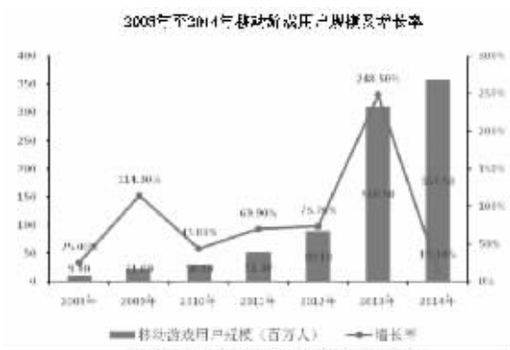
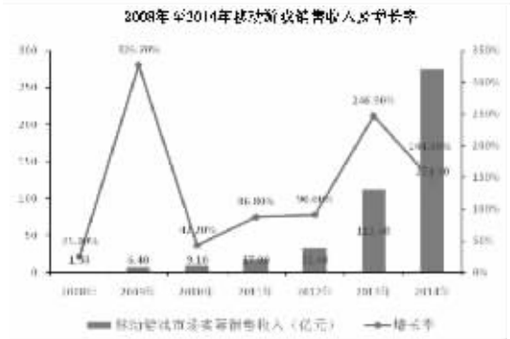
（上接B14版）





数据来源:GPC IDC and CNG

4、行业发展趋势

（1）注重产品品牌和口碑,游戏精品化趋势凸显

由于发展时间不长,加上较大的市场空间,网络游戏行业近几年一直保持较高的增长速度。行业内各种相似相仿的游戏产品被大量推向市场,游戏数量快速增长,品质却无法保证。这种情况下,网络游戏行业整体的产品存活率较低,产品运营周期不长,无法形成良好的持久盈利。

与作坊式、低品质游戏产品相比,市场上也存在着少量文化内涵丰富、核心玩法创新、运用技术领先的游戏作品,该类作品在众多的游戏产品中脱颖而出,具有较强的市场号召力和统治力。这些精品游戏不仅在推出时能够迅速吸引眼球,赢取颇客,而且能够保持较好的用户黏性。在其后续运营过程中,其开发和运营企业仍然保持对其进行持续优化和更新。通过开发和运营精品游戏,不断更新和维护,同一款游戏能够保持较长生命周期,维持较高的收入水平。因无需产生新研发费用和大量投放广告等产生的推广费用,大大降低了游戏的运营成本。精品游戏研发运营企业能够在较长时期内获取丰厚利润。

随着精品游戏模式的效果得到证明,越来越多具备行业潜质能力的企业已经开始意识到市场口碑和游戏品牌的战略意义。行业内对精品网络游戏企业的观点已从单纯推出一款好游戏变成持续不断更新一款好游戏,尽量高质量地延长游戏的生命周期,走精品化道路。精耕细作的研发和运营理念开始逐渐成为趋势,网游行业通过推出优质游戏作品形成市场口碑、打造行业品牌的趋势正在凸显。

（2）游戏产品向多终端发展,手游产品数量快速增加

游戏产品多终端发展在网页网络游戏与移动网络游戏的融合方面体现尤为明显。移动网络游戏产品的核心玩法、经营模式、收费方式以及目标人群等方面与网页网络游戏基本一致。移动互联网的快速发展和智能移动设备的快速普及给移动网络游戏的普及创造了硬件基础。随着移动设备用户的持续增长,网页网络游戏的移植拥有可观的用户规模基础。新的网页技术和移动终端技术发展也有助于网页网络游戏和移动网络游戏的融合。

从国外市场的发展经验来看,一款游戏在某一游戏终端（例如PC端）获得成功后往往促使研发商推出在手机、平板电脑、移动游戏主机等终端运营的同款游戏,实现跨终端、跨平台发展,以最大限度地提高游戏知名度和市场影响力。

随着技术的快速发展,移动网络游戏的画面质量和操作性大幅提升,手机网络游戏产品数量也呈现快速增加的态势。

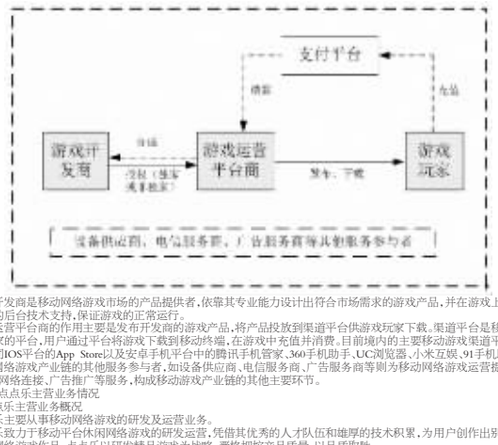
（3）游戏社交属性逐步获得重视,核心玩法创新加强

网络游戏的画面、操作性是影响用户体验的重要因素,此外,游戏的社交属性越来越成为用户选择游戏及保持客户粘性重要因素。一款游戏如果缺少玩家之间的交流互动,社交属性弱,会导致用户对游戏的粘性低,生命周期短;而如果游戏玩法太简单,内容不够丰富,即使风靡一时,但也可能昙花一现。未来,游戏市场的参与企业不仅需要在内容方面精耕细作,还要将游戏与社交平台融合发展,游戏社交属性将越来越获得开发者和玩家的重视。

近年来网络游戏的核心玩法呈现不断丰富的趋势。游戏企业可以通过在核心玩法方面进行创新或率先采用新技术,达到不断丰富和完善游戏体验、强化玩法和消费引导的效果,从而建立竞争优势。未来,核心玩法以及技术方面的升级与创新将持续激发游戏企业在研发和运营上的市场活力,有创新性的游戏产品将进一步脱颖而出。

5、行业产业链

移动网络游戏产业链主要由游戏开发商、游戏运营平台商、游戏玩家、支付平台等主体组成。各主体之间的关系如下:



游戏开发商是移动网络游戏市场的产品提供者,依靠其专业能力设计出符合市场需求的游戏产品,并在游戏上线后继续负责游戏的后台技术支持,保证游戏的正常运行。

游戏运营平台商的作用主要是发布开发商的游戏产品,将产品投放到渠道平台供游戏玩家下载。渠道平台是移动游戏直接面向玩家的平台,用户通过平台将游戏下载到移动终端,在游戏中充值并消费。目前境内的主要移动游戏渠道平台包括美国苹果公司IOS平台的App Store以及安卓手机平台中的腾讯手机管家、360手机助手、UC浏览器、小米互娱、91手机助手等。

移动网络游戏产业链的其他服务参与者,如设备供应商、电信服务商、广告服务商等则为移动网络游戏运营提供了设备供应、基础网络连接、广告推广等服务,构成移动游戏产业链的其他主要环节。

（六）点点乐主营业务情况

1、点点乐主营业务概况

点点乐主要从事移动网络游戏的研发及运营业务。

点点乐致力于移动平台休闲网络游戏的研发运营,凭借其优秀的人才队伍和雄厚的技术积累,为用户创作出别具特色的经典手机网络游戏作品。点点乐以研发精品游戏为战略,严格把控产品质量,以品质取胜。

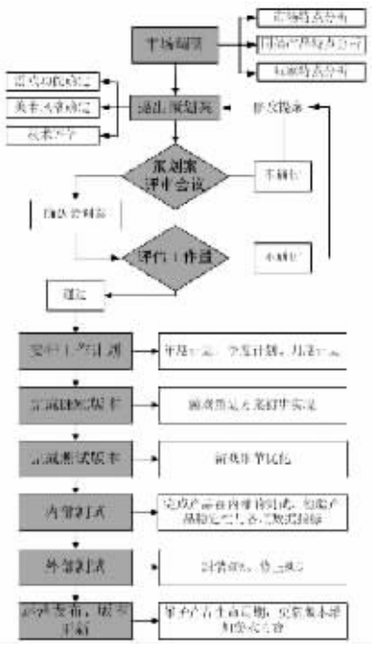
点点乐在移动互联网,音乐舞蹈游戏细分领域具有丰富经验,点点乐团队开发的音歌功能机网游《恋舞天使OL》运营超过三年,积累了一定的经验。

点点乐目前主打产品《恋舞OL》,是一款融合了社交、时尚、竞技、休闲等元素的3D音乐舞蹈手机网游。《恋舞OL》于2013年8月上线,之后陆续在港台、越南、新马、泰国、印尼等东南亚国家上线运营,截至2015年4月30日,《恋舞OL》境内累计注册用户数1,237万人,累计总流水13,868万元;境外累计注册用户数955万人,累计总流水9,997万元。

截至本预案出具日,点点乐有两款游戏处于研发状态中,预计将于年内上线。

2、主要业务流程与模式

（1）研发流程

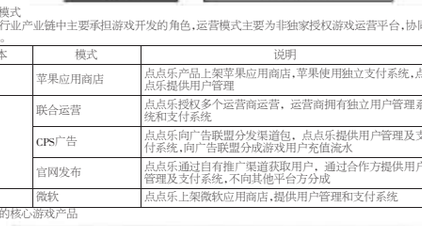


（2）运营模式

点点乐在行业产业链中主要承担游戏开发的角色,运营模式主要为非独家授权游戏运营平台,协同其他游戏运营商联合运营游戏产品。

游戏版本	模式	说明	用户来源
苹果版本	苹果应用商店	点点乐产品上架苹果应用商店,苹果使用独立支付系统,点点乐提供用户管理	自推广
安卓版本	联合运营	点点乐授权多个运营商运营，运营商拥有独立用户管理系统和支付系统	联运方
	CPS广告	点点乐向广告联盟分发渠道包，点点乐提供用户管理及支付系统,向广告联盟分成游戏用户充值流水	CPS用户
	官网发布	点点乐通过自有推广渠道获取用户，通过合作方提供用户管理及支付系统,不向其他平台方分成	自推广
微软版本	微软	点点乐上架微软应用商店,提供用户管理和支付系统	微软

3、点点乐的核心游戏产品



《恋舞OL》是点点乐主打的一款融合了社交功能的音乐舞蹈移动端网游产品。该产品在核心玩法方面创新性地设置了经典模式、恋舞模式、泡泡模式、叮咚模式、心动模式、劲舞模式、彩虹模式等多种操作手法;在美术表现方面能够既视觉舒适的动作、绚丽的3D画面和靓丽的流光效果;在社交功能方面,《恋舞OL》在线玩家之间可以通过添加好友、聊天、一起创设房间玩游戏从而进行互动,时尚浪漫的开放性互动交友圈场景,让陌生的玩家之间通过在设定的场景里一起漫步、聊天及做小游戏互动等,增强在游戏中玩家之间的情感交流,游戏还设计了独特的舞团系统,加入舞团的玩家拥有更多的互动空间,可以增强游戏玩家的对游戏的认可度和粘合性。

点点乐对其主打游戏在社交互动功能上的精耕细作一方面保证了同类游戏无法逾越的玩家体验及用户粘性，另一方面有力保证了点点乐的持续盈利能力。同类的页游音乐舞蹈类龙头游戏劲舞团自2005年上线至今,仍然保持较强的盈利能力。

截至2015年4月30日,《恋舞OL》境内累计注册用户数1,237万人,累计总流水13,868万元;境外累计注册用户数955万人,累计总流水9,997万元。目前该款游戏的注册用户数及月流水仍然呈现持续上升趋势。

（七）点点乐核心竞争优势

1、音乐舞蹈类游戏细分领域的先发优势

国内游戏市场发展十余年以来,玩家的游戏习惯不断得到挖掘和培育。音乐对年轻人来说是一个必不可少的娱乐需求,很多移动音乐播放器有大量活跃用户,音乐舞蹈类游戏应运而生。音乐舞蹈类网络游戏是一种网络互动游戏,音乐舞蹈游戏给玩家带来音乐享受的同时还有美伦美艳舞蹈动作,给游戏中的玩家带来视觉和听觉的双重享受。

音乐舞蹈游戏产品早期主要集中在PC端,已经赢得了不少玩家特别是年轻玩家的青睐,积累了庞大的用户基础。点点乐自成立起即致力于音乐舞蹈游戏类游戏移动端的研发,对于该类型游戏的核心玩法设计、玩家偏好把握以及基础技术架构等方面已经形成了较为深刻的理解和积累。伴随着智能手机和移动互联网的普及,移动端的音乐舞蹈类游戏市场已经呈现出玩家从PC端转移进入,收入大幅增长的迹象。未来点点乐有望凭借积累的先发优势,分享移动端音乐舞蹈类游戏细分市场规模增长带来的收益。

2、游戏融合了社交元素,拥有一定的品牌优势

点点乐较早进入移动端音乐舞蹈类游戏市场,持续投入技术研发,打造出《恋舞OL》这款在音乐舞蹈手机游戏行业内具有一定影响力的产品,形成一定品牌优势。

《恋舞OL》产品的核心玩法、交互功能、社交功能以及美术表现方面,均有较大的创新。在核心玩法方面,《恋舞OL》创新性地设置了多种操作模式,包括经典模式、恋舞模式、泡泡模式、叮咚模式、心动模式、劲舞模式、彩虹模式等,玩家可以根据自己的喜好挑选不同的游戏操作模式;《恋舞OL》拥有较强的社交功能,游戏的在线玩家之间可以通过相互添加好友、在线聊天、一起创设房间进行游戏等多种途径进行社交互动,时尚浪漫的开放性互动交友圈场景,让陌生的玩家之间通过在设定的场景里一起漫步、聊天及做小游戏互动等,增强在游戏中玩家之间的情感交流,游戏设计了独特的舞团系统,加入舞团的玩家拥有更多的互动空间,提高玩家的粘性,舞团玩家还可以在社交网络分享自己的舞团、在各大论坛讨论自己的舞团、形成舞团归属感,增强玩家对《恋舞OL》的认知度和忠诚度;在美术表现方面,《恋舞OL》能够既视觉舒适的动作、绚丽的3D画面和靓丽的流光效果,给玩家带来视觉享受。

截至2015年4月30日,《恋舞OL》境内累计注册用户数1,237万人,境外累计注册用户数955万人。《恋舞OL》产品在业内已经有了一定的用户积累和品牌认知度,形成了品牌优势。

3、具有较强的研发实力

游戏研发需要策划、程序、美术、测试等诸多环节的共同配合协作,具有较高的技术要求,音乐舞蹈类游戏存在很大的用户需求,但这类游戏对技术要求更高。

点点乐的创始研发团队长年从事网络游戏行业的研发工作,具有丰富的游戏行业研发经验,先后参与过多项大型游戏的程序开发工作,拥有极强的技术攻关以及项目管理能力。同时点点乐不断吸纳新的研发团队成员,形成了富于创新的游戏创制氛围,培育了一批专业的游戏研发人才。凭借这些人才储备,点点乐具备了较强的游戏研发能力。

4、与知名游戏平台运营商建立了良好的合作关系

一款游戏产品要实现理想的收益,不仅需要游戏本身具备优秀的质量,也离不开游戏运营的推广。知名游戏运营平台在新游戏推广和玩家导入方面具备突出优势。

在境内,点点乐《恋舞OL》产品已经与广州九游信息技术有限公司、北京小米移动软件有限公司、北京百度多酷科技有限公司等实力雄厚的发行商建立了积极的合作关系。点点乐游戏产品以联合运营以及CPS合作的形式在包括360、UC、百度、91等国内多家主要的游戏平台或者广告联盟平台上发布运营。

在海外,点点乐《恋舞OL》产品已经与晶绮科技（香港）股份有限公司、越南VTC MOBILE SERVICES JOINT STOCK COMPANY(VTC MOBILE)建立合作关系。

（八）主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况

截至本预案公告日,点点乐股权权属清晰,不存在质押、冻结等限制股权转让的情形。

截至本预案公告日,点点乐不存在对外担保的情形。

截至2014年12月31日，点点乐负债总计为983.82万元,主要为应付职工薪酬和应交税费。

（九）点点乐财务状况

1、点点乐最近一年主要合并财务状况

（1）资产负债表

单位:万元

资产	2014年末	2013年末
流动资产:		
货币资金	957.66	192.44
应收账款	1,181.45	325.99
预付款项	2.31	–
其他应收款	486.54	10.05
其他流动资产	1,200.00	–
流动资产合计	3,827.96	528.49
非流动资产:		
固定资产	42.66	3.52
无形资产	3.14	4.80
非流动资产合计	45.80	8.32
资产总计	3,873.76	536.80
流动负债:		
应付账款	42.47	–
应付职工薪酬	490.36	19.76
应交税费	232.57	18.88
其他应付款	7.12	141.00
流动负债合计	772.51	179.63
非流动负债:		
专项应付款	49.00	36.00
递延收益	162.30	131.23
非流动负债合计	211.30	167.23
负债合计	983.82	346.87
所有者权益:		
实收资本	246.00	205.00
资本公积	1,255.00	76.58
盈余公积	138.90	–
未分配利润	1,250.05	–91.64
归属于母公司所有者权益合计	2,889.95	189.94
所有者权益合计	2,889.95	189.94
负债和所有者权益总计	3,873.76	536.80

（2）利润表

单位:万元

项目	2014年度	2013年度
一、营业收入	5,450.91	448.59
其中:营业收入	5,450.91	448.59
二、营业总成本	3,977.72	530.35
其中:营业成本	57.40	14.26
营业税金及附加	19.63	0.99
销售费用	740.63	66.03
管理费用	3,090.92	432.02
财务费用	–0.95	0.03
资产减值损失	70.10	17.03
三、营业利润（亏损以“”号填列）	1,473.19	–81.76
加:营业外收入	7.40	0.16
四、利润总额（亏损总额以“”号填列）	1,480.59	–81.60
减:所得税费用	–	–
五、净利润（净亏损以“”号填列）	1,480.59	–81.60
归属于母公司股东的净利润	1,480.59	–81.60
少数股东损益	–	–

2、资产负债主要项目及说明

2014年12月31日,点点乐资产主要由流动资产中的货币资金、应收账款、其他流动资产等构成;负债主要由应付职工薪酬、递延收益构成。

（1）货币资金

2014年12月31日,点点乐货币资金余额为957.66万元,金额较大,占总资产比例为24.72%,原因是点点乐2014年度业务发展良好,游戏分成收入较多,经营活动现金流入较大。

（2）应收账款

2014年12月31日,点点乐应收账款账面价值为1,181.45万元,金额较大,占总资产比例为30.50%,原因是公司2014年末业务发展良好,收入实现较多,截至期末部分收入款项尚未结算导致应收账款较多。公司应收账款账龄均在一年以内,按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况如下:

债务人名称	金额	占应收账款总额的比例（%）	截至2015年4月30日回款情况
上海侠娱网络科技有限公司	2,636,756.19	21.20	已全部收回
APPLE Inc.	2,113,394.54	16.99	已全部收回
天津百度紫铜科技有限公司	2,000,460.39	16.09	已全部收回
晶绮科技（香港）股份有限公司	1,852,606.25	14.90	已全部收回
广州爱九游信息技术有限公司	1,407,681.59	11.32	已全部收回
合　计	10,010,898.96	80.50	–

（3）其他流动资产

2014年12月31日,点点乐其他流动资产余额为1,200.00万元,金额较大,占总资产比例为30.98%,原因是2014年下半年货币资金较充沛,公司使用部分货币资金购买中国银行理财产品,以提高资产收益率。

（4）应付职工薪酬

2014年12月31日,应付职工薪酬为490.36万元,占总负债比例为49.84%,原因是2014年度点点乐业务发展良好,公司计提了年终奖。

（5）递延收益

2014年12月31日,点点乐递延收益为162.30万元,占总负债比例为16.50%,原因是公司授权客户在国外运营《恋舞OL》游戏所取得的版权金尚未摊销完毕。

3、营业收入、营业成本分析

（1）营业收入、营业成本构成

2014年度,公司营业收入、营业成本构成如下:

单位:万元

项目	本期发生额			上期发生额		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
主营业务	5,394.27	57.40	98.94%	441.84	14.26	96.77%
其他业务	56.65	–	100.00%	6.75	0.00	100.00%
合计	5,450.91	57.40	98.95%	448.59	14.26	96.82%

2014年度,公司收入主要来自于主营业务,即公司授权游戏运营平台运营游戏所取得的游戏分成收入,占公司营业收入比重为98.96%,主营业务营业成本较小,主要为公司租赁游戏服务器产生的成本。

2014年度,公司其他业务收入较小,占营业收入比重仅为1.04%,为境外《恋舞OL》游戏授权版权收入。

（2）分产品的主营业务分析

单位:万元

项目	本期发生额			上期发生额		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
恋舞OL	5,301.90	57.40	98.92%	409.05	14.26	96.51%
其他游戏	92.37	–	100.00%	32.79	–	100.00%
合计	5,394.27	57.40	98.94%	441.84	14.26	96.77%

2014年度,公司主营业务收入主要来自《恋舞OL》分成收入,当期《恋舞OL》分成收入为5,301.90万元,占公司主营业务收入比重为98.29%,对应成本为《恋舞OL》游戏服务器租赁成本57.40万元。

2014年度,公司主营业务中其他游戏收入为92.37万元,占公司主营业务收入比重为1.71%,主要来自《中国好舞蹈》、《开心爱消除》等游戏。除了《恋舞OL》由公司承担服务器租赁成本,其他游戏服务器租赁成本均由合作运营方承担,因此,其他游戏营业毛利率为100.00%。

（3）本期前五名客户的营业收入情况

单位:元

单位名称	金额	占公司主营业务收入的比例(%)
APPLEInc.	13,278,974.47	24.62
晶绮科技（香港）股份有限公司	11,499,567.46	21.32
上海侠娱网络科技有限公司及关联公司	7,600,581.56	14.09
广州九游信息技术有限公司及关联公司	6,250,844.81	11.59
天津百度紫铜科技有限公司及关联公司	2,956,221.08	5.48
合计	41,586,189.38	77.10

4、点点乐主要财务指标

项目	2014年12月31日
流动比率	4.96
速动比率	4.96
资产负债率	25.40%
毛利率	98.95%
净利率	27.16%
扣除非经常性损益后净利率	27.03%
扣除非经常性损益及当期股权激励影响后净利率	46.10%

2014年度,由于公司实施股权激励增加了当期管理费用1,039.42万元,因此扣除非经常性损益及当期股权激励影响后净利率较净利率增幅较大。

（十）本次收购点点乐100%股权的评估作价情况

1、交易标的的评估概述

根据中企华出具的《评估报告书》（中企华评报字（2015）第3263号）,本次评估分别采用资产基础法和收益法两种方法对标的公司进行了整体评估,评估基准日为2014年12月31日。

采用资产基础法,点点乐在评估基准日总资产账面价值为3,873.78万元,评估价值为5,771.09万元,增值额为1,897.31万元,增值率为48.98%。采用收益法,标的公司的评估价值为80,114.35万元,评估增值77,224.38万元,增值率2,672.15%。

考虑评估方法的适用前提和评估目的,本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结果,标的公司评估价值为80,114.35万元。

2、评估方法的选择与说明

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

企业价值评估中的收益法,是指将预期收益资本化或者折现,确定评估对象的企业价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的市场法,是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

企业价值评估中的资产基础法,是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估准则——企业价值》规定,注册资产评估师执行企业价值评估业务,应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件,分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性,恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

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,以及三种评估基本方法的适用条件,本次评估选用的评估方法为收益法、资产基础法。评估方法选择理由如下:

市场法常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。被评估单位为专业的音乐舞蹈类游戏开发商,由于音乐舞蹈类游戏与其他游戏的生命周期、用户群体等方面存在较大差异,在上市公司中很难找到与被评估单位开发产品相近的可比公司,据此认为上市公司比较法不适于本次评估;

由于目前国内资本市场缺乏与标的企业类似或相近的可比性较强的企业;股权交易信息公开度不高,缺乏或难以取得类似企业的股权交易案例,故本次评估不宜采用市场法评估。

通过对上海点点乐信息科技有限公司的收益分析,点点乐目前运营正常,发展前景良好,相关收益的历史数据能够获取,点点乐拥有一定稳定的专业素质和技术水平较高的管理、创意和研发团队,具有持续开发和市场运作能力,具有持续经营能力和较为稳定的获利能力,未来收益能够进行合理预测,因此适宜采用收益法进行评估。

上海点点乐信息科技有限公司各项资产及负债权属清晰，相关资料较为齐全，能够通过采用合适方法评定估算各项资产、负债的价值,适宜采用资产基础法进行评估。

3、评估假设

（1）一般假设

A、假设评估基准日后被评估单位持续经营;

B、假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化;

C、假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化;

D、假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化;

E、假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的,且有能力担当其职务;

F、假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规;

G、假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

（2）特殊假设

A、假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致;

B、假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上,经营范围、运营方式、合作分成比例等与目前保持一致;

C、假设评估基准日后被评估单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势;

D、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;

E、假设评估基准日后被评估单位的收益流入为平均流入,现金流出为平均流出;

F、点点乐评估基准日执行的所得税率为25%,2014年4月30日点点乐取得了上海市经济和信息化委员会颁发的《软件企业认定证书》。根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税[2008]1)规定,软件生产企业经认定后,自获利年度起,第一年和第二年免征企业所得税,第三年至第五年减半征收企业所得税。据此,点点乐2014-2015年免征企业所得税,2016-2018年按12.5%征收企业所得税。本次评估假设企业在2015年到2018年继续获得并享受双软企业所得税政策。

评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立,当上述假设条件发生较大变化时,签字注册资产评估师及评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

4、收益法评估说明

（1）收益法具体方法和模型的选择

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

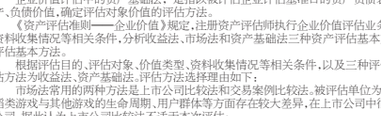
A、企业整体价值

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+非经营性资产负债价值+长期股权投资价值

a、经营性资产价值

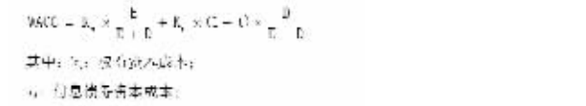
经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的,评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下:



其中,企业自由现金流量计算公式如下:

企业自由现金流量=息前税后净利润+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:



其中:K_e：股权资本成本;

K_d：付息债务资本成本;

T：权益的市场价值;

D：付息债务的市场价值;

t：所得税率。

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:

其中:R_f：无风险收益率;

MRP：市场风险溢价;

β_e：权益的系统风险调整系数;

R_c：企业特定风险调整系数。

b、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。被评估单位的溢余资产为超出维持企业正常经营的营业性现金外的富余现金。

c、非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债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与负债。非经营性资产、负债单独分析和评估。

d、长期股权投资价值

上海恋舞信息科技有限公司系点点乐2014年4月23日成立的全资子公司,前期上海恋舞信息科技有限公司尚未开展经营活动,未来年度经营业务尚未有规划,对未来盈利预测难以合理量化,因此采用资产基础法评估。

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。被评估单位评估基准日无付息债务。

（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,并可以通过延续方式永续使用。故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。

评估人员经过对企业未来经营规划、行业发展特点的分析,并结合企业享受有关税收优惠政策后的稳定期,预计被评估单位于2019年后达到稳定经营状态,故预测期截止到2019年底。

（2）预测期的收益预测

对企业的未来财务数据预测是以企业2013—2014年的经营业绩为基础,遵循我国现行的有关法律、法规,根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况,企业的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇及风险等,尤其是企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力,并结合企业未来年度财务预算对未来的财务数据进行预测。

A、营业收入的预测

企业的收入主要是游戏运营收入,游戏运营收入来源于联合运营。联合运营的分成收入主要来源于第三方运营商运营的分成收入。点点乐根据游戏玩家实际充值及消费的金额,按照与运营商合作协议所计算的分成金额确认收入。

从2015年起,未来几年公司将完成产品系列化,保证公司未来年度的持续稳定增长。根据企业的发展规划,企业每年都要推出多款精品产品,截至评估基准日有1款游戏处于运营阶段,2款游戏处于研发阶段。

由于游戏是有生命周期的特点,新产品要不断推出。根据企业的发展规划,企业每年都要推出数款新产品,未来销售收入预测是基于目前运营产品及新开发产品推广计划,即根据未来年度每年上线运营产品及每种产品计划采用的运营模式,参考已上线产品运营指标的变化趋势,分别计算确定未来年度各种运营产品的设计运营模式下的单品种运营收入,然后汇总得出全部产品的运营收入。

营业收入预测的方法:

营业收入的计算公式为:营业收入＝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＝月活跃登陆用户×付费率×ARPU值月付费用户

运营指标分析及预测如下:

●月活跃登陆用户

用户月活跃登陆用户指每个月至少登陆一次的游戏用户。点点乐的主要游戏产品目前正处于成长期,月活跃用户处于增长期。对于已经上线的游戏产品根据参照历史年度水平,并结合游戏所处生命周期阶段进行合理预测。对于近期将上线的游戏产品相关数据参照已上线游戏的相关指标,并结合不同游戏产品的品质差异适当调整合理预测。

●付费率

付费率是实际付费用户数量占活跃用户的比率。历史年度在0%-8%之间波动,当游戏达到稳定期后曲线较为稳定。

付费率=付费用户/活跃用户

●付费用户

经过对网络游戏的了解,游戏在测试期、成长期爆发较快,一般在1-6个月进行大规模的用户推广。随着用户的增加,付费用户数量增加也将游戏的收入逐步推到高点。在测试期,成长期推到用户高点后,按照能够维持高点波动的用户量进行继续推广,游戏在生命周期的6-24个月内,维持相对较平稳的收入,然后随着推广用户数量减少,付费用户数量的逐渐下降,游戏进入退化期,流水开始逐步下降最终退出运营。

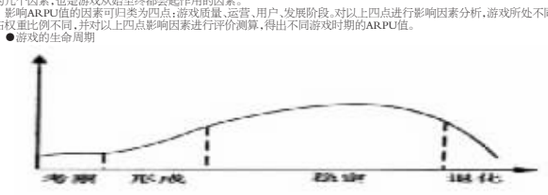
●ARPU值

ARPU值即每个用户的平均消费水平。

能够影响ARPU值的因素很多,游戏质量的好坏、运营活动的力度、用户群特征的吻合度以及用户付费能力是其中最为重要的几个因素,也是游戏从始至终都会起作用的因素。

影响ARPU值的因素可归类为四点:游戏质量、运营、用户、发展阶段。对以上四点进行影响因素分析,游戏所处不同时期,所占权重比例不同,并对以上四点影响因素进行评价测算,得出不同游戏时期的ARPU值。

●游戏的生命周期



考察期(测试期):是玩家初次接触网络游戏的认识期。

在这个阶段,游戏给予玩家的第一印象相当重要,让玩家一见钟情是最高境界。游戏背景的介绍要精彩,画面及音乐要有真实感,场面要有震撼力,这些都是能否吸引玩家的重要因素。

形成期(成长期):成长期是玩家对网络游戏的熟悉期,是比较关键的阶段。

在这个阶段,玩家不仅要继续熟悉游戏规则,而且开始与其他玩家进行互动,攀比心理开始出现,一些级别较高的玩家开始享受成就感,并开始对虚拟世界产生依赖感;一些级别较低的玩家会因为没有成就感开始放弃或者转向其他游戏。

稳定期(成熟期):成熟期是玩家对网络游戏的完全参与期,也是该游戏生命周期最长的时期,该时期是游戏运营商创收的最关键期,也是最容易出问题的时期。运营商是否赚钱、赚多少钱都由这个阶段来决定。

退化期(衰退期):是玩家对网络游戏兴趣的衰退期,这是一种现很自然的现象,无论一个游戏多么出色,都会因为玩家年龄的增长或因为某些外在影响,使得玩家会慢慢离开这个游戏世界。

点点乐对游戏产品提供产品优化技术服务,游戏上线后,点点乐继续对游戏的注册人数、活跃人数、付费人数、月ARPU值、月流水等关键运营数据进行分析,根据分析结果有针对性的调整宣传策略和力度,并根据用户使用习惯和付费情况的变化,对游戏进行修改和升级,从而延长游戏的生命周期,增强游戏盈利能力。

根据点点乐的运营数据及行业统计资料,舞蹈类游戏生命周期较长,如端游《劲舞团》已经运营10年以上,对于点点乐的游戏产品,大型网络游戏的运营周期约为1-4年,小型网络游戏的生命周期约为1-2年。

●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游戏联运合作方。分成比例参照企业与各平台等签订的协议确定。

由于游戏是有生命周期的特点,对于2015-2017年上线的游戏收入,根据点点乐目前正在运营及拟运营游戏的历史经营情况结合游戏的生命期逐个预测收入。2018-2019年的收入主要以上一年的预测收入为基础，结合行业收入增长率以及企业未来研发计划、核心竞争力、经营状况、网络用户及手机用户的快速增长及游戏行业发展水平等因素综合进行预测。

预测2015-2018年点点乐的业务收入将呈现快速增长,2019年后增长趋于平稳。预测未来年度的销售收入情况如下:

单位:万元

明细项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
游戏收入	11,279.25	15,972.40	19,593.25	23,120.04	26,125.64
营业收入合计	11,279.25	15,972.40	19,593.25	23,120.04	26,125.64

B、营业成本的预测

运营成本主要是企业租赁服务器的成本,是向增值电信服务提供商租用服务器及机柜发生的费用,该费用主要是联合运营模式产生的服务器租赁费用。

本次评估以历史数据为基础,根据历史年度该费用占相应运营收入的比例进行合理预测。

未来年度营业成本预测数据如下:

单位:万元

项目	2015年	2016年	2017年度	2018年	2019年
服务器租赁成本	118.78	168.20	206.33	243.47	275.12
营业成本合计	118.78	168.20	206.33	243.47	275.12

C、营业税金及附加的预测

点点乐网络游戏运营分成收入缴纳增值税,增值税税率为6%。

城市维护建设税:按应交流转税税额的1%计缴。

教育费附加:按应交流转税税额的3%计缴。

地方教育费:按应交流转税税额的2%计缴。

按测算的各年度流转税额、适用的税率计算营业税金及附加。

各年度营业税金及附加预测结果如下表所示。

单位:万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营业税金及附加	47.37	67.08	82.29	97.10	109.73
城市维护建设税	6.77	9.58	11.76	13.87	15.68
教育费附加	33.84	47.92	58.78	69.36	78.38
应交河道工程管理费	6.77	9