

# 江苏华信资产评估有限公司关于深圳证券交易所 《关于对杭州顺网科技股份有限公司的年报问询函》 资产评估相关问题的核查意见

深圳证券交易所：

由杭州顺网科技股份有限公司(以下简称公司或顺网科技公司)转来的贵所于2023年5月12日下发的《关于对杭州顺网科技股份有限公司的年报问询函》(创业板年报问询函(2023)第138号,以下简称问询函)奉悉。江苏华信资产评估有限公司组织评估项目组对贵单位审核意见回复进行了认真核查,并就资产评估相关问题回复如下:

一、年报显示,报告期末你公司商誉原值8.68亿元,商誉减值金额6.40亿元,商誉净额为2.28亿元,本年计提商誉减值准备4.60亿元,其中分别对上海汉威信恒展览有限公司(以下简称“汉威信恒”)、安徽星云网络科技有限公司(以下简称“星云网络”)、上海新浩艺软件有限公司及上海凌克翡尔广告有限公司(以下简称“上海新浩艺、上海凌克翡尔广告资产组”)计提商誉减值准备4.30亿元、0.27亿元、760万元,未对杭州浮云网络科技有限公司(以下简称“浮云网络”)计提商誉减值准备。请你公司:

(1)说明汉威信恒、星云网络资产组本次商誉减值测试的主要参数及预测指标与2021年相关参数选取存在较大差异的原因,与以前年度及收购时减值测试时是否存在差异,如存在差异,请说明原因及合理性。

(2)结合近年来汉威信恒行业政策及环境变化情况、相关资产组的主营业务、近年经营情况、具体运营数据及财务状况等,并对比汉威信恒近年来相关资产组减值测试情况及同行业可比公司相关情况,说明相关参数指标选取的依据及合理性。

回复：

(1) 说明汉威信恒、星云网络资产组本次商誉减值测试的主要参数及预测指标与 2021 年相关参数选取存在较大差异的原因，与以前年度及收购时减值测试时是否存在差异，如存在差异，请说明原因及合理性。

### 1、汉威信恒资产组

汉威信恒的主要业务是举办中国国际数码互动娱乐展览会（简称ChinaJoy），其中展览业务分为综合商务洽谈区BTOB业务和互动娱乐展示厅BTOC业务，客户主要为国内外游戏开发商及游戏硬件商，其经营业绩与游戏行业发展情况密切相关。

(1) 汉威信恒资产组 2021 年度与 2022 年度商誉减值测试中主要预测数据比较

#### 1) 汉威信恒资产组2021年度减值商誉测试的主要预测数据

金额单位：人民币万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	永续期
一、营业收入	13,843.87	18,090.92	20,085.87	21,768.29	22,446.04	22,446.04
二、毛利率	66%	77%	78%	79%	79%	79%
三、销管费用	1,628.61	1,669.83	1,718.75	1,772.89	1,829.45	1,829.45
四、息税前利润	7,673.46	12,551.00	14,288.42	15,804.12	16,323.61	16,323.61

根据《2021年中国游戏产业报告》中国游戏市场实际销售收入2965.13亿元，比2020年增长178.26亿元，同比增长6.4%。与此同时中国游戏用户数量也保持了稳定增长，用户规模达到6.66亿人，同比增长0.22%。

在收入总额中占比最大的当属中国自主研发游戏。其国内市场实际营销收入达2558.19亿元，比2020年增加156.27亿元，同比增长6.51%，几近占国内市场营销总额八成以上。而在海外市场也有不俗成绩，其实际销售收入为180.13亿美元，比2020年增加了25.63亿美元，同比增长16.59%。

另外，2021年期间，移动游戏市场持续爆发。不仅用户人数达到6.56亿人，同比增长0.23%，在实际销售收入方面更是达到2255.38亿元，比2020年增加了158.62

亿元，同比增长7.57%。在整体市场营收收入中占比达到76.06%。

汉威信恒预计未来收入增长的理由：①游戏行业2021年呈上升趋势，对汉威信恒的收入产生有利影响；②2022年4月11日游戏版号时隔263天重新恢复核发，新游戏的核发需增加游戏推广，汉威信恒作为国内规模最大的游戏动漫展览举办方，预计其客户也会有所增加；③2021年延伸车企参展也给汉威信恒提供了新的收入增长方向；④不考虑不可抗力因素的影响，企业管理层预计观众人数恢复至2020年的人数水平。

汉威信恒预计未来毛利率上升的原因：①2021年营业成本中临时增加的检测费用属于非经常性费用，未来年度预测数据不考虑该部分费用；②企业管理层预计观众人数水平恢复至2020年水平；③收入增加营业成本中的固定成本（如设计费、推广费和安保费用等）摊薄。

## 2) 汉威信恒资产组2022年度商誉减值测试的主要预测数据

金额单位：人民币万元

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	永续期
一、营业收入	9,601.96	10,863.54	12,188.83	11,392.12	10,609.36	10,609.36
二、毛利率	57%	56%	56%	55%	54%	54%
三、销管费用	1,958.46	2,081.57	2,196.05	2,276.71	2,357.78	2,358.02
四、息税前利润	3,543.21	4,079.89	4,673.50	4,033.20	3,415.83	3,415.60

与2021年度减值测试相比2022年度减值测试的预计收入下降，下降的主要原因如下：

### ①游戏行业2022年出现下滑趋势

根据《2022年中国游戏产业报告》2022年中国游戏市场实际销售收入2658.84亿元，同比下降10.33%。游戏用户规模6.64亿，同比下降0.33%。继2021年规模增长放缓之后，又出现过去八年来的首次下降，表明产业发展已进入存量市场时代。2022年自主研发游戏国内市场实际销售收入2223.77亿元，同比下降13.07%。

2022年国内市场中，移动游戏实际销售收入在总收入中占比72.61%，出现近五

年以来首次下滑；客户端游戏占比23.08%，略高于上一年。2022年中国移动游戏市场实际销售收入1930.58亿元，同比下降14.40%，移动游戏用户规模6.54亿，同比下降0.23%，用户增长已趋向停滞。

在整个经济处于下行趋势时，互联网必然会受到猛烈的冲击。互联网属于服务业，是构建在实体经济的基础之上的，实体经济受到影响，互联网消费必然会减少。互联网行业已经高速发展了20多年，各种技术与产品已经趋于成熟。互联网行业的竞争异常激烈，投入产出比在不断下降。

游戏版号于2021年7月12日至2022年4月10日停发。相关数据显示，2022年4-12月全国共发放468个国产游戏版号，较2021年1-7月全国共发放679个国产游戏版号相比减少31%。

#### ②汉威信恒已签约参展金额与2021年同期相比下滑

截止2023年3月底汉威信恒签约参展金额为1523万元，与2021年同期签约参展金额2454万元相比，下滑约38%。

③企业管理层根据2022年游戏行业出现下滑、整体经济下行趋势及游戏版号减少等因素，预计2023年参展企业会有减少，参展企业的减少对未来参展的观众人数会有不利影响，预计门票收入下降。

与2021年度减值测试相比2022年度减值测试的毛利率下降的原因如下：

①企业管理层根据2022年游戏行业出现下滑、整体经济下行趋势及游戏版号减少等因素，预计2023年参展企业会有减少，参展企业的减少对未来参展的观众人数会有不利影响，预计门票收入下降。因观众参展的门票收入无对应成本，所以此部分下降将直接导致毛利率下降。

②2023年起增加海外专家线上演讲，增加相应费用（同声传译和视频剪辑）。

③预测收入较少则营业成本中的固定成本（如设计费、推广费和安保费用等）摊薄效应减弱。

（2）2022年度减值测试与2021年度减值及以前年度减值测试和收购时的主

## 要参数对比

项目	预测期复合增长率	税后折现率
2022 年度	2.53%	10.59%
2021 年度	12.84%	10.46%
2020 年度	17.61%	10.32%
2019 年度	8.67%	10.26%
形成商誉的收购	13.22%	10.80%

### 1) 预测期复合增长率的比较

收购时及四次减值测试相比较，收入预测期复合增长率有升有降，2020年之后预测期复合增长率逐年下降，其中2022年度有较大下降的原因是2022年第四季度及2023年第一季度出现较多对游戏行业不利的影响（具体不利影响见2022年收入下降的原因），且2022年游戏行业收入及游戏版号较2021年均有所下滑，游戏用户规模更是出现首次下降，这将对汉威信恒的未来办展造成不利影响。

综上所述，2022年度预测期复合增长率较以前年度预测期复合增长率下滑较大是合理的。

### 2) 折现率的比较

收购时及后四次商誉减值测试的税后折现率差异小，主要受各时点无风险收益率和市场风险溢价的差异影响，均在合理范围内。

## 2、星云网络资产组

2020年星云网络主要从事网咖特许经营业务，2021年以网咖加盟品牌拓展了电竞酒店特许经营业务，并以原有网咖业务为平台拓展了顺网云业务。2022年10月份，由于电竞酒店特许经营业务和顺网云业务亏损严重，星云网络已停止上述两项业务，对应的酒店事业部和云算力事业部已解散，相关人员已辞退。从2022年11月份开始，仅从事网咖特许经营业务，以对外特许经营树呆熊品牌的模式拓展加盟门店，并对加盟门店提供日常运营、人员培训、市场营销、数据分析、财务指导等增值业务。

(1) 星云网络 2021 年度与 2022 年度减值测试中主要预测数据比较

1) 星云网络2021年度减值测试的主要预测数据

金额单位：人民币万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	永续期
一、营业收入	4,982.00	5,476.00	5,322.00	5,427.00	5,289.00	5,289.00
其中：网咖业务	3,594.00	3,943.00	4,229.00	4,511.00	4,686.00	4,686.00
二、毛利率	39%	42%	47%	50%	50%	50%
其中：网咖业务	41%	43%	44%	45%	44%	44%
三、销管费用	1,835.69	1,721.45	1,712.94	1,638.90	1,604.91	1,604.91
四、息税前利润	70.87	549.15	737.98	1,019.86	1,019.09	1,019.09

星云网络预计未来收入增长的理由：①根据2020年8月成立以来至2021年的经营情况，星云网络网咖业务拓展较快，新增门店数较多，管理费收取稳定，2021年的营业收入出现大幅上升趋势；②2021年以网咖加盟品牌拓展了电竞酒店特许经营业务，并以原有网咖业务为平台拓展了顺网云业务，也给星云网络提供了新的收入增长方向；③不考虑不可抗力因素的影响，企业管理层预计网咖门店数量还将保持逐年增长趋势。

星云网络预计未来毛利率上升的原因：①网咖业务加盟费收入无对应成本，随着加盟门店的增加，网咖业务加盟费收入进一步提升了综合毛利率；②企业管理层预计随着管理水平的提升，网咖门店会创造更高的经济效益，门店单月的平均管理费收入会逐步增加；③收入增加营业成本中的固定成本（如房屋租赁费、职工薪酬等）摊薄。

2) 星云网络2022年度减值测试的主要预测数据

金额单位：人民币万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
一、营业收入	2,610.00	2,764.00	2,903.00	2,953.00	2,975.00	2,975.00
二、毛利率	29%	29%	28%	28%	27%	29%
三、费用合计	593.94	598.94	612.99	624.04	629.13	629.13

四、息税前利润	141.92	174.04	183.63	177.46	164.61	164.61
---------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

与2021年度减值测试相比2022年度减值测试的预计收入下降的原因：

①业务收缩减少了收入来源

2022年10月份，由于电竞酒店特许经营业务和顺网云业务亏损严重，星云网络停止了上述两项业务，对应的酒店事业部和云算力事业部已解散，相关人员已辞退。2022年度减值测试的预计收入中只有网咖业务收入。

②加盟门店拓展速度放缓

2022年受不可抗力因素影响，门店闭店数量较多，企业管理层预计未来门店拓展速度将会放缓，在保持现有规模的基础上稍有增加，收入总体规模较2021年度时减少。

③单店管理费收入下降

2022年度正常营业的门店单月平均管理费收入下降较多，但随着不可抗力因素影响减弱，企业管理层预计未来单店的平均管理费收入将会逐步恢复至2021年的水平。

与2021年度减值测试相比2022年度减值测试的毛利率下降的原因：

企业管理层预计加盟门店拓展速度放缓，门店单月平均管理费收入保持2021年的水平，因此收入总体规模较2021年度时减少，收入规模减少的同时固定成本保持不变，导致了毛利率的下降。

(2) 2022 年度减值测试与 2021 年度减值及以前年度减值测试和收购时的主要参数对比

项目	网咖业务预测期复合增长率	税后折现率
2022 年度	3.33%	12.00%
2021 年度	6.86%	12.00%
形成商誉的收购	11.46%	12.18%

1) 网咖业务预测期复合增长率存在差异的原因及合理性

2021年商誉减值测试时营业收入中包含了电竞酒店特许经营业务和顺网云业

务收入，与收购时和2022年营业收入口径有差异，剔除口径差异后，通过对收购时及两次减值测试相比较，网咖业务收入预测期复合增长率逐年下降，主要是近三年受不可抗力因素影响，对网咖行业存在较多不利的影响，部分加盟商承受不住停业损失，直接将网咖关停，政府层面为了管理考虑也会控制网咖的数量，因此招商难度较大。同时，据中国互联上网服务行业协会统计，近两年全国上网服务场所及其终端保有量都呈下降趋势，因此管理层对网咖市场的预期也逐渐下降。

2020年中国电竞市场总收入达1,365亿元，比2019年增加了418亿元，同比增长44.16%，随着电子竞技热度持续上升、电竞市场的火热发展，网咖行业也处于快速发展阶段。2020年收购时星云网络正处于市场快速拓展阶段，不可抗力因素对网咖行业的影响还没显现出来，因此管理层对网咖业务的复合增长率有较高的预期。2021年，不可抗力因素对网咖行业的影响有了一定程度的体现，部分门店受到了不可抗力因素的影响，全年管理费的平均收取比例为82%，管理层在不可抗力因素常态化的假设下对网咖业务收入进行了预计，未来主要通过维稳现有存量，增加精而新的门店稳健发展，守住安徽大本营的同时，重点拓展长沙、西安、武汉等电竞需求量较高的市场，管理层对网咖业务的复合增长率预期有所下降。2022年，不可抗力因素对网咖行业的影响较大，各地的门店均受到了不同程度的影响，在剔除了不可抗力因素严重的月份后，管理费的平均收取比例仅为72%，随着不可抗力因素的影响减弱，管理层预计未来管理费的平均收取比例及收取水平将逐渐恢复至2021年的实际水平，并保持较低的复合增长率增长。

## 2) 税后折现率存在差异的原因及合理性

收购时及后两次商誉减值测试的税后折现率差异不大，2020年收购时税后折现率为12.18%，2021年和2022年商誉减值测试时均为12%，主要为受各时点无风险收益率和市场风险溢价的差异影响，均在合理范围内。

## 评估师的核查程序及核查结论：

针对汉威信恒、星云网络资产组本次商誉减值测试的主要参数及预测指标与

2021年、以前年度及收购相关参数的变动,执行了以下程序:

(1) 对比2021年度与2022年度商誉减值测试中主要预测数据,结合行业情况,分析存在差异的原因;

(2) 对比2022年度商誉减值测试与2021年度及以前年度商誉减值测试和收购时的主要参数,分析参数选择的合理性。

经核查,我们认为汉威信恒、星云网络资产组2022年商誉减值测试的主要参数及预测指标的变动是企业管理层基于资产组所处的行业环境发生的变化,结合经营规划以及未来发展趋势的判断,是合理的。

(2) 结合近年来汉威信恒行业政策及环境变化情况、相关资产组的主营业务、近年经营情况、具体运营数据及财务状况等,并对比汉威信恒近年来相关资产组减值测试情况及同行业可比公司相关情况,说明相关参数指标选取的依据及合理性。

汉威信恒的主要业务是举办游戏展览,其业务经营与游戏行业发展密切相关,所以主要从展览和游戏两个行业进行分析。

#### 1、行业政策及环境变化

展览和游戏是文化和娱乐领域的两个重要组成部分,它们不仅能够展示各地区的经济、技术、文化等软硬实力,也能够为广大用户提供丰富多彩的休闲娱乐方式。然而,近年来,展览和游戏的行业发展受到的挑战越发明显。

首先,展览和游戏的行业政策趋于严格和规范。在展览方面,国家层面和各省市区层面都出台了一系列规范管理类和支持鼓励类的政策措施,旨在保护展览行业的合法权益,促进展览行业的健康发展。然而,这些政策也对展览行业提出了更高的要求 and 标准,如线上化转型、数字化创新等,这对于一些传统的、缺乏资源和能力的展览企业来说是一个巨大的挑战。在游戏方面,国家层面加大了对游戏行业的监管力度,规范未成年人的游戏时间,防止沉迷和侵权盗版等问题,同时也支持和鼓

励游戏行业的创新发展。然而，这些政策也对游戏行业造成了一定的压力和限制，如版号发放常态化、数量质量均有提升、大厂版号限制担忧消除、事中事后监管加强、未成年人网络保护立法即将实施等。这些政策对于游戏产品的内容、形式、风格、市场等都有着较大的影响。

其次，展览和游戏行业易受全球地缘环境影响。在展览方面，由于展览涉及到各地区的经济、技术、文化等领域，因此也容易受到全球地缘环境因素的干扰和影响。在游戏方面，由于游戏涉及到用户的价值观、审美观、文化认同等方面，因此也容易引发一些政治上的争议和冲突，例如，在涉及到民族、宗教、历史、地理等敏感主题或元素的游戏，可能会出现一些不符合事实或不尊重他人的内容或表现方式，从而引起一些国家或群体的不满或反对。

综上所述，展览和游戏的行业发展虽然有着一定的机遇和潜力，但也面临着诸多困境和挑战。

## 2、汉威信恒相关资产组历史年度数据

汉威信恒2019年至2022年的经营数据如下：

金额单位：人民币万元

科目	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	14,473.82	8,787.94	11,497.07	325.94
减：营业成本	3,554.12	3,086.89	4,552.57	457.56
税金及附加	62.58	39.45	43.38	6.74
销售费用	120.13	183.11	64.11	16.76
管理费用	1,350.73	1,339.56	1,701.32	1,451.40
研发费用	-	-	-	-
财务费用	-435.90	-450.34	-494.66	-498.12
其中：利息费用	-	-	-	-
利息收入	-436.48	-452.26	-502.73	-503.75
资产减值损失	-	-	-	-
信用减值损失	0.61	6.22	8.30	11.46

科目	2019年	2020年	2021年	2022年
加：其他收益	216.74	1,120.82	709.24	379.49
加：投资收益（损失）	-	-	-94.02	-
加：资产处置收益	-	-	-	-
二、营业利润（“-”为亏损）	10,038.29	5,703.86	6,237.28	-740.36
加：营业外收入	689.39	161.29	0.000801	0.000238
减：营业外支出	0.70	0.01	0.38	0.283189
三、利润总额（“-”为亏损）	10,726.98	5,865.14	6,236.90	-740.64
毛利率	75%	65%	60%	-40%

2020年绝大部分国外游戏参展商因不可抗力因素影响无法参展或延展次年，导致营业收入和利润总额下滑较大。

2021年国外参展商数量有所回升及延伸车企参展，使得营业收入增长较大，但是2021年办展时间（7月30日至8月2日）与南京不可抗力因素产生时间（7月20日）相近，且开展前临时通知需要提供相关证明资料，导致2021年参展观众人数大幅下降（2019年36万人；2020年19万人；2021年9万人），且成本中临时增加了提供证明所需费用，使得2021年的利润总额与2020年基本持平。

2022年受上海不可抗力因素影响汉威信恒办展所用场地-上海新国际博览中心被政府临时借用，因汉威信恒办展时间上海新国际博览中心尚未借用完毕，且上海新国际博览中心的2022年剩余时间均已被提前预订完，导致2022年汉威信恒未办展，所以2022年的营业收入和利润总额都大幅减少。

### 3、对比汉威信恒与展览行业及游戏行业上市公司

#### （1）汉威信恒2022年度减值测试中的主要参数

预测期收入复合增长率	预测期毛利率平均值	预测期三费占收入比例平均值
2.53%	55.6%	19.91%

#### （2）展览行业上市公司数据

##### 1) 收入复合增长率

展览行业	2019年至2022年收入复合增长率

平均值	-29.58%
中位数	-34.82%

## 2) 毛利率

展览行业	2019年毛利率	2020年毛利率	2021年毛利率	2022年毛利率
平均值	32.13%	29.36%	28.66%	36.58%
中位数	38.58%	34.28%	35.40%	35.64%

## 3) 三费占收入比例

展览行业	2019年三费占收入比例	2020年三费占收入比例	2021年三费占收入比例	2022年三费占收入比例
平均值	13.83%	40.43%	37.99%	40.45%
中位数	11.15%	11.42%	21.29%	35.99%

## (3) 游戏行业上市公司数据

### 1) 收入复合增长率

游戏行业	2019年至2022年收入复合增长率
平均值	1.29%
中位数	-4.29%

### 2) 毛利率

游戏行业	2019年毛利率	2020年毛利率	2021年毛利率	2022年毛利率
平均值	59.62%	53.01%	54.69%	52.00%
中位数	62.96%	60.28%	55.79%	49.13%

### 3) 三费占收入比例

游戏行业	2019年三费占收入比例	2020年三费占收入比例	2021年三费占收入比例	2022年三费占收入比例
平均值	45.80%	44.71%	48.61%	49.10%
中位数	44.18%	45.21%	47.50%	48.75%

## (4) 汉威信恒2022年预测数据与展览行业及游戏行业上市公司比较

### 1) 收入复合增长率

汉威信恒的2022年预测期收入复合增长率高于展览行业上市公司平均水平，略高于游戏行业上市公司平均水平。

## 2) 毛利率

汉威信恒的2022年预测期毛利率高于展览行业上市公司平均水平,与游戏行业上市公司平均水平相近。

## 3) 三费占收入比例

汉威信恒的2022年预测期三费占收入比例均低于展览行业上市公司和游戏行业上市公司平均水平。

汉威信恒是国内规模最大的游戏动漫展览公司已办展十余届,其经营业务与游戏行业发展密不可分。根据上述对比内容,汉威信恒2022年预测期的收入复合增长率以及毛利率与游戏行业上市公司的平均数据相近;汉威信恒历史年度三费占收入比例低于展览及游戏行业上市公司平均数据,表明汉威信恒具有规范的管理制度且管理层在管理效率及成本控制方面做得较好,所以汉威信恒2022年预测期三费占收入比例因收入下降较历史年度有所升高但低于同行业公司平均数据。

综上所述,汉威信恒2022年度商誉减值测试相关参数的选取是合理的。

### **评估师的核查程序及核查结论:**

针对汉威信恒 2022 年资产组减值测试相关参数指标选取,执行了以下程序:

- (1) 查询并了解相关行业政策及环境变化;
- (2) 获取并分析汉威信恒的历史年度经营数据;
- (3) 查询并获取游戏及展览行业上市公司历史数据,并与汉威信恒 2022 年资产组减值测试中的相关参数进行比较分析;

经核查,我们认为汉威信恒 2022 年资产组减值测试相关参数指标选取是合理的。

江苏华信资产评估有限公司

2023年5月22日