

中联资产评估集团有限公司
关于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
复 核 报 告

中联资产评估集团有限公司
二〇一七年八月十日

目 录

一、	评估基本情况	0
二、	复核内容	2
三、	复核工作过程	2
四、	自查工作总结	3
五、	复核工作总结	3
六、	复核结论	12

中联资产评估集团有限公司
关于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
复 核 报 告

中国证券监督管理委员会：

中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”、“我公司”）接受山东矿机集团股份有限公司（以下简称“山东矿机”、“委托方”）委托，就委托方拟购买北京麟游互动科技有限公司（以下简称“麟游互动”）股权之经济行为，对所涉及的被评估企业的股东全部权益在评估基准日2017年3月31日的市场价值进行评估，并出具了《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报告》（中联评报字[2017]第960号）。

因中联评估或签字资产评估师参与的其他上市公司并购重组项目涉嫌信息披露违法行为被贵会立案调查，我公司经研究决定履行必要的评估复核程序。

我公司按照相关资产评估准则要求，对该评估报告及相关资料认真履行了全面复核程序，并出具本复核报告。

一、 评估基本情况

（一）评估目的；

依据《山东矿机集团股份有限公司关于拟收游戏公司股权的说明》，山东矿机集团股份有限公司拟发行股份收购北京麟游互动科技有限公司股权。

评估目的是反映北京麟游互动科技有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

（二）评估基准日；

我公司以2017年3月31日为评估基准日对标的公司的市场价值进行评估，并出具了《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报告》（中联评报字[2017]第960号）。

（三）评估对象和评估范围；

评估对象是北京麟游互动科技有限公司的股东全部权益。评估范围为北京麟游互动科技有限公司在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)审计的2017年3月31日的北京麟游互动科技有限公司母公司口径资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

（四）评估对象的主要资产情况；

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、无形资产和递延所得税资产。

（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）长期股权投资是麟游互动对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。截至评估基准日长期股权投资账面余额7,000,000.00元，未计提减值准备。

（五）评估结论及结论有效期。

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%。

结论使用有效期为自评估基准日起计算一年。

二、 复核内容

1. 资产评估报告（含说明、明细表）；
2. 评估档案（含纸质版报告及电子档案）；
3. 公司质量控制部门审核意见及答复；
4. 项目组和质量控制部门审核中重点关注的问题；
5. 监管机构反馈（审核）意见的答复及相关工作档案；
6. 项目组及签字评估师自查报告。

三、 复核工作过程

1、部门经理组织签字评估师、现场负责人、主要经办人员对需复核项目进行严格自查，就评估人员是否具备独立性、风险控制情况、评估程序及步骤是否符合规定要求、工作档案是否能充分支持评估结论等出具自查报告。

2、自查后，由部门经理提交复核申请，质量控制部门组织复核人员准备复核。

3、部门经理将项目基本情况、评估报告、自查报告等复核资料提交复核工作小组。

4、复核人员初审后，复核工作召集人组织召开评估报告复核工作会议，复核小组成员、部门经理、项目现场负责人、签字评估师和项目主要经办人员均参加了复核工作会议。

5、项目组人员在复核工作会议上向复核工作小组汇报项目基本情况及自查情况，复核工作小组就复核中的问题进行询问，项目组人员逐条进行答复。

6、复核工作小组就相关问题答复进行讨论，达成一致意见，形成复核结论及复核报告。

四、 自查工作总结

本次自查的主要内容包括：评估方法、价值类型、评估假设、重要事项披露、盈利预测涉及的收入、成本、期间费用、资本性支出、营运资金、折现率等重要参数的预测过程和选取依据。

评估项目组对《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报告》（中联评报字[2017]第960号）履行了自查程序。经自查，评估项目组认为：

1. 评估选用资产基础法和收益法两种方法进行整体评估是合理的。
2. 依据评估目的，确定价值类型为市场价值是合理的。
3. 评估报告已对影响评估的特别事项进行了充分披露。
4. 盈利预测涉及的收入、成本、期间费用、资本性支出、营运资金、折现率等重要相关参数的预测过程和选取依据基本合理。

综上，评估项目组、签字资产评估师认为在评估报告所设定的评估假设及披露的特别事项前提下，评估报告的评估结论能够反映评估对象于评估基准日的市场价值。

五、 复核工作总结

（一）评估报告结论清晰、明确，与本次资产评估的经济行为一致。

（二）签字人员具备相应的资格条件。

本评估报告签字资产评估师王菊青（资产评估师证书编号11160079）、谢劲松（资产评估师证书编号11000013）执业记录良好，未曾受到行业协会及有关行政主管部门处罚，其持有的资产评估师证

书合法有效，也未参与涉嫌信息披露违法行为被贵会立案调查的并购重组项目。

（三）评估程序、步骤符合有关规定的要求。

（四）评估特殊假设设定合理

北京麟游互动科技有限公司为高新技术企业，在到期后将通过申请续期的形式进行延续，但子公司目前的高新技术企业还未获得审批，因此在特殊假设中假设“北京麟游互动科技有限公司为高新技术企业，执行15%的企业所得税税率，未来假设企业能够保持高新技术企业的资格，并能继续执行税收优惠，其子公司按照25%的税率考虑，并根据收入比例计算其加权所得税率”。

（五）特别事项披露情况充分具体。

由于麟游互动未来的收益法是建立在企业对未来经营预测的基础上，因此在特殊事项中披露“本次评估依赖评估对象在未来经营期内的经营规划，如企业实际经营状况与经营规划发生偏差，且管理层未采取相应补救措施弥补偏差，则评估结论会发生变化，特别提请报告使用者注意。”

（六）结合麟游互动的经营实际，对2017年预测营业收入和净利润的可实现性的分析。

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 1-6 月未 审数	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		
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

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，收益法预测时预测麟游互动 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，收益法预测时综合考虑 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 年预测净利润可实现性的分析

根据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%。。

（七）麟游互动预测参数合理性的分析

1、单个游戏收益参数的预测合理性的分析

本次实际的评估过程中，对未来游戏相关参数的预测的基础是 2017 年 1-3 月的平均数据。

（1）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。

1）发展期（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。在该阶段，游戏的玩家数量和流水处在增长阶段。

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。在该阶段，游戏的整体流水处于下降阶段，但对于大型游戏，随着其新版本的发布，将会在稳定期内阶段性提升流水。

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，开服速度放缓，用户的流失加剧，收入也有较明显的下降。一般游戏在该阶段的流水

将会出现大幅下降，直至其停止运营。

（2）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月运营情况具有合理性。

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。

（3）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。

（4）麟游互动的实际运营情况

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。

（八）游戏数量预测的合理性的分析

1、自有平台游戏数量预测的合理性分析

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分析

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。

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。

（九）麟游互动预测期的毛利率情况的分析

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。

六、 复核结论

我公司已按照内部管理制度要求，对《山东矿机集团股份有限公司

司拟收购北京麟游互动科技有限公司股权项目资产评估报告》（中联评报字[2017]第960号）履行了复核程序。经复核，在评估报告所设定的评估假设及披露的特别事项前提下，基于相应评估目的，评估人员履行了必要的核查程序，选择了适当的评估方法，评估报告的评估结论能够反映评估对象于评估基准日的市场价值。

相关评估人员不因为本次复核而转移应当承担的法律责任。

(此页无正文)

法定代表人:

胡志

资产评估师:

许志华

资产评估师:

王兰青

复核召集人:

胡志

复核人员:

周良

复核人员:

李莎

复核人员:

孔祥伟



中联资产评估集团有限公司

二零一七年八月十日