

# 关于对浙江祥源文化股份有限公司2019年年度报告的 问询函中相关问题的回复

上会业函字(2020)第 319 号

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵部《关于对浙江祥源文化股份有限公司 2019 年年度报告的事后审核问询函》（上证公函【2020】0665 号）（以下简称“问询函”），其中要求会计师对浙江祥源文化股份有限公司（以下简称“公司”或“祥源文化”）有关财务事项发表意见的要求，我们对公司相关事项回复进行了审慎核查，现回复如下：

一、根据公司年报，报告期公司实现营业收入 4.22 亿元，同比下滑 41.39%，其中动漫及其衍生业务实现营收 3.80 亿元，同比下滑 40.81%，游戏运营业务实现营收 771.87 万元，同比下滑 78.20%。公司称公司收入规模的大幅下降主要是因对业务线及产品结构进行了优化调整。请公司：（1）补充披露公司动漫及其衍生业务近三年前五大客户、供应商及销售收入占比、收入确认方式，并说明公司收入确认政策与往年相比是否存在变化，请公司年审会计师核查并发表明确意见。

公司回复如下：

## 1.1 公司动漫及其衍生业务近三年前五名客户

### ①2017 年前五名客户

单位：元

客户	金额	占全部营业收入的比例
深圳市创梦天地科技股份有限公司	34,102,014.15	4.31%
咪咕动漫有限公司	31,430,954.05	3.97%
中移互联网有限公司	30,446,280.12	3.85%
北京紫方块文化传播有限公司	22,509,099.01	2.84%
爱娱玩（北京）网络科技有限公司	21,032,759.43	2.66%
合计	139,521,106.76	17.62%

前五名客户销售额 13,952.11 万元，占年度销售总额 17.62%；其中前五名客户销售额中关联方销售额 0 万元，占年度销售总额 0%。公司客户相对分散，不存在对单个客户的收入依赖度过高的现象，公司整体生产经营状况稳定。

②2018 年前五名客户

单位：元

客户	金额	占全部营业收入的比例
中移互联网有限公司	24,400,187.80	3.39%
陕西书海网络科技有限公司	21,384,693.43	2.97%
北京紫方块文化传播有限公司	17,469,731.21	2.42%
上海雨数信息科技有限公司	14,687,985.86	2.05%
华信信息技术（深圳）有限公司	12,051,450.42	1.67%
<b>合计</b>	<b>89,994,048.72</b>	<b>12.50%</b>

前五名客户销售额 8,999.40 万元，占年度销售总额 12.50%；其中前五名客户销售额中关联方销售额 0 万元，占年度销售总额 0%。公司客户相对分散，不存在对单个客户的收入依赖度过高的现象，公司整体生产经营状况稳定。

③2019 年前五名客户

单位：元

客户	金额	占全部营业收入的比例
中移互联网有限公司	25,525,519.97	6.04%
天翼视讯传媒有限公司	23,504,748.42	5.57%
北京小度互娱科技有限公司	13,207,547.17	3.13%
龙源创新数字传媒(北京)股份有限公司	13,207,547.17	3.13%
深圳市积汇天成科技有限公司	12,979,927.50	3.07%
<b>合计</b>	<b>88,425,290.23</b>	<b>20.94%</b>

前五名客户销售额 8,842.53 万元，占年度销售总额 20.94%；其中前五名客户销售额中关联方销售额 0 万元，占年度销售总额 0%。公司客户相对分散，不存在对单个客户的收入依赖度过高的现象，公司整体生产经营状况稳定。

## 1.2 公司动漫及其衍生业务近三年前五名供应商

### ①2017 年前五名供应商

单位：元

供应商	金额	占全部营业成本的比例
深圳市华移科技股份有限公司	31,927,001.46	6.28%
深圳市盈华讯方通信技术有限公司	25,698,113.49	5.05%
北京火柴互娱科技股份有限公司	16,820,258.49	3.31%
深圳市远润科技有限公司	16,199,687.26	3.19%
苏州炫蜂软件有限公司	15,391,499.80	3.03%
<b>合计</b>	<b>106,036,560.50</b>	<b>20.85%</b>

前五名供应商采购额 10,603.66 万元，占年度采购总额 20.85%；其中前五名供应商采购额中关联方采购额 0 万元，占年度采购总额 0%。公司与主要供应商均保持良好的合作关系，不存在对单个供应商的采购依赖度过高的现象。

### ② 2018 年前五名供应商

单位：元

供应商	金额	占全部营业成本的比例
深圳市华移科技股份有限公司	28,391,812.09	6.16%
厦门叮咚互娱文化科技有限公司	17,039,034.79	3.70%
安徽捷兴信息安全技术有限公司	14,434,812.42	3.13%
北京中讯凌科信息技术有限公司	12,009,694.00	2.60%
厦门娱米文化传播有限公司	11,951,629.13	2.59%
<b>合计</b>	<b>83,826,982.43</b>	<b>18.18%</b>

前五名供应商采购额 8,382.70 万元，占年度采购总额 18.18%；其中前五名供应商采购额中关联方采购额 0 万元，占年度采购总额 0%。公司与主要供应商均保持良好的合作关系，不存在对单个供应商采购依赖度过高的现象。

③ 2019 年前五名供应商

单位：元

供应商	金额	占全部营业成本的比例
杭州瑞投科技有限公司	12,172,784.94	4.47%
深圳市盈华讯方通信技术有限公司	10,659,537.76	3.91%
成都力拓空间信息科技有限公司	8,534,749.05	3.13%
广州市家庭医生在线信息有限公司	6,870,446.46	2.52%
武汉腾云祥通科技有限公司	5,660,377.36	2.08%
合计	43,897,895.57	16.11%

前五名供应商采购额 4,389.79 万元，占年度采购总额 16.11%；其中前五名供应商采购额中关联方采购额 0 万元，占年度采购总额 0%。公司与主要供应商均保持良好的合作关系，不存在对单个供应商采购依赖度过高的现象。

### 1.3 公司收入确认政策与往年相比是否存在变化

公司收入确认政策与往年相比没有发生变化。

#### (1) 收入确认和计量所采用的会计政策

##### ①销售商品

销售商品收入在同时满足下列条件时予以确认：

- 1) 将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；
- 2) 公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；
- 3) 收入的金额能够可靠地计量；
- 4) 相关的经济利益很可能流入；
- 5) 相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

## ② 提供劳务

提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计的(同时满足收入的金额能够可靠地计量、相关经济利益很可能流入、交易的完工进度能够可靠地确定、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量),采用完工百分比法确认提供劳务的收入,并按已经发生的成本占估计总成本的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务交易的结果在资产负债表日不能够可靠估计的,若已经发生的劳务成本预计能够得到补偿,按已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入,并按相同金额结转劳务成本;若已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿,将已经发生的劳务成本计入当期损益,不确认劳务收入。

## ③ 让渡资产使用权

让渡资产使用权在同时满足相关的经济利益很可能流入、收入金额能够可靠计量时,确认让渡资产使用权的收入。利息收入按照他人使用本公司货币资金的时间和实际利率计算确定;使用费收入按有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

### (2) 收入确认的具体方法

① 移动增值业务:公司在收到电信运营商或支付服务商提供的计费账单并经公司相关部门核对结算金额后确认为收入。

② 版权使用费:按照合同或协议约定,在授权起始日,公司已收取授权费或取得收取授权费的权利,且不再提供后续服务,与该授权版权资产相关的风险和报酬已经转给被授权方,在授权起始日确认收入;按照合同或协议约定,在授权起始日,如需提供后续服务且授权存在约定的期限的,在公司已收取授权费或取得收取授权费的权利的同时,在合同或协议规定的有效期内分期确认收入。

③ 游戏业务根据自主运营、授权运营、平台运营等方式进行营业收入确认:

游戏自主运营:自主运营指公司独立运营,销售虚拟货币,推广游戏产品。公司自主运营游戏在游戏玩家实际使用虚拟货币购买虚拟道具时确认营业收入。

游戏授权运营：公司与授权运营商签订合作运营游戏协议，由公司为其提供游戏版本和约定的后续服务，对一次性收取的版权金于协议约定的收益期间内按直线法摊销确认营业收入；对授权运营商将其在运营游戏中取得的收入按协议约定的比例分成给公司，在双方核对数据无误后确认营业收入。

游戏平台运营：公司通过互联网平台为游戏提供商提供游戏载入平台，从而为游戏玩家提供游戏服务取得平台运营收入。游戏玩家以购买平台币充值或直接购买游戏币的方式在公司游戏平台进行消费。独家代理模式下，公司负责游戏的所有运营，游戏提供商负责技术服务，游戏玩家充值到游戏平台时，公司作为预收款确认递延收入，待游戏玩家实际使用平台币或游戏币等虚拟货币购买游戏道具时，确认营业收入；非独家代理模式下，公司负责游戏的推广，游戏提供商负责具体运营服务，游戏玩家充值到游戏时，确认营业收入。

④ 互联网广告平台运营收入：公司通过互联网平台为第三方客户或者网盟运营公司推送广告，按照推送效果以及双方确认的结算单确认收入。

⑤ 公司开展网络借贷信息中介业务收取居间服务费：在借款通过本公司网络借贷平台发放后，按借款本金和约定的比例，在借款期内分期确认收入。

⑥ 充值业务服务收入：公司通过互联网平台为第三方客户销售虚拟充值商品，采购相关产品时支付货款，确认预付款项，销售后客户开具账单后确认收入同时结转成本。

(3) 2019年开始，公司加快互联网推广业务的发展，新增拓展在今日头条等媒体上的广告返点业务，以及移动积分商城等业务，对该部分收入公司采用“净额法”，与前期充值业务的收入确认方式一致。

#### 会计师核查意见：

针对上述事项，我们实施的主要核查程序如下：

1. 取得并查阅公司收入确认会计政策，结合公司销售模式、相关交易条款，核查公司的收入确认政策是否符合公司实际经营状况和业务特点；

2. 通过抽样销售合同及访谈，选取样本检查销售合同，识别与商品所有权上的风险和报酬转移的相关合同条款与条件，评价公司的收入确认政策是否符合企业会计准则的要求；

3. 检查与收入确认相关的支持性文件，包括但不限于合同、双方确认的结算单、交接单、验收记录等资料，评价收入确认的真实性和合理性；

经核查，我们认为公司收入确认政策与往年相比没有发生变化，新增业务的收入确认政策符合会计准则要求。

二、根据年报，公司报告期计提商誉减值 8.11 亿元，其中翔通动漫计提商誉减值 8 亿元，计提金额大幅高于以前年度，对其卡通计提商誉减值 0.11 亿元。翔通动漫为 2015 年收购资产，收购作价约 12 亿元，形成商誉 10.24 亿元，目前已基本全部计提。其卡通为公司 2019 年并购标的，形成商誉 0.11 亿元，于报告期末全额计提商誉减值准备。请公司：（1）补充披露其卡通、翔通动漫近三年主要财务数据；（2）商誉减值测试标的资产组或资产组合认定的标准、依据和结果；（3）翔通动漫、其卡通自并表以来，历年商誉减值测试的具体测算过程，历年减值测试具体指标的选择依据及合理性，包括营业收入增长率、净利润、毛利率、费用率、净利率水平、自由现金流、折现率等重点指标的来源及合理性；（4）结合前期收购翔通动漫时的盈利预测，以及收购以来历年商誉减值测试中的预测情况，并对比历年业绩的实际实现情况，说明是否存在差异，针对差异说明以前年度各期商誉确认和减值计提的合理性和充分性；（5）根据前述情况，说明对于翔通动漫，以前年度是否存在应当计提减值而未计提的情况。（6）结合上述情况说明在报告期内刚完成收购其卡通，即全额对其计提商誉减值的原因及合理性，前期收购价格是否合理。请公司年审会计师核查并发表意见。

公司回复如下：

(一) 翔通动漫、其卡通近三年主要财务数据

1.1 翔通动漫

单位：万元

	2017-12-31	2018-12-31	2019-12-31
资产总额	71,227.04	80,829.94	88,075.15
负债总额	6,611.26	16,765.10	21,857.54
资产净额	64,615.78	64,064.84	66,217.61
	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业收入	76,483.64	68,242.19	38,231.75
净利润	12,213.61	3,109.05	-2,437.39

1.2 其卡通

单位：万元

主要财务指标	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
资产总额	2,019.08	3,866.58	5,247.78
负债总额	3,863.06	6,343.82	11,468.86
资产净额	-1,843.98	-2,477.25	-6,221.08
主要财务指标	2017 年 1-12 月	2018 年 1-12 月	2019 年 1-12 月
营业收入	1,802.70	2,474.19	324.51
净利润	-1,069.37	-633.26	-3,845.83

说明：2019 年 4 月其卡通并表到上市公司。

(二) 商誉减值测试标的资产组或资产组合认定的标准、依据和结果；

2.1 翔通动漫

2015 年 7 月 23 日，公司取得中国证监会证监许可[2015]1701 号《关于核准浙江万好万家实业股份有限公司向四川省联尔投资有限责任公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，核准公司向四川省联尔投资有限责任公司等翔通动漫原股东发行股份购买相关资产并募集配套资金事宜。



2015年8月7日，翔通动漫100.00%股权过户至公司名下，本次交易资产交割完成。公司在2015年8月初拥有该公司的实际控制权。为便于核算，将2015年8月1日确定为购买日，自2015年8月1日起将其纳入合并财务报表范围。公司将合并成本大于收购日被收购方可辨认净资产公允价值份额的差额102,417.10万元确认为商誉。

根据《企业会计准则第8号-资产减值》第二十三条：“企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试”。资产组是指企业可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组产生的现金流入。公司在认定资产组或资产组组合时，应充分考虑管理层对生产经营活动的管理或监控方式和对资产的持续使用或处置的决策方式，认定的资产组或资产组组合应能够独立产生现金流量。

2015年8月，公司通过收购翔通动漫，切入互联网动漫行业，收购时将翔通动漫及其控股子公司作为整体。公司动漫及其衍生、游戏等相关业务由翔通动漫及其控股子公司具体实施，能够基本上独立于其他资产或者资产组产生现金流入，故公司将翔通动漫及其控股子公司作为一个资产组，对其产生的现金流进行独立估值，并进行商誉减值测试。

涉及的商誉系收购翔通动漫100%股权所形成的商誉，且当初的并购定价是基于市场价值基础定价，业务明确且经营具有相对独立性，因此，资产组应该仅包含在翔通动漫的相关资产、负债中，并剔除溢余资产、非经营性资产和非经营性负债、递延所得税资产和递延所得税负债、应交所得税和有息负债。

## 2.2 其卡通

其卡通是一家专业从事动画影视作品创作、制作和运营的动画影视制片公司。根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的相关规定，企业应当以资产所属的资产为基础确定资产组的可回收价值。企业难以对单项资产的可回收价值进行估计的，应当以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可回收价值。资产组的认定应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据，同时考虑企业管理层管理生产经营活动的方式和对资产的持续使用或者处置的决策方式等。

1、商誉作为不可辨认资产，无法单独对其可回收价值进行估计，因此只能以商誉所属资产组为基础确定资产组的可回收价值。

2、其卡通作为独立的经营主体，收购日至今的主要业务一直是从事动画影视业务，产品销售由市场定价，产生的相关成本具有相对独立性，经营成果直接与市场相关，能够独立产生现金流量，因此确定将其卡通的与商誉相关经营资产认定为一个资产组，并以该资产组为基础进行商誉的减值测试。

3、根据《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》以及会计准则规定，公司在确认商誉所在资产组或资产组组合时，不包括与商誉无关的不应纳入资产组的单独资产及负债。

综上，本次把其卡通的与商誉相关全部可辨认的经营性资产认定为一个资产组，并以该资产组为基础进行商誉减值测试。

### 会计师核查意见：

我们检查复核了公司对商誉减值测试标的资产组认定的标准和依据，根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》规定，我们认为，标的资产组的认定是合理的。

(三) 翔通动漫、其卡通自并表以来, 历年商誉减值测试的具体测算过程, 历年减值测试具体指标的选择依据及合理性, 包括营业收入增长率、净利润、毛利率、费用率、净利率水平、自由现金流、折现率等重点指标的来源及合理性;

### 3.1 翔通动漫

#### 3.1.1 历年减值测试时计算可收回金额的方法选择

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第六条, 资产存在减值迹象的, 应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第七条, 资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值, 只要有一项超过了资产的账面价值, 就表明资产没有发生减值, 不需再估计另一项金额。

##### (1) 公允价值减去处置费用的净额

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第八条, 资产的公允价值减去处置费用后的净额, 应当根据公平交易中销售协议价格减去可直接归属于该资产处置费用的金额确定。不存在销售协议但存在资产活跃市场的, 应当按照该资产的市场价格减去处置费用后的金额确定。资产的市场价格通常应当根据资产的买方出价确定。在不存在销售协议和资产活跃市场的情况下, 应当以可获取的最佳信息为基础, 估计资产的公允价值减去处置费用后的净额, 该净额可以参考同行业类似资产的最近交易价格或者结果进行估计。

企业按照上述规定仍然无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的, 应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

##### (2) 预计未来现金流量的现值

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》第九条, 资产预计未来现金流量的现值, 应当按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量, 选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》应用指南，预计资产未来现金流量应当以资产的当前状况为基础，不应包括与将来可能会发生的、尚未作出承诺的重组事项有关或者与资产改良有关的预计未来现金流量。未来发生的现金流出是为了维持资产正常运转或者原定正常产出水平所必需的，预计资产未来现金流量时应当将其考虑在内。

根据企业会计准则的上述规定，资产组预计未来净现金流量现值是基于特定实体现有管理模式下可能实现的收益。预测一般只考虑单项资产或者资产组内主要资产项目在简单维护下的剩余经济年限，即不考虑单项资产或者资产组内主要资产项目的改良或重置；资产组内资产项目于预测期末的变现净值应当纳入资产预计未来现金流量现值的计算。

### （3）可收回金额计算方法的确定

由于商誉相关的资产组不存在销售协议和资产活跃市场及同行业类似资产的最近交易价格或者结果，本次对资产组的可收回金额的测算时，无法可靠估计资产组的公允价值减去处置费用后的净额，根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》相关规定，应当以该资产组预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

根据对商誉相关资产组历史年度经营情况和经营收益的特点、相关业务构成、业务所处行业特点、未来发展情况等进行分析，资产组具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，因此采用了预计未来现金流量的现值进行计算资产组的可收回金额。

### 3.1.2 历年商誉减值测试的具体测算过程

#### 1、2015 年度

2015 年，经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具中汇会审【2016】0799 号标准无保留意见审计报告记载，翔通动漫 2015 年度合并报表归属于母公司的净利润为 12,331.68 万元，其中归属于母公司的非经常性损益为 486.21 万元，扣除非经常性损益实现净利润为 11,845.47 万元，超过业绩承诺金额，商誉未发现减值迹象。

## 2、2016 年度

### (1) 商誉减值测试过程

单位：万元

项目	金额
商誉账面原值①	102,417.10
商誉减值准备②	
商誉账面价值③	102,417.10
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=③+④	102,417.10
资产组账面价值⑥	39,761.70
包含整体商誉的资产组公允价值⑦=⑤+⑥	142,178.80
资产组预计未来现金流量现值（可收回金额）⑧	139,394.54
商誉减值损失 ⑨=⑦-⑧（当⑦-⑧>⑤时，⑨=⑤）	2,784.26
母公司持股比例⑩	100.00%
合并账面商誉减值损失⑪=⑨*⑩	2,784.26

### (2) 商誉减值测试具体步骤和详细计算过程

公司根据翔通动漫实际经营情况及未来经营预测，由北京中天华资产评估有限责任公司进行评估，并于 2017 年 4 月 28 日出具中天华咨报字[2017]第 2020 号《浙江万好万家文化股份有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试所涉及的厦门翔通动漫有限公司资产组组合权益价值估值说明》。

汇总表如下：

单位：万元

年 份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至 永续
一、营业收入	79,314.24	87,700.54	94,553.89	100,425.22	104,031.65	104,031.65
减：营业成本	50,791.28	56,233.22	60,656.91	64,411.59	66,661.06	66,661.06
营业税金 及附加	240.15	268.97	290.49	313.73	329.42	329.42
销售费用	3,054.31	3,162.67	3,273.50	3,386.86	3,507.20	3,507.20
管理费用	8,434.01	9,108.17	9,692.65	10,220.59	10,630.72	10,630.72
二、营业利润	16,794.47	18,927.50	20,640.34	22,092.45	22,903.24	22,903.24

年 份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至 永续
三、利润总额	16,794.47	18,927.50	20,640.34	22,092.45	22,903.24	22,903.24
所得税费用	2,733.41	3,071.49	3,273.83	3,463.88	3,621.42	3,621.33
四、净利润	14,061.06	15,856.02	17,366.51	18,628.57	19,281.82	19,281.92
加：实际利息支出	-	-	-	-	-	-
折旧及摊销	1,414.19	1,534.19	1,654.19	1,774.19	1,914.19	1,914.19
减：资本性投入	110.66	710.66	710.66	810.66	810.66	1914.19
营运资金追加	297.99	3,394.84	2,774.53	2,372.53	1,459.92	
六、营业净现金流量	15,066.60	13,284.70	15,535.51	17,219.58	18,925.42	19,281.92
七、折现率（WACC）	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%
折现期	1	2	3	4	5	永续
折现系数	0.94	0.83	0.73	0.65	0.57	4.2736
八、现值	14,153.04	11,011.72	11,363.13	11,113.83	10,778.44	82,403.93
九、经营价值	140,824.09					
加：溢余资金价值	-					
长期投资价值						
非经营性资产价值	1,067.75					
十、企业整体价值	141,891.84					
减：付息债务价值	0					
十一、股东全部权益	141,891.84					
减：少数股东权益价值	2,497.30					
十二、归属于母公司的权益价值	139,394.54					

结论：估值基准日 2016 年 12 月 31 日，厦门翔通动漫有限公司的全部资产与负债形成的资产组组合采用收益法评估后权益价值为 139,394.54 万元。

(3) 减值测试具体指标的选择依据及合理性

1) 营业收入的选择依据及合理性

商誉相关资产组涉及的业务收入主要来源于动漫衍生业务、游戏平台、游戏发行、增值业务、互联网推广、游戏研发、技术服务、版权业务、其他收入等，历年主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	历史年度	
	2015年	2016年
营业收入合计	55,717.12	70,012.03
增长率	/	25.66%

依照翔通动漫管理层未来规划，结合在手版权、渠道等资源情况，并参考历史年度各业务板块营业收入变动预测未来年度收入，未来年度预测收入情况如下：

单位：万元

项目	未来五年预测					
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至永续
营业收入	79,314.24	87,700.54	94,553.89	100,425.22	104,031.65	104,031.65
增长率	13.29%	10.57%	7.81%	6.21%	3.59%	0

2) 营业成本、毛利率的选择依据及合理性

营业成本为版权金、研发人员工资、分成费用等。参照各业务类别历史正常毛利率水平综合预测如下：

单位：万元

项目	未来五年预测					
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
营业成本合计	50,791.28	56,233.22	60,656.91	64,411.59	66,661.06	66,661.06
毛利率	35.96%	35.88%	35.85%	35.86%	35.92%	35.92%

### 3) 费用的选择依据及合理性

管理费用主要包括管理工资福利保险、交通差旅费等，对于折旧摊销，根据现有固定资产的情况和更新固定资产情况及会计折旧年限确定；对于工资，预计工资水平将逐步提高；其他费用在预测期间保持递增趋势。

营业费用主要包括职工薪酬、广告宣传费等，对于职工薪酬，预计工资水平将逐步提高；其他费用在预测期间保持递增趋势。

翔通动漫于估值基准日无付息债务，财务费用主要为利息收入、手续费等，金额较小且无相关性，本次估值不予预测。

未来年度费用预测情况如下：

单位：万元

项目	预测数据					
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	永续
管理费用	8,434.01	9,108.17	9,692.65	10,220.59	10,630.72	10,630.72
营业费用	3,054.31	3,162.67	3,273.50	3,386.86	3,507.20	3,507.20
费用率	14.48%	13.99%	13.71%	13.55%	13.59%	13.59%

### 4) 其他指标的预测

#### ①营业外支出的预测

营业外收支主要是主营业务以外发生的固定资产处理净收益、净损失、罚款收入等，为偶然发生且不可预知的收支，本次估值不予以预测计算。

#### ②折旧的预测

固定资产折旧包括现有固定资产折旧、更新固定资产折旧和新增固定资产折旧三部分，根据现有固定资产规模、现有固定资产状况、新增固定资产投资规模以及企业执行的折旧政策预测固定资产折旧计提。

#### ③资本性支出的预测

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新现有固定资产设备和未来可能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

#### ④营运资金预测、营运资金增加额的确定



i) 企业历史年度有关资金运营指标

追加营运资金预测的计算公式为：

当年追加营运资金=当年末营运资金-上年末营运资金

营运资金需求额一般根据应收账款、存货和应付账款等与企业主营业务紧密相关的科目测算。

ii) 营运资金增加额计算

以公司估值基准日账面的营运资金数额为基础，根据预测期主营业务收入、成本变化情况计算营运资金的追加额。5) 折现率的确定

①无风险收益率  $r_f$

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。选用剩余年期不小于 5 年的国债平均到期收益率作为无风险报酬率，确定无风险收益率确定为 3.93%。

②市场风险溢价  $RP_m$  的计算

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，又可以基于事前估算。本次通过对 2000 年至 2016 年上证综合指数和深圳综合指数十年复合移动平均增长率计算得出市场平均风险收益率为 9.67%，则风险溢价为  $9.67\% - 3.93\% = 5.74\%$ 。

③ $\beta_e$  值的计算

i)  $\beta_U$  (剔除财务杠杆)

$\beta$  被认为是衡量公司相对风险的指标，投资股市中一个公司，如果其  $\beta$  值为 1.1，则意味着股票风险比整个股市场平均风险高 10%；相反，如果公司  $\beta$  为 0.9，则表示其股票风险比股市场平均低 10%。

根据同花顺提供的从 2014 年 1 月至 2016 年 12 月 13 家证券剔除财务杠杆调整 Beta 平均值为  $\beta_U = 0.8527$ 。

ii)  $\beta_L$  (有财务杠杆的 Beta)

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U = 0.8527$$

④权益资本报酬率

$$Re = RF + \beta L \times RPm + Rc$$

$$= 3.93\% + 0.8527 \times 5.74\% + 4.5\%$$

$$= 13.33\%$$

⑤翔通动漫于估值基准日无付息债务。

⑥加权平均资本成本 WACC

$$WACC = Re \times E / (D+E) + Rd \times D / (D+E) \times (1-T)$$

$$= 13.33\%$$

### 3、2017 年度

#### (1) 商誉减值测试过程

单位：万元

项目	金额
商誉账面原值①	102,417.10
商誉减值准备②	2,784.26
商誉账面价值③	99,632.84
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=③+④	99,632.84
资产组账面价值⑥	53,256.72
包含整体商誉的资产组公允价值⑦=⑤+⑥	152,889.56
资产组预计未来现金流量现值（可收回金额）⑧	147,424.68
商誉减值损失 ⑨=⑦-⑧（当⑦-⑧>⑤时，⑨=⑤）	5,464.88
母公司持股比例⑩	100.00%
合并账面商誉减值损失⑪=⑨*⑩	5,464.88

翔通动漫资产组自购买日公允价值持续计量的可辨认净资产与商誉之和共计 152,889.56 万元，大于评估值 5,464.88 万元，故本期公司对翔通动漫资产组计提商誉减值准备 5,464.88 万元。

(2) 商誉减值测试具体步骤和详细计算过程

公司根据翔通动漫实际经营情况及未来经营预测,由上海众华资产评估有限公司进行评估,并于2018年3月27日出具了沪众评咨字(2018)第0017号《浙江祥源文化股份有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试所涉及的厦门翔通动漫有限公司资产组组合权益价值估值报告》。

评估汇总表如下:

单位:万元

年 份	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续期
一、营业收入	76,611.33	81,340.66	85,301.34	88,221.03	88,723.01	88,723.01
减:营业成本	49,127.07	52,154.31	54,690.98	56,569.65	56,903.58	56,903.58
税金及附加	246.14	260.44	271.85	280.53	281.69	281.69
销售费用	2,272.34	2,400.47	2,535.46	2,626.59	2,675.95	2,675.95
管理费用	7,647.16	7,864.54	8,090.68	8,327.51	8,430.64	8,430.64
财务费用	-17.98	-19.09	-20.02	-20.71	-20.82	-20.82
二、营业利润	17,336.60	18,679.99	19,732.39	20,437.45	20,451.97	20,451.97
加:营业外收入	872.50	630.30	680.46	715.70	738.41	738.41
减:营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	18,209.10	19,310.29	20,412.85	21,153.15	21,190.38	21,190.38
减:所得税费用	2,238.39	2,378.61	2,548.23	2,754.87	3,349.13	3,349.13
四、净利润	15,970.71	16,931.69	17,864.62	18,398.28	17,841.24	17,841.24
加:税后有息负债利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息前税后利润	15,970.71	16,931.69	17,864.62	18,398.28	17,841.24	17,841.24
加:折旧和摊销	1,035.59	944.24	885.41	867.75	867.75	867.75
减:资本性支出	1,035.59	944.24	885.41	867.75	867.75	867.75
营运资金增加额	178.80	2,138.07	1,796.71	1,330.89	238.35	
六、企业自由现金流量	15,791.91	14,793.62	16,067.91	17,067.39	17,602.89	17,841.24
七、折现率	13.37%	13.37%	13.37%	13.37%	13.37%	13.37%
折现系数	0.9392	0.8284	0.7307	0.6445	0.5685	4.2521
八、企业自由现金流量折现	14,831.76	12,255.03	11,740.82	10,999.93	10,007.24	75,862.75
九、经营性资产价值	135,697.54					
加:溢余现金类性资产	9,375.66					

年 份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
加：非经营性资产	3,863.06					
减：非经营性负债	952.21					
十、企业整体价值	147,984.00					
减：有息负债现值	0.00					
十一、股东全部权益价值	147,984.00					
减：少数股东权益价值	559.32					
十二、归属于母公司的权益价值	147,424.68					

结论：截止估值基准日 2017 年 12 月 31 日，厦门翔通动漫有限公司资产组合权益的可回收价值为 147,424.68 万元。

### (3) 减值测试具体指标的选择依据及合理性

#### 1) 营业收入的选择依据及合理

商誉相关资产组涉及的业务收入主要来源于动漫衍生业务、游戏平台、游戏发行、增值业务、互联网推广、游戏研发、技术服务、版权业务、其他收入等，历年主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	历史年度		
	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入合计	55,717.12	70,012.03	76,392.47
增长率	/	25.66%	9.11%

比达咨询数据显示，2016 年，中国动漫产业产值达到 1320 亿元，同比增长 16.6%。而截止到 2017 上半年，中国动漫产业产值达到 786 亿元，同比增长 20.1%。在近几年的运营过程中，翔通动漫积累了大量优质的动漫形象和建立了庞大的动漫资源库，积累了丰富的运营经验和完善的发布渠道，依托“内容+渠道”的成

熟业务模式,实现在无线增值和动漫衍生业务的快速发展,结合行业的发展前景,预计未来年度将持续保持一定的增长态势。动漫版权业务历史年度有所下降,但在知识产权保护越来越严格的市场,拥有知名的形象,授权市场前景十分广阔,目前,公司有自己的版权授权部、维权部,客户群涵盖服装、食品、玩具等等各个领域,并通过卓傲网等平台、各个展会等积累更多的客户资源,公司的主要目标在维持现有客户及收入的情况下以后年度呈现小幅增长。公司对游戏研发、发行及上线游戏的类型均作了部分调整,预计 2018 年仍维持负增长的状态。公司技术团队和设计团队人员稳定,依托良好的客户资源及优质的技术设计团队,预计未来年度技术服务收入将呈现小幅上涨状态。

经过上述分析预测,本次评估依照翔通动漫管理层未来规划,结合在手版权、渠道等资源情况,并参考历史年度各业务板块营业收入变动预测未来年度收入情况如下:

单位: 万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入合计	76,611.33	81,340.66	85,301.34	88,221.03	88,723.01
增长率	0.2%	6.17%	4.87%	3.42%	0.57%

## 2) 营业成本、毛利率的选择依据及合理性

历史年度营业成本情况如下表所示:

单位: 万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年
营业成本合计	30,381.84	44,412.44	49,997.86
毛利率	/	36.56%	34.55%

与行业内可比上市公司相比,翔通动漫历年营业成本率均高于对比公司的平均水平,说明翔通动漫可以通过业务结构调整并加强成本费用管理提高盈利能力,具有利润增长的潜力。

翔通动漫属于互联网和相关服务行业，其营业成本主要包括版权金、研发人员工资、分成费用等。公司通过历史年度成本率并结合企业的成本管理和控制情况来预测未来年度营业成本。翔通动漫凭借其多年在互联网行业的专业服务优势和市场资源优势，并不断通过加强管理控制各项成本费用，同时努力拓展新的业务增长点，逐步提高利润水平。根据企业历史年度成本率的变化趋势及企业管理层对主营业务成本的控制水平，对翔通动漫未来年度营业成本预测如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业成本合计	49,127.07	52,154.31	54,690.98	56,569.65	56,903.58
毛利率	35.87%	35.88%	35.88%	35.88%	35.86%

### 3) 费用的选择依据及合理性

费用主要包括工资福利保险、推广费、物业租赁费、咨询服务费、研发费、办公会议费、交通差旅费、业务招待费、折旧摊销等，对费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。财务费用主要包括利息支出、利息收入、汇兑净损益、银行手续费等。本次评估中采用企业自由现金流量模型，收益指标为息前税后利润，所以财务费用中贷款利息支出不再预测。存款利息收入、汇兑净收益和银行手续费等按照历史年度各项费用占营业收入平均比例进行预测。

单位：万元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
销售费用	2,272.34	2,400.47	2,535.46	2,626.59	2,675.95
管理费用	7,647.16	7,864.54	8,090.68	8,327.51	8,430.64
财务费用	-17.98	-19.09	-20.02	-20.71	-20.82
费用率	12.92%	12.60%	12.43%	12.39%	12.49%

#### 4) 其他指标的预测

##### ①营业外收支的预测

翔通动漫的营业外收入主要是政府补贴收入，根据企业的经营业务性质并结合历史年度获得的补贴收入情况，该项收入具有持续发生的可能，公司结合相关政策文件和历史年度实现的与收入平均占比进行预测。

##### ②其他非经常性损益项目

对资产减值损失、公允价值变动损益等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

##### ③折旧和摊销

根据公司固定资产计提折旧和无形资产的摊销方式，公司对存量、增量固定资产和无形资产，按照企业现行的折旧(摊销)年限、残值率和计提折旧(摊销)的金额逐一进行测算。

##### ④资本性支出

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。

##### ⑤营运资本增加额估算

营运资本增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

影响营运资本的主要因素包括：正常经营所需保持的最低现金保有量、产品存货购置、购货款(应收、预付账款)等所需的资金以及应付、预收账款等。通常上述科目的金额与收入、成本呈相对稳定的比例关系，其他应收账款和其他应付账款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定(其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性)；应交税金和应付薪酬因周转快，按各年预测数据确定。营运资本增加额为：

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=最低现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收帐款-应付职工薪酬-应交税费

(i) 最低现金保有量的预测

企业要维持正常运营所需要的一定数量安全现金保有量。结合分析企业以前年度营运资金的现金持有量与付现成本情况，企业营运资金中现金的持有量约为2个月的付现成本费用，即安全现金保有量。

月付现成本费用=(销售成本+三项费用-折旧与摊销)/12

(ii) 非现金营运资本的预测

公司分析企业历史年度应收账款、预付款项、应付账款、预收款项的周转情况，综合分析评估基准日以上科目内容及金额的构成情况及历史年度的周转情况，预测了未来周转率。则：

应收账款=营业收入总额/应收款项周转率

预付账款=营业成本总额/预付账款周转率

存货=营业成本总额/存货周转率

应付账款=营业成本总额/应付账款周转率

预收帐款=营业收入总额/预收帐款周转率。

应付职工薪酬=当年的职工薪酬/应付职工薪酬率

注：应付职工薪酬率=当年的职工薪酬总额/期末应付职工薪酬

应交税费=当年的主要税赋/应交税费周转率。

注：应交税费周转率=当年的主要税赋/期末应交税费

5) 未来年度企业自由现金流量的预测

按照公式：企业自由现金流量=息前税后利润+折旧和摊销-资本性支出-运营资本增加额，进行计算。因收益期按永续确定，预测期后经营按稳定预测，故永续经营期年自由现金流按预测末年自由现金流调整确定。主要调整包括：(i)



资本性支出：按企业未来规划，若确保企业能够正常的稳定的持久的运营下去，结合目前企业资产的状况和更新投入资产的情况及企业经营的特点，永续期资本性支出等于折旧和摊销。(ii) 营运资金增加：预测期后经营按稳定预测，永续期营业收入和营业成本及费用按照预测期末保持不变，所以永续期营运资金增加额为零。

#### 6) 折现率的确定

本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算翔通动漫期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数  $\beta$ ；第二步，根据对比公司平均资本结构、对比公司  $\beta$  以及翔通动漫资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC 模型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。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至估值基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

式中：

$W_d$ ：估值对象的付息债务比率；

$$W_d = \frac{D}{(E + D)}$$

$W_e$ ：估值对象的权益资本比率；

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

$T$ ：所得税率

$R_d$ ：付息债务利率；

$R_e$ ：权益资本成本

### ①权益资本成本

权益资本成本，按资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本  $R_e$ ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

$R_f$ ：无风险报酬率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：估值对象的特定风险调整系数；

$\beta_e$ ：估值对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - T) \times \frac{D}{E})$$

式中： $\beta_t$ 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为被评估单位的付息债务与权益资本。

分析 CAPM 我们采用以下几步：

#### i) 无风险报酬率 $R_f$ 的确定

根据同花顺数据系统公布的截止估值基准日剩余期限在 5 年期以上的、可以市场交易的、长期国债的到期收益率指标，平均收益率约为 3.96%，本次评估的无风险报酬率确定为 3.96%。

#### ii) 市场风险溢价 MRP 的确定

正确地确定市场风险溢价是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率(无风险收益率)约 5.8%。这个超额收益率就被认为是市场风险溢价。借鉴美国相关部门估算风险溢价的思路，结合中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国的市场风险溢价：

a. 确定衡量股市整体变化的指数：目前国内沪、深两市有许多指数，我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算时选用标准普尔 500(S&P500)指数的经验，我们在估算中国 MRP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。

b. 收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算年期。

c. 指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成分股。

d. 数据的采集：借助同花顺资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是同花顺数据中的年末“复权”价，价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

e. 无风险收益率的估算：选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债收益率。

f. 估算结论：经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为 7.50%。

iii) 估值对象权益资本预期风险系数  $\beta_e$  值的测算

该系数是衡量翔通动漫相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于非上市公司一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与翔通动漫处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数(即  $\beta_i$ ) 指标平均值作为参照。

通过“同花顺 iFind”数据终端查询国内相同行业可比上市公司近 60 期加权剔除财务杠杆调整 Beta 系数的平均值，作为估值对象的预期无杠杆市场风险系数。经过分析计算，估值对象的预期无杠杆市场风险系数  $\beta_i=0.7875$ 。

由于翔通动漫在基准日无付息债务，预计未来无借款和融资计划，确定企业的 D/E 为 0%。

根据以下计算公式

$$\beta_e = \beta_i \times (1 + (1 - T) \times \frac{D}{E})$$

得到估值对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e=0.7875$ 。

#### iv) 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

移动互联网行业受到国家法律法规及政策的严格监管，政策的调整及变化将可能对公司业务带来一定的风险。

对于核心技术及管理人员的依赖程度较高，保持核心技术人员和管理人员稳定是公司生存和发展的根本。若不能有效保持核心技术人员激励机制并根据环境变化而不断完善，将会影响到核心技术人员积极性、创造性的发挥，甚至造成核心人员的流失，并对公司长期稳定发展带来一定的不利影响。

我国的游戏行业受到政府多个部门的监管，包括工信部、国家新闻出版广电总局、国家版权局均有权颁布及实施监管网络游戏行业的法规。翔通动漫目前已就其业务经营取得了相关批准、许可手续，包括《增值电信业务经营许可证》和《网络文化经营许可证》等。若翔通动漫未能维持目前已取得的相关批准和许可、或者未能取得相关主管部门未来要求的新的经营资质，则可能面临罚款甚至限制或终止运营的处罚，对其业务产生不利影响。此外，翔通动漫新开发的游戏产品需在相关部门进行备案，若无法通过备案审核，则可能存在新游戏无法顺利上线的风险。在产品的运营过程中，若企业违反有关规定，则可能存在被有关部门处罚的风险。

动漫、游戏产品属于文化创意类产品，对于该类产品的消费是一种文化体验，因此需要企业不断发挥创造力，制作出符合消费者需求的产品。对于企业来说，由于始终处于新产品的生产与销售之中，而市场需求又具有不确定性，因此只能基于经验凭借对消费者需求的预判来把握创作方向，这使得产品的实际销售能否为市场所认可，能否取得丰厚投资回报均存在一定的不确定性。

翔通动漫无有息负债，故无财务风险。

根据以上分析，企业特定风险调整系数  $\varepsilon$  取 3.5%。

v) 权益资本成本的确定

最终得到估值对象的权益资本成本  $R_e$  :

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

$$R_e = 3.96\% + 0.7875 \times 7.50\% + 3.5\%$$

$$= 13.37\%$$

② 债务资本成本

债务资本成本  $R_d$  按照银行 5 年期以上的贷款利率, 为 4.9%。

③ 资本结构的确定

翔通动漫无付息债务, 故:  $W_d = 0\%$   $W_e = 100\%$

④ 折现率计算

$$R = R_d \times (1 - T) \times W_d + R_e \times W_e$$

$W_d = 0$ , 则  $W_{acc}$ :  $R = 13.37\%$

4、2018 年度

(1) 商誉减值测试过程

单位: 万元

项目	金额
商誉账面原值①	102,417.10
商誉减值准备②	8,249.14
商誉账面价值③	94,167.96
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=③+④	94,167.96
资产组账面价值⑥	48,051.22
包含整体商誉的资产组公允价值⑦=⑤+⑥	142,219.18
资产组预计未来现金流量现值(可收回金额)⑧	133,414.15
商誉减值损失 ⑨=⑦-⑧(当⑦-⑧>⑤时, ⑨=⑤)	8,805.03
母公司持股比例⑩	100.00%
合并账面商誉减值损失⑪=⑨*⑩	8,805.03

截至 2018 年 12 月 31 日，翔通动漫与商誉相关的资产组与商誉之和为 142,219.18 万元，商誉相关资产组可回收金额为 133,414.15 万元。经测试，本期对因收购翔通动漫形成的商誉计提 8,805.03 万元的减值准备。

(2) 商誉减值测试具体步骤和详细计算过程

公司根据对未来可预测期间的市场行情、翔通动漫的经营情况以及未来上下游客户情况、与对手的竞争情况等综合分析，由上海众华资产评估有限公司进行评估，并于 2019 年 4 月 11 日出具了沪众评咨字(2019)第 0017 号《浙江祥源文化股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的收购厦门翔通动漫有限公司形成的商誉相关资产组可回收价值估值报告》。

以 2018 年 12 月 31 日为基准日，翔通动漫商誉相关资产组未来预测经营数据如下：

单位：万元

年 份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
一、营业收入	71,525.85	74,708.51	77,806.51	80,140.07	81,643.90	81,643.90
减：营业成本	47,348.09	49,295.38	51,293.93	52,882.64	53,903.79	53,903.79
税金及附加	259.01	275.31	287.01	295.14	300.33	300.33
销售费用	2,180.54	2,219.60	2,212.48	2,222.58	2,057.72	2,057.72
管理费用	6,132.80	5,954.47	5,953.07	5,929.13	6,049.82	6,049.82
加：其他收益	529.32	569.89	550.89	550.89	550.89	550.89
二、息税前利润 EBIT	16,134.73	17,533.64	18,610.91	19,361.48	19,883.13	19,883.13
加：折旧和摊销	1,419.77	1,053.34	802.94	565.33	319.21	319.21
减：资本性支出	1,419.77	1,053.34	802.94	565.33	319.21	319.21
营运资金增加额	3,213.83	2,004.03	1,967.13	1,496.37	968.28	
三、息税前现金净 流量	12,920.90	15,529.61	16,643.78	17,865.11	18,914.85	19,883.13
四、折现率	14.41%	14.41%	14.41%	14.41%	14.41%	14.41%
折现系数	0.9349	0.8172	0.7142	0.6243	0.5456	3.7863
八、息税前现金净 流量折现现值	12,079.75	12,690.80	11,886.99	11,153.19	10,319.94	75,283.48
九、预计未来现金 流量现值	133,414.15					

结论：截止估值基准日 2018 年 12 月 31 日，浙江祥源文化股份有限公司收购厦门翔通动漫有限公司形成的商誉相关资产组的可收回价值为 133,414.15 万元。

### (3) 减值测试具体指标的选择依据及合理性

#### 1) 营业收入的选择依据及合理性

商誉相关资产组涉及的业务收入主要来源于无线增值及动漫衍生业务、版权业务、技术服务、互联网推广、游戏平台、游戏发行、游戏研发收入、充值业务、其他收入等，历年主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	历史年度			
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入合计	55,717.12	70,012.03	76,392.47	68,186.48
增长率	/	25.66%	9.11%	-10.74%

2018 年度翔通动漫营业收入虽然大幅下滑，但是考虑到 2019 年 3 月，随着公司对其卡通的收购，公司发展战略进行了调整，由“互联网文化+互联网金融”调整为以动漫、动画影视业务为核心，推动公司在动漫原创、版权运营、衍生品开发、动画影视、文旅动漫等动漫 IP 全产业链的发展和布局。专业动画影视团队的加入，也进一步丰富和拓宽了翔通动漫 IP 的价值变现载体，能够增强其持续盈利能力。

同时翔通动漫也已和新华网等知名企业达成合作，共同进行 IP 开发和运营 IP。因此，根据翔通动漫已签订的合同、协议、发展规划、历年经营状况、未来的战略规划、市场营销计划及对预测期经营业绩的预算等资料对翔通动漫预测期内的各类收入进行了预测，综合商誉涉及的资产组综合产能及翔通动漫对未来市场的整体分析，预测 2019 年至 2023 年收入情况如下：

单位：万元

项目	预测年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入合计	71,525.85	74,708.51	77,806.51	80,140.07	81,643.90
增长率	4.9%	4.45%	4.15%	3.00%	1.88%

## 2) 营业成本、毛利率的选择依据及合理性

商誉相关资产组历史年度营业成本情况如下：

单位：万元

项目	历史年度			
	2015年	2016年	2017年	2018年
营业成本合计	30,381.84	44,412.44	49,997.86	45,285.69
毛利率	45.47%	36.56%	34.55%	33.59%

商誉相关资产组属于互联网和相关服务行业，其营业成本主要包括版权金、研发人员工资、渠道分成费用等。公司通过历史年度成本率并结合资产组所在企业的成本管理和控制情况，对未来年度营业成本进行了预测。资产组相关业务未来年度营业成本预测数据如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业成本合计	47,348.09	49,295.38	51,293.93	52,882.64	53,903.79
毛利率	33.80%	34.02%	34.08%	34.01%	33.98%

## 3) 费用的选择依据及合理性

商誉相关资产组历史年度费用情况如下：

单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年
销售费用	4,594.82	2,740.98	2,514.01	2,378.03
管理费用	5,054.58	7,330.37	8,689.48	8,871.97
费用率	17.32%	14.39%	14.65%	16.50%



费用主要包括工资福利保险、推广费、物业租赁费、咨询服务费、研发费、办公会议费、交通差旅费、业务招待费、折旧摊销等，对费用中的各项费用进行分类分析，首先是根据各项费用与营业收入的相关性将其划分为固定费用和变动费用，而对于固定费用根据企业未来经营费用发生的合理性分析后进行预测，对于变动费用，根据该类费用发生与营业收入的依存关系进行预测。资产组相关业务未来年度各项费用预测数据如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
销售费用	2,180.54	2,219.60	2,212.48	2,222.58	2,057.72	2,057.72
管理费用	6,132.80	5,954.47	5,953.07	5,929.13	6,049.82	6,049.82
费用率	11.62%	10.94%	10.49%	10.17%	9.93%	9.93%

2015-2018年翔通动漫各项综合费用率较大幅波动，由于2018年各项综合费用率大幅增加，主要是人员薪资费用中含部分股权激励支出；2019年后无股权激励支出，且下属深圳万游公司在2018年处置后，相关支出大幅减少。预计2019年各项综合费用率有较大幅下降，且未来年度各项费用率也基本保持稳定是合理的。

#### 4) 息税前利润的选择依据及合理性

2015-2018年商誉相关资产组历史年度息税前利润情况如下：

单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年
息税前利润	15,544.28	15,319.41	15,477.04	12,209.82
息税前利润率	27.90%	21.88%	20.24%	17.89%

经过分析，预计2019年翔通动漫受相关费用率较大幅下降影响，息税前利润率大幅增长，未来逐步趋稳是合理的。资产组相关业务未来年度息税前利润预测数据如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
息税前利润	16,134.73	17,533.64	18,610.91	19,361.48	19,883.13	19,883.13
息税前利润率	22.56%	23.47%	23.92%	24.16%	24.35%	24.35%

#### 5) 息税前现金净流量的选择依据及合理性

##### ① 折旧与摊销的预测

根据资产组固定资产计提折旧和无形资产、长期待摊费用的摊销方式，估值人员对存量、增量固定资产、无形资产长期待摊费用，按照翔通动漫现行的折旧(摊销)年限、残值率和计提折旧(摊销)的金额逐一进行了测算。

##### ② 资本性支出预测

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。

##### ③ 营运资金增加额的确定

营运资本增加额系指资产组在不改变当前主营业务条件下，为保持资产组持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着资产组经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

影响营运资本的主要因素包括：正常经营所需保持的最低现金保有量、产品存货购置、购货款(应收、预付账款)等所需的资金以及应付、预收账款等。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=最低现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收帐款-应付职工薪酬-应交税费

④ 根据会计准则的规定，按照公式：息税前现金净流量=息税前利润+折旧和摊销-资本性支出-营运资金追加额，进行计算。

## 6) 折现率的确定

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息税前现金流量，则折现率选取（所得）税前加权平均资本成本(WACCBT)计算：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1 - T}$$
$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中：  $R_e$ ： 权益资本成本；

$E/(D+E)$ ： 权益资本占全部资本的比重；

$D/(D+E)$ ： 债务资本占全部资本的比重；

$R_d$ ： 负息负债资本成本；

$T$ ： 所得税率。

①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：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：  $R_f$ ： 无风险报酬率；

$MRP$ ： 市场风险溢价；

$\varepsilon$ ： 评估对象的特定风险调整系数；

$\beta_e$ ： 评估对象权益资本的预期市场风险系数： $\beta_e = \beta_t \times (1 + (1-T) \times \frac{D}{E})$

式中：  $\beta_t$  为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$D$ 、 $E$ ： 分别为付息债务与权益资本。

分析 CAPM 我们采用以下几步：

### i) 无风险报酬率 $R_f$ 的确定

根据同花顺数据系统公布的截止估值基准日剩余期限在 10 年期以上的、可以市场交易的、长期国债的到期收益率指标，平均收益率约为 3.98%，本次评估的无风险报酬率确定为 3.98%。

### ii) 市场风险溢价 MRP 的确定

借鉴美国相关部门估算风险溢价的思路，结合中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国的市场风险溢价：

a. 确定衡量股市整体变化的指数：参照美国相关机构估算时选用标准普尔 500 (S&P500) 指数的经验，我们在估算中国 MRP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。

b. 收益率计算年期的选择：考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算年期。

c. 指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成分股。

d. 数据的采集：借助同花顺资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是同花顺数据中的年末“复权”价，价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

e. 无风险收益率的估算：选择每年年末距到期日剩余年限超过 10 年的国债收益率。

f. 估算结论：经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为 6.62%。

iii) 估值对象权益资本预期风险系数  $\beta_e$  值的测算

该系数是衡量翔通动漫相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于翔通动漫目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与翔通动漫处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数(即  $\beta_i$ ) 指标平均值作为参照。

通过“同花顺 iFinD”数据终端查询国内相同行业可比上市公司近 60 期加权剔除财务杠杆调整 Beta 系数的平均值，作为估值对象的预期无杠杆市场风险系数。经过分析计算，估值对象的预期无杠杆市场风险系数  $\beta_i = 0.7992$ 。

根据以下计算公式

$$\beta_e = \beta_i \times (1 + (1 - T) \times \frac{D}{E})$$

得到估值对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e = 0.8048$

iv) 资产组特定风险调整系数的确定

特定风险调整系数是根据待估对象与所选择的对比企业在特殊经营环境、经营规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

移动互联网行业受到国家法律法规及政策的严格监管，政策的调整及变化将可能对公司业务带来一定的风险。

对于核心技术及管理人员的依赖程度较高，保持核心技术人员和管理人员稳定是公司生存和发展的根本。若不能有效保持核心技术人员的激励机制并根据环境变化而不断完善，将会影响到核心技术人员积极性、创造性的发挥，甚至造成核心人员的流失，并对公司长期稳定发展带来一定的不利影响。

我国的游戏行业受到政府多个部门的监管，包括工信部、国家新闻出版广电总局、国家版权局均有权颁布及实施监管网络游戏行业的法规。翔通动漫目前已就其业务经营取得了相关批准、许可手续，包括《增值电信业务经营许可证》和《网络文化经营许可证》等。若翔通动漫未能维持目前已取得的相关批准和许可、或者未能取得相关主管部门未来要求的新的经营资质，则可能面临罚款甚至限制或终止运营的处罚，对其业务产生不利影响。此外，资产组所在企业新开发的游戏产品需在相关部门进行备案，若无法通过备案审核，则可能存在新游戏无法顺利上线的风险。在产品的运营过程中，若企业违反有关规定，则可能存在被有关部门处罚的风险。

动漫、游戏产品属于文化创意类产品，对于该类产品的消费是一种文化体验，因此需要企业不断发挥创造力，制作出符合消费者需求的产品。对于企业来说，由于始终处于新产品的生产与销售之中，而市场需求又具有不确定性，因此只能基于经验凭借对消费者需求的预判来把握创作方向，这使得产品的实际销售能否为市场所认可，能否取得丰厚投资回报均存在一定的不确定性。

根据以上分析，资产组特定风险调整系数  $\epsilon$  取 3.5%。

v) 权益资本成本的确定

最终得到估值对象的权益资本成本  $R_e$  :

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

$$R_e = 3.98\% + 0.8048 \times 6.62\% + 3.5\%$$

$$= 12.81\%$$

② 债务资本成本

债务资本成本  $R_d$  按照银行 5 年期以上的贷款利率, 为 4.9%。

③ 资本结构的确定

按照资产组所处行业平均资本结构:

$$D/(D+E) = 12.68\% \quad E/(D+E) = 87.32\%$$

④ 税前折现率的计算

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

$$= 12.25\%$$

$$WACCBT = \frac{WACC}{1-T}$$

$$= 14.41\%$$

5、2019 年度

(1) 商誉减值测试过程

单位: 万元

项目	金额
商誉账面原值①	102,417.10
商誉减值准备②	17,054.17
商誉账面价值③	85,362.93
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值⑤=③+④	85,362.93
资产组账面价值⑥	39,733.80
包含整体商誉的资产组公允价值⑦=⑤+⑥	125,096.73

项目	金额
资产组预计未来现金流量现值（可收回金额）⑧	45,079.96
商誉减值损失 ⑨=⑦-⑧（当⑦-⑧>⑤时，⑨=⑤）	80,016.77
母公司持股比例⑩	100.00%
合并账面商誉减值损失⑪=⑨*⑩	80,016.77

截至 2019 年 12 月 31 日，翔通动漫与商誉相关的资产组与商誉之和为 125,096.73 万元，商誉相关资产组可回收金额为 45,079.96 万元。经测试，本期对因收购翔通动漫形成的商誉计提 80,016.77 万元的减值准备。

## （2）商誉减值测试具体步骤和详细计算过程

公司根据未来可预测期间的市场行情、翔通动漫的经营情况以及未来上下游客户情况、与对手的竞争情况等综合分析，由上海众华资产评估有限公司进行评估，并于 2020 年 4 月 26 日出具了沪众评咨字(2020)第 0057 号《浙江祥源文化股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的收购厦门翔通动漫有限公司形成的商誉相关资产组可回收价值估值报告》。

以 2019 年 12 月 31 日为基准日，翔通动漫商誉相关资产组未来预测经营数据如下：

单位：万元

年 份	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
一、营业收入	30,733.98	29,863.66	29,790.71	30,268.10	30,769.36	30,769.36
减：营业成本	21,049.93	20,635.72	20,635.44	20,988.27	21,358.75	21,358.75
税金及附加	123.62	120.40	121.50	122.75	124.04	124.04
销售费用	818.57	740.34	651.49	640.40	638.52	638.52
管理费用	2,982.21	2,840.24	2,871.72	2,861.21	2,861.79	2,861.79
加：其他收益	404.91	404.09	270.03	270.51	271.00	
二、息税前利润 EBIT	6,164.56	5,931.06	5,780.60	5,925.97	6,057.25	5,786.25
加：折旧和摊销	398.45	263.54	153.75	92.12	49.56	49.56
减：资本性支出	169.10	113.07	106.72	91.77	49.56	49.56
营运资金增加额	-5,446.38	-877.34	-58.92	515.46	541.17	
三、息税前现金净流量	11,840.29	6,958.87	5,886.55	5,410.85	5,516.09	5,786.25
四、折现率	16.06%	16.06%	16.06%	16.06%	16.06%	16.06%

年 份	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
折现年期	0.50	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现系数	0.9282	0.7998	0.6891	0.5938	0.5116	3.1856
五、息税前现金流量折现现值	10,990.15	5,565.71	4,056.42	3,212.96	2,822.03	18,432.69
六、预计未来现金流量现值	45,079.96					

结论：截止估值基准日 2019 年 12 月 31 日，浙江祥源文化股份有限公司收购厦门翔通动漫有限公司形成的商誉相关资产组的可收回金额为 45,079.96 万元。

### (3) 减值测试具体指标的选择依据及合理性

#### 1) 营业收入的选择依据及合理性

商誉相关资产组涉及的业务收入主要来源于移动互联网增值及动漫衍生业务、互联网推广业务、版权业务、技术服务业务、游戏业务（含平台、发行、研发等）、充值业务、积分商城及返点业务等，历年主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	历史年度			
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入合计	70,012.03	76,392.47	68,186.48	37,760.00
增长率	25.66%	9.11%	-10.74%	-44.62%

注：上表为主营业务收入，不含其它业务收入

① 翔通动漫 2019 年移动互联网增值及动漫衍生业务收入较上年下降 64.65%，主要因为：

i) 2019 年工信部对电信和互联网行业进行专项整治，运营商代收费业务管控趋严，计费收入业务风险增大，各电信运营商相继开展净网护网活动，并暂停部分增值业务的推广；

ii) 随着携号转网政策的出台，2019 年各电信运营商为提升用户满意度，减少了增值业务的推广时间；



iii) 为贯彻建国 70 周年服务保障要求, 2019 年电信运营商对合作增值业务逐步进行了全网暂停。

受上述原因影响, 电信增值业务的全面萎缩、基地模式的不断创新和变革对传统服务商生存和利润空间的进一步压缩、以及各种基础功能免费 APP 应用对传统增值业务商业模式的瓦解, 导致增值业务收入锐减、成本提高。2019 年翔通动漫对渠道增值业务的业务线进行调整, 将核减率高、风险性较大、回款周期长的业务线暂停推广, 故 2019 年相关收入大幅下降。

在增值业务低价白热化竞争、4G 流量红利逐渐消退的行业背景下, 受行业政策及市场环境变化的影响, 国内相关互联网行业整体调整, 公司渠道优势下降; 2019 年末决定对部分低毛利增值业务线进行优化调整, 预计 2020 年增值业务收入继续大幅下降, 至 2022 年下降幅度收窄并趋于平稳; 未来随着 5G 牌照的正式发放和 5G 规模商用日益临近, 中国三大运营商积极打造 5G 核心能力和网络建设, 在个人市场、家庭市场和政企客户市场全面加快 5G 布局, 相关 5G 的增值业务也将快速发展, 预计 2023 年及未来年度增值业务将逐步好转。

②翔通动漫 2019 年动漫版权业务收入较上年下降 56.68%, 主要原因是受移动互联网动漫及衍生业务下滑的影响, 无法做到在 IP 打造的广度和深度上多加以投入, 无法及时通过动漫作品进行更新维持热度, 推出热门的游戏、文创等优质衍生产品, 导致无法形成强有力的生态链、无法进行强大的传播, 动漫 IP 有效曝光度不足、动漫 IP 爆款缺乏, 整体版权授权业务拓展效果不佳。未来动漫版权业务将持续受到移动互联网动漫及衍生业务影响, 预计 2020 年版权业务将进一步大幅下降, 未来年度逐步趋于稳定。

③游戏业务版块(包括游戏平台业务、游戏发行业务和游戏研发业务)收入 2019 年度有较大幅度下降, 主要是因为激烈竞争下, 翔通动漫申请游戏版号难度较大;《猪来了》游戏版权到期, 未能实现展期; 原先预计的潜力项目和自研项目均未能如期完成, 进度严重拖后, 游戏运营数据不满足大规模推广的需求等因素影响, 游戏版块未能实现突破。2019 年末翔通动漫决定对其游戏业务板块实施优化, 预计 2020 年及未来年度无游戏业务收入。

④技术服务业务主要为公司技术、设计团队通过接受其他公司的委托，开发制作一些特定软件、小游戏、动画、美术外包等收取一定的技术服务费。翔通动漫 2019 年技术服务业务收入较上年下降 39.24%，主要原因为如下：

i) 2019 年度翔通信息对咪咕公司的运营支撑业务未中标，相关支撑业务暂停；

ii) 受动漫版权业务将持续收到移动互联网动漫及衍生业务影响，相关技术服务业务大幅减少；

iii) 公司人员优化，部分技术服务业务暂停。

受上述原因影响，预计 2020 年技术服务业务进一步下降，未来年度逐步趋于稳定。

⑤互联网推广业务收入 2019 年度有较大幅度的增长，收入增长率为 31.04%，主要原因为 2019 年加快互联网推广业务的投入，搭建信息流平台，积累大数据，尝试大数据挖掘。同时不断加强和业内顶级资源公司合作，加强产品开发和市场拓展力度，努力打造核心竞争力。渠道方面，通过赋能积极发展广告信息流业务，完成了广告信息流的合作模型，与今日头条、章鱼、快手等媒体进行了合作。但行业内随着互联网流量的不断涨价，网盟业务的 CPA 价格逐步提升，限制了广告主投放的积极性；同时受 2019 年末公司遇到上海欢兽（“淘集集”的运营主体）破产事件影响，翔通动漫对其互联网推广业务的发展策略进行了调整，加强互联网推广业务的收款管理，将进一步影响该业务规模。预计 2020 年互联网推广业务小幅回调，未来年度保持稳定。

⑥充值业务收入 2019 年度有较大幅度的增长，收入增长率为 41.19%，主要是因为 2018 年新增充值业务周转较快，赚取差价风险性小，业务整体增速较快，但由于该业务毛利较低，占用资金量较大，公司计划控制充值业务规模，预计 2020 年及未来年度小幅增长，并逐步保持稳定。

⑦积分商城及返点业务为 2019 年新增业务，业务量较小，毛利较低，但由于该业务毛利较低，占用资金量较大，且受 2019 年末公司遇到上海欢兽（“淘集集”的运营主体）破产事件影响，公司计划将控制充值业务规模，预计 2020 年及未来年度小幅增长，并逐步保持稳定。

⑧2019年其他收入主要为其他零星收入，无持续性，预计2020年及未来年度金额较小，不作预测。

在综合分析翔通动漫历年经营状况和近三年营业收入增长情况的基础上，根据翔通动漫已签订的业务合同和协议、市场营销计划、未来发展战略规划及对预测期经营业绩的预算等资料，结合行业政策、市场环境、综合产能和渠道、在手版权、人力等资源情况，对其预测期内的各类业务收入进行了预测，未来年度预测收入情况如下：

单位：万元

项目	预测年度				
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入合计	30,733.98	29,863.66	29,790.71	30,268.10	30,769.36
增长率	-18.61%	-2.83%	-0.24%	1.60%	1.66%

由于2018-2019年翔通动漫营业收入连续下降，尤其2019年受行业政策及市场环境变化、增值业务萎缩、人员团队优化、公司业务调整等因素影响，营业收入大幅下降；预计2020年受增值业务萎缩、人员团队优化的持续影响，营业收入继续下降，收入增长率下降幅度收窄，未来年度小幅波动，即2020-2024年营业收入增长率按照-18.61%、-2.83%、-0.24%、1.60%、1.66%是客观合理的。

## 2) 营业成本、毛利率的选择依据及合理性

2016-2019年商誉相关资产组历史年度营业成本情况如下：

单位：万元

项目	历史年度			
	2016年	2017年	2018年	2019年
营业成本合计	44,412.44	49,997.86	45,285.69	26,107.26
毛利率	36.56%	34.55%	33.59%	30.86%

2016-2019年毛利率持续小幅下降，尤其是2019年毛利率下降近3%，主要是由于公司决定优化调整部分业务线。未来预测期间应根据调整的业务线对历史年度成本率进行修正，具体如下：

①移动互联网增值及动漫衍生业务未来按照2019年剔除部分事业部增值业务线后的平均成本率进行预测，动漫衍生业务按照2019年剔除非正常因素后的平均成本率进行预测；

②互联网推广业务未来按照2019年剔除事业部部分互联网推广业务线后的平均成本率进行预测；

③版权业务按照翔通动漫公司2019年业务平均成本率进行预测；

④充值业务和积分商城及返点业务为按净值确认收入，故成本为零。

对资产组相关业务未来年度营业成本预测数据如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业成本合计	21,049.93	20,635.72	20,635.44	20,988.27	21,358.75
毛利率	31.51%	30.90%	30.73%	30.66%	30.58%

预计2020年翔通动漫将继续对部分业务进行调整优化，综合毛利率将小幅增长，考虑到未来大部分业务及业务线不会出现较大波动，故预测期毛利率按照2019年综合业务毛利率小幅波动预测是合理的。

### 3) 费用的选择依据及合理性

2016-2019年商誉相关资产组历史年度费用情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年
销售费用	2,740.98	2,514.01	2,378.03	1,391.12
管理费用	7,330.37	8,689.48	8,871.97	4,380.25
费用率	14.39%	14.67%	16.50%	15.28%

费用主要包括工资福利保险、推广费、物业租赁费、咨询服务费、研发费、办公会议费、交通差旅费、业务招待费、折旧摊销等，对费用中的各项费用进行分类分析，首先是根据各项费用与营业收入的相关性将其划分为固定费用和变动费用，而对于固定费用根据企业未来经营费用发生的合理性分析后进行预测，对于变动费用，根据该类费用发生与营业收入的依存关系进行预测。资产组相关业务未来年度各项费用预测数据如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
销售费用	818.57	740.34	651.49	640.40	638.52	638.52
管理费用	2,982.21	2,840.24	2,871.72	2,861.21	2,861.79	2,861.79
费用率	12.37%	11.99%	11.83%	11.57%	11.38%	11.38%

2016-2019年翔通动漫各项综合费用率小幅波动；由于受业务调整、人员团队优化、部分无形资产到期或全额计提减值等因素的影响，预计2020年各项综合费用率较大幅下降，且未来随着业务、人员稳定逐步稳定，各项费用率也基本保持稳定是合理的。

#### 4) 息税前利润的选择依据及合理性

2016-2019年商誉相关资产组历史年度息税前利润情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年
息税前利润	15,319.41	15,417.04	12,154.11	6,515.95
息税前利润率	21.88%	20.18%	17.82%	17.26%

经过分析，预计2020年翔通动漫受毛利率小幅增长、费用率较大幅下降影响，息税前利润率小幅增长，未来逐步趋稳是合理的。资产组相关业务未来年度息税前利润预测数据如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
息税前利润	6,164.56	5,931.06	5,780.60	5,925.97	6,057.25	5,786.25
息税前利润率	20.06%	19.86%	19.40%	19.58%	19.69%	18.81%

#### 5) 息税前现金净流量的选择依据及合理性

##### ① 折旧与摊销的预测

根据资产组固定资产计提折旧和无形资产、长期待摊费用的摊销方式，估值人员对存量、增量固定资产、无形资产长期待摊费用，按照资产组所在企业现行的折旧(摊销)年限、残值率和计提折旧(摊销)的金额逐一进行了测算。

##### ② 资本性支出预测

按照收益估算的前提和基础，在维持现有规模的前提下，未来各年不考虑扩大的资本性投资，则只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新性投资支出。

##### ③ 营运资金增加额的确定

营运资本增加额系指资产组在不改变当前主营业务条件下，为保持资产组持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的追加是指随着资产组经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。

影响营运资本的主要因素包括：正常经营所需保持的最低现金保有量、产品存货购置、购货款(应收、预付账款)等所需的资金以及应付、预收账款等。

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中，营运资本=最低现金保有量+应收账款+预付账款+存货-应付账款-预收帐款-应付职工薪酬-应交税费

④ 根据会计准则的规定，按照公式：息税前现金净流量=息税前利润+折旧和摊销-资本性支出-营运资金追加额，进行计算。

##### 5) 折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次估值收益额口径为息税前现金净流量，则折现率选取(所得)税前加权平均资本成本(WACCBT)计算：

$$WACC_{BT} = \frac{WACC}{1 - T}$$

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

式中：  $R_e$ ：权益资本成本；

$E/(D+E)$ ：权益资本占全部资本的比重；

$D/(D+E)$ ：债务资本占全部资本的比重；

$R_d$ ：付息负债资本成本；

$T$ ：所得税率。

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：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：  $R_f$ ：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

$\varepsilon$ ：估值对象的特定风险调整系数；

$\beta_e$ ：估值对象权益资本的预期市场风险系数： $\beta_e = \beta_t \times (1 + (1-T) \times \frac{D}{E})$  式中：

$\beta_t$ 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为付息债务与权益资本。

#### ①权益资本成本 $R_e$ 的计算：

##### i) 无风险报酬率 $R_f$ 的确定

根据同花顺数据系统公布的截止估值基准日剩余期限在 10 年期以上的、可以市场交易的、长期国债的到期收益率指标，平均收益率约为 3.93%，本次采用的无风险报酬率确定为 3.93%。

##### ii) 市场风险溢价 MRP 的确定

在确定衡量股市整体变化的指数、收益率计算年期的选择、指数成分股的确定、数据的采集、无风险收益率的估算上采取了和 2018 年相同的方法，经过计算，当前我们国内的市场风险溢价约为 6.33%。

##### iii) 估值对象权益资本预期风险系数 $\beta_e$ 值的测算

该系数是衡量翔通动漫相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于翔通动漫目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与翔通动漫处于同行业的上市公司于基准日的  $\beta$  系数（即  $\beta_i$ ）指标平均值作为参照。

通过“同花顺 iFinD”数据终端查询国内相同行业可比上市公司近 60 期加权剔除财务杠杆调整 Beta 系数的平均值，作为估值对象的预期无杠杆市场风险系数。经过分析计算，估值对象的预期无杠杆市场风险系数  $\beta_i=1.0795$ 。

根据以下计算公式

$$\beta_e = \beta_i \times \left(1 + (1 - T) \times \frac{D}{E}\right)$$

得到估值对象权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e=1.2330$ 。

#### iv) 资产组特定风险调整系数的确定

特定风险调整系数是根据翔通动漫与所选择的对比企业在特殊经营环境、经营规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。

移动互联网行业受到国家法律法规及政策的严格监管，政策的调整及变化将可能对公司业务带来一定的风险。

对于核心技术及管理人员的依赖程度较高，保持核心技术人员和管理人员稳定是公司生存和发展的根本。若不能有效保持核心技术人员的激励机制并根据环境变化而不断完善，将会影响到核心技术人员积极性、创造性的发挥，甚至造成核心人员的流失，并对公司长期稳定发展带来一定的不利影响。

我国的游戏行业受到政府多个部门的监管，包括工信部、国家新闻出版广电总局、国家版权局均有权颁布及实施监管网络游戏行业的法规。被估值单位目前已就其业务经营取得了相关批准、许可手续，包括：《增值电信业务经营许可证》和《网络文化经营许可证》等。若被翔通动漫未能维持目前已取得的相关批准和许可、或者未能取得相关主管部门未来要求的新的经营资质，则可能面临罚款甚至限制或终止运营的处罚，对翔通动漫的业务产生不利影响。此外，资产组所在



企业新开发的游戏产品需在相关部门进行备案，若无法通过备案审核，则可能存在新游戏无法顺利上线的风险。在产品的运营过程中，若被估值单位违反有关规定，则可能存在被有关部门处罚的风险。

动漫、游戏产品属于文化创意类产品，对于该类产品的消费是一种文化体验，因此需要企业不断发挥创造力，制作出符合消费者需求的产品。对于企业来说，由于始终处于新产品的生产与销售之中，而市场需求又具有不确定性，因此只能基于经验凭借对消费者需求的预判来把握创作方向，这使得产品的实际销售能否为市场所认可，能否取得丰厚投资回报均存在一定的不确定性。

根据以上分析，资产组特定风险调整系数  $\varepsilon$  取 3.5%。

#### v) 权益资本成本的确定

最终得到估值对象的权益资本成本  $R_e$ ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

$$R_e = 3.93\% + 1.2330 \times 6.33\% + 3.5\%$$

$$= 15.24\%$$

#### ② 债务资本成本的确定

债务资本成本  $R_d$  按照银行 5 年期以上的贷款利率，为 4.9%。

#### ③ 资本结构的确定

按照资产组所处行业平均资本结构：

$$D/(D+E) = 14.34\% \quad E/(D+E) = 85.66\%$$

#### ④ 税前折现率的计算

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

$$= 13.65\%$$

$$WACCBT = \frac{WACC}{1-T}$$

$$= 16.06\%$$

### 3.2 其卡通

《企业会计准则第 8 号——资产减值》规定，资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额，可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。在无法可靠估计资产的公允价值减去处置费用后的净额的，应当以该资产预计未来现金流量的现值作为其可收回金额。

结合其卡通实际情况，资产组不存在销售协议，也不存在资产组的活跃市场，资产评估人员所能获取的资料无法估计资产组的公允价值减去处置费用后的净额，故本次评估以资产组预计未来现金流量的现值作为其可回收金额。

#### 3.2.1 其卡通商誉减值测试的过程

单位：万元

项目	金额
商誉账面价值①	1,115.95
未确认归属于少数股东权益的商誉价值②	1,592.67
包含未确认归属于少数股东权益的商誉价值③=①+②	2,708.62
资产组账面价值④	-143.03
包含商誉的资产组账面价值⑤=③+④	2,565.59
资产组预计未来现金流量现值（可收回金额）⑥	-1,756.85
商誉减值损失 ⑦=⑤-⑥（当⑤-⑥>③时，⑦=③）	2,708.62
母公司持股比例⑧	41.2%
合并账面商誉减值损失⑨=⑦*⑧	1,115.95

经上述商誉减值测试，其卡通与商誉相关的资产组截至 2019 年 12 月 31 日所测试的可收回金额为-1,756.85 万元，与包含商誉相关的资产组账面价值 2,565.59 万元之间的差额 4,322.44 万元大于整体商誉余额 2,708.62 万元，因此合并账面确认计提商誉减值损失 1,115.95 万元。

#### 3.2.2 减值测试具体指标的选择依据及合理性

##### 1、营业收入、营收增长率、毛利率、费用率测算过程

其卡通是国内知名的创作制作一体的原创动画公司，拥有优秀的动画影视作品制片能力和出品能力，自设立以来制作并出品了大量原创动画精品。其卡通生

产的动画影视作品主要通过以下三个渠道进行销售：商业影院、新媒体视频平台以及电视台，除了上述渠道按照渠道分账规则获得收益外，部分作品还会通过海外发行、衍生授权等获得收益。根据其卡通的产能规划和产品战略，通过制片体系的建设实现稳定出品能力，达到未来每年至少出品一部动画影视作品的状态。

预测期为5年，假设每年有一部作品按照《企业会计准则》达到收入确认条件。通过猫眼等电影票房查询工具查询近年相似类型动画影片的票房变现，结合合同客户资源、未来动画电影市场以及类型片变化趋势，综合分析确定其卡通动画影视项目预计票房收入、信息网络传播权等收益，以此为基础结合公司在作品中投资比例、票房分账比例和非票收入的分成比例等确定项目预计总收入，进而预测未来5年营业收入。预计营收增长率分别为20%、18%、21%和22%。

然后根据各期各项目预计工时占比、内部制作费总投入和外包环节制作费支出等，计算得出各期预计未来营业成本，并进而得出各期毛利率。预计各期毛利率分别为27%、25%、27%、26%和25%。

期间费用主要为职工薪酬福利等人工成本、房租物业费等运营成本、资产折旧摊销以及宣传推广费用等，对未来5年人工成本的预测主要基于现有员工结构、员工薪酬标准和未来作品计划带来的产能调节，考虑地区和行业状况，职工薪酬标准按照每年10%同比增速进行预测。运营成本的预测主要基于房屋租赁合同按5%同比增速进行预测，其他日常办公费用和宣传推广费用则参照历史年度情况并基于产能变化和未来出品情况需要按照10%同比增速进行预测。资产折旧摊销则以其卡通现有资产为基础按照准则应计提金额进行计算得到。预测各期费用率分别为38.28%、34.67%、31.94%、28.77%和23.26%。

未来营业收入、营收增长率、毛利率、费用率的测算如下：

单位：万元

	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	永续期
营业收入	7,084.91	8,492.91	10,017.25	12,093.90	14,703.21	14,703.21
费用	2,712.30	2,944.10	3,199.07	3,479.55	3,420.07	3,420.07
营收增长率	/	20%	18%	21%	22%	0%
毛利率	27%	25%	27%	26%	25%	25%
费用率	38.28%	34.67%	31.94%	28.77%	23.26%	23.26%

### 3.2.3 折现率测算过程

折现率采用加权平均资本成本法（WACC），即期望的总投资收益率，为期望的股权收益率和所得税调整后的债权收益率的加权平均值。

#### （1）无风险报酬率的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。它们共同构成无风险利率。国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小。通过同花顺查询 182 只 10 年期以上国债，平均到期年化收益率为 3.93%，作为无风险收益率。

#### （2）市场超额收益率的确定（MRP）

市场风险溢价（MRP），也称股权风险溢价（ERP），是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险收益率的回报率。我们取 2009-2018 年中国股票沪深 300 指数收益相对 10 年期以上国债平均收益作为计算基础得到市场超额收益为 6.33%。

#### （3）确定企业系统风险系数 $\beta$

$\beta$  系数反映个股对市场变化的敏感度。通过 Wind 数据终端选取证监会行业分类为广播电视电影及影视录音制作业的 24 家上市公司，采用最近 60 个月作为统计区间的月度数据，并通过以下公式将包含财务杠杆的  $\beta_L$  转换成无财务杠杆的  $\beta_u$ ，计算公式为：

$$\beta_u = \beta_L / [ 1 + (1-t) \times D/E ]$$

式中：D 为债权价值，E 为股权价值，t 为选取标的的适用所得税率。

通过计算，行业公司剔除财务杠杆的  $\beta_u$  平均值为 0.7622 作为其卡通的  $\beta_u$ ，计算其卡通的权益系统风险系数  $\beta$  取行业公司 2019 年 12 月 31 日资本结构平均值 20.12%，企业所得税率取实际税率 25% 计算得到其卡通系统风险系数  $\beta$  为 0.8772。

#### (4) 估算其卡通特有风险调整系数 $R_c$

个别风险报酬率：个别风险指的是企业相对于同行业企业的特定风险，主要有：A 企业所处经营阶段；B 历史经营状况；C 主要产品所处发展阶段；D 企业经营业务、产品和地区的分布；E 公司内部管理及控制机制；F 管理人员的经验和资历；G 对主要客户及供应商的依赖；H 财务风险。测算考虑到其卡通在融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，此次估值中的企业特定风险调整系数 $R_c$ 确定为 3.00%。

#### (5) 债务资本成本 $R_d$ 的确定

本次估值测算选用 5 年期以上贷款利率 4.90%作为债务资本成本。

#### (6) 权益资本成本 $R_e$ 的确定

根据资本资产定价模型（CAPM）确定公司普通权益资本成本 $R_e$

$$R_e = R_f + \beta * MRP + R_c = 12.49\%$$

其中 $R_f$ 为无风险利率， $\beta$ 为企业系统风险系数，MRP为市场风险溢价，企业特定风险调整系数为 $R_c$ 。

#### (7) 折现率的确定

$$WACC = R_e * \frac{E}{E+D} + R_d * \frac{D}{E+D} (1 - t) = 11.01\%$$

其中：WACC 为加权平均收益率；E 为股权价值；D 为有息债权价值； $R_d$  为债权收益率；t 为企业实际所得税率。

折现率采取税前加权平均资本成本，为 WACC/（1-t）计算得到 14.68%。

### 3.2.4 自由现金流的来源及测算过程

序号	项目	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	永续期
一	营业收入	7,084.91	8,492.91	10,017.25	12,093.90	14,703.21	14,703.21
	减：营业成本	5,155.31	6,363.73	7,328.62	8,988.95	10,957.20	10,957.20
	税金及附加	13.89	15.33	19.36	22.36	26.97	26.97
	销售费用	693.33	762.66	838.93	922.82	1,015.10	1,015.10
	管理费用	2,018.97	2,181.43	2,360.14	2,556.73	2,404.97	2,404.97
二	息税前利润	-796.59	-830.24	-529.81	-396.96	298.96	298.96
	加：折旧与摊销	394.33	394.33	394.33	394.33	26.33	26.33
	减：资本性支出	394.33	394.33	394.33	394.33	26.33	26.33
	营运资金增加额	653.53	123.10	105.25	165.56	163.39	-

四	息税前现金净流量	-1,450.12	-953.34	-635.06	-562.52	135.57	298.96	
	折现期	0.50	1.5	2.5	3.5	4.5	-	
	折现率	14.68%	14.68%	14.68%	14.68%	14.68%	14.68%	
	折现系数	0.9338	0.8143	0.7100	0.6191	0.5399	3.6778	
五	资产组自由现金流量现值	-1,354.12	-776.30	-450.89	-348.26	73.20	1,099.52	
六	资产组的经营性资产价值							-1,756.85

#### 会计师核查意见：

针对评估参数选取，我们评估了管理层测试包含商誉的资产组的可收回金额所引入的重要参数和假设，包括我们对行业过去经营情况的了解及未来发展趋势的分析和判断，并将历史财务数据、行业发展趋势与管理层做出的盈利预测数据进行了分析比较，检查相关假设和方法的合理性。

经核查，我们认为，评估参数的选取是合理的。

**（四）结合前期收购翔通动漫时的盈利预测，以及收购以来历年商誉减值测试中的预测情况，并对比历年业绩的实际实现情况，说明是否存在差异，针对差异说明以前年度各期商誉确认和减值计提的合理性和充分性；**

根据公司与翔通动漫原股东签订的《盈利预测补偿协议》的约定，相关业绩承诺补偿期间为2014年、2015年、2016年和2017年。业绩承诺主体四川联尔、天厚地德及翔运通达承诺：翔通动漫2014至2016年度经审计合并报表归属于母公司的净利润（不含非流动性资产处置损益）不低于人民币9,300万元、12,090万元、15,717万元，且扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润不低于人民币8,370万元、10,988.30万元、14,145.30万元。2017年度扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润15,548.36万元。2014年翔通动漫实现经审计合并报表归属于母公司的净利润9,606.56万元，且扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润9,099.31万元，均高于承诺数，已完成重组协议所约定的2014年度业绩承诺。2015年8月7日，翔通动漫100.00%股权过户至公司名下，重大资产重组交易资产交割完成。

#### 4.1 2015 年度

根据并购时的盈利预测和业绩承诺，翔通动漫 2015 年需完成归属于母公司的净利润（不含非流动性资产处置损益）不低于人民币 12,090 万元，且扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润不低于人民币 10,988.30 万元。2015 年度，翔通动漫实际实现归属于母公司的净利润（不含非流动性资产处置损益）为 12,333.78 万元，且扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润为 11,845.47 万元，均高于收购时的承诺业绩。因为 2015 年度超额完成业绩承诺，当年未出现减值迹象，未进行商誉减值。

#### 4.2 2016 年度

根据并购时的盈利预测和业绩承诺，翔通动漫 2016 年需完成归属于母公司的净利润（不含非流动性资产处置损益）不低于人民币 15,717 万元，且扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润不低于人民币 14,145.30 万元。2016 年度，翔通动漫经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 12,797.91 万元，未达到本年承诺数 14,145.30 万元，完成预测盈利的 90.47%，差额为 1,347.39 万元；归属于母公司股东的净利润 12,781.43 万元，未达到本年承诺数 15,717 万元，完成本年预测盈利的 81.32%，差额为 2,935.57 万元。主要因为：

1、2015 年下半年至 2016 年，翔通动漫根据业务战略布局和自身优势，积极开展游戏特别是毛利较高的手机游戏的发行业务，并储备了多款重量级手游。但 2016 年 5 月 24 日国家新闻出版广电总局颁布了《关于移动游戏出版服务管理的通知》，要求自施行之日起，未经国家新闻出版广电总局批准的移动游戏，不得上网出版运营。2016 年 9 月 19 日，国家新闻出版广电总局将相关审批手续的时限顺延至 2016 年 12 月 31 日。

翔通动漫获知上述通知后，第一时间组织研究相关政策并积极开展相关游戏版号的办理工作，但由于需经过各级出版行政主管部门审批以及大量的游戏修改工作，相关国内发行游戏均未能按计划上线发行，较大程度上影响了公司的游戏

发行收入。翔通动漫迅速调整策略，2016年6月在海外成功发行手机移动游戏《猪来了》，并2次获得Google Play台湾地区精品游戏推荐，Facebook台湾地区年度经典游戏推广案例，并荣膺Google Play台湾地区2016年最佳对战手游，公测60天即问鼎Google Play台湾地区免费榜、畅销榜、苹果IOS台湾地区免费榜、畅销榜四榜第一，上线至今长期畅销榜霸榜，成为港澳台新马地区现象级手游大作。一定程度上弥补了国内发行游戏的缺口，但2016年游戏发行收入仍然与翔通动漫整体经营目标存在差距。

2、翔通动漫在2016年积极开展包括H5重度游戏在内的手机游戏研发，但由于开发周期较长，且亦需要申请游戏版号，相关人员成本及其他研发费用均体现在2016年，对经营业绩产生了一定的影响。

3、翔通动漫最重要的客户及合作伙伴中国移动在2016年继续推进战略调整，对原有的动漫、视频、阅读、游戏、音乐基地整合，设立了以“内容+渠道”为布局的咪咕文化集团，大力推进无线内容业务。虽然翔通动漫以运营商渠道商和中国移动动漫基地运营支撑方身份，全方位参与中国移动诸如动漫基地业务的运营，并取得了较好的经营成果。但在转型和接入新业务中，翔通动漫在部分运营商业务特别是较高毛利的传统业务上遇到了一些困难。例如中国移动在2016年一季度开始进行较高毛利的传统短信及彩信业务平台割接（即将业务平台由中国移动集团公司割接到中国移动互联网基地），导致从2016年6月份开始移动运营商暂停发布业务收入账单并暂停结算。因此翔通动漫从2016年第三季度开始，考虑资金和业务的安全性，暂停了部分相关业务。

4、翔通动漫并入上市公司后仍存在和上市公司的磨合过程，特别是行业资源整合和人员激励机制方面还存在一定的问题，导致没有充分发挥管理团队和业务资源的潜力，导致相关业务开展慢于预期。

2016年度实际业绩未达到并购时的盈利预测，出现减值迹象。根据北京中天华资产评估有限责任公司出具的《浙江万好万家文化股份有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试所涉及的厦门翔通动漫有限公司资产组组合权益价值估值说明》（中天华咨报字[2017]第2020号），翔通动漫资产组权益评估价值为



139,394.54 万元。翔通动漫资产组自购买日公允价值持续计量的可辨认净资产与商誉之和共计 142,178.80 万元，较评估值减少 2,784.26 万元，故本期公司对翔通动漫资产组计提商誉减值准备 2,784.26 万元。本期商誉减值合理且充分。

综上，根据估值报告，翔通动漫存在减值，因此计提了减值准备，2016 年商誉减值计提是充分合理的。

#### 4.3 2017 年度

根据并购时的盈利预测和业绩承诺，翔通动漫 2017 年需完成扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润不低于人民币 15,548.36 万元。翔通动漫 2017 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 12,646.34 万元，未达到本年承诺数 15,548.36 万元，完成本年预测盈利的 81.34%，差额为 2,902.02 万元。

2016 年度在对翔通动漫进行商誉减值测试时，预测 2017 年度营业收入 79,314.24 万元，净利润 14,061.06 万元。翔通动漫 2017 年度实际实现营业收入 76,483.64 万元，完成商誉减值测试中预测金额的 96.43%，差额为 2,830.60 万元；净利润 12,213.61 万元，完成商誉减值测试中预测金额的 86.86%，差额为 1,847.45 万元。

主要是因为：

1、2017 年翔通动漫应对市场需求变化和移动运营商的布局调整，继续进行相应业务扩充，依托在动漫业务中建立的渠道优势，为视频等基地的内容提供商进行移动运营商合作渠道服务，并成为新的收入增长点。由于翔通动漫的合作产品细分种类较多，各个产品的所属运营商基地以及具体业务条线也发生了变化，相关的运营风险控制也有所提高。因此公司加强了与优质客户进行合作并相应减少了部分较高风险的客户和产品的推广，但此类业务较之公司既有的较高毛利水平的短彩业务以及动漫基地业务为代表的动漫及衍生业务的毛利水平低，且相对分散，对公司的整体毛利水平产生一定影响。

2、国内移动互联网游戏业务竞争更加激烈，虽然翔通动漫在复杂的游戏市场环境下依然取得了良好的成绩，但尚未达到公司的整体预期盈利效果，特别是国内发行的游戏业务板块。为适应整体移动互联网游戏整体发展的趋势，建立公司核心产品竞争力，在 2017 年布局自研手游业务，公司在 2017 年在手游特别是二次元游戏的开发上继续加大研发投入，不断发掘及增强自身竞争力，但由于自研产品需要一定研发周期，且亦需要申请游戏版号，相关全部人员成本及其他研发费用均体现在 2017 年，对游戏板块 2017 年的财务利润产生了一定的影响。

根据上海众华资产评估有限责任公司出具的《浙江祥源文化股份有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试所涉及的厦门翔通动漫有限公司资产组组合权益价值估值说明》（沪众评咨字[2018]第 0017 号），翔通动漫资产组权益评估价值为 147,424.68 万元。翔通动漫资产组自购买日公允价值持续计量的可辨认净资产与商誉之和共计 152,889.56 万元，大于评估值 5,464.88 万元，故本期公司对翔通动漫资产组计提商誉减值准备 5,464.88 万元。

综上，翔通动漫 2017 年度未达业绩承诺，减值迹象较为明显，根据估值报告，对其进行商誉减值计提是充分合理的。

#### 4.4 2018 年度

2018 年翔通动漫业绩承诺期结束，鉴于 2018 和 2019 年无承诺业绩，采用并购时的营业收入预测数据以及商誉减值测试时的营业收入预测数据进行对比。根据并购时的预测，翔通动漫 2018 年营业收入为 59,793.82 万元。2017 年度对翔通动漫进行商誉减值测试时，预测 2018 年度营业收入为 76,611.33 万元。实际上，2018 年度翔通动漫实现营业收入 68,242.19 万元，实现并购时预测数据的 114.13%；商誉减值测试时预测数据的 89.08%，差额为 8,448.37 万元。主要是因为：

2018 年面对市场环境以及运营商管控政策调整，翔通动漫对业务规则和政策进行深入研究，并针对性拓展商务资源和推广渠道，开展精细化运营，同时对部分业务毛利低、账龄较长、信用风险大的业务进行了优化调整，从而导致营业

收入规模较 2017 年进一步的下降。游戏业务方面更是受停止版号发放、iOS 推广政策一变再变的影响，游戏项目无法上线，营业收入下降。2018 年虽然加大互联网推广业务投入，营业收入快速增加，但是因为整体互联网推广业务毛利率较低，对翔通动漫整个业务板块的利润贡献率较低。

公司聘请上海众华资产评估有限公司对翔通动漫资产组组合权益价值进行评估估值。在对未来年度经营情况进行预测时考虑到公司 2019 年 3 月收购其卡通，发展战略进行了调整，由“互联网文化+互联网金融”调整为围绕互联网生态链基础，以动漫、动画影视业务为核心，打造原创精品动漫的创作、制作和运营平台。动画影视行业的布局，可以进一步丰富和拓宽翔通动漫 IP 的价值变现载体，在动漫产品类别以及销售渠道资源上都会进一步得到拓展，增强持续盈利能力。主要表现在：

1、无线增值及动漫衍生业务方面，公司正在推广的业务线大部分均为以前年度客户，合同到期日均为 2019 年以后或为自动续期合同，收入持续性较好，且 2019 年公司已和新华网、联通沃悦读科技、滴滴出行等公司签订了合作协议，新增了部分业务线；与其卡通签订授权协议，取得了《快乐小东西》著作权授权，用于运营商无线增值业务及动漫版权授权业务；与携程合作的亲子房项目签订的购销协议，2019 年商品已上线销售等，都表明新增业务均在逐步开展中，预计未来年度可呈小幅度增长状态。

2、动漫版权业务方面，基于祥源控股的旅游目的地资源，翔通动漫将发挥体系内旅游资源优势和动漫版权优势，重点聚焦文旅动漫产业，从事文旅动漫产品的策划、开发、设计和落地，产品例如：旅游景区的动漫主题包房、景区动漫形象设计、动漫特色活动策划、室内外各种景观小品、动漫主题酒店/客栈、文创实体店、动漫小镇等。2019 年除《快乐小东西》著作权授权外，翔通动漫将会进一步取得《神秘世界历险记》系列电影的版权、作品著作权、改编权及主要角色形象的著作权用于无线增值及版权授权业务，目前已与北京小度互娱科技有限公司、成都南湖国际旅游文化发展有限公司等签订了合作协议，版权授权业务持续性良好。翔通动漫拥有酷巴熊、绿豆蛙、功夫包子等一系列原创动漫形象群和目前已取得授权的《快乐小东西》和 2019 年预计将取得的《神秘世界历险记》

系列版权、著作权，在知识产权保护越来越严格的市場，拥有知名的形象，授权市場前景十分广阔，目前，公司有自己的版权授权部、维权部，客户群涵盖服装、食品、玩具、旅游等等各个领域，并通过卓傲网等平台、各个展会等积累更多的客户资源，预计未来年度版权业务收入呈现小幅上涨状态。

3、游戏业务版块（包括游戏平台业务、游戏发行业务和游戏研发业务），其中游戏平台业务主要涉及厦门橙号和北京宇通两家公司。北京宇通公司以运营的蓝月之巔及风云 2 款游戏为主且 2 款游戏收入较稳定，其中《风云 2》为 2018 年新上线的游戏，2018 年收入较 2017 年收入有小幅度的增长，2019 年初开始版号放宽政策，北京宇通公司有累积的版号，并且根据公司目前的人员配置、固有客户的数量，预行 2019 年游戏平台收入将呈现小幅度增长状态。厦门橙号在运营的游戏 142 款，月度充值总数较为平稳；在平台运营的过程中，历史上有合作比较好的厂商，比如：芜湖易玩网络科技有限公司、广州金昶网络科技有限公司、天津火烈鸟网络科技有限公司、芜湖乐时网络科技有限公司、珠海欢聚互娱科技有限公司、广州三七网络科技有限公司等，他们每年也会推出多款游戏，也将会在橙号的平台上进行联合运营，未来年度游戏平台收入具有可持续性。游戏发行业务主要涉及公司为深圳创世互动和深圳趣讯两家公司。深圳创世互动游戏发行收入主要为《猪来了》、《昆仑剑》、《群战三国》、《剑仆契约》、《龙城烈焰》等 24 款游戏，2019 年《御龙战仙》、《剑仆契约》的版本将更新，目前企业的经营思路为长线维护和运营，预计持续性良好。深圳趣讯受 2018 年版号政策的影响，收入有所下降，2018 年底游戏版号政策略有放松，预计未来的游戏发行业务会持续发生，预计维持在现有的收入水平。游戏研发业务 2018 年后不再发生，未来年度不再进行预测。

4、互联网推广业务 2018 年较 2017 年增幅 18%，公司拥有良好的推广渠道和自有推广平台，除部分延续期合同外，2019 年新增天翼视讯传媒中标推广收入 2500 万元，与北京分享时代科技股份有限公司、北京掌中飞天科技股份有限公司、淄博微云互联科技有限公司、深圳大掌门科技有限公司、深圳市创梦天地科技有限公司等均签订了推广服务合同，互联网推广收入持续性良好，且处于快速增长状态。

5、充值业务收入为 2018 年度新增业务收入，2018 年 9 月开展，至 2018 年底运营状况良好，增速较快，与客户及供应商签订的合同到期日均为 2019 年 9 月及以后，根据对资产组所在企业人员业务人员的访谈，充值业务周转较快，赚取差价风险性小，2019 年将会进一步开展此项业务，收入将会有大幅度提升。

因此，根据翔通动漫已签订的合同、协议、发展规划、历年经营状况、未来的战略规划、市场营销计划及对预测期经营业绩的预算等资料对翔通动漫预测期内的各类收入进行了预测，综合商誉涉及的资产组综合产能及翔通动漫对未来市场的整体分析，最终预测 2019 年至 2023 年之间，销售收入增长率分别为 5%、4%、4%、3%、2%。

根据上海众华资产评估有限公司出具的沪众评咨字(2019)第 0017 号《浙江祥源文化股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的收购厦门翔通动漫有限公司形成的商誉相关资产组可回收价值估值报告》的评估结果，截至 2018 年 12 月 31 日，翔通动漫与商誉相关的资产组与商誉之和为 142,219.18 万元，商誉相关资产组可回收金额为 133,414.15 万元。经测试，2018 年度对因收购翔通动漫形成的商誉计提 8,805.03 万元的减值准备。

综上，在 2018 年商誉减值测试时的盈利预测系基于当时的政策环境和市场环境，结合翔通动漫已签订的合同、协议、发展规划、历年经营状况、未来的战略规划、市场营销计划、未来市场的整体分析合理谨慎预测的，符合减值测试及会计准则的相关规定，2018 年商誉减值准备计提充分合理。

#### 4.5 2019 年度

根据并购时的预测，翔通动漫 2019 年营业收入为 59,793.82 万元。2018 年度对翔通动漫进行商誉减值测试时，预测 2019 年度营业收入为 71,525.85 万元。实际上，2019 年度翔通动漫实现营业收入 38,231.75 万元，实现并购时预测数据的 63.94%，差额为 21,562.07 万元；商誉减值测试时预测数据的 53.45%，差额为 33,294.10 万元。主要是因为：

2019 年度受宏观经济环境及行业政策等因素影响，国内文化传媒行业整体深度调整。同时因传统通信业务市场趋于饱和，流量红利正快速消退，加上通信市场竞争加剧，提速降费各项举措持续推进，运营商增值服务政策全面收紧，并加紧布局 5G 等，作为三大运营商新媒体动漫及增值服务合作方的翔通动漫业绩受到很大影响。①2019 年工信部对电信和互联网行业的专项整治行动，运营商代收费业务管控趋严，计费收入业务风险增大，各电信运营商相继开展了净网护网活动，并暂停部分增值业务的推广；②随着携号转网政策的出台，2019 年各电信运营商为提升用户满意度，减少了增值业务的推广时间；③为贯彻建国 70 周年服务保障要求，2019 年电信运营商对合作增值业务逐步进行了全网暂停。电信增值业务的全面萎缩、基地模式的不断创新和变革对传统服务商生存和利润空间的进一步压缩、以及各种基础功能免费 APP 应用对传统增值业务商业模式的瓦解，增值业务收入锐减、成本提高。2019 年翔通动漫对渠道增值业务的业务线进行调整，将核减率高、风险性较大、回款周期长的业务线暂停推广，故 2019 年相关收入大幅下降。同时 2019 年，在新业务拓展方面，受整体投入影响年初确定的部分战略合作未能达到预期目标。互联网推广方面，虽持续加大投入，一方面毛利率较低，另一方面受“淘集集”破产事件影响，全面收回推广规模，使得推广运营等业务的推进和拓展均未达预期。目前“动漫+文旅”跨界合作项目尚处于初期阶段，尚未形成可观的经济效益。

面对复杂多变的经营环境、电信运营商的布局调整和政策全面收紧，公司发展战略自 2019 年开始进行调整，由“互联网文化+互联网金融”调整为围绕互联网生态链基础，以动漫、动画影视业务为核心，推动公司在动漫原创、版权运营、衍生品开发、动画影视、文旅动漫等动漫 IP 全产业链的发展和布局，培育民族动漫创意和品牌，打造原创精品动漫的创作、制作和运营平台，构建“文漫影游”四位一体的泛文娱产业链，致力于成为国内一流的文娱科技公司。2019 年 3 月，为进一步强化“动漫+”战略，提升公司动画视频内容创制能力，公司收购其卡通，战略布局动画影视行业，强化技术和内容优势。

鉴于 2019 年度翔通动漫营收较预期出现大幅下滑，减值迹象明显，公司聘请上海众华资产评估有限公司对翔通动漫商誉相关资产组可回收金额进行估值。同时考虑到：

1、无线增值及动漫衍生业务方面，在增值业务低价白热化竞争、4G 流量红利逐渐消退的行业背景下，受行业政策及市场环境变化的影响，国内文化传媒行业整体调整，公司渠道优势下降；2019 年末决定将对部分低毛利增值业务线进行优化调整，预计 2020 年增值业务收入继续大幅下降，至 2022 年下降幅度收窄并趋于平稳；未来随着 5G 牌照的正式发放和 5G 规模商用日益临近，中国三大运营商积极打造 5G 核心能力和网络建设，在个人市场、家庭市场和政企客户市场全面加快 5G 布局，相关 5G 的增值业务也将快速发展，预计 2023 年及未来年度增值业务将逐步好转。

2、动漫版权业务方面，受移动互联网动漫及衍生业务下滑的影响，无法做到在 IP 打造的广度和深度上多加以投入，无法及时通过动漫作品进行更新维持热度，推出热门的游戏、文创等优质衍生产品，导致无法形成强有力的生态链、无法进行强大的传播，动漫 IP 有效曝光度不足、动漫 IP 爆款缺乏，整体版权授权业务拓展效果不佳。未来动漫版权业务将持续受到移动互联网动漫及衍生业务影响，预计 2020 年版权业务将进一步大幅下降，未来年度逐步趋于稳定。

3、游戏业务版块（包括游戏平台业务、游戏发行业务和游戏研发业务），虽然版权放开，但是在激烈竞争下，翔通动漫申请游戏版号难度较大，且《猪来了》游戏版权到期，未能实现展期，原先预计的潜力项目和自研项目均未能如期完成，2019 年翔通动漫游戏版块未能实现突破。2019 年末决定对游戏业务板块实施优化，预计 2020 年及未来年度仅有联运游戏业务收入。

4、互联网推广业务方面，2019 年度翔通动漫加大投入，搭建信息流平台，积累大数据，尝试进行大数据挖掘，收入有较大幅度的增长。但行业内随着互联网流量的不断涨价，网盟业务的 CPA 价格逐步提升，限制了广告主投放的积极性；同时受 2019 年末上海欢兽（“淘集集”的运营主体）破产事件影响，翔通动漫对其互联网推广业务的发展策略进行了调整，加强了互联网推广业务的收款管理，

将进一步影响该业务规模。预计 2020 年互联网推广业务小幅回调，未来年度保持稳定。

5、充值业务收入在 2019 年度有较大幅度的增长，收入增长率为 41.19%，主要是因为 2018 年新增充值业务周转较快，赚取差价风险性小，业务整体增速较快，但由于该业务毛利较低，占用资金量较大，公司计划将控制充值业务规模，预计 2020 年及未来年度小幅增长，并逐步保持稳定。

6、积分商城及返点业务为 2019 年新增业务，业务量较小，毛利较低，但由于该业务毛利较低，占用资金量较大，且受 2019 年末公司遇到上海欢兽（“淘集集”的运营主体）破产事件影响，公司计划将控制充值业务规模，预计 2020 年及未来年度小幅增长，并逐步保持稳定。

因此，翔通动漫原有的优势业务因政策及市场环境变化，预计将持续下滑；新拓展业务短期内预计将无法实现强有力的业绩突破和支撑。根据《企业会计准则》及公司会计政策的相关规定，并按照谨慎性原则，公司从行业发展趋势、现时经营状况和发展规划角度出发，调整了未来五年期财务预测。根据上海众华资产评估有限公司出具的沪众评咨字(2020)第 0057 号《浙江祥源文化股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的收购厦门翔通动漫有限公司形成的商誉相关资产组可回收价值估值报告》的评估结果，截至 2019 年 12 月 31 日，翔通动漫与商誉相关的资产组与商誉之和为 125,096.73 万元，商誉相关资产组可回收金额为 45,079.96 万元。经测试，2019 年对因收购翔通动漫形成的商誉计提 80,016.77 万元的减值准备。

综上，在 2019 年商誉减值测试时的盈利预测系基于当时的政策环境和市场环境，结合行业发展趋势、现时经营状况和发展规划角度出发做出的合理谨慎预测，符合减值测试及会计准则的相关规定，2019 年商誉减值准备计提充分合理。

#### **会计师核查意见：**

我们对商誉减值实施的核查程序主要包括：(1) 了解与商誉减值相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的



运行有效性；(2)复核管理层以前年度对未来现金流量现值的预测和实际经营结果，评价管理层过往预测的准确性；(3)了解并评价管理层聘用的外部估值专家的胜任能力、专业素质和客观性；(4)评价管理层在减值测试中使用方法的合理性和一致性；(5)评价管理层在减值测试中采用的关键假设的合理性，复核相关假设是否与总体经济环境、行业状况、经营情况、历史经验、运营计划、管理层使用的与财务报表相关的其他假设等相符；(6)测试管理层在减值测试中使用数据的准确性、完整性和相关性，并复核减值测试中有关信息的内在一致性；(7)测试管理层对预计未来现金流量现值的计算是否准确；(8)根据商誉减值测试结果，检查和评价商誉的列报和披露是否准确和恰当。

经核查，我们认为，以前年度各期商誉确认和减值计提的合理充分。

**(五) 根据前述情况，说明对于翔通动漫，以前年度是否存在应当计提减值而未计提的情况。**

如第(四)部分所述，根据翔通动漫 2015 至 2019 年的经营情况来看，2015 年呈上升趋势，且超额完成业绩承诺，未出现减值迹象，当年未计提减值。

2016 年度，根据并购时的盈利预测和业绩承诺，翔通动漫需完成归属于母公司的净利润（不含非流动性资产处置损益）不低于人民币 15,717 万元，且扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润不低于人民币 14,145.30 万元，实际完成率分别为 81.32%和 90.47%，出现减值迹象，根据评估结果，经测试，当年计提减值 2,784.26 万元，减值比例占总商誉 102,417.10 万元的 2.72%。

2017 年度，根据并购时的盈利预测和业绩承诺，翔通动漫需完成扣除非经常性损益后合并报表归属于母公司的净利润不低于人民币 15,548.36 万元，实际完成率为 81.34%。相比 2016 年度商誉减值测试时预测的营业收入和净利润，翔通动漫 2017 年度实际完成率为 96.43%和 86.86%。根据评估结果，经测试，当年计提商誉减值 5,464.88 万元，减值比例占总商誉的 5.34%。

2018 年翔通动漫业绩承诺期结束，无业绩承诺，对比营业收入，超过并购时的预测金额；但是未达到 2017 年度商誉减值测试时的预测金额，实现率为 89.08%。考虑到公司战略的调整、其卡通对翔通动漫“内容+渠道”优势的进一步提升、和新华网等业务线的新增、文旅动漫业务的新拓展、互联网推广以及充值业务的快速增长等，在对未来预测期间的市场行情、经营情况以及未来上下游客户情况、与对手的竞争情况等综合分析之后，根据评估结果，经测试，2018 年减值 8,805.03 万元，减值比例占总商誉的 8.62%。

2019 年翔通动漫营业收入较并购时的预测金额和 2018 年度减值测试时的预测金额出现大幅度下滑，因此对翔通动漫计提商誉减值准备 80,016.77 万元，主要系受宏观经济环境及行业政策等因素综合影响所致。随着电信增值业务整体呈现负增长，运营商业务作为翔通动漫最重要的变现通道，翔通动漫业绩受到很大影响。并且，公司判断，运营商将来的业务重点是 5G 视频直播、5G 超高清视频、VR、AR 带来的沉浸式体验的应用，还有车联网、远程医疗、工业互联网等领域的应用。相对传统的电信增值业务作为运营商业务中的非主流业务将继续存在，其经营环境预计将延续 2019 年的政策，不会得到明显的改变。虽然翔通动漫仍然会坚持跟踪运营商的政策变化，争取动漫衍生业务的平稳发展，但是可以预见的是主要依赖运营商的合作盈利模式来支撑未来发展是具有较大不确定性的，翔通动漫需继续快速找到新的盈利模式和发展模式。同时在新业务拓展方面，受整体投入影响 2019 年初确定的部分战略合作未能达到预期目标。互联网推广方面，虽持续加大投入，但是一方面毛利率较低，另一方面受“淘集集”破产事件影响，全面收回推广规模，使得推广运营等业务的推进和拓展均未达预期。“动漫+文旅”跨界合作项目也处于初期阶段，短期无法形成可观的经济效益。因此，翔通动漫原有的优势业务因政策及市场环境变化，预计将持续下滑；新拓展业务短期内预计将无法实现强有力的业绩突破和支撑。根据《企业会计准则》及公司会计政策的相关规定，并按照谨慎性原则，公司从行业发展趋势、现时经营状况和发展规划角度出发，下调未来五年期财务预测，从而导致 2019 年年末对收购翔通动漫形成的商誉进行了大额计提。

综上所述，公司不存在以前年度应当计提减值而未计提的情况。

## 会计师核查意见：

公司以前各年度依据评估结果对翔通动漫资产组计提资产减值损失，公司不存在当年应当计提减值而未计提的情况。

（六）结合上述情况说明在报告期内刚完成收购其卡通，即全额对其计提商誉减值的原因及合理性，前期收购价格是否合理。

### 6.1 其卡通收购当年即全额计提商誉减值的原因及合理性

其卡通收购当年即全额计提商誉主要有四方面的原因：一是新冠肺炎疫情沉重打击影视行业，负面影响可能持续较长时间；二是客观的市场环境和市场需求变化导致原有预测基础发生变化，预期较难实现；三是因为内外部原因导致部分制作和出品计划没有按照预期完成，上映作品也没有达到期望值，2019 年全年业绩实现低于预期；四是基于市场变化的战略调整，仍然不能消除行业特有风险，项目回报仍然存在较大不确定性。

#### （1）新冠疫情沉重打击影视行业，负面影响可能持续较长时间

2020 年开年爆发的新冠肺炎疫情，给影视行业的出品方、制作方、发行方和院线影院等全产业链上下游都带来了巨大冲击，整个影视行业处于完全停摆的状态。全国电影院从 1 月 24 日前后关闭至今已经接近 5 个月，至本回复函公告日仍然没有开放。中国电影家协会牵头并发布的《电影院生存状况调研报告》显示，2020 年第一季度全国总票房同比 2019 年下降 88%。调研的影院中将近 50%的影院账上资金不足，现金流告急，多达 42%的影院认为自己有倒闭风险。

疫情将会继续对影视行业带来深远影响，人员密集的影院是疫情防控重点场所，即使影院未来复工经营，在相当一段时间内客流量不会明显反弹，需要一个相对较长的恢复期。同时，疫情也对观众的消费心理、消费能力、消费需求等产生了影响，观众观影信心短时期较难回升。而影院变现端的暂停也使影视行业固有的产业链条出现脱节，并逐渐进行环节传导进而导致整个行业生态恶化，电影撤档、宣发停止、拍摄制作停止或者远程办公带来成本提升，并进一步增加整个文娱影视圈的悲观情绪，投资人开始观望或者撤退导致创作和制作资金断裂，部

分从业者也开始流失，产能出现重大变化。这种宏观和微观层面的负面影响预计还会在很长一段时间内继续延续。

## (2) 客观的动画电影市场环境和市场需求变化

2018 年及以前，低幼儿童向的动画影视作品仍然是市场主流，有较好的商业变现成果。2018 年，其卡通有 3 部动画影视作品推出、均取得不错的市场表现，并且《神秘世界历险记 4》票房过亿，成为当时第 18 位票房破亿元的国产动画电影。同年的其他低幼、儿童向的动画影视作品也均获得了较好的市场表现，例如《新大头儿子和小头爸爸 3：俄罗斯奇遇记》（1.58 亿元）、《阿凡提新传：种金记》（0.77 亿元）、《潜艇总动员：海底两万里》（0.72 亿元）等。

序号	作品名称	作品类型	上映日期	作品表现
1	金龟子	动画电影	2018.2	累计票房 2,780 万元
2	疯了！桂宝 TV	动画剧集	2018.2	上线 3 天，播放量超 1500 万，上线两个月，播放量突破 4 亿，总播放 8.1 亿，评分高达 9.5 分。
3	神秘世界历险记 4	动画电影	2018.8	累计票房 1.05 亿元

2019 年以来，国产动画影视市场环境发生变化，市场对于产品类型、作品风格、制作水平均提出了更高要求，低幼儿童向、小制作、无 IP 动画影视作品越来越难获得市场认可，票房、口碑大多表现不佳，尤其在与强势动画作品的同档期争夺中均劣势明显，即使是已经有客户基础的系列影视作品的票房也出现大幅下滑，部分作品表现如下：

序号	2019年作品	前一部作品
1	《赛尔号7：疯狂机器城》 3,046（2019年）	《赛尔号6：胜者无敌》 1.09亿（2017年）
2	《潜艇总动员：外星宝贝计划》 2,397万（2019年）	《潜艇总动员：海底两万里》 7,270万（2018年）
3	《猪猪侠：不可思议的世界》 3,611万（2019年）	《猪猪侠：英雄猪少年》 4,590万（2017年）

数据来源：猫眼 APP

2019 年国内影院上映的大量低幼类别的影片也遭遇了同样的境况，大量作

品票房无法达到 1,000 万，分账后收益大多无法覆盖制作成本，这其中就包括其卡通 2019 年上映的《萤火奇兵 2：小虫不好惹》。客观的动画影视市场环境和市场需求变化对过去主要积累在低幼向、儿童向作品为主的其卡通来说是不利的，需要聚焦爆款战略，推动业务转型发展。

### （3）2019 年产出不达预期导致交易时预测基础发生变化

因为外部市场环境的不利变化，其卡通 2019 年部分作品的创作、制作、融资和上映等受到不同程度的冲击，这些变化也对后续的制片计划和出品计划带来影响导致原有的预测基础需要调整。

首先从作品运营角度来看，原预期的 2 部动画电影上映和剧集销售均没能达到预期，最终只上映一部儿童动画电影《萤火奇兵 2：小虫不好惹》。尽管作品制作精良、故事温情励志，但因为前文描述的市场环境原因，导致这部按照历史同类作品的市场表现原预计能取得千万级票房的动画电影最终票房仅有 454 万元。而流媒体平台和传统电视台对于儿童向动画剧集的采购热情以及交易条件出现不利变化，作品收益无法达到原有预期。其次从经营数据来看，上述原因导致全年的营收和利润实现也与收购时的预期出现了重大变化，原预期 2019 年能实现超过 3,000 万元收入而最终仅实现 324.5 万元。

### （4）基于市场变化的战略调整仍然不能消除行业特有风险

根据客观的市场环境和市场需求变化，结合自身优势和资源布局，其卡通对产品线进行了战略调整，未来将更加聚焦爆款作品打造。但是即使如此，动画影视行业固有的风险仍然无法消除。一是动画制作周期长、环节多，一部动画作品从前期策划到最终完成需要经过数十个环节，其中前期的创意、剧本和策划就要占用大量时间，而在前期工作完成后，一般要花费至少 2 年以上的时间进行动画制作。另外即使这种时间和资金的重大投入，未来的回报仍然存在较大不确定性。数千万的制作预算和宣发成本将使得资金回收十分不易。而尽管有这些投入，影片是否能够通过国家电影主管部门的审查、能否在上映时取得较高的排片、能否排到合适的档期、能否选对合理的宣发策略等均对最终的票房表现产生致命的影响，收益存在不确定性。

因此,受新冠疫情的重大冲击,结合动画电影市场客观环境和市场需求变化、行业特性以及其卡通现状等因素进行综合判断,公司收购其卡通时产生的商誉存在明显减值迹象,2019年进行全额商誉减值准备计提。

## 6.2 前期收购价格是否合理

上市公司收购其卡通的过程中,对其进行了尽职调查,并深入了解了其卡通的日常运营情况、创作水平、生产能力和未来出品计划,并结合对动画影视市场的未来环境、其卡通正在生产以及计划创作的作品的预期表现的判断,公司对其卡通的企业价值使用收益法进行了测算。

预测期为5年(即从2019年-2023年),2024年开始为永续期。根据制片计划,预计其卡通2019-2021年各期能达到《企业会计准则》确认收入条件的作品分别为3部、2部、2部(含动画剧集),2022年和2023年则按照每期一部。每部作品的收益主要来自于商业院线票房分账和新媒体版权收入,参考同类型作品的票房表现、新媒体版权收益市场价格,结合票房分账规则、宣发成本等计算出各期营业收入。营业成本则根据各期作品制作预算和以及预期作品融资计划等进行计算。同时,以其卡通2018年费用实际发生额为基础,考虑预测期内职工薪酬福利等人工成本、房租物业费等运营成本等上涨因素,按照10%同比增速进行了各期预测。折现率则采用加权平均资本成本法(WACC),可比公司选取证监会行业分类为广播电视电影和影视录音制作业的24家A股上市公司,无风险利率取182只10年期以上国债的到期收益率平均值,计算得到的折现率为14.67%。

标的整体价值的测算过程如下:

序号	项目	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	永续期
一	营业收入	3,264.76	10,381.09	12,254.91	14,553.21	16,809.86	16,809.86
	减:营业成本	2,537.00	8,234.98	8,430.59	10,276.60	12,404.93	12,404.93
	税金及附加	5.24	15.45	27.54	30.79	31.72	31.72
	销售费用	858.67	944.53	1,038.99	1,142.89	1,257.17	1,257.17
	管理费用	1,641.23	1,740.36	1,849.39	1,969.33	2,101.27	2,101.27
二	息税前利润	-1,777.38	-554.23	908.40	1,133.59	1,014.77	1,014.77

序号	项目	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	永续期	
	加：折旧与摊销	650.00	650.00	650.00	650.00	650.00	650.00	
	减：资本性支出	650.00	650.00	650.00	650.00	650.00	650.00	
	营运资金增加额	366.12	491.11	34.28	172.77	197.97		
四	息税前现金净流量	-2,143.50	-1,045.34	874.12	960.82	816.80	1,014.77	
	折现率	14.67%	14.67%	14.67%	14.67%	14.67%	14.67%	
	折现系数	0.9338	0.8144	0.7102	0.6193	0.5401	3.6817	
五	自由现金流量现值	-2,001.60	-851.33	620.80	595.04	441.16	3,736.10	
六	企业价值							2,540.16

通过测算，标的的整体价值为 2,540.16 万元。

2019 年 3 月 14 日，上市公司与原其卡通第一大股东北京其欣然影视文化传播有限公司签订了《股权转让协议》，收购其所持有的其卡通 41.2% 的股权。协议约定，股权转让对价参考会计师事务所审计后的净资产（审计截止日为 2019 年 1 月 31 日）。其卡通审计后净资产为 -2,655.49 万元，股权转让价款为 1 元人民币。该价格参考了审计净资产，并通过交易双方协商达成。

2018 年 12 月 31 日和 2019 年 1 月 31 日，其卡通负债科目明细如下：

负债	2019-01-31	2018-12-31
<b>流动负债：</b>		
应付票据及应付账款	8,099,774.36	8,016,587.77
预收款项	48,500,000.00	48,500,000.00
应付职工薪酬	3,440,139.70	2,572,141.27
应交税费	235,734.93	2,571,621.67
其他应付款	976,896.43	1,777,885.93
<b>非流动负债</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>负债合计</b>	<b>61,252,545.42</b>	<b>63,438,236.64</b>

审计截止日（2019年1月31日）负债中预收账款为4,850.00万元，占总负债比例为79.18%，主要为公司在制项目的预收制片款和项目融资款，在动画电影上映并出具结算单或者完成片交付时将根据《企业会计准则》确认为收入。

鉴于交易时的测算标的的整体价值为2,540.16万元，且收购其卡通有利于上市公司强化“动漫+”战略，加速动漫内容布局和产业链延伸，提升公司创新创意能力和综合竞争能力，因此我们认为当时的收购价格是合理的。

#### 会计师核查意见：

我们实施的核查程序主要包括：（1）获取并检查了公司的收购合同；（2）复核公司收购时点对未来现金流量现值的预测和实际经营结果，评价管理层过往预测的准确性；（3）了解与商誉减值相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；（4）评价管理层在减值测试中使用方法的合理性和一致性；（5）评价管理层在减值测试中采用的关键假设的合理性，复核相关假设是否与总体经济环境、行业状况、经营情况、历史经验、运营计划、管理层使用的与财务报表相关的其他假设等相符；（6）测试管理层在减值测试中使用数据的准确性、完整性和相关性，并复核减值测试中有关信息的内在一致性；（7）测试管理层对预计未来现金流量现值的计算是否准确；（8）根据商誉减值测试结果，检查和评价商誉的列报和披露是否准确和恰当。

经核查，我们认为，公司对其卡通商誉减值准备计提依据合理，交易价格依据合理并经交易双方认可。

三、根据年报，公司前四季度营收分别为1.44亿元、1.34亿元、1.58亿元、-0.15亿元，净利润为2555.01万元、1802.57万元、1291.09万元、-90983.15万元，经营性现金流净额分别为-1.84亿元、-0.55亿元、-0.80亿元、1.34亿元。公司分季度经营性现金流净额与净利润不相匹配，请公司：（1）结合公司主要业务的收入确认政策、信用政策说明公司前三季度净利润为正、经营性现金流净额为负，但第四季度净利润为负而经营性现金流净额为正的原因及合理性；（2）说明第四季度营收为负的原因及合理性，是否存在前期应更正的会计差错。请公司年审会计师核查并发表明确意见。



公司回复如下：

（一）结合公司主要业务的收入确认政策、信用政策说明公司前三季度净利润为正、经营性现金流净额为负，但第四季度净利润为负而经营性现金流净额为正的原因及合理性；

### 1.1 主要业务的收入确认的具体方法

①移动增值业务：公司在收到电信运营商或支付服务商提供的计费账单并经公司相关部门核对结算金额后确认为收入。

②版权使用费：按照合同或协议约定，在授权起始日，公司已收取授权费或取得收取授权费的权利，且不再提供后续服务，与该授权版权资产相关的风险和报酬已经转给被授权方，在授权起始日确认收入；按照合同或协议约定，在授权起始日，如需提供后续服务且授权存在约定的期限的，在公司已收取授权费或取得收取授权费的权利的同时，在合同或协议规定的有效期内分期确认收入。

③游戏业务根据合作运营模式的不同进行不同方式的收入确认。

游戏自主运营：自主运营指公司独立运营，销售虚拟货币，推广游戏产品。公司自主运营游戏在游戏玩家实际使用虚拟货币购买虚拟道具时确认营业收入。

游戏授权运营：公司与授权运营商签订合作运营游戏协议，由公司为其提供游戏版本和约定的后续服务，对一次性收取的版权金于协议约定的收益期间内按直线法摊销确认营业收入；对授权运营商将其在运营游戏中取得的收入按协议约定的比例分成给公司，在双方核对数据无误后确认营业收入。

游戏平台运营：公司通过互联网平台为游戏提供商提供游戏载入平台，从而为游戏玩家提供游戏服务取得平台运营收入。游戏玩家以购买平台币充值或直接购买游戏币的方式在公司游戏平台进行消费。独家代理模式下，公司负责游戏的所有运营，游戏提供商负责技术服务，游戏玩家充值到游戏平台时，公司作为预收款确认递延收入，待游戏玩家实际使用平台币或游戏币等虚拟货币购买游戏道具时，确认营业收入；非独家代理模式下，公司负责游戏的推广，游戏提供商负责具体运营服务，游戏玩家充值到游戏时，确认营业收入。

④互联网广告平台运营收入：公司通过互联网平台为第三方客户或者网盟运营公司推送广告，按照推送效果以及双方确认的结算单确认收入。

⑤公司开展网络借贷信息中介业务收取居间服务费：在借款通过本公司网络借贷信息平台发放后，按借款本金和约定的比例，在借款期内分期确认收入。

⑥充值业务服务收入：公司通过互联网平台为第三方客户销售虚拟充值商品，采购相关产品时支付货款，确认预付款项，销售后客户开具账单后确认收入同时结转成本。

## 1.2 信用政策

信用政策，是指企业为对应收账款进行规划与控制而确立的基本原则性行为规范，是企业财务政策的一个重要组成部分。

针对信用政策我司根据《应收账款管理办法（2019版）》对业务进行节点管控，旨在保证公司资金安全，防范经营风险；尽可能缩短应收账款占用资金的时间，提高企业资金的使用效率。

应收账款的管理部门为上市公司的财务中心、结算中心、各子公司业务部门，各子公司财务部门和结算人员负责数据传递和信息反馈，各子公司业务部门负责客户基础资料的收集、联系和款项催收，财务中心设专门人员负责客户基础资料的整理，以及信用额度、信用期和信用政策的确定。公司财务中心负责对公司应收账款的监督、预警和考核。

客户资信管理：包括信用额度、信用期限、信用政策三方面内容，由财务中心专门人员负责，并与结算中心、运营中心、各子公司共同协商并按信用额度报公司管理层审批确定。

客户信用档案建立：由公司财务中心会同各子公司业务部门在收集整理的基础上建立客户信息档案，客户信息档案包括：

1) 客户基础资料：即有关客户最基本的原始资料，包括客户的公司名称、地址、电话、注册资金、经营规模、所有者、经营管理者、法人代表以及与本公司交往的时间、业务种类等资料信息。

2) 业务状况：包括客户的销售业绩、市场份额、市场竞争力和市场地位、与竞争者的关系及于本公司的业务关系和合作情况。

3) 交易现状：主要包括客户的销售活动现状、存在的问题、客户公司的战略、未来的展望及客户公司的市场形象、声誉、财务状况、信用状况等。

4) 与公司开始交易的时间、交易规模、交易利润、应收款回收时间、坏账损失等。

在客户信用档案的基础上，对客户进行信用额度的评估，并根据业务的实际账期进行应收账款跟踪（信用期限），若客户实际突破信用额度需要对客户进行增信的操作，例如签订担保、进行实物抵押（如房产）等。

本公司持续对采用信用方式交易的客户进行信用评估。根据信用评估结果，本公司选择与经认可的且信用良好的客户进行交易，并对其应收款项余额进行监控，以确保本公司不会面临重大坏账风险。

由于本公司的应收账款风险点分布于多个合作方和多个客户，截至 2019 年 12 月 31 日，本公司应收账款的 27.47% 源于余额前五名客户，本公司不存在重大的信用集中风险。

### 1.3 原因及合理性说明

2019 年分季度营业收入和经营活动产生的现金流量净额如下：

单位：元

	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
	(1-3 月份)	(4-6 月份)	(7-9 月份)	(10-12 月份)
营业收入	144,397,103.25	134,595,260.00	158,001,017.95	-14,675,082.35
归属于上市公司股东的净利润	25,550,135.36	18,025,692.30	12,910,947.39	-909,831,526.54
经营活动产生的现金流量净额	-184,989,304.14	-55,051,200.62	-79,540,269.21	134,403,030.22

1、前三季度净利润为正，但第四季度净利润为负的主要原因为四季度计提商誉减值准备等导致，具体为：

1) 《祥源文化关于 2019 年度计提商誉减值准备的公告》：公司本次计提翔通动漫商誉减值准备 80,016.77 万元，其卡通商誉减值准备 1,115.95 万元，众联在线商誉减值准备 64.60 万元，合计导致 2019 年度公司合并报表利润总额相应

减少 81,197.32 万元，2019 年度归属于上市公司股东的净利润相应减少 80,522.41 万元。

2)《祥源文化关于 2019 年度计提资产减值准备及预计负债的公告》：本期计提的坏账准备计入资产减值损失，计提的预计负债计入营业外支出，合计导致 2019 年度公司合并报表利润总额相应减少 12,963.50 万元，归属于上市公司股东的净利润相应减少 12,963.50 万元。

3)根据公司年报，公司应收账款余额 3.43 亿元，本期计提坏账准备 7035.68 万元，其中单项金额不重大但单项计提坏账准备金额 4812.85 万元，较往年有大幅增长。

2、公司前三季度经营性现金流净额为负，但第四季度经营性现金流净额为正的主要原因：

1)前三季度公司各项业务属于业务规模拓展及发展期，并且 2019 年公司调整激励模式，推出赋能管理，各事业部业务线的现金需求增加，导致现金流出。

2)根据业务规划，2019 年度公司业务调整中增大了广告返点业务和充值业务的业务量，导致 2019 年度经营现金流量为负数。

3)第四季度公司加大应收账款回款，加强催收力度，从而导致四季度的经营现金流量净额转正。

综上，2019 年公司加大互联网推广业务中的广告返点业务和充值业务规模，从广告返点业务角度来讲，为了争取更好的合作资源和优惠政策，需要给媒体方进行大额资金预付，作为优势资源去获取更经济的对价，因此导致公司前三季度现金流出较大，第四季度各事业部年度业务目标逐步达成，加大回款力度，现金流逐步回流。

**(二) 说明第四季度营收为负的原因及合理性，是否存在前期应更正的会计差错。**

第四季度营收为负主要原因为第四季度对于 2019 年新增的今日头条、快手等广告返点业务和移动积分商城业务的收入确认方式调整，由“总额法”转变为“净额法”。

公司在前三季度对新增广告返点业务和移动积分商城业务收入确认均采用总额法。在第四季度进入年报审计时，在与年审会计师沟通过程中，公司发现对于 2019 年度新增的广告返点业务和移动积分商城业务的收入确认由“总额法”转变为“净额法”更能体现业务实质，因此公司决定在第四季度对于该部分业务采用“净额法”确认收入。受此影响的业务收入差额调整金额为 12,291 万元，从而导致第四季度的营业收入为负数。

#### **会计师核查意见：**

我们执行的主要审计程序如下：

(1) 了解和测试管理层对于收入确认以及成本结转相关的内部控制的设计有效性和运行有效性；(2) 与管理层进行访谈，了解报告期内业务模式运行情况，对于公司新增的业务，结合业务实质、销售模式和结算方式等资料，判断收入采用净额法的合理性，对与收入确认有关的重大风险及报酬转移时点进行分析，检查与收入确认相关的支持性文件，包括但不限于合同、双方确认的结算单、交接单、验收记录等资料，评价收入确认的真实性和合理性；(3) 按业务收入类型抽取样本进行细节测试，检查相关服务是否已提供；抽取样本执行函证程序，并将函证结果与管理层记录的金额进行核对，同时检查业务收入确认成本结转的归属期间；(4) 对收入成本执行分析性程序，包括毛利率变动、收入成本的配比等；(5) 进行收入截止性测试，检查期后回款情况。

经核查，我们认为祥源文化收入确认成本结转符合会计准则规定，不存在期初应更正的会计差错。

**四、根据公司年报，公司报告期预付账款余额 1.38 亿元，同比增加 80.49%，较往年大幅增长，请公司说明在营收大幅下滑的情况下，预付款项期末余额较期初大幅增长的原因及合理性。请年审会计师核查并发表明确意见。**

公司回复如下：

### 1、预付款项期末余额较期初大幅增长的原因

如问题一回复中的说明，受行业政策影响，2019 年公司动漫及其衍生业务收入大幅下滑，游戏运营业务因经营目标未达预期，公司积极拓展新业务并加快互联网推广业务的布局和投入。2019 年度，公司对业务条线实行赋能式管理，激励各事业部推动增量业务拓展。根据业务规划，公司对广告返点业务、充值业务等都进一步扩大投入。

广告返点业务是指公司通过支付预付款的形式获得广告媒体的时间及空间，在承接广告主业务之后，确定广告投放的位置、内容及时间需求，并提供给广告媒体进行投放。在投放完成后，符合结算条件的，公司根据投放证明分别与广告主和媒体进行结算，另根据广告媒体销售的绩效政策公司获取绩效奖励。

报告期内，公司广告返点业务主要的媒体合作商为今日头条、快手等互联网媒体，属于支付预付款抢头部媒体资源，进而提高公司的市场份额，公司在广告业务主要以资金优势来抢占媒体资源，随着增量业务的增加从而导致公司业务预付余额大幅增加。

充值业务的虚拟商品主要有：Q 币、游戏点卡、话费流量等。Q 币的代理商、游戏点卡商、话费流量的运营商及其代理商，会根据采购商的预付量级和年度销售额进行综合考评，给予不同的采购政策。为获得更优惠的商务条款，公司在虚拟商品采购时金额较大，相应导致预付余额的增加。

在信用政策制定上，为让公司业务更加具备竞争力，公司在结算账期上设置为 3-6 个月，结算账期的拉长，也导致预付余额的增加。

### 2、合理性分析

为更好的对预付款进行管理，公司严格按照《应收账款管理办法》对预付款进行管理。从其账期分布来看，90%的预付款账龄在 1 年以内，符合业务的预期，也符合公司信用政策。

在报告期内的预付款期末余额中，预付金额为 100 万以上的单位其期末科目余额为 1.26 亿元；截止 2020 年 5 月 31 日余额为 5,538 万元，下降了 56%。

综上，虽然公司营业收入大幅下滑，但是预付账款主要由互联网推广业务中的广告返点业务和充值业务形成，而该项业务为了更好的体现其业务实质采用“净额法”确认收入，导致在公司业务收入方面体现虽然不是很明显，但预付款项期末余额较期初大幅增长是合理的。

#### **会计师核查意见：**

我们执行的主要审计程序如下：

(1) 了解和测试管理层对于预付账款相关的内部控制的设计有效性和运行有效性；(2) 对预付款项变动进行分析，分析变动是否合理；(3) 检查账龄超过 1 年的预付款项，获取对应的业务合同，确认是否未及时结转成本；(4) 对预付款项进行减值测试以确定是否存在坏账风险；(5) 检查预付款项的相关业务合同、银行支付单据，核查付款金额及支付节点是否与合同约定一致，业务内容是否真实，收款方是否构成关联方关系，是否是日常经营活动的供应商；(6) 抽取样本执行函证程序，并将函证结果与管理层记录的金额进行核对。

经核查，报告期内预付账款的核算符合企业会计准则相关规定；预付款项的商业背景真实合理。

五、根据年报，公司报告期末存货余额 3238.48 万元，而公司 2017、2018 年度存货余额仅 16.10 万元、22.99 万元。本期存货大额增加主要为在制节目增加 3188.53 万元，计提跌价准备 313.32 万元。请公司补充披露：(1) 在制节目的主要内容，较往年大幅增长的原因；(2) 存货跌价准备的测算过程和依据，是否合理审慎，并请年审会计师发表意见。

公司回复如下：

(一) 在制节目的主要内容，较往年大幅增长的原因；

在制节目为公司的影视剧类存货，主要内容包括原材料、在产品、库存商品

等。其中原材料指公司为拍摄动画影视作品购买或创作完成的剧本支出，在动画影视作品投入拍摄时或取得拍摄许可时转入在产品核算。在产品指公司尚在摄制中或已拍摄完成尚未取得《电影公映许可证》或《电视剧发行许可证》的影视作品所产生的内外部制作支出。库存商品指公司投资拍摄完成并取得《电影公映许可证》或《电视剧发行许可证》的影视作品的实际支出成本。外购的影视作品也作为库存商品核算。

公司 2019 年在制节目较往年大幅增加主要是并表其卡通导致。公司在 2019 年之前没有影视业务，因此不存在影视剧类存货。2017 年和 2018 年的存货均为毛绒玩具、公仔、玩偶、手机壳等动漫衍生品类存货。2019 年，公司布局动画影视业务，投资原创动画影视公司其卡通并纳入合并报表，其卡通的影视剧类存货进而纳入上市公司合并报表，鉴于其卡通的多部动画影视作品（包括《摇摆神探》、《西游记之再世妖王》、《疯了！桂宝之国家宝藏》、《神秘世界历险记 5》等）在创作或制作中，产生的创制支出以存货进行核算，导致 2019 年存货大幅增加。

**（二）存货跌价准备的测算过程和依据，是否合理审慎，并请年审会计师发表意见。**

**1、存货跌价准备的测算依据**

**（1）2018 年及以前的动画影视市场**

2018 年及以前，低幼、儿童向的动画影视作品仍然是市场主流，在商业上有较好的商业变现成果。根据猫眼 APP 数据，截止 2018 年 12 月 31 日，共有 98 部动画电影（含进口片）获得了超过 6,000 万元的票房，例如，2018 年的低幼儿童向的动画影视作品均获得了较好的市场表现，《新大头儿子和小头爸爸 3：俄罗斯奇遇记》（1.51 亿元）、《阿凡提新传：种金记》（0.77 亿元）、《潜艇总动员：海底两万里》（0.72 亿元）等，更早期的《熊出没》系列、《喜羊羊与灰太狼》系列等动画作品获得了较高的票房。公司当时认为未来低幼、儿童向的动画影视作品仍将有较大的市场空间，因此，公司投入制作了该类型的动画影视作品。



(2) 2019 年市场环境发生变化

2019 年来，国产动画影视市场环境发生了变化，市场对于产品类型、形式、作品风格提出了新的要求，低幼儿童向、小制作、无 IP 动画影视作品越来越难获得市场认可，票房、口碑大多表现不佳。高票房作品、大制作、成人向作品出现的频率加快，市场剧烈调整。截至 2019 年 12 月 31 日，2019 年的国产动画票房前 5 名除了《熊出没之原始时代》外均为成人向作品。

序号	电影名称	票房总额	作品类型
1	《哪吒之魔童降世》	50.13 亿元	神话传说、成人向
2	《熊出没之原始时代》	7.17 亿元	IP、系列电影、儿童向
3	《白蛇·缘起》	4.56 亿元	民间故事、成人向
4	《罗小黑战记》	3.11 亿元	IP、原创奇幻、成人向
5	《全职高手之巅峰荣耀》	0.86 亿元	IP 改编、成人向

在大制作、成人向、全家欢电影出现的同时，低幼儿童向作品多表现不佳，尤其在与强势动画作品的同档期争夺中均劣势明显，即使是已经有客户基础的系列影视作品的票房也出现大幅下滑，部分作品表现如下：

序号	2019 年作品	前一部作品
1	《赛尔号 7：疯狂机器城》 2,788 万（2019 年）	《赛尔号 6：胜者无敌》 1.09 亿（2017 年）
2	《潜艇总动员：外星宝贝计划》 2,390 万（2019 年）	《潜艇总动员：海底两万里》 7,270 万（2018 年）
3	《猪猪侠：不可思议的世界》 3,548 万（2019 年）	《猪猪侠：英雄猪少年》 4,590 万（2017 年）

2019 年 11 月 2 日，其卡通制作并出品的《萤火奇兵 2：小虫不好惹》全国上映，最终仅获得 454 万票房，同年其他大量低幼类别的影片也遭遇了同样的境况，具体如下：

序号	作品名称	票房（万元）
1	宠物联盟	1,127
2	青蛙王子历险记	1,120
3	萌宠特工队	851
4	十二生肖之福星高照朱小八	557
5	功夫四侠：勇闯地宫	523

6	疯狂梦幻城	522
7	江南	507
8	闯堂兔3囡囡时光机	501
9	萤火奇兵2：小虫不好惹	454
10	深海特攻队之超能晶石	246

动画电影市场环境和市场需求已经出现了改变，小制作、低幼向的动画影视作品未来并不会消失，但会大幅调整，需要提升讲故事的能力和制作水平。公司预判，无大 IP 背书、低幼向、小成本的动画市场未来有可能继续萎缩。我们目前存量的儿童向作品，存在未来商业市场销售不确定风险。

### (3) 2020 年新冠疫情给文娱行业带来的重大不利影响

从 2020 年 1 月开始的新冠肺炎疫情，给文娱行业带来了生死考验。据企查查数据显示，从 2020 年 2 月 1 日至 2020 年 3 月 20 日，全国一共有 988 家文娱企业登记注销，预计这一趋势在 2020 年仍会延续。鉴于影院和影视制作环节人员聚集的特殊性，对影视产业、院线行业都产生了重大影响，部分影院已经陆续倒下，据公开信息显示，多个影院已经申请注销。并且，诸多电影的档期不得不推后，对电影拍摄、投资、档期、产能以及未来的变现，均是巨大的考验。而即使影院重新营业，市场何时能够真正复苏，是否能够获得有利档期和票房排片等均会直接影响库存儿童向作品的未来商业前景。

## 2、存货跌价准备的测算过程

### (1) 公司存货跌价准备计提政策

公司根据存货会计政策，按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值及陈旧和滞销的存货，计提存货跌价准备。存货减值至可变现净值是基于评估存货的可售性及其可变现净值。鉴定存货减值要求管理层在取得确凿证据，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素的基础上作出判断和估计。实际的结果与原先估计的差异将在估计被改变的期间影响存货的账面价值及存货跌价准备的计提或转回。

## (2) 存货跌价准备的测算过程

本次计提存货跌价准备 313.32 万元，均为对某单部动画电影作品的存货减值计提。该作品为全 CG 三维儿童向动画电影，观众定位为 6-12 岁，目前已完成全片主要环节制作。项目为联合摄制项目，外部投资者占比 30%，公司负责摄制成本核算。

作为动画电影作品，预计未来主要收益来自于商业院线票房分账和非票房收益。收益预测参考公司 2019 年上映的同类型儿童动画电影《萤火奇兵 2：小虫不好惹》，假设全片上映后取得 500 万票房收入，根据行业票房分账规则得到全部投资者的票房分账收入为-24.33 万元。非票房收益主要包括新媒体信息网络传播权收益、海外发行收入等，假设实现收益 130 万元。投资者合计收入为 105.67 万元。

单位：万元

序号	收益类别	收益金额	投资方收益金额
1	商业院线票房分账	500.00	-24.33
2	非票房收益	130.00	130.00
合计			105.67

截至 2019 年 12 月 31 日，该作品账面成本为 511.97 万元。本片尚有部分制作环节未完成，预计继续发生生产成本 41.30 万元左右。

后续制作预计成本明细		
序号	制作环节	预计金额（单位：万元）
1	画面渲染	5.00
2	灯光合成制作	15.00
3	音乐	5.40
4	配音	8.40
5	声音后期	7.50
合计		41.30

则该作品可变现净值为 64.37 万元，小于账面成本 511.97 万元，存在减值迹象，应计提存货跌价准备。经计算，本年度计提存货跌价准备金额 313.32 万元。

本次对该儿童向动画影视作品计提存货跌价准备是受动画影视市场环境变化、作品类型、疫情影响等多重不利因素影响，作品减值迹象明显，计提存货跌价准备是审慎的。

#### 会计师意见：

我们认为，祥源文化的存货跌价准备的测算过程和依据合理审慎，存货跌价准备计提合理充分。

六、根据年报，公司长期应收款余额 1.58 亿元，为融资租赁款，其中未实现融资收益为 3931.71 万元，公司未计提坏账准备。请公司补充披露：（1）融资租赁款、未实现融资收益的形成原因、收入确认时点；（2）长期应收款的坏账准备的计提政策，并结合上述问题说明报告期内未计提坏账准备是否合理审慎，并请年审会计师发表意见。

#### 公司回复如下：

##### （一）融资租赁款、未实现融资收益的形成原因、收入确认时点

公司长期应收款余额 1.58 亿元主要为下属子公司浙江融易联融资租赁有限公司开展的融资性售后回租业务款项。根据最新会计准则的规定，由于分期收款销售商品核算方法与以前不同，新增加科目“长期应收款”。“长期应收款”核算企业融资租赁产生的应收款项和采用递延方式分期收款、实质上具有融资性质的销售商品和提供劳务等经营活动产生的应收款项。企业分期计入租赁收入的未实现融资收益，应通过“未实现融资收益”科目核算，本科目期末贷方余额反映企业尚未转入当期收益的未实现融资收益。

浙江融易联融资租赁有限公司采用融资性售后回租的业务模式，融资性售后回租业务是指承租方以融资为目的将租赁物出售给经批准从事融资租赁业务的企业后，又将该项资产从该融资租赁企业租回的行为。收入确认时点即为出租人实际放款日为起租日开始将所有分期未收到的租金一次性计入“未实现融资收益”。按照权责发生制，在租赁期各个期间，采用实际利率法计算确认当期的融资收入。

## **（二）长期应收款的坏账准备的计提政策，并结合上述问题说明报告期内未计提坏账准备是否合理审慎**

公司 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，预期信用损失确定方法及会计处理采用三阶段模型，公司长期应收款处于第一阶段。公司于每个资产负债表日，对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，公司按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，公司假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。公司对于处于第一阶段和第二阶段、以及较低信用风险的金融工具，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融工具，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。

因长期应收款涉及金额重大，公司年末对长期应收款进行单项减值测试。鉴于目前公司合作业务的承租方经营状况正常，承租方在合同约定期限内能够正常履行合同义务，按期归还融资租赁本金及融资租赁费。同时，融资性售后回租业务中承租方在合同约定期限内将租赁资产的全部、完整的所有权自放款日起由承租人转移给出租人，租赁物灭失、毁损等的风险仍由承租人承担。承租人发生的

长期租赁款项远低于租赁资产的公允价值。公司通过对承租方在承租期限内的经营状况等多方面的综合评估判断，没有迹象表明承租人不可能按原定的租赁协议按时偿还融资本息，长期应收款未发生减值。

**会计师意见：**

我们认为：公司融资租赁业务处理的会计核算和列报复核《企业会计准则第21号—租赁》的相关规定和要求，公司对长期应收款未计提坏账较合理。

上会会计师事务所（特殊普通合伙）



中国 上海

中国注册会计师

张宇翔



中国注册会计师

朱峰



二〇二〇年六月九日