

中国国际金融股份有限公司
关于幸福蓝海影视文化集团股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
发行保荐书

保荐机构

中国国际金融股份有限公司



（北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层）

中国国际金融股份有限公司
关于幸福蓝海影视文化集团股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
发行保荐书

中国证券监督管理委员会：

幸福蓝海影视文化集团股份有限公司（以下简称“幸福蓝海”、“发行人”或“公司”）拟申请首次公开发行 A 股股票并在创业板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”），并已聘请中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）作为首次公开发行 A 股股票并在创业板上市的保荐机构（以下简称“保荐机构”或“本机构”）。

根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（2015 年修订）（以下简称“《管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的有关规定，中金公司及其保荐代表人诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证本发行保荐书的真实性、准确性、完整性和及时性。

（本发行保荐书中如无特别说明，相关用语具有与《幸福蓝海影视文化集团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）中相同的含义。）

一、本次证券发行的基本情况

（一）保荐机构名称

中国国际金融股份有限公司。

（二）具体负责本次推荐的保荐代表人

赵沛霖：于 2005 年取得保荐代表人资格，作为保荐代表人完成了中信银行 A 股首次公开发行项目、招商轮船 A 股首次公开发行项目、中国南车 A 股非公开发行项目，同时担任华电国际、大秦铁路、陕西煤业 A 股首次公开发行项目持续督导期间的保荐代表人。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

周智辉：于 2006 年取得保荐代表人资格，作为保荐代表人完成了中国一重 A 股首次公开发行项目、金隅股份、伟明环保 A 股首次公开发行项目；并完成了上海汽车整体

上市项目、建投能源非公开发行项目、阳之光重组及非公开发行项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（三）项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：安垣，于 2015 年取得保荐代表人资格，曾经参与中国铁建 A 股非公开发行项目、中国神华 A 股首次公开发行项目、四川成渝 A 股首次公开发行项目以及长源电力 A 股非公开发行项目等项目。

项目组其他成员：高青，于 2004 年取得证券从业资格；何挺，于 2008 年取得证券从业资格；刘畅，于 2007 年取得证券从业资格；张佳心，于 2008 年取得证券从业资格；王琨，于 2015 年取得证券从业资格；刘长佳，于 2014 年取得证券从业资格；王远，于 2015 年取得证券从业资格。

（四）发行人基本情况

公司名称：	幸福蓝海影视文化集团股份有限公司
注册地址：	南京市中山路 348 号中信大厦 17 楼
成立日期：	2005 年 11 月 18 日
股份公司设立日期	2011 年 6 月 29 日
联系电话：	025-8318 8552
经营范围：	许可经营项目：电视剧的制作、发行。一般经营项目：影视投资（动画片、纪录片、专题片除外），电影院线和影城的经营及电影相关的广告经营，影视剧创作人员的经纪代理

本次证券发行类型：首次公开发行 A 股股票并在创业板上市

（五）发行人与本机构之间的关联关系

1、本机构自身及本机构下属企业不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

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

3、中金公司目前的第一大股东为中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”或“上级股东单位”，持有中金公司 28.45%股权），中央汇金为中国投资有限责任公司的全资子公司。中央汇金根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，实现国有金融资产保值增值。中央汇金不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。中金公司已经于 2015 年 11 月在香港联合交易所正式完成新发 H 股股份并挂牌上市。根据发行人提供的资料及公开信息资料显示，中金公司上级股东单位与发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方之间不存在相互持股的

情况，中金公司上级股东单位与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方之间不存在相互提供担保或融资的情况；

4、本机构与发行人之间不存在其他关联关系。

本机构依据相关法律法规和公司章程，独立公正地履行保荐职责。

（六）本机构的内部审核程序与内核意见

本次证券发行的内部审核程序如下：

1、内部审核程序

根据相关要求，本机构成立了内核小组，组织专人对本次发行的现有申报文件进行了内核。本机构的内核小组内部进一步分为负责提供专业意见的内核工作小组和负责进行决策的内核领导小组两个层次。

（1）项目组提出内核申请

项目组至少在正式向中国证监会报送发行申请材料的前 10 天，向内核小组提出内核申请。

（2）递交申请材料

在提出内核申请的同时，项目组将至少包括招股说明书在内的主要申请材料，按内核小组的要求送达内核工作小组有关人员。在正式向中国证监会报送发行申请材料的前 7 天，项目组须补齐所缺材料。

（3）一般性审查

内核工作小组人员根据中国证监会的有关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式的正确性做一般性审查，并要求项目负责人尽快补充、修改和调整。

（4）专业性审查

内核工作小组人员主要从专业的角度，对申请材料中较为重要和敏感的问题进行核查。内核工作小组会同项目组成员对“核对要点”进行核对。项目组成员不仅有责任积极配合内核工作小组的核对工作，并且还要负责安排发行人以及审计师、律师、评估师等中介机构积极配合该项目内核工作，但项目组人员不经内核工作小组人员要求不得对核查工作随意评论，以免影响内核工作小组人员的独立判断。

（5）出具内核备忘录

内核工作小组至少在正式向中国证监会报送发行申请材料前完成专业性审查，并将出现的问题归类整理，以内核备忘录的形式反馈给项目组。

（6）内核领导小组审议

内核工作小组根据项目组对所提问题的修改情况，对未能修改或对修改结果持保留意见的问题重新归纳整理，并上报内核领导小组。内核领导小组根据内核工作小组的核查情况，经充分讨论后决定出具无保留、有保留或否定的内核意见。

（7）出具内核意见

内核工作小组根据内核领导小组的决定起草内核意见，请本机构法律部审查同意后，报内核领导小组成员签字并加盖公章。

(8) 应项目组要求对中国证监会反馈意见的答复进行核查

项目组收到中国证监会对申请材料的反馈意见后应抄送内核工作小组一份,并可就反馈意见回复材料进一步征求内核工作小组的意见。如遇重大问题,必要时可提交内核领导小组讨论后再行上报。

2、内核意见

经按内部审核程序对幸福蓝海影视文化集团股份有限公司本次证券发行的申请文件进行严格核查,本机构内核小组对本次发行申请的内核意见如下:

幸福蓝海影视文化集团股份有限公司符合首次公开发行 A 股并在创业板上市的基本条件,申报文件真实、规范、准确、完整,同意上报中国证券监督管理委员会审核。

二、保荐机构承诺事项

(一) 本机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定,对发行人及其发起人、控股股东、实际控制人进行了尽职调查和审慎核查,同意推荐发行人证券发行上市,并据此出具本发行保荐书。

(二) 作为幸福蓝海本次发行的保荐机构,本机构:

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

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

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

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

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

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

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

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

三、本机构对本次证券发行的推荐意见

(一) 本机构对本次证券发行的推荐结论

本机构作为发行人首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构,按照《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》等法律法规和中国证监会的有关规定,通过尽职调查和对申请文件的审慎核查,并与发行人、发行人律师及发行人审计师经过充分沟通后,认为发行人具备首次公开发行股票并在创业板上市的基本条件。因此,本机构同意保荐发行人首次公开发行股票并在

创业板上市。

（二）发行人就本次证券发行履行的决策程序

经核查，发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

发行人分别于 2012 年 2 月 15 日召开的第一届董事会第三次会议、2013 年 1 月 8 日召开的第一届董事会第五次会议、2014 年 1 月 10 日召开的第一届董事会第九次会议、2015 年 4 月 29 日召开的第二届董事会第三次会议，以及 2012 年 2 月 15 日召开的 2011 年年度股东大会、2013 年 1 月 25 日召开的 2013 年第一次临时股东大会、2014 年 1 月 26 日召开的 2014 年第一次临时股东大会、2015 年 5 月 22 日召开的 2014 年年度股东大会审议通过《关于幸福蓝海影视文化集团股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的议案》，并分别于 2011 年年度股东大会、2013 年第一次临时股东大会、2014 年第一次临时股东大会、2014 年年度股东大会通过决议，授权公司董事会在股东大会审议通过的发行方案范围内，根据国家法律法规及证券监督管理部门的有关规定，全权负责方案的具体实施，包括具体决定本次公司股票的发行时间、发行数量、发行结构、发行对象、发行方式、定价方式、发行价格、上市交易地点以及其他与本次发行及上市相关的事项。

发行人于第一届董事会第三次会议、第五次会议和第九次会议、第二届董事会第三次会议以及 2011 年年度股东大会、2013 年第一次临时股东大会、2014 年第一次临时股东大会、2014 年年度股东大会审议通过公司申请首次公开发行股票并在创业板上市方案如下：

- （1）发行股票种类：中国境内上市人民币普通股股票（A 股）；
- （2）发行股票面值：1.00 元人民币/股；
- （3）发行数量：7,763.0000 万股，占发行后总股本的 25.0011%，公司股东无公开发售股份；
- （4）发行股票的上市地：本次公开发行的股票拟申请在深圳证券交易所创业板上市；
- （5）发行对象：符合资格的询价对象和符合《深圳证券交易所创业板市场投资者适当性管理实施办法》在深圳证券交易所开立 A 股股票交易账户的境内自然人和法人等投资者（国家法律、法规和规范性文件禁止购买者除外）或中国证监会规定的其他对象；
- （6）发行方式：采取网下向询价对象询价配售和网上资金申购定价发行相结合的方式或中国证监会规定的其他方式；
- （7）决议有效期：自股东大会通过之日起两年内有效。

（三）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本机构对本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件进行了尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第（一）项

的规定；

2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十三条第（二）项之规定；

3、发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第（三）项之规定；

4、发行人符合中国证监会规定的其他条件，符合《证券法》第十三条第（四）项之规定：中国证监会发布的《管理办法》对于首次公开发行股票并在创业板上市规定了相关具体发行条件，本机构对发行人符合该等发行条件的意见请见下文第（四）部分。

本保荐机构认为，发行人符合《证券法》规定的关于公开发行新股的发行条件。

（四）本次证券发行符合《管理办法》规定的发行条件

1、发行人的主体资格符合发行条件

本机构按照《保荐人尽职调查工作准则》的要求对发行人的主体资格、规范运行、财务会计等方面进行了尽职调查，查证过程包括但不限于：

核查了发行人设立至今相关的营业执照、公司章程、发起人协议、创立大会文件、审计报告、验资报告、工商设立及变更登记文件、股本变动涉及的增资协议、股权变动涉及的股权转让协议、主要资产权属证明、相关三会决议文件、主要股东的营业执照、发行人开展生产经营所需的业务许可证照或批准等文件资料；对发行人董事、监事、高级管理人员及主要股东进行了访谈，并向发行人律师、审计师进行了专项咨询和会议讨论。

经对发行人主体资格的尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

（1）发行人系依据《公司法》等法律法规由幸福蓝海影视文化集团有限责任公司（以下简称“幸福蓝海有限”）整体变更设立的股份有限公司。幸福蓝海有限前身江苏蓝海传媒营销有限责任公司设立于 2005 年 11 月 18 日。2011 年 6 月 29 日，幸福蓝海有限整体变更为幸福蓝海影视文化集团股份有限公司，并取得注册号为 320000000021098 的《企业法人营业执照》。经江苏苏亚金诚会计师事务所（以下简称“苏亚金诚”）出具《验资报告》（苏亚验[2011]28 号）审验，发行人设立时注册资本 17,000.00 万元人民币已经缴足。

综上，发行人系依法设立的股份有限公司，发行人自其前身幸福蓝海有限 2005 年 11 月 18 日成立以来持续经营，发行人持续经营时间从幸福蓝海有限成立之日起计算已超过三年，符合《管理办法》第十一条第（一）项的规定。

（2）发行人整体变更设立时的注册资本为 17,000.00 万元。经苏亚金诚出具《验资报告》验证，发行人整体变更设立的注册资本均已足额缴纳。经公司第一届董事会第二次会议、2011 年第一次临时股东大会审议，公司于 2011 年 12 月引入共计 13 家战略投资者，增资完成后公司注册资本和实收资本变更为 23,287.6712 万元。经苏亚金诚《验资报告》验证，发行人增资时的注册资本均已足额缴纳。

根据发行人的确认并经审慎核查，不存在发起人或者股东用于出资的资产未办理权

属转移手续或公司主要资产存在重大权属纠纷的情况，符合《管理办法》第十二条的规定。

(3) 发行人主要从事电视剧业务和电影业务。报告期内发行人持续经营上述业务且未发生重大变化；根据相关政府部门出具的证明并经审慎核查，发行人生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策，符合《管理办法》第十三条的规定。

(4) 发行人的实际控制人为江苏省人民政府，最近两年未发生变更，符合《管理办法》第十四条的规定。发行人的董事、高级管理人员最近两年变化情况如下：

①董事变化情况

2013年8月28日，发行人召开2013年第二次临时股东大会，周莉不再担任发行人董事职务，选举卜宇担任董事。同日，发行人召开第一届董事会第八次会议，选举卜宇为发行人董事长。

2014年6月30日，发行人召开2013年年度股东大会，同意选举卜宇、黄信、景志刚、张华、洪涛、陈宇键为公司第二届董事会非独立董事，陈冬华、胡智锋、彭学军为公司第二届董事会独立董事。同日，发行人召开第二届董事会第一次会议，选举卜宇为发行人董事长。

2016年1月11日，发行人召开2016年第一次临时股东大会，胡智锋不再担任发行人独立董事职务，同意选举冷淞为公司第二届董事会独立董事。

②高级管理人员变化情况

2014年6月30日，发行人召开第二届董事会第一次会议，聘任洪涛为公司总经理，聘任陈小杭、杨抒为副总经理，聘任麻丽丽为财务总监，聘任赖业军为公司副总经理、董事会秘书。

上述董事、高级管理人员变动主要系根据公司规模扩大和经营发展的需要而进行的内部人员调整，以及为了完善公司治理结构而对董事会及高级管理层结构的调整。除上述变动以外，发行人的董事、高级管理人员最近两年内未发生其他变化。

综上，发行人符合《管理办法》第十四条的规定。

(5) 根据确认，发行人股东广电创投、广传广播与发行人控股股东江苏广电为一致行动人。根据发行人全体股东确认，其所持发行人股权清晰，不存在重大权属纠纷，符合《管理办法》第十五条的规定。

2、发行人的规范运行符合发行条件

本机构按照《保荐人尽职调查工作准则》的要求对发行人的规范运行进行了尽职调查，查证过程包括但不限于：查阅了发行人的公司章程、三会议事规则和相关会议文件资料、董事会专门委员会议事规则、独立董事制度、董事会秘书制度、总经理工作制度；取得了发行人的书面声明和相关政府部门出具的证明，并走访了相关政府部门；查阅了发行人内部审计和内部控制制度及投资、对外担保、资金管理等内部规章制度；核查了发行人管理层对内控制度的自我评估意见和会计师的鉴证意见；向董事、监事、独立董

事、董事会秘书、高管人员、内部审计人员进行了访谈；向发行人律师、审计师进行了专项咨询和会议讨论。

经对发行人规范运行的尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

(1) 发行人依法设立股东大会、董事会、监事会，董事会中独立董事构成符合相关规定，并建立了董事会秘书制度。2011年6月28日，发行人召开创立大会审议通过了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》；2011年12月23日，发行人召开2011年第一次临时股东大会审议通过了《独立董事制度》；2012年2月15日，发行人召开2011年年度股东大会审议通过了《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》、《募集资金管理制度》，并对《公司章程》作了修订。公司还在董事会下设审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会及战略委员会等专门委员会，除战略委员会外，独立董事在相关委员会中占大多数。与此同时，公司制定了专门委员会的工作细则，规定了专门委员会的组成、议事程序等。2012年2月15日，发行人召开2012年第一届董事会第三次会议，审议通过了《董事会战略委员议事规则》、《董事会审计委员会议事规则》、《董事会提名委员会议事规则》、《董事会薪酬与考核委员会议事规则》，并选举独立董事陈冬华、彭学军及董事张华为董事会审计委员会委员，其中独立董事陈冬华为专业会计人士，担任审计委员会召集人；选举独立董事胡智锋及董事周莉、洪涛为董事会战略委员会委员，其中董事周莉担任战略委员会召集人；选举独立董事彭学军、陈冬华及董事景志刚为董事会薪酬与考核委员会委员，其中独立董事彭学军担任薪酬与考核委员会召集人；选举独立董事胡智锋、彭学军及董事黄信为董事会提名委员会委员，其中独立董事胡智锋担任提名委员会召集人。2013年8月28日，发行人召开2013年第二次临时股东大会，周莉不再担任发行人董事职务，选举卜宇担任董事。2013年8月28日公司召开第一届董事会第八次会议审议通过了《关于战略委员会人员变更的议案》，将战略委员会委员兼会议召集人变更为卜宇。2016年1月11日，发行人召开2016年第一次临时股东大会，胡智锋不再担任发行人独立董事职务，同意选举冷淞为公司第二届董事会独立董事；同日，发行人召开第二届董事会第七次会议，选举冷淞先生担任公司董事会战略委员会委员、提名委员会委员及提名委员会召集人。

①股东大会的召开情况

自发行人设立以来，历次股东大会的召集、提案、出席、议事、表决、决议及会议记录规范，对决定发行人的经营方针和投资计划，发行人董事、监事和独立董事的选举，审议批准发行人财务预决算和利润分配方案，《公司章程》的修改，首次公开发行股票并在创业板上市的决策和募集资金投向等重大事宜作出了有效决议。

②董事会的召开情况

发行人历次董事会会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议及会议记录规范，对发行人高级管理人员的考核选聘及报酬事项、决定发行人的经营计划和投资方案、制定发行人基本管理制度、决定发行人内部管理机构等的设置等重大事宜作出了有效决议。

③监事会的召开情况

发行人历次监事会会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议及会议记录规范，对发行人董事会工作、发行人重大生产经营决策、关联交易的执行、主要管理制度的制定、重大项目的投向等重大事宜实施了有效监督。

④独立董事履行职责的情况

公司 2011 年第一次临时股东大会审议通过了《独立董事制度》，修改了《公司章程》中的董事会组成以及董事会人数，并选举 3 名独立董事。2014 年 6 月 30 日，发行人召开 2013 年年度股东大会，同意选举陈冬华、胡智锋、彭学军为公司第二届董事会独立董事。2016 年 1 月 11 日，发行人召开 2016 年第一次临时股东大会，胡智锋不再担任发行人独立董事职务，同意选举冷淞为公司第二届董事会独立董事。公司独立董事仔细审阅了公司决算报告、董事会会议文件等有关文件资料，积极出席公司董事会会议，参与讨论决策有关重大事项，并就关联交易、高管薪酬等事项发表了独立意见。同时，独立董事亦参与董事会下设的提名委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会和战略委员会的工作。

⑤董事会秘书履行职责的情况

公司设董事会秘书，负责公司股东大会和董事会会议的筹备、文件保管及公司股东资料管理，办理信息披露事务等事宜。董事会秘书为公司高级管理人员，并兼任公司副总经理。董事会秘书按照相关法律以及《公司章程》认真履行相关职责。

⑥董事会专门委员会的履行职责情况

公司还在董事会下设审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会及战略委员会等专门委员会，除战略委员会外，独立董事在相关委员会中占大多数。与此同时，公司制定了专门委员会的议事规则，规定了专门委员会的组成、议事程序等。

综上，发行人具有完善的公司治理结构，并已依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《管理办法》第十六条的规定。

(2) 根据发行人董事、监事、高级管理人员出具的承诺，并经适当核查，发行人董事、监事、高级管理人员能够忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不存在下列情形：

①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

②最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的；

③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见的。

因此，发行人符合《管理办法》第十九条的相关规定。

(3) 根据发行人及其控股股东出具的承诺，并经审慎核查，发行人及其控股股东江苏广电不存在下列情形，符合《管理办法》第二十条之规定：

①最近三年内存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为；

②最近三年内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续状态。

3、发行人的财务与会计符合发行条件

本机构按照《保荐人尽职调查工作准则》、《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14号）、《关于做好首次公开发行股票公司2012年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551号）、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号）等法规的要求对发行人的财务会计进行了尽职调查，查证过程包括但不限于：对经审计的财务报告及经审核的内部控制鉴证报告以及其他相关财务资料进行了审慎核查；就发行人报告期内收入构成变动、主要产品价格变动和销量变化、财务指标和比率变化，与同期相关行业、市场和可比公司情况进行了对比分析；查阅了报告期内重大购销合同、主要银行借款资料、股权投资相关资料、对外担保的相关资料、仲裁、诉讼相关资料、主要税种纳税资料以及税收优惠或财政补贴资料，并走访了银行、主要客户及主要供应商、工商、税务等部门；就发行人财务会计问题，本机构与发行人财务人员和审计师进行密切沟通，并召开了多次专题会议。

针对发行人持续盈利能力，本机构通过查阅行业研究资料和统计资料、咨询行业分析师和行业专家意见、了解发行人竞争对手情况等途径进行了审慎的调查分析和独立判断，并就重点关注的问题和风险向发行人管理层、核心技术人员和业务骨干、主要客户和供应商进行了访谈。

经对发行人财务会计的尽职调查和审慎核查，核查结论如下：

（1）根据苏亚金诚出具的《审计报告》（苏亚审[2016]49号），以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据，发行人于2015年、2014年及2013年分别实现归属于母公司股东的净利润10,707.10万元、8,210.33万元及11,442.56万元，扣除非经常性损益后的归属于母公司股东净利润分别为8,943.65万元、5,729.20万元及10,922.98万元，最近两年连续盈利且净利润累计不少于一千万元；截至2015年12月31日，发行人归属母公司股东的净资产为128,628.30万元，不少于两千万元且不存在未弥补的亏损；本次发行前发行人股本总额为23,287.6712万元，本次公司申请发行7,763.0000万股A股，发行后股本总额为31,050.6712万元。

综上，发行人符合《管理办法》第十一条第（二）、（三）、（四）项的规定。

（2）根据苏亚金诚出具的《审计报告》（苏亚审[2016]49号）、《审阅报告》（苏亚阅[2016]5号）以及发行人的确认，并经审慎核查，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，注册会计师已出具了无保留意见的审计报告，符合《管理办法》第十七条的规定。

（3）根据苏亚金诚出具的《内部控制鉴证报告》（苏亚鉴[2016]2号）显示，公司在所有重大方面按照财政部颁布的《内部会计控制规范——基本规范（试行）》标准建

立了与财务报表相关的有效的内部控制。经本机构审慎核查，发行人的内部控制所有重大方面是有效的，发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并已经由注册会计师出具了无保留意见的内部控制审核报告，符合《管理办法》第十八条的规定。

（五）保荐机构关于发行人股东中是否存在私募投资基金、是否按规定履行备案程序的核查情况

1、核查对象及核查过程

关于幸福蓝海股东中的私募投资基金股东的登记备案情况，保荐机构就发行人股东中是否存在私募投资基金、该等基金是否按照《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案管理办法（试行）》（以下合称“《办法》”）等法律、法规的规定履行了登记备案程序的情况进行了进一步核查，现说明如下：

根据《办法》的相关规定，私募投资基金，是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向合格投资者募集资金设立的投资基金，包括资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业。私募投资基金管理人应当向基金业协会履行基金管理人登记手续，并在私募投资基金募集完毕后通过私募基金登记备案系统进行备案。

（1）私募投资基金情况

保荐机构经核查认为，发行人现有的 13 家机构股东中：

①6 家机构股东无需进行相关登记及备案程序，具体情况如下：

江苏广电、力天融金、广电创投、中影股份、广传广播、南京广电，该等企业均不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案管理办法（试行）》所指的私募投资基金，无需进行相关登记及备案程序。

经咨询中国证券投资基金业协会，力天融金不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案管理办法（试行）》所指的私募投资基金，无需进行相关登记及备案程序。根据力天融金的确认，如未来相关规则明确要求其需在中国证券投资基金业协会办理基金和基金管理人备案，力天融金将按相关规则的要求及时办理备案。

②6 家机构股东为《办法》所指的私募投资基金，需要进行备案，具体情况如下：

紫金文化、珠峰基石、凯鹏华盈（天津）、上海国和、建银文化、凯鹏华盈鸿图（天津）属于《办法》所指的私募投资基金。该等股东均按照《办法》规定进行了私募投资基金及基金管理人备案。

③另有 1 家机构股东虽非公开募集，但为谨慎起见亦按照《办法》规定进行了相关备案，具体情况如下：

上海鼎和资产虽并非通过“非公开募集”产生，但鉴于其是以进行投资活动为目的而设立的企业，为谨慎起见，该等股东亦按照《办法》规定进行了基金管理人备案。

（2）基金管理人情况

保荐机构核查了发行人提供的前述各股东相关基金管理人登记证明、基金备案证明、基金协会私募基金管理人公示信息，截至本发行保荐书出具之日，需办理私募基金管理人登记及基金备案的机构股东已经完成全部登记或备案手续。

2、核查结果及核查意见

经上述核查，保荐机构认为：

(1) 发行人的 13 家机构股东中，江苏广电、力天融金、广电创投、中影股份、广传广播、南京广电等 6 家股东不属于《办法》所指的私募投资基金，无需进行相关登记及备案程序；

(2) 紫金文化、珠峰基石、凯鹏华盈（天津）、上海国和、建银文化、凯鹏华盈鸿图（天津）、上海鼎和等 7 家股东，已经完成了全部所需基金管理人登记及基金备案手续。

（六）财务报告审计截止日后的经营情况

经核查，保荐机构认为，财务报告审计截止日后发行人经营模式，主要原材料的采购规模及采购价格定价依据，主要产品的生产、销售规模及销售价格定价依据，主要客户及供应商的构成，税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项均未发生重大变化，整体经营情况良好。

（七）发行人存在的主要风险

1、公司成长性风险

报告期内，由于电视剧行业“一剧两星”政策的实施以及电影行业规模的迅速扩张，发行人的业务结构由电视剧业务向院线发行及影城放映业务逐渐倾斜。电视剧业务占比从 2013 年的 49.53% 下降到 2015 年的 20.92%；院线发行及影城放映业务占比则从 2013 年的 41.50% 上升到 2015 年的 63.71%。

从电视剧的市场需求来看，电视剧的主要采购方为各电视台，但是电视台播出电视剧播出总量存在天花板。根据 CSM 媒介研究的统计，80 城市全天时段每年播出的新剧数量从 2013 年起每年播出的新剧数量开始下降，2013 年为 368 部，2014 年为 351 部，这说明由于电视频道数量不会有明显增长，电视台电视剧播出量接近饱和。

2013 年度、2014 年度及 2015 年度，公司独家和主投电视剧产量分别为 4 部、3 部和 1 部。公司独家和主投电视剧产量总体较少，主要与发行人电视剧业务定位于生产精品电视剧有关。2014 年度和 2015 年度，发行人营业收入同比增长率分别为 14.86% 和 66.36%，其中电视剧业务营业收入同比分别增加-39.06% 和 32.43%。

2014 年度和 2015 年度，发行人归属于母公司所有者的净利润同比增长率分别为 -28.25% 和 30.41%。2014 年度和 2015 年度，发行人扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润同比增长率分别为 -47.55% 和 56.11%。2016 年 1-3 月，公司营业收入为 36,328.86 万元，较 2015 年 1-3 月增长 30.31%，主要原因是幸福蓝海院线影城数量较去年同期大幅增长，院线及影城业务的主营业务收入快速增长；2016 年 1-3 月，归属于母公司股东的净利润 1,643.13 万元，较 2015 年 1-3 月下降 44.07%，主要原因在于

以下几点：一是新增影城导致销售费用较去年同期增长较多；二是由于电视剧业务发行周期影响，2016 年 1-3 月电视剧业务收入较少；三是发行人个别跟投电影及跟投电视剧由于结算期及发行原因增加计提存货跌价准备。2016 年二季度开始发行人电视剧收入稳定增长，发行人 2016 年上半年预测收入及净利润同比增长，预计全年也将保持增长。未来，由于政策或市场环境的影响，公司仍存在利润大幅下滑的风险，极端情况可能导致亏损的风险，公司特别提醒投资者关注公司的成长性风险。

2、电视剧的播出风险

虽然新媒体作为电视剧播出平台的地位日渐显现，但是各电视台仍是电视剧采购的主要客户。

电视台、尤其是卫星频道，是宣传思想的重要阵地，不仅具有娱乐属性，更具备新闻属性，肩负着引导舆论导向的作用。国家对电视台播出电视剧的时间、性质均有严格的控制和规定。国家调控电视台对电视剧的播出量和播出时间，可能导致电视台电视剧采购需求的波动，进而给电视剧制作企业的销售带来不利影响。

电视台购买电视剧后，在播出平台免费播出，不向收视观众收取收看费用，而是吸引观众的注意力，即获得“收视率”。广告商通过向电视台支付广告播出费用，购买观众的注意力，即通过将广告投放到电视台，获得收视观众对广告的注意。电视台广告投放的方式主要是在电视剧、电视栏目的播放间隙插播广告，电视台获取广告收入的规模和能力，直接影响其购买电视剧的支付能力和购买偏好。

根据 2012 年 1 月 1 日起施行的《〈广播电视广告播出管理办法〉的补充规定》：“播出电视剧时，不得在每集（以四十五分钟计）中间以任何形式插播广告。播出电影时，插播广告参照前款规定执行”。部分电视台属于自收自支的事业单位，主要收入来源于广告，上述政策的实施，对电视台的广告收入产生重大影响。面对电视剧日益攀升的价格，部分收入较弱的电视台将无力承受电视剧的成本压力，从而将调整电视剧的购买政策及支出预算，如退出卫视黄金档首轮上星剧目采购的角逐，转为购买价格较为便宜的二轮上星或者重播剧目。该种变化，将对电视剧的销售价格产生影响，降低电视剧制作公司的盈利水平。

另一方面，根据广电总局于 2014 年 4 月 15 日发布的《总局对卫视综合频道黄金时段电视剧播出方式进行调整》，从 2015 年 1 月 1 日起，实行“一剧两星”的播出模式（即一部电视剧最多只能同时在两家上星频道播出），每晚黄金档电视剧播出数量为 2 集。上述政策的实施，要求电视剧同一播出轮次销售的上星平台由 4 家减少为 2 家，对电视剧制作公司的盈利产生较大影响。

3、电影分账比例变化风险

公司的院线及影城经营业务主要来源于影片票房收入的分账收入，为了鼓励电影制作企业发展，广电总局 2008 年 12 月 19 日及 2011 年 11 月 29 日两次发布了针对电影票房分账比例的指导性意见，要求国产影片首轮放映的分账比例，电影院原则上不超过 50%，制片方原则上不低于 43%。由于优质影片能够带来较多的票房，随着优秀影片制

片方话语权增强，制片方分账比例提高将成为市场发展的一种趋势。

虽然公司也拥有电影制作业务，但现阶段该业务规模远低于院线与影城经营业务规模。未来若电影制片方的分账比例提高，将压低公司院线与影城经营业务的盈利空间。

4、所得税税收优惠及政府补助政策风险

报告期内，公司享受的所得税优惠政策为：财政部、国家税务总局发布的《关于文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策问题的通知》（财税[2009]34号），江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局、省委宣传部发布的《关于发布第一批转制文化企业名单的通知》（苏财税[2010]1号）、《关于发布第二批转制文化企业名单的通知》（苏财税[2010]29号）、《关于发布江苏省2013年第一批省属转制文化企业名单的通知》（苏财税[2013]2号），公司及部分子公司自2009年1月1日至2013年12月31日，享受企业所得税免税政策。

依照财政部、国家税务总局《关于文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策问题的通知》（财税[2009]34号）、江苏省文化改革发展领导小组文件《关于省广播电视总台经营性资产剥离转制的批复》（苏文改发[2013]26号）、国务院办公厅《国务院办公厅关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》（国办发[2014]15号）规定：经营性文化事业单位转制为企业后，免征企业所得税，执行期限为2014年1月1日至2018年12月31日。2014年11月，财政部、国家税务总局及中宣部联合发布了《关于继续实施支持文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业若干税收政策的通知》（财税[2014]84号），对文化企业按照规定应予减免的税款已征收入库的，可以抵减以后纳税期应缴税款或办理退税，执行期限为2014年1月1日至2018年12月31日，保留和延续原有给予转制企业的税收减免等多方面优惠政策。

依照财政部、海关总署、国家税务总局发布的《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58号）、《关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》，西安影城和成都幸福蓝海影城享受西部大开发企业税收优惠政策，优惠政策期间内企业所得税率执行税率为15%。

2015年度、2014年度及2013年度，发行人享有所得税税收优惠金额为3,345.65万元、2,843.98万元和4,489.41万元，所得税优惠政策对发行人净利润的影响比率分别为29.28%、33.88%和39.31%。

2015年度、2014年度和2013年度，公司享受的政府补助金额为1,647.37万元、2,558.01万元和1,336.17万元，政府补助对净利润的影响比率（剔除所得税影响）分别为13.95%、29.75%和10.48%。

2015年度、2014年度和2013年度，所得税优惠政策及政府补助两项优惠政策金额为4,993.02万元、5,401.99万元和5,825.58万元，两项优惠对净利润的影响比率（剔除所得税影响）43.24%、63.64%和48.59%。

上述优惠政策到期后，如果不再延续，或者国家未出台新的优惠政策，将对公司盈

利产生较大影响。

5、发行人业务向电影制作执行制片拓展的不确定性风险

公司从 2009 年开始涉足电影制作投资领域，2012 年进军电影制作执行制片业务，首部主投的电影《白日焰火》获得柏林电影节最佳影片奖（即“金熊奖”）。但与该领域领先公司相比，公司仍缺少运作大制作影片的经验，公司在这一领域品牌美誉度和票房号召力均较弱，该项业务的发展仍存在一定不确定性。

6、影城业务快速扩张带来的管理风险

截至报告期末，公司已开业的投资影城 55 家，旗下影城覆盖江苏、北京、四川、陕西、湖北、安徽、天津、山东等。报告期内，本公司的院线与影城经营业务产生的主营业务收入由 2013 年的 34,243.57 万元增长至 2015 年的 99,424.94 万元，复合年均增长率达 70.40%。2015 年度，本公司的院线与影城经营业务产生的主营业务收入为 99,424.94 万元。公司的影城业务快速扩张、资产规模不断扩大，业务经营区域从江苏省内向全国拓展，对公司连锁影城的经营管理提出很高的要求。首先，各地政策环境、经济和文化发展、观众观影习惯均有较大的差异，公司业务区域跨度的延伸，对公司连锁影城的统一经营和规范性管理提出了更高的要求，公司现有管理模式是否适应各个地区的实际情况，都有待实践的考验。其次，虽然公司已有跨区经营经验，但是公司仍缺乏其他地区、尤其是部分一线城市影城建设和经营的经验。第三，公司新增影城采用新建和收购方式，在激烈的市场竞争环境下，影城建设和收购的成本都大幅增加，公司如何在成本上升的情况下保证影城的盈利水平，对公司影城的管理和销售能力也是一种挑战。

所以，若公司不能迅速提高管理水平和风险控制水平，将对公司未来业务的发展带来不利的影响，无法应对业务扩张带来的挑战。

（八）对发行人发展前景的简要评价

在国家政策的大力扶持及发行人自身实力的逐步增强的发展趋势下，发行人未来发展前景广阔，将稳步实现成为“全国领先，全球知名的文化企业”的发展目标。

1、产业政策支持仍将持续

2013 年 11 月，中国共产党第十八届中央委员会第三次全体会议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》。十八届三中全会《决定》指出：建立健全现代文化市场体系。完善文化市场准入和退出机制，鼓励各类市场主体公平竞争、优胜劣汰，促进文化资源在全国范围内流动。继续推进国有经营性文化单位转企改制，加快公司制、股份制改造。对按规定转制的重要国有传媒企业探索实行特殊管理股制度。推动文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组，提高文化产业规模化、集约化、专业化水平。

2012 年 11 月，党的第十八次代表大会通过了《坚定不移沿着中国特色社会主义道路前进为全面建成小康社会而奋斗》的报告。十八大《报告》提出：要坚持把社会效益放在首位、社会效益和经济效益相统一，推动文化事业全面繁荣、文化产业快速发展。

发展哲学社会科学、新闻出版、广播影视、文学艺术事业。加强重大公共文化工程和文化项目建设，完善公共文化服务体系，提高服务效能。促进文化和科技融合，发展新型文化业态，提高文化产业规模化、集约化、专业化水平。构建和发展现代传播体系，提高传播能力。增强国有公益性文化单位活力，完善经营性文化单位法人治理结构，繁荣文化市场。

2011年10月，党的十七届六中全会通过了《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》（以下简称“《决定》”），进一步深化文化体制改革，推动文化行业大繁荣、大发展。《决定》要求发展壮大影视制作等文化产业，构建现代文化产业体系，毫不动摇地支持和壮大国有或国有控股文化企业，并“要培育一批核心竞争力强的国有或国有控股大型文化企业或企业集团，在发展产业和繁荣市场方面发挥主导作用”。

公司作为行业领先的国有控股文化企业，符合国家当前文化产业发展的大政方针，在体制改革、税收优惠等方面享受了多项国家支持政策。但是，若国家相关产业政策发生调整，公司所面临的市场环境、发展空间将随之变化，进而对公司的经营产生一定影响。

2、行业发展空间广阔

目前，国内电视剧制作企业产量集中度较低，但是下游播出平台对精品剧需求异常旺盛，重点卫视频道及主要新媒体公司均出现了独播剧趋势。公司作为拥有较强精品剧制作能力的公司，未来发展前景广阔。

受益于电影发行机制的改革，我国电影行业历经了爆发式增长。根据广电总局发布的数据和艺恩咨询统计，2008至2015年，全国国内电影票房收入从43.41亿元增长至440.69亿元，复合年均增长率达到39.25%；观影人次从1.41亿增长至12.61亿，复合年均增长率达到36.73%。

3、公司具备较强的竞争优势

公司是行业领先的国有控股文化企业集团，由全国影响力最大的省级电视台之一江苏广电的下属电视剧内容制作资产整合而成，公司的主要董事会成员、高级管理人员及核心技术人员为影视剧制作行业的领军人物或专家，在项目立项和选择中，能够结合市场最前沿动向、立项做到严、稳、准。公司拥有完善的影视剧项目运作管理的制度、经验以及和主创人员的长期良好合作关系，有实力打造受市场欢迎的精品剧；在发行阶段，长期与下游播出平台的良好合作，使公司具有较强的销售能力。

对于影城经营业务来说，影城连锁化建设是充分发挥终端渠道网络价值的必然，发展连锁影城是实现规模化效应、提高效率、提升经济效益的重要战略之一。公司连锁影城规模发展迅速，院线与影城经营主营收入由2013年的34,243.57万元增长至2015年的99,424.94万元，复合年均增长率达70.40%。截至本报告期末，幸福蓝海院线下属已开业控股影城共计53家，参股影城2家，加盟影城87家，成为江苏地区投资影城数量最多、发展速度最快的院线及影城运营商之一，品牌效应不断彰显。

同时，本次募集资金到位后，公司拟将募集资金 8,926.16 万元用于投资 4 部电视剧及 3 部电影；并拟将募集资金 35,704.63 万元用于 34 个影城的投资建设。本次募集资金项目投产后，幸福蓝海的电视剧、电影业务规模将显著提高，电影产业链进一步完善，相应的幸福蓝海资产规模、营业收入和利润将会实现较大幅度的提升，进一步巩固幸福蓝海在影视剧行业的领先地位，有助于幸福蓝海发展战略的实施和发展目标的实现。

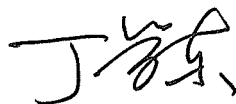
综上，本机构认为：发行人已经具备良好的成长性。

附件一：保荐代表人专项授权书

附件二：关于幸福蓝海影视文化集团股份有限公司成长性专项意见

（此页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于幸福蓝海影视文化集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的发行保荐书》之签章页）

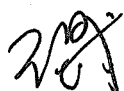
法定代表人签名：



丁学东

2016年5月13日

保荐业务负责人签名：



王 晨

2016年5月13日

内核负责人签名：



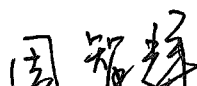
石 芳

2016年5月13日

保荐代表人签名：



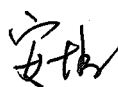
赵沛霖



周智辉

2016年5月13日

项目协办人签名：



安 垣

2016年5月13日

中国国际金融股份有限公司



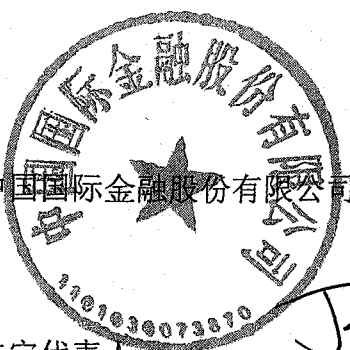
2016年5月13日

附件一：

中国国际金融股份有限公司

保荐代表人专项授权书

兹授权我公司赵沛霖、周智辉作为保荐代表人，按照有关法律、法规、规章的要求负责幸福蓝海影视文化集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐工作。


中国国际金融股份有限公司
法定代表人：_____

丁学东

2016 年 5 月 13 日

附件二：

中国国际金融股份有限公司 关于幸福蓝海影视文化集团股份有限公司 成长性专项意见

中国证券监督管理委员会：

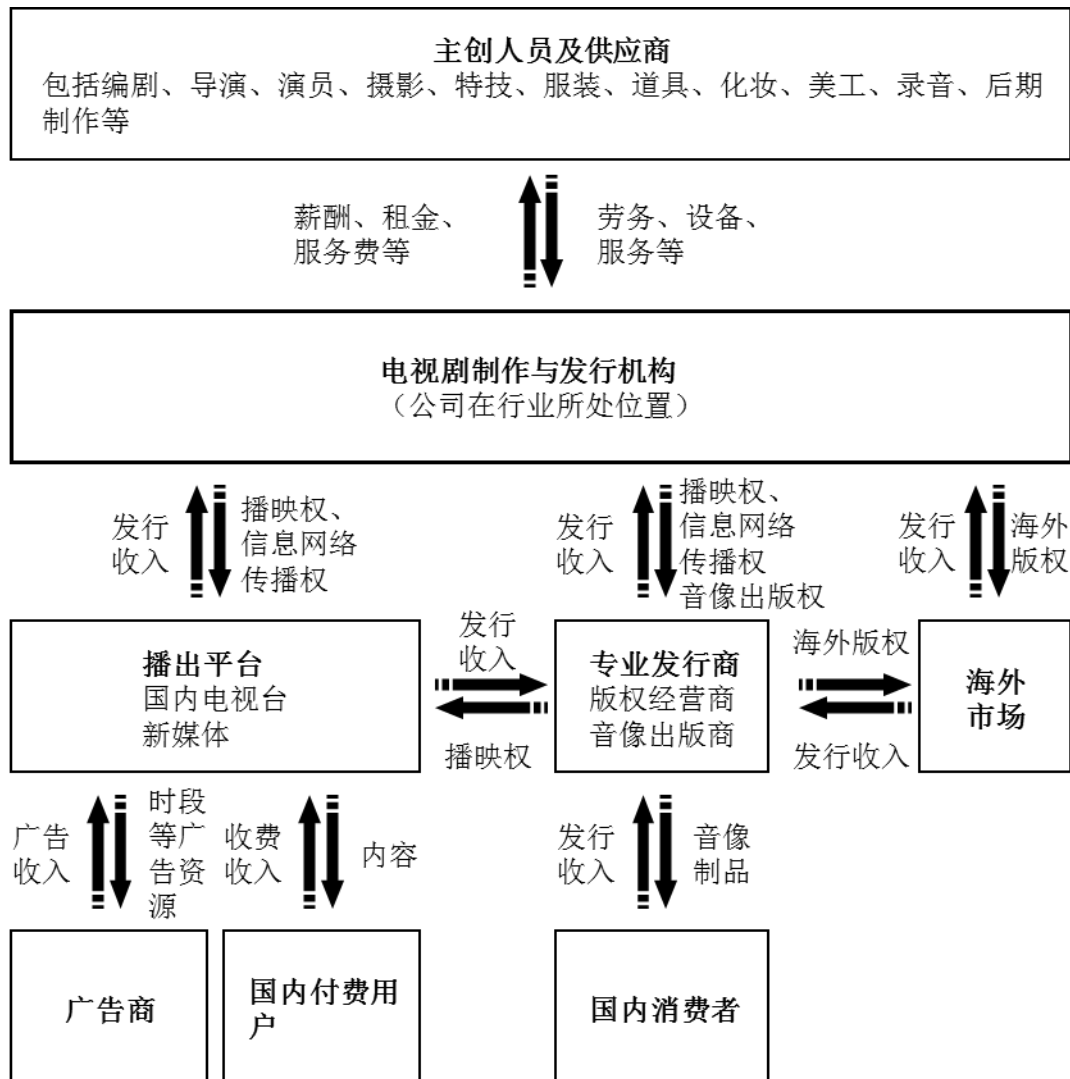
幸福蓝海影视文化集团股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”、“幸福蓝海”）拟申请首次公开发行 A 股股票并在创业板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”），并已聘请中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）作为首次公开发行 A 股股票并在创业板上市的保荐人。

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 29 号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》的有关规定，中金公司及其保荐代表人诚实守信，勤勉尽责，现就发行人成长性出具专项意见，具体内容如下。

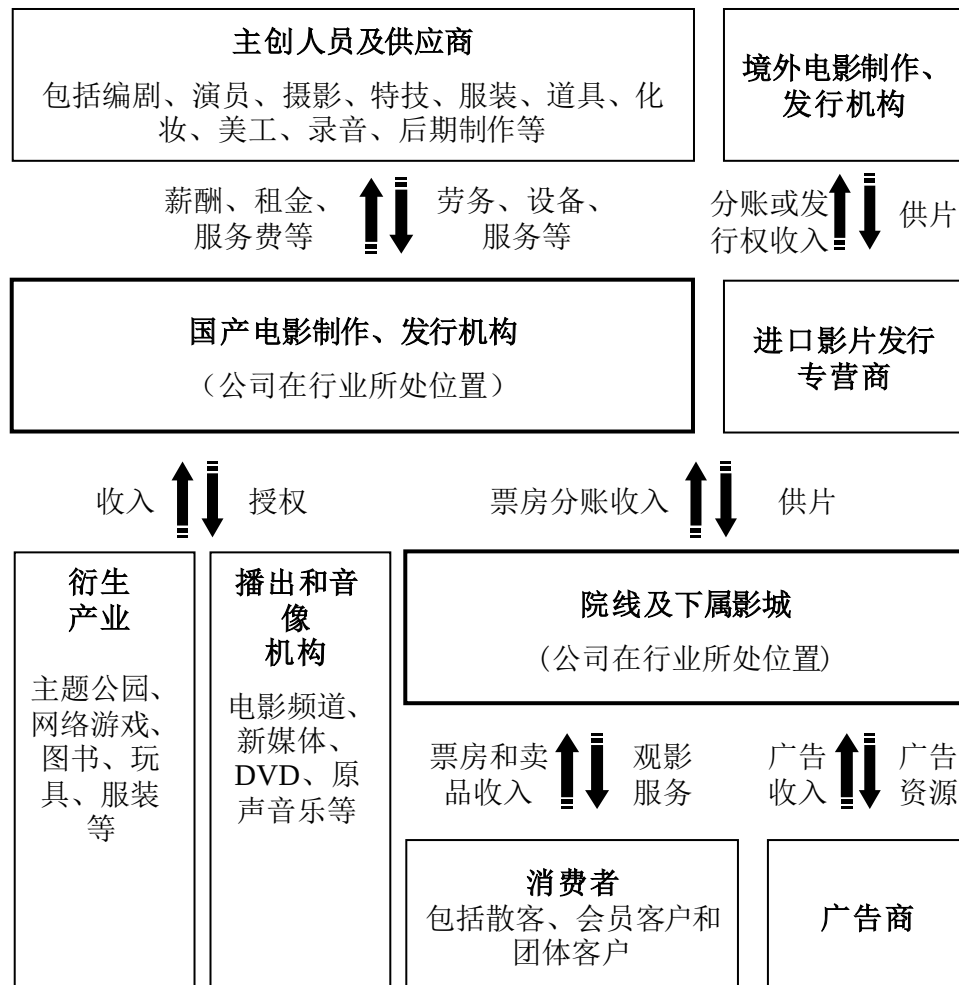
一、发行人所处行业前景分析

根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》（证监会公告[2012]31 号），公司业务属于文化、体育和娱乐业下的广播、电视、电影和影视录音制作业（分类代码 R86）。

发行人在我国电视剧行业所处位置如下图所示：



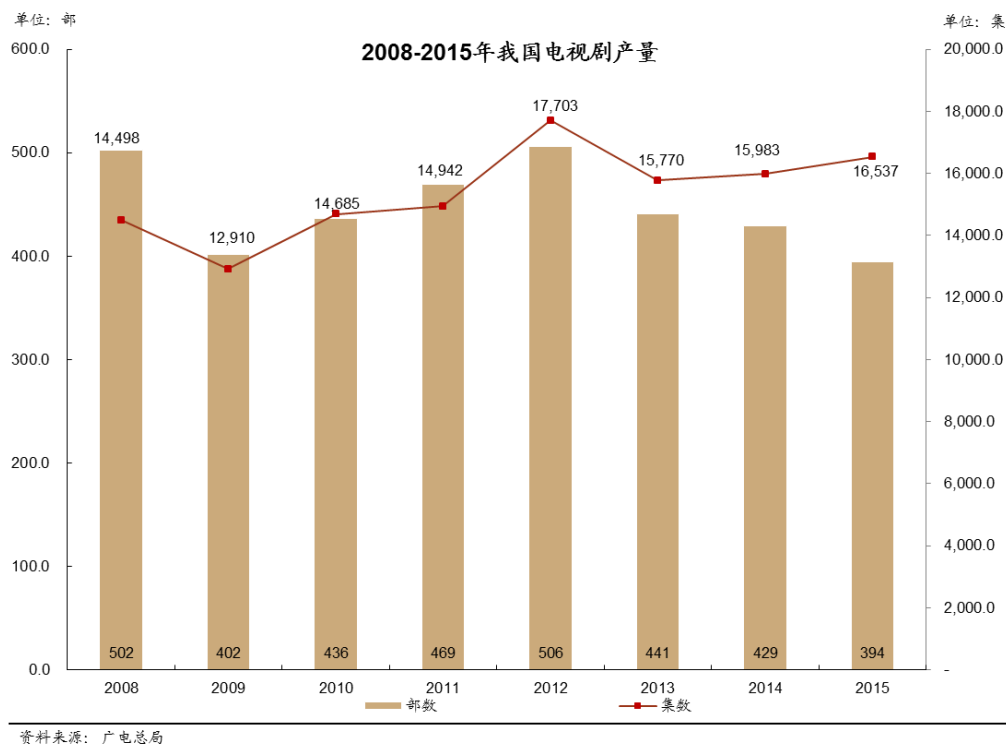
发行人在我国电影产业链所处位置如下图所示：



(一) 电视剧行业发展前景分析

1、电视剧总体供给量大

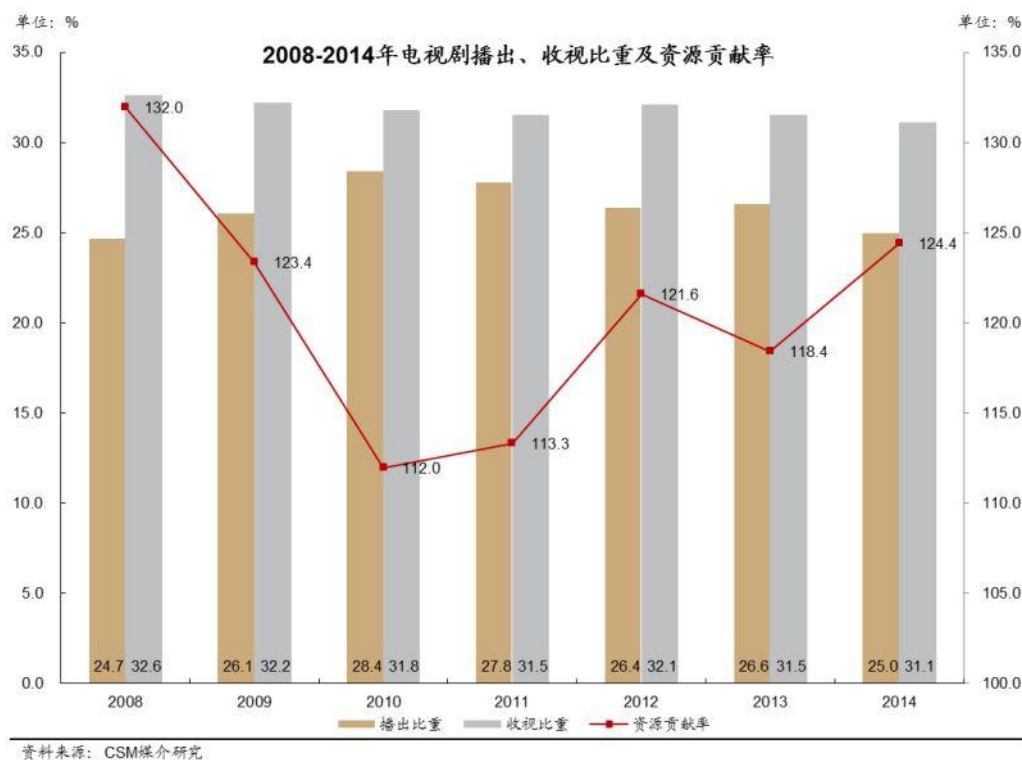
近年来，我国电视剧产量维持在每年约 400 至 500 部的水平。2008 至 2015 年，按取得发行许可证口径统计，我国电视剧产量从 14,498 集增长至 16,537 集，复合年均增长率为 1.90%。



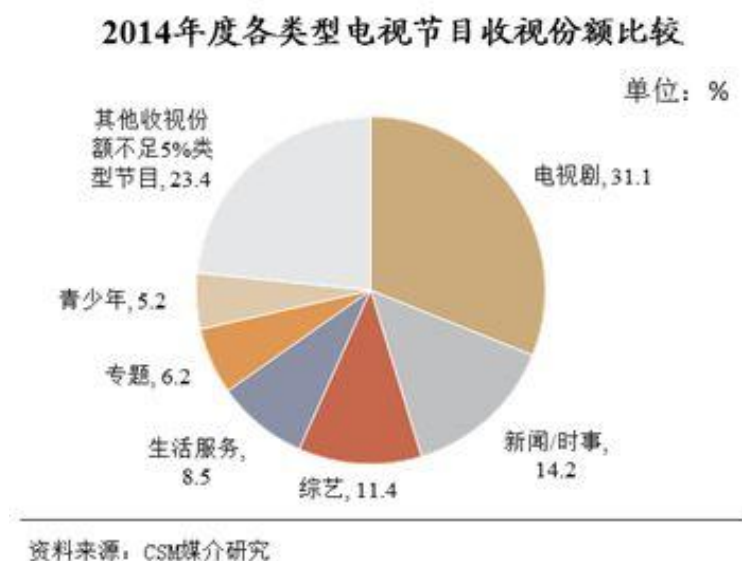
2、电视台播出容量增长缓慢，但对电视剧需求仍然稳定

根据 CSM 媒介研究的统计，80 城市全天时段每年播出的新剧数量从 2009 年的 269 部增长至 2012 年的 391 部；2013 年起，每年播出的新剧数量开始下降，为 368 部，2014 年进一步减少到 351 部，这说明由于电视频道数量不会有明显增长，电视台电视剧播出容量存在天花板，接近饱和。

根据 CSM 媒介研究对历年样本市县的统计，2008 年至 2014 年，电视剧的播出比重在 24%至 29%之间变动，但收视比重稳定在 32%左右，说明电视剧在各节目类型中的竞争力接近临界点。播出平台对电视剧的总体需求量已经趋于饱和。



另一方面，在各电视节目类型中，电视剧的收视份额仍然是最高的，远高于排名第二和第三的新闻/时事类栏目和综艺节目。全国电视台中，央视在制作、播出新闻节目方面地位遥遥领先；而打造有竞争力的品牌综艺栏目投入大、难度高，非一般电视台所能承受。所以，对电视台而言，采购、播出电视剧仍然是提高收视的最有效的手段。此外，广电部门对各类型节目的播出量会采取总量控制、动态管理，电视剧播出份额不会被轻易取代。因此，对电视剧制作机构而言，虽然电视台市场总量增长存在天花板，但是电视台对电视剧总体需求仍然稳定。



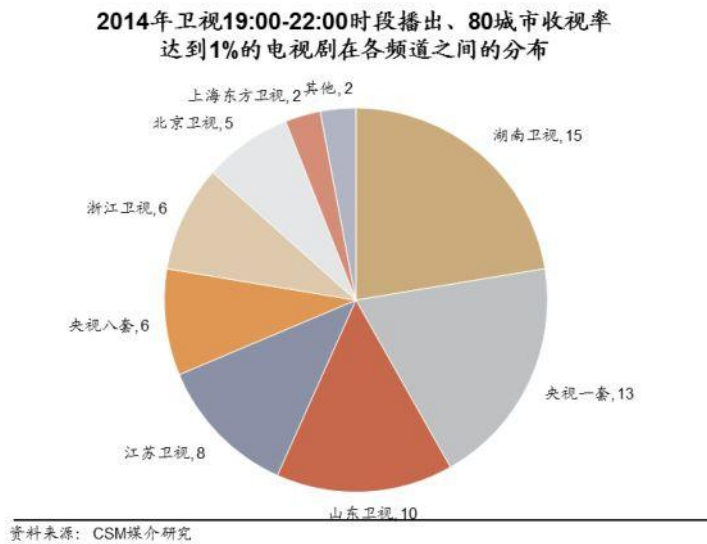
3、电视台播出平台的差异化竞争和独播趋势

电视台仍是我国电视剧的主要播出平台。近年来，省级卫视实力不断增强，根据

CSM 媒介研究对全国 154 个城市收视市场份额的统计，2002 至 2015 年上半年，省级卫视频道的收视份额从 14%增长至 31%。

根据 CSM 媒介研究统计，2014 年，在省级卫视播出的各类节目中，电视剧收视比重为 43.4%，远高于综艺节目的 14.3%和新闻/时事节目的 6.3%。电视剧已是省级卫视争取收视的重要节目类型。由中央电视台和省级卫视组成的信号覆盖全国的全国网已经成为电视剧播出的主要平台。

随着省级卫视竞争不断加深，实力雄厚的卫星频道不断加强对电视剧资源，特别是晚间黄金档电视剧资源的控制力。根据 CSM 媒介统计，2014 年度在卫视晚间首播档时段播出的、80 城市收视率达到 1%的 67 电视剧中，超过三分之二集中在 4 个卫视频道播出。电视剧播出卫视平台的第一阵营已经形成。



近年来实力较强的卫视平台为提升竞争力，已开始加大对优质电视剧资源的垄断力度，该项规定将进一步加强独播模式的地位。独播模式的采购价格虽然远高于同一剧目在联播模式下的采购价格，但会带来独享的收视份额、编排自主、营销便利、定位精准等显著优势。

根据 CSM 媒介研究的统计，2014 年卫视晚间黄金档以独家首播剧为主，约 138 部，占总数 55.4%。2014 年卫视 19:00-22:00 时段首轮播出的电视剧播出模式统计如下：

单位：部				
播出模式	2014 年卫视 首播剧	在首播剧中所占比例	2014 年卫视收视率 超过 1%的 首播剧	收视率超过 1%的首 播剧 所占比例
独家播出	138	55.4%	39	58.2%
两家首播	32	12.9%	3	4.5%
三家首播	32	12.9%	3	4.5%
四家首播	47	18.9%	22	32.8%

随着更多的卫视加入独播阵营，电视台对优质电视剧需求将进一步扩大，这为精品

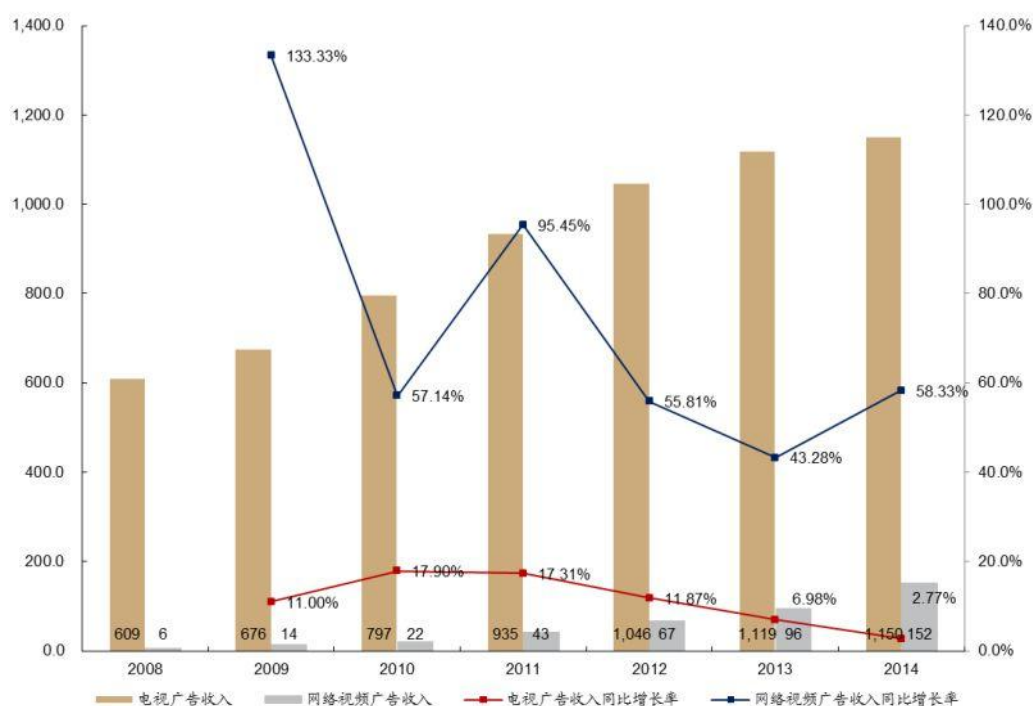
剧的生产提供了增长空间。独播趋势有助于上游专注于生产精品剧的机构在电视剧制作业的竞争中脱颖而出，有利于整个电视剧制作行业从数量竞争向质量竞争转型。

4、新媒体的发展和新媒体广告收入的增长

以视频网站为主的新媒体为电视剧的播出提供了全新的平台。根据中国互联网络信息中心发布的《第37次中国互联网络发展状况统计报告》，截至2015年12月，我国网络视频用户规模为5.04亿人，在网民中的渗透率约为73.2%。与2014年相比，网络视频用户人数增长7093万人，增长率为16.4%。根据广电总局发布的通告，截至2014年3月5日，我国持有《信息网络传播视听节目许可证》的网站共有613家。目前，随着视频网站纷纷上市融资，购买力增强，网站之间的竞争日益激烈。正版稀缺内容能够为视频网站带来流量、点击率和用户，是各个视频网站争夺的重要资源。因此，网络视频网站的发展为优质电视剧带来可观的增量需求。

同时，网络视频行业市场规模的增长，特别是网络视频广告和付费用户的增长，有利于电视剧制作业的发展。

2008-2014年中国电视广告和网络视频广告收入



资料来源：广电总局，艾瑞咨询

5、海外市场不断拓宽

近年来，国产电视剧在包括港澳台、东南亚、非洲在内的海外地区的接受度不断提高，海外电视剧市场规模在不断提高，有利于电视剧制作业的发展。

(二) 电影行业发展前景分析

1、电影制作与发行行业情况

(1) 行业竞争格局

根据艺恩咨询及广电总局公开信息统计,2006年至2015年,我国国产故事片产量从300部增长至686部,复合年均增长率达到9.63%。其中获得公映的国产故事片占获得公映许可证的影片的比例已从2010年的17.30%阶梯式上涨到2015年的59.33%,显示出我国国产故事片在商业价值和质量方面发展较快。

(2) 市场化程度

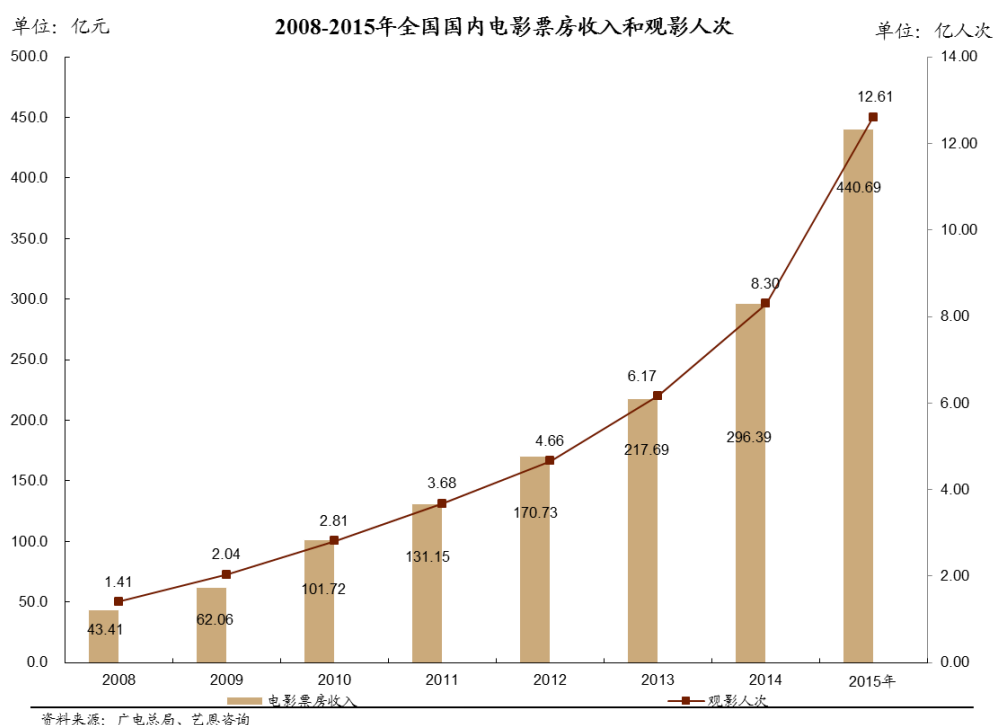
我国的电影行业过去一直属于国家管制行业。2002年《电影管理条例》颁布后,国家放宽对民营资本进入电影制作、发行行业的准入,包括华谊兄弟、博纳影业集团在内的民营电影企业逐步发展壮大,成为国内电影制作与发行行业的重要力量。这不但在很大程度上改变了电影业的竞争格局,也推动着整个电影行业市场化水平的不断提高。

(3) 影响公司电影制片与发行业务发展的有利和不利因素

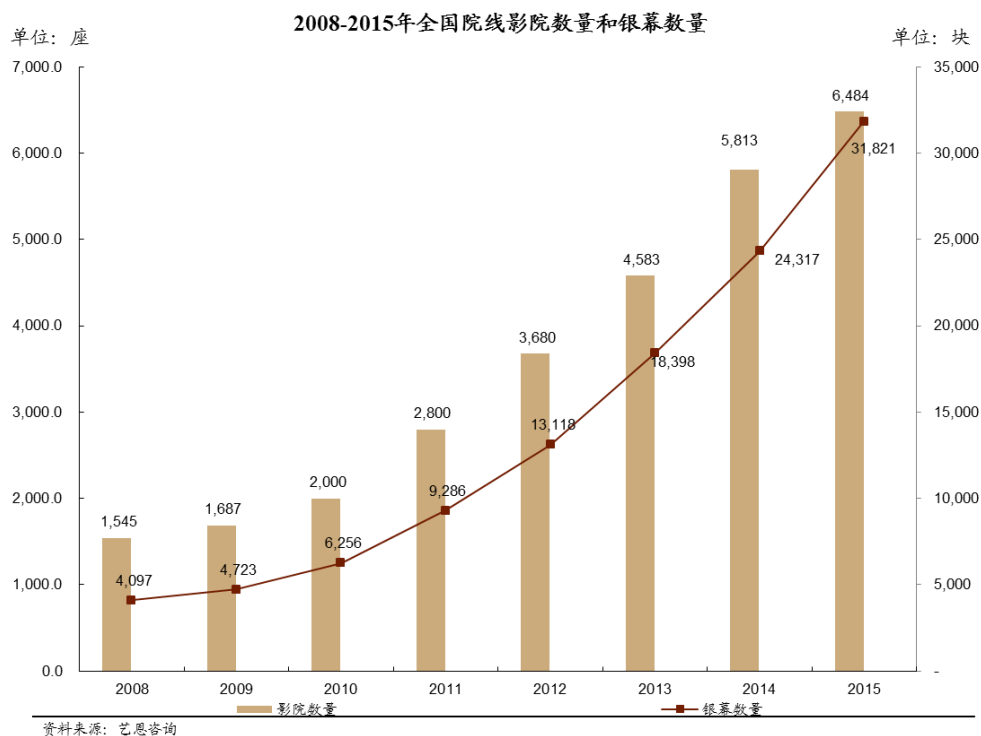
国产电影制片行业发展的有利因素在于居民消费升级以及下游渠道的扩张,包括影城的大规模兴建和新媒体的兴起。不利因素包括:进口影片对国内市场的冲击;制作成本不断提高;盗版的冲击。

2、院线与影城经营行业情况

受益于电影发行机制的改革,我国电影行业历经了爆发式增长。根据广电总局发布的数据和艺恩咨询统计,2008至2015年,全国国内电影票房收入从43.41亿元增长至440.69亿元,复合年均增长率达到39.25%;观影人次从1.41亿增长至12.61亿,复合年均增长率达到36.73%。



根据艺恩咨询《2014-2015 中国电影产业研究报告》披露,2014年我国共有城市院线47条。2008至2015年,我国院线银幕数量从4,097块增长至31,821块,复合年均增长率达到34.02%。



(1) 银幕密度依然较低

和发达国家相比，我国银幕密度仍然较低。根据艺恩咨询统计的截至 2015 年底我国银幕数 31,821 块以及国家统计局发布的 2015 年人口数量 13.75 亿人计算，2015 年，我国银幕密度为 23.15 块/百万人。而根据美国电影协会(Motion Pictures Association of America)公开发布的截至 2015 年底美国银幕数 40,547 块以及根据美国人口统计局公开发布的 2015 年美国人口数量 3.21 亿人计算，美国的银幕密度约为 126.31 块/百万人。

(2) 银幕供给保持高速增长

报告期内，北京、上海、广州、深圳四个一线城市的银幕数量持续增长。北京、上海、广州、深圳四个一线城市的银幕数量和同比增长如下表所示：

单位：块，%

城市	2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日
	银幕数量	同比增长	银幕数量	同比增长	银幕数量
北京	986	7.88	914	19.01	768
上海	1051	16.52	902	26.69	712
广州	705	20.10	587	12.24	523
深圳	848	23.26	688	43.04	481

资料来源：艺恩咨询

报告期内，经济发达地区二、三线城市的银幕供给也保持了高速增长。以发行人院线与影城经营业务主要所在地江苏省十三个城市为例，报告期内，上述城市的银幕数量和同比增长如下表所示：

单位：块，%

城市	2015 年 12 月 31 日		2014 年度		2013 年 12 月 31 日
	银幕数量	同比增长	银幕数量	同比增长	银幕数量
苏州	558	31.29	425	21.78	349
南京	425	28.40	331	14.53	289
无锡	383	33.92	286	48.19	193
常州	210	19.32	176	18.12	149
南通	227	27.53	178	21.92	146
盐城	152	14.29	133	35.71	98
镇江	130	28.71	101	27.85	79
扬州	146	33.94	109	47.30	74
徐州	134	38.14	97	32.88	73
泰州	118	14.56	103	45.07	71
淮安	104	19.54	87	27.94	68
宿迁	83	59.62	52	26.83	41
连云港	63	26.00	50	78.57	28

资料来源：艺恩咨询

(3) 二、三线区域市场电影消费升级，需求增长迅速

2013 年至 2015 年，在我国票房收入排名前 10 位的地区中，以江苏、浙江为代表的经济发达地区票房增速高于北京、上海等成熟市场的票房增速，显示出随着主力院线从一线城市向基本完成城市化的区域沉降，经济发达地区二、三线城市的电影消费需求开始发力。2013 年至 2015 年，江苏省的票房收入排名继续保持全国第二。报告期内，我国票房排名前十地区如下：

单位：亿元

序号	地区	票房收入		
		2015 年度	2014 年度	2013 年度
1	广东	62.45	41.48	29.69
2	江苏	41.76	27.81	20.21
3	浙江	34.94	23.75	18.04
4	北京	31.53	22.86	18.6
5	上海	29.40	20.27	15.79
6	四川	23.38	15.66	11.36
7	湖北	21.01	14.31	10.75
8	山东	17.10	10.9	7.55
9	辽宁	16.72	11.11	8.28

序号	地区	票房收入		
		2015 年度	2014 年度	2013 年度
10	河南	15.19	10.55	7.07

资料来源：广电总局及艺恩咨询。按 2015 年度票房收入降序排列。2013 年度，河南未进入票房前十名地区。

报告期内我国票房排名前十地区票房增速情况如下：

单位：%

序号	地区	票房增速	
		2015 年度同比	2014 年度同比
1	广东	50.55	39.71
2	江苏	50.16	37.61
3	北京	47.10	31.65
4	浙江	37.93	22.90
5	上海	45.03	28.37
6	四川	49.29	37.85
7	湖北	46.81	33.12
8	山东	50.51	44.37
9	辽宁	56.88	34.18
10	河南	50.51	49.22

资料来源：广电总局及艺恩咨询。按 2015 年度票房收入降序排列。2013 年度，河南未进入票房前十名地区。

二、发行人业务运营情况

公司主要从事电视剧业务和电影业务。其中，电影业务包括两个子业务：电影投资、制作与发行；院线与影城经营。

（一）电视剧业务

公司是国内知名的电视剧投资、制作与发行企业。报告期内，公司的电视剧生产能力保持稳定。公司重点致力于精品剧的打造，2015 年获得发行许可证的电视剧为 123 集。在具体项目储备方面，发行人项目储备充裕，并一直坚持对新项目的开发。

以获得发行许可证为口径统计，公司报告期内的市场占有率统计如下：

单位：部，集，%

年份	部数			集数		
	公司	全国	份额	公司	全国	份额
2015 年度	3	-	-	123	-	-
2014 年度	7	429	1.63	257	15,893	1.61
2013 年度	11	441	2.49	387	15,770	2.45

注：公司 2013 年度获得发行许可证的电视剧共 11 部 387 集，其中 7 部 259 集为公司跟投。2014 年度获得发行许可证的电视剧共 7 部 257 集，其中 4 部 152 集为公司跟投。2015 年度获得发行许可证的电视剧共 3 部 123 集，其中 2 部 81 集为公司跟投。报告期内其他取得发行许可证的电视剧为公

司独家摄制剧或主投电视剧。

报告期内，公司电视剧产量较小，市场占有率较低。

（二）电影业务

报告期内，发行人已经开始独立投资制作电影，并以分账的形式跟投其他机构制作的影片。报告期内，公司投资并获得公映许可证的影片共计 7 部，其中 1 部为公司主投电影，6 部为公司跟投电影。具体情况如下表所示：

序号	片名	公映许可证号	投资方式
1	《白日焰火》	电审数字[2013]第 549 号	主投
2	《一切都好》	电审故字[2015]666 号	跟投
3	《命中注定》	电审故字[2015]312 号	跟投
4	《三城记》	电审故字[2015]162 号	跟投
5	《栀子花开 2015》	电审故字[2015]267 号	跟投
6	《一步之遥》	电审故字[2014]第 588 号	跟投
7	《白发魔女之明月天国》	电审故字[2013]第 627 号	跟投

在电影产业链下游，子公司院线公司 2002 年即成立，进入电影院线经营行业，是全国首批电影院线公司之一。公司于 2010 年 2 月开始控股院线公司，并于当年开始通过子公司影院发展公司投资建设影城。截至报告期末，公司运营的幸福蓝海院线影城共计 142 家，包括 53 家控股影城、2 家参股影城和 87 家加盟影城。截至报告期末，公司已开业的 55 家投资影城和 87 家加盟影城合计拥有银幕 797 块。

2015 年度，幸福蓝海院线影城的票房收入共计 129,661.75 万元，其中江苏省内票房收入共计 72,972.02 万元。根据艺恩咨询统计，2015 年度全国电影票房共计 440.69 亿元，江苏地区电影票房收入 41.76 亿元，公司占全国和江苏电影票房市场的份额分别为 2.94%和 17.47%。根据艺恩咨询的统计，2013 年度、2014 年度和 2015 年度，幸福蓝海院线的票房收入在全国院线中排名分别为第 16 位、第 12 位和第 10 位。

三、发行人盈利能力分析

（一）报告期内发行人的业务收入增长迅速

2013 年、2014 年以及 2015 年公司电视剧业务和电影业务占营业收入的比例均超过 90%，是公司最重要的收入来源。

单位：万元，%

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电视剧	30,067.77	20.92	22,703.94	26.28	37,256.49	49.53
电影及衍生小计	106,646.09	74.20	60,510.88	70.04	36,136.64	48.04
其中：电影制作及发行	7,221.15	5.02	3,505.92	4.06	1,893.07	2.52
院线发行及放映	91,567.75	63.71	52,346.22	60.59	31,213.69	41.50
影城卖品	7,857.20	5.47	4,658.75	5.39	3,029.88	4.03

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入合计	136,713.86	95.12	83,214.81	96.32	73,393.13	97.57
其他业务收入合计	7,012.95	4.88	3,182.64	3.68	1,826.53	2.43
营业收入合计	143,726.81	100.00	86,397.45	100.00	75,219.66	100.00

2013-2015 年，公司营业收入连续增长，年均复合增长率为 38.23%，主要来自电影业务的增长，该业务主营业务收入年均复合增长率为 71.79%。

2016 年 1-3 月，公司共实现营业收入 36,328.86 万元，其中主营业务收入 33,544.62 万元，其他业务收入 2,784.24 万元。

1、电视剧业务收入

报告期内，发行人确认收入的电视剧共计 38 部，其中独家投资剧 19 部，主投电视剧 8 部，跟投有发行电视剧 10 部，跟投无发行权电视剧 1 部。确认收入均具有合同依据并满足收入确认条件。具体情况如下表所示：

单位：万元

类别	序号	剧名	2015 年度	2014 年度	2013 年度
独家	1	《二胎》	873.88	5,932.76	-
	2	《满山打鬼子》	3,414.11	128.30	-
	3	《草帽警察》	3,714.08	-	-
	4	《新恋爱时代》	203.77	650.03	2,816.39
	5	《皮五传奇》	212.26	1,660.72	-756.30
	6	《香草美人》	1,192.45	-	-
	7	《新永不瞑目》	396.23	-	8.94
	8	《新玉观音》	-	237.74	8.34
	9	《新拿什么拯救你，我的爱人》	435.85	-	-
	10	《鲁冰花》	203.77	407.55	-
	11	《朋友一场》	369.81	660.38	-
	12	《人活一张脸》	462.26	990.57	-
	13	《人间正道是沧桑》	23.96	-	92.00
	14	《断刺》	935.85	-	-
	15	《结发夫妻》	113.21	613.77	567.62
	16	《好想回家》	754.72	-	591.27
	17	《明德绣庄》	117.92	683.96	594.52
	18	《青城之恋》	650.94	981.58	-
	19	《五妹》	-	186.79	-
主投	20	《雪域雄鹰》	3,349.06	-	-

类别	序号	剧名	2015 年度	2014 年度	2013 年度
	21	《迫在眉睫》	871.94	-	-
	22	《美丽背后》	73.16	312.25	-
	23	《长安三怪探》	1,811.32	1,843.42	4,568.68
	24	《婚战》	-	2,115.37	3,113.07
	25	《无懈可击之高手如林》	-	-	0.85
	26	《不谈爱情》	-	-	20.75
	27	《不想回家》	373.58	200.96	-
跟投 有发 行权	28	《毕业歌》	8,783.59	-	-
	29	《黎明前的抉择》	2.83	2,982.02	-
	30	《红色通道》	121.74	745.77	538.49
	31	《特种兵之火凤凰》	-	1,019.83	2,494.63
	32	《我是机器人》	-37.74	-	5,094.34
	33	《滚滚红尘》	-	-	5,757.60
	34	《精忠岳飞》	-	337.90	11,260.30
	35	《完美婚礼》	518.87	-	-
	36	《谁懂女儿心》	16.91	12.26	9.52
	37	《男人四十》	-	-	475.47
跟投 无发 行权	38	《上阵父子兵》	107.43	-	-
合计			30,067.77	22,703.94	37,256.48

注 1：2013 年度，公司向信息网络传播权销售公司北京盛世骄阳文化传播有限公司销售《我是机器人》和《精忠岳飞》信息网络传播权。2015 年，公司与盛世骄阳签订《我是机器人》解除协议并向腾讯销售《我是机器人》的信息网络传播权。2015 年度《我是机器人》确认-37.74 万元收入包括该剧向盛世骄阳销售后根据解除协议进行的销售退回金额。

注 2：2013 年度，由于《皮五传奇》播出计划调整，根据协议约定，公司向乐视网等客户产生销售折让 775.64 万元。

2016 年 1-3 月，公司在发行的电视剧（不含跟投无发行权电视剧）数量为 4 部，电视剧收入规模为 1,263.12 万元。

2、电影业务收入分析

公司电影业务收入的主要来源是院线和影城经营产生的收入。

（1）报告期内发行人电影制作与发行收入确认总体情况

报告期内，发行人参与投资制作电影中确认主营业务收入的共计有 7 部，分别是《白日焰火》、《吴仁宝》、《愤怒的小孩》、《血滴子》、《杀戒》、《白发魔女之明月天国》、《一步之遥》。其中，《吴仁宝》是公司独家投资制作的影片，《白日焰火》是公司主投制作的影片，《愤怒的小孩》、《血滴子》、《杀戒》、《白发魔女之明月天国》、《一步之遥》为公司跟投的影片。

(2) 报告期内发行人院线发行及放映收入确认的总体情况

报告期内,发行人院线与影城经营产生的主营业务收入增长迅速。包括院线发行(不含控股影城)、影城放映收入和影城卖品收入合计从 2013 年度的 34,243.57 万元增长至 2015 年度的 99,424.95 万元,复合年均增长率达到 70.40%。具体金额如下表所示:

单位:万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
院线发行(不含控股影城)	27,292.92	16,980.52	9,856.40
影城放映	64,274.83	35,365.70	21,357.29
影城卖品	7,857.20	4,658.75	3,029.88
合计	99,424.95	57,004.97	34,243.57

报告期内,发行人院线与影城经营业务收入获得较大增长的原因一方面是由于发行人影城拓展速度较快、拓展效率不断提高;另一方面,报告期内中国电影票房市场是影城继续保持爆发式增长,发行人因其区位优势,受益于行业增长更为明显。

2016 年 1-3 月,公司院线发行(不含控股影城)、影城放映收入和影城卖品收入合计 31,636.39 万元。

(二) 报告期内发行人能够实现较高的毛利率水平

发行人综合毛利率报告期内保持基本稳定。2015 年度、2014 年度及 2013 年度发行人综合毛利率分别为 42.19%、49.25%和 49.71%。

2015 年度发行人综合毛利率相比 2014 年度下降了 7.06 个百分点,主要原因是 2015 年度电视剧业务毛利率相比 2014 年度下降了 22.97 个百分点,考虑该业务收入当期占比为 20.92%,该业务毛利率下降对综合毛利率下降的影响为 4.81 个百分点;2015 年度电影制作与发行业务毛利率相比 2014 年度下降了 68.63 个百分点,考虑该业务收入当期占比仅为 5.02%,该业务毛利率下降对综合毛利率的影响为 3.45 个百分点。

发行人报告期内各业务毛利率及毛利占比情况如下:

单位: %

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	毛利率	毛利占比	毛利率	毛利占比	毛利率	毛利占比
主营业务合计	39.39	88.80	47.60	93.08	48.66	95.51
其中: 电视剧	27.15	13.46	50.12	26.74	53.39	53.20
电影及衍生	42.84	75.34	46.65	66.34	43.78	42.31
其中: 电影制作与发行	8.91	1.06	77.54	6.39	4.51	0.23
院线发行(不含控股影城)	4.04	1.82	4.18	1.67	4.59	1.21
影城放映	59.38	62.94	60.29	50.11	61.37	35.06
影城卖品	73.47	9.52	74.70	8.18	71.80	5.82
其他业务合计	96.86	11.20	92.50	6.92	91.87	4.49

合计	42.19	100.00	49.25	100.00	49.71	100.00
----	-------	--------	-------	--------	-------	--------

注 1：上表中院线发行业务（不含控股影城）为不含控股影城的院线发行业务，其包含加盟影城与参股影城相关院线发行收入、院线其他发行服务业务（主要包括院线公司帮影片发行方做的影片代理发行业务）；

注 2：上表中影城放映业务成本与合并口径的影城放映业务成本不同，为院线公司支付给影片发行机构的分账成本以及控股影城支付给 IMAX 的票房分账成本。

2016 年 1-3 月，公司综合毛利率为 47.52%。

四、发行人竞争优势分析

（一）发行人在电视剧业务领域的竞争优势

1、具有出色的电视剧项目研发制作能力

公司在项目研发方面继承了江苏广电内容生产业务的优良传统，以打造精品为目标，善于把握时代感强的现实题材作品和涉及重大题材的优质影视剧，系全国影响力最大的省级电视台之一，也是最早进行电视剧内容产业化制作的省级电视台。公司董事长卜宇先生现任江苏广电党委书记、江苏广电总台台长；部分董事系江苏广电掌管电视台栏、节目生产的主要领导；公司董事兼总经理洪涛先生为原江苏广电总台电视剧制作业务负责人。

公司在项目研发和项目评估上沿袭了江苏广电电视剧内容生产的理念、模式和技术，使得公司研发的项目的题材、立意和内容既契合观众收视的品味和需求，又能紧随政策导向。在项目开发资源上，公司作为国有大型影视内容生产商，依托管理层及核心人员在行业内的良好地位，广泛开拓剧本、制片和演员资源。在立项评估审核上，公司的“影视项目投资决策会”由董事会主要成员担任，审核结合市场最前沿动向，立项做到严、稳、准。在项目执行过程中，如遇到宏观政策、市场环境或执行进程中发生重大事项，会及时提交“影视项目投资决策会”审议讨论，控制项目风险。

2、优秀的电视剧发行能力

与已上市同行业公司的华谊兄弟、华策影视及华录百纳等不同，公司诞生于广电系统内，公司主要管理和销售人员原隶属于江苏广电电视内容制作和采购部门，熟悉行业运作规律。在多年的经营和打造下，公司与中央电视台及各电视台均建立了长期良好的合作关系，具有较强的销售能力。

3、科学的剧组运作管理

公司在长期的生产实践中已经建立了相对完善的制作质量控制制度。在项目制作阶段，主要抓拍摄的进度和成本的监管，为此公司制定了《影视项目评审管理办法》，推行财务委派制和执行制片监督制，对投入拍摄的项目负责人按段授权，并实施监管，使影视项目的运行有章可循，实现效率和效益兼顾，确保公司独家和主投的电视剧能够按拍摄计划完成，严格控制电视剧生产成本。

4、与主创人员长期稳定的合作关系

公司的主要业务源自原江苏广电的电视剧生产单元，保留了原传统电视剧制作体系的优秀元素，尤其是创作资源因素。依托江苏广电的影响，在长期的业务中，幸福蓝海与包括编剧、制片、导演、演员在内的各类主创人员建立了长期稳定的合作关系，公司

具备根据业务需要整合这类资源的能力。

5、品牌优势

公司出品的电视剧大部分实现了上星播出，并取得了良好的收视率，建立了公司电视剧业务的品牌优势。公司电视剧作品获得多种奖项，并创出优异的收视成绩。其中，2010 年度《老大的幸福》收视率高达 5.41%，为当年多地卫视收视冠军，并获得中国电视剧“飞天奖”长篇电视剧三等奖、中国电视“金鹰奖”优秀电视剧奖；《断刺》为 2011 年度江苏卫视收视率冠军，并获得中国电视“金鹰奖”优秀电视剧奖。公司投拍的革命史诗大剧《我们的法兰西岁月》获得 2012 年度“五个一工程奖”、中国电视剧“飞天奖”长篇电视剧一等奖，并入选 2011 年中宣部推荐的十部主旋律新剧，于 2012 年 6 月在中央电视台一套黄金时段首播。

（二）发行人在电影业务领域的竞争优势

1、显著的区位优势

依托江苏广电在江苏地区的巨大影响力，公司的影城发展战略是“立足江苏、深耕华东、面向全国”。江苏省高速的经济增长为影视文化消费创造了良好的环境，江苏局部地区票房增长潜力巨大。

2、奠定区域龙头地位

公司系江苏地区拥有影城数量最多，发展速度最快的院线及影城运营商之一。同时，公司将利用行业及资本优势，率先开展江苏地区院线整合工作，拟成为江苏地区规模和影响力最大的院线及影城运营商。

3、独特的电影全产业链经营模式，激发上下游的协同效应

随着电影制作行业竞争日趋激烈，电影从制作就开始考虑发行及宣传安排，控制下游院线及影城放映环节尤为重要。同时，上游电影制作和下游影城经营相比较而言，上游业务风险大、收益大，相对业绩波动较大；电影下游业务则波动较小，相对业绩稳定。报告期内，公司参与电影联合摄制，同时大力发展影城经营，建立电影的全产业链发展模式。公司在电影全产业链中贯彻“渠道优先、带动内容”的发展战略，充分发挥上下游协同效应，有利于公司从全产业链获得收益，从而减少业绩波动，实现稳健经营。

4、出众的连锁影城拓展及运营管理能力

高速的扩张应以高效的管理为基础，对于影城经营来说，合理的选址、专业化的工程建设、标准统一的管理以及拥有高效的管理团队尤为重要。公司有专门的影城选址团队，由具有地产开发和影城选址长期工作经验的专业人士组成，专门负责各地影城拓展选址工作的初步评估；立项阶段，公司建立了“影城投资决策委员会”，对影城建设项目进行严格把关；影城验收阶段，公司选聘专业监理验收机构。同时公司明确了影城选址及影城施工建设的相关标准并制定了《幸福蓝海影城投资建设管理办法》等一系列行之有效的管理制度。

在人才吸引和培养上，公司拥有具有市场竞争力的人才吸引战略，从成熟院线及影城经营公司网罗大量优秀的管理人才，同时公司开展管理培训生计划，从内部培养管理

人员，以满足未来业务发展及扩张的需求。

五、发行人自主创新能力分析

（一）发行人在电视剧业务方面的创新性

1、制作人中心制的项目运行模式

由于在篇幅、视听效果、受众付费模式等方面的显著差异，电视剧较电影叙事性相对更强，艺术性相对较弱，电视剧制作的中心是制片人。

公司电视剧项目运作方面施行制片人中心制，整个过程规范、严谨、流程化，具备工业化生产的特点；作为制片单位，幸福蓝海对剧组的艺术创作、日常运作和财务管理控制切实有效。

制片人在剧本创作阶段即介入项目运作。在拍摄筹备期，制片人决定演员、导演和制作团队的选择。在选定主创人员后、开拍之前，制片人会和主创人员密集开会，就拍摄细节进行充分沟通，并制定详细的生产计划，尽可能避免拍摄过程中出现问题。同时，制片人还负责摄影棚、设备、机房、搭景以及住宿、伙食等后勤保障，以确保剧目按期拍摄。

开拍后，制片人负责控制全剧的拍摄流程，并帮助剧组解决各种突发问题，全程参与电视剧的艺术创作，并确保拍摄进展。

财务管理方面，制作人筹拍时即编制拍摄预算并报公司审核通过；开拍后剧组每一笔费用的支出，需要两级审核（制片主任及制片人），并在报销单上签字。

在电影业务方面，截至报告期末，公司主要以跟投的形式从事电影内容生产。公司目前已经开始制作由公司主控的电影项目，并会将公司在电视剧业务方面的经验带入电影投资、制作与发行业务中。

公司在贯彻制片人中心制的过程中，不拘泥于单一的组织架构，而是充分考虑不同类型制作人的利益诉求和风险承受能力，采用公司、工作室等多种形式，充分调动不同类型制作人的积极性。

2、研发、制作、发行的全流程工业化制作模式

除制作人中心制外，公司在影视剧生产上还逐步形成了在国内具有特色的电视剧研发、制作、发行全流程工业化制作模式。

在项目研发早期，公司建立了多渠道、多形式的剧本开发机制。在渠道方面，公司一线业务人员保持和各电视台采购部的密切沟通，掌握电视播出平台电视剧收视情况。公司的“影视项目投资决策会”由董事会主要成员担任，其中部分董事系江苏广电掌管电视台内容产业生产的主要领导，立项审核阶段即能够结合市场最前沿动向，立项做到严、稳、准。

在项目研发的评估阶段，公司建立了严密的内容评估和投资回报评估机制，项目只有通过双重评估才能投入拍摄，从而确保项目质量。具体来说，公司近年逐步建立起了完整的影视项目三级研发体系。“第一道关”负责影视项目、剧本的初步收集、筛选。一线制作单元每年审看的剧本和投拍的剧本比例一般都在 20：1 以上。“第二道关”主

要是通过初审的项目进行二度审核，只有格调高尚、内涵丰富、或者形式新颖、具有特色的作品才能从第二关脱颖而出。而“第三道关”是影视项目立项的终审关，只有通过三关审核的影视项目才有可能真正进入投拍程序。

在项目制作阶段，主要抓拍摄的进度和成本的监管。为此公司制定了《影视项目评审管理办法》，在项目制作人中心制的大前提下，推行财务委派制，对投入拍摄的项目负责人按段授权，并实施监管，使影视项目的运行有章可循，实现效率和效益兼顾。

对于项目发行，除了在项目研发阶段就进行投资回报评估外，电视剧项目制作人往往在项目制作阶段，就开始通过参展、寄送片花等方式向各电视台进行预售。在电视剧成片并取得发行许可证后，制作人更是作为项目第一负责人牵头协调公司全部资源，依据各电视台的定位以及电视剧产品的特点进行重点推介，确保发行成功。

创新的研发、制作、发行的全流程工业化制作模式，稳定了电视剧的质量，保障了公司电视剧业务的效益，奠定了公司进一步扩大制作规模的制度基础。

（二）电影业务的独特性和创新性

公司电影业务的独特性和创新性集中体现在全产业链的经营模式。

公司电影业务起步不久，但坚持制作、发行、院线和影城等电影全产业链业务协调发展。随着竞争日趋激烈，电影从制作开始就考虑发行，因此制作和发行作为电影的上游环节，相互的联系越来越密切。对应的，由于电影的数字化发行，电影的院线与影城放映作为电影的下游环节，相互的联系越来越密切。相比较而言，电影上游业务风险大、收益大，相对业绩波动较大；电影下游业务则波动较小，相对业绩稳定。电影的全产业链发展，有利于公司从全产业链获得收益，从而减少业绩波动，实现稳健经营。

另一方面，制作和发行、院线和影城放映，作为电影业务的上下游，全产业链发展有利于发挥协同效应，提升公司的整体业绩。在未来，随着国内电影影片的进一步丰富、电影市场的进一步放开，参照国外发达电影市场经验，院线和影城放映可能实现自主排片。公司拥有电影全产业链，可以通过下属投资影城的排片安排，提升自制影片的票房，从而最大化公司整体利益。反过来，公司制作的优秀电影，既可以进一步提升公司的品牌价值，也可以通过差别化发行提升公司所投资影城的观影人次，从而最大化公司整体利益。

得益于区位优势 and 出众的连锁影城拓展及运营管理能力，公司近年来影城业务发展迅速，已成为江苏省内投资影城数量领先的公司。公司将进一步加快影城拓展速度，提升院线及影城经营业务市场排名，通过下游业务的持续扩张拉动制作和发行上游业务，从而实现电影业务的全产业链协调发展。

六、发行人未来成长性分析

（一）发行人在电视剧业务方面的成长性

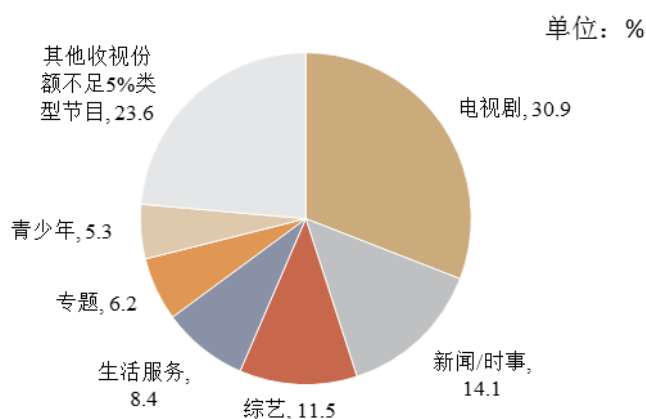
1、影视剧行业市场前景广阔

近年来国家推出多项政策，大力支持文化产业的发展，为影视剧行业实现快速发展营造了一个较为宽松和有利的发展环境。

电视剧制作发行市场方面，预计未来市场规模还将稳定增长。主要原因有：电视剧广告收入将持续增长，为电视剧采购提供资金来源；卫视独播化渐成趋势，创造了新的电视剧播出容量，同时提高优质电视剧市场规模；新媒体的发展为优质电视剧带来了可观的增量需求。

第一，对电视台而言，采购播出电视剧仍然是争取收视的最有效的手段，电视台对电视剧的依存度较高。近年来，我国电视台广告收入增长稳定，为电视剧市场交易额的增长提供了空间。

2014年度各类型电视节目收视份额比较



资料来源：CSM媒介研究

第二，2008 年开始，随着省级卫视竞争加剧，实力较强的省级卫视为了利用有限的电视剧播出空间争取更多的收视份额，开始对优质电视剧资源进行垄断性购买。独播模式成为趋势，为精品剧的生产提供了增长空间。

第三，以网络视频网站为主的新媒体平台的发展为优质电视剧带来了可观的增量需求。优质正版影视内容为视频网站带来流量、点击率和用户的核心竞争力，是视频网站在跑马圈地时期争抢的最重要的资源。近年来，新媒体成为电视剧播出全新平台的趋势已经形成。随着新媒体购买影视剧信息网络传播权逐渐回归理性，影视剧信息网络传播权的价格进一步分化，非精品剧的价格迅速回落，而优质内容的需求和价格依然坚挺。

电影制作方面，近年来，得益于国民经济的持续快速增长，居民对文化娱乐产品的消费需求越来越大，消费能力也实现了快速提升。根据广电总局的数据，2010 年我国电影总票房首次突破百亿，并在此基础上进一步大幅增长，2015 年国内电影总票房达到 440.69 亿元。连续多年的票房快速增长吸引了各类社会资本积极投资电影行业，从而进一步推动了电影业的良性快速发展。

中国电影市场终端建设也在近年来飞速发展。根据艺恩咨询统计，截至 2015 年 12 月 31 日，我国城市院线银幕数量为 31,821 块。终端市场的快速发展，为电影的发行放映打开了更多的渠道。

2、公司具备扩大影视制作规模所需的人才和经验保障基础

公司近年积极探索各类影视剧的生产模式，积累经验，储备人才，已经具备扩大影

视剧制作规模所需的基础条件。

电视剧方面，公司已经在各类电视剧的市场化运作上积累了丰富的经验，形成了特色多样的类型剧运行模式。多年的电视剧运作经验，为公司在电视剧创意、生产、发行等各个环节培养并储备了大量的专业人员，为将来扩大规模提供了人力资源基础。

电影制作方面，公司于报告期内独家摄制了《吴仁宝》、主投制作了《白日焰火》，积极跟投了《血滴子》、《杀戒》、《愤怒的小孩》、《鸿门宴传奇》、《亲密敌人》等影片，积累了宝贵的业务经验。其中，《白日焰火》更是于2014年柏林电影节上获得“金熊奖”，广受好评。公司将通过外部引进和内部培养相结合的方式，组建一支与公司电影制作发展战略相适应的梯队人才队伍。

随着公司业务规模的不断扩张，未来几年公司在现有人才储备的基础上，继续重点培养和储备国内一流的制片人、导演、监制及宣传发行人才，引进具有丰富实践经验的影视管理专业人士。

3、公司具备扩大影视制作规模所需的管理体制保障

公司在影视剧生产上逐步形成了在国内具有特色的电视剧研发、制作、发行运行机制。在项目研发阶段，公司近年逐步建立起了完整的影视项目三级研发体系，形成了严密的内容评估和投资回报评估双重机制，从源头确保项目质量。在项目实施阶段，公司制定了《影视项目评审管理办法》，对投入拍摄的项目负责人按段授权，实时监控拍摄的进度和成本。在财务管理上，公司制定了《剧组财务管理制度》，明确项目制片人权限，建立剧组财务委派制度，接受公司财务资产部负责人领导。公司还建立了影视项目的完整考核体系，从事后监管角度加强对影视剧项目的考核。

综上，公司已经建立了事前、事中、事后全方面、多角度的影视业务管理体制，具备扩大影视剧制作规模的体制保障。

4、公司生产能力不断扩张，项目储备充裕，电视剧产量具备支撑

报告期内，公司的电视剧生产能力保持稳定。公司重点致力于精品剧的打造，2015年获得发行许可证的电视剧为123集。在具体项目储备方面，发行人项目储备充裕，并一直坚持对新项目的开发。

（二）发行人在电影业务方面的成长性

1、符合国家政策导向

2002年院线体制改革以来，国家一直积极鼓励影城的投资建设。影城行业的迅猛发展，为整个中国电影业的发展奠定了牢固的市场基础。近年来，从中央到地方高度重视文化产业发展，政策配套日益成熟。党中央、国务院出台了一系列政策措施，加快推动文化产业发展。江苏省政府制定出台《关于加快文化产业振兴若干政策》，将城镇数字影院建设列入重点支持项目。同时，江苏省文化产业引导资金管理协调小组明确提出“城镇数字影院新建及改造项目”为支持对象之一。

2、中国电影整体市场前景广阔

受益于以下因素，预计在未来一段时期内，电影行业仍将维持较好的增长态势：

首先，我国居民收入持续增长，城市化进程不断推进，拥有观影习惯的城市人口将继续增加。这是整个电影行业发展的源动力。

其次，在当前阶段，我国的整体银幕密度依然较低。随着各地银幕数的继续扩张，居民的观影需求，特别是经济发达地区二、三线城市居民的观影需求将得到充分发掘。

第三，3D、IMAX 技术为观众带来全新的观影体验，成为吸引人流进入电影院的新亮点。2011 年 2 月，我国增加了美国进口分账片配额，强调新增的影片应以 3D、IMAX 大片为主。这将极大推动城市票房市场规模的总体增长，并惠及各个院线和影城。

最后，国产电影内容不断改善、宣传发行水平持续提高，为票房收入增长提供了新的动力。近年实现票房过亿的国产影片数量持续增加，反映了我国制片业开始主动发掘深层次的观影需求，并在宣传营销和档期开发方面进一步成熟。

3、公司的影城建设区域布局契合行业发展大趋势

院线制改革以来，我国影城市场经历了近十年的快速发展，影城建设增速超过观影人次和票房的增速。报告期内，一线城市及经济发达地区二、三线城市的银幕供给均保持了高速增长。

为应对影城建设目前的竞争态势和未来的发展趋势，公司的影城建设以江苏为重点，同时向成都、西安、长沙、合肥等经济发达的二、三线城市积极布局，契合行业发展的大趋势。

4、公司具备连锁影城拓展运营所需的人才和经验基础

公司下属院线公司是全国首批电影院线公司之一，公司子公司影院发展公司投资的新街口影城是连续多年的江苏省票房冠军。公司近年来培养了一批影城投资、工程建设、运营管理的专业人才。同时为适应影城业务的快速扩张，公司陆续从大型连锁企业引进了一批连锁拓展、经营管理人才，并通过建立完善的外部经验人才招聘、“管理培训生计划”和内部人才培养机制，已经汇集了一批连锁拓展、经营管理专业人才。

5、影城建设与电影制作业务的协同效应

影视剧制作业务尤其是电影制片业务具有极强的品牌效应，热播的影视大片往往会成为社会热议的焦点，对于传播公司品牌及影城品牌有很强的带动作用。电影制片及发行业务还可以给下游的影城经营带来更多包括电影首映式、明星见面会、地面推广活动在内的众多市场资源。

另一方面，随着电影制作行业竞争日趋激烈，电影从制作就开始考虑发行，控制下游院线及影城放映环节尤为重要。影城业务本身具有渠道终端和传播媒介双重属性，一方面可以通过终端放映支持上游的电影制作、发行业务，另一方面也可以通过影城的银幕广告、阵地广告等资源宣传推广公司生产的影视剧。

同时，电影制片业务风险大、收益大，相对业绩波动较大；影城经营业务则波动较小，相对业绩稳定。未来，公司的影城经营业务发展趋稳后，公司适度投资电影制作，能够保证上下游协同效应的发挥，有利于公司从全产业链获得收益，从而减少业绩波动，实现稳健经营。

随着公司在影视剧制作、影城投资业务的逐步发展，两类业务间的相互促进、协同作业，将有利于公司进一步整合行业资源、提升收益水平、降低投资风险。

七、结论性意见

中金公司认为，在我国经济高速发展、大众文化消费需求迅速增长的背景下，发行人所处行业具备广阔的发展空间。发行人在报告期内业务发展迅速，盈利能力良好，在影视行业具备较强的竞争优势和自主创新能力，具备扩大业务规模的能力和保障，其成长具有可持续性。预计发行人未来将继续呈现良好的发展态势。

（此页无正文，为中国国际金融股份有限公司《关于幸福蓝海影视文化集团股份有限公司成长性专项意见》之签章页）

法定代表人签名：



丁学东

2016年5月13日

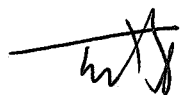
保荐业务负责人签名：



王 晨

2016年5月13日

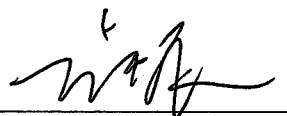
内核负责人签名：



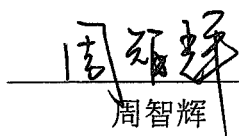
石 芳

2016年5月13日

保荐代表人签名：



赵沛霖



周智辉

2016年5月13日

项目协办人签名：



安 垣

2016年5月13日



2016年5月13日