

关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》

第 171425 号反馈意见资产评估相关问题的答复

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2017 年 7 月 26 日下发的中国证券监督管理委员会第 171425 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中联评估技术支持中心组织评估项目组对反馈意见进行了认真的研究和分析，并就资产评估相关问题出具了本答复。现将具体情况汇报如下：

反馈意见 1.申请材料显示，本次募集配套资金不超过 52,500 万元，其中 50,700 万元用于“HTML5 矩阵研发中心”和“IP 资源储备库”项目。上市公司目前资产负债率水平适中，流动性指标良好，具备债务融资的基础和能力。截至 2017 年 3 月底，麟游互动净资产为 0.42 亿元，总资产 1.33 亿元。请你公司：1）结合上市公司现有货币资金用途、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度，进一步补充披露募集配套资金的必要性。2）补充披露募集配套资金投入是否影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额。3）补充披露“HTML5 矩阵研发中心”和“IP 资源储备库”的可行性分析情况，项目资金用途是否涉及补充流动资金、是否与麟游互动（成都麟游）报告期内相关业务的经营规模相匹配。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

1.结合上市公司现有货币资金用途、未来支出安排、可利用的融资渠道、授信额度，进一步补充披露募集配套资金的必要性

回复：

1、上市公司货币资金结构情况

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司货币资金结构情况如下：

单位：万元

项目	余额
库存现金	58.96

银行存款	8,985.50
其他货币资金	5,654.88
合计	14,699.33

其中，受限制的货币资金明细如下：

单位：万元

项目	余额
银行承兑汇票保证金	5,475.00
保函保证金	179.88
合计	5,654.88
受限制货币资金占货币资金余额的比例（%）	38.47

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司受限制货币资金余额占货币资金余额的比例达 38.47%，上市公司实际可动用的货币资金余额为 9,044.46 万元。

2、上市公司货币资金分布情况

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司货币资金分布情况如下：

单位：万元

序号	相关主体	余额
1	成都力拓电控技术有限公司	1.76
2	潍坊科尔建材机械有限公司	3.58
3	昌乐洁源金属表面处理有限公司	14.22
4	中科岱宗航空科技有限责任公司	31.14
5	榆林市天宁矿业服务有限公司	65.23
6	昌乐县五图煤矿有限责任公司 ¹	95.47
7	山东矿安避险装备有限公司	122.66
8	山东成通锻造有限公司	154.48
9	新疆昌煤矿机有限责任公司	180.76
10	山东长空雁航空科技有限责任公司	223.74
11	北京三矿通科技有限公司	244.97
12	上海谛麟实业有限公司	373.56
13	山东矿机迈科建材机械有限公司	490.20
14	山东信川机械有限责任公司	6,207.60
15	母公司	6,489.97
	合计	14,699.33

上述各相关主体货币资金主要用于其日常经营。截至 2017 年 3 月 31 日，母公司货币资金余额为 6,489.97 万元。除母公司及其下属公司山东信川机械有

¹截至本回复出具之日，公司已将所持昌乐县五图煤矿有限责任公司全部股权转让给贵州泰丰源矿山资源有限公司。

限责任公司外，其他下属公司货币资金余额均较小。

3、上市公司未来支出安排

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司的货币资金主要用于其日常生产经营活动。根据上市公司披露的经营规划，上市公司 2017 年度主要发展战略如下：

（1）煤机板块要进一步加强“精品化、成套化、自动化、服务化”的“四化”发展战略，提升公司产品质量、综合配套能力、自动化水平，以及为客户提供综合服务的水平，打造高端品牌。借助国家“一带一路”战略，加快海外市场布局，全面提升公司综合实力。

（2）航空板块、3D 打印、工业机器人等新板块要继续加大此类业务支持力度，提升公司整体竞争力。

（3）进军互联网信息服务行业，力争将网络游戏服务板块作为公司寻求的新的战略增长点，做好规划，尽早实现收益，改善公司财务状况，提升盈利能力。

据此，上市公司存量货币资金将以基于原主营业务为基础，盘活煤机业务板块，加大航空板块、3D 打印、工业机器人等新板块业务支持力度。随着 2017 年煤炭市场有所回暖，公司主营煤机产品市场订单量持续增加，产能利用率提高，生产规模扩大，资金占用增加，公司的货币资金将主要用于日常生产经营，以满足生产规模扩大后对流动资金的需求，形成了明确的支出安排。

同时，截至 2017 年 3 月 31 日，公司短期借款余额为 32,486.98 万元，远超过货币资金余额，公司面临较大的还款付息压力。

4、上市公司可利用的融资渠道情况

公司可利用的融资渠道主要包括直接融资（股权融资）、间接融资（向银行申请贷款、发行债券等）。公司自首次公开发行股票并上市以来，曾于 2015 年筹划非公开发行股票募集资金，但因经济形势、市场环境等发生了诸多变化而终止。报告期内，受宏观经济不景气影响，煤炭、煤机产能严重过剩，造成煤机市场竞争激烈，应收款和库存增加，公司经营困难且主营业务出现持续亏损，公司通过发行债券融资面临较大现实困难。报告期内，公司主要采取向银行申请贷款的方式进行间接融资。

报告期末，公司资产、负债结构及偿债指标如下：

单位：万元

项目	2017 年 3 月末
流动资产	170,526.88
其中：应收账款	68,202.60
存货	44,157.52
速动资产	113,159.45
流动负债	80,966.94
其中：短期借款	32,486.98
总负债	82,402.71
总资产	258,962.96
流动比率（倍）	2.11
速动比率（倍）	1.40
资产负债率（%）	31.82

注：速动资产=流动资产-存货-其他流动资产

从表面上看，公司资产负债率水平适中，流动性指标良好。但报告期末公司应收账款金额较大且短期内全额收回的难度较高，其基本情况如下：

（1）应收账款分类

单位：万元

类别	期末余额				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	
单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	3,662.93	4.08	3,517.24	96.02	145.69
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	82,022.04	91.27	14,777.99	18.02	67,244.05
单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	4,185.51	4.66	3,372.65	80.58	812.86
合计	89,870.48	100.00	21,667.88	24.11	68,202.60

组合中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款：

单位：万元

账龄	期末余额		
	应收账款	坏账准备	计提比例(%)
1年以内	27,480.84	1,377.24	5
1至2年	31,296.82	3,129.68	10
2至3年	16,216.64	3,243.33	20
3年以上	7,027.74	7,027.74	100
合计	82,022.04	14,777.99	18.02

(2) 2017年第一季度计提、收回或转回的坏账准备情况

单位：万元

项目	期初余额	本期增加金额			本期减少金额		期末余额
		计提	转回	其他	转销	其他	
坏账准备	20,971.26	696.62					21,667.88
合计	20,971.26	696.62					21,667.88

公司应收账款客户多为煤炭企业，近年来，煤炭行业经济不景气，公司虽一直在加大款项催收力度，但考虑到下游客户资金周转的现实困难，预计短期内大额收回款项的难度仍然较高。报告期末，公司借款余额为 32,486.98 万元，且均为短期借款，公司面临较大的短期偿债压力。

5、上市公司授信额度情况

截至 2017 年 3 月 31 日，上市公司授信额度情况如下：

单位：万元

序号	授信主体	授信额度	已使用额度	尚未使用额度
1	中国工商银行股份有限公司昌乐支行	20,000.00	10,000.00	10,000.00
2	中国银行股份有限公司昌乐支行	30,000.00	13,000.00	17,000.00
3	中信银行股份有限公司潍坊分行	6,000.00	6,000.00	
4	中国银行股份有限公司安丘支行	2,999.98	2,999.98	
5	中国工商银行股份有限公司莱芜张家洼支行	487.00	487.00	
合计		59,486.98	32,486.98	27,000.00

截至 2017 年 3 月 31 日，公司的授信总额为 59,486.98 万元，已使用授信

额度为 32,486.98 万元，尚未使用额度为 27,000 万元。虽然上市公司尚有较大规模的未使用授信，但在实际贷款过程中，往往会基于各种客观因素的影响造成授信银行向企业实际贷款金额小于授信额度。其次，上述授信额度基本为短期流动资金贷款，主要用于上市公司资金周转，难以满足公司长期资本支出和项目投资需要。再次，银行贷款作为企业短期周转资金的重要来源，企业在实际经营过程中通常会预留部分授信额度以便快速筹集流动资金，应对突发情况。

据此，综合考虑公司现有货币资金用途、未来支出计划，可利用的融资渠道以及授信额度等情况，公司自有货币资金不足以完全支撑募投项目建设。

本次募集配套资金不超过 52,500 万元，其中 50,700 万元用于 HTML5 矩阵研发中心以组建标的公司正式的自有发行运营平台和 IP 资源储备库项目，剩余部分用于支付中介机构费用。如完全通过债务融资建设本次重组募投项目，将进一步加大上市公司的偿债压力，增加财务风险。而通过募集配套资金能够避免债务融资产生的财务费用，降低财务杠杆，优化上市公司资产负债结构并永久补充上市公司的长期资本，有利于上市公司的长远发展及增强抵御风险的能力，具有必要性。

中联评估师经核查认为，本次交易募集配套资金不超过 52,500 万元，其中 50,700 万元用于募投项目建设，所需资金量较大，综合考虑公司现有货币资金用途、未来支出计划，可利用的融资渠道以及授信额度等情况，公司自有货币资金不足以完全支撑募投项目建设。如完全通过债务融资建设本次重组募投项目，将进一步加大上市公司的偿债压力，增加财务风险。而通过募集配套资金能够避免债务融资产生的财务费用，降低财务杠杆，优化上市公司资产负债结构并永久补充上市公司的长期资本，有利于上市公司的长远发展及增强抵御风险的能力，本次募集配套资金存在必要性。

二、补充披露募集配套资金投入是否影响拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额

回复：

1、本次交易收益法评估预测的净利润未考虑募集配套资金投入所带来的影响

本次交易收益法评估预测的净利润未考虑募集配套资金投入所带来的影响，主要系基于以下原因：

（1）根据本次交易方案，本次交易募集配套资金以发行股份购买资产的成功实施为前提，而募集配套资金成功与否不影响发行股份购买资产的实施。本次交易（含募集配套资金）尚需取得中国证监会的核准，能否取得核准以及最终核准的时间均存在不确定性。

（2）本次资产评估是以标的公司现有业务模式、资产状况、产品结构、运营情况等不发生较大变化为假设前提，并结合标的公司所在行业特性及发展规律，合理的对其未来经营业绩所作出的较为谨慎性的预测。

基于以上考虑，本次交易收益法评估预测的净利润未考虑募集配套资金投入所带来的影响。

2、募集配套资金投入对拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额的影响分析

根据公司与交易对方签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，补偿承诺人承诺的标的公司净利润是以扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润数确定。该业绩承诺是基于标的公司具备独立经营的能力为基础作出，并不以募集配套资金的投入为前提，不包含募集配套资金投入带来的损益。

为避免募集配套资金投入对拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额产生影响，上市公司已与交易对方签署附条件生效的《发行股份购买资产协议》之补充协议（二）并约定：

“为维护上市公司及全体中小股东利益，承诺期内，如标的公司在日常经营中使用上市公司募集的配套资金，在计算补偿承诺人承诺的净利润时，应当扣除各会计期间内使用募集资金对标的公司净利润的影响。计算公式如下：

本次交易募集配套资金对标的公司净利润所产生的影响数额=本次募集配套资金实际用于标的公司的金额×同期银行贷款利率×（1-标的公司所得税适用税率）×募集资金实际使用天数/365

上述同期银行贷款利率按照中国人民银行公布的商业银行一年期人民币贷款基准利率确定，募集资金实际使用天数在承诺期内按每年度分别计算。”

中联评估经核查认为，本次交易收益法评估预测的净利润未考虑募集配套资金投入所带来的影响；公司与补偿承诺人已就避免募集配套资金投入对拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额产生影响作出明确约定，基于该等约定，本次募集配套资金投入对拟购买资产业绩承诺期间财务费用及业绩承诺金额不会产生重大影响。

三、补充披露“HTML5 矩阵研发中心”和“IP 资源储备库”的可行性分析情况，项目资金用途是否涉及补充流动资金、是否与麟游互动（成都麟游）报告期内相关业务的经营规模相匹配

回复：

1、本次交易募投项目可行性分析

（1）HTML5 矩阵研发中心可行性分析

1）麟游互动已积累起一定的用户规模，可以为 HTML5 矩阵研发组建游戏运营平台提供坚实的用户基础

麟游互动通过原自有平台运营，积累了大量的用户群体。本次麟游互动通过 HTML5 矩阵研发组建起正式的自有运营平台，可以依托既有的用户基础，培育并孵化为 HTML5 游戏新用户，在为用户提供优质游戏服务的同时，进一步挖掘用户价值，提升盈利能力。

2）麟游互动与上游游戏研发厂商保持了良好的合作关系，为 HTML5 游戏转化提供了可能

麟游互动已与上游七十余家游戏提供商建立并保持起良好的合作关系，并与有潜在合作意向的中小游戏研发厂商保持经常性的沟通。与自始研发游戏相比，基于该等研发厂商已成功研发出的移动游戏进行 HTML5 游戏转化，省去了策划、美术、Demo 制作等中间环节，大大提高了 HTML5 游戏研发的效率。麟游互动致力于在保持与现有合作伙伴业务合作的基础上，通过整合合作游戏研发厂商资源，诱导游戏研发厂商大力发展 HTML5 游戏，从而大力拓展 HTML5 游戏运营

市场业务。

3) 麟游互动具备一定的人才技术资源及游戏行业经验，可确保募投项目的顺利实施

本项目拟实施主体麟游互动（成都麟游）目前拥有稳定的核心产品运营团队和优秀的研发团队。产品经理欧阳志羽先生曾任畅游天下产品经理，主导推出了玩家一站式服务平台《畅游大厅》，接入《天龙八部》、《刀剑英雄》、《鹿鼎记》等公司全线产品，并完成畅游网整体 2.0 升级改版，后任知名拍照应用 Camera360 产品经理，该产品日活跃用户达千万级；技术负责人杜川先生曾任北京奇虎科技有限公司“Yoxi.com”平台架构师、“360 用户中心与支付中心”技术经理，负责“360 页游平台”的规划与搭建；运营经理李璞先生曾任北京标派科技有限公司主策划，负责《大闹西游》等核心产品研发业务。麟游互动团队成员深耕游戏行业多年，积累了丰富的行业经验，可确保募投项目的顺利实施。

4) HTML5 游戏发展迅速，盈利模式潜力巨大

伴随着移动互联网浪潮的崛起，手机游戏、跨界营销、移动微站、APP 等移动内容在 HTML5 技术发展过程中得到不断的创新和进化。创新的理念和营销方式借助其社交属性优势，形成全新的商业闭环，从而推动着整个 HTML5 游戏行业的正向发展。HTML5 游戏凭借所拥有的游戏无需下载、在线即点即玩、游戏操作简单、耗时短的最大优势，令用户可以充分利用碎片时间享休闲之乐，很好的贴合了当前的市场需求。公司此次计划通过建设 HTML5 矩阵研发中心组建起麟游互动正式的发行运营平台，顺应了网络游戏未来的发展趋势。

(2) IP 资源储备库可行性分析

1) 麟游互动长期建立的良好客户关系，为 IP 资源的开发提供了保障

本项目拟实施主体麟游互动（成都麟游）深耕移动游戏代理及运营行业，与广大游戏研发商、游戏代理商及渠道服务商建立了良好的合作关系。凭借出色的移动游戏运营能力，丰富的游戏运营经验以及敏锐的市场嗅觉，麟游互动积累的优质客户资源与良好口碑将不断发酵，为 IP 资源库项目（特别是优质 IP 资源项目）的实施转化一定量的存量客户，最大程度的开发用户的价值，保持游戏玩家

对游戏产品的热度，增强用户对泛娱乐生态产业链的黏性提供了可能。

未来，本项目可基于公司储备的优质 IP 资源，打通泛娱乐产业链三大层次，充分发挥文学作品、影视作品和游戏作品的连带效应，以此带动文学阅读群体、影视观众群体和游戏玩家群体在粉丝效应上的相互转换，最大程度的开发用户的价值，不断拓宽优质 IP 资源的商业价值变现通道，提高公司的运营能力和盈利能力。

2) 建立自有的 IP 资源库储备，为麟游互动游戏代理发行提供支撑

随着手游行业的快速发展，优质的 IP 资源越来越珍贵，受到众多游戏厂商的追逐。通过建立自有的 IP 资源储备库，有利于麟游互动选择游戏研发商定制适合市场需求的游戏产品，丰富游戏代理发行产品线，扩大渠道乃至用户粘性，提高盈利能力，增强自身的核心竞争力。

同时，随着国家不断加大对版权的保护力度，盗版的违规成本越来越高，游戏的渠道商现在也开始重视版权，对于申请上线的版权产品，通常会先要求提供版权证明，对于没有版权证明的产品，渠道会不予上线，同时针对已上线的涉嫌侵权、盗版产品在未能提供相应证明的情况下也会很快被下架。通过构建 IP 资源库，有助于麟游互动通过正版 IP 授权定制正版游戏，保证游戏顺利进入流通渠道；有助于麟游互动以优质的 IP 资源为支撑，加大对精品游戏的发行运营力度，构筑发行运营业务的坚实保障。

3) 迎合粉丝经济发展趋势，抢占市场先机

IP 改编游戏作为娱乐产业文化链的延伸及泛娱乐的重要组成部分，与影视、文学等其他领域互相渗透，互为宣传，共同打造粉丝经济。在市场竞争日趋激烈的国内移动游戏市场，知名 IP 迅速成为产品吸引用户下载、提高留存和刺激消费的重要武器。热门 IP 改编的游戏本身在玩家人群中拥有较高辨识度、情怀感召力和用户积淀，这类游戏在吸引玩家方面具备天然优势。因此，一个热门或优质 IP 能够让产品迅速推广到广大游戏玩家当中，而这对于游戏企业而言则可以节省大量的营销成本。成功的 IP 不仅能够俘获国内玩家，更能帮助游戏更好地走向全球。

IP 粉丝群体的规模和质量，直接影响 IP 的变现能力，因此 IP 的粉丝经济便成为 IP 商业价值最主要、最直接的来源。以 IP 为核心，横跨文学、动漫、影视、游戏、周边产品的泛娱乐产品逐渐增多，而优质 IP 正是维持粉丝（用户）黏性的纽带。公司提前布局泛娱乐产业链，增强对优质 IP 的发现能力和获取能力，提高获取优质 IP 的稳定性和连续性，方能在未来的市场竞争中赢得先机。

4) 优质 IP 价值不断提升，紧抓市场机会，锁定优质 IP

2016 年上半年，行业上市公司通过产业链上下游关系产生各种深度跨界合作，显示出了热门 IP 在嫁接互联网之后迸发出的前景。IP 产业链快速扩张，致使网络小说、动漫等 IP 价值水涨船高。

公司计划从文学、动漫、影视、游戏等多方面入手，建设自有 IP 资源储备库，与公司计划收购的麟游互动形成合力，进一步增强 IP 资源的业务延伸，最终形成一套以自有 IP 制成游戏的完整体系，不断增强上市公司的盈利能力及核心竞争力。

2、本次募投项目所使用的募集配套资金不涉及补充流动资金

HTML5 矩阵研发中心项目投资构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比（%）	资金来源
硬件投入	17,880	38.15	募集配套资金
软件投入	8,260	17.63	募集配套资金
场地投入	5,985	12.77	募集配套资金+自有或自筹资金
CDN 及多线宽带投入	1,200	2.56	募集配套资金
办公设备投入	1,040	2.22	募集配套资金
小计	34,365	73.33	
用户流量投入	9,500	20.27	自有或自筹资金
铺底流动资金	3,000	6.40	自有或自筹资金
小计	12,500	26.67	
合计	46,865	100.00	

经测算，公司通过 HTML5 矩阵研发组建游戏发行运营平台拟投资 46,865

万元，其中使用募集配套资金 34,200 万元，该项目所使用的募集配套资金不涉及补充流动资金。

公司拟投入募集配套资金 16,500 万元购买优质 IP 组建 IP 资源储备库，该等投入亦不涉及补充流动资金。

3、本次募投项目与麟游互动相关业务经营规模的匹配性分析

(1) 本次募投项目与麟游互动相关业务经营规模比较情况

本次募投项目计划使用募集资金共计 50,700 万元，与麟游互动当前资产、收入结构比较如下：

单位：万元

项目	金额	占比 (%)
募投项目使用募集资金总额	50,700.00	100.00
麟游互动报告期末总资产	13,376.25	379.03
麟游互动报告期末净资产	4,195.38	1,208.47
麟游互动最近一个会计年度营业收入	17,208.56	294.62

募投项目使用募集资金总额占麟游互动报告期末总资产、净资产及最近一个会计年度营业收入的比例相对较高，一方面是因为麟游互动主要从事移动游戏的代理发行和联合运营，属于典型的“轻资产”型行业；另一方面，麟游互动成立时间较短且主要依靠内生式发展，经营规模逐步扩大需要一定的时间积淀。

与一般意义上的生产型企业主要资产包括存货、原材料、库存商品、固定资产、无形资产等不同，“轻资产”型企业的发展主要依托其专业人才、创新的商业模式及核心技术等要素作为核心竞争力，故普遍存在着较为典型的募集资金规模超出当前经营规模的现象。相关可比案例如下：

单位：万元

上市公司	证券代码	标的公司	募集资金	项目建设使用募集资金	标的公司报告期末总资产	占比 (%)	标的公司报告期末净资产	占比 (%)	标的公司最近会计年度营业收入	占比 (%)
瀚叶股份	600226	炎龙科技	150,000	70,000	39,349.81	177.89	31,351.68	223.27	19,150.46	365.53
巨龙管业	002619	拇指玩	100,000	27,650	7,319.70	377.75	4,797.69	576.32	4,143.85	667.25
完美环球	002624	完美世界	500,000	360,000	189,117.21	190.36	9,682.60	3,718.01	374,570.69	96.11

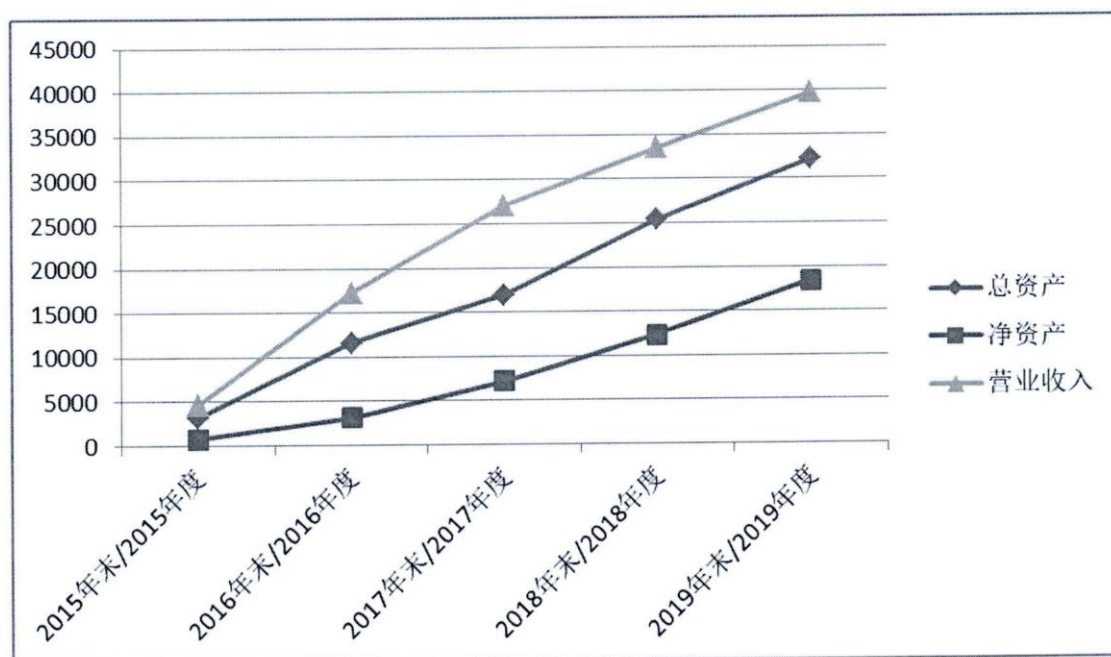
金财 互联	002530	方欣 科技	120,000	85,000	23,416.50	362.99	14,618.13	581.47	25,872.08	328.54
平均值			217,500	135,663		277.25		1,274.77		364.36
山东 矿机	002526	麟游 互动	52,500	50,700		379.03		1,208.47		294.62

经对比，公司本次募集资金总体规模较小。公司募投项目使用募集资金总额占麟游互动报告期末总资产比例虽高于平均值，但与上表可比上市公司巨龙管业（收购拇指玩）、金财互联（收购方欣科技）比较接近。

（2）麟游互动业绩增长迅速，资产、收入规模不断扩大，与募集资金金额实现动态匹配

根据中联评估预测的麟游互动未来年度收入情况及根据未来年度收入情况预测的麟游互动资产情况，麟游互动收入、资产规模预计增长趋势如下：

单位：万元



注：预计麟游互动总资产=期初总资产+当期因营收增加导致的资产科目增加额-因营业总成本增加导致的资产科目减少额-因所得税费用增加导致的资产科目减少额

预计麟游互动净资产=期初净资产+当期因净利润增加导致的未分配利润科目增加额

本次募投项目均计划自 2017 年 10 月开始实施，假定募集资金按照月份平均投入，则募集资金逐期投入金额与麟游互动未来年度资产、收入对比情况如下：

单位：万元

2017 年（10-12 月）		
项目	金额	占比（%）
预计 2017 年投入募集资金	6,337.50	100.00
预计麟游互动 2017 年末总资产	16,919.20	37.46
预计麟游互动 2017 年末净资产	7,204.47	87.97
预计麟游互动 2017 年度营业收入	27,029.27	23.45
2018 年		
预计 2018 年投入募集资金	25,350.00	100.00
预计麟游互动 2018 年末总资产	25,398.57	99.81
预计麟游互动 2018 年末净资产	12,301.08	206.08
预计麟游互动 2018 年度营业收入	33,459.12	75.76
2019 年		
预计 2019 年投入募集资金	19,012.50	100.00
预计麟游互动 2019 年末总资产	32,211.72	59.02
预计麟游互动 2019 年末净资产	18,358.56	103.56
预计麟游互动 2019 年度营业收入	39,683.62	47.91

考虑到标的公司未来年度经营规模扩张，本次交易募集资金投入规模与标的公司生产经营规模具备一定的匹配性。

（3）本次交易募投项目与标的公司主营业务契合度较高，募投项目的实施考虑了交易完成后上市公司与标的公司的未来资源整合空间

标的公司的主营业务为移动游戏的代理发行和联合运营，公司抓住 HTML5 技术带来的 Web 化应用变革的历史机遇，拟组建正式的自有游戏发行运营平台，不断丰富用户体验，增强客户粘性，提高公司在“移动互联网+”时代的核心竞争力，助力标的公司既有的用户转化及价值挖掘，顺应网络游戏发展的新趋势，在巩固既有移动游戏运营业务的基础上，开启并扩大 HTML5 游戏的运营推广。

同时，IP 改编游戏作为娱乐产业文化链的延伸及泛娱乐的重要组成部分，在市场竞争日趋激烈的国内移动游戏市场，迅速成为吸引用户下载、提高留存和刺激消费的重要武器。热门 IP 改编的游戏本身在玩家人群中拥有较高辨识度、情怀感召力和用户积淀，这类游戏在吸引玩家方面具备天然优势。因此，一个热门或优质 IP 能够让产品迅速推广到广大游戏玩家当中，而这对于麟游互动而言则可以节省大量的营销成本。

公司本次募集资金计划实施的募投项目与标的公司当前主营业务契合度较高，募投项目的实施考虑了交易完成后上市公司与标的公司的未来资源整合空

间。

综上，本次募投项目与麟游互动相关业务经营规模具有一定的匹配性。

中联评估经核查认为，公司已就募投项目建设的可行性进行补充分析；该等募投项目使用的募集资金不涉及补充流动资金；标的公司业绩增长迅速，资产、收入规模不断扩大，主营业务与募投项目契合度较高，募投项目的实施考虑了交易完成后上市公司与标的公司的未来资源整合空间，本次募投项目与麟游互动相关业务经营规模具有一定的匹配性。

反馈意见 17.申请材料显示，收益法评估时预测麟游互动 2017 年 4-12 月的主营业务收入为 20,410.2 万元，其中自有平台及第三方平台联运收入分别为 8,111.84 万元、12,298.36 万元，预计实现净利润 3,009.09 万元。请你公司结合麟游互动的经营实际，补充披露 2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、2017 年预测营业收入和净利润的可实现性分析

2017 年 1-6 月麟游互动经营情况及各项经营指标与预测数据差异对比分析情况见下表：

单位：万元

项目	预测数			实际经营数据	2017 年 完成比例 (%)
	2017 年 1-3 月 审定数	2017 年 4-12 月 预测数	2017 年 1-12 月 预测数	2017 年 1-6 月 未审数	
营业收入	6,619.07	20,410.20	27,029.27	13,059.06	48.31
减：营业成本	4,796.32	15,123.10	19,919.42	9,367.34	47.03
营业利润	1,822.75	5,287.10	7,109.85	3,691.72	51.92
销售毛利率	27.54%	25.90%	26.30%	28.27%	107.49
减：营业税金及附加	21.00	82.37	103.36	37.32	36.11
销售费用	70.19	421.16	491.35	143.00	29.10
管理费用	207.20	1,148.03	1,355.23	428.25	31.60
利润总额	1,414.54	3,635.54	5,050.08	3,097.95	61.34
减：所得税	355.83	626.45	982.28	780.29	79.44
净利润	1,058.71	3,009.09	4,067.80	2,317.66	56.98

1、2017 年 1-6 月预测营业收入可实现性

麟游互动 2017 年 1-6 月营业收入（4-6 月未经审计）达到 13,059.06 万元，收益法评估时预测麟游互动 2017 年 1-12 月的营业收入为 27,029.27 万元，已完成全年预测水平的 48.31%。由于麟游互动 2017 年 1-6 月实际销售毛利率略高于预测毛利率，故在营业收入完成预测水平的 48.31%的情况下，营业利润完成了预测水平的 51.92%。

麟游互动 2016 年、2017 年 1-3 月销售毛利率分别为 20.77%及 27.54%，出于谨慎性考虑，收益法评估时综合考虑 2016 年及 2017 年 1-3 月毛利率情况预测 2017 年 4-12 月销售毛利率为 25.90%。

2、2017 年 1-6 月预测净利润及承诺净利润的可实现性

根据评估对麟游互动未来收益的预测，2017 年-2019 年麟游互动净利润分别为 4,067.80 万元、5,096.60 万元和 6,057.48 万元。在此基础上计算得出麟游互

动在评估基准日股东全部权益价值为 52,625.14 万元，交易各方参考收益法评估结论确定交易价格为 52,500 万元。

基于对麟游互动业绩增长的强烈信心，周利飞、廖鹏等 5 名投资者与公司共同协商确定麟游互动未来业绩承诺金额，2017 年-2019 年实现扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于人民币 4,200 万元、5,400 万元和 6,900 万元。

收益法评估时预测麟游互动 2017 年 1-12 月的净利润为 4,067.80 万元，补偿承诺人承诺 2017 年实现净利润 4,200 万元，麟游互动 2017 年 1-6 月净利润（4-6 月未经审计）达到 2,317.66 万元，已完成全年预测水平的 56.98%，已完成全年承诺净利润的 55.18%。

中联评估经核查认为，结合麟游互动自身的持续盈利能力、业务拓展情况以及 2017 年 1-6 月的经营业绩分析，麟游互动的预测净利润及承诺净利润具有可实现性；2017 年 1-6 月实际营业收入虽未达到预测值，但未对营业利润造成不利影响。

反馈意见 18.申请材料显示：1) 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。2) 收益法评估时，分别针对自有平台游戏及第三方平台联运游戏进行收入预测，未来预测收入的主要影响因素包括单位游戏运营月收入与运营数量。3) 单位游戏月流水预测值保持 3 月份水平，同时，考虑到麟游互动的游戏储备，2017 年 4-12 月游戏数量按实际情况确定，2018 年及以后年度游戏数量逐年上升。请你公司：1) 结合 2017 年 3 月自有平台及第三方平台联合运营游戏所处的生命周期、新游戏的上线计划、游戏在各生命周期的一般流水分配等情况，补充披露以“3 月份水平”预测麟游互动未来年度“单位游戏运营月收入”的依据是否客观、合理，单位游戏月流水的预测与同行业公司同类型游戏的月流水是否相匹配，预测是否足够谨慎。2) 结合已上线游戏所处的生命周期、未来拟计划上线游戏及其代理合约的签署情况，补充披露麟游互动收益法评估中大中小型游戏数量预测的合理性。请独

立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、结合 2017 年 3 月自有平台及第三方平台联合运营游戏所处的生命周期、新游戏的上线计划、游戏在各生命周期的一般流水分配等情况，补充披露以“3 月份水平”预测麟游互动未来年度“单位游戏运营月收入”的依据是否客观、合理，单位游戏月流水的预测与同行业公司同类型游戏的月流水是否相匹配，预测是否足够谨慎

答复：

1、关于预测采用“3 月份水平”的说明

经核查，说明中表述的“3 月份水平”不全面，在本次实际的评估过程中，对 2017 年 4-12 月游戏月活跃用户数及 ARPPU 值的预测是参考 2017 年 1-3 月的平均数据。

2、游戏的生命周期以及游戏在各生命周期的一般流水分配的说明

手机游戏周期分为成长期、稳定期和衰退期。

（1）成长期（形成期）：成长期是玩家对网络游戏的熟悉期，是比较关键的阶段。当游戏产品进入测试期，并且吸引足够数量的付费玩家之后，产品将进入成长期。这时候玩家逐渐接受了游戏的玩法，游戏用户的活跃度变高，充值次数和金额不断增加。

（2）稳定期（成熟期）：成熟期是玩家对网络游戏的完全参与期，游戏注册人数逐渐趋于稳定，玩家每天活跃和付费也逐渐趋于稳定。随着运营投入的增加，注册人数逐渐趋于饱和这个阶段运营的主要目的应该是获取最大的利润、最大的市场占有率以及维护玩家的忠诚度。

（3）退化期（衰退期）：衰退期指的是游戏进入了淘汰阶段。随着玩游戏的时间的增长，用户逐渐会对游戏失去兴趣；或者在玩游戏的过程中产生了很多负面情绪，导致玩家逐渐离开了游戏；又或者市面上出现了更流行更好玩的新游戏；

或者游戏玩家的好朋友都去玩其它游戏，导致玩家的盲目跟随。

3、预测期游戏的经营流水情况及其他主要指标

根据麟游互动截至本回复出具之日的实际运营情况预测游戏流水及收入情况如下：

单位：万元

平台类型	游戏类型	项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
自有平台	大型游戏	流水	8,603.50	10,130.35	11,168.70	12,313.49
		确认收入	8,116.51	9,556.93	10,536.51	11,616.50
	中型游戏	流水	2,196.55	3,738.38	5,495.41	6,058.70
		确认收入	2,072.22	3,526.77	5,184.35	5,715.75
	其他游戏	流水	546.93	546.93	546.93	546.93
		确认收入	515.97	515.97	515.97	515.97
	小计	流水	11,346.99	14,415.66	17,211.05	18,919.12
		确认收入	10,704.71	13,599.68	16,236.84	17,848.23
第三方平台	大型游戏	流水	30,492.12	42,505.93	48,837.99	51,069.02
		确认收入	12,965.46	17,061.09	20,715.79	21,792.64
	中型游戏	流水	2,435.87	540.00	90.00	
		确认收入	1,153.52	234.65	39.11	
	小型游戏	流水	5,195.39	6,038.94	6,340.87	6,657.93
		确认收入	2,205.59	2,563.70	2,691.88	2,826.48
	小计	流水	35,687.51	48,544.87	55,178.86	57,726.95
		确认收入	16,324.57	19,859.45	23,446.78	24,619.12
合计		流水	47,034.50	62,960.53	72,389.91	76,646.07
		确认收入	27,029.27	33,459.12	39,683.61	42,467.35

具体明细如下：

(1) 自有平台运营游戏

游戏名称	科目	单位	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
大型游戏						
天龙 3D	月活跃登陆用户	人	58,701.38	28,268.74	16,441.83	7,601.68
	付费率	%	2.27	2.34	2.67	3.00
	付费用户	人	1,342.98	661.49	439.00	228.05
	ARPPU 值	元/人	1,325.77	1,392.06	1,461.67	1,534.75
	流水	万元	2,142.33	1,105.00	770.00	420.00
	确认收入	万元	2,021.06	1,042.45	726.42	396.23
热血之怒	月活跃登陆用户	人	107,239.59	10,910.82		
	付费率	%	3.12	4.00		
	付费用户	人	3,595.04	436.43		
	ARPPU 值	元/人	522.74	548.87		
	流水	万元	2,024.43	143.73		
	确认收入	万元	1,909.84	135.59		
青云诀	月活跃登陆用户	人	148,375.08	98,666.37	43,222.66	11,171.27
	付费率	%	4.87	4.30	4.50	4.56
	付费用户	人	6,750.08	4,242.65	1,945.02	509.41
	ARPPU 值	元/人	310.89	326.43	342.76	359.89
	流水	万元	1,664.98	1,661.94	800.00	220.00
	确认收入	万元	1,570.74	1,567.86	754.72	207.55
风云 2 (独代游戏)	月活跃登陆用户	人	507,821.62	324,421.87	162,137.90	99,711.66
	付费率	%	4.05	3.50	4.00	4.15
	付费用户	人	20,517.40	11,354.77	6,485.52	4,138.03
	ARPPU 值	元/人	335.50	352.28	369.89	388.38
	流水	万元	2,771.76	4,800.00	2,878.70	1,928.57
	确认收入	万元	2,614.87	4,528.30	2,715.76	1,819.41

侠客风云 (独代游戏)	月活跃登陆用户	人		178,646.92	215,845.20	94,098.63
	付费率	%		3.50	4.20	4.30
	付费用户	人		6,252.64	9,065.50	4,046.24
	ARPPU 值	元/人		315.17	330.93	347.47
	流水	万元		2,419.68	3,600.00	1,687.14
	确认收入	万元		2,282.72	3,396.23	1,591.64
独代产品 C	月活跃登陆用户	人			335,492.23	316,209.10
	付费率	%			3.80	3.65
	付费用户	人			12,748.70	11,541.63
	ARPPU 值	元/人			269.56	283.03
	流水	万元			3,120.00	3,920.00
	确认收入	万元			2,943.40	3,698.11
独代产品 D	月活跃登陆用户	人				305,386.80
	付费率	%				2.89
	付费用户	人				8,842.18
	ARPPU 值	元/人				376.13
	流水	万元				4,137.78
	确认收入	万元				3,903.56
中型游戏						
蜀山奇缘	月活跃登陆用户	人	22,694.45	6,191.90		
	付费率	%	9.15	9.30		
	付费用户	人	2,065.93	575.85		
	ARPPU 值	元/人	333.50	350.17		
	流水	万元	825.64	241.98		
	确认收入	万元	778.91	228.28		
幻想仙灵	月活跃登陆用户	人	35,671.41			
	付费率	%	3.39			
	付费用户	人	1,925.84			

	ARPPU 值	元/人	535.09			
	流水	万元	492.85			
	确认收入	万元	464.95			
烈焰封天	月活跃登陆用户	人	41,503.45	21,541.21	5,927.81	
	付费率	%	8.37	4.10	3.80	
	付费用户	人	2,710.31	883.19	225.26	
	ARPPU 值	元/人	276.83	290.67	305.21	
	流水	万元	635.96	308.06	55.00	
	确认收入	万元	599.96	290.63	51.89	
页游转手 游游戏 (独代游 戏)	月活跃登陆用户	人		234,005.50	147,635.88	51,530.95
	付费率	%		2.90	3.50	3.35
	付费用户	人		6,786.16	5,167.26	1,726.29
	ARPPU 值	元/人		302.12	317.22	333.08
	流水	万元		1,210.58	1,967.01	690.00
	确认收入	万元		1,142.06	1,855.67	650.94
MMO 手游 (联运游 戏)	月活跃登陆用户	人	168,128.07	229,480.27	57,908.47	
	付费率	%	3.00	2.85	3.10	
	付费用户	人	5,043.84	6,540.19	1,795.16	
	ARPPU 值	元/人	240.00	252.00	264.60	
	流水	万元	242.10	1,977.75	570.00	
	确认收入	万元	228.40	1,865.80	537.74	
独代产品 A	月活跃登陆用户	人			96,536.09	88,107.94
	付费率	%			4.00	3.80
	付费用户	人			3,861.44	3,348.10
	ARPPU 值	元/人			307.50	322.88
	流水	万元			1,453.75	1,297.22
	确认收入	万元			1,371.46	1,223.79
独代产品	月活跃登陆用户	人			88,074.02	74,669.55



B	付费率	%			3.90	3.70
	付费用户	人			3,434.89	2,762.77
	ARPPU 值	元/人			340.83	357.88
	流水	万元			1,449.65	1,186.47
	确认收入	万元			1,367.59	1,119.31
独代产品 E	月活跃登陆用户	人				170,885.58
	付费率	%				3.20
	付费用户	人				5,468.34
	ARPPU 值	元/人				353.59
	流水	万元				1,825.00
	确认收入	万元				1,721.70
联运产品 F	月活跃登陆用户	人				121,180.60
	付费率	%				2.75
	付费用户	人				3,332.47
	ARPPU 值	元/人				344.63
	流水	万元				1,060.00
	确认收入	万元				1,000.00
小型游戏						
其他游戏	流水合计	万元	546.93	546.93	546.93	546.93
	确认收入	万元	515.97	515.97	515.97	515.97

上述游戏中《风云 2》已签署正式代理协议并进入测试阶段,预计 2017 年 9 月正式上线运营;MMORPG 联运手游、《侠客风云》独代手游及“页游转手游”独代游戏虽未签订代理协议,但已达成代理意向,预计分别于 2017 年 11 月、2018 年 1 月及 2018 年 7 月正式上线运营;独代产品 A、B、C、D、E 及联运产品 F 系麟游互动根据与游戏研发商签订的战略合作协议制定的未来游戏上线计划。

(2) 第三方平台运营游戏

游戏名称	科目	单位	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
大型游戏						
天龙 3D	月活跃登陆用户	人	306,964.87	189,311.02	85,412.11	11,764.50
	付费率	%	2.27	2.34	2.67	3.00
	付费用户	人	6,971.46	4,429.88	2,280.50	352.94
	ARPPU 值	元/人	1,325.77	1,392.06	1,461.67	1,534.75
	流水	万元	10,997.06	7,400.00	4,000.00	650.00
	分成率	%	54.60	54.60	54.60	54.60
	分成费	万元	6,004.71	4,040.61	2,184.11	354.92
	确认收入	万元	4,709.77	3,169.24	1,713.10	278.38
少年三国志	月活跃登陆用户	人	517,407.88	321,044.18	222,967.76	85,381.04
	付费率	%	2.39	2.68	2.88	3.12
	付费用户	人	12,383.51	8,603.98	6,421.47	2,663.89
	ARPPU 值	元/人	959.32	1,007.29	1,057.65	1,110.53
	流水	万元	14,264.06	10,400.00	8,150.00	3,550.00
	分成率	%	53.95	53.95	53.95	53.95
	分成费	万元	7,695.24	5,610.64	4,396.80	1,915.17
	确认收入	万元	6,197.00	4,518.26	3,540.75	1,542.29
少年西游记	月活跃登陆用户	人	118,096.67	76,949.39	37,927.37	12,441.78
	付费率	%	1.98	2.05	2.17	3.00
	付费用户	人	2,347.95	1,577.46	823.02	373.25
	ARPPU 值	元/人	1,157.17	1,215.03	1,275.78	1,339.57
	流水	万元	3,264.64	2,300.00	1,260.00	200.00
	分成率	%	53.56	53.56	53.56	53.56
	分成费	万元	1,748.65	1,231.96	674.90	107.13
	确认收入	万元	1,430.18	1,007.59	551.98	87.62

青云诀	月活跃登陆用户	人	82,378.56	279,031.14	60,511.72	57,379.70
	付费率	%	4.87	4.30	4.50	4.56
	付费用户	人	4,320.10	11,998.34	2,723.03	2,616.51
	ARPPU 值	元/人	296.52	326.43	342.76	359.89
	流水	万元	600.00	4,700.00	1,120.00	1,130.00
	分成率	%	68.57	70.00	70.00	70.00
	分成费	万元	412.00	3,290.00	784.00	791.00
	确认收入	万元	177.36	1,330.19	316.98	319.81
风云 2 (独代 游戏)	月活跃登陆用户	人	216,997.02	628,567.37	435,394.63	232,660.55
	付费率	%	4.05	3.50	4.00	4.15
	付费用户	人	8,859.01	21,999.86	17,415.79	9,655.41
	ARPPU 值	元/人	335.50	352.28	369.89	388.38
	流水	万元	1,366.36	9,300.00	7,730.28	4,500.00
	分成率	%	65.00	65.00	65.00	65.00
	分成费	万元	888.14	6,045.00	5,024.68	2,925.00
	确认收入	万元	451.16	3,070.75	2,552.45	1,485.85
侠客风 云(独代 游戏)	月活跃登陆用户	人		416,842.82	397,514.90	219,563.46
	付费率	%		3.50	4.20	4.30
	付费用户	人		14,589.50	16,695.63	9,441.23
	ARPPU 值	元/人		315.17	330.93	347.47
	流水	万元		5,645.93	6,630.00	3,936.67
	分成率	%		50.00	50.00	50.00
	分成费	万元		2,822.97	3,315.00	1,968.33
	确认收入	万元		2,663.17	3,127.36	1,856.92
页游转 手游游 戏(独代 游戏)	月活跃登陆用户	人		535,361.04	510,380.48	238,984.13
	付费率	%		2.90	3.50	3.35
	付费用户	人		15,525.47	17,863.32	8,005.97
	ARPPU 值	元/人		302.12	317.22	333.08

	流水	万元		2,760.00	6,800.00	3,200.00
	分成率	%		50.00	50.00	50.00
	分成费	万元		1,380.00	3,400.00	1,600.00
	确认收入	万元		1,301.89	3,207.55	1,509.43
独代产品 A	月活跃登陆用户	人			246,320.52	194,846.87
	付费率	%			4.00	3.80
	付费用户	人			9,852.82	7,404.18
	ARPPU 值	元/人			307.50	322.88
	流水	万元			3,705.47	2,868.75
	分成率	%			50.00	50.00
	分成费	万元				
	确认收入	万元			1,608.03	1,244.93
独代产品 B	月活跃登陆用户	人			275,110.89	220,662.51
	付费率	%			3.90	3.70
	付费用户	人			10,729.32	8,164.51
	ARPPU 值	元/人			340.83	357.88
	流水	万元			4,528.91	3,506.25
	分成率	%			50.00	50.00
	分成费	万元				
	确认收入	万元			1,965.37	1,521.58
独代产品 C	月活跃登陆用户	人			530,177.44	863,121.79
	付费率	%			3.80	3.65
	付费用户	人			20,146.74	31,503.95
	ARPPU 值	元/人			269.56	283.03
	流水	万元			4,913.33	10,700.00
	分成率	%			54.00	54.00
	分成费	万元			2,653.20	5,778.00
	确认收入	万元			2,132.20	4,643.40

独代产品 D	月活跃登陆用户	人				712,569.21
	付费率	%				2.89
	付费用户	人				20,631.75
	ARPPU 值	元/人				376.13
	流水	万元				9,654.82
	分成率	%				54.00
	分成费	万元				5,213.60
	确认收入	万元				4,189.83
独代产品 E	月活跃登陆用户	人				672,022.88
	付费率	%				3.20
	付费用户	人				21,504.73
	ARPPU 值	元/人				353.59
	流水	万元				7,172.53
	分成率	%				54.00
	分成费	万元				3,873.17
	确认收入	万元				3,112.61
中型游戏						
问道	月活跃登陆用户	人	199,324.34			
	付费率	%	2.20			
	付费用户	人	4,678.47			
	ARPPU 值	元/人	167.90			
	流水	万元	922.36			
	分成率	%	43.02			
	分成费	万元	396.78			
	确认收入	万元	495.83			
狂暴之翼	月活跃登陆用户	人	64,791.48	18,840.81	11,005.43	
	付费率	%	2.05	2.30	2.50	
	付费用户	人	1,329.43	433.34	275.14	

	ARPPU 值	元/人	989.00	1,038.45	1,090.37	
	流水	万元	1,513.51	540.00	90.00	
	分成率	%	53.94	53.94	53.94	
	分成费	万元	816.36	291.27	48.54	
	确认收入	万元	657.69	234.65	39.11	
小型游戏						
小型游戏	数量	个	62.00	75.00	75.00	75.00
	单个游戏流水	万元	6.98	3.02	3.17	3.33
	流水合计	万元	5,195.39	6,038.94	6,340.87	6,657.93
	分成率	%	55.00	55.00	55.00	55.00
	分成费	万元	2,857.46	3,321.42	3,487.48	3,661.86
	确认收入	万元	2,205.59	2,563.70	2,691.88	2,826.48

上述游戏中《风云 2》已签署正式代理协议并进入测试阶段，预计 2017 年 9 月正式上线运营；MMORPG 联运手游、《侠客风云》独代手游及“页游转手游”独代游戏虽未签订代理协议，但已达成代理意向，预计分别于 2017 年 11 月、2018 年 1 月及 2018 年 7 月正式上线运营；独代产品 A、B、C、D、E 系麟游互动根据与游戏研发商签订的战略合作协议制定的未来游戏上线计划。

4、2017 年 1-3 月自有平台游戏所处的生命周期

本次评估的自有平台的大型游戏产品包括两款，为《天龙 3D》和《热血之怒》，其中《热血之怒》于 2016 年 2 月上线运营，2016 年 6 月由麟游互动引入运营，《天龙 3D》于 2014 年底上线，2015 年 8 月由麟游互动引入联运，并于 2016 年 8 月在自有平台运营。根据对《天龙 3D》和《热血之怒》历史运营数据分析，2017 年度《天龙 3D》处于生命周期中的稳定期中期，因此参考 2017 年 1-3 月月活跃用户数及 ARPPU 值预测 2017 年 4-12 月运营情况具有合理性。2017 年度《热血之怒》处于生命周期中的稳定期后期，一般情况下，由于稳定期后期新用户导入明显减少，重度粘性玩家沉淀下来，导致 ARPPU 值上升，同时重度玩家的持续登录，活跃用户数保持稳定，故参考 2017 年 1-3 月月活跃用户数及

ARPPU 值预测 2017 年 4-12 月运营情况具有谨慎性。

本次评估的自有平台中型游戏产品包括《幻想仙灵》和《蜀山奇缘》，其中《幻想仙灵》于 2017 年 1 月上线运营，2017 年 1-3 月游戏正处于推广期及导入期，运营指标逐月增长，考虑到未来游戏运营的不确定性，出于谨慎性考虑预测时采用 2017 年 1-3 月运营数据作为参考依据；《蜀山奇缘》于 2015 年 3 月上线运营，尽管已运营两年时间，但根据对游戏历史运营数据的分析，游戏仍处于稳定期，故参考 2017 年 1-3 月月活跃用户数及 ARPPU 值预测 2017 年 4-12 月运营情况具有合理性。

5、2017 年 1-3 月联合运营游戏所处的生命周期

本次评估的联合运营的大型游戏产品包括《天龙 3D》、《少年三国志》和《狂暴之翼》等六款，根据对游戏历史运营数据的分析上述游戏均处于游戏生命周期中的稳定期中期或后期，预测在 2017 年 4-12 月活跃用户数及 ARPPU 值仍能保持稳定，故参考 2017 年 1-3 月月活跃用户数及 ARPPU 值预测 2017 年 4-12 月运营情况具有合理性。

2017 年 1-3 月联合运营的小型游戏产品包括 61 款，游戏产品数量、类型众多，且处于不同的生命周期，既有处于导入期的快速增长型游戏和处于稳定期的平稳型游戏，亦有处于衰退期的游戏，经综合计算，2017 年 1-3 月单个小型游戏第三方平台运营月流水仅 2.88 万元，金额较小。本次评估预测 2017 年 4-12 月第三方平台运营小型游戏结构、类型与 2017 年 1-3 月基本保持一致，故参考 2017 年 1-3 月月活跃用户数及 ARPPU 值预测 2017 年 4-12 月运营情况具有合理性。

6、麟游互动的新游戏上线计划

截至本回复出具之日，根据企业的未来运营规划，其新游戏上线情况及上线计划如下：

序号	游戏产品	是否上线
1	《合晶弹头》	是

2	《风云 2》	预计 9 月上线
3	《齐天战神》	是
4	《烈焰封天》	是
5	《青云诀》	是
6	《勇敢者西游》	是

《青云诀》2017 年 6 月、7 月的流水分别达到 235.80 万元和 645.85 万元，其余新上线的游戏也达到预期水平。新游戏的上线将对已有游戏起到补充或后续替代作用。

7、同行业公司同类型游戏的月流水

从具体的可比交易案例中的游戏情况进行分析如下：

序号	收购方	收购对象	运营游戏	游戏月均充值流水	主要游戏二	预测游戏月流水
1	天舟文化	初见科技	《乱轰三国志》	2,000 万以上		
2	掌趣科技	天马时空	《全民奇迹》	7,000 万以上		
3	中文传媒	智明星通	《悍将三国》	4,000 万以上		
4	富春通信	摩奇卡卡	《大主宰》	1,600 万以上	《校花的贴身高手》	1,700 万以上
5	凯撒文化	天上友嘉	《新仙剑奇侠传 3D》	2,300 万以上	《净化》	1,200 以上
6	山东矿机	麟游互动	《天龙 3D》	1,000 万以上	《少年三国志》	1,000 万以上

注：麟游互动的游戏主要为联运游戏，流水仅包含麟游互动运营部分；上述案例中同行业公司主要为游戏研发商或独家代理商，流水包含全平台。

根据上表可知，麟游互动预测月均充值流水最高的两款游戏产品《天龙 3D》及《少年三国志》均低于行业同类型游戏产品。考虑麟游互动运营规模小于上述公司，同时上述公司中主要为游戏研发商或独家代理商，游戏流水包含全部渠道，麟游互动游戏流水小于上述公司是合理的。

二、结合已上线游戏所处的生命周期、未来拟计划上线游戏及其代理合约的签署情况，补充披露麟游互动收益法评估中大中小型游戏数量预测的合理性

回复：

1、自有平台游戏数量预测的合理性

2017 年 1-3 月，麟游互动自有平台运营大型游戏为两款，中型游戏为两款，2017 年 4-12 月自有平台大中型游戏数量分别为两款。2017 年 4-6 月原有大中型游戏产品运营情况及新上线游戏运营情况符合预期，预测具有合理性。

2017 年以后预测大型游戏数量为两款，预测中型游戏数量为 3-4 款，综合考虑历史运营情况、新游戏上线计划及未来游戏市场增长趋势，预测数量具有合理性。

2、联运平台游戏数量预测的合理性

大型游戏的数量在 2016 年度为 9 款，2017 年 1-3 月为 6 款，2017 年 4-12 月预测数量为 6 款，2017 年以后预测数量为 7-8 款。2017 年 4-6 月原有大型游戏产品运营情况保持稳定，新上线游戏运营情况符合预期，其中新上线的《青云诀》月流水已达到大型游戏标准，故 2017 年 4-12 月预测大型游戏数量具有合理性、谨慎性。在考虑麟游互动未来游戏上线计划、市场开拓和游戏市场整体增长趋势的基础上，2017 年以后增加 1-2 款大型游戏具有合理性的。

2016 年度，麟游互动小型游戏数量达到 99 款，由于部分小型游戏未办理版号，2017 年麟游互动对该部分游戏进行清理，导致 2017 年 1-3 月运营小型游戏数量降至 61 款。随着游戏运营市场的规范，取得版号的游戏数量将不断增加，麟游互动小型游戏引入数量将会回升。

为保证麟游互动在第一时间取得游戏产品运营权，麟游互动与畅游时代、游族信息、北京初见科技有限公司等多家知名游戏研发商或游戏发行商签订长期合作协议或代理协议，具体签约情况如下：

序号	合作公司全称	协议类型	合作期限至
1	北京畅游时代数码技术有限公司	合作框架协议	2018 年 11 月 19 日



2	上海冰动信息技术有限公司		2018 年 7 月 31 日
3	上海驰游信息技术有限公司	战略合作协议	2019 年 12 月 31 日
4	上海游娱信息技术有限公司		
5	上海游族信息技术有限公司		
6	北京初见科技有限公司		
7	北京青云互动科技有限公司		
8	北京当乐信息技术有限公司		
9	深圳银狐游戏网络有限公司		
10	成都掌娱天下科技有限公司		
11	厦门魔兔网络科技有限公司		
12	上海晨之科信息技术有限公司		
13	成都趣乐多科技有限公司		
14	上海邮通科技有限公司		
15	成都地瓜网络科技有限公司		
16	四川寅午伟业科技有限公司		
17	北京魔力精灵科技有限公司		
18	北京提塔利克科技有限公司		
19	北京勇士互娱科技有限公司		
20	成都极仕科技有限公司		
21	深圳起源天下科技有限公司		
22	深圳市岩石互动科技有限公司		
23	北京爱齐乐信息技术有限公司		
24	霍尔果斯青麟网络科技有限公司		
25	成都瓦力互动科技有限公司		
26	成都嘉乐天下文化传播有限公司		
27	成都虎娱科技有限公司		
28	成都悦游无限科技有限公司		
29	成都苦海科技有限公司		
30	武汉掌游科技有限公司		
31	重庆玖度科技有限公司		



32	成都萤火虫信息技术有限公司		
33	四川塔奇诺科技有限公司		
34	成都酷游互动科技有限公司		
35	上海互冠网络科技有限公司		
36	成都蜀山互动科技有限公司		
37	成都蜀山互娱科技有限公司		
38	霍尔果斯云起互娱科技有限公司		
39	视娱（天津）网络科技有限公司		
40	成都掌沃无限科技有限公司	独家代理协议	2019 年 11 月 30 日
41	小丑鱼信息		2019 年 10 月 31 日
42	北京匠派网络科技有限公司		2019 年 12 月 31 日
43	上海互冠网络科技有限公司	游戏代理协议	2018 年 3 月 31 日
44	上海游爱之星信息科技有限公司		2019 年 5 月 17 日
45	新疆罗摩网络科技有限公司		2018 年 7 月 17 日
46	上海月球漫步游戏网络有限公司		2018 年 12 月 31 日

2017 年 4-6 月麟游互动新上线 6 款游戏，其中《青云诀》充值流水已达到大型游戏标准。2017 年 4-12 月第三方平台联运小型游戏预测数量为 75 款，综合考虑麟游互动历史期间运营数量及代理合约签署情况，预测数量具有合理性。

中联评估经核查认为：以 2017 年 1-3 月月活跃用户数及 ARPPU 值预测麟游互动 2017 年 4-12 月运营情况具有合理性；单位游戏月流水的预测低于同行业公司同类型游戏的月流水，与麟游互动实际经营情况相匹配；综合考虑新上线和计划上线游戏及其代理合约的签署情况，麟游互动收益法评估中大中小型游戏数量预测合理。

反馈意见 19.申请材料显示，麟游互动的主营业务成本主要由游戏分成款、市场推广费构成。自营业务大型游戏、中型游戏的预测游戏提供商分成率为 26.28%、22.65%，预测推广费比例为 33%、31.78%；第三方平台联运大型游戏、小型游戏的预测提供商分成率为 74%、65%，预测推广费比例为 7%、3%。请你公司：1）比对报告期数据，补充披露麟游互动自营业务、第三方平台联运业

务的游戏提供商分成率和推广费率的预测是否足够谨慎。2) 补充披露麟游互动预测期的毛利率情况，比对报告期数据及同行业公司情况，进一步补充披露麟游互动毛利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、自营业务、第三方平台联运业务的游戏提供商分成率和推广费率的预测谨慎性

1、报告期内自有平台运营模式下游戏提供商分成率和推广费率情况

期间	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月	预测比例
游戏提供商分成率：				
大型游戏		30.88%	25.15%	26.28%
中型游戏		29.49%	19.16%	22.65%
推广费比例：				
大型游戏		38.69%	26.08%	33.00%
中型游戏		27.14%	43.99%	31.78%

2、第三方平台运营模式下游戏提供商分成率和推广费率情况

期间	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月	预测比例
游戏提供商分成率：				
大型游戏	72.69%	69.31%	72.40%	74.00%
小型游戏	72.68%	71.94%	75.59%	65.00%
推广费比例：				
大型游戏	4.87%	6.80%	6.78%	7.00%
小型游戏	4.51%	0.63%	0.53%	3.00%

由上表可知，自营业务大中型游戏的预测游戏提供商分成率、预测推广费比例以及第三方平台联运大型游戏的预测提供商分成率、预测推广费比例均与报告期数据相近；第三方平台运营模式下预测小型游戏提供商分成率低于历史数据，

主要原因系截至 2017 年 3 月末，麟游互动已停运部分分成比例较高的小型游戏，同时新引入小型游戏分成比例有所降低，故在参考历史数据的基础上，综合考虑企业未来运营情况，预测第三方平台运营模式下小型游戏提供商分成率为 65%，符合企业实际情况。

二、麟游互动毛利率预测的合理性

麟游互动报告期和预测期主要盈利指标情况如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月	2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年
营业收入	4,617.94	17,208.56	6,619.07	20,410.20	33,459.12	39,683.62
净利润	-315.49	1,607.73	1,058.71	3,009.09	5,096.60	6,057.48
销售毛利率 (%)	9.64	20.77	27.54	25.90	25.53	25.49
销售净利率 (%)	-6.83	9.34	15.99	14.74	15.23	15.26

麟游互动与 2016 年境内 A 股上市公司收购的游戏运营企业的毛利率对比情况如下：

上市公司	标的公司	主营业务	2015 年或 2016 年跨度	2016 年毛 利率 (%)	2015 年毛 利率 (%)
中南文化	值尚互动	移动终端游戏产品的代理发行和运营	2015 年度		50.27
帝龙新材	美生元	移动游戏的研发和发行	2015 年 1-9 月		23.74
天舟文化	游爱网络	移动网络游戏的研发以及发行运营	2015 年度		89.07
三七互娱	智铭网络	网络游戏代理发行及联合运营商	2016 年 1-4 月	14.85	7.59
宝通科技	易幻网络	移动网络游戏的海外发行和运营	2016 年 1-8 月	59.68	56.72
平均值				37.27	45.48
中值				37.27	50.27

山东矿机	麟游互动	移动网络游戏代理 发行和联合运营	2016 年	20.77	9.64
------	------	---------------------	--------	-------	------

数据来源：Wind 资讯

如上表所示，报告期内，麟游互动毛利率低于值尚互动、美生元、游爱网络及易幻网络，高于智铭网络，主要原因如下：

值尚互动 2015 年度收入构成中以移动单机游戏为主，移动单机游戏毛利率较移动网络游戏高；麟游互动 2015 年度因低毛利率游戏产品收入占比较高导致整体毛利率偏低；2016 年度麟游互动与 2015 年度美生元毛利率相近；游爱网络以自主研发游戏为主，而麟游互动均系代理运营游戏，代理运营游戏除游戏运营成本外，需要向游戏开发商支付收入 60%左右的分成成本，因而游爱网络毛利率较麟游互动高；易幻网络所代理游戏的供应商分成比例较低，一般在收入的 21%-37%，而麟游互动所运营游戏供应商分成比例较高，因而易幻网络毛利率均较麟游互动高；智铭网络出于提高游戏平台的知名度和关注度的考虑，代理运营了供应商分成比例较高的《梦幻西游》，《梦幻西游》单款游戏的毛利率为负，导致智铭网络整体毛利率偏低。

中联评估经核查认为，预测游戏提供商分成率、预测推广费比例参考历史数据并结合企业实际运营情况进行确定，预测谨慎、合理；麟游互动预测期毛利率参照历史期间及未来实际运营情况确定，较同行业公司毛利率低，具有较强的可实现性。

反馈意见 20.备考合并报表显示，本次交易完成后，2017 年 3 月末上市公司商誉账面价值 47,777.62 万元。请你公司补充披露：1) 本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定。2) 备考合并报表编制及本次交易资产基础法评估中，是否已充分辨认和合理判断麟游互动拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据，是否符合《企业会计准则》的相关规定

回复：

本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据如下：

根据《企业会计准则》的相关规定，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作减值测试。根据兴华出具的“[2017]京会兴阅字第 14010003 号”备考审阅报告，本次交易形成的商誉金额为 47,777.62 万元。本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据如下：

项目	金额
购买方合并成本(A)	52,500.00
被购买方可辨认净资产公允价值(B)	4,722.38
商誉 (C=A-B)	47,777.62

其中：被购买方可辨认净资产公允价值计算过程如下：

项目	金额
2017 年 3 月末被购买方账面净资产 (A)	4,195.38
2017 年 3 月末被购买方未在财务报表中确认但可辨认的软件著作权公允价值(B)	527.00
2017 年 3 月末被购买方可辨认净资产公允价值 (C=A+B)	4,722.38

二、备考合并报表编制及本次交易资产基础法评估中，是否已充分辨认和合理判断麟游互动拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产，包括但不限于专利权、商标权、著作权、专有技术、销售网络、客户关系、特许经营权、合同权益等。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

备考合并报表编制及本次交易资产基础法评估中已充分辨认和合理判断麟游

互动拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。报告期内，麟游互动拥有的无形资产主要为计算机软件著作权。

麟游互动软件著作权公允价值与账面价值不同，其公允价值为 527.00 万元，账面价值为 0.00 万元。软件著作权公允价值评测过程如下：

1、软件著作权情况

截至报告期末，麟游互动及其下属子公司拥有的计算机软件著作权如下：

序号	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	麟游互动	2016 年 4 月 1 日	2016 年 6 月 13 日



		龙J]V1.0			
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

2、评估方法

上述无形资产评估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。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。

3、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，通过对企业管理人员和技术人员的调查，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：

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, 得到企业软件著作权的整体市场价值为 527.00 万元。

二、评估师核查意见

中联评估经核查认为, 本次交易对商誉影响数的具体测算过程及依据符合《企业会计准则》的相关规定。备考合并报表编制及本次交易资产基础法评估中, 已充分辨认和合理判断麟游互动拥有的但未在其财务报表中确认的无形资产。

（此页无正文，仅为《关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>第171425号反馈意见资产评估相关问题的答复》的签字盖章页）

中联资产评估集团有限公司

2017年8月16日