（上接B065版）

②资本性支出预测

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

③营运资金增加额的确定

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

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

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

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

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

6）折现率的确定

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

[illegible]

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

ⅱ）市场风险溢价MRP的确定

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

ⅲ）估值对象权益资本预期风险系数@值的测算

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

[illegible]

得到估值对象权益资本预期风险系数的估计值β e=1.2330。

ⅳ）资产组特定风险调整系数的确定

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

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

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

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

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

根据以上分析，资产组特定风险调整系数ε取3.5%。

[illegible]

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

ⅱ）市场风险溢价MRP的确定

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

ⅲ）估值对象权益资本预期风险系数@值的测算

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

[illegible]

得到估值对象权益资本预期风险系数的估计值β e=1.2330。

ⅳ）资产组特定风险调整系数的确定

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

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

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

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

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

根据以上分析，资产组特定风险调整系数ε取3.5%。

[illegible]

②债务资本成本的确定

债务资本成本Rd按照银行5年期以上的贷款利率，为4.9%。

③资本结构的确定

按照资产组所处行业平均资本结构：

D/(D+E)= 14.34%　　E/(D+E)= 85.66%

[illegible]

②债务资本成本的确定

债务资本成本Rd按照银行5年期以上的贷款利率，为4.9%。

③资本结构的确定

按照资产组所处行业平均资本结构：

D/(D+E)= 14.34%　　E/(D+E)= 85.66%

[illegible]

3.2 其卡通

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

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

3.2.1 其卡通商誉减值测试的过程

单位：万元

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

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

3.2.2 减值测试具体指标的选择依据及合理性

1、营业收入、营收增长率、毛利率、费用率测算过程

其卡通是国内知名的创作制作一体的原创动画公司，拥有优秀的动画影视作品制片能力和出品能力，自设立以来制作并出品了大量原创动画精品。其卡通生产的动画影视作品主要通过以下三个渠道进行销售：商业影院、新媒体视频平台以及电视台，除了上述渠道按照渠道分账规则获得收益外，部分作品还会通过海外发行、衍生授权等获得收益。根据其卡通的产能规划和产品战略，通过制片体系的建设实现稳定出品能力，达到未来每年至少出品一部动画影视作品的状态。

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

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

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

未来营业收入、营收增长率、毛利率、费用率的测算如下：

单位：万元

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

3.2.3 折现率测算过程

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

（1）无风险报酬率的确定

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

（2）市场超额收益率的确定（MRP）

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

[illegible]

式中：D为债权价值，E为股权价值，t为选取标的的适用所得税率。

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

[illegible]

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

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

3.2.4 自由现金流的来源及测算过程

序号	项目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	永续期
一	营业收入	7,084.91	8,492.91	10,017.25	12,093.90	14,703.21	14,703.21
	减:营业成本	5,155.31	6,363.73	7,328.62	8,988.95	10,957.20	10,957.20
	税金及附加	13.89	15.33	19.36	22.36	26.97	26.97
	销售费用	693.33	762.66	838.93	922.82	1,015.10	1,015.10
	管理费用	2,018.97	2,181.43	2,360.14	2,556.73	2,404.97	2,404.97
二	息税前利润	-796.59	-330.24	-529.81	-396.96	298.96	298.96
	加:折旧与摊销	394.33	394.33	394.33	394.33	26.33	26.33
	减:资本性支出	394.33	394.33	394.33	394.33	26.33	26.33
	营运资金增加额	653.53	123.10	105.25	165.56	163.39	-
四	息税前现金净流量	-1,450.12	-453.34	-635.06	-562.52	135.57	298.96
	折现期	0.50	1.5	2.5	3.5	4.5	-
	折现率	14.68%	14.68%	14.68%	14.68%	14.68%	14.68%
	折现系数	0.9338	0.8143	0.7100	0.6191	0.5399	3.6778
五	资产组自由现金流量现值	-1,354.12	-776.30	-450.89	-348.26	73.20	1,099.52
六	资产组的经营性资产价值						-1,756.85

公司年审会计师核查意见：

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

经核查，我们认为，评估参数的选取是合理的。

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

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

4.1 2015年度

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

4.2 2016年度

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

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

翔通动漫获知上述通知后，第一时间组织研究相关政策并积极开展相关游戏版号的办理工作，但由于需经过各级出版行政主管部门审批以及大量的游戏修改工作，相关国内发行游戏均未能按计划上线发行，较大程度上影响了公司的游戏发行收入。翔通动漫迅速调整策略，2016年6月在海外成功发行手机移动游戏《猪来了》，并2次获得Google Play台湾地区精品游戏推荐，Facebook台湾地区年度经典游戏推广案例，并荣膺Google Play台湾地区2016年最佳过战手游，公测60天即问鼎Google Play台湾地区免费榜、畅销榜、苹果IOS台湾地区免费榜、畅销榜四榜第一，上线至今长期畅销榜霸榜，成为港澳台新马地区现象级手游大作。一定程度上弥补了国内发行游戏的缺口，但2016年游戏发行收入仍然与翔通动漫整体经营目标存在差距。

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

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

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

2016年度实际业绩未达到并购时的盈利预测，出现减值迹象。根据北京中天华资产评估有限责任公司出具的《浙江万好万家文化股份有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试所涉及的厦门翔通动漫有限公司资产组组合权益价值估值说明》（中天华咨报字[2017]第2020号），翔通动漫资产组权益评估价值为139,394.54万元。翔通动漫资产组自购买日公允价值持续计量的可辨认净资产与商誉之和共计142,178.80万元，较评估值减少2,784.26万元，故本期公司对翔通动漫资产组计提商誉减值准备2,784.26万元。本期商誉减值合理且充分。

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

4.3 2017年度

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

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

主要是因为：

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

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

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

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

4.4 2018年度

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

2018年面对市场环境以及运营商管控政策调整，翔通动漫对业务规则和政策进行深入研究，并针对性拓展商务资源和推广渠道，开展精细化运营，同时对部分业务毛利低、账龄较长、信用风险大的业务进行了优化调整，从而导致营业收入规模较2017年进一步的下降。游戏业务方面更是受停止版号发放、iOS推广政策一变再变的影响，游戏项目无法上线，营业收入下降。2018年虽然加大互联网推广业务投入，营业收入快速增加，但是因为整体互联网推广业务毛利率较低，对翔通动漫整个业务板块的利润贡献率较低。

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

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

4.5 2019年度

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

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

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

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

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

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

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

4、互联网推广业务方面，2019年度翔通动漫加大投入，搭建信息流平台，积累大数据，尝试进行大数据挖掘，收入有较大幅度的增长。但行业内随着互联网流量的不断涨价，网盟业务的CPA价格逐步提升，限制了广告主投放的积极性；同时受2019年末上海欢兽（“淘集集”的运营主体）破产事件影响，翔通动漫对其互联网推广业务的发展策略进行了调整，加强了互联网推广业务的收款管理，将进一步影响该业务规模。预计2020年互联网推广业务小幅回调，未来年度保持稳定。

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

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

因此，翔通动漫原有的优势业务因政策及市场环境变化，预计将持续下滑；新拓展业务短期内预计将无法实现强有力的业绩突破和支撑。根据《企业会计准则》及公司会计政策的相关规定，并按照谨慎性原则，公司从行业发展趋势、现时经营状况和发展规划角度出发，调整了未来五年期财务预测。根据上海众华资产评估有限公司出具的沪众评咨字(2020)第0057号《浙江祥源文化股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的收购厦门翔通动漫有限公司形成的商誉相关资产组可回收价值估值报告》的评估结果，截至2019年12月31日，翔通动漫与商誉相关的资产组与商誉之和为125,096.73万元，商誉相关资产组可回收金额为45,079.96万元。经测试，2019年对因收购翔通动漫形成的商誉计提8,016.77万元的减值准备。

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

公司年审会计师核查意见：

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

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

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

回复如下：

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

1.1 主要业务的收入确认的具体方法

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

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

③游戏业务根据合作运营模式的不同进行不同方式的收入确认。

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

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

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

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

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

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

1.2 信用政策

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

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

应收账款的管理部门为上市公司的财