

中信建投证券股份有限公司

关于

上海灿星文化传媒股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐机构



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇二〇年六月

保荐机构及保荐代表人声明

中信建投证券股份有限公司及本项目保荐代表人董军峰、吴建航根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定以及深圳证券交易所的有关业务规则，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

目录

释 义	4
第一节 本次证券发行基本情况	6
一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人	6
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员	6
（一）本次证券发行项目协办人.....	6
（二）本次证券发行项目组其他成员.....	6
三、发行人基本情况	7
四、保荐机构与发行人关联关系的说明	7
五、保荐机构内部审核程序和内核意见	8
（一）保荐机构关于本项目的内部审核程序.....	8
（二）保荐机构关于本项目的内核意见.....	9
六、保荐机构对私募投资基金备案情况的核查	10
（一）核查对象.....	10
（二）核查方式.....	10
（三）核查结果.....	10
第二节 保荐机构承诺事项	14
第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	17
一、本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查	17
二、发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查	17
第四节 对本次发行的推荐意见	18
一、发行人关于本次发行的决策程序合法	18
二、本次发行符合相关法律规定	19
（一）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件.....	19
（二）依据《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》对发行人符合发行条件进行逐项核查情况.....	20
三、发行人的主要风险提示	22
（一）创新风险.....	22

（二）技术风险.....	23
（三）经营风险.....	23
（四）内控风险.....	28
（五）财务风险.....	28
（六）法律风险.....	30
（七）发行失败风险.....	30
（八）其他风险.....	30
四、发行人的发展前景评价	31
（一）发行人所处行业前景广阔.....	31
（二）发行人具备持续发展的能力和各项保障.....	33
五、保荐机构对本次证券发行的推荐结论	35
附件一：	38

释 义

在本发行保荐书中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

灿星文化、公司、发行人	指	上海灿星文化传媒股份有限公司
灿星有限、有限公司	指	上海灿星文化传播有限公司
上海星投	指	上海星投投资有限公司
西藏源合	指	西藏源合投资管理有限公司
浙富控股	指	浙富控股集团股份有限公司
上海岩衡	指	上海岩衡投资管理合伙企业（有限合伙）
平潭沅淮	指	平潭沅淮投资管理合伙企业（有限合伙）
上海沅浦	指	上海沅浦投资管理合伙企业（有限合伙），更名前为平潭沅浦投资管理合伙企业（有限合伙）
宁波奥腾	指	宁波梅山保税港区奥腾投资管理合伙企业（有限合伙）
宁波芳华	指	宁波芳华投资中心（有限合伙）
宁波丰财	指	宁波梅山保税港区丰财投资管理合伙企业（有限合伙）
汉富资本	指	汉富（北京）资本管理有限公司
苏州海鲲	指	苏州海鲲誉捷投资中心（有限合伙）
新余海鲲	指	新余海鲲重伟投资合伙企业（有限合伙）
宁波君度	指	宁波梅山保税港区君度德瑞股权投资管理中心（有限合伙）
北京朗玛永安	指	北京朗玛永安投资管理股份公司
杭州阿里创投	指	杭州阿里巴巴创业投资管理有限公司
西藏齐鸣音乐	指	西藏齐鸣音乐有限公司
上海昼星	指	上海昼星投资有限公司
华人文化产业投资	指	华人文化产业股权投资（上海）中心（有限合伙）
华人文化投资管理	指	华人文化（上海）投资管理中心（有限合伙）
华人文化天津	指	华人文化（天津）投资管理有限公司
星空国际	指	星空华文国际传媒有限公司
梦响强音	指	梦响强音文化传播（上海）有限公司
核心管理层	指	田明、金磊、徐向东
新广电总局	指	原中华人民共和国国家新闻出版广电总局
腾讯娱乐白皮书	指	腾讯娱乐中心策划的研究娱乐产业走势和受众需求的报告，以数据为主，文字阐释较少。
收视率	指	既定时段收看某个电视节目的观众人数占总目标人群的比重

收视比重	指	某类型节目的收视时间占总收视时间的比例
台综	指	电视台综艺节目，电视台策划制作或与第三方制作公司合作制作的综艺节目
网综	指	网络综艺节目，互联网平台策划制作或与第三方制作公司合作制作的综艺节目
超级网综	指	投入成本、制作水准、市场影响力、创收能力等均高于一般网络综艺的网络综艺节目
季播节目	指	以季度为一个周期的播放的节目，一般一周播放一期，总期数在 12 期左右，是目前大型综艺节目最常见的播出方式。
周播节目	指	播放频次在每周一期的节目，一般无固定的播放周期。
日播节目	指	播放频次在每日一期的节目，一般无固定的播放周期。
节目模式	指	节目创意工业化的操作文本，一般来说，节目模式包括一套完整详细的节目制作手册，其中有内容要求，如节目脚本、板块、流程、对节目中参与人要求等，有技术配备，如视频、灯光、摄影棚、舞美和音乐设计、后期特技等，有节目制作进度、财务预算以及法律甚至保险等方面的文本。
植入广告	指	把产品及其服务具有代表性的视听品牌符号融入影视或舞台作品中的一种广告方式
冠名广告	指	将产品及其服务具有代表性的视听品牌符号和其他载体名称并列的一种广告方式
保荐机构、中信建投、中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
立信会计师	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
中伦律师	指	北京市中伦律师事务所
《创业板首发办法》	指	《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》
《创业板审核规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》
《创业板上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
《公司章程》	指	《上海灿星文化传媒股份有限公司章程》
《公司章程（草案）》	指	《上海灿星文化传媒股份有限公司章程（草案）》
报告期、最近三年	指	2017 年、2018 年及 2019 年
最近一年	指	2019 年
报告期末	指	2019 年 12 月 31 日
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注 1：本发行保荐书所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标；

注 2：本发行保荐书中可能存在个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数据计算时四舍五入造成，而非数据错误。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

中信建投证券指定董军峰、吴建航担任灿星文化本次首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人。

上述两位保荐代表人的执业情况如下：

董军峰先生：保荐代表人，硕士学位，现任中信建投证券投资银行部执行总经理，曾负责或参与的项目有：华谊兄弟 IPO、光线传媒 IPO、仙琚制药 IPO、葛洲坝分离交易可转债、配股等再融资项目，以及禾欣股份（慈文传媒重组上市）、天兴仪表（贝瑞和康重组上市）等重大资产重组项目。

吴建航先生：保荐代表人、注册会计师、法律职业资格，硕士学位，现任中信建投证券投资银行部副总裁，曾负责或参与的项目有：英可瑞 IPO、宝通科技重组、拓尔思重组、国泰集团重组、宝通科技可转债等项目。

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为王建将，其保荐业务执行情况如下：

王建将：硕士学位，现任中信建投证券投资银行部副总裁，具有三年投资工作经历和四年投资银行从业经历，曾主持或参与的项目有：深圳国泰安项目投资、云锡控股债转股、晶澳太阳能借壳重组天业通联、焦点科技非公开、润农节水精选层以及多家拟上市公司的改制辅导工作。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括张铁、李盛杰、李重阳、周璞。

张铁先生：硕士学位、保荐代表人，现任中信建投证券投资银行部执行总经理，曾主持或参与的项目有：仙琚制药 IPO、景兴纸业非公开发行、光线传媒 IPO、新丽传媒私募债、华谊兄弟并购银汉科技、万好万家重大资产重组、航天信息可

转债项目、三湘股份重大资产重组、思美传媒发行股份购买资产、华录百纳非公开发行、慈文传媒非公开发行、拉卡拉支付 IPO 等。

李盛杰先生：硕士学位，现任中信建投投资银行部高级副总裁，曾主持或参与的项目有：金逸影视 IPO、景兴纸业公司债项目、华谊兄弟重大资产重组、高金食品重大资产重组、华谊兄弟非公开发行等项目。

李重阳先生：硕士学位，现任中信建投投资银行部副总裁。参与项目包括：元祖股份 IPO、乐惠国际 IPO、上工申贝非公开发行、上海贝岭重大资产重组项目。

周璞先生：博士学位，现任中信建投证券投资银行部副总裁。参与多家拟上市公司的 IPO 辅导工作及上市公司再融资项目准备工作。

三、发行人基本情况

公司名称：	上海灿星文化传媒股份有限公司
注册地址：	上海市长宁区广顺路 33 号 8 幢 432 室
成立时间：	2006 年 3 月 24 日
注册资本：	383,399,768.00 元
法定代表人：	田明
董事会秘书：	王艳
联系电话：	021-52032676
互联网地址：	http://www.canxingmedia.com/
主营业务：	公司专注于综艺内容制作和产业链开发运营，坚持“灿星创造”的战略，重视内容原创，是国内少数具备运作特大型综艺节目，并持续推出优秀节目的专业制作公司之一。同时，利用长期积累的品牌和口碑，公司对已形成的内容资源进行再开发，将业务延伸至音乐制作授权及其他衍生，充分挖掘其商业价值。
本次证券发行的类型：	首次公开发行普通股并在创业板上市

四、保荐机构与发行人关联关系的说明

（一）本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在直接或间接持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(二) 发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在直接或间接持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

(三) 本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

(四) 本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

(五) 本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

基于上述事实，本保荐机构及其保荐代表人不存在对其公正履行保荐职责可能产生的影响的事项。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

(一) 保荐机构关于本项目的内部审核程序

本保荐机构在向中国证监会、深圳证券交易所推荐本项目前，通过项目立项审批、投行委质控部审核及内核部门审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

1、项目的立项审批

本保荐机构按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务立项规则》的规定，对本项目执行立项的审批程序。

本项目的立项于 2016 年 3 月 18 日得到本保荐机构保荐及并购重组立项委员会审批同意。

2、投行委质控部的审核

本保荐机构在投资银行业务委员会（简称“投行委”）下设立质控部，对投资银行类业务风险实施过程管理和控制，及时发现、制止和纠正项目执行过程中的问题，实现项目风险管控与业务部门的项目尽职调查工作同步完成的目标。

本项目的项目负责人于 2018 年 10 月 9 日向投行委质控部提出底稿验收申请；2018 年 10 月 24 日至 2018 年 10 月 26 日，投行委质控部对本项目进行了现场核查，并于 2018 年 10 月 29 日对本项目出具项目质量控制报告。

本项目的项目负责人于 2020 年 5 月 27 日向质控部提出第二次底稿验收申

请；2020年5月29日至2020年5月31日，质控部对本项目工作底稿和申报文件进行了审阅，并于2020年6月9日对本项目出具第二次项目质量控制报告。

投行委质控部针对各类投资银行类业务建立有问核制度，明确问核人员、目的、内容和程序等要求。问核情况形成的书面或者电子文件记录，在提交内核申请时与内核申请文件一并提交。

3、内核部门的审核

本保荐机构投资银行类业务的内核部门包括内核委员会与内核部，其中内核委员会为非常设内核机构，内核部为常设内核机构。内核部负责内核委员会的日常运营及事务性管理工作。

内核部在收到本项目的内核申请后，于2018年11月1日发出本项目内核会议通知，内核委员会于2018年11月8日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。参加本次内核会议的内核委员共7人。内核委员在听取项目负责人和保荐代表人回复相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核会议审议通过本项目并同意向中国证监会推荐。

本项目平移深交所后，内核部再次收到本项目的内核申请后，于2020年6月11日发出本项目第二次内核会议通知，内核委员会于2020年6月13日召开第二次内核会议对本项目进行了审议和表决。参加本次内核会议的内核委员共7人。内核委员在听取项目负责人和保荐代表人回复相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核会议审议通过本项目并同意向证监会、深圳证券交易所推荐。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请文件进行了修改、补充和完善，并经全体内核委员审核无异议后，本保荐机构为本项目出具了发行保荐书，决定向中国证监会、深圳证券交易所正式推荐本项目。

（二）保荐机构关于本项目的内核意见

本次发行申请符合《证券法》、中国证监会相关法规规定以及深圳证券交易所的有关业务规则的发行条件，同意作为保荐机构向中国证监会、深圳证券交易所推荐。

六、保荐机构对私募投资基金备案情况的核查

（一）核查对象

保荐机构对私募投资基金备案情况的核查对象为发行人在册机构股东上海星投、上海昼星、西藏源合、上海岩衡、平潭沅淮、上海沅浦、宁波奥腾、宁波芳华、宁波丰财、汉富资本、新余海鲲、苏州海鲲、宁波君度、北京朗玛永安、杭州阿里创投、西藏齐鸣音乐。

（二）核查方式

保荐机构对私募投资基金备案情况的核查方式为核查发行人机构股东现行有效的公司章程或合伙协议、工商登记材料、检索中国证券投资基金业协会私募基金管理人公示系统及私募基金公示系统、国家企业信用信息公示系统。

（三）核查结果

上海星投系发行人控股股东、根据上海星投目前有效的公司章程及上海星投的书面确认，上海星投的经营方针、投资事宜均由其股东会决定，其未将资产委托基金管理人管理。因此上海星投不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（以下简称“《备案办法》”）中所定义的私募基金，无需按照其规定办理备案手续。

上海昼星系发行人共同实际控制人之一田明先生的持股平台。根据上海昼星目前有效的公司章程及上海昼星的书面确认，上海昼星的经营方针、投资事宜均由其股东决定，其未将资产委托基金管理人管理。因此上海昼星不属于《暂行办法》和《备案办法》中所定义的私募基金，无需按照其规定办理备案手续。

西藏源合系上市公司浙富控股的全资子公司，根据西藏源合目前有效的公司章程及西藏源合的书面确认，西藏源合的经营方针、投资事宜均由其股东决定，其未将资产委托基金管理人管理。因此西藏源合不属于《暂行办法》和《备案办法》中所定义的私募基金，无需按照其规定办理备案手续。

上海岩衡属于私募基金，已于 2015 年 5 月 19 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：S35001），其私募基金管理人为岩山投资管理（上海）有限公司，已于 2015 年 4 月 23 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1011053）。

平潭沅淮属于私募基金，已于 2016 年 3 月 31 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SH1876），其私募基金管理人为沅石（上海）投资管理有限公司，已于 2015 年 11 月 18 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1027544）。

上海沅浦属于私募基金，已于 2016 年 4 月 1 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SH1878），其私募基金管理人为沅石（上海）投资管理有限公司，已于 2015 年 11 月 18 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1027544）。

宁波奥腾属于私募基金，已于 2018 年 2 月 28 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SCA062）；其私募基金管理人天壹紫腾资产管理（宁波）有限公司，已于 2016 年 12 月 16 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1060514）。

宁波芳华属于私募基金，已于 2018 年 1 月 8 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SY1256）；其私募基金管理人上海悠晟资产管理有限公司，已于 2015 年 07 月 01 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1016887）。

宁波丰财属于私募基金，已于 2018 年 4 月 20 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SY3329）；其私募基金管理人上海丰实股权投资管理有限公司，已于 2014 年 04 月 22 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1001078）。

根据汉富资本目前有效的公司章程及汉富资本的书面确认，汉富资本的经营方针、投资事宜均由其股东决定，其为私募基金管理人，已于 2014 年 4 月 17 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1000829），其不属于《暂行办法》和《备案办法》中所定义的公司制自我管理型私募投资基金，亦不属于其他

类型的私募投资基金，因此汉富资本无需按照规定办理私募投资基金备案手续。

新余海鲲属于私募基金，已于 2018 年 1 月 11 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SX5697）；其私募基金管理人海鲲投资管理（上海）有限公司，已于 2017 年 4 月 12 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1062235）。

苏州海鲲属于私募基金，已于 2018 年 5 月 7 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SX6858）；其私募基金管理人海鲲投资管理（上海）有限公司，已于 2017 年 4 月 12 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1062235）。

宁波君度属于私募基金，已于 2017 年 3 月 8 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SR4065）；其私募基金管理人西藏君度投资有限公司，已于 2016 年 10 月 19 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1060014）。

北京朗玛永安属于私募基金，已于 2017 年 7 月 12 日于中国证券投资基金业协会备案并取得《私募投资基金备案证明》（备案编号：SW1595；其私募基金管理人北京朗玛峰创业投资管理有限公司，已于 2014 年 4 月 29 日于中国证券投资基金业协会登记（登记编号：P1001707）。

根据杭州阿里创投目前有效的公司章程及杭州阿里创投的书面确认，杭州阿里创投未以任何公开或非公开方式向任何投资者、特定对象募集资金，其未将资产委托基金管理人管理，未向任何第三方管理人支付管理费或绩效分成。因此杭州阿里创投不属于《暂行办法》和《备案办法》中所定义的私募基金，无需按照其规定办理备案手续。

根据西藏齐鸣音乐目前有效的公司章程及西藏齐鸣音乐的书面确认，西藏齐鸣音乐不属于私募投资基金管理人亦不属于私募投资基金，无需按照《中华人民共和国证券投资基金法》、《暂行办法》和《备案办法》等相关规定进行私募投资基金管理人登记或私募投资基金备案。

综上，发行人私募投资基金股东已经按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案方法（试行）》等相关法律法规履行登

记备案手续。

第二节 保荐机构承诺事项

一、中信建投证券已按照法律、行政法规和中国证监会的规定以及深圳证券交易所的有关业务规则，对发行人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐灿星文化本次首次公开发行股票并在创业板上市，并据此出具本发行保荐书。

二、通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，中信建投证券作出以下承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施；

（九）中国证监会规定的其他事项。

三、中信建投证券按照《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）和《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号）的要求，严格遵守现行各项执业准则和信息披露规范，勤勉尽责、审慎执业，对发行人报告期内财务会计信息的真实性、准确性、完整性开展全面自查，针对可能造成粉饰业绩或财务造假的 12 个重点事项进行专项核查，同时采取切实有效

的手段核查主要财务指标是否存在重大异常，并以必要的独立性走访相关政府部门、银行、重要客户及供应商。

中信建投证券就上述财务专项核查工作的落实情况，作出以下专项说明：

（一）通过财务内部控制情况自查，确认发行人已经建立健全财务报告内部控制制度，合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率和效果；

（二）通过财务信息披露情况自查，确认发行人财务信息披露真实、准确、完整地反映公司的经营情况；

（三）通过盈利增长和异常交易情况自查，确认发行人申报期内的盈利情况真实，不存在异常交易及利润操纵的情形；

（四）通过关联方认定及其交易情况自查，确认发行人及各中介机构严格按照《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》和证券交易所颁布的相关业务规则的有关规定进行关联方认定，充分披露了关联方关系及其交易；

（五）通过收入确认和成本核算情况自查，确认发行人结合经济交易的实际情况谨慎、合理地进行收入确认，发行人的收入确认和成本核算真实、合规，毛利率分析合理；

（六）通过主要客户和供应商情况自查，确认发行人的主要客户和供应商及其交易真实；

（七）通过资产盘点和资产权属情况自查，确认发行人的主要资产真实存在、产权清晰，发行人具有完善的存货盘点制度，存货真实，存货跌价准备计提合理；

（八）通过现金收支管理情况自查，确认发行人具有完善的现金收付交易制度，未对发行人会计核算基础产生不利影响；

（九）通过可能造成粉饰业绩或财务造假的 12 个重点事项自查，确认如下：

1、发行人不存在以自我交易的方式实现收入、利润的虚假增长；

2、发行人不存在发行人或其关联方与其客户或供应商以私下利益交换等方法进行恶意串通以实现收入、盈利的虚假增长；

3、发行人不存在发行人的关联方或其他利益相关方代发行人支付成本、费用或者采用无偿或不公允的交易价格向发行人提供经济资源；

4、发行人不存在发行人的保荐机构及其关联方、PE 投资机构及其关联方、

PE 投资机构的股东或实际控制人控制或投资的其他企业在申报期内最后一年与发行人发生大额交易从而导致发行人在申报期内最后一年收入、利润出现较大幅度增长；

5、发行人不存在利用体外资金支付货款，不存在少计原材料采购数量及金额，不存在虚减当期成本和虚构利润；

6、发行人不存在采用技术手段或其他方法指使关联方或其他法人、自然人冒充互联网或移动互联网客户与发行人（即互联网或移动互联网服务企业）进行交易以实现收入、盈利的虚假增长等；

7、发行人不存在将本应计入当期成本、费用的支出混入存货、在建工程等资产项目的归集和分配过程以达到少计当期成本费用的目的；

8、发行人不存在压低员工薪金、阶段性降低人工成本粉饰业绩；

9、发行人不存在推迟正常经营管理所需费用开支，不存在通过延迟成本费用发生期间增加利润和粉饰报表；

10、发行人不存在期末对欠款坏账、存货跌价等资产减值可能估计不足；

11、发行人不存在推迟在建工程转固时间或外购固定资产达到预定使用状态时间等，不存在延迟固定资产开始计提折旧时间；

12、发行人不存在其他可能导致公司财务信息披露失真、粉饰业绩或财务造假的情况。

（十）通过未来期间业绩下降信息风险披露情况自查，确认发行人对于存在未来期间业绩下降情形的，已经披露业绩下降信息风险。

经过财务专项核查，本保荐机构认为，发行人的财务管理、内部控制、规范运作等方面制度健全，实施有效，报告期财务报表已经按照企业会计准则的规定编制，财务会计信息真实、准确、完整，如实披露了相关经营和财务信息。

第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）等规定，本保荐机构就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

一、本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次保荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

二、发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，发行人还聘请了狮华公关顾问（上海）有限公司，发行人与其签署《财经公关咨询服务协议》，聘请其担任财经公关顾问。

狮华公关顾问（上海）有限公司是一家国内知名的专业财经公关咨询公司。发行人与狮华公关顾问（上海）有限公司通过友好协商确定合同价格，资金来源均为自有资金，支付方式均为银行转账，狮华公关顾问（上海）有限公司的服务费用（含税）为人民币 30 万元，实际已支付 10 万元。

经核查，本保荐机构认为，发行人相关有偿聘请第三方的行为合法合规。

第四节 对本次发行的推荐意见

中信建投证券接受发行人委托,担任其本次首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构。本保荐机构遵照诚实守信、勤勉尽责的原则,根据《公司法》、《证券法》和中国证监会颁布的《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规的规定,对发行人进行了审慎调查。

本保荐机构对发行人是否符合证券发行上市条件及其他有关规定进行了判断、对发行人存在的主要问题和风险进行了提示、对发行人发展前景进行了评价,对发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市履行了内部审核程序并出具了内核意见。

本保荐机构内核部门及保荐代表人经过审慎核查,认为发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市符合《公司法》、《证券法》等法律、法规、政策规定的有关首次公开发行股票并在创业板上市的条件,募集资金投向符合国家产业政策要求,同意保荐发行人本次首次公开发行股票并在创业板上市。

一、发行人关于本次发行的决策程序合法

2018年10月15日,发行人召开第一届董事会第十四次会议,审议并通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股(A股)股票并上市的议案》等与本次发行上市相关的议案,并同意将该等议案提交股东大会审议。2018年11月1日,发行人召开2018年第四次临时股东大会,就本次发行上市事宜,逐项审议通过了与本次发行上市相关的议案。

2020年4月27日,中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》。中国证监会及深交所于2020年6月12日相应发布了《创业板首发办法》、《创业板审核规则》、《创业板上市规则》。发行人于2020年6月15日召开第一届董事会第二十一次会议及2020年第一次临时股东大会,根据创业板注册制相关规则重新审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股(A股)股票并于创业板上市的议案》和《关于授权董事会办理公司首次公开发行人民币普通股(A股)股票并上市有关具体事宜的议案》

等相关议案。

经核查，灿星文化已就本次首次公开发行股票并在创业板上市履行了符合《公司法》、《证券法》及中国证监会、深圳证券交易所的有关业务规则的决策程序。

二、本次发行符合相关法律规定

（一）本次发行上市符合《公司法》、《证券法》规定的条件

本保荐机构依据《公司法》、《证券法》相关规定，对发行人是否符合首次公开发行股票并在创业板上市进行逐项核查，核查情况如下：

1、具备健全且运行良好的组织机构

发行人已经依法建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会专门委员会、董事会秘书等机构及工作制度；董事会由 9 名董事组成，其中包括 3 名独立董事；董事会下设四个专门委员会，各机构分工明确，相关机构和人员能够依法履行职责。

综上所述，发行人已具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

2、具有持续经营能力

发行人的主营业务为综艺内容制作和产业链开发运营，并以内容为基础开展音乐制作授权及其他衍生业务。发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，主营业务、控制权、管理团队稳定，不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，不存在重大偿债风险，不存在重大担保、诉讼、仲裁等事项，以及经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

综上所述，发行人具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

3、最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了信会师报字[2020]第 ZA12566 号审计报告，并发表了审计意见如下：

“我们审计了上海灿星文化传媒股份有限公司（以下简称灿星文化）财务报

表，包括 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日及 2019 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2017 年度、2018 年度及 2019 年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司股东权益变动表以及相关财务报表附注。

我们认为，后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了灿星文化 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日及 2019 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2017 年度、2018 年度及 2019 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。”

综上所述，立信会计师事务所（特殊普通合伙）已就发行人最近三年财务会计报告出具标准无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

4、发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪

根据发行人及其控股股东、实际控制人的说明，并经核查，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

5、经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件

发行人本次发行上市符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等规定的相关条件（详见本发行保荐书“第四节 对本次发行的推荐意见”之“二、本次发行符合相关法律规定”之“（二）依据《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》对发行人符合发行条件进行逐项核查情况”），符合《证券法》第十二条第一款第（五）项的规定。

（二）依据《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》对发行人符合发行条件进行逐项核查情况

1、主体资格

（1）发行人前身系灿星有限，成立于 2006 年 3 月 24 日，灿星有限于 2016

年9月20日按经审计的账面净资产值折股整体变更为股份有限公司。因此，发行人是依法设立且持续经营3年以上的股份有限公司。

(2) 根据发行人的现行《公司章程》，发行人设立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层等组织机构，根据发行人提供的发行人设立后历次股东大会、董事会及监事会的材料，发行人股东大会、董事会及监事会的召开、决议内容及签署，历次授权或重大决策等行为合法、合规、真实、有效。因此，发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

综上，发行人符合《创业板首发办法》第十条之规定。

2、会计基础规范、内部控制健全

(1) 根据《内部控制鉴证报告》及《审计报告》、发行人的声明与承诺，发行人的会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具了无保留意见的审计报告。

(2) 根据《内部控制鉴证报告》、发行人的声明与承诺，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由立信出具了无保留结论的《内部控制鉴证报告》。

综上，发行人符合《创业板首发办法》第十一条之规定。

3、发行人的业务及规范运行

(1) 发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

(2) 发行人的主营业务为综艺内容制作和产业链开发运营，并以内容为基础开展音乐制作授权及其他衍生业务。发行人主营业务、控制权和管理团队稳定，最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近两年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

(3) 发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生的重大

变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

综上，发行人符合《创业板首发办法》第十二条之规定。

4、生产经营合法合规

(1) 发行人的主营业务为综艺内容制作和产业链开发运营，并以内容为基础开展音乐制作授权及其他衍生业务，发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

(2) 最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

(3) 发行人的董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

综上，发行人符合《创业板首发办法》第十三条之规定。

三、发行人的主要风险提示

(一) 创新风险

1、新产品偏离市场认可的风险

综艺节目是一种产品需求不确定性较强的文化产品。在信息传递和变化速度日益加快的今天，观众对综艺节目的欣赏口味变化非常快，即使管理层丰富的经验可以对市场变化有比较敏锐的把控，也很难做到每次都能踏准市场热点。这种市场需求的不确定性使得公司推出的作品存在偏离市场认可的风险，有可能因为不被市场认可而对公司经营造成不利影响。

2、新节目品牌开发收益较低的风险

公司拥有较雄厚的“综 N 代”节目品牌储备，由于前季节目已完成完整的开发制作流程并得到了市场的检验，后续不确定性较低，此外无需样片即可开展招商并完成平台落地，没有库存风险。但如果仅制作“综 N 代”节目，公司的节目活力将逐步丧失。新节目品牌开发对公司持续创作出弘扬时代精神、符合观

众欣赏品味变化的节目具有重要意义，公司后续仍将持续开发全新的综艺节目品牌并承担新节目品牌招商难度较大、存在库存风险、后续创作难度较高、市场接受度较难预测的风险。

（二）技术风险

1、节目制作技术无法满足观众欣赏水平提升需求的风险

由于观众欣赏水平提高，综艺节目的制作技法不断提高，早期的一成不变的舞台元素、有限的机位制作出的综艺节目已经远远不能适应现在观众对综艺节目的欣赏要求。目前综艺节目在灯光、舞美、服装、化妆、道具、拍摄手法、后期制作等方面运用了大量先进技术，后续还可能运用到虚拟现实、增强现实等技术手法，但随着节目制作技术日新月异，大体量的综合节目层出不穷，公司可能存在因为节目制作技术无法满足观众欣赏水平提升导致节目不被市场认可、业绩受到影响的风险。

2、新技术研发或运用失败的风险

公司的节目创作团队提出新的节目创意后，部分呈现方式需要公司的研发、技术人员将其转化的技术解决方案，并通过后续的不断探索寻求理想的解决路径。但某些创意的技术实现的难度较大，或者运用效果不理想，可能导致公司的研发投入不能成功转化为产品，创作团队的意图不能完全实现，进而影响到公司节目最终的呈现效果。公司可能存在因为新技术研发或运用失败导致节目最终呈现的品质不理想、节目收看效果受到影响的风险。

（三）经营风险

1、行业政策风险

视频节目制作行业属于具有意识形态特殊属性的重要产业，受到国家严格的监督和管理。国家对视频节目市场准入、制作许可、内容审查、发行播出等环节均制定了严格的监管措施。

国家对从事广播电视节目制作业务实行资格准入许可制度，设立广播电视节目制作经营机构或从事广播电视节目制作经营活动应当取得《广播电视节目制作

经营许可证》。针对综艺类视频节目，国家对内容审查、备案、群众参与的选拔类活动的审批等陆续出台了一系列监管指导意见。

视频节目行业的监管政策贯穿于公司业务的整个生产流程中，对公司业务的正常开展构成较为重要的影响。如果公司在业务发展中未能严格把握好政策导向，违反行业政策，可能面临作品被监管机构叫停、损失投资成本甚至取消市场准入资格的风险，从而对公司的业务发展产生影响。

2、市场环境变化的风险

在我国经济持续增长、人民群众对文化产业的需求与日俱增的大背景下，综艺节目受到了市场的欢迎，近年来获得了跨越式的增长。但随着新媒体等新兴文化传播方式的兴起和快速渗透，观众对于视频文化资源的需求和观看习惯可能发生变化，未来存在综艺节目需求被其他视频文化资源替代导致公司经营状况和盈利能力下滑的风险。

传统电视台和视频网站之间的竞争格局也在发生变化。以前综艺节目一般都采取“先台后网”的模式，但近几年网络综艺节目遍地开花，影响力日益提升，网络综艺的制作水平、招商能力、社会影响力都上了一个新的台阶。公司已经开始与知名互联网平台合作制作网络综艺节目并取得了一定的成功，但网络综艺节目的制作、发行、销售等都有自己的独特性，盈利能力目前和公司制作的热门电视台综艺节目比还存在一定差距。随着网络综艺市场的进一步发展，公司仍面临着不能探寻出适应新的市场模式导致经营状况和盈利能力下滑的风险。

3、市场竞争风险

目前我国对境内资本从事电视节目制作业务已基本放开，政策准入门槛较低。行业内制作机构众多，但实力良莠不齐，很多制作机构还不具备制作一定规模的视频节目的能力，特别是国内目前具备制作登录知名卫视黄金档、知名互联网平台主推综艺的制作公司仍然是凤毛麟角。但是，未来随着市场的发展，无法避免后续更多有实力的制作公司涌现导致整个行业竞争可能加剧的风险。

4、经济周期下行风险

由于发行人收入较依赖于广告主对节目的广告投放，而广告行业又是典型的周期性行业，行业的运动状态与经济周期密切相关。当经济处于高峰时，广告主

对后市看好，愿意投入较多的资源，而经济陷入低谷时则会因为资金的原因减少投放。对于发行人而言，如果出现经济周期下行，广告主广告投放力度会大幅减弱，直接影响节目的销售收入并影响到节目利润。

5、发行人成长性风险

2017 年、2018 年及 2019 年，公司的营业收入分别为 205,841.98 万元、165,277.14 万元及 173,329.02 万元；报告期各期末，公司的资产总额分别为 369,647.50 万元、389,373.13 万元及 448,673.43 万元，公司净资产分别为 233,219.39 万元、314,243.78 万元及 371,417.02 万元。公司在报告期内的经营业绩波动较大。

公司未来的成长受经济周期、行业监管、市场环境、竞争格局、企业管理等内外部多种因素的影响。近几年综艺节目行业快速发展，节目类型、观众审美、偏好变化迅速，视频网站自制综艺与采购电视综艺版权之间此消彼长、宏观经济波动等原因均对公司的经营成果和成长性造成了影响。公司对综艺节目市场变化关切，已经采取了部署互联网综艺战略等措施，但如果外部环境出现重大不利变化或未来公司不能在节目研发、制作水准、营销渠道、版权积累等方面继续保持领先优势，不能顺应新媒体时代的快速发展进行合理的战略布局，公司将面临成长性不足的风险。

6、单一系列节目占比较高的风险

公司擅长制作歌唱类综艺节目，《中国新歌声》、《中国好声音》系列作品作为公司的王牌节目，具备很强的商业价值，为公司的收入和利润作出了比较重要的贡献。2017 年、2018 年及 2019 年，《中国新歌声》、《中国好声音》节目制作收入占总收入的比例分别为 32.33%、32.96%及 26.67%。

根据上述收入占比，《中国新歌声》、《中国好声音》系列节目对公司的主营业务收入的贡献较大。虽然公司还有《蒙面唱将猜猜猜》、《中国达人秀》等优秀的系列节目，并陆续开发了《这！就是街舞》、《即刻电音》、《这！就是原创》、《一起乐队吧》等新的大体量综艺节目，但《中国新歌声》、《中国好声音》系列节目在目前公司收入中的占比仍较高，如果未来监管政策、市场环境等外部环境出现变化导致该系列节目无法正常制作和播出，而公司又没有制作出可以替代其

收入水平的新节目，可能导致公司的经营业绩下降。

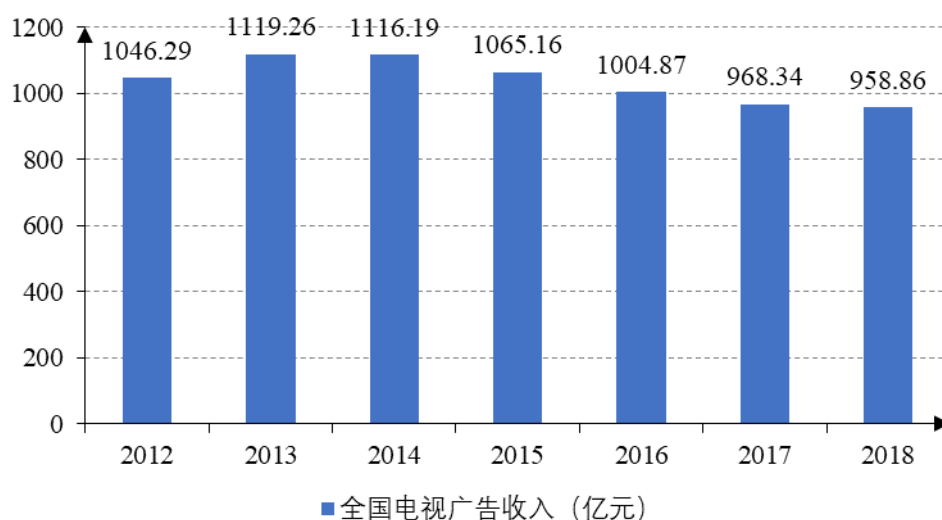
7、台综市场份额下滑风险

据《腾讯娱乐白皮书》显示，2017年至2019年卫视综艺节目数量分别106部、93部、79部，数量持续下降，2019年下滑15.05%。卫视综艺节目收视率2017-2019年呈现触底反弹的势头，2017年至2019年收视率（CSM52）破2的节目数量分别为2部、0部、0部，收视率破1的节目数量分别为25部、8部、13部。台综发展面临压力的同时，网络综艺数量报告期内持续领先于台综，2017年至2019年网络综艺节目数量为113部、124、105部，比同年台综多出7部、31部、26部。

网络综艺从2015年开始起步，目前已完成了从追赶台综到超越台综的蜕变，在助推综艺市场繁荣的同时，也抢夺了台综大量的市场份额。卫视是公司传统的合作对象和主要节目的投放基地，台综市场份额下滑对公司业绩产生了一定的冲击。在行业格局出现变动之际，虽然公司及时做出了调整，积极与视频网站合作，陆续投放了《这！就是街舞》、《即刻电音》、《这！就是原创》、《唱给世界听》、《一起乐队吧》、《爆款来了》等网综类节目，并取得了较好的市场反应，但公司仍面临着台综市场份额继续下滑导致业绩下行的风险。

8、电视广告市场下滑的风险

2018年全国电视广告收入958.86亿元，同比下滑0.98%，连续五年出现下滑，相较于2013年高点已下滑160.4亿元，下滑幅度达到14.33%。另一方面，2018相较2017年下滑幅度已不到1%，下滑幅度减少。



数据来源：国家广电总局财务司

电视广告收入下滑与观众的观看习惯开始逐步向互联网和移动互联网倾斜相关。在新媒体兴起的背景下，公司已加强互联网综艺节目布局，制作了《这！就是街舞》、《这！就是原创》、《即刻电音》、《一起乐队吧》等网络综艺节目，但公司卫视综艺的收入占比仍然较高，经营业绩可能受到电视广告收入持续下滑的因素影响。

9、节目拍摄和播出的风险

节目拍摄过程中，可能会面对因为主创人员身体情况、外景拍摄天气条件恶劣、自然灾害、公共卫生事件等不可抗力影响拍摄正常进行的风险。虽然公司签署合同时一般会就不可抗力约定免责条款，但不可抗力导致节目无法正常拍摄可能影响到公司现有业务的正常开展，进而影响公司业绩。

另外，根据《关于加强有关广播电视节目、影视剧和网络视听节目制作传播管理的通知》，涉及违法、犯罪行为者作为主创人员参与制作的各类广播电视节目不允许播出，虽然公司在嘉宾和选手以及自有艺人的选择上有比较严格的把关，但仍可能发生主创人员在节目播出期间被查出以上劣迹，发行人可能因为其制作的节目无法正常播出产生损失及可能的违约责任。

10、综艺节目网络发行收入下降风险

在台综的网络版权授权费高、网综招商规模逐步增加的双重因素影响下，以优酷、爱奇艺、腾讯为代表视频网站纷纷加强网综的投入。面对观众口味的持续变化，在亟需补充优质内容以应对市场激烈竞争的环境下，视频网站不会仅仅

作为需求方，单纯购买电视台综艺节目版权，而将越来越多主动参与内容制作以保证内容的质量以及内容与平台品牌之间的匹配性。公司目前通过网络播映授权的方式向互联网媒体进行销售是其重要的收入来源，未来可能由于视频网站购买内容策略的变化，导致网络发行收入下降的风险。

11、专业人才不足的风险

综艺节目制作是人才密集型的行业，专业人才是核心因素。人才的作用体现在综艺节目的创意、策划、制作、宣传、发行、销售等各个环节，决定着节目的品质、经济效益、市场影响力。优质的节目的诞生离不开导演、制片、后期、宣发、销售等环节的通力合作，对关键岗位的核心人才有一定的依赖性。在综艺节目市场发展空间打开、播放平台独立制作和与节目制作公司联合制作百花齐放的今天，同期有大量的电视综艺和网络综艺开机，对人才的争夺日益激烈。

本次公开发行股票后，公司的总资产和净资产规模将大幅度增加，业务规模有扩大的需要，如何借此机会扩大人才队伍规模、建立有吸引力的激励机制、建立更有效人才管理机制和培养机制，都是公司即将面临的重要挑战。如果公司在高速发展中不能提高对高素质专业人才的吸引力，可能导致公司人才不足甚至人才外流，将对公司生产经营造成不利影响，进而制约公司发展。

（四）内控风险：管理层变动导致管理水平下降的风险

公司管理层保持稳定，公司核心管理层均为文化行业资深从业者，且长期在公司工作，已经形成了较为成熟、稳定的管理架构和治理方式，具有较高的管理效率。若公司核心管理层出现变动，公司可能存在因为磨合期等原因导致管理效率底下，或新晋管理层的经验、能力欠缺导致公司内控水平降低的风险。

（五）财务风险

1、节目收入季节性波动的风险

受观众观看习惯、电视台排播计划等因素影响，一般 5-10 月是大型综艺节目播放的高峰期。另外，由于公司目前主要节目集中在下半年播出，收入在一年内并非均匀实现，存在一定季节性波动。公司 2018 年 1-6 月实现营业收入及营

业利润分别为 26,470.18 万元、930.44 万元，2019 年 1-6 月实现营业收入及营业利润分别为 45,161.45 万元、7,319.38 万元，主要是上半年播出节目数量较少所致。公司主要大型综艺节目的档期集中在下半年，2018 年及 2019 年《中国达人秀》、《新舞林大会》、《中国好声音》、《蒙面唱将猜猜猜》等大型节目均在下半年陆续播出，公司全年收入主要分布在下半年。由于公司节目播出时间并非均匀分布，公司收入存在季度间大幅波动的风险。

2、应收账款余额较大的风险

2017 年末、2018 年末及 2019 年末，公司应收账款净额分别为 70,687.90 万元、88,106.47 万元及 103,560.88 万元，占流动资产的比例分别为 63.28%、67.18% 及 58.12%。公司期末应收账款占比相对较高。虽然公司对应收账款执行严格的管理、监督、催收、考核政策，对于部分欠款金额较大的客户，公司已采取积极的催收措施，且该部分客户主要系国内主要电视台及视频网站，应收账款可回收风险相对较小，但若个别客户出现资信状况恶化、现金流紧张、资金支付困难等不利情形，仍将可能给公司带来呆坏账风险，对本公司的现金流和资金周转产生不利影响。

3、大额商誉减值风险

截至 2019 年末，公司合并报表商誉账面价值为 163,551.96 万元，主要系发行人并购梦响强音形成，需要在未来每期末进行减值测试。梦响强音主要业务包括音乐制作及授权、衍生品开发及运营、演出活动、艺人经纪，以及其他以节目为依托的衍生产品运营，具有较强的盈利能力。目前被收购企业业务经营状况符合预期，但是若未来宏观经济、市场环境、监管政策发生重大变化，影响到发行人的经营情况，或其他参数变动影响商誉可收回金额，发行人存在商誉减值的风险。商誉减值会直接影响公司经营业绩，减少公司当期利润。

4、政府补助的风险

2017 年、2018 年及 2019 年，公司取得的政府补助分别为 8,285.04 万元、4,530.51 万元及 3,887.81 万元，占当期利润总额的比例分别为 15.39%、8.64% 及 9.71%，报告期政府补助占比均相对较低。若未来地方政府对公司的补贴和扶持出现重大变化，短期内仍会对公司业绩造成一定的影响。

（六）法律风险：知识产权侵权和纠纷的风险

首先，公司拥有的知识产权可能被侵犯。目前，鉴于我国知识产权保护体系正处于逐步构建和完善的进程之中，对于节目制作模式、节目创意、内容和形式等知识产权的法律保护还存在一些模糊之处。公司的知识产权有可能遭到剽窃或非法使用，导致权益受到侵害。尽管公司已经积极采取了各类措施保护知识产权，但仍然无法保证公司的知识产权不受侵犯，在一定时期内公司仍将面临知识产权可能受到侵害的风险。

其次，公司可能侵犯他人的知识产权。综艺节目制作过程中不可避免的会使用他人的智力成果，如引用他人制作的视频内容作为节目的构成部分、使用他人创作的音乐作为节目配乐、演唱他人创作的歌曲等等，容易因为版权相关问题引发双方或者多方主张权利纠纷的风险。为避免出现该类事项，公司开展业务须与各合作单位或个人等权利方签订合约，约定详细的权利范围，若发生纠纷，将按照有关合同的约定处理，但原权利人自身的权利可能存在瑕疵，公司即使获得其许可也仍然存在侵犯第三方知识产权的潜在风险。作为防范措施，公司在使用之初即先行全面核查音乐、词曲、视频资料、文字样式等方面的知识产权状况，尽量避免直接侵犯第三方拥有的知识产权，但仍不确定未来是否会产生知识产权纠纷。如果双方或者多方发生纠纷、涉及法律诉讼，除可能直接影响公司经济利益外，还可能影响公司的行业形象，最终对公司的业务开展带来不利的影响。

（七）发行失败风险：因发行认购不足或未能达到预计市值上市条件的风险

由于创业板注册制采用市场化发行，公司首次公开发行股票可能因为投资者认购不足，或未能达到预计市值上市条件导致发行失败、投资者无法顺利认购公司股票的风险。

（八）其他风险：募集资金投资项目实施的风险

公司本次募集资金投资项目为补充综艺节目制作的营运资金。虽然公司董事

会已对本次募集资金项目进行了认真细致的可行性论证，对募集资金项目市场状况和市场前景进行了充分的分析，并为扩大经营规模做好了相应的准备工作，但项目具体实施时仍然可能面临市场环境、产业政策以及观众需求等因素可能发生较大变化，从而无法保证项目顺利实施，或实施过程中任意环节出现瑕疵或问题对募集资金投资项目的按期实施及正常运营造成不利影响的风险。

四、发行人的发展前景评价

经审慎核查，本保荐机构认为：发行人的主营业务发展稳定，成长性良好，所处行业发展前景广阔；公司主要经营综艺内容制作和产业链开发运营，具有较高的行业地位和品牌知名度，公司未来发展具备良好基础；发行人具有较为突出的行业地位和竞争优势，并且募集资金投资项目的实施将进一步巩固和扩大发行人的竞争优势。综上所述，发行人未来发展前景良好。

（一）发行人所处行业前景广阔

文化产业作为朝阳产业、绿色产业，对于优化经济结构、提升发展质量、坚持可持续发展具有独特优势。文化产业与多个传统产业和新兴产业紧密融合，有效提升了相关产业的文化附加值。近年来，中国文化产业发展规模从小到大，势头良好，整体实现了较快增长，在国民经济中的份额稳步提高，对整个国民经济的贡献逐年加大。

国家对包括电视节目制作行业在内的文化体制建设和文化产业发展一直保持着高度重视。2017年2月23日颁发的《文化部“十三五”时期文化发展改革规划》中提出落实供给侧结构性改革战略部署，完善现代文化产业体系，着力发展骨干文化企业和创意文化产业，培育新型文化业态，促进文化资源与文化产业有机融合，形成新的增长点、增长极和增长带，全面提升文化产业发展的质量和效益。并提出建立统一开放、竞争有序、诚信守法、监管有力的现代文化市场体系，健全以内容监管为重点、信用监管为核心的文化市场事中事后监管体系，推动文化市场成为满足人民群众多样化精神文化需求的主渠道。

此外，随着我国经济稳步增长，居民的物质基础日益坚实，生活质量不断提

升，释放出巨大的文化产品购买欲望和消费能力，从而带动了文化消费升级。文化产业的振兴、文化产品的繁荣将是经济结构调整的客观要求和必然结果，物质繁荣与精神文化需求的发展相辅相成，互为促进。这种关系必将最终体现为经济发展水平同居民文化支出的正相关。根据国家统计局数据，2018 年，全国城镇居民用于教育、文化和娱乐的人均消费支出为 2,974 元，同比增长 4.46%，文化消费已成为我国经济的一个新增长点，成为消费升级的重要表现。

在我国宏观政策导向和宏观经济发展均有利于文化产业的情况下，我国的综艺节目制作行业整体发展态势良好，并有以下两大发展趋势：

1、电视市场的优质资源将在品牌化竞争下进一步向龙头企业集中

受到网络视听业务快速增长，新兴媒体广告业务分流等因素的影响，全国电视广告收入有所下滑，在整体广告盘缩小的情况下，广告主进一步将资源投向一线卫视平台，因为收视排名稳定、节目品相优质、平台品牌价值都是广告商最需要的定心丸。而电视台在电视业整体下降、招商相对困难的情况下，则更期待能够把握住高质量的节目以守住收视阵地。和其他类型的节目相比，综艺节目的收视比重更高，话题性更强，引入植入广告、冠名广告等软广告的效果更好，更加为一线卫视所青睐。对于综艺节目制作实力强的制作公司，本身具备全产业链的生产能力，产品的精品率高、风险小，另外还有强大的营销能力，在目前这个市场环境将进一步聚集资源。

2、网络综艺成长迅速，有望成为综艺节目制作行业未来的主要增长点

在电视综艺版权费高，网综招商规模逐步增加的双重影响下，近三年各大平台纷纷加强网综布局，自制网综数量显著提升。2017、2018、2019 年度，前 10 大网络播放量或者网络热度综艺节目中，均有三档网综节目¹。在《中国有嘻哈》、《明日之子》、《这！就是街舞》、《偶像练习生》、《创造 101》、《乐队的夏天》等网综大获成功之后，视频网站对自制网络综艺投入资源的意愿更强。国内主流视频网站往往具备雄厚的资金实力，并不惜重金追逐最优质的节目以提高自身的核心竞争力。在此背景下，视频网站开始深化与节目制作经验丰富的内容制作公司合作制作网络综艺节目，为综艺节目制作行业开辟了更广阔的发展空间。

¹《腾讯娱乐白皮书》

（二）发行人具备持续发展的能力和各项保障

1、公司的节目研发能力是公司可持续创作的保障

公司是一家打造节目品牌的公司，在公司的发展历程中陆续打造了《中国好声音》、《中国好歌曲》、《中国新歌声》、《蒙面唱将猜猜猜》、《这！就是街舞》、《即刻电音》等一系列强大的节目品牌，这与公司强大的节目研发能力是分不开的。公司设置专门的节目研发部门，并采购了专业的节目库、数据库，对全球范围内流行的综艺节目形式保持着密切的关注，可以精准的开发出适应市场口味的节目。公司还采用了海外联合研发的模式，聘请专业的海外高水平的制作团队共同探讨新节目的开发，或者聘请外部专家对节目开发人员进行培训，提升公司节目研发的质量。

公司每个季度在内部进行节目方案征集大会，对其中优秀的方案投入资源制作样片，并进入公司的样片库。迄今公司的样片库已经累积了大量的节目创意，并孵化出了《了不起的沙发》、《爱情找对门》、《拜见小师傅》等节目。随着公司合作平台的进一步拓宽，也有更多类型的节目创意有望找到适合生长的平台。

总之，强大的节目研发能力可以让公司产生源源不断的创意方案，为公司的可持续创作提供了重要的保障。

2、公司的工业化生产模式和优秀人才储备是公司稳定生产的可靠保障

公司已经建立了覆盖全部生产环节的工业化生产流程，在项目选题、立项、前期筹备、拍摄、后期制作和审查等各主要阶段都配备了相应的人力资源和设备，具备独立完成多品类的综艺节目制作的能力。报告期内，公司共制作了综艺节目 24 部 281 集（不含日播和其他类节目），平均年产量 8 部、94 集左右，涉及歌唱类、舞蹈类、谈话类、人文类、户外类、才艺类等多种形式，产能保持稳定。

期间	综艺节目产量（部）	综艺节目集数产量（集）
2017 年	9	117
2018 年	6	71
2019 年	9	93

注：综艺节目集数产量不包含日播和其他类节目。跨期节目，综艺节目产量（部）按照播放结束时间划分，如《爱情找对门》在 2018 年播放完毕，则统计在 2018 年；综艺节目集数产量按照实际播出情况划分。

综艺节目制作行业既是一个资本密集型行业，也是一个人才密集型行业，优秀的制作团队是保证优秀综艺节目产出的智力基础。公司拥有金磊、徐向东、陆伟、章骊、沈宁、吴群达、陈涤等在综艺节目制作界深耕多年、享有盛誉的导演，以及主要依靠自身培养、富有大型节目制作经验的节目制作团队和以郑磊、罗槲等资深骨干带领的技术研发人员。在现有人才的基础上，公司已经形成了良好的“老带新”模式，有丰富经验的成熟团队带领和指导新人，传授经验和方法，帮助新人迅速成长。文化传媒是一项实践性极强的行业，在实践中学习和进步是培养新人最重要的环节，公司作为国内顶尖的内容生产机构，业务量远远超过业内同行，为锻炼培养新人提供了充足的机会。“老带新”的模式和丰富的实践锻炼机会使新人得以快速发展成熟，同时，公司的制作投入规模和精品大综艺的战略在业内领先，公司的团队能够参与世界顶级水平的大综艺制作，扩展视野、实现职业价值，这也是公司吸引人才，并留住人才的重要砝码和条件。

在外部人才方面，公司与国内知名音乐人、国际知名的节目制作机构以及编曲、编舞、舞美、音响团队等都建立了稳定的合作关系。

总之，公司的工业化生产模式和优秀的人才储备是公司未来稳定生产的重要保障。

3、公司的渠道资源和营销能力是公司经营收入的可靠保障

公司与中央电视台，浙江、江苏、东方等电视台，优酷、腾讯、爱奇艺等在线视频网站平台都建立了深厚的合作关系，现有的营销渠道和客户关系足以满足未来两年的业务需要。此外，公司还将在维持现有客户关系的基础上，拓展新的客户，并尝试与短视频网站等新媒体渠道开展合作，创造更多的消费需求。

公司设置专人对接主要的合作平台，随时了解客户的需求，主动与客户探讨节目的制作方案。在节目立项阶段就会邀请客户参加，为播放平台量身定制适合其风格和播出时段的节目形式；在广告招商阶段一般会与客户共同招商，充分发挥各自的渠道优势谋求商业价值最大化；在节目成片之后，公司会邀请客户参与节目的审核，确保节目制作结果达到客户的要求。此外，公司会积极策划节目的品牌推广、宣传工作，为媒体提供宣传图片、视频和文稿素材，并有完善的舆情监测和危机公关体系，进一步提高节目的受关注度、收视率或点击量，获得了客

户的普遍好评。

公司多年来对“灿星制作”品牌的深耕和运营使得公司生产节目的口碑在业内享有的盛誉，以及强大的渠道资源和营销能力是公司获得持续稳定的经营收入的可靠保障。

4、公司稳定的管理团队和清晰的战略定位是公司持续稳定发展的可靠保障

公司实际控制人、运营管理团队多年来非常稳定，并始终坚持从大众审美出发，打造“触及热点、触及民生、触及心灵”的精品内容，以内容为核心发展其他业务。综艺节目制作始终是公司最核心的竞争力，公司高度重视节目的质量，无论制作规模大小，主创人员对节目的质量都有很高的追求。公司的管理层在节目定位上始终秉持“以精彩的内容吸引人，以真实的情感打动人，以向上的力量鼓舞人”的宗旨，弘扬主流价值观、传播社会正能量为己任，因此公司制作的节目从未出现过度娱乐、恶搞低俗的现象，社会反响比较正面。

公司开展音乐制作授权及其他衍生业务，紧紧围绕公司创作的节目展开，不盲从不盲动，坚持自己的方向，稳扎稳打，保持着可持续盈利能力的同时，也具备较强的抗风险能力。报告期内，公司稳健经营的发展思路可以通过业绩得到验证，保证未来在募投项目的具体实施中，能够有效指导项目运行。

五、保荐机构对本次证券发行的推荐结论

受发行人委托，中信建投证券担任其本次首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构。中信建投证券本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的问题和风险、发展前景等进行了充分尽职调查、审慎核查，就发行人与本次发行有关事项严格履行了内部审核程序，并已通过保荐机构内核部门的审核。保荐机构对发行人本次发行的推荐结论如下：

本次首次公开发行股票并在创业板上市符合《公司法》、《证券法》等法律、法规和规范性文件中有关首次公开发行股票并在创业板上市的条件；募集资金投向符合国家产业政策要求；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

中信建投证券同意作为灿星文化本次首次公开发行股票并在创业板上市的

保荐机构，并承担保荐机构的相应责任。

（以下无正文）

(本页无正文,为中信建投证券股份有限公司《关于上海灿星文化传媒股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》的签字盖章页)

项目协办人签名: 王建将

王建将

保荐代表人签名: 董军峰
董军峰

吴建航
吴建航

保荐业务部门负责人签名: 吕晓峰
吕晓峰

内核负责人签名: 林煊
林 煊

保荐业务负责人签名: 刘乃生
刘乃生

保荐机构总经理签名: 李格平
李格平

保荐机构法定代表人签名: 王常青
王常青



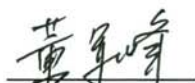
附件一：

保荐代表人专项授权书

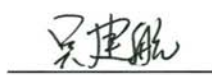
本公司授权董军峰、吴建航为上海灿星文化传媒股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，履行该公司首次公开发行股票并在创业板上市的尽职推荐和持续督导的保荐职责。

特此授权。

保荐代表人签名：



董军峰



吴建航

保荐机构法定代表人签名：



王常青

中信建投证券股份有限公司

