



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申请文件的
审核问询函的回复

保荐机构（主承销商）



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

二零二零年十月

深圳证券交易所：

贵所《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申请文件的审核问询函》（审核函〔2020〕010027号，以下简称“审核问询函”）已收悉。

根据贵所的要求，上海灿星文化传媒股份有限公司（以下简称“灿星文化”、“发行人”或“公司”）会同中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”、“保荐机构”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”或“申报会计师”）等中介机构对审核问询函中所提问题逐项核查，具体回复如下，请予审核。

说 明

如无特别说明，本回复使用的简称与《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招股说明书（申报稿）》中的释义相同。

审核问询函所列问题	黑体
对审核问询函所列问题的回复	宋体
对招股说明书的修订、补充	楷体（加粗）

在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

问题 1	5
一、补充披露上海星投股东上海泽星“以上海民星的意见为准，但上海民星仍需要通过上海泽星的执行事务合伙人，即华人文化产业投资，行使上海泽星在上海星投层面的表决权”的含义，明确上海泽星的表决权实际拥有方、华人文化产业投资是否仅为代理人	5
二、结合上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例、拥有方的关系等进一步披露田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例	6
三、补充披露 2015 年以来，田明、金磊、徐向东及华人文化天津持有发行人、星空集团、星空集团控股股东 MIR 的收益权比例、表决权比例变化情况，各方实际持有或能控制的表决权比例，是否存在某一方持有半数以上表决权的情况	9
四、补充披露田明是否实际控制发行人、星空集团，发行人收购梦响强音是否构成同一控制下的企业合并；按照同一控制下收购合并梦响强音编制模拟比较会计报表，分析不同模式下收购（非同一控制、同一控制）对发行人财务数据的差异和影响；提供发行人将该收购作为非同一控制下的企业合并处理的相关实质性证明材料和判断依据，并据此披露该会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定	17
五、中介机构核查意见	20
问题 2	22
一、对商誉进行追溯评估的原因及合规性，以及对财务数据的具体影响	23
二、发行人选择在 2016 年追溯调整商誉减值的原因及合规性，及不追溯调整收购对价的合理性	26
三、可辨认资产的认定标准及辨认资产的完整性和准确性	28
四、梦响强音实际业务运作模式、工作流程、各项具体工作流程开展所需投入的人力、物力、技术、财力及形成的具体工作成果的表现形式	29
五、发行人授权给梦响强音从事相关业务的商业逻辑合理性	38
六、梦响强音被收购前后与发行人之间关联交易的定价差异及其公允性，该等关联交易定价对梦响强音整体估值和后续商誉减值测试的具体量化影响	41
七、中介机构核查意见	42

问题 3..... 44

一、补充披露发行人红筹架构解除过程（含股权变动、管理层收购以及承接退出
股东股份的资金来源、各步骤中的主要主导方），华人文化天津、田明、金磊及
徐向东参与发行人日常经营管理情况，梦响强音设立目的与发行人的经营业务实
质及关联度 44

二、结合发行人在收购梦响强音前后的自身股权结构（含直接和间接持股）、表
决权、收益权、日常经营管理权的情况及变动过程等事项，对照企业会计准则中
控制权相关认定标准，进一步补充披露发行人实际控制人认定的准确性、认为收
购梦响强音事项属于非同一控制下企业合并的合理性 64

三、中介机构核查意见 76

问题1

根据申报材料，发行人称发行人与梦响强音分别由不同的实际控制人所控制，不属于受同一方最终控制的情况，发行人前身灿星有限收购梦响强音属于非同一控制下的企业合并。上海星投持有发行人 61.6761%股权，上海昼星持有 19.3193%股权。

请发行人：（1）补充披露上海星投股东上海泽星“以上海民星的意见为准，但上海民星仍需要通过上海泽星的执行事务合伙人，即华人文化产业投资，行使上海泽星在上海星投层面的表决权”的含义，明确上海泽星的表决权实际拥有方、华人文化产业投资是否仅为代理人。（2）结合上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例、拥有方的关系等进一步披露田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例。（3）补充披露 2015 年以来，田明、金磊、徐向东及华人文化天津持有发行人、星空集团、星空集团控股股东 MIR 的收益权比例、表决权比例变化情况，各方实际持有或能控制的表决权比例，是否存在某一方持有半数以上表决权的情况。（4）补充披露田明是否实际控制发行人、星空集团，发行人收购梦响强音是否构成同一控制下的企业合并；按照同一控制下收购合并梦响强音编制模拟比较会计报表，分析不同模式下收购（非同一控制、同一控制）对发行人财务数据的差异和影响；提供发行人将该收购作为非同一控制下的企业合并处理的相关实质性证明材料和判断依据，并据此披露该会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。请保荐人和申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上海星投股东上海泽星“以上海民星的意见为准，但上海民星仍需要通过上海泽星的执行事务合伙人，即华人文化产业投资，行使上海泽星在上海星投层面的表决权”的含义，明确上海泽星的表决权实际拥有方、华人文化产业投资是否仅为代理人

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“六、持有公司 5%以上股份的主要股东及实际控制人”之“（一）控股股东、实际控制人”之“6、结合上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例、拥有方的关系等，说明田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例”补充披露如下：

“……（上海泽星系由华人文化产业投资作为普通合伙人及执行事务合伙人、上海民星作为有限合伙人的合伙企业，其中，华人文化产业投资持有 1%的合伙企业份额、上海民星持有 99%的合伙企业份额。根据《共同控制协议》约定，上海泽星的出资人在无法达成一致意见时，应以持有简单多数表决权的合伙人意见为准，即以上海民星的最终意见为准，因此，从最终意见决定方角度、上海泽星的表决权实际拥有方为田明。根据《合伙企业法》及上海泽星《有限合伙协议》约定，华人文化产业投资作为上海泽星的执行事务合伙人，行使包括但不限于对外代表上海泽星、代表上海泽星签署文件等独占及排他的执行合伙事务的权利，因此，在上海泽星出资人层面达成一致意见后、最终需由上海泽星的执行事务合伙人华人文化产业投资代表上海泽星在上海星投层面签署股东文件。华人文化产业投资为国资背景的文化产业私募股权投资基金，上海泽星的出资人结构为华人文化产业投资持有 1%的出资额作为 GP、田明全资持有的上海民星持有 99%的出资额作为 LP，此等安排的初衷系为不削弱华人文化天津对灿星文化的控制力，华人文化产业投资并非田明或上海民星的代理人。）……”

二、结合上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例、拥有方的关系等进一步披露田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“六、持有公司 5%以上股份的主要股东及实际控制人”之“（一）控股股东、实际控制人”之“6、结合上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例、拥有方的关系等，说明田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例”补充披露如下：

“6、结合上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例、拥有方的关系等，说明田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例

（1）上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例

2016 年 1 月 1 日，为进一步明确和维持各方对公司的共同控制，田明、金磊、徐向东及华人文化产业投资及其执行事务合伙人华人文化天津、上海星投及上海星投的上层股东签署《共同控制协议》，就协议相关方实施对公司经营决策的共同控制进行约定，并约定了在相关方经充分磋商后仍无法达成一致意见时的解决方式。

根据《共同控制协议》，为确保灿星文化的控制权的稳定，各方就灿星文化控股股东上海星投的共同控制运营事宜达成一致，对于上海星投所有需股东会审议的议案，

在股东会召开前，上海星投股东应充分沟通和交流达成一致意见，如果在经充分磋商后仍无法成达一致意见，则应以持有简单多数表决权的股东意见为准。

在上海星投层面：1) 上海星烁的表决权行使由华人文化天津决定，上海昼星的表决权行使由田明决定，上海辉星的表决权行使由金磊决定；2) 就上海泽星，其普通合伙人/执行事务合伙人为华人文化产业投资，其有限合伙人为田明控制的上海民星。根据上海泽星的《有限合伙协议》，执行事务合伙人拥有《合伙企业法》及《有限合伙协议》所规定的独占及排他的执行合伙事务的权利，包括但不限于对外代表有限合伙企业，代表有限合伙企业签署文件等。因此，华人文化产业投资有权执行上海泽星的合伙事务，包括代表上海泽星在上海星投层面行使表决权。但在华人文化产业投资与上海民星就表决权行使无法达成一致意见时，根据《共同控制协议》的相关约定，应以持有简单多数表决权的合伙人意见为准，即，以上海民星的意见为准，但上海民星仍需要通过上海泽星的执行事务合伙人，即华人文化产业投资，行使上海泽星在上海星投层面的表决权；3) 就上海昭星的表决权行使，《共同控制协议》签订时，由于田明、金磊、徐向东持股比例分别为 39.66%、5.43%、54.91%，因此根据《共同控制协议》的相关约定、在无法达成一致意见时应以徐向东之意见为准；2016 年 12 月 30 日及 2017 年 4 月 13 日上海昭星平台层面进行员工持股安排后，田明、金磊、徐向东持股比例调整为 39.2906%、6.2185%、12.0178%，因此在无法达成一致意见时应以田明之意见为准。

灿星有限收购梦响强音前，上海星投表决权实际拥有方（无法成达一致意见以其意见为准）及其实际控制的表决权比例情况如下：

上海星投股东名称	上海星投表决权实际拥有方 (无法成达一致意见以其意见为准)	实际控制的表决权比例
上海星烁	华人文化天津	34.18%
上海昼星	田明	23.58%
上海辉星	金磊	17.64%
上海昭星	徐向东	7.53%
上海泽星	田明	17.07%

因此，在上海星投层面，包括田明在内的任何一方均无法保证其能决定的表决权比例一定高于所有其他方，即，无法保证其一定是持有简单多数表决权的股东。据此，任何一方均无法实现对上海星投的绝对控制。

综上，田明、金磊、徐向东及华人文化天津依据上海星投的《公司章程》及《共同控制协议》所约定的表决机制，通过上海星投实现对公司的共同控制。

（2）上海星投表决权实际拥有方的关系

上海星投表决权实际拥有方为田明、金磊、徐向东及华人文化天津。

华人文化天津是华人文化产业投资的执行事务合伙人，华人文化产业投资为国资背景的文化产业私募股权投资基金，出资方包括上海东方惠金、国开金融等。华人文化天津股权结构分散，上海东方惠金和国开金融持有华人文化天津的股权比例均为30%，不存在单一股东对华人文化天津行使控制权，华人文化天津的董事长为黎瑞刚。华人文化天津的董事长黎瑞刚与田明曾经为同学关系；黎瑞刚与田明、金磊、徐向东曾经为共同任职于上海文广新闻传媒集团的同事关系。

田明与金磊、徐向东曾经为共同任职于上海文广新闻传媒集团的同事关系；现为共同任职于发行人的同事关系。

（3）田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例

灿星有限收购梦响强音前，田明通过上海昼星单独控制灿星有限24.5%的表决权。

鉴于核心管理层自2011年起担任灿星有限的关键管理职务（田明担任董事兼总经理、金磊担任副总经理、徐向东担任副总经理）、华人文化天津在灿星有限相关事项决策过程中与核心管理层亦进行充分协商和沟通且灿星有限的日常经营管理运营均系由核心管理层负责，结合后续A股上市安排，从谨慎认定的角度，华人文化天津及核心管理层认为认定各方共同控制灿星有限符合灿星有限的实际运营层面的情况。因此，在红筹架构拆除后，基于境内A股IPO审核要求，各方签署《共同控制协议》，巩固稳定灿星有限的控制权至上市后36个月并引入纠纷解决机制。

关于上海星投表决权实际拥有方田明、金磊、徐向东及华人文化天津，在表决权的实际行使层面，田明、金磊、徐向东及华人文化天津各自独立表达意见。根据《共同控制协议》，对于上海星投所有需股东会审议的议案，在股东会召开前，上海星投各个股东应充分沟通和交流达成一致意见，如果在经充分磋商后仍无法达成一致意见，则应以持有简单多数表决权的股东意见为准。由于任何一方实际控制表决权比例均不足50%，因此包括田明在内的任何一方均无法保证其能决定的表决权比例一定高于所有其他方，即无法保证其一定是持有简单多数表决权的股东。据此，任何一方均无法实现对上海星投的绝对控制。因此，灿星有限收购梦响强音前，田明、金磊、徐向东及华人文化天津依据上海星投的《公司章程》及《共同控制协议》所约定的表决机制，通过上海星投共同控制发行人75.5%的表决权、无法穿透计算田明通过上海星投可影响的发行人表决权比例。”

三、补充披露 2015 年以来，田明、金磊、徐向东及华人文化天津持有发行人、星空集团、星空集团控股股东 MIR 的收益权比例、表决权比例变化情况，各方实际持有或能控制的表决权比例，是否存在某一方持有半数以上表决权的情况

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“三、公司设立以来的重大资产重组情况”之“（六）结合发行人在收购梦响强音前后的自身股权结构（含直接和间接持股）、表决权、收益权、日常经营管理权的情况及变动过程等事项，对照企业会计准则中控制权相关认定标准，说明发行人实际控制人认定的准确性、认为收购梦响强音事项属于非同一控制下企业合并的合理性”补充披露如下：

“2、发行人在收购梦响强音前后的表决权情况及变动过程

（1）收购前后灿星有限表决权情况及变动过程

期间	持有发行人表决权比例	备注
2015 年 1 月 1 日-2015 年 12 月 28 日	灿星有限股东表决权由华人文化天津实际控制	此期间灿星有限股东为李怀宇，李怀宇系受华人文化产业投资安排持有灿星有限股权。
2015 年 12 月 29 日-2015 年 12 月 30 日	华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限 100%的表决权	2015 年下半年开始，考虑到灿星有限制作的《中国好声音》节目系一档国内极具影响力的励志专业音乐评论节目、华人文化产业投资的主要投资人的国资背景及境内资本市场的良好形势，根据国家对资本市场和文化产业的战略部署，鼓励优质海外架构公司拆除 VIE 结构在境内上市，争取文化企业在国内资本市场做大做强，华人文化天津与核心管理层均认为灿星有限在境内 A 股上市是更好的选择。 2015 年 12 月 29 日，上海星投受让李怀宇持有的全部灿星有限股权；此期间为调整期间。
2015 年 12 月 31 日-2016 年 3 月 29 日	华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限 75.5%的表决权；田明单独控制灿星有限 24.5%的表决权	红筹架构拆除后，结合华人文化天津同意股权收购的初衷、以不削弱华人文化天津对灿星有限的控制力为前提，经华人文化天津与核心管理层协商一致，灿星有限的股权架构完全映射了 CMC Asia 的股权安排。

		2015年12月31日，上海昼星对灿星有限增资取得灿星有限24.5%股权。
2016年3月30日至今	华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限的表决权比例逐步被稀释至今为61.68%；田明单独控制灿星有限的表决权比例逐步被稀释至今为20.8%	2016年3月30日至今，发行人经历数次融资和股权转让，共同实际控制人持股比例被稀释。

2016年1月1日至今，华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星烁、上海昼星、上海辉星、上海昭星、上海泽星共同控制上海星投，上海星投表决权比例分散，任何一方最多可以控制的表决权比例都不超过50%，任何一方均无法实现对上海星投的绝对控制。

2016年1月1日至今，华人文化天津与核心管理层通过上海星投共同控制发行人61.68%以上的表决权。由于2016年1月1日之后，核心管理层与华人文化天津共同控制上海星投，因此在发行人股东会层面无法将上海星投持有的表决权拆分对应到共同控制四方中特定某一方，即，无法穿透计算共同控制四方单独控制的发行人表决权比例。关于上海星投层面的表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例，详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、持有公司5%以上股份的主要股东及实际控制人”之“（一）控股股东、实际控制人”之“6、结合上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例、拥有方的关系等，说明田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例”。

（2）收购前后 CMC Asia、MIR 表决权情况及变动过程

期间	左列期间的股权结构	持有 CMC Asia 表决权比例	持有 MIR 表决权比例	备注
2015年1月1日-2015年6月8日	MIR: MIM90%、 MRST10% CMC Asia: MIR100%	华人文化天津通过 MIR 持有 100% 表决权，核心管理层未持有表决权	华人文化天津通过 MIM 控制 90% 的表决权	核心管理层承担了新闻集团等主体退出对价，权益尚未实际在星空集团中体现
2015年6月9日-2015年6月22日	MIR: STM34.18%、 MRST17.07%、East Union24.38%、 Harvest Goal 24.37% CMC Asia: MIR100%	核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia 100% 的表决权	华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal 单独控制 24.37% 的表决权，田明、金磊与徐向东通	2015年6月9日及2015年6月23日系核心管理层入股星空集团的整体步骤，2015年6月23日之前核心管理层权益尚未完全落定

			过 East Union 共同控制 24.38% 的表决权	
2015 年 6 月 23 日-2015 年 11 月 22 日	MIR : STM34.18%、MRST17.07%、East Union24.38%、Harvest Goal 24.37% CMC Asia: MIR75.5%、Golden Horse24.5%	核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5% 的表决权,金磊通过 Golden Horse 单独控制 CMC Asia24.5% 的表决权	华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal 单独控制 24.37% 的表决权,田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 24.38% 的表决权	
2015 年 11 月 23 日-2016 年 3 月 7 日	MIR : STM34.18%、Katy17.07%、East Union7.53%、Harvest Goal 23.58%、Golden Horse17.64% CMC Asia: MIR75.5%、Harvest Goal 24.5%	核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5% 的表决权,田明通过 Harvest Goal 单独控制 CMC Asia24.5% 的表决权	华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal、Katy* 单独控制 40.65% 的表决权,金磊通过 Golden Horse 单独控制 17.64% 的表决权,田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 7.53% 的表决权	CMC Capital Partners, L.P. 退出星空集团, Katy ¹ 承接 MRST 持有的 MIR 股权。同时,基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额进行内部调整后,核心管理层红筹架构期间权益比例最终落定
2016 年 3 月 8 日-2016 年 3 月 31 日	MIR : STM34.18%、Katy17.07%、East Union7.53%、Harvest Goal 23.58%、Golden Horse17.64% CMC Asia: MIR75.5%、Harvest Goal 24.5%	核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5% 的表决权,田明通过 Harvest Goal 单独控制 CMC Asia24.5% 的表决权	华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal、Katy* 单独控制 40.65% 的表决权,金磊通过 Golden Horse 单独控制 17.64% 的表决权,田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 7.53% 的表决权	2016 年 3 月 8 日,综合 (1) 国资有限合伙人投资已达到一定期限、希望收回部分投资本金以实现国有资产保值增值的诉求,(2) 星空集团作为华人文化产业投资最重要的明星项目、华人文化产业投资不希望因本次权益降低减少控制力的考量,华人文化产业投资出售其持股平台公司 MIS49% 股权,在境外星空集团架构中部分退出。经华人文化产业投资与田明协商一致,由华人文化产业投资与田明共同设立的持股平台企业上海泽星承接华人文化产业投资退出权益。部分退出后,由于华人文化产

¹ Katy 系上海泽星全资子公司,上海泽星的普通合伙人为华人文化产业投资(持有 1% 出资份额)、有限合伙人为上海民星。

				业投资仍持有上海星烁和 MIS51%的股权、未丧失对持股平台公司的控制力，因此其在星空集团的表决权未受部分退出影响。
--	--	--	--	--

*Katy 的股权结构最终穿透后系华人文化产业投资作为 GP（持有 1% 的权益）、田明全资持有的上海民星作为 LP（持有 99%）的上海泽星 100% 持有，该等安排的原因系与华人文化天津同意核心管理层股权收购安排的初衷保持一致、以不削弱华人文化天津的控制力为目的，但根据各方于 2016 年 1 月 1 日签署的《共同控制协议》约定，在上海泽星层面，如华人文化产业投资与上海民星就合伙人决议事项未能达成一致、则应以持有多数权益的合伙人意见为准、即以田明 100% 持有的上海民星意见为准。2015 年 11 月 23 日至 2015 年 12 月 31 日期间，参照后续《共同控制协议》安排，认定 Katy 表决权行使由田明决定。即使在该等认定的情况下，田明控制的 MIR 表决权比例仍未超过半数。

2015 年初至 2015 年 6 月 8 日期间，华人文化天津通过 MIM 持有 MIR90% 以上表决权。2015 年 6 月 9 日，核心管理层持股平台公司受让取得 MIR 股权。2015 年 6 月 9 日至 2016 年 3 月 31 日期间，MIR 表决权比例分散，具体而言，2015 年 6 月 9 日至 2015 年 11 月 22 日期间，华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal 单独控制 24.37% 的表决权，田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 24.38% 的表决权；2015 年 11 月 23 日至 2016 年 3 月 31 日，华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal、Katy 单独控制 40.65% 的表决权，金磊通过 Golden Horse 单独控制 17.64% 的表决权、田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 7.53% 的表决权，任何一方最多可以控制的表决权比例都不超过 50%，任何一方均无法实现对 MIR 的绝对控制。

2015 年初至 2015 年 6 月，华人文化天津单独控制 CMC Asia 半数以上表决权。2015 年 6 月至今，核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5% 的表决权。由于 2015 年 6 月 9 日之后，核心管理层与华人文化天津共同控制 MIR，因此在 CMC Asia 股东会层面无法将 MIR 持有的 75.5% 表决权拆分对应到共同控制四方中特定某一方，即，无法穿透计算共同控制四方单独控制的 CMC Asia 表决权比例。

2015 年 12 月 31 日，发行人的红筹架构已经完成解除，星空集团、MIR 的后续表决权比例情况与发行人不再相关。

3、发行人在收购梦响强音前后的收益权情况及变动过程

（1）拥有灿星有限收益权的情况及变动过程

期间	拥有发行人收益权比例 ²	备注
2013年12月-2015年6月22日	华人文化产业投资 25.8%	此期间为调整期间，核心管理层股权收购过程中华人文化产业投资未提供任何资金亦未获得任何收益，相应的其持有的星空集团最终权益比例 25.8% 亦保持不变。新闻集团等主体退出对价所涉资金除 CMC Capital Partners, L.P. 承接部分外剩余部分全部由核心管理层三人自行筹措，三人最终根据提供资金的情况相应取得退出权益。
2015年6月23日-2015年11月22日	华人文化产业投资 25.8%；田明 25.7%；金磊 25.5%；徐向东 10.11%	2015年6月23日核心管理层权益在星空集团落地
2015年11月23日-2015年12月28日	华人文化产业投资 25.93%；田明 57.32%；金磊 13.63%；徐向东 3.12%	CMC Capital Partners, L.P. 退出星空集团，Katy ³ 承接 MRST 持有的 MIR 股权。同时，基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额进行内部调整后，核心管理层红筹架构期间权益比例最终落地

² 鉴于红筹架构拆前 CMC Asia 的全资子公司北京星空华文根据《独家购买权合同》有权随时行使独家购买权并以名义对价取得灿星有限 100% 的股权。因此，红筹架构拆除前的灿星有限收益权比例参照同时间 CMC Asia 的收益权比例确定。

³ Katy 系上海泽星全资子公司，上海泽星的普通合伙人为华人文化产业投资（持有 1% 出资份额）、有限合伙人为上海民星。

2015 年 12 月 29 日-2016 年 3 月 7 日	华人文化产业投资 25.93%；田明 57.32%；金磊 13.63%；徐向东 3.12%	2015 年下半年开始，考虑到灿星有限制作的《中国好声音》节目系一档国内极具影响力的励志专业音乐评论节目、华人文化产业投资的主要投资人的国资背景及境内资本市场的良好形势，根据国家对资本市场和文化产业的战略部署，鼓励优质海外架构公司拆除 VIE 结构在境内上市，争取文化企业在国内资本市场做大做强，华人文化天津与核心管理层均认为灿星有限在境内 A 股上市是更好的选择。 红筹架构拆除时，结合华人文化天津同意股权收购的初衷、以不削弱华人文化天津对灿星有限的控制力为前提，经华人文化天津与和核心管理层协商一致，灿星有限的股权架构完全映射了 CMC Asia 的股权安排。 2015 年 12 月 29 日，上海星投受让李怀宇持有的全部灿星有限股权；2015 年 12 月 31 日，上海昼星对灿星有限增资取得灿星有限 24.5%股权。
2016 年 3 月 8 日-2016 年 3 月 29 日	华人文化产业投资 13.16%；田明 69.95%；金磊 13.63%；徐向东 3.12%	2016 年 3 月 8 日，综合（1）国资有限合伙人投资已达到一定期限、希望收回部分投资本金以实现国有资产保值增值的诉求，（2）灿星有限和星空集团作为华人文化产业投资最重要的明星项目、华人文化产业投资不希望因本次权益降低减少控制力的考量，华人文化产业投资分别出售其持股平台公司上海星烁和 MIS49%股权，在境内灿星有限及境外星空集团架构中同时部分退出。经华人文化产业投资与田明协商一致，由华人文化产业投资与田明共同设立的持股平台企业上海泽星承接华人文化产业投资退出权益。部分退出后，由于华人文化产业投资仍持有上海星烁和 MIS51%的股权、未丧失对持股平台公司的控制力，因此其在灿星有限及星空集团的表决权未受部分退出影响。

2016年3月30日至今	华人文化产业投资收益权比例逐步被稀释至今为 10.96%；田明收益权比例逐步被稀释至今为 57.82%；金磊收益权比例逐步被稀释至今为 11.17%；徐向东收益权比例逐步被稀释至今为 0.56%	2016年3月30日至今，发行人经历数次融资和股权转让，共同实际控制人持股比例被稀释。
--------------	--	--

(2) 拥有 MIR 和 CMC Asia 的收益权情况及变动过程

期间	MIR 和 CMC Asia 股权结构	拥有 MIR 和 CMC Asia 收益权比例	备注
2015年1月1日-2015年6月8日	MIR 股权结构： MIM90%、MRST10% CMC Asia 股权结构： MIR100%		此期间为调整期间，核心管理层股权收购过程中华人文化产业投资未提供任何资金亦未获得任何收益，相应的其通过 MIR 持有的星空集团最终权益比例 25.8%亦保持不变；此期间核心管理层持股平台公司相继取得 MIR 股权，因此华人文化产业投资持有 MIR 收益权比例亦相应发生变化。
2015年6月9日-2015年6月22日	MIR 股权结构： STM34.18%、MRST17.07%、East Union24.38%、Harvest Goal 24.37% CMC Asia 股权结构： MIR75.50% Golden Horse24.50%	/	新闻集团等主体退出对价所涉资金除 CMC Capital Partners, L.P. 承接部分外剩余部分全部由核心管理层三人自行筹措，三人最终根据提供资金的情况相应取得退出权益。
2015年6月23日-2015年11月22日	MIR 股权结构： STM34.18%、MRST17.07%、East Union24.38%、Harvest Goal 24.37% CMC Asia 股权结构： MIR75.50% Golden Horse24.50%	MIR 收益权比例： 华人文化产业投资 34.18%；田明 34.04%；金磊 1.32%；徐向东 13.39% CMC Asia 收益权比例（MIR 收益权比例*75.50%+单独持有的 CMC Asia 收益权比例）： 华人文化产业投资 25.81%；田明 25.70%；金磊 25.50%；徐向东 10.11%	2015年6月23日，核心管理层权益在星空集团落定

2015年11月23日-2016年3月7日	MIR 股权结构: STM34.18%、Katy17.07%、East Union7.53%、Harvest Goal 23.58%、Golden Horse17.64% CMC Asia 股权结构: MIR75.50% Harvest Goal 24.50%	MIR 收益权比例: 华人文化产业投资 34.35%; 田明 43.47%; 金磊 18.05%; 徐向东 4.13% CMC Asia 收益权比例: 华人文化产业投资 25.93%; 田明 57.32%; 金磊 13.63%; 徐向东 3.12%	CMC Capital Partners, L.P. 退出星空集团, Katy⁴承接 MRST 持有的 MIR 股权。同时, 基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额进行内部调整后, 核心管理层红筹架构期间权益比例最终落定
2016年3月8日-2016年3月31日	MIR 股权结构: STM34.18%、Katy17.07%、East Union7.53%、Harvest Goal 23.58%、Golden Horse17.64% CMC Asia 股权结构: MIR75.50% Harvest Goal 24.50%	MIR 收益权比例: 华人文化产业投资 17.77%; 田明 60.05%; 金磊 18.05%; 徐向东 4.13% CMC Asia 收益权比例: 华人文化产业投资 13.42%; 田明 69.84%; 金磊 13.63%; 徐向东 3.12%	2016年3月8日, 综合(1) 国资有限合伙人投资已达到一定期限、希望收回部分投资本金以实现国有资产保值增值的诉求,(2) 星空集团作为华人文化产业投资最重要的明星项目、华人文化产业投资不希望因本次权益降低减少控制力的考量, 华人文化产业投资出售其持股平台公司 MIS49%股权, 在境外星空集团架构中部分退出。经华人文化产业投资与田明协商一致, 由华人文化产业投资与田明共同设立的持股平台企业上海泽星承接华人文化产业投资退出权益。部分退出后, 由于华人文化产业投资仍持有上海星烁和 MIS51%的股权、未丧失对持股平台公司的控制力, 因此其在星空集团的表决权未受部分退出影响。

2015年12月31日, 发行人的红筹架构已经完成解除, 星空集团、MIR 的后续收益权比例情况与发行人不再相关。”

⁴ Katy 系上海泽星全资子公司, 上海泽星的普通合伙人为华人文化产业投资 (持有 1% 出资份额)、有限合伙人为上海民星。

四、补充披露田明是否实际控制发行人、星空集团，发行人收购梦响强音是否构成同一控制下的企业合并；按照同一控制下收购合并梦响强音编制模拟比较会计报表，分析不同模式下收购（非同一控制、同一控制）对发行人财务数据的差异和影响；提供发行人将该收购作为非同一控制下的企业合并处理的相关实质性证明材料和判断依据，并据此披露该会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

（一）补充披露田明是否实际控制发行人、星空集团，发行人收购梦响强音是否构成同一控制下的企业合并；披露该会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“三、公司设立以来的重大资产重组情况”之“（六）结合发行人在收购梦响强音前后的自身股权结构（含直接和间接持股）、表决权、收益权、日常经营管理权的情况及变动过程等事项，对照企业会计准则中控制权相关认定标准，说明发行人实际控制人认定的准确性、认为收购梦响强音事项属于非同一控制下企业合并的合理性”补充披露如下：

“6、发行人收购梦响强音为非同一控制下的企业合并，符合《企业会计准则》相关规定

企业会计准则第 20 号《企业合并》的规定：“第五条：参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制且该控制并非暂时性的，为同一控制下的企业合并。第十条：参与合并的各方在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。”

企业会计准则第 20 号《企业合并》应用指南的规定：“控制并非暂时性，是指参与合并的各方在合并前后较长的时间内受同一方或相同的多方最终控制。较长的时间通常指 1 年以上（含 1 年）。”

上述规定对于判断同一控制合并或非同一控制合并的核心在于：1、合并双方在合并前后的实际控制人；2、若实际控制人一致的情况下，受同一方控制是否为暂时性的。

（1）灿星有限收购梦响强音前后 1 年，发行人的实际控制人情况

2015 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 28 日期间，此期间灿星有限股东为李怀宇，李怀宇系受华人文化产业投资安排持有灿星有限股权。灿星有限股东表决权由华人文化天津实际控制。

2015年12月29日至2015年12月30日期间，自2015年下半年开始，考虑到灿星有限制作的《中国好声音》节目系一档国内极具影响力的励志专业音乐评论节目、华人文化产业投资的主要投资人的国资背景及境内资本市场的良好形势，根据国家对于资本市场和文化产业的战略部署，鼓励优质海外架构公司拆除VIE结构在境内上市，争取文化企业在国内资本市场做大做强，华人文化天津与核心管理层均认为灿星有限在境内A股上市是更好的选择。2015年12月29日，上海星投受让李怀宇持有的全部灿星有限股权；此期间为调整期间。华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限100%的表决权。

红筹架构拆除后，结合华人文化天津同意股权收购的初衷、以不削弱华人文化天津对灿星有限的控制力为前提，经华人文化天津与和核心管理层协商一致，灿星有限的股权架构完全映射了CMC Asia的股权安排。2015年12月31日至2016年3月29日期间，华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限75.5%的表决权；田明单独控制灿星有限24.5%的表决权。

2016年3月30日至今，发行人经历数次融资和股权转让，共同实际控制人持股比例被稀释。田明、金磊、徐向东及华人文化天津通过上海星投共同控制灿星有限的表决权比例逐步被稀释至今为61.68%；田明单独控制灿星有限的表决权比例逐步被稀释至今为20.8%。

综上所述，灿星有限收购梦响强音前后1年，发行人的实际控制人自华人文化天津变更为华人文化天津及田明、金磊、徐向东共同控制。

（2）灿星有限收购梦响强音前后1年，星空集团的实际控制人情况

2015年1月1日至2015年6月8日期间，核心管理层承担了新闻集团等主体退出对价，权益尚未实际在星空集团中体现。华人文化天津通过MIR持有100%表决权，核心管理层未持有表决权。

2015年6月9日至2015年11月22日期间，系核心管理层入股星空集团的整体步骤。核心管理层与华人文化天津通过MIR共同控制CMC Asia 75.5%的表决权，金磊通过Golden Horse单独控制CMC Asia 24.5%的表决权。

2015年11月23日至今，CMC Capital Partners, L.P.退出星空集团，Katy承接MRST持有的MIR股权。同时，基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额进行内部调整后，核心管理层红筹架构期间权益比例最终落定。核心管理

层与华人文化天津通过MIR共同控制CMC Asia 75.5%的表决权，田明通过Harvest Goal单独控制CMC Asia 24.5%的表决权。

2015年初至2015年6月，华人文化天津单独控制CMC Asia半数以上表决权。2015年6月至今，核心管理层与华人文化天津通过MIR共同控制CMC Asia 75.5%的表决权。由于2015年6月9日之后，核心管理层与华人文化天津共同控制MIR，因此在CMC Asia股东会层面无法将MIR持有的75.5%表决权拆分对应到共同控制四方中特定某一方，即，无法穿透计算共同控制四方单独控制的CMC Asia表决权比例。

综上所述，灿星有限收购梦响强音前后1年，星空集团的实际控制人自华人文化天津变更为华人文化天津及田明、金磊、徐向东共同控制。

（3）灿星有限收购梦响强音前1年，梦响强音的实际控制人情况

自2015年1月1日至2016年3月被灿星有限收购前，田明通过上海民星始终持有梦响强音60%以上股权，为梦响强音的实际控制人。

综上所述，2016年3月灿星有限收购梦响强音前1年，梦响强音的实际控制人为田明。

（4）发行人收购梦响强音为非同一控制下的企业合并符合《企业会计准则》相关规定

2016年3月灿星有限收购梦响强音前后1年，发行人的实际控制人自华人文化天津变更为华人文化天津及田明、金磊、徐向东共同控制；星空集团的实际控制人自华人文化天津变更为华人文化天津及田明、金磊、徐向东共同控制；梦响强音的实际控制人在收购行为发生前1年均为田明。

根据《企业会计准则》中同一控制下企业合并的定义，综合上述对星空集团相关主体、灿星有限、梦响强音实际控制权的分析，灿星有限收购梦响强音前一年，灿星有限与梦响强音的最终控制方并不是相同的多方，分别由不同的实际控制人所控制，不属于受同一方最终控制的情况。因此，该次收购行为属于非同一控制下的合并，符合《企业会计准则》相关规定。”

（二）按照同一控制下收购合并梦响强音编制模拟比较会计报表，分析不同模式下收购（非同一控制、同一控制）对发行人财务数据的差异和影响

购买日为 2016 年 3 月 31 日，同一控制合同与非同一控制合并相比，对于 2016 年利润表的影响为合并利润表将增加梦响强音 1-3 月的净利润，同时不计提商誉减值。同一控制合并对发行人 2017 年至 2019 年的利润表无影响。

同一控制合并主要影响资产及股东权益金额。模拟测算财务数据的影响如下：

单位：万元

项目		非同一控制				
		2020/6/30	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
合并	归属于母公司净资产	356,074.25	349,660.93	310,598.64	229,337.76	97,885.85
其中：	实收资本	38,339.98	38,339.98	38,339.98	37,529.98	36,000.00
	资本公积	157,240.41	157,232.76	157,232.76	122,042.75	37,282.06
	盈余公积	9,424.61	9,424.61	7,685.93	5,027.56	2,441.51
	其他综合收益	4,954.14	4,517.56	-	-	-
	未分配利润	146,115.11	140,146.01	107,339.98	64,737.46	22,162.28
合并	总资产	432,455.48	448,673.43	389,373.13	369,647.50	447,971.92
合并	归属于母公司净利润	5,969.10	34,544.72	45,260.88	45,161.23	38,441.15
母公司	净资产	276,963.60	276,190.03	258,803.17	196,219.47	84,068.31
母公司	总资产	303,467.09	329,341.30	329,055.96	312,053.48	349,948.81

单位：万元

项目		同一控制				
		2020/6/30	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
合并	归属于母公司净资产	194,082.98	187,669.66	148,607.37	67,346.49	-64,105.42
其中：	实收资本	38,339.98	38,339.98	38,339.98	37,529.98	36,000.00
	资本公积	124,871.04	124,863.39	124,863.39	89,673.38	4,912.69
	盈余公积	12,900.76	12,900.76	11,162.07	8,503.70	5,917.65
	其他综合收益	4,954.14	4,517.56	-	-	-
	未分配利润	13,017.07	7,047.97	-25,758.07	-68,360.58	-110,935.76
合并	总资产	270,464.21	286,682.16	227,381.86	207,656.23	285,980.65
合并	归属于母公司净利润	5,969.10	34,544.72	45,260.88	45,161.23	76,874.90
母公司	净资产	114,972.33	114,198.77	96,811.90	34,228.20	-77,922.96
母公司	总资产	141,475.82	167,350.03	167,064.69	150,062.21	187,957.54

注：在本模拟测算时，盈余公积金按照当年度（母公司股东会决议）实际提取数列示。

（三）提供发行人将该收购作为非同一控制下的企业合并处理的相关实质性证明材料和判断依据

发行人已系统整理将该收购作为非同一控制下的企业合并处理的相关实质性证明材料和判断依据，并作为附件与本回复一并提交。

五、中介机构核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、从最终意见决定方角度，上海泽星的表决权实际拥有方则为田明。华人文化产业投资作为上海泽星的执行事务合伙人，行使包括但不限于对外代表上海泽星、代表上海泽星签署文件等独占及排他的执行合伙事务的权利。华人文化产业投资为国资背景的文化产业私募股权投资基金、上述安排的初衷系为不削弱华人文化天津对灿星文化的控制力，华人文化产业投资并非田明或上海民星的代理人。

2、灿星有限收购梦响强音前，田明通过上海昼星单独控制灿星有限 24.5%的表决权。上海星投表决权实际拥有方田明、金磊、徐向东及华人文化天津在表决权的实际行使层面，田明、金磊、徐向东及华人文化天津各自独立表达意见。对于上海星投所有需股东会审议的议案，在股东会召开前，上海星投各个股东充分沟通和交流达成一致意见，如果在经充分磋商后仍无法达成一致意见，则应以持有简单多数表决权的股东意见为准。包括田明在内的任何一方均无法保证其能决定的表决权比例一定高于所有其他方，即无法保证其一定是持有简单多数表决权的股东。据此，任何一方均无法实现对上海星投的绝对控制。因此，灿星有限收购梦响强音前，田明、金磊、徐向东及华人文化天津依据上海星投的《公司章程》及《共同控制协议》所约定的表决机制，通过上海星投共同控制发行人 75.5%的表决权、无法穿透计算田明通过上海星投可影响的发行人表决权比例。

3、2015 年初至 2015 年 6 月 8 日期间，华人文化天津通过 MIM 持有 MIR90%以上表决权。2015 年 6 月 9 日至 2016 年 3 月 31 日期间，MIR 表决权比例分散，具体而言，2015 年 6 月 9 日至 2015 年 11 月 22 日期间，华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18%的表决权、田明通过 Harvest Goal 单独控制 24.37%的表决权，田明、金磊、徐向东通过 East Union 共同控制 24.38%的表决权；2015 年 11 月 23 日至 2016 年 3 月 31 日，华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18%的表决权、田明通过 Harvest Goal、Katy 单独控制 40.65%的表决权，金磊通过 Golden Horse 单独控制 17.64%的表决权、田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 7.53%的表决权，任何一方最多可以控制的表决权比例都不超过 50%，任何一方均无法实现对 MIR 的绝对控制。

4、2015 年初至 2015 年 6 月，华人文化天津单独控制 CMC Asia 半数以上表决权。2015 年 6 月至今，核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5%的表决权。由于 2015 年 6 月 9 日之后，核心管理层与华人文化天津共同控制 MIR，因此在 CMC Asia 股东会层面无法将 MIR 持有的 75.5%表决权拆分对应到共同控制四方中特定某一方，即，无法穿透计算共同控制四方单独控制的 CMC Asia 表决权比例。

5、2015年初至2015年12月，灿星有限股东表决权由华人文化天津实际控制。2016年1月1日至今，核心管理层与华人文化天津通过上海星投共同控制发行人61.68%以上的表决权。由于2016年1月1日之后，核心管理层与华人文化天津共同控制上海星投，因此在发行人股东会层面无法将上海星投持有的表决权拆分对应到共同控制四方中特定某一方，即，无法穿透计算共同控制四方单独控制的发行人表决权比例。2016年1月1日至今，田明、金磊、徐向东及华人文化天津通过上海星烁、上海昼星、上海辉星、上海昭星、上海泽星共同控制上海星投，上海星投表决权比例分散，任何一方最多可以控制的表决权比例都不超过50%，任何一方均无法实现对上海星投的绝对控制。

6、2016年3月灿星有限收购梦响强音前后1年，发行人的实际控制人自华人文化天津变更为田明、金磊、徐向东及华人文化天津共同控制；星空集团的实际控制人自华人文化天津变更为田明、金磊、徐向东及华人文化天津共同控制；梦响强音的实际控制人在收购行为发生前1年均为田明。综上所述，根据同一控制下企业合并的定义，灿星有限与梦响强音的最终控制方并不是相同的多方，分别由不同的实际控制人所控制，不属于受同一方最终控制的情况。因此，该次收购行为属于非同一控制下的合并，符合《企业会计准则》相关规定。

问题2

灿星有限于购买日享有梦响强音归属于母公司的净资产份额为11,247.30万元，与交易对价196,752.70万元的差额确认为商誉。2020年，发行人对梦响强音各报告期末的商誉减值情况进行了重新测算，并聘请评估师出具了追溯评估报告。报告显示，2016年末相关资产组追溯评估的现金流现值为165,000万元，发行人据此计提商誉减值34,761.44万元，此后年度发行人未新增计提商誉减值准备。2016年2月Talpa就“The Voice of China”相关的知识产权事项于香港国际仲裁中心向SCML、梦响强音提起仲裁，2016年Talpa将中国区域（含港澳台地区）独家开发、制作、宣传和播出第5-8季“好声音”节目，并行使与“好声音”节目相关知识产权的权利独家授权至浙江唐德影视股份有限公司。发行人自主研发《中国新歌声》2017-2019年收入逐年下滑。

请发行人：（1）进一步披露发行人基于截至 2019 年末的历史情况及对未来的预测而对商誉减值进行追溯评估的原因及合规性，对财务数据的具体影响，是否属于重大会计差错，发行人会计基础工作是否规范。（2）结合各期实现净利润及主要经营指标、业务数据与收购评估报告预测数据差异及差异存在的年度、2016 年相关诉讼及竞争对手的进入、发行人自主研发替代产品的收入逐年下滑等，补充披露发行人选择在 2016 年追溯调整商誉减值的原因及合规性，不追溯调整收购对价是否符合相关规定。（3）补充披露收购时对可辨认资产的认定标准、与同行业公司差异、辨认资产的完整性和准确性、相关商誉金额确定的准确性。（4）请用通俗易懂的语言补充披露梦响强音实际业务运作模式、工作流程、各项具体工作流程开展所需投入的人力、物力、技术、财力及形成的具体工作成果的表现形式；结合梦响强音向发行人支付的授权费金额较低，但梦响强音对外销售节目音乐授权金额较高的情况，请发行人补充披露自身不直接从事相关业务，而授权给梦响强音从事相关业务的商业逻辑合理性，梦响强音被发行人收购前后与发行人之间关联交易的定价差异及其公允性，该等关联交易定价对梦响强音整体估值和后续商誉减值测试的具体量化影响。请保荐人和申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、对商誉进行追溯评估的原因及合规性，以及对财务数据的具体影响

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（三）非流动资产分析”之“7、商誉”补充披露如下：

（1）2016 年对商誉进行追溯评估减值的原因及合规性

①公司在各期末均对商誉进行减值测试，商誉未发生减值

收购梦响强音后，公司各期末均对商誉进行了减值测试，其中 2016 年末及 2017 年末商誉减值测试未出具评估报告；2018 年末及 2019 年末商誉减值测试，银信资产评估有限公司在梦响强音管理层预测的基础上，出具银信财报字（2019）沪第 115 号及银信财报字（2020）沪第 087 号评估报告。

2016 年末及 2017 年末公司采取梦响强音股权价值评估的方式进行商誉减值测试，即在企业自由现金流现值的基础上，考虑溢余资产及非经营性资产价值，计算股东全部权益价值。2016 年末及 2017 年末梦响强音股东全部权益价值分别为 24.31 亿元及

25.29 亿元，其中非经营性资产净额分别为 3.67 亿元及 3.85 亿元，与股权收购价格相比，未发生减值。2019 年初证监会发布《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》，公司根据要求，在 2018 年末及 2019 年末商誉减值测试中，以包含商誉资产组进行减值测试。2018 年末及 2019 年末资产组经营现金流现值分别为 21.10 亿元及 20.41 亿元，高于年末包含商誉的资产组账面价值，未发生减值。

②梦响强音实际业绩与收购评估预测存在差异，但不存在减值

2016 年至 2019 年实际净利润数与历年末预测数存在差异：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
实际业绩	18,239.85	17,701.63	16,320.94	14,624.61
收购评估	25,201.99	21,356.35	18,059.92	15,235.60
2016 年末减值测试	21,483.27	19,891.92	17,297.32	
2017 年末减值测试	21,439.26	19,336.75		
2018 年末减值测试	19,336.75			
实际与收购评估差异	-27.63%	-17.11%	-9.63%	-4.01%
实际与 2016 年末减值测试差异	-15.10%	-11.01%	-5.64%	
实际与 2017 年末减值测试差异	-14.92%	-8.46%		
实际与 2018 年末减值测试差异	-5.67%			

注：为保持同一口径，实际业绩中剔除资产减值损失、财务费用、投资收益及营业外收支对当期损益的影响。

从上表可知，越接近预测时点的净利润实现差异越小，系在历次减值测试时点，公司均会根据当时业绩实现情况及市场变化对未来预测进行修正，以确保后续预测的准确性。

2016 年至 2019 年的实际净利润与历次评估预测有一定差异，但整体实现情况相对较好。2016 年至 2019 年，梦响强音营业外收入/其他收益的金额分别为 2,401.25 万元、2,174.55 万元、933.04 万元及 969.27 万元。虽然梦响强音的政府补助持续存在，但为保持与预测口径一致，故在前表中进行了剔除。如以不剔除的实际净利润测算，与历次评估预测的差异在 11%以内。

历次商誉减值测试不减值的原因如下：

1) 净利润仍保持增长，各预测起始点净利润规模增加

2016 年至 2019 年梦响强音评估同口径调整后的净利润（剔除资产减值损失、财务费用、投资收益及营业外收支的影响）分别为 14,624.61 万元、16,320.94 万元、17,701.63 万元及 18,239.85 万元，保持持续增长态势，复合增长率 7.64%。分别站在 2016 年末预测及 2019 年末预测的起始点上看，梦响强音净利润规模显著增加。2016

年至2019年净利润的实际增长率虽然未达到在2016年末时点的预测,但仍保持增长,梦响强音估值未发生显著下降。根据评估模型,假设预测的增长率得以实现,在新的规模下继续保持该增长,下一时点估值必然超过前一时点。因此,即使梦响强音净利润增长不及预期,但梦响强音利润规模持续增长,仍能保持估值。

2) 与收购评估时点相比,梦响强音业务结构根据市场环境变化进行了优化

2017年至2019年梦响强音艺人商演代言、演唱会等非授权业务占比持续下降,其占比从35.79%降至21.46%,该类业务毛利率较低,收入结构的变化带动综合毛利率上升。同时,高毛利率的授权业务发展势头良好,音乐授权价格持续上升,该类业务的毛利率在80%左右,对梦响强音的业绩实现有良好的支撑。

此外,2019年梦响强音卡拉OK版权维权力度加大,实现收入504.33万元,净收益132.08万元,未来该项收入将持续增长。另外,长期以来大量的节目海选选手有音乐综合素质培训方面的需求,海选人数基数庞大,根据历史数据,好声音海选参加人数最低30万人。为满足培训市场需求,公司已上线相关音乐培训平台,未来将继续通过网络平台,为选手提供在线海选及音乐培训服务,培训收入也将成为梦响强音新的收入增长点。

综上所述,除业务结构变化带动毛利率上升外,新业务的增长也将对梦响强音的估值有一定贡献。

③从保护中小投资者角度出发并基于审慎原则进行商誉追溯评估

报告期内梦响强音商誉减值测试,均是基于当时实际业绩情况对未来业务进行预测,各项参数选取较为谨慎。历次商誉减值测试详细预测期的营业收入复合增长率在5%-8%,与历史增长率相匹配。平均毛利率符合历史情况,折现率各项参数选取合理。经报告期各年末商誉减值测试,得出商誉未发生减值的结论。从2016年3月收购至今,梦响强音已有4年历史数据。从历次预测净利润的实现情况看,虽然收入增长率、毛利率等参数预测较谨慎,仍存在净利润未达预计的情况。从保护中小投资者利益角度出发并基于审慎原则,公司基于截至2019年末的历史情况及对未来的预测,在不考虑新增业务的贡献的情况下,重新测算了2016年末资产组现金流,并聘请银信资产评估有限公司出具追溯咨询报告。2020年4月25日,银信资产评估有限公司出具了含商誉相关资产组未来现金流量折现值价值追溯咨询报告(银信资报字[2020]沪第210号)。

2016 年末公司基于当时所能获得的信息对梦响强音未来收益进行预测并进行商誉减值测试，并得出商誉未发生减值的结论。追溯评估是基于截至 2019 年末的历史情况及对未来的预测，不考虑新增业务的贡献，重新对 2016 年末的资产组进行评估，并据此进行了商誉减值，不属于重大会计差错，发行人会计基础工作规范。

④追溯评估商誉减值对财务数据的影响

公司根据追溯评估并基于谨慎性原则，在 2016 年计提商誉减值 34,761.44 万元，并对 2017 年至 2019 年的财务报表、报告进行了追溯调整。立信会计师在此基础上出具了信会师报字[2020]第 ZA12566 号审计报告。上述调整仅影响商誉、盈余公积及未分配利润的金额，除此之外对其他财务数据无影响。

二、发行人选择在 2016 年追溯调整商誉减值的原因及合规性，及不追溯调整收购对价的合理性

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（三）非流动资产分析”之“7、商誉”补充披露如下：

（2）发行人选择在 2016 年追溯调整商誉减值的原因及合规性

在追溯评估 2016 年末资产组现金流的过程中，详细预测期为 2017 年至 2021 年，其中 2017 年至 2019 年利润表数据为实际数。2020 年及以后的盈利预测，以 2019 年末商誉减值测试的预测为基础，并剔除新增业务的贡献。2019 年至 2021 年的预测资产组经营利润的复合增长率为 4.49%，预测较为谨慎。与原 2016 年商誉减值测试选取的折现率相比，追溯评估的折现率在可比公司选择、无风险收益率、市场风险溢价及个别风险等参数方面完全一致，仅根据资产组折现口径做了对应的调整。

由于 2017 年至 2019 年梦响强音实际业绩未达预期，导致追溯评估的详细预测期现金流低于原预测。此外，由于增长率下降，永续期的利润总额规模下降，追溯评估的永续期现金流也低于原预测。根据银信资产评估有限公司出具的银信咨报字 2020 沪第 210 号报告，2016 年末包含商誉的资产组现金流现值为 165,000.00 万元，2016 年末包含商誉的资产组账面价值为 199,761.44 万元。公司以此计算 2016 年商誉减值金额为 34,761.44 万元。

综上，虽然 2016 年至 2019 年梦响强音业绩稳步增长，在各年末减值测试时，梦响强音根据业绩实现情况及市场变化修正未来预期，经减值测试商誉未发生减值，但

客观上存在净利润未实现预测的情况。根据追溯评估，减值发生在 2016 年末，减值金额为 34,761.44 万元。

(3) 追溯调整商誉减值但是不追溯调整收购对价的合理性

①2016 年 3 月收购梦响强音的收购程序合法合规、履行了相关的决策程序、收购作价参考评估报告并经交易各方协商一致同意、收购协议无对赌安排

在灿星有限收购梦响强音 100%股权的交易中，交易作价参考了万隆（上海）资产评估有限公司出具的万隆评报字（2016）第 1076 号评估报告，且经交易各方协商一致同意。交易各方均履行了收购相关的决策程序，收购程序合法合规，且收购协议无对赌安排。

因此，灿星有限收购梦响强音股权的交易程序履行充分、根据市场化商业并购的方式形成交易价格，追溯评估减值不会对灿星有限过往收购梦响强音股权的作价造成影响。

②收购时点的灿星有限股东充分认可梦响强音的商业价值，该次收购具备商业实质，且交易各方对交易内容或程序均无争议

2016 年 3 月，灿星有限的股东为上海星投（田明、金磊、徐向东及华人文化天津的持股平台）、上海昼星（田明的持股平台）。

收购时点的灿星有限股东充分认可梦响强音的商业价值。通过收购梦响强音的股权，灿星有限可以取得与自身既有业务协同性较高的音乐制作及授权、艺人经纪和基于节目的衍生价值开发相关的经营性资产，避免潜在同业竞争及减少关联交易的同时进一步丰富灿星有限的业务体系，能够显著提升灿星有限的核心竞争力。因此，该次收购具备必要性和可行性，具有商业实质。

梦响强音经营情况良好、盈利能力突出，根据 2018 年末及 2019 年末商誉减值测试的情况，资产组经营现金流现值分别为 21.10 亿元及 20.41 亿元，资产组质量高。该次收购完成至今，交易各方对交易内容或程序均无争议。

③收购事项完成至今的 4 年期间，梦响强音外部经营环境良好、业绩持续增长、在手合同充分，且履行了商誉减值测试程序。现用追溯模型“向后看”的方法进行追溯后，从保护中小投资者利益角度出发并基于审慎原则，进行追溯评估减值不会对收购梦响强音股权的作价造成影响。

管理层在收购完成后的各年末，对商誉进行了减值测试，2018 年末及 2019 年末的商誉减值测试，银信资产评估有限公司在梦响强音管理层预测的基础上，出具银信

财报字（2019）沪第 115 号及银信财报字（2020）沪第 087 号评估报告。2018 年末及 2019 年末资产组经营现金流现值分别为 21.10 亿元及 20.41 亿元，高于年末包含商誉的资产组账面价值，未发生减值。

但另一方面，梦响强音 2016 年至今的业绩实现情况与 2016 年收购当时评估报告所预测的数据确实存在一定差距。公司使用合理的追溯模型用“向后看”的方法进行追溯后，从保护中小投资者利益角度出发并基于审慎原则，根据追溯评估的结果进行减值不会对收购梦响强音股权的作价造成影响。

④收购对价包含经营性资产及非经营性资产净值

灿星有限收购梦响强音的收购对价以评估报告为基础，且经交易各方协商一致同意。股权评估模式下，股东全部权益除包括股权自由现金流量的现值外，还包括非经营性资产净值。根据评估报告，梦响强音股东全部权益评估值为 218,200.00 万元（百万位取整），其中股权自由现金流量折现值为 203,173.00 万元，非经营性资产净值、溢余资产及单独评估资产（统称为非经营性资产净值）为 14,978.00 万元。

而追溯评估采取的是资产组现金流折现的方式，其评估的是经营性资产组的价值，非经营性资产未纳入追溯评估的范围。与收购评估相比，两者在评估目的和具体评估方法上有区别，同时评估基准日与收购评估相差 1 年。梦响强音的业务特点是资本性投入少，营运资金追加少，随着梦响强音持续经营，并非所有利润均投入到资产组进行扩大再生产，因此溢余资产有所增长。

综上所述，追溯调整商誉减值但是不追溯调整收购对价具有合理性。

三、可辨认资产的认定标准及辨认资产的完整性和准确性

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（三）非流动资产分析”之“7、商誉”补充披露如下：

（4）收购时点无形资产辨认情况

无形资产的确认条件：1）与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业；2）该无形资产的成本能够可靠计量。

收购时点梦响强音艺人合约、作品登记证书、歌曲版权，不确认为无形资产的依据如下：

与成熟艺人不同，梦响强音签约艺人为节目选拔的素人选手，艺人经纪价值实现有不确定性，主要依赖于梦响强音包装运作。梦响强音通过安排艺人参与商演、代言、

综艺节目、演唱会等方式对其进行培养并挖掘价值。艺人个体的商业价值依赖于平台和经纪人团队,无法将单独的艺人与平台分割开进行价值确认,故不单独确认其价值。

梦响强音作品登记证书的作品为美术作品,涉及到的图形一直未使用,故该部分无形资产不具有经济效益,不具有商业价值。

截至评估时点梦响强音成立时间短,歌曲版权数量相对较少,均已对外授权,且尚在授权期内。新歌的首次授权价格一般高于再次授权价格,由于梦响强音当时的歌曲版权尚在授权期内,没有再次授权的价格,无法判断未来版权价值的变化。歌曲版权虽然有价值,但金额不能可靠计量,因此不评估其价值。

由于上述原因,在收购时点艺人合约、作品登记证书、歌曲版权不符合无形资产的确认标准。公司在商誉初始确认中,辨认资产的完整、准确,商誉金额确认准确。

四、梦响强音实际业务运作模式、工作流程、各项具体工作流程开展所需投入的人力、物力、技术、财力及形成的具体工作成果的表现形式

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“(三)非流动资产分析”之“7、商誉”补充披露如下:

(5) 梦响强音业务模式

梦响强音业务收入主要包括节目音乐授权、艺人音乐授权、拉卡 OK 音乐授权、海选授权、艺人商演代言、演唱会及线下活动等。各类业务运作模式及工作流程如下:

① 节目音乐授权

梦响强音的音乐制作团队从节目录制现场采集素材开始,经独立加工后形成可对外授权的节目音乐产品,根据客户要求,将音频以 ape、flac、wav、5.1 声道等无损音质,以及歌词、专辑介绍、专辑封面、表演者照片等文件交付给客户。

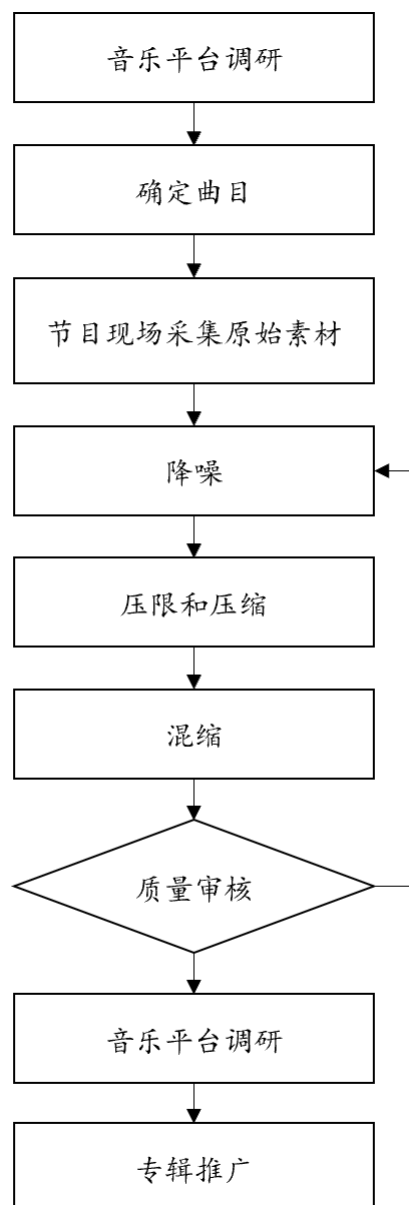
节目音乐授权涉及的投入主要是梦响强音相关人员投入及相关音乐类专业设施设备投入。梦响强音的音乐制作团队从节目的前期音乐平台调研、歌曲推荐、素材采集到经过降噪、压缩等技术环节形成节目音乐产品,全程参与整个节目音乐产品的生产。录音棚后期制作团队派出工程师在节目录制时进行音频采集,工程师需要对现场音频分轨采集。通常每一首歌会有 20 多级单轨声音,采集完成后传输至录音棚内,工程师对每一单轨的音频都需要修调处理。以中国好声音节目为例,每季约有 200 首歌曲,工程师工作量大,且专业要求高。与现场演出不同,音乐平台歌曲有反复聆听的需求,听众更专注于音频本身的质量,因此对音乐素材的加工要求更高,需要工程

师对每一处细节反复调整才能达到满意的效果。经上述处理后，工程师对声音和音乐的结构进行搭建，搭建完成后，再次进入新一轮调整，需要利用专业设备再次对声音进行过滤和处理。之后，工程师对声音进行的缩混，此时呈现出来的也仅是准成品，工程师还要根据不同的平台音频格式需求，制作成不同版本的声音文件，其中包括高清版、无痕版、MP3版、伴奏版、干人声版等。

除音乐制作外，节目音乐授权业务还涉及到企划、宣传品的制作、宣传投放、执行、监控等的人力物力财力的投入。梦响强音在音乐平台进行推广，使节目歌曲进入平台热门榜单，以增加用户浏览的便利性和点击次数，提升歌曲的传播效果。同时还会在各大短视频及社交媒体上进行宣传推广，进一步扩大歌曲传播途径。梦响强音对特色歌曲进行包装、企划，寻找歌手及歌曲的亮点，策划适合的推广方案，使歌曲能够达到一定的传播热度。更为重要的是，由于梦响强音与音乐平台建立有长期的合作关系，在节目选歌阶段梦响强音即开始参与，根据平台提据用户大数据，了解互联网用户对于音乐内容的需求偏好。高质量的选歌不仅能提高节目收视及传唱度，而且从源头上保证了节目音乐的未来市场价值。梦响强音参与选歌及对节目音乐的宣传推广，既支撑了节目音乐授权业务的开展，同时也促进了灿星文化节目的曝光度及传播度，具有较高的附加值。

梦响强音前述人工成本全部在销售费用中核算，相关音乐类专业设施设备的折旧全部在管理费用中核算。

节目音乐授权业务流程如下：



A、音乐平台调研

了解音乐平台的音乐需求偏好，确定节目选歌方向。

B、确定曲目

会同节目导演组、嘉宾/选手，确定演唱歌曲。充分考虑市场需求及歌手的特点，反复讨论确定最终演唱曲目。

C、节目现场采集原始素材

梦响强音的音乐制作团队从节目录制现场采集音乐素材，随时把控音频收录质量。

D、降噪

降噪指通过技术手段过滤掉节目现场产生的原始素材的噪音(如掌声、欢呼声等),获得更为纯净的音质。

E、压限和压缩

压限、压缩为调节原始素材的均衡性,力求高频不噪、低频不浑,再对最大波峰和平均电平之间的声音进行调节,获得丰满而有冲击力的声音。该步骤还包括将单声道调节成立体声、剪辑音波空隙杂音等细节。

F、混缩

混音师对每一轨录制好的声音进行分配称为混音,包括声音的位置、音质、效果、混响、音量、表情等,以带动音乐起伏和听众情绪,混音对音乐最终呈现效果影响举足轻重,此后通过均衡手段进行细致剪辑,使得高频清晰通透、低频清晰自然,此外还要对音频进行声唱比例压缩等。

G、质量审核

质量审核指相关负责人员对后期制作的质量进行把关,如不满足交付要求则返回前面相应步骤重新制作。

H、专辑包装

根据节目风格,歌手特点对专辑进行整体包装,包括封面概念、封面、海报等。

I、产品交付

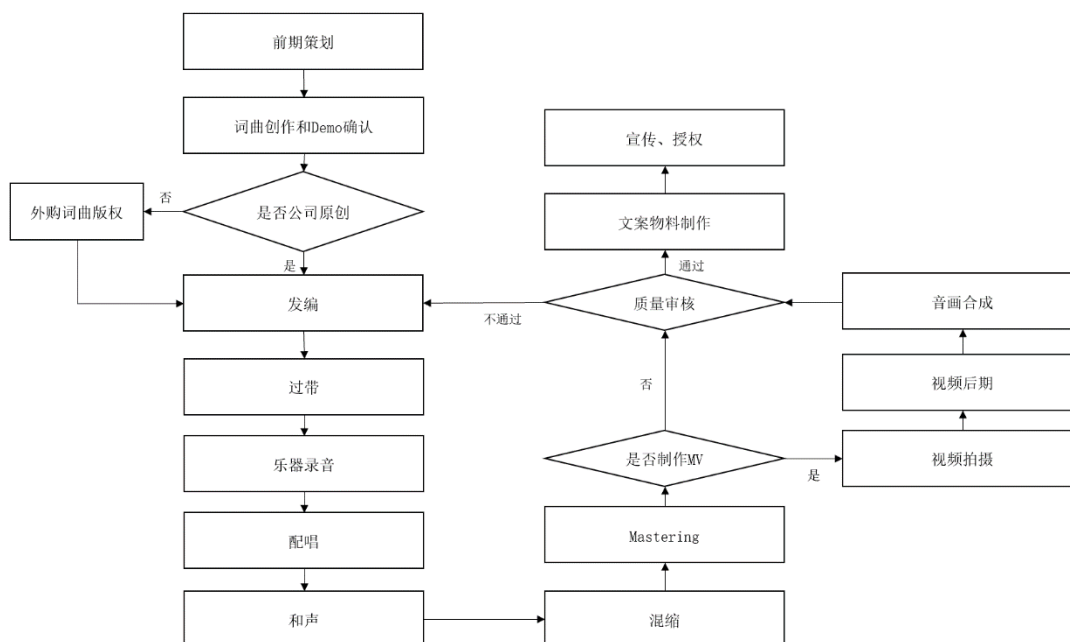
梦响强音提供相应照片作为专辑封面,并依据合同约定将相关音频、专辑封面、歌词等上传到相关通道,完成产品上线。

J、专辑宣传推广

促使歌曲进入平台热门榜单,以增加用户浏览的便利性和点击次数。在各大短视频及社交媒体上进行宣传推广,进一步扩大歌曲传播途径。对特色歌曲进行包装、企划,寻找歌手及歌曲的亮点,策划适合的推广方案,使歌曲能够达到一定的传播热度。

②艺人音乐授权

梦响强音为签约艺人制作音乐专辑、单曲等,并将上述艺人音乐授权给音乐平台等客户。根据客户要求,将音乐文档、表演者语音作品、专辑制作花絮、专辑图片、宣传短片及相关的音视频资料等交付给客户。音乐版权的生产通常包括企划、制作、宣传、发行等主要环节,涉及到唱片出版、音乐制作、艺人包装、歌手宣传推广、演出、版权代理等多个具体事项和内容,业务流程如下:



制作音乐专辑、单曲等涉及到的成本包括：相关原创歌曲作词、编曲成本、专辑（单曲）制作成本、宣发成本、录音棚相关费用和人员薪酬。原创歌曲的词、曲成本、制作成本、以及宣发成本，计入艺人音乐授权业务的营业成本。

除聘请专业音乐公司/独立音乐人负责作词、作曲及编曲外，整个音乐的最终成品在 V-studio 录音棚打造完成。梦响强音搭建了专业录音棚——V-studio，投入专业设备及装修，一方面作为音乐生产的工作基地，另一方面也是歌手练习及创作者交流的专业场地。目前 V-studio 场地为租赁，未来公司的影音传媒大厦将扩建该部分功能。

梦响强音的录音棚 V-studio 硬件标准高、并覆盖音乐生产的全产业链：包括主录音间、导控间、编曲室、单人录音室以及开放式的创意空间。V-studio 的声学改造和音响工程由“2008 年北京奥运会开幕式音响总监”金少刚设计、监督建造。所有工作间的声学改造采用全悬浮隔声结构，结构内的顶部减震浮筑层、顶部全频吸声层、墙体全频隔声层、墙面扩散声学造型层、墙面 GRG 扩散体、地面悬浮减震层等专业声学改造全部由人工手工打制而成，具有很好的录音和制作效果。V-studio 配备有先进的 Solid State Logic XL-Desk 调音台，目前全球有超过 3,000 个高端录音棚、演播室配备了 Solid State Logic 的产品。录音棚还配有包括 Neumann U87i、Royer Lab R-122、Sony C800GPAC 等高端麦克风组成的麦克风话筒矩阵，可满足各类声音的录制。V-studio 除拥有优秀硬件声学设计和专业设备的同时，还有拥有国内经验丰富的录音团队。

V-studio 录音棚相关费用包括租赁费用、装修摊销费用、专业音乐设施设备的折旧费用，租赁费用根据租赁合同约定金额计入销售费用，录音棚折旧摊销固定资产折旧计入管理费用，人员薪酬计入销售费用。

除专业的生产工具外，音乐制作还需要制作人、艺人、词曲作者、编曲师、乐队、录音师、混音师、版权部门、宣发人员等通力配合。

A、前期策划

前期策划主要包括梦响强音相关负责人和团队根据流行文化动态、艺人特点、现有灵感素材等因素综合考量，拟定本轮制作的艺人、制作人、曲风、曲目、发行渠道等要素，条件成熟即可向梦响强音申请启动项目。

截至 2020 年 6 月 30 日，梦响强音签约艺人 159 名，包括如黄霄云、希林娜依·高、吴莫愁、李琦、苏运莹、旦增尼玛、毕夏、蒋敦豪、张磊、郭沁、扎西平措等等知名艺人，具有词曲原创能力的艺人数十名。

梦响强音长期合作的知名制作人包括荒井十一郎、李泉、莫凡、黄舒骏、包小松等。

B、词曲创作和 Demo 确认

艺人和制作人反复讨论，对前期积累的素材进行初步加工，完成初步作词、作曲工作后初步录制小样，并和制作团队反复讨论、投票筛选，初步拟定具体曲目。

C、词曲版权

艺人原创歌曲不涉及此环节，但若涉及外部人员创作、老歌翻唱，则梦响强音版权部门协调外部词曲作者或相关权利方协商购买词曲版权事宜。

D、发编

发编指将拟定的曲目交付编曲，由编曲师对其进行配器和创作，一首歌曲可能会形成几个编曲的版本，再将初步 MIDI 交制作人和艺人讨论，确定编曲版本。

E、过带

编曲完成后，编曲师会用音源器、多轨录音器材等进入录音室过带，将音乐分轨录制到工作带，方便后期混音合成。过带过程可能导致机器无法正确捕捉时间格数，导致分轨录音之间不能完美匹配，需要重过带。该过程对器材要求较高。

F、乐器录音

若需要真实乐器的音色，需要请乐手进录音室分别录制，包括吉他、贝斯、鼓、弦乐、钢琴等，真实的乐器会使得音乐的品质更人性化。

G、配唱

配唱指艺人进入录音棚,在制作人、录音师等的指导下,对歌手的歌唱进行录制。主唱的人声录制是流行歌曲的核心和灵魂,需要反复多次尝试才能获得比较完美的录制效果。

H、和声

和声指专门录制用于搭配主唱的人声,这种人声搭配可以提高乐曲的表现力,较多运用于流行音乐制作过程中。

I、混缩

混音师对每一轨录制好的声音进行分配称为混音,包括声音的位置、音质、效果、混响、音量、表情等,以带动音乐起伏和听众情绪,混音对音乐最终呈现效果影响举足轻重,此后通过均衡手段进行细致剪辑,使得高频清晰通透、低频清晰自然,此外还要对音频进行声唱比例压缩等。

J、Mastering

Mastering 指在所有歌曲都录制完成后,制作人为平衡整张唱片的音量、质感进行的音响工程处理,以便让听众获得最佳欣赏效果。

K、MV 制作

如该单曲、专辑需要制作 MV,则艺人还将与制作人及 MV 策划、编剧、导演、摄像共同完成相关 MV 素材的策划、拍摄,交付后期团队完成视频后期制作和音画合成工作。

L、质量审核

梦响强音相关负责人和团队、制作人、艺人等对后期制作完成的成品进行质量审核,如不达要求则将返回之前的步骤重新制作。

M、文案物料制作

在交付客户之前,宣发人员还将对宣传照、主视觉、海报、宣发文稿等进行准备,以满足客户素材要求、配合后续歌曲上线宣传等工作。

N、宣传、授权

梦响强音依据合同约定将相关产品交付客户并完成授权,同时配合客户完成对艺人单曲、专辑的宣传、推广。

梦响强音自制音乐除授权音频互联网平台外,也为影视剧背景音乐、国内外知名厂商创作商业歌曲。

③卡拉 OK 音乐授权

卡拉 OK 音乐授权是将梦响强音拥有的音乐作品加工成适用于卡拉 OK 播放的版本。除与节目音乐类似的制作环节外，还需要增加视频素材的采集、重新编辑视频画面、制作特效后期，以及增加字幕。同时还需完成音乐对应画面音频分轨，及左右声道的分轨等。上述工作完成后，进行成品的压缩、对口型，再做一轮画面调色合成。之后根据卡拉 OK 客户的需求对其各种载体进行不同版本的制作，压缩格式的调整。最后分发到全国各地，后续由工程师对每家店提供的音频内容进行维护，给予技术支持。每个制作环节均需要经验丰富的专业人员进行操作，上述专业人员培养时间至少五年以上。

2019 年，梦响强音加强了卡拉 OK 音乐版权维权力度，音乐版权维权收入增长，是对音乐版权库的二次价值挖掘。卡拉 OK 音乐授权业务中，梦响强音除投入音乐制作及发行相关的人力物力财力外，还建立了版权维权团队。

④海选授权

梦响强音将节目海选的权利授权给运营方并获得授权费，运营方举办海选活动并独立招商获得收益。海选授权业务完全由梦响强音独立孵化，最早启动的商业化海选活动是 2015 年 4 月的贵州省《中国好声音》推介会，由梦响强音联合贵州天幕文化传媒有限公司完成活动的策划、组织和选手推荐工作。基于上述贵州省的这次海选活动圆满成功，梦响强音成功探索出了一条可复制化的城市、校园海选模式，其后开始和腾扬广告联合，在全国多个省市组织大规模海选活动。目前已深入覆盖全国 31 个省、自治区、直辖市，300 多个地级市，800 多个县。

海选授权收入的最终来源实质是线下活动运营产生的收入。梦响强音海选授权在获得商业化运营收益的同时，拓宽了节目人才的选拔渠道，也对节目起到了一定的线下推广作用，实现了多方共赢。2017 年至 2019 年，海选渠道每年都为《中国好声音》系列节目推荐了最终获得名次的顶尖歌手。2017 年《中国新歌声》第二季冠军扎西平措、《中国好声音 2018》亚军黎真吾、《中国好声音 2019》季军陈其楠均是通过海选渠道推荐而来。

梦响强音在海选授权中的主要工作为：（1）委派专业人员出席海选活动的发布会，共同完成全国地面海选的对外宣传；（2）完成对地面海选活动的品牌授权；（3）组织梦响强音艺人参与全国地面海选活动；（4）梦响强音派出专业的歌手选拔人员进驻海选现场，选取优秀的歌手推荐至导演团队；（5）梦响强音派专人指导全国地

面海选相关事项，对整体宣传物料进行设计和审核，包括标准版平面海报设计、标准版视频宣传片制作、平面物料的整体VI设计审核等；（6）梦响强音协调灿星文化、梦响强音的自有官方自媒体资源进行宣传；（7）梦响强音全程监督腾扬广告的执行工作，确保比赛活动公平公正，能推荐真正优秀的歌手进入《中国好声音》节目录制的导演团队面试环节。

海选授权业务主要投入包括：参加海选活动的工作人员、学员艺人发生的劳务、相关海选管理人员差旅费用、人员薪酬等。学员艺人劳务计入营业成本；住宿费、差旅费、交通费等费用根据实际发生计入营业成本；人员薪酬计入销售费用。

⑤ 艺人商演代言

虽然梦响强音签约艺人的来源主要为节目选手，但对艺人的商业价值挖掘并非主要体现在其参加节目的阶段，而是体现在艺人经纪签约之后。梦响强音为签约艺人配备了经纪及商务团队，并投入专业的培训资源，通过对艺人包装运作，使其通过商演、代言等各类活动实现商业价值。

艺人商演和代言成本主要为参加商演和代言等活动发生的艺人劳务、妆发费、住宿费、差旅费、交通费、人员薪酬等，项目成本于商演和代言完成时确认。艺人劳务根据双方签订的分成规则确定并计入营业成本；直接妆发、住宿费、差旅费、交通费等费用根据实际发生计入营业成本；人员薪酬计入销售费用。

通过《中国好声音》、《中国好歌曲》、《这！就是原创》等节目，梦响强音挖掘了包括希林娜依·高、吴莫愁、蒋敦豪、苏运莹、周深、那吾克热、马吟吟、刘雪婧、秦凡淇等众多歌手。梦响强音选择签约的艺人并非均是在节目中名次较高的选手，但通过梦响强音的后续艺人运作，其签约的头部艺人目前均活跃在华语乐坛，持续创制的音乐作品及艺人自身实力均受到广泛的认可。

⑥ 演唱会及线下活动

梦响强音演唱会及线下活动的盈利模式为：接受委托承办活动获得承办费用，或自主运营活动获得门票、广告赞助等运营收益。梦响强音提出整体方案策划、内容策划，并与客户沟通确定演出嘉宾。演唱会及线下活动还涉及现场协调执行、大屏幕素材购买及制作、道具购买及制作、活动现场网络专线架设、舞美设计及舞美搭建、灯光系统搭建、音频系统搭建、活动现场物料设计及布置、嘉宾接待安排等事项。

演唱会及线下活动成本主要为设备租赁费（舞美灯光道具等）、艺人劳务、安保人员费用、活动其他人员服务费用、住宿费、差旅费、交通费、人员薪酬等，项目成

本于地面活动结束后确认。设备租赁费、安保人员费用、活动其他人员服务费用按照双方签订合同金额计入营业成本；艺人劳务根据双方合同约定金额或者分成规则确定并计入营业成本；住宿费、差旅费、交通费等费用根据实际发生计入营业成本。艺人经纪团队的人员薪酬计入销售费用。

五、发行人授权给梦响强音从事相关业务的商业逻辑合理性

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（三）非流动资产分析”之“7、商誉”补充披露如下：

（6）发行人授权给梦响强音从事相关业务的商业逻辑合理性

①梦响强音设立的背景和业务雏形

2012 年，灿星文化制作第一季“The voice of…”模式的《中国好声音》前，“The voice of…”的版权方荷兰 Talpa 公司提出要按照全球统一的合作模式签订协议，即“The voice of…”节目模式可以授权给制作公司和播出平台（在中国指浙江卫视），但艺人经纪等衍生权利给 Universal 和 CAA⁵在世界各国的分支机构，原因是避免利益冲突，否则，一旦制作公司和播出平台拥有艺人权利，就可能暗中推崇和捧红自己的艺人，导致比赛不公正。

星空集团不认同 Talpa 的运营模式，原因是此类国际运营模式在中国水土不服，本土团队更具优势。经过艰苦谈判，星空集团终于说服 Talpa 把相关权利从全球协议中分割出来。但星空集团（包括其 VIE 公司灿星文化）不适合直接运营该等业务，原因如下：

- 1) 艺人经纪等衍生业务本身存在较大的不稳定性；
- 2) 艺人经纪等衍生业务与星空集团的核心业务，即电视节目制作，有根本区别；
- 3) 星空集团系美国新闻集团所投资公司，根据美国长期以来的法律与市场惯例，传媒制作公司不得经营艺人经纪业务。运营艺人经纪等业务与星空集团经营原则不符。

但另一方面，源起于 Talpa 授权的艺人经纪等业务与“The voice of…”模式的《中国好声音》节目有关联，其运营如失控可能有损《中国好声音》节目的制作与推广。更重要的是，在星空集团方面，管理层是灿星文化经营成果的重要源泉，管理层加入之初星空集团曾对管理团队有过期权承诺，但未实质履行，考虑到管理层在极短的时间内将一个小规模且不知名的公司打造成中国盈利最好的顶尖节目制作公司，付

⁵ Universal，即 Universal Music Group（环球唱片集团），全球领先的唱片公司；CAA，即 Creative Artists Agency，全球知名的艺人经纪公司。

出了巨大努力，同时管理层的优异表现已经引发业内同行竞相挖角，直接威胁灿星文化可持续发展，公司已在筹划更具市场竞争力的激励计划，此时，管理层主动提出以创新方式取代激励，愿意出资组建独立公司，由独立团队运营艺人经纪等衍生业务，并承担相应风险、获取相应市场化收益。梦响强音文化传播（上海）有限公司遂于2012年12月6日设立，运营艺人经纪等衍生业务。

②灿星文化授权梦响强音进行衍生业务运营是必要的商业选择

2013年，灿星文化与梦响强音签署《独家排他合作协议》，灿星文化将影视节目品牌管理开发运营、影视节目艺人经纪、影视节目衍生产品开发、影视节目现场演出、影视节目音频内容运营的权益独家授权给梦响强音。

在灿星文化与梦响强音的授权交易中，一方面，梦响强音取得灿星文化原创节目的相关授权，并基于该等授权实现音乐授权业务、海选授权、艺人商演、艺人代言等相关收入，授权节目的品质和影响力与梦响强音的相应收入通常成正相关关系；另一方面，梦响强音对于基于节目相关授权权利进行开发的相关作品的品质和影响力也会形成对灿星文化制作的节目本身的反哺，优秀的音乐作品、线下活动和节目出身的艺人知名度的提升能够增强灿星文化制作的节目本身在观众中的影响力，提高节目收视率和热度，提高播放媒体平台对节目的支持力度，促进广告主的投放意愿，直接增加灿星文化节目制作的招商收入。也更有利于吸引优质参赛选手的参与，从而进一步支撑灿星文化节目的品质和影响力，最终实现对灿星文化节目的良性循环。

同时，由于2016年后梦响强音成为灿星文化全资子公司，企业文化、经营策略一脉相承，相较于外部公司，两者间对于节目制作和音乐、艺人推广的业务能更好的在相同认知、相同战略目标下进行协同推广，从而进一步形成业务间的相对促进，因此梦响强音是灿星文化节目衍生业务与开展的最佳承载主体。

③授权价格具有合理性

1) 节目衍生业务授权属于新业态，国内市场无可参考交易价格

梦响强音于2012年底成立，以《中国好声音》节目的衍生运营作为业务发展的起点。由于节目衍生业务授权属于新业态，国内市场无可参考的交易案例，因此灿星文化对梦响强音授权的定价，以当时GMTA对梦响强音《中国好声音》第二季（2013年）至第四季（2015年）Music & Artist Exploitation Rights（音乐与艺人全约权利）的授权费为参考，即30万美元。

2) 授权价格考虑了梦响强音对于灿星文化的反哺作用

在灿星文化与梦响强音的授权交易中，一方面，梦响强音取得灿星文化原创节目的相关授权，并基于该等授权实现音乐授权业务、海选授权、艺人商演、艺人代言等相关收入，授权节目的品质和影响力与梦响强音的相应收入通常成正相关关系；另一方面，梦响强音对于基于节目相关授权权利进行开发的相关作品的品质和影响力也会形成对灿星文化制作的节目本身的反哺，优秀的音乐作品、线下活动和节目出身的艺人知名度的提升能够增强灿星文化制作的节目本身在观众中的影响力，提高节目收视率和热度，提高播放媒体平台对节目的支持力度，促进广告主的投放意愿，直接增加灿星文化节目制作的招商收入。也更有利于吸引优质参赛选手的参与，从而进一步支撑灿星文化节目的品质和影响力，最终实现对灿星文化节目的良性循环。

鉴于梦响强音与灿星文化相互成就的关系，授权定价不仅反映了灿星文化对于梦响强音的支持，同时也反映了梦响强音对灿星文化反哺价值。

3) 续约价格考虑了交易达成时的市场情况

灿星文化与梦响强音的独家排他合作协议到期后，双方续展了该合同，授权期限从2017年1月1日起至2022年12月31日。第一年至第三年授权费400万人民币，每三年授权费按10%递增。

续约当时，因“The voice of...”模式的争议事项，灿星文化主要原创节目之一《中国新歌声》的节目知名度、广告招商等均受到较大程度影响，节目的市场前景存在较大不确定性，因此在灿星文化对梦响强音的授权协议到期续期时，主要延续之前近5年的定价水平，并适当调整了授权费金额、以对应反映新增原创节目授权内容。

同时，梦响强音通过前期中国好声音的衍生运营，已积累了渠道及运作经验。灿星文化依赖于梦响强音团队的市场开拓能力、专业人才团队配置、成熟的客户渠道，梦响强音在2014年至2016年期间在音乐授权业务和艺人经纪等业务领域创造可观业务收入的同时，对灿星文化原创节目的口碑、市场认可度、招商能力的提升提供了强有力的支撑。

4) 梦响强音音乐授权业务经历逐步发展的过程

灿星文化于2013年11月与梦响强音签署《独家排他合作协议》，将相关影视节目的品牌管理开发运营等相关权利授权至梦响强音。当时梦响强音的主要业务收入来自于艺人商演及代言和演唱会，其中演唱会主要为梦响强音与中国电信合作的“百城百场”好声音巡演。2013年音乐授权市场尚未打开，无音乐授权收入。2014年，梦响强音的音乐授权渠道逐步打开，包括运营商渠道（电信、联通）及互联网音乐平台

（腾讯、虾米、酷我）等，音乐授权收入不足 4,000 万元。虽然音乐授权形成收入，但不是梦响强音的主要业务贡献。2014 年艺人商演代言和“百城百场”好声音巡演仍为梦响强音收入的重要组成部分。

梦响强音音乐授权业务的发展与音乐整体市场发展相关。在灿星文化与梦响强音签订独家授权协议时，音乐版权价值尚未体现，发展至今音乐授权已经成为梦响强音的主要利润贡献。节目音乐授权的高毛利率并非一蹴而就，该业务在梦响强音体系内逐步发展，业务价值逐步体现。

六、梦响强音被收购前后与发行人之间关联交易的定价差异及其公允性，该等关联交易定价对梦响强音整体估值和后续商誉减值测试的具体量化影响

发行人已在招股说明书之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、资产质量分析”之“（三）非流动资产分析”之“7、商誉”补充披露如下：

（7）梦响强音被收购前后关联交易对梦响强音整体估值和后续商誉减值测试的影响

①关联交易定价公允

梦响强音在 2016 年 3 月 31 日后纳入公司合并范围，收购前后关联交易情况如下：

1) 关联销售

单位：万元

销售方	采购方	2015 年（收购前）	2016 年（收购后）
梦响强音	灿星文化	285.85	480.34
梦响强音	星空国际	-	-
合计		285.85	480.34

梦响强音被收购前及被收购后，对灿星文化销售系签约选手作为嘉宾零星参与节目录制形成，如张玮、陈冰参加《蒙面歌王》，丁丁参加《与星共舞》、吴莫愁参加《盖世英雄》、《我们的挑战》，张玮参加《盖世英雄》，周深参加《我要上蒙面》等。交易价格以当时签约艺人的市场报价为基础双方协商确定，定价公允。

2) 关联采购

单位：万元

销售方	采购方	2015 年（收购前）	2016 年（收购后）
灿星文化	梦响强音	311.32	342.45
星空国际	梦响强音	-	-
合计		311.32	342.45

梦响强音对灿星文化采购系取得灿星文化影视节目品牌管理开发运营、影视节目艺人经纪、影视节目衍生产品开发、影视节目现场演出、影视节目音频内容运营的独家权益所形成。该合同授权期限 2014 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日。第一年授权费 300 万人民币，第二年和第三年每年上涨 10%。

综上所述，被发行人收购前后梦响强音与发行人之间的关联交易金额较小，双方运营相对独立，且关联交易定价公允，因此对梦响强音整体估值没有影响。

②业务运营相对独立，收购前后《独家排他合作协议》的影响是一贯的

从收购前后梦响强音与灿星文化的关联交易看，灿星文化向梦响强音采购金额较小，为艺人采购，且均以市场价结算。灿星文化向梦响强音销售主要系将节目衍生运营的权利独家授权给梦响强音形成。《独家排他合作协议》是梦响强音业务开展的主要权利来源。2013 年，灿星文化与梦响强音签署《独家排他合作协议》，灿星文化将影视节目品牌管理开发运营、影视节目艺人经纪、影视节目衍生产品开发、影视节目现场演出、影视节目音频内容运营的权益独家授权给梦响强音。该合同授权期限 2014 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日。第一年授权费 300 万人民币，第二年和第三年每年上涨 10%，并约定合作期限届满后 20 年内梦响强音享有优先续约权。到期后该合同续展，授权期限 2017 年 1 月 1 日起至 2022 年 12 月 31 日。第一年至第三年授权费 400 万人民币，每三年授权费按 10%递增。在收购评估及后续的商誉减值测试评估中，上述交易的影响没有变化，对估值的影响是一致的。

综上所述，从收购前后梦响强音和灿星文化的经营上看，双方运营相对独立，收购前后并未发生重大变化，没有因并购增加收入或减少成本。关联交易在收购前后未发生变化，对于估值的影响是一贯的。

七、中介机构核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、2016 年末公司基于当时所能获得的信息对梦响强音未来收益进行预测并进行商誉减值测试，经测试商誉未发生减值。截至 2019 年末，从历次预测净利润的实现情况看，虽然收入增长率、毛利率等参数预测较谨慎，仍存在净利润未达预计的情况。从保护中小投资者利益角度出发并基于审慎原则公司进行追溯评估减值。追溯评估是基于截至 2019 年末的历史情况及对未来的预测，不考虑新增业务的贡献，重新对 2016

年末的资产组进行评估，与 2016 年末当时评估值的差异不属于重大会计差错，发行人会计基础工作规范；

2、根据含商誉资产组现金流现值的追溯评估方法：2017 年至 2019 年利润表数据为实际数。2020 年及以后的盈利预测，以 2019 年末商誉减值测试的预测为基础，并剔除新增业务的贡献。与原 2016 年、2017 年商誉减值测试选取的折现率相比，追溯评估的折现率在可比公司选择、无风险收益率、市场风险溢价及个别风险等参数方面完全一致，仅根据资产组折现口径做了对应的调整。经测算减值发生在 2016 年，商誉减值调整在 2016 年具有合理性；

收购梦响强音的收购程序合法合规、履行了相关的决策程序、收购作价参考评估报告并经交易各方协商一致同意、收购协议无对赌安排。收购时点的灿星有限股东充分认可梦响强音的商业价值，该次收购具备商业实质，且交易各方对交易内容或程序均无争议。追溯评估是从保护中小投资者利益角度出发并基于审慎原则而进行，减值不会对收购梦响强音股权的作价造成影响。此外，梦响强音收购对价包含经营性资产及非经营性资产净值，由于梦响强音业务特点，其非经营性资产价值在收购后增长。因此追溯调整商誉减值不需要追溯调整收购对价；

3、收购时点梦响强音无形资产主要为艺人合约、作品登记证书、歌曲版权，金额不能可靠计量，因此不符合无形资产的确认条件，收购时点无形资产辨认充分；

4、灿星文化专注于节目制作，梦响强音自成立之初即独立开展节目相关的衍生业务，梦响强音设立背景及原因具有商业合理性。成立至今，梦响强音与灿星文化的业务关系未发生重大变化。在灿星文化与梦响强音的授权交易中，双方互利共赢实现良性循环。同时，双方企业文化、经营策略一脉相承，相较于外部公司，两者间对于节目制作和音乐、艺人推广的业务能更好的在相同认知、相同战略目标下进行协同推广，从而进一步形成业务间的相对促进，因此梦响强音是灿星文化节目衍生业务与开展的最佳承载主体。双方交易价格参考了同类外部交易价格以及交易达成时的市场情况，并兼顾了双方互利共赢的关系，定价具有合理性。综上，发行人自身不直接从事相关业务，而授权给梦响强音从事相关业务具有商业合理性；

5、梦响强音收购前后独立运行，收购后双方业务并未有重大变化，关联交易金额较小且定价公允。关联交易对于梦响强音整体估值及后续商誉减值测试的影响未发生变化，前后口径一致。

问题3

关于发行人红筹架构解除及收购梦响强音的事项。发行人与其股东及相关方之间曾存在协议控制的红筹架构，相关架构已于申报前解除。2016年3月发行人收购梦响强音100%股权，并将该项交易认定为非同一控制下企业合并。请发行人：

（1）补充披露发行人红筹架构解除过程（含股权变动、管理层收购以及承接退出股东股份的资金来源、各步骤中的主要主导方），华人文化天津、田明、金磊及徐向东参与发行人日常经营管理情况，梦响强音设立目的与发行人的经营业务实质及关联度；

（2）结合发行人在收购梦响强音前后的自身股权结构（含直接和间接持股）、表决权、收益权、日常经营管理权的情况及变动过程等事项，对照企业会计准则中控制权相关认定标准，进一步补充披露发行人实际控制人认定的准确性、认为收购梦响强音事项属于非同一控制下企业合并的合理性。

请保荐人、发行人律师和申报会计师发表明确意见。

回复：

一、补充披露发行人红筹架构解除过程（含股权变动、管理层收购以及承接退出股东股份的资金来源、各步骤中的主要主导方），华人文化天津、田明、金磊及徐向东参与发行人日常经营管理情况，梦响强音设立目的与发行人的经营业务实质及关联度

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“三、公司设立以来的重大资产重组情况”补充披露如下：

“（五）发行人红筹架构解除过程（含股权变动、管理层收购以及承接退出股东股份的资金来源、各步骤中的主要主导方），华人文化天津、田明、金磊及徐向东参与发行人日常经营管理情况，梦响强音设立目的与发行人的经营业务实质及关联度

1、发行人红筹架构解除过程（含股权变动、管理层收购以及承接退出股东股份的资金来源、各步骤中的主要主导方）

（1）发行人红筹架构解除过程之股权变动及管理层收购情况

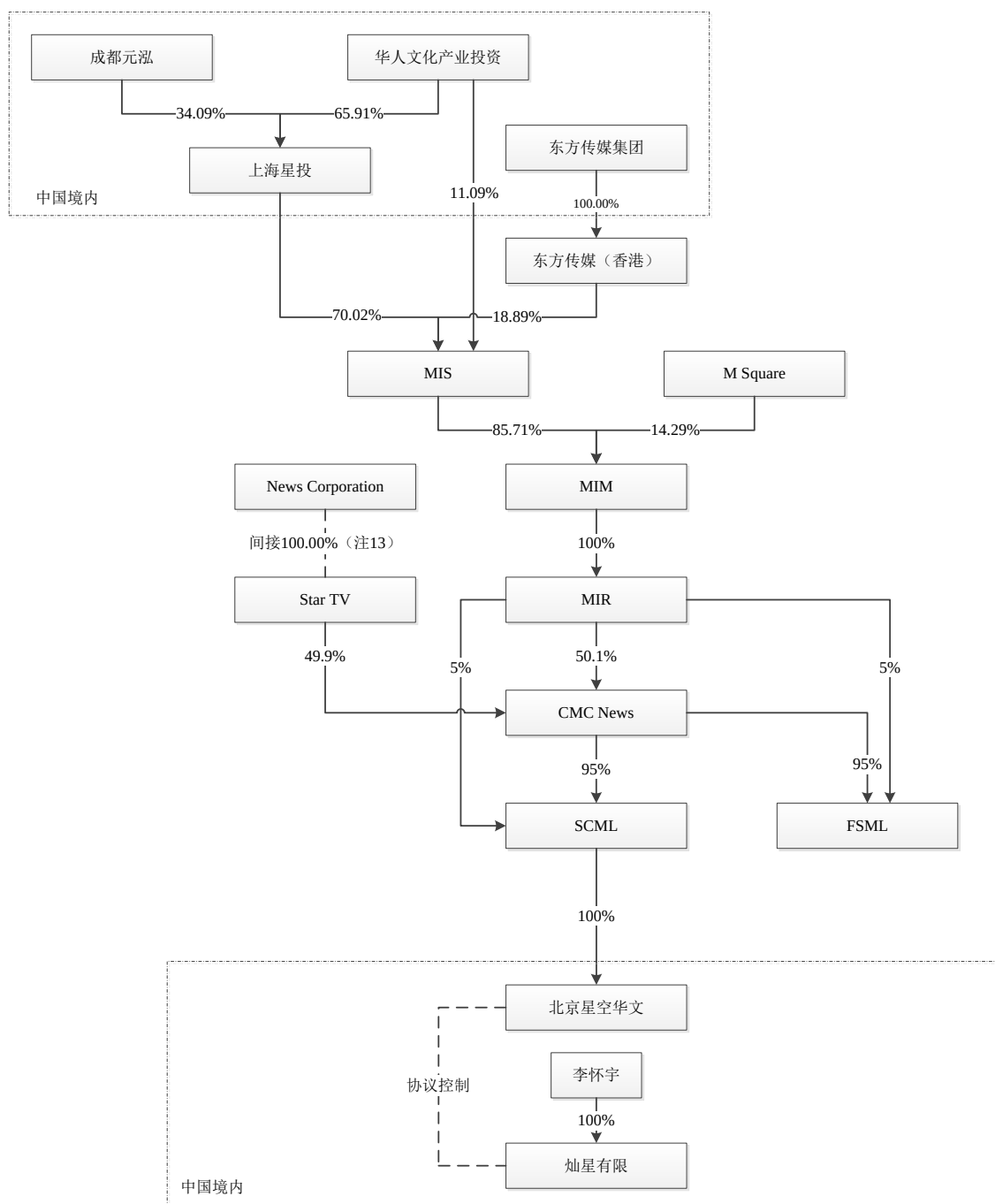
华人文化产业投资作为领投方，与投资人成都元泓、东方传媒集团、M Square于2010年入股星空集团，取得星空集团控股权。2013年底至2014年，新闻集团、

成都元泓、东方传媒集团、M Square 退出星空集团，退出权益由核心管理层与 CMC Capital Partners, L.P. 共同承接。

2013 年 12 月 1 日，核心管理层与华人文化产业投资签署《框架协议》。根据《框架协议》，2014 年，华人文化产业投资通过其持股平台先行承接新闻集团等主体持有的星空集团权益，退出对价由核心管理层及 CMC Capital Partners, L.P. 提供。2014 年 6 月，CMC Capital Partners, L.P. 全资持股平台 MRST 入股 MIR，取得星空集团部分权益；2015 年 6 月，核心管理层通过境外持股平台公司志丰管理（Harvest Goal）、金骏科技（Golden Horse）、东汇发展（East Union）与 MRST 一同受让取得 MIR 及 CMC Asia 股权，完成对新闻集团等主体退出权益的承接。2015 年 11 月，基于各自意愿承担境外并购贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额（即对应承接新闻集团等主体权益过程中核心管理层的最终实际出资），核心管理层调整了核心管理层持股平台的最终股比。

①新闻集团、成都元泓、东方传媒集团、M Square 退出星空集团

新闻集团等主体退出星空集团之前，星空集团的股权结构如下：



注：根据 Master Purchase Agreement，交易发生前，News Corporation 间接持有 Star TV 全部股权。

2013 年底，新闻集团等主体拟退出星空集团。此时，华人文化产业投资因自身对单个项目的投资额已接近上限，因此需要寻找其他主体承接退出主体持有的权益，同时，华人文化产业投资也不希望因为新闻集团等主体的退出打乱原有既定的星空集团香港联交所上市计划，或影响其对星空集团的控制力。

由核心管理层承接退出权益具有多重优势：1）不影响星空集团原有既定境外上市计划；2）华人文化产业投资与核心管理层彼此熟悉且拥有良好默契和信赖；3）核

心管理层为灿星有限及星空集团创造大量价值、对于星空集团的未来发展具有至关重要作用，由核心管理层持股可以绑定星空集团与核心管理层的利益，实现华人文化产业投资、核心管理层与星空集团共同长期发展。因此，综合考量资金（华人文化产业投资对星空集团的投资已接近其单个项目投资额上限）、对星空集团原有既定境外上市计划的影响、合作历史和默契程度、绑定核心管理层利益以实现星空集团共同长期发展目的等相关因素，经各方协商一致，华人文化天津决定同意按照星空集团香港上市法律顾问美国普衡律师事务所设计的架构、由田明、金磊、徐向东等核心管理层与 CMC Capital Partners, L.P. 共同承接新闻集团等主体的退出权益。

2013 年 12 月 1 日，核心管理层与华人文化产业投资签署《框架协议》。根据《框架协议》，鉴于新闻集团欲退出星空集团，华人文化产业投资拟对星空集团进行股权架构重组，核心管理层和 CMC Capital Partners, L.P. 希望协助华人文化产业投资完成上述股权架构的重组，各方达成一致，约定华人文化产业投资不就股权架构重组事宜追加投入资金，股权架构重组由华人文化产业投资控制的三个平台（即 MIS、MIM、MIR）与股权架构重组中拟退出的各方出面谈判并签署有关的法律文件；股权架构重组后，华人文化产业投资在星空集团中最终持有的权益比例保持不变，核心管理层和 CMC Capital Partners, L.P. 最终持有的星空集团权益比例与其在此次重组中所提供的资金相对应匹配。

鉴于核心管理层股权收购步骤系由华人文化天津根据时任星空集团香港上市法律顾问美国普衡律师事务所设计的方案逐步实施的，因此，核心管理层在过程中主要负责筹措资金、对具体架构落地并不具有决定权。2014 年至 2015 年 6 月 23 日期间，新闻集团等主体退出星空集团，核心管理层及 CMC Capital Partners, L.P. 在华人文化产业投资的主导下、按照普衡律师事务所设计的架构入股取得星空集团股权。上述步骤具体如下。

A、Star TV 退出星空集团

2013 年 12 月 28 日，Star TV 向 MIR 转让其持有的全部 49.9% CMC Asia 股权，合计对价为 9,481 万美元。2014 年 6 月 26 日，该等股权转让完成登记。本次交易星空集团整体估值为 20,000 万美元，系根据市场化协商定价确定，定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

B、成都元泓退出星空集团

2014年3月20日，上海星投回购成都元泓持有的对应人民币15,000万元注册资本的股权，上海星投支付成都元泓人民币18,300万元，成都元泓退出星空集团。本次减资上海星投的估值为人民币53,400万元，定价依据为上海东洲资产评估有限公司就上海星投于评估基准日的全部权益价值的评估报告，定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

2014年9月26日，MIS回购上海星投300,000,000股普通股，回购价格合计为3,000万美元。本次减资星空集团整体估值约为27,880万美元，系根据市场化协商定价确定，定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

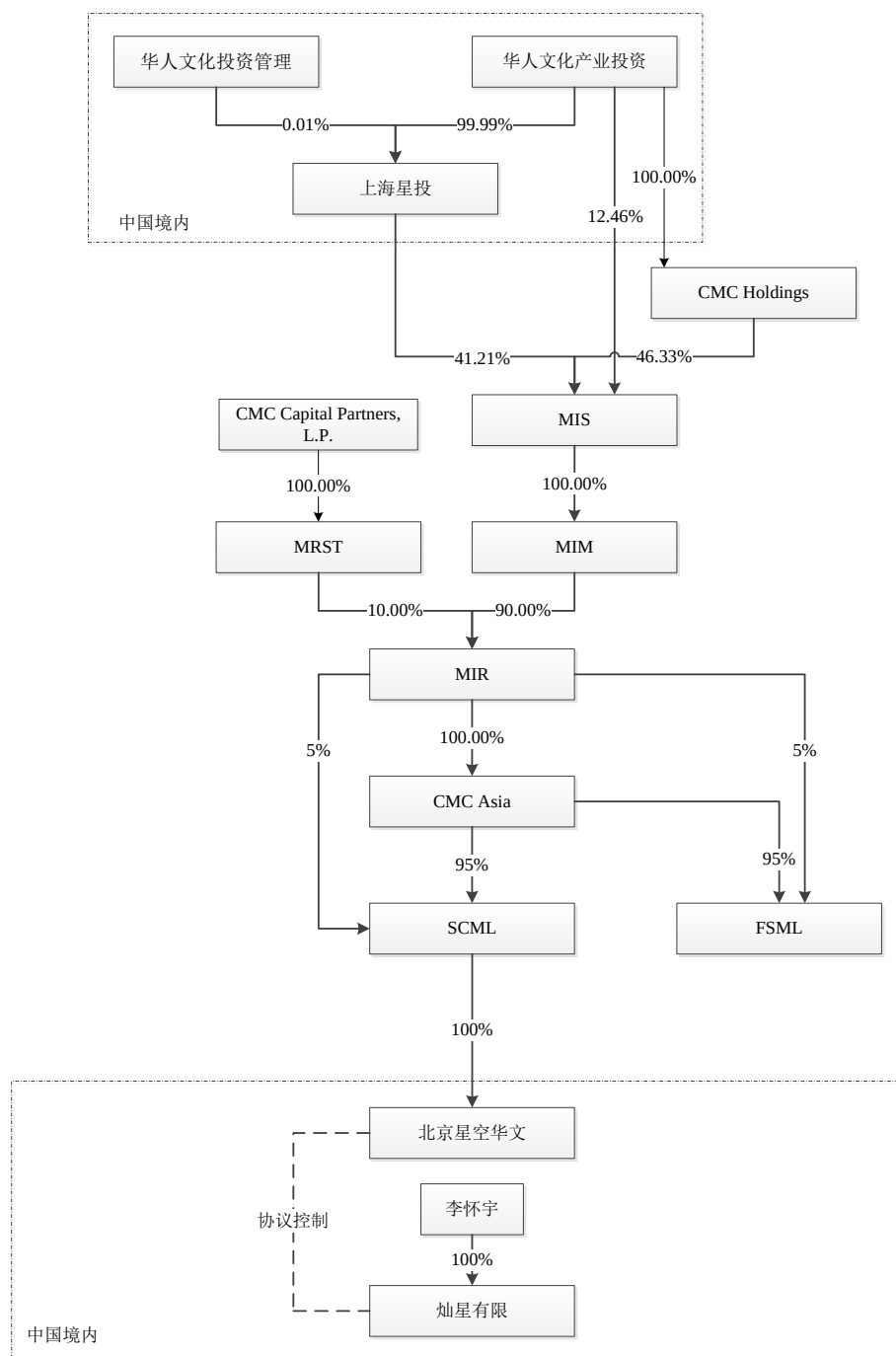
C、东方传媒集团退出星空集团

2014年9月29日，MIS从东方传媒（香港）回购170,000,000股普通股，回购价格合计为2,538万美元。本次减资星空集团整体估值约为29,799万美元，系根据市场化协商定价确定，定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

D、M Square退出星空集团

2014年12月31日，MIM以2,250万美元的对价回购M Square持有的全部14.29% MIM股权，M Square退出星空集团。本次减资星空集团整体估值约为29,940万美元，系根据市场化协商定价确定，定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

上述步骤完成后，形成如下股权架构：



E、CMC Capital Partners, L.P. 持股平台公司入股星空集团

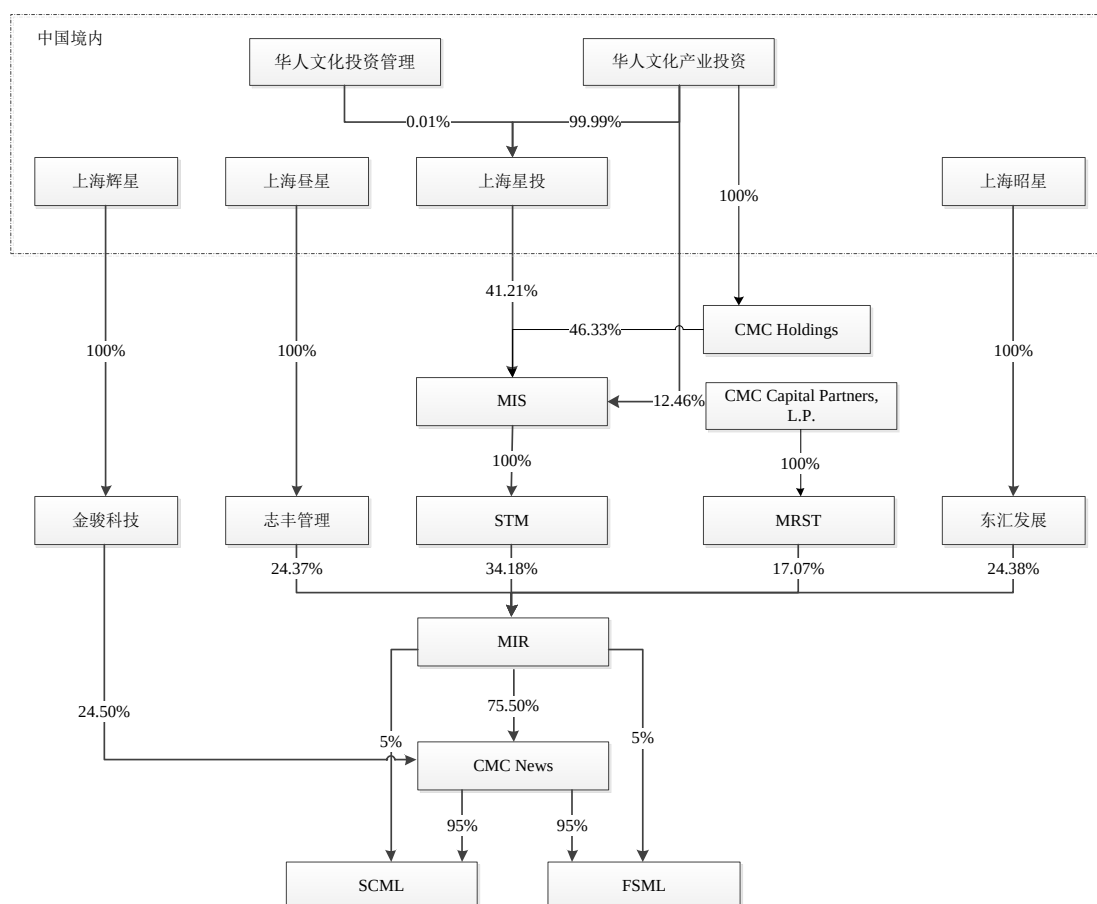
2014年6月23日, CMC Capital Partners, L.P. 全资持股平台 MRST 认购 MIR 增发的 2,222 股普通股, 对价为 2,000 万美元。星空集团上述增资的整体估值为 23,300 万美元, 该估值与新闻集团等主体合计退出权益比例及合计对价所对应估值相等, 因此定价公允, 不存在利益输送或未披露的利益交换。

F、核心管理层及 CMC Capital Partners, L.P. 通过持股平台公司受让 MIR、CMC Asia 股权

2015年6月9日,STM向东汇发展转让5,418股MIR股份、向志丰管理转让5,415股MIR股份、向MRST转让1,572股MIR股份。2015年6月23日,MIR向金骏科技转让2,940股CMC Asia股份。

上述股权转让中，星空集团整体估值为 23,300 万美元，该估值与新闻集团等主体合计退出权益比例及合计对价所对应估值相等，因此定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

上述步骤完成后，形成如下股权架构：



如前所述，上述过程中核心管理层股权收购的主要交易方式主要由星空集团香港上市法律顾问主导，由核心管理层自行筹集资金，筹集后的资金部分通过 MIR 支付至退出主体、部分直接支付至退出主体，并由 MIR 先行承接退出权益。2015 年 6 月，核心管理层持股平台公司按照星空集团香港上市法律顾问设计的股权架构相应入股星空集团、持有 MIR 及 CMC Asia 股权，取得与其提供资金相匹配的权益。

新闻集团等主体退出前，各方在星空集团中穿透后持有权益比例如下：

持股层面	CMC Asia/SCML/FSML	MIR/MIM	MIS
持股主体			
Star TV	47.41%	-	-
MIR/MIM	52.59%	-	-
M square	-	7.52%	-
MIS	-	45.08%	-
华人文化产业投资	-	-	25.8%
成都元泓	-	-	10.76%
东方传媒集团	-	-	8.52%
合计	100%	52.59%	45.08%

新闻集团等主体退出权益由核心管理层、CMC Capital Partners, L.P. 承接，华人文化产业投资所持穿透后权益比例不变，各方所持穿透后权益比例具体如下：

持股层面	CMC Asia/SCML/FSML	MIR
持股主体		
金骏科技 (Golden Horse)	24.5%	-
MIR	75.5%	-
华人文化产业投资	-	25.8%
CMC Capital Partners, L.P.	-	12.89%
志丰管理 (Harvest Goal)	-	18.4%
东汇发展 (East Union)	-	18.4%
合计	100%	75.5%

新闻集团、成都元泓、东方传媒集团及 M Square 合计退出星空集团 74.2% 的权益，退出对价合计为 1.7269 亿美元，由核心管理层与 CMC Capital Partners, L.P. 共同承担，其中核心管理层承担 1.4269 亿美元，CMC Capital Partners, L.P. 承担剩余 3,000 万美元。上述价格系根据市场化协商定价确定，定价公允，交易对价确定方式具有合理性。

②核心管理层权益内部调整；CMC Capital Partners, L.P. 退出星空集团，田明与华人文化产业投资共同通过嘉天发展 (Katy) 承接 CMC Capital Partners, L.P. 退出后的权益

2015 年下半年，华人文化天津与核心管理层拟拆除星空集团红筹架构并在境内 A 股申请灿星有限上市，CMC Capital Partners, L.P. 作为美元基金要求同步退出星空集团。由于华人文化产业投资自身对单个项目的投资额已接近上限，而田明本人对星空集团及灿星有限的发展极其有信心，经各方协商，最终由华人文化产业投资作为普通合伙人、田明控制的上海民星作为有限合伙人共同设立上海泽星、上海泽星设立嘉天发展，并由嘉天发展承接了 CMC Capital Partners, L.P. 的退出权益。

另外，由于收购星空集团权益过程中，核心管理层需要承担对银行的并购贷款，而金磊、徐向东基于个人意愿综合考量希望减少承担债务的金额，同时鉴于田明本人对星空集团的发展极其有信心，因此，基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额（即对应在接受新闻集团等主体权益过程中核心管理层的最终实际出资），2015年11月23日，核心管理层调整了核心管理层持股平台的最终股比。

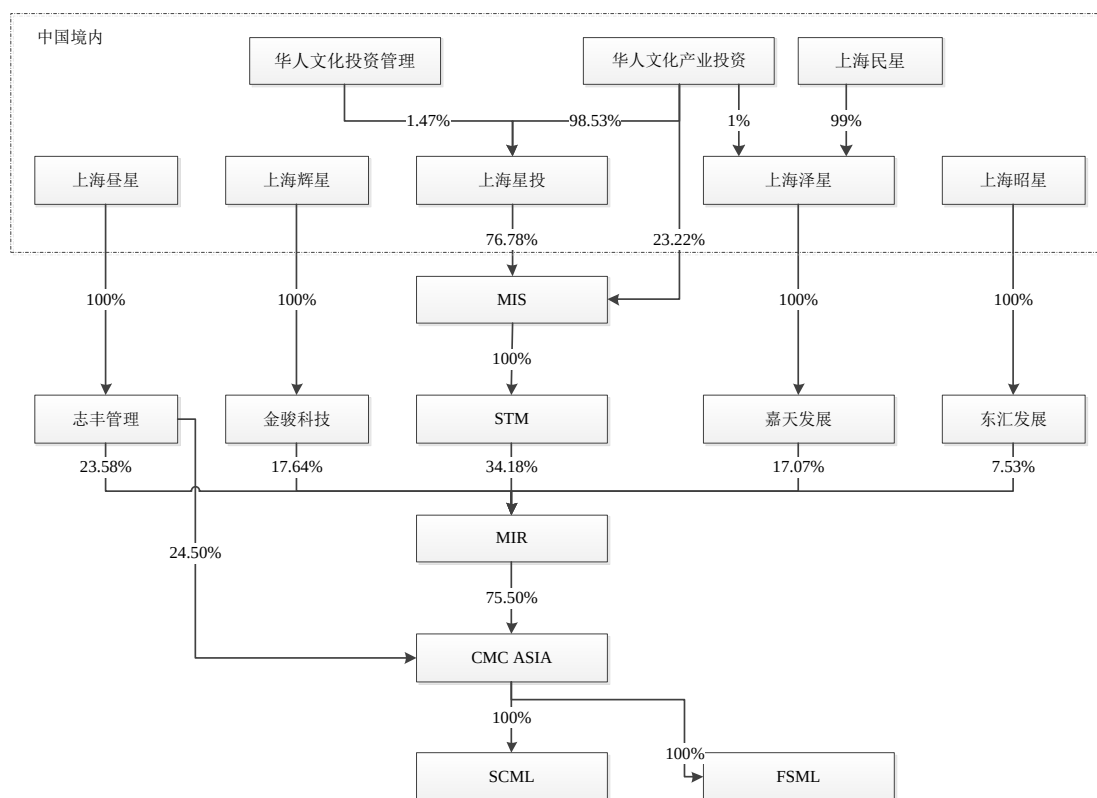
2015年11月23日，MRST将持有的全部MIR股权转让给嘉天发展，对价为9,000万美元。本次交易星空集团整体估值为69,833万美元，系根据市场化协商定价确定，定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

同日，东汇发展将其持有MIR 16.85%股权转让于金骏科技，志丰管理将其持有MIR 0.79%股权转让给金骏科技，金骏科技将其持有的CMC Asia 24.5%股权转让给志丰管理。

截至2015年11月23日，田明、金磊、徐向东最终持有的CMC Asia权益比例分别为：57.32%、13.63%、3.12%。去除STM和Katy间接持有的CMC Asia权益（该两部分权益由华人文化产业投资与上海泽星持有、并非核心管理层共同承接的新闻集团等主体退出权益），剩余的61.31%CMC Asia权益中，田明、金磊、徐向东分别持有44.56%、13.63%、3.12%，相对比例为72.68：22.23：5.09，与核心管理层承担的民生银行贷款及在西藏璀璨星河的持股比例均相同。核心管理层之间内部调整各自持有权益比例，系通过调整各自承担的对银行并购贷款金额实现，并未实际进行对价支付。

综上所述，核心管理团队股权收购过程中，承接新闻集团等主体退出权益的主要交易方式是在星空集团香港上市法律顾问主导下，由MIR/MIM/MIS先行承接退出权益，之后核心管理层持股平台公司按照星空集团香港上市法律顾问设计的股权架构相应入股星空集团取得与其提供资金相匹配的权益，取得权益的对价根据市场化协商定价确定，定价公允，交易对价确定方式具有合理性。2015年11月23日，华人文化天津与核心管理层拟拆除星空集团红筹架构并在境内A股申请灿星有限上市，嘉天发展受让MRST持有的MIR股权，股权转让价格系根据市场化协商定价确定，定价公允，交易对价确定方式具有合理性。同日，核心管理层根据承担贷款及提供资金金额相应调整持有的星空集团权益比例，不涉及对价支付。

上述步骤完成后，形成如下股权架构：



③红筹架构拆除

2015 年下半年开始，考虑到灿星有限制作的《中国好声音》节目系一档立足国内的励志专业音乐评论节目、华人文化产业投资主要投资人的国资背景及境内资本市场的良好形势，根据国家对资本市场和文化产业的战略部署，鼓励优质海外架构公司拆除 VIE 结构在境内上市，争取文化企业在国内资本市场做大做强，华人文化天津与核心管理层均认为灿星有限在境内 A 股上市是更好的选择。

根据普衡律师事务所出具的《备忘录》：“2015 年下半年，基于香港资本市场与内地资本市场对于星空公司认知程度和认可程度差异的商业考量，华人文化和星空公司决定终止香港上市计划、拆除 VIE 结构，并拟后续由上海灿星文化传播有限公司（“灿星有限”）作为主体在 A 股申请上市。2015 年 11 月 23 日，基于对 A 股上市确定性的认知并不一致，田明、金磊、徐向东根据其各自愿意承担的负债比例调整了其持股比例，同时，MRST 基于其美元基金的性质无法参与灿星有限的 A 股上市计划、故同日将其持有的星空公司股权转让给上海泽星。星空公司于 2015 年 11 月 23 日的股权结构图见附件十一。鉴于附件十一结构图项下，华人文化产业投资作为上海泽星的普通合伙人（GP），虽然只持有 1% 权益，但实际上控制上海泽星的投票权，因此间接控制嘉天发展，最终间接控制嘉天发展持有的 17.07% MIR 投票权。……”。

联交所拥有权连续性的问题上，着眼看投票权、控制权，而非股权、经济利益比例，联交所在其上市决策 HKEx-LD44-4（2005 年第一季）第九段已经清楚指出（请见附件……），即“在达致对这宗个案的结论的过程中，联交所将《上市规则》第 8.05(1)(c) 条所述的控制权解释为投票权，有别于实益拥有权。”

因此，在 2015 年 11 月 23 日的股权架构项下，仅根据当时香港证券法律、法规和联交所上述上市规则，我们倾向于认定星空公司由华人文化控制，但截至本备忘录出具之日，结合 2015 年 6 月 23 日至 VIE 架构拆除前管理层在星空公司运营过程中所发挥的重要作用，我们不排除存在星空公司在 2015 年 11 月 23 日之后在附件十一股权结构项下被认定为共同控制的可能。”

红筹架构拆除时，结合华人文化天津同意股权收购的初衷、以不削弱华人文化天津对灿星有限的控制力为前提，经华人文化天津与和核心管理层协商一致，灿星有限的股权架构完全映射了 CMC Asia 的股权安排。具体解除步骤如下：

A、灿星有限控制协议终止

2015 年 11 月 24 日，北京星空华文、李怀宇签署《终止协议》，终止其于 2011 年 10 月 19 日所签署的《股权转让协议补充协议》、《股权质押合同》、《独家购买权合同》、《独家咨询和服务协议》、《合作运营协议》等控制协议，并确认前述控制协议并未实际履行。

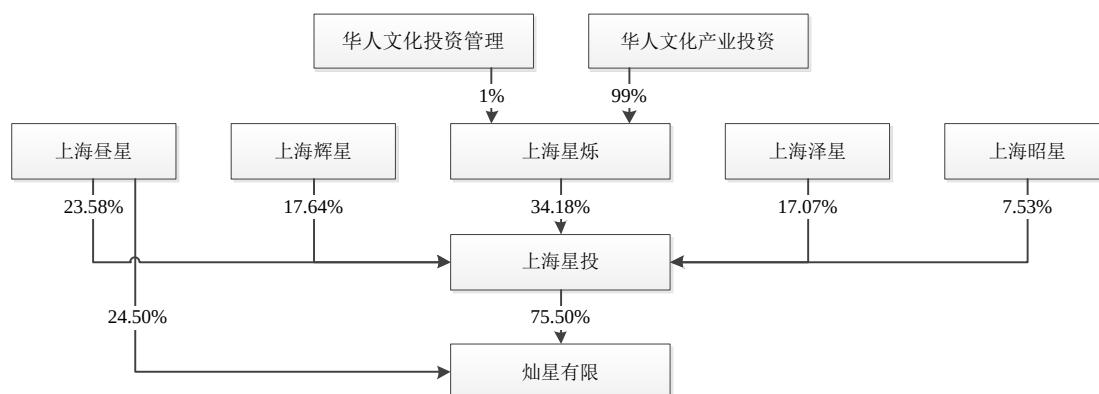
B、核心管理层及华人文化天津设立一系列持股平台公司持股上海星投及灿星有限，权益比例及股权架构映射境外红筹架构

2015 年 10 月至 12 月期间，上海星投将注册资本由人民币 29,004.4 万元减至人民币 300 万元；上海星投受让李怀宇持有的灿星有限股权；华人文化产业投资与华人文化投资管理共同设立上海星烁，并由上海星烁受让上海星投全部股权，成为上海星投唯一股东；之后，持股平台公司上海昼星、上海辉星、上海泽星、上海昭星认缴上海星投新增注册资本，通过上海星投在境内间接持有灿星有限股权，各方权益比例及股权架构映射境外红筹架构。

上海星投受让李怀宇持有灿星有限股权的价款以承担债务的方式支付，上海星投承担原由李怀宇所承担的对北京星空华文的人民币 300 万元债务，上述债务由上海星投于 2015 年 12 月 31 日向北京星空华文偿还。

2015 年 12 月 31 日，上海星投向华人文化产业投资及华人文化投资管理合计支付人民币 28,704.4 万元减资款。截至目前，上海星烁、上海星投注册资本均已足额缴付。

上述步骤完成后，形成如下股权架构：

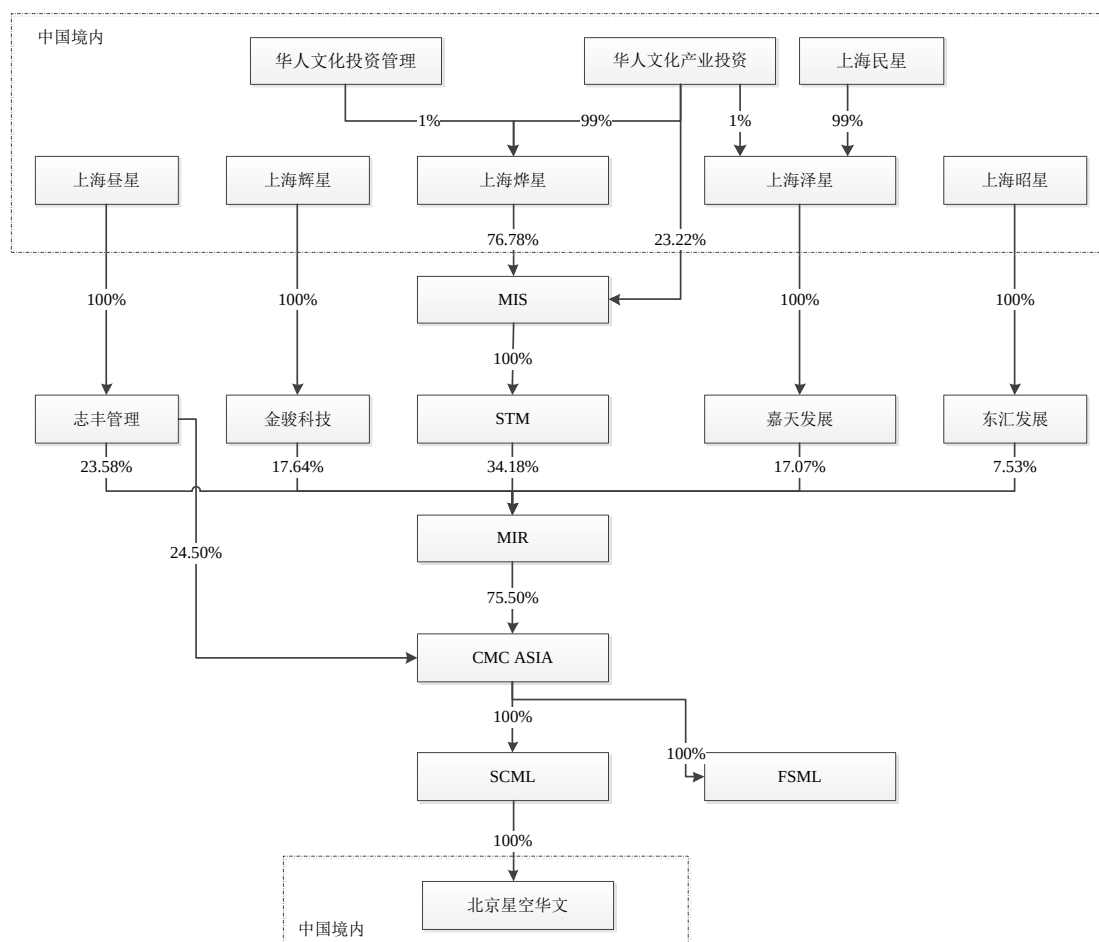


C、境外架构中上海星投变更为上海烨星

2015 年 10 月至 11 月，华人文化产业投资与华人文化投资管理共同设立上海烨星，上海烨星受让上海星投将其持有的全部 MIS 股权，境外架构中上海星投变更为上海烨星。

2015 年 12 月 30 日，上海星投收到上海烨星支付的 MIS 股权转让款人民币 252,868,514.89 元。截至目前，上海烨星注册资本已足额缴付。

上述步骤完成后，形成如下股权架构：



(2) 核心管理层股权收购的资金来源情况

①承接新闻集团、成都元泓、东方传媒集团、M Square 退出星空集团权益资金

2013 年底至 2014 年, 新闻集团等投资主体退出星空集团, Star TV 退出对价为 9,481 万美元; 成都元泓退出对价为等值 3,000 万美元的人民币; 东方传媒 (香港) 退出对价为 2,538 万美元; M Square 退出对价为 2,250 万美元, 合计应付对价为 1.7269 亿美元。该等退出权益由核心管理层及 CMC Capital Partners, L.P. 共同承接。

其中核心管理层所承接部分对价为 1.4269 亿美元，其资金来源主要为向国君金控贷款 6,470 万美元及向星耀集团借款 7,150 万美元。向国君金控的贷款后续主要通过向民生银行贷款 6,360.4 万美元偿还；星耀集团的资金主要来自于核心管理层向浙富控股出售梦响强音 40% 股权取得的 8.4 亿元人民币对价。

核心管理层受让星空集团股权的同时也取得了相应股权所对应的收益权。另外，核心管理层在承接新闻集团等主体退出权益的同时，星空集团/灿星有限在核心管理层的管理和运营下亦在持续产生收益。

2015年9月，CMC Asia通过决议分配利润7,900万美元；2016年8月，CMC Asia通过决议分配利润850万美元。CMC Asia两次合计分配利润8,750万美元。2016年2月20日，灿星有限股东会决定分配2014年底公司可供分配的利润29,000万元；2016年7月6日，灿星有限股东会审议通过以截至2016年3月31日累计未分配利润进行分配，利润分配共计95,639.88万元，上述两次分红合计金额为124,639.88万元。该等分红系基于华人文化产业投资作为私募投资基金取得投资回报的诉求，并结合公司经营发展实际作出。核心管理层于该等分红中合计取得6,491万美元及10.75亿元人民币的收益，主要用于偿还股权收购过程中向民生银行、星耀集团的借款。

②承接CMC Capital Partners, L.P.退出星空集团权益资金来源

2015年11月，CMC Capital Partners, L.P.（对应持股平台为MRST）退出星空集团，退出对价为9,000万美元。该等退出权益由华人文化产业投资及核心管理层通过嘉天发展承接。

嘉天发展于2017年5月、10月、11月分三次向MRST支付完毕上述股权转让款，其资金来源为田明控制的上海民星向灿星有限出售持有的梦响强音股权。

2016年3月，灿星有限收购上海民星、上海昼星合计持有的梦响强音100%股权，交易价格为人民币208,000.00万元。其中，20.80万元支付给上海昼星，207,979.20万元支付给上海民星。

上海民星收到的207,979.20万元主要用于如下三个用途：1）向浙富控股支付此前向其收购梦响强音40%股权的对价；2）作为有限合伙人向上海泽星履行出资义务，后续以上海泽星作为平台承接华人文化产业投资境内持有的灿星有限权益中的一部分、承接华人文化产业投资境外持有的星空集团权益中的一部分、承接CMC Capital Partners, L.P.退出权益；3）缴付相关税款及零星费用。

具体而言，9.16亿元由上海民星支付给浙富控股作为此前收购梦响强音40%股权的价款；9.64亿元由上海民星作为有限合伙人向上海泽星履行出资义务，后续该笔款项用于：1）上海泽星出资设立嘉天发展并由嘉天发展收购MIR 17.07%的股权（即

承接 CMC Capital Partners, L.P. 退出权益)；2) 上海泽星收购上海星烁 49%的股权(即承接华人文化产业投资境内退出权益)；3) 上海泽星收购 MIS 49%的股权(即承接华人文化产业投资境外退出权益)；剩余资金用于缴付相关税费。

③承接华人文化产业投资退出星空集团/灿星有限权益资金来源

红筹架构拆除后，2016 年 3 月，华人文化产业投资同步间接转让了灿星有限的部分权益以及境外星空集团的部分权益，转让对价合计人民币 54,369.60 万元。该等退出权益由华人文化产业投资及核心管理层通过上海泽星承接。

上海泽星于 2016 年 12 月向华人文化产业投资、华人文化投资管理、上海烨星支付上述股权转让款，其资金来源为田明控制的上海民星向灿星有限出售持有的梦响强音股权。

(3) 发行人红筹架构解除过程各阶段主要主导方

发行人红筹架构拆除前新闻集团等主体退出星空集团，核心管理层、CMC Capital Partners, L.P. 承接退出权益，CMC Capital Partners, L.P. 退出星空集团，田明与华人文化产业投资共同通过嘉天发展(Katy)承接 CMC Capital Partners, L.P. 退出权益等阶段，以及红筹架构拆除阶段的主要主导方均为华人文化天津。

根据核心管理层与华人文化产业投资于 2013 年 12 月 1 日签署的《框架协议》，鉴于新闻集团欲退出星空集团，华人文化产业投资拟对星空集团进行股权架构重组，核心管理层和 CMC Capital Partners, L.P. 希望协助华人文化产业投资完成上述股权架构的重组。

综合考量资金(华人文化产业投资对星空集团的投资已接近其单个项目投资额上限)、对星空集团原有既定境外上市计划的影响、合作历史和默契程度、绑定核心管理层利益以实现星空集团共同长期发展目的等相关因素，经各方协商一致，华人文化天津决定同意按照星空集团香港上市法律顾问美国普衡律师事务所设计的架构、由田明、金磊、徐向东等核心管理层与 CMC Capital Partners, L.P. 共同承接新闻集团等主体的退出权益。核心管理层与 CMC Capital Partners, L.P. 最终在华人文化产业投资的主导下、按照普衡律师事务所设计的架构入股取得星空集团股权。

之后，2015 年 11 月，CMC Capital Partners, L.P. 退出星空集团，华人文化产业投资作为普通合伙人与上海民星设立上海泽星、嘉天发展，承接 CMC Capital Partners, L.P. 退出权益；核心管理层基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际

承担的重组金额，在普衡律师事务所设计的架构设计的架构内调整了在星空集团的最终股比，主导方仍为华人文化天津且系以不削弱华人文化天津对星空集团的控制力为前提。

2015 年底，灿星有限计划在境内 A 股上市，因此各方着手拆除红筹架构。结合华人文化天津同意股权收购的初衷、以不削弱华人文化天津对灿星有限的控制力为前提，经华人文化天津与和核心管理层协商一致，灿星有限的股权架构完全映射了 CMC Asia 的股权安排，该等映射安排系由华人文化天津主导确定。

据此，发行人红筹架构解除过程各阶段主要主导方均为华人文化天津。

2、华人文化天津、田明、金磊及徐向东参与发行人日常经营管理情况

(1) 2015 年至 2016 年 3 月期间，华人文化天津、田明、金磊、徐向东先后在发行人及星空集团担任的职务或委派的人员职务

① 星空集团董事会及高管

A、董事会层面

2013 年 12 月 20 日至 2015 年 3 月 27 日期间，CMC Asia 董事会成员为黎瑞刚（董事长）、田明、李怀宇、徐志豪、余滨，前述董事均系华人文化天津委派。

2015 年 3 月 27 日至 2016 年 3 月期间，CMC Asia 的董事会成员为黎瑞刚、田明、李怀宇、徐志豪、王艳。因余滨离职，2015 年 4 月，华人文化天津委派王艳接任 CMC Asia 董事职务。2015 年 6 月开始，核心管理层取得 CMC Asia 相关权益，与华人文化天津共同控制 CMC Asia，核心管理层认可 CMC Asia 原董事会构成，未对董事会构成进行变更。

B、高管层面

2013 年 12 月至 2016 年 3 月期间，田明担任星空集团首席执行官。

② 灿星有限董事会及高管

A、董事会层面

2013 年 12 月至 2015 年 4 月 3 日期间，灿星有限董事会成员为黎瑞刚、李怀宇、徐志豪、田明、余滨，前述董事均系华人文化天津委派。

2015年4月3日至2016年3月期间，灿星有限董事会成员为黎瑞刚、李怀宇、徐志豪、田明、王艳。因余滨离职，2015年4月，华人文化天津委派王艳接任灿星有限董事职务。

B、高管层面

2013年12月至2016年3月期间，田明担任灿星有限总经理，金磊担任灿星有限副总经理，徐向东担任灿星有限副总经理。

(2) 田明、金磊、徐向东参与星空集团及灿星有限的公司治理、经营管理和重大事项决策的情况

①田明、金磊、徐向东参与星空集团的公司治理、经营管理和重大事项决策的情况

2013年12月20日至2015年6月期间，CMC Asia董事会成员均由华人文化天津委派；2015年6月开始，核心管理层取得CMC Asia相关权益，与华人文化天津共同控制CMC Asia，核心管理层认可CMC Asia原董事会构成，未对董事会构成进行变更，黎瑞刚、田明、李怀宇、徐志豪、王艳继续组成CMC Asia董事会。其中，黎瑞刚、李怀宇、徐志豪均系华人文化员工，田明、王艳主要于星空集团和/或灿星有限任职。

②田明、金磊、徐向东参与灿星有限的公司治理、经营管理和重大事项决策的情况

2013年12月20日之后，灿星有限董事会成员均由华人文化天津委派。其中，黎瑞刚、李怀宇、徐志豪均系华人文化员工，田明、王艳于星空集团和/或灿星有限任职。

另外，根据《共同控制协议》，田明自2011年4月1日担任灿星有限董事、经理兼法定代表人开始，一直负责灿星文化的日常管理及运营决策，金磊、徐向东自2011年4月1日起，一直系灿星文化运营团队核心管理层。因此，三人通过直接担任灿星有限高级管理人员参与灿星有限的经营管理和重大事项决策。

③华人文化天津、田明、金磊、徐向东在发行人及星空集团的董事会和股东大会决议事项的讨论和表决中独立发表意见情况

根据《共同控制协议》，在共同控制的各个层面的持股平台公司中，一方向董事会、股东会提出应由董事会、股东会审议的议案时，应当事先就议案内容与他方进行充分的沟通和交流，如果一方对议案内容有异议，各方应先行沟通协商，对议案内容进行修改，以求达成一致意见；如经充分磋商后仍无法达成一致意见，则应根据争议解决条款约定对议案做出相同的表决意见。

截至目前，鉴于灿星文化运营过程中涉及股东会/股东大会和/或董事会决议事项，华人文化与田明、金磊、徐向东均于会前协商一致，因此，共同控制各方及其推荐人员在股东会/股东大会或董事会层面讨论时会独立就相关决议事项发表其各自分析和建议，但讨论过程中未发表过与最终决议不一致的意见。根据华人文化天津、田明、金磊、徐向东的确认，其在星空集团层面的董事会及股东会决议事项的讨论和表决中亦是均于会前协商一致，讨论时会独立就相关决议事项发表其各自分析和建议，但讨论过程中未发表过与最终决议不一致的意见。

3、梦响强音设立目的与发行人的经营业务实质及关联度

(1) 梦响强音设立目的和背景

2012 年，灿星有限制作第一季“The voice of…”模式的《中国好声音》前，为避免利益冲突，版权方荷兰 Talpa 提出要按照全球统一的合作模式签订协议，即“The voice of…”节目模式可以授权给制作公司和播出平台，但艺人经纪等衍生权利给 Universal 和 CAA 在世界各国的分支机构。星空集团不认同 Talpa 的运营模式，但考虑到衍生业务存在不确定性、与节目制作业务区别较大，且星空集团系美国新闻集团所投资公司，根据美国长期以来的法律与市场惯例，传媒制作公司不得经营艺人经纪业务，运营艺人经纪等业务与星空集团经营原则亦不符，因此星空集团自身无法经营该等衍生业务。而核心管理层愿意独立承担风险开展相应业务，星空集团也愿意以此作为对核心管理层权益激励的兑现方式。最终经过与 Talpa 的谈判，核心管理层从 Talpa 争取到“The voice of…”模式《中国好声音》的音乐及艺人全约权利授权。具体情况如下：

2012 年，灿星有限制作第一季“The voice of…”模式的《中国好声音》前，“The voice of…”的版权方荷兰 Talpa 提出要按照全球统一的合作模式签订协议，即“The voice of…”节目模式可以授权给制作公司和播出平台，但艺人经纪等衍生

权利给 Universal 和 CAA⁶在世界各国的分支机构，原因是避免利益冲突，否则，一旦制作公司和播出平台拥有艺人权利，就可能暗中推崇和捧红自己的艺人，导致比赛不公平。

星空集团不认同 Talpa 的运营模式，原因是此类国际运营模式在中国水土不服，本土团队更具优势。经过艰苦谈判，星空集团管理层终于说服 Talpa 把相关权利从全球协议中分割出来。但星空集团（包括其境内运营主体灿星有限）不适合直接运营该等业务，原因如下：

- ①艺人经纪等衍生业务本身存在较大的不稳定性；
- ②艺人经纪等衍生业务与星空集团的核心业务，即电视节目制作，有根本区别；
- ③星空集团系美国新闻集团所投资公司，根据美国长期以来的法律与市场惯例⁷，传媒制作公司不得经营艺人经纪业务。运营艺人经纪等业务与星空集团经营原则不符。

但另一方面，源起于 Talpa 授权的艺人经纪等业务与“The voice of…”模式的《中国好声音》节目有关联，其运营如失控可能有损《中国好声音》节目的制作与推广。更重要的是，在星空集团方面，核心管理层是灿星文化经营成果的重要源泉，核心管理层加入之初星空集团曾对核心管理层有过期权承诺，但未实质履行，考虑到核心管理层在极短的时间内将一个小规模且不知名的公司打造成中国盈利最好的顶尖节目制作公司，付出了巨大努力，同时核心管理层的优异表现已经引发业内同行竞相挖角，直接威胁灿星文化可持续发展，公司已在筹划更具市场竞争力的激励计划，此时，核心管理层主动提出以创新方式取代激励，愿意出资组建独立公司，由独立团队运营艺人经纪等衍生业务，并承担相应风险、获取相应市场化收益。梦响强音文化传播（上海）有限公司遂于 2012 年 12 月 6 日设立，运营艺人经纪等衍生业务。

（2）梦响强音业务发展与灿星文化的经营业务实质及关联度

梦响强音业务发展与灿星文化相关，但又有一定的独立性，具体表现如下：

①节目音乐版权授权收入与节目的播出效果相对独立

梦响强音利润的来源之一是节目音乐版权授权，节目音乐版权的价值与节目知名度有一定的相关性。以《中国好声音》系列节目为例，节目收视率情况如下：

⁶ Universal，即 Universal Music Group（环球唱片集团），全球领先的唱片公司；CAA，即 Creative Artists Agency，全球知名的艺人经纪公司。

⁷ United States v. MCA Inc., 1962 Trade Cases ¶ 70,459 (S.D.Ca. 1962); Screen Actors Guild, Codified Agency Regulations, Rule 16(g)(1991); H.A. Artists & Assoc., Inc. v. Actors' Equity Ass'n, 451 U.S. 704 (1981).

年度	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
收视率	2.83	1.93	1.67	1.85

尽管《中国好声音》系列节目的收视率有一定波动，但其节目音乐版权的价格却持续上升，2016 年至 2019 年复合增长率为 13.48%。主要原因如下：

首先，音乐版权价格更多由市场竞争环境所决定。随着版权保护日益受到重视，以及音乐平台对于优质音乐内容的争夺，版权价值逐步体现。根据网易公司在美股发布的公告文件及公众媒体报道信息，网易云音乐完成 7 亿美元融资后，在湖南卫视音乐节目《歌手·当打之年》的音乐版权争夺中，网易云音乐最终取得了节目独家音频战略合作伙伴的地位。网易云音乐融资完成为市场注入了新的变量和活力。

其次，歌唱类选拔节目本身具有一定的稀缺性。根据《关于做好 2014 年电视上星综合频道节目编排和备案工作的通知》，每季度仅有一档歌唱类选拔节目安排在黄金时段（19:30-22:30）播出。在黄金时段播出的歌唱类选拔节目具有较高的曝光度，音乐版权价值高。

最后，《中国好声音》节目收视率虽然出现一定下滑，但仍具有较强的市场影响力，无论从同时段收视率还是从全年节目收视率看，《中国好声音》仍名列前茅。

② 节目音乐版权授权收入与节目的收入的实现相对独立

《中国好声音》系列节目的收入结构如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年
中国好声音节目制作及互联网视频授权	46,219.84	54,477.53	66,540.25	101,010.35
中国好声音音乐授权及衍生	18,655.05	17,593.90	17,320.53	13,228.43
音乐授权及衍生占比	28.76%	24.41%	20.65%	11.58%

《中国好声音》系列节目的节目制作相关收入下降，主要受整体电视广告行业负增长及互联网版权价格下降的影响。但《中国好声音》系列节目音乐授权及衍生业务收入逐年上升，节目的衍生开发价值逐步体现。

综上所述，节目音乐授权及衍生市场与节目市场是相对独立的两个市场，节目播出是音乐版权价值实现的前提之一，但音乐版权价值并不完全依赖于节目，其拥有相对独立的价值体系。

③ 梦响强音对灿星文化的业务发展有积极影响

此外，在灿星文化与梦响强音的授权交易中，梦响强音对于基于节目相关授权权利进行开发的相关作品的品质和影响力也会形成对灿星文化制作的节目本身的反哺，

优秀的音乐作品、线下活动和节目出身的艺人知名度的提升能够增强灿星文化制作的节目本身在观众中的影响力，提高节目收视率和热度，提高播放媒体平台对节目的支持力度，促进广告主的投放意愿，直接增加灿星文化节目制作的招商收入。也更有利于吸引优质参赛选手的参与，从而进一步支撑灿星文化节目的品质和影响力，最终实现对灿星文化节目的良性循环。

尤其梦响强音作为华语音乐人才的入口，其音乐人才选拔的合作机构已经覆盖全国 31 个省，已经构建了遍布全国并延伸海外的音乐人才选拔网络，拥有成熟的、成体系的人才选拔经验。随着近年来音乐选秀综艺节目对素人歌手的持续挖掘，国内音乐节目一定程度上出现了“选手荒”的现象，单靠导演组挖掘选手的传统模式已经难以为继。灿星文化节目选手的选拔越来越依赖梦响强音搭建的网络，梦响强音作为重要入口，为灿星文化节目源源不断地输送音乐人才和新鲜血液，帮助其打造具有行业竞争力的音乐节目。梦响强音在人才挖掘方面的重要价值也日益受到同行业的重视。”

二、结合发行人在收购梦响强音前后的自身股权结构（含直接和间接持股）、表决权、收益权、日常经营管理权的情况及变动过程等事项，对照企业会计准则中控制权相关认定标准，进一步补充披露发行人实际控制人认定的准确性、认为收购梦响强音事项属于非同一控制下企业合并的合理性

发行人已在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”之“三、公司设立以来的重大资产重组情况”补充披露如下：

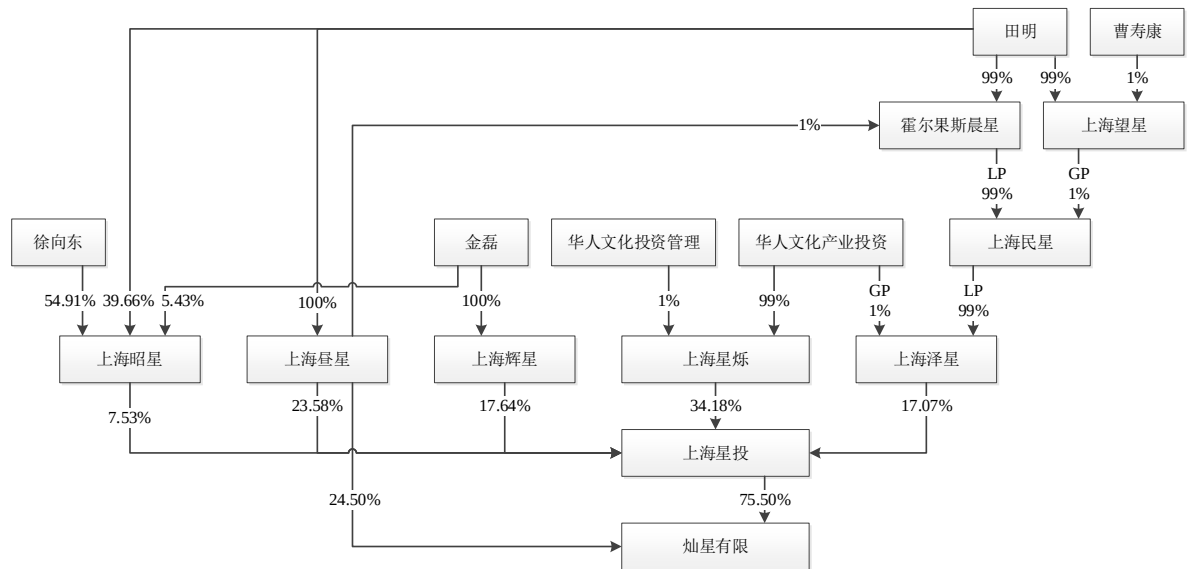
“（六）结合发行人在收购梦响强音前后的自身股权结构（含直接和间接持股）、表决权、收益权、日常经营管理权的情况及变动过程等事项，对照企业会计准则中控制权相关认定标准，说明发行人实际控制人认定的准确性、认为收购梦响强音事项属于非同一控制下企业合并的合理性

1、发行人在收购梦响强音前后的自身股权结构（含直接和间接持股）及变动过程

2011 年 10 月 19 日，李怀宇受让张晓婉、吕田持有的灿星有限股权，成为灿星有限唯一股东。

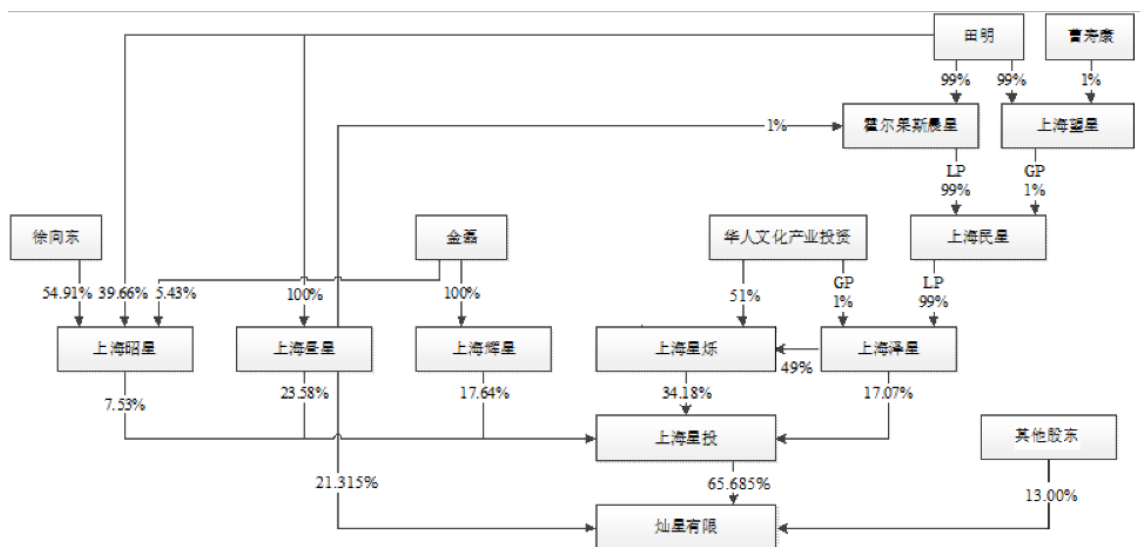
2015 年底，星空集团红筹架构拆除。2015 年 12 月 29 日，李怀宇与上海星投签署《股权转让协议》，李怀宇将其所持有的灿星有限 100%股权转让给上海星投；2015

年 12 月 30 日，上海昼星对灿星有限增资，取得灿星有限 24.5% 的股权。前述变更完成后，灿星有限股权结构如下：



2016 年 3 月 8 日，上海泽星以人民币 382,318,359 元的对价受让华人文化产业投资及华人文化投资管理持有的上海星烁 49% 股权。由于华人文化产业投资仍持有上海星烁 51% 的股权，因此其在灿星有限层面的表决权未受影响。

2016 年 3 月 30 日，西藏源合、上海岩衡、平潭沅淮、上海沅浦及田明、曹斌对灿星有限增资。前述变更完成后，灿星有限股权结构如下：



2016 年 12 月 30 日，公司对员工进行股权激励，激励员工通过增资方式取得上海昭星股权，但共同实际控制人在灿星有限层面的股东表决权未受影响。此后直至 2017 年 12 月，灿星有限股权结构未发生影响共同实际控制人表决权比例的变更。

2、发行人在收购梦响强音前后的表决权情况及变动过程

(1) 收购前后灿星有限表决权情况及变动过程

期间	持有发行人表决权比例	备注
2015年1月1日-2015年12月28日	灿星有限股东表决权由华人文化天津实际控制	此期间灿星有限股东为李怀宇，李怀宇系受华人文化产业投资安排持有灿星有限股权。
2015年12月29日-2015年12月30日	华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限100%的表决权	2015年下半年开始，考虑到灿星有限制作的《中国好声音》节目系一档国内极具影响力的励志专业音乐评论节目、华人文化产业投资的主要投资人的国资背景及境内资本市场的良好形势，根据国家对资本市场和文化产业的战略部署，鼓励优质海外架构公司拆除VIE结构在境内上市，争取文化企业在国内资本市场做大做强，华人文化天津与核心管理层均认为灿星有限在境内A股上市是更好的选择。 2015年12月29日，上海星投受让李怀宇持有的全部灿星有限股权；此期间为调整期间。
2015年12月31日-2016年3月29日	华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限75.5%的表决权；田明单独控制灿星有限24.5%的表决权	红筹架构拆除后，结合华人文化天津同意股权收购的初衷、以不削弱华人文化天津对灿星有限的控制力为前提，经华人文化天津与核心管理层协商一致，灿星有限的股权架构完全映射了CMC Asia的股权安排。 2015年12月31日，上海昼星对灿星有限增资取得灿星有限24.5%股权。
2016年3月30日至今	华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限的表决权比例逐步被稀释至今为61.68%；田明单独控制灿星有限的表决权比例逐步被稀释至今为20.8%	2016年3月30日至今，发行人经历数次融资和股权转让，共同实际控制人持股比例被稀释。

2016年1月1日至今，华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星烁、上海昼星、上海辉星、上海昭星、上海泽星共同控制上海星投，上海星投表决权比例分散，任何一方最多可以控制的表决权比例都不超过50%，任何一方均无法实现对上海星投的绝对控制。

2016年1月1日至今，华人文化天津与核心管理层通过上海星投共同控制发行人61.68%以上的表决权。由于2016年1月1日之后，核心管理层与华人文化天津共同控制上海星投，因此在发行人股东会层面无法将上海星投持有的表决权拆分对应到共同控制四方中特定某一方，即，无法穿透计算共同控制四方单独控制的发行人表决权比例。关于上海星投层面的表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例，详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“六、持有公司5%以上股份的主要股东及实际控制人”之“（一）控股股东、实际控制人”之“6、结合上海星投表决权实际拥有方及其实际控制的表决权比例、拥有方的关系等，说明田明对发行人实际拥有的表决权比例及其可以影响的表决权比例”。

(2) 收购前后 CMC Asia、MIR 表决权情况及变动过程

期间	左列期间的股权结构	持有 CMC Asia 表决权比例	持有 MIR 表决权比例	备注
2015 年 1 月 1 日-2015 年 6 月 8 日	MIR: MIM90% 、 MRST10% CMC Asia: MIR100%	华人文化天津通过 MIR 持有 100% 表决权，核心管理层未持有表决权	华人文化天津通过 MIM 控制 90% 的表决权	核心管理层承担了新闻集团等主体退出对价，权益尚未实际在星空集团中体现
2015 年 6 月 9 日-2015 年 6 月 22 日	MIR : STM34.18% 、 MRST17.07% 、 East Union24.38% 、 Harvest Goal 24.37% CMC Asia: MIR100%	核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia100%的表决权	华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal 单独控制 24.37% 的表决权，田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 24.38% 的表决权	2015 年 6 月 9 日及 2015 年 6 月 23 日系核心管理层入股星空集团的整体步骤，2015 年 6 月 23 日之前核心管理层权益尚未完全落定
2015 年 6 月 23 日-2015 年 11 月 22 日	MIR : STM34.18% 、 MRST17.07% 、 East Union24.38% 、 Harvest Goal 24.37% CMC Asia: MIR75.5%、 Golden Horse24.5%	核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5% 的表决权，金磊通过 Golden Horse 单独控制 CMC Asia24.5% 的表决权	华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal 单独控制 24.37% 的表决权，田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 24.38% 的表决权	

2015 年 11 月 23 日-2016 年 3 月 7 日	MIR : STM34.18%、Katy17.07%、East Union7.53%、Harvest Goal 23.58%、Golden Horse17.64% CMC Asia: MIR75.5%、Harvest Goal 24.5%	核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5% 的表决权, 田明通过 Harvest Goal 单独控制 CMC Asia24.5% 的表决权	华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal、Katy* 单独控制 40.65% 的表决权, 金磊通过 Golden Horse 单独控制 17.64% 的表决权, 田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 7.53% 的表决权	CMC Capital Partners, L. P. 退出星空集团, Katy⁸ 承接 MRST 持有的 MIR 股权。同时, 基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额进行内部调整后, 核心管理层红筹架构期间权益比例最终落定
2016 年 3 月 8 日-2016 年 3 月 31 日	MIR : STM34.18%、Katy17.07%、East Union7.53%、Harvest Goal 23.58%、Golden Horse17.64% CMC Asia: MIR75.5%、Harvest Goal 24.5%	核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5% 的表决权, 田明通过 Harvest Goal 单独控制 CMC Asia24.5% 的表决权	华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18% 的表决权、田明通过 Harvest Goal、Katy* 单独控制 40.65% 的表决权, 金磊通过 Golden Horse 单独控制 17.64% 的表决权, 田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 7.53% 的表决权	2016 年 3 月 8 日, 综合 (1) 国资有限合伙人投资已达到一定期限、希望收回部分投资本金以实现国有资产保值增值的诉求, (2) 星空集团作为华人文化产业投资最重要的明星项目、华人文化产业投资不希望因本次权益降低减少控制力的考量, 华人文化产业投资出售其持股平台公司 MIS49% 股权, 在境外星空集团架构中部分退出。经华人文化产业投资与田明协商一致, 由华人文化产业投资与田明共同设立的持股平台企业上海泽星承接华人文化产业投资退出权益。部分退出后, 由于华人文化产业投资仍持有上海星烁和 MIS51% 的股权、未丧失对持股平台公司的控制力, 因此其在星空集团的表决权未受部分退出影响。

*Katy 的股权结构最终穿透后系华人文化产业投资作为 GP (持有 1% 的权益)、田明全资持有的上海民星作为 LP (持有 99%) 的上海泽星 100% 持有, 该等安排的原因系与华人文化天津同意核心管理层股权收购安排的初衷保持一致、以不削弱华人文化天津的控制力为目的, 但根据各方于 2016 年 1 月 1 日签署的《共同控制协议》约定, 在上海泽星层面, 如华人文化产业投资与上海民星就合伙人决议事项未能达成一致、则应以持有多数权益的合伙人意见为准、即以田明 100% 持有的上海民星意见为准。2015 年 11 月 23 日至 2015 年 12 月 31 日期间, 参照后续《共同控制协议》

⁸ Katy 系上海泽星全资子公司, 上海泽星的普通合伙人为华人文化产业投资 (持有 1% 出资份额)、有限合伙人为上海民星。

安排，认定 Katy 表决权行使由田明决定。即使在该等认定的情况下，田明控制的 MIR 表决权比例仍未超过半数。

2015 年初至 2015 年 6 月 8 日期间，华人文化天津通过 MIM 持有 MIR90%以上表决权。2015 年 6 月 9 日，核心管理层持股平台公司受让取得 MIR 股权。2015 年 6 月 9 日至 2016 年 3 月 31 日期间，MIR 表决权比例分散，具体而言，2015 年 6 月 9 日至 2015 年 11 月 22 日期间，华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18%的表决权、田明通过 Harvest Goal 单独控制 24.37%的表决权，田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 24.38%的表决权；2015 年 11 月 23 日至 2016 年 3 月 31 日，华人文化天津通过 STM 单独控制 34.18%的表决权、田明通过 Harvest Goal、Katy 单独控制 40.65%的表决权，金磊通过 Golden Horse 单独控制 17.64%的表决权、田明、金磊与徐向东通过 East Union 共同控制 7.53%的表决权，任何一方最多可以控制的表决权比例都不超过 50%，任何一方均无法实现对 MIR 的绝对控制。

2015 年初至 2015 年 6 月，华人文化天津单独控制 CMC Asia 半数以上表决权。2015 年 6 月至今，核心管理层与华人文化天津通过 MIR 共同控制 CMC Asia75.5%的表决权。由于 2015 年 6 月 9 日之后，核心管理层与华人文化天津共同控制 MIR，因此在 CMC Asia 股东会层面无法将 MIR 持有的 75.5%表决权拆分对应到共同控制四方中特定某一方，即，无法穿透计算共同控制四方单独控制的 CMC Asia 表决权比例。

2015 年 12 月 31 日，发行人的红筹架构已经完成解除，星空集团、MIR 的后续表决权比例情况与发行人不再相关。

3、发行人在收购梦响强音前后的收益权情况及变动过程

(1) 拥有灿星有限收益权的情况及变动过程

期间	拥有发行人收益权比例 ⁹	备注
2013 年 12 月-2015 年 6 月 22 日	华人文化产业投资 25.8%	此期间为调整期间，核心管理层股权收购过程中华人文化产业投资未提供任何资金亦未获得任何收益，相应的其持有的星空集团最终权益比例 25.8%亦保持不变。新闻集团等主体退出对价所涉资金除 CMC Capital Partners, L.P. 承接部分外剩余部分全部由核心管

⁹ 鉴于红筹架构拆前 CMC Asia 的全资子公司北京星空华文根据《独家购买权合同》有权随时行使独家购买权并以名义对价取得灿星有限 100%的股权。因此，红筹架构拆除前的灿星有限收益权比例参照同时间 CMC Asia 的收益权比例确定。

		理层三人自行筹措，三人最终根据提供资金的情况相应取得退出权益。
2015年6月23日-2015年11月22日	华人文化产业投资 25.8%；田明 25.7%；金磊 25.5%；徐向东 10.11%	2015年6月23日核心管理层权益在星空集团落定
2015年11月23日-2015年12月28日	华人文化产业投资 25.93%；田明 57.32%；金磊 13.63%；徐向东 3.12%	CMC Capital Partners, L.P. 退出星空集团，Katy ¹⁰ 承接 MRST 持有的 MIR 股权。同时，基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额进行内部调整后，核心管理层红筹架构期间权益比例最终落定
2015年12月29日-2016年3月7日	华人文化产业投资 25.93%；田明 57.32%；金磊 13.63%；徐向东 3.12%	2015年下半年开始，考虑到灿星有限制作的《中国好声音》节目系一档国内极具影响力的励志专业音乐评论节目、华人文化产业投资的主要投资人的国资背景及境内资本市场的良好形势，根据国家对资本市场和文化产业的战略部署，鼓励优质海外架构公司拆除 VIE 结构在境内上市，争取文化企业在国内资本市场做大做强，华人文化天津与核心管理层均认为灿星有限在境内 A 股上市是更好的选择。 红筹架构拆除时，结合华人文化天津同意股权收购的初衷、以不削弱华人文化天津对灿星有限的控制力为前提，经华人文化天津与和核心管理层协商一致，灿星有限的股权架构完全映射了 CMC Asia 的股权安排。 2015年12月29日，上海星投受让李怀宇持有的全部灿星有限股权；2015年12月31日，上海昼星对灿星有限增资取得灿星有限 24.5% 股权。
2016年3月8日-2016年3月29日	华人文化产业投资 13.16%；田明 69.95%；金磊 13.63%；徐向东 3.12%	2016年3月8日，综合（1）国资有限合伙人投资已达到一定期限、希望收回部分投资本金以实现国有资产保值增值的诉求，（2）灿星有限和星空集团作为华人文化产业投资最重要的明星项目、华人文化产业投

¹⁰ Katy 系上海泽星全资子公司，上海泽星的普通合伙人为华人文化产业投资（持有 1% 出资份额）、有限合伙人为上海民星。

		资不希望因本次权益降低减少控制力的考量，华人文化产业投资分别出售其持股平台公司上海星烁和 MIS49%股权，在境内灿星有限及境外星空集团架构中同时部分退出。经华人文化产业投资与田明协商一致，由华人文化产业投资与田明共同设立的持股平台企业上海泽星承接华人文化产业投资退出权益。部分退出后，由于华人文化产业投资仍持有上海星烁和 MIS51%的股权、未丧失对持股平台公司的控制力，因此其在灿星有限及星空集团的表决权未受部分退出影响。
2016 年 3 月 30 日至今	华人文化产业投资收益权比例逐步被稀释至今为 10.96%；田明收益权比例逐步被稀释至今为 57.82%；金磊收益权比例逐步被稀释至今为 11.17%；徐向东收益权比例逐步被稀释至今为 0.56%	2016 年 3 月 30 日至今，发行人经历数次融资和股权转让，共同实际控制人持股比例被稀释。

(2) 拥有 MIR 和 CMC Asia 的收益权情况及变动过程

期间	MIR 和 CMC Asia 股权结构	拥有 MIR 和 CMC Asia 收益权比例	备注
2015 年 1 月 1 日-2015 年 6 月 8 日	MIR 股权结构： MIM90%、 MRST10% CMC Asia 股权结构： MIR100%		此期间为调整期间，核心管理层股权收购过程中华人文化产业投资未提供任何资金亦未获得任何收益，相应的其通过 MIR 持有的星空集团最终权益比例 25.8%亦保持不变；此期间核心管理层持股平台公司相继取得 MIR 股权，因此华人文化产业投资持有 MIR 收益权比例亦相应发生变化。
2015 年 6 月 9 日-2015 年 6 月 22 日	MIR 股权结构： STM34.18%、 MRST17.07%、 East Union24.38%、 Harvest Goal 24.37% CMC Asia 股权结构： MIR75.50% Golden Horse24.50%	/	新闻集团等主体退出对价所涉资金除 CMC Capital Partners, L.P. 承接部分外剩余部分全部由核心管理层三人自行筹措，三人最终根据提供资金的情况相应取得退出权益。

2015年6月23日-2015年11月22日	MIR 股权结构: STM34.18%、 MRST17.07%、 East Union24.38%、 Harvest Goal 24.37% CMC Asia 股权结构: MIR75.50% Golden Horse24.50%	MIR 收益权比例: 华人文化产业投资 34.18%; 田明 34.04%; 金磊 1.32%; 徐向东 13.39% CMC Asia 收益权比例 (MIR 收益权比例*75.50%+单独持有的 CMC Asia 收益权比例): 华人文化产业投资 25.81%; 田明 25.70%; 金磊 25.50%; 徐向东 10.11%	2015年6月23日,核心管理层权益在星空集团落定
2015年11月23日-2016年3月7日	MIR 股权结构: STM34.18%、 Katy17.07%、 East Union7.53%、 Harvest Goal 23.58%、 Golden Horse17.64% CMC Asia 股权结构: MIR75.50% Harvest Goal 24.50%	MIR 收益权比例: 华人文化产业投资 34.35%; 田明 43.47%; 金磊 18.05%; 徐向东 4.13% CMC Asia 收益权比例: 华人文化产业投资 25.93%; 田明 57.32%; 金磊 13.63%; 徐向东 3.12%	CMC Capital Partners, L.P. 退出星空集团, Katy ¹¹ 承接 MRST 持有的 MIR 股权。同时,基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额进行内部调整后,核心管理层红筹架构期间权益比例最终落定
2016年3月8日-2016年3月31日	MIR 股权结构: STM34.18%、 Katy17.07%、 East Union7.53%、 Harvest Goal 23.58%、 Golden Horse17.64% CMC Asia 股权结构: MIR75.50% Harvest Goal 24.50%	MIR 收益权比例: 华人文化产业投资 17.77%; 田明 60.05%; 金磊 18.05%; 徐向东 4.13% CMC Asia 收益权比例: 华人文化产业投资 13.42%; 田明 69.84%; 金磊 13.63%; 徐向东 3.12%	2016年3月8日,综合(1)国资有限合伙人投资已达到一定期限、希望收回部分投资本金以实现国有资产保值增值的诉求,(2)星空集团作为华人文化产业投资最重要的明星项目、华人文化产业投资不希望因本次权益降低减少控制力的考量,华人文化产业投资出售其持股平台公司 MIS49%股权,在境外星空集团架构中部分退出。经华人文化产业投资与田明协商一致,由华人文化产业投资与田明共同设立的持股平台企业上海泽星承接华人文化产业投资退出权益。部分退出后,由于华人文化产业投资仍持有上海星烁和 MIS51%的股权、未丧失对持股平台公司的控制

¹¹ Katy 系上海泽星全资子公司,上海泽星的普通合伙人为华人文化产业投资(持有1%出资份额)、有限合伙人为上海民星。

			力，因此其在星空集团的表决权未受部分退出影响。
--	--	--	-------------------------

2015年12月31日，发行人的红筹架构已经完成解除，星空集团、MIR的后续收益权比例情况与发行人不再相关。

4、发行人在收购梦响强音前后日常经营管理权的情况及变动过程

2015年初至2015年4月3日期间，灿星有限董事会成员为黎瑞刚、李怀宇、徐志豪、田明、余滨。2015年4月3日至2017年3月期间，灿星有限董事会成员为黎瑞刚、李怀宇、徐志豪、田明、王艳。前述董事均由华人文化天津委派，其中，黎瑞刚、李怀宇、徐志豪均系华人文化员工，田明、王艳于星空集团和/或灿星有限任职。核心管理层参与共同控制灿星有限后，认可灿星有限原董事会构成，未对董事会构成进行变更。

另外，根据《共同控制协议》，田明自2011年4月1日担任灿星有限董事、经理兼法定代表人开始，一直负责灿星文化的日常管理及运营决策，金磊、徐向东自2011年4月1日起，一直系灿星文化运营团队核心管理层。因此，三人通过直接担任灿星有限高级管理人员参与灿星有限的经营管理和重大事项决策。截至本招股说明书签署之日，该等情况未发生变更。

5、发行人实际控制人认定的准确性

根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》，控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。本准则所称相关活动，是指对被投资方的回报产生重大影响的活动。被投资方的相关活动应当根据具体情况进行判断，通常包括商品或劳务的销售和购买、金融资产的管理、资产的购买和处置、研究与开发活动以及融资活动等。

收购梦响强音时，华人文化天津与核心管理层共同通过持有/控制灿星有限股东表决权、董事提名权及参与日常经营管理，参与灿星有限的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对灿星有限的权力影响其回报金额。且任何一方无权单独决定可变回报金额，因此认定华人文化产业天津与核心管理层共同控制灿星有限符合会计准则的规定。

6、发行人收购梦响强音为非同一控制下的企业合并，符合《企业会计准则》相关规定

企业会计准则第 20 号《企业合并》的规定：“第五条：参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制且该控制并非暂时性的，为同一控制下的企业合并。第十条：参与合并的各方在合并前后不受同一方或相同的多方最终控制的，为非同一控制下的企业合并。”

企业会计准则第 20 号《企业合并》应用指南的规定：“控制并非暂时性，是指参与合并的各方在合并前后较长的时间内受同一方或相同的多方最终控制。较长的时间通常指 1 年以上（含 1 年）。 ”

上述规定对于判断同一控制合并或非同一控制合并的核心在于：1、合并双方在合并前后的实际控制人；2、若实际控制人一致的情况下，受同一方控制是否为暂时性的。

(1) 灿星有限收购梦响强音前后 1 年，发行人的实际控制人情况

2015 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 28 日期间，此期间灿星有限股东为李怀宇，李怀宇系受华人文化产业投资安排持有灿星有限股权。灿星有限股东表决权由华人文化天津实际控制。

2015 年 12 月 29 日至 2015 年 12 月 30 日期间，自 2015 年下半年开始，考虑到灿星有限制作的《中国好声音》节目系一档国内极具影响力的励志专业音乐评论节目、华人文化产业投资的主要投资人的国资背景及境内资本市场的良好形势，根据国家对资本市场和文化产业的战略部署，鼓励优质海外架构公司拆除 VIE 结构在境内上市，争取文化企业在国内资本市场做大做强，华人文化天津与核心管理层均认为灿星有限在境内 A 股上市是更好的选择。2015 年 12 月 29 日，上海星投受让李怀宇持有的全部灿星有限股权；此期间为调整期间。华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限 100%的表决权。

红筹架构拆除后，结合华人文化天津同意股权收购的初衷、以不削弱华人文化天津对灿星有限的控制力为前提，经华人文化天津与和核心管理层协商一致，灿星有限的股权架构完全映射了 CMC Asia 的股权安排。2015 年 12 月 31 日至 2016 年 3 月 29 日期间，华人文化天津及田明、金磊、徐向东通过上海星投共同控制灿星有限 75.5%的表决权；田明单独控制灿星有限 24.5%的表决权。

2016年3月30日至今，发行人经历数次融资和股权转让，共同实际控制人持股比例被稀释。田明、金磊、徐向东及华人文化天津通过上海星投共同控制灿星有限的表决权比例逐步被稀释至今为61.68%；田明单独控制灿星有限的表决权比例逐步被稀释至今为20.8%。

综上所述，灿星有限收购梦响强音前后1年，发行人的实际控制人自华人文化天津变更为华人文化天津及田明、金磊、徐向东共同控制。

（2）灿星有限收购梦响强音前后1年，星空集团的实际控制人情况

2015年1月1日至2015年6月8日期间，核心管理层承担了新闻集团等主体退出对价，权益尚未实际在星空集团中体现。华人文化天津通过MIR持有100%表决权，核心管理层未持有表决权。

2015年6月9日至2015年11月22日期间，系核心管理层入股星空集团的整体步骤。核心管理层与华人文化天津通过MIR共同控制CMC Asia 75.5%的表决权，金磊通过Golden Horse单独控制CMC Asia 24.5%的表决权。

2015年11月23日至今，CMC Capital Partners, L.P.退出星空集团，Katy承接MRST持有的MIR股权。同时，基于各自意愿承担贷款金额的不同及相应实际承担的重组金额进行内部调整后，核心管理层红筹架构期间权益比例最终落定。核心管理层与华人文化天津通过MIR共同控制CMC Asia 75.5%的表决权，田明通过Harvest Goal单独控制CMC Asia 24.5%的表决权。

2015年初至2015年6月，华人文化天津单独控制CMC Asia半数以上表决权。2015年6月至今，核心管理层与华人文化天津通过MIR共同控制CMC Asia 75.5%的表决权。由于2015年6月9日之后，核心管理层与华人文化天津共同控制MIR，因此在CMC Asia股东会层面无法将MIR持有的75.5%表决权拆分对应到共同控制四方中特定某一方，即，无法穿透计算共同控制四方单独控制的CMC Asia表决权比例。

综上所述，灿星有限收购梦响强音前后1年，星空集团的实际控制人自华人文化天津变更为华人文化天津及田明、金磊、徐向东共同控制。

（3）灿星有限收购梦响强音前1年，梦响强音的实际控制人情况

自2015年1月1日至2016年3月被灿星有限收购前，田明通过上海民星始终持有梦响强音60%以上股权，为梦响强音的实际控制人。

综上所述，2016年3月灿星有限收购梦响强音前1年，梦响强音的实际控制人为田明。

(4) 发行人收购梦响强音为非同一控制下的企业合并符合《企业会计准则》相关规定

2016年3月灿星有限收购梦响强音前后1年，发行人的实际控制人自华人文化天津变更为华人文化天津及田明、金磊、徐向东共同控制；星空集团的实际控制人自华人文化天津变更为华人文化天津及田明、金磊、徐向东共同控制；梦响强音的实际控制人在收购行为发生前1年均为田明。

根据《企业会计准则》中同一控制下企业合并的定义，综合上述对星空集团相关主体、灿星有限、梦响强音实际控制权的分析，灿星有限收购梦响强音前一年，灿星有限与梦响强音的最终控制方并不是相同的多方，分别由不同的实际控制人所控制，不属于受同一方最终控制的情况。因此，该次收购行为属于非同一控制下的合并，符合《企业会计准则》相关规定。”

三、中介机构核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为：结合发行人在收购梦响强音前后的自身股权结构（含直接和间接持股）、表决权、收益权、日常经营管理权的情况及变动过程等事项，对照企业会计准则中控制权相关认定标准，发行人实际控制人认定准确、收购梦响强音事项属于非同一控制下企业合并具有合理性。

对本回复材料中的发行人回复（包括补充披露和说明的事项），本保荐机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

（本页无正文，为《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申请文件的审核问询函的回复》之发行人盖章页）



上海灿星文化传媒股份有限公司

2020年10月26日

发行人董事长声明

本人已认真阅读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申请文件的审核问询函的回复报告的全部内容，确认审核问询函的回复报告内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

发行人董事长：


田明

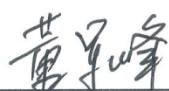
上海灿星文化传媒股份有限公司



2020年10月26日

（本页无正文，为《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申请文件的审核问询函的回复》之保荐机构盖章页）

保荐代表人签名：



董军峰



吴建航

中信建投证券股份有限公司



2020年10月26日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读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申请文件的审核问询函的回复报告的全部内容，了解回复报告涉及问题的核查过程、本保荐机构的内核和风险控制流程，确认本保荐机构按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函的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、完整性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：



王常青

中信建投证券股份有限公司

2020年10月26日