

山东矿机集团股份有限公司拟收购
北京麟游互动科技有限公司股权项目

资产评估说明

中联评报字[2017]第 960 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一七年六月十九日

目录

第一部分	关于评估说明使用范围的声明	3
第二部分	企业关于进行资产评估有关事项的说明	4
第三部分	资产清查核实情况说明	5
一、	评估对象与评估范围说明	5
二、	资产核实情况总体说明	9
第四部分	资产基础法评估技术说明	11
一、	流动资产评估技术说明	11
二、	长期股权投资	14
三、	固定资产评估技术说明	17
四、	无形资产	20
五、	递延所得税资产评估技术说明	27
六、	负债评估技术说明	28
第五部分	收益法评估技术说明	30
一、	基本假设	30
二、	评估方法	31
三、	资产核实与尽职调查情况说明	35
四、	宏观经济形势	39
五、	企业所处行业状况分析	49
六、	企业状况分析	58
七、	收益期限确定	60
八、	股东权益价值的预测	71
第六部分	评估结论及其分析	75
一、	评估结论	75
二、	评估结果分析及最终评估结论	76

第一部分 关于评估说明使用范围的声明

本资产评估说明，仅供评估主管机关、企业主管部门核准(备案)审查资产评估报告和相关监管部门检查评估机构工作之用，非法律、行政法规规定，材料的全部或部分内容不得提供给其它任何单位和个人，也不得见诸于公开媒体；任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

中联资产评估集团有限公司

二〇一七年六月十九日

第二部分 企业关于进行资产评估有关事项的说明

本评估说明该部分内容由委托方和被评估单位共同撰写，并由委托方单位负责人和被评估单位负责人签字，加盖相应单位公章并签署日期。详细内容请见《企业关于进行资产评估有关事项的说明》。

第三部分 资产清查核实情况说明

一、评估对象与评估范围说明

(一)评估对象与评估范围内容

评估对象及评估范围为北京麟游互动科技有限公司在评估基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额（母公司口径）11,693.76 万元、负债 7,666.51 万元、净资产 4,027.25 万元。具体包括流动资产 10,873.52 万元，非流动资产 820.24 万元；流动负债 7,666.51 万元。

上述资产与负债数据摘自经北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的 2017 年 3 月 31 日的审计报告，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

本次评估范围中的主要资产为流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产及递延所得税资产。

(1) 流动资产主要包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和其他流动资产等。其中应收账款为应收游戏合作商的游戏分成收入。

(2) 长期股权投资为北京麟游互动科技有限公司对子公司成都盟宝互动科技有限公司和成都麟游互动科技有限公司的 100%股权投资。

(3) 固定资产全部为设备类资产，即电子设备，主要包括 2 台电脑和 1 台打印机；至评估基准日，上述设备均正常使用。

(4) 无形资产主要是企业账面上记录的 1 项金蝶服务器办公软件以及账面未记录的 2 项域名和 35 项软件著作权，软著为 2015 年及以后

取得。

(5) 递延所得税资产为企业因计提坏账准备、确认游戏递延收入及未支付职工薪酬而产生的,根据税法企业应当缴纳,而根据企业会计制度核算需在以后期间转回记入所得税科目的时间性差异的所得税影响金额。

(二)实物资产的分布情况及特点

纳入评估范围内的实物资产账面值 1.50 万元,占评估范围内总资产的 0.01 %,全部为设备类固定资产。这些资产具有以下特点:

(1) 实物资产主要分布于北京麟游互动科技有限公司租赁的成都办公区域内,即成都市天府新区海昌南路 87 号创客公馆(海堂)28 栋。

(2) 实物资产全部为设备类资产,即电子设备,主要包括 2 台电脑、1 台打印机;至评估基准日,上述设备均正常使用。

(三)企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

截止评估基准日 2017 年 3 月 31 日,企业申报的账面记录的无形资产为 1 项金蝶服务器办公软件,账面未记录的无形资产为 35 项著作权和 2 项域名,具体明细如下。

表 3-1. 北京麟游互动科技有限公司著作权明细

	证书编号	软件名称	著作权人	开发完成日	发证日期
1	软著登字第 1107586 号	麟游互动游戏官方 SDK 软件 V1.0	麟游互动	2015 年 7 月 10 日	2015 年 11 月 12 日
2	软著登字第 1107591 号	移动社群应用平台 V1.0	麟游互动	2015 年 8 月 23 日	2015 年 11 月 12 日
3	软著登字第 1108790 号	移动 O2O 产品《SWEET》应用管理平台 V1.0	麟游互动	2015 年 9 月 20 日	2015 年 11 月 13 日
4	软著登字第 1108218 号	麟游互动游戏聚合 SDK 软件 V1.0.1	麟游互动	2015 年 5 月 7 日	2015 年 11 月 13 日
5	软著登字第 1108784 号	麟游数据统计平台 V1.0	麟游互动	2015 年 2 月 27 日	2015 年 11 月 13 日
6	软著登字第 1435406 号	麟游互动游戏 cps 分发系统	麟游互动	2015 年 12 月 28 日	2016 年 9 月 12 日

7	软著登字第1435699号	麟游实时日志分析系统	麟游互动	2016年2月25日	2016年9月12日
8	软著登字第1228244号	麟游互动游客登录系统V1.0	麟游互动	2015年12月7日	2016年3月10日
9	软著登字第0939595号	麟游应用分发平台V1.0	麟游互动	2015年1月12日	2015年3月25日
10	软著登字第1226039号	麟游游戏打包工具软件V1.0	麟游互动	2015年12月5日	2016年3月8日
11	软著登字第1270992号	裁决天下手机游戏软件[简称:裁决天下]V1.0	麟游互动	2016年4月5日	2016年5月3日
12	软著登字第1318843号	狂斩屠龙手机游戏软件[简称:狂斩屠龙]V1.0	麟游互动	2016年4月1日	2016年6月13日
13	软著登字第1276693号	怒斩传奇手机游戏软件[简称:怒斩传奇]V1.0	麟游互动	2016年4月12日	2016年5月9日
14	软著登字第1276332号	青云仙侠传手机游戏软件[简称:青云仙侠传]V1.0	麟游互动	2016年3月9日	2016年5月9日
15	软著登字第1260135号	三国战神威力加强版手机游戏软件[简称:三国战神加强版]V1.0	麟游互动	2016年3月1日	2016年4月20日
16	软著登字第1319995号	吞噬三国手机游戏软件[简称:吞噬三国]V1.0	麟游互动	2016年4月11日	2016年6月14日
17	软著登字第1317720号	无极修仙手机游戏软件[简称:无极修仙]V1.0	麟游互动	2016年4月6日	2016年6月13日
18	软著登字第1277483号	仙逆世界手机游戏软件[简称:仙逆世界]V1.0	麟游互动	2016年4月12日	2016年5月9日
19	软著登字第1274321号	玄天修仙手机游戏软件[简称:玄天修仙]V1.0	麟游互动	2016年4月6日	2016年5月5日
20	软著登字第1269901号	一刀烈火手机游戏软件[简称:一刀烈火]V1.0	麟游互动	2016年4月12日	2016年4月29日
21	软著登字第1324151号	指战天下手机游戏软件[简称:指战天下]V1.0	麟游互动	2016年4月6日	2016年6月16日
22	软著登字第1465200号	合晶弹头游戏软件	麟游互动	2016年9月8日	2016年10月10日
23	软著登字第1632547号	黑暗之门游戏软件	麟游互动	2015年5月31日	2016年9月8日
24	软著登字第1277259号	仙魔缘手机游戏软件	盟宝互动	2016年4月18日	2016年5月9日
25	软著登字第	赤月传奇手机游戏	盟宝	2016年4月18日	2016年6月14日

	1320335 号	软件	互动		
26	软著登字第 1270670 号	仙魔无双手机游戏 软件	盟 宝 互动	2016 年 4 月 15 日	2016 年 5 月 3 日
27	软著登字第 1674773 号	霸刀降龙手机游戏 软件	成 都 麟游	2016 年 11 月 1 日	2017 年 2 月 1 日
28	软著登字第 1657076 号	成都麟游游戏打包 工具软件	成 都 麟游	2017 年 2 月 13 日	未发表
29	软著登字第 1823310 号	风云 2 游戏软件	成 都 麟游	2017 年 3 月 1 日	未发表
30	软著登字第 1676761 号	风云决手机游戏软 件	成 都 麟游	2016 年 12 月 1 日	2017 年 2 月 1 日
31	软著登字第 1681547 号	剑雨封仙手机游戏 软件	成 都 麟游	2016 年 11 月 8 日	2017 年 2 月 1 日
32	软著登字第 1676768 号	九剑逍遥手机游戏 软件	成 都 麟游	2016 年 12 月 1 日	2017 年 2 月 1 日
33	软著登字第 1669756 号	麟游互动游戏 SDK 软件	成 都 麟游	2017 年 1 月 6 日	未发表
34	软著登字第 1657038 号	御天苍穹手机游戏 软件	成 都 麟游	2017 年 2 月 22 日	未发表
35	软著登字第 1658664 号	战无极手机游戏软 件	成 都 麟游	2017 年 2 月 15 日	未发表

表 3-1. 北京麟游互动科技有限公司域名明细

序号	域名	网站名称	域名所有者	有效期	备案/许可证号
1	linnyou.com	麟游互动	北京麟游互动科技有限公司	2017/10/29	京ICP备14057271号
2	memberv.com	盟宝互动	成都盟宝互动科技有限公司	2018/10/08	蜀ICP备15031105号

公司拥有的域名在行业内知名度一般，带来超额收益无法确定。因此域名不作为可辨认无形资产予以确认。

(四)企业申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日，北京麟游互动科技有限公司存有表外资产为 35 项著作权和 2 项域名。

(五)引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额(或者评估值)

本次评估报告中评估基准日各项资产及负债账面值系北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)的审计结果，除此之外，未引用其他机构报告内容。

二、资产核实情况总体说明

(一)资产核实人员组织、实施时间和过程

评估人员在进入现场清查前，制定现场清查实施计划，按资产类型和分布特点，分成成本法和收益法两个小组，成本法组又分为设备、流动资产和其他资产小组，同时于 2017 年 5 月进行现场的核查工作。清查核实的主要步骤如下：

首先，辅导企业进行资产的清查、申报评估的资产明细，并收集整理评估资料。2017 年 5 月上旬，评估人员开展前期布置工作，评估师对企业资产评估配合工作要求进行了详细讲解，包括资产评估的基本概念、资产评估的任务、本次资产评估的计划安排、需委托方和被评估企业提供的资料清单、企业资产清查核实工作的要求、评估明细表和资产调查表的填报说明等。在此基础上，填报“评估申报明细表”和“资产调查表”，收集并整理委托评估资产的产权权属资料和反映资产性能、技术状态、经济技术指标等情况的资料。

其次，依据资产评估申报明细表，对申报资产进行现场查勘。不同的资产类型，采取不同的查勘方法。根据清查结果，由企业进一步补充、修改和完善资产评估申报明细表，使“表”、“实”相符。

再次，核实评估资料，尤其是资产权属资料。在清查核实“表”、“实”相符的基础上，对企业提供的产权资料进行了核查。核查中，重点查验了产权权属资料中所载明的所有人以及其他事项，对产权权属资料中所载明的所有人与资产委托方和相关当事人不符以及缺乏产权权属资料的情况，给予高度关注，进一步通过询问的方式，了解产权权属，并要求委托方和相关当事人出具了“说明”和“承诺函”。

(二)影响资产核实的事项及处理方法

本次评估未发现影响资产清查事项。

(三)资产清查核实结论

评估人员在资产清查所知范围内，清查情况表明：

(1)非实物资产，评估申报明细表和账面记录一致，申报明细表与实际情况吻合。

(2)实物资产的清查情况与申报明细一一核对，对核实明细项目已与企业财务人员进行了沟通。

第四部分 资产基础法评估技术说明

根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，采用成本法进行评估。各类资产及负债的评估方法说明如下。

一、流动资产评估技术说明

(一)评估范围

纳入评估的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款和其他应收款。

(二)评估程序

1.根据企业填报的流动资产评估申报表，与企业财务报表进行核对，明确需进行评估的流动资产的具体内容。

2.根据企业填报的流动资产评估申报表，到现场进行账务核对，原始凭证的查验，对实物类流动资产进行盘点、对资产状况进行调查核实。

3.收集整理相关文件、资料并取得资产现行价格资料。

4.在账务核对清晰、情况了解清楚并已收集到评估所需的资料的基础上分别评定估算。

(三)评估方法

1.流动资产评估方法

采用重置成本法进行评估，主要是：对货币资金及流通性强的资产，按经核实后的账面价值确定评估值；对应收、预付类债权资产，以核对无误账面值为基础，根据实际收回的可能性确定评估值。

2.各项流动资产的评估

(1)货币资金

货币资金账面值 10,706,906.20 元,其中,银行存款 9,580,373.14 元,其他货币资金 1,126,533.06 元。

对银行存款账户进行了函证,以证明银行存款的真实存在,同时检查有无未入账的银行借款,检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性,以及评估基准日后的进账情况。银行存款以核实后账面值确定评估值。银行存款评估值 9,580,373.14 元。

对于其他货币资金,主要是现在支付(互联网)和支付宝账户上的存款,对其他货币资金进行了企业函证,以证明其他货币资金的真实存在,其他货币资金以核实后账面值确定评估值。其他货币资金评估值 1,126,533.06 元。

货币资金评估值 10,706,906.20 元。

(2)应收账款

应收账款账面价值合计 79,450,417.52 元,计提坏账准备 4,320,997.47 元,账面净额 75,129,420.05 元,为应收游戏合作商的收入分成。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料,核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等,并进行了函证,核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对应收款项核实无误的基础上,借助于历史资料和现在调查了解的情况,具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等,应收账款采用单项测试和账龄分析法相结合的方式估计评估风险损失。当有迹象表明应收账款的回收出现困难时,计提专项评估风险损失;对于没有单独测算的应收类款项发生时间在 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性在 5%;发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%;发生时间 2 到 3 年的

发生评估风险坏账损失的可能性在 20%；发生时间 3 年以上评估风险损失为 100%。对关联方、职工个人、集团内部的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0。

按以上标准，确定评估风险损失为 4,320,997.47 元，以应收账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

应收账款评估值为 75,129,420.05 元。

(3)预付账款

预付账款账面价值合计 7,457,197.30 元，未计提坏账准备。主要为预付的游戏分成款、推广服务款和房租等。评估人员查阅了相关合同协议、结算单等资料，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务。经核实，预付账款账表单相符。评估方法同应收账款，确定评估风险损失为 0 元，以预付账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。

预付账款评估值 7,457,197.30 元。

(4)其他应收款

其他应收款账面价值合计 15,340,954.56 元，未计提坏账准备，主要为应收的关联方往来款、房屋押金及广告保证金等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，并进行了函证，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，采用个别认定法和账龄分析法，对评估风险损失进行估计。对于没有单独测算的应收类款项发生时间在 1 年以内的发生评估风险坏账损失的可能性在

5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 20%；发生时间 3 年以上评估风险损失为 100%。对关联方、职工个人、集团内部的往来款项，评估风险坏账损失的可能性为 0。

按以上标准，确定评估风险损失为 0.00 元，以应收账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

其他应收款评估值为 15,340,954.56 元。

(5)其他流动资产

其他流动资产账面价值合计 100,703.07 元，为因预缴游戏税金形成的待抵扣进项税。评估人员查阅了相关销售合同协议、结算单等资料，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务及缴税情况，核实款项的真实性、准确性，在核实无误的基础上，以核实后账面值确定为评估值。

其他流动资产评估值为 100,703.07 元。

二、长期股权投资

（一）长期股权投资概况

1、评估范围

评估基准日长期股权投资账面余额 7,000,000.00 元，核算内容为全资长期股权投资 2 项。评估基准日长期股权投资计提减值准备 0.00 元，长期股权投资账面价值 7,000,000.00 元。长期股权投资情况如下：

表4-1.长期股权投资一览表

序号	被投资单位名称	投资日期	协议投资期限	持股比例%	账面价值
1	成都盟宝互动科技有限公司	2015.11.09	无	100	2,000,000.00
2	成都麟游互动科技有限公司	2016.09.13	无	100	5,000,000.00
合计					7,000,000.00
减：长期股权投资减值准备					-

净 额				7,000,000.00
-----	--	--	--	--------------

2、长期股权投资介绍

(1) 成都麟游互动科技有限公司

名称：成都麟游互动科技有限公司

企业性质：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

注册地址：四川省成都市天府新区华阳街道天府大道南段 846 号

法定代表人：欧阳志羽

注册资本：500 万人民币

成立日期：2016-07-28

统一社会信用代码：91510100MA61WYXY4T

经营范围：计算机软件技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让；货物及技术进出口；商务培训服务；组织文化交流活动。（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）

截止评估基准日 2017 年 3 月 31 日，成都麟游互动科技有限公司资产总额为 2,572.63 万元，负债总额 1,761.65 万元，净资产额为 810.98 万元；2017 年 1-3 月实现营业收入 2,010.56 万元，净利润 323.50 万元。

(2) 成都盟宝互动科技有限公司

名称：成都盟宝互动科技有限公司

企业性质：有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

注册地址：成都高新区天华二路 219 号 10 栋 4 层 401 号

法定代表人：李璞

注册资本：200 万人民币

成立日期：2015-10-19

统一社会信用代码：91510100MA61R6DU0U

经营范围：开发、销售计算机软硬件并提供技术服务；网络技术开发；计算机系统集成；网络技术、计算机技术开发、技术服务、技术转

让、技术咨询；网页设计；货物及技术进出口；商务咨询（不含投资咨询）；销售办公用品及耗材。（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）。

截止评估基准日 2017 年 3 月 31 日，成都盟宝互动科技有限公司资产总额为 2,491.48 万元，负债总额 2,434.32 万元，净资产额为 57.16 万元；2017 年 1-3 月实现营业收入 56.89 万元，净利润-18.58 万元。

（二）长期股权投资方法

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期投资的具体情况，本次评估采用资产基础法对被投资单位进行整体评估，以被投资单位评估基准日净资产评估值乘以北京麟游互动科技有限公司的占股比例计算确定评估值。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例

在评估过程中遵循的评估原则、采用的评估方法、各项资产及负债的评估过程在前面均已述及，与北京麟游互动科技有限公司保持同一标准。评估结果详见被投资各单位评估明细表。

（三）评估结果

按照上述方法，长期投资合计调整后账面值 7,000,000.00 元，评估值 8,741,974.98 元，评估增值 1,741,974.98 元，增值率 24.89 %，评估增值的原因是成都麟游产生盈利所致。

表4-2.长期投资评估结果表

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	账面价值	评估价值	增值率%
1	成都盟宝互动科技有限公司	2015.11.09	2,000,000.00	634,164.61	-68.29

2	成都麟游互动科技有限公司	2016.09.13	5,000,000.00	8,107,810.37	62.16
	合计		7,000,000.00	8,741,974.98	24.89
	减：长期股权投资减值准备		-	-	
	净额		7,000,000.00	8,741,974.98	24.89

三、固定资产评估技术说明

本次委估的固定资产全部为电子设备类固定资产。

1.评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产为该公司的电子设备，评估基准日的账面值情况如下：

表5-1 设备类资产账面值

科目名称	账面价值	
	原值	净值
固定资产-电子设备	20,775.60	15,048.26

2.主要电子设备概况

电子设备主要有 2 台电脑和 1 台打印机。截止评估基准日，电子设备均正常使用。

3.评估过程

(1)清查核实

1)为保证评估结果的准确性，根据企业设备资产的构成特点，指导该公司根据实际情况填写资产评估明细表，并以此作为评估的基础。

2)针对资产评估明细表中不同的设备资产性质及特点，采取不同的清查核实方法进行现场勘察。做到不重不漏，并对设备的实际运行状况进行认真观察和记录。

设备评估人员对电子设备到现场察看设备外观、运行情况等。对电子设备，主要核对财务明细账、固定资产卡片和企业的设备更新报废台账，以全盘的方式对实物进行清查核实。

3)根据现场实地勘察结果，进一步完善评估明细表，要求做到“表”、

“实”相符。

4)多种方式关注本次评估范围内电子设备，如：抽查购置金额较大的电子设备的购置合同、查阅固定资产明细账及相关财务凭证，了解设备账面原值构成情况。

(2)评定估算

根据设备资产类型、通用性、购置时间等因素选择评估方法，开展市场询价工作，进行评定估算。

(3)评估汇总

对设备类资产评估的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

(4)撰写评估技术说明

按评估准则要求，编制“设备评估技术说明”。

4.评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

(1)重置全价的确定

根据当地市场信息及《慧聪商情》等近期市场价格资料，依据其购置价确定重置全价。

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场不含税价格确定其重置全价。

(2)成新率的确定

采用尚可年限法确定其成新率。

成新率=尚可使用年限/(实际已使用年限+尚可使用年限)×100%

(3)评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

5.评估结果及价值比较变动原因分析

(1)评估结果

纳入本次评估范围内设备类固定资产账面原值20,775.60元，账面净值15,048.26元；评估原值19,844.00元，评估净值14,545.00元，评估原值与账面原值比较减值931.60元，减值率4.48%，评估净值与账面净值比较减值503.26元，减值率3.34%。

具体评估结果详见“固定资产评估汇总表”、“电子设备评估明细表”。

6.设备增减值原因分析

电子设备评估值增减值的主要原因是：因为电子设备技术更新速度快，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平，其价格逐年下降，故电子设备原值评估值减值，同时造成净值减值。

7.典型案例

案例一：微软surface book（电子设备明细表序号3）

(1)设备概述：

设备名称：微软 surface book

规格型号：i7/8GB/256GB/独显

设备数量：1台

购置日期：2016年1月

启用日期：2016年1月

账面原值：15,325.60

账面净值：11,928.36

基本参数如下：

CPU 型号： Intel 酷睿 i7

核心/线程数： 双核心/四线程

屏幕尺寸： 13.5 英寸

屏幕分辨率： 3000x2000

内存容量： 8GB

硬盘容量： 256GB

(2)重置全价的确定

经查询，该型号超极本基准日含税销售价为 18,000.00 元。

其不含税重置价=18,000.00/1.17

=15,400.00 元（取整）

(2)成新率确定

该设备自启用至评估基准日止，已使用 1.16 年。评估人员现场勘查，该设备功能完好，保养维护良好，尚可使用年限为 4 年。

年限成新率=尚可使用年限/(实际已使用年限+尚可使用年限)×100%

=1.16/(1.16/+4)×100%

=78%

(4)评估价值计算

评估价值=重置全价×成新率

=15,400.00×78%

=12,012.00 元。

四、无形资产

(一)评估范围

纳入评估范围的无形资产为企业账面记录的 1 项金蝶财务软件以及账面未记录的著作权 35 项。其中，金蝶财务软件评估基准日账面价值 7,666.70 元，软件著作权情况如下表所示：

北京麟游互动科技有限公司著作权明细

序	证书编号	软件名称	著作	开发完成日	发证日期
---	------	------	----	-------	------

号			权人		
1	软著登字第1107586号	麟游互动游戏官方SDK 软件 V1.0	麟游互动	2015 年 7 月 10 日	2015 年 11 月 12 日
2	软著登字第1107591号	移动社群应用平台 V1.0	麟游互动	2015 年 8 月 23 日	2015 年 11 月 12 日
3	软著登字第1108790号	移动 O2O 产品《SWEET》应用管理平台 V1.0	麟游互动	2015 年 9 月 20 日	2015 年 11 月 13 日
4	软著登字第1108218号	麟游互动游戏聚合 SDK 软件 V1.0.1	麟游互动	2015 年 5 月 7 日	2015 年 11 月 13 日
5	软著登字第1108784号	麟游数据统计平台 V1.0	麟游互动	2015 年 2 月 27 日	2015 年 11 月 13 日
6	软著登字第1435406号	麟游互动游戏 cps 分发系统	麟游互动	2015 年 12 月 28 日	2016 年 9 月 12 日
7	软著登字第1435699号	麟游实时日志分析系统	麟游互动	2016 年 2 月 25 日	2016 年 9 月 12 日
8	软著登字第1228244号	麟游互动游客登录系统 V1.0	麟游互动	2015 年 12 月 7 日	2016 年 3 月 10 日
9	软著登字第0939595号	麟游应用分发平台 V1.0	麟游互动	2015 年 1 月 12 日	2015 年 3 月 25 日
10	软著登字第1226039号	麟游游戏打包工具软件 V1.0	麟游互动	2015 年 12 月 5 日	2016 年 3 月 8 日
11	软著登字第1270992号	裁决天下手机游戏软件[简称: 裁决天下]V1.0	麟游互动	2016 年 4 月 5 日	2016 年 5 月 3 日
12	软著登字第1318843号	狂斩屠龙手机游戏软件[简称: 狂斩屠龙]V1.0	麟游互动	2016 年 4 月 1 日	2016 年 6 月 13 日
13	软著登字第1276693号	怒斩传奇手机游戏软件[简称: 怒斩传奇]V1.0	麟游互动	2016 年 4 月 12 日	2016 年 5 月 9 日
14	软著登字第1276332号	青云仙侠传手机游戏软件[简称: 青云仙侠传]V1.0	麟游互动	2016 年 3 月 9 日	2016 年 5 月 9 日
15	软著登字第1260135号	三国战神威力加强版手机游戏软件[简称: 三国战神加强版]V1.0	麟游互动	2016 年 3 月 1 日	2016 年 4 月 20 日
16	软著登字第1319995号	吞噬三国手机游戏软件[简称: 吞噬三国]V1.0	麟游互动	2016 年 4 月 11 日	2016 年 6 月 14 日
17	软著登字第1317720号	无极修仙手机游戏软件[简称: 无极修仙]V1.0	麟游互动	2016 年 4 月 6 日	2016 年 6 月 13 日
18	软著登字第1277483号	仙逆世界手机游戏软件[简称: 仙逆世界]V1.0	麟游互动	2016 年 4 月 12 日	2016 年 5 月 9 日
19	软著登字第1274321号	玄天修仙手机游戏软件[简称: 玄天修]	麟游互动	2016 年 4 月 6 日	2016 年 5 月 5 日

		仙]V1.0			
20	软著登字第1269901号	一刀烈火手机游戏软件[简称：一刀烈火]V1.0	麟游互动	2016年4月12日	2016年4月29日
21	软著登字第1324151号	指战天下手机游戏软件[简称：指战天下]V1.0	麟游互动	2016年4月6日	2016年6月16日
22	软著登字第1465200号	合晶弹头游戏软件	麟游互动	2016年9月8日	2016年10月10日
23	软著登字第1632547号	黑暗之门游戏软件	麟游互动	2015年5月31日	2016年9月8日
24	软著登字第1277259号	仙魔缘手机游戏软件	盟宝互动	2016年4月18日	2016年5月9日
25	软著登字第1320335号	赤月传奇手机游戏软件	盟宝互动	2016年4月18日	2016年6月14日
26	软著登字第1270670号	仙魔无双手机游戏软件	盟宝互动	2016年4月15日	2016年5月3日
27	软著登字第1674773号	霸刀降龙手机游戏软件	成都麟游	2016年11月1日	2017年2月1日
28	软著登字第1657076号	成都麟游游戏打包工具软件	成都麟游	2017年2月13日	未发表
29	软著登字第1823310号	风云2游戏软件	成都麟游	2017年3月1日	未发表
30	软著登字第1676761号	风云决手机游戏软件	成都麟游	2016年12月1日	2017年2月1日
31	软著登字第1681547号	剑雨封仙手机游戏软件	成都麟游	2016年11月8日	2017年2月1日
32	软著登字第1676768号	九剑逍遥手机游戏软件	成都麟游	2016年12月1日	2017年2月1日
33	软著登字第1669756号	麟游互动游戏 SDK 软件	成都麟游	2017年1月6日	未发表
34	软著登字第1657038号	御天苍穹手机游戏软件	成都麟游	2017年2月22日	未发表
35	软著登字第1658664号	战无极手机游戏软件	成都麟游	2017年2月15日	未发表

(二)评估方法

1、外购软件评估方法

对于外购的金蝶财务软件，评估人员查阅相关的证明资料，了解原始入账价值的构成，摊销的方法和期限，查阅了原始合同。经核实表明账、表金额相符，由于企业拥有的软件是公开市场可以购买的软件，故以基准日的市场价值确定评估值。

无形资产-其他无形资产（外购软件）评估值6,675.00元，评估值增值-991.70元，减值原因为市场上同等型号的产品价格下降，企业无形资产账面值是按账面原值根据摊销年限进行摊销后的净值，而评估值是以基准日的市场价值乘以基准日的成新率确定评估值，与账面净值相比有一定程度的减值。

2、软件著作权评估方法

收益法是通过估算被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的评估方法。对无形资产而言，其之所以有价值，是因为资产所有者能够通过有偿许可使用或附加于产品上带来收益。如果不能给持有者带来收益，则该无形资产没有太大价值。企业使用的专有技术的产品已有成熟的市场，将是企业经营收益形成的重要因素，因此适合采用收益法进行评估。同时，采用收益法更能体现技术对经营的影响，为企业后续经营提供较为准确的依据。

综上，本次评估我们采用收益法从收益途径对委托评估的技术资产价值进行评估。

(三)评估计算过程

1、评估模型

因企业产品在销售过程中，技术作为销售量及销售价格的主要因素，同时因目前专利技术全部都在应用，故对不同的技术单独评估；采用利润分成法较能合理测算企业专利、软件著作权的价值，其基本公式为：

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

式中：P——待估专利的评估价值；

R_i ——预测第*t*年专利产品产生的净利润；

K——净利润分成率；

n——被评估对象的未来收益期；

i——折现期；

r——折现率。

利润分成率计算公式如下：

$$K=l+(h-l)\times q$$

式中：K--待估技术利润分成率；

l--分成率的取值下限；

h--分成率的取值上限；

q--分成率的调整系数。

2、计算过程

（1）技术产品净利润

根据企业的历史情况对企业未来经营的预测对产品净收益进行预测，具体预测过程已在收益法中描述。

（2）收益期限

无形资产的寿命分自然寿命、法律寿命和经济寿命。自然寿命是指该科技成果被新技术替代的时间，法律寿命是法律保护期限或者合同规定的期限，经济寿命是指技术能够带来超额经济收益的期限。

委估的技术主要为与手机应用相关的专利和著作权，在分析本评估对象的特点和与企业有关部门负责人访谈后，由于该无形资产技术更新较快，根据通讯行业制式持续年限，预计未来的收益年限为 2 年。

（3）技术所有权分成率

$$K=l+(h-l)\times q$$

式中：K--待估技术利润分成率；

l--分成率的取值下限；

h--分成率的取值上限；

q--分成率的调整系数。

①分成率的取值上、下限

根据评估实践和国际惯例，结合所评估业务的特点，本次评估中采用四分法计算商标使用的分成率，四分法认为产品收益主要由资金、管理、人力和无形资产四种因素贡献，产品中资金、管理、人力和无形资产四种因素都是对未来收益贡献的必备因素，通过对企业管理技术人员和调查，由于该方面的技术应用于物联网产品，因此评估中无形资产总体分成率与其他三种要素相当，故按平均权重取 25%，因此将分成率的上限设为 25%，下限设为 0%。

②利润分成率的调整系数

影响技术产品收入分成率的因素有法律、技术及经济因素，评估人员参考行业内专业人士对技术分成因素的汇总，并对被评估单位技术人员进行了调查打分，打分结果为：

表4-1 收入分成率的调整系数打分表

序号	权重	考虑因素		权重	分值						合计	备注
					100	80	60	40	20	0		
1	0.3	法律因素	无形资产法律状态	0.4	100						12	1 专利类型及法律状态。已获得法律授权或注册的无形资产（100）；已获得授权申请的无形资产（40）
2			保护范围	0.3					20		2	2 保护范围。权利要求涵盖或具有该类技术的某一必要技术特征（100）；权利要求包含该类技术的某些技术特征（60）；权利要求具有该类技术的某一技术特征（0）。
3			侵权判定	0.3					20		2	3 侵权判定。无形资产是生产或标识某产品的唯一途径，易于判定侵权及取证（100）；通过对某产品的分析，可以判定侵权，取证较容易（80）；通过对某产品的分析，可以判定侵权，取证存在一定困难（40）；通过对产品的分析，判定侵权及取证均存在一些困难(0)。
4	0.5	技术因素	技术所属领域	0.1					20		1	4 技术所属领域。新兴技术领域，发展前景广阔，属国家支持产业，（100）；技术领域发展前景较好（60）；技术领域发展平稳（20）；技术领域即将进入衰退期，发展缓慢（0）。
5			替代技术	0.2					20		2	5 替代技术。无替代产品，产品具有定价权（100）；存在若干替代产品，产品在一定区域具有定价权（60）；替代产品较多，不具有定价权（0）。
6			先进性	0.1					20		1	6 先进性。各方面都超过（100）；大多数方面或某方面显著超过（80）；不相上下（0）。
7			创新性	0.1					20		1	7 创新性。首创技术（100）；改进型技术（40）；后续专利技术（0）。

8			成熟度	0.2				40			4	8 成熟度。工业化生产(100);小批量生产(80);中试(60);小试(20);实验室阶段(0)。
9			应用范围	0.2					20		2	9 应用范围。专利技术可应用于多个生产领域(100);专利技术应用于某个生产领域(50);专利技术的应用具有某些限定条件(0)。
10			技术防御力	0.1					20		1	10 技术防御力。技术复杂且需大量资金研制,同行业内竞争者不具备该实力(100);技术复杂或所需资金多,同行业竞争者存在具备的可能性(40);专利技术的应用具有某些限定条件(0)。
12	0.2	经济因素	供求关系	1.0					20		4	11 供求关系。解决了行业的必需核心技术问题(100);解决了行业一般技术问题(50);解决了生产中某一附加技术问题或改进了某一技术环节(0)。
13	合计										32.00%	

③利润分成率的确定

利润分成率 K 计算

序号	相关参数		
1	分成率调整系数	q	32%
2	分成率区间上限	h	25.0%
3	分成率区间下限	l	0.0%
收入分成率			8%

(4) 折现率

企业的资产一般由流动资产、固定资产、无形资产构成,因此企业风险一般也由流动资产风险、固定资产风险、无形资产风险构成,而流动资产所面临的风险一般较低,无形资产所面临的风险高于企业风险,因此在测算时在企业风险的基础上考虑无形资产的特殊风险作为无形资产风险考虑。另外由于在测算收益额中模拟无形资产整体运营过程,无形资产带来的净利润所面临的风险可以模拟为企业风险,收益额的实现除在产品净利润风险的基础上又受到无形资产特殊性影响,因此企业风险加上专利技术所有权特殊风险可以作为无形资产风险考虑。

综上,本次评估按资本资产定价模型(CAPM),并考虑无形资产特有风险确定的折现率 r 视同为专利技术所有权风险:

$$r = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

β : 评估对象所在行业资产预期市场风险系数;

ε : 风险调整系数

上式中各参数详见收益法评估说明中折现率的确定的描述, 最终确定权益风险系数为 0.1303。

收益额的实现除在产品净利润风险的基础上又受到无形资产特殊性影响, 因此无形资产风险水平高于企业风险水平, 结合本次评估无形资产应用情况和风险水平, 取技术无形资产风险加成率为 $\alpha=3\%$ 。

综上, 由资本资产定价模型得出技术的 $r=16.03\%$ 。

由此, 无形资产折现率为 16.03%。

软件著作权估算过程表

单位: 万元

项目	2017 年 4-12 月	2018 年
净利润	3,009.09	5,096.60
分成率	8.00%	7.20%
分成额	240.73	366.96
折现率	16.03%	16.03%
折现系数	0.95	0.82
分成额现值	227.68	299.12
技术价值	527.00	

(4) 评估结论

把上述的收益情况 R 代入公式, 得到企业专利技术的整体市场价值为 527.00 万元。

无形资产-其他评估值 527.00 万元。

五、递延所得税资产评估技术说明

纳入本次评估范围的递延所得税资产账面价值 1,179,720.64 元, 核算的是企业因计提坏账准备、确认游戏递延收入及未支付职工薪酬而产

生的，根据税法企业应当缴纳，而根据企业会计制度核算需在以后期间转回记入所得税科目的时间性差异的所得税影响金额。

对递延所得税资产的评估，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性、完整性。在核实无误的基础上，以核实后账面值确定为评估值。

递延所得税资产评估值 1,179,720.64 元。

六、负债评估技术说明

评估范围内的负债为流动负债，流动负债包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款，本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。

1. 应付账款

应付账款账面值 60,967,381.53 元，主要为应付游戏分成款。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为 60,967,381.53 元。

2. 预收帐款

预收账款账面值 363,463.79 元，为预收游戏分成款，评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面值作为评估值。

预收账款评估值为 363,463.79 元。

3. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 455,168.14 元。为应付的工资、奖金、津贴和补贴和各种保险等。评估人员核对了应付职工薪酬的提取及使用情况。

经核实应付职工薪酬账表单相符，以账面值确定为评估值。

应付职工薪酬评估值为 455,168.14 元。

4. 应交税费

应交税费账面值为 12,662,480.31 元，主要为企业应缴未缴的增值税、企业所得税、个人所得税以及营业税金及附加等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，评估值以核实后账面值确认。

应交税费评估值为 12,662,480.31 元。

5. 其他应付款

其他应付款账面值为 2,216,640.02 元，主要为应付的关联方往来款等。

对于其他应付款，评估人员查阅了相关的购买合同、记账入账凭证、购置发票等相关资料。经核实其他应付款账表单相符，以账面值确定为评估值。

其他应付款评估值为 2,216,640.02 元。

第五部分 收益法评估技术说明

一、基本假设

1.本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

2.企业所处的行业环境保持目前的发展趋势；

3.评估对象在未来经营期内所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

4.本次评估假设评估对象在未来预测期内的主要游戏平台的运营能够在历史运营情况的基础上，保持已有趋势发展；

5. 企业生产经营场所为租赁，未来假设企业能够保持该经营状态不变；

6.评估对象在未来经营期内管理层尽职，并继续保持基准日的经营管理模式持续经营；

7. 评估对象在未来经营期内主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益；

8.在未来的经营期内，评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益；

9. 本次评估假设委托方及被评估企业提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

10. 评估范围仅以委托方及被评估企业提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

11. 本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

二、评估方法

（一）评估方法的选择

评估人员在对本次评估的目的、评估对象和评估范围、评估对象的权属性质和价值属性的基础上，对本次评估所服务的经济行为，根据国家有关规定以及《资产评估准则——企业价值》，确定同时按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）预测北京麟游互动科技有限公司的股东全部权益（净资产）价值。

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过预测企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业的价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，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。

（二）基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，

本次评估的基本思路是以评估对象经审计的公司财务报表为基础预测其权益资本价值，即首先按照收益途径采用现金流折现方法（DCF），预测评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估对象的股东全部权益价值。

本次评估的具体思路是：

1.对纳入财务报表范围的资产和主营业务，按照历史经营状况的变化趋势和业务类型预测预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

2.将纳入财务报表范围，但在预期收益（净现金流量）预测中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金，应收、应付股利等现金类资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未计及损益的在建工程等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独预测其价值；

3.由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减基准日的付息债务价值后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

（三）评估模型

1.基本模型

1.基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + I + C \quad (2)$$

P: 评估对象的经营性资产价值;

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中:

R_i : 评估对象未来第 i 年的预期收益 (自由现金流量);

r : 折现率;

n : 评估对象的未来经营期;

I : 评估对象基准日的长期投资价值;

C : 评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产 (负债) 的价值;

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C_1 : 评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

C_2 : 评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产 (负债) 价值;

D : 评估对象的付息债务价值。

2. 收益指标

本次评估, 使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等, 估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和, 测算得到企业的经营性资产价值。

3. 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 r :

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

W_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

W_e ：评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

r_d ：所得税后的付息债务利率；

r_e ：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中：

K ：未来预期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

三、资产核实与尽职调查情况说明

（一）资产核实与尽职调查的内容

根据本次评估目的的特点和收益法评估的技术要求，评估机构确定了资产核实的主要内容是北京麟游互动科技有限公司资产及负债的存在与真实性，具体以产权所有者提供的基准日经审计的资产负债表为准，经核实无误，确认资产及负债的存在。为确保资产核实的准确性，评估机构制定了详细的尽职调查计划，确定的尽职调查内容主要是：

- 1.本次评估的经济行为背景情况，主要为委托方和资产占有方对本次评估事项的说明；
- 2.评估对象存续经营的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、重大合同情况等；
- 3.评估对象的相关资产的产权情况；
- 4.评估对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法、存货成本入账和存货发出核算方法等；
- 5.评估对象最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况；
- 6.评估对象执行的税率税费及纳税情况；
- 7.评估对象的应收应付账款情况；
- 8.评估对象最近几年的关联交易情况；
- 9.评估对象的主营业务和历史经营业绩等；
- 10.评估对象最近几年主营业务成本，主要成本构成项目和设备及场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况；
- 11.评估对象最近几年主营业务收入情况；
- 12.评估对象未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入

和成本构成及其变化趋势等；

13.评估对象的主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、产品（技术）优势和风险、市场（行业）竞争优势和风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

14.评估对象近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细和成本费用明细；

15.与本次评估有关的其他情况。

（二）影响资产核实和尽职调查的事项

本次评估中未发现影响资产清查或尽职调查的事项。

（三）资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在企业现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、以及专题座谈会的形式，对资产占有方的经营性资产的现状、收入、成本、期间费用及其构成等的状况进行调查复核。特别是对影响评估作价的游戏研发能力、市场营销和相关的成本费用等进行了专题的详细调查，查阅了相关的会计报表、账册等财务数据资料、重要购销合同协议等。通过与企业的管理、财务人员进行座谈交流，了解企业的经营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集有关产品或相关业务所处市场的宏观行业资料以及可比公司的财务资料和市场信息等。

（四）资产清查复核与尽职调查结论

按照国家资产评估相关规定，经对北京麟游互动科技有限公司在评估基准日2017年3月31日资产与经营状况实施必要的清查复核与尽职调查后，得到如下结论：

1. 主要资产负债状况

截止 2017 年 3 月 31 日，北京麟游互动科技有限公司经审计的报表

中，账面资产总额（合并口径）13,376.25 万元、负债 9,180.86 万元、净资产 4,195.38 万元。具体包括流动资产 12,987.25 万元，非流动资产 389.00 万元；流动负债 9,128.23 万元。

北京麟游互动科技有限公司最近几年经审计的资产负债表见下表。

表5-1 北京麟游互动科技有限公司资产负债表

单位：万元

	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
货币资金	1,016.85	3,853.66	4,060.42
交易性金融资产			
应收票据			
应收账款	2,089.05	6,740.57	7,577.44
预付款项	16.09	536.22	1,019.06
应收利息			
应收股利			
其他应收款	21.21	7.60	37.70
存货			
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	0.10	161.38	292.63
流动资产合计	3,143.31	11,299.44	12,987.25
可供出售金融资产	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	41.49	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	47.50	39.72	58.09
在建工程	-	-	-
工程物资	-	-	-
固定资产清理	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-
油气资产	-	-	-
无形资产	-	0.87	0.77
开发支出	-	-	-
商誉	-	-	-
长期待摊费用	-	-	69.34
递延所得税资产	-	234.89	260.80
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	88.99	275.49	389.00
资产总计	3,232.30	11,574.93	13,376.25
短期借款	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	2,287.44	6,333.27	6,438.48

预收款项	1.14	20.56	36.35
应付职工薪酬	48.15	97.81	106.46
应交税费	114.06	1,154.64	1,644.86
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
其他应付款	-	254.66	342.56
一年内到期的非流动负债	-	-	-
其他流动负债	4.57	539.47	559.53
流动负债合计	2,455.36	8,400.42	9,128.23
长期借款			
应付债券			
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债	-	37.83	52.64
其他非流动负债			
非流动负债合计	-	37.83	52.64
负债合计	2,455.36	8,438.25	9,180.86
实收资本	248.00	1,000.00	1,000.00
资本公积	900.00	900.00	900.00
减：库存股	-	-	-
盈余公积	-	137.35	137.35
未分配利润	-371.06	1,099.33	2,158.04
股东权益合计	776.94	3,136.67	4,195.38
负债及所有者权益合计	3,232.30	11,574.93	13,376.25

2. 主营业务收入与利润情况

北京麟游互动科技有限公司近几年利润情况详见下表：

表5-2 北京麟游互动科技有限公司利润表

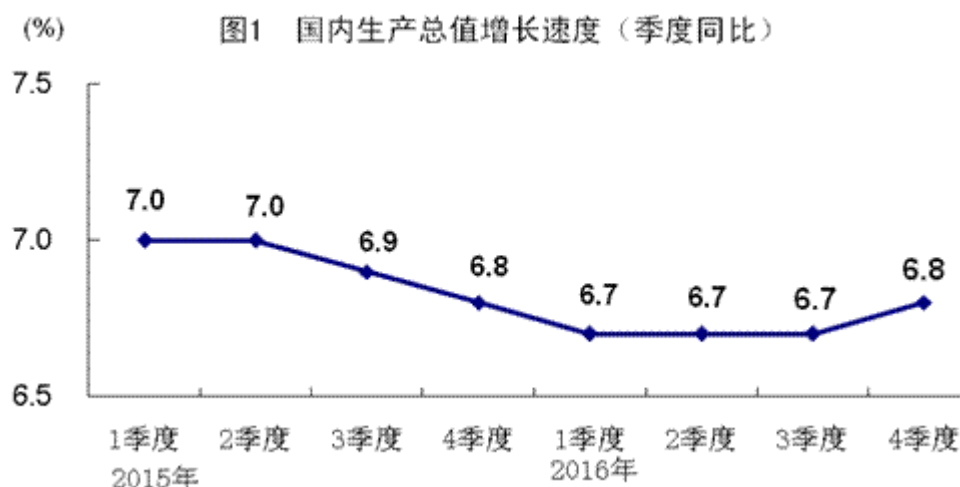
单位：万元

	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
一、营业收入	4,617.94	17,208.56	6,619.07
减：营业成本	4,172.76	13,633.54	4,796.32
营业税金及附加	13.36	69.45	21.00
销售费用	212.15	222.99	70.19
管理费用	402.71	872.53	207.20
财务费用	3.79	37.52	37.06
资产减值损失	109.75	251.07	73.93
加：公允价值变动收益	-	-	-
投资收益	-18.51	-41.49	-
二、营业利润	-315.10	2,079.96	1,413.38
加：营业外收入	0.16	5.03	1.16
减：营业外支出	0.55	0.60	-

三、利润总额	-315.49	2,084.40	1,414.54
减：所得税	-	476.67	355.83
四、净利润	-315.49	1,607.73	1,058.71

四、宏观经济形势

2017 年 1 月 20 日，国家统计局发布 2016 年经济数据，初步核算，全年国内生产总值 744127 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.7%。分季度看，一季度同比增长 6.7%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.7%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 63671 亿元，比上年增长 3.3%；第二产业增加值 296236 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 384221 亿元，增长 7.8%。面对错综复杂的国内外经济环境，国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，实现了“十三五”良好开局。



（1）粮食生产再获丰收，畜牧业生产形势基本稳定

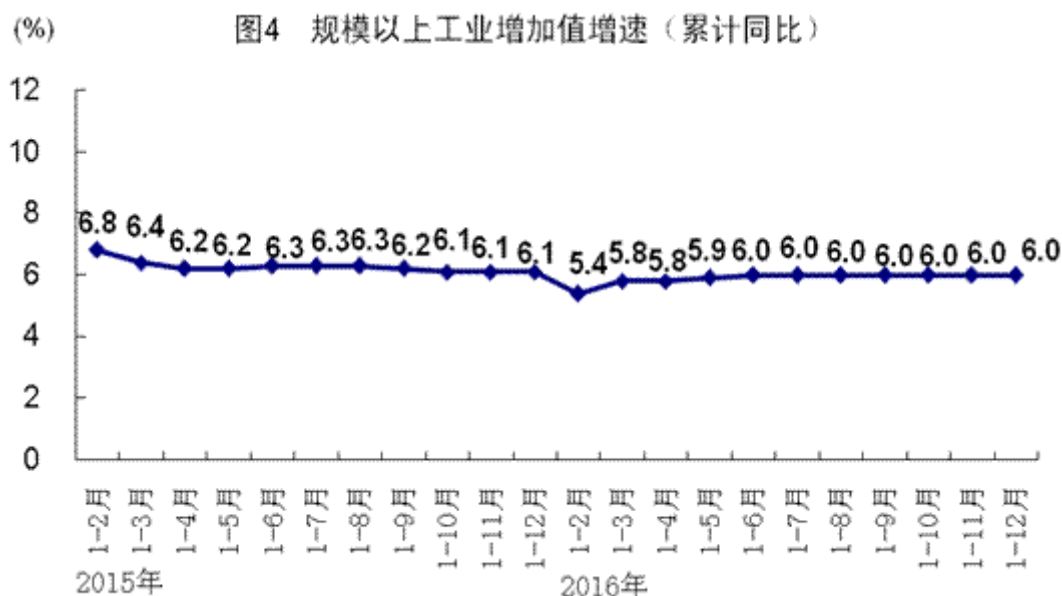
全年全国粮食总产量 61624 万吨，比上年减少 520 万吨，下降 0.8%，仍是历史第二高产年。其中，夏粮产量 13920 万吨，下降 1.2%；早稻产量 3278 万吨，下降 2.7%；秋粮产量 44426 万吨，下降 0.6%。棉花产量 534 万吨，下降 4.6%。油料产量 3613 万吨，增长 2.2%。蔬菜产量 80005 万吨，增长 1.9%。水果产量 28319 万吨，增长 3.4%。全年猪牛羊禽肉产

量 8364 万吨，比上年下降 1.1%。其中，猪肉产量 5299 万吨，下降 3.4%；牛肉产量 717 万吨，增长 2.4%；羊肉产量 459 万吨，增长 4.2%；禽肉产量 1888 万吨，增长 3.4%。禽蛋产量 3095 万吨，增长 3.2%。牛奶产量 3602 万吨，下降 4.1%。



(2) 工业生产平稳增长，企业效益明显好转

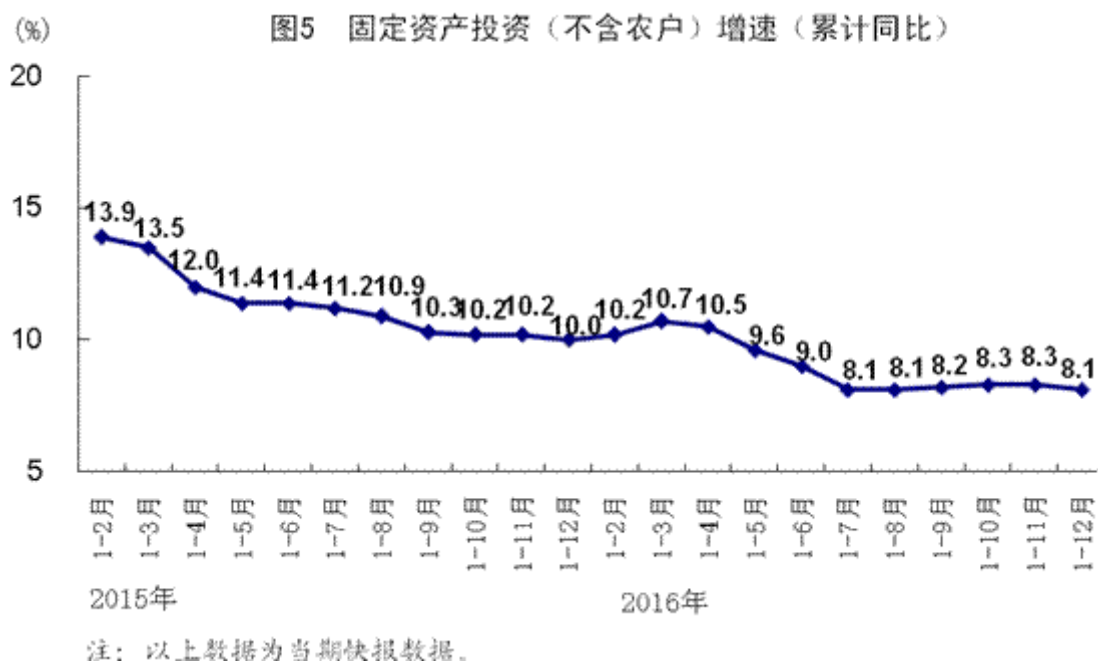
全年全国规模以上工业增加值比上年实际增长 6.0%，增速与前三季度持平。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 2.0%，集体企业下降 1.3%，股份制企业增长 6.9%，外商及港澳台商投资企业增长 4.5%。分三大门类看，采矿业增加值下降 1.0%，制造业增长 6.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.5%。高技术产业增加值比上年增长 10.8%，比规模以上工业快 4.8 个百分点，占规模以上工业比重为 12.4%，比上年提高 0.6 个百分点。全年规模以上工业企业产销率达到 97.8%。规模以上工业企业实现出口交货值 119191 亿元，比上年增长 0.4%。12 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%，环比增长 0.46%。



1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 60334 亿元，同比增长 9.4%，比前三季度加快 1.0 个百分点。规模以上工业企业主营业务收入利润率为 5.85%，同比上升 0.26 个百分点。

（3）固定资产投资缓中趋稳，商品房待售面积减少

全年固定资产投资（不含农户）596501 亿元，比上年名义增长 8.1%（扣除价格因素实际增长 8.8%），增速比前三季度回落 0.1 个百分点。其中，国有控股投资 213096 亿元，增长 18.7%；民间投资 365219 亿元，增长 3.2%，比前三季度加快 0.7 个百分点，占全部投资的比重为 61.2%。分产业看，第一产业投资 18838 亿元，增长 21.1%；第二产业投资 231826 亿元，增长 3.5%；第三产业投资 345837 亿元，增长 10.9%，其中基础设施投资 118878 亿元，增长 17.4%。高技术产业投资增长 15.8%，增速快于全部投资 7.7 个百分点。全年固定资产投资到位资金 606969 亿元，比上年增长 5.8%。新开工项目计划总投资 493295 亿元，增长 20.9%。从环比看，12 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.53%。



全年全国房地产开发投资 102581 亿元，比上年名义增长 6.9%（扣除价格因素实际增长 7.5%），增速比前三季度加快 1.1 个百分点，比上年加快 5.9 个百分点，其中住宅投资增长 6.4%。房屋新开工面积 166928 万平方米，比上年增长 8.1%，其中住宅新开工面积增长 8.7%。全国商品房销售面积 157349 万平方米，增长 22.5%，其中住宅销售面积增长 22.4%。全国商品房销售额 117627 亿元，增长 34.8%，其中住宅销售额增长 36.1%。房地产开发企业土地购置面积 22025 万平方米，比上年下降 3.4%。12 月末，全国商品房待售面积 69539 万平方米，比上年末下降 3.2%。房地产开发企业到位资金 144214 亿元，比上年增长 15.2%。



（4）市场销售平稳较快增长，消费升级类商品增长较快

全年社会消费品零售总额 332316 亿元，比上年名义增长 10.4%（扣除价格因素实际增长 9.6%），增速与前三季度持平。其中，限额以上单位消费品零售额 154286 亿元，增长 8.1%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 285814 亿元，增长 10.4%；乡村消费品零售额 46503 亿元，增长 10.9%。按消费类型分，餐饮收入 35799 亿元，增长 10.8%；商品零售 296518 亿元，增长 10.4%，其中限额以上单位商品零售 145073 亿元，增长 8.3%。通讯和居住类商品增长较快，通讯器材增长 11.9%，家具增长 12.7%，建筑及装潢材料增长 14.0%。12 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 10.9%（扣除价格因素实际增长 9.2%），环比增长 0.89%。



全年全国网上零售额 51556 亿元，比上年增长 26.2%。其中，实物商品网上零售额 41944 亿元，增长 25.6%，占社会消费品零售总额的比重为 12.6%，比上年提高 1.8 个百分点。

（5）出口降幅收窄，进口由负转正

全年进出口总额 243344 亿元，比上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点。其中，出口 138409 亿元，下降 2.0%；进口 104936 亿元，增长 0.6%。一般贸易进出口占进出口总值的比重为 55%，比上年提高 1 个百分点。进出口相抵，顺差 33473 亿元。分季度看，一、二、三季度出口分别同比下降 7.9%、0.8%和 0.3%，四季度增长 0.3%。12 月份，进

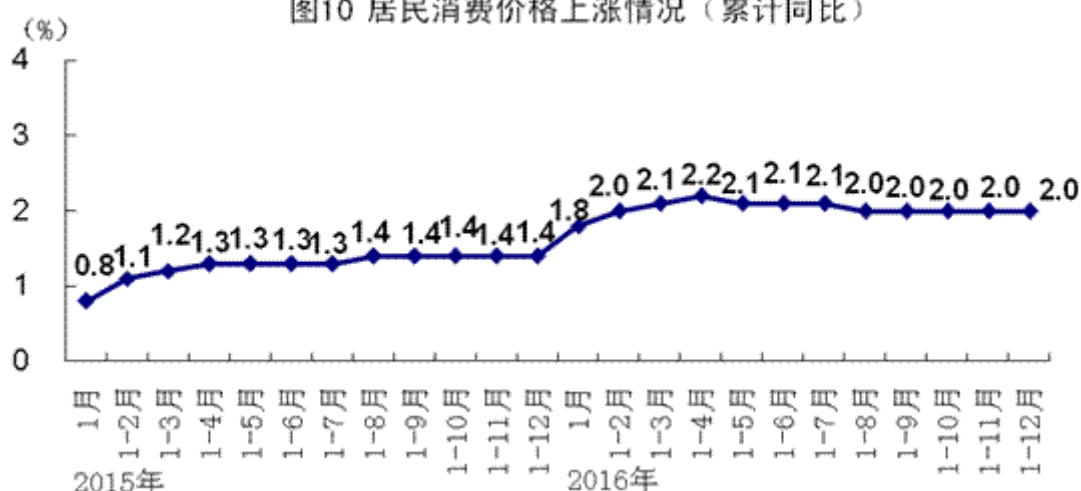
出口总额 25871 亿元,同比增长 4.9%。其中,出口 14313 亿元,增长 0.6%;进口 11559 亿元,增长 10.8%。

(6) 居民消费价格温和上涨,工业生产者价格月度同比由降转升

全年居民消费价格比上年上涨 2.0%,涨幅与前三季度持平。其中,城市上涨 2.1%,农村上涨 1.9%。分类别看,食品烟酒价格上涨 3.8%,衣着上涨 1.4%,居住上涨 1.6%,生活用品及服务上涨 0.5%,交通和通信下降 1.3%,教育文化和娱乐上涨 1.6%,医疗保健上涨 3.8%,其他用品和服务上涨 2.8%。在食品烟酒价格中,粮食价格上涨 0.5%,猪肉价格上涨 16.9%,鲜菜价格上涨 11.7%。12 月份,居民消费价格同比上涨 2.1%,环比上涨 0.2%。全年工业生产者出厂价格比上年下降 1.4%,自 9 月份起结束连续 54 个月同比下降后,同比涨幅不断扩大,12 月份同比上涨 5.5%,环比上涨 1.6%。全年工业生产者购进价格比上年下降 2.0%,12 月份同比上涨 6.3%,环比上涨 1.9%。



图10 居民消费价格上涨情况（累计同比）



（7）居民收入稳定增长，城乡差距继续缩小

全年全国居民人均可支配收入 23821 元，比上年名义增长 8.4%，扣除价格因素实际增长 6.3%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 33616 元，增长 7.8%，扣除价格因素实际增长 5.6%；农村居民人均可支配收入 12363 元，增长 8.2%，扣除价格因素实际增长 6.2%。城乡居民人均收入倍差 2.72，比上年缩小 0.01。全国居民人均可支配收入中位数 20883 元，比上年名义增长 8.3%。按全国居民五等份收入分组，低收入组人均可支配收入 5529 元，中等偏下收入组人均可支配收入 12899 元，中等收入组人均可支配收入 20924 元，中等偏上收入组人均可支配收入 31990 元，高收入组人均可支配收入 59259 元。全年全国居民人均消费支出 17111 元，比上年名义增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 6.8%。全年农民工总量 28171 万人，比上年增加 424 万人，增长 1.5%。其中，本地农民工 11237 万人，增长 3.4%；外出农民工 16934 万人，增长 0.3%。农民工月均收入水平 3275 元，比上年增长 6.6%。

（8）供给侧结构性改革取得积极进展，经济结构继续优化

“三去一降一补”成效初显。钢铁煤炭行业圆满完成全年去产能任务，全年原煤产量比上年下降 9.4%。11 月末，规模以上工业企业产成品存货

同比增长 0.5%，增速同比放缓 4.1 个百分点。商品房库存水平持续下降，12 月末商品房待售面积比上年末减少 2314 万平方米。工业企业资产负债率及成本均有所下降。11 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.1%，同比下降 0.6 个百分点；1-11 月份，规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.76 元，同比减少 0.14 元。短板领域投资加快，全年生态保护和环境治理业、水利管理业、农林牧渔业投资分别比上年增长 39.9%、20.4%和 19.5%，分别快于全部投资 31.8、12.3 和 11.4 个百分点。

经济持续转型升级。产业结构优化转型，全年第三产业增加值占国内生产总值的比重为 51.6%，比上年提高 1.4 个百分点，高于第二产业 11.8 个百分点。需求结构继续改善，全年最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 64.6%。创新驱动发展战略深入实施，航天空间站、飞船火箭、量子通信、高速计算、对天观测、大飞机等领域一批科技成果不断涌现。新动能快速成长，战略性新兴产业增加值比上年增长 10.5%，增速比规模以上工业高 4.5 个百分点。大众创业万众创新扎实推进，全国新登记企业 553 万户，比上年增长 24.5%，平均每天新登记企业 1.5 万户。工业小微企业景气回升，1 至 4 季度景气指数分别为 87.2，90.6，92.0，93.3。节能降耗成效突出，全年单位国内生产总值能耗比上年下降 5.0%，水电、风电、核电、天然气等清洁能源消费比重比上年提高 1.6 个百分点。

（9）货币信贷平稳增长，新增贷款同比多增

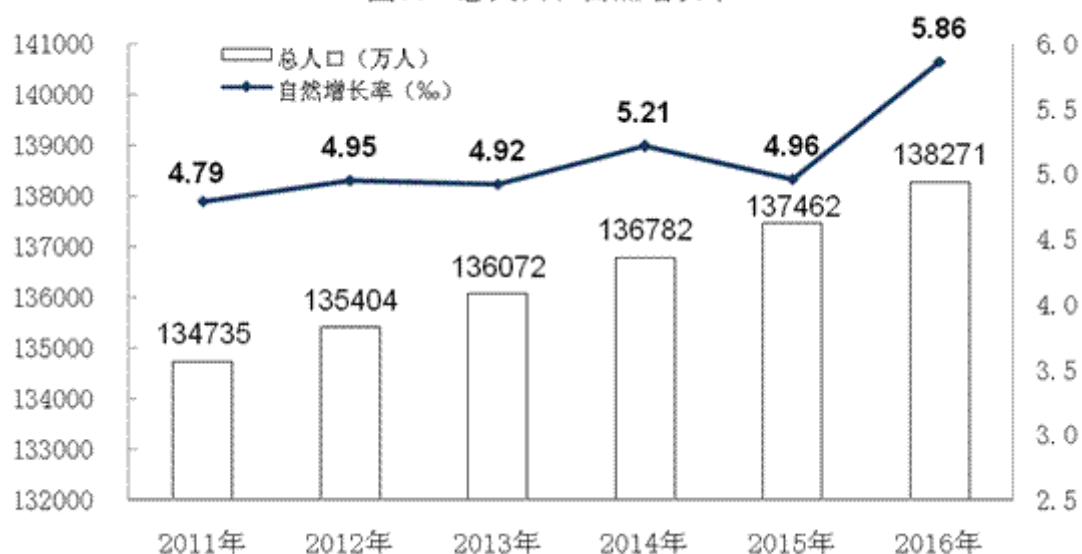
12 月末，广义货币（M2）余额 155.01 万亿元，比上年末增长 11.3%，狭义货币（M1）余额 48.66 万亿元，增长 21.4%，流通中货币（M0）余额 6.83 万亿元，增长 8.1%。12 月末，人民币贷款余额 106.6 万亿元，人民币存款余额 150.59 万亿元。全年新增人民币贷款 12.65 万亿元，比上年多增 9257 亿元，新增人民币存款 14.88 万亿元，比上年少增 924 亿元。

全年社会融资规模增量为 17.8 万亿元。

(10) 人口总量平稳增长，城镇化率继续提高

年末中国大陆总人口（包括 31 个省、自治区、直辖市和中国人民解放军现役军人，不包括香港、澳门特别行政区和台湾省以及海外华侨人数）138271 万人，比上年末增加 809 万人。全年出生人口 1786 万人，比上年多增 131 万人，人口出生率为 12.95‰；死亡人口 977 万人，人口死亡率为 7.09‰；人口自然增长率为 5.86‰，比上年提高 0.9 个千分点。从性别结构看，男性人口 70815 万人，女性人口 67456 万人，总人口性别比为 104.98（以女性为 100）。从年龄构成看，16 周岁以上至 60 周岁以下（不含 60 周岁）的劳动年龄人口 90747 万人，占总人口的比重为 65.6%；60 周岁及以上人口 23086 万人，占总人口的 16.7%；65 周岁及以上人口 15003 万人，占总人口的 10.8%。从城乡结构看，城镇常住人口 79298 万人，比上年末增加 2182 万人，乡村常住人口 58973 万人，减少 1373 万人，城镇人口占总人口比重（城镇化率）为 57.35%。全国人户分离人口（即居住地和户口登记地不在同一个乡镇街道且离开户口登记地半年以上的人口）2.92 亿人，比上年末减少 203 万人，其中流动人口 2.45 亿人，比上年末减少 171 万人。年末全国就业人员 77603 万人，其中城镇就业人员 41428 万人。

图13 总人口和自然增长率



总的来看，2016年国民经济运行保持在合理区间，发展的质量和效益提高。同时，国际国内经济环境依然错综复杂，经济稳中向好的基础尚不牢固。

五、企业所处行业状况分析

近年来，中国移动游戏市场增长迅速。由中国音数协游戏工委、伽马数据、国际数据公司(IDC)共同编写的《2016年中国游戏产业报告》指出，2016年中国游戏产业规模实现1655.7亿元，同比增长17.7%；自主研发的网络游戏达到1182.5亿元，同比增长19.9%；移动游戏用户规模达5.28亿，同比增长15.9%；全年海外市场销售达到72.35亿元。

1、中国游戏市场规模



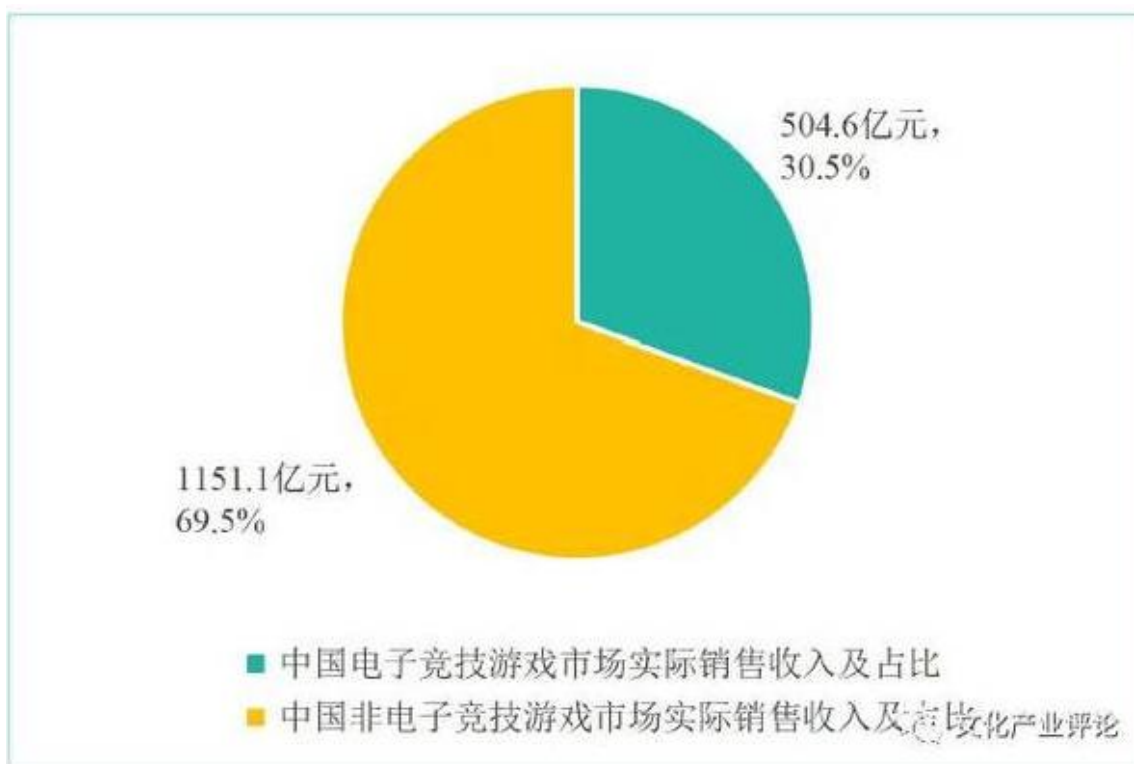
数据来源：GPC、IDC、CNG《2016年中国游戏产业报告》

2016年，中国游戏市场实际销售收入达到1655.7亿元，同比增长17.7%，增长率相对上年有所放缓，但销售收入增量保持稳定。中国游戏产业各个细分市场发展逐渐明朗，客户端游戏与网页游戏市场份额同时出现下降，移动游戏继续保持高速增长，家庭游戏机游戏尚处于布局阶段。



数据来源：GPC、IDC、CNG《2016 年中国游戏产业报告》

按细分市场划分，2016 年，移动游戏市场占比超过客户端游戏市场达到 49.5%，成为份额最大、增速最快的细分市场。



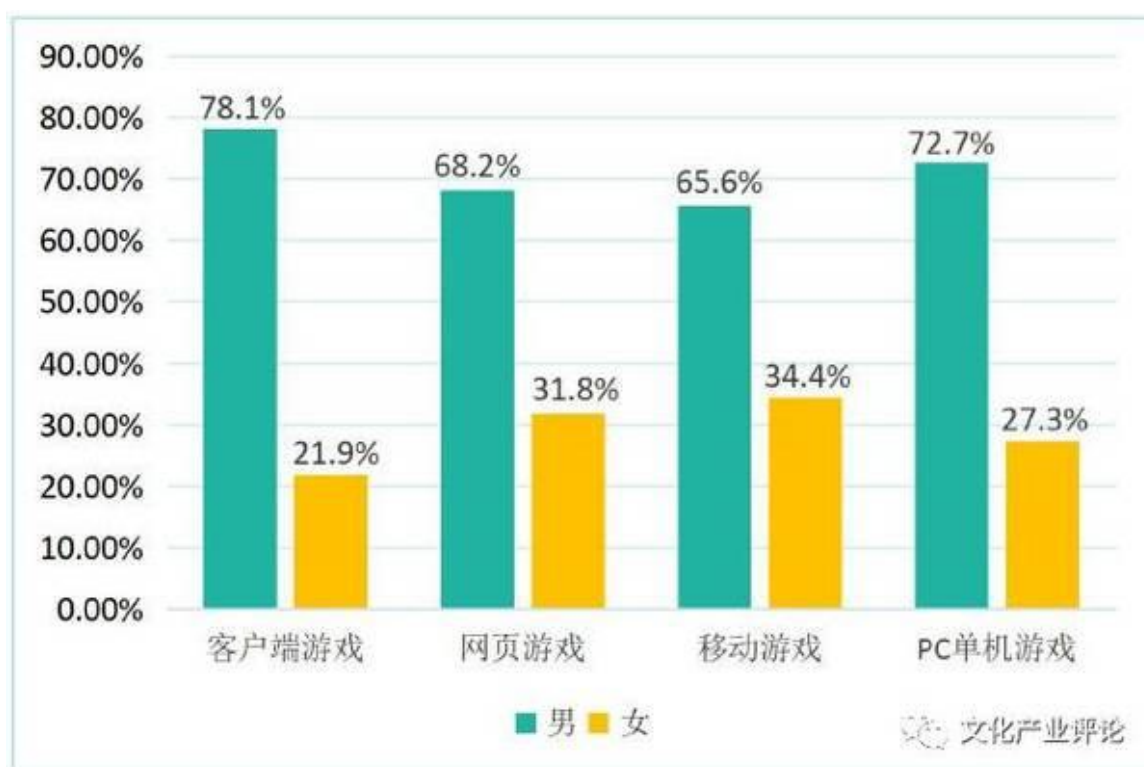
数据来源：GPC、IDC、CNG《2016 年中国游戏产业报告》

按玩法特征不同，游戏产品可分为电子竞技游戏与非电子竞技游戏。2016 年，中国电子竞技游戏市场实际销售收入达 504.6 亿元，占比 30.5%，电子竞技游戏已经成为游戏产业重要的一部分。

2、中国游戏用户规模



2016 年，中国游戏用户规模达到 5.66 亿人，同比增长 5.9%，增长率小幅上升。移动游戏多个细分市场发力，将对应市场的潜在用户转化为游戏用户，而基于游戏产品的泛娱乐，也加速了这一进程。



2016 年，中国游戏用户性别构成比例呈现“三七”分布的特点，男性用户依然是游戏市场主力。从细分市场上看，客户端游戏男性用户占比高于七成，网页游戏、移动游戏女性用户占比则相对较高，这主要是因为移动游戏与网页游戏的操作相对简单，玩法轻松休闲，画面采用可爱卡通等风格的影响下，吸引了越来越多的女性用户，例如部分用户喜欢的“二次元”概念就催生了多款游戏的火爆。



2016 年，接近 3/4 的用户在游戏内进行了付费。付费额度分布中，500 元以下的用户占比最高，达到 26.0%，其次占比较大的是 500-1499 元这一区间，达 21.4%，消费 1500 元及以上的用户达到 26.1%。



2016 年，微信、QQ 等社交软件成为用户获取游戏资料最重要的渠

道，其次为游戏官网、游戏媒体、朋友推荐等。另外，随着游戏直播的兴起，游戏主播推荐也成为影响用户选择游戏的重要因素。综合来看，社交渠道对用户获取游戏信息的影响最大，社交媒体成为一些游戏能够借助崛起的重要途径。

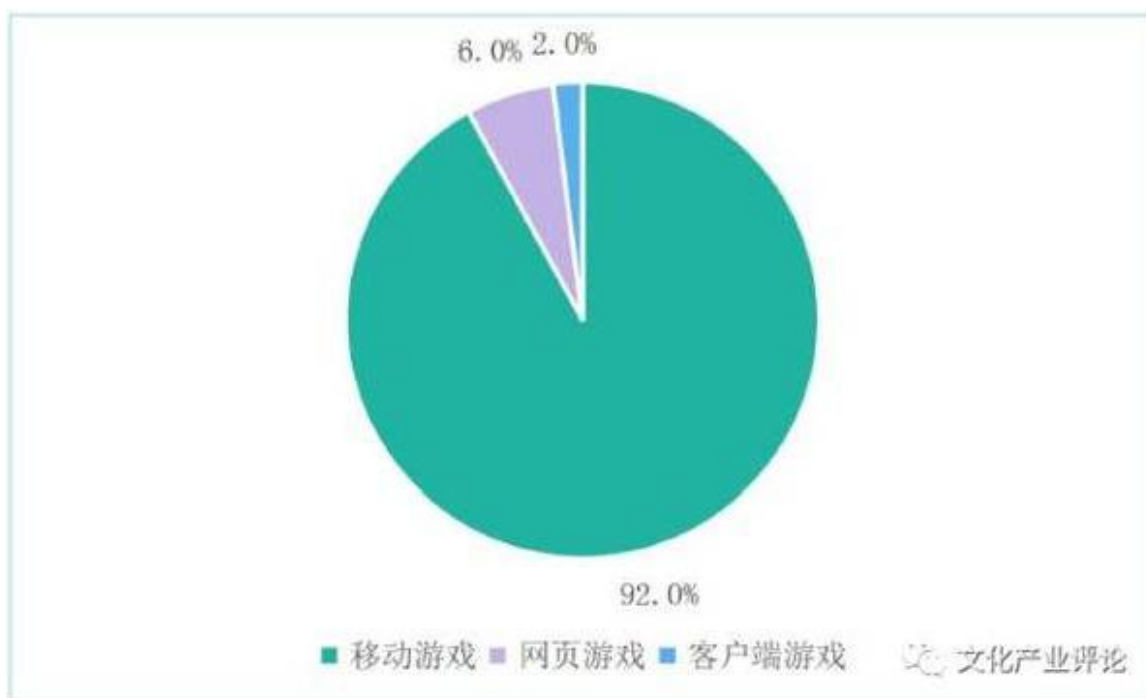
3、中国游戏企业状况



截至 2016 年年末，中国上市游戏企业 158 家，其中 A 股上市游戏企业占 81.6%，港股上市游戏企业占 10.8%，美股上市游戏企业占 7.6%。A 股上市游戏企业占比持续增加，与国内资本市场认可游戏资产价值等因素有关。158 家中国上市游戏企业中，北京上市游戏企业占 24.1%，上海上市游戏企业占 10.1%，广东上市游戏企业占 20.2%，其他地区上市游戏企业占 45.6%。“北上广”三地上市游戏企业数量超过一半。中国新三板挂牌游戏企业数量为 115 家，主营研发占 17.4%，主营运营占 28.7%，研发与运营均深度涉足的占 47.8%，其他占比 6.1%。除了直接参与游戏运营与研发的企业外，一些专攻游戏产业链上下游的企业也得以挂牌新

三板，如游戏媒体、游戏营销推广、游戏支付、游戏教育等。115 家新三板挂牌游戏企业中，北京挂牌游戏企业占 32.2%，上海挂牌游戏企业占 21.7%，广东挂牌游戏企业占 14.8%，其他地区挂牌游戏企业占 31.3%。

4、中国游戏产品状况



2016 年，国家新闻出版广电总局批准出版国产游戏约 3800 款，其中移动游戏约占 92.0%，网页游戏约占 6.0%，客户端游戏约占 2.0%。反映出移动游戏市场依然是最具市场活力的领域。约 3800 款批准出版的国产游戏中，北京出版游戏数量约占 25.0%，上海出版游戏数量约占 31.0%，广东出版游戏数量约占 5.0%，其他地区约占 39.0%。一线城市游戏企业和出版资源集中的优势，促使游戏出版地域“集中”的特点在移动游戏时代继续保持。2016 年国家新闻出版广电总局批准出版进口游戏约 260 款，其中家庭游戏机游戏约占 46.0%，移动游戏约占 33.0%，客户端游戏约占 19.0%，网页游戏约占 2.0%。

5、中国移动游戏用户规模



2016年，移动游戏用户数达到5.28亿，同比增长15.9%，移动游戏依然是用户增速最快的一个细分市场。移动游戏用户能多年保持快速增长有多方面因素，如游戏类型的不断丰富、移动游戏门槛低、智能手机的普及、网络的优化等。

近年来资本大潮涌入，带动国内移动游戏的迅速崛起同时也催生大量泡沫。一方面，众多小团队成立，同质化加剧，市场出现产能过剩、供过于求的局面。另一方面，随着新用户增速下降，收入向巨头聚集，产品死亡率提升，市场进入存量竞争阶段，主要表现为以下几点：

第一，产品同质化，吸引用户付费的方法高度相似，导致用户付费越来越难。在全球范围内，中国内地的游戏用户成本虽然并非最高，但投入回报率较低。

第二，产品供过于求，“僧多粥少”，形成渠道控制市场的局面，导致研发商利益缩水。一方面，代理金从足额到不足，从有到无。研发分成从多到少，从7成到不足2成。另一方面，发行商转向自研、控股研

发团队，捆绑优质研发公司，开发 IP 定制化产品，挤压中小研发商生存空间。

第三，新增用户减少，有效用户转化难度加大，营销成本越来越高。由于移动游戏依靠买流量等营销手段维持用户供给的现象越来越普遍，导致用户成本从几元钱迅速攀升至 20 元以上，游戏公司 60% 的市场预算用于买流量等营销活动，市场上一款 5000 万元/月流水的产品，市场营销费用往往就要占据 3000 万元。

第四，市场集中度高，中小公司盈利日益艰难。在中国移动游戏市场销售收入中，腾讯、网易两家公司移动游戏收入占比接近七成，其他企业没有一家占比超过 5%。

对于中国移动游戏行业，从大的形式上看，目前中国移动互联网生态是利好的，中国移动互联网市场的用户规模仍然保持着高速增长，随着流量改革、版号新规、文化部文娱产业转型升级意见等利好政策的相继出台，移动游戏行业发展更趋规范化，商业模式更加成熟，目前仍处于高速发展期。

六、企业状况分析

（一）企业主营业务介绍

麟游互动主营业务为移动网络游戏的代理发行及联合运营。目前，麟游互动旗下游戏包括非独家代理运营游戏和独家代理运营游戏，游戏类型涵盖了角色扮演类、卡牌类、策略类等多种类型，包括《天龙八部 3D》、《少年三国志》和《问道》等多款优质游戏产品。报告期内，麟游互动通过积极建设多元化的渠道体系，与近 200 家联合运营平台建立稳定的合作关系，凭借其特色的代理发行及运营策略保证在竞争激烈的游戏代理运营市场保持优势。

麟游互动自 2014 年 10 月成立以来,已打造了一只优秀的业务团队,其深刻理解游戏受众人群特性,通过主动寻找以及发行商或开发商自荐的方式引入优质移动网游产品,同时充分发挥商务部门渠道开发能力,主动开发新的渠道服务商,扩大渠道覆盖面,积极建设多元化的渠道体系,将优质的游戏内容和服务提供给用户,从中获取游戏发行运营收入分成。

(二) 公司业务模式介绍

1、联合运营模式

联合运营模式按照推广运营方式可分为第三方平台联合运营和自有平台运营,具体情况如下:

(1) 第三方平台联合运营

麟游互动主要采取第三方平台联合运营的经营模式,以收入分成的方式获得游戏开发商或代理商的游戏产品代理经营权后,通过与游戏渠道商进行合作,共同联合运营非独家代理的网络游戏。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。在第三方平台联合运营模式下,游戏开发商负责游戏漏洞处理、游戏版本更新等技术支撑工作,麟游互动负责 SDK 渠道接入、联合游戏渠道商开展游戏推广等,游戏渠道商直接面向游戏玩家,负责充值服务及计费系统的管理等。

第三方平台联合运营模式下,麟游互动在收到渠道商提供的包含基于双方协议约定的分成比例而确定的分成金额的对账单后,根据其自身的后台数据进行核对。经双方确认无误后,以经双方确认的结算对账单进行结算,确认收入。

(2) 自有平台运营

除与游戏渠道商合作外,麟游互动通过游戏开发商、游戏代理商交

由联运的形式获得一款移动游戏产品的经营权后，还与网络广告平台合作对游戏进行精准推广。玩家通过网络广告平台提供的游戏下载链接下载麟游互动游戏包后，注册成为麟游互动的用户，在麟游互动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。在自有平台联合运营模式下，麟游互动负责游戏推广以及提供充值服务等。

自有平台联合运营模式下，麟游互动将游戏玩家实际充值并消费的金额确认为营业收入。

2、代理运营模式

麟游互动与游戏授权方合作，通过给游戏授权方支付版权金或预付分成款的方式获得游戏授权方授权的游戏产品在特定区域的独家代理权，然后麟游互动通过第三方平台联合运营或自有平台运营的方式在特定区域进行市场推广、运营控制和服务器支持等多项工作。代理运营过程中，麟游互动将按照双方签署的代理协议向游戏开发商支付游戏代理授权金和游戏运营收入的分成，并且麟游互动需按照合作协议将收入分成支付给游戏开发商。游戏研发商将提供版本内容的制作，更新维护，以及在运营过程中麟游互动所需要的支持。

在代理运营模式下，由于麟游互动在获取独家代理发行权后会采取第三方平台联合运营或自有平台运营的模式进行推广运营工作，因此这种运营模式下的收入会按照其最终采用的将游戏推广至最终游戏玩家的方式，选择相应的收入确认原则分别进行确认。

麟游互动在历史期主要通过采取代理运营模式的游戏有《刀剑圣域》、《子龙传奇》和《大神来了》三款游戏，截至评估基准日，企业无代理运营收入。

七、收益期限确定

在执行评估程序过程中，我们假设该企业在可预见的未来保持持续性经营，因此，确定收益期限为永续期，根据公司发展规划目标等资料，采用两阶段模型，即从评估基准日至2021年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，2022年及以后各年与2021年持平。

（一）营业收入估算

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。

根据历史的收入情况，并根据企业自营游戏和联运游戏的发展趋势对北京麟游互动的未来收入情况进行预测。截至评估基准日，麟游互动的收入来源均为移动游戏的联合运营收入，包括自有平台游戏收入以及第三方平台联运游戏收入。2017年1-3月份正在运行的自有平台大型游戏主要有两款，为《热血之怒》和《天龙八部》，正在运行的第三方平台联运大型游戏有6款。

1、自有平台运营收入

（1）自有平台运营历史情况

截至评估基准日，正在运行的自有平台大型游戏主要有两款，为《热血之怒》和《天龙八部》。《热血之怒》于2016年6月上线，市场表现较好，2017年3月实现流水366.85万元；《天龙八部》于2016年8月上线，2017年3月实现流水344.40万元。

企业的中型游戏2016年仅有一款，为《蜀山奇缘》，于2015年3月上线，2017年新增一款《幻想仙灵》，月流水约为100万元。

（2）自有平台运营未来收入预测

未来预测中，大型游戏参考《热血之怒》和《天龙八部》的运营情况来预测，中型游戏参考《蜀山奇缘》和《幻想仙灵》的运营情况，结

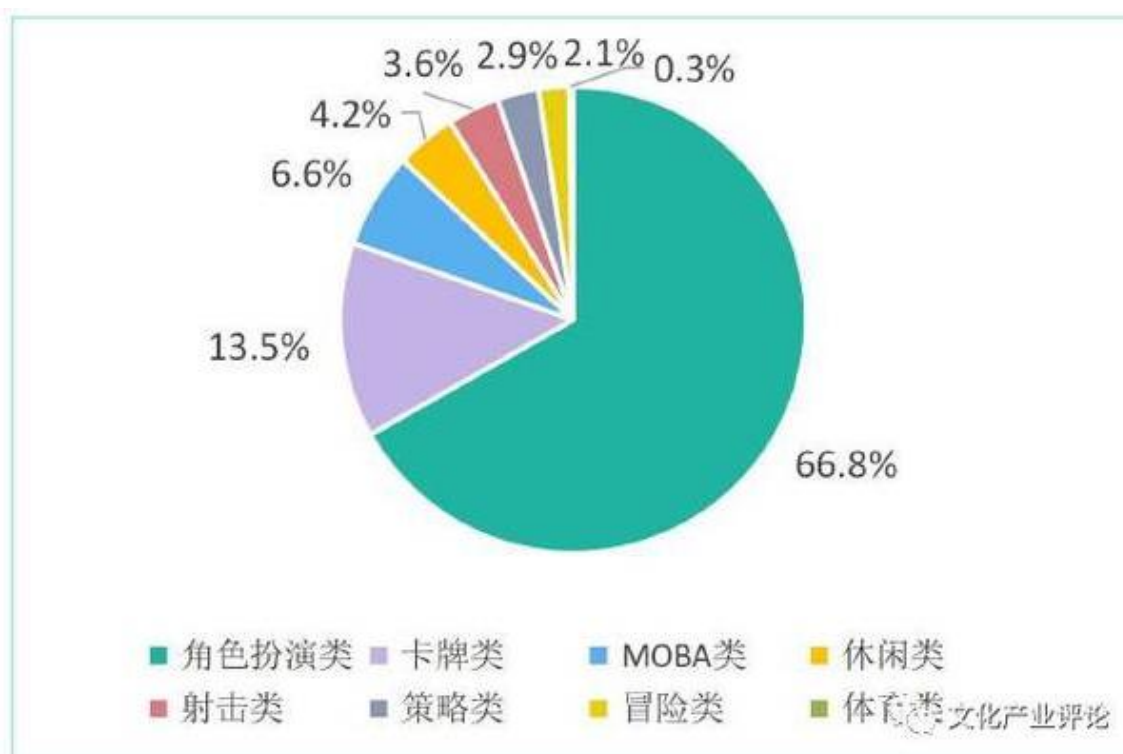
合企业的未来游戏储备情况、推广策略以及行业环境进行预测。其他游戏在基准日的运营情况的基础上，未来保持不变。

《2016 年中国游戏产业报告》支出：2016 年，移动游戏市场实际销售收入为 819.2 亿元，同比增长 59.2%。移动游戏市场竞争激烈，产品格局变动较大，催生精品产生。此外，新类型产品逐渐脱颖而出，也对市场实际销售收入的增长做出了贡献。



2016 年，移动游戏用户数达到 5.28 亿，同比增长 15.9%，移动游戏依然是用户增速最快的一个细分市场。移动游戏用户能多年保持快速增长有多方面因素，如游戏类型的不断丰富、移动游戏门槛低、智能手机的普及、网络的优化等。基于发展良好的市场环境，未来预测中，2017 年 4-12 月份的月活跃用户数保持 3 月份水平，未来 3 年保持 2%-5% 的增长速度。

图 1 月均充值额过千万移动游戏产品类型分布（按充值额）



2016 年，月均充值额过千万移动游戏产品中，从游戏类型来看，角色扮演类游戏占据最大市场份额，占比达到 66.8%。一系列角色扮演类客户端游戏改编的移动游戏，成为市场收入主力，使市场获得强劲增长动力；其次，卡牌类游戏依然是移动游戏重要类型，占比 13.5%，占据第二位。此外，也有新的游戏类型出现，如体育类《中超风云》、休闲类《球球大作战》、卡牌类《部落冲突：皇室战争》。而截至评估基准日，麟游互动有产品储备九十余款，产品类型覆盖包括角色扮演类、卡牌类、策略类等热门游戏类型，几乎都为当前的热门游戏类型。

目前与麟游互动合作的渠道方有近 200 家，同时，为应对日益激烈的市场竞争，麟游互动与网络广告平台合作对游戏进行精准推广，为提高推广转化效率，麟游互动建立了一套科学完整的网络广告平台流量分析体系，对网络广告平台进行推广测试，与达到游戏流量要求的广告平台建立深度合作关系，并通过对目标游戏玩家的上网习惯进行分析等方式，制定精准高效的推广方案，广泛的渠道体系和精准的推广策略有效

的提升企业的投入产出比。基于以上分析，未来预测中，2017 年 4-12 月份的 ARPPU 值保持 3 月份水平，未来 3 年保持 2%-5%的增长速度。

对于中型自有平台运营游戏的收入，由于收入占总收入的比重较小，未来预测中保持越活跃用户数保持微小幅度的增长，ARPPU 值保持 3 月份水平，考虑到企业的游戏储备，2017 年 4-12 月游戏数量按实际情况确定，2018 年按 3 款确定，2019 年及以后按照 4 款游戏数量确定。

综上，确定未来自营平台联运游戏未来预测如下：

表5-3 自有平台游戏收入预测表（含税）

科目	单位	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
单个游戏月流水	万元/个/月	360.72	422.10	465.36	513.06	533.79
运营数量	个	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
大型游戏总收入	万元	6,492.94	10,130.35	11,168.71	12,313.50	12,810.96
单个游戏月流水	万元/个/月	94.19	103.84	114.49	126.22	133.91
运营数量	个	2.00	3.00	4.00	4.00	4.00
中型游戏总收入	万元	1,695.41	3,738.37	5,495.41	6,058.69	6,427.66

2、第三方平台联运收入

2017 年 1-3 月，正在运营的第三方平台大型游戏主要有 6 款，为《天龙八部》、《少年三国志》、《少年西游记》、《问道》、《热血之怒》和《狂暴之翼》，小型游戏有 68 款，如《蜀山奇缘》、《大皇帝 OL》等。

表5-4 第三方平台联运游戏历史情况（含税）

科目	单位	2016 年	2017 年 3 月
单位游戏运营收入	万元/个/月	111.97	207.86
运营数量	个	9	6
大型游戏公司收入	万元	12,093.08	3,741.53
单位游戏运营收入	万元/个/月	2.81	2.88
运营数量	个	99	61
小型游戏公司收入	万元	3,341.73	526.25
联合运营游戏收入合计	万元	15,434.81	4,267.78

未来预测中，在参考历史数据的基础上，结合行业情况、企业游戏储备情况、渠道合作方以及推广方式确定第三方平台联运游戏收入情况，行业情况、游戏储备情况、渠道合作方情况以及推广方式情况见上述自

有平台未来收入预测说明。

表5-5 第三方平台联运游戏未来收入预测表（含税）

科目	单位	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
单位游戏运营收入	万元/个/月	207.86	218.26	229.17	240.63	247.85
运营数量	个	6	7	8	8	8
大型游戏公司收入	万元	11,224.59	18,333.49	22,000.19	23,100.20	23,793.20
单位游戏运营收入	万元/个/月	2.88	3.02	3.17	3.33	3.43
运营数量	个	70	75	75	75	75
小型游戏公司收入	万元	1,811.68	2,717.52	2,853.40	2,996.07	3,085.95
联合运营游戏收入合计	万元	13,036.27	21,051.01	24,853.59	26,096.26	26,879.15

在对主营业务收入中自有平台运营收入和第三方平台联运收入的预测基础上，企业的未来收入成本预测见下表

表5-6 企业未来主营业务收入预测（不含税）

科目	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
第三方联运游戏收入	12,298.36	19,859.44	23,446.78	24,619.12	25,357.69
自营游戏收入	8,111.84	13,599.67	16,236.84	17,848.23	18,665.62
收入合计	20,410.20	33,459.12	39,683.62	42,467.35	44,023.31

（二）主营业务成本预测

企业的主营业务成本主要是服务器费用、游戏分成款和市场推广费。

通过查询相关合同，《热血之怒》给 CP 的分成率为总流水的 25%，《天龙八部》给 CP 的综合分成率为 27.6%，截至评估基准日，两款游戏的综合分成率 26.28%，未来预测中假设企业保持该谈判能力，未来分成率为 26.28%。相同的方法确定中型游戏以及第三方平台联运游戏的分成率。

游戏提供商分成率=游戏提供商分成款/麟游互动应收分成款，由于自有平台运营模式下，麟游互动应收分成款为游戏充值金额，而第三方平台联运模式下，麟游互动应收分成款为游戏充值金额扣除渠道分成后的净收益，故第三方平台联运模式下游戏提供商分成率高于自有平台运营模式。

市场推广费是根据企业的运营情况持续不断的发生的，本次对于服务器费用的预测是在历史水平的基础上，假设企业保持现在的谈判能力来确定的。

表5-7 分成费和推广费预测表

单位：万元

科目	单位	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
大型游戏提供商分成款	万元	1,706.21	2,662.04	2,934.90	3,235.73	3,366.45
游戏提供商分成率	%	26.28%	26.28%	26.28%	26.28%	26.28%
大型游戏推广费	万元	2,142.67	3,343.01	3,685.67	4,063.45	4,227.62
推广费比例	%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%	33.00%
中型游戏提供商分成款	万元	383.97	846.66	1,244.60	1,372.17	1,455.73
游戏提供商分成率	%	22.65%	22.65%	22.65%	22.65%	22.65%
中型游戏推广费	万元	538.84	1,188.15	1,746.58	1,925.60	2,042.87
推广费比例	%	31.78%	31.78%	31.78%	31.78%	31.78%
自营游戏分成费合计	万元	2,090.18	3,508.71	4,179.50	4,607.90	4,822.19
自营游戏推广费合计	万元	2,681.51	4,531.16	5,432.25	5,989.06	6,270.49

大型游戏提供商分成款	万元	8,291.37	13,542.57	16,251.09	17,063.64	17,575.55
游戏提供商分成率	%	74%	74%	74%	74%	74%
大型游戏推广费	万元	824.61	1,346.86	1,616.24	1,697.05	1,747.96
推广费占比	%	7%	7%	7%	7%	7%
小型游戏提供商分成款	万元	1,177.59	1,902.26	1,997.38	2,097.25	2,160.16
游戏提供商分成率	%	65%	70%	70%	70%	70%
小型游戏推广费	万元	54.35	81.53	85.60	89.88	92.58
推广费占比	%	3%	3%	3%	3%	3%
联运游戏分成费合计	万元	9,468.96	15,444.84	18,248.46	19,160.89	19,735.71
联运游戏推广费合计	万元	878.96	1,428.39	1,701.84	1,786.93	1,840.54
游戏分成费合计	万元	11,559.15	18,953.54	22,427.96	23,768.78	24,557.90
游戏推广费合计	万元	3,560.47	5,959.55	7,134.09	7,775.99	8,111.03

服务器费用是随着企业的运营情况持续不断的发生的，本次对于服务器费用的预测是在历史水平的基础上参考企业未来的收入增长速度确定的。

表5-8 主营成本预测表

科目	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
服务器费	3.48	4.92	5.22	5.32	5.43

游戏分成款	11,559.15	18,953.54	22,427.96	23,768.78	24,557.90
市场推广费	3,560.47	5,959.55	7,134.09	7,775.99	8,111.03
合计	15,123.10	24,918.02	29,567.27	31,550.09	32,674.36

（三）税金及附加估算

根据会计师审计的评估对象基准日财务报告披露，评估对象的税项主要有增值税、城建税和教育税附加等。按照企业的计提标准预测后续的税金及附加。本次评估基于谨慎性考虑，按照“营改增”考虑，税率为6%。在估算增值税销项税时，以实际收入为基础考虑。

城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加分别按流转税的7%、3%和2%计算。本次评估中，按照历史税金及附加所占收入的比例进行预测。

（四）期间费用估算

1. 销售费用估算

销售费用主要包括销售人员工资、业务招待费、办公费、差旅费等。本次评估中工资按照评估对象薪资政策进行预测，其他销售费用按照历史期平均水平并考虑企业未来发展计划进行预测。预测结果详见下表。

表5-9 北京麟游互动未来销售费用预测表

单位：万元

科目	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
工资	259.10	362.74	435.29	457.05	479.91
业务招待及广告费	39.54	55.35	66.42	69.74	73.23
办公及中介服务费	42.41	59.38	71.25	74.81	78.56
差旅费	56.45	79.03	94.83	99.57	104.55
其他	23.66	33.12	39.75	41.74	43.82
销售费用合计	421.16	589.62	707.55	742.92	780.07

2. 管理费用估算

企业的管理费用主要为管理团队工资、办公费、研发费用、业务招待费和其他费用等。

工资根据企业的工资发放标准预测。并结合未来的产品开发需求对该部分工资考虑未来增长。

折旧按照企业的固定资产原值和折旧计提标准预测，相关房租按照房租缴纳标准预测，办公费和差旅费等其他费用在历史发生额的基础上，考虑小幅增长。

研发费根据未来的研发需求，以及高新技术企业的要求，按照收入的一定比例预测。

表5-10 北京麟游互动未来管理费用预测表

单位：万元

科目	2017年4-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
人工费用	112.26	157.17	165.03	173.28	181.94
办公、租赁、差旅及中介服务费	65.61	91.85	96.45	101.27	106.33
业务招待及广告宣传费	16.22	9.56	9.56	9.56	9.56
研究与开发费用	942.49	1,338.36	1,587.34	1,698.69	1,760.93
其他费用	11.46	16.04	16.84	17.68	18.57
管理费用合计	1,148.03	1,612.99	1,875.22	2,000.49	2,077.34

（五）折旧估算

评估对象的固定资产主要为设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

（六）追加资本估算

追加资本系指企业在不改变当前经营生产条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设评估对象不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为

追加资本=资产更新+营运资金增加额+资本性支出

1. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，未来各年只需满足维持扩能后生产经营所必需的更新性投资支出。按企业执行的会计政策标准计提折旧，在永续期更新等于折旧额。

2. 营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持不变。

估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货按照正常处理方式计算其周转率并对未来存货数额进行预测。

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的经营性现金（最低现金保有量）、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。

3. 资本性支出估算

本次评估，评估对象无后续资本性支出。

（七）现金流估算结果

下表为评估对象未来经营期内净现金流量的估算结果。本次评估中对未来收益的预测，主要是在对企业所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑不确定的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

表5-11 未来收入预测表

单位：万元

项目	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	20,410.20	33,459.12	39,683.62	42,467.35	44,023.31	44,023.31
减：营业成本	15,123.10	24,918.02	29,567.27	31,550.09	32,674.36	32,674.36
营业税金及附加	82.37	135.03	160.15	171.38	177.66	177.66
销售费用	421.16	589.62	707.55	742.92	780.07	780.07
管理费用	1,148.03	1,612.99	1,875.22	2,000.49	2,077.34	2,077.34
财务费用	-	-	-	-	-	-
营业利润	3,635.54	6,203.46	7,373.43	8,002.46	8,313.89	8,313.89

利润总额	3,635.54	6,203.46	7,373.43	8,002.46	8,313.89	8,313.89
减：所得税	626.45	1,106.86	1,315.95	1,430.62	1,486.68	1,486.68
净利润	3,009.09	5,096.60	6,057.48	6,571.83	6,827.20	6,827.20
折旧摊销等	3.59	3.59	9.56	9.56	9.56	9.56
折旧	3.59	3.59	9.56	9.56	9.56	9.56
摊销	-	-	-	-	-	-
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	154.30	79.45	190.38	123.14	69.56	9.56
营运资金增加额	150.71	75.86	180.81	113.57	59.99	-
资产更新	3.59	3.59	9.56	9.56	9.56	9.56
资本性支出	-	-	-	-	-	-
净现金流量	2,858.38	5,020.74	5,876.67	6,458.26	6,767.21	6,827.20

八、股东权益价值的预测

（一）折现率的确定

1、无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.95\%$ 。

表5-12 中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101204	国债 1204	10	0.0354
2	101206	国债 1206	20	0.0407
3	101208	国债 1208	50	0.0430
4	101209	国债 1209	10	0.0339
5	101212	国债 1212	30	0.0411
6	101213	国债 1213	30	0.0416
7	101215	国债 1215	10	0.0342
8	101218	国债 1218	20	0.0414
9	101220	国债 1220	50	0.0440
10	101221	国债 1221	10	0.0358
11	101305	国债 1305	10	0.0355
12	101309	国债 1309	20	0.0403
13	101310	国债 1310	50	0.0428
14	101311	国债 1311	10	0.0341
15	101316	国债 1316	20	0.0437
16	101318	国债 1318	10	0.0412
17	101319	国债 1319	30	0.0482
18	101324	国债 1324	50	0.0538

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
19	101325	国债 1325	30	0.0511
20	101405	国债 1405	10	0.0447
21	101409	国债 1409	20	0.0483
22	101410	国债 1410	50	0.0472
23	101412	国债 1412	10	0.0404
24	101416	国债 1416	30	0.0482
25	101417	国债 1417	20	0.0468
26	101421	国债 1421	10	0.0417
27	101425	国债 1425	30	0.0435
28	101427	国债 1427	50	0.0428
29	101429	国债 1429	10	0.0381
30	101505	国债 1505	10	0.0367
31	101508	国债 1508	20	0.0413
32	101510	国债 1510	50	0.0403
33	101516	国债 1516	10	0.0354
34	101517	国债 1517	30	0.0398
35	101521	国债 1521	20	0.0377
36	101523	国债 1523	10	0.0301
37	101525	国债 1525	30	0.0377
38	101528	国债 1528	50	0.0393
39	101604	国债 1604	10	0.0287
40	101608	国债 1608	30	0.0355
41	101610	国债 1610	10	0.0292
42	101613	国债 1613	50	0.0373
43	101617	国债 1617	10	0.0276
44	101619	国债 1619	30	0.0330
45	101623	国债 1623	10	0.0272
46	101626	国债 1626	50	0.0351
平均				0.0395

2、市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2016年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.55\%$ 。

3、 β_e 值

取沪深同类可比上市公司股票，以截至2017年3月31日的市场价格测

算估计,得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 $\beta_x=1.0204$,按式(12)计算得到评估对象预期市场平均风险系数 $\beta_t=1.0134$,按式(11)得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 $\beta_u=0.9206$,按式(10)得到评估对象权益资本的的预期市场风险系数 $\beta=0.9206$ 。

4. 权益资本成本 r_e

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险,设公司特性风险调整系数 $\epsilon=3\%$,最终由式(9)得到评估对象的权益资本成本 $r_e=0.1303$ 。

5. 计算 W_d 和 W_e

由公司的资本结构可得到 $W_e=1$ 、 $W_d=0$ 。

6. 折现率WACC

由资本资产加权平均成本模型 $WACC=r_d \times W_d + r_e \times W_e$ 得到的 $WACC=13.03\%$ 。

(二) 经营性资产价值预测

将得到的预期净现金流量代入式(3),即可得到评估对象的经营性资产价值为50,274.40万元。

(三) 溢余性或非经营性资产价值预测

经核实,在评估基准日2017年3月31日,经会计师审计的资产负债表披露,有如下一些资产的价值在本次预测的经营性资产中未予考虑,应属本次评估所预测的经营性资产价值之外的溢余性资产非经营性资产。

1、基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C_1

在本次评估中,有如下一些流动类资产(负债)的价值在现金流预测中未予考虑:

(1) 评估对象基准日账面货币资金扣除最低现金保有量后,余额为

2,356.83万元，经评估人员核实无误，确认该资金存在。

(2) 评估对象基准日其他流动资产292.63万元，为游戏的摊余成本和预缴税金，经评估人员核实无误，作为溢余性资产。

(3) 评估对象基准日其他流动负债559.53万元，为游戏的递延游戏收入，经评估人员核实无误，作为溢余性负债。

即基准日流动性溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C_1=2,089.94 \text{（万元）}$$

2、基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 C_2

在本次评估中，有如下非流动类资产（负债）的价值在现金流预测中未予考虑。

(1) 评估对象基准日递延所得税资产260.80万元，为企业资产减值准备、未支付的职工薪酬以及预收结算款产生的递延资产，经评估人员核实无误，作为溢余性资产。

即基准日溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C_2=260.80 \text{（万元）}$$

将上述各项代入式(4)得到评估对象基准日溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C=C_1+C_2=2,350.74 \text{（万元）}$$

(四) 权益资本价值的确定

将所得到的经营性资产价值 $P=50,274.40$ 万元，基准日存在的其它溢余性或非经营性资产的价值 $C=2,350.74$ 万元，代入式(2)，得到评估对象的企业价值 $B=52,625.14$ 万元。

企业在基准日付息债务 $D=0$ 万元，得到评估对象的股东全部权益价值为52,625.14万元。

第六部分 评估结论及其分析

一、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对北京麟游互动科技有限公司纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，得出如下结论：

(一)资产基础法评估结论

资产账面价值（母公司口径）11,693.76 万元，评估值 12,394.81 万元，评估值与账面价值比较增值 701.05 万元，增值率 6.00%。

负债账面值（母公司口径）7,666.51 万元，评估值 7,666.51 万元，评估值与账面价值比较增值无增减值变化。

净资产账面价值（母公司口径）4,027.25 万元，评估值 4,728.30 万元，评估值与账面价值比较增值 701.05 万元，增值率 17.41%。详见下表。

表7-1资产评估结果汇总表

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	10,873.52	10,873.52	-	-
2	非流动资产	820.24	1,521.29	701.05	85.47
3	其中：长期股权投资	700.00	874.20	174.20	24.89
4	投资性房地产	-	-	-	-
5	固定资产	1.50	1.45	-0.05	-3.33
6	无形资产	0.77	527.67	526.90	68,428.57
7	递延所得税资产	117.97	117.97	-	-
8	其他非流动资产	-	-	-	-
9	资产总计	11,693.76	12,394.81	701.05	6.00
10	流动负债	7,666.51	7,666.51	-	-
11	非流动负债	-	-	-	-
12	负债总计	7,666.51	7,666.51	-	-

13	净资产（所有者权益）	4,027.25	4,728.30	701.05	17.41
----	------------	----------	----------	--------	-------

（二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用市场法对企业股东全部权益价值进行评估。北京麟游互动科技有限公司的股东全部权益（合并口径）账面值为 4,195.38 万元，评估值为 52,625.14 万元，评估增值 48,429.75 万元，增值率 1154.36%。

二、评估结果分析及最终评估结论

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；麟游互动所处的行业具有“轻资产”的特点，其固定资产投入相对较小，账面值不高，而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业所享受的各项产品优势、管理经验、优惠政策、业务网络、服务能力、人才团队、品牌优势等重要的无形资源的贡献，而企业的无形资源无法通过量化体现在公司的资产负债表中。因此，建立在麟游互动的账面资产价值上的资产基础法无法准确反映其真实价值。

收益法结果是建立企业的发展规划基础上，麟游互动的收入主要为手移动网络游戏的代理发行及联合运营，对企业未来收益能力的预测是基于两个方面，一方面为目前运营产品的结构情况，另一方面为企业未来的游戏产品储备情况，结合未来的推广计划对未来游戏数量和单位游戏销售额进行的预测，该部分业务数据与企业的运营能力和推广能力直接相关，因此收益法能够更加全面的反映企业的内在价值。因此选择收益法评估结果为本次麟游互动股东全部权益价值的最终结果。得出在评估基准日企业股东全部权益价值为 52,625.14 万元。