

中联资产评估集团有限公司关于上海富控互动娱乐股份有限公司
出售资产前发生“业绩变脸或本次重组存在拟置出资产情形
之专项核查意见

中联资产评估集团有限公司

签署日期：二〇一九年六月

上海富控互动娱乐股份有限公司（以下简称“富控”、“公司”、“上市公司”）拟出售JAGEX LIMITED股权。中联资产评估集团有限公司作为资产出售的评估机构，根据中国证监会 2016 年 6 月 24 日发布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》的要求进行了专项核查。具体核查意见如下：

拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等

一、JAGEX LIMITED

（一） 拟置出资产的评估作价情况

本次交易评估的基准日为 2018 年 12 月 31 日。中联资产评估集团有限公司出具了《上海富控互动娱乐股份有限公司拟出售抵押物涉及的JAGEX LIMITED股权评估项目资产评估报告》（中联评报字[2019第1051号]）。截至基准日 2018 年 12 月 31 日，本次交易的标的资产账面价值为3,913.67万英镑，评估值41,809.66万英镑，评估增值37,895.99万英镑，增值率968.30%。经交易双方友好协商，本次出售的JAGEX LIMITED100%股权的交易价格为40,196.39万元。

（二） 相关评估方法、评估假设、评估参数预测的合理性

1、评估方法

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。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。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思路。

资产基础法从企业购建角度反映企业价值，由于评估对象为轻资产企业，资产基础法无法全面体现公司的研发能力等无形资产。

由于本次价值类型是清算价值，是以资产处置变现和公开市场为前提，因此企

业的整体预期盈利由于管理层的变动,存在不确定性,因此 不适用收益法进行评估。

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清算价值,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。由于市场上同一行业的可比案例较多,且能通过计算适当的价值比率,在与被评估企业比较分析的基础上,确定评估对象价值。

综上,最终选择市场法作为评估方法。

2、评估假设

(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做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(3) 强制清算假设

强制清算是经营主体的清算不在其所有者控制之下,而是在外部势力的控制下按照法定的或者由控制人自主设定的程序进行,该清算经营主体的所有者无法干预。

(4) 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;

(5) 企业所处的行业环境保持目前的发展趋势;

(6) 本次评估假设委托方及被评估企业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企业提供的评估申报表为准,未考虑委托方及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债;

(8) 本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

3、评估参数

本次评估选择交易案例比较法作为评估方法，交易案例比较法指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。其主要参数的选取依据和合理性分析如下：

1、可比案例的选择依据及合理性

根据《资产评估准则-企业价值》的要求，市场法评估应当选择与被评估企业有可比性的公司或者案例。本次评估确定的可比案例选择原则如下：同处一个行业，受相同经济因素影响；企业业务结构和经营模式类似；企业规模和成长性可比，盈利能力相当；交易行为性质类似。

本次评估，在选择可比案例时，考虑到评估对象为国外企业，因此选择的并购案例均为游戏行业的跨国并购。

围绕以游戏业务为核心、兼顾研发能力的价值评价体系，同时考虑交易性质等因素，通过公开信息搜集了报经证监会审批的3个案例作为可比案例。

2、价值比率选择依据及合理性

价值比率通常分成三大类，包括：

盈利价值比率=企业整体价值或股权价值/盈利类参数

收入价值比率=企业整体价值/销售收入

资产价值比率=企业整体价值或股权价值/资产类参数

考虑到游戏公司均为轻资产企业，由于企业固定资产较少，其价值体现在未来收益，因此基于账面价值的资产价值比率的参考意义不大，故剔除与企业资产直接相关资产价值指标，选择与企业收益相关的盈利价值比率作为本次市场法评估的价值比率。

盈利指标包括净利润指标和营业收入指标，与营业收入指标相关经营数据（如付费用户数、ARPPU值等）在净利润指标的运营状况因素修正中已经考虑，因此采用净利润指标能够充分反映股权的内在价值情况，并且符合本次出售股权的评估目的要求。

综上，本次评估选择与企业收益相关的盈利价值比率（净利润指标）作为本次市场法评估的价值比率。

3、价值比率修正的依据及合理性

(1) 财务指标修正系数计算

本次评估主要从企业的盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等财务指标方面对被评估企业与可比上市公司之间的差异进行量化，参照中联资产评估集团有限公司开发的上市公司业绩评价体系，选取净资产收益率、总资产报酬率、总资产周转率、流动资产周转率、资产负债率、速动比率、营业收入增长率、营业利润增长率等8个财务指标作为评价可比公司及被评估企业的因素，经计算得出被评估企业与各对比企业各项财务指标数据，将各可比公司及被评估企业各项财务指标与上市公司绩效评价标准值进行比较，在此基础上计算财务指标得分。

(2) 公司营运状况修正

根据游戏运营公司的特点，并结合市场对游戏公司的评定标准，本次评估制定一套应用于游戏运营公司的评分标准。

厂商背景	游戏口碑
	公司营收规模
	主要产品数量
市场与渠道系数	
题材与游戏性	题材多样性
	玩法多样性
研发能力	核心技术数量
	研发人员数量
游戏品质	系统兼容性
	画质精细度
	游戏体验感
数据评估	月活跃人数
	付费率
	ARPPU 值

在确定评价体系的 6 个方面及具体 14 个指标之后，评估人员根据各游戏公司的经营情况，最终确定了各项比较指标的分数，并根据该分数确定修正比率。

(1) 厂商背景

根据可比交易标的和目标公司的游戏口碑、公司营收规模和主要产品数量三个方面进行评价。

1) 游戏口碑

在各自的评估基准日，由于各个公司的代表产品的市场表现不同，因此在游戏行业内的口碑有一定的差异，主要是结合其产品表现（获奖情况）对该指标进行评分。

点点开曼：Family Farm 是点点互动首款社交游戏，2011 年在德国和法国首次

发行后，随后在欧洲大陆推广，2012 年相继登陆美国、中东、南美和东南亚市场，是继 Farmville（海外市场上最受用户欢迎的农场类游戏，由美国游戏巨头 Zynga 研发运营）之后全球范围内最主要的农场游戏之一。Family Farm Seaside 是 2012 年底基于 Family Farm 在 Facebook 平台成功运营的经验基础上推出的移动游戏产品，并开发形成基于苹果 iOS 系统、谷歌 Android 系统、亚马逊 FireOS 系统、微软 Windows 系统运行的游戏版本，已成功于 Apple App Store、Google Play、Amazon 平台及 Tango 平台上推广发行，达到了覆盖全球主流手机系统的目标。Family Farm Seaside 目前在 Google Play 欧洲区长期保持收入榜前列的位置，在用户留存、用户收入上都保持领先。点点互动与 Amazon 建立了长期的合作，现已成为 Amazon 平台的 VVIP 合作伙伴。Royal Story 是公司的首款模拟探险类社交游戏，2013 年初在 Facebook 的全球游戏平台上发布，成为了全球领先的模拟探险类社交游戏。Happy Acres 是点点互动的新一代农场题材社交游戏，2014 年 6 月初在 Facebook 国际（英语）、德语、法语、意大利语、葡萄牙语、荷兰语、泰语及中文版推出后，迅速在北美、欧洲和东南亚市场上获得了广泛关注，并迅速跻身最受欢迎的社交游戏之一。2014 年 7 月份陆续推出西班牙语、波兰语、阿拉伯语、土耳其语版本，进一步扩大了游戏的影响力以及在国际用户间的流行与传播。从上线至今，Happy Acres 始终在不断地进行快速迭代开发，每日均有大量新用户加入，游戏各方面均保持着高速蓬勃发展的势头，上线 2 个月就跻身 Facebook 收入榜的前 100 名。

ALPHA: ALPHA 是一家以人工智能及大数据分析技术为驱动的高科技互联网公司，目前主要将人工智能及大数据分析技术运用于休闲社交类网络游戏的研发、发行和运营，并正在尝试拓展游戏以外的 B2C 互联网领域，目前业务分布在美国、欧洲、澳大利亚等海外市场。依托于人工智能、大数据分析、深度学习及云计算等先进互联网技术的积累和应用，标的公司已经成为世界知名的网络游戏开发商和发行商，截至 2018 年 10 月底，标的公司有 5 款休闲社交棋牌类网络游戏进入了休闲社交棋牌类网络游戏排行榜前 50 名，是进入前 50 名游戏数量最多的公司。

outfit7: 自成立至今，Outfit7 移动应用产品的累计下载量排名全球前列，根据 App Annie 统计，Outfit7 应用产品在 2012 年 1 月至 2016 年 3 月 Google Play 应用市场的下载量排名前十；在 2015 年全年 iOS 及 Google Play 合计下载量排名前十等。

此外，Outfit7 根据 IP “会说话的汤姆猫家族”制作了多款动画影视产品，该等影视产品在包括优酷、YouTube 等视频平台播放。通过 Outfit7 的动画影视产品，

进一步推广吸引了用户下载和体验其开发运营的移动应用产品。

目标公司：自成立以来，JAGEX已自主开发并发行了Runescape系列在线游戏（包括RuneScape、RuneScape Old School、Old School Mobile），其中《RuneScape》曾获得“MMORPG游戏更新内容最多次数”、“MMO/MMORPG游戏玩家累计时长最长”等吉尼斯纪。该款游戏拥有超过2.6亿注册用户，创造了超过7亿美元的累计收入。根据IDG和Newzoo报告显示，RuneScape系列在全球MMORPG的市场份额位列前十名。

2) 公司营收规模

公司的营收规模对于公司未来的发展有重要的资本积累作用，且能够直观的判断其经营能力，选择可比公司和目标公司的基准日所在年的净利润进行比较。

3) 主要产品数量

点点开曼：交易报告书内披露企业正在运营的游戏主要自研游戏《Family Farm》、《Royal Story》、《Family Farm Seaside》、《Happy Acres》、《Fruit Scoot》5款，以及代理游戏《刀塔传奇》、《我叫MT2》、《乱斗西游》。

ALPHA：交易报告书内披露企业正在运营的主要游戏产品为《Slotomania》、《WSOP》、《House of Fun》、《Caesars Slots》、《Bingo Blitz》（5款）。

outfit7：交易报告书内披露企业正在运营的主要游戏包括《我的汤姆猫》、《我的安吉拉》、《汤姆猫跑酷》、《我的汉克狗》、《会说话的汤姆猫2》等（16款）。

目标公司：经过多年的自主研发与业务拓展，JAGEX已自主开发并发行了Runescape系列在线游戏（包括RuneScape、RuneScape Old School、Old School Mobile），其中《RuneScape》曾获得“MMORPG游戏更新内容最多次数”、“MMO/MMORPG游戏玩家累计时长最长”等吉尼斯纪。该款游戏拥有超过2.6亿注册用户，创造了超过7亿美元的累计收入。根据IDG和Newzoo报告显示，RuneScape系列在全球MMORPG的市场份额位列前十名。

(2) 市场与渠道系数修正

点点开曼：报告期内，点点开曼通过 Facebook、Google、Apple 等平台向游戏玩家提供游戏产品。

ALPHA：Playtika 主要采取联合运营的模式进行游戏运营，通过与各大主流游戏平台渠道如 App Store、Facebook 及 Google Play 长期稳定的合作，利用其客户资源最大限度地提高产品的覆盖度。

outfit7：Outfit7 应用产品主要采取联合运营的模式进行，通过与各大主流应用

平台渠道如全球范围内的 iOS App store、Facebook 及 Google Play，以及国内的小米、百度、腾讯、360 等知名渠道保持长期稳定的合作，利用其客户资源最大限度地提高产品的覆盖度。

目标公司：JAGEX的主要产品为PC端网络游戏，采用自主运营模式，游戏的研发、维护和升级、服务器的架设和维护管理、游戏产品的推广和客户服务以及游戏运营的平台均由JAGEX自主运行。AGEX收入主要为游戏玩家通过RuneScape官方网站经由第三方支付平台进行充值或在超市及零售店购买充值点卡，激活后通过RuneScape官网进行充值的形式，购买游戏虚拟货币进而在游戏中转化为道具、虚拟装备等游戏内容。

（3）题材与玩法多样性修正

1) 题材多样性修正

本次评估所选取3家公司的游戏在题材独特性和玩法创新性方面与同类游戏相比均在传统的游戏模式基础上有一定程度的创新。

点点开曼有游戏题材有农场/探险类等题材；ALPHA社交棋牌类题材；outfit7会说话的汤姆猫家族等题材。

目标公司有着丰富的IP资源和游戏题材，游戏题材包括冒险等题材。

2) 玩法多样性修正

在玩法多样性上，各个游戏公司在不同的游戏细分领域均各有特色，玩法丰富、内容创新。

点点开曼：游戏包括模拟经营类、卡牌类、三消类等系列。

ALPHA：游戏包括卡牌、社交棋牌类等系列。

outfit7：游戏包括养成、动作、模拟经营、消除类、模拟经营类等系列。

目标公司：游戏包括角色扮演等系列。

（4）研发能力

根据游戏行业的特性，游戏公司的研发能力体现在核心技术数量和研发人员数量两个方面，在应用不同的研发技术平台和研发框架基础上，匹配相应数量的研发人员，能够对游戏公司未来的研发能力进行基本的判断。标的与目标公司均具有强大的研发能力和研发团队。

（5）游戏品质

从系统兼容性、画质精细度和游戏体验感方面进行分析，可比交易标的的游戏在APPStore或安卓平台推广。且画质精细度和游戏体验感均在不同游戏细分领域达

到同类领先水平，因此该部分得分相同。

（6）数据评估

根据游戏公司的营运模式，其盈利能力的核心为月活跃用户数、付费率、ARPPU值。故该部分指标主要从三个方面进行评估。

其中分成率和ARPPU值与公司营收规模相关，月活跃用户数与游戏产品题材与游戏性相关。故参考对游戏公司营收规模和游戏产品品质的分析，对于盈利能力的核心进行打分。

（三）本次评估履行的决策程序

2019年6月26日，上海富控互动娱乐股份有限公司第三十五次会议通过了相关议案，公司独立董事就评估机构独立性、评估假设前提合理性及评估定价的公允性发表了独立意见。

（四）核查意见

经核查，本评估机构认为：公司对拟置出资产的评估作价以及相关评估方法、评估假设和评估参数情况进行了披露，对公司相关预测符合资产实际经营情况进行了分析，相关披露和分析具有合理性。

二、宏投网络（香港）有限公司

（一） 拟置出资产的评估作价情况

本次交易评估的基准日为 2018 年12 月 31 日。中联资产评估集团有限公司出具了《上海富控互动娱乐股份有限公司拟出售抵押物涉及的宏投网络（香港）有限公司股权评估项目资产评估报告》（中联评报字[2019第1066号）。截至基准日 2018 年 12 月 31 日，本次交易的标的资产账面价值为-346.37万美元，评估值0万美元，评估无增减值变化。经交易双方友好协商，本次出售的宏投网络（香港）有限公司100%股权的交易价格为0万元。

（二） 相关评估方法、评估假设、评估参数预测的合理性

1 、评估方法

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。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。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思路。根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析了市场法、收益法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性。

宏投香港自成立至评估基准日，无开展过实质性的经营业务，未来年度也无相关业务开展计划。被评估单位未来经营收益和经营风险均难以合理估测，因此，本次评估不宜采用收益法。

另外，经查询国内资本市场和股权交易信息，由于难以找到足够的与宏投香港所在行业、发展阶段、资产规模、经营情况等方面类似可比公司股权交易案例，不具有与上市公司的可比性，不宜采用市场法。

在评估基准日财务审计的基础上，宏投香港提供的委估资产及负债范围明确，可通过财务资料、购建资料及现场勘查等方式进行核实并逐项评估，因此本次采用资产基础法评估。

2、评估假设

(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做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(3) 强制清算假设

强制清算是经营主体的清算不在其所有者控制之下，而是在外部势力的控制下按照法定的或者由控制人自主设定的程序进行，该清算经营主体的所有者无法干预。

(4) 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；

(5) 企业所处的行业环境保持目前的发展趋势；

(6) 本次评估假设委托方及被评估企业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企业提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

(8) 本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

3、评估参数

(1) 货币资金全部为银行存款。对银行存款账户进行了函证复核，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。对人民币银行存款以核实后账面值确定评估值。对外币货币资金，按评估基准日中国人民银行公布的外汇中间价折算为计量币种金额确定评估值。

(2) 应收类账款

评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，并进行了函证，核实结果账、表、单金额相符。评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，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，根据各单位的具体情况，采用个别认定法对评估风险损失进行估计。

1) “GSR Capital LTD”户，账面余额为 2,550,000.00 美元。该笔款项系 2017 年宏投香港与 GSR Capital LTD 签订《投资顾问协定》后香港宏投给 GSR Capital LTD 的预付款，后经双方协商终止该协定，并约定 GSR Capital LTD 将于 2017 年 10 月 1 日前一次性归还该笔预付款。截至评估基准日，GSR Capital LTD 未返还该笔预付款，宏投香港已向 GSR Capital LTD 发催款通知函，目前还未得到回复；宏投香港还将继续向 GSR Capital LTD 发函并聘请律师催讨该款项。宏投香港处于谨慎起见，已在 2017 年及 2018 年财务报表中全额计提坏账准备。本次评估对于该笔应收款项按账面余额确定评估值，并全额计提评估预计风险损失。

2) “上海宏投网络科技有限公司”户，账面余额为 22,990,635.25 美元，系其母公司上海宏投的关联方借款。由于上海宏投的全资子公司除了宏投香港之外，还有英国的 JAGEX LIMITED（以下简称：JAGEX），且 JAGEX 经营效益较好，截至 2018 年 12 月 31 日，JAGEX 未分配利润 35,285.77 万美元人民币，大于宏投香港应收上海宏投的关联方借款。另外，JAGEX 期后将进行股权转让，如正常交易完成，上海宏投可以 JAGEX 的股权交易对价归还宏投香港的借款。综上，宏投香港应收上

海宏投的款项收不回的可能性很小，本次评估按审计后的账面价值确认评估值，不再计提预计风险损失。

按以上标准，以其他应收账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备评估为零。

（3）短期借款

短期借款系向平安银行股份有限公司上海分行营业部银行等金融机构的借款。评估人员查阅了借款合同，了解各项借款的种类、发生日期、还款期限和贷款利率，核实借款的真实性、完整性；同时向贷款银行进行函证，核实评估基准日尚欠的本金余额。经查以上短期借款属实，截至评估基准日利息已足额计提。短期借款按核实后的金额确定评估价值。

（4）应付利息

应付利息账为应付平安银行股份有限公司上海分行营业部的贷款利息。评估人员核对了相关借款合同和利率，复算应计提利息金额，以核实后的应付利息金额确定评估价值。

（5）其他应付款

其他应付款账面价值主要为应付*ST 富控的代付年审费等费用。经查阅与相关单位的对账协议及相关的文件说明，往来核对一致、未发现不需支付的证据，以核实后的账面值作为评估值。

（三）本次评估履行的决策程序

2019年6月26日，上海富控互动娱乐股份有限公司第三十五次会议审议通过了相关议案，公司独立董事就评估机构独立性、评估假设前提合理性及评估定价的公允性发表了独立意见，公司独立董事就评估机构独立性、评估假设前提合理性及评估定价的公允性发表了独立意见。

（四）核查意见

经核查，本评估机构认为：公司对拟置出资产的评估作价以及相关评估方法、评估假设和评估参数情况进行了披露，对公司相关预测符合资产实际经营情况进行分析，相关披露和分析具有合理性。

（本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于上海富控互动娱乐股份有限公司出售资产前发生“业绩变脸或本次重组存在拟置出资产情形之专项核查意见》的签章页）

