

**华泰联合证券有限责任公司关于
北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司
发行股份购买资产 2015 年度业绩承诺实现情况的核查意见**

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”）作为北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司（以下简称“上市公司”、“蓝色光标”）支付现金及发行股份购买李芄等 4 名交易对方合法持有的西藏山南东方博杰广告有限公司（以下简称“博杰广告”）的独立财务顾问，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的相关规定，及《创业板信息披露业务备忘录第 10 号：定期报告披露相关事项》的要求对李芄等 4 名交易对方做出的关于博杰广告 2015 年度业绩承诺实现情况进行了核查。

华泰联合发表的意见如下：

一、博杰广告的盈利承诺情况

根据交易对方与上市公司签署的《现金及发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》，李芄、刘彩玲、博杰投资、博萌投资承诺博杰广告 2013 年、2014 年、2015 年、2016 年经审计的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于人民币 20,700 万元、23,805 万元、27,376 万元、28,745 万元。

二、博杰广告盈利预测补偿的主要条款

根据上市公司与交易对方签订的《现金及发行股份购买资产协议》、《盈利预测补偿协议》，交易对方对盈利预测及补偿的安排如下：

1、盈利预测补偿安排

交易对方保证自相关协议生效之日起，对预测净利润的实现承担保证责任，具体情况如下：

（1）若博杰广告在 2013 年、2014 年、2015 年累计实际利润低于承诺利润但高于 65,538 万元（即 2013 年、2014 年、2015 年每年均以 1.8 亿元作为博杰广告 2012 年净利润基数、每年 10%的复合增长率计算的三年净利润之和）时，采

用现金方式补偿，李芄以股份质押提供补偿保障

在 2013 年、2014 年、2015 年任何一年的截至当期期末累计实际利润低于截至当期期末累计承诺利润、且较前一年度的实际利润增长率不为负（以 1.8 亿元作为博杰广告 2012 年净利润基数）的前提下，若博杰广告在 2013 年、2014 年、2015 年合计实际利润未达到 2013 年、2014 年、2015 年承诺利润之和，但高于 65,538 万元（不含本数）（即 2013 年、2014 年、2015 年每年均以 1.8 亿元作为博杰广告 2012 年净利润基数、每年 10% 的复合增长率计算的三年净利润之和），交易对方需以现金方式补足不足承诺利润的部分。各方确认，交易对方仅需补足博杰广告 89% 股权对应的承诺利润不足部分，计算方式为：应补偿现金=（截至 2015 年期末博杰广告累计承诺利润—截至 2015 年期末博杰广告累计实际利润） $\times$ 89%—已补偿股份数量 $\times$ 发行价格—已补偿现金。

李芄同意按照下列约定的条件将其在本次交易中取得的部分蓝色光标股份质押给上市公司的实际控制人（以下简称“质权人”）。股份质押的具体事宜由各方签订质押合同另行约定。2013 年、2014 年若截止当期期末累计实际利润低于累计承诺利润，则李芄应将价值为累计实际利润与累计承诺利润差额 89% 的上市公司股份质押给质权人，但质押的股份数不少于 200 万股。在博杰广告 2013 年、2014 年度审计报告出具后 10 个工作日内，由上市公司召开董事会确认李芄应出质的股份数量，并签订正式的质押合同。质押合同各方应于质押合同签订之日起一个月内到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理股份质押登记手续。如李芄持有的上市公司股份数量因发生转增股本、增发新股或配股等除权行为导致调整变化，则李芄应质押的股份数量将根据实际情况随之进行调整。

2015 年度结束后，应对 2013、2014、2015 年的实际利润情况进行测算，并按照协议的相关约定计算利润补偿的具体金额，由交易对方履行补偿义务。交易对方履行完毕全部补偿义务后，各方应根据质押合同的约定，到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请解除股份质押。如交易对方不履行或未完全按照约定履行补偿义务，则质权人有权根据质押合同的约定处置质押股份对上市公司进行补偿。此种情形下，质权人行使质权对上市公司进行补偿不受协议约定的补偿顺序约束。

(2) 若博杰广告在 2013 年、2014 年、2015 年任何一年截至当期期末累计实际利润较以 1.8 亿元作为博杰广告 2012 年净利润基数的复合增长率在 0%（不含本数）至 10%（含本数）之间时，采用股份方式补偿

在 2013 年、2014 年、2015 年任何一年的截至当期期末累计实际利润低于截至当期期末累计承诺利润、且较前一年度的实际利润增长率不为负（以 1.8 亿元作为博杰广告 2012 年净利润基数）的前提下，若博杰广告在 2013 年、2014 年、2015 年任何一年截至当期期末累计实际利润较以 1.8 亿元作为博杰广告 2012 年净利润基数的复合增长率在 0%（不含本数）至 10%（含本数）之间，即：2013 年实际利润高于 18,000 万元但不高于 19,800 万元；截止 2014 年累计实际利润高于 36,000 万元但不高于 41,580 万元；截止 2015 年累计实际利润高于 54,000 万元但不高于 65,538 万元，则交易对方应当以股份方式进行补偿。当期应补偿股份数量为：（截至当期期末累计承诺利润－截至当期期末累计实际利润）÷2013 年、2014 年、2015 年累计承诺利润总和×拟购买资产价格÷发行价格×89%－已补偿现金总金额÷发行价格－已补偿股份数量。如计算结果为负值则不需补偿，已补偿股份均不退回。如交易对方认购股份总数不足以完成上述补偿，则不足部分由交易对方以现金方式向上市公司补偿。

(3) 若博杰广告 2013 年、2014 年、2015 年任何一年实际利润增长率为负或者 2013 年、2014 年、2015 年任何一年的截至当期期末累计实际利润复合增长率为负（以 1.8 亿元作为博杰广告 2012 年净利润基数），启动减值测试，采用股份方式补偿

若博杰广告 2013 年、2014 年、2015 年任何一年实际利润增长率为负或者 2013 年、2014 年、2015 年任何一年的截至当期期末累计实际利润复合增长率为负（以 1.8 亿元作为博杰广告 2012 年净利润基数），均应立即启动减值测试，并根据减值测试的结果调整拟购买资产价格。交易对方应对价格调整部分向上市公司进行补偿，首先以股份补偿，不足部分以现金补偿。在计算转让方当期应补偿股份数时，按照如下公式计算，以高者为准：（1）当期应补偿股份数=（拟购买资产价格－当期调整后的拟购买资产价格－已补偿现金）÷发行价格－已补偿股份总数；（2）（截至当期期末累计承诺利润－截至当期期末累计实际利润）÷2013

年、2014 年、2015 年累计承诺利润总和 $\times$ 拟购买资产价格 $\div$ 发行价格 $\times 89\%$ —已补偿现金总金额 $\div$ 发行价格—已补偿股份数量。如计算结果为负值则不需补偿，已补偿股份均不退回。

（4）2015 年年末进行期末减值测试，采用股份方式补偿

在 2015 年度结束时，上市公司应聘请经交易对方认可的并具有证券业务资格的会计师事务所将对拟购买资产进行减值测试。如果拟购买资产期末减值额 $>$ 已补偿股份总数 $\times$ 发行价格+已补偿现金总金额，则交易对方应向上市公司另行补偿股份，另需补偿的股份数量为：（拟购买资产期末减值额—已补偿股份总数 $\times$ 发行价格—已补偿现金） $\div$ 发行价格。交易对方认购股份总数不足补偿的部分，由交易对方以现金补偿。交易对方认购股份总数不足补偿的部分，由交易对方以现金补偿。

（5）若博杰广告 2016 年实际利润低于承诺利润，采用现金方式补偿

若博杰广告 2016 年实际利润低于承诺利润，则交易对方需以现金方式补足承诺利润。各方确认，交易对方仅需补足博杰广告 89%股权对应的承诺利润不足部分，计算方式为：应补偿现金=（2016 年博杰广告承诺利润—2016 年博杰广告实际利润） $\times 89\%$ 。

（6）交易对方对上市公司的补偿顺序

若交易对方根据前述约定应履行补偿义务的，首先由李芃和博萌投资履行补偿义务，当李芃和博萌投资根据协议所获得的全部对价不足以补偿时，不足部分由刘彩玲和博杰投资以其根据协议所获得的全部对价履行补偿义务，即李芃和博萌投资为第一顺序补偿义务人，刘彩玲和博杰投资为第二顺序补偿义务人。同一顺序的补偿义务人在履行补偿义务时，按照如下比例计算：该方在本次交易前持有的博杰广告股权比例/同一顺序补偿义务人在本次交易前持有的博杰广告股权比例之和。尽管有本条前述约定，若李芃和博萌投资未能在上市公司书面通知其履行补偿义务后 10 日内履行完毕补偿义务，则刘彩玲和博杰投资应在上市公司书面通知其承担补偿义务的 10 日内履行完毕补偿义务。本次各交易对方股份补偿数量不超过其依据《现金及发行股份购买资产协议》所取得的上市公司股份，

现金补偿金额不超过其依据《现金及发行股份购买资产协议》所取得的现金对价。

2、承诺期内实际利润的确定

在上市公司现金及发行股份购买资产完成后，上市公司每年应聘请具有证券业务资格的会计师事务所对博杰广告 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度实际实现的净利润情况出具专项审计报告，以确定在上述保证期限内博杰广告的实际利润，并在该等审计报告出具后 10 个工作日内确定转让方是否应履行相应的补偿义务。

三、博杰广告 2015 年度业绩承诺完成情况

根据天职国际出具的《西藏山南东方博杰广告有限公司盈利预测实现情况的专项审核报告》（天职业字[2016]1073-4 号），天职国际认为，博杰广告《关于 2015 年度重大资产重组之盈利预测实现情况的说明》已按照《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 53 号）的规定编制，在所有重大方面公允反映博杰广告盈利预测的利润预测数与利润实现数的差异情况。

其中确认博杰广告 2015 年度实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 9,480.03 万元，低于 2015 年承诺净利润 27,376 万元；盈利预测未实现，蓝色光标收购博杰广告 100.00%股权后的业绩未实现上述净利润的承诺。

四、华泰联合对业绩承诺的实现情况的核查意见

1、博杰广告 2015 年度盈利预测数据与实际经营数据的差异对比和减值测试情况

华泰联合证券核对了中通诚资产评估出具的中通评报字（2013）51 号《资产评估报告》和天职国际出具的《西藏山南东方博杰广告有限公司盈利预测实现情况的专项审核报告》，确认博杰广告 2015 年的原预测数据与实际经营数据差异如下：

2015 年度博杰广告实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9,480.03 万元，较预测归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润减少 17,865.55 万元，减少比例为 65.33%；较交易对方 2015 年承诺净利润 27,376 万

元减少 17,895.97 万元，减少比例为 65.37%。

2013 年度、2014 年度、2015 年度博杰广告实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别为 23,243 万元、28,293.59 万元和 9,480.03 万元，累计完成业绩承诺比例为 84.89%。

上述情况适用如下约定：“根据在计算转让方当期应补偿股份数时，按照如下公式计算，以高者为准：（1）当期应补偿股份数=（拟购买资产价格－当期调整后的拟购买资产价格－已补偿现金）÷发行价格－已补偿股份总数；（2）（截至当期期末累计承诺利润－截至当期期末累计实际利润）÷2013 年、2014 年、2015 年累计承诺利润总和×拟购买资产价格÷发行价格×89%－已补偿现金总金额÷发行价格－已补偿股份数量。”

上市公司根据《盈利预测补偿协议书》的相关规定，聘请北京中同华资产评估有限公司采用收益法对蓝色光标商誉减值测试涉及的博杰广告资产组在评估基准日 2015 年 12 月 31 日的可收回价值进行了评估。经评估，博杰广告在 2015 年 12 月 31 日的资产组可收回价值为人民币 155,000.00 万元。博杰广告商誉减值 109,167,329.80 元，无形资产减值 600,472,445.30 元，合计减值 709,639,775.10 元。经计算，交易对方应该补偿股份数 30,995,476 股。上述股份涉及的现金分红金额累计为 3,873,789.15 元，亦需要由交易对方退回。

2、关于博杰广告 2015 年度盈利预测数据与实际经营数据的差异原因

（1）受互联网广告、移动端广告的冲击，电视广告投放总量下滑

根据 CSM 央视索福瑞、CTR 央视市场研究、星灿传播等机构发布的 2015 上半年电视媒体监测数据，2015 年是电视广告形势最为严峻的一年，电视广告投放总量首次下滑，一季度电视广告刊例同比下滑 5.5%，其中刊例花费在 500 万以上的品牌数量已经跌回五年以前水准。在观众端，2015 年上半年，人均每日收视市场降至 156 分钟，相较于 2014 年的 163 分钟，下降明显。另一方面，根据尼尔森网联媒介研究、艾瑞网数据显示，2015 第一季度中国网络广告市场规模为 378.7 亿元，同比增长 36.6%，预计在后三季度将继续保持 40%左右的速度继续稳健增长。

互联网网络广告的稳健增长有以下几个原因：

①目标精准，针对性强，直接为广告主带来客户。

②按实际效果付费（CPC、CPA 等），有效客户获取成本低。

③投放效果可监测。真正发掘互联网的双向互动特点，实时统计投放效果，客观呈现推广效果，可以及时分析优化要点，优化推广效果。

④广告预算灵活掌控，广告库存现货购买。广告采买、效果监控全流程通过在线完成，广告主可根据投放效果随时改变广告预算或投放策略，广告位按需随买，节省了前期商务谈判、合同签订、广告排期等人工参与，改变了传统的广告位期货的售卖方式，全部交由后台自动实时完成。

⑤程序化交易。广告主或其代理通过程序购买互联网广告位，向正确的用户展示正确的广告内容。程序化交易的实现依赖需求方平台（DSP）和广告交易平台（AdExchange）。程序化交易具备 2 大特点：其一，将人工交易变成自动交易，大幅降低广告交易费用，缩短交易时间；其二，大数据定位用户需求，向正确的用户投放正确的广告，将购买广告位变成购买特定用户的广告位，大幅提升广告主投入产出比，有效提高媒体资源价格。

（2）央视频道市场份额和收视率下降明显

博杰广告 2015 年主要收入来源于央视 13 套（新闻频道）广告的代理。根据 CSM 媒介研究发布的 2012-2015 年各级频道市场份额对比，2015 年上半年，与以往不断提升的态势不同，中央级频道市场份额同比总体下降约 2%，收视率也由 2015 年上半年的 4.74 降至 4.41，而在央视频道内部，2015 年上半年新闻频道收视份额下滑尤为明显，同比下滑 12%，给博杰广告 2015 年创收带来很大压力。

（3）博杰广告未取得 2015 年中央 6 套的独家代理权

博杰广告原有资源还包括中央 6 套（电影频道）。2015 年央视 6 套广告代理权在竞标过程中由行业内某第三方广告代理公司以高价夺标，但该公司最终放弃运营权，导致流标。最终央视六套没有进一步招标，而是转由内部团队直接负责其广告业务销售。

2014 年博杰广告来自中央 6 套的收入和毛利金额及占比如下：

单位：万元

项目	中央 6 套
收入	42,505.05
收入占博杰广告当年收入比例	36.64%

毛利额	6,457.72
毛利额占博杰广告当年毛利额比例	19.22%

由上表可知，中央 6 套占博杰广告的收入占比较大，2015 年博杰广告未取得中央 6 套的代理权，导致收入和盈利情况均受较大影响。

3、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：蓝色光标本次发行股份及支付现金购买资产涉及的标的资产博杰广告 2015 年度实现的净利润未达到交易对方进行业绩承诺的数额，业绩承诺未完成。博杰广告业绩承诺未完成的原因主要是：第一，受互联网广告、移动端广告的冲击，电视广告投放总量下滑；第二，央视频道市场份额和收视率下降明显；第三，博杰广告未取得 2015 年中央 6 套的独家代理权。

上市公司及独立财务顾问已在本次发行股份及支付现金购买资产的重组报告书及独立财务顾问报告中对博杰广告无法持续获得央视频道优质媒体广告资源的风险进行了充分的风险提示，提请投资者持续关注有关风险。

鉴于交易对方已按照《盈利预测补偿协议》的相关规定对于博杰广告 2015 年度的业绩做出了补偿承诺，独立财务顾问将积极履行持续督导职责，持续督导本次重大资产重组有关各方按照相关规定和程序，积极履行承诺。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于北京蓝色光标品牌管理顾问股份有限公司发行股份购买资产 2015 年度业绩承诺实现情况的核查意见》之签章页）

华泰联合证券有限责任公司

2016 年 4 月 13 日