证券代码:600768　　证券简称:宁波富邦　　公告编号:临2020-006

宁波富邦精业集团股份有限公司关于上海证券交易所《关于对宁波富邦精业集团股份有限公司重大资产重组草案的二次问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

宁波富邦精业集团股份有限公司（以下简称“宁波富邦”、“公司”或“上市公司”）于2020年1月5日收到上海证券交易所下发的《关于对宁波富邦精业集团股份有限公司重大资产重组草案的二次问询函》（上证公函【2020】0025号）（以下简称“《二次问询函》”），公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，并对《宁波富邦精业集团股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）等文件进行了修订和补充，现对《问询函》中提及的问题回复如下：

（除特别说明外，本回复所述的词语或简称与报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义）

一、关于持续经营能力与估值合理性

1.重组草案及问询函回复显示，标的公司常奥体育下属杭州竞灵与腾讯签订了长期的合作协议，双方合作具有可预期性和稳定性，对腾讯不存在重大依赖。杭州竞灵业务收入主要来源于腾讯下属KPL联盟分成收入与比赛奖金收入等。同时，回复称，从2020年开始，KPL席位数达到16支并在未来一定期间内保持不变，所有俱乐部的分配总额占联盟收入总额将达到40%。请公司补充披露：（1）预计KPL席位数保持16支的主要依据，杭州竞灵与腾讯是否就KPL席位数进行了明确的约定，及约定的具体内容，腾讯是否拥有单方面增加KPL席位数及将固定席位模式改变为升降级模式的权利；（2）预计各俱乐部的分配总额占联盟收入总额将达到40%主要依据，杭州竞灵与腾讯是否进行了明确约定，及约定的具体内容，俱乐部分配总额是否会因席位数的增加而增加，腾讯是否承诺在席位数超过16支时继续增加分配比例，腾讯是否拥有单方面决定分配总额的权利；（3）公司预计KPL联盟总收入保持增长的依据及合理性以及总奖金收入增长率的预测基础；（4）请结合与腾讯的分成协议合同具体条款和考核指标，量化说明未来分成收入预测的计算基础及依据；（5）结合上述问题，分析说明杭州竞灵的持续经营是否对腾讯构成重大依赖，标的资产是否具备业务和经营独立性，是否符合《重组办法》的相关规定。

回复：

一、预计KPL席位数保持16支的主要依据，杭州竞灵与腾讯是否就KPL席位数进行了明确的约定，及约定的具体内容，腾讯是否拥有单方面增加KPL席位数及将固定席位模式改变为升降级模式的权利

根据杭州竞灵与腾讯签署的《王者荣耀职业赛事联盟协议》，杭州竞灵具有联盟成员资格及参加王者荣耀职业赛事的席位权利，即在协议有效期（2018年10月24日-2028年10月24日）内，杭州竞灵拥有KPL固定席位，不会变更为升降级模式。截至本回复出具日，KPL参赛席位数为16支，上述协议中未对参赛席位的扩编情况进行约定。根据中介机构2019年12月初对KLP联盟主席的访谈及2020年王者荣耀电竞战略新闻发布会，KPL参赛席位数在未来几年将保持为16支，后续新增席位事宜将根据KPL联盟发展情况而定，在杭州竞灵正常履行协议条款的情况下，腾讯不具有改变杭州竞灵固定席位的权利但具有增加KPL席位数的权利。

虽然杭州竞灵与腾讯未就KPL席位数进行明确约定且腾讯具有增加KPL席位数的权利，但腾讯打造KPL联盟的初衷系凭借联盟赛事运营提升王者荣耀的用户粘性、知名度并流量变现，故通过与各俱乐部成员签订了联盟协议确定了长久稳定的合作关系和利益共同体的机制，若严重损害联盟成员的利益也将影响王者荣耀以及腾讯的利益。基于上述发展理念和商业背景，腾讯将综合考虑联盟整体收入及各俱乐部盈利情况增加联盟席位数，即相较于当前盈利情况，未来KPL席位数增加时并不一定意味着杭州竞灵分成收入减少，并且席位少量变动对标的公司盈利影响较低，具体参见本回复“问题2”之“三、说明公司关于KPL席位保持不变的判断依据，是否取得王者荣耀运营方的明确承诺或协议约定，若席位数量将在未来超过16个，请量化测算其对分成收入、利润预测及对标的资产估值的影响，并作相应敏感性测试”。

二、预计各俱乐部的分配总额占联盟收入总额将达到40%主要依据，杭州竞灵与腾讯是否进行了明确约定，及约定的具体内容，俱乐部分配总额是否会因席位数的增加而增加，腾讯是否承诺在席位数超过16支时继续增加分配比例，腾讯是否拥有单方面决定分配总额的权利

根据杭州竞灵与腾讯签署的《王者荣耀职业赛事联盟协议》，杭州竞灵参与KPL，获得两部分收入，一是俱乐部自主开发的商业赞助、直播收入、转会收入、其他商业化收入等，二是腾讯分配的联盟分成及赛事奖金。

其中联盟分成由腾讯官方按联盟收入总额（主要包括赛事版权收入、赛事赞助收入等）的一定比例进行分配，在分配上述联盟收入总额时，腾讯将相关收入按照约定的俱乐部分成比例在腾讯和联盟俱乐部之间进行分配，计算出所有俱乐部的分配总额，俱乐部分成比例约定如下：

席位数	俱乐部分成比例
12	30%
14	35%
≥16	40%

根据以上约定，2020年KPL席位数达到16支后俱乐部分成比例将达到40%。

根据《王者荣耀职业赛事联盟协议》，席位数大于等于16支时俱乐部分成比例为40%，目前腾讯未承诺在席位数超过16支时继续增加分配比例，协议有效期内分配比例为40%，如腾讯拟调低分成比例的，则根据协议需要和全体俱乐部协商达成一致。

三、公司预计KPL联盟总收入保持增长的依据及合理性以及总奖金收入增长率的预测基础

（一）KPL联盟总收入预测分析

本次评估中，标的公司预测联盟总收入增长率为：2020年20%、2021-2022年15%、2023年10%、2024年5%，2024年以后趋于稳定。对上述增长率的预测主要基于以下分析：

随着电竞运动的发展，电竞赛事商业化的强力推动将会进一步提升电竞生态扩张，根据艾瑞咨询《2019年中国电子竞技行业研究报告》，近几年每年中国电竞市场整体增幅都在20%以上，预计到2020年中国电竞市场规模将超过1,350.00亿元，市场营收增幅约20.00%。王者荣耀作为移动电竞项目的龙头且KPL联盟成立处于快速发展阶段，当前腾讯正在大力推进主场化、国际化，将进一步带动KPL联盟总收入的增长。考虑到电竞市场及KPL当前的良好发展状态，当前标的公司管理层预计的联盟总收入增长率是保守、谨慎的。

（二）王者荣耀电竞赛事总奖金预测分析

本次评估中，标的公司预测电竞赛事总奖金增长率为：2020年20%、2021-2022年15%、2023年10%、2024年5%，2024年以后趋于稳定。赛事奖金的来源主要是KPL联盟运营收入和王者荣耀游戏运营收入，因此结合王者荣耀赛事奖金历史增长情况、其他电竞项目赛事奖金发展变动情况预测未来赛事奖金增长率，确定的增长率与联盟收入增长率相同，是比较谨慎、合理的，具体分析如下：

1、KPL联赛奖金及冠军杯奖金预测

根据公开数据，王者荣耀历年KPL联赛奖金及冠军杯奖金情况如下：

单位:万元

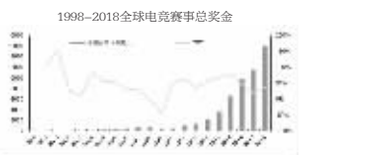
年度	赛事项目	各赛事总奖金	年度总奖金	增长率
2016年度	KPL秋季赛	185	185	
2017年度	KPL春季赛	220	791	2016年中KPL开始运营，2017年不具有对比性
	夏季冠军杯	291		
	KPL秋季赛	280		
2018年度	KPL春季赛	1,200.00	3,428.00	333.38%
	夏季冠军杯	668		
	KPL秋季赛	1,200.00		
	冬季冠军杯	360		
2019年度	KPL春季赛	800	5,160.00	50.53%
	夏季冠军杯	1,600.00		
	KPL秋季赛	800		
	冬季冠军杯	360		

由上表可见，王者荣耀自2016年开始打造KPL联盟，于2017年增加了夏季冠军杯，2018年增加了冬季冠军杯，年度总奖金持续增长。2018年度总奖金较2017年度增长了约333%，2019年度总奖金较2018年度增长了约51%。历史奖金增幅支持未来赛事总奖金增长的预测。

2、对比其他电竞项目奖金增长情况

对比其他电竞项目，王者荣耀赛事奖金还有较大提升空间。从全球来看，2018年电竞赛事奖金总额同比增长38%。预计未来随着电竞生态体系不断发展完善，相应赛事奖金规模将稳定增长。

1998-2018全球电竞赛事总奖金



数据来源:Esport Earning

2018年国际十大奖金数额最高的电子竞技项目

单位:万美元

项目名称	1.DOTA2	2.反恐精英	3.堡垒之夜	4.英雄联盟	5.绝地求生
奖金	4,126.00	2,247.00	1,996.00	1,412.00	673.00
项目名称	6.守望先锋	7.风暴英雄	8.炉石传说	9.星际争霸	10.使命召唤
奖金	670.00	652.00	495.00	453.00	417.00

由上表可见，2018年国际前十大电竞赛事的平均奖金额达到了1,314.10万美元，折合人民币将近1.00亿元。王者荣耀作为腾讯公司重点打造的标杆电竞项目，相比于上述电竞赛事，目前总奖金额还未达到平均水平，目前腾讯正在大力推进王者荣耀赛事国际化，而通过增加冠军杯奖金吸引国外电竞俱乐部参与到王者荣耀的比赛是最直接有效的手段，故赛事奖金具有较大增长空间。以同属于MOBA类电竞项目《DOTA2》最高级别的TI系列赛事为例，历年TI赛事奖金如下：

单位:万美元

TI赛事	第一届	第二届	第三届	第四届	第五届	第六届	第七届	第八届	第九届
奖金额	160.00	160.00	290.00	1,000.00	1,850.00	2,100.00	2,400.00	2,550.00	3,300.00

由上表可见，DOTA2的TI系列赛事奖金从2011年第一届160万美元到2019年第九届3,300万美元，奖金额增长了约20倍，奖金年复合增长率达到了46%。

综上所述，2018年电竞赛事奖金总额同比增长38%，2018年国际前十大电竞赛事的平均奖金额约1亿元，属于MOBA类电竞项目《DOTA2》最高级别的TI系列赛事2019年奖金3,300万美元，对比其他电竞项目，结合王者荣耀在移动电竞领域的地位及未来发展情况，王者荣耀电竞赛事总奖金额目前还有较大提升空间，标的公司管理层对王者荣耀赛事总奖金的预测是谨慎、合理的。此外，标的公司2019年新设立的两个分部正在拓展王者模拟战、和平精英两个竞技项目，其中在2020年初王者模拟战冬季冠军杯中，Hero.S（王者模拟战分部战队）在经过5轮比赛在32支参赛队伍中获得亚军，已取得初步成绩和领先优势。但鉴于两个竞技项目联盟体系尚在建立阶段，本次评估时，基于审慎角度，未预测其他项目奖金收入。

四、请结合与腾讯的分成协议合同具体条款和考核指标，量化说明未来分成收入预测的计算基础及依据

（一）《王者荣耀职业赛事联盟协议》关于分成的相关条款

根据KPL联盟协议，KPL联盟收入主要包括赛事版权收入、赛事赞助收入等。在分配上述联盟收入总额时，腾讯将相关收入按照约定比例在腾讯和联盟俱乐部之间进行分配，计算出所有俱乐部分配总额，并根据各支俱乐部的赛事成绩和运营成绩确定单支俱乐部的分配金额，将俱乐部分配总额在各支俱乐部之间进一步分配。关于分成的主要约定如下：

席位数	俱乐部分成比例
12	30%
14	35%
≥16	40%

腾讯获得的赛事版权和赛事赞助的联盟总收入乘以上述比例计算出俱乐部分成总额，再将俱乐部分成总额的50%按赛事成绩分配给各支俱乐部，剩余50%按运营成绩分配给各支俱乐部。

1、赛事成绩分配规则

截至评估基准日，KPL固定席位数为15，截至本回复出具日，KPL固定席位数增加至16。根据KPL联盟协议，俱乐部分配总额中50%按各俱乐部赛事成绩进行分配。根据中介机构2019年12月初对KLP联盟主席的访谈及2020年王者荣耀电竞战略新闻发布会，KPL参赛席位数在未来几年将保持为16支，后续新增席位事宜将根据KPL联盟发展情况而定，在杭州竞灵正常履行协议条款的情况下，腾讯不具有改变杭州竞灵固定席位的权利但具有增加KPL席位数的权利。

虽然杭州竞灵与腾讯未就KPL席位数进行明确约定且腾讯具有增加KPL席位数的权利，但腾讯打造KPL联盟的初衷系凭借联盟赛事运营提升王者荣耀的用户粘性、知名度并流量变现，故通过与各俱乐部成员签订了联盟协议确定了长久稳定的合作关系和利益共同体的机制，若严重损害联盟成员的利益也将影响王者荣耀以及腾讯的利益。基于上述发展理念和商业背景，腾讯将综合考虑联盟整体收入及各俱乐部盈利情况增加联盟席位数，即相较于当前盈利情况，未来KPL席位数增加时并不一定意味着杭州竞灵分成收入减少，并且席位少量变动对标的公司盈利影响较低，具体参见本回复“问题2”之“三、说明公司关于KPL席位保持不变的判断依据，是否取得王者荣耀运营方的明确承诺或协议约定，若席位数量将在未来超过16个，请量化测算其对分成收入、利润预测及对标的资产估值的影响，并作相应敏感性测试”。

二、预计各俱乐部的分配总额占联盟收入总额将达到40%主要依据，杭州竞灵与腾讯是否进行了明确约定，及约定的具体内容，俱乐部分配总额是否会因席位数的增加而增加，腾讯是否承诺在席位数超过16支时继续增加分配比例，腾讯是否拥有单方面决定分配总额的权利

青训体系	具体内容
选拔机制	对选拔队员的个人能力和水平有着极其严格的标准和筛选流程： （1）基本资料筛选：要求主队选手在王者荣耀排位赛全区前5，巅峰赛1700分以上；“战士边路及坦克边路”选手在巅峰赛全国前200名，年龄在16周岁以上、19周岁以下；“中单”选手在巅峰赛全国排名前5，年龄在16周岁以上、18周岁以下等； （2）线上试训：通过线上试训，审核队员的相关数据、个人操作、沟通能力等； （3）线下试训：通过线上试训的队员前往Hero久竞俱乐部基地进行两周左右的试训； （4）综合评定：通过各方面的综合评定选拔出合格的青训预备队员。
赛训建设	（1）对教练进行严格筛选和培养，深耕队伍打法及战略战术； （2）系统内设有数据分析师统计不同队伍的赛事数据，通过数据分析对战术创新、选手角色及英雄使用提出指导性意见，对队员能力进行挖掘； （3）从队员管理到完善队伍建设并达到自我提升等各方面均设定管理目标； （4）在对青训团队的搭建及人才培养上，为充分展示队员技战术水平，通过交叉轮换的方式更好地为队员选择战术定位，发掘队员最擅长的领域。
晋升通道	Hero久竞俱乐部与腾讯平台比心进行合作，通过线上选拔、线下试训的方式进行筛选，俱乐部通过次级赛事对青训队员进行日常训练，根据赛场表现达到职业水平的队员可进入主队或KPL联盟选秀池获得进入一线阵容的机会。

凭借科学系统的选拔机制、赛训建设、晋升通道，标的公司充分挖掘了青训预备队员的潜力，选拔与培养优秀的后备人才，参与各项目次级联赛，并为主队输送队员或实现转会更替。2019年4月新组建的Hero青训D战队先后拿下王者荣耀成都城市赛季军、王者荣耀城市总决赛冠军、触手新秀季军、以及2019WCG世界电子竞技大赛中国区总冠军和2019WCG王者荣耀项目世界总决赛冠军。2019年，KPL联盟新秀选拔共有27名青训队员转会，标的公司为KPL联盟输送了4名青训队员，为KPL联盟队伍中输出队员最多的一支。截至本回复出具日，杭州竞灵职业电竞俱乐部已涉足MOBA、FPS两大主流电竞领域，其拓展的竞技项目王者模拟战中，俱乐部经过5轮比赛在32支参赛队伍中获得亚军，在和平精英50支队伍中，俱乐部在2019年PEL晋级赛中以总积分94位列第26名。以上赛事成绩表明杭州竞灵具有相对的竞争优势。

综上所述，标的公司与腾讯为互利共赢的合作关系且签订了长期的合作协议，双方合作具有可预期性和稳定性。未来，标的公司将依托丰富的运营管理经验，持续打造完善的青训体系，逐步开拓、布局新电竞项目，增加业务和收入来源。因此，虽然标的公司的职业电竞俱乐部运营业务对腾讯存在一定依赖，但标的公司业务经营具备独立性及完整性，具备持续盈利能力，符合《重组办法》的相关规定。

六、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第五节交易标的的评估情况”之“五、交易标的子公司杭州竞灵的收益法评估情况”之“（二）预测期的收益预测”之“1.营业收入”及“第四节交易标的基本情况”之“六、主营业务发展情况”之“（九）主营业务可持续性”及“第四节交易标的基本情况”之“十一、其他情况说明”之“（六）KPL席位情况及对标的公司的影响”中补充披露。

七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问申港证券认为：根据中介机构访谈KPL联盟主席以及2020年王者荣耀电竞战略新闻发布会，KPL席位数在未来几年将保持16支，杭州竞灵与腾讯未就KPL席位数进行明确约定，腾讯不具有将固定席位模式改变为升降级模式的权利但具有增加KPL席位数的权利；预计各俱乐部分配总额占联盟收入总额将达到40%主要依据为杭州竞灵与腾讯《王者荣耀职业赛事联盟协议》，双方已进行了明确的约定，目前腾讯未承诺在席位数超过16支时继续增加分配比例，腾讯不具备单方面将分配比例降低至40%以下的权利；预计KPL联盟总收入增长的主要依据为电竞市场整体增长情况、KPL联盟收入历史增长情况及发展态势等因素，总奖金收入增长率的预测基础主要为历史数据情况、同类可比电竞项目数据情况等，预测具有合理性；未来分成收入预测的主要计算依据为锁定协议约定的分配规则、KPL联盟及Hero久竞的历史情况及发展状况等，预测较为保守、谨慎；受限于目前电竞行业发展特点，标的公司职业电竞俱乐部运营业务对腾讯存在一定的依赖，但基于业态特征及双方的合作协议，该等依赖不会对杭州竞灵的持续经营产生重大不利影响，标的公司业务经营具备独立性及完整性，具备持续盈利能力，符合《重组办法》的相关规定。

2.问询函回复显示，标的公司子公司杭州竞灵收益法评估中，后续赛事奖金收入以获得前六名概率均等的期望排名进行预测，联盟分成收入假设从2020年开始，KPL席位数达到16支并在未来一定期间内保持不变。同时，最新数据显示，2019年KPL秋季赛HERO战队仅获得并列第7，冬季冠军杯未能进入淘汰赛，请公司披露：（1）战队成绩出现下滑的原因，分析战队成绩、分成与奖金收入的波动性，并说明标的公司是否具备持续经营能力，是否符合《重组办法》的相关规定；（2）上述两次成绩排名下滑的事实，已与本次交易评估假设产生背离，请说明后续赛事奖金收入以获得前六名概率均等的期望排名进行预测，即获得前六名概率100%的相关评估假设是否合理审慎，说明本次交易作价的公允性及合理性，并请就排名下滑对标的估值的影响作敏感性分析

竞技体育的偶然性导致无法准确预测单次比赛的成绩，实力更强的队伍被相对弱势队伍胜出也是可能性事件。从统计学上来讲，通过综合考虑多次历史战绩、队伍的实力排名可以获得相对准确的定位。从历史比赛成绩来看，报告期内6场比赛中Hero久竞队伍那获得3次冠军，1次第5名、1次第3名。故本次评估时，管理层按前六名均等概率进行预测是合理的，并且排名下滑对标的估值影响较小，假设KPL联盟席位数、奖金增长趋势、奖金分配比例等参数与评估报告中保持一致，对期望排名做敏感性分析如下：

期望排名	前12名	前11名	前10名	前9名	前8名	前7名	前6名	前5名	前4名
奖金期望比例	6.7%	7.4%	8.4%	9.6%	11.3%	12.6%	14.0%	16.0%	19.0%
杭州竞灵100%股权价值	8,630.00	8,710.00	8,810.00	8,940.00	9,150.00	9,260.00	9,420.00	9,630.00	9,960.00
杭州竞灵70%股权价值	6,041.00	6,097.00	6,167.00	6,258.00	6,405.00	6,482.00	6,594.00	6,741.00	6,972.00
常奥体育整体估值	22,840.00	22,890.00	22,960.00	23,050.00	23,200.00	23,280.00	23,390.00	23,540.00	23,770.00
与评估报告结果差异	-550.00	-500.00	-430.00	-340.00	-190.00	-110.00	–	150.00	380.00
与评估报告结果差异率	-2.35%	-2.14%	-1.84%	-1.45%	-0.81%	-0.47%	0.00%	0.64%	1.62%

注:1、鉴于席位数变等原因，不同比赛奖金分配略有调整，但从历史比赛来看调整差异较小，故评估中以奖金金额最大的2019年夏季冠军杯的分配比例作为计算标注，第1名为42%，第2名为16%，第3-4名各9%，第5-8名各4%，第9-12名各2%。

2、KPL比赛机制和冠军杯比赛机制有所不同，冠军杯的参赛资格是以KPL排名为条件（KPL的前8名有参赛资格），故当排名非前8名获得冠军杯奖金期望为0。此外，从2019年度财务核算的奖金分布来看，2018年冬季冠军杯总奖金360万元、2019年夏季冠军杯总奖金1,600万元、2019年春季和秋季赛各800万元，冠军杯奖金占全年总奖金55%，联赛奖金占全年总奖金45%，假设未来年度联赛奖金分布与2019年度奖金分布情况相同。

3、前8名的奖金期望比例计算过程：俱乐部获得前8名每个名次的概率均为1/8，则

冠军杯部分的期望比例＝（42%*1/8+16%*1/8+9%*1/8+9%*1/8+4%*1/8+4%*1/8+4%*1/8+4%*1/8）×55%=6.2%

KPL部分的期望比例=（42%*1/8+16%*1/8+9%*1/8+9%*1/8+4%*1/8+4%*1/8+4%*1/8）×45%=5.1%

在前8名情况下，俱乐部能获得的奖金期望比例为11.3%（6.2%+5.1%），杭州竞灵的100%股权价值为9,150万元，70%股权价值为6,405万元，常奥体育的整体估值为23,200万元，较评估报告评估结果减少190万元，差异率-0.81%。

4、前12名的奖金期望比例计算过程：俱乐部获得前12名每个名次的概率均为1/12，但只有KPL前8名有资格进入到冠军杯比赛，则

冠军杯部分的期望比例=（42%*1/12+16%*1/12+9%*1/12+9%*1/12+4%*1/12+4%*1/12+4%*1/12+4%*1/12+2%*1/12+2%*1/12+2%*1/12+2%*1/12+2%*1/12）×55%×8/12+0×4/12=3.0%

联赛部分的期望比例=（42%*1/12+16%*1/12+9%*1/12+9%*1/12+4%*1/12+4%*1/12+4%*1/12+4%*1/12+2%*1/12+2%*1/12+2%*1/12+2%*1/12+2%*1/12）×45%=3.7%

故在前12名情况下，俱乐部能获得的奖金期望比例为6.7%（3.0%+3.7%），杭州竞灵的100%股权价值为8,630.00万元，70%股权价值为6,041.00万元，常奥体育的整体估值为22,840.00万元，较评估报告评估结果减少550万元，差异率-2.35%。

其他排名情况下，奖金期望比例计算方式与上述两种情况类似，具体比例情况详见上表。

由上表可见，本次评估时赛事奖金收入以获得前6名概率均等的期望排名进行预测，若调低名次不会对标的资产估值产生重大影响，主要系根据KPL联盟约定，比赛奖金收入的40%归属于杭州竞灵而60%需分配给队员，再进一步考虑25%所得税影响以及常奥体育享有杭州竞灵70.06%权益比例，Hero久竞奖金收入对常奥体育归属母公司净利润以及估值的影响均较小。

三、说明公司关于KPL席位保持不变的判断依据，是否取得王者荣耀运营方的明确承诺或协议约定，若席位数量将在未来超过16个，请量化测算其对分成收入、利润预测及对标的资产估值的影响，并作相应敏感性测试

（一）关于KPL席位保持不变的判断依据，是否取得王者荣耀运营方的明确承诺或协议约定

参见本回复“问题1”之“一、预计KPL席位数保持16支的主要依据，杭州竞灵与腾讯是否就KPL席位数进行了明确的约定，及约定的具体内容，腾讯是否拥有单方面增加KPL席位数及将固定席位模式改变为升降级模式的权利”的相关内容。

（二）若席位数量将在未来超过16个，请量化测算其对分成收入、利润预测及对标的资产估值的影响，并作相应敏感性测试

截至本次评估报告出具日，KPL为15支席位，故估值时管理层以KPL联盟15支席位（对应联盟分成比例为35%）保持不变为基础对分成收入进行了预测，2020年KPL联盟将增加至16支席位（联盟分成比例由35%上升至40%）。以下敏感性分析中KPL联盟总收入增长情况、俱乐部考核排名情况等分成收入相关因素均与评估报告中假设一致，仅考虑席位数变动影响，席位变动敏感性分析如下：

单位:万元

项目	队伍数量/平均比例	2019年10-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期	杭州竞灵100%股权价值	杭州竞灵70%股权价值	常奥体育整体估值	与评估报告结果差异	与评估报告结果差异率
分成收入	15支/2.33%	283.02	842.26	968.60	1,113.89	1,225.28	1,286.55	1,286.55	9,420.00	6,594.00	23,390.00	–	0.00%
净利润		117.75	745.76	935.30	1,146.74	1,301.04	1,394.91	1,394.91	9,180.00	6,426.00	23,040.00	-320.00	1.37%
分成收入	16支/2.50%	283.02	902.43	1,037.79	1,193.46	1,312.80	1,378.44	1,378.44	9,420.00	6,594.00	23,390.00	–	0.00%
净利润		117.75	787.82	983.67	1,202.37	1,362.23	1,459.16	1,459.16	9,880.00	6,916.00	23,710.00	320.00	1.37%
分成收入	17支/2.35%	283.02	902.43	976.74	1,123.25	1,235.58	1,297.36	1,297.36	9,500.00	6,650.00	23,450.00	60.00	0.26%
净利润		117.75	787.82	940.99	1,153.29	1,308.24	1,402.47	1,402.47	9,500.00	6,650.00	23,450.00	60.00	0.26%
分成收入	18支/2.22%	283.02	902.43	922.48	1,060.85	1,166.94	1,225.28	1,225.28	9,170.00	6,419.00	23,220.00	-170.00	-0.73%
净利润		117.75	787.82	903.16	1,109.66	1,260.25	1,352.08	1,352.08	9,170.00	6,419.00	23,220.00	-170.00	-0.73%
分成收入	19支/2.11%	283.02	902.43	873.93	1,005.02	1,105.52	1,160.80	1,160.80	8,870.00	6,209.00	23,010.00	-380.00	-1.62%
净利润		117.75	787.82	869.11	1,070.62	1,217.31	1,306.99	1,306.99	8,870.00	6,209.00	23,010.00	-380.00	-1.62%
分成收入	20支/2.00%	283.02	902.43	830.37	954.77	1,050.24	1,102.76	1,102.76	8,600.00	6,020.00	22,820.00	-570.00	-2.44%
净利润		117.75	787.82	838.55	1,035.49	1,178.66	1,266.41	1,266.41	8,600.00	6,020.00	22,820.00	-570.00	-2.44%
分成收入	22支/1.82%	283.02	902.43	801.93	922.22	1,014.44	1,065.16	1,065.16	8,430.00	5,901.00	22,700.00	-690.00	-2.96%
净利润		117.75	787.82	818.73	1,012.73	1,153.63	1,240.12	1,240.12	8,430.00	5,901.00	22,700.00	-690.00	-2.96%
分成收入	24支/1.67%	283.02	902.43	778.34	895.09	984.60	1,033.83	1,033.83	8,280.00	5,796.00	22,590.00	-800.00	-3.42%
净利润		117.75	787.82	802.27	993.76	1,132.76	1,218.22	1,218.22	8,280.00	5,796.00	22,590.00	-800.00	-3.42%
分成收入	26支/1.54%	283.02	902.43	758.82	872.98	959.60	1,007.32	1,007.32	8,160.00	5,712.00	22,510.00	-880.00	-3.76%
净利润		117.75	787.82	788.32	977.72	1,115.11	1,199.68	1,199.68	8,160.00	5,712.00	22,510.00	-880.00	-3.76%

注:1、根据KPL协议，联盟收入根据俱乐部数量调整分配比例，具体约定如下：

席位数	俱乐部分成比例
12	30%
14	35%
≥16	40%

根据上述约定，2019年KPL联盟共15支队伍，俱乐部的分配总额占联盟收入总额的35%，平均每支队伍的分配比例为2.33%，从2020年开始，KPL席位数达到16支并在未来一定期间内保持不变，则未来俱乐部的分配总额占联盟收入总额的35%达到40%，平均每支队伍的分配比例达到2.5%，以此类推。

2、16支队伍：根据KPL协议，当2020年KPL席位增至16支，由于俱乐部的分配总额由35%提升至40%，总体来看单支俱乐部平均分配比例将从2.33%增至2.5%，增幅约为7.14%，在保持其他因素不变情况下，俱乐部分成收入增幅为7.14%，常奥体育整体估值为23,710万元，较评估报告评估结果增加320万元，差异率1.37%。

3、17支队伍：2020年KPL达到16支席位，本次分析假设2021年增加至17支席位时，单支俱乐部平均分配比例为2.35%，较15支席位的2.33%增幅约0.84%，常奥体育整体估值为23450万元，较评估报告评估结果增加60万元，差异率0.26%。

4、18支队伍：2020年KPL达到16支席位，当2021年席位数增加至18支时，单支俱乐部平均分配比例为2.22%，较15支席位的2.33%降幅约0.84%，常奥体育整体估值为23220万元，较评估报告评估结果减少170万元，差异率-0.73%。以此类推。

从上述敏感性分析数据来看，由于出具评估报告时参赛席位数为15支，而截至本回复出具日参赛席位数增加至16支，增加至16支时，由于分成比例由35%调整至40%，假设其他条件不变标的资产估值将上升320万元，增加至18支时，标的资产估值下降170万元，随着席位数量逐步增加估值将逐步下降，但下降金额及比例较小，当KPL席位数达到26支时，标的资产估值下降880万元，估值差异率为-3.76%。

虽然杭州竞灵与腾讯未就KPL席位数进行了明确的约定，未来存在席位数增加的可能，但基于王者荣耀职业赛事联盟的运营理念与历史运作情况，未来KPL席位数的增加并不一定意味着杭州竞灵分成收入减少，KPL是腾讯目前运营的最为成功的移动电竞职业赛事，腾讯电竞借鉴传统体育赛事运营模式和理念打造联盟运营体系，旨在建立良好的运营生态。根据腾讯对外发布的战略规划以及《王者荣耀职业赛事联盟协议》的约定，KPL联盟旨在建立一个利益共同体的机制，固基于赛事所有收入共同分享，实现KPL联盟和俱乐部良好的合作局面，同时通过联盟分成收益机制、工资帽机制、转会机制、俱乐部场外商务开发自主权等方式保障俱乐部的持续盈利能力，从而确保俱乐部与KPL联盟的共同发展、互利共赢。《王者荣耀职业赛事联盟协议》中亦约定当席位数为12支、14支、16支以上时各俱乐部的分配总额比例为30%、35%、40%，体现了KPL联盟良性发展的理念，未来不排除必要时腾讯可增加联盟分配比例。

同时，KPL自2019年末开始大力推进主场化。目前6支俱乐部已确定落地在六大城市开启俱乐部主场，其中Hero久竞战队主场正式落户江苏省南京市。随着主场化工作的开展，一方面Hero久竞俱乐部将增加主场赛事衍生招商权、主场赛事版权分销、票务销售及宣传权益等联盟协议约定外的经济权益，预计将在原有基础上为俱乐部收入的进一步提升；另一方面KPL联盟也将随着主场化提升粉丝忠诚度和归属感，有利于商业价值的进一步开拓。未来腾讯增加席位时很可能俱乐部和KPL联盟整体收入均有了大幅提升，不会对本次标的资产估值产生重大不利影响。

综上所述，相较于评估基准日KPL联盟情况，未来KPL席位数的增加并不必然对各俱乐部盈利能力、估值构成重大不利影响。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第四节交易标的基本情况”之“六、主营业务发展情况”之“（九）主营业务可持续性”及“第五节交易标的的评估情况”之“五、交易标的子公司杭州竞灵的收益法评估情况”之“（五）评估值测算过程与结果”之“10.战队成绩波动及席位数变动的相关估值影响”中补充披露。

五、中介机构核查意见

经核查，评估师北方亚事及独立财务顾问申港证券认为：战队成绩下滑的主要原因系队伍参赛出场人员调整、王者荣耀版本的更新调整所致，标的公司具备持续经营能力，符合《重组办法》的相关规定；本次交易标的资产评估过程中以获得前六名概率均等的期望排名进行预测的相关评估假设合理审慎，说明本次交易作价的公允性及合理性，并请就排名下滑对标的估值的影响作敏感性分析

竞技体育的偶然性导致无法准确预测单次比赛的成绩，实力更强的队伍被相对弱势队伍胜出也是可能性事件。从统计学上来讲，通过综合考虑多次历史战绩、队伍的实力排名可以获得相对准确的定位。从历史比赛成绩来看，报告期内6场比赛中Hero久竞队伍那获得3次冠军，1次第5名、1次第3名。故本次评估时，管理层按前六名均等概率进行预测是合理的，并且排名下滑对标的估值影响较小，假设KPL联盟席位数、奖金增长趋势、奖金分配比例等参数与评估报告中保持一致，对期望排名做敏感性分析如下：

期望排名	前12名	前11名	前10名	前9名	前8名	前7名	前6名	前5名	前4名
奖金期望比例	6.7%	7.4%	8.4%	9.6%	11.3%	12.6%	14.0%	16.0%	19.0%
杭州竞灵100%股权价值	8,630.00	8,710.00	8,810.00	8,940.00	9,150.00	9,260.00	9,420.00	9,630.00	9,960.00
杭州竞灵70%股权价值	6,041.00	6,097.00	6,167.00	6,258.00	6,405.00	6,482.00	6,594.00	6,741.00	6,972.00
常奥体育整体估值	22,840.00	22,890.00	22,960.00	23,050.00	23,200.00	23,280.00	23,390.00	23,540.00	23,770.00
与评估报告结果差异	-550.00	-500.00	-430.00	-340.00	-190.00	-110.00	–	150.00	380.00