(上接A34版)

(六)前五大结算客户及供应商

1、前五大结算客户

最近两年一期酷牛互动前五大结算客户情况如下:

单位:万元

序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
2014年1-3月			
1	深圳爱贝信息技术有限公司	1,523.46	53.47%
2	Apple Inc.	620.52	21.78%
3	深圳市第一波网络科技有限公司	511.51	17.95%
4	福州云顶网络科技有限公司	92.62	3.25%
5	深圳市值尚互动科技有限公司	47.95	1.68%
合计		2,796.06	98.13%
2013年度			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
1	深圳市爱贝信息技术有限公司	2,530.52	77.07%
2	深圳市腾讯计算机系统有限公司	381.20	11.61%
3	Apple Inc.	262.67	8.00%
4	深圳市值尚互动科技有限公司	51.24	1.56%
5	福州云顶网络科技有限公司	39.79	1.21%
合计		3,265.42	99.45%
2012年度			
序号	客户名称	销售金额	占营业收入比例
1	深圳市腾讯计算机系统有限公司	287.14	100%
合计		287.14	100%

酷牛互动2012年和2013年8月前主要游戏产品为《大话水浒WAP》,游戏玩家进行充值消费后,最终由游戏运营平台腾讯收款并向酷牛互动结算。随着2013年8月《唐门世界》游戏上线运营获得成功,致使酷牛互动2013年、2014年1-3月营业收入大幅增长。《唐门世界》游戏运营模式包括自主运营模式和联合运营模式,游戏玩家进行充值消费后,最终自主运营模式下由数字计费服务商爱贝信息、联合运营模式下由游戏运营平台向酷牛互动进行结算。

酷牛互动的前五大结算客户与酷牛互动及交易对方不存在关联关系。

2、前五大供应商

最近两年一期酷牛互动前五大供应商情况如下:

单位:万元

序号	供应商名称	采购金额	采购内容	占本期采购比例
2014年1-3月				
1	深圳市第一波网络科技有限公司	1,292.28	游戏分成	81.65%
2	深圳市爱贝信息技术有限公司	76.48	渠道费用	4.83%
3	深圳市腾讯计算机系统有限公司	30.10	云服务	1.90%
4	北京市动力巨人信息技术有限公司	27.91	美术服务	1.76%
5	深圳科兴生物工程有限公司科技园分公司	13.38	房租、水电等	0.85%
合计		1,440.15		90.99%
2013年度				
序号	供应商名称	采购金额	采购内容	占本期采购比例
1	深圳市第一波网络科技有限公司	1,747.34	游戏分成	80.39%
2	深圳市爱贝信息技术有限公司	133.20	渠道费用	6.13%
3	深圳南方中科创业管理有限公司	36.49	房租、水电等	1.68%
4	湖南顺风传媒有限公司	31.04	美术服务	1.43%
5	北京市动力巨人信息技术有限公司	26.00	美术服务	1.20%
合计		1,974.07		90.82%
2012年度				
序号	供应商名称	采购金额	采购内容	占本期采购比例
1	贺美丽	7.95	房租、水电等	6.41%
2	成都星蓉腾科技有限公司	7.23	美术服务	5.82%
3	成都黑晶网络技术有限公司	4.09	美术服务	3.29%
4	深圳市腾讯计算机系统有限公司	3.00	云服务	2.42%
5	北京市动力巨人信息技术有限公司	2.08	美术服务	1.67%
合计		24.35		19.60%

注:深圳市蓝海梦想网络科技有限公司为深圳市第一波网络科技有限公司的全资子公司,因此两者销售和采购金额合并计算,以深圳市第一波网络科技有限公司列示。

由上表可知,2013年度及2014年一季度,酷牛互动向第一波(含蓝海梦想,下同)支付的游戏分成占同期采购金额比例超过80%。酷牛互动于2013年8月推出由热门网络作家"唐家三少"作品资源改编而成的《唐门世界》,在新颖题材和游戏品质保证的基础上,通过作家及其作品知名度进行宣传推广,大幅拉动了游戏的营业收入,使该游戏上线运营后成为酷牛互动营业收入的重要来源。根据酷牛互动与第一波签订的协议,酷牛互动向第一波支付《唐门世界》游戏分成款(含作家IP资源所得游戏分成款),故导致第一波占据较高的采购金额。

酷牛互动的前五大供应商与酷牛互动及交易对方不存在关联关系。

3、酷牛互动与爱贝信息

游戏玩家基于资金安全考虑,购买游戏币一般选择支付宝、财付通、神州付等第三方支付平台进行。目前爱贝信息计费系统整合了当前流行的支付工具,所提供的充值渠道主要为:支付宝、财付通、银联、神州付等。

在自主运营的情况下,酷牛互动为了提高用户的支付体验和支付成功率,完善游戏的支付手段,酷牛互动在游戏的设计上采用了爱贝信息的计费服务系统,实现了交易计费功能。游戏玩家直接通过爱贝信息计费系统提供的充值渠道进行充值,获得游戏内的虚拟货币。爱贝信息根据与酷牛互动协议约定的时间对账,核对无误后将代收的充值额扣除相应费用后支付至酷牛互动。酷牛互动将爱贝信息代收款总额(即充值总额)中游戏玩家已消费的部分确认为收入,同时将爱贝信息扣取的费用确认为营业成本。

4、酷牛互动与第一波合作模式说明

目前酷牛互动与第一波合作运营两款游戏,分别为《唐门世界》和《绝世天府》,其中酷牛互动与第一波的全资子公司蓝海梦想于2013年7月15日签订关于《唐门世界》的合作协议,与第一波于2013年11月26日签订关于《绝世天府》的合作协议,目前上述协议及其补充协议现行有效。

酷牛互动与第一波(包括蓝海梦想,下同)的合作模式为联合运营,第一波负责移动游戏推广运营,酷牛互动负责游戏开发、版本更新、技术支持和维护,双方依据协议约定运营游戏并享受分成。从游戏IP资源合作、产品策划、运营推广角度说明酷牛互动与第一波双方权利义务如下:

①在游戏IP资源合作方面,第一波在取得相关网络知名作家授权情况下将其网络文学作品改编权授权给酷牛互动进行游戏开发,酷牛互动享有所开发游戏的所有权。

②在游戏产品策划方面,酷牛互动为《唐门世界》和《绝世天府》主要策划方,第一波对上述两款游戏的策划提出修改建议,由酷牛互动整合进游戏软件。

③在游戏运营推广阶段,酷牛互动负责游戏程序代码开发、运营支持、程序版本更新、技术支持和维护;第一波负责游戏的推广运营,包括运用网络传媒等多重渠道对游戏进行宣传推广。酷牛互动和第一波按照协议约定在协定期限和协定区域内进行运营。

在双方合作运营《唐门世界》时,酷牛互动收到结算款项后根据相关协议约定的分成比例将分成款支付给蓝海梦想(第一波全资子公司),此时酷牛互动根据收入确认原则确认游戏营业收入,同时将支付给蓝海梦想的分成款作为营业成本,此时蓝海梦想作为公司的供应商;

在双方合作运营《绝世天府》时,游戏款项计算方式除上述酷牛互动收取结算款后支付相应分成款给第一波外(主要是iOS平台的联营收入),还存在另外的付款方式,即在第一波负责该游戏在自营平台运营、第一波与其他运营商联合运营,第一波先行收到游戏结算款然后再按协议约定分成比例计算的游戏分成款支付给酷牛互动,此时第一波为酷牛互动的客户,由于《绝世天府》游戏下双方结算方式不同,且两种结算方式并存的情况下,第一波既为酷牛互动的供应商又同时是酷牛互动的客户。

(七)开发实力情况

1、开发技术情况

酷牛互动的开发团队一直致力于向更深、更广的技术领域发展,并且在相关平台也取得了丰富的成果。从一款移动游戏的结构来看,其主要分为移动客户端程序和服务器端程序两部分,酷牛互动的移动客户端开发运用了Cocos2d-x、C++ 和Lua三项语言和技术,服务器端则一直使用LAMP技术开发。

(1)移动客户端开发方面

酷牛互动从2011年开始关注Cocos2d-x + Lua的发展,并在2012年底组建了11人的Cocos2d-x + Lua研发团队,经过数月的研发期,于2013年8月正式运营跨平台移动游戏《唐门世界》,并取得了较好的效果。

Cocos2d-x+Lua技术的优势包括:综合开发成本低、研发周期短、具备跨平台特性、易于更新升级、发布渠道多、快速进入游戏、通过链接展现高品质游戏画面等优势。作为国内较早成功采用Cocos2d-x+Lua开发游戏的公司,酷牛互动在游戏的研发过程中,不但继续利用了Cocos2d-x+Lua的上述优势,还解决了两者之间通信繁琐等问题,使其能更加快速的进行开发。目前行业内游戏开发商主要采用Cocos2d-x进行游戏开发,而酷牛互动采用的Cocos2d-x+Lua的技术开发方式走在行业开发技术的前端,或将带动国内部分游戏开发商采用此种开发方式开发游戏产品,并且起到优化开发流程、提升产品质量等作用,从而推动整个移动游戏行业的发展。酷牛互动一贯坚持在新领域的创新和探索,今后会继续专注于Cocos2d-x+Lua的开发,并关注Cocos2d-x引擎的发展。

(2)服务器端开发方面

酷牛互动较早就开始使用分布式架构设计网络游戏。酷牛互动独立研发的LAMP 高性能通信框架,保证了服务器和移动客户端之间稳定、快速、高效的数据传输。从《唐门世界》开始,酷牛互动自主研发的PHP框架投入实际运用,该技术平台节约了50%的数据库部分的开发,使各开发人员只需专注于自己的模块,降低耦合。其他方面,酷牛互动通过和腾讯云之间的合作,采用多线机房方式,使得全国各种网络接入的用户都可以流畅的运行游戏,而不出现频繁的卡顿现象。精准的网络和硬件监控机制使得酷牛互动可以在第一时间发现服务器存在的问题并快速解决,最大限度的降低玩家等待的时间。

(3)管理平台

酷牛互动对于数据敏感度高,自主研发的数据统计分析、GM管理系统,为运营人员节省了大量的时间,使运营人员能够更加及时准确地了解用户的状态,以及为用户提供更好的服务。

通过项目管理系统使所有员工实时关注产品的研发进度,配合缺陷跟踪系统,跟踪解决在产品周期中出现的错误,并且以同样高效的方式解决并发布。

酷牛互动重视游戏运营的稳定,对已上线运营的游戏,会采取实时的监控,包括对服务器状态、数据库负载、网络稳定性、全国各地玩家访问速度以及同时在线人数、玩家充值金额的实时数据,都会有监控以及报警机制。

(4)游戏开发引擎及开发工具

酷牛互动通过多款移动游戏的开发,积累了丰富的游戏研发经验。基于自身积累的移动游戏开发技术,酷牛互动自主研发了多款游戏开发引擎及开发工具。游戏开发引擎包括了核心代码框架和周边辅助工具。酷牛互动利用自有的游戏开发引擎及开发工具能够大大提升游戏开发效率,降低开发成本,增强游戏产品的稳定性,提高游戏开发的成功率。目前酷牛互动自主研发的卡牌类移动游戏开发引擎及开发工具主要包括:

序号	名称	简介
1	卡牌类移动游戏服务器引擎	主要采用PHP和C++ 语言
2	基于Cocos2d-x的卡牌类移动游戏客户端框架引擎	2D游戏前端程序框架搭建,基于Cocos2d-x开发出的游戏可以适应多个主流移动平台,如iOS、Andriod、Windows Phone
3	3D动作类移动游戏服务器引擎	主要采用Lua和C++语言
4	基于Unity-3D的动作类移动游戏客户端框架引擎	3D游戏前端程序框架搭建,基于此框架可以快速搭建画质精美的游戏原型,美术、策划人员均可以参与到游戏实际开发中,提高工作效率和降低沟通成本,基于Unity-3D开发出的游戏可以适应多个主流移动平台,如iOS、Andriod、windows phone、web player、flash player
5	服务器后台管理监控平台	服务器从部署更新到日常运行监控以及管理等相关的配套平台
6	版本管理平台	对游戏在不同操作平台,不同运营渠道的自动化编译打包、测试、分发、版本升级等全过程进行监控与管理的配套平台
7	游戏模拟器	完全的所见即所得式的整套开发工具,配置特效、剧情等工作可完全交给美术或者策划人员使用,并能够让美术与策划人员修改游戏设置

上述游戏引擎及开发工具为酷牛互动同时开发多款移动游戏奠定了技术基础,使得酷牛互动的产品研发具备提升开发效率、缩短开发周期、降低维护成本的竞争优势。

1、研发团队及核心人员情况

酷牛互动成立以来高度重视人才储备,并经过多款游戏产品的持续运营,已经建立起一支高效的研发团队,能够有效的支持公司产品的开发。截至2014年5月末,酷牛互动在册全部员工为76人,包括研发技术人员、运营人员、行政管理及财务人员,具体构成情况如下表所示。

研发技术人员				运营人员			行政管理及财务人员
技术开发	美工	测试	策划	商务	运营	客服	
22	11	4	13	7	6	8	5

酷牛互动研发团队以黄种溪、曾小俊、周路明及研发技术人员组成,研发团队合计为53人,研发团队中本科及以上学历人员占比50.94%,其中,酷牛互动核心人员具体情况如下:

序号	姓名	性别	出生年份	学历	任职情况
1	黄种溪	男	1979	本科	CEO
2	曾小俊	男	1978	硕士	COO
3	周路明	男	1985	本科	CTO

黄种溪先生2002年毕业于厦门大学,2003年加入腾讯,从事过互联网产品的技术开发,产品策划职位,积累了丰富的互联网产品研发经验,2006年从腾讯离职后自主创业,主要方向是移动互联网。2008年开始进入手机游戏研发领域,在功能手机时代便积累了丰富的手机游戏研发经验,为后续智能手机网络游戏的研发提供了宝贵的经验,2011年作为核心人员研发手机WAP版网络游戏《大话水浒WAP》,于腾讯QQ家园平台运营,月流水超过百万,截至本报告书签署日累计超过一千万注册用户,在2011年是国内为数不多月流水超过百万的手机网络游戏。黄种溪作为酷牛互动核心人员先后参与《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等游戏的研发。

曾小俊先生于2003年加盟腾讯任企业产品事业部技术工程师,2005年任流媒体技术产品化的产品负责人,其参与研发的"QQ直播"为腾讯视频前身,2008年起历任腾讯朋友(原名QQ校友)、QQ空间的主要产品负责人之一。曾小俊作为酷牛互动核心人员先后参与《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等游戏的研发。

周路明先生2007年毕业于北京邮电大学,并于同年11月加入腾讯,任职于QQ空间部门,是腾讯朋友(原名QQ校友)项目的核心技术人员,参与从项目预研到正式上线以及后续维护的全部过程,对大数据、大流量的程序架构有非常丰富的经验。2010年参与腾讯朋友的第三方游戏接入,是其后续开放平台的前身。在酷牛互动任职以来,周路明作为核心人员先后参与《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》等游戏的研发。

2、本次交易完成后核心人员的任职安排、竞业限制安排及保证主要团队稳定性的相关措施与安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》和《盈利预测补偿协议》,本次交易完成后,保证酷牛互动核心人员稳定性的相关措施如下:

(1)任职期限安排及竞业限制安排

酷牛互动成为上市公司全资子公司后,为保证酷牛互动持续稳定地开展生产经营,酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明承诺自标的资产交割日起,仍需至少在酷牛互动任职三十六个月,并与酷牛互动签订期限为三十六个月的《劳动合同》、《竞业限制协议》、《保密协议》,且在酷牛互动不违反相关劳动法律法规的前提下,不得单方解除与酷牛互动的《劳动合同》。

酷牛互动股东黄种溪、曾小俊、周路明在酷牛互动工作期间及离职之日起2 年内,无论在何种情况下,不得以任何方式受聘或经营于任何与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之公司及业务,即不能到生产、开发、经营与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司生产、开发、经营同类产品或经营同类业务或有竞争关系的其他用人单位兼职或全职;也不能自行或以任何第三者的名义设立、投资或控股与上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司有任何竞争关系或利益冲突的同类企业或经营单位,或从事与酷牛互动有竞争关系的业务;并承诺严守上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司秘密,不泄露其所知悉或掌握的上市公司及其关联公司、酷牛互动及其下属公司的商业秘密。

(2)超额业绩奖励

在各年经营业绩达到承诺利润的前提下,如果标的资产交割于2014年度内完成,且酷牛互动2014年、2015年和2016年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于22,875万元,则超过部分的净利润的50%作为奖励对价,该等奖励总额不超过10,000万元,于上市公司依法公布2016年财务报表和酷牛互动2016年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内,由上市公司一次性以现金方式向仍在酷牛互动留任的管理层股东支付。

如果标的资产交割于2015年度内完成,且酷牛互动2015年、2016年和2017年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和高于28,450万元,则超过部分的净利润的50%作为奖励对价,该等奖励总额不超过10,000万元,于凯撒股份依法公布2017年财务报表和酷牛互动2017年年度《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后十个工作日内,由凯撒股份一次性以现金方式向仍在酷牛互动留任的酷牛互动管理层股东支付。

3、在研游戏项目及近期新游戏上线计划情况

(1)在研游戏项目

酷牛互动经过近年来的快速发展,各方面能力取得极大的提升,在游戏项目研发上已具有了同时研发多款游戏的能力。目前酷牛互动处于在研阶段的游戏产品如下:

游戏代号	开发阶段	立项时间	开发人数
"名家类1"	游戏DEMO即将完成	2013.11	10
"页改类1"	正进行前期技术框架设计	2014.03	12
"名家类5"	正在立项,组建团队	尚未正式立项	预计18人
"名家类6"	正在立项,组建团队	尚未正式立项	预计18人
"漫改类1"	签订版权合作协议	尚未正式立项	预计18人

(2)近两年新游戏上线计划

酷牛互动致力于开发移动游戏精品,在现有研发人员的基础上,制定了每年推出若干款精品移动游戏产品的上线计划。酷牛互动预计2014年下半年与2015年将各有若干款游戏上线运营,其中包括"名家类1"和"页改类1"。

"名家类1"是融合知名网络作家网络作品所创作的作品改编制作的策略卡牌类手机游戏,是神战系列的第4个游戏。"名家类1"预计于2014年下半年推出,计划通过自主运营和联合运营等模式展开运营。"页改类1"是一款和成都墨龙科技有限公司合作开发的动作类角色扮演移动游戏。游戏以人物成长、地图探索为主要玩法。"页改类1"预计于2015年推出,主要通过联合运营模式展开运营。

(一)质量控制情况

1、游戏研发环节

(1)立项阶段

酷牛互动制定了一套完整的新游戏项目立项管理流程,每月对数十款经典、热门和最新的游戏进行深入的产品体验分析,获取国内外研发商和运营平台未来或即将上线产品的类型、风格、特色等最新信息,并对游戏上市周期、类型、趋势、区域差异等进行分析。酷牛互动当前有数款产品在线运营,可从实际运营数据中分析市场风险、用户习惯、行为特征等变化,由项目制作人、主策划、主美工、商务、运营等核心人员组成的产品研究小组整合各方分析结果,总结未来市场变化趋势、用户特征喜好、产品差异机会等多维度立项支持依据,用于新游戏的立项方案,同时对相关素材进行了审慎评估,尽可能避免运用对知识产权造成侵权的素材。

自主研发手机游戏的质量取决于立项时的质量把控,此阶段工作平均需要1-2个月的时间,立项环节包括提交概念评审和制作游戏DEMO版。概念评审阶段会由项目组先形成项目可行性分析报告交由酷牛互动专题会议进行审议,审议通过后的概念会由项目组制作出演示版并形成立项计划书,再由酷牛互动召开专题会议听取项目申请人对项目的解释说明后,与会评估成员对项目进行独立评估并进行表决,根据相关标准确定是否立项。

(2)开发测试阶段

①开发阶段分为项目计划和项目实施。在项目计划阶段,建立项目计划基线,定出重要里程碑时点,在每个里程碑实现时对版本内容进行评审,判断是否符合立项内容,评审通过后方可进行下一步开发。在项目实施阶段,开发和测试保持同步,每完成一个系统、一个功能即进行测试,验证与计划需求是否相符,凡有关联的系统或功能,必须进行多人多次交互测试,确保能及时得到验证。利用项目管理系统进行需求开发、进度测试、修正闭环管控,定期进行阶段小结,每周召开例会解决发现的问题。

②进入测试环节后将经过以下3个测试阶段:

开发团队内部测试:当游戏项目进展到一定程度时,开发团队对游戏产品进行严格测试,以保证游戏功能符合脚本剧情以及策划人员对游戏规划的功能需求。同时,由美术、特效、UI等负责人组成审核团队,对游戏的地图、场景、美术图片、动画特效、程序代码等进行审核并提出修改建议,以供开发团队进行进一步优化,确保酷牛互动开发的游戏产品在不抄袭和侵犯他人知识产权行为的前提下充分实现了游戏立项时规划的各项功能需求。

酷牛互动内部测试:酷牛互动专门的产品测试人员根据产品的特点和立项计划书,制订针对性的测试用例,记录测试结果并提交给开发团队进行进一步优化,同时负责对产品的每个深入改动重新进行测试,对游戏产品涉及版权的关键点进行逐一筛查审核。如果测试过程涉及游戏产品的重大功能,可动用酷牛互动其他部门的人力配合进行更大范围和更深层次的产品测试,并获取参加测试的相关部门人员的反馈,以供开发团队进行优化。在内部测试和反馈优化的同时,酷牛互动会按照国家有关部门规定确定是否需要设置网络游戏防沉迷系统,以有效加强对未成年游戏玩家保护,促进其以健康的方式进行游戏娱乐。

外部测试:在经酷牛互动内部测试通过后,还需将产品发布到体验服务器,由游戏玩家进行试玩测试,根据游戏性质的不同,外部测试的规模也不尽相同。外部测试可以避免内部测试因网络环境、游戏参与人数等条件限制而不能发现的游戏漏洞,保障游戏在实际运营中的漏洞得以及时发现并妥善解决。

2、上线运营环节

游戏上线运营后,酷牛互动商务部和运营部会先针对游戏下载是否正常、充值是否能够到账、游戏的连接和活动是否顺畅等指标进行综合测评,以评估游戏上线后的版本运行是否流畅,是否适合商务部进行规模化推广。

游戏开服后,运营部会监控和记录游戏的各项指标,判断游戏的运营情况,以控制后续的开服节奏和频率。通过对某款游戏的付费总额、付费人数、ARPU、付费率、付费周期、付费用户留存率、推广期的服务器承载情况、游戏上线后有无重大的漏洞及目前游戏版本的稳定性等指标的监控分析和综合评估后,运营部会判断短期内该游戏的开服频率、排期,并策划游戏的线上和线下活动。在活动结束后,运营部会对活动期间数据进行分析,以判断活动的效果。此外,经过一段时间的运营和综合分析后,运营部会向策划部提交游戏新版本的改进建议。

3、客户服务环节

酷牛互动拥有自建的专业客服团队。酷牛互动向客户提供了即时QQ、论坛、QQ群等多种客服渠道,提供问题解答、官网客服中心问题咨询处理、账号问题申诉处理、物品被盗申诉处理等多种咨询及问题处理的服务方式。

为了确保服务流程及质量能够得到执行和保证,酷牛互动客服部门建立了完善的培训体系和新人考核制度,并且定期开展业务及服务方式培训、服务技巧交流研讨会等。在培训的基础上,酷牛互动客服部门还建立了质检及绩效体系,由专门的质检人员针对客服工作人员回复的质量进行检查,每天按照一定比例检查每位客服的工作情况,最终换算为客服工作人员的绩效,以确保客户服务质量维持在较高水准,从而保障客户服务质量,提高客户满意度。此外,针对累计充值1,000元以上的游戏玩家,酷牛互动设定VIP专属服务,向VIP玩家提供快捷、便利、优质的服务,开通VIP玩家的专属绿色通道,保持该部分游戏玩家的用户黏性。

(二)未来盈利预测的可实现性

结合酷牛互动以往的发展经验,基于未来行业将持续快速增长、酷牛互动未来持续保持领先市场地位的预期,交易对方承诺酷牛互动2014年、2015年、2016年实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于6,000万元、7,500万元、9,375万元。

考虑到以下因素,上述预测利润具有较强的可实现性:

1、移动游戏市场规模持续增长

近年来,在中国国内3G和4G业务的不断推进、电信运营商对商业模式的拓展与创新、智能移动终端和移动网络的普及以及移动游戏用户体验的提升等多方面因素的促进下,移动游戏市场自2008年以来保持着高速发展。据《2013年中国游戏产业报告》显示,移动游戏行业市场规模2008至2013年的年复合增长率达137%,其中2013年在政策和市场的驱动下迅猛发展,移动游戏行业市场规模与2012年相比增长246.91%,2013年移动游戏行业市场规模已突破百亿。

未来两到三年期间,移动游戏内容深度和广度的纵横延伸、开发技术的改革更新,将带来移动游戏产品质量和数量上的大幅提升。移动游戏仍将深受移动终端用户的喜爱,符合现代人类的娱乐需求和文化体验,充分满足用户碎片时间的支配要求。综上,未来移动游戏市场规模和用户数量仍将保持较高的增速,行业发展前景十分广阔。

2、酷牛互动具备领先的IP资源商业化能力

酷牛互动专注于移动游戏的研发及运营,成立于2011年并伴随移动游戏行业规模快速增长而得到迅速成长,目前已发展成为同时上线运营多款游戏、具备领先的IP资源商业化能力、拥有规模化研发团队、能够同时研发多款精品游戏并具备充足新游戏储备、具有丰富游戏发行运营渠道的移动游戏行业内领先企业。

酷牛互动具备领先的IP资源商业化能力,在储备丰富优质IP资源基础上,酷牛互动依托强大的游戏研发实力,将网络文学作品改编为游戏产品,从而推动文学作品忠实读者发展成为游戏玩家,有效地将文学作品忠实读者转化为游戏玩家乃至付费玩家,提高了酷牛互动游戏玩家付费率,从而形成了酷牛互动的月活跃用户付费率高于行业平均水平的有利局势。

酷牛互动以"唐家三少"热门网络小说改编的《唐门世界》于2013年8月上线运营。《唐门世界》开放测试首周,注册用户超过20万人,上线运营八个月期间累计充值金额超6,500万元,借助《唐门世界》的成功模式和技术积累,酷牛互动迅速开发出了以"天蚕土豆"小说《武动乾坤》改编的移动游戏《绝世天府》,并于2013年12月正式上线,上线四个月累计充值金额将近3,000万元。

未来,酷牛互动将继续寻找优质的IP资源进行合作,继续强化IP资源商业化能力。酷牛互动丰富的IP资源储备和领先的IP资源商业化能力为酷牛互动盈利预测提供良好的保证。

3、酷牛互动强大的研发和运营实力及充足的游戏产品储备是未来业绩的重要保证

酷牛互动的研发和运营团队具有多年开发、运营移动游戏的经验积累。酷牛互动研发团队以黄种溪、曾小俊、周路明及其他研发技术人员组成,截至2014年5月末,研发团队合计为53人,研发团队占公司总员工比例为69.74%,研发团队本科及以上学历人员占比50.94%,研发团队均具有多年游戏研发行业经验。

酷牛互动研发团队先后研发成功《唐门世界》、《兄弟萌》、《绝世天府》、《太古仙域》多款手游产品,《兄弟萌》、《唐门世界》、《绝世天府》上线运营以来月均活跃用户付费率分别为:3.57%、8.74%、9.07%,与腾讯云发布《手游行业2014年Q1数据报告》数据显示的2014年1-3月手游月均付费率为2.72%相比,酷牛互动的上述游戏付费率高于行业平均水平。酷牛互动游戏上线运营以来取得优异的运营表现,充分证明了其研发、运营团队在目前移动游戏行业内的研发实力和运营经验。

未来酷牛互动在加大对现有游戏运营推广基础上,持续加强对新游戏的研发投入,致力于开发移动游戏精品。酷牛互动经过近年来的快速发展,游戏研发运营能力取得极大的提升,在游戏项目研发上已具有了同时研发多款游戏的研发能力。目前酷牛互动储备处于不同开发阶段的多款在研游戏产品。酷牛互动制定了未来每年推出若干款精品移动游戏产品的上线计划,预计2014年下半年与2015年将各有若干款游戏上线运营,其中包括"名家类1"和"页改类1"。

酷牛互动过往游戏研发运营经验,以及未来新研发游戏项目储备成为酷牛互动未来业绩的重要保障。

综上,酷牛互动预测期内的盈利情况是在移动游戏行业具有良好的发展前景、酷牛互动具体经营情况分析的基础上做出,具有较高的可实现性。同时,为进一步约束交易对方实现其利润承诺、保护上市公司及其股东的利益,本次交易中上市公司与交易对方在交易协议中约定了切实可行的业绩承诺补偿条款。

二、主要财务数据

酷牛互动最近两年一期的主要财务数据如下:

(一)资产负债表简表

单位:万元

项目	2014年3月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产合计	3,083.38	2,072.67	108.30
非流动资产合计	18.12	10.62	2.03
资产合计	3,101.49	2,083.30	110.33
流动负债	409.15	345.95	111.14
非流动负债	-	-	-
负债合计	409.15	345.95	111.14
所有者权益合计	2,692.34	1,737.35	-0.81

(二)利润表简表

单位:万元

项目	2014年1-3月	2013年度	2012年度
营业总收入	2,849.32	3,283.60	287.14
营业总成本	1,549.39	2,137.00	113.22
营业利润	1,198.21	748.39	-5.46
利润总额	1,198.25	748.39	-5.46
净利润	1,205.00	748.16	-5.71

三、最近三年酷牛互动资产评估、交易、增资情况

除本次交易外,酷牛互动100%股权最近三年未进行过资产评估。酷牛互动最近三年存在股权交易及增资情况,详见本节"一、标的公司的基本情况 /(二)历史沿革"。

最近三年酷牛互动发生的股权转让及与本次交易定价的差异合理性分析如下:

(一)股权转让情况

1、第一次股权转让

2013年3月8日,酷牛互动召开股东会并通过决议,同意股东陈蓉将其持有的酷牛互动20.00%的股权以10元的价格转让给周路明,同意股东黄浴华将其持有酷牛互动30.00%的股权以10元的价格转让曾小俊。

由于陈蓉与周路明、黄浴华与曾小俊之间系夫妻关系,因此股权的相应转让价格仅为10元。此转让价格仅为象征性转让价格,不能反映酷牛互动在转让发生时的公允价值。

2、第二次股权转让

2013年5月22日,酷牛互动召开股东会并通过决议,同意股东黄种溪将其所持有公司2.5%的股权以10元的价格转让给林嘉喜;股东曾小俊将其所持有公司1.5%的股权以10元的价格转让给林嘉喜;股东周路明将其所持有公司1%的股权以10元的价格转让给林嘉喜。

本次股权转让系由于酷牛互动当时面临业务转型,考虑到公司2012年底净资产为负数及林嘉喜作为天使投资人在网络游戏领域的丰富经验,公司股东一致决定出让部分股权给林嘉喜,以促进公司的业务发展。

(二)增资情况

1、第一次增资

2013年4月8日,酷牛互动召开股东会并作出决议,同意将公司注册资本由10万元增至100万元,各股东按其股权比例进行增资。截至2013年4月11日,酷牛互动收到股东黄种溪缴入的投资款45万元、股东曾小俊缴入的投资款27万元以及股东周路明缴入的投资款18万元。

本次增资的定价系基于公司增资后注册资本账面值约定,其原因是:本次增资的对象是公司原有股东黄种溪、曾小俊和周路明,且相应的增资比例和原有的股权比例完全一致。

2、第二次增资

2013年12月26日,酷牛互动召开股东会并通过决议,由于公司业务发展需要,将公司原注册资本由100万元增至1,000万元,其中股东黄种溪认缴415万元,股东曾小俊认缴249万元,股东周路明认缴166万元,股东林嘉喜认缴70万元,各方均以货币形式出资。

本次增资的定价系基于公司增资后注册资本账面值约定,其原因是:由于本次增资的对象是公司原有股东黄种溪、曾小俊、周路明和林嘉喜,且相应的增资比例和原有的股权比例基本一致。在本次增资中,林嘉喜的出资比例从5.00%增加到7.50%,而其他三位股东的出资比例有相应的小幅下降。增资前后的出资比例详见下表:

股东名称	增资前出资比例	增资后出资比例
黄种溪	47.50%	46.25%
曾小俊	28.50%	27.75%
周路明	19.00%	18.50%
林嘉喜	5.00%	7.50%
合计	100.00%	100.00%

(三)资产评估情况

除本次交易外,酷牛互动最近三年未进行资产评估。

四、酷牛互动的估值情况

(一)评估基本信息

1、评估机构和签字注册资产评估师

参与本次重组的资产评估机构是银信评估,具有证券期货相关业务评估资格证书(证书编号:0210002001)。签字注册资产评估师是银信评估的袁玮和嘉宁。

2、评估基准日

本次评估的评估基准日是2014年3月31日。

3、评估对象与评估范围

(1)评估对象与评估范围

本次资产评估的对象是被评估单位截至评估基准日股东全部权益价值。

评估范围是被评估单位截至评估基准日股东全部权益对应的全部资产和负债。

(2)被评估企业主要资产的情况介绍

A. 主要实物资产

截至评估基准日,被评估企业的主要实物资产如下:

单位:人民币元

项目	账面金额	分布地点	现状、特点
库存现金	605,801.52	财务部	账实相符
电子设备	113,727.84	37项,技术部	账实相符、正常使用

电子设备主要是办公电脑,以上设备在评估基准日均能正常使用。

B. 主要无形资产

截止评估基准日,被评估单位存在账面上未反映的10项计算机软件著作权和2个域名,具体情况详见"第四节 交易标的的基本情况 / 一、标的公司基本情况 /(五)主要资产的权属状况、对外担保及主要负债情况"。

4、评估方法与结果

由于被评估单位有完备的财务资料和资产管理资料可以利用,资产取得成本的有关数据和信息来源较广,因此本次评估可以采用资产基础法。

根据评估师对酷牛互动经营现状、经营计划及发展规划的了解,以及对其所依托的相关行业、市场的研究分析,评估师认为该公司在同行业中具有竞争力,在未来时期里具有可预期的持续经营能力和盈利能力,具备采用收益法评估的条件。

被评估单位属于网络游戏行业,在国内证券市场缺乏一定数量规模的同类企业产权交易案例,不宜采用市场法测算被评估单位的价值,不具备采用市场法评估的条件。

银信评估根据标的公司的特性以及评估准则的要求,确定采用资产基础法和收益法两种方法对标的公司进行评估,最终采用了收益法评估结果作为本次交易标的公司最终评估结论。根据银信评估出具的银信评报字(2014)沪第0207号《凯撒(中国)股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的深圳市酷牛互动科技有限公司股东全部权益价值评估报告》,在评估基准日2014年3月31日,酷牛互动股东全部权益账面价值为2,692.34万元,收益法评估的股东全部权益价值为75,580.00万元,评估增值72,887.66万元,评估增值率2,707.22%。

(二)资产基础法评估情况

资产基础法具体评估结果如下:

项目	账面价值(万元)	评估价值(万元)	增值额(万元)	增值率%
流动资产	3,083.38	3,083.38	-	-
非流动资产	18.11	1,138.90	1,120.79	6,188.79
固定资产	11.37	11.45	0.08	0.70
无形资产	-	1,120.71	1,120.71	
递延所得税资产	6.74	6.74	-	-
资产合计	3,101.49	4,222.28	1,120.79	36.14
流动负债	409.15	409.15	-	-
非流动负债	-	-	-	
负债合计	409.15	409.15	-	-
净资产(所有者权益)	2,692.34	3,813.13	1,120.79	41.63

资产基础法的评估增值主要是由其中的无形资产评估结果增值导致的。

根据酷牛互动提供的资料,其拥有账面未反映的自主研发的知识产权,包括 10项软件著作权。评估师对上述无形资产进行了辨认,并采用了成本法进行评估,导致资产基础法评估结果增值较大。

(三)收益法评估情况

1、收益法概述

(1)收益法具体方法和模型的选择

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的描述具体如下:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

A.企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况,企业整体价值的计算公式如下:

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

1)经营性资产价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的,评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产。经营性资产价值的计算公式如下:

[illegible]

其中,企业自由现金流量计算公式如下:

企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中,折现率(加权平均资本成本,WACC)计算公式如下:

[illegible]

其中,权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下:

[illegible]

2)溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。溢余资产单独分析和评估。

3)非经营性资产价值

非经营性资产是指与被评估单位生产经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。非经营性资产单独分析和评估。

B.付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

(2)收益期和预测期的确定

A.收益期的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常,没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定,或者上述限定可以解除,并可以通过延续方式永续使用。根据对酷牛互动所从事的经营业务的特点及公司未来发展潜力、前景的判断,考虑酷牛互动历年的运行状况、人力状况、研发能力等均比较稳定,可保持长时间的经营,故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营,相应的收益期为无限期。

B.预测期的确定

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

根据酷牛互动的实际状况及企业经营规模,预计酷牛互动在未来几年公司业绩会稳定增长,据此,预计被评估单位于2018年达到稳定经营状态,故预测期截止到2018年底。

2、预测基本假设

(1)一般假设

①国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化,无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的重大不利影响,假设评估基准日后被评估单位持续经营。

②酷牛互动的经营者是负责的,且酷牛互动管理层有能力担当其职务。

③除非另有说明,酷牛互动完全遵守所有有关的法律法规,不会出现影响酷牛互动发展和收益实现的重大违规事项。

④公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑤假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入,现金流出为平均流出。

⑥本次评估报告以产权人拥有评估对象的合法产权为假设前提。

⑦由企业提供的与评估相关的产权证明文件、财务报表、会计凭证、资产清单及其他有关资料真实、合法、完整、可信。被评估单位或评估对象不存在应提供而未提供、评估人员已履行评估程序仍无法获知的其他可能影响资产评估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项。

⑧评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测,评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下,通过实地勘察作出的判断。

(2)特殊假设

①酷牛互动在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、营运模式、游戏合作分成比例等与目前方向保持一致,并且企业在未来可预见的时间内将按照提供给评估师的发展规划进行发展,生产经营政策不做重大调整。

②有关利率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

③假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性保持目前的水平。

④酷牛互动已取得《软件产品登记证书》《网络文化经营许可证》《中华人民共和国增值电信业务经营许可证》,本次评估以认证期满后仍可继续获得相关资质为前提。

⑤酷牛互动于2013年7月31日取得《软件企业认定证书》并每年进行年审,本次评估以未来年度年审合格为前提。

⑥假设委估无形资产权利的实施是完全按照有关法律、法规的规定执行的,不会违反国家法律及损害社会公共利益,也不会侵犯他人任何受国家法律依法保护的权利。

3、折现率确定说明

(1)无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,因为持有该债券到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。根据Wind资讯系统所披露的信息,银行间市场10年期的固定利率国债于评估基准日的到期年收益率为4.5004%,本次评估以4.5004%作为无风险收益率。

(2)权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下:

[illegible]

根据被评估单位的业务特点,评估人员通过Wind资讯系统查询了8家沪深A股可比上市公司2014年3月31日的@值,然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成@值,并取其平均值0.6408作为被评估单位的@值,具体数据见下表:

序号	股票代码	公司简称	βu值
1	002095.SZ	生意宝	0.7714
2	002261.SZ	拓维信息	0.7595
3	002577.SZ	雷柏科技	1.0766
4	300052.SZ	中青宝	0.7645
5	002148.SZ	北纬通信	0.6652
6	300017.SZ	网宿科技	0.3472
7	300113.SZ	顺网科技	0.3910
8	300315.SZ	掌趣科技	0.3506
平均值			0.6408

取可比上市公司资本结构的平均值0作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位于评估基准日执行的所得税税率为0。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式,计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

[illegible]

(3)市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个风险充分分散的市场投资组合,投资者所要求的高于无风险利率的回报率。由于目前国内A股市场是一个新兴而且相对封闭的市场,一方面,历史数据较短,并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓,市场波动幅度很大,而投资者结构、投资理念也在不断的发生变化;另一方面,目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制,再加上国内市场股权割裂的特有属性,因此,直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素,可信度较差。而在成熟市场中,由于有较长的历史数据,市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。因此,国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定,因此本次评估采用公认的成熟市场(美国市场)的风险溢价进行调整,具体计算过程如下:

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额=成熟股票市场的基本补偿额+国家违约补偿额×(σ股票/σ国债)

根据上述测算思路和公式,确定2014年度市场风险溢价(MRP)为7.19%。

(4)企业特定风险调整系数的确定

由于测算风险系数所选取的参照对象为上市公司,相应的证券或资本在资本市场上可流通,而纳入本次评估范围的资产为非上市资产,与同类上市公司比,该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。在综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、经营管理情况、管理人员及人力资源水平等因素的基础上,确定企业特定风险调整系数为5.00%。

(5)预测期折现率的确定

①计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式,计算得出被评估单位的权益资本成本。

[illegible]

=14.11%

(6)预测期后折现率的确定

企业于2013年7月31日获得软件企业资格,享受新办软件生产企业税收优惠:2013年、2014年度免征企业所得税,2015年度至2017年度减按12.5%计征企业所得税。由于所选取的可比上市公司资本结构的平均值为0,经过计算预测期后的折现率为14.11%。

4、自由现金流预测

本次评估采用企业自由现金流量,自由现金流量的计算公式如下:

自由现金流量=净利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

5、营业收入预测

(1)收入预测计算公式

营业收入=自主运营收入+联合运营收入

自主运营收入=月游戏流水×充值消费比+上期递延款×充值消费比

联合运营收入=月游戏流水×分成比例

A. 自主运营

企业自建游戏营运平台,按照玩家实际消费的充值金额确认收入。

自主运营收入=月游戏流水×充值消费比+上期递延款×充值消费比

其中,月游戏流水=月付费用户×ARPU值

月付费用户=月活跃用户×付费率

充值消费比是用户消费金额与充值金额的比例。未来充值消费比根据企业历史数据测定。

B. 联合运营

游戏运营商获得的游戏流水后按协议约定的比例分成给企业,企业核对无误后确认为营业收入。

联合运营收入=月游戏流水×分成比例

其中,月游戏流水=月付费用户×ARPU值

月付费用户=月活跃用户×付费率

(2)收入预测指标说明

A. 游戏生命周期

根据类似手游产品运营数据,运营周期一般在18个月以上,最长为28个月。如下图所示。

游戏名称	上线时间	停运时间	运营周期
时空猎人	2012年11月	N/A	19
忘仙	2012年6月	N/A	24
三国时代	2012年2月	N/A	28
小小帝国	2011年12月	2013年10月	23
怪物X联盟	2012年11月	2014年4月	18
大掌门	2012年9月	N/A	21
一代宗师手游	2012年10月	N/A	20
忍将	2013年4月	N/A	14
啪啪三国	2013年9月	N/A	9
英雄战魂	2012年7月	N/A	23

手游产品流水曲线图呈现成长期、稳定期、下降期三段走势,如下图,《怪物X联盟》的流水走势图。成长期特点是伴随市场营销活动,上线手游约3个月时间,流水迅速上升到一定水平,在该水平上下一定范围内波动属于稳定期,向下突破波动范围,则步入下降期。

通过分析影响企业利益最大化因素,如产品流水曲线、玩家消费习惯、新产品开发周期,本次评估采用18个月作为手游产品生命周期。

B. 月活跃用户

月活跃用户指每个月至少登录一次的游戏用户。参照企业历史水平和已披露手游产品业务数据合理预测。

活跃用户(万人)	最低值	最高值	平均值
时空猎人	100	500	N/A
小小帝国	N/A	N/A	89.2
大掌门	2.3	160	88.6
忍将	18	126.6	63.8
一代宗师手游	N/A	N/A	11.1
啪啪三国	7.2	205.4	90.1
唐门世界	19.3	31	24.9
绝世天府	8.2	23.9	15
太古仙域	10.9	18.7	14.8
兄弟萌	0.6	55	15.5

C. 付费用户和付费率

付费用户是为游戏实际支付费用的用户。付费率是付费用户占活跃用户的比率。

付费率=付费用户/活跃用户

付费用户和付费率参照已披露手游产品业务数据,参照企业的历史数据合理预测。

付费用户(万人)	最低值	最高值	平均值
小小帝国	N/A	N/A	1.39
大掌门	0.07	6.84	4.24
忍将	0.49	2.65	1.76
一代宗师手游	N/A	N/A	0.66
啪啪三国	0.35	10.48	4.22
英雄战魂	0.72	10.67	5.23
唐门世界	1.2	2.89	2.03
绝世天府	0.87	1.8	1.36
太古仙域	1.06	1.34	1.17
兄弟萌	0.02	0.53	0.36
付费率	最低值	最高值	平均值
小小帝国	N/A	N/A	1.60%
大掌门	3.00%	6.50%	4.60%
忍将	1.50%	3.70%	3.00%
一代宗师手游	N/A	N/A	6.00%
啪啪三国	4.00%	6.50%	5.20%
唐门世界	6.30%	11.30%	8.30%
绝世天府	7.50%	10.70%	9.30%
太古仙域	7.30%	9.70%	8.20%
兄弟萌	0.30%	5.20%	3.20%

D. ARPU值

ARPU是平均每个付费用户贡献额,等于流水和每位付费用户的比值。ARPU参照已披露手游产品业务数据和企业历史数据合理预测。

ARPU(元)	最低值	最高值	平均值
时空猎人	N/A	N/A	110
忘仙	N/A	356	300
三国时代	N/A	N/A	523
小小帝国	N/A	N/A	342
怪物X联盟	385	392	388
大掌门	316	886	633
忍将	308	619	414
一代宗师手游	N/A	N/A	428
啪啪三国	254	493	407
英雄战魂	274	1,832	440
唐门世界	156	455	372
绝世天府	306	534	468
太古仙域	216	430	347
兄弟萌	230	513	388

E. 运营平台流水分成

运营平台流水分成是指按游戏流水一定比例分给合作方。分成比例参照与联运平台腾讯、360、苹果、第一波、联想、值尚、云顶等签订的协议确定。

F. 预测计算游戏流水

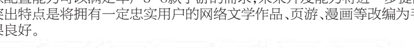
根据同类手游产品业务数据和企业历史数据,按照上述活跃用户、付费率、付费用户、ARPU的预测值,预测流水。

月流水(万元)	最低值	最高值	平均值	总流水
忘仙	N/A	N/A	N/A	40,162
三国时代	N/A	N/A	N/A	8,146
小小帝国	N/A	N/A	475	8,556
怪物X联盟	68	915	618	6,184
大掌门	23	5,514	2,916	43,741
忍将	151	1,209	755	6,036
一代宗师手游	N/A	N/A	282	N/A
啪啪三国	137	4,909	1,834	14,671
英雄战魂	89	4,453	2,446	53,819
唐门世界	284	1,209	759	7,591
绝世天府	370	960	648	3,889
太古仙域	238	529	408	1,223
兄弟萌	4	267	147	1,475

(3)产品开发数量预测

企业目前的资源配置能力可以满足年产5-6款手游的需求,未来开发能力将进一步提高。

企业产品开发突出特点是将拥有一定忠实用户的网络文学作品、页游、漫画等改编为手游,目前该产品开发模式经营效果良好。



上图为开发流程图。目前正在运行、正在开发和已经立项准备开发的项目清单如下。

上线产品、正在开发产品、规划储备产品清单

游戏名称	上线时间	运营模式	目前进度
唐门世界	2013年8月	自主运营模式/联运模式	已上线运营
兄弟萌	2013年8月	自主运营模式/联运模式	已上线运营
绝世天府	2013年12月	联运模式	已上线运营
太古仙域	2014年3月	自主运营模式/联运模式	已上线运营
名家类1	2014年8月	自主运营模式/联运模式	开发90%
名家类2	2015年2月	自主运营模式/联运模式	开发进行中
名家类3	2015年6月	自主运营模式/联运模式	开发进行中
页改类1	2015年7月	联运模式	已经签订协议
名家类4	2015年8月	自主运营模式/联运模式	开发进行中
名家类5	2016年1月	自主运营模式/联运模式	组建开发团队
漫改类1	2016年4月	联运模式	组建开发团队
页改类2	2016年5月	联运模式	可行性论证
名家类6	2016年7月	自主运营模式/联运模式	组建开发团队
漫改类2	2016年9月	联运模式	可行性论证
名家类7	2016年12月	自主运营模式/联运模式	组建开发团队
页改类3	2017年1月	联运模式	可行性论证
漫改类3	2017年5月	联运模式	可行性论证
名家类8	2017年7月	自主运营模式/联运模式	规划储备
漫改类5	2017年7月	联运模式	规划储备
页改类5	2017年9月	联运模式	规划储备
页改类7	2017年12月	联运模式	规划储备
页改类4	2018年1月	联运模式	规划储备
漫改类4	2018年1月	联运模式	规划储备
页改类6	2018年1月	联运模式	规划储备
名家类9	2018年1月	自主运营模式/联运模式	规划储备
页改类8	2018年5月	联运模式	规划储备

(4)预测结果

根据企业上线的、正在研发和立项准备开发的手游产品清单,分析计算每项手游产品总用户数、活跃用户、付费率、付费用户、ARPU、流水分成比例等,得出手游产品流水,再根据收入确认会计政策预测营业收入,预测结果如下表所示。

表:未来营业收入预测(单位:万元)

项目/年度	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年	2018年
兄弟萌	277.72	31.44	-	-	-
唐门世界	3,308.43	160.09	-	-	-
绝世天府	2,036.20	414.98	-	-	-
太古仙域	4,153.86	2,004.05	-	-	-
名家类1	2,169.29	4,799.19	144.57	-	-
名家类2	-	8,055.38	1,892.01	-	-
名家类3	-	1,842.54	1,199.71	1.01	-
名家类4	-	3,015.77	5,492.88	88.53	-
页改类1	-	1,961.82	1,207.69	33.75	-
页改类2	-	-	2,417.08	379.49	-
名家类5	-	-	9,259.07	2,471.60	-
名家类6	-	-	2,821.41	5,824.67	189.61
漫改类1	-	-	2,665.84	620.71	-
漫改类2	-	-	766.91	2,610.58	191.72
页改类3	-	-	-	2,992.76	125.08
漫改类3	-	-	-	2,326.23	407.15
页改类4	-	-	-	-	4,192.08
页改类5	-	-	-	1,273.24	3,078.90
名家类7	-	-	-	10,185.43	1,056.45
名家类8	-	-	-	2,558.47	4,615.38
漫改类4	-	-	-	-	2,930.08
漫改类5	-	-	-	2,373.92	1,052.34
页改类6	-	-	-	-	2,301.58
页改类7	-	-	-	-	4,032.41
名家类9	-	-	-	-	9,915.77
页改类8	-	-	-	-	2,769.07
收入合计	11,945.50	22,285.26	27,867.17	33,740.39	36,857.64

1、评估结论

(1)自由现金流现值

预测各年企业自由现金流量按年中折现,得出企业的自由现金流量折现值,计算公式如下:

自由现金流量折现值=明确的预测期期间的自由现金流量现值+明确的预测期之后的自由现金流量现值

表:自由现金流量现值计算汇总表(单位:万元)

项目	2014年4-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	永续期
一、营业收入	11,945.50	22,285.26	27,867.17	33,740.39	36,857.64	36,857.64
减:营业成本	6,632.93	12,875.25	16,094.23	19,310.36	20,779.14	20,779.14
营业税金及附加	44.68	86.55	108.25	130.62	142.75	142.75
销售费用						-
管理费用	504.33	807.14	966.13	1,086.13	1,170.81	1,170.81
财务费用						-
资产减值损失						-
加:公允价值变动收益						
投资收益						
二、营业利润	4,763.56	8,516.32	10,698.56	13,213.28	14,764.94	14,764.94
加:营业外收入						
减:营业外支出						
三、利润总额	4,763.56	8,516.32	10,698.56	13,213.28	14,764.94	14,764.94
减:所得税费用	-	1,050.06	1,327.13	1,640.00	3,665.23	3,665.23
四、净利润	4,763.56	7,466.26	9,371.43	11,573.28	11,099.71	11,099.71
加:财务费用						
加:折旧与摊销	6.77	15.78	18.92	14.78	7.53	12.36
减:营运资金增加	515.91	746.07	563.89	650.57	255.03	
减:资本性支出	59.50	15.50	14.00	6.50	3.45	12.36
五、自由现金流量	4,194.92	6,720.46	8,812.47	10,931.00	10,848.76	11,099.71
六、折现率	14.11%	14.11%	14.11%	14.11%	14.11%	14.11%
折现期	0.38	1.25	2.25	3.25	4.25	
折现系数	0.95	0.85	0.74	0.65	0.57	4.04
折现值	3,992.34	5,698.29	6,548.16	7,118.00	6,190.91	44,890.94
七、自由现金流现值	74,438.63					

(2)溢余资产的评估

评估基准日企业货币资金为1,724.19万元。评估人员综合考虑了企业现金周转情况和必要付现成本以及营业周期等因素,用基准日货币资金减正常经营所需的资金,得出评估基准日溢余资金为1,141.02万元。

(3)非经营性资产评估

非经营性资产是指与被评估单位生产经营无关的,评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。本次评估不涉及非经营性资产。

(4)企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产+非经营性资产价值

=74,438.63+1,141.02+0

=75,579.65万元

(5)付息债务价值的确定

截至评估基准日,酷牛互动无有息债务。

(6)股东全部权益价值的计算

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

= 75,579.65-0

=75,579.65万元

=75,580.00万元(十位取整)

2、收益法增值原因分析

酷牛互动在评估基准日的股东全部权益价值为75,580.00万元,评估增值72,887.66万元,增值率2,707.22%。增值主要原因为:

①酷牛互动的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源外,还包括业务网络、服务能力、管理技术、人才团队、品牌优势等重要的无形资源。鉴于本次评估的目的,更看重的是酷牛互动未来的经营状况和获利能力,收益法评估值要显著高于单纯评估企业的各项有形资产价值之和。

②酷牛互动的研发、运营及管理团队经验丰富。酷牛互动团队的丰富经验是酷牛互动得以成功的关键,该团队有着多年成功的移动网络游戏研发、运营及管理经验和较强的行业影响力。

③研运一体的上下游协同优势。作为研运一体的游戏公司,酷牛互动研发人员和运营人员可以在公司内部进行交流,而不需要分别隔离于研发商和运营商两端,这不但省去了运营人员与研发人员之间较为复杂和冗长的沟通链条,也给了研发人员以接近市场,快速反应满足用户需求的条件。此外,研发部门可以借助直接运营带来的玩家直接反馈,提升对玩家数据、偏好等的精准把握,从而对自身的游戏研发形成积极的促进作用。通过自主运营,研发企业也可以获得更多的利润,用以扩张产品线、加大研发投入,进而为酷牛互动的更快发展奠定基础。

3、特别事项说明

(1)对收益法中未来收入等的预测主要是根据被评估单位的预测为基础进行的,评估人员对其合理性进行分析并进行适当的调整。

(2)企业存在的可能影响企业价值评估的瑕疵事项,在委托方及被评估单位未作特殊说明而评估人员根据专业经验一般不能获悉的情况下,评估机构及评估人员不承担相关责任。

(3)银信评估对酷牛互动的股东权益只进行价值估算并发表专业意见,为报告使用人提供价值参考依据,对评估对象法律权属确认或发表意见不在评估师的执业范围,评估师不对评估对象的法律权属提供保证。评估师未考虑其产权归属对于评估价值的影响,也未考虑将来产权发生变化时,可能发生的交易对资产价值的影响,酷牛互动对所提供评估对象法律权属资料的真实性、合法性和完整性承担责任。

(4)本项评估对与企业价值的评估增减值可能存在的相关联的税赋未作考虑。

(5)《唐门世界V1.0》最初是由酷牛互动于2013年7月取得,于2013年10月11日无偿转让给天空之龙。天空之龙在2013年10月签署协议将相关著作权免费授权给酷牛互动使用。在评估基准日之前,天空之龙无偿向酷牛互动转让《唐门世界V1.0》,且在2014年4月16日,即评估报告出具日之前已变更完成。由于《唐门世界V1.0》相关经济利益已经流入企业,因此,本次对该著作权纳入评估范围,但不考虑相关交易税费对评估结果的影响。

(6)软件著作权《穿越水浒V1.0》、《乐三国V1.0》、《群殴水浒V1.0》不再运营,不会产生收益,企业承诺不转让,因此不评估其价值。

(7)截止评估报告出具日之前,酷牛互动与第一波、邹星火、程永波于2014年6月11日共同出资成立深圳市欢乐手游科技有限公司,以上四位股东依次持股19%、19%、31%、31%,该长期股权投资刚成立,尚未纳入酷牛互动财务核算,因此,本次评估未考虑该因素对评估值的影响。

(二)关于若干评估相关事项的说明

1、将未开发项目纳入收益法评估范围的说明

首先,收益法评估是建立在持续经营的假设前提条件下的估值技术。由于游戏产品生命周期短,游戏公司的持续经营必须依赖不断推出新产品巩固已有市场和开发新市场。根据已披露的上市公司并购游戏公司的相关公告,将未来计划开发的游戏纳入收益法预测范围是行业内常见做法,例如天拓科技25项,玩蟹科技21项,上海游族8项,天游软件6项,上游信息5项等。

其次,酷牛互动目前拥有优秀的研发和运营团队,建立了完善的游戏研发机制,形成了严格的游戏评审流程,在研发环节和运营环节均积累了丰富的经验。酷牛互动的核心研发团队成员于公司创业早期就已加入,并且在过去几年的游戏研发过程中,酷牛互动不断吸纳新的梯队成员进行培养,并建立了完善的奖励措施。截至评估基准日,公司开发团队50余人,年产能约5-6款游戏。酷牛互动凭借其在业内的较高知名度,未来可以继续吸收优秀的游戏研发人才和运营人才加入。这使得酷牛互动强大的游戏研发和运营能力得以持续保持,这亦是企业未来持续经营的重要保障。因此,在正常持续经营下,从人才储备的角度分析,本次评估中预测未来游戏的开发具有可行性和可靠性。

第三,酷牛互动具有业内领先的IP资源商业化能力,在储备丰富优质IP资源基础上,酷牛互动依托强大的游戏研发实力,将优质IP改编为游戏产品,从而推动文学、动漫等作品的忠实读者发展成为游戏玩家,并有效地将其转化为游戏活跃玩家乃至付费玩家。从产品战略布局来看,酷牛互动已经形成三大产品板块。名家网络小说改编类——与知名网络文学作家合作将其作品改编为手游,成功案例有《唐门世界》、《绝世天府》、《太古仙域》。知名漫画改编类——将知名漫画改编为手游,已经和某拥有知名漫画IP

(下转A36版)