(上接 C44 版)

被投资单位名称或形成商誉的事项	商誉余额(万元)	股权收购时间	并购时的估值(万元)(注1)	业绩承诺完成情况(注 2)
一、影院业务	281,284.50			
北京数字光魔影院管理有限公司	46,158.53	2017 年 4 月		不适用
深圳华夏天宏影业投资有限公司	45,707.72	2017 年 4 月		不适用
大连奥纳投资发展有限公司	37,354.50	2016 年 1 月		不适用
济南明湖万达电影城有限公司	17,595.95	2015 年 12 月	19,624.95	不适用
广东厚品文化传播有限公司	15,588.26	2016 年 4 月		不适用
洛阳开元万达电影城有限公司	12,114.52	2015 年 12 月	13,352.09	不适用
绍兴迪荡万达电影城有限公司	9,473.97	2015 年 12 月	10,675.26	不适用
南昌赣江万达电影城有限公司	9,255.93	2015 年 12 月	10,545.31	不适用
昆山万达电影城有限公司	7,042.77	2015 年 12 月	8,264.31	不适用
贵阳瑞金万达电影城有限公司	5,663.02	2015 年 12 月	7,346.19	不适用
昆明正义万达电影城有限公司	5,312.13	2015 年 12 月	6,813.57	不适用
上海南木影院有限公司	5,013.33	2017 年 7 月		不适用
苏州宝带西路万达电影城有限公司	3,943.44	2015 年 12 月	5,263.33	不适用
杭州泽艺文化艺术策划有限公司	3,514.92	2017 年 7 月		不适用
南通新东路万达电影城有限公司	3,087.08	2015 年 12 月	4,223.71	不适用
中影影天巨幕影城资产组	2,836.52	2016 年 12 月		不适用
上海闸北万达影院管理有限公司	2,596.92	2015 年 12 月	3,786.83	不适用
福州广达万达电影城有限公司	2,571.20	2015 年 12 月	3,241.67	不适用
重庆万众英利影城有限公司资产组	2,507.71	2016 年 11 月		不适用
重庆万众影院有限公司保利万和万州影城资产组	2,469.92	2016 年 10 月		不适用
东莞大朗华夏太古影城有限公司	2,390.80	2017 年 3 月		不适用
宝鸡万达电影城有限公司	2,300.00	2014 年 12 月		不适用
赤峰北斗星电影放映有限公司	2,282.24	2016 年 4 月		不适用
西安晶鑫影视文化传播有限公司资产组	2,200.40	2016 年 11 月		不适用
韶关炫影影城资产组	2,180.47	2016 年 12 月		不适用
北京见见影城有限公司	2,167.21	2017 年 10 月		不适用
上海虹桥万达电影城有限公司	1,828.14	2015 年 12 月	2,821.77	不适用
福建省凤凰文化传媒有限公司湖北分公司资产组	1,798.75	2016 年 1 月		不适用
宿迁万事达影院管理有限公司	1,786.78	2017 年 9 月		不适用
西安翡之影影城有限公司	1,614.93	2017 年 6 月		不适用
上海万麦影院管理有限公司	1,587.14	2017 年 9 月		不适用
徐州云龙万达电影城有限公司	1,552.05	2015 年 12 月	2,284.41	不适用
汕头市老希影院有限公司	1,512.08	2016 年 11 月		不适用
西安盛影影城有限公司	1,471.16	2016 年 9 月		不适用
重庆同美千晖影院有限公司资产组	1,394.37	2016 年 9 月		不适用
重庆江安万达电影城有限公司	1,394.21	2015 年 12 月	2,028.36	不适用
华影佳永国际影院资产组	1,343.87	2016 年 7 月		不适用
丽江万达电影城有限公司	1,322.06	2018 年 2 月		不适用
湘潭市盛世娱乐文化有限公司东方红广场影院资产组	1,198.18	2017 年 6 月		不适用
南京星漫文化传播有限公司	1,148.24	2017 年 3 月		不适用
西安密之影电影文化传播有限公司	1,183.39	2017 年 5 月		不适用
湘潭县盛世娱乐文化有限公司易俗河步步高影院资产组	1,004.31	2016 年 10 月		不适用
杨凌佳影文化传媒有限公司	994.22	2016 年 9 月		不适用
凤凰文化传媒有限公司武汉市江岸分公司资产组	800.67	2016 年 3 月		不适用
重庆同美影院有限公司资产组	792.88	2015 年 12 月		不适用
梅河口万达电影城有限公司	740.05	2016 年 9 月		不适用
鄱阳县影乐迪文化传播有限公司资产组	684.64	2016 年 11 月		不适用
重庆市合川区盛世娱乐文化有限公司资产组	376.19	2016 年 9 月		不适用
佛山华夏嘉纳店资产组	191.78	2016 年 12 月		不适用
泉州市开元盛世影院有限公司	118.13	2017 年 5 月		不适用
无锡铜锣湾万达电影城有限公司	72.38	2018 年 4 月		不适用
成都海亚盛文化传播有限公司	44.45	2016 年 6 月		不适用
二、广告业务	124,240.92			
北京万达传媒有限公司	103,306.00	2015 年 12 月	120,248.63	已完成
Propaganda GEM Ltd	20,934.92	2016 年 10 月		不适用
三、时光网	219,510.79			
影时光网络技术(北京)有限公司	219,510.79	2016 年 12 月		不适用
动艺时光信息技术(北京)有限公司		2016 年 12 月		
北京影时光电子商务有限公司		2016 年 12 月		
北京动艺时光网络科技有限公司		2019 年 12 月		
Mtime USA company		2017 年 1 月		

注 1：公司除 2015 年发行股份购买的万达传媒(原名“慕威时尚文化传播(北京)有限公司”)和重庆江安万达电影城有限公司(原名“重庆世茂影院管理有限公司”)等 14 家影院公司(以下简称“世茂影城”)按《上市公司重大资产重组管理办法》要求对资产组整体价值进行评估外，其他资产组均通过市场化谈判收购取得，未进行资产组整体价值评估。

注 2：除万达传媒存在业绩承诺事项外，其他上述资产组并购过程中均不存在业绩承诺事项。万达传媒已完成了 2015 年度及 2016 年度承诺期的业绩，已经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审核并分别出具了瑞华核字[2016]62060006 号和瑞华核字[2017]62060003 号报告。

上述资产组并购时涉及估值的项目只有 2015 年 12 月收购的 14 家世茂影城和万达传媒，两个项目影响估值的主要参数为营业收入、利润总额和折现率，上述参数在收购时点预测情况、业绩实现情况以及本次商誉减值测试预测情况比较如下：

1、世茂影城资产组营业收入、利润总额等比较表

金额单位：人民币万元

收购名称	项目		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
重庆世茂	收购时点	营业收入	1094.85	1,530.89	1,837.07	2,020.77	2,121.81	2,227.90	2,227.90	2,227.90	2,227.90	2,227.90
		增长率		40%	20%	10%	5%	5%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	−166.59	35.19	135.82	195.38	239.9	294.44	294.44	294.44	294.44	294.44
		利润率		2%	7%	10%	11%	13%	13%	13%	13%	13%
	商誉减值测试时点	营业收入					776.46	791.48	814.80	838.82	855.32	872.14
		增长率						2%	3%	3%	2%	2%
		利润总额					−99.86	−119.78	−117.74	−104.87	−100.68	−62.30
		利润率						−15%	−14%	−13%	−12%	−7%
费阳世茂	收购时点	营业收入	2341.08	2,737.66	3,011.42	3,011.42	3,011.42	3,011.42	3,011.42	3,011.42	3,011.42	3,011.42
		增长率		17%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	421.26	634.13	730.2	609.26	580.67	576.34	576.34	576.34	576.34	576.34
		利润率		23%	24%	20%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
	商誉减值测试时点	营业收入					1,837.69	1,909.12	1,965.52	2,023.60	2,083.43	2,145.06
		增长率						4%	3%	3%	3%	3%
		利润总额					348.42	353.14	385.25	409.97	439.86	474.95
		利润率						18%	20%	20%	21%	22%
济南世茂	收购时点	营业收入	5,010.39	5,846.17	6,138.48	6,445.40	6,767.67	6,767.67	6,767.67	6,767.67	6,767.67	6,767.67
		增长率		17%	5%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	1220.02	1,936.63	2,118.55	2,273.62	2,104.72	2,104.72	2104.72	2104.72	2104.72	2104.72
		利润率		33%	35%	35%	31%	31%	31%	31%	31%	31%
	商誉减值测试时点	营业收入					2,844.98	2,897.61	2,984.54	3,074.08	3,166.30	3,261.29
		增长率						2%	3%	3%	3%	3%
		利润总额					625.18	629.85	681.56	734.82	789.67	846.18
		利润率						22%	23%	24%	25%	26%
昆明世茂	收购时点	营业收入	2664.97	3,116.95	3,272.80	3,272.80	3,272.80	3,272.80	3,272.80	3,272.80	3,272.80	3,272.80
		增长率		17%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	451.58	712.48	586.06	555.44	544.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13
		利润率		23%	18%	17%	17%	16%	16%	16%	16%	16%
	商誉减值测试时点	营业收入					1,777.19	1,809.57	1,863.04	1,918.12	1,974.85	2,033.28
		增长率						2%	3%	3%	3%	3%
		利润总额					45.52	55.94	−17.38	12.17	42.60	70.88
		利润率						3%	−1%	1%	2%	3%
昆山世茂	收购时点	营业收入	3289.52	4,280.99	4,709.09	4,944.54	4,944.54	4,944.54	4,944.54	4,944.54	4,944.54	4,944.54
		增长率		30%	10%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	34.2	783	898.85	950.81	928.19	928.19	928.19	928.19	928.19	928.19
		利润率		18%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
	商誉减值测试时点	营业收入					1,748.01	1,743.71	1,795.21	1,848.24	1,902.87	1,959.14
		增长率						0%	3%	3%	3%	3%
		利润总额					211.80	175.23	200.17	225.85	252.30	279.55
		利润率						10%	11%	12%	13%	14%
洛阳世茂	收购时点	营业收入	3073.94	3,622.33	3,984.56	4,383.01	4,602.17	4,602.17	4,602.17	4,602.17	4,602.17	4,602.17
		增长率		18%	10%	10%	5%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	695.51	1,112.36	1,332.42	1,346.96	1,452.94	1,452.94	1452.94	1452.94	1452.94	1452.94
		利润率		31%	33%	31%	32%	32%	32%	32%	32%	32%
	商誉减值测试时点	营业收入					2,944.47	2,998.03	3,086.47	3,177.58	3,271.41	3,368.06
		增长率						2%	3%	3%	3%	3%
		利润总额					756.71	793.44	842.87	885.27	920.89	964.74
		利润率						26%	27%	28%	28%	29%
南昌世茂	收购时点	营业收入	2455.41	3,198.38	3,518.22	3,870.04	4,063.54	4,266.72	4,266.72	4,266.72	4,266.72	4,266.72
		增长率		30%	10%	10%	5%	5%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	392.77	830	996.32	999.36	1,081.08	1,178.77	1178.77	1178.77	1178.77	1178.77
		利润率		26%	28%	26%	27%	28%	28%	28%	28%	28%
	商誉减值测试时点	营业收入					1,160.25	1,137.10	1,148.27	1,159.56	1,170.96	1,182.48
		增长率						−2%	1%	1%	1%	1%
		利润总额					−31.04	−47.84	−42.53	−37.18	−31.77	−26.31
		利润率						−4%	−4%	−3%	−3%	−2%
南通世茂	收购时点	营业收入	1,243.80	1,990.09	2,189.09	2,298.55	2,413.48	2,413.48	2,413.48	2,413.48	2,413.48	2,413.48
		增长率		60%	10%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	125.57	367.16	460.25	492.73	456.3	456.3	456.3	456.3	456.3	456.3
		利润率		18%	21%	21%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
	商誉减值测试时点	营业收入					762.29	754.37	769.16	776.70	784.32	792.01
		增长率						−1%	2%	1%	1%	1%
		利润总额					−58.46	−75.34	−68.14	−64.47	−60.76	−57.01
		利润率						−10%	−9%	−8%	−8%	−7%
虹桥世茂	收购时点	营业收入	1395.1	1,979.69	2,276.65	2,504.31	2,754.74	2,754.74	2,754.74	2,754.74	2,754.74	2,754.74
		增长率		42%	15%	10%	10%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	−335.26	63.74	226.96	312.8	350.84	350.84	350.84	350.84	350.84	350.84
		利润率		3%	10%	12%	13%	13%	13%	13%	13%	13%
	商誉减值测试时点	营业收入					1,324.10	1,247.00	1,247.00	1,247.00	1,247.00	1,247.00
		增长率						−6%	0%	0%	0%	0%
		利润总额					−98.13	−179.17	−216.20	−216.20	−217.59	−254.61
		利润率						−14%	−17%	−17%	−17%	−20%
上海世茂	收购时点	营业收入	3051.49	3,484.55	3,651.22	3,651.22	3,651.22	3,651.22	3,651.22	3,651.22	3,651.22	3,651.22
		增长率		14%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	270.95	570.02	480.41	417.86	383.5	382.17	382.17	382.17	382.17	382.17
		利润率		16%	13%	11%	11%	10%	10%	10%	10%	10%
	商誉减值测试时点	营业收入					686.04	679.29	685.97	692.72	692.72	692.72
		增长率						−1%	1%	1%	0%	0%
		利润总额					−52.29	−89.07	−91.48	−87.78	−88.33	−94.29
		利润率						−13%	−13%	−13%	−13%	−14%
绍兴世茂	收购时点	营业收入	3000.11	3,330.20	3,496.71	3,671.54	3,671.54	3,671.54	3,671.54	3,671.54	3,671.54	3,671.54
		增长率		11%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	783.16	853.9	915.23	968.67	957.36	957.36	957.36	957.36	957.36	957.36
		利润率		26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%
	商誉减值测试时点	营业收入					1,542.92	1,541.55	1,587.06	1,633.94	1,666.13	1,698.96
		增长率						0%	3%	3%	2%	2%
		利润总额					243.91	238.02	260.47	283.60	299.47	315.67
		利润率						15%	16%	17%	18%	19%
苏州世茂	收购时点	营业收入	2041.83	2,746.67	3,021.34	3,172.41	3,331.03	3,331.03	3,331.03	3,331.03	3,331.03	3,331.03
		增长率		35%	10%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	−166.32	427.1	540.44	582.45	647.4	647.4	647.4	647.4	647.4	647.4
		利润率		16%	18%	18%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
	商誉减值测试时点	营业收入					899.98	916.35	943.39	971.24	999.92	1,029.46
		增长率						2%	3%	3%	3%	3%
		利润总额					−108.42	−104.53	−90.84	−76.73	−62.20	−47.23
		利润率						−11%	−10%	−8%	−6%	−5%
徐州世茂	收购时点	营业收入	1115.4	1,537.27	1,690.99	1,860.09	2,046.10	2,250.71	2,250.71	2,250.71	2,250.71	2,250.71
		增长率		38%	10%	10%	10%	10%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	−171.49	26.52	81.71	132.39	210.51	308.89	308.89	308.89	308.89	308.89
		利润率		2%	5%	7%	10%	14%	14%	14%	14%	14%
	商誉减值测试时点	营业收入					497.59	504.61	519.50	534.83	550.63	566.89
		增长率						1%	3%	3%	3%	3%
		利润总额					−44.01	−66.85	−58.85	−50.62	−42.13	−33.39
		利润率						−13%	−11%	−9%	−8%	−6%

注：上述收购影城中的福州世茂已终止营业。上述数据比较表明，表中的 13 家世茂影城资产组业务主要受行业发展环境变化影响，2019 年实际实现的营业收入、利润总额和增长率低于收购时预期。本次减值测试基于行业和收购影城发展现状调低了对营业收入、利润总额的预期。

2、万达传媒资产组营业收入、利润总额及销售费用比较表

金额单位：人民币万元

收购名称	项目		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
北京万达传媒	收购时点	营业收入	43,105.43	53,886.03	67,340.54	84,086.49	92,488.34	97,204.64	97,204.64	97,204.64	97,204.64	97,204.64
		增长率		25%	25%	25%	10%	5%	0%	0%	0%	0%
		利润总额	6,808.11	9,298.33	12,358.78	16,167.27	17,581.41	18,038.99	18,038.99	18,038.99	18,038.99	18,038.99
		利润率	16%	17%	18%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
		销售费用	1,613.81	1,794.12	2,110.87	2,493.63	2,936.07	3,380.54	3,380.54	3,380.54	3,380.54	3,380.54
		销售费用收入比	3.74%	3.33%	3.13%	2.97%	3.17%	3.48%	3.48%	3.48%	3.48%	3.48%
	商誉减值测试时点	营业收入			118,134.23	125,202.84	104,647.34	104,647.00	107,786.00	111,019.00	114,350.00	117,780.00
		增长率				6%	−16%	0%	3%	3%	3%	3%
		利润总额			18,495.84	18,900.62	−19,089.10	8,507.66	8,884.06	9,231.66	9,552.19	9,968.19
		利润率			16%	15%	−18%	8%	8%	8%	8%	8%
		销售费用			25,469.50	24,912.21	23,988.76	24,100.22	24,825.49	25,572.40	26,341.93	27,080.71
		销售费用收入比			21.56%	19.90%	22.92%	23.03%	23.03%	23.03%	23.04%	22.99%

上述数据比较表明，受行业发展环境影响，万达传媒发展过程中销售费用发生额较大幅度高于收购时预期，导致实现的营业收入超出并购时预期的情况下，利润总额仍逐渐低于并购时预期。因此本次减值测试基于行业和万达传媒发展现状，预测的营业收入高于并购时预期，但受销售费用高占比影响，预测的利润总额低于并购时预期。

3、折现率变化情况比较表

项目		无风险利率	市场风险溢价	权益系统风险系数 Beta	个别风险	税前折现率
世茂 14 家影城	收购时点	3.6500%	8.12%	0.4045	1.00%	10.58%
	商誉减值测试时点	3.1365%	5.89%	0.9868	1.00%	13.26%
万达传媒	收购时点	3.6500%	8.12%	0.5702	2.00%	13.71%
	商誉减值测试时点	3.1365%	5.89%	0.9421	3.00%	15.58%

上述数据比较表明并购时点估值以及本次商誉减值测试估值所采用的折现率模型保持了一致，但对应行业发展环境变化影响，并购时点与本次减值测试日的市场风险溢价和权益系统风险系数发生较大变化，导致估值测算所选用的折现率存在差异。

综上所述，对于上述并购时涉及估值的资产组，虽然在估值(测试)方法选择以及重要参数确定方式上保持了一致，但因行业发展环境变化，导致自身发展经营状况与并购时点存在差异，进而影响到商誉减值测试时部分重要参数发生变化。我们进行商誉减值测试时采用的测试方法、选取的估值模型以及重要参数的确定方式等符合会计准则的规定，符合行业及收购资产组现实状况，不存在通过进行商誉减值测试调节利润情形。

(4)年报显示，公司将商誉分摊至相关被投资单位，以相关被投资单位为资产组进行商誉减值测试。其中境外影院业务商誉为 34.18 亿元，游戏发行及相关业务商誉为 23.07 亿元，电影制作发行及相关业务商誉为 9.85 亿元，电视剧制作发行及相关业务商誉为 6.18 亿元，报告期内公司未对上述四个资产组计提商誉减值准备。请公司结合上述资产组报告期内营收利润情况，未来盈利预测以及关键预测参数等因素说明未计提商誉减值准备的原因及合理性。请年审会计师核查并发表意见。

回复：

一、境外影院业务

(一)历史期及预测期主要利润指标

金额单位：澳元百万

项目		历史期	预测期					
		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续
放映业务	营业收入	453.60	479.30	500.50	550.40	579.20	605.60	620.70
	息税折旧摊销前利润	99.80	103.80	108.90	117.40	121.30	125.50	128.60
	收入增长率		5.67%	4.42%	9.97%	5.23%	4.56%	2.50%
影院广告业务	营业收入	112.70	115.20	117.80	120.50	123.20	126.00	129.10
	息税折旧摊销前利润	31.00	31.70	32.40	33.20	33.90	34.70	35.50
	收入增长率		2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.30%	2.50%
户外广告业务	营业收入	41.30	44.30	47.60	51.00	54.80	58.80	60.30
	息税折旧摊销前利润	14.30	15.40	16.50	17.70	19.00	20.40	21.00
	收入增长率		7.40%	7.40%	7.40%	7.40%	7.40%	2.50%

(二)预测期内收入增长率的合理性

公司境外影院业务由境外子公司 HG Holdco Pty Ltd 及其子公司 HG Bidco Pty Ltd.开展，HG Bidco Pty Ltd.可收回金额按照公允价值减去处置费用后的净额与预计未来现金净流量的现值两者之间较高者确定，管理层将商誉分配至影院放映、影院广告、户外广告三个现金产出单元。如上表所示，公司影院放映业务、影院广告业务以及户外广告业务的收入增长率均较为稳定，影院放映业务由于随着每年影院数量及屏幕数量的增加，因此收入也随之增加，影院广告业务及户外广告业务的增长率公司采用了这两个行业公开数据显示的的未来期间的平均增长率。而永续期的增长率公司采用了澳大利亚储备银行(RBA)公布的目标通胀率的中点，因此上述各业务的收入增长率合理。

(三)折现率的合理性

采用税后 WACC(加权平均资本成本)贴现率来计算每项业务的企业价值。所采用的 WACC 的计算如下：

WACC = [We × Ke] + [Wd × Ke × (1 − T)]

Ke = Rf + β × [Rm − Rf] + SSP

其中：Ke 为股本成本，We 为股本占比，Kd 为债务成本，T 为有效税率，Wd 为债务占比，Rf 为无风险回报率，β 为被评估的资产的 Beta 值，即其回报对市场产生的回报的敏感性，Rm 为市场的预期回报，SSP 为小规模及特定风险溢价。

折现率的具体测算过程如下：

项目	测算过程
无风险回报率 Rf	基于评估日的 10 年澳大利亚政府债券利率，确定为 1.4%
市场风险溢价(Rm − Rf)	根据澳大利亚普遍接受的长期市场风险溢价，确定为 6.5%
小规模及特定风险溢价 SSP	根据 Duff& Phelps 2015 出版的估值手册的规定，根据各个业务单元在不同情景(高、中、低)预测下测算其小规模及特定风险溢价：其中，放映业务的 SSP 为 1.5%至 2.5%，映前广告业务的 SSP 为 2.0%至 3.0%，户外广告业务的 SSP 为 6.0%至 7.0%
Beta 值 β	根据 SIRCA Limited(“SIRCA”)以及 Aswath Damodaran 的研究，以及公司的相关预测，确定 Beta 值为 1.1
股本占比 We/ 债务占比 Wd	根据实际资本结构情况以及对在澳大利亚从事影院和户外广告经营的公司的资本结构进行分析后，假设 We 为 70%，Wd 为 30%
债务成本 Kd	根据公司加权平均利率计算各业务单元的债务成本为 4.1%
有效税率 T	澳大利亚税率为 30%
税后 WACC	根据上述测算，FVLDE 方法下：影院放映业务计算的 WACC 分别为：8.0%(低)，8.4%(中)，8.7%(高)三种折现率；映前广告业务计算的 WACC 分别为：8.4%(低)，8.8%(中)，9.1%(高)三种折现率；户外广告业务计算的 WACC 分别为：11.2%(低)，11.6%(中)，11.9%(高)三种折现率；VIU 方法下，影院放映业务计算的 WACC 分别为：7.9%(低)，8.3%(中)，8.6%(高)三种折现率；映前广告业务计算的 WACC 分别为：8.2%(低)，8.6%(中)，8.9%(高)三种折现率；户外广告业务计算的 WACC 分别为：11%(低)，11.4%(中)，11.7%(高)三种折现率

综上所述，公司对境外影院业务资产组在预测过程中所选的主要参数合理，依据上述主要参数，预测的资产组未来现金流量的现值为 836,875.96 万元，远高于包含整体商誉的资产组的账面价值 505,588.97 万元，因此境外影院业务资产组的商誉不存在减值。

二、游戏发行及相关业务

(一)历史期及预测期主要利润指标

金额单位：人民币万元

项目	历史期	预测期					
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续
营业收入	40,432.34	68,499.74	109,647.65	125,970.03	144,390.53	158,010.44	158,010.44
息税前利润	2,208.00	17,243.39	34,408.16	41,080.89	48,298.77	53,722.79	53,722.79
收入增长率		69.42%	60.07%	14.89%	14.62%	9.43%	0.00%

(二)预测期内收入增长率的合理性

公司游戏发行及相关业务由互爱互动(北京)科技有限公司开展，主要为手机游戏和网页游戏的发行，由于手机游戏和网页游戏的生命周期较短，更新速度较快，故新游戏的上线对公司收入的影响较大。受国家游戏版号管控政策的影响，公司 2019 年只有 2 款新游戏上线，较 2018 年新上线的 17 款下降较大，故 2019 年收入较 2018 年下降了 45%。2018 年未游戏版号发放逐渐恢复正常，公司预计 2020 年新上线的游戏为 15 款，其中已取得游戏版号的为 7 款，其余已在申请办理中。2018 年新上线的游戏为 17 款，实现收入为 7.4 亿元，2020 年预计新上线游戏为 15 款，预计收入为 6.8 亿，根据历史期新上线的游戏与实现的收入情况，2020 年收入预测的增长率具有合理性。一般手机游戏和网页游戏的生命周期为 2−3 年，2021 年公司预计新上线的游戏为 8 款，在 2020 年新上线游戏的支持下，2021 年的预计收入出现较大的增长也是合理的。在预计 2020 年和 2021 年新游戏及其收入出现较大幅度的增长后，后续年度的增长速度将减缓。2022 年公司预计新上线的游戏为 9 款，2023 年公司预计新上线的游戏为 10 款，2024 年公司预计新上线的游戏为 9 款，在有新游戏陆续能补充的情况下，公司预计收入平缓增长具有合理性。

(三)折现率的合理性

折现率 r 采用(所得)税前加权平均资本成本(WACCBT)确定，公式如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1-T}$$

$$WACC = R_e\frac{E}{D+E} + R_d\frac{D}{D+E}(1-T)$$

其中：E 为资产组可收回价值，Re 为权益资本成本，D 为付息债务价值，Rd 为债务资本成本，T 为资产组适用的所得税率。

折现率的具体测算过程如下：

项目	测算过程
无风险收益率	根据 10 年期国债在评估基准日的到期年收益率确定，无风险收益率为 3.14%
风险系数 βe 的计算	根据可比上市公司的资本结构和所得税税率计算出卸载财务杠杆后的 βe，并取其平均数作为电影制作发行及相关业务的 βe 可比上市公司主要包括华策影视、光线传媒、唐德影视、北京文化和华谊兄弟，测算出卸载财务杠杆的 βe 为 0.7799
市场风险溢价	国际上测算新兴市场的市场风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，根据美国 Aswath Damodaran 网站 2020 年 1 月发布的国家(地区)风险溢价数据进行相关参数的测算 市场风险溢价 = 成熟股票市场的基本补偿额 + 国家风险补偿额，其中成熟股票市场的基本补偿额取 1928−2019 年美国股票与国债的算术平均收益差 5.20%；国家风险补偿额取 0.69%，因此市场风险溢价 ERP 取 5.89%
个别风险调整系数	结合该资产组的规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素，通过分析测算，个别风险调整系数取值为 3.0%。
权益资本成本 Re	Re=rf + βe×ERP+ ε =3.14%+5.89%×0.7799+3.0%=10.73%
债务资本成本 Rd	基准日电影制作发行及相关业务无付息债务
加权平均资本成本	$WACC = R_e\frac{E}{D+E} + R_d\frac{D}{D+E}(1-T)$ 因此加权平均资本成本取值 10.73%
税前加权平均资本成本	WACCBT=WACC/(1−T) 结合预测期享受的税收优惠，测算税前加权平均资本为 10.73%−14.31%

综上所述，公司对电影制作发行及相关业务资产组在预测过程中所选的主要参数合理，依据上述主要参数，预测的资产组未来现金流量的现值为 102,593.26 万元，高于包含整体商誉的资产组的账面价值 98,469.15 万元，因此电影制作发行及相关业务资产组的商誉不存在减值。

四、电视剧制作发行及相关业务

(一)历史期及预测期主要利润指标

金额单位：人民币万元

项目	历史期	预测期					
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年