

**中南红文化集团股份有限公司拟收购股权  
涉及的上海极光网络科技有限公司  
股东全部权益项目  
评估说明**

中企华评报字(2016)第 3810 号  
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司  
二〇一六年九月二十八日

## 目录

第一部分 关于评估说明使用范围的声明.....	2
第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	3
第三部分 资产评估说明.....	4
第一章 评估对象与评估范围说明.....	4
一、评估对象与评估范围.....	4
二、企业申报的实物资产情况.....	5
三、企业申报的无形资产情况.....	5
四、企业申报的表外资产情况.....	6
五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产.....	6
第二章 资产核实情况总体说明.....	7
一、资产核实人员组织、实施时间和过程.....	7
二、影响资产核实的事项及处理方法.....	8
三、核实结论.....	8
第三章 资产基础法评估技术说明.....	10
一、流动资产评估技术说明.....	10
二、长期股权投资评估技术说明.....	14
三、设备类资产评估技术说明.....	16
四、其他无形资产评估技术说明.....	22
五、递延所得税资产评估技术说明.....	30
六、流动负债评估技术说明.....	30
第四章 收益法评估技术说明.....	34
一、宏观、区域经济因素分析.....	34
二、行业分析.....	40
三、被评估单位的业务分析.....	64
四、被评估单位的资产与财务分析.....	76
五、收益预测的假设条件.....	80
六、评估计算及分析过程.....	81
第五章 评估结论及分析.....	104
评估说明附件.....	107
附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明.....	107
附件二、上海极光网络科技有限公司长期股权投资——上海极光互动网络科技有限公司评估说明.....	107

## 第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本评估说明仅供委托方及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 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本部分内容由委托方及被评估单位编写、单位负责人签字、加盖单位公章并签署日期，内容见附件一：《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

## 第三部分 资产评估说明

### 第一章 评估对象与评估范围说明

#### 一、评估对象与评估范围

##### (一) 委托评估对象

根据评估目的，评估对象是上海极光网络科技有限公司股东全部权益。

##### (二) 委托评估范围

截至评估基准日，评估范围内的资产包括包括流动资产、非流动资产(长期股权投资、固定资产、无形资产及递延所得税资产)及流动负债。总资产账面值为 7,824.66 万元；负债主要为流动负债，总负债账面值为 853.04 万元；股东全部权益账面价值 6,971.62 万元。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面值业经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

##### (三) 委托评估的资产权属状况

1. 纳入评估范围的电子设备中 135 项电子设备于 2012 年 7 月二手购买。

2. 截至评估基准日，企业纳入评估范围的账面无记录的计算机软件著作权 2 项及域名 1 项，详细清单信息如下：

(1) 纳入本次评估范围的账面无记录的计算机软件著作权共 2 项，证载权利人为上海极光网络科技有限公司，均已取得计算机软件著作权证书，账面未记录。具体清单如下：

序号	名称	证书编号	首次发表日期	登记号	取得方式
1	极光混沌战域游戏软件 V1.0	软著登字第 088572S 号	2014-10-28	2014SR216498	原始取得
2	武神赵子龙网页游戏软件 [简称：武神赵子龙]V1.0	软著登字第 1123541 号	2015-09-30	2015SR236455	原始取得

(2) 截至评估基准日，纳入评估范围的域名 1 项，已取得域名注册证书，企业账面未作记录，具体情况如下：

序号	域名持有者	证书名称	域名	注册时间	到期时间
1	上海极光网络科技有限公司	国际域名注册证书	jggame.net	2014-5-5	2017-5-5

## 二、企业申报的实物资产情况

企业申报的纳入评估范围的实物资产主要为运输设备和电子设备等。实物资产的类型及特点如下：

(1) 运输设备：共 7 项，主要为小型汽车、小型普通客车和小型越野客车。

(2) 电子设备：共 148 项，主要为电脑、投影机、交换机、服务器等办公设备。

## 三、企业申报的无形资产情况

企业申报的纳入评估范围的无形资产主要为财务软件、计算机软件著作权、域名等其他无形资产。无形资产的类型及特点如下：

### 1. 财务软件

截至评估基准日，纳入本次评估范围的上海极光网络科技有限公司财务软件共 1 项，软件品牌为 Kingdee 金蝶，具体版本号为：K/3 WISE 13.1。

2. 纳入本次评估范围的账面无记录的计算机软件著作权共 2 项，证载权利人为上海极光网络科技有限公司，均已取得计算机软件著作权证书，账面未记录。具体清单如下：

序号	名称	证书编号	首次发表日期	登记号	取得方式
1	极光混沌战域游戏软件 V1.0	软著登字第 088572S 号	2014-10-28	2014SR216498	原始取得
2	武神赵子龙网页游戏软件 [简称：武神赵子龙] V1.0	软著登字第 1123541 号	2015-9-30	2015SR236455	原始取得

3. 截至评估基准日，纳入评估范围的域名 1 项，已取得域名注册证书，企业账面未作记录，具体情况如下：

序号	域名持有者	证书名称	域名	注册时间	到期时间
----	-------	------	----	------	------

序号	域名持有者	证书名称	域名	注册时间	到期时间
1	上海极光网络科技有限公司	国际域名注册证书	jggame.net	2014-5-5	2017-5-5

#### 四、企业申报的表外资产情况

企业申报的纳入评估范围的 2 项计算机软件著作权及 1 项域名均为表外资产。

#### 五、引用其他机构报告结论所涉及的相关资产

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面值业经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并于 2016 年 9 月 28 日出具苏公W[2016]A1072 号审计报告。本评估报告引用了上述审计报告结论。

## 第二章 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

在进入现场清查前，制定了现场清查实施计划，在企业相关人员的配合下对纳入评估范围的资产进行了清查。评估清查核实于2016年7月2日至2016年8月15日完成。评估人员对评估范围内的资产和负债进行了必要的清查核实。

#### 1.指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人员指导被评估单位的财务与资产管理人员在自行资产清查的基础上，按照评估机构提供的资产评估申报明细表及其填写要求、资料清单等，对纳入评估范围的资产进行细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

#### 2.初步审查和完善被评估单位提交的资产评估申报明细表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类资产评估申报明细表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

#### 3.现场实地勘察

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对各项资产进行了现场勘察，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘察方法。

#### 4.补充、修改和完善资产评估明细表

评估人员根据现场实地勘察结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以做到：账、表、实相符。



## 5.核实产权证明文件

对纳入评估范围的设备、车辆、计算机软件著作权、域名等资产进行调查，查验产权资料，对权属资料不完善、权属不清晰的情况提请企业核实或出具相关产权说明文件。

## 6.收益状况调查

评估人员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，主要内容如下：

6.1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；

6.2了解企业历史年度生产销售情况及其变化，分析销售收入变化的原因；

6.3了解企业历史年度主营成本的构成及其变化；

6.4了解企业主要的业务和产品构成，分析各业务对企业销售收入的贡献情况；

6.5了解企业历史年度利润情况，分析利润变化的主要原因；

6.6收集了解企业各项生产指标、财务指标，分析各项指标变动原因；

6.7了解企业未来年度的经营计划、投资计划等；

6.8了解企业的税收及其他优惠政策；

6.9收集企业所在行业的有关资料，了解行业现状、区域市场状况及未来发展趋势；

6.10 了解企业的溢余资产和非经营性资产的内容及其资产状况。

## 二、影响资产核实的事项及处理方法

资产清查过程中，评估人员没有发现影响资产核实的事项。

## 三、核实结论

经过清查核实，评估人员发现存在的问题如下：

1.纳入评估范围的电子设备中 135 项电子设备于 2012 年 7 月二手购买。

2.截至评估基准日，企业纳入评估范围的账面无记录的计算机软件著作权 2 项及域名 1 项，详细清单信息如下：

(1)纳入本次评估范围的账面无记录的计算机软件著作权共 2 项，证载权利人为上海极光网络科技有限公司，均已取得计算机软件著作权证书，账面未记录。具体清单如下：

序号	名称	证书编号	首次发表日期	登记号	取得方式
1	极光混沌战域游戏软件 V1.0	软著登字第 088572S 号	2014-10-28	2014SR216498	原始取得
2	武神赵子龙网页游戏软件 [简称：武神赵子龙]V1.0	软著登字第 1123541 号	2015-09-30	2015SR236455	原始取得

(2)截至评估基准日，纳入评估范围的域名 1 项，已取得域名注册证书，企业账面未作记录，具体情况如下：

序号	域名持有者	证书名称	域名	注册时间	到期时间
1	上海极光网络科技有限公司	国际域名注册证书	jggame.net	2014-5-5	2017-5-5

除上述情况外，上海极光网络科技有限公司资产核算真实、准确，各项资产完整、产权清晰，无其他瑕疵事项。

### 第三章 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、预付款项、其他应收款和其他流动资产。上述流动资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
货币资金	24,054,443.27
应收账款合计	43,352,215.65
减：坏帐准备	2,167,610.78
应收帐款净额	41,184,604.87
预付款项	127,447.80
其他应收款合计	8,456,493.79
减：坏帐准备	177,021.78
其他应收款净额	8,279,472.01
其他流动资产	480,000.00
<b>流动资产合计</b>	<b>74,125,967.95</b>

##### (二) 核实过程

在清查工作中，评估人员针对不同的资产性质、特点及实际情况，采取了不同的清查方法。

##### 1. 实物性流动资产的核实

现金的清查：评估人员对纳入本次评估范围内的现金进行了现场盘点。

##### 2. 非实物性流动资产的清查

主要通过核对企业财务总账、各科目明细账、会计凭证，对非实物性流动资产进行清查。我们对银行存款、应收账款、预付款项、其他应收款和其他流动资产等科目的重要记账凭证进行了重点核验，部

分账款发函验证,没有发函或者无法收到回函的账款,采用查阅合同、账簿资料等进行审核。

### (三) 评估方法

#### 1. 货币资金

##### (1) 现金

评估基准日库存现金账面价值 42,358.66 元,全部为人民币现金。

评估人员采用倒推方法验证评估基准日的库存现金余额,并同现金日记账、总账现金账户余额核对,以核实无误后的账面价值作为评估值。评估倒推法计算公式为:基准日现金评估值=盘点日库存现金数+截至盘点日付出未记账-截至盘点日收入未记账+基准日到盘点日现金支出金额-基准日到盘点日现金收入金额。

评估人员和被评估单位财务人员共同对现金进行了盘点,并根据盘点结果进行了评估倒推,评估倒推结果和评估基准日现金账面价值一致。

现金评估值为 42,358.66 元。

##### (2) 银行存款

银行存款账面值 24,012,084.61 元,为上海极光网络科技有限公司在各个金融机构开设的存款账户 2 个,均为人民币账户。

对人民币银行存款的评估,评估人员查阅了每笔存款的银行对账单,并向银行进行了函证,采用同银行对账单余额核对的方法,如有未达账项,则编制银行存款余额调节表,平衡相符后,以核实后账面值确认评估值。

案例: 明细表 3-1-2, 序号 1

交通银行上海南翔支行, 银行账号为 310069082018010166316, 评估基准日银行存款账面余额为 24,012,013.08 元, 评估人员根据银行出具的评估基准日银行存款对账单和调节表, 银行对账单余额为 24,012,013.08 元, 与银行回函相符, 无未达账项, 故以核实后账面值 24,012,013.08 元确认为评估值。

银行存款的评估值为 24,012,084.61 元。

## 2.应收账款

评估基准日应收账款账面余额 43,352,215.65 元，核算内容为被评估单位因销售商品经营活动应收取的款项。评估基准日应收账款计提坏账准备 2,167,610.78 元，应收账款账面净额 41,184,604.87 元。

评估人员查阅了有关账证，并向企业财务人员了解了应收账款形成的原因和对方信誉情况，同时对金额较大的款项寄发了询证函。对于企业应收账款中因无充分证据，但有可能无法收回的款项，根据账龄和可收回可能性参照企业计提坏账准备的方法与计提比例估算风险损失；其他能收回的往来款和近期已收回冲转的，以账面值确认，同时其对应的坏账准备评估为零。根据如下公式确定评估值：

应收账款评估价值=应收账款的账面价值-预计可能发生的风险损失

$$= 43,352,215.65 - 2,167,610.79$$

$$= 41,184,604.87 \text{ 元}$$

对已提坏账准备 2,167,610.79 元评估为零。

应收账款评估值为 41,184,604.87 元。

## 3.预付款项

评估基准日预付款项账面价值 127,447.80 元，核算内容为被评估单位预付的购车款、设计制作费及房屋租赁费等。

评估人员向被评估单位相关人员调查了解了预付款项形成的原因、对方单位的资信情况等。按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预付款项进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形成权益的预付款项，以核实后的账面价值作为评估值。

预付款项评估值为 127,447.80 元。

## 4.其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 8,456,493.79 元，核算内容为被评估单位除应收账款、预付款项等以外的其他各种应收及暂付款项。评估基准日其他应收款计提坏账准备 177,021.78 元，其他应收款账面净额 8,279,472.01 元。

评估人员查阅了有关账证，并向企业财务人员了解了款项形成的原因和对方信誉情况，同时对金额较大的款项寄发了询证函。在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。对于有很大可能收回的款项，借助于历史资料和现场调查了解的情况，按账面价值予以确认。

$$\begin{aligned} \text{其他应收款} &= \text{其他应收款的账面价值} - \text{预计可能发生的风险损失} \\ &= 8,456,493.79 - 177,021.78 \\ &= 8,279,472.01 \text{ (元)} \end{aligned}$$

对已提坏账准备 177,021.78 元评估为零。

其他应收款评估值为 8,279,472.01 元。

#### 5. 其他流动资产

评估基准日其他流动资产账面价值 480,000.00 元，核算内容主要为被评估单位企业待退所得税形成。对于其他流动资产的评估，评估人员调查了解了其他流动资产形成的原因，以经核实后账面值作为评估值。

其他流动资产评估值为 480,000.00 元。

#### (四) 评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

**流动资产评估结果汇总表**

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	24,054,443.27	24,054,443.27	0.00	0.00
应收账款合计	43,352,215.65	43,352,215.65	0.00	0.00
减：坏帐准备（风险损失）	2,167,610.78	2,167,610.78	0.00	0.00
应收帐款净额	41,184,604.87	41,184,604.87	0.00	0.00
预付款项	127,447.80	127,447.80	0.00	0.00
其他应收款合计	8,456,493.79	8,456,493.79	0.00	0.00
减：坏帐准备（风险损失）	177,021.78	177,021.78	0.00	0.00
其他应收款净额	8,279,472.01	8,279,472.01	0.00	0.00
其他流动资产	480,000.00	480,000.00	0.00	0.00
<b>流动资产合计</b>	<b>74,125,967.95</b>	<b>74,125,967.95</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

## 二、长期股权投资评估技术说明

### (一) 评估范围

评估基准日长期股权投资账面余额 1,000,000.00 元，核算内容为控股长期股权投资 1 项。评估基准日长期股权投资计提减值准备 0.00 元，长期股权投资账面价值 1,000,000.00 元。具体投资情况如下表所示：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例 (%)	投资成本
1	上海极光互动网络科技有限公司	2015-8-17	100%	1,000,000.00

### (二) 长期股权投资概况

1.企业名称：上海极光互动网络科技有限公司（以下简称“极光互动”）

2.法定住所：上海市嘉定区银翔路 655 号 907 室-2

3.法定代表人：代志立

4.注册资本：人民币 100 万元

5.企业性质：有限责任公司（法人独资）

6.成立日期：2015 年 8 月 17 日

7.经营范围：从事网络技术、计算机技术、通信技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，电子商务（不得从事增值电信业务、金融业务），商务咨询，投资咨询（除金融、证券），从事货物进出口及技术进出口业务。【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】

8.历史沿革：极光互动系由上海极光网络科技有限公司出资设立的有限责任公司，于 2015 年 8 月 17 日登记注册，取得由上海市工商行政管理局嘉定分局核发的注册号为号 310114002953856 的《营业执照》。公司设立时的注册资本为 100 万元，截止评估基准日，股东上海极光互动网络科技有限公司已认缴出资 100 万元。

极光互动设立时股权结构如下：

金额单位：人民币万元

投资者名称	出资方式	注册资本	出资比例 (%)	认缴金额	认缴出资比例 (%)
上海极光网络科技有限公司	货币资金	100.00	100.00	100.00	100.00

合计	100.00	100.00	100.00	100.00
----	--------	--------	--------	--------

截至评估基准日，极光互动股权结构无变化。

### (三) 核实过程

评估人员查阅有关的投资协议、公司章程、出资证明、验资报告、营业执照、基准日资产负债表等有关资料，并对长期股权投资单位按照整体资产评估要求对其进行了现场实地勘察，在其股东投资时间、数额、比例、公司设立日期、注册资本、经营范围等。

### (四) 评估方法

对于控股的上海极光互动网络科技有限公司，分别采用资产基础法和收益法对被投资单位进行整体评估(其中收益法与极光网络进行合并评估)。资产基础法以评估后的股东全部权益价值乘以实际持股比例确定评估值。

### (五) 评估过程

截至 2016 年 6 月 30 日，上海极光互动网络科技有限公司账面总资产为 963,708.70 元，总负债为 5,571,870.60 元，股权全部权益 -4,608,161.90 元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 3,029,391.01 元，上海极光网络科技有限公司对上海极光互动网络科技有限公司的持股比例为 100%。

则，长期股权投资-上海极光互动网络科技有限公司的评估值为：

长期股权投资评估值=上海极光互动网络科技有限公司股东全部权益价值×持股比例

$$=3,029,391.01 \times 100\%$$

$$=3,029,391.01 \text{ 元}$$

### (六) 评估技术说明

上海极光互动网络科技有限公司整体评估说明详见附件二。

### (七) 评估结果

长期股权投资评估值 3,029,391.01 元，评估增值 2,029,391.01 元，增值率 202.94%。评估增值原因主要如下：上海极光互动网络科技有限公司纳入评估范围的计算机软件著作权无形资产，企业账面未记



录，造成增值较大，导致长期股权投资增值。

### 三、设备类资产评估技术说明

#### (一)评估范围

纳入评估范围的设备类资产包括：运输设备、电子设备。设备类资产评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面原值	账面净值
运输设备	3,156,724.79	2,718,097.40
电子设备	340,338.13	105,155.94
合计	3,497,062.92	2,823,253.34

#### (二)设备类资产概况

1.车辆：共 7 项，主要为小型汽车、小型普通客车和小型越野客车。

2.电子设备：共 148 项，主要为电脑、投影机、交换机、服务器等办公设备。

#### 3.账面值的构成

运输设备，车辆账面原值中含车辆购置费、车辆购置附加税、牌照费及少量手续费。

电子设备类资产账面价值主要由设备购置费及其他费用等费用构成。

#### (三)核实过程

1.核对账目：根据被评估单位提供的设备类资产评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的设备类资产明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后对部分设备类资产核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据设备类资产的类型、金额等特征收集了设备购置发票、合同、技术说明书；收集了车辆行驶证复印件和车辆状况调查表等评估相关资料。

3.现场勘查：评估人员和被评估单位相关人员共同对评估基准

日申报的设备类资产进行了盘点与查看。核对了设备名称、规格、型号、数量、购置日期、生产厂家等基本信息；了解了设备的工作环境、利用情况等使用信息；了解了设备的完损程度和预计使用年限等成新状况；填写了典型设备的现场调查表。

4.现场访谈：评估人员向被评估单位调查了解了设备类资产的性能、运行、维护、更新等信息；调查了解了各类典型设备评估基准日近期的购置价格及相关税费；调查了解了设备类资产账面原值构成、折旧方法、减值准备计提方法等相关会计政策与规定。

#### (四)评估方法

根据委托评估目的，结合评估对象实际情况，主要采用成本法进行评估，部分二手取得电子设备采用二手市场价进行评估。

成本法基本公式为：评估值=重置全价×综合成新率

##### 1.重置全价的确定

(1)对车辆通过市场询价确定车辆市场购置价，再加上车辆购置税和相关手续牌照费作为其重置全价。

即：车辆重置全价=购置价/(1+增值税税率)+[购置价/(1+增值税税率)]×车辆购置税税率+其他合理费用

(2)对于通用类电子设备，通过查阅网上的购置价确定重置全价。

根据财政部、国家税务总局财税[2008]170号《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，财政部、国家税务总局财税（2009）113号《关于固定资产进项税额抵扣问题的通知》以及《财政部国家税务总局关于将铁路运输和邮政业纳入营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2013〕106号），对于符合条件的设备，本次评估重置全价未考虑其增值税。

##### 2.综合成新率的确定

(1)对于电子设备，主要通过对设备使用状况的现场勘察，并根据各类设备的经济寿命年限，综合确定其成新率。

(2)对于车辆，依据国家颁布的车辆强制报废标准，其中：对于非营运且小、微型客车以车辆行驶里程确定成新率，然后结合现场勘察情况进行调整，其公式为：

行驶里程成新率 = (规定行驶里程 - 已行驶里程) / 规定行驶里程  
×100%

综合成新率 = 理论成新率 × 调整系数

### 3. 评估值的确定

(1) 对于电子设备，评估值 = 设备重置全价 × 综合成新率

(2) 对运输车辆，自 2004 年 9 月 28 日起因上海的公车牌照已由原来执行的集团控购发放制度实际转变为以公开竞标拍卖定价取得新增公车额度，在确定该类车辆评估值时，须加计基准日公车额度平均中标价。故

车辆评估值 = (车辆重置价值 - 车辆牌照费) × 成新率 + 车辆牌照费

对于不需公开竞标拍卖定价取得的车辆牌照，车辆评估值 = 车辆重置价值 × 成新率

#### (五) 典型案例

##### 案例一：别克牌小型普通客车(明细表 4-6-5 序号 7)

生产厂家：上海通用（沈阳）北盛汽车有限公司

规格型号：别克牌 SGM6531UAAB

数量：1 辆

账面原值：313,589.74 元

账面净值：307,383.80 元

购入日期：2016 年 5 月

启用日期：2016 年 5 月

主要技术参数：

总质量：2470KG

整备质量：1930 KG

最高车速：192 (km/h)

接近离去角：12/14 度

前悬/后悬：1065/1113 mm

轮胎数：4 个

轮胎规格：225/60R17

前轮距：1593mm

后轮距:1603mm

轴距:3088mm

外形尺寸:5266×1878×1800 mm

发动机厂商: 上海通用(沈阳)北盛汽车有限公司

发动机型号:L FW

发动机排量: 2997 ml

发动机功率: 187 KW

### 1.重置全价的确定

经企业采购部门配合向经销商询价,该款车辆在评估基准日时含税销售价为366,900.00元。

#### (2)车辆购置税:

别克牌SGM6531UAAB轿车排量大于1.6L,故车辆购置税税率为10%,即:

$$\begin{aligned}\text{车辆购置税} &= 366,900.00 / 1.17 \times 10\% \\ &= 31,358.97 \text{元}\end{aligned}$$

#### (3) 车辆牌照费

对于上海汽车牌照费,自2004年9月28日起因上海的公车牌照已由原来执行的集团控购发放制度转变为以公开竞标拍卖定价取得新增公车额度,经查询,评估基准日公车额度平均中标价为186,100.00元。

$$\begin{aligned}\text{(4)重置全价} &= (\text{车辆购置价} + \text{购置税} + \text{牌照费及其他必要费用}) \\ &= (366,900.00 / 1.17 + 31,358.97 + 186,100.00) \\ &= 531,000.00 \text{元 (取整)}\end{aligned}$$

### 2.综合成新率的确定

根据商务部、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》中的规定,该车辆属于非营业性的商务轿车,其行驶里程在国家规定的范围内。

#### (1)行驶里程成新率

该车辆规定行驶里程60万公里,已行驶1,500.00公里。

$$\begin{aligned}\text{行驶里程成新率} &= (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{规定行驶里} \times 100\% \\ &= (600,000.00 - 1,500.00) / 600,000.00 \times 100\% \\ &= 99\% \text{ (取整)}\end{aligned}$$

## (2) 现场勘察情况

经评估人员与车辆驾驶员一起对该车进行现场勘察，评估人员经现场勘察后认为该车辆实际使用状况很好，现场勘察情况与理论成新率相符，因此不对成新率进行修正。

综上所述，确定车辆综合成新率为 99%。

## 3. 评估值的确定

$$\begin{aligned}\text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= (531,000.00 - 186,100.00) \times 99\% + 186,100.00 \\ &= 527,600.00 \text{ (元)}\end{aligned}$$

## 案例二：联想笔记本电脑（明细表 4-6-6 序号 144）

生产厂家：联想

规格型号：Y430P

数量：1 台

账面原值：5,999.00 元

账面净值：4,257.62 元

购入日期：2015 年 7 月

启用日期：2015 年 7 月

技术参数：

屏幕尺寸：14 英寸 1920x1080

笔记本重量：2.5Kg

内存容量：8GB（8GB×1）DDR3L（低电压版）

硬盘容量：1TB5400 转

CPU 系列：英特尔 酷睿 i7 4 代系列

CPU 型号：Intel 酷睿 i74710MQ

CPU 主频：2.5GHz

显卡芯片：NVIDIA GeForce GTX850M

操作系统：预装 Windows8.164bit（64 位简体中文版）

经向经销商询价，该设备评估基准日不含税价为 5,300.00 元/台，经销商负责送货安装，故：

$$\begin{aligned} \text{重置全价} &= \text{重置单价} \times \text{数量} \\ &= 5,300.00 \times 1 \\ &= 5,300.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

### 2. 综合成新率的确定

设备至评估基准日已使用 11 个月，评估人员向有关管理和使用人员了解和现场勘察，该设备性能正常，整体保养良好，运作稳定可靠。评估人员根据实际使用状况结合经济寿命年限确定该设备尚可使用 49 个月，则：

$$\begin{aligned} \text{综合成新率} &= \text{尚可使用年限} / (\text{尚可使用年限} + \text{已使用年限}) \times 100\% \\ &= 49 / (49 + 11) \times 100\% \\ &= 82\% \text{ (取整)} \end{aligned}$$

### 3. 评估值的确定

$$\begin{aligned} \text{评估值} &= \text{重置全价} \times \text{综合成新率} \\ &= 5,300.00 \times 82\% \\ &= 4,346.00 \text{ (元)} \end{aligned}$$

### (六) 评估结果

设备类资产评估结果及增减值情况如下表：

设备类资产评估结果汇总表

金额单位：人民币元

项目名称	账面价值		评估价值		增值额	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
运输设备	3,156,724.79	2,718,097.40	3,380,900.00	3,289,000.00	224,175.21	570,902.60
电子设备	340,338.13	105,155.94	161,000.00	138,452.00	-179,338.13	33,296.06
合计	<b>3,497,062.92</b>	<b>2,823,253.34</b>	<b>3,541,900.00</b>	<b>3,427,452.00</b>	<b>44,837.08</b>	<b>604,198.66</b>

设备类原值评估增值 44,837.08 元，增值率 1.28%；净值评估增值 604,198.66 元，增值率 21.40%。评估增减值原因主要如下：

1. 车辆评估增值主要是因为评估按照《机动车强制报废标准规定》及现场勘查确定的成新率大于企业会计计提的折旧年限，以及上

海市的车辆牌照费市场价格呈上升趋势所致。

2.电子设备评估原值减值是因为近年来电子类设备技术发展迅速、更新换代较快，价格下降，且部分设备采用二手市场价进行评估；净值增值是主要是因为评估时所采用的经济寿命年限大于企业账面的会计折旧年限。

#### 四、其他无形资产评估技术说明

##### (一) 评估范围

企业申报的纳入评估范围的无形资产主要为财务软件、计算机软件著作权、域名等其他无形资产。无形资产的类型及特点如下：

##### 1. 财务软件

截至评估基准日，纳入本次评估范围的上海极光网络科技有限公司财务软件共 1 项，软件品牌为Kingdee金蝶，具体版本号为：K/3 WISE 13.1。

2.纳入本次评估范围的账面无记录的计算机软件著作权共 2 项，证载权利人为上海极光网络科技有限公司，均已取得计算机软件著作权证书，账面未记录。具体清单如下：

序号	名称	证书编号	首次发表日期	登记号	取得方式
1	极光混沌战域游戏软件 V1.0	软著登字第 088572S 号	2014-10-28	2014SR216498	原始取得
2	武神赵子龙网页游戏软件 [简称：武神赵子龙]V1.0	软著登字第 1123541 号	2015-9-30	2015SR236455	原始取得

3.截至评估基准日，纳入评估范围的域名 1 项，已取得域名注册证书，企业账面未作记录，具体情况如下：

序号	域名持有者	证书名称	域名	注册时间	到期时间
1	上海极光网络科技有限公司	国际域名注册证书	jgame.net	2014-5-5	2017-5-5

##### (二) 权利状况

截至评估基准日，纳入本次评估范围的计算机软件著作权及域名均取得相关权利证书，权利人均均为上海极光网络科技有限公司。

### (三) 评估过程

#### 第一阶段：准备阶段

对进入本次评估范围内的其他无形资产的情况进行初步了解，提交评估准备资料清单和评估申报明细表，根据资产评估准则的要求指导被评估单位填写《无形资产-其他无形资产评估明细表》。

#### 第二阶段：现场调查阶段

根据被评估单位填报的资产评估申报表，结合资产的主要特点，评估人员查阅和复制了相关技术资料，并通过检索，确认域名和计算机软件著作权的法律状态是否有效。

#### 第三阶段：评定估算

评估人员查阅了相关资料，开展了市场调查和价格咨询，收集了相关市场信息，针对具体的评估对象对其进行评定估算，确定其在评估基准日的公允价值，并编制相应的评估明细表和汇总表。

### (四) 评估方法

#### (1) 外购财务软件的评估

对于外购软件，根据其特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，采用的评估方法如下：对于评估基准日市场上有销售的外购软件，按照评估基准日的市场价格作为评估值。

#### (2) 对于计算机软件著作权

##### (1) 评估方法的选择

无形资产的评估方法主要包括市场法、收益法、成本法。

对软件著作权等技术类无形资产，由于目前国内外与评估对象相似的技术转让案例极少，信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估。

由于无形资产投入、产出存在比较明显的弱对应性，即很难通过投入的成本来反映资产的价值，因此也不适宜采用成本法评估。

根据本次评估可以收集到资料的情况最终确定采用收益法进行评估。即预测运用待估无形资产形成的业务未来可能实现的收益，通过一定的分成率（即待估资产在未来收益中应占的份额）确定评估对象能够为企业带来的利益，并通过折现求出评估对象在一定的经营规



模下在评估基准日的市场价值。

## (2)基本公式

收益法应用的技术思路是把无形资产预计再未来年度获得的所占企业收益的一定份额折现后加和得出评估值。

计算公式为：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t \times K}{(1+r)^t}$$

其中：P 为评估价值

r 为折现率

R<sub>t</sub> 为第 t 年的收入

K 为分成率

n 为经济寿命年限

t 为时序，未来第 t 年

## (3)评估参数的确定

### a.销售收入的确定

结合企业提供的预测资料、历史运营指标、行业发展趋势及计算机软件著作权的经济寿命期综合测算相关业务经营收益。

### b.销售收入分成率的确定

销售分成率是将资产组合中技术类资产对销售收入的贡献分割出来。本次评估销售分成率通过综合评价法确定，主要是通过对分成率的取得有影响的各个因素，即法律因素、技术因素、经济因素等诸多因素进行评测，确定各因素对分成率取值的影响度，最终结合经验数据确定分成率。

### c.收益期的确定

一般认为计算机软件著作权是有经济寿命周期的，由于计算机技术发展十分迅速，计算机软件技术更新较快，其收益期限会大大短于其著作权的法定保护期。收益期限确定的原则主要考虑两个方面的内容：技术性资产的法定保护期和经济寿命年限，依据本次评估对象的具体情况和资料分析，采用尚存的经济寿命确定评估收益期限。

### d.折现率的确定

采用社会平均收益率模型来估测评估中适用的折现率。

折现率 = 无风险报酬率 + 风险报酬率

无风险报酬率根据评估基准日长期国债的平均收益率确定；风险报酬率通过累加法确定，风险因素包括政策风险、技术风险、市场风险、资金风险和管理风险等。

### (3)域名的评估

根据本次评估的具体特点及评估对象的情况，纳入评估范围的域名非知名域名，主要是公司网站，超额收益的效用不明显。故本次评估对于域名采用成本法进行评估，即以域名的取得成本进行评估。

### (五)典型案例

#### 案例 1: 金蝶财务软件(明细表 4-12-3, 序号 1)

截至评估基准日，纳入本次评估范围的上海极光网络科技有限公司财务软件共 1 项，软件品牌为 Kingdee 金蝶，具体版本号为：K/3 WISE 13.1。

Kingdee 金蝶财务软件是由北京用友软件有限公司开发的财务软件，主要由账务和报表等模块组成，企业购买于 2014 年 6 月，原始入账价值为 14,000.00 元/套，评估基准日账面价值为 4,278.00 元/套，评估人员经询价了解该系统在评估基准日售价为 13,200.00 元/套，故评估值为 13,200.00 元。

#### 案例 2: 域名(明细表 4-12-3, 序号 2)

截至评估基准日，纳入评估范围的域名 1 项，已取得域名注册证书，企业账面未作记录，具体情况如下：

序号	域名持有者	证书名称	域名	注册时间	到期时间
1	上海极光网络科技有限公司	国际域名注册证书	jggame.net	2014-5-5	2017-5-5

纳入评估范围域名非知名域名，主要为展示公司形象所用，本次对域名采用成本法进行评估。

#### 1.重置价值确定

##### (1)注册申请费用

根据评估人员向域名代理机构询价，.net 后缀顶级域名申请注册为 200 元/项。

## (2)合理利润

因该域名主要起公司形象展示作用，不产生直接利润。

## 2.贬值确定

由于域名到期后可以续展，故不存在贬值的因素。

## 3.评估值确定

综上，该域名评估价值为 200.00 元。

### 案例 3：软件著作权(明细表 4-12-3，序号 3)

#### 1.概述

截至评估基准日，纳入本次评估范围内的计算机软件著作权明细如下：

序号	名称	证书编号	首次发表日期	登记号	取得方式
1	极光混沌战域游戏软件 V1.0	软著登字第 088572S 号	2014-10-28	2014SR216498	原始取得
2	武神赵子龙网页游戏软件 [简称：武神赵子龙]V1.0	软著登字第 1123541 号	2015-9-30	2015SR236455	原始取得

以上计算机软件著作权所对应的游戏产品目前均已上线。

2.关于行业状况、公司财务情况及收益的预测详见第四章收益法评估技术说明。

#### 3.收益期限的确定

一般认为计算机著作权是有经济寿命周期的，由于计算机技术发展十分迅速，计算机软件技术更新较快，其收益期限会大大短于其著作权的法定保护期。收益期限确定的原则主要考虑两个方面的内容：技术性资产的法定保护期和经济寿命年限，依据本次评估对象所对应游戏产品的具体情况和资料分析，采用尚存的生命周期确定评估收益期限。

#### 4.销售收入的确定

对企业技术收益期内收入的预测测算过程详见第四部分收益法评估技术说明，据评估人员与管理层沟通了解后得知纳入本次评估范围内的软件著作权主要使用在极光网络的上线游戏项目中，故其对应的销售收入为企业上线游戏带来的收入：

金额单位：人民币元

项目\年份	2016年7-12月	2017年	2018年
混沌战域收入	931,849.44		
武神赵子龙收入	40,101,161.71	25,840,652.87	895,673.46

## 5.销售分成率的确定

销售分成率是将资产组合中技术类资产对销售收入的贡献分割出来。本次评估销售分成率通过综合评价法确定，主要是通过对比分成率的取得有影响的各个因素，即技术水平、技术成熟度、经济效益、市场前景、投入产出比、社会效益、产业政策吻合度、保密度等诸多因素进行评测，确定各因素对分成率取值的影响度，最终结合经验数据确定分成率。

### 5.1 确定技术类无形资产销售分成率的取值范围

销售收入分成法的基础是销售利润分成率。销售利润分成率是建立在利润分享原则基础上的一种评估方法，它广泛适用于专利、专有技术、科研成果和计算机软件等技术型无形资产的评估。它以使用被评估技术后企业预期可获得的利润为对象，在为获得该利润的各要素间进行分配，其中技术要素贡献所分配到的利润额，就是技术要素的分成收益额。这一分成收益额占该利润总额的比例，被称为技术要素的利润分成率，简称技术分成率。根据国际技术贸易中的技术作价遵循的利润分享原则，有“四分说”和“三分说”。“四分说”认为对利润作出贡献的要素可归纳为资金、劳力、技术和管理，“三分说”是指资金、技术和经营三要素。根据技术价格的利润分成率的三分说和四分说，技术的利润分成率通常取利润的 1/3 或 1/4。通常在国际技术贸易界，将技术的利润分成率控制在 15%~30%均属于合理范畴。故本次评估分成率的取值范围取 15%~30%。

### 5.2 确定待估技术分成率的调整系数

分成率打分表如下：

序号	项目	权重	现行状况	得分
1	技术水平	15	国内同行水平	6
2	技术成熟度	10	技术基本成熟	5
3	经济效益	25	毛利率处于国内同行水平，经济效益较好	7
4	市场前景	20	市场前景看好，市场容量相对较大	7

5	社会效益	5	社会效益良好	4
6	政策吻合度	5	符合国家产业政策	4
7	投入产出比	10	投入产出比相对较高	4
8	保密程度	10	有一定的泄密风险	4
9	合计	100		41

则确定销售分成率调整系数为 0.41。

### 5.3 确定销售分成率

根据待估技术销售分成率的取值范围和调整系数，可最终得到分成率。计算公式为：

销售分成率=分成率的取值下限+(分成率的取值上限-分成率的取值下限)×调整系数

$$=15\%+(30\%-15\%) \times 0.41$$

$$=21.15\% \text{ (保留四位小数)}$$

### 6.折现率的确定

考虑折现率与收益口径的对应关系，本次技术类无形资产评估的折现率按无风险报酬率与风险报酬率加计求和的方式确定。

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

无风险报酬率根据 Wind 资讯查询的 10 年期国债的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率取 2.8411%。

风险报酬率的确定运用综合评价法，即按照政策风险、技术风险、市场风险、资金风险、开发风险五个因素量化求和确定。计算过程详见下表。

项目	权重	因素	打分说明	分值	得分(权重×分值)	技术风险率
(1)技术风险	20%	转化风险	已形成相关的产品，尚须工业化生产达到规模效益。	60	12	3.3
	40%	替代风险	技术相对成熟，但同国外先进企业相比仍有差距，主要受国外同行业先进技术的影响。	70	28	
	20%	权利风险	主要核心技术为专有技术，受保护程度不高。	70	14	
	20%	整合风险	在国内市场技术已经发挥优势，产品	60	12	

			在国内市场占有率需要提高。			
(2)市场 风险	30%	市场容量 风险	市场容量较大	70	21	3.6
	50%	市场现有 竞争风险	现有竞争对手较多，相比竞争能力一般	70	35	
	20%	市场潜在 竞争风险	市场技术壁垒、资金壁垒、客户忠诚度壁垒较低，短期进入市场较容易	80	16	
(3)资金 风险	50%	融资风险	企业资产负债率与行业平均水平相比较低，无有息负债	60	30	2.5
	50%	流动资金 风险	企业客户群体较稳定，应收账款回款率一般，现金流压力不大。	40	20	
(4)开发 风险	100%	开发风险	拥有经验较丰富的技术开发团队，能够对技术进行良好开发	50	50	2.5
(5)政策 风险	50%	政策导向	行业属于国家鼓励扶持行业	50	25	2.5
	50%	政策限制	无明显的政策限制	50	25	

综合上述风险因素分析，确定风险报酬率为 14.40%。

则折现率=无风险报酬率+风险报酬率

$$=2.8411\%+14.40\%$$

$$=17.24\%$$

## 7.评估值

(1)通过上述分析，待估企业的技术类无形资产—极光混沌战域游戏软件 V1.0 的评估值见下表：

金额单位：人民币元

项目\年份	2016年7-12月
收入	932,393.16
软著分成率	21.15%
分享收益	197,086.16
折现率	17.24%
折现期	0.25
折现系数	0.96
各年收益折现值	189,399.80
评估值	189,400.00

(2)通过上述分析，待估企业的技术类无形资产—武神赵子龙网页游戏软件[简称：武神赵子龙]V1.0 的评估值见下表：

金额单位：人民币元

项目\年份	2016年7-12月	2017年	2018年
收入	40,101,161.71	25,840,652.87	895,673.46
软著分成率	21.15%	21.15%	21.15%
分享收益	8,481,395.70	5,465,298.08	189,434.94
折现率	0.25	1.00	2.00
折现期	17.24%	17.24%	17.24%
折现系数	0.96	0.8530	0.7275
各年收益折现值	8,150,621.27	4,661,899.26	137,813.92
评估值	12,950,300.00		

#### (六)其他无形资产评估结论

纳入本次评估范围的无形资产-其他无形资产的评估值为13,153,100.00元。

#### (七)增减值原因分析

其他无形资产评估增值主要是因为计算机软件著作权等无形资产企业账面未记录，造成增值较大。

### 五、递延所得税资产评估技术说明

评估基准日递延所得税资产账面价值293,079.07元。核算内容为本评估单位确认的应纳税暂时性差异产生的所得税资产。本次为计提坏账准备形成。

评估人员查阅了确认递延所得税资产的相关会计规定，核实了评估基准日确认递延所得税资产的记账凭证，对于其中因应收账款及其他应收款所形成的坏账准备而计提的递延所得税资产，本次评估以核实后的账面价值确定评估值。

递延所得税资产评估值为293,079.07元。

### 六、流动负债评估技术说明

### (一) 评估范围

纳入评估范围的流动负债包括：预收款项、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款。上述负债评估基准日账面价值如下表所示：

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值
预收款项	393,755.36
应付职工薪酬	2,485,529.92
应交税费	5,539,736.85
其他应付款	111,359.19
<b>流动负债合计</b>	<b>8,530,381.32</b>

### (二) 核实过程

评估过程主要划分为以下三个阶段：

#### 第一阶段：准备阶段

评估人员对纳入评估范围的负债构成情况进行初步了解，设计了初步评估技术方案和评估人员配备方案；向被评估单位提交评估资料清单和评估申报明细表，按照资产评估准则的要求，指导被评估单位准备评估所需资料和填写负债评估申报明细表。

#### 第二阶段：现场调查阶段

1.核对账目：根据被评估单位提供的负债评估申报明细表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的负债明细账、台账核对使明细金额及内容相符；最后按照重要性原则，对大额负债核对了原始记账凭证等。

2.资料收集：评估人员按照重要性原则，根据各类负债的典型特征收集了评估基准日的合同与发票、职工薪酬制度、完税证明，以及部分记账凭证等评估相关资料。

3.现场访谈：评估人员向被评估单位相关人员调查了解了采购的商业信用情况；调查了解了负担的税种、税率与纳税制度情况；调查了解了员工构成与职工薪酬制度情况等。

#### 第三阶段：评定估算阶段

根据各类负债的特点，遵照评估准则及相关规定，分别采用适宜的评估方法，确定其在评估基准日的市场价值，并编制相应的评估明



细表和评估汇总表，撰写负债评估技术说明。

### (三) 评估方法

#### 1. 预收款项

评估基准日预收款项账面价值 393,755.36 元。核算内容为被评估单位预收的混沌战域游戏的版权金。

评估人员向被评估单位调查了解了预收款项形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的预收账款进行了函证，并对相应的合同进行了抽查。预收款项以核实无误后的账面价值作为评估值。

预收款项评估值为 393,755.36 元。

#### 2. 应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 2,485,529.92 元。核算内容为被评估单位根据有关规定应付给职工的工资、奖金、社保及公积金等。

评估人员向被评估单位调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核对了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 2,485,529.92 元。

#### 3. 应交税费

评估基准日应交税费账面价值 5,539,736.85 元。核算内容为被评估单位按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：增值税、城市维护建设税、印花税、个人所得税、河道管理费及教育费附加等。

评估人员向被评估单位调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了被评估单位评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 5,539,736.85 元。

#### 4. 其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 111,359.19 元，核算内容为被评估单位除应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费等以外的其

他各项应付的款项，主要为公司应付的房租费、快递费等。

评估人员向被评估单位调查了解了其他应付款形成的原因，并对相应的凭证进行了抽查。对于其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 111,359.19 元。

#### (四) 评估结果

流动负债评估结果如下表：

#### 流动负债评估结果汇总表

金额单位：人民币元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
预收款项	393,755.36	393,755.36	0.00	0.00
应付职工薪酬	2,485,529.92	2,485,529.92	0.00	0.00
应交税费	5,539,736.85	5,539,736.85	0.00	0.00
其他应付款	111,359.19	111,359.19	0.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>8,530,381.32</b>	<b>8,530,381.32</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

## 第四章 收益法评估技术说明

### 一、宏观、区域经济因素分析

#### (一)国家宏观经济发展状况

初步核算，2016年上半年国内生产总值340637亿元，按可比价格计算，同比增长6.7%。分季度看，2016年一季度同比增长6.7%，2016年二季度增长6.7%。分产业看，第一产业增加值22097亿元，同比增长3.1%；第二产业增加值134250亿元，增长6.1%；第三产业增加值184290亿元，增长7.5%。从环比看，2016年二季度国内生产总值增长1.8%。

2016年2季度和上半年GDP初步核算数据

	绝对额(亿元)		比上年同期增长(%)	
	2季度	上半年	2季度	上半年
<b>GDP</b>	<b>179927</b>	<b>340637</b>	<b>6.7</b>	<b>6.7</b>
<b>第一产业</b>	<b>13294</b>	<b>22097</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>
<b>第二产业</b>	<b>73268</b>	<b>134250</b>	<b>6.3</b>	<b>6.1</b>
<b>第三产业</b>	<b>93365</b>	<b>184290</b>	<b>7.5</b>	<b>7.5</b>
农林牧渔业	13779	22932	3.3	3.2
工业	61146	114943	6.0	5.9
建筑业	12426	19878	7.3	7.5
批发和零售业	17048	33341	6.5	6.2
交通运输、仓储和邮政业	8286	15537	5.7	4.6
住宿和餐饮业	3038	6151	6.8	6.9
金融业	15428	31219	5.3	6.7
房地产业	11674	22493	8.8	9.0
其他服务业	37101	74142	9.0	8.9

资料来源:国家统计局

#### GDP 环比增长速度

单位: %

年份	1季度	2季度	3季度	4季度
2011	2.4	2.4	1.9	1.5
2012	1.8	2.2	1.8	1.9
2013	1.9	1.7	2.1	1.6
2014	1.7	1.8	1.9	1.7
2015	1.6	1.8	1.8	1.5
2016	1.2	1.8		

资料来源:国家统计局

### 1.农业生产基本稳定，夏粮产量略有减少

全国夏粮总产量 13926 万吨，比上年减少 162 万吨，下降 1.2%。夏粮总产量略低于最高年份 2015 年，为历史第二高产年。上半年，猪牛羊禽肉产量 3853 万吨，同比下降 1.3%，其中猪肉产量 2473 万吨，下降 3.9%。生猪存栏 40203 万头，同比减少 3.7%；生猪出栏 31959 万头，同比减少 4.4%。

### 2.工业生产稳中略升，盈利状况有所改善

上半年，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 6.0%，增速比一季度加快 0.2 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比下降 0.2%，集体企业增长 2.6%，股份制企业增长 7.2%，外商及港澳台商投资企业增长 3.2%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 0.1%，制造业增长 6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.6%。工业结构继续优化。上半年，高技术产业和装备制造业增加值同比分别增长 10.2%和 8.1%，增速分别比规模以上工业快 4.2 和 2.1 个百分点，占规模以上工业增加值比重分别为 12.1%和 32.6%，比上年同期提高 0.7 和 1.2 个百分点。6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%，环比增长 0.47%。上半年，规模以上工业企业产销率达到 97.3%。规模以上工业企业实现出口交货值 55117 亿元，同比下降 0.7%。

### 3.固定资产投资增速回落，商品房待售面积减少

上半年，全国固定资产投资（不含农户）258360 亿元，同比名义增长 9.0%（扣除价格因素实际增长 11.0%），增速比一季度回落 1.7 个百分点。其中，国有控股投资 91089 亿元，增长 23.5%；民间投资 158797 亿元，增长 2.8%，占全部投资的比重为 61.5%。分产业看，第一产业投资 7460 亿元，同比增长 21.1%；第二产业投资 101702 亿元，增长 4.4%；第三产业投资 149198 亿元，增长 11.7%，其中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）49085 亿元，增长 20.9%。从到位资金情况看，上半年到位资金 282443 亿元，同比增长 8.0%。其中，国家预算资金增长 21.8%，国内贷款增长 12.4%，自筹资金增长 1.4%，利用外资下降 7.2%。上半年，新开工项目计划总投资

240202 亿元，同比增长 25.1%。从环比看，6 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.45%。

上半年，全国房地产开发投资 46631 亿元，同比名义增长 6.1%（扣除价格因素实际增长 8.0%），增速比一季度回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资增长 5.6%。房屋新开工面积 77537 万平方米，同比增长 14.9%，其中住宅新开工面积增长 14.0%。全国商品房销售面积 64302 万平方米，同比增长 27.9%，其中住宅销售面积增长 28.6%。全国商品房销售额 48682 亿元，同比增长 42.1%，其中住宅销售额增长 44.4%。房地产开发企业土地购置面积 9502 万平方米，同比下降 3.0%。6 月末，全国商品房待售面积 71416 万平方米，比 3 月末减少 2100 万平方米，比 5 月末减少 753 万平方米。上半年，房地产开发企业到位资金 68135 亿元，同比增长 15.6%。

#### 4. 市场销售平稳增长，网上零售增长较快

上半年，社会消费品零售总额 156138 亿元，同比名义增长 10.3%（扣除价格因素实际增长 9.7%），增速与一季度持平。其中，限额以上单位消费品零售额 71075 亿元，增长 7.5%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 134249 亿元，同比增长 10.2%，乡村消费品零售额 21889 亿元，增长 11.0%。按消费类型分，餐饮收入 16683 亿元，同比增长 11.2%，商品零售 139455 亿元，增长 10.2%，其中限额以上单位商品零售 66857 亿元，增长 7.6%。6 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 10.6%（扣除价格因素实际增长 10.3%），环比增长 0.92%。

上半年，全国网上零售额 22367 亿元，同比增长 28.2%。其中，实物商品网上零售额 18143 亿元，增长 26.6%，占社会消费品零售总额的比重为 11.6%。

#### 5. 进出口降幅收窄，一般贸易比重上升

上半年，进出口总额 111335 亿元，同比下降 3.3%，降幅比一季度收窄 3.6 个百分点；其中，出口 64027 亿元，下降 2.1%，收窄 3.6 个百分点；进口 47307 亿元，下降 4.7%，收窄 3.7 个百分点。进出口相抵，顺差 16720 亿元。6 月份，进出口总额 20378 亿元，同比下降 0.3%；其中，出口 11745 亿元，增长 1.3%；进口 8633 亿元，下降 2.3%。

贸易结构优化。上半年，一般贸易进出口占进出口总额的比重为 56.4%，比上年同期提高 1.2 个百分点，其中一般贸易出口占出口总额的 55.7%，提高 1.3 个百分点；机电产品出口占出口总额的 57.2%，为出口主力；民营企业出口增长 3.6%，占出口总额的 46.6%，继续保持出口份额首位。对部分一带一路沿线国家出口增长，上半年对巴基斯坦、俄罗斯、孟加拉国、印度和埃及出口分别增长 22.5%、16.6%、9.0%、7.8%和 4.7%。部分大宗商品进口量保持增长，上半年进口铁矿石 4.94 亿吨，增长 9.1%；原油 1.87 亿吨，增长 14.2%；煤 1.08 亿吨，增长 8.2%；铜 274 万吨，增长 22%。

#### 6.居民消费价格温和上涨，工业品价格同比降幅收窄

上半年，居民消费价格同比上涨 2.1%，涨幅与一季度持平。其中，城市上涨 2.1%，农村上涨 2.1%。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 5.0%，衣着上涨 1.6%，居住上涨 1.4%，生活用品及服务上涨 0.5%，交通和通信下降 2.1%，教育文化和娱乐上涨 1.3%，医疗保健上涨 3.2%，其他用品和服务上涨 1.4%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 0.6%，猪肉价格上涨 28.2%，鲜菜价格上涨 18.2%。6 月份，居民消费价格同比上涨 1.9%，环比下降 0.1%。上半年，工业生产者出厂价格同比下降 3.9%，降幅比一季度收窄 0.9 个百分点；6 月份同比下降 2.6%，环比下降 0.2%。上半年，工业生产者购进价格同比下降 4.8%，6 月份同比下降 3.4%，环比上涨 0.2%。

#### 7.居民收入稳定增长，农民工收入继续增加

上半年，全国居民人均可支配收入 11886 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 16957 元，同比名义增长 8.0%，扣除价格因素实际增长 5.8%；农村居民人均可支配收入 6050 元，同比名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 6.7%。城乡居民人均收入倍差为 2.80，比上年同期缩小 0.03。全国居民人均可支配收入中位数 10505 元，同比名义增长 8.3%。二季度末，农村外出务工劳动力总量 17509 万人，同比增加 73 万人，增长 0.4%。外出务工劳动力月均收入 3202 元，同比增长 6.7%。

#### 8.经济结构持续优化，供给侧结构性改革取得进展

产业结构继续优化。上半年，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 54.1%，比上年同期提高 1.8 个百分点，高于第二产业 14.7 个百分点。需求结构进一步改善。上半年，最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 73.4%，比上年同期提高 13.2 个百分点。中西部地区后发优势继续发挥。上半年，中、西部地区规模以上工业增加值同比分别增长 7.3%和 7.2%，快于东部地区 0.9 和 0.8 个百分点；中、西部地区固定资产投资（不含农户）同比分别增长 12.8%和 13.5%，快于东部地区 1.8 和 2.5 个百分点。节能降耗继续取得新进展。上半年，单位国内生产总值能耗同比下降 5.2%。

“三去一降一补”成效初显。上半年，原煤、粗钢产量同比分别下降 9.7%和 1.1%。工业企业和商品房库存出现积极变化。5 月末，规模以上工业企业产成品存货同比下降 1.1%。3-6 月，商品房待售面积连续 4 个月减少。工业企业资产负债率及成本均有所下降。5 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.8%，比上年同期下降 0.5 个百分点；1-5 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本比上年同期减少 0.22 元。薄弱领域投资增长较快。上半年，水利环境和公共设施管理业、信息传输软件和信息技术服务业投资同比分别增长 26.7%和 22.5%，分别快于全部投资 17.7 和 13.5 个百分点。

## （二）区域因素分析

### 1. 上海市地理因素

上海，简称“沪”或“申”，中华人民共和国直辖市，中国国家中心城市，中国的经济、金融、贸易、航运中心，首批沿海开放城市。

上海位于北纬 31 度 14 分，东经 121 度 29 分；地处太平洋西岸，亚洲大陆东沿，长江三角洲前缘；东濒东海，南临杭州湾，西接江苏、浙江两省，北界长江入海口，长江与东海在此连接。上海正当中国南北弧形海岸线中部，交通便利，腹地广阔，是一个良好的江海港口。

上海属北亚热带季风性气候，四季分明，日照充分，雨量充沛。上海气候温和湿润，春秋较短，冬夏较长。2013 年，全市平均气温 17.6℃，日照 1885.9 小时，降水量 1173.4 毫米。全年 60%以上的雨量集中在 5 月至 9 月的汛期。

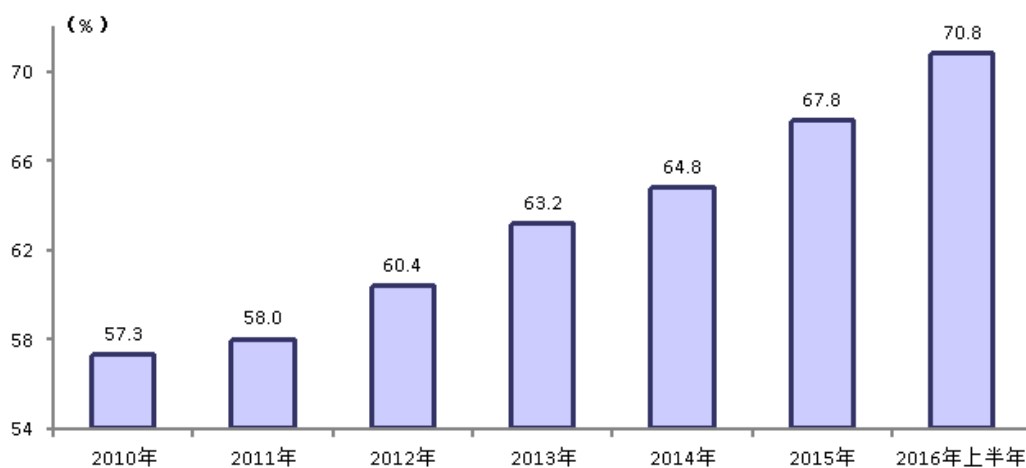
上海全市面积 6340.5 平方千米，南北最长处约 120 公里，东西最宽处约 100 公里。其中市区面积为 2648.6 平方千米。至 2013 年末，上海有 16 个区、1 个县，共 108 个镇、2 个乡、98 个街道办事处、4024 个居民委员会和 1610 个村民委员会。

## 2. 上海市经济发展状况

### (1) 经济增长保持平稳，第三产业比重继续提高

初步核算，2016 年上半年全市生产总值完成 12956.99 亿元，按可比价格计算，比上年同期增长 6.7%，增速同比回落 0.3 个百分点。其中，第一产业增加值 37.35 亿元，下降 15.3%；第二产业增加值 3743.94 亿元，下降 3.3%；第三产业增加值 9175.70 亿元，增长 11.6%。第三产业增加值占全市生产总值的比重达到 70.8%，同比提高 3.7 个百分点。

#### 第三产业增加值占 GDP 的比重



资料来源:上海市统计局

从主要行业看，2016 年上半年工业增加值 3367.56 亿元，比上年同期下降 4.4%；批发和零售业增加值 1978.46 亿元，增长 4.8%；住宿和餐饮业增加值 212.00 亿元，下降 1.7%；交通运输、仓储和邮政业增加值 572.27 亿元，增长 7.0%；信息传输、软件和信息技术服务业增加值 772.82 亿元，增长 16.5%；金融业增加值 2402.22 亿元，增长 17.1%；房地产业增加值 821.31 亿元，增长 6.9%

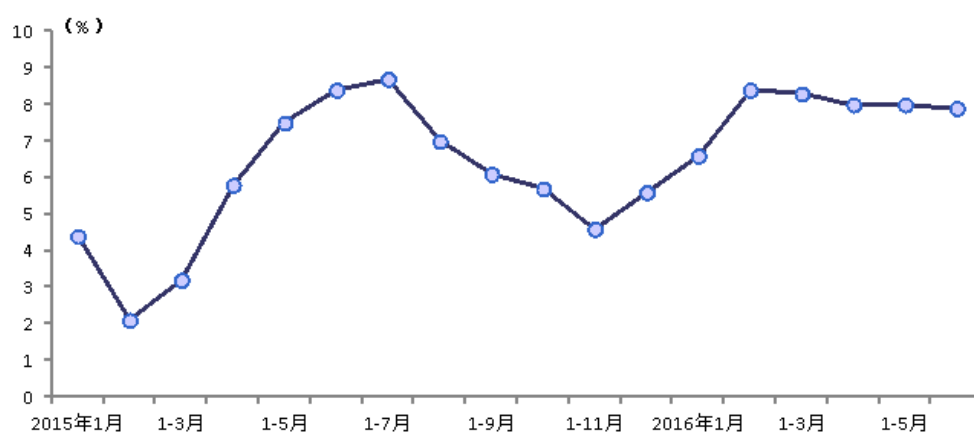
### (2) 固定资产投资平稳增长，城市基础设施投资增长较快

上半年，全市完成固定资产投资总额 2810.53 亿元，比上年同期增长 7.9%，增速同比回落 0.5 个百分点。从主要领域看，城市基础设



施投资 546.76 亿元，增长 18.7%，增速同比提高 3.1 个百分点；房地产开发投资 1685.31 亿元，增长 8.7%，增速同比回落 7.1 个百分点；工业投资 394.52 亿元，下降 2.3%，降幅同比收窄 12.8 个百分点。从产业看，第一产业投资 2.00 亿元，增长 12.6%；第二产业投资 396.46 亿元，下降 1.9%；第三产业投资 2412.07 亿元，增长 9.7%。从经济主体看，国有经济投资 632.35 亿元，下降 11.0%；非国有经济投资 2178.19 亿元，增长 15.0%。

固定资产投资总额增速（累计同比）



资料来源:上海市统计局

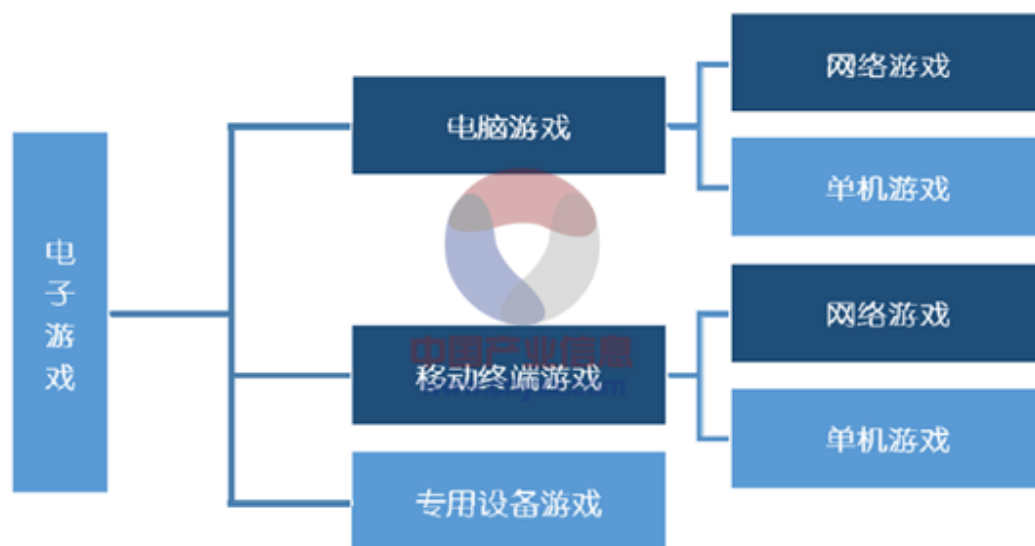
## 二、行业分析

### (一)游戏产业的定义及其行业分类

游戏便伴随人类的生活而存在。现今的游戏多指在各种平台上的运作的电子游戏。电子游戏拥有广泛的受众基础。它涉及电子游戏的开发、运营、销售等经济领域，并形成自己的产业链。作为一种娱乐消费品，随着日益强大的网络经济，电子游戏经济已是娱乐产业中相当重要的组成部分。

电子游戏指用户通过电子计算机、移动终端（智能手机、平板电脑等）、专用游戏机等电子终端设备进行娱乐的一种形式，按照游戏运行平台载体的不同，电子游戏可以分成三大类：电脑游戏、移动终端游戏和专用设备游戏。

电子游戏分成三大类：

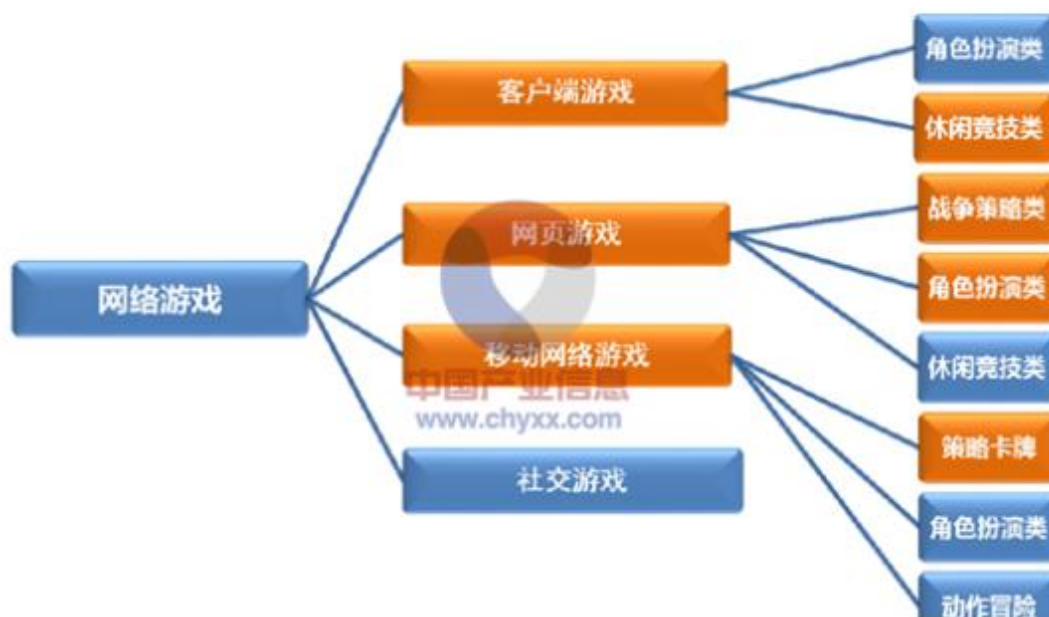


资料来源：公开资料整理

根据对网络的需求状况不同，电脑游戏、移动终端游戏又可分为网络游戏和单机游戏。网络游戏是指以电脑、平板电脑、智能手机等载体为游戏平台，以游戏运营商的服务器为处理器，以互联网为数据传输媒介，通过广域网网络传输方式（互联网、通信网络、广电网等）实现多个用户同时参与的游戏产品，以通过对游戏中人物角色或者场景的操作实现娱乐、交流为目的的游戏方式，具有可持续性的个体性多人在线游戏。单机游戏是相对于网络游戏而言的。一般指游戏的主要玩法只需要一台电脑就能完成的电子游戏，随着网络的普及，许多单机游戏也开始逐渐加强了网络元素和多人模式。

网络游戏产品种类繁多，根据目前主流的分类方法，按照游戏提供形式及载体的不同，可将网络游戏主要分为客户端游戏、网页游戏、移动游戏和社交游戏等。

网络游戏的分类：



资料来源：公开资料整理

### (1) 客户端网络游戏

客户端网络游戏是指需要在用户计算机上安装客户端软件才能运行的网络游戏。相比网页游戏，客户端网络游戏具有更好的画面、音效和操作响应能力。目前客户端网络游戏主要包括大型多人在线角色扮演类网络游戏和休闲竞技类客户端网络游戏两种类型。

#### ① 大型多人在线角色扮演类网络游戏

大型多人在线角色扮演类网络游戏（英文名 Massively Multiplayer Online Role-playing Game，简称 MMORPG），是客户端网络游戏的主要类型，玩家在游戏构建的大型虚拟世界中扮演一个游戏角色，通过多种方式实现在虚拟世界中的成长，并通过与其他玩家扮演的游戏角色进行互动，体验虚拟生活。典型的 MMORPG 游戏有《魔兽世界》、《梦幻西游》、《传奇》和《远征 OL》等。

#### ② 休闲竞技类客户端网络游戏

休闲竞技类客户端网络游戏的游戏方式与 MMORPG 游戏类似，主要区别在于该类型产品以回合制为主，单局游戏时间较短，玩家在游戏过程中更加注重对场景或者角色的操作技巧。典型的休闲客户端网络游戏有《穿越火线》、《跑跑卡丁车》、《街头篮球》和《劲舞

团》等。

## (2) 网页游戏

网页游戏是指基于网页浏览器的多人在线互动游戏，用户无须下载客户端，打开网页浏览器便可进行网页游戏，具有方便快捷的特点。目前，网页游戏主要包括角色扮演游戏和策略游戏两种类型。本次被评估单位的主营业务为角色扮演类网页游戏的开发。

### ① 角色扮演类网络游戏

角色扮演游戏拥有完整的故事情节，用户在游戏的特定场景中扮演一个或者几个特定角色。角色扮演网页游戏包括回合制、即时制和动作类产品类型。典型的角色扮演网页游戏有《傲剑》、《凡人修真》和《神仙道》等。

### ② 战争策略类游戏

策略游戏提供给用户一个能够多角度思考问题，处理较复杂事物的环境，允许用户自由控制、管理和使用游戏中的人或事物，达到游戏所要求的目标。典型的策略网页游戏有《傲视天地》、《七雄争霸》等。

### ③ 休闲竞技类游戏

与上述端游的休闲竞技类游戏类似，页游的休闲竞技类游戏直接打开网页浏览器便可进行，用户无须下载客户端。

## (3) 移动游戏

移动游戏（英文名 **Mobile Game**），是指运行于手机、平板电脑等移动终端的游戏，具有可随身携带的优点，可分为移动网络游戏和移动单机游戏。典型的移动游戏有《我叫 MT》、《愤怒的小鸟》等。

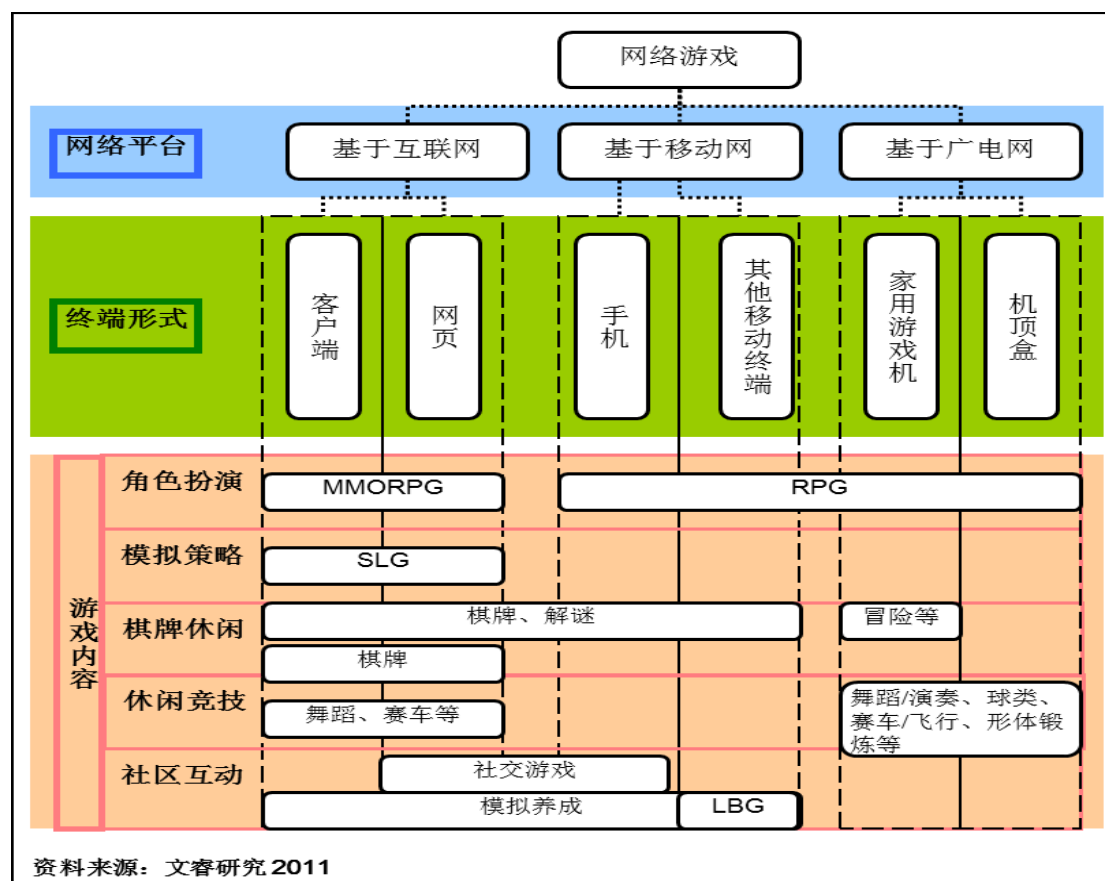
## (4) 社交游戏

社交游戏（英文名 **Social Game**），是指运行于社会性网络服务（SNS）社区网站内，通过互动娱乐方式增强人与人之间交流的网络游戏。社交游戏的特点是互动性强、简单易上手、以趣味休闲内容为主。典型的社交游戏有《开心农场》、《开心宝贝》和《抢车位》等。

## (二)网络游戏行业分析中涉及的特定概念及定义

### ●网络游戏

网络游戏是指由软件程序和息数据构成，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。网络游戏产品类型众多，主要可以从网络平台、终端形式和游戏内容 3 个维度进行划分。



### ●基于互联网的游戏(简称互联网游戏)

即狭义上的网络游戏，一般依赖个人计算机终端(PC)，通过互联网进行的网络游戏。

### ●基于移动网的游戏(简称移动网游戏)

指运行于手机或其他移动网络游戏上，通过移动网络下载或依靠移动网络进行的网络游戏。

### ●基于广电网的游戏(简称广电网游戏)

即使用电视终端的游戏，通过广电网络下载或依靠广电网络进行的网络游戏。包括机顶盒游戏和传统家用游戏机游戏。

- 网络游戏用户

网络游戏的使用者，并不一定为使用游戏而有过消费。

- ARPPU

Average Revenue Per Paying User，平均每个用户收入贡献，而其中的用户基数采用的是付费用户数。ARPPU 值是一项重要的运营业务收入指标。

- 月流水

月流水指某款游戏中的游戏玩家在一个自然月中累计充值金额。

- 网络游戏活跃用户

每个月至少登陆一次的游戏用户。在某些运营商的统计中活跃用户的定义更严格，即定义的登录周期更短。

- 网页游戏

Webgame，是基于浏览器——服务器软件体系(即 B/S 架构)的一种网络游戏。也有称其为极光网络网游，但实质上其客户端是浏览器这样的通用性客户端。用户玩游戏无需下载专用的游戏客户端，只要使用浏览器打开网页就可以玩网页游戏。B/S 架构的好处在于其主要事务逻辑在服务器端实现，这样就大大简化了客户端电脑载荷和游戏用户下载和维护客户端的工作，减轻了系统维护与升级的成本和工作量，降低了用户的总体拥有成本(TCO)。

- IP

即智慧财产 (Intellectual property)，包括商标、著作权、注册或未注册的设计。例如文学和艺术作品：小说、诗歌、戏剧、电影、绘画、摄影、雕塑、建筑设计等等。一般具有专有性、地域性和时效性等特性。

- 网络游戏虚拟物品

网络游戏虚拟物品从广义上来说包括网络游戏虚拟货币和网络游戏虚拟道具两大类。

- 网络游戏虚拟货币

网络游戏虚拟货币是指由网络游戏经营单位发行，网络游戏用户使用法定货币按一定比例直接或者间接购买，存在于游戏程序之



外，以电磁记录方式存储于服务器内，并以特定数字单位表现的虚拟兑换工具。

●网络游戏虚拟道具

网络游戏虚拟道具指的是以电磁记录的方式存在于网络游戏程序运行的服务器内，由游戏经营单位进行自主命名，可实现游戏程序设定的某项既定功能或体现游戏某项程序运行的特定结果，并在游戏程序内以文字或图形化等数字商品形式表现的一种电子服务凭证。

(三) 我国网络游戏行业概况

我国网络游戏行业的发展与上世纪 90 年代计算机的普及和互联网的规模化扩张密不可分，其发展历程大致可以分为以下五个阶段：



资料来源：公开资料整理

国内网络用户持续增加，国内网络游戏企业研发能力和运营能力的不断提升的背景下，中国网络游戏市场规模呈现持续快速增长的态势。根据游戏工委 2015 年《中国游戏产业报告》数据显示，国内游戏整体市场（包括网络游戏市场、移动游戏市场、单机游戏市场等）

2015 年销售收入达到 1,407.00 亿元，比 2014 年增长了 22.90%，2009-2015 年复合增长率达到 24.70%。

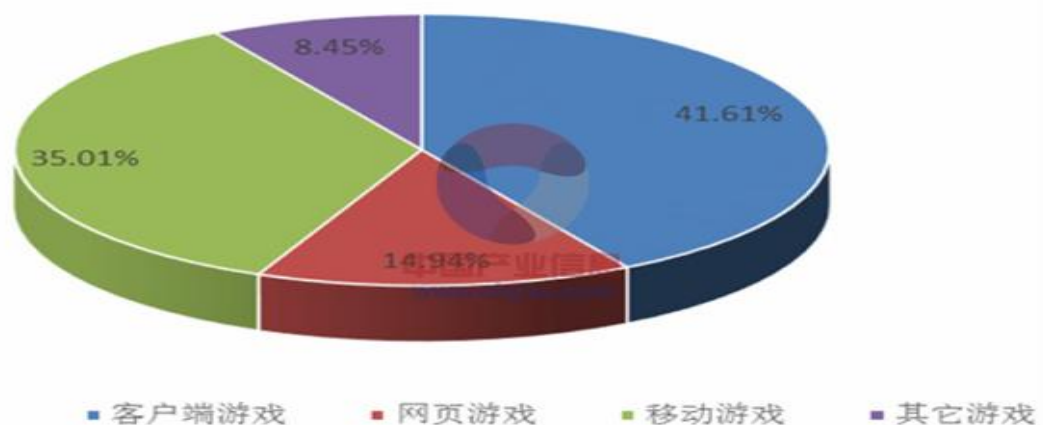
2009-2015 年中国游戏市场销售收入统计



资料来源：游戏工委

2015 年，中国游戏市场销售收入构成如下：客户端网络游戏市场销售收入 611.6 亿元，网页游戏市场销售收入 219.6 亿元，移动游戏市场销售收入 514.6 亿元，其他游戏市场销售收入 124.20 亿元。

2015 年中国游戏市场销售收入结构



资料来源：游戏工委

近年来我国自主研发网络游戏的原创力量不断壮大，2006 年中国自主研发的网络游戏市场销售收入首次超过引进版网络游戏市场销售收入，扭转国内网络游戏发展初期进口网络游戏占主导地位的局面，自主研发游戏逐渐成为市场发展的主导力量。根据 2015 年《中国游戏产业报告》数据显示，2015 年中国自主研发的网络游戏市场销售收入 986.7 亿元，比 2014 年增长 35.8%。



2009-2015 年中国自主研发网络游戏市场销售收入

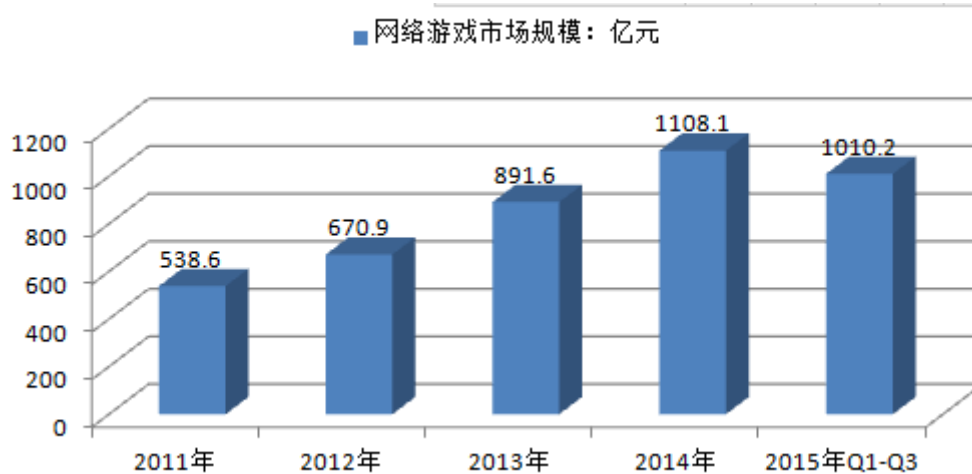


资料来源：游戏工委

2015 年，国家新闻出版广电总局批准出版的游戏约 750 款。其中客户端游戏占比 11.2%，网页游戏占比 32.8%，移动游戏占比 49.7%，新增移动网络游戏数量占比较高。

中国互联网络信息中心的数据显示，截至 2014 年 12 月底，中国互联网用户数量已达到 6.49 亿。在国内互联网用户持续增加的背景下，伴随着国内网络游戏企业研发能力和运营能力的不断提升，国内网络游戏市场规模呈现持续快速增长的态势。2014 年中国网络游戏市场规模为 1108.1 亿元人民币，比 2013 年增长了 24.3%。2015 年前三季度市场规模达到 1010.2 亿元。

2011-2015 年 Q1-Q3 中国网络游戏市场规模

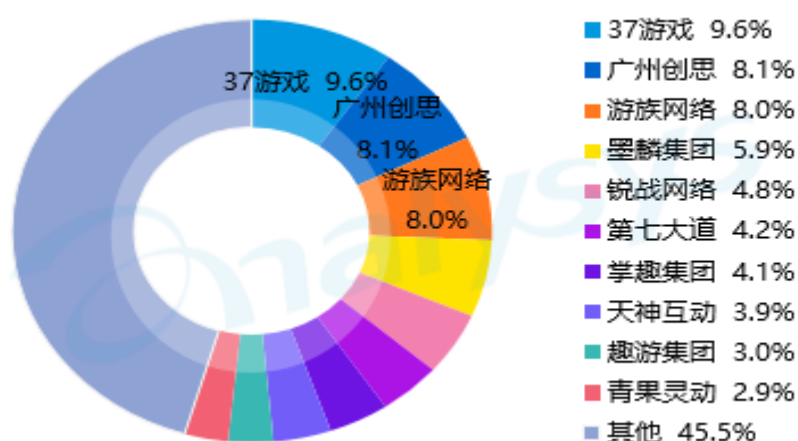


资料来源：中国产业信息网

#### (四) 中国网页游戏市场现状

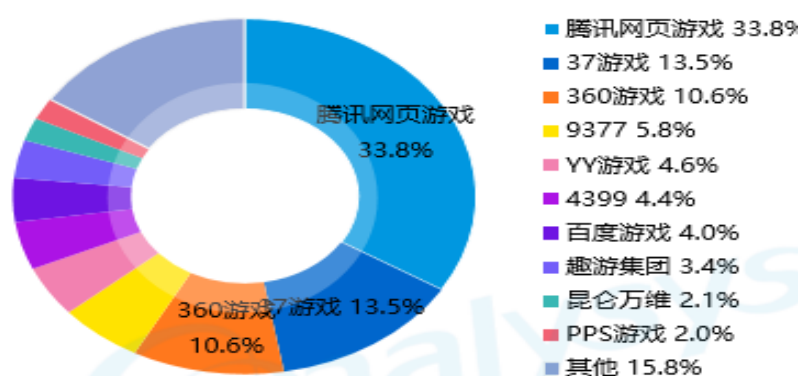
目前中国整体网络游戏市场随人口红利减弱而增速放缓，中国网页游戏市场进入平台期。在网页游戏产品方面，精品化产品推动了中国网页游戏市场产品数量下降。竞争格局方面，中国网页游戏市场竞争格局趋于稳定。其中网页游戏市场上许多企业改变战略方向，比如腾讯网页游戏依托社交网络，保持平台第一的位置。此外，37 游戏在页游业务的基础上，更多的布局泛娱乐。最后，墨麟科技登录新三板，业务向手游逐步转型。

2015 年中国网页游戏研发厂商竞争格局



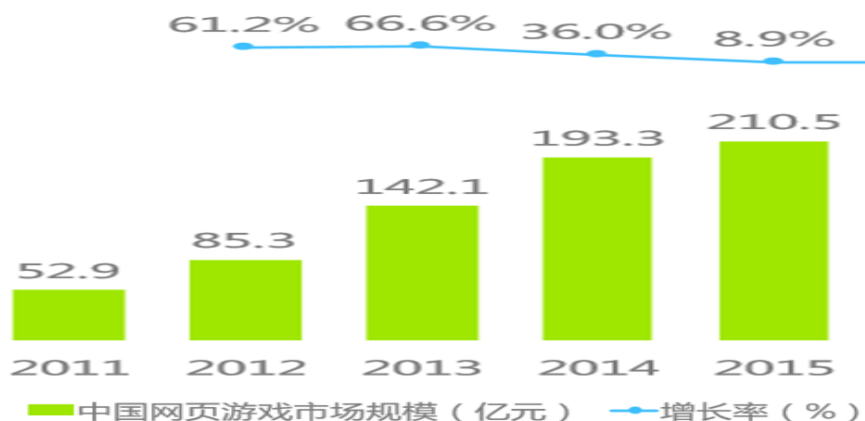
资料来源：易观发布的《中国网页游戏市场年度综合报告 2016》

2015 年中国网页游戏运营平台竞争格局



资料来源：易观发布的《中国网页游戏市场年度综合报告 2016》

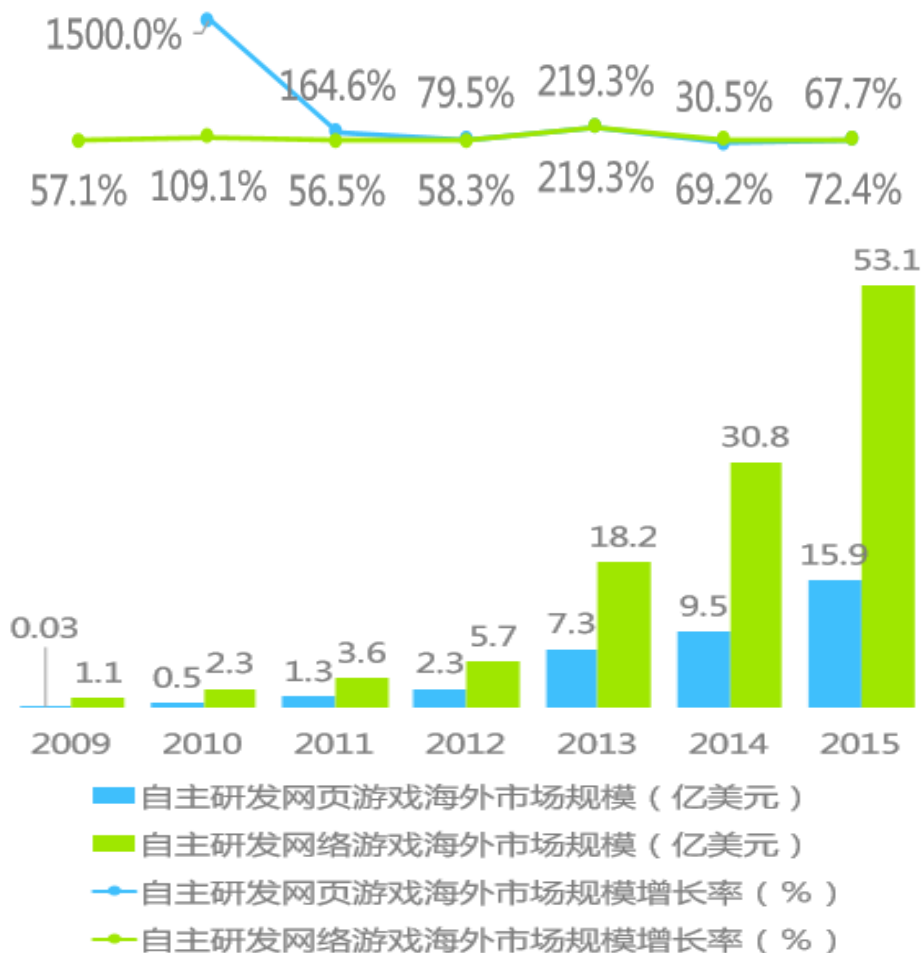
2011-2015 年中国网页游戏市场规模



资料来源：艾瑞咨询

中国网页游戏海外市场规模增长率明显高于国内市场，海外市场还有很大潜力。

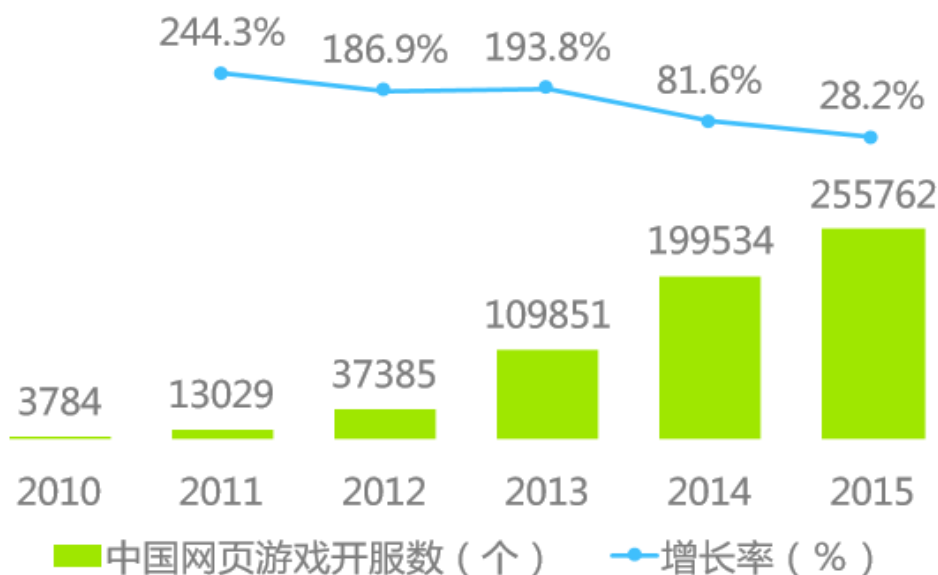
## 2009-2015年中国网络游戏海外市场规模



资料来源：艾瑞咨询

2015年，中国网页游戏的开服数依然有所上升，但增长率继续下降。总体来讲，市场逐渐趋于稳定，游戏开服数Top10中，自研自发研运一体的公司占到七席。传统的页游平台纷纷向上发展，通过收购或投资等方式入股研发公司，利用自身运营经验，创作出更受玩家欢迎的产品。

2010-2015年中国网页游戏开服数



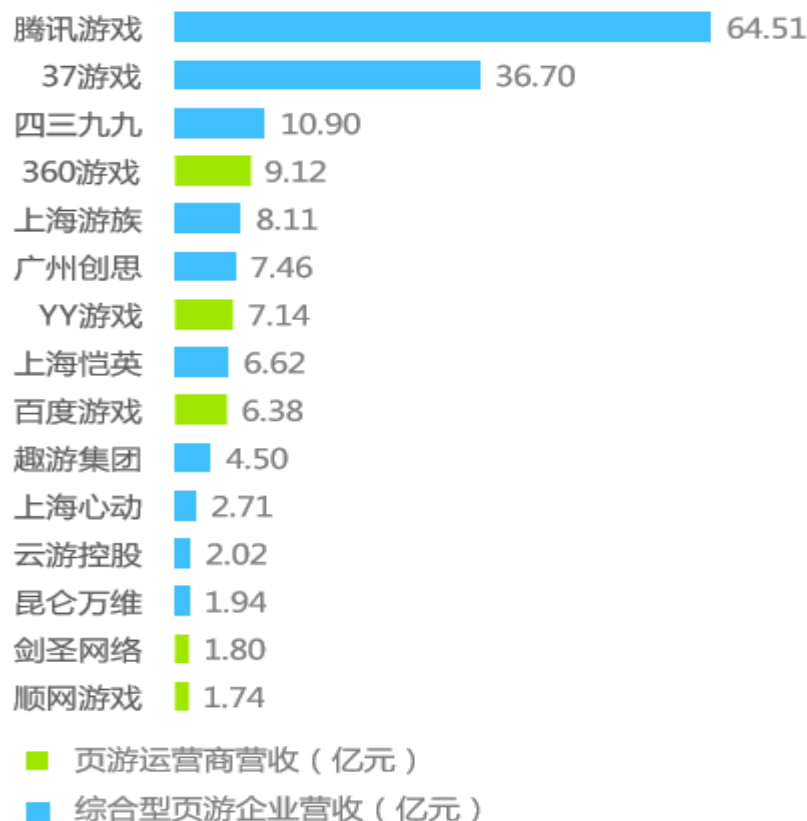
### 2015年中国网页游戏开服数量Top10

排名	游戏名称	开服数量	研发商	发行商
1	传奇霸业	20586	37游戏	37游戏
2	大天使之剑	11783	37游戏	37游戏
3	天书世界	10500	趣游集团	趣游集团等
4	烈焰	9384	广州创思	广州创思
5	雷霆之怒	7193	广州创思	广州创思
6	斩龙传奇	6733	上海重剑	上海铠英等
7	花千骨	6521	上海君游	PPS等
8	魅影传说	5954	广州创思	广州创思等
9	七杀	5184	广州4399	广州4399
10	莽荒纪	5088	风云互动	乐都网等

资料来源：艾瑞咨询

腾讯游戏凭借庞大的自有流量继续领跑网页游戏研运商排行。Top15的企业中，包括腾讯游戏，37游戏在内，有10家为研发运营两手抓的综合型页游企业，其余5家企业为页游运营商。

## 2015年中国网页游戏研运商营收Top15

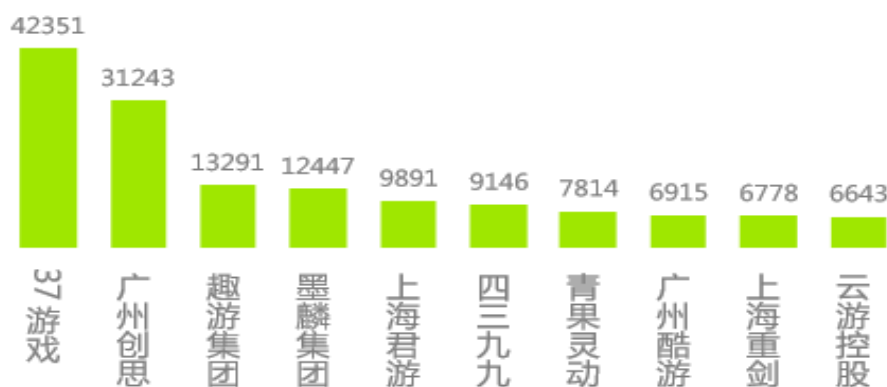


资料来源：艾瑞咨询

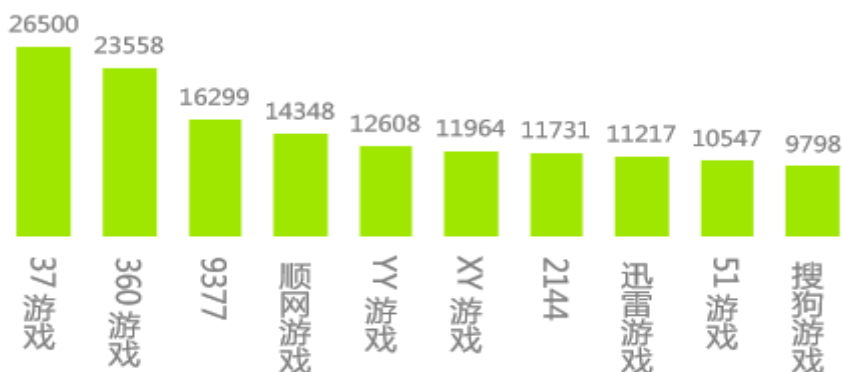
研发商开服数中，头部企业差距较大。从第三名开始差距逐渐缩小，有较大的长尾市场。运营商的开服数递减较为平缓，与 2014 年相比，变化不大。

37 游戏凭借自研自发的《大天使之剑》和《传奇霸业》两款页游的出色表现分别占据研发商和运营商开服数 Top1 的位置。

## 2015年中国网页游戏研发商开服数Top10



## 2015年中国网页游戏运营商开服数Top10



资料来源：艾瑞咨询

### 页游产品分析：风格单调，题材丰富

#### 角色扮演类游戏霸屏

角色扮演类游戏在页游游戏模式分布中占的比例逐年上升，2015年达到了93%的占比，霸屏严重。

93%

#### 写实类风格占大多数

市场上大多数页游都是传奇类换皮产品，导致在画面风格上非常单一，91%的产品是写实类画面风格。

91%

72%

88%

#### 2D画面依旧是主流

画面方式的分布相对而言比较稳定，近3年2D的占比都是在72%徘徊，3D和2.5D的占比比较平均，分别是15%和13%

#### 即时制为主要战斗方式

即时制战斗以其节奏快、方便上手的特点，贴合页游玩家的需求，2015年88%的页游采用了即时制战斗模式。

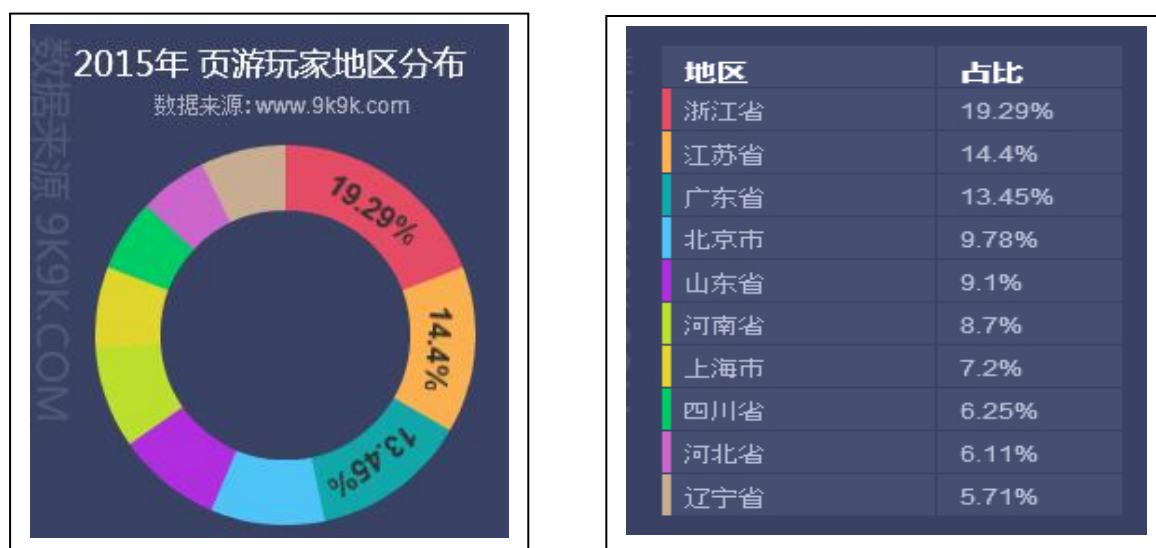
资料来源：艾瑞咨询



资料来源：艾瑞咨询

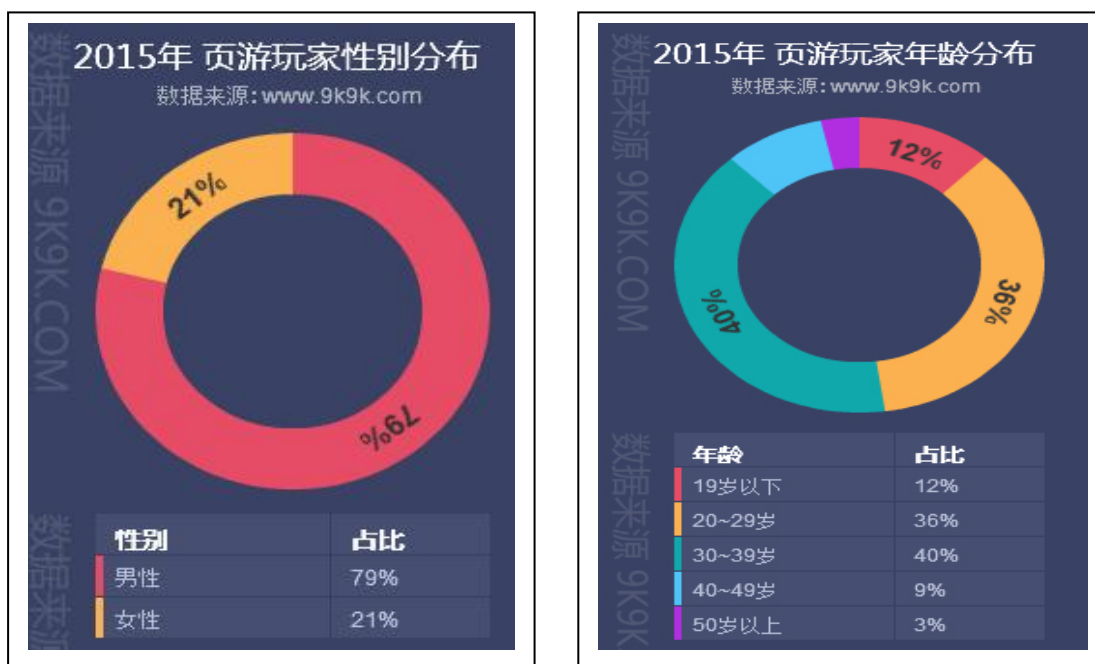


### 2015 年网页游戏玩家地区分布：



2015 年网页游戏玩家地区分布整体变化不大，浙江省占据近二成市场，北京市与山东省本年度排名发生互换。新增上榜分布地区辽宁省，可见网页游戏玩家南北分布差距逐渐减小，网页游戏受众群体进一步扩大。

### 2015 年网页游戏人群属性分布：



2015 年网页游戏人群性别、年龄分布占比与 2014 年基本一致，男性、20 岁到 40 岁之间人群为网页游戏玩家主体。相比之下，女性玩家更适合于轻度、明快、便捷的手机游戏，对于网页游的接受程度

未有明显提升。另有数据表明，网页游戏玩家群体中，付费用户平均年龄有逐步减小的趋势，社会整体经济水平提升的大环境下，在校大学生在网页游戏中的付费意愿更加强烈。

### (五)产业链分析

网页游戏行业的产业链环节主要有 IP 提供商、游戏研发商、游戏运营商、游戏玩家。游戏开发商将研发好的网页游戏交由游戏运营商，游戏运营商负责产品的营销宣传以及渠道建设，将游戏推广给玩家，最终由玩家体验网页游戏，并在游戏平台充值付费，形成游戏运营商的收益，并由运营商进行收益结算，再按照协议分成比例在产业链各参与环节间进行分配。极光网络在产业链中主要承担着游戏研发商的职责。具体关系如下图所示：



#### 1.IP 提供商

随着互联网经济人口红利的减少，游戏产品获得用户难度增加，部分游戏开发商寻求已经拥有一定受众基础的文学、影视类作品，使用其角色、形象、图像、文字、情节进行游戏改编。这些具有一定受众的文学、影视类作品被称作 IP（Intellectual Property）作品，从这些作品改编的游戏可以借助于原有作品受众，在短时间积累大量用户。拥有 IP 作品的权属方是游戏开发商的上游。

#### 2.游戏研发商

游戏研发商是游戏产品开发的主体，包括游戏程序的制作、调试等一系列工作，是游戏知识产权的拥有者。游戏开发商可以是独立的开发商，专门从事游戏的研发，也可以是游戏运营商公司的一个内部部门。网页游戏开发商将自主研发或受委托研发好的网页游戏交由游戏运营商运营，游戏运营商通过游戏运营平台，对网页游戏进行日常运营、维护与客户服务，根据合作方式的不同，游戏研发商会提供一定的更新和支撑服务。

#### 3.游戏运营商

游戏运营商是连接上游游戏研发商和下游用户之间的桥梁。网页



游戏运营商在取得游戏的运营授权或所有权后，通过运营平台，进行游戏宣传推广、上线运营、渠道建设、客户服务及收益结算分成等业务。通过运营商的运作，网络游戏实现价值增值，运营商获得增值收入。

#### 4.游戏玩家

网页游戏的最终消费者是游戏玩家，是产业链上所有环节收入的最终来源。

#### (六)网络游戏行业技术水平

随着计算机软硬件的升级、游戏开发工具的丰富和营销模式的发展，网络游戏行业的技术水平不断提升，主要体现在产品开发技术和运营技术两个方面。

##### 1.产品开发技术

网络游戏的开发主要包括游戏策划、程序编写和美术制作三个方面。

##### (1)游戏策划的创意性和复杂性

游戏策划是网络游戏开发的核心，程序和美术根据游戏策划的需求展开工作。在现实世界中，每个人都有不同的职业、年龄、专长等特征，整个人类社会又形成了复杂的社会关系和经济体系。和现实世界类似，在游戏世界中，玩家控制的每个游戏角色也都有着不同的职业、等级、技能等特征以及国家、帮会、家族、师徒等社会关系，在游戏世界中也存在着庞大的经济系统，而游戏策划的主要工作就是设计、优化这一虚拟世界体系。

首先，游戏策划富有创意性。当前市场上网络游戏产品众多，覆盖了各种游戏类型，只有不断创新才能保持游戏对玩家的吸引力。游戏策划人员需要根据目标玩家的需求赋予网络游戏独特的定位，不断创造新颖的游戏玩法，持续设计具有吸引力的活动，不定期地推出资料片丰富游戏功能，使得产品能够持续保持新颖性和吸引力。

其次，游戏策划工作极具复杂性。以角色扮演类游戏为例，游戏策划的工作一般包括职业系统设计、升级系统设计、战斗系统设计、经济系统设计等，贯穿其工作的核心是数值设计，即通过合理地设计

相关数值，保证各大系统及游戏整体的平衡稳定发展。在职业系统设计上，游戏策划需要把握游戏世界中每个职业的形象、攻守能力等，以保证各职业的平衡，从而使游戏世界中各职业群体的数量维持均衡；在升级系统设计上，游戏策划需要设计游戏世界中角色升级的难易程度、升级周期、等级限制等，以保证游戏兼具挑战性和成就感；在战斗系统设计上，游戏策划需要为每一职业设计数十种战斗技能，保证每个职业的攻守平衡，同时又能体现玩家的操作技巧差异和消费投入差异，兼顾游戏的趣味性、公平性和收益性；经济系统的设计技术是数值设计的核心技术，其目的在于保持游戏世界中货币系统的平衡，在此基础上致力于提升游戏付费比例和玩家消费深度（类似于央行“稳定物价、促进经济增长”的货币政策目标），游戏策划需要基于游戏特点，建立虚拟货币和虚拟物品的产生、消耗模型，根据游戏运营情况调整影响参数，保证游戏世界的经济平衡。在网络游戏中，各大系统密切联系，在很大程度上增加了游戏策划的复杂性，某一系统的失衡将导致整个游戏世界的失衡，甚至可能导致整个游戏的失败。游戏策划技术通过建立复杂的数值模型、模拟不同类型的玩家行为、分析大量用户行为数据论证和改进游戏的平衡性，保证游戏的持续盈利能力。

## (2) 游戏程序的稳定性、高效性和表现力

编写程序是实现游戏策划思想的过程，游戏策划设计的各大系统和数值均通过游戏程序加以实现。网络游戏程序的技术特点主要体现在稳定性、高效性和表现力三个方面。

与单机游戏不同，网络游戏的运行主要依赖于服务器的正常工作，服务器软件一旦崩溃将导致该服务器全部玩家无法正常登陆游戏，其影响范围和影响程度远超单机游戏，因此网络游戏对程序的稳定性有更高的要求。与单机游戏相比，网络游戏提高程序稳定性的难点在于，一方面，网络游戏需要承受多人同时在线，同时在线人数可能达到数万人，在高负荷运转的情况下易出现程序错误；另一方面，网络游戏在玩法设计的复杂性和多样性上均超过单机游戏，软件本身复杂性的增加导致出现错误的可能性增大；另外，网络游戏更易招致

外挂、黑客的攻击，也使得提高稳定性的难度大大增加。

网络游戏服务器需同时处理大量玩家同时发送的海量数据，因此其程序对高效性也有较高的要求，需要通过不断地优化算法简化运算程序，提高游戏运转速度，保证玩家拥有流畅的游戏体验。对客户端软件的优化可降低游戏对客户端计算机硬件配置的要求，吸引更多玩家。程序高效性的难点在于，在简化算法的同时必须保证程序逻辑的严密性，不得损害程序的稳定性。

网络游戏需要向游戏玩家展现角色动作、技能光效和动画场景等各种效果，处理战斗、副本、活动等各项功能。这些效果和功能的表現主要依赖于游戏程序的支持，因此网络游戏要求程序具有较强的表现力。网络游戏程序的表现力主要体现在支持的表现功能是否多样，以及表现效果是否达到策划的需求。

### (3)美术制作的创意性和美术表现的高效性

美术制作主要包括角色、光效、场景和界面的制作。美术效果是玩家体验游戏的最直观感受，如美术风格是否新颖独特、人物形象是否饱满、战斗场面是否炫丽、游戏场景是否逼真等。

美术制作富有创意性。美术人员需要设计符合游戏定位的美术风格，人物形象、地图建筑、物品技能等的设计既要反映事物的特征，又要体现与市场上其他游戏的差异，展现新颖性。

美术表现具有高效性。在网络游戏运行时，美术效果将占用客户端计算机大量硬件资源，是客户端软件运行不畅的重要原因之一，因此网络游戏对美术表现的高效性有极高的要求，即占用最少的资源表现出最佳的美术效果。以角色制作为例，美术制作需要设计符合产品需求的角色形象，以最少的面数对角色进行3D建模，设计各种符合运动规律的动作，在保证角色丰满、动作炫丽的前提下，降低图片、动画对计算机资源的占用。

## 2.运营技术

网络游戏产品的运营技术主要体现在市场推广技术、游戏内玩家行为分析技术、运维安全技术和客户服务技术四个方面。

### (1)市场推广的高效精准

网络游戏的市场推广主要包括运营方式选择、精准营销管理、推广方式创新三个方面。

网络游戏的运营方式包括自主运营、代理运营、联合运营等多种运营方式,若不同运营方式的客户群存在较大差异,则可以相互补充,有效增加用户数量;若客户群相似,则存在着竞争关系,有效用户难以增加。自主运营商通常需要对自身用户群和代理运营商、联合运营商的用户群进行分析比对,选择互补性强的代理运营商和联合运营商,以发挥协同效应,提高运营效率。

网络游戏的营销费用是最主要的运营支出,如何提高效率精准投放是游戏运营的重大课题。精准营销管理技术主要体现在三个方面,首先,游戏运营商需要与各种营销渠道建立长期友好合作关系,保证及时获得所需要的营销资源;其次,游戏运营商需要根据自身产品特色对各营销渠道进行详尽的数据分析,按曝光能力、进入效果对营销渠道进行分类,并在推广时综合考虑游戏内容、推广时点,对不同渠道分配不同权重,筛选出效率最高的营销渠道组合,进行重点投放,做到精准营销;再者,游戏运营商需要对历次营销情况进行广告数据分析和品牌营销总结,掌握自身产品与各营销渠道的匹配情况变化,实时更新供应商数据库,指导后续营销。

另外,由于网络游戏玩家通常易于接受新鲜事物,因此游戏运营商需要不断尝试各种新型推广方式吸引用户,增加了游戏运营的技术难度。

## (七) 中国游戏市场的整体趋势

### 1. 基数增大、缺乏新的增长点令增速放缓

2015年,中国游戏产业规模增速放缓,这主要受两个因素影响。首先,游戏产业多年的高速发展,规模基数增大,想要保持高速增长难度越来越大。其次,从业务角度来看,缺乏新的增长因素也是产业收入增速放缓的重要原因。一方面,客户端游戏增长乏力,在缺乏表现出色的新游戏下,经典老游戏收入大部分也呈下降姿态;另一方面,经过数年的快速增长,移动游戏增长趋缓,而电视游戏、H5游戏、移动竞技游戏目前还都处于探索阶段,市场规模整体偏小,为整

个产业增长做贡献能力十分有限。

## 2. 游戏产业成本普遍攀升

2015年，中国游戏企业不论是研发成本还是运营成本都呈现整体攀升的特点。由二几个主要细分市场都已经形成了早期粗放发展过程，市场留给新产品的市场空间有限，对产品品质的推广要求都较以前大幅提高，这推升了游戏经营成本。仍从研发来看：第一，人力成本提升。随着对产品质量要求更高，团队搭建也需要更加完善。尤其在移动游戏领域，像市场发展早期一样3-5人便组建一个工作室，早已不适应当今市场，目前游戏开发团队普遍达到数十人，重点产品的团队甚至过百人。第二，产品研发周期延长。产品投入提高加大了投入风险，往往需要经过多轮“测试—修改”来为赢得市场提供保障，这造成了研发周期的延长。第三，游戏运营成本继续提升，用户流量价格一路高涨，但转化率出现降低，游戏企业不得不通过多种方式推广来获得用户，如贩卖IP、大量投放广告等，用于游戏推广的成本日渐增高。成本上升直接影响到了游戏企业的经营策略，市场中一大批企业坚信保证产品质量比以量取胜更为奏效。

## 3. 市场中大企业逐渐控场、中小企业依然面临“优胜劣汰”

2015年，游戏产品总量开始减少，中国游戏市场竞争激烈程度有所降低。第一，市场竞争格局趋于稳定，大型企业对其市场的掌控能力增强，客户端游戏市场趋于稳定，网页游戏则由掌控流量的少数几家发行商掌控，腾讯、网易等企业移动游戏品质普遍提高，市场门槛明显提升，中小企业依附大型企业生存或者被迫转型。第二，产业集中度高，大部分流量依然是被巨头企业所占据，排名前十的移动游戏收入占移动游戏市场总收入的40%以上。

### (七) 行业准入门槛

#### 1. 资金壁垒

由于行业发展速度较快，竞争激烈，游戏研发企业对各类人才需求旺盛，使从业员工工资水平持续增长，研发成本不断上升。另一方面，随着玩家对游戏产品品质的要求提升，研发所需要的程序、美工、音乐音效等人才的数量、能力以及游戏研发时间都在不断增加，上述

因素导致游戏研发总成本不断上涨。同时游戏产品的广告宣传、市场推广成本也日益上升，这些都对从业企业的资本金情况提出了较高要求。

## 2、运营渠道壁垒

网络游戏需要通过游戏运营商进行运营推广，因而深化与运营商之间的合作至关重要。游戏运营商需要承担版权费用、购买服务器和电信宽带费用、产品推广费用、运营人员薪酬等大量前期成本，如果代理运营的产品无法取得成功将遭受损失巨大。因此为了规避产品风险，游戏运营商在选择游戏产品时，倾向于选择成熟的游戏开发商所开发的产品，新进入者难以获得游戏运营商的认同。

## 3、人才壁垒

作为文化创意产业，网络游戏的研发需要制作人、策划、程序、美工、音乐音效等各方面人才的通力协作。我国网络游戏行业起步时间较晚，教育基础薄弱，随着行业的快速增长，上述人才总体呈现供不应求的趋势。与此同时，随着行业的快速发展和消费者的日趋成熟，游戏产品的精品化成为主流趋势，这意味着每一款游戏产品的成功推出必然承载着更多高素质经验人才的投入。而目前国内网络游戏行业相关的高端专业人才较为紧缺，游戏开发和运营方面的高端人才亦是进入本行业的主要障碍之一。

## 4、技术壁垒

作为一项系统工程，网络游戏在开发进程中对所涉及的策划、编程、美术、测试、运营等各环节均有着较高的技术要求，需要用到引擎设计、特效设计、美术渲染、程序编码、集成以及安全防护等多方面技术。同时，当前网络游戏行业的技术发展和更新速度较快，随着行业内竞争的愈演愈烈，网络游戏产品的品质已经上升至较高的水准，游戏企业不仅需要具备专业的技术开发实力，同时必须具备对新技术的持续跟踪和研发能力。对行业新进入者而言，如何有效掌握研发及运营流程所涉及的各项技术、管理经验并加以有效整合，构成了较高的技术障碍。

## (八)影响网络游戏行业发展的的重要因素

### 1.影响行业发展的有利因素

#### A.政策支持为本行业发展带来了良好的机遇

游戏产业作为文化产业数字化发展与文化创意相结合的代表,在建设互联网强国的战略目标下,已经成为了政策鼓励的重要对象。《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》明确提出了要加快发展文化创意、数字出版、移动多媒体、动漫游戏等新兴文化产业。2013年8月14日,国务院办公厅发布了《国务院关于促进信息消费扩大内需的若干意见》,明确提出大力发展数字出版、互动新媒体、移动多媒体等新兴文化产业,促进动漫、网络游戏、数字音乐、网络艺术品等数字文化内容的消费。上述及其他有利政策的支持为网络游戏发展带来了良好的机遇。

#### B.国民经济增长为本行业发展注入强大动力

随着国民经济的增长,中国城镇家庭人均可支配收入呈现快速增长的趋势,农村居民的收入也逐年快速上升。根据中国互联网络信息中心(CNNIC)发布的第37次《中国互联网络发展状况统计报告》显示,2015年度中国互联网用户规模已经达到6.88亿人,互联网普及率为50.3%,居民日益增长的物质基础和提升生活质量的需求释放出巨大的文化产品购买欲望和消费能力,互联网用户对网络游戏的消费需求和消费能力逐步提升,带动了网络游戏产业的不断发展。

#### C.网络游戏行业的全球化趋势加速

近年来,随着中国游戏行业在国际市场上影响力的逐步扩大,海外市场逐渐培育了数量庞大的游戏用户,大批热衷于中国文化的消费者群体以及对中国游戏文化接受能力较强的海外华人对中国游戏产品认可程度愈来愈高。大量不同类型的优质网络游戏作品相继输出。以页游为例,根据艾瑞咨询《2016年中国网页游戏行业研究报告》,2015年中国自主研发的网页游戏在海外市场的收入超过90亿人民币,同比增长近70%。同时目前网页游戏的本地化定制时间已缩短到3-6个月,大大节省时间成本,企业在进行海外市场拓展时,能够用很短的时间完成市场测试、本地化修改、市场推广等各个环节,达到快速

抢占市场份额的目的。此外，国内厂商也在积极引进海外优秀的游戏产品，或是将优质的 IP 交给实力好的海外 CP 进行联合开发。在技术层面上相互交流，形成了良好的产业生态链。上述全球化的趋势对网络游戏行业的发展产生了有利的影响。

#### D. 技术进步提升用户体验

针对页游核心用户对游戏更高的要求，3D 页游技术逐渐发展成熟，页游画面日益优良、精美。端游和页游之间的区别日益缩小，更多端游用户慢慢涌入页游市场。此外，HTML5 技术强化了 Web 网页的表现性能，可以让视频、音频和 Flash 文件内置于网页浏览器中，无需下载外部游戏插件，使得游戏开发商和游戏用户在开发和玩游戏时更加便捷。软件环境的改善将提升用户游戏体验，从而使网页游戏市场吸引更多的游戏用户。

#### E. 文创不同领域互动加速新媒体融合

近年来文化创意产业蓬勃发展，涌现出了一批优秀的影视、小说、动漫作品，而在版权保护越来越被重视的背景下，这些作品成功转化为 IP，为游戏产业提供了血液。游戏产业与其他文创领域互动逐渐增多，跨媒体整合加速，并通过“影游联动”、“漫游联动”、“书游联动”的模式，探索出一条全新的、以娱乐 IP 为核心的产业链。在这条产业链之上，任何一种类型的作品都能转化为其他类型的作品，从而发挥最大价值，如网络小说《花千骨》在包括游戏公司、视频网站在内的几家企业共同运作下，被改编为同名电视剧、同名的不同类型游戏，均成功赢得了市场。文化创意产业中不同产品形态的加速融合将完善整个娱乐产业链，同样也有利于网络游戏行业的发展。

### 2、影响行业发展的不利因素

#### A. 网页游戏产品同质化严重

虽然网页游戏的题材分布相对广泛，有魔幻、仙侠、武侠、历史、历史等。但产品类型单调，同质化严重。根据艾瑞咨询的统计，2015 年页游市场中有 93% 的产品属于角色扮演类游戏，88% 的游戏采用即时制为主要战斗方式。游戏创新能力不足，产品同质化严重将降低玩家的游戏体验及对游戏的兴趣，制约了网页游戏市场进一步的发展。



## B. 高端综合性人才缺乏

开发出获得市场认可的高品质游戏需要拥有策划、编程、美术、运营和市场营销等多方面知识的高端综合性人才。由于国内游戏相关的专业培训和教育市场尚未成熟，企业内部培养难度大、周期长，造成了业内高端综合性人才稀缺，制约了产业的可持续发展。

## 三、被评估单位的业务分析

### (一) 被评估单位简介

1. 企业名称：上海极光网络科技有限公司(以下简称“极光网络”)

2. 法定住所：上海市嘉定区银翔路 655 号 907 室

3. 法定代表人：代志立

4. 注册资本：人民币 125 万元

5. 企业性质：有限责任公司

6. 成立日期：2014 年 3 月 13 日

7. 主要经营范围：从事网络技术、计算机技术、通信技术领域的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，电子商务(不得从事增值电信业务、金融业务)，商务咨询，投资咨询(除金融、证券)，计算机、软件及辅助设备(除计算机信息系统安全专用产品)，从事货物进出口及技术进出口业务。【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】

### 8. 历史沿革：

上海极光网络科技有限公司，系由李经伟、符志斌、肖春明、胡永林、沈其华、裴杨共同出资组建，于 2014 年 3 月 13 日在上海市工商行政管理局嘉定分局登记注册，取得注册号为 310114002662086 的《营业执照》。设立时注册资本为人民币 100 万元，成立之初股权结构如下：

股东	出资额(万元)	股权比例
李经伟	10.00	10.00%
符志斌	10.00	10.00%
肖春明	52.00	52.00%
胡永林	4.00	4.00%

沈其华	4.00	4.00%
裴杨	20.00	20.00%
合计	100.00	100%

2014年4月2日，根据股权转让协议和公司股东会决定，股东胡永林将其持有的4%股权（出资金额4万元）转让给裴杨；股东沈其华将其持有的4%股权（出资金额4万元）转让给裴杨。2014年4月11日，上海市工商行政管理局嘉定分局核准了本次股权转让。转让完成后股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
李经纬	10.00	10.00%
符志斌	10.00	10.00%
肖春明	52.00	52.00%
裴杨	28.00	28.00%
合计	100.00	100%

2014年4月15日，根据公司股东会决定，吸收上海三七玩网络科技有限公司为新股东，增加注册资本25万元。增资后公司注册资本为125万元，股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
李经纬	10.00	8.00%
符志斌	10.00	8.00%
肖春明	52.00	41.60%
裴杨	28.00	22.40%
上海三七玩网络科技有限公司	25.00	20.00%
合计	125.00	100%

2015年4月2日，根据股权转让协议和公司股东会决定，股东肖春明将其持有的41.6%股权（出资金额52万元）转让给代志立；股东裴杨将其持有的6.4%股权（对应出资金额8万元）转让给代志立；股东李经纬将其持有的3%股权（对应出资金额3.75万元）转让给代志立；股东符志斌将其持有的3%股权（对应出资金额3.75万元）转让给代志立；股东上海三七玩网络科技有限公司依法变更企业名称为三七互娱（上海）科技有限公司。2015年4月17日上海市工商行政管理局嘉定分局核准了本次股权转让及相关变更。本次变更后公司股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
----	---------	------

股东	出资额（万元）	股权比例
代志立	67.50	54.00%
裴杨	20.00	16.00%
符志斌	6.25	5.00%
李经伟	6.25	5.00%
三七互娱（上海）科技有限公司	25.00	20.00%
合计	125.00	100%

2015年10月19日，根据股权转让协议和公司股东会决定，股东裴杨将其持有的6%股权（合7.5万元人民币）转让给代志立；股东三七互娱（上海）科技有限公司将其持有的20%股权（合25万元人民币）转让给西藏泰富文化传媒有限公司。2015年11月6日，上海市工商行政管理局嘉定分局核准了本次股权转让。转让完成后公司股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
代志立	75.00	60.00%
裴杨	12.50	10.00%
符志斌	6.25	5.00%
李经伟	6.25	5.00%
西藏泰富文化传媒有限公司	25.00	20.00%
合计	125.00	100%

2015年12月18日，根据股权转让协议和公司股东会决定，股东李经伟将其持有的3.5%股权（合4.375万元人民币）转让给樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）；股东裴杨符志斌将其持有的3.5%股权（合4.375万元人民币）转让给樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）；股东裴杨将其持有的7%股权（合8.75万元）转让给樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）；股东代志立将其持有的42%股权（合52.5万元人民币）转让给樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）。2015年12月31日，上海市工商行政管理局嘉定分局核准了本次股权转让。转让完成后公司股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
代志立	22.50	18.00%
裴杨	3.75	3.00%
符志斌	1.875	1.50%
李经伟	1.875	1.50%
西藏泰富文化传媒有限公司	25.00	20.00%

樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）	70.00	56.00%
<b>合计</b>	<b>125.00</b>	<b>100%</b>

2016年1月29日，根据股权转让协议和公司股东会决定，股东樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）将其持有的7.5%股权（合9.375万元人民币）转让给江阴中南重工股份有限公司；股东樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）将其持有的0.5%股权（合0.625万元人民币）转让给江阴中南常春股权投资合伙企业（有限合伙）；西藏泰富文化传媒有限公司将其持有的2%股权（合2.5万元人民币）转让给江阴中南常春股权投资合伙企业（有限合伙）。2016年4月6日，上海市工商行政管理局嘉定分局核准了本次股权转让。转让完成后公司股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
代志立	22.50	18.00
裴杨	3.75	3.00
符志斌	1.875	1.50
李经伟	1.875	1.50
西藏泰富文化传媒有限公司	22.50	18.00
樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）	60.00	48.00
江阴中南重工股份有限公司	9.375	7.50
江阴中南常春股权投资合伙企业（有限合伙）	3.125	2.50
<b>合计</b>	<b>125.00</b>	<b>100%</b>

2016年5月5日，股东江阴中南重工股份有限公司依法变更企业名称为中南红文化集团股份有限公司。

2016年7月26日，裴杨与代志立签署《股权转让协议》，裴杨将其持有的极光网络3.00%股权转让给代志立。转让完成后公司股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
代志立	26.25	21.00%
符志斌	1.875	1.50%
李经伟	1.875	1.50%
西藏泰富文化传媒有限公司	22.50	18.00%
樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）	60.00	48.00%
中南红文化集团股份有限公司	9.375	7.50%
江阴中南常春股权投资合伙企业（有限合伙）	3.125	2.50%
<b>合计</b>	<b>125.00</b>	<b>100%</b>

2016年9月6日，江阴中南常春股权投资合伙企业（有限合伙）与中南红文化集团股份有限公司签署《股权转让协议》，江阴中南常春股权投资合伙企业（有限合伙）将其持有的极光网络2.50%股权，转让给中南红文化集团股份有限公司。2016年9月6日，极光网络股东会通过决议。本次股权转让完成后，极光网络的股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
代志立	26.25	21.00%
符志斌	1.875	1.50%
李经伟	1.875	1.50%
西藏泰富文化传媒有限公司	22.50	18.00%
樟树市浩基投资管理中心（有限合伙）	60.00	48.00%
中南红文化集团股份有限公司	12.50	10.00%
<b>合计</b>	<b>125.00</b>	<b>100%</b>

截至报告出具日，上海极光网络科技有限公司的股权结构未变更。

## （二）被评估单位主营业务、资质及组织结构图

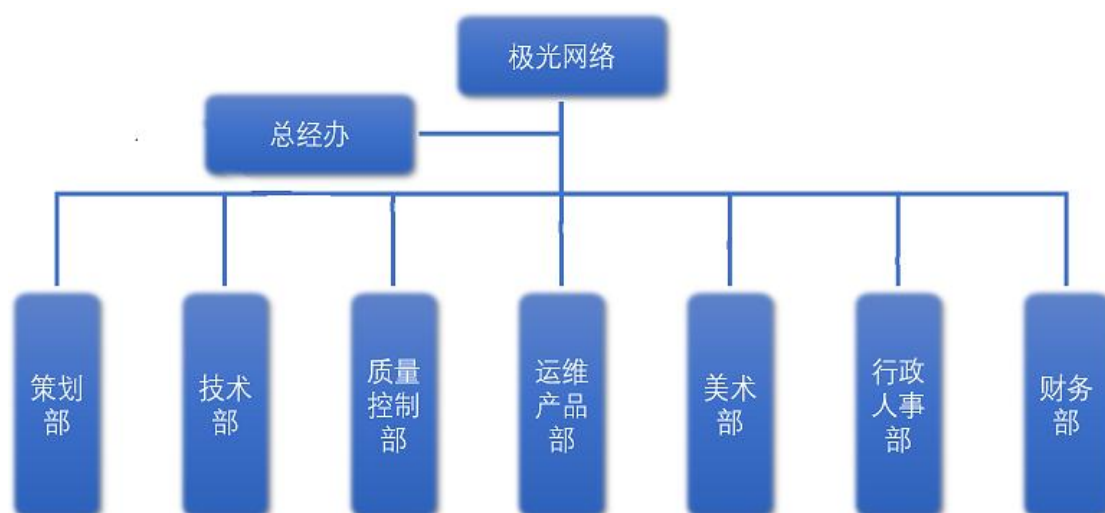
### 1. 被评估单位主营业务情况介绍

极光网络成立于2014年，主要从事网页游戏的研发。公司成立之初与37游戏（37.com）建立了全方位战略合作伙伴关系。极光网络依托强有力的人才优势、敏锐的市场嗅觉及精良的游戏品质，全力以赴进行2D、2.5D及3DMMORPG的网页游戏的研发。

### 2. 被评估单位资质

截至评估基准日，极光网络已获得证书编号为沪RQ-2016-0003号《软件企业证书》，有效期自2016年2月25日至2017年2月24日；极光混沌战域游戏软件V1.0获得证书编号为沪DGY-2015-0140号《软件产品登记证书》，有效期限自2015年2月20日至2020年2月19日。

### 3. 被评估单位组织结构图



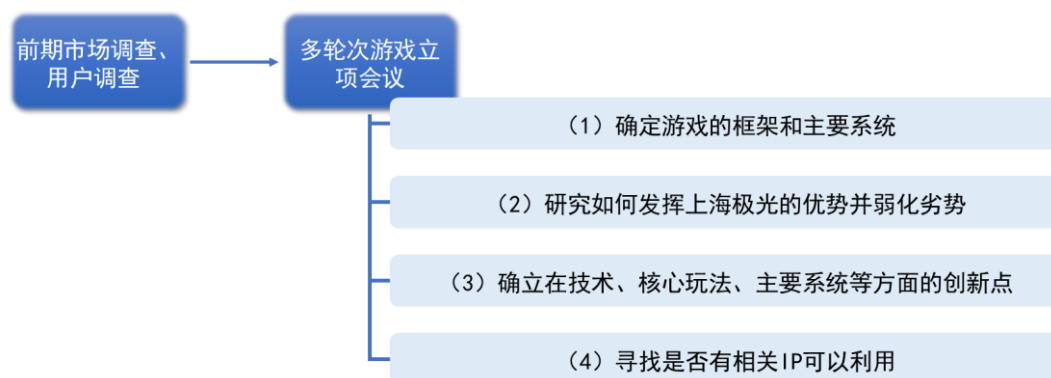
	部门	职责
1	策划部	在游戏开发阶段提出游戏的核心玩法设计，确定游戏功能模块的开发方向；在游戏运营阶段收集关于游戏反馈意见，确定游戏后续调整方向；协调各部门之间的工作
2	技术部	为游戏开发提供技术支持、从技术上判断策划部所提各项方案进行技术实现可能；处理各类 BUG 及反馈
3	质量控制部	负责测试游戏的稳定性、功能流畅性、预期效果等，保证产品质量，确保不会出现重大 BUG
4	运维产品部	负责向游戏运营商发布游戏及后续的更新版本；同时负责对接游戏运营商的客服部门，帮助客服回答玩家的疑难问题；搜集玩家建议，分析玩家的反馈信息并将信息反馈给策划部门
5	美术部	负责整个游戏的美术设计，包括原画、各类模型、UI 等，实现策划提出的美术需求
6	行政人事部	负责行政后勤和人力资源的相关工作
7	财务部	负责游戏分成款结算及其他公司日常财务事项

### (三)被评估单位的经营模式及经营管理状况

#### 1.极光网络主要业务流程

极光网络专注于网页游戏领域的研发，在多款游戏的研发过程中，逐步建立起严谨的管理机制和完备的业务流程体系。极光网络在每个流程上都建立了相应的质量控制措施，形成了完善的质量控制体系，从而确保优质的网页游戏能够按计划上线运营，最大程度地满足游戏玩家的需求。极光网络主要业务流程主要包含有游戏立项流程、游戏开发流程及游戏运营维护流程。

#### A.游戏立项流程



审慎周密的游戏产品立项过程是保证持续开发出精品网络游戏的第一步。极光网络高度重视游戏产品研发立项环节，对产品的立项过程严格把控。在立项初期，极光网络策划人员紧密跟踪市场风向，在深度调查后选定游戏研发方向、撰写游戏立项报告，并与美术部、技术部等部门负责人、游戏运营商代表共同在游戏立项会议上进行集体讨论评审。立项阶段，极光网络对游戏项目的关注重点包括：

(1)针对用户群体确定游戏框架和主要系统，比如世界观、核心玩法、主要美术风格、背景故事、经济系统等；

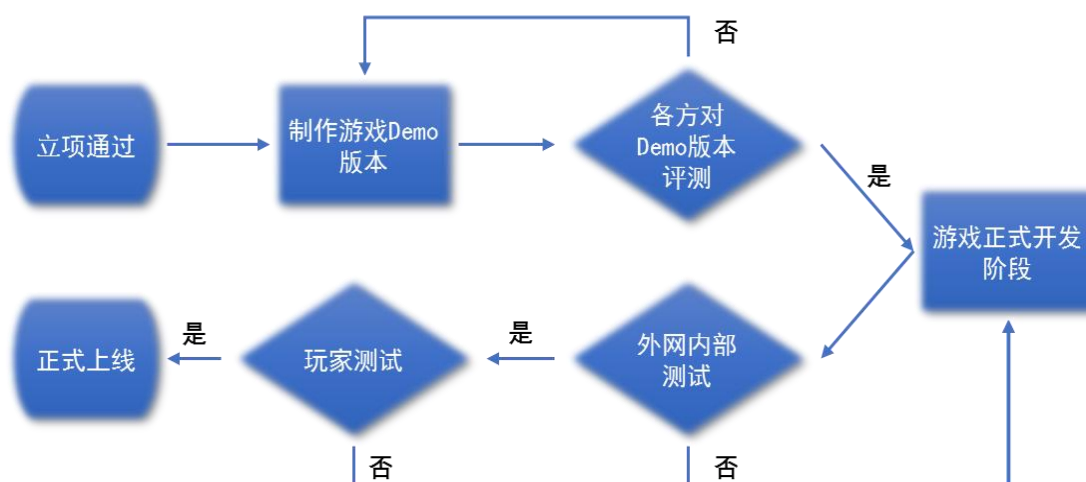
(2)分析市场上同类产品的特点，研究如何在追踪市场热点的同时发挥极光网络的优势；

(3)研究并确定游戏产品在技术实现、核心玩法、游戏系统等方面的创新点；

(4)研究市场上是否有相关 IP 可以进行开发合作，以增强游戏对玩家的吸引，进一步挖掘游戏引爆点。

## B.游戏开发流程

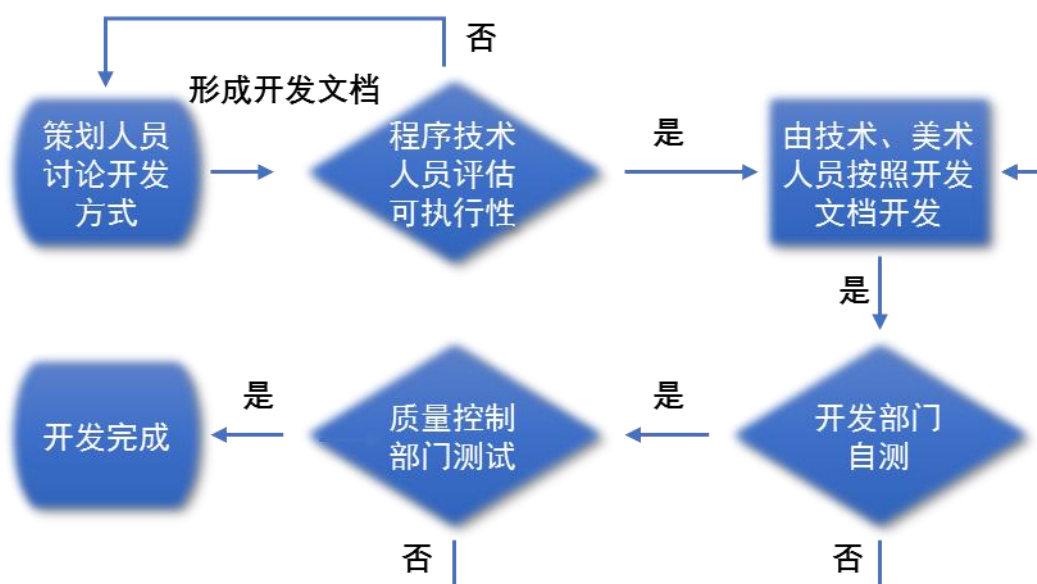
### (1)游戏开发总体流程



立项通过后，极光网络游戏策划人员将组织技术、美术部门人员，制作 DEMO 版游戏。DEMO 版游戏功能模块较少，仅包括基本游戏系统，主要作用是初步反映并演示游戏的核心玩法及美术风格。DEMO 版游戏开发完成后，极光网络将组织各部门负责人对游戏进行集中评审，评审合格后进入全面开发阶段，填充完善其他游戏功能。

游戏的正式开发阶段完成后，将进入外网内部测试及玩家测试阶段。待相关测试完成，排除 BUG 优化完毕后即可正式上线。

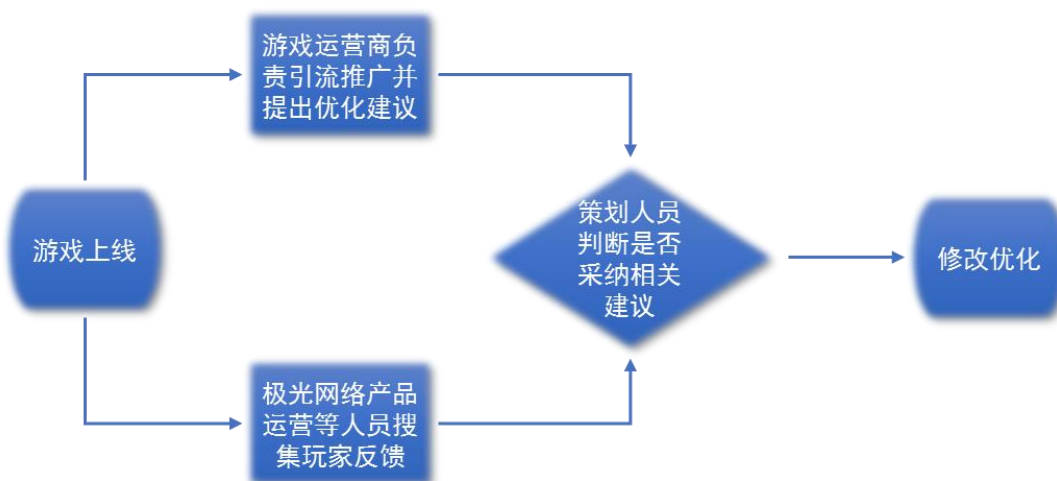
## (2)游戏功能模块开发流程



在游戏开发阶段，极光网络策划人员会首先将游戏分拆成各个功能模块，如战斗功能、场景切换功能、活动抽奖功能等。策划人员就不同功能模块与项目组讨论具体模块的技术实现方式、美术表现效果等关键问题，并依据各方意见形成技术开发文档。研发人员根据技术开发文档进行功能开发，经质量控制部门评估测试无误后，相关功能模块开发完成。

## C.游戏运营维护流程





游戏上线后，游戏运营商负责游戏的日常运营工作。运营商根据游戏运行情况向极光网络提出游戏活动的策划需求，并根据玩家反馈的热点问题对游戏功能提出修改建议。极光网络策划人员对运营商提出的活动需求及修改建议进行评估，组织游戏研发人员对游戏进行优化升级，以延长游戏生命周期。此外，极光网络也会自行分析游戏运营数据，搜集玩家建议，对游戏进行完善优化。

## 2.极光网络主要研发模式

公司游戏制作人员坚持以玩家核心需求为导向，根据行业发展和公司自身技术优势，审慎选择新游戏研发方向，编制新游戏立项报告后，提交极光网络立项委员会进行评审，形成立项决策。立项通过之后，极光网络的策划部门将根据立项委员会的决策内容编纂开发文档，并交由技术部门、美术部门等工作人员制作游戏的 DEMO 版本。DEMO 版本仅开发游戏最核心的功能模块，意在为各方评估立项阶段所提出游戏开发目标的可行性。经各方对 DEMO 版本审核，调整优化开发目标之后，便可正式进入游戏的开发阶段。经过研发部门内部测试、质量控制部门测试、外网内部测试、玩家测试等多个阶段的质量把控之后，游戏即可正式上线。在游戏正式发布上线后，游戏开发团队将在游戏运营收费生命周期内持续进行跟踪，根据玩家与游戏运营商的反馈，修改完善游戏产品。

## 3.极光网络主要运营模式

极光网络的游戏产品主要以独家代理的形式授权给游戏运营商运营。网络游戏运营商向极光网络支付版权金获得游戏产品代理权，

在运营商的平台上或者运营商授权的第三方平台发行运营，由网络游戏运营商负责游戏的发行推广、活动策划、客服服务、运营结算。极光网络主要负责提供游戏产品的版本维护、技术支持等服务。

#### 4.极光网络主要盈利模式

中国网络游戏行业的收费盈利模式主要分为三大类，分别是按时间收费、按虚拟道具收费和通过游戏内置广告收费。目前主要采用按虚拟道具收费的方式盈利，玩家可免费参与游戏体验，如玩家希望进一步提高游戏体验，则对玩家通过第三方支付等方式获得游戏内虚拟货币并在游戏内购买虚拟道具获得增值服务。极光网络与游戏的运营商通过销售游戏内的虚拟道具取得相应游戏收益。

#### (四)被评估单位在行业中的地位、竞争优势及风险

##### 1.极光网络的的主要竞争对手情况

网页游戏行业在 2010 年开始初具规模，时至今日已出现一批优秀的网页游戏企业，初步形成多强竞争格局。极光网络的部分主要竞争对手如下表所示：

公司名称	成立时间	代表作品
天拓游戏	2000 年	《枪林弹雨》
四三九九	2002 年	《火线精英》
第七大道	2008 年	《弹弹堂》、《神曲》
趣游科技	2009 年	《女神联盟》、《轩辕变》
锐战网络	2009 年	《傲视天地》、《征战四方》
青果灵动	2009 年	《仙纪》、《黑暗之光》
云成游戏	2011 年	《创世兵魂》
墨麟集团	2011 年	《风云无双》
朋万科技	2011 年	《琅琊榜》

##### 2.极光网络的行业地位

极光网络创立于 2014 年，专注于网页游戏研发，公司成立之初即与 37 游戏（37.com）建立了全方位战略合作伙伴关系。极光网络依托强有力的人才优势、敏锐的市场嗅觉及精良的游戏品质，全力以赴于 2D，2.5D 及 3Dmmoarpg 的网页游戏研发。

截至评估基准日，2014年10月重磅推出的史诗级巨作《混沌战域》累计流水高达4亿元人民币，最高单月流水突破4800万人民币，2016年，湖南卫视2016新年档黄金档电视剧《武神赵子龙》同名IP页游强势来袭，最高单月流水突破7500万人民币。因《混沌战域》和《武神赵子龙》两款游戏的成功推出，极光网络已成为国内较好的页游研发公司。

### 3. 极光网络的竞争优势

极光网络专注于网页游戏的研发及运营，成立于2014年并伴随游戏行业规模快速增长而得到迅速成长，目前已成功同时上线两款精品页游，随着其研发的游戏具有的独特创意、精致画面，专业的水准已得到了海内外玩家及业界的高度认可。

#### (1) 经验丰富且稳定的管理团队及研发人才

极光网络的管理团队专注游戏行业多年，行业经验丰富，参与过《征途》、《三国英雄传》、《九州文明》、《天界》等多款知名游戏的研发工作，对游戏行业有着深厚的理解和认识。极光网络主要管理人员代志立、李经伟、符志斌等人多年来一起创业，建立起了稳定的互相信任关系，自极光网络设立以来，吸引了一大批优秀管理研发人才，在战略决策、产品运营、技术研发、项目管理、美术风格等方面发挥各自的优势特长，形成了一支稳定高效的网络游戏开发团队。长期的研发经验沉淀、稳定的研发团队有力地保障了极光网络后续能够持续推出受欢迎的游戏产品。

#### (2) 科学的研发管理和质量控制体系

科学的研发管理体系可以有效提高研发各部门、各环节之间的沟通效率，降低游戏产品的研发成本。极光网络的管理团队凭借在游戏行业的多年从业经验，探索出了一套系统化的游戏开发、测试优化和运营反馈流程，形成了策划人员立项决策、技术美术人员开发实施、质量控制人员检验优化、产品运营人员市场反馈的闭环开发流程。

在质量控制体系方面，极光网络形成了立项、开发、上线运营等多环节的质量控制体系。在游戏产品立项阶段，深入调研并分析用户的需求，并从多方面验证项目的可行性和科学性，审慎决策。在开发

阶段，设立开发部门内部测试、质量控制部门测试、外网内部测试和玩家测试等多个质量控制节点，从功能性、可玩性等角度对游戏进行一系列测试，严格把控产品的质量。在上线阶段，持续搜集玩家及游戏运营商的反馈意见，不断调整优化。

### (3)卓越的 IP 改编能力

由 IP 改编的游戏因拥有大量高忠诚度粉丝群体，能够有效降低用户转化成本，近年来逐渐受到游戏开发者的关注。但将 IP 改编为游戏的过程需要游戏开发者拥有较强的游戏制作、策划和用户理解能力，将 IP 的特性成功地转化为游戏的元素，最大限度开发 IP 的导流效果。极光网络在 IP 改编方面具有较强的改编策划能力及成功实施经验，其根据同名大型古装电视剧改编而成的游戏《武神赵子龙》准确定位市场上喜爱三国题材以及电视剧演员林允儿、林更新的用户，一经推出就引爆市场，获得了众多关注。在未来的 IP 时代，极光网络有能力凭借自身对市场和用户的深入理解，精准定位市场，依靠自身强大的研发能力做出更多成功的精品 IP 游戏。

### (4)游戏产品的创新优势

网页游戏行业目前垄断竞争格局显现，在这种行业格局中，相较于大量同质化的产品，差异化和精品化的游戏更能获得玩家的关注。极光网络一直注重游戏在技术上及核心玩法上的创新，力争为用户提供最好的游戏体验。极光网络的研发人员一直重视玩家的需求，关注用户游戏偏好的变化，在游戏立项伊始将玩法、技术的创新作为立项会议的重点讨论方向，形成了持续的创新机制。比如《混沌战域》独创美人系统，将养成类的游戏元素加入 MMORPG 类游戏，吸引不同用户群体的关注。再比如《武神赵子龙》独创战队系统，允许玩家互相组成团体进行 PK，增强游戏的竞技性和互动性。此外《武神赵子龙》还独创战旗系统、婚配系统、武将系统等玩法系统及“允儿来了”、“竹林竞速”等内嵌活动以提升游戏的可玩性。对于游戏创新的重视及以往游戏创新的经验积累，将帮助极光网络持续开发出区别于行业内同质化产品的游戏，增强游戏产品的竞争力。

## 4.风险因素

### (1)收入单一

极光网络的收入来源相对单一。根据游戏收入历史数据显示，2015年的收入主要依赖的是《混沌战域》，但因其生命周期的特性，对2016年收入的贡献度已经较低，可见研发游戏能否保持可持续性，将对极光网络整体盈利有较大的影响。因此极光网络将以加大对其他游戏产品的投入，以降低对单一游戏的依赖。

### (2)核心人才流失风险

游戏公司的主要资源是核心管理人员和核心技术人员。极光网络的管理团队和核心人员均在游戏行业从业多年，具有较强的产品开发能力。保持较为稳定的优秀核心人员团队，是极光网络研发的游戏取得成功的关键因素之一。若极光网络的发展和人才政策无法持续吸引和保留发展所需的管理及技术人才，则将对公司经营造成不利影响。对此，极光网络已经采取了包括管理层及核心人员奖金激励、公司文化建设及设计有效的人才培养晋升机制等措施以保持公司核心人才的稳定。

### (3)移动网络游戏竞争格局

手机产业的成熟和4G网络的普及提升了手机用户的使用体验，各种应用类软件井喷式发展，在提高用户生活品质的同时，提升了用户对手机的依赖性，带动了移动游戏的迅速发展。移动游戏凭借硬件的便携性和游戏本身轻量级重娱乐的特点抢占了玩家的游戏时间。

### (五)被评估单位的发展战略及经营策略

继续发挥在网页游戏研发方面的竞争优势，把握网络游戏市场高速发展的机遇，积极拓展多元化的网络游戏市场形态。在继续扩充游戏类型，壮大游戏研发团队的基础上，扩大对精品网页游戏研发的投入。

## 四、被评估单位的资产与财务分析

### 1.财务状况与经营业绩

1.1 上海极光网络科技有限公司 2014年12月31日至2016年6月30日资产负债表如下：

## 合并资产负债表

金额单位：人民币元

资产	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年6月30日
货币资金	1,905,114.18	16,487,444.87	24,594,769.05
应收账款	2,066,479.01	24,459,520.41	41,327,104.87
预付款项	20,100.00	56,520.53	127,447.80
其他应收款	2,101,999.40	7,193,976.90	3,496,793.79
其他流动资产	0.00	0.00	480,000.00
<b>流动资产合计</b>	<b>6,196,068.64</b>	<b>48,431,743.50</b>	<b>70,026,115.51</b>
长期股权投资	0.00	0.00	0.00
固定资产	162,860.44	2,292,794.26	2,845,860.43
无形资产	11,277.84	6,611.28	4,278.00
长期待摊费用	0.00	193,020.83	124,895.83
递延所得税资产	0.00	0.00	293,079.07
<b>非流动资产合计</b>	<b>174,138.28</b>	<b>2,492,426.37</b>	<b>3,268,113.33</b>
<b>资产总计</b>	<b>6,267,830.87</b>	<b>50,689,889.08</b>	<b>73,294,228.84</b>

金额单位：人民币元

负债和所有者权益	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年6月30日
应付账款	12,480.00	0.00	0.00
预收款项	0.00	1,317,439.78	393,755.36
应付职工薪酬	1,794,978.47	2,520,309.33	3,109,114.26
应交税费	403,540.53	2,605,682.84	5,570,513.69
其他应付款	0.00	5,798.62	112,810.39
<b>流动负债合计</b>	<b>2,210,999.00</b>	<b>6,449,230.57</b>	<b>9,186,193.70</b>
<b>非流动负债合计</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,210,999.00</b>	<b>6,449,230.57</b>	<b>9,186,193.70</b>
实收资本	530,000.00	530,000.00	1,250,000.00
资本公积	7,750,000.00	7,750,000.00	7,750,000.00
盈余公积	0.00	3,830,299.62	3,830,299.62
未分配利润	-4,223,168.13	32,130,358.89	51,277,735.52
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,056,831.87</b>	<b>44,240,658.51</b>	<b>64,108,035.14</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>6,267,830.87</b>	<b>50,689,889.08</b>	<b>73,294,228.84</b>

## 1.2 上海极光网络科技有限公司 2014 年度至 2016 年 1-6 月利润表

如下:

## 2014 年度至 2016 年 1-6 月合并利润表

金额单位: 人民币元

项目名称	2014 年度	2016 年度	2016 年 1-6 月
一、营业总收入	2,444,014.99	53,978,581.53	31,878,935.98
其中: 主营业务收入	2,444,014.99	53,978,581.53	31,878,935.98
其他业务收入			
二、营业总成本	6,667,183.12	19,558,545.82	14,984,055.85
其中: 主营业务成本	238,575.02	5,311,232.83	3,493,955.51
其他业务成本			
营业税金及附加	23,876.50	948,092.06	564,663.97
销售费用			
管理费用	6,190,959.07	11,944,260.35	10,184,993.82
财务费用	-5,621.07	38,365.62	-82,721.45
资产减值损失	219,393.60	1,316,594.96	823,164.00
加: 投资收益(损失以“-”号填列)			
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	-4,223,168.13	34,420,035.71	16,894,880.13
加: 营业外收入	0.00	5,763,790.93	1,970,929.43
减: 营业外支出			11,512.00
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	-4,223,168.13	40,183,826.64	18,854,297.56
减: 所得税费用	0.00	0.00	-293,079.07
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	-4,223,168.13	40,183,826.64	19,147,376.63

注: 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月财务数据业经江苏公证天业会计师事务所(特殊普通合伙)审计。

### 2. 主要财务指标

上海极光网络科技有限公司 2014 年至 2016 年 1-6 月主要财务指标分析

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
<b>一、财务效益状况</b>			
净资产收益率(%)	-208.20%	166.40%	70.69%
总资产报酬率(%)	-134.94%	141.24%	60.56%
主营业务利润率(%)	89.26%	88.40%	87.27%
成本费用利润率(%)	-65.74%	232.36%	138.67%
<b>二、资产营运状况</b>			

项目	2014年	2015年	2016年1-6月
总资产周转率(次)	0.78	1.90	1.03
流动资产周转率(次)	0.80	1.99	1.08
应收账款周转率(次)	2.37	4.07	1.94
<b>三、偿债能力状况</b>			
资产负债率(%)	35.28%	12.72%	12.53%
流动比率(%)	2.76	7.47	7.62
<b>四、发展能力状况</b>			
销售增长率(%)		2109%	18%
资本积累率(%)		991%	45%
总资产增长率(%)		709%	45%

### 1. 盈利能力分析

极光网络成立至今先后研发并上线运营了《混沌战域》、《武神赵子龙》等精品网页游戏，2014年公司成立，2015年公司进入迅速成长期，至2016年1-6月随着收入规模的扩大，业务进入稳定发展期，主营业务利润率保持平稳状态，净资产收益率及总资产报酬率虽有回落，但依然保持较高水平，成本费用利润率有所下降，说明企业有着较强的盈利能力和竞争力。

### 2. 营运能力分析

总资产周转率及流动资产周转率2015年有较高的提高，2016年1-6月有小幅回落，主要是因为2016年1-6月收入规模迅速扩大的原因，应收账款周转率有所下降，但企业营运能力依然保持在一个较好的发展水平。

### 3. 偿债能力分析

极光网络的资产负债率逐年降低，流动比率逐年上升，说明企业无短期偿债风险。

### 4. 发展能力分析

2015年销售收入进行爆发期，2016年1-6月销售收入仍保持较快增长趋势，且随着收入规模的扩大，业务进入稳定发展期，虽销售增长率、资本积累率和总资产增长率在2016年1-6月有所回落，但依然保持较高水平，说明极光网络有着良好的发展能力。



## 五、收益预测的假设条件

### (一)一般假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- 2.假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- 3.假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 4.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
- 5.假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；
- 6.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
- 7.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；
- 8.假设评估基准日后被评估单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势；
- 9.假设被评估单位现有在线的游戏产品能如期运营，新产品开发计划如期进行，能按预测的计划时间完成新游戏的开发并如期上线运营并产生效益；
- 10.假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；
- 11.假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响；
- 12.被评估单位及相关责任方提供的有关本次评估资料是真实的、完整、合法、有效的。

### (二)特殊假设

- 1.本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提；
- 2.公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、营

运模式、合作分成比例等与目前方向保持一致。且在未来可预见的时间内公司按提供给评估师的发展规划进行发展，研发经营政策不做重大调整。

3.有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

4.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的水平。

5.假设评估基准日后被评估单位的游戏产品保持目前的市场竞争态势；

6.上海极光网络科技有限公司于2015年2月20日取得《软件产品登记证书》，有效期限自2015年2月20日至2020年2月19日。于2016年2月25日取得《软件企业认定证书》，有效期自2016年2月25日至2017年2月24日，需每年进行年审，本次评估以未来年度年审合格为前提。根据《财政部国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税[2012]27号）规定，享受两免三减半优惠政策，2015年至2016年按100%免征企业所得税，2017年至2018年按50%免征企业所得税，2019年及以后年度按25%进行计算。

7.假设企业目前适用17%增值税的应税收入未来仍适用17%的增值税，并可获得14%的即征即退优惠；

8.假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的，不会违反国家法律及社会公共利益，也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权力。

## 六、评估计算及分析过程

### （一）收益法具体方法和模型的选择

本次采用收益法对极光网络股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出营业性资产价值，然后再加上溢余资产价值和非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

本次预测，采用合并口径对上海极光网络科技有限公司股东全部权益进行评估，即本次预测数据包括了上海极光网络科技有限公司及合并报表中下属全资子公司上海极光互动网络科技有限公司的数据。

### 1.评估模型

本次评估拟采用未来收益折现法中的企业自由现金流模型。

### 2.计算公式

股东全部权益价值=企业整体价值-有息债务

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定

企业自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

明确的预测期期间是指从评估基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

### 3.预测期的确定

根据极光网络的实际状况及企业经营规模，预计极光网络在未来几年公司业绩会稳定增长，据此，本次预测期选择为 2016 年 7-12 月至 2021 年，以后年度收益状况保持在 2021 年水平不变。

### 4.收益期的确定

根据对上海极光网络科技有限公司所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑上海极光网络科技有限公司历年的运行状况、人力状况、研发能力及客户资源等均比较稳定，可保持长时间的经营，本次评估收益期按永续确定。

### 5.自由现金流量的确定

本次评估采用企业自由现金流量，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

### 6.终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

$P_n = R_{n+1} \times \text{终值折现系数}$ 。

$R_{n+1}$  按预测期末年现金流调整确定。

### 7.年中折现的考虑

考虑到自由现金流量全年都在发生，而不是只在年终发生，因此自由现金流量折现时间均按年中折现考虑。

### 8.折现率的确定

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量，则折现率选取加权平均资本成本(WACC)。

$$\text{公式： } WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

式中： $K_e$ ：权益资本成本；

$K_d$ ：债务资本成本；

$T$ ：所得税率；

$E / (D + E)$ ：股权占总资本比率；

$D / (D + E)$ ：债务占总资本比率；

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

$R_f$  = 无风险报酬率；

$\beta$  = 企业风险系数；

$MRP$  = 市场风险溢价；

$R_c$  = 企业特定风险调整系数。

### 9.溢余资产价值的确定

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

### 10.非经营性资产、负债价值的确定

非经营性资产是指与企业经营性收益无直接关系的，未纳入收益预测范围的资产及相关负债，采用成本法进行评估。

### 11.有息债务价值的确定

有息债务主要是指被评估单位向金融机构或其他单位、个人等借入款项及相关利息，截至评估基准日企业无有息债务。

### (二)预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业2014年-2016年1-6月的经营业绩为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、

国家及地区的宏观经济状况，企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等，尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测，其中主要数据预测说明如下：

### 1. 营业收入的预测

本次评估对于公司未来营业收入的预测是根据公司目前的经营状况、竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。

#### 1.1 历史年度主营业务收入分析

极光网络的主营业务收入主要来源于游戏分成收入，占 98% 以上。剩余主营业务收入来自于版权金收入及游戏软件技术服务费。

金额单位：人民币元

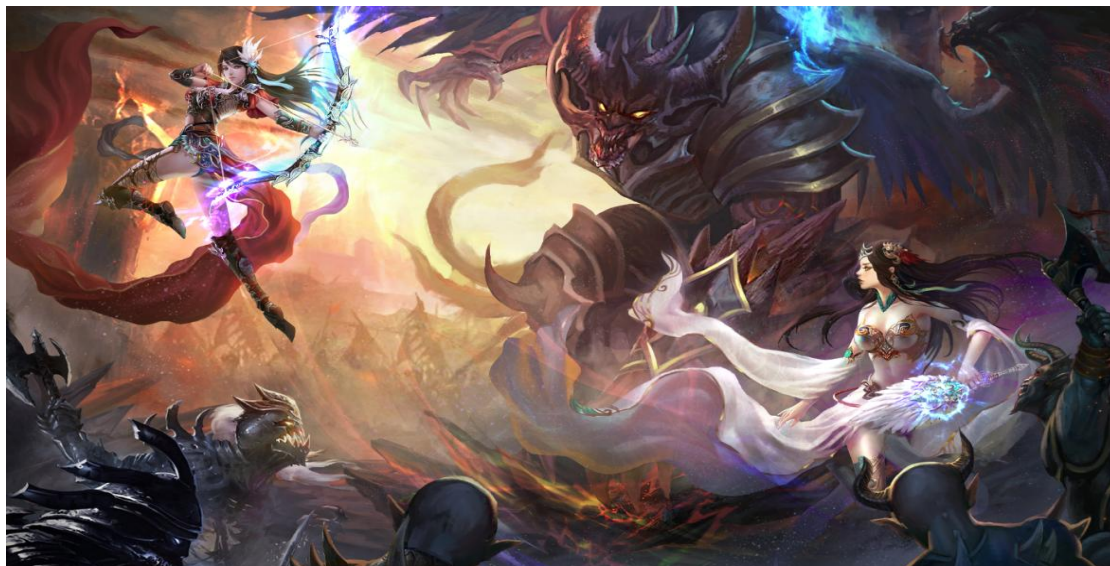
序号	产品名称	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
1	版权金收入	106,837.61	889,879.08	923,684.42
2	游戏软件技术服务费		145,631.07	
3	游戏分成收入	2,337,177.38	52,943,071.38	30,955,251.56
	合计	<b>2,444,014.99</b>	<b>53,978,581.53</b>	<b>31,878,935.98</b>

从历史数据可以看出，企业 2014 年至 2016 年 1-6 月经营业绩呈爆发式增长，主要是因为极光网络 2014 年 3 月成立后自主研发的《混沌战域》和 IP 页游《武神赵子龙》两款精品页游的成功上线。具体情况如下：

#### (1) 《混沌战域》游戏介绍

《混沌战域》于 2014 年 10 月正式推出，至今已运营约 1.5 年时间。是极光网络具代表性的产品之一。

《混沌战域》是企业自成立以来年自主研发的首款页游，是一款仙侠风格的大型 MMORPG 网页游戏。游戏以大型神话题材《封神榜》为背景，为广大玩家讲述殷商末世，天下大乱，仙、魔、灵三族相互斗法的故事。以精致唯美的画面，恢弘壮阔的世界观，超强的打击快感以及绚丽夺目的技能给玩家体验。同时融入了纣王逆天，哪吒闹海、嫦娥奔月、姜太公钓鱼以及闻仲西岐大战等一系列脍炙人口的神话故事。



游戏类型：角色扮演

画面风格：超时代玄幻风格

游戏视角：斜 30°

战斗方式：即时战斗

目标用户：喜爱 ARPG 的玩家,喜爱 PK 的玩家,同时游戏经验不多的初学玩家

产品优势：1.3Dwebgame 的完美展现，人物、装备、技能和光效多方面体现，效果比肩有端，同时资源量仍比传统页游要低，下载量小；2.多线程技术的完美优化，最多可支持 70-100 人同屏对战，50 人同屏粒子效果，光效全开均不会卡屏；3.人物 3D 化，可实现的人物动作多样化，打击动作可多样化，打击感更加强烈。而传统页游在动作上过于单一，3D 角色化使得游戏代入感更强等。

《混沌战域》2015 年 4 月月流水最高 4,800.00 万，截至评估基准日，总流水已超过 40,000 万元，并在台湾、韩国、泰国和越南成功上线。

## (2)《武神赵子龙》游戏介绍

《武神赵子龙》是一款根据同名大型古装电视剧改编的史诗级战争武侠风格的 ARPG 网游巨作，以武神赵子龙的传奇一生为主线，还原了赵云（林更新饰）的辉煌一生以及他与夏侯轻衣（林允儿饰）的一段动人的爱情故事。游戏高度还原影视剧情，独创武将系统、战队



系统、战旗系统、场景天气变化等创新玩法，带玩家领略武神赵子龙传奇一生。



游戏类型：角色扮演

画面风格：三国风格

游戏视角：斜 30°

战斗方式：即时战斗

目标用户：喜爱 ARPG 的玩家,喜爱 PK 的玩家,同时游戏经验不多的小白玩家

画面类型：2.5D

2016 年 3 月，游戏配合电视剧的播出上线（电视剧于 2016 年 4 月 3 日在湖南卫视独家首播），借助于电视剧的良好收视，游戏流水爆发增长。截至 2016 年 6 月，该游戏月流水已突破 7,000 万元。

## 1.2 运营模式

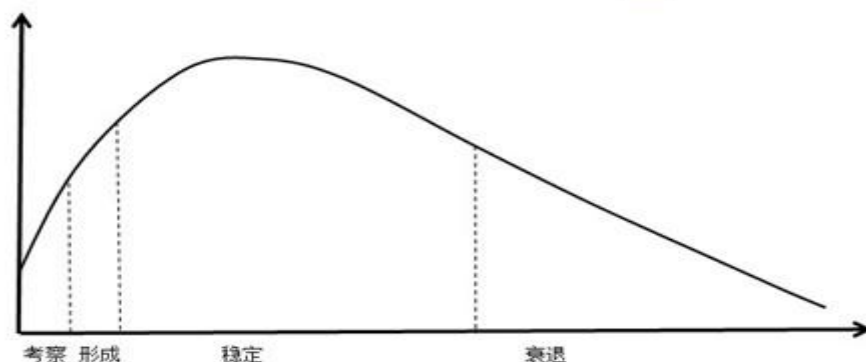
目前极光网络的游戏产品主要以独家代理的形式授权给游戏运营商运营，网络游戏运营商向极光网络支付版权金获得游戏产品代理权，在运营商的平台上或者运营商授权的第三方平台发行运营，由网络游戏运营商负责游戏的发行推广、活动策划、客服服务、运营结算。极光网络主要负责提供游戏产品的版本维护、技术支持等服务。在该种运营模式下，企业根据网络游戏运营商将其在游戏中取得的收入扣除相关费用后按协议约定的比例分成给本公司，在双方核对数据确认无误后，极光网络确认营业收入。

### 1.3 未来年度营业收入预测

#### 1.3.1 游戏分成收入的预测

##### (1) 现有游戏历史年度运营分析

##### 1) 游戏的生命周期



**考察期(测试期):** 是玩家初次接触网络游戏的认识期。在这个阶段, 游戏给予玩家的第一印象相当重要。游戏背景故事是否精彩, 画面音乐是否震撼, 人物动作是否流畅, 都是吸引玩家进一步参与游戏的重要因素。

**形成期(成长期):** 成长期是玩家对网络游戏的熟悉期。在这个阶段, 玩家不仅要继续熟悉游戏规则, 而且开始与其他玩家进行互动。总注册用户及活跃用户数量不断增长, 玩家在对游戏有一定接触后逐渐被内容、核心玩法、美术设计等吸引, 游戏付费用户数比例也明显上涨, 流水增幅较快。

**稳定期(成熟期):** 成熟期是玩家对网络游戏的完全参与期, 也是该游戏生命周期最长的时期。在这个阶段, 玩家已经熟悉游戏规则, 而且与其他玩家互动增多, 社区效应日趋明显。同时随着新增玩家增速趋于稳定, 游戏流水不再增加。

**退化期(衰退期):** 该阶段游戏注册用户数量逐渐饱和, 原有玩家的留存出现两种现象: 粘性度高的玩家并未有显著减少, 部分粘性度低的玩家则逐步流失。

极光网络所研发的游戏大多属于 MMORPG 类型游戏, 为中重度游戏, 该类型游戏用户覆盖和占有率广, 创新玩法适合各种不同类型人群。



我们对极光网络目前上线游戏的历史年度业务指标逐一进行了研究分析,得出其游戏流水的变化趋势与游戏的生命周期的各阶段变化趋势基本一致。

## 2)主要产品运营指标统计

### ① 《混沌战域》

《混沌战域》于2014年10月正式推出,至今已上线约1.58年时间,是一款MMORPG页游。2014年12月进入成长期,注册用户数已达到166万人,直至2015年2月进入一个稳定期,截至2016年6月30日,《混沌战域》的玩家达到4,094.04万人,月活跃平均达到199.68万人,付费用户达到123.94万人,累计总流水已达到40,861.86万,平均月ARPPU达到376.72元,最低为115.15元,最高为561.07元,游戏生命周期于2015年8月进入衰退期。

我们对极光网络目前运营的游戏品种《混沌战域》的历史年度业务指标逐一进行了研究分析,得出其游戏流水的变化趋势与游戏的生命周期的各阶段变化趋势基本一致。

截至2016年6月末,《混沌战域》的主要运营数据如下:

项目	2016年1-6月	2015年	2014年
当期充值总金额(万元)	3,556.11	35,964.22	1,341.53
期末注册玩家数量	40,940,418	40,201,098	1,661,231
月均付费玩家数量	11,451	92,617	19,764
月均活跃用户数	137,941	3,285,537	559,506
月均付费玩家ARPU(元)	509.86	359.30	180.11
月均充值消耗比	98.41%	98.82%	98.72%

### ② 《武神赵子龙》

与湖南卫视2016新年档黄金档电视剧《武神赵子龙》同名页游于2016年3月正式上线,《武神赵子龙》是由上海极光网络研发,37游戏独代运营的一款三国题材的角色扮演类网页游戏。游戏根据近期热播的同名古装电视剧剧情打造,更是力邀《武神赵子龙》主演亚洲女神林允儿为其代言,结合时下最热门IP,影游联动,现在随着电视剧的播出引起新的追捧热潮,刚上线就迅速崛起。截至评估基准日,注册用户数已达到2,482.44万人,2016年6月月平均活跃用户已

达到 821.53 万人，月平均付费用户达到 21.17 万人，累计总流水已达到 19,135.08 万，最高流水达到 7,649.76 万。

截至 2016 年 6 月末，《武神赵子龙》主要运营数据如下：

项目	2016 年 1-6 月
当期充值总金额（万元）	19,135.08
期末注册玩家数量	24,824,435
月均付费玩家数量	211,696
月均活跃用户数	8,215,305
月均付费玩家 ARPU（元）	210.06
月均充值消耗比	96.47%

电视剧《武神赵子龙》已完结一个月，《武神赵子龙》页游却依然保持着周开服近 300 组的开服频率，稳定在页游开服榜前列，用数据说明产品的稳定性和可持续性。



同时，37 游戏凭借着成熟的页游战略布局，积极开拓联运平台。截止 2016 年 6 月，《武神赵子龙》的游戏联运平台近 40 家，并获得腾讯、YY、360、金山、顺网等多家一线平台大力推广。众多联运平台为《武神赵子龙》组合了更加丰富的推广资源，保证了该游戏收入的持续稳定。

## (2) 未来年度游戏收入的预测

### 1) 企业战略发展目标及未来上线运营产品

极光网络未来将充分发挥现有游戏业务积累的先发优势，依托现有的品牌实力、资本实力、研发能力和技术支持能力，仍将打造精品游戏作为公司的目标，一方面通过多个网页研发项目齐头并进，加强

与优质 IP 结合的整合效应，集中力量推出精品游戏；另一方面将进一步发挥现有产品的品牌及优质客户优势，不断采取版本迭代、开发替代产品等方式维护及拓展新的市场。

由于游戏受生命周期的限制，不可能永续为企业带来收入。为保证收入的可持续性，根据企业的发展规划，每年推出多款优质游戏。2016 年除正在上线的 IP 页游《武神赵子龙》外，两款游戏现处于研发阶段，其中一款游戏处于封测的综合测试阶段，另一款游戏 DEMO 已形成，同时另一款游戏准备立项，近两年公司研发游戏的上线规划如下：

序号	类型	名称	游戏来源	预计研发周期	预计上线时间
1	MMORPG	绝世仙王	自研	2016 年 1 月至 2016 年 10 月	2016/11
2	MMORPG	游戏项目 1	自研	2016 年 3 月至 2017 年 1 月	2017/2
3	MMORPG	游戏项目 2	自研	2016 年 11 月至 2017 年 10 月	2017/10
4	MMORPG	游戏项目 3	自研	2017 年 1 月至 2017 年 11 月	2017/12
5	MMORPG	游戏项目 4	自研	2017 年 4 月至 2018 年 2 月	2018/3
6	MMORPG	游戏项目 5	自研	2017 年 9 月至 2018 年 7 月	2018/8
7	MMORPG	游戏项目 6	自研	2017 年 11 月至 2018 年 9 月	2018/10

未来销售收入预测基于目前运营产品及新产品研发计划，即根据未来年度每年上线产品，参考已上线产品运营指标的变化趋势，分别计算确定未来年度不同运营产品的分成收入，然后汇总得出全部产品的运营收入。

## 2)未来游戏收入模型及预测

本次评估对未来游戏收入模型和各阶段特点预测如下：

**考察期(观察期)：**一般持续 1-3 个月，是玩家初次接触网络游戏的认识期。因极光网络以其较好的研发能力，成功上线的精品网页游戏为企业未来发展提供良好基础，企业努力维系用户，让用户在游戏里有归属感，用户粘度和游戏的实时更新及迭代使游戏玩家能在不同游戏间切换。因此，企业上线游戏的考察期较短，上线后较短时间内很快进入迅速增长阶段(成长期)。

**形成期(成长期)：**一般持续 1-3 个月。在这个阶段，玩家逐步熟悉新游戏的规则，并开始与其他玩家进行互动。总注册用户及季度活

跃用户数量不断增长；玩家在对游戏有一定接触后逐渐被内容、核心玩法、美术设计等吸引；付费用户数比例也明显上涨。故月流水幅较快。

**稳定期(成熟期):** 一般持续 4-5 个月。成熟期是玩家对网络游戏的完全参与期，该时期是游戏运营商创收的最关键期。在这个阶段，玩家已经熟悉游戏规则，而且与其他玩家互动增多，社区效应日趋明显；玩家开始享受成就感，并开始对游戏产生依赖感。该类群体对游戏有较高的忠实度，成为企业的目标用户群体，因此不满意的风险率大大降低。由于玩家对游戏的期许值会随着消费金额的上升而增加，玩家在心理上对满意度有更高的追求。因此，企业会针对目标群体的需求及文化背景，利用先进的后台数据分析系统及社区平台内与玩家的及时交流，定期高频的对游戏进行更新和维护。

**退化期(衰退期):** 一般是 10-12 个月。新增用户逐渐减少，原有用户的留存出现两种现象：粘性度高的群体并未有显著减少；部分成熟期末端进入的新增客户留存率下降。企业结合现有游戏经济寿命的因素，会在该阶段根据新游戏研发计划对既有游戏后期维护人员数量进行调整，科学安排新游戏的研发和上线时间，可以合理实现新旧游戏间的人员调配，使得人员利用率得到最大化，人工成本得以有效控制，故而老游戏在退化期末终止，整个页游的生命周期约为 24 个月。

### 3)指标分析及预测

#### a.月活跃登陆用户

月活跃登陆用户指每个月至少登陆一次的游戏用户。预测游戏产品上线初期，月活跃登陆用户数呈增长趋势，至高位之后开始逐步下降。

#### b.付费率

付费率是实际付费用户数量占活跃用户的比率，当游戏达到稳定期后较为稳定。

#### c.ARPPU 值

ARPPU 值即平均每付费用户收入。

ARPPU 值即每个付费用户的平均消费水平。能够影响 ARPPU 值的因素很多，游戏质量的好坏、运营活动的力度、用户群特征的吻合度以及用户付费能力是其中最为重要的几个因素，也是游戏从始至终都会起作用的因素。

#### d. 游戏流水分成比例

运营平台流水分成是指按游戏流水一定比例分给合作方。分成比例参考企业与运营平台签订的历史协议数据确定。

本次评估对极光网络研发游戏的各项运营指标预测时，主要根据已运营游戏的历史数据，并结合每款游戏的市场定位及研发运营团队的配置及经验，依据游戏所处的生命周期作出合理的判断。

### 1.3.2 版权金和游戏软件技术服务费收入的预测

(1) 对于版权金收入的预测，根据历史年度实现版权金的月平均收入，预计每年的版权金收入；

(2) 对于游戏软件技术服务费的收入，为偶然发生的零星收入，本次评估不预测。

### 1.3.3 企业营业收入预测小结

本次评估对极光网络未来五年的游戏运营收入进行了测算，预测期为 2016 年 7 月至 2021 年。其中，2016 年 6 月至 2018 年的收入预测根据极光网络目前正在运营及未来拟上线运营游戏的游戏项目，参考历史经营情况预测汇总得到。2018 年至 2021 年，主要按照企业未来研发计划、核心竞争力、经营状况及游戏行业发展预期等因素综合预测确定。2021 年以后为永续期，预测收入在 2021 年的基础上保持不变。因此预测未来年度的主营业务收入情况如下：

金额单位：人民币元

项目	2016 年 7-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
主营业务收入	46,136,798.32	109,370,449.45	134,571,880.30	162,612,446.15	181,034,155.56	191,905,700.00

## 2. 营业成本的预测

营业成本主要为主营业务成本，是主营业务收入相对应的成本。

主营业务成本主要包括工资、社保、公积金、奖金、福利费、房屋赁租费、折旧费、办公专线费等费用组成。

本次评估根据企业历史情况,结合企业未来经营计划做了具体预测,对于折旧,按固定资产价值及其相应的折旧年限和残值率进行预测。对于房屋租赁费,根据未来年度财务规划,未来将该项成本计入管理费用。对于工资,参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素,并与企业游戏上线计划相结合,同时考虑近几年当地社会平均工资的增长水平,预测未来年度上线的游戏所需员工人数、工资总额;对于社保、奖金、公积金及福利费等,根据历史年度相关费用占工资比例预测未来。对于办公专线费等费用根据占收入的规模预测未来。

因此预测未来年度的主营业务成本情况如下:

金额单位:人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业成本合计	4,864,462.76	15,715,952.04	19,730,195.93	22,542,106.56	26,002,162.03	30,041,592.41

### 3.营业税金及附加的预测

营业税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加费和河道费。极光网络的城市维护建设税按应交流转税的5%计缴,地方教育费附加按应交流转税的2%计缴,教育费附加按应交流转税的3%计缴,河道税按应交流转税的1%计缴。

各年度营业税金及附加预测结果如下表所示:

金额单位:人民币元

序号	税种	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
1	城建税	392,060.86	929,425.31	1,143,613.10	1,381,929.78	1,538,522.06	1,630,978.05
2	教育费附加	235,236.51	557,655.19	686,167.86	829,157.87	923,113.24	978,586.83
3	地方教育费附加	156,824.34	371,770.12	457,445.24	552,771.91	615,408.82	652,391.22
4	河道税	78,412.17	185,885.06	228,722.62	276,385.96	307,704.41	326,195.61
营业税金及附加合计		862,533.89	2,044,735.68	2,515,948.81	3,040,245.51	3,384,748.53	3,588,151.71

### 4.管理费用的预测

极光网络的管理费用主要包括人员工资、奖金、社会保险费、房租费、差旅费、办公费、研发费、业务招待费、水电费、折旧摊销费等。

对于工资,参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素,并与企业游戏研发计划相结合,同时考虑近几年当地社会平均工资的增长

水平，预测未来年度研发的游戏所需员工人数、工资总额；对于固定资产折旧按照各项资产数额及其相应的折旧年限和残值率进行预测；对于房屋租赁费，根据合同约定的费用及在研的游戏所需人员占总研发人员比例进行预测；差旅费、办公费、研发费、业务招待费、水电费等费用根据收入的规模预测未来。对未来各年度进行预测。管理费用的预测数据如下：

金额单位：人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
管理费用	10,278,343.79	25,838,491.10	33,515,814.59	39,341,997.40	45,052,830.77	51,016,403.02

### 5.财务费用的预测

本次被评估单位历史财务费用较小，且评估基准日现金流较充足，无需贷款，故不予预测财务费用。

### 6.营业外收支的预测

上海极光网络科技有限公司 2015 年度至 2016 年 1-6 月营业外收入主要为享受即征即退政策取得的退税等，营业外支出主要为税收滞纳金支出，对于未来营业外收入，根据《财政部国家税务总局关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100号）规定：“增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按 17%税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3%的部分实行即征即退政策。”故本次未来营业外收入根据增值税实际税负超过 3%的部分进行预测。

金额单位：人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业外收入	6,327,937.77	15,210,857.81	18,390,176.91	22,384,794.70	25,086,877.85	26,714,596.38

### 7.所得税的预测

上海极光网络科技有限公司于 2016 年 2 月 25 日取得《软件企业认定证书》，根据《财政部国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（财税[2012]27号）规定，享受两免三减半优惠政策，2015 年至 2016 年按 100%免征企业所得税，2017 年至 2019 年按 50%免征企业所得税，2020 年及以后年度按 25%进行计算，并考虑了研发费用税前加计扣除。对于全资子公司上海极

光互动网络科技有限公司，因其名下在研的《绝世仙王》游戏预计于2016年11月正式上线并产生收入，因此按25%进行企业所得税计算。

所得税的预测数据详见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
所得税	873,127.41	12,497,346.13	11,544,676.05	13,404,952.28	29,125,313.04	29,071,295.77

## 8.未来年度折旧、摊销的预测

根据公司固定资产计提折旧和无形资产的摊销方式，评估人员对存量、增量固定资产和无形资产，按照企业现行的折旧(摊销)年限、残值率和已计提折旧(摊销)的金额逐一进行了测算。并根据原有固定资产和无形资产的分类，将测算的折旧及摊销分至主营业务成本、管理费用和研发费用。

累计折旧的预测数据详见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
折旧额	329,315.27	668,433.97	654,849.26	645,884.78	479,876.76	117,679.09

摊销的预测数据详见下表：

金额单位：人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
摊销额	70,458.36	58,715.47	0.00	0.00	0.00	0.00

## 9.资本性支出的预测

### 9.1 预测期资本性支出

根据企业的发展规划及目前实际执行情况，未来年度资本性支出具体预测如下：

金额单位：人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
一、增量资产的购建						
房屋类资产						
机器设备						
车辆						
电子设备	40,000.00	55,000.00	57,800.00	60,700.00	63,700.00	66,900.00
长期待摊费用						



项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
小计	40,000.00	55,000.00	57,800.00	60,700.00	63,700.00	66,900.00
二、存量资产的更新						
房屋类资产						
机器设备						
车辆						
电子设备	10,000.00	10,000.00	15,000.00	20,000.00	25,000.00	30,000.00
小计	10,000.00	10,000.00	15,000.00	20,000.00	25,000.00	30,000.00
合计	50,000.00	65,000.00	72,800.00	80,700.00	88,700.00	96,900.00

## 9.2 永续期资本性支出

为了保持企业持续生产经营,2021年以后到固定资产更新和改造前要保持一定日常维修和保养费用。

不同类别的固定资产更新的周期也不同,本次评估车辆按10年的平均使用年限来考虑,电子设备按5年的平均使用年限来考虑。

本次评估首先预测更新年度的资本性支出总金额,然后折现计算出2022年及以后年度的年资本性支出金额,以后年度的年资本性支出的计算公式为:

$$P = R_t \times r \times \frac{(1+r)^m}{(1+r)^m - 1} \times (1+r)^{-t}$$

式中: P 为永续期年资本性支出额

R<sub>t</sub> 为资产预计的重置价值

t 为资产2022年至资产更新的年限

m 为资产的平均使用年限

r 为折现率

以后年度的年折旧的计算公式为:

$$D = A \left( 1 - \frac{1}{(1+r)^s} \right) + B \left( 1 - \frac{1}{(1+r)^n} \right) \left( \frac{(1+r)^{(m-t)}}{(1+r)^m - 1} \right)$$

式中: D 为永续期年折旧额

m 为资产的平均使用年限

n 为资产的会计折旧年限

t 为资产明确预测期至资产首次更新的年限

s 为明确预测期后剩余折旧年限

A 为明确预测期后至首次更新前的年折旧额

B 为首次资产更新后的永续期的年折旧额

r 为折现率

根据以上公式和思路，计算永续期年资本性支出 486,000.00 元，年折旧与摊销额 364,100.00 元。

### 10. 营运资金增加额的预测

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，获取他人提供的商业信用，相应可以减少现金的即时支付。被评估单位的非经营性资产为预付款项中的购车款、其他应收款中的股东及员工借款、桶装水押金等，其他流动资产中的待退所得税及递延所得税资产等，非经营性负债为其他应付款中的个税返还、水果费及快递费等。应交税费和应付职工薪酬等项目因周转快，拖欠时间较短，且金额相对较小，预测时假定其保持基准日余额持续稳定。所以计算营运资金的增加需考虑正常经营所需保持的现金、应收账款、预付款项、预收款项等几个因素。

#### 10.1 基准日营运资金的确定

企业基准日营运资金根据资产基础法评估结果，剔除溢余资产、非经营性资产及负债后确定。评估基准日的调整后营运资金为 56,991,941.26 元。

#### 10.2 企业历史年度营运资金情况

上海极光网络科技有限公司历史年度营运资金及周转情况如下：

金额单位：人民币元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
营运资金	18,465,024.28	41,748,232.14	56,991,941.26
营运资金的变动		23,283,207.86	15,243,709.12

#### 10.3 最低现金保有量的预测

一般情况下，企业要维持正常运营，通常需要一定数量的现金保有量。通过对极光网络 2014 年度至 2016 年 1-6 月各期营运资金的现金持有量与付现税费情况进行的分析，极光网络营运资金中现金的持有量约为 9 个月的付现税费费用，预测期内各年日常现金保有量如下表：

金额单位：人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
现金保有量	17,421,300.00	29,740,500.00	35,190,900.00	41,355,900.00	57,812,400.00	62,668,800.00

#### 10.4 非现金营运资金的预测

评估人员分析企业历史年度应收账款、预付款项、预收款项的周转情况，综合分析评估基准日以上科目内容及金额的构成情况及历史年度的周转情况，预测了未来周转天数。则：

预测年度应收账款=当年销售收入×该年预测应收账款周转天数  
/365

预测年度预付款项=当年销售成本×该年预测预付款项周转天数  
/365

预测年度预收款项=当年销售收入×该年预测预收款项周转天数  
/365

按照以上方法对未来营运资金预测如下：

金额单位：人民币元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营运资金	27,276,663.46	47,064,180.27	58,496,443.36	71,299,077.08	92,133,953.05	99,596,135.36
营运资金的变动	-29,715,277.80	19,787,516.82	11,432,263.09	12,802,633.72	20,834,875.97	7,462,182.31

#### 10.5 永续期净现金流量的预测

因收益期按永续确定，预测期后经营按稳定预测，故永续经营期年自由现金流，按预测末年自由现金流调整确定。主要调整包括：

资本性支出：按企业未来规划，若确保企业能够正常的稳定的持久的运营下去，结合目前企业资产的状况和更新投入资产的情况，确定预测期后每年的资本性支出金额为 486,000.00 元；

折旧摊销费：根据企业预测年后的年资本性支出，结合企业的固

定资产的折旧政策,确定预测期后每年的折旧摊销费为 364,100.00 元;

主营业务成本:由于折旧费用发生变化,企业主营业务成本也相应变化,折旧费用的变化额,就是主营业务成本的调整数,故确定预测期后的主营业务成本为 30,046,341.94 元;

管理费用:由于折旧费用发生变化,企业管理费用也相应变化,折旧费用的变化额,就是管理费用的调整数,故确定预测期后的管理费用为 51,258,074.41 元;

则预测年后按上述调整后的年自由现金流为 104,588,003.87 元。

### 11.未来年度企业自由现金流量的预测

金额单位:人民币万元

项目	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至 永续
<b>一、营业收入</b>	<b>4,613.68</b>	<b>10,937.04</b>	<b>13,457.19</b>	<b>16,261.24</b>	<b>18,103.42</b>	<b>19,190.57</b>	<b>19,190.57</b>
减:营业成本	486.45	1,571.60	1,973.02	2,254.21	2,600.22	3,004.16	3,004.63
营业税金及附加	86.25	204.47	251.59	304.02	338.47	358.82	358.82
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	1,027.83	2,583.85	3,351.58	3,934.20	4,505.28	5,101.64	5,125.81
<b>二、营业利润</b>	<b>3,013.15</b>	<b>6,577.13</b>	<b>7,880.99</b>	<b>9,768.81</b>	<b>10,659.44</b>	<b>10,725.96</b>	<b>10,701.31</b>
加:营业外收入	632.79	1,521.09	1,839.02	2,238.48	2,508.69	2,671.46	2,671.46
减:营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>三、利润总额</b>	<b>3,645.94</b>	<b>8,098.21</b>	<b>9,720.01</b>	<b>12,007.29</b>	<b>13,168.13</b>	<b>13,397.41</b>	<b>13,372.77</b>
减:所得税费用	87.31	1,249.73	1,154.47	1,340.50	2,912.53	2,907.13	2,901.78
<b>四、净利润</b>	<b>3,558.63</b>	<b>6,848.48</b>	<b>8,565.54</b>	<b>10,666.79</b>	<b>10,255.60</b>	<b>10,490.29</b>	<b>10,470.99</b>
加:折旧及摊销	39.98	72.71	65.48	64.59	47.99	11.77	36.41
减:资本性支出	5.00	6.50	7.28	8.07	8.87	9.69	48.60
营运资金需求净增加	-2,971.53	1,978.75	1,143.23	1,280.26	2,083.49	746.22	0.00
<b>五、净现金流量</b>	<b>6,565.13</b>	<b>4,935.94</b>	<b>7,480.52</b>	<b>9,443.05</b>	<b>8,211.23</b>	<b>9,746.15</b>	<b>10,458.80</b>

注:本次评估中采用企业自由现金流量模型,企业自由现金流量不计算财务费用。

### (三)折现率的确定

#### 1.无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定,因此本次无风险报酬率  $R_f$  取 2.8411%。

## 2. 权益系统风险系数的确定

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： $\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

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 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周游戏行业类似上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据游戏行业类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出游戏行业类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 1.0871。

再结合企业经营后运行的时间及贷款情况、管理层未来的筹资策略、可比上市公司的资本结构等确定企业的 Beta。由于极光网络在基准日无贷款，预计未来无借款计划，确定企业的 D/E 为 0%。

则根据上述计算得出企业风险系数 Beta 为 1.0871。

## 3. 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

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也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

即：市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额。

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2015 年美国股票与国

债的算术平均收益差 6.18%；国家风险补偿额取 0.93%。

$$\begin{aligned} \text{则：MRP} &= 6.18\% + 0.93\% \\ &= 7.11\% \end{aligned}$$

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 7.11%。

#### 4. 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待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、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。

互联网行业尤其是网络游戏行业受到国家法律法规及政策的严格监管，政策的调整及变化将可能对公司业务带来一定的风险。

公司目前网页游戏 2 款，未来研发的游戏，在市场的反映情况存在一定的不确定性。极光网络独特的经营模式决定了公司的现金流入较为充沛，目前保持了较高的现金储备，较高水平的现金储备有利于公司防范风险，可促进业务开拓，但资金闲置导致的货币资金利用效率低下。

培养并保有高素质的技术团队是公司保持并不断提升核心竞争能力的关键。人才的流失将对公司的科技研发和生产经营造成不利影响。

极光网络虽然拥有自主研发能力的竞争优势，但由于其主要依靠自身的积累发展，与同类上市公司相比，其游戏用户规模、公司的资本规模相对偏小，在一定程度限制了公司的发展步伐。

根据以上分析，企业特定风险调整系数  $R_c$  取 3%。

#### 5. 预测期折现率的确定

##### (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。

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\ &= 13.57\% \end{aligned}$$

## (2) 计算加权平均资本成本

$$WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

由于企业无有息负债， $K_d=0$ ，则  $WACC = K_e=13.57\%$ 。

## (四) 评估值的计算过程及评估结论

收益期内各年预测自由现金流量折现考虑，从而得出企业的营业性资产价值。

计算结果详见下表：

金额单位：人民币万元

项目	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至 永续
净现金流量	6,565.13	4,935.94	7,480.52	9,443.05	8,211.23	9,746.15	10,458.80
折现率年限	0.25	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	
折现率	13.57%	13.57%	13.57%	13.57%	13.57%	13.57%	13.57%
折现系数	0.9687	0.8805	0.7753	0.6827	0.6011	0.5293	3.9003
各年净现金流量折现值	6,359.57	4,346.17	5,799.69	6,446.46	4,935.76	5,158.40	40,792.84
预测期经营价值	73,838.87						

## 1. 溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产，被评估单位的溢余资产为扣除企业所需的现金保有量后的货币资金，评估基准日无溢余资产。

## 2. 非经营性资产和负债的评估

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

被评估单位的非经营性资产为预付款项中的购车款及用于员工居住的房屋租赁费、其他应收款中的股东及员工借款、桶装水押金等，其他流动资产中的待退所得税及递延所得税资产等，非经营性负债为其他应付款中的个税返还、水果费及快递费等。截至评估基准日非经营性资产价值为 414.11 万元。

## (五)收益法评估结果

### 1.企业整体价值的计算

$$\begin{aligned}\text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{溢余资产} + \text{非经营性资产价值} \\ &= 73,838.87 + 0.00 + 414.11 \\ &= 74,252.98 \text{ 万元}\end{aligned}$$

### 2.付息债务价值的确定

截至评估基准日，上海极光网络科技有限公司无有息债务。

### 3.股东全部权益价值的计算

$$\begin{aligned}\text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} \\ &= 74,252.98 - 0.00 \\ &= 74,252.98 \text{ 万元}\end{aligned}$$



## 第五章 评估结论及分析

北京中企华资产评估有限责任公司接受中南红文化集团股份有限公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对上海极光网络科技有限公司的股东全部权益在 2016 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估。根据以上评估工作，得出如下评估结论：

### 一、资产基础法结果

截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，上海极光网络科技有限公司总资产账面价值为 7,824.66 万元，评估价值为 9,402.90 万元，增值额为 1,578.24 万元，增值率为 20.17%；总负债账面价值为 853.04 万元，评估价值为 853.04 万元，无增减变化；股东全部权益账面价值为 6,971.62 万元(账面价值业经江苏公证天业会计师事务所(特殊普通合伙)审计)，评估价值为 8,549.86 万元，增值额为 1,578.24 万元，增值率为 22.64%。资产基础法具体评估结果详见下列评估结果汇总表：

### 资产基础法评估结果汇总表

评估基准日：2016 年 6 月 30 日

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
流动资产	1	7,412.60	7,412.60	0.00	0.00
非流动资产	2	412.06	1,990.30	1,578.24	383.01
其中：长期股权投资	3	100.00	302.94	202.94	202.94
固定资产	4	282.33	342.75	60.42	21.40
无形资产	5	0.43	1,315.31	1,314.88	307,359.09
递延所得税资产	6	29.31	29.31	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	<b>7</b>	<b>7,824.66</b>	<b>9,402.90</b>	<b>1,578.24</b>	<b>20.17</b>
流动负债	8	853.04	853.04	0.00	0.00
非流动负债	9	0.00	0.00	0.00	
<b>负债总计</b>	<b>10</b>	<b>853.04</b>	<b>853.04</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>股东全部权益</b>	<b>11</b>	<b>6,971.62</b>	<b>8,549.86</b>	<b>1,578.24</b>	<b>22.64</b>

运用资产基础法对上海极光网络科技有限公司的全部资产和相关负债进行评估后，部分资产的评估结果与账面值发生了变动，其变动情况见下表：

金额单位：人民币万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	长期股权投资	100.00	302.94	202.94	202.94
2	运输设备	271.81	328.90	57.09	21.00
3	电子设备	10.52	13.85	3.33	31.66
3	无形资产-其他无形资产	0.43	1,315.31	1,314.88	307,359.09

1.长期股权投资评估减值主要是因为上海极光互动网络科技有限公司纳入评估范围的计算机软件著作权无形资产，企业账面未记录，造成增值较大，导致长期股权投资增值。

2.车辆评估增值主要是因为评估按照《机动车强制报废标准规定》及现场勘查确定的成新率大于企业会计计提的折旧年限，以及上海市的车辆牌照费市场价格呈上升趋势所致。

3.电子设备评估原值减值是因为近年来电子类设备技术发展迅速、更新换代较快，价格下降，且部分设备采用二手市场价进行评估；净值增值是主要是因为评估时所采用的经济寿命年限大于企业账面的会计折旧年限。

4.其他无形资产评估增值主要是因为计算机软件著作权等无形资产企业账面未记录，造成增值较大。

## 二、收益法评估结果

截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，上海极光网络科技有限公司总资产账面价值为 7,824.66 万元，负债账面价值为 853.04 万元，股东全部权益账面价值为 6,971.62 万元(账面价值业经江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计)，股东全部权益评估值为 74,252.98 万元，增值 67,281.36 万元，增值率 965.07%。

## 三、评估结论

采用资产基础法评估得到的上海极光网络科技有限公司股东全部权益价值为 8,549.86 万元，采用收益法评估得到的股东全部权益价值为 74,252.98 万元，差异 65,703.11 万元，差异率为 768.47%。

资产基础法和收益法评估结果出现差异的主要原因是：资产基础法是指在合理评估企业各分项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总

减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，服务、研发、团队、资质、客户等无形资源难以在资产基础法中逐一计量和量化反映，而收益法则能够客观、全面的反映被评估单位的价值。因此造成两种方法评估结果存在较大的差异。

极光网络主要从事网页游戏的研发，具有“轻资产”的特点，其固定资产投资相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，也考虑了企业的研发优势、服务能力、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。极光网络成立于 2014 年，公司成立之初与 37 游戏（37.com）建立了全方位战略合作伙伴关系，并成功上线了《混沌战域》及《武神赵子龙》，且《混沌战域》最高月流水已达 4800 万，武神赵子龙最高月流水已达 7500 万，因该两款游戏研发的成功，使得极光网络一跃成为国内较好的页游研发公司，鉴于本次评估目的，收益法评估的途径更能够客观合理地反映上海极光网络科技有限公司的价值。本次评估以收益法的结果作为最终评估结论。

根据以上评估工作，本次评估结论采用收益法评估结果，即：上海极光网络科技有限公司的股东全部权益价值评估结果为 74,252.98 万元。

## 评估说明附件

附件一、企业关于进行资产评估有关事项的说明

附件二、上海极光网络科技有限公司长期股权投资——上海极光互动网络科技有限公司评估说明