

股票简称:中南重工

股票代码:002445

股票上市地点:深圳证券交易所

江阴中南重工股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金报告书（草案）

（修订稿）



交易对方名称	住所
钟德平	广东省深圳市龙华新区****
朱亚琦	广东省深圳市龙华新区****
刘婷	广东省广州市天河区****
邓金华	广东省广州市天河区****
田华东	广东省广州市天河区****
新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	江西省新余高新区城东办事处院内 1016 号
珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	广东省珠海市横琴新区宝华路 6 号 105 室-422
广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）	广东省广州市越秀区广州大道北 193 号 12B01 自编 12 号
珠海康远投资企业（有限合伙）	广东省珠海市横琴新区宝华路 6 号 105 室-1178
配套融资者	
不超过 10 名特定投资者（待定）	

独立财务顾问



金元证券股份有限公司
GOLDSTATE SECURITIES CO., LTD.

二零一六年四月

声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书内容的真实、准确、完整，对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在该上市公司拥有权益的股份。

本公司财务负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金尚需取得有关审批机关的批准和核准。审批机关对于本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关事项所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。

本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者在评价公司本次交易时，除本报告书内容以及与本报告书同时披露的相关文件外，还应认真地考虑本报告书披露的各项风险因素。

投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

交易对方承诺

根据相关规定，作为江阴中南重工股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产事项的交易对方，钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、佳恒投资、信德奥飞、力奥盈辉及康远投资就其对本次交易提供的所有相关信息，保证并承诺：

在本次交易过程中，保证提供的有关文件、资料等信息真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带法律责任。

修订说明

本公司于 2015 年 11 月 26 日在中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）指定的信息披露网站披露了《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》及相关文件。

根据《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（153824 号）和中国证监会并购重组委 2016 年第 14 次会议审核意见以及审核期间中国证监会对本公司重大资产重组申请文件的审核及封卷要求，本公司对重组报告书进行了相应的修订、补充和完善，主要内容如下：

1、因本次重组已获得上市公司股东大会批准并取得中国证监会《关于核准江阴中南重工股份有限公司向钟德平等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2016】831 号），重组报告书已在本次交易的决策程序等处增加上述批准及核准的说明；并删除了与股东大会批准、中国证监会审核相关的风险提示。

2、补充披露交易对价调整的取消和业绩奖励条款的修改。请详见报告书“重大事项提示”之“三、业绩承诺方对关于交易标的业绩承诺及补偿、奖励”及“第七节 本次交易相关协议主要内容”之“五、交易对价调整的取消和业绩奖励条款的修改”。

3、补充披露 2015 年 1 月上市公司发行股份收购大唐辉煌 100%股权相关资产运行情况及承诺履行情况。请详见报告书“第二节 上市基本情况”之“六、最近三年重大资产重组情况”。

4、补充披露钟德平、朱亚琦是否构成一致行动人。请详见报告书“第三节 交易对方基本情况”之“一、本次交易对方总体概况”。

5、补充披露值尚互动报告期《飙车逃亡》、《雷电行动》两款游戏的经营流水、分成比例，相关收入确认金额及合理性。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、值尚互动主营业务发展情况”。

6、补充披露值尚互动报告期与前五大客户的交易内容、盈利模式和结算模式，是否存在关联关系。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、值尚互动主营业务发展情况”。

7、补充披露深圳市飞娱互动科技有限公司的股权结构、其与值尚互动的主要业务往来、报告期内值尚互动向其销售金额占比较大的原因、是否存在对深圳飞娱的业务依赖。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、值尚互动主营业务发展情况”。

8、补充披露值尚互动按照运营平台划分的主要游戏经营流水及主要财务指标情况及主要游戏的玩家年龄、地域分布、在主要运营平台上的游戏排名情况。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、值尚互动主营业务发展情况”。

9、补充披露值尚互动主要游戏产品在各运营模式下服务器数量、游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入和递延收益的匹配情况。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、值尚互动主营业务发展情况”。

10、补充披露值尚互动产品运营情况和储备产品发展进度，与预期是否相符，并结合产品定位、竞争优势、前期市场调研情况、运营期限等，补充披露上述新产品上线盈利的可能性，及运营失败或续期失败的补救措施并结合上述情形，补充提示相关风险。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十三、业绩承诺的合理性”及“第十三节 风险因素”之“四、标的资产估值较高的风险”。

11、补充披露值尚互动市场推广费用、渠道手续费等相关费用的会计处理政策。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十四、值尚互动报告期内主要会计政策及相关会计处理”。

12、补充披露 2015 年以来值尚互动收购单机游戏代理运营为主的公司的交易背景及原因。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十五、其他情况说明”。

13、补充披露值尚互动未来年度主要游戏收入增长预测依据及合理性，与报告期游戏产品生命周期、主要游戏流水经营数据是否相符以及收益法评估中主要游戏产品付费率、ARPU 值选取依据及合理性。请详见报告书“第五节 交易标的的评估”之“二、收益法评估情况”。

14、补充披露将未开发项目纳入收益法评估范围的合理性，以及作为高风险、高波动公司的折现率和风险系数取值合理性。请详见报告书“第五节 交易标的的评估”之“二、收益法评估情况”。

15、补充披露值尚互动 2015-2017 年预测营业收入、净利润与报告期差异较大的原因、合理性及可实现性。请详见报告书“第五节 交易标的的评估”之“二、收益法评估情况”。

16、补充披露本次配套融资的发行价格、发行股份数量和有关安排。请详见报告书“第六节 发行股份情况”之“二、发行股份募集配套资金”。

17、补充披露移动网络游戏和单机游戏的发展情况、市场格局、持续盈利能力和未来发展前景等，并补充提示风险。请详见报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司所处行业特点”、“第十三节 风险因素”和“重大风险提示”等。

18、补充披露值尚互动报告期销售费用水平的合理性。请详见报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“六、标的公司盈利能力分析”。

19、补充披露值尚互动报告期各期毛利率、净利率水平的合理性。请详见报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“六、标的公司盈利能力分析”。

20、补充披露值尚互动报告期内关联采购、销售的必要性、定价依据，并结合市场可比价格、第三方交易价格，补充披露关联交易的公允性。请详见报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、关联交易”。

21、补充披露盈利预测的可实现性。请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十三、业绩承诺的合理性”。

22、补充披露募集配套资金的可行性及募集资金失败的补救措施。请详见报告书“第十五节 其他重要事项”之“八、募集配套资金的可行性及募集资金失败的补救措施”。

23、根据值尚互动 2015 年审计报告更新了相关财务数据，请详见报告书“第四节 交易标的基本情况”、“第九节 管理层讨论与分析”、“第十节 财务会计信息”。

24、根据公司最近一年的备考财务报告更新了相关财务数据，请详见报告书“重大事项提示”之“七、本次重组对上市公司股权结构及主要财务指标的影响”、“第一节 交易概况”之“四、本次重组对上市公司的影响”、“第六节 发行股份情况”之“四、本次重组对上市公司主要财务指标的影响”、“第九节 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析”、“第十节 财务会计信息”。

25、2016 年 3 月 16 日，公司控股股东中南集团与常继红正式签署了《股份转让协议》，中南集团将其持有的 500 万股（占公司股份总额的 0.68%）转让给常继红。本次股份转让完成后，中南集团持有公司股份为 242,869,000 股，占公司股本总额的 32.87%。根据以上中南集团的股权变化，更新了“第二节 上市公司基本情况”之“三 上市公司控股股东及实际控制人、最近三年控股权变动情况”。

目录

声明	1
交易对方承诺	2
修订说明	3
目录	7
释义	12
重大事项提示	18
一、本次交易方案概述.....	18
二、本次交易的评估和作价情况.....	19
三、业绩承诺方对关于交易标的业绩承诺及补偿、奖励.....	19
四、发行股份的发行价格、发行数量及锁定期安排.....	22
五、《重组管理办法》对本次交易的相关规定.....	24
六、本次交易不会导致上市公司出现股权分布不符合上市条件的情形.....	26
七、本次重组对上市公司股权结构及主要财务指标的影响.....	26
八、本次重组已履行的决策程序及报批程序.....	28
九、本次重组相关方作出的重要承诺.....	28
十、本次重组对中小投资者权益保护的安排.....	33
十一、独立财务顾问的保荐机构资格.....	34
重大风险提示	35
一、本次交易可能被取消的风险.....	35
二、标的资产承诺业绩无法实现的风险.....	35
三、业绩承诺补偿实施的违约风险.....	35
四、标的资产估值较高的风险.....	36
五、本次交易形成的商誉减值风险.....	38
六、上市公司股价波动的风险.....	38
七、本次交易完成后的业务整合风险.....	38
八、标的公司游戏产品的运营风险.....	39
九、标的公司业务发展水平未达预期的风险.....	39
十、标的公司日常经营中的知识产权侵权风险.....	39
十一、标的公司代理发行的游戏产品内容可能不符合现行监管法规的风险.....	40
十二、标的公司由于未能及时取得所需证照及批准而面临处罚的风险.....	41
十三、标的公司人才流失和不足的风险.....	42
十四、标的公司无法享受税收优惠而导致业绩波动的风险.....	42
十五、标的公司正在运营的游戏产品合作期限到期的风险.....	43
十六、标的公司面临市场竞争加剧的风险.....	43
十七、关于标的公司正在运营的主要游戏运营数据下滑及持续经营的风险.....	43
十八、移动互联网流量红利下降和流量成本不断攀升的风险.....	44
十九、运营商对于计费通道严格把控，导致单机游戏收入锐减的风险.....	44
第一节 交易概况	45
一、本次交易的背景和目的.....	45

二、本次交易决策过程和批准情况.....	52
三、本次交易具体方案.....	54
四、本次重组对上市公司的影响.....	62
第二节 上市公司基本情况	66
一、公司基本情况简介.....	66
二、历史沿革及股本变动情况.....	66
三、上市公司控股股东及实际控制人、最近三年控股权变动情况.....	69
四、上市公司主营业务概况.....	71
五、公司最近两年一期主要财务指标.....	73
六、最近三年重大资产重组情况.....	74
七、最近三年合法合规情况.....	82
第三节 交易对方基本情况	83
一、本次交易对方总体概况.....	83
二、本次交易对方基本情况.....	83
三、其他事项说明.....	106
第四节 交易标的基本情况	108
一、值尚互动基本情况.....	108
二、值尚互动历史沿革.....	108
三、值尚互动股权结构及控制关系情况.....	112
四、值尚互动组织架构.....	114
五、值尚互动下属公司情况.....	114
六、值尚互动出资及合法存续情况.....	125
七、值尚互动主营业务发展情况.....	126
八、值尚互动董事、监事及主要管理人员情况.....	177
九、值尚互动业务资质情况.....	178
十、值尚互动主要资产的权属状况及主要负债情况.....	179
十一、值尚互动房屋租赁、计算机软件著作权、软件产品登记证书及域名情 况.....	180
十二、值尚互动最近三年股权转让、增资及资产评估情况.....	184
十三、业绩承诺的合理性.....	187
十四、值尚互动报告期内主要会计政策及相关会计处理.....	195
十五、其他情况说明.....	199
第五节 交易标的的评估	202
一、值尚互动的评估情况.....	202
二、收益法评估情况.....	203
三、市场法评估情况.....	257
四、董事会对本次交易评估事项的意见.....	282
五、独立董事对本次交易评估事项意见.....	287
第六节 发行股份情况	288
一、发行股份购买资产.....	288
二、发行股份募集配套资金.....	290
三、本次交易发行股份对上市公司股本结构的影响.....	303
四、本次重组对上市公司主要财务指标的影响.....	304
第七节 本次交易相关协议主要内容	306

一、合同主体、签订时间.....	306
二、本次交易方案.....	306
三、标的资产的价格及定价依据.....	306
四、支付方式.....	307
五、发行股份及认购方式.....	308
六、现金对价及支付安排.....	310
七、资产交付或过户的时间安排.....	311
八、交易标的自审计评估基准日至交割日期间损益的归属.....	312
九、业绩承诺及补偿、奖励.....	312
十、标的资产滚存未分配利润的安排.....	315
十一、税费承担.....	315
十二、关于竞业禁止的保证及承诺.....	316
十三、合同的生效条件、生效时间、变更和解除.....	316
十四、违约责任条款.....	317
十五、交易对价调整的取消和业绩奖励条款的修改.....	318
第八节 交易的合规性分析	323
一、本次交易符合《重组办法》第十一条规定.....	323
二、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明.....	328
三、本次交易符合《重组办法》第四十三条要求的规定.....	328
四、关于本次交易符合《重组办法》第十四条、第四十四条及其适用意见、 相关解答要求的说明.....	331
五、不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发 行股票的情形.....	332
六、中介机构关于本次交易符合《重组管理办法》规定发表的明确意见.....	333
第九节 管理层讨论与分析	334
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果.....	334
二、标的公司所处行业特点.....	341
三、标的公司行业地位及核心竞争力.....	356
四、标的公司主要竞争对手.....	358
五、标的公司财务状况分析.....	359
六、标的公司盈利能力分析.....	367
七、本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析.....	379
八、本次交易对上市公司未来发展前景的影响.....	387
九、本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析	391
第十节 财务会计信息	393
一、值尚互动最近三年的财务数据.....	393
二、上市公司备考财务报表.....	395
第十一节 同业竞争与关联交易	398
一、同业竞争.....	398
二、关联交易.....	399
第十二节 本次交易对上市公司治理机制影响	411
一、本次交易完成后上市公司的治理结构.....	411
二、本次交易完成后上市公司的独立性.....	413

第十三节 风险因素	415
一、本次交易可能被取消的风险	415
二、标的资产承诺业绩无法实现的风险	415
三、业绩承诺补偿实施的违约风险	415
四、标的资产估值较高的风险	416
五、本次交易形成的商誉减值风险	417
六、上市公司股价波动的风险	418
七、本次交易完成后的业务整合风险	418
八、标的公司游戏产品的运营风险	418
九、标的公司业务发展水平未达预期的风险	419
十、标的公司日常经营中的知识产权侵权风险	419
十一、标的公司代理发行的游戏内容可能不符合现行监管法规的风险	420
十二、标的公司由于未能及时取得所需证照及批准而面临处罚的风险	420
十三、标的公司人才流失和不足的风险	421
十四、标的公司无法享受税收优惠而导致业绩波动的风险	422
十五、标的公司正在运营的游戏产品合作期限到期的风险	422
十六、标的公司面临市场竞争加剧的风险	423
十七、关于标的公司正在运营的主要游戏运营数据下滑及持续经营的风险	423
十八、移动互联网流量红利下降和流量成本不断攀升的风险	424
十九、若运营商对于计费通道严格把控，将导致单机游戏收入锐减的风险	424
第十四节 保护投资者合法权益的相关安排	425
一、严格履行上市公司信息披露业务	425
二、确保发行股份购买资产定价公平、公允	425
三、股东大会的网络投票安排	426
四、股份锁定安排	426
五、关于标的资产利润补偿的安排	426
第十五节 其他重要事项	427
一、本次交易完成后上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用，或为实际控制人及其关联人提供担保的情形	427
二、本次交易完成后上市公司的负债结构合理性说明	427
三、上市公司在最近十二个月内发生的主要资产交易情况	427
四、本次交易对上市公司治理机制影响的说明	431
五、上市公司现金分红政策、近三年现金分红情况	431
六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况	434
七、连续停牌前公司股票的波动情况	436
八、募集配套资金的可行性及募集资金失败的补救措施	436
第十六节 独立董事及中介机构意见	440
一、独立董事意见	440
二、独立财务顾问意见	441
三、律师对本次交易的意见	442
第十七节 本次交易相关的中介机构	443

一、独立财务顾问.....	443
二、法律顾问.....	443
三、审计机构.....	443
四、评估机构.....	444
第十八节 董事及相关中介机构声明	445
一、董事声明.....	445
二、独立财务顾问声明.....	446
三、律师声明.....	447
四、审计机构声明.....	448
五、评估机构声明.....	449
第十九节 备查文件	450
一、备查文件.....	450
二、查阅地点.....	451

释义

本报告中，除非另有说明，下列词语具有下述含义：

一、一般术语		
中南重工、上市公司、公司、本公司	指	江阴中南重工股份有限公司
中南集团、控股股东	指	江阴中南重工集团有限公司
中南投资	指	江阴中南投资有限公司（中南集团前身）
中植资本	指	中植资本管理有限公司
嘉诚资本	指	北京嘉诚资本投资管理有限公司
常州京控	指	常州京控资本管理有限公司
中融鼎新	指	北京中融鼎新投资管理有限公司
大唐辉煌	指	大唐辉煌传媒有限公司
杭州安泰	指	杭州安泰创业投资合伙企业（有限合伙）
杭州文广	指	杭州文广创业投资有限公司
佳禾金辉	指	北京佳禾金辉创业投资有限公司
千易志诚	指	上海千易志诚文化传媒有限公司
芒果盈通	指	湖南芒果盈通创意文化投资合伙企业（有限合伙）
中南影业	指	江苏中南影业有限公司
中南红文化	指	江阴中南红影视文化产品开发有限公司
中南文化基金	指	江阴中南文化产业股权投资合伙企业（有限合伙）
中南教育	指	江阴中南教育投资有限公司
值尚互动、目标公司、标的公司	指	深圳市值尚互动科技有限公司
佳恒投资	指	新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）
智中投资	指	新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）
信德奥飞	指	珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）
力奥盈辉	指	广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）
康远投资	指	珠海康远投资企业（有限合伙）

交易标的、标的资产	指	值尚互动100%股权
阿斯卡德	指	深圳市阿斯卡德信息技术有限公司，系值尚互动全资子公司
应美科技	指	深圳市应美科技有限公司，系值尚互动全资子公司
应美电子	指	深圳市应美电子科技有限公司，系应美科技前身
围信信息	指	深圳市围信信息科技有限公司，系值尚互动全资子公司
鑫星互动	指	深圳市鑫星互动科技有限公司，系值尚互动全资子公司
值尚互动上海分公司	指	深圳市值尚互动科技有限公司上海分公司
香港值尚	指	香港值尚互动科技有限公司
阿斯卡德宜春分公司	指	深圳市阿斯卡德信息技术有限公司宜春分公司
安福围信	指	安福县围信信息科技有限公司
宜春围信	指	宜春市围信信息科技有限公司
围信信息安福分公司	指	深圳市围信信息科技有限公司安福分公司
本次交易、本次重大资产重组	指	发行股份及支付现金购买深圳市值尚互动科技有限公司100%股权，并向特定投资者发行股份募集配套资金用于支付本次并购交易中的现金对价、补充流动资金等
交易对方	指	值尚互动现有全体股东钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）、珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）、广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）、珠海康远投资企业（有限合伙）
交易各方	指	江阴中南重工股份有限公司、钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）、珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）、广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）、珠海康远投资企业（有限合伙）
业绩承诺方	指	钟德平、朱亚琦、佳恒投资
非业绩承诺方	指	康远投资、信德奥飞、力奥盈辉、邓金华、刘婷、田华东
交易价格、交易对价、收购对价	指	中南重工收购标的资产的全部价款
《资产购买协议》	指	《江阴中南重工股份有限公司与珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）、广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）、珠海康远投资企业（有限合伙）、新余高新区佳恒投资管理

		中心（有限合伙）、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华签署之资产购买协议》
《资产购买协议的补充协议》	指	《关于〈江阴中南重工股份有限公司与珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）、广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）、珠海康远投资企业（有限合伙）、新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华签署之资产购买协议〉的补充协议》
《资产购买协议的补充协议（二）》	指	《关于〈江阴中南重工股份有限公司与珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）、广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）、珠海康远投资企业（有限合伙）、新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华签署之资产购买协议〉的补充协议（二）》
预案、重大资产重组预案、重组预案、交易预案	指	《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案》
重大资产重组报告书、重组报告书、本报告书	指	《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》
资产评估报告	指	中企华评报字（2015）第4070号《资产评估报告》
定价基准日	指	中南重工第二届董事会第四十五次会议决议公告之日
审计基准日	指	2015年12月31日
评估基准日	指	2015年7月31日
交割日	指	本次交易对方将交易标的过户至上市公司名下之日
损益归属期间	指	自评估基准日（不包括基准日当日）起至交割日（包括交割日当日）止的期间
利润承诺期	指	2015年、2016年、2017年
江南管业	指	江阴江南管业设备成套有限公司，公司前身
重工装备	指	江阴中南重工装备有限公司，公司控股子公司
中南研究所	指	江阴中南重工高压管件研究所有限公司，公司全资子公司
高压管件厂	指	江阴市江南高压管件厂（中南投资前身）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》

《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组若干规定》	指	《证监会公告[2008]14号—关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《格式准则 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件（2014年修订）》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《信息披露业务备忘录第 17 号》	指	《中小企业板信息披露业务备忘录第17号：重大资产重组相关事项（2015年6月修订）》
中宣部	指	中共中央宣传部
文化部	指	中华人民共和国文化部
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
新闻出版广电总局	指	中华人民共和国国家新闻出版广电总局
新闻出版总署	指	中华人民共和国国家新闻出版总署,2013年与广电总局合并组建中华人民共和国国家新闻出版广电总局
广电总局	指	中华人民共和国国家广播电影电视总局, 2013年与新闻出版总署合并组建中华人民共和国国家新闻出版广电总局
版权局、国家版权局	指	中华人民共和国国家版权局
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
证券交易所、深交所	指	深圳证券交易所
监管机构	指	对本次交易具有审核权限的权力机关,包括但不限于深交所、证监会及其派出机构
独立财务顾问、金元证券	指	金元证券股份有限公司
江苏公证	指	江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）
国枫律所	指	北京国枫律师事务所
中企华	指	北京中企华资产评估有限责任公司
审计报告	指	江苏公证出具的苏公W【2015】A1082号和 W【2016】A253号《审计报告》
评估报告	指	中企华出具的中企华评报字（2015）第4070号《资产评估报告》
独立财务顾问报告	指	金元证券股份有限公司关于江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之独立财务顾问报告

法律意见书	指	北京国枫律师事务所关于江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的法律意见书
补充法律意见书	指	北京国枫律师事务所关于江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的补充法律意见书之一
补充法律意见书（二）	指	北京国枫律师事务所关于江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的补充法律意见书之二
A 股	指	境内上市人民币普通股
元、万元	指	人民币元、人民币万元

二、专业术语

CP	指	Content Provider的缩写，指提供服务内容的供应商，内容可以是文字、图像、音频和视频等各种媒体内容。在游戏行业中CP一般指游戏研发商
ARPPU 值	指	平均每个付费用户收入贡献（Average Revenue Per Paying User），ARPPU值是一项重要的运营业务收入指标。
月活跃用户（MAU）	指	当月有登录行为的用户
留存率	指	在互联网行业中，开始使用应用一段时间后仍然继续使用应用的用户占当期新增用户的比例
虚拟道具	指	游戏中的非实物道具的全称，所有游戏中的道具都是虚拟的，只能存在游戏中没有实际物体存在
App	指	Application的缩写，通常专指手机上的应用软件，或称手机客户端。
App Store	指	苹果公司的在线应用程序商店
WAP	指	Wireless Application Protocol 是无线应用协议的缩写，一种实现移动电话与互联网结合的应用协议标准。
IP	指	Intellectual Property是知识产权的缩写
SDK	指	Software Development Kit。为特定的软件包、软件框架、硬件平台、操作系统等建立应用软件的开发工具集合
API	指	“Application Programming Interface”的缩写，应用程序编程接口
CPA	指	Cost Per Action，指按照新增有效激活用户数量收费
CPT	指	Cost Per Time，指按照时间单位收费
CPS	指	Cost Per Sales，按照分成方式付费

注：本报告书所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。本报告书中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

重大事项提示

本部分所述的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同的含义。

一、本次交易方案概述

中南重工拟以非公开发行股票及支付现金的方式购买深圳市值尚互动科技有限公司 100%股权；并向不超过 10 名其他特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金金额不超过拟购买资产交易价格的 100%。

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。若中南重工未能及时、成功募集配套资金或募集配套资金不足以支付现金对价的，则中南重工应自筹资金向交易对方支付现金对价。

（一）发行股份及支付现金购买资产

中南重工拟通过发行股份及支付现金的方式购买钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、佳恒投资、信德奥飞、力奥盈辉、康远投资合法持有的值尚互动合计 100%股权。根据中南重工与交易对方签署的《资产购买协议》和《资产购买协议的补充协议》，值尚互动 100%股权的交易对价为 87,000 万元。交易对价的支付方式为发行股份及支付现金，其中现金对价 43,500 万元，其余由上市公司通过发行股份方式支付。

（二）募集配套资金

上市公司拟采用询价方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金，拟募集配套资金金额不超过 87,000 万元，不超过标的资产交易价格 87,000 万元的 100%。本次募集配套资金将用于支付现金对价及补充流

动资金，具体用途参见本报告书“第六节发行股份情况/二、发行股份募集配套资金/（九）本次募集配套资金的必要性分析”。

二、本次交易的评估和作价情况

根据中企华出具的中企华评报字（2015）第 4070 号《资产评估报告》，评估人员使用收益法、市场法两种方法对标的资产进行评估，最终以收益法评估结果得出本次交易标的最终评估结论。

截至评估基准日 2015 年 7 月 31 日，值尚互动经审计的账面净资产为 3,319.06 万元；采用收益法评估的值尚互动的 100%股权价值为 87,112.04 万元，增值额为 83,792.98 万元，增值率为 2,524.60%。本次交易参考评估结果，经各方友好协商，值尚互动 100%股权价值为 87,000 万元。

三、业绩承诺方对关于交易标的业绩承诺及补偿、奖励

（一）业绩承诺

业绩承诺方承诺，值尚互动 2015 年、2016 年及 2017 年三个会计年度实现的合并报表净利润分别不低于人民币 6,000 万元、9,100 万元及 11,830 万元。

此处所称实现的合并报表净利润均以经中南重工股东大会决议聘请的具有证券从业资格的会计师事务所审计的以扣除非经常性损益后的为准。

（二）业绩补偿

如在利润承诺期内，值尚互动任一年度累计实现的实际净利润低于累计承诺净利润，则业绩承诺方应向中南重工进行利润补偿。业绩承诺方应首先以其持有的中南重工股份进行补偿：

1、股份补偿的计算公式为：当年应补偿股份数＝（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷利润承诺期内各年的承诺净利润总和

$\times \text{业绩承诺方在本次交易中取得的中南重工股份总数} - \text{已补偿股份数量} - \text{已补偿现金金额} \div \text{本次非公开发行的股票发行价格}$ 。

2、如中南重工在本次交易定价基准日后的利润承诺期实施转增或送股分配的，则补偿股份数相应调整为：按照第 1 项所述公式计算的补偿股份数量 $\times$ （1 + 转增或送股比例）。

3、如中南重工在本次交易定价基准日后的利润承诺期内实施现金分配，业绩承诺方所获得的需要补偿的股份的股息应相应返还至中南重工指定账户内。计算公式为：返还的股息金额 = 每股已分配现金股利 $\times$ 按照第 1 项所述公式计算的补偿股份数量。

4、在各年计算的应补偿股份数小于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

在利润承诺期内，若业绩承诺方持有的截至当年剩余的中南重工股份数不足以用于补偿或由于设置了质押等权利限制而无法用于补偿的，则当年应补偿的股份数为业绩承诺方剩余的可用于补偿的中南重工股份数，当年应补偿金额的差额部分由业绩承诺方以现金进行补偿。

（1）现金补偿金额的计算方式为：（应补偿股份数额 - 已补偿股份数额） $\times$ 本次非公开发行的发行价格 - 已补偿现金数额

（2）如中南重工在利润承诺期内实施派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，则前项所述“本次发行价格”应进行相应的除权、除息处理。

（3）各年计算的应补偿现金数小于或等于 0 时，按 0 计算，即已补偿的金额不冲回。

（三）业绩奖励

利润承诺期内，若值尚互动不触发减值补偿的情况下，利润承诺期累计实际净利润超过 27,930 万元，则中南重工承诺将部分超额利润奖励给值尚互动管理层，奖励数额以值尚互动实际净利润（含非经常性收益部分）超出 27,930 万元部分的 50%和交易对价（即 87,000 万元）的 20%中的较低者为准。具体奖励方

案由值尚互动总经理提案并由值尚互动董事会批准。具体奖励方案由值尚互动总经理提案并由值尚互动董事会批准。该奖励于利润承诺期的第三个会计年度的审计报告出日后 20 个工作日内，由值尚互动一次性以现金方式向管理层支付。

（四）减值测试及补偿

在利润承诺期间届满时，中南重工可对值尚互动做减值测试，并由具有证券期货从业资格的会计师事务所在中南重工依法公布 2017 年度审计报告 30 个工作日内对该减值测试结果出具专项审核意见。如果利润承诺期间届满时值尚互动的减值额大于利润承诺期内已补偿股份数额×本次发行价格+已补偿现金数额，则业绩承诺方还需另行向中南重工补偿差额部分。应补偿金额=期末减值额－在利润承诺期间内因实际净利润不足承诺净利润已支付的补偿额。

业绩承诺方应首先以股份方式向中南重工补偿期末减值额与已补偿金额之间的差额部分。

（五）业绩补偿的实施

1、中南重工在审计机构出具关于值尚互动每年度实际实现的净利润数的专项审核意见及减值测试报告（如触发减值测试条款）出具后 10 日内，完成计算应补偿的股份数量和应补偿的现金金额，并将专项审核意见及应补偿的股份数量和现金金额书面通知业绩承诺方。

2、业绩承诺方应在收到中南重工的上述书面通知 10 个工作日内，将其所持中南重工股份的权利状况（包括但不限于股份锁定、股权质押、司法冻结等情形）及最终可以补偿给中南重工的股份数量和股份不足补偿部分的现金金额书面回复给中南重工。

3、中南重工在收到业绩承诺方的上述书面回复后，应在 3 个工作日内最终确定业绩承诺方应补偿的股份数量及现金金额，并在 10 个工作日内召开董事会审议相关事宜。中南重工就业绩承诺方补偿的股份，应采用股份回购注销方案，具体如下：

中南重工股东大会审议通过股份回购注销方案后,中南重工以 1 元的总价回购并注销业绩承诺方当年补偿的股份,并于股东大会决议公告后 5 个工作日内将股份回购数量及应补偿的现金金额书面通知业绩承诺方。业绩承诺方应在收到通知的 10 个工作日内,向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司发出将其当年需补偿的股份过户至上市公司董事会设立的专门账户的指令,并将应补偿的现金支付至上市公司的指定账户。

（六）他项权利

在股份锁定期内,业绩承诺方不得对中南重工因本次交易向其发行的中南重工股份设置任何他项权利,包括但不限于质押。但对于业绩承诺方所持中南重工股份扣除当期及未来可能因承诺业绩完全未完成而需予以股份补偿的股份数后,业绩承诺方所持中南重工股份数仍有剩余且属于已解锁股份的,业绩承诺方可设置质押。

四、发行股份的发行价格、发行数量及锁定期安排

（一）发行价格

本次发行股份购买资产的定价基准日为中南重工第二届董事会第四十五次会议决议公告日。

经上市公司与交易对方协商一致并确定,本次发行的发行价格为 17.50 元/股,不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价的 90% (交易均价的计算公式为:本次发行的定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价=定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易总额÷定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易总量)。

若中南重工在定价基准日至本次非公开发行的股份发行日期间内发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项,则发行价格和发行数量将作相应调整。

（二）发行数量

根据交易双方确认的交易对价及交易对价的支付方式，中南重工拟向交易对方发行股份的总数量为 24,857,143 股（注：不足 1 股的，按四舍五入计算）。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有其他除权、除息事项，发行数量也将根据发行价格的情况进行相应处理。

（三）锁定期

1、发行股份购买资产

截至本次发行股份购买资产的股份发行日，交易对方持有标的股权的时间未满足 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 36 个月内不得转让；若其持有标的股权的时间超过 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 12 个月内不得转让。

若业绩承诺方因本次交易所取得的中南重工的股份的限售期为 36 个月，则业绩承诺方持有的该等股份应在利润承诺期届满且确认业绩承诺方已履行完毕全部利润补偿义务后方可解除限售；若业绩承诺方因本次交易所取得的中南重工的股份的限售期为 12 个月，则在前述限售期满后，业绩承诺方因本次交易所获得的中南重工股份分三期解锁，未解锁的股份不得转让：

第一次解锁条件：1、本次发行自结束之日起已满 12 个月；2、值尚互动第一个业绩承诺会计年度的审计报告出具；且 3、根据具有证券业务从业资格的会计师事务所出具的专项审核报告，值尚互动该年实现的净利润数不低于业绩承诺方承诺的净利润。第一次解锁条件满足后，解锁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。

若值尚互动该年度实现净利润低于业绩承诺方承诺净利润，则若业绩承诺方根据《资产购买协议》约定履行利润补偿义务所需补偿的股份数额低于其本期应解锁数额的，则在其履行完毕补偿义务后，本期剩余的应解锁股份予以解除锁定。

第二次解锁条件：1、值尚互动第二个业绩承诺会计年度的审计报告出具；且 2、根据具有证券业务从业资格的会计师事务所出具的专项审核报告，值尚互

动截至该年度累计实现净利润不低于业绩承诺方累计承诺净利润。第二次解锁条件满足后解锁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。

若值尚互动截至该年度累计实现净利润低于业绩承诺方累计承诺净利润，则若业绩承诺方根据《资产购买协议》约定履行利润补偿义务所需补偿的股份数额与上一年度履行补偿义务所需补偿的股份数额合计低于其自本次交易获得的股份总额的 60%的，则在其履行完毕补偿义务后，其截至本年度已补偿股份总额与其自本次交易所获得股份数额的 60%之间的差额解除锁定。

第三次解禁条件：1、值尚互动第三个业绩承诺会计年度的审计报告出具；2、具有证券业务从业资格的会计师事务所出具专项审核报告，对值尚互动利润承诺期的净利润进行了审核；3、具有证券业务从业资格的会计师事务所完成对值尚互动进行减值测试并出具减值测试报告；4、业绩承诺方已履行完毕其根据《资产购买协议》约定应履行的全部利润补偿义务。第三次解禁条件满足后，其自本次交易中取得的上市公司股份所有仍未解禁的股份均予以解禁。

本次发行结束后，前述股东如果由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的股份，亦应遵守上述锁定期的约定。

2、非公开发行股份募集配套资金

向不超过 10 名其他特定投资者非公开发行的股份自股份发行结束之日起 12 个月内不转让，在此之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。

本次发行结束后，由于公司送红股、转增股本等原因增加的公司股份，亦应遵守上述约定。

五、《重组管理办法》对本次交易的相关规定

（一）本次交易构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买值尚互动 100%股权。

根据中南重工、值尚互动 2014 年度的财务数据以及交易作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	标的资产	中南重工	财务指标占比
资产总额	87,000.00	251,377.34	34.61%
资产净额	87,000.00	103,062.07	84.42%
营业收入	4,185.10	72,434.42	5.78%

注：中南重工的资产总额、资产净额取自经审计的 2014 年 12 月 31 日资产负债表，营业收入取自经审计的 2014 年度利润表；值尚互动的资产总额、资产净额指标均根据《重组管理办法》的相关规定，取自本次交易标的资产值尚互动 100% 股权的交易金额，营业收入取自经审计的 2014 年度利润表。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成中国证监会规定的上市公司重大资产重组行为。同时，本次交易涉及发行股份购买资产及募集配套资金，需经中国证监会并购重组委审核，取得中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易不构成关联交易

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、佳恒投资、信德奥飞、力奥盈辉及康远投资及其关联方在本次交易之前与公司无任何关联关系；基于本次交易的相关安排，在本次交易完成后的 12 个月内交易对方及其关联方与公司也不存在关联关系，因此本次交易不构成关联交易。

（三）本次交易不构成借壳上市

本次交易前，中南集团持有上市公司 24,286.90 万股股票，持股比例为 32.87%，为上市公司控股股东，陈少忠持有中南集团 99.17% 股份，为上市公司实际控制人。本次交易拟发行股份购买资产，发行股份数量不超过（不考虑配套融资）24,857,143 股（不足 1 股的，按四舍五入计算），在本次交易完成后，中南集团持股比例约为 31.80%，仍为上市公司第一大股东。

据此，中南集团仍为公司控股股东，陈少忠仍为公司实际控制人，上市公司控股股东和实际控制人未发生变更。

因此，本次交易不构成借壳上市。

六、本次交易不会导致上市公司出现股权分布不符合上市条件的情形

根据《证券法》、《上市规则》等的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%；公司股本总额超过 4 亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%”。

上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或者其他组织。

本次交易前公司的总股本为 73,876.66 万股，本次交易将新增约 2,485.71 万股 A 股股票（不考虑配套融资），重组完成后，公司的总股本约为 76,362.37 万股，上市公司股本总额超过 4 亿元，社会公众持有的股份数超过股本总额的 10%。

因此，本次交易不会导致上市公司出现股权分布不符合上市条件的情形。

七、本次重组对上市公司股权结构及主要财务指标的影响

（一）本次重组对上市公司股权结构的影响

上市公司目前的总股本为 738,766,596 股，按照本次交易方案，预计公司本次将发行普通股 24,857,143 股用于购买资产。本次发行股份购买资产前后，上市公司的股权结构变化如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股（股）	持股比例（%）	持股（股）	持股比例（%）
江阴中南重工集团有限公司	242,869,000	32.87	242,869,000	31.80
钟德平	-	-	17,422,357	2.28
朱亚琦	-	-	4,765,010	0.62
信德奥飞	-	-	2,669,776	0.35
其他股东	495,897,596	67.13	495,897,596	64.94
合计	738,766,596	100.00	763,623,739	100.00

注：本次交易募集配套资金部分发行股份采取询价方式定价，最终发行价格将在上市公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问（保荐机构）协商确定。由于发行价尚无法确定，本部分计算未考虑配套融资的影响。

（二）本次重组对上市公司主要财务指标的影响

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日 备考数	增幅
总资产	364,350.09	461,487.90	26.66%
归属于母公司的所有者权益	215,207.54	308,622.93	43.41%
项目	2015 年实现数	2015 年备考数	增幅
营业收入	110,517.30	126,933.73	14.85%
营业利润	14,692.27	21,526.93	46.52%
利润总额	16,681.67	23,526.42	41.03%
归属于母公司所有者的净利润	14,051.45	20,246.03	44.08%
基本每股收益（元/股）	0.19	0.27	42.11%

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平、基本每股收益均有所增加，不存在因本次交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

八、本次重组已履行的决策程序及报批程序

本次交易已经公司第二届董事会第四十五次会议、第二届董事会第四十八次会议、第二届董事会第五十四次会议、2015 年第七次临时股东大会、2015 年第八次临时股东大会审议通过。

2016 年 4 月 20 日，公司收到中国证监会出具的《关于核准江阴中南重工股份有限公司向钟德平等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2016】831 号），对本次交易予以核准。

九、本次重组相关方作出的重要承诺

本次重组相关方作出的重要承诺如下：

序号	承诺人	承诺内容
一、材料真实、准确、完整性的承诺		
1	上市公司及董事会	本公司及董事会全体成员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。
2	交易对方	本人/本企业已向中南重工及为本次重大资产重组提供财务顾问、审计、评估及法律等专业服务的中介机构提供了截至目前应当提供的本人有关本次重大资产重组的相关信息，本人/本企业保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 在参与本次重大资产重组期间，本人/本企业将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和深圳证券交易所的有关规定，及时向中南重工及为本次重大资产重组提供财务顾问、审计、评估及法律等专业服务的中介机构披露有关本次重大资产重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 本人/本企业承诺，如违反上述承诺，本人/本企业愿意承担相应的法律责任。
二、交易标的业绩承诺		
3	钟德平、朱亚琦、佳恒投资	值尚互动 2015 年、2016 年、2017 年实现的合并报表净利润（扣除非经常性损益后）不低于 6,000 万元、9,100 万元、11,830 万元。
三、股份锁定承诺		

4	钟德平、 朱亚琦	截至本次发行股份购买资产的股份发行日，其持有标的股权的时间未满 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 36 个月内不得转让；若其持有标的股权的时间超过 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 12 个月内不得转让。 若业绩承诺方因本次交易所取得的中南重工的股份的限售期为 36 个月，则业绩承诺方持有的该等股份应在利润承诺期届满且确认业绩承诺方已履行完毕全部利润补偿义务后方可解除限售；若业绩承诺方因本次交易所取得的中南重工的股份的限售期为 12 个月，则在前述限售期满后，业绩承诺方因本次交易所获得的中南重工股份分三期解锁，未解锁的股份不得转让： 第一次解锁条件：①本次发行自结束之日起已满 12 个月；②值尚互动第一个业绩承诺会计年度的审计报告出具；且③根据具有证券业务从业资格的会计师事务所出具的专项审核报告，值尚互动该年度实现的净利润数不低于业绩承诺方承诺的净利润。第一次解锁条件满足后，解锁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。 若值尚互动该年度实现净利润低于业绩承诺方承诺净利润，则若业绩承诺方根据《资产购买协议》约定履行利润补偿义务所需补偿的股份数额低于其本期应解锁数额的，则在其履行完毕补偿义务后，本期剩余的应解锁股份予以解除锁定。 第二次解锁条件：①值尚互动第二个业绩承诺会计年度的审计报告出具；且②根据具有证券业务从业资格的会计师事务所出具的专项审核报告，值尚互动截至该年度累计实现净利润不低于业绩承诺方累计承诺净利润。第二次解锁条件满足后解锁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。 若值尚互动截至该年度累计实现净利润低于业绩承诺方累计承诺净利润，则若业绩承诺方根据《资产购买协议》约定履行利润补偿义务所需补偿的股份数额与上一年度履行补偿义务所需补偿的股份数额合计低于其自本次交易获得的股份总额的 60%的，则在其履行完毕补偿义务后，其截至本年度已补偿股份总额与其自本次交易所获得股份数额的 60%之间的差额解除锁定。 第三次解禁条件：①值尚互动第三个业绩承诺会计年度的审计报告出具；②具有证券业务从业资格的会计师事务所出具专项审核报告，对值尚互动利润承诺期的净利润进行了审核；③具有证券业务从业资格的会计师事务所完成对值尚互动进行减值测试并出具减值测试报告；④业绩承诺方已履行完毕其根据《资产购买协议》约定应履行的全部利润补偿义务。第三次解禁条件满足后，其自本次交易中取得的上市公司股份所有仍未解禁的股份均予以解禁。
5	信德奥飞	截至本次发行股份购买资产的股份发行日，其持有标的股权的时间未满 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 36 个月内不得转让；若其持有标的股权的时间超过 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 12 个月内不得转让。

四、交易对方最近五年内关于行政处罚、刑事处罚等的承诺

6	交易对方	本人/本企业最近 5 年无重大违法行为或者涉嫌重大违法行为的情形，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

五、交易对方最近五年内诚信情况说明

7	交易对方	本人/本企业最近 5 年无证券市场失信行为，包括但不限于：不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

六、交易对方关于交易标的权属清晰的承诺

8	交易对方	本人/本企业对所持有的值尚互动之股权拥有合法、完整的所有权，本人/本企业真实持有该股权，不存在委托、信托等替他人持有或为他人利益而持有的情形。本人/本企业所持有的值尚互动之股权权属清晰，不存在任何质押、担保、被司法冻结、查封或其他权属受限制的情形，不存在法律法规或值尚互动之《公司章程》所禁止或限制转让或受让的情形，也不存在可能引致诉讼或可能引致潜在纠纷的其他情形。

七、关于竞业禁止的承诺

9	钟德平、朱亚琦、刘淑凤、钟姗、谢勋炤	本人承诺按照目前与值尚互动的签订的现行有效的《劳动合同》享有权利、义务，并承诺按照中南重工的要求与中南重工或值尚互动重新签订《劳动合同》（合同期限至少包括本次交易完成后的当年及随后的 4 个会计年度），且在合同期限内不主动从中南重工或值尚互动离职。 本人承诺在值尚互动服务期间及离开值尚互动后两年内：1）不以任何方式从事与值尚互动及其控股子公司相同或竞争的业务；2）不在中南重工及其控股子公司之外的从事与值尚互动及其控股子公司相同或构成竞争的业务的公司或企业中担任任何职务，或者在这种公司或企业拥有利益；3）不为与值尚互动及其控股子公司目前所从事的业务有直接或间接竞争的公司或企业提供咨询或顾问服务，透露或以任何方式帮助其了解或知悉值尚互动及其控股子公司的核心技术等商业机密，通过利诱、游说方式干扰值尚互动及其控股子公司与其在职核心员工的劳动合同关系，聘用值尚互动及其控股子公司的在职核心员工，或者其他损害值尚互动及其控股子公司利益的行为；4）不与值尚互动及其控股子公司的客户或供应商发生直接或间接转移值尚互动及其控股子公司目前现有业务的商业接触；5）不从事其他任何有损值尚互动及其控股子公司、中南重工及其子公司利益的行为。 本人如有违反中南重工、值尚互动及其控股子公司规章制度、失职或营私舞弊损害值尚互动利益等情形并符合《劳动合同法》规定的解除劳动合同条件的，值尚互动可解除与本人签订的劳动合同，并要求本人赔偿全部值尚互动所遭受的全部损失。

八、关于避免同业竞争的承诺

10	中南集团	本公司目前不存在自营、与他人共同经营或为他人经营与公司及其子公司相同、相似业务的情形； 在直接或间接持有公司股权的相关期间内，本公司将不会采取参

		股、控股、联营、合营、合作或者其他任何方式直接或间接从事与公司及其子公司现在和将来业务范围相同、相似或构成实质竞争的业务，也不会协助、促使或代表任何第三方以任何方式直接或间接从事与公司及其子公司现在和将来业务范围相同、相似或构成实质竞争的业务；并经促使本公司控制的其他企业（如有）比照前述规定履行不竞争的义务； 如因国家政策调整等不可抗力原因导致本公司或本公司控制的其他企业（如有）将来从事的业务与公司及其子公司之间的同业竞争可能构成或不可避免时，则本公司将在公司及其子公司提出异议后及时转让或终止上述业务或促成本公司控制的其他企业及时转让或终止上述业务；如公司及其子公司进一步要求，公司及其子公司并享有上述业务在同等条件下的优先受让权； 如本公司违反上述承诺，公司及其子公司，公司及其子公司其他股东有权根据本承诺函依法申请强制本公司履行上述承诺，并赔偿公司及其子公司，公司及其子公司其他股东因此遭受的全部损失；同时本公司因违反上述承诺所取得的利益归公司所有。
11	陈少忠	本人所控股或参股的除江阴中南重工股份有限公司及其子公司以外的企业（以下简称“其它企业”）目前不存在自营、与他人共同经营或为他人经营与公司及其子公司相同、相似业务的情形； 在直接或间接持有公司股权的相关期间内，本人所控股或参股的其它企业将不会采取参股、控股、联营、合营、合作或者其他任何方式直接或间接从事与公司及其子公司现在和将来业务范围相同、相似或构成实质竞争的业务，也不会协助、促使或代表任何第三方以任何方式直接或间接从事与公司及其子公司现在和将来业务范围相同、相似或构成实质竞争的业务；并将促使本人所控股或参股的其它企业控制的其他企业（如有）比照前述规定履行不竞争的义务； 如因国家政策调整等不可抗力原因导致本人所控股或参股的其它企业或本人所控股或参股的其它企业控制的其他企业（如有）将来从事的业务与公司及其子公司之间的同业竞争可能构成或不可避免时，则本人所控股或参股的其它企业将在公司及其子公司提出异议后及时转让或终止上述业务或促使本人所控股或参股的其它企业控制的其他企业及时转让或终止上述业务；如公司及其子公司进一步要求，公司及其子公司并享有上述业务在同等条件下的优先受让权； 如本人所控股或参股的其它企业违反上述承诺，公司及其子公司，公司及其子公司其他股东有权根据本承诺函依法申请强制本人所控股或参股的其它企业履行上述承诺，并赔偿公司及其子公司，公司及其子公司其他股东因此遭受的全部损失；同时本人所控股或参股的其它企业因违反上述承诺所取得的利益归公司所有。
12	钟德平、朱亚琦、佳恒投资	本次交易完成前，本人/本企业及本人/本企业控制的其他企业，不存在以直接或间接的方式从事与中南重工及其控制的其他企业相同或相似的业务。 本次交易完成后，在作为中南重工的股东期间，如本人/本企业、本人/本企业控制的其他企业有任何商业机会可从事、参与任何可

		能与中南重工及其控制的其他企业的生产经营构成竞争的活动，则将在中南重工提出异议后自行或要求相关企业及时转让或终止上述业务。如中南重工进一步提出受让请求，则本人/本企业拥有的其他企业应无条件按具有证券从业资格的中介机构审计或评估后的公允价格将上述业务和资产优先转让给中南重工。 在作为中南重工的股东期间，本人/本企业控制的其他企业等关联方将避免从事任何与中南重工及其控制的其他企业等关联方相同或相似且构成或可能构成竞争关系的业务，亦不从事任何可能损害中南重工及其控制的其他企业等关联方利益的活动。如本人/本企业、本人/本企业控制的其他企业等关联方遇到中南重工及其控制的其他企业等关联方主营业务范围内的商业机会，本人/本企业、本人/本企业控制的其他企业等关联方将该等商业机会让予中南重工及其控制的其他企业等关联方。 如违反以上承诺，本人/本企业愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给中南重工造成的所有直接或间接损失。

九、关于规范和减少关联交易的承诺

13	中南集团、陈少忠	本人/本公司及其控制的其他企业将采取措施尽量减少并避免与中南重工及其控股子公司发生关联交易；对于无法避免的关联交易，将依法与中南重工及其控股子公司签订关联交易合同，参照市场通行的标准，公允确定关联交易的价格； 严格按相关规定履行必要的关联董事/关联股东回避表决等义务，遵守批准关联交易的法定程序和信息披露义务； 保证不通过关联交易损害中南重工及其他股东的合法权益； 确认本承诺书所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺；任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性； 愿意承担由于违反上述承诺给中南重工造成的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。
14	交易对方	在本次交易之前，本人/本企业与中南重工不存在关联交易。本次交易亦不构成关联交易；本次交易完成后，本人/本企业及本人/本企业控制、影响的企业将采取措施尽量减少并避免与值尚互动、中南重工发生关联交易；本人/本企业不会利用自身作为股东之地位谋求与值尚互动、中南重工在业务合作等方面给予优于其他第三方或优先达成交易的权利；若存在确有必要且不可避免的关联交易，本人/本企业及本人/本企业控制的企业将与值尚互动、中南重工按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规规范性文件的要求和《江阴中南重工股份有限公司章程》等的规定，依法履行信息披露义务并履行相关内部决策、报批程序，保证参照市场通行的标准以公允价格与值尚互动、中南重工进行交易；不利用关联交易非法转移值尚互动、中南重工及其下属子公司的资金、利润，不损害值尚互动、中南重工其他股东的合法权益； 本人/本企业及本人/本企业控制的企业严格按相关规定履行必要的关联董事/关联股东回避表决等义务，遵守批准关联交易的法定程

		序和信息披露义务； 本人/本企业确认所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺；任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性； 本人/本企业愿意承担由于违反上述承诺给值尚互动、中南重工造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。
十、关于交易标的非经营资金占用的承诺		
15	交易对方	截至报告书出具之日，本人/本企业不存在占用值尚互动资金、资产或其他资源的情形

十、本次重组对中小投资者权益保护的安排

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程中主要采取了下述安排和措施：

（一）严格履行上市公司信息披露的义务

上市公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本报告书披露后，公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露公司本次交易的进展情况。

（二）严格履行相关程序

上市公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易事项在提交董事会会议审议前，已经独立董事事前认可。本次交易标的已由具有证券业务资格的会计师事务所进行审计，并由具有证券业务资格的评估机构进行评估，确保拟收购资产的定价公允、公平、合理。上市公司编制的《重组报告书》已提交董事会讨论。独立董事对本次交易的公允性发表独立意见，独立财务顾问和国枫律所对本次交易出具独立财务顾问报告和法律意见书。

（三）网络投票安排

公司根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为参加股东大会的股东提供便利，就本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。

（四）交易对方对交易标的运营情况的承诺

本次交易的交易对方钟德平、朱亚琦和佳恒投资对交易标的未来期间的盈利情况进行承诺，承诺期内，若交易标的实际盈利情况未能达到利润承诺水平，将由业绩承诺方向上市公司进行补偿。上述业绩承诺及补偿情况请详见本报告书“第七节 本次交易相关协议的主要内容”。

上述业绩承诺的安排为保护上市公司利益及保护中小股东利益提供了较强的保障。

（五）其他保护投资者权益的措施

根据上市公司与交易对方签署的《资产购买协议》，交易标的的核心团队人员对未来期间的任职情况和竞业禁止情况作出了承诺，上述核心团队人员的稳定性将有助于交易标的未来的良好发展，有利于保护上市公司利益及投资者的合法权益。

十一、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请金元证券股份有限公司担任本次交易的独立财务顾问，金元证券股份有限公司经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

重大风险提示

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别关注下述各项风险因素。

一、本次交易可能被取消的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

此外，本次交易报告书公告后，若标的资产业绩大幅下滑，或出现不可预知的重大影响事项，可能导致本次交易无法进行的风险，或即使继续进行将需要重新估值定价的风险。

二、标的资产承诺业绩无法实现的风险

提请投资者关注值尚互动 2015 年-2017 年营业收入和净利润预期将呈现较快速增长的趋势，但由于市场竞争加剧、监管政策变化等原因，值尚互动可能无法实现预期业绩的风险。尽管《资产购买协议》中约定的业绩补偿方案可以较大幅度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来值尚互动在被上市公司控股后出现经营未达预期的情况，则会影响到上市公司的整体经营业绩和盈利规模。

三、业绩承诺补偿实施的违约风险

根据本次交易协议的约定，中南重工与交易对方签署了明确可行的业绩补偿措施，业绩承诺方将在承诺利润无法完成时向上市公司进行补偿。尽管上市公司

已经与承担业绩补偿责任的交易对方签订了明确的补偿协议,但仍存在业绩补偿承诺实施的违约风险,提请投资者注意。

四、标的资产估值较高的风险

根据中企华的评估结果,标的资产的评估情况如下所示:

单位:万元

项目	股权对应净资产	评估值	评估增值额	评估增值率
值尚互动 100%股权	3,319.06	87,112.04	83,792.98	2,524.60%

由上表可见,本次交易的标的资产的评估值相较于对应的净资产增值较高,评估增幅达到 2,524.60%。标的公司属于“轻资产”行业,日常经营主要是人力资本投入,历史积累不大,而且标的资产所处的移动游戏行业近年来快速发展,标的资产综合竞争力强,发展前景广阔。标的资产的评估值是基于标的资产具有较高的资产盈利能力、未来较高的业绩增长速度和优秀的游戏推广运营人才等未在账面反映的核心资产价值得出的估值结果。相应的,如上述基础发生变动,将可能导致值尚互动的价值低于目前的评估结果。

1、纳入收益法评估范围的未开发项目预期收益无法实现所引起的企业价值降低风险

由于游戏产品生命存在生命周期,且游戏企业通常具备持续经营能力,在同行业可比游戏企业评估项目的收益法评估过程中,各评估机构均考虑了被评估单位未来新开发游戏或新代理游戏的收入。本次对值尚互动的评估过程中,结合对值尚互动经营情况的判断,评估机构参考行业评估惯例,将未开发项目纳入收益法评估范围,符合游戏企业评估的实际情况,也有利于客观反映游戏企业的评估价值。

由于未开发项目存在一定的不确定性,如果值尚互动在未来的经营中纳入收益法评估范围的未开发项目未能按计划推出,将影响值尚互动预期利润的实现,从而导致值尚互动的企业价值下降。

2、折现率和风险系数的选取无法正确反映企业价值的风险

本次采用收益法对值尚互动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、非经营性资产价值,减去有息债务得出股东全部权益价值。其中,折现率由无风险收益率并考虑一定的风险系数调整后确定。

当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率、风险系数的选取较为合理时,其估值结果较能完整地体现企业的价值,易于为市场所接受。

由于值尚互动所处的游戏行业属于高风险、高波动行业。虽然折现率和风险系数的选取是根据所处行业的特点、标的公司的规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素综合判断,但仍有可能存在折现率和风险系数的选取无法正确反映企业价值的风险。

3、新产品上线盈利情况存在不确定性的风险

本次交易对标的公司估值的综合考量因素包括,值尚互动作为移动游戏发行和运营商近年来收入规模和盈利能力的迅速提升,以及值尚互动自身储备产品未来上线运营所带来的收益等。

由于移动游戏市场竞争激烈,新上线产品不断完善及市场开发尚需一定时间,盈利情况存在不确定性。若值尚互动对新产品的推广运营没有达到预期效果,会对自身未来的经营业绩和成长潜力造成不利影响。

综上所述,评估主要使用基于标的资产历史经营情况和行业发展速度等综合因素进行盈利预测的收益法,但仍存在由于行业发展放缓、市场竞争加剧等变化使得未来实际盈利未达预测而导致交易标的实际价值低于目前评估结果的风险,特提醒投资者关注本次交易定价估值较净资产账面值增值较高的风险。

为应对本次估值较高的风险,公司与交易对方在交易协议中约定了业绩补偿条款。具体补偿办法详见本报告书“第一节 交易概况/三、本次交易具体方案/(二) 业绩承诺和补偿”。

五、本次交易形成的商誉减值风险

根据交易双方已经确定的交易价格，标的资产的成交价格较账面净资产增值较高，提醒投资者关注上述风险。同时，由于本次股权购买是非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每年会计年末进行减值测试。

本次股权购买完成后公司将会确认较大额度的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现收益，那么收购标的资产所形成的商誉将会有减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

六、上市公司股价波动的风险

股价的波动不仅受公司的盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、利率和汇率的变化、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。因此，股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。由于以上多种不确定因素的存在，公司股票可能会产生脱离其本身价值的波动，从而给投资者带来投资风险。投资者在购买本公司股票前应对股票市场价格的波动及股市投资的风险有充分的了解，并做出审慎判断。

七、本次交易完成后的业务整合风险

本次交易完成后，值尚互动将成为中南重工的全资子公司。从公司整体的角度来看，上市公司的资产规模和业务范围都将得到扩大，公司与值尚互动需在企业文化、经营管理、业务规划等方面进行融合，公司和值尚互动之间能否顺利实现整合具有不确定性，整合过程中如未能及时制定与之相适应的企业文化、组织模式、财务管理与内控、人力资源管理、技术研发管理、业务合作及筹划等方面的具体整合措施，可能会对本次交易双方在整合后的经营产生不利影响，从而给股东及股东利益造成一定影响。

八、标的公司游戏产品的运营风险

除了自主运营游戏外，值尚互动还通过与第三方平台联合运营的方式运营游戏。近年来，网络游戏产品数量迅速增加，同类和同质游戏产品的竞争加剧。对运营平台而言，单款网络游戏的用户导入成本逐渐提高。随着竞争的加剧，游戏平台的资源越来越向能为其带来更高、更长久回报的少数精品游戏倾斜，更加注重对精品游戏产品的挖掘与争夺。

尽管标的公司目前与多家平台保持稳定合作关系，但如果未来标的公司与第三方平台的合作方式、分成比例发生变化，导致标的公司与游戏平台间合作关系发生变化，可能会对标的公司的经营业绩产生影响。

此外，自主运营模式下，值尚互动还需要借助其他推广渠道商吸引玩家，若标的公司与其他推广渠道商的合作方式、用户采购成本等发生变化，也可能对标的公司的经营业绩产生影响。

九、标的公司业务发展水平未达预期的风险

随着网络游戏特别是移动游戏行业的快速发展，游戏产品的数量大幅增加，同类游戏产品之间的竞争日趋激烈，未来只有玩法新颖、品质高的游戏产品才能被市场认可，取得较高的盈利。

如果值尚互动在接入新游戏时，不能把握市场热点，不能及时深刻地了解玩家的需求，导致代理的新游戏产品不能得到游戏玩家的广泛认可，使得新游戏产品的盈利水平不能达到预期水平。

利润承诺期内，如发生市场竞争加剧或业务发展未达预期的情形，则值尚互动存在业绩承诺无法实现的风险。

十、标的公司日常经营中的知识产权侵权风险

值尚互动主要从事移动游戏的发行和运营服务。游戏属于软件作品，受到《著作权法》的保护和规制，游戏的作者对该作品享有软件著作权。在网络游戏的开

发过程中，如果网络游戏作品的有关故事情节、人物、形象、玩法、场景、音效等内容系根据其他作品改编而来，应该取得原著作者的授权；在网络游戏运营过程中，为游戏宣传推广设计的标识、申请的注册商标亦属于知识产权范畴。

值尚互动在与授权方签署代理移动游戏产品的授权代理协议前，值尚互动会对授权方是否拥有该游戏产品的知识产权进行多方面的调查。

虽然值尚互动在代理游戏引入过程中制定了较为严格的内控制度，但如果值尚互动因对代理游戏产品知识产权调查存在不足或在执行中出现失误，则面临被第三方提出知识产权侵权诉讼的风险。若被司法机关认定为侵权行为，则会对值尚互动日常经营及业绩实现产生不利影响，从而对值尚互动 100%股权的估值产生重大不利影响。特提请投资者注意风险。

十一、标的公司代理发行的游戏产品内容可能不符合现行监管法规的风险

文化部为加强网络游戏管理，规范网络游戏经营秩序，维护网络游戏行业的健康发展在 2010 年出台了《网络游戏管理暂行办法》，办法中不仅对从事网络游戏运营企业的相关资质进行了规定，同时也对游戏产品的内容设置进行了原则性规定，例如游戏内容不得含有宣扬淫秽、色情、赌博、暴力或者教唆犯罪的内容，不得在网络游戏中设置未经网络游戏用户同意的强制对战，不得以随机抽取等偶然方式诱导网络游戏用户采取投入法定货币或者网络游戏虚拟货币方式获取网络游戏产品和服务等。

虽然值尚互动相关人员在代理发行过程中对游戏产品内容进行合规性审核，游戏产品在上线前也需经过新闻出版广电总局的审核、获得版号，游戏上线运营之后三十日内需完成文化部的网上备案，游戏内容的合规风险通常可得到较好控制。但由于游戏中玩法设计可能变化多样，值尚互动工作人员对监管法规的理解可能存在偏差，网络游戏监管法规可能滞后于游戏行业发展，值尚互动在经营过程中可能出现游戏产品内容不符合现行监管法规，而被责令整改或处罚的风险。

十二、标的公司由于未能及时取得所需证照及批准而面临处罚的风险

根据《出版管理条例》（国务院令第 594 号）、《互联网信息服务管理办法》（国务院令第 292 号）、《互联网出版管理暂行规定》（新闻出版总署、信息产业部令第 17 号）、《新闻出版总署、国家版权局、全国“扫黄打非”工作小组办公室关于贯彻落实国务院〈“三定”规定〉和中央编办有关解释，进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》（新出联【2009】13 号）等有关规定，网络游戏的前置审批工作由新闻出版总署负责，审批通过之后可以上线运营，任何部门不再重复审查，文化、电信等管理部门应严格按新闻出版总署前置审批的内容进行管理。

根据《互联网文化管理暂行规定》（文化部令第 51 号）和《文化部关于加强网络游戏产品内容审查工作的通知》等有关规定，国内网络游戏产品应在上线运营三十日内完成文化部备案，取得备案文号。

由于申请版号、完成文化部备案需要游戏产品开发完毕、名称及内容基本确定，同时，办理游戏产品的版号和文化部备案均需一定时间。截至本报告书出具日，值尚互动及其子公司部分游戏产品的版号和文化部备案正在办理之中。因此值尚互动及其子公司尚未全部取得游戏产品涉及的版号和备案文件，能否及时取得上述全部证照及批准存在一定的不确定性。如果无法通过备案审核或取得版号，则可能存在游戏无法顺利上线运营的风险。

网络游戏主要受工信部、文化部、国家新闻出版广电总局、国家版权局的共同监管。由于网络游戏产业快速发展的同时可能会引发一些社会问题，相关监管部门逐步加强了对行业的监管力度，针对游戏运营单位的业务资质、游戏内容、游戏时间、经营场所和审查备案程序等先后出台了相关的管理制度。

若监管部门出台新的政策，变更业务资质或许可需求及相关规定，而值尚互动及其子公司未能达到新政策的要求取得相应资质或许可及相关规定，将可能面临处罚、甚至被要求终止运营，对值尚互动的业务产生不利的影响。

十三、标的公司人才流失和不足的风险

值尚互动作为移动游戏行业的企业，推广、运营、技术等方面的人才是否稳定将对其发展产生影响。如果值尚互动不能有效维持核心团队的激励机制并根据环境变化而持续完善，将会影响到核心团队积极性、创造性的发挥，甚至造成核心团队的流失。如果值尚互动不能从外部引进并保留与公司发展所需的推广、运营及技术人才，值尚互动未来的经营发展可能受到不利影响。

十四、标的公司无法享受税收优惠而导致业绩波动的风险

截至本报告书出具日，值尚互动已获得深圳市经济贸易和信息化委员会出具的《软件产品登记证书》和《软件企业认定证书》，阿斯卡德、应美科技已获得深圳市软件行业协会出具的《软件产品证明函》、《软件企业证明函》。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，值尚互动已取得深圳市宝安区国家税务局龙华税务分局于2014年7月30日出具的《深圳市国家税务局税收优惠登记备案通知书》（深国税宝龙减免备案[2014]278号），阿斯卡德已取得深圳市国家税务局于2015年12月2日出具的《深圳市国家税务局税务事项通知书》（深国税龙华减免备案[2015]332号），应美科技已取得深圳市国家税务局于2015年12月25日出具的《深圳市国家税务局税务事项通知书》（深国税龙华减免备案[2015]359号），值尚互动、阿斯卡德、应美科技享受软件企业所得税“两免三减半”的优惠政策。

尽管值尚互动及其子公司的经营业绩对税收优惠政策不存在重大依赖，但税收优惠政策有助于其经营业绩的提升。未来，若国家关于税收优惠的法规发生变化或其他原因导致值尚互动及其子公司无法持续获得税收优惠，则将其经营业绩产生一定的不利影响。

十五、标的公司正在运营的游戏产品合作期限到期的风险

目前值尚互动正在运营的游戏产品主要通过授权方式取得，相关游戏授权均有期限，如果值尚互动不能与合作伙伴续约或及时推出有影响力的游戏新作，则值尚互动的业绩可能出现下滑，提请投资者关注相关风险。

十六、标的公司面临市场竞争加剧的风险

移动游戏市场竞争激烈，现有大型游戏公司凭借丰富的运营经验、充足的资金以及雄厚的技术实力成为值尚互动强劲的竞争对手，同时部分新生代的游戏团队和企业的异军突起也给值尚互动未来发展带来竞争压力。值尚互动一直利用精品战略来降低市场竞争风险，但若不能持续发行新的精品游戏，不断强化自身核心优势，扩大市场份额，日趋激烈的竞争可能对值尚互动带来不利影响。

十七、关于标的公司正在运营的主要游戏运营数据下滑及持续经营的风险

游戏产品的生命周期一般较短，游戏生命周期的存在使得游戏代理发行及运营企业无法简单依靠一到两款成功的游戏在较长时期内保持稳定的业绩水平。

2013年至2015年7月末，值尚互动主要收入来源于《龙印OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等移动游戏，上述四款游戏占前述期间值尚互动及其子公司游戏业务收入总额的69.24%，上述游戏运营状况的变化将直接对值尚互动的经营业绩产生重大影响。

截至2015年7月末，值尚互动代理发行及运营的《龙印OL》上线时间已超过3年，《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》上线运营也超过1年，由于移动游戏市场竞争激烈并受生命周期的限制，《龙印OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》四款游戏的活跃用户和月充值额都在逐步减少。

如果《龙印OL》、《马上三国》、《街头激战》、《兄弟萌》四款游戏不能保持对玩家的持续吸引力，从而尽可能延长游戏产品的生命周期；或者值尚互

动后续不能及时推出有影响力的游戏新作，则值尚互动的业绩可能出现下滑，可能导致盈利预测及业绩承诺无法实现，提请投资者关注相关风险。

十八、移动互联网流量红利下降和流量成本不断攀升的风险

移动互联网发展，很大程度上依靠人口红利驱动带来的流量红利，其标志事件是功能机转化智能机的换机潮。从 2014 年开始，全球智能手机销售量和出货量均呈现下降趋势，2015 年 8 月，IDC 下调了 2015 年全球智能手机出货量增速，从 11.3%降到 10.4%，前后两个数据均与 2014 年 27.5%的市场增速存在巨大的差距。全球智能手机出货量增长预测减缓的一个重要原因是中国智能手机市场正逐渐趋于成熟。

在资本的推动下，与流量红利下降伴生的是国内主流移动互联网渠道购买流量的价格持续攀升。该现象对产业的发展是双刃剑：一方面，占据流量入口的大型企业的流量商业变现价值得以提升，上下游议价能力和竞争力逐渐增强；另一方面，业内大量企业因为无法负担高昂的流量购买成本而错失产业发展的黄金时期，逐渐被边缘化。

如果全球，特别是中国本土移动互联网流量红利持续下降，移动游戏市场规模增速放缓，而游戏商家之间的竞争会日趋激烈。流量成本进一步抬升，标的公司有可能在激烈的竞争中面运营成本上升的风险，提示投资者关注。

十九、运营商对于计费通道严格把控，导致单机游戏收入锐减的风险

单机手游主要采用运营商短代支付的模式。由于短信付费渠道的管制来自于三家电信运营商，受政策影响大，具有不确定性、反复性等特点，提示投资者关注运营商对计费通道严格把控从而导致标的公司未来单机游戏收入减少的风险。

第一节 交易概况

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、我国文化产业迎来跨越式发展的战略机遇期

大力发展文化产业已成为我国加快转变经济增长方式、推动产业结构调整和优化升级的重要举措。2011年，我国先后制定并提出了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》、《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》，明确提出将文化产业作为国民经济支柱性产业加以推动，鼓励通过对重点文化产业的大力发展及市场化资本运作，建立完善的产业发展生态环境，提升文化产业整体实力和国际竞争力。

2013年8月26日，国家统计局公布2012年我国文化及相关产业法人单位增加值统计数据：2012年文化产业法人单位实现增加值18,071亿元，按同口径和现价计算（下同），比上年增长16.5%，比同期GDP现价增速高6.8个百分点；2012年文化产业法人单位增加值与GDP的比值为3.48%，按同口径计算，比2011年增加0.2个百分点。2015年1月23日，国家统计局公布2013年我国文化及相关产业法人单位增加值统计数据：2013年中国文化产业增加值为21,351亿元，占当年GDP的3.63%，其中，文化产业法人单位增加值为20,081亿元，比2012年增加2,010亿元，增长11.1%，比同期GDP现价增速高1个百分点。而国民经济支柱性产业的标志之一，是产业创造的增加值占GDP比重达到5%以上。由此可见，文化产业迎来跨越式发展的战略机遇期，在未来一段时间内继续以超过GDP增长速度的态势持续发展。

近年来，国家出台多项文件和政策鼓励推动文化企业跨地区、跨行业联合或重组，尽快壮大企业规模，提高集约化经营水平，促进文化领域资源整合和结构调整；鼓励银行业金融机构加大对文化企业的金融支持力度；鼓励已上市文化企业通过公开增发、定向增发等再融资方式进行并购和重组，迅速做大做强。

2、“影游互动”的商业模式日渐成熟、协同效应日益显著

自 1988 年电影《第一滴血》改编成同主题、同名游戏以来，“影游互动”已逐渐为一种成熟的商业模式。“影游互动”的商业模式从最初的电影和游戏非同期发行逐渐演进至同步发行，为用户提供了更深度的娱乐体验。网络游戏的玩家是同主题影视剧的潜在观众，而影视剧的观众亦可能是网络游戏的潜在玩家，同一品牌影视剧和游戏之间从而能形成良好的市场协同效应。

近年来，特别是 2014 年以来，我国的影视行业与网络文学、网络游戏等相关行业产生越来越明显的综合协同效应。网络文学具备强大的文化穿透力和快速的人口普及度，和电影、电视剧、网络游戏等相关行业能共享人物情节，相互促进用户基础，共同为用户提供更深度更多元化的娱乐体验。例如，单机游戏《古剑奇谭》改编的同名电视剧在 2014 年屡破收视率及网络点击率记录，网络小说《花千骨》改编的同名影视剧 2015 年 8 月 18 日单日播放量高达 1.13 亿次，超越了《爱情公寓 4》、《何以笙箫默》、《来自星星的你》等热播大剧，是爱奇艺目前为止单日播放量最高的版权大剧，网络小说《盗墓笔记》改编的网络剧于 2015 年上线爱奇艺，《鬼吹灯》改编的电影《九层妖塔》、《寻龙诀》于 2015 年国庆档和圣诞档登陆大银幕。

电影、电视剧知名 IP 对于网络游戏用户的吸引和营销的作用显而易见，用户识别度越高，越容易提升玩家代入感，并精准覆盖受众玩家，对游戏前期用户导入的效果非常明显。而手游 IP 开始朝品牌化发展，一些发行商也开始大规模的购买电影、电视剧知名 IP。影视和游戏两大娱乐类别互相渗透、互相合作，在内容市场推广上实现“1+1>2”的规模效应。“影游互动”这个新的商业模式，对提升网络游戏品牌有举足轻重的意义，影视剧的影响力力度大、受众广泛，手游的体验性强，这两者可以发挥更大的优势，并且可以资源互补，可以得到长久的延续。

（二）本次交易的目的

1、进一步调整产业结构，实施多元化发展战略

2015年1月，对大唐辉煌100%股权收购的完成标志着公司正式跨入大文化产业，公司实现了从单一的工业金属管件及压力容器制造向先进生产制造与文化创意产业并行的双主业的转变，先进制造+大文化产业双轮驱动的战略初步成型。2014年以来，公司通过设立中南文化基金并增资入股上海艾企锐文化传播有限公司、北京首印传媒有限公司，进入草根艺人网络推广、电影、广告制作等业务领域；通过设立中南教育，进军文化教育领域；通过参股芒果基金，利用湖南卫视的优势平台，全面进入电视综艺娱乐节目内容制作领域；通过设立中南影业、中南红文化，进军电影领域，并深入开发电影衍生产品；通过收购千易志诚100%股权，进一步提高了公司在文化传媒行业的市场竞争力及公司综合实力，有效扩大公司在文化传媒业的影响力，完善艺人经纪产业链。通过上述收购行为，公司已经构建了从文学版权、艺术教育、艺人经纪、艺人推广到电影、电视剧、综艺节目制作到影视作品衍生产品的大文化产业链。

通过本次重组，中南重工将进一步调整产业结构，完善文化业务产业链，实施多元化发展战略，优化和改善现有的业务结构和盈利能力，降低宏观经济波动对公司业绩的影响程度，提升公司抗风险能力，将为广大中小股东的利益提供更为多元化、更为可靠的业绩保障。未来，公司将以“打造中南明星梦工厂”为核心，围绕电影制作与发行进行全产业链布局，例如：植入广告网络推广、电影电视大数据分析、优质的文学音乐动漫游戏IP、动漫的制作与发行、影视后续产品的设计与发行等业务的开展以及艺术院校的设立或并购。完成以上布局后，公司将从源头到产品全方位打造明星梦工厂的全产业链。

2、网络游戏业务是公司打通大文化产业链、打造中南明星梦工厂重要一步

本次交易系公司利用资本市场实现打通大文化产业链、打造中南明星梦工厂的重要一步，是公司丰富大文化产业布局，在电影、电视剧及其衍生产品之外新增移动游戏这一IP变现载体的战略举措。通过控股值尚互动，介入成熟且快速发展的移动游戏行业，与公司的电影、电视剧及其衍生产品业务形成协同效应，是公司深化大文化产业战略布局的重要环节，也有助于进一步改善公司的资产结构和业务收入结构。

(1) 网络游戏行业特别是移动游戏是公司文化产业下一步的重点发展方向

根据《2014 年中国游戏产业报告（市场版）》，中国移动游戏市场收入规模近年来增长迅猛，2008 年整个市场规模仅 1.5 亿元，2014 年规模就增至 274.9 亿元，增幅高达 182 倍。《2015 年 1-6 月中国游戏产业报告》显示 2015 年 1-6 月中国移动游戏市场实际销售达到 209.3 亿元人民币，较 2014 年同期增长了 67.2%。同期，2014 年全国电影总票房 296.39 亿元，同比增长 36.15%；2015 年 1-6 月全国电影总票房达到 204.14 亿元，同比增长 48.54%。中国的移动游戏市场规模发展快速，已有超过国内电影市场规模之趋势，因此一些文化企业为进一步拓展文化产业的市场版图，加速进入游戏行业特别是移动游戏行业，提高公司优质 IP 的孵化能力和输出能力。作为一家打造大文化全产业链的公司，中南重工必将网络游戏行业特别是移动游戏行业作为公司未来重点发展方向。

（2）网络游戏的发行运营是网络游戏产业链“承上启下”的关键一环

一款网游产品的成功，通常都需要网络游戏发行公司和网络游戏开发商一起对产品进行二次开发，在产品明确定位的基础上进行策划、收费设计和数值平衡，这个过程往往是最复杂和最需要协调的。纵观过去几年的网络游戏产业，很多优秀的产品都不是在前期就表现良好的，好的网络游戏产品团队不仅仅需要有研发优质产品的能力，产品优化的能力也是考量团队实力的重要标准，产品优化需要优秀的研发团队和运营团队通力合作才能做好，同时，运营团队的运营经验及数据分析能力对游戏产品的优化更是至关重要。网络游戏的发行运营方面，现阶段国内的发行商运营团队总体实力明显强于单独的游戏研发团队，其中特别是广深地区的运营团队，经过了多年端游页游时代的洗礼，具备了较高的游戏运营能力，这恰恰是中小研发团队的短板，因此，网络游戏的发行商与研发商进行深度的捆绑是一个比较健康的模式。目前，网络游戏发行商与研发商的深度合作模式主要是以下三种：早期预定产品、深度定制产品、资本入股。

通过收购值尚互动，公司可以迅速切入网络游戏行业，获得一只优秀的网络游戏运营团队，在游戏产品研发团队的收购方面占据有利的位置，同时，可结合公司影视作品和明星资源深度定制网络游戏产品，运用值尚互动在网络游戏推广方面的成功经验，并进一步开发网络游戏衍生产品。

(3) 本次交易完成后, 公司将初步打造以文学版权、艺术教育、演员经纪、影视作品、网络游戏、衍生产品六位一体、多轮驱动的全 IP 大文化产业平台

好莱坞作品《第一滴血》、《变形金刚》、《速度与激情》、《复仇者联盟》及国内作品《天龙八部》、《古剑奇谭》、《花千骨》、《轩辕剑》等先在电影或者电视剧市场取得了优异的成绩, 而据此改编的游戏借助电影或者电视剧的影响力迅速打入市场, 吸引了大量电影迷或者电视剧迷的眼球。本次重大资产重组完成后, 中南重工将以值尚互动作为公司游戏业务的支点, 通过设立或者收购网络游戏研发公司, 将现有及待拍摄的优秀电影、电视剧改编成游戏进而促进相关衍生产品的生产及销售; 同时, 适合于改编的游戏作品也可搬上银幕。

同时, 自 2015 年 10 月 28 日起, 公司开始筹划投资北京新华先锋文化传媒有限公司(以下简称“新华先锋”)。新华先锋是一家专业从事文学内容产业的综合性 IP 文化机构。新华先锋始终贯通出版、影视、游戏等全版权运营, 是行内最早推动书影 IP 互动的传媒企业。新华先锋也是目前国内少有同时具备互联网出版(新华阅读网)、实体图书出版和影视游戏改编全产业链一体化的现代新型媒体互联网+公司。

2015 年 11 月 8 日, 公司与南京艺术学院、江阴市人民政府签订了《合作办学框架协议》, 三方共同筹划在江阴市辖区内联合举办一所本科艺术院校。三方充分发挥各方在人才、师资、资金、政策、市场等方面的优势, 合作举办一所所以工业设计、影视传媒、文化产业发展与管理等专业为主的本科艺术院校。学校立足江阴、辐射江苏、面向全国, 培养社会急需的艺术类人才, 积极探索高等教育发展改革的新路径、新模式。

无论是电影、电视剧还是网络游戏, 其核心都是版权, 演员提升知名度或获得各大奖项也需要优秀的剧本支持, 而剧本通常由文学作品改编产生, 版权作为价值的载体, 需要得到充分的保护与商业的开发。收购新华先锋后, 公司将获得大量优质文学版权资源, 未来可由公司子公司大唐辉煌和中南影业投资拍摄由新华先锋拥有或代理的文学版权改编的电视剧和电影, 由值尚互动向游戏研发公司定制经由新华先锋拥有或代理的文学版权改编的网络游戏, 由公司子公司中南红文化开发新华先锋拥有或代理的文学作品中主要角色或场景的衍生产品, 由公司

子公司千易志诚旗下艺人出演由新华先锋拥有或代理的文学版权改编的电视剧和电影、代言值尚互动出品的网络游戏，提高相应网络游戏的知名度。

同时，由于一线明星的片酬居高不下大幅压缩了后期制作、剧本采购、场景布置等影视剧制作成本，公司拥有自己的艺术院校后，可快速培养大量有潜力的专业演员，以远低于明星的片酬出演由公司投资或新华先锋文学版权改编的影视剧作品，加大后期制作、剧本采购、场景布置等投入，提高影视剧作品的质量，并由千易志诚对公司的艺术院校培养的优秀年轻演员进行全方位包装和推广，打造文学版权—艺术教育—演员经纪—影视作品—网络游戏—衍生产品互相联动六位一体的新型文化产业模式。

未来，公司将深度挖掘游戏和衍生品的产业价值，使得同一优质 IP 能够在电影、电视剧、游戏和衍生品之间形成良好的市场协同效应，同时公司培养的大量有潜力的年轻演员可与公司共同成长，其产生的衍生价值也将不断增长，使得公司打造中南明星梦工厂的道路更加顺畅。

通过本次交易，公司业务版图可进一步扩展到未来发展潜力巨大的移动互联网产业，顺应了文化产业的网络化、移动化趋势，进一步完善公司在大文化产业的综合布局并提升市场占有率，公司将初步打造以文学版权、艺术教育、演员经纪、影视作品、网络游戏、衍生产品六位一体、多轮驱动的全 IP 大文化产业平台。本次交易完成后，公司仍将继续借助资本市场不断整合吸纳优秀的网络游戏公司、购买优质 IP 资源、并购具有业务优势且具有协同效应的公司，在产业链及价值链方面持续扩展，打通大文化产业链，朝着“打造中南明星梦工厂”的战略目标继续前进。

3、加强企业间优势互补，发挥发展战略、业务类型、业务发展、管理、财务、区域等方面的协同效应，提高上市公司的抗风险能力和可持续发展能力

（1）战略协同

通过本次重组，中南重工将进一步调整产业结构，完善文化业务产业链，实施多元化发展战略，优化和改善现有的业务结构和盈利能力，降低宏观经济波动对公司业绩的影响程度，提升公司抗风险能力，将为广大中小股东的利益提供更

为多元化、更为可靠的业绩保障；同时，值尚互动将成为上市公司的全资子公司，将实现从一家独立的非公众公司向公众公司重要组成部分的转变，其原有的单纯依赖自身积累的完全内生式发展模式将得以改变，能够在经营管理、财务规划、区域发展等方面得到上市公司的强大助力，有助于实现跨越式发展。因此，本次收购有利于交易双方的长期发展，交易双方在发展战略层面存在互补性和一致性，能够在发展战略层面实现有效协同。

（2）管理协同

中南重工通过收购值尚互动控股权，拥有了游戏运营领域的高级管理人才和优秀运营团队，实现在游戏领域的业务开拓，缩短了重新招募团队涉足游戏行业的周期，降低了进入新业务领域的管理、运营风险。与此同时，公司将吸取值尚互动在互联网行业的管理、运作经验，不断探索原有主业在信息时代的发展道路，在继续发展原有主业的同时、积极进入新兴业务领域。为了实现值尚互动既定经营目标，保持管理和业务的连贯性，使其在运营管理延续自主独立性，交易完成后中南重工将继续保持值尚互动的独立经营地位，给予原有管理层充分的发展空间，并通过此次股权锁定期的安排及奖励计划对值尚互动核心管理人员及核心技术人员做好约束和激励。同时上市公司将指导、协助值尚互动加强自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理，上市公司将向值尚互动委派两名董事，其中包括财务经验丰富的董事及法律经验丰富的董事。

（3）财务协同

本次交易将有效提升上市公司的盈利能力及可持续发展能力，进一步提高上市公司的整体价值并为股东带来更好的回报。本次交易完成后，中南重工的收入规模和盈利能力均将实现大幅增长，一方面为中南重工更好的回报投资者创造了条件，另一方面也使中南重工未来再融资具备了良好基础；值尚互动亦将摆脱自成立以来一直依赖于自有资金的滚动积累来发展，受制于资本、自有流量等因素约束而导致市场份额提升空间受阻的不利局面。随着本次交易的完成，上市公司的规模将进一步扩大，社会影响力也会相应提高；值尚互动作为中南重工重要子公司将受到更多关注，从而降低宣传与广告成本，吸引更多潜在玩家。

（4）资源协同

随着游戏领域对知识产权的重视，获取优质 IP 资源的成本成为游戏研发中的一项重大成本支出。优质 IP 资源的价格攀升，一方面要求研发企业需要有强大的资金支持以获取 IP，另一方面需要获得 IP 的公司对 IP 进行充分的利用，以最大限度的实现优质 IP 的价值。

上市公司凭借其上市平台，拥有强大的资金实力，有能力获取更多的优质 IP，从而支持上市公司体内各子公司的发展。同时，上市公司将获取的优质 IP 交由标的公司定制研发，也能够最大限度实现优质 IP 的价值。

4、优化公司资产负债结构，增强后续融资能力

公司最近几年业务拓展所需资金，除内部积累外，主要依靠银行借款、短期融资券等方式解决。银行借款、短期融资券融资产生的财务费用在一定程度上降低了公司的盈利水平。本次募集的配套资金的投入将有助于公司优化资产负债结构，降低财务风险，提高公司抵御风险的能力，增强公司后续融资能力。

二、本次交易决策过程和批准情况

（一）上市公司的决策过程

2015 年 7 月 7 日，公司召开第二届董事会第四十一次会议，审议通过《关于筹划重大资产重组的议案》，董事会同意公司筹划重大资产重组事项；

2015 年 7 月 8 日，上市公司拟筹划重大事项向深交所申请股票临时停牌；

停牌期间，公司每周发布一次重大资产重组事项进展情况公告；

2015 年 9 月 30 日，公司召开第二届董事会第四十五次会议，审议《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案》及相关议案。同日，上市公司与交易对方签署了附条件生效的《资产购买协议》；

2015 年 11 月 24 日，公司召开第二届董事会第四十八次会议，审议《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草

案)》及相关议案。同日,上市公司与交易对方签署了附条件生效的《资产购买协议的补充协议》。

2015年12月11日、2015年12月25日,公司分别召开2015年第七次临时股东大会、2015年第八次临时股东大会,审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》、《关于批准本次重大资产重组有关审计报告和评估报告的议案》、《关于本次重大资产重组交易报告书(草案)及其摘要的议案》、《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》、《关于公司本次交易是否构成关联交易的议案》、《关于签订附生效条件的<资产购买协议>的议案》、《关于签订附生效条件的<资产购买协议的补充协议>的议案》、《关于<江阴中南重工股份有限公司董事会关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金履行法定程序的完备性、合规性及提交法律文件的有效性的说明>的议案》、《关于聘请本次交易中介服务机构的议案》、《关于本次重组符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重组有关事宜的议案》等与本次交易相关的各项议案。

2016年2月2日,公司召开第二届董事会第五十四次会议,审议通过了《关于签订附生效条件的〈资产购买协议的补充协议(二)〉的议案》。

(二) 交易对方的决策过程

本次交易对方佳恒投资、信德奥飞、力奥盈辉、康远投资已履行内部决策程序,同意了本次交易相关事宜。

(三) 标的公司的决策过程

值尚互动已召开股东会,全体股东一致同意将钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、佳恒投资、信德奥飞、力奥盈辉、康远投资分别持有值尚互动的股权全部转让给上市公司,并同意分别放弃本次转让中对其他股东转让的股权享有的优先购买权。

（四）中国证监会对本次交易的核准

2016 年 4 月 20 日，公司收到中国证监会出具的《关于核准江阴中南重工股份有限公司向钟德平等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可【2016】831 号），对本次交易予以核准。

三、本次交易具体方案

（一）本次交易方案的主要内容

本次交易的标的资产为值尚互动 100%股权。上市公司拟向信德奥飞、力奥盈辉、康远投资、佳恒投资、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华非公开发行股份并支付现金购买其持有的值尚互动 100%股权。在发行股份及支付现金购买资产的同时，上市公司拟向不超过 10 名其他特定投资者发行股份募集配套资金用于支付本次交易的现金对价、补充流动资金等。

本次交易分为发行股份及支付现金购买资产与募集配套资金两个部分：

1、发行股份及支付现金购买资产

本公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式，购买值尚互动 100%股权。本次交易中标的资产值尚互动 100%股权的评估值为 87,112.04 万元，经公司与交易对方协商确定值尚互动 100%股权交易价格为 87,000 万元。

上市公司与信德奥飞、力奥盈辉、康远投资、佳恒投资、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华已签署了《资产购买协议》。根据该协议，上市公司拟向信德奥飞、力奥盈辉、康远投资、佳恒投资、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华以非公开发行股份及支付现金方式购买其持有的值尚互动 100%股权。

本次交易以发行股份及支付现金的方式支付，其中以现金方式支付 43,500 万元，其余以发行股份方式支付，发行股份价格为 17.50 元/股（不低于定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%），共计发行 24,857,143 股（不足 1 股的，按四舍五入计算）。

本公司向信德奥飞、力奥盈辉、康远投资、佳恒投资、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华分别支付对价的金额及具体方式如下表所示：

序号	股东姓名/名称	向中南重工转让值尚互动的出资额（元）	所应获得的对价总额（元）	所获得的现金对价（元）	所获得的股份对价（股）
1	佳恒投资	3,400,000.00	309,700,127.65	309,700,127.65	-
2	钟德平	3,781,980.00	344,494,026.10	39,602,784.35	17,422,357.00
3	朱亚琦	915,460.00	83,387,670.25	-	4,765,010.00
4	康远投资	30,000.00	2,088,000.00	2,088,000.00	-
5	信德奥飞	1,342,560.00	93,442,176.00	46,721,088.00	2,669,776.00
6	力奥盈辉	500,000.00	34,800,000.00	34,800,000.00	-
7	邓金华	13,330.00	927,768.00	927,768.00	-
8	刘婷	14,670.00	1,021,032.00	1,021,032.00	-
9	田华东	2,000.00	139,200.00	139,200.00	-
合计		10,000,000.00	870,000,000.00	435,000,000.00	24,857,143.00

2、发行股份募集配套资金

中南重工本次配套融资的发行价格将采用询价方式确定，按照中国证监会《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定，配套融资的定价基准日确定为上市公司关于本次交易的第一次董事会即第二届董事会第四十五次会议公告日，发行价格为不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之九十。

最终发行价格将在上市公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。

（二）业绩承诺和补偿

本次交易，钟德平、朱亚琦和佳恒投资作为业绩承诺方，对标的资产的相关盈利情况进行了承诺。

1、业绩承诺

业绩承诺方承诺，值尚互动 2015 年、2016 年及 2017 年三个会计年度实现的合并报表净利润分别为不低于人民币 6,000 万元、9,100 万元及 11,830 万元。

此处所称实现的合并报表净利润均以经中南重工股东大会决议聘请的具有证券从业资格的会计师事务所审计的以扣除非经常损益后的为准。

2、业绩补偿

如在利润承诺期内，值尚互动任一年度累计实现的实际净利润低于累计承诺净利润，则业绩承诺方应向中南重工进行利润补偿。业绩承诺方应首先以其持有的中南重工股份进行补偿：

（1）股份补偿的计算公式为：当年应补偿股份数 = （截至当期期末累积承诺净利润 - 截至当期期末累积实际净利润） ÷ 利润承诺期内各年的承诺净利润总和 × 业绩承诺方在本次交易中取得的中南重工股份总数 - 已补偿股份数量 - 已补偿现金金额 ÷ 本次非公开发行的股票发行价格。

（2）如中南重工在本次交易定价基准日后的利润承诺期实施转增或送股分配的，则补偿股份数相应调整为：按照第（1）项所述公式计算的补偿股份数量 × （1 + 转增或送股比例）。

（3）如中南重工在本次交易定价基准日后的利润承诺期内实施现金分配，业绩承诺方所获得的需要补偿的股份的股息应相应返还至中南重工指定账户内。计算公式为：返还的股息金额 = 每股已分配现金股利 × 按照第（1）项所述公式计算的补偿股份数量。

（4）在各年计算的应补偿股份数小于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

在利润承诺期内，若业绩承诺方持有的截至当年剩余的中南重工股份数不足以用于补偿或由于设置了质押等权利限制而无法用于补偿的，则当年应补偿的股份数为业绩承诺方剩余的可用于补偿的中南重工股份数，当年应补偿金额的差额部分由业绩承诺方以现金进行补偿，具体计算方式如下：

(1) 现金补偿金额的计算方式为： $(\text{应补偿股份数额}-\text{已补偿股份数额}) \times \text{本次非公开发行的发行价格}-\text{已补偿现金数额}$

(2) 如中南重工在利润承诺期内实施派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，则前项所述“本次发行价格”应进行相应的除权、除息处理。

(3) 各年计算的应补偿现金数小于或等于 0 时，按 0 计算，即已补偿的金额不冲回。

3、业绩奖励

利润承诺期内，若值尚互动不触发减值补偿的情况下，利润承诺期累计实际净利润超过 27,930 万元，则中南重工承诺将部分超额利润奖励给值尚互动管理层，奖励数额以值尚互动实际净利润（含非经常性收益部分）超出 27,930 万元部分的 50%和交易对价（即 87,000 万元）的 20%中的较低者为准。具体奖励方案由值尚互动总经理提案并由值尚互动董事会批准。该奖励于利润承诺期的第三个会计年度的审计报告出日后 20 个工作日内，由值尚互动一次性以现金方式向管理层支付。

4、减值测试及补偿

在利润承诺期间届满时，中南重工可对值尚互动做减值测试，并由具有证券期货从业资格的会计师事务所在中南重工依法公布 2017 年度审计报告后 30 个工作日内对该减值测试结果出具专项审核意见。如果利润承诺期间届满时值尚互动的减值额大于利润承诺期内已补偿股份数额 $\times$ 本次发行价格 $+$ 已补偿现金数额，则业绩承诺方还需另行向中南重工补偿差额部分。应补偿金额=期末减值额-在利润承诺期间内因实际净利润不足承诺净利润已支付的补偿额。

业绩承诺方应首先以股份方式向中南重工补偿期末减值额与已补偿金额之间的差额部分。

5、利润补偿的实施

(1) 中南重工在审计机构出具关于值尚互动每年度实际实现的净利润数的专项审核意见及减值测试报告（如触发减值测试条款）出具后 10 日内，完成计

算应补偿的股份数量和应补偿的现金金额，并将专项审核意见及应补偿的股份数量和现金金额书面通知业绩承诺方。

(2) 业绩承诺方应在收到中南重工的上述书面通知 10 个工作日内，将其所持中南重工股份的权利状况（包括但不限于股份锁定、股权质押、司法冻结等情形）及最终可以补偿给中南重工的股份数量和股份不足补偿部分的现金金额书面回复给中南重工。

(3) 中南重工在收到业绩承诺方的上述书面回复后，应在 3 个工作日内最终确定业绩承诺方应补偿的股份数量及现金金额，并在 10 个工作日内召开董事会审议相关事宜。中南重工就业绩承诺方补偿的股份，应采用股份回购注销方案，具体如下：

中南重工股东大会审议通过股份回购注销方案后，中南重工以 1 元的总价回购并注销业绩承诺方当年补偿的股份，并于股东大会决议公告后 5 个工作日内将股份回购数量及应补偿的现金金额书面通知业绩承诺方。业绩承诺方应在收到通知的 10 个工作日内，向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司发出将其当年需补偿的股份过户至上市公司董事会设立的专门账户的指令，并将应补偿的现金支付至上市公司的指定账户。

6、他项权利

在股份锁定期内，业绩承诺方不得对中南重工因本次交易向其发行的中南重工股份设置任何他项权利，包括但不限于质押。但对于业绩承诺方所持中南重工股份扣除当期及未来可能因承诺业绩完全未完成而需予以股份补偿的股份数后，业绩承诺方所持中南重工股份数仍有剩余且属于已解锁股份的，业绩承诺方可设置质押。

(三) 锁定期

截至本次发行股份购买资产的股份发行日，交易对方持有标的股权的时间未满足 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起

36 个月内不得转让；若其持有标的股权的时间超过 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 12 个月内不得转让。

若业绩承诺方因本次交易所取得的中南重工的股份的限售期为 36 个月，则业绩承诺方持有的该等股份应在利润承诺期届满且确认业绩承诺方已履行完毕全部利润补偿义务后方可解除限售；若业绩承诺方因本次交易所取得的中南重工的股份的限售期为 12 个月，则在前述限售期满后，业绩承诺方因本次交易所获得的中南重工股份分三期解锁，未解锁的股份不得转让：

1、第一次解锁条件

（1）本次发行自结束之日起已满 12 个月；（2）值尚互动第一个业绩承诺会计年度的审计报告出具；且（3）根据具有证券业务从业资格的会计师事务所出具的专项审核报告，值尚互动该年实现的净利润数不低于业绩承诺方承诺的净利润。第一次解锁条件满足后，解锁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。

若值尚互动该年度实现净利润低于业绩承诺方承诺净利润，则若业绩承诺方根据《资产购买协议》约定履行利润补偿义务所需补偿的股份数额低于其本期应解锁数额的，则在其履行完毕补偿义务后，本期剩余的应解锁股份予以解除锁定。

2、第二次解锁条件

（1）值尚互动第二个业绩承诺会计年度的审计报告出具；且（2）根据具有证券业务从业资格的会计师事务所出具的专项审核报告，值尚互动截至该年度累计实现净利润不低于业绩承诺方累计承诺净利润。第二次解锁条件满足后解锁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。

若值尚互动截至该年度累计实现净利润低于业绩承诺方累计承诺净利润，则若业绩承诺方根据《资产购买协议》约定履行利润补偿义务所需补偿的股份数额与上一年度履行补偿义务所需补偿的股份数额合计低于其自本次交易获得的股份总额的 60%的，则在其履行完毕补偿义务后，其截至本年度已补偿股份总额与其自本次交易所获得股份数额的 60%之间的差额解除锁定。

3、第三次解禁条件

(1) 值尚互动第三个业绩承诺会计年度的审计报告出具；(2) 具有证券业务从业资格的会计师事务所出具专项审核报告，对值尚互动利润承诺期的净利润进行了审核；(3) 具有证券业务从业资格的会计师事务所完成对值尚互动进行减值测试并出具减值测试报告；(4) 业绩承诺方已履行完毕其根据《资产购买协议》约定应履行的全部利润补偿义务。第三次解禁条件满足后，其自本次交易中取得的上市公司股份所有仍未解禁的股份均予以解禁。

本次发行结束后，上述股东如果由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的股份，亦应遵守上述锁定期的约定。

(四) 本次现金支付的具体情况

根据《资产购买协议》，本次交易的现金对价总额为 43,500 万元。

1、中南重工与业绩承诺方相关现金支付情况

中南重工需以现金向业绩承诺方支付 349,302,912 元，每一业绩承诺方取得的现金对价情况如下：

序号	股东姓名/名称	向中南重工转让值尚互动的出资额(元)	所应获得的对价总额(元)	所获得的现金对价(元)
1	佳恒投资	3,400,000.00	309,700,127.65	309,700,127.65
2	钟德平	3,781,980.00	344,494,026.10	39,602,784.35
3	朱亚琦	915,460.00	83,387,670.25	—
合计		8,097,440.00	737,581,824.00	349,302,912.00

2、中南重工与非业绩承诺方相关现金支付情况

中南重工需以现金向非业绩承诺方支付 85,697,088 元，每一非业绩承诺方取得的现金对价情况如下：

序号	股东姓名/名称	向中南重工转让值尚互动的出资额(元)	所应获得的对价总额(元)	所获得的现金对价(元)
1	康远投资	30,000.00	2,088,000.00	2,088,000.00
2	信德奥飞	1,342,560.00	93,442,176.00	46,721,088.00
3	力奥盈辉	500,000.00	34,800,000.00	34,800,000.00
4	邓金华	13,330.00	927,768.00	927,768.00
5	刘婷	14,670.00	1,021,032.00	1,021,032.00

6	田华东	2,000.00	139,200.00	139,200.00
	合计	1,902,560.00	132,418,176.00	85,697,088.00

（五）本次发行股份的具体情况

本次交易涉及两次发行：（1）发行股份购买资产：中南重工拟向信德奥飞、钟德平、朱亚琦发行股份支付值尚互动 100%股权收购对价款的 50%，即 43,500 万元；（2）发行股份募集配套资金：中南重工拟向其他不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金不超过 87,000 万元。

1、发行种类和面值

发行的股票为人民币普通股（A 股），每股面值人民币 1.00 元。

2、发行方式及发行对象

（1）发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的发行方式为非公开发行，发行对象包括信德奥飞、钟德平、朱亚琦。

（2）发行股份募集配套资金

本次发行股份募集配套资金的发行方式为非公开发行，发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者。

3、发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

（1）发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的定价基准日为中南重工第二届董事会第四十五次会议决议公告日。

经上市公司与交易对方协商一致并确定，本次发行的发行价格为 17.50 元/股，不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价的 90%（交易均价的计算公式为：本次发行的定价基准日前 120 个交易日上市公司股

票交易均价=定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易总额÷定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易总量）。

（2）募集配套资金

中南重工本次配套融资的发行价格将采用询价方式确定，按照中国证监会《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定，配套融资的定价基准日确定为上市公司关于本次交易的第一次董事会即第二届董事会第四十五次会议公告日，发行价格为不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之九十。

最终发行价格将在上市公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。

四、本次重组对上市公司的影响

（一）本次重组对上市公司股权结构的影响

上市公司目前的总股本为 738,766,596 股，按照本次交易方案，预计公司本次将发行普通股 24,857,143 股用于购买资产。本次发行股份购买资产前后，上市公司的股权结构变化如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股（股）	持股比例（%）	持股（股）	持股比例（%）
江阴中南重工集团有限公司	242,869,000	32.87	242,869,000	31.80
钟德平	-	-	17,422,357	2.28
朱亚琦	-	-	4,765,010	0.62
信德奥飞	-	-	2,669,776	0.35
其他股东	495,897,596	67.13	495,897,596	64.94
合计	738,766,596	100.00	763,623,739	100.00

注：本次交易募集配套资金部分发行股份采取询价方式定价，最终发行价格将在上市公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的

授权与本次交易的独立财务顾问（保荐机构）协商确定。由于发行价尚无法确定，本部分计算未考虑配套融资的影响。

（二）本次重组对上市公司主要财务指标的影响

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日 备考数	增幅
总资产	364,350.09	461,487.90	26.66%
归属于母公司的所有者权益	215,207.54	308,622.93	43.41%
项目	2015 年实现数	2015 年备考数	增幅
营业收入	110,517.30	126,933.73	14.85%
营业利润	14,692.27	21,526.93	46.52%
利润总额	16,681.67	23,526.42	41.03%
归属于母公司所有者的净利润	14,051.45	20,246.03	44.08%
基本每股收益（元/股）	0.19	0.27	42.11%

（三）本次交易对每股收益的影响

根据《资产购买协议》及《资产购买协议补充协议》、《资产购买协议的补充协议（二）》，本次交易业绩奖励计算方法如下：

单位：万元

利润承诺期 累计实现净利润	交易对价	业绩奖励	合计数
27,930	87,000	-	87,000
29,930	87,000	1,000	88,000
31,930	87,000	2,000	89,000
33,930	87,000	3,000	90,000
62,730	87,000	17,400	104,400
64,730	87,000	17,400	104,400
66,730	87,000	17,400	104,400

注：根据《资产购买协议》及《资产购买协议补充协议》、《资产购买协议的补充协议（二）》，当利润承诺期内累计实现净利润总额 > 27,930 万元时，则业绩奖励数额以值

尚互动实际净利润（含非经常性收益部分）超出 27,930 万元部分的 50%和交易对价（即 87,000 万元）的 20%中的较低者为准

本次重组交易方案约定交易对价的 50%由中南重工发行股份支付，剩余的 50%由中南重工现金支付，而现金支付的部分由中南重工发行股份募集配套资金来解决，因此从实质看中南重工是以发行股份的方式来支付本次交易对价。假设募集配套资金的发行价格同为 17.5 元/股，值尚互动 100%股权交易价格为 87,000 万元，则上市公司需共计发行 49,714,286 股（不足 1 股的，按四舍五入计算）。

1、若值尚互动恰好完成利润承诺，即利润承诺期累计实现净利润为 26,930 万元，未触发业绩奖励条款

期间	新增股份(股)	新增净利润 (万元)	新增部分基本 每股收益(元/股)	上市公司 2015 年 基本每股收益(元/股)
2015 年	49,714,286	6,000	1.21	0.19
2016 年	49,714,286	9,100	1.83	
2017 年	49,714,286	11,830	2.38	

注1、 新增部分每股收益=新增净利润/新增股份；

注2、 上市公司 2015 年基本每股收益数据未经审计。

2、若值尚互动利润承诺期累计实现净利润为 27,930 万元，未触发业绩奖励条款

期间	新增股份 (股)	新增净利润 (万元)	新增部分基本 每股收益(元/股)	上市公司 2015 年 基本每股收益(元/股)
2015 年	49,714,286	6,000.00	1.21	0.19
2016 年	49,714,286	9,100.00	1.83	
2017 年	49,714,286	12,830.00	2.58	
2018 年	49,714,286	12,488.69	2.51	
2019 年	49,714,286	13,377.12	2.69	
2020 年	49,714,286	14,444.43	2.91	
2021 年-永续	49,714,286	14,462.90	2.91	

注 1、新增部分每股收益=新增净利润/新增股份，新增的 1,000 万元净利润全部在 2017 年实现。

注 2、2018 年及以后值尚互动的净利润数字来源于中企华出具的《江阴中南重工股份有限公司拟购买股权涉及的深圳市值尚互动科技有限公司股东全部权益项目评估说明》。

注 3、上市公司 2015 年基本每股收益数据未经审计。

3、若值尚互动触发业绩奖励条款，即利润承诺期累计实现净利润高于 27,930 万元

如果利润承诺期累计实现净利润高于 27,930 万元，则值尚互动会保留值尚互动实际净利润（含非经常性收益部分）超出 27,930 万元部分的 50%和交易对价（即 87,000 万元）的 20%中的较低者，此时与不触发业绩奖励条款的情况相比，净利润继续增大而新增股份不变，每股收益进一步增加，因此不会摊薄中南重工的基本每股收益。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本情况简介

法定中文名称:	江阴中南重工股份有限公司
法定英文名称:	Jiangyin Zhongnan Heavy Industries Co., Ltd.
法人营业执照编号:	320281400000737
组织机构代码证:	74941112-7
税务登记号码:	320281749411127
注册资本:	738,766,596.00 元
实缴资本:	738,766,596.00 元
注册地址:	江阴市高新技术产业开发园金山路
成立时间:	2003 年 5 月 28 日; 2008 年 2 月 2 日整体变更为股份有限公司
所属行业:	金属制品业
法定代表人:	陈少忠
办公地址:	江阴市高新技术产业开发园金山路
办公地址的邮政编码:	214437
信息披露事务负责人:	吴庆丰
联系电话:	0510- 86996882
传真:	0510- 86993300
网址:	http://www.znhi.com.cn
电子信箱:	znhi@znhi.com.cn
经营范围:	生产管道配件、钢管、机械配件、伸缩接头、预制及直埋保温管；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或者禁止进出口的商品和技术除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

二、历史沿革及股本变动情况

（一）公司设立

2007 年 12 月 14 日，中南投资、Toe Teow Heng 作为发起人签订《发起人协议》，同意江南管业设备成套有限公司整体变更设立股份公司。截至 2007 年

11月30日，经江苏公证审计的所有者权益为130,195,076.10元。全体发起人同意变更设立的股份公司注册资本为9,200万元，其余38,195,076.10元作为股份公司的资本公积。

2008年1月21日，商务部出具《关于同意江阴江南管业设备成套有限公司转制为外商投资股份有限公司的批复》（商资批[2008]6号），并于2008年1月22日颁发《中华人民共和国外商投资企业批准证书》（商外资资审字[2008]0008号）。2008年2月2日，江苏省无锡工商行政管理局颁发《企业法人营业执照》（注册号为320281400000737），江南管业整体变更为江阴中南重工股份有限公司；注册资本9,200万元，法定代表人陈少忠。

公司设立时的股权结构如下表所示：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
中南投资	6,900.00	75.00%
TOE TEOW HENG	2,300.00	25.00%
合 计	9,200.00	100.00%

（二）公司首次公开发行股票并上市

2010年6月30日，根据中国证券监督管理委员会“证监许可[2010]733号”文《关于核准江阴中南重工股份有限公司首次公开发行股票的批复》，公司向社会公开发行人民币普通股3,100.00万股，发行后股本增至12,300.00万股。经深圳证券交易所《关于江阴中南重工股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》（深证上223号）同意，本公司发行的人民币普通股股票在深圳证券交易所上市，股票简称“中南重工”，股票代码“002445”；于2010年7月13日，公司取得江苏省无锡市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，完成本次增资的工商变更登记。

本次发行后，公司的股本结构如下：

股东名称	股本结构	
	持股数（万股）	持股比例
中南投资	6,900.00	56.10%
TOE TEOW HENG	2,300.00	18.70%
社会公众股	3,100.00	25.20%

合 计	12,300.00	100.00%

（三）公司实施 2011 年度中期利润分配方案

2011 年 8 月 6 日公司召开 2011 年第三次临时股东大会，大会审议通过了 2011 年度中期利润分配实施方案：以公司 2010 年末总股本 12,300.00 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10.5 股。增资完成后公司注册资本从人民币 12,300.00 万元增加至人民币 25,215.00 万元。2011 年 9 月 30 日，公司取得江苏省无锡市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，完成本次增资的工商变更登记。

本次增资后，公司的股本结构如下：

股东名称	股本结构	
	持股数（万股）	持股比例
中南投资（2013 年 12 月 30 日更名为江阴中南重工集团有限公司）	14,145.00	56.10%
TOE TEOW HENG	4,715.00	18.70%
社会公众股	6,355.00	25.20%
合 计	25,215.00	100.00%

（四）第一次发行股份购买资产及配套融资

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2014]1451 号”文核准，公司于 2015 年 1 月发行股份及支付现金收购大唐辉煌 100%股权，并募集配套资金。本次交易公司共发行人民币普通股 117,233,298 股。2015 年 1 月 23 日，新增股份在深圳证券交易所上市。2015 年 3 月 20 日，公司取得江苏省无锡市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，完成本次增资的工商变更登记。

在本次重组过程中，中南集团同时向中植资本管理有限公司转让了 1,751.55 万股中南重工股份。

本次交易完成后，公司总资本变更为 369,383,298 股，公司股本结构如下：

股东名称	股本结构	
	持股数（股）	持股比例
中南集团	123,934,500	33.55%

中植资本管理有限公司	47,217,374	12.78%
王辉、周莹、王金	40,208,601	10.89%
常州京控	20,378,412	5.52%
嘉诚资本	6,017,772	1.63%
大唐辉煌其他股东	20,926,639	5.67%
上市公司其他股东	110,700,000	29.97%
合计	369,383,298	100.00%

（五）公司实施 2014 年度利润分配方案

2015 年 5 月 15 日公司召开 2014 年年度股东大会，大会审议通过了 2014 年度利润分配预案：以公司分红股权登记日收市后的总股本为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。增资完成后公司注册资本从人民币 369,383,298 元增加至人民币 738,766,596 元。

2015 年 9 月 22 日，公司取得江苏省无锡市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，完成本次增资的工商变更登记。

本次增资后，公司的股本结构如下：

股东名称	股本结构	
	持股数（股）	持股比例
中南集团	247,869,000（注）	33.55%
其他股东	490,897,596	66.45%
合 计	738,766,596	100.00%

注 1：其中 224,800,000 股目前尚在质押中；

注 2：2016 年 3 月 16 日，公司控股股东中南集团与常继红正式签署了《股份转让协议》，中南集团将其持有的 500 万股（占公司股份总额的 0.68%）转让给常继红。本次股份转让完成后，中南重工集团持有公司股份为 242,869,000 股，占公司股本总额的 32.87%。

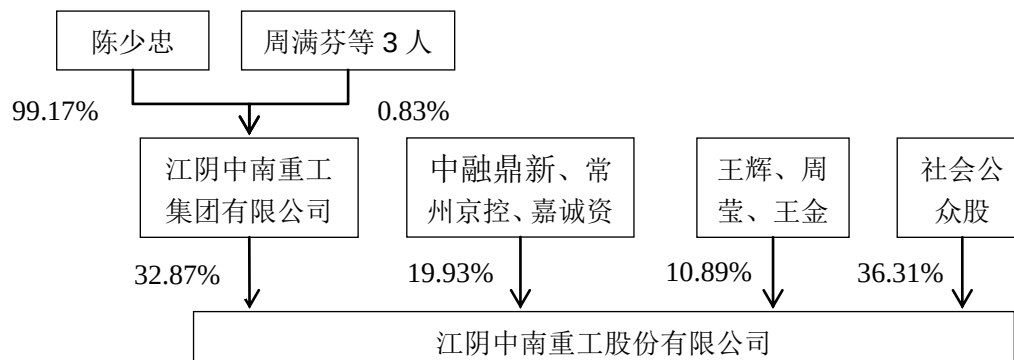
三、上市公司控股股东及实际控制人、最近三年控股权变动情况

截至本报告书出具日，公司控股股东为中南集团，持有公司 32.87% 的股份，实际控制人为公司董事长兼总经理陈少忠先生，持有中南集团 99.17% 的股份。

公司自上市以来，控股股东及实际控制人没有发生变化，上市公司最近三年控股权未发生变化。

（一）股权控制关系

截至本报告书出具日，中南重工的股权控制关系如下图所示：



（二）控股股东和实际控制人基本情况

最近三年来，公司控股股东及实际控制人未发生变更。

1、控股股东-中南集团

截至本报告书出具日，中南集团持有中南重工 24,286.90 万股股份，占其股本总额的比例为 32.87%，为中南重工的控股股东。中南集团原名江阴中南投资有限公司，成立于 1985 年 5 月 16 日，目前注册资本为 8,000 万元人民币，注册地址为江阴市城东街道山观蟠龙山路 39 号，法定代表人为陈少忠，经营范围为：危险化学品经营（按许可证所列范围和方式经营）；起重机的制造、加工；利用自有资金对外投资；机械设备的研究、开发；五金产品、电子产品、金属材料的销售；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

2、实际控制人-陈少忠

陈少忠先生，上市公司董事长兼总经理，1967 年出生，中国国籍，高级经济师，大专学历，1987 年至今历任江阴江南管件厂，江南高压管件厂厂长、董

事长，中南集团董事长；2004 年至今任公司董事长兼总经理；2006 年 8 月起任控股子公司江阴中南重工装备董事长兼总经理；2008 年 5 月起任子公司江阴中南重工高压管件研究所执行董事；2011 年 7 月起任子公司江阴市化工机械有限公司董事长。2008 年至今任中南重工董事长，持有公司控股股东中南集团 99.17%的股份。

四、上市公司主营业务概况

2012 年-2014 年，公司主要从事工业金属管件及压力容器的研发、生产和销售，主要产品为管件、法兰、管系和压力容器。为谋求尽快实现公司产业升级转型，增强公司持续盈利能力，2014 年 3 月公司公布了收购以电视剧的制作、发行及其衍生业务为主营业务的大唐辉煌 100%股权的重大资产重组预案，并于 2015 年 1 月完成了整个交易。该次交易完成后，中南重工的主营业务由单一的工业金属管件和压力容器制造转变为现代文化创意与先进生产制造并行的双主业。

（一）现代文化创意业务

2014 年度，公司以收购大唐辉煌为契机，进入电视剧制作与发行行业；通过设立中南文化基金并增资入股上海艾企锐文化传播有限公司、北京首印传媒有限公司，进入草根艺人网络推广、电影、广告制作等业务领域；通过设立中南教育，进军文化教育领域；通过参股芒果基金，利用湖南卫视的优质平台，全面进入电视综艺娱乐节目内容制作领域。

公司于 2015 年 4 月 15 日公告出资 2.6 亿元收购千易志诚的事项，并于 4 月 30 日经股东大会批准。千易志诚主营业务为艺人经纪与电影、电视剧的策划、投资，通过发掘艺人、包装运作、拓展演艺机会，协助艺人签署并履行商业合约，从而收取佣金；同时利用自身艺员优势，布局电影、电视剧、综艺节目的策划，为演员量身定做剧本的影视剧投资等业务。公司将依托一线艺人及常继红自身在文化传媒业内的影响力，与多位知名导演、编剧等形成长期战略合作关系，进一步加强精品影视剧创意及策划能力。

围绕“打造中南明星梦工厂”核心，公司于上半年出资 5,000 万元设立了中南影业，公司正积极与知名导演进行合作，以千易志诚为依托，做大做强文化娱乐产业。

公司出资 1,000 万元设立的中南红文化将依托明星效应和中南影业作品深入开发电影衍生产品。电影衍生品包含形象授权、玩具、服装、饰品、游戏、图书甚至主题公园等上下游全产业链。中南红文化与中国工艺艺术品交易所有限公司（以下简称“中国艺交所”）签订了《战略合作协议》。中国艺交所凭借在工艺美术行业的深厚背景，以工艺美术大师资源、国家级交易平台资源和广泛的客户基础与中南红文化的明星资源、影视制作资源等跨界合作，实现“互联网+艺术+金融”的模式创新，积极打造出完整、成熟的相关产业链。双方的合作也将在影视文化衍生品市场需求的挖掘、产业体系与主体、产品形态、销售渠道、市场规模的拓展等多方面取得进展和突破，进一步构建影视文化艺术衍生品的创意、生产、流通与消费的新产业格局。

（二）先进生产制造业务

公司是国内工业金属管件行业的第一家上市公司，具备大口径、复合材料、高性能管件的批量生产能力，主要产品为管件、法兰、管系和压力容器，资质齐全。公司已获得挪威 DNV 船级社、美国 ABS 船级社、德国 GL 船级社等九家船级社认证，还获得德国莱茵集团（TUV）颁发的欧盟承压设备（PED97/23/EC 和 AD2000）指令中管件、法兰制造许可证（PED 和 AD 证书，该证书是管件和法兰产品进入欧盟市场的许可证）、德国劳氏船级社（GL）颁发的焊接生产商许可证书，并拥有国家质检总局颁发的压力管道元件特种设备制造许可证。子公司重工有限获得了国家质检总局颁发的压力容器特种设备设计许可证、压力容器特种设备制造许可证。

公司与多家大型公司建立了长期合作关系，如中石化、中石油、中海油、中国神华、中国化工、大唐国际、东方电气、江南造船、扬子江船业、陶氏化学等。在与这些客户合作的过程中，形成了长期、稳定的客户关系，为企业的持续发展

奠定了基础，同时，公司产品广阔的应用领域也形成了优质的客户结构，覆盖了石化、海洋工程、船舶、电力等国内外各大领域的大型、优质客户。

公司产品全面，特别是金属管件类产品，在高端产品方面，基本覆盖了有行业需求的各个品种，主要涵盖了以下六大块，包括大口径管件、新型复合材料管件、标准化管系模块、海工管件（系）、特殊材料管件、定制管件等。公司在立足现有石油石化、船舶行业的主要销售外，着重切入海洋工程装备产品、核级产品等新兴行业的生产与销售。

五、公司最近两年一期主要财务指标

根据上市公司已公告的 2013 年、2014 年审计报告及 2015 年 1-9 月财务报表（未经审计），上市公司最近两年一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015.9.30	2014.12.31	2013.12.31
总资产	349,168.01	251,377.34	234,252.74
总负债	148,280.97	147,088.32	135,755.96
净资产	200,887.04	104,289.02	98,496.77
归属于母公司所有者权益	199,690.64	103,062.07	97,245.44
每股净资产	2.70	4.09	3.86
资产负债率（合并，%）	42.47	58.51	57.95
项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	62,137.17	72,434.42	117,296.30
利润总额	9,907.07	7,781.19	6,083.74
净利润	7,984.16	6,531.97	5,076.94
归属于母公司所有者的净利润	8,014.55	6,560.55	5,035.33
扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润	7,565.82	4,330.31	3,071.19
毛利率（%）	33.53	26.65	14.36
项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
经营活动现金净流量	25,153.49	-30,486.65	14,685.59
投资活动现金净流量	-34,727.30	-17,882.86	-11,456.65
筹资活动现金净流量	1,931.63	18,680.19	-13,606.62
现金净增加额	-7,642.18	-29,689.31	-10,377.68
期末现金余额	9,108.15	3,582.71	33,272.02
项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度

基本每股收益	0.11	0.13	0.10
扣除非经常性损益后的基本每股收益	0.11	0.09	0.06
加权平均净资产收益率（%）	4.30	6.55	5.28
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	4.06	4.32	3.22

六、最近三年重大资产重组情况

（一）中南重工重大资产重组收购大唐辉煌相关资产程序履行情况

2015 年 1 月，中南重工完成收购大唐辉煌 100%股权的全部手续，本次收购履行的程序如下：

1、2014 年 3 月 14 日，中南重工召开第二届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产的议案》等议案，同意以发行股份及支付现金的方式收购大唐辉煌 100%的股权。

2、2014 年 6 月 3 日，中南重工召开第二届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于确认本次重组有关审计、评估和盈利预测结果的议案》、《关于对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性以及评估定价公允性的意见的议案》、《关于对发行股份及支付现金购买资产相关事项进行确认的议案》、《关于签订附生效条件的<江阴中南重工股份有限公司与王辉、中植资本管理有限公司等大唐辉煌传媒股份有限公司股东签署之资产购买协议之补充协议>的议案》、《关于签订附生效条件的<江阴中南重工股份有限公司与王辉、中植资本管理有限公司等大唐辉煌传媒股份有限公司股东签署之盈利预测补偿协议之补充协议>的议案》等议案。

3、2014 年 6 月 20 日，中南重工召开 2014 年第二次临时股东大会，审议通过了经前述董事会会议审议通过后提请该次股东大会审议的相关议案。

4、2014 年 12 月 30 日，中国证监会下发《关于核准江阴中南重工股份有限公司向王辉等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2014]1451 号），核准中南重工本次交易。

5、2014 年 11 月 21 日，大唐辉煌将公司形式由股份有限公司变更为有限责任公司，公司名称变更为大唐辉煌传媒有限公司（以下称“大唐有限”）。

6、2014 年 12 月 31 日，中南重工收购大唐有限 100%的股权事宜办理完毕工商变更登记手续，取得了北京市工商局平谷分局换发的注册号为“110117007002628”的《营业执照》，公司类型为有限责任公司（法人独资）。大唐有限本次工商变更登记完成后，中南重工持有大唐有限 100%的股权。

7、根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司于 2015 年 1 月 13 日出具的《股份登记申请受理确认书》、《证券持有人名册（在册股东与未到账股东合并名册）》及《上市公司股份未到账结构表》，中南重工本次向大唐有限原股东发行 96,854,886 股新股的登记手续已办理完毕。

8、2015 年 3 月 20 日，中南重工办理完毕因本次收购新发行股份导致注册资本变更的工商变更登记手续。

（二）中南重工重大资产重组收购大唐辉煌相关资产运行及承诺履行情况

2015 年 1 月，中南重工完成收购大唐辉煌 100%股权的全部手续，现在大唐辉煌运行情况及承诺履行情况如下：

1、大唐辉煌运行情况

（1）业务运行情况

1) 2014 至 2015 年大唐辉煌投资制作电视剧总体情况

2014 年至 2015 年，大唐辉煌备案公示电视剧共 5 部，取得电视剧发行许可证合计 11 部。

项目	2015 年	2014 年

备案公示电视剧数量	2	3
取得发行许可证的电视剧数量	2	9

2) 2014-2015 年取得的发行许可证情况

序号	作品名称	集数	投资方式	投资比例 (固定回报不计入内)	版权归属	发行许可证编号
1	岁月如金	42	联合摄制/非执行制片方	20.00%	与华录百纳等公司按投资比例共同享有	(京)剧审字(2014)第009号
2	兄弟兄弟	50	联合摄制/非执行制片方	30.00%	与重庆笛女阿瑞斯广告文化传播有限公司按投资比例享有	(渝)剧审字(2014)第002号
3	战火连天	36	联合摄制/执行制片方	90.00%	与北京演盛国际文化发展有限公司按投资比例共同享有	(吉)剧审字(2014)第001号
4	下一站婚姻	35	独家摄制	100.00%	独家享有	(京)剧审字(2014)第035号
5	零度较量	21	独家摄制	100.00%	独家享有	(广剧)剧审字(2014)第025号
6	麻雀春天	35	联合摄制/非执行制片方	40.00%	与苏州工业园区易亚影视传媒有限公司按投资比例共同享有	(苏)剧审字(2014)第012号
7	想明白了再结婚	40	联合摄制/非执行制片方	30.00%	与北京博纳中天国际文化传播有限公司、佟大为(上海)影视文化工作室按投资比例共同享有	(京)剧审字(2014)第076号
8	我的媳妇是女王	34	独家摄制	100.00%	独家享有	(京)剧审字(2014)第073号
9	欢天喜地对亲家	48	联合摄制/非执行制片方	50.00%	与秦卫东工作室共同享有	(广剧)剧审字(2014)第044号
10	同谋者	40	独家摄制	100.00%	独家享有	(桂)剧审字(2015)第002号
11	守婚如玉	43	独家摄制	100.00%	独家享有	(京)剧审字(2015)第061号

3) 2015 年电视剧发行情况

截至 2015 年 12 月 31 日，大唐辉煌与多家电视台商谈已获得发行许可的电视剧发行销售工作，并已签订多份正式发行合同以及部分销售意向合同，金额合计 53,742.73 万元，具体明细如下表：

单位：万元

电视剧名称	发行渠道	发行渠道	售合同价款
我的媳妇是女王	北京台、湖南、湖北等多家电视台	卫星、地面、网络	10,182.05
下一站婚姻	四川、深圳、浙江台等多家电视台	卫星、地面、网络	7,077.63
同谋者	北京台、云南、湖南等多家电视台	卫星、地面、网络	10,718.46
想明白了在结婚	浙江台、深圳台、福建等多家电视台	卫星、地面、网络	8,933.30
守婚如玉	湖北台、河南台、陕西等多家电视台	卫星、地面、网络	16,831.29
合计			53,742.73

(2) 财务情况

2014 年和 2015 年，大唐辉煌分别实现净利润 9,729.48 万元、13,093.54 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 8,847.50 万元、11,705.11 万元，电视剧业务发展良好，收入和利润均同比实现增长。大唐辉煌的主要财务指标如下：

单位：元

项目	2015 年（未经审计）	2014 年
资产总额	978,536,829.85	832,600,379.93
负债总额	263,229,010.41	248,227,958.64
所有者权益	715,307,819.44	584,372,421.29
资产负债率	26.90%	29.81%
营业收入	447,219,514.27	424,723,426.48
营业利润	139,087,934.28	114,318,723.37
毛利率	47.13%	43.72%
净利润	130,935,398.15	97,294,763.46
扣非后净利润	117,051,146.97	88,474,979.97

(3) 2016 年拍摄计划

截至 2015 年 12 月 31 日，大唐辉煌 2016 年度拍摄计划进展情况如下：

序号	名称	集数	进展情况
1	欢天喜地过大年	36	后期制作中
2	警花与警犬	38	后期制作中
3	我的爱情撞上战争	35	后期制作中
4	破产萌妈	40	筹备中
5	王城花剑阙	40	筹备中
6	杀八方	45	筹备中
7	下一站别离	40	筹备中
8	当我们正年轻	40	筹备中
9	不能说的秘密	40	筹备中

截止本报告出具日，大唐辉煌运行情况良好。

2、大唐辉煌承诺履行情况

截止本报告出具日，大唐辉煌重组相关方做出的承诺及履行情况如下：

序号	承诺人	承诺内容	承诺履行情况
一、材料真实、准确、完整性的承诺			
1	上市公司及董事会	本公司董事会全体董事承诺保证《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及本次重大资产重组申请文件内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担个别和连带的法律责任。	正常履行
2	交易对方	在本次交易过程中，保证提供的有关文件、资料等信息真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带法律责任。	正常履行
二、交易标的业绩承诺			
3	交易对方	大唐辉煌于2015年至2017年扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别不低于11,700万元、14,400万元和14,873万元，同时交易对方承诺大唐辉煌于2015年至2017年拟实现的归属于母公司所有者的净利润数分别不低于13,000万元、16,000万元和16,500万元。	正常履行
三、股份锁定承诺			
4	王辉、周莹、王金	王辉、周莹、王金在本次交易中认购的上市公司股份，自股份上市之日起12个月内（即法定限售期内）不得转让；此后，股份在满足以下条件后分三次解禁，法定限售期届满至	正常履行

		股份最后一次解禁之日的期间为锁定期。在锁定期内，未解禁的股份不得转让： 第一次解禁条件：①本次发行自结束之日起已满 12 个月；②大唐辉煌 2014 年审计报告已经出具；且③根据具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核报告，大唐辉煌 2014 年实现归属于母公司所有者的净利润数不低于 2014 年承诺归属于母公司所有者的净利润（即 10,500 万元），同时大唐辉煌 2014 年实现扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润数不低于 2014 年承诺扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润数（即 9,450 万元）。第一次解禁条件满足后解禁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 25%。 第二次解禁条件：①大唐辉煌 2015 年审计报告已经出具；且②根据具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核报告，大唐辉煌 2014 年、2015 年累计实现归属于母公司所有者的净利润不低于 2014 年、2015 年累计承诺归属于母公司所有者的净利润（即 10,500 万元+13,000 万元=23,500 万元），同时大唐辉煌 2014 年、2015 年扣除非经常性损益后累计实现归属于母公司所有者的净利润不低于 2014 年、2015 年累计承诺扣除非经常性损益后累计实现归属于母公司所有者的净利润（即 9,450 万元+11,700 万元=21,150 万元）。第二次解禁条件满足后解禁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。 第三次解禁条件：①大唐辉煌 2016 年审计报告已经出具；②具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具专项审核报告，对大唐辉煌 2014 年、2015 年、2016 年累计实现归属于母公司所有者的净利润进行了审核；③具有证券期货相关业务资格的会计师事务所已经完成对大唐辉煌 2016 年减值测试并出具减值测试报告；④根据具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核报告及减值测试报告，若存在交易对方需要进行盈利预测补偿及减值补偿的情形，则王辉、周莹、王金已完成相应的补偿义务。第三次解禁条件满足后，其自本次交易中取得的中南重工股份所有仍未解禁的股份均予以解禁。 若因本次交易在 2014 年未能完成，则前述三次的解锁期与条件与利润承诺顺延的期限及条件保持同步顺延。	
5	其他交易对方	截至股份上市之日起 12 个月内不得转让	正常履行
6	常州京控	自股份发行结束之日起 36 个月内不转让，在此之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。本次发行结束后，由于公司送红股、转增股本等原因增加的公司股份，亦应遵守上述约定。	正常履行
四、交易对方最近五年内关于行政处罚、刑事处罚等的承诺			

7	6家法人交易对方	本公司及其高级管理人员最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。本公司的实际控制人及其高级管理人员最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。	正常履行
8	40名自然人交易对方	本人最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。	正常履行
五、交易对方关于交易标的权属清晰的承诺			
9	交易对方	本人/本公司/本企业已经依法对标的资产履行了相应的出资义务，保证本人/本公司/本企业认缴的出资已经足额缴纳，不存在出资未到位等影响本次股权转让的情形	正常履行
六、关于避免同业竞争的承诺			
10	王辉、周莹、王金	1、本人及本人所拥有控制权的其他企业，不存在以直接或间接的方式从事与中南重工及其控制的其他企业相同或相似的业务。 2、如本人及本人拥有控制权的其他企业有任何商业机会可从事、参与任何可能与中南重工及其控制的其他企业的生产经营构成竞争的活动，则将在中南重工提出异议后自行或要求相关企业及时转让或终止上述业务。如中南重工进一步提出受让请求，则本人拥有的其他企业应无条件按具有证券从业资格的中介机构审计或评估后的公允价格将上述业务和资产优先转让给中南重工。 3、在作为中南重工的股东期间，本人控制的其他企业等关联方将避免从事任何与中南重工及其控制的其他企业等关联方相同或相似且构成或可能构成竞争关系的业务，亦不从事任何可能损害中南重工及其控制的其他企业等关联方利益的活动。如本人及本人控制的其他企业等关联方遇到中南重工及其控制的其他企业等关联方主营业务范围内的商业机会，本人及本人控制的其他企业等关联方将该等商业机会让予中南重工及其控制的其他企业等关联方。 4、如违反以上承诺，本人愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给中南重工造成的所有直接或间接损失。 5、本承诺函在本人作为中南重工股东的期间内持续有效且不可变更或撤消。	正常履行
七、关于规范和减少关联交易的承诺			
11	王辉、周莹、王金	(1) 将采取措施尽量减少并避免与大唐辉煌、中南重工发生关联交易；对于无法避免的关联交易，将按照“等价有偿、平等互利”的原则，依法与大唐辉煌、中南重工签订关联交易合同，参照市场通行的标准，公允确定关联交易的价格； (2) 严格按相关规定履行必要的关联董事/关联股东回避表决等义务，遵守批准关联交易的法定程序和信息披露义务；	正常履行

		(3) 保证不通过关联交易损害大唐辉煌、中南重工其他股东的合法权益。 (4) 本人确认本承诺书所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺。任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。 (5) 承诺人愿意承担由于违反上述承诺给大唐辉煌、中南重工造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。 (6) 本承诺书自签署之日起生效。	
12	中植资本、嘉城资本、常州京控	(1) 将采取措施尽量减少并避免与大唐辉煌、中南重工发生关联交易；对于无法避免的关联交易，将按照“等价有偿、平等互利”的原则，依法与大唐辉煌、中南重工签订关联交易合同，参照市场通行的标准，公允确定关联交易的价格； (2) 严格按相关规定履行必要的关联董事/关联股东回避表决等义务，遵守批准关联交易的法定程序和信息披露义务； (3) 保证不通过关联交易损害大唐辉煌、中南重工其他股东的合法权益。 (4) 本公司确认本承诺书所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺。任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。 (5) 承诺人愿意承担由于违反上述承诺给大唐辉煌、中南重工造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。 (6) 本承诺书自签署之日起生效。	正常履行
八、交易标的拥有的版权等无形资产不存在其他法律纠纷或权属争议			
13	王辉	若大唐辉煌或其子公司因在本次交易完成前取得的著作权、商标、土地使用权等无形资产发生法律纠纷、权属争议而给大唐辉煌或其子公司造成损失的，则大唐辉煌及其子公司此产生的所有损失均由王辉全部承担，需由大唐辉煌或其子公司先行承担的，则王辉应及时将相应款项汇入大唐辉煌或其子公司的账户。	正常履行
九、中植资本、嘉城资本、常州京控及其实际控制人做出的相关承诺			
14	中植资本、嘉城资本、常州京控	在中南重工公告中南文化基金所投资资产注入本公司方案公告前后三十个交易日内，本企业及本企业关联方不减持或增持中南重工股份。 其将不以其所持有的中南重工的股份单独或联合谋求中南重工的控制权；除持有的中南重工股份外，也不以委托、征集投票权、协议等任何方式联合除本公司前述一致行动人之外的其他股东谋求中南重工的控制权。	正常履行
15	解植铤	本人不会通过中植资本管理有限公司、北京嘉诚资本管理有限公司、常州京控资本管理有限公司所持有的中南重工的股份单独或联合谋求中南重工的控制权；也不以委托、征集投票权、协议、资产注入等任何方式谋求中南重工的控制权	正常履行

十、其他承诺			
16	中南重工	本公司将依据证监会、深交所对上市公司的要求，将中南文化基金视同为本公司控股子公司，中南文化基金的基金运作将比照上市公司依照《上市规则》履行信息披露义务。	正常履行
17	中南集团、中植资本、并购基金及其并购基金管理人	中南重工董事会审议收购中南文化基金所投资产的相关议案时，本公司及本公司关联方的关联董事不行使表决权；在中南重工股东大会审议收购中南文化基金所投资项目的议案时，本公司及本公司关联方回避表决。	正常履行
18	大唐辉煌高管和核心团队人员	与标的公司或上市公司签订期限为不少于 5 年（协议生效之日起 60 个月）的劳动合同，且在其所在公司不违反相关劳动法律法规的前提下，不得单方解除与所在公司的劳动合同。	正常履行

截至本报告书出具日，上述承诺仍处于有效期内，仍在履行过程中，重组相关方未出现违反上述承诺的情形。

七、最近三年合法合规情况

截至报告书签署之日，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，最近三年未受到行政处罚或者刑事处罚。

截至本报告书签署之日，上市公司及其董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，上市公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年未受到行政处罚或者刑事处罚。

第三节 交易对方基本情况

一、本次交易对方总体概况

本次交易对方系值尚互动全体股东钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、佳恒投资、信德奥飞、力奥盈辉及康远投资。

其中，钟德平与朱亚琦为夫妻关系，双方共同投资设立新余佳恒。因此，钟德平、朱亚琦和新余佳恒构成一致行动人。

二、本次交易对方基本情况

（一）钟德平

1、基本情况

姓名	钟德平	性别	男
曾用名（如有）	无	国籍	中国
其他国家和地区永久居留权	无	身份证号	362227*****0032
身份证上登记住所	广东省深圳市龙华新区****		
通讯地址	广东省深圳市龙华新区****		

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	是否与任职单位存在股权关系
2011年4月至2013年5月	深圳乐易互动电子商务有限公司	监事	无（注1）
2013年7月-2013年9月	深圳市阿斯卡德信息技术有限公司	执行董事、总经理	25%(注2)
2014年3月至2015年6月	深圳市睿德网络科技有限公司	董事	无
2013年6月至今	值尚互动	总经理、董事长	直接持股比例37.8198%

注 1：深圳乐易互动电子商务有限公司（原名：深圳市安贝达科技有限公司）成立于2010年10月，成立时注册资本100万元，股权结构为张吉荣持股100%。2011年4月，

张吉荣将所持股权分别转让给王康（持股比例 51%）和钟德平（持股比例 49%）。2014 年 10 月，钟德平将所持股权 49%转让给深圳市佳纪无限科技企业（有限合伙）。

注 2：2013 年 7 月，钟德平与其他三位股东熊波、刘万松、刘俊一起成立深圳市阿斯卡德信息技术有限公司。其中，钟德平持股比例 25%，并担任阿斯卡德的执行董事。2013 年 9 月，刘俊、刘万松、熊波、钟德平与单小祥、李同祥签订《股权转让协议书》，将各自股权转让给单小祥（50%）、李同祥（50%）。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至 2015 年 7 月末，除直接持有值尚互动 37.8198%的股权外，钟德平控制的其他核心企业和关联企业基本情况如下表所示：

序号	公司名称	合伙人类型	认缴出资额（万元）	经营范围	出资比例
1	新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	有限合伙人	100	企业投资管理、资产管理（不含金融、保险、证券、期货业务）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后	80%
2	新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）	有限合伙人	100	企业投资管理、资产管理（不含金融、保险、证券、期货业务）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后	80%

注：佳恒投资为值尚互动股东，目前无实际经营业务，与值尚互动不存在潜在的同业竞争；新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）目前无实际经营业务，与值尚互动不存在潜在的同业竞争。

（二）朱亚琦

1、基本情况

姓名	朱亚琦	性别	女
曾用名（如有）	朱亚琪	国籍	中国
其他国家和地区永久居留权	无	身份证号	421083*****7029
身份证上登记住所	广东省深圳市龙华新区****		
通讯地址	广东省深圳市龙华新区****		

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	是否与任职单位存在股权关系
2011年6月至2013年5月	深圳乐易互动电子商务有限公司	出纳	无
2013年6月至今	值尚互动	出纳、监事	直接持股比例9.1546%

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至 2015 年 7 月末，除直接持有值尚互动 9.1546%的股权外，朱亚琦控制的其他核心企业和关联企业基本情况如下表所示：

序号	公司名称	合伙人类型	认缴出资额(万)	经营范围	出资比例
1	新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	普通合伙人	100	企业投资管理、资产管理（不含金融、保险、证券、期货业务）（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）	20%
2	新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）	普通合伙人	100	企业投资管理、资产管理（不含金融、保险、证券、期货业务）（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）	20%

注：佳恒投资为值尚互动股东，目前无实际经营业务，与值尚互动不存在潜在的同业竞争；新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）目前无实际经营业务，与值尚互动不存在潜在的同业竞争。

（三）刘婷

1、基本情况

姓名	刘婷	性别	女
曾用名（如有）	无	国籍	中国
其他国家和地区永久居留权	无	身份证号	421002*****0020
身份证上登记住所	广东省广州市天河区****		
通讯地址	广东省广州市天河区****		

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	是否与任职单位存在股权关系
2006 年 4 月至 2006 年 10 月	广东智联文化传播有限公司	人事招聘	无
2006 年 10 月至今	无	无	无

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至 2015 年 7 月末，刘婷除持有值尚互动 0.1467%股权外，未持有其他公司股权或控制其他公司。

（四）邓金华

1、基本情况

姓名	邓金华	性别	女
曾用名（如有）	无	国籍	中国
其他国家和地区永久居留权	无	身份证号	230102*****2623
身份证上登记住所	广东省广州市天河区****		
通讯地址	广东省广州市天河区****		

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	是否与任职单位存在股权关系
2003 年 10 月至今	奥飞娱乐股份有限公司	董事、历任副总裁	（注）

注：2014 年 4 月，奥飞动漫实施股票期权与限制性股票激励计划，邓金华分别获授股票期权 22.55 万份和限制性股票股数 22.55 万股，合计 45.10 万份。奥飞动漫于 2015 年 6 月 19 日完成了权益分派后期权数量及行权价格调整，邓金华持有的股票期权和限制性股票相应增加到 90.2 万份。截止 2015 年 7 月末，邓金华尚未行权。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至 2015 年 7 月末，邓金华除持有值尚互动 0.1333%股权和奥飞动漫 90.2 万份的股票期权和限制性股票外，未持有其他公司股权或控制其他公司。

（五）田华东

1、基本情况

姓名	田华东	性别	男
曾用名（如有）	无	国籍	中国
其他国家和地区永久居留权	无	身份证号	510902*****2058
身份证上登记住所	广东省广州市天河区****		
通讯地址	广东省广州市天河区****		

2、最近三年的职业和职务及任职单位产权关系

起止时间	单位名称	职务	是否与任职单位存在股权关系
2007 年 5 月至今	奥飞娱乐股份有限公司	投资分析高级经理	无

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至 2015 年 7 月末，田华东除持有值尚互动 0.02%股权外，未持有其他公司股权或控制其他公司。

（六）新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）

1、基本情况

名称	新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）
办公地址	新余高新区城东办事处院内1016号
主要经营场所	新余高新区城东办事处院内1016号
合伙企业类型	有限合伙企业
认缴出资额	100万元（人民币）
执行事务合伙人	朱亚琦
营业执照注册号	360504310003480
税务登记证号码	余地税登字360504314675959号
组织机构代码	31467595-9

经营范围	企业投资管理、资产管理（不含金融、保险、证券、期货业务）（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）
成立日期	2014年9月2日

2、公司设立

佳恒投资由钟德平和朱亚琦于 2014 年 9 月 2 日出资设立，设立时认缴出资额为 100 万元，其中钟德平以货币认缴出资人民币 80 万元，朱亚琦以货币认缴出资 20 万元。2014 年 9 月 2 日，新余高新技术产业开发区工商行政管理局向佳恒投资核发了注册号为 360504310003480 的《营业执照》。

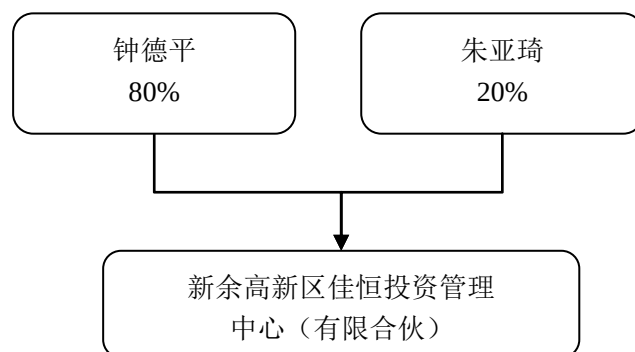
佳恒投资设立时各合伙人出资及出资比例情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	认缴出资金额 (万元)	出资比例
1	钟德平	有限合伙人	80	80%
2	朱亚琦	普通合伙人	20	20%
合计			100	100%

3、下属主要企业名录

截至 2015 年 7 月末，佳恒投资除持有值尚互动 34%股权外，未持有其他公司股权或控制其他公司。

4、股权控制关系图



5、合伙人基本情况

（1）普通合伙人-朱亚琦

朱亚琦的基本情况参见本节“二、本节交易对方基本情况/（二）朱亚琦”。

（2）有限合伙人-钟德平

钟德平的基本情况参见本节“二、本节交易对方基本情况/（一）钟德平”。

6、主营业务情况及财务数据

佳恒投资成立于 2014 年 9 月。截止 2015 年 7 月末，佳恒投资尚未实质性经营业务，无财务数据。

（七）珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）

1、基本情况

名称	珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）
办公地址	广州市天河区天河北路大都会广场16楼
主要经营场所	珠海市横琴新区宝华路6号105室-422
合伙企业类型	有限合伙企业
认缴出资额	25,400万元（人民币）
执行事务合伙人	珠海广发信德奥飞资本管理有限公司
统一社会信用代码	9144040009333579XN
税务登记证号码	粤地税字44040109333579X号
组织机构代码	09333579-X
经营范围	从事对未上市企业的投资，对上市公司非公开发行股票的投资及相关服务
成立日期	2014年3月13日

2、历史沿革

（1）公司成立

信德奥飞由珠海广发信德奥飞资本管理有限公司、广发信德投资管理有限公司和奥飞娱乐股份有限公司于 2014 年 3 月 13 日出资设立，设立时认缴出资额为 10,300 万元，其中珠海广发信德奥飞资本管理有限公司以货币认缴出资 300 万元，广发信德投资管理有限公司以货币认缴出资 6,000 万元，奥飞娱乐股份有

限公司以货币认缴出资 4,000 万元。2014 年 3 月 13 日，珠海市横琴新区工商行政管理局向信德奥飞核发了注册号为 440003000033182 的《营业执照》。

设立时，信德奥飞各合伙人出资及出资比例情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	出资金额（万元）	出资比例
1	珠海广发德信奥飞资本管理有限公司	普通合伙人	300	2.91%
2	广发信德投资管理有限公司	有限合伙人	6,000	58.25%
3	奥飞娱乐股份有限公司	有限合伙人	4,000	38.83%
合计			10,300	100.00%

（2）增加认缴出资额

2014 年 5 月，经合伙企业和全体合伙人一致同意，百瑞信托有限责任公司、横琴金融投资有限公司、上海景贤投资有限公司、黄建平、刘国栋、余启雄、黄俊辉、常彬等八位投资者入伙信德奥飞，成为有限合伙人。新增投资者认缴出资 15,100 万元，信德奥飞的认缴出资额增加至 25,400 万元。2014 年 9 月，珠海市横琴新区工商行政管理局对信德奥飞变更事宜决定准予变更登记，并向信德奥飞重新核发了变更后的《营业执照》。

变更后，信德奥飞各合伙人出资及出资比例情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	出资金额（万元）	出资比例
1	珠海广发信德奥飞资本管理有限公司	普通合伙人	300	1.17%
2	广发信德投资管理有限公司	有限合伙人	6,000	23.62%
3	奥飞娱乐股份有限公司	有限合伙人	4,000	15.75%
4	百瑞信托有限责任公司	有限合伙人	4,000	15.75%
5	横琴金融投资有限公司	有限合伙人	3,500	13.78%
6	黄建平	有限合伙人	2,000	7.87%
7	刘国栋	有限合伙人	1,600	6.30%
8	上海景贤投资有限公司	有限合伙人	1,000	3.94%
9	余启雄	有限合伙人	1,000	3.94%
10	黄俊辉	有限合伙人	1,000	3.94%
11	常彬	有限合伙人	1,000	3.94%
合计			25,400	100.00%

（3）有限合伙人财产份额转让

2015年9月，经合伙企业和全体合伙人一致同意，百瑞信托有限责任公司将其所持有的信德奥飞15.75%的财产份额（实缴出资额为4,000万元）以人民币4,000万元转让给郑州君麟企业管理咨询有限公司。

变更后，信德奥飞各合伙人出资及出资比例情况如下：

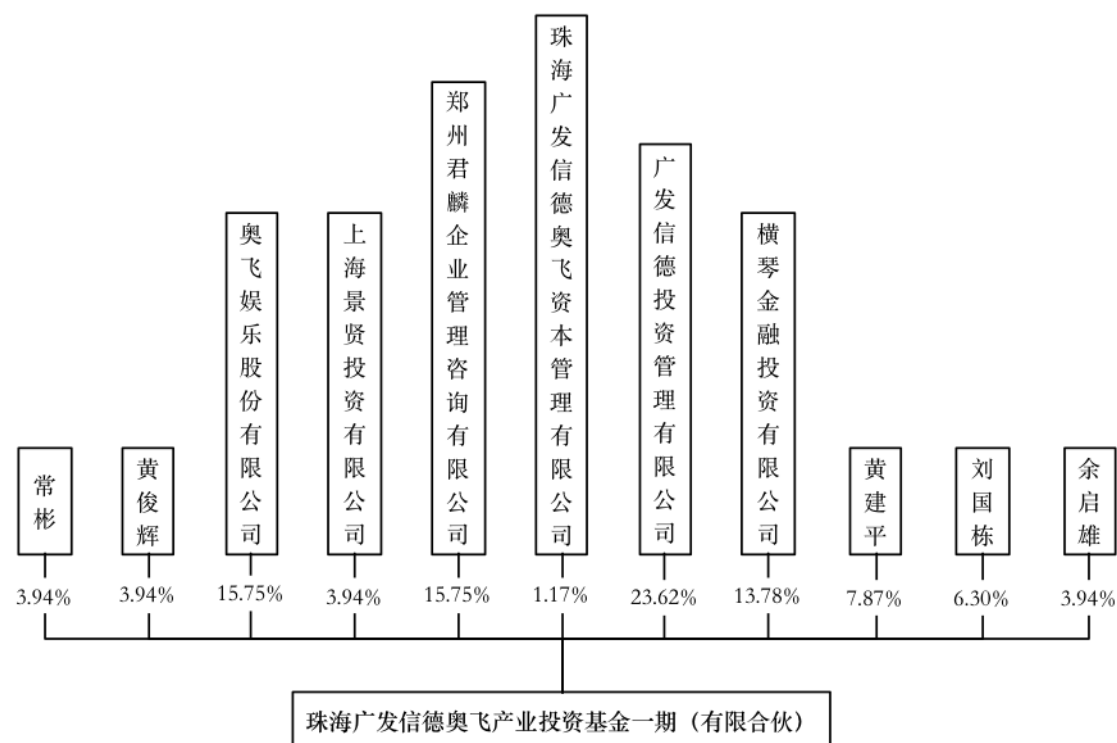
序号	合伙人名称	合伙人类型	出资金额（万元）	出资比例
1	珠海广发信德奥飞资本管理有限公司	普通合伙人	300	1.17%
2	广发信德投资管理有限公司	有限合伙人	6,000	23.62%
3	奥飞娱乐股份有限公司	有限合伙人	4,000	15.75%
4	郑州君麟企业管理咨询有限公司	有限合伙人	4,000	15.75%
5	横琴金融投资有限公司	有限合伙人	3,500	13.78%
6	黄建平	有限合伙人	2,000	7.87%
7	刘国栋	有限合伙人	1,600	6.30%
8	上海景贤投资有限公司	有限合伙人	1,000	3.94%
9	余启雄	有限合伙人	1,000	3.94%
10	黄俊辉	有限合伙人	1,000	3.94%
11	常彬	有限合伙人	1,000	3.94%
合计			25,400	100.00%

3、下属主要企业名录（截止至2015年7月末）

序号	投资企业名称	注册资本(万元)	持股比例	经营范围
1	值尚互动	1,000.00	13.4256%	从事广告业务；手机、计算机软硬件及配套设备、电子产品、通讯产品的技术开发与销售；国内贸易；经营进出口业务。
2	中联畅想(北京)科技有限公司	1,301.5866	8.2908%	技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；设计、制作、代理、发布广告；计算机系统服务；应用软件服务；基础软件服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
3	北京世纪摇篮网络技术有限公司	2,442.72	13.82%	因特网信息服务业务（除新闻、出版、教育、药品、医疗器械以外的内容）；技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；专业承包；经济信息咨询（需行政许可项目除外）；销售计算机软硬件

				及外围设备、机械设备（小汽车除外）、五金交电、日用品；计算机设备租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
4	深圳聚领威锋科技股份有限公司	3,000	4.925%	信息软硬件技术开发；网站设计；国内贸易（以上不含专营、专控、专卖商品及限制项目）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；电器电子产品回收与销售；从事广告业务（法律法规、国务院规定需另行办理广告经营审批的，需取得许可后方可经营）；网络游戏开发、运营与维护（限制项目取得许可后方可经营）；信息服务业务（仅限互联网信息服务），电器电子产品回收与销售（不得从事再生资源的回收储存及分拣整理活动，再生资源回收储存及分拣整理场所另设）

4、股权控制关系图



5、合伙人基本情况

（1）普通合伙人-珠海广发信德奥飞资本管理有限公司

名称	珠海广发信德奥飞资本管理有限公司
主要经营场所	珠海市横琴新区宝华路6号105室-421
企业类型	有限责任公司
法定代表人	罗斌华
营业执照注册号	440003000032892
注册资本	1,000万元
税务登记证号码	440401093125311
组织机构代码	09312531-1
经营范围	受托管理股权投资基金企业，从事投资管理及相关咨询服务
成立日期	2014年3月10日

截至本报告书出具之日，珠海广发信德奥飞资本管理有限公司各股东出资及出资比例情况：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	广发信德投资管理有限公司	600	60%

2	奥飞娱乐股份有限公司	400	40%
合计		1,000	100%

(2) 有限合伙人-广发信德投资管理有限公司

名称	广发信德投资管理有限公司
主要经营场所	新疆乌鲁木齐经济技术开发区喀什西路545号美丽家园3层办公楼45号房间
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
法定代表人	曾浩
统一社会信用代码	916501006824506815
注册资本	280,000万元
税务登记证	650104682450681
组织机构代码	68245068-1
经营范围	许可经营项目：无。一般经营项目：股权投资：为客户提供股权投资的财务顾问服务及证监会同意的其他业务。（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）
成立日期	2008年12月3日

截至本报告书出具之日，广发信德投资管理有限公司股东出资及出资比例情况：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	广发证券股份有限公司	280,000	100%
合计		280,000	100%

(3) 有限合伙人-奥飞娱乐股份有限公司

名称	奥飞娱乐股份有限公司
主要经营场所	广东省汕头市澄海区文冠路中段奥迪工业园
企业类型	股份有限公司（上市）
法定代表人	蔡东青
统一社会信用代码	91440500617557490G
注册资本	127,719.41万元
税务登记证	440515617557490
组织机构代码	61755749-0

经营范围	制作、复制、发行：广播剧、电视剧、动画片（制作须另申报）、专题、专栏（不含时政新闻类），综艺（广播电视节目制作经营许可证有效期至2017年7月21日）；设计、制作、发布、代理国内外各类广告；利用互联网经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）、动漫产品（网络文化经营许可证有效期限至2017年8月12日）；从事投资管理及相关咨询服务；制造、加工、销售：玩具，工艺品（不含金银首饰），数码电子产品，文具用品，塑料制品，五金制品，精密齿轮轮箱，童车，电子游戏机，婴童用品；销售：家用电器，服装，日用百货，化工原料（危险化学品除外），塑料原料。经营本企业自产产品及相关技术的出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务，电子产品，体育用品；经营本企业的进料加工和“三来一补”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）
成立日期	1997年07月31日

截至 2015 年 9 月 30 日，奥飞娱乐股份有限公司前十大股东持股数量及持股比例情况：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	蔡冬青	614,688,000	48.61%
2	蔡晓东	156,672,000	12.39%
3	李丽卿	75,740,000	5.99%
4	全国社保基金一零八组合	24,019,344	1.90%
5	中国建设银行股份有限公司-华商盛世成长股票型证券投资基金	14,000,142	1.11%
6	中国银行-大成蓝筹稳健证券投资基金	11,919,719	0.94%
7	孟洋	7,689,360	0.61%
8	全国社保基金一零四组合	7,177,646	0.57%
9	中国工商银行股份有限公司-中欧明睿新起点混合型证券投资基金	6,549,935	0.52%
10	上海应趣网络科技有限公司(有限合伙)	6,146,974	0.49%
合计		924,603,120	73.13%

（4）有限合伙人-郑州君麟企业管理咨询有限公司

名称	郑州君麟企业管理咨询有限公司
主要经营场所	郑州市管城区石化路69号
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	王海军
营业执照注册号	410104000162610

注册资本	1,000万元
税务登记证	41010435805999
组织机构代码	35805999-8
经营范围	企业管理咨询，企业营销策划，会展服务，文化艺术交流活动策划。(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)
成立日期	2015年9月9日

截止本报告出具之日，郑州君麟企业管理咨询有限公司各股东出资及出资比例情况：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	王海军	510	51%
2	张璐	490	49%
合计		1,000	100%

(5) 有限合伙人-上海景贤投资有限公司

名称	上海景贤投资有限公司
主要经营场所	青浦区青赵公路4989号1栋2层A区206室
企业类型	有限责任公司（国内合资）
法定代表人	黄破
营业执照注册号	310229000554913
注册资本	3,000万元
税务登记证	310229132130130
组织机构代码	13213013-0
经营范围	实业投资，投资管理及策划，企业管理策划，电子、通讯、网络、生物技术的研发、资产管理咨询。【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】
成立日期	2000年07月26日

截止本报告出具之日，上海景贤投资有限公司各股东出资及出资比例情况：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	黄破	2,700	90%
2	叶竞	300	10%

合计	3,000	100%

(6) 有限合伙人-横琴金融投资有限公司

名称	横琴金融投资有限公司
主要经营场所	珠海市横琴新区宝华路6号105室-388
企业类型	有限责任公司（国有独资）
法定代表人	陈骞
营业执照注册号	440003000030653
注册资本	40亿元（人民币）
税务登记证	440401091776970
组织机构代码	09177697-0
经营范围	投资与资产管理
成立日期	2014年01月28日

截至本报告出具之日，横琴金融投资有限公司股东出资及出资比例情况：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	珠海市横琴新区国有资产监督管理委员会	400,000	100
	合计	400,000	100

6、主营业务情况

信德奥飞成立于 2014 年 3 月，主要投资于移动互联网文化产业，以风险投资阶段为主，兼顾天使期和成熟期项目，以并购退出为主要退出渠道。

7、最近两年简要财务数据

信德奥飞成立于 2014 年 3 月，2014 年经审计的简要财务数据如下：

(1) 简要资产负债表

单位：万元

项目	2014-12-31
资产合计	25,723.46
负债合计	-
所有者权益合计	25,723.46

(2) 简要利润表

单位：万元

项目	自设立之日起至2014年12月31日
营业收入	-
营业利润	-126.54
利润总额	-126.54
净利润	-126.54

(八) 广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）

1、基本情况

名称	广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）
办公地址	广州市越秀区广州大道北193号12B01自编12号
主要经营场所	广州市越秀区广州大道北193号12B01自编12号
合伙企业类型	合伙企业（有限合伙）
认缴出资额	5,100万元
执行事务合伙人	陈岱君
营业执照注册号	440101000140242
税务登记证	440101565978575
组织机构代码	565978575
经营范围	商务服务业（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）
成立日期	2010年12月13日

2、历史沿革

(1) 公司成立

力奥盈辉由自然人蔡晓东和陈岱君于 2010 年 12 月出资设立，设立时认缴出资额为 1,600 万元，其中蔡晓东以货币认缴出资 960 万元，陈岱君以货币认缴出资 640 万元。蔡晓东担任执行事务合伙人。2014 年 12 月 31 日，广州市工商行政管理局向力奥盈辉核发了注册号为 440101000140242 的《营业执照》。

设立时，力奥盈辉各合伙人出资及出资比例情况如下：

序号	合伙人名称	合伙人类型	出资金额（万元）	出资比例
1	蔡晓东	普通合伙人	960	60%
2	陈岱君	有限合伙人	640	40%
合计			1,600	100%

（2）增加认缴出资额

2011年1月，经合伙企业和全体合伙人一致同意，蔡晓东增加出资 2,100 万元，陈岱君增加出资 1,400 万元，力奥盈辉的总认缴额从人民币 1,600 万元增加到人民币 5,100 万元。相关出资已经足额缴付。本次工商变更完成后，力奥盈辉各合伙人出资及出资比例情况如下：

序号	合伙人	合伙人类型	出资金额（万元）	出资比例
1	蔡晓东	普通合伙人	3,060	60%
2	陈岱君	有限合伙人	2,040	40%
合计			5,100	100%

（3）第一次财产份额转让及变更执行事务合伙人

2011年8月，经全体合伙人一致同意，蔡晓东将其所持有的力奥盈辉 1% 的财产份额（实缴出资额为 51 万元）以人民币 51 万元转让予蔡立冬。同时，将合伙企业执行事务合伙人变更为蔡立冬。变更完成后，力奥盈辉各合伙人出资及出资比例情况如下：

序号	合伙人	合伙人类型	出资金额（万元）	出资比例
1	蔡立冬	普通合伙人	51	1%
2	陈岱君	有限合伙人	2,040	40%
3	蔡晓东	有限合伙人	3,009	59%
合计			5,100	100%

（4）变更执行事务合伙人

2014年4月，经全体合伙人一致同意，合伙企业执行事务合伙人变更为陈岱君。

变更完成后，力奥盈辉各合伙人出资及出资比例如下：

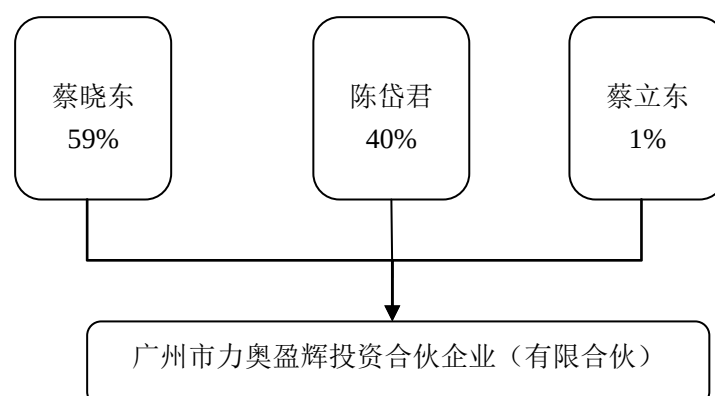
序号	合伙人	合伙人类型	出资金额（万元）	出资比例
1	陈岱君	普通合伙人	2,040	40%
2	蔡立东	有限合伙人	51	1%
3	蔡晓东	有限合伙人	3,009	59%
合计			5,100	100%

3、下属主要企业名录（截止至 2015 年 7 月末）

序号	投资企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
1	值尚互动	1,000.00	5.00%	从事广告业务；手机、计算机软硬件及配套设备、电子产品、通讯产品的技术开发与销售；国内贸易；经营进出口业务。
2	拉芳家化股份有限公司	13,080	3.44%	生产香皂、洗衣液、护肤类、洗发护发化妆品
3	广东宾宝服饰有限公司	9,500	6.00%	从事百货、针织品、纺织品、各式服装、工艺美术品、陶瓷制品、五金、家用电器的批发和零售（新设店铺应另行报批），进出口业务（不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理、专项规定管理的商品按国家有关规定办理）。
4	掌游天下（北京）信息技术有限公司	1,055	15.00%	从事手机网络游戏、手机单机游戏等业务的手机游戏发行运营公司
5	广东小猪班纳服饰股份有限公司	10,000	3.00%	儿童服饰的设计、生产和销售业务
6	广东翔鹭钨业股份有限公司	7,500	8.00%	加工、销售：钨精矿、钨制品、硬质合金及钨深加工产品；货物进出口、技术进出口；（以上项目，法律法规禁止的项目除外；法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营）。
7	深圳市大富华创业投资企业（有限合伙）	50,000	25.00%	创业投资业务；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；创业投资咨询业务；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。
8	湖南省丰康生物科技	15,800	7.05%	专业从事棉籽、油菜籽精、深加工，

股份有限公司			生产脱酚棉籽蛋白、棉籽低聚糖、植物油德等农产品

4、股权控制关系图



5、合伙人基本情况

（1）普通合伙人-陈岱君

姓名	陈岱君	性别	女
曾用名（如有）	无	国籍	中国
其他国家和地区永久居留权	无	身份证号	440521*****0083
身份证上登记住所	广东省汕头市龙湖区****		
值尚互动任职	无		

（2）有限合伙人

序号	合伙人姓名	身份证号	力奥盈辉出资比例	值尚互动任职
1	蔡立东	440521*****0056	1%	无
2	蔡晓东	440521*****0031	59%	无

6、主营业务情况

力奥盈辉成立于 2010 年 12 月，是奥飞娱乐股份有限公司实际控制人及其关联方设立的持股平台，主营业务为利用自有资金进行对外投资。

7、最近两年简要财务数据

力奥盈辉 2013 年和 2014 年未经审计的简要财务数据如下：

(1) 简要资产负债表

单位：万元

项目	2014-12-31	2013-12-31
资产合计	54,848.81	46,672.65
负债合计	56,404.22	48,224.68
所有者权益合计	-1,555.41	-1,552.03

(2) 简要利润表

单位：万元

项目	2014年	2013年
营业收入	-	-
营业利润	-3.38	-2,599.72
利润总额	-3.38	-2,522.74
净利润	-3.38	-2,522.74

(九) 珠海康远投资企业（有限合伙）

1、基本情况

名称	珠海康远投资企业（有限合伙）
办公地址	广州市天河区天河北路大都会广场16楼
主要经营场所	珠海市横琴新区宝华路6号105室-1178
合伙企业类型	有限合伙企业
认缴出资额	5,438,836元
执行事务合伙人	肖雪生
营业执照注册号	440003000050937
税务登记证	粤地税字44040132324064X
组织机构代码	3232406-X
经营范围	股权投资及法律允许的其他投资活动，与股权投资相关的投资顾问、投资管理。（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）
成立日期	2014年11月18日

2、历史沿革

（1）公司成立

康远投资由肖雪生、谢永元、敖小敏、李忠文四位自然人于 2014 年 10 月出资设立，认缴出资额为人民币 4,000 元。2014 年 11 月 18 日，珠海市横琴新区工商行政管理局向康远投资核发了注册号为 440003000050937 的《营业执照》。

设立时，康远投资各合伙人出资及出资比例情况如下：

序号	合伙人	合伙人类型	出资金额（元）	出资比例
1	肖雪生	普通合伙人	1,000	25%
2	敖小敏	有限合伙人	1,000	25%
3	李忠文	有限合伙人	1,000	25%
4	谢永元	有限合伙人	1,000	25%
合计			4,000	100%

（2）增加认缴出资额

2015 年 2 月，经合伙企业和全体合伙人一致同意：1）康远投资的认缴出资额由原来的 4,000 元增加至 5,438,836.00 元；2）陈重阳、许一字等二十五位合格投资者入伙康远投资，成为有限合伙人。

变更后，康远投资各合伙人出资及出资比例情况如下：

序号	合伙人	合伙人类型	出资金额（元）	出资比例
1	肖雪生	普通合伙人	540,129.00	9.93%
2	敖小敏	有限合伙人	547,637.00	10.07%
3	谢永元	有限合伙人	559,702.00	10.29%
4	徐博卷	有限合伙人	457,718.00	8.42%
5	李忠文	有限合伙人	450,039.00	8.27%
6	孙俊瀚	有限合伙人	367,772.00	6.76%
7	李冰	有限合伙人	292,840.00	5.38%
8	樊飞	有限合伙人	277,778.00	5.11%
9	许一字	有限合伙人	235,483.00	4.33%
10	陆洁	有限合伙人	175,296.00	3.22%
11	吴凡	有限合伙人	161,762.00	2.97%

12	杨立忠	有限合伙人	161,111.00	2.96%
13	宋红霞	有限合伙人	150,150.00	2.76%
14	彭书琴	有限合伙人	141,892.00	2.61%
15	李晶	有限合伙人	135,159.00	2.49%
16	赵铁祥	有限合伙人	114,528.00	2.11%
17	沈爱卿	有限合伙人	101,716.00	1.87%
18	陈重阳	有限合伙人	92,580.00	1.70%
19	朱成	有限合伙人	90,184.00	1.66%
20	李鹏程	有限合伙人	82,653.00	1.52%
21	黄豪	有限合伙人	81,442.00	1.50%
22	叶卫浩	有限合伙人	70,946.00	1.30%
23	刘洋	有限合伙人	47,047.00	0.87%
24	韩文龙	有限合伙人	46,027.00	0.85%
25	张和	有限合伙人	18,018.00	0.33%
26	张玲玲	有限合伙人	11,751.00	0.22%
27	段剑琴	有限合伙人	11,262.00	0.21%
28	蒋宇寰	有限合伙人	10,928.00	0.20%
29	刘睿婕	有限合伙人	5,286.00	0.10%
合计			5,438,836.00	100.00%

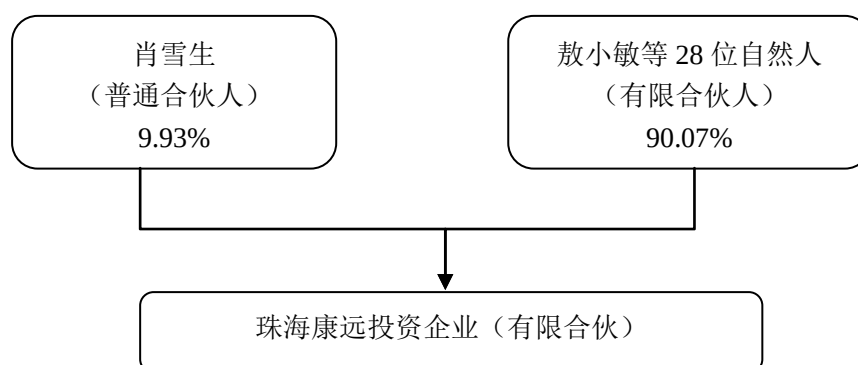
3、下属主要企业名录（截止至 2015 年 7 月末）

康远投资系广发信德投资管理有限公司员工跟投合伙平台，其对外投资比例均低于 1%。以下为其投资比例在 0.1%以上的企业名单：

序号	投资企业名称	注册资本(万元)	持股比例	经营范围
1	值尚互动	1,000.00	0.30%	从事广告业务；手机、计算机软硬件及配套设备、电子产品、通讯产品的技术开发与销售；国内贸易；经营进出口业务。
2	中联畅想(北京)科技有限公司	1,301.5866	0.13%	技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；设计、制作、代理、发布广告；计算机系统服务；应用软件开发；基础软件服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准

3	北京世纪摇篮网络技术有限公	2,442.72	0.21%	的内容开展经营活动。)因特网信息服务业务（除新闻、出版、教育、药品、医疗器械以外的内容）；技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；专业承包；经济信息咨询（需行政许可项目除外）；销售计算机软硬件及外围设备、机械设备（小汽车除外）、五金交电、日用品；计算机设备租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

4、股权控制关系图



5、合伙人基本情况

(1) 普通合伙人-肖雪生

姓名	肖雪生	性别	男
曾用名（如有）	无	国籍	中国
其他国家和地区永久居留权	无	身份证号	352624*****1630
身份证上登记住所	广东省广州市天河区****		
值尚互动任职	无		

(2) 有限合伙人-28 名自然人

关于康远投资 28 位有限合伙人信息，请参考本节“二、（九）、2、（2）增加认缴出资额”相关内容。上述 28 位有限合伙人中，除孙俊瀚在值尚互动担任董事以外，其余 27 为有限合伙人均没有在值尚互动担任任何职务。

6、主营业务情况

康远投资系广发信德投资管理有限公司员工跟投合伙平台，按照广发信德投资管理有限公司年度经营目标确定的年度跟投比例对跟投项目进行投资。

7、最近两年简要财务数据

康远投资成立于 2014 年 11 月，2014 年未经审计的简要财务数据如下：

（1）简要资产负债表

单位：万元

项目	2014-12-31
资产合计	497.99
负债合计	10.33
所有者权益合计	487.67

（2）简要利润表

单位：万元

项目	自设立之日起至2014年12月31日
营业收入	-
营业利润	-0.01
利润总额	-0.01
净利润	-0.01

三、其他事项说明

（一）交易对方与上市公司的关联关系说明

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方在本次交易前与上市公司及其关联方不存在关联关系。

（二）交易对方向本公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书出具日，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方未向本公司推荐董事、监事和高级管理人员。

(三)交易对方已经合法拥有标的资产的完整权利以及不存在限制或者禁止转让的情形

1、交易对方已经合法拥有标的资产的完整权利

截至本报告书出具日，全体交易对方已出具承诺函，承诺其本人/本企业为其持有的交易标的股权的最终和真实所有人，不存在以代理、信托或其他方式持有股权的协议或类似安排。

2、本次交易不存在限制或者禁止转让的情形

截至本报告书出具日，全体交易对方已出具承诺函，承诺所持有的交易标的股权不存在限制或禁止转让的情形。

(四)交易对方及其主要管理人员最近五年内未受行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本报告书出具日，全体交易对方已出具承诺函：交易对方及其主要管理人员截至相应承诺函出具日的最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况；不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。

(五)交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况说明

截至本报告书出具日，全体交易对方已出具以下承诺与声明：交易对方及其主要管理人员截至相应承诺函出具日的最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。

第四节 交易标的基本情况

一、值尚互动基本情况

公司名称:	深圳市值尚互动科技有限公司
公司类型:	有限责任公司
公司住所:	深圳市龙华新区民治街道宝山工业区塘水围 G 栋 4 楼 402
办公地址:	深圳市龙华新区民治街道宝山工业区塘水围 G 栋 4 楼 402
法定代表人:	钟德平
注册资本:	1,000 万元
营业执照注册号:	440301107411877
税务登记证号:	深税登字 440300071110522 号
组织机构代码:	07111052-2
经营范围:	从事广告业务、手机、计算机软硬件及配套设备、电子产品、通讯产品的技术开发与销售；国内贸易；货物及技术进出口。
成立日期:	2013 年 6 月 5 日
营业期限:	自 2013 年 6 月 5 日起至 2033 年 6 月 5 日止

二、值尚互动历史沿革

(一) 公司设立

深圳市值尚互动科技有限公司系由自然人钟德平、朱亚琦共同出资组建的有限责任公司。值尚互动设立时注册资本为 100 万元，股东均以货币形式完成出资。2013 年 8 月 28 日，深圳博诚会计师事务所出具了“深博诚验字【2013】690 号”《验资报告书》，对上述出资进行了验证。2013 年 6 月 5 日，深圳市市场监督管理局准予值尚互动设立。

值尚互动设立时各股东出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	钟德平	80	80
2	朱亚琦	20	20
合 计		100	100

（二）历次增资及股权转让情况

1、第一次股权转让

2014年9月3日，经值尚互动股东会决议，钟德平将其所持有的值尚互动37.4562%股权以10元出资额转让给新余高新区佳恒投资管理中心(有限合伙)，将其持有的值尚互动0.8795%股权以10元出资额转让给新余高新区智中投资管理中心（有限合伙），朱亚琦将其所持有的值尚互动9.9149%股权以10元出资额转让给新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）。2014年9月22日，钟德平、朱亚琦与新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）、新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）签订《股权转让协议》，约定上述股权转让事宜。2014年9月30日，深圳市市场监督管理局出具了“准予登记通知书”（【2014】第6565140号），对值尚互动申请的股东变更予以核准。

本次股权转让完成后，值尚互动各股东出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	钟德平	41.6643	41.6643%
2	朱亚琦	10.0851	10.0851%
3	新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	37.4562	37.4562%
4	新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）	10.7944	10.7944%
合 计		100.0000	100.0000%

2、第一次增资

2014年10月24日，值尚互动通过股东会决议，同意增加注册资本10.1652万元，新股东珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）出资2,000万元，均为货币形式出资。增资完成后，值尚互动注册资本增加至110.1652万元。中国建设银行深圳市民治支行出具了《客户专用回单》（流水号：442000800D050019940），证明值尚互动新股东出资款已完成缴存。2014年11月11日，深圳市市场监督管理局出具了“变更（备案）通知书”（【2014】第6676197号），对值尚互动申请的注册资本、股东变更予以核准。

本次增资完成后，值尚互动各股东出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	钟德平	41,6643	37.8198%
2	朱亚琦	10.0851	9.1545%
3	新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	37.4562	34.0000%
4	新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）	10.7944	9.7984%
5	珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	10.1652	9.2272%
合 计		110.1652	100.0000%

3、第二次股权转让

2014年11月18日，经值尚互动股东会决议，新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）将其所持有的值尚互动4.1984%股权转让给珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）。2014年11月19日，珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）与值尚互动、新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）签订《投资及股权转让协议》，约定新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）将其所持有的值尚互动4.1984%股权以910万元转让给珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）。2014年12月5日，深圳市市场监督管理局出具了“准予登记通知书”（[2014]第6743505号），对值尚互动申请的股东变更予以核准。

本次股权转让完成后，值尚互动各股东出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	钟德平	41.6643	37.8198%
2	朱亚琦	10.0851	9.1545%
3	新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	37.4562	34.0000%
4	新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）	6.1693	5.6000%
5	珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	14.7903	13.4256%
合 计		110.1652	100.0000%

4、第三次股权转让及第二次增资

2015年1月15日，经值尚互动股东会决议，新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）将其所持有的值尚互动5%股权转让给力奥盈辉，将其所持有的值尚互动0.1333%股权转让给邓金华，将其所持有的值尚互动0.1467%股权

转让给刘婷，将其所持有的值尚互动 0.02%股权转让给田华东，将其所持有的值尚互动 0.3%股权转让给康远投资。

2014 年 12 月 3 日，力奥盈辉与值尚互动、新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）签订《投资及股权转让协议》，力奥盈辉与钟德平、值尚互动签订《<投资及股权转让协议>之补充协议》，约定新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）将其所持有的值尚互动 5%股权以 1,083.75 万元转让给力奥盈辉；2014 年 12 月 3 日，邓金华、刘婷、田华东与值尚互动、新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）签订《投资及股权转让协议》，约定新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）将其所持有的值尚互动 0.1333%股权以 28.9 万元转让给邓金华，将其所持有的值尚互动 0.1467%股权以 31.79 万元转让给刘婷，将其所持有的值尚互动 0.02%股权以 4.335 万元转让给田华东；2014 年 12 月 22 日，康远投资与值尚互动、新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）签订《投资及股权转让协议》，康远投资与钟德平、值尚互动签订《<投资及股权转让协议>之补充协议》，约定新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）将其所持有的值尚互动 0.3%股权以 65.025 万元转让给康远投资。

2015 年 1 月 15 日，值尚互动通过股东会决议，同意增加注册资本 889.8348 万元，所有股东均以资本公积转增实收资本形式出资。增资完成后，值尚互动注册资本增加至 1,000 万元。2015 年 3 月 26 日，广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“广会验字[2015]G15004490020 号”《验资报告》，对上述出资进行了验证。

2015 年 1 月 26 日，深圳市市场监督管理局出具了“准予通知书”（[2015]第 82866492 号），对值尚互动申请的注册资本、股东变更予以核准。

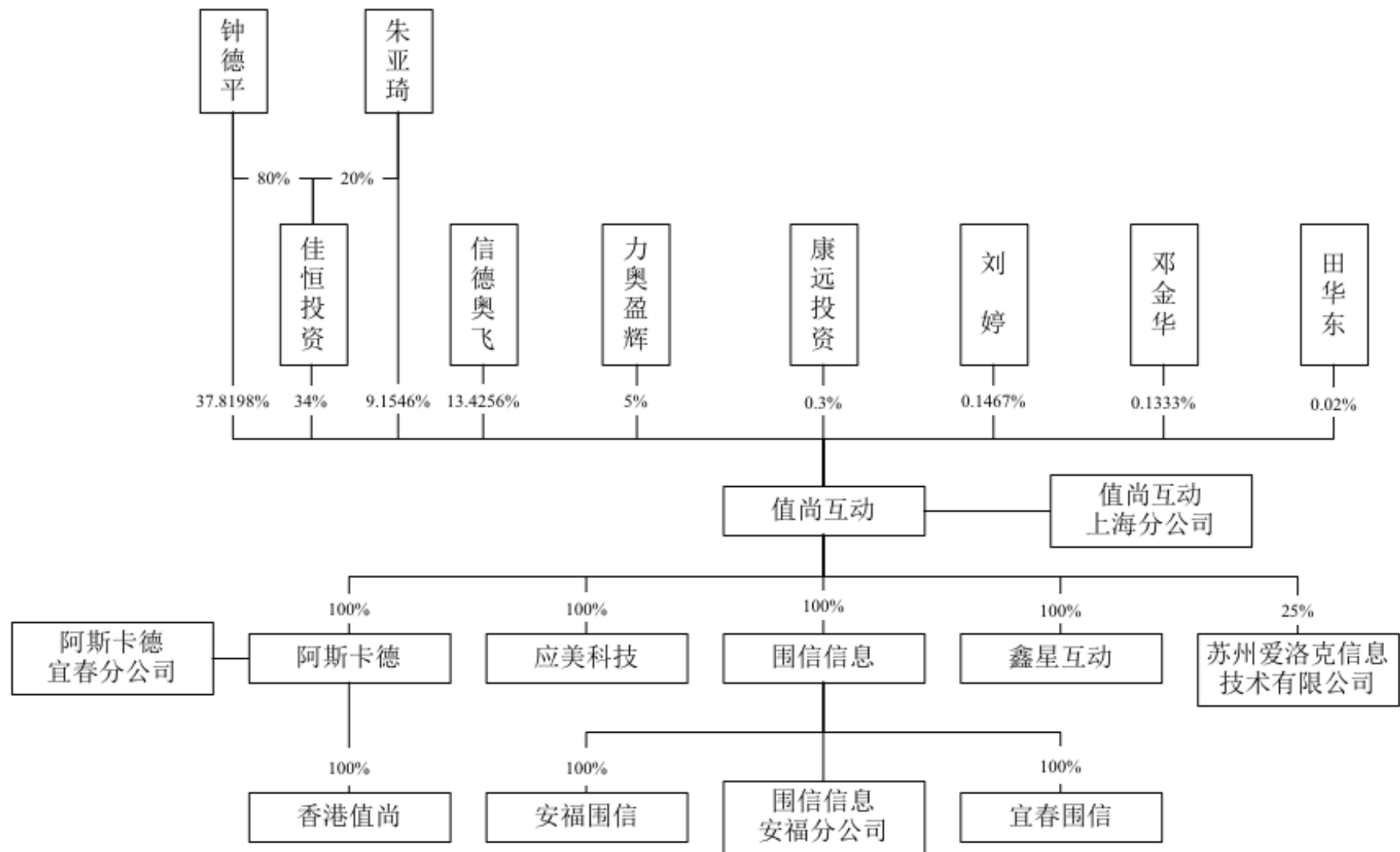
本次股权转让、增资完成后，值尚互动各股东出资额、出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	钟德平	378.198	37.8198%
2	朱亚琦	91.546	9.1546%
3	新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	340.000	34.0000%
4	珠海康远投资企业（有限合伙）	3.000	0.3000%
5	珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	134.256	13.4256%

6	广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）	50.000	5.0000%
7	邓金华	1.333	0.1333%
8	刘婷	1.467	0.1467%
9	田华东	0.200	0.0200%
合 计		1,000.000	100.0000%

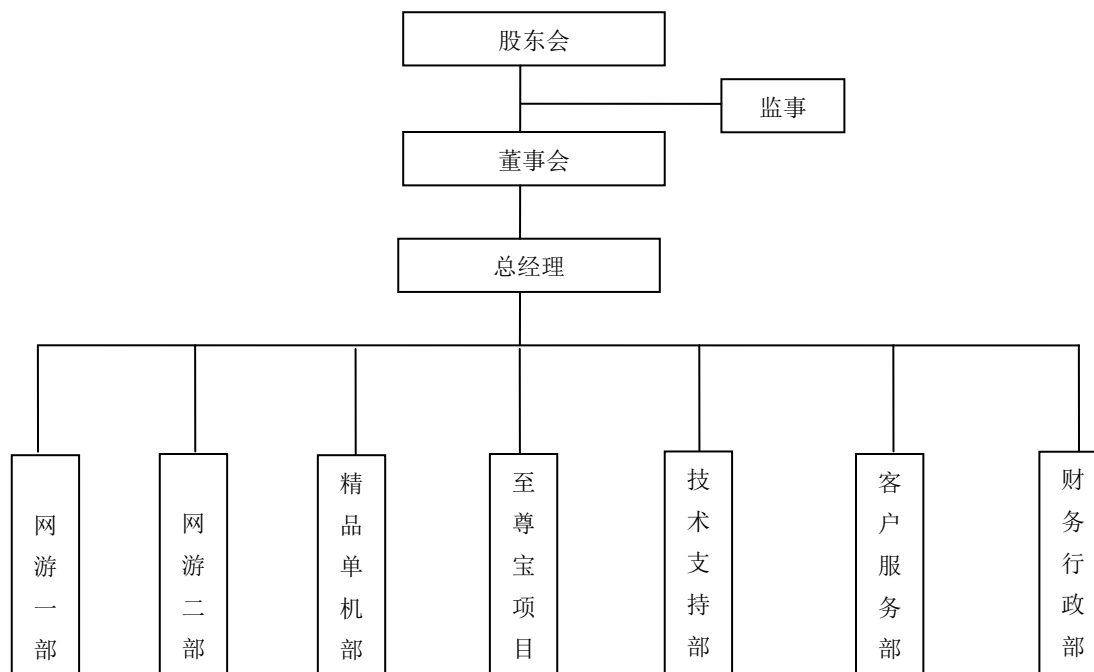
三、值尚互动股权结构及控制关系情况

截至本报告书出具日，值尚互动的实际控制人为钟德平与朱亚琦，值尚互动的股权结构如下图所示：



四、值尚互动组织架构

截至本报告书出具日，值尚互动的组织架构如下图所示：



五、值尚互动下属公司情况

截至本报告书出具日，值尚互动下属公司情况如下：

序号	公司名称	注册资本	持股比例	股权关系
1	深圳市围信信息科技有限公司	1,050 万人民币	100%	全资子公司
2	深圳市阿斯卡德信息技术有限公司	1,020 万人民币	100%	全资子公司
3	深圳市应美科技有限公司	1,020 万人民币	100%	全资子公司
4	深圳市鑫星互动科技有限公司	100 万人民币	100%	全资子公司
5	苏州爱洛克信息技术有限公司	1,050 万人民币	25%	参股子公司
6	深圳市值尚互动科技有限公司上海分公司	-	-	分公司
7	香港值尚互动科技有限公司	1 万港币	100%	阿斯卡德全资子公司
8	深圳市阿斯卡德信息技术有限公司宜春分公司	-	-	阿斯卡德分公司
9	安福县围信信息科技有限公司	1,000 万人民币	100%	围信信息子公司
10	宜春市围信信息科技有限公司	1,000 万人民币	100%	围信信息子公司

11	深圳市围信信息科技有限公司安福分公司	-	-	围信信息分公司

（一）深圳市围信信息科技有限公司

1、基本情况

公司名称：	深圳市围信信息科技有限公司
公司类型：	有限责任公司
公司住所：	深圳市南山区南山街道高新技术园南区科技南八路博泰工勘大 8C
法定代表人：	叶敏
注册资本：	1,050 万元
社会信用代码	91440300578811600W
组织机构代码：	57881160-0
经营范围：	计算机软硬件技术开发、销售；经济信息咨询；国内贸易（以上均不含法律、行政法规、国务院决定规定需前置审批和禁止的项目）
成立日期：	2011 年 7 月 21 日
营业期限：	自 2011 年 7 月 21 日起至 2021 年 7 月 21 日止

2、历史沿革

（1）围信信息设立

2011 年 7 月 21 日，围信信息经深圳市市场监督管理局准予成立，股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	刘文平	17.50	35.00%
2	张振	15.00	30.00%
3	张兵	17.50	35.00%
合计		50.00	100.00%

（2）第一次股权转让

2013 年 12 月 25 日，围信信息召开股东会，同意刘文平、张兵将其持有的围信信息 15%、35%的股权转让给张振。同日，刘文平、张兵、张振签订了《股权转让协议书》。2014 年 1 月 2 日，深圳市市场监督管理局准予变更登记。

本次股权转让完成后，围信信息的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	刘文平	10.00	20.00%
2	张振	40.00	80.00%
合计		50.00	100.00%

（3）第一次增资

2015年1月1日，围信信息召开股东大会，同意增加注册资本1,000万元。增资完成后，围信信息注册资本增加至1,050万元。2015年1月7日，深圳市市场监督管理局准予变更登记。

本次增资完成后，围信信息各股东出资额、出资比例如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	刘文平	210.00	20.00%
2	张振	840.00	80.00%
合计		1,050.00	100.00%

（4）第二次股权转让

2015年6月1日，围信信息召开股东会，同意刘文平、张振将其持有的围信信息20%、80%的股权全部转让给值尚互动。2015年6月10日，刘文平、张振、值尚互动签订《股权转让协议书》。2015年6月19日，深圳市市场监督管理局准予变更登记。本次股权转让完成后，围信信息的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	深圳市值尚互动科技有限公司	1,050.00	100.00%
合计		1,050.00	100.00%

3、主要业务发展情况和主要财务指标

围信信息成立于2011年7月21日，主要业务为移动单机游戏推广运营。

（1）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产合计	2,637.91	1,078.46
负债合计	693.62	74.79
所有者权益合计	1,944.29	1,003.68

(2) 利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年	2014 年
营业收入	2,515.31	539.84
营业利润	1,183.58	-40.98
利润总额	1,183.55	-40.99
净利润	886.00	-30.02

4、下属公司情况

截至 2015 年末，围信信息有两家子公司和一家分公司：安福县围信信息科技有限公司和宜春市围信信息科技有限公司；分公司为深圳市围信信息科技有限公司安福分公司。

1、根据安福县市场监督管理局于 2015 年 11 月 10 日向安福县围信信息科技有限公司核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91360829MA35FCYK19），安福县围信信息科技有限公司成立日期为 2015 年 11 月 10 日，注册资本为 1,000 万元，住所为江西省安福县平都镇富瑞浅水湾华庭苑 16 栋 1 单元 301，法定代表人为吴凤英，经营范围为“计算机软、硬件开发、销售；经济信息咨询服务；国内贸易（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）”。目前，安福县围信信息科技有限公司尚未开展经营活动。

2、根据万载县市场监督管理局于 2015 年 12 月 9 日向宜春市围信信息科技有限公司核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91360922MA35F3CG48），宜春市围信信息科技有限公司成立日期为 2015 年 10 月 20 日，注册资本为 1,000 万元，住所为宜春市万载县康乐大道西 4-5B 栋一层 10-12、二层 1-12 店，法定代表人为叶敏，经营范围为“计算机软件开发、销售；经济信息咨询、国内贸易（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）”。目前，宜春市围信信息科技有限公司尚未开展经营活动。

3、根据安福县市场监督管理局于 2015 年 11 月 23 日向深圳市围信信息科技有限公司安福分公司核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91360829MA35FB850K），深圳市围信信息科技有限公司安福分公司成立日期

为 2015 年 11 月 4 日,营业场所为江西省安福县平都镇-安平路(老稽征所旁边),负责人为吴凤英,经营范围为“计算机软硬件技术开发、销售;经济信息咨询;国内贸易(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)”。目前,深圳市围信信息科技有限公司安福分公司尚未开展经营活动。

(二) 深圳市阿斯卡德信息技术有限公司

1、基本情况

公司名称:	深圳市阿斯卡德信息技术有限公司
公司类型:	有限责任公司(法人独资)
公司住所:	深圳市龙华新区民治街道宝山工业区塘水围 G 栋 4 楼 407
法定代表人:	钟德平
注册资本:	1,020 万元
营业执照注册号:	440301107700156
税务登记证号:	深税登字 44030007517884X 号
组织机构代码:	07517884-X
经营范围:	从事计算机软件、手机软件的技术开发;通讯产品、计算机软硬件、手机软件的设计与销售;国内贸易;经营电子商务;货物及技术进出口。(法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外)。从事广告业务;信息服务业务
成立日期:	2013 年 7 月 31 日
营业期限:	自 2013 年 7 月 31 日起至 2023 年 7 月 31 日止

2、历史沿革

(1) 阿斯卡德设立

2013 年 7 月 31 日,阿斯卡德经深圳市市场监督管理局准予成立,股权结构如下:

序号	股东姓名	出资额(万元)	出资比例
1	熊波	25.00	25.00%
2	刘万松	25.00	25.00%
3	钟德平	25.00	25.00%
4	刘俊	25.00	25.00%
合计		100.00	100.00%

（2）第一次股权转让

2013年9月11日，阿斯卡德召开股东会，同意刘俊、刘万松将各自持有的25%阿斯卡德股权转让给单小祥，熊波、钟德平将各自持有的25%阿斯卡德股权转让给李同祥。同日，刘俊、刘万松、熊波、钟德平、单小祥、李同祥签订《股权转让协议书》。2013年9月18日，深圳市市场监督管理局准予变更登记。本次股权转让完成后，阿斯卡德的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	单小祥	50.00	50.00%
2	李同祥	50.00	50.00%
合计		100.00	100.00%

（3）第二次股权转让

2015年6月12日，阿斯卡德召开股东会，同意单小祥、李同祥将各自持有的阿斯卡德50%股权全部转让给值尚互动。2015年6月9日，单小祥、李同祥、值尚互动签订《股权转让协议书》，单小祥、李同祥将各自持有的阿斯卡德50%股权全部转让给值尚互动。2015年6月19日，深圳市市场监督管理局准予变更登记。本次股权转让完成后，阿斯卡德的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	深圳市值尚互动科技有限公司	100.00	100.00%
合计		100.00	100.00%

（4）第一次增资

2015年9月2日，阿斯卡德召开股东会并通过决议，同意值尚互动对阿斯卡德以货币形式增资920万元。增资后，公司注册资本由人民币100万元增加到1,020万元。2015年9月11日，深圳惠隆会计师事务所（普通合伙）对本次增资出具了惠隆验字[2015]180号验资报告。2015年9月14日，阿斯卡德取得了深圳市市场监督管理局出具的《变更（备案）通知书》（[2015]第83691780号）。

本次股权转让完成后，阿斯卡德的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	深圳市值尚互动科技有限公司	1,020.00	100.00%
合计		1,020.00	100.00%

3、主要业务发展情况和主要财务指标

阿斯卡德成立于 2013 年 7 月 31 日，主要业务为移动游戏推广运营和信息推广服务。

（1）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产合计	3,266.97	781.34
负债合计	931.01	805.93
所有者权益合计	2,335.96	-24.59

（2）利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年	2014 年
营业收入	3,098.78	822.58
营业利润	1,304.06	-45.94
利润总额	1,304.06	-45.94
净利润	1,315.58	-34.46

4、下属公司情况

截至 2015 年末，阿斯卡德有一家全资子公司和一家分公司，具体情况介绍如下：

（1）子公司-香港值尚互动科技有限公司

香港值尚互动科技有限公司成立于 2015 年 8 月 6 日，注册地址为 RM.19C, LOCKHART CTR., 301-307 LOCKHART RD., WAN CHAI, HONG KONG（香港湾仔洛克道 301-307 号洛克中心 19 楼 C 室），股本总数为 10,000 普通股，总金额为 10,000 港币，全部由阿斯卡德认购。目前，香港值尚互动科技有限公司还未开展经营活动。

(2) 分公司-深圳市阿斯卡德信息技术有限公司宜春分公司

深圳市阿斯卡德信息技术有限公司宜春分公司成立于 2015 年 10 月 21 日，注册地址为江西省万载县康乐街道沿河东路（再就业一条街）。目前，深圳市阿斯卡德信息技术有限公司宜春分公司还未开展经营活动。

(三) 深圳市应美科技有限公司

1、基本情况

公司名称:	深圳市应美科技有限公司
公司类型:	有限责任公司（法人独资）
公司住所:	深圳市龙华新区民治街道宝山工业区塘水围 M 栋 6 楼
法定代表人:	彭俊跃
注册资本:	1,020 万元
营业执照注册号:	440301106716539
税务登记证号:	深税登字 440300057894420 号
组织机构代码:	05789442-0
经营范围:	电子、通讯产品、计算机及手机软硬件的技术开发与销售及其它国内贸易；货物及技术进出口；企业管理咨询、经济信息咨询（不含证券咨询、人才中介服务和其它限制项目）；市场营销策划。（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外，法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营）
成立日期:	2012 年 11 月 28 日
营业期限:	自 2012 年 11 月 28 日起至 2022 年 11 月 28 日止

2、历史沿革

(1) 应美科技设立

应美科技原名深圳市应美电子科技有限公司，深圳市市场监督管理局于 2012 年 11 月 28 日准予成立，股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	彭俊跃	13.00	65.00%
2	王立娟	7.00	35.00%
合计		20.00	100.00%

(2) 第一次股权转让

2015年3月25日，应美科技召开股东会，同意王立娟、彭俊跃将其持有的应美科技35%、65%的股权全部转让给值尚互动。2015年5月5日，王立娟、彭俊跃、值尚互动签订《股权转让协议书》。2015年5月25日，深圳市市场监督管理局准予变更登记。

本次股权转让完成后，应美科技的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	深圳市值尚互动科技有限公司	20.00	100.00%
	合计	20.00	100.00%

(3) 第一次增资

2015年7月14日，应美科技召开股东大会，同意增加注册资本1,000万元。增资完成后，应美科技注册资本增加至1,020万元。2015年7月21日，深圳市市场监督管理局准予变更登记。

本次增资完成后，应美科技的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	深圳市值尚互动科技有限公司	1,020.00	100.00%
	合计	1,020.00	100.00%

3、主要业务发展情况和主要财务指标

应美科技成立于2012年11月28日，主要业务为移动单机游戏的研发、推广运营和信息推广服务。报告期内，应美科技主要通过线下渠道推广单机游戏，并通过单机游戏内虚拟道具的出售来获取收益。在多年业务积累的基础上，2015年应美科技的业务开始快速发展。

(1) 资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015年12月31日	2014年12月31日
资产合计	3,192.35	20.38
负债合计	737.07	2.82

所有者权益合计	2,455.28	17.56

(2) 利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年	2014 年
营业收入	3,556.98	5.24
营业利润	1,433.28	-0.80
利润总额	1,433.27	-0.80
净利润	1,434.16	-0.48

4、下属公司情况

截至本报告书出具日，应美科技无子公司。

(四) 深圳市鑫星互动科技有限公司

1、基本情况

公司名称：	深圳市鑫星互动科技有限公司
公司类型：	有限责任公司
公司住所：	深圳市福田区沙头街道天安数码城创新科技广场一期 B 座 1808
法定代表人：	钟德平
注册资本：	100 万元
营业执照注册号：	440301112397973
税务登记证号：	深税登字 440300335073260 号
组织机构代码：	33507326-0
经营范围：	手机、计算机软硬件及配套设备、电子产品、通讯产品的技术开发及销售；从事广告业务；国内贸易；货物及技术进出口。（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）
成立日期：	2015 年 3 月 23 日
营业期限：	永续经营

2、历史沿革

2015 年 3 月 23 日，鑫星互动经深圳市市场监督管理局准予成立，股权结构如下：

序号	股东姓名	持股金额（万元）	持股比例

1	深圳市值尚互动科技有限公司	100.00	100.00%
合计		100.00	100.00%

3、主要业务发展情况和主要财务指标

截至本报告书出具日，鑫星互动还未开展业务，无财务数据。

4、下属公司情况

截至本报告书出具日，鑫星互动无子公司。

（五）苏州爱洛克信息技术有限公司

公司名称：	苏州爱洛克信息技术有限公司
公司类型：	有限责任公司
公司住所：	苏州工业园区新未来花园 21 幢 1909 室
法定代表人：	李涛
注册资本：	1,050 万元
营业执照注册号：	320594000232814
税务登记证号：	苏地税字 321700596951164 号
组织机构代码：	59695116-4
经营范围：	计算机软硬件的开发、设计；计算机系统集成的设计、安装、调试、维护，并销售相关产品；提供相关技术咨询、技术服务；动漫设计。（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）
成立日期：	2012 年 05 月 30 日

（六）深圳市值尚互动科技有限公司上海分公司

公司名称：	深圳市值尚互动科技有限公司上海分公司
公司类型：	有限责任公司分公司
公司住所：	上海市嘉定区陈翔路 88 号 7 幢 2 楼 A 区 2090 室
法定代表人：	钟德平
营业执照注册号：	310114002935289
税务登记证号：	国地税沪字 310114332738642 号
组织机构代码：	33273864-2
经营范围：	从事手机技术、计算机技术、电子产品技术、通讯器材技术领域内的技术开发、手机、计算机、软件及辅导设备（除计算机信息系统安全专用产品）、电子产品、通讯器材的销售，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）

	开展经营活动)
成立日期:	2015 年 7 月 8 日

六、值尚互动出资及合法存续情况

根据值尚互动提供的自设立至今的工商登记资料及钟德平等 9 名交易对方对于交易资产（值尚互动 100%股权）合法性的承诺：

1、值尚互动依法设立且有效存续，其注册资本已全额缴足，实际出资与工商登记资料相符；不存在法律、法规、其他规范性文件及值尚互动之《公司章程》规定的需要终止的情形，也不存任何影响值尚互动合法存续的情形。

2、值尚互动及其主要资产不存在尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件；值尚互动报告期内也不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。

3、本人/本企业对所持有的值尚互动之股权拥有合法、完整的所有权；本人/本企业真实持有该股权，不存在委托、信托等替他人持有或为他人利益而持有的情形。作为值尚互动的股东，本人/本企业有权将该股权转让给中南重工，并能够在本人/本企业与中南重工签订的相关资产购买协议约定的期限内办理完毕权属转移手续。

4、本人/本企业所持有的值尚互动之股权权属清晰，不存在任何质押、担保、被司法冻结、查封或其他权属受限制的情形，不存在法律法规或值尚互动之《公司章程》所禁止或限制转让或受让的情形，也不存在可能引致诉讼或可能引致潜在纠纷的其他情形。

5、本人/本企业以值尚互动之股权认购中南重工发行的股份符合《中华人民共和国公司法》及值尚互动之《公司章程》等有关规定，不存在法律障碍。

七、值尚互动主营业务发展情况

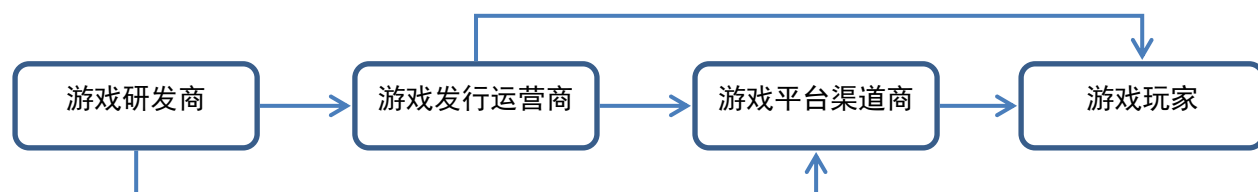
（一）值尚互动的主营业务

1、值尚互动主营业务概况

值尚互动主要从事移动游戏的代理发行和运营服务，旨在为游戏研发商和第三方平台渠道搭建一个快捷、精细、互利的桥梁。作为移动发行运营商，值尚互动主要职责分为三部分：（1）为游戏研发商提供精细化运营方案；（2）为第三方平台渠道提供互惠互利的合作推广方案；（3）为玩家提供良好的售后服务。从 2013 年创建至今，值尚互动形成了从发行到运营的“一站式”服务体系，包括从游戏的引入、端口接入、本地化、市场营销、推广、支付支持及完善的客户服务等。值尚互动运营的产品已基本覆盖国内大部分平台渠道，使国内用户能方便、快捷的寻找、体验到相关游戏产品。值尚互动拥有较为完善的产品线，从休闲游戏领域到中重度网游领域均广泛布局，其负责发行且已上线成功运营的《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》¹、《街头激战》等产品涉及众多游戏类型，并以其各自特色而深受玩家喜爱。

2、值尚互动在移动游戏产业链中所处的位置

移动游戏的产业链参与者主要包括游戏研发商、游戏发行运营商、游戏平台渠道商和游戏玩家。行业产业链如下图：



¹ 《兄弟萌》原名《大话水浒》，中华人民共和国国家版权局于 2014 年 8 月 8 日出具《计算机软件著作权登记事项变更或补充证明》（编号：软著变补字第 201407063 号），载明：登记号为 2013SR084503 的软件著作权变更名称。原名称为：大话水浒安卓手机游戏软件[简称：大话水浒]V1.0，变更后名称为：兄弟萌手机游戏软件[简称：兄弟萌]V1.0。

游戏研发商，即 **Content Provider (CP)**，也称为内容提供商，通常情况下是指游戏或产品研发公司，其主要负责制定产品的开发或升级计划，组织游戏或产品策划、美术、程序开发等人员按照计划进行游戏或产品的开发，再经过多轮测试并调整完善后形成正式的游戏或产品。

游戏发行运营商，主要负责游戏在各个平台渠道上的推广发行及客服维护。游戏上线后，游戏发行运营商还需要对游戏关键运营数据进行分析，根据分析结果有针对性的调整宣传策略和力度，并根据用户使用习惯和付费情况的变化，协调游戏研发商对游戏进行修改和升级，从而延长游戏的生命力，增强游戏盈利能力。游戏运营商承担了游戏研发商、平台渠道商、游戏玩家之间的沟通工作。

游戏平台渠道商，通过利用自有或其他推广渠道（包括互联网、客户端软件、各种媒体等）向游戏玩家提供游戏产品的资讯介绍、进入下载链接、游戏软件安装等多种方式进行游戏产品的推广，协助游戏运营商将游戏与玩家之间进行对接。目前国内移动游戏平台渠道商主要包括三类：第一类，电信运营商（中国移动、中国联通、中国电信）；第二类，终端系统厂商（如小米游戏中心、华为游戏中心、**Android Market** 和 **App Store** 等）；第三类，传统互联网巨头（如腾讯、百度等）以及新兴移动互联网企业（如 **360** 手机助手、**91** 助手、豌豆荚、九游游戏、安智市场、爱思助手等）。

值尚互动在移动游戏市场产业链中主要扮演的是发行运营商的角色。

（二）值尚互动的经营模式

目前值尚互动主要收入来源为移动游戏代理发行及运营业务、信息推广服务，各业务的经营模式如下：

1、移动游戏代理发行及运营业务

（1）采购模式

2013 年、2014 年、2015 年 1-7 月，值尚互动采购对象主要包括游戏产品以及推广服务。

1) 代理游戏的采购

值尚互动发行运营的游戏产品主要从游戏研发商引进。值尚互动通常会结合业务运营的具体情况、市场需求发展动向以及各游戏研发商游戏产品的题材、品质、价格与收入预期等进行综合评估，有针对性地引进游戏产品，在此基础上结合游戏研发商提供的产品授权的范围、期限及排他性等因素，与游戏研发商磋商确定分成方式以及具体分配比例等。

根据代理发行权是否具有排他性，可以分为独家代理和联运代理。独家代理是指游戏研发商将游戏的独家代理权授予值尚互动，未经值尚互动授权或许可，任何第三方不得以任何方式运营游戏。联运代理，又称非独家代理，是指游戏研发商除了将代理权授予值尚互动，还同时授予其他多家游戏发行运营商。

根据游戏研发商是否参与游戏上线运营后收入分成，值尚互动与游戏研发商的合作模式可以分为联合运营授权与一次性买断授权两种。

联合运营授权是指值尚互动与游戏研发商联合运营游戏产品，其中由游戏研发商提供游戏产品相关授权或技术支持，由值尚互动提供产品发布渠道与运营维护支持。值尚互动根据游戏产品在合作协议约定的结算期内的收入情况以及对收入分成的具体约定，向游戏研发商结算收益。

一次性买断授权指值尚互动从游戏研发商处以固定的价格取得游戏产品在合作协议约定范围内的授权或技术支持，游戏产品在授权范围内产生的收益不再向游戏开发商进行结算。

2) 推广服务

为了让更多的玩家能够通过多种渠道便利地了解值尚互动发行的游戏产品，值尚互动向推广渠道商采购推广服务。

值尚互动采购的推广服务可以分为 CPS、CPA、CPT 三种方式：

CPS（Cost Per Sales），指按照分成方式付费，如果玩家在游戏中发生消费，值尚互动将按照与推广渠道商签署的协议从玩家支付的费用中向其进行分成。

CPA（Cost Per Action），指按照新增有效激活用户数量向推广渠道商支付费用。

CPT（Cost Per Time），指按照广告投放时间、位置向推广渠道商付费。

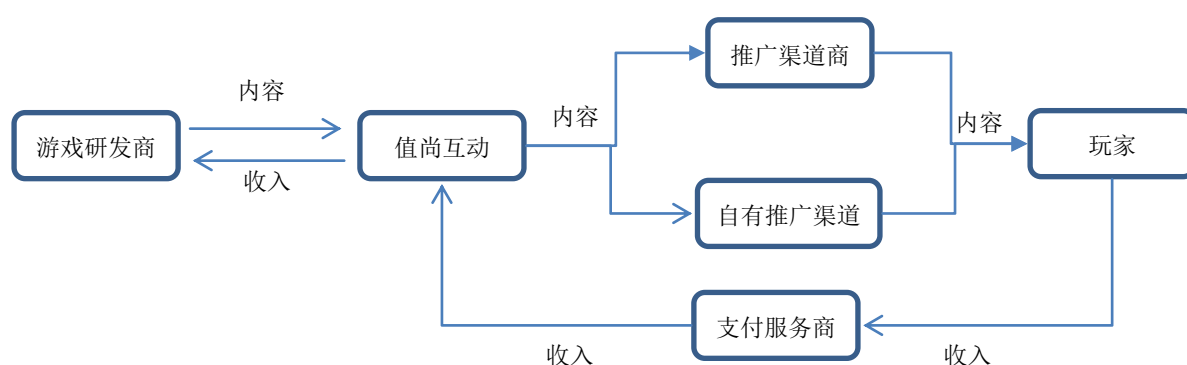
（2）运营模式

1) 移动网络游戏

值尚互动移动网络游戏的运营模式分为自主运营模式和第三方平台联合运营模式。

A、自主运营模式

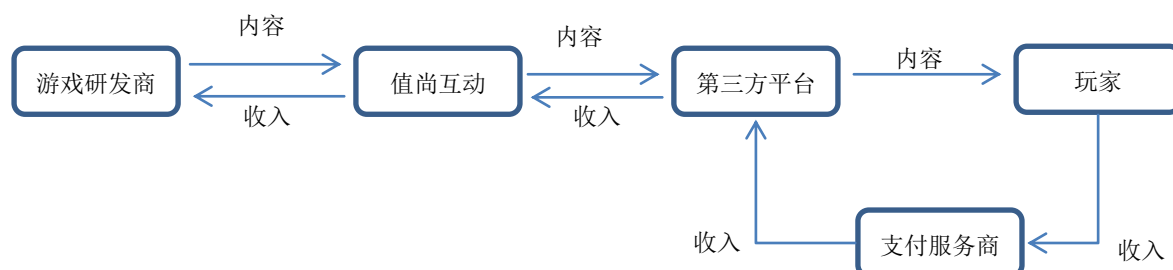
自主运营模式是指值尚互动利用购买流量方式，通过广告投放（如购买拥有流量资源的广告商的展示资源，CPA，CPT 等模式来获取用户），同时利用官方网站及玩家论坛、玩家 QQ 群等积累的用户群体、深度精细化运营和服务玩家工具 APP《至尊宝》进行游戏宣传和推广，推广所获得的游戏玩家可直接在值尚互动注册账号并登录游戏，无需通过其他游戏平台渠道商的账号登录游戏。玩家在进行游戏时，直接通过值尚互动所提供的充值渠道进行充值，购买游戏内的虚拟道具。



B、第三方平台联合运营模式

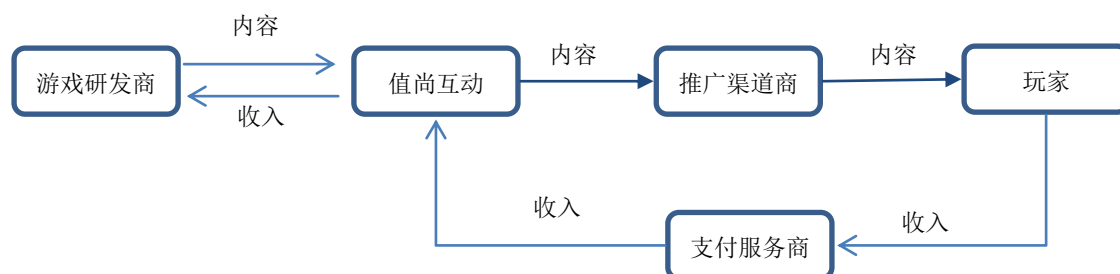
第三方平台联合运营模式是值尚互动负责游戏运营，第三方游戏平台渠道商负责用户推广的一种运营模式。在这种模式下，第三方游戏平台渠道商通过游戏的推广获取游戏玩家，游戏玩家在游戏平台渠道商处注册账号并通过该账号登录游戏；游戏平台渠道商负责充值服务以及计费系统的管理，值尚互动负责与游戏研发商沟通游戏版本的更新及技术支持和维护工作，并提供客户服务；游戏玩家

在游戏平台渠道商的充值系统中进行充值；游戏平台渠道商将游戏玩家实际充值的金额按协议约定的比例向值尚互动计算分成。



2) 移动单机游戏

值尚互动单机游戏的运营模式为值尚互动利用购买流量方式，通过广告投放（如购买拥有流量资源的广告商的展示资源，CPA，CPT，CPS 等模式来获取用户）等方式进行游戏宣传和推广，推广所获得的游戏玩家在进行游戏时，通过值尚互动所提供的充值渠道进行充值，购买游戏内的虚拟道具。



注：值尚互动与支付服务商建立合作关系后，支付服务商向值尚互动提供支付通道，值尚互动委托游戏研发商将该支付能力打包进单机游戏中。在游戏玩家购买虚拟道具时，游戏程序会在玩家确认消费后根据该支付通道发送支付指令，由支付服务商完成对游戏玩家的收费，而后支付服务商根据约定的比例向值尚互动进行分成。

(3) 盈利模式

目前，移动游戏市场中主要存在虚拟道具销售收费、下载收费和内置广告收费三种类型的盈利模式。

虚拟道具销售收费模式是指，游戏运营商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

参与游戏无须支付任何费用，若玩家希望进一步加强游戏体验，则需付费购买游戏中的虚拟道具。

下载收费模式是指，游戏玩家通过手机游戏应用市场下载游戏时，向应用市场支付相应的费用，应用市场再与游戏开发商就收取的下载费用进行分成的盈利模式。

内置广告收费模式是指，游戏开发商通过与广告投放商合作向游戏内置广告来获取收益。通过在游戏内植入各种代码，通过广告来收费，但游戏本身免费。该模式主要靠游戏植入广告流量来赚取广告费，在用户游戏时间内，广告栏每出现一次（或用户每点击一次），游戏开发者可以获得相应的利润。

2013 年以来，值尚互动发行运营的游戏主要是通过虚拟道具销售收费模式来获取收益。

2、信息推广业务

值尚互动信息推广服务是指值尚互动通过自主运营的游戏产品或者与各大流量拥有者（如各种网站、应用 APP 开发者、游戏开发或运营商、其他拥有用户的产品）进行技术对接，将流量与用户接入到值尚互动的信息推广服务平台。值尚互动向用户发布/推广游戏、应用软件、移动网站等信息，当这些信息经用户接受并采纳时（如用户通过接收到的信息成功下载了某个产品或成为了某个网站/应用的用户），广告主将向值尚互动支付一定的信息推广服务费。

目前，值尚互动信息推广服务的用户来源包括自有游戏用户及外部流量引入。

自有游戏用户属于用户价值的二次开发，当游戏已经推广给用户后不再产生采购成本。

外部流量引入的采购对象主要为移动端媒体，即大量的 APP 应用软件开发、WAP 端中小网站等；采购的主要资源为各类 APP 和中小网站使用 APP 过程中产生的客户流量；实际支付的采购成本依据流量转变为用户的推广效果而定。

（三）值尚互动的业务流程

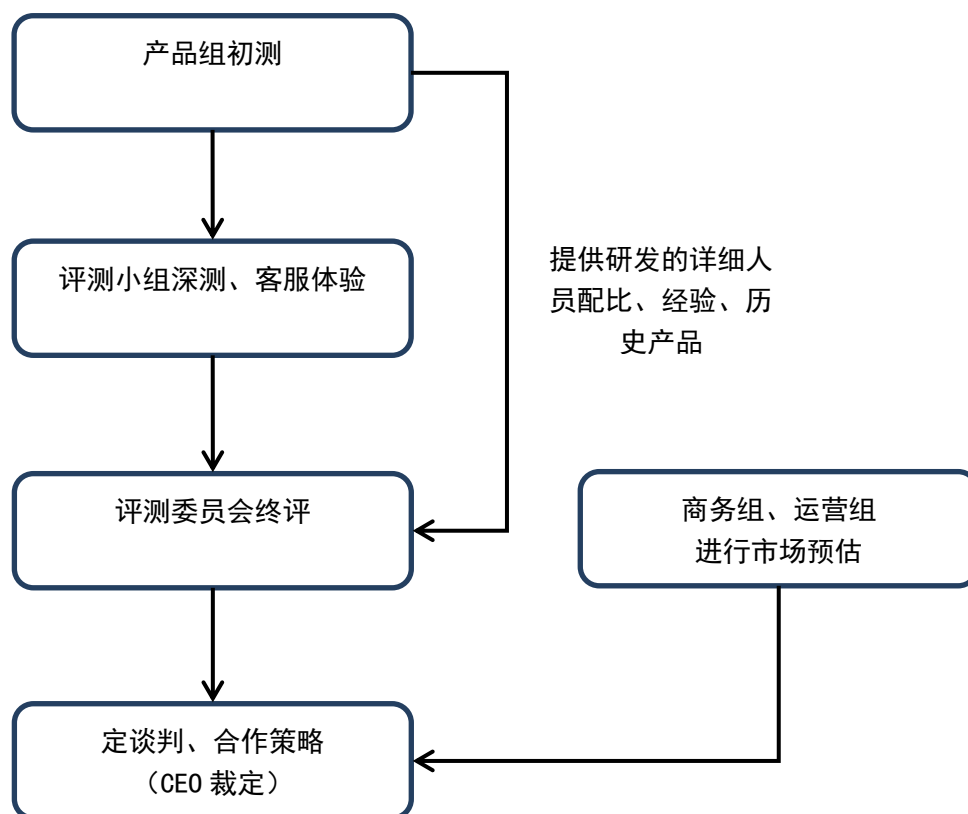
1、移动游戏代理发行及运营业务

作为移动游戏的发行运营商，值尚互动的主要运营流程包括游戏接入流程、移动游戏发行及运营流程。

（1）游戏接入流程

新游戏的引入是游戏运营过程中最基础的环节，对于游戏的引入，值尚互动制定了一套完善的的游戏引入流程。值尚互动引入一款新游戏需要经过网游一部、网游二部、精品单机部下属产品组、运营组、公司评测小组及评测委员会以及公司管理层的参与。流程如下：

- 1) 产品组根据公司产品战略，收集新游戏，并接洽游戏研发商，取得产品评测信息；
- 2) 经过产品组初评、客服体验、评测小组深评和委员会的终评，由委员会确定合作模式；
- 3) 商务组、运营组进行市场预估；
- 4) 产品组、CEO 联合审核推荐游戏商务条款，CEO 确定产品接入的合作方式及合作条款；
- 5) 产品组根据相关条款与游戏研发商沟通并拟定合作合同；
- 6) 外聘法务、财务部审核合同并由 CEO 最终通过；
- 7) 运营组制定计划，开始运营推广游戏。



(2) 移动游戏发行及运营流程

移动游戏的发行及运营流程可分为产品优化跟进、游戏运营活动制定、游戏推广资料准备、市场品牌宣传、客服团队组建、商务策略制定、上线进度跟进、市场反馈跟进、持续运营监督等过程。

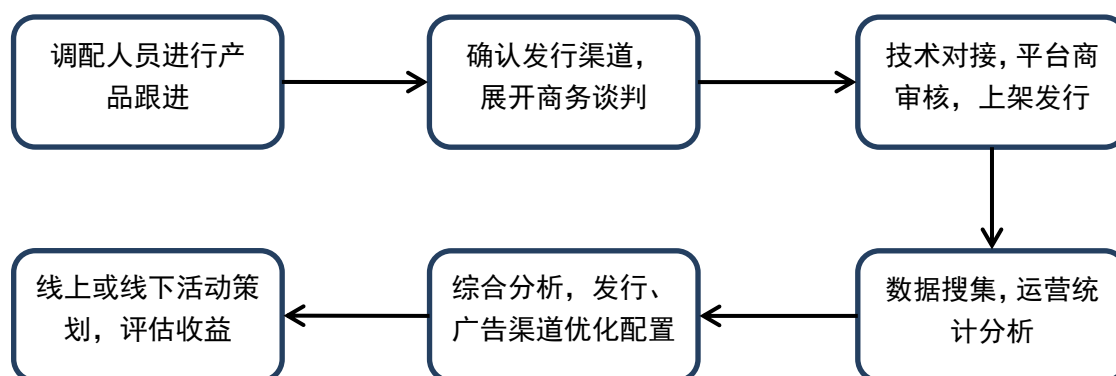
值尚互动接入移动网络游戏后会进入以下流程：

- 1) 运营组根据游戏类型，调配合适产品经理进行产品跟进；
- 2) 产品经理根据游戏性质、技术特点和测试数据与商务组确认发行渠道，商务组随后和平台商展开商务谈判，并签订合作协议；
- 3) 双方确定合作后，值尚互动运营组和技术支持部会与平台商开展技术对接，包括注册开发者账号、获取技术文档、确定接入参数、申请计费点代码、测试充值环境等，然后运营组取得接入完成的安装包，再提交平台商审核。安装包审核通过后便开始上架发行；

4) 游戏产品上线后, 为了了解用户需求, 洞悉用户满意度, 为产品更新优化作铺垫, 技术部将对各项目日常运营指标进行整理收集, 运营组、客服部定期统计分析其留存率、付费率、游戏进度、游戏行为等数据。同时, 通过各种客服渠道, 不定期收集来自用户反馈的问题与建议, 以进一步进行分析与处理;

5) 通过开服后的一定时间内的综合分析, 运营组将会对游戏的数据、缺点、服务等方面进行总结, 进一步考虑产品更新、产品优化、提高服务器质量、改进用户使用工具等方案并安排执行。另一方面, 通过用户分析总结后, 商务组将会总结出不同渠道用户的行为与质量, 进一步考虑对各个渠道的资源分配或增加更多有潜质的发行渠道;

6) 日常运营中, 通过观察日常运营指标, 配合产品本身设计, 运营组将考虑进行增开服务器或合服务器等控制。同时, 为了提高用户粘性、产品营收, 运营组通过观察运营指标、把握运营节奏、合理定价, 策划线上或线下运营活动以完成促销工作。当产品运营进入衰退期时, 运营组会同其他部门共同评估其日常运营成本与收入情况, 进而拟定下次运营计划, 减少成本投入。



注: 不同运营模式略有差异

值尚互动接入移动单机游戏后会进入以下流程:

1) 运营组根据游戏类型, 调配合适产品经理进行产品跟进;

2) 产品经理根据需求协调支付服务商提供支付保障；同时产品经理需协调游戏 CP 与支付服务商开展技术对接，包括获取支付接入技术文档、确定接入参数、申请计费点 ID 等，保障支付通道的有效，畅通；

3) 产品经理根据游戏性质、技术特点和测试数据与商务组确认推广计划，商务组随后和各合作推广渠道展开商务谈判，并签订合作协议；

4) 产品经理协调客服组，制作游戏产品客服文档、制定客服流程、处理玩家投诉，并收集玩家反馈意见，为游戏产品的后续调优收集信息。

5) 游戏产品上线后，经过一定时间内的综合分析，产品经理及运营组将会与游戏 CP 对游戏的整体数据模式进行总结，进一步考虑产品的优化迭代，同时通过各合作推广渠道的数据分析，商务组也会总结出不同渠道用户的质量、与游戏匹配程度等，进一步考虑对各个渠道的资源分配或增加更多有潜质的推广渠道。

2、信息推广服务业务

值尚互动的信息服务推广流程如下：

(1) 商务组与广告主进行业务联络，获得广告资源；

(2) 运营组通过对广告主提供的产品推广包进行全面分析、测试，确认该产品及产品包具备全面推广条件后，再统筹安排产品推广日程，通过不同的推广方式，进行各种不同的广告展示，促成广告投放效果的实现。

(3) 运营组对每天的数据进行收集、分析，并及时和广告主核对广告投放实际确认数量，同时与下游各业务平台媒体进行信息反馈，监测投放效果，及时调整投放方式，优化投放效果，确保每款产品都能够通过适合的媒体渠道获得较好的转化率，实现良好的广告效果；

(4) 财务部根据运营组和广告主确认的广告投放数量进行产品收入对账、汇总及其他日常管理；

(5) 广告主根据协议约定的推广结算方式和实际推广量与公司进行收入结算。

（四）值尚互动发行运营主要游戏情况

2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，值尚互动代理发行的主要游戏情况如下：

游戏名称	代理模式	分成方式	代理时间	目前状态	运营方式
《龙印 OL》	联运代理	联合运营授权	2013.6	运营中	自主运营 第三方平台联合运营
《马上三国》	独家代理	联合运营授权	2014.2	运营中	自主运营 第三方平台联合运营
《兄弟萌》	联运代理	联合运营授权	2013.8	运营中	自主运营 第三方平台联合运营
《街头激战》	联运代理	一次性买断授权	2014.6	运营中	单机游戏

2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，值尚互动代理发行及运营累计收入较大的产品共有《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》四款游戏，占前述期间值尚互动及其子公司游戏业务收入总额的比重达到 69.24%。各款游戏的具体情况如下：

1、《龙印 OL》



（1）游戏基本情况

《龙印 OL》是一款移动网络游戏，该游戏是以元末乱世为背景，通过创新的自制技能体系、惊艳的战斗模式、丰富有趣的任务系统等，让玩家体验到受天命、平乱世、唯我重任于肩的超炫游戏意境。

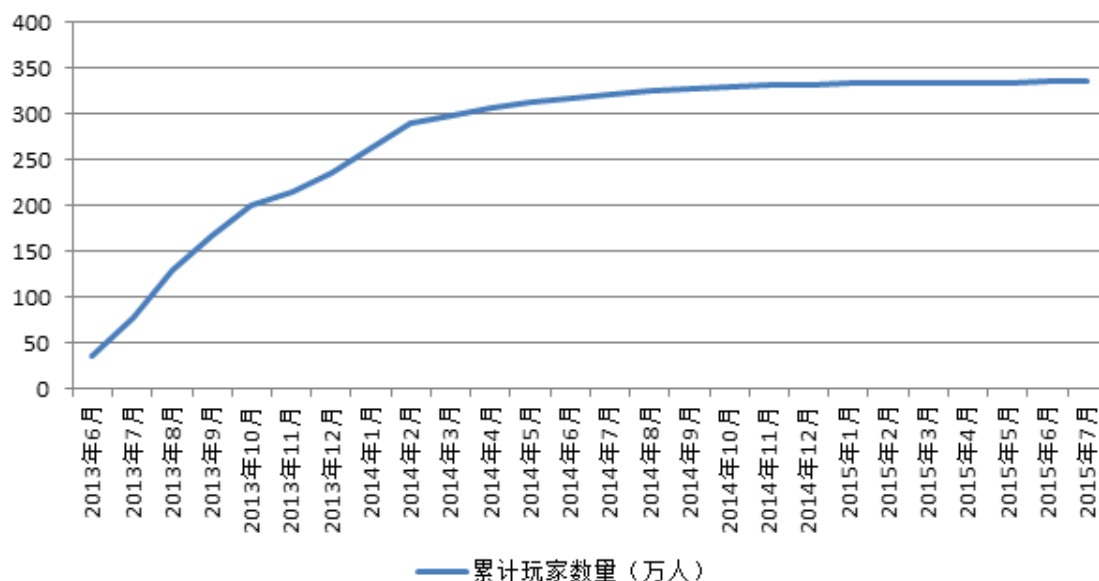
《龙印 OL》著作权人为武汉诺克斯信息技术有限公司，值尚互动于 2013 年 6 月与深圳市飞娱互动科技有限公司上海分公司²签署合作协议，获得该游戏代理发行权。深圳市飞娱互动科技有限公司上海分公司授权值尚互动对《龙印 OL》游戏产品在中国大陆地区范围内进行推广，由值尚互动负责推广及引导用户转化到游戏用户。协议约定合作期限为 2 年，协议期满后，经双方确认无异议后自动续约一年。

鉴于 2013 年签署的合作协议已到期，2015 年 6 月 5 日值尚互动与深圳市飞娱互动科技有限公司上海分公司重新签署了合作协议，除合作期限调整为协议签署之日起三年，其他基本条款与 2013 年合作协议相同。

（2）游戏运营数据

1) 玩家数量

值尚互动于 2013 年 6 月开始代理发行《龙印 OL》，至 2015 年 7 月已运行 26 个月。《龙印 OL》自 2013 年 6 月以来，累计玩家情况如下：

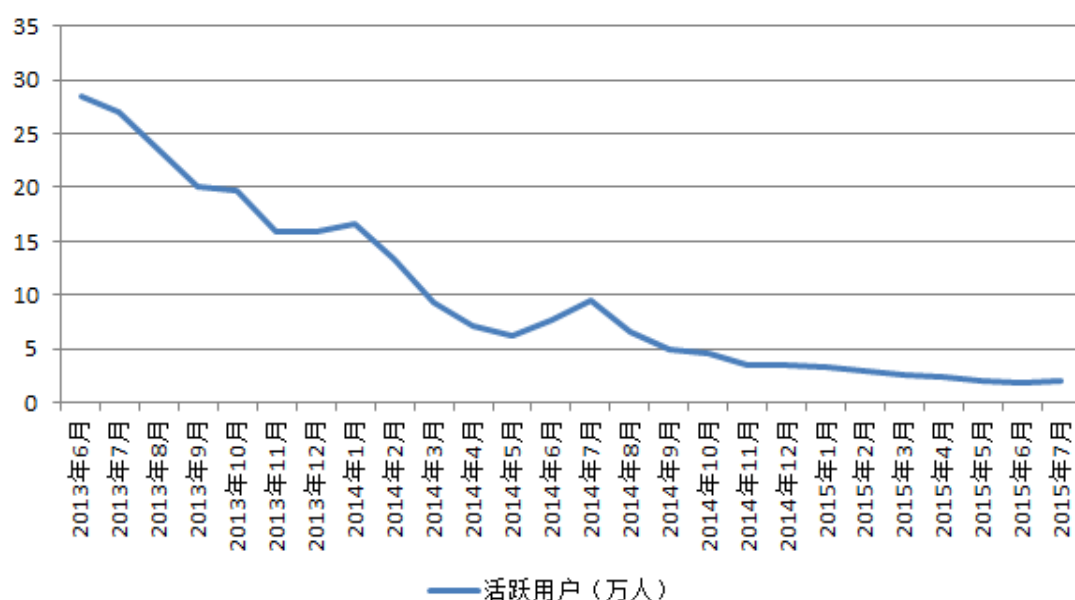


2013 年 6 月，《龙印 OL》的玩家数量即达到 35.32 万人，此后便进入一个快速增长期，直至 2014 年 11 月进入一个稳定期。截至 2015 年 7 月 31 日，《龙印 OL》的玩家达到 335.34 万人。

²深圳市飞娱互动科技有限公司为《龙印 OL》著作权人武汉诺克斯信息技术有限公司关联公司，其已获得武汉诺克斯信息技术有限公司对游戏的授权。

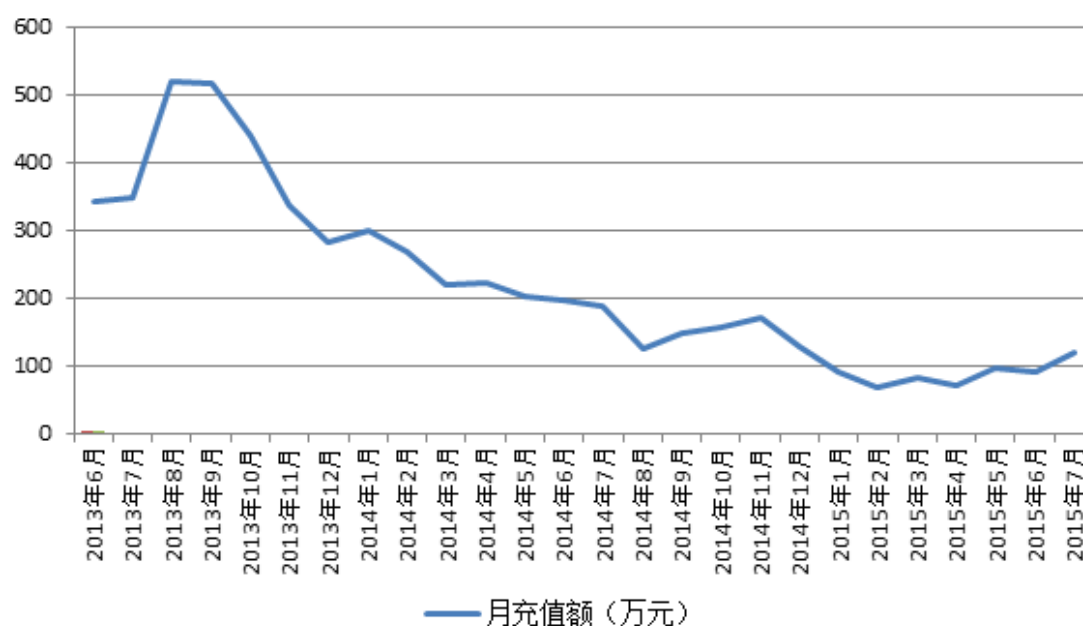
2) 活跃用户情况

截至2015年7月31日,《龙印OL》上线26个月以来的月活跃用户数(MAU)的平均数为10.02万人,目前月活跃用户数2万人左右,具体情况如下:

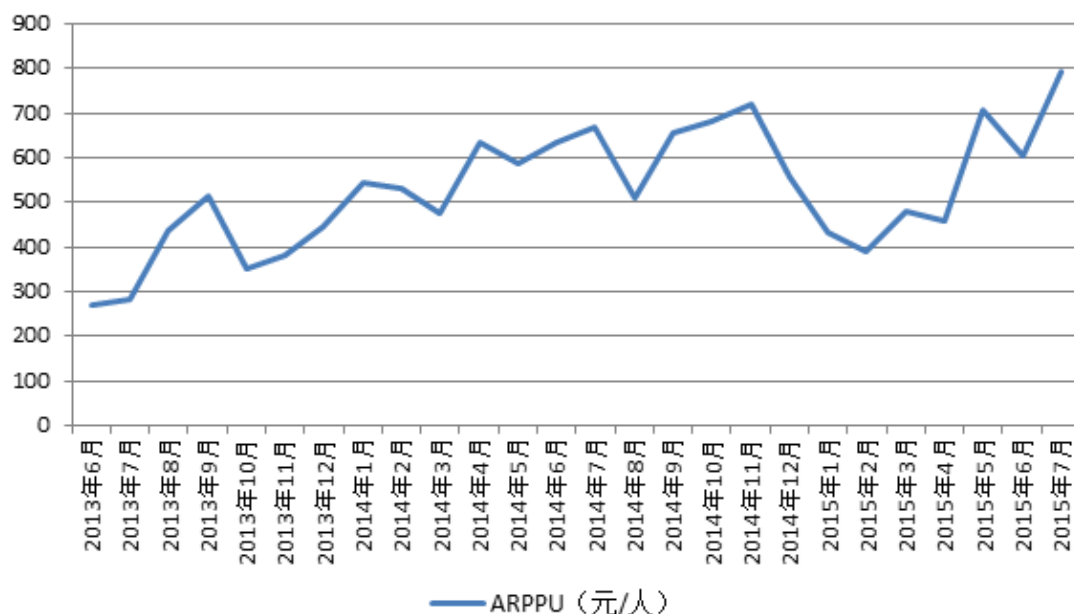


3) 付费情况

截至2015年7月31日,《龙印OL》上线26个月以来的月充值额平均数为220.68万元;累计充值额5,737.78万元,具体情况如下:



截至 2015 年 7 月 31 日,《龙印 OL》的月付费用户平均数为 4,839 人,月均 ARPPU 为 529.08 元,具体情况如下:



2、《马上三国》



(1) 游戏基本情况

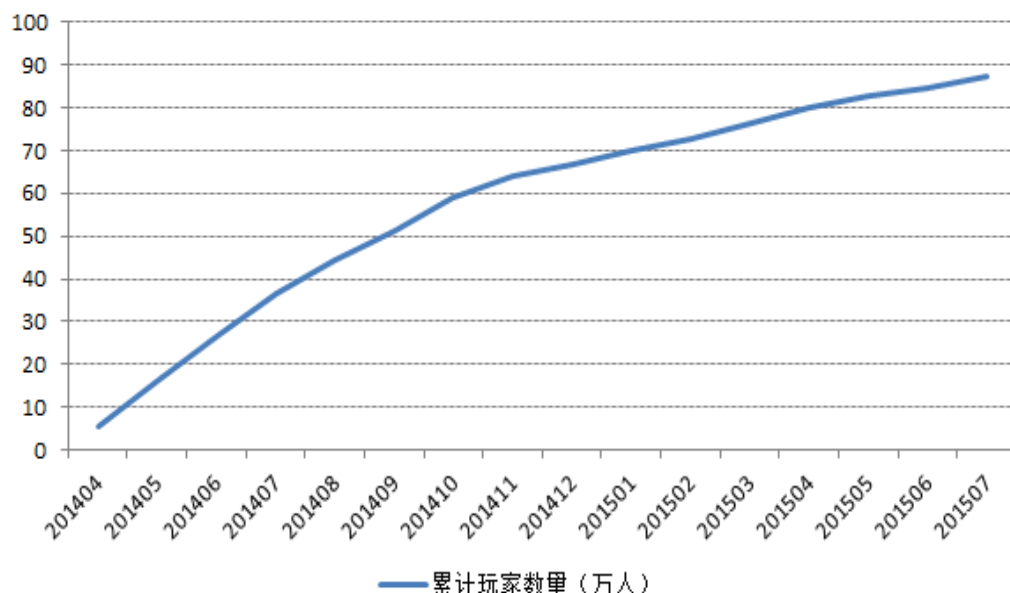
《马上三国》是一款移动网络游戏。该游戏根据《三国演义》原著剧情改编,是一款策略角色扮演游戏,独特的九宫格战斗模式,让战斗变得多样化,搭配 170 多名角色风格各异和技能,让战斗充满了变化和可玩性。

2014 年 2 月,值尚互动与《马上三国》著作权人北京帝江网络科技有限公司签署《〈马上三国〉手游产品授权与代理发行合同》,获得该游戏的独家运营权。由值尚互动负责《马上三国》的安卓、IOS 平台简体中文版本在中国大陆地区的出版发行及运营工作。协议约定合作期限为 3 年。

（2）游戏运营情况

1) 玩家数量

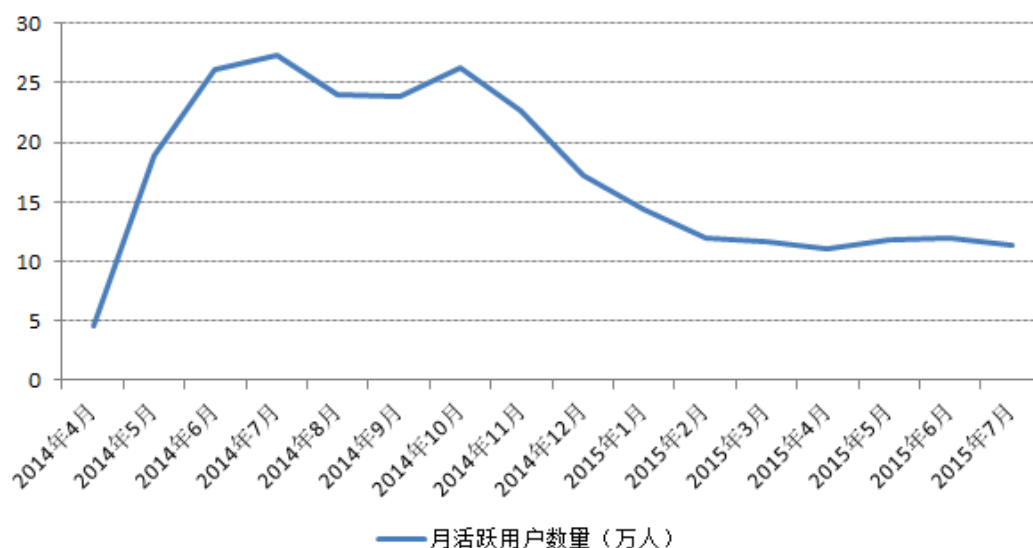
《马上三国》于 2014 年 4 月正式上线运营，至 2015 年 7 月已运行 16 个月。《马上三国》自 2014 年 4 月以来，累计玩家用户情况如下：



《马上三国》2014 年 4 月上线后，玩家用户数量稳定增长。截至 2015 年 7 月 31 日，《马上三国》的玩家达到 87.57 万人。

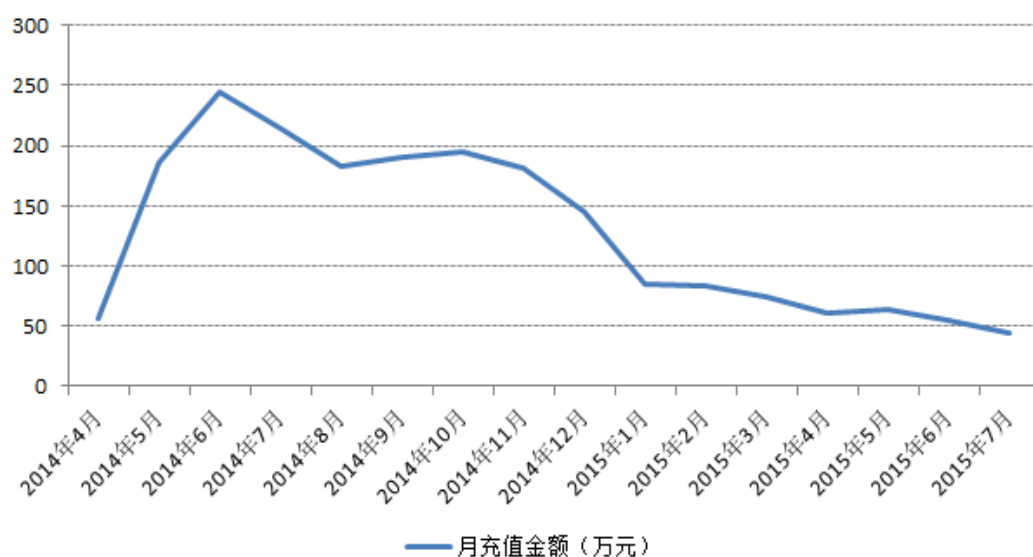
2) 活跃用户情况

截至 2015 年 7 月 31 日，《马上三国》上线 16 个月以来的月活跃用户数（MAU）的平均数为 17.19 万人，目前月活跃用户数 11 万人左右，具体情况如下：

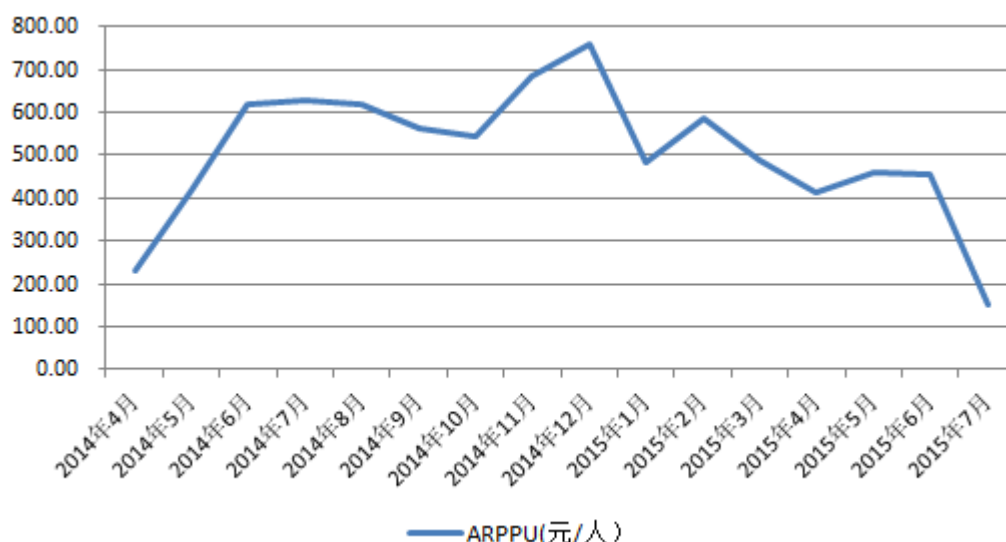


3) 付费情况

截至 2015 年 7 月 31 日,《马上三国》上线 16 个月以来的月充值额平均数为 128.85 万元;累计充值额 2,061.61 万元,具体情况如下:



截至 2015 年 7 月 31 日,《马上三国》的月付费用户平均数为 2,531 人,月均 ARPPU 为 506.05 元,具体情况如下:



3、《兄弟萌》



(1) 游戏基本情况

《兄弟萌》是国内第一款水浒题材的卡牌策略移动网络游戏，Q版萌趣的水浒英雄卡牌以及真实还原原著剧情的副本任务让这款游戏有着浓浓的“水浒”味道。

2013年8月，值尚互动与《大话水浒》³著作权人深圳市酷牛互动科技有限公司签署网络游戏联运合作协议，获得该游戏的代理发行权。深圳市酷牛互动科技有限公司授权值尚互动对《大话水浒》游戏产品在中国大陆地区范围内进行推

³ 《兄弟萌》原名《大话水浒》，中华人民共和国国家版权局于2014年8月8日出具《计算机软件著作权登记事项变更或补充证明》（编号：软著变补字第201407063号），载明：登记号为2013SR084503的软件著作权变更名称。原名称为：大话水浒安卓手机游戏软件[简称：大话水浒]V1.0，变更后名称为：兄弟萌手机游戏软件[简称：兄弟萌]V1.0。

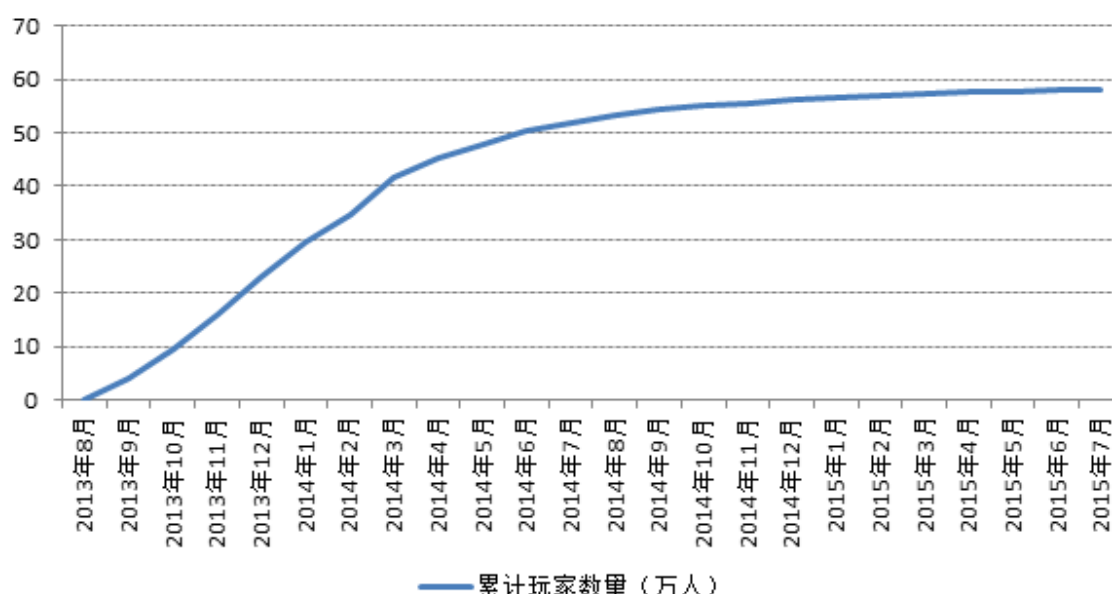
广，由值尚互动负责推广及引导用户转化到游戏用户。协议约定合作期限为 2 年。

鉴于 2013 年签署的合作协议已到期，2015 年 8 月 1 日值尚互动与深圳市酷牛互动科技有限公司重新签署了合作协议，除合作期限调整为协议签订之日起三年，其他条款与 2013 年合作协议基本相同。

（2）游戏运营情况

1) 玩家数量

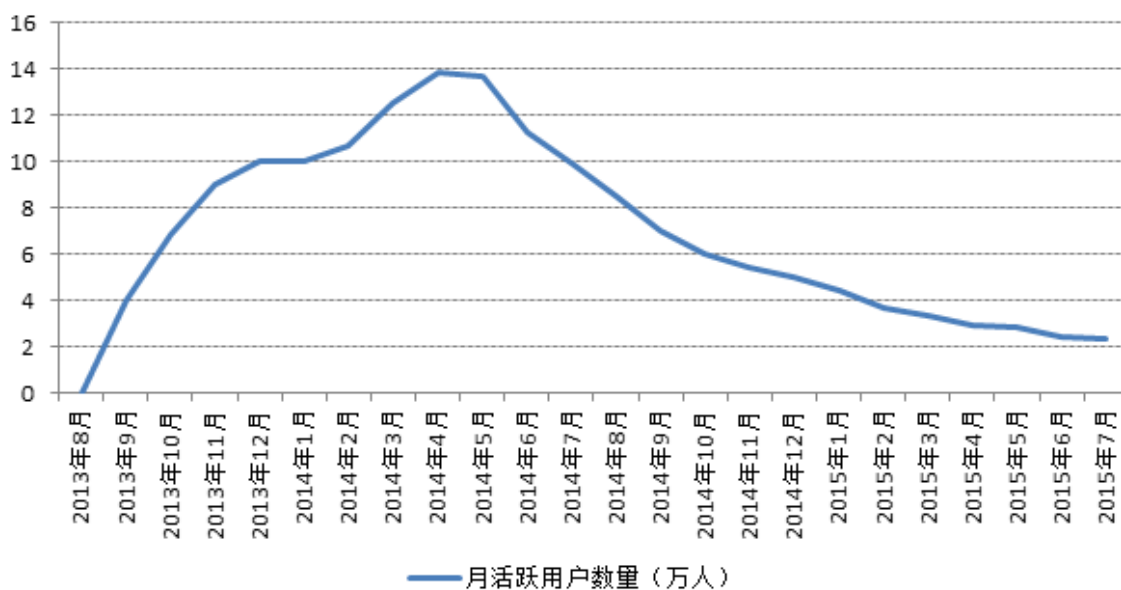
《兄弟萌》于 2013 年 8 月正式不删档内测上线运营，至 2015 年 7 月已运行 24 个月。《兄弟萌》自 2013 年 8 月以来，累计玩家用户情况如下：



截至 2015 年 7 月 31 日，《兄弟萌》的玩家达到 58.12 万人。

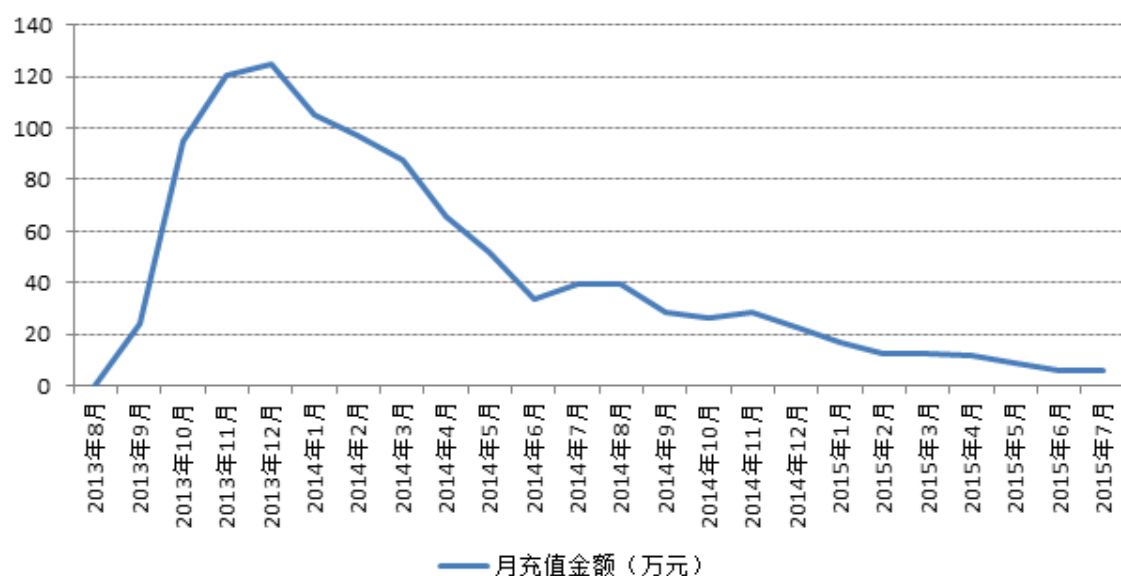
2) 活跃用户情况

截至 2015 年 7 月 31 日，《兄弟萌》上线 24 个月以来的月活跃用户数(MAU)的平均数为 6.91 万人，目前月活跃用户数 2.3 万人左右，具体情况如下：

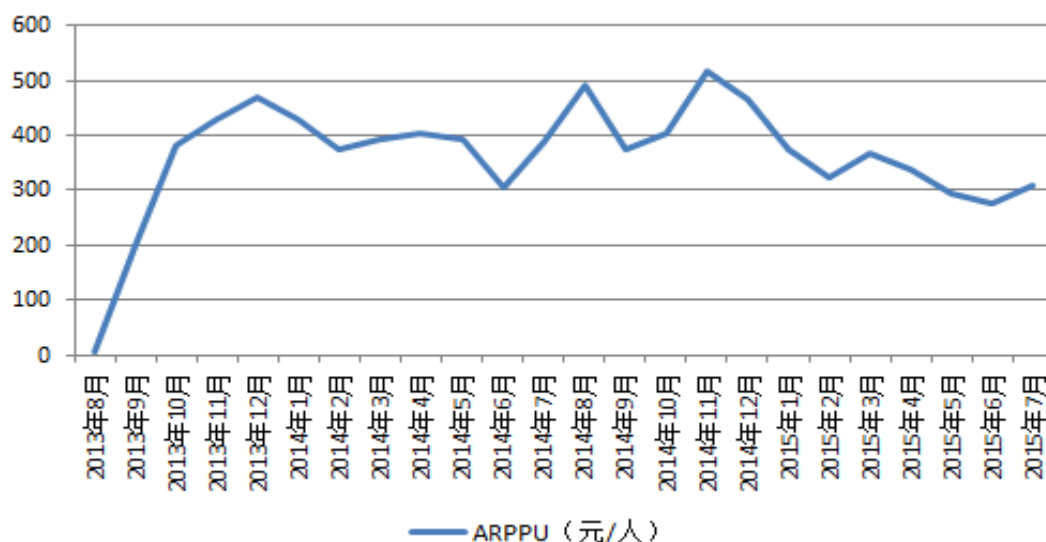


3) 付费情况

截至 2015 年 7 月 31 日,《兄弟萌》上线 24 个月以来的月充值额平均数为 44.33 万元;累计充值额 1,063.97 万元,具体情况如下:



截至 2015 年 7 月 31 日,《兄弟萌》的月付费用户平均数为 1,125 人,月均 ARPPU 为 362.48 元,具体情况如下:



4、《街头激战》



(1) 游戏基本情况

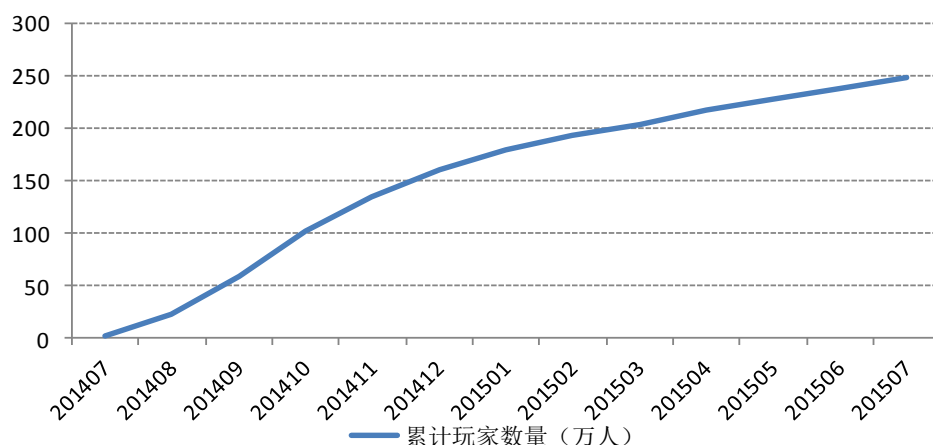
《街头激战》是一款移动单机游戏产品，该游戏主要以欧美街头枪战题材为背景，游戏玩家需要扮演一名手持枪械的特警去拯救被抓走的萝莉。

《街头激战》由深圳市睿德网络科技有限公司研发，值尚互动代理发行。双方于2014年6月签署了《手机游戏代理发行合同》，深圳市睿德网络科技有限公司授权值尚互动拥有前述游戏安卓版本在中国大陆地区四年的运营代理权。

(2) 游戏运营数据

1) 玩家数量

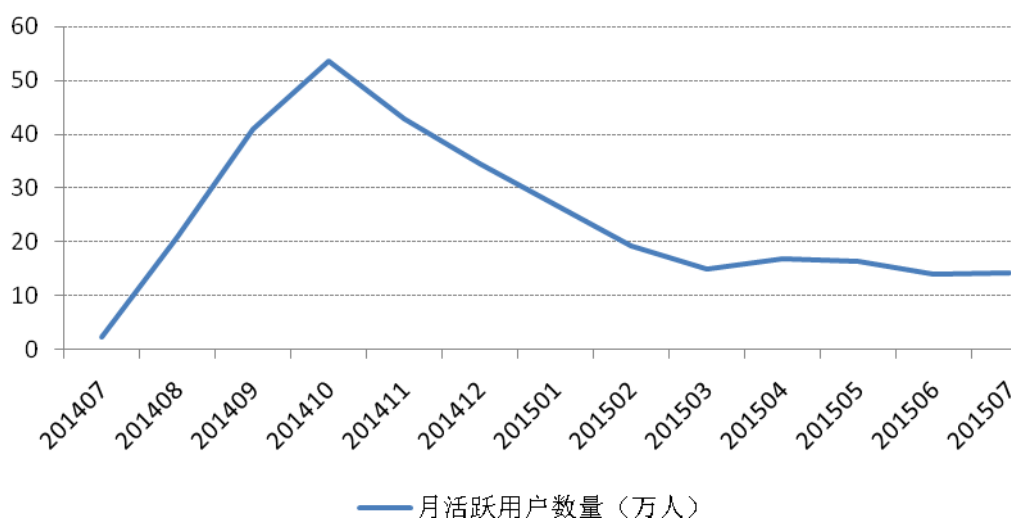
《街头激战》于 2014 年 7 月正式上线运营，至 2015 年 7 月已运行 13 个月。《街头激战》自 2014 年 7 月以来，累计玩家用户情况如下：



截至 2015 年 7 月 31 日，《街头激战》的玩家达到 248.17 万人。

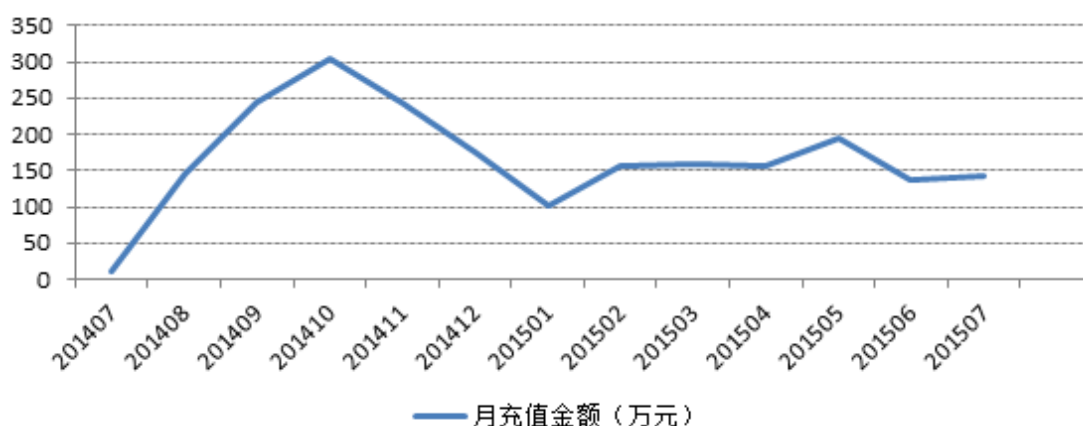
2) 活跃用户情况

截至 2015 年 7 月 31 日，《街头激战》上线 13 个月以来的月活跃用户数 (MAU) 的平均数为 24.40 万人，目前月活跃用户数 14 万人左右，具体情况如下：

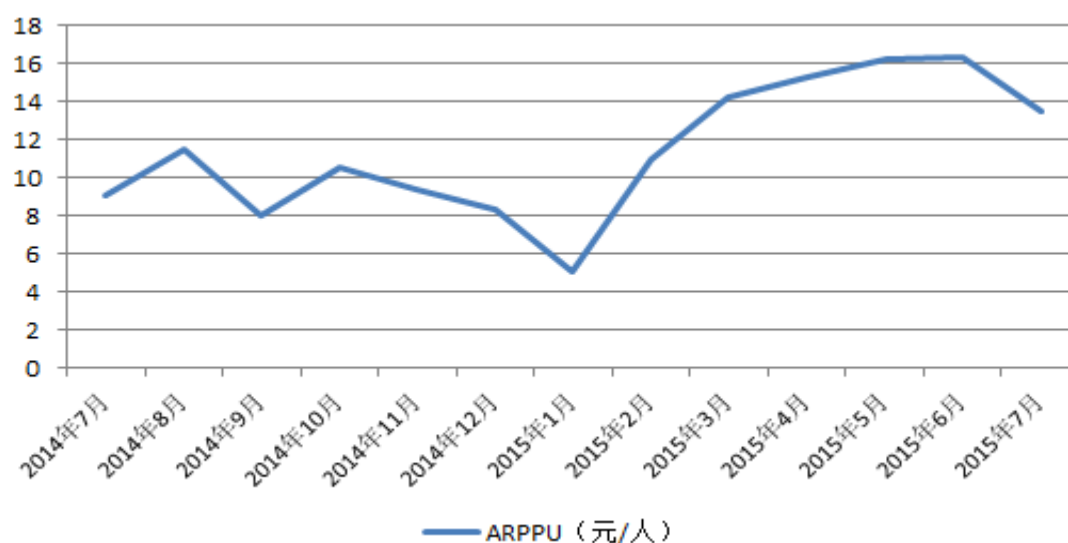


3) 付费情况

截至 2015 年 7 月 31 日,《街头激战》上线 13 个月以来的月充值额平均数为 166.95 万元;累计充值额 2,170.39 万元,具体情况如下:



截至 2015 年 7 月 31 日,《街头激战》的月付费用户平均数为 15.87 万人,月均 ARPPU 为 11.45 元,具体情况如下:



5、主要游戏产品版号办理和文化部备案的情况

2013 年至 2015 年 7 月,值尚互动发行运营的主要游戏产品版号办理及文化部备案情况如下:

游戏名称	前置审批	文化部备案
《龙印 OL》	通过华中科技大学电子音像出版社申报并于 2012 年 8 月 31 日取得了	文网游备字(2012)M-SLG004 号

	新闻出版总署科技与数字出版司《关于同意出版运营国产网络游戏〈龙印OL〉的函》（科技与数字[2012]499号）	
《兄弟萌》	通过上海同济大学电子音像出版社有限公司申报并于 2016 年 3 月 10 日取得了国家新闻出版广电总局《关于同意出版运营国产移动网络游戏〈兄弟萌〉的批复》（新广出审[2016]301 号）	文网游备字〔2015〕M-SLG 0769 号
《马上三国》	通过上海同济大学电子音像出版社有限公司申报并于 2016 年 2 月 22 日取得了国家新闻出版广电总局《关于同意出版运营国产移动网络游戏〈马上三国〉的批复》（新广出审[2016]212 号）	文网游备字〔2015〕M-RPG 0674 号
《街头激战》	通过上海同济大学电子音像出版社有限公司申报并于 2016 年 1 月 20 日取得了国家新闻出版广电总局《关于同意出版运营国产移动网络游戏〈街头激战〉的批复》（新广出审[2016]64 号）	文网游备字〔2015〕M-CSG 0857 号
《英雄万岁》	通过深圳市书城电子出版物有限责任公司申报并于 2016 年 2 月 22 日取得了国家新闻出版广电总局《关于同意出版运营国产移动网络游戏〈英雄万岁游戏软件 V1.0〉的批复》（新广出审[2016]213 号	文网游备字〔2015〕M-SLG 0987 号

目前，我国网络游戏行业处于快速发展的过程中，我国互联网和网络游戏行业的相关法律实践及监管要求也正处于不断发展和完善的过程中。实践中，办理前置审批并申请版号、完成文化部备案需要游戏产品开发完毕、名称及内容基本确定方可进行，同时，办理游戏产品的版号和文化部备案均需一定的审批流程和办理时间。加之部分网络游戏开发团队和运营商对办理前置审批并取得版号和办理文化部游戏运营备案程序的意识相对薄弱，在我国游戏市场（特别是手机游戏市场）普遍存在产品研发完成后立即上线运营，产品版号和文化部备案存在一定滞后的现象。

截至本报告书出具日，值尚互动及其子公司未因部分产品未取得版号和完成产品备案受到相关主管部门处罚。

为了应对潜在风险，值尚互动实际控制人钟德平、朱亚琦出具了《关于游戏办理版号及备案事项的承诺函》，承诺：值尚互动及其子公司运营的游戏产品的前置审批程序、游戏版号和文化部备案手续正在办理之中；保证督促值尚互动及其子公司尽快办理完毕该等运营游戏的前置审批、版号和文化部备案手续；若值尚互动及其子公司因该等游戏未办理前置审批、未取得版号和未办理文化部备案而受到相关行政主管部门处罚，其将以除其持有的值尚互动或中南重工股权以外的其他个人财产全额承担该等被处罚的费用，保证值尚互动及其子公司不会因此遭受任何损失；其承担上述责任后，如果本次交易最终实施完成，其保证不向值尚互动及/或其子公司、中南重工及其关联方追偿；如果本次交易最终未能完成，则其保证不向中南重工及其关联方追偿。

6、其他游戏情况说明

《飙车逃亡》是一款于 2015 年 1 月上线的单机游戏，《雷电行动》是一款于 2014 年 5 月上线的单机游戏，2014 年、2015 年 1-7 月这两款游戏的经营流水、分成比例、相关收入确认金额如下：

游戏名称	游戏类型	时间区间	游戏流水 (万元)	合同分 成比例	营业收入 (万元)	实际分 成比例
飙车逃亡	单机游戏	2015 年 1-7 月	157.81	40-50%	67.72	42.91%
雷电行动	单机游戏	2015 年 1-7 月	77.21	40-50%	33.88	43.88%
	单机游戏	2014 年度	262.71		111.44	42.42%
合计			497.72		213.04	

对于单机游戏，值尚互动与支付服务商建立合作关系后，支付服务商向值尚互动提供支付通道，值尚互动委托游戏研发商将该支付能力打包进单机游戏中。在游戏玩家购买虚拟道具时，游戏程序会在玩家确认消费后根据该支付通道发送支付指令，由支付服务商完成对游戏玩家的收费，而后支付服务商根据约定的比例向值尚互动进行分成。根据值尚互动与支付服务商的合同约定，值尚互动收益的分成基础为支付服务商实际从运营商收到的收入扣除核减费用的金额，核减费

用主要由估算的坏账、不均衡通信费等构成，一般核减费用的扣除比例在 2-5% 之间。

《飙车逃亡》的支付服务商主要为北京通天世纪科技有限公司、广州滚石移动网络有限公司、旭睿（厦门）信息技术有限公司、杭州鑫远电子有限公司等四家公司，值尚互动与其约定的分成比例在 40-50% 之间。2015 年 1-7 月，该游戏的实际分成比例为 42.91%。

《雷电行动》的支付服务商主要为杭州鑫远电子有限公司、上海哥布林网络技术有限公司、广州滚石移动网络有限公司等三家公司，值尚互动与其约定分成比例在 40-50% 之间。2014 年、2015 年 1-7 月，该游戏的实际分成比例分别为 42.42%、43.88%。

（五）值尚互动信息推广服务主要产品

值尚互动信息推广服务主要产品为手机百度、百度手机助手、百度浏览器、百度手机卫士、酷我音乐等。

其中手机百度、百度手机助手、百度浏览器、百度手机卫士等产品属于百度旗下产品，2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，值尚互动及其下属子公司共为其推广了 866.05 万人次有效用户。

酷我音乐属于亿览在线网络技术（北京）有限公司的产品。2014 年和 2015 年 1-7 月，值尚互动共计为其推广了 64.76 万人次有效用户。

（六）值尚互动最近三年业务发展状况

1、值尚互动最近三年的主要财务数据

根据江苏公证出具的苏公 W【2015】A1082 号和 W【2016】A253 号《审计报告》，值尚互动最近三年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
流动资产	11,832.06	5,293.49	1,402.46

非流动资产	485.38	46.91	53.91
资产总计	12,317.44	5,340.40	1,456.37
流动负债	3,722.43	236.07	560.11
非流动负债	-	-	-
负债总计	3,722.43	236.07	560.11
归属母公司所有者权益	8,595.01	5,104.33	896.26
项目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	16,416.43	4,185.10	1,949.49
营业成本	8,163.51	1,502.72	875.35
营业利润	6,834.65	2,201.58	796.26
净利润	6,194.57	2,208.07	796.26
归属母公司所有者的净利润	6,194.57	2,208.07	796.26
经营活动产生的现金流量净额	4,113.60	729.74	699.48

2、值尚互动最近三年的非经常性损益情况

最近三年，值尚互动非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
企业合并的合并成本小于合并时应享有被合并单位可辨认净资产公允价值产生的损益	9.79	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	117.40	6.12	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	0.30	-	-0.01
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-
小计	127.49	6.12	-0.01
所得税影响额	15.80	-	-
合计	111.69	6.12	-0.01

2013 年、2014 年和 2015 年，值尚互动的非经常性损益分别为-0.01 万元、6.12 万元和 111.69 万元，对盈利情况影响很小。

3、值尚互动最近三年的主营业务收入情况

最近三年，值尚互动分产品类别的主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
游戏代理发行	14,971.51	91.20%	3,216.38	76.85%	1,890.01	96.95%
信息推广服务	1,444.92	8.80%	968.72	23.15%	59.48	3.05%
合计	16,416.43	100.00%	4,185.10	100.00%	1,949.49	100.00%

2013 年-2015 年，值尚互动主要游戏产品的详细业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
龙印 OL	586.83	3.57%	1,021.46	24.41%	1,348.57	69.18%
龙印 2	543.54	3.31%	10.56	0.25%	-	-
兄弟萌	74.61	0.45%	429.04	10.25%	296.00	15.18%
马上三国	355.77	2.17%	837.95	20.02%	-	-
其他	3,682.05	22.43%	67.79	1.62%	3.13	0.16%
移动网络游戏小计	5,242.80	31.94%	2,366.80	56.55%	1,647.70	84.52%
街头激战	830.20	5.06%	492.81	11.78%	-	-
保卫阵地	948.98	5.78%	-	-	-	-
三国激战(又名“怒火街头”、“单挑枪王”)	894.18	5.45%	-	-	-	-
3D 暴力飞车	791.01	4.82%	-	-	-	-
其他	6,264.34	38.16%	356.77	8.52%	242.31	12.43%
移动单机游戏小计	9,728.71	59.26%	849.58	20.30%	242.31	12.43%
信息推广服务	1,444.92	8.80%	968.72	23.15%	59.48	3.05%
合计	16,416.43	100.00%	4,185.10	100.00%	1,949.49	100.00%

4、值尚互动最近三年前五大客户

(1) 最近三年与前五大客户明细如下：

2015 年			
序号	客户名称	金额(万元)	占收入总额的比例
1	成都古羌科技有限公司	731.51	4.46%
2	支付宝(中国)网络技术有限公司	712.89	4.34%

3	杭州鑫远电子有限公司	493.46	3.01%
	杭州地坤和华科技有限公司	44.54	0.27%
	上海琅琅网络科技有限公司	147.97	0.90%
	小计	685.97	4.18%
4	深圳市积汇天成科技有限公司	570.96	3.48%
5	贵州卓普达信息技术有限公司	538.09	3.28%
	合计	3,239.42	19.73%

2014 年

序号	客户名称	金额（万元）	占收入总额的比例
1	杭州鑫远电子有限公司	572.36	13.68%
	杭州地坤和华科技有限公司	264.47	6.32%
	上海琅琅网络科技有限公司	0.20	0.005%
	小计	837.04	20.00%
2	深圳市阿斯卡德信息技术有限公司	737.59	17.62%
3	深圳市飞娱互动科技有限公司	140.02	3.35%
	上海飞娱互动科技有限公司	392.74	9.38%
	小计	532.76	12.73%
4	深圳市火星网络有限公司	231.61	5.53%
5	支付宝（中国）网络技术有限公司	194.68	4.65%
	合计	2,533.68	60.54%

2013 年

序号	客户名称	金额（万元）	占收入总额的比例 （%）
1	深圳市飞娱互动科技有限公司	801.11	41.09%
	上海飞娱互动科技有限公司	1.59	0.08%
	小计	802.70	41.17%
2	杭州鑫远电子有限公司	258.25	13.25%
	杭州地坤和华科技有限公司	121.37	6.23%
	小计	379.62	19.47%
3	上海音阅谷信息技术有限公司	202.70	10.40%
4	河南银杉数码网络技术有限公司	95.92	4.92%
	北京掌尚星空科技有限责任公司	28.34	1.45%
	北京互通无限科技有限公司	34.87	1.79%
	华友世纪通讯有限公司	9.96	0.51%

	上海赛娱信息技术有限公司	5.20	0.27%
	北京恒基伟业电子商务有限公司	9.63	0.49%
	小计	183.92	9.43%
5	中国移动通信集团广东有限公司	92.50	4.74%
	合计	1,661.44	85.22%

注 1、杭州鑫远电子有限公司、杭州地坤和华科技有限公司、上海琅琅网络科技有限公司均属于同一实际控制人周正文控制下。

注 2、上海飞娱互动科技有限公司为深圳市飞娱互动科技有限公司全资子公司。

注 3、2013 年，北京华友时代科技发展有限公司通过 VIE 结构协议控制了河南银杉数码网络技术有限公司、北京掌尚星空科技有限责任公司、北京互通无限科技有限公司、华友世纪通讯有限公司、上海赛娱信息技术有限公司、北京恒基伟业电子商务有限公司等六家公司。

2013 年-2015 年，除深圳市阿斯卡德信息技术有限公司外，值尚互动董事、监事、主要管理人员、核心技术人员以及值尚互动其他 5%以上股东不持有上述主要客户的任何权益。

除深圳市阿斯卡德信息技术有限公司，值尚互动与 2013 年-2015 年其他前五大客户不存在关联关系。

(2) 最近三年与前五大客户的交易内容、盈利模式和结算模式

序号	客户名称	交易内容	结算模式
1	杭州鑫远电子有限公司 杭州地坤和华科技有限公司 上海琅琅网络科技有限公司	支付服务商	以运营商提供的数据报表中值尚互动带来的信息费收入为分成基数，在前述基数上扣除相应的坏账（具体坏账金额以运营商提供数据为准）等费用后，值尚互动获得净信息费收入的 45%。 与合作方次月对账，次次月结算，但如果电信运营商有延期，就以运营商对账结算周期为准。
2	深圳市阿斯卡德信息技术有限公司	信息推广服务广告主	以合作方提供的合作平台统计的有效激活用户数据为依据进行结算（主要推广产品为手机百度、百度浏览器、百度手机助手、百度手机卫士，有效激活用户单价为 1.5-2 元不等），自合作日起值尚互动根据合作方按期提供的账单进行确认结算。
3	成都古羌科技有限公司	支付服务商	以用户通过合作方提供或指定的收费系统为合作游戏支付产生的全部费用（即游戏收入总额），扣除支付通道手续费及运营工具使用费后的部分作为双方利益分成的基数，我方分成收入为：（游戏收入总额-支付通道手续费-运营工具使用费）×（1-税率）×50%。按月结算。

4	支付宝(中国)网络技术有限公司	第三方支付平台	在合同有效期内交易流量达到下列标准的,合作方按照以下阶梯费率收取服务费:交易流量达到0-10万(含10万)的部分,费率为0;交易流量达到10万-100万(含100万)的部分,费率为1.5%;交易流量达到100万以上的部分,费率为1.25%。从2015年12月中旬开始,所有费率统一按照0.6%执行。 可随时提取,值尚互动通常一个月提取一次。
5	深圳市飞娱互动科技有限公司 上海飞娱互动科技有限公司	游戏授权商	对《龙印OL》的实际运营收入,值尚互动占可分配的渠道实际运营收入的60%。实际运营收入=运营充值收入-支付手续费。支付手续费根据各个不同渠道情况进行计算且$\leq 5\%$。 按照自然月为单位,每月5日(遇节假日自动顺延)合作方需向值尚互动提供上个月实际运营收入明细,值尚互动确认无误后开具发票,合作方在收到值尚互动发票后的十个工作日内汇款。 当其仅作为支付通道时,其收到玩家充值并扣除支付通道费后按期将款项支付给值尚互动。
6	深圳市火星网络科技有限公司	支付服务商	值尚互动获得有效信息费的42%,其中有效信息费指值尚互动利用合作方代码在业务运营中产生的且成功扣费的总信息费。 与合作方次月对账,次次月结算,但如果电信运营商有延期,就以运营商对账结算周期为准。
7	上海音阅谷信息技术有限公司	支付服务商	以运营商提供的数据报表中值尚互动带来的信息费收入为分成基数,在前述基数上扣除相应的坏账(具体坏账金额以运营商提供数据为准)等费用后,值尚互动获得净信息费收入的45%。 与合作方次月对账,次次月结算,但如果电信运营商有延期,就以运营商对账结算周期为准。
8	河南银杉数码网络科技有限公司 北京掌尚星空科技有限责任公司 北京互通无限科技有限公司 华友世纪通讯有限公司 上海赛娱信息技术有限公司 北京恒基伟业电子商务有限公司	支付服务商	以移动运营商提供的收入报表为准,在扣除运营商的代收费和坏账后,当月信息费< 50万,按照3:7分成比例,值尚互动获得70%;50万$<$当月信息费< 80万,按照25:75分成比例,值尚互动获得75%;当月信息费大于80万,按照2:8分成比例,值尚互动获得80%。 与合作方次月对账,次次月结算,但如果电信运营商有延期,就以运营商对账结算周期为准。
9	中国移动通信集团广东有限公司	第三方联运平台渠道商	以移动运营商的收入报表为准,其服务费用直接从每月代收的信息费总额中先行扣除,按照3:7分成比例,值尚互动获得70%。信息费指用户正常使

			用业务所产生的有效、合理的且扣除移动应当承担的税费后的信息费收入,同时移动有权对因用户余额不足、欠费、拒绝付费而未能成功计费等收入进行核减。 与合作方次月对账,次次月结算,但如果合作方有延期,就以其对账结算周期为准。
10	深圳市积汇天成科技有限公司	支付服务商	信息费收入扣除运营商代收手续费或者信息费分成、通讯成本及税费之后部分为可分配金额。合作方从可分配金额中分取 20%,我方分取 80%,每月结算一次。
11	贵州卓普达信息技术有限公司	支付服务商	我方按照信息费的 45%比例进行分成,合作产生费用(包括运营商代收费、大于 5%的坏账、不均流量费)均由合作方承担。

2013 年-2015 年, 值尚互动的前五大客户主要可以分为五种类型, 分别为支付服务商、第三方支付平台、信息推广服务广告主、第三方联运平台渠道商以及游戏授权商。值尚互动与不同客户之间的盈利模式如下:

a、支付服务商

此类支付服务商向值尚互动提供支付通道。

在该模式下, 支付服务商向值尚互动提供支付通道, 值尚互动委托游戏研发商将该支付能力打包进单机游戏或网络游戏中, 在游戏玩家购买虚拟道具时, 游戏程序会在玩家确认消费后根据该支付通道发送支付指令, 由支付服务商完成对游戏玩家的收费。

其中, 支付服务商的支付通道即计费代码由移动运营商分配, 支付服务商通过代码对用户提供服务。目前值尚互动与该类支付服务商常用的合作方式为短信, 即玩家通过手机发送指定内容(一般是数字或简单词汇)到短信特服号, 通过移动运营商的话费支付系统扣费, 然后由移动运营商与支付服务商按照约定的比例结算。支付服务商根据相应的结算情况, 再按约定的比例向值尚互动进行分成。

随着移动技术的不断发展以及支付方式的多样化, 如今传统的计费代码扣费方式对广大用户的吸引力已经有所下降。但是由于话费支付的便利性和快捷性, 计费代码扣费方式在现阶段仍然具有一定的适用性。

b、第三方支付平台

值尚互动与第三方支付平台达成合作意向后，在第三方支付平台开立收款账户。游戏玩家在游戏中点击充值链接，进入第三方支付平台进行充值。第三方支付平台在收到玩家充值扣除相关费用后按期将资金支付给值尚互动。

c、信息推广服务广告主

信息推广服务广告主委托值尚互动向用户发布/推广游戏、应用软件、移动网站等信息，当这些信息经用户接受并采纳时（如用户通过接收到的信息成功下载了某个产品或成为了某个网站/应用的用户），广告主将向值尚互动支付一定的信息推广服务费。

d、第三方联运平台渠道商

第三方平台渠道商通过利用自有或其他推广渠道（包括互联网、客户端软件、各种媒体等）向游戏玩家提供游戏产品的资讯介绍、进入下载链接、游戏软件安装等多种方式进行游戏产品的推广，推广获得的游戏玩家在其充值系统中进行充值；游戏平台渠道商将游戏玩家实际充值的金额按协议约定的比例向值尚互动计算分成。

e、游戏授权商

值尚互动成立之初，由于自身发行 SDK 尚在研发中且支付账号申请需要一定的审核时间，因此在游戏《龙印 OL》、《兄弟萌》、《马上三国》推广初期接入了深圳市飞娱互动科技有限公司（以下简称“深圳飞娱”）的支付通道，由深圳飞娱代收玩家充值后再支付给值尚互动。其中，对于《龙印 OL》，深圳飞娱作为游戏授权方，在扣除其分成款后再将款项支付给值尚互动；对于《兄弟萌》、《马上三国》，深圳飞娱仅作为支付通道，在其收到玩家充值并扣除支付通道费后按期将款项支付给值尚互动。

（3）深圳市飞娱互动科技有限公司情况介绍

深圳市飞娱互动科技有限公司于 2012 年 3 月 12 日注册成立，注册资本 100 万元，法定代表人为刘万松，为深圳盈彩互娱科技有限公司的全资子公司。

a、深圳飞娱历史沿革

通过查阅深圳市市场和监督管理委员会网站

(<http://www.szscjg.gov.cn/>)，深圳飞娱的股本演变及董事、监事、高级管理人员变化情况如下：

(a) 公司设立

2012年3月12日，刘俊、熊波、周丹出资50万元成立深圳飞娱，其中周丹担任执行董事及总经理，刘俊担任监事。深圳飞娱成立时公司的股权机构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	刘俊	11.25	22.5%
2	熊波	11.25	22.5%
3	周丹	27.50	55.0%
合计		50.00	100.00%

(b) 2012年增资

2012年5月29日，深圳飞娱注册资本由50万元增加至100万元，增资后飞娱互动股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	刘俊	22.5	22.5%
2	熊波	22.5	22.5%
3	周丹	55.0	55.0%
合计		100.00	100.00%

(c) 2013年3月股权转让

2013年3月8日，周丹将其持有的55万元出资额转让给刘万松。转让完成后，深圳飞娱法定代表人、执行董事及总经理均由周丹变更为刘万松，公司相应股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	刘俊	22.5	22.5%

2	熊波	22.5	22.5%
3	刘万松	55.0	55.0%
合计		100.00	100.00%

(d) 2013 年 10 月股权转让

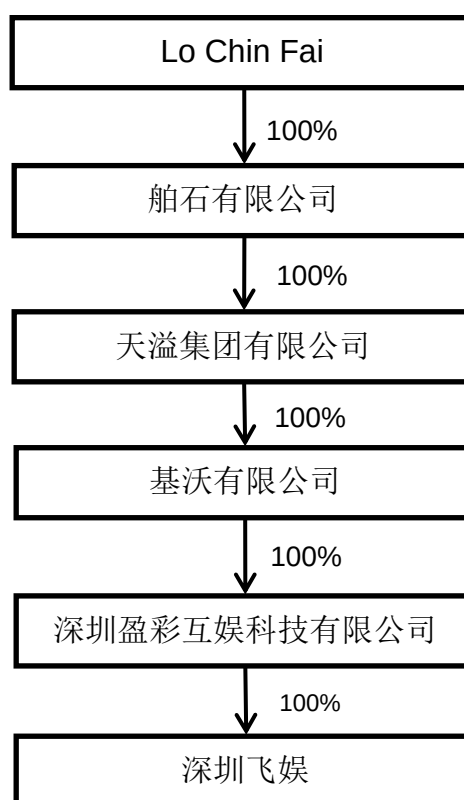
2013 年 10 月 16 日，刘俊、熊波、刘万松将其所持深圳飞娱股权全部转让予深圳盈彩互娱科技有限公司，深圳飞娱变更为深圳盈彩互娱科技有限公司的全资子公司，公司相应股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例
1	深圳盈彩互娱科技有限公司	100.00	100.00%
合计		100.00	100.00%

目前，深圳飞娱的主要管理人员仍为刘万松、刘俊以及熊波。

b、深圳飞娱股权结构

截至本报告书出具之日，深圳飞娱的股权结构如下：



其中，深圳盈彩互娱科技有限公司成立于 2013 年 7 月 31 日，注册资本 10 万元人民币，法定代表人为刘万松，唯一股东为基沃有限公司。

基沃有限公司于 2013 年 1 月在香港注册成立，公司编号 1857918，授权资本为 10,000 港元，由天溢集团有限公司持有该公司 100% 股权。

天溢集团有限公司于 2013 年 5 月在英属维尔京群岛注册成立，公司注册号为 1772789。天溢集团有限公司的核定股本为 5 万美元，划分为 5 万股，每股 1 美元，设立时发行 100 股。舶石有限公司为天溢集团有限公司的唯一股东。

舶石有限公司于 2013 年 4 月在瓦努阿图共和国注册，公司注册号为 06312。舶石有限公司的核定股本为 10 万美元，划分为 10 万股，每股 1 美元，设立时发行 100 股。Lo Chin Fai（中国香港居民）为舶石有限公司的唯一股东。

综上，值尚互动的股东、董事、监事、高级管理人员未持有深圳飞娱股权，未在深圳飞娱担任董事、高级管理人员等职务，值尚互动与深圳飞娱不存在关联关系。

c、深圳飞娱与值尚互动的主要业务往来

深圳飞娱为一家游戏研发企业，获得了《龙印 OL》、《龙印 2》两款游戏的授权。2013 年至 2015 年 7 月末，值尚互动与其主要业务往来包括两类：一是值尚互动为其代理发行《龙印 OL》、《龙印 2》两款游戏；二是值尚互动成立之初，由于自身发行 SDK 尚在研发中且第三方支付平台账号申请需要一定的审核时间，所以在游戏《兄弟萌》、《马上三国》推广初期接入了深圳飞娱的支付通道，由深圳飞娱代收玩家充值后再支付给值尚互动。

d、2013 年至 2015 年 7 月末值尚互动向其销售金额占比较大的原因

值尚互动向深圳飞娱销售占比较高的原因在于：

（a）作为 2013 年新成立的游戏发行商，值尚互动的市场推广能力有限，所以值尚互动将主要精力集中于《龙印 OL》以及《兄弟萌》，这两款游戏占 2013 年收入的比重达到了 84.36%。

(b) 值尚互动成立初期，自身发行 SDK 尚在研发中且第三方支付平台账号申请需要一定的审核时间，所以在《龙印 OL》、《兄弟萌》均接入了深圳飞娱的支付通道。

2013 年，值尚互动与深圳飞娱的销售情况如下：

项目	2013 年	
	金额（万元）	占收入总额的比例
龙印 OL	668.39	34.29%
兄弟萌	131.66	6.75%
其他游戏	1.06	0.05%
合计	801.11	41.09%

对于《龙印 OL》，深圳飞娱作为游戏授权方，在扣除其分成款后再将款项支付给值尚互动；对于《兄弟萌》，深圳飞娱仅作为支付通道，在其收到玩家充值后按期将款项支付给值尚互动。

因此，作为《龙印 OL》、《兄弟萌》主要收款方的深圳飞娱对值尚互动的销售金额占比较高。

e、值尚互动对深圳飞娱业务依赖的情况说明

2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，值尚互动与深圳飞娱之间主要业务为值尚互动为深圳飞娱代理发行《龙印 OL》、《龙印 2》两款游戏。前述两款游戏在相应期间内的收入情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-7 月		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
龙印 OL	250.63	6.93%	1,021.46	24.41%	1,348.57	69.18%
龙印 2	413.41	11.44%	10.56	0.25%	-	-
合计	664.04	18.37%	1,032.02	24.66%	1,348.57	69.18%

由上表可以看出，2013 年以来《龙印 OL》、《龙印 2》两款游戏的收入金额以及收入占比不断下降，主要原因在于：①《龙印 OL》渐渐进入衰退期，游戏充值金额处于下降状态，导致相应的游戏收入减少；②值尚互动增加代理发行移动网络游戏产品数量，新增《兄弟萌》、《马上三国》等游戏产品；③2014 年以来，值尚互动大力开拓移动单机游戏市场，丰富游戏产品类型和题材，移动单机游戏的收入占比从 2013 年的 12.43% 上升至 2015 年 1-7 月的 50.19%；④在代理发行移动游戏业务基础上，值尚互动扩大信息推广服务业务，其信息推广服务业务收入占比从 2013 年的 3.05% 上升至 2015 年 1-7 月的 18.80%。

综上，虽然在 2013 年，值尚互动与深圳飞娱之间的收入占比达到了 41.09%，但随着值尚互动发行渠道的建立，市场知名度的提升，值尚互动一方面能吸引更多的移动网络游戏研发商进行合作，另一方面值尚互动还开展了移动单机游戏的推广以及信息推广业务，从而使深圳飞娱对值尚互动的影响力逐渐下降。

未来，深圳飞娱作为值尚互动的合作游戏研发商，双方将在业务上继续合作。同时，值尚互动也会加强与其他游戏研发商的合作关系，降低单个游戏研发商对值尚互动业务的影响。

5、值尚互动最近三年前五大供应商

序号	2015 年		
	供应商名称	金额（万元）	占营业成本的比例
1	北京微赢互动科技有限公司	1,467.55	17.98%
	淮安爱赢互通科技有限公司	5.92	0.07%
	香港蜂鸟移动有限公司	8.44	0.10%
	小计	1,481.91	18.15%
2	广州麦驰网络科技有限公司	1,040.09	12.74%
3	深圳市新潮畅想科技有限公司	638.64	7.82%
	深圳市壹捌无限科技有限公司	31.51	0.39%
	深圳市掌星立意科技有限公司	142.28	1.74%
	小计	812.43	9.95%
4	北京泰达能通科技有限公司	443.95	5.44%

5	北京初见科技有限公司	237.50	2.91%
	合计	4,015.88	49.19%
2014 年			
序号	供应商名称	金额（万元）	占营业成本的比例
1	深圳市新潮畅想科技有限公司	399.18	26.56%
	深圳市壹捌无限科技有限公司	19.50	1.30%
	深圳市掌星立意科技有限公司	1.10	0.07%
	小计	419.77	27.93%
2	北京帝江网络科技有限公司	274.02	18.24%
3	深圳市酷牛互动科技有限公司	137.08	9.12%
4	北京微赢互动科技有限公司	127.98	8.52%
	淮安爱赢互通科技有限公司	0.65	0.04%
	小计	128.63	8.56%
5	上海横纵通网络科技有限公司	74.45	4.95%
	合计	1,033.96	68.81%
2013 年			
序号	供应商名称	金额（万元）	占营业成本的比例
1	深圳市新潮畅想科技有限公司	202.41	23.12%
	上海移卓网络科技有限公司	210.41	24.04%
	深圳市掌星立意科技有限公司	0.76	0.09%
	小计	413.58	47.25%
2	北京美拓未来国际咨询中心	189.10	21.60%
3	深圳市酷牛互动科技有限公司	79.57	9.09%
4	广州优蜜信息科技有限公司	29.58	3.38%
5	北京万普世纪科技有限公司	21.86	2.50%
	合计	733.69	83.82%

注：1、淮安爱赢互通科技有限公司、香港蜂鸟移动有限公司均为北京微赢互动科技有限公司的全资子公司；

2、深圳市新潮畅想科技有限公司、上海移卓网络科技有限公司、深圳市掌星立意科技有限公司、深圳市壹捌无限科技有限公司为深圳掌心趣宝科技有限公司全资子公司。

3、广州优蜜信息科技有限公司于 2014 年 12 月整体改制变更为股份有限公司，名称相应修改为“广州优蜜移动科技股份有限公司”。

除了值尚互动股东信德奥飞的有限合伙人广发信德投资管理有限公司曾经持有北京微赢互动科技有限公司 18.124%的股权⁴以及广州优蜜移动科技股份有限公司 7.36%的股权之外，值尚互动与上述其他供应商均不存在关联关系。

值尚互动董事、监事、主要管理人员、核心技术人员以及值尚互动其他 5%以上股东不持有上述主要供应商的任何权益。

6、值尚互动主要游戏经营流水及主要财务指标情况

根据 2013 年、2014 年、2015 年 1-7 月各游戏的收入占比分类，值尚互动的主要游戏有《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》，其经营流水及主要财务指标如下：

单位：万元

游戏名称	运营模式	游戏充值	游戏消费	营业收入
龙印 OL	自主运营	2,982.69	2954.77	1,476.60
	联合运营	2,755.09	1,144.05	883.59
马上三国	自主运营	795.95	790.16	474.74
	联合运营	1,265.65	624.36	623.98
兄弟萌	自主运营	530.73	517.33	448.45
	联合运营	533.23	333.55	323.70
街头激战	单机游戏	2,170.39	1,065.39	985.25

7、值尚互动主要游戏的玩家年龄和地域分布

(1) 截止 2015 年 7 月 31 日付费玩家年龄分布⁵：

游戏名称	17 岁以下	18-24 岁	25-34 岁	35-44 岁	44 岁以上
龙印 OL	2.86%	40.12%	41.56%	11.29%	4.17%

⁴ 2015 年 11 月 6 日，广东明家科技股份有限公司完成了对北京微赢互动科技有限公司 100%股权收购的工商变更登记事宜。

⁵ 鉴于目前国内手机用户实名制尚未全部落实，且手机用户可通过手机卡代理商等渠道在不提供真实身份证的情况下获取手机卡。同时，手机游戏玩家在注册账号时不愿提供真实身份、真实手机号等信息，玩家大多通过邮箱注册等方式进行注册来避免提供个人信息。由于此等因素的限制，导致了手机游戏开发运营商难以获取真实玩家信息，从而难以直接获取玩家的年龄数据。因此，对于以上数据中玩家年龄分布情况，游戏玩家年龄分布情况系值尚互动通过两个途径来计算玩家年龄分布：一是根据线下的调查取样活动，譬如客服群、贴吧、渠道调查活动等方式针对某款游戏去收集一些玩家自愿提供的信息；二是借鉴百度游戏报告和艾瑞游戏行业报告，对每款游戏作出类型定位，取样大数据中类型匹配的游戏数据的年龄占比。

马上三国	8.70%	38.52%	42.26%	9.00%	1.52%
兄弟萌	6.82%	50.79%	36.57%	5.69%	0.14%
街头激战	25.10%	39.67%	21.84%	11.67%	1.71%
合计	23.75%	39.75%	23.10%	11.58%	1.81%

《龙印 OL》为移动网络游戏，属于交互性比较强的重度游戏，游戏玩家需在线与其他玩家一起游戏，故游戏玩家的年龄段主要集中于 18-24 岁、25-34 岁两个档次，高于和低于该区间的玩家数量相对较低。

《马上三国》与《兄弟萌》均为移动网络游戏，同属于轻度卡牌游戏，游戏玩家需在线与其他玩家一起游戏，游戏玩家的年龄段主要集中于 18-24 岁、25-34 岁两个档次，高于和低于该区间的玩家数量相对较低。

《街头激战》属于移动单机游戏，无需上网操作，故 17 岁-44 岁四个年龄段分布相对上述几款游戏宽广，且玩家人数也较上述几款移动网络游戏为多。

(2) 截止 2015 年 7 月 31 日付费玩家地域分布⁶：

游戏名称	广东	上海	江苏	湖南	河北	河南	北京	其他
龙印 OL	15.33%	8.27%	6.45%	6.24%	5.49%	4.95%	4.75%	48.52%
马上三国	11.87%	6.30%	9.40%	3.68%	5.10%	5.52%	3.89%	54.25%
兄弟萌	13.06%	7.12%	9.74%	4.13%	3.02%	5.22%	2.66%	55.06%
街头激战	13.86%	1.49%	6.17%	5.62%	3.86%	6.63%	1.62%	60.75%
合计	13.89%	1.90%	6.25%	5.62%	3.94%	6.53%	1.80%	60.07%

8、值尚互动在主要运营平台上的游戏排名情况

值尚互动运营的产品覆盖了国内大部分平台渠道，使游戏用户能方便、快捷的寻找、体验到相关游戏产品。值尚互动拥有较为完善的产品线，从休闲游戏领域到中重度网游领域均广泛布局，其负责发行且已上线成功运营的《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》、《口袋妖怪：复刻》、《英雄万岁》等产品涉及众多游戏类型，并以其各自特色而深受玩家喜爱。

(1) 游戏的排名情况与游戏的获奖情况

⁶游戏玩家地域分布信息根据游戏玩家访问游戏服务器的 IP 地址分布情况得出。

值尚互动代理发行的两款产品《兄弟萌》和《马上三国》分别在 2013 和 2014 获得安智官方权威盘点“年度最具影响力网游”奖项。

由值尚互动子公司阿斯卡德发行的《口袋妖怪：复刻》获得的奖项包括：2015 年 UC 九游“最佳人气游戏”评选第 9 位、有米游戏平台的 2015 年《最具潜力奖》、魅族游戏中心 2015 年《最受玩家喜爱奖》、魅族 2015 年 11 月份数据报告网游付费榜第八名以及 OPPO 游戏中心 2015 年 8 月份下载榜第五名等。

阿斯卡德代理的《英雄万岁》2015 年 12 月 8 日在 iOS 平台正式上线，在 iOS 上线之后的两天时间内《英雄万岁》就迅速登上付费榜单第 2 位；并在 12 月 14 日开启限免下载，12 月 16 日即登上游戏类免费榜第一位，并占据 12 月 16 日 iOS 总榜单第二位；12 月 23 日位列畅销排行榜第 26 位。

（2）游戏产品代理发行情况

2013 年末、2014 年末以及 2015 年 7 月末，值尚互动代理发行的游戏产品数量如下：

项目	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
推广游戏个数	66	20	4

随着运营能力的不断增强，值尚互动代理发行了多款游戏，游戏类型包括即时战斗类及回合式，游戏题材涵盖武侠、魔幻、三国等多种元素，代理发行的游戏作品内容不断丰富，质量不断提高。

随着游戏市场的持续快速发展，行业竞争日益加剧。对于游戏发行推广商而言，能够持续引入精品游戏开展代理发行是公司保持活力、增加用户数量与粘性、提高公司价值的核心所在。2013 年以来，值尚互动代理发行的游戏数量不断增加；同时，随着游戏发行推广商间竞争的加剧，在注重游戏引入数量的同时更加注重对精品游戏资源的竞争与挖掘，代理发行游戏越来越朝着精品化方向发展。

（3）专业高效的游戏引入机制

在代理发行游戏引入方面，值尚互动建立了健全的产品接触、产品筛选与评估、沟通洽谈、合同审批和签署、推广发行等专业高效的产品挖掘、测评及引入

机制，并与众多优秀游戏研发商建立了紧密的代理发行战略合作关系。对推广发行游戏判断能力的不断提高，游戏运营维护经验的不断积累以及玩家体验的日益优化，为值尚互动带来了游戏运营收入的持续增加。对优秀游戏的筛选判断能力及发行推广能力构成影响值尚互动盈利能力连续性和稳定性的主要因素以及值尚互动的核心竞争优势之一。

9、值尚互动主要游戏产品服务器数量情况说明

游戏名称	服务器情况（注）
《龙印 OL》	截至 2015 年 7 月 31 日，游戏区服累计开服总数 215 组，所用物理服务器 53 台，每台物理服务器开 3-5 组游戏区服不等，单游戏区服导入人数 10,000-15,000 人不等（运营前期部分区服导入人数在 2 万人左右）。游戏运营后期有周期性合服，合服节奏大于开服节奏，游戏区服总数减少，物理服务器也相应减少，截止 2016 年 1 月 28 日在用的物理服务器 42 台。
《马上三国》	截至 2015 年 7 月 31 日，游戏区服开服总数 156 组，所用物理服务器 22 台，每台物理服务器开 5-8 个游戏区服不等，平均单游戏区服导入 5,000-8,000 人不等。由于其属于卡牌游戏，对服务器的性能消耗较小，且卡牌类游戏要求玩家多人在线完成操作的任务不多，单服导入人数不多，所以物理服务器开销相对其玩家数来说偏小。游戏运营后期有周期性合服，合服节奏大于开服节奏，游戏区服总数减少，物理服务器也相应减少，截止 2016 年 1 月 28 日在用的物理服务器尚有 17 台。
《兄弟萌》	截至 2015 年 7 月 31 日，游戏区服开服总数 67 组，所用物理服务器 23 台，每台物理服务器开 2-4 个游戏区服不等，平均单游戏区服导入 8,000-10,000 人不等。与《马上三国》一样同属于轻度卡牌游戏，服务器开销偏小，游戏运营后期有周期性合服，合服节奏大于开服节奏，游戏区服总数减少，物理服务器也相应减少，截止 2016 年 1 月 28 日在用的物理服务器尚有 15 台。

注 1：上述游戏开服均采用“一托多”模式，即一台物理服务器上开多组游戏区服，根据物理机的性能、游戏对服务器的性能消耗情况、单游戏区服导入玩家数、游戏活跃玩家同时在线情况的不同，一台物理服务器所承载的游戏区服数量也各有不同；

注 2：服务器统计口径为整个游戏全渠道发行所消耗的服务器，均由游戏研发商负责提供；

注 3、《街头激战》属于单机游戏，游戏本身的玩法不需要服务器端作为支撑，所以没有服务器。

10、值尚互动各模式下游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入和递延收益的匹配情况

(1) 移动网络游戏

1) 自主运营模式下主要游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入和递延收益的匹配情况

值尚互动自主运营游戏在游戏玩家实际充值并消费时确认营业收入。2013年、2014年、2015年1-7月，由于玩家已充值未实现消费而确认的营业收入金额较小（见下表），对营业收入的影响有限，结合值尚互动公司实际情况，值尚互动直接将该部分确认为收入，未确认为递延收益。

自主运营模式下，值尚互动主要游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入匹配情况如下：

单位：万元

游戏名称	用户充值金额	消费金额	收入金额	经营活动现金流入	未实现消费而确认的营业收入金额	未实现消费而确认的营业收入占该款游戏营业收入的比重
《龙印OL》	2,982.69	2,954.77	1,476.60	1,395.23	13.74	0.93%
《马上三国》	795.95	790.16	472.72	459.77	3.56	0.75%
《兄弟萌》	530.73	517.33	448.45	408.50	11.20	2.50%

注：消费金额=用户充值金额×充值消费比；未实现消费而确认的营业收入金额=收入金额×（1-充值消费比）

自主运营模式下，值尚互动营业收入与用户充值金额的比例有一定差异，主要原因在于以下几点：a、值尚互动于2014年由小规模纳税人变更为一般纳税人；b、值尚互动在该模式下采用了两种支付方式，一种为第三方支付平台（如支付宝、银联）方式，该种支付方式的支付渠道费较低，通常在3%以下，因此收入与充值比较高；另一种为支付服务商的计费代码方式，该种方式支付通道费较高，在该方式下，游戏充值产生的收入在扣除电信运营商代收手续费、坏账等费

用后，由支付服务商与值尚互动按照约定的比例分取剩余收益，相应的收入与充值比较低。

2) 第三方联合运营模式下，主要游戏用户充值金额、消费金额、收入确认金额、经营活动现金流入和递延收益的匹配情况

值尚互动联合运营游戏按照与第三方联合运营方合作协议约定的分成比例，在收到联合运营商提供的计费账单并核对数据确认无误时确认营业收入。

第三方联合运营模式下，值尚互动 2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月主要游戏用户充值金额、收入确认金额、和经营活动现金流入的匹配情况如下：

单位：万元

游戏名称	用户充值金额	收入金额	经营活动现金流入
《龙印 OL》	2,755.09	1,144.05	883.59
《马上三国》	1,265.65	626.38	623.98
《兄弟萌》	533.23	333.55	323.70

第三方平台联合运营模式下，由于不同联运平台的分成比例差异以及游戏的主要发行平台不同，所以导致值尚互动主要游戏在该模式下的营业收入与充值金额有一定差异。

(2) 移动单机游戏

对于移动单机游戏，值尚互动在收到电信运营商或服务商提供的计费账单并核对数据确认无误时确认营业收入。

《街头激战》作为值尚互动 2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月主要移动单机游戏产品，其主要游戏用户充值金额、收入确认金额、经营活动现金流入匹配情况如下：

单位：万元

游戏名称	用户充值金额	收入金额	经营活动现金流入
《街头激战》	2,170.39	1,065.39	985.25

《街头激战》为移动单机游戏，基本以支付服务商的计费代码收费方式为主。

（七）值尚互动开发技术情况

作为一家专业从事游戏发行的公司，值尚互动拥有强大的发行技术支撑，其核心技术主要体现在自行开发的两套发行 SDK，分别为网游发行 SDK（以下称作“阿游戏 SDK”）以及单机发行 SDK（以下称作“单机 SDK”）。

1、阿游戏 SDK

作为一套完善稳定高效的网游发行 SDK，阿游戏 SDK 具备以下功能：

（1）自有登录体系 API，同时集成游戏市场主流的第三方支付，银联、支付宝、微支付、充值卡、游戏点卡等，从而形成自有的登录支付发行 SDK，游戏接入后即可实现发行所需的登录和支付功能；

（2）集成游戏市场主流的发行平台 SDK，为游戏提供一站式平台接入，即游戏只需对接阿游戏 SDK，之后通过简单的参数调整，即可轻松对接市面上主流的各大中型发行平台的 SDK，目前已集成安智、360、百度、UC、豌豆荚、小米、华为、VIVO 等安卓发行渠道平台 70 多家，快用、ITools、爱思、海马、PP、同步推、UC、爱苹果、N 多、XY 助手等 10 多家 IOS 越狱发行渠道平台，协助游戏实现在平台上的快速上线推广。

阿游戏 SDK 的运行机制分为登录机制和充值机制，具体如下：

（1）登陆机制

1) 游戏启动时调用 SDK 客户端引导用户登录；

2) 用户输入用户名和密码，请求 SDK 服务器，通过验证 SDK 服务器验证，服务器返回用户的账号 ID 和登陆成功后的 SESSIONID；

3) SDK 客户端通知游戏客户端将账号 ID 和 SESSIONID 返回给游戏，游戏客户端与游戏服务器验证通过即可进入游戏。

（2）充值机制

1) 用户在游戏当中请求充值，游戏客户端生成订单号传给 SDK 客户端；

2) SDK 客户端收集充值信息，游戏 ID，账户信息提交给 SDK 服务器；

3) SDK 服务器与第三方充值通道后台通信交互, 将结果返回给 SDK 客户端;

4) SDK 服务器异步通知游戏服务器返回用户充值信息。

阿游戏 SDK 的技术模型分为客户端开发、服务器端开发、数据传输、打包工具的开发, 具体如下:

(1) 客户端开发: 分为安卓客户端和 IOS 客户端 SDK 的开发。其中:

安卓客户端采用 JAVA+JNI+C+LUA 的开发架构, JAVA 层主要实现对外 API 接口层的功能, 通过 JNI 调用 C, C+LUA 层实现业务逻辑部分的功能和界面的实现。这种架构在 JAVA 层简化了接入难度, 在 C 层保障了效率 and 安全性, LUA 代码采用自有的加密封装技术, 可实现部分增量更新功能, 保障了 SDK 的安全性和灵活性, 能很好的支持游戏主流引擎的接入, cocos2d-x、Unity3D 等。IOS 客户端采用 Object C 开发, 核心功能高度封装, 对外提供简单易接的 API 接口, 能让 CP 快速接入, 实现在 IOS 越狱平台上的快速对接发行。

(2) 服务器端开发: 服务器端采用 Linux+PHP+Mysql 开发模型, 实现登录和支付所有逻辑接口, 同时实现各大平台 SDK 的数据对接, 架构灵活, 模块化操作, 很大程度保障了新 SDK 的接入响应。

(3) 数据传输: 客户端与服务器端通过 HTTP 协议的 POST 方式进行数据交互, 数据采用 JSON 格式, 自增强加密算法, 保障了数据交互的安全性。

(4) 打包工具开发: 采用 Perl+Mysql 开发的本地自助打包工具, 通过简单的参数配置即可实现各游戏各渠道平台的自动打包。

2、单机 SDK

单机发行 SDK 主要用于单机游戏的发行, 其主要功能是: 一站式接入三大运营商四大单机游戏发行平台, 移动游戏基地 SDK, 移动 MMSDK, 联通沃 SDK, 电信爱游戏 SDK, 实现单机游戏的三网融合计费, 同时实现不同发行渠道的分包标识统计, 为单机的发行提供快速支撑。

单机 SDK 主要运行机制如下:

(1) 游戏启动调用单机 SDK 初始化接口, 实现 SDK 参数初始化, 及游戏初始化统计;

(2) 游戏用户点击道具, 游戏调用单机 SDK 的道具购买接口, 单机 SDK 根据用户 SIM 卡的运营商类型、发行平台、计费点等订单信息, 调取不一样的运营商充值界面, 完成游戏充值。

单机 SDK 的技术开发模型, 采用客户端服务器端模式, 客户端与服务器端通过 HTTP 协议进行加密通讯, 具体如下:

客户端技术 Android JAVA+JNI+C+LUA 开发, 主要实现对三网支付 SDK 包的融合, 实现了三网 SDK 主体功能的高度封装, 对游戏 CP 提供简单易接的 API 接口。并通过 HTTP 协议与服务器的数据接口进行数据通讯在服务器上拉取参数, 并将服务器所需的打点统计数据上传至服务器的采集接口。客户端同时负责对三网包的定期维护更新, 保障单机游戏的有效支付。客户端兼容各主流单机游戏开发引擎的对接。

服务器端技术采用 LINUX 服务器, 后端接口程序开发采用 PHP+MYSQL, 主要实现数据采集, 以及参数存储的功能。后台统计分析程序将接口采集回来的程序进行分析加工, 并采用 THINKPHP+JQUERY 的 B/S 架构呈现在数据后台, 对 CP、渠道和公司内部提供数据展现。

客户端与服务器端的数据传输采用 HTTP 的 POST 协议进行数据交互, 数据格式采用 JSON 标准数据格式, 并通过 DES/加密算法进行数据加密。

(八) 值尚互动质量控制情况

值尚互动在游戏引入及上线运营、客户服务环节以及信息推广服务均制定了严格的质量控制措施, 形成了良好的质量控制体系。

1、游戏引入环节的质量控制

值尚互动拥有完整的评测体系。游戏进入产品组视野后, 产品组的专业评测人员会对游戏进行首次筛选测试, 通过后会在评测小组进行深度评测, 而后才会

被推荐到评测委员会进行终极评测。评测委员会最后将综合公司产品组和评测小组的意见确定是否引进该款游戏产品。

其中首次筛选评测主要对游戏的创意、玩法、画面进行一个初评。

深度评测则会从产品前期引导、技术稳定性、核心玩法及付费点、美术表现力、音效、题材及研发团队的情况等多方面进行评测和筛选；

终极委员会评测则会从游戏画面、IP、新手指引、游戏难易度、游戏消费点、市场环境、消费群体等指标的终极评测。

2、游戏上线运营环节的质量控制

游戏上架后，运营组会针对游戏下载是否正常、充值是否能够到账、游戏的连接、和活动是否顺畅等指标进行综合评测，以及评估游戏上架后的版本运行是否流畅，是否适合商务组进行大推。

游戏开服后，运营组会监控和记录游戏的各项指标，判断游戏的运营情况，以控制后续的开服节奏和频率。通过对游戏的付费总额、付费人数、ARPPU、付费率、付费周期、付费用户留存率、推广期的服务器承载情况、游戏上架后有无重大的BUG、目前游戏版本的稳定性等指标的监控分析和综合评估后，运营组会判断短期内该游戏的开服频率、排期，并策划游戏线上和线下的活动。在活动结束后，运营组会对活动期间数据进行分析，以判断活动的效果。此外一段时间的运营和综合分析后，运营组会对新游戏版本内容更新进行评估，以判断是否更新到此版本。

3、客户服务环节的质量控制

值尚互动向客户提7×24小时服务，并制定了客户服务质量管理规定以规范值尚互动的服务流程。为了保证客户服务质量，值尚互动将其客户服务工作分为呼入和呼出。呼入指值尚互动能够直接接受用户的服务预约、商品订购、服务意见，建议及投诉。呼出则是值尚互动主动地为客户提供服务，向客户反馈问题回复及处理意见。客户服务部门通过与客户联系、收集反馈信息，解决客户存在的问题。

4、信息推广服务的质量控制

信息推广服务的质量控制包括三个方面：

（1）广告引入质量控制

值尚互动对广告的接入有严格的质量控制，目前均只推广行业内广告，且广告内容应当尽可能与游戏行业相关，或者属于行业内大公司的应用产品。

（2）运营中的质量控制

1) 及时更新数据。值尚互动各类运营数据监测始终保持着较高频率更新，更新时间单位按分钟计算，可及时发现并处理虚假流量；

2) 监测。通过多维度的数据提取并进行横向对比，当发现异常数据，即可认定为该部分数据为假量，值尚互动将立即停止与该部分数据来源媒体的业务合作；

3) 升级。根据市场上不断变化的技术手段，值尚互动的运营部门也会及时调整、增加、改变数据提取维度，以适时更新质量判定标准并确保其正确性，同时，严格执行业务保密制度。

（3）信息推广后的质量控制

通过大数据分析用户的使用情况以及广告主对广告效果的评判，不断筛选排列不同用户对广告信息的需求，并在运营过程中根据大数据分析结果有针对性推送广告信息。

（九）值尚互动核心技术团队

值尚互动成立以来高度重视人才储备，经过多年的发展，搭建了包括游戏产品接入、游戏发行及运营等主要业务流程，拥有了自身发行的 SDK，建立了经验丰富的发行运营团队。截至 2015 年 10 月 31 日，值尚互动及其子公司员工总人数为 148 人，其中，钟德平、谢勋昭、刘淑凤、傅承武、吴锋作为值尚互动核心技术人员，在值尚互动游戏产品推广、发行、运营以及公司管理体系构建过程中发挥了重要作用。目前，上述人员在值尚互动业务经营中的作用如下：

1、钟德平，华东交通大学模具设计专业毕业，曾就职于深圳富士康，于 2008 年进入深圳卓塔广告有限公司担任市场总监，并参与创建深圳市瑞智无限科技开发有限公司（已注销），开始从事单机游戏推广，网盟业务；于 2011 年进入深圳市乐易互动电子商务有限公司，主要从事单机游戏推广营销，移动端广告业务，手机网游发行业务；于 2013 年创建深圳市值尚互动科技有限公司并担任执行董事、总经理，于 2013 年 7 月-2013 年 9 月期间担任深圳市阿斯卡德信息技术有限公司执行董事、总经理，于 2014 年 3 月至 2015 年 6 月期间担任深圳市睿德网络科技有限公司董事；现任值尚互动董事长、总经理，值尚互动的日常管理和业务经营由其全面负责。

2、谢勋炤，南昌大学信息管理与信息系统专业毕业，曾就职于深圳同德股份有限公司担任电脑显卡研发工程师，深圳太阳花科技有限公司担任电脑显卡的产品经理，于 2010 年任职于深圳汇至博通科技有限公司担任渠道推广经理，主要负责公司产品推广及运营商接入工作；于 2012 年任职于深圳讯达世纪网络科技有限公司担任渠道推广总监，主要负责安卓 app 产品的接入，推广等；于 2013 年加入值尚互动，担任单机游戏运营总监，现任值尚互动董事、单机游戏运营总监，主要负责移动单机游戏的引入、推广和运营。

3、刘淑凤，江西师范大学毕业，拥有十年 IT 技术研发经历，从事手机软件、手机互联网及信息管理软件的开发和项目管理，曾就职于奥通计算机培训学校、新诚科技有限公司、深圳市昱为科技有限公司、深圳市双精度科技发展有限公司，参与了手机校园通、有备无忧号簿管家、双精度公交通以及多款棋牌、竞技、益智类单机游戏等项目；现任值尚互动技术总监，主要负责技术工作，包括游戏 SDK 的开发和维护，游戏服务器的运营和维护。

4、傅承武，毕业于湖北民族学院，2005 年进入游戏行业。曾先后任职于深圳远航科技有限公司任商务总监、深圳千峰云起科技有限公司任运营总监、广州林源网络科技有限公司任运营总监、深圳市时讯互联科技有限公司任运营总监，于 2015 年进入深圳市值尚互动科技有限公司，现任值尚互动网游运营主管，主要负责移动网络游戏的引入、推广、运营工作。

5、吴锋，武汉理工大学测控技术专业毕业，有 3 年多 Android 客户端开发经验，曾就职于武汉安卓越科技有限公司，参与乐守护、天气播报、聚汇彩等项目开发，现任值尚互动技术主管，主要负责 ios 和 Android 客户端的开发和维护。

上述核心技术人员人员与值尚互动均签订了《劳动合同》及《关于知识产权、保密义务及竞业禁止相关事宜的协议》，双方约定上述人员在职期间，非经值尚互动书面同意，不在与值尚互动经营同类、替代服务的其他公司、企业内担任或兼任任何职务，也不得自己经营与值尚互动同类、替代的服务。上述人员无论因何种原因离职，自离职起二年内应当在中华人民共和国境内遵守相应竞业限制义务。

值尚互动核心技术团队人员离职会对标的资产造成一定影响，该影响可能包括：1) 对值尚互动的经营管理造成一定影响；2) 对值尚互动的游戏推广、发行运营实力造成一定影响，总之，标的资产核心技术团队人员如果离职可能引起值尚互动经营业绩波动，进而对收购效果带来负面影响。

目前，五名核心技术人员均与值尚互动签署了《劳动合同》，其中钟德平、刘淑凤、谢勋炤、傅承武合同期限至 2018 年底，吴锋合同期限至 2016 年底。此外，上市公司针对本次重组后标的公司人员流失的风险，制定了对届时在任管理层业绩奖励以及对钟德平、朱亚琦、钟姗、刘淑凤、谢勋炤五位人员进行任职安排、竞业禁止等相关措施，有利于降低人才流失对公司经营及收购效果带来的负面影响。

本次交易完成之后，上市公司将进一步整合公司的文化产业资源，从 IP 变现、市场推广等多方面支持值尚互动，以增强值尚互动游戏的发行运营实力，使其成为上市公司大文化产业链中重要的组成部分，降低核心团队流失对值尚互动的的影响。同时，值尚互动积极与优质游戏研发商、优质游戏平台渠道商资源合作，推出更多的精品游戏，使其不断形成的品牌影响力持续吸引更多的游戏行业人才加盟；随着经营规模的不断壮大，值尚互动将逐步打造成为吸引人才、用好人才、留住人才的良好平台。此外，本次交易完成之后，值尚互动将成为上市公司子公司，上市公司多样化的激励措施、规范化的管理环境等都有助于吸引人才、用好

人才、留住人才，从而进一步降低对单一游戏人才的依赖，降低单一人才离职引致的相关风险。

八、值尚互动董事、监事及主要管理人员情况

（一）值尚互动董事、监事及主要管理人员

序号	姓名	性别	出生年月	学历	任职
1	钟德平	男	1982 年 2 月	本科	董事长、总经理
2	谢勋炤	男	1982 年 7 月	本科	董事、单机游戏运营总监
3	孙俊瀚	男	1987 年 6 月	研究生	董事
4	朱亚琦	女	1983 年 9 月	本科	监事、出纳
5	刘淑凤	女	1984 年 4 月	大专	技术总监
6	钟姗	女	1982 年 10 月	研究生	财务总监

钟德平简历详见本节“七、值尚互动主营业务发展情况/（九）值尚互动核心技术团队”。

谢勋炤简历详见本节“七、值尚互动主营业务发展情况/（九）值尚互动核心技术团队”。

孙俊瀚，2009 年至 2013 年期间任职于中国移动通信集团广东有限公司，担任产品经理；2013 年至今，任职于广发信德投资管理有限公司，担任投资经理，并于 2014 年 10 月开始担任值尚互动董事。

朱亚琦，2006 年至 2010 年 8 月期间任职于名流投资集团，从事财务工作；2011 年至 2013 年 5 月期间任职于深圳市乐易互动科技有限公司，从事财务工作；2013 年 6 月至今，任职于值尚互动，从事出纳工作，并担任值尚互动监事，并于 2014 年 9 月至今担任新余高新区智中投资管理中心（有限合伙）、新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）的执行事务合作人。

刘淑凤简历详见本节“七、值尚互动主营业务发展情况/（九）值尚互动核心技术团队”。

钟姗，曾先后任职于天职国际会计师事务所、上海万科房地产有限公司、钜洲资产管理（上海）有限公司，并于 2015 年加入值尚互动，担任财务总监。

（二）本次交易中关于管理层及核心团队的任职安排及期限、竞业禁止情况

为保证值尚互动持续稳定的经营及利益，值尚互动管理层和核心团队人员（钟德平、朱亚琦、钟姗、刘淑凤、谢勋炤）应按中南重工的要求与值尚互动或中南重工签订劳动合同，劳动合同的期限应包括本次交易完成后的当年及随后的 4 个会计年度，并在交割日前与值尚互动签订竞业禁止协议，其在值尚互动服务期间及离开值尚互动后两年内不得以任何方式从事与值尚互动相同或竞争的业务；不得从事任何有损值尚互动及中南重工利益的行为。前述人员在与值尚互动签订的劳动合同期限内，不得在中南重工及其控股子公司之外的从事与值尚互动相同或构成竞争的业务的公司或企业中担任任何职务。前述人员如有违反值尚互动及中南重工规章制度、失职或营私舞弊损害值尚互动利益等情形并符合《劳动合同法》规定的解除劳动合同条件的，值尚互动可解除与该等人员签订的劳动合同，并要求前述人员赔偿全部值尚互动所遭受的全部损失。

九、值尚互动业务资质情况

截至本报告书签署日，值尚互动及其控股子公司拥有的业务资质证书情况如下：

1、网络文化经营许可证、增值电信业务经营许可证

序号	企业名称	资质/许可名称	业务种类/经营范围	证书编号	有效期至	发证机关
1	值尚互动	网络文化经营许可证	利用信息网络经营游戏产品（含网络游戏虚拟货币发行）	粤网文 [2015]1653-284 号	2018.08.17	广东省文化厅
2	值尚互动	增值电信业务经营许可证	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）	粤 B2-20130582	2018.10.22	广东省通信管理局
3	围信信息	网络文化经营许可证	利用互联网经营游戏产品（含网络虚拟货币发行）	粤网文 [2014]0608-208 号	2017.07.17	广东省文化厅

4	围信信息	增值电信业务经营许可证	第二类增值电信业务中的信息服务业务（不含固定网电话信息服务）	粤 B2-20140118	2019.04.23	广东省通信管理局
5	阿斯卡德	网络文化经营许可证	利用信息网络经营游戏产品（含网络虚拟货币发行）	粤网文[2015]1898-372 号	2018.10.19	广东省文化厅
6	阿斯卡德	增值电信业务经营许可证	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）	粤 B2-20150492	2020.10.30	广东省通信管理局
7	应美科技	网络文化经营许可证	利用信息网络经营游戏产品（含网络虚拟货币发行）	粤网文[2015]1962-392 号	2018.11.01	广东省文化厅
8	应美科技	增值电信业务经营许可证	第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）	粤 B2-20150502	2020.11.12	广东省通信管理局

2、软件企业认定证书/软件企业证明函

持证单位	证书编号	发证时间	发证机关
值尚互动	深R-2014-0252	2014.5.30	深圳市经济贸易和信息化委员会
围信信息	深软函 2015-XQ-1633	2015.12.16	深圳市软件行业协会
阿斯卡德	深软函 2015-XQ-1605	2015.11.27	深圳市软件行业协会
应美科技	深软函 2015-XQ-1612	2015.12.9	深圳市软件行业协会

十、值尚互动主要资产的权属状况及主要负债情况

（一）值尚互动主要资产情况

截至 2015 年 12 月 31 日，值尚互动的主要资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2015-12-31	
	金额	占比
货币资金	2,713.54	22.03%
应收账款	5,274.38	42.82%
预付款项	1,055.40	8.57%
其他应收款	25.00	0.20%
其他流动资产	2,763.73	22.44%
流动资产合计	11,832.06	96.06%
可供出售金融资产	262.50	2.13%
固定资产	24.58	0.20%
长期待摊费用	177.73	1.44%

递延所得税资产	20.57	0.17%
非流动资产合计	485.38	3.94%
资产总计	12,317.44	100.00%

（二）值尚互动主要负债情况

截至 2015 年 12 月 31 日，值尚互动的主要负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2015-12-31	
	金额	占比
应付账款	2,629.22	70.63%
预收款项	8.54	0.23%
应付职工薪酬	160.61	4.31%
应交税费	739.49	19.87%
应付股利	-	-
其他应付款	184.57	4.96%
流动负债合计	3,722.43	100.00%
非流动负债合计	-	-
负债合计	3,722.43	100.00%

十一、值尚互动房屋租赁、计算机软件著作权、软件产品登记证书及域名情况

（一）房屋租赁

截至本报告书签署日，值尚互动及其子公司经营使用的主要房屋租赁（年租金在 10 万元以上）情况如下：

承租人	出租人	租赁房屋位置	租赁期限
值尚互动	深圳市润众投资有限公司（注1）	深圳市龙华新区民治街道宝山工业区塘水围G栋402、403、405、406	2013.06.06-2016.12.19
围信信息	深圳市佳兴行实业发展有限公司（注2）	深圳市南山区高新技术园南区科技南八路博泰工勘大厦8C	2015.9.1-2017.8.31
应美科技	丁慧勇（注3）	深圳市龙华新区民治街道宝山工业区塘水围M栋综合楼6楼	2015.9.1-2016.8.5

注 1：根据深圳市民治塘水围股份合作公司出具的《委托授权管理证明》：深圳市民治塘水围股份合作公司于 2012 年将位于龙华新区民治办事处民强社区宝山工业园的 G 栋、M 栋出租给深圳市润众投资有限公司作办公室使用，在租赁期内，由深圳市润众投资有限公司负责管理所租赁面积的日常经营事务。

注 2：2015 年 1 月 9 日，深圳市佳兴行实业发展有限公司与深圳市博泰生物基因技术有限公司签订《房屋租赁协议》，由深圳市佳兴行实业有限发展公司向深圳市博泰生物基因技术有限公司租赁其位于深圳市南山区高新技术园科技南路工勘大厦 6-9 层物业，租赁面积为 6067.42m²，租赁期限为 2015 年 1 月 9 日至 2025 年 4 月 15 日。

注 3：2012 年 8 月 1 日，丁慧勇与深圳市润众投资有限公司签订了《房屋租用合同》，由丁慧勇向深圳市润众投资有限公司租赁深圳市龙华新区民治街道宝山工业区塘水围 M 栋 6 楼房屋，租赁期限为 2012 年 8 月 6 日至 2016 年 8 月 5 日。

鉴于值尚互动、应美科技租赁的深圳市龙华新区民治街道宝山工业区塘水围 G 栋、M 栋房屋未取得房屋所有权证，且值尚互动、围信信息未向有关房地产管理部门办理房屋租赁登记备案手续，上述房产的租赁合同存在因出租人权利瑕疵影响租赁合同效力的法律风险。对于该风险，因值尚互动及其子公司隶属于移动游戏行业，为“轻资产”类企业，租赁前述房产仅用作行政办公且值尚互动及其子公司所处深圳市的房产租赁市场较为活跃，故若出现租赁合同出租权瑕疵影响租赁合同效力的情况，值尚互动及其子公司可以在较短时间内找到符合条件的其他替代场所。另一方面，值尚互动股东钟德平、朱亚琦承诺，若因值尚互动及其子公司/孙公司/分公司租赁房屋未取得房屋所有权证且未向有关房地产管理部门办理房屋租赁登记备案的事宜导致罚款或者搬迁等费用的发生，其将以除其持有的值尚互动或中南重工股权外的其他个人财产承担。因此，前述出租权瑕疵对值尚互动的经营稳定性不会构成实质性影响。

（二）计算机软件著作权

截至本报告书出具日，值尚互动及其控股子公司合计拥有 31 项计算机软件著作权，具体情况如下：

序号	著作权人	登记号	软件名	首次发表日期	取得方式
1	值尚互动	2015SR063378	值尚传媒管理平台 V6.5	2014-06-01	原始取得
2	值尚互动	2015SR063268	值尚互动 OA 后台系统[简称: 值尚互动 OA 后台]V4.0	2014-01-01	原始取得
3	值尚互动	2015SR063231	阿游戏门户网站平台[简称: 阿游戏]V3.6	2014-05-01	原始取得
4	值尚互动	2015SR062653	至尊宝游戏手机客户端软件[简称: 至尊宝]V1.0	2014-06-01	原始取得
5	值尚互动	2015SR061208	阿游戏渠道查询平台 V5.1	2014-06-01	原始取得
6	值尚互动	2014SR025889	值尚圈手机客户端游戏平台软件[简称: 值尚圈]V1.0	2013-11-08	原始取得
7	围信信息	2015SR150170	围信斗地主游戏软件[简称: 斗地主] V1.0	2015-05-29	原始取得
8	围信信息	2015SR021186	围信全城跑酷游戏软件[简称: 全程跑酷] V1.0	2015-01-23	原始取得
9	围信信息	2014SR212129	围信突击火线游戏软件[简称: 突击火线] V1.0	2014-09-23	原始取得
10	围信信息	2014SR187879	围信高达战机游戏软件[简称: 高达战机] V1.0	2014-08-22	原始取得
11	围信信息	2014SR182795	围信终极捕鱼游戏软件[简称: 终极捕鱼] V1.0	2014-07-21	原始取得
12	围信信息	2014SR165125	围信消灭星星(终极版)游戏软件[简称: 消灭星星(终极版)] V1.1.2	2014-07-23	原始取得
13	围信信息	2014SR063713	围信女神保卫战游戏软件[简称: 女神保卫战] V1.0	2014-01-23	原始取得
14	应美科技	2015SR152205	速度与激情 7 游戏软件[简称: 速 7]V1.0.3	未发表	原始取得
15	应美科技	2015SR119186	一起来打炮游戏软件[简称: 打炮]1.0.1	未发表	原始取得
16	应美科技	2015SR077828	三国激战游戏软件[简称: 三国激战]1.1	未发表	原始取得
17	应美科技	2015SR042615	萌宠大碰撞游戏软件[简称: 萌宠大碰撞]V3.0	未发表	原始取得
18	应美科技	2015SR040920	消灭星星之消苹果游戏软件[简称: 消苹果]V1.0.1	未发表	原始取得
19	应美科技	2014SR213611	3D 暴力飞车游戏软件[简称: 3D 暴力飞车]V2.0.1	未发表	原始取得
20	应美科技	2015SR219701	吕布快跑游戏软件[简称: 吕布快跑]V1.2	2015-04-24	原始取得

序号	著作权人	登记号	软件名	首次发表日期	取得方式
21	应美科技	2015SR219696	捕鱼英雄游戏软件[简称: 捕鱼英雄]V1.2	2015-04-24	原始取得
22	应美科技	2015SR219690	孤胆枪手游戏软件[简称: 孤胆枪手]V1.2	2015-04-24	原始取得
23	应美科技	2015SR219681	欢乐消除游戏软件[简称: 欢乐消除]V1.2	2015-04-24	原始取得
24	应美科技	2015SR219670	热辣影院播放器软件[简称: 热辣影院播放器]V1.4.4	未发表	原始取得
25	阿斯卡德	2015SR208049	阿斯卡德直推手游推广系统[简称: 直推游]V4.0	2014-06-01	原始取得
26	值尚互动	2015SR243449	滑雪冒险游戏软件[简称: 滑雪冒险]1.6	未发表	原始取得
27	值尚互动	2015SR243084	为爱垂钓游戏软件[简称: 为爱垂钓]1.6	未发表	原始取得
28	应美科技	2015SR252795	小小敢死队游戏软件[简称: 小小敢死队]V1.1	2015-04-24	原始取得
29	围信信息	2016SR012346	梦回轩辕游戏软件[简称: 梦回轩辕] V1.0	2014-11-09	原始取得
30	阿斯卡德	2016SR006230	雷霆空战游戏软件[简称: 雷霆空战]2.0	2015-11-30	原始取得
31	阿斯卡德	2016SR006350	勇者丛林大冒险游戏软件[简称: 勇者丛林大冒险]1.1	2015-11-30	原始取得

(三) 软件产品登记证书/软件产品证明函

截至本报告书出具日, 值尚互动及子公司已登记软件产品具体情况如下:

序号	申请企业	产品名称	核发机关	证书编号	发证日期	有效期限
1	值尚互动	值尚圈手机客户端游戏平台软件 V1.0	深圳市经济贸易和信息化委员会	深DGY-2014-1092	2014.5.30	五年
2	阿斯卡德	阿斯卡德直推手游推广系统 V4.0	深圳市软件行业协会	深软函2015-C-2351	2015.11.19	-
3	围信信息	围信全城跑酷游戏软件V1.0	深圳市软件行业协会	深软函2015-C-2520	2015.12.11	-
4	应美科技	速度与激情7游戏软件[简称: 速	深圳市软件行业协会	深软函2015-C-2352	2015.11.30	-

		7]V1.0.3				

（四）域名

截至本报告书出具日，值尚互动及其子公司拥有 12 项域名，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	值尚互动	国际域名注册证书	zs-e.com	2013.6.18	2017.6.18
2	值尚互动	国际域名注册证书	zs-e.net	2013.6.18	2018.6.18
3	值尚互动	中国国家顶级域名证书	zs-e.cn	2013.6.18	2016.6.18
4	值尚互动	国际域名注册证书	ay99.net	2013.7.19	2017.7.22
5	值尚互动	中国国家顶级域名证书	ay99.cn	2013.7.19	2016.7.22
6	值尚互动	国际域名注册证书	ztuiyou.com	2013.8.26	2017.8.26
7	围信信息	顶级国际域名证书	weixincorp.com	2013.12.26	2016.12.26
8	围信信息	顶级国际域名证书	weixincorp.net	2013.12.26	2016.12.26
9	围信信息	中国国家顶级域名证书	weixincorp.cn	2013.12.26	2016.12.26
10	围信信息	顶级国际域名证书	wxcpc.com	2014.5.13	2017.5.13
11	应美电子	国际域名注册证书	yimei-inc.com	2014.10.23	2017.10.23
12	阿斯卡德	国际域名注册证书	myaskd.com	2015.9.2	2018.9.2

十二、值尚互动最近三年股权转让、增资及资产评估情况

（一）历次股权转让和增资情况

最近三年，值尚互动进行了两次增资和三次股权转让，没有进行资产评估，具体情况如下：

1、第一次股权转让

2014 年 10 月，钟德平将其所持有的值尚互动 37.4562%股权以 10 元出资额转让给佳恒投资，将其持有的值尚互动 0.8795%股权以 10 元出资额转让给智中投资），朱亚琦将其所持有的值尚互动 9,9149%股权以 10 元出资额转让给智中投资。

2、第一次增资

2014年11月，新股东信德奥飞以2,000万元货币资金认购值尚互动10.1652万元注册资本，增资价格为196.75元/每元注册资本。

3、第二次股权转让

2014年12月，智中投资将其所持有的值尚互动4.1984%股权（4.6251万元注册资本）以910万元转让给信德奥飞，转让价格为196.75元/每元注册资本。

4、第三次股权转让及第二次增资

2015年1月，智中投资将其所持有的值尚互动5%股权（5.5083万元注册资本）以1,083.75万元转给力奥盈辉，将其所持有的值尚互动0.1333%股权（0.1469万元注册资本）以28.9万元转让给邓金华，将其所持有的值尚互动0.1467%股权（0.1616万元注册资本）以31.79万元转让给刘婷，将其所持有的值尚互动0.02%股权（0.0220万元注册资本）以4.335万元转让给田华东，将其所持有的值尚互动0.3%股权（0.3305万元注册资本）以65.025万元转让给康远投资，转让价格为196.75元/每元注册资本。同时，值尚互动增加注册资本889.8348万元，所有股东均为资本公积转增实收资本形式出资。

（二）历次增资、股权转让估值与本次交易估值差异的原因

2015年11月，中南重工拟以发行股份及支付现金相结合的方式，购买值尚互动100%股权。交易价格以具有证券期货业务资格的评估机构为值尚互动出具的评估结果87,112.04万元为基础，经交易各方协商确定，值尚互动100%股权交易价格为87,000万元。

1、第一次股权转让与本次交易估值差异的原因

2014年10月的第一次股权转让，转让对象分别为佳恒投资和智中投资，转让价格为10元/每元注册资本。此次股权转让对象为钟德平和朱亚琦（两人为夫妻关系）设立的有限合伙企业，故该次股权转让价格较低。

2、第二次股权转让与本次交易估值差异的原因

2014 年 11 月信德奥飞增资入股值尚互动, 以及 2014 年 12 月和 2015 年 1 月智中投资将其所持有股份分别转让给信德奥飞以及新晋股东 (以下简称 PE), 转让价格均为 196.75 元/每元注册资本, 其所对应值尚互动 100% 股权的估值为 2.1675 亿元, 与本次交易对价 8.7 亿元存在较大差异, 主要原因如下:

(1) 承诺利润及年复合增长率提高

PE 入股值尚互动时, 要求值尚互动 2014 年、2015 年及 2016 年净利润分别不低于 2,500 万元、3,250 万元及 4,225 万元, 承诺期承诺净利润年复合增长率为 30%; 而中南重工本次收购值尚互动, 业绩承诺方 (钟德平及关联股东) 承诺净利润为: 2015 年、2016 年及 2017 年三个会计年度实现的合并报表净利润分别不低于 6,000 万元、9,100 万元及 11,830 万元, 承诺期承诺净利润年复合增长率为 40.42%。

(2) 移动游戏行业发展迅猛

随着中国智能手机渗透率的不断提高, 移动互联网的普及, 2012 年以来移动游戏行业发展迅猛。国家产业政策对游戏产业利好、信息基础设施及硬件更新换代带来游戏产业发展良机, 以及国民文化消费能力的提升都为移动游戏市场的迅速发展创造了良好的机遇和外部环境。

(3) 值尚互动发展情况良好

PE 入股时, 值尚互动成立仅一年多, 属于初创时期, 收入来源仅靠《龙印 OL》、《兄弟萌》、《马上三国》等几款游戏的发行运营, 业务较为单薄, 急需资金开拓新的业务。PE 注资后, 值尚互动获得外部股东注资后, 迅速扩大人员规模, 积极收购、增资其他游戏公司, 布局运营新的游戏, 公司业务蓬勃发展:

- 1) 公司员工人数大幅增加; 从 2014 年末的 58 人增长至 2015 年 10 月 31 日的 148 人;
- 2) 收购、参股游戏公司, 经营规模快速扩张;
- 3) 加快游戏产品布局, 加大移动游戏储备。

十三、业绩承诺的合理性

（一）值尚互动目前代理推广游戏的生命周期情况

值尚互动主要从事移动游戏的代理发行和运营服务。报告期内，值尚互动代理运营的主要游戏生命周期及流水情况如下：

游戏名称	上线时间	预计生命周期	2013 年流水 (万元)	2014 年流水 (万元)	2015 年 1-7 月 流水 (万元)
移动网络游戏					
龙印 OL	2012 年 5 月	4 年	2,791.80	2,326.56	619.41
龙印 2	2014 年 7 月	2 年	-	32.14	1,271.35
兄弟萌	2013 年 8 月	3 年	364.25	626.19	73.53
马上三国	2014 年 4 月	2 年	-	1,595.81	465.79
移动单机游戏					
街头激战	2014 年 7 月	3 年	-	1,125.57	1,044.83
保卫阵地	2015 年 1 月	3 年	-	-	386.54
三国激战 (又名 “怒火街头”、 “单挑枪王”)	2015 年 3 月	2 年	-	-	647.12
3D 暴力飞车	2014 年 11 月	2 年	-	5.24	437.58
飙车逃亡	2015 年 1 月	3 年	-	-	157.81
雷电行动	2014 年 5 月	3 年	-	262.71	77.21

报告期内，值尚互动的移动网络游戏主要有四款，其中《龙印 OL》、《兄弟萌》、《马上三国》上线运营时间较长，月付费人数及月充值流水都出现一定程度的回落；而《龙印 2》上线时间短，2015 年 1-7 月充值流水较前期大幅增长。针对上述情况，值尚互动将陆续推出多款新代理的移动网络游戏，如《口袋妖怪：复刻》已于 2015 年 7 月上线运营，迅速获得市场认可并已取得良好业绩。关于值尚互动新游戏的储备情况，请参见本部分“（二）值尚互动储备尚未推出游戏情况”。

值尚互动从 2014 年开始大力推广移动单机游戏，报告期内这些单机游戏的运营时间较短，处于快速成长阶段；同时，值尚互动在 2015 年上半年收购了以单机游戏代理运营为主的深圳市围信信息科技有限公司和深圳市应美科技有限公司。因此，移动单机游戏在报告期内呈蓬勃发展趋势。

（二）值尚互动储备尚未推出游戏情况

由于移动网络游戏的市场接受度更广，月付费人数、ARPPU 值等普遍高于单机游戏，值尚互动未来将会把更多资源投向移动网络游戏的代理运营业务，而其子公司围信信息和应美科技则专注于移动单机游戏领域。

1、移动网络游戏储备情况

根据公司的运营计划，值尚互动一般每个月会推出两款移动网络游戏产品，一年内推出的产品不少于 24 款，其中大力推广的游戏大概有 3-4 款。由于网络游戏的研发时间较长，值尚互动对于新推出的每款游戏需要提前 8-12 个月进行前期的筹备工作，包括市场调研、与游戏研发商的初步接触、对游戏进行内部测试等。

（1）2015 年 7 月后推出的主要移动网络游戏情况如下：

序号	游戏名称	游戏类型	授权情况	正式上线时间
1	英雄万岁	卡牌竞技	除欧美地区外的Android + IOS（欧美由网易代理）独家代理，已完成协议签署	国内2015年11月18日删档计费测试，12月正式上线；10月已在新加坡、马来西亚开始运营
2	英雄无间道	卡牌竞技	全球独家代理，代理合同于2015年9月签订	2015年11月
3	上古神话	ARPG（动作类角色扮演类）	2015年9月底签订代理合同	已下线
4	鬼武者之神兵	ARPG（动作类角色扮演类）	Android版本中国大陆独家代理；2015年9月签订代理合同	已下线
5	进击的泰坦	ARPG（动作类角色扮演类）	Android版本中国大陆独家代理；2015年5月签订代理合同	已下线
6	养西游	ARPG（动作类角色扮演类）	全球独家代理，已于2015年4月23日签订协议	2016年6月
7	进化吧数码兽	CCG（卡牌类）	新马区域独家代理11月签署	2015年11月份新加坡、马来西亚中文版上线；2015年12月份英文版上线
8	三国吧兄弟	CCG（卡牌类）	大陆区域联合运营；2015年7月签订合同	2015年9月
9	我欲X神	CCG（卡牌类）	大陆区域Android + 越狱独代；2015年11月签订合同	2015年12月

10	列王战歌	战争策略	Android版本中国大陆独家代理； 2015年12月签订代理合同	2016年3月
11	死神觉醒	CCG（卡牌类）	大陆区域联合运营；2015年12月	2015年12月
12	少年魔兽团	CCG（卡牌类）	大陆区域联合运营；2015年11月	2015年11月

《养西游》和《列王战歌》原预计上线时间为2016年1月，后根据值尚互动2016年全年发行计划加以适当调整，未如期上线。这两款游戏目前尚处于内部测试和数据模型调整中，上线时间分别调整为2016年6月和2016年3月。

《英雄万岁》原计划国内正式上线时间为2015年11月，由于内部需要打磨数据模型，并更好进行游戏预热，推迟至2015年12月。

2015年8-12月新上线的主打游戏，如《口袋妖怪复刻》、《三国吧兄弟》、《英雄万岁》运营情况良好。其中，《口袋妖怪复刻》月流水保持在1,000-1,500万；《英雄万岁》上线当月流水破千万，该游戏在iOS上线之后的两天时间内就迅速登上付费榜单第2位；并于2015年12月16日登上iOS游戏类免费榜第一位，并占据2月16日iOS总榜单第二位。

此外，值尚互动2015年8-12月推出的《上古神话》、《鬼武者之神兵》、《进击的泰坦》等三款游戏由于市场反应未达到预期，目前已经下线。

（2）目前，值尚互动2016年储备的移动网络游戏情况如下：

序号	年份	游戏类型	游戏数量
1	2016年	RPG（角色扮演类）网络游戏	9
2	2016年	CCG（卡牌类）网络游戏	10
3	2016年	SLG（模拟类）网络游戏	4
4	2016年	ARPG（动作类角色扮演类）网络游戏	1
合计			24

2、移动单机游戏储备情况

根据运营计划，值尚互动每月最少推出一款单机游戏，一年内推出约12-24款游戏。单机游戏的研发时间较短，值尚互动从引入单机游戏进行内部测试到最终上线运营时间一般在1-2个月左右。此外，市场上可选择的单机游戏较多，值尚互动每个月内部测试的单机游戏数量较大，因此值尚互动并没有对单机游戏提前较长时间进行储备。

2015 年 8-12 月，值尚互动推出了十数款单机游戏，其中《消灭糖果》、《孤胆枪手》等游戏月均流水保持在 200 万元以上，盈利前景可观。

值尚互动始终坚持精品游戏的发展战略，随着团队人员经验的不断丰富，对行业情况、玩家喜好掌握的进一步深入，以及对代理游戏产品的立项、评审、测试等阶段的流程标准化的不断完善，值尚互动在运营大量产品的同时将继续加强游戏产品的调研和储备，及时推出不同类型的移动网络游戏及移动单机游戏产品，保障主营业务可持续发展。

（三）2015 年-2017 年游戏预计收入情况

值尚互动 2015 年-2017 年主要游戏销售收入预测情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年
手游	4,951.19	13,466.49	16,901.62
单机	6,332.63	7,727.30	9,131.61
信息推广服务	730.00	1,910.00	2,292.00
合计	12,013.82	23,103.79	28,325.23

（四）2015 年-2017 年盈利预测情况

值尚互动 2015 年-2017 年盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年
一、营业收入	12,013.82	23,103.79	28,325.23
减：营业成本	5,111.03	10,135.93	11,923.64
营业税金及附加	47.16	90.42	114.78
销售费用	192.53	340.69	397.80
管理费用	639.54	1,311.21	1,425.01
财务费用	-	-	-
资产减值损失	-	-	-
二、营业利润	6,023.56	11,225.55	14,464.00
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	-	-	-
营业外收入	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-
三、利润总额	6,023.56	11,225.55	14,464.00
减：所得税费用	1,259.28	2,209.74	2,808.02

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年
四、净利润	4,764.27	9,015.81	11,655.98

综上所述，结合值尚互动所代理推广的每款游戏生命周期情况、新游戏预计流水及储备尚未推出游戏情况等因素，本次《资产购买协议》中约定的 2015 年-2017 年相关业绩承诺情况实现的可能性较大。

此外，从外部市场环境看，移动游戏市场规模保持稳定增长；从值尚互动历史代理发行游戏情况以及游戏产品储备来看，值尚互动有能力按照营业规划推出一定数量的优秀游戏产品。值尚互动在把控游戏产品的储备、上线节奏的情况下，新游戏产品能够为值尚互动带来稳定的收益，以保障盈利能力的持续性及业绩承诺的实现。

经核查，独立财务顾问认为值尚互动在本次资产收购中做出的业绩承诺具有合理性。

（五）新品上线盈利的可能性及运营失败或续期失败的补救措施

1、截至本报告书出具之日，包括在盈利预测中但已实际下线的产品：

游戏名称	上线时间	运营情况
上古神话	2015年9月	下线
鬼武者之神兵	2015年10月	下线
进击的泰坦	2015年10月	下线

上述三款游戏上线之后市场反应一般，未达预期。值尚互动决定将三款产品下线，并及时调整游戏上线计划，于 2015 年 11、12 月陆续推出《少年魔兽团》、《死神觉醒》等多款游戏。

2、2015 年 8-12 月值尚互动最新推出的主要游戏运营情况良好：

在《英雄万岁》、《口袋妖怪：复刻》等主打游戏的强势带动下，值尚互动陆续推出的《少年魔兽团》、《死神觉醒》、《进化吧数码兽》等新游戏。凭借优异、稳定的游戏市场推广运营能力以及运营的游戏数量大幅增长，值尚互动主要游戏产品当前经营情况大部分好于预期。此外，根据标的公司的运营计划，值尚互动

计划每年推出 24 款以上的移动网络游戏产品，12-24 款单机游戏产品，为值尚互动未来年度的盈利能力提供了强有力的支撑。

3、标的公司持续推出新游戏产品

目前，值尚互动为 2016 年储备的游戏有《养西游》、《神之兵团》、《口袋妖怪：复刻》3D 版本，《小小三国》，《号令三国》，《列王战歌》等，上线时间如下：

序号	游戏名称	游戏类型	授权情况	预计上线时间
1	养西游	ARPG	全球独家代理，已于2015年4月23日签订协议	2016年6月
2	《神之兵团》	卡牌	大陆安卓和越狱，独家代理	2016年3月
3	《口袋妖怪：复刻》3D版本	卡牌	大陆安卓，独家代理	2016年7月
4	小小三国	策略	大陆安卓和越狱，独家代理	2016年3月
5	号令三国	卡牌	大陆安卓和越狱，独家代理	2016年4月
6	列王战歌	策略	大陆安卓和越狱，独家代理	2016年3月

综上，即使个别游戏出现上线运营失败或续期失败，值尚互动将及时调整游戏的上线计划，持续推出新的游戏产品以保障标的公司盈利的可实现性。

（六）盈利预测的可实现性

值尚互动始终坚持精品游戏的发展战略，随着行业市场规模的增长以及值尚互动业务的扩展，核心竞争力的增强、游戏产品如期上线等，值尚互动对其未来盈利的预测是可实现的。

第一，值尚互动处于移动游戏产业链的关键环节。值尚互动作为移动游戏发行运营商，处于移动游戏产业链的中游，承担了游戏研发商、平台渠道商、游戏玩家之间的沟通工作。由于移动游戏研发周期短，游戏产品数量众多，游戏市场变化快速等特点，发行运营商一方面需要及时将移动市场需求反馈给游戏研发商，协调游戏研发商对游戏进行修改和升级，从而延长游戏的生命力，增强游戏盈利能力；另一方面也需要对游戏关键运营数据进行分析，根据分析结果有针对性的调整产品类型以及宣传策略和力度。因此，作为游戏发行运营商，值尚互动在相关游戏产品运营中处于关键环节。

受益于互联网的快速普及发展、消费者对文化娱乐产品旺盛需求的不断释放和游戏玩家碎片娱乐时间的显著增加，我国移动游戏市场发展迅猛。2015年，中国移动游戏市场实际销售收入达到514.6亿元人民币，同比增长87.2%。移动游戏市场的增长态势也有利于值尚互动业务扩张。

第二，值尚互动多元化的业务模式使得其能与游戏研发商、游戏平台渠道商保持良好的合作关系。值尚互动主要从事移动游戏的代理发行和运营服务。从游戏产品来源来看，报告期内，值尚互动发行运营的游戏产品主要从游戏研发商引进，根据游戏研发商是否参与游戏上线运营后收入分成，值尚互动与游戏研发商的合作模式可以分为联合运营授权与一次性买断授权两种。而为了让更多的玩家能够通过多种渠道便利地了解值尚互动发行的游戏产品，值尚互动需要向推广渠道商采购推广服务。值尚互动采购的推广服务可以分为CPS、CPA、CPT三种方式。目前，值尚互动的产品类型包括移动网络游戏及移动单机游戏。其中，值尚互动通过自主运营和第三方平台联合运营的模式运营移动网络游戏。

第三，值尚互动代理运营优势明显。具体内容参见本报告书“第五节 交易标的的评估”之“二、收益法评估情况”之“2015-2017年预测营业收入、净利润与报告期差异较大的原因、合理性及可实现性”部分内容。

第四，值尚互动主要游戏产品运营情况良好。值尚互动报告期内负责发行了《龙印OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等多款游戏产品，并获得了市场的认可。

2015年8月以来，值尚互动发行了《口袋妖怪：复刻》、《英雄万岁》、《英雄无间道》、《三国吧兄弟》、《我欲X神》、《死神觉醒》、《少年魔兽团》等多款移动网络游戏。同期值尚互动还推出了十数款单机游戏，包括《消灭糖果》、《孤胆枪手》等多款畅销单机游戏。前述游戏发行安排，符合值尚互动的运营计划，即每年推出24款以上的移动网络游戏产品，其中大力推广的移动网络游戏大概有3-4款；每月最少推出一款单机游戏，一年内推出约12-24款单机游戏产品。

2015年8-12月值尚互动最新推出的主要游戏运营情况良好。其中，移动网络游戏《口袋妖怪：复刻》月均流水1,100万左右；《英雄万岁》上线当月流水超过900万，该游戏在iOS上线之后的两天时间内就迅速登上付费榜单第2位，

并于 2015 年 12 月 16 日登上 iOS 游戏类免费榜第一位，并占据 2 月 16 日 iOS 总榜单第二位；移动单机游戏《消灭糖果》、《孤胆枪手》月均流水保持在 200 万元以上，盈利前景可观。

目前，值尚互动为 2016 年储备的游戏有《养西游》、《神之兵团》、《口袋妖怪：复刻》3D 版本、《小小三国》、《号令三国》、《列王战歌》等，上线时间如下：

序号	游戏名称	游戏类型	授权情况	预计上线时间
1	《养西游》	ARPG	全球独家代理，已于2015年4月23日签订协议	2016年6月
2	《神之兵团》	卡牌	大陆安卓和越狱，独家代理	2016年3月
3	《口袋妖怪：复刻》3D版本	卡牌	大陆安卓，独家代理	2016年7月
4	《小小三国》	策略	大陆安卓和越狱，独家代理	2016年3月
5	《号令三国》	卡牌	大陆安卓和越狱，独家代理	2016年4月
6	《列王战歌》	策略	大陆安卓和越狱，独家代理	2016年3月

第五、值尚互动经营情况良好。

值尚互动 2015 年-2017 年盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年
营业收入	12,013.82	23,103.79	28,325.23
净利润	4,764.27	9,015.81	11,655.98

根据上述盈利预测数据，值尚互动 2015 年 8-12 月月均营业收入约为 2,400 万元，月均净利润约为 950 万元；根据未审计财务报告，值尚互动已完成 2015 年 8-12 月盈利预测要求。如果值尚互动保持 2015 年 8-12 月月均盈利水平，值尚互动一年的营业收入可达到 28,800 万元，净利润达到 11,400 万元，超过了 2016 年盈利预测要求，与 2017 年盈利预测要求相当。

2016 年，值尚互动储备了多款游戏——《英雄万岁》（该款游戏于 2015 年 12 月上线，对 2015 年收入贡献有限，将于 2016 年、2017 年实现主要收入）、《养西游》、《神之兵团》、《口袋妖怪：复刻》3D 版本、《小小三国》、《号令三国》、《列王战歌》等，这为值尚互动未来收入的增长打下了坚实基础。

目前，中国移动游戏市场正处于高速增长期，为值尚互动快速发展提供了良好的外部环境；经过多年的积累，值尚互动建立了多元化的发行运营渠道、建设

了优秀的人才梯队、储备了充足的游戏产品，这为值尚互动快速发展提供了良好的内部运行机制。因此，伴随着移动游戏行业的快速发展，值尚互动凭借优异、稳定的游戏市场推广运营能力使其盈利预测具有可实现性。

十四、值尚互动报告期内主要会计政策及相关会计处理

（一）收入的确认原则和计量方法

1、销售商品收入确认和计量原则

标的公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；标的公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现。

2、销售商品收入确认的具体确认标准及收入确认时间的具体判断标准

（1）移动网络游戏

A、自主运营游戏：值尚互动自主运营游戏在游戏玩家实际充值并消费时确认营业收入。

B、联合运营游戏：值尚互动联合运营游戏按照与第三方联合运营方合作协议约定的分成比例，在收到联合运营商提供的计费账单并核对数据确认无误时确认营业收入。

（2）移动单机游戏

值尚互动在收到电信运营商或服务商提供的计费账单并核对数据确认无误时确认营业收入。

（3）信息推广业务

值尚互动在服务已提供并与客户核对数据确认无误后确认营业收入。

3、确认让渡资产使用权收入的依据

与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额：

①利息收入金额：按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。

②使用费收入金额：按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

值尚互动确认让渡资产使用权收入的依据

租赁收入：在出租合同（或协议）规定日期收取租金后，确认收入实现。如果虽然在合同或协议规定的日期没有收到租金，但是租金能够收回，并且收入金额能够可靠计量的，也确认为收入。

4、按完工百分比法确认提供劳务的收入和建造合同收入时，确定合同完工进度的依据和方法

在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确认提供劳务收入。提供劳务交易的完工进度，依据已完工作的测量确定。

按照已收或应收的合同或协议价款确定提供劳务收入总额，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外。资产负债表日按照提供劳务收入总额乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认提供劳务收入后的金额，确认当期提供劳务收入。同时，按照提供劳务估计总成本乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认劳务成本后的金额，结转当期劳务成本。

在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

① 已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本。

② 已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

独立财务顾问已对值尚互动的收入真实性作出核查，并出具了《关于值尚互动科技有限公司的专项核查报告》，未发现异常情况，值尚互动的收入确认原则、结算依据符合相关规定。

（二）值尚互动市场推广费用和渠道费用会计处理政策

1、市场推广费用的会计处理政策

（1）移动网络游戏-自主运营模式

此种模式下，市场推广费用主要为值尚互动支付给渠道的游戏推广费用，如CPA、CPT等，与值尚互动的主营业务直接相关，因此计入主营业务成本。

（2）移动网络游戏-联合运营模式

此种模式下，值尚互动按照净额法，即合作运营方支付的（即推广费用已经扣除后）分成款项确认营业收入，不再确认游戏推广费用为主营业务成本。

（3）移动单机游戏

对于移动单机游戏，市场推广费用主要为值尚互动支付给渠道的游戏推广费用，属于其主营业务成本的一部分，因此计入主营业务成本。

2、渠道费用的会计处理政策

在值尚互动当前会计政策下，其确认的营业收入均为扣除第三方支付渠道手续费后收到的款项，因此支付渠道手续费不再计入营业成本。

（三）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对利润影响

值尚互动的收入确认原则和计量方法、应收款项坏账准备计提政策、固定资产折旧年限及残值率等主要会计政策和会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，对值尚互动利润无重大影响。

（四）财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

1、财务报表编制基础

值尚互动财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 41 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”），以及中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2014 年修订）的披露规定编制。

根据企业会计准则的相关规定，值尚互动会计核算以权责发生制为基础。除某些金融工具外，本财务报表均以历史成本为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

2、合并报表范围的重大判断和假设

值尚互动合并财务报表的合并范围以控制为基础确定，所有子公司均纳入合并财务报表。

3、合并报表范围

子公司名称	持股比例	表决权比例	注册资本（万元）
阿斯卡德	100%	100%	1,020
应美科技	100%	100%	1,020
围信信息	100%	100%	1,050
鑫星互动	100%	100%	100

4、合并范围变化情况及变化原因

值尚互动 2015 年 5 月收购应美科技 100% 股权，自 2015 年 6 月起，应美科技纳入合并范围。值尚互动 2015 年 6 月分别收购阿斯卡德和围信科技 100% 股权，自 2015 年 7 月起阿斯卡德和围信科技纳入合并范围。值尚互动 2015 年 3 月设全资子公司鑫星互动，自设立之日起将鑫星互动纳入合并范围。

报告期内，值尚互动未处置过子公司。

（五）重大会计政策或会计估计差异情况

值尚互动及各子公司根据实际生产经营特点，依据相关企业会计准则的规定，对收入确认、应收款项坏账准备、固定资产折旧等交易和事项制定了若干项具体会计政策和会计估计。经查阅同行业上市公司年报等资料，值尚互动的会计政策和会计估计与上市公司不存在重大差异，对值尚互动利润无重大影响。

十五、其他情况说明

（一）值尚互动股东及其关联方非经营性资金占用的情况

截至 2015 年 7 月 31 日，值尚互动存在资金被实际控制人非经营性资金占用的情形，占用金额约 68.55 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	其他应收款	2015-07-31	2014-12-31	2013-12-31
1	钟德平	68.55	68.55	-
	合计	68.55	68.55	-

钟德平已于 2015 年 8 月 26 日归还上述款项。

截至本报告书出具日，值尚互动不存在股东及其关联方非经常性资金占用的情形。

（二）对外担保、资产受限情况的说明

报告期内，值尚互动及其下属公司不存在对外担保、资产受限情况。

（三）诉讼、仲裁情况的说明

截至本报告书出具日，值尚互动及其下属公司不存在重大未决诉讼或仲裁。

（四）本次交易的交易标的不涉及其他报批事项

本次交易的交易标的不涉及其他立项、环保、用地、规划、建设用地许可等相关报批事项。

（五）许可他人使用资产，或者被许可使用他人资产的情况

标的公司主营业务为移动游戏的代理发行、运营及信息推广服务。报告期内，值尚互动不存在许可他人使用资产，或者被许可使用他人资产的情况。

（六）收购单机游戏代理运营为主的公司的交易背景及原因

2014 年下半年，值尚互动为加强自身发展积极引进外部资本，并增资 2,000 万，在大幅提升公司的资本实力的同时，亦增加了公司的业绩压力。此外，为加快值尚互动发展，积极布局资本市场，值尚互动原计划于 2016 年在全国中小企业股份转让系统挂牌。因此，值尚互动积极布局相关业务板块，收购行业内优质的单机游戏公司。

2015 年，值尚互动于 5 月和 6 月先后全资收购了应美科技和围信信息两家游戏公司。其中，应美科技主要从事移动单机游戏的研发、代理运营和信息推广服务；而围信信息的主营业务为移动单机游戏代理运营。

值尚互动看好移动单机未来的发展趋势，主要原因如下：

1、电信运营商计费渠道可能全面放开

运营商计费通道是单机游戏收入最重要的支付渠道。2015 年第二季度，由于电信运营商未到达降低用户投诉比例的关键绩效指标（KPI），导致工信部对运营商的加强管控，运营商关停了部分计费通道，休闲单机游戏的生存状况急转直下。

到了 2015 年下半年，由于上半年的严控，导致电信运营商实际收入远未达到预计水平，再加上 2015 年的 KPI 完成度很低，因此运营商为了完成 KPI 而适当放开计算通道。据了解，移动 MM 以及移动游戏基地申报的 2016 年的 KPI

有望超过了 2015 年所完成的市场份额。该数据一旦确定的话，2016 年将会成为休闲单机游戏全面复苏的一年。

2、收购标的资源整合优势明显

值尚互动自 2013 年成立以来，一方面，集游戏发行和运营为一体，形成了从发行到运营的“一站式”服务体系，具有丰富的发行运营经验；另一方面，以用户精准定位、渠道推广为核心，与平台商、渠道商采取多样化的合作模式，通过持续对渠道投入、良好的付款信用及长期信赖的合作关系培养了很多合作稳定的渠道商，自身推广渠道优势突出。此外，值尚互动于 2014 年获得股东增资入股，资金优势明显。因此，值尚互动在 2015 年收购单机游戏公司从而扩大自身业务板块以达到资源整合优势最大化：

应美科技原有 10 多人的单机游戏研发团队，团队研发实力较为优秀，但资金实力有限，业务发展较慢。值尚互动收购后，向应美科技注入 1,000 万元资本，协助应美科技获取了增值电信业务经营许可证（ICP）、网络文化经营许可证（文网文）等资质，吸引大量优秀游戏人员进入并引进多款单机游戏，极大充实了应美科技实力，业绩也取得了快速提升。

值尚互动收购前，围信信息已拥有增值电信业务经营许可证（ICP）、网络文化经营许可证（文网文）等资质，并为移动 AAAA 合作伙伴，但盈利能力较弱。整合后，围信信息利用值尚互动的资源，在产品、人员、渠道等方面获得大力支持，不断完善推广渠道，理顺管理架构，短期内获得了业务的快速增长，极大提升了围信信息的实力。

第五节 交易标的的评估

一、值尚互动的评估情况

（一）评估方法和评估结果

本次交易的评估基准日为 2015 年 7 月 31 日，评估对象为值尚互动的股东全部权益。评估范围为值尚互动在基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 7,181.60 万元、负债 3,862.54 万元、净资产 3,319.06 万元。

依据中企华出具的中企华评报字（2015）第 4070 号《资产评估报告》，评估机构采用收益法和市场法两种评估方法对值尚互动进行了评估，不同评估方法对应评估结果如下：

1、收益法评估结果

根据收益法评估结果，值尚互动的股东全部权益的账面值为 3,319.06 万元，评估值为 87,112.04 万元，评估增值 83,792.98 万元，增值率 2524.60%。

2、市场法评估结果

根据市场法评估结果，值尚互动的股东全部权益的账面值为 3,319.06 万元，评估值为 87,913.00 万元，评估增值 84,593.94 万元，增值率 2548.73%。

（二）评估结果差异分析和评估结果选取

收益法评估后的股东全部权益价值为 87,112.04 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为 87,913.00 万元，两者相差 800.96 万元，差异率为 0.92%。

移动游戏的产业链参与者主要包括游戏研发商、游戏发行运营商、游戏平台渠道商和游戏玩家。值尚互动在产业链中主要扮演着游戏发行商的角色，游戏发行商的主要职能是以游戏代理发行为主营业务的公司，通过对游戏产品代理、多渠道发行，来完成其业务经营。发行运营商能够为开发者提供更专业的

游戏推广资源和营销方案，使游戏产品达到预期的收益。值尚互动主要为游戏研发商提供从游戏推广到游戏上线的活动策划，以及对游戏玩家的客服服务。从 2013 年创建至今，值尚互动形成了从发行到运营的“一站式”服务体系，包括从游戏的引入、端口接入、本地化、市场营销、发行、支付支持及完善的客户服务等。值尚互动运营的产品已基本覆盖国内大部分平台渠道，使国内用户能方便、快捷的寻找、体验到相关游戏产品。值尚互动拥有较为完善的产品线，从休闲游戏领域到中重度网游领域均广泛布局，其负责发行且已上线成功运营的《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等产品涉及众多游戏类型，并以其各自特色而深受玩家喜爱。收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业所享受的各项优惠政策、运营资质、行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、要素协同作用等因素对股东全部权益价值的影响。鉴于本次评估的目的，交易双方更看重的是被评估企业未来的经营状况和获利能力，且收益法使用数据的质量和数量优于市场法，因此收益法更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果更为合理。

根据上述分析，本次评估结论采用收益法评估结果，即：深圳市值尚互动科技有限公司的股东全部权益价值评估结果为 87,112.04 万元。

二、收益法评估情况

（一）收益法具体方法和模型的选择

1、收益法预测假设前提

（1）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，假设评估基准日后被评估单位持续经营。

② 公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

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

③ 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。

④ 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。

⑤ 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。

⑥ 由企业提供的与评估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。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

（2）特殊假设

① 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，生产经营政策不做重大调整。

② 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。

③ 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。

④ 深圳市值尚互动科技有限公司及子公司深圳市围信信息科技有限公司已取得《网络文化经营许可证》、《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》，本次评估以认证期满后仍可继续获相关资质为前提。

④ 深圳市值尚互动科技有限公司于 2014 年 5 月 30 日取得《软件企业认定证书》并每年进行年审，本次评估以未来年度年审合格为前提。

2、收益法评估模型

本次采用收益法对深圳市值尚互动科技有限公司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、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，采用合并口径对值尚互动股东全部权益进行评估，即本次预测数据包括了值尚互动及其下属全资子公司的数据。

（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

根据值尚互动的实际状况及企业经营规模，预计值尚互动在未来几年公司业绩会持续增长，据此，本次预测期选择为 2015 年 8 月至 2020 年，以后年度收益状况保持在 2020 年水平不变。

（4）收益期的确定

根据对值尚互动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，考虑值尚互动历年的运行状况、业务网络、人才团队等均比较稳定，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)。

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；

β ：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。经评估人员分析，公司不存在溢余资产。

（10）非经营性资产价值的确定

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 2013 年—2015 年 1-7 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

1.1 企业营业收入的预测

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。

1.1.1 主营业务收入分析

值尚互动历史年度按业务内容统计收入情况如下：

单位：元

序号	业务内容	2013 年	2014 年	2015 年 1-7 月
1	游戏收入-手游	16,477,041.81	23,667,954.49	11,207,134.53

2	游戏收入-单机	2,423,063.55	8,495,822.61	18,137,990.93
3	信息推广服务	594,817.46	9,687,190.09	6,795,202.20
	合计	19,494,922.82	41,850,967.19	36,140,327.66

从历史数据可以看出，企业 2013 年至 2015 年 1-7 月经营业绩快速增长，主要是单机游戏收入和推广收入的增长及其移动网络游戏 2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月基本保持稳定。

目前，值尚互动与研发商合作在线运营的游戏主要有移动网络游戏《龙印 OL》、《兄弟萌》、《马上三国》、《龙印 2》和单机游戏《街头激战》，新代理移动网络游戏《英雄万岁》和已交其子公司深圳市阿斯卡德信息技术有限公司推广并发行了手游《口袋妖怪：复刻》及子公司深圳市围信信息科技有限公司推广并发行了单机游戏《消灭星星终极版》、《消灭糖果经典版》及《全城酷跑》均已正式上线运营。

对于目前在线运营的游戏，值尚互动通过不断补充、更新游戏版本、创造新的玩法、设定新的游戏模式来保持游戏的吸引力和生命力。目前《龙印 OL》、《马上三国》及《兄弟萌》已处于衰退期，其注册用户数量和充值金额已处于快速下降状态；《龙印 2》上线时间较短，2015 年 1-7 月充值流水较前期大幅增长；单机游戏《街头激战》其注册用户数量和充值金额有所下降，总体来说较为稳定，符合游戏生命周期趋势。另一方面，值尚互动不断加强发行新游戏，保证新游戏产品的推出节奏。新游戏的发行需要提前 8-12 个月进行前期的筹备工作，包括市场调研、与游戏研发商的初步接触、对游戏进行内部测试等。

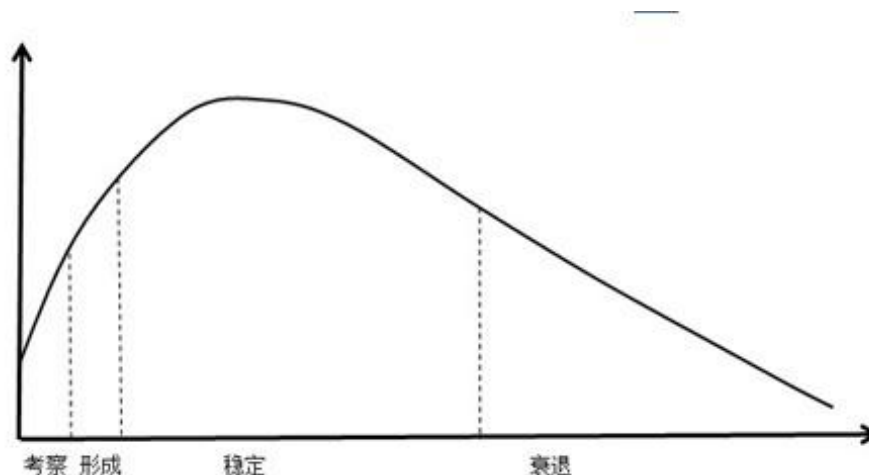
值尚互动信息推广服务主要产品为手机百度、百度手机助手、百度浏览器、百度手机卫士、酷我音乐等。其中手机百度、百度手机助手、百度浏览器、百度手机卫士等产品属于百度在线网络技术（北京）有限公司，截止评估基准日，值尚互动及其下属子公司共为其推广了 866.05 万人次有效用户。酷我音乐属于亿览在线网络技术（北京）有限公司的产品，截止评估基准日，值尚互动共计为其推广了 64.76 万人次有效用户。

1.1.2 主营业务收入预测

企业未来年度的收入来源于移动网络游戏及移动单机游戏的运营收入及信息推广服务。游戏运营收入来源于运营分成收入，信息推广服务是为客户带来有效用户取得的分成收入。

1.1.2.1 移动网络游戏收入预测

A. 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，让玩家一见钟情是最高境界。游戏背景的介绍要精彩，画面及音乐要有真实感，场面要有震撼力，这些都是能否吸引玩家的重要因素。

形成期（成长期）：成长期是玩家对网络游戏的熟悉期，是比较关键的阶段。

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，攀比心理开始出现，一些级别较高的玩家开始享受成就感，并开始对虚拟世界产生依赖感；一些级别较低的玩家会因为没有成就感开始放弃或者转向其他游戏。

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，该时期是游戏运营商创收的最关键期，也是最容易出问题的时期。运营商是否赚钱、赚多少钱都由这个阶段来决定。

退化期（衰退期）：是玩家对网络游戏的厌烦期，这也是很自然的，无论一个游戏多么出色，人也会产生厌倦情绪，或者因为自己的年龄成长或因为某些外在影响，玩家会彻底离开这个游戏世界。

B.游戏流水计算公式

月游戏流水=月付费用户×ARPPU 值

月付费用户=月活跃登陆用户×付费率

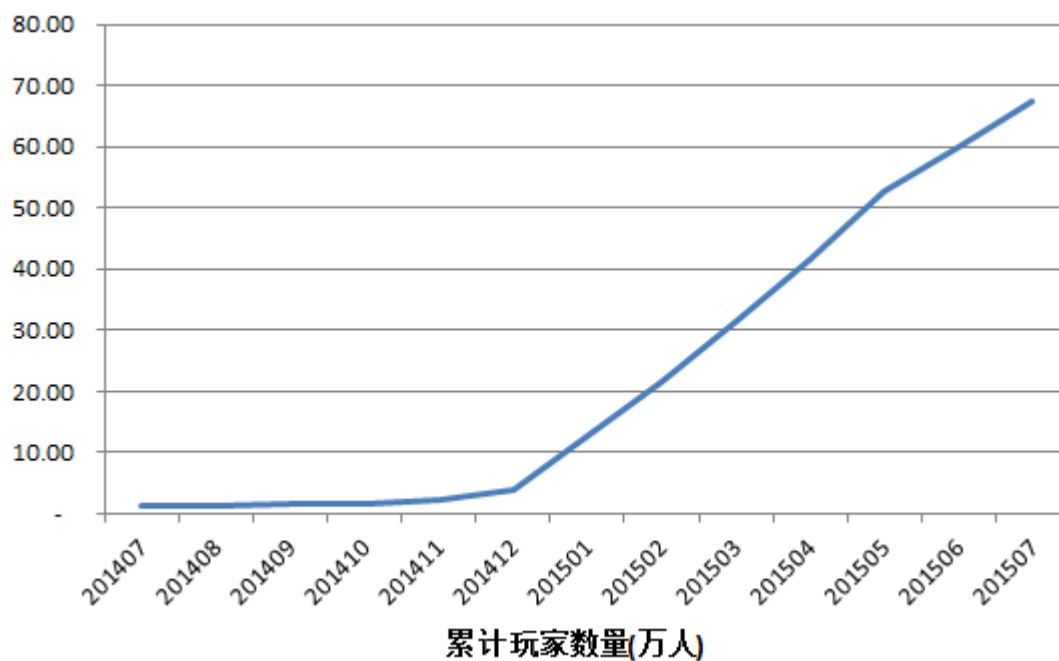
我们对值尚互动目前运营的所有游戏品种的历史年度业务指标逐一进行了研究分析，得出其游戏流水的变化趋势与游戏的生命周期的各阶段变化趋势基本一致。

2015 年 6 月推广发行的手机网络游戏《霍比特人之战》因运营收入微乎其微，且其上线后流水较低，未来年度不再预测。

（1）历史年度已运营的移动网络游戏产品运营指标统计

《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》相关运营指标参见“第四节 交易标的基本情况”之“七、值尚互动主营业务发展情况”之“（四）值尚互动发行运营主要游戏情况”。

《龙印 2》于 2014 年 7 月正式上线运营，至 2015 年 7 月已运行 13 个月，《龙印 2》的玩家达到 67.49 万人。《龙印 2》自 2014 年 7 月以来，累计玩家用户情况如下：



截至 2015 年 7 月 31 日,《龙印 2》上线 13 个月以来的月活跃用户数(MAU)的平均数为 3.61 万人,目前月活跃用户数 8.2 万人左右,具体情况如下:



截至 2015 年 7 月 31 日,《龙印 2》上线 13 个月以来的月充值额平均数为 100.27 万元;累计充值额 1,303.49 万元,具体情况如下:



截至 2015 年 7 月 31 日,《龙印 2》的月付费用户平均数为 1,887 人,月均 ARPPU 为 397 元,具体情况如下:



(2) 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。值尚互动的发行运营的移动网络游戏上线初期处于高位之后开始逐步下降，与游戏生命周期曲线较为接近。

b. 付费率

付费率是实际付费用户数量占活跃用户的比率。历史年度在 0.63%-8.02% 之间波动，当游戏达到稳定期后曲线较为稳定。

付费率=付费用户/活跃用户

c. 付费用户

历史年度值尚互动游戏推出后，在测试期、成长期爆发较快，一般在 1-7 个月进行大规模的用户推广，随着用户的增加，付费用户数量增加也把游戏的收入逐步推到高点。在测试期、成长期推到用户高点后，按照能够维持高点流水的用户量进行继续推广，游戏在生命周期的 8-18 个月内，维持相对较平稳的收入，然后随着推广用户数量减少，付费用户数量的逐渐下降，游戏进入退化期，一般持续 6-10 个月，流水开始逐步下降最终退出运营。

d. ARPPU 值

ARPPU 值即付费用户的平均消费水平。

根据值尚互动历史年度网络游戏 ARPPU 值统计，通常在发布游戏的前 1-5 个月逐渐趋于高位，以后年度基本稳定，预测年度考虑未来年度游戏行业竞争形势的影响，同时根据游戏的市场状况及研发运营团队的配置及经验，对游戏的 ARPPU 值做了预测。

(3) 主要移动网络游戏储备产品简介

公司在 2015 年 7 月后已推出或拟推出的主要移动网络游戏情况如下：

序号	游戏名称	游戏类型	授权情况	正式/预计上线时间
1	英雄万岁	卡牌竞技	除欧美地区外的Android + IOS（欧美由网易代理）独家代理，已完成协议签署	国内2015年11月18日删档计费测试，12月正式上线；

				10月已在新加坡、马来西亚开始运营
2	英雄无间道	卡牌竞技	全球独家代理，代理合同于2015年9月签订	2015年11月
3	养西游	动作类角色扮演类	全球独家代理，已于2015年4月23日签订协议	2016年6月
4	进化吧数码兽	CCG（卡牌类）	新马区域独家代理11月签署	2015年11月份新加坡、马来西亚中文版上线；2015年12月份英文版上线
5	三国吧兄弟	CCG（卡牌类）	大陆区域联合运营；2015年7月签订合同	2015年9月
6	我欲X神	CCG（卡牌类）	大陆区域Android + 越狱独代；2015年11月签订合同	2015年12月
7	列王战歌	战争策略	大陆区域Android + 越狱独代；2015年12月签订合同	2016年3月
8	死神觉醒	CCG（卡牌类）	大陆区域Android联合运营；2015年12月签订合同	2015年12月
9	少年魔兽团	CCG（卡牌类）	大陆区域联合运营；2015年11月签订合同	2015年11月

主要储备游戏《英雄万岁》简介



《英雄万岁》是由深圳主城网络科技有限公司研发的，授权值尚互动公司代理的一款移动网络游戏。该游戏重金打造，历时两年精心酝酿的革新魔幻竞技卡牌游戏，是一款市面上从未出现过的全新类型 3D 即时策略竞技游戏。彻底颠覆传统 RPG 手游玩法，摒弃全民挂机模式，在简化操作的同时给予玩家更多富有策略性和操作性的选项。《英雄万岁》强调各职业的配合与克制，游戏共设置了 14 种不同类型的英雄，在战斗中有不同的定位和分工，作为肉盾的防御型英雄、高 AOE 伤害的远程型英雄等等多种类型，防御型英雄是队伍存活的保障，攻击型英雄是队伍获胜的基础。值尚互动按《英雄万岁》所获收入的 50% 分成。根

据被评估企业内部公测数据显示，因市面上暂无同类型游戏，未来该游戏的市场接受度较高。

《英雄万岁》游戏测试报告					
结果：	A	游戏名称	英雄万岁	客户端	192MB
		游戏类型	即时策略竞技	游戏题材	魔幻
		评定标准			
		S	处于整个手游行业内的领头水平，极为优秀。		
		A	处于同类型手游中的领先水平，十分优秀。		
		B	处于同类型手游中的中上水平，优秀。		
		C	处于同类型手游中的一般水平，普通。		

对于现有移动网络游戏，对未来年度游戏涉及的各项运营指标预测，是企业结合历史年度游戏运营指标水平，结合未来竞争形势预测每款游戏在其生命周期内的充值金额，并依据与游戏研发商所签订的协议约定的分成比例进行营业收入的预测。对于储备的移动网络游戏和拟运营的移动网络游戏预测是基于目前运营产品及新开发产品推广计划，即根据未来年度每年上线运营产品及每种产品计划采用的运营模式、参考已上线产品运营指标的变化趋势，同时将企业的产品分为优秀产品及普通产品，根据产品的不同类型及该产品的研发团队研发能力、运营团队的历史业绩，根据不同的层次，分别计算确定未来年度各种运营产品的设计运营模式下的单品种运营收入，但其相关分成比例主要参考已运营游戏的历史数据及已签订合同所规定分成比例。最终汇总得出全部产品的运营收入。

1.1.2.2 单机游戏收入预测

（1）历史年度已运营的单机游戏产品运营指标统计

《街头激战》相关运营指标参见“第四节 交易标的基本情况”之“七、值尚互动主营业务发展情况”之“（四）值尚互动发行运营主要游戏情况”。

（2）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。值尚互动的发行运营的移动网络游戏上线初期处于高位之后开始逐步下降，与游戏生命周期曲线较为接近。

b. 付费率

付费率是实际付费用户数量占活跃用户的比率。历史年度在 53.92%-74.14%之间波动，当游戏达到稳定期后曲线较为稳定。

付费率=付费用户/活跃用户

c. 付费用户

历史年度值尚互动游戏推出后，在测试期、成长期爆发较快，一般在 1-4 个月进行大规模的用户推广，随着用户的增加，付费用户数量增加也把游戏的收入逐步推到高点。在测试期、成长期推到用户高点后，按照能够维持高点流水的用户量进行继续推广，游戏在生命周期的 5-15 个月内，维持相对较平稳的收入，然后随着推广用户数量减少，付费用户数量的逐渐下降，游戏进入退化期，一般持续 2-8 个月，流水开始逐步下降最终退出运营。

d. ARPPU 值

ARPPU 值即付费用户的平均消费水平。

根据值尚互动历史年度网络游戏 ARPPU 值统计，通常在发布游戏的前 1-6 个月 ARPPU 值较低，7-11 个月逐渐趋于峰值，以后年度基本稳定，预测年度考虑未来年度游戏行业竞争形势的影响，同时根据游戏的市场状况及研发运营团队的配置及经验，对游戏的 ARPPU 值做了预测。

对于现有单机游戏和拟运营的单机游戏预测方法，同移动网络游戏预测基本一致。但其生命周期和分成比例应根据单机游戏自身特点进行预测，最终汇总得出全部产品的运营收入。

1.1.2.1 信息推广服务收入预测

值尚互动向用户发布/推广游戏、应用软件、移动网站等信息，当这些信息经用户接受并采纳时（如用户通过接收到的信息成功下载了某个产品或成为了某

个网站/应用的用户)，广告主将向值尚互动支付一定的信息推广服务费。信息推广服务主要盈利点为每获取一个有效用户后，广告主向值尚互动支付的应用推广费，同时减去成本。成本主要包括自主运营推广时的运营成本和流量成本，以及外放推广时的单个有效用户推广成本（即赚取中间差价）。

因此，对于信息推广服务收入的预测，主要参考历史年度为广告主推广的有效用户量及已签订合同所规定的有效激活用户单价，并结合未来竞争形势预测未来信息推广服务收入。

1.2 企业主营业务收入预测小结

企业对于游戏产品的代理推广需根据市场的变化时刻监测，以做到代理的每一款新游戏能够尽可能的适应市场，以达到最佳效果，这也是值尚互动团队多年来游戏发行成功的关键之一。

（1）移动网络游戏的预测总结：

①对于现有移动网络游戏预测，是根据值尚互动已签订代理协议，正在运营阶段的游戏历史年度运营指标情况，并结合每款游戏所属类型的生命周期，同时综合考虑行业的发展趋势及值尚互动核心竞争力、经营状况等因素的基础之上，对不同游戏的月充值金额进行预测，并以历史年度代理合同分成比例作参考，确认正在运营阶段的游戏的未来收入。

根据企业的发展规划，值尚互动目前已储备了多款优质移动游戏产品，并有计划的每月推出新游戏。同时值尚互动于 2015 年 6 月收购子公司阿斯卡德，其主营业务为移动游戏推广运营和信息推广服务。值尚互动代理发行的《龙印 2》上线时间较短，2015 年 1-7 月充值流水较前期大幅增长，逐渐进入稳定期；《英雄万岁》现已进入封测阶段，根据内测数据，未来有一定的发展空间；阿斯卡德代理发行的《口袋妖怪复刻》已于 2015 年 7 月上线运营，迅速获得市场认可并已取得良好业绩，截至报告日，游戏用户数已达到 187.82 万人，月均收入达到 400 万左右。以上游戏均可对未来年度的收入增长有一定的作用。

（2）单机游戏的预测总结：

值尚互动于 2015 年 5 月和 6 月分别收购专注于单机游戏研发、代理发行的子公司围信信息和应美科技，移动单机游戏的销售占比由 2013 年的 12.43% 上升至 2015 年 1-7 月的 50.19%。同时，值尚互动自身将按计划推出不同类型的单机产品。本次预测，采用合并口径对值尚互动股东全部权益进行评估，因此，单机收入在未来年度将有较大幅度的增长。

（3）信息推广服务收入预测的预测总结：

2013 年、2014 年和 2015 年 1-7 月，信息推广业务收入比重分别为 3.05%、23.15% 和 18.80%，逐步成为企业的主要盈利来源之一。对信息推广服务收入预测主要参考历史年度运营指标情况进行预测。

对于 2018 年至 2020 年收入主要以上一年度的预测收入为基础，结合行业收入增长率、以及企业在行业中的地位等综合考虑。

本次评估根据游戏运营业务数据和财务数据整理分析，以历史数据为基础，同时综合考虑行业的发展趋势及值尚互动核心竞争力、经营状况等因素的基础上，预测未来年度的销售收入情况如下：

金额：人民币元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
手游	49,511,900.00	134,664,900.00	169,016,200.00	192,936,600.00	212,319,600.00	231,274,000.00
单机	63,326,300.00	77,273,000.00	91,316,100.00	111,769,800.00	120,766,000.00	130,491,400.00
信息推广服务	7,300,000.00	19,100,000.00	22,920,000.00	25,248,000.00	27,451,200.00	29,905,650.00
合计	120,138,200.00	231,037,900.00	283,252,300.00	329,954,400.00	360,536,800.00	391,671,050.00

1.3 未来年度主要游戏收入增长预测依据及合理性

1.3.1 2013-2015 年主要游戏收入运营情况

最近两年及一期，值尚互动主要收入来源于《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等移动游戏。报告期内，这四款游戏占值尚互动及其子公司游戏业务收入总额的比重达到 69.24%。上述游戏运营状况的变化将直接对值尚互动的经营业绩产生重大影响。截至 2015 年 7 月末，值尚互动代理发行的《龙印 OL》、《兄弟萌》已运营 2 年时间，《马上三国》、《街头激战》上线运营也超过 1 年，由于移动游戏市场竞争激烈并受生命周期的限制，《龙印 OL》、《马

上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》四款游戏的活跃用户和月充值额都在逐步减少。

2013-2015 年，值尚互动运营的主要游戏生命周期、流水情况如下表：

序号	游戏名称	现状	上线时间或代理时间	预计生命周期	游戏流水（万元）			
					2015 年 8-12 月	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
1	龙印 OL	运营中	2013 年 6 月	4 年	566.73	619.41	2,326.56	2,791.80
2	马上三国	运营中	2014 年 4 月	2 年	163.16	465.79	1,595.81	-
3	兄弟萌	运营中	2013 年 8 月	3 年	25.38	73.53	626.19	364.25
4	街头激战	运营中	2014 年 7 月	3 年	606.83	1,044.83	1,125.57	-

1.3.2.本次评估通过结合历史年度各类型游戏的生命周期、流水情况等对未来年度游戏流水进行预测，主要游戏生命周期、及预测流水情况如下：

1) 主要的移动网络游戏：

序号	游戏名称	正式/预计上线时间	预测用生命周期（月）	预测总流水（万元）
1	龙印 2	2014 年 7 月	24	2,630
2	英雄万岁	2015 年 11 月	24	10,606
3	进化吧数码兽	2015 年 11 月	12	1,363
4	养西游	2016 年 6 月	23	5,573
5	三国吧兄弟	2015 年 10 月	27	3,623
6	口袋妖怪：复刻	2015 年 7 月	29	13,996
7	英雄无间道	2015 年 11 月	26	8,141

2) 主要的单机游戏：

序号	游戏名称	正式上线时间	预测用生命周期(月)	预测总流水（万元）
1	3D 暴力飞车	2014 年 11 月	16	1,449
2	三国激战	2015 年 3 月	12	1,045
3	萌宠	2015 年 1 月	14	914
4	消灭星星	2015 年 5 月	10	732
5	消灭糖果终极版	2015 年 8 月	13	2,348

序号	游戏名称	正式上线时间	预测用生命周期(月)	预测总流水(万元)
6	消灭糖果经典版	2015年8月	13	1,162
7	全城酷跑	2015年8月	17	911

1.3.3 预测期内移动网络游戏和单机游戏未来年度生命周期、主要经营流水数据分别以《英雄万岁》、《消灭糖果终极版》为例进行说明，具体如下：

1) 《英雄万岁》

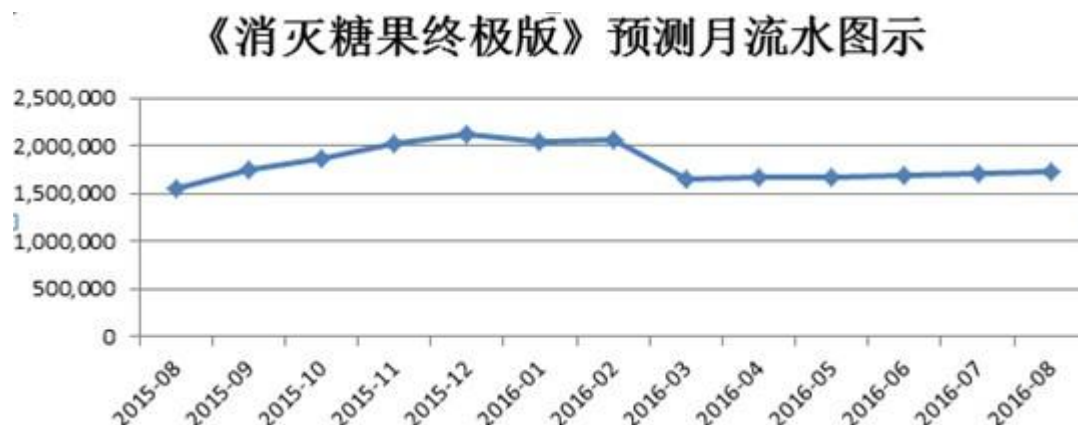
《英雄万岁》评估期流水情况（2015年11月和12月为实际流水）如下：



该游戏预测生命周期为 24 个月，与已经运营的《马上三国》和《兄弟萌》游戏生命周期较为接近。该游戏预测总流水为 10,196 万元（其中 2015 年 11 月和 12 月为实际流水）。自 2015 年 12 月 8 日正式上线（12 月 8 日苹果上线，12 月 16 日安卓上线）以来，流水一直维持在较高水平，2015 年 11-12 月实际流水分别为 126,139.00 元及 9,291,887.00 元，截止到 2015 年 12 月 31 日，累计流水已超过 9,418,026.00 元，高于历史年度运营的手机网络游戏流水。主要原因如下：游戏采用 Cocos3d 引擎，颠覆性创新卡牌竞技玩法，受到广大玩家的热烈追捧。该游戏上线不到 12 小时便跻身付费榜前 3 位，转免费榜后更是上升到第一位，各大媒体纷纷转载。精致的人物、画面、技能特效是当今国产游戏的完美创新，媲美海外研发能力。目前，确认合作的安卓渠道达到 60 家以上，各大推广媒体多达 200 家。

2) 《消灭糖果终极版》

《消灭糖果终极版》是一款益智休闲类单机游戏，这款游戏的游戏特色：1、多种甜美可口的碰碰糖果角色；2、酷炫清新的游戏画面；3、流畅的游戏体验；4、玩法简单，但是想要完全上手有挑战性。值尚互动已取得该游戏的独家运营权，上线时间为2015年8月。评估预测流水情况如下：



该游戏预测生命周期为13个月，预测总流水2,348万元，低于目前正在运营的街头激战游戏生命周期和总流水，属于国内单机游戏流水正常水平。

1.4 收益法评估中主要游戏产品付费率、ARPU值选取依据及合理性

1.4.1 值尚互动已运营主要游戏的产品付费率及ARPPU值情况

1) 已运营移动网络游戏的主要游戏产品付费率及ARPPU值情况

① 《龙印OL》

月份	产品付费率	付费用户人均ARPPU值 (元)
2013年6月	4.43%	272
2013年7月	4.54%	284
2013年8月	5.09%	436
2013年9月	5.00%	515
2013年10月	6.32%	353
2013年11月	5.55%	382
2013年12月	4.01%	444
2014年1月	3.34%	542

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 2 月	3.74%	533
2014 年 3 月	5.00%	476
2014 年 4 月	4.92%	636
2014 年 5 月	5.58%	587
2014 年 6 月	4.00%	636
2014 年 7 月	2.94%	668
2014 年 8 月	3.74%	512
2014 年 9 月	4.64%	655
2014 年 10 月	5.19%	680
2014 年 11 月	6.82%	719
2014 年 12 月	6.69%	559
2015 年 1 月	6.46%	435
2015 年 2 月	5.87%	390
2015 年 3 月	6.71%	479
2015 年 4 月	6.65%	459
2015 年 5 月	6.81%	706
2015 年 6 月	8.02%	605
2015 年 7 月	7.44%	794
平均	5.36%	529
最高	8.02%	794

② 《兄弟萌》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2013 年 8 月	1.97%	5
2013 年 9 月	2.99%	200
2013 年 10 月	3.62%	383
2013 年 11 月	3.12%	428
2013 年 12 月	2.66%	469
2014 年 1 月	2.46%	428

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 2 月	2.44%	373
2014 年 3 月	1.79%	393
2014 年 4 月	1.17%	402
2014 年 5 月	0.97%	393
2014 年 6 月	0.98%	305
2014 年 7 月	1.02%	388
2014 年 8 月	0.94%	492
2014 年 9 月	1.08%	374
2014 年 10 月	1.07%	404
2014 年 11 月	1.02%	518
2014 年 12 月	0.98%	465
2015 年 1 月	0.99%	375
2015 年 2 月	1.03%	324
2015 年 3 月	1.03%	365
2015 年 4 月	1.17%	337
2015 年 5 月	1.05%	293
2015 年 6 月	0.87%	277
2015 年 7 月	0.87%	310
平均	1.55%	362
最高	3.62%	518

③ 《马上三国》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 4 月	5.36%	230
2014 年 5 月	2.36%	417
2014 年 6 月	1.52%	619
2014 年 7 月	1.25%	629
2014 年 8 月	1.23%	618
2014 年 9 月	1.41%	561

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 10 月	1.37%	542
2014 年 11 月	1.17%	685
2014 年 12 月	1.11%	758
2015 年 1 月	1.22%	484
2015 年 2 月	1.20%	586
2015 年 3 月	1.31%	487
2015 年 4 月	1.32%	415
2015 年 5 月	1.17%	461
2015 年 6 月	1.00%	454
2015 年 7 月	2.59%	150
平均	1.66%	506
最高	5.36%	758

根据统计, 值尚互动主要移动网络游戏截止到 2015 年 7 月的平均产品付费率 2.86%, 最高产品付费率为 8.02%。平均 ARPPU 值为 466 元, 最高 ARPPU 值为 794 元。

2) 已运营移动单机游戏的主要游戏产品付费率及 ARPPU 值情况

① 《街头激战》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 7 月	53.92%	9
2014 年 8 月	60.66%	12
2014 年 9 月	74.14%	8
2014 年 10 月	53.92%	11
2014 年 11 月	60.66%	9
2014 年 12 月	60.66%	8
2015 年 1 月	74.14%	5
2015 年 2 月	74.14%	11
2015 年 3 月	73.91%	14

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2015 年 4 月	60.66%	15
2015 年 5 月	72.90%	16
2015 年 6 月	60.66%	16
2015 年 7 月	74.14%	14
平均	65.73%	11
最高	74.14%	16

②《雷电行动》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 5 月	36.56%	10
2014 年 6 月	31.59%	8
2014 年 7 月	40.47%	12
2014 年 8 月	40.24%	11
2014 年 9 月	44.68%	11
2014 年 10 月	53.05%	9
2014 年 11 月	42.16%	11
2014 年 12 月	51.68%	13
2015 年 1 月	42.72%	13
2015 年 2 月	42.25%	10
2015 年 3 月	42.61%	8
2015 年 4 月	59.69%	10
2015 年 5 月	40.09%	11
2015 年 6 月	41.93%	12
2015 年 7 月	35.60%	9
平均	43.02%	11
最高	59.69%	13

根据统计，值尚互动主要单机游戏截止到 2015 年 7 月的平均产品付费率 54.38%，最高产品付费率为 74.14%。平均 ARPPU 值为 11 元，最高 ARPPU 值为 16 元。

1.4.2 本次预测主要游戏的产品付费率及 ARPPU 值

1) 本次预测主要移动网络游戏的产品付费率及 ARPPU 值情况

序号	移动网络游戏名称	产品付费率（平均）	ARPPU 值（元）
1	口袋妖怪：复刻	5.49%	115
2	英雄万岁	7.60%	186
3	龙印 2	4.32%	291
4	英雄无间道	5.00%	459
5	养西游	4.00%	216
6	三国吧兄弟	5.33%	355
平均值		5.29%	270

本次预测主要移动网络游戏的平均产品付费率约为 5.29%，最高产品付费率为 7.60%，均低于值尚互动运营较好的《龙印 OL》的产品付费率。主要移动网络游戏的平均 ARPPU 值约为 270 元，最高 ARPPU 值为 459 元，均低于值尚互动已运营的主要移动网络游戏 ARPPU 值，是较为谨慎合理的。

2) 本次预测主要单机游戏的产品付费率及 ARPPU 值情况

序号	单机游戏名称	产品付费率（平均）	ARPPU 值（元）
1	飙车逃亡	38.72%	10.73
2	保卫阵地	28.77%	11.65
3	三国激战	50.76%	4.71
4	萌宠	51.27%	5.23
5	消灭糖果经典版	57.46%	5.39
6	消灭星星终极版	56.07%	7.24
7	全城酷跑	57.54%	4.54
平均值		48.66%	7.07

本次预测主要单机游戏的平均产品付费率约为 48.66%，最高产品付费率为 57.54%，均低于值尚互动运营较好的单机游戏产品付费率。主要单机游戏的平均 ARPPU 值约为 7.07 元，最高 ARPPU 值为 11.65 元的，均低于值尚互动已运营的主要单机游戏 ARPPU 值，是较为谨慎合理的。

2. 营业成本的预测

2.1 历史年度主营业务成本

营业成本主要为营业成本，是主营业务收入相对应的成本。营业成本主要为各游戏支付分成款费用组成。历史主营业务成本明细见下表：

金额单位：人民币元

序号	项目	2013 年	2014 年	2015 年 1-7 月
1	手游	7,677,891.32	9,960,919.59	5,014,452.58
2	单机	865,765.00	1,959,576.38	8,554,750.86
3	信息推广服务	209,811.00	3,106,730.60	3,807,096.80
营业成本合计		8,753,467.32	15,027,226.57	17,376,300.24

2.2 未来年度主营业务成本的预测

本次评估根据企业历史情况，结合企业未来发行游戏计划，及历史年度合同约定分成比例，预测未来年度的主营业务成本情况如下：

金额单位：元

序号	项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
1	手游	19,659,788.00	53,500,088.00	65,248,000.00	77,174,600.00	84,927,800.00	92,509,600.00
2	单机	25,330,500.00	31,209,200.00	34,008,380.00	42,521,300.00	48,782,480.00	52,744,100.00
3	信息推广服务	6,120,000.00	16,650,000.00	19,980,000.00	21,978,000.00	23,849,100.00	25,929,585.00
营业成本合计		51,110,288.00	101,359,288.00	119,236,380.00	141,673,900.00	157,559,380.00	171,183,285.00

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、地方教育费附加费和教育费附加费。

根据《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），深圳市值尚互动科技有限公司、深圳市围信信息科技有限公司和深圳市阿斯卡德信息技术有限公司增值税税率为6%。深圳市应美科技有限公司增值税税率为3%。

值尚互动的城市维护建设税按应交流转税的7%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。

各年度营业税金及附加预测结果如下表所示：

单位：人民币元

序号	税种	2015年8-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
1	城建税	275,117.65	527,438.23	669,576.60	755,924.19	826,076.37	896,856.93
2	教育费附加	117,907.56	226,044.96	286,961.40	323,967.51	354,032.73	384,367.26
3	地方教育费附加	78,605.04	150,696.64	191,307.60	215,978.34	236,021.82	256,244.84
营业税金及附加合计		471,630.25	904,179.83	1,147,845.60	1,295,870.04	1,416,130.92	1,537,469.03

4.销售费用的预测

深圳市值尚互动科技有限公司的营业费用主要包括市场推广、人工成本、房租及水电、差旅费及交际应酬。

市场推广费用、差旅费及交际应酬与主营业务收入成正相关，根据占收入的规模预测未来。

人工工资包括工资、福利费、社保费和公积金等，参考人事部门提供的未来年度对销售人员的人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。

房租及水电费根据合同约定的费用进行预测，并根据销售人员占员工总数的比例进行分摊。

销售费用的预测数据详见下表：

单位：人民币元

项目	2015年8-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
市场推广	370,800.00	1,176,200.00	1,419,700.00	1,673,300.00	1,971,140.00	2,325,148.00
人工成本	1,386,023.50	1,674,964.66	1,868,964.66	2,357,164.66	2,599,964.66	2,820,864.66
房租及水电	16,500.00	47,700.00	59,300.00	65,900.00	72,700.00	77,800.00
差旅费及交际应酬	152,000.00	508,000.00	630,000.00	671,000.00	729,760.00	798,803.20
销售费用合计	1,925,323.50	3,406,864.66	3,977,964.66	4,767,364.66	5,373,564.66	6,022,615.86
占营业收入的比例	1.60%	1.47%	1.40%	1.44%	1.49%	1.54%

5.管理费用的预测

深圳市值尚互动科技有限公司的管理费用主要包括办公费、人工成本、交通费、差旅费、交际应酬费、房租及水电费、研发费用、装修摊销、折旧费、通讯费、代理费及其他等费用。

人工工资包括工资、福利费、社保费和公积金等，参考人事部门提供的未来年度管理人员人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度管理人员人数、工资总额。社会保险费为企业缴纳的养老保险、医疗保险、失业保险等社保费用以及住房公积金等，上述各项费率以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额。

房租及水电费根据合同约定的费用进行预测，并根据管理人员占员工总数的比例进行分摊。

研发费用为运营一部（除商务人员外）、运营二部，客服等部门人员所发生的人工工资、福利费、社保和公积金、房租、折旧、差旅费、测试费及服务器租赁费等费用。研发费用中人工工资参考人事部门提供的未来年度研发人员人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度研发人员人数、工资总额；社保费及住房公积金等，以法律法规规定的比率计缴，计算基数为当期工资总额；房租及水电费根据合同约定的费用进行预测，并根据研发人员占员工总数的比例进行分摊；其他费用根据占收入的比重预测未来。

对于累计折旧和装修摊销的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据固定资产的未来投资计划(未来年度的资本性支出形成的固定资产)，来测算年折旧和摊销。

办公费、交通费、差旅费、交际应酬费、通讯费、代理费和其他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详见下表：

单位：人民币元

项目	2015年8-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
管理费用	6,395,396.17	13,112,078.68	14,250,148.43	16,018,249.57	18,176,419.84	20,740,543.61
占营业收入的比例	5.32%	5.68%	5.03%	4.85%	5.04%	5.30%

6.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。

7.营业外收支的预测

深圳市值尚互动科技有限公司 2013 年度至 2015 年 1-7 月营业外收入主要为税费返还款等，营业外支出主要为诉讼费用等，未来是否发生存在不确定，故不予预测。

8. 所得税的预测

深圳市值尚互动科技有限公司于 2014 年 5 月 30 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，2013 年至 2014 年按 100% 免征企业所得税，2015 年至 2017 年按 50% 减半征收企业所得税故，预测期 2015 年至 2017 年按 12.5% 计征企业所得税。2018 年及以后年度按 25% 进行测算。对于其子公司深圳市应美科技有限公司、深圳市围信信息科技有限公司和深圳市阿斯卡德信息技术有限公司均按 25% 进行计算。

所得税的预测数据详见下表：

单位：人民币元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
所得税	12,592,828.26	22,097,431.98	28,080,199.81	41,312,103.93	44,240,086.14	47,742,837.53

9. 未来年度折旧、摊销的预测

根据公司固定资产计提折旧和长期待摊费用的摊销方式，评估人员对存量、增量固定资产和长期待摊费用，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长期待摊费用的分类，将测算的折旧及摊销分至管理费用和研发费用。

累计折旧的预测数据详见下表：

单位：人民币元

项目	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
折旧额	60,610.60	121,424.91	104,754.62	125,053.51	159,104.49	202,350.61

摊销的预测数据详见下表：

单位：人民币元

项目	2015年8-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
摊销额	39,791.67	47,750.02	0.00	0.00	0.00	0.00

10.资本性支出的预测

10.1 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	2015年8-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
一、增量资产的购建	-	-	-	-	-	-
房屋类资产	-	-	-	-	-	-
机器设备	-	-	-	-	-	-
车辆	-	-	-	-	-	-
电子设备	50,000.00	100,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00
小计	50,000.00	100,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00
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	30,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
小计	10,000.00	30,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00	100,000.00
合计	60,000.00	130,000.00	250,000.00	250,000.00	250,000.00	250,000.00

10.2 永续期资本性支出

为了保持企业持续生产经营，2020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2021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_t 为资产预计的重置价值

t 为资产 2020 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

根据以上公式和思路，计算永续期年资本性支出 87,800.00 元，年折旧与摊销额 109,993.00 元。

11. 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其他应收账款中的房租押金、备用金、花卉押金、可供出售金融资产等，非经营性负债为其他应付款中的股东内部借款、垫付款及诉讼费等。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。

11.1 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 36,283,658.43 元。

11.2 企业历史年度营运资金情况

深圳市值尚互动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	2013 年	2014 年	2015 年 1-7 月
营运资金	8,423,446.26	50,574,212.58	36,283,658.43
营运资金的变动		42,150,766.32	-14,290,554.15

11.3 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。通过对值尚互动 2013 年度至 2015 年 1-7 月各期营运资金的现金持有量与付现成本情况进行的分析，值尚互动营运资金中现金的持有量约为 2 个月的付现成本费用，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	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
现金保有量	3,476,779.06	2,875,658.04	3,211,867.35	3,659,405.13	4,134,501.82	4,683,046.31

11.4 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	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营运资金	52,321,840.53	74,496,432.06	90,670,326.46	105,371,882.06	115,197,414.36	125,230,213.04
营运资金的变动	16,038,182.10	22,174,591.54	16,173,894.40	14,701,555.59	9,825,532.31	10,032,798.67

11.5 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 87,800.00 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 109,993.00 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 20,648,186.00 元；

则预测年后按上述调整后的年自由现金流为 144,651,207.19 元。

1.2.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	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年-永续
一、营业收入	12,013.82	23,103.79	28,325.23	32,995.44	36,053.68	39,167.11	39,167.11
减：营业成本	5,111.03	10,135.93	11,923.64	14,167.39	15,755.94	17,118.33	17,109.09
营业税金及附加	47.16	90.42	114.78	129.59	141.61	153.75	153.75
销售费用	192.53	340.69	397.80	476.74	537.36	602.26	602.26
管理费用	639.54	1,311.21	1,425.01	1,601.82	1,817.64	2,074.05	2,064.82
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	6,023.56	11,225.55	14,464.00	16,619.90	17,801.13	19,218.71	19,237.19
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	6,023.56	11,225.55	14,464.00	16,619.90	17,801.13	19,218.71	19,237.19
减：所得税费用	1,259.28	2,209.74	2,808.02	4,131.21	4,424.01	4,774.28	4,774.28
四、净利润	4,764.27	9,015.81	11,655.98	12,488.69	13,377.12	14,444.43	14,462.90
加：折旧及摊销	10.04	16.92	10.48	12.51	15.91	20.24	11.00
减：资本性支出	6.00	13.00	25.00	25.00	25.00	25.00	8.78
营运资金需求净增加	1,603.82	2,217.46	1,617.39	1,470.16	982.55	1,003.28	0.00
五、企业自有现金流量	3,164.50	6,802.26	10,024.06	11,006.04	12,385.48	13,436.39	14,465.12

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。

1.3 未来年度主要游戏收入增长预测依据及合理性

1.3.1 2013-2015 年主要游戏收入运营情况

最近两年及一期，值尚互动主要收入来源于《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等移动游戏。报告期内，这四款游戏占值尚互动及其子公司游戏业务收入总额的比重达到 69.24%。上述游戏运营状况的变化将直接对值尚互动的经营业绩产生重大影响。截至 2015 年 7 月末，值尚互动代理发行的

《龙印 OL》、《兄弟萌》已运营 2 年时间，《马上三国》、《街头激战》上线运营也超过 1 年，由于移动游戏市场竞争激烈并受生命周期的限制，《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》四款游戏的活跃用户和月充值额都在逐步减少。

2013-2015 年，值尚互动运营的主要游戏生命周期、流水情况如下表：

序号	游戏名称	现状	上线时间或代理时间	预计生命周期	游戏流水（万元）			
					2015 年 8-12 月	2015 年 1-7 月	2014 年	2013 年
1	龙印 OL	运营中	2013 年 6 月	4 年	566.73	619.41	2,326.56	2,791.80
2	马上三国	运营中	2014 年 4 月	2 年	163.16	465.79	1,595.81	-
3	兄弟萌	运营中	2013 年 8 月	3 年	25.38	73.53	626.19	364.25
4	街头激战	运营中	2014 年 7 月	3 年	606.83	1,044.83	1,125.57	-

1.3.2. 本次评估通过结合历史年度各类型游戏的生命周期、流水情况等对未来年度游戏流水进行预测，主要游戏生命周期、及预测流水情况如下：

1) 主要的移动网络游戏：

序号	游戏名称	正式/预计上线时间	预测用生命周期（月）	预测总流水（万元）
1	龙印 2	2014 年 7 月	24	2,630
2	英雄万岁	2015 年 11 月	24	10,606
3	进化吧数码兽	2015 年 11 月	12	1,363
4	养西游	2016 年 6 月	23	5,573
5	三国吧兄弟	2015 年 10 月	27	3,623
6	口袋妖怪：复刻	2015 年 7 月	29	13,996
7	英雄无间道	2015 年 11 月	26	8,141

2) 主要的单机游戏：

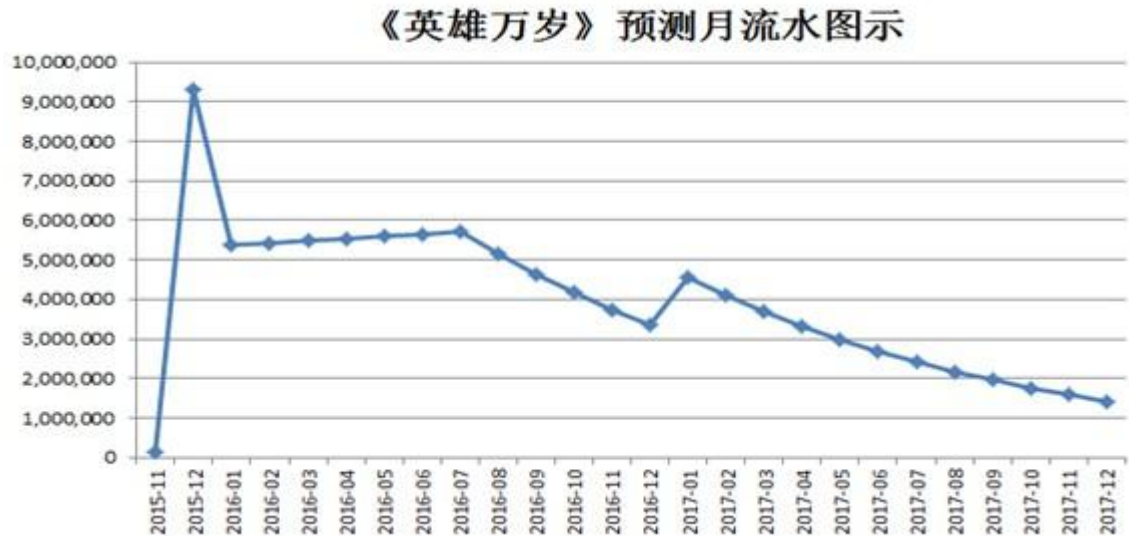
序号	游戏名称	正式上线时间	预测用生命周期（月）	预测总流水（万元）
1	3D 暴力飞车	2014 年 11 月	16	1,449
2	三国激战	2015 年 3 月	12	1,045
3	萌宠	2015 年 1 月	14	914

序号	游戏名称	正式上线时间	预测用生命周期(月)	预测总流水(万元)
4	消灭星星	2015 年 5 月	10	732
5	消灭糖果终极版	2015 年 8 月	13	2,348
6	消灭糖果经典版	2015 年 8 月	13	1,162
7	全城酷跑	2015 年 8 月	17	911

1.3.3 预测期内移动网络游戏和单机游戏未来年度生命周期、主要经营流水数据分别以《英雄万岁》、《消灭糖果终极版》为例进行说明，具体如下：

1) 《英雄万岁》

《英雄万岁》评估期流水情况（2015 年 11 月和 12 月为实际流水）如下：

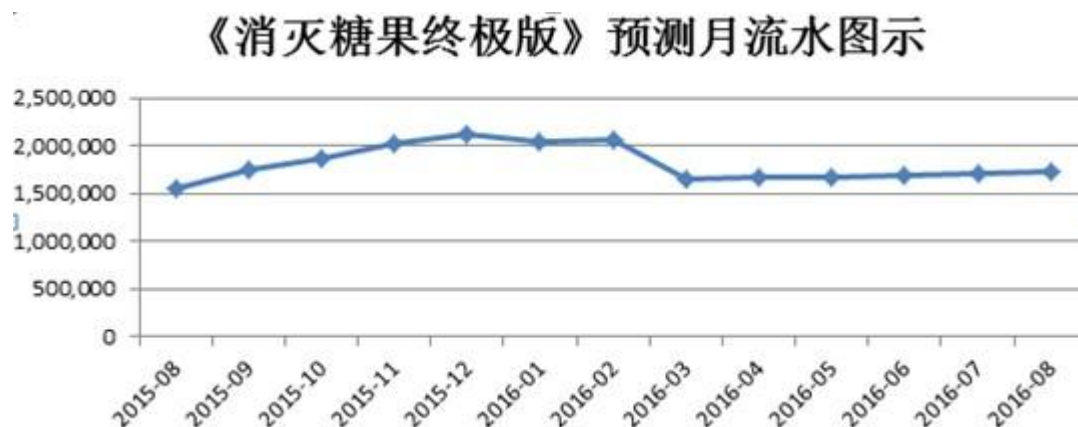


该游戏预测生命周期为 24 个月，与已经运营的《马上三国》和《兄弟萌》游戏生命周期较为接近。该游戏预测总流水为 10,196 万元（其中 2015 年 11 月和 12 月为实际流水）。自 2015 年 12 月 8 日正式上线（12 月 8 日苹果上线，12 月 16 日安卓上线）以来，流水一直维持在较高水平，2015 年 11-12 月实际流水分别为 126,139.00 元及 9,291,887.00 元，截止到 2015 年 12 月 31 日，累计流水已超过 9,418,026.00 元，高于历史年度运营的手机网络游戏流水。主要原因如下：游戏采用 Cocos3d 引擎，颠覆性创新卡牌竞技玩法，受到广大玩家的热烈追捧。该游戏上线不到 12 小时便跻身付费榜前 3 位，转免费榜后更是上升到第一位，各大媒体纷纷转载。精致的人物、画面、技能特效是当今国产游戏的完美创新，媲美海外研发能力。目前，确认合作的安卓渠道达到 60 家以上，各大

推广媒体多达 200 家。

2) 《消灭糖果终极版》

《消灭糖果终极版》是一款益智休闲类单机游戏，这款游戏的游戏特色：1、多种甜美可口的碰碰糖果角色；2、酷炫清新的游戏画面；3、流畅的游戏体验；4、玩法简单，但是想要完全上手有挑战性。值尚互动已取得该游戏的独家运营权，上线时间为 2015 年 8 月。评估预测流水情况如下：



该游戏预测生命周期为 13 个月，预测总流水 2,348 万元，低于目前正在运营的街头激战游戏生命周期和总流水，属于国内单机游戏流水正常水平。

1.4 收益法评估中主要游戏产品付费率、ARPU 值选取依据及合理性。

1.4.1 值尚互动已运营主要游戏的产品付费率及 ARPPU 值情况

1) 已运营移动网络游戏的主要游戏产品付费率及 ARPPU 值情况

① 《龙印 OL》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2013 年 6 月	4.43%	272
2013 年 7 月	4.54%	284
2013 年 8 月	5.09%	436
2013 年 9 月	5.00%	515
2013 年 10 月	6.32%	353
2013 年 11 月	5.55%	382
2013 年 12 月	4.01%	444

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 1 月	3.34%	542
2014 年 2 月	3.74%	533
2014 年 3 月	5.00%	476
2014 年 4 月	4.92%	636
2014 年 5 月	5.58%	587
2014 年 6 月	4.00%	636
2014 年 7 月	2.94%	668
2014 年 8 月	3.74%	512
2014 年 9 月	4.64%	655
2014 年 10 月	5.19%	680
2014 年 11 月	6.82%	719
2014 年 12 月	6.69%	559
2015 年 1 月	6.46%	435
2015 年 2 月	5.87%	390
2015 年 3 月	6.71%	479
2015 年 4 月	6.65%	459
2015 年 5 月	6.81%	706
2015 年 6 月	8.02%	605
2015 年 7 月	7.44%	794
平均	5.36%	529
最高	8.02%	794

② 《兄弟萌》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2013 年 8 月	1.97%	5
2013 年 9 月	2.99%	200
2013 年 10 月	3.62%	383
2013 年 11 月	3.12%	428
2013 年 12 月	2.66%	469

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 1 月	2.46%	428
2014 年 2 月	2.44%	373
2014 年 3 月	1.79%	393
2014 年 4 月	1.17%	402
2014 年 5 月	0.97%	393
2014 年 6 月	0.98%	305
2014 年 7 月	1.02%	388
2014 年 8 月	0.94%	492
2014 年 9 月	1.08%	374
2014 年 10 月	1.07%	404
2014 年 11 月	1.02%	518
2014 年 12 月	0.98%	465
2015 年 1 月	0.99%	375
2015 年 2 月	1.03%	324
2015 年 3 月	1.03%	365
2015 年 4 月	1.17%	337
2015 年 5 月	1.05%	293
2015 年 6 月	0.87%	277
2015 年 7 月	0.87%	310
平均	1.55%	362
最高	3.62%	518

③ 《马上三国》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 4 月	5.36%	230
2014 年 5 月	2.36%	417
2014 年 6 月	1.52%	619
2014 年 7 月	1.25%	629
2014 年 8 月	1.23%	618

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 9 月	1.41%	561
2014 年 10 月	1.37%	542
2014 年 11 月	1.17%	685
2014 年 12 月	1.11%	758
2015 年 1 月	1.22%	484
2015 年 2 月	1.20%	586
2015 年 3 月	1.31%	487
2015 年 4 月	1.32%	415
2015 年 5 月	1.17%	461
2015 年 6 月	1.00%	454
2015 年 7 月	2.59%	150
平均	1.66%	506
最高	5.36%	758

根据统计, 值尚互动主要移动网络游戏截止到 2015 年 7 月的平均产品付费率 2.86%, 最高产品付费率为 8.02%。平均 ARPPU 值为 466 元, 最高 ARPPU 值为 794 元。

2) 已运营移动单机游戏的主要游戏产品付费率及 ARPPU 值情况

① 《街头激战》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 7 月	53.92%	9
2014 年 8 月	60.66%	12
2014 年 9 月	74.14%	8
2014 年 10 月	53.92%	11
2014 年 11 月	60.66%	9
2014 年 12 月	60.66%	8
2015 年 1 月	74.14%	5
2015 年 2 月	74.14%	11

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2015 年 3 月	73.91%	14
2015 年 4 月	60.66%	15
2015 年 5 月	72.90%	16
2015 年 6 月	60.66%	16
2015 年 7 月	74.14%	14
平均	65.73%	11
最高	74.14%	16

②《雷电行动》

月份	产品付费率	付费用户人均 ARPPU 值 (元)
2014 年 5 月	36.56%	10
2014 年 6 月	31.59%	8
2014 年 7 月	40.47%	12
2014 年 8 月	40.24%	11
2014 年 9 月	44.68%	11
2014 年 10 月	53.05%	9
2014 年 11 月	42.16%	11
2014 年 12 月	51.68%	13
2015 年 1 月	42.72%	13
2015 年 2 月	42.25%	10
2015 年 3 月	42.61%	8
2015 年 4 月	59.69%	10
2015 年 5 月	40.09%	11
2015 年 6 月	41.93%	12
2015 年 7 月	35.60%	9
平均	43.02%	11
最高	59.69%	13

根据统计，值尚互动主要单机游戏截止到 2015 年 7 月的平均产品付费率 54.38%，最高产品付费率为 74.14%。平均 ARPPU 值为 11 元，最高 ARPPU

值为 16 元。

1.4.2 本次预测主要游戏的产品付费率及 ARPPU 值

1) 本次预测主要移动网络游戏的产品付费率及 ARPPU 值情况

序号	移动网络游戏游戏名称	产品付费率（平均）	ARPPU 值（元）
1	口袋妖怪：复刻	5.49%	115
2	英雄万岁	7.60%	186
3	龙印 2	4.32%	291
4	英雄无间道	5.00%	459
5	养西游	4.00%	216
6	三国吧兄弟	5.33%	355
平均值		5.29%	270

本次预测主要移动网络游戏的平均产品付费率约为 5.29%，最高产品付费率为 7.60%，均低于值尚互动运营较好的《龙印 OL》的产品付费率。主要移动网络游戏的平均 ARPPU 值约为 270 元，最高 ARPPU 值为 459 元，均低于值尚互动已运营的主要移动网络游戏 ARPPU 值，是较为谨慎合理的。

2) 本次预测主要单机游戏的产品付费率及 ARPPU 值情况

序号	单机游戏名称	产品付费率（平均）	ARPPU 值（元）
1	飙车逃亡	38.72%	10.73
2	保卫阵地	28.77%	11.65
3	三国激战	50.76%	4.71
4	萌宠	51.27%	5.23
5	消灭糖果经典版	57.46%	5.39
6	消灭星星终极版	56.07%	7.24
7	全城酷跑	57.54%	4.54
平均值		48.66%	7.07

本次预测主要单机游戏的平均产品付费率约为 48.66%，最高产品付费率为 57.54%，均低于值尚互动运营较好的单机游戏产品付费率。主要单机游戏的平均 ARPPU 值约为 7.07 元，最高 ARPPU 值为 11.65 元的，均低于值尚互动已运营的主要单机游戏 ARPPU 值，是较为谨慎合理的。

（三）折现率和风险系数的确定

本次收益法评估中折现率的确定是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)。

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；

β =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。

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 3.4752%。

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： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_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。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了沪深 A 股股票 100 周互联网信息服务业、移动互联网服务类似上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 0.8967。

由于企业无有息负债，故企业风险系数 $\beta_L = \beta_U = 0.8967$ 。

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 1928-2014 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.25%；国家风险补偿额取 0.90%。

则：MRP=6.25%+0.90%

=7.15%

故本次市场风险溢价取 7.15%。

4、企业特定风险调整系数的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产

的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。结合企业的规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素，本次对值尚互动的个别风险溢价取值为 5%。

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。

$$\begin{aligned}
 K_e &= R_f + \beta \times MRP + R_c \\
 &= 3.4752\% + 0.8967 \times 7.15\% + 5\% \\
 &= 14.89\%
 \end{aligned}$$

2) 计算加权平均资本成本

由于企业无有息负债，故 WACC= Ke=14.89%。

6、同行业重组项目可比折现率情况

经统计，近期游戏产业相关公司重组项目的折现率情况比较如下：

上市公司	收购标的	评估基准日	折现率
大唐电信	要玩娱乐	2013/3/31	13.46%
互动娱乐	天拓资讯	2013/9/30	13.82%
科冕木业	天神互动	2013/12/31	14.00%
奥飞动漫	上海方寸	2013/8/31	14.40%
奥飞动漫	北京爱乐游	2013/8/31	13.90%
神州泰岳	天津壳木	2013/6/30	14.99%
世纪华通	上海天游	2013/12/31	16.07%
世纪华通	七酷网络	2013/12/31	17.57%
华谊兄弟	银汉科技	2013/6/30	14.18%
中青宝	美峰数码	2013/6/30	13.43%
天舟文化	神奇时代	2013/6/30	13.22%
顺荣股份	三七玩	2013/7/31	13.70%

上市公司	收购标的	评估基准日	折现率
掌趣科技	玩蟹科技	2013/6/30	14.63%
拓维信息	火溶信息	2014/4/30	13.63%
巨龙管业	艾格拉斯	2013/12/31	14.50%
长城集团	深海游戏	2014/6/30	14.41%
爱使股份	游久时代	2013/12/31	13.50%
骅威股份	第一波	2014/5/31	13.32%
群兴玩具	星创互联	2014/5/31	14.51%
凯撒股份	酷牛互动	2014/3/31	14.01%
中文传媒	智明星通	2014/3/31	14.00%
德力股份	武神世纪	2014/4/30	13.70%
大东南	游唐网络	2014/3/31	13.90%
友利控股	中清龙图	2015/3/31	13.70%
金利科技	摩伽科技	2015/4/30	15.76%
算术平均值			14.25%
中南重工	值尚互动	2015/7/31	14.89%

从上表可以看出值尚互动的折现率为 14.89%，略高于近年来游戏产业相关公司重组项目的平均折现率。表明本次对折现率的选取已经充分考虑了企业的企业的规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素。综上所述，本次评估对于折现率取值是合理的。

（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	2015 年 8-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年至永续
净现金流量	3,164.50	6,802.26	10,024.06	11,006.04	12,385.48	13,436.39	14,465.12
折现率年限	0.21	0.92	1.92	2.92	3.92	4.92	0.00

折现率	14.89%	14.89%	14.89%	14.89%	14.89%	14.89%	14.89%
折现系数	0.9715	0.8805	0.7664	0.6671	0.5806	0.5054	3.3940
净现金流量折现值	3,074.30	5,989.56	7,682.50	7,341.89	7,191.30	6,790.39	49,095.28
预测期经营价值	87,165.22						

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。经测算，被评估单位无溢余资产。

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(合并抵消后的数据)。被评估单位的非经营性资产为其他应收账款中的房租押金、备用金、花卉押金等、可供出售金融资产和递延所得税资产，非经营性负债为其他应付款中的股东内部借款、垫付款、诉讼费和应付股利等。截至评估基准日非经营性资产价值为-53.18 万元。

(五) 收益法评估结果

1. 企业整体价值的计算

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

$$= 87,165.22 + 0.00 - 53.18$$

$$= 87,112.04 \text{ 万元}$$

2. 付息债务价值的确定

截至评估基准日，深圳市值尚互动科技有限公司无有息债务。

3. 股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

$$= 87,112.04 - 0.00$$

$$= 87,112.04 \text{ 万元}$$

（六）将未开发项目纳入收益法评估范围的原因

收益法评估是从企业整体出发，以企业的未来持续获利能力为核心，反映的是企业的产出能力（获利能力）的大小，既包括企业现有的产品获利能力也包括其未来的产品获利能力。值尚互动主要从事移动游戏的代理发行和运营服务，由于游戏产品的自身特性，其产品存在一定的生命周期，为保持其经营获利的持续稳定性，游戏公司需不断推出新的产品才能持续获利。具体分析如下：

1、符合持续经营的评估假设

值尚互动及其下属子公司未来代理发行的新游戏为游戏开发企业的游戏产品，是值尚互动盈利的主要来源，如值尚互动停止代理发行新的游戏产品，则表明值尚互动生产的停止和经营的结束。故从被评估资产持续运营假设的角度考虑，需要将值尚互动未来代理发行的游戏产品纳入收益法评估范围。

2、值尚互动具备较强的手机运营推广能力

值尚互动创建于 2013 年，作为国内专业的手机游戏代理发行公司，公司拥有专业技术过硬、经验丰富的发行与运营团队，形成了从发行到运营的“一站式”成熟服务体系。值尚互动运营产品已基本覆盖国内大部分发行渠道，使国内用户能方便、快捷的寻找、体验到公司的产品。新游戏代理发行过程受外界环境因素影响较小，无法代理运营新产品的可能性较低。故使得预测未来代理和运营的游戏具有可行性和可靠性。

3、符合游戏行业特性

移动游戏生命周期较短，生命周期大约在一到三年左右，如在收益法评估时不考虑未开发的游戏，则当现有和正在开发的游戏生命周期结束，则标的公司将无收入来源，经营终止。由于值尚互动及评估师无法精准把握二、三年后的玩家偏好，故本次预测根据值尚互动 2015 年度及 2016 年度游戏排期计划，对排期内的每一款游戏做了预测，同时对于 2015 年至 2020 年，以历史数据为基础，同时综合考虑行业的发展趋势及本公司核心竞争力、经营状况等因素的基础上，做了适当预计。

4、值尚互动目前游戏代理发行及运营情况如下：

截止评估基准日，值尚互动及下属公司负责发行且已上线成功运营的《龙印OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等多款游戏。游戏账户数累计超过 1,500 万，游戏累计开服总数超 1,200 组。2015 年 1-7 月值尚互动游戏产品的累计充值金额达 4,684 万元，在业内具有较高的知名度及影响力。

5、符合游戏行业评估惯例

根据标的公司发展状况以及研发计划，比较同行业可比公司的并购案例，游戏企业评估项目中将未开发(代理)产品纳入收益法预测范围的情况统计如下表：

序号	上市公司	标的公司	评估机构
1	掌趣科技	动网先锋	北京中企华资产评估有限责任公司
2	大唐电信	要玩娱乐	中资资产评估有限公司
3	华谊兄弟	银汉科技	深圳德正信国际资产评估有限公司
4	神州泰岳	壳木软件	北京京都中新资产评估有限公司
5	天舟文化	神奇时代	开元资产评估有限公司
6	掌趣科技	玩蟹科技	北京中企华资产评估有限责任公司
7	掌趣科技	上游信息	北京中企华资产评估有限责任公司
8	顺荣股份	三七玩	北京中天衡平国际资产评估有限公司
9	梅花伞	游族信息	北京中企华资产评估有限责任公司
10	奥飞动漫	爱乐游	广东中广信资产评估有限公司
11	奥飞动漫	方寸信息	广东中广信资产评估有限公司
12	星辉车模	天拓资讯	广东联信资产评估土地房地产估价有限公司
13	新国都	范特西	北京中企华资产评估有限责任公司
14	爱使股份	游久时代	上海东洲资产评估有限公司
15	世纪华通	天游软件	坤元资产评估有限公司
16	世纪华通	七酷网络	坤元资产评估有限公司
17	科冕木业	天神互动	北京中企华资产评估有限责任公司
18	巨龙管业	艾格拉斯	上海立信资产评估有限公司
19	大东南	游唐网络	上海立信资产评估有限公司
20	凯撒股份	酷牛互动	银信资产评估有限公司

序号	上市公司	标的公司	评估机构
21	中文传媒	智明星通	北京中同华资产评估有限公司
22	天润控股	旭游网络	北京中企华资产评估有限责任公司
23	拓维信息	火溶信息	中联评估集团有限公司
24	群兴玩具	星创互联	广东联信资产评估土地房地产估价有限公司
25	骅威股份	第一波	广东联信资产评估土地房地产估价有限公司
26	任子行	唐人数码	深圳德正信国际资产评估有限公司

综上，考虑游戏行业的经营特性，由于游戏产品生命存在生命周期，且游戏企业通常具备持续经营能力，在同行业可比游戏企业评估项目的收益法评估过程中，各评估机构均考虑了被评估单位未来新开发游戏或新代理游戏的收入。本次对值尚互动的评估过程中，结合对值尚互动经营情况的判断，评估机构参考行业评估惯例，将未上线游戏纳入评估范围，符合游戏企业评估的实际情况，也有利于客观反映游戏企业的评估价值。

（七）2015-2017 年预测营业收入、净利润与报告期差异较大的原因、合理性及可实现性

1、报告期业绩及目前经营业绩的情况

单位：万元

营业收入		审定数		评估报告预测		实际实现数 (审定数)	2015年实 现数占全 年预测比 率
序号	项目	2015 年 1-7 月	2015 年 8-12 月	2015 年 8-12 月	2015 年	2015 年	
		A	B	C	D=A+C	E=A+B	F=E/D
1	营业收入	3,614.03	12,802.40	12,013.82	15,627.85	16,416.43	105.05%
2	净利润	1,208.15	4,986.42	4,764.27	5,972.42	6,194.57	103.72%

从上表可见，值尚互动 2015 年审计后的营业收入 16,416.43 万元，净利润 6,194.57 万元，均已超过评估预测数。

2、2015-2017 年营业收入、净利润预测情况如下：

项目	2013 年	2014 年	2015 年预测	2016 年预测	2017 年预测

营业收入	1,949.49	4,185.10	15,627.85	23,103.79	28,325.23
营业收入增长率	-	114.68%	273.42%	47.84%	22.60%
净利润	796.26	2,208.07	5,972.42	9,015.81	11,655.98
净利润占营业收入比重	40.84%	52.76%	38.22%	39.02%	41.15%

由上表可见，值尚互动 2015 年-2017 年预测的净利润随着营业收入的增长而增长，其占营业收入的比重基本与报告期的情况一致，不存在重大差异。而预测期的营业收入上涨幅度明显，与报告期内的情况存在一定差异。

标的公司 2015-2017 年预测营业收入、净利润与报告期差异较大的原因、合理性及可实现性分析如下：

（1）移动游戏市场规模持续增长

受益于互联网的快速普及发展、消费者对文化娱乐产品旺盛需求的不断释放和游戏玩家碎片娱乐时间的显著增加，我国移动游戏市场发展迅猛。



2015 年，中国移动游戏市场实际销售收入达到 514.6 亿元人民币，同比增长 87.2%。人口红利依然是促进移动游戏市场高速发展的核心动力，未来虽然用户增长放缓，中国移动游戏市场的增长率也将同步下降，但整体市场规模仍然保持增长趋势。

（2）值尚互动处于业务快速发展阶段

2014 年末，值尚互动获得外部股东大额增资，业务处于快速发展阶段：业务规模、资产规模不断扩大，游戏运营能力进一步加强，移动游戏储备增加。此外，值尚互动积极加快产业布局，在 2015 年上半年收购以单机游戏代理运营为主的围信信息和应美科技。标的公司未来收入及盈利能力有望持续增长。

（3）值尚互动代理运营优势明显

a、发行运营渠道优势

移动游戏行业竞争激烈，市场变化速度很快，值尚互动集游戏发行和运营为一体，以用户精准定位、渠道推广为核心，不断加强对渠道领域的精心培育和持续投入。针对移动游戏的产品特点和市场属性，值尚互动积极开展行之有效的营销模式创新，在平台渠道商、WAP 搜索领域及其他主流运营平台大范围、高强度进行广告投放，快速抢占渠道市场，培养起合作稳定的渠道商，经营业绩实现快速增长。

b、丰富的发行运营经验

自 2013 年成立以来，值尚互动形成了从发行到运营的“一站式”服务体系，包括从游戏的引入、端口接入、本地化、市场营销、推广、支付支持及完善的客户服务等。值尚互动具备完善的用户行为统计和分析系统，可定期和不定期对游戏的留存率、付费率、游戏进度、游戏行为等数据进行统计和分析。通过对用户分析总结后，值尚互动将会总结出不同渠道用户的行为与质量，进一步考虑对各个渠道的资源分配或增加更多有潜质的发行渠道；同时，为了提高用户粘性、产品营收，值尚互动还通过观察运营指标、把握运营节奏、合理定价，策划线上或线下运营活动以完成促销工作。

c、专业高效的的游戏引入机制

在代理发行游戏引入方面，值尚互动建立了健全的产品接触、产品筛选与评估、沟通洽谈、合同审批和签署、推广发行等专业高效的产品挖掘、测评及引入机制，并与众多优秀游戏研发商建立了紧密的代理发行战略合作关系。对推广发行游戏判断能力的不断提高，游戏运营维护经验的不断积累以及玩家体验的日益优化，为值尚互动带来了游戏运营收入的持续增加。对优秀游戏的筛选判断能力

及发行推广能力构成影响值尚互动盈利能力连续性和稳定性的主要因素以及值尚互动的核心竞争优势之一。

d、优秀的业务团队和管理团队

值尚互动拥有优秀的管理团队，通过多年专注深耕移动游戏市场，管理团队能够更准确把握行业的风向和命脉，引导整个团队在产品引进能力、产品运营能力、产品营销能力实现自身优势；商务团队通过专业判断和测评从而提高优秀产品引进的成功率，从源头为运营单位提供保障；运营及市场团队，通过数据分析和经验指引，通过专业、高效、灵活的执行力，制定有针对性的精准的营销和运营策略并进行及时调整，控制整体业务的投入产出比，使值尚互动实现市场占有率的同时提高利润率。

（4）主要游戏产品运营情况良好

评估基准日后，截至 2015 年 12 月 31 日，值尚互动在原有游戏继续稳定推广和运营的基础上，新上线《英雄万岁》、《英雄无间道》、《三国吧兄弟》、《进化吧数码兽》、《口袋妖怪：复刻》等游戏。2015 年 8-12 月，值尚互动主要游戏流水情况如下：

单位：元

游戏名称	上线/代理时间	生命周期	2015 年 8-12 月 预测流水	实际流水	实际流水占预测流水比重
龙印OL	2013 年 6 月	48	10,976,686.00	5,667,320.69	51.63%
龙印2	2014 年 7 月	24	6,290,558.00	5,192,283.97	82.54%
兄弟萌	2013 年 8 月	36	284,542.00	253,813.00	89.20%
马上三国	2014 年 4 月	24	1,542,992.00	1,631,574.00	105.74%
街头激战	2014 年 7 月	36	11,547,264.00	6,068,266.14	52.55%
保卫阵地	2015 年 1 月	36	14,188,374.00	16,184,074.12	114.07%
三国激战	2015 年 3 月	24	7,010,086.00	12,310,608.00	175.61%
3D暴力飞车	2014 年 11 月	24	7,680,920.00	11,556,415.00	150.46%
飙车逃亡	2015 年 1 月	36	11,600,524.00	13,881,838.42	119.67%
口袋妖怪:复刻	2015 年 7 月	29	51,747,970.00	58,108,032.27	112.29%
英雄万岁	2015 年 12 月	24	11,550,000.00	9,418,026.00	81.54%
英雄无间道	2015 年 11 月	26	6,300,000.00	2,080,148.00	33.02%

上古神话	2015 年 9 月	27	9,181,200.00	11,492.00	注 1
鬼武者之神兵	2015 年 10 月	14	2,050,000.00	91,793.00	注 1
进击的泰坦	2015 年 10 月	14	2,145,000.00	5,247.00	注 1
进化吧数码兽	2015 年 11 月	12	注 2	1,413,317.39	NA
三国吧兄弟	2015 年 10 月	27	7,344,960.00	6,793,096.00	92.49%
死神觉醒	2015 年 12 月	12	注 3	615,022.00	NA
少年魔兽团	2015 年 11 月	12	注 3	913,591.85	NA

注 1：评估预测中涉及的上古神话、鬼武者之神兵、进击的泰坦等三款游戏由于市场反应未达到预期，目前已经下线；

注 2：在评估期间，由于进化吧数码兽的协议尚未最终敲定，评估师出于谨慎考虑，没有对这款游戏进行流水预测；

注 3：公司在 2015 年 8-12 月新推出死神觉醒、少年魔兽团，没有预测流水。

由上表可见，在值尚互动有效推广运营下，大部分主打游戏流水的整体超过实际预测流水，游戏推广状况良好，符合标的公司发展预期。

凭借优异、稳定的游戏市场推广运营能力以及运营的游戏数量大幅增长，主要游戏产品当前经营情况好于预期，极大程度保障标的公司的可持续发展。根据标的公司的运营计划，值尚互动计划每年推出 24 款以上的移动网络游戏产品，12-24 款单机游戏产品，有望为值尚互动带来长期的经营回报。

综上所述，虽然 2015-2017 年值尚互动的预测营业收入、净利润与报告期存在一定差异，但其具有合理性，预测盈利能力具有可实现性。

3、可比公司的预期增长率

序号	上市公司	标的公司	承诺期预测营业收入复合增长率
1	宝通科技	易幻网络	51.00%
2	三五互联	道熙科技	64.50%
3	明家科技	微赢互动	24.52%
平均值			46.67%
4	中南重工	值尚互动	34.63%

由上表可见，值尚互动承诺期预测营业收入复合增长率低于同行业可比公司平均数据，较为谨慎。

从值尚互动 2015 年-2017 年预期营业收入复合增长率和可比公司承诺期预期营业收入复合增长率方面进行分析,以及值尚互动 2015 年预测盈利实现情况,值尚互动预测营业收入复合增长率是合理的。

（八）将未开发项目纳入收益法评估范围的原因

收益法评估是从企业整体出发,以企业的未来持续获利能力为核心,反映的是企业的产出能力(获利能力)的大小,既包括企业现有的产品获利能力也包括其未来的产品获利能力。值尚互动主要从事移动游戏的代理发行和运营服务,由于游戏产品的自身特性,其产品存在一定的生命周期,为保持其经营获利的持续稳定性,游戏公司需不断推出新的产品才能持续获利。具体分析如下:

1、符合持续经营的评估假设

值尚互动及其下属子公司未来代理发行的新游戏为游戏开发企业的游戏产品,是值尚互动盈利的主要来源,如值尚互动停止代理发行新的游戏产品,则表明值尚互动生产的停止和经营的结束。故从被评估资产持续运营假设的角度考虑,需要将值尚互动未来代理发行的游戏产品纳入收益法评估范围。

2、值尚互动具备较强的手机运营推广能力

值尚互动创建于 2013 年,作为国内专业的手机游戏代理发行公司,公司拥有专业技术过硬、经验丰富的发行与运营团队,形成了从发行到运营的“一站式”成熟服务体系。值尚互动运营产品已基本覆盖国内大部分发行渠道,使游戏用户能方便、快捷的寻找、体验到其代理推广的游戏产品。新游戏代理发行过程受外界环境因素影响较小,无法代理运营新产品的可能性较低。故使得预测未来代理和运营的游戏具有可行性和可靠性。

3、符合游戏行业特性

移动游戏生命周期较短,生命周期大约在一到三年左右,如在收益法评估时不考虑未开发的游戏,则当现有和正在开发的游戏生命周期结束,则标的公司将无收入来源,经营终止。由于值尚互动及评估师无法精准把握二、三年后的玩家偏好,故本次预测根据值尚互动 2015 年度及 2016 年度游戏排期计划,对排期

内的每一款游戏做了预测，同时对于 2015 年至 2020 年，以历史数据为基础，同时综合考虑行业的发展趋势及本公司核心竞争力、经营状况等因素的基础上，做了适当预计。

4、值尚互动目前游戏代理发行及运营情况如下：

截止 2015 年 12 月末，值尚互动及下属公司负责发行且已上线成功运营的《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等多款游戏。游戏账户数累计超过 1,500 万，游戏累计开服总数超 1,200 组。2015 年 1-7 月值尚互动游戏产品的累计充值金额达 5,181.87 万元，在业内具有较高的知名度及影响力。

5、符合游戏行业评估惯例

根据标的公司发展状况以及研发计划，比较同行业可比公司的并购案例，游戏企业评估项目中将未开发(代理)产品纳入收益法预测范围的情况统计如下表：

序号	上市公司	标的公司	评估机构
1	掌趣科技	动网先锋	北京中企华资产评估有限责任公司
2	大唐电信	要玩娱乐	中资资产评估有限公司
3	华谊兄弟	银汉科技	深圳德正信国际资产评估有限公司
4	神州泰岳	壳木软件	北京京都中新资产评估有限公司
5	天舟文化	神奇时代	开元资产评估有限公司
6	掌趣科技	玩蟹科技	北京中企华资产评估有限责任公司
7	掌趣科技	上游信息	北京中企华资产评估有限责任公司
8	顺荣股份	三七玩	北京中天衡平国际资产评估有限公司
9	梅花伞	游族信息	北京中企华资产评估有限责任公司
10	奥飞动漫	爱乐游	广东中广信资产评估有限公司
11	奥飞动漫	方寸信息	广东中广信资产评估有限公司
12	星辉车模	天拓资讯	广东联信资产评估土地房地产估价有限公司
13	新国都	范特西	北京中企华资产评估有限责任公司
14	爱使股份	游久时代	上海东洲资产评估有限公司
15	世纪华通	天游软件	坤元资产评估有限公司
16	世纪华通	七酷网络	坤元资产评估有限公司
17	科冕木业	天神互动	北京中企华资产评估有限责任公司

序号	上市公司	标的公司	评估机构
18	巨龙管业	艾格拉斯	上海立信资产评估有限公司
19	大东南	游唐网络	上海立信资产评估有限公司
20	凯撒股份	酷牛互动	银信资产评估有限公司
21	中文传媒	智明星通	北京中同华资产评估有限公司
22	天润控股	旭游网络	北京中企华资产评估有限责任公司
23	拓维信息	火溶信息	中联评估集团有限公司
24	群兴玩具	星创互联	广东联信资产评估土地房地产估价有限公司
25	骅威股份	第一波	广东联信资产评估土地房地产估价有限公司
26	任子行	唐人数码	深圳德正信国际资产评估有限公司

综上，考虑游戏行业的经营特性，由于游戏产品生命存在生命周期，且游戏企业通常具备持续经营能力，在同行业可比游戏企业评估项目的收益法评估过程中，各评估机构均考虑了被评估单位未来新开发游戏或新代理游戏的收入。本次对值尚互动的评估过程中，结合对值尚互动经营情况的判断，评估机构参考行业评估惯例，将未上线游戏纳入评估范围，符合游戏企业评估的实际情况，也有利于客观反映游戏企业的评估价值。

三、市场法评估情况

（一）市场法具体方法的选择

1、市场法的定义和原理

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。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。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

2、市场法的应用前提和选择

上市公司比较法和交易案例比较法，两种方法的共同特点是均需要使用相应的价值比率（乘数）进行对比，并最终以此为基础评估出被评估单位的价值。其适用前提如下：

- （1）必须有一个充分发展、活跃的资本市场；
- （2）存在相同或类似的参照物；
- （3）参照物与评估对象的价值影响因素明确，可以量化，相关资料可以搜集。

3、市场法选择的理由和依据

被评估企业主要从事移动网络游戏和单机游戏的代理发行、运营及推广等业务，与上市公司在业务结构、经营模式、资产规模上差异较大，故未选择上市公司比较法。

游戏行业近两年并购市场较为活跃，且与交易案例相关联的、影响交易价格的某些特定的条件以及相关数据可以通过上市公司公告获知，可以对其对价做出分析，具备采用市场法评估的前提。

（二）可比交易案例的选择

本次选择可比交易案例时面对的资本市场为 A 股市场。

2013 年至今，游戏行业巨大的市场规模和快速增长，吸引了众多 A 股上市公司的进入，市场上游戏行业此起彼伏，交易较为活跃。涉及境内上市公司收购游戏企业的具体情况如下：

收购方	被收购企业	交易基准日	主营业务
大唐电信科技股份有限公司	广州要玩娱乐网络技术有限公司	2013-3-31	网页游戏运营和移动网络游戏

收购方	被收购企业	交易基准日	主营业务
			的研发及发行
北京掌趣科技股份有限公司	北京玩蟹科技有限公司	2013-6-30	手机游戏的研发与运营
北京神州泰岳软件股份有限公司	北京酷牛互动有限责任公司	2013-6-30	移动网络游戏的开发和运营
北京神州泰岳软件股份有限公司	北京壳木软件有限责任公司	2013-6-30	移动网络游戏的开发和运营
天舟文化股份有限公司	北京神奇时代网络有限公司	2013-6-30	移动网游戏的开发与运营
华谊兄弟传媒股份有限公司	广州银汉科技有限公司	2013-6-30	移动网络游戏的研发、运营服务
奥飞娱乐股份有限公司	上海方寸信息科技有限公司	2013-8-31	手机游戏的研发
奥飞娱乐股份有限公司	北京爱乐游信息技术有限公司	2013-8-31	手机游戏的研发
梅花伞业股份有限公司	上海游族信息技术有限公司	2013-8-31	网页网络游戏、移动网络游戏的研发和运营
大连科冕木业股份有限公司	北京天神互动科技有限公司	2013-12-31	手机游戏的研发与运营
上海爱使股份有限公司	游久时代(北京)科技有限公司	2013-12-31	网络游戏的媒体资讯服务, 网络游戏的研发和运营
浙江世纪华通车业股份有限公司	上海天游软件有限公司	2013-12-31	休闲竞技类网络游戏平台
凯撒(中国)股份有限公司	深圳市酷牛互动科技有限公司	2014-3-31	手机游戏的研发
拓维信息系统股份有限公司	上海火溶信息科技有限公司	2014-4-30	移动网络游戏的研发
骅威科技股份有限公司	深圳市第一波网络科技有限公司	2014-5-31	移动网络游戏的制作开发与运营推广
浙江巨龙管业股份有限公司	艾格拉斯科技(北京)有限公司	2014-6-30	手机游戏的研发
富春通信股份有限公司	上海骏梦网络科技有限公司	2014-7-31	网页网络游戏和移动网络游戏的研发和运营
厦门三五互联科技股份有限公司	深圳市道熙科技有限公司	2014-10-31	网页游戏和手机游戏的研发
北京掌趣科技股份有限公司	上游信息科技(上海)有限公司	2015-5-31	网页游戏和移动网络游戏的开发、代理和运营

深圳市值尚互动科技有限公司主要从事移动游戏的代理发行和运营服务, 评估人员对上述可比交易案例进行分析及比对, 将 8 家企业作为准可比企业, 具体为: 要玩娱乐、玩蟹科技、神奇时代、银汉科技、上海游族、上游信息、上海骏梦和第一波。

我们对上述 8 家可比公司的主营业务、企业资产状况和盈利能力状况等因素进行适当筛选, 通过从产品类型、市场与渠道、经营规模等因素分析, 剔除了 5 家可比性相对较差的公司, 确定 3 家企业具有可比性、行业相关程度也较为接近, 因此最终选择上游信息、上海骏梦和第一波为可比企业。

8 家可比公司可比性分析统计表如下:

单位: 万元

序号	公司名称	主要产品	基准日资产总额	基准日营业收入	可比性分析
1	要玩娱乐	页游、手游	17,316.30	12,426.26	产品差异一般，交易时间较久，可比性较差
2	玩蟹科技	页游、手游	6,453.45	4,092.91	产品差异一般，交易时间较久，可比性较差
3	神奇时代	端游、页游	12,177.18	19,827.33	产品差异较大，交易时间较久，可比性较差
4	银汉科技	端游、页游、手游	6,691.65	20,264.06	产品差异较大，交易时间较久，可比性较差
5	上海游族	页游、手游	15,081.64	16,723.39	产品差异一般，交易时间较久，可比性较差
6	上游信息	页游、手游	24,815.71	5,791.56	产品类型相近，可比性较好
7	上海骏梦	页游、手游	13,147.91	9,957.14	产品类型相近，可比性较好
8	第一波	手游	7,876.40	9,435.53	产品类型相近，可比性较好

（三）价值比率的选择

采用交易案例比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如价值 EBITDA 比率(EV/EBITDA)、市盈率(P/E)、收入乘数(P/S)等与可比企业进行比较，通过对评估对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到评估对象的价值-EBITDA 比率(EV/EBITDA)、市盈率(P/E)、收入乘数(P/S)，据此计算目标公司股权价值。

根据评估对象所处行业特点，基于下述分析，本次评估采用价值-EBITDA 比率、动态 P/E 和收入乘数三个指标对值尚互动的股权价值进行评估。

1.采用 EV/EBITDA，可以消除资本密集度和折旧方法不同对价值倍数的影响；

2.被评估单位属于高增长公司，处于高增长期，不适合采用静态 P/E，宜采用动态 P/E；

3.被评估单位作为游戏类企业，一个游戏的好坏直接影响企业的流水及营收，从而基本决定了企业的利润，以收入乘数作为价值倍数是游戏企业的一个重要指标。

采用价值 EBITDA 比率评估公式为：

被评估单位股东全部权益价值=（可比交易案例企业调整后价值EV/EBITDA×被评估单位 EBITDA）+非经营性资产+现金及其等价物价值-非经营性负债-评估基准日有息负债

采用动态市盈率比率（P/E）公式为：

被评估单位股东全部权益价值=（可比交易案例企业调整后动态市盈率×被评估单位预测利润）+非经营性资产+现金及其等价物价值-非经营性负债

收入乘数（P/S）公式为：

被评估单位股东全部权益价值=（可比交易案例企业调整后收入乘数×被评估单位预测收入）+非经营性资产+现金及其等价物价值-非经营性负债。

（四）评估方法的运用过程

1、评估实施过程

（1）明确被评估企业的基本情况，包括评估对象及其相关权益状况，如企业性质、资本规模、业务范围、营业规模、成长潜力等；

（2）选择资本市场。在明确被评估企业的基本情况后，选择 A 股并购交易市场作为选择可比交易案例的资本市场；

（3）选择准可比交易案例。在明确资本市场后，选择与被评估单位属于同一行业、从事相同或相似的业务、交易类型一致、时间跨度接近、受相同经济因素影响的交易实例作为准可比交易案例；

（4）选择与被评估企业进行比较分析的可比交易案例。首先对准参考可比交易案例进行筛选，以确定合适的参考案例。对准参考企业的具体情况进行详细的研究分析，包括主要主要经营业务范围、主要目标市场、业务结构、经营模式、公司规模、盈利能力、所处经营阶段等方面。通过对这些准参考企业的业务情况和财务情况的分析比较，以选取具有可比性的参考案例；

（5）对所选择的参考交易案例的业务和财务情况进行分析，与被评估企业的情况进行比较、分析，并做必要的调整。首先收集参考交易案例的各项信息，

如与交易相关的交易报告书、独立财务顾问报告、审计报告、评估报告、盈利预测审核报告、行业统计数据、上市公司公告、研究机构的研究报告等。对上述从公开渠道获得的业务、财务信息进行分析调整，以使参考企业的财务信息尽可能准确及客观，使其与被评估企业的财务信息具有可比性。

(6) 选择、计算、调整价值比率。在对参考企业财务数据进行分析调整后，需要选择合适的价值比率，如企业价值倍数(EV/EBITDA)、动态市盈率(P/E 比率)、收入乘数(P/S 比率)等权益比率，并根据以上工作对价值比率进行必要的分析和调整；

(7) 运用价值比率得出评估结果。在计算并调整参考企业的价值比率后，与评估对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的权益价值或企业价值。

2、价值比例--市场法测算过程

(1) 可比交易案例基本情况

● 掌趣科技收购上游信息

上市公司：北京掌趣科技股份有限公司（以下简称“掌趣科技”）

交易对方：刘智君、田寒松、朱晔、马晓光和至高投资

交易标的：上游信息科技（上海）有限公司（以下简称“上游信息”）

1) 交易概况

2015 年 8 月，掌趣科技拟向交易对方发行股份并支付现金，购买其持有的上游信息 30% 股权；以 2015 年 5 月 31 日为基准日，上游信息评估后的股东全部权益价值为 122,111.57 万元，据此，上游信息 30% 的股权评估结果为 36,633.47 万元，在评估结果的基础上经过双方友好协商，上游信息 30% 股权的总对价确定为 36,364.00 万元。

2) 承诺净利润数

交易对方承诺上游信息 2015 年、2016 年实现的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 1.1 亿元、1.34 亿元。

3) 上游信息的主营业务

① 主营业务发展历程

上游信息及子公司北京上游的主营业务为网页游戏和移动网络游戏的开发、代理和运营。

2012年3月，北京上游开发出首款塔防类网页游戏产品《塔防三国志》。2013年3月北京上游在网页版《塔防三国志》取得成功的基础上，完成了《塔防三国志》iOS版的研发和上线运营。2014年5月、11月和12月，上游信息又相继开发了网页游戏《Hero Defense》、《刀塔守卫战》和移动网络游戏《众神殿》几款不同题材的塔防类游戏并上线运营。

塔防类游戏是指一类通过在地图上建造炮塔或类似建筑物，以阻止游戏中敌人进攻的策略型游戏，该类游戏受众较广，游戏模式简单且可玩性较强，经典塔防游戏如《植物大战僵尸》、《保卫萝卜》等。上游信息在传统塔防游戏模式的基础上加入了角色扮演游戏、卡牌收集类游戏的玩法，一方面增强了游戏的趣味性和对玩家的吸引力，另一方面也增强了游戏的盈利能力。

除塔防类游戏以外，上游信息在角色扮演游戏方面也进行了积极的探索。2014年6月，上游信息开发了角色扮演类网页游戏《回到三国志》，扩充了游戏研发品类，上线运营至今取得了较好的市场反响。

在加强自主研发能力的同时，上游信息还通过代理发行的方式与其他游戏研发商合作，利用自身发行渠道和运营经验的优势为其他游戏研发商提供游戏产品研发完成后的发行和运营服务。2014年以来，上游信息陆续代理了《暗黑之神》、《塔防海贼王》、《刀塔战神》等网页游戏和移动网络游戏，拓展了取得游戏产品的方式，提升了自身在游戏发行方面的能力和经验。

② 上游信息的游戏发行、运营渠道

上游信息已与腾讯开放平台、苹果 App Store、腾讯应用宝等游戏联运平台以及 VNG、R2 Game 等优秀游戏代理商建立了良好且密切的合作关系。优秀游戏平台对玩家的覆盖能力增强了上游信息游戏产品的覆盖范围，提升了其游戏产品的盈利能力。

4) 上游信息的盈利模式

网页游戏和移动网络游戏市场中主要存在按虚拟道具收费、按时间收费、按下载收费三种类型的盈利模式，上游信息游戏产品采用的是按虚拟道具收费模式。

按虚拟道具收费是指，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。

按时间收费模式是指，游戏玩家按照游戏时间支付费用，可以按照小时等时间单位计费，也可以包月计费。游戏玩家通过打怪和做任务等方式，获取游戏中的虚拟道具。

按下载收费模式是指，游戏玩家通过 AppStore 等手机游戏应用市场下载游戏或应用时，向应用市场支付相应的费用，应用市场再与开发商就收取的下载费用进行分成的盈利模式。

除前述盈利方式之外，还存在游戏内置广告收费和道具交易收费等方式。在目前的网络游戏市场上，虚拟道具收费模式是国内网络游戏的主流盈利模式。上游信息目前运营的网页游戏和移动网络游戏均采用虚拟道具销售收费模式。

5) 上游信息的运营模式

目前，上游信息《塔防三国志》网页版和 iOS 手游版在中国大陆地区的运营模式为联合运营，在港澳台及土耳其、韩国等海外地区的运营模式为代理运营。

①主要自研游戏的运营模式

A、联合运营模式

联合运营模式指上游信息将游戏产品与腾讯开放平台、苹果 AppStore 等一个或多个游戏平台公司进行合作，共同联合运营的一种游戏运营方式。游戏玩家需要注册成为上述游戏平台公司的用户，在平台公司的充值系统中进行充值从而获得虚拟货币后，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

负责游戏平台的提供和推广、充值服务以及计费系统的管理，上游信息负责游戏版本的更新及技术支持和维护，并提供客户服务。在联合运营模式下，上游信息根据游戏玩家实际充值并消费的金额，按照与游戏平台公司合作协议所计算的分成金额确认为营业收入。目前《塔防三国志》网页版主要与腾讯开放平台联合运营，《塔防三国志》iOS 移动版与苹果 AppStore、91 平台、PP 助手等平台联合运营。

联合运营的优势在于整合合作双方的资源优势，降低运营风险，充分利用各游戏平台的资源运营游戏，扩展了游戏的覆盖面，增加了游戏的盈利机会。随着网络游戏行业的发展，产业链上各企业的分工协作不断提高，上游信息不断加强与腾讯开放平台、苹果 AppStore 等游戏平台类公司的合作，以强化联合运营的经营模式。

B、代理运营模式

代理运营模式是指网络游戏的发行商以支付版权金或预付分成款的方式获得上游信息研发的游戏产品，由游戏发行商负责游戏产品在指定区域内的推广和运营，游戏发行商在获取游戏运营收入后，根据与上游信息约定的分成比例在每月对账后向上游信息进行分成，上游信息按照从游戏发行商分成取得的金额确认收入。目前《塔防三国志》在港澳台地区通过育骏、易幻代理运营，在土耳其、韩国等海外地区通过香港绿洲、NWooxinc 代理运营。

代理运营模式的优势在于依托优秀代理商的运营优势，借助代理商所获资质的平台，迅速进入相关区域市场，可加快游戏的推广进度，提升游戏的盈利能力，规避本土运营经验不足的风险，劣势在于游戏开发商获取的最终分成收益相对较低，产品推广情况受代理商运营能力影响较大。鉴于此，目前上游信息在开拓港澳台以及土耳其、韩国等海外地区游戏市场时，基本采取代理运营的模式，未来待运营时机成熟时，也会考虑联运等其他的运营模式。

②代理游戏的运营模式

上游信息在自主研发游戏产品的同时,还通过代理的方式与其他游戏研发商合作,利用自身发行渠道和运营经验的优势为其他游戏研发商提供游戏产品研发完成后的发行和运营服务。

上游信息首先与游戏研发商签订游戏产品的代理协议,取得游戏产品在特定运营区域内的推广及商业化运营权利。而后上游信息采用联合运营模式或代理运营模式实现游戏产品的商业化运营。

6) 上游信息的财务及经营状况

上游信息两年一期的财务及经营状况见下表。

资产负债表简表

单位: 万元

项目	2015年5月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
流动资产	23,518.06	17,992.99	8,888.04
非流动资产	1,297.65	1,004.35	257.48
资产总计	24,815.71	18,997.34	9,145.53
流动负债	9,078.84	7,418.51	1,238.04
非流动负债	452.73	88.37	144.57
负债合计	9,531.57	7,506.88	1,382.61
归属于母公司所有者权益	15,284.14	11,490.46	7,762.92
所有者权益合计	15,284.14	11,490.46	7,762.92

损益表简表

单位: 万元

	2015年1-5月	2014年度	2013年度
营业总收入	5,791.56	14,653.61	10,604.59
营业总成本	1,506.44	4,200.05	2,862.92
营业利润	4,285.12	10,679.91	7,849.57
利润总额	4,405.92	10,926.92	7,848.83
净利润	3,793.50	10,727.54	7,713.23
归属于母公司所有者净利润	3,793.50	10,727.54	7,713.23

● 富春通信收购上海骏梦

上市公司: 富春通信股份有限公司(以下简称“富春通信”)

交易对方：上海力珩投资中心（有限合伙）、上海力麦投资中心（有限合伙）、上海睿临投资管理合伙企业（有限合伙）、苏州工业园区禾源北极光创业投资合伙企业（有限合伙）、中国文化产业投资基金（有限合伙）、宿迁华元兴盛投资合伙企业（有限合伙）、磐霖盛泰（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）、磐霖东方（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙）、上海七皓投资管理有限公司、马雪峰、江伟强、詹颖珏

交易标的：上海骏梦网络科技有限公司(以下简称“上海骏梦”)

1) 交易概况

2014 年 12 月，富春通信拟向交易对方非公开发行股份并支付现金，购买其持有的上海骏梦 100%股权；以 2014 年 7 月 31 日为基准日，上海骏梦评估后的股东全部权益价值为 94,000.00 万元，依据上海骏梦全部股权的评估价值，扣除未弥补亏损后，并经各方友好协商，上海骏梦 100%股权的交易价格为 90,000.00 万元。

2) 承诺净利润数

交易对方承诺上海骏梦 2014 年、2015 年、2016 年、2017 年实现的扣除非经常性损益后（此处非经常性损益不包括与上海骏梦业务相关的税收返还）归属于母公司股东的净利润分别不低于 6,400.00 万元、8,370.00 万元、11,300.00 万元、12,430.00 万元。

3) 上海骏梦的主营业务情况

上海骏梦围绕“知名 IP，精品游戏”战略，致力于提供优质的互动娱乐产品。上海骏梦主要从事网页网络游戏和移动网络游戏的研发和运营，凭借强大的研发和创新能力，通过自主运营、联运运营和代理运营相结合的方式，逐渐发展成为国内优秀的集研发和运营于一体的网络游戏厂商之一。同时，上海骏梦也是一家着眼于全球互动娱乐市场，专注于网页网络游戏和移动网络游戏的新锐互动娱乐公司。

上海骏梦创立之初主营业务为网页网络游戏的研发和运营，自创立以来上海骏梦始终高度重视知识产权保护。2011 年上海骏梦就已取得知名游戏《仙剑奇

侠传》的网页网络游戏改编权，并逐步积累了包括国内知名动漫《秦时明月》、经典卡通形象《阿狸》、《HELLOKITTY》、网络文学作品《武动乾坤》、经典武侠作品集《古龙群侠传》以及自创 IP《萌三国》等在内的众多 IP 资源。

随着上海骏梦在网页网络游戏领域推出的《萌三国》、《新仙剑奇侠传 Online》等游戏取得成功，在移动网络游戏行业快速发展的大背景下，2013 年上海骏梦开始向移动网络游戏领域发展，并陆续推出了移动网络游戏产品《指上谈兵》和《秦时明月 Mobile》。《秦时明月 Mobile》一经推出就取得巨大成功，正式上线运营 6 个月的总流水即突破 1.6 亿元。截至 2014 年 7 月 31 日，上海骏梦先后推出了包括《小小忍者》、《萌三国》、《小小阿狸》、《火影无双》、《秦时明月 SNS》、《新仙剑奇侠传 Online》、《指上谈兵》、《秦时明月 Mobile》等在内的多款自主研发的人气网络游戏产品，游戏总注册用户约一亿人次，日均活跃游戏用户数超过 70 万人。

上海骏梦的网络游戏产品不仅在中国大陆地区运营，还出口到包括北美、欧洲、俄罗斯、东南亚、中国台湾等国家与地区，这不仅为上海骏梦带来了大量的营收，同时上海骏梦通过从海外引进 IP 并将研发完成的网络游戏产品再输出，达到了中外文化交流的效果。经过业务历史的逐步沉淀，上海骏梦已成为中国优秀的游戏企业之一。

4) 上海骏梦的盈利模式

目前网络游戏行业收费模式主要分按时间收费、按下载收费和按虚拟道具收费三种类型。目前，上海骏梦所有游戏产品均采用按虚拟道具收费的盈利模式。按虚拟道具收费（FreeToPlay，简称“FTP”）是指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和付费的增值服务。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或付费的增值服务。

5) 上海骏梦的运营模式

上海骏梦运营模式包括自主运营、联合运营与代理运营三种方式。

上海骏梦业务领域包括网页网络游戏和移动网络游戏。在网络游戏产品的运营方面，对于网页网络游戏产品，上海骏梦主要采用自主运营模式，通过自有游戏平台“好好玩”游戏平台进行推广和运营，并同时采用联合运营和代理运营的方式，充分利用各种渠道的客户资源，从而最大限度地提高产品的覆盖度，增加产品营收。对于移动网络游戏产品，由于缺少移动网络游戏平台资源和移动网络游戏产品运营经验，上海骏梦目前主要采用代理运营模式，将移动网络游戏产品独家代理给拥有平台资源的网络游戏运营商在特定区域发行，收取授权金和游戏分成收入，这种运营方式一方面可以降低游戏的推广和发行成本，另一方面可以实现移动网络游戏产品的快速变现，从而降低运营风险。若上海骏梦自身开始具备移动网络游戏运营条件，上海骏梦也可能采取联合运营模式运营移动网络游戏产品，以获取更高的收益。

①自主运营模式

自主运营模式是指上海骏梦通过自有的“好好玩”游戏平台发布并运营游戏产品。在自主运营模式下，上海骏梦全面负责自主研发游戏产品的推广、客户服务、技术支持和维护等工作并提供部分代理游戏的运营服务，游戏玩家利用上海骏梦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“好好玩”游戏平台注册后进行游戏的登录，利用银行卡、支付宝、财付通等多种充值方式对账户进行充值，用于游戏虚拟货币的购买。在该模式下，上海骏梦负责游戏收入的结算，上海骏梦将游戏玩家实际充值并消费的金额确认为营业收入。

自主运营模式的优点在于，上海骏梦直接从游戏玩家处取得收入，资金回收周期较快，玩家的忠诚度较高。自主运营模式的劣势主要在于“好好玩”游戏平台的规模较小，导致自主运营的规模有限，虽能做到对老用户保持较高的留存率，但获取新用户有一定难度。

②联合运营模式

联合运营模式是指上海骏梦与游戏平台类公司合作，即与腾讯、360、37wan等在内的多个网络游戏平台商共同联合运营的网络游戏运营方式。游戏玩家需要注册成为上述网络游戏平台商的用户，在网络游戏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

司负责网络游戏平台的提供和网络游戏的推广、充值服务以及计费系统的管理，上海骏梦负责版本更新、技术支持和维护，并提供部分客户服务。在联合运营模式下，上海骏梦根据游戏玩家实际充值的金额，按照与网络游戏平台商合作协议所获得的分成金额确认为营业收入。

联合运营的优势在于整合合作双方的资源优势，降低运营风险。同时上海骏梦可以将一款网络游戏产品交付给多个网络游戏平台商，充分利用各游戏平台的资源运营游戏，扩展了游戏的覆盖面，增加了游戏的盈利机会。鉴于联合运营模式具有的上述优势，联合运营模式是国内网络游戏行业中页游和手游的主流运营模式。

③代理运营模式

代理运营模式主要指网络游戏运营商（或“代理商”）以版权金或预付款的形式获得上海骏梦产品的代理权，在发行商所获资质的平台上发行，由网络游戏运营商负责游戏的发行推广、游戏运营收入的结算。该模式一般使用网络游戏代理商所获资质的平台运营商的用户管理体系及充值接口，上海骏梦主要负责提供游戏产品、相关的软件及技术支持、部分客服等。上海骏梦根据游戏平台实际充值数据扣除相关渠道费用后，按照合作协议计算分成金额确认营业收入。

目前代理运营模式主要用于上海骏梦移动网络游戏产品的推广及其部分网页网络游戏在国内和海外地区的推广。代理运营的优势在于能够使上海骏梦网络游戏产品以较低的成本进入代理商所获资质的平台，有利于海外运营经验不足的上海骏梦进行网络游戏产品的海外推广。代理运营的劣势在于网络游戏运营商能力将在一定程度上左右上海骏梦网络游戏产品在相关平台上的推广程度。

6) 上海骏梦的财务及经营状况

上海骏梦两年一期的财务及经营状况见下表。

资产负债表简表

单位:万元			
	2014年7月31日	2013年12月31日	2012年12月31日

	2014年7月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产	10,416.48	7,584.17	9,328.79
非流动资产	2,731.44	1,147.46	1,679.26
资产总计	13,147.91	8,731.63	11,008.05
流动负债	4,618.95	4,121.84	2,744.58
非流动负债	1,671.25	1,428.84	1,189.15
负债合计	6,290.19	5,550.68	3,933.73
所有者权益合计	6,857.72	3,180.95	7,074.31

损益表简表

单位:万元

	2014年1-7月	2013年度	2012年度
营业收入	9,957.14	12,034.38	9,536.35
营业成本	3,052.65	3,856.91	2,882.46
营业利润	2,055.26	-4,376.06	-1,616.38
利润总额	2,537.87	-3,948.22	-1,197.65
净利润	3,623.05	-3,948.22	-1,355.94
归属于母公司所有者净利润	3,665.74	-3,912.63	-1,355.94

● 骅威科技收购第一波

上市公司：骅威科技股份有限公司(以下简称“骅威科技”)

交易对方：付强、黄巍、张威、张宇驰及蔷薇投资

交易标的：深圳市网络科技第一波有限公司(以下简称“第一波”)

1) 交易概况

2014年7月，骅威科技拟向交易对方发行股份并支付现金，购买其持有的第一波80%股权；以2014年5月31日为基准日，第一波评估后的股东全部权益价值为100,821.80万元，80%股权评估值为80,657.44万元，交易各方据此协商确定，第一波80%股权的交易对价为80,640万元。

2) 承诺净利润数

交易对方承诺第一波2014年度、2015年度和2016年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于8,000万元、10,400万元和13,000万元。

3) 第一波的主营业务情况

第一波的主营业务为移动网络游戏的制作开发与运营推广。顺应移动网络游戏的发展趋势，第一波成立至今坚持走“网络文学+游戏”的精品化移动游戏路线，专注于研发与推行围绕网络文学 IP 改编的游戏类型，先后打造出《莽荒纪》、《唐门世界》、《绝世天府》等多个成功产品,探索出独有的网络文学和游戏相结合的娱乐发展模式。第一波的《莽荒纪》上线以来月流水最高接近 1,700 万元，曾在 IOS 下载排行榜上名列第十；《唐门世界》和《绝世天府》上线至 2014 年 5 月底累计流水分别超过 7,300 万元和 3,700 万元。第一波凭借创始人具有著名网络作家和游戏企业经营者的双重身份，利用企业自身在“网络小说”和“游戏”双行业的先发优势，深度挖掘网络文学与游戏的契合点，不断创新符合市场需求的游戏内容与玩法。

4) 第一波的运营模式

第一波游戏的运营模式可以分为自主运营和联合运营。首先，第一波分别获得作者或盛大关于小说约定内容的手机游戏改编权的授权；然后，第一波将所授权的小说约定内容自主研发或转授予合作研发商进行游戏的开发制作，并参与开发过程的策划；游戏最终研发成功后，运营权归第一波独家享有。

自主运营模式是指第一波的《莽荒纪》、《唐门世界》、《绝世天府》在游戏网站发布运营，玩家直接通过游戏网站链接下载游戏并注册账号，通过第三方充值渠道进行充值而获得游戏内的虚拟货币。截至 2014 年 5 月 31 日，三款游戏来自于游戏自主运营的总流水约 13,649 万元，约占总流水的 69%。

联合运营模式是指第一波与苹果、百度多酷、91 等多个平台合作，进行游戏的运营并提供多渠道的下载及消费。第一波的联合运营还可分为直接和间接两种方式：直接是指与平台商直接签订合作协议进行游戏的发行运营；间接是指与第三方运营商签订合作协议，由第三方运营商负责游戏在联运市场各平台的分发。截至 2014 年 5 月 31 日，三款游戏来自于联运模式总流水约 6,175 万元，约占总流水的 31%。

5) 第一波的财务及经营状况

资产负债表简表

单位:万元

项目	2014年5月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产	7,622.00	3,502.23	105.81
非流动资产	254.40	35.11	30.03
资产总计	7,876.40	3,537.34	135.84
流动负债	2,438.09	1,385.12	68.61
非流动负债	0.00	0.00	0.00
负债合计	2,438.09	1,385.12	68.61

损益表简表

单位:万元

	2014年1-5月	2013年度	2012年度
营业收入	9,435.53	4,057.04	169.64
营业成本	5,877.40	1,978.34	120.32
营业利润	3,558.13	2,078.70	49.31
利润总额	3,547.79	2,143.22	50.22
净利润	3,511.08	2,085.00	46.30
归属于母公司所有者净利润	3,511.08	2,085.00	46.30

(2) 目标公司与可比企业比较分析

经分析影响企业估值的主要因素后,本次选用的对比因素共分为如下:交易日期、交易情况、企业规模状况、盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力、厂商背景、运营模式、题材性,各因素指标详见下表:

可比因素		上游信息	上海骏梦	第一波	目标公司
交易日期		2015年5月31日	2014年7月31日	2014年5月31日	2015年7月31日
交易情况		正常、关联方	正常、非关联方	正常、非关联方	正常、非关联方
企业规模	总资产(万元)	24,815.71	13,147.91	7,876.40	6,955.87
	净资产(万元)	15,284.14	6,857.72	5,438.31	3,608.58
	注册资本(万元)	1,000.00	1,360.41	1,000.00	1,000.00
盈利能力	营业收入(万元)	5,791.56	9,957.14	9,435.53	3,614.03
	净利润(万元)	3,793.50	3,623.05	3,511.08	2,128.18
	总资产报酬率	61.06%	-10.96%	98.18%	49.79%
	净资产收益率	79.56%	-47.64%	91.90%	51.12%

可比因素		上游信息	上海骏梦	第一波	目标公司
营运能力	总资产周转率	0.85	1.29	2.14	1.05
	流动资产周转率	0.89	1.54	2.19	1.07
偿债能力	资产负债率	38.96%	55.71%	35.06%	25.19%
	流动比率	251%	205%	283%	1223%
成长能力	资本扩张率	33%	116%	153%	220%
厂商背景	公司品牌	一般	一般	一般	一般
	主要产品数量	《塔防三国志》	《新仙剑奇侠传 Online》、《秦时明月 Mobile》等 5 款	《莽荒纪》、《唐门世界》和《绝世天府》三款游戏，	《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》
运营模式	市场与渠道	联合运营、代理运营	代理运营、联合运营、自主运营	代理运营、联合运营	自主运营、联合运营模式
题材性	题材独特性	有创新	有创新	有创新	有创新

注：目标公司盈利能力、营运能力、偿债能力及成长能力的财务指标均为最近两年的财务指标的平均数。

1) 交易日期：目标公司评估基准日为 2015 年 7 月 31 日，可比公司的交易行为基准日分别为 2015 年 5 月 31 日、2014 年 7 月 31 日、2014 年 12 月 31 日、2014 年 5 月 31 日。查询的主要大盘指数如下：

日期	2015 年 5 月 31 日	2014 年 7 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2014 年 5 月 31 日	2015 年 7 月 31 日
沪深 300	7,047.31	3,089.05	4,219.00	2,812.16	5,380.01

2) 交易情况：三家可比公司和目标公司均为正常交易，除上游信息外均为非关联方关系，掌趣科技与 2014 年收购上游信息 70% 股权。

3) 企业规模状况

衡量企业规模状况的主要指标是总资产、净资产和注册资本。

总资产：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司总资产分别为 24,815.71 万元、13,147.91 万元、7,876.40 万元和 6,955.87 万元，其中上游信息最高，目标公司最低。

净资产：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司净资产分别为：15,284.14 万元、6,857.72 万元、5,438.31 万元和 3,608.58 万元，其中上游信息最高，目标公司最低。

注册资本：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司注册资本分别为 1,000.00 万元、1,360.41 万元、1,000.00 万元和 1,000.00 万元，其中上海骏梦最高，其他公司均一致。

4) 盈利能力

衡量企业盈利能力的主要指标是营业收入、净利润、总资产报酬率和净资产收益率。

营业收入：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司营业收入分别为：5,791.56 万元、9,957.14 万元、9,435.53 万元和 3,614.03 万元，其中上海骏梦最高，目标公司最低。

净利润：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司净利润分别为：3,793.50 万元、3,623.05 万元、3,511.08 万元和 2,128.18 万元，其中上游信息最高，目标公司最低。

总资产报酬率：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司总资产报酬率分别为 61.06%、-10.96%、98.18%和 49.79%，其中第一波最高，上海骏梦最低。

净资产收益率：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司净资产收益率分别为 79.56%、-47.64%、91.90%和 51.12%，其中第一波最高，上海骏梦最低。

5) 营运能力

衡量企业营运能力的主要指标是总资产周转率和流动资产周转率。

总资产周转率：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司总资产周转率分别为 0.85、1.29、2.14 和 1.05，其中第一波最高，上游信息最低。总资产周转率体现企业经营期间全部资产从投入到产出的流转速度，反映了企业全部资产的管理质量和利用效率，数值越高，表明企业总资产周转速度越快。销售能力越强，资产利用效率越高。

流动资产周转率：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司流动资产周转率分别为 0.89、1.54、2.19 和 1.07，其中第一波最高，上游信息最低。流动资产

周转率反映了企业流动资产的周转速度，指标越高，表明企业流动资产周转速度越快，利用越好。

6) 偿债能力

衡量企业偿债能力的指标为资产负债率和流动比率。

资产负债率：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司资产负债率分别为 38.96%、55.71%、35.06%和 25.19%，其中上海骏梦最高，目标公司最低。资产负债率反映企业偿还长期负债的能力。它的大小是反映企业财务状况稳定与否及安全程度高低的重要标志。

流动比率：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司流动比率分别为 251%、205%、283%和 1223%，其中目标公司最高，上海骏梦最低。流动比率是指企业流动资产对流动负债及时足额偿还的保证程度，是衡量企业当前财务能力，特别是流动资产变现能力的重要标志。

7) 成长能力

衡量企业成长能力的指标主要是资本扩张率。

资本扩张率：上游信息、上海骏梦、第一波和目标公司资本扩张率分别为 33%、116%、153%和 220%，其中目标公司最高，上游信息最低。资本扩张率是企业当年资本的积累能力，是评价企业发展潜力的重要指标。

8) 企业背景

根据可比交易标的和目标公司的公司品牌和产品数量两个方面进行评价。

公司品牌：可比公司和目标公司在移动网络游戏运营市场中均为中国较好的运营企业，在行业中的品牌号召力较好。故该部分评分基本相同。

产品数量：上游信息主要游戏产品为《塔防三国志》网页游戏；上海骏梦主要游戏产品为《新仙剑奇侠传 Online》、《秦时明月 Mobile》等 5 款；第一波主要游戏产品为《莽荒纪》、《唐门世界》和《绝世天府》三款游戏；目标公司主要运营游戏产品为《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》。

9) 运营模式

网络游戏的运营模式主要分为自主运营模式、联合运营模式和代理运营模式三种。上游信息主要采用联合运营和代理运营模式；上海骏梦主要采用代理运营、联合运营、自主运营模式；第一波主要采用代理运营和联合运营；目标公司主要采用自主运营和联合运营模式。

10) 题材与游戏性

本次选取的四家可比公司的游戏在题材独特性和玩法创新性方面与同类游戏相比均在传统的游戏模式基础上有一定程度的创新。故该部分评分基本相同。

(3) 目标公司与可比企业修正系数的确定

目标公司作为比较基准和调整目标，将目标公司各指标系数均设为 100，可比企业各指标系数与目标公司比较后确定，低于目标公司指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。

根据上述对调整因素的描述及调整系数确定的方法，各影响因素调整系数详见下表：

可比因素		上游信息	上海骏梦	第一波	目标公司
交易日期		100/98	100/94	100/90	100
交易情况		100/98	100/100	100/100	100
企业规模	总资产（万元）	100/107	100/104	100/101	100
	净资产（万元）	100/106	100/103	100/101	100
	注册资本（万元）	100/100	100/101	100/100	100
盈利能力	营业收入（万元）	100/93	100/101	100/103	100
	净利润（万元）	100/94	100/101	100/101	100
	总资产报酬率	100/93	100/101	100/103	100
	净资产收益率	100/94	100/101	100/104	100
营运能力	总资产周转率	100/101	100/90	100/103	100
	流动资产周转率	100/101	100/90	100/103	100
偿债能力	资产负债率	100/101	100/104	100/101	100
	流动比率	100/91	100/90	100/92	100
成长能力	资本扩张率	100/90	100/94	100/96	100
厂商背景	公司品牌	100/100	100/100	100/100	100
	主要产品数量	100/95	100/101	100/99	100
运营模式	市场与渠道	100/100	100/102	100/100	100
题材性	题材独特性	100/100	100/100	100/100	100

调整系数	1.2842	1.2620	1.0433	

(4) 目标公司价值比率的确定

1) 可比企业股权价值的计算

根据交易案例的收购价及收购股权比例，测算其权益市值：

	单位	上游信息	上海骏梦	第一波
标的股权收购价格	万元	36,364	90,000	80,657
收购股权比例	100%	30.00%	100.00%	100.00%
权益价值	万元	121,213	90,000	100,822

付息债务包括短期借款、一年内到期的长期借款、长期借款、应付债券和长期应付款，其市值一般和账面值一致：

金额单位：万元

	上游信息	上海骏梦	第一波
付息债务	0	0	0
短期借款	0	0	0
一年内到期	0	0	0
长期借款	0	0	0
应付债券	0	0	0
长期应付款	0	0	0

权益市值、债务价值合计即为企业价值。企业价值测算见下表：

金额单位：万元

	上游信息	上海骏梦	第一波
企业价值	122,112	90,000	100,822
权益市值	122,112	90,000	100,822
付息债务	0	0	0

各公司有非经营性资产、负债，为便于各公司之间的比较，对非经营性资产、负债进行调整，调整后的企业经营性股权价值见下表。

金额单位：万元

	上游信息	上海骏梦	第一波
非经营资产、负债	6,052.72	1,905.83	2,973.28
企业经营性股权价值（取整）	116,059	88,094	97,849

2) 价值-EBITDA 比率（EV/EBITDA）的确定

$EV/EBITDA = \text{企业经营性股权价值} / \text{企业息税折旧、摊销前利润}$

本次测算取可比公司及目标企业首年预测 EBITDA 计算：

金额单位：万元

	上游信息	上海骏梦	第一波	目标公司
利润总额	12,560	4,532	4,486	7,414.73
加：财务费用(利息支出)	0	0	0	0
息税前利润	12,560	4,532	4,486	7,414.73
加：折旧	47	389	9.47	10.04
加：无形资产摊销	181	22		
加：长期待摊费用摊销		312		
息税折旧、摊销前利润	12,788	5,254	4,495	7,424.77
企业经营性股权价值	116,059	88,094	97,849	
EV/EBITDA	9.08	16.77	21.77	

调整后的价值-EBITDA 比率（EV/EBITDA）的确定

	上游信息	上海骏梦	第一波
主要指标			
调整系数	1.2842	1.2620	1.0433
EV/EBITDA 倍数	9.08	16.77	21.77
调整后 EV/EBITDA 倍数	11.65	21.16	22.71
EV/EBITDA 倍数			18.51

据上表，目标公司的 EV/EBITDA 取值为 18.51。

3) 动态市盈率（P/E）的确定

$\text{动态市盈率} = \text{企业经营性股权价值} / \text{预测净利润}$

本次测算取可比公司及目标企业首年预测净利润计算：

金额单位：万元

项目	上游信息	上海骏梦	第一波	目标公司
预测净利润	10,490	6,627	7,997	6,031.91

项目	上游信息	上海骏梦	第一波	目标公司
企业经营性股权价值	116,059	88,094	97,849	
动态市盈率 (PE)	11.06	13.29	12.24	

调整后的动态市盈率 (P/E) 的确定

	上游信息	上海骏梦	第一波
主要指标			
调整系数	1.2842	1.2620	1.0433
PE 倍数	11.06	13.29	12.24
调整后 PE 倍数	14.21	16.78	12.77
PE 倍数			14.58

据上表，目标公司的动态 PE 取值为 14.58。

4) 收入乘数比率 (P/S) 的确定

收入乘数=企业经营性股权价值/销售收入

本次测算考虑到手游企业近两年为快速增长期，因此在测算时取可比公司及目标公司首年预测收入计算：

金额单位：万元

	上游信息	上海骏梦	第一波	目标公司
预测收入	17,904	31,335	18,537	15,077.38
企业经营性股权价值	116,059	88,094	97,849	
收入乘数 (PS)	6.48	2.81	5.28	

调整后的收入乘数 (P/S) 的确定

	上游信息	上海骏梦	第一波
主要指标			
调整系数	1.2842	1.2620	1.0433
PS 倍数	6.48	2.81	5.28
调整后 PS 倍数	8.32	3.55	5.51
PS 倍数			5.79

据上表，目标公司的收入乘数取值为 5.79。

(五) 市场法评估结果

1.EV/EBITDA-市场法下被评估单位股东全部权益价值的确定

根据值尚互动提供的 2015 年预测数据，预测 EBITDA 为 7,424.77 万元，则：

被评估单位股东全部权益价值=（可比案例调整后价值比率 EV/EBITDA×被评估单位预测 EBITDA）+非经营性资产净额+现金及其等价物价值-评估基准日有息负债

$$=18.51 \times 7,424.77 - 53.18 + 0.00 - 0.00$$

$$= 137,364.08 \text{（万元）}$$

2.动态 P/E-市场法下被评估单位股东全部权益价值的确定

根据值尚互动提供的 2015 年预测数据，预测净利润为 6,031.91 万元，则：

被评估单位股东全部权益价值=（可比案例调整后价值比率动态 P/E×被评估单位预测净利润）+非经营性资产净额+现金及其等价物价值

$$= 14.58 \times 6,031.91 - 53.18 + 0.00 - 0.00$$

$$= 87,913.00 \text{（万元）}$$

3.收入乘数 P/S-市场法下被评估单位股东全部权益价值的确定

根据值尚互动提供的 2015 年预测数据，预测收入为 15,077.38 万元，则：

被评估单位股东全部权益价值=（可比案例调整后价值比率 P/S×被评估单位预测收入）+非经营性资产净额+现金及其等价物价值

$$= 5.79 \times 15,077.38 - 53.18 + 0.00 - 0.00$$

$$= 87,293.00 \text{（万元）}$$

4.市场法评估结果的确定

采用价值-EBITDA 模型评估结果为 137,364.08 万元，采用动态市盈率模型评估结果为 87,913.00 万元，采用收入乘数模型评估结果为 87,293.00 万元。价值-EBITDA 模型虽然避免了折旧方法不同对价值倍数的影响，游戏公司属轻资产企业，固定资产折旧摊销值对企业价值影响较小，但是，该模型没有考虑税收

因素的影响，税收政策的不同对估值结果影响较大。收入乘数模型不能反映成本变化，成本是影响企业价值的重要因素。由于游戏企业属于轻资产企业，固定资产折旧摊销值对企业价值影响较小，同时，动态市盈率模型把价格和收益联系起来，并考虑到了企业的增长性，能较合理的反映股权价值，因此市场法选择动态市盈率模型的测算结果，即股权价值为 87,913.00 万元。

综上，市场法下深圳市值尚互动科技有限公司的股东全部权益市场价值为人民币 87,913.00 万元。

四、董事会对本次交易评估事项的意见

（一）董事会对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见

公司董事会对本次交易的评估机构北京中企华资产评估有限责任公司的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性分析如下：

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构北京中企华资产评估有限责任公司具有证券、期货相关资产评估业务资格，北京中企华资产评估有限责任公司及其经办资产评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次评估所设定的评估假设前提按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。北京中企华资产评估有限责任公司采用了市场法和收益法两种评

估方法分别对标的资产价值进行了评估,并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。

评估机构在评估过程中按照国家有关法规与行业规范的要求,遵循独立、客观、公正、科学的原则,按照公认的资产评估方法,实施了必要的评估程序,对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估,所选用的评估方法合理,与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易以具有相关证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为准确定标的资产的价格,交易定价方式合理。本次交易聘请的评估机构符合独立性要求,具备相应的业务资格和胜任能力,评估方法选取理由充分,具体工作中按资产评估准则等法规要求执行了现场核查,取得了相应的证据资料,评估定价具备公允性。

综上所述,公司本次交易所选聘的评估机构具有独立性,评估假设前提合理,评估方法与评估目的具有相关性,出具的资产评估报告的评估结论合理,评估定价公允。

(二) 标的资产估值依据的合理性分析

1、标的资产面临一个良好的发展环境

(1) 国家产业政策利好游戏产业

2014年,习近平总书记在中央网络安全和信息化领导小组第一次会议、文艺工作座谈会等会议指出,把我国从网络大国建设成为网络强国。游戏产业作为互联网信息产业中的重要组成部分,在建设互联网强国战略目标下,已经成为政策鼓励的重要方向。

2014年,《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》、《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》等文件提出了加快实现由“中国制造”向“中国创造”转变,提升国家文化软实力和产业竞争力,推动文化产品和服务的生产、传播、消费的数字化、网络化进程;强化互联网思维,坚持先

进技术为支撑，内容建设为根本，形成立体多样、融合发展的现代传播体系的发展方向，为游戏产业的发展创造了一个良好的政策环境。

（2）信息基础设施及硬件更新换代带来游戏产业发展良机

以 4G 移动网络牌照的颁发和相关技术的普及为标志，我国信息网络基础设施建设加速，通信技术创新推动互联网和游戏产业深度融合。截至 2015 年 5 月，互联网宽带接入用户数已经达到 2.06 亿户，网速达到 8M 的用户占据 50%以上。在移动互联网方面，4G 用户也突破 2 亿人。对于游戏产业来说，网络的优化能直接提升游戏用户体验。

智能移动终端设备升级换代，迎来新一轮价格下调，为网络游戏用户提供了更宽松的体验环境，也为开发更多的人机交互、社交场景等娱乐功能和模式，增强游戏画面表现力和丰富游戏内容带来机遇。

（3）国民文化消费能力提升

近年来，我国国内生产总值一直保持较高的增长速度，中国城镇家庭人均可支配收入近十年来实现三倍以上增长，居民日益坚实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。根据 CNNIC2015 年发布的统计数据显示，客户端游戏的付费用户几乎达到总用户的 50%，移动游戏用户付费率也达到了 24%，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发展。

2、值尚互动拥有较强的盈利能力

值尚互动作为游戏行业中优秀的发行运营商，其对游戏把握、游戏推广以及运营有着完善的业务体系。

2014 年和 2015 年，值尚互动累计实现净利润 8,402.64 万元。在前期多年业务积累的基础上，值尚互动近期已推出或拟推出的主要移动网络游戏包括《英雄万岁》、《英雄无间道》、《养西游》、《进化吧数码兽》、《三国吧兄弟》、《我欲 X 神》、《列王战歌》等以及多款移动单机游戏，涉及的产品类型包括角色扮演类、卡牌类、社交类、策略类、休闲益智类等，在较好地满足玩家的需求的基础上，未来也能为值尚互动带来可观的回报。

（三）后续经营过程中相关变化趋势及其对估值的影响

在未来的经营过程中，虽不能排除对互联网行业及文化产业政策、市场竞争、税收政策等方面出现不利变化，但互联网及文化产业发展态势不会产生大的改变。

随着国家“提速降费”等支持互联网发展政策的推出，包括网络游戏在内的互联网产业将进一步获得发展的源动力。

本次交易完成后，互联网产业未来仍将保持持续发展的态势，上市公司未来将继续坚持发展先进生产制造与文化创意产业，同时探索不同的产业未来发展方向，并拟采取可行措施，从而减少可能出现的给经营带来的不利影响。

（四）交易标的定价的公允性

1、交易定价对应的市盈率

本次交易值尚互动 100%股权作价 87,000.00 万元。根据江苏公证出具的《审计报告》和业绩承诺方作出的业绩承诺，值尚互动承诺期内的承诺净利润对应的估值水平具体如下：

	2015 年承诺	2016 年承诺	2017 年承诺	承诺期平均净利润
值尚互动净利润（万元）	6,000	9,100	11,830	8,976.67
值尚互动 100%股权交易对价（万元）	87,000			
市盈率 PE（倍）	14.50	9.56	7.35	9.69
值尚互动净资产	3,608.58			
市净率 PB（倍）	24.11			

注 1：净利润为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润；

注 2：2015 年市盈率=标的公司 100%股权作价/2015 年承诺净利润；2016 年市盈率= 标的公司 100%股权作价/2016 年承诺净利润；2017 年市盈率=标的公司 100%股权作价/2017 年承诺净利润；

注 3：市净率（PB）=标的资产本次交易作价/2015 年 6 月 30 日标的公司（合并口径）归属于母公司的所有者权益

2、可比同行业上市公司市盈率分析

截至 2015 年 11 月 20 日，值尚互动可比同行业上市公司的市盈率、市净率指标具体如下表：

序号	代码	证券简称	市盈率 PE	市净率 PB
1	300418.SZ	昆仑万维	182.74	21.69
2	300315.SZ	掌趣科技	110.47	8.54
3	002354.SZ	天神娱乐	91.38	24.03
4	002174.SZ	游族网络	59.54	19.90
5	300043.SZ	互动娱乐	84.45	11.13
可比上市公司均值			105.72	16.41
值尚互动			14.50	24.11

数据来源：wind 资讯

注 1：市盈率=该公司 2015 年 11 月 20 日收盘价/该公司 2014 年年报基本每股收益；

注 2：市净率=该公司 2015 年 11 月 20 日收盘价/该公司 2014 年年报每股净资产；

注 3：可比同行业上市公司均值为表中同行业上市公司市盈率和市净率的算术平均数；

值尚互动的市盈率显著低于可比同行业上市公司，市净率高于可比同行业上市公司主要因为值尚互动属于轻资产运营企业，本次交易作价处于合理范围内。

3、上市公司市盈率分析

截至 2015 年 11 月 20 日，上市公司的收盘价为 27.36 元/股，2014 年度上市公司每股收益为 0.26 元/股（除权后为 0.13 元/股），归属于上市公司股东的每股净资产为 4.09 元/股（除权后为 2.04 元/股）。据此，上市公司相应的市盈率为 210.46 倍、市净率为 13.41 倍。本次交易中标的公司的市盈率显著低于上市公司市盈率，市净率高于上市公司的原因是上市公司先进生产制造类业务资产较重，本次交易不存在损害上市公司利益的情形。

综上所述，本次交易中，标的资产定价公允、合理，能够充分维护上市公司原有股东的利益。

（五）交易标的与上市公司的协同效应

见第一节、一、（二）、2 和 3。

（六）评估基准日后标的资产的重大变化

评估基准日至本报告书披露日，值尚互动不存在影响评估结果的重大变化。

（七）交易定价与评估或估值结果是否存在差异

本次交易中，值尚互动 100%股权的评估值为 87,112.04 万元，交易定价在此基础上经双方磋商定为 87,000.00 万元，两者不存在实质性差异。

五、独立董事对本次交易评估事项意见

公司的独立董事对本次交易评估相关事项发表如下独立意见：本次交易聘请的北京中企华资产评估有限责任公司评估具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，目标资产定价公允，评估机构选择的重要评估参数、预期未来各年度收益或现金流量等重要评估依据及评估结论具有合理性。

第六节 发行股份情况

本次交易涉及的上市公司股份发行包括发行股份购买资产和发行股份募集配套资金两部分。

一、发行股份购买资产

（一）发行种类和面值

本次非公开发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值人民币 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为钟德平、朱亚琦和信德奥飞。

（三）发行股份及支付现金购买资产所涉发行股份的定价及其依据

本次发行股份购买资产以及募集配套资金的定价基准日为公司第二届董事会第四十五次会议决议公告日。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

交易均价类型	交易均价*100%	交易均价*90%
定价基准日前 20 日交易均价	25.33	22.80
定价基准日前 60 日交易均价	18.23	16.41
定价基准日前 120 日交易均价	15.46	13.91

定价基准日前 120 个交易日股票交易均价=定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总额/定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总量=30.9419 元/股，由于公司 2015 年 7 月 13 日对 2014 年度权益分派进行了实施，每 10 股分配现金红利 0.20 元，每 10 股转增 10 股，除权除息后，定价基准日前 120 个交易日股票交易均价=（30.9419 元/股-0.02 元/股）/（1+1）=15.4610 元/股。

经交易各方协商，本次发行股份购买资产的股份发行价格为 17.50 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日股票交易均价的 90%。

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则该发股价格将做相应调整。

本次重组上市公司发行股份购买资产的股份定价原则符合《重组管理办法》第四十五条“上市公司发行股份的价格不低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”的规定。

（四）发行股份购买资产的股份发行数量

根据交易双方确认的交易对价及交易对价的支付方式，中南重工拟向交易对方发行股份的总数量为 24,857,143 股（注：不足 1 股的，按四舍五入计算），。具体如下：

序号	交易对方	所获得的股份对价（股）
1	钟德平	17,422,357
2	朱亚琦	4,765,010
3	信德奥飞	2,669,776
合计		24,857,143

在定价基准日至发行日期间，上市公司如有其他除权、除息事项，发行数量也将根据发行价格的情况进行相应处理。

（五）股份的锁定期安排

相关内容请参加本报告书“第一节 交易概况/三、本次交易具体方案/（四）锁定期”。

二、发行股份募集配套资金

（一）发行股份的种类和面值

本次配套融资发行的股份为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行对象

本次配套融资拟向不超过 10 名的特定投资者定向发行。特定投资者包括符合法律法规规定的境内产业投资者、证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、自然人投资者以及其他合法投资者等。

（三）募集配套资金所涉发行股份的定价及其依据

中南重工本次配套融资的股票发行价格将采用询价方式确定，根据中南重工的相关董事会及股东大会会议文件，本次配套融资的定价基准日确定为中南重工第二届董事会第四十五次会议决议公告日，发行价格为不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价的百分之九十。经测算，定价基准日前二十个交易日中南重工股票交易均价的百分之九十的股票价格为 22.80 元/股，本次配套融资的股票发行价格不得低于 22.80 元/股。

最终发行价格由中南重工董事会根据股东大会的授权，依据有关法律、行政法规及其他规范性文件的规定及市场情况、中国证监会关于本次交易的核准批文，并根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格亦将作相应调整。

（四）发行数量

本次交易拟募集配套资金不超过 87,000 万元，募集资金金额不超过本次交

易金额的 100%。根据最低发行价格测算，本次配套融资发行股份数量不超过 38,157,895 股。

在中国证监会核准的范围内，最终发行数量将由董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问协商确定。

（五）本次配套融资用途及相关安排

1、本次配套融资的募集资金用途

根据中南重工相关董事会及股东大会决议，本次配套融资的募集资金将用于支付本次交易的现金对价及补充流动资金，其中 43,500 万元用于支付本次交易的现金对价，剩余 43,500 万元用于补充公司流动资金。

2、本次配套融资未能成功实施的相关安排

中南重工收购值尚互动 100%的股权不以本次配套融资的成功实施为前提，若中南重工未能及时、成功募集配套资金或募集配套资金不足以支付现金对价的，则中南重工将自筹资金向交易对方支付现金对价。

（六）锁定期

发行股份募集配套资金之新增股份数自发行结束之日起十二个月内不得上市交易。

（七）本次募集配套资金的合规性分析

根据中国证监会《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》及《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》，上市公司募集配套资金应当满足以下要求：

1、募集配套资金比例不超过拟购买资产交易价格的 100%

本次交易对价为 87,000 万元，拟募集配套资金总额不超过 87,000 万元,不超过拟购买资产交易价格的 100%，因此本次募集配套资金的金额符合相关规定。

2、上市公司募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》的相关规定

考虑并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。本次重组交易中，募集配套资金在扣除本次交易的重组费用后将用于支付本次并购交易中的现金对价和补充流动资金等，符合上述规定。

3、募集配套资金用于补充流动资金的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金的 50%；并购重组方案构成借壳上市的，比例不超过 30%

本次募集配套资金中用于补充流动资金的金额为 43,500 万元，占募集配套资金总额比例为 50%，未超过募集配套资金的 50%，符合上述规定。

（八）前次募集资金情况

上市公司 2015 年 1 月完成了收购大唐辉煌 100%股权的重大资产重组，同时完成了配套资金的募集工作。该次配套发行募集资金总金额为 17,382.79 万元，扣除与发行有关的费用 1,166.72 万元后，募集资金净额为 16,216.06 万元。

截至 2015 年 6 月 30 日，上市公司按照交易协议使用前次重大资产重组配套募集资金款 17,382.79 万元，配套募集资金已全部用于支付并购交易中的现金对价。

（九）本次募集配套资金的必要性分析

1、上市公司短期资金存在缺口

2014 年以来，上市公司为推动转型升级的发展战略，加大文化领域资源投入，对流动资金的需求不断增长。同时，公司收购的电视剧制作业务及未来重点发展的电影及衍生产品业务，都需要保持持续的资金投入，对流动资金的需求进

一步加大。而公司经营活动产生的现金流量难以满足流动资金需求的增长。因此，公司需要持续对外进行融资以满足公司发展文化业务所需流动资金。

本次交易中的配套融资是基于本次交易方案、上市公司财务状况及未来战略发展规划的综合考虑。根据上市公司定期报告，其最近三年及一期的现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动现金净流量	25,153.49	-30,486.65	14,685.59	-5,477.84
投资活动现金净流量	-34,727.30	-17,882.86	-11,456.65	-19,753.85
筹资活动现金净流量	1,931.63	18,680.19	-13,606.62	23,655.91
现金净增加额	-7,642.18	-29,689.31	-10,377.68	-1,575.78
期末现金余额	9,108.15	3,582.71	33,272.02	43,649.71

截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司短期资金缺口为 57,591.85 万元。相关数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
可动用的货币资金余额	9,108.15	3,582.71
交易性金融资产	-	-
短期借款	66,700.00	39,000.00
交易性金融负债	-	19,979.40
一年内到期的非流动负债	-	-
长期借款	2,000.00	-

如上表所示，公司截至 2015 年 9 月 30 日可动用的货币资金余额为 9,108.15 万元，而公司短期借款余额 66,700 万元，为满足公司生产经营周转，公司短期资金缺口达到 57,591.85 万元。

2、上市公司资产负债率在同行业处于较高水平

根据 2014 年度经审计、2015 年 9 月末未经审计的财务数据，上市公司与金属制品业可比上市公司（合并口径）的资产负债率比较情况如下：

序号	代码	证券简称	资产负债率(%)	
			2015 年 9 月末	2014 年报
		平均值	39.39	42.67

		中位值	34.90	38.45
-	002445.SZ	中南重工	42.47	58.51
1	000039.SZ	中集集团	69.82	68.92
2	000055.SZ	方大集团	69.95	64.49
3	000778.SZ	新兴铸管	64.22	66.77
4	000890.SZ	法尔胜	62.58	63.42
5	000969.SZ	安泰科技	45.03	43.23
6	002026.SZ	山东威达	17.66	20.82
7	002032.SZ	苏泊尔	33.52	35.50
8	002084.SZ	海鸥卫浴	48.16	50.99
9	002132.SZ	恒星科技	36.29	64.03
10	002150.SZ	通润装备	32.24	33.76
11	002318.SZ	久立特材	32.43	29.15
12	002342.SZ	巨力索具	42.18	41.06
13	002352.SZ	鼎泰新材	20.83	25.52
14	002359.SZ	齐星铁塔	31.82	38.49
15	002374.SZ	丽鹏股份	43.72	34.50
16	002384.SZ	东山精密	57.50	70.49
17	002403.SZ	爱仕达	40.65	38.41
18	002443.SZ	金洲管道	16.37	21.75
19	002444.SZ	巨星科技	28.96	27.13
20	002478.SZ	常宝股份	21.37	23.01
21	002487.SZ	大金重工	30.40	21.65
22	002514.SZ	宝馨科技	22.97	21.31
23	002541.SZ	鸿路钢构	66.79	68.04
24	002545.SZ	东方铁塔	32.22	28.51
25	002547.SZ	春兴精工	38.48	47.41
26	002615.SZ	哈尔斯	24.54	20.49
27	002652.SZ	扬子新材	59.47	41.06
28	002701.SZ	奥瑞金	53.32	42.95
29	002743.SZ	富煌钢构	76.87	82.15
30	002752.SZ	昇兴股份	46.68	58.47
31	002760.SZ	凤形股份	42.86	57.59
32	200055.SZ	方大 B	69.95	64.49
33	300328.SZ	宜安科技	26.35	26.93
34	300345.SZ	红宇新材	25.68	22.82
35	300464.SZ	星徽精密	30.98	49.84
36	300488.SZ	恒锋工具	3.97	22.60
37	600114.SH	东睦股份	24.97	27.13
38	600165.SH	新日恒力	63.19	61.50
39	600558.SH	大西洋	24.01	26.44
40	600615.SH	丰华股份	21.60	23.43
41	600673.SH	东阳光科	65.41	62.34

42	600992.SH	贵绳股份	31.47	35.07
43	601028.SH	玉龙股份	20.65	35.27
44	601700.SH	风范股份	25.83	31.54
45	601968.SH	宝钢包装	59.21	68.68
46	603969.SH	银龙股份	5.70	37.74

数据来源：wind 资讯

根据 2014 年度经审计、2015 年 9 月末未经审计的财务数据，上市公司与文化行业可比上市公司（合并口径）的资产负债率比较情况如下：

序号	代码	证券简称	资产负债率(%)	
			2015 年 9 月末	2014 年报
		平均值	33.75	35.89
		中位值	31.85	34.15
-	002445.SZ	中南重工	42.47	58.51
1	002181.SZ	粤传媒	11.45	13.91
2	300251.SZ	光线传媒	12.31	34.85
3	300364.SZ	中文在线	14.25	30.30
4	600880.SH	博瑞传播	15.78	14.70
5	600088.SH	中视传媒	16.41	21.64
6	300291.SZ	华录百纳	16.84	9.57
7	000681.SZ	视觉中国	17.02	9.26
8	300269.SZ	联建光电	18.55	23.67
9	000673.SZ	当代东方	19.59	90.47
10	603729.SH	龙韵股份	19.76	28.33
11	002555.SZ	顺荣三七	19.92	16.81
12	002238.SZ	天威视讯	21.51	19.63
13	600037.SH	歌华有线	23.51	39.78
14	002712.SZ	思美传媒	23.71	30.28
15	002739.SZ	万达院线	24.77	34.34
16	300418.SZ	昆仑万维	25.06	31.08
17	600637.SH	东方明珠	25.87	28.42
18	000156.SZ	华数传媒	26.01	60.29
19	000793.SZ	华闻传媒	26.26	32.86
20	000607.SZ	华媒控股	28.01	32.16
21	600136.SH	道博股份	28.12	24.41
22	600229.SH	城市传媒	28.41	59.36
23	000665.SZ	湖北广电	28.55	33.16
24	601098.SH	中南传媒	29.33	27.86
25	300336.SZ	新文化	29.39	25.18
26	601801.SH	皖新传媒	29.50	27.74
27	300027.SZ	华谊兄弟	29.58	42.15

28	300148.SZ	天舟文化	3.74	12.56
29	600633.SH	浙报传媒	30.18	33.96
30	600959.SH	江苏有线	31.46	37.97
31	600715.SH	*ST 松辽	31.57	122.61
32	603598.SH	引力传媒	32.13	45.46
33	000802.SZ	北京文化	32.79	38.15
34	002143.SZ	印纪传媒	32.81	44.63
35	300392.SZ	腾信股份	33.44	20.45
36	300071.SZ	华谊嘉信	33.79	43.58
37	000719.SZ	大地传媒	34.57	34.76
38	000839.SZ	中信国安	35.50	42.02
39	002174.SZ	游族网络	36.81	34.86
40	601929.SH	吉视传媒	37.09	45.97
41	300133.SZ	华策影视	37.10	32.71
42	601999.SH	出版传媒	37.12	35.45
43	600551.SH	时代出版	37.36	38.57
44	000917.SZ	电广传媒	37.45	35.93
45	601928.SH	凤凰传媒	37.72	36.56
46	300426.SZ	唐德影视	38.64	61.87
47	600757.SH	长江传媒	39.19	32.47
48	600373.SH	中文传媒	39.79	44.10
49	002343.SZ	禾欣股份	40.38	20.40
50	600652.SH	游久游戏	40.66	40.32
51	600825.SH	新华传媒	41.50	56.57
52	002354.SZ	天神娱乐	41.52	10.90
53	300242.SZ	明家科技	41.92	18.38
54	300063.SZ	天龙集团	47.25	39.34
55	002175.SZ	东方网络	48.44	28.26
56	002071.SZ	长城影视	60.62	35.43
57	002400.SZ	省广股份	60.93	56.38
58	002624.SZ	完美环球	61.08	50.87
59	600831.SH	广电网络	63.06	64.00
60	300058.SZ	蓝色光标	72.50	59.19
61	600576.SH	万家文化	74.54	19.85
62	000835.SZ	长城动漫	78.24	8.41

数据来源: wind 资讯

截至 2015 年 9 月 30 日,公司资产负债率达到 42.47%,显著高于同行业上市公司平均水平,公司整体运营面临较大的资金压力。此外,上市公司 2015 年 1-9 月财务费用达到 3,184.91 万元(财务费用与交易性金融负债产生的利息之和),较高的资产负债率严重影响了上市公司盈利能力。本次交易完成后,公司

可偿还部分借款，适当降低公司的资产负债率，从而降低公司的财务成本，增强公司的行业竞争力和盈利能力。

3、上市公司进一步在文化产业布局需要资金支持

近年来，国家出台多项文件和政策鼓励推动文化企业跨地区、跨行业联合或重组，尽快壮大企业规模，提高集约化经营水平，促进文化领域资源整合和结构调整；鼓励银行业金融机构加大对文化企业的金融支持力度；鼓励已上市文化企业通过公开增发、定向增发等再融资方式进行并购和重组，迅速做大做强。

值尚互动现有的手机游戏发行是中南重工现有产业链的延伸，是中南重工未来重点发展的业务领域。未来中南重工现有影视剧作品都可以嫁接值尚互动的游戏产品，并通过值尚互动的发行平台进行发售，构建影视作品-网络游戏-衍生产品的全 IP 完整产业链。

通过本次重组，中南重工将进一步调整产业结构，完善文化业务产业链，实施多元化发展战略，优化和改善现有的业务结构和盈利能力，降低宏观经济波动对公司业绩的影响程度，提升公司抗风险能力，将为广大中小股东的利益提供更为多元化、更为可靠的业绩保障。未来公司将围绕“打造中南明星梦工厂”核心通过收购或设立对公司业务、业绩有显著协同作用的公司，包括围绕电影制作发行及院线全产业链布局，植入广告网络推广，电影电视大数据分析，优质的文学音乐动漫游戏 IP、动漫制作、发行，影视后续产品的设计与发行等相关业务，以及设立或并购相关艺术类院校，从源头到产品，打造明星梦工厂文化娱乐产业的生态产业链平台。

（十）募集资金相关的内部控制制度

为了加强、规范上市公司募集资金的管理，提高其使用效率和效益，根据相关法律法规的规定，上市公司制定了《募集资金管理办法》，对募集资金决策程序、存放、使用、变更、信息披露、使用情况的监督等进行了明确规定。上市公司将根据该制度，并配合相关法律法规的要求，对本次募集配套资金相关事项进行严格规范管理。《募集资金管理办法》主要内容如下：

1、募集资金使用的分级审批权限

公司在进行项目投资时，按照《公司章程》、《对外投资管理制度》、《江阴中南重工股份有限公司募集资金使用管理办法》及《江阴中南重工股份有限公司风险投资内部控制制度》等规定，严格履行资金使用审批手续。每一笔募集资金的支出均须由有关部门提出资金使用计划，在董事会授权范围内，经主管部门经理签字后报财务管理部门，由财务管理部门审核后，逐级报分管副总经理及总经理签字后予以付款；凡超过董事会授权的，应报董事会审批。

《对外投资管理制度》规定，公司对外投资的审批权限为：

对外投资由公司总经理、董事会或股东大会审议批准。公司发生的对外投资交易（本条简称“交易”）达到下列标准之一的，由董事会审议后批准：

① 交易涉及的资产总额不超过上市公司最近一期经审计总资产的 50%，该交易涉及的资产总额同时存在帐面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

② 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的主营业务收入占上市公司最近一个会计年度经审计主营业务收入的 50%以下，或绝对金额不超过 5,000 万元；

③ 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%以下，或绝对金额不超过 500 万元；

④ 交易的成交金额（含承担债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的 50%以下，或绝对金额不超过 5,000 万元；

⑤ 交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%以下，或绝对金额不超过 500 万元；

上述指标涉及的数据如为负值，取绝对值计算。

公司发生的对外投资交易（获赠现金资产除外）达到下列标准之一的，董事会审议通过后需提交股东大会审议：

① 交易涉及的资产总额占上市公司最近一期经审计总资产的 50%以上，该交易涉及的资产总额同时存在帐面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

② 交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的主营业务收入占上市公司最近一个会计年度经审计主营业务收入的 50%以上,且绝对金额超过 5,000 万元;

③ 交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%以上,且绝对金额超过 500 万元;

④ 交易的成交金额(含承担债务和费用)占上市公司最近一期经审计净资产的 50%以上,且绝对金额超过 5,000 万元;

⑤ 交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%以上,且绝对金额超过 500 万元。

上述指标涉及的数据如为负值,取绝对值计算,已履行股东大会审批程序的,不再纳入相关的累计计算范围。

公司总经理根据经营的实际情况,有权决定所涉单项金额或连续 12 个月累计金额不超过公司最近经审计净资产值 10%,或绝对额不超过 3,000 万元的对外投资交易项目。

2、募集资金使用的决策程序

公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。

公司以募集资金置换预先已投入募投项目的自筹资金的,应当经公司董事会审议通过、注册会计师出具鉴证报告及独立董事、监事会、保荐人发表明确同意意见并履行信息披露义务后方可实施,置换时间距募集资金到账时间不得超过 6 个月。

公司已在发行申请文件中披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的,应当在完成置换后 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告。

公司改变募投项目实施地点的,应当经公司董事会审议通过,并在 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告改变原因及保荐人的意见。

公司改变募投项目实施主体、重大资产购置方式等实施方式的，还应在独立董事、监事会发表意见后提交股东大会审议。

公司拟将募投项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当控股，确保对募投项目的有效控制。

公司可以用闲置募集资金暂时用于补充流动资金，但应当符合以下条件：

- ① 不得变相改变募集资金用途；
- ② 不得影响募集资金投资计划的正常进行；
- ③ 单次补充流动资金金额不得超过募集资金净额的 50%；
- ④ 单次补充流动资金时间不得超过 6 个月；
- ⑤ 已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）；
- ⑥ 保荐人、独立董事、监事会出具明确同意的意见。

上述事项应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告。

超过募集资金净额 10%以上的闲置募集资金补充流动资金时，还应当经股东大会审议通过，并提供网络投票表决方式。

3、募集资金使用的风险控制措施

除金融类企业外，募投项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

公司不得将募集资金通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。

公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募投项目获取不正当利益。

募投项目年度实际使用募集资金与最近一次披露的投资计划差异超过 30% 的，公司应当调整募投项目投资计划，并在募集资金年度使用情况的专项报告中披露最近一次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

募投项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划（如有）：

- ① 募投项目涉及的市场环境发生重大变化的；
- ② 募投项目搁置时间超过一年的；
- ③ 超过最近一次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50% 的；
- ④ 募投项目出现其他异常情形的。

公司决定终止原募投项目的，应当及时、科学地选择新的投资项目。

针对募集资金项目等在内的项目投资，公司有比较完备的决策及运营管理管理机制，《公司章程》、《对外投资管理制度》、《风险投资内部控制制度》等确保了项目在筛选、调研、论证、不同投资额度的审批权限、资金筹集与使用、项目跟踪管理、项目考核、项目变更等在内的有序运行。

4、募集资金使用的信息披露程序

公司董事会在以下情况应当及时（除非另行描述，指 2 个交易日内）报告深圳证券交易所并公告：

- ① 公司出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时；
- ② 公司以募集资金置换预先投入的自筹资金完成时；
- ③ 公司改变募投项目实施地点时，公告内容包括公告改变原因及保荐人的意见；

④ 公司在符合条件下用闲置募集资金暂时用于补充流动资金及在资金全部归还时；

⑤ 审计委员会认为公司募集资金管理存在重大违规情形、重大风险或内部审计部门没有按前款规定提交检查结果报告的，公告内容应当包括募集资金管理存在的重大违规情形或重大风险、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施；

⑥ 鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。保荐人应当在鉴证报告披露后的 10 个交易日内对年度募集资金的存放与使用情况进行现场核查并出具专项核查报告，核查报告应认真分析注册会计师提出上述鉴证结论的原因，并提出明确的核查意见；

⑦ 公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产或募集资金用于收购资产时，至少应在相关资产权属变更后的连续三期的年度报告中披露该资产运行情况及相关承诺履行情况。该资产运行情况至少应当包括资产账面价值变化情况、生产经营情况、效益贡献情况、是否达到盈利预测（如有）等内容。相关承诺期限高于前述披露期间的，公司应在以后期间的年度报告中持续披露承诺的履行情况，直至承诺履行完毕。

⑧ 公司拟变更募投项目时，公告内容包括：**a**、原项目基本情况及变更的具体原因；**b**、新项目的基本情况、可行性分析和风险提示；**c**、新项目的投资计划；**d**、新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；**e**、独立董事、监事会、保荐人对变更募投项目的意见；**f** 变更募投项目尚需提交股东大会审议的说明；**g**、深圳证券交易所要求的其他内容。

⑨ 公司变更募投项目用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）时，公告内容包括与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施；

⑩ 公司拟将募投项目对外转让或置换时（募投项目在公司实施重大资产重组中已全部对外转让或置换的除外），公告内容包括：**a**、对外转让或置换募投

项目的具体原因；b、已使用募集资金投资该项目的金额；c、该项目完工程度和实现效益；d、换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；e、转让或置换的定价依据及相关收益；f、独立董事、监事会、保荐人对转让或置换募投项目的意见；g、转让或置换募投项目尚需提交股东大会审议的说明；h、深圳证券交易所要求的其他内容。

单个募投项目完成后以及募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）的使用情况应在年度报告中披露。

综上，上市公司已建立募集资金管理和使用的内部控制制度，制度中已明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，并对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容已做出明确规定。

（十一）本次募集配套资金失败的补救措施

本次交易募集的配套资金不超过 87,000 万元，将用于本次交易现金对价和补充流动资金。若本次募集配套资金失败，上市公司拟采用自有资金和债务性融资等方式解决所需资金。上市公司在使用自有资金的同时，能够通过银行借款、资本市场发债等债务工具融资，解决资金需求。但使用自有资金及债务性融资方式，会对公司的现金流产生较大压力，加大上市公司财务费用的负担，对公司盈利能力产生一定影响。因此，从财务稳健性考虑，为降低债务融资成本对公司净利润的影响，提高资金来源的稳定性，以股权融资方式注入资金，对上市公司的可持续发展更为有利。

三、本次交易发行股份对上市公司股本结构的影响

上市公司目前的总股本为 738,766,596 股，按照本次交易方案，预计公司本次将发行普通股 24,857,143 股用于购买资产。本次发行股份购买资产前后，上市公司的股权结构变化如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股（股）	持股比例（%）	持股（股）	持股比例（%）

江阴中南重工集团有限公司	242,869,000	32.87	242,869,000	31.80
钟德平	-	-	17,422,357	2.28
朱亚琦	-	-	4,765,010	0.62
信德奥飞	-	-	2,669,776	0.35
其他股东	495,897,596	67.13	495,897,596	64.94
合计	738,766,596	100.00	763,623,739	100.00

注：本次交易募集配套资金部分发行股份采取询价方式定价，最终发行价格将在上市公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问（保荐机构）协商确定。由于发行价尚无法确定，本部分计算未考虑配套融资的影响。

四、本次重组对上市公司主要财务指标的影响

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日 备考数	增幅
总资产	364,350.09	461,487.90	26.66%
归属于母公司的所有者权益	215,207.54	308,622.93	43.41%
项目	2015 年实现数	2015 年备考数	增幅
营业收入	110,517.30	126,933.73	14.85%
营业利润	14,692.27	21,526.93	46.52%
利润总额	16,681.67	23,526.42	41.03%
归属于母公司所有者的净利润	14,051.45	20,246.03	44.08%
基本每股收益（元/股）	0.19	0.27	42.11%

由上表可见，公司本次收购涉及的标的公司盈利能力较强，业绩处于上升态势。假设本次资产收购已于 2014 年 1 月 1 日完成，上市公司 2015 年基本每股收益有所上升。本次交易不会摊薄上市公司的当期每股收益。

本次交易完成后，上市公司资产总额增加 97,137.81 万元，负债总额增加 3,722.43 万元，资产负债率较本次交易前下降 7.74 个百分点，本次交易不会导致上市公司大量增加负债，不会增加上市公司财务风险。

本次交易完成后，上市公司营业收入、营业利润、利润总额、净利润、归属于母公司所有者的净利润均有所大幅提升。本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标均有改善作用。

第七节 本次交易相关协议主要内容

上市公司与值尚互动全体股东签署的《资产购买协议》以及《资产购买协议的补充协议》的具体内容如下：

一、合同主体、签订时间

2015年9月30日，中南重工（以下简称“甲方”）与钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、佳恒投资、信德奥飞、力奥盈辉及康远投资（以下简称“乙方”）签署了《资产购买协议》。

2015年11月24日，甲方与乙方签署了《资产购买协议的补充协议》。

2016年2月2日，甲方与乙方签署了《资产购买协议的补充协议（二）》。

二、本次交易方案

经各方同意，本次交易中，中南重工拟通过发行股份及支付现金的方式购买钟德平、朱亚琦、刘婷、邓金华、田华东、佳恒投资、信德奥飞、力奥盈辉、康远投资合法持有的值尚互动合计100%股权。本次交易实施完成后，上市公司将持有值尚互动100%股权，值尚互动成为上市公司的控股子公司。

三、标的资产的价格及定价依据

根据中企华2015年11月出具的以2015年7月31日为评估基准日的中企华评报字（2015）第4070号《资产评估报告》的评估结果，值尚互动股东全部权益截至评估基准日的评估价值为87,112.04万元。在参考前述评估结果基础上确定经各方友好协商，一致同意，标的资产的交易价格为87,000万元。

甲方向乙方支付的总对价为人民币87,000万元，其中以现金方式支付43,500万元，其余以发行股份方式支付。发行股份价格为17.50元/股（不低于定价基准日前120个交易日公司股票交易均价的90%），共计发行24,857,143股（不足1股的，按四舍五入计算）。

本公司向信德奥飞、力奥盈辉、康远投资、佳恒投资、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华分别支付对价的金额及具体方式如下表所示：

序号	股东姓名/名称	向中南重工转让值尚互动的出资额（元）	所应获得的对价总额（元）	所获得的现金对价（元）	所获得的股份对价（股）
1	佳恒投资	3,400,000.00	309,700,127.65	309,700,127.65	-
2	钟德平	3,781,980.00	344,494,026.10	39,602,784.35	17,422,357.00
3	朱亚琦	915,460.00	83,387,670.25	-	4,765,010.00
4	康远投资	30,000.00	2,088,000.00	2,088,000.00	-
5	信德奥飞	1,342,560.00	93,442,176.00	46,721,088.00	2,669,776.00
6	力奥盈辉	500,000.00	34,800,000.00	34,800,000.00	-
7	邓金华	13,330.00	927,768.00	927,768.00	-
8	刘婷	14,670.00	1,021,032.00	1,021,032.00	-
9	田华东	2,000.00	139,200.00	139,200.00	-
合计		10,000,000.00	870,000,000.00	435,000,000.00	24,857,143.00

四、支付方式

甲方以支付现金及发行股份相结合的方式支付交易价格 87,000 万元，其中向转让方以现金支付的总额和以股份支付的总额的比例为 1:1，发行股份价格为 17.50 元/股。其中，甲方向业绩承诺方支付 737,581,824.00 元，向非业绩承诺方支付 132,418,176.00 元，业绩承诺方和非业绩承诺方的交易对价的具体支付方式如下：

甲方向业绩承诺方支付 737,581,824.00 元，其中以现金支付 349,302,912.00 元，以股份支付 388,278,912.00 元，发行股份价格为 17.50 元/股，共计向业绩承诺方发行 22,187,367 股股票（不足 1 股的，按四舍五入计算）。每一业绩承诺方取得的现金对价及股份对价的情况如下：

序号	股东姓名/名称	向甲方转让值尚互动的出资额（元）	所应获得的对价总额（元）	所获得的现金对价（元）	所获得的股份对价（股）
1	佳恒投资	3,400,000.00	309,700,127.65	309,700,127.65	-

2	钟德平	3,781,980.00	344,494,026.10	39,602,784.35	17,422,357
3	朱亚琦	915,460.00	83,387,670.25	-	4,765,010
合计		8,097,440.00	737,581,824	349,302,912.00	22,187,367

甲方向非业绩承诺方支付对价总额为 132,418,176.00 元，其中以现金支付 85,697,088.00 元，以股份支付 46,721,088.00 元，发行股份价格为 17.50 元/股，共计向非业绩承诺方发行 2,669,776 股股票（不足 1 股的，按四舍五入计算）。每一非业绩承诺方取得的现金对价及股份对价的情况如下：

序号	股东姓名 /名称	向甲方转让值 尚互动的出资 额	所应获得的对价 总额	所获得的现金对 价	所获得的股份 对价
		(元)	(元)	(元)	(股)
1	康远投资	30,000.00	2,088,000.00	2,088,000.00	-
2	信德奥飞	1,342,560.00	93,442,176.00	46,721,088.00	2,669,776.00
3	力奥盈辉	500,000.00	34,800,000.00	34,800,000.00	-
4	邓金华	13,330.00	927,768.00	927,768.00	-
5	刘婷	14,670.00	1,021,032.00	1,021,032.00	-
6	田华东	2,000.00	139,200.00	139,200.00	-
合计		1,902,560.00	132,418,176.00	85,697,088.00	2,669,776.00

五、发行股份及认购方式

（一）发行对象

本次发行股份购买资产的发行方式为非公开发行，发行对象包括钟德平、朱亚琦、信德奥飞。

（二）定价基准日及发行价格

本次发行股份购买资产的定价基准日为中南重工第二届董事会第四十五次会议决议公告日。

经上市公司与交易对方协商一致并确定，本次发行的发行价格为 17.50 元/股，不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价的 90%（交易均价的计算公式为：本次发行的定价基准日前 120 个交易日上市公司股

票交易均价=定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易总额÷定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易总量）。

若中南重工在定价基准日至作本次非公开发行的股份发行日期间内发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，则发行价格和发行数量将作相应调整。

（三）发行数量

根据交易双方确认的交易对价及交易对价的支付方式，甲方拟向转让方发行股份的总数量为 24,857,143 股（注：不足 1 股的，按四舍五入计算）。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有其他除权、除息事项，发行数量也将根据发行价格的情况进行相应处理。

（四）锁定期和解禁安排

截至本次发行股份购买资产的股份发行日，交易对方持有标的股权的时间未满 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 36 个月内不得转让；若其持有标的股权的时间超过 12 个月的，则该等标的股权对价所对应的股份自本次非公开发行结束之日起 12 个月内不得转让。

若业绩承诺方因本次交易所取得的中南重工的股份的限售期为 36 个月，则业绩承诺方持有的该等股份应在利润承诺期届满且确认业绩承诺方已履行完毕全部利润补偿义务后方可解除限售；若业绩承诺方因本次交易所取得的中南重工的股份的限售期为 12 个月，则在前述限售期满后，业绩承诺方因本次交易所获得的中南重工股份分三期解锁，未解锁的股份不得转让：

第一次解锁条件：1）本次发行自结束之日起已满 12 个月；2）值尚互动第一个业绩承诺会计年度的审计报告出具；3）根据具有证券业务从业资格的会计师事务所出具的专项审核报告，值尚互动该年实现的净利润数不低于业绩承诺方承诺的净利润。第一次解锁条件满足后，解锁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。

若值尚互动该年度实现净利润低于业绩承诺方承诺净利润，则若业绩承诺方根据《资产购买协议》约定履行利润补偿义务所需补偿的股份数额低于其本期应解锁数额的，则在其履行完毕补偿义务后，本期剩余的应解锁股份予以解除锁定。

第二次解锁条件：1) 值尚互动第二个业绩承诺会计年度的审计报告出具；2) 根据具有证券业务从业资格的会计师事务所出具的专项审核报告，值尚互动截至该年度累计实现净利润不低于业绩承诺方累计承诺净利润。第二次解锁条件满足后解锁其自本次交易中取得的上市公司股份总数的 30%。

若值尚互动截至该年度累计实现净利润低于业绩承诺方累计承诺净利润，则若业绩承诺方根据《资产购买协议》约定履行利润补偿义务所需补偿的股份数额与上一年度履行补偿义务所需补偿的股份数额合计低于其自本次交易获得的股份总额的 60%的，则在其履行完毕补偿义务后，其截至本年度已补偿股份总额与其自本次交易所获得股份数额的 60%之间的差额解除锁定。

第三次解禁条件：1) 值尚互动第三个业绩承诺会计年度的审计报告出具；2) 具有证券业务从业资格的会计师事务所出具专项审核报告，对值尚互动利润承诺期的净利润进行了审核；3) 具有证券业务从业资格的会计师事务所完成对值尚互动进行减值测试并出具减值测试报告；4) 业绩承诺方已履行完毕其根据《资产购买协议》约定应履行的全部利润补偿义务。第三次解禁条件满足后，其自本次交易中取得的上市公司股份所有仍未解禁的股份均予以解禁。

本次发行结束后，上述股东如果由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的股份，亦应遵守上述锁定期的约定。

六、现金对价及支付安排

本次交易的现金对价总额为 43,500 万元，现金支付进度如下：

1、本次交易获得中国证监会核准且甲方配套募集资金到位后 20 个工作日内，甲方应向非业绩承诺方中的各方支付全部现金对价；

2、本次交易获得中国证监会核准且甲方配套募集资金到位后 20 个工作日内，甲方应向业绩承诺方支付其所获全部现金对价的 45%；

3、在利润承诺期的第一个会计年度的审计报告出日后 7 个工作日内，甲方应向业绩承诺方支付其所获全部现金对价的 48%；

4、在利润承诺期的第二个会计年度的审计报告出日后 7 个工作日内，甲方应向业绩承诺方支付其所获全部现金对价的 3%；

5、在利润承诺期的第三个会计年度的审计报告出日后 7 个工作日内，甲方应向业绩承诺方支付其所获全部现金对价的 4%。

6、甲方、业绩承诺方特别申明，若利润承诺期内，发生需要业绩承诺方向甲方支付现金补偿的情形，则甲方向业绩承诺方支付当期应付现金对价前，应自当期应付现金对价中扣除应补偿金额后，将当期仍剩余现金对价（若有）支付给业绩承诺方。

7、交易双方确认，无论甲方配套融资是否进行，甲方向转让方支付第一笔现金对价的时间不得晚于甲方本次交易获得中国证监会核准后三个月届满之日。本次发行股份及支付现金购买资产不以配套募集资金的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。若甲方未能及时、成功募集配套资金或募集的配套资金不足的，则甲方应自筹资金向转让方支付现金对价。

七、资产交付或过户的时间安排

甲方按《资产购买协议》于本次交易获中国证监会批准后的 30 个工作日内，转让方应办理完毕将其所持值尚互动全部的股权过户至甲方的工商变更登记手续。

乙方保证，在交割日前，乙方合法持有标的股权，标的股权不存在任何质押、司法冻结等限制转让的情形，乙方有权将其转让给甲方。

协议各方同意尽一切努力积极配合并采取一切措施(包括但不限于签署或促使第三方签署任何文件、作出申请及取得任何有关批准、同意或许可，或完成任何有关登记及备案手续)，以确保标的股权的交割及时、合法、有效。

八、交易标的自审计评估基准日至交割日期间损益的归属

交易各方确认，自标的股权的审计及评估基准日（2015年7月31日）（不包括基准日当日）起至交割日（包括交割日当日）止的期间（以下简称“损益归属期间”），除交易双方另有约定外，值尚互动不得实施利润分配。

标的股权在损益归属期间运营所产生的盈利由甲方享有，运营所产生的亏损或因其他原因而导致值尚互动净资产减少，则由乙方中每一方按照其所持值尚互动的股权的比例以现金方式分别承担。

交易双方同意在交割日后30个工作日内，甲方可聘请具有证券期货从业资格的会计师事务所对损益归属期间的损益及数额进行审计，并出具相关报告予以确认，在亏损数额经审计确定后的10个工作日内，乙方向甲方支付到位。

九、业绩承诺及补偿、奖励

本次交易，钟德平、朱亚琦和佳恒投资作为业绩承诺方，对标的资产的相关盈利情况进行了承诺。

（一）业绩承诺

业绩承诺方承诺，值尚互动2015年、2016年及2017年三个会计年度实现的合并报表净利润分别为不低于人民币6,000万元、9,100万元及11,830万元。

此处所称实现的合并报表净利润均以经中南重工股东大会决议聘请的具有证券从业资格的会计师事务所审计的以扣除非经常损益后的为准。

（二）业绩补偿

如在利润承诺期内，值尚互动任一年度累计实现的实际净利润低于累计承诺净利润，则业绩承诺方应向中南重工进行利润补偿。业绩承诺方应首先以其持有的中南重工股份进行补偿：

1、股份补偿的计算公式为：当年应补偿股份数＝（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷利润承诺期内各年的承诺净利润总和×业绩承诺方在本次交易中取得的中南重工股份总数－已补偿股份数量－已补偿现金金额÷本次非公开发行的股票发行价格。

2、如中南重工在本次交易定价基准日后的利润承诺期实施转增或送股分配的，则补偿股份数相应调整为：按照第（1）项所述公式计算的补偿股份数量×（1＋转增或送股比例）。

3、如中南重工在本次交易定价基准日后的利润承诺期内实施现金分配，业绩承诺方所获得的需要补偿的股份的股息应相应返还至中南重工指定账户内。计算公式为：返还的股息金额＝每股已分配现金股利×按照第 1 项所述公式计算的补偿股份数量。

4、在各年计算的应补偿股份数小于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

在利润承诺期内，若业绩承诺方持有的截至当年剩余的中南重工股份数不足以用于补偿或由于设置了质押等权利限制而无法用于补偿的，则当年应补偿的股份数为业绩承诺方剩余的可用于补偿的中南重工股份数，当年应补偿金额的差额部分由业绩承诺方以现金进行补偿，具体计算方式如下：

1、现金补偿金额的计算方式为：（应补偿股份数额－已补偿股份数额）×本次非公开发行的发行价格－已补偿现金数额

2、如中南重工在利润承诺期内实施派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项的，则前项所述“本次发行价格”应进行相应的除权、除息处理。

3、各年计算的应补偿现金数小于或等于 0 时，按 0 计算，即已补偿的金额不冲回。

（三）业绩奖励

利润承诺期内，若值尚互动不触发减值补偿的情况下，利润承诺期累计实际净利润超过 27,930 万元，则中南重工承诺将部分超额利润奖励给值尚互动管理

层，奖励数额以值尚互动实际净利润（含非经常性收益部分）超出 27,930 万元部分的 50%和交易对价（即 87,000 万元）的 20%中的较低者为准。具体奖励方案由值尚互动总经理提案并由值尚互动董事会批准。该奖励于利润承诺期的第三个会计年度的审计报告出日后 20 个工作日内，由值尚互动一次性以现金方式向管理层支付。

（四）减值测试及补偿

在利润承诺期间届满时，中南重工可对值尚互动做减值测试，并由具有证券期货从业资格的会计师事务所在中南重工依法公布 2017 年度审计报告后 30 个工作日内对该减值测试结果出具专项审核意见。如果利润承诺期间届满时值尚互动的减值额大于利润承诺期内已补偿股份数额×本次发行价格+已补偿现金数额，则业绩承诺方还需另行向中南重工补偿差额部分。应补偿金额=期末减值额－在利润承诺期间内因实际净利润不足承诺净利润已支付的补偿额。

业绩承诺方应首先以股份方式向中南重工补偿期末减值额与已补偿金额之间的差额部分。

（五）利润补偿的实施

1、中南重工在审计机构出具关于值尚互动每年度实际实现的净利润数的专项审核意见及减值测试报告（如触发减值测试条款）出具后 10 日内，完成计算应补偿的股份数量和应补偿的现金金额，并将专项审核意见及应补偿的股份数量和现金金额书面通知业绩承诺方。

2、业绩承诺方应在收到中南重工的上述书面通知 10 个工作日内，将其所持中南重工股份的权利状况（包括但不限于股份锁定、股权质押、司法冻结等情形）及最终可以补偿给中南重工的股份数量和股份不足补偿部分的现金金额书面回复给中南重工。

3、中南重工在收到业绩承诺方的上述书面回复后，应在 3 个工作日内最终确定业绩承诺方应补偿的股份数量及现金金额，并在 10 个工作日内召开董事会

审议相关事宜。中南重工就业绩承诺方补偿的股份，应采用股份回购注销方案，具体如下：

中南重工股东大会审议通过股份回购注销方案后，中南重工以 1 元的总价回购并注销业绩承诺方当年补偿的股份，并于股东大会决议公告后 5 个工作日内将股份回购数量及应补偿的现金金额书面通知业绩承诺方。业绩承诺方应在收到通知的 10 个工作日内，向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司发出将其当年需补偿的股份过户至上市公司董事会设立的专门账户的指令，并将应补偿的现金支付至上市公司的指定账户。

（六）他项权利

在股份锁定期内，业绩承诺方不得对中南重工因本次交易向其发行的中南重工股份设置任何他项权利，包括但不限于质押。但对于业绩承诺方所持中南重工股份扣除当期及未来可能因承诺业绩完全未完成而需予以股份补偿的股份数后，业绩承诺方所持中南重工股份数仍有剩余且属于已解锁股份的，业绩承诺方可设置质押。

十、标的资产滚存未分配利润的安排

标的股权自转让方过户至甲方的工商变更登记完成之日起，甲方享有与该部分或全部股权相关的一切权利、权益和利益，承担该部分股权相关的风险及其相关的一切责任和义务。

本次交易完成前，除交易双方另有约定外，值尚互动不得进行利润分配，本次交易完成后，值尚互动的滚存未分配利润由本次交易完成后的值尚互动股东享有。

十一、税费承担

交易双方同意按国家法律、法规的规定各自承担因本次交易所产生的依法应缴纳的税费。

无论本次交易是否完成，任一方因本次交易而产生的全部成本和费用（包括支付给财务顾问和律师等中介机构的顾问费用），应由发生该等成本和费用的一方自行支付

十二、关于竞业禁止的保证及承诺

为保证值尚互动持续稳定的经营及利益，值尚互动管理层和核心团队人员（钟德平、朱亚琦、钟姗、刘淑凤、谢勋昭）应按甲方的要求与值尚互动或甲方签订劳动合同，劳动合同的期限应包括本次交易完成后的当年及随后的4个会计年度，并在交割日前与值尚互动签订竞业禁止协议，其在值尚互动服务期间及离开值尚互动后两年内不得以任何方式从事与值尚互动相同或竞争的业务；不得从事任何有损值尚互动及中南重工利益的行为。前述人员在与值尚互动签订的劳动合同期限内，不得在中南重工及其控股子公司之外的从事与值尚互动相同或构成竞争的业务的公司或企业中担任任何职务。前述人员如有违反值尚互动及中南重工规章制度、失职或营私舞弊损害值尚互动利益等情形并符合《劳动合同法》规定的解除劳动合同条件的，值尚互动可解除与该等人员签订的劳动合同，并要求前述人员赔偿全部值尚互动所遭受的全部损失。

十三、合同的生效条件、生效时间、变更和解除

《资产购买协议》在以下条件全部满足后生效：1）经甲方法定代表人签字并加盖公章、转让方中企业法人的法定代表人/合伙企业的执行事务合伙人或其授权代表签字并加盖公章及转让方中的自然人签字；2）甲方董事会、股东大会批准本次交易；3）本次交易获得中国证监会核准。

上述所列的协议生效条件全部满足之日为《资产购买协议》的生效日。

除非《资产购买协议》各方另有约定或根据相关法律、法规的规定及政府主管部门的要求，《资产购买协议》的变更或终止需经《资产购买协议》交易双方签署书面变更或终止协议，并在履行法律、法规规定的审批程序后方可生效。

经《资产购买协议》各方协商一致，《资产购买协议》可以提前终止。

十四、违约责任条款

《资产购买协议》生效后，如甲方未按约定期限支付交易对价，应按照应付未付金额的万分之三/日向转让方支付滞纳金。

《资产购买协议》生效后，若因转让方原因导致标的股权未能在《资产购买协议》约定期间内完成标的股权的工商变更登记/备案手续的，则每逾期一日，转让方中对逾期有责任的一方应按甲方已向转让方支付的交易对价的万分之三/日承担违约金。

除《资产购买协议》其它条款另有约定外，《资产购买协议》任何一方违反其在《资产购买协议》项下的义务或其在《资产购买协议》中做出的陈述、保证，其他方有权要求其履行相应的义务或/及采取必要的措施确保其符合其在《资产购买协议》中做出的相应陈述或保证。如因甲方存在违反《资产购买协议》项下义务或其作出的陈述、保证行为而给转让方造成损失的，甲方应当赔偿其给转让方所造成的全部损失（包括转让方为避免损失而支出的合理费用）；如因转让方中任一方或几方存在违反《资产购买协议》项下义务或其分别作出的陈述、保证行为而给甲方造成损失的，该违约方应赔偿其给甲方所造成的全部损失（包括甲方为避免损失而支出的合理费用）。

若因甲方单方违约导致《资产购买协议》目的不能实现的，则甲方应向转让方支付违约金 5,000 万元；若因转让方中某一方或多方违约或违法违规导致《资产购买协议》目的不能实现的，则该违约方或违法违规方应向甲方支付违约金 5,000 万元。

为《资产购买协议》之目的，《资产购买协议》双方进一步声明，如因协议履行过程中涉及的监管部门、主管机关或有关政府部门的审批、许可等行为的原因或法律、政策变化导致的协议履行延迟或不能履行，不应视作该方违约，各方应当根据《资产购买协议》的合作精神以合理合法方式协商并促进和促使本次交易的继续履行。

业绩承诺方中每一方对业绩承诺方的其他方的利润补偿义务及违约责任承担连带责任。

十五、交易对价调整的取消和业绩奖励条款的修改

（一）交易对价调整和业绩奖励条款修订情况说明

2016年2月2日，上市公司与值尚互动交易对方签署了《资产购买协议之补充协议（二）》，对值尚互动交易对价调整和业绩奖励条款进行了修订，修订前后的条款变化情况主要如下：

条款	修订前主要内容	修订后主要内容
交易对价调整	若本次交易获得中国证监会审批同意并顺利实施，且值尚互动 2015-2017 年度累计实现净利润超过业绩承诺方承诺的净利润总额的，则中南重工、业绩承诺方同意对本次交易的交易对价进行上调，上调的交易金额由中南重工以现金方式支付，并于最后一个承诺期的审计报告出具日后 20 个工作日内一次性向业绩承诺方支付。但是，调整后本次交易的交易对价总金额不超过 101,500 万元。 上调的交易金额=(利润承诺期内累计实现净利润总额-利润承诺期内累计承诺净利润总额) /1,000 万元× (101,500 万元-87,000 万元) 上述“利润承诺期内累计实现净利润总额-利润承诺期内累计承诺净利润总额”<0，则按 0 计算。 上述“利润承诺期内累计实现净利润总额-利润承诺期内累计承诺净利润总额”>1,000 万元，则按 1,000 万元计算。	终止履行
业绩奖励	利润承诺期内，若值尚互动不触发减值补偿的情况下，利润承诺期累计实际净利润超过 27,930 万元，则中南重工承诺将值尚互动实际净利润（含非经常性收益部分）超出 27,930 万元部分的 50% 用作对值尚互动在任管理层的奖励，具体奖励方案由值尚互动总经理提案并由值尚互动董事会批准。该奖励于利润承诺期的第三个会计年度的审计报告出具日后 20 个工作日内，由值尚互动一次性以现金方式向管理层支付。	利润承诺期内，若值尚互动不触发减值补偿的情况下，利润承诺期累计实际净利润超过 27,930 万元，则中南重工承诺将部分超额利润奖励给值尚互动管理层，奖励数额以值尚互动实际净利润（含非经常性收益部分）超出 27,930 万元部分的 50%和交易对价（即 87,000 万元）的 20%中的较低者为准。具体奖励方案由值尚互动总经理提案并由值尚互动董事会批准。该奖励于利润承诺期的第三个会计年度的审计报告出具日后 20 个工作日内，由值尚互动

		一次性以现金方式向管理层支付。

根据上市公司 2015 年第八次临时股东大会审议通过的《关于授权董事会全权办理本次交易相关事宜的议案》，股东大会授权董事会办理“修改、补充、签署、递交、呈报、执行与本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金有关的协议和文件，并办理与本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关的申报事项”。2016 年 2 月 2 日，上市公司第二届董事会第五十四会议审议通过上述《关于〈江阴中南重工股份有限公司与珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）、广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）、珠海康远投资企业（有限合伙）、新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）、钟德平、朱亚琦、田华东、刘婷、邓金华签署之资产购买协议〉的补充协议（二）》。

（二）本次交易对价调整的取消和业绩奖励条款的修改符合证监会相关规定

1、符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的规定

（1）业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。

本次的业绩奖励安排是基于利润承诺期内标的资产累计实际盈利数大于 27,930 万元（27,930 万元略高于预测数）的超额部分，符合“业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分”的规定；奖励金额以值尚互动实际净利润（含非经常性收益部分）超出 27,930 万元部分的 50%和交易对价（即 87,000 万元）的 20%中的较低者为准，符合“奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%”的规定。

（2）上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

1）本次交易设置业绩奖励条款的原因

本次交易业绩奖励条款的设置系各方商业谈判的结果，主要目的系为了保证核心人员的稳定性。本次交易标的公司主要从事移动游戏的代理发行和运营服务等业务，其人才资源系企业的核心资源之一。无论是为游戏研发商提供精细化运营方案、为第三方平台渠道提供互惠互利的合作推广方案还是为游戏玩家提供良好的售后服务，均与值尚互动核心技术团队紧密相关，核心人员的稳定性有利于保证标的公司未来的可持续性发展。上市公司从维持标的公司核心人员稳定性实际情况出发，在《资产购买协议》中对钟德平及其团队核心人员的最低任职期限均进行了约定，同时，为了充分调动上述核心人员的积极性，设置了业绩奖励条款，且业绩奖励的对象为值尚互动的管理层成员。

2) 业绩奖励设置的依据、合理性

本次交易中业绩奖励的设置系参照目前市场交易案例后各方商业谈判的结果，系交易各方真实意思的表示。标的资产均按照业绩承诺期内累计实现净利润超出 27,930 万元部分的 50% 进行奖励，同时奖励上限不超过交易对价的 20%；按照超出 27,930 万元部分的 50% 进行奖励，既调动了标的资产管理层的积极性，又保证了业绩奖励金额不会超过超额业绩金额，保护了上市公司利益。上述相关奖励设置已经上市公司董事会等的审议通过，具有合理性。

3) 会计处理的依据和方法

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》第十一条规定：购买方应当区别下列情况确定合并成本：一次交换交易实现的企业合并，合并成本为购买方在购买日为取得对被购买方的控制权而付出的资产、发生或承担的负债以及发行的权益性证券的公允价值。在合并合同或协议中对可能影响合并成本的未来事项作出约定的，购买日如果估计未来事项很可能发生并且对合并成本的影响金额能够可靠计量的，购买方应当将其计入合并成本；第十三条规定：购买方在购买日应当对合并成本进行分配，按照本准则第十四条的规定确认所取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债。购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

中南重工与值尚互动全体股东在本次交易方案中对业绩奖励条款的设置主要与为取得值尚互动 100% 股权相关，涉及企业会计准则之企业合并规定的或有

负债处理，应考虑该业绩奖励在购买日的公允价值并计入中南重工公司合并成本，同时调整本次交易形成的合并商誉金额。由于该等业绩奖励系根据 2015 年-2017 年承诺期间届满标的公司累计实现净利润超出 27,930 万元部分的 50% 计算，但截至本报告书出具之日，中南重工及值尚互动尚无法对值尚互动在承诺期内经营状况超出 27,930 万元的可能性及预计金额作出准确估计，中南重工无法对购买日该等业绩奖励涉及的或有负债公允价值进行可靠估计并计入合并成本，因此在购买日无法确认该等业绩奖励影响的合并成本及商誉准确金额，中南重工将在实际发生日将该项对价公允价值的变动计入当期损益。

上述有关业绩奖励的会计处理方法符合会计准则的相关规定。

4) 对上市公司和中小股东权益的影响

①有利于维持标的公司管理团队的稳定性

本次业绩奖励的对象涵盖了标的公司的管理团队，保证了标的公司核心人员的稳定性，调动了核心人员的积极性。本次交易标的公司主要从事移动游戏的代理发行和运营服务等业务，其人才资源系企业的核心资源之一。无论是为游戏研发商提供精细化运营方案、为第三方平台渠道提供互惠互利的合作推广方案还是为游戏玩家提供良好的售后服务，均与值尚互动核心技术团队紧密相关，核心人员的稳定性有利于保证标的公司未来的可持续性发展。通过业绩奖励机制的安排，可以进一步的维护管理团队的稳定性，从而保证标的公司业务的持续发展，为上市公司进一步创造更多的利润，有助于维护上市公司全体股东的利益。

②有利于增强上市公司盈利能力

本次业绩奖励的安排是在标的公司业绩承诺的基础上设置的，是业绩承诺之外的超额收益对应的业绩奖励，能够提高管理层的积极性，在完成业绩承诺的基础后进一步努力经营管理，进一步拓展标的公司业务，以实现标的公司的超额收益，从而实现上市公司的超额收益，充分维护中小股东权益。

③对上市公司未来经营业绩的影响

根据中南重工与值尚互动全体股东签署的《资产购买协议》及其补充协议之业绩奖励安排，如果在业绩承诺期内累计实现净利润超出 27,930 万元，则中南

重工需要将超出部分的 50%计入当期损益，从而减少当期利润，但因奖励部分为超出 27,930 万元部分的 50%，因此对上市公司归属普通股股东权益不会造成不利影响。

2、本次交易对价调整的取消和业绩奖励条款的修改不构成重组方案的重大调整

根据《重组管理办法》第二十八条的规定，“股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。”

根据中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的规定：“拟对标的资产进行变更，如同时满足以下条件，可以视为不构成重组方案重大调整。1) 拟增加或减少的交易标的的交易作价、资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过 20%；2) 变更标的资产对交易标的的生产经营不构成实质性影响，包括不影响标的资产及业务完整性等。”

《资产购买协议之补充协议（二）》仅取消了本次交易的对价调整并修改了业绩奖励条款，而对其它条款没有进行调整。按照对价调整的上限 1.45 亿元计算，值尚互动交易对价的最高调整金额占交易价格的比例为 16.67%（1.45 亿元/8.70 亿元），未超过 20%，不构成重组方案重大调整。

综上所述，本次交易对价调整的取消和业绩奖励条款的修改，不构成重组方案的重大调整。

（三）备考报表的调整

由于本次交易对价调整的取消，会计师出具了新的《备考审阅报告》，商誉和其他应付款同时调减 1.45 亿元。

第八节 交易的合规性分析

本次交易符合《重组办法》关于重大资产重组和发行股份购买资产的相关规定，并符合《上市公司证券发行管理办法》关于非公开发行股票的规定，具体论述如下：

一、本次交易符合《重组办法》第十一条规定

（一）符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

本次交易的拟购买资产为值尚互动 100%股权，值尚互动的主营业务为移动游戏的发行运营。

按照中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），值尚互动均属于“互联网和相关服务”（I64）。

本次并购符合国家大力发展文化产业、鼓励已上市公司通过并购做大做强的产业政策：

2009 年 9 月，国务院发布《文化产业振兴规划》（国发[2009]30 号），提出将加大对文化产业的扶持力度，推动跨地区、跨行业联合或重组，尽快壮大企业规模，提高集约化经营水平，促进文化领域资源整合和结构调整；鼓励已上市文化企业通过公开增发、定向增发等再融资方式进行并购和重组，迅速做大做强。

2012 年 2 月 15 日，中宣部、国家发改委共同发布了《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》，提出：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；实施文化数字化建设工程，改造提升传统文化产业，培育发展新兴文化产业；培育一批网络内容生产和服务骨干企业，打造一批具有

中国气派、体现时代精神的网络文化品牌；引导网络文化发展，实施网络内容建设工程，推动优秀传统文化瑰宝和当代文化精品网络传播，制作适合互联网和手机等新兴媒体传播的精品佳作；鼓励和引导文化企业面向资本市场融资，推动条件成熟的文化企业上市融资，鼓励已上市公司通过并购重组做大做强。

2013年11月12日，中国共产党第十八届中央委员会第三次全体会议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》。《决定》指出：完善文化市场准入和退出机制，鼓励各类市场主体公平竞争、优胜劣汰，促进文化资源在全国范围内流动；推动文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组，提高文化产业规模化、集约化、专业化水平；鼓励非公有制文化企业发展，降低社会资本进入门槛，允许参与对外出版、网络出版，允许以控股形式参与国有影视制作机构、文艺院团改制经营；支持各种形式小微文化企业发展；在坚持出版权、播出权特许经营前提下，允许制作和出版、制作和播出分开；建立多层次文化产品和要素市场，鼓励金融资本、社会资本、文化资源相结合；完善文化经济政策，扩大政府文化资助和文化采购，加强版权保护。

由此可见，国家对文化行业的大力支持为值尚互动未来的发展提供了强有力的政策依据和保障。本次交易有助于进一步拓宽中南重工文化板块的业务领域，丰富其为客户提供服务和产品的种类，有利于拓展其未来的成长空间，本次交易符合国家的产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

值尚互动所处行业不属于高能耗、高污染的行业，经营业务不涉及立项、环评等报批事宜，不存在违反国家环境保护相关法规的情形。本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

（3）本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

截至本报告书出具之日，值尚互动不拥有土地，不涉及土地管理等报批事宜。

（4）本次交易不存在违反反垄断法规规定的情形

根据《中华人民共和国反垄断法》的规定，中南重工本次购买值尚互动 100% 股权的行为，不构成行业垄断行为。本次交易事项符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理等法律法规，亦不违反《中华人民共和国反垄断法》的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

上市公司目前的总股本为 738,766,596 股，按照本次交易方案，预计上市公司本次将发行普通股 24,857,143 股用于购买资产。⁷

本次交易前，上市公司控股股东为江阴中南重工集团有限公司，持有公司 32.87% 的股份，实际控制人为上市公司董事长兼总经理陈少忠先生，持有江阴中南重工集团有限公司 99.17% 的股份。本次交易完成后，江阴中南重工集团有限公司持有公司 31.80% 的股份，陈少忠先生持有江阴中南重工集团有限公司 99.17% 的股份，仍为上市公司控股股东和实际控制人。本次交易未导致上市公司控制权发生变化。

本次交易完成后，上市公司社会公众持股比例不低于总股本的 10%，仍满足《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

（三）本次交易的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次发行股份购买资产的定价基准日为中南重工第二届董事会第四十五次会议决议公告日。

经上市公司与交易对方协商一致并确定，本次发行的发行价格为 17.50 元/股，不低于本次交易定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易均价的 90%（交易均价的计算公式为：本次发行的定价基准日前 120 个交易日上市公司股

⁷注：本次交易募集配套资金部分发行股份采取询价方式定价，最终发行价格将在上市公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问（保荐机构）协商确定。由于发行数量尚无法确定，本部分计算未考虑配套融资的影响。

票交易均价=定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易总额÷定价基准日前 120 个交易日上市公司股票交易总量）。

在定价基准日至发行日期间，上市公司如实施派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行价格将按照深交所的相关规则进行相应调整。

本次交易中，上市公司聘请了具有证券期货相关业务资格的中企华对标的资产进行估值，并依据评估结果协商确定交易价格。依据中企华评报字（2015）第 4070 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2015 年 7 月 31 日，值尚互动 100%股权评估值为 87,112.04 万元。交易各方参考评估报告并协商确认，值尚互动 100%股权作价为 87,000 万元。

本次交易的交易价格由交易各方根据具有证券期货相关业务资格的资产评估机构确认的评估值作价确定，本次交易中涉及的发股价格的计算方式符合《重组管理办法》及相关法规的规定。因此，本次交易的资产定价原则公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次发行股份及支付现金购买资产所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

根据交易对方提供的承诺及工商等相关资料，标的资产股权权属清晰、完整，未设置抵押、质押、权利担保或其它受限制的情形。

各交易对方均出具《声明》，承诺其本人/本企业为其持有的交易标的股权的最终和真实所有人，不存在以代理、信托或其他方式持有股权的协议或类似安排，承诺所持有的交易标的股权不存在限制或禁止转让的情形。本次交易仅涉及股权转让事宜，标的公司对外的债权债务不会因本次交易产生变化。因此，本次交易不涉及债权债务处理事宜。

本次交易所涉及的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。本次交易不涉及相关债权债务处理。

(五)本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，上市公司将持有值尚互动 100%股权。值尚互动为移动游戏发行运营商，值尚互动现有的移动游戏发行及运营是中南重工现有产业链的延伸，是中南重工未来重点发展的业务领域。中南重工收购值尚互动 100%股权，有利于增强上市公司持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

(六)本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定

本次交易前上市公司与其实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后上市公司与其实际控制人及其关联方仍继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

因此，本次交易不会导致上市公司的控制权及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

(七)本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，中南重工已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，并建立了比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职权。

本次交易完成后，上市公司将继续依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，规范本次交易后的业务运作及法人治理要求、完善公司治理结构。

因此，本次交易有利于上市公司保持原有的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

二、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明

本次交易前后，陈少忠先生为中南重工的实际控制人，中南重工的实际控制权未发生变动。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规范的“控制权发生变更”的情形，不适用第十三条的相关规定。

三、本次交易符合《重组办法》第四十三条要求的规定

（一）本次交易事项有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，纳入合并报表范围。交易对方基于标的公司目前的经营能力和未来的发展前景，以及收购完成后与上市公司协同效应对标的公司的业绩作出了承诺。交易对方对标的公司未来数年具有较高的利润承诺，标的公司纳入上市公司后将进一步提高上市公司的盈利能力。

此外，标的资产具有广阔的发展前景及较强的盈利能力，本次交易将进一步优化上市公司业务结构，为上市公司培育新的业绩增长点，有利于上市公司与标的公司协同发展。

因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

(二)本次交易不会产生同业竞争，有利于上市公司减少关联交易，同时增强独立性

本次交易完成前，上市公司与其控股股东、实际控制人及其控制的关联方之间不存在同业竞争情况。本次交易不会增加上市公司与其控股股东、实际控制人及其关联方之间的关联交易，符合上市公司及全体股东的利益。

本次交易前后，公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面均已独立于控股股东及实际控制人控制的其他企业，具有独立完整的机构和人员。因此，本次交易有利于公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

(三)上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；

江苏公证出具的苏公 W[2015]A653 号《审计报告》对上市公司 2014 年的财务状况、经营成果和现金流量发表了标准无保留意见。

(四)上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

中南重工及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

(五)上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

截至本报告书出具之日，本次交易的交易对方所持有的标的公司股权权属清晰，转让不存在障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

全体交易对方已出具承诺函，承诺所持有的交易标的股权不存在限制或禁止转让的情形。

因此，上市公司本次发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

(六)上市公司为促进行业的整合、转型升级，在其控制权不发生变化的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产

上市公司目前的总股本为 738,766,596 股，按照本次交易方案，预计公司本次将发行普通股 24,857,143 股用于购买资产。⁸

本次交易前，上市公司控股股东为江阴中南重工集团有限公司，持有中南重工 32.87% 的股份，实际控制人为陈少忠先生，持有江阴中南重工集团有限公司 99.17% 的股份。本次交易完成后，江阴中南重工集团有限公司持有中南重工 31.80% 的股份，陈少忠先生持有江阴中南重工集团有限公司 99.17% 的股份，仍为上市公司控股股东和实际控制人。本次交易未导致上市公司控制权发生变化。

上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买值尚互动 100% 股权。本次交易系上市公司为促进产业整合，增强与现有主营业务的协同效应而采取的重要举措。

因此，上市公司本次交易是为了促进产业整合，增强与现有主营业务的协同效应。本次交易中，上市公司系向与控股股东、实际控制人无关联关系的特定对象发行股份购买资产。本次交易完成后，上市公司的控制权不会发生变更。

综上所述，本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第四十三条的要求。

⁸注：本次交易募集配套资金部分发行股份采取询价方式定价，最终发行价格将在上市公司取得中国证监会关于本次发行的核准批文后，根据询价结果由公司董事会根据股东大会的授权与本次交易的独立财务顾问（保荐机构）协商确定。由于发行价尚无法确定，本部分计算未考虑配套融资的影响。

四、关于本次交易符合《重组办法》第十四条、第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明

《重组管理办法》第十四条对计算《重组管理办法》第十二条、第十三条规定的比例作出了规定，本次交易拟发行股份及支付现金购买值尚互动 100%股权，本次交易购买标的公司股权导致上市公司取得被投资企业的控制权，本次交易不属于同时购买、出售资产的情形，本次交易上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的情况详见重组报告书“第十五节 其他重要事项”之“三、上市公司在最近十二个月内发生的主要资产交易情况”。本报告书已按照《重组管理办法》第十四条的规定的对于本次交易是否符合重大资产重组的规定比例进行计算，详见本报告书“重大事项提示”之“五、《重组管理办法》对本次交易的相关规定”，计算过程符合《重组管理办法》第十四条的规定。

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》以及《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》，上市公司募集配套资金应当满足下述要求：

1、上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次重组交易拟募集配套融资 87,000 万元，本次交易拟购买资产价格总金额为 87,000 万元，募集配套资金金额占拟购买资产价格总金额的比例为 100%，募集配套资金未超过本次交易拟购买资产价格总金额的 100%，符合上述规定。

2、募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金的 50%；并购重组方案构成借壳上市的，比例不超过 30%。

本次募集配套资金中用于补充流动资金的金额为 43,500 万元，占募集配套资金总额比例为 50%，未超过募集配套资金的 50%，符合上述规定。

3、募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。

本次重组交易中，募集配套资金在扣除本次交易的重组费用后将用于支付本次并购交易中的现金对价和补充流动资金等，符合上述规定。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十四条、第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明。

五、不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

中南重工不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- 3、不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

六、中介机构关于本次交易符合《重组管理办法》规定发表的明确意见

（一）独立财务顾问意见

公司聘请金元证券作为本次交易的独立财务顾问。根据金元证券出具的《独立财务顾问报告》，金元证券认为：本次交易符合《重组管理办法》关于重大资产重组和发行股份购买资产的相关规定，并符合《上市公司证券发行管理办法》关于非公开发行股票的规定。

（二）律师意见

本公司聘请国枫律所作为本次交易的法律顾问。根据国枫律所出具的《法律意见书》，国枫律所认为：中南重工本次发行股份购买资产除尚需取得中国证监会的核准外，已符合相关法律、法规及规范性文件中规定的上市公司重大资产重组及非公开发行股份所需具备之全部实质性条件。

第九节 管理层讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果

根据上市公司已公告的 2012 年、2013 年、2014 年审计报告及 2015 年 1~9 月财务报表。上市公司最近三年一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2015.9.30	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
总资产	349,168.01	251,377.34	234,252.74	203,005.11
总负债	148,280.97	147,088.32	135,755.96	108,385.61
净资产	200,887.04	104,289.02	98,496.77	94,619.51
归属于母公司所有者权益	199,690.64	103,062.07	97,245.44	93,425.06
每股净资产	2.70	4.09	3.86	3.71
资产负债率（合并，%）	42.47	58.51	57.95	53.39
项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	62,137.17	72,434.42	117,296.30	70,261.44
利润总额	9,907.07	7,781.19	6,083.74	7,440.37
净利润	7,984.16	6,531.97	5,076.94	3,626.73
归属于母公司所有者的净利润	8,014.55	6,560.55	5,035.33	3,543.93
扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润	7,565.82	4,330.31	3,071.19	4,856.81
毛利率（%）	33.53	26.65	14.36	27.65
项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动现金净流量	25,153.49	-30,486.65	14,685.59	-5,477.84
投资活动现金净流量	-34,727.30	-17,882.86	-11,456.65	-19,753.85
筹资活动现金净流量	1,931.63	18,680.19	-13,606.62	23,655.91
现金净增加额	-7,642.18	-29,689.31	-10,377.68	-1,575.78
期末现金余额	9,108.15	3,582.71	33,272.02	43,649.71
项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
基本每股收益	0.11	0.26	0.20	0.14
扣除非经常性损益后的基本每股收益	0.10	0.17	0.12	0.19
加权平均净资产收益率（%）	4.30	6.55	5.28	3.87

扣除非经常性损益后的 加权平均净资产收益率 (%)	3.79	4.20	3.16	5.20

（一）本次交易前财务状况讨论与分析

1、资产结构分析

上市公司最近三年一期的资产结构如下：

单位：万元

项目	2015-09-30		2014-12-31		2013-12-31		2012-12-31	
货币资金	20,596.03	5.90%	30,224.99	12.02%	59,682.48	25.48%	57,418.81	28.28%
应收票据	5,993.31	1.72%	32,602.15	12.97%	14,512.47	6.20%	20,560.10	10.13%
应收账款	79,392.79	22.74%	47,820.75	19.02%	39,153.81	16.71%	33,189.27	16.35%
预付款项	25,054.50	7.18%	2,725.71	1.08%	6,953.94	2.97%	21,684.42	10.68%
应收利息	-	-	-	-	635.82	0.27%	-	-
其他应收款	1,905.97	0.55%	1,567.85	0.62%	979.50	0.42%	1,857.47	0.91%
存货	63,987.45	18.33%	48,772.52	19.40%	42,494.42	18.14%	29,828.85	14.69%
其他流动资产	206.74	0.06%	16.88	0.01%	394.81	0.17%	132.53	0.07%
流动资产合计	197,136.79	56.46%	163,730.87	65.13%	164,807.24	70.35%	164,671.45	81.12%
长期股权投资	21,169.11	6.06%	15,750.71	6.27%	2,874.61	1.23%	-	-
固定资产	61,050.18	17.48%	60,069.87	23.90%	29,647.57	12.66%	11,553.50	5.69%
在建工程	42.30	0.01%	-	-	24,138.10	10.30%	11,418.20	5.62%
无形资产	9,858.72	2.82%	7,842.91	3.12%	8,992.57	3.84%	11,775.20	5.80%
商誉	57,678.43	16.52%	2,876.88	1.14%	2,876.88	1.23%	2,876.88	1.42%
长期待摊费用	214.82	0.06%	-	-	-	-	-	-
递延所得税资产	2,017.66	0.58%	1,106.10	0.44%	915.76	0.39%	709.88	0.35%
非流动资产合计	152,031.22	43.54%	87,646.47	34.87%	69,445.50	29.65%	38,333.67	18.88%
资产总计	349,168.01	100.00%	251,377.34	100.00%	234,252.74	100.00%	203,005.11	100.00%

随着自身传统业务不断发展以及文化领域业务的开拓，公司经营规模扩张，资产总额呈持续上升趋势。2013 年末、2014 年和 2015 年 9 月末，公司的资产总额分别较前期末增长了 15.39%、7.31%和 38.90%。其中，2015 年 9 月末公

司资产总额较前期末显著上升，系公司本期全资收购大唐辉煌和千易志诚带来资产规模增长所致。

报告期内，公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货等科目构成。流动资产占资产总额的比重分别为 81.12%、70.35%、65.13%和 56.46%，随着非流动资产占比上升而不断下降。

2014 年末，货币资金余额较前期末下降了 49.36%，主要由于：1）本期对外股权投资增加；2）公司生产规模扩大后支付原材料采购款增加；3）支付到期银行承兑汇票的敞口。2015 年 9 月末，货币资金余额持续下降，系当期投资活动产生的现金流出增加所致。

2014 年末，应收票据余额较前期末增长了 124.65%，系下游客户增加使用承兑汇票方式结算货款所致；2015 年 9 月末，应收票据余额较 2014 年末下降了 81.62%，主要由于应收票据到期偿付和支付货款所致。

2015 年 9 月末，应收账款、预付账款和存货分别较前期增长了 66.02%、819.19%和 31.20%，系本期上市公司对大唐辉煌和千易志诚收购完成，相关科目并入合并范围所致。

长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和商誉是公司非流动资产的主要组成部分。2012 年末、2013 年末、2014 年和 2015 年 9 月末，非流动资产占资产总额的比重分别为 18.88%、29.65%、34.87%和 43.54%，呈持续上升态势。这主要是由于：一方面，上市公司投入大量资源进行管件和法兰技改扩产项目、管系产品技改扩产和高端装备制造基地项目建设，在建工程和固定资产相应增长；另一方面，公司加大文化领域投资，并于 2015 年当期收购大唐辉煌和千易志诚，带来长期股权投资、无形资产和商誉等显著增加。其中，2014 年末在建工程余额为零，系在建工程完工转入固定资产所致。

2、负债结构分析

最近三年一期本公司负债结构如下：

单位：万元

项目	2015-09-30	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31

短期借款	66,700.00	44.98%	39,000.00	26.51%	37,399.95	27.55%	45,844.99	42.30%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	-	19,979.40	13.58%	-	-	20,000.40	18.45%
应付票据	24,390.00	16.45%	53,900.00	36.64%	62,850.00	46.30%	19,000.00	17.53%
应付账款	17,290.33	11.66%	23,688.47	16.10%	21,882.14	16.12%	9,862.52	9.10%
预收款项	7,608.93	5.13%	7,099.53	4.83%	8,769.15	6.46%	5,265.91	4.86%
应付职工薪酬	1,136.00	0.77%	1,141.82	0.78%	1,127.29	0.83%	949.36	0.88%
应交税费	1,565.91	1.06%	1,620.60	1.10%	1,031.53	0.76%	4,227.34	3.90%
应付利息	146.16	0.10%	557.85	0.38%	230.99	0.17%	767.08	0.71%
其他应付款	27,443.64	18.51%	97.57	0.07%	2,464.92	1.82%	2,468.00	2.28%
流动负债合计	146,280.97	98.65%	147,085.23	99.998%	135,755.96	100.00%	108,385.61	100.00%
长期借款	2,000.00	1.35%	-	-	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	3.09	0.002%	-	-	-	-
非流动负债合计	2,000.00	1.35%	3.09	0.002%	-	-	-	-
负债合计	148,280.97	100.00%	147,088.32	100.00%	135,755.96	100.00%	108,385.61	100.00%

2012 年末、2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，上市公司负债总额分别为 108,385.61 万元、135,755.96 万元、147,088.32 万元和 148,280.97 万元，对应增幅分别为 25.25%、8.35%和 0.81%，负债规模平稳增长。

报告期内上市公司负债结构以流动负债为主，占比保持在 98%以上。短期借款、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、应付票据和应付账款是上市公司流动负债的主要构成。

2015 年 9 月末，短期借款、应付票据、其他应付款较 2014 年末波动较大。其中，短期借款、其他应付款较前期末分别增长了 71.03%和 280.27 倍，系本期合并范围增加大唐辉煌所致；应付票据较 2014 年末下降了 54.75%，系当期公司减少了以票据形式支付款项。

2015 年 9 月末，公司非流动负债占比上升，主要为本期合并大唐辉煌带来长期借款 2,000 万元。

3、偿债能力分析

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年

	/2015-09-30	/2014-12-31	/2013-12-31	/2012-12-31
流动比率（倍）	1.35	1.11	1.21	1.52
速动比率（倍）	0.91	0.78	0.90	1.24
资产负债率（合并）	42.47%	58.51%	57.95%	53.39%

2012 年末、2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，上市公司的资产负债率分别为 53.39%、57.95%、58.51%和 42.47%。其中，2015 年 9 月末资产负债率下降，系当期合并大唐辉煌和千易志诚，资产结构发生变化所致。

2012 年-2014 年末，流动比率和速动比率呈持续下降趋势，主要由于：1) 公司生产经营规模扩大带来资金需求增加，经营性流动负债和银行借款相应增加；2) 公司将大量资金投入在建工程建设，从而将流动资产转化为固定资产和在建工程投资，使流动资产的比例下降。2015 年 9 月末，公司流动比率和速动比率较前期都有所回升，系公司重大资产收购完成，合并范围增加导致资产结构发生变化，流动资产增幅大于流动负债增幅所致。

（二）本次交易前经营成果讨论与分析

1、利润构成分析

上市公司最近三年一期的利润构成如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年
一、营业总收入	62,137.17	72,434.42	117,296.30	70,261.44
其中：营业收入	62,137.17	72,434.42	117,296.30	70,261.44
二、营业总成本	52,858.00	65,086.63	110,501.03	64,014.61
其中：营业成本	41,300.93	53,132.49	100,456.45	50,831.55
营业税金及附加	540.61	374.75	271.02	423.99
销售费用	4,765.26	4,135.14	3,347.20	3,700.58
管理费用	5,145.01	6,181.74	5,653.83	5,603.51
财务费用	2,246.91	-545.41	-53.38	2,458.81
资产减值损失	-1,140.71	1,807.91	825.92	996.16
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-20.60	20.60	87.82	-0.40

投资收益（损失以“-”号填列）	-1,278.23	-610.02	-1,127.34	-265.55
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-73.90	-9.19	-
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	7,980.34	6,758.37	5,755.75	5,980.88
加：营业外收入	1,996.22	1,092.75	407.56	1,497.76
其中：非流动资产处置利得	-	529.36	96.29	-
减：营业外支出	69.49	69.93	79.57	38.28
其中：非流动资产处置损失	-	9.27	12.06	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	9,907.07	7,781.19	6,083.74	7,440.37
减：所得税费用	1,922.92	1,249.22	1,006.80	3,813.63
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	7,984.16	6,531.97	5,076.94	3,626.73
归属于母公司所有者的净利润	8,014.55	6,560.55	5,035.33	3,543.93
少数股东损益	-30.40	-28.58	41.61	82.81
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-	1,015.18
七、综合收益总额	7,984.16	6,531.97	5,076.94	4,641.91
归属于母公司所有者的综合收益总额	8,014.55	6,560.55	5,035.33	4,559.11
归属于少数股东的综合收益总额	-30.40	-28.58	41.61	82.81
八、每股收益：				
（一）基本每股收益	0.11	0.13	0.10	0.07
（二）稀释每股收益	0.11	0.13	0.10	0.07

2012年-2014年，公司主要从事工业金属管件及压力容器的研发、生产和销售。2015年初，公司收购大唐辉煌，其经营业务变更为先进生产制造业和现代文化创意产业并行的双主业。

2012年、2013年、2014年和2015年1-9月，上市公司营业收入分别为70,261.44万元、117,296.30万元、72,434.42万元和62,137.17万元，营业利润分别为5,980.88万元、5,755.75万元、6,758.37万元和7,980.34万元，归属

于母公司所有者的净利润分别为 3,543.93 万元、5,035.33 万元、6,560.55 万元和 8,014.55 万元。

2014 年公司营业收入较 2013 年（扣除铜金属贸易销售收入 55,352.04 万元后）增长 16.93%，主要由于：一方面，受益于国内化工行业稳步推进转型升级，积极化解产能过剩，以及船舶制造业呈现回暖势头，发行人主要产品销售量增加；另一方面，发行人主要产品销售结构变化，单价较高的产品销售占比增加，拉动公司主要产品销售均价上升。

公司于 2015 年初完成对大唐辉煌 100%股权的收购。2015 年 1-9 月，大唐辉煌为公司带来了 12,675.84 万元的收入。随着收购完成后重组效应的逐步体现，大唐辉煌等文化产业有望成为公司盈利能力的重要来源之一。

2、盈利能力指标分析

从公司盈利来源看，净利润主要来自营业收入实现的营业毛利。具体盈利能力指标如下：

项目	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年
销售毛利率	33.53%	26.65%	14.36%	27.65%
销售净利率	12.85%	9.02%	4.33%	5.16%
总资产报酬率	5.40%(年化)	2.92%	2.66%	5.02%

注：2013 年的销售毛利率指标较低，系当期公司开展铜金属贸易业务（该业务已停止），扣除 2013 年铜金属贸易业务的影响后，2013 年的销售毛利率和销售净利率分别为 26.76%和 8.20%

2012 年-2014 年及 2015 年 1-9 月，上市公司的销售毛利率分别为 27.65%、26.76%（扣除铜金属贸易影响后）、26.65%和 33.53%；销售净利率分别为 5.16%、8.20%（扣除铜金属贸易影响后）、9.02%和 12.85%。其中，2015 年 1-9 月公司销售毛利率和销售净利率较 2014 年分别增加了 6.88%和 3.83%，系毛利率较高的文化传媒业销售占比提升，拉动公司销售毛利率和销售净利率上升所致。

报告期内，公司的总资产报酬率分别为 5.02%、2.66%、2.92%和 5.40%（年化），总资产报酬率不高，主要是由于：报告期内公司投入大量资源进行管件法

兰技改扩产项目、管系产品技改扩产和高端装备制造基地项目建设，相关在建工程在 2014 年才逐步结转固定资产并投入生产，以及公司于 2015 年合并大唐辉煌和千易志诚，经济效益尚未完全显现所致。

二、标的公司所处行业特点

本次交易的标的公司值尚互动主要从事移动游戏的代理发行和运营服务。作为移动游戏发行运营商，值尚互动利用自身丰富的移动游戏运营经验，通过自主运营或与游戏平台渠道商合作进行联合运营的方式将游戏产品推向市场。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订稿）》，值尚互动属于“互联网和相关服务”（代码：I64）行业。

移动游戏指的是运行在移动终端上的游戏软件，包括移动单机游戏和移动网络游戏。移动终端又称移动通信终端，是指可以在移动中使用的计算机设备，广义概念包括手机、笔记本电脑、平板电脑、POS 机甚至包括车载电脑。但一般情况下仅指手机及平板电脑。

按游戏过程中是否需要强联网以及游戏玩家之间是否会有强交互来划分，移动游戏分为移动网络游戏和移动单机游戏。移动网络游戏是指运行在移动终端上的网络游戏，是以移动互联网为传输媒介，以游戏运营商服务器和用户手持设备为处理终端，以移动支付为支付渠道，以游戏移动客户端软件为信息交互窗口的多人在线游戏方式，如《刀塔传奇》、《我叫 MT》。移动单机游戏是指不需要连接移动互联网、在移动终端离线也可运行的单个用户使用的游戏，包括用户可以通过蓝牙、WIFI 等进行联机对战类的游戏，如《愤怒的小鸟》、《开心消消乐》等。

（一）游戏行业主管部门和监管体制

移动游戏属于互联网信息服务业的子行业之一，受到相关政府部门监督管理。互联网信息行业主要监管部门包括工信部，国家新闻出版广电总局（国家版权局）、文化部等部门。

工信部负责网络强国建设相关工作，推动实施宽带发展；负责互联网行业管理（含移动互联网）；协调电信网、互联网、专用通信网的建设，促进网络资源共建共享；组织开展新技术新业务安全评估，加强信息通信业准入管理，拟订相关政策并组织实施；指导电信和互联网相关行业自律和相关行业组织发展。负责电信网、互联网网络与信息安全技术平台的建设和使用管理；负责信息通信领域网络与信息安全保障体系建设；拟定电信网、互联网及工业控制系统网络与信息安全规划、政策、标准并组织实施，加强电信网、互联网及工业控制系统网络安全审查；拟订电信网、互联网数据安全政策、规范、标准并组织实施；负责网络安全防护、应急管理和处置等

国家新闻出版广电总局（国家版权局）负责起草新闻出版广播影视和著作权管理的法律法规草案，制定部门规章、政策、行业标准并组织实施和监督检查。负责对互联网出版和开办手机书刊、手机文学业务等数字出版内容和活动进行监管等。

文化部负责拟订文化市场发展规划，指导文化市场综合执法工作，负责对文化艺术经营活动进行行业监管；负责对网络游戏服务进行监管（不含网络游戏的网上出版前置审批）；负责拟订动漫、游戏产业发展规划并组织实施，指导协调动漫、游戏产业发展等。

（二）行业主要监管法规及政策

法律法规	发布日期	颁发部门	主要内容
《中华人民共和国电信条例》	2000.9.25 2014.7.29 修订	国务院	规定国家对电信业务经营按照电信业务分类，实行许可制度；规定了基础电信业务和增值电信业务的经营资质
《电信业务经营许可管理办法》	2009.3.1	工信部	规定经营电信业务，应当依法取得电信管理机构颁发的经营许可证，对经营许可证的申请、审批、使用、变更和注销及监督检查进行了明确规定
《互联网出版管理暂行规定》	2002.6.27	新闻出版总署 信息产业部	规范互联网出版活动的管理，保障互联网出版机构的合法权益，明确新闻出版总署负责监督管理全国互联网出版工作
《互联网信息服务管理办法》	2000.9.25	国务院	规范互联网信息服务相关主体和行为；国家对经营性互联网信息服务实行许可制度；对非经营性互联网信息服务实行备案制度
《互联网文化管理	2011.2.17	文化部	规范经营性互联网文化活动的单位的审批，核发

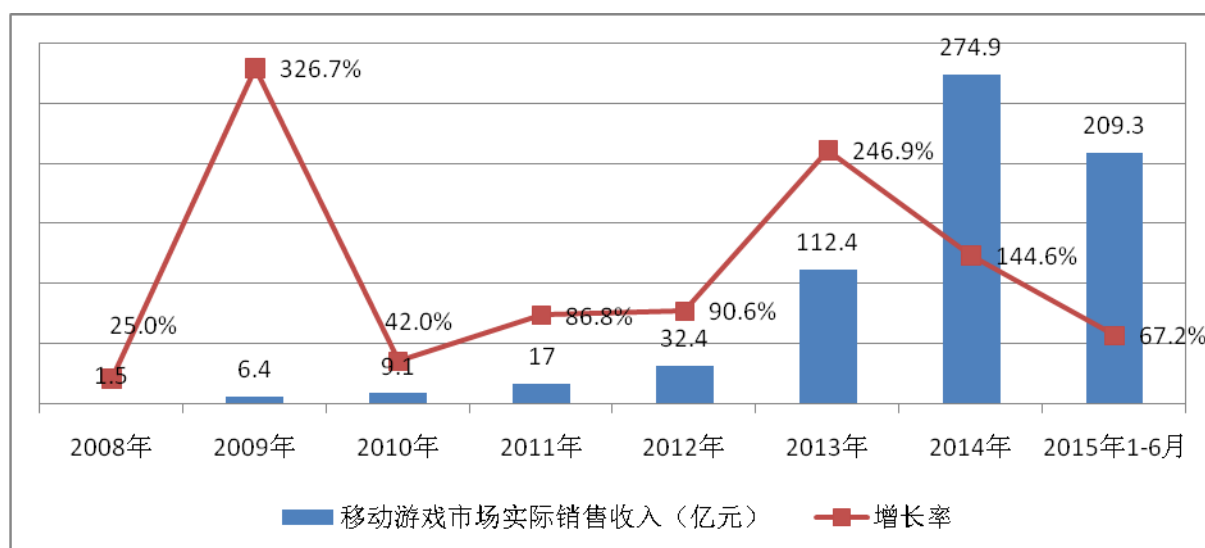
暂行规定》			《网络文化经营许可证》；规范非经营性互联网文化活动的单位的备案。
《网络游戏管理暂行办法》	2010.6.3	文化部	从事网络游戏的经营单位须取得网络文化经营许可证并通过文化行政部门审核与社会公告，其产品不得含有法律、行政法规和国家规定禁止的内容并须通过内容审查；网络游戏经营单位的经营应遵守该法的相关规定。
《关于贯彻落实国务院〈“三定”规定〉和中央编办有关解释，进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》	2009.9.28	新闻出版总署 国家版权局 全国“扫黄打非” 工作小组办公室	规定将网络游戏内容通过互联网向公众提供在线交互使用或下载等运营服务是网络游戏出版行为，必须严格按照国家法规履行前置审批，禁止外商以独资、合资、合作等方式在中国境内投资从事网络游戏运营服务，变相控制和参与网络游戏运营业务
《关于加强对进口网络游戏审批管理的通知》	2009.7.1	新闻出版总署	规范网络游戏出版服务的前置审批。新闻出版总署负责“对游戏出版物的网上出版发行进行前置审批”，“负责对出版境外著作权人授权的互联网游戏作品进行审批”。
《关于加强网络游戏虚拟货币管理工作的通知》	2009.6.4	文化部 商务部	从事“网络游戏虚拟货币发行服务”和“网络游戏虚拟货币交易服务”业务的企业，须符合设立经营性互联网文化单位的有关条件，向企业所在地省级文化行政部门提出申请，省级文化行政部门初审后报文化部审批。同一企业不得同时经营以上两项业务。
《文化部关于改进和加强网络游戏内容管理工作的通知》	2009.11.13	文化部	进一步强调了关于网络游戏内容管理与网络游戏管理责任的相关信息，包括建立网络游戏经营单位自我约束机制、完善网络游戏内容监管制度和强化网络游戏社会监督与行业自律
《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》	2014.2.26	国务院	推进文化创意和设计服务等新型、高端服务业发展，加快实现由“中国制造”向“中国创造”转变。深入挖掘优秀文化资源，推动动漫游戏等产业优化升级，打造民族品牌。

（三）移动游戏行业现状

1、中国移动游戏市场规模

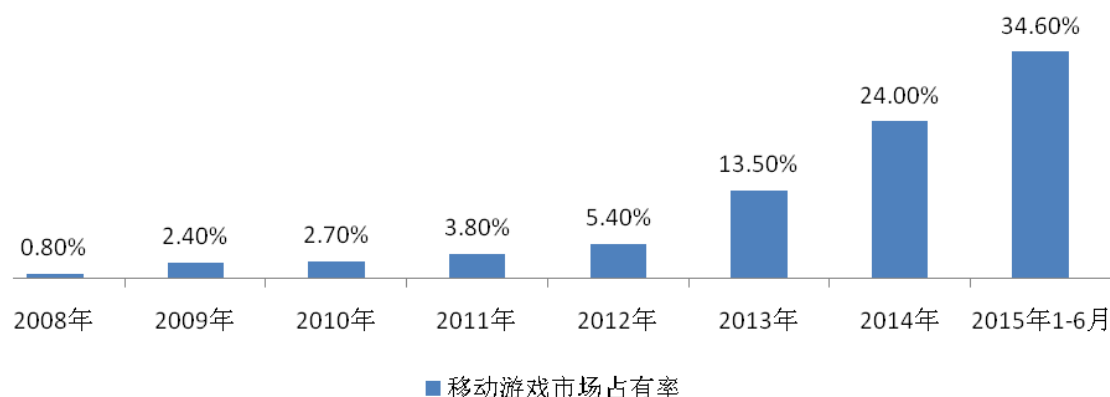
随着中国智能手机渗透率的不断提高，移动互联网的普及，2012年以来移动游戏行业快速增长。根据《2014年中国游戏产业报告（市场版）》，中国移动游戏市场收入规模近年来增长迅猛，2008年整个市场规模仅1.5亿元，2014年规模就增至274.9亿元，增幅高达182倍。《2015年1-6月中国游戏产业报

告》显示 2015 年 1-6 月中国移动游戏市场实际销售达到 209.3 亿元人民币，较上年同期增长了 67.2%。



数据来源：《2014 年中国游戏产业报告（市场版）》、《2015 年 1-6 月中国游戏产业报告》

与此同时，移动游戏行业在电子游戏行业中逐渐占据重要位置，其市场份额占比逐年上升，已从 2008 年不足 1% 的市场占比突破至 2014 年的 24%，2015 年 1-6 月更是达到了 34.6%，行业地位日益提高。

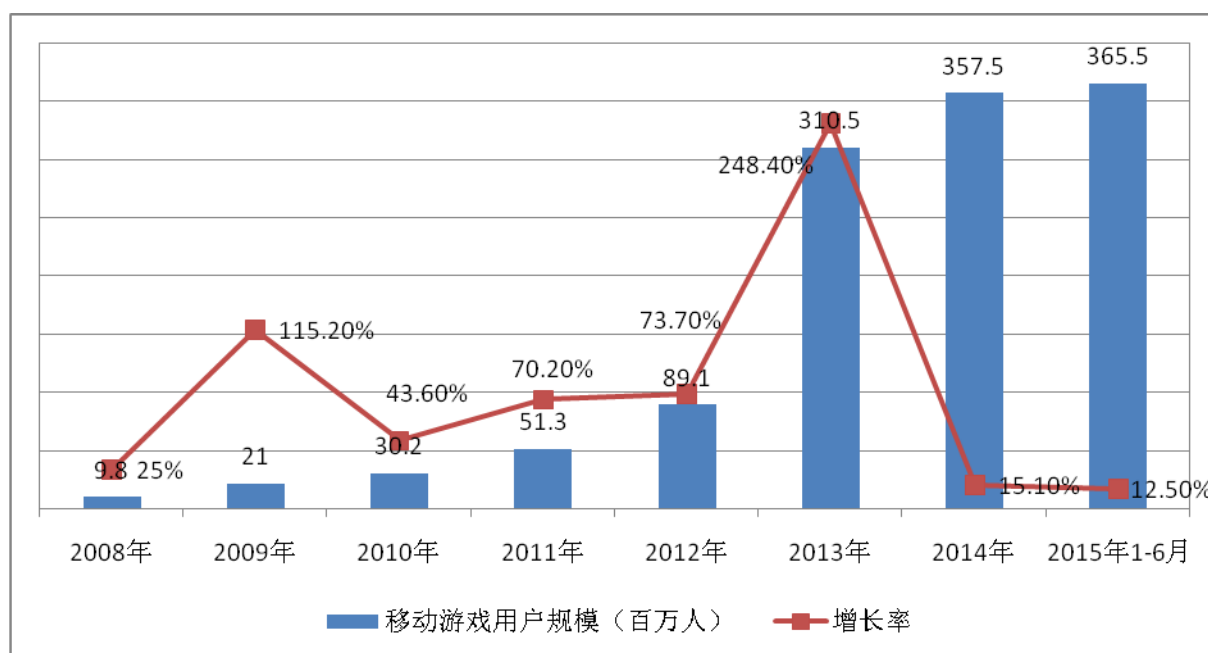


数据来源：《2014 年中国游戏产业报告（市场版）》、《2015 年 1-6 月中国游戏产业报告》

2、中国移动游戏市场用户规模

以移动式智能终端为载体的移动游戏，具备移动化和针对手机特色功能的设计，能够充分满足用户碎片时间的要求，迎合了用户需求，体现出差异化的游戏体验。2013 年，移动游戏用户数量急剧增长，与 2012 年相比增长 248.40%。

移动游戏用户数量从 2008 年的 980 万人增至 2014 年的 3.58 亿人,年复合增长率高达 82.11%。



数据来源:《2014 年中国游戏产业报告(摘要版)》、《2015 年 1-6 月中国游戏产业报告》

3、中国移动游戏行业市场格局

2012 年以来,随着智能手机的普及和手机上网渗透率的提高,移动游戏行业进入了快速增长期。虽然在移动游戏行业发展初期,行业集中度较低,但经过多年的发展,移动游戏行业中运营、发行资源的集中度逐步提升。

在渠道层面,腾讯、360、百度、UC 等用户平台的市场份额进一步提升,用户平台不仅培养了用户的下载习惯,而且通过各类实用性服务黏住用户和开发商。在发行层面,中国手游集团、乐逗游戏等上市公司也为代理产品的本地化、二次开发能力和版权资源提供了融资渠道。

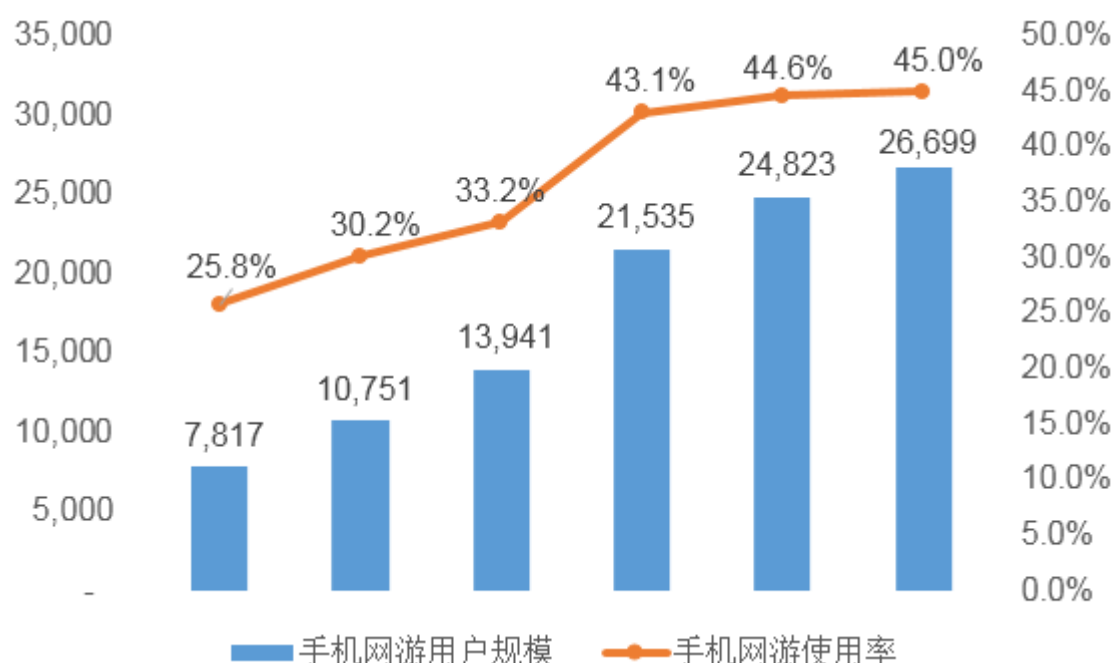
综合分析,移动游戏行业的竞争格局已经初步确立,用户平台为核心的状况短期内难以动摇,大型公司已经确立了行业地位。

(四) 移动网络游戏市场和移动单机游戏市场发展情况和未来前景

1、移动网络游戏方面

（1）移动网络游戏的目前发展情况

移动网络游戏目前已成为游戏企业主要的发展方向。中国互联网络信息中心（以下简称“CNNIC”）《第 36 次中国互联网络发展状况统计报告》数据显示，截至 2015 年 6 月，我国使用手机上网玩游戏用户规模达到 2.67 亿，较 2014 年底增长了 1,876 万，占整体手机网民的 45%。相比 PC 游戏来说，手机游戏的使用时间碎片化，上手门槛低，游戏玩法多样，使得各年龄段人群都可以找到适合自己的游戏类型，因此 45%的手机网络游戏使用率依然存在一定的提升空间。



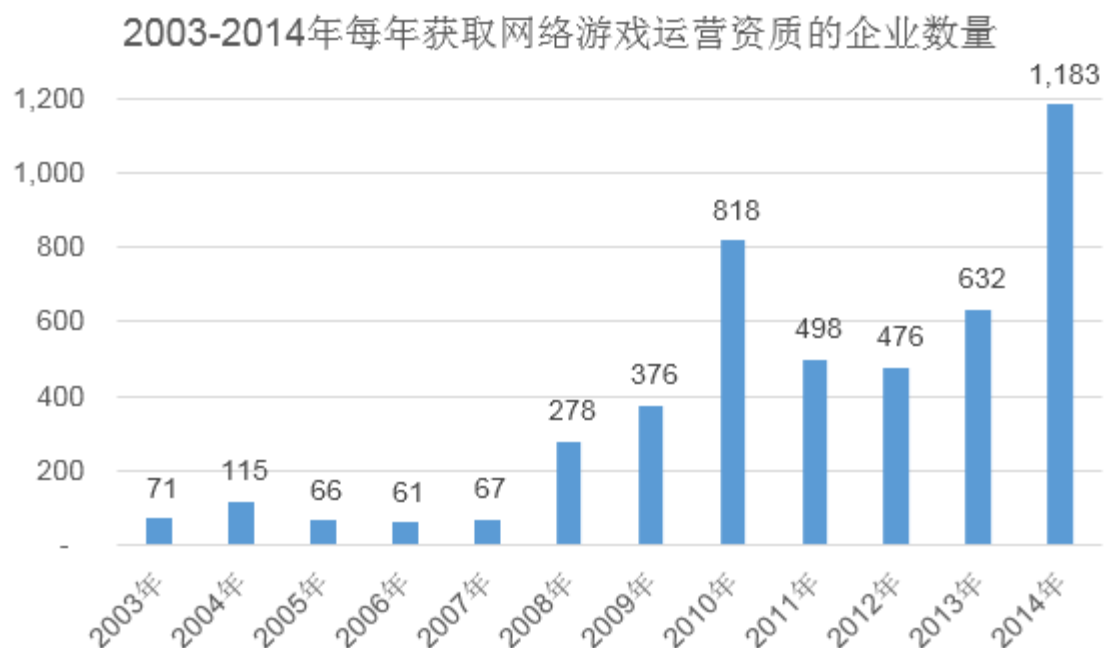
数据来源：CNNIC 中国互联网络发展状况统计调查

现今为止，整个移动互联网市场活跃移动设备已经突破 9 亿台，市场已从增量市场进入存量市场，人口红利逐步消失，移动网络游戏的进入门槛和开发成本将大幅提高。

（2）移动网络游戏的市场格局

目前我国的移动网络游戏行业呈现出企业数量和游戏数量增长较快的特点。2012 年以来，随着智能手机的普及和手机上网渗透率的提高，移动网络游戏开发商数量迅速增加。根据文化部《2014 中国网络游戏市场年度报告》的统计，2014 年全国新增具有网络游戏运营资质的企业 1,183 家；截止 2014 年

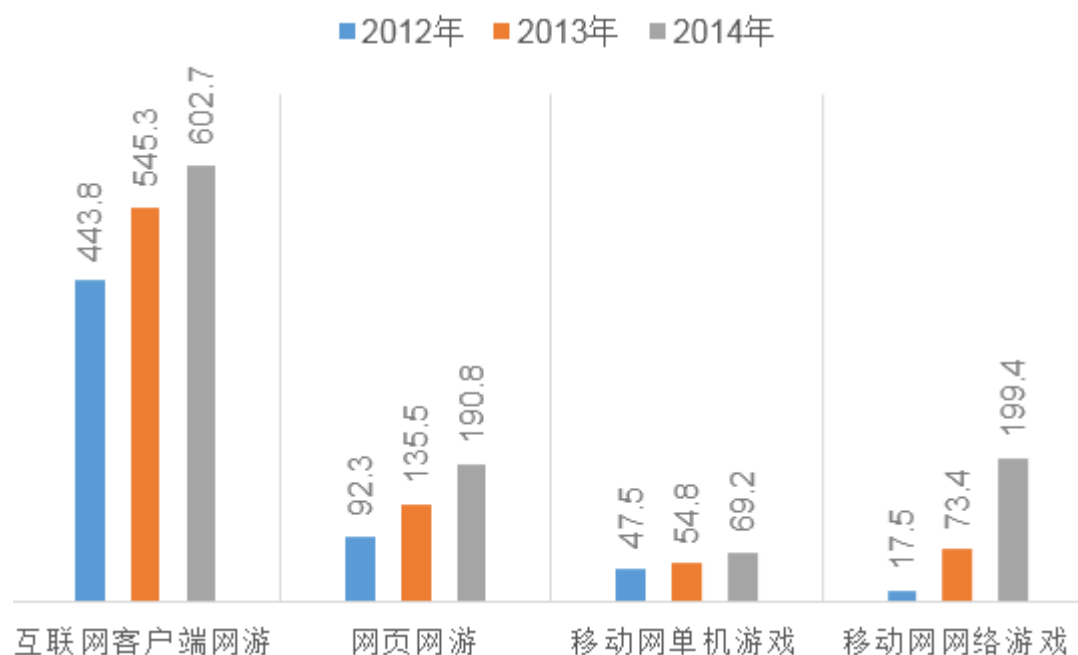
底，具备网络游戏运营资质的企业累计达到 4,661 家，其中客户端游和页游公司数量相对稳定，而移动网络游戏公司数量增长较快，竞争程度将日趋激烈。



数据来源：文化部《2014 年中国网络游戏年度报告》

（3）移动网络游戏的持续盈利能力和未来发展前景

1) 移动网络游戏的盈利情况



数据来源：文化部《2014 年中国网络游戏年度报告》

根据文化部《2014 年中国网络游戏年度报告》显示（如上表），2014 年移动网络游戏的销售收入为 199.4 亿元，较 2013 年增长了 171.66%。根据伽马数据《2015 年中国游戏产业报告》摘要版显示，2015 年中国移动游戏市场实际销售收入达到 514.6 亿元人民币，同比增长 87.2%，而主要的销售增长来源于移动网络游戏的销售收入快速上升。

2) 移动网络游戏消费者群体规模持续上升

根据文化部《2014 年中国网络游戏年度报告》显示，2014 年移动网络游戏用户规模较 2013 年增长了 108.33%。

3) 移动网络游戏的未来发展前景

a、随着大型网络游戏公司、资金优势出众的传统企业、中小创业团队不断涌入移动网络游戏市场，大量资本、研发、发行资源被投入到产业链及其延伸上去，产品数量、游戏品质以及用户规模不断提高，市场环境、市场机制与市场法制逐步完善，竞争手段、商业模式、推广窗口逐渐成熟，移动网络游戏产业充满巨大市场空间和商业价值。

b、伴随智能移动终端软硬件性能的不断提高，3G、4G 网络建设日渐弥补移动游戏网络化、社交化的不足，移动网络游戏市场份额有望进一步增长。

c、未来劣质套取新用户的技法将渐渐失去市场支持，精品化时代的降临将对产品质量提出更高要求，由此引发的精品游戏竞争将进一步加剧。

综上所述，虽然移动网络游戏的行业市场竞争会逐步加剧，但整体行业发展前景依然明朗，持续盈利能力可观。

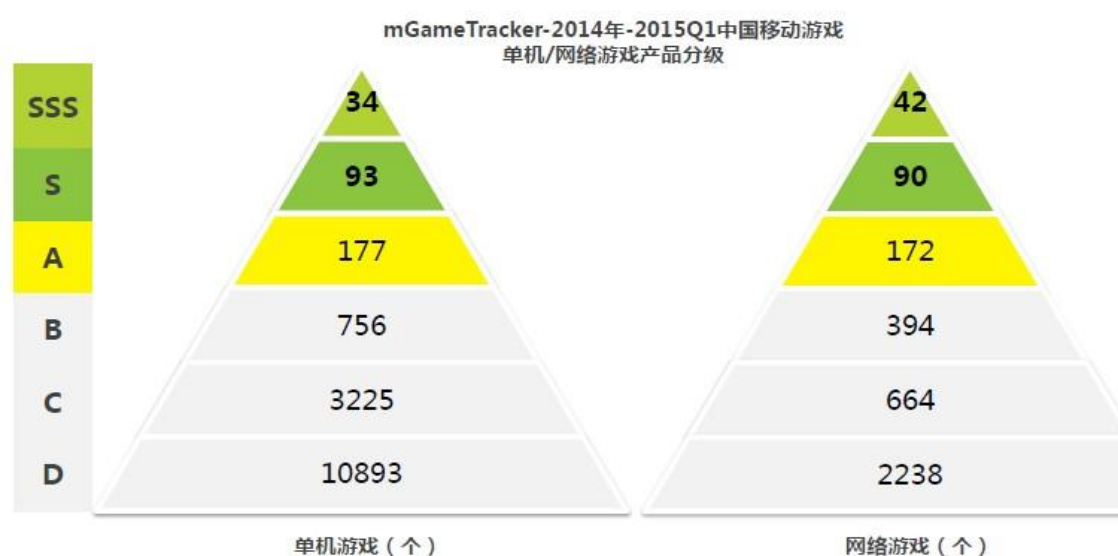
2、移动单机游戏的发展情况、市场格局、持续盈利能力和未来发展前景

（1）移动单机游戏的发展情况和市场格局

中国单机游戏市场经过十多年的沉淀，单机游戏产业积累了大量用户群体。2014 年中国移动互联网网民覆盖情况中，移动单机游戏的渗透率达到 65.8%。移动单机游戏承担着为移动游戏引流的重要作用。在游戏产业地位日

渐突出的大环境下，单机游戏在娱乐性和游戏性方面进步明显，且品牌效益凸显，单机游戏市场需求趋于活跃，产业蕴藏巨大上升空间。

2014 年单机游戏整体收入爆发，不少网游企业也开始转型做单机。随着越来越多游戏企业的转型涌入单机游戏市场，单机游戏产品数量得以暴增，市场竞争剧烈。根据艾瑞咨询《2015 年中国移动游戏产业研究报告》简版，2014 年至今出现了近 2 万款移动游戏产品，近 80%为单机游戏，3000 余款为网络游戏。虽然市场产品数量有了质的飞越，但是市场中的单机游戏爆款产品（如下图 SSS 级所示）却少之又少。



（2）移动单机游戏的持续盈利能力和未来发展前景

根据文化部《2014 年中国网络游戏年度报告》显示，2014 年单机游戏的收入为 69.2 亿元，较 2013 年增长了 26.28%。

单机游戏的发展与移动游戏的硬件环境、移动智能终端升级换代等因素密切相关。随着智能手机市场竞争加剧，智能移动终端设备价格逐步平民化。移动游戏的硬件应用条件改善能够为单机游戏用户提供更宽松愉悦的体验环境，也有利于游戏开发商提供人机交互、社交场景等多种娱乐功能及模式，增强游戏画面表现力和丰富游戏内容。单机游戏产品也将从以前的休闲类轻度手游向轻度游戏与重玩法相结合，角色扮演类、即时战略类、动作类移动游戏占比将

逐步上升，不仅能满足游戏用户的娱乐需求，也能增强用户粘性和付费率，形成单机游戏行业新的盈利增长点。

此外，在游戏开发前端，商标、专利、著作权、精品 IP 等知识产权保护及商业价值日益受到移动游戏企业的高度重视。由于精品 IP 改编的游戏产品能够快速聚集拥有忠诚度较高的用户群体，有效降低用户转化成本，也能延长游戏产品的生命周期，同时移动游戏营销对产品品牌及用户群体较为依赖，精品 IP 能够促进游戏开发商以购买或授权等形式获得知识产权，对单机游戏的迅速推广具有重要意义。

随着中国玩家消费习惯的改变及国内主机游戏审核政策的放宽，作为家庭娱乐的主角，主机游戏及主机本身必将迎来爆发式增长。不同于传统 PC，主机与 VR 设备的搭配将会更适合单机大作，全新的游戏玩法全新设备的大爆发对于国产单机游戏来说将是个机遇。

综上，随着单机游戏质量的不断提升以及设备的更新换代，移动单机游戏未来发展前景良好。

（五）进入移动游戏行业的主要壁垒

1、人才壁垒

移动游戏行业作为高科技行业，是否拥有足够的人才是一家公司是否具备核心竞争力的重要标志。在游戏发行运营方面，则需要推广、运营、技术、客服等方面的人才。我国网络游戏起步时间较晚，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，随着行业和消费者的成熟，游戏产品的精品化成为趋势，对游戏运营质量的要求也越来越高，这意味着游戏发行商对每一款游戏需要投入更有经验、更高素质的各类人才才有可能成功。

为了提升产品质量，一方面，游戏发行运营商竭尽所能保留现有的高级人才，另一方面，游戏发行运营商通过各种渠道来吸引行业中具有丰富经验的高级人才加盟。因此，各大游戏企业之间对于高级技术、推广、运营人才的竞争日益激烈。

为了保持现有运营团队的稳定性，企业也纷纷提高员工的待遇，造成企业成本激增。

综上，对新入者而言，如何吸引到能够承担游戏发行运营各环节任务的人才，将成为重大挑战。

2、运营渠道壁垒

网络游戏行业的新进入者由于缺乏品牌、经验，其运营渠道的建立往往需要较长时间的努力。大型游戏平台因为推广资源有限，更倾向于成熟并拥有品牌优势的大型游戏公司所制作或代理的游戏产品，中小型的网络游戏平台虽较多，但是新入者需要与大量平台逐一谈判，需花费相当高的时间、人力以及沟通成本。因此，网络游戏的运营模式为新入者设立了一定的渠道壁垒。

3、资金壁垒

精品移动游戏的推广和运营均需要一定的资金投入。随着行业竞争激烈程度的增加，一方面，移动游戏发行运营商要获得质地精良的移动游戏产品的代理发行权，往往需要向游戏研发商支付预付款；另一方面，需要投入的开发和运营人员成本越来越大，同时市场推广成本也日益上升。这些都对游戏发行企业形成资金壁垒。

4、资质壁垒

移动游戏行业主要受到工业和信息化部、文化部、国家新闻出版广电总局及国家版权局的监管。根据《中华人民共和国电信条例》的规定，经营增值电信业务须经国务院信息产业主管部门或地方电信管理机构审查批准并取得《增值电信业务经营许可证》，同时还需要获得文化部审批的《网络文化经营许可证》。从业企业需要达到一定标准才能获得这些经营资质，准入资格构成了进入本行业的主要壁垒之一。

（六）影响行业发展的有利因素及不利因素

1、有利因素

（1）国家产业政策利好游戏产业

2014 年，习近平总书记在中央网络安全和信息化领导小组第一次会议、文艺工作座谈会等会议指出，把我国从网络大国建设成为网络强国。游戏产业作为互联网信息产业中的重要组成部分，在建设互联网强国战略目标下，已经成为政策鼓励的重要方向。

2014 年，《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》、《关于推动传统媒体和新兴媒体融合发展的指导意见》等文件提出了加快实现由“中国制造”向“中国创造”转变，提升国家文化软实力和产业竞争力，推动文化产品和服务的生产、传播、消费的数字化、网络化进程；强化互联网思维，坚持先进技术为支撑，内容建设为根本，形成立体多样、融合发展的现代传播体系的发展方向，为游戏产业的发展创造了一个良好的政策环境。

（2）信息基础设施及硬件更新换代带来游戏产业发展良机

以 4G 移动网络牌照的颁发和相关技术的普及为标志，我国信息网络基础设施建设加速，通信技术创新推动互联网和游戏产业深度融合。截至 2015 年 5 月，互联网宽带接入用户数已经达到 2.06 亿户，网速达到 8M 的用户占据 50%以上。在移动互联网方面，4G 用户也突破 2 亿人。对于游戏产业来说，网络的优化能直接提升游戏用户体验。

智能移动终端设备升级换代，迎来新一轮价格下调，为网络游戏用户提供了更宽松的体验环境，也为开发更多的人机交互、社交场景等娱乐功能和模式，增强游戏画面表现力和丰富游戏内容带来机遇。

（3）国民文化消费能力提升

近年来，我国国内生产总值一直保持较高的增长速度，中国城镇家庭人均可支配年收入近十年来实现三倍以上增长，居民日益坚实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。根据 CNNIC2015 年发布的统计数据显示，客户端游戏的付费用户几乎达到总用户的 50%，移动游戏用户付费率也达到了 24%，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发展。

2、不利因素

（1）恶性竞争干扰市场正常运行

移动游戏行业存在的恶性竞争问题已经成为阻碍行业发展的不利因素。一是市场仍处于培育用户阶段，欺诈用户行为，如违法广告与乱收费，使用户失去了体验移动游戏的安全感。移动游戏抄袭、换皮的低成本性，导致其同质化问题在各细分市场中最为严重，使用户失去了尝试体验更多移动游戏新产品的乐趣，移动游戏企业依赖主打游戏产品和生命周期较短的风险被放大，后期增长前景不明。二是相互挖角现象严重，用人成本被迅速抬高，使核心技术人员流失和不足的风险被放大，企业如果不能有效保持核心技术人员的激励机制并根据环境变化而不断完善，不能从外部引进并保留人才，经营运作、发展空间及赢利水平将会受到不利的影响。

（2）移动游戏企业资金与人才短缺

随着移动游戏市场的快速发展，市场对相关从业人员需求上升。此外，目前移动游戏开发企业以小型企业、工作室、个人开发者为主，资金短缺，团队规模较小，在后续的开发维护、运营和数据分析上较为粗糙，与游戏相关的培训和教育市场尚未成熟，市场内人才储备相对不足。随着中国移动游戏产业规模的不断扩大，人才问题将对移动游戏产业的可持续发展带来一定的制约。

（七）移动游戏行业的周期性、季节性或区域性特征

1、周期性

移动游戏行业目前保持着持续上涨态势，属于低成本的大众休闲娱乐产品，经济周期对移动游戏行业的影响较小，不具备明显的周期性特征。

2、季节性

移动游戏的消费主要为个人休闲娱乐消费，终端用户可在任何时间、地点消费移动游戏。在节假日期间，移动游戏市场规模会呈现一定幅度的增长，但整体来看并无明显季节性特征。

3、区域性

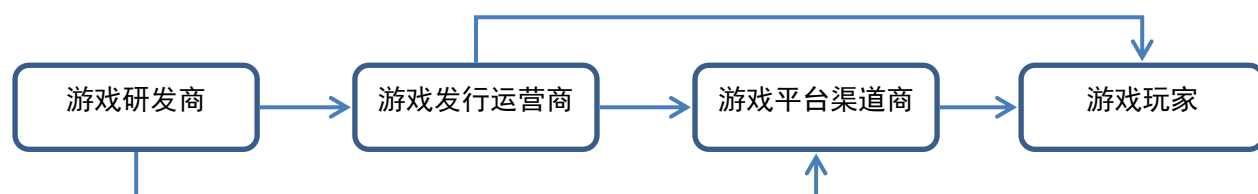
移动游戏，是一种基于手机或其他移动端的的游戏，该行业的发展与智能手机的普及和移动互联网基础设施的建设与发展有着很大的关系，同时所在区域的游戏用户的收入水平和消费能力也决定了移动网游产品的收费能力。

基于以上原因，智能手机普及率高、互联网设施（包括移动互联网设施）建设发展较快、居民收入水平和消费能力高的直辖市、省会城市、沿海城市在移动游戏企业的收入来源中占有较高比例。

（八）上下游行业的基本情况

1、移动游戏产业链基本情况

移动游戏的产业链参与者主要包括游戏研发商、游戏发行运营商、游戏平台渠道商和游戏玩家。行业产业链如下图：



游戏研发商，即 Content Provider（CP），也称为内容提供商，通常情况是指游戏或产品研发公司，其主要负责制定产品的开发或升级计划，组织游戏或产品策划、美术、程序开发等人员按照计划进行游戏或产品的开发，再经过多轮测试并调整完善后形成正式的游戏或产品。

游戏发行运营商，主要负责游戏在各个平台渠道上的推广发行及客服维护。游戏上线后，游戏发行运营商还需要对游戏关键运营数据进行分析，根据分析结果有针对性的调整宣传策略和力度，并根据用户使用习惯和付费情况的变化，协

调游戏研发商对游戏进行修改和升级，从而延长游戏的生命力，增强游戏盈利能力。游戏运营商承担了游戏研发商、平台渠道商、游戏玩家之间的沟通工作。

游戏平台渠道商，通过利用自有或其他推广渠道（包括互联网、客户端软件、各种媒体等）向游戏玩家提供游戏产品的资讯介绍、进入下载链接、游戏软件安装等多种方式进行游戏产品的推广，协助游戏运营商将游戏与玩家之间进行对接。目前国内移动游戏平台渠道商主要包括三类：第一类，电信运营商（中国移动、中国联通、中国电信）；第二类，终端系统厂商（如小米游戏中心、华为游戏中心、Android Market 和 App Store 等）；第三类，传统互联网巨头（如腾讯、百度等）以及新兴移动互联网企业（如 360 手机助手、91 助手、豌豆荚、九游游戏、安智市场、爱思助手等）。

游戏研发商将研发好的游戏交由游戏发行运营商，游戏发行运营商通过游戏平台渠道商将游戏产品推广给游戏玩家，最终由游戏玩家体验游戏，并在游戏中充值付费，产生经营游戏产品企业的收益。经营游戏产品的收益按照协议比例在游戏研发商、游戏发行运营商以及游戏平台渠道商之间进行分配。

值尚互动在移动游戏市场产业链中主要扮演的是发行运营商的角色。

2、移动游戏行业的上下游行业情况及其影响

移动游戏行业的上游行业主要包括通信行业、硬件设备制造业、软件行业、媒体行业、支付服务行业等。通信行业主要指电信运营商；硬件设备制造业主要包括移动终端制造商；软件行业主要包括游戏开发软件、办公软件开发商；媒体行业主要为运营推广服务的提供商；支付服务行业主要包括线上支付平台、线下充值卡代理销售商等。

上游行业，尤其是通信行业、硬件设备制造业、支付服务行业的发展能为本行业的发展提供技术支持，增加移动游戏对用户的吸引力；移动游戏行业的发展也能带动上游行业的发展。

移动游戏行业直接面向游戏玩家销售，移动游戏用户即该行业下游。移动游戏用户数尤其是付费用户数的增长将促进移动游戏行业的发展；移动游戏行业的发展也将为移动游戏用户提供更好的游戏体验。

三、标的公司行业地位及核心竞争力

（一）标的公司的行业地位

值尚互动主要从事移动游戏的代理发行和运营服务，旨在为游戏研发商和第三方平台渠道搭建一个快捷、精细、互利的桥梁。作为移动发行运营商，值尚互动主要职责分为三部分：（1）为游戏研发商提供精细化运营方案；（2）为第三方平台渠道提供互惠互利的合作推广方案；（3）为游戏玩家提供良好的售后服务。从 2013 年创建至今，值尚互动形成了从发行到运营的“一站式”服务体系，包括从游戏的引入、端口接入、本地化、市场营销、推广、支付支持及完善的客户服务等。值尚互动运营的产品已基本覆盖国内大部分平台渠道，使国内用户能方便、快捷的寻找、体验到相关游戏产品。值尚互动拥有较为完善的产品线，从休闲游戏领域到中重度网游领域均广泛布局，其负责发行且已上线成功运营的《龙印 OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等产品涉及众多游戏类型，并以其各自特色而深受玩家喜爱。其中，值尚互动代理发行的两款产品《兄弟萌》和《马上三国》分别在 2013 和 2014 获得安智官方权威盘点“年度最具影响力网游”荣誉称号。

（二）标的公司的核心竞争力

1、发行运营渠道优势

移动游戏行业竞争激烈，市场变化速度很快，值尚互动集游戏发行和运营为一体，以用户精准定位、渠道推广为核心，不断加强对渠道领域的精心培育和持续投入。针对移动游戏的产品特点和市场属性，值尚互动积极开展行之有效的营销模式创新，在平台渠道商、WAP 搜索领域及其他主流运营平台大范围、高强度进行广告投放，快速抢占渠道市场，培养起合作稳定的渠道商，经营业绩实现快速增长。

值尚互动与平台商、渠道商采取多样化的合作模式（如 CPS、CPA、CPT 等方式），持续的渠道投入、良好的付款信用及长期信赖的合作关系得到各大主

流渠道商的一致认可，确保最大化实现渠道推广效果的同时，有效减少游戏用户的推广成本。

截至目前，值尚互动与移动互联网主流平台、渠道商（如 360、UC 九游、安智、豌豆荚）以及国内主流智能手机厂商（如小米、oppo、vivo、华为等）均建立良好的合作关系，有利于值尚互动因势而变争取更优质的广告资源。

2、丰富的发行运营经验

自 2013 年成立以来，值尚互动形成了从发行到运营的“一站式”服务体系，包括从游戏的引入、端口接入、本地化、市场营销、推广、支付支持及完善的客户服务等。

值尚互动具备完善的用户行为统计和分析系统，可定期和不定期对游戏的留存率、付费率、游戏进度、游戏行为等数据进行统计和分析。通过对用户分析总结后，值尚互动将会总结出不同渠道用户的行为与质量，进一步考虑对各个渠道的资源分配或增加更多有潜质的发行渠道；同时，为了提高用户粘性、产品营收，值尚互动还通过观察运营指标、把握运营节奏、合理定价，策划线上或线下运营活动以完成促销工作。

丰富的运营经验使得值尚互动发行的游戏能够维持较长的生命周期。

3、产品优势

根据值尚互动的运营计划，值尚互动一般每个月会推出两款移动网络游戏产品，每月最少推出一款单机游戏，目前值尚互动已储备了多款优质移动游戏产品。

值尚互动近期已推出或拟推出的主要移动网络游戏包括《英雄万岁》、《英雄无间道》、《养西游》、《进化吧数码兽》、《三国吧兄弟》、《我欲 X 神》、《列王战歌》等以及多款移动单机游戏，涉及的产品类型包括角色扮演类、卡牌类、社交类、策略类、休闲益智类等，能较好地满足玩家的需求。

四、标的公司主要竞争对手

（一）中国手游娱乐集团有限公司

中国手游娱乐集团有限公司是移动游戏开发商与发行商，专注于移动游戏的开发及发行，于 2012 年 9 月 25 日登陆美国纳斯达克，股票代码：CMGE，是国内首家登陆纳斯达克的手机游戏公司。CMGE 中手游自 2013 年三季度起，已连续 8 个季度位列中国移动游戏全平台发行商第一位，并已成功发行了《大闹天宫 HD》、《三国威力加强版》、《武侠 Q 传》、《怪兽岛》、《神偷奶爸：小黄人快跑》、《喜羊羊快跑》、《新仙剑奇侠传》、《超级英雄》、《大航海时代 5》、《全民枪战》和《天天炫舞》等数十款精品游戏。

（二）深圳市创梦天地科技有限公司

深圳市创梦天地科技有限公司成立于 2011 年，系美国纳斯达克上市公司，股票代码：DSKY。深圳市创梦天地科技有限公司旗下的手游发行平台——乐逗游戏，是中国最大的独立手游发行平台，用户量及活跃用户量均雄踞市场第一。

乐逗游戏旗下拥有完善的产品线。在休闲游戏领域，乐逗游戏已发行了近百款大作，风靡全球的《神庙逃亡》系列、《水果忍者》、《姜饼人酷跑》、《果宝三国》等国内外大作都由乐逗代理发行，并长期居于各类 APP 排行榜前列；在中重度游戏领域，乐逗成功签约全球第一款 3D 武侠巨作《三剑豪》，开创 ARPG 新格局；重度 RPG 手游《烈焰遮天》，独家代理的 EA 经典《龙腾世纪》手游版，也彰显了该公司力将产品打造成细分领域标杆的精品策略。

（三）北京飞流九天科技有限公司

北京飞流九天科技有限公司是全球移动游戏发行与运营服务商，成立于 2009 年。目前飞流（FLMobile）已与国内外多家顶级 CP 达成合作，其中包括了完美世界、腾讯、墨麟、育碧、上海锐战、火溶科技、Rovio、雷尚科技等，已经成功代理发行了《攻城掠地》、《龙骑战歌》、《战地坦克》、《啪啪三国》、《众妖之怒》、《就是要三国》等优秀手机游戏。此外，飞流已实现全球化发行

与运营。目前，飞流已经在韩国、泰国、日本、俄罗斯、欧美、港澳台等国家和地区设立了本地化发行团队或确定战略合作伙伴，并将《神魔大陆》、《发射吧！硬汉》、《苍翼默示录：战火重燃》等国产精品手游发行至海外部分国家和地区，取得了可观成绩。

五、标的公司财务状况分析

上市公司管理层结合值尚互动最近三年财务报表，对其资产负债结构、现金流量、偿债能力、盈利能力、未来业务目标以及盈利能力的可持续性进行了重点讨论和分析。

（一）主要资产负债构成

1、资产结构分析

单位：万元

项目	2015-12-31		2014-12-31		2013-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2,713.54	22.03%	465.26	8.71%	736.05	50.54%
应收账款	5,274.38	42.82%	1,579.93	29.58%	662.08	45.46%
预付款项	1,055.40	8.57%	175.00	3.28%	-	-
其他应收款	25.00	0.20%	69.57	1.30%	4.32	0.30%
其他流动资产	2,763.73	22.44%	3,003.73	56.25%	-	-
流动资产合计	11,832.06	96.06%	5,293.49	99.12%	1,402.46	96.30%
可供出售金融资产	262.50	2.13%	-	-	-	-
固定资产	24.58	0.20%	26.09	0.49%	30.04	2.06%
长期待摊费用	177.73	1.44%	14.33	0.27%	23.88	1.64%
递延所得税资产	20.57	0.17%	6.49	0.12%	-	-
非流动资产合计	485.38	3.94%	46.91	0.88%	53.91	3.70%
资产总计	12,317.44	100.00%	5,340.40	100.00%	1,456.37	100.00%

报告期各期末，值尚互动的资产总额分别为 1,456.37 万元、5,340.40 万元和 12,317.44 万元，较前期末增幅分别为 266.69%和 130.65%。值尚互动自 2013 年 6 月成立以来，资产规模呈持续上升趋势，这主要是由于：一方面，值尚互动

致力于游戏代理业务的开拓，取得多款游戏代理权并成功推向市场，盈利水平快速提升；另一方面，值尚互动在 2014 年获得股东增资 2,000 万元。

值尚互动主要从事游戏代理发行、运营及信息推广业务。报告期各期末，流动资产占资产总额的比重保持在 96%以上，与其所属网络游戏行业轻资产的特点相符合。其中，货币资金、应收账款、预付款项和其他流动资产这四项目合计额占资产总额的比重分别为 96.00%、97.82%和 95.86%。主要科目具体分析如下：

（1）货币资金

单位：万元

单位名称	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
库存现金	-	-	-
银行存款	2,561.60	217.18	736.05
其他货币资金	151.94	248.07	-
合计	2,713.54	465.26	736.05

注：其他货币资金期末余额主要为公司支付宝账户和易宝账户中的资金余额

2013 年末、2014 年末和 2015 年末，货币资金余额分别为 736.05 万元、465.26 万元和 2,713.54 万元，占资产总额的比重分别为 50.54%、8.71%和 22.03%。

2014 年末，货币资金余额较前期末下降了 36.79%，主要由于值尚互动在当期购买了 3,000 万元的理财产品所致。2015 年末，货币资金余额较 2014 年末增长了 483.23%，系标的公司经营业务迅速发展，销售收入增长所致。

（2）应收账款

2013 年末、2014 年末和 2015 年末，应收账款余额分别为 662.08 万元、1,579.93 万元和 5,274.38 万元，占资产总额的比重分别为 45.46%、29.58%和 42.82%。随着标的公司加大市场开拓力度及经营规模提升，销售收入增长，应收账款余额相应增加。

1) 应收账款账龄分布和坏账计提

值尚互动按照谨慎性原则采用个别认定法和账龄分析法对应收账款计提坏账准备。报告期内，应收账款原值账龄分布及坏账准备情况如下：

单位：万元

账龄	2015-12-31		
	应收账款	坏账准备	应收账款占比
1年以内	5,506.93	275.35	99.14%
1-2年	47.55	4.75	0.86%
合计	5,554.48	280.10	100.00%
账龄	2014-12-31		
	应收账款	坏账准备【注】	应收账款占比
1年以内	1,553.84	40.81	95.43%
1-2年	74.34	7.43	4.57%
合计	1,628.18	48.25	100.00%
账龄	2013-12-31		
	应收账款	坏账准备	应收账款占比
1年以内	696.93	34.85	100.00%
1-2年	-	-	-
合计	696.93	34.85	100.00%

注：2014年末的应收账款余额中含有值尚互动关联方阿斯卡德 737.59 万元的应收款，公司在 2015 年 6 月已将该公司 100%收购，并入合并范围，因此当期末没有对该笔应收款计提坏账准备。

值尚互动给予结算客户的信用期主要在 1 个月内，给予电信运营商和广告主的结算期稍长，一般为 2-3 个月。由上表可见，值尚互动应收账款的账龄主要分布在 1 年以内，信用风险较低。

报告期内值尚互动应收账款坏账计提政策符合实际情况，坏账准备的计提合理、足额。值尚互动应收账款整体质量良好，不存在按单项计提坏账准备的情形。

2) 2015 年末，值尚互动应收账款前五大客户如下：

单位：万元

单位名称	与公司关系	金额	占应收帐款 原值比重	性质

贵州亿点科技有限公司	非关联方	298.59	5.38%	游戏分成款
乐视移动智能信息技术（北京）有限公司	非关联方	297.70	5.36%	游戏分成款
苹果官网	非关联方	273.30	4.92%	游戏分成款
天津百度紫桐科技有限公司	非关联方	267.69	4.82%	游戏分成款
成都古羌科技有限公司	非关联方	255.60	4.60%	游戏分成款
合计		1,392.88	25.08%	

（3）预付款项

预付款项主要为支付游戏开发商的预付授权金及部分预付服务器租赁款。随着值尚互动代理游戏产品的增加，预付款项也持续增长。报告期各期末，预付款项分别为 0 万元、175.00 万元和 1,055.40 万元。

2015 年末，预付账款构成如下：

单位：万元

单位名称	与公司关系	金额	占预付账款总额比重	账龄
深圳主城网络科技有限公司	非关联方	782.94	74.18%	1 年以内
盛世微城（北京）网络科技发展有限公司	非关联方	175.00	16.58%	1 年以内
广州五采信息科技有限公司	非关联方	40.00	3.79%	1 年以内
江苏猎宝网络科技有限公司	非关联方	15.00	1.42%	1 年以内
阿里云计算有限公司	非关联方	14.60	1.38%	1 年以内
合计		1,027.54	97.36%	

（4）其他应收款

2013 年末、2014 年末和 2015 年末，其他应收款主要由押金及保证金、备用金和往来款构成，金额分别为 4.32 万元、69.57 万元和 25.00 万元，占资产总额的比重分别为 0.30%、1.30%和 0.20%。

报告期内，其他应收款原值账龄分布及坏账准备情况如下：

单位：万元

账龄	2015-12-31		
	其他应收账款	坏账准备	其他应收账款占比
1年以内	22.00	1.10	82.86%

1-2年	4.56	0.46	17.14%
合计	26.56	1.56	100.00%
账龄	2014-12-31		
	其他应收账款	坏账准备	其他应收账款占比
1年以内	73.23	3.66	100.00%
1-2年	-	-	-
合计	73.23	3.66	100.00%
账龄	2013-12-31		
	其他应收账款	坏账准备	其他应收账款占比
1年以内	4.55	0.23	100.00%
1-2年	-	-	-
合计	4.55	0.23	100.00%

(5) 其他流动资产

2013 年末、2014 年末和 2015 年末，其他流动资产分别为 0 万元、3,003.73 万元和 2,763.73 万元，主要为值尚互动购买的理财产品余额。

(6) 可供出售金融资产

2015 年，值尚互动参股苏州爱洛克信息技术有限公司，持股比例为 25%，值尚互动未向该公司委派董事及高管人员，也不参与该公司的生产经营管理，因此报告期内作为可供出售金融资产计量。

2、负债构成及变动分析

单位：万元

项目	2015-12-31		2014-12-31		2013-12-31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	2,629.22	70.63%	157.19	66.59%	456.88	81.57%
预收款项	8.54	0.23%	5.58	2.36%	-	-
应付职工薪酬	160.61	4.31%	43.66	18.49%	37.39	6.68%
应交税费	739.49	19.87%	29.64	12.56%	9.06	1.62%
应付股利	-	-	-	-	-	-
其他应付款	184.57	4.96%	-	-	56.78	10.14%
流动负债合计	3,722.43	100.00%	236.07	100.00%	560.11	100.00%

非流动负债合计	-	-	-	-	-	-
负债合计	3,722.43	100.00%	236.07	100.00%	560.11	100.00%

2013 年末、2014 年末和 2015 年末，值尚互动负债总额分别为 560.11 万元、236.07 万元及 3,722.43 万元。2015 年末负债总额较前期末增长 1,476.83%，主要由于公司销售规模扩张带来的经营性负债增加所致。

由上表可见，值尚互动的负债均由流动负债构成。其中，应付账款、应付职工薪酬、应交税费这三个科目合计占流动负债的比重保持在 89%以上。标的公司负债的主要科目分析如下：

（1）应付账款

2013 年末、2014 年末和 2015 年末，应付账款分别为 456.88 万元、157.19 万元和 2,629.22 万元，占负债总额的比重分别为 81.57%、66.59%和 70.63%。

报告期各期末，值尚互动的应付账款账龄主要分布在 1 年内。2015 年末，值尚互动的应付账款较前期末增长了 1,572.64%，主要由于大额游戏分成款尚未支付所致。

（2）应付职工薪酬

报告期末，值尚互动应付职工薪酬构成如下：

单位：万元				
项目	2014-12-31	本期增加	本期减少	2015-12-31
短期薪酬	43.66	864.45	747.50	160.61
离职后福利-设定提存计划	-	40.11	40.11	-
合计	43.66	904.57	787.61	160.61

2013 年末、2014 年末和 2015 年末，应付职工薪酬分别为 37.39 万元、43.66 万元和 160.61 万元。2015 年末应付薪酬较前期末增长了 267.87%，系随着公司营业规模的扩张，员工人数增加以及薪酬待遇提升所致。

（3）应交税费

报告期各期末，应交税费明细如下：

单位：万元

项目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
增值税	74.96	26.27	4.40
城建税	6.63	1.85	0.30
教育费附加	4.89	1.32	0.35
企业所得税	650.34	-	3.90
个人所得税	2.57	0.19	0.10
其他	0.10	-	-
合计	739.49	29.64	9.06

2015 年末应付税费较前期末增长了 2,394.91%，主要由于应付企业所得税增加。报告期内标的公司享受软件企业所得税“两免三减半”政策：2013-2014 年享受企业所得税减免，从 2015 年开始企业所得税减半征收。

（4）应付股利

2015 年 5 月，值尚互动召开股东会会议，并决议根据 2014 年利润情况实施股利分配。截止 2015 年末，相关股利已经分配完毕。

（二）财务指标分析

1、偿债能力指标分析

项目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
流动比率	3.18	22.42	2.50
速动比率	3.18	22.42	2.50
资产负债率	30.22%	4.42%	38.46%
项目	2015 年	2014 年	2013 年
息税折旧摊销前利润（万元）	6,883.67	2,221.73	805.78

注：流动比率=期末流动资产/期末流动负债

速动比率=（期末流动资产-存货）/期末流动负债

资产负债率=期末总负债/期末总资产

息税折旧摊销前利润=净利润+所得税费用+利息费用+年折旧额+年摊销额（报告期内，值尚互动没有贷款，利息费用为 0）

2014 年，值尚互动的流动比率和速动比率较 2013 年有显著上升，系标的公司在 2014 年底获得股东大额增资，且外部经营性负债大部分在当期末均已支

付所致。2015 年标的公司流动比率和速动比率较 2014 年回落，主要由于标的公司生产经营规模扩张带来资金需求加大，经营性流动负债增加所致。

2013 年、2014 年和 2015 年，值尚互动的资产负债率分别为 38.46%、4.42% 和 30.22%。2014 年标的公司资产负债率较低，系公司当期末增资扩股，资产总额大幅增加所致。2015 年，值尚互动的资产负债率较前期有所回升，主要由于公司经营性负债增加所致。

2、经营活动现金流量金额和净利润情况比较

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
经营活动产生的现金流量净额	4,113.60	729.74	699.48
净利润	6,194.57	2,208.07	796.26
比重	0.66	0.33	0.88

报告期内，经营活动产生的现金流量净额与净利润的比重分别为 0.88、0.33 和 0.66。2015 年经营活动产生的现金流量净额与净利润的比重较前期有所回升，主要由于标的公司销售规模扩张带来盈利增加，且应收账款回款情况良好所致。

3、资产周转能力指标分析

项目	2015 年	2014 年	2013 年
应收账款周转率（次/年）	4.79	3.73	-
总资产周转率（次/年）	1.86	1.23	-

注：总资产周转率=当期营业收入/总资产平均额

应收账款周转率=当期营业收入/应收账款平均账面值

由上表可见，报告期内标的公司的应收账款周转率和总资产周转率均呈持续上升态势，回款情况可观，资产运营情况良好。

六、标的公司盈利能力分析

（一）营业收入分析

2013 年、2014 年和 2015 年，值尚互动的营业收入分别为 1,949.49 万元、4,185.10 万元和 16,416.43 万元。报告期内，值尚互动的营业收入全部来自于主营业务收入。

1、主营业务收入—按业务性质分类

公司主营业务收入主要由游戏产品代理发行收入和信息推广业务收入构成：

单位：万元

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
游戏代理发行	14,971.51	91.20%	3,216.38	76.85%	1,890.01	96.95%
信息推广服务	1,444.92	8.80%	968.72	23.15%	59.48	3.05%
合计	16,416.43	100.00%	4,185.10	100.00%	1,949.49	100.00%

报告期内，标的公司主要从事移动终端游戏产品的代理发行和运营，包括移动网络游戏和移动单机游戏。游戏代理发行收入主要来自于公司代理发行的游戏收益分成。

由上表可见，报告期内游戏产品的代理发行的收入保持在 76%以上，是值尚互动主要的盈利来源。随着代理发行的游戏产品表现优异、市场推广力度加大以及游戏种类的丰富，标的公司获取的游戏分成收入持续增加。

2、主营业务收入-按产品分类

单位：万元

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
龙印 OL	586.83	3.57%	1,021.46	24.41%	1,348.57	69.18%
龙印 2	543.54	3.31%	10.56	0.25%	-	-
兄弟萌	74.61	0.45%	429.04	10.25%	296.00	15.18%
马上三国	355.77	2.17%	837.95	20.02%	-	-

其他	3,682.05	22.43%	67.79	1.62%	3.13	0.16%
移动网络游戏小计	5,242.80	31.94%	2,366.80	56.55%	1,647.70	84.52%
街头激战	830.20	5.06%	492.81	11.78%	-	-
保卫阵地	948.98	5.78%	-	-	-	-
三国激战(又名“怒火街头”、“单挑枪王”)	894.18	5.45%	-	-	-	-
3D 暴力飞车	791.01	4.82%	-	-	-	-
其他	6,264.34	38.16%	356.77	8.52%	242.31	12.43%
移动单机游戏小计	9,728.71	59.26%	849.58	20.30%	242.31	12.43%
信息推广服务	1,444.92	8.80%	968.72	23.15%	59.48	3.05%
合计	16,416.43	100.00%	4,185.10	100.00%	1,949.49	100.00%

2013 年, 公司代理运营的游戏产品主要是移动网络游戏, 销售比重达到 84.52%。2014 年以来, 公司大力开拓移动单机游戏市场, 丰富游戏产品类型和题材; 此外, 公司于 2015 年收购专注于单机游戏推广的子公司围信信息和应美科技, 移动单机游戏的销售占比由 2013 年的 12.43% 上升至 2015 年的 59.26%。

2013 年、2014 年和 2015 年, 信息推广业务收入比重分别为 3.05%、23.15% 和 8.80%, 亦是标的主要盈利来源之一。值尚互动的信息推广业务主要通过互联网进行, 包括网盟业务和自营信息推广平台。其中, 网盟业务是报告期内信息推广业务收入的主要来源。

3、主营业务收入-按地域分类

单位: 万元

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境内	16,416.43	100.00%	4,185.10	100.00%	1,949.49	100.00%
境外	-	-	-	-	-	-
合计	16,416.43	100.00%	4,185.10	100.00%	1,949.49	100.00%

由上表可见, 标公司的主营业务收入均来自境内。

4、主营业务收入-按季度分类

单位: 万元

项目	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	558.87	3.40%	461.37	11.02%	-	-
第二季度	1,614.92	9.84%	684.97	16.37%	-	-
第三季度	5,324.30	32.43%	801.28	19.15%	298.96	15.34%
第四季度	8,918.34	54.33%	2,237.48	53.46%	1,650.54	84.66%
合计	16,416.43	100.00%	4,185.10	100.00%	1,949.49	100.00%

由上表可见，下半年由于节假日较多，游戏销售较为旺盛。

（二）利润来源及盈利能力驱动因素分析

1、交易标的主营业务情况及经营模式

值尚互动的主营业务情况及经营模式请参加“第四节 交易标的基本情况”之“七、值尚互动主营业务发展情况”。

2、利润来源情况

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
营业毛利	8,252.92	2,682.37	1,074.15
投资收益和公允价值变动损益	117.40	6.12	-
营业利润	6,834.65	2,201.58	796.26
营业外收支净额	10.10	-	-0.01
利润总额	6,844.75	2,201.58	796.26
净利润	6,194.57	2,208.07	796.26

由上表可见，报告期内公司主营业务突出，净利润主要来自营业收入实现的营业毛利，盈利能力较强；投资收益、公允价值变动损益和营业外收支净额合计对公司盈利影响很小。

3、影响值尚互动盈利能力连续性和稳定性的主要因素包括：

（1）对优秀游戏的筛选判断能力及推广能力

报告期内，值尚互动的盈利主要来自于游戏代理发行及运营，游戏收入对营业收入的贡献保持在 76%以上。游戏代理采购是值尚互动推广游戏的重要环节。值尚互动对代理游戏筛选能力的不断提升，游戏维护经验的逐渐积累以及游戏玩家体验的日益优化，以保障游戏收入的持续增长。因此，值尚互动对优秀游戏的筛选判断能力及推广能力构成影响其盈利能力连续性和稳定性的主要因素之一。

（2）与第三方游戏平台的战略合作关系

报告期内，值尚互动运营的游戏主要通过百度平台、安智市场、小米平台等第三方游戏平台开展联合运营合作。凭借多款明星游戏产品的成功发行、推广，值尚互动不断扩大其品牌影响力，并与上述主要游戏运营平台建立了紧密的合作伙伴关系，由此带动了报告期内游戏收入的爆发式增长。因此，与第三方游戏平台的战略合作关系构成影响值尚互动盈利能力连续性和稳定性的主要因素之一。

（三）利润表项目变化分析

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业总收入	16,416.43	4,185.10	1,949.49
其中：营业收入	16,416.43	4,185.10	1,949.49
二、营业总成本	9,699.18	1,989.64	1,153.23
其中：营业成本	8,163.51	1,502.72	875.35
营业税金及附加	50.08	13.91	5.96
销售费用	206.66	63.71	28.53
管理费用	1,216.61	396.92	208.30
财务费用	-5.86	-4.45	0.02
资产减值损失	68.18	16.83	35.07
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	117.40	6.12	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	6,834.65	2,201.58	796.26
加：营业外收入	11.64	-	-
减：营业外支出	1.54	-	0.01
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	6,844.75	2,201.58	796.26

减：所得税费用	650.17	-6.49	-
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	6,194.57	2,208.07	796.26
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-
七、综合收益总额	6,194.57	2,208.07	796.26

1、营业收入

营业收入的具体分析及构成详见本节“六、（一）营业收入分析”。

2、营业成本

报告期内，标的公司营业成本主要由应支付的游戏分成款及推广费构成。2013年、2014年和2015年，营业成本分别为875.35万元、1,502.72万元、8,163.51万元，变动趋势与营业收入基本一致。

3、营业税金及附加

标的公司的营业税金及附加主要由城建税、教育费附加及地方教育费附加构成。2013年、2014年和2015年，营业税金及附加分别为5.96万元、13.91万元和50.08万元，与营业收入变动趋势基本一致。

4、期间费用分析

单位：万元

项目	2015年		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	206.66	14.58%	63.71	13.97%	28.53	12.05%
管理费用	1,216.61	85.83%	396.92	87.01%	208.30	87.95%
财务费用	-5.86	-0.41%	-4.45	-0.98%	0.02	0.01%
合计	1,417.41	100.00%	456.18	100.00%	236.85	100.00%

2013年、2014年和2015年，期间费用占营业收入的比重分别为12.15%、10.90%和8.63%。由上表可见，期间费用主要由管理费用构成，管理费用占比分别为87.95%、87.01%和85.83%。

（1）销售费用

a、报告期内，销售费用主要构成明细如下：

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
职工薪酬支出	108.40	59.15	28.53
广告费	9.43	4.55	-
测试费	33.29		
租赁费	36.00		
办公杂费	19.54		
合计	206.66	63.71	28.53

报告期内，标的公司销售费用占营业收入的比重分别为 1.46%、1.52%和 1.26%。

b、与同行业可比上市公司销售费用占营业收入比较：

销售费用占比	2015 年	2014 年	2013 年
CMGE【注 2】	24.05%	25.37%	31.43%
DKSY【注 3】	9.77%	10.63%	11.33%
易幻网络【注 4】	42.07%	54.39%	58.85%
值尚互动	1.26%	1.52%	1.46%

注 1：上述同行业可比公司相关财务数据均来源于公开渠道；

注 2：CMGE 于 2015 年 8 月从美国纳斯达克私有化退市，因此 2015 年的数据期间为 1-3 月，未经审计；

注 3：DSKY 预计将在 2016 年中完成私有化，此处为 2015 年 1-6 月数据，未经审计；

注 4：易幻网络的数据为 2015 年 1-7 月。

由上表可见，值尚互动的销售费用占比最低，易幻网络的销售费用占比较高，主要是由于销售费用口径统计不一致所致。行业内对于市场推广费有归入销售费用或营业成本两种处理方式。根据同行业可比公司的财务报表披露，CMGE、DKSY 和易幻网络都将市场推广费计入销售费用，而值尚互动则归入营业成本。

若将值尚互动归入营业成本的市场推广费用调整入销售费用，则最近三年，值尚互动的销售费用占比变为 27.02%、16.95%和 39.58%。

易幻网络的销售费用中包括付给支付渠道的手续费，而 CMGE 和 DKSY 将这部分费用放入营业成本。若将相关费用剔除后，易幻网络的销售费用占比分别为 31.91%、28.52%和 17.26%。

（2）管理费用

报告期内，管理费用主要构成明细如下：

项目	2015 年	2014 年	2013 年
职工薪酬支出	364.84	46.51	20.00
一般行政开支	200.28	27.26	24.47
折旧及摊销	11.72	11.27	5.58
研发费用	636.64	311.52	152.19
其他	3.14	0.35	6.06
合计	1,216.61	396.92	208.30

随着值尚互动经营规模的扩张，管理费用占营业收入的比重分别为 10.68%、9.48%和 7.41%，呈逐步下降趋势。其中，研发费用和职工薪酬是管理费用的重要构成，与标的公司的行业特性相符合。

标的公司主要从事移动游戏产品的代理发行和运营，在平台服务器及数据库管理等方面持续进行研发投入。各期研发投入金额不断提升，占营业收入的比重分别为 7.81%、7.44%和 3.88%。

（3）财务费用

2013 年、2014 年和 2015 年，标的公司财务费用分别为 0.02 万元、-4.45 万元和-5.86 万元。随着销售收入的增加以及股东的增资扩股，标的公司现金储备较高，利息收入增加。

4、资产减值损失

报告期内资产减值损失主要为计提坏账损失，金额分别为 35.07 万元、16.83 万元和 68.18 万元。2015 年资产减值损失增加，系当期末应收款项增加所致。

5、投资收益

报告期内，投资收益分别为 0 万元、6.12 万元和 117.40 万元，主要由购买银行理财产品产生的短期理财收益构成。

6、所得税

2013 年、2014 年和 2015 年，值尚互动的所得税费用分别为 0 万元、-6.49 万元和 650.17 万元。由于值尚互动已经取得“双软企业”资质，享受软件企业“两免三减半”的税收优惠政策，2013 年和 2014 年免缴企业所得税，2015 年企业所得税减半征收。

（四）毛利率情况分析

1、报告期内，值尚互动的综合毛利率情况如下：

项目	2015 年	2014 年	2013 年
游戏代理业务毛利率	52.70%	62.94%	54.80%
信息推广服务毛利率	25.12%	67.93%	64.73%
综合毛利率	50.27%	64.09%	55.10%

2013 年、2014 年和 2015 年，值尚互动的综合毛利率分别为 55.10%、64.09% 和 50.27%，呈波动态势。

值尚互动行业所在行业为网络游戏行业，主要从事游戏软件代理发行、运营业务。其运营游戏主要通过代理模式进行。值尚互动通过自主推广或其他渠道平台将其代理发行的游戏推广至玩家，然后获取玩家在游戏过程中的付费收入分成。

报告期内，值尚互动的游戏代理业务毛利率分别为 54.80%、62.94% 和 52.70%。其中，2014 年的游戏代理业务毛利率较 2013 年增长了 8.14 个百分点，主要由于：一方面，标的公司部分游戏进入快速成长阶段，毛利率上升；另一方面，标的公司销售结构变化，毛利率较高的移动单机游戏占比增加所致。2015 年，游戏代理业务毛利率较 2014 年游戏有所下滑，主要由于移动单机游戏销售占比提升，自身毛利率下降所致。移动单机游戏主要通过电信运营商进行结算，而 2015 年期间由于电信运营商对游戏管理政策收紧，导致移动单机游戏毛利率下滑。

2013 年、2014 年和 2015 年，值尚互动的信息推广业务毛利率分别为 64.73%、67.93% 和 25.12%。2015 年信息推广业务毛利率较前期下降了 42.81

个百分点，主要是由于：信息推广服务市场竞争激烈，下游推广渠道费用及流量成本增加所致。

2、同行业公司同类业务毛利率水平差异分析

(1) 游戏业务毛利率比较

游戏业务毛利率	2015 年	2014 年	2013 年
CMGE【注 2】	62.41%	61.73%	61.00%
DSKY【注 3】	38.72%	40.97%	36.77%
易幻网络【注 4】	56.41%	56.96%	44.50%
值尚互动（游戏）	52.70%	62.94%	54.80%

注 1：上述同行业可比公司相关财务数据均来源于公开渠道；

注 2：CMGE 于 2015 年 8 月从美国纳斯达克私有化退市，因此 2015 年的数据期间为 1-3 月，未经审计；

注 3：DSKY 预计将在 2016 年中完成私有化，此处为 2015 年 1-6 月数据，未经审计；

注 4：易幻网络的数据为 2015 年 1-7 月。

从上表可见，上述四家公司的游戏业务毛利率存在一定差异，主要由于以下因素影响：

1) 营业成本的核算范围不同

CMGE、DKSY 的营业成本中都包括了人工成本、折旧和摊销、设备维护投入、税费等开支，而值尚互动将这些开支放入了管理费用中。这三家公司的营业成本统计口径存在差异。

CMGE 在公开信息渠道披露的数据有限，无法进一步分析。其游戏毛利率与值尚互动的毛利率不存在重大差异。不考虑人工成本、折旧和摊销、外包成本等影响，DKSY 在 2013 年至 2014 年的调整后的毛利率分别为 49.69%和 47.12%。

2) 收入确认方式不同

CMGE 和 DSKY 在美国纳斯达克上市，而易幻网络主要面向海外市场，这三家公司都根据自身在交易中的地位是委托方还是代理方分别确认收入。如果企业承担了与货物销售或劳务提供相关的重大风险和报酬，则其应当认定为委托方，以总额法确认收入；否之，则认定为代理方按净额法确认收入。在总额法下，

游戏公司确认的收入和成本相对高，由此确认的毛利率低于净额法确认的毛利率。

DKSY 在 2014 年以前，所有游戏收入都是按代理方以净额法确认。从 2014 年开始，其按委托方以总额法确认收入的游戏比重达到 61.3%。不考虑人工成本、折旧和摊销、外包成本等影响，DKSY 在 2012 年至 2014 年的游戏毛利率分别为 67.67%、49.69%和 47.12%。其中，虽然 DKSY 在 2013 年以净额法核算收入，但由于其业务迅速扩张，导致渠道费用大幅上升，游戏毛利率反而较 2012 年有所下降。

2013 年-2015 年 1-7 月，易幻网络使用总额法确认收入的比重保持在 90% 以上，但由于其将支付渠道手续费计入销售费用，不同于 CMGE 和 DKSY 将这部分开支计入营业成本，因此其游戏毛利率偏高。若易幻网络将支付渠道手续费并入营业成本，其调整后的游戏毛利率将变为 16.83%、31.09%和 31.60%。2014 年以后，随着易幻网络所发行的游戏产品整体流水的上升以及市场地位的提升，其向游戏开发商支付的流水分成比例有所下降，因此易幻网络毛利率有所上升。

（2）信息推广业务毛利率比较

值尚互动与可比同行业公司信息推广业务毛利率比较：

信息推广业务毛利率	2015 年	2014 年	2013 年
微赢互动【注 2】	52.65%	50.20%	63.05%
优蜜移动【注 3】	25.56%	28.24%	30.59%
值尚互动	25.12%	67.93%	64.73%

注 1:上述同行业可比上市公司主营业务毛利率等数据来源于公开渠道；

注 2: 北京微赢互动科技有限（简称“微赢互动”）是行业内规模最大、推广技术领先的移动广告服务商之一，主要从事移动互联网广告业务，2015 年数据期间为 1-3 月；

注 3: 广州优蜜移动科技股份有限公司（简称“优蜜移动”）主要提供移动互联网广告服务，2015 年的数据期间均为 1-3 月

2013 年至 2014 年期间，值尚互动与微赢互动的信息推广业务毛利率不存在重大差异；而优蜜移动的信息推广业务毛利率低于标的公司。这主要由于：1）标的公司多年从事游戏代理运营业务，相当一部分广告客户是自身的游戏客户，不需要额外支付广告成本，而优蜜移动主要以广告业务为主，较晚涉足游戏市场；

2) 标的公司渠道优势明显, 议价能力较强; 3) 优蜜移动的自身广告业务体量大, 利润摊薄情况明显。

(五) 非经常性损益情况

报告期内, 值尚互动的非经常性损益明细如下:

单位: 万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
企业合并的合并成本小于合并时应享有被合并单位可辨认净资产公允价值产生的损益	9.79	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	117.40	6.12	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	0.30	-	-0.01
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-
小计	127.49	6.12	-0.01
所得税影响额	15.80	-	-
合计	111.69	6.12	-0.01

报告期内, 值尚互动的非经常性损益分别为-0.01 万元、6.12 万元和 111.69 万元, 对盈利情况影响很小。

(六) 同行业公司销售净利率差异分析

报告期内, 值尚互动的盈利来源主要是游戏收入。因此在进行可比同行业公司销售净利率比较时, 以游戏同行业公司为主进行比较说明:

销售净利率	2015 年	2014 年	2013 年
CMGE【注 2】	24.05%	17.80%	7.56%
DKSY【注 3】	7.87%	-1.70%	11.37%
易幻网络【注 4】	11.58%	0.66%	-14.74%
值尚互动	37.73%	52.76%	40.84%

注 1: 上述同行业可比公司相关财务数据均来源于公开渠道;

注 2: CMGE 于 2015 年 8 月从美国纳斯达克私有化退市, 因此 2015 年的数据期间为 1-3 月, 未经审计;

注 3: DSKY 预计将在 2016 年中完成私有化, 此处为 2015 年 1-6 月数据, 未经审计;

注 4: 易幻网络的数据为 2015 年 1-7 月。

由上表可见，值尚互动销售净利率均高于另外三家同行业公司，主要原因如下：

1、业务快速发展带来的巨额的销售费用和管理费用

单位：万元

销售费用	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占营业收入的比重	金额	占营业收入的比重	金额	占营业收入的比重
CMGE【注 2】	10,624	24.05%	32,088.70	25.37%	11,095.40	31.43%
DKSY【注 3】	7,318.80	9.77%	10,464.50	10.63%	2,794.00	11.33%
易幻网络【注 4】	18,140.66	42.07%	33,397.40	54.39%	15,039.13	58.85%
值尚互动	206.66	1.26%	63.71	1.52%	28.53	1.46%
管理费用	2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占营业收入的比重	金额	占营业收入的比重	金额	占营业收入的比重
CMGE【注 2】	7,427.00	16.81%	13,117.40	10.37%	5,592.50	15.84%
DKSY【注 3】	8,819.50	11.54%	23,678.80	24.06%	1,478.00	5.99%
易幻网络【注 4】	690.66	1.60%	633.35	1.03%	102.12	0.40%
值尚互动	1,216.61	7.41%	396.92	9.48%	208.30	10.68%

注 1：上述同行业可比公司相关财务数据均来源于公开渠道；

注 2：CMGE 于 2015 年 8 月从美国纳斯达克私有化退市，因此 2015 年的数据期间为 1-3 月，未经审计；

注 3：DSKY 预计将在 2016 年中完成私有化，此处为 2015 年 1-6 月数据，未经审计；

注 4：易幻网络的数据为 2015 年 1-7 月。

CMGE 成立于 2011 年，并于 2012 年 9 月 25 日登陆美国纳斯达克；DKSY 成立于 2011 年，并于 2014 年 8 月在美国纳斯达克上市。这两家公司在 2013 年和 2014 年都处于大举扩张阶段。在此期间，CMGE 和 DKS Y 加大对自身业务投资，发行运营的游戏数量大幅增加，投入大量资金进行产品宣传、品牌建设、促销等活动，人工薪酬等开支也大幅增长，因此销售费用和管理费用都显著上升。

易幻网络的销售费用中包括付给支付渠道的手续费，而 CMGE 和 DKS Y 将这部分费用放入营业成本。若将相关费用剔除后，易幻网络的销售费用占营业收入的比重分别为 31.91%、28.52%和 17.26%。

2、研发费用投入大

CMGE 和 DKS Y 不仅仅是游戏发行商，同时兼任游戏开发商角色，这两家公司每年都投入大额开支进行研发。而值尚互动并不是游戏研发商，其发生的研发费用都是与系统升级、维护相关，金额不大。

3、收入核算方法影响

报告期内，DKSY 和易幻网络在游戏收入方面，主要以总额法确认收入，因此确认的营业收入大，拉低自身销售净利率。

七、本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

（一）本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响

交易标的属于网络游戏行业，在移动网络游戏的运营和发行业务方面具有较强实力。上市公司完成对值尚互动的收购后，将成功切入移动网络游戏行业和互联网广告行业，极大丰富自身业务板块，延伸产业链，有利于公司在互联网产业链上进行进一步的发展。

本次交易完成后，值尚互动将与上市公司加强企业间优势互补，发挥发展战略、业务类型、业务发展、管理、财务、区域等方面的协同效应：（1）值尚互动成为上市公司的全资子公司后，将实现从一家独立的非公众公司向公众公司重要组成部分的转变，其原有的单纯依赖自身积累的完全内生式发展模式将得以改变，能够在经营管理、财务规划、区域发展等方面得到上市公司的强大助力，有助于实现跨越式发展；（2）上市公司将指导、协助值尚互动加强自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理，上市公司将向值尚互动委派两名董事，其中包括财务经验丰富的董事及法律经验丰富的董事；（3）值尚互动将摆脱自成立以来一直依赖于自有资金的滚动积累来发展，受制于资本、自有流量等因素约束而导致市场份额提升空间受阻的不利局面。而本次交易完成后，值尚互动作为中南重工重要子公司将受到更多关注，从而降低宣传与广告成本，吸引更多潜在玩家；（4）上市公司凭借其上市平台，拥有强大的资金实力，有能力获取更多的优质 IP，从而支持上市公司体内各子公司的发展。同时，上市公司将获取的优质 IP 交由标的公司开发，也能够最大限度实现优质 IP 的价值。

本次交易完成后，值尚互动将成为中南重工的全资子公司，纳入合并报表范围。根据此次全体交易对方承诺，值尚互动 2015 年、2016 年及 2017 年三个会计年度经审计合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 6,000 万元、9,100 万元及 11,830 万元。本次交易完成后，一方面，将大幅提高上市公司的资产、收入规模，上市公司的盈利能力得到进一步增强，未来持续稳定的现金流入亦将加强公司财务稳健性，提升公司抗风险能力，从根本上符合公司及全体股东的利益；另一方面，公司将初步实现多元化发展战略，优化和改善公司现有的业务结构和盈利能力，降低宏观经济波动对公司业绩的影响程度，提升公司抗风险能力，将为广大中小股东的利益提供更为多元化、更为可靠的业绩保障。

（二）未来各业务构成、经营发展战略和业务管理模式、对上市公司持续经营能力的影响

本次交易完成后值尚互动将成为中南重工的全资子公司，2015 年上市公司营业收入（备考）构成如下：

单位：万元

项目	营业收入（备考）	占比
生产制造业	61,840.21	48.72%
影视传媒业及经纪业务	45,971.48	36.22%
游戏推广	14,971.51	11.79%
信息推广	1,444.92	1.14%
主营业务收入合计	124,228.12	97.87%
其他业务收入	2,705.61	2.13%
营业收入合计	126,933.73	100.00%

本次交易完成后值尚互动将成为中南重工的全资子公司。通过本次重组，中南重工将进一步调整产业结构，完善文化业务产业链，实施多元化发展战略，优化和改善现有的业务结构和盈利能力，降低宏观经济波动对公司业绩的影响程度，提升公司抗风险能力，将为广大中小股东的利益提供更为多元化、更为可靠的业绩保障。未来公司将围绕“打造中南明星梦工厂”核心通过收购或设立对公司

业务、业绩有显著协同作用的公司，包括围绕电影制作发行及院线全产业链布局，植入广告网络推广，电影电视大数据分析，优质的文学音乐动漫游戏 IP、动漫制作、发行，影视后续产品的设计与发行等相关业务，以及设立或并购相关艺术类院校，从源头到产品，打造明星梦工厂文化娱乐产业的生态产业链平台。

（三）本次交易完成后，上市公司未来经营中的优劣势

1、优势

本次交易系公司利用资本市场实现打通大文化产业链、打造中南明星梦工厂的重要一步，是公司丰富大文化产业布局，在电影、电视剧及其衍生产品之外新增移动游戏这一 IP 变现载体的战略举措。通过控股值尚互动，介入成熟且快速发展的移动游戏行业，与公司的电影、电视剧及其衍生产品业务形成协同效应，是公司深化大文化产业战略布局的重要环节，也有助于进一步改善公司的资产结构和业务收入结构。

（1）网络游戏行业特别是移动游戏是公司文化产业下一步的重点发展方向

根据《2014 年中国游戏产业报告（市场版）》，中国移动游戏市场收入规模近年来增长迅猛，2008 年整个市场规模仅 1.5 亿元，2014 年规模就增至 274.9 亿元，增幅高达 182 倍。《2015 年中国游戏产业报告》显示 2015 年中国移动游戏市场实际销售达到 514.6 亿元人民币，较 2014 年同期增长了 87.2%。同期，2014 年全国电影总票房 296.39 亿元，同比增长 36.15%；2015 年全国电影总票房达到 440.69 亿元，同比增长 48.69%。中国的移动游戏市场规模发展快速，已有超过国内电影市场规模之趋势，因此一些文化企业为进一步拓展文化产业的市场版图，加速进入游戏行业特别是移动游戏行业，提高公司优质 IP 的孵化能力和输出能力。作为一家打造大文化全产业链的公司，中南重工必将网络游戏行业特别是移动游戏行业作为公司未来重点发展方向。

（2）网络游戏的发行运营是网络游戏产业链“承上启下”的关键一环

一款网游产品的成功，通常都需要网络游戏发行公司和网络游戏开发商一起对产品进行二次开发，在产品明确定位的基础上进行策划、收费设计和数值平

衡，这个过程往往是最复杂和最需要协调的。纵观过去几年的网络游戏产业，很多优秀的产品都不是在前期就表现良好的，好的网络游戏产品团队不仅仅需要有研发优质产品的能力，产品优化的能力也是考量团队实力的重要标准，产品优化需要优秀的研发团队和运营团队通力合作才能做好，同时，运营团队的运营经验及数据分析能力对游戏产品的优化更是至关重要。网络游戏的发行运营方面，现阶段国内的发行商运营团队总体实力明显强于单独的游戏研发团队，其中特别是广深地区的运营团队，经过了多年端游页游时代的洗礼，具备了较高的游戏运营能力，这恰恰是中小研发团队的短板，因此，网络游戏的发行商与研发商进行深度的捆绑是一个比较健康的模式。目前，网络游戏发行商与研发商的深度合作模式主要是以下三种：早期预定产品、深度定制产品、资本入股。

通过收购值尚互动，公司可以迅速切入网络游戏行业，获得一只优秀的网络游戏运营团队，在游戏产品研发团队的收购方面占据有利的位置，同时，可结合公司影视作品和明星资源深度定制网络游戏产品，运用值尚互动在网络游戏推广方面的成功经验，并进一步开发网络游戏衍生产品。

（3）本次交易完成后，公司将初步打造以文学版权、艺术教育、演员经纪、影视作品、网络游戏、衍生产品六位一体、多轮驱动的全 IP 大文化产业平台

好莱坞作品《第一滴血》、《变形金刚》、《速度与激情》、《复仇者联盟》及国内作品《天龙八部》、《古剑奇谭》、《花千骨》、《轩辕剑》等先在电影或者电视剧市场取得了优异的成绩，而据此改编的游戏借助电影或者电视剧的影响力迅速打入市场，吸引了大量影迷或者电视剧迷的眼球。本次重大资产重组完成后，中南重工将以值尚互动作为公司游戏业务的支点，通过设立或者收购网络游戏研发公司，将现有及待拍摄的优秀电影、电视剧改编成游戏进而促进相关衍生产品的生产及销售；同时，适合于改编的游戏作品也可搬上银幕。

同时，自 2015 年 10 月 28 日起，公司开始筹划投资北京新华先锋文化传媒有限公司（以下简称“新华先锋”）。新华先锋是一家专业从事文学内容产业的综合性 IP 文化机构。新华先锋始终贯通出版、影视、游戏等全版权运营，是行内最早推动书影 IP 互动的传媒企业。新华先锋也是目前国内少有同时具备互

联网出版（新华阅读网）、实体图书出版和影视游戏改编全产业链一体化的现代新型媒体互联网+公司。

2015年11月8日，公司与南京艺术学院、江阴市人民政府签订了《合作办学框架协议》，三方共同筹划在江阴市辖区内联合举办一所本科艺术院校。三方充分发挥各方在人才、师资、资金、政策、市场等方面的优势，合作举办一所工业设计、影视传媒、文化产业发展与管理等专业为主的本科艺术院校。学校立足江阴、辐射江苏、面向全国，培养社会急需的艺术类人才，积极探索高等教育发展改革的新路径、新模式。

无论是电影、电视剧还是网络游戏，其核心都是版权，演员提升知名度或获得各大奖项也需要优秀的剧本支持，而剧本通常由文学作品改编产生，版权作为价值的载体，需要得到充分的保护与商业的开发。收购新华先锋后，公司将获得大量优质文学版权资源，未来可由公司子公司大唐辉煌和中南影业投资拍摄由新华先锋拥有或代理的文学版权改编的电视剧和电影，由值尚互动向游戏研发公司定制经由新华先锋拥有或代理的文学版权改编的网络游戏，由公司子公司中南红文化开发新华先锋拥有或代理的文学作品中主要角色或场景的衍生产品，由公司子公司千易志诚旗下艺人出演由新华先锋拥有或代理的文学版权改编的电视剧和电影、代言值尚互动出品的网络游戏，提高相应网络游戏的知名度。

同时，由于一线明星的片酬居高不下大幅压缩了后期制作、剧本采购、场景布置等影视剧制作成本，公司拥有自己的艺术院校后，可快速培养大量有潜力的专业演员，以远低于明星的片酬出演由公司投资或新华先锋文学版权改编的影视剧作品，加大后期制作、剧本采购、场景布置等投入，提高影视剧作品的质量，并由千易志诚对公司的艺术院校培养的优秀年轻演员进行全方位包装和推广，打造文学版权—艺术教育—演员经纪—影视作品-网络游戏-衍生产品互相联动六位一体的新型文化产业模式。

未来，公司将深度挖掘游戏和衍生品的产业价值，使得同一优质IP能够在电影、电视剧、游戏和衍生品之间形成良好的市场协同效应，同时公司培养的大量有潜力的年轻演员可与公司共同成长，其产生的衍生价值也将不断增长，使得公司打造中南明星梦工厂的道路更加顺畅。

通过本次交易，公司业务版图可进一步扩展到未来发展潜力巨大的移动互联网产业，顺应了文化产业的网络化、移动化趋势，进一步完善公司在大文化产业的综合布局并提升市场占有率，公司将初步打造以文学版权、艺术教育、演员经纪、影视作品、网络游戏、衍生产品六位一体、多轮驱动的全 IP 大文化产业平台。本次交易完成后，公司仍将继续借助资本市场不断整合吸纳优秀的网络游戏公司、购买优质 IP 资源、并购具有业务优势且具有协同效应的公司，在产业链及价值链方面持续扩展，打通大文化产业链，朝着“打造中南明星梦工厂”的战略目标继续前进。

2、劣势

（1）管理制度需配套完善

随着上市公司经营业务领域的快速发展，以及经营规模的迅速增长，对管理层的管理水平与经营能力提出了更高的要求。如果公司管理层的管理水平不能满足公司规模扩张的需要，组织架构及管理制度不能随公司规模的扩大而及时完善，将在一定程度上降低公司的运作效率，削弱公司的行业竞争力。

（2）经营整合存在一定风险

尽管标的公司与上市公司在发展战略、业务类型等方面具有较强的协同效应，但需要收购双方在发展思路、企业经营、管理制度、企业文化等方面高度融合。本次交易完成后，上市公司能否充分利用值尚互动的经营实体和业务优势进行有效整合存在一定的不确定性。

（四）本次交易完成后，上市公司的财务安全性分析

1、资产结构变动分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2014 年 1 月 1 日已经完成，上市公司 2015 年末的资产情况如下：

项目	2015-12-31（本次交易前）		2015-12-31（备考财务数据）	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
货币资金	17,868.97	4.90%	20,582.51	4.46%

应收票据	10,013.81	2.75%	10,013.81	2.17%
应收账款	90,962.60	24.97%	96,236.98	20.85%
预付款项	24,586.76	6.75%	25,642.16	5.56%
其他应收款	717.46	0.20%	742.46	0.16%
存货	62,305.56	17.10%	62,305.56	13.50%
其他流动资产	671.59	0.18%	3,435.33	0.74%
流动资产合计	207,126.75	56.85%	218,958.81	47.45%
可供出售金融资产	10,600.00	2.91%	10,862.50	2.35%
长期股权投资	10,899.45	2.99%	10,899.45	2.36%
固定资产	62,421.84	17.13%	62,446.41	13.53%
在建工程	42.30	0.01%	42.30	0.01%
无形资产	9,794.93	2.69%	9,794.93	2.12%
商誉	60,350.05	16.56%	145,170.43	31.46%
长期待摊费用	314.82	0.09%	492.55	0.11%
递延所得税资产	2,799.95	0.77%	2,820.52	0.61%
非流动资产合计	157,223.34	43.15%	242,529.10	52.55%
资产总计	364,350.09	100.00%	461,487.90	100.00%

（1）资产规模及其结果变动情况

如上表所示，本次交易完成后，公司 2015 年末的资产总额从本次交易前的 364,350.09 万元提高至 461,487.90 万元，增幅达到 26.66%。

在资产结构的变动中，流动资产增加 11,832.06 万元，增幅为 5.71%；非流动资产增加 85,305.75 万元，增幅为 54.26%。非流动资产增长幅度较大，系上市公司当期完成对大唐辉煌、千易志诚，以及本次交易标的资产的收购，产生大额商誉所致。剔除商誉变动的影响后，本次交易对公司非流动资产的影响不大。

（2）上市公司将产生较大金额商誉

根据《企业会计准则》，上市公司本期对大唐辉煌、千易志诚、标的资产的收购构成非同一控制下的企业合并，股权支付的成本与取得的可辨认净资产公允价值的份额之间的差额将计入合并报表的商誉。

2、负债构成情况分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2014 年 1 月 1 日已经完成，上市公司 2015 年末的负债情况如下：

项目	2015-12-31（本次交易前）		2015-12-31（备考财务数据）	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）
短期借款	75,778.00	51.22%	75,778.00	49.97%
应付票据	11,490.00	7.77%	11,490.00	7.58%
应付账款	26,669.53	18.03%	29,298.74	19.32%
预收款项	9,459.33	6.39%	9,467.87	6.24%
应付职工薪酬	1,519.25	1.03%	1,679.86	1.11%
应交税费	933.435625	0.63%	1,672.92	1.10%
应付利息	180.58	0.12%	180.58	0.12%
其他应付款	19,905.22	13.46%	20,089.80	13.25%
流动负债合计	145,935.35	98.65%	149,657.78	98.68%
长期借款	2,000.00	1.35%	2,000.00	1.32%
非流动负债合计	2,000.00	1.35%	2,000.00	1.32%
负债合计	147,935.35	100.00%	151,657.78	100.00%

如上表所示，本次交易完成后，公司 2015 年末的负债总额从本次交易前的 147,935.35 万元提高至 151,657.78 万元，增幅为 2.52%。负债结构方面，流动负债增加 3,722.43 万元，增幅为 2.55%；非流动负债未增加。

3、财务安全性分析

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2014 年 1 月 1 日已经完成，上市公司最近两年末的偿债能力相关财务指标如下：

项目	2015-12-31 (本次交易前)	2015-12-31 (备考财务数据)	2014-12-31 (本次交易前)	2014-12-31 (备考财务数据)
流动比率	1.42	1.46	1.11	1.13
速动比率	0.99	1.05	0.78	0.80
资产负债率(%)	40.60	32.86	58.51	43.93

由上表可见，本次交易完成后，上市公司 2015 年末的流动比率（备考）与速动比率（备考）分别为 1.46 倍和 1.05 倍。2014 年末和 2015 年末的资产负债

率（备考）分别为 43.93%和 32.86%，较本次交易前资产负债率有所回落，系当期上市公司完成一系列重大资产收购产生大额商誉所致。

本次交易完成后，公司的偿债能力指标均处于合理范围。本次交易对公司财务安全性影响的具体分析如下：

（1）报告期内，上市公司实施多元化发展战略，涉足文化产业领域，优化和改善现有的业务结构和盈利能力，降低宏观经济波动对公司业绩的影响程度，提升公司抗风险能力；

（2）上市公司自设立以来，未发生过逾期偿还借款本金及逾期支付利息的情况，也无涉及其他诉讼事项。上市公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，与其一直保持长期合作伙伴关系，获得较高的授信额度，间接债务融资能力较强。

（3）值尚互动所属的游戏行业具备经营活动现金流量充盈的特点，良好的现金流量为公司的财务安全性再添一层保障。

综上分析，本次交易对公司的财务安全性无重大负面影响。

八、本次交易对上市公司未来发展前景的影响

（一）上市公司对标的公司整合计划

1、对标的公司人员的整合

通过本次重大资产重组，值尚互动将成为中南重工的全资子公司，其仍将以独立法人主体的形式存在。为实现值尚互动既定的经营目标，保持管理和业务的连贯性，使其在技术创新、产品开发、运营管理延续自主独立性，上市公司将保持值尚互动管理层团队基本稳定、给予管理层充分发展空间。同时，为了使值尚互动满足上市公司的各类规范要求，上市公司将向值尚互动输入具有规范治理经验的管理人员。

本次交易完成后，值尚互动董事会由 3 名董事组成，上市公司有权提名 2 名董事，目标公司管理层有权提名 1 名董事。利润承诺期内，值尚互动董事长由

业绩承诺方提名的董事担任；值尚互动设监事 1 名，由中南重工委派；值尚互动总经理由现值尚互动管理团队的人员担任，财务负责人由中南重工委派人员担任。

此外，为了保证核心团队的稳定性和利益，值尚互动管理层和核心团队人员与值尚互动签订了《竞业禁止的承诺函》，承诺：按照目前与值尚互动的签订的现行有效的《劳动合同》享有权利、义务，按照中南重工的要求与中南重工或值尚互动重新签订《劳动合同》（合同期限至少包括本次交易完成后的当年及随后的 4 个会计年度），且在合同期限内不主动从中南重工或值尚互动离职。在值尚互动服务期间及离开值尚互动后两年内：1）不以任何方式从事与值尚互动及其控股子公司相同或竞争的业务；2）不在中南重工及其控股子公司之外的从事与值尚互动及其控股子公司相同或构成竞争的业务的公司或企业中担任任何职务，或者在这种公司或企业拥有利益；3）不为与值尚互动及其控股子公司目前所从事的业务有直接或间接竞争的公司或企业提供咨询或顾问服务，透露或以任何方式帮助其了解或知悉值尚互动及其控股子公司的核心技术等商业机密，通过利诱、游说方式干扰值尚互动及其控股子与其在职核心员工的劳动合同关系，聘用值尚互动及其控股子公司的在职核心员工，或者其他损害值尚互动及其控股子公司利益的行为；4）不与值尚互动及其控股子公司的客户或供应商发生直接或间接转移值尚互动及其控股子公司目前现有业务的商业接触；5）不从事其他任何有损值尚互动及其控股子公司、中南重工及其子公司利益的行为。

2、资产和业务的整合

上市公司将依据标的公司业务特点，从宏观层面将标的公司的业务经验、经营理念、市场拓展等方面的工作纳入公司自身的整体发展蓝图之中，将上市公司与标的公司各个方面的规划整体统筹，协同发展，以实现整体及各方自身平衡、有序、健康的发展。

通过此次重组，上市公司将与标的公司产生资源协同效应：电影、电视剧知名 IP 对于网络游戏用户的吸引和营销的作用显而易见，用户识别度越高，越容易提升玩家代入感，并精准覆盖受众玩家，对游戏前期用户导入的效果非常明显。上市公司凭借其上市平台，拥有强大的资金实力，有能力获取更多的优质 IP，

从而支持上市公司旗下文化传媒产业和游戏产业的发展，打造“影游互动”的商业模式。同时，上市公司将获取的优质 IP 交由标的公司进行运作，也能够最大限度实现优质 IP 的价值。而值尚互动在移动游戏领域具有较强的实力，与更多的移动游戏运营平台保持，其未来将成为上市公司拓宽移动互联网游戏的合作平台。

3、公司治理方面的整合

本次交易完成后，值尚互动将成为中南重工的全资子公司，其在财务管理、人力资源、运营合规性等方面均需达到上市公司的标准。目前标的公司已形成了以法人治理结构为核心的现代企业制度和较为规范的公司运作体系，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立和人员独立。交易完成后，上市公司将结合标的公司的经营特点、在业务模式及组织架构继续对其原有的管理制度进行适当地调整，以严格达到监管部门对上市公司的要求。

4、企业文化的整合

上市公司了解标的公司基于行业特点、经营模式产生的现有企业文化，保留和改善符合公众公司要求的特色企业文化以及系列内部管理制度；充分尊重标的公司员工尤其是文化创意人员、核心技术人员、管理团队在企业创立、发展中做出的贡献。本次交易完成后，上市公司和标的公司将相互吸收对方在内部管理、企业文化、员工福利、团队建设方面的良好经验，更加注重建立和完善企业文化理念体系，加强企业文化的宣传和贯彻，为公司、员工个人发展创造良好的企业文化和团队氛围；同时也在上市公司母公司与子公司之间加强文化沟通，求同存异，促进价值观、管理、信息、情感等多层面、全方位、多角度的沟通，营造和谐进取的文化氛围，增强企业的凝聚力，共同追求让员工、客户、股东满意的企业使命。

5、关于加强公司内部管理、规范运作方面的整合计划

本次重组完成后，上市公司规模扩大且业务种类增加，管理难度和合规运营风险加大，为保证重组后上市公司的规范化运作，上市公司和标的企业将加强制度体系建设、财务管理和内控体系建设。上市公司将建立统一财务管理制度，建

立财务集中管理信息系统，实现对控股和全资子公司的即时财务监控，防范财务风险，确保规范运作。实现资金集中管理调度，对上市公司及其子公司的贷款融资、对外担保、大额资金使用等重大资金筹集和使用事项进行统一管控，提高资金使用效率，防范资金风险。此外，上市公司将聘请专业机构，全面梳理完善覆盖公司本部和子公司的内控体系，全面防范财务风险，加强财务管控，确保合规高效运营。

（二）交易当年及未来两年上市公司拟执行的发展计划

本次重大资产重组完成后，公司可以以值尚互动为发展游戏业务的基点，进一步收购网络游戏研发公司，将现有及待拍摄的优秀电影、电视剧改编成游戏进而促进相关衍生产品的生产及销售，顺应文化产业市场发展和粉丝的需求；还可以将适合于改编的游戏作品搬上银幕，进一步深度挖掘游戏和衍生品产业价值，使得同一优质 IP 能够在电影、电视剧、游戏和衍生品之间形成良好的市场协同效应。通过本次交易，公司业务版图可进一步扩展到未来发展潜力巨大的移动互联网产业，顺应了文化产业的网络化、移动化趋势，进一步完善公司在大文化产业的综合布局并提升市场占有率，公司将初步打造以文学版权、艺术教育、演员经纪、影视作品、网络游戏、衍生产品六位一体、多轮驱动的全 IP 大文化产业平台。

未来公司将围绕“打造中南明星梦工厂”核心通过收购或设立对公司业务、业绩有显著协同作用的公司，包括围绕电影制作发行及院线全产业链布局，植入广告网络推广，电影电视大数据分析，优质的文学音乐动漫游戏 IP、动漫制作、发行，影视后续产品的设计与发行等相关业务，以及设立或并购相关艺术类院校，从源头到产品，打造明星梦工厂文化娱乐产业的生态产业链平台。

九、本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析

（一）本次交易对上市公司财务指标的影响

本次交易前后，上市公司每股收益指标变动如下：

项目	本次交易前	本次交易后（备考）	增幅
2015年基本每股收益（元/股）	0.19	0.27	42.11%

公司本次收购的标的公司盈利能力较强，业绩处于上升态势。由上表可见，假设本次资产收购已于 2014 年 1 月 1 日完成，上市公司 2015 年基本每股收益有所上升。本次交易不会摊薄上市公司的当期每股收益。

根据上市公司历史年度财务数据及上市公司为本次交易编制的备考合并财务报表，截至 2015 年末本次交易前后上市公司的资产、负债情况如下：

单位：万元

项目	本次交易前	本次交易后（备考）	增幅
资产总计（万元）	364,350.09	461,487.90	26.66%
负债总计（万元）	147,935.35	151,657.78	2.52%
资产负债率（合并）	40.60%	32.86%	-7.74%

由上表可见，本次交易完成后，上市公司资产增加 97,137.81 万元，负债增加 3,722.43 万元，资产负债率较本次交易前下降了 7.74%。本次交易不会导致上市公司增加大量负债，不会增加上市公司财务风险。

根据上市公司历史年度财务数据及上市公司为本次交易编制的备考合并财务报表，2015 年本次交易前后上市公司的盈利情况如下：

单位：万元

项目	本次交易前	本次交易后（备考）	增幅
营业收入	110,517.30	126,933.73	14.85%
营业利润	14,692.27	21,526.93	46.52%
利润总额	16,681.67	23,526.42	41.03%

净利润	14,031.85	20,226.43	44.15%
归属于母公司所有者的净利润	14,051.45	20,246.03	44.08%

本次交易完成后，上市公司本期营业总收入、营业收入、营业利润、利润总额、净利润、归属于母公司所有者的净利润均有所提升。本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标均有改善作用。

（二）本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易中，股份支付对价占比 50%，现金支付对价占比 50%，现金支付金额为 43,500 万元，公司拟使用募集配套资金支付。本次交易完成后，上市公司资产负债率仍将处于较为安全的水平，未来可以通过增加银行借款等债务性融资满足公司资本性支出的需求。综上，本次交易对上市公司未来资本性支出不构成重大影响。

（三）职工安置方案对上市公司的影响

本次交易中，上市公司收购的资产为值尚互动 100%股权，交易方案并不涉及值尚互动的职工安置方案，因此对上市公司不产生影响。

（四）本次交易成本对上市公司的影响

本次资产重组将支付中介机构费用，相关费用预计在 2016 年支付完毕，现金流出金额不大，对公司现金流不构成重大影响。

第十节 财务会计信息

一、值尚互动最近三年的财务数据

（一）资产负债表主要数据

根据江苏公证出具的苏公 W【2015】A1082 号和 W【2016】A253 号《审计报告》，值尚互动 2013 年、2014 年和 2015 年财务报表如下：

单位：万元

项目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
货币资金	2,713.54	465.26	736.05
应收账款	5,274.38	1,579.93	662.08
预付款项	1,055.40	175.00	-
其他应收款	25.00	69.57	4.32
其他流动资产	2,763.73	3,003.73	-
流动资产合计	11,832.06	5,293.49	1,402.46
可供出售金融资产	262.50	-	-
固定资产	24.58	26.09	30.04
长期待摊费用	177.73	14.33	23.88
递延所得税资产	20.57	6.49	-
非流动资产合计	485.38	46.91	53.91
资产总计	12,317.44	5,340.40	1,456.37
应付账款	2,629.22	157.19	456.88
预收款项	8.54	5.58	-
应付职工薪酬	160.61	43.66	37.39
应交税费	739.49	29.64	9.06
应付股利	-	-	-
其他应付款	184.57	-	56.78
流动负债合计	3,722.43	236.07	560.11
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	3,722.43	236.07	560.11

股本	1,000.00	110.17	100.00
资本公积	1,100.00	1,989.83	-
盈余公积	555.34	300.43	79.63
未分配利润	5,939.67	2,703.89	716.63
归属于母公司所有者权益合计	8,595.01	5,104.33	896.26
少数股东权益	-	-	-
所有者权益合计	8,595.01	5,104.33	896.26
负债和所有者权益总计	12,317.44	5,340.40	1,456.37

(二) 利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业收入	16,416.43	4,185.10	1,949.49
减：营业成本	8,163.51	1,502.72	875.35
营业税金及附加	50.08	13.91	5.96
销售费用	206.66	63.71	28.53
管理费用	1,216.61	396.92	208.30
财务费用	-5.86	-4.45	0.02
资产减值损失	68.18	16.83	35.07
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	117.40	6.12	-
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	6,834.65	2,201.58	796.26
加：营业外收入	11.64	-	-
减：营业外支出	1.54	-	0.01
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	6,844.75	2,201.58	796.26
减：所得税费用	650.17	-6.49	-
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	6,194.57	2,208.07	796.26

(三) 现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年

经营活动产生的现金流量净额	4,113.60	729.74	699.48
投资活动产生的现金流量净额	838.79	-3,000.53	-63.43
筹资活动产生的现金流量净额	-2,704.09	2,000.00	100.00
现金及现金等价物净增加额	2,248.29	-270.79	736.05
加：期初现金及现金等价物余额	465.26	736.05	-
期末现金及现金等价物余额	2,713.54	465.26	736.05

二、上市公司备考财务报表

公司根据《重组管理办法》、《格式准则 26 号》的规定和要求，假设本次交易已于 2014 年 1 月 1 日实施完成，以此为基础编制了上市公司最近两年备考合并财务报表。江苏公证对上市公司编制的最近一年备考合并财务报表及附注进行了审计，并出具了苏公 W【2016】E1199 号《备考审阅报告》。

（一）备考合并资产负债表

单位：元

项目	2015-12-31	2014-12-31
货币资金	205,825,134.80	306,902,472.99
应收票据	100,138,138.35	326,021,519.18
应收账款	962,369,778.85	494,006,827.10
预付款项	256,421,586.85	29,007,106.27
其他应收款	7,424,565.88	16,374,245.61
存货	623,055,602.87	487,725,248.26
其他流动资产	34,353,270.02	30,206,170.09
流动资产合计	2,189,588,077.62	1,690,243,589.50
可供出售金融资产	108,625,000.00	-
长期股权投资	108,994,507.17	157,507,098.00
固定资产	624,464,149.46	600,959,623.58
在建工程	422,958.92	-
无形资产	97,949,288.85	78,429,130.83
商誉	1,451,704,293.26	876,972,523.07
长期待摊费用	4,925,513.05	143,250.00

递延所得税资产	28,205,240.46	11,125,879.49
非流动资产合计	2,425,290,951.17	1,725,137,504.97
资产总计	4,614,879,028.79	3,415,381,094.47
短期借款	757,780,000.00	390,000,000.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-	199,794,000.00
应付票据	114,900,000.00	539,000,000.00
应付账款	292,987,426.46	238,456,692.63
预收款项	94,678,683.27	71,051,055.81
应付职工薪酬	16,798,649.32	11,854,750.85
应交税费	16,729,247.71	16,502,333.09
应付利息	1,805,834.34	5,578,507.21
应付股利	-	27,038,943.17
其他应付款	200,897,968.87	975,682.36
流动负债合计	1,496,577,809.97	1,500,251,965.12
长期借款	20,000,000.00	-
递延所得税负债	-	30,900.00
非流动负债合计	20,000,000.00	30,900.00
负债合计	1,516,577,809.97	1,500,282,865.12
实收资本（或股本）	788,480,882.00	301,864,286.00
资本公积	1,766,469,691.74	1,264,753,489.10
专项储备	579,318.63	583,818.63
盈余公积	37,125,632.24	37,125,632.24
未分配利润	493,573,725.79	298,501,539.32
归属于母公司所有者权益合计	3,086,229,250.40	1,902,828,765.29
少数股东权益	12,071,968.42	12,269,464.06
所有者权益合计	3,098,301,218.82	1,915,098,229.35
负债和股东权益合计	4,614,879,028.79	3,415,381,094.47

（二）备考合并利润表

单位：元

项目	2015 年	2014 年

一、营业总收入	1,269,337,313.39	766,195,213.46
其中：营业收入	1,269,337,313.39	766,195,213.46
二、营业总成本	1,042,611,239.02	670,762,646.17
其中：营业成本	816,785,957.83	546,352,145.65
营业税金及附加	8,131,504.72	3,886,657.11
销售费用	77,763,931.29	41,988,441.77
管理费用	96,494,496.16	65,786,533.45
财务费用	32,253,181.71	-5,498,570.45
资产减值损失	11,182,167.31	18,247,438.64
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-206,000.00	206,000.00
投资收益（损失以“-”号填列）	-11,250,798.52	-6,039,000.45
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-712,590.83	-738,993.29
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	215,269,275.85	89,599,566.84
加：营业外收入	21,236,013.25	10,927,461.14
其中：非流动资产处置利得	119,270.97	5,293,603.83
减：营业外支出	1,241,133.05	699,296.79
其中：非流动资产处置损失	392,221.92	92,691.81
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	235,264,156.05	99,827,731.19
减：所得税费用	32,999,857.81	12,427,354.39
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	202,264,298.24	87,400,376.80

第十一节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

(一) 本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间同业竞争的情况

本次交易不会致使上市公司与实际控制人及其关联企业之间产生同业竞争。本次交易未导致上市公司的实际控制人发生变更。上市公司的实际控制人及其关联企业没有以任何形式从事与上市公司及上市公司控股企业的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。

(二) 本次交易完成后，交易对方关于同业竞争的承诺

避免本次交易完成后与上市公司及值尚互动的同业竞争，值尚互动股东钟德平、朱亚琦、佳恒投资出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

1、本次交易完成前，本人/本企业及本人/本企业控制的其他企业，不存在以直接或间接的方式从事与中南重工及其控制的其他企业相同或相似的业务。

2、本次交易完成后，在作为中南重工的股东期间，如本人/本企业及本人/本企业控制的其他企业有任何商业机会可从事、参与任何可能与中南重工及其控制的其他企业的生产经营构成竞争的活动，则将在中南重工提出异议后自行或要求相关企业及时转让或终止上述业务。如中南重工进一步提出受让请求，则本人/本企业拥有的其他企业应无条件按具有证券从业资格的中介机构审计或评估后的公允价格将上述业务和资产优先转让给中南重工。

3、在作为中南重工的股东期间，本人/本企业控制的其他企业等关联方将避免从事任何与中南重工及其控制的其他企业等关联方相同或相似且构成或可能构成竞争关系的业务，亦不从事任何可能损害中南重工及其控制的其他企业等关联方利益的活动。如本人/本企业及本人/本企业控制的其他企业等关联方遇到中南重工及其控制的其他企业等关联方主营业务范围内的商业机会，本人/本企业

及本人/本企业控制的其他企业等关联方将该等商业机会让予中南重工及其控制的其他企业等关联方。

4、如违反以上承诺，本人/本企业愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给中南重工造成的所有直接或间接损失。

二、关联交易

（一）本次交易前标的公司的关联交易

1、关联方情况

（1）交易标的控制的企业

子公司名称	注册资本 (万元)	取得方式	持股比例	经营范围
阿斯卡德	1,020	非同一控制下合并	100%	游戏代理发行、信息推广
应美科技	1,020	非同一控制下合并	100%	游戏研发、代理发行
围信信息	1,050	非同一控制下合并	100%	游戏代理发行、信息推广
鑫星互动	100	设立	100%	信息推广业务

（2）交易标的的其他关联方

其他关联方名称	其他关联方与本企业关系
钟德平、朱亚琦	实际控制人
新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	参股股东
珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	参股股东
田华东	参股股东
广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）	参股股东
邓金华	参股股东
刘婷	参股股东
珠海康远投资企业（有限合伙）	参股股东
深圳市睿德网络科技有限公司	阿斯卡德参股公司（2014年3月至2015年6月）、钟德平担任董事的企业（2014年3月至2015年6月）
阿斯卡德	控股子公司（2015年6月购入）

苏州爱洛克信息技术有限公司	值尚互动参股公司，持股比例 25%
北京微赢互动科技有限公司	2015 年 11 月 6 日前，广发信德投资管理有限公司参股比例 18.124%
淮安爱赢互通科技有限公司	北京微赢互动科技有限公司全资子公司
广州优蜜信息科技股份有限公司	广发信德投资管理有限公司参股比例 7.36%

2、报告期内关联交易情况

(1) 购买商品、接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015 年	2014 年
北京微赢互动科技有限公司	游戏推广业务	1,467.55	127.98
淮安爱赢互通科技有限公司	游戏、信息推广业务	5.92	0.65
香港蜂鸟移动有限公司	信息推广业务	8.44	-
深圳市睿德网络科技有限公司	游戏推广业务	0.18	4.85
广州优蜜信息科技有限公司	游戏推广业务	0.24	22.82

广发信德投资管理有限公司分别持有北京微赢互动科技有限公司和广州优蜜信息科技有限公司 18.124%（2015 年 11 月转让）和 7.36% 的股权，其同时也是珠海信德奥飞投资管理有限公司（信德奥飞的执行合伙人）的控股股东，信德奥飞的有限合伙人之一。报告期内，北京微赢互动科技有限公司及其子公司淮安爱赢互通科技有限公司、香港蜂鸟移动有限公司主要为值尚互动提供单机游戏推广、信息推广服务。

深圳市睿德网络科技有限公司做为游戏研发商，在报告期内主要为值尚互动提供移动单机游戏。

(2) 出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015 年	2014 年
淮安爱赢互通科技有限公司	游戏推广业务	-	3.60
阿斯卡德	信息推广业务	243.21	737.59

(3) 关键管理人员报酬

单位：万元

关联方	2015 年	2014 年
关键管理人员报酬	42.72	24.00

3、报告期内关联往来余额

(1) 应收款项

单位：万元

科目	关联方	2015-12-31		2014-12-31	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	淮安爱赢互通科技有限公司	-	-	3.81	0.19
应收账款	阿斯卡德	-	-	737.59	-
其他应收款	钟德平	-	-	68.55	3.43

(2) 预付或应付项目

单位：万元

科目	关联方	2015 年	2014 年
应付账款	北京微赢互动科技有限公司	281.76	27.64

除上述交易外，值尚互动在报告期内不存在其他关联交易。

4、报告期内关联采购、销售的必要性、定价依据，并结合市场可比价格、第三方交易价格说明关联交易的公允性

(1) 报告期内关联采购交易的必要性

报告期内，值尚互动发生的关联采购主要是通过北京微赢互动科技有限公司（以下简称“微赢互动”）进行游戏推广业务。

2014 年，值尚互动开展单机游戏代理运营业务。由于移动单机游戏的用户与广告平台用户重合率较高，通过广告平台进行移动单机游戏的推广，用户的成功率较高。因此，值尚互动与微赢互动（移动广告服务商）签署《推广合作框架协议》，委托微赢互动利用其渠道向不特定用户群有效推广、宣传标的公司单机游戏产品，并最终实现上述用户对标的公司产品的有效点击、有效下载、有效注册等，以获得增加有效用户量。由此，值尚互动根据微赢互动的服务内容向微赢互动支付无形营销推广费用。

值尚互动通过微赢互动进行单机游戏推广业务，主要由于：一方面，微赢互动属于行业内重要的移动广告平台服务商之一；另一方面，标的公司与微赢互动间合作融洽，业务的配合度高，商业合作的沟通成本低。

自《推广合作框架协议》签订以来，值尚互动按约定向微赢互动支付推广游戏分成款，双方发生的采购交易系履行协议并正常开展业务的需要，具有必要性。

标的公司与淮安爱赢互通科技有限公司、香港蜂鸟移动有限公司、深圳市睿德网络科技有限公司和广州优蜜信息科技有限公司之间发生的关联交易金额较小，均属于正常业务所需。

（2）报告期内关联销售交易的必要性

报告期内，值尚互动发生的关联销售主要是向阿斯卡德提供信息推广业务。

2013年8月，值尚互动与阿斯卡德签署《产品合作推广合作协议》，阿斯卡德委托值尚互动在合法的信息服务平台推广产品，为产品所在网页建立链接。由此，阿斯卡德根据合同约定推广产品产生的有效激活用户单价向值尚互动支付推广费用。

值尚互动以用户精准定位、渠道推广为核心，与平台商、渠道商采取多样化的合作模式，通过持续对渠道投入、良好的付款信用及长期信赖的合作关系培养了很多合作稳定的渠道商，自身推广渠道优势明显。

自《产品合作推广合作协议》签订以来，阿斯卡德根据值尚互动的服务内容按约定向其支付信息推广费用，双方发生的销售交易系履行协议并正常开展业务所需，具有必要性。

（3）报告期内关联采购、销售交易的定价依据

报告期内，值尚互动与关联方发生的采购、销售价格均由交易双方参照市场价格协商定价，定价依据具有合理性。

（4）关联交易价格的公允性

a、值尚互动向微赢互动支付游戏分成款的关联交易价格公允性分析

值尚互动与微赢互动之间约定的计价方式为 **CPS**，即根据用户下载安装并运行软件后，产生充值费用，按充值费进行相应比例分成。经查阅同行业可比交易案例中重组报告书披露的相关信息，**CPS** 分成比例一般在 **30%-35%** 之间。

值尚互动与微赢互动合同约定分成比例为充值费用的 **35%**，与值尚互动和其他无关联第三方签订游戏推广合同（**CPS** 模式）约定的价格无明显差异，符合游戏市场行情，系交易双方参照市场价格协商定价的结果，关联交易价格具有公允性。

b、阿斯卡德向值尚互动支付信息推广费的关联交易价格公允性分析

值尚互动与阿斯卡德之间约定的计价方式为 **CPA**，即按有效激活量及约定用户单价为依据计算。经查阅同行业可比交易案例中重组报告书披露的相关信息以及，有效激活用户价格区间为 **1.5-2.5** 元之间。

值尚互动与阿斯卡德合同约定的有效激活用户单价为 **1.5-2.0** 元，与值尚互动与其他无关联第三方签订游戏推广合同（**CPA** 模式）约定的价格无明显差异，符合游戏市场行情。关联交易价格系双方参照市场价格协商定价的结果，具有公允性。

（二）本次交易完成后，上市公司与交易对方的关联交易情况

本次交易前，本次交易对方及其关联方与上市公司之间不存在关联关系。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，本次交易对方持有上市公司股份的比例均低于 **5%**，不会新增关联方及关联交易。

本次交易完成后，为规范将来可能存在的关联交易，值尚互动全体交易对方出具了《规范和减少关联交易的承诺函》，承诺如下：

1、在本次交易之前，各交易对方及各交易对方控制或影响的其他企业不存在关联交易，且本次交易亦不构成关联交易；

2、本次交易完成后，各交易对方及各交易对方控制或影响的其他企业将采取措施尽量减少并避免与值尚互动、中南重工发生关联交易；本企业不会利用自身作为股东之地位谋求与值尚互动、中南重工在业务合作等方面给予优于其他第三方或优先达成交易的权利；

3、若存在确有必要且不可避免的关联交易，各交易对方及各交易对方控制的企业将与值尚互动、中南重工按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规规范性文件的要求和《江阴中南重工股份有限公司章程》等的规定，依法履行信息披露义务并履行相关内部决策、报批程序，保证参照市场通行的标准以公允价格与值尚互动、中南重工进行交易；不利用关联交易非法转移值尚互动、中南重工及其下属子公司的资金、利润，不损害值尚互动、中南重工其他股东的合法权益；

4、各交易对方及各交易对方控制的企业严格按相关规定履行必要的关联董事/关联股东回避表决等义务，遵守批准关联交易的法定程序和信息披露义务；

5、各交易对方确认所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺；任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性；

6、交易对方愿意承担由于违反上述承诺给值尚互动、中南重工造成的直接、间接的经济损失、索赔责任及额外的费用支出。

(三)本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间关联交易情况

本次交易并未导致公司实际控制人变更。本次交易完成后，公司与实际控制人及其关联企业之间的关联交易将继续严格按照公司的《关联交易管理制度》和有关法律法规及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。上市公司与实际控制人及其关联企业不会因为本次交易新增持续性的关联交易。

根据公证天业会计师事务所出具的苏公 W【2016】E1199 号《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司最近两年的备考关联交易情况如下：

1、关联方情况

(1) 公司控股股东及实际控制人

公司名称	关联关系	企业类型	注册地	法人代表	注册资本	母公司对本企业的	母公司对本企业的	本企业最终控

					(万元)	持股比例 (%)	表决权比 例(%)	制方
江阴中南重工集团有限公司	控股股东	有限公司	江阴市	陈少忠	8,000.00	32.87	32.87	陈少忠

公司控股股东为江阴中南重工集团有限公司，实际控制人为公司董事长兼总经理陈少忠先生。

(2) 受控股股东、实际控制人控制的其他企业

关联方名称	与本公司关系
江苏勤力热电有限公司	中南集团持有其 55%股权
中南资源控股（新加坡）有限公司	中南集团持有其 41%股权
江苏乐元创新国际贸易有限公司	中南集团持有其 100%股权
江阴中南置业有限公司	中南集团持有其 100%股权
江苏中澄投资有限公司	中南集团持有其 80%股权

(3) 实际控制人对其他企业的投资情况

对外投资公司名称	对外投资金额	持股比例	经营范围
无锡市润元科技小额贷款有限公司	3,000万元	15.00%	面向科技型中小企业发放贷款、提供融资性担保、开展金融机构业务代理及其他业务；一般经营项目：股权投资、提供创业管理服务。
东方富海（芜湖）股权投资基金（有限合伙）	2,000万元	0.81%	股权投资、创业投资、股权投资及创业投资咨询服务（国家法律、法规规定需前置许可的项目除外）
苏州久美玻璃钢股份有限公司	2,310.53万元	24.45%	制造、销售：玻璃钢制品；销售：塑料制品、电子元器件、低压电器、金属材料、五金模具、舾装件；自营和代理各类商品及技术的进出口业务

(4) 公司的子、孙公司情况

子公司名称	类型	注册资本 (万元)	直接 持股比例	取得方式	经营范围
江阴中南重工有限公司【注】	子公司	25,500	100%	非同一控制下收购	化工压力容器、工矿机械及配件的制造、加工；金属材料销售
江阴六昌金属材料有限公司	子公司	2,000	100%	新设成立	金属材料、金属制品销售
江阴市中南重工高压管件研究所有限公司	子公司	1,500	100%	新设成立	高压管件的开发、研究

江阴中南重工装备有限公司	子公司	350 万美元	75%	新设成立	压力容器、管道机械配件的生产和销售
大唐辉煌传媒股份有限公司	子公司	9,409.4102	100%	非同一控制下收购	影视投资、策划、制作、营销、艺人经纪为一体的大型专业影视制作
上海千易志诚文化传媒有限公司	子公司	2,000	100%	非同一控制下收购	经纪业务与电影、电视剧的策划、投资
江阴中南教育投资有限公司	子公司	5,000	100%	新设成立	利用自有资金对外投资；培训服务；教育咨询
江阴中南红影视文化产品开发有限公司	子公司	1,000	100%	新设成立	影视文化产品的开发、设计
江苏中南影业有限公司	子公司	5,000	60%	新设成立	广播、电影、电视节目的制作、发行
北京辉煌鼎盛文化经纪有限公司	孙公司	100	100%	新设成立	经纪业务
东阳大成影视传媒有限公司	孙公司	300	100%	非同一控制下收购	电视剧制作及发行
北京千易时代传媒有限公司文化	孙公司	300	100%	新设成立	组织文化艺术交流活动（不含演出）、设计、制作广告，从事文化经纪业务
值尚互动	子公司	1,000	100%	非同一控制下收购	游戏代理发行及信息推广

注：江阴中南重工有限公司原名江阴市化工机械有限公司，2015 年 1 月变更公司名称。

（5）公司主要合营、联营公司基本情况

序号	公司名称	公司类型	主要产品或服务	注册资本/认缴出资总额	持股比例
1	江阴中南文化产业股权投资管理有限公司	参股公司	文化产业的受托股权投资管理及其他投资管理；股权投资；投资咨询；企业管理咨询	1,000万元	30%
2	江阴地锚智能科技有限公司	参股公司	从事地锚智能技术的研究、开发及相关技术转让，从事地锚的生产维修和安装	4,980万美元	20%
3	江阴中南文化产业股权投资合伙企业（有限合伙）	参股企业	利用自有资金对外投资；投资管理；受托资产管理（不含国有资产）；企业管理；投资咨询（不含证券、期货类）。	35,000万元	40%

（6）公司其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司关系

陈少忠	实际控制人
周满芬	董事长之配偶
王辉、周莹、王金	持有本公司 5%股份以上股东
中植资本管理有限公司	持有本公司 5%股份以上股东
北京嘉诚资本投资管理有限公司	中植资本一致行动人
常州京控资本管理有限公司	持有本公司 5%股份以上股东、中植资本一致行动人
钟德平、朱亚琦	参股股东
新余高新区佳恒投资管理中心（有限合伙）	值尚互动原参股股东
珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	参股股东
田华东	值尚互动原参股股东
广州市力奥盈辉投资合伙企业（有限合伙）	值尚互动原参股股东
邓金华	值尚互动原参股股东
刘婷	值尚互动原参股股东
珠海康远投资企业（有限合伙）	值尚互动原参股股东
深圳市睿德网络科技有限公司	阿斯卡德参股公司（2014 年 3 月至 2015 年 6 月）、钟德平担任董事的企业（2014 年 3 月至 2015 年 6 月）
阿斯卡德	控股子公司（2015 年 6 月购入）
苏州爱洛克信息技术有限公司	值尚互动参股公司，持股比例 25%
北京微赢互动科技有限公司	2015 年 11 月 6 日前，广发信德投资管理有限公司参股比例 18.124%
淮安爱赢互通科技有限公司	北京微赢互动科技有限公司全资子公司
广州优蜜信息科技股份有限公司	广发信德投资管理有限公司参股比例 7.36%

2、关联方交易及往来余额

（1）采购商品/接受劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015 年	2014 年
北京微赢互动科技有限公司	游戏推广业务	1,467.55	127.98
淮安爱赢互通科技有限公司	游戏、信息推广业务	5.92	0.65
香港蜂鸟移动有限公司	信息推广业务	8.44	-
深圳市睿德网络科技有限公司	游戏推广业务	0.18	4.85
广州优蜜信息科技股份有限公司	游戏推广业务	0.24	22.82

（2）出售商品/提供劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2015 年	2014 年度
淮安爱赢互通科技有限公司	游戏推广业务	-	3.60
阿斯卡德	信息推广业务	243.21	737.59

(3) 关联方担保

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	3,000.00	2015/10/22	2016/10/22	否
陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	5,000.00	2014/11/18	2016/11/22	否
陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	3,000.00	2015/10/22	2016/11/22	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	2,000.00	2015/02/12	2016/02/12	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	9,000.00	2015/09/24	2016/09/21	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	6,000.00	2019/09/24	2016/09/26	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	4,000.00	2015/12/02	2016/12/10	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	2,000.00	2014/10/24	2016/12/10	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	4,000.00	2015/11/25	2016/12/02	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	3,500.00	2015/09/08	2016/09/08	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	500.00	2015/11/23	2016/11/22	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	7,000.00	2015/08/25	2016/08/25	否
江阴中南重工集团有限公司、陈少忠	江阴中南重工股份有限公司	3,000.00	2015/08/25	2016/08/25	否
江阴中南重工集团有限公司	江阴中南重工股份有限公司	3,000.00	2015/08/25	2016/08/24	否
江阴中南重工集团有限公司	江阴中南重工有限公司	1,150.00	2015/4/30	2016/4/30	否
江阴中南重工集团有限公司	江阴中南重工有限公司	1,750.00	2015/4/27	2016/4/27	否
江阴中南重工集团有限公司	江阴中南重工有限公司	3,000.00	2015/10/23	2016/09/29	否
江阴中南重工集团有限公司	江阴中南重工有限公司	1,100.00	2015/9/30	2016/9/29	否
王辉、周莹	大唐辉煌传媒股份有限公司	5,300.00	2014/11/24	2016/11/24	否
王辉	大唐辉煌传媒股份有限公司	2,500.00	2015/3/20	2016/3/20	否

(4) 关联方往来余额

1) 应收款项

单位：万元

科目	关联方	2015-12-31		2014-12-31	
		账面 余额	坏账 准备	账面 余额	坏账 准备
应收账款	淮安爱赢互通科技有限公司	-	-	3.81	0.19
应收账款	阿斯卡德	-	-	737.59	-
其他应收款	钟德平	-	-	68.55	3.43

2) 预付或应付项目

单位：万元

科目	关联方	2015-12-31	2014-12-31
应付账款	北京微赢互动科技有限公司	281.76	27.64
其他应付款	江阴中南文化产业股权投资合伙企业 (有限合伙)	7,800.00	-

(5) 支付关键管理人员薪酬

单位：万元

项目	2015 年	2014 年
关键管理人员薪酬	354.72	159.40

(6) 其他关联交易

1) 成立并购基金

本公司与江阴中南重工集团有限公司(以下简称“中南集团”)、中植资本管理有限公司(以下简称“中植资本”),于2014年4月8日在江阴签署了《关于设立文化传媒并购基金之合作框架协议》,由中植资本与本公司共同发起设立以文化传媒及相关领域企业项目为主要投资方向的中南文化传媒基金管理有限公司(以下简称“基金管理公司”),注册资本为1,000万元人民币,其中,本公司出资300万元人民币,持股30%;中植资本出资700万元,持股70%。基金管理公司成立之后,再与本公司、中南集团、中植资本共同发起设立中南文化传媒产业并购基金(以下简称“并购基金”),总规模不超过30亿元,首期发起的并购基金规模不超过10亿元人民币。首期基金,中植资本认缴出资10,000万元、本公司认缴出资14,000万元、中南集团认缴出资10,000万元、基金管理公司认缴1,000万元出资;其余投资由三方共同向其他投资者募集。基金管理公司和三

方的出资作为劣后级资金，向其他投资者募集的资金将优先选择固定收益类资金。

2) 购买资产

2015 年 4 月，经公司第二届董事会第三十六次会议及 2015 年第三次临时股东大会审议通过，本公司与千易志诚的股东常继红、吕威、江阴中南文化产业股权投资合伙企业（有限合伙）签订了《关于上海千易志诚文化传媒有限公司的股权转让协议书》，拟以 26,000 万元的价格收购千易志诚 100% 股权。本次收购价格以具有证券从业资格的江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计基准日为 2014 年 12 月 31 日的审计报告为基准。

（四）规范关联交易的措施

上市公司按照《公司法》等法律法规的规定，建立了规范健全的法人治理结构，按照有关法律法规的要求规范运作。为规范和减少关联交易，保证关联交易的公开、公平、公正，上市公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司章程指引》等有关法律法规及相关规定，制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易管理制度》、《独立董事工作制度》等规章制度，明确了关联方的界定，关联交易的定价、审批、执行和披露等内容，公司能较严格地控制关联交易的发生，与关联方之间订立的交易合同符合公平、公正、公开的原则。

第十二节 本次交易对上市公司治理机制影响

本次交易前，公司根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等有关法律法规的要求，设立了股东大会、董事会、监事会，选举了独立董事，聘任了高级管理层，组建了较为规范的公司内部组织结构，制定了公司章程及一系列法人治理规则，形成了分工明确、独立运作、密切配合、相互制衡、有效监督的法人治理机制。

截至本报告书出具日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》的要求。

一、本次交易完成后上市公司的治理结构

本次交易完成后，公司将继续根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等有关法律、法规及国家政策的规定，进一步规范运作，完善科学的决策机制和有效的监督机制，完善本公司治理结构，保证公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后本公司的实际情况，维护股东和广大投资者的利益。

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，本公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务；公司将严格按照《上市公司股东大会规则》和公司《股东大会议事规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东。

（二）公司与控股股东、实际控制人

本公司控股股东为中南集团以及实际控制人陈少忠先生，本次交易对公司控股股东和实际控制人的控制权不会产生重大影响。公司控股股东及实际控制人始终严格规范自身行为，未出现超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活

动的情况。本次交易完成后，公司仍拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

（三）董事与董事会

本次交易不涉及公司董事会成员的人员变更。本次交易完成后，公司董事会仍由 5 名董事构成，其中独立董事 2 名，董事的人数与人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事制度》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职责和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

（四）监事与监事会

本次交易不涉及公司监事会成员的人员变更。本次交易完成后，公司监事会仍由 3 名监事构成，其中职工代表监事 2 名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。

各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司财务报告、内部控制制度的执行情况等进行了监督、评价。

（五）高级管理人员

本次交易不涉及公司高级管理人员的变更。本次交易完成后，公司将继续保持以总经理为核心，根据分工协作的原则对公司的文化、生产制造、销售、采购、财务、对外投资等进行管理的管理层结构，对公司日常生产经营实施有效控制。公司管理层人员能够忠实履行职务，严格贯彻执行内部控制制度，并有效维护公司和全体股东的最大利益，促进公司发展。

（六）信息披露与透明度

本次交易完成后，公司会继续按照《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》等规定，指定公司董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料；并指定《证券时报》、《上海证券报》和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）为公司信息披露的指定报纸和网站，确保公司所有股东能够以平等的机会获得信息。

二、本次交易完成后上市公司的独立性

本次交易前，公司已严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、人员、资产、机构、财务等方面与公司控股股东完全分开，具有独立、完整的资产和业务及面向市场、自主经营的能力。

本次交易完成后，公司将继续保持和维护独立性要求，进一步夯实公司独立经营与运作的基础。

（一）业务独立

公司具有完全独立的业务运作系统，业务完全独立于控股股东及其下属企业，拥有独立完整的供应、生产和销售系统，独立开展业务，不依赖于股东或其它任何关联方。

本次交易完成后，公司实际控制人控制的企业不存在其他从事与本公司相同、相似业务的情形，不存在依赖性的关联交易，因此不会对公司的业务独立性产生影响。

（二）人员独立

公司董事（含独立董事）、监事及高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定产生；公司的人事及工资管理与股东单位严格分离；公司人员、劳动、人事及工资完全独立。公司董事长、总经理、副总经理、董事会秘书、财务负责人等高级管理人员均在公司工作并领取薪酬，不存在在关联企业兼职领

薪的情况；公司拥有独立的员工队伍，并已建立较为完善的劳动用工和人事管理制度。公司已依据国家的法律法规与公司全体员工签定了劳动合同并缴纳社会保险费用，公司拥有独立的劳动用工权利，不存在受控股股东干涉的现象。

公司上述的人员独立情况仍将于本次交易完成后得以保持与延续。

（三）资产独立

公司拥有独立于控股股东、其它发起人及股东的生产经营场所，拥有独立完整的资产结构，拥有独立的生产系统、辅助生产系统和配套设施、土地使用权、房屋所有权等资产，拥有独立的采购和销售系统。

本次交易不会对公司上述的资产完整情况造成影响，公司仍将保持资产的完整性，独立于公司股东的资产。

（四）机构独立

根据《公司章程》，公司设有股东大会、董事会、监事会等机构，各机构独立运作，不存在与控股股东或其职能部门之间的从属关系。公司建立了较为高效完善的组织结构，拥有完整的采购、生产和销售系统及配套设施，各部门已构成了一个有机的整体。

本次交易完成后，公司仍将维持机构的独立经营。

（五）财务独立

公司有独立的财务会计部门，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度，独立进行财务决策，不存在控股股东干预公司财务决策和资金使用的情况。公司独立开设银行账户，依法独立进行纳税申报和履行纳税义务，不存在与控股股东共用银行账户的情况，也不存在将资金存入控股股东的财务公司或结算中心帐户的情况。

本次交易完成后，公司仍将贯彻财务独立运作的要求，独立核算、内控规范。

第十三节 风险因素

一、本次交易可能被取消的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

此外，本次交易报告书公告后，若标的资产业绩大幅下滑，或出现不可预知的重大影响事项，可能导致本次交易无法进行的风险，或即使继续进行将需要重新估值定价的风险。

二、标的资产承诺业绩无法实现的风险

提请投资者关注值尚互动 2015 年-2017 年营业收入和净利润预期将呈现较快速增长的趋势，但由于市场竞争加剧、监管政策变化等原因，值尚互动可能无法实现预期业绩的风险。尽管《资产购买协议》中约定的业绩补偿方案可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来值尚互动在被上市公司控股后出现经营未达预期的情况，则会影响到上市公司的整体经营业绩和盈利规模。

三、业绩承诺补偿实施的违约风险

根据本次交易协议的约定，中南重工与交易对方签署了明确可行的业绩补偿措施，相关交易对方将在承诺利润无法完成时向上市公司进行补偿。尽管上市公司已经与承担业绩补偿责任的交易对方签订了明确的补偿协议，但仍存在业绩补偿承诺实施的违约风险，提请投资者注意。

四、标的资产估值较高的风险

根据中企华的评估结果，标的资产的评估情况如下所示：

单位：万元

项目	股权对应净资产	评估值	评估增值额	评估增值率
值尚互动 100%股权	3,319.06	87,112.04	83,792.98	2,524.60%

由上表可见，本次交易的标的资产的评估值相较于对应的净资产增值较高，评估增幅达到 2,524.60%。标的公司属于“轻资产”行业，日常经营主要是人力资本投入，历史积累不大，而且标的资产所处的移动游戏行业近年来快速发展，标的资产综合竞争力强，发展前景广阔。标的资产的评估值是基于标的资产具有较高的资产盈利能力、未来较高的业绩增长速度和优秀的游戏推广运营人才等未在账面反映的核心资产价值得出的估值结果。相应的，如上述基础发生变动，将可能导致值尚互动的价值低于目前的评估结果。

1、纳入收益法评估范围的未开发项目预期收益无法实现所引起的企业价值降低风险

由于游戏产品生命存在生命周期，且游戏企业通常具备持续经营能力，在同行业可比游戏企业评估项目的收益法评估过程中，各评估机构均考虑了被评估单位未来新开发游戏或新代理游戏的收入。本次对值尚互动的评估过程中，结合对值尚互动经营情况的判断，评估机构参考行业评估惯例，将未开发项目纳入收益法评估范围，符合游戏企业评估的实际情况，也有利于客观反映游戏企业的评估价值。

由于未开发项目存在一定的不确定性，如果值尚互动在未来的经营中纳入收益法评估范围的未开发项目未能按计划推出，将影响值尚互动预期利润的实现，从而导致值尚互动的企业价值下降。

2、折现率和风险系数的选取无法正确反映企业价值的风险

本次采用收益法对值尚互动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、非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部

权益价值。其中，折现率由无风险收益率并考虑一定的风险系数调整后确定。

当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率、风险系数的选取较为合理时，其估值结果较能完整地体现企业的价值，易于为市场所接受。

由于值尚互动所处的游戏行业属于高风险、高波动行业。虽然折现率和风险系数的选取是根据所处行业的特点、标的公司的规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素综合判断，但仍有可能存在折现率和风险系数的选取无法正确反映企业价值的风险。

3、新产品上线盈利情况存在不确定性的风险

本次交易对标的公司估值的综合考量因素包括，值尚互动作为移动游戏发行和运营商近年来收入规模和盈利能力的迅速提升，以及值尚互动自身储备产品未来上线运营所带来的收益等。

由于移动游戏市场竞争激烈，新上线产品不断完善及市场开发尚需一定时间，盈利情况存在不确定性。若值尚互动对新产品的推广运营没有达到预期效果，会对自身未来的经营业绩和成长潜力造成不利影响。

综上所述，评估主要使用基于标的资产历史经营情况和行业发展速度等综合因素进行盈利预测的收益法，但仍存在由于行业发展放缓、市场竞争加剧等变化使得未来实际盈利未达预测而导致交易标的实际价值低于目前评估结果的风险，特提醒投资者关注本次交易定价估值较净资产账面值增值较高的风险。

五、本次交易形成的商誉减值风险

根据交易双方已经确定的交易价格，标的资产的成交价格较账面净资产增值较高，提醒投资者关注上述风险。同时，由于本次股权购买是非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每年会计年末进行减值测试。

本次股权购买完成后公司将会确认较大额度的商誉，若标的资产未来经营中不能较好地实现收益，那么收购标的资产所形成的商誉将会有减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

六、上市公司股价波动的风险

股价的波动不仅受公司的盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、利率和汇率的变化、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。因此，股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。由于以上多种不确定因素的存在，公司股票可能会产生脱离其本身价值的波动，从而给投资者带来投资风险。投资者在购买本公司股票前应对股票市场价格的波动及股市投资的风险有充分的了解，并做出审慎判断。

七、本次交易完成后的业务整合风险

本次交易完成后，值尚互动将成为中南重工的全资子公司。从公司整体的角度来看，上市公司的资产规模和业务范围都将得到扩大，公司与值尚互动需在企业文化、经营管理、业务规划等方面进行融合，公司和值尚互动之间能否顺利实现整合具有不确定性，整合过程中如未能及时制定与之相适应的企业文化、组织模式、财务管理与内控、人力资源管理、技术研发管理、业务合作及筹划等方面的具体整合措施，可能会对本次交易双方在整合后的经营产生不利影响，从而给股东及股东利益造成一定影响。

八、标的公司游戏产品的运营风险

除了自主运营游戏外，值尚互动还通过与第三方平台联合运营的方式运营游戏。近年来，网络游戏产品数量迅速增加，同类和同质游戏产品的竞争加剧。对运营平台而言，单款网络游戏的用户导入成本逐渐提高。随着竞争的加剧，游戏平台的资源越来越向能为其带来更高、更长久回报的少数精品游戏倾斜，更加注重对精品游戏产品的挖掘与争夺。

尽管标的公司目前与多家平台保持稳定合作关系,但如果未来标的公司与第三方平台的合作方式、分成比例发生变化,导致标的公司与游戏平台间合作关系发生变化,可能会对标的公司的经营业绩产生影响。

此外,自主运营模式下,值尚互动还需要借助其他推广渠道商吸引玩家,若标的公司与其他推广渠道商的合作方式、用户采购成本等发生变化,也可能对标的公司的经营业绩产生影响。

九、标的公司业务发展水平未达预期的风险

随着网络游戏特别是移动游戏行业的快速发展,游戏产品的数量大幅增加,同类游戏产品之间的竞争日趋激烈,未来只有玩法新颖、品质高的游戏产品才能被市场认可,取得较高的盈利。

如果值尚互动在接入新游戏时,不能把握市场热点,不能及时深刻地了解玩家的需求,导致代理的新游戏产品不能得到游戏玩家的广泛认可,使得新游戏产品的盈利水平不能达到预期水平。

利润承诺期内,如发生市场竞争加剧或业务发展未达预期的情形,则值尚互动存在业绩承诺无法实现的风险。

十、标的公司日常经营中的知识产权侵权风险

值尚互动主要从事移动游戏的发行和运营服务。游戏属于软件作品,受到《著作权法》的保护和规制,游戏的作者对该作品享有软件著作权。在网络游戏的开发过程中,如果网络游戏作品的有关故事情节、人物、形象、玩法、场景、音效等内容系根据其他作品改编而来,应该取得原著作者的授权;在网络游戏运营过程中,为游戏宣传推广设计的标识、申请的注册商标亦属于知识产权范畴。

值尚互动在与授权方签署代理移动游戏产品的授权代理协议前,值尚互动会对授权方是否拥有该游戏产品的知识产权进行多方面的调查。

虽然值尚互动在代理游戏引入过程中制定了较为严格的内控制度,但如果值尚互动因对代理游戏产品知识产权调查存在不足或在执行中出现失误,则面临被第三方提出知识产权侵权诉讼的风险。若被司法机关认定为侵权行为,则会对值尚互动日常经营及业绩实现产生不利影响,从而对值尚互动 100%股权的估值产生重大不利影响。 特提请投资者注意风险。

十一、标的公司代理发行的游戏产品内容可能不符合现行监管法规的风险

文化部为加强网络游戏管理,规范网络游戏经营秩序,维护网络游戏行业的健康发展在 2010 年出台了《网络游戏管理暂行办法》,办法中不仅对从事网络游戏运营企业的相关资质进行了规定,同时也对游戏产品的内容设置进行了原则性规定,例如游戏内容不得含有宣扬淫秽、色情、赌博、暴力或者教唆犯罪的内容,不得在网络游戏中设置未经网络游戏用户同意的强制对战,不得以随机抽取等偶然方式诱导网络游戏用户采取投入法定货币或者网络游戏虚拟货币方式获取网络游戏产品和服务等。

虽然值尚互动相关人员在代理发行过程中对游戏产品内容进行合规性审核,游戏产品在上线前也需经过新闻出版广电总局的审核、获得版号,游戏上线运营之后三十日内需完成文化部的网上备案,游戏内容的合规风险通常可得到较好控制。但由于游戏中玩法设计可能变化多样,值尚互动工作人员对监管法规的理解可能存在偏差,网络游戏监管法规可能滞后于游戏行业发展,值尚互动在经营过程中可能出现游戏产品内容不符合现行监管法规,而被责令整改或处罚的风险。

十二、标的公司由于未能及时取得所需证照及批准而面临处罚的风险

根据《出版管理条例》(国务院令第 594 号)、《互联网信息服务管理办法》(国务院令第 292 号)、《互联网出版管理暂行规定》(新闻出版总署、信息产业部令第 17 号)、《新闻出版总署、国家版权局、全国“扫黄打非”工作

小组办公室关于贯彻落实国务院〈“三定”规定〉和中央编办有关解释，进一步加强网络游戏前置审批和进口网络游戏审批管理的通知》（新出联【2009】13号）等有关规定，网络游戏的前置审批工作由新闻出版总署负责，审批通过之后可以上线运营，任何部门不再重复审查，文化、电信等管理部门应严格按新闻出版总署前置审批的内容进行管理。

根据《互联网文化管理暂行规定》（文化部令第51号）和《文化部关于加强网络游戏产品内容审查工作的通知》等有关规定，国内网络游戏产品应在上线运营三十日内完成文化部备案，取得备案文号。

由于申请版号、完成文化部备案需要游戏产品开发完毕、名称及内容基本确定，同时，办理游戏产品的版号和文化部备案均需一定时间。截至本报告书出具日，值尚互动及其子公司部分游戏产品的版号和文化部备案正在办理之中。因此值尚互动及其子公司尚未全部取得游戏产品涉及的版号和备案文件，能否及时取得上述全部证照及批准存在一定的不确定性。如果无法通过备案审核或取得版号，则可能存在游戏无法顺利上线运营的风险。

网络游戏主要受工信部、文化部、国家新闻出版广电总局、国家版权局的共同监管。由于网络游戏产业快速发展的同时可能会引发一些社会问题，相关监管部门逐步加强了对行业的监管力度，针对游戏运营单位的业务资质、游戏内容、游戏时间、经营场所和审查备案程序等先后出台了相关的管理制度。

若监管部门出台新的政策，变更业务资质或许可需求及相关规定，而值尚互动及其子公司未能达到新政策的要求取得相应资质或许可及相关规定，将可能面临处罚、甚至被要求终止运营，对值尚互动的业务产生不利的影响。

十三、标的公司人才流失和不足的风险

值尚互动作为移动游戏行业的企业，推广、运营、技术等方面的人才是否稳定将对其发展产生影响。如果值尚互动不能有效维持核心团队的激励机制并根据环境变化而持续完善，将会影响到核心团队积极性、创造性的发挥，甚至造成核

心团队的流失。如果值尚互动不能从外部引进并保留与公司发展所需的推广、运营及技术人才，值尚互动未来的经营发展可能受到不利影响。

十四、标的公司无法享受税收优惠而导致业绩波动的风险

截至本报告书出具日，值尚互动已获得深圳市经济贸易和信息化委员会出具的《软件产品登记证书》和《软件企业认定证书》，阿斯卡德、应美科技已获得深圳市软件行业协会出具的《软件产品证明函》、《软件企业证明函》。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，值尚互动已取得深圳市宝安区国家税务局龙华税务分局于2014年7月30日出具的《深圳市国家税务局税收优惠登记备案通知书》（深国税宝龙减免备案[2014]278号），阿斯卡德已取得深圳市国家税务局于2015年12月2日出具的《深圳市国家税务局税务事项通知书》（深国税龙华减免备案[2015]332号），应美科技已取得深圳市国家税务局于2015年12月25日出具的《深圳市国家税务局税务事项通知书》（深国税龙华减免备案[2015]359号），值尚互动、阿斯卡德、应美科技享受软件企业所得税“两免三减半”的优惠政策。

尽管值尚互动及其子公司的经营业绩对税收优惠政策不存在重大依赖，但税收优惠政策有助于其经营业绩的提升。未来，若国家关于税收优惠的法规发生变化或其他原因导致值尚互动及其子公司无法持续获得税收优惠，则将其经营业绩产生一定的不利影响。

十五、标的公司正在运营的游戏产品合作期限到期的风险

目前值尚互动正在运营的游戏产品主要通过授权方式取得，相关游戏授权均有期限，如果值尚互动不能与合作伙伴续约或及时推出有影响力的游戏新作，则值尚互动的业绩可能出现下滑，提请投资者关注相关风险。

十六、标的公司面临市场竞争加剧的风险

移动游戏市场竞争激烈，现有大型游戏公司凭借丰富的运营经验、充足的资金以及雄厚的技术实力成为值尚互动强劲的竞争对手，同时部分新生代的游戏团队和企业的异军突起也给值尚互动未来发展带来竞争压力。值尚互动一直利用精品战略来降低市场竞争风险，但若不能持续发行新的精品游戏，不断强化自身核心优势，扩大市场份额，日趋激烈的竞争可能对值尚互动带来不利影响。

十七、关于标的公司正在运营的主要游戏运营数据下滑及持续经营的风险

游戏产品的生命周期一般较短，游戏生命周期的存在使得游戏代理发行及运营企业无法简单依靠一到两款成功的游戏在较长时期内保持稳定的业绩水平。

2013年至2015年7月末，值尚互动主要收入来源于《龙印OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》等移动游戏，上述四款游戏占前述期间值尚互动及其子公司游戏业务收入总额的69.24%，上述游戏运营状况的变化将直接对值尚互动的经营业绩产生重大影响。

截至2015年7月末，值尚互动代理发行及运营的《龙印OL》上线时间已超过3年，《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》上线运营也超过1年，由于移动游戏市场竞争激烈并受生命周期的限制，《龙印OL》、《马上三国》、《兄弟萌》、《街头激战》四款游戏的活跃用户和月充值额都在逐步减少。

如果《龙印OL》、《马上三国》、《街头激战》、《兄弟萌》四款游戏不能保持对玩家的持续吸引力，从而尽可能延长游戏产品的生命周期；或者值尚互动后续不能及时推出有影响力的游戏新作，则值尚互动的业绩可能出现下滑，可能导致盈利预测及业绩承诺无法实现，提请投资者关注相关风险。

十八、移动互联网流量红利下降和流量成本不断攀升的风险

移动互联网发展很大程度上依靠人口红利驱动带来的流量红利，其标志事件是功能机转化智能机的换机潮。从 2014 年开始，全球智能手机销售量和出货量均呈现下降趋势。2015 年 8 月，IDC 下调了 2015 年全球智能手机出货量增速，从 11.3%降到 10.4%，前后两个数据均与 2014 年 27.5%的市场增速存在巨大的差距。全球智能手机出货量增长预测减缓的一个重要原因是中国智能手机市场正逐渐趋于成熟。

在资本的推动下，与流量红利下降伴生的是国内主流移动互联网渠道购买流量的价格持续攀升。该现象对产业的发展是双刃剑：一方面，占据流量入口的大型企业的流量商业变现价值得以提升，上下游议价能力和竞争力逐渐增强；另一方面，业内大量企业因为无法负担高昂的流量购买成本而错失产业发展的黄金时期，逐渐被边缘化。

如果全球，特别是中国本土移动互联网流量红利持续下降，移动游戏市场规模增速放缓，而游戏商家之间的竞争会日趋激烈。流量成本进一步抬升，标的公司有可能在激烈的竞争中面运营成本上升的风险，提示投资者关注。

十九、若运营商对于计费通道严格把控，将导致单机游戏收入锐减的风险

单机手游主要采用运营商短代支付的模式。由于短信付费渠道的管制来自于三家电信运营商，受政策影响大，具有不确定性、反复性等特点，提示投资者关注运营商对计费通道严格把控从而导致标的公司未来单机游戏收入减少的风险。

第十四节 保护投资者合法权益的相关安排

本次重大资产重组已采取或将采取如下措施保护投资者的合法权益：

一、严格履行上市公司信息披露业务

为保护投资者合法权益、维护证券市场秩序，公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律、法规及规范性文件的规定，切实履行信息披露义务，公开、公平地向所有投资者披露可能对公司股票交易价格或投资者决策产生重大影响的相关信息，并保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性。

为维护投资者的知情权、防止本次交易造成公司股价的异常波动，公司在筹划本次重大重组事宜及方案论证时，及时地向深交所申请连续停牌。在股票停牌期间，公司依照相关法律法规规定，对公司本次重大资产重组的进展情况及董事会决议等信息进行了真实、准确、完整、及时地披露。

二、确保发行股份购买资产定价公平、公允

本公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易报告书在提交董事会讨论时，独立董事就该事项发表了独立意见。本次交易标的已由具有证券业务资格的会计师事务所和资产评估公司进行了审计和评估上市公司编制了重组报告书并再次提交董事会审议，独立董事再次对本次交易的公允性发表了独立意见，独立财务顾问和法律顾问对本次交易出具了独立财务顾问报告和法律意见书。

根据《重组管理办法》等有关规定，本公司董事会在审议本次交易方案的股东大会召开前发布了提示性公告，提醒股东参加审议本次交易方案的股东大会。本公司严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，

在表决本次交易方案的股东大会中，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护了中小股东行使股东权利。

三、股东大会的网络投票安排

公司董事会在审议本次交易方案的股东大会召开前发布了提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。公司根据法律、法规及规范性文件的相关规定，为股东大会审议本次交易相关事项提供了网络投票平台，为股东参加股东大会提供便利。公司股东可以参加现场投票，也以直接通过网络进行投票表决。

四、股份锁定安排

本次交易的股份锁定安排情况详见“重大事项提示/四、（三）锁定期”。

五、关于标的资产利润补偿的安排

本次交易值尚互动 100%股权采用收益法评估并作为定价依据。根据交易各方签署的《资产购买协议》约定，业绩承诺方承诺，值尚互动 2015 年、2016 年、2017 年三个会计年度经审计合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 6,000 万元、9,100 万元和 11,830 万元。

鉴于本次交易各方已签署明确可行的补偿协议，能够有利于保护上市公司及其股东合法权益。

第十五节 其他重要事项

一、本次交易完成后上市公司是否存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用，或为实际控制人及其关联人提供担保的情形

截至本报告书出具日，除正常业务往来外，上市公司不存在资金或资产被实际控制人或其他关联人占用的情况。本次交易完成后，除正常业务往来外，上市公司也将不存在资金或资产被实际控制人或其他关联人占用的情况，亦不存在上市公司为实际控制人及其关联人提供担保之情形。

二、本次交易完成后上市公司的负债结构合理性说明

根据上市公司历史年度财务数据及上市公司为本次交易编制的备考合并财务报表，截至 2015 年末本次交易前后上市公司的资产、负债情况如下：

项目	2015-12-31 (本次交易前)	2015-12-31 (备考财务数据)
流动比率	1.42	1.46
速动比率	0.99	1.05
资产负债率（合并）	40.60%	32.86%

本次交易完成后，上市公司资产增加 97,137.81 万元，负债增加 3,722.43 万元，资产负债率较本次交易前大幅降低，不会增加上市公司财务风险，本次交易不会导致上市公司大量增加负债。

三、上市公司在最近十二个月内发生的主要资产交易情况

本次交易前 12 个月，即 2015 年 3 月至 2016 年 3 月期间，上市公司发生的主要资产交易情况如下：

（一）发行股份购买资产

2015年1月，中南重工完成收购大唐辉煌100%股权的全部手续，本次收购履行的程序如下：

1、2014年3月14日，中南重工召开第二届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于公司发行股份及支付现金购买资产的议案》等议案，同意以发行股份及支付现金的方式收购大唐辉煌100%的股权。

2、2014年6月3日，中南重工召开第二届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于确认本次重组有关审计、评估和盈利预测结果的议案》、《关于对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性以及评估定价公允性的意见的议案》、《关于对发行股份及支付现金购买资产相关事项进行确认的议案》、《关于签订附生效条件的<江阴中南重工股份有限公司与王辉、中植资本管理有限公司等大唐辉煌传媒股份有限公司股东签署之资产购买协议之补充协议>的议案》、《关于签订附生效条件的<江阴中南重工股份有限公司与王辉、中植资本管理有限公司等大唐辉煌传媒股份有限公司股东签署之盈利预测补偿协议之补充协议>的议案》等议案。

3、2014年6月20日，中南重工召开2014年第二次临时股东大会，审议通过了经前述董事会会议审议通过后提请该次股东大会审议的相关议案。

4、2014年12月30日，中国证监会下发《关于核准江阴中南重工股份有限公司向王辉等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2014]1451号），核准中南重工本次交易。

5、2014年11月21日，大唐辉煌将公司形式由股份有限公司变更为有限责任公司，公司名称变更为大唐辉煌传媒有限公司（以下称“大唐有限”）。

6、2014年12月31日，中南重工收购大唐有限100%的股权事宜办理完毕工商变更登记手续，取得了北京市工商局平谷分局换发的注册号为“110117007002628”的《营业执照》，公司类型为有限责任公司（法人独资）。大唐有限本次工商变更登记完成后，中南重工持有大唐有限100%的股权。

7、根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司于 2015 年 1 月 13 日出具的《股份登记申请受理确认书》、《证券持有人名册（在册股东与未到账股东合并名册）》及《上市公司股份未到账结构表》，中南重工本次向大唐有限原股东发行 96,854,886 股新股的登记手续已办理完毕。

8、2015 年 3 月 20 日，中南重工办理完毕因本次收购新发行股份导致注册资本变更的工商变更登记手续。

（二）重大对外投资

1、收购上海千易志诚文化传媒有限公司（以下称“上海千易”）100%的股权

2015 年 7 月，中南重工收购上海千易 100%的股权，本次收购履行的程序如下：

（1）2015 年 4 月 14 日，中南重工第二届董事会第三十六次会议审议通过了《拟收购上海千易志诚文化传媒有限公司 100%股权的议案》，中南重工拟以 26,000 万元向常继红、吕威、江阴中南文化产业股权投资合伙企业（有限合伙）收购其持有的上海千易司 100%的股权。

（2）2015 年 4 月 14 日，中南重工与常继红、吕威、江阴中南文化产业股权投资合伙企业（有限合伙）签署了《股权转让协议》，约定了上述事宜。

（3）2015 年 4 月 30 日，中南重工 2015 年第三次临时股东大会审议通过了《拟收购上海千易志诚文化传媒有限公司 100%股权的议案》。

（4）2015 年 7 月 6 日，本次股权转让的工商变更登记手续完成。本次股权转让完成后，中南重工持有上海千易 100%的股权。

2、增资北京卓然影业有限公司（以下称“卓然影业”）

2015 年 10 月，中南重工以 600 万元认购卓然影业新增的 53 万元注册资本，本次增资履行的程序如下：

(1) 2015 年 7 月 14 日，中南重工第二届董事会第四十二次会议审议通过了《关于公司对外投资的议案》，中南重工拟出资 600 万元对卓然影业进行增资，取得卓然影业增资后 15%的股权。

(2) 2015 年 7 月 14 日，中南重工与卓然影业及其股东张进签订了《增资协议》，约定本次增资事宜。

(3) 2015 年 7 月 14 日，中南重工向卓然影业支付了 600 万元增资款。

(4) 2015 年 10 月 22 日，本次增资的工商变更登记完成，卓然影业取得北京市工商局朝阳分局核发的《营业执照》。本次增资完成后，卓然影业的注册资本变更为 353 万元，其中，中南重工持有 53 万元注册资本，占卓然影业注册资本的 15%。

3、出资参与设立湖南芒果盈通创意文化投资合伙企业（有限合伙）

2015 年 10 月 28 日召开的中南重工第二届董事会第四十六次会议及 2015 年 11 月 13 日召开的中南重工 2015 年第六次临时股东大会分别审议通过了《关于公司对外投资的议案》，根据该议案，公司拟以自有资金投资由上海海通芒果投资管理有限公司（以下简称“海通芒果”）作为普通合伙人发起设立的湖南芒果盈通创意文化投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“芒果盈通”）。中南重工与芒果传媒有限公司（以下简称“芒果传媒”）、快乐购物股份有限公司（以下简称“快乐购”）三方拟共同发起设立芒果盈通。芒果盈通合伙企业全体合伙人的认缴出资总额为人民币 41,679.9474 万元，其中普通合伙人海通芒果出资 1 万元。芒果盈通总投资额为 41,678.9474 万元，各方意向认缴出资额分别为：中南重工出资 16,340 万元，占总出资额的 39.2044%；芒果传媒出资 16,338.9474 万元，占总出资额的 39.2019%；快乐购出资 6,000 万元，占总出资额的 14.3958%；其余 3,000 万元投资额向其他投资者募集。

4、出资设立“一九零五中南红影视培训国际学院”（暂名）

2016 年 3 月 15 日，中南重工（暂定，或以其指定控股子公司作为协议方）与一九零五数字传媒科技南京有限公司（以下简称“一九零五”）双方发挥各自在影视文化领域的影响力和资源，拟共同设立“一九零五中南红影视培训国际学

院”（暂名，以核准为准，以下简称“学院”）。中南重工以自有资金出资不低于 500 万元人民币，用于学院相关专业师资、管理人员和招生宣传业务费用支出。一九零五提供相关专业师资及课件。

本次投资已经公司第二届董事会第五十六次会议审议通过，无需提交公司股东大会审议，不涉及关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

上述交易不构成重大资产重组，且与本次交易无关。

四、本次交易对上市公司治理机制影响的说明

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《股票上市规则》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。

截至本报告书出具日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》的要求。

关于上市公司治理机制情况，详见本报告书“第十二节 本次交易对上市公司治理机制影响”。

五、上市公司现金分红政策、近三年现金分红情况

（一）公司最近三年利润分配情况

1、2014 年：以分红股权登记日（2015 年 7 月 10 日）深圳证券交易所收市后的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.20 元（含税），每 10 股转增 10 股，不送红股。本次股权登记日为 2015 年 7 月 10 日，除权除息日为 2015 年 7 月 13 日。

2、2013年：以2013年12月31日的公司总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.3元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。本次股权登记日为2014年5月28日，除权除息日为2014年5月29日。

（二）本次交易完成后公司的利润分配政策

公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报，利润分配政策应保持连续性和稳定性；公司可以采取现金或者股票方式分配股利。公司可以进行中期现金分红。以现金分配股利的，对外资股东可以以美元或新币支付，公司有义务根据外资股东的要求，向国家外汇管理局申请将应分配的股利兑换为相应外汇，兑换的汇率应以实际支付日前一天中国人民银行公布的人民币兑换外汇牌价为准。

1、公司现金分红的具体条件和比例：

在满足下列条件时，公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，采取现金方式分配股利，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的母公司可供分配的利润的10%。

（1）公司该年度的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；（2）审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

（3）公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。其中，重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的10%且超过5,000万元；

（4）当年年末经审计资产负债率超过70%，公司可不进行分红。

2、公司发放股票股利的具体条件：

在满足现金分红的条件下，若公司经营情况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可提出股票股利分配预案。

3、分红的决策程序与机制：

（1）方案提出：公司董事会结合公司具体经营数据、盈利规模、现金流量状况、发展阶段及当期资金需求，并结合股东（特别是中小股东）、独立董事的意见，认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及期决策程序要求等事宜，提出年度或中期利润分配方案，并经公司股东大会表决通过后实施。

（2）方案决策要求：董事会提出的利润分配方案需经董事会过半数以上表决通过。监事会应当对利润分配方案的决策程序进行监督，发表审核意见。

（3）未进行现金分红时的信息披露：公司当年盈利但董事会未做出现金分红预案的，应当在定期报告中披露未做出现金分红预案的原因及未用于分红的资金留存公司的用途，独立董事对此应发表独立意见。

（4）股东大会对现金分红具体方案进行审计时，应当通过多种渠道包括但不限于安排在股东大会上听取股东的意见、股东热线电话、投资者关系互动平台等方式主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

4、如遇到战争、自然灾害等不可抗力或者公司外部经营环境变化并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营发生重大变化时，公司可对利润分配政策进行调整。

公司调整利润分配政策应由董事会做出专题论述，详细论证调整理由，形成书面论证报告并经独立董事审议后提交股东大会特别决议通过。审议利润分配政策变更事项时，公司为股东提供网络投票方式。

（三）本次交易完成后标的公司的利润分配政策

根据上市公司与值尚互动全体交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，本次交易完成前，除交易双方另有约定外，值尚互动不得进行利润分配，本次交易完成后，值尚互动的滚存未分配利润由本次交易完成后的值尚互动股东享有。

六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）等法律法规的要求，就中南重工股票停牌之日（2015年6月2日）前6个月内至本次重大资产重组草案公告之日，上市公司、交易对方、标的公司及其各自董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满18周岁的成年子女，以下合称“自查范围内人员”）是否进行内幕交易进行了自查，并出具了自查报告。

根据各方的自查报告及中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的查询记录等资料，在2014年12月2日至2015年11月24日期间，中南集团总经理任志宏的配偶金清华、金元证券员工刘朔的配偶吴波存在买卖上市公司股票的行为，除此以外其他自查主体在自查期间均不存在买卖上市公司股票的情形。

自查期间，金清华交易上市公司股票的具体情况如下：

买卖时间	变更摘要	变更股数	结余股数
2014-12-23	买入	500	500
2015-01-27	卖出	500	0
2015-04-10	买入	500	500
2015-04-13	买入	1,500	2,000
2015-04-17	卖出	2,000	0
2015-04-23	买入	500	500
2015-04-30	买入	500	1,000
2015-05-18	卖出	500	500
2015-05-25	买入	200	700
2015-07-13	除权	700	1400
2015-10-30	卖出	1400	0

金清华就其在自查期间进行买卖上市公司股票的行为，已出具以下说明：本人证券账号一直由本人管理，不存在委托他人管理的情形；该等买卖中南重工的股票系基于本人对资本市场的分析、判断，本人不知晓本次重大资产重组的内幕信息，不存在利用内幕信息进行交易的情形；任何人未向本人透露本次重大资产

重组的相关保密信息，亦不存在明示或暗示本人自行买卖或替别人买卖中南重工股票的情形。

自查期间，吴波交易上市公司股票的具体情况如下：

买卖时间	交易摘要	变更股数（股）	结余股数
2014-12-04	买入	1,000	1,000
2014-12-04	买入	1,000	2,000
2014-12-05	买入	1,000	3,000
2014-12-05	买入	1,000	4,000
2014-12-09	买入	1,000	5,000
2014-12-09	买入	1,000	6,000
2014-12-22	买入	1,000	7,000
2014-12-23	买入	1,000	8,000
2014-12-24	买入	1,000	9,000
2014-12-29	买入	1,000	10,000
2014-12-30	买入	1,000	11,000
2015-01-22	卖出	1,000	10,000
2015-03-02	卖出	1,000	9,000
2015-03-02	卖出	2,000	7,000
2015-03-02	卖出	1,000	6,000
2015-03-05	卖出	1,000	5,000
2015-03-05	卖出	1,000	4,000
2015-03-05	卖出	1,000	3,000
2015-03-10	卖出	1,000	2,000
2015-03-16	卖出	1,000	1,000
2015-03-17	卖出	1,000	0

吴波就其在自查期间进行买卖上市公司股票的行为，已出具以下说明：本人证券账号一直由本人管理，不存在委托他人管理的情形；该等买卖中南重工的股票系基于本人对资本市场的分析、判断，本人不知晓本次重大资产重组的内幕信息，不存在利用内幕信息进行交易的情形；任何人未向本人透露本次重大资产重组的相关保密信息，亦不存在明示或暗示本人自行买卖或替别人买卖中南重工股票的情形。

此外，根据登记结算公司的查询记录以及交易对方及其控股股东出具的自查报告，交易对方及其控股股东不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形。本次重组相关主体不存在依据《关于

加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

七、连续停牌前公司股票的波动情况

按照中国证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）以及深交所有关规定的要求，本公司对公司股票连续停牌前股票价格波动的情况进行了自查，结果如下：

本公司因筹划重大资产重组事项，经申请，自 2015 年 7 月 8 日起股票停牌。2015 年 5 月 5 日至 2015 年 6 月 1 日为停牌前之 20 个交易日。本公司股票在停牌前 20 个交易日相对大盘、行业板块涨幅情况如下表所示：

项目	日期	中南重工收盘价 (元/股)	阶段涨幅	中小板综合 指数(点)	制造业指数 (点)	中南重工相 对大盘涨幅	中南重工相 对行业指数 涨幅
停牌前最后 1 个交易日	2015 年 6 月 1 日	57.80	38.28%	16,935.57	5,100.23	5.41%	9.89%
停牌前第 21 个 交易日	2015 年 5 月 4 日	41.80		12,746.38	3,972.42		

由上表可知，剔除大盘因素和行业板块因素影响，公司股票停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%，未构成异常波动情况。

八、募集配套资金的可行性及募集资金失败的补救措施

（一）本次配套募集资金的可行性

1、近期股价走势对本次配套募集资金的影响

截至 2016 年 3 月 8 日，中南重工股票收盘价格为 16.29 元/股，低于本次交易募集配套资金的发行底价 22.80 元/股。

自 2015 年 6 月 2 日中南重工股票停牌以来，中南重工股票及大盘表现情况如下：

项目	日期	中南重工 收盘价 (元/股)	阶段涨幅	中小板综合 指数 (点)	大盘阶段 涨幅	中南重工 相对大盘涨幅
停牌前最后 1 个交易日	2015 年 6 月 1 日	28.89 (注)	-43.61%	16,935.57	-40.15%	-3.46%
-	2016 年 3 月 8 日	16.29		10,135.78		

注：考虑中南重工于 2015 年 7 月 3 日实施的 2014 年度权益分派。

由上表可以看出，近期中南重工股票价格表现较为低迷，与整个 A 股市场大幅下跌有关。就目前情况来看，虽然中南重工出现了发行价格倒挂的情形，不利于本次配套资金的募集，但随着股票市场回暖，投资者信心逐步恢复，大盘股指波动逐步趋向稳定，未来股价持续下跌的风险将会逐步下降。

2、本次重组是深化中南重工大文化产业战略布局的重要环节

本次重组交易标的属于网络游戏行业，在移动游戏的发行运营业务方面具有较强实力。通过收购值尚互动，介入成熟且快速发展的移动游戏行业，是中南重工深化大文化产业战略布局的重要环节，也有助于进一步改善中南重工的资产结构和业务收入结构。

通过本次交易，中南重工业务版图可进一步扩展到未来发展潜力巨大的移动互联网产业，顺应了文化产业的网络化、移动化趋势，进一步完善中南重工在大文化产业的综合布局并提升市场占有率，中南重工将初步打造以文学版权、艺术教育、演员经纪、影视作品、网络游戏、衍生产品六位一体、多轮驱动的全 IP 大文化产业平台。本次交易完成后，中南重工仍将继续借助资本市场不断整合吸纳优秀的网络游戏公司、购买优质 IP 资源、并购具有业务优势且具有协同效应的公司，在产业链及价值链方面持续扩展，打通大文化产业链，朝着“打造中南明星梦工厂”的战略目标继续前进。

随着中南重工产业结构的调整，文化产业链的完善，中南重工现有的业务结构和盈利能力将得到进一步优化和改善，有助于提升中南重工抗风险能力，将为广大中小股东的利益提供更为多元化、更为可靠的业绩保障，从而吸引更多的投资者。

此外，中南重工刚刚公布的股权激励方案也有利于增强投资者信心。

综上，虽然中南重工在目前市场形势下通过发行股份募集配套资金存在一定困难，但中南重工将在获得本次发行的核准后，根据相关规定及市场情况择机启动发行工作。

（二）本次募集资金失败的补救措施

本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终配套融资发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。若中南重工未能及时、成功募集配套资金或募集配套资金不足以支付现金对价的，则中南重工应自筹资金向交易对方支付现金对价。

如本次重组配套融资发行失败，则中南重工将启动防范风险发行预案，包括发行公司债券、发行短期融资券、向银行申请增加借款、向实际控制人寻求财务资助以及适时增发新股等方式筹集资金用于支付本次交易现金对价和补充流动资金。具体如下：

1、发行公司债券

2015年12月21日，中南重工收到证监会核发的《关于核准江阴中南重工股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》（证监许可[2015]2950号），证监会许可中南重工向合格投资者公开发行面值总额不超过6亿元的公司债券。前述债券募集资金可以用于补充公司流动资金。

除前述公开发行公司债券外，中南重工还可以通过非公开发行公司债券募集资金用于支付本次重组的现金对价及补充流动资金。

2、发行短期融资券

截至2015年9月末，中南重工净资产200,887.04万元（未经审计），可以发行短期融资券募集资金约80,000万元用于支付本次交易现金对价和补充流动资金。

3、向银行申请增加借款

截至 2016 年 3 月末，中南重工尚未使用的银行授信额度共计 12,600 万元，中南重工将根据财务状况及时申请前述授信额度下的银行借款。此外，中南重工还可通过向银行申请并购贷款的方式获取本次重组所需资金。

4、向实际控制人寻求财务资助

公司实际控制人陈少忠先生承诺：假设中南重工本次重组募集配套资金失败，其将及时、无偿向中南重工提供资助，以维护中南重工和全体股东利益。

陈少忠先生的资助形式包括：（1）为中南重工垫付应向钟德平、佳恒投资等 8 名交易对方支付的部分股权价款，垫付金额不少于 43,500 万元，垫付期限到中南重工现金流可以正常流转为止；（2）中南重工完成本次重组需要的其他资助。在中南重工需要其资助时，其将与中南重工协商具体的资助形式，无论采取何种形式，均不损害中南重工利益并有助于中南重工尽快完成本次重组。

5、适时增发新股

如本次重组配套融资发行失败，中南重工将结合公司股票价格变化情况和公司财务状况，适时通过非公开发行股票等方式进行股权融资，募集资金支付本次重组的现金对价和补充流动资金。

第十六节 独立董事及中介机构意见

一、独立董事意见

根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规及《江阴中南重工股份有限公司章程》的有关规定，独立董事就公司第二届董事会第四十八次会议及第二届董事会第五十四次会议审议的《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》、《关于本次重大资产重组交易报告书（草案）及其摘要的议案》、《关于签订附生效条件的〈资产购买协议的补充协议（二）〉的议案》等与本次交易相关的议案，基于独立判断发表如下独立意见：

1、本次《关于本次重大资产重组交易报告书（草案）》以及签订的相关协议，符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定，本次交易方案具备可操作性。同意公司董事会就本次重大资产重组事项的总体安排。

2、公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关议案经公司第二届董事会第四十八次会议及第二届董事会第五十四次会议审议通过。上述董事会会议的召集召开程序、表决程序及方式符合《中华人民共和国公司法》、公司章程以及相关规范性文件的规定。

3、本次交易标的资产经过了具有证券期货相关资格的会计师事务所和资产评估机构的审计和评估，本次交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

4、本次交易聘请的北京中企华资产评估有限责任公司评估具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的评估

结论合理，目标资产定价公允，评估机构选择的重要评估参数、预期未来各年度收益或现金流量等重要评估依据及评估结论具有合理性。

5、通过本次交易，有利于提升公司的业务规模、提高公司的盈利能力和抗风险能力，有利于增强公司的持续经营能力和核心竞争力，有利于公司的长远发展，对提高公司市场竞争力将产生积极的影响，充分保障公司全体股东的利益，特别是中小股东的利益。

6、根据法律、法规及规范性文件的规定，本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的交易对象均与公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。本次董事会审议和披露发行股份及支付现金购买资产事项的程序符合国家法律法规、政策性和公司章程的有关规定。

7、本次发行股份及支付现金购买资产行为符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，符合中南重工和全体股东的利益，对全体股东公平、合理。

二、独立财务顾问意见

金元证券作为中南重工的独立财务顾问，参照《证券法》、《公司法》、《重组办法》和《财务顾问指引》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对中南重工《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》等信息披露文件的审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；并按照相关法律法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露；

2、本次交易完成后上市公司仍具备股票上市的条件；

3、本次交易完成后上市公司实际控制人未发生变更，不构成借壳上市；

4、本次交易所涉及的资产和股份定价合理，所选取的评估方法适当、评估假设前提和重要评估参数的取值合理；

- 5、本次拟购买的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；
- 6、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；
- 7、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；
- 8、本次交易所涉及的各项合同内容合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付现金或发行股票后不能及时获得相应对价的情形；
- 9、本次交易不构成关联交易，交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数情况的补偿安排切实可行、合理。

三、律师对本次交易的意见

本公司聘请了国枫律所作为本次交易的法律顾问。根据国枫律所出具的法律意见书，对本次交易结论性意见如下：中南重工本次交易符合现行相关法律、行政法规、规章和规范性文件规定的实质性条件，不存在法律障碍，不存在其他可能对本次交易构成影响的法律问题和风险；本次交易的相关各方主体均具备相应的资格，相关协议合法有效；除尚待获得中国证监会核准本次交易外，本次交易已经获得了必要的批准或授权。

第十七节 本次交易相关的中介机构

一、独立财务顾问

机构名称：金元证券股份有限公司

地址：海口市南宝路 36 号证券大厦 4 楼

法定代表人：陆涛

电话：0755-83025500

传真：0755-83025657

项目组成员：周猛、王鹏、孙鹏、张丽莉

二、法律顾问

机构名称：北京国枫律师事务所

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号新闻大厦 7 层

负责人：张利国

电话：010-88004488

传真：010-66555566

项目组成员：胡琪、王月鹏

三、审计机构

机构名称：江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）

地址：无锡市新区龙山路 4 号 C 幢 303 室

负责人：张彩斌

电话：0512-65260880

传真：0512-65186030

项目组成员：沈岩、华可天

四、评估机构

机构名称：北京中企华资产评估有限责任公司

地址：北京市朝阳区门外大街 22 号泛利大厦九层

负责人：孙月焕

电话：010-65881818

传真：010-65882651

项目组成员：胡奇、张齐虹

第十八节 董事及相关中介机构声明

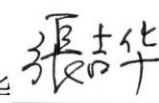
一、董事声明

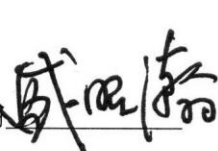
本公司董事会全体董事承诺保证《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及本次重大资产重组申请文件内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担个别和连带的法律责任。

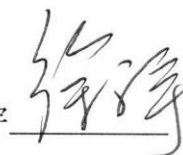
全体董事签字：

陈少忠 

吴庆丰 

张吉华 

盛昭瀚 

徐宗宇 

江阴中南重工股份有限公司董事会

2016年 4月 20 日



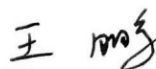
二、独立财务顾问声明

本公司及经办人员同意江阴中南重工股份有限公司在《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中援引本公司出具的结论性意见,且所引用的本公司出具的结论性意见已经本公司及本公司签字人员审阅,确认《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,金元证券未能勤勉尽责的,将承担连带赔偿责任。

项目主办人:

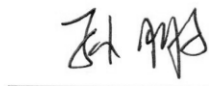


周 猛

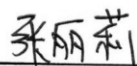


王 鹏

项目协办人:

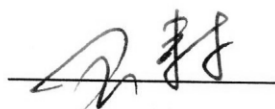


孙 鹏



张 丽 莉

法定代表人:



陆 涛

金元证券股份有限公司

2016年 4月 20日



三、律师声明

北京国枫律师事务所（以下简称“本所”）及本所经办律师同意江阴中南重工股份有限公司在《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中援引本所出具的《法律意见书》、《补充法律意见书》的内容，且所引用内容已经本所及本所经办律师审阅，确认《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

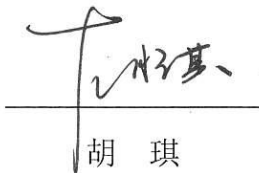
本所为本项目制作、出具的法律意见书、补充法律意见书等申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；若因本所未能勤勉尽责，为本项目制作、出具的上述申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并给投资者造成损失的，本所将与上市公司承担连带赔偿责任。

负责人：



张利国

经办律师：



胡 琪



王月鹏



四、审计机构声明

江苏公证天业会计师事务所（以下简称“本所”）及本所经办注册会计师同意江阴中南重工股份有限公司在《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中援引本所出具的审计报告和备考审阅报告的内容，且所引用内容已经本所及本所经办注册会计师审阅，确认《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，本所将承担连带赔偿责任。

会计师事务所负责人：

张彩斌

签字注册会计师：

沈岩

何天

江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）

（特殊普通合伙）

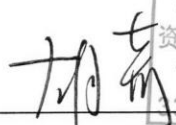


2016年4月20日

五、评估机构声明

北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“本公司”）及本公司签字注册资产评估师同意江阴中南重工股份有限公司在《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中援引本公司出具的评估报告内容，且所引用内容已经本公司及本公司签字注册资产评估师审阅，确认《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》及其摘要中不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本公司未能勤勉尽责的，本公司将承担连带赔偿责任。

法定代表人： 
权忠光

注册资产评估师： 
胡奇


张齐虹

北京中企华资产评估有限责任公司



第十九节 备查文件

一、备查文件

- 1、江阴中南重工股份有限公司第二届董事会第四十八次会议决议
- 2、江阴中南重工股份有限公司第二届董事会第五十四次会议决议
- 3、江阴中南重工股份有限公司 2015 年度第七次临时股东大会决议
- 4、江阴中南重工股份有限公司 2015 年度第八次临时股东大会决议
- 5、江阴中南重工股份有限公司独立董事关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立意见
- 6、江阴中南重工股份有限公司独立董事关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的事前认可意见
- 7、江阴中南重工股份有限公司独立董事关于《资产购买协议的补充协议（二）》的独立意见
- 8、江阴中南重工股份有限公司独立董事关于《资产购买协议的补充协议（二）》的事前认可意见
- 9、江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对值尚互动出具的苏公 W【2015】A1082 号和 W【2016】A253 号《审计报告》
- 10、北京中企华资产评估有限责任公司对值尚互动出具的中企华评报字（2015）第 4070 号《资产评估报告》
- 11、江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对上市公司出具的苏公苏公 W[2016]E1199 号《备考财务报表的审阅报告》
- 12、江阴中南重工股份有限公司与钟德平等 9 名值尚互动股东签署的《资产购买协议》

13、江阴中南重工股份有限公司与钟德平等 9 名值尚互动股东签署的《资产购买协议的补充协议》

14、江阴中南重工股份有限公司与钟德平等 9 名值尚互动股东签署的《资产购买协议的补充协议（二）》

15、金元证券股份有限公司出具的《独立财务顾问报告》

16、北京国枫律师事务所出具的《法律意见书》、《补充法律意见书》及《补充法律意见书（二）》

17、交易对方出具的相关承诺文件

二、查阅地点

自本报告书公告之日起，投资者可至以下地点查阅本报告书全文及上述备查文件，亦可访问深圳证券交易所网站（www.szse.cn）查阅部分相关文件。

1、江阴中南重工股份有限公司

联系地址：江阴市高新技术产业开发园金山路

电话：0510-86996882

传真：0510-86993300

联系人：吴庆丰

2、独立财务顾问：金元证券股份有限公司

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 379 号金穗大厦 14 楼 H 座

联系电话：021—58886578

传真：021—68869026

联系人：王鹏、周猛

（本页无正文，为《江阴中南重工股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）（修订稿）》之盖章页）

