	2009.03.20
47	光明神剑手机游戏软件 [简称: 光明神剑]V1.0	软著登字第 BJ28980 号	2010SRBJ3597	华娱 聚友	2009.06.25
48	禁咒手机游戏软件 [简称: 禁咒]V1.0	软著登字第 BJ28981 号	2010SRBJ3598	华娱 聚友	2009.06.25
49	时空浩劫手机游戏软件 [简称: 时空浩劫]V1.0	软著登字第 BJ28982 号	2010SRBJ3599	华娱 聚友	2009.06.25
50	火山高校手机游戏软件 V1.0 [简称: 火山高校]	软著登字第 BJ10988 号	2009SRBJ0682	九号 科技	2006.09.01
51	魔鬼身材变变变手机游戏软件 V1.0 [简称: 魔鬼身材变变变]	软著登字第 BJ10974 号	2009SRBJ0668	九号 科技	2006.11.01
52	80 天环球蜜月手机游戏软件 V1.0 [简称: 80 天环球蜜月]	软著登字第 BJ10973 号	2009SRBJ0667	九号 科技	2007.07.01
53	炮炮堂手机游戏软件 V1.0 [简称: 炮炮堂]	软著登字第 BJ10977 号	2009SRBJ0671	九号 科技	2007.08.01
54	破茧雏龙手机游戏软件 V1.0 [简称: 破茧雏龙]	软著登字第 BJ11012 号	2009SRBJ0706	九号 科技	2007.09.01
55	OneLove 手机游戏软件 V1.0 [简称: OneLove]	软著登字第 BJ10976 号	2009SRBJ0670	九号 科技	2007.09.01
56	穿越时空手机游戏软件 V1.0 [简称: 穿越时空]	软著登字第 BJ10975 号	2009SRBJ0669	九号 科技	2008.12.01
57	轩辕图阵手机游戏软件 V1.0 [简称: 轩辕图阵]	软著登字第 BJ10978 号	2009SRBJ0672	九号 科技	2008.12.01
58	吕布传-鬼神无双单机游戏软件[简称: 吕布传-鬼神无双]V1.0	软著登字第 0366220 号	2011SR102546	九号 科技	2010.10.22

序号	软件名称	证书编号	登记号	著作权人	首次发表日期
59	三国奇侠之赵云传手机单机游戏软件 [简称：三国奇侠之赵云传]V1.0	软著登字第 0336894 号	2011SR073220	九号 科技	2011.02.25
60	石器时代-驯龙高手手机单机游戏软件 [简称：石器时代-驯龙高手]V1.0	软著登字第 0336888 号	2011SR073214	九号 科技	2011.02.25
61	深海捕鱼完全手册单机游戏软件[简 称：深海捕鱼完全手册]V1.0	软著登字第 0366226 号	2011SR102552	九号 科技	2011.09.12
62	疯狂套牛单机游戏软件[简称：疯狂套 牛]V1.0	软著登字第 0366218 号	2011SR102544	九号 科技	2011.12.02
63	石器时代2神龙骑士手机单机游戏软件 [简称：石器时代2 神龙骑士]V1.0	软著登字第 0336882 号	2011SR073208	九号 科技	2011.08.03
64	暗黑世界-亡灵的崛起手机游戏软件 [简称：暗黑]V1.0	软著登字第 0257817 号	2010SR069544	广州 好运	2009.04.12
65	开心田园对对碰手机游戏软件 [简称：对对碰]V1.0	软著登字第 0257812 号	2010SR069539	广州 好运	2010.02.11
66	罪天使 2 手机游戏软件 [简称：罪天使 2]V1.0	软著登字第 0257814 号	2010SR069541	广州 好运	2010.02.25
67	宝石塔之玛雅迷踪手机游戏软件 [简称：宝石塔]V1.0	软著登字第 0257816 号	2010SR069543	广州 好运	2010.04.12
68	好运渠道分发销售系统 [简称：分销系统]V1.0	软著登字第 0257810 号	2010SR069537	广州 好运	2010.06.18
69	烈空之翼手机游戏软件 [简称：烈空之翼]V1.0	软著登字第 0257806 号	2010SR069533	广州 好运	2010.06.25
70	魔鬼终结手机游戏软件 V1.0 [简称：魔鬼终结]	软著登字第 BJ15669 号	2008SRBJ5363	聚友 兴业	2008.04.25
71	机甲先锋手机游戏软件 V1.0 [简称：机甲先锋]	软著登字第 BJ15670 号	2008SRBJ5364	聚友 兴业	2008.04.25
72	盗墓危城手机游戏软件 V1.0 [简称：盗墓危城]	软著登字第 BJ15711 号	2008SRBJ5405	聚友 兴业	2008.04.25
73	德瑞克的宝藏手机游戏软件 V1.0 [简称：德瑞克的宝藏]	软著登字第 BJ15747 号	2008SRBJ5441	聚友 兴业	2008.04.25
74	纸飞机手机游戏软件 V1.0 [简称：纸飞机]	软著登字第 BJ15734 号	2008SRBJ5428	聚友 兴业	2008.04.25
75	炎龙战机手机游戏软件 V1.0 [简称：炎龙战机]	软著登字第 BJ15665 号	2008SRBJ5359	聚友 兴业	2008.04.25
76	人体方块手机游戏软件 V1.0 [简称：人体方块]	软著登字第 BJ15668 号	2008SRBJ5362	聚友 兴业	2008.04.25

序号	软件名称	证书编号	登记号	著作权人	首次发表日期
77	手机游戏发布推广系统 V1.0 [简称: 推广系统]	软著登字第 BJ14325 号	2008SRBJ4019	聚友 兴业	2008.05.01
78	手机游戏数据分析系统 V1.0 [简称: 数据分析]	软著登字第 BJ14323 号	2008SRBJ4017	聚友 兴业	2008.05.01
79	手机游戏渠道分发系统 [简称: 渠道区分]V1.0	软著登字第 BJ28764 号	2010SRBJ3381	聚友 兴业	2008.12.30
80	火影骑士手机游戏软件 [简称: 火影骑士]V1.0	软著登字第 0258433 号	2010SR070160	大连 卧龙	2008.03.10
81	混世西游-妖魔火影手机游戏软件 [简称: 混世西游]V1.0	软著登字第 0258429 号	2010SR070156	大连 卧龙	2008.05.25
82	魔兽印记-龙刃劫手机游戏软件 [简称: 魔兽印记]V1.0	软著登字第 0258431 号	2010SR070158	大连 卧龙	2009.04.25
83	擎天战神游戏软件 V1.0	软著登字第 0258426 号	2010SR070153	大连 卧龙	2009.05.24
84	大富翁争霸之旅游戏软件 V1.0	软著登字第 0258996 号	2010SR070723	大连 卧龙	2009.07.22
85	冠军足球网络游戏软件 [简称: 冠军足球]V1.0	软著登字第 0206221 号	2010SR017948	大连 卧龙	2010.03.25
86	热血成吉思汗网络游戏软件 [简称: 热血成吉思汗]V1.0	软著登字第 0206220 号	2010SR017947	大连 卧龙	2010.04.02
87	三国霸业游戏软件 [简称: 三国霸业]V1.0	软著登字第 0184232 号	2009SR057233	大连 卧龙	未发表
88	龙腾九州网络游戏软件 [简称: 龙腾九州]V1.0	软著登字第 0293122 号	2011SR029448	大连 卧龙	2011.05.18
89	手机游戏渠道推广管理系统 [简称: 推广系统]V1.0	软著登字第 BJ24013 号	2009SRBJ7007	聚游 掌联	2009.09.25
90	手机游戏计费分析系统 [简称: 数据分析]V1.0	软著登字第 BJ24014 号	2009SRBJ7008	聚游 掌联	2009.09.25
91	足球经理世界后台管理系统 [简称: FWM 后台管理]V1.0	软著登字第 BJ31569 号	2010SRBJ6186	富姆 乐	2009.04.20
92	足球经理世界 PK 赛系统 [简称: PK 赛系统]V1.0	软著登字第 BJ31522 号	2010SRBJ6139	富姆 乐	2009.11.07
93	足球经理世界网页游戏社区软件 [简称: 足球经理世界网页游戏]V1.0	软著登字第 BJ0202727 号	2010SR014454	富姆 乐	2010.01.01
94	足球经理世界整站搜索平台 [简称: 搜索平台]V1.0	软著登字第 BJ31574 号	2010SRBJ6191	富姆 乐	2010.02.22

序号	软件名称	证书编号	登记号	著作权人	首次发表日期
95	足球经理世界用户输入过滤平台 [简称：过滤平台]V1.0	软著登字第 BJ31573 号	2010SRBJ6190	富姆乐	2010.05.10
96	梦幻足球经理游戏软件 [简称：梦幻经理]V1.0	软著登字第 BJ31571 号	2010SRBJ6188	富姆乐	2010.06.11
97	篮球经理世界游戏软件 [简称：篮球经理世界]V1.0	软著登字第 BJ0241349 号	2010SR053076	富姆乐	2010.07.15
98	足球经理世界联运管理平台 [简称：联运管理平台]V1.0	软著登字第 BJ31572 号	2010SRBJ6189	富姆乐	2010.08.25

（二）发行人已形成用于自主创新的核心技术基础

发行人经过多年的业务经营，已逐步形成自主的核心技术，包括自主研发的手机游戏渠道分发平台、手机游戏开发引擎、OnAir 跨平台游戏开发引擎和竞技类比赛对抗模拟引擎等，具体情况如下：

1、手机游戏渠道分发平台的主要功能是为手机游戏产品分配产品标识和渠道标识，为游戏产品在不同渠道的发布、业务统计与计费结算提供技术支持。该平台能够按照产品发布需求快速生成不同渠道版本的游戏，大幅提升游戏产品在多个渠道上线效率。该项平台系发行人原始创新的技术，为发行人在游戏发行业务上保持竞争优势提供了技术基础。

2、游戏引擎在一定程度上解决由于游戏开发技术标准不统一、适配终端型号不同、游戏种类繁多且开发代码量巨大、规模化生产较难等导致的游戏开发成本过高的问题。发行人根据所掌握的核心技术开发形成了手机游戏开发引擎、支持 PC 浏览器和多种移动终端平台（J2ME、Symbian、iPhone、MTK、WinCE 等）的 OnAir 跨平台网络游戏开发引擎和竞技类比赛对抗模拟引擎等，显著提高了各类游戏产品的开发效率。

（三）发行人持续加大研发投入，为自主创新能力的提升提供人力和资金保障

近年来，发行人持续加大自主游戏产品的开发力度，在研发人员和研发资金方面的投入规模持续增长。2009 年初至 2011 年底，发行人的技术研发人员由 19 人增至 193 人，占员工总数的比例已达到 75.98%；2009-2011 年度，发行人的研

发投入分别为 316.35 万元、1,126.07 万元和 1,776.30 万元，2010 年、2011 年相比上年分别增长 255.96%和 57.74%。发行人持续加大研发人力和资金投入，保障了发行人自主创新能力的稳步提升。

（四）发行人建立了推进技术创新的有效机制

发行人深刻意识到，技术创新是提高公司竞争力的重要手段，只有建立有效的创新机制才能持续地开发出用户满意的产品。为了保证在行业内的领先地位，发行人采取了以下机制有效地推动技术创新：

1、组织技术专家成立专门的新技术研发小组，密切关注行业内各类技术的发展动向，针对重要的前沿技术进行充分的技术调研，并组织专人进行专项开发，使得新技术能够快速应用到产品开发过程中。

2、定期组织员工进行内部培训和技术交流，提高员工的整体研发水平。

3、坚持大胆创新、严谨应用的原则，鼓励员工将相对成熟的新技术应用到游戏产品开发过程中。

4、在游戏开发和运营过程中，借助与用户的互动反馈机制以及对游戏运营数据的跟踪挖掘，不断收集用户的需求信息和开发建议，由此对产品实施持续的改进和创新。

（五）发行人结合市场趋势在游戏产品类型方面保持持续创新

1、大力发展版权类游戏产品

以影视、小说等文化资源为题材开发的版权类游戏产品，面临着较少的同质化竞争，利润空间相对可观，且该类游戏产品能够借助同名作品的首发活动进行市场宣传，吸引相应作品的爱好者参与到游戏当中，增加游戏产品的用户基础。

发行人认识到版权类游戏产品对游戏业务发展的积极意义，并根据国际游戏厂商的市场经验，大力发展版权类游戏产品相关业务。2007 年，发行人即开始代理国际知名游戏厂商的版权类游戏，如《哈利波特》系列游戏产品、《功夫熊猫》、《古墓丽影地下世界》等精品游戏。2010 年 2 月，发行人自主开发了根据新版《三国演义》电视剧授权的《格斗三国》手机游戏；2010 年 6 月，发行人

成功引入华谊兄弟作为战略投资者，为持续的取得优秀影视版权并进行产品开发奠定了基础。截至本专项报告出具之日，发行人自主开发并上线运营的代表性产品包括《石器时代 2》、《格斗三国》、《海绵宝宝运动会》和《潜伏》等，在手机游戏市场产生了一定的市场影响力。

2、着手开发跨平台游戏产品

随着各种游戏终端硬件技术的升级和多终端多平台之间应用服务的融合，各种游戏终端实现了互联互通且在功能性上相互支持，移动终端游戏、PC 游戏和电视游戏等终端游戏产品将逐步实现跨平台运行，各种游戏终端的用户将共同参与跨平台游戏产品中。对于国内市场而言，3G 网络建设与三网融合的实施将有效推动跨平台游戏市场的发展，产业环境的成熟和市场需求的提出将促使其逐步成为市场发展的主流产品。

发行人基于对跨平台游戏产品的市场前景分析，借助自身的技术经验，于 2010 年初即提出跨平台游戏产品的开发规划并启动相关工作，目前已形成《冠军足球》和《热血成吉思汗》两款跨平台游戏产品，使用户可以在多种游戏平台上享受同款游戏的乐趣。

四、发行人的成长性具体分析

（一）发行人的资产和业务规模步入高速发展阶段

报告期内发行人的资产概况如下表所示：

单位：万元

项 目	2011 年 12 月 31 日		2010 年 12 月 31 日		2009 年 12 月 31 日
	金额	增长率	金额	增长率	金额
流动资产	13,224.57	-12.86%	15,175.91	287.71%	3,914.29
资产总额	23,874.48	32.75%	17,984.90	258.83%	5,012.16

由上表可见，报告期内发行人的资产规模实现了大幅增长。2010年末、2011年末，发行人的流动资产分别较上年增长287.71%和-12.86%，年均复合增长率为83.81%；发行人的资产总额分别较上年增长258.83%和32.75%，年均复合增长率为118.25%。2009-2011年末，流动资产占资产总额的比例分别为78.10%、84.38%和55.39%。

报告期内，发行人的业务规模及盈利情况具体如下：

单位：万元

项 目	2011 年度		2010 年度		2009 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
营业收入	18,364.45	56.55%	11,730.89	99.18%	5,889.62
其中：移动终端单机游戏	14,509.61	47.62%	9,828.85	93.47%	5,080.39
移动终端图文页面游戏	835.83	-7.00%	898.77	180.19%	320.77
互联网页面游戏	2,266.91	606.58%	320.83	-	-
净利润	5,568.67	34.72%	4,133.48	201.18%	1,372.44

由上表可见，报告期内发行人的业务规模及盈利实现了高速增长。2009-2011年度，发行人的营业收入与净利润的年均复合增长率分别为76.58%和101.43%。发行人的主要业务收入中，移动终端单机游戏与图文页面游戏收入增长比例均大幅超出国内手机游戏市场增速，表现出良好的成长趋势。

(二) 移动终端游戏与互联网游戏市场的持续发展为发行人快速成长创造了良好的市场机遇

1、移动终端游戏与互联网页面游戏市场已步入快速发展阶段

1) 移动终端游戏市场

国内 3G 业务商用的不断推进、电信运营商对商业模式的拓展与创新、智能移动终端的普及以及手机游戏用户体验的提升等多方面因素促使国内手机游戏市场自 2008 年以来保持着高速发展。根据易观国际的市场研究数据，2009 年底国内手机游戏用户数已达到 8,883 万人，2010 年底达到 13,512 万人，2011 年三季度末已达到 15,642 万人，预计至 2013 年将达到 27,644 万人，2009 年至 2013 年，手机用户数的年均复合增长率达到 32.82%。2010 年国内手机游戏市场收入规模达到 32.9 亿元，至 2013 年将达到 96.0 亿元，年均复合增长率将达到 42.90%（资料来源：易观国际，《2011 年第 3 季度中国手机游戏市场行业数据》&《中国手机游戏市场趋势预测 2010-2013》）。

2) 互联网页面游戏市场

作为互联网游戏的新兴产品形态,互联网页面游戏具有操控简单、特色明显、表现形式灵活丰富的特点,很容易被用户所接受,使其迅速形成的较大规模的用户群。根据 CNNIC 市场统计数据,截至 2010 年 4 月底,国内网页游戏用户规模达到 1.05 亿人,其中社交类网页游戏用户规模达到 9,209 万人,大型网页游戏用户规模达到 2,384 万人(资料来源:CNNIC,《中国网页游戏市场研究报告(2010 年 5 月)》)。随着网页游戏产品质量的提升和网络支付模式的成熟,网页游戏市场在 2008 年至 2011 年呈现高速增长。根据易观国际的市场研究数据,2010 年国内网页游戏市场收入规模将为 40.80 亿元,2011 年达到 52.50 亿元,至 2014 年将达到 140.60 亿元,年均复合增长率将达到 36.25%(资料来源:易观国际,《中国网页游戏市场综合报告 2011》)。

2、产业环境的逐步成熟将持续推动市场增长

(1) 国内互联网用户规模的持续增长是推动行业发展的根本因素

随着近年来一系列有利于互联网发展的政策法规的出台、电信基础设施投入的加大以及网络新技术的应用加快,我国的互联网用户规模得到了持续增长。根据 CNNIC 发布的统计数据,截至 2011 年底,我国的互联网用户规模达到 5.13 亿,较 2010 年底增加了 5,580 万人,互联网普及率升至 38.3%,较 2010 年底提高了 4.0%。同时,随着移动通信网络和移动终端的升级,电信运营商对手机上网业务的推动,我国的移动互联网用户保持了快速增长的态势,截至 2011 年 12 月底,我国手机网民规模达到 3.56 亿,较 2010 年底增长 17.5%(资料来源:CNNIC,《中国互联网络发展状况统计报告(2012 年 1 月)》)。国内互联网用户尤其是移动互联网用户规模的持续增长,保证了移动终端游戏和互联网页面游戏的市场基础。

(2) 移动终端的技术升级和智能终端的普及夯实和拓展了移动终端游戏的用户基础

移动终端智能系统的采用以及硬件技术的升级,使各移动终端在数据采集、重现、传输、处理和存储等多个环节的能力普遍增强,且其中的部分产品具备了较强的操控性、高质量的观赏效果和先进的感应技术,从而能够支持界面精美、具备较高可玩性和互动性的高质量游戏产品,大幅提升了用户的终端体验,进而提升了用户的游戏消费意愿。同时,移动终端市场竞争的日趋激烈,使得智能手

机的价格得到调整，从而为越来越多的用户所能接受，促进了智能手机在国内的快速普及，使得更多用户具备了高质量游戏体验的条件，使移动终端游戏拥有了更为广泛的用户基础，有利于行业的持续稳定发展。

（3）移动通信网络的技术升级为移动终端游戏的发展提供了良好技术环境

3G 网络的大规模建设和广泛普及为我国移动互联网的发展提供了良好的产业环境。尽管当前我国的移动通信网络服务质量已得到较大幅度的提升，但相对移动终端网络游戏对通信网络的要求，其传输速度和稳定性尚需进一步优化。随着国内电信运营商对移动通信网络建设的逐步推进，网络速度和稳定性将会得到不断提高，用户下载游戏产品或联网使用游戏时的网络传输速度和传输质量将得到逐步提升，使得用户能够更多的关注于游戏产品体验，从而使得移动终端游戏尤其是移动终端网络游戏获得更好的发展基础。

（4）电信运营商对游戏业务的推动加速行业发展速度

游戏业务一直为国内电信运营商着手推进的增值电信业务之一。中国移动、中国联通和中国电信陆续推出移动应用商场或游戏业务平台，使得游戏开发商和运营商能够借助其精细化管理的渠道向广大的移动终端用户和移动互联网用户发布游戏产品。在与游戏开发商和运营商合作的商业模式上，电信运营商通过不断探索，也逐步开拓出一些高效实用的合作模式和管理模式，有效的激励了游戏开发商和运营商提升游戏产品质量和运营服务水平，规范了市场运作方式，进而保障了用户的游戏体验质量。

（5）移动支付业务的快速发展有利于行业的健康发展

短信代收费是目前国内非电信运营商渠道上手机单机游戏业务的主流支付手段，但其不能有效防范部分电信增值服务提供商采取违规手段收取资费，损害手机用户的利益，且通过短信方式支付资费，操作不够便捷，对游戏体验质量造成了一定影响，也不利于游戏运营商对游戏产品实施灵活定价。同时，在短信代收费模式下，游戏运营商需要向短信支付服务商结算一定比例的费用，降低了游戏开发运营环节的利润空间。随着国内电信运营商逐步推进和完善移动支付业务，移动终端游戏业务在支付环节的现有问题将得到有效解决，有利于整个行业

的健康发展。

（6）不同终端游戏产品之间的逐步融合推动了整个游戏行业的发展

各种游戏终端硬件技术的升级和多终端多平台之间应用服务的融合，使得各种游戏终端实现了互联互通且在功能性上相互支持，移动终端游戏、PC 游戏和电视游戏等终端游戏产品将逐步实现跨平台运行，各种游戏终端的用户将共同参与跨平台游戏产品中，各类游戏厂商也将一并参与跨平台游戏产品的开发与运营，从而推动整个游戏行业的发展。

综上，本保荐人认为，发行人专注的移动终端游戏和互联网页面游戏领域目前仍处于高速发展阶段，且该行业的用户基础、技术环境和商业模式等仍处于逐步成熟的过程中，该行业的持续发展为发行人的快速成长创造了良好的市场机遇。

（三）发行人领先的行业地位和突出的竞争优势为其有效抓住市场机遇提供了保障

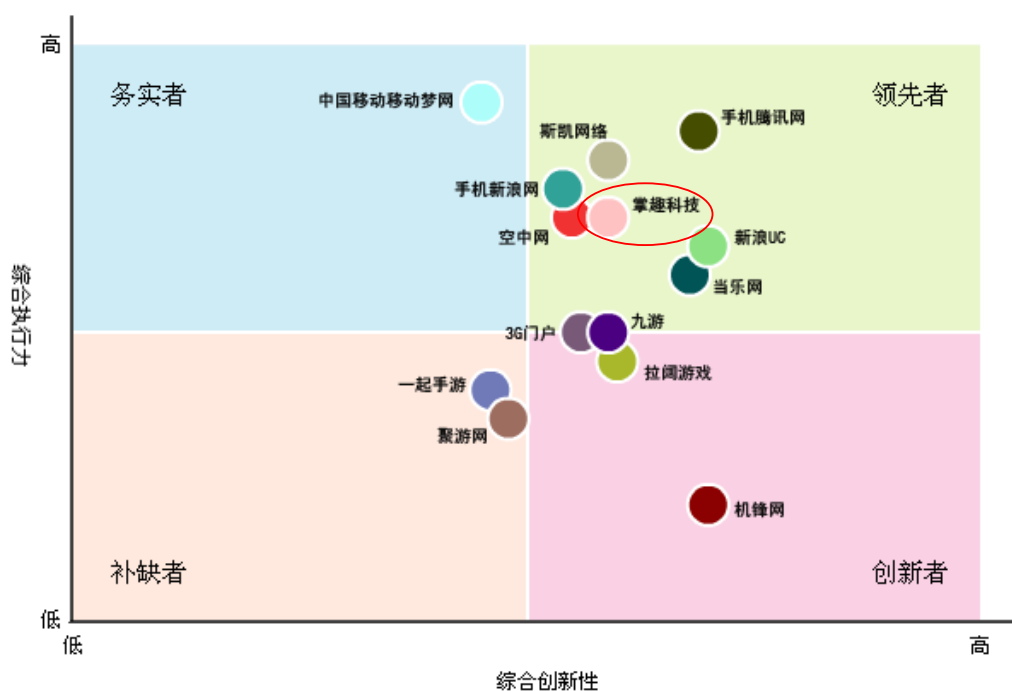
1、发行人在移动终端游戏领域建立了领先的市场地位

报告期内，发行人主要从事移动终端游戏业务，并取得了迅速的发展，在国内移动终端游戏行业内逐步建立了领先的市场地位。2010 年，发行人开始从事互联网页面游戏的开发与运营业务，目前该业务已处于快速发展阶段。

根据易观国际的市场研究，2010 年 1-4 季度，发行人手机单机游戏发行平台收入在手机单机游戏市场占比分别为 4.20%、5.00%、5.44% 和 5.16%，发行人手机网络游戏（包含手机图文页面游戏）发行平台收入在手机网络游戏市场占比分别为 1.53%、1.71%、1.70% 和 0.85%。随着发行人对业务线的不断拓展以及对产品研发力度的持续加大，发行人的行业地位将得到巩固和进一步提升。

基于发行人在移动终端游戏业务上的综合实力较强、业绩增长较快，发行人在中国移动的游戏业务上评级名列前三，掌趣科技及其全资子公司也多次被中国移动评为优秀级游戏业务合作伙伴，发行人整体上得到了中国移动的高度认可。

2010年手机游戏运营及推广平台商实力矩阵



资料来源：易观国际

2、发行人具备突出的竞争优势

（1）游戏发布渠道具备规模效应

发行人与电信运营商保持了长期的合作关系，在相关业务平台上具有规模化的产品发布渠道，如发行人在中国移动的游戏业务上评级名列前三，掌趣科技及其全资子公司多次被中国移动评为优秀级游戏业务合作伙伴，发行人整体上通过中国移动游戏业务平台能够发布数百款单机游戏产品，在中国移动 G+ 平台上同时拥有四个游戏独立包，并取得了中国移动移动梦网游戏频道以及游戏门户上多个重要的产品展示位。

发行人一直非常注重与各大互联网门户网站、WAP 站点、专业游戏网站、移动设备制造商及应用平台开发商之间的紧密合作，报告期内，发行人与各类游戏渠道商的合作关系得到不断巩固和加强。2007 年 2 月以来，发行人和 UCWeb、3G 门户、空中网、当乐网、腾讯网、捉鱼网等门户网站建立了长期合作关系，并与诺基亚、摩托罗拉、索尼爱立信、三星等手机厂商开展手机门户和游戏预装的紧密合作；2009 年 12 月，发行人与 iPhone 应用商店合作上线游戏产品，同月，发行人与斯凯网络建立合作关系借助其广泛的终端市场渠道推广发行人的游戏

产品。同时，发行人一直在不断巩固和加强自身游戏平台的建设与推广，发行人的“欢畅游戏”和“手游大联盟”平台目前已成为国内较大的手机游戏发布平台。

通过各类游戏发布渠道的建立与开拓，发行人逐步具备了“一点接入，全网推广”的能力，同时，发行人公平公开的合作态度和较高的结算效率，使其在行业内逐步树立起市场公信力，吸引了越来越多的游戏开发商与其合作发布运营游戏产品。随着与合作游戏开发商数量的增多，发行人能够通过产品发行管理平台及时发掘市场消费热点和优质产品开发团队，有利于发行人进行合理的产品规划和人才引进。目前，发行人已经和 800 多家渠道合作伙伴合作推广手机游戏业务，成为国内最重要的手机游戏推广商之一。随着智能手机游戏产业环境的成熟，发行人的游戏业务平台及其丰富的游戏运营推广经验在智能手机游戏业务中均能够得到充分利用，其规模化的渠道优势在智能手机游戏运营推广中同样能够得到充分发挥，使得发行人能够在智能手机游戏市场中保持领先地位。

（2）游戏产品开发实力逐步增强

发行人自主开发的游戏产品类型不断丰富，已涵盖了移动终端游戏、互联网页面游戏与跨平台游戏等，且拥有了多类型的游戏开发引擎和较大规模的游戏开发团队。发行人的游戏开发效率及产品质量不断提升，其游戏产品已形成了一定的市场影响力和市场品牌。为了在未来的智能手机游戏市场保持领先地位，发行人紧密跟踪和研发 Android 和 iOS 等智能平台上的产品开发技术，目前发行人已具备了智能平台优质游戏的开发能力，且已陆续推出了基于上述平台的游戏产品，如发行人推出了基于 Android 和 J2ME 的移动终端网络游戏《热血成吉思汗 Online》，推出了基于 iOS 的单机游戏《水晶消除（Colorful Bubble）》（2011 年 8 月初在 APP Store 上持续一周排位于中国区免费游戏第一），并成功开发了基于 Android 平台的游戏产品《反恐精英装甲核心》、《裂空之翼》和《三国武将传》等。面对国内移动终端游戏和互联网页面游戏市场快速发展的良好机遇，发行人不断增强的游戏产品开发能力将提升发行人综合实力和整体盈利水平，巩固和进一步提高发行人的行业竞争地位。

（3）产业链整合能力较强

发行人能够紧密结合市场发展趋势和自身特点，通过资本运作有效整合产业

资源，从而优化发行人的业务结构，增强发行人的市场竞争力。

在引入优质版权资源方面，发行人引入了国内具有影响力的影视公司华谊兄弟作为股东，与其达成战略合作关系，为发行人开发高质量的版权类游戏产品奠定了坚实的基础。

在拓展游戏开发业务方面，发行人自 2009 年 9 月以来，先后收购了九号科技、大连卧龙、富姆乐三家技术实力较强的游戏开发商，充实了发行人在多类游戏产品上的自主研发能力。其中，九号科技具备丰富的动作类与益智类手机单机游戏开发经验，先后为发行人开发了《格斗三国》、《海绵宝宝运动会》和《石器时代 2》等多款游戏产品；大连卧龙在单机游戏移植、MTK 平台游戏开发方面具有丰富的经验，并拥有自主研发的 OnAir 跨平台游戏开发引擎等关键技术，先后为发行人开发了《冠军足球》、《热血成吉思汗》等跨平台游戏产品；富姆乐在体育类模拟经营互联网页面开发方面具有深厚的技术实力，并拥有自主研发的比赛对抗模拟引擎和网页游戏研发通用平台等关键技术，目前已利用相关技术推出了《足球经理世界》、《篮球经理世界》等网页游戏产品。

（4）业务管理团队优秀稳定

发行人的管理层和业务骨干大部分来自于国内外知名的游戏运营商与开发商以及互联网公司，拥有较强的技术开发能力和丰富的市场运作经验，对游戏行业有着深刻的理解，在游戏业务整体规划和布局方面具备前瞻性，能够准确把握市场机遇并有效付诸实施。同时，发行人对专业人才高度重视，通过营造良好的企业文化、采取有效的激励机制培养员工的忠诚度，有效保证了核心人才队伍的稳定，使发行人的各项业务能够持续运作，保障发行人的稳定发展。

（5）业务运作稳健

发行人一向本着稳健的原则开拓与发展相关业务，保证了发行人在行业内的市场信用度和企业形象，使得发行人能够持续的获得监管机构和电信运营商的大力支持，能够与众多的游戏开发商及游戏推广渠道保持良好的稳定的合作关系，保障了发行人业务的长久稳定运行。

综上，本保荐人认为，发行人经过多年的业务拓展，在移动终端游戏行业内

建立了领先的市场地位，在游戏发布推广渠道、游戏产品开发实力、产业链整合能力、业务与管理团队等方面形成了突出的竞争优势，有利于发行人发展互联网页面游戏以及进一步深化移动终端游戏业务，使其能够有效受益于行业发展而成长壮大。

（四）发行人紧密结合市场发展趋势，制定了科学合理的发展规划

发行人紧密跟踪行业发展动态，结合市场趋势、自身业务特点和竞争优势，制定了科学合理的发展规划，即以“品牌渠道为本、服务内容为王”为宗旨，自主研发跨平台的移动终端游戏和互联网页面游戏，结合热点娱乐、影视版权营销资源，联合国内外精品游戏开发商，通过多层次、多方位的发行渠道，提升精细化运营水平和服务，打造卓越管理团队，发展成为领先的、跨平台的移动终端游戏、互联网页面游戏的开发商、发行商和运营商。

（五）募集资金投资项目进一步强化了发行人的自主研发能力，提升了发行人整体盈利水平

发行人本次发行股票募集资金拟投资于移动终端单机游戏产品开发项目、移动终端联网游戏产品开发项目、互联网页面游戏产品开发项目与跨平台游戏社区门户项目四个项目，具体如下：

编号	项目名称	投资总额 (万元)	备案情况
1	移动终端单机游戏产品开发项目	5,242.35	京海淀发改(备)(2011)11号
2	移动终端联网游戏产品开发项目	5,910.43	京海淀发改(备)(2011)12号
3	互联网页面游戏产品开发项目	5,965.99	京海淀发改(备)(2011)13号
4	跨平台游戏社区门户项目	2,896.50	京海淀发改(备)(2011)14号
5	其他与主营业务相关的营运资金		-

本次募集资金投资项目是发行人紧密结合其自身业务现状及未来发展战略做出的战略性安排。本次募投项目中，移动终端单机游戏产品开发项目和移动终端联网游戏产品开发项目实施后，发行人移动终端单机游戏产品种类和数量将更加丰富，经营规模持续扩大，盈利能力将进一步增强；互联网页面游戏产品开发项目实施后，将进一步丰富发行人互联网网页游戏产品，提高发行人在互联网网页游戏细分市场的市场占有率，为发行人跨平台网络游戏战略奠定基础，增强发

行人持续盈利能力，互联网网页游戏业务将成为发行人新的利润增长点；跨平台游戏社区门户项目顺应了行业未来发展趋势，依托发行人自有的优势，为发行人未来的业务开展积累粘性用户，打造社区化的跨平台游戏发布渠道和交流平台，有利于发行人强化在未来市场中的竞争地位。

五、发行人成长性主要风险分析

（一）游戏运营平台依赖于中国移动的风险

目前国内的移动终端游戏以手机游戏为主，截至2011年底已拥有6.50亿手机用户的中国移动是现阶段国内移动终端游戏市场的重要参与者以及市场发展的主要推动力量。中国移动先后推出了百宝箱业务平台和G+游戏业务平台等平台，能直接面向大量的手机用户提供游戏产品及服务，且具备较好的产品发布推广模式和计费支付体系，该等平台已成为移动终端游戏行业内游戏开发商和运营商开展业务的重要平台。

2009-2011年度，公司通过中国移动百宝箱业务平台和G+游戏业务平台确认的收入规模分别为3,595.09万元、6,638.76万元和11,960.39万元，占公司同期营业收入比例分别为61.04%、56.59%和65.13%，比例较高，公司的游戏运营平台对中国移动存在一定依赖。

2009-2011年度，公司通过自有的“欢畅游戏”平台直接产生的互联网页面游戏、移动终端图文页面游戏和移动终端网络游戏业务收入规模分别为320.77万元、1,053.93万元和2,323.27万元，占公司同期营业收入的比例分别为5.45%、8.98%和12.65%，占比较低。

中国移动按季度对游戏业务合作伙伴进行评级，并按评级情况实施业务资源的差异化配置，若受公司业务规模、业务增长率和信用度等因素的影响，公司的评级降低，将会影响公司在中国移动相关游戏平台上享有的业务资源和营销资源，可能对公司的业绩产生一定影响。如果公司经营管理不善，在移动终端游戏产品或相关服务中出现违约事件，公司与中国移动的业务合作关系将会受到影响，或者若中国移动的计费支付等政策发生不利调整，将会影响公司的业务发展。

（二）业务拓展风险

报告期内，公司的营业收入主要来自于移动终端单机游戏的开发、发行和运营。2009-2011年度，公司市场推广成本和渠道分成成本合计金额为1,255.91万元、3,879.11万元和7,681.01万元，占成本总额比例分别为38.31%、81.77%和89.05%，占比较高。如果未来市场竞争加剧将会导致市场推广和渠道分成成本提高，将对公司的经营业绩造成不利影响。

为了把握市场机遇，以获得长足的发展，公司于2010年进入互联网页面游戏领域，并于2011年开展了移动终端联网游戏业务。互联网页面游戏和移动终端联网游戏的开发运营模式与移动终端单机游戏较为类似，但在竞争对手、计费模式、用户群体等方面仍然存在一定的差异，若公司不能将其在移动终端单机游戏领域的竞争优势有效发挥于互联网页面游戏和移动终端联网游戏领域，可能会导致业务拓展不成功，削弱公司未来的盈利能力及增长前景。

（三）管理风险

报告期内，公司通过自身业务发展及收购业内优秀游戏开发、运营团队实现了公司业务的快速发展，同时随着公司员工数量快速增长，公司管理费用也相应增长，2009-2011年度，公司的管理费用分别为609.20万元、1,956.16万元和2,684.08万元，管理费用率分别为10.34%、16.68%和14.62%。

公司经过多年经营已积累了丰富的适应快速发展的经营管理方面的经验，同时，治理结构得到不断完善，形成了有效的约束机制及内部管理机制。随着公司新产品和新业务的不断推出，公司业务规模将不断提高，人员、资产等规模也会不断增长，这就需要公司在资源整合、市场开拓、产品研发与质量管理、财务管理、内部控制、人力资源管理等诸多方面不断完善和优化，对各部门工作的协调性、严密性、连续性也提出了更高的要求。如果公司管理层素质及管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着公司规模的扩大而及时调整、完善，将削弱公司的市场竞争力，影响公司未来盈利能力，公司存在规模迅速扩张导致的管理风险。

（四）人才引进和流失风险

发行人近几年通过收购和引进业内优秀游戏开发、运营团队实现了公司的快

速发展，将来发行人仍将不可避免的通过收购游戏开发、运营团队以及引进游戏研发、运营人才来实现快速扩张，巩固和提升发行人的行业影响力和竞争力。引进和保持核心人员稳定是发行人生存和发展的根本，是发行人的核心竞争力所在。随着发行人规模的不断扩大，如果企业文化、考核和激励机制、约束机制不能满足发行人发展的需要，将使发行人难以吸引和稳定核心人员，降低发行人竞争力，不利于发行人长期稳定发展。

（五）所得税税收优惠到期的风险

发行人及部分子公司因被认定为高新技术企业和软件企业，享受所得税优惠待遇。报告期内发行人及部分子公司享受税收优惠具体情况如下：

公司名称	掌趣科技		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	15%	11%	10%
优惠依据	高新技术企业	北京市新技术产业开发试验区高新技术企业，三免三减半	
公司名称	聚友兴业		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	12.5%	12.5%	-
优惠依据	软件企业两免三减半		
公司名称	聚游掌联		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	-	-	25%
优惠依据	软件企业两免三减半		-
公司名称	九号科技		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	15%	15%	15%
优惠依据	高新技术企业		
公司名称	华娱聚友		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	15%	15%	25%
优惠依据	高新技术企业		-
公司名称	丰尚佳诚		
年度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
所得税适用税率	15%	15%	25%

优惠依据	高新技术企业	-
------	--------	---

2009-2011 年度，发行人享受的所得税优惠金额分别为 226.79 万元、616.64 万元和 618.42 万元，占净利润的比例分别为 16.52%、14.92%和 11.11%。在上述税收优惠政策到期后，如果发行人不能按照国家税收政策及时申请到所得税税收优惠，或者我国的税收优惠政策出现不可预测的不利变化，发行人所得税支出将增加，对发行人的盈利能力将产生一定的影响。

（六）产业政策风险

我国的游戏行业受到工信部、文化部、新闻出版总署和国家版权局的共同监管。随着游戏产业的快速发展，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、审查备案程序等不断出台了相关的管理制度。目前，虽然发行人针对所涉及游戏业务取得了必要的业务许可证，并履行了相关的备案手续，但若发行人在业务管理上不能与监管导向一致，不能持续拥有和取得现有业务资质，或新业务开展中不能取得必要的业务资质，将影响发行人业务的开展，对发行人的持续发展产生不利影响。

（七）产品开发风险

2009-2011 年度，公司自主开发的游戏产品产生的收入分别为 692.51 万元、7,074.52 万元和 12,292.22 万元，占公司同期营业收入的比例分别为 11.76%、60.31%和 66.93%，占比快速提高。随着公司游戏业务中自主产品重要性的进一步提升，以及随着人们生活节奏不断加快以及游戏产品的不断丰富，游戏玩家兴趣转变也越来越快；随着硬件技术与操作系统的不断升级、智能手机终端的不断普及，以及新的游戏开发技术的不断推出，需要公司充分结合多项技术特征才能开发出高品质的游戏产品。因此，公司移动终端游戏和互联网页面游戏开发必须及时掌握用户的消费心理及新兴的开发技术，不断推出新的游戏产品，满足用户的兴趣爱好和消费意愿。如果公司开发的游戏产品不能满足用户的兴趣爱好或者不能利用先进技术丰富、优化和提升公司产品，以应对行业变化和游戏玩家的兴趣转移，同时抓住由这些变化而带来的商机，将会使公司在产品竞争中处于不利地位。

（八）市场竞争风险

发行人凭借产品和渠道优势在国内手机游戏行业形成了明显的综合竞争优势，处于国内同行业的龙头地位。随着手机游戏市场的快速发展，传统网络游戏公司也纷纷通过收购手机游戏公司迅速进入手机游戏市场，收购者多具备丰富的市场运作经验，充足的资金以及雄厚的技术实力。发行人若不能持续的开发出新的精品游戏，利用强大的渠道优势迅速做大做强，扩大市场份额，奠定行业龙头地位，日趋激烈的竞争可能使发行人难以保留现有用户或吸引新用户，将对发行人带来不利影响。

（九）毛利率下降风险

2009-2011年，公司综合毛利率分别为44.33%、59.56%和53.03%，2010年随着公司自主研发能力的提升以及自有产品运营数量的提高，公司综合毛利率水平较2009年提升较快，2011年随着市场竞争加剧，导致公司毛利率有所下降。如果公司无法继续保持核心竞争优势，或市场竞争加剧将会带来毛利率下降的风险，进而对公司的经营业绩造成不利影响。

（十）募投项目风险

发行人本次募集资金拟投资项目包括移动终端单机游戏产品开发、移动终端联网游戏产品开发、互联网页面游戏产品开发和跨平台游戏社区门户项目，投资总额分别为5,242.35万元、5,910.43万元、5,965.99万元和2,896.50万元，投资金额较大。由于游戏产品开发技术的更新较快，发行人需要紧密跟踪行业内的技术升级情况，将较为成熟的新兴技术有效应用于募投项目中，才能开发出满足市场需求的优质产品。若发行人不能较好的掌握相关技术或采用的开发技术成熟度不够，有可能影响募投项目预期效益的实现。此外，移动终端联网游戏开发、互联网页面游戏开发和跨平台游戏社区门户均为发行人刚起步发展的业务领域，这些业务领域内中小企业数量较多，且大型PC游戏开发商及运营商纷纷涉足该类市场，市场竞争日趋激烈。尽管发行人在游戏发布渠道、业务管理团队等方面具备较强的竞争优势，且已拥有大量的游戏用户和丰富的运营经验，但不排除发行人开发的游戏产品和社区门户未能受到用户广泛认可的可能，一旦募集资金投资不能实现预期收益，将对发行人的持续盈利能力产生不利影响。

（十一）控制风险

发行人目前由姚文彬先生和叶颖涛先生共同控制，截至招股说明书签署日，二人合计持有发行人 49.76% 的股权，并签订了关于一致行动的《协议书》。

本次公开发行后，姚文彬和叶颖涛合计持股比例将变为 37.32%，合并持股比例下降，其对发行人的控制力和影响力也可能下降，进而引发发行人控制权发生变化的风险。

同时，姚文彬和叶颖涛二人并无亲属关系，基于共同的企业发展理念及合作协议对发行人实施共同控制。二人对发行人发展贡献巨大，并对发行人经营决策均具有较大的影响力，一旦二人合作关系发生变化，发行人将面临控制权发生变化的风险。

（十二）净资产收益率下降的风险

2009 年、2010 年、2011 年公司净资产收益率分别为 48.44%、44.18% 和 28.41%。本次公开发行股票募集资金到位后，公司净资产将大幅增长，而本次募集资金拟投资项目的建设期都在一年以上，股票发行当年尚不能全面竣工。因此，公司存在发行当年净资产收益率大幅下降的风险。同时，如果募集资金投资项目竣工后未能实现预期收益，公司盈利下降或增长减速，将对公司资产收益率等盈利指标带来较大压力。

六、结论性意见

综上所述，本保荐人认为，发行人具有较强的自主创新能力和良好的成长性，在我国移动终端游戏行业中具有较为突出的行业地位和较为明显的核心竞争优势，同时具备稳步发展互联网页面游戏业务的必要条件，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》等法规的要求。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于北京掌趣科技股份有限公司成长性专项意见》的签署页）

