

中通诚资产评估有限公司
关于台基股份项目《中国证监会行政许可项目审查二
次反馈意见之通知书》
涉及资产评估有关问题的答复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 5 月 19 日下发的中国证券监督管理委员会[170536]号《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），我对《反馈意见》进行了认真研究和分析，并就《反馈意见》中涉及资产评估问题答复如下：

三、申请材料显示，润金文化 2017 年评估预测净利润为 7,989.78 万元，2017 年 1-3 月润金文化实现毛利 1,283.5 万元。润金文化 2017 年拟新拍摄并实现销售的 3 部电视剧中，《闺蜜圈》预计 8 月取得发行许可证，其余 2 部预计 11 月取得发行许可证。申请材料同时显示，除《闺蜜圈》及《亲爱的婚姻》外，润金文化评估预测电视剧销售价格均超过 300 万元每集，高于报告期润金文化电视剧销售价格。反馈回复材料中，关于电视剧可比销售价格分析所选取的电视剧均为较为知名的电视剧。请你公司：1）结合截至目前润金文化业绩实现情况及 2017 年拟拍摄并取得收入的电视剧的拍摄进展等，进一步补充披露润金文化 2017 年预测营业收入及净利润的可实现性。2）结合报告期电视剧销售价格、可比电视剧的可比性、评估预测电视剧预计取得发行许可证并确认收入时间的准确性、评估预测项目拟选用演员及导演阵容等，进一步补充披露润金文化评估预测电视剧销售价格的合理性，相关评估参数选取的谨慎性和合理性。3）结合前述评估预测项目售价预测合理性及其他收入来源渠道等，进一步补充披露 2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入的合理性，就评估预测营业收入对润金文化收益法评估值做敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问和评估师审慎核查并发表明确意见。

（一）结合截至目前润金文化业绩实现情况及 2017 年拟拍摄并取得收入的电视剧的拍摄进展等，进一步补充披露润金文化 2017 年预测营业收入及净利润

的可实现性

润金文化 2017 年完成 8,000 万净利润具备可行性，具体依据如下：

(1) 根据润金文化 2017 年 1-5 月经正中珠江审阅的财务报表，润金文化 2017 年 1-5 月的净利润为 3,021.48 万元；目前润金文化 2017 年已签订合同或出具说明项目预计营业收入超过 20,000 万元，净利润超过 6,500 万元，如上述项目均顺利实施完毕，润金文化 2017 年净利润超过 9,500 万元，占 2017 年承诺净利润 8,000 万元的比例超过 118%。另外，润金文化其他项目预计营业收入超过 9,800 万元，净利润超过 3,700 万元。

(2) 根据与同等类型、同等题材、同等销售渠道的电视剧进行对比，结合润金文化与客户签订的意向合同等信息进行判断，润金文化预测项目的收入预测具有合理性。

(3) 润金文化 2017 年业绩实现情况跟润金文化历史年度、同行业可比上市公司一样，具有季节性，大部分收入和利润在下半年实现。

(4) 润金文化 2016 年实际利润为 7,320.08 万元，2016 年承诺净利润为 6,000 万元，润金文化 2016 年已经超额完成 2016 年的承诺利润，且润金文化 2017 年承诺净利润 8,000 万较 2016 年实际净利润增长 9.29%，低于同行业上市公司 30%以上的增长幅度。

(5) 喜马投资、宋智荣及吴琳莉以其在本次交易中取得的对价共同承担本次交易全部的利润补偿责任及本次交易的强对赌条款有助于促使润金文化完成承诺利润。

1、根据润金文化已经符合收入确认条件项目、已签订合同或客户（央视）出具说明项目、其他项目等信息，润金文化 2017 年实现 8,000 万的净利润具有可行性

(1) 润金文化 2017 年已经符合收入确认条件项目情况

根据润金文化 2017 年 1-5 月经正中珠江审阅的财务报表，润金文化 2017 年 1-5 月的不含税收入为 5,440.72 万元，净利润为 3,021.48 万元。其中实现收

入的主要项目情况如下：

金额单位：万元

业务类型	剧目名称	集数	含税营业收入	含税营业成本	含税毛利
电视剧销售	亲爱的婚姻	42	2,000.00	1,000.00	1,000.00
网络剧销售	萌夫有喜	12	1,000.00	420.00	580.00
	都市爱情故事	6	600.00	250.00	350.00
	爱情保卫战	6	600.00	250.00	350.00
	昆仑阙	24	576.00	212.00	364.00
代理发行	一起长大	32	384.00	-	384.00
	无名者	38	199.50	-	199.50
剧本销售	男生女生向前冲	40	400.00	30.21	369.79
合计			5,759.50	2,162.21	3,597.29

（2）润金文化 2017 年已经符合收入确认条件项目、已签订合同或客户（央视）出具说明项目情况

根据润金文化与交易对方签订的合同、客户（央视）出具的说明等可以计算润金文化每个项目预计可以实现的销售收入，根据润金文化每个项目的成本预算或支付的投资金额可以计算每个项目预计的营业成本。如果每个项目均可以在 2017 年顺利实施完毕，润金文化目前已经符合收入确认条件项目、已经签订合同或客户（央视）出具说明的项目在 2017 年可以实现的收入和毛利情况如下：

编号	业务类型	剧目名称	营业收入(万元)	营业成本(万元)	毛利 (万元)	主要进展
1	网络剧	隐秘者	10,800.00	6,500.00	4,300.00	已开机，根据润金文化与爱奇艺签订的《委托制作合作意向书》，爱奇艺取得本剧全部版权的价格为 10,800 万元。润金文化预计 2017 年 11 月确认收入。
2	电视剧	闺蜜圈	4,714.40	2,880.00	1,834.40	已开机，根据润金文化与暴风集团股份有限公司（300431）签订的《影视节目信息网络传播权购买意向书（独家）》，暴风集团股份有限公司拟以每集 100 万元合计 4,000 万元取得本剧信息网络传播权，本剧润金文化与湖北卫视旗下子公司伊犁长江文化联合拍摄，伊犁长江文化协助落实首轮卫视一颗星发行，销售方式先网后台，润金文化预计 2017 年 10 月确认收入。
3	电视剧	太行英雄传	2,800.00	1,200.00	1,600.00	根据中央电视台出具的说明，央视已经与润金文化就《太行英雄传》的《电视剧版权购买合同》相关条款达成一致意见，双方 签约合同总金额为人民币 2,800 万元 。目前该合同正在走央视合同审批流程。润金文化已经取得 母带交付单 ，润金文化预计 2017 年 6 月确认收入。
4	电影收入	三生三世十里桃花	3,000	1,800	1,200	已取得“电审故字〔2017〕第 335 号”公映许可证，2017 年 7 月 21 日公映，根据与光线传媒（300251）签订的 发行保底协议 ，润金文化将获得不低于 3,000 万元投资收入及发行收入分红，润金文化预计 2017 年 11 月确认收入。
已签订合同或出具说明项目小计			21,314.40	12,380.00	8,934.40	
5	库存电视剧	亲爱的婚姻	2,000.00	1,000.00	1,000.00	已经完成制作，根据润金文化与北京文化（000802）的全资子公司世纪伙伴的《 版权转让协议 》，润金文化将本剧 20%的投资份额以 2,000 万元价格转让给世纪伙伴，润金文化已经收到首笔款项，符合收入确认条件。
6	网络剧	萌夫有喜	1,000.00	420.00	580.00	取得母带交付单等，符合收入确认条件。
7		都市爱情故事	600.00	250.00	350.00	取得母带交付单等，符合收入确认条件。
8		爱情保卫战	600.00	250.00	350.00	取得母带交付单等，符合收入确认条件。

9		昆仑阙	576.00	212.00	364.00	取得结算单等，符合收入确认条件。
10	代理发行	一起长大	384.00	-	384.00	取得发行合同等，符合收入确认条件。
11	代理发行	无名者	199.50	-	199.50	取得发行合同等，符合收入确认条件。
12	剧本销售	男生女生向前冲	400.00	30.21	369.79	取得剧本交接确认函及销售合同，符合收入确认条件。
已经符合收入确认条件项目小计			5,759.50	2,162.21	3,597.29	
合计			27,073.90	14,542.21	12,531.69	

如果润金文化已签订合同或客户（央视）出具说明项目按照表格情况顺利实施，在扣除税费、期间费用等相关费用后的净利润情况如下表所示：

序号	项目	2017 年度（万元）	备注
A1	营业收入（含税）	21,314.40	
A2	营业收入（不含税）	20,107.92	
A3	营业成本（含税）	12,380.00	
A4	毛利（含税）	8,934.40	
A5	增值税	505.72	$A5=A4*6\%$
A6	不含税毛利	8,428.68	$A6=A4/(1+6\%)$
B1	新增税金及附加	180.97	$B1=A2*0.9\%$
B2	期间费用	1,206.48	$B2=A2*6\%$
B3	税前利润	7,041.23	$B3=A6-B1-B2$
B4	所得税费用	492.89	$B4=B3*7\%$
B5	净利润	6,548.35	

注：润金文化增值税率为 6%，根据评估报告预测，润金文化 2017 年期间费用占营业收入的比例为 6%，由于润金文化下属子公司霍尔果斯顺心、霍尔果斯天目处于免税期间，综合所得税率预计为 7%。

润金文化 2017 年已经符合收入确认条件项目、已签订合同或出具说明项目产生的净利润情况如下：

序号	项目	不含税营业收入（万元）	净利润（万元）
1	2017 年已经符合收入确认条件项目	5,440.72	3,021.48
2	2017 年已签订合同或出具说明项目	20,107.92	6,548.35
合计		25,548.64	9,569.83

由上述润金文化目前已经符合收入确认条件项目、已经签订合同或客户（央视）出具说明的项目计算可以得出，润金文化 2017 年净利润超过 9,500 万元，占 2017 年承诺净利润 8,000 万元的比例超过 118%。

（3）根据润金文化目前已经符合收入确认条件项目、已经签订合同或客户（央视）出具说明项目及其他项目计算的润金文化 2017 年净利润情况

润金文化 2017 年其他项目为电视剧《我爱你，这是最好的安排》、电影《三生三世十里桃花》网络版权收入和电视台收入及其他外购电视剧项目，上述项目

营业收入和营业成本为企业预计数据，详细情况如下：

编号	业务类型	剧目名称	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利(万元)	主要进展
1	电视剧	我爱你，这是最好的安排	7,840.80	4,500.00	3,340.80	已开机，本剧润金文化与东方卫视旗下公司好有文化联合投资拍摄，双方签订的联合投资协议约定上海广播电视台东方卫视频道和百视通网站对于该剧有同等条件下的优先购买权，预计 2017 年 11-12 月确认收入。
2	电影网络版权收入和电视台收入	三生三世十里桃花	600.00	-	600.00	电影已取得“电审故字[2017]第 335 号”公映许可证，电影网络版权收入和电视台收入正在商谈。
3	外购电视剧	外购电视剧，待定	2,000.00	1,000.00	1,000.00	正在商谈，预计 2017 年下年度实现。
合计			10,440.80	5,500.00	4,940.80	

润金文化其他项目的毛利为 4,940.80 万元，如上述项目按照在扣除税费、期间费用后的净利润情况如下表所示：

序号	项目	2017 年度(万元)	备注
A1	营业收入(含税)	10,440.80	
A2	营业收入(不含税)	9,849.81	
A3	营业成本(含税)	5,500.00	
A4	毛利(含税)	4,940.80	
A5	增值税	279.67	$A5=A6*6\%$
A6	不含税毛利	4,661.13	$A6=A4/(1+6\%)$
B1	新增税金及附加	88.65	$B1=A2*0.9\%$
B2	期间费用	590.99	$B2=A2*6\%$
B3	税前利润	3,981.50	$B3=A6-B1-B2$
B4	所得税费用	278.70	$B4=B3*7\%$
B5	净利润	3,702.79	

注：润金文化增值税率为 6%，根据评估报告预测，润金文化 2017 年期间费用占营业收入的比例为 6%，由于润金文化下属子公司霍尔果斯顺心、霍尔果斯天目处于免税期间，综合所得税率预计为 7%。

润金文化 2017 年已经符合收入确认条件项目、已签订合同或出具说明项目及其他项目产生的净利润情况如下：

序号	项目	不含税营业收入（万元）	净利润（万元）
1	2017 年已经符合收入确认条件项目	5,440.72	3,021.48
2	2017 年已签订合同或出具说明项目	20,107.92	6,548.35
3	2017 年其他项目	9,849.81	3,702.79
合计		35,398.45	13,272.62

根据润金文化目前已经符合收入确认条件项目、已经签订合同或客户（央视）出具说明的项目、其他项目计算可以得出，润金文化 2017 年净利润超过 13,200 万元，占 2017 年承诺净利润 8,000 万元的比例超过 165%。

2、构成 2017 年润金文化主要项目收入及毛利情况

（1）2017 年润金文化主要自制剧收入及毛利情况

润金文化自制电视剧《闺蜜圈》、《隐秘者》及《我爱你，这是最好的安排》预计可在 2017 年实现销售收入。

A、《隐秘者》的收入及毛利情况

根据润金文化与北京爱奇艺科技有限公司签订的《隐秘者》合作意向书，北京爱奇艺科技有限公司将以每集 300 万元的价格取得《隐秘者》的全部版权，合计采购价格为 10,800 万。润金文化需在 2017 年 12 月 31 日前向北京爱奇艺科技有限公司交付《隐秘者》母带。

润金文化为《隐秘者》执行制片方，润金文化对《隐秘者》的投资比例为 100%。

编号	项目	《隐秘者》
1	题材	科幻
2	主创团队	导演：赵小丁，偏向制作，后期制作费用较高
3	投资金额	6,500 万元，单集制作成本 180.56 万元
4	发行渠道	爱奇艺定制网络剧
5	销售价格	爱奇艺以 10,800 万元购买全部版权

根据与爱奇艺的合作意向协议，预计《隐秘者》收入和毛利情况如下：

金额单位：万元

业务类型	剧目名称	集数	营业收入	营业成本	预计毛利
自制剧销售	隐秘者	36	10,800.00	6,500.00	4,300.00

B、《闺蜜圈》的收入及毛利情况

根据 2017 年 4 月 26 日润金文化与湖北卫视旗下公司伊犁长江荣艺和生影视传媒有限公司签订的电视剧《闺蜜圈》补充合同，润金文化对《闺蜜圈》投资 2,880 万元，占总投资份额的 80%。双方约定，伊犁长江荣艺和生影视传媒有限公司有义务协助润金文化落实首轮卫视一颗星的发行。

编号	项目	《闺蜜圈》	《拥抱星星的月亮》
1	题材	青春、都市、情感	青春、都市、情感
2	主创团队	导演：林华全；主演：孔舒航、李缇娜	导演：丁黑；主演：辛芷蕾、唐曾
3	投资金额	3,600 万元	3,700 万元
4	发行渠道	先网络爱奇艺后电视台	深圳卫视、四川卫视、搜狐视频
5	销售价格	预计综合单集销售价格为 132 万元/集	综合单集销售价格在 151 万元以上
6	毛利率	34.28%（预测）	52.80%

《闺蜜圈》与《拥抱星星的月亮》在题材、投资金额、主创团队及拟发行的电视台等方面存在较高相似度。《拥抱星星的月亮》综合单集销售价格在 151 万元以上，毛利率为 52.80%。参考《拥抱星星的月亮》，润金文化预测《闺蜜圈》综合单集销售价格为 132 万元/集，毛利率为 34.28%，《闺蜜圈》的收入预测具备谨慎性，《闺蜜圈》的收入情况如下：

金额单位：万元

剧目名称	集数	润金投资金额	投资比例	预计润金版权收入	预计润金发行收入	预计润金总收入	预计毛利
闺蜜圈	40	2,880	80%	3,862.4	852.00	4,714.4	1,834.40

C、《我爱你，这是最好的安排》的收入及毛利情况

《我爱你，这是最好的安排》为润金文化与东方卫视旗下公司上海好有文化传媒有限公司联合制作，根据签订的《电视连续剧<我爱你，这是最好的安排>

联合投资制作合同》，润金文化的投资比例为 60%，上海广播电视台东方卫视频道和百视通网站对于该剧有同等条件下的优先购买权。

编号	项目	《我爱你，这是最好的安排》	《偏偏喜欢你》
1	题材	青春、励志	青春、励志
2	主创团队	拟任导演：王伟；拟任主演：杨蓉、金世佳	导演：吴锦源；主演：陈乔恩、贾乃亮
3	投资金额	7,500 万元	8,182 万元
4	发行渠道	拟发行东方卫视、腾讯视频	湖南卫视（2015 年）、优酷
5	销售价格	预计电视台首轮价格为 200 万/集，网络销售价格为 100 万/集，二轮销售单价为 30 万/集	首轮及二轮电视台销售价格为 278 万/集、新媒体销售价格为 135 万/集
6	毛利率	42.61%（预测）	52.83%

《我爱你，这是最好的安排》与《偏偏喜欢你》在题材、投资金额、主创团队及拟发行的电视台等方面存在较高相似度。《偏偏喜欢你》首轮电视台销售价格为 210 万/集，二轮电视台销售价格为 68 万/集新媒体销售价格为 135 万/集。参考《偏偏喜欢你》，润金文化预测《我爱你，这是最好的安排》电视台首轮价格为 200 万/集，网络销售价格为 100 万/集，二轮销售单价为 30 万/集。《我爱你，这是最好的安排》的预测毛利率为 42.61%。

《我爱你，这是最好的安排》的收入及毛利情况如下：

金额单位：万元

集数	润金投资金额	投资比例	预计润金版权收入	预计润金发行收入	预计润金总收入	预计毛利
36	4,500	60%	6,058.80	1,782	7,840.80	3,340.80

D、《亲爱的婚姻》的收入及毛利情况

《亲爱的婚姻》已制作完成，获得（京）剧审字（2016）第 016 号发行许可证。《亲爱的婚姻》为林合隆执导，刘涛、马天宇主演的都市情感剧，共 42 集，润金文化投资比例为 20%。由于润金文化投资比例相对较低且不具有主要发行权，因此该剧的主要发行工作由完美时空完成。

为了回笼资金，润金文化与世纪伙伴签订投资份额转让协议，润金文化将《亲爱的婚姻》20%的投资份额转让给世纪伙伴。转让价格为 2,000 万元，《亲爱的

婚姻》的收入及毛利情况如下：

金额单位：万元

项目名称	润金文化投资比例	投资份额受让方	营业收入	营业成本	毛利
亲爱的婚姻	20%	世纪伙伴	2,000	1,000	1,000

（2）润金文化的电影收入及毛利情况

2017 年润金文化将获得投资电影《三生三世十里桃花》的收入，情况如下：

金额单位：万元

项目名称	营业收入	营业成本	毛利	项目进展
票房收入	3,000	1,800	1,200	2017 年 7 月 21 日公映，根据与光线传媒签订的发行保底协议，润金文化将获得不低于 3,000 万元的投资收入及发行收入分红
网络版权及电视台收入	600	-	600	预计润金文化将获得超过 600 万元电影网络版权收入。

《三生三世十里桃花》是由赵小丁、安东尼·拉默里纳拉联合执导，刘亦菲、杨洋领衔主演，罗晋、严屹宽、李纯、顾璇、彭子苏等联袂出演的古装玄幻爱情仙侠电影，影片将于 2017 年 7 月 21 日在全国上映。润金文化对该影片投资 1,800 万元，占总投资额的 12%，享有 12% 的收益分配权。

根据上海儒意影视制作有限公司与上海润金文化传播有限公司签订的《电影<三生三世十里桃花>联合投资协议之补充协议》，上海儒意影视制作有限公司和霍尔果斯青春光线影业有限公司（光线传媒全资控股公司）签订的《电影<三生三世十里桃花>委托发行合作协议》，润金文化将获得电影《三生三世十里桃花》投资收入 3,000 万元及发行收入分红。电影《三生三世十里桃花》除了票房收入外，还有网络版权收入和电视台收入，预计《三生三世十里桃花》网络版权收入和电视台收入超过 5,000 万元，润金文化按照分配比例享有 600 万元的收入。

（3）润金文化其他电视剧业务的收入及毛利情况

润金文化目前可确认收入项目中，网络剧或代理发行项目均符合收入确认条件。取得了母带交付单、发行合同等文件。润金文化其他电视剧业务的收入及毛利情况如下：

A、《太行英雄传》的收入及毛利情况

中央电视台出具的说明，央视已经与润金文化就《太行英雄传》的《电视剧版权购买合同》相关条款达成一致意见，双方签约合同总金额为人民币 2,800 万元。目前该合同正在走央视合同审批流程。

润金文化已经与央视就《太行英雄传》项目达成一致意见，目前正处于中央电视台内部合同审批流程，润金文化已经取得母带交付单，销售确定性较强。预计《太行英雄传》在 2017 年 6 月确认收入，具体情况如下：

金额单位：万元

业务类型	剧目名称	集数	营业成本	营业收入	预计毛利
外购剧销售	太行英雄传	40	1,200.00	2,800.00	1,600.00

B、其他外购电视剧的收入及毛利情况

润金文化历史年度外购剧销售收入的电视剧主要有《火线三兄弟》、《女子军魂》、《卧底》、《刺蝶》、《终极对决》等。润金文化历史及未来预测外购剧销售收入情况：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年（E）	2018 年（E）	2019 年（E）
外购剧销售收入	3,799.60	8,373.22	4,200.00	5,000.00	5,400.00

目前润金文化确定性较强的外购剧销售收入为《太行英雄传》，该剧销售收入 2,800 万元，毛利 1,600 万元，目前润金文化部分外购剧项目正在商务洽谈之中，预计润金文化 2017 年下半年可实现外购剧销售收入 2,000 万元，毛利 1,000 万元。

3、润金文化 2017 年 1-5 月业绩实现情况跟润金文化历史年度、同行业可比上市公司一样，具有季节性，大部分收入和利润在下半年实现。

经查询同行业可比上市公司数据，同行业可比上市公司均具有一定的季节性，大部分收入和净利润在下年度实现，且总体存在全年营业收入金额越小，上半年营业收入和净利润占全年营业收入和净利润的比例越小的趋势。8 家可比上市公司 2016 年上半年营业收入占全年营业收入的加权平均比例为 34.55%，8 家可

比上市公司 2016 年上半年净利润占全年净利润的加权平均比例为 27.33%，详细情况如下：

上市公司	项目	营业收入(万元)	营业收入占全年比例	净利润(万元)	净利润占全年比例
北京文化	2016 年 1-6 月	15,610.24	16.85%	1,018.81	1.95%
	2016 年度	92,655.03	100%	52,239.92	100%
慈文传媒	2016 年 1-6 月	42,897.37	23.49%	9,239.42	31.85%
	2016 年度	182,618.96	100%	29,010.92	100%
中南文化	2016 年 1-6 月	41,288.40	30.82%	4,550.67	19.91%
	2016 年度	133,959.03	100%	22,861.90	100%
唐德影视	2016 年 1-6 月	26,617.14	33.78%	5,666.88	31.64%
	2016 年度	78,791.21	100%	17,911.54	100%
华策影视	2016 年 1-6 月	154,824.74	34.83%	27,146.43	56.74%
	2016 年度	444,497.58	100%	47,847.06	100%
华录百纳	2016 年 1-6 月	109,605.20	42.57%	9,142.19	24.16%
	2016 年度	257,486.40	100%	37,845.78	100%
骅威文化	2016 年 1-6 月	35,538.04	43.75%	8,875.77	29.29%
	2016 年度	81,227.46	100%	30,301.85	100%
长城影视	2016 年 1-6 月	59,724.92	44.06%	6,421.38	25.05%
	2016 年度	135,562.16	100%	25,632.85	100%
平均数	2016 年 1-6 月	60,763.26	34.55%	9,007.69	27.33%
	2016 年度	175,849.73	100%	32,956.48	100%

润金文化也具有一定的季节性，润金文化 2016 年 1-6 月、2016 年度、2017 年 1-5 月及 2017 年度财务数据对比情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2016 年度	2017 年 1-5 月	2017 年度预测
营业收入(万元)	4,826.79	18,808.01	5,440.72	27,228.68
营业收入占全年比例	25.66%	100%	19.98%	100%
净利润(万元)	1,974.92	7,320.08	3,021.48	7,989.78
净利润占全年比例	26.98%	100%	37.82%	100%

由上表可以看出，润金文化 2016 年大部分营业收入和净利润在下半年实现，润金文化 2017 年 1-5 月的业绩情况和润金文化 2016 年 1-6 月实现业绩情况类

似，具有季节性的特征。

4、润金文化 2016 年实际利润为 7,320.08 万元，已经超额完成 2016 年的承诺利润，润金文化 2017 年承诺净利润 8,000 万和历史年度及同行业上市公司相比增长幅度较小

经审计，润金文化 2016 年的营业收入和净利润情况及 2017 年预测的营业收入和净利润情况如下表所示：

项目	2016 年度	2017 年度（预测）
营业收入（万元）	18,808.01	27,228.68
净利润（万元）	7,320.08	7,989.78
承诺利润（万元）	6,000.00	8,000.00

由上表可看出，润金文化 2016 年实际净利润为 7,320.08 万元，达到承诺净利润 6,000 万元的 122%，超额完成 2016 年的业绩承诺，较 2015 年增长了 226.67%。

润金文化 2017 年的承诺净利润为 8,000 万元，较 2016 年实际净利润仅增长了 9.29%，增长幅度较小，远远低于同行业上市公司 30%以上的增长幅度。

5、促使润金文化完成承诺利润的保障措施

（1）喜马投资、宋智荣及吴琳莉以其在本次交易中取得的对价共同承担本次交易全部的利润补偿责任

2017 年 5 月 22 日，上市公司召开第三届董事会第二十六次会议，审议同意上市公司与交易对方喜马投资、宋智荣及吴琳莉签订附条件生效的《非公开发行股份及支付现金购买资产的利润预测补偿协议之补充协议（二）》，增加了如下条款：

喜马投资、宋智荣及吴琳莉以其在本次交易中取得的对价（包括获得的上市公司股份及现金对价）共同承担本次交易全部的利润补偿责任。即喜马投资、宋智荣及吴琳莉除按交割日前各自持有目标公司的股权承担利润补偿责任外，本次交易的交易对方中东方明珠、韩雪、赵小丁持有目标公司的股权所对应的利润补偿责任由喜马投资、宋智荣及吴琳莉以交割日前乙方各自持有目标公司的股权

比例之间的比值（85.9040%:2%:0.0960%）共同承担。如宋智荣未履行业绩补偿义务的，喜马投资及吴琳莉对宋智荣所负义务承担连带补充责任。

（2）本次交易设置了强对赌条款

本次交易设置了强对赌条款，强对赌条款将有利于促使润金文化完成承诺净利润。

喜马投资、宋智荣及吴琳莉将采取现金和股份的方式进行补偿，且优先使用股份进行补偿，股份不足时，采用现金进行补偿。喜马投资、宋智荣及吴琳莉股份补偿数量总计不超过其在本次交易中所获得的股份数量，现金补偿金额总计不超过其在本次交易中所获得的现金对价，其补偿方案如下：

A、若业绩实现程度【业绩实现程度=（截止当期期末累计实际净利润数/截止当期期末累计承诺净利润数*100%），下同】不低于 60%，则当期应补偿金额=（截止当期期末累积承诺净利润数—截止当期期末累积实际净利润数）÷业绩承诺期内累积承诺净利润数×标的资产交易价格—已补偿金额。当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次发行股份购买资产的股份发行价格，若补偿股份数量为负数，则补偿股份数量为 0。

B、若业绩实现程度低于 60%，喜马投资、宋智荣及吴琳莉同意并承诺自动延长其通过本次发行股份购买资产所取得的上市公司股份届时尚未解锁部分的锁定期，锁定期延长至业绩补偿执行完毕。对业绩实现程度低于 60%的承诺年度及延长期不再执行利润补偿措施，待业绩承诺期届满后，再计算其整体业绩实现程度，按如下方案进行补偿：

序号	整体业绩实现程度=（【业绩承诺期累计实际净利润数-2019年12月31日应收账款余额在2020年12月31日尚未收回的余额（调整值）】/业绩承诺期累计承诺净利润数*100%）	盈利补偿措施
1	60%以上（包含 60%）	按本条款（A）中当期应补偿金额和当期应当补偿股份数量计算方式计算业绩补偿人

		各期应补偿股份数量，由上市公司以总价 1 元回购其尚未补偿股份数量并进行注销，然后解锁其应解锁股份数量
2	30%以上（包含 30%），低于 60%	本次标的企业作价整体调整为原交易价格的 30%，则上市公司超额支付的对价优先由喜马投资、宋智荣及吴琳莉尚未解锁的股份进行补偿（补偿股份价值=补偿股份数量×本次发行价格），不足部分由补偿义务人以现金补足
3	30%以下	本次标的企业交易价格整体调整为 1 元，所有尚未解锁股份全部 1 元回购注销，已解锁股份对应的交易对价由业绩补偿义务人以现金方式补偿给上市公司

（二）结合报告期电视剧销售价格、可比电视剧的可比性、评估预测电视剧预计取得发行许可证并确认收入时间的准确性、评估预测项目拟选用演员及导演阵容等，进一步补充披露润金文化评估预测电视剧销售价格的合理性，相关评估参数选取的谨慎性和合理性

从润金文化报告期电视剧销售价格、可比电视剧的可比性、评估预测电视剧预计取得发行许可证并确认收入时间的准确性、评估预测项目拟选用演员及导演阵容等方面可以看出，润金文化评估预测电视剧销售价格具备合理性，相关评估参数选取具备谨慎性和合理性。

1、电视剧行业进入大片时代，单部电视剧投入成本不断增加，销售价格不断上涨

（1）单部电视剧的投入成本不断增加

影视作品的制作成本主要包括剧本、主创人员、拍摄所需物资和后期制作等，随着整体物价的不断提高，劳动力成本特别是主创人员成本上升明显。为了保证电视剧销售价格和收视率，聘请优秀的主创人员也是电视剧的卖点之一。同时，制作机构为了出产精品电视剧，在剧本、拍摄和后期制作等方面的投入也不断加

大，带来了成本的上升。市场上部分电视剧的制作成本情况如下：

金额单位：万元

名称	年份	总投资
甄嬛传	2011 年	7,000.00
芈月传	2015 年	20,000 以上
琅琊榜	2015 年	11,000.00
幻城	2016 年	36,000.00
三生三世十里桃花	2017 年	30,000.00
大唐荣耀	2017 年	26,000.00
孤芳不自赏	2017 年	30,000 左右
如懿传	2017 年	30,000 左右
赢天下	2017 年	50,000.00
武动乾坤	2017 年	60,000.00

数据来源：广发证券证券研究报告：电视剧行业深度跟踪：“头部化+精品化”重塑行业格局（2017 年 4 月 28 日）

虽然国产剧制作成本近 5 年大幅度提升，但是与美剧 1,000 万美金/集的制作成本相比，国产电视剧制作费用仍未达到天花板。2012 年，76 集的《甄嬛传》，制作成本只有 7,000 万，平均一集成本不足 100 万。2015 年，电视剧市场才真正迈入“亿”元时代。《花千骨》、《琅琊榜》的热播背后 1 亿左右的制作成本分别支撑着两部剧的服饰道具和造景搭棚。随后，古装玄幻剧的制作成本上涨至 500 万-600 万/集，相比 2014 年直接提升 2.5-3 倍。从 2016 年开始，古装电视剧制作节节攀升。《择天记》、《那时花开月正圆》、《军事联盟》成本 4 亿；新剧《赢天下》成本 5 亿。虽然国产剧投资成本增长快速，但远低于美剧制作成本，尚未达到天花板。国产剧目前的制作成本不到 1,000 万元/集，而美剧制作成本最高的是《王冠》，1,300 万美元/集，相比而言，国产剧制作成本仍然有提升空间。增长的成本，一方面可以吸引更大牌的电影演员向电视剧领域回流，另一方面也可以将更优质的特效从电影大银幕带入电视小屏幕，过去电视剧中出现的“五毛特效”或将逐渐消失。

制作成本排名前七的美剧的制作成本情况如下：

排名	剧名	制作成本（万美元/集）	播出平台
----	----	-------------	------

1	The Crown	1,300.00	Netflix
2	Emergency Room Season 15	1,300.00	NBC
3	The Get Down	1,000.00	Netflix
4	Friends Season 10	1,000.00	NBC
5	Game of Thrones Season 6	1,000.00	HBO
6	Rome	1,000.00	HBO
7	Sense8 Season 2	900.00	Netflix

数据来源：广发证券证券研究报告：电视剧行业深度跟踪：“头部化+精品化”重塑行业格局（2017年4月28日）

润金文化未来拟加大单部电视剧的投入以符合行业的发展趋势，因此，润金文化预测电视剧的单集制作成本较历史上润金文化的自制剧有较大提升。

（2）电视剧的版权采购价格呈快速增长趋势

近年来，电视台的版权采购价格有一定幅度的增长，电视台版权采购价格的上涨一方面得益于“一剧两星”政策，该政策加强了电视台之间对精品剧的竞争，由于精品好剧一般与优质剧本、优秀导演制片人的主创团队、知名演员多种因素相关，在相关资源稀缺的情况下，精品剧的供给较小，从而导致精品剧处于供不应求的局面。电视台之间竞争的加剧提高了电视台对精品剧的采购价格；另一方面主要在于电视剧网络版权采购价格的迅速增长，这加剧了电视台与网络播出平台之间的竞争，从而迫使电视台提高电视剧的版权采购价格。

部分电视剧的单集售价情况如下：

序号	剧目名称	年份	电视台版权采购价格（万元/集）
1	如懿传	2017	600
2	赢天下	2017	500
3	琅琊榜 2	2017	400
4	人民的名义	2016	423
5	大唐后妃传之珍珠传奇	2016	300
6	偏偏喜欢你	2015	278
7	好想好想爱上你	2016	260
8	麻雀	2015	222
9	华胥引	2013	203

10	花千骨	2015	186
11	蜀山战纪仙侠传奇	2015	179

数据来源：综合公开数据整理

根据润金文化的盈利预测，润金文化未来计划拍摄的电视剧在电视台方面的销售价格为单集 100-300 万元/集（包含首轮销售价格与二轮销售价格），在同行业的精品剧销售价格中处于中等偏低的水平，因此，润金文化未来销售电视剧的单集售价具有相对合理性。

近年来，电视剧的网络版权价格呈现大幅增长的趋势，这主要得益于网络播出的无时限性、付费会员制度以及多样化的广告变现方式。部分电视剧版权收入情况如下：

名称	播出时间	网络版权费（万元/集）
宫	2010 年	35
宫锁珠帘	2011 年	185
步步惊心	2011 年	70 以上
甄嬛传	2012 年	30
偏偏喜欢你	2015 年	135
花千骨	2015 年	150
咱们相爱吧	2016 年	200
武媚娘传奇	2015 年	200
麻雀	2015 年	204
芈月传	2015 年	300
蜀山战纪仙侠传奇	2015 年	360
幻城	2016 年	400
盗墓笔记	2015 年	700
琅琊榜 2	2017 年	800
赢天下	2017 年	800
如懿传	2017 年	900

数据来源：综合公开数据整理

从上表可以看出，电视剧的网络版权的采购价格增长幅度较大。其中，《赢天下》采取先网后台的播出方式，网络版权为 800 万元/集；周迅主演的《如懿传》制作成本 3 亿，在网络端获得 900 万元/集的收入，高成本与演员投入，最

后也为这些电视剧带来高收益。2010 年，热播剧《宫》的网络版权价格仅 35 万元/集，现在《如懿传》网络版权价格已达到 900 万元/集，短短 7 年时间，网络版权价格上涨 25 倍。

而根据爱奇艺 2017 世界大会预测：一线电视剧在 2017 年的电视版权销售价格将实现 500 万元单集，而网络版权销售价格将实现 800 万元单集，而这个数字到了 2020 年将变成电视版权 1,300 万元每集，网络版权 2,700 万元每集。

电视剧网络版权价格的上升一方面可以带动润金文化传统电视剧的网络销售价格，另一方面基于该行业发展趋势，润金文化盈利预测项目中部分电视剧的销售策略采用先网后台的播出方式，还有部分电视剧为网络剧。如《隐秘者》为网络剧，《闺蜜圈》、《迷宫蛛》、《良仙难求》计划采取先网后台的销售方式。

因此，在电视剧的网络版权采购价格不断上涨的情况下，润金文化预计单集售价增加具有合理性。

综上所述，润金文化未来预测的电视剧的销售价格都处于同行业精品电视剧销售价格的中等偏低的水平，相关预测具有谨慎性。

2、电视剧销售价格的决定性因素

要实现一部自制电视剧的销售收入，一般包含制作和销售两个主要环节，在制作环节中，影响一部电视剧销售收入水平的主要为电视剧的质量，电视剧的质量通常由剧本、主创团队、制作水平决定。在销售环节中，一线卫视和非一线卫视的购买能力不同，且网络新媒体的迅速发展，增加了电视剧的销售渠道，爱奇艺、腾讯视频等网络新媒体具有极强的购买能力。

（1）电视台及网络平台对电视剧销售价格的观点

根据对某一线卫视相关负责人士的访谈，电视台采购电视剧的价格主要受电视剧质量的影响，在符合电视台定位的前提下，电视剧的质量越高，电视台的采购价格也越高。电视剧的质量主要由剧本、主创团队以及制作水平三个方面决定，而这三个方面主要与电视剧的投资规模相关，尤其是主创团队。目前各一线卫视都以精品剧采购为主，精品电视剧的采购价格较高，一般精品剧单集采购价格为 400-500 万元。

根据对某一线网络平台相关负责人士的访谈，网络平台重视对精品影视剧的采购，目前影视企业在精品影视剧的投入较高，高投入高产出是目前常用的发展战略，网络平台采购影视剧的价格主要受到影视剧质量的影响，而影视剧的质量主要受剧本、主创团队和制作水平等因素的影响。

（2）电视剧的制作环节

在电视剧的制作环节，电视剧品质受剧本、主创阵容和制作水平影响。不同题材电视剧的主要影响因素存在一定的差异，对于都市题材剧，其演员和导演阵容对电视剧的价格有着至关重要的作用，也是电视剧成本中最主要的部分；玄幻、仙侠等题材的电视剧相比都市题材剧对后期制作水平有着更高的要求。

剧本决定着故事情节、电视剧理念、人物设定等重要内容。质量高的剧本能够向观众传递电视剧的思想和主题，并创造有个性的人物，新视角、新态度、新故事会赋予电视剧新的品味。

优秀的主演、导演对市场具有很大的影响。一方面，优秀的演员和导演阵容对于观众有着巨大的影响力和号召力，观众往往会因为某个主演去观看一部电视剧；另一方面，优秀演员的出色表演往往是电视剧成功的质量保证。在演员和导演的选取过程中，影视公司往往会优先考虑演员的市场影响力和其塑造的银屏印象是否与电视剧中的人物相匹配，导演擅长拍摄的内容方式是否与电视剧相匹配。

随着《甄嬛传》、《伪装者》、《琅琊榜》等制作精良电视剧的热播，观众对于电视剧的制作水平要求越来越高，制作精良的电视剧往往在其道具、服饰、礼仪、画面、配乐等诸多细节上进行了良好的处理，从而赢得市场的认可。

（3）电视剧的销售环节

在电视剧的销售环节，销售渠道的采购能力对电视剧价格的影响至关重要。受新媒体的冲击，电视台的购剧策略正在不断改变，为及时适应电视台购剧策略的变化，润金文化与东方明珠签订战略合作协议，在剧本创作和电视剧选材等电视剧启动前优先提供给东方明珠选择是否进行投资，东方明珠能够提前了解电视剧的选材方向及制作内容，为电视剧后期销售奠定基础。此外，广告冠名、广告单价上升为电视剧销售带来的积极影响，各大卫视为了抢占收视率对精品剧的需

求不断扩大。在网络新媒体方面，润金文化会筹拍一些更加契合网络媒体需求的电视剧。

3、由于润金文化报告期内的电视剧在剧本、演员及导演阵容及制作等方面单集投入较低，故单集销售价格相对较低

以润金文化报告期内销售的代表电视剧《婚姻历（遇）险记》为例，由于其在在剧本、演员及导演阵容及制作等方面单集投入较低，故单集销售价格相对较低，详细情况如下：

档次	代表电视剧	首轮卫视单集销售价格	制作明细			
			单集成本	剧本费	主创团队	单集制作费
1	婚姻历（遇） 险记	100.12 万	65.57 万	160 万	导演宋洋、主演韩雪、黄明	23.47 万

4、润金文化预测电视剧的销售价格增长主要是由于影视剧制作成本的增长

电视剧的投资成本主要由剧本费用、主创团队费用、拍摄制作费用等构成，其中主创团队费用占电视剧总投资成本比重最大，费用根据主要演员、导演的片酬情况确定。

2018 年电视剧的投资成本、投资比例、电视剧集数主要根据润金文化已经签订的联合制作协议确定。

2019 年电视剧投资成本根据电视剧的题材、拟邀演员阵容确定；电视剧集数根据签订的剧本委托创作合同确定；电视剧制作公司为降低经营风险，往往会选择联合投资的模式拍摄电视剧，润金文化为控制风险和考虑资金投入产出比率，投资比例会控制在 40%-60%之间。

润金文化 2016 年制作的《婚姻历险记》、《婚姻遇险记》的成本明细以及 2017 年和 2019 年预测的电视剧的成本明细情况如下：

单位：万元

电视剧名称	剧本费用	主创团队费用	拍摄制作费用	主创人员
《婚姻历险记》、 《婚姻遇险记》	237.67	2,326.03	2,681.72	主演韩雪、黄明
《隐秘者》	200	3,441.00	2,859.00	导演赵小丁，主演陈

				娅安、张彬彬
《闺蜜圈》	200	2,000.00	1,400.00	李缇娜（泰国）、孔舒航
《我爱你，这是最好的安排》	300	5,300.00	1,900.00	杨蓉、金世佳
《军临城下》	2,000.00	8,800.00	4,200.00	拟邀靳东、张嘉译
《火神》	600.00	11,000.00	3,400.00	拟邀靳东、王鸥
《暖男成长记》	500.00	9,000.00	2,500.00	拟邀佟大为、韩雪
《迷宫蛛》	400.00	5,700.00	1,900.00	拟邀韩雪
《吉祥三宝》	600.00	5,900.00	2,500.00	拟邀沈腾、乔杉、修睿
《我爱你，时间静默如谜》	600.00	6,200.00	2,200.00	拟邀张嘉译、王海燕
《情感 4S 店》	500.00	11,100.00	3,400.00	拟邀陈乔恩、陈赫
《良仙难求》	500.00	6,500.00	8,000.00	拟邀关晓彤、宋威龙

可以看出，润金文化预测电视剧的成本在剧本费用、主创团队费用以及拍摄制作费用方面都有所提高，特别是在主创团队费用方面增长较大。

就剧本创作而言，未来润金文化将聘请更有行业经验的编剧进行剧本创作，同时根据电视剧的体量来加大在剧本创作上的投入。以《军临城下》为例，军临城下预计投资 15,000 万元，截至 2016 年 12 月 31 日，《军临城下》已经发生了剧本费等前期费用共计 762.15 万元，而《婚姻历险记》、《婚姻遇险记》的剧本费用仅为 237.67（含税）万元。IP 的知名度以及剧本创作的精细程度对电视剧的质量具有较大的影响。在未来计划拍摄的电视剧的 IP、剧本知名度较高、剧本创作投入更大的前提下，可以预计润金文化未来计划拍摄的电视剧的质量会得到显著提升。

就主创团队而言，电视剧的主创人员对电视剧的质量以及电视剧的受关注度会产生极大的影响。优秀、知名的导演、演员对电视剧的质量和收视情况有较大的促进作用。在角色设定讨喜、剧情吸引人的基础上，如果主演具有一定的知名度与观众群，那么可以很好的提升电视剧的质量与收视率，从而提高电视剧的适销性以及销售价格。润金文化未来拟投拍的电视剧在成本上比历史有较大提升，从而能够聘请更具有知名度的主创团队。以《军临城下》为例，该剧计划聘请靳东、张嘉译为主演。在支付更高成本的前提下，知名演员的参与预计对电视剧的

销售价格具有很好的促进作用。因此，由于润金文化未来计划拍摄的电视剧的主创团队将更加优秀、知名，可以预计润金文化未来计划拍摄的电视剧的质量和销售价格会得到显著提升。

就制作水平而言，一部电视剧的质量在很大程度上取决于电视剧的制作水平，而电视剧的制作水平（除剧本、主创团队外）又与服装、灯光、取景、化妆、美术、道具、后期制作等相关。服装、灯光、取景、化妆、美术、道具、后期制作的质量可以在很大程度上提高电视剧的观赏性和口碑，从而提高电视剧的收视率。如电视剧《甄嬛传》、《锦绣未央》的服装、灯光、取景、化妆等部分就为电视剧的质量做出了不小的贡献。而要保证电视剧制作过程中服装、灯光、取景、化妆、美术、道具、后期制作的质量，就需要较大的资金投入。由于润金文化未来计划拍摄的电视剧的制作成本都比历史有较大提升，因此，未来计划拍摄的电视剧在服装、灯光、取景、化妆、美术、道具、后期制作等方面将达到更高的水平，从而提高电视剧的质量，进而提升电视剧的销售价格。

综上所述，在制作成本不断提高的同时，预期销售价格相应增加具有合理性。润金文化预测电视剧的销售价格增长主要是由于影视剧制作成本的增长。

5、润金文化的核心竞争力是实现电视剧预期收益的有力保障

（1）润金文化具有出色的发行能力

润金文化的电视剧发行能力主要体现在以下几个方面：

A、报告期内，除了发行《婚姻历（遇）险记》、《家有外星人》、《枪火》等自制剧外，润金文化还实现了《亲密的搭档》、《卧底》、《爱的追踪》等超过 15 部电视剧的首轮、二轮电视台或网络渠道的成功发行，并且润金文化还以代理发行的方式实现了《乱世书香》、《无名者》、《一起长大》的销售，充分体现了润金文化的发行能力；

B、报告期内，润金文化投资拍摄的电视剧未出现亏损或无法发行的情况，润金文化不存在取得发行许可证 1 年以后无法发行的情况；

C、润金文化与江苏卫视、浙江卫视等一线卫视，湖北卫视、河南卫视、贵州卫视等二线卫视及乐视、爱奇艺、腾讯视频等网络平台建立了良好的合作关系。

润金文化的自制剧《枪火》实现了在贵州卫视、河南电视台、云南广播电视台、重庆广播电视集团（总台）、湖南电视台等近 20 余家电视台和乐视等视频网站的成功发行。

（2）润金文化具有优秀的影视剧制作能力

影视剧的制作能力一般可以由以下几个部分组成：剧本的储备、与主创团队的合作关系、对制作成本的控制。

就 IP、剧本的选择而言，润金文化的影视剧 IP、剧本一般以委托创作和外购的方式获取。目前润金文化储备 IP 的资源及其热度情况如下：

序号	IP 名称	点击或排名情况
1	诡三国之摸金校尉的崛起	于 2016 年 9 月 13 日在起点中文网上正式连载； 2016 年 10 月 1 日在起点灵异新书榜排名第一； 2016 年 10 月 4 日在起点会员点击榜第二； 2016 年 10 月 5 日在公众作家新书榜排名第一
2	山海无限镜花缘	于 2016 年 7 月 1 日在起点中文网连载，于 2016 年 7 月 15 日在起点文学新人作者新书榜排名第一。截至 2017 年 5 月 20 日，其在起点中文网的总点击量达 116.47 万
3	凤主山河帝女花	截至 2017 年 5 月 20 日，在红袖添香网女尊王朝小说的总阅读量超过 3200 万，在周点击榜、月点击榜和总点击榜均排名第一
4	红袖倾天虞美人	截至 2017 年 5 月 20 日，在创世中文网总人气为 144 万，在单订人气周榜和包月人气周榜排名第一
5	桃花孽：红粉枭雄	在晋江文学城连载，最高时在霸王月票榜排名第三

从上表可以看出，润金文化具有热度较高的 IP 储备。除上述 IP 资源外，润金文化还拥有优秀的剧本储备，具体情况如下：

序号	作品名称	热度情况
1	武昌城	曾获得中宣部第十二届精神文明建设“五个一工程”奖，豆瓣评分 7.9 分
2	终极底牌	豆瓣评分 7.0 分
3	良仙难求	豆瓣评分 6.9 分

就主创团队的选择而言，目前，润金文化与导演赵小丁、演员韩雪签订了合作协议，并且还与多名国内知名导演（如杨亚洲、管虎）进行长期合作。这些优秀的电视剧主创人员通过与润金文化的长期合作，能较好地理解润金文化的电视

剧创意与风格,从而确保润金文化电视剧作品的精良制作。此外,由于长期合作,这些优秀的电视剧主创人员能够优先满足润金文化的电视剧拍摄需要,使润金文化在电视剧制作方面拥有更多的选择。而且,他们自身的专业技能也能帮助润金文化在主创团队的选择上提供指导和建议。

润金文化具有良好的成本控制能力,润金文化 2016 年和 2015 年的综合毛利率分别为 51.23%和 57.99%., 2016 年实现收入的《婚姻历险记》、《婚姻遇险记》的毛利率为 57%,《家有外星人》的毛利率为 53%;其中,《家有外星人》为爱奇艺定制剧,收入金额确定,而 53%的毛利率充分体现了润金文化在制作成本控制方面的能力。

(3) 润金文化具有强大的资源整合能力

润金文化经过多年的发展,整合了业内优质的影视行业相关资源,在专业团队、合作伙伴等方面形成了整体竞争优势。

A、润金文化具有成熟的管理和业务团队

就专业团队而言,润金文化的董事长吴琳莉女士长期致力于影视剧相关业务,在影视行业一线有超过 15 年的工作经历,积累了丰富的电视剧制作和发行的实战经验以及较为深厚的电视台领域合作资源,构成了润金文化电视剧业务的基础及润金文化的核心竞争力。润金文化文学总监胡及恩为中国著名青年编剧和影视策划,其丰富的经验为润金文化在 IP 孵化、剧本改编、剧本审查等方面提供了强大的支持,使润金文化在 IP 储备和剧本资源方面保持较强的市场竞争力。

润金文化拥有稳定的业务团队,目前拥有制片人 4 人、资深编剧 1 人及其他业务骨干若干,同时润金文化与赵小丁(导演)、秦峥(导演)、韩雪(演员)签订了合作协议,除上述人员外,润金文化还与多名知名编剧(如盛和煜,张欣,方方)、国内知名导演(如杨亚洲、管虎)及国内知名制片人(如朱文玖)长期合作。

B、润金文化拥有众多业务合作伙伴

润金文化与部分演员、导演和公司签订了合作协议,具体内容如下:

序号	职业/性质	姓名/名称	签约时间及合作期限	是否具有排他性	主要合作内容
1	导演	赵小丁	于2016年5月签订《合作协议》，合作期限五年	否	乙方（赵小丁）承诺其领导和管理的工作室在合作期内为甲方（润金文化）提供不少于三部（含乙方介绍甲方参与投资的）具备开机条件的电影项目，在乙方开发投资的电影中，甲方拥有优先投资权；原则上乙方应优先接拍甲方自行投资或联合投资拍摄的电影作品，具体事宜由双方根据项目需要另行商定；同等条件下，由乙方工作室研发孵化成熟并筹备拍摄的电影项目中，甲方拥有优先投资权，具体由甲乙双方根据项目情况另行商定；同等条件下，乙方工作室完成的影视剧作品或其衍生品原则上应由甲方（或甲方指定的第三方）享有优先发行权。
2	导演	秦峥	于2016年8月签订《合作协议》，合作期限三年	否	乙方（秦峥）承诺在合作期限内，凡乙方自主开发的各类节目（包括但不限于各类电视节目、网络视频节目、电影等），甲方（润金文化）享有投资权利；乙方承制的各类节目（包括但不限于各类电视节目、网络视频节目、电影等），乙方将利用自身的影响为甲方争取优先投资的权利；原则上乙方应优先接拍甲方自行投资或联合投资拍摄的真人秀栏目、其他类型电视栏目、网络视频节目、电影作品，具体事宜由双方根据项目需要另行商定；同等条件下，由乙方研发孵化成熟并筹备拍摄的真人秀栏目、其他类型电视栏目、网络视频节目、电影作品项目中，在节目创意、内容、预算均须满足乙方要求的情况下，甲方拥有优先投资权，但此项优先权不得对抗乙方现有股东的优先权，具体由甲乙双方根据项目情况另行商定。
3	演员	韩雪	于2016年2月签订《合作协议》，合作期限五年	否	乙方（韩雪）承诺其领导和管理的工作室在合作期限内为甲方（润金文化）提供不少于三部（含乙方介绍甲方参与投资的）具备开机条件的电视剧、网剧、电影项目，在乙方开发投资的电视剧、网剧、电影中，甲方拥有优先投资权；原则上乙方应优先接拍甲方自行投资或联合投资拍摄的影视剧作品，具体事宜由双方根据项目需要另行商定；同等条件下，由乙方工作室研发孵化成熟并筹备拍摄的影视剧项目中，甲方拥有优先投资权，具体由甲乙双方根据项目情况另行商定；同等条件下，乙方工作室完成的影视剧作品或其衍生品原则上应由甲方（或甲方指定的第三方）享有优先发行权。
4	公司	东方明珠	于2016年6月	否	乙方（润金文化）计划在近三年投资制作的电视剧项目，项目启动前优先提供给甲方（东方明珠）选择决定是否投资；甲方如了解乙方的有关电视剧项

			签订《合作框架协议》，合作期限五年		目可以提出参与投资及运营，乙方在同等条件下参考当时市场价值优先向甲方提供有关资料供对方选择决定；乙方如有优质的电视剧项目处于发行期的，应当优先向甲方推荐供甲方选择决定是否发行；双方致力于电视栏目的联合制作，甲方制作的真人秀等优质栏目，乙方有权参与投资制作，或者在电视栏目需求上，如甲方有发行和制作的合作需求，甲方应将乙方作为优先的合作伙伴，优先向乙方介绍有关合作所需信息。乙方如有优质的电视栏目及高水平的电视栏目团队计划，应优先向甲方提供有关资料和信息，供甲方选择是否投资参与运营。
5	公司	西安电视剧版权交易中心有限公司	于2016年6月签订《战略合作框架协议》，合作期限四年	否	甲方（西安电视剧版权交易中心有限公司）在合作期间将运用自身资源，意向为乙方（润金文化）优质影视项目提供两亿元的融资授信支持（具体事宜根据具体项目另行签署相关协议）。
6	工作室	永康春夏影视文化工作室	于2016年7月签订《IP内容资源联合开发合作协议》，合作期限十年	否	1) 双方结为IP内容深度开发合作关系；2) 双方共同投入各自的相关的资源，以互联网文学为基本载体，将甲方（润金文化）确定的IP创意，进行落实和深度IP全产业链开发；3) 甲方委托乙方（永康春夏影视文化工作室）的工作内容包括网络文学、IP项目等领域的原创、改编、策划、研发等文学创作；4) 乙方将最大限度地利用其所掌握的互联网行业资源、互联网文学资源以及其他相关资料，接受甲方委托，定制开发、提高甲方的IP内容在互联网文学内容领域的知名度与影响力；甲方每年委托乙方定制开发十部IP作品。

C、润金文化具有稳定的渠道资源

润金文化凭借在影视行业多年的业务积累和渠道资源，与合作伙伴和电视台客户之间建立了稳固的合作关系。目前润金文化较为稳定的销售渠道主要有：湖北卫视、河南卫视、贵州卫视、江苏卫视、浙江卫视、乐视、爱奇艺、腾讯视频等。

由于东方明珠与润金文化具有战略合作关系，而东方明珠、百视通网站与东

方卫视都同属于 SMG 体系内的单位。润金文化与东方明珠的合作有利于润金文化与东方卫视、百视通之间实现合作。目前,《我爱你,这是最好的安排》由润金文化与上海好有文化传媒有限公司共同投资、出品、制作,而上海好有文化传媒有限公司是东方明珠和上海文化广播影视集团有限公司(以下简称“SMG”)共同投资的企业,该剧可以充分利用 SMG 的销售渠道,双方的联合投资协议中明确约定上海广播电视台东方卫视频道和百视通网站对于该剧有同等条件下的优先购买权。因此,可以预计未来润金文化与东方卫视、百视通之间的合作会越来越紧密。

综上所述,润金文化在专业团队、合作伙伴、销售渠道方面整合了大量的优质行业资源,具有较强的资源整合能力。未来润金文化将不断通过加强自身竞争优势来整合更多的行业资源,从而实现自身的快速发展。

6、润金文化评估预测电视剧在投资总额、题材、演员和导演阵容方面和可比电视剧具有相似性和可比性。从评估预测项目拟投资总额、题材、选用演员及导演阵容来看,润金文化评估预测电视剧销售价格具备合理性

润金文化 2017 年、2018 年及 2019 年计划实现收入的主要电视剧的预计单集成本及预计单集销售价格情况如下:

单位:万元

年度	剧目名称	预计集数	预计投资成本	预计单集成本	预计电视台和网络销售收入	预计单集收入
2017 年度	隐秘者	36	6,500	180.56	10,800	300
	闺蜜圈	40	3,600	90	5,280	132
	我爱你,这是最好的安排	36	7,500	208.33	11,880	330
2018 年度	军临城下	60	15,000	250	24,780	413
	火神	40	15,000	375	22,000	550
	暖男成长记	40	12,000	300	17,200	430
	迷宫蛛	40	8,000	200	12,400	310
2019 年度	吉祥三保	40	9,000	225	13,000	325
	我爱你,时间静默如谜	30	9,000	300	9,750	325
	情感 4S 店	36	15,000	416.67	20,232	562

	良仙难求	60	15,000	250	26,520	442
--	------	----	--------	-----	--------	-----

(1)《隐秘者》的收入预测情况

根据润金文化与北京爱奇艺科技有限公司签订的《隐秘者》合作意向书，北京爱奇艺科技有限公司将以每集 300 万元的价格取得《隐秘者》的全部版权，合计采购价格为 10,800 万。润金文化为《隐秘者》执行制片方，润金文化对《隐秘者》的投资比例为 100%。

编号	项目	《隐秘者》
1	题材	科幻
2	主创团队	导演：赵小丁，偏向制作，后期制作费用较高
3	投资金额	6,500 万元，单集制作成本 180.56 万元
4	发行渠道	爱奇艺定制网络剧
5	销售价格	爱奇艺以 10,800 万元购买全部版权

(2)《闺蜜圈》的收入预测情况

根据 2017 年 4 月 26 日润金文化与湖北卫视旗下公司伊犁长江荣艺和生影视传媒有限公司签订的电视剧《闺蜜圈》补充合同，润金文化对《闺蜜圈》投资 2,880 万元，占总投资份额的 80%。

编号	项目	《闺蜜圈》	《拥抱星星的月亮》
1	题材	青春、都市、情感	青春、都市、情感
2	主创团队	导演：林华全；主演：孔舒航、李缇娜	导演：丁黑；主演：辛芷蕾、唐曾
3	投资金额	3,600 万元	3,700 万元
4	发行渠道	先网络爱奇艺后电视台	深圳卫视、四川卫视、搜狐视频
5	销售价格	预计综合单集销售价格为 132 万元/集	综合单集销售价格在 151 万元以上
6	毛利率	34.28%（预测）	52.80%

资料来源：综合公开资料

《闺蜜圈》与《拥抱星星的月亮》在题材、投资金额、主创团队及拟发行的电视台等方面存在较高相似度。《拥抱星星的月亮》综合单集销售价格在 151 万元以上，毛利率为 52.80%。结合行业数据，参考《拥抱星星的月亮》，润金文

化预测《闺蜜圈》综合单集销售价格为 132 万元/集，毛利率为 34.28%，《闺蜜圈》的收入预测具备谨慎性，《闺蜜圈》的收入情况如下：

金额单位：万元

剧目名称	集数	润金投资金额	投资比例	预计润金版权收入	预计润金发行收入	预计润金总收入	预计毛利
闺蜜圈	40	2,880	80%	3,862.4	852.00	4,714.4	1,834.40

(3)《我爱你，这是最好的安排》的收入预测情况

《我爱你，这是最好的安排》为润金文化与东方卫视旗下公司上海好有文化传媒有限公司联合制作，根据签订的《电视连续剧<我爱你，这是最好的安排>联合投资制作合同》，润金文化的投资比例为 60%，上海广播电视台东方卫视频道和百视通网站对于该剧有同等条件下的优先购买权。

编号	项目	《我爱你，这是最好的安排》	《偏偏喜欢你》
1	题材	青春、励志	青春、励志
2	主创团队	拟任导演：王伟；拟任主演：杨蓉、金世佳	导演：吴锦源；主演：陈乔恩、贾乃亮
3	投资金额	7,500 万元	8,182 万元
4	发行渠道	拟发行东方卫视、腾讯视频	湖南卫视（2015 年）、优酷
5	销售价格	预计电视台首轮价格为 200 万/集，网络销售价格为 100 万/集，二轮销售单价为 30 万/集	首轮及二轮电视台销售价格为 278 万/集、新媒体销售价格为 135 万/集
6	毛利率	42.61%（预测）	52.83%

资料来源：综合公开资料

《我爱你，这是最好的安排》与《偏偏喜欢你》在题材、投资金额、主创团队及拟发行的电视台等方面存在较高相似度。《偏偏喜欢你》首轮电视台销售价格为 210 万/集，二轮电视台销售价格为 68 万/集新媒体销售价格为 135 万/集。参考《偏偏喜欢你》，润金文化预测《我爱你，这是最好的安排》电视台首轮价格为 200 万/集，网络销售价格为 100 万/集，二轮销售单价为 30 万/集。《我爱你，这是最好的安排》的预测毛利率为 42.61%。

《我爱你，这是最好的安排》的收入情况如下：

金额单位：万元

集数	润金投资金额	投资比例	预计润金版	预计润金发	预计润金	预计毛利
----	--------	------	-------	-------	------	------

			权收入	行收入	总收入	
36	4,500	60%	6,058.80	1,782	7,840.80	3,340.80

(4)《军临城下》的收入预测情况

编号	项目	《军临城下》	《白鹿原》
1	题材	革命、战争	历史
2	主创团队	导演：李云亮；拟邀演员：张嘉译、靳东	导演：刘进；主演：张嘉译、李沁、秦海璐
3	投资金额	单集成本 250 万元	单集成本 275 万元
4	发行渠道	网台联播	网台联播
5	销售价格	413 万/集（首轮电视台+网络+二轮电视台）	423.53 万/集（首轮电视台+网络）
6	毛利率	35.47%	35.07%

资料来源：综合公开资料

《军临城下》与《白鹿原》在投资金额、主创团队及发行方式等方面存在较高相似度，且《军临城下》计划采用《白鹿原》的制作班底进行拍摄，因此两者的相似性较强。《白鹿原》电视台和网络销售价格合计为 423.53 万/集。参考《白鹿原》，润金文化预测《军临城下》电视台首轮价格为 203 万/集，网络销售价格为 180 万/集，二轮销售单价为 30 万/集。《军临城下》的预测毛利率为 35.47%，略高于《白鹿原》的毛利率，主要是《军临城下》计算的毛利率包含了二轮销售的收入，而《白鹿原》计算的毛利率不包含二轮销售的收入。

(5)《火神》的收入预测情况

编号	项目	《火神》	《麻雀》
1	题材	谍战	谍战
2	主创团队	拟主演靳东、王鸥	主演：李易峰
3	投资成本	单集成本 375 万元	单集成本 160 万元
4	发行渠道	预计电视台 1.2 亿，网络 0.88 亿元，二轮卫视 0.12 亿元	湖南卫视 1.11 亿元，腾讯 1.02 亿元
5	销售价格	550 万元/集（首轮电视台+网络+二轮电视台）	426 万元/集（首轮电视台+网络）
6	毛利率	32%（预测）	62.44%以上

资料来源：综合公开资料

《火神》与《麻雀》在投资金额、主创团队及发行方式等方面存在较高相似度。《麻雀》电视台和网络销售价格合计为 426 万/集，单集投资成本 160 万/集，《火神》单集投资成本 375 万/集，单集投资规模远远高于《麻雀》。《火神》预测电视台和网络首轮价格合计 520 万/集，二轮销售价格为 30 万/集，《火神》预测毛利率为 32%，远远低于《麻雀》的实际毛利率。

(6) 《暖男成长记》的收入预测情况

编号	项目	《暖男成长记》	《离婚律师》
1	题材	现代、都市	现代、都市
2	主创团队	拟任导演：杨亚洲；拟邀演员：佟大为、韩雪	导演：杨文军；主演：姚晨、吴秀波
3	投资成本	单集投资成本 300 万元	单集投资成本 238.30 万元
4	销售价格	430 万/集（首轮电视台+网络+二轮电视台）	401.33 万元/集（首轮电视台+网络）
5	毛利率	30.23%	40.62%

资料来源：综合公开资料。

注：《离婚律师》的销售价格由耀客传媒 2014 年确认的收入计算，《离婚律师》2014 年确认的收入占 2014 年总收入的 90.10%；耀客传媒 2014 年确认总成本 12,167.09 万元，因此推测耀客传媒 2014 年就《离婚律师》确认成本 $12,167.09 \times 90.10\% = 10,962.47$ 万元。因此，对比的《离婚律师》的单集销售价格以及单集投资成本都是由 2014 年确认的收入成本计算的。2015 年 1-6 月耀客传媒就《离婚律师》确认收入 66,470.90 元，可见其大部分收入都是在 2014 年确认的，因此，上述测算方式具有一定的合理性。

《暖男成长记》与《离婚律师》都为现代、都市剧，在题材、主创团队上来看具有一定的相似性。《离婚律师》单集投资成本 238.30 万/集，电视台和网络销售价格合计为 401.33 万/集；《暖男成长记》单集投资成本 300 万/集，预测电视台和网络首轮价格合计 400 万/集，二轮销售价格为 30 万/集，《暖男成长记》预测毛利率为 30.23%，低于《离婚律师》的 40.62%。

(7) 《迷宫蛛》的收入预测情况

编号	项目	《迷宫蛛》	《战神》
1	题材	年代悬疑、偶像	年代战争、偶像
2	主创团队	拟任导演：韩雪；拟邀演员：韩雪	主演：陈思成、王丽坤
3	投资成本	单集投资成本 200 万元	单集投资成本 147 万元
4	发行渠道	网台联播	网台联播

5	销售价格	310 万元/集（首轮电视台+网络+二轮电视台）	306 万元/集
6	毛利率	35.48%	51.92%

资料来源：综合公开资料

《迷宫蛛》与《战神》在投资金额、主创团队及发行方式等方面存在较高相似度。《战神》单集投资成本 147 万/集，电视台和网络销售价格合计为 306 万/集；《迷宫蛛》单集投资成本 200 万/集，预测电视台和网络首轮价格合计 280 万/集，二轮销售价格为 30 万/集，《迷宫蛛》预测毛利率为 35.48%。

（8）《情感 4S 店》的收入预测情况

编号	项目	《情感 4S 店》	《一路繁花相送》
1	题材	都市情感	都市情感
2	主创团队	拟邀主演：陈乔恩、陈赫	主演：钟汉良、江疏影
3	投资成本	单集投资成本 416.67 万元	单集投资成本 260 万元（见注）
4	发行渠道	网台联播	网台联播
5	销售价格	562 万元/集（首轮电视台+网络+二轮电视台）	520 万元/集（首轮电视台+网络）
6	毛利率	25.86%	50%

资料来源：综合公开资料

注：《一路繁花相送》的总投资成本为披露的预算成本 13,000 万元，集数按备案的 50 集进行计算。

《情感 4s 店》与《一路繁花相送》都属于都市情感类电视剧，在题材上具有相似性。从主创人员来看，主演都具有一定的知名度。从发行渠道来看也都为网台联播。但是从单集投资成本来看，《情感 4S 店》的单集投资成本为 416.67 万元，而《一路繁花相送》的单集投资成本为 260 万元，《情感 4S 店》的单集投资成本是《一路繁花相送》的单集投资成本的 1.6 倍。由于《一路繁花相送》首轮电视台和网络销售价格合计为 520 万/集；因此，预测《情感 4s 店》首轮电视台和网络销售价格合计 520 万/集，二轮销售价格为 42 万/集，《情感 4s 店》预测毛利率为 25.86%，远低于《一路繁花相送》50%的毛利率水平，预测具有谨慎性。

（9）《良仙难求》的收入预测情况

编号	项目	《良仙难求》	《武神赵子龙》
1	题材	古装	古装
2	主创团队	拟邀演员：关晓彤、宋威龙	主演：林更新、林允儿
3	投资成本	单集投资成本 250 万元	单集投资成本 224 万元
4	发行渠道及价格	网台联播	网台联播
5	销售价格	442 万/集	405 万元/集
6	毛利率	43.44%	44.54%

资料来源：综合公开资料

《良仙难求》与《武神赵子龙》在投资金额、主创团队及发行方式等方面存在较高相似度。《武神赵子龙》单集投资成本 224 万/集，电视台和网络销售价格合计为 405 万/集；《良仙难求》单集投资成本 250 万/集，预测电视台和网络首轮价格合计 400 万/集，二轮销售价格为 42 万/集，《良仙难求》预测毛利率为 43.44%。

（10）《吉祥三宝》、《我爱你，时间静默如谜》的收入预测情况

《吉祥三宝》、《我爱你，时间静默如谜》电视剧投资规模与 2018 年拟拍摄的《迷宫蛛》差异较小，因此电视剧价格预测与《迷宫蛛》相差较小，预测单价为 325 万/集。

综上所述，润金文化未来预测电视剧的销售价格与同类型电视剧销售价格相比均较低，体现了预测的谨慎性，预测具有相对合理性。

7、与市场上其他的电视剧相比，润金文化评估预测电视剧预计取得发行许可证并确认收入时间具备合理性和准确性

根据公开数据查询的部分电视剧拍摄周期情况如下：

电视剧名称	拍摄周期	后期制作周期	取得发行许可证周期
最美的时光	3 个月	3.5 个月	1.5 个月
金玉良缘	3 个月	3.5 个月	1.5 个月
抓住彩虹的男人	3 个月	3 个月	1.5 个月
偏偏喜欢你	4 个月	2.5 个月	1 个月
我爱男闺蜜	3 个月	2-3 个月	1 个月

润金文化 2017 年拟确认收入的电视剧拍摄周期情况如下：

电视剧名称	预计拍摄周期	预计后期制作周期	预计取得发行许可证周期
隐秘者	3 个月	2 个月	不适用
闺蜜圈	3 个月	2 个月	1-1.5 个月
我爱你，这是最好的安排	3 个月	2 个月	1-1.5 个月

润金文化 2017 年确认收入的电视剧拍摄周期、后期制作周期和取得发行许可证周期符合行业的基本情况。

8、润金文化未来预测电视剧的毛利率水平低于润金文化历史年度电视剧的毛利率及同行业上市公司的毛利率水平

润金文化历史年度的综合毛利率情况如下：

财务指标	2016 年度	2015 年度
综合毛利率	51.23%	57.99%

润金文化历史年度部分自制剧的毛利率情况如下：

电视剧名称	毛利率
婚姻历险记、婚姻遇险记	57%
家有外星人	52.83%

润金文化与同行业可比公司毛利率情况如下：

公司名称	2016 年 (%)	2015 年 (%)	2014 年 (%)
长城影视	40.59	48.19	63.15
华策影视	25.34	37.20	40.43
新文化	38.28	46.31	35.89
唐德影视	41.92	35.99	46.71
欢瑞世纪	61.87	58.02	56.45
平均值	41.60	45.14	48.53

润金文化未来 2018 年、2019 年预测的电视剧毛利率如下：

年度	电视剧	集数	总投资额	润金文化投资额	润金文化取得收入	平均值
----	-----	----	------	---------	----------	-----

2018年	军临城下	60	15,000	4,500	9,515.52	40.84%
	火神	40	15,000	6,000	8,800.00	
	暖男成长记	40	12,000	4,800	6,880.00	
	迷宫蛛	40	8,000	3,200	6,076.00	
2019年	吉祥三保	40	9,000	4,950	8,027.50	40.66%
	我爱你，时间静默如谜	30	9,000	3,600	4,777.50	
	情感4S店	36	15,000	7,500	11,633.40	
	良仙难求	60	15,000	7,500	15,249.00	

从上表可以看出，润金文化 2016 年和 2015 年的综合毛利率分别为 51.23% 和 57.99%，2016 年实现收入的《婚姻历险记》、《婚姻遇险记》的毛利率为 57%，《家有外星人》的毛利率为 52.83%，同行业上市公司平均毛利率为 43.73%，润金文化预测的毛利率大概维持在 40%左右。因此，润金文化预测电视剧的毛利率水平低于历史年度电视剧的毛利率及同行业上市公司的毛利率水平。因此，润金文化预测的电视剧在成本一定的情况下，预计销售价格具有相对合理性。

润金文化未来年度单集价格预测是根据行业的发展趋势、历史的电视剧销售情况以及未来的发展规划来预计其首轮卫星电视、二轮卫视、网络发行，并结合行业内同类型电视剧平均价格预计其单集发行收入。由于未来年度版权费用、演员成本、制作费用和宣传费用的增加，润金文化电视剧单集价格将出现一定幅度的上涨，但仍处于目前电视剧市场单集价格的合理范围内。

（三）结合前述评估预测项目售价预测合理性及其他收入来源渠道等，进一步补充披露 2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入的合理性，就评估预测营业收入对润金文化收益法评估值做敏感性分析并补充披露

2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入具备合理性，润金文化年收入变化率从-10%—10%变化，评估值相对本次交易作价差异率在-34.95%—34.95%之间。

1、结合前述评估预测项目售价预测合理性，从润金文化 2018 年后盈利预测项目制作成本及主创阵容方面看，2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入具备合理性

在电视剧制作环节，电视剧主创团队及制作水平是电视剧销售价格的主要影响因素。在电视剧播出前，播出平台根据电视剧的主创阵容、制作水平等因素决定电视剧采购价格。

润金文化评估预测电视剧单集制作成本较历史年度有大幅度上升，润金文化评估预测电视剧的单集制作成本及拟选用演员及导演阵容情况如下：

（1）《军临城下》单集制作成本及拟选用演员及导演阵容

编号	项目	《军临城下》
1	主创团队	拟任导演：李云亮；拟邀演员：靳东、张嘉译
2	预测销售价格	电视台首轮价格为 203 万/集，网络销售价格为 180 万/集，二轮销售单价为 30 万/集。
3	单集制作成本	250 万/集
4	联合摄制方	上海儒意影视制作有限公司

《军临城下》剧本改编自小说《武昌城》，该小说曾获得中宣部第十二届精神文明建设“五个一工程”奖。《军临城下》拟邀靳东、张嘉译主演，靳东主演或参演的电视剧有《外科风云》、《鬼吹灯之惊绝古城》和《伪装者》。张嘉译主演或参演的电视剧有《悬崖》、《借枪》、《心术》、《一仆二主》等。

（2）《火神》单集制作成本及拟选用演员及导演阵容

编号	项目	《火神》
1	主创团队	拟任导演：刘进；拟邀演员：靳东、王鸥
2	预测销售价格	电视台首轮价格为 300 万/集，网络销售价格为 220 万/集，二轮销售单价为 30 万/集。
3	单集制作成本	375 万/集
4	联合摄制方	北京长江文化股份有限公司（或其全资下属企业）

《火神》拟邀靳东、王鸥主演，刘进执导。王鸥主演或参演的电视剧有《周末父母》、《伪装者》、《琅琊榜》等；刘进执导的电视剧有《悬崖》、《一仆二主》及《白鹿原》等。

（3）《暖男成长记》单集制作成本及拟选用演员及导演

编号	项目	《暖男成长记》
----	----	---------

1	主创团队	拟任导演：杨亚洲；拟邀演员：佟大为、韩雪
2	预测销售价格	电视台首轮价格为 180 万/集，网络销售价格为 220 万/集，二轮销售单价为 30 万/集。
3	单集制作成本	300 万/集
4	联合摄制方	北京长江文化股份有限公司（或其全资下属企业）

《暖男成长记》拟邀佟大为、韩雪主演，杨亚洲执导。佟大为主演或参演的电视剧有《虎妈猫爸》、《婚姻保卫战》，韩雪主演或参演的电视剧有《乱世丽人行》、《淑女之家》。杨亚洲为知名的电视剧、电影导演，其执导的电视剧有《嘿！老头》、《空镜子》等。

(4) 《迷宫蛛》单集制作成本及拟选用演员及导演阵容

编号	项目	《迷宫蛛》
1	主创团队	拟任导演：韩雪；拟邀演员：韩雪
2	预测销售价格	电视台首轮价格为 180 万/集，网络销售价格为 100 万/集，二轮销售单价为 30 万/集。
3	单集制作成本	200 万/集
4	联合摄制方	韩雪工作室

《迷宫蛛》拟邀韩雪主演并执导，韩雪从事演艺事业多年，主演了多部电视剧，主演或参演的电视剧有《乱世丽人行》、《淑女之家》。

2、润金文化与众多制作能力较强且具有良好销售渠道的联合摄制方有着紧密的合作关系，从润金文化合作伙伴来看，2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入具备合理性

润金文化与北京长江文化股份有限公司、上海好有文化传媒有限公司、韩雪工作室等合作方均有着较为紧密的合作关系。

北京长江文化股份有限公司曾投资制作《好先生》、《小别离》等多部电视剧，同时，北京长江文化股份有限公司的实际控制人为湖北广播电视台，长江文化股份有限公司与众多一线卫视及网络播放平台保持良好合作关系。北京长江文化股份有限公司参与了《闺蜜圈》、《火神》、《暖男成长记》等项目的联合摄制。

上海好有文化传媒有限公司是东方明珠和上海文化广播影视集团有限公司（以下简称“SMG”）共同投资的企业。上海好有文化传媒有限公司为润金文化

即将拍摄的《我爱你，这是最好的安排》的联合摄制方，双方的联合投资协议中明确约定上海广播电视台东方卫视频道和百视通网站对于该剧有同等条件下的优先购买权。

韩雪工作室曾出品制作的电视剧有《淑女之家》、《娱乐没有圈》等，韩雪工作室为润金文化未来拍摄的《迷宫蛛》的联合摄制方。

上海儒意影视制作有限公司制作的《北平无战事》、《白鹿原》等多部电视剧均获得了较高的收视率。上海儒意影视制作有限公司为润金文化未来拍摄的电视剧《军临城下》的联合摄制方。

综上所述，润金文化与众多制作能力较强且具有良好销售渠道的联合摄制方有着紧密的合作关系，从润金文化合作伙伴来看，2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入具备合理性。

3、从润金文化其他收入的来源和渠道看，2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入具备合理性

润金文化的其他收入主要为外购电视剧收入和代理发行收入。

外购电视剧收入主要是润金文化通过各类推荐会、电视节搜集的业内信息，然后购买电视剧的播映权与发行权，再将其进行后期剪辑并销售给电视台或网络播放平台以获取收入。代理发行收入是润金文化代理发行其他影视公司已制作完成的电视剧而获取的收入。

(1) 外购电视剧收入

润金文化历史年度版权运营的电视剧主要有《火线三兄弟》、《女子军魂》、《卧底》、《刺蝶》、《终极对决》等。润金文化历史及未来年度外购电视剧收入情况如下：

单位：万元

2015 年（万元）	2016 年（万元）	2017 年（E）	2018 年（E）	2019 年（E）
3,799.60	8,373.22	4,200.00	5,000.00	5,400.00

从上表可以看出，润金文化未来年度预测的版权运营收入远远低于 2016 年，且根据 2017 年润金文化已签订的外购剧销售收入相关合同，完成比例为 62.89%，

完成度较高。从历史年度看，预计润金文化未来将产生外购剧销售收入。

（2）代理发行收入

润金文化报告期主要代理发行收入为 2015 年确认的《乱世书香》的代理发行收入，按照代理发行合作协议的约定，润金文化独家代理发行《乱世书香》在中国大陆范围内首轮卫视播映权，并按照销售金额的 15% 获得代理发行收入。在润金文化提供发行服务、指定方和湖北广播电视台签订播映权转让协议后，按照合同销售金额的 15% 确认润金文化发行含税收入 346.50 万元，不含税收入为 326.89 万元。预计润金文化未来将产生代理发行收入。

综上所述，润金文化的其他收入主要为外购电视剧收入和代理发行收入。预计润金文化未来将产生外购电视剧收入和代理发行收入。从润金文化其他收入的来源和渠道看，2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入具备合理性。

4、从 2018 年及以后年度的营业收入年度平均增长率来看，2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入的合理性

润金文化预测 2018 年及以后年度的营业收入年度平均增长率为 19.70%。低于最近三年同行业上市公司营业收入的平均增长率。

根据公开披露的数据，最近三年同行业上市公司营业收入的平均增长率为 44.34%，润金文化所处行业的上市公司的营业收入增长情况如下表所示：

证券代码	证券简称	2016 年营业收入增长率 (%)	2015 年营业收入增长率 (%)	2014 年营业收入增长率 (%)	平均增长率 (%)
000156.SZ	华数传媒	7.79%	18.53%	33.89%	20.07%
000665.SZ	湖北广电	3.09%	35.18%	54.42%	30.90%
000802.SZ	北京文化	165.22%	-16.96%	158.31%	102.19%
002071.SZ	长城影视	36.46%	95.65%	21.65%	51.25%
002343.SZ	慈文传媒	113.34%	-46.94%	10.58%	25.66%
002502.SZ	骅威文化	37.54%	23.87%	6.14%	22.51%
002739.SZ	万达院线	40.10%	49.85%	32.73%	40.89%
300027.SZ	华谊兄弟	-9.55%	62.14%	18.62%	23.74%
300133.SZ	华策影视	67.27%	38.68%	108.16%	71.37%

300251.SZ	光线传媒	13.66%	25.06%	34.72%	24.48%
300291.SZ	华录百纳	36.61%	148.15%	101.01%	95.25%
300336.SZ	新文化	8.47%	65.31%	28.85%	34.21%
300426.SZ	唐德影视	46.60%	31.80%	27.70%	35.37%
300528.SZ	幸福蓝海	7.01%	66.36%	14.86%	29.41%
600088.SH	中视传媒	0.25%	-32.07%	-39.05%	-23.62%
600136.SH	当代明诚	31.98%	507.55%	-19.05%	173.49%
600977.SH	中国电影	7.46%	22.42%	30.61%	20.16%
601595.SH	上海电影	16.17%	28.06%	18.28%	20.84%
平均增长率					44.34%

数据来源：wind 资讯

5、营业收入的敏感性分析

报告期内，随着润金文化业务的开展及规模的逐步扩大，润金文化的营业收入及净利润等各项指标均实现了较为快速的增长。各项指标中，营业收入增长率对于评估的影响较大，针对该指标进行的估值的敏感性分析的情况如下：

金额单位：元

收入变动幅度	收益法评估值	增减值变动金额	增减值率
10%	109,468.06	28,349.87	34.95%
5%	95,292.96	14,174.77	17.47%
0%	81,118.19	0.00	-
-5%	66,943.79	-14,174.40	-17.47%
-10%	52,769.86	-28,348.33	-34.95%

通过上表数据看出，年收入变化率从-10%—10%变化，评估值相对本次交易作价差异率在-34.95%—34.95%之间。

经核查，评估师认为：

1、根据润金文化已经符合收入确认条件项目、已签订合同或客户（央视）出具说明项目、目前正在正常推进较为确定的项目及其他储备项目等信息，润金文化 2017 年实现 8,000 万的净利润具有可行性

2、从润金文化报告期电视剧销售价格、可比电视剧的可比性、评估预测电

视剧预计取得发行许可证并确认收入时间的准确性、评估预测项目拟选用演员及导演阵容等方面可以看出，润金文化评估预测电视剧销售价格具备合理性，相关评估参数选取具备谨慎性和合理性。

3、公司已经结合前述评估预测项目售价预测合理性及其他收入来源渠道等，2018 年及以后年度润金文化评估预测营业收入的合理性。

（此页无正文，为《中通诚资产评估有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书〉[170536]号之反馈意见答复》之签章页）

评估机构法定代表人（或授权代表）：

金大鹏

评估人员：

黄华韞

方炜

中通诚资产评估有限公司

年 月 日