

华泰联合证券有限责任公司

关于

广州掌淘网络科技有限公司

股东全部权益价值

估值报告



签署日期：二〇一五年四月

目录

声明	3
估值报告摘要	4
估值报告正文	5
一、委托方、被估值单位及业务约定书约定的其他估值报告使用者.....	5
二、估值目的.....	8
三、估值对象和估值范围	8
四、价值类型及其定义	10
五、估值基准日	10
六、估值依据	10
七、估值方法	12
八、估值假设	15
九、估值结论	16
十、特别事项说明	17
十一、估值报告使用限制说明	18

声明

一、估值人员在执行本次估值业务中，遵循相关法律法规，恪守独立、客观和公正的原则；根据估值人员在执业过程中收集的资料，估值报告陈述的内容是客观的，并对估值结论合理性承担相应的法律责任。

二、估值对象涉及的资产、负债清单及委托方的未来经营预测由委托方及被估值单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用估值报告是委托方和相关当事方的责任。

三、估值人员与估值报告中的估值对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、估值人员已对估值报告中的估值对象及其所涉及资产进行现场调查；估值人员已对估值对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具估值报告的要求。

五、估值人员出具的估值报告中的分析、判断和结论受估值报告中假设和限定条件的限制，估值报告使用者应当充分考虑估值报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对结论的影响。

估值报告摘要

重要提示

本摘要内容摘自估值报告正文，欲了解本估值项目的详细情况和合理理解估值结论，应认真阅读估值报告正文。

华泰联合证券有限责任公司，根据有关法律、法规，遵循独立、客观、公正的原则，按照必要的估值程序，对广州掌淘网络科技有限公司股东全部权益在估值基准日的投资价值进行了测算。现将估值报告摘要如下：

估值目的：为游族网络股份有限公司发行股份及支付现金购买资产提供价值参考。

估值对象：广州掌淘网络科技有限公司股东全部权益。

估值基准日：2014 年 12 月 31 日

价值类型：投资价值

估值方法：收益法

估值结论：

截至估值基准日 2014 年 12 月 31 日，广州掌淘网络科技有限公司总资产账面价值为 1,455.87 万元，负债账面价值为 101.47 万元，股东全部权益账面价值为 1,354.40 万元（账面价值业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计），采用收益法估值后广州掌淘网络科技有限公司股东全部权益的投资价值为 53,813.45 万元。

本估值报告仅为估值报告中描述的经济行为提供价值参考依据，估值结论的使用有效期限自估值基准日 2014 年 12 月 31 日起一年有效。

估值报告使用者应当充分考虑估值报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对估值结论的影响。

游族网络股份有限公司拟收购广州掌淘网络科技有限公司

股东全部权益项目

估值报告正文

游族网络股份有限公司：

华泰联合证券有限责任公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规，遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法，按照必要的估值程序，对广州掌淘网络科技有限公司股东全部权益在估值基准日的投资价值进行了测算。现将估值情况报告如下。

一、 委托方、被估值单位及业务约定书约定的其他估值报告使用者

本次估值的委托方为游族网络股份有限公司，被估值单位为广州掌淘网络科技有限公司。

（一） 委托方概况

1.企业名称：游族网络股份有限公司（以下简称“游族网络”、“上市公司”）

2.住所：福建省晋江市经济开发区安东园金山路 31 号

3.法定代表人：林奇

4.注册资本：275,709,972 元人民币

5.公司类型：股份有限公司（上市）

6.经营范围：计算机技术领域内的技术开发、技术转让、技术服务、技术咨询；计算机系统集成；动漫设计；创意服务；图文设计制作；计算机软硬件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售；软件技术进出口业务。（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）

（二） 被估值单位概况

1.公司名称：广州掌淘网络科技有限公司（以下简称“掌淘科技”）

2.注册地址：广州市番禺区小谷围街中二横路 22 号 B905-B906

3.法定代表人：陈钢强

4.注册资本：人民币 147.0589 万元

5.成立时间：2012 年 9 月 26 日

6.企业类型：有限责任公司（自然人投资或控股）

7.经营范围：电子、通信与自动控制技术研究、开发；软件开发；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；数据处理和存储服务。

8.股权结构

截至估值基准日广州掌淘网络科技有限公司股权结构如下：

单位：万元

名称	认缴出资额（万元）	出资方式	出资比例
陈钢强	45	货币	30.60%
林奇	29.4118	货币	20.00%
广州掌淘投资咨询有限公司	25	货币	17.00%
彭杰	14.7059	货币	10.00%
广州红土科信创业投资有限公司	8.8235	货币	6.00%
周立军	7.3529	货币	5.00%
广东红土创业投资有限公司	5.8824	货币	4.00%
李驰	5	货币	3.40%
王玉辉	2.9412	货币	2.00%
深圳市创新投资集团有限公司	2.9412	货币	2.00%
合计	147.0589		100%

9.财务状况

截至估值基准日 2014 年 12 月 31 日，企业（母公司口径）总资产账面价值为 1,455.87 万元，负债账面价值为 101.47 万元，股东全部权益账面价值为 1,354.40 万元，2014 年度未实现营业收入，净利润-1,045.04 万元（估值基准日企业账面财务数据业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计）。被估值单位近两年财务及经营状况如下：

母公司报表

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,455.87	2,452.32
总负债	101.47	52.88
净资产	1,354.40	2,399.44
项目	2014 年度	2013 年
营业收入	-	-
利润总额	-1,045.04	-566.03
净利润	-1,045.04	-566.03

合并报表

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,459.57	2,452.32
总负债	101.47	52.88
净资产	1,358.10	2,399.44
项目	2014 年度	2013 年
营业收入	-	-
利润总额	-1,045.34	-566.03
净利润	-1,045.34	-566.03

注：被估值单位2013-2014年度财务数据业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具无保留意见的审计报告。

（三） 估值背景及目的

依据“全球发行、大 IP、影游联动”三大战略规划，游族网络致力于成为“全球轻娱乐供应商”。2014 年，上市公司在页游、手游领域通过内生和外延的双向发展，由页游研运公司向全球轻娱乐内容供应商快速转型。

随着上市公司产品的不断延伸，用户将成为上市公司网页游戏、移动网络游

戏、平台、大 IP 等产品联结起来的核心资源。不断获取新用户、增加用户粘性成为上市公司实现战略目标中关键环节。

掌淘科技主要从事移动互联网领域内大数据服务业务。通过免费提供“前端插件+后端大数据服务”的形式，掌淘科技获取了大量的移动开发者用户和移动应用数据，并且掌淘科技能够利用大数据技术对于这些移动应用数据进行统计、分析、标签化处理，使掌淘科技具备了移动互联网领域内精准营销的数据基础。

上市公司通过收购掌淘科技，将显著增强在用户获取、提升体验、增强用户粘性方面的能力。掌淘科技的移动大数据业务将有助于上市公司实现精准营销，即有助于上市公司在节省营销费用的前提下，提高推广效率，更大程度上获取新的用户；同时，移动大数据带来的商业智能服务，将协助上市公司对产品质量、服务品质、玩家偏好以及其他“大 IP”产品方面的统计分析，对于上市公司提升产品品质、增加用户粘性，具有重要意义。

本次交易完成后，上市公司运用掌淘科技的大数据技术和数据产品，可以对上市公司移动网络游戏推广方式进行更新，屏蔽非目标用户的广告投放，对游戏用户进行精准化推广，大大降低推广所花费的广告费用和推广时间，提高公司游戏用户的转化率。同时，上市公司可以利用大数据技术对公司玩家用户产生的相关数据进行深度挖掘，掌握游戏玩家的个体画像、游戏爱好、消费取向、游戏潮流等等敏感信息，对于公司掌握用户偏好、开发新产品具有重要的决策作用。

二、 估值目的

游族网络拟以发行股份及支付现金的方式购买掌淘科技 100%股权，估值机构接受委托对掌淘科技的全部股东权益价值进行估值，为上述交易提供作价参考依据。

三、 估值对象和估值范围

（一）估值对象

根据本次估值目的，估值对象是掌淘科技的股东全部权益。

（二）估值范围

估值范围具体包括流动资产、非流动资产（长期股权投资、固定资产）和流动负债。

截至估值基准日 2014 年 12 月 31 日，掌淘科技总资产账面价值为 1,455.87 万元，负债账面价值为 101.47 万元，股东全部权益账面价值为 1,354.40 万元（账面价值业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计）。

估值范围内的主要资产情况如下：

1.电子设备：主要为电脑、打印机及办公家具等，主要分布在办公区域内。

2.长期股权投资：截至估值基准日，掌淘科技拥有 1 家持股比例为 60%的子公司。具体情况如下：

公司名称	广州掌淘广告有限公司
公司住所	广州市番禺区小谷围街中二横路 22 号 B1005
办公地点	广州市天河区科韵路 12 号方圆 E 时光东座 901-905
法定代表人	陈钢强
注册资本	10 万元
组织机构代码	30466607-1
税务登记证号码	粤国税字 440113304666071 、粤税字 440113304666071
公司类型	其他有限责任公司
经营范围	广告业;会议及展览服务;文化艺术咨询服务;计算机技术开发、技术服务;信息技术咨询服务;信息系统集成服务;
成立日期	2014 年 9 月 22 日
营业期限	2014 年 9 月 22 日至长期

委托估值对象和估值范围与本次估值目的涉及的估值对象和估值范围一致。估值基准日，估值范围内的资产、负债账面价值业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并发表了无保留意见。

四、 价值类型及其定义

通过本次重组，游族网络拟采用掌淘科技的大数据技术和数据产品，以降低移动网络游戏推广所花费的广告费用，从而提高公司移动网络游戏产品的转化率。游族网络拟收购掌淘科技的股权，需要了解该公司的投资价值，故确定本次估值对象的价值类型为投资价值。

投资价值是指估值对象对于具有明确投资目标的特定投资者或者某一类投资者所具有的价值估计数额，亦称特定投资者价值。

五、 估值基准日

本项目估值基准日是 2014 年 12 月 31 日。

六、 估值依据

（一）经济行为依据

1.游族网络股份有限公司出具的《委托函》。

（二）法律法规依据

1.《中华人民共和国公司法》（根据 2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过）；

2.《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 109 号）；

3.《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》（中国证券监督管理委员会令第 73 号）；

4.《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

5.《关于修改〈中华人民共和国增值税暂行条例实施细则〉和〈中华人民共

和国营业税暂行条例实施细则》的决定》（财政部、国家税务总局令第 65 号）；

6.《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号，2006 年）；

7.有关其他法律、法规、通知文件等。

（三）权属依据

1.企业法人营业执照；

2.企业出资证明（章程、验资报告）；

3.其他与企业资产的取得、使用等有关的会计凭证及其它资料。

（四）取价依据

1.委托方及被估值单位提供的财务会计经营方面的资料；

2.委托方及被估值单位提供的未来年度经营收益、预测等有关资料；

3.估值基准日银行存贷款基准利率；

4.估值基准日近期国债收益率、同类上市公司财务指标及风险指标；

5.国家宏观、行业、区域市场及企业统计分析数据；

6.wind 资讯金融终端；

7.估值人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；

8.与此次资产估值有关的其他资料。

（五）其他参考依据

1.广州掌淘网络科技有限公司提供的资产清单和估值申报表；

2.瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告。

七、 估值方法

企业价值估值的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

企业价值估值中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估值方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估值方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

企业价值估值中的资产基础法，是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，合理估值企业表内及表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估值方法。

掌淘科技系一家移动互联网大数据公司，由于该类公司市场上可比案例较少，无法采用市场法估值。资产基础法是指在合理估值企业各分项资产价值和负债的基础上确定估值对象价值的估值思路。根据估值目的，本次估值更看重委托方与被估值单位资源整合后，产生的协同效应所对应的投资价值，资产基础法不适用。故本次估值采用收益法估值。

本次采用收益法对广州掌淘网络科技有限公司股东全部权益的投资价值进行估值，即以增量分析法确定的游族网络投资掌淘科技前后未来若干年度内的差别现金流量作为依据。

（一）估值模型

本次估值拟采用未来收益折现法中的现金流折现模型。

（二）计算公式

股东全部权益投资价值=差别现金流量折现值

差别现金流量折现值=明确的预测期期间的差别现金流量现值+明确的预测

期之后的差别现金流量现值

其中：明确的预测期期间是指从估值基准日至企业达到相对稳定经营状况的时间。

（三）预测期及收益期的确定

根据游族网络的实际状况及企业经营规模，预计游族网络在未来几年公司业绩会稳定增长。

从互联网广告未来发展趋势来看，互联网广告的投放必将与大数据紧密结合，互联网广告精准营销成为必然趋势。

掌淘科技在移动互联网大数据领域已有相对稳定的市场地位，拥有领先的研发技术和一批稳定的用户。掌淘科技在成立后的两年多时间内，先后开发了多项产品，自主研发并攻克了大数据相关技术，如深度数据检测技术、复杂多态数据挖掘技术、位置算法、多接口并联技术、数据清洗技术等等。其插件产品具有运行稳定、体积小、启动速度快、分享便捷等优势，深受移动 APP 开发者用户的欢迎。截至报告 签署日，掌淘科技拥有约 6 万余个 APP 开发者用户，形成了较大规模的用户群体及海量的数据累积，估值基准日至本报告书签署日期间，掌淘科技每日新增移动应用数据达 1T，为公司未来进行精准营销奠定了坚实基础。

游族网络并购掌淘科技后，将紧密围绕以大数据为中心的移动互联网精准营销，考虑到两家公司的经营业务特点及公司未来发展潜力、前景的判断，考虑到两家公司未来经营的持续性和稳定性，据此，本次预测期选择为 2015 年至 2019 年，收益期按永续确定，以后年度收益状况保持在 2019 年水平不变。

（四）差别现金流量的确定

本次估值采用差别现金流量，计算公式如下：

差别现金流量=差别现金流入量-差别现金流出量

根据估值目的，本次估值的是游族网络对掌淘科技的投资价值，即游族网络

与掌淘科技资源整合后，游族网络将采用掌淘科技的大数据技术和数据产品，游族网络可以对游戏用户进行精准化推广，大大降低移动网络游戏推广所花费的广告费用、推广时间，提高游族网络移动网络游戏产品的转化率。

差别现金流入量=游族网络采用掌淘科技数据及产品后，达到精准推广所节约的广告成本

差别现金流出量=游族网络并购掌淘科技后增加的经营成本，主要包括付现经营成本、所得税及垫支的营运资金。

（五）终值的确定

对于收益期按永续确定的，终值公式为：

$$Pn=Rn_{+1} \times \text{终值折现系数。}$$

Rn_{+1} 按预测期末年现金流调整确定。

（六）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。

（七）折现率的确定

鉴于游族网络期望的最低投资报酬率要接近行业平均水平或高于其权益资本成本，故根据本次估值目的及估值价值类型，同时按照收益额与折现率口径一致的原则，本次估值收益额口径为权益现金流量，折现率选取权益资本成本用资本定价模型（CAPM）来确定，计算公式为：

$$Ke=Rf+Beta \times MRP+Rc$$

Ke—权益资本成本

Rf—基准日的无风险利率

Beta 无权益的系统风险系数

MRP 系市场的风险溢价

Rc—公司特定风险调整系数

八、 估值假设

本次估值除了以企业持续经营为假设前提外，还包括：

（一）一般假设

1.国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响。

2.标的公司的经营者是负责的，且标的公司管理层有能力担当其职务。

3.除非另有说明，标的公司完全遵守所有有关的法律法规，不会出现影响标的公司发展和收益实现的重大违规事项。

4.标的公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

（二）特殊假设

1.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。

2.本次估值报告以产权人拥有估值对象的合法产权为假设前提。

3.由掌淘科技提供的与估值相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被估值单位或估值对象不存在应提供而未提供、估值人员已履行估值程序仍无法获知的其他可能影响资产估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

4.没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加

付出的价格等对估值结论的影响。

5.估值人员未对各种设备在估值基准日时的技术参数和性能做技术检测，估值人员在假定被估值单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下，通过实地勘察作出的判断。

6.假设估值基准日后被估值单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

7.委托方及被估值单位在生产经营、人员管理、业务渠道等方面能够按照预期顺利整合。

8.上海游族信息技术有限公司于 2011 年 11 月 28 日取得《高新技术企业证书》，认定期限为三年，高新技术企业认证期满后可以继续重新认定。截至估值报告出具日，游族网络《高新技术企业证书》换证手续已受理并公示。本次估值假设高新技术企业认证期满后仍可继续获得高新技术企业认证并享受相关税收优惠政策。

9、交易完成后，游族网络与掌淘科技整合顺利，协同效用可以充分发挥。

本估值报告结论在上述假设条件下在估值基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，估值人员及本估值机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。

九、 估值结论

估值人员根据有关法律、法规、遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法，按照必要的估值程序，对游族网络拟购买的掌淘科技股东全部权益在估值基准日的投资价值进行了估值。根据以上估值工作，得出以下结论：

截至估值基准日 2014 年 12 月 31 日，掌淘科技总资产账面价值为 1,455.87 万元，负债账面价值为 101.47 万元，股东全部权益账面价值为 1,354.40 万元（账面价值业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计），采用收益法估值后企业股

东全部权益的投资价值为 53,813.45 万元。

十、 特别事项说明

以下为在估值过程中已发现可能影响估值结论但非估值人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项：

1.估值基准日后，若资产数量及作价标准发生变化，对报告结论造成影响时，不能直接使用本估值结论，须对估值结论进行调整或重新估值。

2.本次估值结果是结合委托方特定的投资目的以及估值对象的实际情况所得出的，同一资产在不同的目的及市场条件下的价值可能存在差异。在确定交易价格时，委托方及估值对象应充分考虑交易背景与本次估值的假设前提之间的差异。

3.本次报告依据交易双方提供的财务资料、经营计划和盈利预测等相关资料，参考互联网信息技术行业相关数据，对被估值单位的投资价值进行谨慎和合理的估值分析，从而得出本估值结论。提请报告使用者关注该结论仅是专业机构在报告假设前提下发表的估值意见，不能作为价值实现的保证。

4.根据游族网络和掌淘科技的未来发展及整合意向，游族网络并购掌淘科技后，掌淘科技主要为游族网络提供数据分析服务，故本次预测未考虑掌淘科技未来可能发生的产品销售及技术服务收入。

5.本次估值目的是为上市公司本次重大资产重组提供合理的作价参考依据，根据估值方法的适用性、估值对象的具体情况 & 本次重大资产重组的背景和目的，本估值机构采用收益法对上市公司拟收购标的资产掌淘科技股东全部权益在估值基准日的投资价值进行了估值。由于对投资价值的收益法估值基于一系列假设并基于对未来的预测，如未来情况出现预期之外的较大变化，可能导致资产估值与实际情况不符的风险。标的资产的估值较账面净资产增值较高，提醒报告使用者注意估值增值较大风险。

6.本次估值主要是针对上市公司与掌淘科技资源整合后，产生的协同效应所

对应的投资价值，如本次重组完成后上市公司及掌淘科技在生产经营、人员管理、业务渠道等方面未能够按照预期顺利整合，将直接影响本次估值对象的投资价值，提请报告使用者注意。

估值报告使用者应注意以上特别事项对估值结论及经济行为产生的影响。

十一、 估值报告使用限制说明

- 1.本估值报告只能用于估值报告载明的估值目的和用途；
- 2.本估值报告只能由估值报告载明的估值报告使用者使用；
- 3.本估值报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需估值机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外；
- 4.本估值报告所揭示的估值结论仅对本项目对应的经济行为有效，估值结论使用有效期为自估值基准日 2014 年 12 月 31 日起一年有效。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于广州掌淘网络科技有限公司股东全部权益价值估值报告》之签章页）

估值人员签名： _____

贺国超

李兆宇

华泰联合证券有限责任公司（盖章）

年 月 日