

本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

Star Group Interactive Inc. 股东拟进行股权置换
所涉及Star Group Interactive Inc.
股东全部权益价值

资产评估报告

中天华资评报字[2023]第10561号
(共一册, 第一册)

北京中天华资产评估有限责任公司

2023年05月26日

目 录

声 明	1
摘 要	2
资产评估报告	4
一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况 4	
二、评估目的	9
三、评估对象和评估范围	9
四、价值类型	10
五、评估基准日	11
六、评估依据	11
七、评估方法	12
八、评估程序	16
九、评估假设	17
十、评估结论	19
十一、特别事项说明	19
十二、资产评估报告使用限制说明	20
十三、资产评估报告日	21
资产评估报告附件目录	22

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定及本资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，本资产评估机构及资产评估师不承担责任。

本资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

本资产评估机构及资产评估师提示资产评估报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

三、本资产评估机构及资产评估师遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观和公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

四、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认；委托人和其他相关当事人依法对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。

五、本资产评估机构及资产评估师与资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

六、资产评估师已经对资产评估报告中的评估对象及其所涉及资产进行现场调查；已经对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其所涉及资产的法律权属资料进行了查验，对已经发现的问题进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。

七、本资产评估机构出具的资产评估报告中的分析、判断和结果受资产评估报告中假设和限制条件的限制，资产评估报告使用人应当充分考虑资产评估报告中载明的假设、限制条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

**Star Group Interactive Inc. 股东拟进行股权置换
所涉及Star Group Interactive Inc.
股东全部权益价值
资产评估报告
摘 要**

中天华资评报字[2023]第10561号

北京中天华资产评估有限责任公司接受Star Group Interactive Inc.的委托，对Star Group Interactive Inc. 股东拟进行股权置换所涉及Star Group Interactive Inc. 股东全部权益价值进行了评估，为拟进行的股权置换提供价值参考依据。

根据评估目的，本次评估对象为Star Group Interactive Inc. 的股东全部权益价值，评估范围是Star Group Interactive Inc. 于评估基准日的全部资产及负债，具体评估范围以Star Group Interactive Inc. 提供的资产负债表和资产评估申报表为基础。

评估基准日为2023年3月31日。

本次评估的价值类型为市场价值。

本次评估以持续使用和公开市场为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用市场法和收益法两种方法对Star Group Interactive Inc. 进行整体评估，然后加以分析比较，并最后确定评估结论。

根据以上评估工作，在评估前提和假设条件充分实现的条件下，得出如下评估结论：

市场法评估结果：Star Group Interactive Inc. 在评估基准日2023年3月31日的净资产（合并口径）账面值为75,553.34万元，采用市场法评估后的（合并口径）股东全部权益价值为325,500.00万元，评估增值 249,946.66万元，增值率330.82%。

收益法评估结果：Star Group Interactive Inc. 在评估基准日 2023 年 3 月 31 日的净资产（合并口径）账面值为 75,553.34 万元，采用收益法评估后的（合并口径）股东全部权益价值为 329,800.00 万元，评估增值 254,246.66 万元，增值率 336.51%。

考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法评估结果作为最终评估结论，根据中国人民银行授权中国外汇交易中心2023年3月31日公布的汇率中间价：1美元对人民币6.8717元，即Star Group Interactive Inc. 在评估基准日2023年3月31日股东全部权益价值为48,000.00万美元。

在使用本评估结论时，特别提请报告使用人使用本报告时注意报告中所载明的特殊事项以及期后重大事项。

本报告评估结论自评估基准日起一年内有效，即有效期至2024年3月30日。超过一年，需重新进行评估。

以上内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正

确理解评估结论，应当阅读资产评估报告正文。

Star Group Interactive Inc. 股东拟进行股权置换 所涉及 Star Group Interactive Inc. 股东全部权益价值 资产评估报告

中天华资评报字[2023]第10561号

Star Group Interactive Inc.:

北京中天华资产评估有限责任公司接受贵公司的委托，遵守法律、行政法规和资产评估准则，根据委托履行必要的资产评估程序，采用市场法和收益法，对 Star Group Interactive Inc. 股东拟进行股权置换所涉及 Star Group Interactive Inc. 股东全部权益在 2023 年 3 月 31 日的市场价值进行了评估。

现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和资产评估委托合同约定的其他资产评估报告使用人概况

本项目委托人及被评估单位均为 Star Group Interactive Inc.。资产评估报告使用人包括委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和国家法律、法规规定的资产评估报告使用人。除上述之外，任何得到报告的第三方都不应被视为资产评估报告使用人，资产评估机构和资产评估师也不对该等第三方因误用资产评估报告而产生的损失承担任何责任。

(一) 委托人暨评估单位概况

1. 公司名称：Star Group Interactive Inc.（以下简称“SG”）
2. 类型：股份有限公司
3. 注册地址：Suite#4-210, Governors Square, 23 Lime Tree Bay Avenue, PO Box 32311, Grand Cayman KY1-1209, Cayman Islands
4. 实际控制人：周亚辉
5. 注册资本：50,000 美元
6. 成立日期：2018 年 08 月 24 日
7. 主营业务：SG 是一家主要从事打造线上 K 歌社交平台及游戏发行的新兴娱乐型企业。
8. SG 历史沿革及基准日股权情况

SG 2018 年 08 月 24 日在开曼群岛注册成立，注册资本为 50,000 美元。

截至评估基准日，SG 的股权结构如下：

序号	股东名称	股权比例
1	昆仑集团有限公司	60.65%
2	Happy Entertainment Limited	20.00%

序号	股东名称	股权比例
3	香港昆仑万维股份有限公司	19.35%
	合计	100.00%

9. 长期股权投资情况

截至评估基准日，SG 长期股权投资情况如下：

序号	被投资单位名称	注册地	持股比例%
1	Star Shine Entertainment PTE.LTD.	新加坡	100.00
2	Everyone Happy Entertainment Limited	香港	100.00
3	Everyone Digital Media.	开曼	100.00
4	Stardust Online PTE.LTD.	新加坡	100.00
5	Ark Games Global PTE.LTD.	新加坡	100.00
6	PT Karya Bintang Teknologi	印度尼西亚	50.00

(1) Star Shine Entertainment PTE.LTD.

名称：Star Shine Entertainment PTE.LTD.

类型：私人股份有限公司

注册资本：3,000 新加坡元

成立日期：2021 年 7 月 13 日

登记证号：202124460H

住所：6 SHENTON WAY #25-10, OUE DOWNTOWN SINGAPORE 068809

经营范围：主打线上音娱类 K 歌 App 及游戏发行的移动互联网娱乐公司。

评估基准日主要经营数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2023 年 3 月 31 日
资产总额	63,361.89
负债总额	101,427.06
净资产	-38,065.18
项目	2023 年 1-3 月
营业收入	31,901.98
利润总额	8,267.98
净利润	7,340.00

注：以上财务数据来自 Star Shine Entertainment PTE.LTD.提供的财务报表，财务报表未经审计。

(2) Everyone Happy Entertainment Limited

名称：Everyone Happy Entertainment Limited

类型：有限公司

法定代表人：方汉

注册资本：1 港元

成立日期：2016 年 5 月 12 日

登记证号：2375588

住所：FLAT/RM 603 06/F LAWS COMMERCIAL PLAZA 788 SHEUNG SHA WAN ROAD KL

评估基准日主要经营数据如下：

金额单位：人民币万元

项 目	2023 年 3 月 31 日
资产总额	104,407.31
负债总额	0.00
净资产	104,407.31
项 目	2023 年 1-3 月
营业收入	0.00
利润总额	0.00
净利润	0.00

注：以上财务数据来自 Everyone Happy Entertainment Limited 提供的财务报表，财务报表未经审计。评估基准日不存在经营业务。

(3) Everyone Digital Media.

名称：Everyone Digital Media.

类型：股份有限公司

注册资本：50,000 美元

成立日期：2016 年 08 月 05 日

注册地址：Suite #4-210, Governors Square, 23 Lime Tree Bay Avenue, PO Box 32311, Grand Cayman KY1-1209, Cayman Islands

评估基准日主要经营数据如下：

金额单位：人民币万元

项 目	2023 年 3 月 31 日
资产总额	9,237.24
负债总额	2.83
净资产	9,234.41
项 目	2023 年 1-3 月
营业收入	0.00
利润总额	0.00
净利润	0.00

注：以上财务数据来自 Everyone Digital Media.提供的财务报表，截至评估基准日无业务。

(4) Stardust Online PTE.LTD.

名称：Stardust Online PTE.LTD.

类型：私人股份有限公司

注册资本：10,000 新加坡元

成立日期：2021 年 11 月 23 日

登记证号：2021240633D

住所：6 Shenton Way #25-10 OUE Downtown Singapore 068809

经营范围：主打游戏开发。

评估基准日主要经营数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2023 年 3 月 31 日
资产总额	619.90
负债总额	973.27
净资产	-353.37
项目	2023 年 1-3 月
营业收入	330.37
利润总额	215.99
净利润	215.99

注：以上财务数据来自 Stardust Online PTE.LTD.提供的财务报表，财务报表未经审计。

(5) Ark Games Global PTE.LTD.

类型：私人股份有限公司

注册资本：10,000 新加坡元

成立日期：2021 年 10 月 21 日

登记证号：202136703Z

住所：6 Shenton Way, #25-10, OUE Downtown, Singapore 068809.

经营范围：主打游戏开发及发行。

评估基准日主要经营数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2023 年 3 月 31 日
资产总额	7,756.86
负债总额	9,746.29
净资产	-1,989.43

项目	2023年1-3月
营业收入	6,950.72
利润总额	860.04
净利润	860.04

注：以上财务数据来自 Ark Games Global PTE.LTD.提供的财务报表，财务报表未经审计。

(6) PT Karya Bintang Teknologi

名称：PT Karya Bintang Teknologi

注册编号：0234011022526

注册资本：2,500,000,000 印尼盾

成立日期：2020 年 10 月 22 日

注册地址：APL Tower Central Park Lantai 26 Unit T3, Jl. Letjen SParman Kavling 28, Kel. Tanjung Duren Selatan, Kec. Grogol Petamburan, Kota Adm. Jakarta Barat, Prov. DKI Jakarta

评估基准日主要经营数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2023年3月31日
资产总额	58.20
负债总额	0.11
净资产	58.09
项目	2023年1-3月
营业收入	0.00
利润总额	-6.10
净利润	-6.10

注：以上财务数据来自 PT Karya Bintang Teknologi 提供的财务报表，截至评估基准日无业务。

10. SG近两年及评估基准日经营数据

SG近两年及评估基准日经营数据（合并口径）

金额单位：人民币万元

项目	2021年12月31日	2022年12月31日	2023年3月31日
资产总额	56,469.72	92,874.32	113,692.45
负债总额	16,208.69	21,198.84	38,139.11
净资产	40,261.04	71,675.48	75,553.34
项目	2021年度	2022年度	2023年1-3月
营业收入	148,353.81	111,226.82	40,584.86
利润总额	24,552.83	27,680.50	10,462.90

净利润	22,299.31	23,860.67	9,478.03
-----	-----------	-----------	----------

注：以上财务数据来自 SG 提供的财务报表，其中：2021 年财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了信会师报字[2022]第 ZB10550 号标准无保留意见审计报告；2022 年财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了信会师报字[2023]第 ZB10366 号标准无保留意见审计报告；评估基准日财务报表未经审计。

11. 主要税种及税率

税种	计税依据	税率
增值税	按税法规定计算的销售货物和应税劳务收入为基础计算销项税额，在扣除当期允许抵扣的进项税额后，差额部分为应交增值税	13%、7%
企业所得税	按应纳税所得额计缴	10%、15%、22%等

存在不同企业所得税税率纳税主体的，具体情况如下：

纳税主体名称	税率
Star Group Interactive Inc.、Everyone Digital Media	免征
Everyone Happy Entertainment Limited	16.5%
Star Shine Entertainment PTE.Ltd.、Stardust Online PTE.LTD.、Ark Games Global PTE.LTD.	10%、17%
北京星制科技有限公司	15%
PT Karya Bintang Teknologi	22%

12. 委托人和被评估单位之间的关系

委托人及被评估单位均为 Star Group Interactive Inc.。

二、评估目的

Star Group Interactive Inc. 股东拟进行股权置换，本次对该经济行为所涉及的 Star Group Interactive Inc. 股东全部权益价值进行评估，为拟进行的股权置换行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

(一) 评估对象

评估对象为 SG 的股东全部权益价值。

(二) 评估范围

评估范围为 SG 基于评估基准日合并口径下的全部资产及负债，总资产账面值为 113,692.45 万元，总负债账面值为 38,139.11 万元，净资产账面值为 75,553.34 万元。其中：流动资产账面值为 99,390.88 万元，非流动资产账面值为 14,301.57 万元，流动负债账面值为 37,988.39 万元，非流动负债账面值为 150.72 万元。具体构成如下：

金额单位：人民币万元

项 目	账面价值
	A
流动资产	99,390.88
非流动资产	14,301.57
其中：其他权益工具投资	305.00
固定资产	155.80
使用权资产	133.47
无形资产	4,983.11
商誉	8,696.03
长期待摊费用	28.16
资产总计	113,692.45
流动负债	37,988.39
非流动负债	150.72
负债总计	38,139.11
净 资 产	75,553.34

注：基准日合并口径下各项资产及负债账面值来自 SG 提供的财务报表，财务报表未经审计。

(三) 评估范围内实物资产情况

截至评估基准日，纳入本次评估范围内的实物资产占总资产账面的 0.14%，具体核算内容为电子办公设备。均分布于企业的办公场所，设备维修保养状态良好，能满足日常办公需要。

(四) 企业申报无形资产类型、数量、法律权属状况

纳入评估范围的无形资产为域名、外购游戏 IP 等，具体明细如下：

序号	内容或名称	原始 入账价值	账面价值
1	域名 skywork.cn	40,000.00	39,333.34
2	域名 chatgpt.cn	5,680,000.00	5,585,333.34
3	IP 战龙	18,867,924.53	17,295,597.49
4	IP 圣境之塔	29,245,283.02	26,808,176.10
5	域名 bigbang.ai	103,500.00	102,637.50

(五) 企业申报表外资产的类型、数量

无。

(六) 委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型

根据评估目的及具体评估对象，本次评估采用市场价值类型。

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，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

选择市场价值类型是由于本次评估的评估目的、评估对象等资产评估基本要素满足市场价值定义的要求。

五、评估基准日

资产评估委托合同约定的评估基准日为 2023 年 3 月 31 日。

选定该基准日主要考虑该日期与评估目的预计实现的时间相近，以保证评估结果有效服务于评估目的，尽量减少和避免评估基准日后的调整事项对评估结果造成较大影响。

本次评估工作中所采用的价格均为评估基准日的有效价格标准。

六、评估依据

(一) 法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》；
2. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

(二) 评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资[2017]43 号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协[2017]30 号）；
3. 《资产评估执业准则——资产评估方法》（中评协〔2019〕35 号）；
4. 《资产评估执业准则——资产评估程序》（中评协[2018]36 号）；
5. 《资产评估执业准则——资产评估报告》（中评协[2018]35 号）；
6. 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》（中评协[2017]33 号）；
7. 《资产评估执业准则——资产评估档案》（中评协[2018]37 号）；
8. 《资产评估执业准则——企业价值》（中评协[2018]38 号）；
9. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46 号）；
10. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47 号）；
11. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48 号）。

(三) 权属依据

1. 与企业资产的取得、使用等有关合同、法律文件及其他资料。

(四) 取价依据

1. 国家外汇管理局公布的 2023 年 3 月 31 日人民币基准汇率；
2. SG 规划资料；

3. SG 提供的历史经营数据;
4. SG 未来年度经营预算资料;
5. 评估人员访谈、勘察记录;
6. 评估人员市场调查所了解、收集的资料;
7. 其他相关资料。

(五) 其他参考依据

1. 公司提供的资产清查申报明细表;
2. SG 2020-2022 年审计报告及评估基准日的财务报表;
3. wind 资讯相关数据;
4. 其他相关资料。

七、评估方法

(一) 评估方法的选择

企业价值评估需根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

依据中国资产评估准则，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种评估基本方法。

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，确定评估对象价值的评估方法。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。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。

根据我们对 SG 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，我们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。由于存在足够数量的与被评估单位可比的上市公司市场数据，具备采用市场法评估的条件。

通过以上分析，本次评估分别采用收益法及市场法进行，在比较两种评估方法所得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

(二) 市场法介绍

1. 市场法的定义

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。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，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。

交易案例比较法是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。

2. 评估方法的适用条件

对于上市公司比较法，由于所选交易案例的指标数据的公开性，使得该方法具有较好的操作性。使用市场法估值的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、证券市场；可比公司及其与估值目标可比较的指标、参数等资料是可以充分获取。

采用交易案例比较法和上市公司比较法类似，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如市净率（P/B）、市盈率（P/E）等与可比公司进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率（P/B）、市盈率（P/E），据此计算标的公司股权价值。

被评估单位为在线K歌APP运营及游戏发行企业，行业交易案例有限，与交易案例相关联的、影响交易价格的某些特定的条件无法通过公开渠道获知，无法对相关的折价或溢价做出分析，因此交易案例比较法实际运用操作较难。被评估单位的主营业务市场主要在北美、中东、东南亚等地区，虽然在这些地区的主要国家的股票市场上以在线K歌为主导业务的上市公司企业个体之间存在着较大的差异，但通过科学合理的选择相关比较参数，可以较好地量化评估对象与可比公司间的差异。因此本次评估方法采用市场法中的上市公司比较法。

3. 评估方法及过程

本次评估采用上市公司比较法，通过选取同行业可比上市公司，对被评估企业及各可比公司在盈利能力、运营能力、偿债能力、成长能力等方面的差异进行分析调整并考虑流动性折扣后确定被评估单位股东全部权益于评估基准日的市场价值。

(1) 可比公司的选取

被评估单位主要从事在线K歌APP及游戏发行业务，本次评估选取类似行业企业作为可比公司。

(2) 价值比率的确定

在市场法评估中所采用的价值比率一般有市盈率、市净率、市销率等。由于在线K歌行业的特性，资产规模较难合理反映企业收益和价值，故本次不考虑市净率，而选择市盈率作为价值比率。

(3) 与可比公司间的比较量化

本次评估参考国务院国资委财务监督与考核评价局制定的企业绩效评价体系，对评估对象及各可比公司进行业绩评价，并给出相应的分值，并假设股票市场价值与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化。

(4) 确定流动性折扣

企业为非上市公司，其股权相对于上市公司而言存在着一定的流动性折扣。本次采用新股发行定价估算方式获得折扣率确定缺少流通折扣率。

(5) 计算企业股东权益价值

将以上得到的各比准市盈率进行平均，得出被评估单位市盈率，乘以被评估单位评估基准日调整为全年的净利润，考虑流动性折扣后，加上其溢余、非经营性资产等其他资产价值，最后得出股东全部权益价值。

评估值 = (比准市盈率 × 调整为全年的净利润) × (1 - 流动性折扣) + 溢余资产 + 非经营性资产价值

(三) 收益法评估介绍

1. 收益法适用的前提条件

- (1) 被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- (2) 资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；
- (3) 被评估资产预期获利年限可以预测。

2. 收益法评估方法

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。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

3. 基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，由于 SG 与下属控股公司业务关联性高，存在关联交易，本次评估的基本思路是以企业历史经审计的合并财务报表为依据估算其股东全部权益价值（净资产），即首先按收益途径采用现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，再加上财务报表中未体现对外投资收益的基准日的其他非经营性净资产、溢余资产的价值，得到整体企业价值，并由整体企业价值扣减付息债务价值后，得出企业的股东全部权益价值（净资产）。

4. 评估模型

(1) 基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

E：评估对象的合并口径股东全部权益（净资产）价值

B：评估对象的企业价值

$$B = P + \sum C_i$$

P：评估对象的经营性资产价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：

R_i: 未来第*i*年的预期收益（企业自由现金流量）（合并口径）

R_{n+1}: 为未来第*n*+1年及以后永续等额预期收益（企业自由现金流量）（合并口径）

r: 折现率

n: 未来预测收益期

ΣC_i: 评估对象基准日存在的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值

$$\sum C_i = C_1 + C_2$$

C₁: 评估对象基准日存在的溢余现金类资产（负债）价值

C₂: 评估对象基准日存在的其他溢余性或非经营性资产（负债）价值

D: 评估对象的付息债务价值

(2) 收益指标

本次使用企业合并口径的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本公式为：

R=税后净利润+折旧与摊销+扣税后付息债务利息-资本性支出-净营运资金变动

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

(3) 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率r

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (1)$$

W_d: 评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (2)$$

W_e: 评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (3)$$

r_e : 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本r_e：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (4)$$

r_f: 无风险报酬率；

r_m: 市场期望报酬率；

ε: 评估对象的特性风险调整系数；

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E}) \quad (5)$$

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数,可通过查询万德咨询系统获取。

(4) 收益年限的确定

SG为正常经营且在可预见的未来不会出现影响持续经营的因素,故本次收益年限采用永续期。

八、评估程序实施过程和情况

北京中天华资产评估有限责任公司(以下简称“我公司”)资产评估人员对评估对象所涉及的资产和负债进行了评估。主要评估程序实施如下:

(一) 明确前期事项,接受评估委托

与委托人沟通,明确评估目的、评估对象和评估范围、评估基准日等评估业务基本事项,就各方的权利、义务等达成协议,签订《资产评估委托合同书》。

(二) 编制评估计划,展开调查

对评估对象进行调查,获取评估业务需要的资料,了解评估对象现状,关注评估对象法律权属。

1. 前期准备

针对本项目业务特点及资产分布情况,我公司根据项目需要组建相应工作小组。

对被评估单位相关人员进行资产评估申报工作培训,以便于被评估单位的财务及资产管理人員理解并做好资产评估材料的填报工作,并对资产评估材料填报中遇到的问题进行解答,指导被评估单位相关人員对评估范围内资产及负债进行初步自查及准备评估资料。

2. 资产核实

(1) 指导被评估单位相关人员进行填报及相关资料的准备

与企业相关的财务及资产管理人員进行沟通,协助企业按照评估机构提供的申报表及其填写要求、资料清单等进行填报,同时准备收集相关资料。

(2) 初步核对被评估单位提供的评估申报表

通过翻阅有关资料,了解涉及评估范围内具体对象的详细状况后,仔细核对各申报表,初步检查有无填项不全、错填、项目不明确及钩稽关系不合理等情况,同时反馈给企业进行补充、修改、完善。

(3) 现场调查

结合本次评估对象和评估方法的特点,对主要资产财务、经营类资料进行核查,对主要资产进行现场调查,如询问、访谈、核对、监盘、勘查等;对企业过往的财务状况、经营状况及未来发展战略、发展规划的具体实施情况等进行现场访谈。

3. 尽职调查

进行必要的尽职调查，主要内容如下：

(1)了解被评估单位的历史沿革、主要股东及持股比例、必要的产权和经营管理结构；了解评估对象以往的评估及交易情况。

(2)了解被评估单位的资产、财务、生产经营管理状况；

(3)了解被评估单位历史年度收入、成本、费用等历史经营状况，了解其经营计划、发展规划；

(4)了解影响被评估单位生产经营的宏观、区域经济因素；

(5)了解被评估单位所在行业的发展状况与前景；

(6)其他相关信息资料。

(三) 收集整理评估资料

1. 评估人员根据评估项目的具体情况进行了评估资料收集，包括委托人或者其他相关当事人提供的涉及评估对象和评估范围等资料，从政府部门、各类专业机构以及市场等渠道获取的其他资料。并要求委托人或者其他相关当事人对其提供的资产评估明细表及其他重要资料进行确认。

2. 评估人员依法对资产评估活动中使用的资料进行核查验证。

3. 对收集的评估资料进行了必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据。

(四) 评定估算及出具评估报告

1. 评估人员针对各类资产的具体情况，根据选用的评估方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，评定、估算形成评估结论后，编制初步资产评估报告。

2. 遵循公司内部资产评估报告审核制度和程序对报告进行审核。在不影响对评估结论进行独立判断的前提下，与委托人就资产评估报告有关内容进行沟通，对沟通情况进行独立分析，并决定是否对资产评估报告进行调整。最后出具正式资产评估报告。

(五) 整理归集评估档案

编制资产评估档案，遵循公司档案管理制度及时归档。

九、 评估假设

(一) 一般假设

1.交易假设

假定所有评估标的已经处在交易过程中，评估专业人员根据被评估资产的交易条件等模拟市场进行评估。

2.公开市场假设

指资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场的供给状况下独立的买卖双方对资产的价值判断。

3.持续经营假设

假设一个经营主体的经营活动可以连续下去，在未来可预测的时间内该主体的经营活动不会中止或终止。

(二) 特别假设

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，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

2. 针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

3. 假设被评估单位已签订合同有效且可以如期执行。

4. 本次评估假设 SG 及其下属子公司所租赁房屋在合同期满时可以正常续租，保证企业的正常经营。

5. 假设被评估单位的经营者是负责的，管理层有能力担当其职务，企业确定未来经营目标能得到有效执行。

6. 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

7. 假设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。

8. 假设评估基准日后被评估单位现金流入为均匀流入，现金流出为均匀流出。

9. 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致且公司能保持其现有行业竞争优势。

10. 假设被评估单位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。

11. 有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

12. 以持续使用和公开市场为前提，确定的现行市场价值，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响；

13. SG 保持现有股本结构和总量，不考虑股本结构变化对 SG 未来产生的影响；

14. 本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

15. 评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

16. 本次评估依据被评估企业所提供之相关财务预测进行分析，我们的评估预测结论很大程度上依赖了被评估单位提供的申报资料数据。

17. 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

十、评估结论

(一) 市场法评估结果

Star Group Interactive Inc. 在评估基准日2023年3月31日的净资产（合并口径）账面值为75,553.34万元，采用市场法评估后的（合并口径）股东全部权益价值为325,500.00万元，评估增值 249,946.66万元，增值率330.82%。

(二) 收益法评估结果

Star Group Interactive Inc. 在评估基准日 2023 年 3 月 31 日的净资产（合并口径）账面值为 75,553.34 万元，采用收益法评估后的（合并口径）股东全部权益价值为 329,800.00 万元，评估增值 254,246.66 万元，增值率 336.51%。

(三) 结论确定

市场法是将评估对象与可比上市公司进行比较，确定评估对象价值的评估方法。该评估方法在测算过程中受业务匹配度、经营方向、资产规模、经营规模、盈利状况等影响因素较多；同时可比上市公司股价受宏观经济形势、产业政策及大盘走势等影响存在一定的波动性。

收益法则是从决定资产现行公平市场价值的基本依据—资产的预期综合获利能力的角度评价资产，符合市场经济条件下的价值观念。从理论上讲，收益法的评估技术思路较好地体现了资产的“预期原则”，其未来收益现值能反映企业占有的各项资源对企业价值的贡献，使评估过程能够全面反映企业的获利能力和增长能力，能将企业拥有的各项有形和无形资产及盈利能力等都反映在评估结果中，从而使评估结果较为公允；同时从投资的角度出发，一个企业的价值是由企业的获利能力所决定的，股权投资的投资的回报是通过取得权益报酬实现的，股东权益报酬是股权定价的基础。

基于以上原因，我们认为采用收益法的评估结果更符合本次经济行为对应评估对象的价值内涵，根据中国人民银行授权中国外汇交易中心 2023 年 3 月 31 日公布的汇率中间价：1 美元对人民币 6.8717 元，即 Star Group Interactive Inc. 在评估基准日 2023 年 3 月 31 日股东全部权益价值为 48,000.00 万美元。

十一、特别事项说明

(一) 引用其他机构出具的报告结论

无。

(二) 其他需要说明的事项

1. 本次评估范围及采用的由被评估单位提供的数据、报表及有关资料，委托人及其他相关当事人对其提供资料的真实性、完整性、合法性负责。资产评估报告中涉及的有关权属证明文件及相关资料由被评估单位提供，委托人及被评估单位对其真实性、合法性、完整性承担法律责任。

2. 在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，应按以下原则处理：

- (1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；
- (2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；
- (3) 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

3. 我们获得了 SG 的盈利预测，该盈利预测是本资产评估报告收益法的主要依据之一。我们对 SG 的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，采用了 SG 的盈利预测的相关数据。我们对 SG 的盈利预测的利用，不是对 SG 未来盈利能力的保证。

提请评估报告使用者对特别事项予以关注。

十二、资产评估报告使用限制说明

1. 本报告结论仅限本资产评估报告载明的评估目的和用途下有效。同时，本次评估结论是反映评估对象在本次评估目的下，根据公开市场的原则确定的现行公允市价，没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对资产价格的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。当前述条件以及评估中遵循的持续经营原则等其它情况发生变化时，评估结论一般会失效。评估机构及其评估专业人员不承担由于这些条件的变化而导致评估结果失效的相关法律责任。
2. 本报告结论成立的前提条件是本次经济行为符合国家法律、法规的有关规定。本资产评估报告经资产评估师签字、评估机构盖章后方可正式使用。
3. 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告的，资产评估机构及其资产评估师不承担责任。
4. 除委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。
5. 资产评估报告使用人应当正确理解评估结论。评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。
6. 本资产评估报告结论使用有效期为一年，自评估基准日 2023 年 3 月 31 日起计算，至 2024 年 3 月 30 日止。超过一年，需重新进行资产评估。

十三、资产评估报告日

本资产评估报告结论正式提出日期为2023年05月26日。

资产评估师

彭跃龙

资产评估师

王喜贞

北京中天华资产评估有限责任公司

2023年05月26日

资产评估报告附件目录

- 委托人暨被评估单位法人营业执照；
- Star Group Interactive Inc. 评估基准日财务报表；
- 委托人暨被评估单位承诺函；
- 签字资产评估师承诺函；
- 中天华：北京市财政局备案公告；
- 资产评估机构法人营业执照副本；
- 资产评估师职业资格证书登记卡。