

广东宝利来投资股份有限公司对外投资公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

特别风险提示：

1、公司跨行业投资风险

公司目前主营业务为高端酒店的经营与管理，本次增资是公司进入互联网游戏行业的首次尝试，该新兴行业与公司所处的传统行业在盈利模式、日常运营管理、市场等方面均有较大程度的差异，公司目前对该领域缺乏深刻的见解、运营经验和人才储备。为此，公司董事会经审慎讨论，决定仅通过本次增资持有标的公司 10%的股份，以降低未来投资不达预期的风险。

2、本次增资协议无法生效的风险

本次增资协议为附生效条件的协议，生效条件为：协议经公司、标的公司有权审批机构审议批准；协议经交易各方签字并加盖公章；公司对标的公司尽职调查完成后，确认标的公司权属清晰合法、本次增资不存在法律障碍或潜在法律纠纷、财务规范、不存在重大财务隐患。如果公司在协议签署后 30 天内无法得出尽职调查结论，或由于其他原因导致协议未达到生效条件的，则本次增资协议中除保密条款以外的其它条款均自动失效；另外，本次增资协议经过双方协商亦可解除。因此，本次增资协议最终能否顺利执行存在一定的不确定性。

鉴于公司管理层已对掌娱天下情况具有一定程度的了解，公司未完成对标的公司的尽职调查就与标的公司签署了附带生效条件的增资协议。截至本公告签署日，公司派出的尽调工作小组成员已完成现场尽职调查，正分别进行尽调报告的编制工作，根据尽调工作小组的初步反馈，掌娱天下资产权属清晰合法、本次增资不存在法律障碍或潜在法律纠纷、财务规范、不存在重大财务隐患（具体结论以最终报告为准）。

3、标的公司估值增值较大的风险

根据标的公司提供的财务数据，标的公司截至 2014 年 4 月 30 日的账面净资产为 10,526,909.42 元，本次增资对标的公司 100%股权的估值为 8.1 亿元，增值率为 7,694.57%。

本次增资标的公司的估值较账面净资产增值较高，主要是由于手机游戏行业具有良好的发展空间，掌娱天下拥有优秀的游戏开发运营团队及产品储备，未来具有较高的资产盈利能力和业绩增长速度。同时，针对上述风险，公司在本次增资协议中约定标的公司最终估值将根据承诺业绩实际完成情况调整（详见正文“估值调整及业绩补偿”）。

4、除标的公司分派现金股利或利润外，公司无法在报表中体现当期收益

本次增资完成后，公司将持有标的公司 10%的股权，由此形成的长期股权投资将采用成本法进行核算，且标的公司将不纳入公司合并财务报表的合并范围。因此，除标的公司分派现金股利或利润，公司将无法在报表中体现当期收益。

针对上述风险，公司在本次增资协议中约定标的公司每年分红比例不低于当年实现的可分配利润的 30%。

5、标的公司未来业绩承诺无法实现的风险

手机游戏行业具有产品更新换代快（一般生命周期在一至三年左右）、可模仿性强、用户偏好转换快等特点，游戏公司需要不断开发和推出成功的新游戏产品，用新游戏的盈利提升来弥补老游戏由于生命周期临近结束而导致的盈利能力下降，从而使企业在整体业绩层面上实现稳定和增长。标的公司股东基于公司现

有发展情况承诺标的公司 2014 年、2015 年可分别实现净利润 0.8 亿元、1.2 亿元，若未来标的公司不能及时对正在运营的主打游戏进行改良升级，或不能及时推出更多新类型、新题材的游戏，都可能对掌娱天下的经营业绩产生不利影响。

同时，未来随着游戏市场的发展和盈利空间的打开，市场竞争将会愈加激烈，标的公司未来的盈利能力及新推出的游戏能否受到市场的认可均存在不确定性，因而可能导致标的公司未来业绩承诺无法实现。

6、标的公司目前已实现的利润情况与承诺数值差异较大的风险

2014 年 1-4 月，标的公司已实现净利润 1,774,383.92 元，标的公司股东承诺 2014 年全年可实现净利润 80,000,000 元，承诺数与已实现数的差额为 78,225,616.08 元，占标的公司承诺利润的 97.78%。标的公司目前已实现的净利润与承诺数值差异较大，提醒投资者关注此风险。

7、研发风险

虽然标的公司的核心技术人员具有多年游戏开发和运营的经验，标的公司也已形成了规范的游戏产品立项及研发流程，建立了较为完善的市场分析及研究机制，其目前成功推出的 3 款游戏产品亦形成了较好的品牌影响力。但随着游戏市场的盈利空间被逐步打开，行业市场规模快速增长，游戏行业吸引了行业内企业增加投入和越来越多的行业外企业的进入，市场竞争将会愈加激烈。

以前成功的游戏研发经验，能够大大增加开发企业继续研发出受市场认可的游戏产品的几率，但并不能保证这一结果。移动网络游戏和网页游戏行业具有产品更新快、可模仿性较高、玩家喜好转换快等特点，如果标的公司无法继续推出受玩家认可的成功的游戏产品，或由于游戏研发周期延长、推广时间延长等原因造成游戏无法按计划推出，从而造成老游戏盈利能力出现下滑时，新游戏无法成功按时推出以弥补老游戏收入的下滑，则将对标的公司的运营产生不利影响，造成业绩波动甚至下滑。

8、国际业务无法顺利开展的风险

标的公司目前主要产品在海外市场的运营均采用了代理发行模式。在该模式

下，移动网络游戏的代理商以支付版权金或预付分成款的方式获得掌娱天下研发的游戏产品，由游戏代理商负责移动网络游戏产品在指定区域内的推广和运营，游戏代理商在获取游戏玩家的充值收入后，根据与掌娱天下约定的分成比例在每月对账后向掌娱天下进行分成。一旦掌娱天下的游戏产品无法获得海外区域市场游戏玩家的认可，可能会对掌娱天下未来业绩造成不利影响。

一、对外投资概述

2014年5月7日，广东宝利来投资股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）与成都掌娱天下科技有限公司（以下简称“掌娱天下”或“标的公司”）及其股东王勇、楚立、宋金虎三人（以下简称“交易对方”）签署了《广东宝利来投资股份有限公司与成都掌娱天下科技有限公司及其股东关于成都掌娱天下科技有限公司之增资协议》（以下简称“增资协议”），公司拟以人民币9,000万元对掌娱天下进行增资（以下简称“本次增资”或“本次对外投资”），本次增资完成后，公司持有掌娱天下10%的股权。

2014年5月7日，公司召开了第十一届董事会2014年第一次临时会议，会议以7票同意、0票反对、0票弃权审议通过了《关于<广东宝利来投资股份有限公司与成都掌娱天下科技有限公司及其股东关于成都掌娱天下科技有限公司之增资协议>的议案》。根据公司章程的相关规定，本次增资不需经公司股东大会审议批准。

本次增资不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

本次交易对方均与本公司不存在关联关系，本次增资不构成关联交易。

二、交易对方情况介绍

本次增资的交易对方为掌娱天下的全体股东，具体情况如下：

王勇，身份证号码为5102111975*****17，住址：重庆市江北区建新西路2号。重庆大学软件工程硕士，从事游戏行业十余年，曾获游戏茶馆颁发的2013年度MGAC金茶奖，2013年重庆市渝中区优秀IT青年英才荣誉称号等。掌娱天下创始人，现任掌娱天下CEO。

楚立，身份证号码为 5130011975*****11，住址：成都市金牛区成华街，掌娱天下联合创始人，现任掌娱天下首席战略官。

宋金虎，身份证号码为 5102141974*****39，住址：重庆市江北区建新西路，掌娱天下联合创始人，现任掌娱天下副总裁。

三、标的公司基本情况

（一）标的公司概况

公司名称：成都掌娱天下科技有限公司

公司类型：有限责任公司

公司住址：成都高新区世纪城南路 599 号 6 栋 4 层 405 号

法定代表人 王勇

注册资本：1,000 万元

实收资本：1,000 万元

营业执照号：510109000391945

税务登记证号：510198077679509

组织机构代码：07767950-9

经营范围：开发计算机、通讯产品（不含无线广播电视发射及卫星地面接收设备）并提供技术转让、技术咨询；软件研发及技术服务；投资咨询（不含金融、期货、证券及国家有专项规定的项目）、商务咨询（不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）；设计、制作、代理及发布广告（不含气球广告）；货物及技术进出口（国家法律、行政法规禁止的除外，国家法律、行政法规限制的取得许可后方可经营）。

成立日期：二〇一三年九月十三日

营业期限：二〇一三年九月十三日至永久

（二）标的公司简要财务数据

单位：元

项目	2014 年 4 月 30 日	2013 年 12 月 31 日
资产总计	10,727,480.52	9,056,318.67
负债合计	200,571.10	303,793.17
所有者权益	10,526,909.42	8,752,525.50
项目	2014 年 1-4 月	2013 年 9-12 月
营业收入	4,462,280.84	1,119,893.80
净利润	1,774,383.92	-1,247,474.50

注：标的公司上述财务数据未经审计。

（三）标的公司经营情况

1、掌娱天下经营概况

掌娱天下是一家专注于移动游戏及网页游戏产品研发、运营与发行的公司，目前在成都、重庆拥有多个研发团队，并正在深圳建立研发团队。掌娱天下核心团队拥有较长从事网络游戏研发、发行及运行的经验，累积有丰富的市场推广、商务渠道资源，CEO 王勇先生曾凭借其主持开发的《魔神战纪》在海外市场建立了良好口碑。

掌娱天下自 2013 年 9 月成立至今，目前人员已 90 余人，其中研发人员 46 人，运营人员 38 人，发行人员 10 人，行政及其他人员 4 人，目前团队仍在不断扩充之中。掌娱天下目前的核心运营成员来自腾讯、完美世界、数字天空等游戏企业，曾主持、参与运营包括《龙之力量》、《植物大战僵尸 OL》、《七雄争霸》、《英豪》在内的多款作品，拥有丰富的运营经验。

掌娱天下目前已拥有 3 项软件著作权，在未来发展中将不断提高产品质量，丰富发行渠道，加强科学化的运营管理，提高客户服务质量，致力于成为中国移动互联网游戏行业的领先企业。

2、掌娱天下在移动网络游戏产业链中的位置

移动网络游戏的产业链参与者主要包括游戏开发商、游戏发行商、游戏平台

运营商和游戏玩家。掌娱天下在移动网络游戏产业链中属于游戏开发商及游戏发行商。

（1）游戏开发商

根据市场需求制定产品的开发或升级计划，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开发，再经过多轮测试并调整完善后形成正式的游戏产品。

（2）游戏发行商

游戏发行商主要负责移动网络游戏的代理发行和推广，在移动网络游戏产业链中充当连接开发商和平台运营商的纽带。从分工协作和经济效益的角度权衡，规模较小、缺乏发行运营经验或拟向海外市场进行业务拓展的游戏开发商通常会游戏交由游戏发行商代理发行和推广，完成游戏在各个平台、渠道上的推广和运营。部分规模较大、拥有成熟发行、运营经验的游戏开发商也可以不通过发行商，直接与游戏平台运营商合作，独立负责游戏的发行和推广。

（3）游戏平台运营商

游戏平台运营商主要负责游戏与最终用户之间的对接，通过在自身的移动网络游戏平台上开放游戏的下载入口，使得游戏到达最终用户，让最终用户接触到游戏。平台运营商利用自有玩家资源，并通过协调游戏开发商、发行推广商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。

目前国内移动网络游戏的平台运营商主要包括三类，第一类是以中国移动、中国联通、中国电信为代表的电信运营商；第二类是以苹果 App Store 和 Google Play 为代表的移动终端应用提供商；第三类为独立运营的各种专业移动网络游戏平台，多为互联网巨头旗下的游戏平台，如腾讯、360 手机助手、91 手机助手等。

3、掌娱天下的盈利模式与业务类型

（1）掌娱天下的盈利模式

移动网络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，掌娱天下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，手机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。

（2）掌娱天下的业务类型

①代理发行

代理发行模式是指掌娱天下将旗下产品有偿授权给特定区域的代理商，由其负责该地区的推广、运营、服务，并在取得收入后按合同约定分成比例付款给掌娱天下。发行收入由一次性授权金收入和后续每个月的运营流水分成收入构成。

在代理发行模式下，地区代理商负责产品的市场推广、用户注册及登录、充值计费、游戏运营、客户服务，掌娱天下提供产品版本更新、技术支持和维护。掌娱天下在取得代理商按照合作协议约定的授权金和分成收入并经双方核对无误的账单后，确认为收入。

标的公司目前主要产品在海外市场的运营均采用了代理发行模式。

②联合运营

联合运营模式是指掌娱天下与 360 平台、91 手机助手、百度、豌豆荚、UC 游戏中心、小米、华为、联想等多个移动网游平台商进行合作，共同联合运营的手机游戏运营方式。游戏玩家需要注册成为上述移动网游平台商的用户，在移动网游平台商的充值系统中进行充值从而获得虚拟货币，再在游戏中购买虚拟道具。在联合运营模式下，游戏平台公司负责手机游戏平台的提供和推广、充值服务以及计费系统的管理，掌娱天下负责游戏运营、版本更新、技术支持和维护，并提供客户服务。

在联合运营模式下，掌娱天下根据游戏玩家实际充值的金额，在取得移动网游平台商按照合作协议约定计算分成并经双方核对无误的账单后，确认为收入。

掌娱天下目前主要产品在国内市场的运营绝大部分采用了联合运营方式。

③自主运营

自主运营模式是指掌娱天下全面负责游戏产品的推广、客户服务、技术支持和维护等工作，游戏玩家利用掌娱天下自有的登录系统和充值渠道进行游戏的登录和消费，即游戏玩家通过掌娱天下游戏平台注册后进行游戏的登录，利用易宝、支付宝、银联等支付方式对账户进行充值，再用账户进行游戏虚拟货币的购买。在该模式下，掌娱天下负责游戏收入的结算。掌娱天下按照合同约定的分成比例或金额向提供推广服务的合作方支付推广费用。

在自主运营模式下，掌娱天下将游戏玩家实际充值金额确认为收入。

由于目前掌娱天下缺乏较强的自有流量入口，自主运营业务尚没有产生收入，未来随着公司品牌和认可度的提高，可能会因此带来更多直接的游戏玩家，从而提升此部分业务收入。由于此部分业务存在较大不确定性，出于审慎性考虑，本次标的公司运营情况及未来盈利预测均不包括此部分业务收入。

4、掌娱天下研发情况说明

掌娱天下的业务流程可细分为产品研发流程、上线运营流程和运营分析流程，其中，产品研发流程是掌娱天下整个业务流程中的关键环节，其主要包括以下几个阶段：

（1）新游戏调研阶段。由掌娱天下的游戏制作人和策划人员，根据移动网络游戏市场的发展方向、玩家需求变化、同类竞品的市场反应、创新型产品的市场预期等信息，形成对新游戏产品设计的基本方向和要求。

（2）新游戏立项阶段。由掌娱天下策划人员组织掌娱天下内部技术、美术、运营等相关人员进行头脑风暴，从策划构思、技术实现、美术风格等多方面去分析和解构游戏设计，并不断修正方案，形成共识，最终完成新游戏的策划立项书，并通过公司领导批准，进入第一阶段开发过程。

（3）第一阶段开发及复审。新项目负责人将按照立项书，组建包括前后端程序开发人员、美术人员在内的新游戏开发团队，对新游戏进行前期开发。前期

开发中，项目组主要完成游戏策划文档的整理、补充，基础场景、人物原画的绘制，游戏核心玩法、数值系统的完善，并完成几个新游戏的核心系统功能，完成能够展现游戏重要玩法和基础风格的 Demo 版。

在 Demo 版完成后，掌娱天下将对新游戏进行复评，审核 Demo 对游戏立项书的实现情况，并根据即时的市场状况，确定是否完成新游戏的后续开发。

(4) 第二阶段开发。项目组继续深入开发的新游戏，完善各种具体应用功能，形成最终游戏产品。

(5) 测试阶段。测试阶段分为内部测试和外部测试两个阶段，只有完成测试阶段的游戏才能够进行商业化运营。新游戏产品在通过上述两个测试阶段后，项目组将根据测试结果及数据反馈，对游戏进行一定程度的修改，以保证新游戏的运营稳定性和可玩性。

(6) 游戏产品上线运营。开发完毕经过测试的游戏产品，将进入商业运营模式，本阶段主要处理代理发行模式及与合作联运平台的商务合作，包括服务器架设、游戏推广、用户导入、计费接口对接等工作。

(7) 后续游戏版本更新。在游戏上线运营后，游戏开发团队依然要密切关注游戏中玩家的需求变化，不断推出新的玩法，进行游戏版本的升级，保持游戏对玩家持续的吸引力，从而提升掌娱天下移动网络游戏的生命力。

一般情况下，掌娱天下一款游戏的研发周期为 6-12 个月，需要研发人员 10-25 名，投入金额在 50-300 万之间，其中，掌娱天下会将产品研发过程中的部分美术、音乐设计环节进行外包，该部分外包成本占研发总成本约 20%。

5、掌娱天下主要游戏产品情况介绍

序号	游戏名称	运营模式	产品类型	目前状态	(预计)推出时间
1	北欧女神	联合运营/代理发行	回合 RPG	已上线	2013 年 10 月
2	英雄大乱斗	联合运营/代理发行	卡牌	已上线	2013 年 11 月
3	3D 飞天	联合运营/代理发行	3D 即时 RPG	已上线	2013 年 12 月
4	召唤启示录	联合运营/代理发行	卡牌	上线测试	2014 年 5 月
5	小小拳皇	联合运营/代理发行	休闲格斗	准备上线	2014 年 5 月
6	唱吧炫舞	联合运营/代理发行	音乐舞蹈	准备上线	2014 年 6 月

序号	游戏名称	运营模式	产品类型	目前状态	(预计)推出时间
7	姐己来了	联合运营/代理发行	回合 RPG	研发中	2014 年 7 月
8	龙之格斗	联合运营/代理发行	动作	研发中	2014 年 8 月
9	魔神战纪 3d	联合运营/代理发行	3D 即时 RPG	研发中	2014 年 9 月
10	西游无双(暂定)	联合运营/代理发行	卡牌	研发中	2014 年 9 月
11	重装机兵(暂定)	联合运营/代理发行	半即时 RPG	研发中	2014 年 10 月
12	合金子弹(暂定)	联合运营/代理发行	动作	研发中	2014 年 11 月
13	格斗 X(暂定)	联合运营/代理发行	动作	研发中	2014 年 12 月

掌娱天下已上线游戏《英雄大乱斗》获得由 2014 年 GMGC 第二届全球移动游戏大赛最佳画面手机游戏奖，获口袋巴士颁发的 2013 年度最佳卡牌手游奖。

《北欧女神》在海外多个国家和地区取得畅销榜前 10 位置，2014 年 3 月进入泰国 App Store 前三名、Google Play 免费榜第一名。(排名数据均来自 App Annie)

6、掌娱天下业务发展及收入构成情况

掌娱天下 2014 年、2015 年已实现及预测收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年度			2015 年度
	2014 年 1 月-4 月	2014 年 5 月-12 月	合计数	预测数
	未审实现数	预测数	预测数	
联合运营	321.23	5,339.15	5,660.38	10,707.55
代理发行	125.00	7,120.28	7,245.28	9,997.17
收入合计	446.23	12,459.43	12,905.66	20,704.72

注：上述数据尚未经审计及审核。

掌娱天下 2014 年预计收入构成具体情况（按产品分类）如下表所示：

单位：万元

		已上线产品 本年度盈利预测 (3 款产品)		二季度上线产品 本年度盈利预测 (3 款产品)		三季度上线产品 本年度盈利预测 (4 款产品)		四季度上线产品 本年度盈利预测 (3 款产品)	
		运营流水	到账收入	运营流水	到账收入	运营流水	到账收入	运营流水	到账收入
2014 年	联合运营	2,000	1,000	6,000	3,000	3,000	1,500	1,000	500
		授权金收入	到账收入	授权金收入	到账收入	授权金收入	到账收入	授权金收入	到账收入
	代理发行	1,800	1,800	1,000	1,000	800	800	400	400

		已上线产品 本年度盈利预测 (3款产品)		二季度上线产品 本年度盈利预测 (3款产品)		三季度上线产品 本年度盈利预测 (4款产品)		四季度上线产品 本年度盈利预测 (3款产品)	
		发行流水	到账收入	发行流水	到账收入	发行流水	到账收入	发行流水	到账收入
		7,200	1,656	4,000	920	3,200	736	1,600	368
	合计	11,000	4,456	11,000	4,920	7,000	3,036	3,000	1,268

注：授权金收入为一次性计入公司营业收入，到账收入中含 6%的增值税。（上表为标的公司提供的根据目前经营状况预测的数据）

由上表可见，2014 年掌娱天下预计可实现总流水 32,000 万元，实现到账收入 13,680 万元。其中联合运营到账收入 6,000 万元，占总到账收入的 43.86%，代理发行到账收入 7,680 万元，占总到账收入的 56.14%。

掌娱天下 2014 年已上线的三款产品目前主要为联合运营模式，海外运营模式正在陆续展开，因此标的公司 1-4 月联合运营收入相比代理发行收入更多。由于后续代理发行模式的准备工作完成后，将逐步进入成熟运营期，因此下半年代理发行模式收入将逐步超过联合运营模式收入。因此 2014 年度全年预测数据较为合理。在 2015 年由于海外代理发行收入实现周期更长，因此这部分收入增长速度相对比联合运营更慢，2015 年联合运营收入占比会更高，具体见下文分析。

掌娱天下 2015 年预计收入构成具体情况（按产品分类）如下表所示：

单位：万元

		2014 年已上线产品 本年度盈利预测 (13 款产品)		一季度上线产品 本年度盈利预测 (3 款产品)		二季度上线产品 本年度盈利预测 (3 款产品)		三季度上线产品 本年度盈利预测 (3 款产品)		四季度上线产品 本年度盈利预测 (3 款产品)	
		运营流水	到账收入	运营流水	到账收入	运营流水	到账收入	运营流水	到账收入	运营流水	到账收入
2015 年	联合运营	8,000	4,000	6,000	3,000	4,500	2,250	3,000	1,500	1,200	600
	代理发行	授权金收入	到账收入	授权金收入	到账收入	授权金收入	到账收入	授权金收入	到账收入	授权金收入	到账收入
		1,200	1,200	1,500	1,500	1,200	1,200	800	800	400	400
		发行流水	到账收入	发行流水	到账收入	发行流水	到账收入	发行流水	到账收入	发行流水	到账收入
		6,000	1,380	7,500	1,725	6,000	1,380	3,200	736	1,200	276
	合计	15,200	6,580	15,000	6,225	11,700	4,830	7,000	3,036	2,800	1,276

注：授权金收入为一次性计入公司营业收入，到账收入中含 6%的增值税。（上表为标的公司提供的根据目前经营状况预测的数据）

上述两个表中的数据均为标的公司根据自身经营情况，并结合其对游戏行业的经验判断所作出的。由上表可见，标的公司通过联合运营模式，可以取得运营流水的 50%作为到账收入；标的公司通过代理发行模式，可以取得发行流水的 23%作为到账收入，主要因为在海外发行时，代理商负责运营因而会提走更多的分成比例。

由上表可见，2015 年掌娱天下预计可实现总流水 51,700 万元，实现到账收入 21,947 万元。其中联合运营到账收入 11,350 万元，占总到账收入的 51.72%，代理发行到账收入 10,597 万元，占总到账收入的 48.28%。

掌娱天下联合运营到账收入比例由 2014 年预测的 43.86%提升至 2015 年的 51.72%，主要原因是由于掌娱天下随着未来储备项目的逐步上线运营，联合运营部分业务会有较大幅度的增长，而代理发行模式主要覆盖海外市场，海外市场由于涉及语言翻译、游戏本土化以及与当地渠道商沟通、市场推广等多个环节，因此上线运营周期相比国内联合运营模式更长，收入增长也相对较慢，代理发行收入地比联合运营收入相应较低。

7、掌娱天下运营情况

掌娱天下 2014 年 1-4 月份游戏运营的主要数据如下：

月份	月总注册玩家数（人）	月付费玩家数（人）	日均活跃用户数（人）	月充值流水（元）	月 ARPPU 值（元）	月平均充值消费比（%）
2014-1	420,523	9,731	59,944	3,008,242	309.1	93.68
2014-2	517,768	12,740	64,206	4,761,338	373.7	94.12
2014-3	470,458	13,018	55,275	5,003,827	384.4	94.34
2014-4	492,633	12,857	63,625	5,236,896	407.3	95.22
总计（平均）	1,901,382	48,346	/	18,010,303	368.6	94.34
按不同游戏分别说明(按 2014 年 1-4 月份加总口径统计)						
北欧女神	343,212	17,281	16,471	7,432,240	433.1	93.84
英雄大乱斗	653,076	12,051	29,569	3,196,313	265.2	95.21
3D 飞天	905,094	19,014	58,892	7,381,750	388.2	94.37
总计（平均）	1,901,382	48,346	/	18,010,303	362.2	94.47

注：ARPPU 为 Average Revenue Per Paying User 的缩写，指每个付费用户的平均收入，为游戏行业常见的经营指标。

（1）月充值人数持续增加

游戏研发企业投入成本获取玩家后，需要着重关注和提升玩家在整个游戏生命周期中所创造的实际收入价值，此时充值人数成为评价游戏产品的关键指标。

从上表可见，掌娱天下 2014 年前四个月月充值人数呈现稳定增长趋势，表明掌娱天下游戏产品用户忠诚度和玩家质量较好。

（2）日均活跃用户人数稳定

由于在线玩家是潜在的付费玩家，所以须适时关注日均活跃用户人数。从上表可见，2014 年前四个月各月日均活跃用户人数稳定，表明出掌娱天下游戏产品市场欢迎度较高。

（3）ARPPU 值较高

在目前手机游戏市场上，虚拟道具收费模式是国内网络游戏的主流盈利模式，月均 ARPPU 值是衡量游戏产品盈利能力的重要指标之一。

从上表可见，掌娱天下游戏产品月 ARPPU 值呈现出持续上涨趋势，保持了整体稳定增长且维持在较高水平，体现出掌娱天下游戏产品的玩家满意度较高，掌娱天下的产品经营策略较为成功。

（4）月流水持续上涨

上述运营指标综合作用，以月流水体现出一款游戏产品的成功程度。从上表可见，随着月充值人数的持续增加及月均 ARPPU 值的稳定增长，月流水呈现出持续增长态势。掌娱天下 2014 年前四个月游戏产品月均流水超 400 万元，3 月及 4 月均超过 500 万元。

8、海外市场运行情况

公司开拓海外市场时采用的是代理发行模式，即游戏代理商以支付版权金或预付分成款的方式获得掌娱天下研发的游戏产品，由游戏代理商负责移动网络游

戏产品在指定区域内的推广和运营，游戏代理商在获取游戏玩家的充值收入后，根据与掌娱天下约定的分成比例在每月对账后向掌娱天下进行分成。

掌娱天下 2014 年前 4 个月的每月新增玩家分布情况如下表所示：

	2014 年 1 月	2014 年 2 月	2014 年 3 月	2014 年 4 月
国内注册玩家数（人）	356,898	478,897	379,347	359,015
海外注册玩家数（人）	63,625	38,871	91,111	133,618
合计（人）	420,523	517,768	470,458	492,633

掌娱天下游戏玩家定位于中青年群体，年龄主要集中在 18 岁到 35 岁之间。国内玩家主要来自于沿海经济较发达城市，主要集中于广东省、北京、上海等地，国外玩家主要集中在台湾、新加坡、马来西亚、泰国、韩国等国家。

截止 2014 年 4 月份，标的公司合计注册玩家总数 1,901,382 人，具体对应目前已上线的三款游戏情况如下：

	国内注册玩家数（人）	海外注册玩家数（人）	合计（人）
《北欧女神》	21,295	321,917	343,212
《英雄大乱斗》	647,768	5,308	653,076
《3D 飞天》	905,094	0	905,094
合计（人）	1,574,157	327,225	1,901,382

由上表可见，掌娱天下目前已上线运营产品每月新增海外注册玩家数量呈明显上升趋势，在海外代理发行方面，掌娱天下目前已上线运行的产品代理商及代理区域情况如下：

游戏名称	代理商名称	代理区域
《北欧女神》	上上签科技有限公司	韩国地区
《北欧女神》	TEEPLAY INTERACTIVE LIMITED	港澳台地区
《北欧女神》	GAME SERVICES LTD	马来西亚
《北欧女神》	甘普科技有限公司	泰国
《北欧女神》	安尼克科技（香港）有线公司	印尼地区
《英雄大乱斗》	起凡数位科技股份有限公司	港澳台地区

《英雄大乱斗》	Gamewave HK Holdings Limited	马来西亚地区
《3D 飞天》	Koramgame (M) Sdn Bhd	港澳台地区
《3D 飞天》	GAME PRO international sdn bhd	马来西亚地区

9、掌娱天下的市场竞争情况

在国内移动互联网领域，手机游戏的市场规模近几年增速较快，相比传统电脑端网络游戏投资周期长，投资金额大的特点相比，手机游戏具备开发周期较短，投资规模相对较小，变现能力较强等特点，这样也吸引了很多传统网络游戏厂商参与手机游戏市场。然而，随着手机游戏市场的盈利空间被逐步打开，行业市场规模进一步扩大，游戏行业吸引更多行业内企业增加投入和越来越多的行业外企业的进入，市场竞争将会愈加激烈。

掌娱天下是国内优秀的游戏开发商和游戏发行商，2014 年获得由上方网颁发的“中国手机游戏企业 50 强”称号。自 2013 年成立以来，已有 3 款自主研发产品顺利上线营运，随着增资资金到位，将进一步增强掌娱天下对全球市场的拓展能力以及产品研运力度。

掌娱天下目前主要竞争优势有如下几点：

（1）产品多样化优势

掌娱天下自设立以来，已研发和正在研发 13 款移动网络游戏，游戏类型包括 RPG、ARPG、SLG、TCG，主题涉及武侠、神话、体育、舞蹈以及西方魔幻等。

（2）研发运营一体化优势

掌娱天下自成立以来，已建立了从游戏产品开发、品牌建设、媒体宣传、活动策划、合作渠道拓展到客户服务等完整产业链。

（3）与平台运营商及发行代理商之间良好的合作关系

掌娱天下与产业链中平台运营商及发行代理商建立了良好的合作关系。已有合作关系的业内主要平台运营商有 360、91 手机助手、百度、豌豆荚、UC 游戏中心、小米、华为、联想等；此外，掌娱天下在海外多个发行商建立了合作关系，

具体区域包括港澳台、马来西亚、新加坡、菲律宾、印尼、韩国、越南、泰国、日本、北美、英国、葡萄牙、西班牙、德国等。

掌娱天下的竞争劣势为：

(1) 掌娱天下成立时间较短，在公司治理、企业文化等方面与竞争对手存在一定的差距；

(2) 由于移动网游市场目前是以腾讯为代表的平台商占据主导地位，掌娱天下缺乏较强的自有流量入口，在获取用户的能力上存在一定的劣势。

(四) 标的公司股权结构

本次增资完成前，标的公司股权结构如下：

序号	股东姓名	认缴注册资本 (万元)	出资方式	出资比例
1	王勇	720	货币	72%
2	楚立	200	货币	20%
3	宋金虎	80	货币	8%
合计		1,000		100%

本次增资完成后，标的公司股权结构如下表所示：

序号	股东姓名	认缴注册资本 (万元)	出资方式	出资比例
1	王勇	720	货币	64.8%
2	楚立	200	货币	18%
3	广东宝利来投资股份有限公司	111	货币	10%
4	宋金虎	80	货币	7.2%
合计		1,111		100%

四、增资协议的主要内容

(一) 主体

甲方：广东宝利来投资股份有限公司

乙方：成都掌娱天下科技有限公司全体股东

乙方一：王勇

乙方二：楚立

乙方三：宋金虎

丙方/标的公司：成都掌娱天下科技有限公司

（二）交易方案

公司对标的公司增资 9,000 万元人民币，增资完成后，公司取得标的公司 10% 的股权。

掌娱天下预计 2014、2015、2016 三年实现的净利润分别为 0.8 亿元、1.2 亿元、1.8 亿元。掌娱天下股东对标的公司 2014 年、2015 年上述净利润进行业绩承诺。本次增资的估值以标的公司 2014 年承诺的净利润为基础，按照 10.125 倍市盈率确定；以标的公司 2015 年承诺的净利润为基础，按照 6.75 倍市盈率确定。

（三）增资款的支付方式

1、待本协议生效后的 10 天内，甲方向标的公司支付首期增资款 6,000 万元，标的公司须于甲方增资款到账之日起 5 日内办理工商变更登记手续。

2、待标的公司 2014 年年度审计报告出具后，如果实际净利润达到 2014 年当年预计利润的，乙方有权根据标的公司经营需求要求甲方在 10 天内向标的公司支付剩余增资款 3,000 万元；如标的公司未达到前述利润水平的，则甲方有权将剩余增资款的支付顺延至 2015 年，并按下述约定进行。

3、如果标的公司因出现上述情况导致甲方尚未支付剩余增资款的，则按如下方式约定：如果标的公司于 2015 年第一季度、第二季度、第三季度及第四季度分别实现当年预计净利润的 25%/50%/75%/100%（前述净利润在计算方法上应按扣除标的公司 2014 年未完成承诺业绩后的金额计算），待标的公司在前述任一季度财务报表出具后，标的公司实际利润达到前述相应水平的，乙方有权根据标的公司经营需求要求甲方在 10 天内向标的公司支付剩余增资款；如标的公司 2015 年第四季度财务报表出具后，标的公司仍未达到预计相应利润水平的，甲方将按约定调整支付增资金额。

（四）估值调整及业绩补偿

1、乙方对本协议约定的 2014 年及 2015 年净利润进行业绩承诺，如果标的公司未满足上述业绩承诺水平的，本次增资的标的公司估值将进行调整，本次增资总金额也将进行相应调整，具体约定如下：

如果标的公司 2014 年与 2015 年合计实现净利润未达承诺合计净利润（2 亿元）的，本次增资金额进行相应调整（若实际完成净利润超过预期利润，增资额不变），调整后甲方应支付增资款总金额=（标的公司 2014 年与 2015 年合计实际完成的净利润÷标的公司 2014 年与 2015 年合计承诺净利润）×9,000 万元。甲方应在标的公司 2015 年审计报告出具后 10 天内向标的公司支付调整后应当支付而尚未支付的剩余增资款，如果甲方已经向标的公司支付的增资款合计超过调整后甲方应当支付增资款的，则差额部分由乙方向甲方以现金进行补偿，补偿金额应加上投资期间该差额部分所产生的同期银行贷款利息。

2、如果乙方因标的公司存在上述情况需要对甲方进行现金返还的，应当在标的公司 2015 年审计报告出具后 10 天内实施完毕。乙方三人之间对本条款之现金返还义务承担连带责任。现金补偿完成后，甲方的持股比例维持 10%不变。

（五）后续安排及保障条款

1、本协议签署后 10 日内，甲方委派的财务顾问、审计机构、律师完成对标的公司的尽职调查工作。

2、如乙方提供的资料存在虚假、误导信息或存在重大疏漏，甲方有权单方终止本协议，则本协议除保密条款以外的其他条款自动失效。

3、在本协议签署后至甲方对标的公司尽职调查期间，乙方不得就标的公司的股权转让或增资事宜与其他第三方进行协商或者谈判。

4、在本协议签署后 30 天内，若甲方对标的公司尽职调查结论尚未明确或由于其他原因导致本协议未达到生效条件的，则本协议除保密条款以外的其他条款自动失效，各方经协商后延期的情况除外。

5、乙方承诺，自标的公司就本次增资完成工商变更登记之日起，乙方在标

的公司任职的工作年限不得少于三年。乙方保证在标的公司任职期间以及离职后两年内，不从事与标的公司存在同业竞争的工作。

6、本次增资完成后，标的公司原则上不得以低于本次估值标准引入新的投资者。如果标的公司未来确有需要以低于本次估值标准引进新的投资者，乙方须与甲方充分商量并取得一致意见方可实施。

7、本次增资完成后，标的公司董事会增加至 4 人，其中 1 名由甲方提名，乙方和丙方确保甲方提名的董事当选。

8、乙方和丙方承诺在本次增资完成后，原则上标的公司每年分红比例不低于当年实现的可分配利润的 30%。如有特殊情况，经与甲方协商可不按上述比例进行分配。

9、乙方保证本次增资资金必须用于标的公司主业及相关经营，包括新产品研发、产品运营推广、各地子公司及分公司建设、投资研发团队、人才及产品引进等。

（六）协议的生效条件

本协议同时具备以下条件时自动生效：

1、本协议经甲方及标的公司的有权审批机构审议批准；

2、本协议经各方主体签字盖章；

3、甲方对标的公司尽职调查完成后，确认标的公司符合以下条件：标的公司权属清晰合法，本次增资不存在法律障碍或潜在法律纠纷；标的公司财务规范，不存在重大财务隐患。

（七）争议的解决

协议各方应努力友好解决因本协议和本协议项下的义务的履行或者不履行所引起的或者与之有关的任何及所有的争议、争端和分歧(以下简称“争议”)。在一方向对方就争议发出书面通知后三十个工作日内，各方未能友好解决的该等争议或权利主张(如有)的，任何一方均有权将争议或主张提交华南国际经济贸易仲裁委员会，按照申请仲裁时该会实施的仲裁规则进行仲裁。

五、标的公司就本次增资资金的使用计划

关于本次增资首期 6,000 万元增资款的具体用途，掌娱天下制定了如下具体计划：

项目	金额 (万元)	具体用途说明
新产品研发	1,200	掌娱天下计划立项 6 款新产品，以每款产品平均研发成本 200 万元，合计所需资金 1,200 万元。
产品运营推广	1,800	掌娱天下预计将在大陆、港台、东南亚等地区进行运营推广，预计所需资金 1,800 万元。
各地子公司及分公司建设	500	掌娱天下拟在北京成立分公司，主要负责渠道、商务、产品引进等工作，拟在深圳建立子公司，主要负责游戏研发，此部分所需资金 500 万元。
投资研发团队	1,500	除了自主研发，掌娱天下还会挑选优秀的初创游戏研发公司进行投资，以发掘优秀游戏产品拓宽自身产品线，预计在 2014 年投资 4-6 个研发团队，持股 10%-30%不等，共计所需资金 1,500 万元左右。
引进精品游戏产品	1,000	除已有产品外，掌娱天下还将引进 3-5 款精品手游，以丰富产品线和市场份额，预计因此所需对外支付的版权金共计 1,000 万元。
合计	6,000	

上述资金使用计划是掌娱天下基于公司现有经营发展情况设定的，未来，掌娱天下可能会根据公司的具体经营情况，对增资款在上述用途范围内进行适当的调整。对于第二期增资款的使用，掌娱天下将根据届时具体的经营需求在上述用途范围内进行分配。

六、本次对外投资的目的、存在的风险和对公司的影响

（一）本次增资的目的

公司目前主营业务为高端酒店的经营管理。近年来，国家出台系列新政，导致酒店市场环境发生了急剧变化，酒店客房及餐饮经营收入快速下滑，且下滑趋势至今尚未有明显的改观，公司经营面临着巨大的压力，未来发展战略和经营目标的实现存在重大的不确定性，因此，公司亟需创造新的利润增长点。

考虑到国内移动互联网游戏产业高速成长的态势，以及标的公司优秀的研发设计团队及丰富的产品储备，公司拟通过参股标的公司的方式进入游戏行业，努力积累在该领域的管理及运作经验，并最终实现在游戏产业的成功布局。

（二）本次增资存在的风险

1、公司跨行业投资风险

公司目前主营业务为高端酒店的经营与管理，本次增资是公司进入互联网游戏行业的首次尝试，该新兴行业与公司所处的传统行业在盈利模式、日常运营管理、市场等方面均有较大程度的差异，公司目前对该领域缺乏深刻的见解、运营经验和人才储备。为此，公司董事会经审慎讨论，决定仅通过本次增资持有标的公司 10%的股份，以降低未来投资不达预期的风险。

2、本次增资协议无法生效的风险

本次增资协议为附生效条件的协议，生效条件为：协议经公司、标的公司有权审批机构审议批准；协议经交易各方签字并加盖公章；公司对标的公司尽职调查完成后，确认标的公司权属清晰合法、本次增资不存在法律障碍或潜在法律纠纷、财务规范、不存在重大财务隐患。如果公司在协议签署后 30 天内无法得出尽职调查结论，或由于其他原因导致协议未达到生效条件的，则本次增资协议中除保密条款以外的其它条款均自动失效；另外，本次增资协议经过双方协商亦可解除。因此，本次增资协议最终能否顺利执行存在一定的不确定性。

鉴于公司管理层已对掌娱天下情况具有一定程度的了解，公司未完成对标的公司的尽职调查就与标的公司签署了附带生效条件的增资协议。截至本公告签署日，公司派出的尽调工作小组成员已完成现场尽职调查，正分别进行尽调报告的编制工作，根据尽调工作小组的初步反馈，掌娱天下资产权属清晰合法、本次增资不存在法律障碍或潜在法律纠纷、财务规范、不存在重大财务隐患（具体结论以最终报告为准）。

3、标的公司估值增值较大的风险

根据标的公司提供的财务数据，标的公司截至 2014 年 4 月 30 日的账面净资产为 10,526,909.42 元，本次增资对标的公司 100%股权的估值为 8.1 亿元，增值率为 7,694.57%。

本次增资标的公司的估值较账面净资产增值较高，主要是由于手机游戏行业

具有良好的发展空间，掌娱天下拥有优秀的游戏开发运营团队及产品储备，未来具有较高的资产盈利能力和业绩增长速度。同时，针对上述风险，公司在本次增资协议中约定标的公司最终估值将根据承诺业绩实际完成情况调整（详见正文“估值调整及业绩补偿”）。

4、除标的公司分派现金股利或利润外，公司无法在报表中体现当期收益

本次增资完成后，公司将持有标的公司 10%的股权，由此形成的长期股权投资将采用成本法进行核算，且标的公司将不纳入公司合并财务报表的合并范围。因此，除标的公司分派现金股利或利润，公司将无法在报表中体现当期收益。

针对上述风险，公司在本次增资协议中约定标的公司每年分红比例不低于当年实现的可分配利润的 30%。

5、标的公司未来业绩承诺无法实现的风险

手机游戏行业具有产品更新换代快（一般生命周期在一至三年左右）、可模仿性强、用户偏好转换快等特点，游戏公司需要不断开发和推出成功的新游戏产品，用新游戏的盈利提升来弥补老游戏由于生命周期临近结束而导致的盈利能力下降，从而使企业在整体业绩层面上实现稳定和增长。标的公司股东基于公司现有发展情况承诺标的公司 2014 年、2015 年可分别实现净利润 0.8 亿元、1.2 亿元，若未来标的公司不能及时对正在运营的主打游戏进行改良升级，或不能及时推出更多新类型、新题材的游戏，都可能对掌娱天下的经营业绩产生不利影响。

同时，未来随着游戏市场的发展和盈利空间的打开，市场竞争将会愈加激烈，标的公司未来的盈利能力及新推出的游戏能否受到市场的认可均存在不确定性，因而可能导致标的公司未来业绩承诺无法实现。

6、标的公司目前已实现的利润情况与承诺数值差异较大的风险

2014 年 1-4 月，标的公司已实现净利润 1,774,383.92 元，标的公司股东承诺 2014 年全年可实现净利润 80,000,000 元，承诺数与已实现数的差额为 78,225,616.08 元，占标的公司承诺利润的 97.78%。标的公司目前已实现的净利润与承诺数值差异较大，提醒投资者关注此风险。

7、研发风险

虽然标的公司的核心技术人员具有多年游戏开发和运营的经验，标的公司也已形成了规范的游戏产品立项及研发流程，建立了较为完善的市场分析及研究机制，其目前成功推出的3款游戏产品亦形成了较好的品牌影响力。但随着游戏市场的盈利空间被逐步打开，行业市场规模快速增长，游戏行业吸引了行业内企业增加投入和越来越多的行业外企业的进入，市场竞争将会愈加激烈。

以前成功的游戏研发经验，能够大大增加开发企业继续研发出受市场认可的游戏产品的几率，但并不能保证这一结果。移动网络游戏和网页游戏行业具有产品更新快、可模仿性较高、玩家喜好转换快等特点，如果标的公司无法继续推出受玩家认可的成功的游戏产品，或由于游戏研发周期延长、推广时间延长等原因造成游戏无法按计划推出，从而造成老游戏盈利能力出现下滑时，新游戏无法成功按时推出以弥补老游戏收入的下滑，则将对标的公司的运营产生不利影响，造成业绩波动甚至下滑。

8、国际业务无法顺利开展的风险

标的公司目前主要产品在海外市场的运营均采用了代理发行模式。在该模式下，移动网络游戏的代理商以支付版权金或预付分成款的方式获得掌娱天下研发的游戏产品，由游戏代理商负责移动网络游戏产品在指定区域内的推广和运营，游戏代理商在获取游戏玩家的充值收入后，根据与掌娱天下约定的分成比例在每月对账后向掌娱天下进行分成。一旦掌娱天下的游戏产品无法获得海外区域市场游戏玩家的认可，可能会对掌娱天下未来业绩造成不利影响。

9、标的公司历史盈利时间较短的风险

掌娱天下成立于2013年9月，2014年1-4月已经实现盈利，存在运营记录及历史盈利记录较短的特点，而标的公司估值主要是基于移动网络游戏企业近年来收入规模和盈利能力的迅速提升以及公司自身储备产品未来上线运营所带来的收益。因此，公司运营记录及历史盈利记录较短可能对投资者判断标的公司未来盈利能力的持续性带来困难，提醒投资者注意该风险并理性投资。

10、核心技术人员流失和不足的风险

掌娱天下专注于手机游戏的研发和运营，拥有高素质、稳定、充足的游戏开发人才队伍是掌娱天下生存和发展的根本。如果掌娱天下无法通过对核心技术人员进行有效的激励并根据环境变化不断完善相应的激励机制，将会影响到核心技术人员积极性、创造性的发挥，甚至造成核心技术人员的流失，将会对掌娱天下的经营运作及盈利能力带来不利影响。同时随着掌娱天下业务规模的发展、扩大，如果不能通过自身培养或外部引进获得足够多的核心技术人员，将会给掌娱天下不利影响。

11、标的公司知识产权侵权或被侵权风险

由于各种形态的文化产品在内容上具有某些共性特征，相同形态的文化产品之间以及不同形态的文化产品之间存在着较强的可复制性特点，故某一形态文化产品在受到消费者青睐后，其形成的知识产权有可能遭遇侵权或被侵权的风险。

自成立以来，掌娱天下一直重视产品的版权保护，既对自主研发的游戏采取了相应的版权保护措施，也严格杜绝侵犯他人知识产权的发生。但是，鉴于文化产品之间存在着较强的可复制性特点，如果掌娱天下未来出现知识产权侵权或被侵权，则可能给掌娱天下的正常经营造成一定的负面影响。

12、政策风险

网络游戏行业在国内受到严格的政府监管，工信部、文化部、国家新闻出版广电总局、国家版权局均有权颁布及实施影响网络游戏行业的法规。标的公司目前已获得了开发和运营网络游戏所需的经营资质。

如果标的公司未能持续保有目前已取得的经营资质，或者未能取得相关主管部门未来要求的新的经营资质，则可能面临处罚，甚至终止运营，对标的公司的业务产生不利影响。此外标的公司新开发上线的游戏产品需在相关部门进行备案，若无法通过备案审核，则可能存在新游戏无法顺利上线发行的风险。在游戏产品的运营过程中，若标的公司的运营和游戏推广方式违反了相关规定，则可能存在被有关部门查处的风险。

13、技术风险

掌娱天下的业务运行主要依赖于手机互联网进行开展。手机游戏的运营容易

受通讯网络故障、服务器硬件故障、计算机病毒、黑客攻击等因素影响，若掌娱天下不能及时发现及应对各种运营中出现的技术风险，可能会造成玩家无法登录或用户数据丢失，从而降低玩家的体验效果，严重的情况下会带来玩家流失的风险。

（三）本次增资对公司的影响

本次增资的标的公司是业内优秀的游戏研发、运营及开发企业，具备较强的业绩增长能力。本次增资完成后，公司有望构建新的利润增长点，并迈出向游戏产业布局的第一步。因此，本次增资是公司涉足新兴行业的重要契机，符合公司长期可持续发展的战略安排，符合上市公司和股东的利益。

七、本次增资估值合理性说明

公司通过综合考虑掌娱天下拥有的技术团队、储备产品以及目前手机游戏行业估值情况，同时考虑掌娱天下原股东对 2014 年、2015 年的业绩承诺等因素，经与交易对方友好协商，公司决定以 9,000 万元对标的公司进行增资，增资完成后，公司持有标的公司 10%的股权。

公司重点关注了标的公司 2014 年业绩承诺所对应包含的具体游戏项目，以作为本次增资标的公司估值确定的重要依据，标的公司 2014 年 13 款产品均为已上线游戏、在测试游戏以及研发中的游戏，承诺业绩的构成中没有将未开发的项目纳入其中。

标的公司对 2014 年、2015 年业绩预测如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年度			2015 年度
	2014 年 1 月-4 月	2014 年 5 月-12 月	合计数	
	未审实现数	预测数	预测数	预测数
一、营业总收入	446.23	12,459.43	12,905.66	20,704.72
其中：营业收入	446.23	12,459.43	12,905.66	20,704.72
二、营业总成本	282.66	3,094.78	3,377.43	5,774.23
其中：营业成本	224.03	1,475.97	1,700.00	2,550.00
营业税金及附加	1.46	75.98	77.43	124.23

项目	2014 年度			2015 年度
	2014 年 1 月-4 月	2014 年 5 月-12 月	合计数	
	未审实现数	预测数	预测数	预测数
期间费用	57.17	1,542.83	1,600.00	3,100.00
三、营业利润	163.57	9,364.66	9,528.23	14,930.49
加：营业外收入	13.87		13.87	
减：营业外支出				
四、利润总额	177.44	9,364.66	9,542.09	14,930.49
减：所得税费用		1,429.23	1,429.23	2,239.57
五、净利润	177.44	7,935.42	8,112.86	12,690.92

注：上述数据未经审计及审核。（上表为标的公司提供的根据公司经营情况实际完成和预测的数据）

上表当中 2014 年 1-4 月的数据来自标的公司提供的未审财务报告。2014 年 5-12 月及 2015 年全年的预测数据，是标的公司根据 2014 年前 4 个月的经营情况，以及预测未来各项合理财务指标的基础上提供的，其中标的公司收入、成本以及期间费用等关键数据均能较好地对应标的公司日常经营情况，上述预测数据具备一定的合理性。

截止 2014 年 4 月底，虽然标的公司实际实现的净利润与承诺全年实现净利润差异较大，但上述已实现利润数据是目前已上线运营的三款游戏在 2014 年前 4 个月的经营成果，该三款游戏后续将在更多地区代理发行并上线运行，另外掌娱天下目前正在测试及研发的游戏储备有十款，预计也将在今年陆续上线运营，届时掌娱天下的收入情况将会有较大幅度的增长。因此，标的公司预计未来收入及净利润增幅较大，具备一定的合理性。

本次增资标的公司股权估值以标的公司 2014 年承诺的净利润为基础，按照 10.125 倍市盈率确定；以标的公司 2015 年承诺的净利润为基础，按照 6.75 倍市盈率确定。公司对近期国内 A 股上市公司收购游戏公司的案例进行了整理，并对其估值水平做出如下统计：

序号	上市公司	交易标的股权	基准日	标的股权交易价格（万元）	基准日当年		基准日后第 1 年	
					承诺净利润（万元）	市盈率（倍）	承诺净利润（万元）	市盈率（倍）
1	大唐电信	要玩娱乐 100%股权	2013 年 3 月 31 日	168,074.43	12,933.99	12.99	16,563.11	10.15

序号	上市公司	交易标的股权	基准日	标的股权交易价格（万元）	基准日当年		基准日后第 1 年	
					承诺净利润（万元）	市盈率（倍）	承诺净利润（万元）	市盈率（倍）
2	凤凰传媒	慕和网络 64%股权	2013 年 5 月 31 日	31,040.00	4,409.00	11.00	5,291.00	9.17
3	华谊兄弟	银汉科技 50.88%股权	2013 年 6 月 30 日	67,161.60	11,000.00	12.00	14,300.00	9.23
4	中青宝	美峰数码 51%股权	2013 年 6 月 30 日	35,700.00	4,500.00	15.56	8,000.00	8.75
5	中青宝	苏摩科技 51%股权	2013 年 6 月 30 日	8,746.50	2,450.00	7.00	4,000.00	4.29
6	神舟泰岳	壳木软件 100%股权	2013 年 6 月 30 日	121,500.00	8,000.00	15.19	11,000.00	11.05
7	天舟文化	神奇时代 100%股权	2013 年 6 月 30 日	125,400.00	8,615.01	14.56	12,010.11	10.44
8	掌趣科技	玩蟹科技 100%股权	2013 年 6 月 30 日	173,900.00	12,000.00	14.49	16,000.00	10.87
9	掌趣科技	上游信息 70%股权	2013 年 6 月 30 日	81,400.00	7,500.00	15.50	12,500.00	9.30
10	顺荣股份	三七玩 60%股权	2013 年 7 月 31 日	192,000.00	22,000.00	14.55	30,000.00	10.67
11	奥飞动漫	方寸科技 100%股权	2013 年 8 月 31 日	32,500.00	2,500.00	13.00	3,500.00	9.29
12	奥飞动漫	爱乐游 100%股权	2013 年 8 月 31 日	36,700.00	3,080.00	11.92	3,905.00	9.40
13	梅花伞	游族信息 100%股权	2013 年 8 月 31 日	386,696.73	28,571.71	13.53	38,695.97	9.99
14	星辉车模	天拓科技 100%股权	2013 年 9 月 30 日	81,200.00	6,000.00	13.53	8,000.00	10.15
15	雷柏科技	乐汇天下 70%股权	2013 年 11 月 30 日	58,800.00	6,000.00	14.00	8,000.00	10.50
16	科冕木业	天神互动 100%股权	2013 年 12 月 31 日	245,066.88	18,610.00	13.17	24,320.00	10.08
17	世纪华通	天游软件 100%	2013 年 12 月 31 日	95,000.00	9,000.00	10.56	11,000.00	8.64
18	世纪华通	七酷网络 100%	2013 年 12 月 31 日	85,000.00	9,000.00	9.44	12,400.00	6.85
平均值						12.89		9.38

注：上述数据均来源于上市公司公告。

上述上市公司收购网络游戏公司案例的基准日市盈率、基准日后第 1 年市盈率平均值分别为 12.89 倍和 9.38 倍，本次增资标的公司的估值所对应 2014 年当年及 2015 年市盈率分别为 10.125、6.75，均低于同行业平均水平。

八、交易对方履约能力的分析

鉴于交易对方对 2014 年和 2015 年的业绩进行承诺，公司对其履约能力进行评估做出如下评估：

1、三位股东均是掌娱天下股东，合共持有掌娱天下 90%股权，并且三位个人股东均在游戏行业工作多年，个人资产状况良好，此外由于双方在协议中约定了竞业禁止条款，该三名股东不能从事其他同类工作，且三人对现金偿还义务承担连带责任。

2、掌娱天下目前运营状况正常，每月的现金流及现金均能能为对方的履约能力提供一定的保障；

3、掌娱天下已具有一定的经营规模，公司派出董事财务人员及时跟进掌娱天下的运营和财务状况，一旦掌娱天下财务或经营上出现异常影响到公司的投资安全，可以及时发现并报告公司解决。

根据以上分析，公司认为交易对方业绩承诺的履约能力是有保障的。

九、公司独立董事关于本次增资的意见

针对本次增资事宜，公司独立董事发表如下意见：

“1、我们认为本次增资成都掌娱天下科技有限公司（以下简称“掌娱天下”），是公司由传统服务业转向新兴产业探索新利润增长点的重大举措，有利于提高公司盈利能力，符合公司长远利益。

2、我们注意到，公司董事会审议通过本次交易时，公司尚未完成尽职调查工作，董事会也就此问题进行了解释；我们认为董事会已经审慎考虑了交易的具体情况，董事会决议的相关依据是充分的；

3、本次交易的定价是合理的，定价时候所参考的各项参数、假设具有合理性；

4、本次交易协议约定的增资款的支付方式、估值调整和业绩补偿方法等各项条款以及整个协议的签署符合公司利益，不存在损害公司和全体股东（特别是中小股东）利益的行为。

因此，我们同意公司签署增资协议。”

十、律师对本次增资协议的签署的法律意见

针对本次增资签约主体的资格，合同内容的合法性、真实性和有效性方面，国浩律师（深圳）事务所出具如下法律意见：

“综上所述，本所律师认为，掌娱天下为依据中华人民共和国法律成立且有效存续的有限责任公司，王勇、楚立、宋金虎为掌娱天下合法股东，上述基本情况真实、有效；掌娱天下系独立法人，王勇、楚立、宋金虎均为具有完全民事行为能力的境内自然人，具备签署《增资协议》的合法资格；公司与掌娱天下及其

股东签署的《增资协议》是真实的，合同内容没有违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。”

十一、备查文件

1. 《广东宝利来投资股份有限公司与成都掌娱天下科技有限公司及其股东关于成都掌娱天下科技有限公司之增资协议》；
2. 公司第十一届董事会 2014 年第一次临时会议决议；
3. 独立董事意见；
4. 《国浩律师（深圳）事务所关于广东宝利来投资股份有限公司增资入股成都掌娱天下科技有限公司协议的法律意见书》。

广东宝利来投资股份有限公司董事会

二〇一四年五月十五日