

【上接 C73 版】其中广告、明星代言及经纪、咨询业务根据 2020 年预算、以前年度收入和增长率水平预测,赞助收入明细如下:

序号	项目	后五年预测数据				
		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1	赞助收入合计	5,000.00	7,000.00	12,500.00	8,400.00	10,080.00
1.1	AFC 项目	3,500.00	4,500.00	4,000.00	7,500.00	7,380.00
1.2	广告	1,000.00	1,000.00	500.00	—	—
1.3	奥运会	—	1,000.00	—	—	1,800.00
1.4	世界杯	—	—	7,300.00	—	—
1.5	其他	500.00	500.00	700.00	900.00	900.00

受此次新冠疫情疫情影响,奥运会、2022 年世界杯预选赛资格赛已确定顺延至 2021 年举办,相关赞助收入相应顺延至 2021 年;华容赞助中国国家足球队合同周期为 2018 年至 2022 年,赞助收入预测与合同保持一致;2022 年有足球世界杯赞助收入参照 2018 年世界杯赞助收入情况预测;2023 年亚洲杯、2024 年 2026 年世界杯预选赛资格赛均有中国队参赛,故预计 AFC 赞助收入有较大幅度增长。

2. 营业成本预测
(1) 毛利率分析及预测
双刃剑历史年度毛利率率情况如下表:

序号	类别	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1	毛利率	76%	69%	76%	32%	54%

根据历史业务类型类型的毛利率率情况及未来市场判断,毛利率率分别确定为赞助 30%,广告投入(席位)40%,明星代言及经纪 32%,合计 80%。
(2) 未来五年主营业务成本预测如下表(金额单位:万元):

序号	项目	后五年预测数据				
		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
二	主营业务成本	5,180.00	6,880.80	10,840.00	8,088.49	9,392.94
1	赞助	3,500.00	4,900.00	8,750.00	5,880.00	7,056.00
2	广告投入(席位)	600.00	660.00	726.00	798.60	878.46
3	明星代言及经纪	680.00	720.80	764.05	809.89	858.48
4	咨询	400.00	600.00	600.00	600.00	600.00

3. 税金及附加预测
国内公司主要缴纳的附加税率为城建 7%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%、文化事业费 3%、文化事业费按照含税的价外收入减去支出作为计税销售额,被估值单位属于服务咨询行业,增值税税率为 6%。税金及附加预测数据见下表(金额单位:万元):

序号	项目名称	内容	后五年预测数据				
			2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
一	城建税	7%	17.07	23.59	31.25	26.06	28.66
二	教育费附加	3%	7.31	10.11	13.39	11.17	12.28
三	地方教育附加	2%	4.88	6.74	8.93	7.45	8.19
四	文化事业费	3%	0.77	0.84	0.93	1.02	1.12
合计	税金及附加合计		30.03	41.28	54.49	45.70	50.25

4. 销售费用预测
企业销售费用的主要内容是业务招待费、差旅费、房租租赁费、活动及策划费、销售人员工资在成本中核算,不再单独列支。业务招待费、差旅费变化幅度较大是受体育行业周期性影响,销售费用预测结果见下表(金额单位:万元):

序号	项目	后五年预测数据				
		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
一	销售费用	336.00	396.00	686.00	356.00	356.00
1	销售费用房租费	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
2	销售费用活动及策划	80.00	80.00	100.00	100.00	100.00
3	销售费用制作费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
4	销售费用业务招待费	120.00	150.00	250.00	120.00	120.00
5	销售费用办公费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
6	销售费用市内交通费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
7	销售费用差旅费	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
8	销售费用差旅费	50.00	80.00	250.00	50.00	50.00
9	销售费用招待费	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
10	销售费用展会费	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
11	销售费用通讯费	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
12	销售费用会务费	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00

5. 管理费用预测
管理费用预测主要涉及工资及社保、折旧摊销、房租、办公费、业务招待费、差旅费、咨询费、物业费、物业管理费。
其中对于未来年度人员工资,主要根据企业劳动人事部门提供的未来年度职工人数,并综合考虑未来工资增长因素进行预测。未来年度平均年度工资水平以 5%逐年递增,2019 年 1-8 月工资水平作为参考依据。
中介费实际是个人专项费用,在 2019 年的基础上,参考企业工资增长水平进行预测。

房租租赁、物业管理费根据实际已签署的租赁合同进行未来年度预测。
折旧及摊销预测根据企业一贯执行的会计政策和存货及新增固定资产、无形资产的情况进行预测。
未来 5 年管理费用预测结果见下表(金额单位:万元):

序号	项目	后五年预测数据				
		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
一	管理费用合计	626.64	648.33	655.12	658.07	683.17
1	管理费用招聘费	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
3	管理费用通讯费	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
5	管理费用业务招待费	15.00	15.00	20.00	20.00	20.00
6	管理费用办公费	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
7	管理费用市内交通费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
8	管理费用差旅费	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
9	管理费用招待费	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
11	管理费用工资及福利	240.00	252.00	264.00	277.83	291.72
12	管理费用折旧及摊销	68.47	68.47	57.98	47.50	47.50
13	管理费用中介费	193.70	203.39	213.56	224.24	235.45
14	管理费用差旅费	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
15	管理费用社会保险费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
16	管理费用租赁费(其他)	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
17	长期待摊费用(装修摊销)	20.97	20.97	10.48	—	—

6. 资产组组合折旧及摊销预测
资产组组合的固定资产为新购置和双刃剑的车辆和电子设备,耐丝国际无形资产。企业固定资产政策年限为 5 年,分别折旧 5 年。
无形资产,版权按授权的收益期限 2-6 年摊销,办公软件等其他无形资产,按 10 年摊销。长期待摊费用为装修费,按 5 年摊销。

折旧的预测,主要根据企业固定资产折旧的会计政策,结合企业正常折旧金额及未发生固定资产的增加等因素进行确定。
无形资产的摊销,预测时考虑的因素:一是现有无形资产的规模,二是无形资产的使用寿命及资本支出新增无形资产,三是无形资产摊销的摊销政策。
资产组组合的折旧及摊销预测,主要根据企业固定资产折旧和无形资产摊销年限相等,永续经营,未来年度折旧、摊销金额情况如下表(金额单位:万元):

项目	原值	净值	后五年预测数据				
			2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
车辆	145.48	67.49	29.10	29.10	29.10	29.10	29.10
电子设备	509.59	94.17	101.92	101.92	101.92	101.92	101.92
耐丝国际	655.08	165.16	131.02	131.02	131.02	131.02	131.02
双刃剑小计	237.50	55.06	47.50	47.50	47.50	47.50	47.50
合计	892.58	216.71	178.52	178.52	178.52	178.52	178.52

无形资产及长期待摊费用预测表(金额单位:人民币元)

项目	原值	净值	后五年预测数据				
			2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
新项目	88,002.41	138,197.47	119,352.96	122,179.40	126,087.63	126,168.85	
其他无形资产摊销	3.50	3.50	3.50	3.50	3.98	—	
版权摊销	87,888.46	138,079.76	119,346.46	122,175.90	126,083.65	126,083.65	
长期待摊费用摊销	11,008.45	14,222.22	—	—	—	85.20	
双刃剑	20.97	20.97	10.48	0.00	0.00	12.47	
长期待摊费用摊销	20.97	20.97	10.48	0.00	0.00	12.47	
合计	88,023.38	138,218.44	119,363.44	122,179.40	126,087.63	126,181.32	

7. 资产组组合资本性支出预测
资本性支出主要为经营所需的固定资产、无形资产构建支出和保障企业持续经营能力所需的资产更新支出(追加的资产投资)。本次评估首先分析被评估企业现有资产构成类型,投入使用时间,使用状况以及现有资产状况,然后根据企业的运营计划,考虑经营规模扩大所需资本性支出,确定各类资产更新周期为各类资产的预计使用寿命年限,到期即进行同等投资,同等投资进行更新周期。
版权支出根据企业现有版权未来尚需支付金额,西甲版权和女足版权到期后版权支出可以延续。
永续经营资本性支出是考虑了为保证企业能够持续经营,各类资产在该年限到期后需更新支出,由于该项支出是按经济寿命年限间隔支出的,永续经营将该项资本性支出折算成年金。

资本性支出预测结果详见下表(金额单位:万元):

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续年
购置设备	509.59	—	145.48	—	—	131.02
1.更新设备	90,642.68	120,214.51	119,241.33	122,175.90	126,083.65	126,083.65
3.其他无形资产	—	—	—	—	—	85.20
4.长期待摊-装修	—	—	—	—	—	82.72
一、新增摊销小计	90,642.68	120,214.51	119,241.33	122,175.90	126,083.65	126,083.65
二、更新摊销小计	509.59	—	145.48	—	—	213.74
三、摊销小计	91,152.27	120,214.51	119,386.81	122,175.90	126,083.65	126,297.39
双刃剑小计	68.47	68.47	57.98	47.50	47.50	59.97
资本性支出合计	91,220.74	120,282.98	119,444.80	122,223.40	126,131.15	126,357.35

8. 资产组组合净营运资金预测
净营运资金变动预测以历史年度和双刃剑合并报表进行预测。
净营运资金变动是指随着企业经营活动的变化,因提供商业信用而占用的现金、正常经营所需保持的现金、应收账款、存货、企业不占营运资金,2020 年营运资金为当期营运资金,以后年度营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金。

我们参考历史年度水平,预测未来年度经营性应收和应付项目,按照各年营运资金、收入、成本的关系预测净营运资金的追加。
经过对历史数据的分析,预测未来净营运资金结果详见下表(金额单位:万元):

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续年
营运资金	59,854.35	104,273.44	88,899.46	93,375.07	97,276.71	97,276.71
营运资金增加额	59,854.35	44,419.09	15,373.90	4,475.61	3,901.64	—

9. 折现率的确定
资产组组合折现率采用通用公式 WACCBIT,根据选取基准日无风险利率取 3.6761%;风险报酬率取 7.05%;企业特定风险调整系数取 2.15%(区间为 1-5%);目标资本结构为 16.44%等确定的当期折现率为 16.32%。

10. 疫情对本次商誉减值测试的影响
受疫情影响,2020 的欧洲杯赛事推迟一年举行;西甲联赛 2019/20 赛季尚有 11 轮比赛未完成,计划 7 月底完成全部比赛,2020/21 赛季将于 2020 年 8 月至 2021 年 5 月正常举行;女足联赛原本赛季从 2020 年下半年开始,全部比赛推迟至 2021 年。

2020 年新型冠状病毒肺炎疫情的爆发,对中国经济甚至全球疫情影响不利影响,疫情对经济的影响将传导至各行各业。由于经济的时间滞后和影响程度具有较大的不确定性,公司无法合理估计疫情对现有业务的全部影响,故本次评估仅考虑赛事推迟带来的期间费用增加,当期折现率人群被分流,从而导致总收入小幅下降及现金流的时间价值折现的影响。

2. 强视传媒有限公司资产组减值测试过程
2.1 资产组未来五年现金流预测情况及商誉减值测试过程
2.1.1 资产组聘请具有证券期货资质的湖北天信资产评估有限公司出具了《武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司以财务报告为目的的商誉相关资产组减值测试报告》,根据该评估报告,资产组未来五年现金流预测情况及商誉减值测试过程如下:

项目/年度	后五年预测数据					永续年
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	
一、营业收入	86,510.30	142,236.21	131,801.57	144,981.73	144,981.73	144,981.73
减:营业成本	58,368.80	92,234.08	89,294.98	98,224.48	98,224.48	98,224.48
税金及附加	406.60	668.51	619.47	681.41	681.41	681.41
销售费用	2,661.60	3,065.23	2,953.32	3,237.96	3,245.49	3,245.49
管理费用	5,362.61	5,905.74	6,113.77	6,485.93	6,660.77	6,660.77
财务费用(不含利息)	9.00	9.00	10.89	11.98	13.18	13.18
二、EBIT	19,701.69	40,352.75	32,809.14	36,339.97	36,156.40	36,156.40
三、折旧与摊销	152.47	113.24	94.94	89.97	89.97	89.97
减:资本性支出	225.26	252.17	29.55	10.57	5.36	50.80
减:营运资金变动	129,765.45	69,365.24	-21,198.57	17,793.22	—	—
三、自由现金流量	-110.51	-29,151.42	54,073.10	18,626.15	36,241.01	36,195.57
折现率水平	16.42%, (8.32%/2)					
预计未来现金流量现值(A)	41,118.10					
包含全口径商誉的资产组账面价值(B)(注 2)	42,977.52					
商誉减值金额	1,788.11					

注 1:2020-2024 年期间折现率水平取值为 16.42%,永续期折现率水平取值为 18.32%。
注 2:公司持有强视传媒股权比例为 96.17%,包含全口径商誉资产组账面价值为 42,977.52 万元,高于该组合全口径的可收回金额 1,859.42 万元,按持股比例 96.17%确认的商誉减值准备金额为 1,788.11 万元。

2.2 商誉减值测试过程中具体指标选取情况,选取依据及合理性
(1) 营业收入、成本的预测
强视传媒历史年度经营中主营业务收入、成本及毛利率如下表:

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
主营业务收入	40,227.59	57,105.98	108,251.73	20,603.98
主营业务成本	20,872.78	26,388.66	71,250.39	17,477.72
毛利率	48.11%	53.79%	34.18%	15.17%
主营业务收入增长	461.20	16,878.38	51,145.75	-87,647.75
主营业务成本增长率	1.16%	41.90%	89.56%	-80.97%

从上表数据,2016 年至 2018 年,强视传媒收入呈增长趋势,2018 年收入大幅增长,增长率达 89.56%,2016-2017 年,平均毛利率为 50.95%,2018 年毛利率下降至 34.18%,当年公司通过收购新形式代理发行电视剧(即迟到的许多年),该项目确认电视剧版权销售收入 16,509.43 万元,确认电视剧版权成本 16,179.25 万元,实际毛利仅为销售总额 2%的代理发行费,剔除该影视剧的影响,2018 年综合毛利率为 39.97%。

受影视剧行业产能影响,2019 年收入和毛利率率均比 2018 年下降。
依据智研咨询发布的《2020-2026 年中国电视剧行业市场供需分析及战略咨询研究报告》,全国电视剧制作备案公示数量及集数如下:

