

文投控股股份有限公司

关于上海证券交易所《关于文投控股股份有限公司 2019 年年度报告的信息披露监管问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

文投控股股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 5 月 22 日收到上海证券交易所《关于文投控股股份有限公司 2019 年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2020】0571 号，以下简称“问询函”），根据相关要求，现将有关情况回复公告如下：

一、关于公司经营情况

1、根据公司年报，公司 2019 实现营业收入 22.24 亿元，同比增加 6.62%，归母净利润 1296.63 万元，相较 2018 年归母净利润-6.87 亿元，实现扭亏。年报称公司扭亏主要为“文化+”板块的文化产业发展服务业务快速增长所致，报告期内“文化+”业务实现营收 5.53 亿元，同比增长 945.3%，毛利率为 96.93%，较去年大幅增长。请公司补充披露：（1）公司“文化+”经营模式、盈利模式、具体收入确认方式及其依据；（2）公司“文化+”业务的前五大客户名称、与上市公司关联关系、业务内容、确认收入、实际回款情况、收入确认是否符合会计准则的规定；（3）结合公司“文化+”业务的业务实质、开展期限、成本归集方式、同行业公司可比情况说明该业务大幅增长、毛利率较高的原因及合理性。请公司年审会计师就上述问题逐一核查并发表明确意见。

公司回复：

（1）公司“文化+”经营模式、盈利模式、具体收入确认方式及其依据；

“文化+”业务为公司根据战略发展要求，围绕公司主营业务，依托公司在文化领域丰富的产业资源和 IP 储备，通过横向和纵向业务衍生拓展的业务和收

入渠道，主要包括文化产业发展服务业务、冬奥文化活动服务业务、文化娱乐经纪业务等。

① “文化+”业务的经营模式和盈利模式

文化产业发展服务业务的经营模式和盈利模式。公司通过多年来在文化产业深耕，积累了丰富的产业资源，例如影视剧和游戏 IP、公司的品牌价值、公司与上下游之间的合作关系等，成为可支持公司业务发展的资源。公司积极与地方政府合作，依托公司的品牌和资源，为合作区域提供产业定位和产业规划，并依据定位和规划进行招商引资；为合作区域导入自有或外部的影视、游戏 IP，引入影视剧拍摄，提高合作区域知名度；帮助合作区域发展建设，进一步优化合作区域的投资环境，吸引更多的优质企业在合作区域内落户和投资。公司根据与地方政府的协议约定，收取相应的服务费用。

冬奥文化活动服务业务的经营模式和盈利模式。公司于 2019 年 7 月成为北京 2022 冬奥会及冬残奥会组委会官方文化活动服务赞助商。公司一方面积极承办好各项冬奥会官方文化活动，为冬奥文化活动做好服务保障；另一方面，启动了“百城冬奥文化推广计划”，深挖冬奥会优质 IP 价值，积极推进合作冰雪冬奥等商业项目开发，通过授权、投资等形式，与行业内顶级导演、编剧、艺术家、音乐人以及各大高校、网络平台及行业合作伙伴等有志于为冬奥服务的机构合作共同开发冬奥文化活动、影视剧、综艺节目、音乐、科技等项目。此外，公司也正在申请参与冬奥会特许经营计划，成为冬奥会特许经营生产商和零售商。届时，公司将围绕冬奥 IP 设计、产品开发，生产优质的特许经营产品，并通过线上线下渠道销售特许经营商品获取收益，或者直接通过经营授权获取授权费及产品销售分成。

文化娱乐经纪业务的经营模式和盈利模式。文化娱乐经纪业务主要涵盖艺人培养、艺人经纪、商务广告、大型活动企划制作、国际文化交流合作、模特经纪和推广、媒体宣传与合作等艺人产业全链条经营模式。根据与艺人签订的经纪合同中约定的方式确认收入。

② “文化+”业务的收入确认方式及其依据

文化产业发展服务业务收入确认的方式及其依据：公司根据与客户签订的相关协议提供产业发展服务，在完成当年合同约定的产业发展服务后，客户在次年

年初按照合作项目区域当年落地投资额的约定比例计算（不含销售类住宅项目）确认产业发展服务费金额并出具当年的产业发展服务费确认函。公司在每季度，根据预估的落地投资额的约定比例确认当季度产业发展服务收入（含税）。公司根据产业发展服务费确认函确定年度产业发展服务收入。

冬奥文化活动服务业务的收入确认方式及其依据：2019 年度，公司该业务尚未形成收入。截至本问询函回复日，公司已与部分企业签订相关协议，将在形成收入时按照相关会计制度确认收入。

文化娱乐经纪业务的收入确认方式及其依据：艺人经纪和模特经纪业务，对于劳务类的经纪合约，按照每次或每份合约的经纪业务活动实质性完成（结束）时确认收入；对于代言类和广告类的经纪合约，按照合同约定的服务期间确认收入。

（2）公司“文化+”业务的前五大客户名称、与上市公司关联关系、业务内容、确认收入、实际回款情况、收入确认是否符合会计准则的规定；

2019 年度，公司“文化+”业务收入主要来自文化产业发展服务业务，主要客户的相关情况如下：

序号	客户名称	是否关联	业务内容	含税收入金额 (亿元)	目前实际 回款(亿元)
1	南京六合区政府	否	文化产业发展服务	5.80	3.00

注：不含税收入金额为 5.47 亿元。

公司已在本题第（1）问题中描述了公司“文化+”业务收入确认方式及依据，公司依据合同条款和条件完成相关服务，在提供文化产业发展服务后在公司与合作区域政府机构共同确认的基础上确认收入，符合《企业会计准则第 14 号-收入》中收入确认的规定。

（3）结合公司“文化+”业务的业务实质、开展期限、成本归集方式、同行业公司可比情况说明该业务大幅增长、毛利率较高的原因及合理性。

①文化产业发展服务业务的情况说明

业务实质：公司通过多年来在文化产业深耕积累了丰富的产业资源，形成了公司的无形资产，例如影视剧和游戏 IP、公司的品牌价值、公司与上下游之间的合作关系等。公司以上述无形资产为依托，通过提供文化产业定位、文化产业

规划、招商引资、引入影视剧投资拍摄、文化产业园和主题乐园等文旅产业园区招商策划运营等服务优化合作区域投资环境，吸引优质企业落户合作区域，推动合作区域发展。根据产业发展服务的完成情况即落地投资金额，客户按约定的比例向公司支付产业发展服务费。

鉴于区域投资环境以及产业发展服务工作内容的逐年变化，公司在跟客户签订的框架协议的基础上，每年与客户商定当年具体的产业发展服务内容及产业发展服务费收取的模式等条款并签署当年的产业发展服务协议。考虑到产业发展服务在整个合作区域开发建设初期最为困难，在公司与客户签署的 2019 年产业发展服务费专项协议中约定按照合作项目区域当年落地投资额的 45% 计算当年的产业发展服务费，比例较高。具体条款依据为公司与客户签署的《2019 年金牛湖产业发展服务专项协议》第二条：在乙方按照约定完成了当年的产业发展服务后，甲方按照如下标准向乙方支付 2019 年度的产业发展服务费：2019 年产业发展服务费=2019 年项目区域落地投资*45%。落地投资额指项目区域内所有新增实际投入的、用于入区公司注册、经营管理、入区项目建设运营及固定资产或无形资产投资等方面的所有支出总额；主要包括入区项目固定资产、在建工程、无形资产（专利权、商标权、著作权等）、土地房屋租赁、设备及与落地投资有关的实收资本（不重复计算）；应不含土地出让合同中约定的可分割可销售类的经营性项目及其资产，但含乙方及其关联企业整体自持、运营的产业项目。但随着合作区域逐步的发展，硬件设施的提高以及产业集群效应的体现，产业发展服务工作难度逐渐降低，因此产业发展服务费约定的比例以及具体的服务内容每年需要与客户重新进行确认，预计约定的比例存在逐年降低的风险。未来，若约定比例的降低，或者公司产业发展服务工作完成情况不佳，存在产业发展服务费收入大幅降低的风险。后期，随着整个合作区域开发建设的完成，产业园区服务收入和主题乐园运营收入等管理运营收入将逐步提高。

2019 年，公司为合作区域引进 3 家企业、3 部影视项目，经客户考核并出具了相关的产业发展服务确认函，确认公司为合作区域引进的落地投资金额共计 12.9 亿元，公司的产业发展服务收入（含税）为 5.8 亿元。2019 年，公司为合作区域引进的企业、影视项目中，1 家企业为公司控股子公司，通过实缴注册资本并进行产业投资产生落地投资金额为 4.2 亿，2 部影视项目为公司控股子公司主

控项目，2019 年并未产生落地投金额。其他企业、项目与公司均无关联关系，通过实缴注册资本、立项影视项目投资共产生落地投 8.7 亿。公司主要结合自身资源引入了文化及科技企业落地投资，考虑到行业竞争等因素，公司依据每家企业的不同情况，为客户与企业之间量身制定了独立的产业发展扶持等优惠政策。

开展期限：公司于 2017 年开始接触客户，洽谈项目合作，为客户提供区域发展的初步设想。2018 年年初，公司与客户签署了相关框架性协议，确定了长期合作意向，开始为客户提供相关前期服务。公司于 2019 年开展了相关服务并签署了相关协议，细化了服务内容、收费依据和支付条件等。未来，公司将在框架协议内，根据后续每一年度客户的实际需求，与客户确定每一年度的服务内容及费用支付方式，并签署细化的协议。

成本归集方式：公司对外输出产业发展运营服务，主要依托公司无形资产价值以及团队运营能力，形成上述无形资产对应的成本，部分无法计量，部分已经在公司日常经营管理和具体项目成本费用中归集，因此在将此类无形资产通过新增途径进行变现时，对应的成本仅为将该类无形资产变现时付出的直接成本，例如相关人员差旅费、工资、支付相关第三方的咨询服务费等，由此导致该业务毛利率较高。

同行业公司可比情况：根据公开披露信息，华夏幸福（600340.SH）的产业发展服务（在委托工业园区内进行产业定位、产业规划、城市规划、招商引资、投资服务等产业发展服务）与公司的文化产业发展服务业务具有一定相似性。根据华夏幸福 2017 年、2018 年和 2019 年年度报告，其产业发展服务业务的毛利率如下：

可比公司	毛利率		
	2017 年度	2018 年度	2019 年度
华夏幸福（600340.SH）	92.25%	77.32%	84.63%

从上表可以发现，近三年该业务毛利率始终较高。公司文化产业发展服务业务毛利率属于行业合理范围。

②冬奥文化活动服务业务的情况说明

业务实质：公司通过参与冬奥赞助商计划和特许经营计划，提升公司企业形象和品牌知名度，并通过授权、投资冬奥会题材的电影、宣传片、动画片、综艺节目等项目合作，特许文化商品销售等，获得经济效益和社会效益。

开展期限：公司于 2017 年 4 月正式启动了与国际奥组委及北京奥组委的对接，2019 年 7 月正式成为 2022 北京冬奥会及冬残奥会组委会官方文化活动服务赞助商，目前正在申请参与冬奥特许经营计划。根据北京 2022 年冬奥会赞助商计划及特许经营计划相关规定，部分权益截止于 2022 年北京冬奥会及冬残奥会结束，部分权益截止于 2024 年。

成本归集方式：对应的成本为提供冬奥文化活动的人员成本及相关费用支出。

同行业公司可比情况：由于文投控股是奥林匹克历史上第一家官方文化活动服务赞助商，目前尚无同类型行业公司可比情况。但历届奥运会各类赞助商的经验表明，在同等资金投入之下，奥运营销的宣传效果远高于普通宣传效果。奥运特许经营计划会大幅促进相关特许经营产品的销售，根据 2008 年北京夏奥会的相关经验，特许经营企业收到较好效果。虽然 2019 年尚未取得相关业务收入，但公司参与冬奥赞助商计划和特许权商品销售是一个较为长期的业务规划，有助于公司未来提升企业形象、扩大品牌知名度和拓展新业务。

③文化娱乐经纪业务的情况说明

业务实质：公司通过为旗下签约模特和艺人安排演艺工作、争取及洽谈广告代言及商业活动、谈判签约等全方位的经纪服务，并根据与艺人签署的经纪服务协议按照其参与影视拍摄、广告等商务活动收入的一定比例取得佣金收入。

开展期限：文化娱乐经纪业务是公司 2015 年以来长期开展的业务。

成本归集方式：对应的成本为提供经纪服务的人员成本及相关费用支出。

同行业公司可比情况：根据最新公开披露信息，涉足艺人经纪业务且披露该业务毛利率情况的 A 股上市公司有北京文化(000802.SZ)、欢瑞世纪(000852.SZ)和华策影视(300133.SZ)，根据各自 2018 年和 2019 年年度报告，近两年经纪业务毛利率如下。

可比公司	毛利率	
	2018 年度	2019 年度
北京文化(000802.SZ)	81.96%	77.27%
欢瑞世纪(000852.SZ)	96.39%	94.42%
华策影视(300133.SZ)	47.38%	53.33%
平均值	75.24%	75.01%

如上表所示，经纪业务毛利率普遍较高。同行业可比公司情况表明，公司该

业务毛利率较高是合理的。

④业务大幅增长及毛利率较高的原因及合理性

公司“文化+”业务，主要包括文化产业发展服务、冬奥文化活动服务和文化娱乐经纪等业务，是依托公司在文化产业领域积累的资源、优势向第三方提供的具有高附加值的服务性业务。文化产业发展服务业务、冬奥文化活动服务业务是公司自2017年开始培育，参见公司2017年年度报告和2018年年度报告，两项业务在2017年和2018年未取得收入。2019年，文化产业发展服务业务取得收入5.8亿元，冬奥文化活动服务业务未取得收入。截止目前，公司已签订相关授权协议预计冬奥文化活动服务业务2020年将开始获得收入。文化娱乐经纪业务是公司长期开展的业务，但该业务在公司营收占比较低。2019年公司“文化+”业务营收增幅较大，是公司2017年以来在该领域深耕的结果。

由于公司“文化+”业务公司无形资产价值，轻资产运营为主，相关成本大部分已在前期项目中归集或者以长期待摊费用方式体现，该业务成本主要为人员薪酬、差旅费、支付给第三方的咨询费和服务费等，故该业务毛利率较高，结合合同行业可比公司相应业务毛利率情况，该业务毛利率属于行业合理范围。

会计师回复：

(1) 针对公司“文化+”经营模式、盈利模式、具体收入确认方式及其依据，我们执行的核查程序如下：

①了解并测试与“文化+”收入核算相关的关键内部控制，评价其设计的合理性及运行的有效性；

②获取“文化+”的相关合同，对合同的关键条款进行核实，包括合同约定的产业发展服务内容、双方的权利和义务、产业发展服务确认的方式及确认依据等条款；

③通过检查“文化+”的相关合同，评价具体收入确认方法和依据是否符合企业会计准则的要求；

④获取“文化+”收入确认资料，选取样本对“文化+”服务收入和未收到的款项进行函证；

通过上述核查，我们认为公司“文化+”业务收入确认的方式及其依据符合

《企业会计准则》的相关规定。

(2) 针对公司“文化+”业务的前五大客户名称、与上市公司关联关系、业务内容、确认收入、实际回款情况、收入确认是否符合会计准则的规定，我们执行的核查程序如下：

①获取“文化+”的相关合同，抽查了包括前五大客户的合同，通过检查不同业务模式合同，评价具体收入确认原则方法和依据是否符合企业会计准则的要求；

②通过相关网络平台查询包括前五大客户与上市公司的关系；

③检查各业务模式具体服务内容、双方服务确认资料、回款情况；

④选取样本对各业务模式下的服务收入和未收到的款项进行函证。

⑤就资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本，核对相关支持性文件，以评价收入是否被记录与恰当的会计期间；

通过上述核查，我们认为“文化+”业务的前五大客户与公司不具有关联关系，收入确认符合《企业会计准则》的相关规定。

(3) 针对结合公司“文化+”业务的业务实质、开展期限、成本归集方式、同行业公司可比情况说明该业务大幅增长、毛利率较高的原因及合理性。

“文化+”业务主要包括文化产业发展服务业务、冬奥文化活动服务业务、文化娱乐经纪业务等。本年度公司冬奥文化服务尚未形成营业收入，文化娱乐经纪业务收入和毛利率与上年同期相比变动较小，本年度公司“文化+”业务收入大幅增长和毛利率较高主要为文化产业发展服务业务引起，文化产业发展服务为2019年新业务，公司对外输出的产业发展运营服务，主要依托公司无形资产价值以及团队运营能力，形成上述无形资产对应的成本，部分无法计量，部分已经在公司日常经营管理和具体项目成本费用中归集，对应的成本仅为将该类无形资产变现时付出的直接成本，我们认为公司本年度“文化+”业务大幅增长、毛利率较高具有合理性。

2、根据公司年报，公司网络游戏业务实现营收 3.50 亿元，同比下滑 25.14%，毛利率为 73.86%，同比增加 5.88 个百分点。公司主要游戏产品《攻城三国》2019

年付费用户数 75.96 万户的，同比下滑 83.31%，充值金额 117246.34 万元，同比下滑 3.27%，ARPU 值 110.92 元，同比下滑 58.30%，游戏充值流水变动与付费用户、ARPU 变动出现明显背离。请公司补充披露：（1）报告期内流水前 5 名游戏的运营模式、月平均的活跃用户数量、付费用户数量、月平均 ARPU 值、年度充值流水、境外充值流水占比，推广营销费用及占公司营收比例及变动比例；（2）按充值渠道披露《攻城三国》充值流水及贡献营收，并说明该游戏的收入确认方式和政策及其合理性，并请公司年审会计师就公司游戏境内外流水真实性、收入确认时点和方式是否符合会计准则核查并发表明确意见，并详细说明获得的审计证据、执行的审计程序；（3）结合行业上市公司可比游戏情况、生命周期情况说明《攻城三国》游戏充值流水变动与付费用户、ARPU 变动出现明显背离的原因和合理性。

公司回复：

（1）报告期内流水前 5 名游戏的运营模式、月平均的活跃用户数量、付费用户数量、月平均 ARPU 值、年度充值流水、境外充值流水占比，推广营销费用及占公司营收比例及变动比例；

报告期内，公司流水前 5 名游戏分别为《攻城三国》《不思议地下城》《御魂九霄》《贪婪洞窟 H5》《幻想西游》。其中，《攻城三国》是公司自主开发的 SLG 类型移动游戏，产品特点为生命周期长、流水高、粘性强；《不思议地下城》《贪婪洞窟 H5》《幻想西游》均为 H5 游戏，产品特点为高活跃、低 ARPU 值；《御魂九霄》是一款角色扮演类的网页游戏，产品已经进入生命周期的末期，月活跃用户数及 ARPU 值均相对较低。

①报告期内流水前 5 名游戏的运营模式、月平均的活跃用户数量、付费用户数量、月平均 ARPU 值、年度充值流水如下表：

序号	游戏名称	运营模式	月均活跃用户数量（万）	年付费用户数量（万）	月平均 ARPU 值（元）	年度充值流水（万元）	境外充值流水占比	占游戏总流水比例
1	攻城三国	联合运营	89.38	75.96	110.92	117,246.34	18.13%	79.98%
2	不思议地下城	联合运营	114.51	37.50	5.53	4,430.80	0.00%	3.02%
3	御魂九霄	联合运营	24.02	4.37	13.29	3,830.08	0.00%	2.61%
4	贪婪洞窟 H5	独家代理	222.02	8.84	0.75	2,000.75	0.00%	1.36%
5	幻想西游	联合运营	67.03	15.12	2.26	1,818.97	0.00%	1.24%

②前 5 名游戏推广营销费用及占公司营收比例

2019 年，公司产品的营销推广费用为 1372.81 万元，推广营销费用占公司

营收比重为 3.93%，相比上年同期的 0.06%有一定幅度的增加，主要原因为 2019 年度少部分发行的产品由公司自主投入营销推广费进行推广，而上年的营销推广费主要由联运渠道合作伙伴投入进行推广。

(2) 按充值渠道披露《攻城三国》充值流水及贡献营收，并说明该游戏的收入确认方式和政策及其合理性，并请公司年审会计师就公司游戏境内外流水真实性、收入确认时点和方式是否符合会计准则核查并发表明确意见，并详细说明获得的审计证据、执行的审计程序；

①按充值渠道披露的《攻城三国》充值流水

2019 年《攻城三国》全球总流水 11.72 亿元，其中境内流水 9.60 亿元，占比 81.87%；境外流水 2.12 亿元，占比 18.13%，主要来自于韩国、港澳台地区以及日本。以《攻城三国》开展的游戏运营合作覆盖渠道 143 家，其中前十大渠道合计贡献充值流水 9.05 亿元，占 2019 年总流水的 77.18%，贡献营收的 66.51%。主要渠道流水及收入情况如下：

渠道	流水（万元）	流水占比
广州冰鸟网络科技有限公司	17,505.58	14.93%
深圳米趣玩科技有限公司	13,405.02	11.43%
Aimhigh Global Co.,Ltd	12,044.26	10.27%
海南玛雅网络科技有限公司	8,810.02	7.51%
湖南草花互动网络科技有限公司	8,729.40	7.45%
Cube Magic Interactive Limited	7,444.75	6.35%
武汉掌游科技有限公司	7,151.41	6.10%
上海弘贯网络科技有限公司	6,782.93	5.79%
海南玩嗨互娱网络科技有限公司	4,787.26	4.08%
海南量子互娱网络科技有限公司	3,833.47	3.27%
其他	26,752.25	22.82%
合计	117,246.34	100%

2019 年《攻城三国》实现营收 1.87 亿元，其中境内收入 1.54 亿元，占总收入比 82.33%；境外收入 3,163 万元，占总收入比 16.61%。

②游戏的收入确认方式

《攻城三国》为我司与其他游戏平台商、运营商、广告商合作运营的游戏分成业务，游戏分成收入确认标准和时点为：在本公司按期完成相关运营任务，业务数据经双方核对确认后，业务收入已经实现或按照约定条款能够实现时，确认收入。

(3) 结合行业上市公司可比游戏情况、生命周期情况说明《攻城三国》游戏充值流水变动与付费用户、ARPU 变动出现明显背离的原因和合理性。

①行业上市公司可比游戏情况

行业部分上市公司披露的游戏季度运营数据，由于其不披露游戏具体名称，无法判断游戏类型、无法进行跨年度比较，且按季度披露，故公司选取 2019 年度运营指标与《攻城三国》相似的部分游戏进行比较，并将运营数据转为月度数据：

可比游戏	上市公司	月均活跃用户数（万）	年付费用户数量（万）	ARPU 值（元）	年充值流水（万元）
游戏 1	掌趣科技 (300315.SZ)	73.25	113.58	111.52	98,022.80
游戏 2	掌趣科技 (300315.SZ)	33.89	59.50	177.88	72,348.23
游戏 3	昆仑万维 (300418.SZ)	47.15	22.16	45.47	25,727.70

备注：ARPU=年充值流水/（月均活跃用户数*12）

②生命周期情况

《攻城三国》为公司自主研发的 SLG 类型移动游戏，于 2017 年上线，2018 年以来月流水、月度用户活跃数、月付费用户数、ARPU 等指标不断向好，2019 年下半年，该游戏月活跃用户数和月付费用户数有所下降，2019 年末月活跃用户数基本稳定在 50 万左右。

③ARPU

公司 2018 年年度报告披露的游戏产品 ARPU 的计算方法是 ARPU=年度充值金额/年度充值用户数。2019 年年度报告中，公司 ARPU 的计算方法调整为 ARPU=月均充值金额/月均活跃用户数，调整后的算法 ARPU 较原算法下降。这两种 ARPU 的计算方法都是可行的。按照 2019 年度报告中采用的计算方法，2018 年及 2019 年《攻城三国》游戏的运营数据为：

年度	充值金额（万元）	总注册用户数（万）	年付费用户数（万）	ARPU（元）
2018	121,203	1696	114	107.78
2019	117,246	2850	76	110.92

从上表可以发现，2018 年及 2019 年的《攻城三国》ARPU 基本保持平稳，与可比游戏相比，属于合理范围。

其中，付费用户数的计算方式为年度累积计算，而活跃用户数的计算方式以月为单位，因此如需计算月付费用户数与月活跃用户数的比例须先计算 2019 年月平均付费用户数为 6.33 万，占月活跃用户数（89.38 万）比例为 7.08%，属于合理区间。

综上，《攻城三国》的运营数据的变化是公司计算方法变化导致的，采用新计算方法重新计算的 2018 年数据，与 2019 年度数据基本保持平稳，未发生重大变化。《攻城三国》的月活跃用户数、ARPU 等运营数据与行业上市公司可比游戏数据不存在重大差异，属于合理范围。

会计师回复：

（1）针对公司游戏境内外流水真实性，我们执行了以下核查程序：

①执行 IT 一般控制检查：对游戏的开发与变更管理、账号和权限管理、运行与维护管理、数据备份管理等控制点进行测试，以此评估信息系统内部控制的有效性；

②IT 应用控制检查：对收入形成、归集及统计有关的系统进行穿行测试和抽样测试，查看信息记录的准确性和完整性，系统接口设计的有效性，参数配置控制的有效性，以此评估系统的可靠性和稳定性；

③获取游戏收入原始充值数据，检查结算单金额与根据分成比例测算的收入金额是否相符；

④执行函证程序，结合应收账款的审计，对报告期内与较大的联营方代理方的结算金额进行函证，并与收入确认金额相核对。

获得的审计证据：①内网 ftp 传输相关数据截图；②游戏充值验证截图、游戏后台信息截图；③访谈记录；④对账邮件截图；⑤询证函。

通过上述核查程序，我们认为公司的 2019 年度境内外流水是其经营成果的真实体现。

（2）针对公司游戏业务收入确认的时点和方式是否符合会计准则，我们执行了以下核查程序：

①了解并测试与游戏收入核算相关的关键内部控制，评价其设计的合理性及运行的有效性；针对不同的游戏，区分其业务模式和盈利模式；

②针对自营模式的游戏：A、识别收入相关风险报酬转移的标志；B、判断收入的分期是否适当；C、关注收入计量时的会计估计选用；D、判断会计处理是否合理；

③针对联运模式的游戏：A、获取公司与联运方的合同或协议，根据双方约定的权利义务，判断公司在双方某个或多个游戏项目合作过程中承担义务的重要程度；B、获取联运方出具的结算单，并与公司自有系统数据进行核对；C、获取公司与联运方数据核对的资料，判断对结算单的调整是否恰当；D、确认是否以经双方确认的结算单作为确认收入的依据；E、检查收入确认的金额计算是否与公司与联运协议具体条款一致。

④对当期收入执行函证程序，核实相关收入是否发生、会计计量是否正确；

⑤执行截止测试，检查是否存在跨期确认收入。

通过上述核查程序，我们认为公司游戏业务的收入确认时点和方法符合《企业会计准则》的规定。

3、公司定期报告未披露主要客户、供应商情况，请公司补充披露不同业务类型下前五大客户、供应商名称、与上市公司关联关系情况，交易金额、交易金额占对应业务营收比例。

公司回复：

公司各业务类型下前五大客户、供应商名称、与上市公司关联关系情况，交易金额、交易金额占对应业务营收比例详见下表：

金额单位：万元

	客户前五名	与上市公司关系	交易金额	交易金额占营业收入比例
影院 电影 放映 及相 关衍 生业 务	北京中影营销有限公司	非关联方	883.30	0.82%
	北京凌锐文化传播有限公司	非关联方	804.08	0.75%
	上海晶茂文化传播有限公司	非关联方	587.69	0.54%
	北京万达传媒有限公司	非关联方	242.96	0.23%
	分众晶视广告有限公司	非关联方	176.88	0.16%
	供应商前五名	与上市公司关系	交易金额	交易金额占营业成本比例
	上海联和电影院线有限责任公司	非关联方	28,586.49	25.12%
	霍尔果斯万达电影院线有限公司	非关联方	4,278.28	3.76%
	北京华德世纪文化发展有限公司	非关联方	2,819.25	2.48%
	北京五棵松卓展时代百货有限公司	非关联方	963.91	0.85%

	北京远翔置业有限公司	非关联方	578.82	0.51%
影视 投资 制作 及 发 行	客户前五名	与上市公司关系	交易金额	交易金额占营业收入比例
	华夏电影发行有限责任公司	非关联方	7,917.02	32.62%
	北京星宏影视文化有限公司	非关联方	3,506.29	14.45%
	北京京西文化旅游股份有限公司	非关联方	2,272.41	9.36%
	北京奇艺世纪科技有限公司	非关联方	1,800.00	7.42%
	洋浦诚誉影视文化有限公司	非关联方	1,269.90	5.23%
	供应商前五名	与上市公司关系	交易金额	交易金额占营业成本比例
	影艺人娱乐制作有限公司	非关联方	20,594.00	64.00%
	独具影业（东阳）有限公司	非关联方	4,245.28	13.19%
	霍尔果斯信昌瑞富文化传播有限公司	非关联方	2,336.92	7.26%
	北京时代影响力影视文化有限公司	非关联方	1,817.00	5.65%
	北京森影好时光文化传媒有限公司	非关联方	558.00	1.73%
网络 游戏 业务	客户前五名	与上市公司关系	交易金额	交易金额占营业收入比例
	深圳市腾讯计算机系统有限公司	非关联方	8,907.00	25.48%
	广州冰鸟网络科技有限公司	非关联方	2,477.20	7.09%
	深圳米趣玩科技有限公司	非关联方	1,897.00	5.43%
	AIMhigh Global Co., Ltd	非关联方	1,562.07	4.47%
	支付宝（中国）网络技术有限公司	非关联方	1,279.29	3.66%
	供应商前五名	与上市公司关系	交易金额	交易金额占营业成本比例
	腾讯云计算（北京）有限责任公司	非关联方	841.08	9.21%
	北京传世悦动科技有限公司	非关联方	834.23	9.13%
	阿里云计算有限公司	非关联方	681.38	7.46%
	上海畅指网络科技有限公司	非关联方	503.33	5.51%
	广州维举信息科技有限公司	非关联方	431.78	4.73%
“文 化+” 业务	客户前五名	与上市公司关系	交易金额	交易金额占营业收入比例
	南京六合区政府	非关联方	54,716.98	98.97%

二、关于财务会计

4、根据年报，报告期末公司货币资金 8.84 亿元，其中 1.17 亿元为保函保证金受限，短期借款为 1.37 亿元，一年内到期的长期借款 2.56 亿元，应付账款 17.79 亿元。请公司补充披露：（1）保函保证金的业务来源、交易对手、和目前交易进展；（2）结合公司的资本结构、负债规模、现金流状况及日常营运资金安排等分析你公司的偿债及付息能力，并说明应对偿债风险的措施。

公司回复：

（1）保函保证金的业务来源、交易对手、和目前交易进展；

截至 2019 年 12 月 31 日，公司共有保函保证金 1.17 亿元，截至本问询函回复日，相应资金均已解除限制。详情如下：

2017 年 3 月，北京耀莱影视文化传媒有限公司与上海浦东发展银行股份有限公司北京分行签署了《权利质押合同》，将 1.07 亿元存单质押，为子公司耀莱文娱发展有限公司项目融资提供支持。截至目前，因该质押合同已经到期，1.07 亿元货币资金已经相应解除限制。

2019 年 10 月，根据《北京 2022 年冬奥会和冬残奥会组织委员会官方文化活动赞助商赞助协议》规定，公司向光大银行申请开立《履约保函》，保证金 1000 万元。2020 年 1 月，公司与光大银行北京分行签订《贸易融资综合授信协议》，约定开立保函授信额度，即信用履约保函，取代上述《履约保函》，该笔 1000 万元货币资金相应解除限制。

(2) 结合公司的资本结构、负债规模、现金流状况及日常营运资金安排等分析你公司的偿债及付息能力，并说明应对偿债风险的措施。

截至 2019 年 12 月 31 日，公司资产总计 110.42 亿元，净资产 64.01 亿元，负债合计 46.25 亿元，其中流动负债 27.54 亿元，资产负债率 41.88%，较上年同期上升 8.34 个百分点。公司 2019 年度的利息保障倍数为 1.61，现金利息保障倍数为 0.50，均属正常范围。

截至 2019 年 12 月 31 日，货币资金余额 8.84 亿元，其中受限资金 1.23 亿元，主要为保函保证金。截至本问询函回复日，所有受限资金已经解除受限状态。

截至 2019 年 12 月 31 日，交易性金融资产余额 13.28 亿元，主要为持有锦程资本 020 号集合资金信托计划 10.83 亿元。

2019 年公司在销售收款方面进一步深化管理并加大力度，2019 年实现经营活动产生的现金流量净额 0.66 亿元，较 2018 年增长 7.27 亿元，公司将确保业务运营资金。

截至本问询函回复日，公司有息负债余额 33.34 亿元，其中股东借余额 12 亿元，中期票据余额 15 亿元；2020 年底前到期的有息负债余额 15.46 亿元，其中股东借款 12 亿元。公司所有借款本金及利息均已按时兑付，未出现延期支付或无法兑付的情形。

2020 年以来，针对新冠疫情影响，公司积极推动主营业务发展、控制成本，

提升公司经营业绩。同时，公司正在通过加大应收账款催收力度、积极处置股权投资项目、财务投资、非交易性金融资产等方式回笼资金，有针对性的开展融资安排，包括发行融资债券、银行贷款、接受股东借款及担保等措施，降低公司现金流风险，提高到期债务偿还能力。

综上，公司具备相应的偿债及付息能力。

5、根据年报，报告期末公司存货余额为 2.35 亿元，其中影视投资成本 1.70 亿元，影视剧本成本 3663.04 万元，著作权及改编权 3369.32 万元，影城卖品余额 2149.93 万元，报告期内仅就影视剧本成本计提减值 2961.36 万元。请公司补充披露：（1）影视投资成本的主要内容、投资金额、完成或预计完成时间、发行或上映的进展情况，并对其中已经上映或发行的说明未在报告期末结转成本的原因及合理性，是否存在利用存货结转时点进行盈余管理情况、是否符合会计准则的规定；（2）逐项说明影视投资成本、著作权及改编权、影城卖品计提存货跌价准备具体计算过程及合理性。并请会计师就上述问题进行核查并发表明确意见。

公司回复：

（1）影视投资成本的主要内容、投资金额、完成或预计完成时间、发行或上映的进展情况，并对其中已经上映或发行的说明未在报告期末结转成本的原因及合理性，是否存在利用存货结转时点进行盈余管理情况、是否符合会计准则的规定；

影视投资成本为公司投资且已完成并取得电影公映许可证的影视项目，截至 2019 年 12 月 31 日，公司影视投资成本为电影《神探蒲松龄之兰若仙踪》、《中国游记》和《大约在冬季》。

电影《神探蒲松龄之兰若仙踪》项目为公司与合作方共同主投、合作方主发行的电影，于 2018 年 1 月拍摄完成，并于 2019 年 2 月 5 日在国内上映，该项目投资份额 31%，投资成本为 10,255.18 万元（备抵其他投资方的投资金额之后），国内票房 1.60 亿元。由于春节档影片涉及宣发费用资金量大、合作主体多，报告期内宣发费用尚未结算完毕，截至 2019 年 12 月 31 日，发行方尚未出具该项

目结算单。

电影《龙牌之谜》(原名《中国游记》)项目为公司参投电影,中俄合作摄制,于2017年2月拍摄完成,并于2019年8月16日在中国大陆上映,该项目投资份额20%,投资成本为5,727.96万元,国内票房2082.6万元。自2019年9月起已陆续在哈萨克斯坦、菲律宾、越南、爱沙尼亚、立陶宛地区上映(该影片也正在积极准备其他地区的发行工作),由于各国上映日期不同,对影片结算方式及周期不同,截至2019年12月31日票房结算暂未完成。

电影《大约在冬季》项目为公司参投电影,于2019年4月拍摄完成,并于2019年11月15日在中国大陆上映,该项目投资份额10%,投资成本为1,000.03万元,国内票房2.27亿元。因截至2019年12月31日院线票房统计与发行方宣发费用结算工作仍有大量未完结,报告期内尚未进行结算。

报告期内,上述三部影片因上游结算工作尚未完成,不符合《企业会计准则第14号——收入》中收入的确认条件,因此公司尚未对项目进行结算,即未确认项目的收入并结转存货成本。

(2) 逐项说明影视投资成本、著作权及改编权、影城卖品计提存货跌价准备具体计算过程及合理性。

截至2019年12月31日,影视投资成本、著作权及改编权、影城卖品的具体构成如下:

存货项目	项目名称	账面余额(万元)
影视投资成本	神探蒲松龄	10,255.18
	中国游记	5,727.96
	大约在冬季	1,000.03
著作权及改编权	不败战神	1,800.00
	少年丞相世外客	854.61
	再生缘:我的温柔暴君	515.85
	绣里藏针	198.87
影城卖品		2,149.93
合计	—	22,502.43

公司存货跌价准备的计提方法为:在资产负债表日,存货按照成本与可变现净值孰低计量,当其可变现净值低于成本时,提取存货跌价准备。公司对影视片一般按照单个存货项目进行测试并计提跌价准备。

公司对存货跌价准备的计提过程具体为：

1) 影视投资成本的减值测试：影视投资成本指公司投资拍摄过程中的影视作品、公司投资拍摄完成并已经取得《电影片公映许可证》或《电视剧发行许可证》或已经发行的影视作品成本。业务团队根据政策环境、市场环境、项目内容等就存货可变现净值进行评估，判断存货是否面临项目暂停、中止、终止拍摄的情形，是否预计未来难以发行、销售；业务团队就分析结果反馈到财务团队，财务团队与管理层讨论存货减值计提的依据、可变现净值的确认等情况，由管理层综合判断分析，对单个出现减值迹象的存货进行减值测试，最终对存货可收回金额和存货跌价准备计提情况进行集体决策，将可变现净值低于存货成本的项目计提存货跌价准备。本公司如果预计未来难以进行发行、销售时，则将该影片未结转的成本予以全部结转至当期成本、费用或损失。

经核查，公司影视投资项目均已上映，尚未进行结算。并且年报公告之前已经在国内上映，不存在项目暂定、中止或终止的情况，同时考虑到国内市场的结算尚未完成，以及海外市场、新媒体销售的情况存在较多不确定因素，公司对三部电影项目未计提存货跌价准备。

2) 著作权及改编权的减值测试：著作权及改编权是指根据管理层的持有意图分类为存货的著作权及改编权，管理层采购该著作权及改编权时以未来向第三方进行转授权，或进行著作权的影视、游戏、舞台剧创作或衍生品开发为目的。公司定期清理版权的授权情况，当版权期限届满或即将当期，或因在题材、内容方面如与国家现有政策相抵触，而导致较长时间内难以立项时，提取减值准备。

经核查，公司储备的版权均处于有效期内，题材、内容符合国家现有政策，策划、开发工作正在有序进行中，不存在明显的减值迹象，未计提存货跌价准备。

3) 影城卖品的减值测试：影城卖品为各影城的食品、饮料、纪念品等商品。期末对影城商品进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值。

影城卖品除少数纪念品外大多属于快速消费品，且影城内部销售价格通常高于一般市场价格，同时，公司注重拓宽采购渠道，提高卖品质量，制定了多项套餐活动促进卖品销售，不存在明显的减值迹象，未计提存货跌价准备。

会计师回复：

我们在年报审计过程中对上述事项进行了关注，对于上述事项执行了以下核查程序：

①了解并测试管理层对影视项目存货相关的关键内部控制，评价其设计的合理性及运行的有效性；

②对本期发生的存货增减变动，了解影视项目拍摄进展，判断本期影视剧投入的合理性，检查相关支持性文件等；

③结合存货初始入账时间、目前拍摄进展，查询存货相关公开信息，判断存货是否存在特殊原因导致项目中止或终止，预计未来无法变现的情况；

④检查期后存货的市场情况及行业信息，判断存货于资产负债表日是否出现减值迹象；

⑤检查公司存货减值准备测试程序和资料，结合近期市场影视剧销售情况及同行业可比公司存货跌价准备计提，判断存货减值准备政策及账务处理是否符合《企业会计准则》的规定。

通过上述核查程序，我们认为公司存货中的影视投资成本未在报告期内结转是合理的，不存在利用存货结转时点进行盈余管理的情况，公司存货计提跌价准备的会计政策及账务处理审慎合理，符合《企业会计准则》的规定。

6、根据公司年报，报告期末应收账款余额 8.33 亿元，上年同期为 3.88 亿元，同比增长 114%，报告期内累计计提坏账准备 2817.11 万元，上年同期计提 1.30 亿元，同比减少 78.33%，公司报告期内应收账款大幅增加但坏账准备计提金额同比大幅减少。请公司补充披露：（1）报告期内应收账款余额前五名的客户名称、与上市公司关联关系、金额、账龄、业务模式，收入确认依据及合理性；（2）结合报告期内公司主营业务情况、信用政策变化情况说明公司应收账款增速远高于营业收入增速的合理性；（3）结合同行上市公司情况说明公司应收账款坏账计提政策是否合理审慎，是否与历史情况出现差异，报告期内应收账款大幅增长但坏账准备计提金额同比大幅减少的原因及合理性，报告期内应

收账款坏账准备计提是否审慎合理。请公司年审会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

（1）报告期内应收账款余额前五名的客户名称、与上市公司关联关系、金额、账龄、业务模式，收入确认依据及合理性；

①报告期内，公司应收账款余额前五名的客户名称及相关信息如下表所示：

客户名称	与上市公司关系	余额（万元）	账龄	业务模式
南京六合区政府	非关联方	58,000.00	1 年以内	产业服务
深圳市腾讯计算机系统有限公司	非关联方	7,626.15	1 年以内/1-2 年/2-3 年	游戏分成
北京京西文化旅游股份有限公司	非关联方	2,442.49	1 年以内/1-2 年	票房分账
Aimhigh Global	非关联方	1,284.05	1 年以内	游戏分成
独具影业（东阳）有限公司	非关联方	1,140.00	1 年以内	影片推广

②报告期内，公司应收账款余额前五名的客户收入确认依据及合理性如下：

A、产业服务业务，按照双方签订的合同约定条款，相关服务提供完毕，依据服务确认函确认相应收入。相关的经济利益很可能流入企业，相关收入及成本金额能够合理计算，收入确认合理。

B、“游戏分成”业务，在双方结算无误后，依据相关结算单确认相应收入。相关的经济利益很可能流入企业，相关收入及成本金额能够合理计算，收入确认合理。

C、“票房分账”业务，在双方结算无误后，依据相关结算单确认相应收入。相关的经济利益很可能流入企业，相关收入及成本金额能够合理计算，收入确认合理。

D、“影片推广”业务，按照双方签订的合同约定条款达成后，以合同约定条款为依据确认收入。相关的经济利益很可能流入企业，相关收入及成本金额能够合理计算，收入确认合理。

（2）结合报告期内公司主营业务情况、信用政策变化情况说明公司应收账款增速远高于营业收入增速的合理性；

①主要业务情况。公司报告期营业收入 22.24 亿元，较上期同期 20.86 亿元

增加 1.38 亿元，其中文化+板块中的产业发展服务营业收入增加 5.53 亿元，其他业务板块营业收入减少 4.15 亿元。产业发展服务费收入结算日期在公司在完成当年的产业发展服务后，客户在次年年初确认产业发展服务费金额后并结算，由于本期产业服务费收入 5.8 亿元（含税）全部未结算，形成报告期内应收账款大幅增长。

信用政策变动情况。本期公司信用政策未发生变动，本期应收账款余额（未扣除坏账准备）较上年同期增加 4.66 亿元，其中：应收产业发展服务费增加 5.80 亿元（截至本问询函回复日，已实际回款 3 亿元），其他业务板块应收账款减少 1.14 亿元。产业服务费的收取的对象为政府机构，公司依据信用风险特征将应收产业服务费划为应收政府组合，并参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，计算预期信用损失，根据测算结果，应收政府组合的预期信用损失几乎为零，因此本期应收产业服务费未计提坏账准备。

基于上述原因的影响，造成公司应收账款增速高于营业收入的增速，公司应收账款增速高于营业收入的增速合理。

（3）结合同行上市公司情况说明公司应收账款坏账计提政策是否合理审慎，是否与历史情况出现差异，报告期内应收账款大幅增长但坏账准备计提金额同比大幅减少的原因及合理性，报告期内应收账款坏账准备计提是否审慎合理。

公司与同行业上市公司应收账款坏账计提政策如下：

同行业上市公司	应收账款坏账计提政策	
	类别	预期损失率
文投控股	单项计提坏账	100%
	账龄组合	1 年以内 5%、1-2 年 10%、2-3 年 50%、3 年以上 100%
	应收政府组合	0%
	关联方组合	0%
完美世界	单项计提坏账	100%
	信用风险组合	1 年以内为 1%、1-2 年 10%、2-3 年 50%、3 年以上 100%
	关联方应收款项	0%
万达电影	单项计提坏账	100%
	国内业务组合	1 年以内 0.88%、1-2 年 7.89%、2-3 年 14.71%、3-4 年 50.40%、4-5 年 50.17%、5 年以上 100%
	国外业务组合	1 年以内 0.61%、1-2 年 24.75%

横店影视	单项计提坏账	100%
	低风险组合	0%
	账龄组合	1 年以内 1%、1-2 年 5%、2-3 年 30%、3 年以上 100%
恺英网络	单项计提坏账	100%
	关联方组合	0%
	账龄组合	1 年以内 12.80%、1-2 年 34.16%、2-3 年 54.05%、3 年以上 100%

通过对比上述同行业上市公司（以下简称“可比公司”）的应收账款坏账计提政策，在单项计提坏账的政策上，公司与可比公司的预期损失率均为 100%。在按照组合计提坏账的政策上，由于可比公司与公司划分的组合不同，参考历史信用损失经验，结合当前状况及对未来经济状况的预测，组合对应的预期损失率也有所差别，但总体来看差别不大。报告期内，公司应收账款坏账计提政策与历史情况基本一致。报告期内应收账款大幅增长但坏账准备计提金额同比大幅减少的原因为公司应收产业服务费增加 5.8 亿元（截至本问询函回复日，已实际回款 3 亿元），产业发展服务费对应应收政府机关组合，按照预期信用损失率为 0.00%，报告期末计提坏账准备。

会计师回复：

（1）针对报告期内应收账款余额前五名的客户名称、与上市公司关联关系、金额、账龄、业务模式，收入确认依据及合理性，我们执行了以下核查程序：

①了解并测试与销售、收款核算相关的关键内部控制，评价其设计的合理性及运行的有效性；

②对收入和成本执行分析程序，包括但不限于本期各月度收入、成本、毛利波动分析等；

③执行细节测试，抽样检查合同、发票、对账单、银行回单等资料；

④检查各类型收入的确认条件、方法是否符合企业会计准则，前后期是否一致；

⑤选取客户样本，就销售给各客户的本期销售收入金额实施函证程序；

⑥对主要客户进行背景调查，了解其采购是否具有商业实质以及采购量变动是否合理，判断相关交易的真实性；

⑦通过相关网络平台查询包括前五大客户与上市公司的关系；

⑧就资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本，核对出库单及其他支持

性文件，以评价收入是否被记录与恰当的会计期间；

通过上述核查程序，我们认为报告期内应收账款余额前五名的客户收入确认依据符合《企业会计准则》的相关规定，收入确认合理。

(2) 针对应收账款增速远高于营业收入增速的合理性，我们对公司报告期内营业收入及应收账款，执行了以下核查程序：

①了解并测试公司销售与收款循环内控流程；

②对营业收入变动的原因进行分析性复核；

③对应收账款变动的原因进行分析复核等测试；

④结合销售账款结算模式、信用政策、历史及期后回款情况，分析应收账款坏账准备计提的充分性；

通过上述核查程序，我们认为报告期内应收账款增速远高于营业收入增速的合理性符合报告期内公司真实情况。

(3) 针对应收账款坏账准备，我们执行了以下核查程序：

①我们了解、评价并测试了管理层复核、评估和确定应收款项减值的内部控制，包括有关识别减值客观证据和计算减值准备的控制；

②通过与管理层讨论以及复核历史数据，评价管理层评估坏账准备时所采用的预期信用损失模型和使用参数(包括前瞻性信息)的合理性；

③我们采用抽样的方法，选取金额重大或高风险的应收款项，独立测试了其可收回性。我们在评估应收款项的可回收性时，检查了相关的支持性证据，包括期后收款、客户的信用历史、经营情况和还款能力；

④实施函证程序，并将函证结果与管理层记录的金额进行了核对；

⑤根据上述程序了解的情况，重新计算应收款项期末余额坏账准备，计算结果与管理层作出的应收款项坏账准备期末余额进行比对。

通过上述核查程序，我们认为公司当期计提应收款项坏账准备的会计处理审慎合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

7、根据年报，报告期末预付账款余额 14.11 亿元，主要系支付南京金牛湖项目土地款所致，公司预付账款近三年同比增速分别为 29.18%、19.01%、18.95%，

远高于营收增速。公司账龄超 1 年且金额重要的预付款金额合计 4.87 亿元，且占比较高，未及时结算的原因均为项目制作中。请公司补充披露：（1）金牛湖项目截止目前进展情况、报告期内确认的营收及回款情况是否符合收入确认的条件；（2）逐项说明公司账龄超 1 年且金额超 1000 万元的预付款欠款方及与上市公司关联关系、所涉及影视等项目的拍摄、发行进展情况、账龄、尚未结转的具体原因，并说明上述预付账款未计提资产减值是否审慎合理。请公司年审会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

（1）金牛湖项目截止目前进展情况、报告期内确认的营收及回款情况是否符合收入确认的条件；

截至目前，金牛湖项目已缴纳全部土地出让金，国有土地使用证正在办理中。此外，公司已同步在为项目办理相关各类审批手续。报告期内未实现营业收入。

（2）逐项说明公司账龄超 1 年且金额超 1000 万元的预付款欠款方及与上市公司关联关系、所涉及影视等项目的拍摄、发行进展情况、账龄、尚未结转的具体原因，并说明上述预付账款未计提资产减值是否审慎合理。

报告期末账龄超 1 年且金额超 1000 万元的预付款欠款如下表所示：

序号	支付对象	是否为关联方	项目	期末余额（万元）	账龄
1	北京龙家族国际传媒有限公司	否	大帅	8,000.00	1 至 2 年
			防弹特工	8,000.00	1 至 2 年
			孙子兵法	13,300.00	1 至 2 年
			我的日记	1,500.00	1 至 2 年
2	The H Collective Entertainment	否	极限特工 4	8,313.11	1 至 2 年
3	上海费凡斯文化传媒咨询有限公司	否	许愿神龙	5,433.31	2 至 3 年
				675.22	1 年以内
4	Film Finances, Inc	否	许愿神龙	3,431.79	2 至 3 年
5	霍尔果斯少年时光影视文化传播有限公司	否	原来我们如此陌生	2,500.00	1 至 2 年
6	演艺人娱乐制作有限公司	否	大帅	2,455.02	1 至 2 年
7	耳东影业（北京）有限公司	否	与青春有关的日子	2,400.00	2 至 3 年
8	唯创东方环球影视文	否	莫尔道嘎	600.00	1 至 2 年

序号	支付对象	是否为关联方	项目	期末余额（万元）	账龄
	化(北京)有限公司		我的早更女友	1,650.00	1至2年
9	倍视媒体技术集团有限公司	否	许愿神龙	1,342.01	2至3年
	合计			59,600.46	

注：1. 霍尔果斯少年时光影视文化传播有限公司因通过登记的住所或者经营场所无法联系被列入异常经营名录，但其与公司合作项目《原来我们如此陌生》正常进行，已经送审。

2. 唯创东方环球影视文化(北京)有限公司因合同纠纷被列为被执行人，与公司合作项目正常进行。其中，《莫尔道嘎》已经送审；《我的早更女友》正在与卫视沟通播出事宜，唯创东方实控人承担个人连带责任担保，公司已经申请了财产保全。

所涉及影视项目的拍摄、发行进展情况如下表所示：

项目名称	开拍时间（如确定）	预计发行或者上映档期（如确定）	合作方式（如确定）	拍摄或制作进度	许可资质取得情况	项目进展说明
大帅	预计2021年	预计2022年	参投	筹备阶段	影剧备字[2018]第1334号	剧本已完成大纲和分镜大纲，正在根据演职人员进行修改。项目预算在根据市场情况进行调整。
防弹特工	预计2020年	预计2021年	参投	筹备阶段	影合立字（2017）第074号	因创作理念、管理模式的调整，导演及制片等主创进行了调整更换，并重新打磨剧本、组建班底等；该项目资金在公司可监管范围内，资金不存在无法收回的情况。
孙子兵法	预计2021年	预计2022年	参投	筹备阶段	待定	涉及重大题材立项工作，正在对项目进行论证和开发。
我的日记	2018年4月	预计2021年	参投	后期阶段	影剧备字[2017]第9089号	已完成成片，需要对主要演员进行替换，正在进行相应的拍摄、剪辑、后期调整等工作。
极限特工4	预计2020年	预计2022年	参投	筹备阶段	影复协字[2018]第005号	原预计2020年年内开拍，由于新冠肺炎全球爆发，拍摄计划可能受到影响。目前，主创范·迪塞尔亲自带领制

						片与编剧团队进行剧本修改和重新勘景等工作，积极推进项目拍摄等工作。
许愿神龙	2017年	预计2020年	主控	后期阶段	影合立字[2018]第008号	已完成发行协议的签署工作；因后期制作原因，预计完成时间将超出目前立项许可证有效期限，现申请办理影片延期手续，正在审理中。
原来我们如此陌生	2017年12月	预计2021年	主控	制作完成	影剧备字[2017]第8970号	已完成后期制作，并送北京市电影局，进行内容审查。审查通过后，即可择期上映。
与青春有关的日子	2015年12月	预计2021年	主控	制作完成	影剧备字[2015]第3236号	已杀青，目前正在进行后期制作当中，有望于2020年完成全部制作。
莫尔道嘎	2018年12月	预计2021年	参投	后期阶段	影剧备字[2017]第7555号	该项目于2018年12月24日开机，目前正在进行内容审查，预计2021年发行。
我的早更女友	2017年7月	预计2020年	参投	审核阶段	(新)剧审字(2018)第004号	本剧于2018年9月拿到发行许可证，完整版46集制作完毕。正在沟通湖南卫视周播档，力争在今年四季度进入排播阶段。

公司按合同约定支付的电影及影视剧制片款，先通过“预付款项”科目进行核算，待该影视项目拍摄完成并已经取得《电影片公映许可证》或《电视剧发行许可证》时，按照该影视项目已经发生的全部成本备抵预收款项之后的净额，确认该存货之影视投资成本。因上述项目尚未制作完成或已制作完成但尚未取得《电影片公映许可证》或《电视剧发行许可证》，报告期内上述预付款项尚未结转。

影视行业具有其自身的行业特性——投资周期不可控，影视作品筹划、剧本写作、拍摄等阶段涉及大量工作，同时受到人员工作安排，市场风向、项目结算时间等因素影响，进度及项目周期具有较大不可控性，部分项目的推进较为缓慢，但不存在项目无法推进或资金无法收回的情形，且公司参与制作的各影视剧预计市场表现良好，客户合作意向较强，上述预付款项无需计提坏账准备。

会计师回复：

(1) 针对公司金牛湖项目截止目前进展情况，我们执行了以下核查程序：

①获取并查看了金牛湖项目从立项开始到目前为止涉及的相关资料(包括但

不限于可研报告、审批流程，相关合同等)；

②对金牛湖项目涉及客商独立实施了函证程序，对函证过程保持了制，并将账面信息与函证回函信息进行了核对；

通过上述核查程序，我们认为公司披露的金牛湖项目目前的进展情况符合报告期内公司真实情况。

(2)针对公司账龄超 1 年且金额超 1000 万元的预付款欠款方所涉及影视项目未结转的原因及预付账款未计提资产减值的情况，我们执行了以下核查程序：

①评价管理层关于采购与付款循环关键内部控制设计和运行的有效性；

②获取了按客商编制的预付账款明细表，选取样本对客户独立实施了函证程序，对函证过程保持了控制，并将账面信息与函证回函信息进行了核对；

③分析预付账款余额的账龄构成，分析一年以上预付账款未结转的原因是否合理；

④获取了与投资方签订的投资合同，检查合同约定的主要条款，并与财务账面数据进行核对，检查预付账款的会计计量是否准确；

⑤查询影视项目公开信息，核实预付账款是否真实存在；结合项目公开信息和投资合同条款，判断预付账款是否已应当结转，确认其会计计量是否准确；

⑥检查是否存在预付账款无法收回情形、测试计提坏账准备是否合理。

通过上述核查程序，我们认为公司回复中列示的账龄超 1 年且金额超 1000 万元的预付账款与公司账载一致且未发现明显减值迹象，相关的账务处理审慎合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

8、根据年报，公司报告期末在建工程余额 2235 万元，其中枣庄耀莱影城装修、陆丰耀莱影城装修、宁波耀莱影城装修三个项目工程进度均超 98%，报告期内未结转至固定资产内。请公司补充披露未进行结转的原因及合理性，是否符合会计准则的规定，并请公司年审会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

截止到 2019 年 12 月 31 日，枣庄耀莱影城、陆丰耀莱影城、宁波耀莱影城项目由于消防暂未验收及存在收尾工程等原因尚未达到预定可使用状态，故未结

转至固定资产及长期待摊费用核算，其中陆丰耀莱影城已于 2020 年 1 月达到开业状态并结转至固定资产及长期待摊核算。

公司将根据《企业会计准则第 4 号-固定资产》及应用指南相关规定，根据消防验收及工程进展情况确定正式开业时间，届时将按照企业会计准则相关规定转入固定资产及长期待摊费用进行核算。

会计师回复：

针对在建工程未进行结转的原因及合理性，我们执行的核查程序主要包括：

①了解并测试与在建工程核算相关的关键内部控制，评价其设计的合理性及运行的有效性；

②向管理层了解公司在本年度持续投入的必要性和合理性，并查阅公司资本支出预算、公司相关会议决议等文件记录；

③获取和检查工程承包商的报价单、合同、图纸、工程进度确认单、付款申请单、银行付款单据等支持性证据；对工程承包商执行网络查询，核实其是否与公司存在关联关系、是否存在其他资金往来、是否存在其他利益安排或承诺，并向其获取建筑资质证书、公司章程等企业基本信息资料；

④对于购置的主要设备，获取和检查相应的合同、付款单据、发票等支持性证据；查询供应商工商信息资料，检查其是否与公司存在关联关系、是否存在其他资金往来、是否存在其他利益安排或承诺；

⑤对工程项目进行了实地察看，了解工程进度；对主要设备进行了实地盘点；

⑥检查工程项目是否达到预计使用状态，是否存在延迟转固而少提折旧的情况；

通过上述核查程序，我们认为 2019 年末在建工程科目列示的项目中不存在应转固定资产而未转的情形。

9、根据年报，报告期公司长期待摊费用合计 9.58 亿元，主要为影城装修费、游戏版权金、冬奥会赞助费。请公司：（1）结合业务实质、合同具体条款说明将冬奥会赞助费列为长期待摊费用的原因及合理性；（2）逐项说明长期待

摊费用的摊销方式及其合理性，与同行业上市公司及公司往年摊销情况是否存在较大差异。请公司年审会计师核查并发表明确意见。

公司回复：

（1）结合业务实质、合同具体条款说明将冬奥会赞助费列为长期待摊费用的原因及合理性；

为全面提升文投控股品牌知名度，扩大社会影响力，实现社会效益与经济效益相统一，公司在 2017 年正式启动与国际奥组委及北京奥组委的对接。2019 年 7 月 23 日，公司与北京 2022 年冬奥会和冬残奥会组织委员会（以下简称北京冬奥组委）签订《北京 2022 年冬奥会和冬残奥会组织委员会官方文化活动服务赞助商赞助协议》（以下简称赞助协议），公司成为北京冬奥组委的官方文化服务赞助商。北京冬奥组委授予公司根据本协议的条款和条件、在期限及辖区内针对产品进行广告宣传和市场开发的权益。合同的具体条款如下：

①权益的授权：北京冬奥组委授予官方赞助商根据本协议的条款和条件、在期限及辖区内针对产品进行广告宣传和市场开发的权益。

②相关权益的主要内容：在内部、外部推广和交易中使用指定标记、赞助企业识别计划、北京冬奥组委主题活动、市场营销活动权益、提供产品、市场开发支持、产品展示等。

③权益的实施期限：在内、外部推广和交流活动使用标志，主要包括奥运会标记、中国奥组委标记、中国残奥委会标记等，自本协议生效之日至于 2022 年北京冬奥会及冬残奥会结束，部分权益截止于 2024 年；其他相关权益实施期限按照北京冬奥组委和国际奥委会官方赞助商奥运会运行手册。

④权益对价：权益对价包括权益相关费用和现金等价物。

根据协议条款，本协议自双方签署并经国际奥委会批准公司便获取官方赞助商的权益，公司作为官方赞助商的权益是在规定的期限及辖区内针对产品进行广告宣传和市场开发的权益，行使权益的受益期限超过了 1 年。根据企业会计准则规定，长期待摊费用是用于核算企业已经支出，但摊销期限在 1 年以上（不含 1 年）的各项费用。奥会赞助费列为长期待摊费用符合企业会计准则的规定及公司相关业务实质。

（2）逐项说明长期待摊费用的摊销方式及其合理性，与同行业上市公司及

公司往年摊销情况是否存在较大差异。

公司长期待摊费用主要包括装修费、游戏版权金和冬奥会赞助费。

对于影城装修费，公司按照预计受益年限平均摊销。公司影城装修费的内容主要由装饰安装工程、空调安装工程、音响安装工程、弱电安装工程、消防安装工程、其他装潢工程和地毯等。公司影城装饰安装工程等装修工程按照 10 年进行摊销，地毯按照 5 年摊销，摊销方式和年限至今未发生变动。根据企业会计准则，长期待摊费用是指企业已经支出，但摊销期限 1 年以上的各项费用，影城装修费符合上述定义，因此，公司将其确认为长期待摊费用，在合同约定受益期内分期摊销。

对于游戏版权金，公司按照合同授权运营期限平均摊销。公司游戏运营模式中，包括运营公司自有游戏和代理运营非本公司开发的其他游戏两类，其中，代理运营非本公司开发的其他游戏，需要向游戏开发方支付版权金和游戏运营的分成款。授权合作协议中，对游戏版权金的支付金额和运营期限有明确的约定，通常情况下，授权运营期限都在 1 年以上。根据企业会计准则，长期待摊费用是指企业已经支出，但摊销期限 1 年以上的各项费用，游戏版权金符合上述定义，因此，公司将其确认为长期待摊费用，在合同约定受益期内分期摊销。

对于冬奥会赞助费，公司按照合同约定的享有权益受益期限平均摊销，冬奥会赞助费摊销方式及其合理性说明见公司对本题第（1）问的回复。同行业上市公司摊销情况如下表：

公司简称	类别	摊销方法
万达电影	影城装修	长期待摊费用主要核算影城装修费。长期待摊费用是指本公司已经发生但应由本年和以后各期负担的期限在一年以上的各项费用。长期待摊费用在受益期内平均摊销。对不能使以后会计期间受益的长期待摊费用项目，其摊余价值全部计入当期损益。
金逸影视	影城装修	本集团长期待摊费用是指已经支出，但应由当期及以后各期承担的摊销期限在 1 年以上(不含 1 年)的各项费用，该等费用在受益期内平均摊销。如果长期待摊费用项目不能使以后会计期间受益，则将尚未摊销的该项目的摊余价值全部转入当期损益。
游族网络	版权金	本集团的长期待摊费用主要包括装修费、版权金和银行手续费。长期待摊费用在预计受益期间按直线法摊销。
三七互娱	版权金	公司长期待摊费用是指已经支出，但受益期限在一年以上（不含一年）的各项费用。主要系游戏授权金、大厦装修费等，其摊销方法如下：

		代理版权金 直线摊销法 合同规定年限(一般 3 年) 大厦装修费 直线摊销法 大厦租赁剩余年限 长期待摊费用均按形成时发生的实际成本计价, 并采用 直线法在受益年限平均摊销。如果长期待摊费用项目不 能使以后会计期间受益的, 则将尚未摊销的该项目的摊 余价值全部转入当期损益。
--	--	--

从上表可以看出, 公司与同行业上市公司摊销方法不存在差异。

公司长期待摊费用的摊销方式和摊销年限未发生变动, 与公司往年摊销情况不存在较大差异。

会计师回复:

我们在年报审计过程中对上述事项进行了关注, 对于上述事项执行了以下核查程序:

①了解并测试与长期待摊费用核算相关的关键内部控制, 评价其设计的合理性及运行的有效性;

②检查长期待摊费用的原始凭证, 查阅有关合同、协议等资料, 确定是否真实, 会计处理是否正确。

③检查摊销政策是否符合《企业会计准则》的规定, 复核计算摊销额及相关的会计处理是否正确, 前后期是否保持一致, 是否存在随意调节利润的情况。

④检查是否将预期不能为其带来经济利益的长期待摊费用项目的摊余价值予以转销。

⑤与同行业上市公司的摊销政策进行比较。

通过上述核查, 我们认为公司将冬奥会赞助费列为长期待摊费用和长期待摊费用的摊销方式符合《企业会计准则》的规定, 长期摊销费用的摊销方式与同行业上市公司及公司往年摊销情况不存在较大差异。

10、根据年报, 报告期末公司商誉期末余额为 35.98 亿元, 商誉占净资产比例为 56.22%。其中耀莱影城商誉余额 16.75 亿元, 都玩网络商誉余额 12.33 亿元, 聚侠网络商誉余额 3.74 亿元, 自由星河商誉余额 1.62 亿元。报告期内, 共计提商誉减值 0.28 亿元。报告期内耀莱影城亏损 3.42 亿元, 连续两年出现

大额亏损，报告期内仅计提商誉减值 0.18 亿元。请公司补充披露：（1）商誉余额 1000 万元以上标的本期末商誉减值测试的方法，资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果，商誉减值测试具体步骤和详细计算过程，并结合行业现状、未来行业发展趋势说明具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括营业收入、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；（2）商誉余额 1000 万元以上标的报告期内主要财务数据以及与以前年度商誉减值测试预测的差异情况，并结合上述情况说明公司本期商誉减值计提是否具有充分性和准确性，是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否符合谨慎性要求；（3）请年审会计师说明针对商誉减值执行的审计程序与获取的审计证据，并就公司商誉减值准备计提时点是否恰当，金额是否充分、谨慎，前期会计处理是否存在重大会计差错等发表核查意见。

公司回复：

（1）商誉余额 1000 万元以上标的本期末商誉减值测试的方法，资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果，商誉减值测试具体步骤和详细计算过程，并结合行业现状、未来行业发展趋势说明具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括营业收入、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；

1.商誉余额 1000 万元以上标的本期末商誉减值测试的方法：

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》和《以财务报告为目的的评估指南》的规定，资产减值测试应当估计其可回收价值，然后将所估计的资产可回收价值与其账面价值比较，以确定是否发生减值。资产可回收价值的估计，应当根据其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。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。

公允价值减去处置费用后净额的确定有三种途径：

（1）根据公平交易中资产组的销售协议价格减去可直接归属于该资产组处置费用后的金额确定；

（2）不存在销售协议但存在资产组交易活跃市场的，应当按照该资产组的

市场价格减去处置费用后的金额确定，资产组的市场价格通常应当根据资产组的买方出价确定；

（3）在不存在资产组销售协议和资产组活跃市场的情况下，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。

预计未来现金流量的现值通常采用收益法，即按照资产组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。预计未来现金流量的预测是在特定资产组现有管理、运营模式前提下，以资产组当前状况为基础，一般只考虑资产组内主要资产经简单维护在剩余使用寿命内可能实现的未来现金流量，不包括主要资产在将来可能发生的、尚未作出承诺的改良、重置有关的现金流量；对资产组内次要资产则应根据资产组合需要，在主要资产剩余使用寿命内根据次要资产的剩余使用寿命考虑将来可能发生的改良、重置有关的现金流量。

折现率 r 采用（所得）税前加权平均资本成本（WACCBT）确定，先根据税后现金流和税后折现率计算税后的 VIU，再根据税后 VIU 以及税前现金流通过“单变量求解”求出税前折现率。

2. 资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果

公司 2015 年并购江苏耀莱 100% 股权，产生商誉 17.48 亿元，公司并购耀莱影城后，由于耀莱影城主营业务主要为影城运营和影视投资，并且影城运营和影视投资存在上下游关系，之间具有较强的协同效应。公司由同一个管理团队对影城和影视业务进行管理和决策，影城在运营过程中对公司投资或参与的电影项目在拍片中给予优先安排，公司在对外参与电影项目的投资和谈判过程中自身影城的渠道资源也是重要的谈判筹码，往往能使公司获取低成本的优秀投资机会，因此鉴于影城运营和影视投资之间较强的协同效应，根据《企业会计准则》的相关规定，公司将影城运营和影视投资视为一个资产组组合进行认定，将并购产生的商誉分摊至耀莱影城的影城运营和影视投资资产组组合相关的长期经营性资产。

公司并购耀莱影城产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致，并且包含耀莱影城后续利用自有资金、债务融资和募集资金新建影城的相关资产。

公司**2015年并购都玩网络100%股权**，产生商誉12.32亿元，公司并购都玩网络后，由于都玩网络主营业务为游戏开发、游戏平台运营，鉴于公司的游戏开发和运营实际是一个整体，在管理团队、业绩考核、资金收支均是统一管理，根据《企业会计准则》的相关规定，公司将都玩网络的游戏开发和游戏平台的运营视为一个资产组组合进行认定，将本次并购产生的商誉分摊至都玩网络的游戏开发和游戏平台运营资产组组合相关的长期经营性资产。

公司并购都玩网络产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致，并且资产组组合不包含并购自由星河、广州侠聚和其他公司的相关资产。

都玩网络2016年并购自由星河70%股权产生的商誉，因自由星河在并购前后业务及发行渠道均相对独立，管理团队也独立于都玩网络的其他业务体系，并购的目的是为了增厚都玩网络的盈利能力，本次并购形成的新业务与都玩网络原有业务之间不产生重大的协同效应。根据《企业会计准则》及相关规定，管理层基于并购目的及并购后实际经营情况，认定自由星河可以独立产生现金流入，是能够产生独立现金流的最小组合，所以与本次并购产生的商誉相关的资产组仅为自由星河的长期经营性资产。

都玩网络并购自由星河产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致。

都玩网络2017年并购广州侠聚100%股权产生的商誉，因广州侠聚并购前后的主要业务为网络游戏社区的运营及游戏推广等服务，管理人员和业务均独立于都玩网络，并购的目的同样是为了增厚都玩网络的盈利能力，拓宽游戏的产业链，本次并购形成的新业务与都玩网络原有业务之间不产生重大的协同效应。根据《企业会计准则》及相关规定，管理层基于并购目的及并购后实际经营情况，认定广州侠聚可以独立产生现金流入，是能够产生独立现金流的最小组合，所以与本次并购产生的商誉相关的资产组仅为广州侠聚的长期经营性资产。

都玩网络并购广州侠聚产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果均与上期一致。

文投控股股份有限公司下属公司北京欢乐汇聚文化传媒有限公司2018年收购太原华邦影城有限公司100%的股权，为非同一控制下的企业合并产生商誉。

由于被收购影城自有一套完整的影城管理及运营体系，根据《企业会计准则》及相关规定，管理层基于并购目的及并购后实际经营情况，认定相关影城可以独立产生现金流入，是能够产生独立现金流的最小组合，所以并购产生的商誉相关的资产组为相关影城的长期经营性资产。公司收购太原华邦影城有限公司产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致。

文投控股股份有限公司下属公司北京欢乐汇聚文化传媒有限公司 2018 年收购广州市哈艺影院有限公司 100%的股权，为非同一控制下的企业合并产生商誉。由于被收购影城自有一套完整的影城管理及运营体系，根据《企业会计准则》及相关规定，管理层基于并购目的及并购后实际经营情况，认定相关影城可以独立产生现金流入，是能够产生独立现金流的最小组合，所以并购产生的商誉相关的资产组为相关影城的长期经营性资产。公司收购广州市哈艺影院有限公司产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致。

文投控股股份有限公司下属公司北京欢乐汇聚文化传媒有限公司 2018 年收购广州市哈艺影视传媒有限公司 100%的股权，为非同一控制下的企业合并产生商誉。由于被收购影城自有一套完整的影城管理及运营体系，根据《企业会计准则》及相关规定，管理层基于并购目的及并购后实际经营情况，认定相关影城可以独立产生现金流入，是能够产生独立现金流的最小组合，所以并购产生的商誉相关的资产组为相关影城的长期经营性资产。公司收购广州市哈艺影视传媒有限公司产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致。

文投控股股份有限公司下属公司北京欢乐汇聚文化传媒有限公司 2018 年收购泉州市春天影城有限公司 95%的股权，为非同一控制下的企业合并产生商誉。由于被收购影城自有一套完整的影城管理及运营体系，根据《企业会计准则》及相关规定，管理层基于并购目的及并购后实际经营情况，认定相关影城可以独立产生现金流入，是能够产生独立现金流的最小组合，所以并购产生的商誉相关的资产组为相关影城的长期经营性资产。公司收购泉州市春天影城产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致。

文投控股股份有限公司下属公司北京欢乐汇聚文化传媒有限公司 2018 年收购闽侯县春天影城有限公司 95%的股权，为非同一控制下的企业合并产生商誉。由于被收购影城自有一套完整的影城管理及运营体系，根据《企业会计准则》及

相关规定，管理层基于并购目的及并购后实际经营情况，认定相关影城可以独立产生现金流入，是能够产生独立现金流的最小组合，所以并购产生的商誉相关的资产组为相关影城的长期经营性资产。公司收购闽侯县春天影城产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致。

文投控股股份有限公司下属公司北京欢乐汇聚文化传媒有限公司 2018 年收购福州市凤凰春天影城有限公司 95% 的股权，为非同一控制下的企业合并产生商誉。由于被收购影城自有一套完整的影城管理及运营体系，根据《企业会计准则》及相关规定，管理层基于并购目的及并购后实际经营情况，认定相关影城可以独立产生现金流入，是能够产生独立现金流的最小组合，所以并购产生的商誉相关的资产组为相关影城的长期经营性资产。公司收购福州市凤凰春天影城产生的商誉相关的资产组组合认定的标准、依据和结果与上期一致。

本次商誉减值测试的资产组或资产组组合认定的标准、依据及结果与公司自商誉产生以来报告期各期末的商誉减值测试的资产组或资产组组合认定的标准、依据保持一致。

3. 商誉减值测试具体步骤和详细计算过程

公司在 2019 年期末对商誉进行减值测试时，由管理层重新对未来 5 年盈利情况以及自由现金流量预测，并聘请外部独立的第三方评估机构以财务报告商誉减值为目的，对标的公司进行资产评估，在此基础上计算得出与商誉相关的资产组组合的可收回金额，再与包含商誉的资产组组合的账面价值进行比较。

另外，本期公司和聘请外部独立的第三方评估机构，在进行商誉减值测试时，对于标的公司采取息税前经营性自由现金流量与税前折现率（与 2018 年商誉减值测试做法保持一致）；管理层根据商誉所在的各资产组历史业绩和中长期规划，编制未来五年及永续期现金流量预测，考虑通货膨胀因素（参照历史 CPI）后用于推测永续期现金流量的增长率确定为 2.6%；计算资产组预计未来现金流量现值即资产组的可收回金额，具体商誉减值测试的计算过程如下：

（1）江苏耀莱

金额单位：人民币万元

项目	历史数据				预测数据			
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	稳定期
一、营业收入	155,358.90	119,652.72	139,818.91	231,578.92	271,395.89	310,025.66	336,388.41	345,134.51

减：营业成本	178,147.3 4	135,717.9 0	162,816.2 1	197,658.9 8	211,932.3 4	228,483.6 6	238,831.9 9	245,041.6 2
税金及附加	5,104.10	4,848.14	2,884.27	6,519.64	7,642.39	8,621.11	9,251.98	9,492.53
销售费用	6,554.38	5,157.03	2,521.60	5,554.18	6,442.22	7,227.93	7,666.60	7,865.93
管理费用	3,905.67	6,419.74	6,573.29	6,743.39	6,917.91	7,096.97	7,280.68	7,469.98
研发费用	-							-
除利息支出以外的财务费用	672.29	1,047.46	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	102.60
资产减值损失	29,199.33							-
加：公允价值变动收益								-
资产处置收益	0.04	24.16						-
其他收益	4,453.86	3,639.60	1,425.25	3,319.02	3,811.34	4,247.20	4,459.56	
投资收益	330.99	860.65						-
信用减值损失		-1,740.60						
资产减值损失		-1,999.18						
二、息前营业利润	-63,439.3 2	-32,752.9 4	-33,651.2 2	18,321.73	42,172.36	62,743.19	77,716.71	75,161.84
加：营业外收入	1,159.38	260.00						
减：营业外支出	210.00	355.15						
三、息税前利润总额	-62,489.9 5	-32,848.1 0	-33,651.2 2	18,321.73	42,172.36	62,743.19	77,716.71	75,161.84
减：所得税费用	2,127.03	571.43	-			-	17,336.76	18,790.46
四、息前净利润	-64,616.9 8	-33,419.5 3	-33,651.2 2	18,321.73	42,172.36	62,743.19	60,379.95	56,371.38
加：折旧摊销			19,825.88	19,825.88	19,825.88	19,825.88	19,825.88	19,825.88
减：资本性支出			15,100.18	15,100.18	15,100.18	15,100.18	15,100.18	19,825.88
减：营运资金增加			23,666.23	21,786.09	8,660.53	10,268.10	6,320.09	3,983.37
五、税前资产组自由现金流			-52,591.7 5	1,261.34	38,237.53	57,200.78	76,122.31	71,178.47
折现率			14.92%	14.92%	14.92%	14.92%	14.92%	14.92%
折现期			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数			0.93	0.81	0.71	0.61	0.53	4.34
折现额			-49,059.5 1	1,023.88	27,009.57	35,159.35	40,715.71	309,065.7 0
六、现值	363,900.00							
七、初始营运资金	82,505.35							
八、商誉资产组可回收价值	281,400.00							
商誉账面价值	169,321.15							
以公允价值持续计算的资产组账面价值	113,891.25							
九、包含商誉的资产组账面价值	283,212.40							
商誉减值测试	-1,812.40<0							

结果	
十、商誉减值计提金额	1,812.40

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(2) 都玩网络

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		未来预测					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	稳定期
一、营业收入	11,970.90	5,674.30	18,247.99	28,375.43	34,499.29	40,488.05	44,089.49	45,235.81
减：营业成本	4,452.14	2,515.48	3,923.52	5,905.47	7,105.90	8,280.10	8,988.34	9,222.04
税金及附加	21.43	15.61	142.05	196.28	229.03	261.05	280.27	287.55
销售费用	-	352.77	892.33	1,252.19	1,473.08	1,689.51	1,823.18	1,870.59
管理费用	1,215.20	1,607.07	10,259.97	10,797.46	11,243.66	11,695.29	12,096.46	12,410.97
除利息支出以外的财务费用	-3.68	-1.30						
信用减值损失	620.83	1,001.12						
资产减值损失								
加：公允价值变动收益								
投资收益		14.72						
其他收益	5,664.97	198.27						
二、息前营业利润			3,030.12	10,224.03	14,447.63	18,562.10	20,901.24	21,444.67
加：营业外收入	-							
减：营业外支出	5,664.97	198.27						
三、息税前利润总额			3,030.12	10,224.03	14,447.63	18,562.10	20,901.24	21,444.67
减：所得税费用	532.90	-41.68	378.76	1,278.00	3,611.91	4,640.52	5,225.31	5,361.17
四、息前净利润	5,132.07	239.95	2,651.35	8,946.03	10,835.72	13,921.57	15,675.93	16,083.50
加：折旧摊销			512.36	512.36	512.36	512.36	512.36	512.36
减：资本性支出			512.36	512.36	512.36	512.36	512.36	512.36
减：营运资金增加			2,535.66	3,094.49	1,879.33	1,838.90	1,114.57	360.49
五、税前资产组自由现金流			494.45	7,129.54	12,568.29	16,723.20	19,786.67	21,084.18
折现率			14.69%	14.69%	14.69%	14.69%	14.69%	14.69%
折现期			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数			0.9338	0.8142	0.7100	0.6190	0.5398	4.4664
折现额			461.71	5,804.97	8,922.93	10,352.44	10,680.42	94,170.86
六、现值								130,400.00
七、初始营运资金								3,402.08
八、商誉资产组可回收价值								126,900.00
商誉账面价值								123,260.33
以公允价值持续计算的资产组账面价值								817.26
九、包含商誉的资产组账面价值								124,077.59
商誉减值测试结果								2,822.41>0
十、商誉减值计提金额								

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(3) 自由星河：

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		未来预测					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	稳定期
一、营业收入	11,970.90	5,674.30	4,680.00	14,100.00	13,350.00	14,551.50	15,279.08	15,676.33
减：营业成本	4,452.14	2,515.48	2,133.01	5,112.84	4,875.60	5,255.67	5,485.82	5,628.45
税金及附加	21.43	15.61	20.07	60.99	57.71	62.92	66.06	67.78
销售费用	-	352.77	374.91	1,129.54	1,069.46	1,165.71	1,223.99	1,255.82
管理费用	1,215.20	1,607.07	1,195.29	1,231.15	1,268.09	1,306.13	1,345.32	1,380.29
除利息支出以外的财务费用	-3.68	-1.30						
资产减值损失	620.83	1,001.12						
加：公允价值变动收益								
投资收益								
其他收益		14.72						
二、息前营业利润	5,664.97	198.27	956.72	6,565.47	6,079.15	6,761.08	7,157.89	7,343.99
加：营业外收入								
减：营业外支出	-							
三、息税前利润总额	5,664.97	198.27	956.72	6,565.47	6,079.15	6,761.08	7,157.89	7,343.99
减：所得税费用			86.10	984.82	1,519.79	1,690.27	1,789.47	1,836.00
四、息前净利润	532.90	-41.68	870.61	5,580.65	4,559.36	5,070.81	5,368.41	5,507.99
加：折旧摊销	5,132.07	239.95	652.58	652.58	652.58	652.58	652.58	652.58
减：资本性支出			652.58	652.58	652.58	652.58	652.58	652.58
减：营运资金增加			-3,856.76	10,204.62	-809.16	1,304.36	791.21	429.11
五、税前资产组自由现金流			4,813.47	-3,639.15	6,888.30	5,456.71	6,366.68	6,914.88
折现率			16.22%	16.22%	16.22%	16.22%	16.22%	16.22%
折现期			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数			0.9276	0.7981	0.6868	0.5909	0.5084	3.7332
折现额			4,464.97	-2,904.56	4,730.57	3,224.43	3,237.09	25,814.44
六、现值								
七、初始营运资金	8,869.94							
八、商誉资产组可回收价值	29,700.00							
商誉账面价值(100%)	23,154.03							
以公允价值持续计算的资产组账面价值	4,713.18							
九、包含商誉的资产组账面价值	27,867.21							
商誉减值测试结果	1,832.79>0							
十、商誉减值计提金额								

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(4) 广州侠聚

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		未来预测					
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	稳定期
一、营业收入	9,933.89	11,060.49	11,580.60	12,275.44	12,766.45	13,149.45	13,543.93	13,896.07
减：营业成本	4,874.19	4,278.21	4,794.11	5,081.76	5,285.03	5,443.58	5,606.88	5,752.66
税金及附加	23.20	46.06	58.86	61.79	63.87	65.48	67.15	68.89
销售费用	-	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	949.08	1,171.21	1,246.17	1,282.13	1,319.17	1,357.32	1,396.62	1,432.93
除利息支出以外的财务费用	3.39	18.46	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	92.60	65.95	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-	-	-
投资收益	361.38	141.06	-	-	-	-	-	-
其他收益	51.00	63.56	-	-	-	-	-	-
二、息前营业利润	4,403.82	5,685.22	5,481.46	5,849.76	6,098.39	6,283.07	6,473.28	6,641.59
加：营业外收入	0.92	2.02	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	11.08	20.00	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	4,393.66	5,667.24	5,481.46	5,849.76	6,098.39	6,283.07	6,473.28	6,641.59
减：所得税费用	-	-	219.26	877.46	1,524.60	1,570.77	1,618.32	1,660.40
四、息前净利润	215.02	-4.46	5,262.20	4,972.29	4,573.79	4,712.30	4,854.96	4,981.19
加：折旧摊销	4,178.64	5,671.70	37.70	37.70	37.70	37.70	37.70	37.70
减：资本性支出	-	-	37.70	37.70	37.70	37.70	37.70	37.70
减：营运资金增加	-	-	-242.28	276.70	196.50	154.04	158.67	141.68
五、税前资产组自由现金流	-	-	5,723.74	5,573.06	5,901.89	6,129.02	6,314.62	6,499.91
折现率	-	-	16.03%	16.03%	16.03%	16.03%	16.03%	16.03%
折现期	-	-	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	-	-	0.9283	0.8001	0.6895	0.5943	0.5122	3.8129
折现额	-	-	5,313.63	4,458.89	4,069.55	3,642.24	3,234.05	24,783.73
六、现值								
七、初始营运资金	4,905.53							
八、商誉资产组可回收价值	40,500.00							
商誉账面价值	37,364.41							
以公允价值持续计算的资产组账面价值	69.59							
九、包含商誉的资产组账面价值	37,434.01							
商誉减值测试结果	3,065.99>0							
十、商誉减值计提金额								

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(5) 太原华邦

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		预测数据					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	稳定期
一、营业收入	1,100.35	940.25	794.67	1,224.31	1,310.31	1,388.87	1,472.16	1,510.43
减：营业成本	1,055.43	968.59	932.06	1,115.35	1,162.88	1,207.82	1,254.99	1,287.62
税金及附加	53.16	46.97	36.28	57.08	61.83	65.72	69.84	71.66
销售费用	25.52	13.24	11.52	17.37	18.54	19.61	20.74	21.28
管理费用	-	0.00	-	-	-	-	-	-
研发费用	-	0.45	-	-	-	-	-	-
除利息支出以外的财务费用	0.65	-	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.03
资产减值损失	2.54	-						
加：公允价值变动收益		-						
资产处置收益		-						
其他收益	5.00	3.39						
信用损失		1.97						
二、息前营业利润	-31.94	-83.63	-186.19	33.52	66.06	94.72	125.58	128.85
加：营业外收入	6.31	0.14						
减：营业外支出	39.93	2.58						
三、息税前利润总额	-65.56	-86.07	-186.19	33.52	66.06	94.72	125.58	128.85
减：所得税费用	-	17.15					-	32.21
四、息前净利润	-65.56	-103.23	-186.19	33.52	66.06	94.72	125.58	96.64
加：折旧摊销			110.73	110.73	110.73	110.73	110.73	110.73
减：资本性支出			79.07	79.07	79.07	79.07	79.07	110.73
减：营运资金增加			-70.15	-9.59	-2.23	-2.08	-2.19	-1.31
五、税前资产组自由现金流			-84.37	74.77	99.94	128.46	159.43	130.16
折现率			13.67%	13.67%	13.67%	13.67%	13.67%	13.67%
折现期			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数			0.94	0.83	0.73	0.64	0.56	5.07
折现额			-79.14	61.69	72.55	82.03	89.57	660.49
六、现值								887.00
七、初始营运资金								35.68
八、商誉资产组可回收价值								851.00
商誉账面价值								1,112.50
以公允价值持续计算的资产组账面价值								244.78
九、包含商誉的资产组账面价值								1,357.28
商誉减值测试结果								-506.28<0
十、商誉减值计提金额								506.28

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉

相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(6) 上海敞雍-哈艺影院

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		预测数据					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	稳定期
一、营业收入	2,062.10	1,721.02	1,381.56	2,176.96	2,286.30	2,401.15	2,497.48	2,562.41
减：营业成本	1,606.61	1,195.25	1,188.70	1,488.71	1,542.77	1,599.19	1,649.35	1,692.24
税金及附加	103.66	91.35	66.58	103.28	108.20	113.38	117.70	120.76
销售费用	22.08	273.87	24.95	32.26	33.54	34.87	36.05	36.99
管理费用	103.46	-	-	-	-	-	-	-
研发费用	-	-	-	-	-	-	-	-
除利息支出以外的财务费用	0.96	2.43	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.08
资产减值损失	3.98	-	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	0.60	-	-	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	(0.64)	-	-	-	-	-	-
二、息前营业利润	221.35	158.08	98.33	549.71	598.78	650.70	691.37	709.35
加：营业外收入	2.18	0.77	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	5.37	0.30	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润总额	218.16	158.55	98.33	549.71	598.78	650.70	691.37	709.35
减：所得税费用	54.68	15.36	24.58	137.43	149.70	162.67	172.84	177.34
四、息前净利润	163.48	143.19	73.75	412.28	449.09	488.02	518.53	532.01
加：折旧摊销	-	-	135.69	135.69	135.69	135.69	135.69	135.69
减：资本性支出	-	-	135.60	135.60	135.60	135.60	135.60	135.69
减：营运资金增加	-	-	99.56	-95.39	-14.54	-15.23	-13.09	-9.83
五、税前资产组自由现金流	-	-	(1.14)	645.18	613.41	666.02	704.55	719.18
折现率	-	-	14.65%	14.65%	14.65%	14.65%	14.65%	14.65%
折现期	-	-	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数	-	-	0.93	0.81	0.71	0.62	0.54	4.49
折现额	-	-	(1.07)	525.58	435.85	412.77	380.86	3,226.93
六、现值								4,980.00
七、初始营运资金								(339.56)
八、商誉资产组可回收价值								5,320.00
商誉账面价值								5,112.70
以公允价值持续计算的资产组账面价值								143.75
九、包含商誉的资产组账面价值								5,256.46

商誉减值测试结果	63.54>0
十、商誉减值计提金额	

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(7) 上海敞雍-哈艺传媒

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		预测数据					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	稳定期
一、营业收入	1,487.75	1,283.15	954.63	1,368.50	1,423.49	1,480.69	1,525.11	1,564.76
减：营业成本	1,272.76	1,010.49	943.97	1,107.73	1,141.30	1,176.03	1,206.47	1,237.83
税金及附加	79.48	62.24	41.12	60.37	62.84	65.40	67.37	69.12
销售费用	35.54	170.55	20.09	27.50	28.48	29.51	30.30	31.09
管理费用	63.24	-	-	-	-	-	-	-
研发费用	-	-	-	-	-	-	-	-
除利息支出以外的财务费用	10.44	1.81	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.26
资产减值损失	2.47	-						
加：公允价值变动收益		64.28						
资产处置收益		-						
其他收益	67.00	0.49						
投资收益								
二、息前营业利润	90.81	102.83	-60.54	162.90	180.87	199.75	210.97	216.46
加：营业外收入	36.57	1.04						
减：营业外支出	0.47	-						
三、息税前利润总额	126.91	103.87	-60.54	162.90	180.87	199.75	210.97	216.46
减：所得税费用	33.69	5.80	-15.14	40.72	45.22	49.94	52.74	54.11
四、息前净利润	93.22	98.07	-45.41	122.17	135.65	149.81	158.23	162.34
加：折旧摊销			87.23	87.23	87.23	87.23	87.23	87.23
减：资本性支出			59.29	59.29	59.29	59.29	59.29	87.23
减：营运资金增加			39.77	-14.21	-2.59	-2.69	-2.29	-2.30
五、税前资产组自由现金流			-72.38	205.05	211.40	230.38	241.20	218.75
折现率			14.49%	14.49%	14.49%	14.49%	14.49%	14.49%
折现期			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数			0.93	0.82	0.71	0.62	0.54	4.58
折现额			-67.64	167.39	150.74	143.48	131.22	1,001.24
六、现值	1,530.00							
七、初始营运资金	-106.39							
八、商誉资产组可回收价值	1,640.00							
商誉账面价值	1,159.02							

以公允价值持续计算的资产组账面价值	225.37
九、包含商誉的资产组账面价值	1,384.39
商誉减值测试结果	255.61>0
十、商誉减值计提金额	

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(8) 泉州市春天影城

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		预测数据					
	2018 年	2019 年	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	稳定期
一、营业收入	774.65	858.26	451.34	984.17	1,107.06	1,195.23	1,254.84	1,287.46
减：营业成本	504.43	603.65	469.79	673.92	725.45	764.01	791.93	812.52
税金及附加	31.44	37.12	19.57	44.17	49.89	53.98	56.75	58.22
销售费用	10.25	105.98	6.91	13.88	15.49	16.64	17.42	17.87
管理费用								
财务费用	1.14	1.66	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.05
资产减值损失	1.87							
加：公允价值变动收益		-5.61						
资产处置收益								
其他收益	4.11	2.61						
投资收益								
二、息前营业利润	229.63	106.83	-46.93	250.21	314.24	358.60	386.75	396.80
加：营业外收入	0.11	0.01						
减：营业外支出	5.89	0.01						
三、息税前利润总额	223.84	106.83	-46.93	250.21	314.24	358.60	386.75	396.80
减：所得税费用	23.41	7.54		50.82	78.56	89.65	96.69	99.20
四、息前净利润	200.43	99.29	-46.93	199.39	235.68	268.95	290.06	297.60
加：折旧摊销			102.89	102.89	102.89	102.89	102.89	102.89
减：资本性支出			84.54	84.54	84.54	84.54	84.54	102.89
减：营运资金增加			-388.30	19.74	3.92	2.58	1.48	0.05
五、税前资产组自由现金流			359.73	248.83	328.68	374.38	403.62	396.75
折现率			14.53%	14.53%	14.53%	14.53%	14.53%	14.53%
折现期限			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数			0.9344	0.8158	0.7123	0.6219	0.5430	4.5499
净现金流量现值			336.13	203.00	234.12	232.83	219.16	1,805.18
六、现值	3,030.42							
减：营运资金	362.56							
七、资产组预计未来现金流量现值（可收回金额）	2,670.00							
商誉账面价值								
以公允价值持续计算的资产组账面价值	522.10							

八、包含商誉的资产组账面价值	2,600.01
商誉减值测试结果	69.99>0
九、商誉减值计提金额	

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(9) 闽侯县春天影城

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		预测数据					
	2018 年	2019 年	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	稳定期
一、营业收入	1,655.74	1,800.65	954.14	1,842.44	1,906.87	1,964.08	2,015.19	2,067.58
减：营业成本	989.59	1,100.89	790.28	1,147.44	1,181.28	1,212.50	1,241.55	1,273.83
税金及附加	72.57	85.29	45.79	88.42	91.49	94.21	96.64	99.16
销售费用	12.32	305.63	5.47	10.10	10.43	10.73	11.00	11.28
管理费用								
财务费用	0.55	0.80	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.54
资产减值损失	-3.37	-						
加：公允价值变动收益								
资产处置收益								
其他收益		0.02						
投资收益		-6.40						
二、息前营业利润	584.07	301.66	111.09	594.98	622.17	645.14	664.49	681.77
加：营业外收入	8.96	0.77						
减：营业外支出	-1.85	0.01						
三、息税前利润总额	594.88	302.42	111.09	594.98	622.17	645.14	664.49	681.77
减：所得税费用	62.19	74.66	27.77	148.74	155.54	161.28	166.12	170.44
四、息前净利润	532.69	227.76	83.32	446.23	466.63	483.85	498.37	511.33
加：折旧摊销			95.17	95.17	95.17	95.17	95.17	95.17
减：资本性支出			69.06	69.06	69.06	69.06	69.06	95.17
减：营运资金增加			-87.62	14.39	-0.40	-0.57	-0.72	-1.20
五、税前资产组自由现金流			224.82	606.70	648.68	671.82	691.32	682.97
折现率			14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%
折现期限			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数			0.9335	0.8135	0.7089	0.6178	0.5384	4.4311
净现金流量现值			209.87	493.56	459.88	415.06	372.21	3,026.27
六、自由现金流现值								4,976.85
减：营运资金								28.91
七、资产组预计未来现金流量现值（可收回金额）								4,950.00
商誉账面价值								4,340.49
以公允价值持续计算的资产组账面价值								476.21
八、包含商誉的资产组账面价值								4,816.70
商誉减值测试结果								133.30>0
九、商誉减值计提金额								

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

(10) 福州市凤凰春天影城

金额单位：人民币万元

项目	历史数据		预测数据					
	2018 年	2019 年	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	稳定期
一、营业收入	618.77	588.49	334.19	749.93	840.96	891.69	923.00	947.00
减：营业成本	428.20	470.91	362.82	526.49	566.15	590.52	607.60	623.40
税金及附加	12.58	27.40	14.20	33.74	38.00	40.36	41.81	42.90
销售费用	15.95	4.26	2.42	5.43	6.09	6.46	6.69	6.86
管理费用								
财务费用	0.36	0.30	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.03
资产减值损失	1.63							
加：公允价值变动收益								
资产处置收益								
其他收益	7.80							
投资收益		-0.80						
二、息前营业利润	167.86	84.82	-46.26	183.26	229.72	253.34	265.90	272.82
加：营业外收入	0.02	0.29						
减：营业外支出	0.01	0.00						
三、息税前利润总额	167.88	85.10	-46.26	183.26	229.72	253.34	265.90	272.82
减：所得税费用	3.54	3.53		34.25	57.43	63.34	66.48	68.20
四、息前净利润	164.34	81.57	-46.26	149.01	172.29	190.01	199.43	204.61
加：折旧摊销			52.75	52.75	52.75	52.75	52.75	52.75
减：资本性支出			43.27	43.27	43.27	43.27	43.27	52.75
减：营运资金增加			-63.44	31.03	6.53	3.48	2.01	1.36
五、税前资产组自由现金流			26.67	161.72	232.67	259.34	273.37	271.46
折现率			14.56%	14.56%	14.56%	14.56%	14.56%	14.56%
折现期限			0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现系数			0.9343	0.8156	0.7119	0.6214	0.5425	4.5363
净现金流量现值			24.91	131.89	165.64	161.17	148.30	1,231.44
六、自由现金流现值	1,863.34							
减：营运资金	72.52							
七、资产组预计未来现金流量现值（可收回金额）	1,790.00							
商誉账面价值	1,407.36							
以公允价值持续计算的资产组账面价值	290.67							
八、包含商誉的资产组账面价值	1,698.03							
商誉减值测试结果	91.97>0							
九、商誉减值计提金额								

其中，以公允价值持续计算的资产组账面价值是 2019 年 12 月 31 日与商誉相关的资产组组合长期经营性资产的账面价值。

4. 预计未来现金流量时，公司根据历史经验及对市场发展的预测确定增长率、毛利率等。

（1）影城、影视行业现状、未来行业发展趋势说明

根据 Comscore 于 1 月 10 日公布的数据显示，2019 年北美票房为 114 亿美元下跌 4%，海外票房上升 4%达 311 亿美元为历史首次站上 300 亿大关，这使得全球票房来到一个前所未有的高度——425 亿美元。根据国家电影局公布的数据，2019 年中国电影总票房 642.66 亿元，国产占比为 64.07%，这也是全球开放型市场中第三高的成绩。城市院线票房 641.23 亿，院线观影人次 17.27 亿，银幕数达 69,787.00 块居世界第一。院线行业处于单荧幕产出下降通道，但近四年单荧幕产出降幅已不断收窄。近年国内单荧幕产出如下：

年份	银幕数量（块）	票房（万元）	单银幕产出（元/块）
2013	18,398	1,742,469.11	94.71
2014	24,304	2,859,610.00	117.66
2015	32,487	4,349,185.00	133.87
2016	41,179	4,542,611.00	110.31
2017	50,776	5,618,140.00	110.65
2018	60,079	5,979,390.00	99.53
2019	69,787	6,359,339.00	91.12

数据来源：WIND

2020 年受疫情影响，全国影院自 1 月下旬关停。4 月 29 日，国家电影局召开会议，会议指出，我国电影发展长期向好的条件和环境没有改变，中国电影仍然处于黄金时期，会议同时强调政策端要进一步加大帮扶力度，提出包括财税、租金、金融服务各方面扶持。

5 月 7 日，国务院印发应对新型冠状病毒感染肺炎疫情联防联控机制关于做好新冠肺炎疫情常态化防控工作的指导意见，意见提出，采取预约、限流等方式开放电影院剧院等密闭式娱乐休闲场所，后续部分地方给了明确指导意见，对上座率等提出要求，一系列政策出台预示影城短期内有望实现复工，复工后产业链各环节经营将逐步恢复。

继四月底电影局会议与五月初国务院就受疫情影响的娱乐场所复工指导后，影视行业再获政策支持。5 月 14 日，财政部、税务总局以及电影局发布了《关于暂免征收国家电影事业发展专项资金政策的公告》以及《关于电影等行业税费支持政策的公告》这两个文件主要优惠有四条：①暂免征收国家电影发展专项基

金；②减免今年电影放映服务取得的增值税；③电影行业企业 2020 年发生的亏损，最长结转年限由 5 年延长至 8 年；④免征 2020 年全年文化事业建设费。

（2）游戏行业情况

2019 年，在海外市场和移动游戏市场的拉动下，中国游戏市场的整体增速回升。发展至今，中国游戏市场已经趋于成熟，用户对精品、创新的需求而产生的对产品的自然筛选现象是重要标志，精品与创新将是未来游戏市场发展的重要推力。

新型冠状病毒疫情影响着各行各业，在餐饮、零售等线下行业纷纷关停遭受冲击的同时，游戏行业等“宅经济”在疫情期间迎来了“小阳春”。

近日，伽马数据基于 IOS、安卓和越狱市场的分成前总流水，发布了《2020 年一月移动游戏报告》。报告显示，2020 年一月中国手游规模达 47.7 亿元，同比增长 49.5%，环比增长 37.5%。

2019 年 6 月，5G 牌照正式发放。这为网络游戏行业发展带来了积极信号，且随着 5G 技术进一步推动，行业将有机会迎来新的增长。

由于疫情原因，2020 年管理层预测时考虑了一定程度的影响。

（3）指标分析

1) 江苏耀莱

营业收入：以子公司江苏耀莱 2017 年、2018 年、2019 年实际营业收入为基础，以收入增长率为依据计算。

收入增长率：2017-2019 年收入增长率分别为：0.2%、-15.6%、-23.0%。2019 年-2024 年江苏耀莱收入复合增长率为 23.00%（计算公式为： $(2024 \text{ 年收入} / 2019 \text{ 年收入})^{(1/\text{年数})} - 1$ ），同行业上市公司行业历史复合增长率为 24.09%（数据来源：WIND），公司预测期内复合增长率低于行业历史复合增长率。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率 2.6%）增长。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，预测期各项费用占收入的百分比保持稳定。历史以及未来预测费用率如下：

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
费用率（除财务费用以外的费用）	5.27%	6.73%	9.68%	6.50%	5.31%	4.92%	4.62%	4.44%

2020 年费用率下降是由于费用中一部分费率是与影城板块相关联较大

（2020 年影城板块收入占总收入为 37%），2020 年影城板块考虑疫情影响收入下降较大（下降幅度为 48%），影视板块由于储备项目原因收入较 2019 年上涨（影视板块费用率较低，主要为营业成本），因此，此部分占比下降。未来预测逐年降低是由于收入增长幅度较大导致。

毛利率：历史与未来预测毛利率情况如下：

年份	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	34.8%	32.9%	-14.7%	-13.4%	-16.4%	14.6%	21.9%	26.3%	29.0%

同行业上市公司历史平均毛利水平为 35%，预测期毛利水平低于行业平均毛利水平以及江苏耀莱 2016、2017 年毛利水平。2018、2019 年毛利率为负主要由于影视板块导致，2018、2019 年陆续上映的相关影视项目票房未达预期，导致毛利率较低，后期管理层进行经营策略调整压缩高风险项目投资，因此预测逐渐接近于历史毛利水平。2020 年由于疫情影响因此毛利率水平低于历史水平。

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为江苏耀莱税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用 WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 14.92%（2018 年商誉减值测试折现率约为 15%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 β (Levered β)	剔除资本结构因素的 β (Unlevered β)	所得税率(T)	备注
1	北京文化	000802.SZ	42,398.88	5.86%	680,821.14	94.14%	1.1094	1.0599	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	万达电影	002739.SZ	826,076.79	18.59%	3,618,543.65	81.41%	1.5062	1.2860	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	中国电影	600977.SH	95,628.62	3.21%	2,884,515.00	96.79%	0.9075	0.8855	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	华策影视	300133.SZ	370,236.58	24.21%	1,158,744.64	75.79%	0.8659	0.6985	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
5	对比公司平均值			12.97%		87.03%		0.9825		Levered β = Unlevered β × [1

								+D/E×(1-T)]
6	确定被评估企业目标资本结构		12.97%		87.03%	1.0923	25%	按目标资本结构确定
7	无风险收益率(Rf)		3.98%					基准日距到期日年限在 10 年及以上国债到期收益率平均值
8	Beta 系数的 Blume 调整		1.0618					$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
9	风险收益率 (MRP)		6.94%					
10	特有风险收益率(Rs)		2.50%					
11	股权收益率(Re)		13.85%					$Re = R_f + \beta \times ERP + R_s$
12	债权收益率(Rd)		4.35%					一年期贷款利率
13	加权资金成本(WACC)		12.50%					$WACC = R_e \times E / (D + E) + R_d \times (1 - T) \times D / (D + E)$
14	税前加权资金成本 (WACCBT)		14.92%					

2) 上海都玩

营业收入与收入增长率：都玩网络营业收入主要为游戏运营收入，2020 年及 2021 年游戏运营收入根据已上线及规划准备上线的游戏运营明细进行预测。2022 年以后游戏运营收入我们参考了历史年度的增长率（2017 年至 2019 年收入增长率分别为-42%、23%、-23%）、考虑了行业的平均增长率，收入增长率逐年呈下降趋势（2022 年至 2023 年收入增长率分别为 23%、18%、9%）。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率 2.6%）增长。电子游戏行业近 4 年收入复合增长率为 44.5%（数据来源：WIND），公司预测期 2019 年-2024 年复合增长率 26%低于行业历史复合增长率。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，各项费用参照历史平均水平或占销售收入比例预测。历史与未来预测期费用率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
费用率（除财务费用以外的费用）	47.81%	57.48%	61.12%	42.47%	36.86%	33.06%	31.57%

2019 年及 2020 年费用率较高是因为收入较低，职工薪酬、折旧费、租赁费等相对固定费用无较大变化导致费用率较高。

毛利率：公司毛利率基本保持稳定，历史与未来预测毛利率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	72.3%	79.4%	78.5%	79.2%	79.4%	79.5%	79.6%

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为都玩网络税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 14.69%（2018 年商誉减值测试折现率为 14.43%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 $\beta(\text{Levered } \beta)$	剔除资本结构因素的 $\beta(\text{Unlevered } \beta)$	所得税税率(T)	备注
1	游族网络	002174.SZ	302,033.71	17.61%	1,412,663.92	82.39%	1.0089	0.8695	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	恺英网络	002517.SZ	34,452.23	5.26%	619,925.08	94.74%	1.2043	1.1561	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	三七互娱	002555.SZ	39,756.66	1.03%	3,808,389.81	98.97%	0.9828	0.9752	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	昆仑万维	300418.SZ	273,215.25	16.22%	1,411,134.11	83.78%	0.6948	0.6067	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
5	中青宝	300052.SZ	26,396.70	7.61%	320,363.20	92.39%	0.9717	0.9081	15%	表中数据为 2019 年 3 季报
6	对比公司平均值			9.55%		90.45%		0.9031		$\text{Levered } \beta = \text{Unlevered } \beta \times [1 + D/E \times (1 - T)]$
7	确定被评估企业目标资本结构			9.55%		90.45%	0.9746		25%	按目标资本结构确定
8	无风险收益率(Rf)			3.98%						基准日距到期日年限在 10 年及以上国债到期收益率平均值
9	Beta 系数的 Blume 调整			0.9830						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
10	风险收益率(MRP)			6.94%						
11	特有风险收益率(Rs)			2.00%						
12	股权收益率(Re)			12.80%						$\text{Re} = \text{Rf} + \beta \times \text{ERP} + \text{Rs}$
13	债权收益率(Rd)			4.35%						一年期贷款利率
14	加权资金成本(WACC)			11.90%						$\text{WACC} = \text{Re} \times E/(D+E) + \text{Rd} \times (1-T) \times D/(D+E)$
15	确定被评估企业目标资本结构			9.55%		90.45%	0.9865		12.5%	按目标资本结构确定
16	Beta 系数的 Blume 调整			0.9910						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
17	股权收益率(Re)			12.86%						$\text{Re} = \text{Rf} + \beta \times \text{ERP} + \text{Rs}$
18	加权资金成本(WACC)			12.00%						$\text{WACC} = \text{Re} \times E/(D+E) + \text{Rd} \times (1-T) \times D/(D+E)$
19	税前加权资金成本(WACCBT)			14.69%						

3) 自由星河

营业收入与收入增长率：自由星河营业收入主要为游戏分成收入，2020 年及 2022 年游戏运营收入根据已上线及规划准备上线的游戏运营明细进行预测。2023 年以后游戏运营收入我们参考了历史年度的增长率（2017 年至 2019 年收入增长率分别为 33.2%、8.4%、-52.6%），收入增长率逐年呈下降趋势（2023 年、2024 年收入增长率分别为 9%、5%）。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率 2.6%）增长。

游戏相关收入 2019 较 2018 年全年收入减少了近一半，主要由于去年收入主要产品《三国群雄传》《贪婪洞窟》《三生三世十里桃花》都进入了衰退期。2019 年除《不思议地下城》上线外的替代产品未能及时上线，一方面，游戏市场竞争加剧，发行端与优质的团队合作及优质产品代理的难度加大，另一方面由于国家关于版号发放的政策趋紧，使得获得版号的难度变大，新产品上线的进度延后。

由于 2019 年底 2020 年初疫情影响，预计 2020 年上线的产品因延迟上班造成进度暂缓，各渠道公司延期返工。2020 年第二季度开始陆续复工，依据管理层的预测，下半年开始新游戏陆续上线。自由星河 2020 年及 2021 年预运营上线的游戏有《疆土纷争》、《荣耀战争》、《世界之巅》、《征战天下》（后期上线名称或有变化）。2020 年至 2022 年收入主要依据新游戏上线流水等情况预测。考虑到游戏固有的周期性，2020 年新上线游戏收入不会有大的增长，2021 年新上线游戏逐渐被玩家接受，流水和相应的运营收入会有大幅度增加。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，各项费用参照历史平均水平或占销售收入比例预测。历史与未来预测期费用率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
费用率（除财务费用以外的费用）	10.20%	34.50%	33.50%	16.70%	17.50%	17.00%	16.80%

2019 年及 2020 年费用率较高主要是因为收入较低，职工薪酬、办公费等相对固定费用无较大变化导致费用率较高。

毛利率：2018 年及 2019 年行业毛利率分别为 63.00%、64.00%，公司历史期毛利率与行业差异不大，预测期公司毛利率基本保持稳定并接近行业毛利率，历史与未来预测毛利率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	62.8%	55.7%	54.4%	63.7%	63.5%	63.9%	64.1%

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为自由星河税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 16.22%（2018 年商誉减值测试折现率为 16.22%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 β (Levered β)	剔除资本结构因素的 β (Unlevered β)	所得税率(T)	备注
1	游族网络	002174.SZ	302,033.71	17.61%	1,412,663.92	82.39%	1.0089	0.8695	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	恺英网络	002517.SZ	34,452.23	5.26%	619,925.08	94.74%	1.2043	1.1561	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	三七互娱	002555.SZ	39,756.66	1.03%	3,808,389.81	98.97%	0.9828	0.9752	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	昆仑万维	300418.SZ	273,215.25	16.22%	1,411,134.11	83.78%	0.6948	0.6067	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
5	中青宝	300052.SZ	26,396.70	7.61%	320,363.20	92.39%	0.9717	0.9081	15%	表中数据为 2019 年 3 季报
6	对比公司平均值			9.55%		90.45%		0.9031		$Levered\beta = Unlevered\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)]$
7	确定被评估企业目标资本结构			9.55%		90.45%	0.9746		25%	按目标资本结构确定
8	无风险收益率(Rf)			3.98%						基准日距到期日年限在 10 年及以上国债到期收益率平均值
9	Beta 系数的 Blume 调整			0.9830						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
10	风险收益率(MRP)			6.94%						
11	特有风险收益率(Rs)			3.00%						
12	股权收益率(Re)			13.80%						$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$
13	债权收益率(Rd)			4.35%						一年期贷款利率
14	加权资金成本(WACC)			12.80%						$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times (1 - T) \times D / (D + E)$
15	确定被评估企业目标资本结构			9.55%		90.45%	0.9842		15%	按目标资本结构确定
16	Beta 系数的 Blume 调整			0.9894						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
17	股权收益率(Re)			13.85%						$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$

18	加权资金成本(WACC)	12.90%					$WACC = Re \times E / (D+E) + Rd \times (1-T) \times D / (D+E)$
19	确定被评估企业目标资本结构	9.55%	90.45%	0.9899		9%	按目标资本结构确定
20	Beta 系数的 Blume 调整	0.9932					$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
21	股权收益率(Re)	13.87%					$Re = R_f + \beta \times ERP + R_s$
22	加权资金成本(WACC)	12.90%					$WACC = Re \times E / (D+E) + Rd \times (1-T) \times D / (D+E)$
23	税前加权资金成本(WACCBT)	16.22%					

4) 广州侠聚

营业收入与收入增长率：广州侠聚预测期收入我们参考了历史年度的增长率（2017 年至 2019 年收入增长率分别为 146%、-1%、9%）、考虑了行业的发展趋势，收入增长率以上一年营业收入为基础逐年呈下降趋势（预测期 2020 年至 2024 年游戏分成增长率分别为 8%、6%、4%、3%、3%）。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率 2.6%）增长。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，各项费用参照历史平均水平或占销售收入比例预测。历史与未来预测期费用率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
费用率（除财务费用以外的费用）	9.6%	10.6%	10.8%	10.4%	10.3%	10.3%	10.3%

毛利率：2018 年及 2019 年行业毛利率分别为 63%、64%，公司历史期毛利率均低于行业毛利率，以后年度历史与未来预测毛利率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	50.9%	61.3%	58.6%	58.6%	58.6%	58.6%	58.6%

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为广州侠聚税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用 WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 16.03%（2018 年商誉减值测试折现率为 15.83%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 β (Levered β)	剔除资本结构因素的 β (Unlevered β)	所得税税率(T)	备注
1	游族网络	002174.SZ	302,033.71	17.61%	1,412,663.92	82.39%	1.0089	0.8695	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	恺英网络	002517.SZ	34,452.23	5.26%	619,925.08	94.74%	1.2043	1.1561	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	三七互娱	002555.SZ	39,756.66	1.03%	3,808,389.81	98.97%	0.9828	0.9752	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	昆仑万维	300418.SZ	273,215.25	16.22%	1,411,134.11	83.78%	0.6948	0.6067	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
5	中青宝	300052.SZ	26,396.70	7.61%	320,363.20	92.39%	0.9717	0.9081	15%	表中数据为 2019 年 3 季报
6	对比公司平均值			9.55%		90.45%		0.9031		$Levered\beta = Unlevered\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)]$
7	确定被评估企业目标资本结构			9.55%		90.45%	0.9746		25%	按目标资本结构确定
8	无风险收益率(Rf)			3.98%						基准日距到期日年限在 10 年及以上国债到期收益率平均值
9	Beta 系数的 Blume 调整			0.9830						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
10	风险收益率(MRP)			6.94%						
11	特有风险收益率(Rs)			3.00%						
12	股权收益率(Re)			13.80%						$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$
13	债权收益率(Rd)			4.35%						一年期贷款利率
14	加权资金成本(WACC)			12.80%						$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times (1 - T) \times D / (D + E)$
15	确定被评估企业目标资本结构			9.55%		90.45%	0.9842		15%	按目标资本结构确定
16	Beta 系数的 Blume 调整			0.9894						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
17	股权收益率(Re)			13.85%						$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$
18	加权资金成本(WACC)			12.90%						$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times (1 - T) \times D / (D + E)$
19	确定被评估企业目标资本结构			9.55%		90.45%	0.9946		4%	按目标资本结构确定
20	Beta 系数的 Blume 调整			0.9964						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
21	股权收益率(Re)			13.90%						$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$
22	加权资金成本(WACC)			13.00%						$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times (1 - T) \times D / (D + E)$
23	税前加权资金成本(WACCBT)			16.03%						

5) 太原华邦

营业收入：以子公司太原华邦 2018 年、2019 年实际营业收入为基础，以收入增长率为依据计算。2018、2019 年历史收入分别为：1,100.35 万元、940.25 万元。

收入增长率：太原地区近三年的观影人次的增长率平均数为：8.3%，预测期间按 8%-5%的比例增长；太原地区票价 2019 年票价增长率为 2.3%，预测期间按 1%-2%增长。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率 2.6%）增长。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，预测期各项费用占收入的百分比保持稳定。历史与未来预测期费用率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
费用率（除财务费用以外的费用）	2.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%

毛利率：历史与未来预测毛利率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	4.1%	-3.0%	-17.3%	8.9%	11.3%	13.0%	14.8%

同行业上市公司历史平均毛利水平为 35%。太原华邦历史近两年毛利水平低于行业毛利水平，2019 年毛利水平略有下降主要系 2019 年处于收购过渡期，预测期毛利率在-17.3%-14.8%之间，平稳增长且大幅低于行业历史毛利率。其中 2020 年毛利低于历史毛利是由于管理层考虑了疫情影响。

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为太原华邦税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用 WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 13.67%（2018 年商誉减值测试折现率为 13.76%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 β (Levered β)	剔除资本结构因素的 β (Unlevered β)	所得税税率(T)	备注
1	万达电影	002739.SZ	826,076.79	18.59%	3,618,543.65	81.41%	1.5062	1.2860	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	中国电影	600977.SH	95,628.62	3.21%	2,884,515.00	96.79%	0.9075	0.8855	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	华策影视	300133.SZ	370,236.58	24.21%	1,158,744.64	75.79%	0.8659	0.6985	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	对比公司平均值			15.34%		84.66%		0.9567		Levered β = Unlevered $\beta \times [1 + D / E \times (1 - T)]$
5	确定被评估企业目标资本结构			15.34%		84.66%	1.0867		25%	按目标资本结构确定

6	无风险收益率(Rf)	3.98%					基准日距到期日年限在10年及以上国债到期收益率平均值
7	Beta系数的Blume调整	1.0581					$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
8	风险收益率(MRP)	6.94%					
9	特有风险收益率(Rs)	2.00%					
10	股权收益率(Re)	13.32%					$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$
11	债权收益率(Rd)	4.35%					一年期贷款利率
12	加权资金成本(WACC)	11.80%					$WACC = Re \times E / (D+E) + Rd \times (1-T) \times D / (D+E)$
13	税前加权资金成本(WACCBT)	13.67%					

6) 上海敞雍-哈艺影院

营业收入：以子公司哈艺影院2018年、2019年实际营业收入为基础，以收入增长率为依据计算。2018、2019年历史收入分别为：2,062.10万元、1,721.02万元。

收入增长率：广州地区近三年的观影人次平均增长率为：5.5%，哈艺影院预测期观影人次按3%增长。2019年广州地区票价增长率为3.2%，预测期间按3%-1%的增长率增长。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率2.6%）增长。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，预测期各项费用占收入的百分比保持稳定。历史与未来预测期费用率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
费用率（除财务费用以外的费用）	1.1%	15.9%	1.8%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%

其中2019年费用率增高至15.9%，主要系非经常性行为发生的费用增加导致，未来不予考虑。

毛利率：历史与未来预测毛利率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	22.1%	30.5%	14.0%	31.6%	32.5%	33.4%	34.0%

行业平均同行业上市公司平均毛利水平为35%。预测期毛利率在14.0%-34.0%之间，平稳增长且低于行业历史毛利率。其中2020年毛利低于历史毛利是由于管理层考虑了疫情影响。

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为哈艺影院税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 14.65%（2018 年商誉减值测试折现率为 14.45%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 β (Levered β)	剔除资本结构因素的 β (Unlevered β)	所得税税率(T)	备注
1	万达电影	002739.SZ	826,076.79	18.59%	3,618,543.65	81.41%	1.5062	1.2860	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	中国电影	600977.SH	95,628.62	3.21%	2,884,515.00	96.79%	0.9075	0.8855	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	华策影视	300133.SZ	370,236.58	24.21%	1,158,744.64	75.79%	0.8659	0.6985	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	对比公司平均值			15.34%		84.66%		0.9567		$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)]$
5	确定被评估企业目标资本结构			15.34%		84.66%	1.0867		25%	按目标资本结构确定
6	无风险收益率(Rf)			3.98%						基准日距到期日年限在 10 年及以上国债到期收益率平均值
7	Beta 系数的 Blume 调整			1.0581						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
8	风险收益率(MRP)			6.94%						
9	特有风险收益率(Rs)			2.00%						
10	股权收益率(Re)			13.32%						$\text{Re} = \text{Rf} + \beta \times \text{ERP} + \text{Rs}$
11	债权收益率(Rd)			4.35%						一年期贷款利率
12	加权资金成本(WACC)			11.80%						$\text{WACC} = \text{Re} \times E/(D+E) + \text{Rd} \times (1-T) \times D/(D+E)$
13	税后加权资金成本 (WACCBT)			14.65%						

7) 上海敞雍-哈艺传媒

营业收入：以子公司哈艺传媒 2018 年、2019 年实际营业收入为基础，以收入增长率为依据计算。2018、2019 年历史收入分别为：1,487.75 万元、1,283.15 万元。

收入增长率：广州地区近三年的观影人次平均增长率为：5.5%，哈艺传媒预测期间观影人次按 3% 增长。2019 年广州地区票价增长率为 3.2%，预测期间按 2%-1% 的增长率增长。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率 2.6%）增长。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，预测期各项费用占收入的百分比保持稳定。历史与未来预测期费用率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
费用率（除财务费用以外的费用）	2.4%	13.3%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%

其中 2019 年费用率增高至 13.3%，主要系非经常性行为发生的费用增加导致，未来不予考虑。

毛利率：历史与未来预测毛利率情况如下：

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	14.5%	21.2%	1.1%	19.1%	19.8%	20.6%	20.9%

行业平均同行业上市公司平均毛利水平为 35%。预测期毛利率在 1.1%-20.9% 之间，平稳增长且低于行业历史毛利率。其中 2020 年毛利低于历史毛利是由于管理层考虑了疫情影响。

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为哈艺传媒税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用 WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 14.49%（2018 年商誉减值测试折现率为 14.40%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 β (Levered β)	剔除资本结构因素的 β (Unlevered β)	所得税税率(T)	备注
----	--------	------	---------	------	-------------	--------	-------------------------------------	--	----------	----

1	万达电影	002739.SZ	826,076.79	18.59%	3,618,543.65	81.41%	1.5062	1.2860	25%	表中数据为2019年3季报
2	中国电影	600977.SH	95,628.62	3.21%	2,884,515.00	96.79%	0.9075	0.8855	25%	表中数据为2019年3季报
3	华策影视	300133.SZ	370,236.58	24.21%	1,158,744.64	75.79%	0.8659	0.6985	25%	表中数据为2019年3季报
4	对比公司平均值			15.34%		84.66%		0.9567		$Levered\beta = Unlevered\beta \times [1 + D/E \times (1-T)]$
5	确定被评估企业目标资本结构			15.34%		84.66%	1.0867		25%	按目标资本结构确定
6	无风险收益率(Rf)			3.98%						基准日距到期日年限在10年及以上国债到期收益率平均值
7	Beta系数的Blume调整			1.0581						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
8	风险收益率(MRP)			6.94%						
9	特有风险收益率(Rs)			2.00%						
10	股权收益率(Re)			13.32%						$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$
11	债权收益率(Rd)			4.35%						一年期贷款利率
12	加权资金成本(WACC)			11.80%						$WACC = Re \times E/(D+E) + Rd \times (1-T) \times D/(D+E)$
13	税后加权资金成本(WACCBT)			14.49%						

8) 泉州市春天影城

营业收入：以2018年、2019年实际营业收入为基础，以收入增长率为依据计算。2018、2019年历史收入分别为：774.65万元、858.26万元。

收入增长率：历史年度观影人次增长率为：20.9%，预测期按18%-5%的比例增长；票价增长率预测期间按0.5%-1%增长。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率2.6%）增长。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，预测期各项费用占收入的百分比保持稳定。历史与未来预测期费用率情况如下：

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
费用率（除财务费用以外的费用）	1.3%	12.3%	1.5%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%

其中2019年费用率增高至12.35%，主要系非经常性行为发生的费用增加导致，未来不予考虑。

毛利率：历史与未来预测毛利水平

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	34.9%	29.7%	-4.1%	31.5%	34.5%	36.1%	36.9%

从泉州市春天影城近两年的毛利水平来看历史年度毛利水平接近于行业毛利水平，2019年毛利水平略有下降的主要是由于2019年处于收购过渡期，调整

装修更新设备导致毛利水平较低。未来预测毛利在-4.1 %-36.9%之间，同行业上市公司历史平均毛利水平为 35%，与行业水平无实质性差异。其中 2020 年毛利低于历史毛利是由于管理层考虑了疫情影响。

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为泉州市春天影城税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用 WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 14.53%（2018 年商誉减值测试折现率为 14.33%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 $\beta(\text{Levered}\beta)$	剔除资本结构因素的 $\beta(\text{Unlevered}\beta)$	所得税税率(T)	备注
1	万达电影	002739.SZ	826,076.79	18.59%	3,618,543.65	81.41%	1.5062	1.2860	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	中国电影	600977.SH	95,628.62	3.21%	2,884,515.00	96.79%	0.9075	0.8855	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	华策影视	300133.SZ	370,236.58	24.21%	1,158,744.64	75.79%	0.8659	0.6985	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	对比公司平均值			15.34%		84.66%		0.9567		$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)]$
5	确定被评估企业目标资本结构			15.34%		84.66%	1.0867		25%	按目标资本结构确定
6	无风险收益率(Rf)			3.98%						基准日距到期日年限在 10 年及以上国债到期收益率平均值
7	Beta 系数的 Blume 调整			1.0581						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
8	风险收益率(MRP)			6.94%						
9	特有风险收益率(Rs)			2.00%						
10	股权收益率(Re)			13.32%						$\text{Re} = \text{Rf} + \beta \times \text{ERP} + \text{Rs}$
11	债权收益率(Rd)			4.35%						一年期贷款利率
12	加权资金成本(WACC)			11.80%						$\text{WACC} = \text{Re} \times E / (D + E) + \text{Rd} \times (1 - T) \times D / (D + E)$
1	税前加权资金成本(WACCBT)			14.53%						

3							
---	--	--	--	--	--	--	--

9) 闽侯县春天影城

营业收入：以 2018 年、2019 年实际营业收入为基础，以收入增长率为依据计算。2018、2019 年历史收入分别为：1,655.74 万元、1,800.65 万元。

收入增长率：历史年度收入增长率为：8.8%，参考了历史年度的增长率、考虑了行业的发展趋势，收入增长率逐年呈下降趋势。稳定期以后以固定的增长率（主要考虑通货膨胀率 2.6%）增长。

费用率：费用率以历史年度费用水平为基础，预测期各项费用占收入的百分比保持稳定。历史与未来预测期费用率情况如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
费用率（除财务费用以外的费用）	0.7%	17.0%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%

其中 2019 年费用率增高至 17.0%，主要系非经常性行为发生的费用增加导致，未来不予考虑。

毛利率：历史与未来预测毛利水平

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	40.2%	38.9%	17.2%	37.7%	38.1%	38.3%	38.4%

从闽侯县春天影城近两年年的毛利水平来看历史年度毛利水平略高于行业毛利水平，2019 年毛利水平略有下降的主要是由于 2019 年处于收购过渡期，调整装修更新设备导致毛利水平较低。预测期间毛利在 17.2%-38.4%之间，低于历史毛利水平，且同行业上市公司历史平均毛利水平为 35%，与行业水平无实质性差异。其中 2020 年毛利低于历史毛利是由于管理层考虑了疫情影响。

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为闽侯县春天影城税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用 WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 14.75%（2018

年商誉减值测试折现率为 14.62%)。具体测算过程如下表:

金额单位: 人民币万元

序号	对比公司 名称	股票 代码	负息负 债(D)	债权 比例	股权公 平市场 价值(E)	股权 价值 比例	含资本结 构因素的 β (Levered β)	剔除资本结 构因素的 β (Unlevered β)	所得税税 率(T)	备注
1	万达 电影	002739. SZ	826,076 .79	18.59 %	3,618,54 3.65	81.41 %	1.5062	1.2860	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	中国 电影	600977. SH	95,628. 62	3.21 %	2,884,51 5.00	96.79 %	0.9075	0.8855	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	华策 影视	300133. SZ	370,236 .58	24.21 %	1,158,74 4.64	75.79 %	0.8659	0.6985	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	对比公司平均值			15.34 %		84.66 %		0.9567		$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)]$
5	确定被评估企业 目标资本结构			15.34 %		84.66 %	1.0867		25%	按目标资本结构确 定
6	无风险收益率(Rf)			3.98%						基准日距到期日年 限在 10 年及以上国 债到期收益率平均 值
7	Beta 系数的 Blume 调整			1.0581						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
8	风险收益率(MRP)			6.94%						
9	特有风险收益率(Rs)			2.00%						
10	股权收益率(Re)			13.32%						$\text{Re} = \text{Rf} + \beta \times \text{ERP} + \text{Rs}$
11	债权收益率(Rd)			4.35%						一年期贷款利率
12	加权资金成本(WACC)			11.80%						$\text{WACC} = \text{Re} \times E / (D + E) + \text{Rd} \times (1 - T) \times D / (D + E)$
13	税前加权资金成本 (WACCBT)			14.75%						

10) 福州市凤凰春天影城

营业收入: 以 2018 年、2019 年实际营业收入为基础, 以收入增长率为依据计算。2018、2019 年历史收入分别为: 618.77 万元、588.49 万元。

收入增长率: 历史年度观影人次增长率为: 23.1%, 预测期按 20%-5%的比例增长; 票价增长率预测期按 1%-2.5%增长。稳定期以后以固定的增长率(主要考虑通货膨胀率 2.6%)增长。

费用率: 费用率以历史年度费用水平为基础, 预测期各项费用占收入的百分比保持稳定。历史与未来预测期费用率情况如下:

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
费用率(除财务费用 以外的费用)	2.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%

毛利率: 历史与未来预测毛利水平

年份	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	30.8%	20.0%	-8.6%	29.8%	32.7%	33.8%	34.2%

从福州市凤凰春天影城近两年年的毛利水平来看历史年度毛利水平略低于行业毛利水平, 2019 年毛利水平略有下降的主要是由于 2019 年处于收购过渡期, 调整装修更新设备导致毛利水平较低。预测期间毛利水平在-8.6%-34.2%之间,

同行业上市公司历史平均毛利水平为 35%，与行业水平无实质性差异。其中 2020 年毛利低于历史毛利是由于管理层考虑了疫情影响。

自由现金流：资产组自由现金流=EBITDA-资本性支出-营运资金增加额

EBITDA=利润总额+利息支出+折旧摊销

营运资本的投入以历史各项经营性流动资产、流动负债的周转天数为基础计算；资本性支出按照简单再生产的方式预测资本性支出，永续期假设资本性支出与折旧摊销金额相抵。

折现率：公司使用的折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。按照收益额与折现率口径一致的原则，收益额口径为福州市凤凰春天影城税前自由现金流，折现率采用(所得)税前加权平均资本成本确定，对税后折现率采用 WACC 模型公式，税前折现率通过迭代计算。结合地域因素，考虑了基期的市场无风险利率和资产负债率以及同行业惯例，税前折现率约为 14.56%（2018 年商誉减值测试折现率为 14.45%）。具体测算过程如下表：

金额单位：人民币万元

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 β (Levered β)	剔除资本结构因素的 β (Unlevered β)	所得税税率(T)	备注
1	万达电影	002739.SZ	826,076.79	18.59%	3,618,543.65	81.41%	1.5062	1.2860	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
2	中国电影	600977.SH	95,628.62	3.21%	2,884,515.00	96.79%	0.9075	0.8855	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
3	华策影视	300133.SZ	370,236.58	24.21%	1,158,744.64	75.79%	0.8659	0.6985	25%	表中数据为 2019 年 3 季报
4	对比公司平均值			15.34%		84.66%		0.9567		$Levered\beta = Unlevered\beta \times [1 + D/E \times (1 - T)]$
5	确定被评估企业目标资本结构			15.34%		84.66%	1.0867		25%	按目标资本结构确定
6	无风险收益率(Rf)			3.98%						基准日距到期日年限在 10 年及以上国债到期收益率平均值
7	Beta 系数的 Blume 调整			1.0581						$\beta_a = \beta_h \times 0.67 + 0.33$
8	风险收益率(MRP)			6.94%						
9	特有风险收益率(Rs)			2.00%						
10	股权收益率(Re)			13.32%						$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$
11	债权收益率(Rd)			4.35%						一年期贷款利率
12	加权资金成本(WACC)			11.80%						$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times (1 - T) \times D / (D + E)$
13	税前加权资金成本(WACCBT)			14.56%						

(2) 商誉余额 1000 万元以上标的报告期内主要财务数据以及与以前年度商誉减值测试预测的差异情况，并结合上述情况说明公司本期商誉减值计提是否具有充分性和准确性，是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否符合谨

慎性要求；

商誉余额 1000 万元以上标的报告期内主要财务数据以及与以前年度商誉减值测试预测的差异情况如下：

	资产 组企 业	2019 年度		2020 年度		2021 年度		2022 年度		2023 年度		2024 年度	
		上次 预测 数	2019 实际 数	上次 预测 数	本次 预测 数	上次 预测 数	本次 预测 数	上次 预测 数	本次 预测 数	上次 预测 数	本次 预测 数	上次 预测 数	本次 预测 数
净 利 润	江苏 耀莱	-33,4 95.67	-35,39 0.19	21,21 7.39	-33,6 51.22	42,03 2.73	18,32 1.73	55,42 8.21	42,17 2.36	60,64 5.51	62,74 3.19	60,75 3.06	60,37 9.95
	太原 华邦	-17.5 9	-103.2 3	50.31	-186. 19	92.75	33.52	124.2 7	66.06	154.0 2	94.72	157.7 2	125.5 8
	哈艺 影院	348.7 1	143.1 9	388.8 7	73.75	417.8 6	412.2 8	455.4 9	449.0 9	466.7 3	488.0 2	477.9 3	518.5 3
	哈艺 传媒	141.8 1	98.07	131.9 0	-45.4 1	133.1 6	122.1 7	134.5 3	135.6 5	135.7 9	149.8 1	139.0 5	158.2 3
	都玩 网络	9,051. 22	907.4 7	11,35 1.42	2,651. 35	13,73 6.11	8,946. 03	15,84 4.85	10,83 5.72	15,58 3.42	13,92 1.57	14,74 8.73	15,67 5.93
	自由 星河	5,068. 61	239.9 4	5,266. 61	870.6 1	5,102. 43	5,580. 65	4,647. 42	4,559. 36	4,804. 04	5,070. 81	4,919. 21	5,368. 41
	广州 侠聚	4,653. 12	5,671. 70	5,058. 32	5,262. 20	5,050. 82	4,972. 29	4,534. 32	4,573. 79	4,690. 48	4,712. 30	4,712. 49	4,854. 96
	泉州 春天	142.4 5	93.75	177.0 2	-46.9 3	211.8 5	199.3 9	242.1 9	235.6 8	254.7 7	268.9 5	260.8 9	290.0 6
	闽侯 县春 天	403.4 0	225.6 7	411.7 1	83.32	422.4 1	446.2 3	434.7 9	466.6 3	446.0 6	483.8 5	456.7 6	498.3 7
	福州 春天	107.5 6	78.43	131.7 2	-46.2 6	151.3 4	149.0 1	166.0 5	172.2 9	174.6 6	190.0 1	178.8 5	199.4 3

注：2019 年实际数据为审计数。

2018 年商誉减值测试预测数据、2019 年实际数据以及 2019 年商誉减值测试情况差异说明：

江苏耀莱：2018 年商誉减值测试预测来看，2018 年商誉减值测试预测预计 2019 年净利润为-33,495.67 万元，2019 年实际数据为：-35,390.19 万元，2019 年实际数据与 2018 年商誉减值测试数据差异率为 5.66%，预测数据、实际完成数据不存在实质性差异。2019 年商誉减值测试 2020 年-2024 年预测数据管理层基于新的评估时点以及企业自身经营情况等，考虑 2020 年疫情，管理层对 2020 年的预测做一定幅度的调整，因此 2019 年商誉减值测试 2020 年-2024 年预测数据在 2018 商誉减值测试 2019-2023 年预测基础上总体往后延一年。即 2019 年商誉减值测试 2020 年与 2018 年商誉减值测试 2019 年匹配，以此类推。

太原华邦 2019 年实际数据低于 2018 年预测数据，是由于太原华邦影城位于购物中心 3 层，2019 年 2 月至 12 月，购物中心 4 层进行了多次规模性装修，期间致使影厅噪音巨大且长期无法正常售卖，因此票房收入下降，固定成本不变，净利润减少。2019 年商誉减值测试预测 2020 年-2024 年预测数据均低于 2018 年

商誉减值测试 2020-2024 年预测数据。2020 年管理层预测时考虑了一定程度的疫情影响，导致净利润较低。此次评估管理层是基于太原华邦基准日时的情况进行的预测，具体预测参考了企业自身经营情况等。因此，本期的预测在基准日时点是合理恰当的。

哈艺影院 2018 年商誉减值测试预测 2019 年营业收入数据为 2,064.20 万元，实际完成 1,721.02 万元，收入下降，预测净利润数据为 348.71 万元，实际完成 143.19 万元。从毛利水平来看实际完成情况略高于预测数据分别为（预测：28.63%、实际 30.55%）。净利润略低于预测数据主要系欢乐汇聚 2018 年收购哈艺影院后由江苏耀莱统一整合管理收取的一次性咨询管理费用（250 万元）导致，且此笔费用未来不再收取，如不考虑此笔非经常性费用则实际完成情况与预测数据基本持平。本次商誉减值测试考虑疫情影响，对 2020 年的预测做一定幅度的调整，低于 2018 年商誉减值测试相应的预测数据，2021 年及以后年度的收益预测数据基本与 2018 年商誉减值测试相应的预测数据持平，无明显差异。

哈艺传媒 2018 年商誉减值测试预测 2019 年营业收入数据为 1,499.98 万元，实际完成 1,283.15 万元，收入下降，预测净利润数据为 141.81 万元，实际完成 98.07 万元。从毛利水平来看实际完成情况略高于预测数据分别为（预测：19.96%、实际 21.25%）。净利润略低于预测数据主要系欢乐汇聚 2018 年收购哈艺传媒后由江苏耀莱统一整合管理收取的一次性咨询管理费用（150 万元）导致，且此笔费用未来不再收取，如不考虑此笔非经常性费用则实际完成情况与预测数据基本持平。本次商誉减值测试考虑疫情影响，对 2020 年的预测做一定幅度的调整，低于 2018 年商誉减值测试相应的预测数据，2021 年及以后年度的收益预测数据基本与 2018 年商誉减值测试相应的预测数据持平，无明显差异。

都玩网络 2019 年净利润实际完成与去年预测数差异较大主要是 2019 年游戏业务整体收入减少，核心原因是 2019 年管理层对公司架构进行调整，新产品的研发进度未达预期，导致后续产品上线进度延后，全年没有新的收入增长点。都玩网络目前已完成了人员的调整工作，梳理了都玩网络子公司各业务板块团队人员编制，对低竞争力的业务和团队进行逐步剥离，保留了两个顶级研发团队及北京星火核心研发团队（攻城三国研发团队）。此次评估管理层是基于都玩网络基准日的情况进行的预测，具体预测参考了行业情况、企业自身经营情况，具体上

线游戏运营情况等。（本期预测 2021 年收入大幅增长原因是：2019 年底 2020 年初疫情影响，预计 2020 年上线的产品因延迟上班造成进度暂缓，2020 年第二季度开始陆续复工，依据管理层的预测，下半年开始新游戏（攻城 2、战场指挥官、大航海）陆续上线。新上线游戏预测 2021 年逐渐被玩家接受，流水和相应的运营收入会有大幅度增加。）因此，本期的预测在基准日时点是合理恰当的。

自由星河 2019 年净利润实际完成与去年预测数差异较大，主要是由于去年收入主要产品《三国群雄传》《贪婪洞窟》《三生三世十里桃花》都进入了衰退期。2019 年除《不思议地下城》上线外的替代产品未能及时上线，一方面，游戏市场竞争加剧，发行端与优质的团队合作及优质产品代理的难度加大，另一方面由于国家关于版号发放的政策趋紧，使得获得版号的难度变大，新产品上线的进度延后。截至评估基准日，新游戏（《疆土纷争》、《荣耀战争》、《世界之巅》、《征战天下》）代理合同已在签订中。本期预测 2021 年收入大幅增长原因是：2019 年底 2020 年初疫情影响，预计 2020 年上线的产品因延迟上班造成进度暂缓，2020 年第二季度开始陆续复工，依据管理层的预测，下半年开始新游戏（《疆土纷争》、《荣耀战争》、《世界之巅》、《征战天下》）陆续上线。新上线游戏预测 2021 年逐渐被玩家接受，流水和相应的运营收入会有大幅度增加。此次评估管理层是基于自由星河基准日时的情况进行的预测，具体预测参考了企业自身经营情况，具体上线游戏运营情况等。因此，本期的预测在基准日时点是合理恰当的。

广州侠聚 2019 年实际净利润较去年商誉减值测试预测超额完成，主要是《王者荣耀》游戏吸量能力强，收入稳定；本期商誉减值测试预测数与去年基本保持一致，此次评估管理层是基于广州侠聚基准日时的情况进行的预测，具体预测参考了行业发展趋势及企业自身经营情况，因此，本期的预测在基准日时点是合理恰当的。

泉州春天 2018 年商誉减值测试预测 2019 年营业收入数据为 829.84 万元，实际完成 858.26 万元，预测净利润数据为 142.45 万元，实际完成 93.75 万元。从毛利水平来看实际完成情况基本与预测数据持平，无明显差异。净利润略低于预测数据主要系欢乐汇聚 2018 年收购泉州春天影城后由江苏耀莱统一整合管理收取的一次性咨询管理费用（100 万元）导致，且此笔费用未来不再收取，如不考虑此笔非经常性费用则实际完成情况与预测数据基本持平。本次商誉减值测试

考虑疫情影响，对 2020 年的预测做一定幅度的调整，低于 2018 年商誉减值测试相应的预测数据，2021 年及以后年度的收益预测数据基本与 2018 年商誉减值测试相应的预测数据持平，无明显差异。

闽侯县春天 2018 年商誉减值测试预测 2019 年营业收入数据为 1,657.07 万元，实际完成 1,800.65 万元，预测净利润数据为 403.40 万元，实际完成 225.67 万元。从毛利水平来看实际完成情况基本与预测数据持平，无明显差异。净利润略低于预测数据主要系欢乐汇聚 2018 年收购闽侯县后由江苏耀莱统一整合管理收取的一次性咨询管理费用（300 万元）导致，且此笔费用未来不再收取，如不考虑此笔非经常性费用则实际完成情况与预测数据基本持平。本次商誉减值测试考虑疫情影响，对 2020 年的预测做一定幅度的调整，低于 2018 年商誉减值测试相应的预测数据，2021 年及以后年度的收益预测数据基本与 2018 年商誉减值测试相应的预测数据持平，无明显差异。

福州春天：2018 年商誉减值测试预测 2019 年营业收入数据为 618.17 万元，实际完成 588.49 万元，预测净利润数据为 107.56 万元，实际完成 78.43 万元。其中收入略低于预测数据主要系 2019 年复联 4 上映期间，因影票加收服务费，广电发文禁止收取服务费，特殊厅的服务费收取虽然没有明文规定，但各地都有窗口指导标准，受此影响 2019 年福州春天影城的服务费收入存在一定程度的降低。进而导致净利润略低于预测数据。本次商誉减值测试考虑疫情影响，对 2020 年的预测做一定幅度的调整，低于 2018 年商誉减值测试相应的预测数据，2021 年及以后年度的收益预测数据基本与 2018 年商誉减值测试相应的预测数据持平，无明显差异。

如上文（一）所回复，公司按照《企业会计准则》及相关规定的要求，在并购完成后对于商誉相关的资产组或资产组组合进行了划分和认定，并且在以后年度对于商誉相关的资产组或资产组组合保持了一致性；对于后续再次发生并购产生新的商誉，公司充分考虑了并购产生的新业务与原业务之间的协同效应问题，并对商誉相关的资产组进行了认定，也在以后年度对于商誉相关的资产组保持了一致性。

公司在 2015 年度和 2016 年度，进行商誉减值测试时，采取管理层在被并购标的公司收购评估基准日盈利预测，以及以前年度盈利预测的基础上进行修正，

对相关标的公司未来 5 年的盈利情况和经营性现金流量进行预测，计算得出与商誉相关的资产组组合的可收回金额，再与包含商誉的资产组组合的账面价值进行比较，执行商誉减值测试程序。

公司在 2017 年度、2018 年度和 2019 年度，进行商誉减值测试时，由管理层重新对相关标的公司，未来 5 年盈利情况以及经营性现金流量预测，并聘请外部独立的第三方评估机构以财务报表商誉减值为目的，对标的公司进行资产评估并出具专项资产评估报告，在此基础上计算得出与商誉相关的资产组组合的可收回金额，再与包含商誉的资产组组合的账面价值进行比较，执行商誉减值测试程序。

公司在收购相关标的公司的各期执行商誉减值程序时，已经站在当时的时点，对相关标的公司未来预测期的盈利情况和现金流量情况，进行审慎的预测，公司执行的商誉减值过程符合《企业会计准则》及相关规定，不存在前期商誉减值计提不充分的情形。

会计师回复：

针对商誉减值，我们执行了如下审计程序：

①评价并测试与商誉减值测试相关的内部控制的设计和执行的有效性，包括对关键假设的采用及减值计提金额的复核和审批；

②了解并评价管理层对商誉所属资产组的认定，以及商誉减值测试的政策和方法；

③评价管理层聘请的协助其进行减值测试的评估机构的胜任能力、专业素质和客观性；

④ 与评估机构进行沟通，了解其评估范围，以及评估思路和方法；

⑤ 获取评估机构出具的评估报告，评价商誉减值测试过程中所采用的价值类型、评估方法的恰当性，关键假设和重要参数（如增长率、折现率等）的合理性，并关注模型所依据的财务数据与实际经营数据、未来经营计划之间的关系；

⑥通过对比上一年度的预测和本年度的业绩进行追溯性审核，以评估管理层预测过程的可靠性和历史准确性；

获取的主要审计证据包括但不限于：商誉减值准备计提审批表、评估机构和

评估师专业胜任能力资料、评估师对各资产组出具的商誉减值测试为目的的评估报告、与评估师的沟通函、商誉形成的评估报告和历年商誉检查测试评估报告、公司未来计划和预测材料、宏观经济形势的影响及行业竞争状况的相关材料。

通过执行上述审计程序，检查获取的审计证据，我们认为公司商誉减值准备测试中选取的指标依据充分、合理，公司前期和本期的商誉减值测试过程及相应的会计处理审慎合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

11、根据公司年报，公司报告期末交易性金融资产期末余额 13.28 亿元，同比增长 117.39%，年报称主要系履行大额差额补足款取得锦程信托投资份额所致。锦程信托计划前期曾以 8.87 亿元人民币收购英国特效公司 Guidedraw Limited（以下简称英国公司）。请公司补充披露：（1）交易性金融资产明细，报告期内公允价值变动情况；（2）英国公司截止目前最新财务数据，并结合目前行业整体趋势、行业内可比交易情况、英国公司自收购以来业绩变化情况说明对应交易性金融资产公允价值确认依据，具体参数及测算过程，报告期内未发生公允价值损失是否符合《会计准则》的规定，是否审慎合理。请公司年审会计师核查并发表明确意见并详细说明获得的审计证据、执行的审计程序。

公司回复：

（1）交易性金融资产明细，报告期内公允价值变动情况；

报告期内，公司交易性金融资产明细及公允价值变动情况如下表：

单位：万元人民币

项目明细	期初金额	本期增加	本期减少	期末金额
锦程资本 020 号集合资金信托计划	31,152.00	80,325.00	3,503.25	107,973.75
中国民生信托有限公司-至诚 291 号	22,600.00			22,600.00
理财产品	6,931.18	12,363.14	17,390.32	1,904.00
成本小计	60,683.18	92,688.14	20,893.57	132,477.75
锦程资本 020 号集合资金信托计划	419.29		68.59	350.70
中国民生信托有限公司-至诚 291 号				
理财产品				
公允价值变动小计	419.29		68.59	350.70
合计	61,102.46	92,688.14	20,962.16	132,828.45

（2）英国公司截止目前最新财务数据，并结合目前行业整体趋势、行业内

可比交易情况、英国公司自收购以来业绩变化情况说明对应交易性金融资产公允价值确认依据，具体参数及测算过程，报告期内未发生公允价值损失是否符合《会计准则》的规定，是否审慎合理。

①英国公司截至目前最新财务数据如下：

单位：万元人民币				
项目	截至2017年3月31日的会计年度	截至2018年3月31日的会计年度	截至2019年3月31日的会计年度	截至2020年3月31日的会计期间
营业收入 Turnover	111,399.23	137,622.06	160,611.43	189,125.43
税息折旧及摊销前利润 EBITDA	11,068.01	7,147.00	13,365.53	11,918.45
净利润 Profit/(loss) after tax	3,823.68	-1,374.90	1,723.88	402.95
总资产 Total assets	46,730.75	66,073.58	72,415.97	80,678.59
净资产 Net assets	15,631.46	13,259.52	15,709.16	16,188.80

注：英国公司会计年度为每年4月1日至次年3月31日。上表中截止至2019年3月31日的会计年度数据是经KPMG LLP采用英国一般公认会计准则审计的数据。2019-2020会计年度的数据未经审计。以上数据采用各年财务报告日期中国银行公布的国家外汇中间价折算为人民币。

②英国公司旗下Framestore是电影行业著名的特效制作公司之一，主要业务为电影视觉特效制作、广告和电视节目制作及虚拟现实和增强现实（VR/AR），属于视觉特效制作行业。据美国电影协会（MPAA）2020年3月发布的《2019 THEME Report》，2019年全球电影票房继续保持增长，达到422亿美元，与2015年相比增长8%，北美以外的市场票房首次超过30亿美元；全球家庭和移动娱乐（指通过DVD、数字和网络渠道观看娱乐内容，不含有线电视）市场比上年同期增长14%，达到588亿美元；全球网络视频服务订阅用户比上年同期增长28%，达到8.64亿。该行业在近年全球电影票房、家庭和网络游戏产业特别是电视剧产业持续增长的背景下，大制作电影、电视剧、网络游戏制作对特效制作需求的提升，以及Netflix等网络视频平台爆炸式增长的推动下，需求大量增加。

③行业内可比交易情况

电影行业巨大的市场规模和快速增长，吸引了众多公司的进入。影视特效企业特别是头部企业为了适应大型影视项目的需求、更好的应对风险，近年来不断

通过合并收购、在全球开设分支机构、开展新业务等方式快速扩大规模，导致行业并购交易频繁，交易较为活跃。

本次评估调查了英国 2018 年~2019 年间的影视特效业的并购案例，围绕影视特效业务，同时考虑交易类型等因素，通过公开信息搜集了英国市场具有可比性、行业相关程度也较为接近可比交易案例的 22 个交易案例。明细详见下表：

Deal Number	Deal headline	Deal type	Target name	Announced date
1941311504	Crystal Amber Fund sells shares in STV Group	Minority stake 1.15%	STV Group plc	11/12/2019
1941309781	Sony acquires Silvergate Media from Shamrock Capital and management	Acquisition 100%	Silvergate Topco Ltd	10/12/2019
1941308936	Crystal Amber Fund sells shares in STV Group	Minority stake 1.61%	STV Group plc	05/12/2019
1941300904	CIP Merchant Capital acquires shares in Brave Bison Group	Minority stake 4.375%	Brave Bison Group plc	21/11/2019
1941255749	Crystal Amber Fund decreases stake in STV Group	Minority stake 0.85%	STV Group plc	30/07/2019
1941250227	CIP Merchant Capital acquires stake in Brave Bison Group	Minority stake 5.97%	Brave Bison Group plc	17/07/2019
1941250050	Crystal Amber Fund reduced its stake in STV Group	Minority stake 1.39%	STV Group plc	17/07/2019
1941246356	Crystal Amber Fund decreases stake in STV Group	Minority stake 1.39%	STV Group plc	03/07/2019
1941243496	Crystal Amber Fund decreases stake in STV Group	Minority stake 3.09%	STV Group plc	27/06/2019
1941232816	Crystal Amber Fund decreases stake in STV Group	Minority stake 2.95%	STV Group plc	10/05/2019
1941182715	Mr Simon Davies increases stake in Brave Bison Group	Minority stake increased from 3.33% to 6.04%	Brave Bison Group plc	28/01/2019
1941141110	Sky to complete block listing	Capital Increase 0.312%	Sky plc	08/10/2018
1941138371	Crystal Amber Fund increases stake in STV Group	Minority stake increased from 18.08% to 19.03%	STV Group plc	27/09/2018
1941135528	Comcast completes acquisition of Sky	Acquisition 100% - Bid 3 increased offer	Sky plc	22/09/2018
1941118647	Sky completes block listing	Capital Increase 0.087%	Sky plc	08/08/2018
1941098541	Crystal Amber Fund increases STV Group stake	Minority stake increased from 17.03% to 18.08%	STV Group plc	15/06/2018
1941075045	Crystal Amber Fund increases STV Group stake	Minority stake increased from 16.11% to 17.03%	STV Group plc	27/04/2018
1941063942	Entertainment One acquires	Acquisition 70%	Whizz Kid	09/04/2018

	Whizz Kid Entertainment		Entertainment Ltd	
1941041566	Crystal Amber Fund increases stake in STV	Minority stake increased from 14.426% to 15.543%	STV Group plc	19/02/2018
1941026053	Mr Gary Lyons increases stake in Cellcast	Minority stake increased from 19.2% to 21.2%	Cellcast plc	16/01/2018
1941006283	Hao Tian Development signs agreement to acquire Done and Dusted Productions	Acquisition 100%	Done and Dusted Productions Ltd	15/04/2018
1939047206	Picture Shop Post acquires majority stake in The Farm from WPP	Acquisition 75%	Farm Post Production Ltd, The	21/06/2019

综合考虑交易体量、股权比例、交易时间等因素综合质量性原则大于数量性原则，选取 3 个交易案例作为可比案例，如下：

金额单位：万元人民币

时间	购买方	被并购方	企业价值 (EV)	EBITDA	EV/EBITDA
2019 年 12 月 10 日	Sony Pictures Television	Silvergate Topco Ltd	137,260.6	10,691.6	12.84
2018 年 4 月 9 日	Entertainment One	Whizz Kid Entertainment Ltd	8,759.9	751	11.66
2019 年 6 月 21 日	Picture Shop	Farm Post Production Ltd, The	43,528.1	3,128.8	13.91

数据来源：Bureau Van Dijk's Zephyr Database

案例一：Sony Pictures Television 公司收购独立媒体公司 Silvergate Media（下称：Silvergate 公司）。Silvergate 公司致力于开发、制作和发行少儿动画片，在伦敦和纽约均设有办公室。根据交易协议，Sony Pictures Television 公司（下称：SPE）通过其全资子公司买下了 Silvergate Topco 有限公司 100% 的股权，该公司的资产包括 Silvergate 与北京万达集团的合资企业中的 49% 股权，该合资企业拥有《海底小纵队》(Octonauts) 的版权。本次收购总价约为 1.95 亿美元。

案例二：Entertainment One 有限公司是一家独立的国际工作室，专注于娱乐产品的开发、收购、制作、投资、发行和销售。公司的主营领域覆盖：影视和音乐的制作销售、亲子节目的制作与授权经营、数字内容制作和现场娱乐。

Entertainment One 有限公司总部位于多伦多，首次收购了一家英国电视制作公司 Whizz Kid Entertainment 的多数股权。根据协议条款，70% 的股份约为

收购价格约为 970 万美元，并且有权在 5 年后购买剩余的 30%。

案例三：Picture Shop Post 公司是一个后期制作的视觉特效公司，是 Ghost A/S 集团的其中一家公司。该集团在好莱坞、洛杉矶、温哥华和英国设有办事处，为私人股本公司 Trive Capital 和 Five Crowns Capital 共同所有。

WPP 集团拥有 The Farm Group 75% 的股权。The Farm Group 已被总部位于洛杉矶的 Picture Shop Post 收购。

The Farm Group 在伦敦、曼彻斯特、布里斯托尔和洛杉矶都有工作室，同时还与 BBC 体育频道、英国电视频道和弗里曼特尔媒体合作。

④英国公司的短期目标是通过投资扩大自身在蒙特利尔和伦敦的电影电视团队产能来巩固市场份额，因此公司营收在五年间翻了一番，从 2016 财年的 1.07 亿英镑增加到 2020 财年的 2.16 亿英镑，且全部营收增长均由公司内部产生。

基于长期战略，英国公司自 2016 年始不断开启全球化布局，目前已在美国纽约、洛杉矶、芝加哥，印度普纳、孟买，加拿大蒙特利尔等地设有分支机构。该项进程使得公司在近些年承受了一定的财务压力，影响了利润表现。分公司的设立虽没有为公司带来立竿见影的回报，但随着不断深耕各地分公司都已在当地站稳脚跟，积累了众多优质客户资源，为公司带来更多业务机会的同时也提升了行业影响力。

由于公司包括设立分公司及并购等全球化布局进程的不确定性，新流媒体业务迅速增长为公司业务带来的大量机会及相应的制作进度不可预测及压价问题，以及相关会计科目以及准则与国内不同，因此现金流量法预测无法准确预测。近几年，在英国一级市场上，存在同行业交易案例，且可获取相关并购数据，具备采用交易案例比较法的前提。就视觉特效行业内惯常采用的估值指标为 EBITDA 倍数，本次评估采用 EV/EBITDA 作为价值比率测算，更接近真实的交易情况。

⑤计算过程

A. 价值比率的计算

价值比率计算表

单位：万元人民币

收购标的	交易金额	成交前 EBITDA	EV/EBITDA
Silvergate Topco Ltd	137,260.6	10,691.6	12.84
Whizz Kid Entertainment Ltd	8,759.9	751	11.66
Farm Post Production Ltd, The	43,528.1	3,128.8	13.91

根据以上交易参数和目标公司财务数据，可以计算得出初步价值比率。

B. 价值比率调整

根据英国公司交易的具体事项，对上述交易案例的价值比率进行交易时间修正调整，修正时剔除掉市场交易案例中的无效数据后，得到最终价值比率，调整后的价值比率如下：

交易时间修正调整后的 $EV/EBITDA = \text{交易案例的 } EV/EBITDA \times \text{基准日的市场 } EV/EBITDA / \text{交易案例时期的市场 } EV/EBITDA$ 。

Target name	EV/EBITDA (原始)	日期	市场 EV/EBITDA	EV/EBITDA (调整后)
Silvergate Topco Ltd	12.84	10/12/2019	9.55	12.84
Whizz Kid Entertainment Ltd	11.66	09/04/2018	8.08	13.78
Farm Post Production Ltd, The	13.91	21/06/2019	11.93	11.13
算术平均				12.59

C. 交易案例比较法估值结果

Guidedraw Limited 2019 年的息税折旧、摊销前利润为 27,903.79 万英镑。根据上述计算的调整后 EV/EBITDA 价值比率计算企业经营资产的价值。非经营资产的价值包括溢余资金、未进入合并报表的子公司价值以及非经营性资产、负债。把企业的经营性资产的价值与企业的非经营性资产的价值相加，得到企业整体价值。从企业整体价值中扣除付息债务、少数股东权益等，即为公司的权益价值。权益价值测算见下表：

金额单位：万元人民币

	平均值
EBITDA	13,267.65
EV/EBITDA 倍数	12.59
经营性资产价值	167,039.65
加：未合并子公司	68.63
溢余资产	0
非经营性资产净额	570.51
企业整体价值	167,678.79
减：付息债务	13,248.25
少数股东权益	-
权益价值	154,430.54

D. 评估结论

根据市场法，评估基准日 Guidedraw Limited 股东全部权益评估值为 16,877.47 万英镑。

E. 吾思国际文化投资有限公司持有 Guidedraw Limited 75%股权，根据长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例，长期股权投资 Guidedraw Limited 的评估值为 121,793.35 万元，吾思国际文化投资有限公司股东全部权益评估价值为 15,517.19 万元。

F. 北京星吾文化发展有限公司持有吾思国际文化投资有限公司 100%股权，根据长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例，长期股权投资吾思国际文化投资有限公司的评估值为 15,517.19 万元，北京星吾文化发展有限公司股东全部权益评估价值为 113,142.34 万元。

G. 按照相同的市场法估值方法，2018 年 12 月 31 日 Guidedraw Limited 股东全部权益评估值为 144,342.12 万元，根据长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例，吾思国际文化投资有限公司股东全部权益评估价值为 13,147.94 万元，北京星吾文化发展有限公司股东全部权益评估价值为 114,592.11 万元。

由于北京国际信托有限公司（以下简称“北京信托”）为“锦程资本 020 号集合资金信托计划”（以下简称“信托计划”）的主动管理人，公司只负责享有信托计划清算后获取的收益。对信托计划不具有控制。信托计划的公允价值的确认依据来自于北京信托出具的信托计划估值说明（以下简称“估值说明”）。根据估值说明，信托计划的底层资产由北京信托选择估值机构，公司未进行参与，北京信托选择中瑞国际房地产土地资产评估有限公司作为信托计划底层资产估值的估值机构。

估值说明中对信托计划及其底层资产的估值如下表列示：

单位：万元人民币

标的净资产价值	2018. 12. 31	2019. 12. 31
英国公司	144,342.12	154,430.54
吾思国际文化投资有限公司	13,147.94	15,517.19
北京星吾文化发展有限公司	114,592.11	113,142.34
锦程资本 020 号集合资金信托计划	114,605.02	113,246.57

公司根据 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 12 月 31 日持有的信托计划的份额，测算上述两个时点持有该份额的公允价值分别为 35,519.74 万元、113,246.57

万元。扣除上述两个时点持有该份额的投资成本后，上述两个时点公允价值变动分别为 419.29 万元、350.70 万元。

由于英国公司会计年度为每年 4 月 1 日至次年 3 月 31 日，报表日期距疫情爆发时间较短，英国公司 2020 年 3 月份报表可以完整体现其 2019 年 4 月-2020 年 3 月的经营情况与市场情况，估值所需的数据没有使用的疫情之后的数据，因此本次估值未考虑疫情的影响。

2020 年 3 月下旬以来，随着疫情在全球的蔓延，人员和物资流动受到限制，部分影视项目投资、制作活动暂停或推后，英国公司业务受到一定影响，正在积极采取多种措施予以应对。未来，如果疫情影响超过预期、应对措施效果不达预期，英国公司未来估值存在下调风险。

会计师回复：

我们在年报审计过程中对上述事项进行了关注，对于上述事项执行了以下审计程序：

①我们对此投资业务的关键内控设计和执行情况进行了解和测试，评价内部控制是否有效；

②获取并检查了信托计划相关文件，了解信托计划中对信托财产的管理、运用和处分的决策机制及相应流程，分析信托计划的委托人和受托人的权利，评估公司对该项信托计划的权利、可变回报、以及运用权力影响可变回报的能力，判断公司对该项信托计划是否构成控制或重大影响；

③获取并查阅公司管理层投资决策文件，对管理层进行访谈，了解投资的目的、动因和金融工具分类；

④分析协议的相关规定，判断对该项金融资产及收益的分类、计量和列报是否正确；

⑤对北京信托实施了独立的函证程序，对函证过程保持了控制，并将账面信息与函证回函信息进行了核对；

⑥对北京信托相关负责人进行访谈，获取并分析信托计划最近两年的财务报表，了解其经营状况，分析其公允价值变动的合理性；

⑦复核北京信托所采用的估值方法，评估所使用估值技术恰当性、输入值的

合理性；

获取的审计证据主要包括但不限于：信托计划说明书、信托合同、信托合同之补充协议、北京信托关于锦程信托的说明、北京信托的询证函回函、信托计划近两年的财务报表、访谈记录、北京信托出具的估值说明、评估报告等。

通过上述审计程序以及获取的审计证据，我们认为公司履行锦程资本 020 号集合资金信托计划差额补足义务具有商业实质，将其列为交易性金融资产以及公允价值确认的相关会计处理审慎合理，符合《企业会计准则》的规定。

三、其他

12、我部于 2019 年 9 月 25 日向公司发出《关于对文投控股股份有限公司参与认购集合资金信托计划有关事项的问询函》（上证公函【2019】2796 号），财务顾问至今尚未发表核查意见。我部于 2020 年 1 月 16 日向公司发出《关于文投控股股份有限公司有关信托计划会计处理相关事项的监管工作函》（上证公函【2020】0117 号），要求公司及年审会计师在 10 个工作日内回复我部并履行信息披露义务，截至目前公司及年审会计师亦未回复。请相关方说明至今尚未回复的原因，是否发现涉嫌重大违规事项，并于年报问询函回函时一并回复上述函件并履行信息披露义务。

公司回复：

对于《关于对文投控股股份有限公司参与认购集合资金信托计划有关事项的问询函》（上证公函【2019】2796 号）中的财务顾问意见，由于本次交易结构比较复杂，财务顾问需关注的要点较多，且涉及海外资产尽调，所需时间较长。近期又受疫情影响，相关核查工作周期进一步延长，公司也正在配合财务顾问推进相关回复工作；此外，为实现资金的快速回笼，公司于 2019 年 12 月 27 日召开九届董事会第四十次会议，审议通过了《关于对信托计划份额进行处置退出的议案》，同意公司于近期对持有的信托计划份额进行部分或全部处置退出，包括对信托计划份额进行转让出售、积极推进信托计划的清算及分配等。公司已收到控股股东北京文资控股有限公司《关于协助文投控股股份有限公司处置锦程资本 020 号集合资金信托计划份额的承诺函》，详见公司发布的 2020-003 号公告。

对于《关于文投控股股份有限公司有关信托计划会计处理相关事项的监管工作函》（上证公函【2020】0117 号）中的年审会计师相关意见，相关答复工作已经完成，与本《问询函》回复一并公告。

13、请公司补充披露在报告期内是否发现相关承诺方违反市场公开承诺情形。

公司回复：

北京君联嘉睿股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“君联嘉睿”）参与认购公司2015年非公开发行股份，上海凯石益正资产管理有限公司（以下简称“凯石益正”）为其合伙人之一。凯石益正承诺“于合伙企业取得发行人本次发行标的的股份后的36个月内不得转让其各自对合伙企业的出资或退出合伙”，承诺期限为2015年8月18日至2018年8月17日。2019年11月，公司了解到，凯石益正由于工作交接疏忽，后续承办人员在不知道此承诺的情况下，在承诺期内转让了其管理的“凯石价值2号证券投资基金”所持有的君联嘉睿的合伙份额，违反了相关市场公开承诺。凯石益正已充分意识到本次管理疏忽导致的错误，后续将更加严格地履行相关管理人的义务。

特此公告。

文投控股股份有限公司董事会

2020年6月19日