

巨人网络集团股份有限公司
拟发行股份并支付现金购买
Alpha Frontier Limited 股权项目
评估报告

中企华评报字(2017)第 3613 号
(共一册, 第一册)

北京中企华资产评估有限责任公司
二〇一七年七月六日

目 录

资产评估师声明	1
评估报告摘要	2
评估报告正文	4
一、 委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者	4
二、 评估目的	16
三、 评估对象和评估范围	16
四、 价值类型及其定义	19
五、 评估基准日	20
六、 评估依据	20
七、 评估方法	22
八、 评估程序实施过程和情况	29
九、 评估假设	32
十、 评估结论	34
十一、 特别事项说明	36
十二、 评估报告使用限制说明	36
十三、 评估报告日	37
评估报告附件	38

资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估结论合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产、负债清单及企业未来经营、预测等资料由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；所提供资料的真实性、合法性、完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其所涉及的主要资产进行现场调查；我们已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

评估报告摘要

重要提示

本摘要内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应认真阅读评估报告正文。

北京中企华资产评估有限责任公司受巨人网络集团股份有限公司及 Alpha Frontier Limited 的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用收益法、市场法两种评估方法，按照必要的评估程序，对 Alpha Frontier Limited 的股东全部权益在 2017 年 3 月 31 日的市场价值进行了评估。现将评估报告摘要如下：

评估目的：巨人网络集团股份有限公司(原名：重庆新世纪游轮股份有限公司)拟进行重大资产重组，北京中企华资产评估有限责任公司接受委托对重组方案涉及的标的公司 Alpha Frontier Limited 于评估基准日 2016 年 6 月 30 日的股东全部权益价值进行评估，并出具了评估报告书[中企华评报字(2016)第 3873 号]。为了继续推进本次重组事项，巨人网络集团股份有限公司根据有关要求委托北京中企华资产评估有限责任公司，就本次重组标的资产涉及的 Alpha Frontier Limited 的股东全部权益在 2017 年 3 月 31 日的市场价值进行评估，为上述经济行为提供价值专业意见。

评估对象：Alpha Frontier Limited 评估基准日的股东全部权益。

评估范围：评估范围是 Alpha Frontier Limited 评估基准日的全部资产与负债。

评估基准日：2017 年 3 月 31 日

价值类型：市场价值

评估方法：收益法、市场法

评估结论：本评估报告选用收益法评估结果作为评估结论。具体评估结论如下：

Alpha Frontier Limited 评估基准日总资产账面价值为人民币 3,147,701.58 万元，总负债账面价值为人民币 895.36 万元，净资产账面价值为人民币 3,146,806.22 万元。

Alpha Frontier Limited 合并口径下，总资产账面价值为人民币 418,462.44 万元，总负债账面价值为人民币 74,925.43 万元，净资产账面价值为人民币 343,537.02 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为人民币 3,243,280.45 万元 (470,088.33 万美元)，相对于 Alpha Frontier Limited 合并口径下的账面净资产，增值额为人民币 2,899,743.43 万元，增值率为 844.08%。

本评估报告仅为评估报告中描述的经济行为提供价值参考依据，评估结论的使用有效期限自评估基准日 2017 年 3 月 31 日起一年有效。

评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

巨人网络集团股份有限公司 拟发行股份并支付现金购买 Alpha Frontier Limited 股权项目

评估报告正文

巨人网络集团股份有限公司、Alpha Frontier Limited:

北京中企华资产评估有限责任公司接受贵单位的委托,根据有关法律、法规和资产评估准则,遵循独立、客观、公正的原则,采用收益法、市场法两种评估方法,按照必要的评估程序,对巨人网络集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买 Alpha Frontier Limited 股权事宜所涉及的 Alpha Frontier Limited 股权在 2017 年 3 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位及业务约定书约定的其他评估报告使用者

本次评估的委托方为巨人网络集团股份有限公司及 Alpha Frontier Limited,被评估单位为 Alpha Frontier Limited。本评估报告仅供委托方和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用。

(一) 委托方一简介

1.公司名称:巨人网络集团股份有限公司(原名:重庆新世纪游轮股份有限公司,上市公司股票代码:002558 巨人网络,以下简称“巨人网络”)

2.注册地址:重庆市南岸区江南大道 8 号万达广场 1 栋 5 层

3.法定代表人:刘伟

4.注册资本:168,698.3277 万元人民币

5.成立日期:1997 年 7 月 22 日

6.经营范围:计算机游戏软件的开发、销售;网络游戏出版运营;利用互联网销售游戏产品;动漫设计、制作;计算机软硬件设计、系

统集成服务及数据处理；设计、制作、发布国内外广告；组织文化艺术交流活动(不含演出)；承办展览展示活动；演出经纪；广播电视节目制作；健康咨询；货物及技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

7.历史沿革:

(1) 重庆新世纪游轮股份有限公司设立

2006年11月13日，公司全体股东彭建虎、彭俊珩等10位自然人共同作为发起人签署了《发起人协议书》，各发起人同意以重庆新世纪游轮有限公司截至2006年9月30日经审计的净资产进行折股，整体变更设立股份有限公司。2006年11月15日，经公司股东会决议，根据2006年11月13日重庆天健会计师事务所有限责任公司出具的重天健审【2006】371号《审计报告》审计认定的、截至2006年9月30日的69,965,885.18元净资产为基础，按照1:0.636的折股比例，折合股份总额为4,450万股，整体变更为股份公司。

2011年2月9日，经中国证监会证监发字【2001】199号文批准，公司向社会公众公开发行人民币普通股(A股)1,500万股，每股面值1元，发行价为30.00元。

2011年3月2日，公司于深交所发行人民币普通股1,500万股。根据天健正信会计师事务所有限公司出具的天健正信验(2011)综字第030009号《验资报告》，截至2011年2月24日，公司实际收到募股资金39,866.99万元(已扣除发行费用5,133.01万元)。

股份公司设立时，世纪游轮的股权结构如下：

序号	股东姓名或名称	出资额(万元)	出资比例
1.	彭建虎	3,953.88	88.851%
2.	彭俊珩	445	10%
3.	张小灵	12.5	0.281%
4.	刘彦	12.5	0.281%
5.	叶桦	6.4	0.144%
6.	刘光春	6.4	0.144%
7.	李汉渝	5	0.112%
8.	朱胤	3.2	0.072%

序号	股东姓名或名称	出资额(万元)	出资比例
9.	赵戈非	3.2	0.072%
10.	刘红强	1.92	0.043%
	总计	4,450	100%

(2) 2014 年，增资配股

2014 年，经公司董事会、股东大会审议通过《2013 年年度权益分派方案》，以公司现有总股本 59,500,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 1 元；同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 1 股。

上述增资配股方案实施后，公司股份总数由 59,500,000 股增加至 65,450,000 股。

(3) 2015 年，重大资产重组

2015 年 12 月 15 日，公司发布《重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》，公司拟向彭建虎或其指定第三方出售公司全部资产及负债(母公司口径)，同时向巨人网络集团股份有限公司的全体股东非公开发行股份购买其持有的巨人网络集团股份有限公司 100% 股权并募集配套资金。2016 年 4 月 5 日，公司收到中国证监会《关于核准重庆新世纪游轮股份有限公司重大资产重组及向上海兰麟投资管理有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》(证监许可【2016】658 号)，同意公司向巨人投资(原名“上海兰麟投资管理有限公司”)等 8 名交易对方发行 443,686,270 股购买资产，并非公开发行不超过 169,033,130 股新股募集配套资金。截至本报告书签署日，巨人网络集团股份有限公司 100% 股权已过户至上市公司，并完成相关工商变更登记手续，非公开发行股份募集配套资金也已完成，上市公司已取得了重庆市工商行政管理局换发的《营业执照》。

上述重组完成后，公司总股本由 65,450,000 股增加至 562,327,759 股。

(4) 2016 年，资本公积转增股本

2016 年，经公司董事会、股东大会审议通过《2016 年半年度利润分配及公积金转增股本的预案》，以总股本 562,327,759 股为基数，

以资本公积金向全体股东每 10 股转增 20 股，共计转增 1,124,655,518 股。

上述增资配股方案实施后，公司总股本由 562,327,759 股增加至 1,686,983,277 股。

(5) 2017 年 6 月，重庆新世纪游轮股份有限公司更名为巨人网络集团股份有限公司，证券简称为“巨人网络”，股票代码不变。

(二) 委托方二暨被评估单位简介

1. 被评估单位概况

(1) 被评估单位名称 Alpha Frontier Limited (以下简称“Alpha 公司”)

(2) 注册地址: Offshore Incorporations (Cayman) Limited, Floor 4, Willow House, Cricket Square, P.O. Box 2804, Grand Cayman KY1-1112, Cayman Islands.

(3) 注册资本: 50,000 美元，分为(i)49,990 股 A 类普通股(面值 1 美元)，和(ii)10 股 B 类普通股(面值 1 美元)

(4) 注册号: OI-312842

(5) 企业类型: 豁免有限责任公司

(6) 成立日期: 2016 年 6 月 24 日

(7) 主营业务: 公司可从事未被开曼法律所禁止的任何业务。

(8) 公司简介: 2016 年 7 月 30 日巨人网络集团股份有限公司的全资子公司 Giant Investment HK (“巨人香港”)与弘毅创领(上海)股权投资基金合伙企业(有限合伙)(“弘毅”)、上海并购股权投资基金合伙企业(有限合伙)以及其他 11 位投资人(以上单独或合并称“财团出资人”)共同签署了《财团协议》。基于该《财团协议》，巨人香港与出资人组成财团，财团出资人拟共同对 Alpha 公司进行增资,并以其为主体收购 Caesars Interactive Entertainment, Inc.(“CIE”)旗下一项休闲游戏业务的 100% 权益。2016 年 8 月 17 日 CIE 新设的名为 Playtika Holding Corp. 的公司将 Alpha 公司拟收购的休闲游戏业务根据交易的需要进行重组。该重组已于 2016 年 9 月 20 日以 Playtika Holding Corp. 向 CIE 发行股份作为对价的方式完成, Alpha 也已于 2016 年 9 月 23 日(“交割日”)以 44 亿美元完成收购 Playtika Holding Corp. 公司(不含账面现金及负债)。上述交易完成后，

Alpha 及 Playtika Holding Corp.成为该等休闲游戏业务的间接及直接母公司。

Playtika Holding Corp 旗下拥有位于以色列的全球领先游戏开发及运营公司 Playtika Ltd.。自 2010 年 Playtika Ltd.成立以来,成功推出了《Bingo Blitz》、《Slotomania》、《Caesars Casino》、《House of Fun》、《WSOP》及《Vegas Downtown slots》等多款月流水表现优异的休闲社交棋牌类网络游戏。公司市场份额在细分领域处于全球绝对领先地位(休闲社交棋牌类网络游戏主要包括电玩游戏、Bingo 游戏及棋牌类游戏等)。

2.历史沿革

2016 年 6 月 24 日,Alpha 在开曼群岛设立,Offshore Incorporations (Cayman) Limited 以 1 美元对价获得 Alpha 的 1 股普通股。

2016 年 7 月 20 日,Pineda Holdings Limited 以 1 美元对价从 Offshore Incorporations (Cayman) Limited 处购得认购股。同日,Pineda Holdings Limited 以 999 美元对价认购了对其发行的另外 999 普通股。

2016 年 7 月 26 日,Giant Investment (HK) Limited 巨人投资(香港)股份有限公司以 1 美元对价从 Pineda Holdings Limited 处购得 1 普通股。

2016 年 9 月 23 日,Alpha 以 999 美元对价自 Pineda Holdings Limited 回购了 999 股普通股并注销了该等普通股。同日,巨人香港的原 1 股普通股被重新分类为 B 类普通股,并以 100 万美元对价取得 9 股 Alpha 增发的 B 类普通股。

同日,Champion Holdings International Limited 以 82,420 万美元对价取得 8,242 股 Alpha 增发的 A 类普通股; Oceanwide International Capital Investment Management Co., Ltd 以 75,000 万美元对价取得 7,500 股 Alpha 增发的 A 类普通股; GoldenView Group Limited 以 75,000 万美元对价取得 7,500 股 A 类普通股; Firststate Holdings Limited 以 50,000 万美元对价取得 5,000 股 Alpha 增发的 A 类普通股; Upper Way Group Limited 以 50,000 万美元对价取得 5,000 股 Alpha 增发的 A 类普通股; Illumination H Limited 以 44,700 万美元对价取得 4,470 股 Alpha 增发的 A 类普通股; Great Mission International Limited 以 22,380 万美元对价取得 2,238 股 Alpha 增发的 A 类普通股; Macro-Link International Investment Co, Ltd.以 20,000 万美

元对价取得 2,000 股 Alpha 增发的 A 类普通股；Shen Wei International Development Co., Limited 以 15,000 万美元对价取得 1,500 股 Alpha 增发的 A 类普通股 Shangjin Technology Co., Limited 以 7,500 万美元对价取得 750 股 Alpha 增发的 A 类普通股。New Advance Overseas Investment Limited 以 7,500 万美元对价取得 750 股 Alpha 增发的 A 类普通股；Pacific Grow Holdings Limited 以 7,500 万美元对价取得 750 股 Alpha 增发的 A 类普通股；Yuhai International Limited 以 3,000 万美元对价取得 300 股 Alpha 增发的 A 类普通股。

2016 年 10 月，Champion Holdings International Limited 以 82,420 万美元的对价向重庆拔萃转让了 8,242 股 A 类普通股；Oceanwide International Capital Investment Management Co.,Ltd 以 75,000 万美元的对价向泛海资本转让了 7,500 股 A 类普通股；GoldenView Group Limited 以 75,000 万美元的对价向上海鸿长转让了 7,500 股 A 类普通股；Firststate Holdings Limited 以 50,000 万美元的对价向上海瓴逸转让了 5,000 股 A 类普通股；Upper Way Group Limited 以 50,000 万美元的对价向上海瓴熠转让了 5,000 股 A 类普通股；Illumination H Limited 以 44,700 万美元的对价向重庆杰资转让了 4,470 股 A 类普通股；Great Mission International Limited 以 22,380 万美元的对价向弘毅创领转让了 2,238 股 A 类普通股；Macro-Link International Investment Co, Ltd.以 20,000 万美元的对价向新华联控股转让了 2,000 股 A 类普通股；Shen Wei International Development Co., Limited 以 15,000 万美元的对价向四川国鹏转让了 1,500 股 A 类普通股；Shangjin Technology Co., Limited 以 7,500 万美元的对价向广东俊特转让了 750 股 A 类普通股；New Advance Overseas Investment Limited 以 7,500 万美元的对价向宏景国盛转让了 750 股 A 类普通股；Pacific Grow Holdings Limited 以 7,500 万美元的对价向昆明金润转让了 750 股 A 类普通股；Yuhai International Limited 以 3,000 万美元的对价向上海并购基金转让了 300 股 A 类普通股。

本次股权变更完成后，Alpha 的股权结构如下：

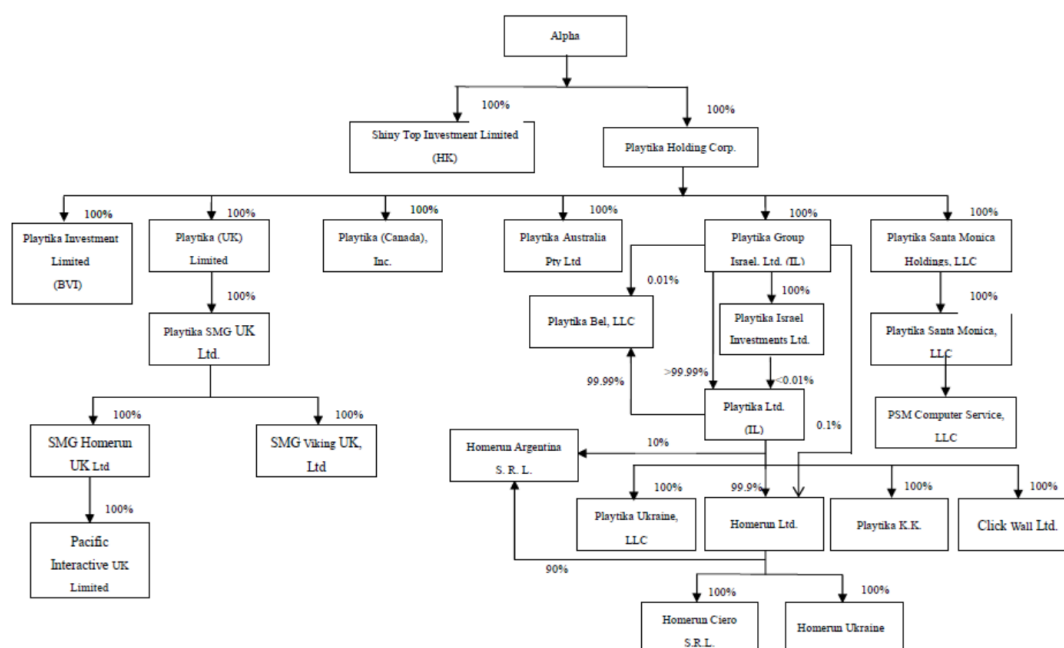
序号	股东	股份数量(股)	股份类型	股权比例(%)
1	重庆拔萃商务信息咨询合伙企业 (有限合伙)(重庆拔萃)	8,242	A 类普通股	17.91
2	泛海资本投资管理集团有限公司 (泛海资本)	7,500	A 类普通股	16.30

序号	股东	股份数量(股)	股份类型	股权比例(%)
3	上海鸿长企业管理有限公司 (上海鸿长)	7,500	A类普通股	16.30
4	上海瓴逸互联网科技合伙企业(有限合伙) (上海瓴逸)	5,000	A类普通股	10.87
5	上海瓴熠互联网科技合伙企业(有限合伙) (上海瓴熠)	5,000	A类普通股	10.87
6	重庆杰资商务信息咨询合伙企业(有限合伙) (重庆杰资)	4,470	A类普通股	9.72
7	弘毅创领(上海)股权投资基金合伙企业(有限合伙) (弘毅创领)	2,238	A类普通股	4.86
8	新华联控股有限公司(新华联控股)	2,000	A类普通股	4.35
9	四川国鹏科技发展有限公司 (四川国鹏)	1,500	A类普通股	3.26
10	广东俊特投资管理有限公司 (广东俊特)	750	A类普通股	1.63
11	宏景国盛(天津)股权投资合伙企业(有限合伙) (宏景国盛)	750	A类普通股	1.63
12	昆明金润中海投资中心(有限合伙) (昆明金润)	750	A类普通股	1.63
13	上海并购股权投资基金合伙企业(有限合伙) (上海并购基金)	300	A类普通股	0.65
14	Giant Investment (HK) Limited (巨人香港)	10	B类普通股	0.02
合计		46,010		100.00

3.长期股权投资概况

(1)股权结构图

本次评估基准日公司股权结构图如下:



Alpha 公司及各子公司简称及经营职能情况如下：

层级	全称	成立时间	直接/间接 持股比例	注册地	业务职能
0	Alpha Frontier Limited	2016 年 6 月	100%	开曼	投资公司
1	Shiny Top Investment Limited	2016 年 5 月	100%	香港	投资公司
2	Playtika Holding Corp.	2016 年 6 月	100%	开曼	投资公司
2-1	Playtika Investment Limited	2016 年 11 月	100%	英属维京群岛	投资公司
2-2	Playtika (UK)Limied	2010 年 8 月	100%	英国	投资公司
2-2-1	Playtika SMG UK Ltd.	2013 年 11 月	100%	英国	软件开发
2-2-1-1	SMG Homerun UK Ltd.	2014 年 1 月	100%	英国	软件开发
2-2-1-1-1	Pacific Interactive UK Limited	2011 年 8 月	100%	英国	主体经营公司
2-2-1-2	SMG Viking UK, Ltd.	2014 年 1 月	100%	英国	软件开发
2-3	Playtika (Canada),Inc.	2009 年 4 月	100%	加拿大	移动游戏、技术服务
2-4	Playtika Australia Pty Ltd	2016 年 6 月	100%	澳大利亚	游戏技术研发
2-5	Playtika Group Israel,Ltd.	2011 年 5 月	100%	以色列	投资公司
2-5-1	Playtika Ltd.	2010 年 4 月	100%	以色列	主体经营公司
2-5-1-1	Playtika Bel, LLC	2012 年 9 月	100%	白俄罗斯	游戏研发、技术支持
2-5-1-2	Playtika Ukraine, LLC	2011 年 8 月	100%	乌克兰	游戏研发、技术支持
2-5-1-3	Homerun Ltd	2013 年 11 月	100%	乌克兰	游戏研发、技术支持
2-5-1-3-1	Homerun Argentina S.R.L.	2013 年 12 月	100%	阿根廷	游戏研发、技术支持
2-5-1-3-2	Homerun Ciero S.R.L.	2013 年 12 月	100%	罗马尼亚	游戏研发、呼叫中心
2-5-1-3-3	Homerun Ukraine	2013 年 12 月	100%	乌克兰	游戏研发、技术支持
2-5-1-4	Playtika K.K.	2014 年 9 月	100%	日本	游戏研发、技术支持
2-5-1-5	Click Wall Ltd	2012 年 4 月	100%	以色列	游戏研发、技术支持
2-5-2	Playtika Israel Investments Ltd.	2016 年 11 月	100%	以色列	控股公司
2-6	Playtika Santa Monica Holdings, LLC	2012 年 12 月	100%	美国	投资公司
2-6-1	Playtika Santa Monica, LLC	2012 年 12 月	100%	美国	主体经营公司
2-6-1-1	PSM Computer Services, LLC	2015 年 6 月	100%	美国	移动游戏技术服务

(2) Alpha Frontier Limited 主要运营公司简介

➤ Playtika Holding Corp.

公司名称：	Playtika Holding Corp.
公司类型：	集团公司
注册号：	SR 20165923537；档案 # 6118455
注册地：	特拉华州(美国)

注册地址:	c/o Corporation Service Company, 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, New Castle County, Delaware 19808
授权资本:	10 普通股, 每股面值 1.00 美元
成立日期:	2016 年 8 月 17 日
主营业务:	控股公司、游戏开发
公司简介:	Playtika Holding Corp.为控股公司, 子公司主要为 Playtika Ltd.、Playtika Santa Monica, LLC、Pacific Interactive UK Limited

➤ Playtika Group Israel, Ltd.

公司名称:	Playtika Group Israel, Ltd
授权资本:	1,000,000 股普通股(面值 0.01 新谢克尔)
注册地:	以色列
注册地址:	HaHoshlim 8 Herzliya Israel 4672408 (28th floor)
公司类型:	Private (Limited liability) 有限责任公司
成立日期:	2011 年 5 月 4 日
注册号:	51-461161-5
主营业务:	控股型公司, 其旗下子公司为 Playtika Ltd.

➤ Playtika Ltd.

公司名称:	Playtika Ltd.
公司类型:	私人(有限责任)公司
注册号:	51-443413-3
注册地:	以色列
注册地址:	HaHoshlim 8 Herzliya Israel 4672408 , at Target Propertime Ltd.
注册资本:	100,000 新谢克尔;
成立日期:	2010 年 4 月 14 日
主营业务:	游戏研发及运营
公司简介:	企业主体运营总部, 管理中心, 负责所有游戏的规划、发展策略并主要运营《Slotomania》、《Caesars Casino》、《WSOP》及《VDS》等游戏。

➤ Playtika Santa Monica Holdings, LLC

公司名称:	Playtika Santa Monica Holdings, LLC 曾用名: Delta One Holdings, LLC
授权资本:	N/A
注册地:	美国
注册地址:	Playtika Santa Monica Holdings, LLC

公司类型:	有限责任公司
成立日期:	2012 年 9 月 6 日
注册号:	E0625882012-7
主营业务:	控股型公司
公司简介:	和其子公司主要负责运营《Bingo Blitz》游戏。

➤ Playtika (UK) Limited

公司名称:	Playtika (UK) Limited 曾用名: Caesars Interactive Entertainment (UK) Limited
授权资本:	N/A
注册地:	英国
注册地址:	55 Baker Street, London W1U 8EW
公司类型:	Private company limited by shares 股份有限公司
成立日期:	2010 年 8 月 31 日
注册号:	07361338
主营业务:	其他未分类的商业服务活动
公司简介:	和其子公司主要负责运营《HoF》游戏。

➤ Playtika (Canada), Inc.

公司名称:	Playtika (Canada), Inc 曾用名: Ceasars Interactive Entertainment (Canada), Inc; Harrah's Interactive Entertainment (Canada), Inc
授权资本:	无限 A 类股和 B 类股
注册地:	加拿大
注册地址:	1411 Peel Street 7th Floor Montreal QC H3A 1S5
公司类型:	Corporation 公司
成立日期:	2009 年 4 月 16 日
注册号:	715806-8
主营业务:	游戏研发

➤ Playtika Australia Pty Ltd.

公司名称:	Playtika Australia Pty Ltd
授权资本:	10,000 澳元
注册地:	澳大利亚
注册地址:	Addisons Lawyers Level 12, 60 Carrington Street, Sydney NSW 2000
公司类型:	股份有限公司
成立日期:	2016 年 6 月 16 日

注册号:	ACN 612 826 132
主营业务:	游戏研发

4.近年资产、财务、经营状况

Alpha 公司在合并口径下的评估基准日及以前年度（模拟合并）经审计资产负债简表和利润简表如下：

Alpha 公司合并资产负债简表
(2014-2016 年度为模拟合并口径)

金额单位：人民币万元

项 目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
流动资产合计	99,046.28	115,104.54	242,073.90	254,129.92
非流动资产合计	120,558.21	119,134.10	127,930.09	164,332.52
资产总计	219,604.49	234,238.64	370,003.99	418,462.44
流动负债	72,713.90	46,732.38	68,563.26	67,099.35
非流动负债	9,549.38	7,714.19	4,252.53	7,826.08
负债合计	82,263.28	54,446.57	72,815.79	74,925.43
所有者权益	137,341.22	179,792.07	297,188.20	343,537.02

Alpha 公司合并资产负债简表
(2014-2016 年度为模拟合并口径)

金额单位：万美元

项 目	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2017 年 3 月 31 日
流动资产合计	16,186.74	17,725.88	34,896.05	36,834.16
非流动资产合计	19,702.35	18,346.42	18,441.70	23,818.72
资产总计	35,889.10	36,072.30	53,337.75	60,652.88
流动负债	11,883.35	7,196.70	9,883.70	9,725.53
非流动负债	1,560.62	1,187.97	613.02	1,134.33
负债合计	13,443.96	8,384.67	10,496.73	10,859.86
所有者权益	22,445.13	27,687.63	42,841.03	49,793.02

Alpha 公司合并利润表
(2014-2016 年度为模拟合并口径)

金额单位：人民币万元

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-3 月
一、营业收入	330,750.51	454,656.39	622,780.38	184,534.95
减：营业成本	4,234.03	5,714.58	11,831.18	4,025.41
营业税金及附加	339.61	2.01	-	-
销售费用	154,642.31	210,268.71	291,678.07	85,627.34
管理费用	74,276.32	92,095.67	135,115.54	30,974.68
财务费用	3,682.97	1,148.23	1,626.59	-552.87
资产减值损失	-	-	694.34	-
加：公允价值变动损益	12,341.60	20,618.05	-	-
投资收益	-32,348.58	-20,654.09	791.03	-49.09
二、营业利润	73,568.29	145,391.14	182,625.69	64,411.29
三、利润总额	73,568.29	145,391.14	182,625.69	64,411.29
减：所得税费用	24,414.01	38,681.89	38,396.63	16,340.91
四、净利润	49,154.29	106,709.25	144,229.06	48,070.38

Alpha 公司合并利润表
(2014-2016 年度为模拟合并口径)

金额单位：万美元

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-3 月
一、营业收入	54,150.38	72,095.59	92,740.52	26,673.84
减：营业成本	693.19	906.17	1,761.82	581.86
营业税金及附加	55.60	0.32	-	-
销售费用	25,317.99	33,342.64	43,434.85	12,377.11
管理费用	12,160.50	14,603.76	20,120.55	4,477.28
财务费用	602.98	182.08	242.22	-79.91
资产减值损失	-	-	103.40	-
加：公允价值变动损益	2,020.56	3,269.44	-	-
投资收益	-5,296.10	-3,275.15	117.79	-7.10
二、营业利润	12,044.58	23,054.90	27,195.46	9,310.41
三、利润总额	12,044.58	23,054.90	27,195.46	9,310.41
减：所得税费用	3,997.05	6,133.85	5,717.78	2,362.02

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-3 月
四、净利润	8,047.53	16,921.06	21,477.68	6,948.39

被评估单位评估基准日、2016 年度、2015 年度以及 2014 年度的会计报表(人民币金额)均经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并发表了无保留意见,报告号为:安永华明(2017)专字第 60617954_B07 号。

5.委托方与被评估单位之间的关系

委托方一拟收购被评估单位;委托方二暨被评估单位。

(三) 业务约定书约定的其他评估报告使用者

本评估报告仅供委托方和国家法律、法规规定的评估报告使用者使用,不得被其他任何第三方使用或依赖。

二、评估目的

巨人网络集团股份有限公司拟进行重大资产重组,北京中企华资产评估有限责任公司接受委托对重组方案涉及的标的公司 Alpha Frontier Limited 于评估基准日 2016 年 6 月 30 日的股东全部权益价值进行评估,并出具了评估报告书[中企华评报字(2016)第 3873 号]。为了继续推进本次重组事项,巨人网络集团股份有限公司根据有关要求委托北京中企华资产评估有限责任公司,就本次重组标的资产涉及的 Alpha Frontier Limited 的股东全部权益在 2017 年 3 月 31 日的市场价值进行评估,为上述经济行为提供价值专业意见。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

评估对象是 Alpha Frontier Limited 评估基准日的股东全部权益。

(二) 评估范围

评估基准日,Alpha Frontier Limited 评估范围内的资产包括流动资产、长期股权投资、固定资产、无形资产、商誉、长期待摊费用、递延所得税资产、其他非流动资产等,评估基准日总资产账面价值为人民币 3,147,701.58 万元,总负债账面价值为人民币 895.36 万元,净资

产账面价值为人民币 3,146,806.22 万元；合并口径下，总资产账面价值为人民币 418,462.44 万元，总负债账面价值为人民币 74,925.43 万元，净资产账面价值为人民币 343,537.02 万元。

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值(人民币金额)已经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并发表了无保留意见的审计报告。

(三) 评估范围内的主要资产概况

1. 主要实物资产

企业申报纳入评估范围的实物资产，主要为 Alpha 公司旗下各公司拥有的电子设备及车辆。具体情况如下：

(1) 电子设备及其他

企业的电子设备及其他为位于租赁的各个办公场所的办公设备和家具等，主要包括：服务器、交换机、电脑、打印机、投影仪、办公家具等，电子设备均购于 2010 年至 2017 年，截至评估基准日，设备使用状况良好。

(2) 运输设备

企业运输设备共 2 辆，为以色列当地牌照的马自达品牌车辆。车辆总体状况良好，截至评估基准日，车辆均正常使用。

2. 长期股权投资

Alpha Frontier Limited 单体评估基准日长期股权投资概况如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资比例
1	Shiny Top Investment Limited	2016 年 5 月	100%
2	Playtika Holding Corp.	2016 年 6 月	100%

Alpha Frontier Limited 评估基准日直接/间接控股的长期股权投资概况如下：

层级	全称	成立时间	直接/间接持股比例	注册地	业务职能
1	Shiny Top Investment Limited	2016 年 5 月	100%	香港	投资公司
2	Playtika Holding Corp.	2016 年 6 月	100%	开曼	投资公司

层级	全称	成立时间	直接/间接 持股比例	注册地	业务职能
2-1	Playtika Investment Limited	2016年11月	100%	英属维京群岛	投资公司
2-2	Playtika (UK)Limited	2010年8月	100%	英国	投资公司
2-2-1	Playtika SMG UK Ltd.	2013年11月	100%	英国	软件开发
2-2-1-1	SMG Homerun UK Ltd.	2014年1月	100%	英国	软件开发
2-2-1-1-1	Pacific Interactive UK Limited	2011年8月	100%	英国	主体经营公司
2-2-1-2	SMG Viking UK, Ltd.	2014年1月	100%	英国	软件开发
2-3	Playtika (Canada),Inc.	2009年4月	100%	加拿大	移动游戏、技术服务
2-4	Playtika Australia Pty Ltd	2016年6月	100%	澳大利亚	游戏技术研发
2-5	Playtika Group Israel,Ltd.	2011年5月	100%	以色列	投资公司
2-5-1	Playtika Ltd.	2010年4月	100%	以色列	主体经营公司
2-5-1-1	Playtika Bel, LLC	2012年9月	100%	白俄罗斯	游戏研发、技术支持
2-5-1-2	Playtika Ukraine, LLC	2011年8月	100%	乌克兰	游戏研发、技术支持
2-5-1-3	Homerun Ltd	2013年11月	100%	乌克兰	游戏研发、技术支持
2-5-1-3-1	Homerun Argentina S.R.L.	2013年12月	100%	阿根廷	游戏研发、技术支持
2-5-1-3-2	Homerun Ciero S.R.L.	2013年12月	100%	罗马尼亚	游戏研发、呼叫中心
2-5-1-3-3	Homerun Ukraine	2013年12月	100%	乌克兰	游戏研发、技术支持
2-5-1-4	Playtika K.K.	2014年9月	100%	日本	游戏研发、技术支持
2-5-1-5	Click Wall Ltd	2012年4月	100%	以色列	游戏研发、技术支持
2-5-2	Playtika Israel Investments Ltd.	2016年11月	100%	以色列	控股公司
2-6	Playtika Santa Monica Holdings, LLC	2012年12月	100%	美国	投资公司
2-6-1	Playtika Santa Monica, LLC	2012年12月	100%	美国	主体经营公司
2-6-1-1	PSM Computer Services, LLC	2015年6月	100%	美国	移动游戏技术服务

3. 企业申报的无形资产情况

企业申报的账面无形资产主要包括企业资本化的知识产权、用户基础、特许权及其他；账外无形资产包括无形资产-商标、无形资产-著作权、无形资产-专利、无形资产-域名和无形资产-游戏著作权。

(1) 企业评估基准日账面无形资产情况如下:

单位: 美元

无形资产名称	账面原值	账面净值
知识产权	93,374,454.00	26,512,546.00
用户基础	23,790,000.00	—
特许权及其他	8,668,765.00	4,671,046.00
合计	125,833,219.00	31,183,592.00

(2) 无形资产-注册商标

Alpha 公司及其子公司评估基准日, 共有商标 489 项, 其中已注册商标 371 个, 申请中的商标 118 个。

(3) 无形资产-著作权

Alpha 公司及其子公司评估基准日, 共有著作权 67 项。

(4) 无形资产-专利

Alpha 公司及其子公司评估基准日, 专利权共计 8 项, 其中授权专利 2 项, 受理中的专利 6 项。

(5) 无形资产-域名

Alpha 公司及其子公司评估基准日, 共有域名 159 项。

(6) 无形资产-游戏著作权

Alpha 公司及其子公司评估基准日拥有的收购及自研的游戏著作权主要包括:《Bingo Blitz》、《Slotomania》、《Caesars Casino》、《House of Fun》、《WSOP》及《Vegas Downtown slots》等。

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。评估基准日, 评估范围内的资产、负债账面价值(人民币金额)已经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 并出具了无保留意见审计报告。

四、价值类型及其定义

根据评估目的, 确定评估对象的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方, 在各自理性行事且未受任何强迫的情况下, 评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日是 2017 年 3 月 31 日。

评估基准日由委托方确定。

六、评估依据

(一) 经济行为依据

1. 重庆新世纪游轮股份有限公司 2016 年 9 月签署的《发行股份并支付现金购买资产框架协议(草案)》;

(二) 法律法规依据

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

2. 《中华人民共和国资产评估法》(2016 年 7 月 2 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过);

3. 《中华人民共和国证券法》(2014 年 8 月 31 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议通过);

4. 《上市公司重大资产重组管理办法》(2014 年 10 月 23 日中国证券监督管理委员会令第 109 号并经 2016 年第 127 号令修订);

5. 《企业会计准则——基本准则》(2014 年 7 月 23 日中华人民共和国财政部令第 76 号修订);

6. 企业及所属子公司所处各国的《公司法》及《所得税法》等相关法律法规等;

7. 其他有关法律、法规、通知文件等。

(三) 评估准则依据

1. 《资产评估准则——基本准则》(财企[2004]20 号);

2. 《资产评估职业道德准则——基本准则》(财企[2004]20 号);

3. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(会协[2003]18 号);

4. 《资产评估准则——评估程序》(中评协[2007]189 号);

5. 《资产评估准则——工作底稿》(中评协[2007]189 号);

6. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189 号);

7. 《评估机构业务质量控制指南》(中评协[2010]214号);
8. 《资产评估准则——企业价值》(中评协[2011]227号);
9. 《资产评估准则——评估报告》(中评协[2011]230号);
10. 《资产评估准则——业务约定书》(中评协[2011]230号);
11. 《资产评估职业道德准则——独立性》(中评协[2012]248号);
12. 《资产评估专家指引第6号——上市公司重大资产重组评估报告披露》(中评协〔2015〕67号)。

(四)权属依据

- 1.企业法人营业执照;
- 2.专利证书;
- 3.商标注册证;
- 4.著作权(版权)相关权属证明;
- 5.机动车行驶证;
- 6.其他有关产权证明。

(五)取价依据

- 1.被评估单位提供的基准日及以前年度的业务数据;
- 2.被评估单位有关部门提供的未来年度经营计划;
- 3.被评估单位提供的主要产品目前及未来年度市场预测资料;
- 4.评估人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料;
- 5.评估基准日银行存贷款基准利率及外汇汇率;
- 6.与此次资产评估有关的其他资料。

(六)其他参考依据

- 1.被评估单位提供的资产清单和评估申报表;
- 2.评估人员进行的市场调查资料;
- 3.安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告,报告号为:安永华明(2017)专字第60617954_B07号;
- 4.北京中企华资产评估有限责任公司信息库;
- 5.Appannie 数据资料;
- 6.Wind 资讯数据资料;
- 7.Bloomberg 资讯数据资料;

- 8.可比上市公司官方网站;
- 9.国家有关部门颁布的统计资料和技术标准资料,以及评估机构收集的其他有关资料。

七、评估方法

企业价值评估的基本方法主要有收益法和市场法。

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的市场法,是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

企业价值评估中的资产基础法,是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础,合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估准则——企业价值》规定,资产评估师执行企业价值评估业务,应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性,恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,以及三种评估基本方法的适用条件,本次评估选用的评估方法为:收益法和市场法。评估方法选择理由如下:

Alpha 公司为控股公司,其全资子公司为全球领先的游戏开发及运营公司。经过多年的经营,企业研发及运营游戏长期位于休闲社交棋牌类网络游戏排行前列。企业近年来保持良好的收益情况,拥有稳定现金流。由于其盈利模式成熟、稳定,资产配置合理,经营水平良好,盈利能力较强,预计能持续获得稳定现金流入,且收益和风险可以合理量化。

此外,企业处于一个活跃的公开市场,经过甄别、筛选,评估人员在美国证券交易市场上发现有与其相同或者相似的参考企业,并且

能够收集到与评估相关的信息资料，同时这些信息资料具有代表性、合理性和有效性。

另一方面，资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，反映的是企业现有资产的重置价值。评估对象作为一家主营游戏的轻资产公司，人力资源、销售渠道、核心技术及竞争优势等商誉类无形资产对企业价值影响较大，采用资产基础法评估时难以逐一准确量化。故本次评估选择收益法、市场法进行评估。

(一) 收益法

1. 收益法模型

本次采用收益法对 Alpha 公司评估基准日的股东全部权益进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出营业性资产价值，然后再加上溢余资产价值、非经营性资产价值、长期股权投资价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

本次收益法预测，对 Alpha 公司及其控股子公司采用合并口径预测。主要是由于：

Alpha 公司为控股母公司，主要资产为对其全资子公司 Playtika Holding Corp. 公司的长期股权投资。Alpha 公司旗下所有全资控股的长期股权投资单位均采用自上而下的统一管理体系。主要经营实体及游戏的主要策划管理中心均位于以色列(Playtika Ltd.)，其他公司分别负责游戏的研发、客服、经营、编程等，各控股子公司间业务结合紧密。此外，Alpha 公司拥有其所有下属控股公司 100% 股权。故评估人员认为 Alpha 公司管理较为紧密，可视为一个整体。因此本次评估采用合并口径下的收益法对 Alpha 公司及其控股的长期股权投资单位进行预测。

Alpha 公司企业价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和与正常经营活动无关的非经营性资产价值构成。

企业价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值+长期股权投资价值

股东全部权益价值=企业价值-有息债务

有息债务指基准日账面上需要付息的债务，包括短期借款，带息应付票据、一年内到期的长期借款、长期借款及带有借款性质的其他应付款等。

其中：

经营性资产价值=明确的预测期期间的现金流量现值+明确的预测期之后的现金流量(终值)，按以下公式确定：

$$P = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{R_t}{(1+i)^t} + \frac{P_n}{(1+i)^n}$$

式中： P 为经营性资产价值；

R_t 为第 t 年企业自由现金流量；

P_n 为第 n 年终值；

i 为折现率；

t 为预测年度；

n 为预测期末年。

注：上述公式只是对现值计算方法的描述，对公式中包含的预测年度(t)和预测第末年(n)的取值以预测表中的数据为准。

2. 预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过对企业未来经营规划、行业发展特点的分析，认为企业运营的休闲社交棋牌类网络游戏有着悠远的历史，因为其契合了棋牌类游戏的本质。在欧美市场，棋牌类游戏主要分为电玩游戏机(或称之为老虎机)、Bingo 游戏和纸牌类游戏。其中以电玩游戏机为例，自 19 世纪发明，游戏方式简单，全凭运气，仅凭零钱就可参与游戏，满足了人们以小博大的心理，百年来经久不衰，因此棋牌类游戏本身就拥有极长的生命周期。

而随着现代社会全球化的进程加速，快节奏的生活使得人们更需要休闲社交棋牌类网络游戏来舒缓无处不在的压力，于是，移动棋牌

类游戏的市场发展迅猛。正是由于线下棋牌类游戏与线上棋牌类游戏可以满足玩家类似的以小博大的心理，其享受游戏的本质是一致的。因此，线上棋牌类游戏玩家具备了线下棋牌类游戏玩家的特点，线上棋牌类游戏具有用户稳定，忠诚度高，ARPPU 值高，游戏生命周期也较长的优点。

根据 2017 年 5 月美国 IOS+Android 畅销排行榜前 50 名游戏中休闲社交棋牌类网络游戏上线时间分析，相当一部分的棋牌类网络游戏已在线运营接近 5 年。根据这些游戏经营流水数据来看，基本都处于上升发展期。因此，相较于其他类型游戏，评估师认为棋牌类游戏自身拥有较长的生命周期。

企业主要经营的 6 款游戏中 3 款游戏生命周期超过 5 年，2 款超过 3 年，且游戏数据都没有呈现下降趋势，处于发展期。因此，通过对行业游戏生命周期及企业自身游戏生命周期分析，休闲社交棋牌类网络游戏的生命周期要长于一般游戏，本次评估对企业现有游戏整个生命周期按照 10 年的假设测算，对于未来新上线的休闲社交棋牌类网络游戏按照 8 年完整生命周期进行测算。

考虑到远期收益预测的可预测性相对偏弱，本次评估以 2017 年第 4 季度上线新游戏的完整生命周期为预测期，即预测期为 8 年，预计被评估单位于 2025 年后达到稳定经营状态，故预测期截止到 2025 年底。

3.收益期限的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常，并拥有持续研发的能力，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限及对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

4.净现金流量的确定

本次收益法评估模型选用企业自由现金流，自由现金流量的计算公式如下：

(预测期内每年)自由现金流量=息税前利润×(1-所得税率)+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

=营业收入-营业成本-营业税金及附加-期间费用(管理费用、营业费用)+营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

5.终值的确定

收益期为永续，终值 $P_n = R_{n+1}/i$

R_{n+1} 按预测末年现金流调整确定。具体调整事项主要包括折旧及摊销、资本性支出、运营资金追加额等。其中资本性支出的调整原则是按永续年在不扩大规模的条件下能够持续经营所必需的费用作为资本性支出。

6.折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 **WACC**。

公式：

$$WACC = K_e \times [E/(E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E + D)]$$

其中： k_e ：权益资本成本；

k_d ：付息债务资本成本；

E ：权益的市场价值；

D ：付息债务的市场价值；

t ：所得税率。

权益资本成本按国际通常使用的 **CAPM** 模型进行求取：

公式：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta + r_c$$

其中： r_f ：无风险利率；

MRP ：市场风险溢价；

β ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

7.溢余资产价值的确定

溢余资产是指与企业收益无直接关系的,超过企业经营所需的多余资产,主要包括溢余现金等,采用成本法对其确认。

8.非经营性资产价值的确定

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的,未参与预测的资产,此类资产不产生利润,采用成本法对其确认。

9.长期股权投资价值的确定

对外长期股权投资是指企业于评估基准日时已形成的对外股权投资。本次评估采用合并口径对 Alpha 公司及其控股的长期股权投资单位进行收益法预测。本次评估中合并预测范围之外无长期股权投资。

10.有息债务价值

有息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。

评估基准日被评估单位无有息负债。

(二)市场法

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。上市公司比较法和并购案例比较法,两种方法的共同特点是均需要使用相应的价值比率(乘数)进行对比,并最终以此为基础评估出被评估单位的价值。其适用前提如下:

1. 市场法的应用前提

(1)必须有一个充分发展、活跃的资本市场;

(2)存在相同或类似的参照物;

(3)参照物与评估对象的价值影响因素明确,可以量化,相关资料可以搜集。

2. 市场法的方法选择及模型

被评估单位的主营业务为游戏产品研发和运营,其主要市场位于北美地区。虽然游戏行业近年并购市场较为活跃,但是与被评估单位在主营业务、主要市场和业务规模上可比的交易案例并不多。同时,评估人员通过公开信息所能获取的境外并购案例交易标的信息有限,无法达到市场法评估所需的完整资料和信息要求,故本次评估不适合采用交易案例比较法评估。

相较而言,主营业务为游戏产品研发和运营且主要市场包括北美与澳大利亚地区的上市公司信息披露较充分且有规律,能够满足上市公司比较法的信息要求。故本次评估适合选用上市公司比较法。

价值比率通常包括盈利价值比率、收入价值比率、资产价值比率和其他特定价值比率。

根据被评估单位所处行业特点,被评估单位属于网络游戏行业,为典型的轻资产型企业,其企业价值与其账面净资产或总资产等资产类指标的倍数关系参考意义不大,故本次市场法评估不适合选用资产价值比率。

由于净利率/毛利率、资本结构、税收政策等因素对于收入价值比率影响较大,收入价值比率更适用于净利率/毛利率、资本结构、税收政策等相当的企业。而处于网络游戏行业的公司在资本结构、税收政策等方面表现出较大不同,因此不适合采用收入价值比率。

盈利价值比率主要包括市盈率 P/E、企业价值倍数 EV/EBITDA 等。而相较于市盈率 P/E,企业价值倍数 EV/EBITDA 不受各公司资本结构、税收政策和折旧摊销等影响,能更加准确地反映企业价值。故选择收益基础价值比率中的企业价值倍数(EV/EBITDA)比率乘数作为此次市场法评估的价值比率。

采用企业价值倍数(EV/EBITDA)价值比率的估值公式为:

被评估单位股东全部权益价值=(可比上市公司调整后企业价值倍数×被评估单位预测 EBITDA -付息负债)×(1-缺少流通性折扣率)+溢余资金+非经营性资产负债+未纳入合并范围的长期股权投资价值

3. 市场法的评估实施过程

(1)明确被评估企业的基本情况,包括评估对象及其相关权益状况,如企业性质、资本规模、业务范围、营业规模、成长潜力等;

(2)选择资本市场。在明确被评估企业的基本情况(包括评估对象及其相关权益状况,如企业性质、资本规模、业务范围、营业规模、市场份额、成长潜力等),选择美国证券市场作为选择可比上市公司的资本市场;

(3)选择准可比上市公司。在明确资本市场后，选择与被评估单位属于同一行业、从事相同或相似的业务、主营业务所在地区相同或接近的可比上市公司作为准可比上市公司；

(4)选择可比上市公司。对可比上市公司的具体情况进行详细的研究分析，包括主要经营业务范围、主要目标市场、业务结构、经营模式、公司规模、盈利能力、所处经营阶段等方面。通过对这些准可比上市公司的业务情况和财务情况的分析比较，选取具有可比性的上市公司；

(5)分析调整业务、财务数据和信息。对所选择的可比上市公司的业务和财务情况与被评估企业的情况进行比较、分析，并做必要的调整。首先收集可比上市公司的各项信息，如上市公司公告、行业统计数据、研究机构的研究报告等。对上述从公开渠道获得的市场、业务、财务信息进行分析、调整，以使参考企业的财务信息尽可能准确及客观，使其与被评估企业的财务信息具有可比性；

(6)选择、计算、调整价值比率。在对可比上市公司的业务和财务数据进行分析调整后，需要选择合适的价值比率，并根据以上工作对价值比率进行必要的分析和调整；

(7)运用价值比率得出评估结果。在计算并调整参考案例、可比上市公司的价值比率后，与评估对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的权益价值或企业价值；

(8)溢余资产价值的确定同收益法。

(9)非经营性资产价值的确定同收益法。

(10)长期股权投资价值的确定同收益法。

(11)有息债务价值的确定同收益法。

八、评估程序实施过程和情况

评估人员于 2017 年 6 月 1 日至 2017 年 7 月 6 日对评估对象涉及的资产和负债实施了评估。主要评估程序实施过程和情况如下：

(一) 接受委托

2017年6月,我公司与委托方就评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项,以及各方的权利、义务等达成协议,并与委托方协商拟定了相应的评估计划。

(二) 前期准备

1. 拟定评估计划

接受委托后,针对本项目的特点,按照评估范围内资产的特点,准备了评估计划和相关培训材料。

2. 组建评估团队

我公司成立了本项目评估工作小组,确定了该项目的负责人,并根据资产量大小、资产分布、资产价值特点,分为财务综合类、收益法及市场法3个评估小组。

3. 实施项目培训

(1) 对被评估单位人员培训

为使被评估单位的财务与资产管理人員理解并做好资产评估材料的填报工作,确保评估申报材料的质量,我公司准备了被评估单位培训材料,对被评估单位相关人員进行了指导,并派专人对资产评估材料填报中碰到的问题进行解答。

(2) 对评估人員培训

为了保证评估项目的质量和提高工作效率,落实拟定的资产评估计划,我公司对项目团队成员讲解了项目的经济行为背景、评估对象涉及资产的特点、评估技术思路和具体操作要求等。

(三) 现场调查

评估人員于2017年6月8日至2017年6月22日对评估对象涉及的资产和负债进行了必要的清查核实,对被评估单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。

1. 资产核实

(1) 指导被评估单位填表和准备应向评估机构提供的资料

评估人員指导被评估单位的财务按照评估机构提供的资产评估申报明细表及其填写要求、资料清单等,对纳入评估范围的资产进行

细致准确的填报，同时收集准备资产的产权证明文件和反映性能、状态、经济技术指标等情况的文件资料等。

(2)初步审查和完善被评估单位填报的资产评估申报表

评估人员通过查阅有关资料，了解纳入评估范围的具体资产的详细状况，然后仔细审查各类资产评估申报明细表，检查有无填项不全、错填、资产项目不明确等情况，并根据经验及掌握的有关资料，检查资产评估申报明细表有无漏项等，同时反馈给被评估单位对资产评估申报明细表进行完善。

(3)资产勘查

根据纳入评估范围的资产类型、数量和分布状况，评估人员在被评估单位相关人员的配合下，按照资产评估准则的相关规定，对主要资产进行了现场勘查，并针对不同的资产性质及特点，采取了不同的勘查方法。

由于企业部分境外子公司(白俄罗斯公司、乌克兰公司等)的职责主要为编程、客服，实物资产主要为办公设备类资产、且金额占总资产比例很低，因此本次评估受地域限制未对全部境外子公司进行现场清查，对位于以色列的公司总部进行了详实实物资产清查。对于其他部分境外子公司实物资产评估人员主要根据企业提供的照片、出具的相关情况说明及抽查的采购发票、发询证函等资料方式对实物资产进行清查。对于收益法清查，企业的管理、研发，生产等主要集中在以色列，本次收益法评估采用合并口径进行评估，收益法访谈、盈利预测核实在以色列完成。

(4)补充、修改和完善资产评估申报表

评估人员根据现场实地勘查结果，并和被评估单位相关人员充分沟通，进一步完善资产评估申报明细表，以做到：账、表、实相符。

(5)查验产权证明文件资料

评估人员对纳入评估范围的运输设备、电子设备及无形资产等资产的购置发票、车辆行驶证、软件著作权证等产权证明文件资料进行查验，以做到评估范围内资产的产权清晰。

2.尽职调查

评估人员为了充分了解被评估单位的经营管理状况及其面临的风险，进行了必要的尽职调查。尽职调查的主要内容如下：

(1)被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构；

(2)被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况；

(3)被评估单位的经营计划、发展规划和财务预测信息；

(4)评估对象、被评估单位以往的评估及交易情况；

(5)影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素；

(6)被评估单位所在行业的发展状况与前景；

(7)其他相关信息资料。

(四) 资料收集

评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括直接从市场等渠道独立获取的资料，从委托方等相关当事方获取的资料，以及从政府部门、各类专业机构和其他相关部门获取的资料，并对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

(五) 评定估算

评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成了初步评估结论。项目负责人对各类资产评估初步结论进行汇总，撰写并形成评估报告草稿。

(六) 内部审核

根据我公司评估业务流程管理办法规定，项目负责人在完成评估报告草稿一审后形成评估报告初稿并提交公司内部审核。项目负责人在内部审核完成后，形成评估报告征求意见稿并提交客户征求意见，根据反馈意见进行合理修改后形成评估报告正式稿并提交委托方。

九、评估假设

本评估报告收益预测的假设条件如下：

(一) 一般假设

1.假设评估基准日后被评估单位持续经营；

- 2.假设评估基准日后被评估单位及各子公司所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 3.假设评估基准日后被评估单位及各子公司所处国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- 4.假设和被评估单位及各子公司相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后除已知事项外不发生重大变化；
- 5.假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；
- 6.假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；
- 7.假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

(二)特殊假设

- 1.假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；
- 2.假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、产品结构、运营方式、销售策略、分成政策等不会发生较大变化；
- 3.假设评估基准日后被评估单位的游戏产品保持目前的市场竞争态势；
- 4.假设目前租赁的经营场所可以续租或能以市场租金租赁相类似的经营场所；
5. Playika 集团未来预计每年新推出 2-3 款游戏，其中 1-2 款是对生命周期到期的已有游戏的更新游戏。另外 1-2 款，是通过自研或收购获得。假设评估对象在未来预测期内的主要游戏产品能够按照企业的计划时间推出；
- 6.假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的中期产生；
- 7.按照以色列《鼓励资本投资法》(Encouragement of capital investment law)的有关规定，从 2013 年 2 月起至今享受企业所得税优惠政策。应

纳税所得额可按照境内研发人员人数占总研发人员人数，以及境内研发人员工资费用占总研发人员工资费用之复合权重(各占 50%)拆分为符合优惠条件的应纳税所得额及不符合优惠条件的应纳税所得额。对于符合优惠条件的应纳税所得额，按照与法定税率相比较低的优惠税率征收企业所得税。自 2013 年 2 月至 2013 年 8 月适用优惠税率为 12.5%，自 2013 年 8 月至今适用优惠税率为 16%。对于不符合优惠条件的应纳税所得额，适用法定税率计算企业所得税。该项税收优惠的有效期限至 2017 年末，在此期间该公司需要维持其商业模式及 20 人以上的以色列境内研发团队规模，将主要的管理部门设置在以色列境内，并且不能通过类似赌博的游戏向玩家提供金钱利益。申请税收优惠的延期需要向以色列税务机关申请并得到核准。根据企业未来规划及盈利预测，企业未来将维持其商业模式；以色列境内研发团队规模远超 20 人：企业不会将管理部门搬离以色列境内；并且不会通过类似赌博的游戏向玩家提供金钱利益。因此，评估人员假设 Playtika 公司 2017 年所得税税收优惠到期后可顺利续展；

8.本次收益预测是基于企业提供的历史游戏数据进行的。由于评估报告出具日，《游戏核查报告》尚未出具，本次评估假设，企业提供的历史游戏数据与《游戏核查报告》中的数据无重大差异。

本次收益法评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立，当上述假设条件发生较大变化时，签字资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

(一) 收益法评估结果

Alpha Frontier Limited 评估基准日总资产账面价值为人民币 3,147,701.58 万元，总负债账面价值为人民币 895.36 万元，净资产账面价值为人民币 3,146,806.22 万元；

Alpha Frontier Limited 合并口径下，总资产账面价值为人民币 418,462.44 万元，总负债账面价值为人民币 74,925.43 万元，净资产账面价值为人民币 343,537.02 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为人民币 3,243,280.45 万元 (470,088.33 万美元)，相对于 Alpha Frontier Limited 合并口径下的账面净资产，增值额为人民币 2,899,743.43 万元，增值率为 844.08%。

(二)市场法评估结果

采用市场法评估后的股东全部权益价值为人民币 3,365,478.54 万元 (487,800.00 万美元)，相对于 Alpha Frontier Limited 合并口径下的账面净资产，增值额为人民币 3,021,941.52 万元，增值率为 879.66%。

(三)评估结论

收益法评估后的股东全部权益价值为人民币 3,243,280.45 万元，市场法评估后的股东全部权益价值为人民币 3,365,478.54 万元，两者相差人民币 122,198.09 万元，差异率为 3.77%。

收益法评估主要是从企业未来经营活动所产生的净现金流角度反映企业价值，是从企业的未来获利能力角度考虑，并受企业未来现金流、经营状况、资产质量及风险应对能力等因素的影响。评估对象作为一家主营游戏的轻资产公司，凭借其优秀的管理、研发、策划、经营能力使公司长期占据休闲社交棋牌类网络游戏行业市场份额的榜首。企业在人力资源、运营渠道、核心游戏开发及竞争优势等方面较其他行业内游戏开发公司拥有较大优势。

考虑到在理性投资者眼中的股权价值是基于未来给投资者的预期现金流回报来估算的。收益法中预测的主要参数与基于评估假设推断出的情形一致，评估程序实施充分，对未来收益的预测有比较充分、合理的依据，对细分行业、细分市场的历史、现状及未来进行了严谨分析，预测符合市场规律。因此收益法评估结果能够很好地反映企业的预期盈利能力，体现出企业的股东权益价值。而市场法则需要在选择可比上市公司的基础上，对比分析被评估单位与可比上市公司的财

务数据，并进行必要的调整，与收益法所采用的被评估单位自身信息相比，市场法采用的上市公司比较法，受市场公开信息限制，对价值比率的调整和修正难以涵盖所有影响交易价格的因素。鉴于本次评估的目的，投资者更看重的是被评估企业未来的经营状况和获利能力，故选用收益法评估结果更为合理。

根据上述分析，本评估报告评估结论采用收益法评估结果，即：Alpha Frontier Limited 的股东全部权益价值评估结果为人民币 3,243,280.45 万元。

十一、特别事项说明

以下为在评估过程中已发现可能影响评估结论但非评估人员执业水平和能力所能评定估算的有关事项(包括但不限于):

由于企业部分境外子公司(白俄罗斯公司、乌克兰公司等)的职责主要为编程、客服，实物资产主要为办公设备类资产、且金额占总资产比例很低，因此本次评估受地域限制未对全部境外子公司进行现场清查，对位于以色列的公司总部进行了详实实物资产清查。对于其他部分境外子公司实物资产评估人员主要根据企业提供的照片、出具的相关情况说明及抽查的采购发票、发询证函等资料方式对实物资产进行清查。对于收益法清查，企业的管理、研发、生产等主要集中的以色列，因此本次收益法访谈、盈利预测现场调查与分析工作主要在以色列进行。

评估报告使用者应注意以上的特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

- (一)本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途;
- (二)本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用;
- (三)本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外;

(四)本评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章后方可正式使用；

(五)本评估报告所揭示的评估结论仅对评估报告中描述的经济行为有效，评估结论使用有效期为自评估基准日起一年。

十三、评估报告日

本评估报告提出日期为 2017 年 7 月 6 日。

法定代表人：权忠光

资产评估师：徐 敏

资产评估师：胡 政

北京中企华资产评估有限责任公司

二〇一七年七月六日

评估报告附件

附件一、经济行为文件；

附件二、被评估单位专项审计报告；

附件三、委托方和被评估单位法人营业执照复印件；

附件四、评估对象涉及的主要权属证明资料；

附件五、委托方和相关当事方的承诺函；

附件六、签字资产评估师的承诺函；

附件七、北京中企华资产评估有限责任公司营业执照副本复印件；

附件八、北京中企华资产评估有限责任公司资产评估资格证书复印件；

附件九、北京中企华资产评估有限责任公司证券业资质证书复印件；

附件十、北京中企华资产评估有限责任公司评估人员资格证书复印件。