

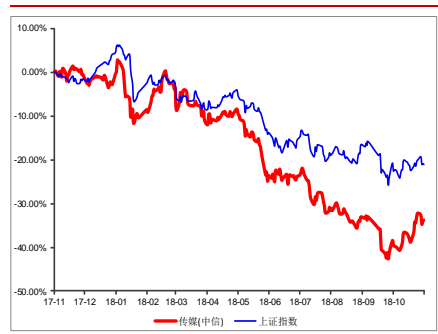
## 传媒行业：中性

## 行业商誉高基数下增长放缓，8号令加强减值监管

2018年11月23日

行业研究报告

行业近一年市场表现



### 市场基本状况：2018年11月23日

上市公司数	138
行业总市值(亿元)	12,289.84
行业流通市值(亿元)	8143.92

分析师：徐雪洁

执业证书编号：S0760516010001

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

联系人：徐雪洁

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

### 报告要点

➤ **行业商誉规模高企，增速逐渐放缓。**传媒行业商誉规模在2013-2015年经历迅速增长，年涨幅均超过100%；16年随着市场行情回落及并购审核的趋严，行业商誉增长速度有所放缓，截至9月底A股上市公司商誉合计为14,483.83亿元，其中传媒上市公司商誉合计1687.07亿元，占A股商誉规模的11.65%，位列各行业之首。

➤ **互联网&营销&电影动画规模最大，八成公司具有商誉。**三季子行业商誉规模均过百亿，互联网、营销、电影动画分别达到731.38亿、353.93亿、318.08亿。138家上市公司中有113家拥有商誉，商誉10-50亿规模上市公司的数量增长最为明显，由2012年的0家增加至2018Q3的47家，小规模（1亿以下）和零规模的上市公司数量则是显著减少。万达电影、世纪华通、天神娱乐、金科文化、掌趣科技、商誉规模最高超过50亿。

➤ **行业轻资产特性，商誉资产占比明显。**截至9月30日传媒行业商誉/总资产、商誉/净资产比分别为16.13%和25.88%，均为全行业第一的水平，该两项比例自15年以后维持高位但变动幅度已非常平缓；整合营销、电影动画、互联网商誉占比显著高于行业整体；上市公司层面以低比例公司数量居多，77家公司商誉/总资产低于行业整体，75家公司商誉/净资产低于行业整体，顺利办、众应互联、迅游科技、掌趣科技、艾格拉斯等12家公司商誉/总资产高于50%，长城动漫、众应互联、顺利办、长城影视、引力传媒5家公司商誉/净资产高于100%。

➤ **17年行业商誉减值计提明显增加，业绩压力不容忽视。**2017年38家传媒上市公司计提了商誉减值损失，高于2012年以来的任何年份；计提减值损失金额62.58亿元，YOY710%，计提比例4.78%，其中互联网行业计提33.05亿，互联网和营销商誉减值损失对利润总额最大，占比16.77%、10.33%。\*st巴士、华闻传媒、联建光电、天龙集团商誉减值规模超过5亿元。最后我们通过对行业整体进行商誉减值计提对利润总额增速影响的模拟检验后认为，即便是小比例计提减值也会对行业利润总额的增长产生较为明显的影响。

➤ **风险提示8号令发布，直指上市公司商誉减值问题。**2018年11月16日证监会发布的《会计监管风险提示第8号—商誉减值》，明确了商誉减值测试、会计处理、信息披露、审计评估中的目前存在的问题，并从监管的角度提出了商誉减值过程中各方应注意的事项，再次表明了监管层对市场商誉减值风险的重视和关注。该风险提示的发布一方面将更有利的约束行业内上市公司依据审慎、客观的原则，及时对公司商誉减值迹象进行合理测试、计提和完整披露，方便投资者进行公司的甄别；另一方面，事后持续、长效的监管机制也有利于督促上市公司在并购前对相关标的的进行谨慎筛选及合理安排交易价格和业绩对赌，提前防范风险。

## 目录

一、商誉及商誉减值 .....	3
二、传媒行业商誉分析 .....	3
并购潮之后商誉规模高企，增速逐渐放缓 .....	3
互联网&营销&电影动画规模最大 .....	4
八成公司具有商誉，规模向 10-50 亿集中 .....	5
轻资产特性，商誉资产占比明显 .....	6
上市公司商誉占比分化，低比例公司数量居多 .....	8
17 年行业商誉减值计提明显增加，业绩压力不容忽视 .....	9
三、风险提示 8 号令简析 .....	12

## 图表目录

图 1：截至 2018 年 9 月 30 日全行业上市公司商誉规模（亿元） .....	3
图 2：2012-2018 前三季度传媒行业商誉规模及增速 .....	4
表 1：截至各年资产负债表日三级子行业商誉规模（单位：亿元） .....	4
表 2：截至各年资产负债表日商誉规模较上一年增长速度 .....	4
图 3：2012-2018 前三季度传媒上市公司商誉规模分布 .....	5
图 4：截至 9 月 30 日行业整体商誉/总资产比较（%） .....	6
图 7：传媒上市公司商誉/总资产分布 .....	8
图 8：传媒上市公司商誉/净资产分布 .....	8
图 9：2012-2017 年各年商誉减值损失 .....	9
图 10：商誉减值损失相关的比例 .....	9
表 9：《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》内容拆解 .....	12

## 一、商誉及商誉减值

商誉的由来。商誉是由企业合并中取得的、不能分别辨认并单独确认的其他资产所形成的代表未来经营利益的资产（IASB2008b：附录 A）。

商誉的确认。按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》的规定，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

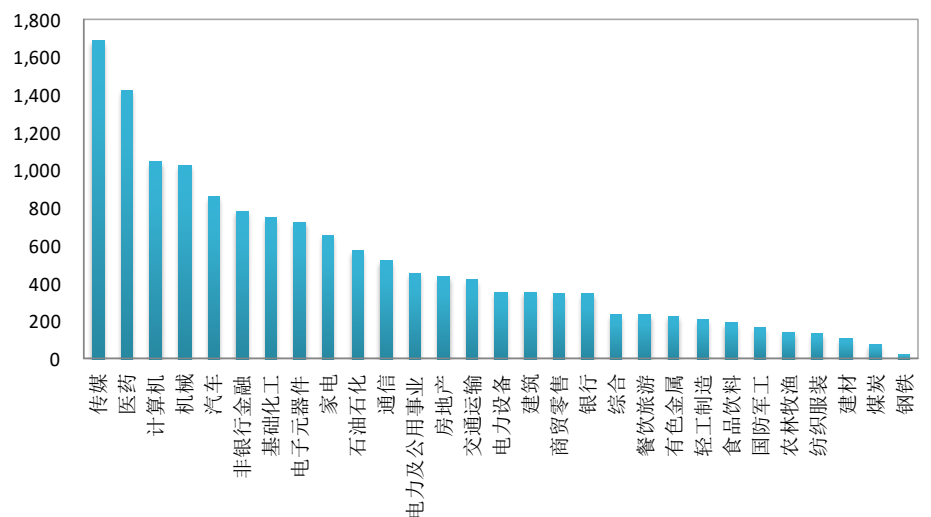
商誉的减值。企业合并所形成的商誉在后续计量中不进行摊销，但考虑到资产的价值和产生未来经济利益有较大的不确定性，为避免资产价值高估，及时确认商誉的减值损失可如实反映企业财务状况和经营成果。按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，公司应当在资产负债表日判断是否存在可能发生资产减值的迹象。

## 二、传媒行业商誉分析

### 并购潮之后商誉规模高企，增速逐渐放缓

截至 2018 年 9 月 30 日，A 股全部上市公司商誉合计为 14,483.83 亿元，其中中信传媒行业上市公司商誉合计 1687.07 亿元，占 A 股商誉规模的 11.65%，位列各行业之首。

图 1：截至 2018 年 9 月 30 日全行业上市公司商誉规模（亿元）

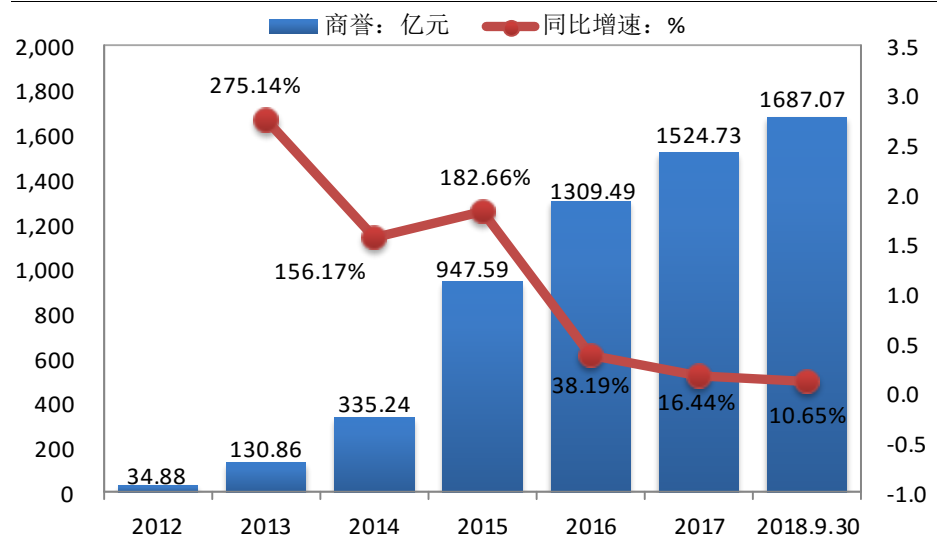


资料来源：wind，山西证券研究所

传媒行业商誉规模在 2013-2015 年经历了迅速地增长，商誉规模由 2012 年的 34.88 亿元增长至 2015 年的 947.49 亿元，年涨幅均超过 100%，分别为 275%、156%、182%，这主要与行业内上市公司在此期间进行了大量并购，通过外延

式发展实现快速发展有关；2016年以来随着市场行情回落及并购审核的趋严，行业商誉的增长速度有所放缓，并呈现逐年下降的趋势，2016-2018年前三季度，行业商誉增速分别为38.19%、16.44%、10.65%（与17年底相比）。

图 2：2012-2018 前三季度传媒行业商誉规模及增速



资料来源：wind，山西证券研究所

### 互联网&营销&电影动画规模最大

传媒三级子行业商誉规模均过百亿，互联网、营销、电影动画行业截至9月30日商誉规模分别达到731.38亿、353.93亿、318.08亿，平面媒体与广播电视商誉规模相对较小，分别为171.48亿和112.20亿。从商誉增长的速度来看，互联网与电影动画行业13-15年年均增长率均在300%以上分别为357%、330%，广播电视、整合营销及平面媒体13-15年年均增速则分别为244%、188%、124%。16-18Q3年各子行业商誉增长放缓，但互联网及营销行业的年均增速也有近30%（29.83%、27.02%）不容忽视，广播电视及平面媒体18年前三季度增速较17年底增长了24.57%、24.13%，在各子行业中增长较为明显，而电影动画与营销18年前三季度较17年底商誉仅增长2.25%和1.58%。

表 1：截至各年资产负债表日三级子行业商誉规模（单位：亿元）

商誉规模	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018Q3
互联网	4.00	23.57	113.13	342.70	493.38	637.01	731.38
整合营销	9.83	30.29	45.86	185.13	307.99	348.42	353.93
电影动画	2.93	10.83	46.51	228.74	285.27	311.09	318.08
平面媒体	15.62	60.31	94.54	121.93	133.98	138.15	171.48
广播电视	2.51	5.86	35.19	69.08	88.86	90.07	112.20

资料来源：wind，山西证券研究所

表 2：截至各年资产负债表日商誉规模较上一年增长速度

商誉增速	2013	2014	2015	2016	2017	2018Q3
------	------	------	------	------	------	--------

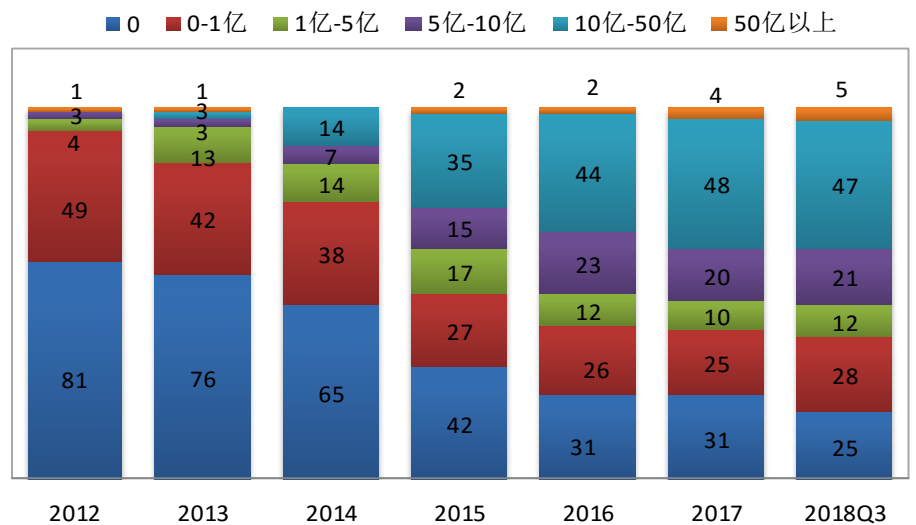
互联网	489.25%	380.03%	202.92%	43.97%	29.11%	14.81%
整合营销	208.24%	51.43%	303.67%	66.36%	13.13%	1.58%
电影动画	269.49%	329.23%	391.84%	24.71%	9.05%	2.25%
平面媒体	286.10%	56.75%	28.97%	9.88%	3.11%	24.13%
广播电视	133.96%	500.50%	96.28%	28.64%	1.36%	24.57%

资料来源：wind，山西证券研究所

### 八成公司具有商誉，规模向 10-50 亿集中

公司层面，截至 9 月 30 日中信传媒分类 138 家上市公司中有 113 家拥有商誉，占比达 81.88%，较 17 年底增加 6 家；其中商誉规模主要分布在 10-50 亿之间，家数达 47 家，较 17 年底减少 1 家；其次为 1 亿规模以下的上市公司数量为 28 家，较 17 年底增加 3；规模 1-5 亿的上市公司为 12 家，较 17 年底增加 2 家；50 亿规模以上的公司有 5 家，较 17 年底增加 1 家。从历史数据来看，商誉 10-50 亿规模上市公司的数量增长最为明显，由 2012 年的 0 家增加至 2018Q3 的 47 家，小规模（1 亿以下）和零规模的上市公司数量则是显著减少；不过 2016 年以来，行业内上市公司商誉规模数量分布变化并不明显。

图 3：2012-2018 前三季度传媒上市公司商誉规模分布



资料来源：wind，山西证券研究所

截至 9 月 30 日，传媒上市公司中商誉 50 亿规模以上的上市公司分别为万达电影（96 亿）、世纪华通（75 亿）、天神娱乐（65 亿）、金科文化（64 亿）、掌趣科技（54 亿）；中文在线、世纪华通、顺利办、当代明诚、巨人网络、华闻传媒的商誉规模较 17 年底增长 50% 以上；时代出版、中国科传、人民网、新华网等 25 家上市公司则不存在商誉。

表 3：截至 2018Q3 传媒上市公司商誉规模及增速一览

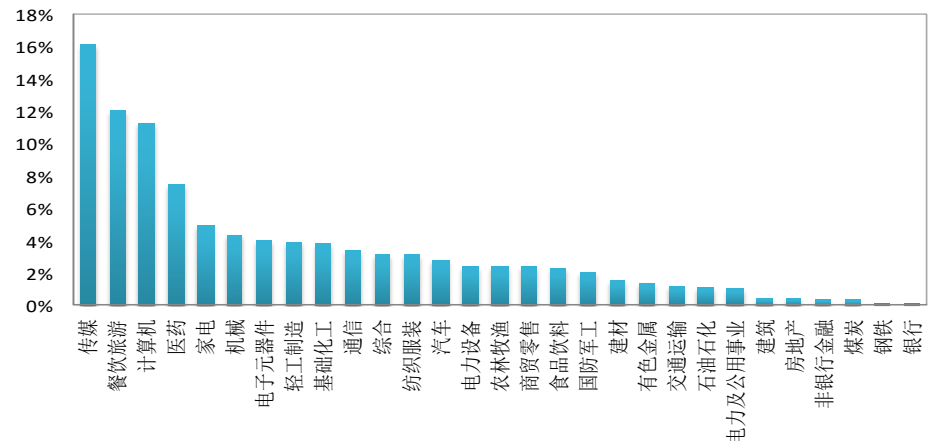
商誉规模 TOP20		25 家未有商誉公司		商誉增速 TOP20	
公司名称	商誉规模			公司名称	商誉增速
万达电影	96.60	昂立教育	人民网	中文在线	3630.42%
世纪华通	74.64	*ST 巴士	北巴传媒	世纪华通	273.25%
天神娱乐	65.35	世纪天鸿	粤传媒	顺利办	158.39%
金科文化	63.77	欢瑞世纪	数码科技	当代明诚	139.87%
掌趣科技	53.92	中广天择	时代出版	龙韵股份	100.00%
蓝色光标	47.14	博通股份		东方明珠	100.00%
顺利办	42.69	力盛赛车		长江传媒	100.00%
科达股份	40.06	印纪传媒		上海钢联	100.00%
浙数文化	39.40	贵广网络		盛讯达	100.00%
联建光电	38.43	元隆雅图		中国电影	100.00%
艾格拉斯	38.17	中视传媒		巨人网络	97.69%
当代明诚	37.69	出版传媒		华闻传媒	88.66%
利欧股份	37.40	东方嘉盛		恺英网络	40.47%
文投控股	37.29	新华网		中昌数据	31.42%
华闻传媒	37.01	天威视讯		新经典	11.25%
联创互联	32.70	广电网络		长城动漫	10.50%
聚力文化	32.42	读者传媒		天舟文化	9.51%
华谊兄弟	30.60	中国科传		视觉中国	9.33%
奥飞娱乐	30.02	电魂网络		金财互联	8.15%
恺英网络	29.44	中原传媒		光线传媒	6.80%

资料来源：wind，山西证券研究所

### 轻资产特性，商誉资产占比明显

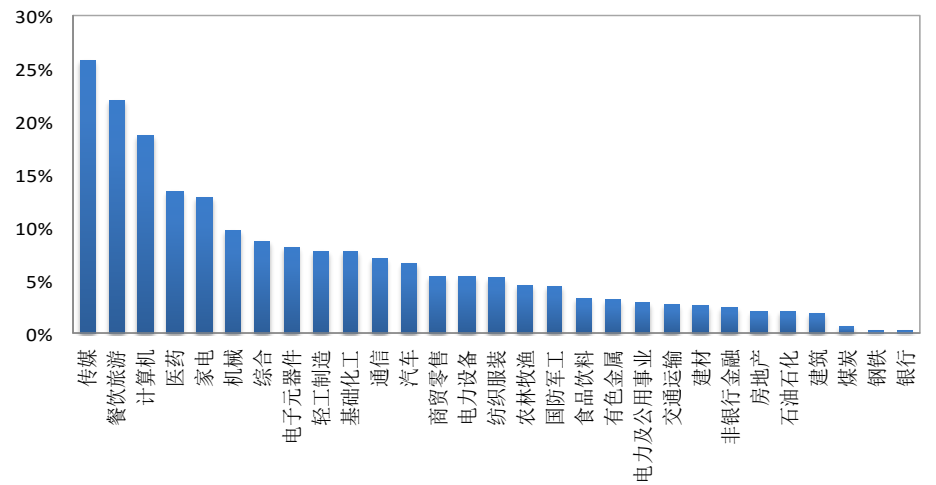
由于传媒行业为典型的轻资产行业，商誉规模占行业资产及净资产的比例较受市场关注。截至 9 月 30 日，全部 A 股上市公司商誉/总资产、商誉/净资产的比例分别为 0.61%、3.75%，而传媒行业上述两项比例分别为 16.13%和 25.88%，均为全行业第一的水平。

图 4：截至 9 月 30 日行业整体商誉/总资产比较 (%)



资料来源：wind，山西证券研究所

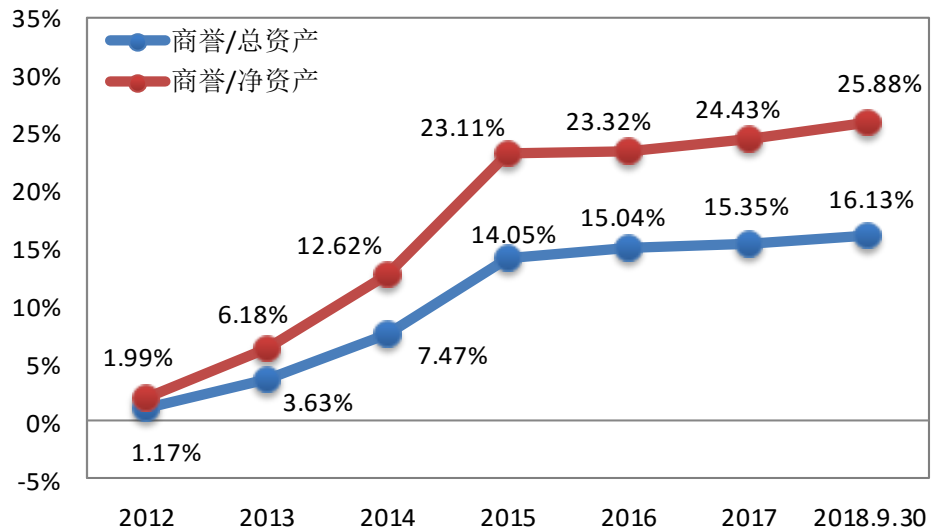
图 5：截至 9 月 30 日行业整体商誉/净资产比较 (%)



资料来源：wind，山西证券研究所

从纵向历史数据来看，行业商誉/总资产与商誉/净资产的比例从 2012 年-2015 年有明显的提升，2015 年以后该两项比例维持高位但整体来看变动幅度已非常平缓。

图 6：2012-2018Q3 商誉/总资产、商誉/净资产情况



资料来源：wind，山西证券研究所

截至 9 月 30 日三级子行业中整合营销、电影动画、互联网作为轻资产行业的代表商誉/总资产、商誉/净资产比例均较高，分别为 20%+和 30%+，且显著高于行业整体，平面媒体、广播电视的比例较低，商誉/总资产仅为 7.54%、5.77%，商誉/净资产为 11.39%、9.46%。

表 4：截至各年资产负债表日三级子行业商誉占比

商誉/总资产	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018.9.30
整合营销	2.73%	6.50%	7.74%	18.33%	24.15%	24.13%	23.33%
电影动画	0.97%	2.74%	9.24%	24.46%	23.69%	22.39%	22.48%
互联网	0.79%	3.84%	12.97%	19.14%	18.50%	19.95%	22.09%

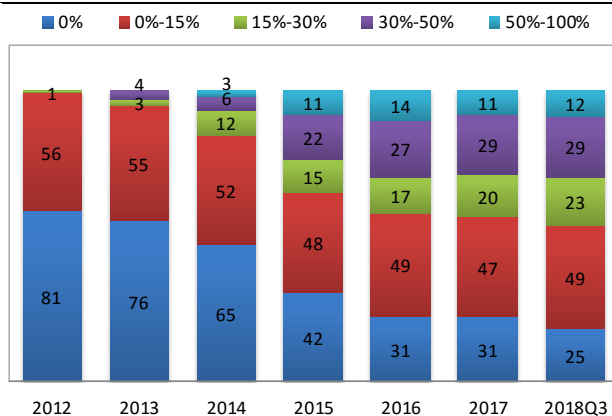
平面媒体	1.44%	4.61%	6.18%	7.12%	6.97%	6.56%	7.54%
广播电视	0.34%	0.71%	3.55%	5.33%	5.42%	4.99%	5.77%
<b>商誉/净资产</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018.9.30</b>
整合营销	6.50%	16.49%	19.75%	42.96%	42.47%	41.67%	39.98%
电影动画	1.63%	4.78%	15.63%	41.26%	39.46%	37.72%	36.72%
互联网	1.09%	5.68%	19.78%	30.07%	27.97%	31.98%	35.25%
平面媒体	2.37%	7.53%	9.89%	11.02%	10.28%	9.56%	11.39%
广播电视	0.63%	1.19%	5.87%	7.95%	8.08%	7.88%	9.46%

资料来源: wind, 山西证券研究所

### 上市公司商誉占比分化, 低比例公司数量居多

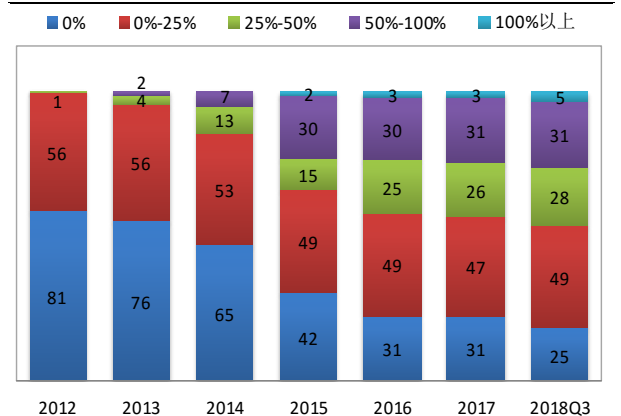
公司层面, 截至9月30日上市公司商誉/总资产低于行业整体16.13%这一比例的家数达到77家, 占比55.80%; 从具体分布来看以分布在0%-15%之间的公司数量最多, 达49家, 且从2012年以来这一数字变化不大; 30%-50%、15%-30%的公司数量分别为29家和23家, 50%以上比例的公司则有12家, 包括顺利办、众应互联、迅游科技、掌趣科技、艾格拉斯等, 值得注意的是过高的商誉/总资产比例会使得资产负债率这一指标失效。商誉/净资产低于行业整体25.88%的上市公司家数为75家, 占比54.35%; 具体分布集中在0%-25%之间为49家, 但50%-100%高比例的公司家数也有31家, 100%以上的上市公司有5家, 具体为长城动漫、众应互联、顺利办、长城影视、引力传媒。

图7: 传媒上市公司商誉/总资产分布



资料来源: wind, 山西证券研究所

图8: 传媒上市公司商誉/净资产分布



资料来源: wind, 山西证券研究所

表5: 截至2018Q3商誉/总资产、商誉/净资产比例TOP20上市公司

商誉/总资产 TOP20				商誉/净资产 TOP20			
公司名称	商誉占比	公司名称	商誉占比	公司名称	商誉占比	公司名称	商誉占比
顺利办	70.41%	众应互联	68.01%	长城动漫	144.23%	众应互联	142.63%
迅游科技	60.31%	天舟文化	56.60%	顺利办	134.68%	长城影视	130.49%
掌趣科技	55.75%	艾格拉斯	54.97%	引力传媒	104.59%	中昌数据	97.73%
联创互联	53.66%	金科文化	52.86%	金科文化	93.46%	当代明诚	92.63%
天润数娱	52.31%	大晟文化	51.51%	华谊嘉信	90.29%	万达电影	76.23%

全通教育	51.28%	中昌数据	50.73%	联建光电	75.46%	蓝色光标	72.24%
联建光电	49.83%	天神娱乐	49.03%	联创互联	71.76%	迅游科技	71.34%
聚力文化	48.09%	骅威文化	47.68%	天神娱乐	67.41%	全通教育	64.71%
凯撒文化	47.55%	长城动漫	46.42%	佳云科技	64.35%	天舟文化	64.22%
世纪华通	46.22%	恺英网络	45.17%	大晟文化	64.09%	科达股份	62.31%

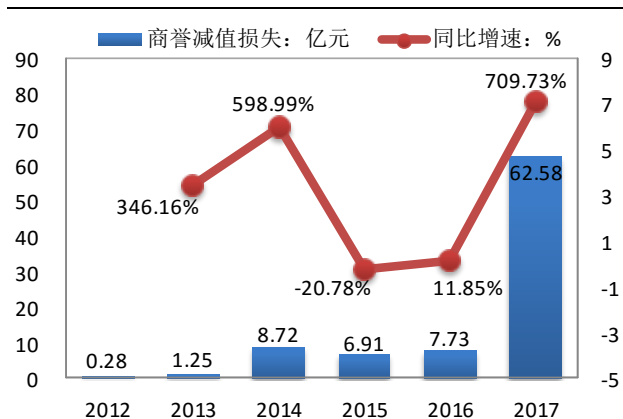
资料来源: wind, 山西证券研究所

### 17 年行业商誉减值计提明显增加，业绩压力不容忽视

按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，公司应当在资产负债表日判断是否存在可能发生资产减值的迹象。对企业合并所形成的商誉，公司应当至少在每年年度终了进行减值测试。上市公司商誉减值的原因主要来自并购标的自身发展低于预期或外部宏观经济环境改变等因素导致的业绩不达预期、盈利能力难以维持等因素，商誉减值损失的金额最终会计入利润表中的资产减值损失科目，从而影响上市公司的报表利润。

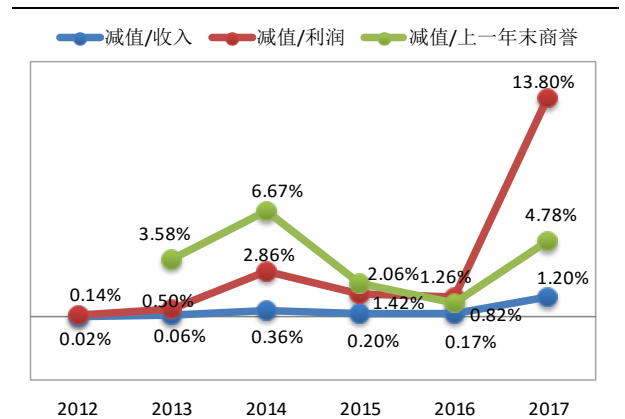
根据 2017 年年报数据，传媒上市公司中共有 38 家计提了商誉减值损失，高于 2012 年以来的任何年份；减值损失金额 62.58 亿元，较 2016 年同比增长 710%，商誉减值损失占行业营业收入的 1.20%、占利润总额的 13.80%，占 16 年底行业商誉总计的 4.78%。我们认为 2017 年行业内上市公司商誉减值计提较为集中的原因在于 2013 年行业迎来外延并购发展热潮，上市公司通常会与标的公司及收购方签署 1+3 年的业绩承诺，因此 2017 年是部分上市公司面对业绩承诺期过后的第一年，业绩承诺期间难以发觉的标的公司盈利能力不足、业绩下滑等风险有所暴露，上市公司在业绩承诺期末进行每年的商誉减值测试而是在业绩承诺期过后进行商誉减值测试及计提。

图 9：2012-2017 年各年商誉减值损失



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 10：商誉减值损失相关的比例



资料来源: wind, 山西证券研究所

三级行业中以互联网行业进行商誉减值的规模显著高于其他子行业，规模为 33.05 亿，营销和平面媒体在 17 年也分别进行了商誉减值 13.04 亿和 10.69 亿；

以商誉减值损失对利润总额的影响来看，互联网和营销行业最为明显，17 年商誉减值损失/利润总额的比例分别为 16.77%（剔除乐视影响）、10.33%，平面媒体行业为 7.14%，广播电视与电影动画由于 17 年减值规模较小，对行业利润总额的影响也相应较小。

表 6：2012-2017 年子行业商誉减值情况

商誉减值损失	2012	2013	2014	2015	2016	2017
互联网	0.23	0.12	2.11	2.97	1.87	33.05
整合营销	0.05	0.45	0.08	2.71	1.47	13.04
平面媒体	0.00	0.55	6.36	1.05	2.52	10.69
广播电视	0.00	0.01	0.00	0.15	0.76	3.81
电影动画	0.00	0.11	0.17	0.02	1.11	1.99
减值/收入	2012	2013	2014	2015	2016	2017
互联网	0.10%	0.04%	0.45%	0.30%	0.13%	1.84%
整合营销	0.01%	0.12%	0.02%	0.42%	0.15%	1.08%
平面媒体	0.00%	0.07%	0.69%	0.10%	0.22%	0.93%
广播电视	0.00%	0.01%	0.00%	0.04%	0.18%	0.78%
电影动画	0.00%	0.05%	0.06%	0.01%	0.22%	0.35%
减值/利润	2012	2013	2014	2015	2016	2017
互联网	0.00%	1.20%	12.10%	1.63%	3.50%	16.77%
整合营销	0.26%	2.30%	0.25%	3.43%	1.15%	10.33%
平面媒体	0.00%	0.56%	5.77%	0.85%	1.77%	7.14%
广播电视	0.00%	0.03%	0.00%	0.24%	1.06%	5.97%
电影动画	0.00%	0.30%	0.33%	0.03%	1.16%	2.11%
商誉减值/上年末商誉	2013	2014	2015	2016	2017	
互联网	2.97%	8.96%	2.62%	0.54%	6.70%	
整合营销	4.63%	0.27%	5.92%	0.79%	4.23%	
平面媒体	3.54%	10.54%	1.11%	2.07%	7.97%	
广播电视	0.56%	0.00%	0.44%	1.10%	4.28%	
电影动画	3.64%	1.60%	0.04%	0.49%	0.70%	

资料来源：wind，山西证券研究所

2017 年末进行商誉减值和计提的公司中有 14 家减值规模超过 1 亿元，其中\*st 巴士、华闻传媒、联建光电、天龙集团的商誉减值规模超过 5 亿元，此前行业中上市公司商誉减值规模最高的分别为粤传媒(更新后的年报数据 2014 年 5.72 亿)、蓝色光标 (2015 年 2.05 亿)、华闻传媒 (2016 年 1.80 亿)。计提商誉减值损失对部分上市公司产生了重大影响，2015 年蓝色光标商誉减值损失占其当年利润总额的 171%，利润总额同比减少 87.34%；2017 年天润数娱、天龙集团、省广集团、\*st 巴士、游久游戏等进行大额商誉减值后对公司盈利产生冲击；当然也存在部分上市公司主体经营稳健，业绩增长强势，商誉减值带来的

损失对公司整体业绩造成的伤害较小，例如完美世界等公司。而从计提比例来看（减值/上年末商誉），由于商誉减值测试存在较大的差异，各公司的计提比例也因此不同。

表 7：2012-2017 年传媒上市公司大额商誉减值的情况

2014 年				
公司名称	减值损失	计提比例	减值损失/利润	计提商誉减值标的
粤传媒	5.72	100.00%	-133.75%	香榭丽传媒大幅亏损，年末净资产已为大额负数，且扭亏无望，全额计提商誉减值
2015 年				
公司名称	减值损失	计提比例	减值损失/利润	计提商誉减值标的
蓝色光标	2.05	9.80%	171.18%	西藏山南东方博杰广告、北京今久广告传播、We Are Very Social Limited 由于业绩未达到预期，计提商誉减值
2016 年				
公司名称	减值损失	计提比例	减值损失/利润	计提商誉减值标的
华闻传媒	1.80	6.35%	14.82%	对子公司漫友文化、邦富软件、精视文化、沈阳辽一网络计提商誉减值
2017 年				
公司名称	减值损失	计提比例	减值损失/利润	计提商誉减值标的
*ST 巴士	15.38	100.00%	-75.93%	全额计提新嘉联、巴士科技商誉账面价值
华闻传媒	6.89	25.99%	119.09%	对子公司漫友文化、邦富软件、精视文化、沈阳辽一网络计提商誉减值
联建光电	5.58	14.45%	390.09%	对分时传媒、力玛网络、华瀚文化、远洋传媒、励唐营销、精准分众计提商誉减值
天龙集团	5.03	32.46%	-195.29%	计提广州橙果、北京优力、北京智创、煜唐联创商誉减值
天润数娱	4.60	69.18%	-5665.85%	对点点乐计提商誉减值准备
游久游戏	3.13	28.74%	-73.59%	因游久时代的经营业绩未达预期，计提商誉减值
三七互娱	2.99	18.95%	15.62%	上海墨鹍公司业绩承诺未达标，计提商誉减值
掌趣科技	2.08	3.71%	89.12%	对上游信息、动网先锋、天马时空等计提商誉减值
众应互联	2.01	11.75%	103.95%	对香港摩伽科技计提商誉减值
省广集团	1.97	9.31%	-192.22%	省广众合（北京）、上海恺达广告、省广先锋（青岛）等子公司计提商誉减值
光线传媒	1.88	28.71%	22.86%	对杭州热锋、广州仙海计提商誉减值
凤凰传媒	1.40	31.86%	11.12%	对上海慕和网络科、上海行星网络计提商誉减值
利欧股份	1.11	2.88%	21.19%	对上海智趣广告等计提商誉减值
完美世界	1.02	7.31%	6.19%	对完美世界院线（北京时代华夏今典电影院线）、北京完美世界电影放映（北京今典四道口影城）等计提商誉减值

资料来源：wind，山西证券研究所

最后我们对行业整体进行了商誉减值计提对利润总额增速影响的模拟检验，以 2018 年 9 月 30 日行业商誉账面价值和 2017 年利润总额为基数（由于乐视的巨额亏损对行业利润的影响较大故剔除），对商誉计提比例和利润总额增速进行分别假设，并计算得出假设增速下的利润总额减去相应商誉减值损失后实际利润总额的增长。从下表中我们能够看到，即便是小比例计提减值（ex.计提比

例 5%，利润增速 10%），也会对行业利润总额的增长产生较为明显的影响（实际利润增长由正转负）；而短时间内若对商誉进行完全消化（高比例计提）则会对行业业绩产生重要负面影响。

表 8：商誉减值计提对利润总额增速的模拟检验

商誉计提比例	1%	5%	10%	15%	20%	50%	100%	
利润增速	-10%	-12.42%	-22.08%	-34.16%	-46.23%	-58.31%	-130.78%	-251.57%
	-5%	-7.42%	-17.08%	-29.16%	-41.23%	-53.31%	-125.78%	-246.57%
	0%	-2.42%	-12.08%	-24.16%	-36.23%	-48.31%	-120.78%	-241.57%
	5%	2.58%	-7.08%	-19.16%	-31.23%	-43.31%	-115.78%	-236.57%
	10%	7.58%	-2.08%	-14.16%	-26.23%	-38.31%	-110.78%	-231.57%
	15%	12.58%	2.92%	-9.16%	-21.23%	-33.31%	-105.78%	-226.57%
	20%	17.58%	7.92%	-4.16%	-16.23%	-28.31%	-100.78%	-221.57%
	25%	22.58%	12.92%	0.84%	-11.23%	-23.31%	-95.78%	-216.57%
	30%	27.58%	17.92%	5.84%	-6.23%	-18.31%	-90.78%	-211.57%

资料来源：山西证券研究所

### 三、风险提示 8 号令简析

为强化上市公司商誉减值的会计监管，规范商誉减值相关的会计处理及信息披露，2018 年 11 月 16 日，证监会发布了《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》，对商誉减值的会计监管风险进行提示。

《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》主要是在商誉减值的会计处理和信息披露、商誉减值事项的审计、与商誉减值事项相关的评估三个部分对常见问题和监管注意事项进行了描述。其中，在商誉减值的会计处理和信息披露板块中，证监会提出了 1) 定期或及时进行商誉减值测试，并重点关注特定减值迹象；2) 合理将商誉分摊至资产组或资产组组合进行减值测试；3) 商誉减值测试过程和会计处理；4) 商誉减值的信息披露等四项监管注意事项。

表 9：《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》内容拆解

商誉减值的会计处理和信息披露	定期及时测试	至少在每年年度终了进行减值测试； 结合可获取的内部与外部信息（宏观环境、行业环境、实际经营状况及未来经营规划），合理判断并识别商誉减值迹象； 不得以业绩补偿承诺为由，不进行商誉减值测试。
	合理化商誉分摊	资产组或资产组组合应能够独立产生现金流量； 与商誉无关的单独资产及负债不应纳入资产组； 商誉账面价值按各资产组或资产组组合公允价值所占比例进行分摊，充分考虑企业合并的协同效应； 归属于少数股东商誉与母公司股东商誉账面价值合并后再分摊； 考虑因重组等原因公司资产组或资产组组合构成发生的变化； 商誉分摊后续保持一致。

减值测试过程及处理	正确实施减值测试程序（不含商誉资产组或组合>包含商誉资产组或组合），分别抵减商誉及其他各项资产账面价值，合理确定归属于母公司股东和少数股东商誉的减值金额；
	恰当选用交易案例或估值技术确定公允价值、处置费用；
	正确运用现金流量折现模型确定可收回金额；
	可收回金额与其账面价值的确定基础应包括相同的资产和负债，以资产的当前状况为基础，税前口径一致，数据来源可靠、与内外部信息相符；折现率预测与风险因素匹配，税前口径；未来现金净流量预测原则上最多覆盖 5 年，考虑资产组或组合内固定资产、无形资产的剩余可使用年限；
	聘请具有证券期货相关业务资格的资产评估机构（如利用）。
充分、准确、如实、及时披露减值信息	在公司财务报告中披露；
	充分披露商誉所在资产组或资产组组合信息（构成、账面金额、确定方法、构成变化）；
	详细披露商誉减值测试方法与过程；
	充分披露业绩承诺完成情况及对商誉减值测试影响；
商誉减值事项的审计	准确、如实披露相关信息，不应有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
	严格按照公司章程等规定及内部授权，履行商誉减值计提的内部审批流程，及时进行信息披露。
商誉有关的资产评估	会计师事务所应对商誉减值这一特殊会计估计事项保持了合理的职业怀疑，实施了充分、适当的风险评估、控制测试、实质性测试等审计程序，获取充分的审计证据并得出恰当的审计结论。
	评估机构应恰当实施评估程序，进行充分的现场调查并对相关资料和数据进行核查验证，恰当选取评估方法、评估模型与参数并得出恰当的评估结论。

资料来源：中国证监会网站，山西证券研究所

《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》明确了商誉减值测试、会计处理、信息披露、审计评估中的目前存在的问题，并从监管的角度提出了商誉减值过程中各方应注意的事项，再次表明了监管层对市场商誉减值风险的重视和关注。

我们认为此次发布的 8 号令一方面将更有利的约束行业内上市公司依据审慎、客观的原则，及时对公司商誉减值迹象进行合理的测试和计提，并按照相关规定进行完整披露，方便投资者对行业内具有商誉的上市公司进行甄别，每年进行商誉减值测试也利于防止突然的大额减值对业绩产生波动。另一方面，事后持续、长效的监管机制也有利于督促上市公司在并购前对相关标的进行谨慎筛选及合理安排交易价格和业绩对赌，提前防范风险。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。