

奥维通信股份有限公司拟发行股份及支付
现金购买上海雪鲤鱼计算机科技有限公司
100%股权项目

资产评估说明

天兴评报字（2016）第 0040 号

（共 1 册，第 1 册）



北京天健兴业资产评估有限公司
PAN-CHINA ASSETS APPRAISAL CO.,LTD

二〇一六年四月二十九日

目 录

第一部分	关于《评估说明》使用范围的声明.....	3
第二部分	关于进行资产评估有关事项的说明.....	4
第三部分	评估对象与评估范围说明	5
一、	评估对象	5
二、	评估范围	5
第四部分	资产核实情况总体说明.....	9
一、	资产核实人员组织、实施时间和过程	9
二、	影响资产核实的事项及处理方法	12
三、	核实结论	13
第五部分	资产基础法评估技术说明.....	14
一、	流动资产评估技术说明	14
二、	长期股权投资评估技术说明	19
三、	固定资产—设备评估技术说明	25
四、	无形资产评估技术说明	32
五、	递延所得税资产评估技术说明	58
六、	其他非流动资产评估技术说明	58
七、	负债评估技术说明	58
第六部分	收益法评估技术说明.....	63

一、	评估对象概况	63
二、	收益法的应用前提及选择理由	70
三、	收益法的应用假设条件	72
四、	宏观经济分析和行业分析	75
五、	被评估单位业务概况及财务分析	107
六、	收益法评估模型	112
七、	经营性业务价值的估算及分析过程	114
八、	其他资产和负债价值的估算及分析过程	152
九、	收益法评估结果	154
第七部分	评估结论及分析	155
	评估结论	155
附件：	关于进行资产评估有关事项的说明	159

第一部分 关于《评估说明》使用范围的声明

本评估说明仅供国有资产监督管理机构（含所出资企业）、相关监管机构和部门使用。除法律法规规定外，材料的全部或者部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸公开媒体。

第二部分 关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容委托方和被评估单位编写并盖章，内容见附件一。

委 托 方：奥维通信股份有限公司（以下简称“奥维通信”）

被评估单位：上海雪鲤鱼计算机科技有限公司（以下简称“上海雪鲤鱼”）

第三部分 评估对象与评估范围说明

一、评估对象

评估对象为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的股东全部权益。

二、评估范围

评估范围为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债，其中总资产账面价值 18,132.67 万元，负债账面价值 2,873.81 万元，净资产账面价值 15,258.86 万元。账面价值已经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了会审字[2016] 0152 号无保留意见的审计报告。

本评估范围还包含账面未记录的软件，软件共计 331 项，其中 37 项已取得计算机软件著作权登记证书，详细情况详见评估明细表。

各类资产及负债的账面价值见下表：

资产评估申报汇总表

单位：万元

项目名称	账面价值
流动资产	错误！链接无效。
非流动资产	4,061.07
其中：长期股权投资	3,517.11
投资性房地产	-
固定资产	84.12
在建工程	-
无形资产	-
土地使用权	-
其他	459.83
资产总计	18,132.67
流动负债	2,873.81

项目名称	账面价值
非流动负债	-
负债总计	2,873.81
净资产	15,258.86

资产评估范围以被评估单位提供的评估申报表为准。委托方及被评估单位已承诺评估对象和评估范围与经济行为一致，不重不漏。

评估范围内的资产权属清晰，为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司合法拥有，承诺产权归其所有，无产权纠纷。

纳入评估范围的长期股权投资简要概况列表如下：

序号	公司名称	控制类型	持股比例	账面价值（元）	备注
1	上海邻和信息科技有限公司	全资	100%	10,000,000.00	
2	上海咖姆经贸发展有限公司	全资	100%	6,200.00	
3	上海百瑟计算机科技有限公司	全资	100%	10,000.00	
4	上海瑾达软件科技有限公司	全资	100%	10,000.00	
5	上海易接信息科技有限公司	全资	100%	10,000,000.00	
6	上海葵逸网络科技有限公司	全资	100%	7,294,798.80	
7	上海耕歌网络科技有限公司	全资	100%	6,641,699.74	
8	厦门豆泡网络科技有限公司	参股	20%	952,072.14	
9	上海趣鱼网络科技有限公司	参股	20%	256,329.69	

（一）实物资产的分布状况及特点

上海雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，其主营业务为手机游戏的研发和运营，以及手游渠道接入平台的运营，属于轻资产公司。上海雪鲤鱼计算机科技有限公司实物资产的种类主要为办公车辆、电子及办公设备。上述实物资产主要分布在上海雪鲤鱼计算机科技有限公司办公区内。具体实物资产类型及特点如下：

1、运输设备

运输设备主要为讴歌 ZDX 牌 2HHYB184 型轿车、福特牌 CAF7200A41 型轿车，均购置于 2013 年年末，使用状态正常。

2、电子办公设备

电子办公设备主要为各类计算机、服务器等办公用设备，分布在上海雪鲤鱼各部门内。

企业设备由使用部门、办公室进行统一管理，定期进行维修，设备保养状态良好，使用状态较佳。

（二）企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

纳入评估范围的表外无形资产主要为软件，软件共计 331 项，其中 37 项已取得计算机软件著作权登记证书，详细情况详见评估明细表。

软件主要包括游戏软件、工具软件及平台软件 3 大类，已取得软件著作权详细情况如下表所示：

序号	软件名称	证书号	开发完成日期	首次发表日	权利范围
1	雪鲤鱼手机娱乐引擎平台软件 V1.8	软著登字第 0196458 号	2007 年 10 月 1 日	2007 年 10 月 1 日	全部权利
2	雪鲤鱼手机流媒体技术平台软件 V1.0.0	软著登字第 0257960 号	2010 年 8 月 7 日	2010 年 8 月 20 日	全部权利
3	雪鲤鱼手机流媒体技术平台软件 V2.0.0	软著登字第 0519689 号	2012 年 12 月 21 日	2012 年 12 月 21 日	全部权利
4	雪鲤鱼宠物情缘游戏软件 V1.0	软著登字第 0258031 号	2010 年 8 月 5 日	2010 年 8 月 16 日	全部权利
5	雪鲤鱼无线影音视频播放器软件 V1.0	软著登字第 0258145 号	2007 年 7 月 2 日	2007 年 7 月 15 日	全部权利
6	雪鲤鱼 Step 应用娱乐平台软件 V1.1.4	软著登字第 0258147 号	2007 年 12 月 1 日	2007 年 12 月 1 日	全部权利
7	雪鲤鱼 GameVillage 游戏村手机模拟器软件 V1.0	软著登字第 0281076 号	2007 年 4 月 23 日	2007 年 4 月 30 日	全部权利
8	雪鲤鱼非诚勿扰社交软件 V1.0	软著登字第 0341771 号	2011 年 5 月 20 日	未发表	全部权利
9	雪鲤鱼大闹天宫 online 网络游戏软件 V1.0	软著登字第 0341773 号	2011 年 7 月 1 日	未发表	全部权利
10	雪鲤鱼麻将无双游戏软件 V1.0	软著登字第 0412650 号	2011 年 7 月 18 日	2011 年 7 月 20 日	全部权利
11	雪鲤鱼爆笑军旗游戏软件 V1.0	软著登字第 0413221 号	2011 年 9 月 19 日	2011 年 9 月 23 日	全部权利
12	雪鲤鱼应用软件支撑平台软件 V1.0	软著登字第 0463619 号	2012 年 5 月 12 日	2012 年 5 月 22 日	全部权利
13	雪鲤鱼互动软件支撑平台软件 V1.0	软著登字第 0463833 号	2012 年 5 月 8 日	2012 年 5 月 25 日	全部权利
14	雪鲤鱼移动智能云音乐盒软件 V1.0	软著登字第 0636098 号	2013 年 8 月 6 日	2013 年 8 月 10 日	全部权利
15	雪鲤鱼移动智能云音乐盒软件 V2.0	软著登字第 0765508 号	2014 年 3 月 11 日	2014 年 3 月 20 日	全部权利
16	雪鲤鱼 B2C 无线移动互联网贸易平台软件 V1.0	软著登字第 0636354 号	2013 年 7 月 31 日	2013 年 8 月 1 日	全部权利

序号	软件名称	证书号	开发完成日期	首次发表日	权利范围
17	雪鲤鱼 B2C 无线移动互联网贸易平台软件 V2.0	软著登字第 0765650 号	2014 年 3 月 21 日	2014 年 3 月 22 日	全部权利
18	雪鲤鱼极速移动安全浏览器软件 V1.0	软著登字第 0636363 号	2013 年 9 月 2 日	2013 年 9 月 17 日	全部权利
19	雪鲤鱼极速移动安全浏览器软件 V2.0	软著登字第 0765652 号	2014 年 4 月 15 日	2014 年 4 月 20 日	全部权利
20	雪鲤鱼金榜斗地主游戏软件 V1.0	软著登字第 0673633 号	2013 年 4 月 22 日	2013 年 5 月 1 日	全部权利
21	雪鲤鱼战地与荣耀 3D 游戏软件 V1.0	软著登字第 0694627 号	2013 年 9 月 5 日	2013 年 9 月 9 日	全部权利
22	雪鲤鱼全民爱消除游戏软件 V1.1.2	软著登字第 0713346 号	2013 年 11 月 30 日	2013 年 12 月 17 日	全部权利
23	雪鲤鱼数字音视频编解码软件 V1.0	软著登字第 0762600 号	2013 年 12 月 22 日	2013 年 12 月 27 日	全部权利
24	雪鲤鱼歪歪斗地主游戏软件 V1.0	软著登字第 0713347 号	2014 年 1 月 1 日	2014 年 2 月 12 日	全部权利
25	雪鲤鱼第三方电子商务交易与服务软件 V1.0	软著登字第 0762595 号	2013 年 9 月 24 日	2013 年 9 月 27 日	全部权利
26	雪鲤鱼泡泡龙勇者传说游戏软件 V1.0	软著登字第 0858458 号	2014 年 8 月 8 日	未发表	全部权利
27	雪鲤鱼金榜拼五张游戏软件 V1.0	软著登字第 0902655 号	2014 年 10 月 21 日	未发表	全部权利
28	雪鲤鱼易接 SDK 手游开发者公共服务平台软件 V1.9	软著登字第 0937745 号	2014 年 10 月 16 日	未发表	全部权利
29	雪鲤鱼单机麻将游戏软件 V1.0.023	软著登字第 0954759 号	2015 年 2 月 17 日	未发表	全部权利
30	雪鲤鱼疯狂游戏厅游戏软件 V2.0	软著登字第 0995491 号	2015 年 2 月 10 日	未发表	全部权利
31	雪鲤鱼狂暴捕鱼游戏软件 V1.0	软著登字第 1007799 号	2015 年 6 月 1 日	未发表	全部权利
32	雪鲤鱼小鱼游戏软件 V1.0	软著登字第 1012480 号	2015 年 6 月 20 日	未发表	全部权利
33	雪鲤鱼无线互联网信息传输技术软件 V1.0	软著登字第 1081145 号	2015 年 7 月 17 日	未发表	全部权利
34	雪鲤鱼蓝图游戏软件 V1.0	软著登字第 1081035 号	2015 年 6 月 30 日	2015 年 7 月 2 日	全部权利
35	雪鲤鱼无线应用软件图片压缩传输软件 V1.0	软著登字第 1082405 号	2015 年 7 月 17 日	未发表	全部权利
36	雪鲤鱼无线互联网物流信息查询软件 V1.0	软著登字第 1096680 号	2015 年 8 月 19 日	2015 年 8 月 21 日	全部权利
37	雪鲤鱼消除星星游戏软件 V1.0	软著登字第 1214929 号	2015 年 10 月 30 日	2015 年 11 月 1 日	全部权利

第四部分 资产核实情况总体说明

一、资产核实人员组织、实施时间和过程

接受资产评估委托后，北京天健兴业资产评估有限公司指定了评估项目总体负责人、现场负责人，组建了评估项目组。根据上海雪鲤鱼计算机科技有限公司提供的评估申报表，制定了详细的现场清查核实计划，评估项目组在企业相关人员的配合下，于 2016 年 1 月 11 日至 1 月 20 日，对纳入评估范围的资产、负债进行了现场清查核实。

在企业如实申报资产并对被评估资产、负债进行全面自查的基础上，评估人员对纳入评估范围内的资产和负债进行了清查核实。非实物资产主要通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业债权债务的形成过程和账面数字的准确性，通过访谈和账龄分析核实债权收回的可能性、债务的真实性。实物资产清查内容主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要事项。

（一）资产核实主要步骤

1. 指导被评估单位相关人员进行填表与准备相关资料

评估人员指导企业在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的“评估申报表”及其填写要求对纳入评估范围的资产、负债、未来收益状况进行填报，同时要求企业相关人员按照评估人员下发的“评估资料清单”准备资产的产权证明文件 and 反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料。

2. 初步审查被评估单位填报的评估申报表

评估人员通过翻阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况和经营状况，然后审阅企业提供的“评估申报表”，初步检查有无填项不全、错填、项目不明确、不完善等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查“评估申报表”是否符合要求，对于存在的问题反馈给企业进行补充完善。

3. 现场实地勘察和数据核实

在企业如实申报并进行全面自查的基础上，根据评估范围涉及资产的类型、

数量和分布状况，评估人员在企业相关人员的配合下，按照资产评估准则的规定，对各项资产进行了现场清查核实，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的清查核实方法。非实物资产、负债主要通过查阅企业的原始会计凭证、核查企业债权债务的形成过程和函证，通过访谈和账龄分析核实债权收回的可能性、债务的真实性；实物资产清查内容主要为核实资产数量、使用状态、产权及其他影响评估作价的重要事项；未来经营情况，主要是分析历史数据和企业申报的收益预测数据的基础上对企业管理层、各业务部门进行访谈并搜集相关资料。

4. 补充、修改和完善评估申报表

评估人员根据现场实地勘察结果，并和企业相关人员充分沟通，进一步完善资产“资产评估申报表”、“收益预测表”，以做到：账、表、实相符及复合客观和企业实际情况。

5. 核实主要资质及产权证明文件

评估人员对纳入评估范围的电子设备、车辆、软件著作权等资产的产权进行核实调查，以确认产权是否清晰。

（二）资产清查核实主要方法

在清查核实工作中，评估人员针对不同资产的形态、特点及实际情况，采取了不同的清查核实方法。

1. 资产负债的清查核实

（1）流动资产

对纳入评估范围的非实物性流动资产各科目，评估人员主要通过账务核对以及函证等行清查核实。评估人员对现金进行了盘点，对银行存款核对了银行对账单和余额调节表，对往来账款进了部分函证和核验。

（2）车辆及电子设备

根据企业提供的设备资产评估申报明细表，设备评估人员对表中所列的各类设备进行了现场勘察。在现场勘察过程中，评估人员查阅了主要设备的购置合同、技术档案、检测报告、运行记录、维修保养等历史资料，通过与设备管理人员和操作人员的广泛交流，了解了设备的购置日期、产地、各项费用的支出情况，填写了设备状况调查表等。调查了解是否有未进账的盘盈设备和已核销及报

废的设备等，调查了解企业设备账面的构成是否合理，有无账面记录异常现象，为分析评估增减值做好基础工作。设备产权主要通过查阅购置合同、购置发票、车辆行驶证等进行核查。对于申报表中所填列内容与实际不符的，按照现场核实的情况，在征求企业有关管理人员意见的前提下进行了相应的调整。通过这些步骤比较充分地了解了设备的物理特征、技术特征和经济特征。

（3）无形资产

无形资产主要为软件，评估人员查阅了相关无形资产的形成过程记录，收集了相关无形资产的资质证书及有关资料。

（4）递延所得税资产（或负债）

评估人员了解了企业会计政策与税务规定抵扣政策的差异，对企业明细账、总账、报表数、纳税申报数进行核对；核实所得税的计算依据，取得纳税鉴定，验算应纳税所得额，核实应交所得税；经过核实，纳入评估范围的递延所得税资产（或负债）为企业由于计提坏账准备等原因产生。

（5）长期股权投资

根据企业提供的长期股权投资资产评估申报明细表，评估人员查阅了有关的投资协议、公司章程、出资证明、企业法人营业执照、评估基准日资产负债表等有关资料，对其投资时间、金额、比例、公司设立日期、实收资本、经营范围等均核实无误。

（6）各类负债

对纳入评估范围的负债，评估人员在账务核对的基础上，调查了其内容、形成原因、发生日期、相关合同等，并重点了解各类负债是否为企业评估基准日所需实际承担的债务。

（7）一年内到期的非流动资产、其他流动资产、其他非流动资产

账面记录的持有至到期投资主要为企业购买的基金产品、理财产品。评估人员首先获取持有至到期投资明细表，并与明细账、总账、报表数核对相符；其次评估人员收集相关合同、款项支付凭证、对账单等，均核实无误。

2. 经营状况调查

评估人员主要通过收集分析企业历史经营情况和未来经营规划以及与管理层访谈, 对企业的经营业务进行调查, 主要包括外部环境、经营情况、资产情况、财务状况等, 收集了解的主要内容如下:

1) 企业所在行业相关经济要素及发展前景、企业生产经营的历史情况、面临的竞争情况及优劣势分析;

2) 企业内部管理制度、人力资源、核心技术、研发状况、销售网络、特许经营权、管理层构成等经营管理状况;

3) 了解企业主要业务和产品构成, 分析各产品和业务对企业销售收入的贡献情况及企业获利能力和水平;

4) 了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化, 分析权益资本变化的原因;

5) 对企业历史年度主要经营数据进行调查和分析, 主要包括收入、成本、费用、税金及附加、营业外收支、所得税、净利润等损益类科目, 主营业务毛利率、成本费用率、投资收益情况、营业利润率等;

6) 收集了解企业各项生产指标、财务指标进行财务分析, 分析各项指标变动原因及趋势;

7) 企业偿债能力和营运能力分析。主要包括资产负债率、流动比率、速动比率, 存货周转速度、资金运用效率等;

8) 了解企业未来年度的经营计划、投资计划等;

9) 根据企业管理层提供的未来年度盈利预测数据及相关资料, 对企业的未来经营状况进行全面分析和估算;

10) 了解企业的税收及其他优惠政策;

11) 对经营性资产、非经营性资产、溢余资产进行分析。

二、影响资产核实的事项及处理方法

不存在影响资产核实的事项。

三、核实结论

评估人员依据客观、独立、公正、科学的原则，对评估范围内的资产及负债的实际状况进行了认真、详细的清查，我们认为上述清查在所有重要的方面反映了委托评估资产的真实状况，资产清查的结果有助于对资产的市场价值进行公允的评定估算。

（一）资产状况的清查结论

经清查，账、实、表相符，不存在错报、漏报的情况。

（二）资产产权的清查结论

经清查，资产产权清晰，不存在瑕疵事项。

（三）账务清查结论

本次经济行为所涉及的上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的评估基准日的财务报表系经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，本次评估未发现其他需要调整的事项。

第五部分 资产基础法评估技术说明

一、流动资产评估技术说明

(一) 评估范围

纳入评估范围的流动资产包括货币资金、应收账款、其他应收款、一年内到期的非流动资产、其他流动资产。在评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值
货币资金	6,224.40
交易性金融资产	-
应收票据	-
应收账款	5,120.02
预付账款	-
应收利息	-
应收股利	-
其他应收款	253.11
存货	-
一年内到期的非流动资产	1,610.00
其他流动资产	864.07
流动资产合计	14,071.60

(二) 评估过程

1. 进行总账、明细账、会计报表及评估明细表的核对；
2. 到现场进行查验、监盘、函证等核实工作；
3. 收集与评估有关的产权、法律法规文件、市场资料；
4. 在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上进行评定估算；

5. 完成流动资产评估结果汇总，撰写流动资产评估说明。

（三）评估方法

根据企业提供的资产负债表、申报的流动资产各科目评估明细表，在清查核实的基础上，遵循独立性、客观性、公正性的工作原则进行评估工作。

1. 货币资金

货币资金账面价值 62,244,047.35 元，由库存现金、银行存款组成。

（1）库存现金

库存现金账面值 55,599.38 元，存放在生产财务本部及其所属各独立核算单位财务部门保险柜中，均为人民币。评估人员按币种核对现金日记账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，对现金盘点进行了监盘，对编制的“现金盘点表”进行了复核，根据盘点金额和基准日至盘点日的账务记录倒推出评估基准日的金额，账实相符。以盘点核实后账面价值作为评估值。库存现金评估值为 55,599.38 元。

（2）银行存款

银行存款账面值**错误！链接无效。**元，共 2 个账户，全部为人民币存款。评估人员查阅了相关会计记录及对账单，并对其期末余额进行了函证，查阅银行对账单与银行存款余额调节表，根据回函情况查明未达账项属于正常，经调节后银行存款余额相符。银行存款以核实后账面值作为评估值，即评估值为**错误！链接无效。**元。

经评估，货币资金评估值 62,244,047.35 元。

2. 应收账款、其他应收款

应收账款账面余额 53,747,122.72 元，坏账准备 2,546,956.14 元，账面价值 51,200,166.58 元；纳入评估范围的其他应收款账面余额 3,080,454.02 元，坏账准备 549,306.46 元，账面价值 2,531,147.56 元。

对应收款项，核对明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，根据评估明细表查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄。对金额较大或金额异常的款项进行函证，对没有回函的款项实施替代程序（取得期后收回

的款项的有关凭证或业务发生时的相关凭证)，对关联单位应收款项进行相互核对，以证实应收款项的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对上述应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析欠款数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定和账龄分析的方法估计风险损失，对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回或实施催款手段后账龄超长的，评估风险损失为 100%；对于预计不能全额收回但又没有确凿证据证明不能收回或不能全额收回的款项，在逐笔分析业务内容的基础上，参考企业计算坏账准备的方法，以账龄分析分别确定一定比例的风险损失，按账面余额扣除风险损失确定评估值。对企业计提的坏帐准备评估为零。

经评估，应收账款评估值 51,200,166.58 元；其他应收款评估值**错误! 链接无效**。元。本次评估，应收款项评估减值的主要原因为本次评估按应收款项预计可回收金额确认评估值。具体而言，对于其他应收款中，关联方之间的款项，本次评估按可回收金额确认评估值。

3. 一年内到期的非流动资产、其他流动资产

一年内到期的非流动资产账面价值 16,100,000.00 元，共计 4 项；其他流动资产账面价值 8,640,650.52 元，共计 4 项，主要为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司购买的基金理财产品，详细情况如下表所示：

(1) 一年内到期的非流动资产

项目及内容	发生日期	到期日	票面利率 (%)	账面价值
龙舟-歌斐诺宝-东源定增宝 1 号	2014/7/29	2016/7/29	7%+浮动	1,100,000.00
信达新兴资产-重庆花溪半岛 1 号专项资产管理计划	2014/11/4	2016/5/4	11.50%	6,000,000.00
钜派禾晖-昆山弥敦城专项投资基金	2014/11/7	2016/3/15	12.30%	6,000,000.00
钜洲资产三盛福州托斯卡纳投资发展一期基金	2015/3/19	2016/9/19	10.80%	3,000,000.00

(2) 其他流动资产

项目及内容	发生日期	结算内容	账面价值
民森先进生产力 钜派 1 期私募证券投资基金	2014/12/26	理财	2,801,650.52
融通资本汉景港湾 1 号专项资产管理计划	2014/12/26	理财	2,000,000.00
钜洲惠理共赢 1 号基金	2015/4/14	理财	3,000,000.00
鼎锋·钜派 1 期证券投资基金	2015/4/27	理财	839,000.00

对于计入其他流动资产、一年内到期的非流动资产的基金理财产品，对于其在封闭期，收益无法准确量化的，本次评估按核实后账面价值确认评估值。对于计入其他流动资产的鼎锋·钜派 1 期证券投资基金、民森先进生产力 钜派 1 期私募证券投资基金，其账面价值即为评估基准日的公允价值，本次评估按核实后账面价值确认评估值。

经评估，一年内到期的非流动资产评估值 16,100,000.00 元，其他流动资产评估值 8,640,650.52 元。

（四）评估结果及分析

经实施以上评估，流动资产评估结果见下表所示：

流动资产评估汇总表

金额单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值
货币资金	6,224.40	错误！链接无效。
交易性金融资产	错误！链接无效。	错误！链接无效。
应收票据	-	-
应收账款	5,120.02	5,120.02
预付账款	-	-
应收利息	-	-
应收股利	-	-
其他应收款	253.11	125.09
存货	-	-
一年内到期的非流动资产	1,610.00	1,610.00
其他流动资产	864.07	864.07

项目名称	账面价值	评估价值
流动资产合计	14,071.60	13,943.57

增减值原因分析： 流动资产评估增值具体原因分析如下：

往来款项评估减值 128.03 万元，主要原因为往来款项按预计可回收价值确认评估值。

（本页以下无正文）

二、长期股权投资评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的长期股权投资共计 9 家，包括全资子公司 7 家，参股公司 2 家，账面余额错误！链接无效。元，长期股权投资提减值准备 0.00 元，账面价值 35,171,100.37 元。

（二）长期股权投资概况

纳入评估范围的长期股权投资基本情况见下表所示：

序号	公司名称	控制类型	持股比例	账面价值（元）	备注
1	上海邻和信息科技有限公司	全资	100%	错误！链接无效。	
2	上海咖姆经贸发展有限公司	全资	100%	6,200.00	
3	上海百瑟计算机科技有限公司	全资	100%	10,000.00	
4	上海瑾达软件科技有限公司	全资	100%	10,000.00	
5	上海易接信息科技有限公司	全资	100%	10,000,000.00	
6	上海葵逸网络科技有限公司	全资	100%	7,294,798.80	
7	上海耕歌网络科技有限公司	全资	100%	6,641,699.74	
8	厦门豆泡网络科技有限公司	参股	20%	952,072.14	
9	上海趣鱼网络科技有限公司	参股	20%	256,329.69	

1. 上海邻和信息科技有限公司

上海邻和信息科技有限公司成立于 2012 年 9 月 6 日，公司注册地址为上海市闵行区元江路 5500 号第 1 幢 E2670 室；截至评估基准日，注册资本 1000 万元，实收资本 1000 万元；由被评估单位上海雪鲤鱼计算机科技有限公司出资组建，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司认缴出资额 1000 万元，占注册资本的 100%；公司经济类型为一人有限责任公司（法人独资）；公司主营业务：从事信息科技、计算机科技、通讯科技专业技术领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让，计算机服务（除互联网上网服务营业场所），电子商务（不得从事增值电信业务、金融业务），人才咨询（不得从事人才中介、职业中介）、投资咨询、医药咨询（不得从事诊疗活动）、旅游咨询（不得从事旅行社业务）（咨询类项目除经纪），

图文设计制作，设计、制作各类广告，家庭服务（不得从事职业中介、医疗、餐饮、住宿等前置性行政许可事项），物业服务，电子产品、家用电器、日用百货、办公用品、计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、一类医疗器械的销售。截止评估基准日，资产总额**错误！链接无效。**万元，负债总额 8.80 万元，净资产 945.27 万元；2015 年营业收入 82.18 万元，净利润-205.50 万元。

2. 上海咖姆经贸发展有限公司

上海咖姆经贸发展有限公司成立于 2011 年 6 月 30 日，公司注册地址为上海市闵行区元江路 5500 号第 1 幢 A882 室；截至评估基准日，注册资本 50.00 万元，实收资本 50.00 万元；由被评估单位上海雪鲤鱼计算机科技有限公司出资组建，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司认缴出资额 50.00 万元，占注册资本的 100%；公司经济类型为一人有限责任公司（法人独资）；公司主营业务：计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、通信设备、办公用品、机电设备的销售，软件开发，物业服务，企业管理咨询，商务咨询，投资咨询（咨询类项目除经纪），网络工程，市政工程（工程类项目凭许可资质经营），文化艺术交流与策划，电子商务（不得从事增值电信业务、金融业务），从事计算机科技、网络科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，家政服务（不得从事职业中介、医疗、餐饮、住宿等前置许可项目）。截止评估基准日，资产总额 74.77 万元，负债总额 -1.33 万元，净资产 76.10 万元；2015 年营业收入 67.18 万元，净利润-3.83 万元。

3. 上海百瑟计算机科技有限公司

上海百瑟计算机科技有限公司成立于 2010 年 8 月 5 日，公司注册地址为上海市徐汇区龙华路 2577 号 11 幢 236 室；截至评估基准日，注册资本 50.00 万元，实收资本 50.00 万元；由被评估单位上海雪鲤鱼计算机科技有限公司出资组建，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司认缴出资额 50.00 万元，占注册资本的 100%；公司经济类型为一人有限责任公司（法人独资）；公司主营业务：从事计算机、电子、机电科技领域内的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让，计算机系统服务，计算机软件开发，电子产品、计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售，图文设计制作，美术设计，会务服务，翻译服务，电子

商务(不得从事增值电信业务、金融业务)。截止评估基准日,资产总额 81.15 万元,负债总额 210.05 万元,净资产 -128.90 万元;2015 年营业收入 73.26 万元,净利润 -21.18 万元。

4. 上海瑾达软件科技有限公司

上海瑾达软件科技有限公司成立于 2008 年 5 月 28 日,公司注册地址为崇明县向化镇阜康路 68 号 2 号楼 387 室(上海永冠经济开发区);截至评估基准日,注册资本 50.00 万元,实收资本 50.00 万元;由被评估单位上海雪鲤鱼计算机科技有限公司出资组建,上海雪鲤鱼计算机科技有限公司认缴出资额 50.00 万元,占注册资本的 100%;公司经济类型为一人有限责任公司(法人独资);公司主营业务:软件开发、销售,计算机系统集成,计算机网络工程,计算机、通讯专业领域内的技术咨询、技术服务、技术转让、技术开发,实验室设备(除医疗器械)销售,电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务),利用自有媒体发布广告,商务信息咨询,电信工程,动漫设计,图文设计制作。截止评估基准日,资产总额 841.43 万元,负债总额 186.32 万元,净资产 655.11 万元;2015 年营业收入 3,162.21 万元,净利润 -24.03 万元。

5. 上海易接信息科技有限公司

上海易接信息科技有限公司成立于 2014 年 7 月 7 日,公司注册地址为上海市嘉定区南翔镇科福路 358_368 号 4 幢 1 层 B 区 1045 室;截至评估基准日,注册资本 1000.00 万元,实收资本 1000.00 万元;由被评估单位上海雪鲤鱼计算机科技有限公司出资组建,上海雪鲤鱼计算机科技有限公司认缴出资额 1000.00 万元,占注册资本的 100%;公司经济类型为一人有限责任公司(法人独资);公司主营业务:从事计算机软硬件、网络、通讯技术领域的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务,网络科技(不得从事科技中介),计算机系统集成,设计、制作、代理各类广告,利用自有媒体发布广告,图文设计制作,投资管理,企业管理咨询,商务咨询,会务服务,从事技术进出口业务,计算机、软件及辅助设备(除计算机信息系统安全专用产品)、电子产品、通讯器材的销售。截止评估基准日,资产总额 533.90 万元,负债总额 14.04 万元,净资产 519.86 万元;2015 年营业收入 135.85 万元,净利润-466.44 万元。

6. 上海葵逸网络科技有限公司

上海葵逸网络科技有限公司成立于 2012 年 2 月 22 日，公司注册地址为浦东新区南汇新城镇芦潮港路 1758 号 1 幢 735 室；截至评估基准日，注册资本 50.00 万元，实收资本 50.00 万元；由被评估单位上海雪鲤鱼计算机科技有限公司出资组建，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司认缴出资额 50.00 万元，占注册资本的 100%；公司经济类型为一人有限责任公司（法人独资）；公司主营业务：软件开发、销售，计算机系统集成，计算机网络工程，计算机、通讯专业领域内的技术咨询、技术服务、技术转让、技术开发，实验室设备（除医疗器械）销售，电子商务（不得从事增值电信业务、金融业务），利用自有媒体发布广告，商务信息咨询（除经纪），电信工程，动漫设计，图文设计制作。截止评估基准日，资产总额 723.43 万元，负债总额 36.30 万元，净资产 687.13 万元；2015 年营业收入 282.28 万元，净利润-12.76 万元。

7. 上海耕歌网络科技有限公司

上海耕歌网络科技有限公司成立于 2013 年 7 月 17 日，公司注册地址为浦东新区南汇新城镇芦潮港路 1758 号 1 幢 741 室；截至评估基准日，注册资本 50.00 万元，实收资本 50.00 万元；由被评估单位上海雪鲤鱼计算机科技有限公司出资组建，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司认缴出资额 50.00 万元，占注册资本的 100%；公司经济类型为一人有限责任公司（法人独资）；公司主营业务：从事信息科技、计算机科技、通讯科技专业技术领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让，计算机系统集成，计算机网络工程，电子商务（不得从事增值电信业务、金融服务），动漫设计，图文设计制作，设计、制作各类广告，电子产品、家用电器、日用百货、办公用品、计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售，商务信息咨询（除经纪），会务服务，电信建设工程专业施工。截止评估基准日，资产总额 667.77 万元，负债总额 32.22 万元，净资产 635.55 万元；2015 年营业收入 793.07 万元，净利润-15.24 万元。

8. 厦门豆泡网络科技有限公司

厦门豆泡网络科技有限公司成立于 2015 年 3 月 19 日，公司注册地址为厦门市软件园二期望海路 39 号 101 单元之 108；截止评估基准日，注册资本 1000.00 万元，实收资本 100.00 万元；2015 年程雪平（投资人）与张新新（创始人）、厦门豆泡网络科技有限公司签署投资协议，协议约定程雪平（投资人）出资 100 万元，

张新新（创始人）出资 0 万元，完成投资后程雪平（投资人）所占股权比例 20%，吴志雄（厦门豆泡网络科技有限公司法定代表人）所占股权比例 80%。2015 年 6 月，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司出资 100 万元将程雪平所持有的厦门豆泡网络科技有限公司 20%的股权收购，收购完成后，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司占厦门豆泡网络科技有限公司股权比例为 20%。厦门豆泡网络科技有限公司经济类型为法人商事主体【有限责任公司（自然人投资或控股）】；公司主营业务：软件开发；互联网信息服务（不含药品信息服务和网吧）；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；经营各类商品和技术的进出口（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；互联网接入及相关服务（不含网吧）；其他互联网服务（不含需经许可审批的项目）。截止评估基准日，资产总额 65.54 万元，负债总额 1.92 万元，净资产 63.62 万元；2015 年营业收入 6.59 万元，净利润 -36.38 万元。

9. 上海趣鱼网络科技有限公司

上海趣鱼网络科技有限公司成立于 2015 年 4 月 8 日，公司注册地址为上海市嘉定区南翔镇科福路 358_368 号 4 幢 3 层 D 区 3032 室；截止评估基准日，注册资本 100.00 万元，实收资本 32.00 万元；2015 年 7 月，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司与上海趣鱼网络科技有限公司、沈悦（原股东）和丁俊梅（原股东）签署投资协议，协议约定上海雪鲤鱼计算机科技有限公司投资 30 万元，截止投资协议签署日，沈悦（原股东）认缴出资额 90 万元，持股比例 90%，丁俊梅（原股东）认缴出资额 10 万元，持股比例 10%。在完成股权变更手续后，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司所占股权比例 20%，沈悦（原股东）所占股权比例 70%，丁俊梅（原股东）所占股权比例 10%。公司经济类型为有限责任公司（国内合资）；公司主营业务：网络科技（不得从事科技中介），从事网络技术、计算机软硬件技术领域的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，计算机系统集成，设计、制作、代理各类广告，利用自有媒体发布广告，动漫设计，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、电子产品、通讯器材的销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。截止评估基准日，资产总额 9.74 万元，负债总额 12.03 万元，净资产错误！链接无效。万元；2015 年营业收入 4.68 万元，净利润 错误！链接无效。 万元。

（三）评估过程

根据长期投资评估明细表，评估人员查阅了被投资单位章程、协议，经营范围和经营情况、投资日期、原始投资额和股权比例等书面资料。根据项目整体方案选取合适的企业价值评估方法对被投资企业进行评估。

（四）评估方法

对于全资子公司的长期股权投资，采用企业价值评估的方法对被投资企业进行整体评估，再按被评估单位所占权益比例计算长期股权投资评估值。

对参股公司的长期股权投资，采用基准日净资产乘以持股比例评估的方法确定长期股权投资评估值。

（五）评估结果及分析

经实施上述评估程序后，长期股权投资于评估基准日详细评估结果见下表：

金额单位：人民币元

公司名称	评估结果	备注
上海邻和信息科技有限公司	9,497,879.92	
上海咖姆经贸发展有限公司	761,059.98	
上海百瑟计算机科技有限公司	-	
上海瑾达软件科技有限公司	6,624,221.36	
上海易接信息科技有限公司	5,202,882.33	
上海葵逸网络科技有限公司	6,871,333.83	
上海耕歌网络科技有限公司	6,355,548.89	
厦门豆泡网络科技有限公司	127,239.44	
上海趣鱼网络科技有限公司	-	
合 计	35,440,165.75	

经评估，长期股权投资账面价值 35,171,100.37 元，评估结果 35,440,165.75 元。

具体评估方法及过程详见各公司评估说明或评估明细表。

（本页以下无正文）

三、固定资产—设备评估技术说明

(一) 评估范围

纳入评估范围的设备类资产分为车辆、电子及办公设备两大类，设备账面原值 1,824,820.62 元，账面净值 841,240.89 元。具体如下表：

金额单位：人民币元

项目名称	账面原值	减值准备	账面净值
机器设备	-	-	-
车辆	799,194.32	-	495,500.48
电子设备	1,025,626.30	-	345,740.41
合计	1,824,820.62	-	841,240.89

(二) 设备概况

上海雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，其主营业务为手机游戏的研发和运营，以及手游渠道接入平台的运营，属于轻资产公司。上海雪鲤鱼计算机科技有限公司实物资产的种类主要为办公车辆、电子及办公设备。上述实物资产主要分布在上海雪鲤鱼计算机科技有限公司厂区内。具体实物资产类型及特点如下：

1、车辆

运输设备主要为讴歌 ZDX 牌 2HHYB184 型轿车、福特牌 CAF7200A41 型轿车，均购置于 2013 年年末，使用状态正常。

2、电子及办公设备

电子办公设备主要为各类计算机、服务器等办公用设备，分布在上海雪鲤鱼各部门内。

企业设备由使用部门、办公室进行统一管理，定期进行维修，设备保养状态良好，使用状态较佳。

(三) 评估依据

1. 企业提供的《设备清查评估明细表》；
2. 机械工业出版社《中国机电产品报价手册》；
3. 设备购置合同和发票；

4. 《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）；
5. 《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）；
6. 商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》；
7. 有关网络询价；
8. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料及价格信息资料；
9. 评估人员市场询价及向设备制造厂询价收集的价格信息；
10. 评估人员收集的其他资料。

（四）评估过程

1. 第一阶段：准备阶段

（1）为保证评估结果的准确性，根据企业设备资产的构成特点及资产评估明细表的内容，向企业有关资产管理部门及使用部门下发《设备调查表》，并指导企业根据实际情况进行填写，以此作为评估的参考资料。

（2）评估人员对企业提供的申报明细表进行检查，对表中的错填、漏填等不符合要求的部分，提请企业进行必要的修改和补充。

2. 第二阶段：现场调查阶段

（1）现场清点设备，查阅主要设备的竣工决算及验收记录、运行日志、重大事故报告书、大修理和技改等技术资料和文件，并通过向设备管理人员和操作人员进行详细了解设备的现状和对重要设备进行必要的详细勘察，掌握设备目前的技术状况。

（2）根据现场勘察结果进一步修正企业提供的评估申报明细表，然后由企业盖章，作为评估的依据。

（3）对评估范围内的设备及车辆的产权进行核查，如：抽查重大或进口设备的购置合同，复验车辆行驶证等。

3. 第三阶段：评估测算阶段

评估人员根据现场勘察情况以及收集的评估资料进行集中作价，综合分析评估结果的可靠性，增（减）值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查，在经审核修改的基础上，汇总设备评估明细表。

4. 第四阶段：撰写设备评估说明

按资产评估准则，撰写设备评估技术说明。

（五）评估方法

本次机器设备的评估主要采用重置成本法。机器设备评估的重置成本法是通过估算全新机器设备的更新重置成本，然后扣减实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，或在确定综合成新率的基础上，确定机器设备评估价值的方法。设备的重置价值一般包括重新购置或建造与评估对象功效相同的全新资产所需的一切合理的直接费用和间接费用，如设备的购置价、运杂费、设备基础费、安装调试费、前期及其他费用、资金成本等。本次评估采用的计算公式为：

评估价值=重置价值×综合成新率

1. 车辆的评估

（1）车辆重置全价

车辆重置全价由购置价、车辆购置税和其它合理费用（如验车费、牌照费、手续费等）三部分构成。购置价主要参照同类车型最新交易的市场价格确定。

（2）综合成新率的确定

对于运输车辆，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，如果现场勘察情况与孰低法确定成新率差异不大的，则不调整。

年限成新率=（车辆法定行驶年限-已行驶年限）/车辆规定行驶年限×100%

里程成新率=（车辆法定行驶里程-累计行驶里程）/车辆法定行驶里程×100%

在确定成新率时，对于基本能够正常使用的设备(车辆)，成新率一般不低于15%。

(3) 车辆评估值的确定

评估值=车辆重置全价×综合成新率

2. 电子及办公设备的评估

(1) 电子设备重置全价的确定

电子设备多为企业办公用电脑、服务器等设备，由经销商负责运送安装调试，重置成本直接以市场采购价确定。

(2) 成新率的确定

电子及办公设备成新率，主要依据其经济寿命年限来确定其综合成新率；对于大型的电子设备还参考其工作环境、设备的运行状况等来综合确定其成新率。

(3) 评估价值的确定

评估值=重置全价×成新率

对于购置时间较早，已停产且无类比价格的车辆及电子设备，主要查询二手交易价采用市场法进行评估。

(六) 评估结果及分析

1. 评估结果

经评估，设备类资产评估原值为 1,590,764.00 元，评估净值为 1,294,274.00 元。评估原值增值率 -12.83%，评估净值增值率 53.85%。设备评估结果汇总表见下表：

设备评估结果汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值		评估价值		增值率 (%)	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	-	-	-	-		
车辆	错误！链接无效。	错误！链接无效。	错误！链接无效。	846,844.00	11.38	70.91
电子设备	错误！链接无效。	错误！链接无效。	700,640.00	447,430.00	错误！链接无效。	错误！链接无效。

项目名称	账面价值		评估价值		增值率 (%)	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	错误! 链接无效。	错误! 链接无效。	1,590,764.00	1,294,274.00	-12.83	53.85

2.增减值分析

车辆评估原值增值的原因为：其一，车辆牌照费近两年有一定的涨幅；其二，沪 A 0Y982 福特牌 CAF7200A41 车账面原值未含车辆牌照费。车辆、电子设备净值评估增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中采用的经济寿命年限。

(七) 典型案例

案例一：小型轿车（福特牌 CAF7200A41）（车辆评估明细表第 2 项）

一) 车辆概况：

车辆名称：小型轿车

车辆牌号：沪 A 0Y982

车辆型号：福特牌 CAF7200A41

生产厂家：长安福特汽车有限公司

账面原值：194,700.85 元；

账面净值：120,714.61 元；

购置时间：2013 年 12 月

二) 重置全价的确定：

1. 车辆购置价：经市场询价，该型号车辆的购置价为 189,800.00 元(含税)；

2. 车辆购置税：按增值税前价的 10% 计算：

3. 车辆购置税 = (车辆购置价 / 1.17) × 10%；

$$= (189,800.00 / 1.17) \times 10\%$$

$$= 16,222.22 \text{ 元}$$

重置价值 = 车辆购置价 / 1.17 + 车辆购置税

$$= 162,222.22 + 16,222.22$$

$$= 178,400.00 \text{ 元（取整）}。$$

三）成新率的确定：

1. 理论成新率

车辆购置启用时间至评估基准日间实际已行驶 9,463.00 公里；该车型可行驶里程为 600,000.00 公里。

$$\text{里程法成新率} = (\text{总行驶里程数} - \text{已行驶里程数}) / \text{总行驶里程数} \times 100\%$$

$$= (600,000.00 - 9,463.00) / 600,000.00 \times 100\%$$

$$= 98\% \text{（取整）}$$

2. 勘察成新率确定

现场勘查打分表

序号	项目	技术状态	应得分	实得分
1	发动机及离合器总成	发动机噪声轻微、油耗正常，无过热，烧机油现象。	23	20
2	变速器及传动轴总成	手自一体，确实可靠。变速箱可靠；传动轴目测无漏油。	10	8
3	前桥及前悬挂、转向器总成	转向有助力，减震完好。	9	8
4	后桥及后悬挂总成	齿轮啮合正常，无磨损，未见渗漏，减震完好。	9	9
5	制动系统	总泵、分泵、增压器无渗漏现象、制动功能可靠。	6	6
6	车架总成	装置完好，未见变形，无裂纹。	4	4
7	车身总成	车身新，无划痕。	28	27
8	电气仪表系统	配线完整，工作正常。	7	7
9	轮胎	有备胎，轮胎磨损正常。	4	3
合 计			100	92

现场勘查成新率取 92%。

3. 综合成新率确定：

综合成新率确定：

$$\begin{aligned}\text{综合成新率} &= \text{理论成新率} \times 40\% + \text{勘察成新率} \times 60\% \\ &= 98\% \times 40\% + 92\% \times 60\% \\ &= 94\% \text{（取整）}\end{aligned}$$

四) 评估值的计算:

$$\begin{aligned}\text{车辆评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 178,400.00 \times 94\% \\ &= 167,700.00 \text{（元）}\end{aligned}$$

牌照费: 本次评估, 相关牌照费按照基准日期间上海单位非营业性单位额度投标拍卖的平均成交价 123,162.00 元单独计算。

案例二: 服务器 (机器设备评估明细表第 73 项)

一) 设备概况

设备名称: 服务器

生产厂家: 戴尔

规格型号: DELL-R420

购置日期: 2014 年 5 月

启用日期: 2014 年 5 月

账面原值: 36,880.34 元

账面净值: 18,388.97 元

设备数量: 2 台

主要技术参数:

产品机型: 机架式

CPU 类型: Intel 至强 E5-2420

硬盘: 3TB

CPU 频率: 2.20GHz

缓存：15M

内存：16GB

评估基准日时，维护保养良好，正常使用。

二) 重置价值的确定

经查询，该型号服务器目前的市场售价为 11,235.00 元（不含税价），不考虑运杂费，确定委估资产的重置价值（不含税价）为 11,235.00 元/台（取整）。

重置全价=11,235.00×2= 22,470.00（元）

三) 成新率的确定

采用年限法确定成新率，委估资产 2014 年 5 月购置，至评估基准日时，已使用 1.63 年，委估资产的经济耐用年限为 6 年。

年限法成新率=（经济耐用年限-已使用年限）/经济耐用年限

$$= (6-1.63) / 6$$

$$=73\%$$

四) 评估值的确定

评估值=重置价值×成新率

$$= 22,470.00 \times 73\%$$

$$= 16,400.00 \text{ 元}$$

四、无形资产评估技术说明

（一）评估范围

纳入评估范围的表外无形资产主要为软件，软件共计 331 项，其中 37 项已取得计算机软件著作权登记证书，详细情况详见评估明细表。

其中，对于上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的全资子公司所属的软件，由于其所对应产品的收入、成本具有不可分割性，从整体获利能力角度考虑，将上述软件与母公司所属软件合并估值。

各公司软件数量概况如下：

公司名称	已取得计算机软件著作权登记证书(项数)	未取得计算机软件著作权登记证书(项数)
上海雪鲤鱼计算机科技有限公司	37	294
上海邻和信息科技有限公司	3	7
上海咖姆经贸发展有限公司	0	29
上海百瑟计算机科技有限公司	0	40
上海瑾达软件科技有限公司	3	95
上海易接信息科技有限公司	2	11
上海耕歌网络科技有限公司	0	1
合 计	45	477

具体无形资产类型及特点如下：

纳入评估范围的软件共计 331 项，其中 37 项已取得计算机软件著作权登记证书，账面价值 0.00 元。

已取得软件著作权详细情况如下表所示：

序号	软件名称	证书号	开发完成日期	首次发表日	权利范围
1	雪鲤鱼手机娱乐引擎平台软件 V1.8	软著登字第 0196458 号	2007 年 10 月 1 日	2007 年 10 月 1 日	全部权利
2	雪鲤鱼手机流媒体技术平台软件 V1.0.0	软著登字第 0257960 号	2010 年 8 月 7 日	2010 年 8 月 20 日	全部权利
3	雪鲤鱼手机流媒体技术平台软件 V2.0.0	软著登字第 0519689 号	2012 年 12 月 21 日	2012 年 12 月 21 日	全部权利
4	雪鲤鱼宠物情缘游戏软件 V1.0	软著登字第 0258031 号	2010 年 8 月 5 日	2010 年 8 月 16 日	全部权利
5	雪鲤鱼无线影音视频播放器软件 V1.0	软著登字第 0258145 号	2007 年 7 月 2 日	2007 年 7 月 15 日	全部权利
6	雪鲤鱼 Step 应用娱乐平台软件 V1.1.4	软著登字第 0258147 号	2007 年 12 月 1 日	2007 年 12 月 1 日	全部权利
7	雪鲤鱼 GameVillage 游戏村手机模拟器软件 V1.0	软著登字第 0281076 号	2007 年 4 月 23 日	2007 年 4 月 30 日	全部权利
8	雪鲤鱼非诚勿扰社交软件 V1.0	软著登字第 0341771 号	2011 年 5 月 20 日	未发表	全部权利
9	雪鲤鱼大闹天宫 online 网络游戏软件 V1.0	软著登字第 0341773 号	2011 年 7 月 1 日	未发表	全部权利
10	雪鲤鱼麻将无双游戏软件 V1.0	软著登字第 0412650 号	2011 年 7 月 18 日	2011 年 7 月 20 日	全部权利
11	雪鲤鱼爆笑军旗游戏软件 V1.0	软著登字第 0413221 号	2011 年 9 月 19 日	2011 年 9 月 23 日	全部权利
12	雪鲤鱼应用软件支撑平台软件 V1.0	软著登字第 0463619 号	2012 年 5 月 12 日	2012 年 5 月 22 日	全部权利
13	雪鲤鱼互动软件支撑平台软件 V1.0	软著登字第 0463833 号	2012 年 5 月 8 日	2012 年 5 月 25 日	全部权利
14	雪鲤鱼移动智能云音乐盒软件 V1.0	软著登字第 0636098 号	2013 年 8 月 6 日	2013 年 8 月 10 日	全部权利
15	雪鲤鱼移动智能云音乐盒软件 V2.0	软著登字第 0765508 号	2014 年 3 月 11 日	2014 年 3 月 20 日	全部权利
16	雪鲤鱼 B2C 无线移动互联网贸易平台软件 V1.0	软著登字第 0636354 号	2013 年 7 月 31 日	2013 年 8 月 1 日	全部权利
17	雪鲤鱼 B2C 无线移动互联网贸易	软著登字	2014 年 3 月 21 日	2014 年 3 月 22 日	全部权利

序号	软件名称	证书号	开发完成日期	首次发表日	权利范围
	平台软件 V2.0	第 0765650 号			
18	雪鲤鱼极速移动安全浏览器软件 V1.0	软著登字第 0636363 号	2013 年 9 月 2 日	2013 年 9 月 17 日	全部权利
19	雪鲤鱼极速移动安全浏览器软件 V2.0	软著登字第 0765652 号	2014 年 4 月 15 日	2014 年 4 月 20 日	全部权利
20	雪鲤鱼金榜斗地主游戏软件 V1.0	软著登字第 0673633 号	2013 年 4 月 22 日	2013 年 5 月 1 日	全部权利
21	雪鲤鱼战地与荣耀 3D 游戏软件 V1.0	软著登字第 0694627 号	2013 年 9 月 5 日	2013 年 9 月 9 日	全部权利
22	雪鲤鱼全民爱消除游戏软件 V1.1.2	软著登字第 0713346 号	2013 年 11 月 30 日	2013 年 12 月 17 日	全部权利
23	雪鲤鱼数字音视频编解码软件 V1.0	软著登字第 0762600 号	2013 年 12 月 22 日	2013 年 12 月 27 日	全部权利
24	雪鲤鱼歪歪斗地主游戏软件 V1.0	软著登字第 0713347 号	2014 年 1 月 1 日	2014 年 2 月 12 日	全部权利
25	雪鲤鱼第三方电子商务交易与服务软件 V1.0	软著登字第 0762595 号	2013 年 9 月 24 日	2013 年 9 月 27 日	全部权利
26	雪鲤鱼泡泡龙勇者传说游戏软件 V1.0	软著登字第 0858458 号	2014 年 8 月 8 日	未发表	全部权利
27	雪鲤鱼金榜拼五张游戏软件 V1.0	软著登字第 0902655 号	2014 年 10 月 21 日	未发表	全部权利
28	雪鲤鱼易接 SDK 手游开发者公共服务平台软件 V1.9	软著登字第 0937745 号	2014 年 10 月 16 日	未发表	全部权利
29	雪鲤鱼单机麻将游戏软件 V1.0.023	软著登字第 0954759 号	2015 年 2 月 17 日	未发表	全部权利
30	雪鲤鱼疯狂游戏厅游戏软件 V2.0	软著登字第 0995491 号	2015 年 2 月 10 日	未发表	全部权利
31	雪鲤鱼狂暴捕鱼游戏软件 V1.0	软著登字第 1007799 号	2015 年 6 月 1 日	未发表	全部权利
32	雪鲤鱼小鱼游戏软件 V1.0	软著登字第 1012480 号	2015 年 6 月 20 日	未发表	全部权利
33	雪鲤鱼无线互联网信息传输技术软件 V1.0	软著登字第 1081145 号	2015 年 7 月 17 日	未发表	全部权利
34	雪鲤鱼蓝图游戏软件 V1.0	软著登字第 1081035 号	2015 年 6 月 30 日	2015 年 7 月 2 日	全部权利
35	雪鲤鱼无线应用软件图片压缩传输软件 V1.0	软著登字第 1082405 号	2015 年 7 月 17 日	未发表	全部权利
36	雪鲤鱼无线互联网物流信息查询软件 V1.0	软著登字第 1096680 号	2015 年 8 月 19 日	2015 年 8 月 21 日	全部权利
37	雪鲤鱼消除星星游戏软件 V1.0	软著登字第 1214929 号	2015 年 10 月 30 日	2015 年 11 月 1 日	全部权利

(二) 评估方法

对于软件，本次评估根据评估目的，按照持续使用原则，采用收益法进行评估，即在持续使用的前提下，对使用软件产生的未来年期的收入进行预测，并按一定的收入分成率，即该软件在未来年期收入中的贡献率，用适当的折现率折现、加和确定软件的评估值。其计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \delta \times R \times (1+r)^{-i}$$

其中：

P——软件评估值；

n——软件收益年限；

R——应用软件每年产生的销售收入；

δ ——收入分成率；

r——折现率。

由于纳入本次评估范围的软件所对应产品的收入、成本具有不可分割性，从整体获利能力角度考虑，将上述软件合并估值。

（三）评估案例

【案例】软件

（1）概况

纳入评估范围的软件共计 331 项，其中 37 项已取得计算机软件著作权登记证书，账面价值 0.00 元。

已取得软件著作权详细情况如下表所示：

软件名称	登记号	证书号	类别	开发完成日期	首次发表日	权利取得方式
雪鲤鱼手机娱乐引擎平台软件 V1.8	2010SR008185	软著登字第 0196458 号	软件著作权	2007 年 10 月 1 日	2007 年 10 月 1 日	原始取得
雪鲤鱼手机流媒体技术平台软件 V1.0.0	2010SR069687	软著登字第 0257960 号	软件著作权	2010 年 8 月 7 日	2010 年 8 月 20 日	原始取得
雪鲤鱼手机流媒体技术平台软件 V2.0.0	2013SR013927	软著登字第 0519689 号	软件著作权	2012 年 12 月 21 日	2012 年 12 月 21 日	原始取得
雪鲤鱼宠物情缘游戏软件 V1.0	2010SR069758	软著登字第 0258031 号	软件著作权	2010 年 8 月 5 日	2010 年 8 月 16 日	原始取得
雪鲤鱼无线影音视频播放器软件 V1.0	2010SR069872	软著登字第 0258145 号	软件著作权	2007 年 7 月 2 日	2007 年 7 月 15 日	原始取得
雪鲤鱼 Step 应用娱乐平台软件 V1.1.4	2010SR069874	软著登字第 0258147 号	软件著作权	2007 年 12 月 1 日	2007 年 12 月 1 日	原始取得
雪鲤鱼 GameVillage 游戏村手机模拟器软件 V1.0	2011SR017402	软著登字第 0281076 号	软件著作权	2007 年 4 月 23 日	2007 年 4 月 30 日	原始取得
雪鲤鱼非诚勿扰社交软件 V1.0	2011SR078097	软著登字第 0341771 号	软件著作权	2011 年 5 月 20 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼大闹天宫 online 网络游戏软件 V1.0	2011SR078099	软著登字第 0341773 号	软件著作权	2011 年 7 月 1 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼麻将无双游戏软件 V1.0	2012SR044614	软著登字第 0412650 号	软件著作权	2011 年 7 月 18 日	2011 年 7 月 20 日	原始取得
雪鲤鱼爆笑军旗游戏软件 V1.0	2012SR045185	软著登字第 0413221 号	软件著作权	2011 年 9 月 19 日	2011 年 9 月 23 日	原始取得
雪鲤鱼应用软件支撑平台软件 V1.0	2012SR095583	软著登字第 0463619 号	软件著作权	2012 年 5 月 12 日	2012 年 5 月 22 日	原始取得
雪鲤鱼互动软件支撑平台软件 V1.0	2012SR095797	软著登字第 0463833 号	软件著作权	2012 年 5 月 8 日	2012 年 5 月 25 日	原始取得

软件名称	登记号	证书号	类别	开发完成日期	首次发表日	权利取得方式
雪鲤鱼移动智能云音乐盒软件 V1.0	2013SR130336	软著登字第 0636098 号	软件著作权	2013 年 8 月 6 日	2013 年 8 月 10 日	原始取得
雪鲤鱼移动智能云音乐盒软件 V2.0	2014SR096264	软著登字第 0765508 号	软件著作权	2014 年 3 月 11 日	2014 年 3 月 20 日	原始取得
雪鲤鱼 B2C 无线移动互联网贸易平台软件 V1.0	2013SR130592	软著登字第 0636354 号	软件著作权	2013 年 7 月 31 日	2013 年 8 月 1 日	原始取得
雪鲤鱼 B2C 无线移动互联网贸易平台软件 V2.0	2014SR096406	软著登字第 0765650 号	软件著作权	2014 年 3 月 21 日	2014 年 3 月 22 日	原始取得
雪鲤鱼极速移动安全浏览器软件 V1.0	2013SR130601	软著登字第 0636363 号	软件著作权	2013 年 9 月 2 日	2013 年 9 月 17 日	原始取得
雪鲤鱼极速移动安全浏览器软件 V2.0	2014SR096408	软著登字第 0765652 号	软件著作权	2014 年 4 月 15 日	2014 年 4 月 20 日	原始取得
雪鲤鱼金榜斗地主游戏软件 V1.0	2014SR004389	软著登字第 0673633 号	软件著作权	2013 年 4 月 22 日	2013 年 5 月 1 日	原始取得
雪鲤鱼战地与荣耀 3D 游戏软件 V1.0	2014SR025383	软著登字第 0694627 号	软件著作权	2013 年 9 月 5 日	2013 年 9 月 9 日	原始取得
雪鲤鱼全民爱消除游戏软件 V1.1.2	2014SR044102	软著登字第 0713346 号	软件著作权	2013 年 11 月 30 日	2013 年 12 月 17 日	原始取得
雪鲤鱼数字音视频编解码软件 V1.0	2014SR093356	软著登字第 0762600 号	软件著作权	2013 年 12 月 22 日	2013 年 12 月 27 日	原始取得
雪鲤鱼歪歪斗地主游戏软件 V1.0	2014SR044103	软著登字第 0713347 号	软件著作权	2014 年 1 月 1 日	2014 年 2 月 12 日	原始取得
雪鲤鱼第三方电子商务交易与服务软件 V1.0	2014SR093351	软著登字第 0762595 号	软件著作权	2013 年 9 月 24 日	2013 年 9 月 27 日	原始取得
雪鲤鱼泡泡龙勇者传说游戏软件 V1.0	2014SR189222	软著登字第 0858458 号	软件著作权	2014 年 8 月 8 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼金榜拼五张游戏软件 V1.0	2015SR015573	软著登字第 0902655 号	软件著作权	2014 年 10 月 21 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼易接 SDK 手游开发者公共服务平台软件 V1.9	2015SR050659	软著登字第 0937745 号	软件著作权	2014 年 10 月 16 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼单机麻将游戏软件 V1.0.023	2015SR067673	软著登字第 0954759 号	软件著作权	2015 年 2 月 17 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼疯狂游戏厅游戏软件 V2.0	2015SR108405	软著登字第 0995491 号	软件著作权	2015 年 2 月 10 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼狂暴捕鱼游戏软件 V1.0	2015SR120713	软著登字第 1007799 号	软件著作权	2015 年 6 月 1 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼小鱼游戏软件 V1.0	2015SR125394	软著登字第 1012480 号	软件著作权	2015 年 6 月 20 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼无线互联网信息传输技术软件 V1.0	2015SR194059	软著登字第 1081145 号	软件著作权	2015 年 7 月 17 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼蓝图游戏软件 V1.0	2015SR193949	软著登字第 1081035 号	软件著作权	2015 年 6 月 30 日	2015 年 7 月 2 日	原始取得
雪鲤鱼无线应用软件图片压缩传输软件 V1.0	2015SR195319	软著登字第 1082405 号	软件著作权	2015 年 7 月 17 日	未发表	原始取得
雪鲤鱼无线互联网物流信息查询软件 V1.0	2015SR209594	软著登字第 1096680 号	软件著作权	2015 年 8 月 19 日	2015 年 8 月 21 日	原始取得
雪鲤鱼消除星星游戏软件 V1.0	2016SR036312	软著登字第 1214929 号	软件著作权	2015 年 10 月 30 日	2015 年 11 月 1 日	原始取得

本次评估，对于软件，按照游戏软件及易接平台软件分别进行评估。

(2) 收益期限的确定

1) 游戏软件

无形资产收益期限是指无形资产发挥作用，并具有超额获利能力的时间。由于纳入本次评估范围的软件所对应产品的收入、成本具有不可分割性，从整体获利能力角度考虑，将上述软件合并估值。

软件的超额收益年限主要受替代技术的出现时间影响。根据和企业内部技术

专家的探讨，并考虑到如今国内商家的技术应用情况，预计其技术 5 年内不太可能被完全替代，因此确定收益年限为 5 年。

故本次评估确定收益年限为 5 年。

2) 易接平台软件

对于易接平台软件，其超额收益年限主要受替代技术的出现时间影响。根据和企业内部技术专家的探讨，并考虑到如今国内商家的技术应用情况，预计其技术 10 年内不太可能被完全替代，因此确定收益年限为 10 年。

故本次评估确定收益年限为 10 年。

(3) 销售收入及利润的预测

1) 宏观经济状况

2015 年，面对错综复杂的国际形势和不断加大的经济下行压力，党中央、国务院保持战略定力，统筹谋划国际国内两个大局，坚持稳中求进工作总基调，主动适应引领新常态，以新理念指导新实践，以新战略谋求新发展，不断创新宏观调控，深入推进结构性改革，扎实推动“大众创业、万众创新”，经济保持了总体平稳、稳中有进、稳中有好的发展态势。

初步核算，全年国内生产总值 676708 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.9%。分季度看，一季度同比增长 7.0%，二季度增长 7.0%，三季度增长 6.9%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 60863 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 274278 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 341567 亿元，增长 8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.6%。

一、农业生产再获丰收

全年全国粮食总产量 62143 万吨，比上年增加 1441 万吨，增长 2.4%。其中，夏粮产量 14112 万吨，增长 3.3%；早稻产量 3369 万吨，下降 0.9%；秋粮产量 44662 万吨，增长 2.3%。谷物产量 57225 万吨，比上年增长 2.7%。棉花产量 561 万吨，比上年下降 9.3%。全年猪牛羊禽肉产量 8454 万吨，比上年下降 1.0%，其中猪肉产量 5487 万吨，下降 3.3%。禽蛋产量 2999 万吨，比上年增长 3.6%；牛奶产量 3755 万吨，增长 0.8%。

二、工业升级态势明显

全年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长 6.1%。分经济类型看，国有控股企业增加值比上年增长 1.4%，集体企业增长 1.2%，股份制企业增长 7.3%，外商及港澳台商投资企业增长 3.7%。分三大门类看，采矿业增加值比上年增长 2.7%，制造业增长 7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.4%。新产业增长较快，全年高技术产业增加值比上年增长 10.2%，比规模以上工业快 4.1 个百分点，占规模以上工业比重为 11.8%，比上年提高 1.2 个百分点。其中，航空、航天器及设备制造业增长 26.2%，电子及通信设备制造业增长 12.7%，信息化学品制造业增长 10.6%，医药制造业增长 9.9%。全年规模以上工业企业产销率达到 97.6%。规模以上工业企业实现出口交货值 118582 亿元，比上年下降 1.8%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.9%，环比增长 0.41%。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 55387 亿元，同比下降 1.9%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.97 元，主营业务收入利润率为 5.57%。

三、固定资产投资增速回落

全年固定资产投资（不含农户）551590 亿元，比上年名义增长 10.0%，扣除价格因素实际增长 12.0%，实际增速比上年回落 2.9 个百分点。其中，国有控股投资 178933 亿元，增长 10.9%；民间投资 354007 亿元，增长 10.1%，占全部投资的比重为 64.2%。分产业看，第一产业投资 15561 亿元，比上年增长 31.8%；第二产业投资 224090 亿元，增长 8.0%；第三产业投资 311939 亿元，增长 10.6%。从到位资金情况看，全年到位资金 573789 亿元，比上年增长 7.7%。其中，国家预算资金增长 15.6%，国内贷款下降 5.8%，自筹资金增长 9.5%，利用外资下降 29.6%。全年新开工项目计划总投资 408084 亿元，比上年增长 5.5%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.68%。

全年全国房地产开发投资 95979 亿元，比上年名义增长 1.0%（扣除价格因素实际增长 2.8%），其中住宅投资增长 0.4%。房屋新开工面积 154454 万平方米，比上年下降 14.0%，其中住宅新开工面积下降 14.6%。全国商品房销售面积 128495 万平方米，比上年增长 6.5%，其中住宅销售面积增长 6.9%。全国商品房销售额 87281 亿元，比上年增长 14.4%，其中住宅销售额增长 16.6%。房地产开发企业土地购置面积 22811 万平方米，比上年下降 31.7%。12 月末，全国商品房待售面积

71853 万平方米，比上年末增长 15.6%。全年房地产开发企业到位资金 125203 亿元，比上年增长 2.6%。

四、市场销售较快增长

全年社会消费品零售总额 300931 亿元，比上年名义增长 10.7%（扣除价格因素实际增长 10.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额 142558 亿元，增长 7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 258999 亿元，比上年增长 10.5%，乡村消费品零售额 41932 亿元，增长 11.8%。按消费形态分，餐饮收入 32310 亿元，比上年增长 11.7%，商品零售 268621 亿元，增长 10.6%，其中限额以上单位商品零售 133891 亿元，增长 7.9%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 11.1%（扣除价格因素实际增长 10.7%），环比增长 0.82%。

全年全国网上零售额 38773 亿元，比上年增长 33.3%。其中，实物商品网上零售额 32424 亿元，增长 31.6%，占社会消费品零售总额的比重为 10.8%；非实物商品网上零售额 6349 亿元，增长 42.4%。

五、进出口同比下降

全年进出口总额 245849 亿元，比上年下降 7.0%。其中，出口 141357 亿元，下降 1.8%；进口 104492 亿元，下降 13.2%。进出口相抵，顺差 36865 亿元。12 月份，进出口总额 24757 亿元，同比下降 0.5%。其中，出口 14289 亿元，增长 2.3%；进口 10468 亿元，下降 4.0%。

六、居民消费价格温和上涨

全年居民消费价格比上年上涨 1.4%。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.3%。分类别看，食品价格同比上涨 2.3%，烟酒及用品上涨 2.1%，衣着上涨 2.7%，家庭设备用品及维修服务上涨 1.0%，医疗保健和个人用品上涨 2.0%，交通和通信下降 1.7%，娱乐教育文化用品及服务上涨 1.4%，居住上涨 0.7%。在食品价格中，粮食价格上涨 2.0%，油脂价格下降 3.2%，猪肉价格上涨 9.5%，鲜菜价格上涨 7.4%。12 月份，居民消费价格同比上涨 1.6%，环比上涨 0.5%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 5.2%，12 月份同比下降 5.9%，环比下降 0.6%。全年工业生产者购进价格比上年下降 6.1%，12 月份同比下降 6.8%，环比下降 0.7%。

七、居民收入稳定增长

全年全国居民人均可支配收入 21966 元，比上年名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 31195 元，比上年增长 8.2%，扣除价格因素实际增长 6.6%；农村居民人均可支配收入 11422 元，比上年增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.5%。城乡居民人均收入倍差 2.73，比上年缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 19281 元，比上年名义增长 9.7%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 5221 元，中等偏下收入组人均可支配收入 11894 元，中等收入组人均可支配收入 19320 元，中等偏上收入组人均可支配收入 29438 元，高收入组人均可支配收入 54544 元。2015 年全国居民收入基尼系数为 0.462。全年农民工总量 27747 万人，比上年增加 352 万人，增长 1.3%，其中，本地农民工 10863 万人，增长 2.7%，外出农民工 16884 万人，增长 0.4%。农民工月均收入水平 3072 元，比上年增长 7.2%。

八、经济结构优化升级

产业结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 10.0 个百分点。需求结构进一步改善。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 66.4%，比上年提高 15.4 个百分点。区域结构协调性增强。中、西部地区规模以上工业增加值比上年分别增长 7.6% 和 7.8%，分别快于东部地区 0.9 和 1.1 个百分点；中部地区固定资产投资（不含农户）增长 15.7%，快于东部地区 3.0 个百分点。节能降耗继续取得新进展。全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.6%。

九、货币信贷平稳增长

12 月末，广义货币（M2）余额 139.23 万亿元，比上年末增长 13.3%，狭义货币（M1）余额 40.10 万亿元，增长 15.2%，流通中货币（M0）余额 6.32 万亿元，增长 4.9%。12 月末，人民币贷款余额 93.95 万亿元，人民币存款余额 135.70 万亿元。全年新增人民币贷款 11.72 万亿元，比上年多增 1.81 万亿元，新增人民币存款 14.97 万亿元，比上年多增 1.94 万亿元。全年社会融资规模增量为 15.41 万亿元。

十、人口就业总体稳定

年末中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）137462 万人，比上年末增加 680 万人。全年出生人口 1655 万人，人口出生率为 12.07%，死亡

人口 975 万人，人口死亡率为 7.11%，人口自然增长率为 4.96%，比上年下降 0.25 个百分点。从性别结构看，男性人口 70414 万人，女性人口 67048 万人，总人口性别比为 105.02（以女性为 100），出生人口性别比为 113.51。从年龄构成看，16 周岁以上至 60 周岁以下（不含 60 周岁）的劳动年龄人口 91096 万人，比上年末减少 487 万人，占总人口的比重为 66.3%；60 周岁及以上人口 22200 万人，占总人口的 16.1%；65 周岁及以上人口 14386 万人，占总人口的 10.5%。从城乡结构看，城镇常住人口 77116 万人，比上年末增加 2200 万人，乡村常住人口 60346 万人，减少 1520 万人，城镇人口占总人口比重为 56.1%。全国居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口（即人户分离人口）2.94 亿人，比上年末减少 377 万人，其中流动人口为 2.47 亿人，比上年末减少 568 万人。年末全国就业人员 77451 万人，其中城镇就业人员 40410 万人。

总的来看，2015 年国民经济仍运行在合理区间，经济结构进一步优化，转型升级进一步加快，新兴动力进一步积聚，人民生活进一步改善。但也要看到，国际环境仍然错综复杂，国内结构调整转型升级正处在爬坡过坎的关键阶段，全面深化改革任务艰巨。下一步，要认真学习贯彻党的十八大和十八届三、四、五中全会精神和中央经济工作会议精神，深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底的总体思路，着力加强供给侧结构性改革，推动国民经济保持中高速、迈向中高端，实现中高收入水平。

2) 行业状况分析

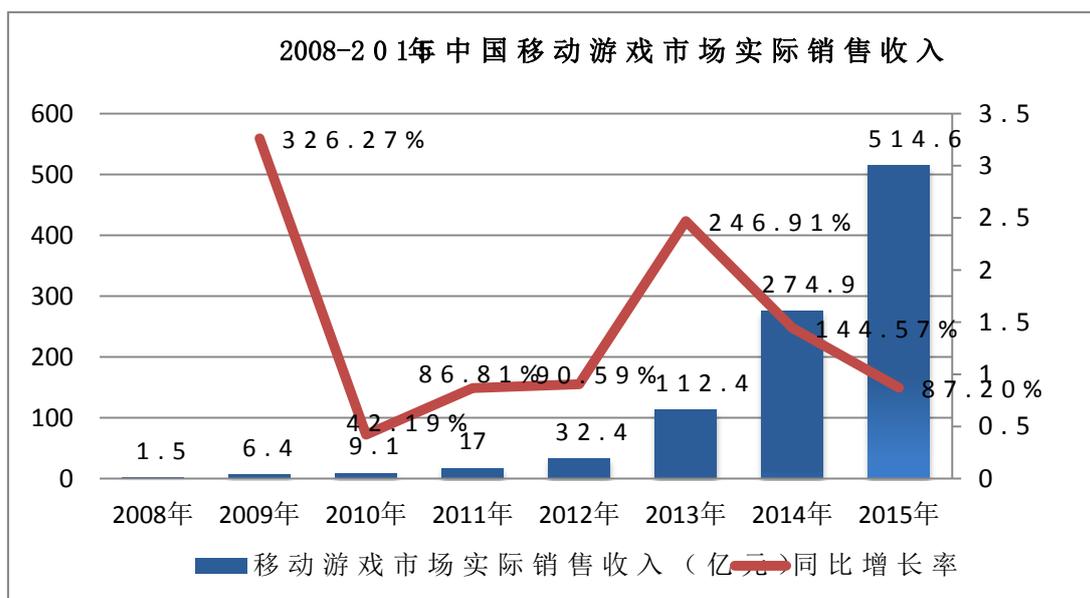
雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，营业执照的经营范围为计算机软件开发，计算机专业领域内的技术咨询、技术服务，计算机网络工程（除专项审批），图文设计制作，销售电脑软硬件及配件（除计算机信息系统安全专用产品）、电子产品。

【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。

雪鲤鱼主营业务为移动游戏的研发和运营，以及移动游戏渠道接入平台的运营。参照中国证监会 2012 年 10 月 26 日公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），移动游戏业务属于“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“I65 软件和信息技术服务业”。

① 移动游戏行业发展基本情况

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）、CNG 中新游戏研究（伽马数据）和国际数据公司（IDC）联合发布的《2015 年中国游戏产业报告》，2015 年，中国移动游戏市场实际销售收入达到 514.6 亿元人民币，同比增长 87.2%。2008 年至 2015 年，中国移动游戏市场的复合增长率（CARG）为 130.25%。



数据来源：GPC、IDC、CNG《2015年中国游戏产业报告》

由于移动游戏操作简单容易上手，适合碎片化时间使用且内容多样，近几年移动游戏市场得到快速发展，市场份额、销售收入和用户数量都有大幅增长，且增长速度远大于客户端游戏、网页游戏等其它细分市场，领跑游戏行业。2015 年，移动游戏市场占有率为 34.57%，保持上升趋势。

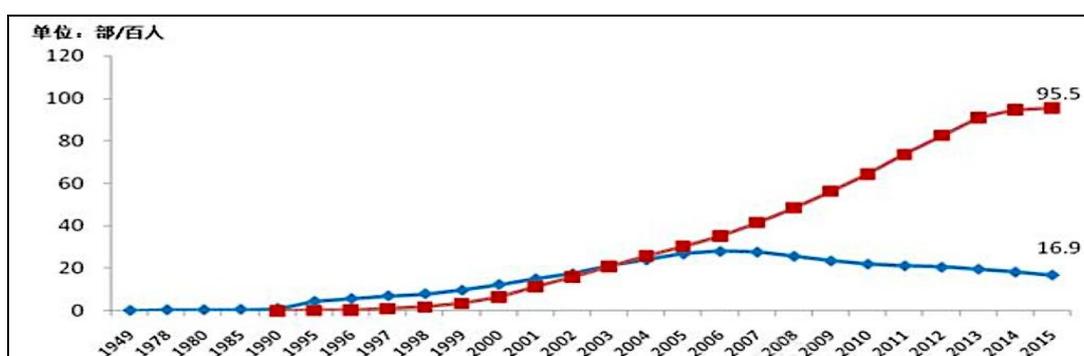


数据来源：GPC、IDC、CNG《2015年中国游戏产业报告》

②移动终端快速普及、用户时间碎片化造就行业高增长

随着科技的发展和技术的不断进步，移动电话对固定电话的替代作用愈发明显，在人们的日常生活中占据越来越重要的地位。根据工信部统计的数据，截至到2015年底，移动电话的用户已经达到13.06亿户，比上期净增加1964.5万户。移动电话的普及率达95.5部/百人，比上期增加1部/百人。移动电话的快速普及，科学技术的快速发展，都为移动游戏的高增长奠定了硬件终端基础。

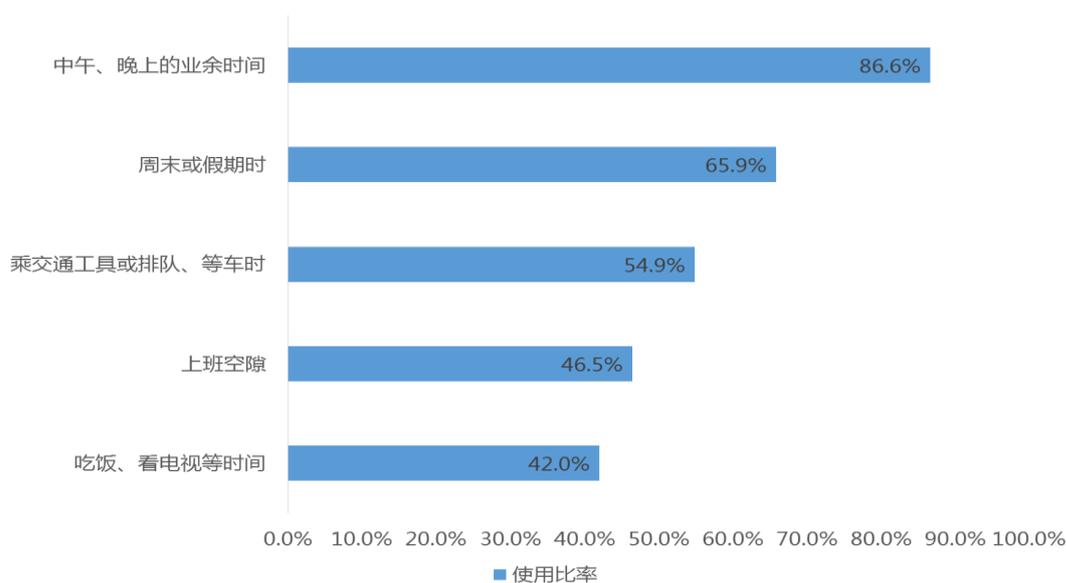
固定电话、移动电话用户发展情况



数据来源：工信部

现代社会的快节奏带来的时间碎片化趋势较为明显，移动手机较好地适应了这一趋势，能够帮助用户更好的利用碎片化时间。根据 CNNIC 的调查数据显示，用户使用移动手机多在休息时间段或不固定的碎片化时段。移动游戏可以较好地满足用户对于碎片化时间的娱乐需求。2015 年手机使用碎片化模式仍在持续，但与 2014 年相比这一碎片化形式产生了较大变化。根据调查，用户每天使用移动设备进行游戏一次以上的比例由 2014 年的 83.8% 下降至 2015 年的 68.6%，但日均使用时长在两小时以上的用户比例由去年的 14.6% 上升至 25.3%，这表明用户在由“高频低时长”的碎片化使用习惯向“低频高时长”的重度化使用习惯过渡。

手机用户使用习惯



数据来源：CNNIC

3) 同业竞争状况分析

(1) 移动游戏研发商市场竞争格局

2015 年，中国移动游戏市场各研发商竞争格局趋于稳定，市场份额变化明显减小，各公司的市场占比碎片化程度加剧。腾讯游戏依然占据市场超四分之一的份额，稳居研发商头把交椅。紧随其后的是网易、乐动、玩蟹。其中，网易游戏

在 2015 年上线多款重磅游戏，其中《梦幻西游》《大话西游》更是其端游移植手游的代表作品。成熟的端游作品，通过移植手游吸引众多老玩家的回归。除自研棋牌类业务的稳定增长外，2015 年第三季度由盛大推出的《决战沙城》这样的中重度手游，不论是在产品创新还是商业化能力上均表现突出。随着重度手游的不断推出，手游市场逐渐进入了细分化市场，其中休闲类手游市场没有因为重度手游的不断强势推出而玩家数量急剧下滑，反而呈现不断增长的势头。休闲类手游针对细分化市场不断的创新，满足玩家不断增长的需求，多样的游戏模式给玩家带来更多的乐趣。

中国移动游戏研发市场经历洗牌之后，众多中小型研发商已面临被淘汰的命运。在未来市场竞争格局中，传统端游、页游企业将会进一步加快移动游戏领域的布局，成为市场竞争的重要参与者。当前移动游戏市场仍然存在竞争者过度参与、产品生命周期短、研发周期压缩、研发商试错机会有限、产品同质化竞争现象严重等问题，这就要求研发商须回到游戏产品本身的创意性和可玩性上来，通过实施精品化策略才能在激烈的竞争中存活。未来中国移动游戏市场仍将逐步调整并回归理性，但整体市场仍然拥有巨大的上升空间。

（2）移动游戏发行商市场竞争格局

各主要移动游戏发行商在 2015 年积极开疆扩土攻城掠地，积极推出新产品，加深产品运营，强化品牌塑造，市场竞争趋势进一步加剧。中国手游、龙图游戏、乐逗游戏、昆仑游戏等一线发行商领导地位已确立；触控科技、飞流游戏、热酷游戏份额紧随其后；二三线发行商竞争激烈。发行商新品发行速度放缓，精品化发行已成主流。

2015 年第三季度全平台发行商格局继续保持稳定，中国手游、龙图游戏、乐逗游戏位列前三。在本季度，中国手游凭借自身在精品 IP 上布局的优势，推出多款精品重度游戏，其中《新仙剑奇侠传》《Hello Kitty 快乐消》等为代表的精品游戏，通过“自研+发行”的战略布局，稳固自身在发行商市场的地位。恺英网络以网络游戏和移动应用产品分发作为流量变现的主要方式，并成功的完成了互联网生态系统闭环，市场占有率呈现明显上升，其中拥有的代表作有《蜀山传奇》《全民奇迹》《烈焰》等。

（3）移动游戏渠道商市场竞争格局

随着移动游戏行业的快速发展，基于移动游戏市场的竞争也愈演愈烈，作为直接面向玩家的移动游戏渠道商作用巨大。Android APP 推广渠道可以分为两大类：线上渠道和线下渠道，详细情况如下图所示：

分类	渠道介绍	
线上渠道	第三方应用商店	   
	终端商应用商店	   
	电信运营商应用商店	  
	官方 Google play	
	超级 APP	  
	垂直渠道	 
	广告联盟	 
线下渠道	终端厂商	  
	刷机预装	
	实体门店	  

目前，国内移动游戏的线上渠道商市场呈现出多元化和差异化趋势，渠道种类繁多且复杂。360 手机助手、百度移动游戏和腾讯应用宝等一线大渠道商属于多渠道入口的综合平台，通过多产品线的用户关联进行流量导入，吸引了大量的移动游戏研发商。传统的电信运营商渠道，凭借功能手机时期开始积累的用户市场和 SP、CP 资源，在移动游戏渠道市场占有一席之地。除了一线大渠道商之外，广大中小渠道商累积的流量也很大，对于移动游戏研发商而言其接入价值也很高。这些中小渠道商包含二三线第三方应用商店、一些国产品牌手机的官方应用商店等等。

对于移动游戏研发商而言，接入的线上渠道商并非越大越好。如果研发商开发的移动游戏本身的体量不够大，那么大渠道商分配给该游戏的资源可能很有限。

因为大渠道商的 KPI 压力更大，通常会把约 90% 的流量资源配置给 1% 左右的明星产品。相比而言，一些中型渠道商会给予该等研发商更大的流量支持。此外，较小的渠道商虽然本身贡献的流量不大，但是该等渠道商聚合后的接入价值也较大。

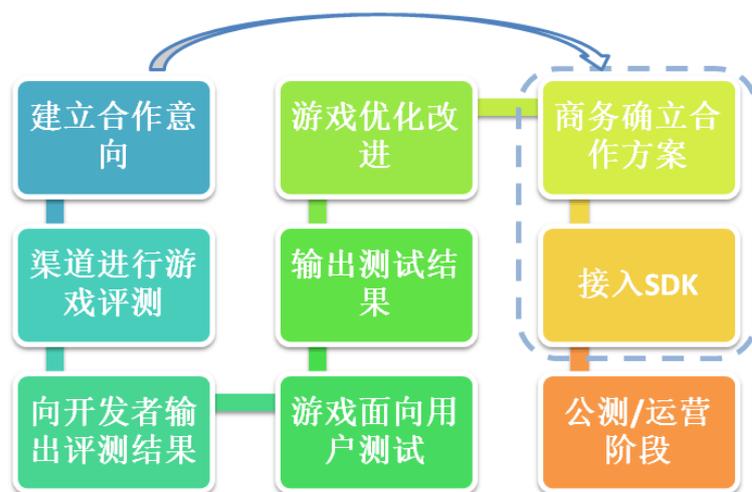
(4) 移动游戏渠道接入平台市场竞争格局

移动游戏渠道接入平台分为线上渠道接入平台和线下渠道接入平台。

1) 移动游戏线上渠道接入市场的基本情况

① 移动游戏研发商与线上渠道商的合作流程

移动游戏研发商向上游版权商购买版权或在自有版权的基础上完成游戏的研发。完成研发后，研发商与发行商建立合作意向，将游戏交与发行商进行代理发行。发行商负责游戏的宣传并与各类渠道商进行对接，提供各平台测试结果并要求研发商根据测试结果对游戏进行改进和版本迭代。研发商自行或通过线上渠道接入平台，将完善后的游戏接入渠道。线上渠道则通过用户下载实现流量的导入。



② 移动游戏线上渠道 SDK 各不相同

移动游戏线上渠道 SDK 互异，其主要原因如下：

a 标准不统一。SDK 开发近几年伴随移动互联网应用的发展而不断壮大。作为新兴业务，它的规则是逐渐演变完善的。每一家线上渠道商对 SDK 不同的解析、不同的需求导致各家渠道对其定义也不尽相同。移动游戏研发商在接入另一家渠道的 SDK 时，无法使用上一家渠道的 SDK。

b 狠抓用户量。每个渠道商都希望把用户锁定，导致移动游戏研发商在接入

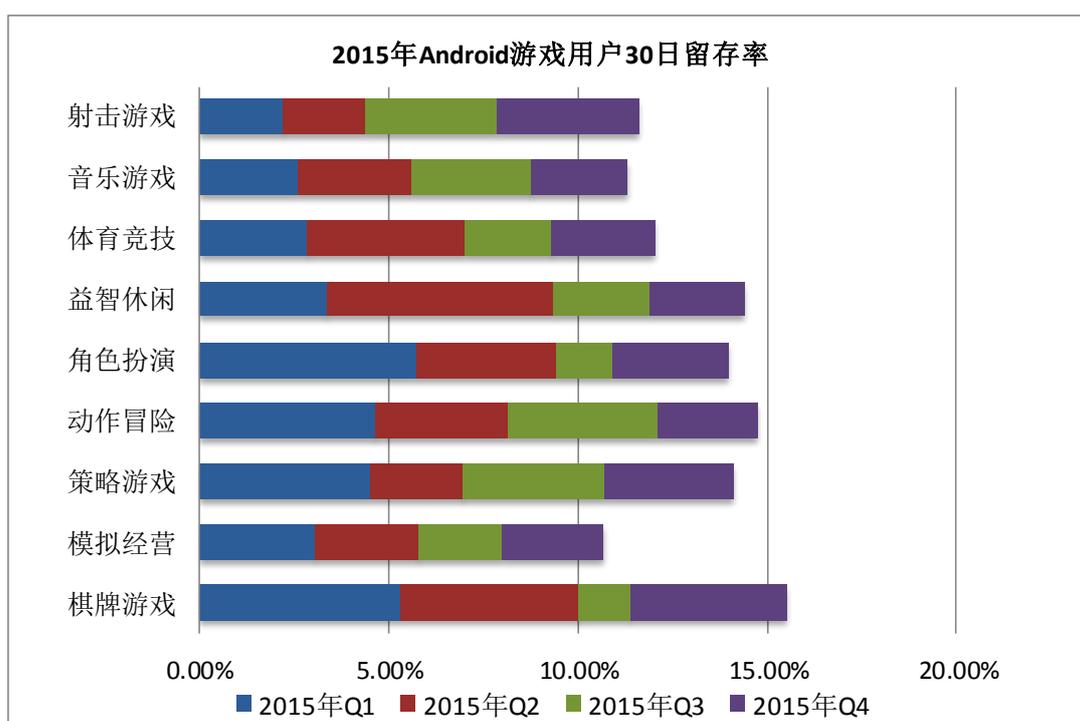
SDK 时必须使用渠道自身的用户登录系统和充值系统，导致每接入一个渠道，就要新做一个 SDK。用户导入量越大的渠道，它的 SDK 需求也越多，研究开发调试时间也越长。

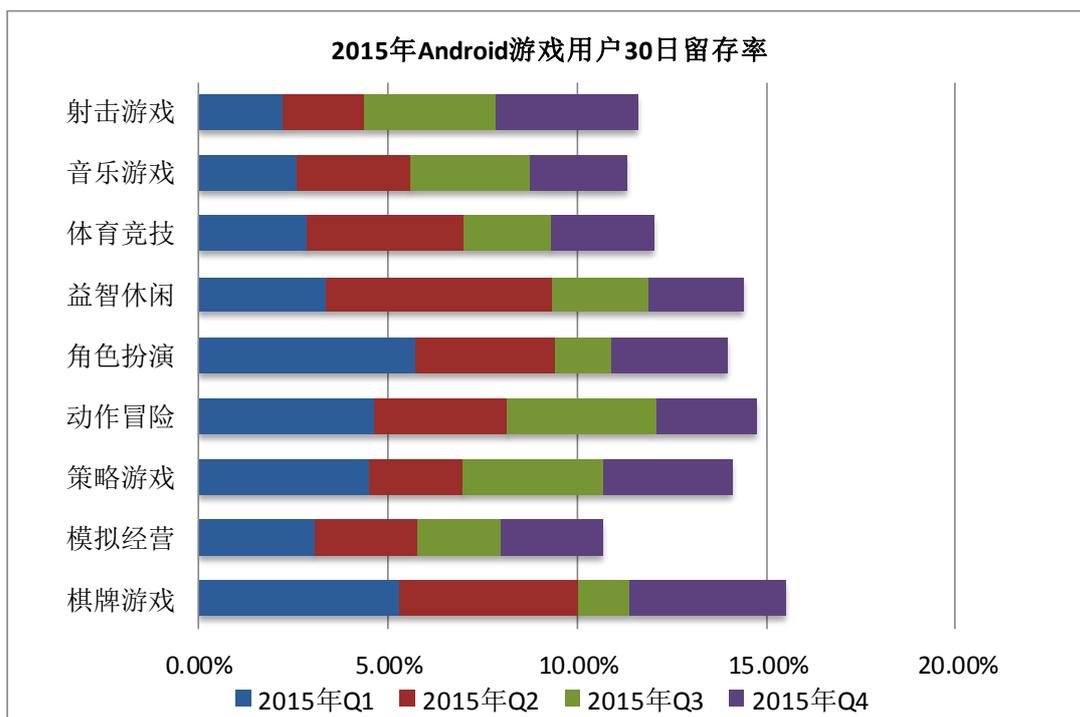
c 学习摸索。SDK 这项新兴业务，包括制定者本身都还在不断摸索和完善。对接这项业务的相关人员也需要经历学习、领悟、掌握这三个阶段。

d 不定时更新。既然 SDK 是新兴业务，那么其规则需要根据软硬件的变化，进行不定期更新。移动游戏研发商在接入一些大渠道的 SDK 之后，在后续使用过程中基本均需要多次更新。

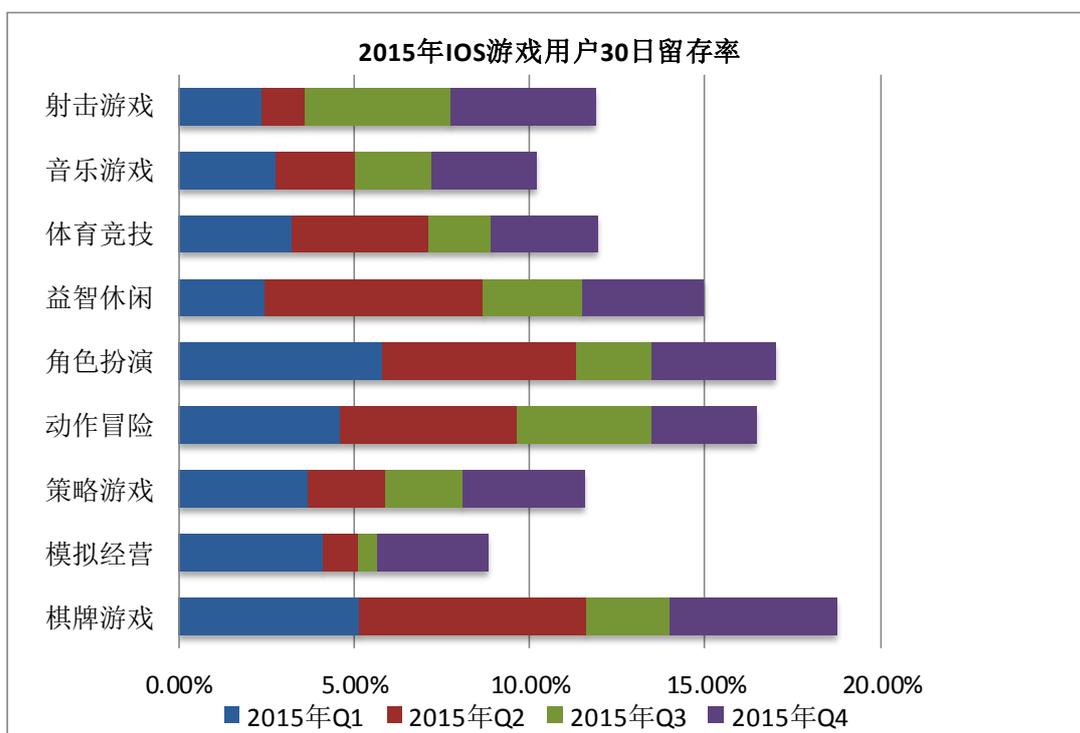
③ 移动游戏产品使用周期

移动游戏产品的使用周期较短，游戏玩家持续玩一款游戏的时间大多为 2 个月及以下。移动游戏较难长期获得玩家的忠诚度，一方面在于移动端大多为休闲类游戏，交互方式比较简单，游戏玩家可以快速游戏但也意味玩家不需要投入太多精力，极大降低了对玩家的吸引力；另一方面，线上渠道对移动游戏分发的便捷性，使玩家可以方便下载大量游戏产品，从而使游戏玩家的注意力更容易转移。移动游戏较短的产品使用周期，对移动游戏研发商如何在短时间内获取大量玩家并从中盈利带来较大挑战。





数据来源：《2015 年中国移动游戏行业年度报告》



数据来源：《2015 年中国移动游戏行业年度报告》

移动游戏市场的兴起和大量资本的涌入使得大量移动游戏应用涌现，玩家在

空闲时有更多的游戏选择，使得游戏时间分散到多个游戏应用中去，单个游戏的使用时间和产品周期呈缩短趋势。

④ 移动游戏线上渠道接入需求旺盛

根据不完全统计，2014 年移动游戏线上接入渠道超过 400 家，自有 SDK 的渠道数量超过 150 家。若移动游戏研发商自行接入 1 个渠道，一般需要 3 天左右的时间。一款新移动游戏发行时，一般至少需要接入 10 个左右的渠道，接入周期约 30 天。与移动游戏使用周期相比，移动游戏研发商自行接入线上渠道的时间成本过高，易错失发展良机。因此，移动游戏研发商对高效率的线上渠道接入平台需求极其旺盛。

2) 移动游戏线上渠道接入平台市场竞争格局

SDK (Software Development Kit) 是软件开发工具包，一般是一些被软件工程师用于为特定的软件包、软件框架、硬件平台、操作系统等建立应用软件的开发工具的集合，广义上指辅助开发某一类软件的相关文档、范例和工具的集合。

移动游戏线上渠道接入市场是移动游戏产业链在 2014 年度新衍生出来的市场，是 SDK 在渠道聚合方面应用的结果。移动游戏渠道接入平台主要负责将游戏研发商提供的各种游戏便捷、迅速地接入众多游戏渠道商，缩短游戏的接入时间，提高发行效率。由于大部分移动游戏渠道商均有独立的 SDK，移动游戏研发商若自行与移动游戏渠道商进行对接合作，接入一个渠道平均需花费 3 天左右的时间，现有市场上游戏渠道商超过 400 家，过长的接入周期导致往往游戏还未接入大部分渠道商就已面临被市场淘汰的危机，延误了最佳推广时机。因此，移动游戏研发商对高效率的线上渠道接入平台需求极其旺盛。

雪鲤鱼于 2014 年 7 月推出易接平台业务，为智能手机游戏研发商提供免费的线上渠道接入服务，再围绕免费服务所导入的研发商和渠道商流量，通过提供收费的支付服务将该等流量变现，从而培育雪鲤鱼新的利润增长点。易接平台业务是雪鲤鱼未来三年重点投入的战略性业务。

易接 SDK (即 1SDK) 并非是市场上首家出现的渠道聚合 SDK，但其发展非常迅速，主要有易用、支付、安全和服务四个特点。

特点	特点说明
易用	易接根据移动游戏研发商的使用偏好对工具的交互进行了优化，并且覆盖主流热门渠道，批量接入，方便高效。
支付	支持全国所有省市三大电信运营商短信支付，以及各类第三方支付平台，及时接入，即时获利。
安全	安全性表现在支持移动游戏研发商自建服务器，确保研发商数据安全。
服务	在服务上，易接组建了一支技术团队，免费为移动游戏研发商批量接入渠道，及时处理研发商遇到的问题。

易接 SDK 在移动游戏线上渠道接入业务方面的主要竞争对手是棱镜 SDK、ZIMON、OKSDK 和 AnySDK。

(1) 棱镜 SDK

北京棱镜云桥科技有限公司（以下简称“棱镜”）成立于 2014 年 3 月，是中国首家为移动游戏研发商提供渠道 SDK 接入服务的第三方服务公司。棱镜 SDK 目前可以为研发商有效解决基于 JAVA 原生、Cocos2d-x、Unity3D 以及 Adobe Air 等引擎开发的移动联网游戏产品的渠道 SDK 接入问题。

(2) ZIMON

ZIMON 是由美国纳斯达克上市公司杭州斯凯网络科技有限公司（股票代码：MOBI）旗下专注移动支付领域服务的指易付发展而来。ZIMON 目前包含指易推、指易付和指易术三个部门，可以为合作方提供游戏推广、广告、支付、数据分析等与移动游戏产业相关的第三方服务。

(3) OKSDK

OKSDK 是香港创业板上市公司蓝港互动有限公司（股票代码：08267）旗下子公司手游通（北京）科技有限公司的产品。OKSDK 首先是蓝港互动自主研发的各种移动游戏接入线上渠道的工具，其次也是一项第三方渠道 SDK 对接工具，帮助移动游戏研发商接入线上渠道。

(4) AnySDK

AnySDK 是由北京触控科技有限公司旗下子公司厦门雅基软件有限公司推出的产品。AnySDK 为移动游戏研发商提供一套第三方 SDK 接入解决方案，整个接入过程，不改变任何 SDK 的功能、特性、参数等，对于最终游戏玩家而言是完全透明无感知的。

3) 移动游戏线下渠道接入平台市场竞争格局

移动游戏线下渠道大致可以分为三类：终端厂商、刷机预装和实体门店。其中，终端厂商是指功能手机和智能手机的生产商，是移动游戏线下渠道最为重要的一类渠道。

经过 2010 年度至 2012 年度功能手机预装游戏市场的激烈竞争，雪鲤鱼的大部分竞争对手于 2013 年度退出该市场，雪鲤鱼的小鱼乐园成为功能手机游戏主要的线下渠道接入平台。

自 2013 年以来，智能手机游戏市场高速发展。目前，智能手机预装游戏市场格局为：非定制机市场基本上是腾讯、百度、360 和阿里等大公司占主导地位，定制机市场基本上被电信运营商占领。由于该市场获客成本过高，雪鲤鱼未涉足智能手机游戏线下渠道接入平台市场。

4) 获利能力分析

通过对上海雪鲤鱼历年的财务数据进行分析，计算得到下列经济指标：

各项经济指标

项目	2014 年	2015 年
主营业务利润率	89.41%	54.68%
净利润率	59.11%	40.54%
毛利率	89.79%	55.07%
净资产收益率	82.11%	63.28%

从盈利能力指标来看，公司的主营业务利润率 2014 年为 89.41%，2015 年为 54.68%，净利润率 2014 年为 59.11%，2015 年为 40.54%，毛利率 2014 年为 89.79%，2015 年为 55.07%。各盈利指标 2015 年度较 2014 年度存在下降趋势，下降的主要原因为收入结构发生变化，2014 年度以游戏收入为主，占收入比重的 99.48%，2015 年度游戏收入占收入比重 35.61%，易接收入占 64.39%，相比而言，易接的毛利低于游戏收入的毛利，故导致相关盈利指标下滑。具体而言：由于终端游戏收入主要为公司自研游戏运行收入，公司在从运营商处取得相应收入后发生的与 CP 之间的成本支出相对较少，因此，该类业务毛利率相对较高；由于易接业务收入主要为 CP 提供之游戏内容对应的运行收入，公司在从运营商处取得相应收入后需向

CP 结算成本支出，因此，该类业务毛利率相对较低。公司 2015 年度毛利率较 2014 年度毛利率有所下降，主要系公司因易接业务收入增长，其业务模式及核算方式较终端游戏业务存在较大差异所致。但从 2015 年度数据来看，公司的主营业务利润率优于行业优秀值（29.2%），净资产收益率也优于行业优秀值（19%），说明企业产品盈利能力较好。（行业数据来源于 wind 数据资讯）

5) 销售收入分析

根据软件的有关产品的历史销售收入，预测未来年度各类产品的销售收入如下：

① 历史年度销售收入

金额单位：人民币 万元

项目	2014 年	2015 年
营业收入（万元）	12,647.64	23,811.38

2015年度营业收入较2014年度营业收入增加11,163.74万元，增幅88.27%，主要系易接业务收入增加所致。

具体为：

产品或服务名称	年度/项目	历史年度	
		2014 年	2015 年
功能手机游戏	销售收入(元)	100,383,910.74	63,523,018.41
智能手机游戏	销售收入(元)	23,447,682.06	20,500,870.54
小鱼乐园	销售收入(元)	1,985,342.07	767,655.01
易接支付	销售收入(元)	659,508.02	133,840,677.10
易接游戏分发	销售收入(元)	-	19,481,597.01
易接流量置换业务	销售收入(元)	-	-
合计		126,476,442.89	238,113,818.07

② 未来收入预测

金额单位：人民币 万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入（万元）	44,200.00	61,200.00	74,020.00	78,412.00	78,412.00

具体为：

金额单位：人民币 元

产品或服务名称	年度/项目	预测年度					
		2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年度
功能手机游戏	销售收入(元)	36,000,000.00	18,000,000.00	9,000,000.00			
智能手机游戏	销售收入(元)	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00
小鱼乐园	销售收入(元)	-	-	-	-	-	-
易接支付	销售收入(元)	300,000,000.00	420,000,000.00	504,000,000.00	529,200,000.00	529,200,000.00	529,200,000.00
易接游戏分发	销售收入(元)	96,000,000.00	144,000,000.00	187,200,000.00	205,920,000.00	205,920,000.00	205,920,000.00
易接流量置换业务	销售收入(元)		20,000,000.00	30,000,000.00	39,000,000.00	39,000,000.00	39,000,000.00
合计		442,000,000.00	612,000,000.00	740,200,000.00	784,120,000.00	784,120,000.00	784,120,000.00

详细预测见收益法评估说明中销售收入预测。

6) 收入分成率

无形资产往往要附着于有形资产而发挥其固有功能，收入分成率是对无形资产与之结合的资产共同形成的收入的分成。收入分成率的多少反映无形资产对整个收入额的贡献程度。根据评估实践和国际惯例，在评估无形资产时，利润分成率的取值范围在 1—30%之间。如果按社会平均销售利润 10%推算，则无形资产销售收入分成率在 0.1—3%之间。根据国际惯例，信息传输、软件和信息技术服务业的专有技术的销售收入分成率在 1.61-0.54%之间，就本评估项目而言，考虑到委估资产的法律因素、技术因素、经济因素，并结合该无形资产的具体情况，确定委估无形资产的分成率为 1.09%，同时考虑到技术的先进性不断下降，未来销售收入分成率也呈下降趋势。

(4) 折现率

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

无风险报酬率：本次估值采用长期国债于评估基准日的到期收益率平均值 2.82%作为无风险报酬率。

风险报酬率

对专有技术资产投资而言，风险报酬率由管理风险、财务风险、技术风险、市场风险之和确定。

① 管理风险

管理是企业成功的关键。现代企业除需要高级管理人员外，还必须有先进的管理策略和管理手段。上海雪鲤鱼具有良好的经营管理体制。但企业日后经营期间能否按照现代企业管理机制管理，使管理方式更加合理、完善，其中存在着不确定因素，因而具有一定风险性。经评估人员分析后确定管理风险比率为 2%。

② 财务风险

根据企业提供的历年会计报表及相关财务数据显示，该项目投入的资金相对较少，经评估人员分析后确定财务风险比率为 1%。

③ 技术风险

目前，尽管该技术产品在同行业保持着性能价格比的领先优势，关键技术全部是公司自己的知识产权，针对未来几年的市场需求也储备了多项关键技术，但是如何在激烈竞争中始终保持技术领先优势，如何有效防止关键技术泄密，具有一定风险。企业应与所有员工签订《技术保密协议》，不断更新产品设计，以此降低技术风险。经评估人员分析后确定技术风险比率为 4%。

④ 市场风险

任何产品都有其寿命周期，新技术产品出现就会替代老产品，公司产品近年需求都在增加，因此从需求和销售上看风险，经评估人员分析后确定市场风险比率为 3%。

评估人员经过上述综合分析判断最终确定风险报酬率为 10.00%。

由此确定折现率为 12.82%。

(5) 评估值

测算结果如下表所示：

1) 游戏软件

金额单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入	4,600.00	2,800.00	1,900.00	1,000.00	1,000.00
收入分成率	1.09%	0.87%	0.65%	0.44%	0.22%
税前分成收入	50.14	24.36	12.35	4.40	2.20
税费（15%）	7.52	3.65	1.85	0.66	0.33
税后分成收入	42.62	20.71	10.50	3.74	1.87
折现率	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
折现年限	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
折现系数	0.8864	0.7856	0.6964	0.6172	0.5471
现值	37.78	16.27	7.31	2.31	1.02
评估值	64.69				

(本页以下无正文)

2) 易接平台软件

金额单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
营业收入	39,600.00	58,400.00	72,120.00	77,412.00	77,412.00	77,412.00	77,412.00	77,412.00	77,412.00	77,412.00
收入分成率	1.09%	0.98%	0.87%	0.76%	0.65%	0.55%	0.44%	0.33%	0.22%	0.11%
税前分成收入	431.64	572.32	627.44	588.33	503.18	425.77	340.61	255.46	170.31	85.15
税费(15%)	64.75	85.85	94.12	88.25	75.48	63.87	51.09	38.32	25.55	12.77
税后分成收入	366.89	486.47	533.32	500.08	427.70	361.90	289.52	217.14	144.76	72.38
折现率	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%	12.82%
折现年限	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
折现系数	0.8864	0.7856	0.6964	0.6172	0.5471	0.4849	0.4298	0.3810	0.3377	0.2993
现值	325.21	382.17	371.40	308.65	233.99	175.49	124.44	82.73	48.89	21.66
评估值	2,074.63									

(本页以下无正文)

五、递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面价值 518,341.81 元，是企业会计核算在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同，由资产的账面价值与其计税基础的差异所产生。评估人员就差异产生的原因、形成过程进行了调查和了解。经核实企业该科目核算的内容由 3 项组成。分别为应收账款、其他应收款计提坏账准备及其他流动资产减值准备在会计记录中所形成的递延所得税资产。

本次评估，以核实后的账面值确认评估值。

经评估，递延所得税资产评估值 518,341.81 元。

六、其他非流动资产资产评估技术说明

纳入评估范围的其他非流动资产账面价值 4,080,000.00 元，共计 3 项，主要为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司购买的基金理财产品，详细情况如下表所示：

内容或名称	取得日期	账面价值
融通资本德同益民专项资产管理计划	2014/8/15	2,000,000.00
钜洲资产-传陞影视二期基金	2014/11/4	1,080,000.00
钜洲资产-传陞影视二期基金	2015/1/20	1,000,000.00

对于上述基金理财产品，由于其均在封闭期，收益无法准确量化，本次评估按核实后账面价值确认评估值。

经评估，其他非流动资产评估值为 4,080,000.00 元。

七、负债评估技术说明

（一）评估范围

评估范围为企业评估申报的各项流动负债。流动负债包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。上述负债在评估基准日账面值如下所示：

金额单位：人民币万元

项目名称	账面价值
流动负债：	

项目名称	账面价值
短期借款	-
交易性金融负债	-
应付票据	-
应付账款	错误! 链接无效。
预收款项	-
应付职工薪酬	50.69
应交税费	620.23
应付利息	-
应付股利	-
其他应付款	2,120.97
一年内到期的非流动负债	-
流动负债合计	2,873.81
非流动负债:	
长期借款	-
应付债券	-
长期应付款	-
专项应付款	-
预计负债	-
递延所得税负债	-
其他非流动负债	-
非流动负债合计	-
负债合计	2,873.81

（二）评估过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

1. 第一阶段：准备阶段

对确定的评估范围内的负债的构成情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表标准格式，按照评估规范的要求，指导企业填写负债评估明细表；

2. 第二阶段：现场调查阶段

（1）根据企业提供的负债评估申报资料，首先对财务台账和评估明细表进行互相核对使之相符。对内容不符、重复申报、遗漏未报项目进行改正，由企业重新填报。作到账表相符；

（2）由企业财务部门的有关人员介绍各项负债的形成原因、记账原则等情况；

（3）对负债原始凭据抽样核查，并对数额较大的债务款项进行了函证，确保债务情况属实。

3. 第三阶段：评定估算阶段

（1）将核实调整后的负债评估明细表，录入计算机，建立相应数据库；

（2）对各类负债，采用以核实的方法确定评估值，编制评估汇总表；

（3）撰写负债评估技术说明。

（三）评估方法

1. 应付账款

应付账款账面值 819,211.28 元，主要核算企业应付给供应单位的暂估款项。

评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录。经过现场查实证明交易事项真实，待支付金额准确，为企业实际需要承担的负债，以核实后账面值确定为评估值。

2. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 506,854.76 元，为公司应付的工资、奖金、津贴和补贴。评估人员根据申报的评估明细表，检查了有关会计记录及原始凭证，经审核，应付职工薪酬的计提、使用符合相关规定，账务处理真实、完整，以核实后账面值作为评估值。

3. 应交税费

应交税金账面值 6,202,332.35 元，主要核算公司应交纳的各种税金，如增值税、城建税、企业所得税等。

对应交税费，评估人员获取应交税费明细表，并与明细账、总账、报表数核对相符。了解企业现行的税目、税率和税收优惠政策，查阅评估基准日纳税申报表及税单，了解企业应纳税项的内容，检查各项流转税计提正确性及汇缴真实性，以核实后账面值作为评估值。

4. 其他应付款

其他应付款账面值为 21,209,687.45 元，是除主营业务以外，与外单位的技术服务费和本单位子公司的借款，以及企业代扣个人部分社保款、个税手续费返还款。

评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，以核实后账面值确认评估值。

（四）评估结果及分析

1. 评估结果

经实施以上评估，负债评估结果见下表所示：

负债评估汇总表

金额单位：人民币 万元

项目名称	评估价值
流动负债：	
短期借款	-

项目名称	评估价值
交易性金融负债	-
应付票据	-
应付账款	81.92
预收款项	-
应付职工薪酬	50.69
应交税费	620.23
应付利息	-
应付股利	-
其他应付款	2,120.97
一年内到期的非流动负债	-
流动负债合计	2,873.81
非流动负债：	
长期借款	-
应付债券	-
长期应付款	-
专项应付款	-
预计负债	-
递延所得税负债	-
其他非流动负债	-
非流动负债合计	-
负债合计	2,873.81

2. 增减值原因分析

无增减值变化。

（本页以下无正文）

第六部分 收益法评估技术说明

一、评估对象概况

评估对象是上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的股东全部权益。

1. 基本信息

企业名称：上海雪鲤鱼计算机科技有限公司（以下简称“上海雪鲤鱼”）

注册地址：青浦区白鹤镇鹤祥路 1 号 H-762

法定代表人：程雪平

注册资本：人民币 1000.00 万元

企业类型：有限责任公司(国内合资)

成立时间：2005 年 5 月 18 日

经营范围：计算机软件开发、销售，计算机专业领域内的技术咨询、技术服务，计算机网络工程（除专项审批），图文设计制作，销售电脑硬件及配件、电子产品。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

2. 历史沿革及公司股权结构及变更情况

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司（以下简称“公司”或“本公司”），于 2005 年 5 月注册成立，公司初始注册资本为 50.00 万元，全部为货币出资，由上海永诚会计师事务所有限公司出具永诚会验（2005）第 21424 号验资报告。

设立时的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	18.50	37.00%
李志浩	18.50	37.00%
程雪平	13.00	26.00%
合计	50.00	100%

根据 2005 年 10 月 20 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，同意公司股东俞思敏将其所持本公司 3.25%的股权（原出资 1.625 万元）转让给股东

魏衍强，同意公司股东李志浩将其所持本公司 3.25%的股权（原出资 1.625 万元）转让给股东魏衍强，同意公司股东程雪平将其所持本公司 3.50%的股权（原出资 1.75 万元）转让给股东魏衍强，本次股权变动后，情况如下表：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	16.875	33.75%
李志浩	16.875	33.75%
程雪平	11.250	22.50%
魏衍强	5.000	10.00%
合计	50.000	100.00%

根据 2006 年 7 月 31 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，同意公司股东俞思敏将其所持本公司 5.0625%的股权（原出资 2.5313 万元）转让给股东诸一楠，同意公司股东李志浩将其所持本公司 5.0625%的股权（原出资 2.5313 万元）转让给股东诸一楠，同意公司股东程雪平将其所持本公司 3.375%的股权（原出资 1.6875 万元）转让给股东诸一楠，同意公司股东魏衍强将其所持本公司 1.5%的股权（原出资 0.75 万元）转让给股东诸一楠，本次股权变动后，情况如下表：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	14.34375	28.6875%
李志浩	14.34375	28.6875%
程雪平	9.5625	19.1250%
魏衍强	4.25	8.5000%
诸一楠	7.5	15.0000%
合计	50.000	100.00%

根据 2010 年 2 月 5 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，同意公司股东俞思敏将其所持本公司 2.1059%的股权（原出资 1.0529 万元）转让给股东高劲松，同意公司股东李志浩将其所持本公司 0.9331%的股权（原出资 0.4666 万元）转让给股东高劲松，同意公司股东程雪平将其所持本公司 1.4039%的股权（原出资 0.7019 万元）转让给股东高劲松，同意公司股东魏衍强将其所持本公司 8.5%的股权（原出资 4.25 万元）转让给股东高劲松，同意公司股东诸一楠将其所持本公司 1.1011%的股权（原出资 0.5506 万元）转让给股东高劲松，本次股权变

动后，情况如下表：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	13.2908	26.5816%
李志浩	13.8772	27.7544%
程雪平	8.8606	17.7211%
诸一楠	6.9494	13.8989%
高劲松	7.022	14.0440%
合计	50.000	100.00%

根据 2010 年 6 月 22 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司由原注册资本 50 万元增至 61.7284 万元，由新增股东天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）认缴。

公司本次增资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	13.2908	21.5311%
李志浩	13.8772	22.4811%
程雪平	8.8606	14.3541%
诸一楠	6.9494	11.2581%
高劲松	7.022	11.3756%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	11.7284	19.0000%
合计	61.7284	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2010）22-013 号验资报告。

根据 2010 年 9 月 16 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司以资本公积转增资本 38.2716 万元，本次增资后注册资本为 100.00 万元。

公司本次增资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	21.5311	21.5311%

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
李志浩	22.4811	22.4811%
程雪平	14.3541	14.3541%
诸一楠	11.2581	11.2581%
高劲松	11.3756	11.3756%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	19.0000	19.0000%
合计	100.0000	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2010）22-034号验资报告。

根据2011年8月5日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司申请减少注册资本人民币1万元，减资后公司股东出资情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	21.5311	21.7486%
李志浩	22.4811	22.7082%
程雪平	14.3541	14.4991%
诸一楠	11.2581	11.3718%
高劲松	11.3756	11.4905%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	18.0000	18.1818%
合计	99.0000	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2011）22-026号验资报告。

根据2011年10月18日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》，同意公司股东李志浩将持有本公司1.3493%的股权作价1.3358万元转让给股东俞思敏，同意公司股东李志浩将持有本公司11.9936%的股权作价11.8737万元转让给股东程雪平，同意公司股东李志浩将持有本公司4.7362%的股权作价4.6888万元转让给股东诸一楠，同意公司股东李志浩将持有本公司4.6291%的股权作价4.5828万元转让给股东高劲松，本次股权变动后，情况如下表：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	22.8669	23.0979%
程雪平	26.2278	26.4927%
诸一楠	15.9469	16.1080%
高劲松	15.9584	16.1196%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	18.0000	18.1818%
合计	99.0000	100.0000%

根据 2012 年 1 月 10 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司以资本公积转增资本 1 万元，本次增资后注册资本为 100.00 万元。

公司本次增资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	23.0979	23.0979%
程雪平	26.4927	26.4927%
诸一楠	16.108	16.1080%
高劲松	16.1196	16.1196%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	18.1818	18.1818%
合计	100.0000	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2012）22-005 验资报告。

根据 2013 年 6 月 20 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司减少天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）出资 18.1818 万元。

公司本次减资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	23.0979	28.2308%
程雪平	26.4927	32.3800%
诸一楠	16.108	19.6875%

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
高劲松	16.1196	19.7017%
合计	81.8182	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2013）22-020号验资报告。

根据2015年1月5日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司注册资本由81.8182万元增至3000万元。

公司本次增资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	1,095.23	36.5077%
程雪平	1,140.98	38.0325%
诸一楠	747.67	24.9225%
高劲松	16.12	0.5373%
合计	3,000.00	100.0000%

根据2015年1月28日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，股东高劲松将持有本公司0.5373%股权作价16.1196万元人民币转让给股东诸一楠。本次股权变动后，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司股权结构如下表所示：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	1,095.23	36.5077%
程雪平	1,140.98	38.0325%
诸一楠	763.79	25.4598%
合计	3,000.00	100.0000%

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司于2015年3月11日，在上海商报刊登减资公告，公告内容为：“上海雪鲤鱼计算机科技有限公司经股东会决议，注册资本由人民币3000万元减至1000万元，请债权人自本公告刊登之日起45日内向本公司清偿债务，或要求提供相应的担保请求，特此公告。”。

2015年5月26日，上海市工商行政管理局青浦分局出具《准予变更登记通知书》，本次减资后的股权结构如下表所示：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	365.0770	36.5077%
程雪平	380.3250	38.0325%
诸一楠	254.5980	25.4598%
合计	1,000.00	100.0000%

截止评估基准日，上表所示的股权结构未发生变化。

3.会计政策和税项

（1）主要会计政策

1) 编制基础

本公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

2) 持续经营

本公司对自报告期末起 12 月的持续经营能力进行了评估，未发现影响本公司持续经营能力的事项，本公司以持续经营为基础编制财务报表是合理的。

3) 会计期间

本公司会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

4) 营业周期

本公司正常营业周期为一年。

5) 记账本位币

本公司的记账本位币为人民币。

6) 在资产负债表日对应收款项的账面价值进行检查，有客观证据表明其发生减值的，计提减值准备。

（2）主要税项

企业执行的主要税项如下表所示：

税种	计税依据	税率
增值税	营业收入	6%、3%
城市维护建设税	实际缴纳的流转税额	1%、5%、7%
教育费附加	实际缴纳的流转税额	3%
地方教育费	实际缴纳的流转税额	2%
河道管理费	实际缴纳的流转税额	1%
企业所得税	应纳税所得额	15%、25%

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司经上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局和上海市地方税务局联合认证为高新技术企业，并于2012年11月18日取得GR201231000623号高新技术企业证书，有效期至2015年11月。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例的有关规定，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司报告期内享受高新技术企业15%的企业所得税率优惠。

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司于2015年10月30日通过高新技术企业复审，并取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局和上海市地方税务局联合颁发的GF201531000517号高新技术企业证书，有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例的有关规定，公司2015年12月起至2018年11月止享受高新技术企业15%的企业所得税率优惠。

二、收益法的应用前提及选择理由

（一）收益法的定义

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

收益资本化法是将企业未来预期的具有代表性的相对稳定的收益，以资本化率转化为企业价值的一种计算方法。通常直接以单一年度的收益预测为基础进行价值估算，即通过将收益预测与一个合适的比率相除或将收益预测与一个合适的乘数相乘获得。

收益折现法通过估算被评估企业将来的预期经济收益，并以一定的折现率折现得出其价值。这种方法在企业价值评估中广泛应用，通常需要对预测期间（从评估基准日到企业达到相对稳定经营状况的这段期间）企业的发展计划、盈利能力、财务状况等进行详细的分析。

收益折现法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

（二）收益法的应用前提

注册资产评估师应当结合企业的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。一般来说，收益法评估需要具备如下三个前提条件：

- 1.被评估企业的未来收益可以合理预测，并可以用货币衡量；
- 2.被评估企业获得未来预期收益所承担的风险可以合理预测，并可以用货币衡量；
- 3.被评估企业的未来收益年限可以合理预测。

（三）收益法的选择理由

评估人员在对被评估单位历史年度的会计报表、经营数据进行了详细分析的基础上，对管理层进行了访谈和市场调研，取得了收益法盈利预测数据和相关依据。经综合分析，选择收益法的主要理由和依据如下：

（1）总体情况判断

根据对上海雪鲤鱼计算机科技有限公司历史沿革、所处行业、资产规模、盈利情况、市场占有率等各方面综合分析以后，评估人员认为本次评估所涉及的资产具有以下特征：

- ①被评估资产是经营性资产，产权明确并保持完好；企业具备持续经营条件；
- ②被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的资产，表现为企业营业收入、相匹配的成本费用、其他收支能够以货币计量；
- ③被评估资产承担的风险能够用货币衡量。企业的风险主要有行业风险、经营风险和财务风险，这些风险都能够用货币衡量。

（2）评估目的判断

本次评估是对上海雪鲤鱼计算机科技有限公司股东全部权益价值进行评估，为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司拟转让股权的经济行为提供价值参考依据。要对上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的市场公允价值予以客观、真实的反映，不仅是对各单项资产价值予以简单加总，而是要综合体现企业经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值，即把企业作为一个有机整体，以整体的获利能力来体现股东权益价值。

（3）收益法参数的可选取判断

被评估单位未来收益能够合理预测，预期收益对应的风险能够合理量化。目前国内资本市场已经有了长足的发展，相关贝塔系数、无风险报酬率、市场风险报酬率等资料能够较为方便的取得，采用收益法评估的外部条件较成熟，同时采用收益法评估也符合国际惯例。

综合以上因素的分析，评估人员认为本次评估在理论上和操作上适合采用收益法，采用收益法评估能够更好地反映企业价值。

三、收益法的应用假设条件

本评估报告收益法分析估算采用的假设条件如下：

（一）一般假设：

交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产

用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营管理者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（二）收益法评估假设：

1. 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 假设企业的经营者是负责的，且企业管理层有能力担当其职务。

4. 除非另有说明，假设企业完全遵守所有有关的法律和法规。

5. 假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

6. 假设企业在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致。

7. 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

8. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

9. 假设企业预测年度现金流为期末产生。

10. 假设评估基准日后企业的产品或服务保持目前的市场竞争态势。

11. 假设评估基准日后企业的研发能力和技术先进性继续保持目前的水平。

12. 上海雪鲤鱼计算机科技有限公司经上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局和上海市地方税务局联合认证为高新技术企业，并于 2012 年 11 月 18 日取得 GR201231000623 号高新技术企业证书，有效期至 2015 年 11 月。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例的有关规定，上海雪鲤

鱼计算机科技有限公司报告期内享受高新技术企业 15%的企业所得税率优惠。

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司于 2015 年 10 月 30 日通过高新技术企业复审，并取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局和上海市地方税务局联合颁发的 GF201531000517 号高新技术企业证书，有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例的有关规定，公司 2015 年 12 月起至 2018 年 11 月止享受高新技术企业 15%的企业所得税率优惠。

假设评估基准日后，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司在持续经营的条件下，未来年度仍然符合高新技术企业认定标准，并一直享有税收优惠政策。即：

1) 上海雪鲤鱼计算机科技有限公司对其主要产品（服务）的核心技术拥有自主知识产权；

2) 产品（服务）属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；

3) 具有大学专科以上学历的科技人员占企业当年职工总数的 30%以上，其中研发人员占企业当年职工总数的 10%以上；

4) 企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进行了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：

① 最近一年销售收入小于 5,000 万元的企业，比例不低于 6%；

② 最近一年销售收入在 5,000 万元至 20,000 万元的企业，比例不低于 4%；

③ 最近一年销售收入在 20,000 万元以上的企业，比例不低于 3%。

其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%。

5) 高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的 60%以上；

6) 企业研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标符合《高新技术企业认定管理工作指引》的要求。

假设评估基准日后，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司在持续经营的条件下，符合高新技术企业认定标准并一直享有税收优惠政策。

13. 假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性保持目前同行业中的先进水平，现有的核心研发人员及管理团队在预测期内能保持稳定。

14. 假设电信运营商代计费通道在预测期内不会被停止，能继续采用，假设线上渠道在预测期内不排斥第三方渠道接入工具对其渠道的接入。

评估人员根据运用资产基础法和收益法对企业进行评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估结果会发生较大的变化。

本评估报告收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字注册资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

四、宏观经济分析和行业分析

（一）宏观经济形势分析

2015年，面对错综复杂的国际形势和不断加大的经济下行压力，党中央、国务院保持战略定力，统筹谋划国际国内两个大局，坚持稳中求进工作总基调，主动适应引领新常态，以新理念指导新实践，以新战略谋求新发展，不断创新宏观调控，深入推进结构性改革，扎实推动“大众创业、万众创新”，经济保持了总体平稳、稳中有进、稳中有好的发展态势。

初步核算，全年国内生产总值 676708 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.9%。分季度看，一季度同比增长 7.0%，二季度增长 7.0%，三季度增长 6.9%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 60863 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 274278 亿元，增长 6.0%；第三产业增加值 341567 亿元，增长 8.3%。从环比看，四季度国内生产总值增长 1.6%。

一、农业生产再获丰收

全年全国粮食总产量 62143 万吨，比上年增加 1441 万吨，增长 2.4%。其中，夏粮产量 14112 万吨，增长 3.3%；早稻产量 3369 万吨，下降 0.9%；秋粮产量 44662 万吨，增长 2.3%。谷物产量 57225 万吨，比上年增长 2.7%。棉花产量 561 万吨，比上年下降 9.3%。全年猪牛羊禽肉产量 8454 万吨，比上年下降 1.0%，其中猪肉

产量 5487 万吨，下降 3.3%。禽蛋产量 2999 万吨，比上年增长 3.6%；牛奶产量 3755 万吨，增长 0.8%。

二、工业升级态势明显

全年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长 6.1%。分经济类型看，国有控股企业增加值比上年增长 1.4%，集体企业增长 1.2%，股份制企业增长 7.3%，外商及港澳台商投资企业增长 3.7%。分三大门类看，采矿业增加值比上年增长 2.7%，制造业增长 7.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.4%。新产业增长较快，全年高技术产业增加值比上年增长 10.2%，比规模以上工业快 4.1 个百分点，占规模以上工业比重为 11.8%，比上年提高 1.2 个百分点。其中，航空、航天器及设备制造业增长 26.2%，电子及通信设备制造业增长 12.7%，信息化学品制造业增长 10.6%，医药制造业增长 9.9%。全年规模以上工业企业产销率达到 97.6%。规模以上工业企业实现出口交货值 118582 亿元，比上年下降 1.8%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.9%，环比增长 0.41%。

1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 55387 亿元，同比下降 1.9%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.97 元，主营业务收入利润率为 5.57%。

三、固定资产投资增速回落

全年固定资产投资（不含农户）551590 亿元，比上年名义增长 10.0%，扣除价格因素实际增长 12.0%，实际增速比上年回落 2.9 个百分点。其中，国有控股投资 178933 亿元，增长 10.9%；民间投资 354007 亿元，增长 10.1%，占全部投资的比重为 64.2%。分产业看，第一产业投资 15561 亿元，比上年增长 31.8%；第二产业投资 224090 亿元，增长 8.0%；第三产业投资 311939 亿元，增长 10.6%。从到位资金情况看，全年到位资金 573789 亿元，比上年增长 7.7%。其中，国家预算资金增长 15.6%，国内贷款下降 5.8%，自筹资金增长 9.5%，利用外资下降 29.6%。全年新开工项目计划总投资 408084 亿元，比上年增长 5.5%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.68%。

全年全国房地产开发投资 95979 亿元，比上年名义增长 1.0%（扣除价格因素实际增长 2.8%），其中住宅投资增长 0.4%。房屋新开工面积 154454 万平方米，

比上年下降 14.0%，其中住宅新开工面积下降 14.6%。全国商品房销售面积 128495 万平方米，比上年增长 6.5%，其中住宅销售面积增长 6.9%。全国商品房销售额 87281 亿元，比上年增长 14.4%，其中住宅销售额增长 16.6%。房地产开发企业土地购置面积 22811 万平方米，比上年下降 31.7%。12 月末，全国商品房待售面积 71853 万平方米，比上年末增长 15.6%。全年房地产开发企业到位资金 125203 亿元，比上年增长 2.6%。

四、市场销售较快增长

全年社会消费品零售总额 300931 亿元，比上年名义增长 10.7%（扣除价格因素实际增长 10.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额 142558 亿元，增长 7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 258999 亿元，比上年增长 10.5%，乡村消费品零售额 41932 亿元，增长 11.8%。按消费形态分，餐饮收入 32310 亿元，比上年增长 11.7%，商品零售 268621 亿元，增长 10.6%，其中限额以上单位商品零售 133891 亿元，增长 7.9%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 11.1%（扣除价格因素实际增长 10.7%），环比增长 0.82%。

全年全国网上零售额 38773 亿元，比上年增长 33.3%。其中，实物商品网上零售额 32424 亿元，增长 31.6%，占社会消费品零售总额的比重为 10.8%；非实物商品网上零售额 6349 亿元，增长 42.4%。

五、进出口同比下降

全年进出口总额 245849 亿元，比上年下降 7.0%。其中，出口 141357 亿元，下降 1.8%；进口 104492 亿元，下降 13.2%。进出口相抵，顺差 36865 亿元。12 月份，进出口总额 24757 亿元，同比下降 0.5%。其中，出口 14289 亿元，增长 2.3%；进口 10468 亿元，下降 4.0%。

六、居民消费价格温和上涨

全年居民消费价格比上年上涨 1.4%。其中，城市上涨 1.5%，农村上涨 1.3%。分类别看，食品价格同比上涨 2.3%，烟酒及用品上涨 2.1%，衣着上涨 2.7%，家庭设备用品及维修服务上涨 1.0%，医疗保健和个人用品上涨 2.0%，交通和通信下降 1.7%，娱乐教育文化用品及服务上涨 1.4%，居住上涨 0.7%。在食品价格中，粮食价格上涨 2.0%，油脂价格下降 3.2%，猪肉价格上涨 9.5%，鲜菜价格上涨 7.4%。

12 月份，居民消费价格同比上涨 1.6%，环比上涨 0.5%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 5.2%，12 月份同比下降 5.9%，环比下降 0.6%。全年工业生产者购进价格比上年下降 6.1%，12 月份同比下降 6.8%，环比下降 0.7%。

七、居民收入稳定增长

全年全国居民人均可支配收入 21966 元，比上年名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 31195 元，比上年增长 8.2%，扣除价格因素实际增长 6.6%；农村居民人均可支配收入 11422 元，比上年增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.5%。城乡居民人均收入倍差 2.73，比上年缩小 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 19281 元，比上年名义增长 9.7%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 5221 元，中等偏下收入组人均可支配收入 11894 元，中等收入组人均可支配收入 19320 元，中等偏上收入组人均可支配收入 29438 元，高收入组人均可支配收入 54544 元。2015 年全国居民收入基尼系数为 0.462。全年农民工总量 27747 万人，比上年增加 352 万人，增长 1.3%，其中，本地农民工 10863 万人，增长 2.7%，外出农民工 16884 万人，增长 0.4%。农民工月均收入水平 3072 元，比上年增长 7.2%。

八、经济结构优化升级

产业结构继续优化。全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 10.0 个百分点。需求结构进一步改善。全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 66.4%，比上年提高 15.4 个百分点。区域结构协调性增强。中、西部地区规模以上工业增加值比上年分别增长 7.6% 和 7.8%，分别快于东部地区 0.9 和 1.1 个百分点；中部地区固定资产投资（不含农户）增长 15.7%，快于东部地区 3.0 个百分点。节能降耗继续取得新进展。全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.6%。

九、货币信贷平稳增长

12 月末，广义货币（M2）余额 139.23 万亿元，比上年末增长 13.3%，狭义货币（M1）余额 40.10 万亿元，增长 15.2%，流通中货币（M0）余额 6.32 万亿元，增长 4.9%。12 月末，人民币贷款余额 93.95 万亿元，人民币存款余额 135.70 万亿元。全年新增人民币贷款 11.72 万亿元，比上年多增 1.81 万亿元，新增人民币存

款 14.97 万亿元，比上年多增 1.94 万亿元。全年社会融资规模增量为 15.41 万亿元。

十、人口就业总体稳定

年末中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）137462 万人，比上年末增加 680 万人。全年出生人口 1655 万人，人口出生率为 12.07‰，死亡人口 975 万人，人口死亡率为 7.11‰，人口自然增长率为 4.96‰，比上年下降 0.25 个百分点。从性别结构看，男性人口 70414 万人，女性人口 67048 万人，总人口性别比为 105.02（以女性为 100），出生人口性别比为 113.51。从年龄构成看，16 周岁以上至 60 周岁以下（不含 60 周岁）的劳动年龄人口 91096 万人，比上年末减少 487 万人，占总人口的比重为 66.3%；60 周岁及以上人口 22200 万人，占总人口的 16.1%；65 周岁及以上人口 14386 万人，占总人口的 10.5%。从城乡结构看，城镇常住人口 77116 万人，比上年末增加 2200 万人，乡村常住人口 60346 万人，减少 1520 万人，城镇人口占总人口比重为 56.1%。全国居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口（即人户分离人口）2.94 亿人，比上年末减少 377 万人，其中流动人口为 2.47 亿人，比上年末减少 568 万人。年末全国就业人员 77451 万人，其中城镇就业人员 40410 万人。

总的来看，2015 年国民经济仍运行在合理区间，经济结构进一步优化，转型升级进一步加快，新兴动力进一步积聚，人民生活进一步改善。但也要看到，国际环境仍然错综复杂，国内结构调整转型升级正处在爬坡过坎的关键阶段，全面深化改革任务艰巨。下一步，要认真学习贯彻党的十八大和十八届三、四、五中全会精神和中央经济工作会议精神，深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底的总体思路，着力加强供给侧结构性改革，推动国民经济保持中高速、迈向中高端，实现中高收入水平。

（二）行业分析

1. 行业的发展现状与趋势

雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，营业执照的经营范围为计算机软件开发、销售，计算机专业领域内的技术咨询、技术服务，计算机网络工程（除专项审批），图

文设计制作，销售电脑软硬件及配件、电子产品。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。

雪鲤鱼主营业务为移动游戏的研发和运营，以及移动游戏渠道接入平台的运营。参照中国证监会 2012 年 10 月 26 日公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），移动游戏业务属于“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“I65 软件和信息技术服务业”。

（1）行业概述

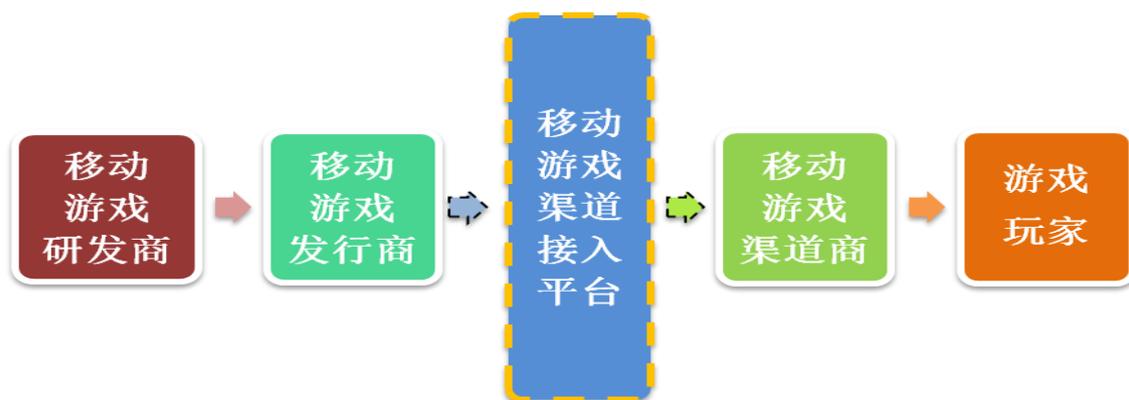
雪鲤鱼公司从事行业属于网络游戏行业的细分移动游戏行业。网络游戏是指由软件程序和信数据构成，通过互联网、移动通信网等信息网络提供的游戏产品和服务。

网络游戏可以分为客户端游戏、网页游戏、移动游戏（或“端游”、“页游”、“移动游戏”）三个大类。客户端游戏，是游戏用户需要将游戏的客户端下载并安装到自己的电脑中，并通过客户端入口进入游戏的一种网络游戏。网页游戏是基于网页开发技术，以标准协议为基础传输形式的，无客户端或基于浏览器内核的微客户端网络游戏，游戏用户可以直接通过互联网浏览器玩网页游戏。移动游戏是指消费者利用随身携带并具有广域无线网络连接功能的行动终端设备，能随时随地进行的游戏。

（2）移动游戏产业链基本情况

移动游戏产业链参与者主要包括移动游戏研发商、移动游戏发行商、移动游戏渠道接入平台、移动游戏渠道商和游戏玩家。雪鲤鱼在移动游戏产业链中扮演着移动游戏研发商和移动游戏渠道接入平台运营商的角色。

移动游戏产业链



①移动游戏研发商

移动游戏研发商根据市场需求制定产品的研发或升级计划，组织游戏策划、美工、程序开发人员等按照特定的流程进行游戏的研发，再经过多轮测试并调整完善后形成正式的游戏产品。目前国内知名的移动游戏研发商主要有莉莉丝（代表作品《刀塔传奇》）、触控科技（代表作品《捕鱼达人》）、乐动卓越（代表作品《我是MT》）、顽石互动（代表作品《二战风云》）、神奇时代（代表作品《忘仙》）、蓝港在线（代表作品《王者之剑》）、雪鲤鱼（代表作品《金榜斗地主》）等。

②移动游戏发行商

移动游戏发行商主要负责移动游戏的代理发行和推广，其在移动游戏产业链中充当了连接研发商和渠道接入平台的纽带。规模较小、缺乏发行运营经验的研发商通常专注于游戏的开发，从分工协作和经济效益的角度权衡，并未建立庞大的负责商务合作和游戏推广的部门，而是主要通过将游戏交由发行商代理发行和推广，由其负责完成游戏在各个平台、渠道上的接入、推广和运营。部分规模较大、拥有成熟发行、运营经验的移动游戏研发商也可以不通过发行商，直接与移动游戏渠道接入平台合作，独立负责游戏的发行和推广。

③移动游戏渠道接入平台

移动游戏渠道接入平台主要负责将游戏研发商提供的各种游戏便捷、迅速地接入众多游戏渠道商，缩短游戏的接入时间，提高发行效率。由于大部分移动游戏渠道商均有独立的 SDK，移动游戏研发商若自行与移动游戏渠道商进行对接合作，接入一个渠道平均需花费 3 天左右的时间，现有市场上游戏渠道商超过 400

家，过长的接入周期导致往往游戏还未接入大部分渠道商就已面临被市场淘汰的危机，延误了最佳推广时机。因此，游戏研发商首先与移动游戏渠道接入平台合作，如易接、棱镜、ZIMON、OKSDK、AnySDK 等，接受平台提供的一站式接入服务，便捷、迅速地接入众多渠道商，实现移动游戏的快速上线。

④移动游戏渠道商

移动游戏渠道商主要负责游戏与最终游戏玩家之间的对接，通过在自身的移动游戏平台上开放游戏的下载入口，使得游戏到达最终玩家，让最终玩家接触到游戏。游戏渠道商利用自有玩家资源，通过协调游戏研发商、游戏发行商、渠道接入平台和充值支付渠道等各种资源，进行游戏的运营、维护，并完成用户充值和收益结算等业务。

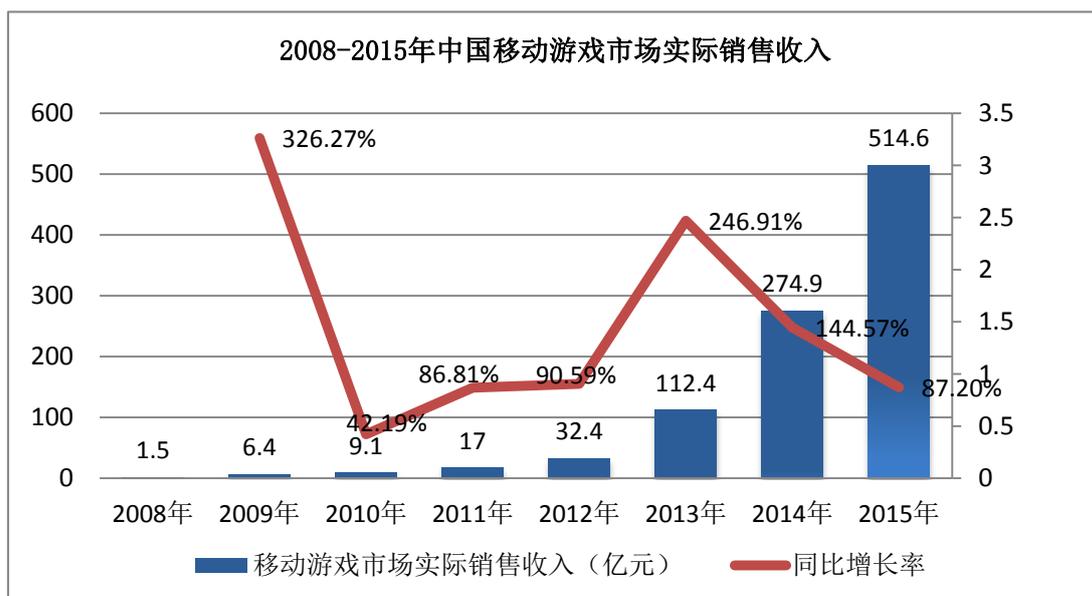
移动游戏推广渠道可以分为线上渠道和线下渠道。线上渠道包括第三方应用商店、终端商应用商店、电信运营商应用商店、官方 Google Play、超级 APP、垂直渠道和广告联盟等。线下渠道大致可以分为三类：终端厂商、刷机预装和实体门店。其中，终端厂商是指功能手机和智能手机的生产厂商，是移动游戏线下渠道中最为重要的一类渠道。

目前移动游戏市场较为普遍的运作流程为：游戏发行商找到优质的游戏产品，与游戏研发商签订游戏代理协议之后，发行商与移动游戏渠道接入平台合作，便捷接入各渠道商，通过游戏渠道商将游戏产品推广到最终的游戏玩家。

（3）移动游戏行业发展概况

1) 移动游戏市场增长迅速，成为游戏市场发展的驱动核心

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）、CNG 中新游戏研究（伽马数据）和国际数据公司（IDC）联合发布的《2015 年中国游戏产业报告》，2015 年，中国移动游戏市场实际销售收入达到 514.6 亿元人民币，同比增长 87.2%。2008 年至 2015 年，中国移动游戏市场的复合增长率（CARG）为 130.25%。



数据来源：GPC、IDC、CNG《2015年中国游戏产业报告》

由于移动游戏操作简单容易上手，适合碎片化时间使用且内容多样，近几年移动游戏市场得到快速发展，市场份额、销售收入和用户数量都有大幅增长，且增长速度远大于客户端游戏、网页游戏等其它细分市场，领跑游戏行业。2015年，移动游戏市场占有率为 34.57%，保持上升趋势。

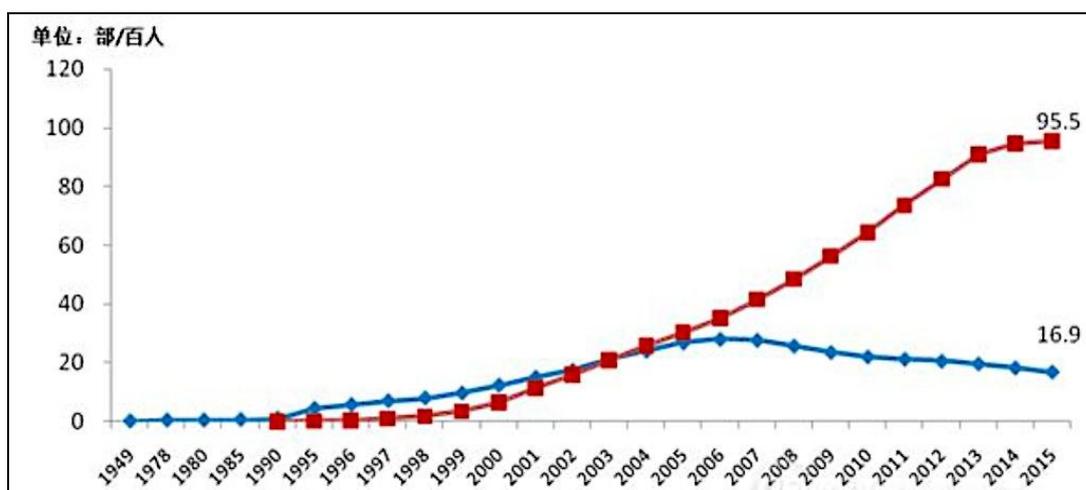


数据来源：GPC、IDC、CNG《2015年中国游戏产业报告》

2) 移动终端快速普及、用户时间碎片化造就行业高增长

随着科技的发展和技术的不断进步，移动电话对固定电话的替代作用愈发明显，在人们的日常生活中占据越来越重要的地位。根据工信部统计的数据，截至到 2015 年底，移动电话的用户已经达到 13.06 亿户，比上期净增加 1964.5 万户。移动电话的普及率达 95.5 部/百人，比上期增加 1 部/百人。移动电话的快速普及，科学技术的快速发展，都为移动游戏的高增长奠定了硬件终端基础。

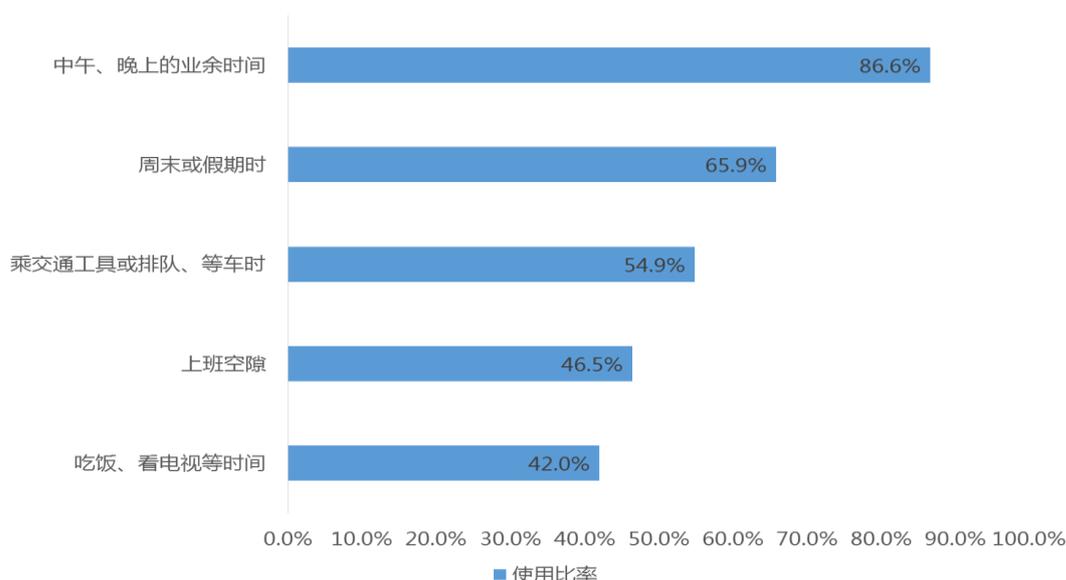
固定电话、移动电话用户发展情况



数据来源：工信部

现代社会的快节奏带来的时间碎片化趋势较为明显，移动手机较好地适应了这一趋势，能够帮助用户更好的利用碎片化时间。根据 CNNIC 的调查数据显示，用户使用移动手机多在休息时间段或不固定的碎片化时段。移动游戏可以较好地满足用户对于碎片化时间的娱乐需求。2015 年手机使用碎片化模式仍在持续，但与 2014 年相比这一碎片化形式产生了较大变化。根据调查，用户每天使用移动设备进行游戏一次以上的比例由 2014 年的 83.8% 下降至 2015 年的 68.6%，但日均使用时长在两小时以上的用户比例由去年的 14.6% 上升至 25.3%，这表明用户在由“高频低时长”的碎片化使用习惯向“低频高时长”的重度化使用习惯过渡。

手机用户使用习惯



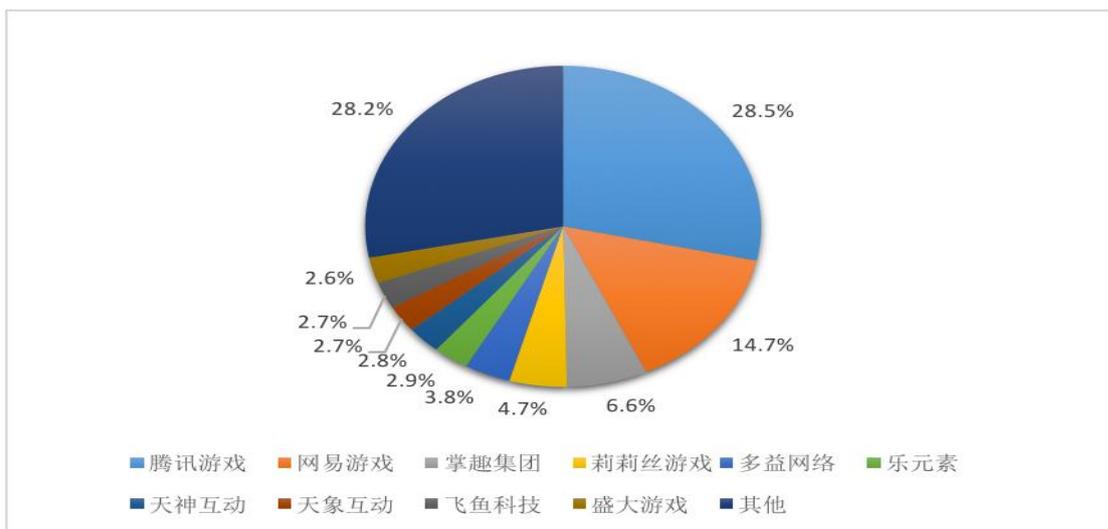
数据来源：CNNIC

3) 移动游戏竞争格局呈倒金字塔结构，下游厂商集中度较高

移动游戏产业链中的最直接参与者为游戏开发商、发行商和渠道商。在竞争格局层面，产业链上游厂商较为分散，而下游厂商则较为集中，形成倒金字塔型格局。在游戏开发端，由于移动游戏市场的高增长以及研发技术难度较低，大量研发商进入研发市场，市场格局较为分散。根据易观智库《中国互联网产业 2015 趋势盘点 2016 发展预测》报告数据显示，2015 年中国移动市场规模达到 541.8 亿元，同比增长 84.6%，市场增速较快；腾讯游戏、网易游戏、掌趣科技分列移动游戏研发企业市场前三甲。

报告同时显示出移动游戏市场的集中化趋势正在进一步加剧，排位前三的腾讯游戏、网易游戏、掌趣科技整体市场占比已经超过 50%。在 2015 年第四季度移动游戏研发厂商市场，三者的市场份额为 27.9%、20.4% 和 6.8%。纵观全年，这一数字则为 28.5%、14.7% 和 6.6%。可以看到，伴随行业成熟度提升，移动游戏研发市场格局已经开始固化，拥有技术、资金、资源优势及明星产品矩阵的游戏大厂无疑更具竞争力。

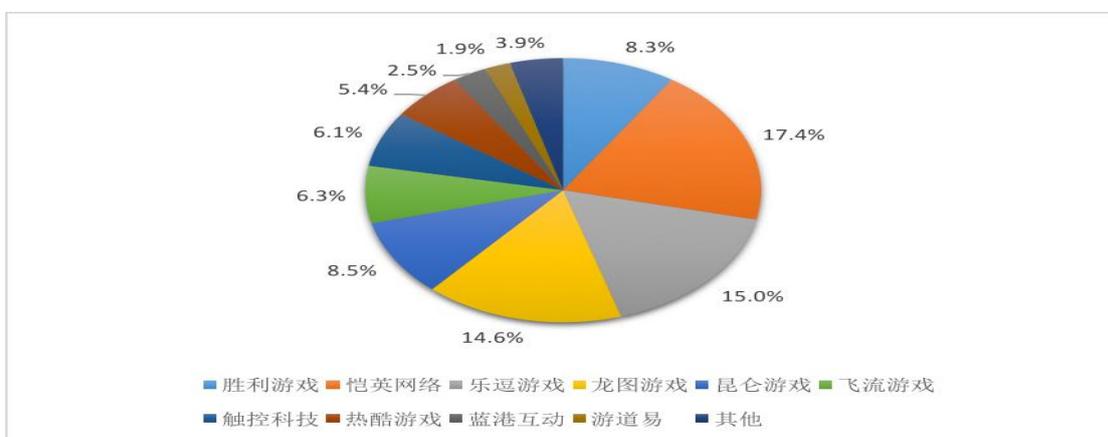
2015 年中国移动游戏研发企业（CP）市场格局



数据来源：易观智库

移动游戏发行市场方面，在客户端游戏厂商加大手游研发、发行力度，腾讯及网易旗下产品长期霸榜的情况下，移动游戏发行商面临更大竞争。2015 年第 4 季度，移动游戏发行商全平台市场基本保持稳定，胜利游戏、恺英网络和乐逗游戏位列前三。其中，胜利游戏主要凭借《功夫少林》《新仙剑奇侠传》《大航海时代 5》《决战沙城》等产品的良好表现，获得 18.3% 的市场份额。恺英网络旗下《全民奇迹 MU》上线时间超过一年，持续的版本更新帮助恺英网络取得 17.4% 的份额。乐逗游戏则凭借《苍穹变》等中重度产品，市场份额提升至 15.0%，排名第三。本季度，龙图游戏因《刀塔传奇》被苹果下架，收入受到影响，市场份额降至 14.6%，排名下滑至第四。全平台市场份额排名第五至第八的移动游戏发行商分别为昆仑游戏（8.5%）、飞流游戏（6.3%）、触控科技（6.1%）和热酷游戏（5.4%）。

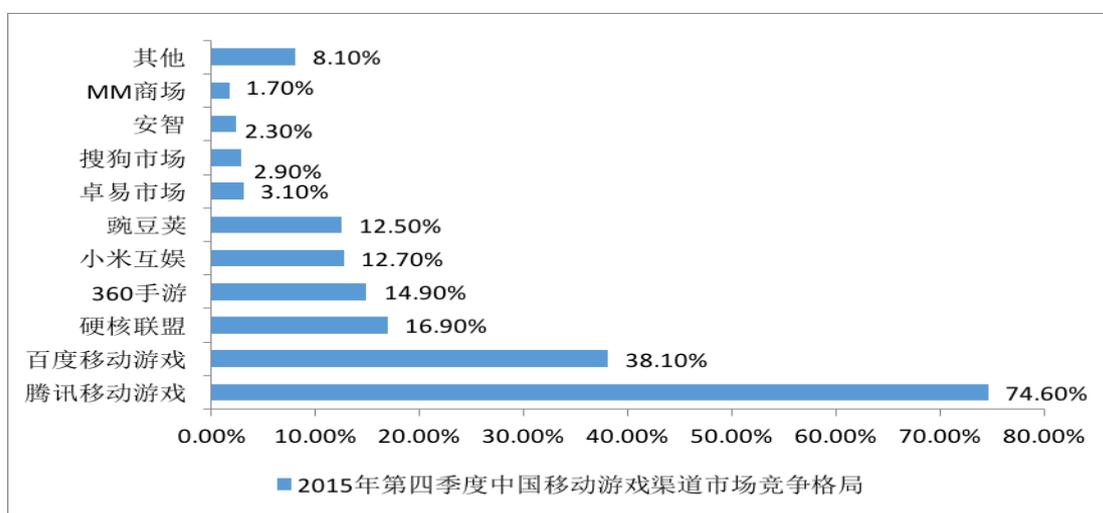
2015 年四季度中国移动游戏发行市场竞争格局



数据来源：易观智库

游戏渠道商的市场集中度较发行市场更高。目前国内手机的主要操作系统为苹果 iOS 和安卓系统，市场占有率合计超过 92%。移动应用的发行根据操作系统的不同分为 iOS 渠道及安卓渠道。其中苹果系统用户主要使用官方渠道，有 22.7% 用户使用第三方应用渠道商；而安卓系统较为开放，有 62.2% 的用户使用第三方应用商店，目前第三方应用分发市场的集中度很高。

2015 年第四季度中国移动游戏渠道玩家覆盖率



数据来源：易观智库

2. 行业的竞争格局

(1) 移动游戏研发商市场竞争格局

2015 年，中国移动游戏市场各研发商竞争格局趋于稳定，市场份额变化明显减小，各公司的市场占比碎片化程度加剧。腾讯游戏依然占据市场超四分之一的份额，稳居研发商头把交椅。紧随其后的是网易、乐动、玩蟹。其中，网易游戏在 2015 年上线多款重磅游戏，其中《梦幻西游》《大话西游》更是其端游移植手游的代表作品。成熟的端游作品，通过移植手游吸引众多老玩家的回归。除自研棋牌类业务的稳定增长外，2015 年第三季度由盛大推出的《决战沙城》这样的中重度手游，不论是在产品创新还是商业化能力上均表现突出。随着重度手游的不

断推出，手游市场逐渐进入了细分化市场，其中休闲类手游市场没有因为重度手游的不断强势推出而玩家数量急剧下滑，反而呈现不断增长的势头。休闲类手游针对细分化市场不断的创新，满足玩家不断增长的需求，多样的游戏模式给玩家带来更多的乐趣。

中国移动游戏研发市场经历洗牌之后，众多中小型研发商已面临被淘汰的命运。在未来市场竞争格局中，传统端游、页游企业将会进一步加快移动游戏领域的布局，成为市场竞争的重要参与者。当前移动游戏市场仍然存在竞争者过度参与、产品生命周期短、研发周期压缩、研发商试错机会有限、产品同质化竞争现象严重等问题，这就要求研发商须回到游戏产品本身的创意性和可玩性上来，通过实施精品化策略才能在激烈的竞争中存活。未来中国移动游戏市场仍将逐步调整并回归理性，但整体市场仍然拥有巨大的上升空间。

（2）移动游戏发行商市场竞争格局

各主要移动游戏发行商在 2015 年积极开疆扩土攻城掠地，积极推出新产品，加深产品运营，强化品牌塑造，市场竞争趋势进一步加剧。中国手游、龙图游戏、乐逗游戏、昆仑游戏等一线发行商领导地位已确立；触控科技、飞流游戏、热酷游戏份额紧随其后；二三线发行商竞争激烈。发行商新品发行速度放缓，精品化发行已成主流。

2015 年第三季度全平台发行商格局继续保持稳定，中国手游、龙图游戏、乐逗游戏位列前三。在本季度，中国手游凭借自身在精品 IP 上布局的优势，推出多款精品重度游戏，其中《新仙剑奇侠传》《Hello Kitty 快乐消》等为代表的精品游戏，通过“自研+发行”的战略布局，稳固自身在发行商市场的地位。恺英网络以网络游戏和移动应用产品分发作为流量变现的主要方式，并成功的完成了互联网生态系统闭环，市场占有率呈现明显上升，其中拥有的代表作有《蜀山传奇》《全民奇迹》《烈焰》等。

（3）移动游戏渠道商市场竞争格局

随着移动游戏行业的快速发展，基于移动游戏市场的竞争也愈演愈烈，作为直接面向玩家的移动游戏渠道商作用巨大。Android APP 推广渠道可以分为两大类：线上渠道和线下渠道，详细情况如下图所示：

分类	渠道介绍	
线上渠道	第三方应用商店	   
	终端商应用商店	  
	电信运营商应用商店	  
	官方 Google play	
	超级 APP	  
	垂直渠道	 
	广告联盟	 
线下渠道	终端厂商	  
	刷机预装	
	实体门店	  

目前，国内移动游戏的线上渠道商市场呈现出多元化和差异化趋势，渠道种类繁多且复杂。360手机助手、百度移动游戏和腾讯应用宝等一线大渠道商属于多渠道入口的综合平台，通过多产品线的用户关联进行流量导入，吸引了大量的移动游戏研发商。传统的电信运营商渠道，凭借功能手机时期开始积累的用户市场和SP、CP资源，在移动游戏渠道市场占有一席之地。除了一线大渠道商之外，广大中小渠道商累积的流量也很大，对于移动游戏研发商而言其接入价值也很高。这些中小渠道商包含二三线第三方应用商店、一些国产品牌手机的官方应用商店等等。

对于移动游戏研发商而言，接入的线上渠道商并非越大越好。如果研发商开发的移动游戏本身的体量不够大，那么大渠道商分配给该游戏的资源可能很有限。因为大渠道商的KPI压力更大，通常会把约90%的流量资源配置给1%左右的明星产品。相比而言，一些中型渠道商会给予该等研发商更大的流量支持。此外，较小的渠道商虽然本身贡献的流量不大，但是该等渠道商聚合后的接入价值

也较大。

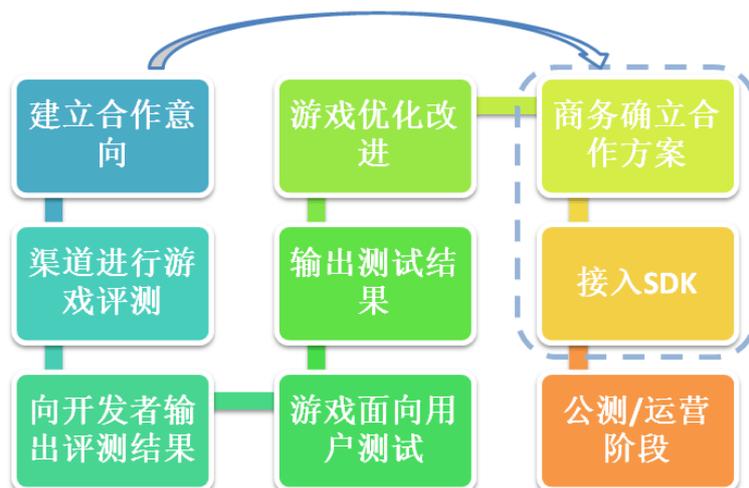
(4) 移动游戏渠道接入平台市场竞争格局

移动游戏渠道接入平台分为线上渠道接入平台和线下渠道接入平台。

1) 移动游戏线上渠道接入市场的基本情况

① 移动游戏研发商与线上渠道商的合作流程

移动游戏研发商向上游版权商购买版权或在自有版权的基础上完成游戏的研发。完成研发后，研发商与发行商建立合作意向，将游戏交与发行商进行代理发行。发行商负责游戏的宣传并与各类渠道商进行对接，提供各平台测试结果并要求研发商根据测试结果对游戏进行改进和版本迭代。研发商自行或通过线上渠道接入平台，将完善后的游戏接入渠道。线上渠道则通过用户下载实现流量的导入。



② 移动游戏线上渠道 SDK 各不相同

移动游戏线上渠道 SDK 互异，其主要原因如下：

a 标准不统一。SDK 开发近几年伴随移动互联网应用的发展而不断壮大。作为新兴业务，它的规则是逐渐演变完善的。每一家线上渠道商对 SDK 不同的解析、不同的需求导致各家渠道对其定义也不尽相同。移动游戏研发商在接入另一家渠道的 SDK 时，无法使用上一家渠道的 SDK。

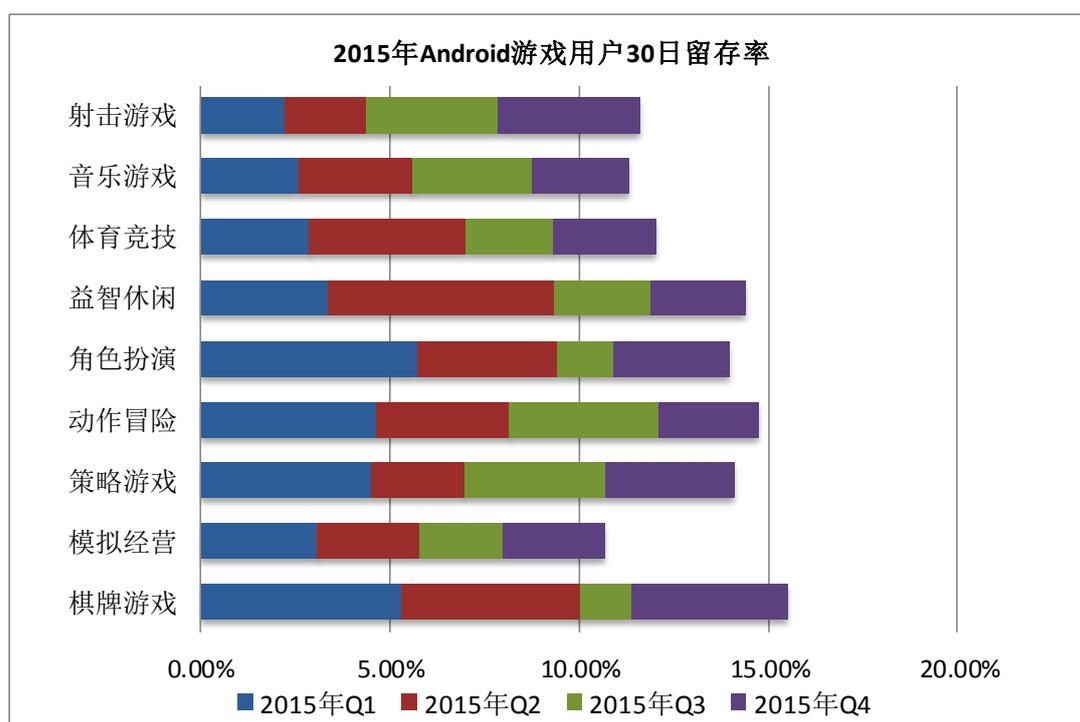
b 狠抓用户量。每个渠道商都希望把用户锁定，导致移动游戏研发商在接入 SDK 时必须使用渠道自身的用户登录系统和充值系统，导致每接入一个渠道，就要新做一个 SDK。用户导入量越大的渠道，它的 SDK 需求也越多，研究开发调试时间也越长。

c 学习摸索。SDK 这项新兴业务，包括制定者本身都还在不断摸索和完善。对接这项业务的相关人员也需要经历学习、领悟、掌握这三个阶段。

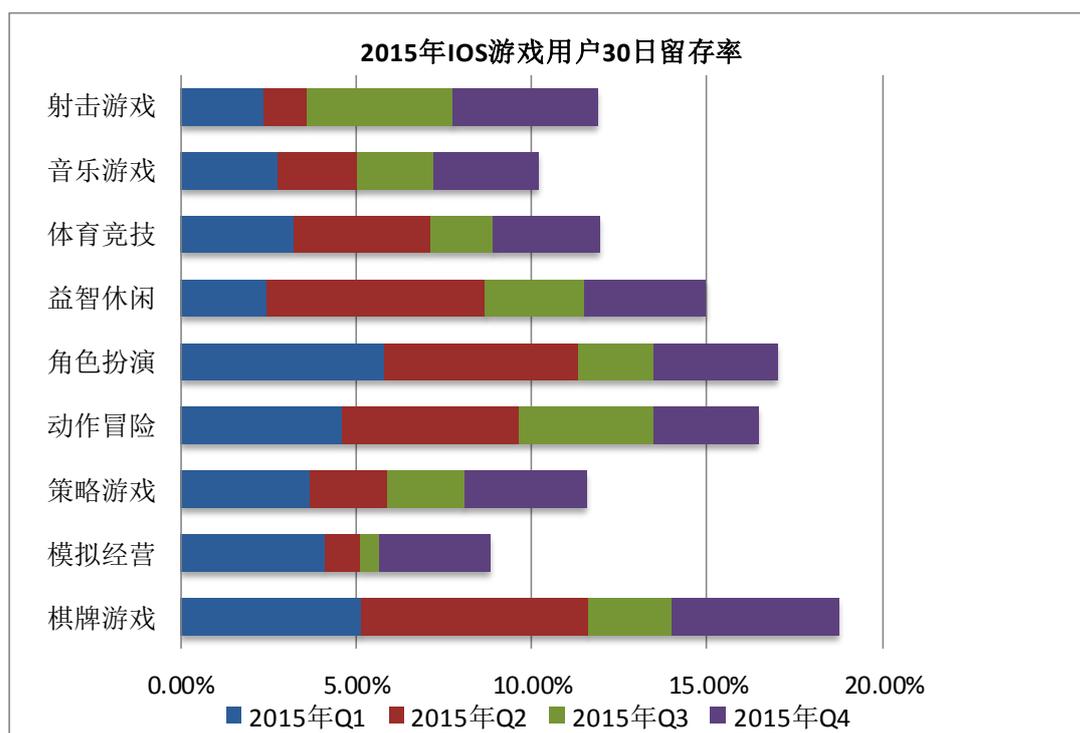
d 不定时更新。既然 SDK 是新兴业务，那么其规则需要根据软硬件的变化，进行不定期更新。移动游戏研发商在接入一些大渠道的 SDK 之后，在后续使用过程中基本均需要多次更新。

③ 移动游戏产品使用周期

移动游戏产品的使用周期较短，游戏玩家持续玩一款游戏的时间大多为 2 个月及以下。移动游戏较难长期获得玩家的忠诚度，一方面在于移动端大多为休闲类游戏，交互方式比较简单，游戏玩家可以快速游戏但也意味玩家不需要投入太多精力，极大降低了对玩家的吸引力；另一方面，线上渠道对移动游戏分发的便捷性，使玩家可以方便下载大量游戏产品，从而使游戏玩家的注意力更容易转移。移动游戏较短的产品使用周期，对移动游戏研发商如何在短时间内获取大量玩家并从中盈利带来较大挑战。



数据来源：《2015年中国移动游戏行业年度报告》



数据来源：《2015 年中国移动游戏行业年度报告》

移动游戏市场的兴起和大量资本的涌入使得大量移动游戏应用涌现，玩家在空闲时有更多的游戏选择，使得游戏时间分散到多个游戏应用中去，单个游戏的使用时间和产品周期呈缩短趋势。

④ 移动游戏线上渠道接入需求旺盛

根据不完全统计，2014 年移动游戏线上接入渠道超过 400 家，自有 SDK 的渠道数量超过 150 家。若移动游戏研发商自行接入 1 个渠道，一般需要 3 天左右的时间。一款新移动游戏发行时，一般至少需要接入 10 个左右的渠道，接入周期约 30 天。与移动游戏使用周期相比，移动游戏研发商自行接入线上渠道的时间成本过高，易错失发展良机。因此，移动游戏研发商对高效率的线上渠道接入平台需求极其旺盛。

2) 移动游戏线上渠道接入平台市场竞争格局

SDK (Software Development Kit) 是软件开发工具包，一般是一些被软件工程师用于为特定的软件包、软件框架、硬件平台、操作系统等建立应用软件的开发工具的集合，广义上指辅助开发某一类软件的相关文档、范例和工具的集合。

移动游戏线上渠道接入市场是移动游戏产业链在 2014 年度新衍生出来的市

场，是 SDK 在渠道聚合方面应用的结果。移动游戏渠道接入平台主要负责将游戏研发商提供的各种游戏便捷、迅速地接入众多游戏渠道商，缩短游戏的接入时间，提高发行效率。由于大部分移动游戏渠道商均有独立的 SDK，移动游戏研发商若自行与移动游戏渠道商进行对接合作，接入一个渠道平均需花费 3 天左右的时间，现有市场上游戏渠道商超过 400 家，过长的接入周期导致往往游戏还未接入大部分渠道商就已面临被市场淘汰的危机，延误了最佳推广时机。因此，移动游戏研发商对高效率的线上渠道接入平台需求极其旺盛。

雪鲤鱼于 2014 年 7 月推出易接平台业务，为智能手机游戏研发商提供免费的线上渠道接入服务，再围绕免费服务所导入的研发商和渠道商流量，通过提供收费的支付服务将该等流量变现，从而培育雪鲤鱼新的利润增长点。易接平台业务是雪鲤鱼未来三年重点投入的战略性业务。

易接 SDK（即 1SDK）并非是市场上首家出现的渠道聚合 SDK，但其发展非常迅速，主要有易用、支付、安全和服务四个特点。

特点	特点说明
易用	易接根据移动游戏研发商的使用偏好对工具的交互进行了优化，并且覆盖主流热门渠道，批量接入，方便高效。
支付	支持全国所有省市三大电信运营商短信支付，以及各类第三方支付平台，及时接入，即时获利。
安全	安全性表现在支持移动游戏研发商自建服务器，确保研发商数据安全。
服务	在服务上，易接组建了一支技术团队，免费为移动游戏研发商批量接入渠道，及时处理研发商遇到的问题。

易接 SDK 在移动游戏线上渠道接入业务方面的主要竞争对手是棱镜 SDK、ZIMON、OKSDK 和 AnySDK。

（1）棱镜 SDK

北京棱镜云桥科技有限公司（以下简称“棱镜”）成立于 2014 年 3 月，是中国首家为移动游戏研发商提供渠道 SDK 接入服务的第三方服务公司。棱镜 SDK 目前可以为研发商有效解决基于 JAVA 原生、Cocos2d-x、Unity3D 以及 Adobe Air 等引擎开发的移动联网游戏产品的渠道 SDK 接入问题。

（2）ZIMON

ZIMON 是由美国纳斯达克上市公司杭州斯凯网络科技有限公司（股票代码：

MOBI) 旗下专注移动支付领域服务的指易付发展而来。ZIMON 目前包含指易推、指易付和指易术三个部门, 可以为合作方提供游戏推广、广告、支付、数据分析等与移动游戏产业相关的第三方服务。

(3) OKSDK

OKSDK 是香港创业板上市公司蓝港互动有限公司(股票代码: 08267) 旗下子公司手游通(北京) 科技有限公司的产品。OKSDK 首先是蓝港互动自主研发的各种移动游戏接入线上渠道的工具, 其次也是一项第三方渠道 SDK 对接工具, 帮助移动游戏研发商接入线上渠道。

(4) AnySDK

AnySDK 是由北京触控科技有限公司旗下子公司厦门雅基软件有限公司推出的产品。AnySDK 为移动游戏研发商提供一套第三方 SDK 接入解决方案, 整个接入过程, 不改变任何 SDK 的功能、特性、参数等, 对于最终游戏玩家而言是完全透明无感知的。

易接业务的竞争优势

① 渠道接入技术优势

雪鲤鱼自 2005 年开始做手机平台上的游戏和软件, 无论是早期的游戏开发还是内置时期的应用软件及平台开发, 都是基于非常低端的平台, 对空间占用及运算能力消耗的要求很高, 在相对恶劣的硬件环境下, 养成了低消耗高效率的开发习惯, 能以极小的空间占用实现市场上手机终端商节省内存空间的要求。内置时期雪鲤鱼做过与手机相关的几乎所有底层功能, 对底层接口有非常深入的理解, 相比普通研发商, 已有更多更灵活的方案去实现客户期望的功能。

② 渠道接入服务优势

渠道接入服务是移动游戏产业链中一个细分领域的专业技术输出服务, 但目前市场已认识到渠道接入服务的战略价值, 易接与其他四家公司的同质化竞争的问题开始显现。雪鲤鱼有 9 年多移动游戏线下渠道接入平台的运营经验, 对线下点对点的客户开发、渠道接入服务及项目技术支持服务的重要性有很深的战略认识, 同时在实务中也积累了很多相关经验。易接平台传承了雪鲤鱼的以优质服务不断提升用户体验满意度的运营模式, 从而避免了普通互联网公司重技术轻服务的误区。

③ 支付系统资源优势

易接虽提供免费的渠道接入服务，但自身有清晰的依托于支付系统的盈利模式。电信运营商计费通道质量和支付流水规模是正相关的。雪鲤鱼已有 9 年的计费通道运营经验，9 年中始终坚持正规操作，给电信运营商以及第三方合作通道导入的是高质的流水量，因此与之建立了很好的信任关系。在此过程中雪鲤鱼也获得了电信运营商的很多宝贵的业务资质，其中大部分资质都已不开放新增合作方，再加上有良好信任关系的第三方通道的合作，雪鲤鱼已构建一张覆盖全国且能 24 小时支撑巨大体量的计费通道网络。

④ 支付系统经验优势

电信运营商计费通道运营方面，雪鲤鱼是从非常简单的环境（一个业务全国通不限量）逐步过渡到极为复杂的环境（各业务分省有限量开通），在此过程中逐步积累和完善了精细化运营和配置经验。由于电信运营商支付资源、运营经验的积累需要漫长的周期，如果一个新竞争者在目前的市场环境下进入电信运营商计费业务领域，基本上已不存在试错机会，从而成功的可能性较低。

⑤ 清晰且务实的战略规划

易接的部分竞争对手已开始尝试通过扩展其他领域的业务提高自身竞争力，在纵向层面期望向产业链的上下游衍生；在横向则希望尽可能多的涵盖其他的服务内容，发行、渠道、广告、社交和数据分析等各种服务均想涉足。易接认为，如果在自身的细分领域业务已无法满足公司自身发展需求时，才应往其他业务线扩充；否则应该把主要精力投入在本身领域，挖掘原有业务和原有产品的更多的价值；过早的全领域覆盖，不利于渠道接入平台的建设。

2015 年，易接平台的战略重点是通过提供免费接入服务来汇聚平台的流量，截至 2015 年底已接入 2,665 家 CP。易接平台已于 2015 年下半年推出游戏分发业务，拟于 2016 年下半年推出流量置换业务，拟于 2017 年推出游戏行业大数据分析业务。易接计划于 2016 年底完成接入 5,000 家移动游戏研发商，完成平台的搭建工作。易接拟于 2017 年完成平台生态系统的建设，自身成为移动游戏的主流分发平台。

3) 移动游戏线下渠道接入平台市场竞争格局

移动游戏线下渠道大致可以分为三类：终端厂商、刷机预装和实体门店。其

中，终端厂商是指功能手机和智能手机的生产商，是移动游戏线下渠道最为重要的一类渠道。

经过 2010 年度至 2012 年度功能手机预装游戏市场的激烈竞争，雪鲤鱼的大部分竞争对手于 2013 年度退出该市场，雪鲤鱼的小鱼乐园成为功能手机游戏主要的线下渠道接入平台。

自 2013 年以来，智能手机游戏市场高速发展。目前，智能手机预装游戏市场格局为：非定制机市场基本上是腾讯、百度、360 和阿里等大公司占主导地位，定制机市场基本上被电信运营商占领。由于该市场获客成本过高，雪鲤鱼未涉足智能手机游戏线下渠道接入平台市场。

3、移动游戏行业的发展特征

(1) 移动游戏行业成为游戏产业增长最强动力

2015 年，移动游戏行业仍处于快速增长阶段。首先，从销售收入来分析，移动游戏市场尽管形成一定规模的时间较晚，但其增长速度在游戏产业各细分市场中最快。其次，从用户规模来分析，移动游戏由于具有移动便捷且操作简单、易于碎片化时间把玩等特点，在游戏产业各细分市场中，其用户规模最大、增长速度最快。虽然移动游戏的人口红利、换机红利于 2014 年下半年开始下降，导致销售收入、用户规模的增长速度开始放缓，但是在游戏产业中，移动游戏的增长速度仍领先于其他细分市场，且其所占市场份额比例持续增加。最后，从投融资活动来分析，移动游戏市场较高的投入产出比吸引大量人才的进入，资本市场为该行业注入了大量资金，使得技术得到充分应用，导致移动游戏行业得以在短期内爆发式成长。

(2) 游戏研发商通过团队拆分实现研发资源再分配

2015 年度，多家知名游戏公司先后启动了研发团队拆分工作，例如：腾讯、完美世界、顽石互动等公司先后发布了研发架构调整的决定。由此可见，为适应移动游戏行业研发环境的变化，游戏公司开始以团队拆分、研发架构调整的方式来实现研发资源的再分配。通过优化研发组织结构，探索和实施激励和管理模式，可以充分释放研发团队的潜能。经拆分之后，公司对有较高收入的产品团队赋予更多的自主权，从而使其能够合理规划产品线，丰富产品组合。研发资源再

分配已成为游戏公司提高原创产品质量、降低公司经营风险、提升公司在移动游戏行业中竞争力的重要体现。

（3）移动游戏研发商个体与整体规模迅速扩张

移动游戏的创富效应和研发商的低门槛吸引了大量的资金、人员进入行业。移动游戏研发商规模正在不断扩大，从行业发展初期的个人、团队逐步发展成公司。一方面，移动游戏较高的盈利能力吸引了大量端游、页游从业人员投身于移动游戏行业，此外大量非游戏行业从业人员也投身于移动游戏行业进行创业。另一方面，资本市场持续看好移动游戏行业，投入大量资本，为研发商扩张团队规模创造了条件。与此同时，随着移动游戏业务日渐成熟，销售收入不断提升，部分游戏研发商需要更强、更完整的研发、管理和支持团队，人员补充或升级需求明显。

（4）移动游戏新品数量井喷但伴随“羊群效应”

移动游戏发布的频率和数量一直在快速增长，但其中大量产品都是仿制品，具有典型的“羊群效应”特征，即当某一款移动游戏获得较高收入获得市场追捧之后，会有大量的山寨或者同类型游戏产品跟随出现。由于模仿的目的主要是为了实现快速赢利，因此这类移动游戏产品常常是缺乏独创性的“换皮”，只是在贴图做出了修改，游戏核心玩法与关卡毫无新意，造成游戏玩家很快对该类型游戏产生审美疲劳。

（5）移动游戏对线上渠道接入平台需求旺盛

根据不完全统计，2014年移动游戏线上接入渠道超过400家，自有SDK的渠道数量超过150家。移动游戏线上渠道SDK是互异的，若移动游戏研发商自行接入1个渠道，一般需要3天左右的时间。一款新移动游戏发行时，一般至少需要接入10个左右的渠道，接入周期约30天。与移动游戏使用周期相比，移动游戏研发商自行接入线上渠道的时间成本过高，易错失发展良机。因此，在移动游戏及研发商数量不断攀升的背景下，移动游戏研发商对高效率的线上渠道接入平台需求极其旺盛。

（6）游戏产业链利润向下游迁移，渠道商议价能力增强

从 Apple Store 公布的数据来看，2015 年游戏应用的月均提交数量不断创新高，2015 年传统端游大厂全面将重心转移到手游领域，全年腾讯、网易、完美、盛大等 7 大厂商共推出超过 150 款手游作品，其中腾讯和网易几乎分担了市场前十名的产品，手游市场已经逐步呈现出寡头竞争的格局。

游戏产品数量的增速明显超过下游游戏玩家的增速，获得玩家的成本快速上升和分成比例下降不可避免。2013 年初行业内的分成比例为研发 70%、渠道 30%，2014 年比较普遍的分成比例在 5:5，渠道商分成比例提升。没有渠道商的推荐，大部分游戏产品根本无法进入前两屏被玩家发现，渠道商收取渠道费、技术支持费用已是行规，渠道商的分成比例最终还是会维持在 50% 左右。在未来上线游戏数量进一步增加的基础上，研发商的分成比例会继续下降，产业链利润向下游转移的趋势不可避免。

4、移动游戏行业进入壁垒

移动游戏行业是一个集合文化创意、美术动画、软件编程、商业推广、运营管理为一体的行业，进入该行业的壁垒主要包括市场准入、技术、人才、推广渠道、资金等，具体情况如下：

（1）市场准入壁垒

移动游戏行业主要受到工信部、文化部、新闻出版总署及国家版权局的监管。从事移动游戏研发、推广运营以及移动游戏虚拟货币发行、交易服务等移动游戏经营活动的单位，应当具备一定条件，并取得《网络文化经营许可证》。根据《中华人民共和国电信条例》的规定，经营增值电信业务须经国务院信息产业主管部门或地方电信管理机构审查批准并取得《增值电信业务经营许可证》。移动游戏从业企业需要达到一定标准才能获得这些经营资质，准入资格构成了进入本行业的壁垒之一。

（2）技术壁垒

组织移动游戏的研发是一个系统性的工程，对移动游戏研发过程中涉及的策划、编程、美术、测试、运营等各环节均有一定的技术要求，任何一个环节的技术缺失都会影响游戏产品的最终质量。同时，移动游戏的技术进步很快，比如：微软、腾讯、Google 等企业对开发平台的升级；Android 操作系统的升级；新的

技术如 Unity3D、Html5 等的出现，都要求移动游戏研发商具有持续的学习能力和研发能力，从而为游戏用户带来更好的体验。成功的移动游戏研发商已积累了一定的游戏引擎和开发工具，可提高后续游戏产品研发的效率，从而缩短研发的周期，使得游戏能够以适当的节奏推向市场。具有成熟移动游戏运营经历的研发商，能够利用自身的技术对游戏用户的行为进行识别、分类、统计，从而为游戏内容的策划提供决策参考，在游戏中加入有利于留住客户的内容，延长游戏的生命周期。

（3）人才壁垒

网络游戏从策划、编程、美术、测试等环节均有一定的技术要求，需要配备游戏策划、开发、测试、运营和客户服务等方面的高素质从业人才。移动游戏作为网络游戏行业中的新兴细分行业，市场上人才储备不足，优秀开发、运营人才更成为从业企业竞相追逐的目标。大量的移动游戏研发商由于自身的资金实力与品牌的限制，无法有效地吸引、留存、培养高素质的开发运营人才，大多数以十到二十人的小团队或工作室的形式存在，不具备同时开发储备多款游戏、持续开发精品游戏的能力。高素质从业人才的紧缺，构成了进入本行业的较高进入壁垒。

（4）推广渠道壁垒

由于近年移动游戏的快速增长，相应的游戏研发商数量增长也很快。目前市场上存在着近千家移动游戏的制作团队，而游戏渠道运营商却相对较少。

游戏的推广需要研发商花费财力和人力去和各家发行商和渠道商接触沟通，而由于市场上推出的游戏产品数量与种类众多，发行商和渠道商也需要对游戏进行甄别和筛选。已经推出成功游戏的研发商，已树立了品牌和口碑，并建立了与发行商和渠道商的良好关系，能够以较低的成本实现对游戏的推广。对于新进的研发商，由于发行商和渠道商对新研发商及其产品并不熟悉，需要更多的时间进行测试和甄别，会减缓其游戏的推广效率。在移动游戏产品数量快速增长过程中，一些产品可能因为缺乏有效的推广渠道而无法推向终端游戏玩家。

（5）资金壁垒

精品移动游戏的开发、推广和运营均需要一定的资金投入。随着游戏行业竞

争激烈程度的增加，一款成功的游戏需要投入的研发和运营人员成本越来越大，同时游戏产品的市场推广成本也日益上升。这些都对从业企业的资本充足情况提出了较高要求。

5、影响行业发展的有利因素和不利因素

（1）有利因素

① 政策扶持引导驱动移动游戏行业快速发展

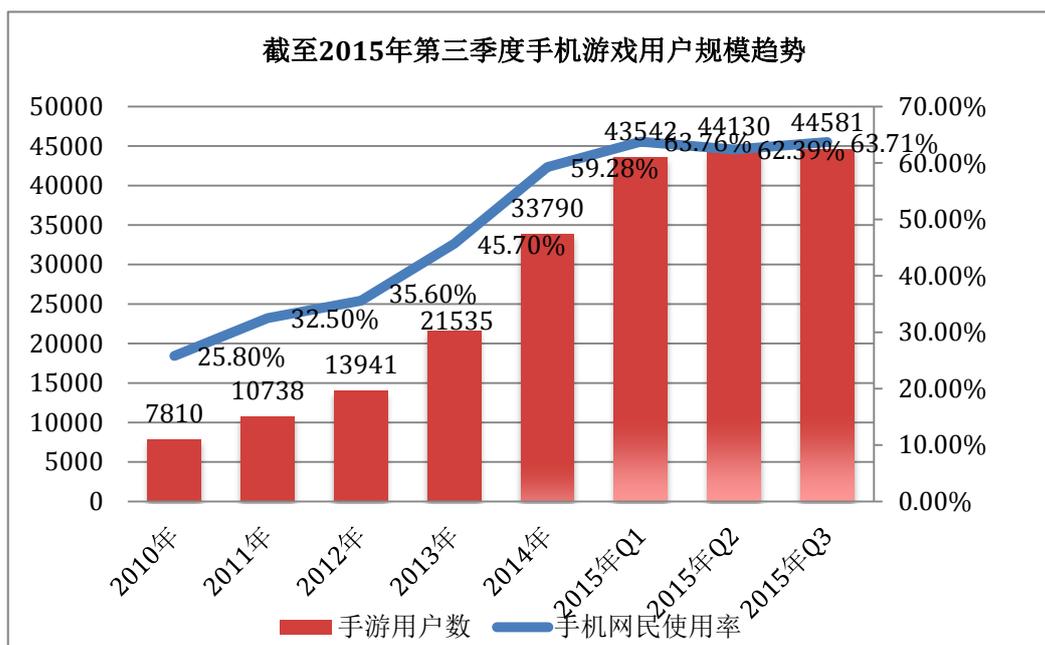
作为文化创意产业的重要组成部分，移动游戏受益于政府文化政策的激励和推动。党的十八届六中全会审议并通过了《中共中央关于深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》，将“加快发展文化创意、数字出版、移动多媒体、动漫游戏等新兴文化产业”作为构建现代文化产业体系的重要一环，为移动游戏行业的发展提供了强有力的政策支持依据和保障。

目前，从中央政府到地方政府，特别是 IT 产业、文化创意产业发达的省市地方政府层面，均已意识到发展创意产业在目前可持续经济转型中的重要拉动作用，均从政策方面、经济方面、孵化方面加以鼓励与扶持，这将对移动游戏产业的创新与发展提供较好的培育环境与契机。

② 智能移动终端的普及，移动网络游戏渗透率提高

近年来，中国智能手机出货量保持着高速增长的态势，智能手机的普及率持续提升。此外，小米、华为、魅族等本土厂商向二三线城市快速渗透包括 4G 在内的千元智能手机，促进智能手机的市场占有率进一步扩大，这意味着移动游戏用户的获取范围得到大幅拓展，反向推动了用户规模和付费率的提升，提升了移动游戏市场规模快速扩大的机会。除智能手机以外，平板电脑的出现也推动着智能移动终端的普及。智能移动终端优化的性能使其成为移动游戏天然的载体，强大的硬件平台使得移动游戏的玩家体验得到较大幅度的提升。

随着移动游戏不断地推陈出新，提高游戏玩家的体验，搭载在智能移动终端上的移动游戏也将获得越来越多人的接受。手机游戏用户数近年来一直在增长，其占手机网民的比例也逐年提升。未来，移动游戏在手机用户中渗透率的提高趋势也较为明显。

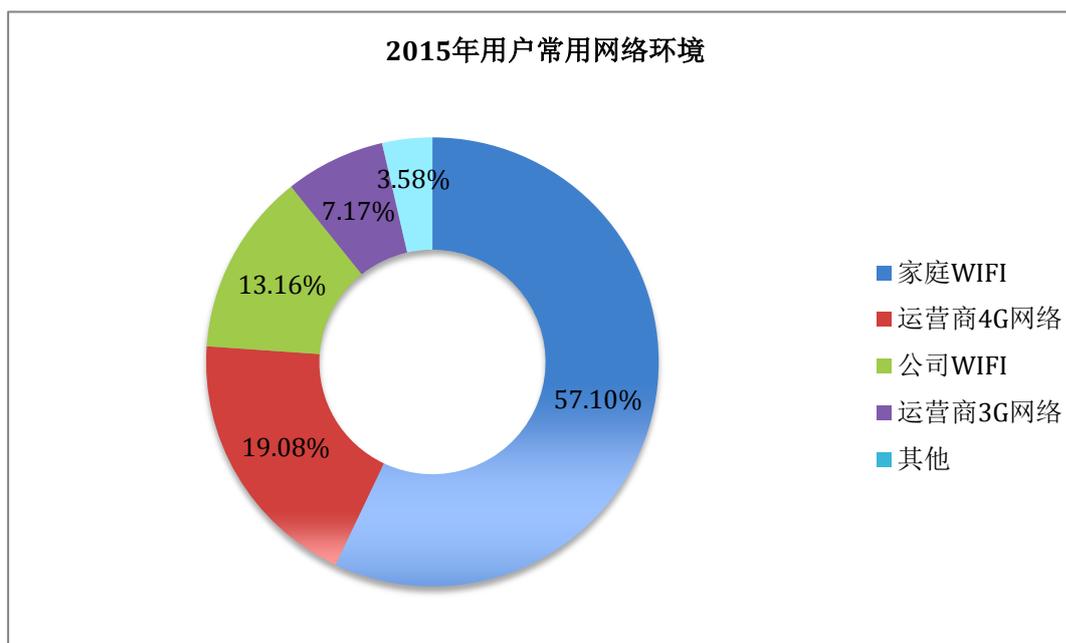


数据来源：《2015年中国移动游戏行业年度报告》

③ 移动互联网基础设施建设日益完善带动市场增长

虽然移动游戏并非流量消耗大户，大多数移动网络游戏，在进入游戏时对流量的要求比较高，游戏运行后所需要的流量就比较小。但随着移动游戏复杂程度的提升，以及玩家多移动应用同时运行习惯的养成，移动网络游戏遭遇发展的瓶颈，而随着 3G 和 4G 网络的普及，这一瓶颈将彻底被打破，为移动游戏行业的进一步发展奠定了基础。

2015 年度 TD-LTE 和 FDD-LTE 混合组网 4G 网络覆盖范围进一步扩大，城市 WiFi 等基础设施和网络技术建设加速发展，共同推动移动游戏用户增长，增强游戏体验。部分城市电信运营商尝试 WiFi 商业模式创新，如本地、闲时 4G 流量赠送活动，增加城市 WiFi 热点建设数量和覆盖场所，在一定程度上降低了移动互联网的使用成本，提高了用户利用碎片时间体验游戏的几率，这同时也意味着移动游戏的转化率、付费率均有更大机会得到提升。在联网方式的选择上，除了最常用的家庭 WiFi，4G 用户占比已经超过 3G，成为主导。网络环境的改善为重度游戏的发展提供便利，CP 将有更多空间对产品进行优化升级，未来精品重度手游将成为市场新宠。

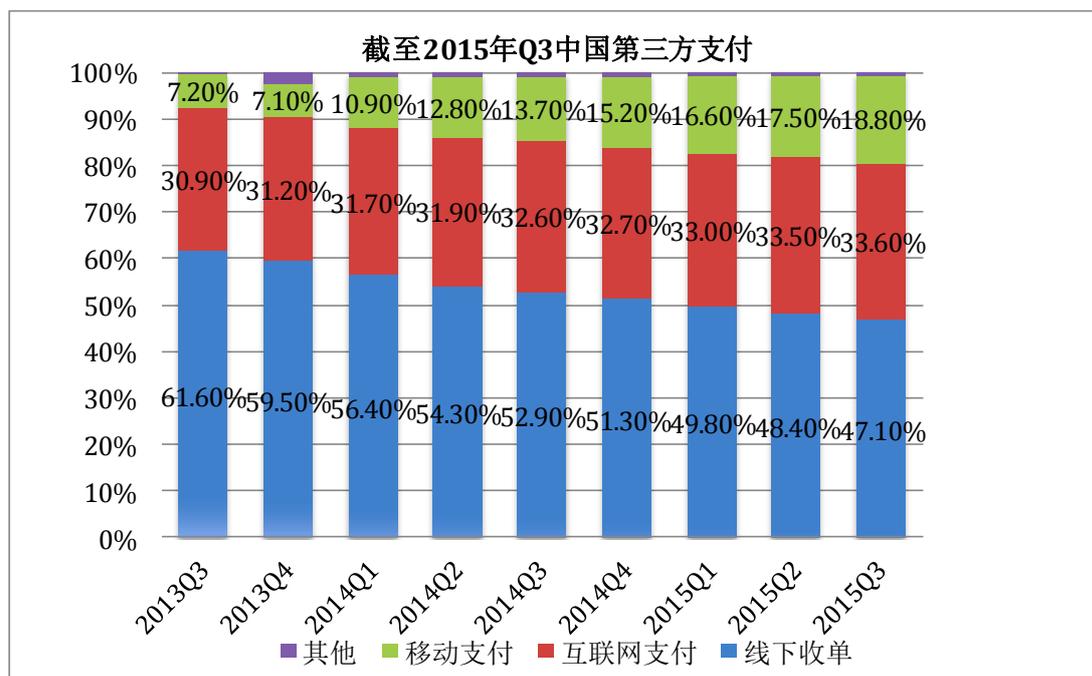


数据来源：易观智库

④ 移动网络、设备及互联网支付等技术的完善

根据工信部发布的《2015年通信运营业务统计公报》，移动电话用户净增1964.5万户，总数达13.06亿户，移动电话用户普及率达95.5部/百人，比上年提高1部/百人。另一方面，2015年，2G移动电话用户减少1.83亿户，是上年净减数的1.5倍，占移动电话用户的比重由上年的54.7%下降至39.9%。4G移动电话用户新增28894.1万户，总数达38622.5万户，在移动电话用户中的渗透率达到29.6%。

另外，第三方支付如支付宝支付、微信支付、百度钱包等在移动端的快速发展，是移动端付费便捷性大幅提高，并帮助移动端网民掌握付费流程。此外，游戏终端上的一些技术革新如声波支付、指纹支付技术也为移动互联网支付提供了更为安全便捷的保障。



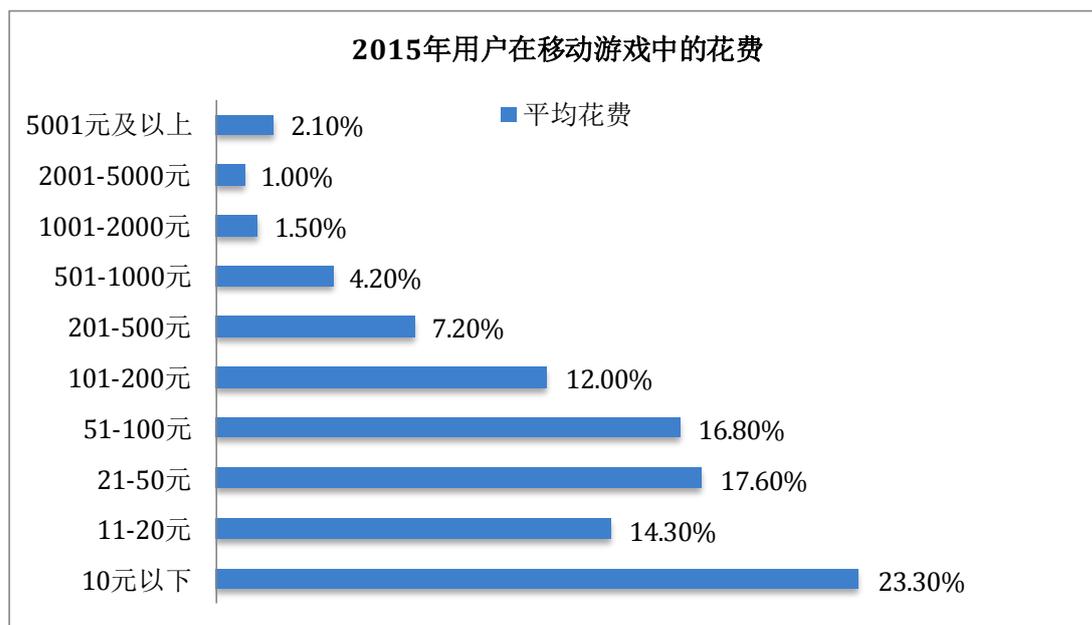
数据来源：易观智库

⑤ 移动游戏研发商重视技术与研发精品意识增强

在移动游戏野蛮增长阶段的后期，以量取胜、抢占市场空白点的策略已经无法支撑部分企业持续成长。更加理性的市场意味着“碰运气”等投机行为的机会越来越少，粗放型决策的成功率越来越低，质量和技术已然成为决定游戏产品收入的重要因素。为此，游戏公司积极调整架构，调动研发积极性，提高专业性。在移动游戏研发内部层面，大型游戏公司将优势资源整合集中，凭借资金和技术优势开发出类似客户端网络游戏的重度化移动游戏产品，吸引客户端网络游戏用户，培养移动游戏新增用户的游戏兴趣和付费习惯；这些公司同时购买优质 IP，或在移动游戏领域挖掘客户端网络游戏优质 IP 的价值，降低开发风险。中小型游戏公司则依托免费引擎技术，降低开发成本，侧重于玩法创新，实现差异化竞争。

⑥ 移动游戏玩家付费意愿增强

由于移动游戏产品的内容与质量不断提高、大屏智能手机的快速普及、游戏体验满意度不断上升、网络支付方式的日益便捷、收入水平较高的玩家群体占比上升，游戏玩家的付费意愿相对以前有了明显的增强，月消费也逐渐提高。



数据来源：易观智库

⑦ 移动游戏渠道商的丰富和拓展有利于研发商产品的推广

在移动互联网的高速发展背景下，国内移动游戏分发渠道呈现多元化发展趋势，从传统的应用商店扩展到浏览器、垂直媒体、微信公众账号，国产智能手机的应用预装和内置的品牌应用商店也迅速发展，这些均为玩家提供了更为丰富的游戏下载渠道。在海外市场，研发商与当地运营公司合作，既可以预先拿到授权金，又有助于解决游戏本地化问题。在国内外多种互联网应用分发渠道商的合力推广下，移动游戏数字化发行优势得到充分发挥，游戏产业的潜能被进一步释放。移动游戏渠道商的丰富和拓展，在某种程度上可以缓解研发商游戏发行时的竞争压力，为其提供多元的运营推广选择，增加更多议价能力，同时也有利于其产品被充分展示在玩家面前。

⑧ 移动游戏线上渠道接入平台有利于研发商专注于游戏研发

目前，国内移动游戏线上渠道众多且各渠道 SDK 互异。与手游生命周期相比，研发商的游戏产品在通过线上渠道进行分发之前，自行接入线上渠道的时间成本过高，对便捷的渠道接入工具需求很高。易接等移动游戏线上渠道接入平台，所提供的接入服务主要是协助各游戏研发商快速接入各渠道 SDK，主要围绕效率来开展工作。易接平台通过对移动游戏研发商提供免费的线上渠道接入服务，节省

研发商开发游戏的周期和线上渠道接入的时间，使研发商将注意力集中到游戏产品本身研发上。

（2）不利因素

① 移动游戏同质化严重，产品质量参差不齐

目前我国移动游戏行业研发商众多，聚集了众多中小规模的研发团队，市场竞争非常激烈。移动游戏抄袭、换皮成本低，激烈的竞争导致游戏研发商倾向于快速模仿当期的热销游戏产品，造成市场上游戏产品同质化、题材狭窄等问题，使用户失去了体验更多移动游戏新产品的乐趣。游戏产品质量参差不齐，优质的游戏产品容易受到后续模仿产品的跟进冲击，使得部分研发商依赖主打游戏产品和游戏生命周期较短的风险被放大，不利于产品的创新和保护优质的游戏研发商。

② 人才不足与资金缺乏制约游戏行业发展

移动游戏是近年来发展迅速的新兴游戏领域，由于人才储备不足，人才缺乏问题较为严重，导致游戏企业相互挖角现象严重，用人成本被迅速抬高，核心技术人员不足和流失的风险被放大。企业如无有效锁定核心技术人员的激励机制并根据环境变化而不断完善，则不能从外部引进并留住人才，经营运作、发展空间及赢利能力将会受到不利的影

响。现阶段移动游戏研发商多以小企业、工作室、小团队模式为主，企业资金短缺使得其难以招募紧缺的研发人才，维系稳定的人才团队，导致研发商较难出品精品游戏产品。资金不足也导致研发商无法在游戏推广、上线运营和后期版本更新中投入较多的成本，导致游戏产品的生命周期缩短。

③ 中小渠道商经营难度增加，发行商门槛提高

移动游戏有别于端游和页游，其研发商对于发行商和渠道商的依赖性更强。由于游戏运营资源的集中，大型渠道商沉淀了主要的游戏玩家资源，中小渠道商获得玩家和运营的难度增加，玩家的导流和转化成本被迅速抬高。部分研发商通过自建渠道的方式虽然能够获得相对稳定的玩家来源，但是玩家规模提升成本过高，可能只适合部分有强大资金实力的大型游戏企业。此外，由于山寨、换皮移

动游戏的数量剧增，游戏产品淘汰率高，增加了发行商的投入风险，也抬高了签约优质产品的成本，移动游戏发行商的门槛也在提高。

④ 潜在用户规模缩小

随着移动游戏的发展，移动游戏用户数量增速放缓，人口红利及换机红利逐渐消耗完毕，移动游戏潜在的用户规模缩小，这对于移动游戏市场规模增长带来一定的阻碍作用。潜在用户规模缩小使得市场规模增长仅能依靠现有存量用户，这就要求提升现有用户的付费率与 ARPU 值，运营难度相应加大，游戏投入也被迫增高。同时，在缺少增量用户的情况下，企业只能立足于存量用户，这将导致对用户流量的争夺更加激烈，间接提升游戏用户获取成本。

6、企业优势

雪鲤鱼科技自成立以来，在手机游戏制作方面持续保有良好口碑，诸多手机游戏频频获奖，连续多年获得上方网中国手机游戏企业 30 强称号，宠物情缘游戏软件和“游戏村”手机模拟器获得国家软件著作权证书。

雪鲤鱼科技在音视频解码和流媒体技术上也积累了丰富经验，无线影音视频播放器和手机流媒体技术平台获得国家软件著作权证书。无线影音产品与联想、步步高、朵唯、oppo 等知名品牌手机厂商长期保持良好的独家合作关系。自 2009 年起，又与中国移动视频基地、土豆网、凤凰网、酷 6 网、人民视讯、聚酷传媒等多家优秀视频媒体强强联手合作，产品吸引了过百万的忠实用户。

雪鲤鱼科技在 UI 设计领域独树一帜，能实现多种待机软件陪伴、人性化的系统插件、修改时尚系统定制、经典手机系统重现，魔幻 UI 产品获最佳手机图形化解决方案金枝奖。

雪鲤鱼科技在 2007 年开创了国内的“app-store”模式，让功能手机具备了智能手机的特性，使手机厂商和手机应用开发商在国产手机产业链中获得更大价值，同时也让终端用户获得更为精彩的使用体验。雪鲤鱼科技的“app-store”项目也因其对手机产业链的创新价值获得国家科委创新基金立项支持，并于 2009 年获国家科技部上海市科技企业称号，2010 年获得 step 应用娱乐平台国家软件著作权证书。雪鲤鱼科技提供的服务已发展覆盖到游戏、视频、阅读、音乐、购物、财经、导航等几乎所有与无线生活相关的领域，为用户的无线互联网生活提供更

为全面的贴心服务。

雪鲤鱼科技凭借诚信经营、真诚服务的理念和卓越的技术能力、产品特色，与中国移动、电信、联通、步步高、华为、三星、夏普、联想、金立、康佳等 300 多家业内知名企业长期友好合作。

五、被评估单位业务概况及财务分析

（一）被评估单位业务状况

1. 主要产品（或服务）介绍

雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，营业执照的经营范围为计算机软件开发、销售，计算机专业领域内的技术咨询、技术服务，计算机网络工程（除专项审批），图文设计制作，销售电脑软硬件及配件、电子产品。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。

雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，其主营业务为移动游戏的研发和运营，以及移动游戏渠道接入平台的运营。2005 年 5 月至 2009 年 11 月，雪鲤鱼的发展战略为“以内容为主，以平台为辅”。自 2009 年 12 月起，雪鲤鱼经营的重心开始转向功能手机游戏渠道接入平台——STEP 平台（现已升级为小鱼乐园），其发展战略逐渐升级为“以平台为主，以内容为辅”。随着智能手机游戏的蓬勃发展及竞争加剧，手游产业链利润向下游迁移，平台议价能力增强，自 2014 年 7 月开始，雪鲤鱼的平台发展战略已由功能手机游戏渠道接入平台延伸至智能手机游戏渠道接入平台。

2. 被评估单位技术及研发状况

雪鲤鱼科技自成立以来，在手机游戏制作方面持续保有良好口碑，诸多手机游戏频频获奖，连续多年获得上方网中国手机游戏企业 30 强称号，宠物情缘游戏软件和“游戏村”手机模拟器获得国家软件著作权证书。

雪鲤鱼科技在音视频解码和流媒体技术上也积累了丰富经验，无线影音视频播放器和手机流媒体技术平台获得国家软件著作权证书。无线影音产品与联想、步步高、朵唯、oppo 等知名品牌手机厂商长期保持良好的独家合作关系。自 2009 年起，又与中国移动视频基地、土豆网、凤凰网、酷 6 网、人民视讯、聚酷传媒等多家优秀视频媒体强强联手合作，产品吸引了过百万的忠实用户。

雪鲤鱼科技在 UI 设计领域独树一帜，能实现多种待机软件陪伴、人性化的系统插件、修改时尚系统定制、经典手机系统重现，魔幻 UI 产品获最佳手机图形化解决方案金枝奖。

雪鲤鱼科技在 2007 年开创了国内的“app-store”模式，让功能手机具备了智能手机的特性，使手机厂商和手机应用开发商在国产手机产业链中获得更大价值，同时也让终端用户获得更为精彩的使用体验。雪鲤鱼科技的“app-store”项目也因其对手机产业链的创新价值获得国家科委创新基金立项支持，并于 2009 年获国家科技部上海市科技企业称号，2010 年获得 step 应用娱乐平台国家软件著作权证书。雪鲤鱼科技提供的服务已发展覆盖到游戏、视频、阅读、音乐、购物、财经、导航等几乎所有与无线生活相关的领域，为用户的无线互联网生活提供更为全面的贴心服务。

雪鲤鱼科技凭借诚信经营、真诚服务的理念和卓越的技术能力、产品特色，与中国移动、电信、联通、步步高、华为、三星、夏普、联想、金立、康佳等 300 多家业内知名企业长期友好合作。

公司近年研发投入如下表所示：

单位：人民币 元

项目名称	2014 年	2015 年
研发费用	6,905,151.14	9,925,868.28
营业收入	126,476,442.89	238,113,818.07
研发费用/营业收入	5.46%	4.17%

（二）历史年度财务状况和经营状况（合并报表口径）

1. 历史年度财务状况表

财务状况

单位：人民币 元

行次	项目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
1	一、流动资产合计	93,600,581.11	153,443,261.57
2	货币资金	13,479,317.44	77,769,712.95
3	短期投资		

行次	项目	2014年12月31日	2015年12月31日
4	应收票据		
5	应收账款	2,489,179.33	50,032,070.20
6	内部应收款		
7	应收利息		
8	预付账款		
9	应收补贴款		
10	其它应收款	43,632,084.34	900,827.90
11	存货		
12	待摊费用		
13	待处理流动资产净损失		
14	一年内到期的长期债券投资		16,100,000.00
15	其它流动资产	34,000,000.00	8,640,650.52
16	应收出口退税		
17	二、长期投资	0.00	1,208,401.83
18	长期股权投资		1,208,401.83
19	长期债权投资		
20	长期委托贷款		
21	长期投资合计		
22	拨付所属资金		
23	三、固定资产	829,752.54	841,240.89
24	固定资产原价	1,496,068.79	1,824,820.62
25	其中：设备类	1,496,068.79	1,824,820.62
26	建筑物类		
27	土地		
28	减：累计折旧	666,316.25	983,579.73
29	固定资产净值	829,752.54	841,240.89
30	其中：设备类	829,752.54	841,240.89
31	建筑物类		
32	土地		
33	减：固定资产减值准备		
34	固定资产净额	829,752.54	841,240.89
35	工程物资		
36	在建工程		
37	固定资产清理		
38	待处理固定资产净损失		
39	四、无形资产合计	0.00	0.00
40	其中：土地使用权		
41	其它无形资产		
42	五、递延资产合计	577,305.61	536,950.80
43	递延所得税资产	577,305.61	536,950.80
44	长期待摊费用		
45	六、其它资产合计	16,180,000.00	4,080,000.00
46	其中：临时设施		
47	七、资产总计	111,187,639.26	160,109,855.09
行次	项目	2014年12月31日	2015年12月31日
48	八、流动负债合计	20,001,837.24	7,541,923.42
49	短期借款		

行次	项目	2014年12月31日	2015年12月31日
50	应付票据		
51	应付账款	196,713.50	819,211.28
52	预收账款		
53	应付职工薪酬	9,758,432.17	734,477.12
54	其它应付款	72,779.14	90,788.39
55	应付工资		
56	应付福利费		
57	应交税金	9,973,912.43	5,897,446.63
58	内部应付款		
59	其它未交款		
60	预提费用		
61	一年内到期的长期负债		
62	其它流动负债		
63	应付利息		
64	九、长期负债合计	125,417.39	40,788.38
65	长期借款		
66	应付债券		
67	专项应付款	125,417.39	40,788.38
68	其它长期负债		
69	递延税款贷项		
70	十、负债合计	20,127,254.63	7,582,711.80
71	十一、所有者权益	91,060,384.63	152,527,143.29
72	实收资本	818,182.00	10,000,000.00
73	资本公积	880,661.83	12,936,498.54
74	盈余公积	500,000.00	5,000,000.00
75	未分配利润	88,861,540.80	124,590,644.75
76	上级拨入资金		

2. 历史年度经营状况表

经营状况

单位：人民币 元

项目	2014年	2015年
一、主营业务收入	126,476,442.89	238,113,818.07
其中：国内产品（商品）销售收入	126,476,442.89	238,113,818.07
出口产品（商品）销售收入		
减：折扣与折让		
二、主营业务收入净额	126,476,442.89	238,113,818.07
减：（一）主营业务成本	12,917,490.72	106,990,460.53
其中：出口产品（商品）销售成本		
（二）主营业务税金及附加	472,717.15	930,848.04
（三）经营费用		
（四）其他		
加：（一）递延收益		
（二）代购代销收入		
（三）其他		
三、主营业务利润（亏损以“-”号填列）	113,086,235.02	130,192,509.50

项目	2014年	2015年
加：其他业务利润（亏损以“-”号填列）		
减：（一）营业费用	1,721,840.16	2,411,694.11
（二）管理费用	22,060,986.14	21,266,234.02
其中：业务招待费		
研究与开发费		
（三）财务费用	26,629.52	-413,109.50
其中：利息支出		
利息收入		
汇兑净损失（汇兑净收益以“-”号填列）		
（四）资产减值损失	1,854,456.24	1,065,707.18
（五）其他		
四、营业利润（亏损以“-”号填列）	87,422,322.96	105,861,983.69
加：（一）投资收益（损失以“-”号填列）	300,397.44	4,127,404.65
（二）期货收益（损失以“-”号填列）		
（三）补贴收入		
其中：补贴前亏损的企业补贴收入		
（四）营业外收入	3,730,374.00	5,269,500.00
其中：处置固定资产净收益		
非货币性交易收益		
出售无形资产收益		
罚款净收入		
（五）其他		
其中：用以前年度含量工资结余弥补利润		
减：（一）营业外支出	0.00	0.00
其中：处置固定资产净损失		
出售无形资产损失		
罚款支出		
捐款支出		
（二）其他支出		
其中：结转的含量工资包干结余		
五、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	91,453,094.40	115,258,888.34
减：所得税	16,687,876.17	18,733,938.25
* 少数股东损益		
加：* 未确认的投资损失		
六、净利润（净亏损以“-”号填列）	74,765,218.23	96,524,950.09

注：2014年、2015年数据经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具会审字[2016]0152号标准无保留意见审计报告。

（四）财务分析

经分析，各项财务指标如下：

各项经济指标

项目	2014 年	2015 年
主营业务利润率	89.41%	54.68%
净利润率	59.11%	40.54%
毛利率	89.79%	55.07%
净资产收益率	82.11%	63.28%
资产负债率	18.10%	4.74%
流动比率	4.68	20.35
速动比率	4.68	20.35

1、盈利能力分析

从盈利能力指标来看，公司的主营业务利润率 2015 年维持在 55% 左右，净利润率 2015 年维持在 40% 左右，毛利率维持在 55% 左右。从主营业务利润率来看，公司的主营业务利润率优于行业优秀值（29.2%），净资产收益率也优于行业优秀值（19%），说明企业产品盈利能力较好。（行业数据来源于 wind 数据资讯）

2、偿债能力分析

公司的资产负债率较低，2015 年仅在 5% 左右，低于行业优秀值（55%）；从流动比率和速动比率来看，2015 年流动比率、速动比率均在 20 左右，高于行业优秀值（1.48），说明公司偿还短期债务及长期偿债能力较强。（行业数据来源于 wind 数据资讯）

六、收益法评估模型

本次收益法评估采用现金流量折现法，选取的现金流量口径为企业自由现金流，通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去有息债务得出股东全部权益价值。

1. 评估模型：本次评估选用的是现金流量折现法，将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标，并使用与之匹配的加权平均资本成本模型(WACC)计算折现率。

2. 计算公式

$$E = B - D \quad \text{公式一}$$

$$B = P + C_1 + C_2 + E' \quad \text{公式二}$$

上式中：

E：股东全部权益价值；

B：企业价值；

D：付息债务评估价值；

P：经营性资产评估价值；

C_1 ：溢余资产评估价值；

C_2 ：非经营性资产评估价值；

E' ：长期股权投资评估价值。

其中，公式二中经营性资产评估价值 P 按如下公式求取：

$$P = \sum_{t=1}^n \left[R_t \times (1 + r)^{-t} \right] + \frac{R_{n+1}}{(r - g)} \times (1 + r)^{-n} \quad \text{公式三}$$

上式前半部分为明确预测期价值，后半部分为永续期价值（终值）

公式三中：

R_t ：明确预测期的第 t 期的企业自由现金流

t：明确预测期期数 1, 2, 3, …, n；

r：折现率；

R_{n+1} ：永续期企业自由现金流；

g：永续期的增长率，本次评估 $g = 0$ ；

n：明确预测期第末年。

3. 收益期的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

预测期后企业的运行比较稳定，无特殊情况表明企业难以持续经营，而且通过正常的维护、更新，设备及生产设施状况能持续发挥效用，收益期按永续确定。

4. 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 折旧与摊销 + 利息费用 × (1 - 税率 T) - 资本性支出 - 营运资金变动

5. 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。

6. 付息债务价值的确定

债务债务是包括企业的长短期借款，按其市场价值确定。

7. 溢余资产及非经营性资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般指超额货币资金和交易性金融资产等；非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产。对该类资产单独进行评估。

8. 长期股权投资评估价值的确定

对于（未在现金流中考虑的）长期股权投资评估价值，采用基准日净资产乘以持股比例确定评估值。

七、经营性业务价值的估算及分析过程

收益预测范围：预测口径为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司合并报表口径，预测范围为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司及子公司经营性业务。

收益预测基准：本次评估收益预测是上海雪鲤鱼计算机科技有限公司根据已经中国注册会计师审计的公司 2014-2015 年的会计报表，以近 2 年的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了被评估单位行业市场的现状与前景，分析了公司的优势与劣势，尤其是所面临的市场环

境和未来的发展前景及潜力，并依据公司战略规划，经过综合分析研究编制的。本收益预测由上海雪鲤鱼计算机科技有限公司提供，评估人员对被评估单位提供的企业未来收益预测进行了必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理确定评估假设，形成如下未来收益预测。

（一）收益期限的确定

企业价值评估中的收益期限通常是指企业未来获取收益的年限。为了合理预测企业未来收益，根据企业生产经营的特点以及有关法律法规、契约和合同等，可将企业的收益期限划分为有限期限和无限期限。

由于评估基准日被评估单位经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期限为无限期限。由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照一般评估惯例，评估人员将企业的收益期限划分为明确预测期间和明确预测期后两个阶段。评估既：经营性业务价值=明确预测期价值+明确预测期后价值（终值）。

评估人员经过综合分析，确定评估基准日至 2020 年为明确预测期，2021 年及以后为永续期。

（二）明确预测期间的收益预测

1. 营业收入预测

本次评估预测基准是以上海雪鲤鱼的历史经营业绩为基础，遵循我国现行有关法律、法规的规定，根据国家宏观政策，研究了行业的现状与前景，分析了上海雪鲤鱼当前的经营状况与存在的风险，并根据上海雪鲤鱼提供的相关财务资料和未来 5 年发展规划和财务预算，经过综合分析研究编制的。

（1）雪鲤鱼主营业务的盈利模式

① 雪鲤鱼游戏产品的盈利方式

移动游戏市场中主要存在虚拟道具销售收费和下载收费两种类型的盈利模式，雪鲤鱼移动游戏产品采用的是虚拟道具销售收费模式。

虚拟道具销售收费模式是指，移动游戏为玩家提供网络游戏的免费下载和免费的游戏娱乐体验，而游戏的收益则来自于游戏内虚拟道具的销售。游戏玩家注册一个游戏账户后，即可参与游戏而无须支付任何费用，若玩家希望进一步加强游戏体验，则需付费购买游戏中的虚拟道具。

下载收费模式是指，游戏玩家通过安智市场、MM 商场、苹果 App Store 等移动游戏渠道商下载游戏时，向渠道商支付相应的费用，渠道商再与研发商就收取的下载费用进行分成的盈利模式。

除以上两种盈利方式之外，还存在游戏内置广告收费和道具交易收费等方式。在目前我国移动游戏市场上，由于用户消费习惯等原因，虚拟道具销售收费模式是国内移动游戏的主流盈利模式。雪鲤鱼目前运营的功能手机游戏和智能手机游戏均采用道具销售收费模式。

② 雪鲤鱼移动游戏的运营模式

国内移动游戏目前的运营模式主要包括代理模式、联合运营和自运模式三种运营模式。



代理模式

代理模式主要是指移动游戏的发行商以支付版权金或预付分成款的方式获得游戏研发商开发的产品，由游戏发行商负责移动游戏产品在指定区域内的推广和运营，游戏发行商在获取游戏运营收入后，根据与游戏研发商约定的分成比例在每月对账后向其进行分成，游戏研发商按照玩家虚拟货币消耗情况确认收入。

截至目前，雪鲤鱼自主研发的移动游戏均采用自主发行，少量代理其他游戏研发商的产品。

联运模式

联合运营模式（以下简称“联运模式”）指雪鲤鱼将移动游戏产品与 UC、苹果 App Store、91 手机助手、腾讯游戏平台等一个或多个渠道商进行合作，共同联合运营的一种移动游戏运营方式。游戏玩家通过上述游戏线上渠道下载移动游戏客户端，并通过渠道商提供的充值接口完成游戏充值获取游戏内的虚拟货币，再在游戏中使用虚拟货币购买道具进行消费。

在联运模式下，渠道商负责提供玩家充值服务及计费系统的管理，且大多数渠道商负责游戏的宣传、推广，雪鲤鱼负责游戏版本的更新、技术支持和维护、以及客户服务。

在联运模式下，雪鲤鱼根据游戏玩家实际充值并消费的金額，按照与渠道商合作协议所计算的分成金額确认为营业收入。《金榜斗地主》游戏在运营商渠道市场上主要使用与电信运营商直接联合运营的方式进行推广运营，雪鲤鱼与渠道商进行收入分成，根据玩家充值并消费的金額确认收入。

联合运营的优势在于整合合作双方的资源优势，降低运营风险；同时雪鲤鱼可以将一款游戏交付给多个渠道商运营，充分利用各渠道商的资源运营游戏，扩展了游戏的覆盖面，增加了游戏的盈利机会。鉴于联合运营模式具有的上述优势，雪鲤鱼自主研发的智能手机游戏均采用联合运营模式。

自运模式

自主运营模式（以下简称“自运模式”）指雪鲤鱼自主研发的功能手机游戏，均通过自有的线下渠道（小鱼乐园）进行运营。自运模式下，游戏产品到达游戏玩家手中，不需经过任何外部游戏发行商和游戏渠道商，产品毛利率高。



③ 雪鲤鱼移动游戏产品的取得方式

自首款游戏《末日 731》于 2005 年 10 月在中国移动百宝箱上线以来，雪鲤鱼

从事移动游戏的研发工作已将近十年。优秀的移动游戏研发能力，是雪鲤鱼近年来业务持续、稳定发展的重要保障。雪鲤鱼目前运营的功能手机游戏和智能手机游戏，绝大部分为雪鲤鱼自主研发的产品，少量代理其他游戏研发商的产品。

④ 小鱼乐园的盈利模式

小鱼乐园盈利模式类似 Google Play，游戏玩家可以通过该线下渠道接入平台去浏览、下载及购买小鱼乐园提供的移动游戏。对于雪鲤鱼自行研发的手游，小鱼乐园提供免费接入服务；对其他游戏研发商的手游提供的线下渠道接入服务，雪鲤鱼是收费的。

⑤ 易接平台的盈利模式

基于免费的前端易接 SDK+免费的中端易接工具，易接平台通过向游戏研发商免费提供线上渠道接入服务，易接平台沉淀了大量的移动游戏研发商用户，快速积累易接平台的流量。

除了提供高效的线上渠道接入服务之外，易接平台还为部分移动游戏研发商或线上渠道商提供安全的后端支付服务。研发商或渠道商使用易接平台的支付系统，需根据其于易接的支付服务协议的相关规定，按照单机游戏或网络游戏总收入的一定比例向易接支付费用，形成易接平台的收入。

(2) 上海雪鲤鱼历史年度主要产品收入具体情况如下：

单位：元

产品或服务名称	年度/项目	历史年度	
		2014 年	2015 年
功能手机游戏	销售收入(元)	100,383,910.74	63,523,018.41
智能手机游戏	销售收入(元)	23,447,682.06	20,500,870.54
小鱼乐园	销售收入(元)	1,985,342.07	767,655.01
易接支付	销售收入(元)	659,508.02	133,840,677.10
易接游戏分发	销售收入(元)	-	19,481,597.01
易接流量置换业务	销售收入(元)	-	-
合计		126,476,442.89	238,113,818.07

雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，其主营业务为移动游戏的研发和运营，以及移动游戏渠道接入平台的运营。2005 年 5 月至 2009 年 11 月，雪鲤鱼的发展战略为“以内容为主，以平台为辅”。自 2009 年 12 月起，雪鲤鱼经营的重心开始转向功能手机游戏渠道接入平台——STEP 平台（现已升级为小鱼乐园），其发展战略逐渐升

级为“以平台为主，以内容为辅”。随着智能手机游戏的蓬勃发展及竞争加剧，手游产业链利润向下游迁移，平台议价能力增强，自 2014 年 7 月开始，雪鲤鱼的平台发展战略已由功能手机游戏渠道接入平台延伸至智能手机游戏渠道接入平台。

(3) 功能手机游戏

在功能手机时代，手机系统以塞班系统为代表，手机游戏虽然内容呈现多样化发展趋势，但是受手机硬件性能的限制，游戏的可扩展性、易玩性、交互性较差，长期占据移动游戏榜首的游戏为贪吃蛇、推箱子、五子联珠、黑白棋之类的游戏。

自 2005 年 10 月起，雪鲤鱼开始研发和运营功能手机单机版游戏，例如：《3 人斗地主》《星际撞球》和《塔防之乱舞三国》等 191 个手机游戏。同时期，国内大型游戏公司也在不断推出功能手机单机版游戏，例如：掌趣科技、斯凯网络、空中网等。但是，由于受硬件性能、玩家数量、玩家付费习惯等限制，单个功能手机游戏的市场规模较小，单款游戏流水很难突破千万。

经过 2010 年度至 2012 年度功能手机预装游戏市场的激烈竞争，雪鲤鱼的大部分竞争对手于 2013 年度退出该市场。雪鲤鱼自 2014 年度开始，对功能手机游戏业务不再有新增的投入，在数据统计分析时，将通过小鱼乐园接入的手游运营数据合并计算。

自 2014 年 1 月以来，通过小鱼乐园运营的功能手机游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费 (元)	ARPU 值	ARPPU 值
2014 年 1 月	6,906,877	2,282,109	19,813,456	2.87	8.68
2014 年 2 月	6,824,119	2,481,884	23,023,324	3.37	9.28
2014 年 3 月	6,963,520	2,573,905	21,903,701	3.15	8.51
2014 年 4 月	6,881,743	2,587,427	20,222,270	2.94	7.82
2014 年 5 月	6,830,722	2,002,148	15,816,304	2.32	7.90
2014 年 6 月	6,786,992	2,388,778	19,645,412	2.89	8.22
2014 年 7 月	6,755,905	2,555,412	19,262,873	2.85	7.54
2014 年 8 月	6,583,295	2,567,679	21,158,221	3.21	8.24
2014 年 9 月	6,334,160	1,857,356	19,887,672	3.14	10.71
2014 年 10 月	6,201,018	1,734,554	19,370,781	3.12	11.17
2014 年 11 月	5,999,511	2,210,002	16,438,529	2.74	7.44
2014 年 12 月	5,837,826	2,044,361	15,110,244	2.59	7.39

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费 (元)	ARPU 值	ARPPU 值
2015 年 1 月	5,639,459	2,026,725	14,748,120	2.62	7.28
2015 年 2 月	5,366,620	1,740,359	9,542,653	1.78	5.48
2015 年 3 月	5,247,245	1,746,352	11,369,778	2.17	6.51
2015 年 4 月	4,992,622	1,648,786	10,357,537	2.07	6.28
2015 年 5 月	4,801,111	1,477,490	9,549,912	1.99	6.46
2015 年 6 月	4,553,830	1,246,161	6,242,814	1.37	5.01
2015 年 7 月	4,382,586	1,758,729	13,579,962	3.10	7.72
2015 年 8 月	4,174,651	1,562,908	12,821,893	3.07	8.20
2015 年 9 月	3,924,026	1,279,825	10,839,966	2.76	8.47
2015 年 10 月	3,689,020	1,201,700	11,002,668	2.98	9.16
2015 年 11 月	3,451,982	987,918	9,255,868	2.68	9.37
2015 年 12 月	3,278,457	911,651	9,214,567	2.81	10.11

注：总信息费是指游戏玩家实际支付到电信运营商的费用，该总信息费乘以雪鲤鱼与电信运营商在协议中约定的结算比例，即为雪鲤鱼所得的游戏收入。

2012 年，随着手机制造技术的进步和智能手机价格的下降，国内智能手机市场规模迅速扩大，移动游戏逐渐向智能手机游戏方向拓展。但是，中国移动游戏业务初期主要是面向功能手机展开的，这使得 Java 游戏等传统移动游戏在存量市场当中拥有庞大的市场份额和用户基数，短期内功能手机游戏仍旧会保持一定的市场占有率。

雪鲤鱼研发的功能手机游戏通过游戏线下渠道接入平台——小鱼乐园，接入功能手机并进行游戏运营。在功能手机游戏市场发展的过程中，雪鲤鱼与宝捷讯和国通世纪等等功能手机厂商建立了良好的战略合作关系，将小鱼乐园预装在这些厂商的功能手机上，从而为雪鲤鱼功能手机游戏用户数量的相对稳定提供了有力保障。

在智能机的强势替代的情况下，功能手机市场的市场需求量以及厂商的出货量一直呈下降趋势。如果功能手机市场需求量持续快速萎缩，将导致雪鲤鱼功能手机游戏业务量下滑的风险。

评估人员经分析后认为，功能手机游戏给雪鲤鱼以前年度带来了丰厚的利润，雪鲤鱼在功能手机游戏业务有较强的竞争力，雪鲤鱼不需过多投入，未来仍可享受这部分收益，但由于未来功能手机市场需求下降导致雪鲤鱼的功能手机游戏业务量下降，因此评估人员认为功能手机游戏收入在历史期收入的基础上，预测未来年度呈现持续下滑趋势，直至 2019 年收入预测忽略，不予考虑。

(4) 智能手机游戏

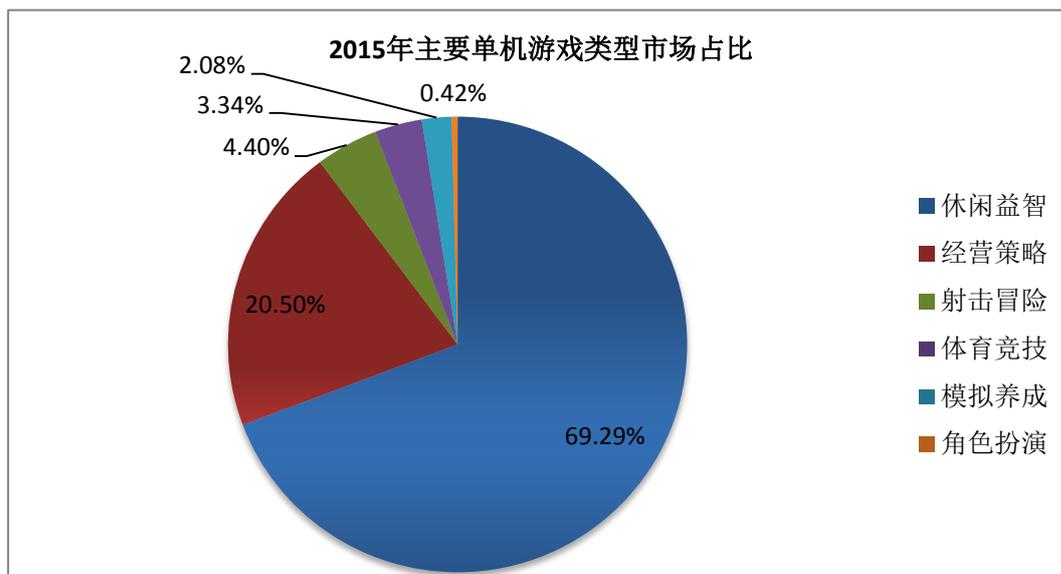
目前，智能手机主流系统包括 Android 及 iOS。移动游戏企业家联盟发布了《2015 年度全球移动游戏产业白皮书》，根据 mGameTracke 的跟踪数据，尽管安卓操作系统仍然占有中国移动市场 2/3 的份额，iOS 正慢慢缩小差距。安卓市场中的细分市场和竞争使苹果在销售方面成为第一品牌。它大幅领先所有安卓品牌，其市场份额是最接近的对手三星的两倍。

在中国的操作系统市场，iOS 正在继续慢慢缩小与安卓之间的差距，2015 年 2 月，激活的移动设备中有 1/3 使用的是 iOS 操作系统，与 2014 年 1 月份相比增加了 28%。这使得苹果成为中国用户使用最多的移动品牌，紧随其后的是三星和小米。在已经启用的 iOS 设备中，iPhone 5s 占据了最大的市场份额，然而 iPhone 6 的崛起显示了中国用户对更大屏幕手机的需求。

OS	市场份额
Android	52.61%
iOS	40.28%
Windows Phone	2.47%
BlackBerry	1.06%

2015 年，中国移动游戏市场各研发商竞争格局趋于稳定，市场份额变化明显减小，各公司的市场占比碎片化程度加剧。腾讯游戏依然占据市场超四分之一的份额，稳居研发商头把交椅。紧随其后是网易、乐动、玩蟹。其中，网易游戏在 2015 年上线多款重磅游戏，其中《梦幻西游》《大话西游》更是其端游移植手游的代表作品。成熟的端游作品，通过移植手游吸引众多老玩家的回归。

2014 年中国移动单机游戏中，休闲益智类占比最高，在 Q3 已达 44.3%，且从 Q1 至 Q3 呈占比增长趋势，总数较排名第二的射击类三倍还多。而竞速和冒险闯关类，从 Q1 至 Q3 则呈占比下降趋势。单机游戏内部结构不断调整，竞争激烈，也侧面反映出单机游戏生命周期较短的特征。



雪鲤鱼手机游戏运营特点：

雪鲤鱼研发和运营的移动游戏主要为移动单机版游戏。

对于移动联网游戏，游戏玩家联网的点很多，统计活跃用户数非常有必要；对于移动单机版游戏，月使用用户数就是月活跃用户数。

对于移动联网游戏，充值消费比对于确认游戏收入非常有参考价值；对于移动单机版游戏，一般出现游戏计费点或者消耗道具时才需要充值，即充值和消费近乎于同步，因此无需统计充值消费比。

对于移动联网游戏，游戏玩家注册游戏账号是非常必要的；对于移动单机版游戏，一般无需注册游戏账号就能使用，因此雪鲤鱼运营上述游戏的玩家未向雪鲤鱼提供过年龄数据。

游戏玩家地域分布数据，雪鲤鱼是能够通过技术手段获得，但由于对其运营的单机版游戏无太大意义，因此未专门统计过。

对于移动联网游戏，由于游戏产品近乎实时联网，游戏玩家在线时长容易获得和统计；对于移动单机版游戏，如果统计在线时长数据，需要游戏玩家在进入和退出游戏时均需要联网，但游戏玩家在退出单机版游戏时通常并不需要联网，在线时长数据较难获得，而且该统计数据对于单机版游戏而言并无太大的运营意义。

对于移动联网游戏，统计主要装备、道具的价格很重要，因为游戏玩家将现

金转换为二级货币的时候，并不能直接将充值金额全部确认为收入，需要根据主要装备、道具的消耗来确认收入；对于移动单机版游戏，相关装备、道具的消耗仅是触发游戏计费点的形式之一，当游戏玩家触发游戏各种计费点时均需要充值，一般充值和消费近乎于同步，无需将现金转换为二级货币。

在智能手机游戏及研发商数量激增、大型研发商占据市场主流、智能手机游戏市场不断动态调整的背景下，雪鲤鱼智能手机游戏研发及运营面临较大的市场竞争压力。

雪鲤鱼目前主要运营的智能手机游戏产品

雪鲤鱼于 2013 年开始研发智能手机游戏，主要类型是单机弱联网手游和轻度网游。目前得到市场广泛认可的游戏主要是《金榜斗地主》和《全民爱消除：水果狂欢》、《单机麻将》。

(4) -1 《金榜斗地主》

《金榜斗地主》于 2013 年 6 月研发发行，2013 年 9 月进入运营商单机收入排行榜第二；游戏基地于 2015 年 1 月授予此游戏 2014 年度最佳棋牌游戏荣誉。截至 2015 年 12 月末《金榜斗地主》累计激活玩家 1,873 万人，玩家累计消费 8,566 万元。《金榜斗地主》游戏付费玩家数量和游戏消费金额情况如下：

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费 (元)	ARPU 值	ARPPU 值
2014 年 1 月	5,242,328	423,173	4,650,735	0.89	10.99
2014 年 2 月	4,813,210	424,119	4,800,223	1.00	11.32
2014 年 3 月	5,032,433	370,873	4,105,868	0.82	11.07
2014 年 4 月	4,498,565	312,897	3,639,648	0.81	11.63
2014 年 5 月	4,937,287	391,657	3,411,809	0.69	8.71
2014 年 6 月	4,827,276	293,280	3,725,267	0.77	12.70
2014 年 7 月	5,242,044	315,219	4,195,460	0.80	13.31
2014 年 8 月	5,575,965	310,832	4,078,115	0.73	13.12
2014 年 9 月	5,373,967	274,409	3,461,864	0.64	12.62
2014 年 10 月	5,964,114	293,977	3,787,702	0.64	12.88
2014 年 11 月	5,397,121	262,173	3,507,594	0.65	13.38
2014 年 12 月	5,612,775	349,588	3,683,293	0.66	10.54
2015 年 1 月	5,688,431	315,819	3,740,257	0.66	11.84
2015 年 2 月	5,199,295	323,293	3,236,763	0.62	10.01
2015 年 3 月	5,622,599	312,676	3,573,381	0.64	11.43
2015 年 4 月	5,145,749	269,466	3,403,912	0.66	12.63
2015 年 5 月	5,151,920	272,086	2,096,246	0.41	7.70

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费 (元)	ARPU 值	ARPPU 值
2015 年 6 月	5,456,323	261,616	2,283,143	0.42	8.73
2015 年 7 月	6,443,584	401,054	3,803,721	0.59	9.48
2015 年 8 月	6,795,163	431,081	4,752,835	0.70	11.03
2015 年 9 月	5,199,099	297,444	1,147,021	0.22	3.86
2015 年 10 月	5,268,599	298,419	2,200,645	0.42	7.37
2015 年 11 月	4,538,103	234,175	2,087,846	0.46	8.92
2015 年 12 月	4,045,509	195,183	2,165,087	0.54	11.09

注：总信息费是指游戏玩家实际支付到电信运营商的费用，该总信息费乘以雪鲤鱼与电信运营商在协议中约定的结算比例，即为雪鲤鱼所得的游戏收入。

2015 年 1 月，中国移动通信集团旗下的咪咕互动娱乐有限公司揭晓了 2014 年度移动游戏“金叹号奖”。在本次揭晓的奖项中，《金榜斗地主》游戏获得“最佳单机棋牌类游戏”奖。不同于大多数行业奖项，该评选结果不是来自于抽样调查，也不是由专家评委投票选出，而是源于真实的运营结算数据。

最佳单机游戏类		
最具人气类游戏		PopStar! 消灭星星官方正版
最佳动漫IP改编游戏		熊出没之熊大快跑
最佳综艺IP改编游戏		爸爸去哪儿2手机游戏
最具人气动画游戏		神偷奶爸：小黄人快跑
最接地气国外游戏产品		滑雪大冒险幻想之旅
最佳塔防类游戏		植物大战僵尸2高清版
最佳单机棋牌类游戏		金榜斗地主
最佳三消游戏		开心消消乐
最佳跑酷类游戏		地铁跑酷
最佳休闲益智类游戏		捕鱼达人3
最佳ARPG游戏		狂斩三国2-单机版
最佳体育竞速类游戏		登山赛车
最具潜力互动教育奖		酷学多纳系列

(4) -2 《全民爱消除：水果狂欢》

自 2014 年 1 月以来，《全民爱消除：水果狂欢》游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费 (元)	ARPU 值	ARPPU 值
2014 年 1 月	841	42	1,182	1.41	28.14
2014 年 2 月	52,606	2,514	88,370	1.68	35.15
2014 年 3 月	199,643	10,254	264,127	1.32	25.76
2014 年 4 月	238,296	10,612	285,639	1.20	26.92
2014 年 5 月	266,594	10,932	304,721	1.14	27.87
2014 年 6 月	322,956	12,605	370,372	1.15	29.38
2014 年 7 月	309,297	12,378	566,397	1.83	45.76
2014 年 8 月	290,013	9,712	451,794	1.56	46.52
2014 年 9 月	273,000	8,456	433,586	1.59	51.28
2014 年 10 月	267,491	8,646	346,688	1.30	40.10
2014 年 11 月	247,202	7,629	312,283	1.26	40.93
2014 年 12 月	214,114	6,394	324,336	1.51	50.73
2015 年 1 月	209,283	6,091	290,066	1.39	47.62
2015 年 2 月	228,581	6,202	260,601	1.14	42.02
2015 年 3 月	204,675	4,667	241,510	1.18	51.75
2015 年 4 月	156,897	3,980	191,381	1.22	48.09
2015 年 5 月	147,603	3,309	85,499	0.58	25.84
2015 年 6 月	123,826	2,819	50,154	0.41	17.79
2015 年 7 月	123,427	2,874	53,796	0.44	18.72
2015 年 8 月	131,217	1,932	54,282	0.41	28.10
2015 年 9 月	269,627	5,061	64,002	0.24	12.65
2015 年 10 月	524,724	50,941	669,502	1.28	13.14
2015 年 11 月	429,283	51,095	679,823	1.58	13.31
2015 年 12 月	340,482	31,559	504,245	1.48	15.98

(4) -3 《单机麻将》

自 2015 年 3 月以来，《单机麻将》游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费 (元)	ARPU 值	ARPPU 值
2015 年 3 月	18,946	313	10,567	0.56	33.76
2015 年 4 月	92,736	3,134	43,658	0.47	13.93
2015 年 5 月	190,227	5,180	83,066	0.44	16.04
2015 年 6 月	293,630	5,980	93,095	0.32	15.57
2015 年 7 月	508,901	10,457	497,385	0.98	47.61
2015 年 8 月	728,328	15,139	803,736	1.10	53.09
2015 年 9 月	818,009	15,709	446,124	0.55	28.40
2015 年 10 月	928,142	16,721	582,008	0.63	34.81
2015 年 11 月	1,098,631	22,742	707,266	0.64	31.10
2015 年 12 月	1,028,539	21,003	695,026	0.68	33.09

除此之外，雪鲤鱼目前还在运营的智能手机游戏包括蓝图，狂暴捕鱼等游戏。

截至基准日雪鲤鱼处于拟推出的或处于研发阶段的智能手机游戏项目如下表：

游戏类别	研发阶段	游戏名称（暂定）	拟推出时间
塔防类	内测	无双三国	2016年第二季度
射击类	内测	神龙斗士	2016年第二季度
跑酷类	调研立项	调研立项	2016年第三季度

结合历史运营经验与现阶段研发团队开发能力和未来研发计划，以及非自研游戏项目储备等综合因素，上海雪鲤鱼预计将于2016年1月至2020年12月上线的单机手游类别包括捕鱼类、飞行射击类、动作类、跑酷类、策略塔防类等，具体上线游戏时间与数量预测如下表所示：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
自研游戏上线数量	4	4	4	4	4
合计	4	8	12	16	20

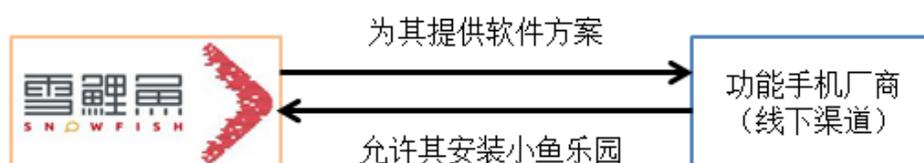
根据企业的业务规划，未来五年雪鲤鱼将保持每年至少新推出4款智能手机游戏，并根据游戏的反映程度不断完善游戏的可玩性，提升玩家的粘合度，雪鲤鱼的手机游戏业务，发展良好，处于行业正常水平，预测相对谨慎。因此，根据历史运营数据与企业实际研发、运营能力，借助自身易接平台优势，评估人员认为每年完成1000万收入是可以实现的。

（5）功能手机游戏线下渠道接入平台——小鱼乐园

对于功能手机厂商，雪鲤鱼是其软件方案提供商。雪鲤鱼基于功能手机厂商提供的硬件方案，去掉其原始软件方案中内存消耗较大的软件，并向其提供内存消耗很小的各种软件产品，例如：浏览器、视频播放器、手写输入法、彩信、号码备份等。作为对价，功能手机厂商允许雪鲤鱼在其出厂的手机中内置雪鲤鱼游戏应用商店——小鱼乐园。小鱼乐园实质上是功能手机游戏线下渠道接入平台。

在该平台中，雪鲤鱼主要提供其自主研发的手游，少量提供其他游戏研发商的手游产品。对于雪鲤鱼自行研发的手游，小鱼乐园提供免费接入服务；对其他游戏研发商的手游产品所提供的线下渠道接入服务，小鱼乐园采取收费服务。

通过小鱼乐园的运营，雪鲤鱼形成了渠道接入平台的技术架构、积累了丰富的平台运营经验、构建了运营商支付系统。但是，由于小鱼乐园主要是为雪鲤鱼自主研发的功能手机游戏提供免费的线下渠道接入服务的，该平台本身形成的收入和利润规模较小。



小鱼乐园对接的线下渠道主要是功能手机厂商。截至 2015 年 12 月 31 日，小鱼乐园对接的功能手机厂商共有 240 个，详细情况如下：

小鱼乐园对接的线下渠道										
1	胜宇	阿龙电子	艾尔斯	艾米通信	艾唯通	爱科威	爱维特	安派易讯	安泰科	傲讯
2	澳讯	百花科技	百思特通	佰旗	邦华	邦时	宝捷讯	贝特通信	倍易通	本瑞
3	波导 B 院	波导 C 院	博奥特	华拓	博维信和	晨创通	诚信赢	承开	传骋	创发科
4	创维	创翔	创奕	大秦	帝讯	鼎盛达	鼎盛祥	鼎维尔	鼎讯达	凡美
5	沸典	沸石	富丰	富泰	港利通	高创捷	高桥	高易达	广信通	国通
6	海桀浩诚	瀚鼎	豪成	合创科技	和达丰	和达通	和时利	和兴 15	和兴 6	华勤
7	华信时代	华兴无线	华讯朗泰	华粤世通	华章	辉烨	极盛	佳琪	佳琪通讯	佳润鑫
8	佳域宇通	坚果	简艺	杰讯	捷本	金百锐	金斗云	金康特	金科龙	金润电子
9	金通万	金万通	进欣	京崎	经纬	精聚盛	精石	均岳	凯利通	康佳
10	康凯斯	科宝	科创美	科盟泰	科瑞茵	科为	科讯通	酷尚	莱尔威	莱诺
11	朗特	朗易通	乐天	乐怡	力勤	立德尔	立盛	连科	联宏达	联盛
12	柳俊	柳南	龙旗	米德	明博	明睿	明唐	诺德	欧博	华通

小鱼乐园对接的线下渠道										
	峰								信	科技
13	欧孚	珮尔	鹏熠	鹏远 信达	普开	瀑浪 柏森	齐汇	奇尚	企龙	清华 力合
14	庆邦	锐昊	锐嘉 科	锐泰	瑞迪 尔	瑞迪 威	瑞尔 丰	瑞玲	瑞旗	润众
15	赛创	三立 星	三木	上海 迈想	盛思 达	宏泰	宏阳	盛鑫 达	思迈 丰	思维 特
16	斯瑞 奇	泰达 讯	泰和 风	泰斯 达	唐张 科技	天诚	天狼 科技	天诺	天为	天易 通
17	天奕 达	天焱	同嘉	拓沃	万利 行	网迅 通	旺新	韦尔 斯	伟创 佳业	伟孚
18	鸿宇	闻泰	华尔 泰	无线 科技	无线 空间	西门 泰	华浩 通	谢尚 峰	芯盛 时代	新鸿 泰
19	新明 智造	鑫翰	鑫龙 上	信诚 汇通	星创 合展	星烨	兴格	旭博	旭釜	旭为 信息
20	讯达 宇	讯虎	雅惠 通	亚洲 通	伊姆	亿盛	亿盛 国际	易景	意远 通	翼达 龙
21	永佳 世纪	永嘉 世纪	永科	永隆 伟业	优豆	优领 通	优思	友利 通	友信 达	宇创 天成
22	宇隆 移动	元鑫 通	远大	远御	悦博	展宏	展望	展唯	展维 锋	展翼 讯
23	智开 无限	智联 成	中电 金凯	中锦 宏	中锦 科技	中讯	众横 设计	重鑫	众元 通信	卓赛
24	和兴 基业 (承 开)	和兴 基业 15 部	和兴 基业 20 部	盛泰 辉 (1 部)	盛泰 辉 (2 部)	博深 (裕 邦)	魏波 (泰合 风)	沃特 沃德 (9 部)	希姆 通(朵 唯)	欧博 信兴 格

小鱼乐园的竞争情况：

对于功能手机厂商，雪鲤鱼是其软件方案提供商。雪鲤鱼基于功能手机厂商提供的硬件方案，去掉其原始软件方案中内存消耗较大的软件，并向其提供内存消耗很小的各种软件产品。作为对价，功能手机厂商允许雪鲤鱼在其出厂的手机中内置雪鲤鱼游戏应用商店——小鱼乐园。小鱼乐园实质上是功能手机游戏线下渠道接入平台。小鱼乐园前身是研发于 2007 年的 STEP 平台，2011 年升级为小鱼乐园。

经过 2010 年度和 2012 年度功能手机游戏市场的激烈竞争之后，雪鲤鱼的大部分竞争对手于 2013 年度退出该市场。由于功能手机扩展性不强，雪鲤鱼的小鱼乐园成为功能手机游戏主要的线下渠道接入平台。

但是，由于大部分功能手机游戏研发商于 2013 年度退出该市场，导致功能手机游戏线下渠道接入服务需求快速下降，因此，报告期内，小鱼乐园业务收入较低。同时，雪鲤鱼自 2014 年度开始，对小鱼乐园业务不再有新增的投入。

由于小鱼乐园的以前年度收入占雪鲤鱼总收入比例较低，2015 年销售收入为 76.76 万元，占总收入比例仅为 0.32%，因此本次评估对于小鱼乐园的未来收入预测忽略不计。

(6) 智能手机游戏线上渠道接入平台——易接平台

雪鲤鱼于 2014 年 7 月推出易接平台业务，为智能手机游戏研发商提供免费的线上渠道接入服务，再围绕免费服务所导入的研发商和渠道商流量，通过提供收费的支付服务将该等流量变现，从而培育雪鲤鱼新的利润增长点。易接平台业务是雪鲤鱼未来三年重点投入的战略性业务。

SDK (Software Development Kit) 是软件开发工具包，一般是一些被软件工程师用于为特定的软件包、软件框架、硬件平台、操作系统等建立应用软件的开发工具的集合，广义上指辅助开发某一类软件的相关文档、范例和工具的集合。

移动游戏线上渠道接入市场是移动游戏产业链在 2014 年度新衍生出来的市场，是 SDK 在渠道聚合方面应用的结果。移动游戏渠道接入平台主要负责将游戏研发商提供的各种游戏便捷、迅速地接入众多游戏渠道商，缩短游戏的接入时间，提高发行效率。由于大部分移动游戏渠道商均有独立的 SDK，移动游戏研发商若自行与移动游戏渠道商进行对接合作，接入一个渠道平均需花费 3 天左右的时间，现有市场上游戏渠道商超过 400 家，过长的接入周期导致往往游戏还未接入大部分渠道商就已面临被市场淘汰的危机，延误了最佳推广时机。因此，移动游戏研发商对高效率的线上渠道接入平台需求极其旺盛。

易接 SDK (即 1SDK) 并非是市场上首家出现的渠道聚合 SDK，但其发展非常迅速，主要有易用、支付、安全和服务四个特点。

特点	特点说明
易用	易接根据移动游戏研发商的使用偏好对工具的交互进行了优化，并且覆盖主流热门渠道，批量接入，方便高效。
支付	支持全国所有省市三大电信运营商短信支付，以及各类第三方支付平台，及时接入，即时获利。

特点	特点说明
安全	安全性表现在支持移动游戏研发商自建服务器，确保研发商数据安全。
服务	在服务上，易接组建了一支技术团队，免费为移动游戏研发商批量接入渠道，及时处理研发商遇到的问题。

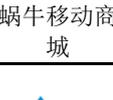
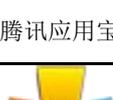
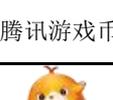
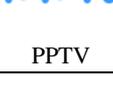
雪鲤鱼于 2014 年 7 月正式开展易接平台业务，主要提供移动应用线上渠道接入服务及支付解决方案。目前，国内手游线上渠道众多且各渠道 SDK 互异。与手游生命周期相比，游戏研发商自行接入渠道时间成本过高，对便捷的渠道接入工具需求很高。易接平台是智能手机游戏线上渠道接入平台，其接入服务主要是协助各游戏研发商快速接入各渠道 SDK，主要围绕效率、安全和良好的支持服务来开展工作。

易接平台通过对移动游戏研发商提供免费的前端插件产品易接 SDK 和免费的中端打包产品易接工具，节省研发商开发游戏的周期和线上渠道接入的时间，使研发商将注意力集中到游戏产品本身研发上。

当通过易接平台接入线上渠道的移动游戏研发商越来越多时，该平台沉淀的用户流量会显著上升，众多的研发商、易接和渠道商在该平台上将形成一个移动应用生态系统。雪鲤鱼作为构建移动互联平台的公司，对用户和流量的追求始终是易接平台运营的主题。

截至 2015 年 12 月 31 日，易接平台对接的线上渠道共 264 个，其中移动联网游戏接入渠道 222 个，如下图所示：

移动联网游戏接入渠道								
 49 游	 电信爱游戏	 安锋网	 安智市场	 应用汇	 暴风游戏	 宝软网	 百度移动游戏	 草木互动
 移动基地	 点优	 百度多酷	 盛大游戏	 当乐网	 37 玩	 2324 游	 8849 游	 机锋网
 金立	 果盘	 海尔	 海马玩	 聚乐游戏	 欧朋网	 华为	 9133 网	 凤凰游戏

移动互联网游戏接入渠道								
 itools	 星尚手游	 酷狗游戏	 酷派	 酷我	 乐逗游戏 乐逗游戏	 乐非凡	 联想	 乐视网 乐视
 乐玩	 魅族	 小米	 移动 MM	 蘑菇网	 陌陌	 木蚂蚁	 拇指游戏	 拇指玩
 手游天下	 91 助手	 N 多网	 尼比鲁	 迅雷	 OPPO	 泡椒网	 PKPK 游戏	 糖果游戏 糖果游戏
 PPS	 360	 七匣子	 彩虹网	 人人网 人人网	 168 游戏	 手盟	 4399	 斯凯冒泡社区
 创维网游	 蜗牛移动商城	 07073 手游	 44755 网	 8868 网	 腾讯应用宝	 腾讯游戏币	 UC	 偶玩 OUWAN.COM
 联通沃商店	 VIVO 商店	 豌豆荚	 微乐	 开游	 WE 游戏	 丫丫玩	 熊猫玩	 点趣
 亿果	 优酷游戏	 游龙网络	 鱼丸互动	 YY 游戏	 掌阅	 中青宝	 卓易	 PPTV
 博雅科诺	 琵琶网	 搜狗	 爱游就游	 沃友玩	 顺网	 爱贝 爱贝云计费 IAPPEAL	 一起沃	 猎豹网 7881.com 开心游戏 开心生活
 XY 手游	 7K7K	 爱上游戏 23youxi.com	 好玩点	 爱拍	 华为 inTouch	 新浪游戏	 嗨游	 豆米游戏
 芒果玩	 威游网	 晃游	 靠谱助手	 今日头条	 乐嗨嗨手游	 优游网	 益玩	 斗鱼
 93PK	 商都游戏	 虫虫助手	 6816 手游	 优亿	 要玩 Yaowan 要玩游戏	 安沃游戏	 11 对战	 168 游戏

移动互联网游戏接入渠道								
 17 哇直播	 3456 玩	 3721	 3899 玩	 3G 门户	 4399 手游	 44755	 51 玩	 52 游戏
 7723 手游	 7881	 8849	 8868	 91 玩	 Atet	 HTC 聚乐	 9133	 TT 语音
 UU 盟	 阿里游戏	 阿游戏	 安趣游戏	 草花游戏	 唱吧	 盛讯游戏	 滴滴游戏中心	 第一应用
 点点玩	 福利宝	 好机友	 好世界	 华硕	 欢流	 皇玩	 九城	 聚玩
 凯利通	 口袋巴士	 酷哪网	 快玩	 快用	 来伊份	 乐狗	 乐视手游	 乐视体育
 乐游	 榴莲科技	 萌玩	 弥谷	 魔苹	 绿骨头	 绿岸	 拇指游玩	 内涵段子
 偶乐	 朋友玩	 葡萄游戏	 齐齐乐	 齐游	 千尺	 钱宝	 全民游戏	 任心游
 波导	 手游咖啡	 松果游戏	 搜狐	 腾凤易百	 同步推	 同游游	 威锋网	 微游汇
 小葱网络	 易信	 艺果	 优贝	 游狐网	 游乐猿	 游戏坛子	 游艺春秋	 友游
 有信	 娱玩	 玉米支付	 云荣天尚	 云霄堂	 掌娱	 找乐助手	 猎宝	 麟游
 移动游戏基地渠道版	 移动游戏基地三网版	 悠悠村	 优酷土豆 (合一)	 联通小沃科技	 百度开放云			

移动单机游戏接入渠道 42 个，如下图所示：

移动单机游戏接入渠道							
 电信爱游戏	 百度单机游戏	 宝捷迅	 本为	 波导	 承开	 华掌	 电信爱动漫
 移动基地	 德瓦	 91点金	 Google 市场	 华勤	 凯利通	 绿骨头	 小米
 冒泡网	 360	 泰通	 悠悠村	 网鑫	 联通沃商店	 移动 MM	 天翼空间
 UC 单机	 爱贝	 蜗牛商店	 材米游戏	 4399 手游	 91点金	 OPPO	 遨游堂
 动漫基地	 金立	 微派	 唯乐	 指盟	 卓易	 移动 MM 强联网	 百度多酷
 斯凯指易付	 斯凯冒泡						

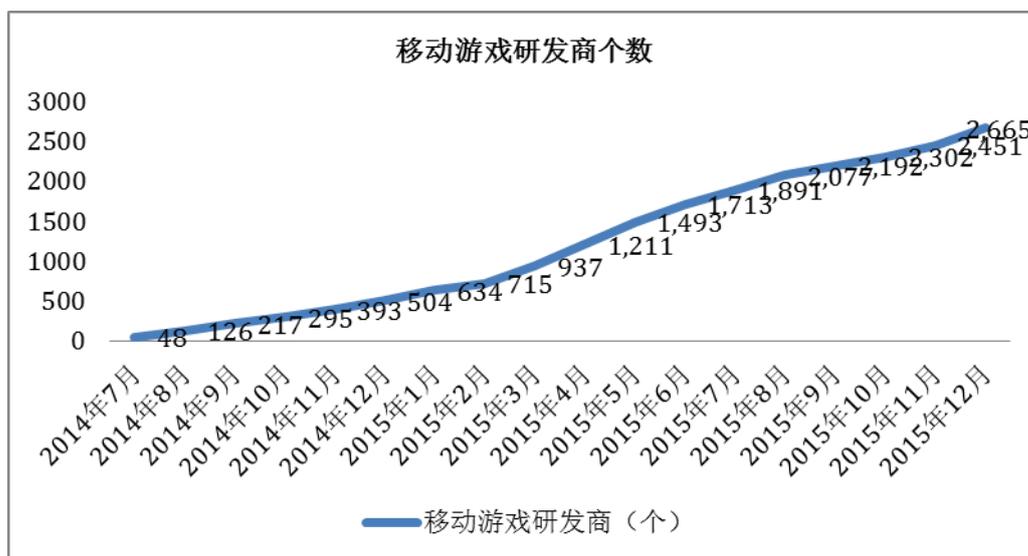
易接平台目前所覆盖的线上渠道，基本上涵盖了移动网络游戏和移动单机游戏的大部分主流渠道。

自 2014 年 7 月以来，与易接平台建立合作关系的移动游戏研发商数量及游戏玩家使用易接支付缴纳的总信息费呈增长趋势，详细情况如下：

时间	移动游戏研发商（个）	总信息费（元）
2014 年 7 月	48	65,069
2014 年 8 月	126	247,792
2014 年 9 月	217	543,254
2014 年 10 月	295	767,787
2014 年 11 月	393	1,532,687

时间	移动游戏研发商 (个)	总信息费 (元)
2014年12月	504	2,556,693
2015年1月	634	5,474,645
2015年2月	715	8,275,312
2015年3月	937	12,744,563
2015年4月	1,211	30,605,820
2015年5月	1,493	25,084,960
2015年6月	1,713	23,390,733
2015年7月	1,891	37,559,649
2015年8月	2,077	43,020,533
2015年9月	2,192	34,455,056
2015年10月	2,302	41,498,655
2015年11月	2,451	48,255,535
2015年12月	2,665	54,183,561

注：总信息费是指游戏玩家实际支付到电信运营商的费用，该总信息费乘以雪鲤鱼与电信运营商在协议中约定的结算比例，即为雪鲤鱼所得的游戏收入。



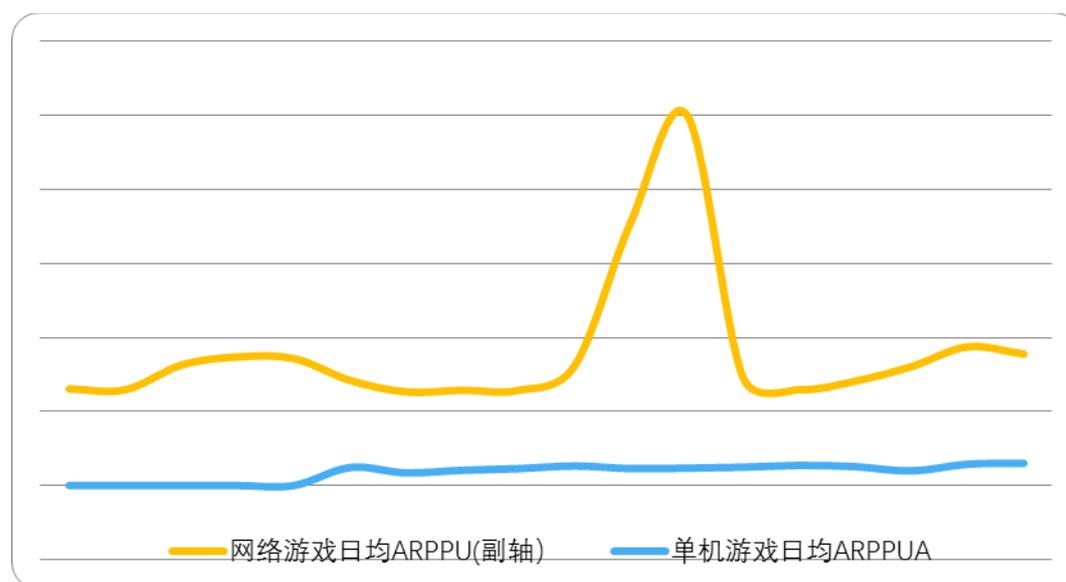
数据来源：易观智库

自 2014 年 7 月以来，通过易接平台接入且使用易接支付的移动游戏的每月日均运营数据如下表所示：

时间	单机游戏			网络游戏		
	日均付费用户(个) A	日均总信息费(元) B	日均 ARPPU (C=B/A)	日均付费用户(个) A	日均总信息费(元) B	日均 ARPPU (C=B/A)
2014年7月				32	2,099	65.59
2014年8月		7,083		14	910	65.03
2014年9月		7,233		133	10,875	81.77
2014年10月		9,074		180	15,694	87.19
2014年11月		38,519		146	12,571	86.10

时间	单机游戏			网络游戏		
	日均付费用户(个) A	日均总信息费(元) B	日均ARPPU (C=B/A)	日均付费用户(个) A	日均总信息费(元) B	日均ARPPU (C=B/A)
2014年12月	6,049	73,553	12.16	125	8,921	71.37
2015年1月	18,029	153,620	8.52	361	22,982	63.66
2015年2月	25,897	266,292	10.28	452	29,255	64.72
2015年3月	33,162	376,396	11.35	537	34,719	64.65
2015年4月	73,756	965,976	13.10	668	54,218	81.18
2015年5月	62,953	718,563	11.41	509	90,630	178.05
2015年6月	55,865	649,724	11.63	519	129,967	250.42
2015年7月	94,704	1,163,527	12.29	656	48,074	73.28
2015年8月	98,479	1,333,656	13.54	832	54,103	65.03
2015年9月	84,220	1,067,954	12.68	1,137	80,548	70.84
2015年10月	125,869	1,236,445	9.82	1,268	102,222	80.63
2015年11月	101,968	1,461,037	14.33	1,569	147,481	93.99
2015年12月	100,033	1,492,896	14.92	2,860	254,961	89.14

注：表中空白处是无对应的统计数据，原因是易接平台运行之初，雪鲤鱼后台暂无相应的统计数据。



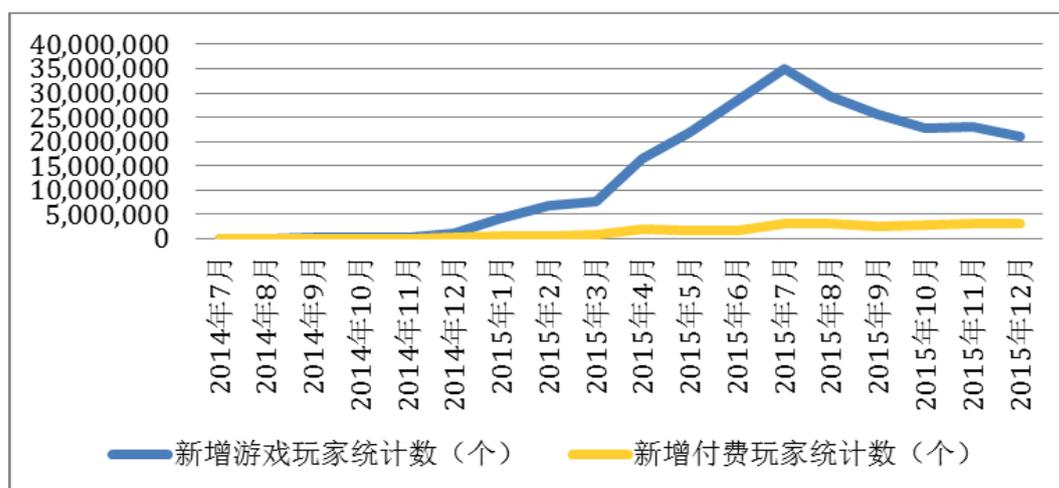
数据来源：易观智库

自2014年7月以来，易接平台每月新增游戏玩家及新增付费玩家数量情况如下表所示：

时间	新增游戏玩家统计数(个)	新增付费玩家统计数(个)
2014年7月	30,306	1,005
2014年8月	72,947	425
2014年9月	143,775	3,978

时间	新增游戏玩家统计数 (个)	新增付费玩家统计数 (个)
2014年10月	142,869	5,590
2014年11月	237,826	4,383
2014年12月	1,148,970	124,637
2015年1月	4,326,308	408,614
2015年2月	6,762,088	540,700
2015年3月	7,736,348	793,641
2015年4月	16,463,117	1,848,753
2015年5月	21,828,503	1,621,802
2015年6月	28,420,270	1,691,524
2015年7月	35,005,516	2,956,157
2015年8月	29,366,081	3,078,659
2015年9月	25,653,693	2,560,704
2015年10月	22,673,339	2,941,253
2015年11月	23,051,123	3,106,103
2015年12月	21,035,935	3,189,698
合计	244,099,014	24,877,626

注：新增游戏玩家统计数为每月新注册的游戏 ID 总量；新增付费玩家统计数为每月新增的付费游戏 ID 总量。



数据来源：易观智库

具体而言，易接的盈利模式如下：

易接支付：

分第三方支付及运营商支付，易接支付的重点是运营商支付，因为运营商支付竞争门槛高，毛利也高。盈利模式为，易接为合作方提供支付，完成收费及结算，再根据合作方的流水规模结算一定比例的额度给合作方。

根据中国音数协游戏工委（GPC）、CNG 中新游戏研究（伽马数据）和国际

数据公司（IDC）联合发布的《2015 年中国游戏产业报告》，2015 年，中国移动游戏市场实际销售收入达到 514.6 亿元人民币，同比增长 87.2%。2008 年至 2015 年，中国移动游戏市场的复合增长率（CARG）为 130.25%。移动游戏市场增长迅速，成为游戏市场发展的驱动核心。

根据易观智库发布的《2015 中国移动市场年度综合报告》，从研发商、手游市场、发行商多角度对中国移动游戏进行了分析和预测，报告预计 2016 年较 2015 年增长 27.0%，2017 年市场规模将超过 668.3 亿元，同比增长 27.6%。

易接支付业务收入是易接平台主要业务收入，通过雪鲤鱼的支付优势和良好服务，完善了上下游的支付流通渠道，支付业务的增长，核心是覆盖更多合作方（目前已覆盖 2665 家，计划到 16 年底覆盖 5000 家），提升易接的市场占比，同时依托于游戏市场规模本身的增长，确保收入规模的增长。因此，根据历史运营数据与未来手机游戏产业的增长规模，评估人员对于未来易接支付业务收入的预测将适度增长，增长比例结合市场发展趋势适当，预测收入是可以实现的。

易接游戏分发：

基于易接合作的大量游戏开发商、发行商以及雪鲤鱼自研团队，获取有盈利能力的游戏产品；基于易接对接的 200 多个游戏渠道，进行流量对接，并依托于易接的支付能力，实现高效率的变现。盈利模式为，选定若干款产品，与有用户量的渠道对接，以盈利分成的模式或购买用户的模式，将渠道的用户导入选定的产品，只要确保选定产品的单用户收益高于用户导入成本，即可实现规模化盈利。

自 2015 年下半年以来，易接平台开始推出游戏分发业务，目前在市场上的游戏渠道有 400 多家，目前，易接已与 220 多个网游、40 多个单机合计 260 多个渠道进行连接。

目前分发的游戏主要有《消除星星》和《狂暴捕鱼》。

自 2015 年 7 月以来，《狂暴捕鱼》游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费（元）	ARPU 值	ARPPU 值
2015 年 7 月	2,308,763	357,649	5,425,377	2.35	15.17
2015 年 8 月	2,765,216	580,425	8,037,453	2.91	13.85

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费（元）	ARPU 值	ARPPU 值
2015 年 9 月	5,590,861	396,167	5,741,487	1.03	14.49
2015 年 10 月	1,189,322	224,168	2,636,234	2.22	11.76
2015 年 11 月	1,151,728	250,694	3,722,134	3.23	14.85
2015 年 12 月	1,157,594	235,662	3,236,704	2.80	13.73

自 2015 年 10 月以来《消除星星》游戏付费玩家数量和游戏充值金额情况如下：

月份	使用用户数	付费用户数	总信息费（元）	ARPU 值	ARPPU 值
2015 年 10 月	3,580,025	563,192	7,381,121	2.06	13.11
2015 年 11 月	4,703,836	588,719	6,882,310	1.46	11.69
2015 年 12 月	5,098,440	611,353	7,263,231	1.42	11.88

雪鲤鱼分发业务目前月流水的规模，对应的用户日导入量大概在 5~8 万，而 15 年上半年计划开展分发业务时，联系对接的适合做分发业务的渠道，日分发能力就已经超过 50 万，此外还有很多尚未发掘的渠道，这块空间是非常大的，只是各个渠道接入试量磨合需要一个过程。分发业务收入持续增长的驱动因素就是在现有的产品及支付能力基础上，稳步扩展合作渠道。易接分发业务的收入增长潜力很大，因此考虑雪鲤鱼对于合作分发业务渠道的挖掘及客户需求的增长，评估人员对于易接分发的业务未来的预测比较客观，预测业务收入持续增长，增长比例根据市场发展趋势和需求适当考虑，评估收入可以实现。

易接流量置换业务：易接流量置换业务是雪鲤鱼 2015 年就重点研发的一种盈利模式，面向易接合作的大量游戏开发商及发行商，推出广告 sdk，让合作方添加在自己的产品中，可以有 banner、插屏、全屏等各种展现形式，终端用户在使用产品时，会进入各种展现形式所引导的链接，以实现流量的精细运营。从合作方的角度来讲，他一定是有一个阶段产品流量有富余，一个阶段对流量有额外需求。流量银行作为一个流量池，承接各合作方的富余流量，同时也提供对流量有额外需求的合作方，流量买卖有价差，实现第一步盈利，对于流量池沉淀下来的流量，可以进行自主产品分发或对接其他广告主，实现第二步盈利。影响易接平台的流量置换业务收入的主要因素有三：一是移动游戏市场未来的收入规模；二是易接平台对移动游戏研发商和渠道商的覆盖程度；三是拥有支付工具有利于分发收入的实现。2016 年第一季度雪鲤鱼已开始在自有产品上尝试投放，预计在第二季度会进行小规模推广，进一步进行产品调优，第三季度开始正式大范围推广，目前正处于小规模试运营阶段。根据目前投放数据，易接流量置换业务实现单个游戏

玩家价值为 0.2 元，易接平台月新增游戏玩家数量约 3,000 万（该游戏玩家数量为游戏研发商直接获取而来，非易接平台直接获取的数量），鉴于雪鲤鱼后续推广及服务优化完善，正式推广阶段单个游戏玩家价值不低于 0.4 元，目前易接流量置换业务推广顺利，预计 2016 年下半年将形成实质性收入。评估人员根据易接流量置换业务的计划和收入实现程度，将 2017 年流量置换业务收入纳入预测范围，预期为 2000 万元，未来年度易接流量置换业务将随着投放规模逐步增长。鉴于雪鲤鱼后续推广及服务优化完善，正式推广阶段单个游戏玩家价值将由目前的 0.2 逐步提升至 0.4 元，目前易接流量置换业务推广顺利，预计 2016 年下半年将形成实质性收入。

经实施以上分析，营业收入预测如下表所示：

产品或服务名称	年度/项目	预测年度					
		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	稳定年度
功能手机游戏	销售收入(元)	36,000,000.00	18,000,000.00	9,000,000.00			
智能手机游戏	销售收入(元)	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00	10,000,000.00
小鱼乐园	销售收入(元)	-	-	-	-	-	-
易接支付	销售收入(元)	300,000,000.00	420,000,000.00	504,000,000.00	529,200,000.00	529,200,000.00	529,200,000.00
易接游戏分发	销售收入(元)	96,000,000.00	144,000,000.00	187,200,000.00	205,920,000.00	205,920,000.00	205,920,000.00
易接流量置换业务	销售收入(元)		20,000,000.00	30,000,000.00	39,000,000.00	39,000,000.00	39,000,000.00
合计		442,000,000.00	612,000,000.00	740,200,000.00	784,120,000.00	784,120,000.00	784,120,000.00

2. 营业成本预测

历年成本情况分析：

雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，营业执照的经营范围为计算机软件开发、销售，计算机专业领域内的技术咨询、技术服务，计算机网络工程（除专项审批），图文设计制作，销售计算机软硬件及配件、电子产品。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。

雪鲤鱼主营业务为移动游戏的研发和运营，以及移动游戏渠道接入平台的运营。参照中国证监会 2012 年 10 月 26 日公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），移动游戏业务属于“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“I65 软件和信息技术服务业”。

公司的主要成本为信息服务费（分成支出）、人工成本、折旧等，2014 年毛利率为 89.79%，2015 年毛利率为 55.07%，具体成本情况如下：

单位：元

项目	2014年	2015年
收入	126,476,442.89	238,113,818.07
成本	12,917,490.72	106,990,460.53
毛利率	89.79%	55.07%

上海雪鲤鱼主营业务成本由信息服务费（分成支出）、人员工资、折旧等组成。

历史年度主营成本结构分析如下：

单位：元

内容	历史年度	
	2014年	2015年
办公费	267,033.09	276,633.35
通讯费	62,493.44	39,537.84
房租物管费	0.00	0.00
水电费	64,437.23	0.00
维修费	7,828.92	0.00
工资奖金	1,204,691.03	1,060,326.35
社会保险	73,926.43	219,613.64
住房公积金	18,670.00	46,247.56
补充医疗保险	1,356.75	22,074.21
福利费	75,372.20	172,678.85
折旧及摊销	46,983.92	120,699.96
测试费	31,885.00	6,598.00
交通费	20,251.19	31,727.21
印刷费	10,286.28	0.00
差旅费	20,595.34	61,737.40
信息服务费（分成支出）	10,328,493.65	104,835,747.13
装修费	0.00	0.00
业务招待费	7,544.00	0.00
代理服务费、中介费	425,268.78	6,082.63
清洁费	332.00	0.00
宣传推广费	0.00	0.00
会务费	97,304.45	0.00
职工教育经费	2,698.60	19,809.90
其他	0.00	0.00
车辆费用	150,038.42	70,946.50
合计	12,917,490.72	106,990,460.53

根据成本与收入匹配的原则，通过对企业历史年度主营业务成本进行分析，了解各产品的主要成本构成，主要影响因素，成本的变动幅度及变化趋势。主营业务成本是评估对象从事游戏及平台服务所产生的，本次评估未来盈利预测是基于基准日被评估单位的实际经营情况，结合相关成本与相关营业收入等比率进行估算，对于人工成本则按照基准日公司开发经营实际情况及未来收入增长情况预

测确定，具体而言：

上海雪鲤鱼主营业务成本主要由信息服务费（分成支出）、人员工资、折旧等组成。对于信息服务费（分成支出）按照收入类别，即功能手机游戏、智能手机游戏、易接支付、易接游戏分发、易接流量置换业务分别测算，即功能手机游戏、智能手机游戏、易接支付、易接游戏分发业务参照历史年度支付费用占收入的比重进行测算，易接流量置换业务预计在 2016 年推出，故该业务费用支出比例参照上海雪鲤鱼的运营计划进行测算；对于人员工资，参照历史年度工资水平并考虑物价上涨、公司业务的发展水平，有一定的增长幅度；对于折旧，上海雪鲤鱼的固定资产主要包括车辆及电子设备，本次对未来折旧的预测，首先根据上海雪鲤鱼提供的 2015 年各项固定资产的会计折旧年限计算出企业的实际折旧金额，然后综合确定未来各年折旧额；对于诸如办公费、交通费、差旅费等其他费用，主要参照企业历史年度的平均水平确定。

估算结果见下表：

单位：元

内容	预测年度					
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	稳定年度
办公费	271,833.22	271,833.22	271,833.22	271,833.22	271,833.22	271,833.22
通讯费	39,537.84	39,537.84	39,537.84	39,537.84	39,537.84	39,537.84
房租物管费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
水电费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
维修费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
工资奖金	1,166,358.99	1,282,994.89	1,411,294.38	1,552,423.82	1,707,666.20	1,707,666.20
社会保险	241,552.95	265,708.24	292,279.07	321,506.97	353,657.67	353,657.67
住房公积金	50,853.25	55,938.58	61,532.43	67,685.68	74,454.25	74,454.25
补充医疗保险	24,260.27	26,686.29	29,354.92	32,290.42	35,519.46	35,519.46
福利费	189,999.88	208,999.87	229,899.85	252,889.84	278,178.82	278,178.82
折旧及摊销	120,699.96	120,699.96	120,699.96	120,699.96	120,699.96	120,699.96
测试费	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
交通费	25,989.20	25,989.20	25,989.20	25,989.20	25,989.20	25,989.20
印刷费	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00
差旅费	41,166.37	41,166.37	41,166.37	41,166.37	41,166.37	41,166.37
信息服务费（分成支出）	243,521,000.00	352,774,200.00	430,960,600.00	459,423,900.00	459,423,900.00	459,423,900.00
装修费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
业务招待费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
代理服务、中介费	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
清洁费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
宣传推广费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
会务费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

内容	预测年度					
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年度
职工教育经费	21,810.91	23,992.00	26,391.20	29,030.33	31,933.36	31,933.36
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
车辆费用	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
合计	245,850,062.84	355,272,746.46	433,645,578.44	462,313,953.65	462,539,536.35	462,539,536.35

3. 营业税金及附加预测

上海雪鲤鱼主营业务税金及附加主要包括城市维护建设税和教育费附加等。城市维护建设税税率为7%、5%、1%，教育费附加费率为5%，河道管理费1%，被评估企业是增值税一般纳税人，增值税税率为17%、6%、3%，因此主营业务税金及附加的预测按相应收入成本预测基数测算为：

单位：元

项目	适用税率	预测年度					
		2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年度
应缴增值税		11,831,928.35	15,476,736.35	18,477,552.35	19,404,954.35	19,404,954.35	19,404,954.35
销项	3%、6%	26,520,000.00	36,720,000.00	44,412,000.00	47,047,200.00	47,047,200.00	47,047,200.00
进项	17%、6%	14,688,071.65	21,243,263.65	25,934,447.65	27,642,245.65	27,642,245.65	27,642,245.65
城市维护建设税	7%、5%、1%	591,596.42	773,836.82	923,877.62	970,247.72	970,247.72	970,247.72
地方教育费附加、教育费附加	5%	591,596.42	773,836.82	923,877.62	970,247.72	970,247.72	970,247.72
河道管理费	1%	118,319.28	154,767.36	184,775.52	194,049.54	194,049.54	194,049.54
合计		1,301,512.12	1,702,441.00	2,032,530.76	2,134,544.98	2,134,544.98	2,134,544.98

4. 销售费用预测

根据上海雪鲤鱼营业费用核算内容，主要包括广告费、差旅费、工资等，2014年---2015年营业费用占营业收入比分别为1.36%、1.01%。营业费用是评估对象从事游戏及平台服务所产生的，本次评估未来盈利预测是基于基准日被评估单位的实际经营情况，结合相关费用与相关营业收入等比率进行估算，对于人工成本则按照基准日公司开发经营实际情况及未来收入增长情况预测确定，具体而言：

销售费用主要包括广告费、办公费、人员工资及会务费等，对于广告费、办公费、会务费主要参照企业历史年度的水平确定；对于人员工资，参照历史年度工资水平并考虑物价上涨、公司业务的发展水平，有一定的增长幅度。

估算结果见下表：

单位：元

项目	预测年度					
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年度
广告费	634,117.68	634,117.68	634,117.68	634,117.68	634,117.68	634,117.68
差旅费	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
办公费	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00
交通费	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
工资奖金	851,736.55	936,910.21	1,030,601.23	1,133,661.35	1,247,027.49	1,247,027.49
社会保险	82,277.75	90,505.53	99,556.08	109,511.69	120,462.86	120,462.86
住房公积金	15,671.95	17,239.15	18,963.06	20,859.37	22,945.31	22,945.31
补充医疗保险	9,624.62	10,587.09	11,645.79	12,810.37	14,091.41	14,091.41
福利费	181,249.54	199,374.49	219,311.94	241,243.14	265,367.45	265,367.45
业务招待费	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
会务费	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00
通讯费	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
测试费	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
职工教育经费	14,564.70	16,021.16	17,623.28	19,385.61	21,324.17	21,324.17
中介、代理费	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
合计	2,611,242.79	2,726,755.31	2,853,819.06	2,993,589.21	3,147,336.37	3,147,336.37

5. 管理费用预测

根据上海雪鲤鱼管理费用核算内容，主要包括管理员工资及福利、各项社会统筹保险、办公费用、管理类固定资产折旧、研发费用等，2014年---2015年管理费用占营业收入比分别为17.44%、8.93%。

管理费用是评估对象从事游戏及平台服务所产生的，本次评估未来盈利预测是基于基准日被评估单位的实际经营情况，结合相关费用与相关营业收入等比率进行估算，对于人工成本则按照基准日公司开发经营实际情况及未来收入增长情况预测确定，具体而言：

管理费用主要包括人员工资、房屋租金、会议费、研发费用等，对于人员工资，参照历史年度工资水平并考虑物价上涨、公司业务的发展水平，有一定的增长幅度；对于房屋租金，参照房屋租赁合同约定的租金价格，并考虑未来年度房

屋租金的增长，进行测算；对于会议费、交通费等其他费用，参照企业历史年度水平进行测算；对于研发费用，参照企业历史年度费用发生情况并结合高新技术企业认定标准，进行测算，预测思路如下：

根据高新技术企业认定标准：

企业为获得科学技术（不包括人文、社会科学）新知识，创造性运用科学技术新知识，或实质性改进技术、产品（服务）而持续进行了研究开发活动，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例符合如下要求：

- ① 最近一年销售收入小于 5,000 万元的企业，比例不低于 6%；
- ② 最近一年销售收入在 5,000 万元至 20,000 万元的企业，比例不低于 4%；
- ③ 最近一年销售收入在 20,000 万元以上的企业，比例不低于 3%。

其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%。

估算结果见下表：

单位：元

项目/年份	预测年度					
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	稳定年度
固定部分	3,231.83	3,231.83	3,231.83	3,231.83	3,231.83	3,231.83
折旧	3,231.83	3,231.83	3,231.83	3,231.83	3,231.83	3,231.83
可变部分	26,167,167.42	32,073,247.82	37,048,329.94	39,326,678.50	40,646,658.92	40,646,658.92
工资	6,073,570.65	6,680,927.72	7,349,020.49	8,083,922.54	8,892,314.79	8,892,314.79
职工福利费	422,113.16	464,324.48	510,756.92	561,832.62	618,015.88	618,015.88
职工教育经费	37,048.78	40,753.66	44,829.02	49,311.93	54,243.12	54,243.12
社会保险费	997,887.66	1,097,676.42	1,207,444.07	1,328,188.47	1,461,007.32	1,461,007.32
修理费	40,000.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00	40,000.00
办公费	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00
水电费	170,000.00	170,000.00	170,000.00	170,000.00	170,000.00	170,000.00
差旅费	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00	60,000.00
房租物管费	3,096,291.60	3,096,291.60	3,343,994.93	3,343,994.93	3,611,514.52	3,611,514.52
会议费	156,959.83	156,959.83	156,959.83	156,959.83	156,959.83	156,959.83
业务招待费	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00	30,000.00
税金	39,912.60	55,263.60	66,840.06	70,806.04	70,806.04	70,806.04
交通费	48,709.39	48,709.39	48,709.39	48,709.39	48,709.39	48,709.39
住房补贴及住房公积金	211,967.62	233,164.38	256,480.82	282,128.90	310,341.79	310,341.79

项目/年份	预测年度					
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年度
其他	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
技术开发费（研发费用）	13,260,000.00	18,360,000.00	22,206,000.00	23,523,600.00	23,523,600.00	23,523,600.00
补充医疗保险	164,706.13	181,176.74	199,294.41	219,223.85	241,146.24	241,146.24
代理服务、中介费	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
人才招聘费	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00
财产保险费	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00
合计	26,170,399.25	32,076,479.65	37,051,561.77	39,329,910.33	40,649,890.75	40,649,890.75

6. 财务费用预测

根据上海雪鲤鱼财务费用核算的内容显示，财务费用主要为手续费。在评估基准日评估对象无借款，预计未来也无需发生借款，鉴于企业的货币资金及银行存款等在生产经营过程中频繁变化，本报告的财务费用预测不考虑其存款等产生的利息收入，对于银行的手续费用，本次评估参照历史水平预测，估算结果见下表：

单位：元

项目\年份	预测年度					
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年度
手续费支出	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
合计	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00

7. 企业所得税的预测

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司经上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局和上海市地方税务局联合认证为高新技术企业，并于2012年11月18日取得GR201231000623号高新技术企业证书，有效期至2015年11月。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例的有关规定，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司报告期内享受高新技术企业15%的企业所得税率优惠。

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司于2015年10月30日通过高新技术企业复审，并取得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局和上海市地方税务局联合颁发的GF201531000517号高新技术企业证书，有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例的有关规定，公司2015年12

月起至 2018 年 11 月止享受高新技术企业 15%的企业所得税率优惠。

本次评估，假设评估基准日后，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司在持续经营的条件下，未来年度仍然符合高新技术企业认定标准，并一直享有税收优惠政策。故，本次评估，未来预测年度按照 15%的企业所得税率测算企业所得税。预测如下：

金额单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	稳定年度
税前利润 (EBIT)	16,596.68	22,012.16	26,451.65	27,724.80	27,554.88	27,554.88
减：所得税 (EBIT*所得税率)	2,489.50	3,301.82	3,967.75	4,158.72	4,133.23	4,133.23
净利润	14,107.18	18,710.34	22,483.90	23,566.08	23,421.65	23,421.65

8. 折旧预测

固定资产折旧包括现有固定资产折旧、更新固定资产折旧和新增固定资产折旧三部分，由于上海雪鲤鱼现有生产能力完全能满足未来市场销售需要，也没有新的项目投资，故本次评估根据现有固定资产规模、现有固定资产状况、以及企业执行的折旧政策，预测未来年度固定资产折旧。

预测结果如下：

金额单位：元

资产类别	预测年度					
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	稳定年度
运输设备	151,846.92	151,846.92	151,846.92	151,846.92	151,846.92	151,846.92
电子设备	170,203.56	170,203.56	170,203.56	170,203.56	170,203.56	170,203.56
合计	322,050.48	322,050.48	322,050.48	322,050.48	322,050.48	322,050.48

9. 营运资金预测

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

10. 资本性支出预测

资本性支出主要为固定资产更新支出。根据目前企业固定资产状况，对未来年度固定资产更新资本性支出进行预测主要体现为正常生产经营过程中的修理、提高运行维护支出，并安排一定数量的资本性支出更新必要的辅助设施、设备，以保证稳定运行。预测期后，企业产能不再增加，为维持企业永续的简单再生产，应该对每年的折旧进行一定补偿，该补偿额度应该根据固定资产折旧量、企业现有固定资产状况、折旧年限与固定资产的经济寿命年限差异调整确定。因此本次预测资本性支出同企业折旧相同。

11. 企业自由现金流量表的编制

经实施以上分析预测，预测期企业自由现金流量汇总如下表所示：

企业自由现金流量预测表

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年度
一、主营业务收入	44,200.00	61,200.00	74,020.00	78,412.00	78,412.00	78,412.00
减：主营业务成本	24,585.01	35,527.27	43,364.56	46,231.40	46,253.95	46,253.95
主营业务税金及附加	130.15	170.24	203.25	213.45	213.45	213.45
二、主营业务利润	19,484.84	25,502.49	30,452.19	31,967.15	31,944.60	31,944.60
加：其他业务利润	-	-	-	-	-	-
减：营业费用	261.12	272.68	285.38	299.36	314.73	314.73
管理费用	2,617.04	3,207.65	3,705.16	3,932.99	4,064.99	4,064.99
财务费用	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：补贴收入	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业外收支净额	-	-	-	-	-	-
三、税前利润（EBIT）	16,596.68	22,012.16	26,451.65	27,724.80	27,554.88	27,554.88
减：所得税（EBIT*所得税率）	2,489.50	3,301.82	3,967.75	4,158.72	4,133.23	4,133.23
净利润	14,107.18	18,710.34	22,483.90	23,566.08	23,421.65	23,421.65
减：资本性支出	32.21	32.21	32.21	32.21	32.21	32.21
营运资金变动额	-1,716.89	874.14	722.38	239.57	28.78	-
加：折旧	32.21	32.21	32.21	32.21	32.21	32.21
摊销	-	-	-	-	-	-
利息费用	-	-	-	-	-	-
四、企业现金流	15,824.07	17,836.20	21,761.52	23,326.51	23,392.87	23,421.65

（三）明确预测期间的折现率确定

1. 折现率模型的选取

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本评估报告选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

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

式中：

WACC：加权平均资本成本；

E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估企业的所得税税率。

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Ke 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

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

式中：

Ke：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β ：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价本；

Rc：企业特定风险调整系数；

T：被评估企业的所得税税率。

2. 无风险收益率的选取

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准

日的到期年收益率为 2.82%，本评估报告以 2.82% 作为无风险收益率。

3. 权益系统风险系数的计算

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T ：被评估单位的所得税税率；

D/E ：被评估单位的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了多家沪深 A 股可比上市公司的 β_L 值（起始交易日期：2010 年 12 月 31 日；截止交易日期：2015 年 12 月 31 日），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值。将计算出来的 β_U 取平均值 1.0180 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

证券代码	300315.SZ	002148.SZ	002261.SZ	300002.SZ	002354.SZ	002279.SZ
证券简称	掌趣科技	北纬通信	拓维信息	神州泰岳	天神娱乐	久其软件
β_U 值	1.0103	0.9326	0.9381	1.0803	0.9928	1.1540
平均值	1.0180					

D/E 的确定按企业自身资本结构确定，结果如下：

企业资本结构 D/E	D/E	0.00%	
债务 D	D	0.00%	企业资本结构
权益 E	E	100.00%	企业资本结构
债务比例	D/(D+E)	0.00	
权益比例	E/(D+E)	1.00	
短期借款		0.00	基准日账面价值
长期借款		0.00	基准日账面价值
资产总额		160,109,855.09	基准日账面价值

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

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 1.0180\end{aligned}$$

4. 市场风险溢价的计算

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度；而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到；因此国际上新兴市场的风险溢价通常采用美国成熟市场的风险溢价进行调整确定，计算公式为：

中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+中国股票市场违约贴息

(1) 美国股票市场风险溢价

美国股票市场风险溢价=美国股票市场收益率-美国无风险收益率

美国市场收益率选取标普 500 指数进行测算，标普 500 指数数据来源于雅虎财经 <http://finance.yahoo.com/>；美国无风险收益率以美国 10 年期国债到期收益率表示，数据来源于 Wind 资讯终端全球宏观数据板块。

(2) 中国股票市场违约贴息

根据国际权威评级机构穆迪投资者服务公司公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算，得到中国股票市场违约贴息。

在美国股票市场风险溢价和中国股票市场违约贴息数据的基础上，计算得到评估基准日中国市场风险溢价为 6.17%。

5. 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据被评估单位与所选择的对比企业在企业特定的经营环境、企业规模、经营管理水平、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证

券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。企业有持续的手机游戏、易接平台的研发与发行能力，现有业务的市场表现较为稳定，但是单机手机游戏的生命周期较短，游戏更新较快，雪鲤鱼主要盈利来源易接平台受游戏行业发展影响较大，企业经营面临的不确定因素较多，影响因素主要有：（1）行业风险；（2）财务风险；（3）管理风险；（4）其他风险。

综合考虑上述因素，我们将本次评估中的企业特定风险调整系数是确定为3%。

6. 折现率计算结果

（1）计算权益资本成本

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

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

$$= 12.10\%$$

（2）计算加权平均资本成本

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

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

$$= 12.10\%$$

（五）永续期的折现率确定

永续期折现率的计算与明确预测期相同。按以下公式确定：

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

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

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

在计算过程中，D/E、E/(D+E)、D/(D+E)均按评估对象平均资本结构确定。

将相关数据代入上式计算得出永续期折现率 r 为 12.10%。

(六) 经营性资产评估结果

根据上述预测的现金流量以计算出的折现率进行折现，从而得出企业经营性资产价值为181,092.83 万元。计算结果详见下表：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	稳定年度
一、主营业务收入	44,200.00	61,200.00	74,020.00	78,412.00	78,412.00	78,412.00
减：主营业务成本	24,585.01	35,527.27	43,364.56	46,231.40	46,253.95	46,253.95
主营业务税金及附加	130.15	170.24	203.25	213.45	213.45	213.45
二、主营业务利润	19,484.84	25,502.49	30,452.19	31,967.15	31,944.60	31,944.60
加：其他业务利润	-	-	-	-	-	-
减：营业费用	261.12	272.68	285.38	299.36	314.73	314.73
管理费用	2,617.04	3,207.65	3,705.16	3,932.99	4,064.99	4,064.99
财务费用	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：补贴收入	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业外收支净额	-	-	-	-	-	-
三、税前利润（EBIT）	16,596.68	22,012.16	26,451.65	27,724.80	27,554.88	27,554.88
减：所得税（EBIT*所得税率）	2,489.50	3,301.82	3,967.75	4,158.72	4,133.23	4,133.23
净利润	14,107.18	18,710.34	22,483.90	23,566.08	23,421.65	23,421.65
减：资本性支出	32.21	32.21	32.21	32.21	32.21	32.21
营运资金变动额	-1,716.89	874.14	722.38	239.57	28.78	-
加：折旧	32.21	32.21	32.21	32.21	32.21	32.21
摊销	-	-	-	-	-	-
利息费用	-	-	-	-	-	-
四、企业现金流	15,824.07	17,836.20	21,761.52	23,326.51	23,392.87	23,421.65
折现率	12.10%	12.10%	12.10%	12.10%	12.10%	12.10%
折现期	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00
折现系数	0.8921	0.7958	0.7099	0.6333	0.5649	4.6686
折现值	14,116.65	14,194.05	15,448.50	14,772.68	13,214.63	109,346.32
五、企业现金流现值合计	181,092.83					

八、其他资产和负债价值的估算及分析过程

非经营性资产 C_2 的分析及估算

非经营性资产及负债是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产及负债，本次非经营性负债及资产主要包括其他应收款、其他应付款、一年到期非流动资产、其他流动资产、其他非流动资产等，基本情况如下表所示：

金额单位：万元

项目	账面值	评估值	备注
溢余资产	120.84	7,382.23	
溢余货币资金	-	7,369.51	
长期股权投资	120.84	12.72	
非经营性资产	2,983.83	2,983.83	
非经营性其他应收款	48.06	48.06	
非经营性一年到期非流动资产	1,610.00	1,610.00	
非经营性其他流动资产	864.07	864.07	
非经营性其他非流动资产	408.00	408.00	
非经营性递延所得税资产	53.70	53.70	
非经营性负债	6.09	2.01	
非经营性其他应付款	2.01	2.01	
非经营专项应付款	4.08	-	

（一）其他应收款

本次列入非经营性资产的其他应收款主要为上海雪鲤鱼支付给上海市长宁区人民法院的押金，账面价值 480,562.20 元，评估价值 480,562.20 元，由于上述款项未直接参与企业的生产经营活动，属于尚未产生效益的资产，故本次列入非经营性资产。

（二）一年到期非流动资产、其他流动资产、其他非流动资产

本次列入非经营性资产的一年到期非流动资产、其他流动资产、其他非流动资产主要为上海雪鲤鱼购买的基金理财产品，该部分资产未来获取的收益未纳入预测范围，故本次列入非经营资产。

（三）其他应付款

本次列入非经营性负债的其他应付款主要为上海雪鲤鱼应付的个税手续费返还款等，账面价值 20,128.36 元，评估价值 20,128.36 元，由于上述款项未直接参与企业的生产经营活动，故本次列入非经营性负债。

九、收益法评估结果

（一）企业整体价值的计算

$$\begin{aligned} B &= P + C_1 + C_2 + E' \\ &= 181,092.83 + 7,382.23 + 2,983.83 - 2.01 \\ &= 191,456.88 \quad (\text{万元}) \end{aligned}$$

（二）付息债务价值的确定

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司在评估基准日无付息债务。

（三）股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的股东全部权益价值为：

$$\begin{aligned} E &= B - D \\ &= 191,456.88 - 0.00 \\ &= 191,456.88 \quad (\text{万元})。 \end{aligned}$$

第七部分 评估结论及分析

一、评估结论

北京天健兴业资产评估有限公司接受奥维通信股份有限公司的委托，根据国家有关资产评估的法律、法规和资产评估准则，本着独立、客观、公正的原则，按照必要的评估程序对纳入评估范围的资产、业务实施了实地勘察、市场调查，采用资产基础法和收益法两种评估方法对上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的股东全部权益价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

（一）资产基础法评估结论

在评估基准日持续经营假设前提下，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司总资产账面价值为 18,132.67 万元，负债账面价值为 2,873.81 万元，净资产账面价值为 15,258.86 万元。

采用资产基础法评估后的总资产为 20,216.17 万元，负债为 2,873.81 万元，净资产为 17,342.36 万元，评估增值 2,083.50 万元，增值率 13.65 %。

资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2015年12月31日

被评估单位：上海雪鲤鱼计算机科技有限公司

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
1 流动资产	14,071.60	13,943.57	-128.03	-0.91
2 非流动资产	4,061.07	6,272.60	2,211.53	54.46
3 其中：长期股权投资	3,517.11	3,544.02	26.91	0.77
4 投资性房地产	-	-	-	
5 固定资产	84.12	129.43	45.31	53.86
6 在建工程	-	-	-	
7 无形资产	-	2,139.32	2,139.32	
8 无形资产—土地使用权	-	-	-	
9 其他	459.83	459.83	-	-
10 资产总计	18,132.67	20,216.17	2,083.50	11.49
11 流动负债	2,873.81	2,873.81	-	-
12 非流动负债	-	-	-	
13 负债总计	2,873.81	2,873.81	-	-
14 净资产（所有者权益）	15,258.86	17,342.36	2,083.50	13.65

（二）评估结论与账面价值比较变动情况及原因

本评估报告采用资产基础法对上海雪鲤鱼计算机科技有限公司纳入评估范围的资产及相关负债进行评估后，部分资产及负债的评估结果与账面价值相比发生了变动，变动情况及原因主要为：

1、流动资产

流动资产评估增值具体原因分析如下：

往来款项评估增值 128.03 万元，主要原因为往来款项按预计可回收价值确认评估值。

2、长期股权投资

长期股权投资账面价值 3,517.11 万元，评估价值 3,544.02 万元，增值 26.91 万元，增值的原因主要为长期投资单位经过多年经营，存在部分盈利、部分亏损的情况，两者相抵，略有增值。

3、固定资产

固定资产账面价值 84.12 万元，评估价值 129.43 万元，增值 45.31 万元，增值的主要原因为企业的会计折旧年限短于评估中采用的经济年限。

4、无形资产

无形资产账面价值 0.00 万元，评估价值 2,139.32 万元，增值 2,139.32 万元，增值的主要原因为企业的软件及软件著作权评估增值，企业软件及软件著作权相关成本已计入历史年度的相关费用中，未在账面记载，故导致增值。

上述原因共同导致增值。

（三）收益法评估结论

采用收益法评估后的上海雪鲤鱼计算机科技有限公司股东全部权益价值为 191,456.88 万元。

（四）评估结论的确定

资产基础法为从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现各项资产综合的获利能力及企业的成长性，并且也无法涵盖诸如研发团队、电信运营商计费通道、客户关系等无形资产

的价值。

收益法是采用预期收益折现的途径来评估企业价值，不仅考虑了企业以会计原则计量的资产，同时也考虑了在资产负债表中无法反映的企业实际拥有或控制的资源。

具体而言：

收益法评估结论包含了上海雪鲤鱼计算机科技有限公司拥有的研发团队、电信运营商计费通道、客户关系等无形资产的价值。

1、上海雪鲤鱼计算机科技有限公司成立于 2005 年，是业内知名的中国手机娱乐综合方案提供商。上海雪鲤鱼计算机科技有限公司拥有良好的技术创新能力及多年无线互联网应用开发经验，在手机游戏制作、音视频解码和流媒体技术、UI 设计等领域，均有不俗的业绩和口碑。

2、上海雪鲤鱼计算机科技有限公司是中国最大的运营商中国移动的特许渠道商和核心 cp，并和电信、联通维持着紧密良好的合作关系，中国移动、中国电信、中国联通均为被评估单位提供电信运营商计费通道。步步高、华为、三星、夏普、联想、金立、康佳等 300 多家业内知名企业都与公司保持多年友好合作。

3、上海雪鲤鱼计算机科技有限公司在手机音视频解码和流媒体技术方面积累较为丰富的经验，与土豆网、凤凰网、酷 6 网、人民视讯、聚酷传媒等多家优秀视频媒体强强联手合作，产品吸引众多用户。上海雪鲤鱼计算机科技有限公司在手机 UI 设计领域经验丰富，魔幻 UI 产品曾获最佳手机图形化解决方案金枝奖。

4、目前，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司在继续深耕游戏和无线娱乐业务的同时，为了帮助游戏开发者提高研发效率，增加游戏收益，为游戏开发者提供了一套完整的渠道接入解决方案——易接平台。该产品包括了从渠道 SDK 接入、支付到发布一系列的服务。截至 2015 年 12 月 31 日，易接平台对接的线上渠道供 264 个，其中移动联网游戏接入渠道 222 个，主要包括电信爱游戏、暴风游戏、百度移动游戏、移动基地、海尔、华为、凤凰游戏、移动 MM、联想、小米、360、PPS、人人网、腾讯应用宝、腾讯游戏币、联通沃商店、豌豆荚等。

我们认为资产的价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对未来收益的预期。评估师经过对被评估单位财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结论能更全面、合理地反映企业的内含价值，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

即至评估基准日，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的全部股东权益评估值为 191,456.88 万元。

二、评估结论的效力、使用范围及有效期

（一）本评估结论系评估专业人员依据国家有关规定出具的意见，具有法律规定的效力；

（二）本评估说明仅供资产评估主管机关、公司主管部门审查资产评估报告书和检查评估机构工作之用，非为法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其他任何单位和个人，不得见诸于公开媒体；

（三）评估结论的有效使用期限为自 2015 年 12 月 31 日起至 2016 年 12 月 30 日止，超过一年，需重新进行资产评估。

（本页以下空白）

附件：关于进行资产评估有关事项的说明

企业关于进行资产评估有关事项的说明

企业关于进行资产评估有关事项的说明

一、委托方、被评估单位和业务约定书约定的其他评估报告使用者概况

（一）委托方概况

企业名称：奥维通信股份有限公司（以下简称“奥维通信”）

注册地址：沈阳市浑南新区高歌路6号

法定代表人：杜方

注册资本：人民币35680万元

公司类型：股份有限公司(上市、自然人投资或控股)

成立时间：2000年12月21日

经营范围：第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含固定网电话信息服务和互联网信息服务）；通信产品、视频监控设备、广播电视发射设备、无线电发射与接收设备（不含卫星地面接收设备）、仪器仪表、工业自动化控制系统装置制造、电子产品、手机研发、生产及销售；计算机软硬件开发、销售，网络系统集成，综合布线；通信工程设计、施工、安装、维护服务；设计、制作、发布、代理国内外各类广告；通信网络设备维护、维修及技术咨询、技术服务；信息技术咨询服务、物联网技术推广服务；建筑钢结构工程设计、施工；房屋建筑工程施工；自营和代理各类商品和技术进出口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

（二）被评估单位概况

1. 基本信息

企业名称：上海雪鲤鱼计算机科技有限公司（以下简称“上海雪鲤鱼”）

注册地址：青浦区白鹤镇鹤祥路 1 号 H-762

法定代表人：程雪平

注册资本：人民币 1000.00 万元

企业类型：有限责任公司(国内合资)

成立时间：2005 年 5 月 18 日

经营范围：计算机软件开发、销售，计算机专业领域内的技术咨询、技术服务，计算机网络工程（除专项审批），图文设计制作，销售电脑硬件及配件、电子产品。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

2. 历史沿革

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司成立于 2005 年 5 月，公司经营范围为计算机软件开发，计算机专业领域内的技术咨询、技术服务，计算机网络工程（除专项审批），图文设计制作，销售电脑硬件及配件（除计算机信息系统安全专用产品）、电子产品。

2005 年 6 月，公司游戏在“台湾大哥大”、“远传电信”等台湾电信公司上线，正式进入中国台湾市场。

2005 年 10 月，首款游戏《末日 731》在中国移动百宝箱上线。

2005 年底，公司首批游戏《灵翼战机》与《末日 731》参加在美国举行的 E3 游戏展。

2006 年 2 月，2 款 Brew 游戏在中国联通神奇宝典上线。

2006 年 6 月，与迪斯尼公司合作，协助引进《加勒比海盗》、《赛车总动员》等多款游戏。

2007 年雪鲤鱼公司开发完成首款基于 MTK 平台的应用产品——游戏模拟器 Game Village、全国首个针对 MTK6225 平台纯软件手机视频解码解决方案和全国首家针对非智能机的纯软件真 3D Ui 解决方案。

2007 年 3 月，官方 WAP 网站 wap.kgame.com.cn 正式开通。

2007 年 5 月，公司游戏在新加坡、马来西亚、澳洲上线。

2007 年 7 月，公司与深圳泰斯达完成游戏模拟器采购合同，正式进入华南市场。

2007 年 10 月，公司“手机 STEP 通用平台”项目获得国家科委创新基金支持。

2007 年 11 月，在“金游奖”手机游戏评选中，公司《宇宙骑士》获得最佳单机游戏制作。

2007 年 12 月，公司与联想、长虹、TCL、中兴通讯、康佳、创维、龙旗、晨讯集团等超过 100 家手机厂商，手机设计公司确定合作关系。

2008 年公司发布 CMMB 手机电视软件播放方案。

2008 年 1 月，公司推出针对 MTK6223 平台纯软件手机视频解决方案。

2008 年 2 月，公司 STEP 中间件平台正式商用。

2008 年 4 月，公司深圳办事处正式成立。

2008 年 11 月，公司游戏《宇宙骑士：重装上阵》获得国家应用软件产品质量监督检查中心“最佳设计类游戏奖”“最佳音乐设计奖”。

2009 年公司荣获国家科技部上海市科技企业称号，公司成为 RealNetworks 在中国的手机平台核心合作伙伴。

2009 年 5 月，公司获得上方网评比“中国手机游戏企业 20 强”。

2009 年 7 月，公司与华为、比亚迪、SHARP 等厂商展开合作。

2009 年 8 月，公司获得国家科技部上海市软件企业称号。

2009 年 11 月，公司作为 4 个主要发起单位之一，成立中国 3G 软件联盟。

2009 年 12 月，公司正式在印度、印度尼西亚、马来西亚、越南、泰国、尼日利亚、加纳、俄罗斯推广手机增值业务。

2009 年 12 月，公司“魔幻 UI”获得第四届中国手机应用金枝奖 50 佳。

2010 年 4 月，公司荣获上方网颁布的手机游戏企业 30 强称号。

2010 年 12 月，公司获得 step 应用娱乐平台软件著作权证书、宠物情缘游戏软件著作权证书、手机流媒体技术平台软件著作权证书、无线影音视频播放器软

件著作权证书。

2011 年公司推出 MTK6252 省空间解决方案。

2011 年 7 月，雪鲤鱼手机流媒体技术平台创新基金获上海市科学与技术委员会立项。

2011 年 4 月，公司荣获 2010-2011 手机游戏企业 30 强。

2011 年 4 月，大型网游大脑天宫 WAP 版上线。

2011 年 4 月，游戏村模拟器荣获著作权证书。

2011 年 7 月，雪鲤鱼手机娱乐引擎平台软件被认定为上海市高新技术成果转化项目。

2012 年雪鲤鱼荣获第七届中国移动互联网应用平台企业 20 强称号、高新技术企业称号、与中国移动游戏基地达成正式合作并开始实际运营，公司启用全新 logo 形象。

2013 年雪鲤鱼公司全面进入智能手机领域并推出多款产品。

2014 年雪鲤鱼公司推出手机游戏渠道接入平台“易接”，仅用半年时间就占据市场领导地位。同时公司成立手机游戏品牌“葵花游戏”，并获得多个手游行业奖项。

3. 公司股权结构及变更情况

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司（以下简称“公司”或“本公司”），于 2005 年 5 月注册成立，公司初始注册资本为 50.00 万元，全部为货币出资，由上海永诚会计师事务所有限公司出具永诚会验（2005）第 21424 号验资报告。

设立时的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	18.50	37.00%
李志浩	18.50	37.00%
程雪平	13.00	26.00%
合计	50.00	100%

根据 2005 年 10 月 20 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，同

意公司股东俞思敏将其所持本公司 3.25%的股权（原出资 1.625 万元）转让给股东魏衍强，同意公司股东李志浩将其所持本公司 3.25%的股权（原出资 1.625 万元）转让给股东魏衍强，同意公司股东程雪平将其所持本公司 3.50%的股权（原出资 1.75 万元）转让给股东魏衍强，本次股权变动后，情况如下表：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	16.875	33.75%
李志浩	16.875	33.75%
程雪平	11.250	22.50%
魏衍强	5.000	10.00%
合计	50.000	100.00%

根据 2006 年 7 月 31 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，同意公司股东俞思敏将其所持本公司 5.0625%的股权（原出资 2.5313 万元）转让给股东诸一楠，同意公司股东李志浩将其所持本公司 5.0625%的股权（原出资 2.5313 万元）转让给股东诸一楠，同意公司股东程雪平将其所持本公司 3.375%的股权（原出资 1.6875 万元）转让给股东诸一楠，同意公司股东魏衍强将其所持本公司 1.5%的股权（原出资 0.75 万元）转让给股东诸一楠，本次股权变动后，情况如下表：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	14.34375	28.6875%
李志浩	14.34375	28.6875%
程雪平	9.5625	19.1250%
魏衍强	4.25	8.5000%
诸一楠	7.5	15.0000%
合计	50.000	100.00%

根据 2010 年 2 月 5 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，同意公司股东俞思敏将其所持本公司 2.1059%的股权（原出资 1.0529 万元）转让给股东高劲松，同意公司股东李志浩将其所持本公司 0.9331%的股权（原出资 0.4666 万元）转让给股东高劲松，同意公司股东程雪平将其所持本公司 1.4039%的股权（原出资 0.7019 万元）转让给股东高劲松，同意公司股东魏衍强将其所持本公司 8.5%的股权（原出资 4.25 万元）转让给股东高劲松，同意公司股东诸一楠将其所

持本公司 1.1011%的股权（原出资 0.5506 万元）转让给股东高劲松，本次股权变动后，情况如下表：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	13.2908	26.5816%
李志浩	13.8772	27.7544%
程雪平	8.8606	17.7211%
诸一楠	6.9494	13.8989%
高劲松	7.022	14.0440%
合计	50.000	100.00%

根据 2010 年 6 月 22 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司由原注册资本 50 万元增至 61.7284 万元，由新增股东天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）认缴。

公司本次增资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	13.2908	21.5311%
李志浩	13.8772	22.4811%
程雪平	8.8606	14.3541%
诸一楠	6.9494	11.2581%
高劲松	7.022	11.3756%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	11.7284	19.0000%
合计	61.7284	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2010）22-013 号验资报告。

根据 2010 年 9 月 16 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司以资本公积转增资本 38.2716 万元，本次增资后注册资本为 100.00 万元。

公司本次增资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	21.5311	21.5311%

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
李志浩	22.4811	22.4811%
程雪平	14.3541	14.3541%
诸一楠	11.2581	11.2581%
高劲松	11.3756	11.3756%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	19.0000	19.0000%
合计	100.0000	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2010）22-034号验资报告。

根据2011年8月5日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司申请减少注册资本人民币1万元，减资后公司股东出资情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	21.5311	21.7486%
李志浩	22.4811	22.7082%
程雪平	14.3541	14.4991%
诸一楠	11.2581	11.3718%
高劲松	11.3756	11.4905%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	18.0000	18.1818%
合计	99.0000	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2011）22-026号验资报告。

根据2011年10月18日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》，同意公司股东李志浩将持有本公司1.3493%的股权作价1.3358万元转让给股东俞思敏，同意公司股东李志浩将持有本公司11.9936%的股权作价11.8737万元转让给股东程雪平，同意公司股东李志浩将持有本公司4.7362%的股权作价4.6888万元转让给股东诸一楠，同意公司股东李志浩将持有本公司4.6291%的股权作价4.5828万元转让给股东高劲松，本次股权变动后，情况如下表：

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
-------	-------------	----

出资者名称	认缴注册资本额（万元）	比例
俞思敏	22.8669	23.0979%
程雪平	26.2278	26.4927%
诸一楠	15.9469	16.1080%
高劲松	15.9584	16.1196%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	18.0000	18.1818%
合计	99.0000	100.0000%

根据 2012 年 1 月 10 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司以资本公积转增资本 1 万元，本次增资后注册资本为 100.00 万元。

公司本次增资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	23.0979	23.0979%
程雪平	26.4927	26.4927%
诸一楠	16.108	16.1080%
高劲松	16.1196	16.1196%
天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）	18.1818	18.1818%
合计	100.0000	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2012）22-005 验资报告。

根据 2013 年 6 月 20 日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司减少天津东方富海股权投资基金合伙企业（有限合伙）出资 18.1818 万元。

公司本次减资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	23.0979	28.2308%
程雪平	26.4927	32.3800%
诸一楠	16.108	19.6875%
高劲松	16.1196	19.7017%

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
合计	81.8182	100.0000%

以上数据由上海沪江诚信会计师事务所有限公司审验，并出具沪诚验（2013）22-020号验资报告。

根据2015年1月5日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，公司注册资本由81.8182万元增至3000万元。

公司本次增资后的股本构成情况如下：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	1,095.23	36.5077%
程雪平	1,140.98	38.0325%
诸一楠	747.67	24.9225%
高劲松	16.12	0.5373%
合计	3,000.00	100.0000%

根据2015年1月28日的公司《股东会决议》和修改后的《章程》规定，股东高劲松将持有本公司0.5373%股权作价16.1196万元人民币转让给股东诸一楠。本次股权变动后，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司股权结构如下表所示：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	1,095.23	36.5077%
程雪平	1,140.98	38.0325%
诸一楠	763.79	25.4598%
合计	3,000.00	100.0000%

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司于2015年3月11日，在上海商报刊登减资公告，公告内容为：“上海雪鲤鱼计算机科技有限公司经股东会决议，注册资本由人民币3000万元减至1000万元，请债权人自本公告刊登之日起45日内向本公司清偿债务，或要求提供相应的担保请求，特此公告。”。

2015年5月26日，上海市工商行政管理局青浦分局出具《准予变更登记通知书》，本次减资后的股权结构如下表所示：

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
-------	------------	----

出资者名称	认缴注册资本额（元）	比例
俞思敏	365.0770	36.5077%
程雪平	380.3250	38.0325%
诸一楠	254.5980	25.4598%
合计	1,000.00	100.0000%

截止评估基准日，上表所示的股权结构未发生变化。

4. 公司主要资产及长期股权投资概况

上海雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，其主营业务为手机游戏的研发和运营，以及手游渠道接入平台的运营，属于轻资产公司。上海雪鲤鱼计算机科技有限公司主要固定资产为办公车辆、电子及办公设备。无形资产主要包括运营的游戏软件、平台及渠道等。

上海雪鲤鱼计算机科技有限公司于评估基准日拥有长期股权投资共计 9 家，包括全资子公司 7 家，参股公司 2 家，纳入评估范围的长期股权投资基本情况见下表所示：

序号	公司名称	控制类型	持股比例	账面价值（元）	备注
1	上海邻和信息科技有限公司	全资	100%	错误！链接无效。	
2	上海咖姆经贸发展有限公司	全资	100%	6,200.00	
3	上海百瑟计算机科技有限公司	全资	100%	10,000.00	
4	上海瑾达软件科技有限公司	全资	100%	10,000.00	
5	上海易接信息科技有限公司	全资	100%	10,000,000.00	
6	上海葵逸网络科技有限公司	全资	100%	7,294,798.80	
7	上海耕歌网络科技有限公司	全资	100%	6,641,699.74	
8	厦门豆泡网络科技有限公司	参股	20%	952,072.14	
9	上海趣鱼网络科技有限公司	参股	20%	256,329.69	

5. 公司主营业务概况

雪鲤鱼成立于 2005 年 5 月，营业执照的经营范围为计算机软件开发、销售，计算机专业领域内的技术咨询、技术服务，计算机网络工程（除专项审批），图文设计制作，销售电脑硬件及配件、电子产品。【依法须经批准的项目，经相

关部门批准后方可开展经营活动】

雪鲤鱼主营业务为移动游戏的研发和运营，以及移动游戏渠道接入平台的运营。参照中国证监会 2012 年 10 月 26 日公布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），移动游戏业务属于“信息传输、软件和信息技术服务业”项下的“I65 软件和信息技术服务业”。2005 年 5 月至 2009 年 11 月，雪鲤鱼的发展战略为“以内容为主，以平台为辅”。自 2009 年 12 月起，雪鲤鱼经营的重心开始转向功能手机游戏渠道接入平台——STEP 平台（现已升级为小鱼乐园），其发展战略逐渐升级为“以平台为主，以内容为辅”。随着智能手机游戏的蓬勃发展及竞争加剧，手游产业链利润向下游迁移，平台议价能力增强，自 2014 年 7 月开始，雪鲤鱼的平台发展战略已由功能手机游戏渠道接入平台延伸至智能手机游戏渠道接入平台。

6. 公司组织结构

部门	职责	人数
管理部	首席技术官负责公司技术预研、创新、重大项目技术攻坚和技术人员指导。首席运营官负责制定公司整体运营发展策略和计划，主持自研事业部和运营部的各项工作开展。	3
自研事业部	负责自研游戏的研发，涵盖游戏策划、技术研发、美术创意等各项内容与细节，跟进项目制作与后期修改。 负责与游戏 CP 合作引入优秀游戏产品，为其代理发行并运营。	42
运营部	负责维护、跟进 SP 或渠道公司的代码合作，代码申报及后期 SP 商务维护和数据分析工作。	11
易接事业部	负责 SDK 产品的研发、更新和维护，并为游戏 CP 提供 SDK 技术支持和后期运营支持工作。	42
商务部	负责与游戏 CP 以及游戏发行渠道洽谈 SDK 合作业务以及后期的商务维护工作。	12
财务部	负责制定财务战略和各项具体目标并实施，内部做好公司资金的管理、分配和各项财务报表，外部协调同银行、工商、税务、统计、审计等政府部门的关系，确保财务体系的高效运转。	8
支持管理部	负责公司行政、人事、法务和网络管理工作，为各部门提供业务支持和后勤保障，确保公司内部管理体系健康运转。	11

7. 财务状况和经营成果

委托方奥维通信股份有限公司聘请华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对被评估单位的财务状况和经营成果进行审计，并出具了会审字[2016]0152 号无保留意见的审计报告。数据如下表所示（下列报表数据为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司（母公司）单体报表）：

财务状况表

金额单位：万元

项目	2015.12.31	2014.12.31
流动资产	14,071.60	5,313.89
非流动资产	4,061.07	2,710.43
其中：长期股权投资	3,517.11	1,002.62
投资性房地产	-	-
固定资产	84.12	82.98
在建工程	-	-
无形资产	-	-
资产总计	18,132.67	8,024.31
流动负债	2,873.81	1,058.14
非流动负债	-	-
负债总计	2,873.81	1,058.14
所有者权益	15,258.86	6,966.18

经营成果表

金额单位：万元

项目	2015 年	2014 年
一、营业收入	23,640.44	9,163.43
减：营业成本	10,415.32	1,212.33
营业税金及附加	92.09	35.37
销售费用	32.88	97.47
管理费用	1,409.71	1,608.53
财务费用	-36.19	5.14
资产减值损失	300.00	2.88
加：投资收益	412.74	30.04

项目	2015 年	2014 年
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-	-
二、营业利润	11,839.36	6,231.76
加：营业外收入	405.47	252.68
减：营业外支出	-	-
三、利润总额	12,244.83	6,484.43
减：所得税费用	1,839.97	974.55
四、净利润	10,404.85	5,509.89

（三）业务约定书约定的其他评估报告使用者

根据资产评估业务约定书的约定，本报告无其他报告使用者。

（四）委托方和被评估单位的关系

本评估项目的委托方为奥维通信股份有限公司，被评估单位为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司，本项目委托方拟收购被评估单位股权。

（五）执行的主要会计政策及税项

（1）主要会计政策

①财务报表的编制基础

本公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

②会计期间

本公司会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

③货币计量

本公司以人民币为记账本位币。

（2）主要税项

税种	计税依据	税率
增值税	信息费收入	6%、3%
城市维护建设税	实际缴纳的流转税额	1%、5%、7%

税种	计税依据	税率
教育费附加	实际缴纳的流转税额	3%
地方教育费	实际缴纳的流转税额	2%
河道管理费	实际缴纳的流转税额	1%
企业所得税	应纳税所得额	15%、25%

二、关于评估目的的说明

根据《奥维通信股份有限公司关于终止非公开发行股票暨筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金继续停牌的公告》（公告编号：2015—079），奥维通信股份有限公司拟发行股份及支付现金购买上海雪鲤鱼计算机科技有限公司100%股权，为此，需要对上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的股东全部权益价值进行评估，为本次经济行为提供价值参考依据。

三、关于评估范围和评估对象的说明

（一）评估对象

评估对象为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司的股东全部权益。

（二）评估范围

评估范围为上海雪鲤鱼计算机科技有限公司于评估基准日纳入评估范围的全部资产及负债，其中总资产账面价值 18,132.67 万元，负债账面价值 2,873.81 万元，净资产账面价值 15,258.86 万元。各类资产及负债的账面价值见下表：

资产评估申报汇总表

单位：万元

项目名称	账面价值
流动资产	14,071.60
非流动资产	4,061.07
其中：长期股权投资	3,517.11
投资性房地产	-
固定资产	84.12
在建工程	-

项目名称	账面价值
无形资产	-
其中——土地使用权	-
其他	459.83
资产总计	18,132.67
流动负债	2,873.81
非流动负债	-
负债总计	2,873.81
净资产	15,258.86

委托方和被评估单位已承诺委托评估对象和评估范围与经济行为所涉及的评估对象和评估范围一致，且业经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具会审字[2016]0152号无保留意见审计报告。

（三）企业申报的表外资产的情况

纳入评估范围的表外无形资产主要为软件，软件共计 331 项，其中 37 项已取得计算机软件著作权登记证书，详细情况详见评估明细表。

委托申报的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，不重不漏。

四、关于评估基准日的说明

评估基准日为 2015 年 12 月 31 日。

评估基准日是由委托方确定的。

五、可能影响评估工作的重大事项说明

通过资产清查，评估人员发现如下事项：

（一）关于房屋租赁的说明

1、上海百瑟计算机科技有限公司与上海久阳圣博文化发展有限公司签订了《房屋租赁合同》，合同约定：上海久阳圣博文化发展有限公司将坐落于上海市龙华路 2577 号 61 幢，建筑面积为 1734.84 平方米的房屋出租给上海百瑟计算机科技有限公司，房屋租赁期限自 2014 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日止。

2、上海易接信息科技有限公司（乙方）与深圳市汇丰资产管理有限公司（甲方）于 2015 年 1 月 15 日，签订了《房屋租赁合同》，合同约定：甲方将位于深圳市南山区高新技术产业园南山区科园路 18 号北科大厦 13 层 1302 号房屋出租给上海易接信息科技有限公司使用，租赁房屋建筑面积 147.94 平方米，租用租赁房屋的期限自 2015 年 1 月 15 日起至 2017 年 1 月 14 日止。

3、上海易接信息科技有限公司与出租方金花南，居间方链商（北京）房地产经纪有限公司于 2015 年 3 月 19 日签订《北京市房屋租赁合同》，合同约定：出租人将位于北京市朝阳区广顺南大街 16 号院 2 号楼 7 层 703，建筑面积 111.97 平方米的房屋出租给上海易接信息科技有限公司，房屋租赁期自 2015 年 4 月 1 日至 2017 年 4 月 4 日。

（二）评估基准日存在法律、经济等未决事项

1、2015 年 7 月 6 日，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司作为原告在上海市长宁区人民法院向被告上海筑野装饰设计工程有限公司提起诉讼，因被告上海筑野装饰设计工程有限公司违反双方签订的《建筑装饰施工合同》，要求被告上海筑野装饰设计工程有限公司向原告上海雪鲤鱼计算机科技有限公司偿还或赔偿装修款、违约金及相关损失合计 160.19 万元。2016 年 1 月 8 日，上海市长宁区人民法院作出“（2015）长民三（民）初字第 1272 号”民事判决书，判决被告上海筑野装饰设计工程有限公司向原告上海雪鲤鱼计算机科技有限公司支付违约金、返回工程款等各项费用 39.70 万元。被告上海筑野装饰设计工程有限公司不服上述判决向上海市第一中级人民法院提出上诉。2016 年 4 月 22 日，经上海市第一中级人民法院主持调解并作出“（2016）沪 01 民终 3878 号”《民事调解书》，上海筑野装饰设计工程有限公司于 2016 年 6 月 1 日之前向雪鲤鱼支付人民币 297,022.69 元以了结本案纠纷，若上海筑野装饰设计工程有限公司未按此付款，双方按原审判决执行。

2、2014 年 10 月 10 日，自然人马立男就游戏账号被封号事宜向通化市东昌区人民法院提起诉讼，要求上海雪鲤鱼计算机科技有限公司赔偿经济损失 0.90 万元及相关诉讼费用。2014 年 12 月 19 日，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司就疯狂游戏厅被盗刷事项报案至上海市公安局浦东分局，上海市公安局浦东分局就上述事项立案侦查，并下发了沪公（浦）立字[2014]26262 号立案决定书。截至评估基准日止，疯狂游戏厅的案件仍处于公安机关立案侦查，民事诉讼暂停的阶段，目前无法合理估计其财务影响。

六、资产负债清查情况及收益预测说明

（一）资产负债清查情况说明

在本次清查过程中，上海雪鲤鱼计算机科技有限公司进行了详尽的部署，由公司主要负责人直接领导，以财务部门为主，有关部门密切配合，对列入评估范围内的资产、负债进行清查。清查工作按照资产的不同种类分别进行，主要分为现金和银行存款的清查、债权和债务的清查、固定资产的清查盘点、无形资产的核实等。非实物资产主要由财务部负责，实物资产的清查按分管部门组织展开、清查结果统一报财务部门汇总。

在资产清查过程中，未发现严重影响资产评估的事项，本公司承诺所有纳入评估范围的资产权属清晰。

具体清查情况详见《资产评估申报表》。

（二）未来经营和收益状况预测说明

主要分析了企业历史经营情况和未来经营规划，对企业的经营业务、外部环境、经营情况、资产情况、财务状况等进行了调查，主要内容如下：

1. 企业所在行业相关经济要素及发展前景、企业生产经营的历史情况、面临的竞争情况及优劣势分析；
2. 企业内部管理制度、人力资源、核心技术、研发状况、销售网络、特许经营权、管理层构成等经营管理状况；
3. 企业主要业务和产品构成，分析各产品和业务对企业销售收入的贡献情况及企业获利能力和水平；
4. 了解企业历史年度权益资本的构成、权益资本的变化，分析权益资本变化的原因；
5. 对企业历史年度主要经营数据进行调查和分析，主要包括收入、成本、费用、税金及附加、营业外收支、所得税、净利润等损益类科目，主营业务毛利率、成本费用率、投资收益情况、营业利润率等；
6. 收集了解企业各项生产指标、财务指标进行财务分析，分析各项指标变动原因及趋势；

7. 企业偿债能力和营运能力分析。主要包括资产负债率、流动比率、速动比率，存货周转速度、资金运用效率等；
8. 企业未来年度的经营计划、投资计划等；
9. 企业的税收及其他优惠政策；
10. 对经营性资产、非经营性资产、溢余资产进行分析。
11. 在以上调查分析的基础上编制企业未来年度收益预测表并提供相关资料。
具体情况详见《收益预测表》。

七、资料清单

1. 经济行为文件；
2. 企业法人营业执照、公司章程复印件；
3. 《资产评估申报明细表》、《收益预测表》；
4. 2014年、2015年的会计报表及审计报告；
5. 机动车行驶证；
6. 重大设备购置合同、发票等产权证明资料；
7. 委托方及被评估单位承诺函；
8. 有关财务资料、经营合同等资料。

（本页以下无正文）

(本页无正文，系《企业关于进行资产评估有关事项说明》的签字盖章页)

被评估单位：上海雪鲤鱼计算机科技有限公司

法定代表人或授权代表：程雪平

日期：2016年3月28日

(本页无正文，系《企业关于进行资产评估有关事项说明》的签字盖章页)

委托方：奥维通信股份有限公司

法定代表人或授权代表：杜方

日期：2016年3月28日