关于上海灿星文化传媒股份有限公司
申请首次公开发行股票并在创业板上市的
审核中心意见落实函的回复

信会师函字[2020]第 ZA902 号

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申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》（审核函〔2020〕010778 号，以下简称“落实函”）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”）等中介机构对落实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。

落实函所列问题	黑体
对落实函所列问题的回复	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。

问题1

关于诉讼及仲裁情况。根据申报材料：

截至 2020 年 10 月，发行人与 MBC 就《户外真人秀》《了不起的挑战》《蒙面歌王》等节目存在诉讼纠纷。其中，MBC 诉发行人知识产权合同纠纷（《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同）诉讼请求金额约人民币 11,047 万元，MBC 反诉发行人合同纠纷（联合开发《户外真人秀》节目合同）诉讼请求金额约人民币 4,745 万元。发行人均未就相关涉诉事项计提预计负债。

请发行人结合涉诉事实、节目播出及收益情况、合同具体条款及法律、法规的规定，补充披露：

（1）涉诉事项的背景，频繁与 MBC 发生争议的原因；

（2）相关节目及后续系列节目（《蒙面唱将猜猜猜》）的制作、播出是否涉嫌侵犯他人依法享有的知识产权的情形，上述诉讼事项是否影响发行人后续相关节目的播出及收益分成；

（3）未就上述涉诉事项计提预计负债的依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的规定。

（4）结合上述因素在招股说明书中就诉讼事项及对业务经营尤其是节目播出的影响等进行有针对性的风险揭示。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并说明对报告期内所有未决诉讼计提预计负债、暂估应付款项的依据，相关金额的合理性，会计处理的合规性。

【回复】

一、涉诉事项的背景，频繁与 MBC 发生争议的原因

发行人已在招股说明书之“第十一节 其他重要事项”之“三、发行人及其控股子公司的重大诉讼或仲裁事项”之“（三）发行人与 MBC 的诉讼、仲裁纠纷情况”补充披露如下：

“（三）发行人与 MBC 的诉讼、仲裁纠纷情况

1、涉诉事项的背景，频繁与 MBC 发生争议的原因

发行人与 MBC 之间的诉讼/仲裁纠纷主要围绕发行人与其于 2015 年、2016 年签署的相关协议，涉及《蒙面歌王》第一季节目合同、《了不起的挑战》节目合同、《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同及其补充合同、联合开发《户外真人秀》节目合同。

发行人与 MBC 合同书争议案（《蒙面歌王》第一季节目合同）、MBC 诉发行人、央视创造传媒有限公司其他合同纠纷（《了不起的挑战》节目合同）涉及 2015 年播出的《蒙面歌王》、《了不起的挑战》节目，发行人制作了相应节目并均已按约定支付了授权费及部分网络发行收益分成等费用，但因播出平台结算等原因未及时完成广告收益等款项结算。MBC 于 2019 年 1 月（即发行人上市审核过程中）提出相应诉请、主张极高的广告收益、网络发行收益分成及相应的滞纳金、违约金金额，发行人及其诉讼律师认为该等主张明显缺乏依据，已结案的（2020）中国贸仲京字第 027389 号案件（蒙面歌王第一季合同纠纷）结果亦印证发行人及其诉讼律师的前述判断（MBC 原始主张金额为人民币 4,399 万元、裁决支持金额为人民币 579 万元）。

发行人与 MBC 于 2016 年 2 月签订了蒙面歌王第二、三、四季《合同书》并根据合同约定及时向 MBC 支付了合计 420 万美元的合同预付款，在 2016 年 10 月因情势变更等原因签署了前述合同之《补充合同》，将已支付的 420 万美元款项中的 260 万美元折抵为联合开发《户外真人秀》节目合同项下的部分联合开发费。在 MBC 向发行人提起 MBC 合同书争议案（《蒙面歌王》第一季节目合同）、MBC 诉发行人、央视创造传媒有限公司其他合同纠纷（《了不起的挑战》节目合同）的仲裁和诉讼后，为维护发行人自身合法权益，发行人于 2019 年 4 月份向法院提起诉讼，鉴于 MBC 并未实际履行联合开发《户外真人秀》节目合同项下义务、未与发行人联合研发节目、亦未向发行人提供制作咨询服务，因此发行人要求 MBC 返还联合开发《户外真人秀》节目合同项下发行人已支付的联合开发费。

在发行人向 MBC 提起返还联合开发费之诉后，MBC 于 2020 年 7 月份分别（1）向上海市第一中级人民法院就《户外真人秀》节目合同提起反诉，诉请发行人支付剩余联合开发费，并相应支付违约金及利息；（2）向上海市徐汇区人民法院提起《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同纠纷之诉。

上述相关诉讼背景具体如下：

（1）发行人与 MBC 合同书争议案（《蒙面歌王》第一季节目合同）

2015 年 5 月 29 日，发行人与 MBC 签订了《合同书》、《修改协议》及《<面具歌王>补充合同》，约定发行人向 MBC 购买《面具歌王》节目模式。根据上述合同，

发行人于2015年制作并推出了《蒙面歌王》第一季节目。该节目于2015年7月19日至2015年9月27日在江苏卫视播出，江苏省广播电视总台在向广电总局申报时注明是引进版权的节目。

2019年1月，MBC于中国国际经济贸易仲裁委员会向发行人提起仲裁，请求发行人支付广告收益分成、违约金、相应利息。经仲裁庭审理后，2019年12月，MBC变更仲裁请求金额。

2020年4月13日，仲裁庭作出裁决：（1）被申请人向申请人支付广告收益分成人民币5,650,684.40元；（2）被申请人以人民币5,650,684.40元为基数，按照年利率4.35%，自2019年9月11日起向申请人支付利息，直至实际付款之日；（3）被申请人向申请人提供合作节目中国版本第一季节目的制作费用明细及结账证明；（4）驳回其他仲裁请求；（5）本案仲裁费人民币538,158元，全部由被申请人承担。该笔费用已由申请人全额预缴，故被申请人应向申请人支付人民币538,158元以补偿申请人代其垫付的仲裁费。上述（1）（3）（5）项，被申请人须于本裁决生效之日起15日内履行完毕。截至招股说明书签署之日，本案已执行完毕。

（2）MBC 诉发行人、央视创造传媒有限公司其他合同纠纷（《了不起的挑战》节目合同）

2015年6月30日，发行人与MBC、央视创造传媒有限公司签订了《合同书》，2016年5月18日，发行人与MBC签订《<无限挑战>补充合同》，就MBC授权发行人与央视创造传媒有限公司制作、播出《无限挑战》节目事宜进行约定。根据上述合同，发行人于2015年底至2016年初制作并推出了《了不起的挑战》节目。该节目于2015年12月6日至2016年3月27日在中央电视台综合频道播出。

2019年1月21日，MBC向上海市第一中级人民法院提起诉讼，诉请发行人支付网络发行利润分成余款、广告利润分成及相应滞纳金。

截至本回复出具之日，本案已经上海市第一中级人民法院开庭审理，正在进行司法审计。

（3）MBC诉发行人知识产权合同纠纷（《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同）

诉讼背景

《蒙面歌王》第一季播出后，发行人与MBC于2016年2月签订了蒙面歌王第二、三、四季《合同书》，约定发行人有权独家使用《蒙面歌王》节目模式制作中国版节目第二、三、四季，于2016年至2018年每年制作播出一季节目。授权期限为2016

年1月1日至2018年12月31日，总授权费用为840万美元（每季280万美元）。发行人根据《合同书》约定，于2016年3月向MBC支付了420万美元第二、三、四季节目授权费预付款。

2016年10月，发行人与MBC签署蒙面歌王第二、三、四季《合同书》之《补充合同》，补充约定，“甲（MBC）乙（发行人）双方已签署一份明星歌唱类节目《合同书》（以下简称‘原合同’），乙方合同编号为PV15-11-962，内容为甲方为乙方提供制作咨询服务。……。1. 原合同中第二条关于第二季节目授权费用变更如下：第二季节目授权费用为 USD$1,600,000/季，甲方按原合同参与广告收益、网络发行收益、国内及海外发行收益、衍生品开发收益分成。……。双方对于此档联合研发的节目，同等的享有优先续约权。乙方在本补充协议签订后30天内向甲方支付第三、四季节目的续约保证金共计 US$200,000。……。自第三、四季节目开始，当年度6月31日前，如国家政策未对中韩联合研发模式提出书面认可意见而导致的乙方无法进行当季节目制作，当季合约自动解除，乙方不承担任何违约责任和赔偿，甲方应退还保证金（免息）。……。关于本补充合同中约定的2016年播放的明星歌唱类节目的知识产权归乙方（发行人）所有，包括但不限于节目的版权模式、节目商标、节目图案、节目名称等著作权利。”

2020年7月15日，MBC向上海市徐汇区人民法院提起诉讼，主张发行人自主研发原创的《蒙面唱将猜猜猜（第一季）》、《蒙面唱将猜猜猜（第二季）》、《蒙面唱将猜猜猜（第三季）》节目即《蒙面歌王》第二季、第三季、第四季节目，诉请发行人支付《蒙面歌王》第三季和第四季的授权费用，要求发行人将《蒙面唱将猜猜猜（第一季）》、《蒙面唱将猜猜猜（第二季）》的网络发行收益向其分成，向其提供《蒙面唱将猜猜猜（第一季）》、《蒙面唱将猜猜猜（第二季）》、《蒙面唱将猜猜猜（第三季）》节目广告收益分成、国内及海外发行收益分成、衍生产品收益分成以及第四季节目的网络发行收益分成的收入明细及凭证，并相应支付滞纳金、违约金。

截至招股说明书签署之日，本案尚在一审诉讼过程中。

（4）发行人诉MBC及MBC反诉发行人合同纠纷（联合开发《户外真人秀》节目合同）诉讼背景

《了不起的挑战》第一季播出后，MBC（甲方）与发行人（乙方）于2016年10月9日签订了《合同书》，约定双方联合开发《户外真人秀》节目。根据《合同书》，“联合开发费用（甲方提供技术团队）人民币50,000,000元，NET。……。乙方（发

行人）享有本合同所述节目完全的知识产权，包括但不限于节目的版权模式、节目商标、节目图案、节目名称等著作权利。”

同日，MBC（甲方）与发行人（乙方）签订了《补充合同》。根据《补充合同》，“《合同书》第三条第一款第一项‘首款：乙方于合同签订生效后的 30 日之内支付人民币 20,000,000 元，NET。’该笔款项中的 17,000,000，NET 由《蒙面歌王》合同书中甲方给乙方的退款 17,000,000,NET 折抵,即乙方仅需支付甲方 3,000,000,NET。”

2019 年 4 月 17 日，发行人向上海市第一中级人民法院提起诉讼，诉请 MBC 返还联合开发费用并支付违约金。2020 年 7 月 20 日，MBC 向上海市第一中级人民法院提起反诉，诉请发行人支付剩余联合开发费用，并相应支付违约金及利息。

截至招股说明书签署之日，本案尚在一审诉讼过程中。

二、相关节目及后续系列节目（《蒙面唱将猜猜猜》）的制作、播出是否涉嫌侵犯他人依法享有的知识产权的情形，上述诉讼事项是否影响发行人后续相关节目的播出及收益分成

发行人已在招股说明书之“第十一节 其他重要事项”之“三、发行人及其控股子公司的重大诉讼或仲裁事项”之“（三）发行人与 MBC 的诉讼、仲裁纠纷情况”补充披露如下：

“（三）发行人与 MBC 的诉讼、仲裁纠纷情况

……

2、相关节目及后续系列节目的制作、播出涉嫌侵犯他人知识产权的情况，上述诉讼事项影响发行人后续相关节目的播出及收益分成情况

（1）发行人自主研发原创《蒙面唱将猜猜猜》系列节目，《蒙面唱将猜猜猜》系列节目的制作、播出不存在侵犯他人依法享有的知识产权的情形，诉讼事项不会影响发行人后续相关节目的播出及收益分成

发行人于 2016 年起自主研发原创了《蒙面唱将猜猜猜》系列节目，截至目前已播出四季，第五季节目目前正在播出中，各季节目具体情况如下：

序号	节目	播出时间	电视平台	网络平台	营业收入	
					金额	占比
1	《蒙面唱将猜猜猜》第一季	2016 年 9 月 18 日至 2016 年 11 月 27 日	江苏卫视	乐视	31,830.67	13.64%
2	《蒙面唱	2017 年 9 月 3	江苏卫视	优酷	32,198.27	19.20%

	将猜猜猜》第二季	日至 2017 年 11 月 19 日				
3	《蒙面唱将猜猜猜》第三季	2018 年 10 月 21 日至 2018 年 12 月 30 日	江苏卫视	优酷	26,516.12	21.53%
4	《蒙面唱将猜猜猜》第四季	2019 年 10 月 13 日至 2019 年 12 月 22 日	江苏卫视	优酷	13,283.02	10.21%
5	《蒙面唱将猜猜猜》第五季	2020 年 11 月 1 日起播出（播出中）	江苏卫视	优酷	-	-

①《蒙面唱将猜猜猜》系发行人自主原创的综艺节目

A、其制作《蒙面唱将猜猜猜》系列节目背景如下：1）新闻出版广电总局 2016 年 6 月下发《关于大力推动广播电视节目自主创新工作的通知》限制引进境外版权模式节目的播放；2）发行人作为业内顶尖的综艺节目制作公司，具备优秀的节目制作水准、完备且磨合多年的核心制作团队、丰富的大型节目制作经验和持续创新能力，具有创造支撑节目模式的原创性内容的能力；3）发行人在行业内经营多年，积累了丰富的创作素材和经验，拥有自主原创节目模式、主导节目制作的意愿。

B、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》（广发[2013]68 号）：“3. 抵制过度娱乐，防止雷同浪费。每季度总局通过评议会择优选择一档歌唱类选拔节目安排在黄金时段播出，其余不得安排在 19:30-22:30 之间播出；总局将对电视晚会进行调控，原则上重要节假日期间每日不超过 3 台。”因此，每年可以在电视上星综合频道 19:30-22:30 黄金时段播出的歌唱类选拔节目不超过四档。由于《蒙面歌王》系歌唱类选拔节目，需经国家广电总局批准方能在电视上星综合频道黄金时段播出，《蒙面歌王》最终播出时间为非黄金时段的 22:30，播出时间较晚，不适应本土招商。

C、基于上述背景，发行人自主原创制作了《蒙面唱将猜猜猜》系列节目，《蒙面唱将猜猜猜》系猜谜娱乐综艺，除歌手蒙面演唱外，《蒙面唱将猜猜猜》系列节目与《蒙面歌王》其他要素并不相同，节目模式存在差异，播出时间为每周日晚 20:30。此外，综艺节目模式属于思想，不受知识产权法律的保护，但具体实施、支撑节目模式各类细节的原创性内容可归属于著作权、专利权或商标权内容、受知识产权法律的保护，《蒙面唱将猜猜猜》节目模式细节的知识产权与《蒙面歌王》不同，且由发行人拥有，因此不存在知识产权侵权的情形。

综上，《蒙面唱将猜猜猜》为发行人原创节目，发行人享有《蒙面唱将猜猜猜》相关内容的知识产权。

②MBC 并未履行蒙面歌王第二、三、四季《合同书》项下的义务，且针对第三、四季节目的合约已自动解除、《补充合同》明确约定 2016 年播出的明星歌唱类节目知识产权归发行人

发行人与 MBC 于 2016 年 10 月签订《补充合同》，调整了第二季节目授权费，并就第三季、四季节目的续约保证金及第三、四季节目合约终止情形等进行补充约定。其中，就知识产权归属进一步明确“关于本补充合同中约定的 2016 年播放的明星歌唱类节目的知识产权归乙方（发行人）所有，包括但不限于节目的版权模式、节目商标、节目图案、节目名称等著作权利。”

综上所述，即使根据《蒙面歌王》第二、三、四季《合同书》及《补充合同》MBC 亦无权对发行人“2016 年播放的明星歌唱类节目”提出任何知识产权方面的权利主张、且 MBC 亦并未实际履行《蒙面歌王》第二、三、四季《合同书》及《补充合同》项下义务，发行人亦未制作《蒙面歌王》第二、三、四季节目，且《蒙面歌王》第三、四季合约已根据《补充合同》约定自动解除。《蒙面唱将猜猜猜》系列节目的商标、文字脚本、舞美设计、面具饰品专利等模式的具体表达均为发行人原创，发行人拥有相关知识产权。《蒙面唱将猜猜猜》系列节目及后续系列节目的制作、播出不存在侵犯他人依法享有的知识产权的情形，上述诉讼事项不会影响发行人后续相关节目的播出及收益分成。

（2）发行人自主研发原创《我们的挑战》节目，《我们的挑战》节目的制作、播出不存在侵犯他人依法享有的知识产权的情形，发行人报告期内未再制作该节目的续季，不涉及影响发行人后续相关节目的播出及收益分成的情况

发行人于 2016 年底自主研发原创了《我们的挑战》节目，该节目于江苏卫视播出一季后，发行人未再制作该节目的续季，该节目具体情况如下：

序号	节目	播出时间	电视平台	网络平台	营业收入	
					金额	占比
1	《我们的挑战》	2016 年 12 月 18 日至 2017 年 3 月 5 日	江苏卫视	优酷	23,639.26	14.09%

《我们的挑战》系发行人自主原创的综艺节目：

A、其制作《我们的挑战》节目背景如下：1）新闻出版广电总局2016年6月下发《关于大力推动广播电视节目自主创新工作的通知》限制引进境外版权模式节目的播放；2）发行人作为业内顶尖的综艺节目制作公司，具备优秀的节目制作水准、完备且磨合多年的核心制作团队、丰富的大型节目制作经验和持续创新能力，具有创造支撑节目模式的原创性内容的能力；3）发行人在行业内经营多年，积累了丰富的创作素材和经验，拥有自主原创节目模式、主导节目制作的意愿。

B、基于上述背景，发行人自主原创制作了《我们的挑战》节目。《我们的挑战》与《无限挑战》虽然均为户外真人秀节目，但节目内容完全不同。综艺节目模式属于思想，不受知识产权法律的保护，但具体实施、支撑节目模式各类细节的原创性内容可归属于著作权、专利权或商标权内容、受知识产权法律的保护，《我们的挑战》节目模式细节的知识产权与《无限挑战》不同且由发行人拥有，因此不存在知识产权侵权的情形。

综上所述，即使根据联合开发《户外真人秀》节目合同，MBC亦无权对发行人"《户外真人秀》节目"提出任何知识产权方面的权利主张、且MBC并未实际履行《合同书》（联合开发《户外真人秀》节目）项下义务，发行人亦未制作《户外真人秀》节目。《我们的挑战》节目的商标、文字脚本、舞美设计、面具饰品专利等模式的具体表达均为发行人原创，发行人拥有相关知识产权。《我们的挑战》节目的制作、播出不存在侵犯他人依法享有的知识产权的情形，《我们的挑战》于2016年底播出后，发行人报告期内未再制作该节目的续季，因此不涉及上述诉讼事项影响发行人后续相关节目的播出及收益分成的情况。"

三、未就上述涉诉事项计提预计负债的依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的规定

发行人已在招股说明书之"第十一节 其他重要事项"之"三、发行人及其控股子公司的重大诉讼或仲裁事项"之"（三）发行人与MBC的诉讼、仲裁纠纷情况"补充披露如下：

"（三）发行人与MBC的诉讼、仲裁纠纷情况

……

3、未就上述涉诉事项计提预计负债具备合理性，符合《企业会计准则》的规定

（1）MBC 诉发行人知识产权合同纠纷（《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同）未计提预计负债具有合理性，符合《企业会计准则》的规定

根据起诉状，该诉讼产生的原因是 MBC 主张发行人违反合同约定，未能履行授权费、网络发行利润分成款、广告收益分成款、国内及海外发行收益分成款、衍生品收益分成款支付义务，按照约定承担相应的违约责任。根据诉讼律师出具的《备忘录》，MBC 在与发行人一系列诉讼中，恶意诉请金额畸高，却又缺乏事实依据，被法院支持的可能性极低。因此，根据管理层审慎评估未计提预计负债，具有合理性。

根据《企业会计准则第 13 号--或有事项》（财会〔2006〕第 3 号）第四条，与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。根据《<企业会计准则第 13 号——或有事项>应用指南》（财会〔2006〕18 号）：二、或有事项相关义务确认为预计负债的条件 本准则第四条规定了或有事项相关义务确认为预计负债应当同时满足的条件：（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业，通常是指履行与或有事项相关的现时义务时，导致经济利益流出企业的可能性超过 50%。履行或有事项相关义务导致经济利益流出的可能性，通常按照下列情况加以判断：

结果的可能性	对应的概率区间
基本确定	大于 95%但小于 100%
很可能	大于 50%但小于或等于 95%
可能	大于 5%但小于或等于 50%
极小可能	大于 0 但小于或等于 5%

结合上述诉讼事项内容，根据诉讼律师出具的《备忘录》及管理层审慎评估，MBC 诉讼主张被法院支持的可能性极低，因此不存在“很可能导致经济利益流出企业”的情形，未计提预计负债符合《企业会计准则》的规定。

上述纠纷系合同价款结算纠纷，不涉及公司后续节目制作及核心知识产权。根据立信出具的《审计报告》，2017 年、2018 年、2019 年、2020 年 1 至 6 月，发行人扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别为人民币 39,024.37 万元、41,046.27 万元、30,031.43 万元、2,895.81 万元。截至 2020 年 6 月 30 日，发行人货币资金为 789,337,266.00 元，发行人与 MBC《蒙面歌王》第二、三季、四季合同纠纷中 MBC 主张金额占发行人货币资金比例较低，且根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，就发行人与 MBC《蒙面歌王》第二、三季、四季合同纠纷，根据管理层

评估及诉讼律师意见，公司未计提预计负债或暂估成本，若根据最终判决/裁决，灿星文化需向MBC进行赔付，则赔付金额由上海星投、上海昼星、田明共同连带地向灿星文化进行补偿，各自承担比例为各方在灿星文化中所持股权比例。据此，上述纠纷不会对发行人持续经营构成重大不利影响，不构成本次发行上市的法律障碍。

（2）MBC 反诉发行人合同纠纷（联合开发《户外真人秀》节目合同）未计提预计负债具有合理性，符合《企业会计准则》的规定

根据反诉状，该诉讼产生的原因是MBC主张《我们的挑战》即协议项下《户外真人秀》节目，发行人违反合同约定，未能就《户外真人秀》节目履行全部联合开发费支付义务，按照约定应承担相应的违约责任。根据诉讼律师出具的《备忘录》，MBC在与发行人一系列诉讼中，恶意诉请金额畸高，却又缺乏事实依据，被法院支持的可能性极低。因此，根据管理层审慎评估未计提预计负债，具有合理性。

根据《企业会计准则第13号--或有事项》（财会〔2006〕第3号）第四条，与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。根据《<企业会计准则第13号——或有事项>应用指南》（财会〔2006〕18号）：二、或有事项相关义务确认为预计负债的条件 本准则第四条规定了或有事项相关义务确认为预计负债应当同时满足的条件：（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业，通常是指履行与或有事项相关的现时义务时，导致经济利益流出企业的可能性超过50%.。履行或有事项相关义务导致经济利益流出的可能性，通常按照下列情况加以判断：

结果的可能性	对应的概率区间
基本确定	大于95%但小于100%
很可能	大于50%但小于或等于95%
可能	大于5%但小于或等于50%
极小可能	大于0但小于或等于5%

结合上述诉讼事项内容，根据诉讼律师出具的《备忘录》及管理层审慎评估，MBC诉讼主张被法院支持的可能性极低，因此不存在“很可能导致经济利益流出企业”的情形，未计提预计负债符合《企业会计准则》的规定。

上述纠纷系合同价款结算纠纷，不涉及公司后续节目制作及核心知识产权。根据立信出具的《审计报告》，2017年、2018年、2019年、2020年1至6月，发行人扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别为人民币 39,024.37 万元、

41,046.27 万元、30,031.43 万元、2,895.81 万元。截至 2020 年 6 月 30 日，发行人货币资金为 789,337,266.00 元，MBC 反诉发行人《户外真人秀》节目合同纠纷中 MBC 主张金额占发行人货币资金比例较低，且根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，就 MBC 反诉发行人《户外真人秀》节目合同纠纷，根据管理层评估及诉讼律师意见，公司未计提预计负债或暂估成本，若根据最终判决/裁决，灿星文化需向 MBC 进行赔付，则赔付金额由上海星投、上海昼星、田明共同连带地向灿星文化进行补偿，各自承担比例为各方在灿星文化中所持股权比例。据此，上述纠纷不会对发行人持续经营构成重大不利影响，不构成本次发行上市的法律障碍。”

四、结合上述因素在招股说明书中就诉讼事项及对业务经营尤其是节目播出的影响等进行有针对性的风险揭示

发行人已在招股说明书之“第四节 风险因素”之“三、经营风险”之“（十二）”补充披露如下：

“（十二）诉讼、仲裁事项影响发行人业务经营及节目播出的风险

截至招股说明书签署之日，发行人与 MBC 就《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同、联合开发《户外真人秀》节目合同等存在尚在进行的诉讼、仲裁事项。其中，MBC 诉发行人知识产权合同纠纷（《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同）诉讼请求金额约人民币 11,047 万元，MBC 反诉发行人合同纠纷（联合开发《户外真人秀》节目合同）诉讼请求金额约人民币 4,745 万元。

一方面，根据管理层评估及诉讼律师意见，发行人未就上述涉诉事项计提预计负债或暂估成本。截至 2020 年 6 月 30 日，发行人货币资金为 789,337,266.00 元，发行人与 MBC 的上述合同纠纷中 MBC 主张金额占发行人货币资金比例较低，且根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，若根据最终判决/裁决，灿星文化需向 MBC 进行赔付，则赔付金额由上海星投、上海昼星、田明共同连带地向灿星文化进行补偿，各自承担比例为各方在灿星文化中所持股权比例。虽然上述涉诉事项不会对发行人持续经营构成重大不利影响，但相关涉诉事项仍会对发行人的业绩表现和市场影响力造成负面影响。若发行人未能在后续的经营管理中加强与合作方的合同执行和管理，该等对发行人业绩表现和市场影响力的负面影响可能会继续发生。

另一方面，上述涉诉事项系合同价款结算纠纷，不会涉及发行人后续节目制作及核心知识产权。涉诉相关节目的商标、文字脚本、舞美设计、面具饰品专利等模式的

具体表达均为发行人原创，发行人拥有相关知识产权，且部分涉诉节目的续季仍在正常制作及播出。若发行人在后续的业务开展中，未能保护自身的知识产权或侵犯第三方的节目相关的知识产权，则发行人将可能会面临节目被要求暂停播出或下架整改的风险。”

五、报告期内所有未决诉讼计提预计负债、暂估应付款项的依据，相关金额的合理性，会计处理的合规性

截至本回复出具之日，发行人作为被告的未决诉讼及预计负债计提、应付款项暂估情况如下：

序号	原告	被告	诉讼情况	预计负债计提、应付款项暂估情况
1	精英许可股份有限公司	星空时尚、重庆星垣文化传媒有限公司	2017 年 7 月 3 日，精英许可股份公司向上海市徐汇区人民法院提起诉讼，诉请（1）被告一发行人子公司星空时尚、被告二重庆星垣文化传媒有限公司立即停止所有对原告的商标侵权行为，包括停止使用与原告“elite”、“”注册商标相同或者近似的标识和名称；（2）两被告在《法制日报》上刊登关于其行为侵犯原告注册商标专用权的声明，以消除其侵权违法行为给原告造成的不良影响；（3）两被告赔偿原告经济损失及为制止侵权行为所支付的合理开支共计人民币 500 万元。 2019 年 6 月 14 日，上海市徐汇区人民法院下发（2017）沪 0104 民初 16908 号《民事判决书》：（1）被告星空时尚文化传播（上海）有限公司、重庆星垣文化传媒有限公司立即停止侵害原告精英许可股份公司第 10099486 号、第 G663732 号注册商标专用权；（2）被告星空时尚文化传播（上海）有限公司于本判决生效之日起三十日内就其侵权原告精英许可股份公司第 10099486 号、第 G663732 号注册商标专用权在《法制日报》上刊登声明消除影响（声明内容须经本院审核）；如逾期不履行，本院将在相关媒体上发布本判决的主要内容，相关费用由被告星空时尚文化传播（上海）有限公司承担；（3）被告星空时尚文化传播（上海）有限公司于本判决生效之日起十日内赔偿原告精英许可股份公司经济损失 3,500,000 元；（4）被告星空时尚文化传播（上海）有限公司于本判决生效之日起十日内赔偿原告精英许可股份公司为制止侵权支付的合理开支 122,302 元；（5）被告重庆星垣文化传媒有限公司对上述第（3）（4）项赔偿款在 300,000 元范围内承担连带责任；（6）驳回原告精英许可股份公司的其余诉讼请求。 2019 年 7 月 2 日，星空时尚向上海知识产权法院提出上诉，诉请：（1）撤销上海市徐汇区人民法院（2017）沪 0104 民初 16908 号判决，发回重审或依法改判驳回被上诉人精英许可股份公司全部诉讼请求。（2）一审及二审费用由被上诉人精英许可股份公司承担。 本案目前正在二审诉讼过程中。	根据管理层评估，公司未计提预计负债。
2	蜂鸟音乐有限公司、邓某	发行人、江苏省广播电视总台、乐视网信息技	2018 年 9 月 1 日，蜂鸟音乐有限公司、邓某向北京市朝阳区人民法院提起诉讼，诉请（1）判令发行人、江苏省广播电视总台、乐视网信息技术（北京）股份有限公司立即停止侵害、消除影响、赔礼道歉；（2）判令发行人、江苏省广播电视总台、乐视网信息技术（北京）股份有限公司连带赔偿因侵权造成蜂鸟音乐有限公司、邓某的经济损失人民币 1,300 万元及为制止侵权行为支付的合理费用人民币 484,000 元；（3）本案的诉讼费用由发行人、江苏省广播电视总台、乐视网信息技术（北京）股份有限公司承担。 本案目前正在一审诉讼过程中。	发行人已合理预估应付金额计入应付账款并结转成本。

序号	原告	被告	诉讼情况	预计负债计提、应付款项暂估情况
		术（北京）股份有限公司		
3	MBC	被告一：发行人；被告二：央视创造传媒有限公司	2019 年 1 月 21 日，MBC 向上海市第一中级人民法院提起诉讼，诉请：一、被告一支付网络发行利润分成余款人民币 2,600,000 元；二、被告一结算并支付广告利润分成约人民币 34,000,000 元（以实际广告利润分成数额为准）；三、判令被告一支付延迟履行滞纳金约人民币 12,656,160 元（其中，网络发行利润分成滞纳金约 919,360 元，自 2016 年 8 月 20 日起算，暂计至 2019 年 1 月 21 日止，以 2,600,000 为基数，按每日万分之四计算；广告利润分成滞纳金约 11,736,800 元，自 2016 年 9 月 10 日起算，暂计至 2019 年 1 月 21 日止，以 34,000,000 元为基数，按每日万分之四计算。上述滞纳金的截止日期以被告一实际支付日为准）；四、判令本案的诉讼费由被告一承担。 本案目前正在一审诉讼过程中。	发行人已合理预估应付金额计入应付账款并结转成本。
4	MBC	发行人	2020 年 7 月 15 日，MBC 向上海市徐汇区人民法院提起诉讼，诉请：1、判令发行人支付中国版《蒙面歌王》第三季和第四季的授权费用共计 5,600,000 美元，折合人民币 39,495,120 元；2、判令发行人支付中国版《蒙面歌王》第二季和第三季网络发行收益分成人民币 42,000,000 元；3、判令发行人提供中国版《蒙面歌王》授权节目第二、三、四季的广告收益分成、国内及海外发行收益分成、衍生产品收益分成以及第四季节目的网络发行收益分成的收入明细及凭证；4、判令发行人支付未按约定支付中国版《蒙面歌王》第三季及第四季授权费用的滞纳金，共计 1,918,560 美元，折合人民币 13,531,028.11 元；5、判令发行人支付违约金共计 2,160,000 美元，折合人民币 15,233,832 元；6、判令发行人承担 MBC 为维护合法权益支出的合理费用，暂计人民币 211,829.37 元（上述第 1 项至第 6 项诉讼请求金额共计人民币 110,471,809.48 元）；7、判令发行人承担本案的诉讼费用。 本案目前正在一审诉讼过程中。	根据管理层评估，公司未计提预计负债。

序号	原告	被告	诉讼情况	预计负债计提、应付款项暂估情况
5	MBC（反诉原告）	发行人（反诉被告）	2020 年 7 月 20 日，就发行人 2019 年 4 月 17 日向上海市第一中级人民法院诉 MBC《户外真人秀》合同纠纷案，MBC 向上海市第一中级人民法院提起反诉，诉请（1）反诉被告向反诉原告支付联合开发费人民币 33,000,000.00 元；（2）反诉被告向反诉原告支付违约金人民币 10,000,000.00 元；（3）反诉被告赔偿反诉原告逾期付款利息损失：以人民币 43,000,000.00 元为基数，自 2017 年那月 5 日起至 2019 年 8 月 19 日，按照同期中国人民银行公布的贷款基准利率计付，合计人民币 4,449,591.67 元；以人民币 43,000,000.00 元为基数，自 2019 年 8 月 20 日之后至实际支付之日止，按同期全国银行间同业拆借汇中心公布的贷款市场报价利率（LPR）计付。 本案目前正在一审诉讼过程中。	根据管理层评估，公司未计提预计负债。
6	解承强	浙江广播电视集团、发行人、吴某	2019 年 9 月 18 日，解承强向杭州市西湖区人民法院提起诉讼，诉请：（1）三被告停止侵犯原告音乐作品《信天游》著作权；（2）三被告共同赔偿原告经济损失及合理费用 100000 元；（3）三被告在浙江电视台上向原告公开赔礼道歉；（4）三被告共同承担本案诉讼费用。 2020 年 7 月 31 日，杭州市西湖区人民法院下发（2019）浙 0106 民初 7324 号《民事判决书》，驳回原告诉讼请求。 2020 年 8 月 17 日，解承强向杭州市中级人民法院提出上市，诉请：（1）撤销（2019）浙 0106 民初 7324 号判决，依法改判支持上诉人一审的诉讼请求。（2）本案一、二审诉讼费由被上诉人承担。 本案目前正在二审诉讼过程中。	根据管理层评估，公司未暂估应付款项。
7	北京馨江影业文化传媒有限公司	灿星影视	2019 年 11 月 12 日，北京馨江影业文化传媒有限公司向北京市海淀区人民法院提起诉讼，诉请：（1）请求灿星影视支付合同款项 300 万及承担诉讼费用；（2）请求灿星影视承担本案诉讼费。 本案目前正在一审诉讼过程中。	根据管理层评估，公司未暂估应付款项。

序号	原告	被告	诉讼情况	预计负债计提、应付款项暂估情况
8	上海兴侨房地产有限公司	灿星影视、张军、石敏、郜志平	2020 年 7 月 10 日[1]，上海兴侨房地产有限公司向上海市黄浦区人民法院提起诉讼，诉请：（1）上海兴侨房地产有限公司、灿星影视之间就上海市湖滨路 150 号企业天地商业中心 5 号楼 30 楼 3005 室、3006 室、3007 室的房屋签订的租赁合同已解除；（2）请求判决灿星影视向上海兴侨房地产有限公司支付拖欠房屋的租金人民币（币种下同）361,135.85 元、物业管理费 26,306.60 元、户外标识牌使用费 20,000 元，以上共计 407,442.45 元；（3）请求判决灿星影视向上海兴侨房地产有限公司支付欠付的租金、物业管理费逾期利息及户外标识牌使用费的逾期利息共计 30,965.63 元；（4）请求判决灿星影视向上海兴侨房地产有限公司支付违约金 1,083,407.54 元；（5）请求判决灿星影视向上海兴侨房地产有限公司支付已享受的装修期的租金 710,233.83 元；（6）请求判决灿星影视向上海兴侨房地产有限公司支付房屋复原费 270,592.36 元；（7）请求判决灿星影视向上海兴侨房地产有限公司支付律师费 76,000.00 元；（8）请求张军、石敏、郜志平对灿星影视的上述付款义务承担连带保证责任；（9）请求判决本案诉讼费用由灿星影视、张军、石敏、郜志平共同承担。（上述各项诉讼请求合计人民币 2,578,641.81 元） 本案目前正在一审诉讼过程中。 注：原为上海兴侨房地产有限公司诉灿星影视、星舰公司案，后因星舰公司注销，由此将被告二星舰公司变更为其三名自然人股东。	发行人已将应收押金金额计入当期费用。

[1] 根据 EMS 快递面单及 EMS 官方网站（http://www.ems.com.cn/?from=openv）检索，起诉状于 2020 年 10 月 26 日下午送达灿星影视。

1、精英许可股份有限公司诉星空时尚、重庆星垣文化传媒有限公司侵害商标权和不正当竞争纠纷

根据起诉状，该诉讼产生的原因是原告主张被告未经原告同意擅自在相同或类似服务上使用与原告享有专用权的商标相同或高度近似的标识/名称，在公众中造成误认和混淆，且严重损害了原告的合法权益，行为构成对原告注册商标专用权的侵犯。

目前一审法院已就该案件作出判决，公司已提起上诉。如根据一审判决结果，该诉讼对公司财务影响为 362.23 万元。

根据诉讼律师出具的《备忘录》及管理层审慎评估，本案被告为发行人子公司星空时尚及重庆星垣文化传媒有限公司，截至 2019 年 6 月 30 日，星空时尚净资产已为人民币-1,146,770.74 元，因此即使本案二审维持原判，亦不会导致新的经济利益流出发行人，不存在“很可能导致经济利益流出企业”的情形，发行人未计提预计负债具有合理性，会计处理合规。

上述纠纷涉及的主体系发行人控股子公司星空时尚，星空时尚成立于 2016 年 9 月 6 日，注册资本为：人民币 300 万元，持股比例：梦响强音持股 70%、李盈斓持股 30%，主营业务为演出活动、艺人经纪。该等纠纷不涉及公司的节目制作业务内容，不会对公司后续节目制作及核心知识产权产生不利影响，财务影响金额占公司货币资金比例较低。根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，若根据最终判决/裁决，灿星文化或其子公司需赔付合计金额高于截至承诺函出具之日已计入应付账款科目的应付原告方的合计暂估金额，则差额部分由上海星投、上海昼星、田明共同连带向灿星文化进行补偿。据此，上述纠纷不会对发行人持续经营构成重大不利影响，不构成本次发行上市的法律障碍。

2、蜂鸟音乐有限公司、邓诗颖诉发行人、江苏省广播电视总台、乐视网信息技术（北京）股份有限公司著作权纠纷

根据起诉状，该诉讼产生的原因是原告主张被告在未经原告授权许可的情况下，公开传播其现场表演，并且未支付任何报酬，违背表演者意志行使表演者的权利，损害表演者法定利益。同时，也侵犯了邓某的姓名权及肖像权。

发行人已在《盖世英雄》节目当年度 2016 年合理预估应付金额计入应付账款并结转成本，暂估金额系根据涉诉事件发生时点邓某过去参加发行人其他节目的价格以

及同期节目其他相似嘉宾、后续替代嘉宾的价格确定，具有合理性，发行人会计处理合规。

上述纠纷涉及的是公司已于 2016 年制作的《盖世英雄》节目的三期内容中关于某位特定表演者的著作权，并不涉及公司后续节目制作及核心知识产权。根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，若根据最终判决/裁决，灿星文化或其子公司需赔付合计金额高于截至承诺函出具之日已计入应付账款科目的应付原告方的合计暂估金额，则差额部分由上海星投、上海昼星、田明共同连带向灿星文化进行补偿。据此，上述纠纷不会对发行人持续经营构成重大不利影响，不构成本次发行上市的法律障碍。

3、MBC 诉发行人、央视创造传媒有限公司其他合同纠纷（《了不起的挑战》节目合同）

根据起诉状，该诉讼产生的原因是原告主张被告一、被告二违反合同约定，未能履行网络发行利润分成余款支付，以及广告利润分成的结算和支付义务，按照约定承担相应的违约责任。

根据管理层评估及诉讼律师出具的《备忘录》，发行人相应暂估应付款项，暂估应付款项已充分考虑尚需支付金额，具有合理性，发行人会计处理合规。

上述纠纷系合同价款结算纠纷，不涉及公司后续节目制作及核心知识产权。根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，若根据最终判决/裁决，灿星文化或其子公司需赔付合计金额高于截至承诺函出具之日已计入应付账款科目的应付原告方的合计暂估金额，则差额部分由上海星投、上海昼星、田明共同连带向灿星文化进行补偿。据此，上述纠纷不会对发行人持续经营构成重大不利影响，不构成本次发行上市的法律障碍。

4、MBC 诉发行人知识产权合同纠纷（《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同）

发行人就该案件未计提预计负债的原因及会计处理合规性详见本回复之“问题 1”的回复之“三、未就上述涉诉事项计提预计负债的依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的规定”。

5、MBC 反诉发行人合同纠纷（联合开发《户外真人秀》节目合同）

发行人就该案件未计提预计负债的原因及会计处理合规性详见本回复之“问题 1”的回复之“三、未就上述涉诉事项计提预计负债的依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的规定”。

6、解承强诉浙江广播电视集团、发行人、吴某著作权侵权纠纷

根据起诉状，该诉讼产生的原因是原告主张吴某未经原告许可，在《中国新歌声》节目中公开表演歌曲，通过浙江卫视电视台向公众传播，并擅自进行改编，侵犯了原告音乐作品的表演权、改编权、广播权。

根据诉讼律师出具的《备忘录》及管理层审慎评估，原告主张被支持的可能性极低，不存在“很可能导致经济利益流出企业”的情形，发行人未计提预计负债具有合理性，会计处理合规。

上述纠纷系著作权侵权纠纷，诉讼金额较低，不会对公司后续节目制作及核心知识产权产生不利影响，财务影响金额占公司货币资金比例较低。根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，若根据最终判决/裁决，灿星文化或其子公司需赔付合计金额高于截至承诺函出具之日已计入应付账款科目的应付原告方的合计暂估金额，则差额部分由上海星投、上海昼星、田明共同连带向灿星文化进行补偿。据此，上述纠纷不会对发行人持续经营构成重大不利影响，不构成本次发行上市的法律障碍。

7、北京馨江影业文化传媒有限公司诉灿星影视合同纠纷

根据起诉状，该诉讼产生的原因是原告主张其向灿星影视转让授权作品的影视改编权及相关著作权，原告仅支付了部分授权金，仍有部分授权金未支付。

根据诉讼律师出具的《备忘录》及管理层审慎评估，就剩余未支付的 300 万元授权费未暂估应付款项，北京馨江影业文化传媒有限公司诉讼主张被支持的可能性极低，因此不存在“很可能导致经济利益流出企业”的情形，发行人未暂估应付款项具有合理性，会计处理合规。

上述纠纷涉及的主体系发行人控股子公司灿星影视，灿星影视成立于 2018 年 8 月 1 日，注册资本为：人民币 1,000 万元，持股比例：灿星文化持股 60%、郜雪屹持股 18%、张军持股 15%、景赫持股 5%、石敏持股 2%，主营业务为影视剧制作。上述纠纷不涉及公司的节目制作业务内容，不会对公司后续节目制作及核心知识产权产生不利影响，财务影响金额占公司货币资金比例较低。根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，若根据最终判决/裁决，灿星文化或其子公司需赔付合计金额高于截至承

诺函出具之日已计入应付账款科目的应付原告方的合计暂估金额，则差额部分由上海星投、上海昼星、田明共同连带向灿星文化进行补偿。据此，上述纠纷不会对发行人持续经营构成重大不利影响，不构成本次发行上市的法律障碍。

8、上海兴侨房地产有限公司诉灿星影视、上海星舰影业文化传媒有限公司/张军、石敏、郜志平租赁合同纠纷

2019 年 8 月 28 日，上海兴侨房地产有限公司就租赁合同纠纷事宜向灿星影视、上海星舰影业文化传媒有限公司提起诉讼，后上海星舰影业文化传媒有限公司注销，上海兴侨房地产有限公司于 2020 年 7 月 10 日向灿星影视及张军、石敏、郜志平（上海星舰影业文化传媒有限公司股东）提起诉讼，两案诉讼请求相同，原告主张灿星影视拖欠租金、物业管理费等款项，租赁合同已解除并应向其支付租金、物业管理费、户外标识牌使用费、房屋复原费等费用。

根据诉讼律师出具的《备忘录》及管理层审慎评估，发行人已将应收押金计入当期费用，该等诉讼可能导致的损失已在发行人财务数据中恰当反映，会计处理合规。

上述纠纷涉及的主体系发行人控股子公司灿星影视，灿星影视成立于 2018 年 8 月 1 日，注册资本为：人民币 1,000 万元，持股比例：灿星文化持股 60%、郜雪屹持股 18%、张军持股 15%、景赫持股 5%、石敏持股 2%，主营业务为影视剧制作。上述纠纷系租赁合同纠纷，该等纠纷不涉及公司的节目制作业务内容，不会对公司后续节目制作及核心知识产权产生不利影响，财务影响金额占公司货币资金比例较低。根据上海星投、上海昼星、田明出具的承诺，若根据最终判决/裁决，灿星文化或其子公司需赔付合计金额高于截至承诺函出具之日已计入应付账款科目的应付原告方的合计暂估金额，则差额部分由上海星投、上海昼星、田明共同连带向灿星文化进行补偿。据此，上述纠纷不会对发行人持续经营构成重大不利影响，不构成本次发行上市的法律障碍。

六、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、取得并查阅 MBC 与发行人就《蒙面歌王》、《蒙面唱猜猜猜》、《了不起的挑战》及《我们的挑战》节目签署的相关协议、发行人合同款支付凭证，并取得发行人的书面说明，用以核查相关协议的签署背景、具体内容、执行情况；

2、取得并查阅发行人与 MBC 相关诉讼/仲裁的起诉状/仲裁申请、证据材料、仲裁裁决书等诉讼/仲裁文件、《电视上星综合频道节目备案表》、发行人诉讼律师出具的《备忘录》等资料，用以核查 MBC 在该案中的诉讼请求、发行人在该案中的应诉策略及诉讼进展情况；

3、取得并查阅立信出具的《审计报告》，用以核查发行人报告期末的财务状况及发行人在知识产权合同纠纷案中的偿付能力；

4、取得了发行人预计负债计提、应付款项暂估依据的书面说明；

5、取得发行人的书面确认，以及上海星投、上海昼星、田明出具的承诺函。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、发行人已在《招股说明书（上会稿）》中就发行人与 MBC 的系列诉讼争议的背景及原因、相关节目及后续系列节目的制作与播出不涉及侵犯他人依法享有的知识产权且不影响发行人后续相关节目播出及收益分成、发行人就其与 MBC 的涉诉事项计提负责依据就合理性等事项进行了充分说明与披露。

2、相关节目及后续系列节目的制作、播出不存在侵犯他人依法享有的知识产权的情形，发行人与 MBC 的系列诉讼事项未影响发行人后续《蒙面唱猜猜猜》系列节目的播出及收益分成，发行人报告期内未再制作《我们的挑战》节目的续季，不涉及影响发行人后续相关节目的播出及收益分成的情况。

3、发行人未就其与 MBC 发行人知识产权合同纠纷（《蒙面歌王》第二、三、四季节目合同）、MBC 反诉发行人合同纠纷（联合开发《户外真人秀》节目合同）事项计提预计负债具有合理性，符合《企业会计准则》的规定。

4、发行人已在《招股说明书（上会稿）》中就诉讼事项及对业务经营尤其是节目播出的影响等进行有针对性的风险揭示。

5、发行人报告期内未决诉讼计提预计负债、暂估应付款项金额具有合理性，会计处理合规。

问题2

关于 2020 年上半年度业绩波动。根据申报材料及审核问询回复：

发行人2020年1-6月营业收入、归母净利润、扣非后归母净利润分别为34,523.68万元、5,969.10万元、2,895.81万元，同比分别减少23.55%、增长8.96%、增长23.16%。2020年1-6月的综合毛利率为25.12%，相较于2017年、2018年、2019年分别为36.86%、45.26%、36.83%的综合毛利率降幅较大。

请发行人：

（1）结合主要季播综艺2019年、2020年在筹备时间、播出时间、招商规模等方面的具体差异，新冠疫情对发行人节目制作、播出的具体影响，披露发行人2020年1-6月节目内容制作及运营业务收入较低的原因及合理性；

（2）结合新冠疫情对音乐制作授权及其他衍生业务的影响，披露该项业务收入的同比变动情况、变动原因及合理性；

（3）结合发行人2020年1-6月主要成本、费用的同比变动情况，披露发行人2020年1-6月营业收入同比减少而净利润同比增加、综合毛利率降幅较大的原因及合理性，发行人扣除政府补助和关联交易产生的净利润后净利润的变动情况及其合理性；

（4）补充披露疫情防控进入常态化阶段对于发行人各项业务开展在经营模式（如针对海选、录像等活动人员聚集风险的应对措施、线下活动转为线上活动的主要变化等）、财务指标等方面的影响，并揭示发行人与业绩波动、持续经营能力相关的重大风险。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、2020年1-6月节目内容制作及运营业务收入较低的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第八节　财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（一）营业收入分析”之“4、营业收入季节波动性分析”中补充披露如下：

2019年及2020年主要节目情况如下：

时段	节目名称	节目体量	播出时间
2019年上半年开始播出	这！就是原创	大型	2019/3/9-2019/5/28
	唱给世界听	小型	2019/4/25-2019/6/13
	这！就是街舞第二季	大型	2019/5/18-2019/8/3
2019年下半年开始	中国好声音2019	大型	2019/7/19-2019/10/7

播出	中国达人秀	大型	2019/8/11-2019/10/26
	一起乐队吧	中型	2019/8/17-2019/10/26
	爆款来了	小型	2019/10/17-2019/11/1
	蒙面唱将猜猜猜第四季	中型	2019/10/13-2019/12/22
	同一堂课 2019	小型	2019/10/20-2020/1/5
	出发吧师傅	小型	2019/12/25-2020/1/19
2020 年上半年开始播出	了不起的长城	中型	2020/1/4-2020/4/22
	创造营 2020 后期制作	小型	2020/5/2-2020/7/4
	爆款来了第二季	中型	2020/5/20-2020/7/2
	师父！我要跳舞了	小型	2020/5/14-2020/7/2
2020 年下半年开始播出	跨界歌王第五季	小型	2020/7/4-2020/10/1
	这！就是街舞第三季	大型	2020/7/18-2020/10/3
	蒙面舞王	中型	2020/8/16-2020/10/18
	中国好声音 2020	大型	2020/8/21-尚未结束
	街头音浪 2020	小型	2020/8/28-2020/10/30
	蒙面唱将猜猜猜 2020	中型	2020/11/4-尚未结束
	追光吧！哥哥	小型	预计 2020 年 12 月播出

注：节目体量根据公司该节目收入规模划分

2019 年 1-6 月及 2020 年 1-6 月内容制作及运营收入分别为 31,170.81 万元及 25,826.56 万元，2020 年 1-6 月内容制作及运营收入较同期下降，主要是因疫情影响节目播出档期调整所致。2020 年因疫情防控要求，公司主要节目的录制播出时间较上年有所滞后，《这！就是街舞》、《中国好声音》、《蒙面唱将猜猜猜》系列节目的播出时间均晚于去年同期。2019 年上半年《这！就是街舞》第二季已播出 7 期（节目共 12 期），确认收入 9,358.05 万元。而 2020 年《这！就是街舞》第三季录制播出延后至下半年，因此对上半年的收入有一定影响。《这！就是街舞》第三季虽然播出时间推迟，但节目收入与第二季相比有所增加，该节目档期调整并未对全年收入造成负面影响。

2019 年上半年确认收入的主要节目除《这！就是街舞》第二季外还包括《即刻电音》及《这！就是原创》。其中《即刻电音》为跨年播出节目。2020 年上半年确认收入节目主要为《了不起的长城》、《创造营 2020》后期制作、《爆款来了》第二季及《师父！我要跳舞了》，节目数量较去年同期增加，在一定程度上弥补了《这！就是街舞》第三季档期调整对上半年的业绩影响。

根据报告期节目播出情况，公司上半年播出节目数量较少，多数节目集中在下半年；公司下半年播出节目的规模也大于上半年节目，因此公司收入集中在下半年。2020 年 1-6 月节目内容制作及运营业务收入较低具有合理性。

二、音乐制作授权及其他衍生业务收入的同比变动情况、变动原因及合理性

发行人已在招股说明书“第八节　财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（一）营业收入分析”之“4、营业收入季节波动性分析”中补充披露如下：

2019 年 1-6 月及 2020 年 1-6 月音乐制作授权及其他衍生业务收入分别为 13,709.39 万元及 8,682.58 万元。2020 年 1-6 月该业务收入较上年下降 5,026.81 万元。下降的主要原因如下：

1、2019 年 1-6 月有音乐节目《这！就是原创》播出，而 2020 年上半年无音乐节目播出，因此可供授权的新增音乐版权少于去年同期，导致音乐授权收入下降。腾讯音乐有意投资一档原创音乐节目，遂与公司成立合资公司制作《这！就是原创》。该节目制作发行、音乐授权均在合资公司层面运作。除该节目外，其余节目的音乐授权仍由梦响强音负责。2020 年 1-6 月梦响强音层面的音乐授权收入同比稳定。

2、2020 年 1-6 月受疫情影响，合作方无法线下举办海选活动，中国好声音节目国内海选及小小好声音线下海选活动均有所推迟，2019 年 1-6 月中国好声音节目国内海选授权及小小好声音线下海选授权收入合计在 3,000 万元以上。2020 年上半年未确认上述海选授权收入，导致海选授权收入下降　。

综上所述，2020 年 1-6 月音乐制作授权及其他衍生业务收入下降主要系疫情影响，海选授权收入下降，及与去年同期相比无新增节目音乐授权所致，收入变动具有合理性。

三、发行人 2020 年 1-6 月营业收入同比减少而净利润同比增加、综合毛利率降幅较大的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第八节　财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（十二）净利润分析”中补充披露如下：

2020 年利润表主要科目同比变动情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动率
营业收入	34,523.68	45,161.45	-23.55%
营业成本	25,838.81	30,382.47	-14.95%
毛利率	25.16%	32.72%	-23.13%
期间费用	7,466.32	10,501.90	-28.91%
其他收益	3,642.80	3,232.98	12.68%

信用减值损失（损失以“-”号填列）	2,967.21	628.68	371.97%
营业外收支净额	-5.49	561.61	-100.98%
净利润	5,944.71	6,153.38	-3.39%
归属于母公司股东的净利润	5,969.10	5,478.45	8.96%
归属于发行人股东扣除非经常性损益后的净利润	2,895.81	2,351.22	23.16%

1、营业收入及毛利率变动分析

2020 年上半年营业收入同比下降 23.55%，下降原因如下：受疫情影响，2020 年的《这！就是街舞》第三季录制播出延后，而 2019 年同期《这！就是街舞》第二季已确认了 7 期（节目共 12 期）的收入。音乐制作授权及其他衍生业务方面，受疫情影响 2020 年 1-6 月海选授权收入较去年同期大幅下降,且由于无新增节目音乐授权，音乐授权收入低于去年同期。

2020 年 1-6 月主营业务毛利率与去年同期相比变化如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月
内容制作及运营	16.10%	17.76%
音乐制作授权及其他衍生	51.96%	65.91%
主营业务毛利率	25.12%	32.47%

节目音乐授权及海选授权毛利率较高，平均在 70%以上，2020 年 1-6 月上述收入较去年同期下降，导致音乐制作授权及其他衍生毛利率下降。2020 年 1-6 月内容制作及运营毛利率基本稳定。

2、期间费用变动分析

2020 年上半年的期间费用较 2019 年同期下降 28.91%，主要原因如下：

（1）2020 年上半年的办公场所单位面积租金下降，办公、租赁及物业费较上年下降 691.02 万元。2020 年装修摊销期结束导致摊销金额下降,折旧及摊销下降 209.68 万元。

（2）受疫情影响，2020 年上半年公司的差旅活动减少，机票、住宿等相关费用下降 339.65 万元。

（3）2020 年上半年，公司的借款规模低于 2019 年同期，因此利息支出相对较少，财务费用下降 520.49 万元。

（4）2020 年上半年的员工薪酬规模相较于 2019 年同期有所下降。

3、信用减值损失变动分析

2019 年 6 月末应收账款余额 75,253.73 万元，较 2018 年末下降 24.08%。2020 年 6 月末应收账款余额 61,000.49 万元，较 2019 年末下降 49.13%，2020 年 1-6 月应收账款整体回款情况好于去年同期。同时，2020 年上半年账龄较长的应收款项及其他应收款收回，包括收到金嗓子款项 4,000 万及浙江卫视款项 300 万。综上原因，2020 年上半年信用减值损失减少 2,338.53 万元，对净利润有正面贡献。

4、营业外收支变动分析

2020 年 1-6 月营业外收支净额低于去年同期，主要是去年同期收到的艺人解约赔偿所致。

综上所述，2020 年上半年，虽然公司营业收入同比下降，但期间费用下降抵消了一部分影响。此外，由于长账龄款项的回收以及节目回款情况较好，导致坏账准备减少，对净利润有正面影响。2020 年上半年净利润仅比去年同期降低 3.39%。

2019 年上半年主要节目《这！就是原创》是由公司与腾讯音乐的合资公司制作及发行，该节目对于净利润的贡献大于对归属于母公司股东的净利润的贡献。2020 年 1-6 月无合资公司层面制作的节目，因此虽然净利润同比下降，但归属于母公司股东的净利润较去年同期增长 490.65 万元。2020 年上半年营业收入同比减少而归属于母公司股东的净利润同比增加具有合理性。

四、疫情防控进入常态化阶段对于发行人各项业务开展在经营模式、财务指标等方面的影响

发行人已在招股说明书“第六节　业务与技术”之“五、公司主营业务情况”之“（三）主营业务模式”中补充披露如下：

5、疫情防控进入常态化阶段对于发行人各项业务开展在经营模式、财务指标等方面的影响

（1）针对人员聚集风险的应对措施

新型冠状病毒肺炎疫情防控进入常态化阶段后，各行业均在科学防控常态化的基础上有序复工复产。公司在综艺节目制作过程中，包括海选、现场录制等环节，各地人群聚集的情况难以避免，公司已针对疫情防控做好了严密的部署和准备，严格疫情防控流程，确保公司的生产符合国家防疫政策要求，降低人员聚集风险：

①对所有参与节目录制、线下活动及演出（包落线下商演、见面会、演唱会等）的工作人员、嘉宾，要求申报姓名、户籍、常住地、现所在地、身份证号码、最近

14 天活动轨迹以及查询情况截图（要求无中高风险地区）、随申码（暨上海市健康码）截图（要求绿码）、是否途径疫情中高风险地区、核酸检测时间，填报单位。

②对于所有现场参与节目录制、线下活动及演出的观众，要求入场前检验身份证原件、随申码（要求绿码）、根据当地及场馆要求确定是否提供核酸检测证明、最近 14 天活动轨迹（要求无中高风险地区）。

③对于参与节目录制、线下活动及演出的外籍人员，按照规定将经初审部门（各区或市级归口管理部门）盖章的《受邀人员名单》提交上海市人民政府外事办公室官网申报，严格要求执行隔离政策，并提交核算检测证明等其他参与节目录制人员要求申报的信息，方可参与公司节目录制。

（2）疫情突发的应急办法

在地区疫情防控风险等级低的情况下，公司的节目录制、线下活动及演出的生产模式不会发生较大变化，但如果遇到地区疫情防控等级突然升高，公司将采取以下应对措施：

①如部分嘉宾因疫情影响无法参与现场录制，节目可以另外邀请其他嘉宾，或者对节目录制的流程进行部分修改、省去该嘉宾参与节目录制的环节。

②如应当地防疫要求无法邀请观众参与节目现场录制，节目仍可以在没有观众的情况下正常录制、播放，需要观众参与的流程可以根据实际情况更改，如改为观众线上参与等。公司承制的北京卫视《跨界歌王》第五季在北京突发疫情后，前期录制也采取了线上云观众，在后期疫情控制好转后又转为现场观众录制。

③如应当地防疫要求，录制现场关闭等原因导致无法完成节目的现场录制，节目仍可以采用线上录制的方式完成。同行业已有大量综艺节目线上录制的先例，如《歌手 2020》在特殊时段采用了线上多地录制、大众评审线上投票的方式成功录制并播出。

④如线下活动及演出应当地防疫要求无法报批通过，则可以考虑改为线上活动或延期举办。

（3）疫情防控进入常态化阶段对财务指标的影响

新型冠状病毒肺炎疫情防控进入常态化阶段后，可能在以下几个方面对公司的收入、成本及利润产生影响：

①对参与节目录制、线下活动及演出的工作人员、嘉宾进行核算检测，增加公司的成本。如邀请境外艺人、灯光舞美及编舞等制作团队来华，将增加隔离成本。根据

目前已经录制完成的《这！就是街舞》第三季及《中国好声音 2020》，全体节目录制工作人员及选手核酸检测、防疫用品及隔离成本，一档节目可控制在 100 万左右，对公司节目总体成本的影响相对可控。

②因疫情防控可能导致部分嘉宾无法参与现场节目录制或场地无法使用等情况，致使公司被迫另外聘请节嘉宾或修改节目流程等，公司将产生额外成本费用。

③线下活动及演出可能要求观众提供核算检测证明，将增加观众参与的成本，降低观众观看的意愿。同时客户对于线下活动及演出的投放意愿可能降低，进而影响公司收入。2020 年下半年随着疫情得以控制，公司海选授权合作方合作方腾扬广告的线下海选活动已积极有序开展。

④极端情况下，如遇疫情突发，将导致线下活动、演唱会、节目录制等人员聚集的活动无法进行，进而影响公司收入。

综上所述，虽然疫情可能对公司的收入、利润产生上述不利的影响，但公司已针对疫情常态化防控下的人员聚集风险采取了严密的应对措施，同时还准备了疫情突发下的节目录制应急方案。疫情防控进入常态化阶段后，公司的业绩受此影响产生的波动有限，不会影响到公司的持续经营。

发行人在招股说明书“第四节 风险因素 三、经营风险”中补充披露如下：

“（十三）新型冠状病毒疫情对生产经营影响的风险

新型冠状病毒肺炎疫情防控进入常态化阶段后，公司严格按照疫情防控要求，有序开展复工复产，但疫情防控常态化后将增加公司为工作人员、嘉宾等人员的核酸检测成本及隔离成本。因疫情防控可能导致部分嘉宾无法参与现场节目录制或场地无法使用等情况，致使公司被迫另外聘请节嘉宾或修改节目流程等，公司将产生额外成本费用。

线下活动及演出由于可能要求观众提供核酸证明，降低了观众现场参与的意愿，相关收入将受一定影响。极端情况下，如遇疫情突发，将导致线下活动、演唱会、节目录制等人员聚集的活动无法进行，进而影响公司收入。”

五、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师获得了业务合同及财务报表，查阅了节目播出时间，分析了应收账款回款情况，对 2020 年 1-6 月的业务开展情况进行了同期比较，并就变动比率较大的科目访谈了发行人财务负责人。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、2020 年 1-6 月节目内容制作及运营业务收入较低与节目播出档期相关，符合公司收入季节性特点。2020 年 1-6 月播出节目体量相对较小，同时因疫情影响，节目播出录制有所延后，2020 年上半年内容制作及运营业务收入低于去年同期，内容制作及运营业务收入变动具有合理性。

2、2020 年 1-6 月音乐制作授权及其他衍生业务收入下降主要系疫情影响，海选授权收入下降，及与去年同期相比无新增节目音乐授权所致，收入变动具有合理性。

3、2020 年上半年，虽然公司营业收入同比下降，但期间费用下降抵消了一部分影响。此外，由于长账龄款项的回收以及节目回款情况较好，导致坏账准备减少，对净利润有正面影响。2019 年上半年主要节目《这！就是原创》是由公司与腾讯音乐的合资公司制作及发行，该节目对于净利润的贡献大于对归属于母公司股东的净利润的贡献。2020 年 1-6 月无合资公司层面制作的节目，因此虽然净利润同比下降，但归属于母公司股东的净利润较去年同期增长。2020 年上半年营业收入同比减少而归属于母公司股东的净利润同比增加具有合理性。

4、虽然疫情可能对公司的收入、利润产生上述不利的影响，但公司已针对疫情常态化防控下的人员聚集风险采取了严密的应对措施，同时还准备了疫情突发下的节目录制应急方案。疫情防控进入常态化阶段后，公司的业绩受此影响产生的波动有限，不会影响到公司的持续经营。公司已在招股说明书中进行了风险提示。

问题3

关于收购梦响强音。根据申报材料及审核问询回复：

发行人于 2016 年 3 月收购梦响强音，并作为非同一控制的企业合并进行会计处理。梦响强音 2019 年度净利润为 18,726.25 万元，而 2020 年上半年度仅为 1,821.75

万元。2020 年上半年度，梦响强音的音乐制作授权以及衍生业务因新冠疫情等因素受到较大影响。

请发行人：

（1）结合发行人共同控制的形成过程、梦响强音设立的历史沿革、设立目的、发行人与梦响强音主营业务的联系及差异、发行人红筹架构的解除过程（含股权变动、管理层收购以及承接推出股东股份的资金来源）、华人文化/田明/金磊/徐向东参与日常经营管理情况、发行人收购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要素，对照企业会计准则中控制权相关认定标准进一步说明发行人、梦响强音不属于受相同的一方或多方控制的原因及合理性；

（2）结合梦响强音 2020 年度业务模式的变化情况、经营业绩的波动情况，进一步说明发行人将影视节目品牌管理开发运营、影视节目艺人经纪等多项权益向梦响强音独家授权的价格公允性、发行人收购梦响强音交易对价的公允性；

（3）补充披露梦响强音 1-9 月业绩情况及其全年业绩预计情况，并结合梦响强音在收购评估、历次商誉减值测试中的业绩预测，进一步分析梦响强音业绩持续下滑且未达到此前评估报告数据情形下商誉减值计提的充分性，并予以披露。

请保荐人、申报会计师及发行人律师发表明确意见。

【回复】

一、结合发行人共同控制的形成过程、梦响强音设立的历史沿革、设立目的、发行人与梦响强音主营业务的联系及差异、发行人红筹架构的解除过程（含股权变动、管理层收购以及承接推出股东股份的资金来源）、华人文化/田明/金磊/徐向东参与日常经营管理情况、发行人收购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要素，对照企业会计准则中控制权相关认定标准进一步说明发行人、梦响强音不属于受相同的一方或多方控制的原因及合理性

（一）发行人共同控制的形成过程

1、共同控制形成的历史背景

（1）华人文化天津、黎瑞刚、田明、金磊、徐向东的背景及渊源

①华人文化产业投资与黎瑞刚先生相关情况

2009 年底，作为国家开发银行与上海市合作推进上海市文化产业发展，加大对上海市经济社会发展融资支持的落地平台，华人文化产业投资设立并成为第一个在国家发改委获得备案通过的文化产业私募股权基金。华人文化天津系华人文化产业投资的基金管理人及普通合伙人，时任上海文广集团总裁黎瑞刚出任基金管理人华人文化天津的董事长、总经理。华人文化产业投资的有限合伙人为上海东方惠金、国开金融、文汇新民联合报业集团[2]、上海大众资本、深圳天正，均系国资背景。华人文化产业投资设立后的第一个项目即收购星空集团控股权。

2009 年 9 月，上海市与国家开发银行《推进上海市文化产业发展合作备忘录》在沪签订，根据合作备忘录，国家开发银行与上海市将在若干方面开展合作，其中包括推进华人文化产业投资基金的建设，促进文化产业的行业整合和产业融合。《合作备忘录》签署仪式上，时任上海文广集团总裁的黎瑞刚与国家开发银行上海分行行长陈继忠共同签署了《开发性金融合作协议》[3]。

随后，作为国家开发银行与上海市合作，推进上海市文化产业发展，加大对上海市经济社会发展融资支持及所签署《合作备忘录》的落地平台，华人文化产业投资于 2009 年 12 月由华人文化天津、上海东方惠金和上海东方传媒集团有限公司共同设立，并成为第一个在国家发改委获得备案通过的文化产业私募股权基金。2010 年 4 月，上海东方传媒集团有限公司退伙，国开金融、文汇新民联合报业集团、上海大众资本、深圳天正签署《入伙协议》，成为华人文化产业投资的有限合伙人。华人文化产业投资出资结构调整为上海文广集团下属上海东方惠金与国开金融分别持有 32.5%的出资份额、并列第一大出资人，上海大众资本、深圳天正、文汇新民联合报业集团分别持有 12.5%、10%、10%的出资份额，该等出资结构延续至今。

华人文化天津作为华人文化产业投资的私募基金管理人和执行事务合伙人，其股东构成及相对持股比例与华人文化产业投资的出资结构几乎完全相同；其董事会由九位董事构成，其中上海东方惠金、国开金融各有权提名三位董事，上海大众资本、深

[2] 2013 年 10 月 28 日，经中共上海市委批准，文汇新民联合报业集团与解放日报报业集团整合重组为上海报业集团。

[3] 上海市地方志办公室，http://www.shtong.gov.cn/node2/node70344/userobject1ai108551.html

圳天正、文汇新民联合报业集团各有权提名一位董事。时任上海文广集团总裁的黎瑞刚在华人文化天津设立后亲自出任董事长、总经理并任职至今。

华人文化产业投资设立之初就决定将重点关注文化与传媒领域的改制重组、行业整合和业态创新，努力成为推动国内文化产业跨越式发展的重要战略投资者，同时基金还将致力中国文化“走出去”，运用资本的手段，介入国际传媒市场，探索构建属于中国的全球传媒投资与运营平台[4]。2010 年，作为华人文化产业投资设立后的第一个项目，华人文化产业投资领投收购了新闻集团持有的星空集团控股权。星空集团当时的主要业务包括星空卫视普通话频道、星空国际频道、Channel[V]音乐频道，以及星空华语电影片库等。

②田明、金磊及徐向东的背景及入职星空集团情况

2011 年，作为黎瑞刚推荐和华人文化天津选定的星空集团职业管理团队，田明偕同金磊、徐向东离开上海文广体系，入职星空集团。加入星空集团后，在三人的带领下，星空集团境内成员灿星有限迅速成长为国内领先的综艺内容制作和运营商。

完成星空集团控股权收购后，华人文化天津需要为星空集团物色一个合适的掌舵者。田明时任上海文广任副总裁、东方卫视任总监、总经理，曾成功策划并运作了《加油好男儿》、《舞林大会》等在当时极具影响力节目；金磊时任上海文广任综艺部副总监，徐向东时任上海电视台副总监、导演，三人均已在上海文广体系内任职多年，在电视节目制作领域拥有丰富的经验和积累。其中，田明与黎瑞刚系复旦大学新闻系同学且黎瑞刚与田明、金磊、徐向东在上海文广体系内共事多年，相互之间非常了解认可并具备深厚的合作默契。

田明、金磊、徐向东三人认同上海文广体系的整体经营理念，但基于个人职业发展规划考量、也有尝试不同环境的意愿，星空集团作为华人文化产业投资基金市场化运作所投资的项目，被三人认为是施展抱负的极佳平台。最终，经黎瑞刚邀请和推荐、华人文化天津选定田明、金磊、徐向东入职星空集团，田明作为星空集团及灿星有限首席执行官/总经理负责星空集团（包括灿星有限）的日常业务管理及经营，金磊、徐向东作为灿星有限副总经理负责灿星有限的日常业务管理及经营。

2011 年入职星空集团后，灿星有限当时作为星空集团体内协议控制境内主体，亦

[4] 第一财经，https://www.yicai.com/news/365021.html

属于田明、金磊、徐向东的管理业务范畴，当时，灿星有限仅从事少量业务且体量很小。2012 年，灿星有限推出现象级综艺节目《中国好声音》，之后，由田明作为总经理主管灿星有限的发展战略和整体运营，金磊、徐向东分别作为灿星有限《中国好声音》、《中国好歌曲》、《中国好舞蹈》、《蒙面唱将猜猜猜》等核心节目的制作团队领导者和导演，三人延续了《中国好声音》之后灿星有限发展的良好势头，带领灿星有限陆续推出更多收视率表现和口碑评价均十分优异的综艺节目，在较短时间内使得灿星有限盈利能力和公司价值获得较大提升，成为华人文化产业投资的明星项目及国内领先的综艺内容制作和运营商。

（2）星空集团原香港上市计划项下的股权架构安排

华人文化产业投资收购星空集团控股权后，星空集团后续发展运营良好，计划在香港联交所上市。2013 年中及 2014 年初，星空集团聘请了摩根士丹利、美国普衡律师事务所等发行上市中介机构，并就新闻集团持股主体退出安排对星空集团香港上市发行条件的影响等事宜于 2014 年 1 月份、3 月份与联交所进行书面沟通并于 2 月份、4 月份取得联交所的回函。根据普衡律师事务所出具的法律备忘录[5]，其系根据与港交所的沟通并结合港交所回函内容，从华人文化产业投资 2014 年实现对星空集团并表、满足星空集团 2014 年完整会计年度控股权持续性的港股上市条件角度进行的股权收购股权架构设计。

根据美国普衡律师事务所出具的法律备忘录：“

一、星空收购

本所于 2013 年年中受聘于华人文化产业股权投资（上海）中心（有限合伙）（“华人文化”），代表华人文化所牵头的财团（其它财团成员包括成都元泓创新投资有限公司（“元泓”）、上海东方传媒集团有限公司（“SMG”）和 M Square Growth Capital（“M Square”））从新闻集团控股公司（“新闻集团”）收购其在华人文化新闻集团亚洲控制公司（“星空公司”）中 49.9%的股份（“星空收购”），从而持有该公司 100%股份，及直接和间接持有其两家子公司星空华文中国传媒有限公司和星空华文传媒电影有限公司 100%股份，并将该公司更名为 CMC Asia Group Holdings Limited。星空收购完成前的股权结构示意图请见附件一。星空收购交易文件于 2013 年 12 月 28 日签署，交割于 2014 年 6 月完成。

[5] 美国普衡律师事务所（Paul Hasting LLP）于 2020 年 6 月 19 日出具的《备忘录》，主题为“控股权连续性”。

二、拟议香港上市

2013 年华人文化牵头财团与新闻集团谈判星空收购的过程中，华人文化已主导考虑星空公司上市。星空公司由于历史原因已形成红筹结构，故上市地考虑在美国或香港。华人文化首先考虑选择纽约交易所或纳斯达克作为星空公司上市挂牌的交易所。但鉴于星空公司主要在中国内地运营的实际情况，在美国上市会存在文化差异等具体困难，华人文化和星空公司很快决定放弃美国上市计划，转为筹备香港联合交易所有限公司（“联交所”）主板上市。作为长期服务华人文化的国际律所，本所被星空公司聘请担任其在香港上市的公司境外律师。本所于 2013 年 11 月 20 日与星空公司正式签署了法律顾问委任函， 本所在该函项下的服务内容见附件二。

2013 年底星空收购交易文件签署前后，针对拟议香港上市，各方首先需解决星空公司是否满足联交所拥有权连续性要求，即在拟议香港上市前，星空公司是否在最近一个完整会计年度（直至上市一刻）没有发生控股股东变化。华人文化和星空公司希望认定华人文化在公司架构每一层面均拥有最大控制权，所以自 2011 年华人文化牵头的财团实际拥有星空公司及其两家子公司合共约 52.5%股份以后，经穿透认定，华人文化就是星空公司间接的单一控股股东。为明确了解联交所对这一问题和其它一些问题的看法，本所于 2014 年 1 月 30 日代表星空公司向联交所上市科发出 A-1 前预申请函件（该函件见附件三）。2014 年 2 月 13 日，联交所针对该函发出回函（该回函见附件四）。此后，鉴于星空公司已聘请摩根士丹利亚洲公司（“MS”）担任其拟议香港上市保荐人，MS 和星空公司在本所协助下共同针对回函于 2014 年 3 月 31 日向联交所上市科发出补充信息和进一步查询的申请函件（该函件见附件五）。2014 年 4 月 29 日，联交所再度回函（该回函见附件六）。联交所在该函中主要表述了以下两点看法：

1. 2013 年 12 月星空收购交易文件签署之前，虽然新闻集团从未对星空公司的公司事务行使过否决权，但新闻集团拥有该等权力，从而使得华人文化不能绝对控制需股东一致同意的星空公司的公司事务，也不能对星空公司在财务上并表，所以新闻集团和华人文化在星空收购之前共同控制星空公司，而星空收购之后华人文化单独控制星空公司。这一变化导致星空公司拥有权连续性中断。这也就意味着星空公司不能于 2014 年在联交所挂牌上市；

2. 尽管星空收购在 2014 年 6 月才会交割完成，但由于 2013 年 12 月星空收购交易文件签署后，华人文化控制的开曼特殊目的公司已获得星空公司全部股份上否决权

之控制，因此在 2014 年完整会计年度，星空公司应可以满足拥有权连续性要求，从而在 2015 年在联交所挂牌上市不存在拥有权连续性问题，前提是华人文化可以对星空公司整个 2014 年数据在财务上并表，并且在上市文件中作出合适披露。

联交所 2014 年 4 月 29 日的回函为星空公司拟议 2015 联交所主板上市解决了一个重要法律问题。同时，基于联交所提出的连续性要求之前提，在下述公司重组与管理层收购的整个过程中，各方（包括本所）在股权结构上始终注意确保华人文化在星空公司集团中直接或间接单一控股股东的地位，拟重组完成后的星空集团股权结构图详见附件三 A-1 前预申请函件第 11 页。

三、公司重组与管理层收购

为了推动星空公司业务更好发展，也满足星空收购在交割日前的资金需求和华人文化牵头财团成员元泓、SMG 和 M Square 的商业要求，在华人文化的主导下，星空管理层参与了星空公司重组，通过过桥贷款等方式直接或间接购买了星空公司部分股份，也使得元泓、SMG 和 M Square 陆续退出星空公司。

……。

田明、徐向东、金磊三名管理人员之间不存在任何一致行动协议或安排。上述管理层收购完成后的星空公司集团架构图请见附件九。

虽然 2015 年 6 月 23 日最终完成的管理层收购所形成的星空公司集团架构与本所为星空公司向联交所呈交的附件三 A-1 前预申请函件第 11 页所载预计重组完成后的股权结构图不完全一致（主要是所述图中 Key Employees SPV 的股东组成与 MBO SPV 的股东组成有重叠、未能引入 New Investor SPV），但仅从控制权角度来看，该等不一致不会影响联交所在附件六回函中的核心结论，即在满足相关并表与披露的条件下，星空公司 2014 年控股权连续性没有中断，故在此意义上星空公司可于 2015 年在联交所主板上市。按照当时适用的上市规则及联交所一贯处理手法（请见附件十联交所颁布的上市决策 HKEx-LD42-4 (2004 年 12 月) 及 HKEx-LD48-3 (2005 年 12 月) ），自 2013 年 12 月 28 日起至 2015 年 6 月 23 日，华人文化的星空公司单一最大股东地位从未发生变化，根据当时香港证券法律、法规和联交所上市规则 ，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 2015 年 6 月 23 日之后在附件九股权结构项下被认定为共同控制的可能。”

2013 年 12 月前，根据普衡律师事务所出具的法律备忘录附件三 A-1 前预申请函件，普衡律师事务所认为：1）联交所定义“拥有权连续性和控制”为控股股东持续拥有和控制其所持股份的表决权，且“控制”代表表决权而非收益权。2）尽管华人文化产业投资在重组前只持有大约 24.58%的收益权，但其为目前唯一在报告期内控制 MIR 在 CMC Asia 所持有表决权的主体。3）尽管 Star TV 持有 49.9%的股权且其退出将构成上市规则项下“控制性股东”退出，但 Star TV 及其他退出股东对 CMC Asia 没有任何控制权。原因是所有核心管理人员均由华人文化产业投资委派、华人文化产业投资控制董事会、境内运营主体灿星文化的股东权益由华人文化产业投资员工持有且法定代表人由华人文化产业投资委派、星空集团主要节目中国好声音系由华人文化产业投资及其委派核心管理人员运作起来，Star TV 及其他退出股东并未参与或投入；4）无论如何，Star TV 仅为第二大股东，尽管其拥有若干否决权，但该等权利主要是财务投资人通常享有的权利，且其从未行使过。……。

而联交所认为，

“1. 2013 年 12 月星空收购交易文件签署之前，虽然新闻集团从未对星空公司的公司事务行使过否决权，但新闻集团拥有该等权力，从而使得华人文化不能绝对控制需股东一致同意的星空公司的公司事务，也不能对星空公司在财务上并表，所以新闻集团和华人文化在星空收购之前共同控制星空公司

2. 尽管星空收购在 2014 年 6 月才会交割完成，但由于 2013 年 12 月星空收购交易文件签署后，华人文化控制的开曼特殊目的公司已获得星空公司全部股份上否决权之控制，因此在 2014 年完整会计年度，星空公司应可以满足拥有权连续性要求，从而在 2015 年在联交所挂牌上市不存在拥有权连续性问题，前提是华人文化可以对星空公司整个 2014 年数据在财务上并表，并且在上市文件中作出合适披露”。

有鉴于上述，美国普衡律师事务所系根据联交所相关上市规则及联交所一贯处理手法并基于华人文化天津不削弱其星空集团控制力的要求，设计了新闻集团等相关主体退出星空集团、核心管理层等主体承接退出权益的星空集团股权架构。

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。

2014 年，新闻集团等主体退出星空集团，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因素，华人文化天津决定同意按照星空集团香港上市法律顾问设计的架构由田明、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退出权益。

2013 年，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不影响星空集团原有既定境外上市计划、彼此熟悉且拥有良好默契和信赖、可以绑定对灿星有限及星空集团未来发展具有至关重要作用的核心管理层利益以实现星空集团共同长期发展等多重优势。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》，约定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，核心管理层筹集资金与 CMC Capital Partners, L.P.共同协助华人文化产业投资对星空集团进行股权架构的重组，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。

因此，华人文化天津决定同意按照星空集团香港上市法律顾问设计的架构由田明、金磊、徐向东等核心管理层股权收购；且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设计的方案逐步实施的、核心管理层在过程中并不具有决定权。

（3）红筹架构拆除时的股权映射安排

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》节目系一档以中国为名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。

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。……。

联交所在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（请见附件十二），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。”

因此，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。

2016 年 2 月，华人文化天津召开董事会，审议通过了《关于上海灿星文化传播有限公司拟申请于境内 A 股上市的相关事项》的议案及《关于由上海东方惠金文化产业创业投资公司向中共上海市委宣传部国资办递交<关于恳请支持华人基金投资项目整体运作的请示函>》的议案。出席董事为：黎瑞刚（上海东方惠金）、路军（国开金融）、楼家麟（上海东方惠金）、田溯宁（上海东方惠金）、邓爽（国开金融）、张岚（国开金融）、梁嘉玮（上海大众资本）、王效钉（深圳天正）、章茜（上海报业集团）。2016 年 3 月，华人文化天津、华人文化产业投资向中共上海市委宣传部国资办递交《关于恳请支持上海灿星文化传播有限公司开展重组并境内上市的请示函》，并于 2016 年 4 月取得中共上海市委宣传部国资办下发的《关于华人文化基金投资项目整体运作的回复意见》。

2、2016 年 1 月 1 日，华人文化天津、田明、金磊、徐向东签署《共同控制协议》共同确认控制发行人的背景、原因和必要性

鉴于核心管理层自 2012 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。

2016 年 1 月 1 日，华人文化天津、华人文化产业投资与田明、金磊、徐向东，以及灿星有限上层的持股平台企业上海星投、上海星烁、上海昼星、上海辉星、上海昭星、上海泽星、上海民星签署《共同控制协议》，约定各方通过在相关股东会/合伙人会议、董事会采取相同意思表示，一致表决的方式，实施对灿星有限经营决策的共同控制，并明确了公司股东会和董事会中发生意见分歧或纠纷时的解决机制，《共同控制协议》有效期至公司股票在证券交易所挂牌之日后三十六（36）个月期满之日终止。

综上所述，红筹架构拆除后，2016 年 1 月 1 日，基于境内 A 股 IPO 审核要求、各方签署《共同控制协议》主要出于满足控制权稳定至上市后 36 个月及引入有效纠纷解决机制考虑，具有合理性和必要性。

（二）梦响强音设立的历史沿革、设立目的

1、梦响强音设立的事实背景

（1）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，愿意独立承担风险并开展相应业务，以此作为星空集团权益激励的兑现方式

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[6]在世界各国的分支机构，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，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。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[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，

[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).

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。

（2）华人文化产业投资作为星空集团的主要控制方，同意核心管理层独立承担风险并开展相应业务的提议，但同时也要求保留其在适当时候进行投资的权利；为了确保该等投资选择权利的实现，在设立梦响强音时，华人文化方面安排相关人员代核心管理层持有股权

华人文化产业投资在同意核心管理层开展相应业务的同时，也要求保留其在适当时候进行投资的权利，为了确保该等投资选择权利的实现，在设立梦响强音时，华人文化方面安排相关人员代核心管理层持有股权。鉴于此，2012 年，梦响强音设立，主要运营艺人经纪等衍生业务。梦响强音后续经营良好，核心管理层拟对梦响强音进行增资扩股、华人文化产业投资亦拟行使投资权利，因此，2013 年，梦响强音代持股东将持有的梦响强音股权以注册资本面值转让给华人文化产业投资、同时核心管理层通过上海民星和西藏璀灿星河同步对梦响强音进行增资，各方股权在梦响强音中落定。

华人文化产业投资同意核心管理层独立承担风险并开展相应业务的提议，但同时也设定了若干基本原则，包括：

1、保证业务的独立性。独立公司的业务范围主要是艺人经纪等衍生业务，与星空集团的内容制作业务不交叉；

2、保证星空集团不承担风险，并有稳定收益；

3、华人文化产业投资保留适当时候投资的权利。

核心管理层接受以上原则并如前所述提出由其出资设立艺人经纪公司，但华人文化产业投资为了更稳妥地实现上述三项原则、尤其是保证华人文化产业投资未来投资选择权利的顺利实现，经与核心管理层商议，在华人文化产业投资确定正式投资入股艺人经纪公司前，由华人文化员工李怀宇及李川安排李堂志、张红代表核心管理层设立艺人经纪公司。梦响强音文化传播（上海）有限公司遂于 2012 年 12 月 6 日设立，主要运营艺人经纪等衍生业务。

根据李怀宇、Li Peter Chuan、李堂志、张红的访谈记录，梦响强音设立之初股权系由李堂志、张红受安排代核心管理层持有，同时核心管理层接受了华人文化保留适

当时候投资梦响强音权利的要求。梦响强音后续经营良好，核心管理层拟对梦响强音进行增资扩股、华人文化拟行使投资权利，因此核心管理层同意由李堂志、张红将其持有的梦响强音股权以注册资本面值直接转让给华人文化投资管理、同时核心管理层通过上海民星和西藏璀灿星河同步对梦响强音进行增资，各方股权在梦响强音中落定。

（3）前述梦响强音设立的事实背景阶段所对应的股权演变情况

①2012 年 12 月 6 日：梦响强音设立

2012 年 11 月 12 日，上海宏大东亚会计师事务所有限公司出具编号为沪宏会师报字（2012）第 HS0181 号的《验资报告》，经审验，截至 2012 年 11 月 12 日止，梦响强音已收到全体股东缴纳的注册资本（实收资本）人民币 300 万元，其中李堂志出资人民币 255 万元、张红出资人民币 45 万元，各股东均以货币出资。

2012 年 12 月 6 日，上海市工商行政管理局徐汇分局向梦响强音核发《营业执照》。梦响强音设立时的股权结构如下：

股东姓名或名称	认缴出资额（人民币/万元）	出资方式	出资比例（%）
李堂志	255	货币	85
张红	45	货币	15
合计	**300**	**-**	**100**

②2013 年 12 月 31 日：股权转让、增加注册资本

2012 年 12 月 18 日，梦响强音股东会决议：同意李堂志将其持有梦响强音 85%股权作价人民币 255 万元转让给华人文化投资管理，同意张红将其持有梦响强音 15%股权作价人民币 45 万元转让给华人文化投资管理。

2013 年 1 月 10 日，张红和华人文化投资管理签署《股权转让协议》。根据该协议，张红将其持有梦响强音 15%股权以注册资本面值作价人民币 45 万元转让给华人文化投资管理。同日，李堂志和华人文化投资管理签署《股权转让协议》。根据该协议，李堂志将其持有梦响强音 85%股权以注册资本面值作价人民币 255 万元转让给华人文化投资管理。

2013 年 12 月 17 日，梦响强音股东会决议：新增注册资本人民币 1,200 万元，吸收上海民星（其缴纳的注册资本为人民币 600 万元）和西藏璀灿星河（其缴纳的注册资本为人民币 600 万元）为公司新股东。

2013 年 12 月 26 日，华人文化投资管理向李堂志银行汇款人民币 255 万元作为本

次股权转让的对价支付。同日，华人文化投资管理向张红银行汇款人民币 45 万元作为本次股权转让的对价支付。

2013 年 12 月 30 日，上海汇强会计师事务所出具编号为汇强会验字[2013]内资第 HB12569 号的《验资报告》，经审验，截至 2013 年 12 月 30 日止，梦响强音已收到新股东上海民星和西藏璀灿星河缴纳的本期实收资本合计人民币 1,200 万元，股东以货币出资。同日，梦响强音股东会决议：法定代表人由朱敏更换为田明。同日，梦响强音修改《公司章程》。

就本次变更，2013 年 12 月 31 日，上海市工商行政管理局徐汇分局向梦响强音核发新的《营业执照》。本次股权转让及增资后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	认缴出资额（人民币/万元）	出资方式	出资比例（%）
西藏璀灿星河	600	货币	40
上海民星	600	货币	40
华人文化投资管理	300	货币	20
合计	**1,500**	**-**	**100**

2、华人文化退出梦响强音、浙富控股入股梦响强音的事实背景

（1）核心管理层为了筹措星空集团的重组资金，对外出让其独立经营的梦响强音部分股权，以此取得星空集团重组资金的一部分；鉴于受让梦响强音股权的交易对方提出严格的业绩对赌要求，华人文化在不承担对赌风险且确保自身收益的前提下退出梦响强音

2014 年，新闻集团等主体退出星空集团，核心管理层拟承接相关权益，为筹措资金，核心管理层计划出售梦响强音部分股权。引进财务投资人过程中，财务投资人浙富控股提出业绩承诺的要求，华人文化产业投资为避免承担与财务投资人的谈判及相应业绩承诺等额外义务，同时考虑梦响强音在短时间内经过发展估值有较大提升，希望获得估值上升带来的现实收益，因此以 2.1 亿元人民币的对价退出梦响强音。

如前所述，2014 年，经综合考量，华人文化天津同意由核心管理层与 CMC Capital Partners, L.P.共同协助华人文化产业投资对星空集团进行股权架构重组。为了筹措星空集团的重组资金，核心管理层计划对外出让其独立经营的梦响强音部分股权，以此取得星空集团重组资金的一部分。在引进外部投资人的诸多谈判过程中，浙富控股提出收购部分梦响强音股权的意向，即以 8.4 亿元人民币购买梦响强音 40%的股权。与上述股权收购价相对应的，浙富控股提出严格的业绩对赌要求，即股权转让方承诺梦

响强音 2014 年、2015 年、2016 年实现净利润分别不低于人民币 2.2 亿元、2.8 亿元、3.0 亿元，以此作为本轮交易估值的基础。

为使华人文化避免承担前述对赌风险，同时获得梦响强音此轮估值上升带来的现实收益，经各方协商达成以下股权调整方案，该方案可使华人文化在全额转让股份后，原 300 万元人民币投资在一年左右的时间内实现 2.1 亿元人民币的投资回收：

1、随着梦响强音业务的迅速拓展，为体现对核心管理层的进一步激励以及承担对赌风险的补偿，华人文化在梦响强音中的股份需稀释和转让。据此，由梦响强音原股东西藏璀灿星河、上海民星进一步分别出资人民币 300 万元、人民币 1200 万元，使梦响强音注册资本从人民币 1500 万元增资到人民币 3000 万元，完成后股权比例为华人文化 10%，西藏璀灿星河 30%，上海民星 60%；

2、为避免华人文化与交易对方直接对赌，由西藏璀灿星河以梦响强音估值为人民币 21 亿元为对价基础，以 2.1 亿元人民币从华人文化收购其全部 10%的梦响强音股权；

3、交易对方浙富控股以梦响强音估值为人民币 21 亿元为基础，出资人民币 8.4 亿元，收购西藏璀灿星河全部 40%的股权。为此，如未来梦响强音利润达不到对赌时的承诺，核心管理层必须补足未达标利润及承担相应的业绩对赌义务。

2014 年 3 月，华人文化天津召开董事会会议，审议通过了关于梦响强音项目退出的董事会决议，出席董事为：黎瑞刚（上海东方惠金）、路军（国开金融）、田溯宁（上海东方惠金）、楼家麟（上海东方惠金）、邓爽（国开金融）、张岚（国开金融）、陈靖丰（上海大众资本）、高韵斐（上海报业集团）、王效钉（深圳天正），决议主要内容如下：

1、基金所投资的星空中国公司管理层经过极其艰苦的努力，不仅把好声音项目运作成为中国最受欢迎的电视真人秀节目，还成功说服好声音版权方荷兰 Talpa，打破了 Talpa 在全球范围内与 Universal、CAA 合作艺人经纪业务的模式，将中国地区的艺人经纪业务单独分拆出来，授权给梦响强音文化传播（上海）有限公司（基金投资金额为 300 万元人民币）。在国内艺人经纪业务竞争激烈、业务波动性大的环境下，梦响强音公司自成立以来业务营收不断增长，行业影响力持续扩大，目前已有财务投资人提出收购部分股权的意向。

2、鉴于梦响强音业务与星空中国业务虽有相关性，但两家公司的业务均较为独立，梦响强音的资本运作不会影响到星空的业务以及未来上市，董事会同意基金管理团队的意见，授权基金管理团队根据以下原则出售梦响强音公司的所有股权以实现基金的退出。

a）基金退出的现金回报不低于 2 亿元人民币

b）退出条款不可有任何对赌或类似的约定

（2）浙富控股受让梦响强音 40%股权，契合浙富控股既定的“大能源+互联网等新兴领域投资”的战略转型方向，推进梦响强音的 A 股上市安排，该次交易具备商业实质

浙富控股愿意受让梦响强音股权的原因是认为梦响强音的业务契合浙富控股既定的“大能源+互联网等新兴领域投资”的战略转型方向，同时也知悉梦响强音的 A 股上市安排并可梦响强音的价值。

①浙富控股受让梦响强音 40%股权的交易，交易双方均履行了充分的交易决策审议程序；

②该次交易的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（2014）第 1046 号评估报告，且经交易各方协商一致同意；

③该次交易的交易对方浙富控股设定了严格的业绩对赌要求，即股权转让方承诺梦响强音 2014 年、2015 年、2016 年实现净利润分别不低于人民币 2.2 亿元、2.8 亿元、3.0 亿元；

④彼时，浙富控股以互联网领域作为投资重点，拟定了“大能源+互联网等新兴领域投资”的战略转型方向。浙富控股通过该次交易，与梦响强音形成紧密的合作关系，并拟通过梦响强音的品牌影响力、传媒资源、互联网衍生业务拓展能力，建立并巩固浙富控股在互联网领域的战略支点。该次交易是浙富控股践行其“大能源+互联网等新兴领域投资”战略转型的具体举措；

⑤该次交易也是推进梦响强音 A 股上市安排的组成步骤。浙富控股通过该次受让梦响强音股权，推进上市公司整体业务的战略转型，拟通过后续的进一步控股梦响强音，实现梦响强音资产在 A 股的上市[8]。

[8] 新京报：《好声音幕后公司梦响强音对赌谋求上市》，https://business.sohu.com/20140414/n398176751.shtml。

2014 年 4 月 25 日，浙富控股发布《关于正式收购梦响强音文化传播（上海）有限公司股权的公告》（公告编号：2014-050）；2014 年 5 月 6 日，浙富控股发布《关于股东提名董事候选人的公告》（公告编号：2014-054），提名梦响强音的总经理王磊、副总裁葛茂亮作为浙富控股的董事候选人；2014 年 5 月 6 日，浙富控股发布《第三届董事会第九次会议决议公告》（公告编号：2014-053），董事会审议通过聘任梦响强音的总经理王磊作为浙富控股总经理的议案；2014 年 5 月 22 日，浙富控股发布《2014 年第二次临时股东大会决议公告》（公告编号：2014-061），股东大会审议通过提名梦响强音的总经理王磊、副总裁葛茂亮为浙富控股董事的议案[9]。

综上所述，浙富控股受让梦响强音 40%股权的交易，交易决策程序完备、交易价格根据市场化收购的方式形成并设定了业绩对赌条款，该次交易契合浙富控股既定的“大能源+互联网等新兴领域投资”的战略转型方向，同时也是浙富控股推进梦响强音 A 股上市安排的组成步骤，该次交易具备商业实质。

（3）前述华人文化产业投资退出梦响强音、浙富控股入股梦响强音的事实背景阶段所对应的股权演变情况

①2014 年 3 月 26 日：增加注册资本

2014 年 3 月 11 日，梦响强音股东会决议：公司增加注册资本人民币 1,500 万元，其中西藏璀灿星河认缴人民币 300 万元、上海民星认缴人民币 1,200 万元。同日，梦响强音修改《公司章程》。

就本次变更，2014 年 3 月 26 日，上海市工商行政管理局徐汇分局向梦响强音核发新的《营业执照》。本次增资后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	认缴出资额（人民币/万元）	出资方式	出资比例（%）
西藏璀灿星河	900	货币	30
上海民星	1,800	货币	60
华人文化投资管理	300	货币	10
合计	**3,000**	**-**	**100**

②2014 年 3 月 27 日：股权转让

2014 年 3 月 18 日，梦响强音股东会决议：同意华人文化投资管理将其持有梦响强音 9.99%股权转让给西藏璀灿星河。同日，华人文化投资管理和西藏璀灿星河签署

[9] 上海证券报：《梦响强音两核心人士获董事提名 浙富控股引援好声音》，http://finance.ifeng.com/a/20140506/12269248_0.shtml。

《股权转让协议》。根据该协议，华人文化投资管理将其持有梦响强音 9.99%股权作价人民币 20,979 万元转让给西藏璀灿星河。同日，梦响强音修改《公司章程》。

2015 年 3 月 13 日，西藏璀灿星河向华人文化投资管理银行汇款人民币 20,979 万元作为本次股权转让的对价支付。

就本次变更，2014 年 3 月 27 日，梦响强音于上海市工商行政管理局徐汇分局进行了备案。本次股权转让后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	认缴出资额（人民币/万元）	出资方式	出资比例（%）
西藏璀灿星河	1,199.7	货币	39.99
上海民星	1,800	货币	60
华人文化投资管理	0.3	货币	0.01
合计	**3,000**	**-**	**100**

③2014 年 4 月 30 日：股权转让

2014 年 4 月 28 日，梦响强音股东会决议：同意西藏璀灿星河将其持有梦响强音 39.99%股权转让给浙富控股。同日，西藏璀灿星河和浙富控股签署《股权转让协议》。根据该协议，西藏璀灿星河将其持有梦响强音 39.99%股权作价人民币 83,979 万元转让给浙富控股。同日，梦响强音修改《公司章程》。

截至 2015 年 3 月 11 日，浙富控股向西藏璀灿星河银行汇款合计人民币 83,979 万元。

就本次变更，2014 年 4 月 30 日，上海市工商行政管理局徐汇分局向梦响强音核发新的《营业执照》。本次股权转让后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	认缴出资额（人民币/万元）	出资方式	出资比例（%）
浙富控股	1,199.7	货币	39.99
上海民星	1,800	货币	60
华人文化投资管理	0.3	货币	0.01
合计	**3,000**	**-**	**100**

2014 年 5 月 19 日，浙富控股与上海民星签署《梦响强音文化传播（上海）有限公司股权委托管理协议》，上海民星将其所持有的梦响强音 11%的股权委托浙富控股管理。浙富控股通过《梦响强音文化传播（上海）有限公司股权委托管理协议》，拥有在梦响强音 2014 年度审计报告出具后 6 个月内以按照约定的定价原则收购上海民星所持梦响强音不低于 11%股权的权利。

④2015 年 4 月 1 日：减少注册资本

2015 年 1 月 10 日，梦响强音股东会决议：同意华人文化投资管理将其持有的梦响强音 0.01%股权以人民币 21 万元全额减资退出对梦响强音的投资，梦响强音的注册资本由人民币 3,000 万元减少至人民币 2,999.7 万元。

2015 年 3 月 15 日，梦响强音修改《公司章程》。

就本次变更，2015 年 4 月 1 日，上海市徐汇区市场监督管理局向梦响强音核发新的《营业执照》。本次减资后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	**认缴出资额（人民币/万元）**	**出资方式**	**出资比例（%）**
浙富控股	1,199.7	货币	39.994
上海民星	1,800	货币	60.006
合计	**2,999.7**	**-**	**100**

⑤2015 年 4 月 20 日：增加注册资本

2015 年 4 月 2 日，梦响强音股东会决议：公司增加注册资本人民币 0.3 万元，并吸收新股东西藏璀灿星河（其认缴人民币 0.3 万元）。同日，梦响强音修改《公司章程》。

就本次变更，2015 年 4 月 20 日，上海市徐汇区市场监督管理局向梦响强音核发新的《营业执照》。本次增资后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	**认缴出资额（人民币/万元）**	**出资方式**	**出资比例（%）**
浙富控股	1,199.7	货币	39.99
上海民星	1,800	货币	60
西藏璀灿星河	0.3	货币	0.01
合计	**3,000**	**-**	**100**

2015 年 6 月 18 日，浙富控股与上海民星签署《解除〈梦响强音文化传播（上海）有限公司股权委托管理协议〉的协议》，解除了 2014 年 5 月 19 日浙富控股与上海民星签署的《梦响强音文化传播（上海）有限公司股权委托管理协议》。自此，浙富控股放弃继续收购梦响强音不低于 11%股权的计划。

⑥2015 年 9 月 9 日：股权转让

2015 年 9 月 7 日，梦响强音股东会决议：同意西藏璀灿星河将其持有梦响强音 0.01%股权转让给浙富控股。同日，西藏璀灿星河和浙富控股签署《股权转让协议》。根据该协议，西藏璀灿星河将其持有梦响强音 0.01%股权作价人民币 21 万元转让给浙富控股。同日，梦响强音修改《公司章程》。

2015 年 10 月 26 日，浙富控股向西藏璀灿星河银行汇款人民币 21 万元作为本次

股权转让的对价支付。

就本次变更，2015 年 9 月 9 日，上海市徐汇区市场监督管理局向梦响强音核发新的《营业执照》。本次股权转让后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	认缴出资额（人民币/万元）	出资方式	出资比例（%）
浙富控股	1,200	货币	40
上海民星	1,800	货币	60
合计	**3,000**	**-**	**100**

3、浙富控股退出梦响强音、灿星有限收购梦响强音的事实背景

（1）随着星空集团业务的持续快速发展，并为充分响应国家鼓励优质本土企业拆除 VIE 架构、回归国内 A 股市场的战略部署，星空集团将原定的香港上市方案调整为境内 A 股上市方案，A 股上市方案中包括了拟由灿星有限收购梦响强音的步骤内容

随着星空集团业务的持续快速发展，一方面，星空集团为充分响应国家鼓励优质本土企业拆除 VIE 架构、回归国内 A 股市场的战略部署，另一方面，基于香港资本市场与内地资本市场对于星空集团认知程度和认可程度差异的商业考量，星空集团将原定的 CMC Asia 香港上市方案调整为灿星有限的境内 A 股上市方案。

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。……。

联交所在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（请见附件十二），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。

梦响强音文化传播（上海）有限公司自成立之日起至上述 VIE 结构拆除，从未与星空公司及其母公司或子公司有过任何股权关系或协议控制关系。”

A 股上市方案中包括了拟由灿星有限收购梦响强音的步骤内容，主要基于以下考量：

①境内 A 股上市规则对上市公司独立性的要求不同于香港上市规则，为符合境内 A 股上市审核要求、避免潜在同业竞争并减少关联交易的考虑，拟由灿星有限收购梦响强音；

②梦响强音所经营的音乐制作授权、艺人经纪等衍生业务与灿星有限的节目制作业务具有较高的资源整合价值。

（2）鉴于上市方案调整，浙富控股提出退股梦响强音，转而在灿星有限层面以合理估值持股，以期实现其利益，该次交易具备商业实质

原梦响强音的股东浙富控股提出，如灿星有限收购梦响强音且整体上市，其希望不再持有梦响强音股权、后续能以合理估值在灿星有限层面持股，从而实现各方的整体利益最大化、达到良好协同效应。

考虑到梦响强音的证券化路径有所调整，灿星有限或将进一步整合梦响强音，浙富控股为较快实现投资收益，浙富控股在转让梦响强音股权的同时，与灿星有限同步签署了投资入股框架意向协议。因此，浙富控股出售梦响强音的股权并投资灿星有限，系浙富控股根据梦响强音证券化路径变化所做出的主动积极调整。

（3）当时灿星有限尚在红筹架构拆除的过程中，交易各方为了使得后续将梦响强音股权转让给灿星有限的交易可控，提升效率，因而由田明控制的上海民星出资先受让梦响强音 40%的股权

在浙富控股出让梦响强音 40%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（2015）第 1484 号评估报告，且经交易各方协商一致同意。

浙富控股将梦响强音股权转让给田明控制的上海民星而非直接转让给灿星有限的原因系由于彼时灿星有限尚在红筹架构拆除的过程中，而浙富控股作为上市公司，交易决策和审议程序相对复杂，交易各方为了使得后续将梦响强音股权转让给灿星有

限的交易可控，提升效率，因而由田明控制的上海民星出资先受让梦响强音 40%的股权。

（4）灿星有限红筹架构拆除完成后，进行对梦响强音 100%股权的收购

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。

通过该次交易，公司取得了与自身既有业务协同性较高的经营性资产，避免潜在同业竞争及减少关联交易的同时进一步丰富了公司的业务体系，具有商业实质。

（5）前述浙富控股退出梦响强音、灿星有限收购梦响强音的事实背景阶段所对应的股权演变情况

①2015 年 10 月 12 日：股权转让

2015 年 9 月 28 日，浙富控股和上海民星签署《股权转让协议》。根据该协议，浙富控股将其持有梦响强音 20%股权作价人民币 45,800 万元转让给上海民星。

2015 年 10 月 9 日，梦响强音股东会决议：同意浙富控股将其持有梦响强音 20%股权转让给上海民星。同日，梦响强音修改《公司章程》。

就本次变更，2015 年 10 月 12 日，梦响强音于上海市徐汇区市场监督管理局进行了备案。本次股权转让后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	认缴出资额（人民币/万元）	出资方式	出资比例（%）
浙富控股	600	货币	20
上海民星	2,400	货币	80
合计	**3,000**	**-**	**100**

②2015 年 12 月 25 日：股权转让

2015 年 11 月 26 日，浙富控股和上海民星签署《股权转让协议》。根据该协议，浙富控股将其持有梦响强音 20%股权作价人民币 45,800 万元转让给上海民星。

2015 年 12 月 1 日，梦响强音股东会决议：同意上海民星将其持有梦响强音 0.01%股权转让给上海昼星，并同意浙富控股将其持有梦响强音 20%股权转让给上海民星。同日，上海民星和上海昼星签署《股权转让协议》。根据该协议，上海民星将其持有梦响强音 0.01%股权作价人民币 22.9 万元转让给上海昼星。同日，梦响强音修改《公

司章程》。

截至 2018 年 8 月 6 日，上海民星为 2015 年 10 月 12 日及 2015 年 12 月 25 日股权转让向浙富控股银行汇款合计人民币 91,600 万元。

2016 年 4 月 25 日，上海昼星向上海民星银行汇款人民币 22.9 万元作为 2015 年 12 月 25 日股权转让的对价支付。

就本次变更，2015 年 12 月 25 日，上海市徐汇区市场监督管理局向梦响强音核发新的《营业执照》。本次股权转让后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	**认缴出资额（人民币/万元）**	**出资方式**	**出资比例（%）**
上海昼星	0.3	货币	0.01
上海民星	2,999.7	货币	99.99
合计	**3,000**	**-**	**100**

该次交易实际为浙富控股将梦响强音转让给灿星有限的中间过渡。浙富控股将梦响强音股权转让给田明控制的上海民星而非直接转让给灿星有限的原因系由于彼时灿星有限尚在红筹架构拆除的过程中，而浙富控股作为上市公司，交易决策和审议程序相对复杂，交易各方为了使得后续将梦响强音股权转让给灿星有限的交易可控，提升效率，因而由田明控制的上海民星出资先受让梦响强音 40%的股权。

③2016 年 3 月 23 日：股权转让

2016 年 3 月 10 日，梦响强音股东决议：同意上海民星将其持有梦响强音 99.99%股权转让给灿星有限，并同意上海昼星将其持有梦响强音 0.01%股权转让给灿星有限。同日，上海民星、上海昼星和灿星有限签署《股权转让协议》。根据该协议，上海民星将其持有梦响强音 99.99%股权作价人民币 207,979.2 万元转让给灿星有限，上海昼星将其持有梦响强音 0.01%股权作价人民币 20.8 万元转让给灿星有限。同日，梦响强音修改《公司章程》。

截至 2017 年 12 月 15 日，灿星有限向上海民星银行汇款合计人民币 207,979.2 万元。

2016 年 4 月 26 日，灿星有限向上海昼星银行汇款人民币 20.8 万元作为本次股权转让的对价支付。

就本次变更，2016 年 3 月 23 日，上海市徐汇区市场监督管理局向梦响强音核发新的《营业执照》。本次股权转让后，梦响强音的股权结构如下：

股东姓名或名称	认缴出资额（人民币/万元）	出资方式	出资比例（%）
灿星有限	3,000	货币	100
合计	**3,000**	**-**	**100**

（三）发行人与梦响强音主营业务的联系及差异

1、梦响强音的主营业务

梦响强音业务收入主要包括节目音乐授权、艺人音乐授权、卡拉 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。

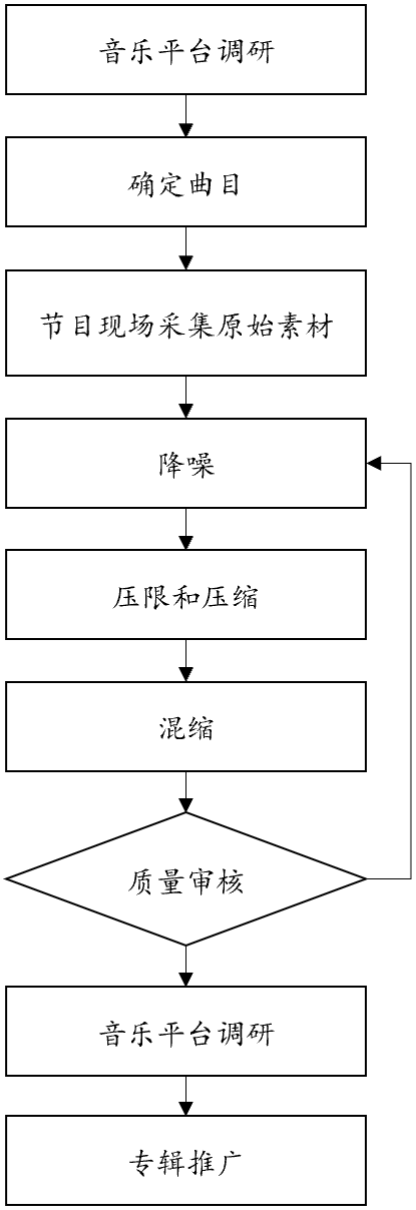
节目音乐授权涉及的投入主要是梦响强音相关人员投入及相关音乐类专业设施设备投入。梦响强音的音乐制作团队从节目的前期音乐平台调研、歌曲推荐、素材采集到经过降噪、压缩等技术环节形成节目音乐产品，全程参与整个节目音乐产品的生产。录音棚后期制作团队派出工程师在节目录制时进行音频采集，工程师需要对现场音频分轨采集。通常每一首歌会有 20 多级单轨声音，采集完成后传输至录音棚内，工程师对每一单轨的音频都需要修调处理。以中国好声音节目为例，每季约有 200 首歌曲，工程师工作量大，且专业要求高。与现场演出不同，音乐平台歌曲有反复聆听的需求，听众更专注于音频本身的质量，因此对音乐素材的加工要求更高，需要工程师对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

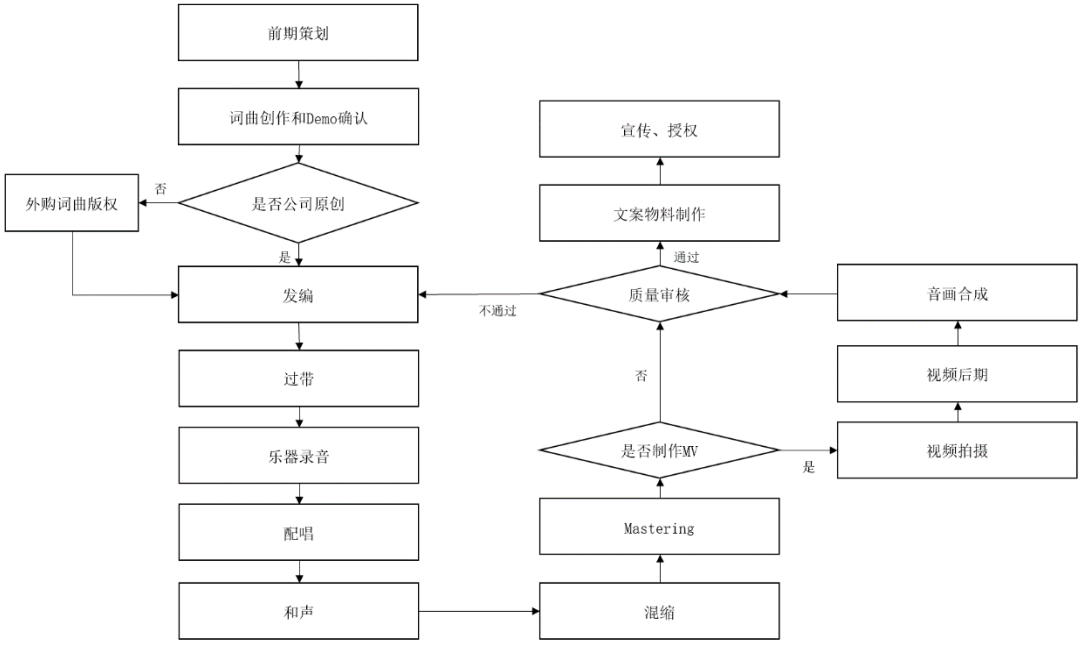
梦响强音提供相应照片作为专辑封面，并依据合同约定将相关音频、专辑封面、歌词等上传到相关通道，完成产品上线。

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栽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

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慕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后，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时确认。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；艺人劳务根据双方签订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。

2、发行人的主营业务

灿星文化的主营业务专注于综艺节目内容制作及运营，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。

灿星文化的综艺节目内容的生产需要经历创意策划、项目立项、前期筹备、节目拍摄、后期制作、节目审查、节目播出等环节，综艺节目内容的生产以节目组为生产单位，节目组通常包含导演团队、制片团队、选管团队、音乐团队、舞美团队、宣传团队，以及技术研究开发部的技术团队、后期制作团队。灿星文化自成立以来，一直坚持制作高品质综艺的路线，集合业内最优质的资源，创作门槛高、水平高、社会反响强烈的大型综艺节目。在多年的发展过程中，灿星文化已经建立了覆盖全产业链的工业化节目制作模式，在所有节目制作的重要环节都有较强的自主把控能力和领先性。

灿星文化几乎每年都能制作近十部、近百集的大体量综艺节目，并持续创造了多款现象级的综艺节目，如《中国好声音》、《蒙面唱将猜猜猜》、《中国达人秀》、《这！就是街舞》、《这！就是原创》等系列节目，在节目制作公司中处于领先地位。

灿星文化和浙江卫视、江苏卫视、东方卫视、北京卫视等知名电视台，优酷、腾讯、爱奇艺等主要视频网站均有节目制作和运营方面的合作，并能根据播出平台的风格创造契合其调性的节目、向观众输出主流价值观，节目覆盖的范围和影响力均处行业领先地位。

3、发行人主营业务与梦响强音主营业务的联系及差异

灿星文化的主营业务专注于综艺节目内容制作，梦响强音的主营业务主要为节目衍生业务的开发及运营。灿星文化与梦响强音的主营业务处于产业链的不同环节。

与之相对应的，灿星文化的主营业务与梦响强音主营业务之间具有较强的业务协同关系及互相促进的商业逻辑。

因此，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：

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）灿星文化主营业务与梦响强音主营业务之间具有较强的业务协同关系及互相促进的商业模式

一方面，梦响强音依据所取得的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。

（4）在梦响强音的节目衍生业务对灿星文化节目制作业务的反哺中，海选业务是节目制作前的前置环节，是节目最终产出优质音乐版权的关键要素之一

关于梦响强音的节目衍生业务对于灿星文化节目的反哺，涉及节目制作前的海选环节和节目制作后的音乐版权运营和艺人商演、代言等环节。

梦响强音具有已构建遍布全国并延伸海外的音乐人才选拔网络，成为中国华语音乐重要的人才入口。梦响强音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，一方面为灿星文化的音乐类节目（如《中国好声音》、《这！就是原创》、《中国好歌曲》等）输送源源不断的音乐人才和新鲜血液；另一方面也将通过在线音乐学院聚拢音乐新人，开展音乐技能培训业务的同时，筛选和沉淀音乐新人进行人才储备。音乐人才选拔网络的建立是音乐选秀节目能够得以持续推出的基石，亦是立足行业的壁垒。

作为中国华语音乐重要的人才入口，梦响强音对节目中脱颖而出的签约艺人提供培训、宣传、包装、制作唱片等服务，帮助诸多有天赋的选手逐步成长成为华语乐坛有影响力的音乐人。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。随着梦响强音旗下华语乐坛新人的成长，原创音乐版权的创制和授权、粉丝流量经济、商演和代言等业务均具有充分的商业化市场开发空间。

基于梦响强音所拥有的包括但不限于上述节目衍生业务的开发运营能力，《中国好声音》、《这！就是原创》、《中国好歌曲》等节目才能获得源源不断的优质选手参赛，为华语音乐筛选优秀歌手，沉淀优质音乐作品，从而持续为上述节目注入新的活力，并进一步增强其节目影响力。

综上所述，在梦响强音的节目衍生业务对灿星文化节目制作业务的反哺中，海选业务是节目制作前的前置环节，是节目最终产出优质音乐版权的关键要素之一。

（四）发行人红筹架构的解除过程（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）

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

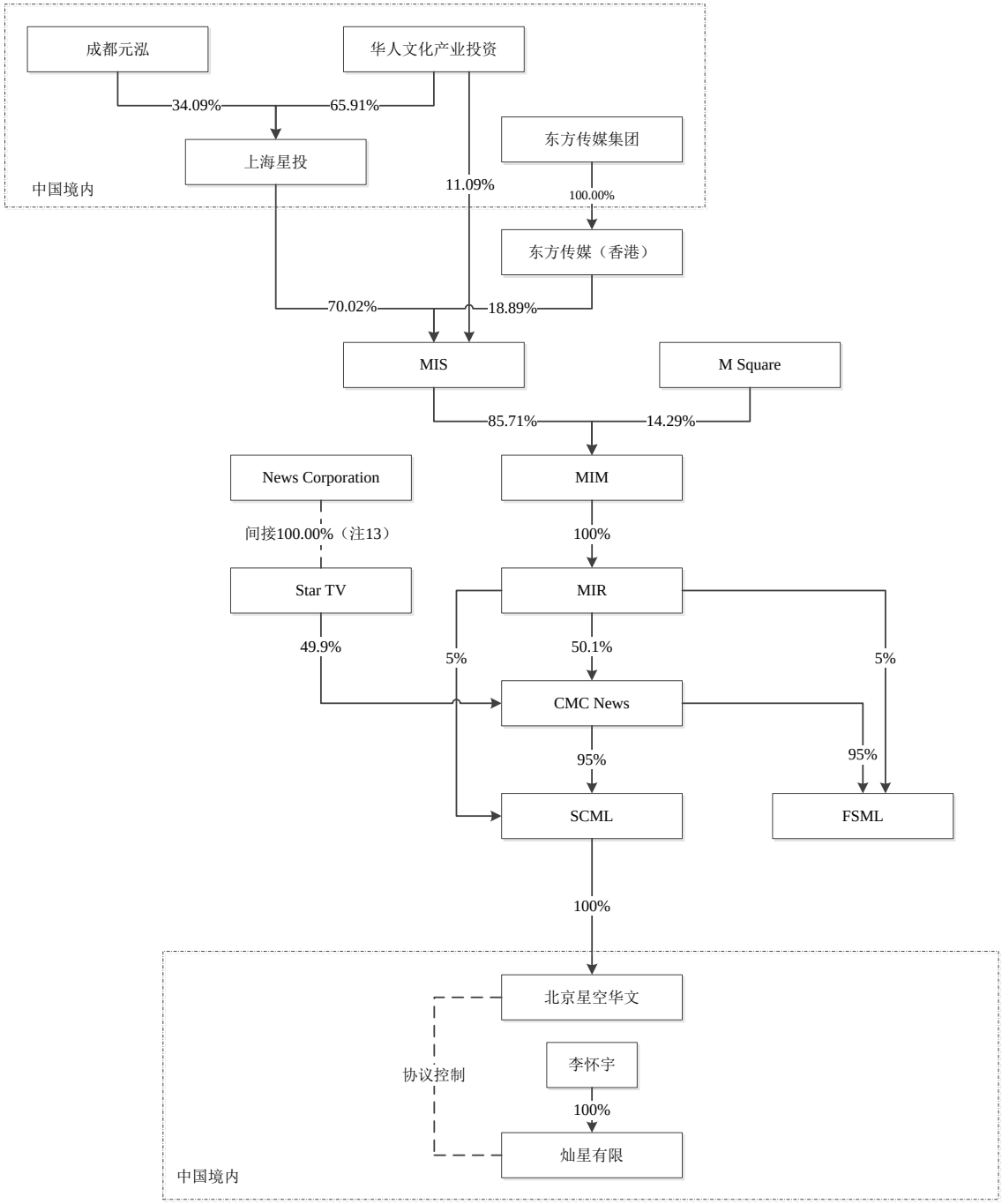
华人文化产业投资作为领投方，与投资人成都元泓、东方传媒集团、M Square 于 2010 年入股星空集团，取得星空集团控股权。2013 年底至 2014 年，新闻集团、成都元泓、东方传媒集团、M Square 退出星空集团，退出权益由核心管理层与 CMC Capital Partners, L.P.共同承接。

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（即对应在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。

①Star 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。

②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。

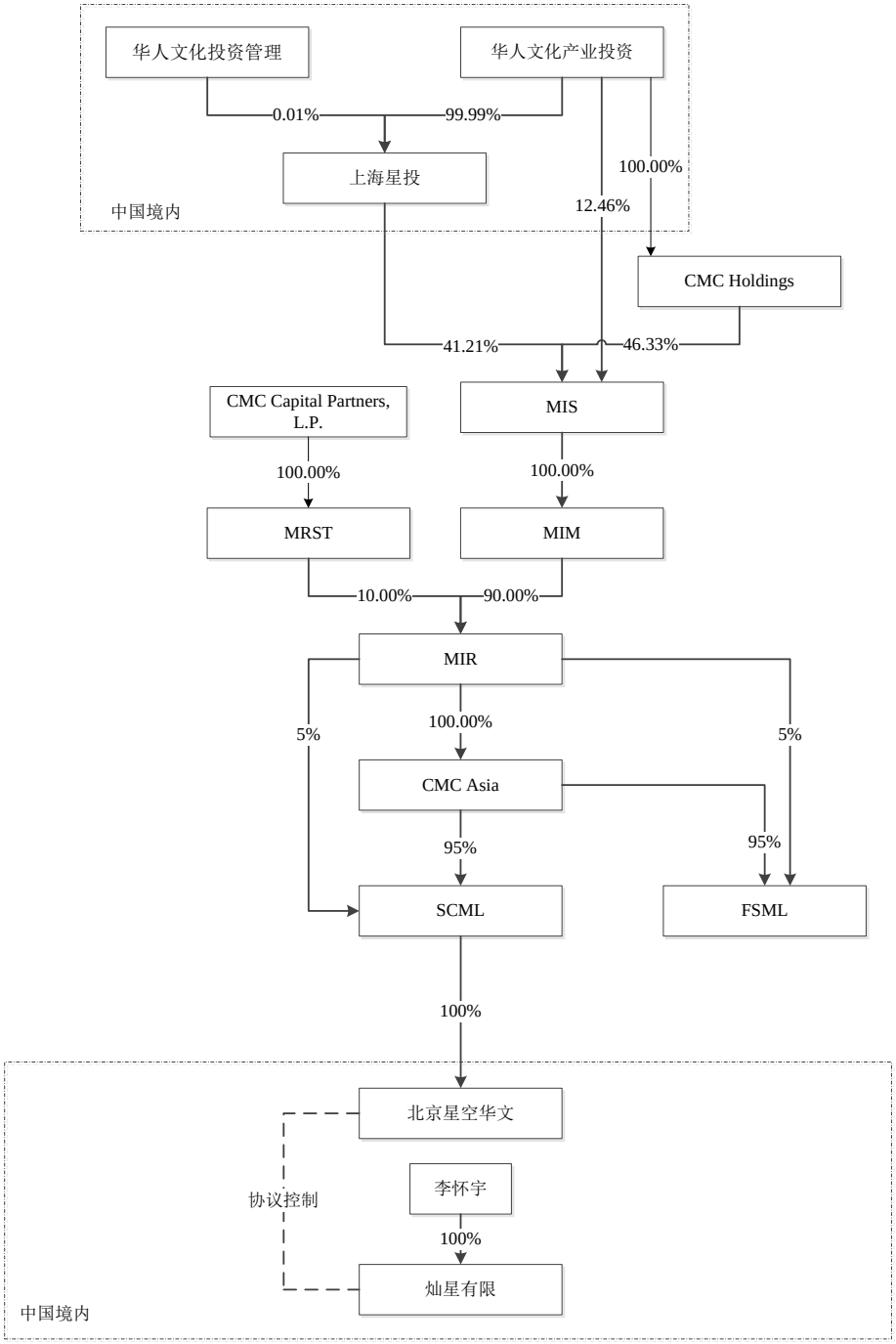
③东方传媒集团退出星空集团

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。

④M 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：



⑤CMC Capital Partners, L.P. 持股平台公司入股星空集团

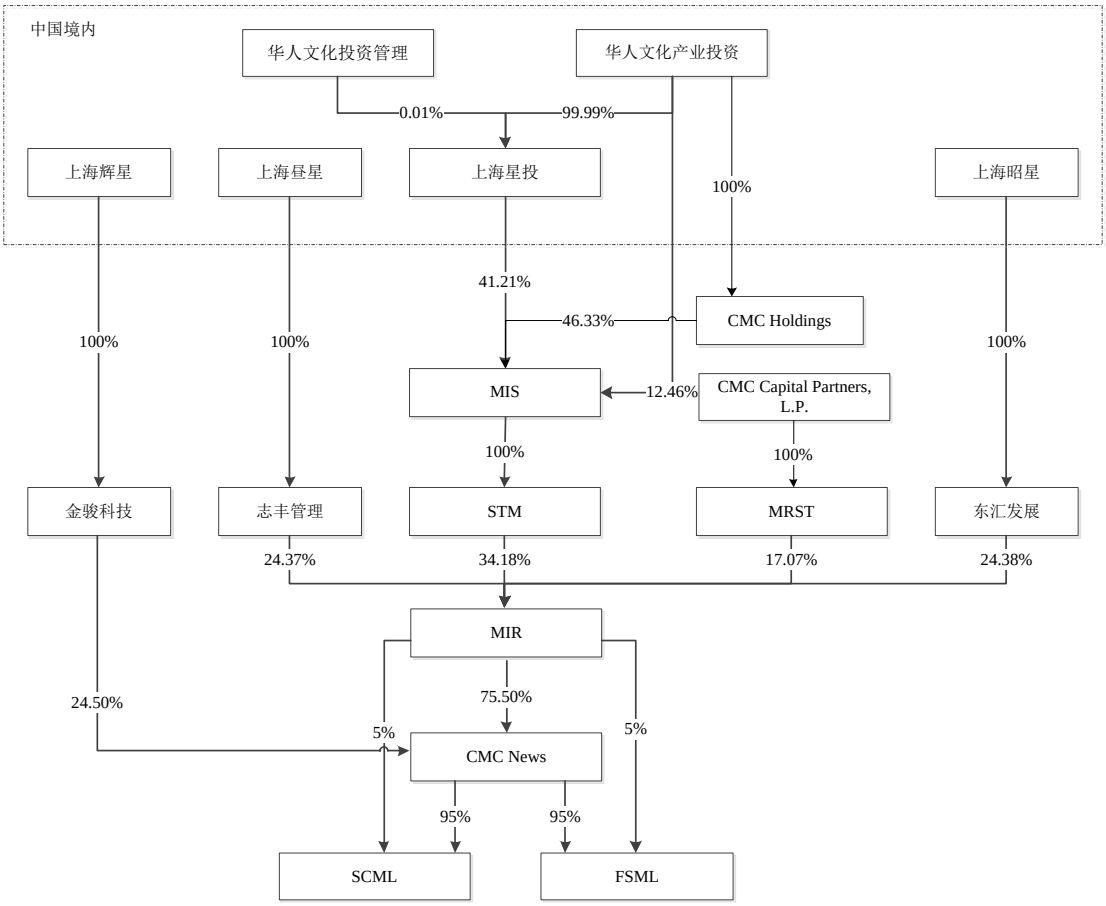
2014 年 6 月 23 日，CMC Capital Partners, L.P.全资持股平台 MRST 认购 MIR 增发的 2,222 股普通股，对价为 2,000 万美元。星空集团上述增资的整体估值为 23,300 万美元，该估值与新闻集团等主体合计退出权益比例及合计对价所对应估值相等，因此定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

⑥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 持股主体	CMC Asia/SCML/FSML	MIR/MIM	MIS
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 持股主体	CMC Asia/SCML/FSML	MIR
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），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。

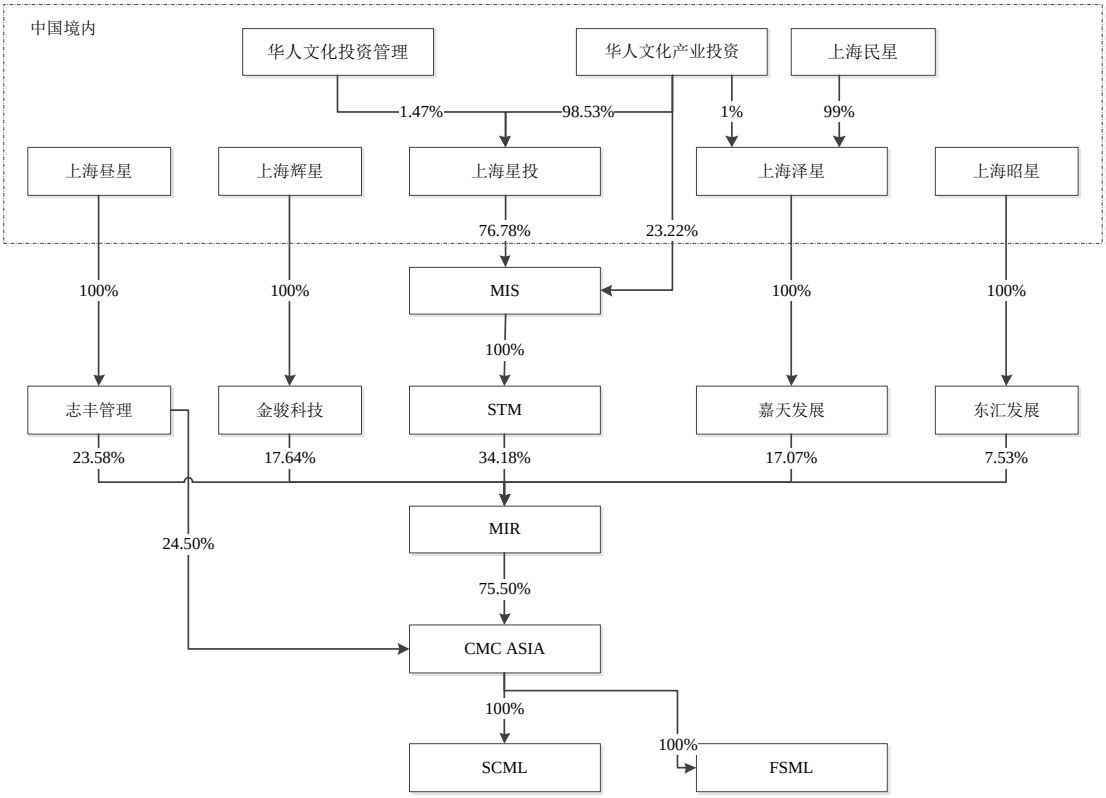
2015 年 11 月 23 日，MRST 将持有的全部 MIR 股权转让给嘉天发展，对价为 9,000 万美元。本次交易星空集团整体估值为 69,833 万美元，系根据市场化协商定价确定，定价公允，不存在利益输送或未披露的利益交换。

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灿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。……。

联交所在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：

①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。

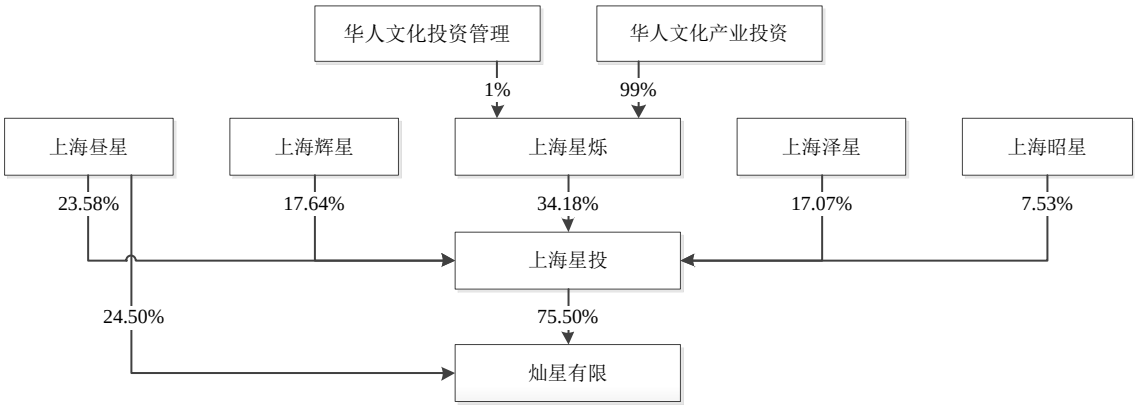
②核心管理层及华人文化天津设立一系列持股平台公司持股上海星投及灿星有限，权益比例及股权架构映射境外红筹架构

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：

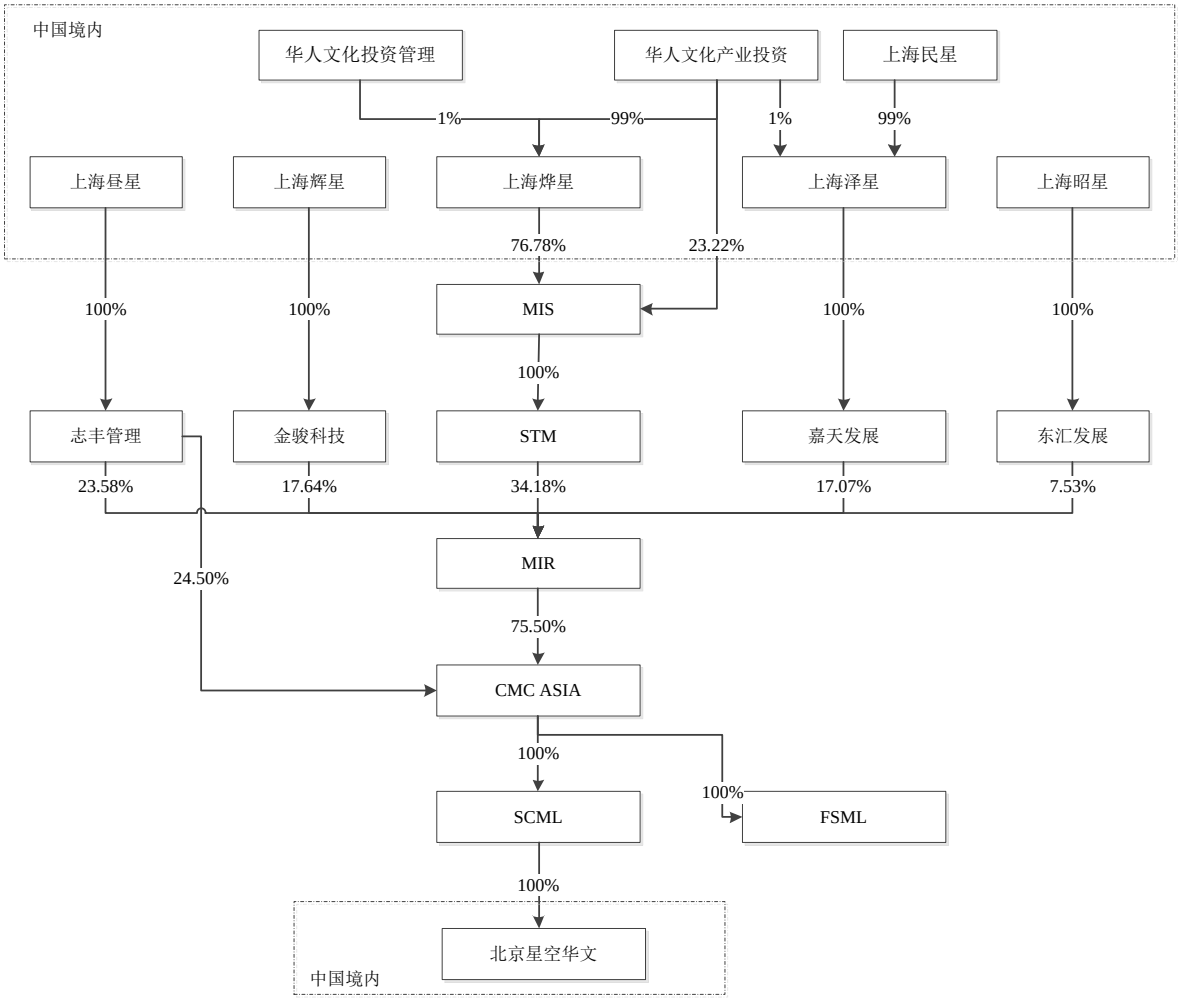


③境外架构中上海星投变更为上海烨星

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来源

2013 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。

（五）华人文化、田明、金磊、徐向东参与日常经营管理情况

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

①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。

②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

①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。

②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

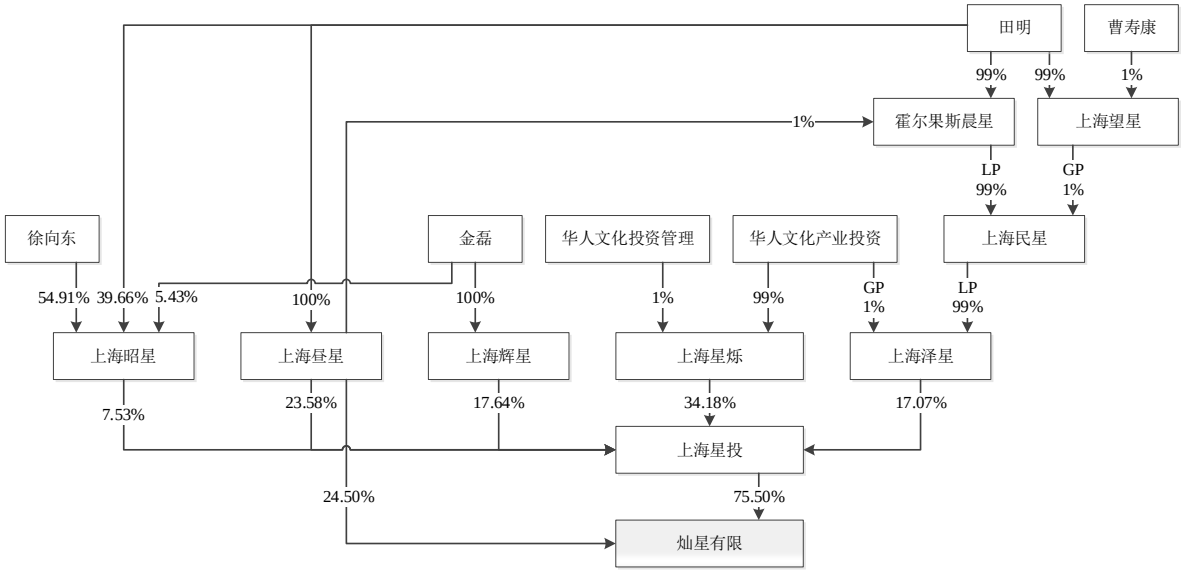
根据《共同控制协议》，在共同控制的各个层面的持股平台公司中，一方向董事会、股东会提出应由董事会、股东会审议的议案时，应当事先就议案内容与他方进行充分的沟通和交流，如果一方对议案内容有异议，各方应先行沟通协商，对议案内容进行修改，以求达成一致意见；如经充分磋商后仍无法达成一致意见，则应根据争议解决条款约定对议案做出相同的表决意见。

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。

（六）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

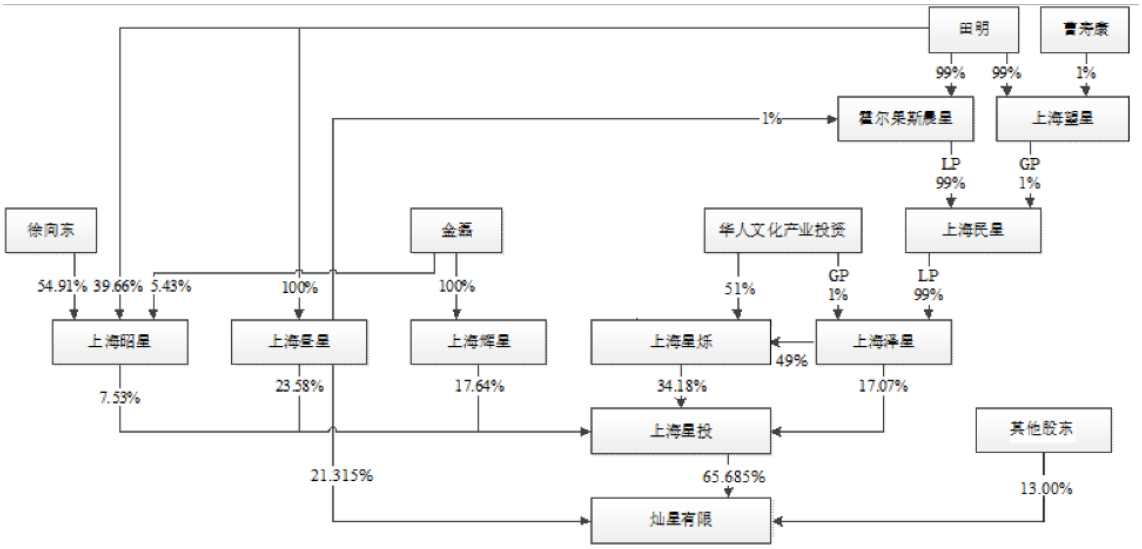
2011 年 10 月 19 日，李怀宇受让张晓婉、吕田持有的灿星有限股权，成为灿星有限唯一股东。

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、平潭沣淮、上海沣浦及田明、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。

（七）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，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	左列期间内的股权结构	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：	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	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	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

[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。

	MIR75.5%、Harvest Goal 24.5%	CMC Asia24.5%的表决权	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	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》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。

（八）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[11]	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[12]承接 MRST 持有的 MIR 股权。同时，基于各

[11] 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。

[12] 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。

		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 13.42%；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）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。 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 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%		
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[13]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。

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

[13] 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。

收购梦响强音事项属于非同一控制下企业合并的合理性”之“3、发行人在收购梦响强音前后的收益权情况及变动过程”补充披露如下：

“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[14]	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[15]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

14 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。

15 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 13.42%；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）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。 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%		
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[16]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。”

（九）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

16 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。

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。截至本回复出具之日，该等情况未发生变更。

（十）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 Asia75.5%的表决权，金磊通过 Golden Horse 单独控制 CMC Asia24.5%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 Asia75.5%的表决权，田明通过 Harvest Goal 单独控制 CMC Asia24.5%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 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。

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、灿星文化与梦响强音之间节目衍生开发运营授权价格公允性

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。该协议中明确影视节目不包括“the voice of”模式《中国好声音》节目，“the voice of”模式《中国好声音》的音

乐及艺人全约权利（Music & Artist Exploitation Rights）的权利来源于 GMTA[17]。根据灿星文化与梦响强音签署《独家排他合作协议》，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。上述交易从 2014 年持续至今，价格具有一惯性，对梦响强音收购评估及历次商誉减值测试影响一致，未发生重大变化。

（一）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。

（二）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

[17] **GMTA 系 Talpa 的关联主体。**根据伦敦证券交易所上市公司英国独立电视台（ITV PLC）的年度报告，Talpa Global B.V.、Talpa Content B.V.、GMTA（Global Music & Talent Agency B.V.）均系其子公司；根据 Talpa 官网，GMTA 全权负责学员（或称选手）在参加各类 Talpa 节目期间或之后的商业化；根据公开新闻报道，“Tlapa 拥有他自己的音乐发行主体 GMTA”。（https://www.microsofttheater.com/news/detail/josh-kaufman-is-crowned-the-voice）

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。

（三）2020年梦响强音业绩虽有波动但不影响授权价格的公允性

梦响强音成立至今，业务结构发生了一定变化。在梦响强音成立之初的几年，业务收入主要来源是围绕艺人进行的开发，如艺人商演代言、举办签约艺人的演唱会。2015 年及以后年度，音乐授权及海选授权业务逐步发展，成为利润的主要贡献，艺人商演代言及演唱会的收入占比逐步下降。2020 年受疫情影响，商演代言及演唱会的收入占比进一步下降。由于合作方下线海选无法进行，2020 年海选授权收入较上年下降。

2017 年至 2020 年，梦响强音的经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2020 年	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	31,287.38	36,408.86	36,405.03	35,031.55
净利润	17,505.25	19,165.95	19,322.04	17,221.66

注：财务数据为梦响强音与梦响当然模拟合并；2020 年为预测数

2020 年梦响强音业绩较上年有所下降，但灿星文化与梦响强音之间授权价格公允性的前述基础并未改变，即以可比外部价格为参考，并综合考虑梦响强音的反哺价值。综艺节目竞争日趋激烈，选手质量成为节目能否成功的重要影响因素。以《中国新说

唱》为例，经过了四年的持续举办，2020 年《中国新说唱》，五强选手全都是往季选手。《中国好声音 2020》则持续有优秀选手出现，本季有多位高质量学员令观众眼前一亮，比如单依纯、潘虹、曹杨、傅欣瑶、赵紫骅、高睿等，增加了节目的关注度。在竞争日趋激烈的环境下，梦响强音搭建的海选渠道愈发重要。

三、梦响强音收购价格合理性

梦响强音股权架构演变的前后三次交易的评估值及交易作价情况如下：

交易事项	评估基准日	评估值	交易作价	评估机构
2014 年浙富控股受让梦响强音 40%股权（**评估 1**）	2014 年 3 月 31 日	210,200 万元	股权转让价格 8.40 亿元，对应估值 21 亿元	万隆（上海）资产评估有限公司
2015 年浙富控股出让梦响强音 40%股权（**评估 2**）	2015 年 8 月 31 日	202,211 万元	股权转让价格 8.40 亿元，对应估值 21 亿元，另支付业绩补偿款 0.76 亿元	万隆（上海）资产评估有限公司
2016 年灿星有限收购梦响强音 100%股权（**评估 3**）	2015 年 12 月 31 日	218,200 万元	股权转让价格 20.80 亿元，对应估值 20.80 亿元	万隆（上海）资产评估有限公司

（一）浙富控股退出的交易背景及业绩补偿款的议定

梦响强音原股东承诺：梦响强音 2014 年、2015 年及 2016 年实现净利润分别不低于人民币 2.2 亿元、2.8 亿元、3.0 亿元；若梦响强音 2014 年、2015 年、2016 年经审计的累计净利润低于承诺值，承诺方将以现金方式进行补偿。具体补偿方式为在梦响强音 2016 年审计报告出具后三十个工作日内以现金方式补偿，计算方法为：（累计承诺净利润-累计实际净利润）×40%。上述业绩承诺随着 2015 年浙富控股出让梦响强音股权而终止执行。

根据浙富控股受让梦响强音股权时的评估预测，2014 年、2015 年及 2016 年梦响强音预计净利润分别为 14,179.41 万元、18,057.06 万元及 24,770.00 万元，承诺业绩远高于评估预测业绩。浙富控股作为梦响强音的早期投资者，虽然看好梦响强音未来的成长潜力，但出于控制风险的考虑，要求梦响强音原股东作出业绩承诺，而管理层对于梦响强音未来发展预期乐观，因此接受了较高的业绩承诺要求。以梦响强音 2013 年净利润计算，浙富控股受让梦响强音股权的 PE 为 42 倍，对应较高的估值水平，浙富控股设置较高的业绩承诺标准具有合理的商业逻辑。

另一方面，浙富控股出让梦响强音股权前累计获得分红 1.28 亿元，在一定程度上保障了投资的安全性。基于上述背景，交易双方以评估值为基础协商股权转让价格。

鉴于 2015 年浙富控股出让梦响强音股权，其根据原承诺业绩（2015 年为 2.8 亿元）可以确认的投资收益落空，因此在该次交易中要求上海民星补偿对应 8-9 个月的投资收益，经其测算至少为 7,466.67 万元（2.8 亿元*40%*8/12）。以此为基础交易双方最终谈判确定 7,600 万元的业绩补偿款。

浙富控股取得梦响强音分红款、取得出让梦响强音股权及业绩补偿款合计 10.44 亿元，考虑到其投资成本为 8.4 亿元，在 1 年多的持股期间内，浙富控股的累计收益率达到 24.29%。浙富控股除了取得可观的投资回报外，还获得与其他外部投资者一同增资灿星文化的机会。根据浙富控股退出时梦响强音 2016 年预计的净利润水平计算，梦响强音 PE 为 11.98 倍，处于合理范围。综合考虑该次交易的背景，浙富控股退出的交易作价公允。

（二）前后三次交易评估值的差异情况及作价公允性

评估	评估值	差异金额	主要差异原因
评估 1	210,200 万元	-	-
评估 2	202,211 万元	-7,989 万元	1、营运资金测算依据选取不同 2、收入增长率差异
评估 3	218,200 万元	15,989 万元	评估时点较近，经营情况未发生重大变化。主要是由于截至评估基准日货币资金余额较大，溢余资金较上次评估增加 9,800 万元。此外折现率较上次评估略有下降。

1、评估 1 与评估 2 的差异及作价公允性

①营运资金测算选取依据不同

截至评估 1 的评估基准日 2014 年 3 月末，梦响强音运行时间短。2013 年及 2014 年 1-3 月营运资金占营业收入的比例波动较大，因此评估师以行业平均的营运资金占营业收入的比例进行预测。截至评估 2 的评估基准日 2015 年 8 月末，梦响强音又经过 1 年多的经营，营运资金周转率逐步稳定，评估师根据前一年一期梦响强音营运资金占营业收入比例的平均值进行预测。除营运资金周转率的预测提高外，营业收入规模的下降也导致营运资金追加减少。通过比较两次评估，营运资金追加减少对于评估值的影响为 69,633.50 万元。

②收入增长率变化

梦响强音于 2012 年 12 月成立，截至评估 1 的评估基准日 2014 年 3 月 31 日，梦响强音仅有 2013 年度及 2014 年 1-3 月的经营数据。梦响强音 2013 年营业收入

33,454.03 万元，净利润 5,070.83 元。2014 年 1-3 月营业收入 9,170.28 万元，同比增长 289.26%，表现出了良好的成长性。在评估 1 的详细预测期内，梦响强音营业收入以 30%左右增长率高速增长后逐步下降到 5%的增长率。

梦响强音与中国电信合作的“百城百场”巡演项目 2013 年至 2014 年顺利举办后，在 2015 年未续约。因该大型项目未续约的影响，评估 2 的详细预测期内收入的增长率下调至 15%。实际营业收入增长放缓，导致评估 2 预测净利润低于评估 1。经测算，业绩增长放缓对于梦响强音评估值的影响为-82,622.50 万元。

除上述主要影响外，评估 2 的溢余资金及梦响当然作为单独评估资产均增加了最终的评估值。

综上，截至评估 1 基准日梦响强音成立时间短，各项指标尚不稳定，但表现出了良好的成长性，交易双方经谈判认可梦响强音的价值。截至评估 2 基准日，虽然梦响强音业绩增长有一定放缓，但公司运营逐步稳定，营运资金追加减少，提升了梦响强音的评估值。同时，梦响强音收购梦响当然，进一步扩大了业务版图。交易双方基于评估 2 的评估值，最终谈判确定以高于评估值的金额作为股权转让价格，定价公允。

2、评估 2 与评估 3 的差异及作价公允性

评估 2 与评估 3 的基准日距离较近，相差一个季度，梦响强音经营情况未发生重大变化。梦响强音未来收入的增长率仍为 15%左右，毛利率也维持在 60%。两次评估主要参数无显著变化。

评估 3 的评估值为 218,200 万元，较前次评估值增加 15,989 万元，主要是溢余资金较前次评估增加。因基准日梦响强音货币资金余额的差异，评估 3 有溢余资金 12,300 万元回加至评估值，高于评估 2 的 2,500 万元溢余资金。

此外，评估 3 的折现率较前次评估下降。评估 2 及评估 3 折现率分别为 13.33%及 12.61%。对比折现率的选择方法，评估 2 及评估 3 在计算 β 时均选取了证监会广播、电视和影视录音制作业全行业作为计算依据。两次评估的差异在于评估 2 选择的时间范围是 2010 年 8 月 31 日至 2015 年 8 月 31 日，评估 3 选择的时间范围是 2011 年 1 月 31 日至 2015 年 12 月 31 日，仅是因为评估基准日差异所导致。

经交易双方协商，灿星文化最终以低于评估值 218,200 万元的对价（20.8 亿）收购梦响强音全部股权，定价公允。

（三）收购评估业绩预测的实现情况

1、收入差异情况

梦响强音业务收入主要包括艺人商演代言收入、授权收入及演唱会等活动运营收入。根据业务形态，可将上述业务分成授权类收入及非授权类收入：

类型	具体业务
授权类业务	节目音乐授权、艺人音乐授权、卡拉 OK 音乐授权、海选授权、音乐版权维权、衍生品开发授权、其他品牌授权等
非授权类业务	艺人商演及代言、下线活动运营、演唱会运营等

梦响强音收购评估中预测收入的情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
授权收入	26,500.00	30,475.00	35,046.25	40,303.19	46,348.67
增长率	-	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
占比	66.58%	66.24%	65.88%	65.51%	65.13%
非授权收入	13,300.00	15,535.00	18,153.25	21,221.84	24,819.83
增长率	-	16.80%	16.85%	16.90%	16.95%
合计	**39,800.00**	**46,010.00**	**53,199.50**	**61,525.03**	**71,168.50**
增长率	**-**	**15.60%**	**15.63%**	**15.65%**	**15.67%**

截至收购评估基准日，梦响强音成立时间虽然较短但表现出较高的成长性。根据当时在手及拟签订合同，音乐版权授权收入将大幅增加：包括《中国之星》、《中国好歌曲》第三季、《盖世音雄》、《中国好声音》第五季、《蒙面唱将猜猜猜》、《中国好歌曲》第三季等节目音乐版权。因此在详细预测期内，梦响强音授权收入预计将以 15%的增速增长。同时，其他包括艺人商演代言、演唱会等非授权收入占比稳定，保持 16%左右的增长。

根据 2016 年至 2019 年梦响强音实际业务收入及 2020 年全年预计收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
授权收入	26,775.21	23,524.25	27,579.11	28,595.78	25,920.71
增长率	-	-12.14%	17.24%	3.69%	-9.35%
占比	64.21%	67.15%	75.76%	78.54%	80.03%
非授权收入	14,926.90	11,507.30	8,825.92	7,813.08	6,466.67
增长率	-	-22.91%	-23.30%	-11.48%	-17.23%
合计	**41,702.11**	**35,031.55**	**36,405.03**	**36,408.86**	**32,387.38**
增长率	**-**	**-16.00%**	**3.92%**	**0.01%**	**-11.05%**

（1）市场环境变化导致非授权收入下降

商演及代言收入与艺人知名度相关，近年来市场越来越向“流量艺人”集中，选秀节目、直播等渠道诞生了大量网红艺人，市场供给快速增加。而梦响强音签约艺人更重视“艺”的部分，均是具有突出业务实力的歌手，但在现阶段市场环境下竞争力相对较弱。市场环境变化导致 2016 年至 2019 年梦响强音商演及代言收入出现了一定下滑，新生代歌手培养不及预期，与艺人有一定相关度的线下活动及演唱会运营收入也出现了下降。

2020 年受疫情影响，艺人商演代言、演唱会等线下人员聚集的活动无法开展，导致非授权收入较上年进一步下降。

（2）音乐授权收入受音乐节目数量波动影响

梦响强音的音乐版权授权内容有一部分为节目音乐。灿星文化近年持续保持节目类型的多样化，每年根据市场需求情况推出各类型节目，音乐类节目每年的数量有一定变化，而脱口秀、舞蹈、户外综艺等类型不适合作为音乐授权的内容。2016 年至 2019 年，除大型音乐节目《中国新歌声》、《蒙面唱将猜猜猜》持续制作多季外，各年音乐节目数量不等。因此，由于灿星文化节目多元化发展会导致可供授权梦响强音的音乐节目数量发生变化。综合来看，虽然单个节目音乐的版权授权费持续增长，但授权收入的整体增长没有达到收购评估时的预测。

由于《蒙面唱将猜猜猜》播出时间较上年推迟，该节目的音乐授权收入在 2020 年确认 9 期（共 11 期），但单个节目授权费的增长弥补了数量减少的影响，音乐授权收入较上年基本稳定。2020 年授权收入下降主要是因疫情影响，上半年无国内海选授权收入，虽然下半年国内海选授权业务逐步恢复，但全年海选授权收入低于去年同期。

2、净利润差异情况

2016 年至 2020 年梦响强音净利润与收购评估预测数差异情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
收购预测	15,235.60	18,059.92	21,356.35	25,201.99	29,686.62
实际实现	14,624.61	16,320.94	17,701.63	18,239.85	16,999.68
差异率	-4.01%	-9.63%	-17.11%	-27.63%	-42.74%

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。

净利润的差异情况小于收入差异，主要原因如下：

（1）收购评估预测未考虑收入结构的变化

收购评估预测的主营业务成本是根据预测的综合毛利率 60%计算，没有考虑未来收入结构的变化对于综合毛利率的影响。在 2017 年至 2019 年授权收入的毛利率在 80%以上，低毛利率的商演及代言等非授权收入毛利率在 40%左右，其占比从 35.79%降至 21.46%，收入结构的变化带动综合毛利率上升。2020 年该比例进一步下降至 17.15%。

（2）授权业务毛利率上升

梦响强音在授权业务模式上尝试创新，承担了一定新项目的开发风险。2016 年梦响强音基于中国新歌声开展衍生品授权，授权对方开发音响、耳机、充电宝等衍生产品。根据协议，梦响强音投入了一定宣传及运营成本。由于是业务上的新尝试，项目出现亏损。2017 年及 2018 年梦响强音采取更为稳健的经营策略，毛利率提升。此外，音乐版权授权费提高也带动毛利率上升。

3、现金流差异情况

股权收购评估的股权自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-净营运资金变动+付息债务的增加（减少）。评估折现所用的现金流与财务报表口径的经营净现金流不可比。

由于梦响强音轻资产的业务特点，以及无付息负债，股权自由现金流的主要影响科目为税后净利润及净营运资金变动。收购评估时按照营业收入的 15%测算营运资金增加额，由于收购评估并未按详细科目进行营运资金的测算，导致预测过于保守，2016 年营运资金追加高达 12,264.89 万元，与梦响强音实际经营情况差异较大。

2016 年至 2019 年实际营运资金周转情况如下：

单位：万元

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年末
应收票据	227.60	-	-	-
应收账款	427.89	1,873.48	3,277.57	5,830.64
预付账款	2,482.15	2,153.11	1,442.23	911.16
应付账款	2,806.90	1,222.23	738.88	1,497.79
预收账款	6,379.11	3,168.00	2,284.87	1,110.17
营运资金	-6,048.37	-363.65	1,696.05	4,133.86
营业收入	41,702.11	35,031.55	36,405.03	36,408.86
占比	-14.50%	-1.04%	4.66%	11.35%

梦响强音艺人商演代言的收入大多数为现结，而且授权业务有预收款项，实际营运资金周转速度较快。由上表可知，梦响强音实际营运资金占营业收入的比例远低于

15%。如以实际营运资金计算，2016 年营运资金追加仅 246.52 万元，远低于收购评估预测的 12,264.89 万元，仅 2016 年即可增加现金流的 12,018.37 万元。

因此，在营业收入、净利润未实现收购评估预期的情况下，实际现金流情况良好。主要原因是：收购评估时，由于梦响强音成立时间较短，各项业务尚处于开拓期，因此对 2016 年营运资金追加的预测过于保守，2016 年预测现金流远低于实际。

（四）实际业绩未达到收购评估业绩预测不影响收购对价的公允性

1、2016 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。2015 年梦响强音净利润 10,345.65 万元，对应 PE 为 20.11 倍，2016 年梦响强音预计净利润对应 PE 为 13.65 倍，站在收购时点，梦响强音整体估值水平未高过行业平均。

2、收购后各期末商誉减值测试未发生减值

梦响强音经营情况良好、盈利能力突出，收购以来净利润稳步增长，从 2016 年 15,718.80 万元增长至 2019 年 19,165.95 万元。经各期末商誉减值测试，资产组未发生减值。2020 年受疫情影响，净利润有所下降，但随着疫情得以控制，业务逐步回归正轨。

3、梦响强音对于灿星文化的反哺作用对整体价值提升有重要贡献

梦响强音优秀的音乐作品、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。梦响强音搭建的全国范围的海选渠道，牢牢把握住了华语音乐人才的入口，为灿星文化节目在选手层面树立起行业壁垒。上述反哺作用带来的隐性价值有助于提升整体价值。

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。

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。虽然梦响强音经营性利润未达到收购评估的预测，但溢余资产有所增长。

四、梦响强音业绩未达到此前评估报告数据情形下商誉减值计提的充分性

发行人已在招股说明书“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”至“7、商誉”中补充披露如下：

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

2017 年至 2019 年实际净利润数及 2020 年预测净利润数与历年末预测数存在差异：

单位：万元

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年
实际业绩	16,999.68	18,239.85	17,701.63	16,320.94
2016 年末减值测试	22,557.43	21,483.27	19,891.92	17,297.32
2017 年末减值测试	23,463.51	21,439.26	19,336.75	
2018 年末减值测试	19,691.07	18,769.54		
2019 年末减值测试	19,430.35			
实际与 2016 年末减值测试差异	-24.64%	-15.10%	-11.01%	-5.64%
实际与 2017 年末减值测试差异	-27.55%	-14.92%	-8.46%	
实际与 2018 年末减值测试差异	-13.67%	-2.82%		
2020 年预测与 2019 年末减值测试差异	-12.51%			

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。

2017 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。2017 年至 2019 年，梦响强音营业外收入/其他收益的金额分别为 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。如以实际净利润测算，梦响强音预测净利润的实现情况如下：

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年
实际与 2016 年末减值测试差异	-21.78%	-10.79%	-2.86%	-0.44%
实际与 2017 年末减值测试差异	-24.80%	-10.60%	-0.08%	
实际与 2018 年末减值测试差异	-10.39%	2.11%		
实际与 2019 年末减值测试差异	-9.19%			

2017 年至 2019 年实际净利润与历次评估预测的差异在 11%以内。2020 年预计全年净利润与历次评估预测的差异较大，主要系疫情影响，海选授权、艺人商演代言、演唱会收入下降所致。

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。

⑤2020年预测业绩下滑，商誉未发生减值

2020年梦响强音预计净利润16,569.14万元（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），较上年出现了下滑。同时低于2019年商誉减值测试中2020年预测的净利润14.73%，差异为2,861.21万元。

2020年净利润下滑原因如下：

1、海选授权收入下降

因疫情影响，合作方线下海选活动无法举行，2020 年预计的海选授权收入下降。2019 年公司对腾扬广告海选授权收入为 5,660.38 万元，由于疫情原因腾扬广告在湖北、黑龙江、吉林、新疆、西藏、北京等地活动不能正常开展，经双方协商，对 2020 年海选授权费进行了调整，2020 年下半年腾扬广告的海选活动逐步恢复，公司预计 2020 年对腾扬广告海选授权收入为 2,452.83 万元。2019 年公司对盛娱星汇的小小好声音海选授权收入 754.72 万元，2020 年因疫情影响合同无法执行，2020 年未确认小小好声音海选授权收入。此外，由于海外疫情防控情况较差，2020 年无海外海选授权收入。

除海选授权收入下降外，其他包括音乐授权等授权类业务受疫情影响较小，基本达到 2019 年商誉减值测试的预测。

2、艺人商演代言及演唱会收入下降，但达到商誉减值测试预测

2019 年商誉减值测试预计 2020 年艺人商演代言及演唱会收入合计 3,410.00 万元，2020 年预计上述收入为 4,652.89 万元，虽同比有所下降，但已达到 2019 年商誉减值测试的预测。

综上所述，疫情对于海选授权业务的影响较大，由于海选授权业务毛利率较高，2020 年净利润未达到 2019 年商誉减值测试的预测主要是由于海选授权收入下降所致。随着疫情得到控制，海选授权业务正在逐步恢复。在 2020 年 6 月末商誉减值测试中，已经上述业绩影响纳入考虑，经减值测试，含商誉资产组的可回收价值仍高于账面价值。

五、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、查阅了发行人红筹架构搭建及拆除过程中涉及的相关文件，包括但不限于华人文化产业投资等主体收购星空集团股权的全套交易文件、Star TV 与 MIR 签署的《Sale and Purchase Agreement》、相关主体的工商档案、公司注册证书、股东登记册、持股证明、境外律师出具的法律意见书、商委、发改委及外管局等主管部门就境外投资、外商投资出具的相关批文、证书、相关主体签署的控制协议，红筹架构搭建及拆除过程中部分主体填写的调查表等；

2、查阅了发行人的工商档案、张晓婉、吕田、李怀宇的劳动合同并对张晓婉、吕田、李怀宇进行访谈，并取得了李怀宇与华人文化产业投资的书面确认；

3、查阅了核心管理层与华人文化产业投资签署 2013 年《框架协议》；

4、查阅了 Star TV 与 MIR 签署的《Sale and Purchase Agreement》；

5、查阅了红筹架构期间灿星有限与相关主体签署的控制协议及终止协议，取得了文广主管部门出具的合法合规证明及发行人行业主管部门出具的支持上市批复；查阅了红筹架构期间灿星有限的财务报表/审计报告，取得了上海星投、田明、金磊、徐向东的书面承诺；

6、查阅了华人文化天津的公司章程、股东协议，红筹架构期间华人文化产业投资设立、收购星空集团、星空集团计划上市的相关新闻报道；

7、查阅了田明、金磊、徐向东填写的调查表及其劳动合同；

8、查阅了美国普衡律师事务所（Paul Hasting LLP）于 2020 年 6 月 13 日出具的《备忘录》，主题为“控股权连续性”；

9、查阅了华人文化天津《关于上海灿星文化传播有限公司拟申请于境内 A 股上市的相关事项》的董事会决议、相关议案及中共上海市委宣传部国资办下发的《关于华人文化基金投资项目整体运作的回复意见》；

10、查阅了《共同控制协议》、发行人《公司章程》、《股东协议》、三会文件，发行人上层控制权架构中相关主体的工商档案；

11、查阅了核心管理团队股权收购过程中涉及的相关文件，包括相关主体的工商档案、公司注册证书、股东登记册、持股证明、出资款价款支付凭证、相关贷款协议；

12、查阅了发行人实际控制人、股东关于不存在业绩对赌的书面确认，查阅了发行人设立至今的历次股权变动文件，包括增资协议、股权转让协议、验资报告、董事会及股东大会决议、报告期内发行人的财务报告及审计报告；

13、查阅了发行人控股股东、实际控制人及上海昼星出具的锁定期承诺函；

14、取得了发行人、华人文化天津/华人文化产业投资及核心管理层就相关事项的书面说明；

15、查阅了梦响强音的工商档案，并对李怀宇、Li Peter Chuan、李堂志、张红进行访谈，取得并查阅了华人文化关于退出梦响强音股权的董事会决议等资料；

16、查阅了浙富控股的公告、与浙富控股相关的梦响强音股权变动的相关协议；

17、查阅了灿星文化、梦响强音的业务合同，发行人收入明细表；

18、查阅了西藏璀灿星河、上海朗星投资、上海朗星合伙的工商档案及星耀集团公司登记证书、股东名册、红筹架构搭建期间的相关资金流水、核心管理层出售梦响

强音股权的相关交易文件及价款支付凭证、核心管理层持股平台公司在境外借款的相关文件，包括但不限于国君金控贷款协议及其附件、金骏科技与民生银行签署的《流动资金贷款借款合同》、田明、金磊、徐向东与民生银行签署的《担保合同》、东汇发展、志丰管理与民生银行签署的《共同还款协议》、还款银行转账凭证等；

19、获取了灿星文化与梦响强音的《独家排他合作协议》及 GMTA 与梦响强音的授权协议，就灿星文化与梦响强音之间的业务关系及作用进行了管理层访谈。

20、获取了梦响强音 2015 年至 2020 年财务报表及重大业务合同，对梦响强音成立以来的业务发展情况进行了管理层访谈，获取了梦响强音历次股权变动的评估报告，查阅了浙富控股相关公告，就交易价格的形成逻辑对浙富控股姚玮进行访谈，将历次评估的主要参数进行了比较，将灿星文化收购梦响强音评估报告中业绩预测实现情况进行了分析。

21、获取了历次商誉减值测试的评估报告，将历次商誉减值测试评估参数进行了比较，将实际业绩实现情况与评估预测的差异情况进行了分析，获取了梦响强音在手合同。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、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，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。

2、发行人将影视节目品牌管理开发运营、影视节目艺人经纪等多项权益向梦响强音独家授权的价格公允，发行人收购梦响强音交易对价公允。梦响强音 2020 年度业务模式的变化情况及经营业绩波动情况不影响前述授权价格的公允性及交易对价的公允性。

3、梦响强音被收购后业绩虽然未达历次商誉减值预测，但仍保持了持续增长。历次商誉减值测试业绩预测符合梦响强音的经营情况，评估各项参数选取合理，在手订单对于预测业绩有较好的支撑，经历次商誉减值测试，商誉未发生减值。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）。从保护中小投资者利益角度出发并基于审慎原则，公司根据上述报告，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。2020 年因疫情影响，全年预测业绩未达到 2019 年末商誉减值测试的预计，2020 年 6 月末商誉减值测试已将上述影响考虑在内，经测试商誉未发生减值。随着疫情的控制，公司各项业务逐步恢复，商誉减值计提充分。

问题4

关于关联交易。根据申报材料：

2020 年 1-6 月，发行人代理 FSML 将其拥有的 707 部电影发行给字节跳动，形成不含税净收入 1,031.13 万元。

请发行人补充披露：

（1）该项关联交易形成的利润金额、毛利率情况，交易发生的背景、原因，字节跳动获取相关电影版权是否符合其业务结构和业务内容，交易的合理性及公允性；

（2）上述类型的交易在报告期内是否持续发生，如是，请披露业务频率及各报告期的发生金额、毛利率，该项业务是否具有持续性，是否应计入非经常性损益。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、发行人代理 FSML 将其拥有的 707 部电影发行给字节跳动的交易情况

发行人已在招股说明书“第七节　公司治理与独立性”之“九、关联交易”之“（一）经常性关联交易”中补充披露如下：

北京字节跳动科技有限公司成立于 2012 年，旗下产品包括今日头条，西瓜视频，抖音，火山小视频等。2019 年字节跳动全系应用全球 MAU 超过 15 亿，是全球用户规模最大的公司之一，在中国市场字节跳动占据了 13%的时长份额（2019 年三季度），仅次于腾讯[18]。

字节跳动虽然传统优势在于短视频内容，但是近年开始拓展长视频业务布局，上线了一系列电影、电视剧、综艺。从 2018 年开始，字节跳动旗下西瓜视频“由短入长”，尝试自制了包括《头号任务》、《侣行·翻滚吧非洲》等在内的多档原生移动综艺。2019 年 1 月的引擎大会上，时任西瓜视频总裁的张楠宣布其全新品牌定位是：

[18]中信证券科技先锋系列报告 57：字节跳动 2019 年度回顾

聚合多元文化的综合视频平台。目前，西瓜视频以成长为主打PUGC（专业用户生产内容）+版权内容的中长视频，长周期对标YouTube。

字节跳动的长视频布局初期从采购老的经典影视剧版权开始，并于2020年春节档斥资6.3亿买下电影《囧妈》的版权；2020年3月，字节跳动又拿下电影《大赢家》的独家播放版权；2020年4月，字节跳动与BBC Studio达成内容合作协议，上线《文明》等上百部BBC纪录片；2020年6月，字节跳动又上线日本动画电影《无限》，并开启了付费会员服务和新片单点付费模式。

综上所述，作为头部视频网站中布局影视内容的新锐，字节跳动采取了一系列有特色的布局战略以实现对“爱优腾”的赶超，其中就包括购买大量符合平台调性、有竞争力的独播内容。字节跳动采购FSML拥有的优质电影版权即是在此背景产生，符合其业务结构和业务内容。

2020年3月公司与北京字节跳动网络技术有限公司签署协议,将FSML拥有的707部电影在中国大陆区域的信息网络传播权（不含OTT、IPTV传播）、内容运营权（以宣传为目的，使用授权内容或其中任意元素的全部或部分内容进行剪切、重新或混合剪辑编排）、转授权权利及维权权利独家授权给北京字节跳动网络技术有限公司。北京字节跳动网络技术有限公司旗下包括“今日头条”、“西瓜视频”、“火山小视频”、“抖音”、“半次元”、“皮皮虾”等平台为协议项下授权权利的播出平台。

发行人自2012年起一直系FSML电影境内发行代理，公司根据707部电影的交付及字节跳动的结算情况，按10%的代理费率确认了1,025.24万元代理费收入。根据FSML其他可比授权合同，多为非独家授权不含转授权权利，也不包括内容运营权利，同时播放渠道较少。公司与字节跳动交易价格系交易双方综合考虑授权期限、授权的权利范围、播出渠道及市场环境等因素协商确定，与字节跳动的定价在合理区间内。

二、电影代理发行业务具有持续性

发行人已在招股说明书“第七节　公司治理与独立性”之“九、关联交易”之“（一）经常性关联交易”中补充披露如下：

FSML拥有全球最大的华语影视片库之一，目前拥有755部电影所有权。FSML与灿星文化于2012年1月签署协议,委托灿星文化在境内发行其拥有版权的电影作品。发行人按照电影版权销售收入收取一定比例的代理费后，剩余金额支付给FSML，根据双方签订的框架协议，代理费为实收金额的10%。上述交易自2012年起存续至今，

代理费率未发生变化，公司以净额法确认收入。参考国内院线电影代理发行的费用率在 5%-15%的水平，公司与 FSML 的代理费率处于行业平均水平。

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
发行代理收入	1,031.13	42.55	100.02	57.67
占利润总额的比例	13.57%	0.11%	0.19%	0.11%

自 2012 年以来，公司已将电影授权给地方电视台、OTT、IPTV 等各类渠道的众多客户，包括陕西广播电视台、宁波广电集团少儿频道、贵州电视台、银川市广播电视台、吉林广播电视台等 50 余个客户。2017 年至 2019 年公司代理发行对单个客户授权电影数量少、授权期限短、权利范围小，因此总体金额相对较小，代理收入占发行人利润总额的比例极小。2020 年 1-6 月发行代理收入较大，主要系公司将 FSML 所拥有的 707 部电影发行给字节跳动，授权电影数量多且授权期长，交易金额较大。

电影代理发行业务未来将持续存在，不属于非经常性损益。

三、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构、发行人律师、申报会计师获取了字节跳动业务合同及可比交易合同，并对交易内容及交易价格进行了对比分析；获取了报告期公司电影代理发行收入明细；查阅了行业研究报告。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、发行人已在《招股说明书（上会稿）》中就该项关联交易形成的利润金额、毛利率情况，交易发生的背景、原因，字节跳动获取相关电影版权符合其业务结构和业务内容的情况，交易的合理性及公允性，上述类型业务的业务频率及各报告期的发生金额、毛利率，FSML 代理发行收入将持续存在，不属于非经常性损益的情况进行了充分的说明与披露；

2、字节跳动购买包括电影等长视频内容符合其业务结构和业务内容。FSML 拥有全球最大的华语影视片库，发行人自 2012 年起一直系 FSML 电影境内发行代理，与字节跳动的交易具有合理的商业背景。授权价格与权利范围、授权期限相匹配，定价公允；

3、发行人与 FSML 之间的代理费率系长期合同确定，历史上未发生变化，代理费率水平处于行业平均水平。FSML 代理发行收入将持续存在，发行人以净额法确认收入，代理收入占利润总额的比例极小，该业务收入不属于非经常性损益。

问题5

关于主要客户及供应商变化。根据申报材料：

（1）2020 年 1-6 月，发行人内容制作及运营业务前五大节目中，《了不起的长城》《爆款来了第二季》《出发吧，师傅！》《创造营 2020》后期制作均为受托承制模式，委托制作方分别为北京电视台、浙江阿里巴巴通信技术有限公司、夸克天华（北京）传媒有限公司、好枫青芸文化传媒（上海）有限公司。2017 年至 2019 年，发行人以受托承制方式制作的《这！就是街舞》第一季、《即刻电音》的委托制作方分别为优酷信息技术（北京）有限公司、上海腾讯企鹅影视文化传播有限公司，均为视频网站公司。2020 年 1-6 月的委托制作方类型与 2017 年至 2019 年存在差异。

（2）2020 年 1-6 月，发行人内容制作及运营业务前五大供应商分别为青岛柒鼎影视文化工作室、上海东方娱乐传媒集团有限公司、西藏乐华文化传播有限公司、北京少年智酷广告有限公司、新沂萃珊雯影视文化有限公司，除上海东方娱乐传媒集团有限公司以外，其余四家 2017 年至 2019 年均不是前五大供应商。

请发行人补充披露：

（1）受托承制模式下委托制作方的主要类型（如电视台、视频网站、其他机构等），报告期内委托制作方类型存在差异的原因；

（2）发行人为不同类型委托制作方所提供的制作服务在服务内容、制作定价、合作模式、知识产权归属等方面是否存在差异；

（3）2020 年上半年主要采用受托承制方式开展业务的原因、受托承制的定价依据及其公允性；

（4）向青岛柒鼎影视文化工作室等四家供应商采购的具体内容，对应的具体节目，发行人与其建立合作关系的历史渊源，以前年度不属于前五大供应商的原因及合理性；

（5）相关供应商采购的定价依据及公允性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、受托承制模式下委托制作方的主要类型

发行人已在招股说明书“第八节　财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（一）营业收入分析”至“1、主营业务分产品收入分析”中补充披露如下：

报告期主要受托承制节目如下：

序号	节目名称	委托方	类型
1	《这！就是街舞》	优酷信息技术（北京）有限公司、浙江杭州阿里创投通信技术有限公司	平台方
2	《即刻电音》	上海腾讯企鹅影视文化传播有限公司	平台方
3	《了不起的长城》	北京电视台	平台方
4	《爆款来了》第二季	浙江阿里巴巴通信技术有限公司	非平台定制方
5	《出发吧，师傅！》	夸克天华（北京）传媒有限公司	非平台定制方
6	《创造营 2020》后期制作	好枫青芸文化传媒（上海）有限公司	制作公司委托方

公司受托承制节目的委托方可以分为三类：

（1）平台方

即电视台及视频网站。平台方有节目内容的需求，而发行人是国内顶尖的节目制作公司，双方具有合作的基础。报告期公司受托承制节目的委托方主要为平台方，与平台方的合作是较传统的受托承制合作模式。

（2）非平台定制方

以广告代理公司为代表的委托方，因与其代理的品牌客户有长期合作关系，将定制节目作为其为客户提供的整合营销手段之一。有直接需求的品牌方也可能作为定制节目的委托方。在以往的合作中，平台方进行广告招商，并委托节目制作公司制作节目，近几年也出现非平台定制方委托制作公司制作节目，同时确定合作的播出平台，嫁接播出平台、制作方及其他产业。《出发吧，师傅！》即属于该种情况，夸克天华（北京）传媒有限公司为滴滴出行在广告代理与创意方面的合作伙伴，滴滴出行有意推出一档面向网约车司机群体的才艺展示综艺节目，夸克天华（北京）传媒有限公司作为代理，与公司达成了节目制作的合作。2019 年《爆款来了》第一季及 2020 年《爆款来了》第二季的委托方代表品牌方天猫委托公司定制节目。根据艾瑞咨询报告，未来定制化综艺将不断兴起，注重与其他产业的联动发展，2019 年开始公司承制节目

也显现出定制化的特点包括《爆款来了》第一季及《唱给世界听》，2020 年的部分承制节目延续了这一特点，与行业的发展相匹配。

（3）制作公司委托方

此类委托方本身有节目制作能力，仅将导播、后期制作等部分制作环节委托于公司，而并非全部的节目拍摄制作工作。好枫青芸文化传媒（上海）有限公司是《创造营 2019》、《创造营 2020》的制作公司，其法定代表人孙莉也是《创造 101》的总导演。好枫青芸文化传媒(上海)有限公司对公司综艺节目的后期制作水平表示认可，尤其在素材量大的选秀类节目中体现出较高的剪辑水平,遂达成合作将《创造营 2020》的后期制作委托公司。报告期公司也承接过导播等服务，交易金额相对较小。

二、不同类型委托制作方所提供的制作服务在服务内容、制作定价、合作模式、知识产权归属等方面的差异

发行人已在招股说明书“第八节　财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（一）营业收入分析”至“1、主营业务分产品收入分析”中补充披露如下：

报告期主要受托承制节目在服务内容、制作定价、合作模式、知识产权归属方面的差异如下：

委托方	服务内容	制作定价	合作模式	知识产权归属
平台方	1、配备合同约定的制作团队； 2、按约定的制作周期及制作标准交付成片； 3、配合委托方的运营需求，按委托方要求策划客户权益植入方式，并制作舞美、包装、话题等； 4、负责创意、策划、制作、宣发推广等主要工作，具体如下： （1）前期工作：创意策划案、节目执行、试镜沟通； （2）拍摄工作：导播、摄像、舞美、灯光、设施设备运输、调试、选手管理等； （3）后期工作：宣传预告片、后期正片剪辑包	根据现场拍摄所需的背景板基础结构、钢结构、装饰材料、地台结构、灯光舞美、网络设备等及安装运输费确定包含数量及价格的报价单；确定视频、音频、灯光、特效等专业设备的使用报价;确定制作团队的人工报价;根据上述报价单确定最终的受托承制价格	公司负责包括不限于前期筹备、方案制作、编剧、艺人统筹及相关接待、拍摄、商业化创意及摄制、后期制作、选手邀请、节目上线物料及宣传支持等，并根据服务内容收取固定承制费用，不参与委托方的商业化开发的分成。部分节目根据协议约定，公司可以获得信息网络传播权的销售权利。委托方对创意、执行方案等有最终决定权，对节目内容有审核并提出修改的权利。公司对后续节目有优先合作权。	节目及节目相关的一切包括但不限于创意、策划、方案、素材的全部知识产权归属于委托方

	装、短切条剪辑制作； （4）节目宣发：宣发策略及节奏策划、宣发短切条话题拟定、协同沟通宣发平台之娱乐内容对接窗口、配合节目宣发工作； （5）艺人：艺人邀约、制片、差旅住宿餐食、协同沟通等工作；			
非平台定制方	与平台方无实质差别	与平台方无实质差别	与平台方无实质差别	与平台方无实质差别
后期制作委托方	仅提供节目制作中后期制作环节的服务，具体包括： 1、提供的后期制作包括DIT、剪辑、花字、动画、混音、调色、字幕等全部节目正片、上下节、下期预告等小片从素材到粗剪直至最终播出版的后期制作工作； 2、提供约定人数的场记在约定期限内进行现场场记记录工作； 3、根据约定的制作周期交付后期剪辑制作初稿供委托方审核，在收到意见后完成节目精剪并交委托方审核，最终按约定交付要求交付节目完片。	根据配备的人员、剪辑的素材量确定报价	仅按约定承担后期制作方面工作	与平台方无实质差别

公司在与平台方及非平台定制方的合作过程中，合作模式、服务内容、制作定价、知识产权归属等各主要方面无明显差异，仅是业务线索来源的区别。平台方的委托承制在节目的播出平台上一般有排他性，即仅在自己的平台上播放。这类委托承制节目是平台内容战略的重要一环，与其他平台内容形成差异化。非平台定制方的委托承制节目在播出平台方面更为灵活，取决于定制方与播出平台的合作关系及模式，如《爆款来了》第二季在优酷视频及爱奇艺同步上线播出。定制方是嫁接节目制作方、播出平台、其他产业的桥梁，是综艺节目发展的新形态。

制作公司委托方与平台方相比，公司在提供服务的内容上有明显区别，仅是全节目制作环节中后期制作等部分环节的服务。

三、2020 年上半年主要采用受托承制方式开展业务的原因、受托承制的定价依据及其公允性

发行人已在招股说明书“第八节　财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“（一）营业收入分析”至“1、主营业务分产品收入分析”中补充披露如下：

报告期公司主要节目的合作模式为合作分成，公司制作节目的品质突出，具有良好的收视效果，与平台方通常采取合作分成模式。在合作分成模式下，公司与电视台协作共同做大广告招商规模，提高节目的整体收益。但合作分成模式也存在招商规模不及预期，节目收益低的风险。尤其在市场竞争环境日趋激烈，广告市场低迷的情况下，采取合作分成模式存在一定风险。公司 2018 年涉足网络综艺后，也是在经历了受托承制模式试水后，确定风险可控才与平台探讨合作分成模式，并在 2019 年《这！就是原创》及《这！就是街舞》第三季中采取合作分成模式。

与平台采取何种合作模式，是公司将风险与收益权衡后的选择及与平台谈判的结果。2020 年上半年公司承制节目数量较多。一方面公司在整体广告招商环境不利的情况下，增加承制节目以平衡业务风险；另一方面通过承制中小型项目充分挖掘节目制作团队潜力，锻炼人才队伍。

在定价原则方面，受托承制节目一般采取硬件+外部团队+嘉宾+内部人工+后期制作+差旅餐饮+合理利润的预算报价形式。硬件预算报价包括舞台、音频、视频、灯光、舞美、摄像、场地等硬件设备；外部团队预算报价包括灯光、摄像等其他外部技术团队，服装、化妆、舞蹈、安保等外部团队；内部人工预算报价主要是公司内部导演执行团队；后期制作预算报价主要是公司后期制作部门的人工及相关成本。

硬件预算报价公司细化到具体百余项子项目，包括制作标准、规格、数量、单价等。外部团队及内部人工预算报价细化到各工种人数、天数、场次、单价。交通住宿餐饮等费用则根据人数、录制时间等进行预算报价。

针对上述各生产要素的硬件及外部团队，市场上有大量可供选择的供应商，市场价格成熟透明。公司在节目中的主要价值在于导演团队的策划创意及执行，以及公司后期团队的高水平制作能力。公司与委托方在预算报价的基础上协商确定最终的交易价格。

四、2020 年 1-6 月新增主要供应商情况

发行人已在招股说明书“第六节　业务与技术”之“五、公司主营业务情况”之“（五）主要供应情况”中补充披露如下：

2020 年 1-6 月新增主要供应商采购情况如下：

供应商	对应节目	采购内容
青岛柒鼎影视文化工作室	电视剧《阅读课》	演员
新沂萃珊雯影视文化有限公司	《爆款来了》第二季	节目嘉宾
西藏乐华文化传播有限公司	《了不起的长城》	节目嘉宾
	《这！就是街舞》第三季	制作《这！就是街舞》第三季队长宣传片 2 条及制作创意中插广告
北京少年智酷广告有限公司	《爆款来了》第二季	嘉宾的妆发及安保服务，节目宣传

2020 年上半年采购规模小，采购金额较小的供应商进入前五大，但全年来看 2020 年节目制作相关供应商基本稳定，包括设备租赁及技术服务供应商上海东方娱乐传媒集团有限公司、差旅服务供应商上海东美航空旅行社有限公司、节目宣传供应商上海科翼文化传播有限公司等均有长期合作。2020 年上半年仅《了不起的长城》一档节目涉及到广告投放，共同招商合作分成的项目集中在下半年，因此上半年公司对于平台或平台指定代理公司的广告投放采购较少，相关供应商未进入前五大。

由于报告期内各节目嘉宾阵容并非完全固定，存在新嘉宾的聘请，因嘉宾聘请而产生的新供应商具有合理性。青岛柒鼎影视文化工作室采购系子公司灿星影视为电视剧《阅读课》聘请主演所形成。电视剧《阅读课》于 2020 年 10 月杀青，进入后期制作和平台合作洽谈阶段，影视剧业务为公司新业务布局，因演员聘请而产生的新供应商具有合理性。

西藏乐华文化传播有限公司及新沂萃珊雯影视文化有限公司采购内容为节目嘉宾聘请。乐华文化在艺人的鉴别、培养、全方位包装及市场推广等方面拥有丰富的经验，是国内知名的艺人经纪公司，旗下拥有众多艺人。公司对其采购系旗下艺人参与《了不起的长城》录制所形成。公司对新沂萃珊雯影视文化有限公司采购系聘请嘉宾参加《爆款来了》第二季录制所形成。

西藏乐华文化传播有限公司除提供艺人外，还为《这！就是街舞》第三季提供队长宣传片及中插创意广告的拍摄制作服务。节目宣传片、中插广告等小片的拍摄制作，独立于主节目制作，公司通常采取聘请外部制作团队的形式进行制作，由公司统筹协调外部团队及客户各方的工作。西藏乐华文化传播有限公司本身也有包括广告创意策

划、视频拍摄制作业务，制作过多个广告创意类内容在抖音等平台投放，因此公司在《这！就是街舞》第三季队长宣传片及中插创意广告的拍摄制作上选择与其合作。

公司对北京少年智酷广告有限公司采购内容为《爆款来了》第二季嘉宾妆发及安保服务，以及《爆款来了》第二季的节目网络推广服务。北京少年智酷广告有限公司除了公司《爆款来了》第二季以外，还为其他制作方的综艺节目提供艺人妆发、安保、网络推广服务，包括《让生活好看》、《潮流合伙人》等。《爆款来了》第二季作为一档明星带货类综艺节目，对嘉宾流量价值的挖掘尤其重视，因此聘请了与嘉宾合作较多的北京少年智酷广告有限公司作为供应商。

五、供应商采购的定价依据及公允性

发行人已在招股说明书“第六节　业务与技术”之“五、公司主营业务情况”之“（五）主要供应情况”中补充披露如下：

对于嘉宾劳务费用洽谈，公司遵照主管机构相关指导要求，以市场价格为基础，通过商务谈判的方式确定演职人员劳务费用，可以保证相关费用定价公允、符合同行业水平。公司根据艺人对于节目的重要程度、节目预算等因素综合判断是否接受艺人报价，如超过公司预算则会另外考虑合适人选。在《关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理的通知》出台后，艺人片酬更为透明。

2018 年 11 月 9 日，广电总局下发《关于进一步加强广播电视和网络视听文艺节目管理的通知》规定：“各电视上星综合频道 19:30-22:30 播出的综艺节目要提前向总局报备嘉宾姓名、片酬、成本占比等信息，每个节目全部嘉宾总片酬不得超过节目总成本的 40%，主要嘉宾片酬不得超过嘉宾总片酬的 70%。重点网络视听节目服务机构的网络综艺节目也要符合上述规定，上线前向国家广播电视总局报备以上信息。”

对于节目宣传片、队长大秀、中插广告等小片的拍摄制作，制作相对简单且独立于主节目制作，公司通常采取聘请外部制作团队进行制作。公司委托西藏乐华文化传播有限公司拍摄的《这！就是街舞》第三季队长宣传片及中插广告即属于该性质。以中国新歌声 3D 宣传片、《这！就是街舞》第三季开场片等类似第三方拍摄制作为例，制作方对宣传片创意、搭景、道具、造型、音乐制作、编舞伴舞、团队差旅餐饮等细项进行报价，公司对各细项报价进行审核，双方在此基础上协商确定制作费。节目宣传片、队长大秀、中插广告等小片的制作费与拍摄周期、制作规模等因素相关，总金额有一定差异，但各细项报价基本相匹配。

北京少年智酷广告有限公司为《爆款来了》第二季提供网络推广服务。网络推广服务内容与公司长期合作供应商上海科翼文化传播有限公司相似。上海科翼文化传播有限公司隶属于A股上市公司思美传媒股份有限公司（股票代码：002712），是国内知名视频内容制作商和娱乐整合营销服务商，为综艺节目、影视剧、艺人提供品牌整合营销服务。上海科翼是公司长期的节目宣传推广服务供应商。上海科翼除了为公司节目提供宣传推广服务外，也为《奔跑吧！兄弟》《极限挑战》《爸爸去哪儿》《欢乐喜剧人》《我们相爱吧》《十二道锋味》等其他制作公司的节目提供宣传推广服务。

网络宣传推广服务有详细的服务内容及执行标准，较为典型的服务内容包括策划、撰稿、录制跟组、数据报告等基础性服务；在门户网站及手机新闻客户端进行宣传；制作视频、图片等物料；通过微博、微信、豆瓣、各类BBS及APP发布节目宣传内容；舆情监控、组织粉丝配合宣传等。

根据服务内容、执行标准及确定的KPI指标，有不同的报价。北京少年智酷广告有限公司为《爆款来了》第二季提供网络推广服务中的细类报价与可比交易的报价基本相同。网络推广服务中的高成本项目主要是微博、微信及APP的推广，根据意见领袖的粉丝量、APP的活跃用户量有不同档次的报价。《爆款来了》是全国首档电商带货主播真人秀综艺。由于节目将直播带货与综艺形式相结合，深度联动电商、搭建新消费场景，需要更多的粉丝拉动，因此与上海科翼同类交易相比，在微博、微信的推广投入较高。此外与同类交易相比，增加了安排策划嘉宾参与的发布会，及明星定妆照拍摄、主视觉海报制作，金额相对较高。

综上所述，结合节目特点及具体网络推广服务内容和执行标准，北京少年智酷广告有限公司的网络推广服务定价合理，符合市场标准。

北京少年智酷广告有限公司还为嘉宾提供妆发及安保服务。根据合同约定为指定嘉宾配备妆发师2人跟组14天，造型团队提供18套造型，并提供贴身安保2人共28天安保服务。交易金额与类似的嘉宾妆发、安保服务的价格相似。

六、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构、申报会计师获取了业务合同及可比交易合同，对交易内容及交易价格进行了对比分析；对2020年节目制作的委托方进行了访谈；查阅了行业研究报告；获取了发行人节目预算报价明细；对2020年主要供应商进行了访谈。

（二）核查结论

经核查，申报会计师认为：

1、公司受托承制节目的委托方可以分为平台方、非平台定制方、后期制作委托方。各类型委托方与发行人有合理的合作背景，委托方类型的变化与公司经营方针，行业发展相符。

2、公司在与平台方及非平台定制方的合作过程中，合作模式、服务内容、制作定价、知识产权归属等各主要方面无明显差异，仅是业务线索来源的区别。平台方的委托承制在节目的播出平台上一般有排他性，即仅在自己的平台上播放。这类委托承制节目是平台内容战略的重要一环，与其他平台内容形成差异化。非平台定制方的委托承制节目在播出平台方面更为灵活，取决于定制方与播出平台的合作关系及模式，如《爆款来了》第二季在优酷视频及爱奇艺同步上线播出。定制方是嫁接节目制作方、播出平台、其他产业的桥梁，是综艺节目发展的新形态。后期制作委托方与平台方相比，公司在提供服务的内容上有明显区别，仅是全节目制作环节中后期制作相关的服务。

3、发行人根据风险与收益权衡后的选择及与平台谈判的结果确定与平台采取何种合作模式。2020 年上半年发行人承制节目数量较多。一方面在整体广告招商环境不利的情况下，发行人增加承制节目以平衡业务风险；另一方面发行人通过承制中小型项目充分挖掘节目制作团队潜力，锻炼人才队伍。在定价原则方面，受托承制节目均采取硬件+人工+差旅餐饮+合理利润的预算报价形式。针对上述各生产要素的采购，市场上有大量可供选择的供应商，市场价格成熟透明。发行人与委托方在预算报价的基础上协商确定最终的交易价格。

4、2020 年上半年采购规模小，采购金额较小的供应商进入前五大，但全年来看 2020 年内容制作与运营业务的灯光舞美、差旅服务、技术服务等主要供应商基本稳定。由于报告期内各节目嘉宾阵容并非完全固定，存在新嘉宾的聘请，因嘉宾聘请而产生的新供应商具有合理性。供应商交易价格与可比交易及服务内容相匹配，定价公允。

问题6

关于审计截止日后财务信息及经营状况。

请发行人补充披露：

（1)审计截止日后的主要经营状况以及2020年1至9月的业绩情况和审阅报告；

（2）2020 年 1 至 9 月主要会计报表项目与上年年末或同期相比的变动情况，如变动幅度较大的，请分析并披露变动原因以及由此可能产生的影响，相关影响因素是否具有持续性；

（3）如 2020 年 1 至 9 月经营业绩下滑的，请在风险因素中进一步量化分析和披露导致业绩下滑的相关影响因素及其变动情况，是否具有持续影响，是否影响持续经营能力，并作重大事项提示；

（4）2020 年全年业绩预计情况及变动原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、审计截止日后的主要经营状况以及 2020 年 1 至 9 月的业绩情况

发行人已在招股说明书“重大事项提示”之“四、财务报告审计截止日后的经营状况”之“（一）2020 年 1-9 月主要财务信息及经营状况”及“第八节　财务会计信息与管理层分析”之“十七、财务报告审计截止日后主要财务信息和经营状况”中补充披露如下：

公司 2020 年 1-9 月财务报表（未经审计，但已经立信会计师审阅）主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	变动率
资产总额	449,596.15	448,673.43	0.21%
所有者权益	387,460.08	371,417.02	4.32%
项目	2020 年 1-9 月	2019 年 1-9 月	变动率
营业收入	87,308.61	122,791.61	-28.90%
营业利润	18,565.49	30,020.15	-38.16%
利润总额	18,596.80	31,267.31	-40.52%
净利润	15,176.58	27,007.33	-43.81%
归属于母公司股东的净利润	15,313.77	27,114.57	-43.52%
扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润	12,197.67	23,171.56	-47.36%
经营活动产生的现金流量净额	20,518.99	30,613.85	-32.97%

截至2020年9月末，公司资产总额为449,596.15万元，所有者权益387,460.08万元，资产规模及所有者权益分别较2019年末增长0.21%及4.32%。

2020年1-9月，公司营业收入为87,308.61万元，较上年同期下降28.90%。下降原因如下：1、因疫情影响，主要节目《中国好声音2020》录制播出时间推迟，2020年1-9月播出6期（总期数15期），而去年同期播出13期（总期数15期）。因档期调整导致2020年1-9月《中国好声音2020》确认收入较去年同期减少；2、因《中国好声音 2020》档期调整，导致音乐版权交付进度推迟，中国好声音节目音乐授权收入较上年同期下降。此外，2020年1-9月较上年同期少一档音乐节目，对音乐授权收入也有一定影响。3、因疫情影响，合作方线下海选活动无法举行，2019年1-9月中国好声音国内海选授权及小小好声音海选授权收入下降。

由于营业收入下降，导致2020年1-9月毛利额较上年同期下降21,517.33万元。音乐授权及海选授权为高毛利率业务，上述收入的下降对于毛利额的影响较大。2020年1-9月期间费用较去年同期下降4,404.16万元，一方面是公司的借款规模低于2019年同期，财务费用减少。另一方面，办公场所租金、差旅费、员工薪酬等较上年有所下降，管理费用及销售费用下降。2020年1-9月应收账款回款情况较好，信用减值损失减少4,307.22万元。期间费用减少及信用减值损失减少一定程度上弥补了毛利额下降的影响。

2020年1-9月归属于母公司股东的净利润较上年下降11,800.80万元。因疫情影响，2020年主要节目的录制播出时间均有所推迟，但整个节目的播出未受影响。档期后移，公司四季度节目拍摄制作的工作量大，全年节目收入受档期调整的影响较小。公司2020年节目数量与上年相比略有增加，业务发展整体情况良好。《爆款来了》将综艺与电商相结合，开拓了综艺营销新阵地，在2019年取得良好播出效果。2020年，合作方在去年节目的基础上扩大了《爆款来了》第二季的投资规模。2020年《这！就是街舞》第三季赛制挑战大胆创新，队长选择契合节目，选手水准整体拔高。从第一季到第三季节目豆瓣评分持续提高，《这！就是街舞》第三季已经成为本年度热度最高的网络综艺之一。尤其作为制作三季的综艺节目，仍能保持热度持续走高的态势，是公司优秀制作能力的体现。以《这！就是街舞》为依托，公司开展衍生节目的开发，推出《师父！我要跳舞了》，深耕街舞细分领域。

公司内容制作及运营业务良性发展的基础上，随着疫情得到控制，2020 年下半年开始海选授权业务已经逐步恢复。公司海选授权合作方腾扬广告在广东、山东、甘肃等多个省市海选活动已经举行，2021 年全国海选活动的报名也已启动。

发行人已在招股说明书“第四节　风险因素”之“五、财务风险”之“（五）业绩下滑风险”中补充披露如下：

公司 2020 年 1-9 月营业收入分别为 87,308.61 万元,较上年同期下降 35,483.00 万元，降幅为 28.90%，2020 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润 15,313.77 万元，较上年同期下降 11,800.80 万元，降幅为 43.52%。2020 年 1-9 月业绩同比下滑的主要原因为：因疫情影响，2020 年《中国好声音 2020》的录制播出时间有所推迟，节目收入及相关的音乐授权收入较去年同期下降。另外由于疫情的影响，2020 年 1-9 月海选授权收入较去年同期下降。2020 年主要节目的录制播出时间均有所推迟，但整个节目的播出未受影响。公司 2020 年节目数量与上年相比略有增加，业务发展整体情况较好。随着疫情得到控制，2020 年下半年开始海选授权业务已经逐步恢复。疫情对于公司业绩的影响正逐步恢复，但公司仍面临电视广告市场下滑，台综市场份额下滑，以及视频网站购买内容策略的变化所导致网络发行收入下降等市场风险。

二、2020 年全年业绩预计情况及变动原因

发行人已在招股说明书“重大事项提示”之“四、财务报告审计截止日后的经营状况”之“（二）2020 年全年主要经营数据预计情况”中补充披露如下：

2020 年全年，公司主要经营数据预计情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	变动情况
营业收入	136,620.41 至 146,620.41	173,329.02	-21.18%至-15.41%
归属于母公司所有者的净利润	29,293.87 至 31,293.87	34,544.72	-15.20%至-9.41%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	26,155.38 至 28,155.38	30,031.43	-12.91%至-6.25%

注：上述 2020 年度财务数据为公司初步测算数据，未经会计师审计或审阅，且不构成盈利预测或业绩承诺。

公司预计2020年全年营业收入较2019年下降21.18%至15.41%，主要原因为：（1）受全国电视广告市场低迷的影响，主要节目招商规模下降，导致合作分成模式的电视台综艺节目收入下降。公司2020年度加大了受托承制节目的比重，新增《师父！我要跳舞了》、《爆款来了》第二季、《跨界歌王》第五季、《创造营2020》后期制作等多个中小型节目，创造了较好的毛利贡献，在一定程度上平衡了业绩。在电视台综艺收入下降的情况下，公司网络综艺蓬勃发展，《这！就是街舞》第三季再次成为当年热门网络综艺，热度、口碑双丰收；（2）《蒙面唱将猜猜猜2020》录制播出进度与上年相比推迟，截至2020年末确认了9期的收入（总期数11期），去年同期《蒙面唱将猜猜猜2019》已全部播出完毕。档期的调整导致节目收入及该节目的音乐授权收入同比下降；（3）因疫情原因，线下人员聚集的活动开展受一定影响，公司海选授权、艺人商演代言及演唱会收入下降。疫情对于2020年上半年海选授权收入影响较大，2020年下半年合作方的海选授权活动已开始逐步恢复。公司海选授权合作方腾扬广告在广东、山东、甘肃等多个省市海选活动已经举行，2021年全国海选活动的报名也已启动，海选授权业务顺利开展。

受营业收入下降影响，公司2020年毛利额较上年下降，但信用减值损失的下降及期间费用的下降抵消了部分毛利额下降的影响。2020年应收账款回款情况良好，信用减值损失减少。2020年期间费用较去年同期下降，一方面是公司的借款规模低于2019年同期，财务费用减少。另一方面，办公场所租金、差旅费、员工薪酬等较上年有所下降，管理费用及销售费用有所下降。因此虽然营业收入较上年下降，但归属于母公司所有者的净利润降幅较低。

三、中介机构核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、2020年1-9月公司主要节目《中国好声音2020》播出时间推迟，2020年1-9月播出集数少于去年同期，节目收入较去年同期下降。《中国好声音2020》档期调整，导致音乐版权交付进度推迟，音乐授权收入较上年同期下降。此外，2020年1-9月较上年同期少一档音乐节目，对音乐授权收入有一定影响。受疫情影响，人员聚集的线下活动无法开展，与去年同期相比，海选授权收入下降。由于营业收入下降，公司营业利润、利润总额、净利润、归属于母公司股东的净利润及扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润均较上年同期有所下降。因疫情影响，2020年主要节目的录

制播出时间均有所推迟，但整个节目的播出未受影响。公司 2020 年节目数量与上年相比略有增加，业务发展整体情况较好。随着疫情得到控制，2020 年下半年开始海选授权业务已经逐步恢复。疫情对于公司业绩的影响正逐步恢复，但公司仍面临电视广告市场下滑，台综市场份额下滑，以及视频网站购买内容策略的变化，导致网络发行收入下降等市场风险。

2、公司预计 2020 年全年营业收入较 2019 年下降，受全国电视广告市场低迷的影响，主要节目招商规模下降，节目分成收入有所下降。因疫情原因节目档期调整，节目收入受到一定影响，同时合作方无法开展海选活动，公司海选授权收入下降。2020 年期间费用较去年同期下降，一方面是公司的借款规模低于 2019 年同期，财务费用减少。另一方面，办公场所租金、差旅费、员工薪酬等较上年有所下降，管理费用及销售费用下降。此外，2020 年应收账款回款情况较好，坏账准备减少。因此虽然营业收入较上年下降，但归属于母公司所有者的净利润降幅较低。

问题7

关于收购梦响强音的定价公允性及无形资产辨认的充分性。结合梦响强音的业务模式及与发行人的业务关系，GMTA 公司、发行人分别对梦响强音的节目衍生权利授权在模式及内容上的区别，发行人与梦响强音的独家排他合作协议及优先续约权是否满足无形资产确认条件等，说明发行人收购梦响强音的收购定价公允性及收购时点无形资产辨认的充分性。请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、无形资产辨认的充分性

根据《首发业务若干问题解答》：“根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》，符合无形资产的可辨认性应源自合同性权利或其他法定权利，并且只有在与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业，该无形资产的成本能够可靠地计量，才能确认无形资产；企业在判断无形资产产生的经济利益是否很可能流入时，应当对无形资产在预计使用寿命内可能存在的各种经济因素作出合理估计，并且应当有明确证据支持。对于客户资源或客户关系，只有在合同或其他法定权利支持，确保企业在较长时期内获得稳定收益且能够核算价值的情况下，才能确认为无形资产。如果企业无法控制客

户关系、人力资源等带来的未来经济利益，则不符合无形资产的定义，不应将其确认为无形资产。”

梦响强音业务开展的权利来自于《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。上述授权内容不是直接对外销售的最终产品，而是有待加工挖掘的原材料。梦响强音通过建立音乐制作、版权运营、商务拓展、线下活动执行、艺人经纪等专业团队，充分发掘权利价值，形成最终产品对外销售。因此基于灿星文化的授权，梦响强音需经过深度加工、挖掘、开发和运营，才能形成最终授权产品。取得发行人的授权后，此项授权是否能产生相关经济利益流入完全依赖于梦响强音自身的运营，无法将单独将其与梦响强音分割开进行价值确认。该项经济利益流入具有不稳定性，经济利益的大小取决于运营方的商业开发能力，无法准确计量其未来能带来的经济利益，因而独家排他合作协议及优先续约权无法确认为无形资产。

收购时点除《独家排他合作协议》外，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。

二、收购梦响强音的定价公允性

（一）梦响强音与灿星文化互利共赢实现良性循环

灿星文化专注于节目制作，梦响强音自成立之初就与灿星文化业务相区别。梦响强音基于灿星文化授予的基础权利开展节目衍生业务，主要收入来源主要包括音乐授权、海选授权、演唱会及线下活动、艺人商演及代言等。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。

灿星文化与梦响强音企业文化、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互促进，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。

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。梦响强音搭建的全国范围的海选渠道，牢牢把握住了华语音乐人才的入口，为灿星文化节目在选手层面树立起行业壁垒。尤其在综艺节目“选手荒”的背景下，梦响强音的渠道价值日趋重要。

（二）灿星文化授权价格参考了外部交易价格并考虑了交易时的市场环境

收购前，梦响强音主要权利分别来自于 GMTA[19]及灿星文化，授权内容及区别如下：

权利来源	授权内容	主要区别
GMTA	音乐与艺人全约权利（Music & Artist Exploitation Rights）。包括但不限于对节目参赛选手演艺职业生涯的唱片约、音乐出版权、现场演出和巡演权、商业赞助与代言权、经纪	1、梦响强音基于 GMTA 的授权，开展“The voice of”模式的《中国好声音》音乐授权、海选授权、演唱会、艺人商演代言等业务。梦响

[19] **GMTA 系 Talpa 的关联主体。**根据伦敦证券交易所上市公司英国独立电视台（ITV PLC）的年度报告，Talpa Global B.V.、Talpa Content B.V.、GMTA（Global Music & Talent Agency B.V.）均系其子公司；根据 Talpa 官网，GMTA 全权负责学员（或称选手）在参加各类 Talpa 节目期间或之后的商业化；根据公开新闻报道，“Tlapa 拥有他自己的音乐发行主体 GMTA”。（https://www.microsofttheater.com/news/detail/josh-kaufman-is-crowned-the-voice）

	权。	强音基于灿星文化的授权，开展“灿星模式”的《中国好声音》及其他节目的衍生业务。“The voice of”模式的《The voice of China》在授权当时已是一档全球具有极高知名度的节目，相比灿星文化其他原创节目的知名度高。 2、灿星文化是节目制作公司，而GMTA是授权的平台公司，本身并不制作节目。灿星文化与梦响强音有较强协同作用。梦响强音与灿星文化相互促进作用带来的隐性价值有助于提升整体价值。
灿星文化	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。 影视节目系指灿星文化已成功制作和/或将计划制作包括但不限于舞出我人生、舞林争霸、中国好歌曲、中国好男儿、中国好舞蹈、出彩中国人、中国新歌声、蒙面唱将猜猜猜、盖世英雄、中国好声音等电视节目，不包含灿星文化基于境外授权方的“the voice of”节目模式授权制作的 the voice of China。	

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（第二季至第四季每季 30 万美金）。与当时在全球具有极高知名度的“The voice of…”模式节目的音乐与艺人经纪业务权利授权费相比，2013 年，灿星文化将其自制节目的音频发行与艺人运营相关权利授权梦响强音，收取授权费人民币 300 万元，具有市场公允性。

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。

梦响强音具有已构建遍布全国并延伸海外的音乐人才选拔网络，成为中国华语音乐重要的人才入口。梦响强音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，一方面为灿星文化的音乐类节目（如《中国好声音》、《这！就是原创》、《中国好歌曲》等）输送源源不断的音乐人才和新鲜血液；另一方面也将通过在线音乐学院聚拢音乐新人，开展音乐技能培训业务的同时，筛选和沉淀音乐新人进行人才储备。音乐人才选拔网络的建立是音乐选秀节目能够得以持续推出的基石，亦是立足行业的壁垒。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。

作为中国华语音乐重要的人才入口，梦响强音对节目中脱颖而出的签约艺人提供培训、宣传、包装、制作唱片等服务，帮助诸多有天赋的选手逐步成长成为华语乐坛有影响力的音乐人。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。随着梦响强音旗下华语乐坛新人的成长，原创音乐版权的创制和授权、粉丝流量经济、商演和代言等业务均具有充分的商业化市场开发空间。

基于梦响强音所拥有的包括但不限于上述节目衍生业务的开发运营能力，《中国好声音》、《这！就是原创》、《中国好歌曲》等节目才能获得源源不断的优质选手参赛，为华语音乐筛选优秀歌手，沉淀优质音乐作品，从而持续为上述节目注入新的活力，并进一步增强其节目影响力。

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。灿星文化主要原创节目之一《中国新歌声》的节目知名度相对较低，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。综合历史交易价格及续约当时交易双方的实际情况，确定了 400 万元人民币授权费。

（三）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，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。

（四）收购作价以评估值为基础，处于行业合理水平

梦响强音收购作价参考了万隆（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，经交易各方协商确定交易价格为 20.80 亿元。收购时点评估参数选取合理，均基于历史数据进行预测。截至收购评估基准日，根据在手及拟签订合同，音乐授权表现出较高的成长性，包括《中国之星》、《中国好歌曲》第三季、《盖世音雄》、《中国好声音》第五季、《蒙面唱将猜猜猜》、《中国好歌曲》第三季等节目音乐授权等陆续确定，梦响强音业务发展势头良好。

2016 年梦响强音实际净利润对应 PE 为 13.25 倍，与国际上业务有一定相似性的上市公司包括 AVEX、YG ENTERTAINMENT、SM CULTURE&CON、JYP ENTERTAINMEN、华研音乐的 PE（12-36 倍）相比，梦响强音整体估值水平未高过行业平均。

综上所述，音乐授权及签约艺人商演代言等衍生业务，对于灿星文化来说是增量业务，且公司未准备运营团队等相关资源，自始由梦响强音运营。梦响强音衍生业务与公司业务相互促进，形成良性循环。公司对梦响强音的授权交易定价参考历史同类交易，并考虑交易达成当时的市场情况，定价公允。梦响强音历次股权变动程序合法合规，履行了相关的决策程序，作价参考评估报告并经交易各方协商一致同意，交易具有合理的商业背景。收购评估各项参数选取合理，梦响强音收购定价公允。

三、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、收购时点梦响强音独家排他合作协议及优先续约权、艺人合约、作品登记证书、歌曲版权，不符合无形资产可辨认性，金额不能可靠计量，因此不符合无形资产的确认条件，收购时点发行人无形资产辨认充分；

2、音乐授权及签约艺人商演代言等衍生业务，对于灿星文化来说是增量业务，且公司未准备运营团队等相关资源，自始由梦响强音运营。梦响强音衍生业务与公司

业务相互促进，形成良性循环。公司对梦响强音的授权交易定价参考历史同类交易，并考虑交易达成当时的市场情况，定价公允；

3、梦响强音历次股权变动程序合法合规，履行了相关的决策程序，作价参考评估报告并经交易各方协商一致同意，交易具有合理的商业背景。收购评估各项参数选取合理，梦响强音收购定价公允。

问题8

关于商誉。结合梦响强音在收购评估、历次商誉减值测试中的业绩预测及实现情况，对 2016 年末追溯计提商誉减值准备但是不追溯调整收购对价的合理性等，说明发行人收购梦响强音形成商誉的减值准备计提充分性。请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、梦响强音实际业绩与商誉减值测试预测存在差异，但不存在减值

2017 年至 2019 年实际净利润数及 2020 年预测净利润数与历年末预测数存在差异：

单位：万元

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年
实际业绩	16,999.68	18,239.85	17,701.63	16,320.94
2016 年末减值测试	22,557.43	21,483.27	19,891.92	17,297.32
2017 年末减值测试	23,463.51	21,439.26	19,336.75	
2018 年末减值测试	19,691.07	18,769.54		
2019 年末减值测试	19,430.35			
实际与 2016 年末减值测试差异	-24.64%	-15.10%	-11.01%	-5.64%
实际与 2017 年末减值测试差异	-27.55%	-14.92%	-8.46%	
实际与 2018 年末减值测试差异	-13.67%	-2.82%		
2020 年预测与 2019 年末减值测试差异	-12.51%			

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。

2017 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。2017 年至 2019 年，梦响强音营业外收入/其他收益的金额分别为 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。如以实际净利润测算，梦响强音预测净利润的实现情况如下：

项目	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年
实际与 2016 年末减值测试差异	-21.78%	-10.79%	-2.86%	-0.44%
实际与 2017 年末减值测试差异	-24.80%	-10.60%	-0.08%	
实际与 2018 年末减值测试差异	-10.39%	2.11%		
实际与 2019 年末减值测试差异	-9.19%			

2017 年至 2019 年实际净利润与历次评估预测的差异在 11%以内。2020 年预计全年净利润与历次评估预测的差异较大，主要系疫情影响，海选授权、艺人商演代言、演唱会收入下降所致。

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。

二、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减值

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）。

在追溯 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，追溯商誉减值测试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，导致追溯商誉减值测试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。

三、追溯调整商誉减值但是不追溯调整收购对价的合理性

（一）2016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。

（二）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。

（三）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，根据追溯减值测试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。

（四）追溯的资产组现金流现值不是股权价值，不包括非经营性资产。因非经营性资产增值，不追溯调整收购对价具有合理性

公司使用“向后看”的方法对商誉进行追溯减值 34,761.44 万元，该金额是包含商誉的资产组现金流现值 165,000.00 万元与包含商誉的资产组账面价值 199,761.44 万元之差，均为资产组口径，商誉减值的计算过程不涉及收购评估的股权价值。追溯减值测试中包含商誉的资产组现金流现值 165,000.00 万元，不是该时点的股权价值，即低于收购对价不代表股权价值发生减值，理由如下：

根据 2016 年梦响强音的收购评估报告，梦响强音评估值为 218,200 万元。其中股权自由现金流量折现值为 203,173.00 万元，该部分为未来经营性现金流现值；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，该部分价值加上股权自由现金流量折现值，形成最终的股权价值。梦响强音收购对价以评估值为基础双方协商确定，收购对价即可以理解为由经营性与非经营性资产价值两部分构成。

与之相对的，追溯商誉减值测试采取的是资产组现金流折现的方式，其估算的是经营性资产组的价值，非经营性资产未纳入范围。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，因此非经营性资产持续增长。该部分非经营性资产的增值无法通过追溯商誉减值测试的方法体现在 2016 年末的估值中。

股权收购评估与追溯商誉减值测试主要参数对比如下：

参数	收购评估	追溯商誉减值测试
预测期收入复合增长率	15.64%	1.07%
预测期平均毛利率	60.00%	74.70%
营运资金追加合计（万元）	16,970.16	3,166.74
折现率（注 1）	12.61%	13.28%、14.96%
股权自由现金流量折现值/资产组现金流现值（万元）	203,173.00	165,000.00
非经营性资产价值（万元）	14,978.00	不适用
股权价值（万元）（注 2）	218,200.00	不适用

注 1：收购评估为税前的股权评估折现率；追溯商誉减值测试为税后的资产组经营现金流折现率。

注 2：股权价值=股权自由现金流量折现值+非经营性资产价值

由上表可见，业绩增长放缓导致经营性现金流现值出现了减值。但由于梦响强音的业务特点，收购时点非经营性资产逐年滚动增加。由于非经营性资产有增值，追溯调整商誉减值但是不追溯调整收购对价具有合理性。

综上所述，收购梦响强音具有合理商业实质，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。梦响强音 2016 年至 2019 年业绩稳步增长，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，各项评估参数选取谨慎。虽然实际业绩与预测业绩有一定差异，但经减值测试商誉未发生减值，公司商誉减值准备计提充分。因梦响强音客观上存在净利润未实现预测的情况，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减值。此外，收购后梦响强音非经营性资产有所增长。因此追溯调整商誉减值但是不追溯调整收购对价。

四、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

1、经核查历次评估参数及历史业绩情况，发行人商誉减值测试各项参数选取较为谨慎，商誉减值准备计提充分；

2、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减值。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。追溯减值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。

（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的审核中心意见落实函的回复》之审计机构签字盖章页）

会计师代表人签名：

王 斌　　倪一琳

立信会计师事务所（特殊普通合伙）

2020年12月22日

统一社会信用代码

91310101568093764U

证照编号：01000000202009170032

营业执照

（副 本）

扫描二维码登录"国家企业信用信息公示系统"了解更多登记、备案、许可、监管信息。

仅供出报告使用，其他无效。

名　　称　立信会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　朱建弟、杨志国

经营范围　审查企业会计表报，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记帐；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；信息系统领域内的技术服务；法律、法规规定的其他业务。
【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

成立日期　2011年01月24日

合伙期限　2011年01月24日 至 不约定期限

主要经营场所　上海市黄浦区南京东路61号四楼

登记机关　上海市黄浦区市场监督管理局

2020 年 09 月 17 日

国家企业信用信息公示系统网址:http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

会 计 师 事 务 所

执业证书

名　　称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：朱建弟

主任会计师：

经营场所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

组织形式：特殊普通合伙制

执业证书编号：31000006

批准执业文号：沪财会〔2000〕26号（转制批文 沪财会[2010]82号）

批准执业日期：2000年6月13日（转制日期 2010年12月31日）

证书序号：0001247

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

仅供出报告使用，其他无效

发证机关：上海市财政局

二〇一八年六月一日

中华人民共和国财政部制

证书序号：000396

会计师事务所
证券、期货相关业务许可证

经财政部、中国证券监督管理委员会审查，批准

立信会计师事务所（特殊普通合伙）执行证券、期货相关业务。

首席合伙人：朱建弟

证书号：34　　发证时间：二〇一九年七月十日

证书有效期至：二〇二一年七月十日

仅供出报告使用，其他无效

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会

姓名 Full name 王斌

性别 Sex 男

出生日期 Date of birth 1971-12-19

工作单位 Working unit 大信会计师事务所(特殊普通合伙)

身份证号码 Identity card No. 310106197112194013

SHU LUN PAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP 大信会计师事务所(特殊普通合伙)

证书编号: 310000062147
No. of Certificate

批准注册协会: 上海市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 2002 年 07 月 15 日
Date of Issuance y m d

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

王斌(310000062147)
您已通过2020年年检
上海市注册会计师协会
2020年08月31日

年 月 日
y m d

仅供出报告使用，其他无效

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

中国注册会计师协会

姓名 Full name	倪一琳
性别 Sex	女
出生日期 Date of birth	1981-07-28
工作单位 Working unit	立信会计师事务所(特殊普通合伙)
身份证号码 Identity card No.	310103198107284028

SHU LUN PAN CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP
立信会计师事务所
(特殊普通合伙)

310000062245

证书编号:
No. of Certificate

上海市注册会计师协会

批准注册协会:
Authorized Institute of CPAs

发证日期:
Date of Issuance

2006 年 /y 02 月 /m 23 日 /d

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

倪一琳(310000062245)
您已通过2020年年检
上海市注册会计师协会
2020年08月31日

月 /m 日 /d

8

仅供出报告使用，其他无效