

关于《关于对江南嘉捷电梯股份有限公司重大资产出售、置换及发行购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》
资产评估相关问题的答复

上海证券交易所：

根据贵所 2017 年 11 月 3 日出具的《关于对江南嘉捷电梯股份有限公司重大资产出售、置换及发行购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函》（上证公函[2017] 2287 号）的要求，中联资产评估集团有限公司项目组对贵所审核意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本答复。

江南嘉捷电梯股份有限公司或简称为“江南嘉捷”；

三六零科技股份有限公司或简称为“三六零”。

如无特殊提示，本答复中使用的货币金额单位为人民币万元。

现将具体情况汇报如下：

一、标的资产游戏运营业务的主要模式分为独家代理模式和联合运营模式。草案披露，标的资产报告期内游戏收入占比和金额均呈下滑趋势，但草案同时披露，标的资产的游戏独家代理费用增加，主要原因包括，代理的游戏数量增加和代理的游戏整体质量提高。请补充披露：（1）报告期内游戏平台新增运营的游戏数量、报告期末运营的游戏数量及该平台上运营游戏承担的主要服务内容；（2）各模式下与开发商之间的分成模式、分成比例或代理授权金金额，报告期内游戏业务的总收入及分给开发商的金额；（3）标的资产对于平台上运营游戏承担的主要责任；（4）代理的游戏整体质量提高的主要依据；（5）结合上述情况，分析标的资产报告期内游戏收入占比和金额下降的原因，并说明标的资产预测未来游戏收入增长的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。（问询函意见 4）答复：

（一）报告期内游戏平台新增运营的游戏数量、报告期末运营的游戏数量及该平台上运营游戏承担的主要服务内容

1. 报告期内游戏自有平台运营游戏数量及变化如下所示：

项目	2017 年 1-6 月		2016 年		2015 年		2014 年	
	数量	变化量	数量	变化量	数量	变化量	数量	变化量
手游	2607	-72	2679	393	2286	824	1462	905
页游	368	-17	385	38	347	99	248	43
端游	8	-3	11	1	10			
合计	2983	-92	3075	432	2643	933	1710	948

注：上述游戏为当期有业务收入的游戏

2. 主要服务内容

三六零在联合运营模式的主要服务内容包括：

1) 提供充值服务； 2) 对联运游戏进行宣传、推广；提供合作运营游戏中因玩家充值及虚拟货币兑换问题引起的用户咨询和投诉的收集和处理。

三六零在代理模式下，除提供上述联合运营模式下的服务内容外，还以自身名义向第三方授权运营相关游戏。

(二)各模式下与开发商之间的分成模式、分成比例或代理授权金金额，报告期内游戏业务的总收入及分给开发商的金额

1. 分成模式

一般而言，三六零与游戏开发商在联合运营模式下采用流水分成的方式。双方基于双方商业协商后的比例按照游戏的流水金额进行分成。

在独家代理模式下，三六零与游戏开发商采用独家代理费加流水分成（或支付预付分成款）的方式。其中，独家代理费加流水分成是指三六零先向游戏开发商支付固定的版权金，或以阶梯支付的模式获得代理权，游戏上线之后再以流水分成的方式进行分成。

2. 分成比例

在联运模式下，三六零在手游的主要分成比例在 30%至 60%之间；在页游的主要分成比例为 65%至 80%之间；在端游的主要分成比例为 40%至 60%之间。

在代理模式下，三六零在手游的主要分成比例在 40%至 70%之间；在页游的主要分成比例为 70%至 80%之间；在端游的主要分成比例为 50%至 70%之间。

3. 独家代理费

三六零在联合运营模式下无需支付独家代理费。在代理模式下，报告期内三六零摊销的独家代理费分别为：

单位：千元

项目	2017年1-6月	2016年	2015年	2014年
独家代理费	130,661	149,777	64,063	14,099

4. 游戏业务流水与分成金额

三六零在报告期内联运模式下的游戏总流水与应付研发商分成如下：

单位：千元

项目	2017年1-6月		2016年		2015年		2014年	
	总收入	应付研发商分成	总收入	应付研发商分成	总收入	应付研发商分成	总收入	应付研发商分成
手游	894,765.79	447,277.47	2,742,752.88	1,423,424.92	2,571,949.63	1,308,269.27	1,627,420.92	842,863.25
页游	332,133.94	113,361.53	819,263.26	274,222.92	1,089,948.48	358,826.65	1,321,191.07	428,019.63
端游	554.67	265.15	2,432.00	931.21	9,015.04	3,037.04	-	-
合计	1,227,454.40	560,904.15	3,564,448.14	1,698,579.06	3,670,913.15	1,670,132.96	2,948,612.00	1,270,882.89

三六零在报告期内独家代理模式下的总流水与分成如下：

单位：千元

项目	2017年1-6月		2016年		2015年		2014年	
	总流水	应付研发商分成	总流水	应付研发商分成	总流水	应付研发商分成	总流水	应付研发商分成
手游	201,648.97	114,750.29	600,786.68	316,732.64	484,949.93	290,390.28	406,553.76	227,535.43
页游	152,455.57	45,551.98	651,520.67	203,286.01	643,439.23	180,808.06	1,423,401.27	334,527.72
端游	31,980.09	15,999.61	28,444.51	13,525.30	-	-	-	-
合计	386,084.63	176,301.88	1,280,751.86	533,543.95	1,128,389.16	471,198.35	1,829,955.04	562,063.15

注：上表中独家代理模式下的总流水不包含三六零给第三方联运平台的分成

（三）标的资产对于平台上运营游戏承担的主要责任

1. 三六零在联合运营模式下的主要责任包含：

（1）三六零提供必要的技术支持以保障游戏兑换、充值系统的有

效运行；

(2) 三六零对联运游戏进行宣传支持，双方共同推广游戏；

(3) 提供合作运营游戏中因玩家充值及虚拟货币兑换问题引起的用户咨询和投诉的收集和处理；

(4) 三六零不承担由于游戏研发商提供的合作运营游戏及相关产品或服务本身原因产生的客户问题以及法律责任；

(5) 每个自然月，三六零与游戏研发商就用户兑换游戏虚拟货币产生的实际收入进行分成。

2. 三六零在独家代理模式下除承担联合运营的主要责任外，还承担如下责任：

(1) 游戏研发商授权三六零作为相关游戏在授权地区内独家代理运营商，在有效期内，由三六零享有相关游戏在授权地区的独家代理运营权、发行权、信息网络传播权及转授权，并排除其他第三方在授权区域内行使前述权利；

(2) 三六零有权以自身名义向第三方授权运营相关游戏。

(四) 代理的游戏整体质量提高的主要依据

在选择代理游戏时，根据游戏本身题材、内容与当时市场形势、用户偏好等因素的关联性，并基于双方商业谈判的结果，代理费在报告期内呈现逐年上升的趋势。同时，在选择代理游戏时，三六零逐步倾向于与具备较高知名度 IP 的游戏、具备优秀开发团队且有优秀游戏开发经验的游戏公司合作，从这个角度而言三六零代理的游戏整体质量呈现上升趋势。

(五) 标的资产报告期内游戏收入占比和金额下降的原因、预测未来游戏收入增长的合理性

1. 三六零报告期内游戏收入占比情况

项目名称		2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
营业收入		781,954.70	935,709.50	990,434.10	243,843.40
游戏收入	收入	294,562.12	265,797.08	261,307.70	51,557.47
	占比	37.67%	28.41%	26.38%	21.14%

报告期内，三六零游戏业务收入按游戏种类分类情况如下：

项目	2014 年度		2015 年度		2016 年度		2017 年 1-3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手游	96,357.63	32.71%	145,823.99	54.86%	160,338.20	61.36%	31,734.64	61.55%
页游	198,204.49	67.29%	119,375.33	44.91%	99,327.46	38.01%	19,125.84	37.10%
端游			597.76	0.22%	1,642.03	0.63%	696.99	1.35%
合计	294,562.12	100.00%	265,797.08	100.00%	261,307.70	100.00%	51,557.47	100.00%

报告期内，三六零的手游业务金额分别为 96,357.63 万元、145,823.99 万元、160,338.20 万元和 31,734.64 万元，占游戏业务收入的比例分别为 32.71%、54.86%、61.36%和 61.55%，占比呈上升趋势。页游业务收入金额分别为 198,204.49 万元、119,375.33 万元、99,327.46 万元和 19,125.84 万元，占游戏业务收入的比例分别为 67.29%、44.91%、38.01%和 37.10%，占比呈下降趋势。端游业务收入金额为 597.76 万元、1,642.03 万元和 696.99 万元，占游戏业务收入的比例分别为 0.22%、0.63%和 1.35%，占比呈上升趋势。

2. 三六零游戏业务收入变动的主要原因

(1) 手游方面，近几年随着移动互联网的普及、智能手机用户的不断增长，整个游戏行业格局发生了变化，手游市场大规模增长。三六零

积极布局手游市场、大力拓展手游运营业务，历史年度手游运营收入保持稳定增长；2017 年以来，受行业政策、市场和自身经营策略、人员调整等因素影响，短期出现一定波动，但整体来看，未来几年随着行业的快速增长，手游业务仍将保持增长态势。

（2）页游方面，在整个页游市场下滑的行业背景下，三六零通过主动调整业务团队、修正运营策略，筛选游戏和投放渠道提升运营效率，逐步提高游戏平台运营的利润率和产品生命周期，但是受行业整体趋势影响，页游收入仍有所下降。

（3）端游方面，公司在 2016 年成立专职端游团队。端游业务开展时间相对较短，但通过三六零本身 PC 端过亿用户市场规模与手游、页游的游戏用户数据基础，端游运营收入具备一定的成长空间。

（六）预测未来收入的合理性分析

1. 游戏收入未来预测收入及占比情况

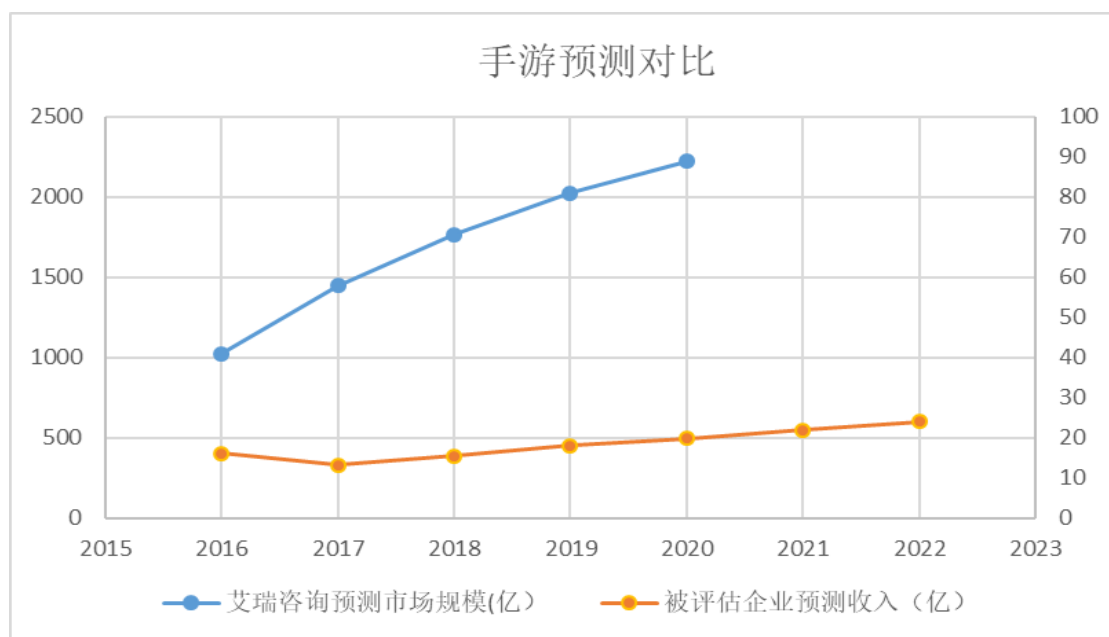
项目名称		2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入		952,772.17	1,357,424.18	1,558,862.14	1,697,096.62	1,817,784.79	1,948,211.16
游戏收入	收入	153,347.15	228,663.77	268,998.61	316,816.67	343,898.78	373,689.10
	占比	16.09%	16.85%	17.26%	18.67%	18.92%	19.18%

历史期，游戏收入占比分别为 37.67%、28.41%、26.38%、21.14%，未来预测游戏收入占比为 16%~19%之间，较历史期游戏预测收入相对稳健保守。

2. 各游戏业务预测合理性分析

(1) 手游业务

三六零手游业务未来收入预测与艾瑞咨询《2017 年中国网络游戏行业研究报告》手游戏市场规模预测比较如下：

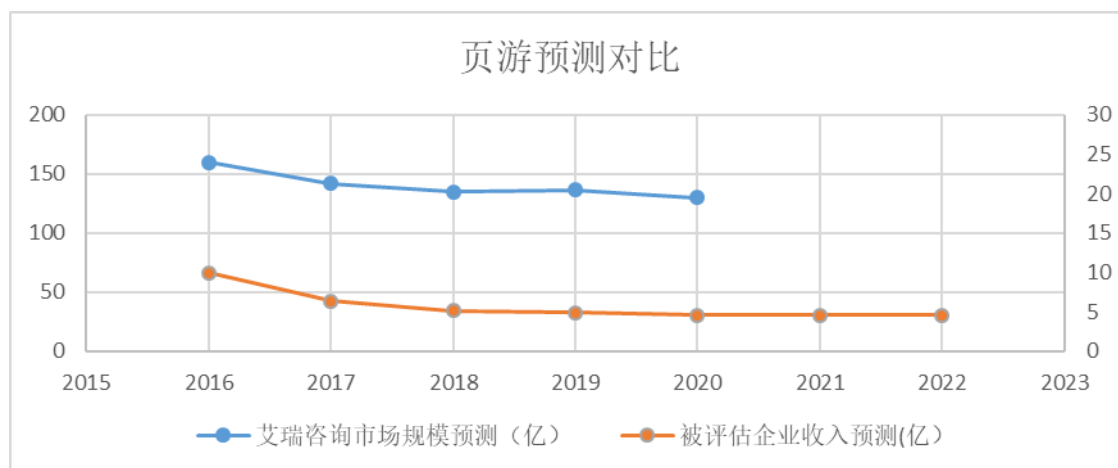


从市场分析来看，三六零手游业务未来增长趋势与行业增长趋势相比相对谨慎。从手游运营经验来看，截至 2017 年 3 月 31 日，三六零游戏在线运营手机游戏有数千款，联运游戏累计下载量约 29.65 亿次，三六零具有较为丰富的游戏运营经验。从游戏储备来看，三六零手游与国内多家一线厂商建立了长期的合作关系，可确保未来稳定的游戏储备。三六零的用户规模优势有利于在推荐新游戏时，可以迅速在原有用户中推广，降低推广时间及推广成本。其发行经验形成的数据量庞大的、跨越 PC/移动端的大数据体系有利于三六零游戏能够准确地获取用户标

签，对用户的兴趣和行为做出精准推测，极大地提高了游戏分发效率，提升商业化效果。在此基础上，三六零计划未来持续加大游戏独代产品储备，提升整体手游发行规模。此外，自 2017 年开始，三六零已逐步开拓海外发行市场。

（2）页游业务

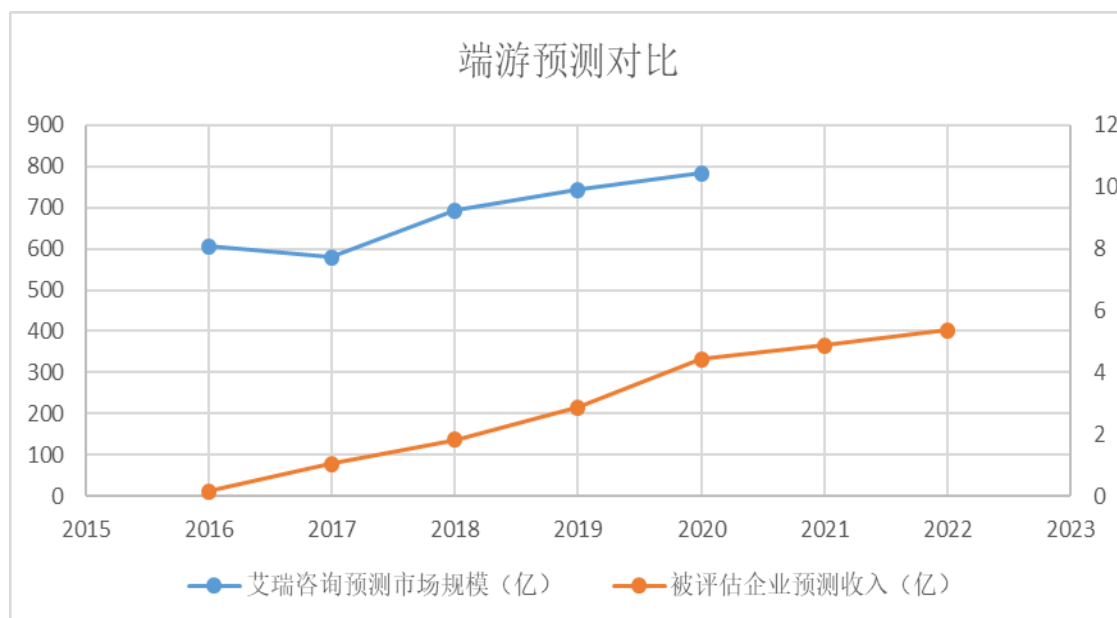
根据艾瑞《2017 年中国网络游戏行业研究报告》，受到手机游戏的影响，用户跨屏转移导致了页游市场规模的衰减。针对页游市场规模连续下降趋势，三六零调整业务策略，减少外部投放比例，并通过内部大数据分析 & 数据计算，挑选出回报高的渠道进行投放，实现页游盈利水平的提升。



三六零 PC 端流量保持相对稳定，后续将通过优质游戏的上线运营增强流量的变现。同时，三六零通过渠道精细运营、素材多元化、增加新开资源位、进入游戏路径缩短以及智能推荐等方面不断提升渠道的使用效能。

（3）端游业务

端游市场规模相对稳定，且游戏生命周期长、玩家相对成熟、游戏利润水平较高。三六零借助自身在 PC 端庞大的用户规模及长期建立的厂商合作关系，联合运营发行端游，成为三六零游戏新的增长点。作为市场后入者，三六零在端游业务上利用对三六零玩家特征分析与大数据，引入国际顶尖厂商的产品，进行本土化运营及发行。



三六零预测端游业务增长趋势快于行业趋势。这是由于三六零端游市场收入基数较小，在未来几年预计会带来持续的较大幅度增长。

综上所述，三六零的手游、页游、端游业务预测均具备一定合理性和可行性。

（七）评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司对标的资产报告期内游戏平台新增

运营的游戏数量、报告期末运营的游戏数量及该平台上运营游戏承担的主要服务内容和主要责任进行了补充披露；对各模式下与开发商之间的分成模式、分成比例或代理授权金金额，报告期内游戏业务的总收入及分给开发商的金额进行了补充披露；对代理的游戏整体质量提高的主要依据进行了补充披露；同时对报告期内游戏收入占比和金额下降的原因及未来游戏收入增长的合理性等内容进行了补充披露。以上分析及披露具有合理性。

（此页无正文，为《关于<关于对江南嘉捷电梯股份有限公司重大资产出售、置换及发行购买资产暨关联交易报告书（草案）信息披露的问询函>资产评估相关问题的答复》之盖章页）

中联资产评估集团有限公司



二〇一七年十一月六日