

北京暴风科技股份有限公司拟收购
杭州立动信息科技有限公司股权项目

资 产 评 估 报 告

中联评报字[2016]第 227 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一六年三月十一日

目 录

注册资产评估师声明	1
摘 要	2
资产评估报告	4
一、委托方、被评估企业和其他评估报告使用者	4
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围	8
四、价值类型及其定义	11
五、评估基准日	11
六、评估依据	11
七、评估方法	14
八、评估程序实施过程 and 情况	20
九、评估假设	22
十、评估结论	23
十一、特别事项说明	27
十二、评估报告使用限制说明	28
十三、评估报告日	29
备查文件目录	31

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单由委托方、被评估企业申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

北京暴风科技股份有限公司拟收购 杭州立动信息科技有限公司股权项目 资产评估报告

中联评报字[2016]第 227 号

摘 要

中联资产评估集团有限公司接受北京暴风科技股份有限公司的委托，就北京暴风科技股份有限公司拟收购杭州立动信息科技有限公司 100% 股权之经济行为，所涉及杭州立动信息科技有限公司的全部资产和负债在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为杭州立动信息科技有限公司的净资产，评估范围是杭州立动信息科技有限公司的全部资产及相关负债，包括流动资产和非流动资产等资产及相应负债。

评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委托评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，采用市场法和收益法对杭州立动信息科技有限公司进行整体评估。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出杭州立动信息科技有限公司的全部资产和负债在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的评估结论如下：

采用市场法对企业股东全部权益价值进行评估，杭州立动信息科技有限公司的股东全部权益的账面值为 1,473.62 万元，评估值为 90,252.22 万元，评估增值 88,778.60 万元，增值率 6024.52%。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

评估结论的使用有效期：评估结果使用有效期一年，自评估基准日 2015 年 12 月 31 日起，至 2016 年 12 月 30 日止。超过一年，需重新进行评估。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理解释评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

北京暴风科技股份有限公司拟收购 杭州立动信息科技有限公司股权项目 资产评估报告

中联评报字[2016]第 227 号

北京暴风科技股份有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，采用市场法和收益法，按照必要的评估程序，对杭州立动信息科技有限公司的资产和负债在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估企业和其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为北京暴风科技股份有限公司（以下简称“暴风科技”）。被评估企业为杭州立动信息科技有限公司（以下简称“立动科技”）。

（一）委托方概况

公司名称：北京暴风科技股份有限公司

公司地址：北京市石景山区八大处高科技园区西井路 3 号 3 号楼
1267 室

法定代表人：冯鑫

注册资本：人民币 27385.7085 万元

公司类型：股份有限公司（上市、自然人投资或控股）

营业执照注册号：91110000798532048H

股票上市地：深圳证券交易所

股票代码：300413

经营范围：互联网信息服务业务（除新闻、教育、医疗保健、医疗器械以外的内容）（电信与信息服务业务经营许可证有效期至 2017 年 6 月 18 日）；技术开发、技术服务、技术转让、技术咨询；计算机系统集；设计、制作、代理、发布广告；组织文化艺术交流活动（演出除外）；销售电子产品、计算机、软硬件及辅助设备；演出经纪业务；文艺创作。（演出经纪以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

（二）被评估企业概况

公司名称：杭州立动信息科技有限公司

公司类型：私营有限责任公司（自然人控股或私营性质企业控股）

公司地址：杭州市滨江区长河街道滨兴路 1912 号 15 楼 1508 室

法定代表人：屠卓立

注册资本：1,000.00 万元

统一社会信用代码/注册号：9133010835248933XW

经营范围：技术开发、技术服务、技术咨询、成果转让；计算机信息技术、计算机网络技术、多媒体技术、计算机软硬件、游戏软件。

1、历史沿革：

（1）2015 年 8 月，设立

立动科技系由渡口网络于 2015 年 8 月出资设立的有限责任公司，设立时的注册资本为 1,000.00 万元，实收资本为 0 万元。

2015 年 8 月 18 日，杭州市工商局高新区滨江分局出具（滨）准予设立[2015]第 065427 号《准予设立登记通知书》，准予预先核准新设的企业名称为“杭州立动信息科技有限公司”。

2015 年 8 月 14 日，渡口网络签署《杭州立动信息科技有限公司章

程》，约定由渡口网络出资 1,000.00 万元设立立动科技，首次实际缴付出资额 0 万元，未缴部分出资额由渡口网络于 2015 年 12 月 31 日之前缴足。

表1 立动科技设立时股权结构

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1	渡口网络	1,000	0	100%
合计		1,000	0	100%

根据中国工商银行出具的《跨行收报（贷方）专用凭证（收款通知）》，截至 2015 年 12 月 15 号，渡口网络已将认缴注册资本共计 1,000 万元汇入立动科技账户。

（2）2015 年 12 月，股权转让

2015 年 12 月 21 日，立动科技股东作出如下决定：同意渡口网络将其所持立动科技 230 万元出资转让给三艾兄弟，同意公司类型变更为有限责任公司，同意修改公司章程。

2015 年 12 月 21 日，渡口网络与三艾兄弟签署《股权转让协议》，渡口网络将其所持立动科技 230 万元出资转让给三艾兄弟。

表2 立动科技股权转让后股权结构

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
1	渡口网络	770.00	770.00	77%
2	三艾兄弟	230.00	230.00	23%
合计		1,000.00	1,000.00	100%

2、被评估企业资产、财务及经营状况

评估对象成立于 2015 年 8 月，其承接了股东杭州渡口网络科技有限公司剥离出的游戏相关业务。杭州渡口网络成立于 2005 年，拥有十年的游戏研发和市场经验，在游戏业务上，渡口网络先后研发和运营了《魔神争霸》、《天机》、《天羽传奇》等优秀的客户端游戏产品，在客户端游戏开发领域积累了丰富的行业经验与良好的业内口碑。其中，

《天机》陆续获得 2007 年 China Joy“最佳原创网络游戏”及“2007-2008 年国家文化出口重点项目”等奖项。《天机》上线首月活跃用户达 300 万人，付费用户达 24 万人，流水金额达到 6000 万元。上线次月更是达到了 390 万活跃用户、40 万付费用户及近 1 亿元的游戏流水。继《天机》之后，渡口网络又推出了其资料片《魔神争霸》，亦取得了不俗的流水表现。为了聚焦移动终端游戏的研发与运营，同时也为了更好地实现对核心管理、技术团队的有效利益绑定与激励，渡口网络与部分核心管理、技术人员于 2015 年 8 月共同设立杭州立动信息科技有限公司。

立动科技是渡口网络游戏业务的传承和延伸，具备完整的游戏开发和运营经验，并已向移动游戏成功转型，核心研发团队对于引擎的使用与掌握在很大程度上决定了该研发团队的研发能力、研发进度以及最终游戏产品的质量，就国内移动终端游戏所广泛使用的 Unity 3D 引擎以及 Cocos2D-X 引擎而言，立动科技的研发团队在使用这两款引擎进行游戏研发方面具有丰富的经验，是国内最早使用该两种引擎进行移动终端游戏研发的团队之一。立动科技目前成功运营的移动终端游戏包括《云中歌》及《星际来袭》，其中，《云中歌》游戏的研发从立项至产品上线仅用了约两个月的时间，立动科技研发团队在游戏研发方面的高效率与高质量使得《云中歌》能够以最快的速度实现上线运营，抢占市场有利发行时点与舆论热点，取得了良好的流水表现。2015 年 10 月 13 日《云中歌》手游正式上线运营，上线当月即取得了超过 1500 万元的游戏流水表现，2015 年 12 月更是取得了愈 2600 万元的游戏流水表现。《星际来袭》自 2015 年 6 月上线运营以来亦取得了超过 400 万元的流水表现。

立动科技 2015 年资产、财务状况如下表：

表3 资产、负债及财务状况

单位：人民币万元

项目	2015年12月31日
总资产	3,482.57
总负债	2,008.95
净资产	1,473.62
	2015年
营业收入	2,038.19
利润总额	632.91
净利润	473.62
审计机构	大华会计师事务所(特殊普通合伙)

（三）委托方与被评估企业之间的关系

本次资产评估的委托方为北京暴风科技股份有限公司；被评估企业为杭州立动信息科技有限公司。

（四）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告的使用者为委托方、被评估企业以及按照相关规定报送备案的相关监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

二、评估目的

根据《北京暴风科技股份有限公司第二届董事会第二十次董事会决议》，北京暴风科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买杭州立动信息科技有限公司 100% 股权。

本次资产评估的目的是反映杭州立动信息科技有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象是杭州立动信息科技有限公司的全部资产及负债（以下简称立动科技）。评估范围为杭州立动信息科技有限公司在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 3,482.57 万元、负债 2,008.95 万元、净资产 1,473.62 万元。具体包括流动资产 3,433.64 万元；非流动资产 48.93 万元；流动负债 2,008.95 万元。

上述资产与负债数据摘自经大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计的资产负债表,评估是在本企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

(一) 委估主要资产情况

评估对象成立于 2015 年 8 月,其承接了股东杭州渡口网络科技有限公司剥离出的游戏相关业务。杭州渡口网络成立于 2005 年 4 月,拥有十年的游戏研发和市场经验,在游戏业务上,渡口网络先后研发和运营了《魔神争霸》、《天机》、《天羽传奇》等优秀的客户端游戏产品,在客户端游戏开发领域积累了丰富的行业经验与良好的业内口碑。

为了聚焦移动终端游戏的研发与运营,同时也为了更好地实现对核心管理、技术团队的有效利益绑定与激励,渡口网络与部分核心管理、技术人员于 2015 年 8 月共同设立杭州立动信息科技有限公司。立动科技是渡口网络游戏业务的传承和延伸,自成立以来制作的主要游戏《云中歌》10 月中旬开始运营,因此其产能刚刚开始释放,净资产规模较小。本次评估范围中的主要资产为流动资产、固定资产及无形资产等。

1、实物资产主要分布在被评估企业本部的办公区域、杭州机房和北京机房内。

2、电子设备:本次委估的电子设备主要为电脑和服务器等办公设备,至评估基准日,上述设备正常使用。

(二) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

被评估企业无账面记录的无形资产。

被评估企业申报的账面未记录的无形资产—其他无形资产包括受让自杭州渡口网络科技有限公司的 6 项软件著作权、7 项商标、1 项域名以及被评估单位原始取得的 2 项软件著作权。

具体情况详见下表:

表4 企业申报的账面未记录的软件著作权情况

序号	登记号	软件名称	著作权人	首次发表日期	登记日期
1	2011SR063730	渡口网络恋恋西游 游戏软件 V1.0	渡口网络	2011-07-25	2011-09-06
2	2010SR037668	渡口天下创世游戏 软件 V1.0	渡口网络	2010-06-25	2010-07-29
3	2009SR031200	渡口火力风暴 online 游戏软件 V1.0	渡口网络	2009-06-24	2009-08-06
4	2009SR10081	神将 Online 游戏软 件 V1.0	渡口网络	2009-02-10	2009-03-12
5	2008SR26352	魔神争霸 Online 游 戏软件 V1.0	渡口网络	2008-08-01	2008-10-22
6	2006SR16163	天机 Online 游戏软 件 V1.0	渡口网络	2006-09-2	2006-11-22
7	2015SR283122	星际来袭手机游戏 软件 V1.0	立动科技	2015-8-20	2015-12-26
8	2015SR214367	星航风暴手机游戏 软件[简称:星航风 暴]V1.0	立动科技	2015-10-23	2015-11-6

表5 企业申报的账面未记录的商标情况

序号	商标图样	商标权人/申请人	申请号	申请日期	专用期限	类别
1		渡口网络	5388844	2006.6.1	2009.9.14- 2019.9.13	41
2	天羽传奇	渡口网络	6456221	2007.12.24	2011.1.7- 2021.1.6	41
3		渡口网络	6456222	2007.12.24	2011.1.7- 2021.1.6	41
4	石器外传	渡口网络	6865243	2008.7.28	2010.9.14- 2020.9.13	41
5	旷世传奇	渡口网络	6865244	2008.7.28	2010.9.14- 2020.9.13	41
6	石器新大陆	渡口网络	6874420	2008.8.1	2010.9.14- 2020.9.13	41
7		渡口网络	7666177	2009.9.2	2011.1.21- 2021.1.20	41

表6 企业申报的账面未记录的域名情况

序号	主办单位名称	网站备案/许可证号	网站名称	网站首页网址	网站域名	审核时间
1	渡口网络	浙 ICP 备 10204655 号-2	渡口网络	www.u7u7.com	u7u7.com	2015.11.16

(三) 企业申报的表外资产的类型、数量

截止本次基准日 2015 年 12 月 31 日，被评估企业申报评估的范围内无其他表外资产。

(四) 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本次评估报告中评估基准日的各项资产及负债账面值是大华会计师事务所(特殊普通合伙)的审计结果。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

四、价值类型及其定义

依据本次评估目的，确定本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，被评估企业在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

本项目资产评估的基准日是 2015 年 12 月 31 日。

此基准日是委托方在综合考虑被评估企业的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

(一) 经济行为依据

《北京暴风科技股份有限公司第二届董事会第二十次会议公告》

(二) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》(2013年12月28日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议第三次修订);
2. 《中华人民共和国证券法》(2014年8月31日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议第三次修订);
3. 《上市公司重大资产重组管理办法》(2014年修订);
4. 《中华人民共和国企业所得税法》(中华人民共和国第十届全国人民代表大会第五次会议于2007年3月16日通过);
5. 《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(2007年11月28日国务院第197次常务会议通过);
6. 《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》(财税[2008]170号);
7. 《中华人民共和国增值税暂行条例》中华人民共和国国务院令 第538号;
8. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》中华人民共和国财政部国家税务总局令 第50号;
9. 《上市公司非公开发行股票实施细则》(2011年4月27日中国证券监督管理委员会第294次主席办公会议审议通过);
10. 《上市公司证券发行管理办法》(中国证券监督管理委员会令 第30号);
11. 《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》(中华人民共和国国务院令 第256号);
12. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估准则-基本准则》(财企(2004)20号);

2. 《资产评估职业道德准则-基本准则》(财企(2004)20号);
3. 《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248号);
4. 《资产评估准则-评估报告》(中评协[2011]230号);
5. 《资产评估准则-评估程序》(中评协[2007]189号);
6. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
7. 《资产评估准则-机器设备》(中评协[2007]189号);
8. 《资产评估准则-无形资产》(中评协[2007]189号);
9. 《资产评估准则-企业价值》(中评协[2011]227号);
10. 《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244号);
11. 《中评协关于修改评估报告等准则中有关签章条款的通知》(中评协[2011]230号);
12. 《注册资产评估师关注被评估企业法律权属指导意见》(中国注册会计师协会2003);
13. 《企业会计准则-基本准则》(财政部令第33号);
14. 《企业会计准则-应用指南》(财会[2006]18号);
15. 《资产评估专家指引第6号——上市公司重大资产重组评估报告披露》。

(四) 资产权属依据

1. 重要资产购置合同或凭证;
2. 《软件著作权证书》;
3. 其他参考资料。

(五) 取价依据

1. 《2015机电产品报价手册》(机械工业信息研究院);
2. 国家外汇管理局公布的2015年12月31日人民币基准汇价;
3. 中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料;
4. 其他参考资料。

(六) 其它参考资料

1. 公司 2015 年会计报表及评估基准日审计报告；
2. 《资产评估常用方法与参数手册》(机械工业出版社 2011 年版)；
3. Wind 资讯金融终端；
4. 《投资估价》([美]Damodaran 著, [加]林谦译, 清华大学出版社)；
5. 《价值评估: 公司价值的衡量与管理(第 3 版)》([美]Copeland, T.等著, 郝绍伦, 谢关平译, 电子工业出版社)；
6. 《中国统计年鉴》；
7. 其他参考资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

依据资产评估准则的规定, 企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是指通过估算被评估企业未来所能获得的预期收益并按预期的报酬率折算成现值。它的被评估企业是企业的整体获利能力, 即通过“将利求本”的思路来评估整体企业的价值。其适用的基本条件是: 企业具备持续经营的基础和条件, 经营与收益之间存有较稳定的对应关系, 并且未来收益和风险能够预测及可以量化。市场法采用市场比较思路, 即利用与被评估企业相同或相似的已交易企业价值或上市公司的价值作为参照物, 通过与被评估企业与参照物之间的对比分析, 以及必要的调整, 来估测被评估企业整体价值的评估思路。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定被评估企业价值的思路。

被评估企业已开始运营并已盈利, 未来年度预期收益与风险可以合理地估计, 故本次评估可以选择收益法进行评估。

目标公司主要为互联网及游戏运营行业, 2014 年-2015 年游戏收购

案例有十几家。其价值体现的基础主要是由已有主要游戏确定，因此可以根据已有案例中各游戏公司的主要游戏的运营情况，选择主要游戏收益情况相近的公司，并根据已有案例的披露数据的完整程度，选择已过证监会审核的标的公司作为可比案例，经过对比分析，按照市场法确定企业的价值。故适宜用市场法评估。

(二) 市场法介绍

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

目标公司主要为互联网及游戏运营行业，2014年-2015年游戏收购案例有十几家。其价值体现的基础主要是由已有主要游戏确定，本次评估根据已有案例中各游戏公司的主要游戏的运营情况，选择主要游戏收益情况相近的公司，并根据已有案例的披露数据的完整程度，选择8家证监会已审核通过或证监会正在审核的标的公司作为可比案例。

1、可比案例的选择原则

根据《资产评估准则-企业价值》的要求，市场法评估应当选择与被评估企业有可比性的公司或者案例。本次评估确定的可比案例选择原则如下：

- (1) 同处一个行业，受相同经济因素影响；
- (2) 企业业务结构和经营模式类似；
- (3) 企业规模和成长性可比，盈利能力相当；
- (4) 交易行为性质类似。

本次评估，围绕以游戏业务为核心、兼顾研发能力的价值评价体系，同时考虑交易性质等因素，通过公开信息搜集了基准日均为2014年-2015年，已通过证监会审核或正在受理的8家案例作为可比案例。

2、选择并计算8家可比案例中被收购公司的价值比率

根据本次评估目标公司和可比交易标的的实际情况，确定采用合适的价值比率。并根据公开的市场数据分别计算 8 家可比交易标的的价值比率。

3、对 8 家可比交易标的的价值比率进行以下几个方面修正、调整

- (1) 预期增长率修正
- (2) 手游、页游公司营运状况修正
- (3) 其他因素修正

4、初步评估结果计算

根据 8 家可比交易标的修正后的价值比率，按照平均权重进行平均得到平均价值比率，并结合目标公司的预期首年净利润计算得出初步评估结果。

5、溢余性资产调整

最后在初步结果的基础上，对目标公司的溢余性资产进行调整得到最终评估结论。

6、市场法模型

采用市场法，从收益角度估算立动科技股权价值的基本公式为：

$$P = P_b/E_b \times (A \times B \times C \times D \times F \times G) \times E + I$$

其中：P - 按照盈利价值比率计算的立动科技经营性股权价值

P_b - 可比交易标的的经营性股权价值；

E_b - 可比交易标的的首年净利润

A - 预期增长率修正系数；

B - 厂商背景系数；

C - 市场与渠道系数；

D - 题材与游戏性系数

F - 游戏品质系数

G - 运营数据系数

E - 立动科技首年净利润

I - 溢余性资产和负债

(三)收益法简介

1.概述

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，国际和国内类似交易评估惯例，本次评估同时确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)估算评估对象的权益资本价值。

现金流折现方法是通过将企业未来预期净现金流量折算为现值，评估资产价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的最大难度在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性。

2.基本评估思路

根据本次尽职调查情况以及评估对象的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本评估思路是：

(1) 对纳入报表范围的资产和主营业务，按照历史经营状况的变化趋势和业务类型预测预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

(2) 将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）预测中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金，应收、应付股利等现金类资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未计及损益的在建工程等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独预测其价值；

(3) 由上述各项资产和负债价值的加和, 得出评估对象的企业价值, 经扣减基准日的付息债务价值后, 得到评估对象的权益资本(股东全部权益)价值。

3. 评估模型

1. 基本模型

本次评估的基本模型为:

$$E = B - D \quad (1)$$

式中:

E: 评估对象的股东全部权益(净资产)价值;

B: 评估对象的企业价值;

$$B = P + C \quad (2)$$

P: 评估对象的经营性资产价值;

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中:

R_i : 评估对象未来第 i 年的预期收益(自由现金流量);

r : 折现率;

n : 评估对象的未来经营期;

C: 评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值;

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C_1 : 评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产(负债)价值;

C_2 : 评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产(负债)价值;

D: 评估对象的付息债务价值。

2. 收益指标

本次评估,使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标,其基本定义为:

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和,测算得到企业的经营性资产价值。

3.折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率

r:

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中:

W_d : 评估对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

W_e : 评估对象的权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

r_d : 所得税后的付息债务利率;

r_e : 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场期望报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_i}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_i : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数;

$$\beta_i = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

K : 未来预期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行:

(一) 评估准备阶段

1.委托方召集本项目各中介协调会, 有关各方就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题协商一致, 并制订出本次资产评估工作计划。

2.配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组人员对纳入评估范围资产进行了详细了解, 布置资产评估工作, 协助企业进行纳入评估范围资产申报工作, 收集资产评估所需文件资料。

(二) 现场评估阶段

项目组现场评估阶段主要了解如下情况:

1.本次评估的经济行为背景情况, 主要为委托方和被评估企业对本次评估事项的说明;

2.被评估企业存续经营的相关法律情况, 主要为被评估企业的有关

章程、投资出资协议、合同情况等；

3.被评估企业的相关土地房屋产权情况；

4.被评估企业执行的会计制度以及固定资产折旧方法、收入确认方法、成本归集等；

5.被评估企业最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况；

6.被评估企业执行的税率税费及纳税情况；

7.被评估企业的应收应付账款情况；

8.最近几年的关联交易情况；

9. 被评估企业的业务类型、经营模式、历史经营业绩等；

10.最近几年主营业务成本构成、占用设备及场所(折旧摊销)、人工工资福利费用等情况；

11.最近几年主营业务收入，主要业务经营数据，包括收费模式、分成比率、人均付费情况等以及主要客户的分布等情况；

12.未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、业务开展计划、市场开发、销售计划、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；

13.主要竞争者的简况，包括业务涵盖、经营模式及市场占有率等；

14.主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、业务优势和风险、市场(行业)竞争优势和风险、财务(债务)风险、汇率风险等；

15.预计的游戏开发计划、进展情况等以及实施情况；

16.近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及收入成本明细表；

17.被评估企业固定资产、无形资产运行及使用状况；

18.与本次评估有关的其他情况。

(三) 评估汇总阶段

对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结

果进行必要的调整、修改和完善。

(四) 提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告审核制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

(一) 一般假设

1.交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2.公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3.资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

(二) 特殊假设

1、本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2、企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

3、企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

4、评估对象在未来经营期内经营范围和方式、主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等按照未来规划进行，不会在企业计划的基础上发生较大变化；本次评估考虑基准日后公司研发能力增强和后续IP储备开发等因素引起的经营能力的变化；

5、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

6、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

7、本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

十、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对杭州立动信息科技有限公司纳入评估范围的资产实施了清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出如下结论：

（一）市场法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用市场法对企业股东全部权益价值进行评估。杭州立动信息科技有限公司的股东全部权益的账面值为 1,473.62 万元，评估值为 90,252.22 万元，评估增值 88,778.60 万元，增值率 6024.52%。

（二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现方法（DCF）对企业股东全部权益价值进行评估。杭州立动信息科技有限公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的净资产账面值为 1,473.62 万元，评估后的股东全部权益资本价值(净资产价值)91,065.15 万元，评估增值 89,591.53 万元，增值率 6079.70%。

（三）评估结果分析及最终评估结论

1、评估结果差异分析

从评估结论看，收益法评估结论较市场法评估结论高。

本次评估目的为股权收购，收益法从未来收益的角度方面对企业股权价值进行反映，市场法直接从投资者对手游行业公司的认可程度方面反映企业股权的内在价值，且选取的案例无论从经营模式和业务结构，还是从行业地位、研发能力方面均有较强的可比性，故在可比案例资料完备，市场交易公正公平的情况下，市场法更能直接的反映当前市场环境下的企业价值。

通过以上分析，我们选用市场法评估结论作为本次经济行为的参考依据。由此得到杭州立动信息科技有限公司在评估基准日 2015 年 12 月 31 日净资产价值为 90,252.22 万元。

2、评估结果增值原因分析

杭州立动信息科技有限公司的股东全部权益的账面值为 1,473.62 万元，评估值为 90,252.22 万元，评估增值 88,778.60 万元，增值率 6024.52%。

评估增值的主要原因是评估对象所处移动游戏行业的特征和其在游戏研发及发行中的获利能力，具体体现在以下几个方面：

1、移动游戏行业为“轻资产”行业

游戏企业普遍采取“轻资产”的经营方式，经营过程中的主要要素投入为人员研发支出及其他游戏制作耗费等，游戏研发制作过程主要使用电脑、服务器等主要设备，因此不需要投入较多的诸如生产线、厂房等固定资产。

评估对象成立于 2015 年 8 月，其承接了股东杭州渡口网络科技有限公司剥离出的游戏相关业务。杭州渡口网络成立于 2005 年，拥有十年的游戏研发和市场经验。立动团队是渡口网络游戏业务的传承和延伸，具备完整的端游开发和运营经验，并已向移动游戏成功转型。评估对象成立时间较短，自成立以来制作了两部手机游戏，《星际来袭》8 月份开始运营、主要游戏《云中歌》10 月中旬开始运营，至评估基准日仅确认两个月收入，因此其产能在评估基准日尚未释放，净资产规模较小。

2、研发方面

(1) 过往在传统游戏方面，立动研发团队自主研发和运营了包括《天机》、《魔神争霸》、《神将》等大型 MMO 游戏，代理运营《天羽传奇》、《石器世界》（进口）、《天之痕》（进口）、《独孤求败》等不同类型的游戏，其中《天机》最高月收入达 1 亿元。随着移动游戏的兴起，公司于 2014 年向移动游戏全面转型，打造和完善高研发门槛重度玩法的 MMO 引擎，目前已有上线或开发成熟的产品有《八卦西游》、《星际来袭》、《云中歌》、《星航风暴》等，截止到目前《星航风暴》已签署部分海外地区授权协议，一品多卖。

(2) 自研“cybers VR”引擎已经成功用于游戏研发。使用该款引擎研发的游戏，目前已经拥有可运行的 demo 版本。“cybers VR”引擎全面支持 AR、VR，吸取了 Unity5 与 UE4 引擎在画质、渲染质量、运行效率上等等诸多显著优势。除此之外，根据国情，特别针对引擎入门门槛、兼容性等关键点进行了优化。面对国内各类厂商特点各异数量庞

大的局面，“cybers VR”可以实现接口通用化，开发人员将不必考虑面对多种 VR 设备不同 SDK 接入的问题，将极大的提高引擎的使用效率。

3、渠道方面

(1) 与数百个安卓渠道如爱奇艺/PPS、小米、UC、安智、37 玩等均已建立合作关系，了解各渠道用户游戏偏好，SDK 接入快，响应快。以《云中歌》为例，公司打破常规在两周内与渠道沟通好位置；

(2) 拥有自主游戏平台 U7U7，注册用户达曾高达 5400 多万，用户获取成本低。依托自有流量和合作渠道流量，公司具备自研游戏发行和代理游戏发行的能力。

4、IP 方面

IP 的储备和获取极大的降低用户获取成本和增强渠道谈判能力：

(1) IP 储备：原渡口网络自主研发和代理发行的游戏类 IP 转让给公司，如《天机》、《魔神争霸》等共有 30 多个；

(2) IP 获取渠道：本土与影视动漫公司、网络视频播放平台、网络小说作者及影视剧编剧等交往颇深，同时在日韩港台等海外地区 IP 获取经验丰富、路径清晰；

(3) IP 游戏盈利性在于 IP 游戏产品收入减去 IP 获取成本及研发成本和推广成本，团队在衡量 IP 和产品结合匹配方面资深。

5、海外方面

了解区域市场，商务能力强，实现“一品多卖”。在港、台、新、马、泰、菲、印尼、越、韩、日、俄等地区合作伙伴超过 30 多家，合作模式包括直接授权、联运、共同开发、代运营等。将国内自主研发产品进行海外本地化，增加多市场的收入来源，降低研发风险。

综上所述，导致立动科技的评估值相对于账面价值增值较大。

十一、特别事项说明

（一）重大期后事项

截止至报告日立动科技不存在重大期后事项。

（二）产权瑕疵事项

截止评估基准日立动科技不存在重大产权瑕疵事项。

（三）抵押担保事项

截止评估基准日立动科技不存在抵押担保事项。

（四）未决事项、法律纠纷等不确定因素

截止评估基准日立动科技无未决事项、法律纠纷等不确定因素。

（五）其他需要说明的事项

1、评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

2、评估机构获得的被评估企业盈利预测是本评估报告收益法的基础。评估师对被评估企业盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与被评估企业管理层及其主要股东多次讨论，被评估企业进一步修正、完善后，评估机构采信了被评估企业盈利预测的相关数据。评估机构对被评估企业盈利预测的利用，不是对被评估企业未来盈利能力的保证。

3、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托方及被评估企业提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估企业提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及

会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

4、本次评估范围及采用的由被评估企业提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估企业对其提供资料的真实性、完整性负责。

5、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估企业提供，委托方及被评估企业对其真实性、合法性承担法律责任。

6、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

7、本次评估依赖评估对象在未来经营期内的经营规划，如企业实际经营状况与经营规划发生偏差，且管理层未采取相应补救措施弥补偏差，则评估结论会发生变化，特别提请报告使用者注意。

8、本次评估没有考虑流动性对评估对象价值的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映被评估企业在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

(二) 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

(三) 未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

(四) 评估结论的使用有效期：评估结果使用有效期一年，即自 2015 年 12 月 31 日至 2016 年 12 月 30 日使用有效。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、评估报告日

评估报告日为二〇一六年三月十一日。

备查文件目录

1. 经济行为文件(复印件);
2. 专项审计报告 (复印件);
3. 委托方和被评估企业企业法人营业执照(复印件);
4. 被评估企业涉及的主要权属证明资料(复印件);
5. 委托方及被评估企业承诺函;
6. 签字注册资产评估师承诺函;
7. 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照 (复印件);
8. 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书 (复印件);
9. 中联资产评估集团有限公司证券业资格证书(复印件);
10. 签字注册资产评估师资格证书(复印件)。