

江苏凤凰数字传媒有限公司拟对  
整合重组后的上海慕和网络科技有限公司  
增 资 项 目  
资 产 评 估 报 告

中联评报字[2013]第 618 号

中联资产评估集团有限公司

二〇一三年八月十九日

## 目 录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 注册资产评估师声明 .....             | 1  |
| 摘 要 .....                   | 3  |
| 一、委托方、被评估单位和其他评估报告使用者 ..... | 5  |
| 二、评估目的 .....                | 12 |
| 三、评估对象和评估范围 .....           | 13 |
| 四、价值类型及其定义 .....            | 15 |
| 五、评估基准日 .....               | 15 |
| 六、评估依据 .....                | 15 |
| 七、评估方法 .....                | 17 |
| 八、评估程序实施过程和情况 .....         | 25 |
| 九、评估假设 .....                | 26 |
| 十、评估结论 .....                | 28 |
| 十一、特别事项说明 .....             | 30 |
| 十二、评估报告使用限制说明 .....         | 33 |
| 十三、评估报告日 .....              | 34 |

## 注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循了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、本报告评估结果以被评估单位经过重组整合完成为前提（不考虑新股东的增资），历史业绩模拟整合后框架结构并经会计师事务所审计后确定，预期收益由被评估单位根据历史经营状况、重组、未来经营预测确定，评估机构对此予以复核。我们执行本项资产评估业务的目的是对被评估单位的股东全部权益在经过整合重组后保持现有合法商业运营模式下的市场价值进行分析估算并发表我们的专业咨询意见，评估结论不应该被认为是被评估资产在市场上可实现价格的保证。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。

# 江苏凤凰数字传媒有限公司拟对 整合重组后的上海慕和网络科技有限公司 增 资 项 目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2013]第 618 号

## 摘 要

中联资产评估集团有限公司接受江苏凤凰数字传媒有限公司的委托，对江苏凤凰数字传媒有限公司拟增资整合重组后的上海慕和网络科技有限公司之经济行为所涉及的整合重组后的上海慕和网络科技有限公司股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估。

评估对象为整合重组后的上海慕和网络科技有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，评估范围是整合重组后的上海慕和网络科技有限公司在评估基准日的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产和相应负债，账面资产总额 7,072.41 万元，负债总额 2,857.33 万元，净资产额为 4,215.08 万元。

评估基准日为 2013 年 5 月 31 日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，采用资产基础法和收益法分别对整合重组后的上海慕和网络科技有限公司进行整体评估，然后加以校核比较，并选用收益法评估结果作为最终评估结果。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程

序，得出整合重组后的上海慕和网络科技有限公司股东全部权益价值在评估基准日 2013 年 5 月 31 日的评估值为 48,502.50 万元。

特别申明：根据投资双方达成投资意向，原股东吴波、张嵘、周颢按照交易方案对上海慕和网络科技有限公司、IFREE STUDIO LIMITED 及其子公司北京盛娱时代科技有限公司、Ifree Studio Inc.四家公司进行整合完成后，本报告的评估结论方能生效。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用者使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

本报告评估结果使用有效期一年，即自 2013 年 5 月 31 日至 2014 年 5 月 30 日使用有效。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当阅读资产评估报告全文。

# 江苏凤凰数字传媒有限公司拟对 整合重组后的上海慕和网络科技有限公司 增 资 项 目 资 产 评 估 报 告

中联评报字[2013]第 618 号

江苏凤凰数字传媒有限公司：

中联资产评估集团有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律法规和资产评估准则，分别采用资产基础法和收益法，按照必要的评估程序，对贵公司拟增资整合重组后的上海慕和网络科技有限公司之经济行为所涉及的整合重组后的上海慕和网络科技有限公司股东全部权益在评估基准日 2013 年 5 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、被评估单位和其他评估报告使用者

根据上海慕和网络科技有限公司（以下简称“上海慕和”）提供的资料，上海慕和与 IFREE STUDIO LIMITED（以下简称“IFREE（香港）”）及 IFREE（香港）的全资子公司北京盛娱时代科技有限公司（以下简称“北京盛娱”）、Ifree Studio Inc.（以下简称“IFREE（韩国）”）同受吴波、张嵘、周颢等股东控制，并以上海慕和为研发主体，香港公司、韩国公司为运营主体，共同开展网络游戏等业务，是一个完整的业务循环。根据意向投资人与原股东达成的投资意向，此次增资先决条件之一是吴波、张嵘、

周颢三位股东完成对上海慕和、IFREE（香港）、IFREE（韩国）及北京盛娱四家公司的重组整合，整合后将 IFREE（香港）、IFREE（韩国）、北京盛娱的资产和业务装入上海慕和。

鉴于上述事实，本次资产评估的委托方为江苏凤凰数字传媒有限公司，被评估单位为整合重组后的上海慕和网络科技有限公司。委托方江苏凤凰数字传媒有限公司是意向投资人，被评估单位是整合重组后的上海慕和网络科技有限公司（包括上海慕和、IFREE（香港）、IFREE（韩国）和北京盛娱），是投资目标公司。吴波、张嵘、周颢是被评估单位的实质控制人。

### （一）委托方概况

公司名称：江苏凤凰数字传媒有限公司

公司地址：南京市湖南路 1 号

法定代表人：宋吉述

注册资本：（人民币）3000 万元

实收资本：（人民币）3000 万元

公司类型：有限公司（法人独资）内资

营业执照注册号：320000000073238

经营范围：许可经营项目：第一类增值电信业务的在线数据处理与交易处理业务。第二类增值电信业务中的因特网信息服务业务。第二类增值电信业务中的移动网信息服务业务。一般经营项目：软件开发、销售，计算机网络系统工程开发、安装、推广，数据库系统建设，网络信息服务、信息咨询，国内贸易。

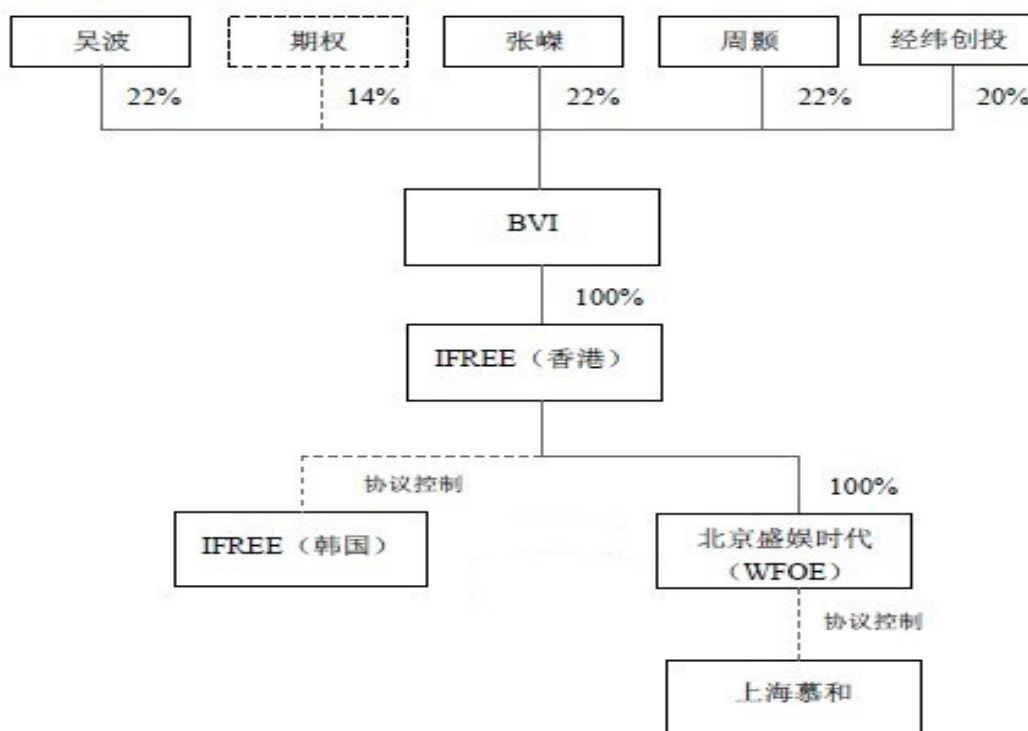
江苏凤凰数字传媒有限公司成立于 2008 年 5 月，是凤凰出版传媒集团旗下的全资有限责任公司，注册资金 3000 万元。主要承担凤凰出版传媒集团数字化建设任务，致力于集团数字化管理平台、信息服务平台的构建，推进数字出版及新媒体业务，实现出版产业的升级与战略转型。



## （二）被评估单位概况

被评估单位为整合重组的上海慕和网络科技有限公司，具体是涵盖了吴波、张嵘、周颢三位自然人股东实际控制的上海慕和网络科技有限公司、IFREE STUDIO LIMITED、Ifree Studio Inc.和北京盛娱时代科技有限公司四家单位。

上海慕和股权/VIE 架构现状图



### 1、上海慕和网络科技有限公司

公司名称：上海慕和网络科技有限公司

公司地址：上海市普陀区谈家渡路 28 号

法定代表人：吴波

注册资本：200 万元

公司类型：有限责任公司

营业执照注册号：310112001054898

#### （1）公司简介

上海慕和网络科技有限公司成立于2011年3月28日，首次注册资本为

人民币500,000.00元，各股东出资额占注册资本的比例分别为：吴波：34.00%；周颢：33.00%；张嵘：33.00%。

2012年10月17日，根据股东会决议对慕和网络（上海）进行增资，注册资本由人民币500,000.00元增加至人民币2,000,000.00元。变更后各股东的出资情况如下：吴波出资680,000.00元，占比34.00%；周颢出资660,000.00元，占比33.00%；张嵘出资660,000.00，占33.00%。

上海慕和是一家国内主要从事网络游戏相关制品合法开发、销售及运营。公司下设研发、运营、支持、管理团队，共230余人。

## （2）经营范围

经营范围：从事网络科技、信息技术、计算机软硬件领域内的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让，计算机系统服务，企业形象策划，电脑图文制作，商务咨询（除经纪），计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、电子产品、数码产品的销售。（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目）。

## 2、IFREE STUDIO LIMITED

公司名称：IFREE STUDIO LIMITED

公司地址：香港湾仔谢斐道90号豫港大厦19楼2室

注册资本：10,000HKD

公司类型：有限公司

2010年5月28日，吴波、张嵘、周颢、经纬中国在英国维京群岛（BRITISH VIRGIN ISLANDS）注册成立了CRYSTALTECH INTERNATIONAL HOLDING LIMITED（以下简称“BVI公司”）。公司注册资本50,000USD，出资比例分别为：吴波36%、张嵘22%、周颢22%、经纬中国20%。

BVI公司于2011年3月4日在香港注册成立了全资子公司IFREE STUDIO LIMITED，注册资金为10,000HKD。

### 3、Ifree Studio Inc.

公司名称：Ifree Studio Inc.

公司地址：Room 1109, kukdong VIP blding, Yeongdeungpo-gu, seoul,  
korea

公司类型：株式会社

IFREE 通过协议控制方式于 2012 年 5 月在韩国注册成立了 Ifree Studio Inc.。IFREE（韩国）名义股东为吴波先生，实质是 IFREE 的全资子公司。注册资本 1 亿韩元。

### 4、北京盛娱时代科技有限公司

公司名称：北京盛娱时代科技有限公司

公司地址：北京市石景山区八大处高科技园区西井路 3 号 3 号楼  
8994 房间

法定代表人：吴波

注册资本：20 万美元

公司类型：有限责任公司（台港澳法人独资）

营业执照注册号：110000450179193

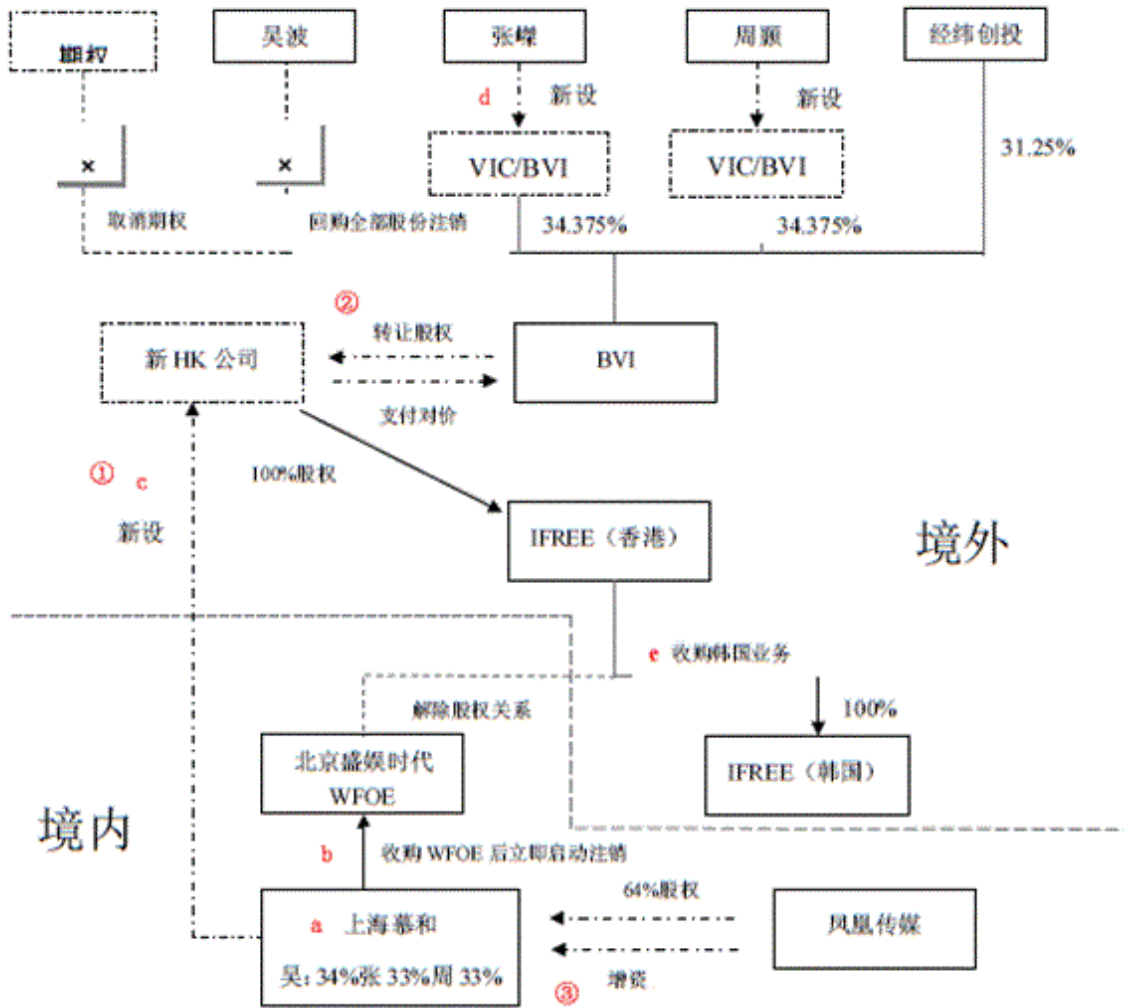
#### （1）公司简介

北京盛娱由 Ifree Studio Limited（IFREE（香港））于 2011 年 12 月 30 日投资设立，取得北京市工商行政管理局核发的企业法人营业执照，注册号为 110000450179193，公司注册资本和实收资本均为美元 20 万元。目前公司尚未开展经营业务。

#### （2）经营范围

一般经营项目：研发、设计计算机软硬件、网络技术、通信技术及产品；提供上述产品的技术咨询、技术服务、计算机技术培训、技术转让。

交易重组方案图



### 5、商业运营模式

上海慕和网络科技有限公司主要从事网络游戏相关制品合法开发、销售及运营。上海慕和是经营实体，IFREE（香港）、IFREE（韩国）和北京盛娱是出于商业运营的战略考虑设立的。上海慕和从事手机网络游戏的研发运营，出于商业运作及相关税收政策的考虑，上海慕和的手机网络游戏的销售是通过吴波、张嵘、周颢三位股东控制的 IFREE（香港）（含子公司北京盛娱）和 IFREE（韩国）实现的。

吴波、张嵘、周颢三位自然人股东实际控制的 IFREE（香港）、IFREE（韩国）、北京盛娱和上海慕和组成完整的业务循环、从事手机网络游戏

的研发和运营。目前的盈利模块可以分为游戏收入和非游戏收入两部分，其中，游戏收入包括自营游戏收入与代理游戏收入，非游戏收入主要包括服务费收入和广告费收入。

## 6、公司资产、负债及财务状况

截至 2013 年 5 月 31 日，上海慕和资产总额为 7,072.41 万元，净资产额为 4,313.74 万元，2013 年 1-5 月实现营业收入 6,932.60 万元，净利润 2,300.76 万元。基准日会计报表数据经中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了审计报告。公司近 2 年及基准日资产、财务状况如下表：

表 1 公司资产、负债及财务状况（整合重组合并口径）

金额单位：人民币万元

| 项目            | 2013 年 5 月 31 日 | 2012 年 12 月 31 日 | 2011 年 12 月 31 日 |
|---------------|-----------------|------------------|------------------|
| 资产总额          | 7,072.41        | 4,274.81         | 1,801.74         |
| 负债总额          | 2,857.33        | 2,318.45         | 777.59           |
| 净资产(不含外币折算差额) | 4,313.74        | 2,012.98         | 1,064.54         |
| 外币报表折算差额      | -98.66          | -56.62           | -40.39           |
| 科目            | 2013 年 1~5 月    | 2012 年度          | 2011 年度          |
| 主营业务收入        | 6,932.60        | 6,822.60         |                  |
| 利润总额          | 2,388.52        | 695.06           |                  |
| 净利润           | 2,300.76        | 695.06           |                  |

备注：鉴于上海慕和与香港公司（含子公司北京盛娱，下同）、韩国公司同受吴波、张嵘、周颢等股东控制，并以上海慕和为研发主体，香港公司、韩国公司为运营主体，共同开展网络游戏等业务，为了综合评价同受控制的这四家公司经营情况，根据意向投资人投资意向，特将 2012 年度和 2013 年 1—5 月份香港公司的合并财务报表（资产负债表和利润表）与韩国公司和上海慕和的财务报表进行汇总，编制四家公司的汇总（备考）财务报表。

### （三）委托方、业务约定书约定的其他评估报告使用者

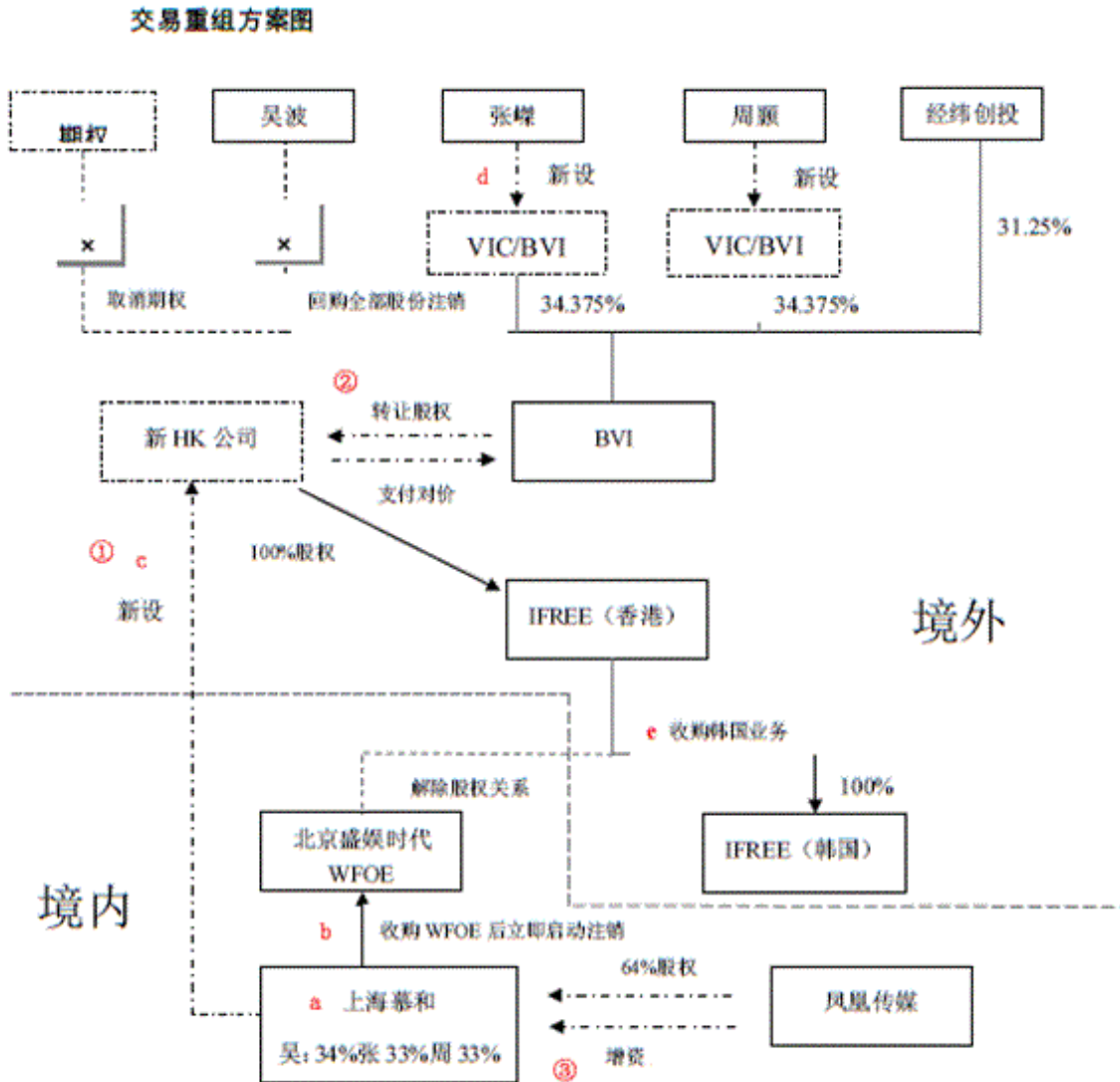
本评估报告的使用者为委托方、被评估单位、经济行为相关的当事方以及按照相关规定报送备案的监管机构。

除国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托方确认的机构或个人不能由于得到评估报告而成为评估报告使用者。

## 二、评估目的

根据江苏凤凰数字传媒有限公司与上海慕和网络科技有限公司及其关联方达成的投资意向：投资意向人江苏凤凰数字传媒有限公司拟对重组整合后的上海慕和公司增资，增资后凤凰数字传媒对上海慕和公司占 64%的股权，吴波及其核心团队占 36%的股权。此次增资的先决条件之一是原股东吴波、张嵘、周颢完成对上海慕和及其关联的 IFREE(香港)、IFREE(韩国)及北京盛娱四家单位的重组整合，将 IFREE(香港)、IFREE(韩国)及北京盛娱资产及业务全部装入上海慕和。

根据投资双方达成的意向，律师提供的重组整合方案如下：



本次资产评估的目的是反映整合重组后的上海慕和网络科技有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述增资之经济行为提供价值参考依据。

### 三、评估对象和评估范围

评估对象为整合重组后的上海慕和网络科技有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，评估范围是整合重组后的上海慕和网络科技有限公司在评估基准日的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产和相应负债，账面资产总额 7,072.41 万元，负债总额 2,857.33 万元，净资产额为 4,215.08 万元。具体包括流动资产账面值 5,736.40 万元；固定资产账面净值 405.30 万元；无形资产账面值 474.73 万元；开发支出账面值 455.98 万元；流动负债账面值 2,857.33 万元。

根据委托方和原股东之间达成的投资意向及被评估单位的运营模式特点，中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）特将 2012 年度和 2013 年 1 - 5 月份 IFREE（香港）的合并财务报表（资产负债表和利润表）与 IFEE（韩国）和上海慕和的财务报表进行汇总，编制四家公司的汇总（备考）财务报表。

上述资产与负债数据摘自经中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

#### （一）委估主要资产情况

本次评估范围中的主要资产为货币资金、应收类款项、固定资产和无形资产。

纳入评估范围内的实物资产账面值 405.30 万元，占评估范围内总资

产的 5.78%。主要为电子设备和一台轿车等。这些资产具有以下特点：

(1) 吴波、张嵘、周颢三位自然人股东实际控制的上海慕和网络科技有限公司、IFREE STUDIO LIMITED、Ifree Studio Inc.和北京盛娱时代科技有限公司四家拟重组单位属于轻资产公司，公司经营场所均系租用场地，无房屋及相关土地使用权。

(2) 实物资产主要分布在上海市普陀区谈家渡路 28 号整合重组后的上海慕和网络科技有限公司内。

(3) 公司主要的设备包括车辆和电子设备。车辆为一辆奥迪 FV6461ATG 多小型普通客车；电子设备主要是满足手机网络游戏研发、运营及日常办公用的电脑、手机、空调、复印机、办公家具等等。

## (二) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

企业申报的无形资产主要为软件著作权。上海慕和网络的软件著作权均为员工自行开发的成果，内容含 24 项软件著作权，软件著作权的全部权利属于整合重组后的上海慕和网络科技有限公司。截至基准日 2013 年 5 月 31 日，整合重组后的上海慕和网络科技有限公司无账面未记录的无形资产。

## (三) 企业申报的表外资产的类型、数量

截至评估基准日 2013 年 5 月 31 日，企业申报评估的范围内无表外资产。

## (四) 引用其他机构出具的报告的结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

本次评估报告中基准日各项资产及负债账面值系中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）的审计结果（审计报告号：中瑞岳华专审字[2013]第 3034 号）。除此之外，未引用其他机构报告内容。



#### 四、价值类型及其定义

依据本次增资之评估目的、评估所面临的市场条件及交易条件，结合评估对象的实际状况，确定本次评估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

本项目资产评估基准日是 2013 年 5 月 31 日。

此评估基准日是委托方在综合考虑被评估单位的资产规模、工作量大小、预计所需时间、合规性等因素的基础上确定的。

#### 六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据主要包括经济行为依据、法律法规依据、评估准则依据、资产权属依据，及评定估算时采用的取价依据和其他参考资料等，具体如下：

##### （一）经济行为依据

江苏凤凰出版传媒股份有限公司与上海慕和网络科技有限公司及关联单位签订的《收购意向书》。

##### （二）法律法规依据

1、《中华人民共和国公司法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；

2、《国有资产评估管理办法》（国务院第 91 号令，1991 年）；

3、《国有资产评估若干问题的规定》（财政部令第 14 号）；

4、《中央文化企业国有资产评估管理暂行办法》（财政部财文资[2012]15 号）；

5、《江苏省人民政府办公厅关于转发省财政厅〈江苏省文化企业国有资产监督管理办法〉的通知》(江苏省人民政府办公厅苏政办发[2009]114号)。

### (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、《资产评估准则—评估报告》(中评协[2011]230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—业务约定书》(中评协[2011]230号);
- 6、《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189号);
- 7、《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号);
- 9、《企业国有资产评估报告指南》(中评协[2011]230号);
- 10、《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, 2003年1月28日发布);
- 11、《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号, 2007年11月28日发布);
- 12、《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);
- 13、《企业会计准则—基本准则》(中华人民共和国财政部令第33号);
- 14、《企业会计准则—应用指南》(中华人民共和国财政部财会[2006]18号)。

### (四) 权属依据

- 1、上海慕和网络科技有限公司公司章程;
- 2、软件企业证书和软件著作权证书;
- 3、车辆行驶证;
- 4、重要资产购置合同或凭证;

5、其他参考资料。

### （五）取价依据

- 1、中联资产评估集团有限公司价格信息资料库相关资料；
- 2、《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》（国务院令[2000]第 294 号）；
- 3、《机动车强制报废标准规定》（2012 年 8 月 24 日商务部第 68 次部务会议审议通过）；
- 4、其他参考资料。

### （六）其它参考资料

- 1、上海慕和公司历史年度及评估基准日会计报表和审计报告；
- 2、《资产评估常用方法与参数手册》（机械工业出版社 2011 年版）；
- 3、Wind 资讯金融终端；
- 4、其他参考资料。

## 七、评估方法

### （一）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用资产基础法、收益法和市场法三种方法。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。

市场法是指将被评估企业与可比较的参考企业即在市场上交易过的可比企业、股权、证券等权益性资产进行比较，以参考企业的交易价格为基础，加以调整修正后确定其价值的评估方法；市场法以市场实际交

易为参照来评价评估对象的现行公允市场价值，具有评估过程直观、评估数据取材于市场的特点。但运用市场法需要获得合适的市场交易参照物，在市场价格波动较大的时候需要关注该方法的适用性或对有关数据进行必要调整。因为本次无法在市场上交易过的企业中找到与被评估企业相类似的交易案例，无法通过对其价值进行比较和调整修正得出被评估企业的价值，不具备采用市场法评估的条件。故本次不采用市场法进行评估。

本次评估是服务于增资，以持续使用和公开市场为前提，结合委估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，确定本次评估采用资产基础法和收益法进行评估。

## （二）资产基础法介绍

资产基础法是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

### 1、流动资产

（1）货币资金：包括现金和银行存款。

对于币种为人民币的货币资金，以核实后账面值确定为评估值。对于币种为非人民币的货币资金，以核实后外币原始金额乘以评估基准日汇率确定为评估值。

（2）应收款项

纳入本次被评估范围的应收款项主要包括应收账款和其他应收款，评估人员在对上述应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠

款人资金、信用、经营管理现状等，采用账龄分析的方法估计评估风险损失。以经核实的可回收金额确定为评估值，坏账准备按评估有关规定评估为零。

### (3) 预付账款

对预付账款，评估人员在对预付款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，了解了评估基准日至评估现场作业日期间已接受的服务和收到的货物情况。本次评估中未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，以核实后账面值确定为评估值。

## 2、非流动资产

### (1) 设备类固定资产

根据本次评估目的，按照持续使用假设，结合被评估设备类资产（车辆及电子设备）的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估：

评估值=重置全价×成新率

#### ① 重置全价的确定

##### A. 车辆重置全价

根据当地汽车市场销售信息和近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行含税购置价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计取车辆购置税，加上新车上户牌照手续费等，确定其重置全价，计算公式如下：

重置全价=现行含税购置价+车辆购置税+新车上户牌照手续费

##### B. 电子设备重置全价

根据当地近期市场价格资料，并结合具体情况综合确定电子设备价格。一般生产厂家或销售商提供免费运输及安装，即：

重置全价=不含税购置价

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

## ②成新率的确定

### A. 车辆成新率

对于车辆，根据《机动车强制报废标准规定》（2012年8月24日商务部第68次部务会议审议通过，自2013年5月1日起施行）的有关规定，按行驶里程结合车辆特殊调整情况确定成新率，即：

$$\text{行驶里程成新率} = (1 - \text{已行驶里程} / \text{规定行驶里程}) \times 100\%$$
$$\text{成新率} = \text{行驶里程成新率} + a$$

a: 车辆特殊情况调整系数

### B. 电子设备成新率

参照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} \div (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

## (2) 无形资产

上海慕和申报的其他无形资产主要为自行研发的软件著作权、外购的软件软件著作权授权和人事考勤软件等。评估人员首先查阅了企业自行研发软件著作权的相关人工及其他费用核算归集及摊销情况；查看了被评估单位支付的软件授权受让费及相关合同、购买的人事考勤软件合同，阅读了合同中规定的有关内容、权利期限，对技术或软件取得的合法、合理、真实、有效性进行核实；然后向财务人员、技术人员及计算机管理人员了解技术、软件的使用情况，确认其是否存在并判断尚可使用期限。对购买的人事考勤软件通过市场询价确定重置价值，并考虑由于功能过时等原因造成的贬值因素和预计可用期限确定评估值；对自行研发的软件著作权和一项外购的软件著作权作为资产组组合采用收益途

径进行了估值。

本次申报中自有软件著作权，采用收入分成法较能合理测算软件著作权的价值，其基本公式为：

$$\text{其基本公式为： } P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} \times K$$

式中：P ——待估品种所有权及商标权的评估价值；

$R_i$  ——预测第  $t$  年产品收入；

K ——收入提成率；

$n$  ——被评估对象的未来收益期；

$i$  ——折现期；

$r$  ——折现率。

重要参数

收入提成率计算公式如下：

$$K = L + (H - L) \times k$$

式中：K ——待估收入提成率；

L ——提成率的取值下限；

H ——提成率的取值上限；

k ——提成率的调整系数。

### (3) 开发支出

企业申报的无形资产开发支出是企业员工自行开发游戏软件著作权发生的各项成本。包括平台软件开发支出和游戏软件开发支出。

评估人员向企业技术研发人员了解了各项软件游戏的研发支出、应用于何种产品等情况，以获得软件著作权所必须支付的人工研发费、材料费、资金成本和投资利润等计算确定评估值。

## 3、负债

检验核实各项负债在评估目的实现后的实际债务人、负债额，以评

估目的实现后的产权所有者实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

### （三）收益法简介

#### 1、概述

根据《资产评估准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现法(DCF)对上海慕和股东全部权益价值进行估算。

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

#### 2、基本评估思路

根据本次评估现场调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是通过估算企业未来预期现金流并采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。即首先按收益途径采用现金流折现法(DCF)，估算企业的经营性资产的价值，再加上基准日的非经营性或溢余性资产的价值，来得到企业的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值(净资产)。

#### 3、评估模型

##### （1）基本模型

本次评估的基本模型为：



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

式中：

E: 股东全部权益价值（净资产）；

B: 企业整体价值；

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P: 经营性资产价值；

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

式中：

$R_i$ : 未来第*i*年的预期收益（企业自由现金流量）；

$R_n$ : 永续期的预期收益（企业自由现金流量）；

r: 折现率；

n: 未来预测收益期。

$\sum C_i$ : 基准日存在的非经营性、溢余资产的价值。

$$C_i = C_1 + C_2 + C_3 + C_4 \quad (4)$$

式中：

$C_1$ : 预期收益（自由现金流量）中未体现投资收益的全资、控股或参股投资价值；

$C_2$ : 基准日现金类资产（负债）价值；

$C_3$ : 预期收益（自由现金流量）中未计及收益的在建工程价值；

$C_4$ : 基准日呆滞或闲置设备、房产等资产价值；

D: 付息债务账面价值。

## （2）收益指标

本次评估，使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

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

式中：

追加资本=资产更新投资+营运资本增加额+新增长期资产投资（新增固定资产或其他长期资产）

$$(6)$$

根据企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业经营性资产价值。

### (3) 折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率  $r$

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (7)$$

式中：

$W_d$ ：评估对象的债务比率；

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

$W_e$ ：评估对象的股权资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (9)$$

$r_e$ ：股权资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定股权资本成本；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (10)$$

式中：

$r_f$ ：无风险报酬率；

$r_m$ ：市场预期报酬率；

$\varepsilon$ ：评估对象的特性风险调整系数；

$\beta_e$ ：评估对象股权资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (11)$$

$\beta_i$ : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

## 八、评估程序实施过程和情况

整个评估工作分四个阶段进行:

### （一）评估准备阶段

1、2013年6月中旬，评估机构接受委托，就本次评估的目的、评估基准日、评估范围等问题与委托方协商一致，并制订出本次资产评估工作计划。

2、配合企业进行资产清查、填报资产评估申报明细表等工作。评估项目组人员对委估资产进行了详细了解，布置资产评估工作，协助企业进行委估资产申报工作，收集资产评估所需文件资料。

### （二）现场评估阶段

项目组现场评估阶段的时间为2013年6月16日至22日。主要工作如下:

1、听取委托方及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和被评估资产的历史及现状，了解企业的财务制度、经营状况、固定资产技术状态等情况。

2、对企业提供的资产清查评估申报明细表进行审核、鉴别，并与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整。

3、根据资产清查评估申报明细表，对固定资产进行了全面清查核实，对流动资产中的存货类实物资产进行了抽查盘点。

4、查阅收集被评估资产的产权证明文件。

5、根据被评估资产的实际状况和特点，确定各类资产的具体评估方法。

6、对车辆及电子设备，主要通过市场调研和查询有关资料，收集价

格资料。

7、对企业提供的权属资料进行查验。

8、对评估范围内的资产及负债，在清查核实的基础上做出初步评估测算。

### （三）评估汇总阶段

2013年6月23日至7月31日对各类资产评估及负债审核的初步结果进行分析汇总，对评估结果进行必要的调整、修改和完善。

### （四）提交报告阶段

在上述工作基础上，起草资产评估报告，与委托方就评估结果交换意见，在全面考虑有关意见后，按评估机构内部资产评估报告三审制度和程序对报告进行反复修改、校正，最后出具正式资产评估报告。

本阶段的工作时间为2013年8月1日至19日。

## 九、评估假设

本次评估中，评估人员遵循了以下评估假设：

### （一）一般假设

#### 1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

#### 2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

### 3、资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

## (二) 特殊假设

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

2、根据凤凰数字传媒和原股东及上海慕和达成的投资意向，投资的前提是原股东吴波等人将上海慕和及其关联公司进行重组整合，将IFREE(香港)、IFREE(韩国)、北京盛娱的资产和业务全部装入上海慕和，故此次评估是在假设上海慕和及其关联单位完成整合重组的基础上进行的。

3、本次评估假设企业能持续获取相关经营资质持续经营，未来的经营管理班子尽职，保持现有的软件研发增长水平及运营管理能力，且手游行业保持一定的持续发展。

4、本次评估假设企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化（假定至2017年两免三减半所得税优惠政策结束后企业能取得高新技术企业认定，所得税率执行15%）；

5、本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

6、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

7、评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

8、企业主营业务收入主要是外汇收入，评估时以基准日的人民币对美元中间汇率为基准，不考虑后期汇率变动带来的汇兑损益。

9、假设上海慕和今后仍然在保持合理租金增长水平的前提下，能继续采用租赁经营场所的方式持续经营。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

## 十、评估结论

我们根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，分别采用资产基础法和收益法，对整合重组后的上海慕和网络科技有限公司纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，得出如下结论：

### (一) 资产基础法评估结论

采用资产基础法对整合重组后的上海慕和网络科技有限公司(模拟整合重组)全部资产和负债进行评估得出的评估基准日 2013 年 5 月 31 日的评估结论如下：

资产账面价值 7,072.41 万元，评估值 11,165.87 万元，评估增值 4,093.46 万元，增值率 57.88%；

负债账面价值 2,857.33 万元，评估值 2,857.19 万元，评估减值-0.14 万元；

净资产账面价值 4,215.08 万元，评估值 8,308.68 万元，评估增值 4,093.60 万元，增值率 97.12%。详见下表。

### 资产评估结果汇总表

评估基准日：2013 年 5 月 31 日

被评估单位：上海慕和网络科技有限公司(整合重组)

金额单位：人民币万元

| 项 目  | 账面价值     | 评估价值     | 增减值 | 增值率% |
|------|----------|----------|-----|------|
| 流动资产 | 5,736.40 | 5,736.40 | -   | -    |

| 项 目                 | 账面价值            | 评估价值             | 增减值             | 增值率%         |
|---------------------|-----------------|------------------|-----------------|--------------|
| 非流动资产               | 1,336.01        | 5,429.47         | 4,093.46        | 306.39       |
| 其中：长期股权投资           |                 |                  |                 |              |
| 投资性房地产              |                 |                  |                 |              |
| 固定资产                | 405.30          | 374.05           | -31.25          | -7.71        |
| 在建工程                |                 |                  |                 |              |
| 无形资产                | 474.73          | 4,511.68         | 4,036.95        | 850.37       |
| 开发支出                | 455.98          | 543.74           | 87.76           | 19.25        |
| <b>资产总计</b>         | <b>7,072.41</b> | <b>11,165.87</b> | <b>4,093.46</b> | <b>57.88</b> |
| 流动负债                | 2,857.33        | 2,857.19         | -0.14           | -            |
| 非流动负债               | -               | -                | -               | -            |
| <b>负债总计</b>         | <b>2,857.33</b> | <b>2,857.19</b>  | <b>-0.14</b>    | <b>-</b>     |
| <b>净 资 产（所有者权益）</b> | <b>4,215.08</b> | <b>8,308.68</b>  | <b>4,093.60</b> | <b>97.12</b> |

评估结论详细情况见评估明细表。

## （二）收益法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用现金流折现法(DCF)对企业股东全部权益价值进行评估。整合重组后的上海慕和网络科技有限公司在评估基准日 2013 年 5 月 31 日的净资产账面值为 4,215.08 万元，评估后的股东全部权益价值(净资产) 为 48,502.50 万元，评估值比账面值增加 44,287.42 万元，增值率为 1050.69%。

## （三）评估结果分析及最终评估结论

### 1、评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为 48,502.50 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 8,308.68 万元高 40,193.82 万元，差异率为 483.76%。两种评估方法差异的原因主要是：

(1) 资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；

(2)收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种因素的影响。

上海慕和是一家从事手机网络游戏开发运营的公司，属于轻资产公司，其收益主要取决于付费用户对其团队开发出来的手游产品的认可及使用，从公司历年开发的产品来看，主打产品的市场占用率相对还是比较高的。资产基础法从资产投入的角度进行评估，无法体现其团队智力劳动成果、公司运营模式、客户资源等等商誉的价值。因此造成了此次资产基础法和收益法估值之间差异较大。

## 2、评估结果的选取

整合重组后的上海慕和网络科技有限公司是立足于手游行业的公司，其主要业务内容为开发软件产品和提供平台服务等。资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，是从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值的，而这种轻资产的公司，其资质、人力资本、客户和商业模式才是其价值的来源，这些在成本法评估中是体现不出来的。

综上，我们选用收益法评估结果作为本次整合重组后的上海慕和网络科技有限公司股东全部权益的价值参考依据。由此得到整合重组后的上海慕和网络科技有限公司股东全部权益在评估基准日的价值为48,502.50万元。

## 十一、特别事项说明

### （一）产权瑕疵事项

吴波、张嵘、周颢三位自然人股东实际控制的上海慕和网络科技有限公司、IFREE STUDIO LIMITED、Ifree Studio Inc.和北京盛娱时代科技



有限公司四家拟重组单位属于轻资产公司，公司经营场所均系租用场地，无房屋及相关土地使用权，无重大产权瑕疵。

上海慕和的主要资产为团队自行研发的软件著作权，经核实该公司软件著作权权属无瑕疵。本报告未发现有关产权瑕疵事项。

## （二）未决事项、法律纠纷等不确定因素

本报告未发现未决事项、法律纠纷等不确定因素。

## （三）重大期后事项

本报告未发现重大期后事项。

## （四）其他需要说明的事项

1、评估师和评估机构的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，并不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。评估工作在很大程度上，依赖于委托方及被评估单位提供的有关资料。因此，评估工作是以委托方及被评估单位提供的有关经济行为文件，有关资产所有权文件、证件及会计凭证，有关法律文件的真实合法为前提。

2、2013年8月，江苏凤凰数字传媒有限公司与吴波、张嵘、周颢及上海慕和网络科技有限公司达成的投资意向，明确规定了增资交割的先决条件。要求各方确认并同意，所有先决条件全部被满足为前提（除非其中一项或多项条件被投资人豁免），投资双方才能完成此次增资，提请报告使用者注意：本评估报告的结论生效以投资双方共同约定的增资协议先决条件得到有效执行为前提。

3、上海慕和主要从事网络游戏相关制品合法开发、销售及运营。上海慕和是经营实体，IFREE（香港）、IFREE（韩国）和北京盛娱是出于商业运营的战略考虑设立的。上海慕和从事手机网络游戏的研发运营，

出于商业运作及税收政策的考虑，上海慕和的手机网络游戏的销售是通过吴波、张嵘、周颢三位股东控制的 IFREE（香港）及子公司北京盛娱、IFREE（韩国）实现的。

吴波、张嵘、周颢三位自然人股东实际控制的 IFREE（香港）、IFREE（韩国）、北京盛娱和上海慕和组成完整的业务循环、从事手机网络游戏的研发和运营。基于这样的运营模式，根据投资意向人和原股东之间达成的投资意向，吴波、张嵘、周颢对上述公司完成重组整合，由上海慕和直接或间接控制 IFREE（香港）、IFREE（韩国）、北京盛娱，及 IFREE（香港）、IFREE（韩国）、北京盛娱的资产和业务全部装入上海慕和。

由此，原股东吴波、张嵘、周颢按照交易方案对上海慕和网络科技有限公司、IFREE STUDIO LIMITED 及其子公司北京盛娱时代科技有限公司、Ifree Studio Inc.四家公司进行整合完成后，该报告的评估结论方能成立。

4、上海慕和账面有一笔其他应收款—PAYPAL 期末余额为 10,262,357.96 元，因 PAYPAL 公司认定公司账户有违反 PAYPAL 使用规则的嫌疑，对公司的账户进行冻结，提请报告使用人关注此事项。

5、上海慕和的业务收入主要是通过 IFREE（香港）实现的，其主营业务收入主要是外汇收入，评估时以基准日的人民币对美元中间汇率为基准，未考虑后期汇率变动带来的汇兑损益，提请报告使用人关注。

6、上海慕和是一家从事软件开发的企业，已经取得软件产品登记证书。目前所得税税率为 25%，企业处于两免三减半的税收优惠期。企业的高新技术企业认证尚在办理之中，此次评估假定至 2017 年两免三减半所得税优惠政策结束后企业能取得高新技术企业认定，所得税率执行 15%，提请报告使用人关注。

7、由于整合重组过程的特殊性，本次评估未考虑整合重组过程中可

能涉及的由被评估单位承担的相关整合成本。

8、本次评估假设企业能持续获取相关经营资质持续经营，未来的经营管理班子尽职，保持现有的软件研发水平及运营管理能力，且手游行业保持一定的持续发展。提请报告使用关注行业发展相关风险。

9、评估过程中，在对设备进行勘察时，因检测手段限制及部分设备异地使用等原因，主要依赖于评估人员的外观观察和被评估单位提供的近期检测资料及向有关操作使用人员的询问情况等判断设备状况。

10、本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托方及被评估单位对其提供资料的真实性、完整性负责。

11、评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托方及被评估单位对其真实性、合法性承担法律责任。

12、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托方应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托方在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

## 十二、评估报告使用限制说明

1、本评估报告只能用于本报告载明的评估目的和用途。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对评估价格的影响，同时，本报告也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产

价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。

本评估报告成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定，并得到有关部门的批准。

2、本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。评估报告的使用权归委托方所有，未经委托方许可，本评估机构不会随意向他人公开。

3、未征得本评估机构同意并审阅相关内容，评估报告的全部或者部分内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

4、评估结论的使用有效期：根据国家现行规定，本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日2013年5月31日起计算，至2014年5月30日止。超过一年，需重新进行资产评估。

### 十三、评估报告日

评估报告日为二〇一三年八月十九日。

(此页无正文)



中联资产评估集团有限公司

评估机构法定代表人:

注册资产评估师:



注册资产评估师:



二〇一三年八月十九日

## 备查文件目录

1. 经济行为文件(复印件);
2. 评估基准日审计报告(复印件);
3. 委托方及被评估单位企业法人营业执照(复印件);
4. 主要权属证明资料(复印件);
5. 委托方及被评估单位承诺函;
6. 业务约定书(复印件);
7. 签字注册资产评估师承诺函;
8. 中联资产评估集团有限公司资产评估资格证书(复印件);
9. 中联资产评估集团有限公司企业法人营业执照(复印件);
10. 签字注册资产评估师资格证书(复印件)。