

**中联资产评估集团有限公司关于  
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 181911 号》  
资产评估相关问题回复的核查意见**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2018 年 12 月 24 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（181911 号）的要求，中联资产评估集团有限公司评估项目组对贵会反馈意见答复进行了认真的研究、分析和核查，并出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

**9. 请你公司：1) 按照我会《关于重大资产重组中标的资产曾拆除 VIE 协议控制架构的信息披露要求的相关问题与解答》要求，补充披露 Shanda Games Limited 境外上市、退市的原因及相关信息。2) 结合 Shanda Games Limited VIE 架构搭建和拆除的具体情况，补充披露：相关公司 VIE 拆除过程中资产定价的公允性及税收缴纳的具体情况，是否符合外资、外汇、税收等有关规定，是否存在行政处罚风险。请独立财务顾问、评估师、律师和会计师核查并发表明确意见。**

回复：

一、结合 Shanda Games Limited VIE 架构搭建和拆除的具体情况，补充披露相关公司 VIE 拆除过程中资产定价的公允性及税收缴纳的具体情况，是否符合外资、外汇、税收等有关规定，是否存在行政处罚风险。

（一）补充披露相关公司 VIE 拆除过程中资产定价的公允性及税收缴纳的具体情况

Shanda Games VIE 拆除过程中涉及到的股权转让（或股权出资）具体如下：

序号	出让方	受让方	标的公司	拆除形式	转让价格（万元）
1	张莹锋、王冬旭	盛趣信息	数龙科技	和解转让	1,139.40
2	吕颖、张青	盛趣信息	盛展网络	和解转让	1,030.00

3	周书、纪强	梦幻国度	泛果信息	协议股权转让	500.00
4	周书、纪强	梦幻国度	鼎趣投资	协议股权转让	100.00
5	张莹锋、王冬旭	盛趣信息	上海鸿利	协议股权转让	1,930.00
6	周书、陈芳	上海京禾网络科技有限公司	上海数吉	协议股权转让	1,083.95
7	盛大网络	数龙科技	天津盛景	增资及协议股权转让	120.00

根据盛跃网络提供的税收完税证明、电子缴款凭证、银行回单及说明，就上述 1-4 项股权变更，数龙科技、盛展网络、鸿利数码、数吉计算机已履行代扣代缴义务代出让方缴纳了个人所得税及印花税。

根据盛趣网络提供的股权转让所得明细报表及说明，就上述第 5-6 项股权变更，泛果信息、鼎趣投资按照 1 元/实缴出资价格转让，不存在转让所得，无需缴纳个人所得税，并为出让方代扣代缴了印花税，上述转让泛果信息、鼎趣投资已经完成了纳税申报。

2015 年 12 月，盛大网络同意数龙科技向天津盛景增资，增资完成后数龙科技持有天津盛景 99% 股权。2016 年 1 月，盛大网络与数龙科技签署了《股权转让协议》，约定盛大网络将天津盛景 1% 股权转让给数龙科技。

就上述第 7 项股权变更，由于盛大网络为中国境内居民企业，盛大网络转让天津盛景的交易应由盛大网络自行申报缴纳企业所得税，数龙科技作为股权受让方不负有股权转让所得税代扣代缴义务。

根据盛跃网络提供的相关协议及说明，上述股权转让均由盛跃网络相关子公司根据此前签署的控制协议的相关约定而进行；除上海数吉外，VIE 架构拆除前后数龙科技、盛展网络、鸿利数码、泛果信息、鼎趣投资、盛景贸易均为盛跃网络实际控制；为减少违反《文化部、商务部关于加强网络游戏虚拟货币管理工作的通知》的法律风险，标的公司将数吉计算机转让给第三方，其转让价格系根据其净资产值确定，基于上述，上述定价具有合理性。

## 二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司对 VIE 拆除过程中资产定价的合理性进行

了分析，相关披露及分析具有合理性。

15. 申请文件显示，1) 娱美德与盛趣信息关于“热血传奇”商标的使用权及商标申请权产生纠纷，一审法院裁定 9 个“热血传奇”注册商标被采取财产保全措施查封三年。2) 盛跃网络、盛趣信息、数龙科技及其控股子公司被授权使用“盛大游戏”、“Shanda Games”等 34 项商标，授权有效期至 2018 年 12 月 31 日，授权费用为税后每年 100 万元。截至重组报告书签署日，授权展期的协商正在进行中。标的资产主营业务经营对“盛大游戏”、“Shanda Games”等 34 项商标许可授权不存在重大依赖。请你公司：1) 补充披露上述商标权纠纷的最新进展，标的资产一方是否存在败诉风险，如是，进一步说明标的资产对败诉或不利裁决有无充分应对措施。2) 补充披露 9 个“热血传奇”注册商标被采取保全措施对标的资产生产经营的影响及应对措施。3) 补充披露上述商标授权续期的最新进展，续期是否存在重大不确定性及应对措施，认定标的资产主营业务经营对被许可授权商标不存在重大依赖的依据及合理性。4) 结合前述情况，补充披露相关资产减值损失及预计负债计提情况，及对标的资产评估值和交易完成后标的资产正常经营的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上述商标权纠纷的最新进展，是否存在败诉风险，如是，进一步说明标的资产对败诉或不利裁决有无充分应对措施。

根据盛跃网络出具的说明，因娱美德认为盛趣信息申请的“热血传奇”商标的使用权及商标申请应当归属娱美德，盛趣信息申请注册商标的行为侵犯了其权利，因此，娱美德向人民法院提起了诉讼。

2018 年 5 月 3 日，一审法院上海市浦东新区人民法院出具《民事裁定书》（（2017）沪 0115 民初 37614 号之一），认定原告的起诉不符合《民事诉讼法》规定的起诉条件，裁定驳回娱美德的起诉。

根据盛跃网络提供的上述状及说明，2018 年 6 月 6 日，娱美德向上海知识产权法院提起上诉，截至本回复出具之日，上述诉讼正在二审审理中。

鉴于娱美德已于 2002 年将其作为《传奇》共有著作权人的一切权利委托亚拓士行使，亚拓士已于 2003 年时就其与盛大网络之间存在的包含“热血传奇”商

标在内的一切与《传奇》相关的已知和未知的纠纷达成和解，2005 年国际商会国际仲裁院亦认为亚拓士有权代表娱美德与盛大网络达成和解，驳回娱美德关于“热血传奇”商标的相关请求，因此，盛趣信息败诉的风险较小。

根据盛跃网络提供的《软件许可协议》及说明，被授权方蓝沙信息有权将《Legend of Mir II》改编并汉化成中文版，《热血传奇》系基于《Legend of Mir II》改编形成的作品，因此，即使盛趣信息在本次诉讼案件中败诉，在《软件许可协议》有效的前提下，蓝沙信息经营过程中使用《热血传奇》不存在侵犯娱美德或亚拓士权利的情况。

## 二、补充披露现阶段 9 个“热血传奇”注册商标被采取保全措施对标的资产生产经营的影响及应对措施。

根据上海市浦东新区人民法院于 2017 年 6 月 5 日出具的《民事裁定书》（(2017)沪 0115 民初 37614 号），裁定对盛趣信息的注册号为 3380916、16927279、16927389、17029866、3380911、4877106、16929124、16929130、17032219 的 9 项“热血传奇”商标进行查封，期限为三年。

本次交易的法律顾问金杜律师认为，上述查封措施系限制相关注册商标转让、抵押的保全措施，不影响盛跃网络及其控股子公司在日常经营过程中使用上述 9 项“热血传奇”注册商标。

## 三、补充披露上述商标授权续期的最新进展，续期是否存在重大不确定性及应对措施，认定标的资产的主营业务经营对被许可授权商标不存在重大依赖的依据及合理性。

2018 年 12 月 27 日，盛跃网络、盛趣信息、盛大网络、盛大计算机（上海）有限公司签署了《商标许可协议之补充协议》，约定将《商标许可合同》有效期延长 3 个月，授权有效期至 2019 年 3 月 31 日。根据盛跃网络出具的说明，在 2019 年 3 月 31 日前，盛跃网络及其控股子公司拟逐步停止使用“盛大游戏”、“Shanda Games”等 34 项商标，并自 2019 年 4 月 1 日起使用其已有注册商标。

根据标的公司出具的说明和网络游戏行业特点，标的资产的主营业务经营对上述被许可授权商标不存在重大依赖，主要系基于：

### （一）游戏玩家的品牌忠诚度主要集中于游戏 IP

上述被授权商标均是与企业标识相关的商标（以下简称“企业商标”）。网络

游戏行业和受众的特点决定了行业内公司对于企业商标的依赖程度不高。一方面，在网络游戏消费中，游戏玩家的品牌忠诚度主要集中于游戏 IP 而非企业商标，优秀的游戏 IP 往往意味着被目标游戏玩家认可的游戏世界观与玩法、可预期的游戏质量与用户体验，而标的公司及其子公司在多年的游戏运营中积累了大量优质的游戏 IP。

## **（二）标的公司具有直接面向市场的独立运营能力**

标的公司自身具有较强的自主研发能力以及成熟的网络游戏运营推广能力，形成了“产、研、发一体”的业务格局，具有完整的业务体系并具有直接面向市场独立运营的能力。在商务合作等业务运营中，标的公司主要子公司蓝沙信息、数龙科技、盛趣信息等作为签署商务合作协议和运营游戏业务的独立法律主体，在网络游戏行业已具备较高的知名度、影响力、专业认可度和广泛的渠道资源，在业务拓展和业务合作开发等方面对上述“盛大游戏”相关商标的依赖程度较低。

## **（三）标的公司在网络游戏业务各环节具有较强核心竞争力**

网络游戏企业的核心竞争力主要体现在游戏研发设计、发行运营、IP 资源储备、渠道资源储备以及能否快速适应市场变化趋势、提升用户体验等方面，核心竞争力来源于企业的核心经营团队、主要经营性资产以及两者的高效结合。标的公司拥有经营网络游戏业务的核心经营团队与主要经营性资产。随着多年的经营发展，标的公司培育了专业、稳定的核心技术团队，形成了丰富的人才储备体系，截至 2018 年 8 月 31 日标的公司研发及技术人员 2,204 人，占总员工数的 64.73%。同时，标的公司积累了经营网络游戏业务的主要经营性资产，截至本报告书签署日，标的公司拥有包括 MMO 游戏通用框架 GMMOFramework、全球通服游戏框架 GGSAFramework 等 20 余项核心技术。标的公司采用工作室项目组制的研发模式，与公司统一的发行运营模式相结合，充分调动核心人才的积极性，将公司 IP 资源、渠道资源等核心资产使用效率最大化，为标的公司在游戏研发、发行、运营等各环节提供了持续的市场竞争能力，盈利能力逐年提升。

**四、 结合前述情况，补充披露相关资产减值损失及预计负债计提情况，及对标的资产评估值和交易完成后标的资产正常经营的影响。**

### **（一）相关资产减值损失及预计负债计提情况**

上海市协力律师事务所代理上述案件并于 2018 年 9 月 27 日出具《关于盛跃

网络科技(上海)有限公司部分诉讼事项的法律意见书》。依据该《法律意见书》，盛趣信息在“热血传奇”注册商标纠纷中败诉的可能性较小，且上述查封措施系限制相关商标转移的保全措施，不影响盛跃网络及其控股子公司日常经营使用，盛趣信息已向上海市浦东新区人民法院申请解除上述查封。鉴于盛趣信息败诉可能性小，盛跃网络未计提资产减值损失及预计负债。

## (二) 对交易完成后标的资产正常经营和标的资产评估值的影响

在上述商标权纠纷的案件过程中，盛跃网络的生产、经营业务正常运转，未受到前述诉讼的影响。

就盛跃网络及其控股子公司存在的诉讼、仲裁，王苗通、华通控股、曜瞿如、邵恒、王佶已出具承诺，如上市公司或盛跃网络因本次购买资产完成前盛跃网络及其控股子公司尚未了结的诉讼、仲裁事项遭受任何损失（为避免歧义，该等损失不包括盛跃网络及其控股子公司就前述诉讼、仲裁事项根据相关合同已在相关财务报表中计提和未来按现有计提方式继续计提的应付款项），承诺人将以现金方式及时、足额向上市公司或盛跃网络作出赔偿。基于以上，本次评估未考虑以上未决诉讼、仲裁事项对评估结果的影响。

截至报告出具日，盛跃网络与盛大计算机（上海）有限公司就相关商标许可的续展及续展费用尚未达成书面协议或约定，但考虑到交易双方通过业绩承诺的形式对未来的经营进行保证，以及通过后续应对措施，使得标的资产主营业务对被许可授权商标不存在重大依赖等原因，商标授权发生变动，不会对评估结论产生重大实质性影响

## 五、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露上述商标权纠纷的最新进展以及标的资产对败诉或不利裁决的应对措施，上市公司补充披露 9 个“热血传奇”注册商标被采取保全措施对标的资产生产经营的影响及应对措施，以及上述商标授权续期的最新进展，续期存在的不确定性及应对措施，并对标的资产主营业务对被许可授权商标不存在重大依赖的依据进行了分析披露，认为商标授权发生变动，不会对评估结论产生实质性影响。相关披露及分析具有合理性。

**16. 申请文件显示，1) Actoz Soft Co., Ltd.（以下简称亚拓士）与 Wemade Entertainment Co., Ltd（以下简称娱美德）共同拥有《传奇》、《传奇 3》软件**

著作权，盛跃网络控股子公司盛趣信息独立拥有《传奇世界》软件著作权，《热血传奇手游》由盛跃网络研发、腾讯运营。盛跃网络与娱美德之间的重大诉讼、仲裁主要涉及：《传奇》著作权续约纠纷、《传奇》著作权对外授权纠纷、《传奇世界》对外授权纠纷、《热血传奇手游》著作权纠纷、标的资产与椰子互娱关于研发《传奇世界手游》纠纷等事项。2) 经 ChuanQi IP Co., Ltd. (以下简称韩国传奇公司) 申请，首尔中央地方法院已作出了对亚拓士共同拥有的《传奇》软件著作权进行财产保全决定，但韩国传奇公司尚未提起与前述财产保全措施相关的诉讼。请你公司：1) 补充披露上述诉讼和仲裁事项最新进展，截至目前标的资产及其控股子公司有无其他诉讼、仲裁。2) 补充披露标的资产及其控股子公司作为原告，是否存在胜诉无法执行或败诉的风险；作为被告，若败诉或被裁决赔偿损失，对本次交易及交易完成后标的资产正常运营的影响及应对措施。3) 补充披露亚拓士是否存在败诉风险及对标的资产生产经营的影响。4) 全面梳理标的资产及其控股子公司游戏产品、服务是否存在因侵犯知识产权被追究法律责任的风险，如存在，请在重组报告书中补充披露拟采取的防范措施及其充分性和有效性。5) 补充披露相关资产减值损失和预计负债计提情况、上述会计处理的合规性以及对标资产生产经营和本次评估值的影响。6) 补充披露曜瞿如、华通控股、王苗通、邵恒、王信承担因上述诉讼事项遭受损失不包括已在相关财务报表中计提和未来按现有计提方式继续计提的应付款项的原因及合理性，交易完成后相关损失的承担主体及依据，相关安排是否有利于保护上市公司及中小股东权益。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表意见。

回复：

一、补充披露上述诉讼和仲裁事项的最新进展，截至目前标的资产及其控股子公司有无其他诉讼、仲裁。补充披露标的资产及其控股子公司作为原告，是否存在胜诉无法执行或败诉的风险；作为被告，若败诉或被裁决赔偿损失，对本次交易及交易完成后标的资产正常运营的影响及应对措施。补充披露亚拓士是否存在败诉风险及对标的资产生产经营的影响

#### (一) 有效诉前保全措施

因娱美德未经亚拓士同意即与恺英网络签署了《传奇》软件著作权的授权许

可协议，亚拓士认为娱美德与恺英网络的该行为侵犯了其根据《韩国和解笔录》享有的对外独占性授权《传奇》软件著作权的权利，因此向上海知识产权法院提出了诉前保全措施申请。2016年8月5日，上海知识产权法院出具《民事裁定书》（（2016）沪73行保1号），裁定：娱美德、恺英网络立即停止履行双方于2016年6月28日签订的《Mir 2 Mobile Game and Web Game License Agreement》（《传奇移动游戏和网页游戏授权许可协议》）。娱美德、恺英网络申请复议，2016年9月21日，上海知识产权法院出具《民事裁定书》（（2016）沪73行保复1号），驳回娱美德、恺英网络的复议申请。截至本回复出具之日，前述裁定仍然处于有效状态。

因娱美德未经亚拓士同意即与苏州仙峰网络科技股份有限公司签署了《传奇》软件著作权的授权许可协议，苏州仙峰网络科技股份有限公司在得到娱美德的授权后与广东星辉天拓互动娱乐有限公司对《传奇》进行改编并运营，广东星辉天拓互动娱乐有限公司亦参与改款改编游戏的推广，亚拓士认为前述行为侵犯其合法权益，因此，亚拓士向重庆市第三中级人民法院提出诉前行为保全申请。2018年12月3日，重庆市第三中级人民法院出具《民事裁定书》（（2018）渝03行保字第1号），裁定：1、被申请人娱美德、韩国传奇公司立即停止在中国大陆地区向第三方进行涉及网络游戏《Legend of Mir II》改编权的授权；2、苏州仙峰网络科技股份有限公司、广东星辉天拓互动娱乐有限公司立即停止对网络游戏《Legend of Mir II》的改变以及对网络游戏《烈焰龙城》的运营；行为保全期间不影响为该游戏用户提供退费等服务；3、重庆市富淳网络科技有限公司立即停止宣传、推广网络游戏《烈焰龙城》。

## **（二）盛跃网络及其控股子公司与娱美德及韩国传奇公司相关的尚未了结的重大诉讼、仲裁事项**

根据盛跃网络提供的起诉书、答辩状等文件资料及说明，截至本回复出具之日，盛跃网络及其控股子公司存在的其作为诉讼一方的且与娱美德及韩国传奇公司相关的尚未了结的、金额超过5,000万元或与游戏运营直接有关的重大诉讼、仲裁合计29项，其中，盛跃网络及其控股子公司作为原告或申请人的19项（其中含2项亚拓士被审理法院追加为原告但盛跃网络其他控股子公司作为被告的案件），作为被告或被申请人的11项，作为第三人的1项，具体请见本回复“附

件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 1-29 项诉讼、仲裁。具体情况如下：

### 1、《传奇》相关纠纷——《续展协议》有效性

2017 年 6 月 30 日，蓝沙信息、Shanda Games 与亚拓士就有关《传奇》软件著作权的授权许可协议续期事宜签署了《续展协议》，娱美德、韩国传奇公司认为蓝沙信息、Shanda Games 与亚拓士签署的《续展协议》侵犯了其作为《传奇》软件著作权的共有权人的权利，各方因此产生了纠纷，具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 1-3 项诉讼、仲裁。

该等案件中，盛跃网络控股子公司亚拓士、蓝沙信息为被告。

如亚拓士、蓝沙信息在上述诉讼、仲裁案件中败诉，标的公司目前正在运营的《热血传奇》可能会受到不利影响。根据盛跃网络的说明，就败诉后的不利影响风险，如《续展协议》被判决或裁定无效，盛跃网络及其控股子公司将就《传奇》软件著作权的非独占性授权积极与亚拓士、娱美德进行协商，努力促使各方达成公平、共赢的非独占性授权协议，主动减少因此带来的影响。

根据韩国律师事务所法务法人（有限）太平洋出具的《法律意见书》，就共同著作物（共同作品）的著作财产权，未经该著作财产权人达成全体一致，任何一方不得行使著作财产权。此时，各著作财产权人不得违反诚信原则而妨碍各方达成一致协议。在亚拓士与第三方提出的授权内容公平、有利于各方利益的前提下，如娱美德无合理理由拒绝亚拓士授权第三方使用《传奇》软件著作权的行为被视为违反诚信原则，亚拓士进而可以与第三方签署新的授权合同，授权其非独家使用《传奇》软件著作权。

同时，根据《中华人民共和国著作权法实施条例》第九条规定，不可以分割使用的著作权由共同所有权人协商一致行使；不能协商一致且又无正当理由的，任何一方不得阻止另一方行使除转让以外的其他权利，但是所得收益应当合理分配给共同所有权人。

根据上述韩国、中国关于共同著作权使用的规定，如盛跃网络、亚拓士与娱美德在非独占性授权内容公平、有利于各方利益的情况下无法协商一致，而娱美德亦无法提出正当理由的情况下，亚拓士将有权非独占性授权蓝沙信息使用《传奇》软件著作权。

由于娱美德目前已在中国地区对外授权《传奇》软件著作权，因此，蓝沙信息由独占性使用变更为非独占性使用《传奇》软件著作权的情形不会导致标的公司《传奇》类游戏面临的市场环境和竞争情况出现显著不利变化，不会对标的公司运营产生重大不利影响。

## **2、《传奇》相关纠纷——维权相关的对外授权**

为维权之目的，在亚拓士与娱美德联合出具的《<热血传奇>授权书》及亚拓士出具的《<热血传奇>授权声明》的授权范围与有效期内，蓝沙信息与部分维权对象基于维权目的签署了著作权授权许可协议授权其使用《传奇》软件著作权，同时与重庆小闲基于维权目的签署了维权许可协议及著作权许可协议，授权其对侵犯《传奇》软件著作权的侵权行为进行维权，蓝沙信息通过获得授权许可收入达到维权目的。娱美德认为前述行为侵犯了其权利，因此，产生了纠纷要求赔偿，涉案金额等具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第2项仲裁第1、2项请求。该项案件中，盛跃网络控股子公司亚拓士、蓝沙信息为被告。

蓝沙信息、数龙科技于2017年9月向重庆小闲出具了《著作权授权书》，授权重庆小闲使用“传奇”著作权并对侵犯“传奇”游戏权益的客户端采取维权措施，授权期限为2017年9月20日至2018年9月19日，如《著作权许可协议》终止，则授权自动失效。娱美德、韩国传奇公司认为前述《著作权授权书》侵犯了其权利，因此，各方产生了纠纷，涉案金额等具体请见本回复“附件十二：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第4项诉讼。该案件中，盛跃网络控股子公司亚拓士、蓝沙信息、数龙科技为被告。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件存在败诉并被判决赔偿损失的风险，如亚拓士、蓝沙信息、数龙科技在上述诉讼、仲裁案件汇总败诉，亚拓士、蓝沙信息、数龙科技可能需要向娱美德、韩国传奇公司支付部分赔偿金。

## **3、《传奇》相关纠纷——“热血传奇”注册商标**

自2002年起，盛趣信息注册了“热血传奇”商标，娱美德认为盛趣信息申请的“热血传奇”商标的使用权及商标申请应当归属娱美德，因此，各方产生了纠纷，目前案件正在二审审理中，涉案金额等具体请见本回复“附件十二：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第5项诉讼。

该项案件中，盛跃网络控股子公司盛趣信息为被告。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件存在败诉的风险。但根据盛跃网络提供的《软件许可协议》及说明，被授权方蓝沙信息有权使用中文版《Legend of Mir II》，《热血传奇》系基于《Legend of Mir II》改编形成的作品，因此，即使盛趣信息在上述案件中败诉，在《软件许可协议》有效的前提下，蓝沙信息经营过程中使用《热血传奇》名称符合《软件许可协议》的约定。

#### **4、《传奇》《传奇 3》相关纠纷——娱美德、韩国传奇公司对外授权《传奇》《传奇 3》**

因亚拓士、蓝沙信息认为娱美德、韩国传奇公司未经亚拓士、蓝沙信息同意将《传奇》《传奇 3》软件著作权授权给第三方使用，侵犯了亚拓士作为共有著作权人的权利及蓝沙信息作为《软件许可协议》及相关补充协议项下在中国大陆、香港地区独占性被授权人的权利，各方因此产生纠纷，涉案金额等具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 6-20 项诉讼。

该等案件中，盛跃网络控股子公司亚拓士、蓝沙信息作为原告的为 13 项，亚拓士、数龙科技、蓝沙信息作为被告的为 2 项，作为被告的诉讼均为前述亚拓士、蓝沙信息作为原告的诉讼案件中的被告提起的不正当竞争诉讼。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件存在胜诉无法执行或败诉的风险。

#### **5、《传奇 3》相关纠纷——授权许可协议**

根据《传奇 3 许可协议》及《转让协议》，蓝沙信息已获得使用《传奇 3》软件著作权的授权。因娱美德未经蓝沙信息同意，娱美德将其在《传奇 3 许可协议》项下权利义务转让给韩国传奇公司，同时，根据《传奇 3 许可协议》的有关约定，蓝沙信息要求确认《传奇 3 许可协议》有效期自动延长两年，各方因此产生了纠纷，蓝沙信息作为申请人向新加坡国际仲裁中心提起仲裁申请，具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 21 项仲裁。

该项案件中，盛跃网络控股子公司蓝沙信息为申请人。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件中蓝沙信息存在胜诉无法执行或败诉的风险，但蓝沙信息在胜诉的情况下可以在《传奇 3 许可协议》有效期届满前继续使用《传奇 3》软件著作权。

#### **6、《传奇世界》相关纠纷——《传奇世界手游》**

《传奇世界手游》是数龙科技基于《传奇世界》研发的游戏，但娱美德认为《传奇世界手游》侵犯其拥有的《传奇》软件著作权，因此，双方产生纠纷，涉案金额等具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第22-23项诉讼。

附件第22项案件中，盛跃网络控股子公司数龙科技作为被告，后亚拓士作为《传奇》共同著作权人被审理法院追加为原告，亚拓士在该案件中承担责任的可能性较小；附件第23项案件中，数龙科技作为原告。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件中数龙科技存在败诉并被判决赔偿损失的风险。根据盛跃网络出具的说明，如数龙科技在上述案件中败诉，数龙科技需要对《传奇世界手游》进行调整，消除侵权的行为。

## **7、《传奇世界》相关纠纷——对外授权《传奇世界》**

### **(1)《龙腾传世》纠纷**

盛趣信息拥有《传奇世界》的著作权，因此，盛页信息与杭州盛途签署授权许可协议，约定盛页信息授权杭州盛途基于《传奇世界》软件著作权开发一款手机游戏《龙腾传世》。杭州盛途随后就前述手机游戏《龙腾传世》委托江西贪玩发行。娱美德、韩国传奇公司认为前述行为侵犯了其权利，各方因此产生了纠纷，具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第24项诉讼。

该项案件中，盛跃网络控股子公司盛趣信息为被告，后亚拓士作为《传奇》共同著作权人被审理法院追加为原告，亚拓士在该案件中承担责任的可能性较小。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件中盛趣信息存在败诉并被判决赔偿损失的风险，如盛趣信息在上述案件中败诉，其可能需要向娱美德、韩国传奇公司支付部分赔偿金。

### **(2)《屠龙破晓》纠纷**

娱美德、韩国传奇公司认为三七互娱与尚趣玩网络运营并由智铭网络进行推广的基于《传奇世界》改编的《屠龙破晓》侵犯其《传奇》软件著作权，同时，其认为上虞掌娱为《屠龙破晓》开发者，各方因此产生了纠纷，具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第25项诉讼。

该项案件中，盛跃网络控股子公司上虞掌娱为被告。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件中上虞掌娱存在败诉并被判决赔

偿损失的风险，如上虞掌娱在上述案件中败诉，其可能需要向娱美德、韩国传奇公司支付部分赔偿金。

### (3) 《超霸传奇》纠纷

盛绩信息与三七互娱签署授权许可协议，约定盛绩信息授权三七互娱基于《传奇世界》软件著作权开发一款网页游戏《超霸传奇》(曾用名《传奇霸业》)。三七互娱随后就前述网页游戏《超霸传奇》委托北京奇客创想信息技术有限公司(以下简称北京奇客)发行。

娱美德认为《超霸传奇》侵犯其《传奇》软件著作权，娱美德与三七互娱、北京奇客因此产生了纠纷，具体请见本回复“附件十二：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 26 项诉讼。

该项案件中，亚拓士、盛趣信息、盛绩信息作为第三方参与。

### (4) 《传奇霸业手游》纠纷

三七互娱、上海硬通网络科技有限公司、广州三七互娱科技有限公司合作研发、出版、运营了《传奇霸业手游》，娱美德、韩国传奇公司认为《传奇霸业手游》侵犯了其拥有的《传奇》软件著作权，各方因此产生了纠纷，具体请见本回复“附件十二：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 27 项诉讼。

该项案件中，审理法院受理时原告为娱美德、韩国传奇公司，后亚拓士作为《传奇》共同著作权人被审理法院追加为原告，亚拓士在该案件中承担责任的可能性较小。

## 8、其他纠纷——不正当竞争纠纷

因娱美德认为蓝沙信息对外宣称其将在 2018 年筹拍《热血传奇》电影，第三方上海岩上影业有限公司完成了《热血传奇》电影拍摄备案工作，因此，相关方产生纠纷，具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 28 项诉讼。

该项案件中，盛跃网络控股子公司蓝沙信息作为被告。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件中蓝沙信息存在败诉并被判决赔偿损失的风险，如蓝沙信息在上述案件中败诉，其可能需要向娱美德支付部分赔偿金。

## 9、其他纠纷——一般著作权侵权纠纷

因上海欣烁网络科技有限公司、浙江欢游网络科技有限公司、恺英网络、浙江盛和网络科技有限公司合作研发、出版、运营了《王者传奇》手机游戏，娱美德、韩国传奇公司认为《王者传奇》侵犯了其拥有的《传奇》软件著作权，各方因此产生了纠纷，具体请见本回复“附件十二：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 29 项诉讼。

该项案件中，审理法院受理时原告为娱美德、韩国传奇公司，后亚拓士作为《传奇》共同著作权人被审理法院追加为原告，亚拓士在该案件中承担责任的可能性较小。

### **（三）标的资产及其控股子公司的其他重大诉讼、仲裁**

根据盛跃网络提供的起诉书、答辩状等文件资料及说明，截至本回复出具之日，盛跃网络及其控股子公司与其他第三方之间存在的尚未了结的、金额超过 5,000 万元或与游戏运营直接有关的重大诉讼、仲裁合计 2 项，其中，盛跃网络控股子公司盛绩信息作为原告的 1 项，作为被告的 1 项，具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 30-31 项诉讼，具体情况如下：

盛绩信息曾委托椰子互娱参与研发《传奇世界手游》，合作开发协议履行过程中双方产生纠纷，具体请见本回复“附件：盛跃网络及其控股子公司重大诉讼、仲裁”第 30-31 项诉讼。附件第 30 项案件中，盛跃网络控股子公司盛绩信息作为被告，第 31 项案件中，盛绩信息作为原告。

由于上述案件未最终了结，因此，上述案件中盛绩信息存在败诉并被判决赔偿损失的风险，如盛绩信息在上述案件中败诉，其可能需要向椰子互娱支付部分款项。截至本回复出具之日，盛跃网络已在其账务处理过程中根据合作开发协议就上述事项进行了计提处理。

根据盛跃网络出具的说明，就盛跃网络及其控股子公司存在的上述尚未了结的诉讼、仲裁事项，盛跃网络将积极应诉，并根据案件的具体进展情况采取相应措施以维护自身合法权益。

此外，就盛跃网络及其控股子公司存在的尚未了结的诉讼、仲裁事项，曜瞿如、华通控股、王苗通、邵恒、王佶已出具承诺，承诺本次购买资产完成后，如上市公司或盛跃网络因本次购买资产完成前盛跃网络及其控股子公司尚未了结的诉讼、仲裁事项遭受任何损失（为避免歧义，该等损失不包括盛跃网络及其控

股子公司就前述诉讼、仲裁事项根据相关合同已在相关财务报表中计提和未来按现有计提方式继续计提的应付款项), 其将以现金方式及时、足额向上市公司或盛跃网络作出赔偿。

综上, 根据盛跃网络提供的上述诉讼、仲裁的法律文书、证据材料、历史上的判决、仲裁结果、相关代理律师事务所出具的文件及盛跃网络出具的说明, 盛跃网络及其控股子公司在上述尚未了结的诉讼、仲裁案件中的主张得到相关法院、仲裁机构支持的可能性较大, 相关的游戏正在运营过程中, 且曜瞿如、华通控股、王苗通、邵恒、王佶已出具承诺, 确保本次购买资产完成后上市公司和盛跃网络不会因上述尚未了结的诉讼、仲裁遭受损失, 因此, 上述盛跃网络及其控股子公司尚未了结的诉讼、仲裁事项不会构成本次交易的实质性法律障碍。

## **二、补充披露相关资产减值损失和预计负债计提情况、上述会计处理的合规性以及对标资产生产经营和本次评估值的影响。**

### **(一) 对交易完成后标的资产正常经营和本次评估值的影响**

在上述商标权纠纷的案件过程中, 盛跃网络的生产、经营业务正常运转, 未受到前述诉讼的影响, 会计师已充分考虑未决诉讼对本次交易的影响, 确认不会对交易玩抽标的资产正常经营产生重大不利影响。

在评估计算过程中, 已经对以上诉讼事项进行了披露, 就盛跃网络及其控股子公司存在的诉讼、仲裁, 王苗通、华通控股、曜瞿如、邵恒、王佶已出具承诺, 如上市公司或盛跃网络因本次购买资产完成前盛跃网络及其控股子公司尚未了结的诉讼、仲裁事项遭受任何损失(为避免歧义, 该等损失不包括盛跃网络及其控股子公司就前述诉讼、仲裁事项根据相关合同已在相关财务报表中计提和未来按现有计提方式继续计提的应付款项), 承诺人将以现金方式及时、足额向上市公司或盛跃网络作出赔偿。

基于以上, 本次评估未考虑以上未决诉讼、仲裁事项对评估结果的影响。

### **三、评估师核查意见**

经核查, 评估师认为: 本次评估中, 标的公司在预测过程中, 针对上述未决诉讼、仲裁事项, 按照现有合同约定的分成比例考虑了分成费用, 未考虑未决诉讼、仲裁事项最终结果的影响。上市公司对诉讼和仲裁事项不会影响生产经营和本次评估值的原因进行了分析。相关披露及分析具有合理性。

21. 申请文件显示，报告期内标的资产子公司蓝沙信息、盛绩信息、成都星漫科技有限公司、成都锦天科技发展有限责任公司、成都游吉科技有限公司、上海盛页信息科技有限公司、武汉掌游科技有限公司、盛趣信息享受企业所得税的税收优惠政策。请你公司补充披露：1) 上述税收优惠到期后是否具有可持续性。2) 相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述税收优惠到期后是否具有可持续性。

(一) 蓝沙信息、盛绩信息、武汉掌游、盛趣信息享受的高新技术企业税收优惠政策

2015年10月30日，盛绩信息取得了上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局核发的《高新技术企业证书》(证书编号：GR201531000337)，有效期为三年。根据盛跃网络出的说明并经查询上海科技网(<http://www.stcsm.gov.cn/>)，截至本回复出具之日，盛绩信息高新技术企业的认定资质复审工作已完成，目前盛绩信息已作为2018年度上海市第二批拟认定高新技术企业进行了公示，新的高新技术企业证书将于2019年发放。

2016年11月24日，蓝沙信息取得了上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局核发的《高新技术企业证书》(证书编号：GR201631000751)，有效期为三年。

2016年12月13日，武汉掌游取得了湖北省科学技术厅、湖北省财政厅、湖北省国家税务局、湖北省地方税务局核发的《高新技术企业》(证书编号：GR201642000627)，有效期为三年。

2017年11月23日，盛趣信息取得了上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局核发的《高新技术企业证书》(证书编号：GR201731001167)，有效期为三年。

根据《中华人民共和国企业所得税法》等相关法律法规，盛绩信息、蓝沙信息、武汉掌游、盛趣信息享受减按15%税率缴纳企业所得税的税收优惠政策，但

由于盛趣信息同时享受重点软件企业税收优惠政策，因此其实际按照 10% 税率缴纳企业所得税，由于武汉掌游预计 2018 年度不会继续申请软件企业认定，因此，其将按照 15% 税率缴纳企业所得税。

根据盛跃网络提供的文件资料及说明，截至本回复出具之日，盛绩信息、蓝沙信息、武汉掌游及盛趣信息符合《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业认定标准，且继续满足该等条件不存在实质性障碍，具体情况如下：

序号	认定条件	是否符合条件	依据
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	是	盛趣信息成立于 2003 年，盛绩信息、蓝沙信息成立于 2009 年，武汉掌游成立于 2014 年。
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	是	报告期内，盛趣信息、盛绩信息、蓝沙信息及武汉掌游通过自主研发及受让方式获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权，其中包括多项商标、专利、软件著作权及美术作品。
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	是	盛趣信息、盛绩信息、蓝沙信息及武汉掌游拥有的对其主要产品发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	是	截至本回复出具之日，盛趣信息、盛绩信息、蓝沙信息及武汉掌游的科技人员不低于 10%。
5	企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%	是	根据以前年度情况，预计盛趣信息、蓝沙信息、盛绩信息及武汉掌游 2018 年度销售收入在 2 亿元以上，最近三个会计年度研究开发费用占同期销售收入总额的比例不低于 3%，且全部在中国境内。
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	是	根据以前年度情况，预计盛趣信息、盛绩信息、蓝沙信息及武汉掌游 2018 年高新技术产品（服务）收入占其同期总

			收入的比例不低于 60%。
7	企业创新能力评价应达到相应要求	是	盛趣信息、盛绩信息、蓝沙信息及武汉掌游创新能力自我评价已达到相应要求。
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	是	报告期内，盛趣信息、盛绩信息、蓝沙信息及武汉掌游未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

盛绩信息、蓝沙信息、武汉掌游及盛趣信息《高新技术企业证书》到期后，如相关税收优惠法律法规未发生实质性变化且盛绩信息、蓝沙信息、武汉掌游及盛趣信息能够继续满足高新技术企业认定条件，则盛绩信息、蓝沙信息、武汉掌游及盛趣信息继续享受高新技术企业减按 15% 税率缴纳企业所得税的税收优惠政策具有可持续性。

根据武汉掌游的说明，2018 年其将实际享受高新技术企业税收优惠政策，不再享受软件企业税收优惠政策。

## （二）星漫科技、锦天科技、成都游吉享受的西部大开发税收优惠政策

根据盛跃网络提供的税务备案文件，星漫科技、锦天科技、成都游吉符合《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》的规定，按照 15% 的优惠税率缴纳企业所得税。

根据盛跃网络提供的文件资料及说明，截至本回复出具之日，星漫科技、锦天科技、成都游吉符合《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》规定的享受税收优惠政策需满足的相关条件，且继续满足该等条件不存在实质性障碍，具体如下：

序号	认定条件	是否符合条件	依据
1	于西部地区设立	是	星漫科技、锦天科技、成都游吉均设立于四川省成都市。
2	以《西部地区鼓励类产业目录》中规定的产业项目为主营业务	是	星漫科技、锦天科技、成都游吉主营业务为《西部地区鼓励类产业目录》中的“软件开发生产”和“在线数据与交易处理、IT 设施管理和数据中心服务，移动互联网服务，因特网会议电视及图像等电信增值业务”。
3	当年度主营业务收入占企业收	是	星漫科技、锦天科技、成都游吉主营业

入总额 70%以上	务收入占其收入总额的 70%以上。
-----------	-------------------

在 2020 年 12 月 31 日之前，如星漫科技、锦天科技、成都游吉仍符合《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告[2012]12 号）所规定的优惠政策适用条件并及时办理相关备案手续，其所享受的西部大开发税收优惠政策具有可持续性。

### （三）盛页信息享受的软件企业税收优惠政策

根据盛跃网络提供的文件资料及说明，截至本回复出具之日，盛页信息符合《财政部、国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》（以下简称财税 27 号文）及《关于软件和集成电路产业企业所得税优惠政策有关问题的通知》（以下简称财税 49 号文）规定软件企业税收优惠政策所需满足的相关条件，且继续满足该等条件不存在实质性障碍，具体如下：

序号	认定条件	是否符合条件	依据
1	以软件产品销售（营业）为主营业务	是	盛页信息的主营业务为软件产品销售。
2	在中国境内（不包括港、澳、台地区）依法注册的居民企业	是	盛页信息于 2016 年在上海市注册成立。
3	汇算清缴年度具有劳动合同关系且具有大学专科以上学历的职工人数占企业月平均职工总人数的比例不低于 40%，其中研究开发人员占企业月平均职工总数的比例不低于 20%	是	截至本回复出具之日，盛页信息具有大学专科以上学历的员工占其平均员工总数的比例不低于 40%，其中研究开发人员占其平均员工总数的比例不低于 20%。
4	拥有核心关键技术，并以此为基础开展经营活动，且汇算清缴年度研究开发费用总额占企业销售（营业）收入总额的比例不低于 6%；其中，企业在中国境内发生的研究开发费用金额占研究开发费用总额的比例不低于 60%	是	盛页信息拥有核心关键技术，预计 2018 年度研究开发费用总额占其销售（营业）收入总额的比例不低于 6%，且全部在中国境内。
5	汇算清缴年度软件产品销售（营业）收入占企业收入总额的比例不低于 50%（嵌入式软件产品和信息系统集成产品开发销售（营业）收入占企业收入总额的比例不低于 40%），其中：软件产品自主开发销售（营业）	是	根据以前年度情况，预计盛页信息 2018 年度软件产品销售（营业）收入占其收入总额的比例不低于 50%（嵌入式软件产品和信息系统集成产品开发销售（营业）收入占企业收入总额的比例不低于 40%），其中，软件产品自主开发销售（营业）收入占其

	收入占企业收入总额的比例不低于 40% (嵌入式软件产品和信息系统集成产品开发销售 (营业) 收入占企业收入总额的比例不低于 30%)		收入总额的比例不低于 40% (嵌入式软件产品和信息系统集成产品开发销售 (营业) 收入占其收入总额的比例不低于 30%)。
6	主营业务拥有自主知识产权	是	盛页信息拥有包括多项软件著作权在内的自主知识产权。
7	具有与软件开发相适应软硬件设施等开发环境 (如合法的开发工具等)	是	盛页信息具有与软件开发相适应软硬件设施等开发环境。
8	汇算清缴年度未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	是	报告期内, 盛页信息未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

如相关税收优惠法律法规未发生实质性变化且盛页信息能够继续满足上述条件, 则盛页信息在规定的期限内享受软件企业税收优惠具有可持续性, 优惠期届满后相关税收优惠将终止。

#### (四) 盛趣信息享受的税收优惠政策

根据盛跃网络提供的文件资料及说明, 截至本回复出具之日, 盛趣信息符合财税 27 号文和财税 49 号文规定的重点软件企业税收优惠政策所需满足的相关条件, 且继续满足该等条件不存在实质性障碍, 具体如下:

序号	认定条件	是否符合条件	依据
1	以软件产品开发销售 (营业) 为主营业务	是	盛趣信息主营业务为软件产品开发销售
2	在中国境内 (不包括港、澳、台地区) 依法注册的居民企业	是	盛趣信息于 2003 年在上海市注册成立
3	汇算清缴年度具有劳动合同关系且具有大学专科以上学历的职工人数占企业月平均职工总人数的比例不低于 40%, 其中研究开发人员占企业月平均职工总数的比例不低于 25%	是	截至回复出具之日, 盛趣信息具有大学专科以上学历的员工占其平均员工总数的比例不低于 40%, 其中研究开发人员占其平均员工总数的比例不低于 20%。
4	拥有核心关键技术, 并以此为基础开展经营活动, 且汇算清缴年度研究开发费用总额占企业销售 (营业) 收入总额的比例不低于 6%; 其中, 企业在中国境内发生的研究开发费用金额占研究开发费用总额的比例不低于 60%	是	盛趣信息拥有核心关键技术, 预计研究开发费用总额占其销售 (营业) 收入总额的比例不低于 6%, 且全部在中国境内。
5	汇算清缴年度软件产品开发销售 (营	是	根据以前年度情况, 预计盛趣信息 2018 年

	业)收入占企业收入总额的比例不低于50%(嵌入式软件产品和信息系统集成产品开发销售(营业)收入占企业收入总额的比例不低于40%),其中:软件产品自主开发销售(营业)收入占企业收入总额的比例不低于40%(嵌入式软件产品和信息系统集成产品开发销售(营业)收入占企业收入总额的比例不低于30%)		度软件产品开发销售(营业)收入占其收入总额的比例不低于50%(嵌入式软件产品和信息系统集成产品开发销售(营业)收入占企业收入总额的比例不低于40%),其中,软件产品自主开发销售(营业)收入占其收入总额的比例不低于40%(嵌入式软件产品和信息系统集成产品开发销售(营业)收入占其收入总额的比例不低于30%)。
6	主营业务拥有自主知识产权	是	盛趣信息拥有包括多项商标、专利、软件著作权、美术作品著作权在内的自主知识产权。
7	具有与软件开发相适应软硬件设施等开发环境(如合法的开发工具等)	是	盛趣信息具有与软件开发相适应软硬件设施等开发环境。
8	汇算清缴年度未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	是	报告期内,盛趣信息未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。
9	汇算清缴年度软件产品开发销售(营业)收入不低于2亿元,应纳税所得额不低于1000万元;或, 在国家规定的重点软件领域内,汇算清缴年度软件产品开发销售(营业)收入不低于5000万元,应纳税所得额不低于250万元,研究开发人员占企业月平均职工总数的比例不低于25%,企业在中国境内发生的研究开发费用金额占研究开发费用总额的比例不低于70%;或; 汇算清缴年度软件出口收入总额不低于800万美元,软件出口收入总额占本企业年度收入总额比例不低于50%,研究开发人员占企业月平均职工总数的比例不低于25%。	是	根据以前年度情况,预计盛趣信息2018年度软件产品开发销售(营业)收入不低于2亿元,应纳税所得额不低于1000万元。

如相关税收优惠法律法规未发生实质性变化且盛趣信息能够继续满足上述条件,则盛趣信息享受软件企业税收优惠具有可持续性。

综上,盛跃网络控股子公司符合其对应税收优惠政策所需满足的条件,持续享受税收优惠政策不存在实质性障碍,税收优惠到期后具有可持续性。

## 二、相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响

本次评估,考虑到部分暂时性税收优惠在持续性上存在较大的不确定性,因此在未来预测中,按照高新技术企业的税收优惠政策,即15%的所得税率进行预测,由于企业历史期为高新技术企业,且在未来的经营中充分考虑了研发费用的支出,所占比例远高于高新技术企业认定标准的3%,因此不会对本次交易评估值产生影响。

### 三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露盛跃网络享受的税收优惠政策，并对税收优惠政策到期后是否具有可持续性进行了分析，上市公司补充披露了在企业符合高新技术企业认定标准的情况下，相关税收优惠假设不存在重大不确定性也不会对本次交易评估值的产生影响的原因。相关披露及分析具有合理性。

24. 申请文件显示：1) 截至评估基准日 2018 年 4 月 30 日，盛跃网络 100% 股权评估值为 3,100,251.75 万元，增值率为 172.13%。由于盛跃网络合并报表层面存在较大商誉，本次交易上市公司将新增商誉 735,909.68 万元，根据备考审阅报告，交易完成后上市公司截至 2018 年 8 月 31 日的商誉为 1,482,917.84 万元，占备考净资产 57.97%。2) 盛跃网络合并报表商誉主要为承继 Shanda Games 合并报表商誉，以及 2018 年对外收购部分公司股权形成。3) 2015 年 12 月 30 日亿利盛达香港将其持有的 Capitalhold 48,759,187 股 B 类股(股权占比 9.08%) 表决权不可撤销的委托给浩鼎 BVI，至此王苗通取得盛大游戏控制权，上述收购交易产生商誉 67.79 亿元。请你公司：1) 结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例评估增值和市盈率等，补充披露标的资产评估增值和交易作价的合理性。2) 补充披露：王苗通取得盛大游戏控制权时的合并对价、盛大游戏可辨认净资产的公允价值、是否充分识别相关可辨认净资产（包括客户关系、专利技术和合同关系）、商誉的计算过程和确认依据。3) 结合盛跃网络 2018 年对外收购标的相关业绩情况、业务范围等，补充披露相关对外收购的必要性、合并对价合理性、商誉计算过程和确认依据，以及上市公司和标的资产应对商誉减值风险的具体措施及有效性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例评估增值和市盈率等，补充披露标的资产评估增值和交易作价的合理性。

#### (一) 行业地位

标的公司是一家深耕端游领域多年，拥有端游、手游、页游的完善业务布局，

储备雄厚顶级 IP 资源和人才资源，并将此作为核心竞争力的网络游戏公司。

#### (1) 客户端网络游戏市场地位

标的公司端游业务起源于《热血传奇》，2005 年宣布《热血传奇》、《传奇世界》、《梦幻国度》三款游戏采用“永久免费”，开创客户端网络游戏盈利新模式——“游戏免费，增值服务收费”，突破了此前行业按时间收费的商业模式，降低了网络游戏玩家门槛，推动网络游戏市场进入新的增长阶段。之后标的公司推出《风云》、《梦幻国度》、《新英雄年代》、《千年 3》、《星辰传说 online》、《传世群英传》、《星辰变》、《传世无双》、《传奇永恒》等多款客户端网络游戏产品。并多次获得“年度最具影响力发行”、“中国十大品牌游戏企业”与“中国十大游戏研发商”等荣誉，奠定了在国内自主研发客户端游戏市场的领跑地位。

#### (2) 移动网络游戏市场地位

标的公司自 2013 年以来布局移动游戏业务。凭借标的公司资本实力、研发能力、发行能力、技术支持能力以及人性化的客户服务能力，成功推出了《热血传奇手游》、《传奇世界手游》、《血族》、《超级地城之光》、《龙之谷手游》、《神无月》等，同时代理运营《扩散性百万亚瑟王》、《学园偶像祭》、《辐射避难所单机版》、《城与龙》、《神域召唤》等多款精品移动游戏，成功实现在移动游戏市场的全面布局。

特别是伴随着标的公司 2016 年股权结构及管理层团队的稳定，标的公司为适应游戏市场的变化，将移动端游戏作为其未来发展的战略核心，标的公司加大了对移动端游戏研发的投入，此后标的公司陆续推出了极具影响力的代表作《传奇世界手游》、《龙之谷手游》、《神无月》等多款精品移动游戏。标的公司的移动端游戏收入也不断上升，成为标的公司新的收入来源及利润增长点。

标的公司在移动游戏领域的自研实力表现在其对精品游戏的持续开发能力，对用户的把握能力，以及海外产品的本土化能力。根据伽马数据（CNG 中新游戏研究）发布的数据，标的公司自研产品《龙之谷手游》2017 年获得近 24 亿元流水；此外，标的公司《热血传奇手游》、《传奇世界手游》2017 年累计流水均达到数亿元。对二次元用户的把控能力则是标的公司的一个差异化优势，标的公

司注重对二次元用户社群的构建，推出过多款二次元产品，《扩散性百万亚瑟王》、《龙之谷手游》、《神无月》等产品也受益于此。

受益于标的公司丰富的 IP 资源、强大的研发能力以及近年来稳定的管理研发团队，标的公司 2016 年、2017 年收入及扣除非经常性损益后较 2014 年度、2015 年度大幅提升。

依靠在移动游戏领域的自研实力、丰富的 IP 储备，标的公司目前已是国内最具有影响力的移动游戏发行运营商之一。

## （二）核心竞争力

### 1、标的公司拥有长期、稳定的盈利能力

标的公司在网络游戏行业经营多年，2009 年 Shanda Games 实现在纳斯达克证券交易所上市。长期以来标的公司均保持较强的盈利能力，盛大游戏自 2010 年度至 2015 年度年平均净利润约 150,804.67 万元。

多年以来标的公司均保持较高规模的收入及盈利，成为国内知名的互联网游戏公司之一。标的公司长期、稳定的盈利能力是其多年经营成果的体现也是其不断发展的重要资本来源，持续的盈利能力为标的公司后续发展及新游戏产品的推出提供了良好的资金支持。

### 2、标的公司拥有丰富的游戏产品线及多款长生命周期产品

标的公司累计推出几十款游戏产品。目前尚在运营的游戏，存在多款运营时间较长的游戏产品。其中，累计运营时间超过 8 年的客户端游戏包括《热血传奇》、《传奇世界》、《冒险岛》、《彩虹岛》、《泡泡堂》、《永恒之塔》、《风云》等 12 款产品；此外，《热血传奇手游》、《学园偶像祭》、《血族》、《超级地城之光》等手游产品累计运营时间也已超过 2 年。

多款较长生命周期游戏为标的公司累积了大量的注册玩家，为后续标的公司将上述经典游戏手游化提供了坚实的基础。

多款游戏同时运营，减少了单一游戏波动对标的公司整体收入及利润的影响，有利于标的公司保持稳定的创收能力和盈利能力。

### 3、标的公司拥有创新优势，持续引领行业发展趋势

#### (1) 首创点卡收费模式。

1999 年标的公司下属子公司已经成立，近二十年间，标的公司及其子公司一直扮演着中国游戏产业开创者和变革者的角色。2001 年，标的公司开始运营《热血传奇》，开创了中国的网络游戏时代。《热血传奇》也是第一款实现点卡收费的网络游戏，该模式推动了中国网络游戏的迅猛发展。

#### (2) 首创 e-sales 网游营销体系。

2002 年，标的公司首创 e-sales 网游营销体系。e-sales 是一种以网吧为核心的销售网络，通过电子商务和网上银行直接和网吧产生供销关系，推动数据信息与资金流的网上互动，实现了真正意义上的零库存和即时交易。

#### (3) 开创“游戏免费，增值服务收费”的商业模式。

2005 年是免费游戏与收费游戏的分水岭，标的公司宣布《热血传奇》《传奇世界》等游戏取消月卡，实行道具收费，自此开创了网络游戏盈利新模式——“游戏免费，增值服务收费”，如今这一模式已经成为全球主流的游戏商业模式。

#### (4) 最早发起、参与、制定并实施网络游戏防沉迷的企业之一。

作为游戏行业的领军企业，标的公司一直以来也非常重视社会责任的倡导与履行。2005 年，标的公司倡导发布行业《网络游戏防沉迷系统宣言书》，并促进青少年网络游戏防沉迷系统于 2007 年正式投入使用，为实现保护青少年健康成长、推动整个行业健康发展贡献自身的力量。

#### (5) 持续引领游戏产业发展趋势。

多年来，标的公司在端游、页游、手游与泛娱乐领域均走在行业前沿。2001 年，标的公司以《热血传奇》开创中国网络游戏时代；2004 年，《泡泡堂》成为中国第一款大获成功的休闲网络游戏；2007 年，推出网页游戏《纵横天下》，引领行业网页游戏发展大趋势；2013 年，标的公司推出卡牌手游《百万亚瑟王》，率先实现移动战略转移。

#### (6) 引领端游 IP 改编手游获得成功。

2015 年，标的公司顶级端游 IP 传奇改编《热血传奇手游》推出，上线后登顶 iOS 免费榜与畅销榜，成为当年度爆款游戏产品。《热血传奇手游》不仅开启了业内端游大 IP 与腾讯合作的先河，也引领了重度端游手优化的发展趋势。随后，众多游戏厂商纷纷推出端游 IP 改编手游，标的公司也陆续将自身的顶级 IP 资源移动化，先后推出《传奇世界手游》、《龙之谷手游》、《传奇世界 3D》等产品。

#### 4、丰富的顶级 IP 资源和成熟、强大的 IP 开发运营能力

标的公司一直以来都注重 IP 的培育与运营，经过多年的 IP 经营，标的公司积累了丰富的 IP 资源和 IP 开发运营经验，制定了“围绕游戏深化 IP 开发、共享与拓展，打造顶级 IP 矩阵”的战略，使得标的公司在 IP 资源获取与开发利用上均处于市场领先地位，很大程度上增加了标的公司优质产品的数量，有利于触发新的利润增长点，从而保障业绩的增长。同时，标的公司近年来也持续通过引进、投资与原创等方式，继续培育《神无月》等为代表的全新 IP 资源。

在传奇 IP 价值持续发展的过程中，通过产品更新换代，推动了标的公司收入的持续增长，帮助标的公司建立起成熟的 IP 运营思路，成为标的公司 IP 战略的重要组成部分。其目的是构建一个以 IP 开发为核心，以游戏为重要变现方式的新文化产业生态圈，标的公司根据用户和 IP 产品的属性，来定制最合适 IP 发展的道路。

同时，标的公司也因此而更注重培养“传奇”“传奇世界”IP 的延续性，尤其是在新用户群体中的价值，使其向着更年轻化的方向发展。例如，第一，“传奇世界”IP 的新产品加入了大量创新元素，提升用户覆盖的范围；第二，标的公司还与腾讯合作，举办主题活动、推出《热血传奇手游》《传奇世界手游》等产品，拓展年轻用户群，进一步放大“传奇”“传奇世界”IP 的价值。

在这一 IP 战略的引导下，盛大游戏的产品线全面受益。例如，《龙之谷手游》定位二次元用户，不仅激活了 IP 存量用户，而且拓展了新增用户。在此驱动下，《龙之谷手游》成为 2017 年中国移动游戏表现最为出色的产品之一，上线后陆续取得中国区苹果商店 (Apple App Store) 免费版总榜第一、畅销榜第二的成绩，其 2017 年创造的流水接近 24 亿元。更为重要的是，“传奇”“传奇世界”“龙之

谷”三个 IP 积累的经验可以在标的公司拥有的其他 IP 上复制，实现标的公司收入的进一步提升。目前，除了已经积累的游戏 IP 外，标的公司依旧在寻求外部投资和购买 IP 等。

#### 5、领先的网络游戏精品研发能力

研发能力是决定一款网络游戏品质的核心要素，直接决定着产品的稳定性、可玩性及平衡性，而稳定性、可玩性和平衡性又是网络游戏产品成功的最重要因素。同时游戏中角色能力的设计，收费道具的开发等一系列游戏数值策划对一款游戏的可玩性和平衡性也有重大影响，这些都依赖于游戏团队的自主研发能力。

标的公司拥有近二十年精品研发积累，在端游、手游、H5 游戏与 VR 等领域不断革新精品游戏标准，推出了《热血传奇》《传奇世界》《龙之谷手游》等众多行业标杆性产品。经过多年的游戏开发技术积累，拥有了成熟的游戏客户端技术、后端程序开发技术、游戏后台管理系统和运维管理系统。在不同的游戏开发环节，标的公司掌握了一整套的研发体系，拥有自主研发的游戏通用开发框架、游戏引擎、游戏支撑系统、游戏基础运维等多方面的研究成果，在技术积累方面处于行业领先地位。能够快速进行游戏研发的迭代，保证游戏开发的高效、优质。

标的公司自设立以来高度重视人才储备及培养。经过多款产品的持续运营，标的公司已经建立起一支高效稳定的研发团队，能够有效地支持标的公司产品研发。负责为企业提供研发及技术支持的核心人员大部分拥有本科及以上学历，从业年限在十年以上，在运营、策划、数据挖掘及分析等综合领域经验丰富，对于互联网行业公司生命力持久的成长模式具有全面的认知和理解。

随着行业进入精品化时代，精品战略成为促进网络游戏市场增长的主要推动力。在研发方面，标的公司基于对用户行为数据的采集和分析工作，细致研究用户登录时间、社交属性等内容，将用户在付费能力和付费意愿上作进一步细分，这种精品化的研发理念有利于优化用户体验，提高产品品质，进而获得更高的市场收入。同时，在运营方面，标的公司通过前期市场调查将按照用户需求及文化背景进行细分，针对目标用户的实际情况进行按需研发，并在推广期间利用游戏特色进行宣传，这种精细化的运营策略不仅增加了用户数量，还提升了用户粘性。

## 6、强大的游戏运营能力，保持产品长久生命力

标的公司积累了十余年大型网络游戏的运营经验，在国内处于领先水平。2001年11月，盛大游戏代理的《热血传奇》正式上线运营，揭开了中国大规模网络游戏时代的开端，并经过多年的经营将《热血传奇》打造成为国内网络游戏最影响力的IP之一。此后先后成功运营了《传奇3》、《泡泡堂》、《冒险岛》、《龙之谷》、《永恒之塔》、《冒险岛》、《最终幻想14》、《星辰变》等多款游戏，建立了从游戏研发、品牌建设、媒体宣传、活动策划、合作渠道拓展、客户服务等完整的研运一体化优势，积累了丰富的网络游戏运营经验，从而树立起核心竞争优势。

在运营活动的开发能力上，标的公司持续提供用户感兴趣的内容，满足用户需求；通过版本迭代、游戏活动等方式，让产品保持长久的生命力与市场影响力。国内第一代自研的网络游戏产品《传奇世界》，成为唯一一个获得“中国驰名商标”的游戏品牌；2005年，开创了横版卷轴网游新模式的《冒险岛》，也成为了网游常青树的代表。

## 7、业界领先的技术实力

网络游戏面对的是成千上万软硬件设备和网络条件各异的用户，游戏运营商的运营体系和运营经验是决定一款游戏进入正式运营阶段以后经营成败的根本保障和决定性因素。标的公司在运营游戏稳定性方面拥有丰富的经验。

### （1）技术运维实力

标的公司拥有超过19年业内领先的专业网络游戏运维技术保障经验和团队，凭借遍布全国网络骨干核心节点以及优质海外节点的基础设施，运用先进的云计算、大数据以及人工智能技术，构建了完善的智能监控和自动化运维平台，能够7\*24\*365提供稳定可靠高效的运维服务，为盛大游戏的用户提供高品质的游戏技术体验。

### （2）网络安全保障系统

作为领先的网络游戏开发商、运营商和发行商，标的公司也是国内最早建立完善网络安全保障系统的企业之一，致力于为用户提供高水准服务，为合作伙伴

创造价值。标的公司网络安全保障系统主要包括帐号保护、游戏安全与信息安全等。

帐号保护方面，通过密宝、安全卡、手机安全 APP 的扫码、一键登录、动态验证码等多种方式并且接入统一风控系统来保护账号安全。游戏安全方面，针对网络游戏中虚拟行为特征，结合人工智能和数据挖掘，研究开发一套前中后立体式的智能异常行为分析系统。同时，顺应手游的发展，开发了手游安全平台，在通用立体式智能异常行为分析系统基础上，还专为手游开发了程序加固、脚本加密、游戏运行监控等手游专用方案。信息安全方面，标的公司各核心机房均部署了抗 DDOS（拒绝服务网络攻击）设备、流量分析、网络入侵检测等系统，主机层面有公司自研屏幕录像、操作审计等安全机制，外部辅以每日自动化扫描，自研主机加固与安全基线检查系统。同时针对业务上线前要求进行强制安检，业务上线后进行定期测试。经验丰富的渗透与防御团队 24 小时全力保障业务安全。

### （3）用户服务系统

标的公司自创立起就以用户为中心，重视用户系统建设，持续打造了基于标的公司通行证的完整账号体系，为用户提供了多端、多方式，安全便捷的登录体验，开创性的实现了手机一键登录功能。同时针对未成年用户的权益保护和健康引导，在国内游戏公司中较早研发了防沉迷系统。标的公司还向用户提供游戏点券、各类游戏专用币等虚拟币全生命周期管理服务，涉及支付充值系统、计费系统、结算系统等账务系统。标的公司倾力打造统一风控系统，对用户的账号以及虚拟资产安全进行全方位的保驾护航。在游戏业界从端游向手游重心转移时，标的公司又较早打造了手游发行体系，一次开发，支持所有手游渠道。

8、围绕 IP 资源，基于技术服务输出和内容提供能力打造行业生态圈、实现规模效应

标的公司将相关 IP 对外授权其他方进行开发、改编、运营的过程中，收取游戏运营收入的一部分作为 IP 授权费，另一部分则通过对被授权企业提供相关技术开发、内容策划、美术设计等方面的技术服务来实现，从而建立起 IP 资源和技术服务相结合的授权运营模式，以 IP 资源为基础，以技术服务输出带动 IP 价值提升，围绕标的公司 IP 打造行业生态圈。

具体而言，标的公司在授权游戏的开发运营过程中，利用自身强大的游戏研发技术和策划管理能力、精良的美术设计能力，以及对游戏市场定位、用户偏好和消费习惯的精准把握，向被授权方提供相关游戏底层技术引擎、创意、玩法、素材、场景等重要方面的深度分析与优化建议，对授权游戏项目的运营计划与执行方案提供分析与建议，通过上述综合服务协助被授权企业有效提升相关授权游戏的用户满意度和运营收入水平。

通过上述模式，使标的公司多年从事网络游戏业务所积累的技术研发、美术设计、创意策划、内容提供等核心竞争能力和行业经验能够得到充分释放和有效输出，并与标的公司所拥有的多项优质 IP 资源形成有机结合、良性互补，加强了标的公司授权运营模式生态圈的辐射能力和吸附能力。

通过上述模式的有效运行，标的公司与同行业内具备一定研发和发行运营实力的网络游戏企业结成较为紧密的合作关系。上述模式有利于标的公司基于自身优势和核心竞争力充分挖掘和调动行业资源，使二者形成有效的协同整合、规模效应，从而在成本可控的情况下撬动标的公司业务规模提升并形成稳定、可持续的授权收入来源。同时也有助于保障相关授权游戏的质量和用户满意度，在充分挖潜的同时保护和提升标的公司 IP 资源价值，提升相关网络游戏的行业整体水平。

#### 9、推进网游行业客户服务规范，提供 VIP 分级服务

标的公司一直引领行业客户服务的进步。配合上海市信息服务行业协会，标的公司参与《网络游戏行业服务规范》的推进，作为网游标准建立的起草方之一，有效促进该规范标准于 2012 年正式发布，填补了该领域的空白。

近年来，标的公司围绕“建立顶级用户关系”打造 V+服务，分别为钻石用户“打造高级客户经理”以及为传奇高端用户成立“传奇悦享会”，建立“心享服务”品牌，为 VIP 用户提供分机服务体验。此外，标的公司积极参与客户联络中心运营绩效标准认证，成为互联网行业首家客户联络中心运营绩效标准（CCCS）钻石五星级认证企业。

#### 10、与业内领先的游戏运营平台保持密切合作关系

标的公司目前的移动端游戏运营平台主要为腾讯平台,通过与国内领先的运营平台的稳定合作,标的公司使其代理或自研的游戏产品依托发行平台资源全面对接付费用户,迅速获得大量的游戏市场份额;同时提高了产品知名度,实现将游戏产品资源与游戏用户资源有机匹配,形成有效的发行运营桥梁功能。

2018 年标的公司引入林芝腾讯作为战略投资者,进一步深化与腾讯平台的密切合作关系。除腾讯平台外,标的公司和 Apple App Store 平台建立了长期稳定的合作关系。随着智能移动终端的普及,全球主流平台上的用户将不断增加,标的公司所研发的游戏在腾讯游戏和 Apple App Store 等全球主流游戏运营平台上已积累了良好的口碑,主流游戏平台上庞大的潜在用户群体,有效保障了公司后续持续增长。通过与全球主流游戏平台合作,标的公司已具备了世界范围内全网跨平台的能力。

### **(三) 市场竞争格局**

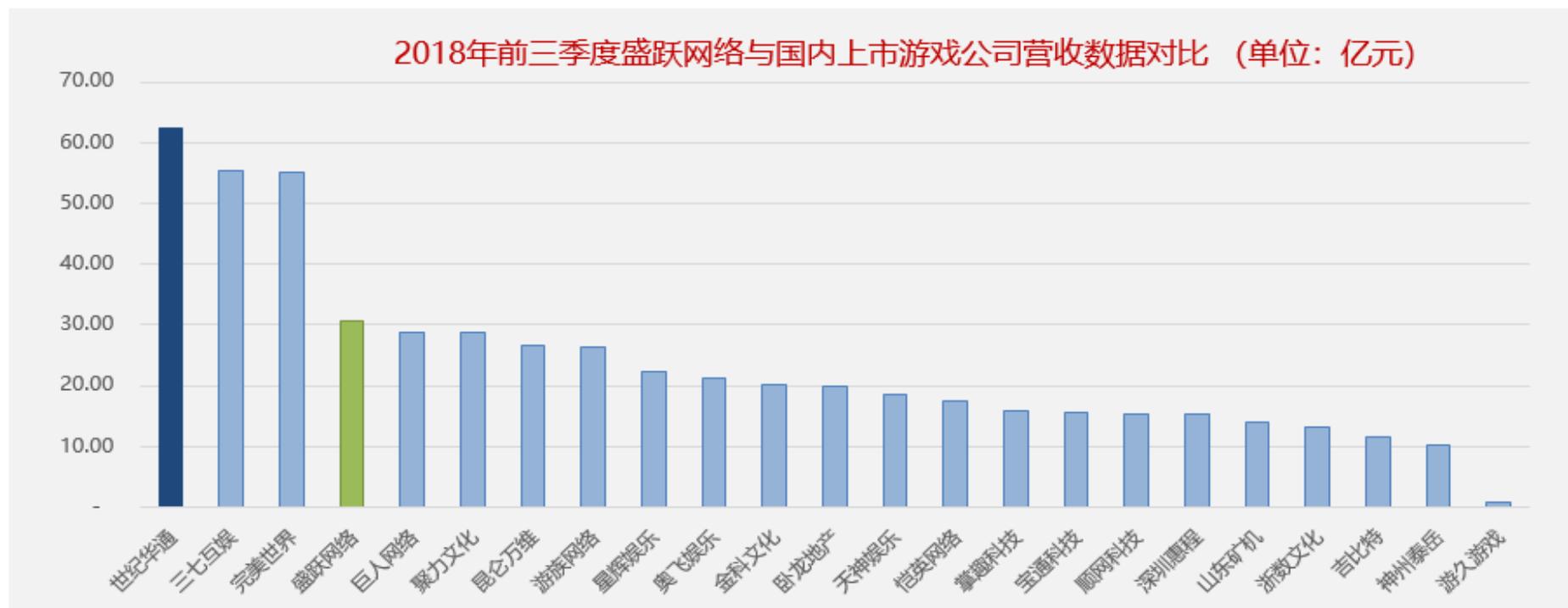
就中国网络游戏产业现有竞争而言,在 PC 端游戏和手游各个市场竞争者众多,竞争激烈。游戏市场的竞争格局呈现出腾讯游戏、网易游戏占据市场前两位,并占领国内游戏市场一半以上的市场份额。

除腾讯游戏、网易游戏外,国内还存在其他较多的游戏公司,相互之间竞争激烈。盛跃网络与国内 A 股上市游戏公司营业收入及净利润对比如下:

图一：盛跃网络净利润与国内上市游戏公司数据对比



图二：盛跃网络收入与国内 A 股上市游戏公司数据对比



由上图可以看出,2018年前三季度盛跃网络与国内 A 股上市游戏公司相比,净利润排名首位,营业收入也位居前列。

虽然国内游戏市场竞争激烈,但是盛跃网络无论是从净利润水平还是营收规模上均处于国内游戏竞争市场的前列。

#### (四) 可比公司和可比交易案例的市盈率情况

根据 WIND 咨询的公开市场数据,可比的上市公司的市盈率情况如下:

证券代码	证券简称	市盈率 PE
002174.SZ	游族网络	29.0968
002247.SZ	聚力文化	18.4152
002354.SZ	天神娱乐	13.3130
002425.SZ	凯撒文化	22.2478
002517.SZ	恺英网络	12.6460
002555.SZ	三七互娱	19.0344
002558.SZ	巨人网络	40.2580
002619.SZ	艾格拉斯	23.9764
002624.SZ	完美世界	30.7114
300031.SZ	宝通科技	23.8413
300315.SZ	掌趣科技	59.5714
300418.SZ	昆仑万维	25.1344
300533.SZ	冰川网络	49.6490
603258.SH	电魂网络	35.8002
<b>平均值</b>		<b>28.8354</b>

根据公开市场数据,可比交易案例的市盈率情况如下:

收购方	标的公司	市盈率
大连天神娱乐股份有限公司	北京幻想悦游网络科技有限公司	14.61
北京掌趣科技股份有限公司	北京天马时空网络技术有限公司	15.88
完美环球娱乐股份有限公司	上海完美世界网络技术有限公司	15.94
重庆新世纪游轮股份有限公司	上海巨人网络科技有限公司	13.10
泰亚鞋业股份有限公司	上海恺英网络科技有限公司	13.70

平均数		<b>14.65</b>
世纪华通	盛跃网络	14.52

### (五) 可比收购案例评估增值情况分析

2015 年起，A 股市场已经完成的游戏行业收购案例较多，与本次交易可比（游戏行业标的资产的收购）的上市公司收购案例如下所示：

单位：万元

收购方	可比公司	可比公司 100%股权评 估值	账面净资产	增值率
大连天神娱乐股份有限公司	北京幻想悦游网络科技有限公司	365,240.39	74,045.78	393.26%
北京掌趣科技股份有限公司	北京天马时空网络技术有限公司	335,043.71	9,982.80	3,256.21%
完美环球娱乐股份有限公司	上海完美世界网络技术有限公司	1,203,260.95	2,913.34	41,201.77%
重庆新世纪游轮股份有限公司	上海巨人网络科技有限公司	1,312,424.00	96,496.33	1,260.08%
泰亚鞋业股份有限公司	上海恺英网络科技有限公司	632,706.87	28,313.35	2,134.66%
<b>算术平均值</b>				<b>8,057.70%</b>
<b>中位数</b>				<b>1,697.37%</b>

游戏行业系轻资产行业，其生产经营过程中一般不需要大额的固定资产或生产设备的投入，因此其资产规模及净资产规模一般较低，致使同行业上市公司收购案例中评估增值率普遍较高。本次交易中盛跃网络对应的评估增值率为 172.13%，显著低于可比交易的平均水平。

综合考虑标的公司的行业地位、核心竞争优势、历史经营业绩和可比公司估值，本次交易标的资产评估增值率具备合理性。

依靠在移动游戏领域的自研实力、丰富的 IP 储备，标的公司目前已是国内最有影响力的移动游戏研发商和发行运营商之一。

### 二、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业公司市盈率情况、可比收购案例评估增值和市盈率等，对本次交易标的资产评估增值和交易作价具有合理性进行了分析。相关披露及分析具有

合理性。

27. 申请文件显示：1) 2018 年 1 月，曜瞿如将其持有的盛跃网络 11.83% 股权转让给林芝腾讯，交易对价 29.85 亿元，对应盛跃网络估值 252.27 亿元。2) 2018 年 8 月，曜瞿如将其持有的盛跃网络约 62.3% 股权转让给吉运盛等 25 个受让方，其中部分受让方是从曜瞿如中退伙并同步受让盛跃网络股权，将持有标的资产权益的方式由间接持有转换为直接持有；部分受让方是受让前未直接或间接持有标的资产权益的新股东，受让价格在 10-12 元/注册资本之间。请你公司：1) 结合相关受让方在曜瞿如中入伙和退伙价格、转为直接持股的入股价格、入股时间与本次交易之间盛跃网络收入和盈利变化情况、入股价格对应市盈率情况和同行业可比交易等，补充披露上述入股价格对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性。2) 结合腾讯入股前后盛跃网络收入和盈利变化情况、腾讯入股后贡献情况等，补充披露腾讯入股价格对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性。3) 结合 2018 年 8 月华侨城资本等新股东入股价格、入股时间、对应估值情况等，补充披露上述新股东入股价格的合理性、曜瞿如向其转让股份的原因、入股价对应估值是否与本次交易作价存在差异，如是，请说明原因及合理性。4) 结合上述股东的持股时间、持股成本等，补充披露按本次交易作价计算的总收益率和年化收益率。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合相关受让方在曜瞿如中入伙和退伙价格、转为直接持股的入股价格、入股时间与本次交易之间盛跃网络收入和盈利变化情况、入股价格对应市盈率情况和同行业可比交易等，补充披露上述入股价格对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性。

#### （一）曜瞿如原有限合伙人取得标的公司股份情况

2018 年 8 月，曜瞿如原有限合伙人吉运盛、宁波盛杰、道颖投资、上海华璨、国华人寿、上海馨村、上虞砾颐、珠海鸿瀚、朴华锦岚、上海嘉琴、歌斐资产-创世华盛私募基金分别受让曜瞿如持有的部分盛跃网络股权，并同步从曜瞿如中退出全部财产份额。该等交易对方原均系以 1 元/财产份额的价格入伙曜瞿如，在上述主体从曜瞿如退伙并同步受让曜瞿如持有的部分标的公司股权过程中，

按照 10 元/股的转让价格计算，国华人寿、珠海鸿瀚最终取得的盛跃网络股权份  
额低于其退伙前在曜瞿如中持有的财产份额，该两家主体的退伙价格具体如下：

交易对方名称	入伙价格 (元/份额)	退伙价格 (元/份额)	备注
国华人寿	1	1.11	系曜瞿如向国华人寿参与协调入股的新投资方华侨城资本等转让部分盛跃网络股权后，根据各方协商向国华人寿定向分配相关投资收益
珠海鸿瀚	1	1.06	系曜瞿如向新投资方珠海鸿泰盈转让部分盛跃网络股权后，根据各方协商向珠海鸿瀚定向分配相关投资收益

根据相关银行支付凭证，上述曜瞿如各有限合伙人陆续于 2016 年 12 月 29 日至 2017 年 5 月 26 日之间向曜瞿如足额缴付了出资，因此该等交易对方对标的资产的实际投资时间集中于 2017 年上半年度（其中王佶、邵恒系分别于 2017 年 2 月出资后，于 2018 年 2 月将其各自持有的财产份额分别转让给当时由其本人最终出资的吉运盛、宁波盛杰），投资时各方主要系基于 2016 年度标的公司的业务发展情况和财务状况确定标的资产估值。2018 年 8 月该等交易对方将其原通过曜瞿如间接持有的标的资产权益，通过前述“自曜瞿如受让标的公司股权+从曜瞿如中退伙”的方式转为直接持有的标的公司股权，由于并不涉及相关经济利益的实际转移，因此其入股价格实质反映的仍是 2017 年上半年度实际投资发生时该等交易对方的投资价格，对应对标的资产的估值为 2,522,676.6 万元。

根据各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易的标的资产评估基准日为 2018 年 4 月 30 日，交易作价为 2,980,251.75 万元，较上述曜瞿如原有限合伙人对标的资产的投资估值 2,522,676.6 万元上升 18.14%。

该两次交易的估值时点距离接近 1 年，2016 年度及 2017 年度，标的公司主要收入、利润指标的变化情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	变动幅度
营业收入	419,441.14	376,111.22	11.52%
营业利润	83,665.35	58,814.40	42.25%
利润总额	84,217.83	71,730.48	17.41%
净利润	52,563.54	41,907.94	25.43%
归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润	158,527.68	-0.06	
扣除股份支付费用影响后净利润	174,258.19	158,709.24	9.80%

如上表所示，2017 年度标的公司进一步加快和明确向移动网络游戏转型和多元化 IP 战略的产业布局，营业收入、营业利润、利润总额、净利润等财务指标均在 2016 年度基础上得到较为显著的提升，发展趋势进一步向好。

按照曜瞿如原有限合伙人 2,522,676.6 万元的入股价格，对应标的公司 2016 年度扣除股份支付费用影响后净利润 158,709.24 万元，其投资市盈率为 15.89 倍；如对应标的公司 2017 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润 158,527.68 万元，对应投资市盈率为 15.91 倍。近年来 A 股市场可比交易的市盈率情况如下：

收购方	标的公司	市盈率
号百控股股份有限公司	炫彩互动网络科技有限公司	21.94
大连天神娱乐股份有限公司	北京幻想悦游网络科技有限公司	14.61
北京掌趣科技股份有限公司	北京天马时空网络技术有限公司	15.88
完美环球娱乐股份有限公司	上海完美世界网络技术有限公司	15.94
重庆新世纪游轮股份有限公司	上海巨人网络科技有限公司	13.10
泰亚鞋业股份有限公司	上海恺英网络科技有限公司	13.70
<b>算术平均数</b>		<b>15.86</b>
<b>中位数</b>		<b>15.24</b>

注：可比交易市盈率=标的公司 100% 股权评估值 ÷ 承诺期首年扣除非经常性损益后归属母公司股东净利润

如上表所示，近年来 A 股网络游戏行业上市公司可比交易的市盈率水平为 15-16 倍，考虑实际投资时点，曜瞿如原有限合伙人对标的公司进行投资的市盈率水平与可比交易的市场平均水平基本相当，不存在严重偏离市场平均估值水平的情况。

因此，曜瞿如原有限合伙人 2018 年 8 月受让取得标的资产股权价格对应的标的资产估值与本次估值存在差异系由于估值时点不同，对应标的公司的业务开

展情况和财务状况均存在一定差异所致。2017 年度标的公司在业务发展、产业布局、S 级游戏数量、主要财务指标等方面均较 2016 年度进一步优化，且本次交易中，曜瞿如、上虞吉仁、上虞熠诚承诺盛跃网络在 2018 年度、2019 年度和 2020 年度实现的经审计合并报表范围扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，分别不低于 213,575.00 万元、249,435.00 万元和 296,789.00 万元，因此上述估值差异具备合理性。

**二、结合腾讯入股前后盛跃网络收入和盈利变化情况、腾讯入股后贡献情况等，补充披露腾讯入股价格对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性。**

2018 年 1 月，曜瞿如将所持盛跃网络 11.8327% 的股权转让给林芝腾讯，转让价格为 298,500 万元，对应对标的公司 100% 股权的估值为 2,522,676.6 万元，与本次标的资产交易作价存在一定差异。

根据曜瞿如、盛跃网络出具的说明，各方系于 2017 年 3 月开始进行实质性接触、沟通，2017 年 4 月签署《保密协议》，2017 年 5 月-9 月，林芝腾讯及其聘请的中介机构对标的公司进行相关尽职调查后，于 2017 年 9 月 30 日签署《投资意向书》，2017 年 12 月 26 日签署《股权转让协议》。上述过程中，各方以 2016 年度标的公司的业务发展和财务状况为基础，就林芝腾讯入股标的公司，并与标的公司在股权、资本、业务发展、渠道共享、产业协同等多方面开展全方位深入合作进行持续沟通、论证和商业谈判，期间林芝腾讯对标的公司进行了尽职调查。由于上述沟通、谈判和尽职调查历时较长，因此至 2018 年 1 月方实施标的公司股权转让交割事宜。

考虑到林芝腾讯本次战略投资对标的公司业务发展、运营渠道、品牌效应等方面的提升，双方在谈判协商、签署转让协议、办理盛跃网络工商变更手续阶段均维持了之前确定的定价基础，即仍基于 2016 年度标的公司业务、财务状况，并参照谈判初期其他投资者（曜瞿如原有限合伙人）的投资价格确定。最终腾讯入股价格确定为 10 元/股，对应标的资产总体估值 2,522,676.6 万元，与曜瞿如及曜瞿如原合伙人对标的公司的投资估值保持一致。

2018 年 1 月 16 日，盛跃网络与腾讯计算机签署了《业务合作协议》，双方拟发挥各自领域的资源优势，在数字化互动娱乐领域进行深入的业务合作，并约定在腾讯计算机及其关联方持有盛跃网络股权不低于目前数量的 50% 的期间，腾

讯计算机将与盛跃网络就盛跃网络自有新游戏、S 级游戏及游戏知识产权处置事宜进行优先合作。

标的公司与腾讯计算机均为网络游戏行业的领先企业，标的公司拥有丰富的游戏研发经验和强大的游戏研发能力，腾讯为国内最主要的移动端网络游戏运营平台，拥有良好的平台资源。通过与腾讯深度的业务合作和紧密协同，标的公司的品牌效应和市场反应能力得到进一步加强；同时标的公司凭借丰富的 IP 资源，强大的游戏研发和内容创造能力，有能力不断推出在市场上具有强大号召力的优质精品游戏，双方通过精品游戏运营的持续合作，有助于发挥各自核心优势，协同互补，互相推动促进，提升各自产品和平台的受众数量、收入盈利规模及在游戏用户和网络游戏行业中的知名度和影响力，实现强强联合、互利共赢的战略协同效应。

2018 年 1-8 月，腾讯作为盛跃网络授权运营方，独家代理标的公司 4 款著名移动端游戏，即《热血传奇手游》、《龙之谷手游》、《传奇世界手游》和《传奇世界 3D 手游》。2018 年 1-8 月，盛跃网络从腾讯方获得游戏授权和渠道结算收入 56,409.90 万元，占标的公司当期授权运营模式收入的比例为 44.92%，占标的公司当期总营业收入比例为 20.66%。

综上，林芝腾讯入股标的公司的过程中，标的公司及标的公司控股股东曜翟如与林芝腾讯的谈判程序、定价基础等符合国内网络游戏行业大型战略合作的商业惯例；腾讯作为国内网络游戏行业的龙头企业和移动端网络游戏最主要的发行平台之一，有助于标的公司资源渠道的进一步丰富和完善，有利于促进标的公司品牌效应、市场竞争力和长期可持续发展能力的提升，双方的业务合作业已取得一定成果。考虑到林芝腾讯的入股谈判时点及其入股所产生的战略协同效应，其入股价格对应的标的资产估值与本次交易估值存在一定差异具备合理性。

**三、结合 2018 年 8 月华侨城资本等新股东入股价格、入股时间、对应估值情况等，补充披露上述新股东入股价格的合理性、曜翟如向其转让股份的原因、入股价对应估值是否与本次交易作价存在差异，如是，请说明原因及合理性。**

2018 年 8 月股权转让中，华侨城资本、珠海鸿泰盈、殊一投资、宁波公佑、中投盛灿、若荟投资、苏州君骏德系此前未直接或间接持有标的权益，亦未实际缴付过相关出资款项，均系首次取得标的资产相关权益，入股时间均为 2018 年

8月24日。

标的公司为国内网络游戏行业内的领先企业，在行业内具有较强的市场竞争力和盈利能力，较长时间的稳定经营记录，亦具备较高的知名度和影响力，是国内同行业最具代表性的企业之一。华侨城资本等新股东基于自身对网络游戏行业和标的公司的判断，经与曜瞿如充分沟通、协商后，基于商业谈判的结果实施前述股权转让。曜瞿如向该等新股东转让股份，一方面系基于国华人寿等曜瞿如原有合伙人出于自身投资结构和资金安排，意向转让部分标的公司权益；另一方面系由于曜瞿如在收购、整合标的资产过程中产生并购贷款，有一定的还本付息资金需求；同时，引入华侨城资本等具备雄厚背景、实力的投资主体作为标的公司股东，亦有助于标的公司进一步完善股权结构、优化公司治理、拓展渠道资源。

华侨城资本等交易对方入股价格情况如下：

交易对方名称	入股价格 (元/注册资本)	对应标的资产估值 (万元)	本次交易作价 (万元)	与本次交易作价 差异率（以本次交易 作价为基准）
华侨城资本	11.65	2,938,918.24	2,980,251.75	1.39%
珠海鸿泰盈	11.22	2,830,443.15	2,980,251.75	5.03%
殊一投资	11.70	2,951,531.62	2,980,251.75	0.96%
宁波公佑	10.00	2,522,676.60	2,980,251.75	15.35%
中投盛灿	11.63	2,933,872.89	2,980,251.75	1.56%
若荟投资	11.69	2,949,008.95	2,980,251.75	1.05%
苏州君骏德	12.00	3,027,211.92	2,980,251.75	-1.58%

上述股权转让价格系各方基于与曜瞿如的独立协商和商业谈判的结果。

根据相关银行凭证，宁波公佑系于2018年4月24日向曜瞿如支付股权转让款共计27,396.27万元。根据曜瞿如及宁波公佑出具的说明，由于曜瞿如并购贷款面临一定的还本付息压力，经曜瞿如与宁波公佑就付款时点、条件等综合协商后，最终双方按照10元/股价格确定盛跃网络股权转让价格。

如上表所示，2018年8月华侨城资本等新股东入股时，其入股价格对应的标的资产估值与本次交易作价不存在显著差异，其中宁波公佑的转让价格较低基于双方综合各自诉求后的商业谈判结果，上述股权转让价格系各方与曜瞿如独立协商的结果，其所对应的标的资产估值与本次交易作价的差异较小，具备合理性。

#### 四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：

上市公司对曜瞿如原有限合伙人 2018 年 8 月受让取得标的资产股权价格对应的标的资产估值与本次估值的差异原因进行了分析和披露，相关披露及分析具有合理性。

上市公司对 2018 年 1 月林芝腾讯与受让方式入股标的公司，其入股价格对应标的资产估值与本次交易作价差异的原因进行了分析和披露，相关披露及分析具有合理性。

上市公司对 2018 年 8 月华侨城资本等新股东以受让方式入股标的公司，其入股价格对应标的资产估值与本次交易作价差异的原因进行了分析和披露，相关披露及分析具有合理性。

**35. 申请文件显示，盛跃网络的游戏基本采取虚拟道具收费，仅《最终幻想 14》等几款游戏存在向玩家进行时长收费的情形。购买消耗性道具在游戏玩家购买消耗时确认收入，购买永久性道具在所属游戏的平均付费玩家的存续时间(生命周期)内直线法摊销确认收入，购买期间性道具在道具有效期限或生命周期孰短的期间内按直线法摊销确认收入；对于游戏时长的购买收入，根据玩家实际消耗购买时长确认收入。请你公司：1) 结合游戏道具的类别（即时型道具、时长型道具、永久型道具等），补充披露盛跃网络收入水平与道具消耗情况的匹配性、收入确认具体政策和过程，以及是否符合《企业会计准则》的规定。2) 补充披露授权运营模式的移动端游戏收入确认是否与相关道具消耗情况相匹配。3) 结合盛跃网络主要游戏产品的内容和虚拟道具收费等收费模式，补充披露是否存在涉嫌赌博或其他违法违规事项，历史上是否受到相关处罚或被采取监管措施。4) 结合各款境外游戏上线国家的主要支付商排名，补充披露各款游戏充值支付方式、充值渠道是否与该国常用支付渠道一致，如否，请说明原因及合理性。5) 补充披露报告期内境外流水、分成比例等与相关境外收入的匹配性，境外游戏分成比例、用户年龄结构是否与该国其他同类游戏存在较大差异，境外收入汇回国内是否存在障碍，盛跃网络境外存款和现金流的真实性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。**

一、结合游戏道具的类别（即时型道具、时长型道具、永久型道具等），补充披露盛跃网络收入水平与道具消耗情况的匹配性、收入确认具体政策和过程，

以及是否符合《企业会计准则》的规定。

### （一）公司游戏道具的类别及收入确认原值

盛跃网络自营游戏中主要包括消耗性道具、永久性道具、时长点数；如《热血传奇》、《冒险岛》等游戏同时包含消耗性道具和永久性道具；《最终幻想》、《传奇永恒》则主要按照游戏时长收费，包含时长点数；

盛跃网络自主运营模式下，游戏玩家可以通过经销商处购买游戏点卡，也可以通过第三方支付平台如支付宝、盛付通等充值取得游戏币，玩家可以通过游戏点卡、游戏币购买游戏中的道具。盛跃网络主要通过玩家购买道具、游戏时长确认游戏收入。盛跃网络在收到经销商或第三方平台的充值款项后，在玩家尚未进行充值时将其计入“预收款项”，按照玩家充值但是尚未达成收入确认条件的从“预收款项”转入“递延收入”。在玩家购买消耗性道具后，按照道具消耗的金额确认收入；对于永久性道具，按照永久性道具占总体道具的比例将道具金额分摊，并在玩家生命周期内平均分摊；对于时长类点数，按照实际消耗时长对应的金额确认收入；以上收入确认政策以权责发生制为基础，符合《企业会计准则》的规定。

### （二）公司收入和道具消耗的匹配关系

盛跃网络几款主要的游戏消耗与收入的匹配情况如下：

#### 1、《热血传奇》

年度	道具消耗金额	永久性道具确认递延收入金额	合计	收入确认金额
2016	415,538,159.30	32,695,159.44	448,233,318.74	427,891,175.96
2017	364,755,697.37	11,377,415.97	376,133,113.34	358,804,601.69
2018年1-8月	232,569,420.93	76,524,845.50	309,094,266.43	293,340,870.54

#### 2、《龙之谷》

年度	道具消耗金额	永久性道具确认递延收入金额	合计	收入确认金额
2016	241,825,840.0	1,378,714.61	243,204,554.6	234,419,664.8

	4		5	6
2017	193,734,259.9 2	34,673,302.87	228,407,562.7 8	250,316,851.7 8
2018年1-8月	102,535,621.6 6	6,361,356.57	108,896,978.2 3	114,269,021.8 5

### 3、《传奇世界》

年度	道具消耗金额	永久性道具确认递延收入金额	合计	收入确认金额
2016	198,364,670.0 8	(20,224,120.72)	178,140,549.3 6	176,252,929.0 4
2017	190,058,884.3 4	19,432,215.96	209,491,100.3 1	205,793,067.4 9
2018年1-8月	122,616,178.3 2	(13,210,994.38)	109,405,183.9 4	103,927,154.8 1

可以看出上列游戏收入确认金额与道具消耗金额+永久性道具确认收入金额的合计变动一致。

#### 二、补充披露授权运营模式的移动端游戏收入确认是否与相关道具消耗情况相匹配。

盛跃网络授权移动端收入按照被授权方提供的分成报表以净额确认收入，不涉及道具消耗情况。自主运营的移动端游戏按照道具消耗与永久性道具按生命周期递延确认收入，与端游一致。

#### 三、结合盛跃网络主要游戏产品的内容和虚拟道具收费等收费模式，补充披露是否存在涉嫌赌博或其他违法违规事项，历史上是否受到相关处罚或被采取监管措施。

根据盛跃网络出具的说明，盛跃网络游戏产品未涉及棋牌类游戏，相关道具主要为玩家充值后兑换虚拟游戏货币并购买不同类型的道具使用。

相关道具分为时长道具和非时长道具，时长道具在开始使用时按时间消耗；非时长道具分为消耗性道具和永久性道具，消耗性道具在使用完毕后即失去相关技能；永久性道具可以持久使用。

盛跃网络目前运营的游戏，均基于该等游戏中使用的游戏币不可兑换为真实

货币的前提，故盛跃网络主要游戏产品不涉嫌赌博。

报告期内，盛跃网络共受到 13 项行政处罚，具体详见本回复反馈意见 20。

四、结合各款境外游戏上线国家的主要支付商排名，补充披露各款游戏充值支付方式、充值渠道是否与该国常用支付渠道一致，如否，请说明原因及合理性。

本公司主要境外游戏运营国家为韩国，韩国主要支付商如下：

韩国支付市场现状：

- 1、移动支付并不发达，线上支付仍然以银行卡及信用卡为主
- 2、目前尚未出现像支付宝一样发展纯熟的移动支付第三方
- 3、韩国游戏业支付方式以点卡充值为主

盛跃网络于韩国主要经营游戏及游戏充值方式：

游戏	充值渠道
《彩虹岛》	Actoz account、Naver、Funple card
《FF14》（海外）	EG account、NAVER、Nexon、Kakao
《Dragon Nest》（海外）	Kakao、EG account、Naver、Nexon、NHN

可见韩国运营游戏大多通过 Actoz 或者 EG 运营官网充值，以及通过 Naver、Kakao 等韩国较大的网络平台充值，此外还会通过 Nexon、NHN 等游戏运营商的平台充值，该情况与韩国游戏以游戏点卡充值为主的支付现状一致。

五、补充披露报告期内境外流水、分成比例等与相关境外收入的匹配性，境外游戏分成比例、用户年龄结构是否与该国其他同类游戏存在较大差异，境外收入汇回国内是否存在障碍，盛跃网络境外存款和现金流的真实性。

报告期内主要境外对外收入为韩国收入，按游戏分析如下：

游戏	2018 年 1-8 月	2017 年度	2016 年度	对外分成比例
《彩虹岛》	20,823,048.52	29,044,121.03	23,995,776.67	无对外分成成本
《FF14》（海外）	36,396,388.78	65,870,660.12	47,573,388.74	25%-30%
《Dragon Nest》（海外）	20,166,107.83	33,402,306.44	41,549,157.81	无对外分成成本

其中授权收入部分：

## 1、彩虹岛

期间	授权分成收入	流水	收入分成比例
2018年1-8月	3,977,539.15	14,482,030.12	27.47%
2017	7,012,419.97	24,870,382.77	28.20%
2016	6,808,756.66	24,345,685.72	27.97%

## 2、《Dragon Nest》(海外)

期间	授权分成收入	流水	收入分成比例
2018年1-8月	9,072,292.64	34,289,319.19	26.46%
2017	15,517,334.03	63,772,620.98	24.33%
2016	19,262,787.82	86,127,389.91	22.37%

以上分成比例中，彩虹岛、龙之谷因在不同国家和地区授权时约定的分成比例不同，因此实际分成比例在不同的协议约定期间内；

其中彩虹岛协议约定的分成比例区间为 25%-29.7%，龙之谷分成比例区间为 22.3-33.3%，由上表可知实际分成比例在协议区间内，未见异常。

其中 FF14 对外分成成本：

项目	2018年1-8月	2017年度	2016年度
成本	11,401,444.96	17,873,878	12,541,454
占收入比例	31%	27%	26%

可见境外运营的最终幻想 14 为 26%-31%，与协议约定一致；协议约定的分成比例为第一年及第二年 25%，第三年起 28%，连续三个月日均最高在线达到 20 万时，使用 30% 的特殊分成比率。

韩国非实名制认证，无法统计用户年龄结构

## 六、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司对盛跃网络收入水平与道具消耗情况相匹配情况进行了分析和披露；对盛跃网络各款境外游戏充值支付方式、充值渠道与该 国常用支付渠道一致的情况进行了分析和披露；对报告期内境外流水、分成比例与相关境外收入匹配的情况进行了分析和披露；对境外游戏分成比例、用户年龄结构与该国其他同类游戏不存在较大差异，境外收入汇回国内不存在障碍的情况进行了分析和披露；对盛跃网络境外存款和现金流真实性进行了分析和披露。相

关披露及分析具有合理性。

40. 申请文件显示，本次交易选择市场法评估结果作为定价依据，市场法评估中选取了估值规模大于 50 亿元的作为案例选取的标准，最终选取了完美环球收购完美世界、世纪游轮收购巨人网络、泰亚鞋业收购恺英网络作为可比案例。请你公司结合上述可比案例中相关标的资产端游、手游和页游收入和毛利占比，境内外收入和毛利占比情况，相关业绩指标情况，增长率和竞争态势，相关市场法评估案例等，比对盛跃网络相关指标，补充披露可比案例选取是否合理、设定估值选择标准的原因及合理性、是否会影响本次评估结果的可比性与公允性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、可比案例中相关标的资产端游、手游和页游收入和毛利占比情况分析

按照游戏运行终端的不同，网络游戏可以分为 PC 游戏、移动游戏、电视游戏三类。其中，PC 游戏按照进入游戏的端口差异可分为 PC 客户端游戏和网页游戏；移动游戏运行于手机、平板电脑等移动设备；电视游戏通常使用电视屏幕作为显示器，需借助一定的专用设备运行，例如传统主机 Xbox、PlayStation、Wii 等，以及新兴设备如安卓游戏盒子等。

可比案例包括完美世界、巨人网络和恺英网络，根据公开市场数据，三家公司是按照运行终端进行划分，对于盛跃网络由于网页端游戏主要为授权运营，因此单独列式。为了保持一致性，统一按照 PC 游戏（包括 PC 客户端游戏和网页游戏）和手机游戏进行分析。

根据公开市场数据，游戏公司的主营业务成本均为合并计算，因此无法取得单项游戏的毛利率，故对收入占比分析如下

可比案例三家公司的 PC 游戏和手游收入在报告期的占比情况如下：

单位：万元

	PC	占比	移动端	占比	合计
完美世界	175,802.56	63%	88,797.97	32%	279,420.05
巨人网络	109,415.26	71%	39,482.28	26%	154,762.40

恺英网络	8,682.15	23%	21,504.86	58%	37,067.03
盛大游戏	63,550.72	59%	42,504.49	40%	107,415.38

注:考虑到游戏公司的业务机构变动较大,因此采用基期的数据进行分析

## 二、境内外收入占比情况分析

根据公开市场数据情况其境内外收入占比情况如下:

单位:万元

	境内	占比	境外	占比	合计
完美世界	218,202.91	78%	61,217.14	22%	279,420.05
巨人网络	153,722.39	99%	1,040.01	1%	154,762.40
恺英网络	35,809.95	97%	1,257.08	3%	37,067.03
盛大游戏	102,109.06	95%	5,306.32	5%	107,415.38

注:考虑到游戏公司的业务机构变动较大,因此采用基期的数据进行分析

## 三、相关业绩指标情况,增长率

根据公开市场数据,可比公司的报告期的增长比例如下:

	完美世界	巨人网络	恺英网络	标的公司
报告期前两年	49,981.73	130,490.56	3,392.07	158,709.23
报告期前一年	46,088.05	116,142.84	6,254.12	174,258.19
报告期首年承诺数	89,476.00	100,177.07	46,192.60	213,957.45
增长率	94%	-14%	639%	23%

注:对于完美世界和巨人网络,由于基期未纳入承诺,因此均为负增长,故采用承诺首年数进行测算。

根据对承诺期的增长率统计如下

单位:万元

	完美世界	巨人网络	恺英网络	标的公司
报告期第一年	75,500.00	100,177.07	46,192.60	194,713.00
报告期第二年	98,800.00	120,302.86	57,107.77	249,665.19
报告期第三年	119,800.00	150,317.64	70,178.77	296,788.53
增长率	26%	22%	23%	23.46%

从以上可知,可比公司和标的公司在历史财务情况相对承诺首年的增长幅度

均较大，在未来承诺期的预期增长基本保持在 20%-25%之间，从增长率上看，标的和可比案例的增长率较为相符。

综上，可比案例选取是否合理、设定估值选择标准的原因及合理性。

#### 四、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了可比案例中相关标的资产端游、手游和页游收入和毛利占比，境内外收入和毛利占比情况，相关业绩指标情况，增长率和竞争态势，相关市场法评估案例等，并通过对比盛跃网络相关指标，对标的资产可比案例选取的合理性、设定估值选择标准的原因及合理性进行了分析。相关披露及分析具有合理性。

41. 申请文件显示：1) 市场法评估时，根据可比公司的营运状况设置不同的修正系数，完美世界、巨人网络和恺英网络最终的营运状况综合调整系数分别为 0.99、1.06 和 1.09。其中，对完美世界、巨人网络和恺英网络营收规模修正系数分别为 1.05、1.05 和 1.11，将上述公司第三年承诺数作为规模系数的打分依据，盛跃网络 2018 年-2020 年预测收入增速分别为 23.44%、51.52%和 17.5%，收入预测增速较快。2) 产品数量修正系数分别为 1.0、1.05 和 1，但上述可比公司在重组报告书中披露的产品数量分别为 13 款、5 款和 15 款，而盛跃网络为 11 款，完美世界、恺英网络和盛跃网络产品数量不同但系数相同。3) 核心技术数量修正系数分别为 1.0、1.0 和 1.05，而上述可比公司的核心技术数量分别为 16 项、16 项和 9 项，评分未考虑相关核心技术的具体价值和有用性。4) 研发人员数量修正系数分别为 0.95、1.06 和 1.06，上述可比公司研发人员数量分别为 2,487 人、998 人和 592 人，盛跃网络为 1,756 人，评分未考虑研发人数占比。5) 运营数据修正系数是根据游戏公司月活跃用户数、付费率、ARPPU 值进行评估，由于分成率和 ARPPU 值与营收规模相关，月活跃用户数与游戏产品题材与游戏性相关，因此参考营收规模和游戏产品品质打分结果，运营数据修正系数均为 1.0。请你公司：1) 结合可比公司情况、“承诺数”具体含义、第三年承诺数完成情况、盛跃网络第三年承诺数的可实现性等，补充披露营收规模修正系数的计算过程和依据、选择第三年承诺数作为打分依据的合理性、相关评分是否考虑承诺数的可实现性。2) 结合可比公司产品数量、产品收入贡献情况等，

补充披露产品数量系数计算中未考虑可比公司单个产品收入贡献的合理性、相关修正系数的计算过程、完美世界、恺英网络和盛跃网络产品数量不同但系数相同的原因。3) 结合可比公司相关核心技术具体内容、是否自主研发或独家使用、核心技术有用性等，补充披露核心技术修正系数的计算过程及依据、未考虑相关核心技术的具体价值和有用性的原因及合理性。4) 补充披露研发人员数量修正系数的计算过程及依据，未考虑研发人数占员工总数比例的原因及合理性。5) 结合可比公司主要游戏的月活人数、付费率和 ARPU 值等，补充披露运营数据修正系数直接参考营收规模和游戏产品品质打分结果的合理性、可比公司运营数据修正系数均为 1.0 是否影响运营数据修正系数设置的必要性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合可比公司情况、“承诺数”具体含义、第三年承诺数完成情况、盛跃网络第三年承诺数的可实现性等，补充披露营收规模修正系数的计算过程和依据、选择第三年承诺数作为打分依据的合理性、相关评分是否考虑承诺数的可实现性。

(一) 选择承诺数作为打分依据的合理性

考虑到不同企业经营过程中，营业利润是支持企业后续投入和持续经营的基础，因此评估中定义的营收规模定义应为“净利润”。

通过对 2015 年至今的游戏并购案例的统计分析，收购的标的在前三年基本处于爆发期，增长幅度较大，增长比例较高，在对收益合理预期的基础上，还通过业绩承诺的形式，保证未来预测的净利润的实现。

可比标的评估后的市场价值，受到相对稳定的第三年承诺数的影响较大，因此在首年和基期的净利润的基础上，参考承诺数的第三年的净利润情况进行打分。

(二) 营收规模修正系数的计算过程

按照插值法，对于首年净利润大于 10 亿元以上，为 100 分，5-10 亿元为 95 分，5 亿元以下为 90 分。

按照“营收规模修正系数=标的企业营收规模修正系数打分/可比案例营收规

模修正系数打分 ”

	完美世界	巨人网络	恺英网络	标的公司
公司营收规模系数	1.05	1.05	1.11	1.00
公司营收规模打分	95	95	90	100

二、结合可比公司产品数量、产品收入贡献情况等，补充披露产品数量系数计算中未考虑可比公司单个产品收入贡献的合理性、相关修正系数的计算过程、完美世界、恺英网络和盛跃网络产品数量不同但系数相同的原因。

（一）产品数量系数计算中未考虑可比公司单个产品收入贡献的合理性

产品数量系数指标对比的是游戏公司对单一产品的依赖程度，同时可比案例和标的公司未来均将运行较多款游戏，因此该指标也体现了公司的项目开发的能力。通过对公开财务数据的披露，以上主要游戏的收入占收入的比例约为 80%，考虑到游戏数量对经营稳定性的影响，对于重点游戏较多的企业，考虑到其对单一产品的依赖性较低，因此打分较高。

（二）相关修正系数的计算过程

首先根据可比案例的交易报告书披露可比案例的主要游戏情况进行分析。

完美世界：交易报告书内披露企业正在运营的游戏主要有自研游戏《诛仙》、《完美世界国际版》、《神魔大陆》、《笑傲江湖 OL》、《Touch》、《神鬼传奇》、《圣斗士星矢 Online》、《神雕侠侣》、《神雕侠侣》手游版、《神魔大陆》手游版、《魔力宝贝》、《无冬 OL》 Xbox 版以及代理游戏《DOTA2》（13 款）。

巨人网络：交易报告书内披露企业正在运营的主要游戏产品为《征途》、《征途 2》、《仙侠世界》、《征途口袋版》及《大主宰》（5 款）。

恺英网络：交易报告书内披露企业正在运营的主要游戏包括《蜀山传奇》、《捕鱼大亨》、《炎黄传奇》、《热血海盗王》、《三国战将》、《全民奇迹》、《斩龙传奇》、《烈焰》、《烈火屠龙》、《武易》、《三国乱世》、《斗战西游》、《赤月传说》、《屠龙传说》、《武尊》（15 款）。

标的公司：经过盛跃网络多年的自主研发与业务拓展，公司先后运营的产品共 70 余款，截至评估基准日，在线运营的主要游戏有《热血传奇》、《传奇世界》、

《龙之谷》（大陆版）、《冒险岛》、《永恒之塔》、《最终幻想 14》、《传奇 3》、《传奇永恒》等 8 款端游；《龙之谷手游》、《热血传奇手游》和《传奇世界手游》3 款移动游戏。

但考虑游戏数量与企业价值并非线性关系，因此在指标中设定大于 10 款和小于 10 款作为区分标准。按照“主要产品数量修正系数=标的企业主要产品数量修正系数打分/可比案例主要产品数量修正系数打分”具体计算情况如下

	完美世界	巨人网络	恺英网络	标的公司
主要产品数量系数	1.00	1.05	1.00	1.00
主要产品数量打分	100	95	100	100

三、结合可比公司相关核心技术具体内容、是否自主研发或独家使用、核心技术有用性等，补充披露核心技术修正系数的计算过程及依据、未考虑相关核心技术的具体价值和有用性的原因及合理性。

（一）核心技术修正系数的计算过程及依据

根据公开市场资料，可比案例和标的公司的持有的技术数量均较多，对其运营产生影响的行业领先的技术情况如下

完美世界：截至报告日，企业拥有包括 Angelica3D 游戏引擎、Cube2.5D 游戏引擎等 16 项核心技术。巨人网络：截至报告日，企业拥有包括 MMORPG 类服务器引擎、2D 页游客户端引擎等 16 项核心技术。恺英网络：截至报告日，企业拥有包括 PHP 游戏服务端开发引擎、Unity3D 移动终端开发引擎等 9 项核心技术。标的公司：截至报告日，企业拥有包括 MMO 游戏通用框架 GMMOFramework、全球通服游戏框架 GGSAFramework 等 20 余项核心技术。

根据公开市场数据，可比公司的技术均为行业领先的自研或授权技术，盛跃网络的技术如下：

序号	核心技术名称	技术功能	来源
1	GMMOFrameworkUE4 基于虚幻引擎的MMO 开发框架	基于虚幻 4 引擎（UnrealEngine4），在已成功发布的端游《传奇永恒》基础上发展而来，针对移动平台的 MMORPG 开发解决方案，包括客户端框架、开发规范，配套的辅助开发工具、集成化开发流程，以及优化测试标准等。该方	自研

序号	核心技术名称	技术功能	来源
		案为产品研发提供快速有效的技术应用、模板，以及配合产品提供定制化技术服务，以提升产品研发效率。	
2	GPhysicsEngine 网络同步物理引擎	独创可网络同步的游戏物理引擎，解决业界难题，是用游戏模拟真实世界的核心技术。引擎已经应用在创新型内部预研项目中。	自研
3	GSocialEngine 游戏内音视频直播引擎	提供游戏内语音直播，视频直播完整功能（包括主播审批，频道，弹幕，送礼等完整直播功能）。包括服务器支持服务，和客户端 SDK 和接入示例。帮助游戏开发者快速实现游戏内社交直播功能。研发中项目已经集成视频直播引擎。	自研
4	GChatEngine 聊天完整解决方案	提供游戏聊天（文字，语音）的完整解决方案，提供服务器完整服务和客户端接入 SDK 以及接入示例。实现文字聊天，语音聊天，屏蔽字处理等完整游戏聊天功能。已应用在多款上线游戏中。	自研
5	GBigWorldEngine 无限&无缝大地图引擎	在服务器和客户端层面真正支持无限且无缝切换的游戏大世界。该技术是 MMO 端游的核心技术，盛大游戏成功把此技术应用到移动游戏平台上。并已经应用在开发中的 MMO 核心大作上。	自研
6	GFaceEngine 游戏角色脸部&形体定制引擎	实现游戏用户订制角色脸部（脸型/眼睛/鼻子/眉毛/嘴/肤色/头发）和身体外型的技术引擎。已应用在内部研发的多款主流 MMO 游戏产品中。	自研
7	手机云测试平台	手机云测试平台是一整套基于手机游戏测试的综合性平台。基于 ADB 连接技术，实现对手机的远程控制，包括安装、卸载、激活程序，monkey test 等主要行为，可以快速便捷地满足手机游戏的快速兼容性测试工作。通过 SDK 插件，还可以实现 U3D 引擎开发游戏的 UI 控件识别的自动化技术，并可以通过录制修改等功能快速新建及修改自动化脚本的目的，更可以通过平台进行批量自动化测试。ADB 的远程控制技术，还可以进行实时对手机进行调试及使用，支持多点触碰技术，可以满足项目组对快速远程借用手机的需求。	自研
8	舆情监控平台	舆情监测作为大数据时代的生动运用，已经成为应对突发事件不可或缺的手段。舆情监控平台使用爬虫技术智能提取信息，高效采集各类平台舆情，通过语句分析技术拆词分词实现趋势分析，倾向性分析等多维度数据分析，最终生成统计排行图表。目前平台涵盖 IOS 榜单、Android 渠道、百度贴吧以及各大热门论坛，通用词库词量已超 3000 且可自定义监控热词，为项目组实时了解产品版本运营品质口碑，快速应对突发事件提供有效支持。	自研
9	游戏反外挂技术	游戏防外挂技术通过一系列安全工具包完成，统称为立体式防外挂系统。通过在游戏客户端保护和采集，在协议链路端监控和匹配，并通过后端数据分析一系列检测和监控	自研

序号	核心技术名称	技术功能	来源
		过程的配合，对整个游戏过程进行全方位防外挂监控。数年来已经接入并支持了数十款游戏。	
10	游戏云平台	游戏云平台是盛大游戏依托多年的游戏运营经验全力打造的基础设施云，深度融合先进的 OpenStack 云操作系统与丰富的游戏业务场景。它提供：高性能的计算服务，灵活的网络服务，高效率的存储服务，且这些服务均是秒级交付。这使得游戏业务快速开服，动态扩容成为可能，兼具了高效率与低成本的双重优势。此外，平台的三大组件：计算、网络、存储均支持硬件和软件级冗余，高度的容灾能力为游戏业务高效稳定运行保驾护航。目前，云平台已建成上海节点、武汉节点，北京节点已在建设当中，未来更多的优质节点将为游戏业务提供更全面的地域覆盖。	购买
11	自动化运维 PaaS 平台	云计算时代的来临，网络游戏服务端大量使用 IaaS 云资源，非常便利高效，以及手游的大规模运营，需要频繁地开区合服、更新，节奏比端游加快了许多，对运维的效率、质量、成本提出了更高的要求。本平台为一站式的自动化运维平台，包含大容量并发、高效的文件分发、收集、命令执行通道，以及丰富自动化运维基础功能模块，并且提供简单且强大的图形化自助编排系统，以及完善的 PaaS 环境，帮助实现快速的作业编排或 WEB APP 开发和部署，形成作业或 WEB APP，为业务的开区、扩扩容、发布等复杂场景的提供自动化操作解决方案。	自研
12	GMMOFramework 盛大 MMO 游戏通用框架	GMMOFramework 开发框架基于多款手游大作（如传奇手游、传奇世界 3D 手游等）提炼而来。包含完整的客户端、服务器、工具链。适合快速开发 MMO 类型游戏项目。使用此框架已经开发出多款优秀网络游戏，是盛大游戏区别于小型游戏开发团队的重要基石。	自研
13	GGSAFramework 盛大全球通服游戏框架	GGSAFramework 全球通服游戏框架支持快速开发支撑大用户数的通服类型策略/养成/卡牌网络游戏开发。包含完整的客户端、服务器、工具链。在市场上没有同类型产品，具有独创价值。	自研
14	GRender 盛大自适应渲染引擎	GRender 自适应渲染引擎在 Unity3D 商业套件基础上，封装了大量功能和优化代码，以及完整的美术资源工作链，同时支持主流前向渲染管理和次世代延迟渲染管线，确保研发团队可以快速开发出高性能，高兼容性的，顶级效果的移动游戏项目。已应用在多款成功游戏中。	自研
15	GBase 盛大游戏支撑系统	GBase 游戏支撑系统，提供自动更新、崩溃收集、消息推送、社交分享、游戏语音、视频直播、手机安全等游戏支持功能。是盛大游戏手游研发多年沉淀下来的产品。为盛大游戏的研发团队快速开发游戏产品提供了坚实基础。几乎所有盛大游戏自研项目都使用了 GBase 支撑系统。	自研

序号	核心技术名称	技术功能	来源
16	统一应用管理平台 (UAM)	统一应用管理平台 UAM 用于统一管理公司所有系统应用：提供应用注册管理，单点登录，权限授权，应用维护，服务标准化。便捷公司对应用的管理和用户使用便捷。此外 UAM 还提供一组 SOA 服务，提供用户信息、邮件发送等功能。	自研
17	GSmartServices 盛大游戏微服务平台	独立实现游戏中的常规系统，包含服务器应用和客户端实现示例，例如登陆排队、排行榜、屏蔽字、好友、工会等功能。已成功的应该用在多款自研游戏项目中。	自研
18	GPK	基于 PC 客户的游戏保护技术，GPK 是一款内核级的游戏保护工具，运用了各种先进的内核技术，对外挂和木马用到的各种技术进行阻断，对系统的各个关键点进行守护。同时对游戏运行环境进行采集和判断，实时发现游戏环境的异常，保护良好的游戏环境。	自研
19	Gsafe 手游安全平台系统	手游安全平台系统软件实现了对手机游戏 app 进行安全检测，安全加固、安全数据分析等多项安全功能。实现了针对手游外挂的防护，检测，拦截等一系列和手游运营安全相关的需求。手游安全平台系统软件是一个综合性的保护平台，既可以保护手游自身的安全，又可以结合游戏日志和安全日志对游戏进行深度挖掘。	自研
20	GWeatherEngine 盛大游戏天气渲染引擎	基于 Unity 引擎，实现高质量和自适应效果的日夜变化，以及雨/雪等天气效果的渲染引擎。已成功的应该用在多款自研主流 MMO 项目中。	自研

从以上分析的基础上，在可比公司和标的公司的技术均为核心技术，按照掌握的核心技术数量，大于 10 项的为 100 分，小于 10 项的为 95 分。按照“核心技术数量修正系数=标的企业核心技术数量修正系数打分/可比案例核心技术数量修正系数打分”具体过程如下

	完美世界	巨人网络	恺英网络	标的公司
核心技术数量系数	1.00	1.00	1.05	1.00
核心技术数量打分	100	100	95	100

## (二) 未考虑相关核心技术的具体价值和有用性的原因及合理性

游戏行业的核心技术非专利技术，同一类型的游戏的核心技术有一定的共性，但在不同的游戏领域都具有有用性，与该技术获取来源情况关联性不大。

游戏公司采用的技术是研发的基础，核心技术数量系数是对游戏公司的研发平台先进性的对比，不同类型的游戏采用的核心技术也有一定的差异，因此根据

游戏公司已掌握的核心技术的数量,对其后续研发游戏的类型范围进行侧面评定。故该系数只是考虑到可比公司和标的公司对游戏行业的不同核心技术的掌握范围和应用程度。

从以上分析的基础上,在可比公司和标的公司的技术均为核心技术,且先进性较强的情况下,直接对比技术数量是合理的。

#### 四、补充披露研发人员数量修正系数的计算过程及依据,未考虑研发人数占员工总数比例的原因及合理性。

##### (一) 研发人员数量修正系数的计算过程及依据

根据公开市场资料,可比案例和标的公司的研发人员数量情况如下

完美世界:截至2015年12月31日,完美世界总员工人数为3,721人,其中本科及以上学历2,642人,占比71.00%;研发人员2,487人,占比66.84%。

巨人网络:截至2015年9月30日,巨人网络研发团队合计为988人,核心技术团队均在游戏及互联网行业从业多年,拥有较强的产品开发,市场开拓、客户服务和技术运营维护经验。

恺英网络:截至2015年2月28日,恺英网络员工总数为761人,其中研发及运营人员总人数为592人,占员工总人数的比例达77.79%。

标的公司:截至2018年4月30日,标的公司总员工人数2,510人,其中研发及技术人员1,756人,占比69.96%。

根据研发人员的数量,按照1000人以下为90分,1000人到3000人为95分,3000人以上为100分的标准,按照“研发人员数量修正系数=标的企业研发人员数量修正系数打分/可比案例研发人员数量修正系数打分”具体计算过程如下

	完美世界	巨人网络	恺英网络	标的公司
研发人员数量系数	0.95	1.06	1.06	1.00
研发人员数量打分	100	90	90	95

##### (二) 未考虑研发人数占员工总数比例的原因及合理性

考虑到公司的研发水平，主要体现在研发人员的绝对数量上，因此并未考虑研发人员的占比情况。

**五、结合可比公司主要游戏的月活人数、付费率和 ARPU 值等，补充披露运营数据修正系数直接参考营收规模和游戏产品品质打分结果的合理性、可比公司运营数据修正系数均为 1.0 是否影响运营数据修正系数设置的必要性。**

**（一）运营数据修正系数的计算过程**

在对运营数据修正系数的计算过程，参考营收规模和游戏产品品质的基础上，选取各家公司的代表性游戏，对月活人数、付费率和 ARPPU 值进行了对比分析。

完美世界的主要游戏为《诛仙》和《完美世界国际版》，巨人主要游戏为《征途》和《征途 2》，恺英网络主要游戏为《全民奇迹》，标的公司主要游戏为《热血传奇》和《热血传奇手游》。

根据公开市场数据统计，可比公司及标的公司的主要游戏在稳定期的平均月活人数、付费率和 ARPPU 值情况如下：

	ARPPU	付费率	月活跃用户数
完美世界	500	15%-20%	200-300 万人
巨人网络	500	15%-20%	200-300 万人
恺英网络	500	15%-20%	200-300 万人
盛大游戏	500	15%-20%	200-300 万人

其运营情况基本一致，因此按照“运营数据修正系数=标的企业运营数据修正系数打分/可比案例运营数据修正系数打分”，其打分基本相同。

**（二）运营数据修正系数设置的必要性**

打分相同主要是因为可比案例和标的公司均为行业的领先公司，在代表性游戏的运营情况上，均代表了行业的较高水平，但尽管该修正系数打分相同，运营数据修正系数作为游戏公司修正体系的一部分，该部分体现了可比公司和标的公司已有游戏的运营能力，因此是必要的。

**六、评估师核查意见**

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了营收规模修正系数的计算过程和

依据、选择第三年承诺数作为打分依据的合理性、相关评分是否考虑承诺数的可实现性；产品数量系数计算中未考虑可比公司单个产品收入贡献的合理性、相关修正系数的计算过程、完美世界、恺英网络和盛跃网络产品数量不同但系数相同的原因；核心技术修正系数的计算过程及依据、未考虑相关核心技术的具体价值和有用性的原因及合理性；研发人员数量修正系数的计算过程及依据，未考虑研发人数占员工总数比例的原因及合理性；运营数据修正系数直接参考营收规模和游戏产品品质打分结果的合理性、可比公司运营数据修正系数均为 1.0 是否影响运营数据修正系数设置的必要性等内容。相关披露及分析具有合理性。

**42. 申请文件显示，由于本次评估的对比的主要基础参数为可比案例的评估结果，该结果为客观的市场价值，且建立在企业运营能力基础上，PE 指标客观，因此尽管证券市场以及细分的游戏行业的上市公司 PE 指标波动较大，但对于以游戏公司为交易标的案例中，游戏公司的 PE 指标并不与证券市场和游戏行业板块直接相关，因此本次评估选取了估值规模大于 50 亿元的作为案例选取的标准，并未考虑时间限制。请你公司结合近期游戏行业可比案例市盈率情况、游戏行业上市公司市盈率情况、相关市场法评估案例等，补充披露近期游戏行业可比案例市盈率是否与本次评估选择的可比案例存在较大差异、市盈率变动趋势是否与上市公司市盈率趋势一致、“交易案例市盈率不与市场和行业板块直接相关”的结论是否合理，本次评估未对交易时间进行修正的合理性、是否符合评估准则和惯例。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

**一、近期游戏行业可比案例市盈率情况**

经核查，近期的游戏行业重组案例情况如下：

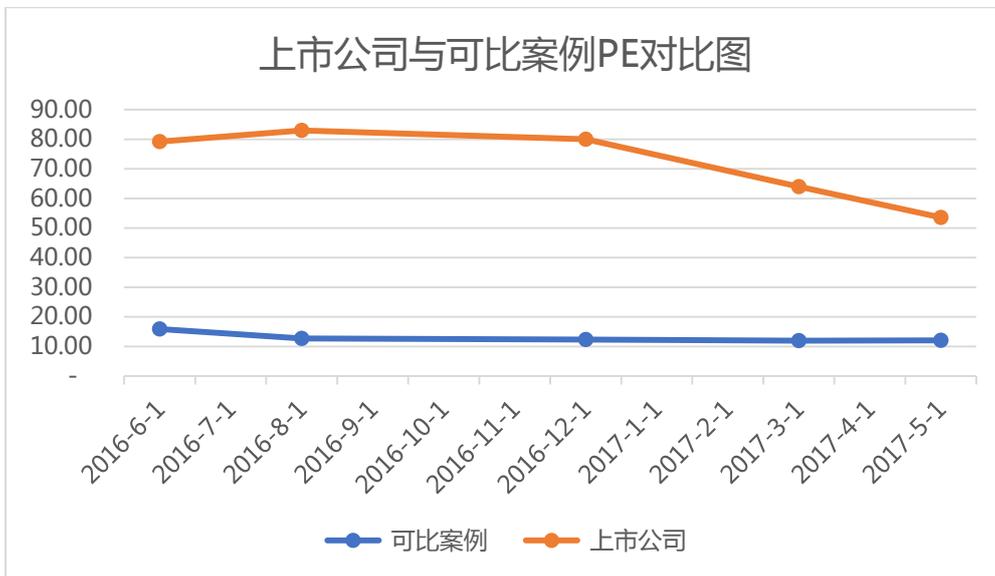
序号	并购事件名称		可比案例
1	中南红文化集团股份有限公司并购上海极光网络科技有限公司 90% 股权	2016/6/30	13.43
2	重庆新世纪游轮股份有限公司收购 Playtika 公司项目	2016/6/30	20.07
3	深圳万润收购北京万象新动移动科技有限公司 100% 股权	2016/6/30	14.18
4	芜湖顺荣三七互娱网络科技股份有限公司并购上海墨鹍数码科技有限公司 68.43%	2016/8/31	12.70

5	宝通科技拟以现金方式收购易幻网络 24.1644% 股权	2016/8/31	12.70
6	深圳市惠程电气股份有限公司并购成都哆可梦网络科技有限公司 77.57% 股权	2016/12/31	12.15
7	湖南天润数字娱乐文化传媒股份有限公司并购深圳市拇指游玩科技有限公司 100% 股权	2016/12/31	12.35
8	湖南天润数字娱乐文化传媒股份有限公司并购北京虹软协创通讯技术有限公司 100% 股权	2016/12/31	12.47
9	山东矿机集团股份有限公司并购北京麟游互动科技有限公司 100% 股权	2017/3/31	11.97
10	中文在线数字出版集团股份有限公司并购上海晨之科信息技术有限公司的 80% 股权	2017/5/31	12.06
			13.41

盛跃网络相对近期的案例情况，标的公司的 PE 倍数略高于近期交易案例，考虑到盛跃网络在规模、研发能力等方面的优势，近期游戏行业可比案例市盈率与本次评估选择的可比案例不存在较大差异。

## 二、市盈率变动趋势与上市公司市盈率趋势情况分析

根据对 2016 年 6 月 30 日到 2017 年 5 月 31 日的上市公司市盈率情况统计，对比可比案例的 PE 变动趋势曲线如下：



由此可见，收购案例的 PE 较为平稳，与可比上市公司的 PE 变动趋势相关性不大，因此未对其交易时间进行调整。

## 三、未对交易时间进行修正符合评估准则和惯例

根据行业惯例和评估准则，在采用可比案例比较法时，当时间因素对可比案

例的定价影响较大的时候,需要通过设定合理的指标体系,对时间因素进行调整,结合可比案例市盈率变动趋势与上市公司市盈率趋势情况分析,游戏市场的交易案例的 PE 基本不受二级市场的波动的影响,保持在 12-14 倍的 PE 的区间范围波动,因此未对交易时间进行修正。

#### 四、评估师核查意见

经核查,评估师认为:上市公司补充披露了近期游戏行业可比案例市盈率与本次评估选择的可比案例不存在较大差异、市盈率变动趋势与上市公司市盈率趋势差异较大等,对本次评估未对交易时间进行修正的合理性和是否符合评估准则和惯例进行了分析。相关披露及分析具有合理性。

**43. 申请文件显示,本次市场法评估确定的盛跃网络市盈率为 13.73 倍,预期首年净利润为 194,713 万元,计算得出盛跃网络经营性股权价值为 2,673,588.45 万元。2018 年 1-8 月,盛跃网络归属母公司股东的净利润为 140,746.62 万元。请你公司:1) 结合同行业公司市盈率情况、近期可比案例情况等,补充披露盛跃网络 13.73 倍的评估市盈率的合理性及公允性。2) 结合盛跃网络最新经营数据、业绩季节性波动情况,补充披露预期首年净利润的预测依据及其可实现性、预期首年净利润低于 2018 年业绩承诺的原因。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。**

回复:

**一、结合同行业公司市盈率情况、近期可比案例情况等,补充披露盛跃网络 13.73 倍的评估市盈率的合理性及公允性。**

根据 WIND 咨询的公开市场数据,可比的上市公司的市盈率情况如下:

证券代码	证券简称	市盈率 PE (2018-04-30)
002174.SZ	游族网络	29.10
002247.SZ	聚力文化	18.42
002354.SZ	天神娱乐	13.31
002425.SZ	凯撒文化	22.25
002517.SZ	恺英网络	12.65
002555.SZ	三七互娱	19.03

002558.SZ	巨人网络	40.26
002619.SZ	艾格拉斯	23.98
002624.SZ	完美世界	30.71
300031.SZ	宝通科技	23.84
300315.SZ	掌趣科技	59.57
300418.SZ	昆仑万维	25.13
300533.SZ	冰川网络	49.65
603258.SH	电魂网络	35.80
平均值		<b>28.84</b>

2015 年起，A 股市场已经完成的游戏行业收购案例较多，选择交易标的的规模超过 30 亿元的案例，作为与本次交易可比案例，具体如下所示：

收购方	标的公司	市盈率
大连天神娱乐股份有限公司	北京幻想悦游网络科技有限公司	14.61
北京掌趣科技股份有限公司	北京天马时空网络技术有限公司	15.88
完美环球娱乐股份有限公司	上海完美世界网络技术有限公司	15.94
重庆新世纪游轮股份有限公司	上海巨人网络科技有限公司	13.10
泰亚鞋业股份有限公司	上海恺英网络科技有限公司	13.70
平均数		<b>14.65</b>

盛跃网络的市盈率低于可比公司和可比交易案例的平均水平。

二、结合盛跃网络最新经营数据、业绩季节性波动情况，补充披露预期首年净利润的预测依据及其可实现性、预期首年净利润低于 2018 年业绩承诺的原因。

（一）结合盛跃网络最新经营数据、业绩季节性波动情况，补充披露预期首年净利润的预测依据及其可实现性

对于 2018 年的净利润预测，主要是结合企业的历史已有游戏的运营情况对其进行后续预测，并参照历史游戏情况，对新游戏进行预测，同时在收入预测的基础上，结合合同规定的分成比例以及下游渠道费等比例确定相关的成本和费用情况，进而扣减所得税后，得出 2018 年预期净利润。

盛跃网络经审计的 2018 年 1-8 月扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为 136,203.43 万元，占 2018 年承诺净利润的比例为 63.77%。盛跃网络 2018

年 1-11 月未经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为 196,067.76 万元，占 2018 年承诺净利润的比例为 91.80%。

盛跃网络主要游戏 11 月份充值流水为 31,921.13 万元，且于 10 月、11 月陆续新上线《全民主公 2》、《光明勇士》实现流水 9,538.10 万元。

如上所述，盛跃网络在基准日（4 月 30 日）后的经营情况稳定，基本上按照时间进度完成的预期净利润，考虑到游戏行业不存在季节性等因素的影响，因此完成全年的净利润是由较大的可实现性的。

## （二）预期首年净利润低于 2018 年业绩承诺的原因

盛跃网络 2018 年 1-4 月经审计的主要利润表数据及 2018 年 5-12 月预测净利润数据如下：

项目	金额（万元）
营业收入	107,415.38
减：营业成本	23,624.62
税金及附加	1,558.28
销售费用	8,391.50
管理费用	33,031.93
财务费用	1,792.18
资产减值转回/(损失)	876.99
加：投资收益	2,469.43
资产处置收益/(损失)	36.00
其他收益	520.57
营业利润	42,919.87
净利润	54,340.24
归属于母公司股东的净利润	55,200.65
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（a）	53,956.96
2018 年 5-12 月预测净利润（b）	159,617.21
2018 年预测扣非净利润（c=a+b）	213,574.17
2018 年业绩承诺（c 取整）	213,575

在市场法评估中，评估机构对盛跃网络 2018 年 1-4 月份净利润进行了修正，仅考虑与盛跃网络日常经营活动密切相关的收入和成本、费用，未考虑财务费用、减值损失、投资收益、营业外收支等项目，市场法下盛跃网络调整后的净利润具

体测算过程如下：

项目	金额（万元）
营业收入	107,415.38
减：营业成本	23,624.62
税金及附加	1,558.28
销售费用	8,391.50
管理费用	33,031.93
营业利润	40,809.05
评估复算的所得税费用	5,713.27
经调整净利润（a）	35,095.79
2018年5-12月预测净利润（b）	159,617.21
2018年市场法评估下经调整净利润（c=a+b）	194,713.00

综上所述，预期首年净利润低于2018年业绩承诺主要是由于评估机构对盛跃网络2018年1-4月净利润进行了调整，未考虑财务费用、减值损失、投资收益、营业外收支等项目。

### 三、评估师核查意见

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了同行业公司市盈率情况、近期可比案例情况等，对盛跃网络13.73倍的评估市盈率的合理性及公允性进行了分析。相关披露及分析具有合理性。

上市公司补充披露了盛跃网络最新经营数据、业绩季节性波动情况等，对预期首年净利润的预测依据及其可实现性、预期首年净利润低于2018年业绩承诺的原因进行了分析。相关披露及分析具有合理性。

**44. 申请文件显示，本次评估中盛跃网络溢余资产为496,951.33万元，其中溢余性货币资金为302,961.83万元。请你公司补充披露盛跃网络最低现金保有量的金额，计算过程以及溢余货币资金的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

#### 一、最低现金保有量计算过程

付现成本包括主营业务成本和期间费用。企业的付现成本主要是人工费用、

税费和差旅办公费用等，由于企业职工薪酬以及差旅办公费为每月均匀发生，故评估中假设企业的付现成本是每月均衡流出，现金周转率为 12，最低现金保有量是根据付现成本除以周转率确定。

经核实，按 2018 年 1-11 月的经营情况测算，企业的月均的人工支出为 7,660.94 万元，月的税费支出在 2,876.43 万元，广告市场费的支出在 2,547.39 万元，加上相关的差旅办公费，实际的月付现成本为 15,721.40 万元，与预测的 15,988.06 万元基本相符，因此是较为合理的。

## **二、溢余货币资金的合理性**

盛跃网络为轻资产企业，其运营过程中产生大量的现金流，经过多年的积累，企业的货币资金超过正常经营所需，因此在合理计算最低现金保有量的基础上，对企业溢余性货币资金的计算是具有合理性的。

## **三、评估师核查意见**

经核查，评估师认为：上市公司补充披露了盛跃网络最低现金保有量的金额河计算过程等，对溢余货币资金的合理性进行了分析。相关披露及分析具有合理性。

（此页无正文，为中联资产评估集团有限公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 181911 号》资产评估相关问题回复的核查意见）

中联资产评估集团有限公司

2018年12月