



浙江金科文化产业股份有限公司
关于对《关于对浙江金科文化产业股份有限公司的关注函》
（创业板关注函〔2020〕第365号）回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

浙江金科文化产业股份有限公司（以下简称“公司”）于2020年7月25日收到深圳证券交易所创业板公司管理部下发的《关于对浙江金科文化产业股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2020〕第365号）（以下简称“关注函”）。公司对关注函中提到的问题逐项进行了认真核查，现将有关问题回复如下：

（如无特别说明，本回复公告中的词语和简称与公司《关于收购资产暨关联交易的公告》（公告编号：2020-083）中各项词语和简称的含义相同。）

1. 回函显示，商业综合体项目改建完成投入使用后，预计营业收入由游乐设施门票收入、酒店住宿收入、餐饮收入和租赁收入等组成。商业综合体项目投产期预计实现年均营业收入 3.7 亿元，实现年均净利润 0.78 亿元，预计毛利率 52.42%，扣除各项税金及附加、销售费用、管理费用后，净利率 21.08%。请结合项目可行性研究报告，详细说明上述商业综合体、酒店等商业物业资产收益预测的详细情况，包括但不限于假设条件、计算基础及过程、投资回收期的测算过程及所使用的收益数据；并结合公司现有业务的经营情况、同行业可比公司的经营情况，对比说明收益预测中所采用的增长率、毛利率等关键指标的合理性。

答复：

一、商业综合体项目收益预测情况

（一）收入预测

区别于标的商业物业资产原先以租金与传统酒店经营为主要收入来源，本次交易完成后实施的“会说话的汤姆猫”主题商业综合体项目，主要利用上市公司平台和资源优势、运营优势，结合世界级 IP “会说话的汤姆猫”的品牌优势和自身巨大流量优势，通过优化综合运营服务，打造“会说话的汤姆猫”主题商业、展览、餐饮、文娱等城市生活空间，实现盈利。因此，项目营业收入由游乐设施门票收入、亲子酒店住宿收入、餐饮收入和租赁收入等组成。

1、项目游乐设施门票收入预测

根据绍兴市统计局数据，2018 年末绍兴市总户数 161.34 万户，与上年基本持平。户籍人口 447.21 万人，比上年末增加 0.73 万人；常住人口 503.5 万人，比上年末增加 2.5 万人。

图表 1 2011-2018 年绍兴市常住人口数量（单位：万人）



（数据来源：绍兴市统计局）

以绍兴为中心的 3 小时车程经济圈覆盖了包括常州、南通、苏州、上海、湖州、嘉兴、宣城、杭州、绍兴、宁波、舟山、黄山、衢州、金华、丽水、温州和台州等 17 个城市，根据国家统计局及各城市统计公报数据，2018 年该区域常住人口为 10,842.35 万人，随着我国二胎政策的放开，该区域内有望迎来生育高峰，未来 0-14 岁儿童数量的增长将为本项目带来更多受众。

图表 2 绍兴 3 小时经济圈常住人口情况

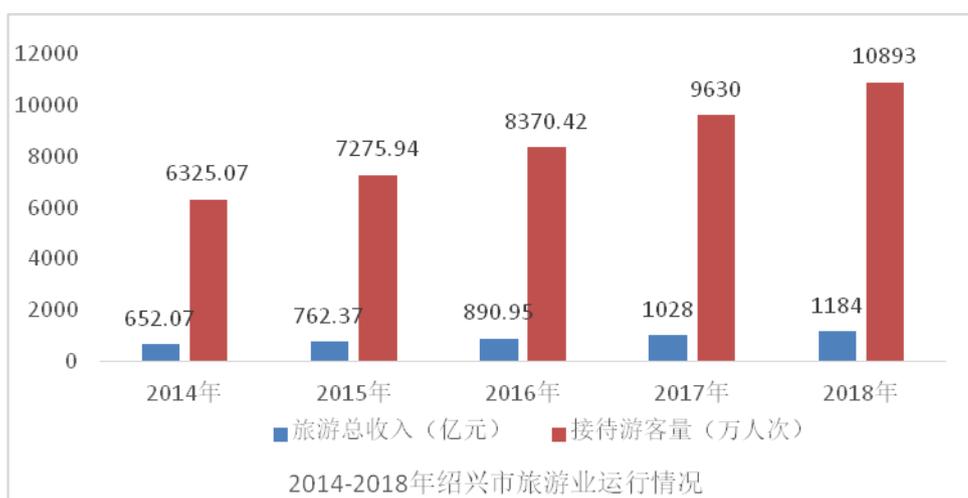
区域	常住人口 (万人)
绍兴 3 小时经济圈	10,842.35

一级市场（1小时车程）（杭州、绍兴、嘉兴）	1,956.7
二级市场（2小时车程）（湖州、苏州、上海、金华、台州、宁波、舟山）	5,910.45
三级市场（3小时车程）（南通、常州、宣城、黄山、衢州、丽水、温州）	2,975.2

（数据来源：国家统计局、各城市政府统计公报）

根据《绍兴市统计年鉴》的数据，2018年全市实现旅游总收入1,184亿元，比上年增长15.1%。其中，国内旅游收入1,179亿元，同比增长17.2%。接待游客10,893万人次，同比增长13.1%。

图表 3 2014-2018年绍兴市旅游产业运行情况



（数据来源：绍兴市统计局）

优质的旅游资源为当地带来了丰富的客流量，根据《绍兴市统计年鉴》数据，2018年全市接待国内游客达10,879万人次，推动了当地文化旅游产业的快速发展，同时也为本项目奠定了坚实的客源基础。

图表 4 2010-2018年绍兴市接待国内外游客情况

年份	接待国内游客（万人次）	接待国外游客（万人次）
2010年	3,436	52.28
2011年	4,128	60.35
2012年	4,866	68.68
2013年	5,614	69.63
2014年	6,255	70.21
2015年	7,202	73.48
2016年	8,288	82.47
2017年	9,541	89.13

年份	接待国内游客（万人次）	接待国外游客（万人次）
2018 年	10,879	14.72

备注：2018 年开始，接待国际游客统计口径调整为入境过夜游客。

（数据来源：绍兴市统计局）

项目门票收入按照主题游乐设施门票单价*各年项目接待游客总量进行测算。其中：

门票单价为单日票、季卡与年卡的加权平均价格（73.95 元/人次）。

项目接待游客包括绍兴本地游客、到绍兴旅游的国内游客和入境游客。根据绍兴市统计局统计显示，绍兴市常住人口 2014 年城镇化率为 62.10%，2018 年城镇化率为 66.66%，复合增长率为 1.79%。项目采取保守假设后续增长率为 1.5%；2014 年绍兴市常住人口为 495.60 万人，2018 年常住人口为 503.5 万人，复合增长率为 0.4%，项目采取保守假设后续增长率为 0.3%。由此分别求得后续预测年度城镇化率与常住人口数，以此测算绍兴本地居民市场容量。项目假设 T+3、T+4 年渗透率为 6%（项目游客/市场容量，下同），T+5、T+6 年渗透率为 7%，后续保持 0.5%/年的增长，以此预测项目接待的绍兴本地游客数。

根据绍兴市统计局统计显示，2014 年到绍兴的国内游客为 6,255 万人，2018 年到绍兴的国内游客为 10,879 万人，复合增长率为 14.84%。项目采取保守假设后续增长率为 5%，以此测算到绍兴的国内游客市场容量。项目假设 T+3 至 T+6 年渗透率为 0.6%，后续保持 0.05%/年的增长，以此预测项目接待的到绍兴旅游的国内游客数。

根据绍兴市统计局统计显示，2014 年到绍兴的入境游客为 70.21 万人，2017 年到绍兴的入境游客为 89.13 万人（2018 年统计口径变化，故采用 2017 年数据），复合增长率 8.28%，项目采取保守假设后续增长率为 3%，以此测算到绍兴的入境游客市场容量。项目假设 T+3 年渗透率为 0.5%，后续保持 0.5%/年的增长，以此预测项目接待的到绍兴旅游的入境游客数。

各年度项目游客总量按照当年项目接待各类型游客求和进行估算，乘以项目加权平均单价后计算本项目各年门票收入估算如下：

图表 5 项目门票收入估算表

项目		T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
门票加权平均单价 (元/人次)		-	-	73.95	73.95	73.95	73.95	73.95	73.95	73.95	73.95	73.95	73.95
项目接待游客总量 (万人次)		-	-	89	94	102	107	120	135	150	167	186	205
本地游客	本地居民 (万人)	-	-	342	348	354	361	367	374	380	387	394	401
	渗透率 (%)	-	-	6.00%	6.00%	7.00%	7.00%	7.50%	8.00%	8.50%	9.00%	9.50%	10.00%
	项目游客数 (万人次)	-	-	21	21	25	25	28	30	32	35	37	40
国内游客	到绍兴的国内游客数(万人次)	-	-	11,423	11,994	12,594	13,223	13,885	14,579	15,308	16,073	16,877	17,721
	渗透率 (%)	-	-	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.65%	0.70%	0.75%	0.80%	0.85%	0.90%
	项目游客数 (万人次)	-	-	69	72	76	79	90	102	115	129	143	159
境外游客	到绍兴的入境游客 (万人次)	--	--	92	95	97	100	103	106	110	113	116	120
	渗透率 (%)	-	-	0.50%	1.00%	1.50%	2.00%	2.00%	2.50%	3.00%	3.50%	4.00%	4.50%
	项目游客数 (万人次)	-	-	0.5	1.0	1.5	2.0	2.1	2.7	3.3	4.0	4.7	5.4
合计收入 (万元)		-	-	6,618.44	6,935.20	7,529.14	7,881.95	8,862.54	9,954.13	11,124.46	12,378.67	13,722.20	15,160.85

2、项目酒店住宿收入预测

项目酒店住宿收入指由“会说话的汤姆猫”主题商业综合体自有酒店接待过夜游客带来的收入，根据居民游客、国内游客和入境游客市场分别测算过夜入住游客比例，按照酒店房间数*单价*入住率*天数进行估算。

检索从事酒店业务的相关上市公司信息披露情况，际华集团（601718）披露其下属酒店入住率为 86%；白云机场（600004）披露其旗下铂尔曼酒店近年来入住率为 84%-88%之间；京投发展（600683）披露其旗下安达仕酒店 2019 年度入住率为 85.3%；豫园股份（600655）披露其旗下兴业度假村酒店 2017 年度入住率为 89.2%，2018 年入住率为 82.8%；珠江实业（600684）披露其旗下珠江新岸酒店入住率为 100%；三聚环保（300072）披露其北京上地智选假日酒店 2017 年入住率为 87.76%，北京东直门智选假日酒店 2017 年入住率为 88.49%，北京亦庄智选假日酒店 2017 年入住率为 83.41%。雷迪森酒店 2019 年度整体入住率约为 70%，考虑到汤姆猫庞大的线上用户基础带来的品牌影响力、后续改造升级及业态优化整合后带来的新增游客增量，本次预测后续入住率约为 82%-85%，具有一定的合理性。

在客房平均单价方面，以公司前期已经授权合作的宁波九龙湖开元酒店为例，根据最新携程网数据显示，其汤姆猫亲子房定价在 898 元/间/天-1,498 元/间/天之间。此外，根据最新大众点评网数据显示，项目周边绍兴东方山水金沙酒店亲子房定价 886 元/间/天，高于普通房型的 552 元/间/天-568 元/间/天；绍兴蝶来 猫在鲁镇度假酒店亲子房定价 885 元/间/天-1,235 元/间/天，高于普通房型的 554 元/间/天-756 元/间/天；绍兴新昌百丈风情人文艺术酒店亲子房定价 1,562 元/间/天，高于普通房型的 1,262 元/间/天-1,462 元/间/天；绍兴嵊州初闻民宿亲子房定价 1,162 元/间/天，高于其他房型的 648 元/间/天-1,062 元/间/天；绍兴诸暨祥生世纪酒店亲子房定价 548 元/间/天，高于普通房型的 303 元/间/天-453 元/间/天。根据最新携程旅行网数据显示，君澜绍兴鉴湖大酒店亲子房定价 890 元/间/天-1,300 元/间/天，高于普通房型的 700 元/间/天-800 元/间/天；绍兴天马大酒店亲子房定价 760 元/间/天-800 元/间/天，高于普通房型的 500 元/间/天-600 元/间/天；绍兴会稽山阳明酒店亲子房型定价 900 元/间/天，高于普通房型的 500 元/间/天-600 元/间/天；绍兴新昌尊蓝山居亲子房型定价 726 元/间/天-1120 元/间/天，高于普通房型的 594

元/间/天-792 元/间/天；绍兴雷迪森怪曼酒店亲子房定价 804 元/间/天-1,216 元/间/天，高于普通房型的 458 元/间/天-1,180 元/间/天（若有折扣，以上均为折后价）。本项目预测客房平均单价为 500 元/间/天，相对谨慎合理。

因此，项目各年度酒店住宿收入估算如下：

图表 6 项目酒店住宿收入估算表

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
酒店房间数（间）	329.00	329.00	329.00	329.00	329.00	329.00	329.00	329.00	329.00	329.00	329.00	329.00
平均单价（元/间/天）	-	-	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
入住率	-	-	82%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
年酒店住宿收入（万元）	-	-	4,932.49	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92

3、项目餐饮收入预测

项目餐饮收入是指“会说话的汤姆猫”主题商业综合体内全日餐厅、中餐厅与特色餐厅等年餐饮收入之和。各类型餐厅年餐饮收入按照各自单日最大服务能力*总体入座率*人均消费*天数进行计算。

检索从事酒店业务的相关上市公司信息披露情况，天目湖（603136）在其首次公开发行股票并上市招股说明书中披露其旗下主题酒店第一、二年餐饮入座率为 70%，第三、四年入座率为 80%，第五年开始保持在 90%；全聚德（002186）披露其 2018 年上半年餐饮上座率为 186%。雷迪森酒店 2019 年度全日餐厅总体入座率约为 119%，中餐厅总体入座率约为 53%。考虑到汤姆猫庞大的线上用户基础带来的品牌影响力、

后续改造升级及业态优化整合后带来的新增游客增量，以及儿童生日派对、亲子聚餐、特色活动等综合运营服务的提升，本次预测后续入座率约为 65%-90%，具有一定的合理性。

根据最新大众点评网数据显示，项目周边绍兴兰亭安麓 ADD 餐厅度假酒店人均消费 209 元/人；绍兴尚流翠台人均消费 414 元/人；上虞舜泉海鲜（城北店）人均消费 395 元/人；绍兴三象大酒店人均消费 238 元/人；上虞天玥开元名都大酒店四季轩人均消费 230 元/人；绍兴外滩宴会中心（绍兴旗舰店）人均消费 388 元/人-688 元/人；绍兴开元名都大酒店人均消费 458 元/人；永泰柯岩酒店人均消费 411 元/人；东方御花园酒店人均消费 369 元/人（若有折扣，以上均为折后价）。因此，项目各年度酒店餐饮收入估算如下：

图表 7 项目餐饮收入估算表

分类		T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
全日餐厅	单日最大服务能力（人次）	-	-	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
	总体入座率	-	-	65%	68%	70%	78%	88%	88%	88%	88%	88%	88%
	人均消费（元/人次）	-	-	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00
	餐饮年收入（万元）	-	-	4,270.50	4,467.60	4,599.00	5,124.60	5,781.60	5,781.60	5,781.60	5,781.60	5,781.60	5,781.60
中餐厅	单日最大服务能力（人次）	-	-	468	468	468	468	468	468	468	468	468	468
	总体入座率	-	-	65%	68%	70%	80%	88%	90%	90%	90%	90%	90%
	人均消费（元/人次）	-	-	168.00	168.00	168.00	168.00	168.00	168.00	168.00	168.00	168.00	168.00
	餐饮年收入（万元）	-	-	1,865.35	1,951.45	2,008.84	2,295.82	2,525.40	2,582.80	2,582.80	2,582.80	2,582.80	2,582.80

分类		T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
特色餐厅	单日最大服务能力(人次)	-	-	200	200	200	200	200	200	200	200	200	200
	总体入座率	-	-	65%	68%	70%	70%	88%	90%	90%	90%	90%	90%
	人均消费(元/人次)	-	-	330.00	330.00	330.00	330.00	330.00	330.00	330.00	330.00	330.00	330.00
	餐饮年收入(万元)	-	-	1,565.85	1,638.12	1,686.30	1,686.30	2,119.92	2,168.10	2,168.10	2,168.10	2,168.10	2,168.10
合计餐饮年收入(万元)		-	-	7,701.70	8,057.17	8,294.14	9,106.72	10,426.92	10,532.50	10,532.50	10,532.50	10,532.50	10,532.50

4、项目衍生品等销售收入预测

近年来，随着我国国民经济水平不断提高，城镇化率和居民人均可支配收入不断提升，我国母婴市场、儿童玩具市场、动漫衍生品市场等规模也不断扩大。根据易观《中国互联网母婴市场年度综合分析》，2018年中国母婴市场规模已达2.77万亿元，预计2020年将超过3万亿元。居民人均可支配收入和母婴市场规模的同向“双增长”将释放母婴市场的未来增量，同时一定程度上促进我国居民婴童产业的消费习惯、消费理念和消费需求等多方面的升级，消费红利将随着时间推移不断显现。

2019年我国居民人均可支配收入已超过3万元，人均可支配收入的增长将带动国民对文化创意产品的需求，IP衍生品市场也将随之受益。项目所在地绍兴市城镇常住居民2018年人均可支配收入已达5.9万元。值得注意的是，国内主力消费群体逐渐出现年轻化趋势，其中“95后”的消费人口占比已经接近20%，“95后”的成长伴随着中国经济的高速发展，其基本生活需求已经得到满足，开始注重对文化创意的精神需求；同时，“95后”的人均可支配收入约为全国平均水平的1.5倍。因此“95后”对文化创意产品的消费动机和消费实力都将超过以往的消费者主力人群，将强有力地推动IP衍生品市场的发展。

此外，IP的开发运营可显著提高产品的附加值，提升消费者的购买意愿。根据中国玩具和婴童用品协会发布的《2019中国品牌授权行业发展白皮书》调查显示，在国内IP授权产品市场当中，被授权商开展授权产品业务可显著提升销售金额，有62%的IP授权产品的销售额高出同类非授权产品20%以上；消费者心理普遍能接受有IP的授权产品价格高于同类非授权产品，有57%的消费者愿意接受授权产品存在超过20%的溢价。

因此，在“会说话的汤姆猫”主题商业综合体进行汤姆猫系列IP衍生品等产品的销售，开启主题游乐、衍生品、IP场景消费等多渠道联动变现模式，可有效提升单个客户价值，提升项目的整体盈利能力。

项目衍生品等销售收入是指“会说话的汤姆猫”主题商业综合体内衍生品等销售收入之和。各类衍生品等销售年收入按照到店顾客数量*购买率*人均消费进行计算。

图表 8 衍生品等销售收入估算表

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
到店顾客数 (万人次)	-	-	89.50	93.78	101.81	106.58	119.84	134.61	150.43	167.39	185.56	205.01
平均购买率	-	-	20%	20%	20%	20%	19%	19%	18%	18%	17%	16%
人均消费 (元)	-	-	251.40	293.23	392.88	469.11	527.00	547.41	553.96	597.40	570.61	548.75
合计销售收入 (万元)	-	-	4,500.00	5,500.00	8,000.00	10,000.00	12,000.00	14,000.00	15,000.00	18,000.00	18,000.00	18,000.00

5、项目租赁收入预测

在“会说话的汤姆猫”主题商业综合体自营项目之外，通过适当对外招租的方式引进部分专卖店、零售店等业态，可以进一步丰富项目产品和服务，满足顾客不同需求的同时，提升盈利能力。租赁收入包含入驻主题商业综合体在内的各类专卖店、零售店的年租赁费用，按照商场专卖店与零售店的建筑面积*出租率*租赁单价*天数进行估算。项目各年租赁收入估算如下：

图表 9 项目租赁收入估算表

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
专卖店	面积 (m ²)	-	-	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00	23,000.00
	出租率	-	-	90%	95%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	平均租赁单价 (元/m ² /天)	-	-	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65
	年租赁费 (万元)	-	-	3,513.31	3,708.49	3,903.68	3,903.68	3,903.68	3,903.68	3,903.68	3,903.68	3,903.68

项目		T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
零售店	面积 (m ²)	-	-	13,040.00	13,040.00	13,040.00	13,040.00	13,040.00	13,040.00	13,040.00	13,040.00	13,040.00	13,040.00
	出租率	-	-	90%	95%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	平均租赁单价 (元/m ² /天)	-	-	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65
	年租赁费 (万元)	-	-	1,991.89	2,102.55	2,213.21	2,213.21	2,213.21	2,213.21	2,213.21	2,213.21	2,213.21	2,213.21
合计租赁费 (万元)		-	-	5,505.20	5,811.04	6,116.89							

综上，本项目投产期预计实现年均营业收入 3.7 亿元，各年营业收入估算如下：

图表 10 项目各年营业收入估算表

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
门票收入 (万元)	-	-	6,618.44	6,935.20	7,529.14	7,881.95	8,862.54	9,954.13	11,124.46	12,378.67	13,722.20	15,160.85
住宿收入 (万元)	-	-	4,932.49	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92	5,112.92
餐饮收入 (万元)	-	-	7,701.70	8,057.17	8,294.14	9,106.72	10,426.92	10,532.50	10,532.50	10,532.50	10,532.50	10,532.50
衍生品等销售 (万元)	-	-	4,500.00	5,500.00	8,000.00	10,000.00	12,000.00	14,000.00	15,000.00	18,000.00	18,000.00	18,000.00
租赁收入 (万元)	-	-	5,505.20	5,811.04	6,116.89	6,116.89	6,116.89	6,116.89	6,116.89	6,116.89	6,116.89	6,116.89
合计	-	-	29,257.84	31,416.33	35,053.09	38,218.48	42,519.27	45,716.44	47,886.77	52,140.97	53,484.50	54,923.15

(二) 项目损益分析

本项目投产期预计实现年均营业收入 3.7 亿元，实现年均净利润 0.78 亿元，各年收入与利润估算如下：

图表 11 项目损益表

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
主营业务收入 (万元)	-	-	29,257.84	31,416.33	35,053.09	38,218.48	42,519.27	45,716.44	47,886.77	52,140.97	53,484.50	54,923.15
主营业务成本 (万元)	-	-	10,239.53	10,515.61	10,788.39	11,225.96	11,944.22	12,168.31	12,327.04	12,555.00	12,702.79	12,861.04
毛利 (万元)	-	-	19,018.31	20,900.72	24,264.71	26,992.52	30,575.06	33,548.14	35,559.73	39,585.97	40,781.71	42,062.11
毛利率	-	-	65.00%	66.53%	69.22%	70.63%	71.91%	73.38%	74.26%	75.92%	76.25%	76.58%
营业税金及附加 (万元)	0.00	0.00	283.88	291.84	300.01	305.96	318.36	326.13	333.97	342.37	351.36	361.00
销售费用 (万元)	0.00	0.00	6,474.27	6,946.20	7,521.56	8,042.83	8,711.06	9,246.55	9,659.12	10,337.82	10,658.57	10,997.33
管理费用 (万元)	0.00	0.00	3,170.07	3,375.92	3,701.37	3,990.49	4,371.87	4,666.46	4,880.45	5,262.76	5,413.91	5,574.40
利润总额 (万元)	0.00	0.00	9,090.10	10,286.75	12,741.76	14,653.24	17,173.78	19,309.00	20,686.20	23,643.02	24,357.87	25,129.39
应税总额 (万元)	0.00	0.00	9,090.10	10,286.75	12,741.76	14,653.24	17,173.78	19,309.00	20,686.20	23,643.02	24,357.87	25,129.39
所得税 (万元)	-	-	2,272.53	2,571.69	3,185.44	3,663.31	4,293.44	4,827.25	5,171.55	5,910.75	6,089.47	6,282.35
净利润 (万元)	0.00	0.00	6,817.58	7,715.06	9,556.32	10,989.93	12,880.33	14,481.75	15,514.65	17,732.26	18,268.40	18,847.04
净利润率	-	-	23.30%	24.56%	27.26%	28.76%	30.29%	31.68%	32.40%	34.01%	34.16%	34.32%

（三）项目现金流量分析

本现金流量表的估算，系基于收付实现制为原则进行编制，以现金的收入减支出作为计算实际净收入的依据。其中现金收入包括全部的营业收入，流动资金回收收入，资产余值收入等；现金支出包括固定资产、无形资产投资支出，流动资金垫付支出，付现成本支出等。

在计算项目净现值时，假设项目要求的内部报酬率为 8%，这是结合市场的融资利率水平和公司本身对项目投资收益率的要求所做的估算。此外，固定资产余值和流动资金余值在项目计算期最后一年回收。本项目现金流量估算如下：

图表 12 项目投资现金流量表

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
现金流入（万元）	0.00	0.00	29,257.84	31,416.33	35,053.09	38,218.48	42,519.27	45,716.44	47,886.77	52,140.97	53,484.50	167,046.90
营业收入（万元）	0.00	0.00	29,257.84	31,416.33	35,053.09	38,218.48	42,519.27	45,716.44	47,886.77	52,140.97	53,484.50	54,923.15
回收固定/无形资产余 值（万元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	108,811.85
回收流动资金（万元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3,311.90
现金流出（万元）	157,000.00	3,000.00	15,134.27	13,959.55	15,181.90	16,445.60	18,296.38	19,259.03	20,014.57	21,379.45	21,916.14	22,587.37
建设投资（万元）	157,000.00	3,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
流动资金（万元）	0.00	0.00	2,234.87	98.30	138.91	148.70	219.22	119.93	82.33	149.83	57.85	61.94
经营成本（万元）	0.00	0.00	12,615.52	13,569.40	14,742.98	15,990.94	17,758.80	18,812.97	19,598.27	20,887.25	21,506.93	22,164.43
营业税金及附加（万 元）	0.00	0.00	283.88	291.84	300.01	305.96	318.36	326.13	333.97	342.37	351.36	361.00

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
所得税前净现金流量 (万元)	-157,000.00	-3,000.00	14,123.57	17,456.79	19,871.19	21,772.87	24,222.89	26,457.41	27,872.20	30,761.52	31,568.36	144,459.53
累计所得税前净现金流量 (万元)	-157,000.00	-160,000.00	-145,876.43	-128,419.65	-108,548.46	-86,775.58	-62,552.69	-36,095.29	-8,223.09	22,538.43	54,106.80	198,566.33
调整所得税(万元)	0.00	0.00	2,272.53	2,571.69	3,185.44	3,663.31	4,293.44	4,827.25	5,171.55	5,910.75	6,089.47	6,282.35
所得税后净现金流量 (万元)	-157,000.00	-3,000.00	11,851.04	14,885.10	16,685.75	18,109.56	19,929.45	21,630.16	22,700.65	24,850.77	25,478.89	138,177.18
累计所得税后净现金流量 (万元)	-157,000.00	-160,000.00	-148,148.96	-133,263.86	-116,578.11	-98,468.55	-78,539.10	-56,908.94	-34,208.29	-9,357.53	16,121.37	154,298.55

（四）项目主要财务评价指标分析

图表 13 项目主要财务评价指标

	所得税后	所得税前	折现率
净现值（万元）	7,155.44	30,870.73	8%
内部收益率（万元）	8.66%	10.75%	-
静态投资回收期（年）	10.37	9.27	-
动态投资回收期（年）	11.87	11.46	-

二、公司现有业务的经营情况、同行业可比公司的经营情况，收益预测中所采用的增长率、毛利率等关键指标的合理性

（一）公司现有业务的经营情况

公司根据整体发展战略，积极推进线上线下各项业务，在进一步巩固公司在线上亲子移动应用领域市场地位的同时，持续布局线下室内亲子主题乐园、IP衍生品与授权业务等连锁业态，稳步推进“建设汤姆猫全栖IP生态，打造汤姆猫亲子生活品牌”的战略规划。

依托公司自身大数据分析、人工智能技术及庞大的用户流量，围绕“会说话的汤姆猫家族”IP，公司先后落地了室内亲子主题乐园、IP衍生品开发与授权等业务，经2年多时间的培育，线下业务初具规模。

首先，室内亲子主题乐园业务发展态势良好。公司室内亲子主题乐园是以公司旗下知名国际IP“会说话的汤姆猫家族”为核心而打造的一体式、多元化亲子全景室内乐园，通过场景体验、角色引导、游戏互动、课程植入等场景设置多维度呈现公司寓教于乐核心理念。公司旗下亲子室内乐园自2018年开业以来，深受当地粉丝喜爱，已发展成为可迅速复制的成熟的商业业态，公司在浙江宁波、广东佛山、山东日照等地的汤姆猫亲子主题乐园合伙人店也已正式启动。

其次，公司IP衍生品开发与授权产品储备丰富。公司围绕“会说话的汤姆猫家族”IP，通过自主研发与授权开发相结合的方式，累计推出了包含环保洗护、毛绒玩具、创意家居、潮流穿搭、儿童教育产品等多个品类超1,000个SKU的产品，公司IP衍生品销售在传统渠道为支撑、潮流单品为突破的经营策略下，目前公司IP衍生品已覆盖天猫、京东、有赞、行云全球汇等线上旗舰店、公司旗下室内亲子主题乐园、第三方母婴集成店等线下连锁业态以及被授权商自主销售等多

种渠道。目前公司自研开发的IP衍生品与对外授权开发的衍生品品类丰富，已经具备良好的商品销售基础。同时，公司通过前期与浙江开元酒店管理股份有限公司的业务合作，先后在宁波九龙湖开元酒店、浙江三立开元名都大酒店、上杭客家开元大酒店、舟山开元名庭酒店等开元旗下酒店推出了汤姆猫亲子客房，预订与销售情况良好，部分酒店客房客单价同比提升40%以上。

另外，从公司整体线下业务经营态势来看，自公司确定全栖IP生态战略后，围绕“会说话的汤姆猫家族”IP，公司线下业务发展迅速，品牌影响力逐渐显现，盈利能力持续增强。2019年线下业务收入较上年同期增长225.45%；2020年1-6月，在国内疫情严重影响实体经济各行各业的背景下，公司线下业务预计实现收入同比增长117.14%。

（二）同行业可比公司经营情况

可比公司	对标业务	2017-2019 年收入复合增长率	2019 年毛利率
恒信东方（300081）	IP 衍生品等零售	21.88%	51.30%
欧亚集团（600697）	商场租赁	16.36%	91.99%
重庆百货（600729）	商场租赁	29.34%	65.65%
宋城演艺（300144）	游乐设施门票	11.69%	74.62%
华强方特（834793）	游乐设施门票	17.74%	56.42%
中青旅（600138）	住宿餐饮	12.19%	79.49%
豫园股份（600655）	住宿餐饮	16.47%	65.51%
平均值	-	17.95%	69.28%
本项目	-	7.25%	52.42%

综上所述，结合公司现有业务的经营情况和同行业可比公司的经营情况，本项目收益预测中所采用的年收入复合增长率、毛利率等关键指标相对谨慎、合理。

2. 对比商业综合体、酒店等物业资产在市场法和收益法下的评估结果，说明在公司拟运营相关物业资产的前提下，针对上述物业资产的评估结论最终采用市场法而不用收益法的原因及合理性。

答复：

一、物业资产在市场法和收益法下的评估结果

雷迪森酒店和时代广场两处商业房地产在评估基准日 2020 年 5 月 31 日用市场法和收益法评估的结果如下：

雷迪森酒店	评估值（元）	差异率
市场法	966,869,000.00	16%
收益法	832,630,000.00	

备注：上述评估值不含车位价值

时代广场	评估值（元）	差异率
市场法	809,240,000.00	16%
收益法	697,893,000.00	

备注：上述评估值不含车位价值

本次评估对于车位单独采用市场法进行评估，由于被评估单位车位不是专门用于出租获取收益，主要是时代广场和雷迪森酒店客人使用，其租金收益难以预测，故为了保持分析口径一致，本次分析主要以不含车位的委估房地产价值进行分析。

市场法评估结果较收益法评估结果高16%，两种方法评估结果差异的原因主要是收益法结果影响的主要参数为预期收益、收益期和资本化率，其中预期收益受物业经营管理水平和当地房地产市场的租金收益水平影响，无法客观反映其客观价值，与市场法交易中的成交价格计算结果存在一定差异。

二、物业资产的评估结论最终采用市场法的原因及合理性

本次评估针对雷迪森酒店和时代广场两项物业资产的评估，采用的收益法是假设物业资产全部对外出租，根据周边商业办公物业租赁市场行情，按照实地调查的可比案例的客观租金，并分析其与标的物业资产差异进行调整来计算未来预期收益，后折现得到标的物业资产的评估值。未来金科文化收购上述物业资产后，将改建成“会说话的汤姆猫”商业综合体，改造后其经营收入主要由游乐设施门票收入、酒店住宿收入、餐饮收入和租赁收入等组成，其中租赁年收入仅占比不到17%，其余为自营物业收入，故市场法更能体现其客观市场价值，因此本次评估选用市场法结果作为最终的评估结论。

综上所述，本次选用市场法结果作为本次商业房地产的评估结论是合理的。

3. 结合对上述物业资产收益预测的情况，采用合理的折现率计算上述项目的现有价值，并结合现值情况说明标的资产评估值的合理性。

答复：

一、折现率：根据对该项目的投资报酬预期，结合绍兴市的社会经济现状和两项商业房地产所处位置，确定本次折现率为 6.50%。

二、项目现有价值

根据本回复函第 1 部分关于物业资产收益预测情况，两项商业物业在 2020-2031 年的税后净现金流量折现值如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
所得税后净现金流量	-	-	11,851.04	14,885.10	16,685.75	18,109.56	19,929.45	21,630.16	22,700.65	24,850.77	25,478.89	138,177.18
折现率	-	-	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.50%
折现期(年)	0.29	1.08	2.08	3.08	4.08	5.08	6.08	7.08	8.08	9.08	10.08	11.08
折现系数	-	-	0.8770	0.8235	0.7733	0.7261	0.6817	0.6401	0.6011	0.5644	0.5299	0.4976
折现值	-	-	10,393.36	12,257.88	12,903.09	13,149.36	13,585.90	13,845.46	13,645.36	14,025.77	13,501.27	68,756.97
折现值合计	186,064.42											

备注：由于停车费收入较小，上述项目收益测算中未考虑停车收入

同行业商业地产的折现率如下：

序号	公司名称	项目	折现率
1	美凯龙（601828）	商业地产	5.5%-7.5%
2	ST 宏盛（600817）	商业地产	6.14%
3	天虹股份（002419）	商业地产	6.53%

综上，根据对该项目的投资报酬预期，结合绍兴市的社会经济现状和两项商业房地产所处位置，同时参考商业地产报酬率情况，本次折现率取6.5%是较为合理的。

经分析，在公司拟对上述项目进行商业综合体运营状态下，上述项目的现有价值为186,064.42亿元，高于两项商业房地产的评估值，故标的资产评估值是合理的。

此外，根据中国房地产指数系统百城价格指数显示，绍兴市过去5年（2015年7月-2020年6月）新建住宅与二手房地产价格累计上涨80.22%，年均涨幅16.04%，区域内住宅、商业房地产价格处于上涨趋势，未来仍具升值空间。结合

公司对于上述项目的投资规划和投资收益预期以及区域内房地产市场行情，标的资产评估值是合理的。

4. 回函显示，上市公司应于 2020 年、2021 年、2022 年年度报告出具后 20 个工作日内，聘请具有证券期货从业资格的评估机构对万锦商贸名下的商业综合体、酒店等商业物业资产进行减值测试，并分别出具《减值测试评估报告》。请结合上述资产目前所采用的评估方法说明未来进行减值测试时拟采用的评估方法及依据；并结合未来公司将利用万锦商贸名下的商业综合体、酒店等商业物业资产用于建设“会说话的汤姆猫”主题商业综合体并统一运营的情况下，分别出具《减值测试评估报告》的原因及合理性、可行性。

答复：

一、未来进行减值测试时拟采用的评估方法及依据

根据《企业会计准则第8号-资产减值》第四条规定：企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。第六条规定：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。

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。对于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的现值作为其可收回价值。

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。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。预计资产未来现金流量的现值，应当综合考虑资产的预计未来现金流量、使用寿命和折现率等

因素。

根据本次交易协议约定，公司将万锦商贸名下的商业综合体、酒店等商业物业资产在包括资产交割日在内的三个完整会计年度（2020年、2021年、2022年）各年度结束后进行减值测试，若发生减值的将由金科控股以现金方式补足差额。

结合本次评估对万锦商贸名下的商业综合体、酒店等商业物业资产的调查，其周边类似房地产交易案例较多，因此可采用市场法；同委估商业房地产区域内相似房地产出租案例较多，因此也可采用收益法。此外为了保持评估结果与收购出具的《浙江金科文化产业股份有限公司拟收购股权所涉及的万锦商贸有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（银信评报字（2020）沪第0839号）的结果具有可比性，确保其评估假设、评估参数、评估依据等不存在重大不一致，故采用市场法和收益法结果孰高的方法确认可收回金额，以此为基础对未来目标公司名下的商业综合体、酒店等商业物业资产进行减值测试。

1、市场法简介：

市场法是在选择市场上与评估对象房地产相类似、同区域的近期销售的房地产作为参照物，从时间因素、交易因素、区域因素和个别因素等方面将评估对象房地产与可比参照物之间的差异进行比较，通过对可比参照物进行综合分析、调整交易价格，确定评估对象房地产评估值。

评估值=建筑面积×评估对象房地产单价

评估对象房地产单价=参照物交易价格×正常交易情况/参照物交易情况

×评估对象房地产区域因素值/参照物房地产区域因素值

×评估对象房地产个别因素值/参照物房地产个别因素值

×评估对象房地产评估基准日价格指数/参照物房地产交易日价格指数

2、收益法简介：

收益法是预计评估对象未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到评估对象价值或价格的方法。

$$P = \frac{A}{r-s} \times \left(1 - \left(\frac{1+s}{1+r} \right)^m \right) + P'$$

其中：P 为房产的价值

A 为年纯租金收益

r 为资本化率

s 为年增长率

m 为评估基准日到土地使用年限终止的房产收益年限

P' 为土地使用年限终止时点建筑物剩余价值的折现价值

预期收益根据委估房地产周边市场上与委估房地产相类似、同区域的近期租金收益，扣除相关税费后的净收益确定。

二、分别出具《减值测试评估报告》的原因及合理性、可行性

1、分别出具《减值测试评估报告》原因及合理性

本次交易完成后，雷迪森酒店和时代广场两项商业地产的产权权属仍分别归属于万锦商贸有限公司子公司绍兴上虞雷迪森万锦大酒店有限公司和绍兴上虞时代广场商贸有限公司两个法律和会计主体，根据《企业会计准则第8号——资产减值》第二章第四条规定：“企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。”针对分属2个会计主体下的资产应当从各自企业角度进行减值测试判断，故对两项商业地产分别进行减值测试并出具《减值测试报告》从会计处理层面具有合理性。

2、分别出具《减值测试评估报告》的可行性

“会说话的汤姆猫”主题商业综合体是在原有的雷迪森酒店和时代广场两项商业地产基础上进行的改造，改造后的物业产权仍归属于子公司绍兴上虞雷迪森万锦大酒店有限公司和绍兴上虞时代广场商贸有限公司两个主体，考虑到其周边交易市场较为活跃，两项商业房地产的未来收益可分别预测，根据上述所述的减值测试评估方法，对两项商业地产分别进行减值测试并出具《减值测试报告》具有可行性。

5. 请说明此次向控股股东购买上述资产的会计处理及对公司财务数据的影响。

答复：

一、此次向控股股东购买上述资产的会计处理

此次向控股股东购买资产，以控股股东先行向公司归还款项不少于10.10亿元为前提，后再向控股股东购买资产。以下为表述方便，假设控股股东先行归还金额为10.10亿元。相关会计处理如下：

（一）金科控股归还10.10亿元资金占用款的相关会计处理

上市公司本级会计处理：

借：银行存款10.10亿元

贷：其他应收款（资金占用）—金科控股10.10亿元

（二）收购万锦商贸的股权的相关会计处理

1、上市公司与金科控股签署《股权转让协议》，办理工商登记并支付100,840万元股权转让款的会计处理

借：长期股权投资—万锦商贸155,000万元

贷：其他应付款（股权转让款）—金科控股54,160万元

贷：银行存款100,840万元

2、三方应收应付抵销的相关会计处理

万锦商贸账上有应收、应付金科控股及关联方的情况，经内部抵销后为万锦商贸应收金科控股9,442万元。

万锦商贸、金科控股、金科文化三方，对上述款项与金科文化应付金科控股的股权转让款经行抵销，各方的账务处理如下：

①金科文化本级会计处理

借：其他应付款（股权转让款）—金科控股9,442万元

贷：其他应付款—万锦商贸9,442万元

②万锦商贸本级会计处理

借：其他应收款—金科控股9,442万元

贷：其他应收款—金科控股9,442万元

③金科控股本级会计处理

借：其他应付款—万锦商贸9,442万元

贷：其他应收款（股权转让款）—金科文化9,442万元

二、假设以基准日 2020 年 5 月 31 日的数据进行合并，上述事项对上市公司合并报表层面财务数据的主要影响

1、对公司资产负债表的主要影响

其他应收款减少 101,000 万元（金科控股归还资金占用），固定资产增加 160,211 万元（主要是含土地的房屋建筑物），短期借款增加 2,200 万元，一年内到期的非流动负债增加 2,000 万元，长期借款增加 26,600 万元，其他应付款增加 44,718 万元（主要是应付金科控股的股权转让款）。

2、对公司利润表的主要影响

信用减值损失减少 5,050 万元。

特此公告。

浙江金科文化产业股份有限公司

董 事 会

2020年8月5日