

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

发审委会议准备工作函的回复

二〇二〇年十月

中国证券监督管理委员会：

贵会 2020 年 9 月 15 日下发的《关于请做好奥飞娱乐非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”）已收悉。根据《告知函》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1-9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）
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）
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
字节跳动	指	北京字节跳动科技有限公司
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
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
奥飞影业	指	奥飞影业投资（北京）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

奥飞娱乐股份有限公司 发审委会议准备工作函的回复

1、关于商誉：申请人历年来收购的游戏资产较多，形成较大商誉，其中爱乐游、有妖气游戏资产组商誉原值接近 11.7 亿元，2018 年计提 5.86 亿元商誉减值准备，计提后 2019 年商誉账面余额分别为 1.4 亿元和 4.5 亿元，2019 年商誉减值测试后认为无需进一步计提减值准备，但计算可收回金额时预测未来大幅盈利，与历史实际经营数据存在较大差异。此外，类似其他资产组也部分存在上述预测和实际经营差异较大的问题，如申请人收购喜洋洋资产组、婴童用品资产组、FunnyFlux 动漫资产组产生商誉分别为 5.20 亿元、6.79 亿元及 2.41 亿元，未计提商誉减值准备，但相关资产利润实现数均低于或接近收购时评估预测数，在减值测试时预测数均较历史期间增长较大。

请申请人说明并披露：（1）上述游戏资产组及商誉余额较大的资产组各年度末进行商誉减值测试的基本情况，是否存在商誉减值迹象的判断依据及其合理性；（2）结合上述资产组及资产组组合的经营情况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及其实现情况、游戏资产的生命周期等，分析 2019 年商誉减值测试时相关关键参数预测的确定依据及其与以前年度的差异情况，预测未来大幅盈利是否合理；2019 年商誉减值测试是否符合《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关要求，无需计提商誉减值准备的理由是否充分；（3）分析上述游戏资产 2020 年 1-9 月与上年同期的财务状况变动情况；结合对上述资产组 2020 年全年预计业绩的实现情况，分析是否存在需计提商誉减值损失的情形；（4）结合商誉规模分析未来相关资产减值对企业经营业绩及本次发行的影响，是否会导致不满足发行条件的情形。

请保荐机构及申报会计师发表核查意见，并请申报会计师对报告期各期商誉减值测试的过程、参数选取依据及减值测试结果的谨慎性、一致性发表明确核查意见。

【回复】

奥飞娱乐以自主创作为主，同时结合收购、授权等外延方式，持续打造与积累了众多优质 IP 资源。在 K12 领域，公司目前拥有数量众多知名度广泛的动漫

IP 资源，包括喜羊羊与灰太狼、超级飞侠、萌鸡小队、贝肯熊、巴啦啦小魔仙、铠甲勇士、爆裂飞车、火力少年王、火箭车等，其中多个 IP 的内容在国内以及海外市场都有优异表现，受到全球儿童及家庭观众的喜爱，成功实现了中国动画走向全球。在 K12 以上领域，公司旗下拥有镇魂街、十万个冷笑话、端脑、雏蜂、蓝翅等优质 IP 的原创漫画平台有妖气。以上 IP 中，喜羊羊与灰太狼、镇魂街、十万个冷笑话、端脑、雏蜂、蓝翅等知名 IP 均系公司近年来外延收购积累，通过不断增强的 IP 阵容夯实公司核心竞争力。

通过自主培育与收购途径相结合来培育优质 IP，是行业内优秀公司的通行做法。国内知名动画电影的制作周期均需数年之久，如大圣归来、哪吒等。纵观国际市场，迪士尼借助收购皮克斯、漫威、卢卡斯影业、福克斯等，收获了玩具总动员、钢铁侠、复仇者联盟、变形金刚等 IP 资源；孩子宝以超过 280 亿人民币收购 Entertainment One 以获得旗下小猪佩奇、睡衣小英雄等 IP 资源；日本万代通过收购方式获取奥特曼的 IP 资源。行业国际巨头通过收购的方式获取具有巨大粉丝效应的优秀 IP 资源，成功打入青少年和成年人市场，并形成了明显的产业互动效应。

经过多年发展，公司已经构建了“IP+产业”商业闭环，多项知名动漫 IP 通过商业化运作及多维度产业布局实现变现。公司稳固国内市场的同时逐步取得在海外的竞争优势，通过动画内容传承、发扬中国民族文化，增强中国文化的国际影响力。与大部分行业不同，动漫 IP 的全产业链运营具有一定特殊性，这主要与文化产业自身特点相关。在生产端，文化产品具有开发周期长、涉及产业链范围广、开发成本高等特点；在消费端，消费者对文化产品的喜好受市场流行趋势变化等因素的影响较大，主观性、不稳定性等特征也较为明显，公司依然会研发该类型潮流产品，一旦该潮流产品在市场爆发，则能够给上市公司带来较为可观的经济效益。这也导致文化企业的业绩波动可能较其他行业相对较大，按年度进行的盈利预测具有一定的不确定性；但在更长的时间周期内，文化资产，尤其是动漫 IP 资产，由于其具有稀缺性和不可复制性，将能给企业带来较为可观的经济效益。

一、上述游戏资产组及商誉余额较大的资产组各年度末进行商誉减值测试的基本情况，是否存在商誉减值迹象的判断依据及其合理性

（一）商誉减值测试方法

公司对各资产组或资产组组合至少在每年年度终了时均进行了减值测试，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。

公司在进行商誉减值测试时，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，对未来现金净流量预测时，以资产的当前状况为基础，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。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，同时还考虑了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。

（二）各年度末商誉减值测试基本情况和减值测试的判断依据及其合理性

1、2019 年末

（1）商誉减值测试基本情况

单位：万元

资产组或资产组组合	商誉账面价值	整体商誉价值	包含整体商誉的资产组或资产组组合的账面价值	包含整体商誉的资产组或资产组组合的可回收金额	减值金额
喜羊羊资产组	52,025.68	52,025.68	52,556.95	53,473.93	-
婴童用品产业化资产组	67,983.32	67,983.32	76,843.46	83,650.11	-
爱乐游游戏研发及运营资产组	14,314.97	14,314.97	14,673.41	19,843.93	-

有妖气资产组	44,840.73	44,840.73	49,876.22	50,217.55	-
FunnyFlux 动画制作资产组	24,078.37	40,117.07	42,273.30	43,170.34	-
合计	203,243.08	219,281.78	236,223.34	250,355.86	-

注：上述资产组的选取标准系选取截至 2019 年 12 月 31 日账面价值大于 1 亿元的资产组。

(2) 减值测试的判断依据及其合理性

①喜羊羊资产组

2020 年 3 月 31 日，北京经纬仁达资产评估有限公司出具经纬仁达评报字（2020）第 2020032035 号评估报告，对喜羊羊与商誉相关的资产组可回收价值进行评估，在评估基准日 2019 年 12 月 31 日，未发生减值。

2020 年，喜羊羊与灰太狼系列新动画《羊村守护者-奇趣外星客》、新片《羊村守护者 3》、全新 3D 系列《羊羊趣冒险》等均取得良好收视效果。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，目前已与国内顶尖团队合作打造全新系列电影，将迎来新的机会。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。

综上，目前喜羊羊资产组业务运行良好，未出现明显减值迹象，因此喜羊羊资产组商誉于 2019 年 12 月 31 日未发生减值。

②婴童用品产业化资产组

公司对婴童用品产业化资产组截至 2019 年 12 月 31 日的商誉进行了减值测试。截至 2019 年 12 月 31 日，婴童用品产业化资产组商誉未发生减值。

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。往后三年，公司将持续加大新品类的开发及国内、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。

综上，目前婴童用品产业化资产组业务运行良好，未出现明显减值迹象，因此婴童用品产业化资产组商誉于 2019 年 12 月 31 日未发生减值。

③爱乐游游戏研发及运营资产组

2020年4月5日，北京经纬仁达资产评估有限公司出具经纬仁达评报字（2020）第2020032099号评估报告，对爱乐游与商誉相关的资产组的可回收价值进行评估，在评估基准日2019年12月31日，爱乐游游戏研发及运营资产组商誉未发生减值。

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，计划在今年11月底正式上线运营。

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年内，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。

综上，目前爱乐游游戏研发及运营资产组业务运行良好，未出现明显减值迹象，因此爱乐游游戏研发及运营资产组商誉于2019年12月31日未发生减值。

④有妖气资产组

2020年4月8日，北京经纬仁达资产评估有限公司出具经纬仁达评报字（2020）第2020032100号评估报告，对有妖气与商誉相关的资产组的可回收价值进行评估，在评估基准日2019年12月31日，有妖气资产组商誉未发生减值。

有妖气作为经典在线漫画阅读内容平台，将坚定围绕以漫画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、漫画改编内容、商务授权等业务稳步发展，预期收入将会迎来新的增长。

综上，目前有妖气资产组IP资源储备丰富，业务运行良好，未出现明显减值迹象，因此有妖气资产组商誉于2019年12月31日未发生减值。

⑤Funny Flux 动画制作资产组

公司对 Funny Flux 动画制作资产组截至 2019 年 12 月 31 日的商誉进行了减

值测试。截至 2019 年 12 月 31 日，Funny Flux 动画制作资产组商誉未发生减值。

Funny Flux 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。

奥飞娱乐开发制造的超级飞侠玩具，在韩国委托第三方代理商代理销售，销售收入超过 2,000 万元，预计从 2020 年的超级飞侠第四季开始，Funny Flux 将有计划的回收代理权，此自销业务预计将形成新的稳定收入。

综上，目前 Funny Flux 动画制作资产组业务运行良好，未出现明显减值迹象，因此 Funny Flux 动画制作资产组商誉于 2019 年 12 月 31 日未发生减值。

2、2018 年末：

(1) 商誉减值测试基本情况

单位：万元

资产组或资产组组合	商誉账面价值	整体商誉价值	包含整体商誉的资产组或资产组组合的账面价值	包含整体商誉的资产组或资产组组合的可回收金额	减值金额
喜羊羊资产组	50,896.32	50,896.32	51,710.86	53,349.04	-
婴童用品产业化资产组	66,886.35	66,886.35	74,775.82	81,636.44	-
爱乐游游戏研发及运营资产组	34,988.35	34,988.35	35,201.81	14,528.43	20,673.38
有妖气资产组	82,842.80	82,842.80	87,753.81	49,751.74	38,002.07
FunnyFlux 动画制作资产组	23,552.06	39,240.36	41,146.33	41,847.64	-
合计	259,165.88	274,854.18	290,588.63	241,113.29	58,675.44

注：上述资产组的选取标准系选取截至 2019 年 12 月 31 日账面价值大于 1 亿元的资产组。

(2) 减值测试的判断依据及其合理性

① 喜羊羊资产组

公司对喜羊羊资产组截至 2018 年 12 月 31 日的商誉进行了减值测试。截至 2018 年 12 月 31 日，喜羊羊资产组商誉未发生减值。

秉持一贯“内容为王，聚焦精品”的核心经营理念，2018 年公司开始对制

作的 2D 剧集进行内核升级，从单元剧转为连续剧的模式。2018 年制作的《羊村守护者 1》和《嘻哈闯世界 4》在 2019 年播出后大受好评,多次登上微博热搜。同时为了更好地开拓市场，公司计划从 2019 年开始制作 3D 剧集，包括以羊羊为主角的 3D 剧集《羊羊趣冒险》，以及和公司其他版块一同策划的全新 3D 动画《巨神战击队 4》。

综上，鉴于喜羊羊资产组业务当时运行良好，未出现明显减值迹象，因此喜羊羊资产组商誉于 2018 年 12 月 31 日未发生减值。

② 婴童用品产业化资产组

公司对婴童用品产业化资产组截至 2018 年 12 月 31 日的商誉进行了减值测试。截至 2018 年 12 月 31 日，婴童用品产业化资产组商誉未发生减值。

2018 年上半年，Baby Trend Inc.业务发展略逊于预期，主要是受到玩具反斗城美国门店关闭事件的影响。2018 年下半年，Baby Trend Inc.推进美国市场及欧洲市场新品研发及上市，在研发、品质和成本管理等方面加强供应链与渠道的协同，并开始尝试电商平台渠道，探索品牌合作，促进多渠道销售，拓宽中东、南美、欧洲等国际化销售通路，谋求耐用品业务向更广阔的市场发展。

综上，鉴于婴童用品产业化资产组业务当时运行良好，未出现明显减值迹象，因此婴童用品产业化资产组商誉于 2018 年 12 月 31 日未发生减值。

③ 爱乐游游戏研发及运营资产组

2019 年 4 月 24 日，北京经纬仁达资产评估有限公司出具经纬仁达评报字（2019）第 2019032022 号评估报告，对爱乐游与商誉相关的资产组的可回收价值进行评估，在评估基准日 2018 年 12 月 31 日，根据评估结果对爱乐游资产组商誉计提商誉减值准备 20,604.26 万元。

2018 年，主要受游戏版号停止审批影响，原计划 2018 年上线的重点自研游戏项目因无法获得版号未能如期上线，另新代理发行游戏项目亦处于停滞状态；在公司收入仍主要由老项目贡献的情况下，随着老游戏进入生命周期的中后期，公司的利润与往年相比出现大幅下滑。由于游戏版号停审给公司原有业务的预期带来较大不确定性，于 2018 年末出现减值迹象，根据评估结果对爱乐游资产组商誉计提了减值准备。

④有妖气资产组

2019年4月24日，北京经纬仁达资产评估有限公司出具经纬仁达评报字（2019）第2019032024号评估报告，对有妖气与商誉相关的资产组的可回收价值进行评估，在评估基准日2019年12月31日，根据评估结果对有妖气资产组商誉计提商誉减值准备39,880.66万元。

2018年，主要受游戏版号暂停审核的影响，有妖气漫画改编游戏业务拓展受阻。2018年下半年开始，受传媒行业相关政策变化及事件性影响，行业发展趋缓，投资趋冷，公司漫画改编影视剧、电影业务也进展缓慢，于2018年末出现减值迹象，根据评估结果对有妖气资产组商誉计提了减值准备。

⑤Funny Flux 动画制作资产组

2019年4月24日，北京经纬仁达资产评估有限公司出具经纬仁达评报字（2019）第2019032025号评估报告，对Funny Flux与商誉相关的资产组的可回收价值进行评估，在评估基准日2018年12月31日，Funny Flux动画制作资产组商誉未发生减值。

2018年Funny Flux通过建立项目管理本部及优化影视片项目的制作工程，从原有的一年只能制作一个项目，发展到一年同时进行两个项目，达到超级飞侠系列和萌鸡小队系列每年一季的产出，布局奥飞娱乐IP产业链，提供高质量的动画作品。

与此同时，Funny Flux在新项目企划方面也加大投入，为2019年制作超级飞侠大电影和萌鸡小队大电影做准备，并同时开发新的系列动画片，丰富IP作品。

舞台剧方面，2018年是舞台剧的丰收年，超级飞侠和萌鸡小队舞台剧上下半年各演出一场，均上榜韩国舞台剧排行榜前列。2018年Funny Flux亦开始筹建新媒体团队。

综上，鉴于Funny Flux动画制作资产组业务当时运行良好，未出现明显减值迹象，因此Funny Flux动画制作资产组商誉于2018年12月31日未发生减值。

3、2017 年末：

(1) 商誉减值测试基本情况

单位：万元

资产组或资产组组合	商誉账面价值	整体商誉价值	包含整体商誉的资产组或资产组组合的账面价值	包含整体商誉的资产组或资产组组合的可回收金额	减值金额
喜羊羊资产组	48,572.41	48,572.41	49,817.22	54,334.83	-
婴童用品产业化资产组	64,629.10	64,629.10	73,305.61	81,133.19	-
爱乐游游戏研发及运营资产组	34,988.35	34,988.35	35,219.70	40,179.77	-
有妖气资产组	82,842.80	82,842.80	87,616.98	96,931.09	-
FunnyFlux 动画制作资产组	22,469.08	37,435.99	41,827.37	43,411.15	-
合计	253,501.74	268,468.65	287,786.88	315,990.03	-

注：上述资产组的选取标准系选取截至 2019 年 12 月 31 日账面价值大于 1 亿元的资产组。

(2) 减值测试的判断依据及其合理性

① 喜羊羊资产组

公司对喜羊羊资产组截至 2017 年 12 月 31 日的商誉进行了减值测试。截至 2017 年 12 月 31 日，喜羊羊资产组商誉未发生减值。

在制作方面，喜羊羊资产组着力改良《喜羊羊与灰太狼》动画系列的制作质量，大胆尝试不同的内容选题与画面设计风格，并考虑规划全新的电影，推出全新的职场动画《嫁人就嫁灰太狼》。

在发行方面，考虑到整体市场环境 with IP 影响力，公司预计将部分旧片资源独家授权给视频平台，在增加整体 IP 曝光率的同时亦获得收益。

综上，鉴于喜羊羊资产组业务当时运行良好，未出现明显减值迹象，因此喜羊羊资产组商誉于 2017 年 12 月 31 日未发生减值。

② 婴童用品产业化资产组

公司对婴童用品产业化资产组截至 2017 年 12 月 31 日的商誉进行了减值测

试。截至 2017 年 12 月 31 日，婴童用品产业化资产组商誉未发生减值。

婴童耐用品依托 BabyTrend 的品牌、技术、渠道等优势，实现稳步发展。2017 年，BabyTrendInc.利润总额同比基本持平，对公司业绩支持明显。公司推动婴童业务融合，向品牌、IP、技术、渠道融合共享迈进，升级婴童大产业链。未来在婴童产业团队整合的基础上，将进一步实现多资源共享，为深度挖掘用户价值创造条件。

综上，鉴于婴童用品产业化资产组业务当时运行良好，未出现明显减值迹象，因此婴童用品产业化资产组商誉于 2017 年 12 月 31 日未发生减值。

③爱乐游游戏研发及运营资产组

2018 年 4 月 20 日，北京经纬东元资产评估有限公司出具京经评报字（2018）第 047 号评估报告，对有妖气与商誉相关的资产组的可回收价值进行评估，在评估基准日 2017 年 12 月 31 日，爱乐游资产组商誉未发生减值。

2017 年，爱乐游游戏研发及运营资产组利润主要来源为自主研发腾讯发行的《雷霆战机》手游项目，该项目从 2014 年上线至 2017 年期间为公司带来了超过 5.2 亿元人民币的收入，鼎盛时期排名苹果 APP 中国区畅销榜第一名长达 3 个月之久。同时爱乐游储备多款游戏项目拟于未来陆续推向市场。

综上，鉴于爱乐游游戏研发及运营资产组业务当时运行良好，未出现明显减值迹象，因此爱乐游游戏研发及运营资产组商誉于 2017 年 12 月 31 日未发生减值。

④有妖气资产组

2018 年 4 月 20 日，北京经纬东元资产评估有限公司出具京经评报字（2018）第 058 号评估报告，对有妖气与商誉相关的资产组的可回收价值进行评估，在评估基准日 2017 年 12 月 31 日，有妖气资产组商誉未发生减值。

2017 年，四月星空沿着巩固网站漫画业务、强化版权产品业务、延伸品牌战略及衍生品授权和大力发展移动客户端这四个主线进行经营战略布局，在各项业务上取得发展。

未来，四月星空将围绕以 IP 为核心的经营策略，沿着 IP 培育、IP 开发及 IP

授权的商业逻辑，在平台积累大量具有一定知名度和粉丝量的优质 IP 下，开展以 IP 为核心的全版权运营业务。

综上，鉴于有妖气资产组业务 IP 资源储备丰富，当时运行良好，未出现明显减值迹象，因此有妖气资产组商誉于 2017 年 12 月 31 日未发生减值。

⑤Funny Flux 动画制作资产组

Funny Flux 动画制作资产组系公司 2017 年 9 月新合并的资产组。该资产组参与制作的作品在中国及全世界其他地区广受小朋友喜爱，如超级飞侠和萌鸡小队等，有很强的市场影响力，且在中国及全球市场的播片和授权业务也呈现出了扩大和增长的趋势。

综上，鉴于 Funny Flux 动画制作资产组业务当时运行良好，未出现明显减值迹象，因此 Funny Flux 动画制作资产组商誉于 2017 年 12 月 31 日未发生减值。

综上，公司各年末商誉减值测试依据充分，相关参数选取和相关测算结果合理。

二、结合上述资产组及资产组组合的经营情况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及其实现情况、游戏资产的生命周期等，分析 2019 年商誉减值测试时相关关键参数预测的确定依据及其与以前年度的差异情况，预测未来大幅盈利是否合理；2019 年商誉减值测试是否符合《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关要求，无需计提商誉减值准备的理由是否充分

(一) 上述资产组及资产组组合的经营情况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及其实现情况、游戏资产的生命周期

1、喜羊羊资产组

(1) 喜羊羊资产组经营状况和财务状况

2017 年至 2020 年 1-9 月，喜羊羊资产组经营状况具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	4,910.92	3,610.06	8,307.28	4,394.85
毛利率	57.28%	37.68%	91.37%	44.85%

项目	2020年1-9月	2019年	2018年	2017年
管理费用率	6.81%	-4.84%	12.07%	38.06%
销售费用率	3.72%	7.46%	12.08%	18.06%
净利润	2,080.10	992.00	4,565.20	303.09

(2) 收购喜羊羊资产组的评估情况、预测业绩及实现情况

单位：万元

年度	净利润	
	收购时评估预测数	实现数
2013年	1,775.06	532.18
2014年	3,225.78	4,131.09
2015年	3,877.37	4,600.25
2016年	4,668.66	6,798.12
2017年	5,718.83	303.09
2018年	6,776.17	4,565.20
2019年		992.00
2020年		2,080.10【注】

注：喜羊羊资产组2020年的净利润实现数为2020年1-9月净利润实现数。

2017年，公司净利润实现数与收购时评估预测数有一定差异，主要系：与迪士尼解约后资讯港品牌授权收入业务尚在拓展中，未实现规模收益，预计2018年起品牌授权业务将逐步恢复。2017年12月将喜羊羊灰太狼等14部视频内容独家授权给某视频平台播出。

2、婴童用品产业化资产组

(1) 婴童用品产业化资产组经营状况

2017年至2020年1-9月，婴童用品产业化资产组经营状况具体如下：

单位：万元

项目	2020年1-9月	2019年	2018年	2017年
营业收入	71,488.28	83,815.91	68,841.59	86,915.91
毛利率	39.10%	40.09%	42.19%	38.68%
管理费用率	16.64%	15.25%	14.78%	14.37%
销售费用率	7.02%	7.89%	7.72%	6.53%
净利润	8,911.60	9,135.00	6,518.11	11,486.25

(2) 收购婴童用品产业化资产组的评估情况、预测业绩及实现情况

单位：万元

年度	净利润	
	收购时评估预测数	实现数
2016年	5,344.42	3,809.28
2017年	7,030.79	11,486.25
2018年	8,639.09	6,518.11
2019年	10,815.44	9,135.00
2020年	11,936.56	8,911.60【注】

注：婴童用品资产组 2020 年的净利润实现数为 2020 年 1-9 月净利润实现数。

Baby Trend Inc. 业绩承诺实现情况如下：公司 2016 年度、2017 年度、2018 年度实现的扣除非经常性损益的税前利润总额分别为：12,986,554.60 美元、10,607,937.89、3,876,516.58 美元，2016 年度、2017 年度和 2018 年度累计实际实现的扣除非经常性损益的税前利润总额为 27,471,009.07 美元，超出业绩承诺的三年累计金额 27,000,000.00 美元。

相关资产组收购时评估预测数与实际实现数未有重大差异。

3、爱乐游资产组

(1) 爱乐游资产组经营状况

2017 年至 2020 年 1-9 月，爱乐游游戏研发及运营资产组经营状况具体如下：

单位：万元

项目	2020年1-9月	2019年	2018年	2017年
营业收入	2,872.34	7,289.57	2,045.91	3,333.61
毛利率	21.14%	37.75%	65.17%	86.01%
管理费用率	54.80%	33.48%	81.79%	40.34%
销售费用率	4.83%	2.64%	7.41%	5.73%
净利润	-1,155.29	-329.89	-198.70	1,638.41

(2) 收购爱乐游资产组的评估情况、预测业绩及实现情况

单位：万元

年度	净利润	
	收购时评估预测数	实现数
2013年	735.60	2,574.44
2014年	3,903.73	20,361.29
2015年	4,925.62	11,108.04
2016年	6,052.43	4,669.05
2017年	6,574.60	1,638.41
2018年	6,658.91	-198.70
2019年		-329.89
2020年		-1,155.29【注】

注：爱乐游资产组 2020 年的净利润实现数为 2020 年 1-9 月净利润实现数。

公司业绩承诺实现情况如下：2013 年到 2016 年实现扣除非经常性损益归属于母公司的净利润 37,901.05 万元，超过承诺净利润 21,734.00 万元，同时也超过爱乐游的收购对价 36,700.00 万元。2015 年及 2016 年实现的累计净利润 15,777.09 万元，超过承诺累计净利润 15,000.00 万元。

2017 年，公司净利润实现数与收购时评估预测数有一定差异，主要系：《雷霆舰队》、《战机风暴》等产品提前进入生命周期后期，2017 年重点发行的《龙之岛战纪》、《第七装甲师》等产品未达预期。

2018 年，受游戏版号停止审批影响，原计划 2018 年上线的重点自研游戏项目因无法获得版号未能如期上线，另新代理发行游戏项目亦处于停滞状态；在公司收入仍主要由老项目贡献情况下，随着老游戏进入生命周期的中后期导致公司的利润与往年相比出现大幅下滑。由于游戏版号停审给公司原有业务的预期带来较大不确定性，因此于 2018 年末计提商誉减值准备 20,604.26 万元。

2018 年 12 月国家新闻出版广电总局重新开放游戏版号，恢复初期过审产品较少，2019 年下半年行业预期逐渐恢复。公司 2019 年主营业务收入主要来自手机游戏运营业务收入，小游戏发行业务取得突破发展及游戏版号审核逐渐恢复正常为公司后续发展带来更多信心。公司于 2019 年新增加海外发行团队扩大业务区域，公司自研产品《风暴岛》已在 2019 年初获得版号，该产品手游版本由腾

讯极光工作室独家代理发行，计划在今年 11 月底正式上线运营。爱乐游与字节跳动于 2019 年末已签订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测试，预计上线时间为 2020 年内，计划通过大流量（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。

4、有妖气资产组

(1) 有妖气资产组经营状况

2017 年至 2020 年 1-9 月，有妖气资产组经营状况具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	3,177.35	7,072.52	9,310.54	14,137.42
毛利率	43.28%	47.16%	48.41%	27.73%
管理费用率	25.50%	27.51%	38.80%	35.87%
销售费用率	7.78%	3.11%	9.97%	8.45%
净利润	472.32	1,008.19	478.55	-2,335.07

(2) 收购有妖气资产组的评估情况、预测业绩及实现情况

单位：万元

年度	净利润	
	收购时评估预测数	实现数
2016 年	4,921.57	49.72
2017 年	11,764.92	-2,335.07
2018 年	17,738.47	478.55
2019 年	22,010.26	1,008.19
2020 年	30,700.64	472.32【注】

注：有妖气资产组 2020 年的净利润实现数为 2020 年 1-9 月净利润实现数。

2016 年、2017 年，公司净利润实现数与收购时评估预测数有一定差异，主要系：公司定位于泛娱乐布局及 IP 版权运营，着力于将排名靠前的优质版权用于公司下属子公司商业化运营，但内部商业化效果不佳。

2018 年，受游戏版号暂停审核的影响，有妖气漫画改编游戏业务拓展受阻。2018 年下半年开始，受传媒行业相关政策变化及事件性影响，行业发展趋缓，投资趋冷，公司漫画改编影视剧、电影业务也进展缓慢。因此于 2018 年末计提

商誉减值准备 39,880.66 万元。

2019 年，奥飞娱乐从战略层面加强了对有妖气的管控和重视，调整后的公司高层在商品化授权、IP 变现方面经验丰富，同时有妖气业务资源和奥飞娱乐资源在经营层面走出实质性整合，通过对有妖气整体管理团队的架构和人员优化，较大幅度减少了公司销售、管理费用支出。

作为经典在线漫画阅读内容平台，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，2020 年已经协同奥飞影业与有妖气共同启动了五部电影项目，预计该五部电影会在未来陆续登陆大荧幕院线，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较高的衍生商业收入，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。

未来，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。

5、FunnyFlux 动画制作资产组

(1) Funny Flux 动画制作资产组经营状况

2017 年至 2020 年 1-9 月，Funny Flux 动画制作资产组经营状况具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	6,328.39	10,266.22	10,401.46	6,970.26
毛利率	31.89%	28.38%	-0.14%	24.17%
管理费用率	16.66%	12.41%	15.19%	17.86%

销售费用率	3.30%	1.71%	1.99%	6.50%
净利润	607.60	1,612.07	-1,531.74	-105.87

(2) 收购 Funny Flux 动画制作资产组的评估情况、预测业绩及实现情况

单位：万元

年度	净利润		营业收入	
	收购时评估预测数	实现数	收购时评估预测数	实现数
2017年 7-12月	776.17	111.37	3,596.88	3,900.43
2018年	3,120.85	-1,531.74	9,896.49	10,401.46
2019年	3,829.87	1,612.07	12,598.83	10,266.22
2020年	4,641.92	607.60【注】	15,604.16	6,328.39

注：Funny Flux 动画制作资产组 2020 年的净利润实现数为 2020 年 1-9 月净利润实现数。

2017 年-2019 年，公司净利润实现数与收购时评估预测数有一定差异，主要系：（1）根据奥飞产业一体化的战略需求，Funny Flux 全力打造奥飞核心内容资产项目，导致 2019 年开始外部收入减少；（2）对公司前期开发的部分影视片项目进行清理。

2017 年-2019 年，公司营业收入实现数与收购时评估预测数基本保持一致。

Funny Flux 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。

(二) 2019 年商誉减值测试时相关关键参数预测的确定依据及其与以前年度的差异情况，预测未来大幅盈利是否合理

1、喜羊羊资产组（2013 年 10 月合并）

单位：万元

项目	历史数据			预测数据				
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E
营业收入	4,394.85	8,307.28	3,610.06	8,468.06	10,053.26	17,310.92	37,104.63	25,404.86
增长率	-76.91%	89.02%	-56.54%	134.57%	18.72%	72.19%	114.34%	-34.51%
毛利率	44.85%	91.37%	37.68%	43.33%	55.92%	76.52%	66.66%	51.02%
管理	38.06%	12.07%	-4.84%	17.46%	16.40%	10.37%	5.76%	8.54%

历史数据				预测数据				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年 E	2021年 E	2022年 E	2023年 E	2024年 E
费用率								
销售费用率	18.06%	12.08%	7.46%	8.05%	8.78%	5.56%	2.84%	4.39%

(1) 营业收入预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

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。

2020 年预测收入增长较快，主要原因系：①2020 年是喜羊羊品牌的 15 周年，广东原创将联动图库，主题商业，学前教育，授权和玩具等下游变现板块，更有

针对性的打造品牌。针对 K12 及学龄前观众，除了以往的 2D 羊羊系列，将推出全新的 3D 羊羊系列，3D 形象将更有利于衍生品的开发及国外市场的打开。针对已经成年的观众，将重新设计羊羊形象，推出更符合青年人审美的国潮系列；
②2D 羊羊系列新片销售价格同比上涨较快，预计 2D 系列收入将实现较快增长。

2022 年预测收入增长较快，主要原因系：随着喜羊羊已售旧片授权到期，预计旧片重新续约打包销售将带来新的收入。

2023 年预测收入增长较快，主要原因系：为了打造国内一流的动画电影，公司将花更多时间打磨喜羊羊首部 3D 电影，即羊羊大电影 8。这部电影将与国内顶尖的动画制作团队合作。预期在 2023 年春节档推出。

(2) 毛利率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

由于文化传媒公司不同业务类型不同项目间毛利率差异较大，因此该类公司历年毛利率呈现一定波动趋势。报告期内，喜羊羊资产组毛利率区间为 40%-95%，预测期内，毛利率区间为 40%-80%，与历史区间相符。2022 年毛利率较高，主要原因系：预计 2022 年旧片续约打包销售，该部分业务产生收入而无对应成本，所以毛利率较高。

(3) 期间费用率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

报告期内，喜羊羊资产组管理费用率与历史区间相符。随着收入规模的逐步提高，管理费用率会整体呈下降趋势。

报告期内，喜羊羊资产组销售费用率与历史区间相符。随着收入规模的逐步提高，销售费用率会整体呈下降趋势。

2、婴童用品产业化资产组（2016 年 6 月合并）

单位：万元

历史数据				预测数据				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E
营业收入	86,915.91	68,841.59	83,815.91	77,965.25	94,074.06	108,185.17	119,003.68	128,523.98
增长率	-1.41%	-20.80%	21.75%	-6.98%	20.66%	15.00%	10.00%	8.00%
毛利率	38.68%	42.19%	40.09%	36.34%	35.50%	36.47%	36.47%	36.47%
管理费用率	14.37%	14.78%	15.25%	18.45%	18.06%	16.15%	15.10%	14.33%

历史数据			预测数据					
项目	2017年	2018年	2019年	2020年 E	2021年 E	2022年 E	2023年 E	2024年 E
销售费用率	6.53%	7.72%	7.89%	7.07%	7.95%	7.12%	6.70%	6.37%

(1) 营业收入预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

婴童业务将打造“大母婴”发展概念，以 Baby Trend, Inc 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 Inc.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。

(2) 毛利率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

预测期内，婴童用品产业化资产组毛利率略低于历史数据，主要原因系未来预计亚马逊等线上销售收入占比会持续增加，线上销售毛利率低于实体销售所致。

(3) 期间费用率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

预测期内，婴童用品产业化资产组期间费用率与历史数据基本相符。

3、爱乐游资产组（2014 年 4 月合并）

单位：万元

历史数据	预测数据
------	------

项目	2017年	2018年	2019年	2020年 E	2021年 E	2022年 E	2023年 E	2024年 E
营业收入	3,333.61	2,045.91	7,289.57	8,144.54	9,784.75	11,072.98	11,761.90	13,426.66
增长率	-63.90%	-38.63%	256.30%	11.73%	20.14%	13.17%	6.22%	14.15%
毛利率	86.01%	65.17%	37.75%	38.09%	50.81%	51.52%	52.71%	51.31%
管理费用率	40.34%	81.79%	33.48%	29.06%	25.33%	23.45%	23.39%	21.72%
销售费用率	5.73%	7.41%	2.64%	2.70%	2.33%	2.14%	2.09%	1.90%

(1) 营业收入预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

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,目前产品处于上线前测试调优的最后阶段,计划于今年 11 月底正式上线运营。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 年内,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。

历史年度,爱乐游资产组收入呈现一定波动趋势,预测年度爱乐游资产组收入保持较为稳定的增长,主要原因系:公司 2018 年及之前年度收入构成以自研手游产品为主,代理发行手游为辅。2019 年小游戏发行业务有突破性发展,公司未来的收入结构及业务规划将由原自研手游为主,代理发行手游为辅的模式调整为自研手游、小游戏、国内外小游戏代理发行业务并行的业务模式,未来公司亦会进一步加大小游戏业务线的投入,实现收入的持续稳步增长。

预测期内,已纳入规划的新增游戏项目如下:

类别	游戏类型	项目名称	项目进度	拟/实际上线运营时间	备注
自研手游	非对称竞技	风*岛	删档测试阶段	2020年4季度	拟于腾讯平台平台发行
自研手游	飞行射击	百**鹰	推广测试阶段	2021年1季度	拟于字节跳动发行
自研手游	飞行射击	雷**航	预备上线阶段	2021年1季度	已获得版号
自研手游	载具射击	载**击	研发制作阶段	2021年3季度	-
国内小游戏	动作对战	我***6	测试调优阶段	2021年1季度	-
国内小游戏	模拟经营	神***摊	测试调优阶段	2021年1季度	-
国内小游戏	策略	动**团	测试调优阶段	2021年1季度	-
海外自研手游	休闲、挂机、塔防	小***张	研发中	2021年	-
海外代理发行	休闲、益智解谜	迷**境	研发中	2021年	-
海外代理发行	休闲、消除	消**星	研发中	2021年	-
海外代理发行	休闲、模拟经营	酒**亨	研发中	2021年	-
海外小游戏	休闲、动作	街***3D	研发中	2021年	-
海外小游戏	休闲、动作	方***乐	研发中	2021年	-
海外小游戏	休闲、动作	趣**击	研发中	2021年	-
海外小游戏	休闲、消除	全***消	研发中	2021年	-
国内小游戏	休闲、射击	枪**厂	运营中	2019年正式上线	自主运营
自研手游	飞行射击	雷**机	运营中	2014年正式上线	自主运营
国内小游戏	益智	老****了	运营中	2019年四季度	自主运营
国内小游戏	休闲、射击	枪**划	运营中	2019年二季度	自主运营
国内小游戏	休闲、动作	玩***人	运营中	2019年二季度	自主运营
国内小游戏	益智	我***科	运营中	2019年四季度	自主运营
海外小游戏	休闲、动作	Fancy*	运营中	2019年正式上线	自主运营
海外小游戏	休闲、动作	Fishing *	运营中	2019年正式上线	自主运营

注：根据不同的游戏类型、玩家年龄分布区间，结合公司同类型游戏的历史运营情况，公司游戏资产的预计生命周期分布区间为24至80个月。

(2) 毛利率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

由于游戏公司不同业务类型毛利率差异较大，因此该类公司历年毛利率呈现一定波动趋势。报告期内，爱乐游资产组毛利率区间为 25%-90%，预测期内，毛利率区间为 35%-55%，与历史区间相符。预测期毛利率相比 2019 年有所增长，主要原因系：预测期内，随着高毛利率的新立项自研小游戏在 2021 年开始陆续上线，公司在新业务领域经验逐步积累及与外部小游戏研发方议价能力的提升，毛利率亦呈现上升态势。

(3) 期间费用率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

预测期内，爱乐游资产组管理费用率低于历史数据，主要原因系：管理费用主要为固定性费用，随着收入规模的逐步提高，管理费用率有所下降。

预测期内，爱乐游资产组销售费用率低于历史数据，主要原因系：销售费用主要归集营销人员费用及公司相关的品牌宣传费用，随着收入规模的逐步提高，销售费用率有所下降。

4、有妖气资产组（2016 年 3 月合并）

单位：万元

历史数据				预测数据				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E
营业收入	14,137.42	9,310.54	7,072.52	4,446.03	13,929.15	24,138.63	29,028.69	31,969.82
增长率	47.45%	-34.14%	-24.04%	-37.14%	213.29%	73.30%	20.26%	10.13%
毛利率	27.73%	48.41%	47.16%	24.23%	47.65%	50.76%	51.26%	36.70%
管理费用率	35.87%	38.80%	27.51%	40.44%	13.33%	7.92%	6.80%	6.37%
销售费用率	8.45%	9.97%	3.11%	11.98%	5.66%	4.30%	3.35%	3.01%

(1) 营业收入预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

自收购后，奥飞娱乐将有妖气的业务定位于泛娱乐布局及 IP 版权运营，拒绝将其排名靠前的优质版权对外授权，只用于奥飞体系内的子公司商业化运营，与此同时，受影视剧行业遇冷，制作团队不稳定等原因，有妖气漫画改编剧业、电影等各项目进度一再拖延，导致商业化效果不佳。

2019 年起，奥飞娱乐对有妖气的发展方向进行调整，漫画改编业务由之前自主孵化为主调整为自主孵化、外部授权、共同合作相结合，业绩相比同期增长明显。

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。2020 年起受疫情等因素的影响导致部分影视、游戏项目的延迟，2020 年业绩暂时回落。

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。近年来，动画电影特别是知名 IP 改编的电影票房可观，具有很强的影响力。2015 年初，继《喜羊羊和灰太狼》和《熊出没》大电影系列之后，《十万个冷笑话》以上映 24 天突破 1.2 亿元票房的成绩，成为第三个电影票房过亿的国产动画品牌，被业内人士评价为“中国电影史上第一部票房过亿的非低龄国产动画电影”；随后《大鱼海棠》以 15 天创下 5 亿票房、《西游记之大圣归来》上映 25 天票房突破 8 亿元的惊人成绩，再次刷新了国产动画的电影票房纪录。2019 年华强方特旗下的动漫大电影《熊出没之原始时代》获得票房 7.14 亿元票房，再次刷新春节档国产合家欢动漫电影票房纪录，而《哪吒之魔童降世》更以 50 亿的票房，刷新国漫票房记录，并开创“封神宇宙”系列 IP。

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。

2021 年预测收入增长较快，主要原因系：①两个协同游戏业务预计上线，

将产生较多的流水收益；②真人剧等项目将陆续上线产生收益；③商务授权等业务随着疫情影响消退，亦将恢复并实现一定业务增长。

2022 年预测收入增长较快，主要原因系：协同业务将继续上线新游戏及影视项目，届时新老项目共同产生更多收益。

预测期内，已纳入规划的新增项目情况如下表所示：

IP 名称	类别	项目进度	预计上线	合作方	有妖气平台阅读量
镇魂街	游戏开发-ARPG	开发中	2021 年	发行方-深圳市中手游网络科技有限公司	49.49 亿次
	游戏开发-卡牌	开发中	2021 年	合作研发方-北京蓝鲸时代科技有限公司 发行方-北京慕远科技有限公司（与北京快手科技有限公司受同一控制）	
	游戏授权	已签授权合同，收回固定授权金，待上线分成	2022 年	被授权方-四川天上友嘉网络科技有限公司	
	游戏授权	已签授权合同，完成素材交付	2022-2023 年	被授权方海南创跃科技有限公司（深圳市中手游网络科技有限公司全资子公司）	
	番剧	前 5 集已播放，剩余剧集正在制作中	2020-2021 年	发行方-上海宽娱数码科技有限公司（与 B 站受同一控制）	
	动画电影	剧本创作阶段	2023 年暑期	-	
	网剧	剧本已完成，视频平台评估和项目定级阶段	2021 年底	-	
	网剧	项目前期策划和开发阶段	2023 年底	-	
十万个冷笑话	动画电影	剧本创作阶段	2022 年暑期	-	27.6 亿次
端脑	网剧	合作方洽谈，前期开发启动	2022 年	-	24,29 亿次
	真人电影	已对外授权合作，剧本创作阶段	2024 年 12 月	制作方-北京剧角映画文化传媒股份有限公司	
雏蜂	番剧	制作完成，计划年内上映	2020 年内	发行方-北京优酷科技有限公司	16.19 亿次
	真人电影	已对外授权合作，前期策划	2024 年 3 月	制作方-北京中天星辰广告有限公司	

IP 名称	类别	项目进度	预计上线	合作方	有妖气平台阅读量
		中			
	动画电影	剧本创作阶段	2022 年暑期	-	
蓝翅	网剧	剧本调整和润泽, 视频平台提案准备阶段	2021 年底	-	7.24 亿次
	网剧	项目前期策划和开发阶段	2023 年	-	

(2) 毛利率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

报告期内, 有妖气资产组毛利率区间为 20%-50%, 预测期内, 毛利率区间为 20%-55%, 与历史区间相符。2021-2023 年毛利率较高, 主要原因系: ①受收入结构变化影响, 随着影视业务收入的提升, 授权收入将呈现较大幅度增长。因授权业务成本主要为固定性成本, 随着收入增长, 成本摊薄, 毛利率相应提高。②真人剧项目、协同业务项目等预计将陆续上线, 该类收入毛利率较高。

(3) 期间费用率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

预测期内, 有妖气资产组管理费用率低于历史数据, 主要原因系: 管理费用主要为固定性费用, 增长速度低于收入增长速度, 随着收入规模的逐步提高, 管理费用率有所下降。

预测期内, 有妖气资产组销售费用率低于历史数据, 主要原因系: ①随着公司控费提效, 人员和场租费用也会相应下降; ②公司打造 IP 平台战略, 集中费用投入, 减少分散性费用支出。

5、FunnyFlux 动画制作资产组 (2017 年 9 月合并)

单位: 万元

项目	历史数据			预测数据				
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 E	2021 年 E	2022 年 E	2023 年 E	2024 年 E
营业收入	6,970.26	10,401.46	10,266.22	12,824.13	14,847.12	17,228.23	20,037.70	23,360.69
增长率	64.73%	371.23%	-1.30%	24.92%	15.77%	16.04%	16.31%	16.58%
毛利率	24.17%	-0.14%	28.38%	26.56%	26.91%	27.28%	27.65%	28.04%
管理费用率	17.86%	15.19%	12.41%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%	11.49%

销售费用率	6.50%	1.99%	1.71%	4.07%	3.67%	3.30%	2.96%	2.65%
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

(1) 营业收入预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

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。

公司全新 IP 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) 毛利率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

预测期内，FunnyFlux 动画制作资产组毛利率与历史数据基本相符。

(3) 期间费用率预测的确定依据及其与以前年度的差异情况

预测期内，FunnyFlux 动画制作资产组期间费用率与历史数据基本相符。

(四) 2019 年商誉减值测试是否符合《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关要求及无需计提商誉减值准备的理由充分性

1、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账面价值	包含商誉的资产组或资产组组合的可回收金额	是否减值
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	-

2、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 Baby Trend Inc. 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 Baby Trend Inc. 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。

3、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：

单位：万元

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	42,273.30
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，同时还考虑了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。

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。

三、分析上述游戏资产 2020 年 1-9 月与上年同期的财务状况变动情况；结合对上述资产组 2020 年全年预计业绩的实现情况，分析是否存在需计提商誉减值损失的情形

(一) 上述游戏资产 2020 年 1-9 月与上年同期的财务状况变动情况

1、爱乐游资产组

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年 1-9 月
----	--------------	--------------

项目	2020年1-9月	2019年1-9月
营业收入	2,872.34	5,504.43
营业成本	2,265.14	3,301.37
毛利率	21.14%	40.02%
销售费用	138.84	122.27
管理费用	1,573.94	1,672.25
净利润	-1,155.29	243.76

2020年1-9月相较2019年同期净利润有所下降，主要原因系：①2019年小游戏发行业务处于快速增长阶段，其中《枪火工厂》项目上线初期8月单月收入约1,690.00万元。但单款小游戏生命周期较短，原主要收入贡献小游戏已处生命周期末期，新游戏仍处测试调优阶段未到大规模投放阶段，尚未产生较高的收入及利润；②公司重点自研产品《风暴岛》基于发行方腾讯对项目有更高的收入预期，故延长了测试调优的时间以打造更好的游戏品质，项目的上线时间延后至2020年11月底，尚未产生收入及利润。

2、有妖气资产组

单位：万元

项目	2020年1-9月	2019年1-9月
营业收入	3,177.35	4,780.46
营业成本	1,802.31	2,036.52
毛利率	43.28%	57.40%
销售费用	247.23	225.42
管理费用	810.27	1,487.87
净利润	472.32	965.46

2020年1-9月相较2019年同期净利润有所下降，主要原因系：①因疫情原因导致拍摄受阻，公司真人剧项目延期；②因受新冠疫情影响，相关授权及商务合作稍有延迟。

(二) 结合对上述资产组 2020 年全年预计业绩的实现情况，分析是否存在需计提商誉减值损失的情形

1、爱乐游资产组

单位：万元

项目	2020 年预测金额	2020 年 1-9 月实现情况
营业收入	8,144.54	2,872.34
净利润	476.40	-1,166.74

2020 年 1-9 月营业收入及净利润低于 2020 年预测金额，主要原因系：公司自研产品《风暴岛》基于发行方腾讯对项目有更高的收入预期，延长了测试调优的时间以打造更好的游戏品质，项目的上线时间延后至 2020 年 11 月底，尚未产生收入及利润。

根据爱乐游目前的经营状况、现有游戏储备情况及公司管理层的经营规划，截至 2020 年 9 月 30 日，该资产组不存在需计提商誉减值损失的情形。在未来该资产组的运营过程中，公司会严格按照企业会计准则及《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》的相关规定，结合相关资产组的行业环境及上线游戏的实际运营情况合理判断、识别商誉减值迹象，及时对相关资产组进行商誉减值测试。2020 年年末，若游戏行业政策、经营模式等发生重大不利变化或上线游戏低于预期且对未来该资产组长期经营情况产生重大不利影响，不排除该资产组会存在需要计提商誉减值损失的情形。

保荐机构已在尽职调查报告“第九章 风险因素调查/三、财务风险”之“(一) 商誉减值的风险”进行了风险提示，相关风险提示充分。

2、有妖气资产组

单位：万元

项目	2020 年预测金额	2020 年 1-9 月实现情况
营业收入	4,446.03	3177.35
净利润	-1,271.29	472.32

2020 年 1-9 月营业收入与 2020 年预测金额中同期数据基本相符。2020 年 1-9 月净利润高于 2020 年预测金额。

作为经典在线漫画阅读平台，有妖气平台将发挥影视作品作为 IP “放大器”

的价值，2020年已经协同奥飞影业与有妖气共同启动了五部电影项目，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较高的衍生商业收入，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。有妖气具有丰富的漫画IP资源，国内著名游戏上市公司深圳市中手游网络科技有限公司看好有妖气IP资源的价值，并于2020年9月，与有妖气签订股权转让框架协议，中手游拟按照6亿估值（高于有妖气资产组账面价值4.99亿）受让有妖气10%股份。

根据有妖气资产组目前的经营状况、现有项目储备情况、公司管理层的经营规划及投资者入股价格，截至2020年9月30日，该资产组不存在需计提商誉减值损失的情形。在未来该资产组的运营过程中，公司会严格按照企业会计准则及《会计监管风险提示第8号—商誉减值》的相关规定，结合相关资产组的行业环境及相关项目的实际运营情况合理判断、识别商誉减值迹象，及时对相关资产组进行商誉减值测试，若行业政策、经营模式等发生重大不利变化或该资产组未来实施项目低于预期且对未来该资产组长期经营情况产生重大不利影响，不排除该资产组未来会存在需要计提商誉减值损失的情形。

保荐机构已在尽职调查报告“第九章 风险因素调查/三、财务风险”之“（一）商誉减值的风险”进行了风险提示，相关风险提示充分。

四、结合商誉规模分析未来相关资产减值对企业经营业绩及本次发行的影响，是否会导致不满足发行条件的情形

公司于每年年度终了时根据企业会计准则的要求，严格执行商誉减值测试程序，对商誉进行减值测试，对发现减值迹象的资产组已充分计提了减值准备。

根据《上市公司证券发行管理办法》第三十九条，上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；（二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；（三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；（四）现任董事、

高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；（五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；（六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

因此，公司未来与商誉相关资产若发生减值，亦不会影响本次发行，不会导致不满足发行条件的情形。

五、保荐机构和会计师核查意见

（一）核查程序

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。

(二) 核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、公司根据各年度末商誉减值测试情况对商誉减值迹象的判断具有合理依据；

2、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；

3、结合对上述资产组 2020 年全年预计业绩的实现情况，不存在需计提商誉减值损失的情形；

4、未来相关资产如果发生减值不会导致不满足本次发行条件的情形。

经核查，会计师认为：

1、公司报告期各期商誉减值测试的过程，符合企业会计准则及《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》的相关规定，参数选取依据合理，减值测试结果具有谨慎性、一致性。

2、公司根据各年度末商誉减值测试情况对商誉减值迹象的判断具有合理依据；

3、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；

4、结合对上述资产组 2020 年全年预计业绩的实现情况，不存在需计提商誉减值损失的情形；

5、未来相关资产如果发生减值不会导致不满足本次发行条件的情形。

2、关于财务投资：截至 2020 年 6 月末申请人其他权益投资金额为 58,789.60 万元，其他非流动金融资产为 6,200.96 万元，长期股权投资为 48,880.85 万元。

请申请人说明并披露：(1) 划分为财务性投资和非财务性投资的依据及其充分性；(2) 权益投资是否按照公允价值计量，公允价值确定的依据；按照公允价

值计量对申请人财务报表是否构成重大影响。请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

一、划分为财务性投资和非财务性投资的依据及其充分性

(一) 财务性投资的认定标准

1、《发行监管问答》的相关规定

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。

2、《再融资业务若干问题解答》的相关规定

根据中国证监会于 2020 年 6 月修订的《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。

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。

上述金额较大指的是，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。

本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应从本次募集资金总额中扣除。

(二) 发行人其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资划分为财务性投资和非财务性投资的具体情况

报告期内，公司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，具体情况如下：

内容创作及运营：主要包括影视类、电视媒体以及信息服务类业务。其中影视类包括影视播片、授权业务、设计制作以及电影业务；电视媒体包括文化演出以及广告传媒业务；信息服务类业务主要为“有妖气”平台运营业务；

玩具销售：公司通过自主设计或取得授权，开发设计、生产制造各类型玩具并通过相关渠道进行销售；

婴童用品：公司研发生产婴童用品，主要包括耐用品、出行用品及其他婴童用品等，通过海内外相关渠道进行销售；

游戏：主要聚焦自有 IP 的游戏开发、发行，以及代理优秀游戏产品的国内发行；

其他业务：以主题商业为主，包括室内乐园直营及加盟、主题策展及活动等具体业务。

历史上公司为扩大业务规模进行了产业投资。公司结合围绕五大业务板块投资的目的将过往投资划分为财务性投资及非财务性投资。以下投资目的符合公司主营业务及战略发展方向，公司将其划分为非财务投资：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。

发行人其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资具体划分情况如下：

1、其他权益工具投资

2019 年末、2020 年 9 月末，公司其他权益工具投资金额分别为 63,918.99 万元和 55,304.89 万元。截至 2020 年 9 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	投资时间	业务领域	投资目的	业务协同板块	是否为财务投资
LAKOO LIMITED	1,668.69	2013 年 10 月	游戏制作	业务协同	游戏	否
Best Assistant Education Online Limited	4,924.73	2015 年 2 月	互联网教育	业务协同	内容创作及运营	否
北京剧角映画文化传媒股份	6,000.00	2015 年 5 月	影视制作	业务协同	内容创作及运	否

项目	账面价值	投资时间	业务领域	投资目的	业务协同板块	是否为财务投资
有限公司					营	
东吴（苏州）金融科技有限公司	2,000.00	2015年8月	金融科技、金融机构后台系统研发	财务投资	无	是
北京万象传媒广告有限公司	1,318.47	2015年9月	广告传媒	业务协同	内容创作及运营	否
北京二次元科技有限公司	1,856.25	2016年1月	动漫观看平台	业务协同	内容创作及运营	否
苏州舞之动画股份有限公司	200	2016年3月	动漫制作	业务协同	内容创作及运营	否
北京大千阳光数字科技股份有限公司	1,067.54	2016年4月	动画制作	业务协同	内容创作及运营	否
北京互动视界文化传媒股份有限公司	1,000.00	2016年4月	VR、全景拍摄制作	业务协同	其他业务	否
北京诺亦腾科技有限公司	7,893.10	2016年5月	VR行业：虚拟技术、动作捕捉	业务协同	其他业务	否
北京光年无限科技有限公司	5,000.00	2016年6月	智能机器人	业务协同	玩具销售	否
上海乐相科技有限公司	1,227.4	2016年6月	VR头盔	业务协同	其他业务	否
无锡超导影视制作有限公司	3,000.00	2016年6月	影视制作	业务协同	内容创作及运营	否
角川游戏株式会社	612.16	2016年6月	游戏投资	业务协同	游戏	否
广东虚拟现实科技有限公司	2,000.00	2016年6月	VR硬件研发、VR商业应用	业务协同	其他业务	否
深圳看到科技有限公司	5,967.00	2016年7月	全景拍摄设备研发	业务协同	其他业务	否
浙江东阳一诺众合影视传媒有限公司	2,985.00	2016年8月	影视制作	业务协同	内容创作及运营	否
广东明星创意动画有限公司	1,150.38	2016年11月	动画制作《开心超人联盟》IP	业务协同	内容创作及运营	否
北京智造宝科技有限公司	1,680.00	2017年2月	影视特效技术拍摄、制作	业务协同	内容创作及运营	否
北京玩思维文化发展有限公	1,200.00	2017年2月	VR内容研发	业务协同	其他业务	否

项目	账面价值	投资时间	业务领域	投资目的	业务协同板块	是否为财务投资
司						
北京快乐工场网络科技有限公司	1,500.00	2017年2月	动漫IP运营	业务协同	内容创作及运营	否
北京艾格文化传媒有限公司	54.17	2017年3月	影视制作	业务协同	内容创作及运营	否
北京圣威特科技有限公司	1,000.00	2017年10月	VR游乐设施研发	业务协同	其他业务	否
合计	55,304.89	-	-	-	-	-

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和产业布局的需要，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。

2、其他非流动金融资产

2019年末、2020年9月末，发行人其他非流动金融资产金额分别为6,261.56万元、6,106.23万元。截至2020年9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9月30日
珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	3,106.23
苏州奥银湖杉投资合伙企业（有限合伙）	3,000.00
合计	6,106.23

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。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。其中珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）对外投资公司中包含易联金控信息股份有限公司（第三方支付）等与发行人主营业务板块无协同的企业；苏州奥银湖杉投资合伙企业（有限合伙）对外投资公司

中包含韶关市欧莱高新材料有限公司（溅射靶材）等与发行人主营业务板块无协同的企业，并非公司仅以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或以收购或整合为目的的并购投资，出于谨慎性考虑，发行人将上述投资认定为财务性投资。

3、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 47,630.38 万元。截至 2020 年 9 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)	投资时间	业务领域	投资目的	业务协同板块	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	939.07	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	内容创作及运营	否
广州轻阅网络科技有限公司	169.58	2014 年 12 月	轻小说、漫画平台运营	业务协同	内容创作及运营	否
北京爱乐游文化发展有限公司	11,022.86	2015 年 10 月	游戏开发制作	业务协同	游戏	否
广东衣酷文化发展股份有限公司	401.81	2011 年 4 月	婴童服饰	业务协同	婴童用品	否
上海祥同科技股份有限公司	1,121.32	2012 年 3 月	童鞋品牌	业务协同	婴童用品	否
广州数娱信息科技有限公司	1,372.34	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	其他业务	否
奥银湖杉（苏州）投资管理有限公司	102.30	2016 年 7 月	股权投资	财务投资	无	是
重庆彩色铅笔动漫设计有限责任公司	650.29	2016 年 7 月	动漫原画代工	业务协同	内容创作及运营	否
珠海市汇垠广奥股权投资基金管理有限公司	1.22	2016 年 9 月	股权投资	财务投资	无	是

被投资单位	账面价值 (万元)	投资时间	业务领域	投资目的	业务协同板块	是否为财务投资
司						
北京灵龙文化发展有限公司	8,253.79	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	内容创作及运营	否
上海颖立文化传媒有限公司	6,674.38	2016年10月	影视制作	业务协同	内容创作及运营	否
深圳市奥术信息科技有限公司	1,817.16	2018年1月	游戏开发制作	业务协同	游戏	否
广州奥飞硅谷文化发展有限公司	10,385.76	2018年6月	奥飞文创中心工程开发	业务协同	内容创作及运营	否
广州唯观时尚科技有限公司	266.87	2018年7月	电商运营	业务协同	婴童用品	否
广东嘉佳卡通影视有限公司	4,451.64	2010年3月 ³	电视媒体	业务协同	内容创作及运营	否
合计	47,630.38	-	-	-		-

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，其中奥银湖杉（苏州）投资管理有限公司为发行人持有的财务性投资基金苏州奥银湖杉投资合伙企业（有限合伙）的普通管理人，珠海市汇垠广奥股权投资基金管理有限公司并未实际开展对外投资，目前正在申请注销。因此，前述投资与公司主营业务无协同，不属于公司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，或以收购或整合为目的的并购投资。发行人将上述投资认定为财务性投资。

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。

综上所述，发行人对财务性投资和非财务性投资的划分依据充分。

（三）核查意见

1、核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅了公司审计报告及最近一期财务报表，以及公司财务报告中的长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等科目；

（2）与公司管理层就公司财务性投资情况及计划进行了访谈；

（3）查阅了投资基金的合伙协议以及投资基金对外投资企业基本情况。

2、核查结论

经核查，保荐机构及会计师认为：发行人将投资划分为财务性投资和非财务性投资的标准清晰，符合《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）》及《再融资业务若干问题解答》的相关规定，划分依据充分。

二、权益投资是否按照公允价值计量，公允价值确定的依据；按照公允价值计量对申请人财务报表是否构成重大影响。请保荐机构及会计师发表核查意见。

（一）权益投资是否按照公允价值计量

2017年，财政部颁布了修订的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》、《企业会计准则第23号——金融资产转移》、《企业会计准则第24号——套期保值》以及《企业会计准则第37号——金融工具列报》，并要求境内上市的企业自2019年1月1日起施行新金融工具相关会计准则。发行人自规定之日起开始执行。

对于没有控制、共同控制和重大影响的权益工具投资按照公允价值计量且其变动计入当期损益，列示为交易性金融资产；自资产负债表日起预期持有超过一年的，列示为其他非流动金融资产。

对于企业指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的非交易性权益工具投资，列示为其他权益工具投资。

对于具有共同控制、重大影响的长期股权投资，采用权益法核算。

综上所述，2019 年至今发行人的其他非流动金融资产及其他权益工具投资均按照公允价值计量。报告期内，发行人具有共同控制、重大影响的长期股权投资，采用权益法核算。

（二）发行人的投后管理制度

发行人制定了《股权投资业务投后管理指引》。根据该指引，奥飞战略投资部是负责组织实施具体投资业务和投资资产管理的部门。投后管理团队需主动对接被投企业业务和职能板块。在财务管理方面，投后管理团队需要监控投资资金使用情况、财务状况、经营业绩状况、股权及实际控制、重大借贷情况等，及时和项目负责人汇报；定期取得被投企业财务三表、生产经营进度表、重要销售合同等，分析整理，同时报备投后管理团队所有成员。

对于参股企业，项目负责人 / 项目联合负责人需每季度对企业进行至少一次访谈，了解企业经营状况、存在的问题、提出相关咨询意见。

综上所述，发行人定期对权益投资项目进行跟踪了解其经营情况，投后管理制度成熟。

（三）公允价值确定的依据

对于存在活跃市场的金融工具，公司以活跃市场中的报价确定其公允价值。对于在活跃市场没有报价，但是存在非活跃报价（转让或回购协议价、第三方增资或转让价）的，本公司在考虑回购协议价、第三方转让价后确定公允价值。对于不存在市场报价的，本公司根据被投资单位经营情况按照近似成本代表法或被投资单位净资产确定公允价值。

1、其他权益工具投资

公司各项其他权益工具投资公允价值确定依据如下：

项目	账面价值（万元）	公允价值确定依据
LAKOO LIMITED	1,668.69	近似成本代表法确定公允价值
Best Assistant Education Online Limited	4,924.73	根据 2020 年 3 月被投资单位发行可转债协议，估值 5.7 亿美元确定其公允价值
北京剧角映画文化传媒股份有限公司	6,000.00	近似成本代表法确定公允价值

项目	账面价值（万元）	公允价值确定依据
东吴（苏州）金融科技有限公司	2,000.00	近似成本代表法确定公允价值
北京万象传媒广告有限公司	1,318.47	根据 2019 年 9 月被投资单位签订股权回购协议确定其公允价值
北京二次元科技有限公司	1,856.25	近似成本代表法确定公允价值
苏州舞之动画股份有限公司	200.00	近似成本代表法确定公允价值
北京大千阳光数字科技股份有限公司	1,067.54	根据最近一期估值 2018 年被投资单位估值 2 亿
北京互动视界文化传媒股份有限公司	1,000.00	近似成本代表法确定公允价值
北京诺亦腾科技有限公司	7,893.10	近似成本代表法确定公允价值
北京光年无限科技有限公司	5,000.00	近似成本代表法确定公允价值
上海乐相科技有限公司	1,227.40	根据 2020 年 8 月被投资单位签订增资协议，估值 1.9 亿元确定其公允价值
无锡超导影视制作有限公司	3,000.00	近似成本代表法确定公允价值
角川游戏株式会社	612.16	按照被投资单位净资产确定公允价值
广东虚拟现实科技有限公司	2,000.00	近似成本代表法确定公允价值
深圳看到科技有限公司	5,967.00	根据 2019 年 11 月被投资单位签订增资协议，估值 4.5 亿元确定其公允价值
浙江东阳一诺众合影视传媒有限公司	2,985.00	近似成本代表法确定公允价值
广东明星创意动画有限公司	1,150.38	近似成本代表法确定公允价值
北京智造宝科技有限公司	1,680.00	近似成本代表法确定公允价值
北京玩思维文化发展有限公司	1,200.00	近似成本代表法确定公允价值
北京快乐工场网络科技有限公司	1,500.00	近似成本代表法确定公允价值
北京艾格文化传媒有限公司	54.17	按照被投资单位净资产确定公允价值
北京圣威特科技有限公司	1,000.00	近似成本代表法确定公允价值

2、其他非流动金融资产

公司各项其他非流动资产公允价值确定依据如下：

项目	账面价值（万元）	公允价值确定依据
珠海广发信德奥飞产业投资基金一期（有限合伙）	3,106.23	近似成本代表法确定公允价值
苏州奥银湖杉投资合伙企业（有限合伙）	3,000.00	近似成本代表法确定公允价值

（四）按照公允价值计量对申请人财务报表是否构成重大影响

2019年12月31日及2020年9月30日，发行人其他综合收益-其他权益工具投资公允价值变动余额分别为-4,243.74万元和-12,717.94万元，占发行人同期归属于母公司所有者权益账面价值的-1.05%及-3.29%，占比较小。

2019年度及2020年1-9月，发行人其他非流动金融资产产生的公允价值变动损益均为0元。

综上所述，其他权益工具投资及其他非流动金融资产按照公允价值计量对发行人财务报表不构成重大影响。

（五）核查意见

1、核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

- （1）查阅发行人关于会计政策变更的董事会决议；
- （2）查阅了发行人《股权投资业务投后管理指引》；
- （3）与发行人管理层访谈，了解发行人其他权益工具投资及其他非流动金融资产公允价值确定依据；
- （4）查阅了投资基金的审计报告。

2、核查结论

经核查，保荐机构及会计师认为：发行人其他权益工具投资按照公允价值计量，公允价值确定的依据合理；按照公允价值计量对申请人财务报表未构成重大影响。

3、关于存货和应收账款：申请人主营业务包括内容创作及运营、玩具销售、婴童用品、游戏、其他业务等，报告期末申请人存货余额、应收账款余额均较大，2020年上半年因新冠疫情玩具业务和影视授权方面均受到影响。

请申请人补充说明和披露：（1）按照不同业务分别测算相关应收账款、存货周转率情况及其与同行业可比公司的差异情况及其合理性，相关减值准备计提

是否充分；(2) 结合境内外新冠疫情发展形势及市场恢复情况、中美贸易摩擦说明相关应对措施的实际执行情况及其效果，后续继续执行的可行性；(3) 结合上述情况分析应收账款及存货在 2020 年末是否存在需大额计提减值准备的风险，相关风险提示是否充分。请保荐机构和会计师发表核查意见。

【回复】

一、按照不同业务分别测算相关应收账款、存货周转率情况及其与同行业可比公司的差异情况及其合理性，相关减值准备计提是否充分

(一) 按照不同业务分别测算相关应收账款、存货周转率情况

公司各类业务的应收账款周转率及存货周转率情况如下：

业务类型	指标	2020年 1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
内容创作及运营	应收账款周转率	2.38	3.53	3.56	3.66
	存货周转率	0.70	0.86	1.71	1.44
玩具销售	应收账款周转率	3.23	5.38	4.58	5.86
	存货周转率	1.80	2.49	2.27	2.60
婴童用品	应收账款周转率	4.83	8.53	7.49	8.20
	存货周转率	1.68	2.02	2.00	2.43
游戏	应收账款周转率	2.81	3.78	2.40	1.62
	存货周转率	0.36	0.72	0.99	0.34

1、内容创作及运营业务

2017年、2018年、2019年，公司内容创作及运营业务业务应收账款周转率分别为 3.66、3.56、3.53，整体保持稳定。

2017年、2018年、2019年，公司内容创作及运营业务业务存货周转率分别为 1.44、1.71、0.86。2019年存货周转率同比有所下降，主要原因系：公司在 18 年底做了战略调整，为保持战略优势及核心竞争力，在 19 年储备了较大规模的优质 IP 项目。

2、玩具销售

2017年、2018年、2019年，公司玩具销售业务应收账款周转率分别为 5.86、4.58、5.38，整体保持稳定。

2017年、2018年、2019年，公司玩具销售业务存货周转率分别为2.60、2.27、2.49，整体保持稳定。

3、婴童用品

2017年、2018年、2019年，公司婴童用品业务应收账款周转率分别为8.20、7.49、8.53，整体保持稳定。

2017年、2018年、2019年，公司婴童用品业务存货周转率分别为2.43、2.00、2.02，整体保持稳定。

4、游戏

2017年、2018年、2019年，公司游戏业务应收账款周转率分别为1.62、2.40、3.78，整体呈上涨态势，主要原因系：1) 公司前两年对游戏业务部门进行了组织架构优化，回款效率有所提升；2) 近年随着行业流量聚拢，收入来源愈加向结算周期稳定的主流渠道集中。

2017年、2018年、2019年，公司游戏业务存货周转率分别为0.34、0.99、0.72，整体呈上涨态势，主要原因系：1) 公司关于游戏业务的战略发展方向有所改变，逐步减少了用于游戏改编的外部版权投入；2) 随着原储备项目的陆续上线存货周转率有所回升。

(二) 与同行业可比公司的差异情况及其合理性

1、内容创作及运营

内容创作及运营	证券简称	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款周转率	欢瑞世纪	0.02	0.30	0.66	1.26
	慈文传媒	0.39	1.12	1.07	1.29
	华谊兄弟	1.92	3.00	2.67	2.51
	芒果超媒	3.15	5.76	12.41	16.22
	华策影视	0.95	0.80	1.40	1.52
	平均数	1.09	1.64	1.71	1.77
	奥飞娱乐	2.38	3.53	3.56	3.66
存货周转率	欢瑞世纪	0.02	0.49	0.54	1.45
	慈文传媒	0.25	0.97	1.20	0.89

	华谊兄弟	0.87	1.51	1.84	2.37
	芒果超媒	3.00	4.01	5.32	26.29
	华策影视	0.60	0.97	1.75	1.73
	平均数	0.57	1.15	1.60	1.85
	奥飞娱乐	0.70	0.86	1.71	1.44

注：上述平均值已剔除可比公司最高及最低值

报告期内，发行人内容创作及运营业务的应收账款周转率分别为 3.66、3.56、3.53、2.38，高于同行业可比公司水平，主要系同行业可比公司的内容创作及运营业务收入多集中于电视剧或电影业务，而公司的内容创作及运营业务收入主要系授权及动画片播片业务，回款周期相对较短。

报告期内，发行人存货周转率分别为 1.44、1.71、0.86、0.70，与同行业公司略有不同，主要原因系：1) 公司需要保有较大规模的优质 IP 库存以保持战略优势及核心竞争力；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。

2、玩具销售

玩具销售	证券简称	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款 周转率	邦宝益智	3.84	5.13	7.21	40.22
	星辉娱乐	2.93	4.83	5.67	6.38
	高乐股份	1.12	2.03	2.37	2.97
	美盛文化	2.19	4.56	3.27	5.01
	平均数	2.56	4.70	4.47	5.70
	奥飞娱乐	3.23	5.38	4.58	5.86
存货 周转率	邦宝益智	1.56	2.53	2.76	4.23
	星辉娱乐	16.73	16.64	14.06	15.48
	高乐股份	1.94	3.90	5.77	5.72
	美盛文化	3.48	5.95	3.83	3.68
	平均数	2.71	4.93	4.80	4.98
	奥飞娱乐	1.80	2.49	2.27	2.60

注：上述平均值已剔除可比公司最高及最低值

报告期内，发行人玩具销售业务的应收账款周转率分别为 5.86、4.58、5.38、3.23，基本高于同行业可比公司水平，主要是公司是国内动漫行业领军企业，优

质客户回款较好。

报告期内，发行人玩具销售业务的存货周转率分别为 2.6、2.27、2.49、1.80，低于同行业可比公司平均水平，主要原因系公司作为 IP 驱动型公司，玩具业务多模式、多产品线、多渠道及国内外销售模式，需要较大备货量以备售。

玩具库存商品中库龄 1 年以内的比例较高。此外，公司亦于年度内每季度末对存货进行减值测试，并对于存货可变现净值低于存货账面价值部分均充分计提了存货跌价准备，以保证公司的存货变化与公司 IP 经营策略、新品计划、销售及生产计划间保持一致。

3、婴童用品

婴童用品	证券简称	2020年 1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款周转率	贝因美	2.55	3.67	3.24	2.70
	孩子王	-	209.98	233.58	178.82
	爱婴室	100.15	145.03	179.08	189.99
	平均数	51.35	145.03	179.08	178.82
	奥飞娱乐	4.83	8.53	7.49	8.20
存货周转率	贝因美	2.03	2.68	1.99	1.59
	孩子王	-	6.48	6.61	5.54
	爱婴室	2.06	3.28	3.66	3.62
	平均数	2.05	3.28	3.66	3.62
	奥飞娱乐	1.68	2.02	2.00	2.43

注：除 2020 年 1-9 月仅有两家可比公司的情况外，上述平均值已剔除可比公司最高及最低值。截至本回复出具日，孩子王 2020 年第三季度数据尚未公布。

报告期内，发行人婴童用品业务的应收账款周转率分别为 8.20、7.49、8.53、4.83，低于同行业可比公司水平，主要原因是孩子王和爱婴室是以直营门店为主的直销模式，直接面向最终消费者，信用消费很少，而申请人是以经销为主的模式，从经销模式来说公司平均信用期 45 天左右，处于较优质水平。

报告期内，发行人婴童用品业务的存货周转率分别为 2.43、2.00、2.02、1.68，低于同行业平均水平，主要原因系：1) 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；2) 报告期内婴童用品类营业收入快速增长，婴童用品类存货余额相应增加导致存货周转率低于行业平均水平。

4、游戏

游戏	证券简称	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款 周转率	完美世界	3.77	3.80	4.51	4.50
	世纪华通	-	6.37	8.16	5.04
	三七互娱	-	10.23	6.99	7.28
	游族网络	4.44	3.88	5.27	5.71
	昆仑万维	5.49	10.00	9.26	6.94
	中青宝	3.63	2.60	2.74	3.37
	平均数	4.11	6.01	6.23	5.55
	奥飞娱乐	2.81	3.78	2.40	1.62
存货周转 率	完美世界	2.18	1.61	1.91	3.26
	世纪华通 ¹	-	16.38	10.70	5.54
	三七互娱	公司2018至2020年9月无存货			22.48
	游族网络	公司2017至2020年9月无存货			
	昆仑万维	公司2017至2020年9月无存货			
	中青宝	公司2017至2020年9月无存货			
	平均数	2.18	9.00	6.30	5.54
	奥飞娱乐	0.36	0.72	0.99	0.34

注1：世纪华通因其从事游戏业务的同时亦从事汽车零部件业务，故与其他游戏公司存货周转率存在较大差异。

注2：除2018年、2019年、2020年1-9月存货周转率仅有两家可比公司的情况外，上述平均值已剔除可比公司最高及最低值。截至本回复出具日，世纪华通、三七互娱2020年第三季度数据尚未公布。

报告期内，发行人游戏业务的应收账款周转率分别为1.62、2.40、3.78、2.81，低于同行业平均水平，主要原因系：同行业可比公司自主运营的游戏占比较高，而公司游戏的运营模式为代理发行、自主运营相结合所致。

报告期内，发行人游戏业务的存货周转率分别为0.34、0.99、0.72、0.36，低于同行业平均水平，主要原因是公司近年引进外部优质版权进行开发，游戏项目受开发投入较大及版号审批时长因素影响了项目的开发周期，故游戏从立项到正式上线的速度稍慢于同行业水平。

（三）核查程序

1、核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅了发行人报告期内的审计报告、定期报告；

（2）获取公司报告期内各期应收账款周转率、存货周转率情况，并与同行业公司进行比较；

（3）与发行人的高级管理人员就报告期内各期应收账款周转率、存货周转率与同行业公司差异的原因进行了访谈。

2、核查结论

经核查，保荐机构及会计师认为：发行人不同业务的相关应收账款、存货周转率情况及其与同行业可比公司的差异具有合理性，相关减值准备计提充分。

二、结合境内外新冠疫情发展形势及市场恢复情况、中美贸易摩擦说明相关应对措施的实际执行情况及其效果，后续继续执行的可行性

（一）针对新冠疫情所作出应对措施的实际执行情况、效果，及其后续继续执行的可行性

1、针对境内外新冠疫情发展形势及市场恢复情况，公司所作出的应对措施概述

自2020年1月新冠疫情率先于境内爆发，随后于2020年3月末在境外各国蔓延，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。进入2020年下半年，随着境内疫情逐步得到控制、境外疫情蔓延受到各国政府的高度重视，针对境内外新冠疫情的发展形势及市场恢复情况，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，同时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、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《萌鸡小队3》《超级飞侠》《羊羊趣冒险》《机

灵宠物车》《贝肯熊 2：金牌特工》等；4、短视频业务方面，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。

2、上述措施的实际执行情况、效果，及其后续继续执行的可行性

进入 2020 年下半年度，上述应对措施的执行情况具体如下：

（1）各类玩具新品方面：公司于 2020 年 7 月至 10 月间陆续推出阴阳师盲盒、爆冲火箭车、恰恰特快车及巴啦啦 7 等新系列产品，其中：1）阴阳师系列盲盒 2020 年 8 月 8 日于 B 站正式进行预售，15 天时间销售突破 10 万只，目前各个渠道多点开花，截至 2020 年 9 月 30 日，累计销售突破 44.6 万只，出货额 692 万元，另收到各渠道新订单 360 万元；2）爆冲火箭车于 2020 年 8 月上市，经销商反应热烈，动画片热度良好，在播片时段处于收视榜前三名，截至 2020 年 9 月 30 日，公司已累积出货 172 万只，出货金额 3,656 万元，其中两款爆款产品累计出货额合计 1,632 万，公司将进一步增加播片、栏目、广告投入，同时线下保证每月 12,000 场推广活动，为项目保驾护航；3）恰恰特快车于 2020 年 7 月初上市，各渠道动销表现良好，核心产品曾夺得 TRU 全品类动销榜榜首，截至 2020 年 9 月 30 日，公司已累积出货 13.6 万只，出货金额 910 万元；4）巴啦啦 7 于 2020 年 9 月初上市，金鹰卡通首轮播片 9 天，触达人群 733.6 万人次，高出金鹰黄金时段平均收视 28%，在 TRU 国庆档期动销表现良好，截至 2020 年 9 月 30 日，公司已累积出货 14.3 万只，出货金额 819 万元；

（2）在玩具和衍生品销售方面：随着境内疫情逐步得到控制，公司一方面召开全国经销商大会商品进行新品推介，另一方面通过抖音等流量平台以及京东、淘宝等线上直销平台持续构建多层次的营销体系；

（3）持续的内容输出：公司 2020 年下半年至 2021 年已推出或即将推出的动画及电影情况如下：（1）动画片方面，公司于 2020 年 7 月 17 日推出《喜羊羊与灰太狼羊村守护者 3 异国大营救》，腾讯、芒果等平台点击率已突破 3 亿次、优酷 3 天热度破 9000+，累计覆盖 4-14 岁的观众人数达 764 万人；《羊羊趣冒险》自 2020 年 8 月 1 日首播以来，首播全天收视冠军，播出仅 5 天优酷热度已超过 8000，并于时段收视、触达率、网播点击、平台热度等全方面取得同类型动画内

容第一；此外，爆冲火箭车于2020年9月17日开始在金鹰卡通首播，播片时段处于收视榜前三名，持续到12月中旬将于七大少儿卫视进行轮播；（2）电影方面，《萌鸡小队大电影》及《贝肯熊 2：金牌特工》将根据院线恢复情况进一步好转，择机定档上映；其他数部动画电影已分别进入前期、中期制作阶段。（4）短视频业务方面：公司积极推出《喜羊羊与灰太狼》《铠甲勇士》《萌鸡小队》系列相关的短视频内容，粉丝增流效应明显，截至2020年9月30日，公司运营的IP抖音账户已累计拥有近千万粉丝，其中喜羊羊与灰太狼在7月份克劳锐自媒体价值排行榜中名列第二名。公司各主要IP所拥有的粉丝分布具体如下：

账号	IP账号开通时间	截止9月30号粉丝数
喜羊羊与灰太狼	2018年6月	6,063,535
铠甲勇士	2019年4月	1,435,957
萌鸡小队世界	2020年3月	880,229
有妖气漫画	2017年12月	720,470
贝肯熊	2019年9月	593,247
巴啦啦小魔仙	2020年1月	501,197
奥迪双钻	2019年6月	421,307
超级飞侠	2019年11月	377,636
巨神战击队	2020年5月	207,443

数据来源：抖音

通过上述针对新冠疫情应对措施的有效执行及其取得的良好业绩成果，公司于2020年第二季度实现营业收入59,051万元，较第一季度环比增长18.67%；于2020年第三季度实现营业收入67,372万元，较第二季度环比增长14.09%。2020年1-9月期间，公司累计实现营业收入176,182万元。

基于境内外疫情蔓延逐步放缓的预期，结合公司对于新冠肺炎疫情应对措施执行所取得的良好业绩，公司管理层对可能影响上述措施执行过程中需注意事项的各要素进行审慎评估，认为前述针对新冠疫情的应对措施将继续助力公司业绩保持良好的发展态势，并于后续继续执行具备可行性。

(二) 针对中美贸易摩擦所作出应对措施的实际执行情况、效果，及其后续继续执行的可行性

1、公司针对中美贸易摩擦所作出的应对措施概述

自 2018 年 6 月中美贸易摩擦持续升级以来，公司北美地区销售的产品中主要系美国子公司 Baby Trend 旗下销售的睡床产品系列受到影响，其毛利润于 2018 年至 2020 年 6 月 30 日期间因加征关税影响累计下降 305.62 万美元¹（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%。此外，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。

出于前瞻性的战略部署考量，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。

2、上述措施的实际执行情况、效果，及其后续继续执行的可行性

进入 2020 年下半年度，上述应对措施的执行情况具体如下：

(1) 通过深挖电商平台的线上销售优势，2018 年至 2020 年 1-9 月期间，公司通过 Amazon、WM.com、Target.com、BBB.com 等电商平台，北美地区的线上销售业绩保持较高的增长速度，持续为公司北美地区婴童用品销售的增长提供有力的支撑。2018 年至 2020 年 1-9 月期间，Baby Trend 北美地区销售的婴童用品收入分别为 67,178.08 万元、82,733.43 万元及 71,065.29 万元。

(2) 得益于 Baby Trend 旗下高性价比的婴童用品产品及其于北美地区形成的良好口碑及品牌效应，通过持续拓宽海外销售渠道，2018 年度至 2020 年 1-9

¹305.62 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

月，公司于中东、南美、韩国、日本等海外地区的婴童用品销售额分别实现 925.78 万元、2,103.35 万元及 2,208.95 万元，其整体保持高速增长。

基于公司针对中美贸易摩擦的应对措施及其自 2018 年执行以来所取得的良好业绩成果，公司管理层对可能影响公司婴童用品销售业绩的各要素进行审慎评估，认为前述针对中美贸易摩擦的应对措施将继续助力公司业绩保持良好的发展态势，并于后续继续执行具备可行性。

（三）核查程序

1、核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅发行人的 2017 年至 2019 年的审计报告、2017 年至 2020 年上半年的定期报告，并复核发行人 2020 年 7-9 月的财务数据；

（2）与发行人的高级管理人员就境内外新冠疫情发展形势及市场恢复情况、中美贸易摩擦说明相关应对措施的实际执行情况及其效果，后续继续执行的可行性进行了访谈。

2、核查结论

经核查，保荐机构及会计师认为：结合境内外新冠疫情发展形势及市场恢复情况以及中美贸易摩擦发展现状，公司针对新冠疫情及中美贸易摩擦的应对措施均有序进行并取得较好的效果，其具备后续继续执行的可行性。

三、结合上述情况分析应收账款及存货在 2020 年末是否存在需大额计提减值准备的风险，相关风险提示是否充分。

（一）应收账款在 2020 年末是否存在需大额计提减值准备的风险，相关风险提示是否充分

截至 2020 年 9 月 30 日，公司应收账款账龄情况如下：

单位：万元

项目	2020.9.30		
	账面余额	占比	坏账准备
单项计提：	16,416.49	24.35%	16,416.49

账龄:			
1年以内	43,529.73	64.57%	511.26
1-2年	4,065.33	6.03%	458.40
2-3年	1,704.33	2.53%	407.42
3-4年	913.34	1.35%	306.21
4-5年	713.68	1.06%	393.70
5年以上	74.40	0.11%	74.40
合计	67,417.30	100.00%	18,567.89

公司对部分客户进行单项坏账计提，主要系：（1）因投资电影《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 8,825.89 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。

扣除单项计提的应收账款，2020 年 9 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 85.35%，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。

经核查，公司应收账款在 2020 年末不存在需大额计提减值准备的风险。保荐机构已在尽职调查报告“第九章 风险因素调查/三、财务风险”之“（二）存货及应收账款较大引致的资产减值风险”进行了风险提示，相关风险提示充分。

（二）存货在 2020 年末是否存在需大额计提减值准备的风险，相关风险提示是否充分

截至 2020 年 9 月 30 日，公司存货具体明细情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 9 月 30 日	
	账面余额	比例
原材料	5,931.51	6.48%
周转材料	2,990.94	3.27%
在产品	22,589.39	24.70%
库存商品	59,957.87	65.55%
委托加工物资	-	-

项目	2020年9月30日	
	账面余额	比例
发出商品	-	-
存货余额合计	91,469.71	100.00%
存货跌价准备		3,717.01
账面净额		87,752.70

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，公司库龄在 1 年以内的存货占比约 70%，占比较高，库龄结构在报告期内保持稳定。

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。

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。

经核查，公司存货在 2020 年末不存在需大额计提减值准备的风险。保荐机构已在尽职调查报告“第九章 风险因素调查/三、财务风险”之“(二) 存货及应收账款较大引致的资产减值风险”进行了风险提示，相关风险提示充分。

（三）核查程序

1、核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

（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）获取公司报告期内各期末存货库龄情况，以及存货跌价准备计提情况。

2、核查结论

经核查，保荐机构及会计师认为：发行人应收账款及存货在 2020 年末不存在需大额计提减值准备的风险，相关风险提示充分。

(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发审委会议准备工作函的回复》之签字盖章页)



(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发审委会议准备
工作函的回复》之签字盖章页)

保荐代表人: 周洋
周 洋

马康
马 康

东方证券承销保荐有限公司
Orient Securities Investment Banking Co., Ltd.
2020年10月30日

东方证券承销保荐有限公司总经理

关于发审委会议准备工作函

回复之声明

本人已认真阅读奥飞娱乐股份有限公司本次发审委会议准备工作函回复的全部内容，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 10月 30日