

奥飞娱乐股份有限公司
及
东方证券承销保荐有限公司
关于
奥飞娱乐股份有限公司非公开发行股票
申请文件反馈意见的回复

二〇二〇年九月

中国证券监督管理委员会：

贵会 2020 年 8 月 7 日下发的《关于奥飞娱乐股份有限公司非公开发行股票申请文件的反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 202031 号，以下简称“《反馈意见》”）已收悉。根据《反馈意见》的要求，东方证券承销保荐有限公司（以下简称“东方投行”）会同发行人及其他中介机构，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就《反馈意见》所提问题逐条进行了认真落实，现回复如下，请予以审核。

释义

公司、上市公司、发行人、奥飞娱乐、奥飞动漫	指	奥飞娱乐股份有限公司（原名“广东奥飞动漫文化股份有限公司”）
报告期	指	2020 年 1-6 月、2019 年、2018 年及 2017 年
本次非公开发行/非公开发行股票/本次发行	指	奥飞娱乐股份有限公司拟以非公开发行的方式，向特定对象发行股票
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《公司章程》	指	《奥飞娱乐股份有限公司章程》
保荐机构、东方投行	指	东方证券承销保荐有限公司
发行人会计师、华兴会计师	指	华兴会计师事务所（特殊普通合伙）
BT	指	Baby Trend Inc.
Funny Flux	指	Funny Flux CO., Ltd
VR	指	Virtual Reality 的缩写，即虚拟现实技术
IP	指	Intellectual Property，指知识产权
K12	指	学前教育至高中教育（Kindergarten through Twelfth Grade）
B2B	指	Business to Business 的缩写，是指企业与企业之间通过专用网络或 Internet，进行数据信息的交换、传递，开展交易活动的商业模式
B2C	指	Business to Customer 的缩写，是商家直接面向消费者的互联网销售模式
C2C	指	Consumer to Consumer 的缩写，是个人与个人之间的电子商务商业模式
TRU	指	Toys R Us
Bilibili、B 站	指	哔哩哔哩弹幕网是一家以 ACG(Animation、Comic、Game)为主题的娱乐站点，属于杭州幻电科技有限公司
二次元	指	二维世界，在动画、漫画、游戏和小说文化圈中被用作对架空世界的一种称呼
字节跳动	指	北京字节跳动科技有限公司
叶游	指	广州叶游信息技术有限公司
魔屏科技	指	北京魔屏科技有限公司
奥飞文化	指	广州奥飞文化传播有限公司
资讯港	指	资讯港管理有限公司

爱乐游	指	北京爱乐游信息技术有限公司
卓游信息	指	广州卓游信息科技有限公司
有妖气	指	北京四月星空网络技术有限公司旗下的网络漫画平台
四月星空	指	北京四月星空网络技术有限公司
东莞金旺	指	东莞金旺儿童用品有限公司
万象娱通	指	北京万象娱通网络科技有限公司
嘉佳卡通	指	广东嘉佳卡通影视有限公司
深圳贝肯	指	深圳市奥飞贝肯文化有限公司
奥飞影业	指	奥飞影业投资（北京）有限公司
广州卓游	指	广州卓游信息科技有限公司
衣酷文化	指	广东衣酷文化发展股份有限公司
震雷文化	指	上海震雷文化传播有限公司
原创动力、广东原创	指	广东原创动力文化传播有限公司
奥飞香港	指	香港奥飞娱乐有限公司

奥飞娱乐股份有限公司

非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

1、申请人本次非公开发行股票拟募集资金 11.03 亿元，用于玩具产品扩产建设项目等 4 个项目。请申请人补充说明并披露：（1）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入；（2）本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形；（3）本次募投项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施；（4）本次募投项目预计效益情况，效益测算依据、测算过程，效益测算是否谨慎。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

本次非公开发行募集资金不超过人民币 110,259.14 万元（含本数），扣除发行费用后拟用于以下项目：

单位：万元

序号	投资项目	总投资额	拟投入募集资金金额	资本性支出	非资本性支出
1	玩具产品扩产建设项目	35,619.25	35,619.25	27,380.41	8,238.83
2	婴童用品扩产建设项目	34,771.10	34,771.10	26,487.83	8,283.27
3	奥飞欢乐世界乐园网点建设项目	25,698.80	25,698.80	24,860.00	838.80
4	全渠道数字化运营平台建设	14,170.00	14,170.00	14,170.00	-
合计		110,259.14	110,259.14	92,898.24	17,360.90

本次募投项目的总投资额 110,259.14 万元，均使用募集资金投入，其中非资本性支出金额占拟投入募集资金金额的 15.75%，本次募投项目具体投资数额安排明细具体如下：

（一）玩具产品扩产建设项目

本项目选址为广东省汕头市澄海区凤翔路北侧、金鸿公路东侧奥飞动漫产业园，拟在已有场地进行新建注塑车间、模具加工中心、预加工中心、自动化生产车间、精益生产车间、无尘车间、实验室及仓库；同时，购置各类硬件生产设备、办公设备、生产软件及办公软件，以提升公司生产自动化及工艺水平。

本项目计划总投资 35,619.25 万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	项目	金额	资本性支出	非资本性支出	是否投入募集资金
1	工程费用	26,035.02	26,035.02		是
1.1	建筑工程费	14,954.80	14,954.80		是
1.2	设备购置费	11,080.22	11,080.22		是
2	工程建设其它费用	1,345.39	1,345.39		是
3	预备费	1,642.82		1,642.82	是
4	铺底流动资金	6,596.01		6,596.01	是
合计		35,619.25	27,380.41	8,238.83	

本项目具体投资费用包括建筑工程费、设备购置费、工程建设其他费用、预备费及铺底流动资金，具体如下：

1、建筑工程费

本项目建筑工程投入主要包括注塑车间、模具加工中心、预加工中心投入等，具体建筑工程投入费用明细如下：

单位：万元

序号	新建建筑物或构筑物名称	建筑面积（平方米）	建设单价（万元/平方米）	装修单价（万元/平方米）	土建投资	装修投资	总价
1	注塑车间	6,000.00	0.19	0.04	1,140.00	240.00	1,380.00
2	模具加工中心	1,500.00	0.19	0.04	285.00	60.00	345.00
3	预加工中心	4,500.00	0.19	0.04	855.00	180.00	1,035.00
4	自动化生产车间	8,000.00	0.19	0.04	1,520.00	320.00	1,840.00
5	精益生产车间	8,000.00	0.19	0.04	1,520.00	320.00	1,840.00
6	无尘车间项目	4,000.00	0.19	0.10	760.00	400.00	1,160.00

7	实验室建设	3,000.00	0.19	0.10	570.00	300.00	870.00
8	仓库建设	25,000.00	0.19	0.02	4,750.00	500.00	5,250.00
合计（不含税金额）					11,400.00	2,320.00	13,720.00
合计（含税金额）					12,426.00	2,528.80	14,954.80

2、设备购置费

本项目设备购置费用主要包括生产设备、生产软件、办公设备及办公软件投入，具体设备购置费用明细如下：

单位：万元

一、生产设备（含仓储、运输配套设施）				
序号	设备名称	数量	单价（万元）	合计（万元）
1	液压伺服注塑机（小）	20	10.62	212.40
2	液压伺服注塑机（大）	30	14.16	424.80
3	精密电动注塑机	30	53.10	1,593.00
4	注塑机器人	80	5.31	424.80
5	冻水机	10	5.31	53.10
6	模温机	20	0.44	8.80
7	碎料机	80	1.06	84.80
8	注塑中央供料系统	1	132.74	132.74
9	模架	80	0.18	14.40
10	天车	8	7.96	63.68
11	电叉车	3	42.48	127.44
12	空压机	2	22.12	44.24
13	冷却系统	4	22.12	88.48
14	变压器	2	39.82	79.64
15	全自动化生产线	6	88.50	531.00
16	精益生产线	10	13.27	132.70
17	自动化精密超声机	60	4.42	265.20
18	激光打码机	20	1.77	35.40
19	热压机	20	0.44	8.80
20	高频机	6	0.88	5.28
21	自动焊锡机	30	3.10	93.00
22	自动螺丝机	100	1.77	177.00

23	自动喷码机	3	2.21	6.63
24	铣床	4	2.65	10.60
25	车床	1	4.42	4.42
26	磨床	1	2.21	2.21
27	3D 打印机	8	1.77	14.16
28	UV 打印机	30	17.70	531.00
29	移印自动化机器人	60	5.75	345.15
30	自制薄膜胶袋项目	2	30.97	61.94
31	自动封箱打包机	10	3.54	35.40
32	包装流水线	10	1.77	17.70
33	模具加工设备	1	1,235.47	1,235.47
34	产品检测实验设备	1	832.73	832.73
35	物理实验室设备	1	200.00	200.00
36	搬运设备(叉车等)	10	8.85	88.50
37	智能搬运 AGV 车	20	13.27	265.40
38	智能仓库货架	1	176.99	176.99
小计				8,429.00
二、生产软件				
序号	名称	数量	单价 (万元)	合计 (万元)
1	注塑 MES 系统	1	141.51	141.51
2	制造 MES 系统	1	330.19	330.19
小计				471.70
三、办公设备				
序号	设备名称	数量	单价 (万元)	合计 (万元)
1	空调	100	0.44	44.00
2	电脑	100	0.44	44.00
3	其他办公设备	1	44.25	44.25
4	监控系统	1	88.50	88.50
小计				220.75
四、办公软件				
序号	名称	数量	单价 (万元)	合计 (万元)
1	实验室 LIMS 系统	1	94.34	94.34
2	开发 PLM 系统	1	471.70	471.70

3	智能仓库系统	1	94.34	94.34
4	WMS 系统	1	100.00	100.00
小计				760.38
设备购置费合计（不含税）				9,881.83
设备购置费合计（含税）				11,080.22

3、工程建设其他费用

本项目工程建设其他费用主要包括建设单位管理费、工程监理费、勘察设计费、工程咨询费等，合计费用金额为 1,345.39 万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	前期工作费	105.94
2	建设单位管理费	221.81
3	工程监理费	393.40
4	工程咨询费	45.63
5	勘察设计费	566.80
6	招标代理费	11.80
合计		1,345.39

公司玩具产品扩产建设项目工程建设其他费用以发行人历史项目建设经验以及行业收费管理规范为依据测算得出，测算依据合理。

4、预备费

项目预备费是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用，基本预备费=（建筑工程费+设备购置费+工程建设其他费用）×基本预备费率，本项目基本预备费率取 6%，本项目预备费为 1,642.82 万元。

5、铺底流动资金

铺底流动资金是项目投产初期所需，为保证项目建成后进行试运转所必需的流动资金。根据《建设项目经济评价方法与参数》第三版指导标准，铺底流动资金计算比例不得超过项目所需补充流动资金的 30%。本项目按照项目所需补充流动资金的 30%计算铺底流动资金。本项目结合项目未来效益预估，经测算得出本

项目拟投入的铺底流动资金为 6,596.01 万元。

（二）婴童用品扩产建设项目

公司拟在自有地块进行婴童用品扩产项目的建设，投建生产场所、购置先进的生产设备，打造先进的生产车间。项目的实施将扩大公司的生产规模，丰富公司的产品结构，巩固公司在行业的地位。

本项目计划总投资 34,771.10 万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	项目	金额	资本性支出	非资本性支出	是否投入募集资金
1	工程费用	25,145.66	25,145.66		是
1.1	建筑工程费	11,804.70	11,804.70		是
1.2	设备购置费	13,340.96	13,340.96		是
2	工程建设其它费用	1,342.17	1,342.17		是
3	预备费	1,589.27		1,589.27	是
4	铺底流动资金	6,694.00		6,694.00	是
合计		34,771.10	26,487.83	8,283.27	

本项目具体投资主要包括建筑工程费、设备购置费、工程建设其他费用、预备费及铺底流动资金，投资数额的测算依据和测算过程如下：

1、建筑工程费

建筑工程费主要包括组装车间、针车车间、成品仓库等投入，具体建筑工程费明细如下：

单位：万元

序号	建筑物名称	建筑面积 (m²)	建筑单价 (万元/m²)	装修单价 (万元/ m²)	土建投资 (万元)	装修投资 (万元)	总价 (万元)
1	组装车间	6,000.00	0.19	0.04	1,140.00	240.00	1,380.00
2	针车车间	6,000.00	0.19	0.04	1,140.00	240.00	1,380.00
3	成品仓库	10,000.00	0.19	0.02	1,900.00	200.00	2,100.00
4	铁管车间	6,000.00	0.19	0.04	1,140.00	240.00	1,380.00
5	加工车间	2,000.00	0.19	0.04	380.00	80.00	460.00

6	办公楼	4,000.00	0.19	0.30	760.00	1,200.00	1,960.00
7	展厅	1,000.00	0.19	1.00	190.00	1,000.00	1,190.00
8	实验室	2,000.00	0.19	0.30	380.00	600.00	980.00
合计（不含税金额）					7,030.00	3,800.00	10,830.00
合计（含税金额）					7,662.70	4,142.00	11,804.70

2、设备购置费

设备购置费主要包括裁剪车间设备、针车车间建设、加工车间自动化建设等，具体费用明细如下：

单位：万元

序号	项目	设备	数量	单价	合计
1	裁剪车间设备	电脑裁床及其配套设备	2	158.75	317.50
2	针车车间建设	无尘车间建设工程	2	150.00	300.00
3		模版缝纫机及配套设备	45	8.64	388.80
4	加工车间自动化建设	车间改装及自动化设备	22	7.80	171.50
5		自动化物流及 AGV	2	35.00	70.00
6	组装车间自动化	组装机器人及其配套设备	1	1,000.00	1,000.00
7		车间水电安装工程	1	160.60	160.60
8		组装车间流水线安装工程	10	38.27	382.70
9		自动码垛机及配套设备	18	24.44	440.00
10	新建铁管加工车间	铁管加工生产线	1	703.00	703.00
11		五金件加工生产线	1	400.00	400.00
12		管线自动物流线体	1	200.00	200.00
13	电子车间	高速贴片机及配套生产线	2	111.80	223.60
14		无尘车间装修改造	1	214.00	214.00
15	物流系统改造	蚂蚁机器人物料配送系统	10	60.00	600.00
16		成品仓库货架	1	116.00	116.00
17		产成品出货平台建设	1	85.00	85.00
18	新建实验室	撞击实验设备	1	2,500.00	2,500.00
19		产品检测实验设备	1	300.00	300.00
20		物理实验室设备	1	200.00	200.00
21	手板房建设	手板加工设备	1	418.30	418.30

22	模具加工车间	模具加工设备	1	1,701.00	1,701.00
小计					10,892.00
序号	项目	设备	数量	单价	合计
1	生产软件	MES 生产过程执行管理系统	1	200.00	200.00
2		APS 生产管理系统	1	100.00	100.00
3		自动化仓库条码系统	1	100.00	100.00
4		PLM 产品生命周期管理系统	1	100.00	100.00
5		人力资源管理软件	1	50.00	50.00
小计					550.00
序号	项目	设备	数量	单价	合计
1	办公设备	厂区监控	1	50.00	50.00
2		机房 UPS（两台）	2	5.00	10.00
3		办公电脑	160	0.63	100.00
4		域服务器主机	1	10.00	10.00
5		厂区 IT 机房网线优化	1	50.00	50.00
小计					220.00
序号	项目	设备	数量	单价	合计
1	办公软件	AC 深信服上网行为管理	1	10.00	10.00
2		3D 画图软件及 CAE 分析系统	1	30.00	30.00
3		精益生产辅导项目	1	150.00	150.00
小计					190.00
设备购置费合计（不含税）					11,852.00
设备购置费合计（含税）					13,340.96

3、工程建设其它费用

工程建设其他费用主要包括前期工作费、建设单位管理费、工程监理费等，具体工程建设其它费用明细如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	前期工作费	110.55
2	建设单位管理费	214.46
3	工程监理费	393.40

4	工程咨询费	45.63
5	勘察设计费	566.80
6	招标代理费	11.34
合计		1,342.17

公司婴童用品扩产建设项目工程建设其他费用以发行人历史项目建设经验以及行业收费管理规范为依据测算得出，测算依据合理。

4、预备费

项目预备费是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用，基本预备费=（建筑工程费+设备购置费+工程建设其他费用）×基本预备费率，本项目基本预备费率取 6%，本项目预备费为 1,589.27 万元。

5、铺底流动资金

铺底流动资金是项目投产初期所需，为保证项目建成后进行试运转所必需的流动资金。根据《建设项目经济评价方法与参数》第三版指导标准，铺底流动资金计算比例不得超过项目所需补充流动资金的 30%。本项目按照项目所需补充流动资金的 30%计算铺底流动资金。本项目结合项目未来效益预估，经测算得出本项目拟投入的铺底流动资金为 6,694.00 万元。

（三）奥飞欢乐世界乐园网点建设项目

本项目拟通过建设线下乐园实现引流，将奥飞娱乐旗下的玩具、衍生品、婴童、影视、授权、儿童教育等产业协同推广，以此显著提升公司客户服务能力，深化消费者对于公司动漫的 IP 形象及产品服务印象，并扩大业绩规模 and 市场份额，进一步提升公司“IP+全产业链”运营平台的价值和综合实力，推动公司持续、快速发展。

本项目计划总投资 25,698.80 万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	项目	金额	资本性支出	非资本性支出	是否投入募集资金
1	初始年租金及物业管理费	838.80		838.80	是
2	装修费用	12,600.00	12,600.00		是

3	设备购置费	12,260.00	12,260.00		是
合计		25,698.80	24,860.00	838.80	

本项目具体投资费用包括初始年租金及物业管理费、装修费用、设备购置费，具体如下：

1、初始年租金及物业管理费

本项目新开直营店共 50 家，初始年开店 10 家，分别包括旗舰店 1 家，标准店 7 家，单 IP 店 2 家。根据公司门店划分标准，分为旗舰店（2000 平方米）、标准店（1500 平方米）和单 IP 店（1000 平方米）。其中旗舰店租金及物业管理费平均为 2.50 元/天/平米；标准店租金及物业管理费平均为 3.20 元/天/平米；单 IP 店租金及物业管理费平均为 4.00 元/天/平米。合计初始年租金及物业管理费 838.80 万元。项目初始年租金及物业管理费具体如下表所示：

门店类型	租金及物业费 (元/天/平米)	单店平均面积 (平方米)	首年经营天数	首年门店 数量	初始年租金及 物业管理费 (万元)
旗舰店	2.50	2,000	180	1	90.00
标准店	3.20	1,500	180	7	604.80
单 IP 店	4.00	1,000	180	2	144.00
合计					838.80

2、装修费用

本项目新开直营店共 50 家，根据公司门店划分标准，分为旗舰店（2000 平方米）、标准店（1500 平方米）和单 IP 店（1000 平方米）。该项目合计装修费用具体明细如下：

门店类型	装修单价 (元/平方米)	单店平均面积 (平方米)	门店数量	装修费用 (万元)
旗舰店	1,800.00	2000	10	3,600.00
标准店	1,800.00	1500	20	5,400.00
单 IP 店	1,800.00	1000	20	3,600.00
合计				12,600.00

3、设备购置费

本项目拟购置设备主要为游乐设备及管理系统软硬件，设备购置费具体费用构成明细如下：

单位：万元

序号	设备名称或品类	单价	数量（件/台）	合计
1	摊位机	2.20	140	308.00
2	奖票类	4.00	400	1,600.00
3	礼品类	1.50	720	1,080.00
4	运动类	1.80	180	324.00
5	摇摆类	1.80	140	252.00
6	射击类	2.50	120	300.00
7	综合类	2.20	100	220.00
8	音乐类	2.20	30	66.00
9	模拟类	4.00	20	80.00
10	卡片类	3.50	100	350.00
11	小型机械类	2.00	200	400.00
12	中型机械类	15.00	30	450.00
13	手工类	0.80	200	160.00
14	大型淘气堡	100.00	10	1,000.00
15	中型淘气堡	80.00	20	1,600.00
16	小型淘气堡	50.00	20	1,000.00
17	积木类	15.00	50	750.00
18	职业体验道具	5.00	50	250.00
19	沙池道具	3.00	50	150.00
20	多媒体类	4.00	100	400.00
21	其他益智类产品	5.00	50	250.00
22	大型店收银管理系统软件、硬件	18.00	10	180.00
23	中型店收银管理系统软件、硬件	15.00	20	300.00
24	小型店收银管理系统软件、硬件	12.00	20	240.00
25	玻璃钢	0.50	200	100.00
26	产品辅助材料（例：水马围栏等）	3.00	50	150.00
27	产品物流运输费用	6.00	50	300.00
合计				12,260.00

（四）全渠道数字化运营平台建设

本项目拟通过全渠道数字化运营平台的建设，支持奥飞娱乐从 B2B2C 业务为主，向 B2C、C2C 业务为主的业务战略转型升级，保障公司 2C 业务及私域流量建设的平稳落地；通过数据及信息交互的完善，解决公司现有各系统间的信息不共通、数据处理不及时等问题。并通过全渠道营销系统、社交电商系统、中台系统及内容管理系统建设，提供稳定、高效的数据整合平台，改变长期因“烟囱式”信息建设的周期长、成本高、无法快速支持业务变革的被动服务能力，为公司实现平台数字化打下基础。

本项目计划总投资 14,170.00 万元，具体构成如下：

单位：万元

序号	项目	金额	资本性支出	非资本性支出	是否投入募集资金
1	全渠道数字化运营平台建设	14,170.00	14,170.00	-	是
1.1	硬件	2,950.00	2,950.00	-	是
1.2	软件	4,870.00	4,870.00	-	是
1.3	实施费	6,350.00	6,350.00	-	是
合计		14,170.00	14,170.00	-	

本项目具体投资费用包括软硬件购置费用及实施费，具体构成如下：

单位：万元

项目类型	分类	费用名称	单价	数量	总价
全渠道营销	门店智慧管理系统	软件许可	0.60	600	360.00
		实施费用	0.40	1,000	400.00
		硬件	5.00	50	250.00
	客户服务系统	软件许可	0.40	300	120.00
		实施费用	0.50	1,000	500.00
		硬件	20.00	10	200.00
	经销商线上线下一体化系统	软件许可	0.30	3,000	900.00
		实施费用	0.50	1,000	500.00
		硬件	20.00	20	400.00
	Baby Trend ERP 系统	软件许可	0.50	400	200.00
		实施费用	0.50	1,200	600.00

		硬件	20.00	8	160.00
	集团分账平台	软件许可	0.50	500	250.00
		实施费用	0.30	500	150.00
		硬件	20.00	10	200.00
社交电商	短视频监控和运营平台	软件许可	0.50	500	250.00
		实施费用	0.5	1,200	600.00
		硬件	20.00	10	200.00
	社交电商生态建设	软件许可	0.20	5,000	1,000.00
		实施费用	0.50	2,000	1,000.00
		硬件	20.00	10	200.00
	内容分享平台	软件许可	0.50	2,000	1,000.00
		实施费用	0.30	500	150.00
		硬件	20.00	8	160.00
中台建设	业务中台	软件许可	0.20	1,000	200.00
		实施费用	0.50	1,500	750.00
		硬件	20.00	8	160.00
	数据中台	软件许可	0.20	1,000	200.00
		实施费用	0.50	1,000	500.00
		硬件	20.00	8	160.00
	技术中台	软件许可	0.20	100	20.00
		实施费用	0.50	1,000	500.00
		硬件	20.00	20	400.00
	财务中台	软件许可	0.20	600	120.00
		实施费用	0.50	1,000	500.00
		硬件	20.00	8	160.00
内容管理	数字资产管理	软件许可	0.50	500	250.00
		实施费用	0.5	400	200.00
		硬件	15.00	20	300.00
合计					14,170.00

注：实施费用单价单位为万元/人天，数量单位为人天。

二、本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形

（一）玩具产品扩产建设项目

1、募投项目建设进展

本项目拟在公司现有厂区实施，不涉及新取得土地，已取得“粤（2016）澄海区不动产权第 0000316 号、粤（2016）澄海区不动产权第 0000317 号”不动产权证书。

本项目于 2020 年 4 月 27 日取得了广东省企业投资项目备案证，备案号为：2020-440515-24-03-031338。

2020 年 5 月 26 日，汕头市生态环境局审批同意本项目按《环境影响报告表》内容组织实施建设（汕环澄海建【2020】020 号）。

截至本反馈意见回复出具日，本项目尚未开始投入建设。

2、预计进度安排及资金预计使用进度

本项目考虑生产线规划建设、设备选型、订购、人员招聘、培训及投产前各项准备工作与试投产等实际需要，计划建设周期为 24 个月。预计进度安排如下：

序号	项目	T+1 年	T+2 年	T+3 年	T+4 年	T+5 年
1	场地建设及装修					
2	生产线搭建，员工培训					
3	投产释放 40%产能					
4	释放 70%产能					
5	释放 100%产能					

本项目资金的预计使用进度计划如下：

单位：万元

建设期间	T+1 年	T+2 年	T+3 年
资金使用进度	17,278.20	11,745.04	6,596.01

3、是否存在置换董事会前投入的情形

本次非公开发行方案于 2020 年 5 月 11 日经公司第五届董事会第十次会议审议通过。在该次董事会决议日前，公司未对募投项目进行投入，不存在使用募集资金置换董事会前投入的情形。

（二）婴童用品扩产建设项目

1、募投项目建设进展

本项目拟在公司现有厂区实施,不涉及新取得土地,已取得“东府国用(2006)第特 113-2 号”国有土地使用证。

本项目于 2020 年 4 月 27 日取得了广东省企业投资项目备案证, 备案号为: 2020-441900-24-03-030804。

东莞市生态环境局于 2020 年 6 月 3 日出具《关于东莞金旺儿童用品有限公司婴童用品扩产建设项目（第三次改扩建）项目环境影响报告表的批复》（东环建[2020]6471 号）。

截至本反馈意见回复出具日, 本项目尚未开始投入建设。

2、预计进度安排及资金预计使用进度

本项目综合考虑厂房建设、设备选型、订购、人员招聘、培训等因素, 预计建设周期为 24 个月。预计进度安排如下:

序号	项目	T+1	T+2 年	T+3 年	T+4 年	T+5 年
1	土建施工及设备购置					
2	设备安装调试					
3	新员工招聘、培训、开始生产准备					
4	试生产（40%）					
5	初步投产（70%）					
6	全面达产验收（100%）					

本项目资金的预计使用进度计划如下:

单位: 万元

建设期间	T+1 年	T+2 年	T+3 年
资金使用进度	13,935.69	14,141.42	6,694.00

3、是否存在置换董事会前投入的情形

本次非公开发行方案于 2020 年 5 月 11 日经公司第五届董事会第十次会议审议通过。在该次董事会决议日前, 公司未对募投项目进行投入, 不存在使用募集

资金置换董事会前投入的情形。

（三）奥飞欢乐世界乐园网点建设项目

1、募投项目建设进展

本项目于 2020 年 5 月 14 日取得了广东省企业投资项目备案证，备案号为：2020-440100-90-03-031339。

本次非公开发行方案于 2020 年 5 月 11 日经公司第五届董事会第十次会议审议通过，本项目在董事会后启动投入建设，截至 2020 年 7 月 31 日，公司已支付租金管理费、装修费及设备购置费合计 266.21 万元。

截至本反馈意见回复出具日，公司已与物业出租方签订 10 份租赁合同及意向协议，物业出租方、物业所在城市及租赁面积如下：

序号	出租方	物业所在城市	面积（m ² ）
1	商丘凯旋万达广场商业管理有限公司	商丘	2,151.30
2	周口开元万达广场商业管理有限公司	周口	1,660.23
3	兴化万达广场商业管理有限公司	泰州	1,446.77
4	无锡新吴万达广场商业管理有限公司	无锡	1,337.71
5	周口万达广场商业管理有限公司	周口	1,245.83
6	西安龙湖兴城置业有限公司	西安	1,252.64
7	扬州蜀冈万达广场商业管理有限公司	扬州	1,400.00
8	苏州龙湖基业房地产有限公司	苏州	1,480.18
9	杭州之江银泰商业有限公司	杭州	1,656.00
10	广州黄埔万达广场商业管理有限公司	广州	1,310.96

注：上述第 5、7 项合同为意向协议，面积为初步意向租赁面积，未来双方将签署正式租赁合同确定租赁面积。

2、预计进度安排及资金预计使用进度

本项目计划建设期为 36 个月，50 家门店分三批建设。T+1 年第一季度为第一批门店的前期评估和洽谈，第二季度完成立项、装修、铺货和开业，第三季度正式运营；T+2 年和 T+3 年分别完成第二批和第三批门店的建设。具体项目建设规划进度安排如下表所示：

序号	项目	T+1 年				T+2 年				T+3 年			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
1	第一批门店前期评估洽谈												
2	第一批门店立项、装修、开业												
3	第一批门店正式运营												
4	第二批门店前期评估洽谈												
5	第二批门店立项、装修、开业												
6	第二批门店正式运营												
7	第三批门店前期评估洽谈												
8	第三批门店立项、装修、开业												
9	第三批门店正式运营												

本项目资金的预计使用进度计划如下：

单位：万元

建设期间	T+1 年	T+2 年	T+3 年
资金使用进度	5,987.30	7,129.80	12,581.70

3、是否存在置换董事会前投入的情形

本次非公开发行方案于 2020 年 5 月 11 日经公司第五届董事会第十次会议审议通过。在该次董事会决议日前，公司未对募投项目进行投入，不存在使用募集资金置换董事会前投入的情形。

（四）全渠道数字化运营平台建设

1、募投项目建设进展

本项目于 2020 年 5 月 14 日取得了广东省企业投资项目备案证，备案号为：2020-440515-65-03-036948。

截至本反馈意见回复出具日，本项目尚未开始投入建设。

2、预计进度安排及资金预计使用进度

本项目建设期为 36 个月，建设将于 T+1 年开始实施，T+1 年完成场地装修，T+2 年开始运营并达到部分功能实现，最终于 T+3 年达到全部功能实现。T+1 年建设主要为场地装修、软硬件采购与安装、机房设备安装及调试、人员的募集与招聘、软件系统的搭建。T+2 年继续进行软件系统搭建与调试，信息化平台开始试运行且具备部分功能的运行。T+3 年信息化平台试运行后达到完全功能实现。具体项目建设规划进度安排如下表所示：

序号	建设内容	T+1 年	T+2 年	T+3 年	T+4 年
1	全渠道营销系统				
2	社交电商系统				
3	中台系统				
4	内容管理系统				
5	建设竣工、验收				
6	实现全部建设功能、全面投入使用				

本项目资金的预计使用进度计划如下：

单位：万元

建设期间	T+1 年	T+2 年	T+3 年
资金使用进度	4,520.00	5,260.00	4,390.00

3、是否存在置换董事会前投入的情形

本次非公开发行方案于 2020 年 5 月 11 日经公司第五届董事会第十次会议审议通过。在该次董事会决议日前，公司未对募投项目进行投入，不存在使用募集资金置换董事会前投入的情形。

三、本次募投项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施

本次非公开发行涉及新增产能的募投项目为“玩具产品扩产建设项目”及“婴童用品扩产建设项目”。前述项目新增产能规模合理性及新增产能消化措施如下：

（一）募投项目新增产能规模的合理性

1、玩具产品扩产建设项目

（1）玩具行业集中度逐步上升，利好行业龙头

参照国外玩具行业发展历程，玩具行业发展越成熟，行业集中度越高。目前我国玩具行业格局较为分散，即行业由大量中小型企业组成，企业数量众多但规模较小，单个企业的市场占有率没有明显优势，但以下因素将促使我国玩具行业集中度提升：随着国内外玩具安全和环保标准的不断提高，对原材料和生产工艺的要求越来越高，不符合要求的玩具生产企业将面临整改甚至出局的处境；劳动力成本的上升和检测费用的增加将淘汰部分利润空间较小的企业；随着国内消费者品牌意识日益成熟，在品牌和渠道上具有优势的龙头企业将受益，市场份额不断提高。

公司通过在玩具领域二十多年的不断耕耘，已成为行业知名企业。公司设计、开发、生产、经营玩具系列近千个品种，营销网络遍布全国，并向海外辐射，在业内具备较高的品牌知名度。凭借多年技术累积，公司成立至今参与制定业内多项国家、行业及地方级技术及安全标准。公司的历史经验积累将有助于公司在行业集中度提升的过程中保持自身发展优势，进一步提高市场份额，因此新增产能规模符合行业发展趋势。

（2）玩具业务产能达到瓶颈、产销率维持在高位，需扩充产能

目前，公司每年有 20%-30%的玩具产品销售量通过外协解决，现有产能不足成为公司亟需解决的问题。公司目前产能利用率处于较高水平，2019 年度玩具产品产能利用率达到 96.52%，产销率达到 107.54%。公司现有产能利用率及产销率已经饱和，在产能、产销率维持在高位的情况下，未来产能不足问题可能逐渐成为公司发展的瓶颈。因此，为保持公司在玩具行业的市场地位，公司需要尽快扩充玩具产品产能。

本募投项目新增产能是公司结合行业发展情况和市场需求、公司战略发展规划等因素确定的，新增产能规模具有合理性。

2、婴童用品扩产建设项目

（1）国内婴童非标品市场行业集中度较低，厂家建立知名品牌机会较大

目前国内婴童标准产品各细分领域竞争格局具有相对稳定的特点，如纸尿裤

裤、婴儿洗护品等一般通过批量销售，产生规模效应从而降低成本，行业龙头具有较高的市场份额，且集中度较高。但当前我国婴童市场非标准产品的集中度较低，拥有较高提升空间，其中玩具、童装、童鞋等细分领域存在较大可能建立知名品牌。



数据来源：易观数据

公司目前婴童用品收入主要来自子公司 Baby Trend, Baby Trend 产品主要销售市场为海外市场，在国内市场的经营尚处于起步阶段，品牌在国内市场的占有率仍有较大发展空间。公司将抓住机会，通过打造“大母婴”发展概念，以 Baby Trend 为主体，结合公司已有优势，大力拓展扩充婴童用品品类，横向发展多元化业务，逐步实现业务扩张。本次婴童用品扩产建设项目主要销售区域为国内，本次效益测算预计达产年婴童用品平均营业收入为 84,836.65 万元，按罗兰贝格预测 2020 年度中国婴童市场容量测算，约占国内市场比重仅为 0.05%，该市场占有率较低，具有可实现性。

(2) 婴童业务产能达到瓶颈、产销率维持在高位

公司婴童业务近年来一直稳健成长，随着实际生产规模的不断扩大，公司现有生产线的饱和度不断增加，2019 年度产能利用率已达到 93.51%，产销率达到 101.82%，维持在较高水平。

公司产能不足与婴童产品市场需求不断提升的矛盾日趋激烈，同时因为受到当前生产车间及生产设备的制约，产能扩张压力逐渐加大，生产能力制约了公司未来的发展空间。因此，为了满足日益增长的市场需求，抓住行业发展的有利时机迅速做大做强、进一步提升公司综合竞争能力，公司亟需扩大生产场地，补充新的生产设备以改变现有产能困境。

本募投项目新增产能是公司结合行业发展情况和市场需求、公司战略发展规划等因素确定的，新增产能规模具有合理性。

（二）募投项目新增产能的消化措施

1、玩具产品扩产建设项目

本项目产品为男孩潮流玩具、男孩英雄玩具、女孩玩具、学龄前动漫 IP 玩具、学龄前益智玩具和婴童玩具系列产品。公司在市场增量空间、渠道基础、产品设计及质量等方面为本次募投项目的产能消化奠定良好的基础。

（1）积极布局新兴市场、把握增量空间

玩具行业是一个在全球范围内拥有稳定受众、广大客户基础的成熟市场，具备需求稳定、受众广泛、附加值高的特点。随着社会经济的稳步发展，人们对生活品质及后代教育质量的追求不断提高，对于优质玩具产品的消费意愿不断增强。

从总量上看，近年来全球玩具市场的价值稳步向上，根据灼识咨询相关报告，全球玩具行业市场规模由 2014 年的 793 亿美元增加至 2018 年的 904 亿美元，复合年增长率为 3.3%，预计全球玩具市场在 2019 年至 2023 年间将继续稳步增长。

从细分市场看，根据市场自身特点可将全球玩具市场分为两个细分市场，分别是以欧美、日本为代表的玩具成熟市场和以南美、中东、南亚等地区为代表的玩具新兴市场。欧洲、美国、日本等发达国家玩具行业发展成熟，玩具企业依靠“品牌+渠道”的成熟商业模式占领玩具产业链的高附加值环节，行业集中度高，规模大。近年来玩具消费从成熟的欧美地区逐渐延伸至新兴市场，亚洲、拉丁美洲、东欧等地玩具消费市场有巨大的发展潜力。特别针对新兴市场，中国、印度、巴西和俄罗斯拥有庞大的儿童数量、较低的人均儿童玩具消费和良好的经济发展

前景使其拥有较高的成长性，成为全球玩具市场未来重要的增长点。以新兴玩具市场的代表中国市场为例，根据 Euromonitor 调研显示，2014 年至 2019 年我国玩具零售规模从 599.07 亿元增长至 837.16 亿元，复合年增长率为 6.92%。综合而言，国内外玩具市场具备增长空间，另外随着南美、中东、南亚等地区收入不断提高，玩具市场未来市场空间可期。

近年来，公司持续贯彻“IP+全产业链”运营，始终以 IP 的开发、维护和升级为核心。其中，“IP+玩具”是公司玩具产品与竞争对手玩具产品差异化的重要体现，是公司在行业竞争中的核心优势和护城河。公司全面推行以用户需求为中心的爆品战略，扩充玩具品类，通过打造爆品开拓市场，扩大消费群体的年龄段，在存量市场中深挖增量业务。

基础深厚的广大存量市场和增量空间广阔的新兴市场共同为玩具产品扩产建设项目的产能消化提供了合理支撑。

（2）以雄厚的研发实力为保障，进一步提高产品质量和客户满意度

公司作为国家高新技术企业，建立了新产品、新技术和新工艺开发的创新体系。凭借在玩具制造业沉淀的 20 余年技术累积，公司成立至今参与制定业内多项国家、行业及地方级技术及安全标准。公司在产品研发方面具有丰富的经验，能够快速响应市场的发展需求。公司在广东省汕头市建立的实验室及检测中心分别获得了中国合格评定国家认可委员会的实验室认可证书及达到 Hasbro Laboratory Accreditation Scheme 玩具检测中心标准的检测证书，且公司在美国建有玩具的研发中心，公司的研发投入为玩具的国际化及多样化奠定了扎实的基础。通过制定标准化的管理流程，公司将产品研究、产品开发、产品制造、组装技术和自动化设备研发制造实现了规范化、程序化和标准化管理，在降低开发制造成本的同时提高生产效率和产品质量。

凭借多年来的制造研发积累与实践，公司已积累一定的技术资源和研发创新能力，有利于进一步提高产品质量、提升客户满意度，从而为产能的消化提供支撑。

（3）积极运用稳定、多样化的渠道资源为项目产能扩张提供有利支撑

公司自成立以来始终专注于玩具的设计、研发、生产和销售，与客户建立了长期稳定的合作关系，奠定了在行业内的市场地位。公司通过多年的拓展与积累，已打造出涵盖线上线下的全覆盖式国内外销售渠道体系，销售渠道广阔。

公司产品远销海内外国家，营销网络覆盖全球。公司每年也会对重要客户进行回访，深挖客户需求，推动公司业务进一步扩大。此外，随着短视频、直播等新兴“带货”运营模式的兴起，愈来愈多的企业意识到基于大数据驱动的营销及产品决策能为企业带来潜在丰厚的投资回报并极大地提升爆品打造的成功率。此外，公司顺应行业发展趋势，切入“带货”运营模式。公司已与众多知名达人形成合作，在抖音、快手、淘宝、小红书等短视频、直播平台开始“带货”合作，预计未来也将成为公司重要的销售渠道。通过该运营模式，公司能够更高效地完成动漫及娱乐文化领域多业态并举、全产业链覆盖，进而建立规模优势。公司自身拥有良好的销售渠道和稳定的客户资源，同时公司快速响应行业发展趋势，积极扩张新渠道，该举措将为项目的产能消化提供有利支撑。

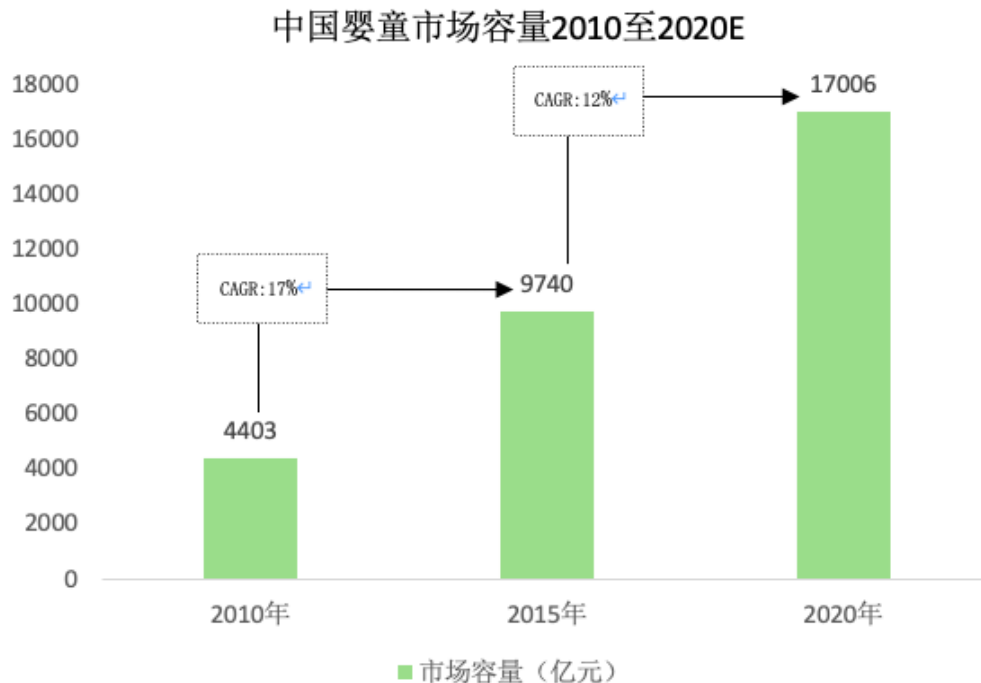
综上所述，玩具行业具备市场发展空间，公司将利用自身经验积累持续研发新产品、不断提升产品质量以提高客户满意度，并在拥有稳定渠道的同时持续开拓新型销售渠道。因此本次募投项目达产后，可以有效消化项目的新增产能。

2、婴童用品扩产建设项目

本项目产品为车椅组合产品、手推车、汽车安全座椅等。公司在市场空间、业务协同、销售渠道等方面为本次募投项目的产能消化奠定良好的基础。

（1）立足婴童领域专业经验，把握国内广阔市场空间

根据罗兰贝格《中国母婴童市场概况》报告，中国婴童市场于 2009 年前发展起步，2010 年以来一直呈增长态势，市场规模由 2010 年的 4,403 亿元增长至 2015 年的 9,740 亿元，年均增长率达到 17%。2015 至 2020 年市场需求及规模仍处于上升态势，预计到 2020 年婴童行业市场规模将达 17,006 亿元，年均复合增长率为 12%，市场空间广阔。



数据来源：罗兰贝格

公司随着在 2016 年全资收购的美国 Baby Trend 公司，开始大力布局和发展婴童领域。Baby Trend 旗下产品在美国有着较高的知名度，2013 年，Baby Trend “Inertia” 系列安全座椅被美国国家公路交通安全管理局评为“最便于使用的五星级优秀产品”。2016 年，Baby Trend 婴儿慢跑车荣获《New York Family》杂志“2016 年最好的车之一”。

此前 Baby Trend 产品主要销往海外市场，经过多年深耕海外市场，公司已经积累了丰富的专业领域经验，目前团队稳定高效，产品表现情况良好，婴童用品业务呈现增长势头，婴童用品业务 2019 年度收入同比增长超过 20%。本次婴童用品扩产建设项目主要销售区域为国内，公司将充分吸收多年海外市场运营的成功经验，把握国内市场的广阔空间和新机遇，从产品质量、历史口碑、专业经验上打开国内市场，提升市占率，从而消化本次募投项目的新增产能。

(2) 全产业链模式业务协同，进一步推动婴童产品销售

公司贯彻“IP+全产业链”运营模式，扎根于一系列精品 IP 资源，并基于精品 IP 资源的流量效应不断发展扩大玩具、动漫等业务；同时抓紧消费升级、母婴市场需求扩大的趋势，打造旗下国内知名婴童品牌“澳贝”及国际知名婴童品

牌“Baby Trend”，集旗下的内容、媒体、消费品等产业，致力于打造成一站式的婴童服务平台。

公司近年来婴童用品主营产品包括车椅组合产品、手推车、汽车安全座椅等。Baby Trend 品牌在业内具有较高的知名度，具备一定影响力。本次募投项目顺利投产后，公司原有产品将进一步发展，在设计理念、生产工艺及产品质量等方面进一步提升，不断扩大市场份额。

家长在选购婴童产品时，出于安全、方便等因素，均具备一定品牌依赖性，且希望同一品牌生产更多品类产品。本次募投项目将增加摇椅秋千、围栏等新品，扩充婴童产品品类，不断向“婴童品类全覆盖”的方向发展，打造多元化产品结构。随着公司原有产品的不断做深做精，客户群体对公司品牌的依赖性将不断加强，为本项目产能消化提供支撑。

随着公司战略的不断深化加强，内部资源的共享，各业务版块协同效应对 Baby Trend 品牌进入国内市场提供明显帮助。业务融合方面，未来公司将基于自身品牌知名度获取家长信任，同时将与公司下属的众多 IP 开展合作，将动漫 IP 植入产品设计中，扩大用户群体覆盖范围；销售渠道方面，本项目将以丰富的美国市场营销经验等自身优势为基础，同时与各业务板块不断加深国内市场营销的交流、合作，从而快速利用公司已拥有的成熟销售渠道扩大婴童产品国内市场份额。此外，随着短视频、直播等新兴“带货”运营模式的兴起，公司也顺应行业发展趋势切入相关领域，并结合大数据驱动背景下的精准营销策略为自身带来潜在丰厚的投资回报以及提升爆品打造的成功率。公司已与众多知名达人形成合作，在抖音、淘宝、快手等短视频、直播平台开始婴童用品“带货”合作，预计未来将成为公司此类产品重要的销售渠道，增加公司母婴用品的销售数量。本次项目实施后，公司将通过推动各业务板块继续深化协同、共享各业务板块成熟销售渠道以及快速响应市场积极开拓新销售渠道，为本项目产能消化提供有力保障。

综上所述，基于婴童用品行业广阔的市场空间、Baby Trend 的品牌产品优势、公司各板块战略协同优势、稳定成熟的国内销售渠道资源，本次募投项目达产后，可以有效消化项目的新增产能。

四、本次募投项目预计效益情况，效益测算依据、测算过程，效益测算是否谨慎

本次非公开发行涉及效益测算的募投项目是“玩具产品扩产建设项目”、“婴童用品扩产建设项目”及“奥飞欢乐世界乐园网点建设项目”。前述项目效益测算过程及依据如下：

（一）玩具产品扩产建设项目

1、预计效益情况

本项目建成后所得税后内部收益率为 26.29%，税后静态投资回收期为 5.55 年，项目具有良好的经济效益。

2、效益测算依据和测算过程

本次募投项目的效益测算具体如下：

单位：万元

项目	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年	T+7 年	T+8 年	T+9 年至 T+12 年平均值
主营业务收入	40,708.89	71,240.56	101,772.22	101,772.22	101,772.22	101,772.22	101,772.22
主营业务成本	21,062.75	35,844.30	50,625.84	50,625.84	50,625.84	50,625.84	50,547.22
毛利	19,646.14	35,396.26	51,146.39	51,146.39	51,146.39	51,146.39	51,225.00
毛利率	48.26%	49.69%	50.26%	50.26%	50.26%	50.26%	50.33%
税金及附加	43.16	602.50	860.71	860.71	860.71	860.71	860.71
销售费用	1,496.94	2,619.65	3,742.35	3,742.35	3,742.35	3,742.35	3,742.35
管理费用	4,175.64	7,307.38	10,439.11	10,439.11	10,439.11	10,439.11	10,439.11
研发费用	9,377.74	16,411.05	23,444.35	23,444.35	23,444.35	23,444.35	23,444.35
利润总额	4,595.81	9,058.19	13,520.57	13,520.57	13,520.57	13,520.57	13,599.19
所得税	689.37	1,358.73	2,028.09	2,028.09	2,028.09	2,028.09	2,039.88
净利润	3,906.44	7,699.46	11,492.48	11,492.48	11,492.48	11,492.48	11,559.31
净利润率	9.60%	10.81%	11.29%	11.29%	11.29%	11.29%	11.36%

注：本项目 T+1 年及 T+2 年为建设期，不产生效益，本项目从 T+3 年开始产生效益

（1）营业收入

本项目建成后将扩大公司男孩潮流玩具、男孩英雄玩具、女孩玩具、学龄前

动漫 IP 玩具、学龄前益智玩具和婴童玩具系列产品产能。本项目将在 T+5 年实现完全达产。根据每年的产量及产品的平均估算价格来计算，预计项目完全达产后每年将实现新增销售收入为 101,772.22 万元。

本项目产品的销售收入系根据预计销售价格乘以当年预计销量进行测算。预计销售价格参考历史年度公司同类型产品平均单价得出。预测营业收入情况如下：

单位：万元

项目	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年	T+7 年至 T+12 年平均值
男孩潮流玩具收入	9,882.22	17,293.89	24,705.56	24,705.56	24,705.56
男孩英雄玩具收入	3,235.51	5,662.15	8,088.79	8,088.79	8,088.79
女孩玩具收入	3,910.06	6,842.61	9,775.15	9,775.15	9,775.15
学龄前动漫 IP 玩具收入	17,066.06	29,865.60	42,665.14	42,665.14	42,665.14
学龄前益智玩具销售收入	2,051.14	3,589.49	5,127.84	5,127.84	5,127.84
婴童玩具销售收入	4,563.90	7,986.82	11,409.74	11,409.74	11,409.74
合计	40,708.89	71,240.56	101,772.22	101,772.22	101,772.22

（2）税金及附加

序号	税种	税率
1	增值税	13%
2	城市维护建设税	7%
3	教育费附加	3%
4	地方教育附加	2%

（3）总成本费用

本项目的成本费用估算参照公司 2017-2019 年的实际经营情况，根据项目所需的直接材料、机器设备折旧、制造费用、管理费用、销售费用等对项目的成本费用进行估算，详见下表：

单位：万元

序号	项目	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年	T+7 年	T+8 年	T+9 年至 T+12 年均值
1	生产成本	21,062.75	35,844.30	50,625.84	50,625.84	50,625.84	50,625.84	50,547.22

1.1	直接材料费用	14,369.82	25,147.18	35,924.54	35,924.54	35,924.54	35,924.54	35,924.54
1.2	工资及福利费	4,324.80	7,568.40	10,812.00	10,812.00	10,812.00	10,812.00	10,812.00
1.3	制造费用	2,368.14	3,128.72	3,889.30	3,889.30	3,889.30	3,889.30	3,810.68
1.3.1	直接燃料动力费用	358.75	627.81	896.88	896.88	896.88	896.88	896.88
1.3.2	折旧费用	1,354.03	1,354.03	1,354.03	1,354.03	1,354.03	1,354.03	1,275.41
1.3.3	其它制造费用	655.36	1,146.88	1,638.39	1,638.39	1,638.39	1,638.39	1,638.39
2	管理费用	1,496.94	2,619.65	3,742.35	3,742.35	3,742.35	3,742.35	3,742.35
3	研发费用	4,175.64	7,307.38	10,439.11	10,439.11	10,439.11	10,439.11	10,439.11
4	销售费用	9,377.74	16,411.05	23,444.35	23,444.35	23,444.35	23,444.35	23,444.35
5	总成本费用	36,113.08	62,182.37	88,251.65	88,251.65	88,251.65	88,251.65	88,173.04

①直接材料

根据公司历史上生产同类型单位产品所需原材料及辅料的数量及采购单价预测每单位产品的直接材料费。直接材料费根据每单位产品的直接材料费乘以当年预计产量测算得出。

②工资及福利费

本项目预计需生产人员 1700 人，参考项目所在地的工资水平、公司历史年度相关产品生产人员工资水平测算得出工资及福利费。

③制造费用

直接燃料动力费用：为生产制造过程中涉及的水费及电费。本项目水费单价 4.47 元/吨（不含税），电费单价 0.58 元/度（不含税），项目直接燃料动力费用参照公司目前生产状况估算。

折旧费用：公司房屋及建筑物按 30 年折旧、残值率 5%；生产设备按 10 年折旧、残值率 5%；办公设备按 3 年折旧、残值率 5%；生产软件及办公软件按 6 年摊销。

其它制造费用：主要为间接人工、修理费等费用，按照公司 2017-2019 年度其他制造费用占营业收入比例的平均值 1.61%进行测算。

④管理费用、研发费用及销售费用

管理费用、研发费用及销售费用参照公司玩具业务板块 2017 年至 2019 年费用比例水平,管理费用、研发费用及销售费用分别按照销售收入的 3.68%、10.26% 和 23.04%进行测算。

⑤所得税

本项目实施主体享受高新技术企业所得税优惠,因此所得税按照 15%的所得税率进行测算。

3、本次募投项目效益测算的谨慎性

(1) 对比公司历史毛利率情况

本募投项目主要是通过销售玩具产品产生收入,业务类型与发行人的玩具销售业务一致。2017-2019 年,发行人玩具销售业务毛利率分别为 54.20%、49.14% 及 52.21%。本募投项目产生效益的预测期间(T+3 年至 T+12 年)年均毛利率为 50.03%,与发行人盈利能力发展趋势相符,效益测算具备谨慎性。

(2) 对比同行业公司毛利率情况

报告期内,可比公司的综合毛利率情况如下:

公司名称	主营业务	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
齐心集团	公司是为企业提供现代办公整体解决方案的服务商,主营业务围绕大办公产业链所涵盖的硬件、软件和服务等多个领域。	13.29%	15.65%	18.21%	19.29%
高乐股份	公司是玩具行业中拥有自主品牌、研发能力强、销售网络广泛、生产技术处于行业领先地位的企业之一,主营业务包括玩具、儿童用品、教育信息化服务等。	21.15%	28.37%	28.31%	29.71%
姚记科技	公司主要从事移动游戏的研发、发行和运营业务,以及各类扑克牌的设计、生产和销售业务。	66.17%	65.25%	47.31%	27.03%
珠江钢琴	公司是一家集钢琴、数码乐器、音乐教育、文化传媒协同发展的综合乐器文化企业。	27.85%	30.35%	31.32%	32.78%
实丰文化	公司主营业务包括玩具贸易、婴幼儿玩具	15.54%	20.96%	23.09%	26.83%

	等。				
英派斯	公司是一家专注于全品类、多系列健身器材开发、制造、销售及品牌化运营的健身器材品牌厂商。	32.79%	34.00%	31.92%	37.45%
海伦钢琴	公司主要从事钢琴的研发、制造、销售与服务。	27.71%	28.68%	28.54%	26.96%
金陵体育	公司为高端体育装备和体育设施系统集成服务商。	35.69%	33.48%	35.20%	42.19%
创源文化	公司产品主要包括文具、手工艺品、社交情感产品、儿童益智产品和纸质衍生产品等五大类。	34.78%	35.13%	31.27%	31.54%
中山金马	公司从事游乐设施开发、生产和销售。主要产品为大型游乐设施，具体包括滑行车类游乐设施、飞行塔类游乐设施、观览车类游乐设施、转马类游乐设施、自控飞机类游乐设施及其他各类游乐设施。	37.17%	55.78%	53.49%	57.18%
邦宝益智	公司是专业从事益智教玩具、婴幼儿玩具的研发、设计、生产、销售、服务为一体的企业。主要产品为积木教玩具产品。	37.14%	33.73%	32.66%	34.92%
晨光文具	公司产品涵盖书写工具、学生文具、办公文具及其他相关产品四大领域。	27.07%	26.13%	25.83%	25.73%
平均值		29.69%	32.66%	31.55%	31.51%
最大值		66.17%	65.25%	53.49%	57.18%
最小值		13.29%	15.65%	18.21%	19.29%
玩具产品扩产建设项目（T+3 年至 T+12 年平均数）		50.03%			

注：上述平均值已剔除每年度可比公司毛利率的最高及最低值

由上表可见，本募投项目预测期毛利率处于同行业可比公司毛利率范围之内，此外，公司的原创动漫 IP 在国内具有较高知名度，给玩具产品带来一定议价能力，因此玩具产品毛利率高于行业平均水平，效益预测具有谨慎性。

（二）婴童用品扩产建设项目

1、预计效益情况

经综合测算，本项目建成后所得税后内部收益率为 23.34%，税后静态投资回收期为 5.97 年，项目具有良好的经济效益。

2、效益测算依据和测算过程

本次募投项目的效益测算具体如下：

单位：万元

项目	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年	T+7 年	T+8 年	T+9 年至 T12 年平均值
主营业务收入	33,934.66	59,385.66	84,836.65	84,836.65	84,836.65	84,836.65	84,836.65
主营业务成本	22,167.61	37,661.23	53,154.85	53,154.85	53,154.85	53,154.85	53,063.19
毛利润	11,767.05	21,724.42	31,681.80	31,681.80	31,681.80	31,681.80	31,773.46
毛利率	34.68%	36.58%	37.34%	37.34%	37.34%	37.34%	37.45%
税金及附加	0.00	287.57	485.40	485.40	485.40	485.40	485.40
销售费用	2,554.29	4,470.01	6,385.72	6,385.72	6,385.72	6,385.72	6,385.72
管理费用	2,927.53	5,123.17	7,318.82	7,318.82	7,318.82	7,318.82	7,318.82
研发费用	2,909.22	5,091.14	7,273.05	7,273.05	7,273.05	7,273.05	7,273.05
利润总额	3,376.01	6,752.53	10,218.81	10,218.81	10,218.81	10,218.81	10,310.47
所得税	506.40	1,012.88	1,532.82	1,532.82	1,532.82	1,532.82	1,546.57
净利润	2,869.61	5,739.65	8,685.99	8,685.99	8,685.99	8,685.99	8,763.90
净利润率	8.46%	9.67%	10.24%	10.24%	10.24%	10.24%	10.33%

注：本项目 T+1 年及 T+2 年为建设期，不产生效益，本项目从 T+3 年开始产生效益

（1）营业收入

本项目建成后将扩大公司车椅组合产品、手推车、汽车安全座椅、儿童餐椅、摇椅秋千、围栏系列产品产能。本项目将在 T+5 年实现完全达产。根据每年的产量及产品的平均估算价格来计算，预计项目完全达产后每年将实现新增销售收入为 84,836.65 万元。

本项目产品的销售收入系根据预计销售价格乘以当年预计销量进行测算。预计销售价格参考历史年度公司同类型产品定价得出。预测营业收入情况如下：

单位：万元

序号	产品	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年	T+7 年	T+8 年	T+9 年至 T+12 年
1	车椅组合产品	10,090.50	17,658.38	25,226.25	25,226.25	25,226.25	25,226.25	25,226.25
2	手推车	11,419.44	19,984.02	28,548.60	28,548.60	28,548.60	28,548.60	28,548.60
3	汽车安全座椅	7,927.20	13,872.60	19,818.00	19,818.00	19,818.00	19,818.00	19,818.00
4	儿童餐椅	3,167.52	5,543.16	7,918.80	7,918.80	7,918.80	7,918.80	7,918.80
5	摇椅秋千	418.00	731.50	1,045.00	1,045.00	1,045.00	1,045.00	1,045.00
6	围栏	912.00	1,596.00	2,280.00	2,280.00	2,280.00	2,280.00	2,280.00

总收入	33,934.66	59,385.66	84,836.65	84,836.65	84,836.65	84,836.65	84,836.65
-----	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

(2) 税金及附加

序号	税种	税率
1	增值税	13%
2	城市维护建设税	5%
3	教育费附加	3%
4	地方教育附加	2%

(3) 总成本费用

本项目的成本费用估算参照公司 2017-2019 年的实际经营情况，根据项目所需的直接材料、机器设备折旧、制造费用、管理费用、销售费用等对项目的成本费用进行估算，详见下表：

单位：万元

序号	项目	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年	T+7 年	T+8 年	T+9 年至 T+12 年 均值
1	生产成本	22,167.61	37,661.23	53,154.85	53,154.85	53,154.85	53,154.85	53,063.19
1.1	直接材料费用	16,653.94	29,144.40	41,634.85	41,634.85	41,634.85	41,634.85	41,634.85
1.2	工资及福利费	3,200.00	5,600.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00
1.3	制造费用	2,313.67	2,916.83	3,520.00	3,520.00	3,520.00	3,520.00	3,428.33
1.3.1	直接燃料动力费用	166.02	290.54	415.05	415.05	415.05	415.05	415.05
1.3.2	折旧费用	1,509.45	1,509.45	1,509.45	1,509.45	1,509.45	1,509.45	1,417.79
1.3.3	其它制造费用	638.20	1,116.84	1,595.49	1,595.49	1,595.49	1,595.49	1,595.49
2	管理费用	2,927.53	5,123.17	7,318.82	7,318.82	7,318.82	7,318.82	7,318.82
3	研发费用	2,909.22	5,091.14	7,273.05	7,273.05	7,273.05	7,273.05	7,273.05
4	销售费用	2,554.29	4,470.01	6,385.72	6,385.72	6,385.72	6,385.72	6,385.72
5	总成本费用	30,558.65	52,345.55	74,132.44	74,132.44	74,132.44	74,132.44	74,040.78

①直接材料

根据公司历史上生产同类型单位产品所需原材料及辅料的数量及采购单价预测每单位产品的直接材料费。直接材料费根据每单位产品的直接材料费乘以当年预计产量测算得出。

②工资及福利费

本项目预计需生产人员 1000 人，参考项目所在地的工资水平、公司历史年度相关产品生产人员工资水平测算得出工资及福利费。

③制造费用

直接燃料动力费用：为生产制造过程中涉及的水费及电费。本项目水费单价 3.92 元/吨（不含税），电费单价 0.65 元/度（不含税），项目直接燃料动力费用参照公司目前生产状况估算。

折旧费用：公司房屋及建筑物按 30 年折旧、残值率 5%；生产设备按 10 年折旧、残值率 5%；办公设备按 3 年折旧、残值率 5%；运输设备按 6 年折旧、残值率 5%；生产软件及办公软件按 6 年摊销。

其它制造费用：主要为间接人工、修理费等费用，按照公司 2017-2019 年度其他制造费用占营业收入比例的平均值 1.88%进行测算。

④管理费用、研发费用及销售费用

管理费用、研发费用及销售费用参照公司婴童业务板块 2017 年至 2019 年费用比例水平，管理费用、研发费用及销售费用分别按照销售收入的 8.63%、8.57% 和 7.53%进行测算。

⑤所得税

本项目实施主体享受高新技术企业所得税优惠，因此所得税按照 15%的所得税率进行测算。

3、本次募投项目效益测算的谨慎性

（1）对比公司历史毛利率情况

本募投项目主要是通过销售婴童用品产生收入，业务类型与发行人的婴童用品业务一致。2017-2019 年，发行人婴童用品业务毛利率分别为 38.68%、42.19% 及 40.09%。本募投项目产生效益的预测期间（T+3 年至 T+12 年）年均毛利率为 37.04%，与发行人盈利能力发展趋势相符，效益测算具备谨慎性。

(2) 对比同行业公司毛利率情况

报告期内，可比公司的综合毛利率情况如下：

公司名称	主营业务	2020年 1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
齐心集团	公司是为企业提供现代办公整体解决方案的服务商，主营业务围绕大办公产业链所涵盖的硬件、软件和服务等多个领域。	13.29%	15.65%	18.21%	19.29%
高乐股份	公司是玩具行业中拥有自主品牌、研发能力强、销售网络广泛、生产技术处于行业领先地位的企业之一，主营业务包括玩具、儿童用品、教育信息化服务等。	21.15%	28.37%	28.31%	29.71%
姚记科技	公司主要从事移动游戏的研发、发行和运营业务,以及各类扑克牌的设计、生产和销售业务。	66.17%	65.25%	47.31%	27.03%
珠江钢琴	公司是一家集钢琴、数码乐器、音乐教育、文化传媒协同发展的综合乐器文化企业。	27.85%	30.35%	31.32%	32.78%
实丰文化	公司主营业务包括玩具贸易、婴幼儿玩具等。	15.54%	20.96%	23.09%	26.83%
英派斯	公司是一家专注于全品类、多系列健身器材开发、制造、销售及品牌化运营的健身器材品牌厂商。	32.79%	34.00%	31.92%	37.45%
海伦钢琴	公司主要从事钢琴的研发、制造、销售与服务。	27.71%	28.68%	28.54%	26.96%
金陵体育	公司为高端体育装备和体育设施系统集成服务商。	35.69%	33.48%	35.20%	42.19%
创源文化	公司产品主要包括文具、手工艺品、社交情感产品、儿童益智产品和纸质衍生产品等五大类。	34.78%	35.13%	31.27%	31.54%
中山金马	公司从事游乐设施开发、生产和销售。主要产品为大型游乐设施，具体包括滑行车类游乐设施、飞行塔类游乐设施、观览车类游乐设施、转马类游乐设施、自控飞机类游乐设施及其他各类游乐设施。	37.17%	55.78%	53.49%	57.18%
邦宝益智	公司是专业从事益智教玩具、婴幼儿教玩具的研发、设计、生产、销售、服务为一体的企业。主要产品为积木教玩具产品。	37.14%	33.73%	32.66%	34.92%
晨光文具	公司产品涵盖书写工具、学生文具、办公文具及其他相关产品四大领域。	27.07%	26.13%	25.83%	25.73%

平均值	29.69%	32.66%	31.55%	31.51%
最大值	66.17%	65.25%	53.49%	57.18%
最小值	13.29%	15.65%	18.21%	19.29%
婴童用品扩产建设项目（T+3 年至 T+12 年平均数）	37.04%			

注：上述平均值已剔除每年度可比公司毛利率的最高及最低值

其他上市公司婴童用品业务毛利率情况如下：

公司名称	业务板块	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
星辉娱乐	婴童用品	33.60%	38.13%	37.69%	35.47%

由上表可见，本募投项目预测期毛利率处于同行业可比公司毛利率范围之内，与星辉娱乐的婴童用品业务板块毛利率相近，效益预测具有谨慎性。

（三）奥飞欢乐世界乐园网点建设项目

1、预计效益情况

经综合测算，本项目建成后所得税后内部收益率为 25.95%，税后静态投资回收期为 5.00 年，项目具有良好的经济效益。

2、效益测算依据和测算过程

本次募投项目的效益测算具体如下：

单位：万元

项目	T+1 年	T+2 年	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年	T+7 年	T+8 年
主营业务收入	2,230.00	8,009.50	17,696.43	24,754.46	25,813.17	23,741.98	17,986.30	9,768.17
主营业务成本	1,898.56	6,561.35	13,997.50	18,859.32	18,910.14	16,507.37	11,656.86	4,991.91
毛利	331.44	1,448.15	3,698.93	5,895.14	6,903.03	7,234.61	6,329.43	4,776.26
毛利率	14.86%	18.08%	20.90%	23.81%	26.74%	30.47%	35.19%	48.90%
营业税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00	48.70	108.59	84.50	52.76
销售费用	160.70	551.20	1,162.50	1,544.00	1,544.00	1,383.30	992.80	381.50
管理费用	111.50	240.29	530.89	495.09	495.09	474.84	359.73	195.36
利润总额	59.24	656.66	2,005.54	3,856.05	4,815.24	5,267.88	4,892.40	4,146.63
应税总额	59.24	656.66	2,005.54	3,856.05	4,815.24	5,267.88	4,892.40	4,146.63
所得税	14.81	164.17	501.38	964.01	1,203.81	1,316.97	1,223.10	1,036.66
净利润	44.43	492.50	1,504.15	2,892.04	3,611.43	3,950.91	3,669.30	3,109.98
净利润率	1.99%	6.15%	8.50%	11.68%	13.99%	16.64%	20.40%	31.84%

(1) 营业收入

本次效益测算根据目标市场有效需求的分析,根据市场的开发程度、需求量的增减变化等因素,结合行业及项目特点,确定门店面积的坪效。项目建设期36个月,第一批门店首年度按照合计营业月份计算当年销售达标率50%,第2年销售达标率100%。第二批第三批门店以此类推。本项目的单店经营周期基于历史经验按照5年测算。根据公司乐园项目运营经验,消费者充值卡币,当年的消耗率为85%。在经营期结束前,公司会通过各信息渠道通知消费者前来消费留存卡币,至经营期结束,留存币消费完毕。项目经营期预计收入如下:

单位:万元

	T+1年	T+2年	T+3年	T+4年	T+5年	T+6年	T+7年	T+8年
当年充卡币金额	2,623.53	9,029.41	19,405.88	26,000.00	26,000.00	23,376.47	16,970.59	6,594.12
去年留存+当年卡币	2,623.53	9,422.94	20,819.32	29,122.90	30,368.43	27,931.74	21,160.35	9,768.17
当年留存卡币金额	393.53	1,413.44	3,122.90	4,368.43	4,555.27	4,189.76	3,174.05	-
当年实际营业收入	2,230.00	8,009.50	17,696.43	24,754.46	25,813.17	23,741.98	17,986.30	9,768.17

(2) 税金及附加

序号	税种	税率
1	增值税(销售货物、设备、原材料)	13%
2	增值税(装修工程)	9%
3	增值税(服务)	6%
4	增值税(租金)	5%
5	城市维护建设税	7%
6	教育费附加	3%
7	地方教育附加	2%

(3) 总成本费用

总成本费用系指在运营期内为生产产品或提供服务所发生的全部费用,由主营业务成本和期间费用两部分构成。本项目总成本费用采取主营业务成本加期间费用估算。结果如下:

单位:万元

序号	项目	T+1年	T+2年	T+3年	T+4年	T+5年	T+6年	T+7年	T+8年
1	主营业务成本	1,898.56	6,561.35	13,997.50	18,859.32	18,910.14	16,507.37	11,656.86	4,991.91
1.1	工资及福利	511.84	1,724.38	3,670.85	4,916.64	4,916.64	3,892.96	2,491.57	1,245.79

1.2	租赁及物业管理费	798.86	2,753.14	5,828.57	7,748.57	7,748.57	6,949.71	4,995.43	1,920.00
1.3	设备折旧摊销	417.29	1,483.30	3,179.81	4,373.34	4,373.34	3,956.05	2,890.05	1,193.54
1.4	水电费	63.52	216.08	468.84	632.55	632.55	569.03	416.47	163.72
1.5	衍生品	107.04	384.46	849.43	1,188.21	1,239.03	1,139.61	863.34	468.87
2	管理费用	111.50	240.29	530.89	495.09	495.09	474.84	359.73	195.36
3	销售费用	160.70	551.20	1,162.50	1,544.00	1,544.00	1,383.30	992.80	381.50
4	总成本费用	2,170.76	7,352.84	15,690.89	20,898.41	20,949.23	18,365.51	13,009.39	5,568.78

①工资及福利

本项目新开直营店共 50 家。根据公司门店划分标准,分为 10 家旗舰店(2000 平方米)、20 家标准店(1500 平方米)和 20 家单 IP 店(1000 平方米)。其中,旗舰店拟招聘人员 18 名,标准店招聘人员 14 名,单 IP 店招聘人员 10 名。

本项目参考公司历史年度奥飞欢乐世界门店员工工资水平测算得出工资及福利费。

②租赁及物业管理费

本项目按奥飞欢乐世界项目历史经营经验分别测算旗舰店、标准店及单 IP 店租金及物业费用,分别为 2.50 元/天/平方米、3.20 元/天/平方米及 4.00 元/天/平方米。

③设备折旧摊销

装修按 5 年摊销、残值率 0%;设备按 5 年折旧、残值率 5%。

④水电费

本项目水费单价 3.12 元/吨(不含税),电费单价 0.88 元/度(不含税),项目水电费参照公司目前生产状况估算。

⑤衍生品

衍生品为奥飞欢乐世界门店出售的动漫衍生产品,按照奥飞欢乐世界项目历史经验,项目整体收入中的 8%为衍生品销售收入,衍生品毛利率按 40%测算其成本。

⑥管理费用及销售费用

管理费用主要为管理人员薪酬及差旅费等费用，按照收入的 5%进行测算。

销售费用为各门店的市场运营费用，不同种类门店销售费用不同，旗舰店、标准店及单 IP 店未来经营期间每年各门店销售费用分别为 35.20 万元、33.40 万元及 26.20 万元。

⑦所得税

本项目所得税按照 25%的所得税率进行测算。

3、本次募投项目效益测算的谨慎性

由于主要从事线下室内乐园的上市公司较少，因此选取部分面向大众消费者从事母婴类、日用百货类、食品类商品销售的零售行业公司进行对比。报告期内，可比公司的综合毛利率情况如下：

公司名称	主营业务	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
爱婴室	主要从事母婴商品的销售及相关服务业务，是一家结合直营门店、电子商务等多种渠道，为孕前至 6 岁婴幼儿家庭提供母婴商品和相关服务的专业连锁零售商。	30.15%	31.23%	28.77%	28.41%
红旗连锁	主营业务为便利超市的连锁经营，有日用百货，烟酒，食品等业务。	30.19%	30.89%	29.36%	27.72%
步步高	主营业务为商品零售，以超市、百货等零售业态为广大消费者提供商品零售服务。	22.77%	24.11%	23.03%	21.50%
中百集团	以商业零售为主的大型连锁企业，涉足的商业零售业态主要包括超市和百货。	23.49%	22.33%	22.49%	21.78%
新华都	主要从事大卖场、综合超市及百货的连锁经营，主要业务范围涵盖百姓日常生活所需服装、日化、果蔬、熟食、电器等商品，以及为客户提供餐饮、娱乐、数字营销等服务。	25.79%	21.77%	22.38%	21.32%
华联综超	一家全国性超市连锁企业，主营大型综合连锁超市和生鲜超市。	33.44%	22.33%	22.19%	21.67%
永辉超市	以超市业务为核心，打造食品供应链的平台型企业。	22.37%	21.56%	22.15%	20.84%
孩子王	孩子王主要从事母婴童商品零售及增值	无数据	30.34%	30.11%	30.06%

	服务				
	平均值	26.48%	25.30%	24.70%	23.73%
	最大值	33.44%	31.23%	30.11%	30.06%
	最小值	22.37%	21.56%	22.15%	20.84%
奥飞欢乐世界乐园网点建设项目(T+1年至T+8年平均数)		27.37%			

注：孩子王为创业板 IPO 申报企业，未披露 2020 年 1-6 月数据；上述平均值已剔除每年度可比公司毛利率的最高及最低值

由上表可见，本募投项目预测期毛利率处于同行业可比公司毛利率范围之内，与从事母婴业务的爱婴室及孩子王毛利率较为接近，效益预测具有谨慎性。

五、保荐机构的核查程序及核查意见

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、查阅了本次募投项目投资构成、可行性研究报告、董事会前的投入情况、项目预计建设进度等；
- 2、核查了发行人产能、产量及销量情况，检索相关行业研究报告；
- 3、复核了本次募投项目的效益测算过程；
- 4、查阅了发行人本次募投项目涉及的备案、环评批复文件；
- 5、查阅了发行人本次募投项目的相关决策文件；
- 6、分析本次募集资金投资项目的相关影响因素和可行性；获取了发行人的相关说明。

经核查，保荐机构认为：

- 1、本次募投项目的投资金额经过了合理测算，本次募投项目的总投资额 110,259.14 万元，均使用募集资金投入。拟使用募集资金投入非资本性支出金额为 17,360.90 万元，占拟使用募集资金金额的 15.75%；
- 2、发行人对本次募投项目的募集资金使用和项目建设进度具有合理规划，本次募投项目不存在置换董事会前投入的情形；
- 3、本次募投项目新增产能具备合理性，公司产能消化措施具有可实施性；
- 4、本次募投项目的效益测算考虑了公司历史实际经营情况和未来行业发展

状况，测算依据和结果合理、谨慎。

2、请申请人说明报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、财务性投资（包括类金融业务，下同）的认定

（一）财务性投资的认定标准

根据中国证监会于 2020 年 2 月发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

根据中国证监会于 2020 年 6 月发布的《再融资业务若干问题解答》，财务性投资的类型包括但不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。

根据中国证监会《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》，财务性投资除持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：（1）上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；（2）上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。

金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%。期限较长指的是，投资期限或预计投资期限超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。

（二）类金融业务的认定标准

根据中国证监会于 2020 年 6 月发布的《再融资业务若干问题解答》，除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。

二、报告期至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况

（一）其他权益工具投资

2019 年末、2020 年 6 月末，公司其他权益工具投资金额分别为 63,918.99 万元和 58,789.60 万元。截至 2020 年 6 月 30 日，公司其他权益工具投资情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	持股比例	投资时间	业务领域	投资目的	是否为财务投资
LAKOO LIMITED	1,734.62	12.26%	2013 年 10 月	游戏制作	业务协同	否
Best Assistant Education Online Limited	5,119.32	1.26%	2015 年 2 月	互联网教育	业务协同	否
北京剧角映画文化传媒有限公司	6,000.00	7.40%	2015 年 5 月	影视制作	业务协同	否
东吴（苏州）金融科技有限公司	2,000.00	8.00%	2015 年 8 月	金融科技、金融机构后台系统研发	财务投资	是
北京万象传媒广告有限公司	1,318.47	1.25%	2015 年 9 月	广告传媒	业务协同	否
北京二次元科技有限公司	1,856.25	14.22%	2016 年 1 月	动漫观看平台	业务协同	否
北京神武互动网络技术有限公司	2,000.00	16.70%	2016 年 6 月	VR 内容研发	业务协同	否

苏州舞之动画股份有限公司	200	1.42%	2016 年 3 月	动漫制作	业务协同	否
北京大千阳光数字科技股份有限公司	1,067.54	5.34%	2016 年 4 月	动画制作	业务协同	否
北京互动视界文化传媒有限公司	1,000.00	15.56%	2016 年 4 月	VR、全景拍摄制作	业务协同	否
北京诺亦腾科技有限公司	7,893.10	5.12%	2016 年 5 月	VR 行业：虚拟技术、动作捕捉	业务协同	否
北京时光梦幻科技有限公司	1,200.00	10.00%	2016 年 5 月	VR 内容研发、VR 商业运用	业务协同	否
北京光年无限科技有限公司	5,000.00	5.00%	2016 年 6 月	智能机器人	业务协同	否
上海乐相科技有限公司	1,227.4	6.46%	2016 年 6 月	VR 头盔	业务协同	否
无锡超导影视制作有限公司	3,000.00	10.00%	2016 年 6 月	影视制作	业务协同	否
角川游戏株式会社	636.35	9.92%	2016 年 6 月	游戏投资	业务协同	否
广东虚拟现实科技有限公司	2,000.00	4.17%	2016 年 6 月	VR 硬件研发、VR 商业应用	业务协同	否
深圳看到科技有限公司	5,967.00	13.26%	2016 年 7 月	全景拍摄设备研发	业务协同	否
浙江东阳一诺众合影视传媒有限公司	2,985.00	19.90%	2016 年 8 月	影视制作	业务协同	否
广东明星创意动画有限公司	1,150.38	19.50%	2016 年 11 月	动画制作《开心超人联盟》IP	业务协同	否
北京智造宝科技有限公司	1,680.00	12.00%	2017 年 2 月	影视特效技术拍摄、制作	业务协同	否
北京玩思维文化发展有限公司	1,200.00	6.00%	2017 年 2 月	VR 内容研发	业务协同	否
北京快乐工场网络科技有限公司	1,500.00	10.00%	2017 年 2 月	动漫 IP 运营	业务协同	否
北京艾格文化传媒有限公司	54.17	15.00%	2017 年 3 月	影视制作	业务协同	否
北京圣威特科技有限公司	1,000.00	1.67%	2017 年 10 月	VR 游乐设施研发	业务协同	否
合计	58,789.60	-		-		

其中，东吴（苏州）金融科技有限公司主要从事金融科技、金融机构后台系

统研发等领域业务，该投资属于财务性投资。

除上述财务性投资外，发行人持有的其他权益工具投资是为了公司业务发展及产业布局的需要，围绕主业开展的投资，该类型投资的目的是为通过产业链的上下游整合及扩张，不以获取投资收益为主要目的，不属于财务性投资。

（二）其他非流动金融资产

2019 年末、2020 年 6 月末，发行人其他非流动金融资产金额分别为 6,261.56 万元、6,200.96 万元。截至 2020 年 6 月 30 日，公司其他非流动金融资产情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日
珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	3,200.96
苏州奥银湖杉投资合伙企业（有限合伙）	3,000.00
合计	6,200.96

珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）系发行人于 2014 年 5 月 31 日参与投资并担任有限合伙人的投资基金，其主要投资方向包括互联网文化产业（主要是互联网游戏、广告、文学、视频及影视、动漫及其衍生品等细分领域）。苏州奥银湖杉投资合伙企业（有限合伙）系发行人于 2016 年 10 月 25 日参与投资并担任有限合伙人的投资基金，其主要投资方向包括机器人、人工智能、科技娱乐、智能生态等。上述投资属于财务性投资。

（三）可供出售金融资产

2017 年末、2018 年末，发行人可供出售金融资产金额分别为 101,702.09 万元、79,847.16 万元。

（四）借予他人款项、委托理财

发行人借予他人款项系员工借款，主要系员工备用金，非以获取投资收益为目的，不属于财务性投资。

（五）长期股权投资

报告期各期末，公司长期股权投资账面价值分别为 45,445.38 万元、47,790.91

万元、46,283.08 万元和 48,880.85 万元。截至 2020 年 6 月 30 日，公司长期股权投资情况如下：

被投资单位	账面价值（万元）	持股比例	投资时间	业务领域	投资目的	是否为财务投资
联营企业：						
北京万象娱通网络科技股份有限公司	945.44	26.66%	2012 年 7 月	青少年互联网、广播、影视、策划等相关业务	业务协同	否
广州轻阅网络科技有限公司	198.59	20.26%	2014 年 12 月	轻小说、漫画平台运营	业务协同	否
北京爱乐游文化发展有限公司	11,677.15	49.00%	2015 年 10 月	游戏开发制作	业务协同	否
广东衣酷文化发展股份有限公司	485.14	45.61%	2011 年 4 月	婴童服饰	业务协同	否
上海祥同科技股份有限公司	1,142.16	41.41%	2012 年 3 月	童鞋品牌	业务协同	否
广州数娱信息科技有限公司	1,432.38	22.50%	2016 年 6 月	礼品机、人工智能全息产品设计与销售，主题乐园软硬件服务	业务协同	否
奥银湖杉（苏州）投资管理有限公司	102.33	35.00%	2016 年 7 月	股权投资	财务投资	是
重庆彩色铅笔动漫设计有限责任公司	664.26	21.14%	2016 年 7 月	动漫原画代工	业务协同	否
珠海市汇垠广奥股权投资基金管理有限公司	351.22	35.00%	2016 年 9 月	股权投资	财务投资	是
北京灵龙文化发展有限公司	8,270.75	14.25%	2016 年 10 月	作家江南文学作品的商业化运作，包括剧本开发、影视制作等	业务协同	否
上海颖立文化传媒有限公司	6,659.23	24.00%	2016 年 10 月	影视制作	业务协同	否
深圳市奥术信息科技有限公司	1,851.54	40.01%	2018 年 1 月	游戏开发制作	业务协同	否
广州奥飞硅谷文化发展有限公司	10,408.85	35.00%	2018 年 6 月	工程开发	业务协同	否
广州唯观时尚科技有限公司	278.84	30.00%	2018 年 7 月	电商运营	业务协同	否
广东嘉佳卡通影视有	4,412.98	44.00%	2010 年 3 月 ³	电视媒体	业务协调	否

限公司						
合计	48,880.85	-	-	-	-	-

注 1：广东衣酷文化发展股份有限公司于 2015 年 11 月由成本法转权益法。

注 2：上海祥同科技股份有限公司于 2015 年 11 月由成本法转权益法。

注 3：广东嘉佳卡通影视有限公司于 2020 年 6 月由成本法转权益法。

发行人于 2016 年 7 月投资的奥银湖杉（苏州）投资管理有限公司及于 2016 年 9 月投资的珠海市汇垠广奥股权投资基金管理有限公司，该等投资属于财务性投资。

除上述投资外，发行人持有的长期股权投资是为了公司业务发展及产业布局的需要，围绕主业开展的投资，该类型投资的目的是为通过产业链的上下游整合及扩张，不以获取投资收益为主要目的，不属于财务性投资。

（六）投资产业基金、并购基金

具体参见本题回复之“（二）其他非流动金融资产”“（四）长期股权投资”之有关内容。

（七）委托贷款

报告期内，发行人不存在实施或拟实施委托贷款的情形。

（八）以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

报告期内，发行人及其股东未设立集团财务公司，不存在实施或拟实施以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的情形。

（九）购买收益波动大且风险较高的金融产品

报告期内，发行人不存在实施或拟实施购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

（十）非金融企业投资金融业务

报告期内，发行人不存在实施或拟实施投资金融业务的情形。

（十一）投资类金融业务

报告期内，发行人不存在实施或拟实施投资类金融业务的情形。

（十二）公司拟实施的其他财务性投资情况

截至本反馈意见回复出具日，公司无拟实施的其他财务性投资情况。

综上所述，报告期至本反馈意见回复出具日，公司存在实施财务性投资的情况；截至本反馈回复出具日，公司不存在拟实施的财务性投资及类金融业务的情况。

三、结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

根据《再融资业务若干问题解答》，财务性投资中金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%；期限较长指的是，投资期限（或预计投资期限）超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。

奥飞娱乐目前已经积累并打造了众多知名国创动漫 IP，并构建了以 IP 为核心的娱乐产业生态，打造了“IP+全产业链”运营平台。公司目前的主营业务主要分为五大板块：内容创作及运营、玩具销售、婴童用品、游戏、其他业务。

截至 2020 年 6 月 30 日，公司持有财务性投资（包括类金融业务）的情况如下：

单位：万元			
会计科目	期末余额	其中：财务性投资 （包括类金融业务）余额	财务性投资占合并 报表归属于母公司 净资产比例
其他权益工具投资	58,789.60	2,000.00	0.50%
长期股权投资	48,880.85	453.55	0.11%
其他非流动金融资产	6,200.96	6,200.96	1.56%
其他应收款	7,117.75	-	-
其他流动资产	5,243.53	-	-

截至 2020 年 6 月 30 日，公司持有的财务性投资（包括类金融业务）合计金额为 8,654.51 万元，占公司合并报表归属于母公司净资产的比例为 2.18%，未超过 30%，因此，公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

此外，自本次发行董事会决议日（2020 年 5 月 11 日）前六个月至本反馈意见回复出具日，公司不存在新投入和拟投入的财务性投资及类金融业务的情况。本次募集资金亦不会直接或间接用于财务性投资或类金融业务。

综上所述，截至最近一期末，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形；也不存在自本次发行董事会决议日前六个月至本反馈意见回复出具日有新投入和拟投入的财务性投资及类金融业务的情况。

四、对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日
财务性投资总额	8,654.51
合并报表归属于母公司净资产	396,233.76
募集资金总额	110,259.14
财务性投资总额占归属于母公司净资产的比例	2.18%
财务性投资总额占募集资金总额的比例	7.85%

截至 2020 年 6 月 30 日，公司财务性投资金额占合并报表归属于母公司净资产的比例为 2.18%，公司财务性投资金额占募集资金总额的比例为 7.85%。

本次非公开发行股份数量不超过本次发行前总股本的 10%，募集资金不超过人民币 110,259.14 万元（含本数）。本次募集资金扣除发行费用后拟用于以下项目：

单位：万元

序号	投资项目	总投资额	拟投入募集资金金额
1	玩具产品扩产建设项目	35,619.25	35,619.25
2	婴童用品扩产建设项目	34,771.10	34,771.10
3	奥飞欢乐世界乐园网点建设项目	25,698.80	25,698.80
4	全渠道数字化运营平台建设	14,170.00	14,170.00
合计		110,259.14	110,259.14

本次募集资金投向公司主业，有利于公司实现业务的进一步拓展，巩固和发展公司在行业的地位，符合公司长期发展需求。通过本次募投项目的实施，公司能够扩大业务规模、提升市场占有率，从而进一步提升盈利水平和核心竞争能力。

本次募集资金总额不超过募集资金投资项目资金需求量，融资规模合理，具有必要性和合理性。

五、保荐机构的核查程序及核查意见

保荐机构通过查阅申请人本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日止的决策文件及公告文件；查阅公司经审计的财务报告及最近一期财务报表，以及公司财务报告中的其他应收款、其他流动资产、可供出售金融资产、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等科目；与公司管理层就公司财务性投资情况及计划、本次融资的背景和目的进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：申请人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。发行人不存在将募集资金直接或变相用于类金融业务的情形，申请人本次发行符合再融资监管问答的有关要求。

本次募集资金规模不超过公司项目资金需求，募集资金投资项目与公司主业密切相关，符合公司发展战略，公司业务扩展和项目建设急需资金，申请人本次募集资金具有必要性。

3、申请人外销收入占比较高，请申请人补充说明并披露新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦对未来生产经营及业绩的影响。如存在不利影响，请进行风险提示。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦对公司未来生产经营及业绩的影响

（一）新冠肺炎疫情对公司未来生产经营及业绩的影响

自 2020 年 1 月以来，公司 2020 年上半年度收入情况较同期相比的具体情况如下：

单位：万元

营业收入构成	2020 年半年度	2019 年半年度	变动金额
玩具	39,088.74	61,294.63	-22,205.89
婴童用品	46,037.15	43,225.03	2,812.12
影视授权	15,479.53	20,007.85	-4,528.32

其他	8,205.22	11,439.10	-3,233.88
营业收入总额	108,810.64	135,966.61	-27,155.97

2020 年上半年度，公司实现总收入 108,810.65 万元，同比下降 19.97%，主要系：1、玩具业务因疫情影响受到较大的冲击，一方面，疫情期间境内各地线下销售网点、超市人流剧减且境内物流时效减缓对玩具线下销售影响较大，公司旗下爆冲火箭车、巨神战击队 4、喜羊羊系列玩具等新品集中在 2020 年下半年上市；另一方面，公司将原定于海外上半年推出的海绵宝宝系列潮流玩具因大电影延期影响推迟上市；2、影视授权方面，因疫情期间院线全面暂停，原本预计春节上映的电影《贝肯熊 2：金牌特工》未能上映致使影视授权收入未达预期。

整体而言，于疫情期间，公司 2020 年上半年玩具销售收入受到疫情冲击相对明显，营业收入整体相应下滑。针对境内玩具销售于疫情期间受到的不利影响，为将疫情带来的损失降到最低，公司作出以下对应措施：1、持续投入精品 IP 内容创作，通过“IP+玩具爆品”的双链驱动全面打造潮流玩具项目，另外也拓展青少年市场的手办及盲盒系列、与 IP 结合的卡牌产品、积木产品、轨道车等新品类，在存量市场中深挖增量业务；2、在玩具和衍生品销售方面，采取线上线下结合，通过视频带货、社群营销、企业内购等建立多层次的营销体系；3、视频授权业务方面，公司积极把握当前互联网发展传播的潮流，开展“短视频内容”业务，提升 IP 品牌与用户接触的接触频率，为长视频导流，增强粉丝互动与 IP 热度；4、持续的内容输出，公司 2020 年下半年至 2021 年即将上映多部新动画片及电影《贝肯熊 2：金牌特工》《萌鸡小队 3》《超级飞侠》《羊羊趣冒险》《机灵宠物车》等。

基于上述疫情期间对公司造成的短期影响，结合目前境内疫情逐步得到控制的现状以及公司对于新冠肺炎疫情应对措施的有效执行，公司管理层对可能影响公司持续经营能力的各要素进行审慎评估，认为从公司目前的业务发展情况、市场环境来看，目前的新冠疫情对于公司经营的影响系短时间的影响而非持续性的影响，不会对公司的持续经营能力造成重大不利影响。

（二）中美贸易摩擦对公司未来生产经营及业绩的影响

1、中美贸易摩擦现状

2018 年 6 月 20 日，美国贸易委员会宣布对中国制造的 818 类产品加征 25% 的关税，2018 年 7 月 6 日生效，涉及的贸易金额约为 340 亿美元。随后，中美贸易摩擦持续升级，美国对中国产品陆续实施关税加征，时间表如下：

美国对中国加征关税时间表					
序号	加征清单	金额（美元）	加征时间		税率
1	第一批	340 亿	2018/7/6		25%
2	第二批	160 亿	2018/8/23		25%
3	第三批	2000 亿	2018/9/24-2019/5/9		10%
			2019/5/10		25%
4	第四批	3000 亿	清单 A	2020/2/14	15%
				2019/9/1-2020/2/13	7.50%
			清单 B	待定	15%

2、中美贸易摩擦对公司生产经营的影响及风险

2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年 1-6 月，公司美国地区的销售收入（以下简称“涉美收入”）分别为 92,030.81 万元、72,595.87 万元、87,596.28 万元、46,971.55 万元，分别占营业收入总额的比例分别为 25.27%、25.56%、32.12%、43.17%。公司美国地区销售的产品主要为美国子公司 Baby Trend 旗下销售的宝宝餐椅、儿童推车、汽车安全座椅等婴童市场必选消费品。

2017 年至 2020 年上半年度，Baby Trend 美国地区销售的婴童用品收入具体如下：

单位：万元

美国地区	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
婴童用品收入	45,614.71	82,733.43	67,178.08 ¹	85,437.19

在中美贸易摩擦持续升级的情况下，2017 年至 2020 年上半年度，Baby Trend 美国地区销售的婴童用品销售收入整体平稳，主要系（1）2018 年中美贸易摩擦持续升级以来，Baby Trend 美国地区销售的婴童用品中主要系睡床产品分别落入第二批及第三批加征关税清单，其毛利润于 2018 年至 2020 年 6

¹ 公司 2018 年美国地区婴童用品销售收入较 2017 年有所下降，主要系北美 TRU 宣告破产后对婴童产品的销售渠道带来一定冲击

月 30 日期间因加征关税影响累计下降 305.62 万美元²(折合人民币约 2,163.64 万元), 约占上述期间美国地区销售婴童用品毛利润总额的 4.26%, 且自 2020 年 4 月 24 日起美国已对睡床产品系列暂停加征关税, 并返还部分此前加征的关税, 整体影响较小; (2) Baby Trend 作为在业内累积超过 30 年的北美一线品牌, 在北美婴童用品市场以高性价比占领较高市场份额; (3) Baby Trend 的产品主要销售给北美的各大零售商 (如 Walmart US, Target, Amazon, Burlington 等), 销售渠道较为稳定; (4) 基于 Baby Trend 在业内超过 30 年的业务资源积累, 自 2018 年加征关税后公司不断加大对电子商务客户的支持, 从而实现北美地区销售的持续增长, 婴童用品因此于报告期内整体保持平稳。

整体而言, 截至本反馈意见回复出具日, 中美贸易摩擦对公司影响较小, 不存在重大不利影响的情形。为将中美贸易摩擦带来的影响降到最低, 公司亦作出以下对应措施: (1) 北美地区方面, 继续深挖电商平台的线上销售优势, 从而优化婴童用品于北美地区的销售渠道, 为北美地区婴童用品销售的增长提供有力的支撑; (2) 着力继续加快开拓北美地区之外澳大利亚、南美洲、中东、日本及东南亚等地区的海外客户, 从而拓宽海外销售渠道, 形成新的利润增长点; (3) 自 2020 年起, 公司亦加速境内婴童业务的布局, 一方面通过本次婴童用品扩产建设项目进一步形成规模化优势、降低生产成本, 另一方面联动玩具销售此前所累积的电商销售资源进一步发力境内婴童产品销售。

二、核查意见

(一) 核查程序

保荐机构查阅了申请人 2020 年上半年度财务报告、国内及全球新冠疫情防控进展情况、美国针对中国的加征关税清单及各阶段的关税政策, 访谈发行人管理层关于新冠疫情及中美贸易摩擦对生产经营及业绩的影响。

(二) 核查结论

经核查, 保荐机构认为:

²305.62 万美元按照 2020 年 6 月 30 日中国人民银行官方折算价 1 美元=7.0795 元进行折算

1、新冠疫情虽对公司 2020 年上半年度的经营与业绩造成短期不利影响，但公司已采取相应应对措施。此次新冠疫情对发行人持续经营能力及发行条件不构成重大不利影响。

保荐机构已在尽职调查报告“第九章 风险因素调查/二、行业与经营风险”之“（一）新冠肺炎疫情引发的经营风险”进行了风险提示。

2、2018 年以来持续的中美贸易摩擦未对公司整体收入构成重大不利影响，公司亦从业务内外循环做好充分的应对措施以将中美贸易摩擦潜在的不利影响降至最低。

保荐机构已在尽职调查报告“第九章 风险因素调查/二、行业与经营风险”之“（二）中美贸易摩擦的风险”进行了风险提示。

4、申请人最近一期末商誉账面余额 20.81 亿元。请申请人结合商誉的形成原因、最近一期末明细情况，并对照《会计监管风险提示第 8 号-商誉减值》进行充分说明和披露。请保荐机构和会计师发表核查意见。

【回复】

一、商誉的形成原因及明细情况

（一）2019 年末商誉明细情况

截至 2019 年末，公司商誉明细情况如下：

单位：万元

被投资单位名称或形成商誉的事项		商誉原值	商誉减值准备	期末账面价值
资产组	单位名称			
喜羊羊资产组	广东原创动力文化传播有限公司	357.54		357.54
	资讯港管理有限公司	51,668.14		51,668.14
婴童用品产业化资产组	Baby Trend Inc.	50,186.15		50,186.15
	东莞金旺儿童用品有限公司	17,797.17		17,797.17
爱乐游游戏研发及运营资产组	北京爱乐游信息技术有限公司	34,988.35	20,673.38	14,314.97
有妖气资产组	北京四月星空网络技	82,842.80	38,002.07	44,840.73

	术有限公司			
贝肯熊资产组	深圳市奥飞贝肯文化有限公司	2,204.15		2,204.15
震雷文化动画制作资产组	上海震雷文化传播有限公司	546.97		546.97
卓游游戏研发及运营资产组	广州卓游信息科技有限公司	5,994.09	3,918.38	2,075.71
Funny Flux 动画制作资产组	Funny Flux CO., Ltd	24,078.37		24,078.37
合计		270,663.74	62,593.83	208,069.91

（二）商誉的形成原因

由于公司收购的上述资产组在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制，因此构成非同一控制下的企业合并。按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。被投资单位形成的商誉，是收购时点公司合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额。

公司各资产组商誉形成的过程具体如下：

合并成本	喜羊羊资产组			婴童用品产业化资产组			爱乐游游戏研发及运营资产组	有妖气资产组	贝肯熊资产组	震雷文化动画制作资产组	卓游游戏研发及运营资产组	FunnyFlux动画制作资产组
	广东原创	资讯港	合计	BT	东莞金旺	合计						
现金	3,639.60	50,245.13	53,884.73	61,752.72	31,317.28	93,070.00	24,049.51	57,614.80	500.00	1,200.00	12,000.00	10,748.30
发行的权益性证券的公允价值	-	-	-	-	-	-	12,650.49	32,785.20	-	-	-	-
购买日之前持有的股权于购买日的公允价值	-	-	-	-	-	-	-	-	2,250.00	-	-	18,616.40
或有对价的公允价值	-	-	-	-	-	-	6,896.09	-	-	-	-	-
合并成本合计	3,639.60	50,245.13	53,884.73	61,752.72	31,317.28	93,070.00	43,596.09	90,400.00	2,750.00	1,200.00	12,000.00	29,364.70
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	3,282.06	4,547.97	7,830.03	13,524.80	13,520.11	27,044.91	8,607.74	7,557.20	545.85	653.03	6,005.91	6,689.45
确认商誉金额	357.54	45,697.16	46,054.70	48,227.92	17,797.17	66,025.09	34,988.35	82,842.80	2,204.15	546.97	5,994.09	22,675.25

注：资讯港、BT 及 FunnyFlux 形成时商誉与 2019 年末商誉存在差异，系外币商誉期末调汇所致。

1、喜羊羊资产组

喜羊羊资产组涉及广东原创动力文化传播有限公司(以下简称“广东原创”)、资讯港管理有限公司(以下简称“资讯港”)。

2013年9月,公司与意马国际控股有限公司签署了股份出售及购买协议,协议约定由子公司奥飞动漫文化(香港)有限公司(以下简称“奥飞香港”)收购意马国际之全资子公司资讯港100%股份,公司为奥飞香港在协议下的支付义务提供保证。同日,公司与自然人刘蔓仪、李家贤、黎丽斯签订股权转让协议,约定公司受让其持有的广东原创100%股权。以上两项股份交割互为前提条件。本次购买广东原创实际支付对价人民币3,639.60万元,收购时点广东原创可辨认净资产公允价值为3,282.06万元,支付对价与可辨认净资产公允价值的差额357.54万元确认为商誉。本次购买资讯港实际支付对价港币63,420.00万元,收购时点资讯港可辨认净资产公允价值为港币5,740.50万元,支付对价与可辨认净资产公允价值的差额港币57,679.50万元,折合人民币45,697.16万元,确认为商誉,报告各期末,公司均根据期末港币与人民币汇率对该商誉进行折算,2019年末,折算后该商誉金额为人民币51,668.14万元。

2、婴童用品产业化资产组

婴童用品产业化资产组涉及Baby Trend Inc.(以下简称“BT”)和东莞金旺儿童用品有限公司(以下简称“东莞金旺”)。

2016年4月,公司全资子公司广东奥迪动漫玩具有限公司(以下简称“奥迪玩具”)与东莞金旺、金旺国际有限公司、以及自然人吴春美签订了《收购协议》,协议约定奥迪玩具购买东莞金旺100%股权。本次购买东莞金旺实际支付对价为4,600.00万美元,折合人民币31,317.28万元。收购时点东莞金旺可辨认净资产公允价值为13,520.11万元,支付对价与可辨认净资产公允价值的差额17,797.17万元确认为商誉。

2016年4月,公司全资子公司香港奥飞娱乐有限公司(以下简称“奥飞香港”)与Baby Trend Inc.、自然人Denny Tsai、Betty Tsai签订了收购协议,协议约定奥飞香港购买BT100%股权。本次购买BT实际支付对价9,400.00万美元,

对应港币金额 72,920.50 万元，收购时点 BT 可辨认净资产公允价值为港币 15,970.72 万元，支付对价与可辨认净资产公允价值的差额港币 56,949.78 万元，折合人民币 48,227.92 万元确认为商誉。报告各期末，公司均根据期末港币与人民币汇率对该商誉进行折算，2019 年末，折算后该商誉金额为人民币 50,186.15 万元。

3、北京爱乐游资产组

北京爱乐游资产组即北京爱乐游信息技术有限公司（以下简称“爱乐游”）资产组。

2014 年 4 月，公司向孟洋、王鹏、腾讯科技、世纪凯华发行股份及支付现金，购买其持有的爱乐游 100% 股权，本次购买爱乐游实际支付的对价为 36,700.00 万元，其中，以现金支付 24,049.51 万元，剩余 12,650.49 万元以发行股份的方式支付。根据发行股份及支付现金购买协议，如果爱乐游 2013 年、2014 年和 2015 年实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润总和不低于 13,926 万元，则公司对爱乐游标的股权应追加 6,200 万元对价，根据对 2013 年、2014 年的盈利预测，计算出或有对价的公允价值为 6,896.09 万元。本次购买爱乐游合并成本为 43,596.09 万元，收购时点爱乐游可辨认净资产公允价值为 8,607.74 万元，合并成本与可辨认净资产公允价值的差额 34,988.35 万元确认为商誉。

4、有妖气资产组

有妖气资产组即北京四月星空网络技术有限公司（以下简称“四月星空”）资产组。

2015 年 8 月，公司与周靖淇、董志凌、于相华、聚铭骋志、盛大网络、上海游嘉、文化产业投资基金、博信优选、禾源北极光、创新方舟签署了《关于购买四月星空 100% 股权的协议》，本次购买四月星空实际支付对价为 90,400.00 万元，其中，32,785.20 万元以发行股份方式支付，57,614.80 万元以现金方式支付。本次购买四月星空合并成本为 90,400.00 万元，收购时点四月星空可辨认净资产公允价值为 7,557.20 万元，合并成本与可辨认净资产公允价值的差额 82,842.80 万元确认为商誉。

5、贝肯熊资产组

贝肯熊资产组即深圳市奥飞贝肯文化有限公司（以下简称“深圳贝肯”）资产组。

公司原持有深圳贝肯 45%的股权，2016 年 9 月公司以人民币 500 万元收购其他股东 10%的股权后达到控制。合并时点公司享有的深圳贝肯可辨认净资产公允价值为 545.85 万元，支付对价与享有的可辨认净资产公允价值的差额 2,204.15 万元确认为商誉。

6、震雷文化动画制作资产组

震雷文化动画制作资产组即上海震雷文化传播有限公司（以下简称“震雷文化”）资产组。

2016 年 3 月，公司之全资子公司奥飞文化传播有限公司（以下简称“奥飞文化”）与孙猛、潘加贝、王筠婷签订协议，约定奥飞文化以支付 400.00 万元股权受让款及增资 800.00 万元购买震雷文化 100%股权。本次购买实际支付对价 1,200.00 万元，收购时点震雷文化可辨认净资产公允价值 653.03 万元，合并成本与可辨认净资产公允价值的差额 546.97 万元确认为商誉。

7、卓游游戏研发及运营资产组

卓游游戏研发及运营资产组即广州卓游信息科技有限公司（以下简称“广州卓游”）资产组。

2016 年 3 月，公司之全资子公司奥飞文化与广州卓游、胡春亮签订协议，约定奥飞文化以 12,000.00 万元对广州卓游增资，取得广州卓游 51%股权。在股权实际交接日已经支付现金 4,000.00 万元，由于广州卓游非公司全资持有，少数股东将享受合并日之后的增资款的 49%的份额。故以全部增资款 12,000.00 万元作为合并成本，合并日账面净资产 3,776.29 万元，为确认商誉金额，将期后增资的 8,000 万元模拟合并日可辨认净资产，即模拟合并日公司享有的可辨认净资产公允价值为 6,005.91 万元，合并成本与享有的可辨认净资产公允价值的差额 5,994.09 万元确认为商誉。

8、FunnyFlux 动画制作资产组

FunnyFlux 动画制作资产组即 Funny Flux Co., LTD（以下简称“FunnyFlux”）资产组。

2017 年 9 月，公司全资子公司奥飞香港与 FunnyFlux、自然人郑吉勋（Jung Gil-Hoon）、李龙昊（Lee Yong-Ho）签订了投资协议，协议约定奥飞香港以自有资金 1,620.00 万美元投资 FunnyFlux，其中 652.50 万美元用以受让 FunnyFlux 原股东持有的股份共 1.45 万股，其余 967.50 万美元用以认购 FunnyFlux 新发行的股份共 2.15 万股。本次投资前奥飞香港持有 Funny Flux43.79%股份，为公司参股公司，本次交易完成后，奥飞香港持有其 60.02%的股份达到控制。本次购买 FunnyFlux 实际支付对价港币 12,741.30 万元，原有股权公允价值港币 22,068.33 万元，合计合并成本港币 34,809.63 万元，考虑奥飞香港增资后享有的 FunnyFlux 可辨认净资产公允价值为港币 7,929.85 万元，合并成本与享有的可辨认净资产公允价值的差额港币 26,879.78 万元，折合人民币 22,675.25 万元，确认为商誉，报告期各期末，公司均根据期末港币与人民币汇率对该商誉进行折算，2019 年末，折算后该商誉金额为人民币 24,078.37 万元。

二、对照《会计监管风险提示第 8 号-商誉减值》进行充分说明和披露

（一）公司定期及时进行商誉减值测试并重点关注特定减值迹象

公司至少于每年年末定期对商誉进行减值测试。在进行商誉减值测试时，公司已充分关注商誉所在资产组或资产组组合的宏观环境、行业环境、实际经营状况及未来经营规划等因素，结合已获取的内部与外部信息，合理判断、识别商誉减值迹象，并结合商誉减值测试结果对存在减值的对象计提了商誉减值准备。

公司对截至 2019 年末的商誉进行了减值测试。公司聘请了资产评估公司对重要的包含商誉的资产组价值进行评估，被评估的资产组包括：喜羊羊资产组、爱乐游游戏研发及运营资产组、有妖气资产组、贝肯熊资产组。

根据评估和自测结果，商誉未发生减值，具体情况如下：

单位：万元

资产组或资产组组合	包含商誉的资产组或资产组组合的	包含商誉的资产组或资产组组合的	是否减值
-----------	-----------------	-----------------	------

	账面价值	可回收金额	
喜羊羊资产组	52,556.95	53,473.93	否
婴童用品产业化资产组	76,843.46	83,650.11	否
爱乐游游戏研发及运营资产组	14,673.41	19,843.93	否
有妖气资产组	49,876.22	50,217.55	否
贝肯熊资产组	5,636.13	5,712.93	否
震雷动画制作资产组	556.32	633.41	否
卓游游戏研发及运营资产组	4,094.05	6,777.60	否
FunnyFlux 动画制作资产组	42,273.30	43,170.34	否
合计	246,509.85	263,479.80	

（二）公司合理将商誉分摊至资产组或资产组组合进行减值测试

按照《企业会计准则第 8 号—资产减值》的规定，公司应充分考虑资产组产生现金流入的独立性，充分考虑企业合并所产生的协同效应，充分考虑与商誉相关的资产组或资产组组合与形成商誉时收购的子公司股权的区别，并关注归属于少数股东的商誉。

公司上述被收购公司中，广东原创与资讯港共同运营同一个 IP：喜羊羊与灰太狼，两者之间相互协同，共用资源，共同创造价值，是产生现金流量的最小资产组合，故将广东原创与资讯港的业务作为一个资产组组合。东莞金旺和 BT 的业务同属于婴儿安全座椅和婴儿车等婴童用品业务，分别承担生产和销售职能，管理层也对其进行一体化管理，两项业务是产生现金流量的最小资产组合，故将东莞金旺和 BT 的业务作为一个资产组组合。除上述四个被收购公司外，其他被收购公司产生的主要现金流均独立于公司及其他子公司，且公司对上述被收购公司均单独进行生产活动管理，因此，每个被收购公司被认定为一个资产组，企业合并形成的商誉被分配至相对应的子公司进行减值测试。

公司在认定资产组或资产组组合时已充分考虑管理层对生产经营活动的管理或监控方式和对资产的持续使用或处置的决策方式，认定的资产组或资产组组合未包括与商誉无关的不应纳入资产组的单独资产及负债，考虑了归属于少数股东的商誉，确定资产组可收回金额时保持与其账面价值的确定基础一致。

具体资产组情况如下：

1、喜羊羊资产组

喜羊羊资产组纳入与商誉相关的资产组的长期资产账面值为 531.27 万元，与资产组相关商誉账面价值为 52,025.68 万元，含商誉资产组的资产账面价值为 52,556.95 万元。具体长期资产类型有固定资产、无形资产、长期待摊费用等。

2、婴童用品产业化资产组

婴童用品产业化资产组纳入与商誉相关的资产组的长期资产账面值为 8,860.14 万元，与资产组相关商誉账面价值为 67,983.32 万元，含商誉资产组的资产账面价值为 76,843.46 万元。具体长期资产类型有固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用等。

3、爱乐游游戏研发及运营资产组

爱乐游游戏研发及运营资产组纳入与商誉相关的资产组的长期资产账面值为 358.44 万元，与资产组相关商誉账面价值为 14,314.97 万元，含商誉资产组的资产账面价值为 14,673.41 万元。具体长期资产类型有固定资产、无形资产、长期待摊费用等。

4、有妖气资产组

有妖气资产组纳入与商誉相关的资产组的长期资产账面值为 5,035.49 万元，与资产组相关商誉账面价值为 44,840.73 万元，含商誉资产组的资产账面价值为 49,876.22 万元。具体长期资产类型有固定资产、无形资产、长期待摊费用等。

5、贝肯熊资产组

贝肯熊资产组纳入与商誉相关的资产组的长期资产账面值为 3,431.98 万元，与资产组相关商誉账面价值为 2,204.15 万元，含商誉资产组的资产账面价值为 5,636.13 万元。具体长期资产类型有固定资产、无形资产等。

6、震雷文化动画制作资产组

震雷文化动画制作资产组纳入与商誉相关的资产组的长期资产账面值为 9.35 万元，与资产组相关商誉账面价值为 546.97 万元，含商誉资产组的资产账面价值为 556.32 万元。具体长期资产类型有固定资产等。

7、卓游游戏研发及运营资产组

卓游游戏研发及运营资产组纳入与商誉相关的资产组的长期资产账面值为 24.03 万元，与资产组相关商誉账面价值为 4,070.02 万元，其中归属于母公司商誉账面价值为 2,075.71 万元，持股比例为 51%。含商誉资产组的资产账面价值为 4,094.05 万元。具体长期资产类型有固定资产等。

8、Funny Flux 动画制作资产组

Funny Flux 动画制作资产组纳入与商誉相关的资产组的长期资产账面值为 2,156.06 万元，与资产组相关商誉价值为 40,117.24 万元，其中归属于母公司商誉账面价值为 24,078.37 万元，持股比例为 60.02%。含商誉资产组的资产账面价值为 42,273.30 万元。具体长期资产类型有固定资产、无形资产等。

（三）商誉减值的方法和会计处理

按照《企业会计准则第 8 号—资产减值》的相关要求，公司每年末对包含商誉的相关资产组或资产组组合进行减值的方法如下：

公司对各资产组或资产组组合至少在每年年度终了时进行减值测试。公司将资产组账面价值与其可收回金额进行比较，确定资产组（包括商誉）是否发生了减值。上述资产组如发生减值，应首先确认商誉的减值损失，若减值金额小于商誉的账面价值，则该减值金额为商誉的减值损失；若减值金额大于商誉的账面价值，则商誉应全部确认减值损失，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例分摊其他各项资产的减值损失。

1、商誉减值测试过程

2019 年末，公司对商誉进行减值测试，首先将该商誉及归属于少数股东权益的商誉包括在内，调整各资产组的账面价值，然后将调整后的各资产组账面价值与其可收回金额进行比较，以确定各资产组（包括商誉）是否发生了减值。公司利用估值模型（未来现金流量折现法）并选取合理参数进行测算，经核查包含商誉的资产组的可收回金额均大于包含整体商誉的资产组的账面价值，公司商誉不存在减值，具体测试过程如下：

项目	喜羊羊资产组	婴童用品产业化资产组	爱乐游游戏研发及运营资产组	有妖气资产组	贝肯熊资产组	震雷文化动画制作资产组	卓游游戏研发及运营资产组	FunnyFlux动画制作资产组
商誉账面金额①	52,025.68	67,983.32	34,988.35	82,842.80	2,204.15	546.97	5,994.09	24,078.37
商誉减值准备余额②	-	-	20,673.38	38,002.07	-	-	3,918.38	-
商誉的账面价值③=①-②	52,025.68	67,983.32	14,314.97	44,840.73	2,204.15	546.97	2,075.71	24,078.37
未确认归属于少数股东权益的商誉价值④	-	-	-	-	-	-	1,994.31	16,038.70
整体商誉价值⑤=③+④	52,025.68	67,983.32	14,314.97	44,840.73	2,204.15	546.97	4,070.02	40,117.07
资产组的账面价值⑥	531.27	8,860.14	358.44	5,035.49	3,431.98	9.35	24.03	2,091.91
包含整体商誉的资产组的账面价值⑦=⑤+⑥	52,556.95	76,843.46	14,673.41	49,876.22	5,636.13	556.32	4,094.05	42,208.98
资产组可回收金额⑧	53,473.93	83,650.10	19,843.93	50,217.55	5,712.93	633.41	6,777.60	43,170.34
商誉减值损失（大于0时） ⑨=⑦-⑧	-	-	-	-	-	-	-	-

2、资产组可收回金额的确定方法

可收回金额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的较高者确定。公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格；处置费用包括与资产处置有关的法律费用、相关税费、搬运费以及为使资产达到可销售状态所发生的直接费用等。资产预计未来现金流量的现值是指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确定的价值。对未来现金净流量预测时，以资产的当前状况为基础，以税前口径为预测依据，并充分关注选取的关键参数（包括但不限于收入、成本、费用、预测期增长率、稳定期增长率）是否有可靠的数据来源，是否与历史数据、运营计划、商业机会、行业数据、行业研究报告、宏观经济运行状况相符；与此相关的重大假设是否与可获取的内部、外部信息相符，在不符时是否有合理理由支持。

对折现率预测时，与相应的宏观、行业、地域、特定市场、特定市场主体的风险因素相匹配，与未来现金净流量均一致采用税前口径。在确定未来现金净流量的预测期时，建立在经管理层批准的最近财务预算或预测数据基础上涵盖 5 年。在确定相关资产组的未来现金净流量的预测期时，还考虑相关资产组所包含的主要固定资产、无形资产的剩余可使用年限，不存在显著差异。

本次商誉减值测试中，各资产组可收回金额根据资产组预计未来现金流量的现值确定，其中，喜羊羊资产组、爱乐游游戏研发及运营资产组、有妖气资产组、贝肯熊资产组，均由第三方评估机构出具相关评估报告。

3、商誉减值测试中关键参数分析

公司采用收益法对资产组未来净经营现金流量作出预测，公司结合并购以来对并购项目资产组相关业务的整合情况，按照当下宏观经济的景气程度和相关资产组所处行业的发展趋势，根据历史经验及对市场和资产组发展的预测确定相关关键参数，对并购项目资产组预测期（通常为 5 年）的经营现金流量作出预计。

主要如下：

资产组名称	预测期增长率					稳定期增长率	利润率	折现率
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年			
喜羊羊资产组	134.57%	18.72%	72.19%	114.34%	-34.51%	0.00%	37.95%	13.10%
婴童用品产业化资产组	-5.76%	20.66%	15%	10%	-8%	0.00%	14.83%	13.33%
爱乐游戏研发及运营资产组	11.81%	20.14%	13.17%	6.22%	14.15%	0.00%	27.20%	13.34%
有妖气资产组	-37.14%	213.29%	73.30%	20.26%	10.13%	0.00%	26.91%	13.17%
贝肯熊资产组	66.52%	79.79%	4.95%	-0.19%	-5.62%	0.00%	27.66%	13.09%
震雷动画制作资产组	-21.67%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	0.00%	7.45%	13.09%
卓游游戏研发及运营资产组	20.08%	95.94%	-12.63%	9.55%	7.36%	0.00%	8.30%	13.47%
FunnyFlux 动画制作资产组	20.70%	15.77%	16.04%	16.31%	16.58%	0.00%	13.75%	7.44%

注 1：婴童用品产业化资产组涉及 BT 和东莞金旺两家公司，计算无风险收益率时，考虑在中国债券市场期限为 50 年的国债平均到期收益率 4.0943%和美国债券市场国债平均到期收益率为 2.86%，按照国内外营业利润占比情况计算出来无风险利润率为 3.5653%；同时，所得税率也按两个子公司按利润总额占比加权计算。

注 2：FunnyFlux 主要经营地在韩国，境内上市公司较多，折现率可以根据查询 BETA 系数及无风险利率等计算，但韩国类似的动画上市公司只有一家，一家上市公司并不能代表整体行业，因此，在计算 FunnyFlux 的折现率时，只能选用未上市的多家公司进行测算，公司根据电子公示系统-大韩民国企业信息的窗口（전자공시시스템 - 대한민국 기업정보의 창）下载的与 FunnyFlux 均属于动画行业的三家企业近几年主要财务数据及相关的股权收益率、资本结构等，得出行业平均股权收益率 8%，行业平均资本结构 91%；债权收益率参考韩国央行公布的一年期银行贷款利率 1.75%。

（1）收入及利润预测的依据：

①喜羊羊资产组关键参数确定的依据

喜羊羊的主营业务收入主要为原创制作及发行、电影业务、授权业务、衍生品收入等。

喜羊羊与灰太狼系列新动画《羊村守护者-奇趣外星客》于 2020 年 1 月 10 日在湖南金鹰卡通卫视频道首播，一周后强势登陆北京卡酷、广东嘉佳、哈哈炫

动等平台，播出 80 天夺得 13 次全天收视冠军和 47 次时段收视冠军，同时在各大主流视频网站如腾讯视频、爱奇艺、优酷、芒果 TV、西瓜视频、Bilibili 以及全国 IPTV、OTT 等新媒体平台端口全部上线，在 Bilibili 上线不到一天获得 9.7 高分，在国创区的“热血榜”和“搞笑榜”获得榜单冠军。新片《羊村守护者 3》于 2020 年 7 月 17 日在湖南金鹰卡通卫视频道首播，一经播出后创下全天收视冠军，上线三天腾讯播放量近 1000 万，爱奇艺最高热度超过 4300，优酷最高热度超过 8000，并再次登上微博热搜。全新 3D 系列《羊羊趣冒险》于 2020 年 8 月 1 日首播，播出后多次获得时段冠军和全天冠军，优酷热度破 8000。截止 8 月 23 日，芒果 TV 和腾讯视频累计播放量超过 8800 万。凭借着优质作品的输出和与粉丝的良好互动，喜羊羊与灰太狼在全社交媒体的粉丝数量目前已突破千万。

喜羊羊系列电影，将迎来新的机会，目前已与国内顶尖团队合作打造全新系列电影。

喜羊羊品牌知名度将依托高质量内容和首批观众成长的契机，巩固国内原创 IP 领头羊地位，授权收入和衍生品收入将迎来新的增长。

本次按照历史成本状况、市场状况及企业经营规划预测未来经营期的营业收入。

②婴童用品产业化资产组关键参数确定的依据

婴童业务将打造“大母婴”发展概念，以 Baby Trend 为主体，大力拓展扩充婴童用品以及婴童玩具的品类，聚焦“纵向精细化、横向拓展化”两大方向，在聚焦原有细分产品做深做精的同时，依托单一品类领域建立的品牌优势逐步向其它婴童品类拓展。

2019 年 Baby Trend 通过开发亚马逊线上等新渠道实现了销售增长，回到美国 Toys R Us 破产前的销售高峰水平。经过 2019 年的研发投入，公司共有十多个新产品会在 2020 年推出，包括全新的 Tango 系列，新产品 Wagon，对 Amazon 的定制睡床，以及新品类婴儿木头床和睡篮等，且已被各大零售商选中。

往后三年，公司将持续加大新品类的开发及国际线的销售拓展，丰富及优化公司产品品类，打造多元化产品结构。此前公司生产的产品主要销往北美地区，

在国内市场需求不断增长的背景下，公司未来会将国际市场作为重要战略市场之一，大力发展国际销售业务。

本次按照历史成本状况、市场状况及企业经营规划预测未来经营期的营业收入。

③爱乐游游戏研发及运营资产组关键参数确定的依据

爱乐游的主营业务收入主要来源于游戏研发及游戏发行的平台分成收入、授权收入等。

自研手游方面，《风暴岛》项目于 2020 年 4 月 1 日先行在腾讯电脑端 Wegame 平台发布电脑版，该游戏实时语音社交的独特玩法获得了大量玩家的认可。该产品手游版本由腾讯极光工作室独家代理发行，2020 年 7-8 月期间已进行多轮测试。目前产品处于上线前测试调优的最后阶段，计划在今年 4 季度能正式上线运营。公司另有一款开发中的飞行射击类手游亦处于准备测试阶段。

小游戏自研及发行业务方面，基于公司过往在休闲游戏飞行射击品类的研发及运营成功经验，公司与字节跳动于 2019 年末签订了一款飞行射击类小游戏的定制开发协议，该产品目前已进行小范围的测试，预计上线时间为 2020 年第四季度，并通过大流量（字节跳动）+高品质（爱乐游）的模式将该游戏打造成一款爆款产品。

授权收入的主要游戏项目有：驭灵师、Happy Fishing（授权收入）、Fishing Break、海外其他小游戏等。

本次按照历史成本状况、市场状况及企业经营规划预测未来经营期的营业收入。

④有妖气资产组关键参数确定的依据

有妖气的主营业务收入包括两大类别：平台运营收入和版权运营收入。

作为经典在线漫画阅读平台，有妖气定位为“IP 平台”来满足用户日益更新的需求变迁以及在线阅读市场的不断迭代。未来会加大热血少年向作品的孵化力度，提升超级英雄向作品的占比，并做好核心粉丝的运营，有妖气将与市场上

大多数同类型平台形成差异化。

有妖气平台还将发挥影视作品作为 IP “放大器”的价值，目前已经协同奥飞影业与有妖气共同启动了五部动画电影项目，预计该五部电影会在未来陆续登陆大荧幕院线，能实现 IP 的破圈与影响力的提升。

除了动画电影，有妖气在真人电影、动画番剧、真人影视剧等各个领域都拥有核心合作伙伴，与 B 站、优酷、爱奇艺等互联网平台都有多部作品合作并在积极推进中。

有妖气头部 IP 《镇魂街》《雏蜂》等作品在过去一年都实现了衍生商业收入的递增，特别是镇魂街项目，实现了影视、游戏、衍生品、主题授权等多领域发展，证明了“IP 全产业链开发”的价值。

综上，有妖气将坚定围绕以 IP 为核心的经营策略，沿着巩固平台业务、加速影视化及拓展、深挖商务授权主线进行经营战略布局，并且随着平台业务、网络剧、商务授权等业务稳步发展，预期收入将会迎来新的增长。

本次按照历史成本状况、市场状况及企业经营规划预测未来经营期的营业收入。

⑤贝肯熊资产组关键参数确定的依据

贝肯熊的主营业务收入主要为发行收入、电影票房收入、衍生品销售收入、商品化授权收入等。

贝肯熊 IP 形象，通过 3D 动画形式面向全年龄受众，内容针对合家欢市场，定位打造成为国内动漫界第一谐星。《贝肯熊》系列动画片及其大电影深受儿童和家庭观众的喜爱。2019 年 11 月全新一季贝肯熊 4 动画片上线各大卫视频道、主流视频平台、重点 IPTV、TV 和 OTT 端，开播以来收视优秀，开播首月于金鹰卡通播出超过 22 轮，收视高于频道均值 25%，并获得近 60 次前三甲收视榜排名。目前，贝肯熊系列动画片全网点播量已突破 250 亿，长期占据各大媒体平台推荐位置。公司最新制作的 3D 动画电影《贝肯熊 2：金牌特工》，主创团队由中外知名导演、编剧领衔，画质优良，剧情精彩，具有教育意义，受疫情影响延期上映，预计将在 2020-2021 年选择合适的档期在国内上映，并陆续安排海外发行。

本次按照历史成本状况、市场状况及企业经营规划预测未来经营期的营业

收入。

⑥震雷文化动画制作资产组关键参数确定的依据

震雷文化的主营业务收入主要为受托制作动画收入，与网易、腾讯、米哈游等业内知名公司建立友好的长期合作关系来保障公司收入的稳定增长。

2020 年，公司已与上海腾讯企鹅影视文化传播有限公司、米哈游科技（上海）有限公司签订数个动画项目制作合同，并与其他头部动画发行公司在洽谈新合作项目。

本次按照历史成本状况、市场状况及企业经营规划预测未来经营期的营业收入。

⑦卓游游戏研发及运营资产组关键参数确定的依据：

卓游游戏主营业务收入主要包括手机游戏运营收入和信息服务费收入。手机游戏运营收入通过自主/合作研发或代理的方式获得游戏产品的运营权，利用自有或第三方渠道发布并运营。《水浒 Q 传》手游通过精细化运营上线 4 年仍能保持稳定的收入贡献，其中 2020 年 3 月单月流水创近年新高。《水浒 Q 传 2》已立项及进入开发阶段，预计在 2021 年 4 季度能正式上线，该产品力求在内容、玩法上与《水浒 Q 传》相比能有质的提升，为玩家带来更好的用户体验。

产品发行方面，除独立发行项目外，公司也在寻求与外部成熟的第三方进行产品联合开发及发行方面的合作。如目前已有利用集团内部《镇魂街》IP 及外部引进的《百万亚瑟王》IP 与互联网头部第三方进行合作，相关产品目前处于开发阶段，预计在 2021 年能正式上线运营。产品研发方面，旗下子公司一款开发中二次元产品在 2 季度开放预约下载后得到来自玩家超出预期的反响，预计在 2021 年能正式上线运营。

公司通过在组织架构上调整优化与及对运营中产品的精细化运营，2020 年与上年相比预计能扭亏为盈，随着新立项的产品在 2021 年陆续上线，保证了公司可处于一个持续盈利的良性发展状态。

本次按照历史成本状况、市场状况及企业经营规划预测未来经营期的营业收入。

⑧Funny Flux 动画制作资产组关键参数确定的依据:

Funny Flux 的主营业务收入主要包括原创制作及发行收入、电影收入、授权收入、玩具销售收入等。

原创制作及发行收入，公司致力于持续输出高质量的动漫作品，每年完成数部作品。依托超级飞侠和萌鸡小队不断扩大的市场影响力，中国及全球市场的播片及授权业务稳步增长。

2020 年新一季《超级飞侠》《萌鸡小队》动画上线，将在传统媒体采取高强度、高频率的播出策略，在新媒体发行推广采取多形式、广覆盖的策略，触达超过 40 家以上包括短视频等多种形式的媒体平台，并将配合衍生内容进行线上线下推广活动，构建稳定的品牌热度。《超级飞侠》《萌鸡小队》大电影择期上映，配合线上线下营销，保持儿童和家长对以上 IP 的喜爱度和认知度。

公司新项目正在孵化中，以 5 岁至 8 岁的初级小学生为目标人群，更多在探险等领域进行发掘，在授权、游戏、玩具、电影等多个方面进行项目开发，着力打造有独创性的少儿 IP。

本次按照历史成本状况、市场状况及企业经营规划预测未来经营期的营业收入。

(2) 折现率

收益法的测试模型要求采用恰当的资本成本作为折现率，公司采用税前加权平均资本成本(RWACC)，作为测试对象的全部资本的自由现金流净流量的折现率，因此公司在谨慎并充分地考虑下述条件后，得出标的公司的资本成本：

税前加权平均资本成本（RWACC）=WACC/(1-所得税率)

加权平均资本成本（WACC）的估算公式如下：

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

上式中：WACC：加权平均资本成本；

D：债务的市场价值；

E: 股权市值;

Re: 股权收益率;

其中: $Re=R_f+\beta \times ERP+RC$;

Rf: 无风险收益率;

β : 企业风险系数;

ERP: 市场超额收益率;

RC: 企业特有风险超额收益率;

Rd: 债权收益率;

D/E: 资本结构;

t: 企业所得税率。

①估算无风险收益率

通常认为持有国债到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计,故评估一般以国债持有期收益率作为无风险收益率。考虑到股权投资一般并非短期投资行为,在中国债券市场选择从评估基准日至“国债到期日”的发行期限为 50 年的国债作为估算国债到期收益率的样本,评估基准日符合上述样本选择标准的国债平均到期收益率为 4.0943%,以此作为本次评估的无风险收益率。

②估算市场风险溢价 MRP

2017 年 1 月, Damodaran 更新发布了市场风险溢价研究成果,结合该最新发布数据,测算出我国国内的股权市场风险溢价,现对各项参数取值说明如下:

a. 成熟市场股权风险溢价

选定美国市场做为成熟市场,美国不同时期股票风险溢价如下表所示:

一定时期内美国股票市场的风险溢价

时期	基于短期国库券的股票风险溢价	基于长期国债的股票风险溢价
1928-2016	7.96%	6.24%

1967-2016	6.57%	4.37%
2007-2016	7.90%	3.62%

注：上表中的数据为算术平均方法计算结果。

b. 国家债券违约利差

穆迪评级机构对我国的债务评级为 Aa3，相对应的违约利差为 70 个基点，即 0.70%。

c. 股票市场相对于债券市场的波动率

σ 股票/ σ 国债为股票市场相对于债券市场的波动率，Damodaran 在本次计算中使用 1.23 倍的比率代表新兴市场的波动率。

d. 市场风险溢价

基于历史的股票风险溢价，选取美国长期国债的 1928 年至 2016 年的股票风险溢价 6.24% 为成熟市场股权风险溢价。

$$\text{市场风险溢价} = 6.24\% + 0.70\% \times 1.23 = 7.10\%$$

③估算 Beta 系数

由于被评估企业是非上市公司，无法直接取得其贝塔值，是通过对国内上市公司的分析来间接获得被评估企业适用的贝塔系数。为此公司采用的方法是在上市公司中寻找一些在主营业务范围、经营业绩和资产规模等均与被评估企业相当或相近的上市公司作为对比公司，通过计算得到 Beta 值，具体计算过程如下：

首先根据公布的类似上市公司 Beta 计算出同行业的无财务杠杆的 Beta (β_u)，然后根据行业资本结构 D/E，结合公司负担的所得税税率计算出公司的含财务杠杆的 Beta (β_L)，计算公式为： $\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_u$ 。

④估算被评估单位特有风险收益率 R_c

对于特有风险收益率，通常是结合对评估对象和行业平均的财务数据分析、行业分析等从以下方面考虑：

- a、企业所处经营阶段；
- b、历史经营情况；
- c、企业的财务风险；
- d、主要产品所处的发展阶段；
- e、企业经营业务、产品和地区的分布；
- f、企业内部管理及控制机制；
- g、管理人员的经验和资历；
- h、对主要客户及供应商的依赖；
- i、企业的规模等。

⑤估算债权收益率 R_d

债权收益率的估算目前一般套用银行贷款利率，从债权人的角度看，收益的高低与风险的大小成正比，故理想的债权收益组合应是收益高低与风险大小的平衡点，即收益率的平均值，亦即银行贷款利率的平均值。

（四）商誉减值事项的信息披露

公司已在每年年度报告附注的“商誉”章节，按照《企业会计准则》、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号—财务报告的一般规定（2014 年修订）》（证监会公告[2014]54 号）的有关规定，按照被投资单位名称或形成商誉的事项列示了对应商誉的期初余额、期末余额和本期增减变动情况，以及商誉减值准备的期初余额、期末余额和本期增减变动情况；披露了资产组或资产组组合的构成、商誉减值测试的过程、关键参数及商誉减值损失的确认方法。

三、保荐机构和会计师核查意见

针对公司的商誉减值，保荐机构和会计师实施了以下的核查程序：

- （1）了解与商誉减值测试相关的关键内部控制，评价这些控制是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

(2) 评价管理层编制的测算表，将测算表所包含的财务数据与实际经营数据和未来经营计划、经管理层批准的预算对比，评估测算表数据的合理性；

(3) 对未来现金流预测相关的关键指标，如收入预测数据、预测增长率、折现率等关键指标进行分析，判断收入预测、预测增长率、折现率的合理性；

(4) 将管理层上期预测中涉及本期预测数与本期实际数进行比较，以考虑管理层预测结果的历史准确性；

(5) 评价管理层在减值测试中使用方法的合理性和一致性；

(6) 复核管理层对预计未来现金流量现值的计算是否准确；

(7) 利用估值专家的工作并获取相关的评估报告，评价估值专家的工作，包括：评价估值专家的独立性，评价其工作结果或结论的相关性和合理性，工作结果或结论与其他审计证据的一致性，估值专家的工作涉及使用的重要假设和方法等；

(8) 检查与商誉减值相关的信息是否已在财务报表中作出恰当列报。

经核查，保荐机构和会计师认为：2019 年末公司商誉减值测试基于 2019 年末获取的信息及对未来的预测，发行人 2019 年末商誉减值测试依据充分，重要参数的选取具有合理性，相关测算结果及过程谨慎，减值测试过程及结果符合《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》的相关规定。

5、申请人报告期各期末应收账款余额较高。请申请人补充说明：（1）报告期各期末应收账款余额较高的原因及合理性，信用政策与同行业是否存在较大差异，是否存在放宽信用政策情形；（2）结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业可比公司情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、报告期各期末应收账款余额较高的原因及合理性，信用政策与同行业不存在较大差异，亦不存在放宽信用政策情形

（一）报告期各期末应收账款余额较高的原因及合理性

1、报告期各期末应收账款余额较高的原因

报告期各期末，公司应收账款情况如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
应收账款账面余额	70,512.64	71,655.86	67,812.27	81,194.07
营业收入	108,810.65	272,692.04	283,979.01	364,246.41
期末应收账款占营业收入比例	64.80%	26.28%	23.88%	22.29%

2017年至2019年，公司年末应收账款账面价值占当期营业收入的比重分别为22.29%、23.88%和26.28%，基本保持稳定，公司应收账款与营业收入的增长相匹配。

整体而言，公司报告期各期末应收账款余额较高主要系：（1）公司构建以IP为核心，集漫画、动画、授权、媒体、玩具、婴童、游戏、实景娱乐等业务的“IP+全产业链”运营平台，具有市场核心竞争力，报告期内营业收入较高；（2）通过长期稳定的合作，公司给予优质客户（诸如WAL-MART、AMAZON.COM、TARGET、京东、TRU等）30-120天的信用期。

2、公司的应收账款周转率基本与同行业上市公司保持一致

报告期内，公司与同处文教、工美、体育和娱乐用品制造业（证监会行业分类标准）上市公司的应收账款周转率比较情况具体如下：

证券简称	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
晨光文具	4.16	12.14	13.36	20.03
邦宝益智	2.27	5.13	7.21	40.22
中山金马	0.94	4.22	4.21	5.04
创源文化	2.71	5.9	7.01	6.25
金陵体育	1.38	2.71	2.91	2.6
海伦钢琴	1.73	6.14	5.76	5.04
英派斯	1.88	4.28	4.85	5.21
实丰文化	0.91	3.54	4.06	5.27
珠江钢琴	3.84	25.46	23.08	18.00

姚记科技	6.49	13.65	11.43	9.44
高乐股份	0.60	1.95	2.37	2.97
齐心集团	1.94	4.13	6.06	8.46
平均值	2.18	6.18	6.69	8.57
奥飞娱乐	2.10	5.41	4.61	5.24

注 1：上述平均值已剔除每年度可比公司应收账款周转率的最高及最低值

2017 年至 2020 年上半年度，公司的应收账款周转率分别为 5.24、4.61、5.41 及 2.10。整体而言，公司应收账款周转率低于同行业可比公司的应收账款周转率平均值，主要是可比公司中珠江钢琴、晨光文具及姚记科技赊销比例较低、应收账款占营业收入的比例相应较小所致。

（二）公司的信用政策与同行业不存在较大差异，亦不存在放宽信用政策情形

报告期内，公司应收账款主要由玩具业务及婴童用品业务构成，其下游客户主要为 TARGET、WAL-MART、AMAZON.COM 等行业龙头企业，鉴于长期稳定的合作关系，公司与玩具业务及婴童用品下游客户的主要信用政策及结算方式如下：

类别	信用政策
玩具类	根据对客户信用情况的评价，确定对客户应收账款的信用账期管理政策 境外客户：30-90 天收款期 境内客户：45-90 天收款期
婴童类	根据对客户信用情况的评价，确定对客户应收账款的信用账期管理政策，收款期为 30-120 天

文教、工美、体育和娱乐用品制造业中同样主要从事玩具及婴童用品领域的上市公司包括邦宝益智、实丰文化及高乐股份（以下简称“同行业可比公司”），其信用政策如下：

公司名称	信用政策
邦宝益智	针对不同类型的销售客户，给予不同的结算模式，通常零售客户采取现结；商超及经销商，根据客户的信用等级不同，给予一定的信用账期。信用期一般为 1-4 个月
实丰文化	根据对客户信用情况的评价，确定对客户应收账款的信用账期管理政策，具体包括信用额度、信用账期、信用政策等；

高乐股份	外销客户：给予其账期为 90-180 天 内销客户：收款期一般为 60-90 天
------	---

通过对比，公司对主要客户的信用政策与同行业可比上市公司相比不存在重大差异。报告期内，公司主要根据业务类型，客户的规模、合作历史、信用等级等因素制定相应的信用政策，对主要客户的信用政策未发生重大变化，具有一贯性，不存在放宽信用政策的情况。

二、结合账龄、期后回款及坏账核销情况、同行业可比公司情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分

（一）申请人账龄分布情况

报告期各期末，公司应收账款账龄情况如下：

项目	2020.6.30			2019.12.31		
	账面余额	占比（%）	坏账准备	账面余额	占比（%）	坏账准备
单项计提：	16,819.20	23.85	16,811.52	16,204.56	22.61	16,204.56
账龄：						
1 年以内	46,373.34	65.77	504.09	45,127.67	62.98	664.20
1-2 年	3,615.21	5.13	354.76	3,770.10	5.26	563.45
2-3 年	2,083.95	2.96	626.34	3,273.18	4.57	879.30
3-4 年	1,167.01	1.66	611.51	3,193.61	4.46	1,126.35
4-5 年	380.18	0.54	1,577.25	73.73	0.10	58.98
5 年以上	73.76	0.10	20.87	13.02	0.02	13.02
合计	70,512.64	100.00	20,029.34	71,655.86	100.00	19,509.86

项目	2018.12.31			2017.12.31		
	账面余额	占比（%）	坏账准备	账面余额	占比（%）	坏账准备
单项计提：	16,280.75	24.01	16,280.75	9,613.27	11.84	3,750.15
账龄：		-			-	
1 年以内	41,780.55	61.61	835.61	60,558.33	74.58	1,211.17
1-2 年	5,223.66	7.70	522.37	8,678.53	10.69	867.85
2-3 年	4,077.12	6.01	1,223.13	2,133.41	2.63	640.02
3-4 年	401.23	0.59	200.62	207.89	0.26	103.95
4-5 年	48.96	0.07	39.17	2.64	-	2.11
5 年以上		-			-	
合计	67,812.27	100.00	19,101.65	81,194.07	100.00	6,575.25

扣除单项计提的应收账款，2017 年到 2020 年 6 月末账龄 1 年以内的应收账

款占应收账款账面余额比例分别为 86.37%、81.38%、81.08%、84.60%，1 年以内应收账款占比较大主要是公司产品品牌效益好、客户优质，客户历史信用情况良好，应收账款坏账减值风险较小。

（二）申请人期后回款情况

各报告期末，公司的应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

期末时点	应收账款余额	截至 2020 年 6 月底 收回金额	截至 2020 年 6 月底收单 项计提的 应收账款	截至 2020 年 6 月底 核销的 应收账款	扣除单项计提 及核销后期后 收回比例
2020.6.30	70,512.64	-	16,811.52	-	-
2019.12.31	71,655.86	47,556.50	16,642.24	137.02	86.66%
2018.12.31	67,812.27	45,634.47	16,642.24	1,830.67	92.49%
2017.12.31	81,194.07	60,112.21	12,446.90	7,014.02	97.37%

2017 年末、2018 年末、2019 年末的应收账款余额（扣除单项计提坏账准备及核销），截至 2020 年 6 月末收回比例分别为 97.37%、92.49%、86.66%，报告期内应收账款期后回款较好。

（三）申请人与同行业可比公司相比，剔除单项坏账准备计提的影响后，与同行业可比公司间不存在重大差异

报告期内，公司应收账款坏账准备计提情况与同行业可比公司对比如下：

单位：万元

证券简称	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	应收账款 余额	坏账准备 计提比例	应收账款 余额	坏账准备 计提比例	应收账款 余额	坏账准备 计提比例	应收账款 余额	坏账准备 计提比例
晨光文具	15,367.82	3.35%	105,903.80	3.11%	82,471.15	1.93%	49,471.94	5.17%
邦宝益智	11,382.13	4.07%	11,876.24	4.35%	9,970.71	3.89%	1,278.64	5.05%
中山金马	21,839.65	27.57%	20,721.30	23.80%	17,842.77	22.22%	14,882.31	26.92%
创源文化	18,203.20	2.79%	18,389.70	3.09%	15,069.39	8.54%	10,136.31	10.84%

金陵体育	6,779.31	12.28%	21,748.06	10.53%	19,485.43	10.34%	15,309.13	10.43%
海伦钢琴	12,552.39	11.15%	10,606.72	10.60%	9,488.32	9.84%	10,707.77	8.89%
英派斯	15,395.48	13.78%	26,896.92	10.53%	22,070.35	10.33%	19,369.47	8.99%
实丰文化	12,985.66	8.06%	2,070.65	46.50%	11,412.88	5.23%	9,285.93	5.30%
珠江钢琴	27,246.60	6.07%	8,222.45	8.07%	9,320.11	8.05%	9,215.39	7.34%
姚记科技	17,140.83	5.69%	16,149.67	5.76%	10,790.12	5.20%	6,620.28	5.19%
高乐股份	38,575.67	10.84%	36,241.54	11.27%	39,041.24	2.74%	32,813.88	2.33%
齐心集团	199,931.01	2.57%	196,196.20	2.02%	101,452.65	3.64%	44,469.57	5.02%
平均值	-	9.02%	-	11.64%	-	7.66%	-	8.46%
奥飞娱乐	70,512.64	26.67%	71,655.86	27.23%	67,812.27	28.17%	81,194.07	8.10%

2018 年度至 2020 年上半年度，公司应收账款坏账准备计提比例高于同行业上市公司，主要是上述年度中公司对部分客户进行单项坏账计提所致，主要系：

（1）因投资的电影《刺客信条》确认的票房分成收入形成的应收账款回收存在较大的不确定性，对 Monarchy Enterprises S.a.r.l 的应收账款单项计提 9,041.16 万元；（2）因西藏乐视网信息技术有限公司资金周转困难，企业陷入困境，股权被冻结，款项很可能无法收回，对其应收账款单项计提 3,200 万元。

剔除偶发性单项计提的影响后，公司坏账准备计提比例与同行业可比公司坏账计提比例相比不存在重大差异，期末坏账准备计提充分。

三、核查程序及核查结论

（一）核查程序

保荐机构执行了如下核查程序：

- 1、查阅了发行人报告期内的审计报告、定期报告；
- 2、获得了发行人报告期内应收账款账龄分析表，随机选取对象，通过查看合同、交易凭证等复核应收账款账龄分析表的准确性，分析公司应收账款的账龄构成情况；
- 3、复核会计师的函证程序，并执行应收账款函证程序，对主要客户的应收账款进行独立发函；
- 4、对主要应收账款客户，抽查有关原始凭证，包括销售合同、订单、发票、检验 报告等，以验证应收账款的真实性；

5、了解发行人所处行业的整体变动情况，查阅同行业上市公司应收账款变动趋势情况、主要信用政策、应收账款坏账比例及计提情况等；

6、检查发行人应收账款的期后回款及核销情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人报告期内应收账款的变动与营业收入规模的变动相匹配，信用政策与同行业不存在较大差异，报告期内信用政策稳定、不存在放宽信用政策情形；

2、经分析账龄、期后回款及坏账核销情况，并与同行业可比公司的坏账计提政策作对比，公司应收账款坏账准备计提充分。

6、申请人报告期各期末存货余额较高。请申请人补充说明：（1）报告期各期末存货余额较高的原因及合理性，是否与同行业可比公司情况相一致，是否存在库存积压或无法结算等情况；（2）结合库龄、期后销售及同行业可比公司情况说明存货跌价准备计提是否充分。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、报告期各期末存货余额较高的原因及合理性，是否与同行业可比公司情况相一致，是否存在库存积压或无法结算等情况

（一）报告期各期末存货余额较高的原因及合理性

报告期各期末，公司存货余额及占比情况如下：

项目	2020.6.30		2019.12.31		2018.12.31		2017.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	6,368.64	7.91	12,307.48	12.88	14,150.79	14.61	14,568.04	14.75
周转材料	3,103.30	4.07	3,605.03	3.77	5,139.67	5.31	5,296.73	5.36
在产品	20,341.40	24.96	21,551.05	22.55	13,211.66	13.64	17,764.74	17.98
其中：影视及授权类	20,070.58	24.51	21,508.72	22.51	13,113.71	13.54	17,572.01	17.79
玩具类产品	270.83	0.46	42.33	0.04	97.95	0.10	192.73	0.20
库存商品	58,052.78	63.06	57,898.28	60.59	63,047.29	65.10	60,749.66	61.49

其中：影视及授权类	19,412.04	11.71	20,345.16	21.29	23,258.48	24.02	28,761.45	29.11
玩具类产品	20,758.59	26.21	18,755.42	19.63	25,346.06	26.17	22,072.80	22.34
婴童用品类产品	17,882.15	25.15	18,797.71	19.67	14,442.75	14.91	9,915.41	10.04
委托加工物资	-	-	163.57	0.17	222.11	0.23	-	-
发出商品	-	-	29.86	0.03	1,076.02	1.11	419.62	0.42
合计	87,866.13	100.00	95,555.27	100.00	96,847.53	100.00	98,798.79	100.00

公司目前的主营业务主要分为五大板块：内容创作及运营、玩具销售、婴童用品、游戏、其他业务。公司经过 20 余年的发展，目前已经积累并打造了众多知名 IP，并构建了以 IP 为核心，集漫画、动画、授权、媒体、玩具、婴童、游戏、实景娱乐等业务的“IP+全产业链”运营平台。在 K12 领域目前拥有数量众多、知名度广泛的动漫 IP 群。

报告期各期末存货余额较高，主要原因系：①公司为了保持战略优势及核心竞争力，需要保有较大规模的优质 IP 授权类库存；②公司影视及授权类存货系按照预计收入的完成进度在三年内进行摊销结转成本；③基于公司玩具业务多产品线、多渠道及国内外销售模式，需要备用较大库存以备售；④基于婴童用品业务主要在海外销售，生产运输周期较长，有一定备货需求及报告期内婴童用品类营业收入占比持续上升，因此婴童用品类存货余额较高。

（二）是否与同行业可比公司情况相一致

报告期内，公司与同处文教、工美、体育和娱乐用品制造业（证监会行业分类标准）上市公司的存货周转率比较情况具体如下：

证券简称	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
晨光文具	2.59	6.8	6.61	5.88
邦宝益智	1.01	2.53	2.76	4.23
中山金马	0.27	0.8	0.83	0.91
创源文化	2.78	7.2	8.33	7.18
金陵体育	0.92	2.9	2.79	2.5
海伦钢琴	0.45	1.58	1.81	1.92
英派斯	1.56	3.92	4.01	4.29
实丰文化	1.47	5.71	6.24	7.76
珠江钢琴	0.45	1.54	1.60	1.50
姚记科技	1.73	3.42	2.45	2.05
高乐股份	0.99	3.33	5.77	5.72
齐心集团	11.31	18.7	12.8	11.16
平均值	1.40	3.89	4.24	4.30
奥飞娱乐	0.80	1.67	1.91	1.92

注：上述平均值已剔除可比公司最高及最低值

公司存货周转率比率低于同行业上市公司的平均水平，主要系：（1）相较其他同行业可比上市公司，公司存货结构中影视及授权类存货占比较大，其按照预计收入的完成进度在三年内进行摊销结转成本，存货周转率相应受到影响；（2）玩具业务方面，基于公司玩具业务多产品线、多渠道及国内外销售模式，需要备用较大库存以备售；（3）婴童用品业务方面，由于公司婴童用品业务主要在海外销售，生产运输周期较长，有一定备货需求及报告期内婴童用品类营业收入占比持续上升。

（三） 是否存在存货积压的情况

发行人存货由原材料、在产品、库存商品等构成。为了保证生产及销售顺畅进行，公司根据市场供求变动，协调组织生产销售计划与供应采购计划。公司的存货的变化与公司 IP 经营策略、新品计划、销售及生产计划相关，公司大部分存货的库龄在 1 年以内，库龄结构在报告期内保持稳定，存在呆滞的原材料及库存商品已经及时充分计提跌价准备。

二、结合库龄、期后销售及同行业可比公司情况说明存货跌价准备计提是否充分

（一）存货库龄情况

报告期各期末，存货库龄情况如下：

项目	2020年6月30日存货余额分库龄						存货跌价准备
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计	1年以内占比	
原材料	4,699.80	36.06	1,616.67	16.12	6,368.64	73.75%	1,596.81
周转材料	2,416.67	513.60	63.10	109.94	3,103.30	77.87%	-
在产品	14,836.49	4,290.74	1,033.18	180.99	20,341.40	72.94%	-
其中：影视作品类	14,565.66	4,290.74	1,033.18	180.99	20,070.58	72.57%	-
玩具及婴童类产品	270.83	-	-	-	270.83	100.00%	-
库存商品	37,480.33	9,435.17	5,397.45	5,739.82	58,052.78	65.00%	2,978.88
其中：影视及授权类	6,958.16	5,285.37	2,236.57	4,931.94	19,412.04	38.14%	-
玩具类产品	15,575.21	1,971.33	2,898.76	313.28	20,758.59	75.05%	2,640.77
婴童用品类产品	14,946.96	2,178.47	262.13	494.60	17,882.15	83.59%	338.11
委托加工物资	-	-	-	-	-		
发出商品	-	-	-	-	-		
合计	59,433.30	14,275.57	8,110.40	6,046.87	87,866.13	67.90%	4,575.70

项目	2019年12月31日存货余额分库龄						存货跌价准备
	1年以内	1-2年	2-3年	3年以上	合计	1年以内占比	
原材料	10,626.90	43.34	1,636.95	0.28	12,307.48	86.35%	2,451.44
周转材料	3,325.56	79.54	76.97	122.96	3,605.03	92.25%	-
在产品	16,461.26	3,216.80	1,849.93	23.06	21,551.05	76.38%	-
其中：影视作品类	16,418.93	3,216.80	1,849.93	23.06	21,508.72	76.34%	-
玩具及婴童类产品	42.33	-	-	-	42.33	100.00%	-
库存商品	40,371.06	8,392.33	4,381.34	4,753.56	57,898.28	69.73%	2,722.59
其中：影视及授权类	10,266.52	4,451.42	2,311.10	3,316.12	20,345.16	50.46%	27.11
玩具类产品	13,706.58	2,368.70	1,692.46	987.67	18,755.42	73.08%	2,362.31
婴童用品类产品	16,397.96	1,572.20	377.77	449.78	18,797.71	87.23%	333.18
委托加工物资	163.57	-	-	-	163.57	100.00%	-
发出商品	29.86	-	-	-	29.86	100.00%	-

合计	70,978.22	11,732.01	7,945.19	4,899.86	95,555.27	74.28%	5,174.03
----	-----------	-----------	----------	----------	-----------	--------	----------

项目	2018 年 12 月 31 日存货余额分库龄						存货跌价准备
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计	1 年以内占比	
原材料	9,835.40	4,269.69	45.65	0.06	14,150.79	69.50%	3,661.32
周转材料	4,524.77	163.56	199.24	252.10	5,139.67	88.04%	-
在产品	10,214.64	2,975.12	4.47	17.43	13,211.66	77.32%	-
其中：影视作品类	10,116.69	2,975.12	4.47	17.43	13,113.71	77.15%	-
玩具及婴童类产品	97.95	-	-	-	97.95	100.00%	-
库存商品	44,451.36	9,117.80	8,707.58	770.55	63,047.29	70.50%	8,745.93-
其中：影视及授权类	13,890.53	4,663.35	4,399.63	304.96	23,258.48	59.72%	1,866.29
玩具类产品	17,682.80	3,697.43	4,036.44	-70.60	25,346.06	69.77%	6,568.66
婴童用品类产品	12,878.02	757.02	271.52	536.19	14,442.75	89.17%	310.97
委托加工物资	222.11	-	-	-	222.11	100.00%	-
发出商品	1,076.02	-	-	-	1,076.02	100.00%	-
合计	70,324.28	16,526.18	8,956.93	1,040.14	96,847.53	72.61%	12,407.24

项目	2017 年 12 月 31 日存货余额分库龄						存货跌价准备
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计	1 年以内占比	
原材料	12,669.07	1,898.82	0.15	-	14,568.04	86.96%	-
周转材料	4,561.88	313.14	421.71	-	5,296.73	86.13%	-
在产品	16,165.78	822.55	384.47	391.94	17,764.74	91.00%	-
其中：影视作品类	15,973.05	822.55	384.47	391.94	17,572.01	90.90%	-
玩具及婴童类产品	192.73	-	-	-	192.73	100.00%	-
库存商品	38,923.63	19,189.49	2,130.23	506.31	60,749.66	64.07%	700.20-
其中：影视及授权类	14,491.36	13,952.32	317.76	-	28,761.45	50.38%	-
玩具类产品	16,252.97	4,457.30	1,349.45	13.07	22,072.80	73.63%	530.38
婴童用品类产品	8,179.29	779.86	463.02	493.24	9,915.41	82.49%	169.81
委托加工物资	-	-	-	-	-	-	-
发出商品	419.62	-	-	-	419.62	100.00%	-

合计	72,739.98	22,224.01	2,936.56	898.25	98,798.79	73.62%	700.20
----	-----------	-----------	----------	--------	-----------	--------	--------

2017 年末、2018 年末、2019 年末、2020 年 6 月末，库龄 1 年以内的存货余额占比分别为 73.62%、72.61%、74.28%、67.90%。考虑到影视及授权类产品成本结转的特殊性，不包括影视及授权类产品报告期各期末账龄 1 年以内的库存分别占比 83.17%、76.69%、80.72%、76.66%，公司库龄结构合理。

存货中存在部分库龄较长的存货，主要原因系：

(1) 影视片库存成本在首次播放时起三年内按每一动漫影视作品当期所实现的销售收入占预计总收入的比例进行摊销，同时结转营业成本，摊销完毕时账面仅就每个动漫影视作品保留名义价值 1 元。

公司至少每半年根据实际销售情况重新预估动漫影视片的预计总收入，并根据最新预计收入摊销影视片成本。

公司在每年末根据各动漫影视作品当年收入实现情况来检查动漫影视作品是否有减值迹象，考虑是否需要计提减值准备。公司对于已拍摄完成但成本尚未摊销完毕的动漫影视作品，年末计算可回收金额，公司进行减值测试时，将动漫影视作品的可收回金额与尚未摊销的成本进行比较，若动漫影视作品的可收回金额低于尚未摊销的成本即计提减值准备。

(2) 公司外购版权开发游戏、网络剧，该部分版权成本计入影视及授权类存货成本，待开发完成上市后参照影视片库存摊销规则进行库存摊销。

(3) 截至 2020 年 6 月末，公司库龄超过 2 年的原材料及玩具类存货余额为 4,844.83 万元，公司定期对其进行减值测试，根据可变现净值与账面价值孰低相应充分计提减值准备。

(二) 库存商品期后销售情况

报告期各期末，公司存货期后销售情况如下：

期末时点	存货账面余额（万元）	截至 2020 年 6 月底结转金额（万元）	结转比例
2020.6.30	87,866.13	-	-

2019.12.31	95,555.27	67,122.44	70.24%
2018.12.31	96,847.53	75,552.49	78.01%
2017.12.31	98,798.79	88,696.73	89.78%

由上表可见，2017 年末、2018 年末、2019 年末存货期后结转比例分别为 89.78%、78.01%、70.24%，扣除影视及授权类存货的特定结转情况外，公司产品类存货库存消化情况良好，存货跌价风险较低。报告期各期末存货期后结转率较高。

（三）同行业可比公司存货跌价准备计提情况

报告期各期末，存货跌价准备占存货余额的比例与同行业可比公司对比情况：

可比公司	2020-6-30	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
晨光文具	2.84%	2.68%	1.60%	1.07%
邦宝益智	0.29%	0.05%	0.00%	0.00%
中山金马	3.29%	2.33%	1.56%	3.30%
创源文化	3.81%	4.79%	7.38%	6.18%
金陵体育	-	-	-	-
海伦钢琴	-	-	-	-
英派斯	2.79%	2.88%	0.90%	0.97%
实丰文化	0.23%	0.30%	1.31%	0.00%
珠江钢琴	0.94%	1.43%	1.63%	1.71%
姚记科技	0.54%	0.68%	0.08%	0.08%
高乐股份	11.15%	13.69%	7.38%	3.19%
齐心集团	0.62%	0.62%	0.69%	0.30%
平均数	2.21%	2.45%	1.88%	1.40%
奥飞娱乐	5.21%	5.41%	12.81%	0.71%

注：上述平均值已剔除可比公司最高及最低值

2018 年，公司存货跌价准备计提比例高于同行业主要原因系 2018 年零速争霸系列产品销售不达预期，因此相应的产品和原材料计提了较大金额的跌价准备。

除 2018 年外，2017 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司存货跌价准备计提比例与同行业可比公司相比，不存在显著差异。

（四）公司期末存货跌价准备计提情况

公司存货跌价准备的计提方法如下：

存货跌价准备按单个存货项目的成本与可变现净值计量，但如果某些存货与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量，可以合并计量成本与可变现净值；对于数量繁多、单价较低的存货，可以按照存货类别计量成本与可变现净值。

可直接用于出售的存货，其可变现净值按该等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；用于生产而持有的存货，其可变现净值按所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算；企业持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为基础计算。对于存货因遭受毁损、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因，预计其成本不可收回的部分，提取存货跌价准备。

2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年 6 月末公司存货跌价准备余额分别为 700.20 万元、12,407.24 万元、5,174.03 万元和 4,575.70 万元。公司对于存货可变现净值低于存货账面价值部分均计提了存货跌价准备，公司存货跌价准备计提充分。

三、保荐机构的核查程序及核查意见

保荐机构执行了如下核查程序：

- 1、获取公司报告期内存货的构成情况，分析不同类别存货变动是否存在异常，了解公司生产销售状况与公司期末存货金额是否匹配；
- 2、获取公司报告期内各期末存货库龄情况，存货周转率情况以及存货跌价准备计提情况，并与同行业公司进行比较。

经核查，保荐机构认为：报告期各期末公司存货余额较高具有合理性，不存在存货大量积压的情形；结合公司存货的库龄、期后结转及同行业可比情况看，

公司各期末存货跌价准备计提充分。

7、申请人 2017-2019 年每年均未现金分红，请申请人补充说明未现金分红的原因及合理性，是否符合公司章程规定。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、公司报告期内未进行现金分红的原因

2017 年至 2019 年，公司实现的归属于母公司的净利润分别为 9,012.96 万元、-163,019.01 万元及 12,010.05 万元。报告期内公司未实施分红主要系自 2017 年起公司业务进入战略调整期，每年度实现的归属于上市公司股东的净利润在提取法定盈余公积金后，剩余的未分配利润在满足公司未来经营运转的资金需求后，主要用于 IP 资源的持续孵化、主题商业门店拓展、优化资本结构以及支付 2016 年收购 Baby Trend 后的三年分期现金对价等长期经营使用，具体情况如下：

（一）2017 年未进行分红的原因及合理性

2017 年度，公司未进行分红的主要原因包括：1、公司业务进入战略调整期，战略调整期间公司将积极拓展在室内儿童乐园、室外主题乐园、学前教育、积木业务等领域的战略性新业务，同时公司亦需支付 2016 年收购 Baby Trend 之后的三年分期现金对价尾款，2018 年公司资金需求相应加大；2、公司前次非公开发行股票项目融资金额低于计划金额且公司亦计划持续优化资本结构、降低资产负债率，结合当时公司在北美地区重要销售渠道玩具反斗城宣告破产，2017 年度不进行利润分配亦系出于财务稳健性的考虑。

此外，公司 2015 年、2016 年以现金方式累计分配的利润占最近三年（2015 年、2016 年、2017 年）实现的年平均可分配利润的比例为 33.22%，已符合有关法规及《公司章程》、公司《未来三年股东回报规划（2015 年-2017 年）》的规定。

（二）2018 年未进行分红的原因及合理性

根据《公司章程》及公司《未来三年股东回报规划（2018 年-2020 年）》的规定，公司利润分配政策为：

“（一）公司可以采取现金、股票和现金与股票相结合的分红方式，以及国家法律法规许可的方式分配股利。具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。现金分红相对于股票股利在利润分配方式中具有优先顺序。

（二）现金分红需满足的条件

1、公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

2、审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

3、公司在未来十二个月内无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 30%，且超过 5000 万元人民币。”

由于 2018 年公司亏损严重，没有达到《公司法》、《企业会计准则》等相关法律法规的规定和《公司章程》、《未来三年股东回报规划（2018 年-2020 年）》现金分红的条件，同时结合公司实际经营发展情况，公司 2019 年度日常经营对资金的大额需求，为保障公司正常生产经营和稳定发展，增强抵御风险的能力，实现公司持续、稳定、健康发展，更好地维护全体股东的长远利益，综合考虑公司长远发展和短期经营发展实际，公司 2018 年度不进行利润分配。

（三）2019 年度未进行分红的原因及合理性

2019 年度，公司未进行分红的主要原因包括：1、公司于 2020 年度因加大力度开拓战略性新项目导致长期资金需求加大，战略性新项目包括：玩具爆品系列（具体包括卡变车、爆冲火箭车、恰恰特快车、积木桌、阴阳师手办及盲盒、澳贝的数字蟹、牙胶等）的开发、《超级飞侠》动画片及大电影制作、《萌鸡小队》大电影制作、“婴儿摇椅”等新婴童用品品类的研发、奥飞室内乐园新增拓展 10 余家直营门店等；2、考虑到新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦持续升级对未来一段时期内生产经营状况的影响，结合宏观经济形势、公司经营发展实际情况、资金面情况及资本结构的稳定性，2019 年度不进行利润分配亦系出于财务稳健性的考虑。

二、公司报告期内未进行现金分红符合《公司章程》的相关规定

（一）《公司章程》中对利润分配政策的相关规定

公司已根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第 3 号—现金分红》的有关规定，在《公司章程》中对利润分配政策做出如下规定：

“（一）公司应实施积极的利润分配政策并重视对投资者的合理回报。

（二）公司可以采取现金、股票和现金与股票相结合的分红方式，以及国家法律法规许可的方式分配股利。具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。现金分红相对于股票股利在利润分配方式中具有优先顺序。

（三）公司采取现金方式分配利润，每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 10%。若公司最近三年以现金方式累计分配的利润少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%的，则不得向社会公众增发新股、发行可转换公司债券或向原股东配售股份。

（四）现金分红需满足的条件

1、公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

2、审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

3、公司在未来十二个月内无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 30%，且超过 5,000 万元人民币。

（五）公司董事会可以根据公司盈利情况及资金需求状况建议公司进行年度分配或中期分配。

（六）公司应严格按照有关规定在年报、半年报中披露利润分配预案和现金

分红政策执行情况。

若公司年度盈利但未提出现金分红预案，应在年报中详细说明未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划。

监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督，并应对年度内盈利但未提出利润分配的预案，就相关政策、规划执行情况发表专项说明和意见。”

（二）公司未进行现金分红所履行的相关决策程序

对于 2017 年度至 2019 年度未进行现金分红事项，公司已依照《公司章程》相关规定，由董事会提出了年度利润分配预案，并经独立董事发表意见后，提交股东大会后经特别决议通过，具体情况如下：

1、2017 年度未进行现金分红所履行决策程序

2018 年 4 月 25 日，公司召开了第四届董事会第二十三次会议及第四届监事会第十五次会议，审议通过了《2017 年度利润分配预案》，拟定 2017 年度不进行利润分配，也不进行资本公积转增股本，未分配利润结转至下一年度。

同日，独立董事就利润分配预案发表了同意的独立意见。

2018 年 5 月 18 日，公司召开 2017 年年度股东大会，审议通过前述议案。

2、2018 年度未进行现金分红所履行决策程序

2019 年 4 月 25 日，公司召开了第四届董事会第三十二次会议及第四届监事会第二十二次会议，审议通过了《2018 年度利润分配预案》，拟定 2018 年度不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

同日，独立董事就利润分配预案发表了同意的独立意见。

2019 年 5 月 21 日，公司召开 2018 年年度股东大会，审议通过前述议案。

3、2019 年度未进行现金分红所履行决策程序

2020 年 4 月 8 日，公司召开了第五届董事会第八次会议及第五届监事会第八次会议，审议通过了《2019 年度利润分配预案》，拟定 2019 年度不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

同日，独立董事就利润分配预案发表了同意的独立意见。

2020 年 5 月 11 日，公司召开 2019 年年度股东大会，审议通过前述议案。

三、保荐机构的核查意见

（一）核查程序

保荐机构履行了如下程序：查阅并取得发行人《公司章程》及 2017 年度至 2019 年度和利润分配相关的独立董事意见、董事会、监事会、股东大会会议等资料及相关公告；查阅了公司报告期内的定期报告及相关财务数据；查阅了公司报告期内利润分配的相关公告，同时查阅了《公司章程》中关于利润分配的相关规定；访谈了相关高级管理人员，了解公司报告期内未进行分红的原因等。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：发行人 2017 年度至 2019 年度未进行现金分红，系公司依据中国证监会《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43 号）、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37 号）的相关规定并结合《公司章程》，为确保公司股东中长期利益所做出的决定，具有合理性，且已履行相应决策程序，符合发行人《公司章程》的相关规定。

8、申请人报告期内业绩波动较大，2017、2018 年亏损，2019 年扭亏为盈，2020 年一季度亏损。请申请人补充说明：（1）2017、2018 年亏损的原因；（2）2019 年扭亏为盈的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致；（3）2020 年一季度亏损的原因，未来是否有业绩持续下滑的风险。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、2017、2018 年亏损的原因

（一）2017 年亏损的原因

2017 年度，公司扣除非经常性损益后归属母公司股东的净利润为-16,013.16 万元，其主要原因系：1、参投电影《刺客信条》出现较大亏损，约 0.92 亿元；2、对叶游、魔屏科技等计提商誉减值 5,197.70 万元。

上述影响主要系一次性亏损，对后续经营业绩无影响。

（二）2018 年亏损的原因

2018 年度，公司的净利润为-169,170.03 万元，具体影响因素如下：计提资产减值损失 149,521.97 万元，其中商誉减值损失 94,387.08 万元、长期股权投资减值损失 8,825.39 万元、可供出售金融资产减值损失 13,480.08 万元、存货跌价准备损失 12,275.28 万元以及应收账款坏账损失 20,554.15 万元。

上述亏损均主要系一次性亏损，对后续经营业绩无影响。

二、2019 年扭亏为盈的原因及合理性，是否与同行业可比公司一致

2018 年度、2019 年度，公司的盈利情况对比分析如下：

单位：万元

盈利构成明细	2019 年	2018 年	变动比例
营业收入	272,692.04	283,979.01	-3.97%
毛利率	46.59%	38.53%	8.06%
期间费用率	41.38%	52.97%	-11.59%
营业净利率	3.82%	-59.57%	63.39%

2019 年度，公司较 2018 年度扭亏为盈主要系：1、经过 2018 年对前期运营

不善的项目调整，公司 2019 年度综合毛利率相应攀升 8.06%；2、公司结合新经营方针及行业现状调整业务架构体系、优化组织运营，管理效率得以优化提升，2019 年度期间费用率同期下降 11.59%。

2018 年至 2019 年，公司与同行业可比公司扣除非经常性损益后的净利润比较情况如下：

公司	扣除非经常性损益后的净利润(万元)	
	2018 年	2019 年
奥飞娱乐	-177,102.17	7,345.48
姚记科技	9,788.47	31,793.35
珠江钢琴	13,718.63	15,575.91
海伦钢琴	4,546.64	4,902.94
创源文化	6,966.00	9,205.43
英派斯	4,937.92	3,549.60
高乐股份	1,249.60	-34,146.72 ¹
金陵体育	2,873.51	3,652.80
实丰文化	2,711.23	283.57
中山金马	9,344.20	8,968.87
邦宝益智	3,758.47	7,048.97
晨光文具	74,941.25	100,518.78

注 1：高乐股份 2019 年度业绩不达预期主要是其高乐股份 2019 年度计提 2.43 亿元商誉减值所致

整体而言，同行业可比公司的盈利发展态势整体向好，剔除 2018 年度公司所存在的暂时性影响，公司 2019 年度业绩扭亏为盈的良好业绩发展态势符合行业趋势，存在其合理性。

三、2020 年一季度亏损的原因，未来是否有业绩持续下滑的风险

2020 年第一季度，公司亏损 3,976.17 万元，较 2019 年第一季度净利润下降-9,911.80 万元，主要系：1、2020 年 1 季度受新冠疫情所带来的影响，玩具销售相应受到较大的冲击；2、影视授权方面，因疫情期间院线全面暂停，原本预计春节上映的电影《贝肯熊 2：金牌特工》未能上映致使影视授权收入未达预期。

2020 年第二季度，公司实现营业收入 59,050.85 万元，环比增加 18.67%；第二季度归属于母公司的净亏损为 1,065.46 万元，较第一季度利润亏损的 3,930.30 万元已明显收窄。同时，考虑到公司第二季度响应国家政策要求转让子公司嘉佳

卡通股权所导致的投资损失 1,469.23 万元，在剔除该因素后，公司单第二季度利润已经实现扭亏。

综上，公司 2020 年第二季度盈利水平较一季度环比改善显著，业绩不存在持续下滑的趋势。随着疫情的影响逐步缓解，综合公司第三、四季度业务项目规划，公司主营业务盈利发展态势整体向好。

针对新冠疫情所带来的影响，公司将通过持续优化 IP 内容创作、全面强化境内外销售体系并聚焦客户需求及消费习惯打造“爆款”产品战略、短视频引流战略等应对措施，力争将疫情期间存在的潜在不利影响降至最低。针对新冠疫情所带来的不利影响，公司的具体应对措施详见本反馈回复第 3 题之“一、新冠肺炎疫情及中美贸易摩擦对公司未来生产经营及业绩的影响/（一）新冠肺炎疫情对公司未来生产经营及业绩的影响”。

综上，结合公司长达 20 年的行业沉淀、“IP+全产业链”运营模式的前瞻部署，公司未来业务发展情况基本面将持续向好，未来不存在业绩持续下滑的风险。

四、保荐机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构查阅了公司的审计报告、定期报告、同行业可比上市公司的年度报告等资料；比较分析了利润表各项目金额；访谈了相关财务人员，了解公司报告期内业绩波动的原因等。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、2017 年度及 2018 年度，公司亏损的主要原因在于期间内发生的资产减值损失及前期部分玩具项目、影视类项目经营不善等暂时性影响因素所致；

2、2019 年度，公司实现扭亏为盈主要系前期暂时性影响因素已消除且公司经过对前期运营不善的项目调整，同时通过调整业务架构体系、优化组织运营，公司“IP+全产业链”运营模式的战略部署显现较为良好的成效，盈利情况相应得到较为明显的提升；此外，经与同行业可比公司比较分析，同行业可比公司的

盈利发展势态整体向好，公司业绩扭亏为盈的良好业绩发展势态符合行业趋势，存在其合理性；

3、公司 2020 年第一季度业绩亏损的主要原因系期间内境内外玩具销售收入受到疫情冲击相对明显，业绩整体相应下滑；进入 2020 年第二季度，伴随着疫情影响逐步放缓，公司主营业务盈利发展态势良好，结合公司目前的业务发展情况、市场环境以及公司所作出的应对措施来看，目前的新冠疫情对于公司经营的影响系短时间的影响而非持续性的影响，公司未来不存在业绩持续下滑的风险。

（本页无正文，为《关于奥飞娱乐股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

奥飞娱乐股份有限公司

2020 年 9 月 4 日

（本页无正文，为《关于奥飞娱乐股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：_____

周洋

马康

东方证券承销保荐有限公司

2020 年 9 月 4 日

东方证券承销保荐有限公司总经理关 于本次反馈意见回复报告的声明

本人已认真阅读奥飞娱乐股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：_____

马 骥

东方证券承销保荐有限公司

2020 年 9 月 4 日