

北京中科华资产评估有限公司关于上海证券交易所 《关于对青海金瑞矿业发展股份有限公司发行股份及 支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息 披露的问询函》相关问题的核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵部《关于对青海金瑞矿业发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函[2016]0165号）（以下简称“《问询函》”）的要求，北京中科华资产评估有限公司（以下简称“评估机构”）作为青海金瑞矿业发展股份有限公司（以下简称“金瑞矿业、上市公司”）本次重大资产重组的资产评估机构，本着勤勉尽责和诚实信用的原则，对反馈意见逐项进行了认真核查，现就反馈意见中的有关问题作如下答复：

如无特别说明，本核查意见中的简称均与《青海金瑞矿业发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》中相同。

一、关于本次交易的主要风险

问题 3、标的资产估值较高的风险。预案披露，2015 年 5 月，杭州悠可化妆品有限公司将成都魔方股权转让给青岛金王时，标的资产估值为 2.3 亿元；同时，2015 年 6 月，北京紫金云投资管理有限公司将成都魔方股权转让给宁晨时，标的资产估值为 2 亿元；而本次交易成都魔方的交易价格为 7.2 亿元。请补充披露标的资产在短期内估值大幅上升的原因以及本次作价的合理性，请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

回复：

（一）杭州悠可化妆品有限公司将股权转让给青岛金王集团有限公司的具体情况

2015 年 5 月 12 日，杭州悠可化妆品有限公司（以下简称“杭州悠可”）与青岛金王集团有限公司（以下简称“金王集团”）签署《股权转让协议》，将其持有的成都魔方 5% 股权向金王集团予以转让，该次股权转让价款为 1,150 万元，该股权转让事项已经成都魔方股东会审议通过。

根据杭州悠可（协议书甲方）与金王集团（协议书乙方）针对本次股权转让定价

事项签署的相关《协议书》，“根据目前游戏行业股权交易的市场估值区间为 PE10-15 倍，基于乙方同意满足以下两个条件：（1）本次股权的转让价款将一次性支付给甲方；（2）甲方不对目标公司的业绩进行承诺，不承担业绩补偿义务，甲乙双方经过协商，同意以 PE11.5 倍对目标公司进行估值。

甲乙双方经过测算，目标公司预计 2015 年完成 2,000 万净利润，双方同意目标公司的总估值为 2.3 亿元。基于以上估值，甲乙双方同意甲方将以 1,150 万元的价格向乙方转让其持有的 5%的目标公司股权。”

由此，本次股权转让定价系双方根据成都魔方 2015 年预计净利润 2,000 万元，参照行业估值区间，以 11.5 倍的市盈率确定成都魔方整体估值为 23,000 万元，对应的成都魔方 5%股权价款为 1,150 万元。

（二）北京紫金云投资管理有限公司将股权转让给宁晨的具体情况

2015 年 6 月 18 日，北京紫金云投资管理有限公司与宁晨签署《股权转让协议书》，将其持有成都魔方 10%股权向宁晨予以转让，该次股权转让价款为 1,000 万元，股权转让事项已经成都魔方股东会审议通过。

经查询工商登记信息，北京紫金云投资管理有限公司系宁晨一人独资有限公司，其出资比例为 100%，宁晨出具承诺，“承诺人系北京紫金云投资管理有限公司的唯一股东，不存在为他人代持北京紫金云投资管理有限公司股权的情形。通过北京紫金云投资管理有限公司投资的成都魔方相关出资权益，承诺人具有完整的，无争议的合法权益。”

北京紫金云投资管理有限公司与宁晨的股权转让事项属同一控制下的关联方股权转让，系宁晨基于个人投资决策、税务筹划等因素考量而实施的股权转让行为。

（三）本次估值大幅上升的原因及作价的合理性

本次交易估值采用收益法评估作为定价基础，根据未来经营情况，成都魔方作出的业绩承诺为“2016 年、2017 年、2018 年净利润分别为 6,000 万元、8,000 万元和 10,000 万元”。本次交易作价较 2015 年股权转让估值存在较大幅度提升，主要系因交易定价依据、交易背景等因素所致。本次交易估值合理性分析如下：

1、本次交易的可比交易案例分析

本次交易的拟注入资产主要从事移动游戏相关业务，通过对近三年市场可比交易案例进行对比，具体分析如下：

单位：倍

上市公司	标的公司	静态市盈率	动态市盈率	市净率
中文传媒(600373.SH)	智明星通 100%股权	35.08	17.61	26.35
骅威股份(002502.SZ)	第一波 80%股权	48.36	12.60	18.54
掌趣科技(300315.SZ)	上游信息 30%股权	11.38	11.10	7.99
巨龙管业(002619.SZ)	艾格拉斯 100%股权	20.16	13.98	16.23
	中值	27.62	13.29	17.38
	均值	28.75	13.83	17.28
	本次交易	33.36	11.67	5.62

注：静态市盈率=标的资产作价/标的资产对应重组申报前一年度实际净利润；动态市盈率=标的资产作价/标的资产对应重组申报当年承诺净利润；市净率=标的资产作价/标的资产评估基准日净资产

如上表，本次交易静态市盈率略高于行业平均水平，动态市盈率低于行业平均水平，市净率低于行业平均水平，从行业相对估值角度综合来看，拟注入资产预估值相对合理。

2、本次交易作价以评估基础进行

本次交易暂定作价系根据评估师采用收益法预估为基础，经交易双方协商确定。本次交易标的成都魔方 100%股权预估值为 72,293.72 万元，经交易双方协商，拟购买资产的交易价格暂定为 72,000 万元。

鉴于本次交易相关审计评估工作尚未完成，目前根据交易标的现有财务、经营资料，在假设宏观环境和交易标的经营未发生重大变化前提下，对本次交易完成后交易标的的财务数据进行初步测算。预案引用的资产预估值可能与最终经评估师出具的数据存在差异。在标的资产审计、评估等工作完成后，上市公司将召开董事会和股东大会审议本次重组方案（草案）及其他相关事项。标的资产经审计的历史财务数据、资产评估结果将在重组报告书中予以披露，上述预估值与最终评估的结果可能存在一定差异，提请投资者予以关注。

（四）中介机构核查意见

评估师认为，本次交易作价较 2015 年估值有较大幅度提升主要系因作价依据、交易背景等因素所致，本次交易定价采用收益法评估作为基础，经交易双方协商确定，符合市场化交易定价原则，具有合理性。

三、关于标的资产的经营情况

问题 8、预案披露，按游戏产品分类的收入构成情况，《龙与精灵》和《有侠气》两款游戏的收入占比高达近 70%，请公司结合同行业公司的主打游戏运营时间、标的公司游戏研发及新增代理情况，补充披露标的公司盈利预测的合理性。请财务顾问和

评估师发表意见。

回复：

（一）成都魔方主打游戏运营时间及同行业对比

手机网络游戏根据产品特点、运营情况的不同，运营时间及生命周期存在一定差异，生命周期可长达 3-4 年，或短至几个月，以下是部分同行业手机游戏产品生命周期预计情况：

游戏名称	游戏类型	上线时间	累计运营时间
《风云三国》	战争策略类	2011 年 11 月	49 个月
《风云天下 OL》	战争策略类	2012 年 5 月	43 个月
《忘仙》	MMORPG	2012 年 6 月	42 个月
《英雄战魂》	MMORPG	2012 年 7 月	41 个月
《大掌门》	卡牌策略类	2012 年 9 月	39 个月
《时空猎人》	MMORPG	2012 年 11 月	37 个月
《武林萌主》	卡牌角色扮类	2013 年 3 月	33 个月
《武侠 Q 传》	卡牌角色扮演	2013 年 5 月	31 个月
《啪啪三国》	卡牌策略类	2013 年 9 月	27 个月
《蜂鸟五虎将》	卡牌策略类	2014 年 7 月	19 个月

手机网络游戏行业在新款游戏推出后，在测试期、成长期爆发较快，一般在 1-3 个月进行大规模的用户推广，随着用户及付费用户数量增加，游戏收入逐步增长期。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 4-18 个月内，收入相对平稳，然后随着用户数量减少，付费用户数量逐渐下降，游戏进入衰退期，流水开始逐步下降终退出运营。由于游戏产品类型的不同，生命周期差异化较大，游戏行业可通过游戏产品的迭代更新、推出新游戏版本及调整市场区域等方式延长游戏的生命周期。

成都魔方的主打游戏《龙与精灵》于 2015 年 4 月开始上线运营，目前已翻译成 5 个语言版本在中国大陆、港澳台地区、新加坡、马来西亚、韩国、印尼、菲律宾、泰国等区域开展运营，成都魔方将进一步加强主打游戏产品的迭代更新、版本更新及市场拓展，以有效延长主打产品生命周期并增加市场效益。

（二）成都魔方的游戏研发情况及新增代理情况

1、成都魔方游戏研发情况

序号	游戏代号	游戏类型	游戏简介	研发进度及预计上线时间	拟运营方式
1	M57	ARPG	游戏结合了电影化的视角和即时反应 (QTE) 操作，以次世代的美术展现庞大的奇幻世界。恢弘的场景和充	项目目前已通过立项会议，正在按开发计划进行制作，预计 2016 年第四季度上线	自主运营

			满魄力的音乐，多样的动作和紧凑的战斗，希腊神话人物、场景及武器的再创新，玩家可完成各种不同的探索、猎杀、守卫、以及寻找特殊物品等任务。		
2	M61	休闲+卡牌	游戏是一款泡泡龙+卡牌养成的游戏。经典的益智游戏和策略的完美结合。玩家可以通过消除泡泡来为上阵的三国武将充能，指挥他们与敌对势力战斗。游戏不仅要求玩家要在有效时间内灵活操控泡泡进行消除，同时上阵武将的排兵布阵的策略也非常重要。玩家将有机会招募数百名三国著名武将入麾下。体验驰骋经典三国战场的快感。	项目已完成内部测试版本的制作，正在按开发计划进行制作和迭代优化，预计2016年第三季度上线	自主运营
3	M62	养成	游戏是一款女性题材的游戏，玩家以轻松休闲的养成模式进行游戏，在游戏中完成对角色的养成、换装搜集、并通过社交、互动形成长期黏度。	项目正在进行立项的预研和 demo 制作工作，预计2016年第四季度上线	自主运营
4	M01	休闲	M01 是一款全 3D 跑酷游戏。流畅的手感，多样的地图，系跑酷游戏中的精品之作，同时还有独创的变装系统，让玩家在跑酷的同时也极大满足个性化需求。	项目已完成内测版本的制作，目前正在进行迭代优化，预计2016年第二季度上线	自主运营
5	M02	休闲	M02 是一款全 3D 跑酷游戏，主打变化多端的赛道系统，以及百种萌物的收集养成系统，更有多种小游戏穿插在奔跑过程中，让奔跑不再单调，同时实时的竞速 PK 也让跑酷游戏不再停留于单人模式。	项目已完成预研阶段工作，目前正在进行游戏设计文档的撰写，预计2016年第三季度上线	自主运营

2、已储备待推出的游戏情况

序号	游戏名称	游戏类型	游戏简介	上线测试情况
1	《斗魔三国志》	ARPG	《斗魔三国志》是一款以三国历史背景为舞台的 3D 横版格斗类手机网络游戏。玩家在游戏中参与三国历史发展，和三国英雄一起煮酒论英雄。为了帮助玩家获得更强大的力量，三国名将还会化身将星，随伺左右，用他们的智慧与力量帮助玩家走向世界巅峰。跌宕起伏的历史发展，热血沸腾的战斗体验，真实还原三国那个烽烟四起的战争	产品已完成首轮测试，待进行前置审批程序后安排上线运营

			年代。让玩家仿佛亲历三国战场，与名将一同叱咤风云。	
2	《龙刃（手游）》	ARPG	《龙刃》是一款以变身屠龙为主题的 MMORPG 手机网络游戏，游戏上手简单，成长线丰富，玩家可以充分体验击败各种 boss 的成就感和与其他人家合作竞争的刺激感。	产品预计于 2016 年 4 月上线

3、游戏新增代理情况

游戏代理是指成都魔方代理其他游戏开发商的游戏，在一个或多个特定地区进行运营。报告期内，成都魔方通过代理方式引进了《全民刀塔》、《天天打手枪》、《风暴要塞》等产品，除《风暴要塞》在韩国苹果 App store 商店进行过短期推广外，其他产品并未正式上线，主要系由于产品自身测试数据未达预期造成。在未来发展中成都魔方将坚持以自主研发产品的运营为主，在选择代理游戏产品时会进行充分的市场调研和严格、谨慎的选择标准。针对游戏代理，成都魔方会依据市场发展以及游戏质量等因素综合考量，目前成都魔方尚未有明确的代理游戏计划与安排。基于上述原因，在成都魔方的未来盈利预测中并未将代理产品计划纳入其中。

（三）盈利预测的合理性

网络游戏具有一定的生命周期性，随着老游戏的逐渐下线，新产品须保证发行节奏。根据成都魔方的发展规划，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和新开发产品上线及推广计划，未来年度上线运营新产品参考目前在线产品的运营模式、运营指标的变化趋势以及不同地区收入的比例，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运营收入。

根据成都魔方经营计划，目前《龙与精灵》除在国内上线运营外，2015 年底已在港澳台地区、韩国上线运营，2016 年将陆续在泰国、印尼、菲律宾、越南、欧洲、巴西、美国等地区上线；《斗魔三国志》已在 2016 年 1 月在台湾和大陆（ios）上线运营，测试期间最高排名 App store 付费榜第一名。另外，已研发的 5 款游戏 2016 年除在国内上线运营外，也将在国外多地区上线运营。2016 年以后成都魔方逐年推出 4 款以上的新游戏，以不断更新上线游戏品种。

评估师认为，本次交易收益法评估中，对标的资产的未来盈利预测是基于成都魔方当前游戏产品运营及、产品研发及上线进度安排、产品生命周期等因素，并考虑成都魔方的业绩承诺，依据谨慎性原则作出，具有合理性。另外，会计师针对该事项已出具盈利预测合理性专项审核报告。

(此页无正文，为《北京中科华资产评估有限公司关于上海证券交易所<关于对青海金瑞矿业发展股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函>相关问题的核查意见》之签章页)

北京中科华资产评估有限公司

2016年3月1日

