（上接 121 版）

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

2019 年度，公司聘请具有证券期货资质的湖北众联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涉及商誉相关资产组组合强视传媒有限公司预计未来现金流量现值评估项目》（众联评报字[2020]第 1087 号）资产评估报告。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	9.90	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
加：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：营业资金变动	129,765.45	69,365.24	-21,198.57	17,793.22	–	–
三、自由现金流量	-110,136.55	-29,151.42	54,073.10	18,626.15	36,241.01	36,195.57
折现率水平	16.42%，18.32%（注1）					
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审计后主营业务收入、成本及毛利率如下表：

单位：人民币万元

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
主营业务收入增长率	1.16%	41.96%	89.56%	-80.97%

依上表数据，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%，当年公司通过版权买断形式代理发行电视剧《你迟到的许多年》，该项目公司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%。

受影视行业去产能影响，2019 年收入和毛利率同比均大幅下降。

依据智研咨询发布的《2020-2026 年中国电视剧行业市场需求潜力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：

2012 至 2019 年 1-8 月电视剧制作备案公示数量集数

2018 年，制作备案公示的电视剧集数较上年增长 1262 集，增长率 4%，电视剧数量增长 41 部，增长率 5%。

2019 年 1-8 月制作备案公示的电视剧集数同比大幅下滑 30%。电视剧制作数量方面：2019 年 1-8 月，电视剧制作备案公示数量 573 部，总集数 2.2 万集，同比 2018 年同期分别下降 28%、30%。

在行业去产能的环境下，强视传媒和同行业上市公司收入增长率和毛利率如下表：

强视传媒和同行业上市公司收入增长率（%）

名 称	2019年 1-9月	2018年	2017年
唐德影视	-158.77	-68.52	49.79
华策影视	-63.43	10.52	18.01
欢瑞世纪	-73.94	-15.23	112.20
慈文传媒	-36.03	-13.84	-8.79
光线传媒	91.47	-19.09	6.48
平均值	-48.14	-21.23	35.54
强视传媒	-83.56%	89.56	41.96

强视传媒和同行业上市公司毛利率（%）

名 称	2019年 1-9月	2018年	2017年
唐德影视	0.75	8.69	47.52
华策影视	30.93	25.92	26.57
欢瑞世纪	88.61	58.66	44.56
慈文传媒	19.66	10.14	44.85
光线传媒	45.14	32.26	41.28
平均值	37.02	27.13	40.96
强视传媒	6.49	34.18	53.79

经与同行业上市公司近二年一期数据比较，2017 年、2018 年强视传媒收入增长率高于同行业上市公司平均值。

2019 年 1-9 月，同行业上市公司中除光线传媒外，其他公司收入同比大幅下降。强视传媒 2019 年 1-9 月收入增长率为 -83.56%，且 2019 年全年收入较上年下降 64.31%，原因为：2019 年度受行业整体发展影响，强视传媒仅完成了 4 部电视剧的首轮发行工作，且其中 3 部电视剧为库存剧，因此发行收入较 2018 年大幅下降。

从毛利率来看，强视传媒 2017 年、2018 年毛利率均高于同行业上市公司平均值，2019 年 1-9 月毛利率较低，原因为：强视传媒前两年发行剧目均为阵容强大的一线精品剧，发行对象均为爱奇艺、东方卫视、江苏卫视等一线卫视，获取的发行收入较高，导致毛利率较高。2020 年，公司发行的剧目预计为《如果岁月可回头》、《人生》、《幸福到万家》等阵容强大的一线精品剧，发行对象包括北京卫视、东方卫视、浙江卫视、腾讯视频、爱奇艺等，预计获取的发行收入较高。

②未来年度营业收入成本预测

新剧收入的预测依据主要是以强视传媒的历史数据为基础，通过数据资料整理分析，测算历史发行情况及收入实现情况，同时结合强视传媒的电视剧投资拍摄计划、发行计划、电视剧行业的发展趋势、强视传媒核心竞争力及其经营状况等因素预测未来年度的各类剧种的集数及收入。新剧收入的预测过程主要包括首轮卫视、网络、地面台等发行收入和二轮发行收入等。

依据公司 2020 年影视剧制作发行计划，2020 年拟制作发行的主要影视剧如下：

金额单位：万元

序号	项目名称	开机时间	集数	投资比例	项目预计总收入	项目进展
1	玄武	2015年12月	40	80%	8000	已完成重新剪辑、调色等后期制作，目前正已与目标电视台和网络平台进行接洽
2	警花与警犬之再上征程	2016年10月	46	40%	19320	目前有购买意向的卫视正在审片
3	女儿之国世无双	2017年6月	40	49%	16000	已取得网络节目上线备案号，网络播放平台正在审片
4	小重逢	2017年4月	46	100%	5400	已许得发行许可，目前正已与目标电视台和网络平台进行接洽
5	如果岁月可回头	2018年3月	44	49%	60000	已于 2020 年上半年完成首轮、二轮黄金档播出
6	枫叶红了	2019年7月	30	10%	9600	已许得发行许可，目前正已与目标电视台和网络平台进行接洽
7	人生	2020年下半年	45	80%	53400	前期筹备中，同时正在与卫视和网络平台进行发行前的沟通工作
8	幸福到万家	2020年下半年	50	20%	53500	前期筹备中，同时正在与卫视和网络平台进行发行前的沟通工作
9	狄仁杰之秋官课院	2017年10月	46	10%	15000	后期制作中，预计 2020 年取得发行许可证
10	数字奇遇（电影）	2016年12月		58.33%	1300	已通过内容审查，预计 2020 年下半年取得电影公映许可证，目前该项目已转让

2020 年主要影视剧计划确认的收入成本如下：

金额单位：万元

序号	项目名称	营业收入	营业成本	毛利率
1	玄武	6,792.45	5,624.00	17%
2	警花与警犬之再上征程	3,791.32	2,688.68	29%
3	女儿之国世无双	9,429.56	5,283.02	44%
4	小重逢	5,603.77	5,000.00	11%
5	如果岁月可回头	16,548.92	11,316.09	32%
6	枫叶红了	769.81	471.70	39%
7	人生	36,084.91	19,781.84	45%
8	幸福到万家	7,930.70	3,738.32	53%
9	狄仁杰之秋官课院	1,415.09	943.40	33%
10	数字奇遇（电影）	1,226.42	1,060.45	14%
	电视剧合计	88,366.53	54,847.06	38%
	电影合计	1,226.42	1,060.45	14%

2020 年预计电视剧综合毛利率为 38%，其中，拟发行的电视剧中除《幸福到万家》和《人生》外，其他电视剧已摄制完成并取得发行许可证，发行对象包括东方卫视、浙江卫视、腾讯视频及爱奇艺等。根据强视传媒多年拍摄与制作经验，其能有效的控制和降低每部电视剧的单集制作成本，提升单集电视剧的毛利水平。

新剧成本的预测主要是以强视传媒提供的电视剧投资拍摄计划为依据，包括每部剧的预计投资金额、强视传媒的计划投资比例、电视剧的投资收益分成等确定。新剧各年成本的预测是根据每部剧的预测总收入及发行计划按比例结转，同时考虑强视传媒的投资比例、投资收益分成等因素的影响确定。

根据历史统计数据和市场实际情况，公司电视剧毛利率应在 40%左右。为吸引更多的优质资源同时分散投资风险，强视传媒多会选择通过联合摄制的方式完成精品剧的拍摄工作。由于该合作模式在计算分账成本时会导致毛利率下滑，因此，基于谨慎性原则，确定 2021 年及以后毛利率约为 35%左右。

电影发行毛利率依据对历史数据分析，确定预测年度毛利率为 14%。

节目制作费收入，是公司接受委托方（电视台、制作机构）委托，按委托方要求制作节目，公司提供素材、节目制作策划、方案，经委托方同意后，由公司提供人员剪辑、加工制作，完成全部成片，交付委托方进行验收。委托方验收全部成片后，公司按合同金额确认收入，相关素材和人员费用进入成本。如接受旅游卫视委托，制作了故事片《中国故事》，以及美妆等综艺节目，接受客户委托制作公司宣传片等。节目制作业务，依据历史年度毛利率确定为 40%。

对广告代理业务，依据历史数据定为 15%。

经测算，预测期主营业务收入预测情况如下表：

金额单位：万元

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
电视剧及衍生	74,058.73	127,680.98	116,240.50	127,864.55	127,864.55	127,864.55
电影发行	817.61	1,757.87	1,483.97	1,632.37	1,632.37	1,632.37
广告代理	9,433.96	10,377.36	11,415.10	12,556.61	12,556.61	12,556.61
节目制作	2,200.00	2,420.00	2,662.00	2,928.20	2,928.20	2,928.20
主营业务收入	86,510.30	142,236.21	131,801.57	144,981.73	144,981.73	144,981.73

依据公司拍摄计划及发行计划，电视剧及衍生产品 2020 年及 2021 年原预计实现收入分别为 96,066.53 万元、105,673.18 万元。公司原计划于 2020 上半年年开机拍摄并于当年完成发行的电视剧《人生》和《幸福到万家》，当年原计划确认发行收入分别为 36,084.91 万元、7,930.70 万元，共计 44,015.61 万元，考虑到疫情影响，上述二部剧的开机时间将推迟到 2020 年下半年，同时鉴于上述剧目属现代剧，后期制作周期较短，因此预计 2020 年底能够拿到发行许可证并完成部分发行工作，故本评估报告出具时预测电视剧《人生》和《幸福到万家》2020 年收入按原计划的 50%确认，另外 50%收入共计 22,007.81 万元顺延至 2021 年确认。2021 年，电视剧及衍生产品在原计划收入 105,673.18 万元的基础上增加 22,007.81 万元为 127,680.98 万元。

主营业务成本预测情况如下表：

金额单位：万元

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
电视剧及衍生	48,322.96	80,447.65	76,718.73	84,390.60	84,390.60	84,390.60
电影发行	706.97	1,513.67	1,276.21	1,403.84	1,403.84	1,403.84
广告代理	8,018.87	8,820.76	9,702.84	10,673.12	10,673.12	10,673.12
节目制作	1,320.00	1,452.00	1,597.20	1,756.92	1,756.92	1,756.92
主营业务成本	58,368.80	92,234.08	89,294.98	98,224.48	98,224.48	98,224.48

(2)税金及附加预测

强视传媒税金及附加涉及的税率为城建税 5%或 7%、教育费附加 3%、地方教育费附加 2%等。被评估单位母公司及下属子公司的税率并不完全相同，本次参考历史年度税金及附加占收入的比例对未来进行预测。历史税金及附加占营业收入比例计算如下（金额单位万元）：

项 目	2017年	2018年	2019年
营业收入	57,105.98	108,251.73	20,603.98
税金及附加	273.19	499.49	96.40
税金及附加占收入比例	0.0048	0.0046	0.0047

近三年税金及附加占收入的比例变动较为稳定，因强视合并范围内业务公司城建税率不同，本次税金及附加预测，取近三年税金及附加占收入比例的平均数 0.0047 为基础，计算得出未来各年度的税金及附加，预测结果见下表（金额单位万元）：

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
税金及附加	406.60	668.51	619.47	681.41	681.41	681.41

(3)销售费用预测

强视传媒历史年度销售费用主要包括职工薪酬、差旅费、业务招待费、发行费等。未来预测是基于历史年度实际发生数额的分析判断，对职工薪酬，根据企业劳动人事部门提供的未来年度职工人数、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测。未来年度平均工资水平每年将以一定比例逐年增长。发行费主要是电视剧的发行宣传费，该费用一般在影视剧播出时发生，以增加影视剧的热度和收视率。该费用的预测按收入的一定比例确定。业务宣传费根据历史年度发生额综合确定。

企业未来年度销售费用预测结果如下表：

金额单位：万元

序号	项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
1	职工薪酬	56.60	62.26	68.49	75.34	82.87	82.87
2	差旅费	15.00	18.00	20.00	20.00	20.00	20.00
3	业务招待费	10.00	12.00	12.00	13.00	13.00	13.00
4	业务宣传费	70.00	72.00	75.00	75.00	75.00	75.00
5	发行费	2,500.00	2,890.97	2,767.83	3,044.62	3,044.62	3,044.62
6	其他	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
合 计		2,661.60	3,065.23	2,953.32	3,237.96	3,245.49	3,245.49

(4)管理费用的预测

强视传媒管理费用主要为职工薪酬、房租及物业费、办公费、差旅费、折旧费、长期待摊费用摊销、业务招待费等。

管理费用是企业为组织和管理企业生产经营所发生的费用，主要分为固定部分和可变部分两方面，固定部分主要为列入管理费用的折旧和摊销，可变部分包括工资、福利、社保费用、办公、差旅、业务招待等。企业对各项费用均按预算进行严格的管理和控制，对于固定费用根据企业未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析后进行预测，对于变动费用，根据该类费用发生与业务量的依存关系进行预测。

本次对差旅费和业务招待费，按历史年度该项费用占收入的比例测算预测年度费用。服务制作费核算内容为 PPT、明片、户外宣传的拍摄物料费用，该费用除 2018 年较高外，历史年度均较低，经与企业相关人员沟通，2018 年费用发生较为合理，本次测算，按 2018 年发生额综合确定。

企业未来年度管理费用预测结果如下表：

金额单位：万元

序号	项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
1	职工薪酬	2,320.67	2,529.53	2,782.48	3,060.73	3,213.77	3,213.77
2	折旧费	114.33	95.91	88.26	87.14	87.14	87.14
3	差旅费	285.48	469.38	434.95	478.44	478.44	478.44
4	业务招待费	198.97	327.14	303.14	333.46	333.46	333.46
5	办公费	130.00	150.00	150.00	150.00	150.00	150.00
6	通讯费	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
7	交通费	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00	200.00
8	中介机构费用	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
9	装修费、租赁费	35.31	35.31	35.31	35.31	35.31	35.31
10	无形资产摊销	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83
11	租赁及物业费	603.84	621.96	640.62	659.84	679.64	679.64
12	服务制作费	1,280.00	1,280.00	1,280.00	1,280.00	1,280.00	1,280.00
13	其他	30.00	32.00	34.00	36.00	38.00	38.00
14	水电费	34.18	34.18	34.18	34.18	34.18	34.18
15	维修费	12.00	12.50	13.00	13.00	13.00	13.00
合计		5,362.61	5,905.74	6,113.77	6,485.93	6,660.77	6,660.77

(5)财务费用的预测

根据本次评估目的，本次所测算的财务费用为手续费。依据企业历史年度手续费支付情况及预测年度业务收入，预测未来 5 年手续费用如下表：

金额单位：万元

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
财务费用	9.00	9.90	10.89	11.98	13.18	13.18

(6)折旧及摊销预测

折旧及摊销的预测，主要根据企业固定资产折旧和无形资产摊销的会计政策，结合历史年度的折旧（摊销）情况及固定资产的增加等因素计算确定。永续期内固定资产折旧、无形资产的摊销等以年化金额确定。公司折旧及摊销政策及预测结果详见下表：

序号	资产类别	折旧方法	净残值率	使用年限
一	固定资产			
1	机器设备	直线法	5%-	10年
2	运输设备	直线法	5%-	10年
3	电子设备	直线法	5%-	5年
二	无形资产摊销			
1	软件	直线法		10年

固定资产折旧及摊销预测表

金额单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2015年	永续年
一、固定资产折旧合计	114.33	95.91	88.26	87.14	87.14	87.14	113.72
二、无形资产摊销	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83	0.37
三、长期待摊费用	35.31	14.50	3.85	-	-	-	
四、折旧及摊销合计	152.47	113.24	94.94	89.97	89.97	89.97	113.80

(7)资本性支出预测

资本性支出主要为维持现有生产规模对固定资产的更新支出。

强视传媒为轻资产公司，预测期内只需要对现有资产进行维护和替换更新。预测中根据企业的资产更新计划，考虑各类固定资产的折旧年限及经济使用年限，对各年度的资产更新进行了预测以确定相应的资本性支出。永续期资本性支出是考虑为了保证企业能够持续经营，各类资产经济年限到期后需要更新支出，该项支出是按经济年限间隔支出的，永续期更新支出以年化金额确定。未来年度资本性支出预测具体如下表：

金额单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年
资本性支出	225.26	252.17	29.55	10.57	5.36	50.80	177.23

(8)净营运资金变动的预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为非经营性往来。因此估算营运资金的增加，原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、存货、应收款项和应付款项等主要因素。

营运资金增加额 = 当期营运资金 - 上期营运资金

其中：营运资金 = 经营性现金 + 存货 + 应收款项 - 应付款项

经营性现金是指企业经营活动周转所必需的现金。

应收款项主要包括应收票据、应收账款及经营性预付账款，应付款项主要包括应付票据、应付账款和经营性预收账款。

强视传媒作为影视剧制作企业，对营运资金的需求较大，强视传媒母公司当代文体为扶持强视传媒业务发展，承诺将会在经营上给予强视传媒全面的资金支持，降低强视传媒的资金成本。2020 年，预测收入与 2018 年持平，本次营运资金的确定，以 2018 年度营运资金占营业收入的比例为基础计算出各期营运资金。本次资产组的账面价值中未包含营运资金，在确定 2020 年营运资金增加额时也未考虑期初营运资金的影响。

具体预测结果如下：（单位：万元）：

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续年
营运资金变动	129,765.45	69,365.24	-21,198.57	17,793.22	-	-	-

（9）折现率的确定

资产组税前折现率采用通用公式 WACCBT：根据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 3.96%（区间为 1-5%）；目标资本结构为 19.63%等确定的当期折现率水平为 16.42%。

（10）疫情对本次商誉减值测试的影响

公司原计划于 2020 上半年年开机拍摄的电视剧《人生》和《幸福到万家》，当年计划确认发行收入分别为 36,084.91 万元、7,930.70 万元，确认成本分别为 19,781.84 万元、3,738.32 万元，考虑到疫情影响，上述二部剧的开机时间将推迟到 2020 年下半年。本次预测，电视剧《人生》和《幸福到万家》2020 年收入、成本均按原计划的 50%确认，另外 50%收入、成本将于 2021 年确认。

综上，疫情对强视传媒资产组预计未来现金流量现值的影响主要体现在开机时间延后对后续现金流的时间价值的影响。

3、武汉汉为体育投资管理有限公司资产组商誉减值测试过程

3.1 资产组组合未来五年现金流预测情况及商誉减值测试过程

2019 年度，公司聘请具有证券期货资质的湖北众联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增资武汉汉为体育投资管理有限公司形成的商誉相关资产组预计未来现金流量现值评估项目》（众联评报字[2020]第 1086 号）资产评估报告。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：

单位：人民币万元

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	8,046.29	11,388.54	11,793.81	12,276.86	12,474.95	12,474.95
减：营业成本	8,028.48	7,925.77	8,196.24	8,573.22	8,707.56	8,707.56
税金及附加	2.25	31.53	30.65	28.99	25.64	25.64
销售费用	197.78	199.32	200.88	202.48	204.11	204.11
管理费用	1,298.10	1,402.97	1,428.07	1,451.46	1,475.26	1,225.10
二、EBIT	-1,480.32	1,828.95	1,937.97	2,020.71	2,062.38	2,312.54
加：折旧与摊销	480.37	480.37	480.37	480.37	480.37	229.70
减：营运资金变动	3,618.51	1,056.17	164.86	203.57	80.86	
减：资本性支出	-	-	-	107.22	-	180.86
三、自由现金流量	-4,618.46	1,253.15	2,253.48	2,190.29	2,461.89	2,361.38
折现率水平	15.19%					
预计未来现金流量现值（A）	9,151.67					
包含全口径商誉的资产组账面价值（B）	10,062.61					
全口径商誉已计提减值金额（C）	1,981.79					
商誉是否减值	B-C-A（0，否					

3.2 商誉测试过程中具体指标选取情况、选取依据及合理性

（1）营业收入的预测

根据汉为体育的前四年经营状况，商誉相关的资产组可以划分成四大块，包括体育场地运营、体育教育培训、体育赛事及活动、体育用品销售四个板块，按照四个业务板块统计的前四年经营数据如下：

金额单位：万元

年度	2016年	2017年	2018年	2019年
主营业务收入合计	3,417.90	7,315.91	10,203.81	7,987.43
体育场地运营	251.16	1,043.78	2,568.35	762.91
体育教育培训	2.96	262.64	1,105.67	413.95
体育用品销售	2,590.44	4,805.93	4,463.34	3,620.90
体育赛事及活动	573.34	1,203.56	2,066.45	3,189.67

参考宏观政策和行业发展状况，结合武汉市人口流动性分析和武汉市居民消费水平趋势，参照 2016-2019 年的各分类业务销售收入情况，综合考虑汉为体育的市场区域优势及其所占份额，受益于日益增长的全民健身需求，预计疫情结束后会存在一个报复性增长期；体育用品销售板块的收入受耐克相关代理的产品范围缩减的影响，预计 2020 年后收入会逐步缩减。

体育产业相关上市公司的毛利率水平如下：

证券名称	按行业分类	2019年报毛利率(%)
贵人鸟	体育相关	28.51
探路者	体育相关	42.47
金陵体育	体育相关	32.09
中体产业	体育相关	29.10
毛利率平均值(取整)		33%

受 2020 年疫情影响，截至出报告日，旗下各大场馆均未进入正常营业状态，本次预测不考虑 2020 年一季度的主营业务收入，主营业务成本暂时参考 2019 年四季度。报告日后预测数据参考历史年度数据，收入、成本按照预期经营模式调整后，有望达到正常行业均毛利率。

依据上述数据，同时结合企业历史年度的经营毛利率（30%），推测企业未来 5 年毛利率为 30%~33%。2020-2024 年各业务板块的营业收入预测数据如下：（金额单位万元）

业务分类	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
主营业务收入合计	8,046.29	11,388.54	11,793.81	12,276.86	12,474.95
体育场地运营	3,424.34	4,952.33	5,389.30	5,991.31	6,641.19
体育教育培训	339.90	571.40	526.90	482.24	402.76
体育用品销售	1,795.28	2,290.04	2,162.75	2,016.86	1,682.05
体育赛事及活动	2,486.77	3,574.77	3,714.86	3,786.45	3,748.95

2019 年汉为体育调整部分业务收费模式，对部分项目中的场地运营、教育培训和体育用品销售业务进行整合，拓展了场地运营充值余额的消费范围，使其涵盖体育教育培训（私教收费、咨询服务费等）、场馆内体育商品消费，并将有所有充值余额消费收入仍归集至体育场馆运营收入，导致体育场馆运营业务收费服务业务内容拓展。2019 年受场馆经营整合、百安居项目终止以及军运会期间闭馆等方面影响，场馆运营、教育培训、体育用品销售等均大幅缩水，合计收入 4797.76 万元，远低于 2018 年水平，属于特殊情况，不具参考意义，故 2020 年业绩预测主要参考汉为体育 2018 年度业绩情况。2018 年体育场馆运营、教育培训、用品销售的业务收入合计 8137.36 万元，考虑疫情导致的场馆开业延期，公司预测 2020 年场馆运营、教育培训、用品销售的业务合计完成业绩为 5559.52 万元。

公司体育赛事及活动正处于快速发展期，2019 年 9-11 月虽受军运会影响，体育赛事及活动业务 2019 年度仍取得了 54.36%的增长，考虑疫情影响导致赛事举办延期，公司将体育赛事执行收入整体顺延至 2020 年一季度之后重新恢复，故预计 2020 年体育赛事及活动业务收入为 2,486.77 万元，往后年度逐渐恢复至正常水平。

（2）营业成本的预测

2016-2018 年按业务板块分类的营业成本情况统计如下：（金额单位万元）

业务分类	2016年	2017年	2018年	2019年
主营业务成本合计	3,857.40	6,219.09	8,428.99	9,138.86
体育场地运营	418.90	1,465.19	1,775.40	689.67
体育教育培训	176.95	89.48	459.35	1,103.21
体育赛事及活动	2,445.42	3,781.42	4,423.36	3,601.17
体育用品销售	816.13	883.00	1,770.88	3,744.81

根据企业成本核算的特性，本次营业成本的预测采用历史年度毛利率分析法进行计算。即通过分析企业历史年度相关板块的毛利率水平，分析其中成本核算的相关性。预测未来五年的营业成本数据如下：（金额单位万元）

业务分类	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
主营业务成本合计	8,028.48	7,925.77	8,196.24	8,573.22	8,707.56
体育场地运营	3,434.26	3,092.47	3,400.39	3,852.13	4,343.70
体育教育培训	340.88	356.81	332.45	310.06	263.43
体育赛事及活动	1,759.37	2,244.24	2,119.50	1,976.52	1,648.41
体育用品销售	2,493.97	2,232.25	2,343.90	2,434.51	2,452.02

（3）税金及附加预测

税金及附加包括增值税、城建税、教育费附加和地方教育费附加。其中城建税为当年应缴增值税的 7%，教育费附加为当年应缴增值税的 3%，地方教育费附加为当年应缴增值税的 2%，印花税按照购销合同的 0.03%计算。

序号	项目	未来五年预测				
		2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1	销项税	608.45	843.62	859.02	877.79	866.24
2	进项税	611.20	606.76	630.36	664.06	680.92
3	应交增值税	-2.75	236.86	228.66	213.73	185.32
4	城建税	-0.19	16.58	16.01	14.96	12.97
5	教育费附加	-0.08	7.11	6.86	6.41	5.56
6	地方教育附加	-0.06	4.74	4.57	4.27	3.71
7	印花税	2.41	3.42	3.54	3.68	3.74
8	合计	2.08	31.85	30.98	29.32	25.98

（4）销售费用的预测

销售费用是企业生产经营所发生的与销售直接相关的费用，主要包括办公用品、保险费、车辆使用费、房屋租赁费、福利费、工资、会务费、奖金、劳务费、其它、社保费及住房公积金、市内交通费、市外交通费及住宿费、通讯费、维修费用、业务宣传费、员工外训费、运杂费、招待费、折旧费等。同样按照 2016-2019 年的历史年度销售情况，主要参考最近两年度费用，对未来年度销售费用数据进行预测。预测未来五年数据如下：

金额单位：人民币万元

项目＼年期	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
销售费用	197.78	199.32	200.88	202.48	204.11
办公用品	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
工资	120	121.2	122.42	123.67	124.94
其它	60	60	60	60	60
运杂费	16.80	17.14	17.48	17.83	18.19

（5）管理费用的预测

管理费用是企业为组织和管理企业生产经营所发生的费用，主要包括办公费、差旅费、福利费、工资及补偿费、交通费、社会保险费、通讯费、印花税、运杂费、招待费、折旧费等。职工薪酬考虑了人员薪酬和其他办公费用的正常比例的涨幅。对于非经常发生的项目，未来年度不做预测。管理费用中计提折旧的电子设备和摊销的车辆使用费等，按平均年限法计提折旧，在不考虑减值准备的情况下，沿用企业会计政策确认的折旧摊销年限。预测未来五年数据如下：

金额单位：人民币万元

| 项目＼年期 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 |