

企业估值咨询报告书

(报告书)

共 1 册 第 1 册

项目名称： 掌上明珠控股有限公司企业估值咨询报告

报告编号： 沪东洲资咨报字【2014】第 0501231 号



上海东洲资产评估有限公司

2014 年 06 月 25 日

企业估值咨询报告书

(目录)

项目名称 掌上明珠控股有限公司企业估值咨询报告
报告编号 沪东洲资咨报字【2014】第 0501231 号

目录	2
摘要	3
正文	5
一、 委托方及其他报告使用者概况	5
I. 委托方	5
II. 其他报告使用者	5
二、 被估值单位及其概况	6
三、 估值目的	21
四、 估值对象和估值范围	21
五、 价值类型及其定义	21
六、 估值基准日	21
七、 本次估值参考依据	22
八、 估值方法	23
I. 概述	23
II. 估值方法选取理由及说明	23
III. 收益法介绍	23
IV. 资产基础法介绍	26
九、 估值程序实施过程和情况	27
十、 估值假设	28
十一、 估值结论	28
I. 概述	28
II. 结论及分析	29
III. 其它	30
十二、 特别事项说明	30
十三、 企业估值咨询报告使用限制说明	31
I. 企业估值咨询报告使用范围	31
II. 估值结论使用有效期	31
III. 涉及国有资产项目的特殊约定	31
IV. 企业估值咨询报告解释权	31
十四、 企业估值咨询报告日	31
报告附件	33

企业估值咨询报告书

(摘要)

项目名称	掌上明珠控股有限公司企业估值咨询报告
报告编号	沪东洲资咨报字【2014】第 0501231 号
委托方	综艺科技有限公司。
其他报告使用者	根据评估咨询业务约定书的约定，本次委托方为本报告的合法使用者。
被估值单位	掌上明珠控股有限公司。
估值目的	了解经审计模拟后掌上明珠控股有限公司的股东全部权益的市场价值。
估值基准日	2013 年 12 月 31 日。
估值对象及估值范围	根据本次委托方要求，本次估值对象为经审计模拟后掌上明珠控股有限公司的股东全部权益价值，估值范围为流动资产、非流动资产（包括长期股权投资—北京掌上明珠信息技术有限公司及协议控制的北京掌上飞讯科技有限公司）及负债等。估值申报表列示的账面净资产为 38,393,120.80 元。
价值类型	市场价值。
估值方法	采用资产基础法估值结果作为本次估值结论，其中对于协议控制的子公司—北京掌上飞讯科技有限公司采用收益法结果作为估值结论。
估值结论	被估值单位股东全部权益价值为人民币 517,260,296.37 元。 大写：伍亿壹仟柒佰贰拾陆万零贰佰玖拾陆元叁角柒分。
估值结论使用有效期	为估值基准日起壹年，即有效期截止 2014 年 12 月 30 日。
重大特别事项	被估值单位有重大特别事项，详见特别事项说明第 4-6 条。

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的估值目的。以上内容摘自企业估值咨询报告正文，欲了解本估值项目的详细情况和合理理解估值结论，应当阅读企业估值咨询报告正文。

企业估值咨询报告书
(正文)

特别提示：本报告只能用于报告中明确约定的估值目的，且在约定情形下成立。欲了解本估值项目的全面情况，请认真阅读企业估值咨询报告书全文及相关附件。

综艺科技有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，参考有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法，按照必要的估值程序，对掌上明珠控股有限公司股东全部权益在 2013 年 12 月 31 日的市场价值进行了估值。现将估值情况报告如下。

项 目 名称	掌上明珠控股有限公司企业估值咨询报告
报 告 编号	沪东洲资咨报字【2014】第 0501231 号

一、委托方及其他报告使用者概况

I. 委 托 方	企业名称：综艺科技有限公司 注册地址：南通开发区通盛大道 188 号创业外包 E 座 20 层 注册资本：30000 万元人民币 经济性质：有限公司（法人独资）私营 法定代表人：陈义 经营范围：许可经营项目：无。 一般经营项目：信息科技及智能科技技术开发、咨询、技术服务、技术转让；互联网及移动互联网有关的技术开发、咨询、技术服务、技术转让；网络及软硬件的技术开发、维护、技术服务、技术转让、技术咨询；投资咨询、投资管理。（经营范围中涉及国家专项审批的从其规定）。
II. 其 他 报 告 使	本报告仅供委托方使用，不得被其他任何第三方使用或依赖。

用者

二、被估值单位及其概况

企业名称：掌上明珠控股有限公司

注册地址：英属维尔京群岛

经济性质：股份有限公司

1、企业历史沿革

掌上明珠控股有限公司（英文名 PEARL-IN-PALM HOLDINGS LIMITED，以下简称明珠控股）系 2003 年 11 月 4 日在英属维尔京群岛设立的境外持股公司，公司根据国际商务法在英属维尔京群岛注册，注册办事处位于英属维尔京岛屿的托托拉岛罗德城海外企业中心（P.O. Box 957, Offshore Incorporations Centre, Road Town, Tortola, British Virgin Islands）。授权资本 5.00 万美元。成立后陆续募集 5,805 股，认缴资本金共计 85.00 万美元，资本到位金额共计 50.00 万美元，其中邝子平于 2003 年 12 月 29 日出资 5.00 万美元，认缴 150 股；Ufsoft Technology Co.Ltd 于 2004 年 3 月 25 日出资 10.00 万美元（款项汇至北京掌上明珠信息技术有限公司（以下简称掌上明珠公司）），认缴 200 股；Convigton Resources Ltd 于 2004 年 6 月 15 日出资 5.00 万美元，认缴 100 股；May Foong Corporation 于 2004 年 8 月 6 日、2005 年 4 月 13 日分别出资 10.00 万美元，共认缴 250 股；Uranus International Inc.Ltd 于 2004 年 8 月 6 日、2005 年 4 月 13 日分别出资 10.00 万美元，共认缴 250 股；Mobivest Investment Corp. 于 2006 年 3 月 15 日出资 25.00 万美元，认缴 695 股；李卫民、武春雷、胡烜、易峰、Mr. Casati, Stephen、陈新、刘爽、梁浩、远洋出资额为零，分别认缴 2,920 股、204 股、179 股、127 股、650 股、10 股、30 股、15 股、25 股。

截至 2005 年 12 月 31 日，明珠控股股东持股情况如下表所示：

股东名称	投资者类别	认购股数	行权股数	未行权股数
合计		5, 05	5, 805	
李卫民	管理层	2, 920	2, 9 0	
Mr. Casati, Stephe	天使投资人	650	650	
邝子平	天使投资人	150	150	
武春雷	管理层	204	204	
胡烜	管理层	79	179	
易峰	管理层	127	127	
陈新	天使投资人	10	10	
刘爽	天使投资人	30	30	
梁浩	天使投资人	15	15	
远洋	天使投资人	25	25	

Ufsoft Technology Co.Ltd.	天使投资人	20	20	
Convigton Resources Ltd.	天使投资人	100	100	
MayFoong Corporation	天使投资人	250	250	
Uranus International Inc.Ltd.	天使投资人	250	250	
MobiVest Investm nt	天使投资人	695	695	

2006 年 5 月 19 日，明珠控股与 DT Ventures China Fund II. L.P.（以下简称 DTV）签订 A 轮优先股认购协议，DTV 承诺以每股\$1,119.82 的价格购买 1,786 股 A 轮优先股，认购金额合计 200.00 万美元，明珠控股已于 2006 年 6 月 9 日收到全部认购金。同时，根据 2009 年 8 月 31 日被估值单位与 DTV 等机构投资者签订的 B 轮优先股认购协议，明珠控股增加 844 股普通股用于员工期权计划。截至 2006 年 12 月 31 日，认购股数为 8,435 股，已行权 8,424 股，未行权 11 股。

截至 2006 年 12 月 31 日，明珠控股股东持股情况如下表所示：

股东名称	投资者类别	认购股数	行权股数	未行权股数
合计		8,435	8,424	11
DT Ventures China Fund II.L.P.	机构投资者	1,786	,786	
李卫民	管理层	2,920	2,20	
Mr. Casati, Stephen	天使投资人	650	650	
邝子平	天使投资人	150	150	
武春雷	管理层	284	284	
胡烜	管理层	239	23	
易峰	管理层	187	187	
陈新	天使投资人	10	10	
刘爽	天使投资人	30		
梁浩	天使投资人	15	1	
远洋	天使投资人	25	25	
Ufsoft Technology Co.Ltd.	天使投资人	200	200	
Convigton Resources Ltd	天使投资人	100	100	
MayFoong Corporation	天使投资人	250	250	
Uranus International Inc.Ltd.	天使投资人	25	25	
MobiVest Investment	天使投资人	695	695	
高克家	管理层	26	126	
支杰等副总	管理层	60	60	
员工期权	管理层	458	447	11

2009 年 8 月 31 日，经董事会决议及股东会决议，DTV、CBC mobile limited、Asian Groove Inc.、Cactus Co., Ltd 与明珠控股签订 B 轮优先股认购协议，以每股\$2,608.24 认购 1,917 股 B 轮优先股，认购金额合计 500.00 万美元，明珠控股已于 2009 年 9 月 18 日收到全部认购金。同时，董事会和股东会通过了增加 1,150 股普通股用于员工期

权计划的决议。截至 2009 年 12 月 31 日，认购股数为 11,502 股，已行权 10,985 股，未行权 517 股。

截至 2009 年 12 月 31 日，被估值单位股东持股情况如下表所示：

股东名称	投资者类别	认购股数	行权股数	未行权股数
合计		11 502	10,985	517
DT Ventures China Fund II.L.P.	机构投资者	1,786	1,786	
DT Ventures China Fund II.L. .	机构投资者	383	383	
CBC Mobile Limited	机构投资者	1,111	,151	
Asian GroveInc.	机构投资者	268	268	
CactusCo., td.	机构投资者	115	115	
李卫民	管理层	2,920	2,920	
Mr.Casati, tephen	天使投资人	650	650	
邝子平	天使投资人	150	150	
武春雷	管理层	314	314	
胡烜	管理层	259	259	
易峰	管理层	212	212	
陈新	天使投资人	10	10	
刘爽	天使投资人	30	30	
梁浩	天使投资人	1	15	
远洋	天使投资人	2	25	
Ufsoft Technology Co.Ltd	天使投资人	200	200	
Convigton Resources Ltd.	天使投资人	100	100	
MayFoong Corporation	天使投资人	250	250	
Uranus International Inc.L.d.	天使投资人	250	250	
MobiVest Investment	天使投资人	695	695	
高克家	管理层	712	712	
支杰等副总	管理层	289	289	
员工期权	管理层	718	201	517

2010 年 12 月 17 日，经董事会决议，明珠控股以每股人民币 5,000.00 元的价格回购陈新、刘爽、远洋、梁浩共计 80 股普通股。同时，高克家、武春雷、胡烜、易峰以每股\$1.00 的价格，分别认购 35 股、15 股、15 股、15 股，合计 80 股。截至 2010 年 12 月 31 日，认购股数为 11,502 股，已行权 10,985 股，未行权 517 股。

截至 2010 年 12 月 31 日，被估值单位股东持股情况如下表所示：

股东名称	投资者类别	认购股数	行权股数	未行权股数
合计		11,502	10,985	517
DT Ventures China Fund I.L.P.	机构投资者	1,786	1,786	
DT Ventures China Fund II.L. .	机构投资者	383	383	

CBC Mobile Limited	机构投资人	1,151	1,151	
Asian Groove Inc.	机构投资人	268	268	
Cactus Co., Ltd.	机构投资人	115	115	
李卫民	管理层	2,920	2,900	
Mr. Casati, Stephen	天使投资人	650	650	
邝子平	天使投资人	150	150	
武春雷	管理层	329	329	
胡烜	管理层	274	274	
易峰	管理层	227	27	
Ufsoft Technology Co. Ltd.	天使投资人	200	200	
Convigton Resources Ltd.	天使投资人	100	100	
MayFoong Corporation	天使投资人	250	250	
Uranus International Inc. Ltd.	天使投资人	250	250	
MobiVest Investment	天使投资人	695	695	
高克家	管理层	747	747	
支杰等副总	管理层	289	289	
员工期权	管理层	718	201	517

2011年1月12日，经董事会决议及股东会决议，明珠控股按照1:10,000比例将股权进行拆分，扩股后明珠控股股本总额为115,020,000股。2012年6月，经董事会决议及股东会决议，明珠控股以每股\$0.2347的价格回购李卫民持有的3,450,600股普通股，回购金额共计81.00万美元。2012年6月，经董事会决议及股东会决议，明珠控股与DTV、CBC mobile limited、Asian Groove Inc.、Cactus Co., Ltd签订C轮优先股认购协议，明珠控股对上述机构投资者以每股\$0.0001的价格增发2,368,419股优先股。同时，董事会和股东会通过了增加8,438,799股普通股用于员工期权计划，将期权行权价格调整为0.00美元的决议。截至2012年12月31日，认购股数为122,376,618股，已行权112,818,319股，未行权9,558,299股。

截至2012年12月31日，被估值单位股东持股情况如下表所示：

股东名称	投资者类别	认购股数	行权股数	未行权股数
合计		122,376,618	112,818,319	9,558,299
DT Ventures China Fund II.L.P.	机构投资人	19,002,317	19,002,37	
DT Ventures China Fund II.L.P.	机构投资人	4,074,965	4,074,965	
CBC Mobile limited	机构投资人	12,26,173	12,246,173	
Asian Groove Inc.	机构投资人	2,851,411	2,851,411	
CactusCo., Ltd.	机构投资人	1,223,53	1,223,553	
李卫民	管理层	25,749,400	25,749,400	
Mr. Casati, Stephen	天使投资人	6,500,000	6,500,000	
邝子平	天使投资人	1,500,000	1,500,000	

武春雷	管理层	8,090,000	,090,000	
胡烜	管理层	3,740,000	3,740,000	
易峰	管理层	2,770,000	2,770,000	
Ufsoft Technology Co.Ltd.	天使投资人	2,000,000	2,000,000	
Convigton Resources Ltd.	天使投资人	1,000,000	1,000,000	
MayFoong Corporatio	天使投资人	2,500,000	2,500,000	
Uranus International Inc Ltd.	天使投资人	2,500,000	2,500,000	
MobiVest Investment	天使投资人	6,950,000	6,950,000	
高克家	管理层	7,470,000	7,470,000	
支杰等副总	管理层	4,690,000	2,650,500	2,039,500
员工期权	管理层	7,518,799	0	7,518,799

2013 年 10 月 14 日，经股东会决议，明珠控股以每股\$0.2347 的价格回购 Stephen650 万股、Convigton100 万股，回购金额共计 176.03 万美元；2013 年 10 月 30 日，经股东会决议，明珠控股以每股\$0.2347 的价格回购邝子平 150 万股，回购金额共计 35.21 万美元。同时，股东会通过了增加 9,000,000 股普通股用于员工期权计划，并将期权行权价格调整为 0.2347 美元的决议。截至 2013 年 12 月 31 日，认购股数为 122,376,618 股，已行权 103,818,319 股，未行权 18,558,299 股。

截至 2013 年 12 月 31 日，被估值单位股东持股情况如下表所示：

股东名称	投资者类别	认购股数	行权股数	未行权股数
合计		122,376,618	103,818,319	18,558,299
DT Ventures China Fund II.L.P.	机构投资者	1,002,317	19,002,317	
DT Ventures China Fund II.L.P.	机构投资者	4,074,965	4,074,965	
CBC Mobile Limited	机构投资者	12,246,173	12,46,173	
Asian Groove Inc.	机构投资者	2,851,411	2,851,411	
Cactus Co. Ltd.	机构投资者	1,223,553	1,223,553	
李卫民	管理层	25,749,400	25,749,400	
武春雷	管理层	8,090,000	8,090,000	
胡烜	管理层	3,740,000	3,740,000	
易峰	管理层	2,770,000	2,770,000	
Ufsoft Technology Co.Ltd.	天使投资人	2,000,000	2,000,000	
MayFoong Corporation	天使投资人	2,500,000	2,500,000	
Uranus International Inc.Ltd	天使投资人	2,500,000	2,500,000	
MobiVest Investment	天使投资人	6,950,000	6,950,000	
高克家	管理层	7,470,000	7,470,000	
支杰等副总	管理层	4,690,000	2,650,500	2,039,500
员工期权	管理层	16,518,799	0	16,518,799

2、企业经营资质

(1) 网络文化经营许可证：

公司名称	证书编码	经营范围	有效期限	发证机关
北京掌上飞讯科技有限公司	京网文[2011]0692-242号	利用信息网络经营游戏产品(含网络游戏虚拟货币发行)	2011年11月24日至2014年12月31日	北京市文化局

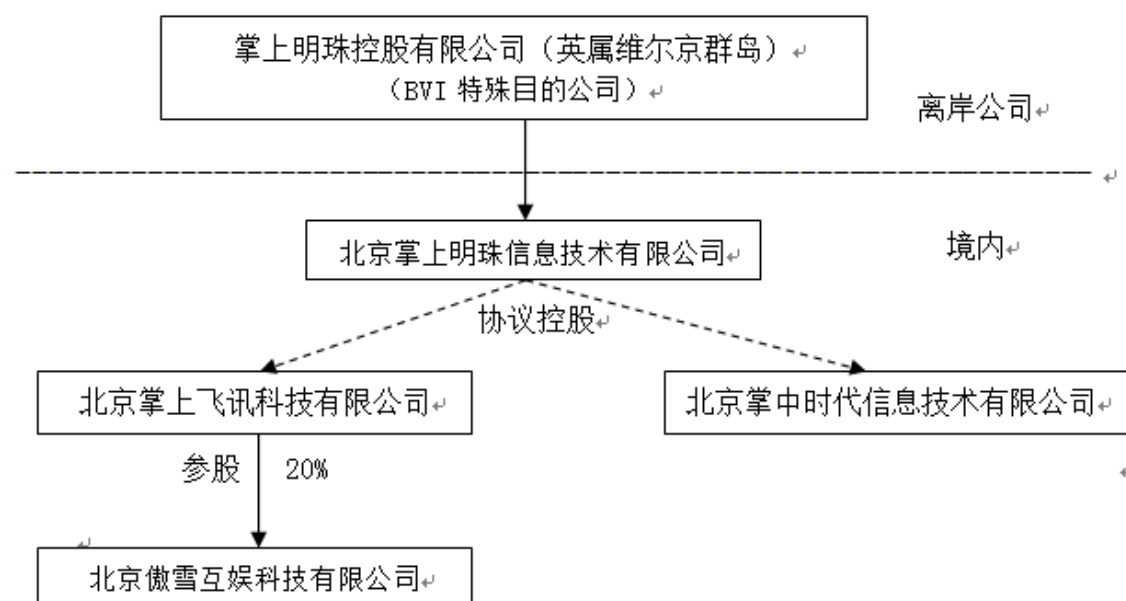
(2) 增值电信业务经营许可证：

公司名称	证书编码	经营范围	有效期限	发证机关
北京掌上飞讯科技有限公司	B2-20060573	第二类增值电信业务中的信息服务业务(不含固定网电话信息服务和互联网信息服务)	2011年11月11日至2016年11月11日	中华人民共和国工业和信息化部

(3) 电信与信息服务业务经营许可证：

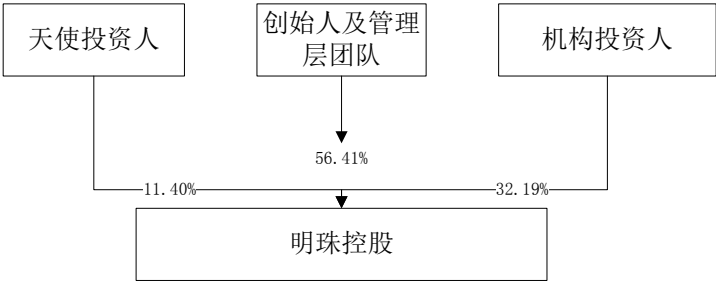
公司名称	证书编码	经营范围	有效期限	发证机关
北京掌上飞讯科技有限公司	京ICP证080461号	第二类增值电信业务中的信息服务业务(仅限互联网信息服务)	2013年8月13日至2018年8月13日	北京市通信管理局

3、VIE 架构



注：北京掌上飞讯科技有限公司在境内开展具体经营业务；北京掌中时代信息技术有限公司正在办理税务注销手续；北京掌上明珠信息技术有限公司向北京掌上飞讯科技有限公司提供技术服务和市场推广服务，并通过协议安排控制掌上飞讯。根据委托方要求，本次北京掌中时代信息技术有限公司不纳入本次估值范围。

1) 根据公司提供的资料及说明，明珠控股是创始人团队在 BVI 设立的控股公司，经过两轮融资及有关员工期权计划，目前由创始人及管理层团队、天使投资人和机构投资者共同持股。具体如下：



2) 掌上明珠是由创始人美籍人士高克家在北京设立的外商独资企业，2004 年，明珠控股通过收购高克家持有的掌上明珠 100%的股权，从而实现了掌上明珠的股权控制。

3) 从工商登记资料显示，掌上飞讯和掌中时代是两家由境内自然人李卫民、武春雷 100%持股的公司，掌上明珠与掌上飞讯和掌中时代股权上均没有关系。但根据掌上明珠与掌上飞讯和掌中时代之间签署的相关协议之约定，掌上明珠实际通过协议安排控制掌上飞讯和掌中时代。

由于中国对于外商投资增值电信业务以及网络游戏的运营有限制性规定，掌上明珠无法直接进行游戏产品的运营，通过签署《股权表决委托协议》、《独家技术服务和市场推广服务协议》、《业务经营协议》、《股权质押协议》、《个人贷款协议》及《期权协议》等文件，掌上明珠以协议控制（VIE 结构）方式，通过向掌上飞讯和掌中时代收取技术服务和市场推广服务费的形式，实现对掌上飞讯和掌中时代的实际控制。

(2) VIE 架构相关协议

根据公司提供的资料及说明，李卫民、武春雷及掌上飞讯、掌中时代与掌上明珠签署有一系列协议，包括《独家技术服务和市场推广服务协议》、《业务经营协议》、《股权质押协议》、《个人贷款协议》及《期权协议》（以下统称“重组协议”），以重组协议建立各主体间的业务关系，并签署了《表决权委托协议》，武春雷和李卫民将掌上飞讯和掌中时代的股东权利不可撤销地全权委托给了掌上明珠。通过上述协议的安排，掌上明珠实现对掌上飞讯和掌中时代的实际控制。具体协议内容如下：

1) 服务协议

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与掌上飞讯签署《独家技术服务和市场推广服务协议》，约定由掌上明珠向掌上飞讯提供技术服务和市场推广服务，协议自双方签署之日生效，有效期至掌上明珠解散时止，除非掌上明珠提前解除协议。协议有效期内，掌上飞讯不得提前终止协议。同时，掌上飞讯承诺，在协议有效期内不采取和进行任何实质性变更其业务、财产、运营、员工和其他相关权利义务的行为和交易。掌上明珠提供前述技术服务和市场推广服务的费用相当于掌上飞讯当年营业收入的一定比例的业绩服务费，具体比例由双方另行协商。如另行提供服务，费用另行协商。

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与掌中时代也签署了一份类似的《独家技术服务和市场

推广服务协议》。

服务费的实际支付情况详见特别关注事项部分表述。

2) 期权协议

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与李卫民、武春雷签署《期权协议》。根据该协议，李卫民及武春雷授予掌上明珠独家受让其持有的掌上飞讯部分或全部股权的期权，在中国法律允许境外企业或个人或外商独资企业经营掌上飞讯业务的前提下，掌上明珠可以行使该期权，要求将股权转让给明珠控股或明珠控股指定的第三方。转让价格为转让时中国法律允许的最低价格，转让所得需用于归还转让方《个人贷款协议》项下的贷款。

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与李卫民、武春雷也签署了另一份类似的《期权协议》，李卫民及武春雷授予掌上明珠独家受让其持有的掌中时代部分或全部股权的期权。

3) 借款协议

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与李卫民、武春雷签署《个人贷款协议》，贷款期为十年。贷款期满，如双方未提出异议，贷款期自动延长十年，贷款利息为零。根据公司的说明，该贷款的初衷是以自然人李卫民、武春雷的身份投资创立掌上飞讯和掌中时代建立两个境内经营实体，但在实际操作中未予以执行。

4) 股权质押协议

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与李卫民、武春雷及掌上飞讯签署《股权质押协议》。为确保《独家技术服务和市场推广服务协议》、《业务经营协议》、《股权表决委托协议》、《个人贷款协议》和《期权协议》（合称“重组协议”）项下掌上飞讯以及李卫民、武春雷的义务的履行，李卫民将其持有的掌上飞讯 75%股权，武春雷将其持有的掌上飞讯 25%的股权质押给掌上明珠。质权自记载于掌上飞讯股东名册以及掌上飞讯向工商部门办理股权出质登记后设立并生效。

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与李卫民、武春雷及掌中时代也签署了一份类似的《股权质押协议》。李卫民将其持有的掌中时代 85%股权，武春雷将其持有的掌中时代 15%的股权质押给掌上明珠。

根据公司的说明，因武春雷、李卫民与掌上明珠的协议无法确认贷款金额，经 B 轮融资中投资人 CBC Mobile Limited 代表及董事成员张颖沟通，决定不再办理股权质押，因此，掌上飞讯和掌中时代的股权均未办理质押登记。此外，各方未签署《业务经营协议》。

5) 表决权委托协议

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与李卫民、武春雷及掌上飞讯签署《股权表决委托协议》。李卫民及武春雷作为委托人，掌上明珠作为受托人，委托人将其享有的掌上飞讯的股东权利（李卫民持有掌上飞讯 75%股权、武春雷持有掌上飞讯 25%股权）不可撤销的

全部委托给掌上明珠享有，该等权利包括但不限于出席股东会的权利、股东会表决权等。委托期限与重组协议相同。

2009 年 8 月 31 日，掌上明珠与李卫民、武春雷及掌中时代也签署了一份类似的《股权表决委托协议》，其中李卫民持有掌中时代 85%股权，武春雷持有掌中时代 15%股权。

4、经营、业务概况和技术流程

掌上明珠控股有限公司是一家离岸公司，无具体经营业务。公司在英属维尔京群岛无法人实体，仅存在长期投资的大陆境内法人实体。公司在英属维尔京群岛无固定办公地点，无直接聘用的员工和相应的组织机构。按英属维京群岛现行法律，明珠控股公司无须就公司的收入、资本收益缴纳任何税项，只须经由秘书代理公司向离岸公司政府缴纳年度管理费。

掌上飞讯为具体开展运营的公司。其主要业务、项目情况及技术流程如下：

(1) 主营业务概况

掌上飞讯是一家专注于提供最领先的移动游戏和娱乐产品的开发商、运营商和发行商，是国内最早一批踏入手机网络游戏开发领域的企业之一。公司定位于精品网络游戏开发商，产品立足于大型手机网络游戏，题材主要取自民族传统文化，深入挖掘五千年文明精髓，大力弘扬中国元素，并加与创新与演绎。公司主要产品包括经典魔幻的《明珠幻想》、浪漫武侠的《武林 OL》、传统神话的《明珠西游》、历史 Q 版的《明珠三国》、远古传说的《明珠轩辕》、传统写实武侠的《明珠侠》。2013 年公司新推出的西方策略的《圣域龙斗士》，修仙回合制的《逆天仙魔录》以及横版格斗的《天擎 TOA》均获得了不错的反响。

掌上飞讯凭借多款经典游戏获得游戏玩家和行业的广泛认可。2012 年 4 月，掌上飞讯荣获第五届中国网页游戏&移动游戏高峰论坛“金页奖”，同期在 2011-2012 第七届中国手机游戏企业 TOP50 评选中荣获第二名。2013 年 1 月，公司荣获由电信爱游戏主办的金鹏奖“最佳原创游戏公司”。2013 年 3 月，公司受邀参加由中国软件行业协会游戏软件分会主办的“2012 年（第九届）中国游戏行业年会”，并荣获“2012 年度优秀企业”和“产品研发先进单位”等奖项。2013 年 4 月获得上方网主办的第八届全球移动游戏及渠道大会颁发的“中国手机游戏企业榜 TOP10”大奖。2013 年 11 月，荣获第二届全球移动游戏开发者大会组委会颁发的“天府奖”和 2013 年度最佳团队入围奖。

掌上飞讯充分发挥技术优势、经验优势、服务优势以及对市场需求准确的了解，着力研发高品质的游戏娱乐产品，并逐步成长为国内领先的手游产品研发商。企业开发的知名手机游戏荣获奖项明细如下：

游戏名称	所获荣誉	颁奖机构	颁奖时间
------	------	------	------

明珠三国	手机游戏最具创意大奖	第二届优秀游戏制作人评选大赛（CGDA）	2010 年 11 月
明珠西游	2011 年度优秀手机游戏	中国游戏行业年会	2011 年 12 月
明珠西游	2011 最佳手机游戏奖	2011 游戏盛典	2011 年 12 月
明珠三国	最受欢迎民族手机游戏奖”	中国游戏产业年会	2012 年 1 月
明珠轩辕	年度优秀最佳手机网游金翎奖	中国国际数码互动娱乐展览会组委会	2012 年 12 月
明珠轩辕	2012 十大最受欢迎的移动游戏	游戏工委	2013 年 1 月
圣域龙斗士	手机游戏类二等奖	北京第二届民族原创动漫形象大赛组委会	2013 年 9 月
圣域龙斗士	2013 年度最佳创新手机游戏奖	第二届全球移动游戏开发者大会组委会	2013 年 11 月

(2) 主要游戏产品介绍

掌上飞讯系专注于提供领先的移动网络游戏和娱乐产品的开发商、运营商和发行商。截至目前，掌上飞讯拥有不同程度在运营的游戏共计 15 款，其中主打游戏为明珠三国手游版、明珠轩辕、圣域龙斗士及逆天仙魔录等；游戏产品的数量和类型趋于多元化。

自从 2005 年至 2013 年列示掌上飞讯主要推出游戏情况：

时间	产品名称	时间	产品名称
2013	逆天仙魔录、天擎 TOA	2009	武林 0L、明珠三国（手游版）、明珠幻想
2012	明珠侠、明珠传奇、杀神、圣域龙斗士、逍遥仙	2008	明珠乐园、笑傲江湖
2011	明珠西游、明珠轩辕	2007	幻想 I 时代、武林擂 II
2010	明珠三国（网页版）	2005	武林擂

1) 明珠三国



明珠三国是掌上飞讯 2009 年重磅推出的角色扮演类手机网络游戏。2009 年掌上飞讯于 3G 时代飞跃经典之巨作明珠三国手机网络游戏，横空出世。展现

千年三国风起云涌历史话题，颠覆传统手机游戏产品概念，万人同时在线，还原历史战争风云，各路豪侠英雄聚首明珠三国，宏大重磅开场。作为掌上飞讯第三代手机网络游戏，备受玩家期待和瞩目。明珠三国为玩家带来了最正统的三国历史文化背景体验，同时还有丝毫不逊色于 PC 网络游戏的精美绝伦的画面；超体贴玩家需求，人性化的游戏系统设计；丰富多彩的故事拉动，极强融入感的任务系统设置；明珠三国中独树一帜的坐骑、婚姻、官衔、战场、交易、副本等六大系统，构建了血色弥漫、战火硝烟、谋略天下、运筹帷幄的宏大背景。

明珠三国于 2009 年上线，截止至估值基准日已运营四年之久。

2) 明珠轩辕



明珠轩辕是掌上飞讯 2011 年推出的一款角色扮演类手机网络游戏。

明珠轩辕是一款以中国古代神话为背景的 2.5D 角色扮演类即时战斗手机网络游戏。游戏以盘古开天辟地，黄帝大战蚩尤为背景。游戏画面精美绝伦，庞大复杂的系统让玩家体验谋略天下运筹帷幄的真实挑战。玩家化身一名刚刚从沉睡的梦境中苏醒的角色，在不断的成长旅途中披荆斩棘、除恶惩奸，完成梦想、成就安定天下的伟业，引领轩辕的历史狂潮。

明珠轩辕于 2011 年上线，截止至估值基准日已运营两年多。

3) 圣域龙斗士



圣域龙斗士是掌上飞讯 2012 年推出的一款多人在线的网络策略战争类游戏。

游戏将玩家带回西方中世纪一个充满魔幻和梦想的战乱年代。玩家将扮演一位拥有理想与信念的君主，占据一座城堡要塞募集来自世界大陆四方的英雄强者，在战火纷乱的年代中保护自己的子民，并建立稳定而强大的政权，最终统一大陆，成为一代霸者。

游戏中玩家一方面需要启动自己的智慧对王国进行政治、军事、经济、科研等多方面管理。另一方面，玩家还需要克服艰险，不断的探索传说中神与魔共存的混沌世界，获得征服世界的力量与神器。

游戏以靓丽的视角，人性化的操作设计，简洁而富于变化的策略元素，良好的多人互动机制力求给玩家带来一段难以忘怀的游戏体验。

圣域龙斗士于 2012 年上线，截止至估值基准日已运营一年多。

4) 逆天仙魔录

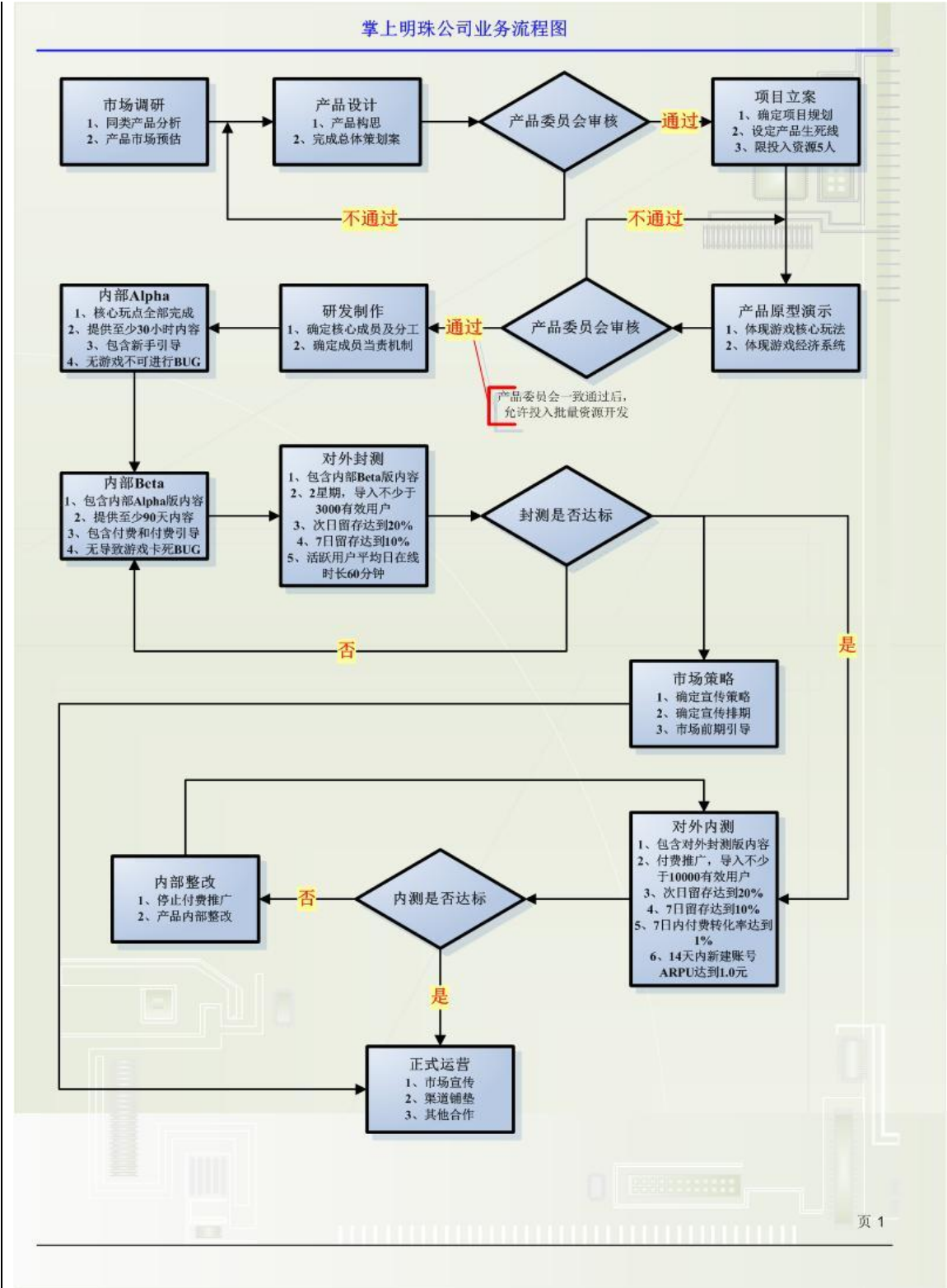


逆天仙魔录是掌上飞讯 2013 年最新推出的一款角色扮演类手机游戏。

逆天仙魔录是掌上飞讯强势推出的自主研发新一代 PC 级手机网游。拥有 3D 粒子特效，超炫战斗动作的高清画面；设计简单、极易上手突破束缚的超前操作模式；“摇一摇”的竞技战斗，神秘莫测的剑冢圣地，趣味十足的探险旅程，奢华浪漫的双修交互，更有能身临其境体会修仙之路的无限旖旎风光，带给玩家现实与梦幻巧妙融合的独特游戏体验。

逆天仙魔录于 2013 年上线，截止至估值基准日运营不足一年。

（3）技术流程



5、企业历史财务数据以及财务核算体系

1) 掌上明珠控股有限公司（单体）近两年资产及财务状况：

金额单位：人民币万元

项目	2012 年	2013 年
资产总额	5,177.26	5,658.23
负债总额	547.49	1,818.91
净资产	5,169.77	3,839.31
营业收入	257.95	117.48
利润总额	-1,006.88	-1,330.45
净利润	-1,006.88	-1,330.45
经营活动产生的现金流量净额	46.15	-8.38
投资活动产生的现金流量净额		
筹资活动产生的现金流量净额		
现金及现金等价物净增加额	46.25	-8.63

上述数据，其中 2012 年数据摘自于信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）2013 年度审计报告的期初数，2013 年数据摘自于信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）2013 年度审计报告，审计报告为无保留意见。

2) 掌上明珠控股有限公司模拟合并报表近两年资产及财务状况详见下表，纳入合并范围为企业为：掌上明珠控股有限公司、子公司一北京掌上明珠信息技术有限公司、协议控制的子公司一北京掌上飞讯科技有限公司。但不包含北京掌中时代信息技术有限公司（北京掌中时代信息技术有限公司正在办理税务注销手续，根据委托方要求，本次北京掌中时代信息技术有限公司不纳入本次估值范围）。

金额单位：人民币万元

项目	2012 年	2013 年
资产总额	10,472.34	15,551.55
负债总额	2,094.85	4,292.36
净资产	8,377.49	11,259.19
营业收入	7,498.69	12,619.44
利润总额	-315.10	3,392.64
净利润	-351.44	2,949.24
经营活动产生的现金流量净额	1,072.67	4,328.94
投资活动产生的现金流量净额	-1,038.26	-4,336.25
筹资活动产生的现金流量净额		
现金及现金等价物净增加额	29.06	-102.82

上述数据，其中 2012 年数据摘自于信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）2013 年度审计报告的期初数，2013 年数据摘自于信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）2013 年度审计报告，审计报告为无保留意见。

6、长期股权投资

序号	企业名称	出资额（人民币元）	持股比例	会计核算方式
1	北京掌上明珠信息技术有限公司	20,607,522.20	100%	成本法

三、估值目的

本次估值目的是为综艺科技有限公司拟了解经审计模拟后掌上明珠控股有限公司的股东全部权益的市场价值提供参考依据。

四、估值对象和估值范围

1. 根据本次委托方要求，本次估值对象为经审计模拟后掌上明珠控股有限公司的股东全部权益价值，估值范围为流动资产、非流动资产（包括长期股权投资—北京掌上明珠信息技术有限公司及协议控制的北京掌上飞讯科技有限公司）及负债等。估值申报表列示的账面净资产为 38,393,120.80 元。总资产为 56,582,260.65 元，负债总额为 18,189,139.85 元。

2. 基准日经审计模拟合并报表后公司拥有控制权长期投资 1 家，为北京掌上明珠信息技术有限公司。通过协议控制的子公司有 2 家，为北京掌上飞讯科技有限公司和北京傲雪互娱科技有限公司。

3. 委托估值对象和估值范围与经济行为涉及的估值对象和估值范围一致，其中掌上明珠控股有限公司母公司报表已经过信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计报告为无保留意见。

掌上明珠控股有限公司模拟合并报表（包含通过协议控制子公司—北京掌上飞讯科技有限公司）依据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于掌上明珠财务相关信息的尽职调查报告》确定。

五、价值类型及其定义

本次估值选取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，估值对象在估值基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

需要说明的是，同一资产在不同市场的价值可能存在差异。本次估值一般基于国内可观察或分析的市场条件市场环境状况。

本次估值选择该价值类型，主要是基于本次估值目的、市场条件、估值假设及估值对象自身条件等因素。

本报告所称“估值价值”，是指所约定的估值范围与对象在本报告约定的价值类型、估值假设和前提条件下，按照本报告所述程序和方法，仅为本报告约定估值目的的服务而提出的估值意见。

六、估值基准日

1. 本项目估值基准日为 2013 年 12 月 31 日。
2. 估值基准日在考虑经济行为的实现、会计核算期等因素后与委托方协商后确定。
3. 估值基准日的确定对估值结果的影响符合常规情况，无特别影响因素。本次估值的取价标准为估值基准日有效的价格标准。

七、本次估值参考依据

1. 《中华人民共和国公司法》；
2. 《中华人民共和国证券法》；
3. 《中华人民共和国企业所得税法》；
4. 《关于将电信业纳入营业税改征增值税试点的通知》；
5. 资产评估准则—基本准则；
6. 资产评估职业道德准则—基本准则；
7. 资产评估职业道德准则—独立性；
8. 资产评估准则—评估报告；
9. 资产评估准则—评估程序；
10. 资产评估准则—工作底稿；
11. 资产评估准则—业务约定书；
12. 资产评估准则—利用专家工作；
13. 资产评估准则—企业价值；
14. 资产评估类型指导意见；
15. 注册资产评估师关注估值对象法律权属指导意见；
16. 评估机构业务质量控制指南；
17. 《资产评估职业道德准则—独立性》；
18. 财政部令第 33 号《企业会计准则》；
19. 其它相关行业规范。
20. 《资产评估常用数据与参数手册》中国统计出版社；
21. 信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》及《关于掌上明珠财务相关信息的尽职调查报告》；
22. 长期投资单位估值基准日会计报表；
23. 公司提供的部分合同、协议等；
24. 公司提供的历史财务数据及未来收益预测资料；
25. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料；
26. 同花顺证券投资分析系统 A 股上市公司的有关资料；

27. 基准日近期国债收益率、贷款利率；
28. 委托单位提供的估值基准日会计报表及账册与凭证；
29. 委托单位提供的估值明细表；
30. 估值人员现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料；
31. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料；
32. 其它有关价格资料。
33. 其他。

八、估值方法

- I. 概述** 企业价值估值的基本方法有三种，即资产基础法、收益法和市场法。
1. 资产基础法，也称成本法，是指以被估值企业估值基准日的资产负债表为基础，合理估值企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定估值对象价值的估值方法。
 2. 收益法是指将预期收益资本化或者折现，以确定估值对象价值的估值方法。
 3. 市场法是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，以确定估值对象价值的估值方法。
- II. 估值方法选取理由及说明** 根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种估值基本方法的适用条件分析：对于掌上明珠控股有限公司，由于明珠控股是一家离岸公司，无具体经营业务，经营收益主要来自长投的投资收益，未来收益具有不确定性，因此所以不具备采用收益法的条件。对于北京掌上明珠信息技术有限公司同样由于无具体经营业务，未来收益具有不确定性，因此也不具备采用收益法的条件。对于北京掌上飞讯科技有限公司，由于该公司为主要经营主体，收益较稳定，因此具备采用收益法的条件。由于掌上明珠控股有限公司、北京掌上明珠信息技术有限公司、北京掌上飞讯科技有限公司均无法找到与估值对象相似的市场案例，因此也不适用市场法评估。最终对于掌上明珠控股有限公司、北京掌上明珠信息技术有限公司本次采用资产基础法估值，对于北京掌上飞讯科技有限公司分别采用资产基础法及收益法进行估值。
- III. 收益法介绍** 收益法的基本思路是通过估算资产在未来的预期收益，采用适宜的折现率折算成现时价值，以确定评估对象价值的评估方法。即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值（包括没有在预测中考虑的长期股权投资）减去有息债务得出股东全部权益价值。

模型及
公式

股东全部权益价值=企业价值-付息债务

企业价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值

经营性资产价值=未来收益期内各期收益的现值之和 P，即

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n}$$

其中：r—所选取的折现率

g—未来收益每年增长率，如假定 n 年后 F_i 不变，g 取零

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益额

n—预测期年限，一般为 5 年

收益预
测方法

目前被评估单位经营稳定，且持续经营亦是本次评估的假设前提，因此，本次评估收益期按照无限期考虑。

1. 分析企业历史的收入、成本、费用等财务数据，根据企业资产配置和使用情况确定非经营性净资产、溢余资产。

2. 根据评估假设条件，本次评估采用无限年期作为收益期。对企业未来收益分预测期和永续期二阶段。首先对企业提供的未来五年预测期的收益进行复核和分析，并经适当的调整；再对五年以后的永续期收益趋势进行分析判断和估算。本次评估假定 5 年之后收益水平按照第 5 年水平稳定发展。

3. 对各项收入、成本与费用的预测采用比率变动分析和定量固定分析相结合的方法。

4. 核心参数的确认原则：

(1) 手机游戏的营业收入（含税）的计算公式为：营业收入（含税）=游戏流水×分成比例

其中：游戏流水=ARPU 值×付费用户数

对于现已上线的游戏用户规模、付费用户、用户 ARPU 值主要根据游戏已上线历史数据分析所处生命周期位置，进一步确定未来收入趋势。未上线计划的游戏品种用户规模、付费用户、用户 ARPU 值主要通过参考类似游戏数据，并结合游戏拟上线区域、技术水平进行相应的调整。

(2) ARPU 值

ARPU 指平均每个付费用户的消费水平，通常 ARPU 均指当月平均每个付费用户的游戏充值金额。ARPU 与游戏类型、游戏内容设计以及游戏运营策略等因素均有关。

本次估值对企业预期游戏的 ARPU 进行预测时，主要根据已运营游戏的历史数据，参考市场上同类游戏的 ARPU，并结合企业的运营理念，依据游戏所处的生命周期做出

合理的判断。

(3) 付费用户

付费用户=月活跃用户数×月活跃用户付费率

月活跃用户数=上月非新增活跃用户留存+上月新增用户的月留存+本月新增注册用户数

上月非新增活跃用户留存=(上月活跃用户-上月新增用户)×本月的上月非新增活跃用户留存率

上月新增活跃用户留存=上月新增用户×上月新增用户的月留存率

本月新增注册用户数=上月新增用户数×(1+本月新增注册用户增长率)

月活跃用户付费率=上月的月活跃用户付费率×(1+月活跃用户增长率)

游戏产品推出后,测试期、成长期爆发较快,一般在游戏初期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把游戏的收入推到高点,在测试期、成长期推到用户高点后,按照能够维持高点流水的用户量进行继续推广,游戏在生命周期的后期,维持相对较平稳的收入,随着推广用户数量减少,付费用户数量的逐渐下降,流水开始逐步下降最终退出运营。

本次估值对被估值单位各个游戏的付费比例进行预测时,主要根据已运营游戏的历史数据,参考市场上同类游戏的付费比例,并结合被估值单位的运营理念,依据游戏所处的生命周期做出合理的判断。

(4) 游戏的生命周期

游戏生命周期指游戏从开始上线运营到最终退出运营的时间周期,通常是指一款游戏从产生收入开始(即开始上线收费)至游戏不再产生收入(或者收入金额小可以忽略)为止的时间周期。

根据被估值单位提供的运营数据及行业统计资料,手机游戏的运营周期约为 1-3 年。

(5) 分成比例

本次估值所称分成比例系指被估值单位实际获得的游戏收入(含税)占游戏流水的比例。对于自主运营的手游产品,其分成主要为支付给支付宝、易宝等充值渠道的费用;对于联合运营的手游产品,其分成主要为支付给苹果、华为、小米代表的多家大型游戏平台的联合运营费用;对于本次估值时,对于正在运营的游戏参考相关合同约定的分成比例进行测算,未来拟运营的游戏的相关分成比例按照运营模式不同,参考相关运营模式其分成比例的历史数据,并假设未来保持不变。

折现率
选取

1. 折现率,又称期望投资回报率,是收益法确定评估价值的重要参数。
2. 评估模型:本次评估选用的是未来收益折现法,按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为企业净现金流量,则折现率选取加权平均资本成本

(WACC)。

WACC 是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

$$WACC = (Re \times We) + [Rd \times (1 - T) \times Wd]$$

其中：Re 为公司权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司权益资本成本，
计算公式为：

$$Re = Rf + \beta \times MRP + \epsilon$$

其中：Rf 为无风险报酬率

β 为公司风险系数

MRP 为市场风险溢价

ϵ 为公司特定风险调整系数

溢余及
非经营
性资产
(负
债)

溢余资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，主要包括溢余现金。非经营性资产是指与企业经营业务收益无直接关系的，包括收益法未预测的长期投资等，对该类资产单独评估后加回。

IV. 资
产基础
法介绍

企业价值评估中的资产基础法即成本法，它是以估值基准日市场状况下重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况，选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债估值，得出股东全部权益的估值。

货币资
金
应收款
项

对于货币资金的估值，我们根据企业提供的各科目的明细表，对银行存款余额调节表进行试算平衡，核对无误后，以经核实后的账面价值确认估值。

对于应收款项，主要包括应收账款和其他应收款。各种应收款项在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定估值。对于有充分理由相信全都能收回的，按全部应收款额计算估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，借助于历史资料和现场调查了解的情况，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，按照账龄分析法，估计出这部分可能收不回的款项，作为风险损失扣除后计算估值；账面上的“坏账准备”

	科目按零值计算。
长期投资	对长期投资估值，绝对控股（含协议控制）的投资项目，通过对被投资单位进行整体估值，再根据投资比例确定估值。非绝对控股的投资项目，根据被投资单位会计报表列示的净资产经分析调整后结合投资比例确定估值。
负债	以核实后的账面值或根据其实际应承担的负债确定估值。

九、估值程序实施过程 and 情况

我们根据国家资产评估的有关原则和规定，对估值范围内的资产和负债进行了清查核实，对被估值单位的经营管理状况等进行了必要的尽职调查。具体步骤如下：

1. 与委托方接洽，听取公司有关人员对该单位情况以及委估资产历史和现状的介绍，了解估值目的、估值对象及其估值范围，确定估值基准日，签订评估咨询业务约定书，编制评估计划。
2. 指导企业填报估值申报表。
3. 现场实地清查。非实物资产清查，主要通过查阅企业原始会计凭证、函证和核实相关证明文件的方式，核查企业债权债务的形成过程和账面值的真实性。实物资产清查，主要为现场实物盘点和调查，对资产状况进行察看、拍摄、记录；收集委估资产的产权证明文件，查阅有关机器设备运行、维护及事故记录等资料。估值人员通过和资产管理人员进行交谈，了解资产的管理、资产配置情况。
4. 经过与单位有关财务记录数据进行核对和现场勘查，估值人员对单位填报的估值明细申报表内容进行补充和完善。
5. 对管理层进行访谈。估值人员听取企业营运模式，历年收益状况及变化的主要原因，了解企业核算体系、管理模式。
6. 评定估算。估值人员根据估值对象、价值类型及估值资料收集情况等相关条件，选择恰当的估值方法。选取相应的模型或公式，分析各项指标变动原因，通过计算和判断，形成初步估值结论，并对各种估值方法形成的初步结论进行分析，在综合评价不同估值方法和初步价值结论的合理性及所使用数据的质量和数量的基础上，确定最终估值结论。
7. 各估值人员和其他中介机构进行多次对接，在确认评估工作中没有发生重评和漏评的情况下，汇总估值初步结果，进行估值结论的分析，撰写企业估值咨询报告和评估说明。
8. 企业估值咨询报告经公司内部三级审核后，将估值结果与委托方及被估值单位进行汇报和沟通。根据沟通意见对企业估值咨询报告进行修改和完善，向委托方提交正式企业估值咨询报告书。

十、估值假设

（一）基本假设：

1. 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的。
2. 持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。
3. 持续经营假设，即假设被估值单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

（二）一般假设：

1. 本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响估值的非正常因素没有考虑。
2. 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，估值对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。
3. 估值对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。
4. 依据本次估值目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。
5. 本报告估值结果的计算是以估值对象在估值基准日的状况和企业估值咨询报告对估值对象的假设和限制条件为依据进行。根据估值的要求，认定这些假设在估值基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化，将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。
6. 由于被估值单位存在 VIE 架构，因此本次是在假设 VIE 事项存在的前提下进行的估值，评估师不对 VIE 事项的合法性发表意见，且委托方已经知晓并愿意承担可能的风险。

十一、估值结论

I. 概述

参照有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法，按照必要的估值程序，对被估值单位在估值基准日的市场价值进行了估值，得出如下估值结论：

按照资产基础法估值，被估值单位在基准日市场状况下股东全部权益价值估值为 517,260,296.37 元；其中：总资产账面值 56,582,260.65 元，估值 535,449,436.22 元，增值额 478,867,175.57 元，增值率 846.32 %；总负债账面值 18,189,139.85 元，估值 18,189,139.85 元，无增减值变化；净资产账面值 38,393,120.80 元，估值 517,260,296.37 元，增值额 478,867,175.57 元，增值率 1,247.27%。

资产基础法估值结果汇总如下表：

估值结果汇总表

项目	账面价值	估值价值	增值额	增值率 %
流动资产	3,597.47	3,597.49	0.02	-
非流动资产	2,060.75	49,947.45	47,886.70	2,323.75
可供出售金融资产净额	-	-	-	-
持有至到期投资净额	-	-	-	-
长期应收款净额	-	-	-	-
长期股权投资净额	2,060.75	49,947.45	47,886.70	2,323.75
投资性房地产净额	-	-	-	-
固定资产净额	-	-	-	-
在建工程净额	-	-	-	-
工程物资净额	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产净额	-	-	-	-
油气资产净额	-	-	-	-
无形资产净额	-	-	-	-
开发支出	-	-	-	-
商誉净额	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	-	-	-	-
其他非流动资产	-	-	-	-
资产合计	5,658.22	53,544.94	47,886.72	846.32
流动负债	1,818.91	1,818.91	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	1,818.91	1,818.91	-	-
净资产（所有者权益）	3,839.31	51,726.03	47,886.72	1,247.27

（金额单位：万元）

估值基准日：

2013 年 12 月 31 日

II. 结论及分析

掌上明珠控股有限公司于估值基准日 2013 年 12 月 31 日在上述各项假设条件成立的前提下，股东全部权益价值估值为人民币 51,726.03 万元（大写：伍亿壹仟柒佰贰拾陆万零叁佰元）。

由于掌上明珠控股有限公司为管理型集团公司，主要资产为长期投资，而母公司报表长期投资中未合并协议控制的北京掌上飞讯科技有限公司相关财务数据，从而导致评估增值率失真。本次模拟合并报表中考虑了协议控制的北京掌上飞讯科技有限公司相关财务数据，因此其归属于母公司的所有者权益与评估口径一致，因此，公司合并报表中归属于母公司的所有者权益账面值 11,259.19 万元，评估值 51,726.03 万元，增值额 40,466.84 万元，增值

III. 其它	率 359.41%。
	无。

十二、特别事项说明

有些特别事项可能对估值结论产生影响，估值报告使用者应当予以关注：

1. 本报告中一般未考虑估值增减值所引起的税负问题，委托方在使用本报告时，应当仔细考虑税负问题并按照国家有关规定处理。
2. 本报告不对管理部门决议、营业执照、权证、会计凭证及其他中介机构出具的文件等证据资料本身的合法性、完整性、真实性负责。
3. 估值基准日后，若资产数量及作价标准发生变化，对估值结论造成影响时，不能直接使用本估值结论。
4. 本次估值，对于掌上明珠控股有限公司模拟合并报表（包含通过协议控制子公司—北京掌上飞讯科技有限公司）是依据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于掌上明珠财务相关信息的尽职调查报告》确定。
5. 协议控制的子公司—北京掌上飞讯科技有限公司存在以下注意事项：根据掌上飞讯与李韶宁在《设立有限责任公司股东协议书》中就双方的出资与北京傲雪的运营情况进行了特别的约定：如果北京傲雪在以 2014 年 6 月 30 日为基准日的前 18 个月的税后净利润未达到 700 万元（净利润确认方式以掌上飞讯认可的会计师事务所出具的审计报告为准），则李韶宁承诺不带任何条件的无偿将所持有北京傲雪的 10%股权转让给掌上飞讯，使掌上飞讯在北京傲雪中股权增加到 30%。但截止至估值报告出具日，被估值单位无法提供 2014 年 6 月 30 日经审计的财务数据，因此估值人员无法判断掌上飞讯是否可以在北京傲雪中股权增加到 30%，因此按照原投资 20%比例进行估算价值。
6. 由于被估值单位存在 VIE 架构，因此本次是在假设 VIE 事项存在的前提下进行的估值，评估师不对 VIE 事项的合法性发表意见。
7. 截止估值报告提出日期，根据委托方及相关当事方的说明，没有发现资产占有方存在其他任何重大事项。
8. 估值人员没有发现其他可能影响估值结论，且非估值人员执业水平和能力所能评定估算的重大特殊事项。但是，报告使用者应当不完全依赖本报告，而应对资产的权属状况、价值影响因素及相关内容作出自己的独立判断，并在经济行为中适当考虑。
9. 对该单位存在的影响估值的瑕疵事项、或有事项或其他事项，在委托时和估值现场中未作特殊说明，而估值人员根据专业经验一般不能获悉及无法收集资

料的情况下，评估机构及估值人员不承担相关责任。

10. 上述特殊事项如对估值结果产生影响而估值报告未调整的情况下，估值结论将不成立且报告无效，不能直接使用本估值结论。

十三、企业估值咨询报告使用限制说明

I. 企业估值咨询报告使用范围

1. 本报告只能由估值报告载明的估值报告使用者所使用，并为本报告所列明的估值目的和用途而服务，以及按规定报送有关政府管理部门审查。除非事前征得评估机构书面明确同意，对于任何其它用途、或被出示或掌握本报告的任何其他人，评估机构不承认或承担责任。
2. 未征得出具企业估值咨询报告的评估机构书面同意，企业估值咨询报告的内容不得被摘抄、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。
3. 本报告含有的若干附件、估值明细表及评估机构提供的专供政府或行业管理部门审核的其他正式材料，与本报告具有同等法律效力，及同样的约束力。

II. 估值结论使用有效期

本估值结论的有效期限按现行规定为壹年，从估值基准日 2013 年 12 月 31 日起计算至 2014 年 12 月 30 日有效。

超过估值报告有效期不得使用本企业估值咨询报告。

III. 涉及国有资产项目的特殊约定

如本评估咨询项目涉及国有资产，而本咨询报告未经国有资产管理部门备案、核准或确认并取得相关批复文件，则本咨询报告不得作为经济行为依据。

IV. 企业估值咨询报告解释权

本企业估值咨询报告意思表示解释权为出具报告的评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位和部门均无权解释。

十四、企业估值咨询报告日

本企业估值咨询报告日为 2014 年 06 月 25 日。

（本页以下无正文）

(本页无正文)
评估机构

上海东洲资产评估有限公司



报告出具日期

2014 年 06 月 25 日

公司地址 200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址 www.dongzhou.com.cn; www.oac-china.com

CopyRight© GCPVBook

企业估值咨询报告书

(报告附件)

项目名称 掌上明珠控股有限公司企业估值咨询报告

报告编号 沪东洲资咨报字【2014】第 0501231 号

序号 附件名称

1. 综艺科技有限公司营业执照
2. 掌上明珠控股有限公司营业执照
3. 掌上明珠控股有限公司估值基准日审计报告及模拟合并报表
4. 上海东洲资产评估有限公司营业执照
5. 上海东洲资产评估有限公司从事证券业务资产评估许可证
6. 上海东洲资产评估有限公司资产评估资格证书