

中国国际金融股份有限公司
关于
深圳证券交易所
《关于对快乐购物股份有限公司的重组问询函》
相关问题之核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇一七年十一月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

快乐购物股份有限公司（以下简称“快乐购”、“上市公司”、“公司”）于 2017 年 9 月 29 日披露了《快乐购物股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，并于 2017 年 10 月 26 日收到贵部出具的《关于对快乐购物股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第 58 号）（以下简称“《问询函》”）。

中国国际金融股份有限公司作为快乐购本次重大资产重组的独立财务顾问，对《问询函》中涉及独立财务顾问发表意见的问题答复如下（如无特别说明，本核查意见中出现的简称均与《快乐购物股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中的释义内容相同）：

一、关于交易方案

1、重组报告显示，五家交易标的 2015 年、2016 年的合计净利润均为负数，请进一步说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款有关上市公司发行股份购买资产应当有利于改善财务状况、增强持续盈利能力的规定。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、五家交易标的 2015 年、2016 年的合计净利润为负数的原因

五家交易标的 2015 年、2016 年的合计净利润均为负数，主要原因系标的公司快乐阳光尚处于起步阶段，收入未能覆盖内容、技术等成本，亏损金额较大，抵消了其余标的公司的盈利。2017 年 1-6 月，快乐阳光整体实现扭亏为赢，一方面由于快乐阳光业务快速发展，资源优势获得充分发挥，营业收入持续快速增长；

另一方面由于快乐阳光内容运营服务及运营商业盈利能力较强，其快速增长一定程度弥补了互联网视频业务高投入带来的亏损，逐步进入收获期。

二、快乐阳光盈利能力的可持续性

预计快乐阳光未来将保持盈利能力的连续性和稳定性，主要基于以下驱动因素：

（一）国家政策支持为快乐阳光创造了良好的环境

网络视频行业是国家鼓励发展的互联网行业。国家相关部门加强对网络视频行业内容监管审查，强调网络视听节目与广播电视节目统一标准和尺度，同时不断加大对于网络盗版内容的打击力度，取缔了大量提供盗版视频内容的网站，并对一些相关企业进行较为严厉的处罚，使得整体网络视频版权环境得到改善。行业监管审查、版权条款的完善推进网络视频健康有序发展与运行。

（二）庞大的用户基础为快乐阳光提供广阔的增长空间

根据 CNNIC 数据，截至 2017 年 6 月，我国网络视频用户规模达 5.65 亿，网络视频用户使用率为 75.2%。受益于网络视频行业的快速发展、用户付费习惯的养成以及快乐阳光在品牌声誉、视频内容、用户体验方面的优势，近年来快乐阳光实现了业务的快速增长。截至 2017 年 6 月 30 日，快乐阳光全网日均活跃用户数超 4,700 万，日均 VV2.2 亿，PC 端视频播放月覆盖人数达到 2.16 亿。庞大的用户基数为快乐阳光未来业务的发展提供空间。

（三）持续获得优质内容资源是快乐阳光提供互联网视频内容的基础

为构建完善的视频内容生态体系，吸引并留住付费用户，近年来快乐阳光不断拓展内容合作方。快乐阳光在外购版权的同时也加大自身对于自制剧、自制综艺节目的投入。快乐阳光内容覆盖综艺、电视剧、电影、动漫、少儿、新闻、爱豆、教育、纪录片等方面，满足各类群体用户的实时观看需求。

（四）“内容-平台-硬件”全产业链驱动公司持续发展

快乐阳光打通“内容-平台-硬件”的全产业链布局，一方面，通过芒果独播、

优质精选、精品自制生产高品质、差异化内容，提升平台差异竞争优势，另一方面，与合作伙伴强强联合推出智能电视终端产品。三者融合共通、联动发展，成为快乐阳光持续发展的内在驱动力。

三、上市公司发行股份购买资产有利于改善财务状况、增强持续盈利能力

（一）上市公司发行股份购买资产有利于改善财务状况

根据立信出具的信会师报字[2017]第 ZA16182 号《备考审阅报告》，以 2016 年 12 月 31 日和 2017 年 6 月 30 日作为对比基准日：

1、利润构成分析

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月			2016 年度		
	交易前	交易后备考	增长率	交易前	交易后备考	增长率
营业收入	131,238.70	358,160.71	172.91%	321,927.91	631,805.10	96.26%
营业成本	99,457.17	253,006.33	154.39%	253,739.01	522,904.92	106.08%
营业利润	1,229.13	33,351.11	2,613.39%	4,829.15	-62,345.68	-1,391.03%
利润总额	1,478.83	32,681.32	2,109.94%	6,414.20	-54,517.39	-949.95%
净利润	1,376.03	32,562.89	2,266.44%	6,385.45	-54,570.78	-954.61%
归属于上市公司股东的净利润	1,984.98	33,201.72	1,572.65%	6,652.81	-52,970.49	-896.21%

如上表所示，2016 年营业收入由交易前的 321,927.91 万元增加到 631,805.10 万元，增幅为 96.26%；2016 年归属于上市公司股东的净利润由交易前的 6,652.81 万元下降至-52,970.49 万元，降幅为 896.21%，主要系受交易标的快乐阳光 2016 年亏损影响，内容成本等支出导致互联网视频业务亏损，同时运营商业务和内容运营等高毛利业务规模较小，占比较低。随着交易标的盈利能力不断增强，2017 年 1-6 月的营业收入由交易前的 131,238.70 万元增加到 358,160.71 万元，增幅为 172.91%；2017 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润由交易前的 1,984.98 万元增加到 33,201.72 万元，增幅为 1,572.65%。综上所述，本次交易完成后，上市公司的销售规模、盈利能力都将有明显提升，持续盈利能力增强。

2、盈利指标分析

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度	
	交易前	交易后备考	交易前	交易后备考
毛利率（%）	24.22	29.36	21.18	17.24
净利率（%）	1.05	9.09	1.98	-8.64
基本每股收益（元/股）	0.05	0.34	0.17	-0.54

如上表所示，2016 年度，上市公司毛利率、净利率和基本每股收益指标有所下降，主要系交易标的快乐阳光 2016 年亏损影响。随着交易标的盈利能力不断增强，2017 年 1-6 月，上市公司毛利率由交易前的 24.22% 上升至交易后的 29.36%，净利率由交易前的 1.05% 上升至交易后的 9.09%，基本每股收益由交易前的 0.05 元/股上升至交易后的 0.34 元/股。因此，本次交易将有利于增强公司的持续盈利能力，有利于保护广大中小股东的利益。

（二）上市公司发行股份购买资产有利于增强持续盈利能力

本次交易有利于上市公司增强持续盈利能力：从上市公司业务布局来看，本次交易是进行新媒体全产业链布局的重要举措，本次交易后，上市公司完成新媒体平台及内容整合，形成包括内容、平台、服务在内的互联网媒体生态系统和产业布局，向国内传媒与互联网行业龙头企业的目标又迈进一步；从标的公司与上市公司业务的协同性来看，标的公司业务类型丰富，有利于充分调动上市公司新媒体生态圈内的协同效应，全方位提升盈利能力。

1、完成新媒体全产业链布局，将自身打造成为国有新型主流媒体集团

2014 年初湖南台旗下新媒体平台芒果 TV 以“独播战略”吹响进军互联网视频行业的集结号。由于新媒体内容制作、IP 衍生开发与新媒体平台运营天然具有行业上下游关系，协同性和互补性强，经过近几年的发展，本次重组的五家标的公司已成为覆盖“内容生产-平台运营-衍生开发”全产业链的优质新媒体资产。

本次交易后，上市公司完成新媒体平台及内容整合，主营业务将由媒体零售业务拓展至新媒体平台运营、新媒体互动娱乐内容制作及电子商务全产业链，未来将立足于“芒果 TV”广电新媒体平台，协同影视剧、节目、音乐、网络游戏等

众多内容创作的市场化主体，采取广告、会员付费、电信及有线电视运营商增值服务收入分成、视频电商多种盈利模式，整合丰富的视频及电商产业链资源，致力于打造集流媒体内容、新媒体平台、互联网信息及电商服务一体共生的独具特色的芒果媒体生态。通过本次重组，上市公司将构筑符合新媒体发展趋势的商业模式、体制架构，将自身打造成为传统媒体与新兴媒体融合发展、具备生命力、创造力和影响力的国有新型主流媒体集团。

2、充分发挥上市公司新媒体生态圈内的协同效应，全方位提升盈利能力

标的公司业务范围涵盖新媒体平台运营、内容运营、艺人经纪和网络游戏等，通过本次交易，上市公司将充分享受其所构建的新媒体生态圈内的协同效应、全方位提升盈利能力。

在产业链方面，标的公司的新媒体平台运营业务将与上市公司现有的电商业务形成有效联动。上市公司已积累的广大会员资源将为新媒体平台运营提供有力支持；标的公司的新媒体平台运营又将促进电商产品销量，并进一步扩大会员规模。

在业务板块方面，电影、电视剧、综艺节目、游戏板块的综合布局也将起到良好的联动作用。在某一板块作品获得良好市场反应时，上市公司可围绕该作品和 IP 进行多产品类型的综合开发，全方位挖掘 IP 价值；而基于同一 IP 所开发的不同类型作品，可在上市公司统一规划下，选择适当时机投放市场，以持续提升 IP 热度，充分调动板块间的协同效应。

3、扩大业务规模、丰富盈利模式，增强上市公司的持续盈利能力

上市公司在本次交易完成后，产业链布局更加完善，业务类型和盈利模式更加丰富，其全产业链运营模式和多元化板块布局更有助于减轻现有模式下行业波动对业绩造成的影响，分散业务组合风险，实现经营目标，优化改善上市公司的业务组合和盈利稳定性，搭建业务多元发展格局，提高上市公司的可持续发展能力，初步实现上市公司多轮驱动的战略发展目标。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：五家交易标的 2015 年、2016 年的合计净利润均为负数，主要原因系标的公司快乐阳光尚处于起步阶段，收入未能覆盖内容、技术等成本，亏损金额较大，抵消了其余标的公司的盈利。2017 年 1-6 月，快乐阳光整体实现扭亏为赢。基于国家的政策支持、庞大的用户基础、优质的内容资源、“内容-平台-硬件”全产业链等有利因素，预计快乐阳光未来将保持盈利能力的连续性和稳定性。随着交易标的的盈利能力不断增强，2017 年 1-6 月上市公司交易后的销售规模、盈利能力较交易前都将明显提升，持续盈利能力增强。综上所述，上市公司发行股份购买资产有利于改善财务状况、增强持续盈利能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的有关规定。

二、关于交易对手

2、重组报告书显示，交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事、高级管理人员存在兼任其他交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事或高级管理人员的情形。请补充说明上述情形的具体情况。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、补充说明交易对方及/或其执行事务合伙人之间董事、监事、高级管理人员兼任的具体情况

根据交易对方出具的承诺函，截至 2017 年 9 月 27 日，交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事、高级管理人员存在兼任其他交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事或高级管理人员的情形，具体如下：

1、芒果传媒的董事兼总经理张勇同时担任芒果文创的执行事务合伙人易泽资本管理有限公司的董事；

2、芒果传媒的副董事长陈刚同时担任芒果海通的执行事务合伙人委派代表；

3、芒果传媒的监事李教春同时担任芒果海通的执行事务合伙人上海海通芒果投资管理有限公司的监事；

4、芒果文创的执行事务合伙人易泽资本管理有限公司的董事袁国良同时担任成长文化的执行事务合伙人委派代表、成长文化的执行事务合伙人浙江成长文创资产管理有限公司的执行董事兼总经理、上海骅伟的执行事务合伙人委派代表以及上海骅伟的执行事务合伙人上海敦鸿资产管理有限公司的执行董事；

5、芒果文创的执行事务合伙人易泽资本管理有限公司的董事吴庆丰同时担任中南文化的董事、副总经理。

二、补充披露情况

上述楷体加粗内容已在修订后的重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“三、交易对方其他事项说明”之“（二）交易对方以及上述穿透至最终出资人的主体之间的关联关系及情况说明”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：独立财务顾问已对交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事、高级管理人员兼任其他交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事或高级管理人员的情形进行了核查，除以下所列情形外，不存在交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事、高级管理人员兼任其他交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事或高级管理人员的其他情形：

1、芒果传媒的董事兼总经理张勇同时担任芒果文创的执行事务合伙人易泽资本管理有限公司的董事；

2、芒果传媒的副董事长陈刚同时担任芒果海通的执行事务合伙人委派代表；

3、芒果传媒的监事李教春同时担任芒果海通的执行事务合伙人上海海通芒果投资管理有限公司的监事；

4、芒果文创的执行事务合伙人易泽资本管理有限公司的董事袁国良同时担

任成长文化的执行事务合伙人委派代表、成长文化的执行事务合伙人浙江成长文创资产管理有限公司的执行董事兼总经理、上海骅伟的执行事务合伙人委派代表以及上海骅伟的执行事务合伙人上海敦鸿资产管理有限公司的执行董事；

5、芒果文创的执行事务合伙人易泽资本管理有限公司的董事吴庆丰同时担任中南文化的董事、副总经理。

上市公司已在重组报告书“第三节 交易对方基本情况”之“三、交易对方其他事项说明”之“（二）交易对方以及上述穿透至最终出资人的主体之间的关联关系及情况说明”中，对交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事、高级管理人员兼任其他交易对方及/或其执行事务合伙人的董事、监事或高级管理人员的情形进行了补充披露。

三、关于快乐阳光

3、重组报告书显示，快乐阳光历史上存在股权代持情况。请补充说明前述股权代持情况的背景，是否存在法律风险。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、股权代持的背景及情况

根据快乐阳光提供的文件及书面说明：

1、快乐阳光设立时，考虑到设立一人公司程序相对繁杂，为加快设立进度，湖南台决定由张若波作为名义股东代其持有快乐阳光 5%的股权（对应 50 万元出资），双方相应签订了《协议书》，约定湖南台为上述股权的实际出资人。根据湖南鹏程有限责任会计师事务所于 2006 年 5 月 19 日出具的《验资报告》（湘鹏程验字[2006]第 5025 号），截至 2006 年 5 月 19 日，快乐阳光设立时的股东出资款 1,000 万元已实缴到位；根据湖南台和张若波分别出具的确认函，其中张若波缴纳的 50 万元出资实际由湖南台支付。

2、根据湖南台的要求，张若波于 2014 年 3 月 19 日与湖南台签订《股东股权转让协议》，将其代持的快乐阳光 5%股权以 50 万元的价格转让给湖南台，双方股权代持关系解除；鉴于张若波在快乐阳光设立时未实际出资，湖南台本次未实际支付股权转让价款。

3、快乐阳光上述股权代持设立及解除均已依法履行了快乐阳光内部决策程序及工商变更手续，但在解除股权代持时的股权转让未履行国有资产评估及备案手续。

二、法律风险分析

1、根据湖南台、张若波分别就快乐阳光股权代持事宜出具的确认函，张若波确认其与湖南台之间就股权代持未发生且将来也不会发生任何争议或纠纷，并保证不会向湖南台及快乐阳光主张任何权利；湖南台确认与张若波之间就股权代持未发生且将来也不会发生任何争议或纠纷，上述股权转让过程中未履行国有资产评估及备案手续的情况亦未造成任何国有资产流失。

2、根据湖南省文资委于 2017 年 11 月 8 日出具的《关于确认湖南广播电视台下属公司国有股权变动合法性的函》（湘文资委函[2017]23 号），湖南省文资委确认快乐阳光上述股权代持相关的国有股权变动未损害国有股东利益、未造成国有资产流失，内部决策程序合法合规，国有股权形成与变动结果有效。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：快乐阳光上述股权代持的设立及解除已依法履行内部决策程序及工商变更手续；相关各方已书面确认就股权代持不存在任何争议或纠纷；有权的国资主管部门已以批复形式确认上述股权变动的合法性。因此，快乐阳光上述股权代持的设立和解除不存在实质性法律风险。

4、重组报告书显示，湖南台以湖南卫视于 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日内播出的、合法、自主且独家拥有境内信息网络传播权的电视节目之境内信

息网络传播权向快乐阳光增资。请补充说明：（1）前述用于增资的资产的具体情况、评估值的公允性和合理性；（2）增资行为是否符合相关法律法规；（3）前述资产在报告期内的摊销情况。请独立财务顾问、律师及会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、前述用于增资的资产的具体情况、评估值的公允性和合理性

（一）前述用于增资的资产的具体情况

根据开元资产评估有限公司于 2015 年 1 月 18 日出具的《湖南广播电视台拟投资所涉及的 2015-2017 年节目信息网络传播权评估报告》（开元评报字[2015]1-002 号），评估对象为湖南台拟投资所涉及的 2015-2017 年节目信息网络传播权的市场价值，与该次增资行为涉及的评估对象一致。评估范围为湖南台制作并在其旗下卫星频道（即湖南卫视）于 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日内播出的、合法、自主且独家拥有境内（意指中华人民共和国大陆地区，不包含港、澳、台地区）信息网络传播权的电视节目之境内信息网络传播权，与该次增资行为涉及的评估范围一致。

纳入该次评估范围的电视节目主要分为三大类：第一类为常规节目，如《快乐大本营》、《天天向上》、《变形记》、《湖南新闻联播》等。第二类为季播节目，如《一年级》、《花儿与少年》、《爸爸去哪儿》、《我是歌手》等。第三类为晚会、活动类节目，如跨年演唱会、春节联欢晚会、元宵喜乐会、中秋晚会等。

（二）评估值具有公允性和合理性

该次评估的委托评估对象为信息网络传播权，评估方法采用市场法。市场法也称市场价格比较法，是指通过比较被评估资产与最近售出类似资产的异同，并将类似的市场价格进行调整，从而确定被评估资产价值的一种资产评估方法。从投资者的角度来看，评估对象的市场价格直接体现评估对象的价值大小，符合该次评估目的；从资料收集情况看，由于当时的信息网络传播权市场已经充分发展也较为活跃，有一定数量的与评估对象相同或类似的可比交易可供参考，能够收集并获得可比企业的市场信息、财务信息及其他相关资料，并可以确信依据的信

息资料具有代表性、合理性及有效性，故该次评估方法采用市场法具有合理性。

纳入该次评估范围的 2015-2017 年节目的信息网络传播权对应的节目是在湖南卫视电视节目季度编排表的基础上预测的，结合以前年度湖南卫视电视节目全年编排表的完成情况，及以前年度交易情况、收视率高低、是否属于黄金时段等各方面因素，将纳入评估范围的三年信息网络传播权按播出时段进行了分级，按级别来评估节目信息网络传播权价值。同时，选取了华数传媒、乐视网和百视通 3 家上市公司作为对比企业估算 Beta 风险系数。

根据“开元评报字[2015]1-002 号”评估报告，以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，以市场法为评估方法，湖南台拟投资的 2015-2017 年节目信息网络传播权的市场价值评估值为 121,500 万元。2015 年 3 月 3 日，湖南省财政厅下发《湖南省财政厅关于核准湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司融资改制资产评估报告结果的复函》（湘财文资函[2015]3 号），对前述评估报告有关内容予以核准。2015 年 5 月 27 日，湖南台就本次评估项目在国有资产管理部门完成备案。

综上所述，该次资产评估选用市场法作为评估方法，结合以前年度湖南卫视电视节目全年编排表的完成情况、以前年度交易情况、收视率高低、是否属于黄金时段等各方面因素来分级评估节目信息网络传播权价值，并选取了可比上市公司相关数据进行评估参考，评估报告结果已经湖南省财政厅核准，评估项目已在国有资产管理部门完成备案，评估值具有公允性和合理性。

二、增资行为符合相关法律法规

就本次增资，快乐阳光主要履行的国有股权变动的审批程序及其他必要程序如下：

快乐阳光、湖南台及芒果传媒签署《关于湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司增资协议》，湖南台同意以其制作并在其旗下卫星频道（即湖南卫视）于 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日内播出的、合法、自主且独家拥有境内信息网络传播权的电视节目之境内信息网络传播权向快乐阳光增资 12.15 亿元，其中 1.9 亿元用于增加快乐阳光注册资本，其余 10.25 亿元计入快乐阳光资本公积金；芒果传媒放弃本次增资的优先认购权。

根据“开元评报字[2015]1-002号”评估报告，以2014年12月31日为评估基准日，湖南台拟投资的2015-2017年节目信息网络传播权的市场价值评估值为121,500万元。2015年1月30日，开元资产评估有限公司出具《湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司拟增资所涉及的公司股东全部权益价值评估报告》（开元评报字[2015]1-003号），确认以2014年12月31日为评估基准日，快乐阳光经审计的账面股东全部权益为24,287.23万元，评估值为402,000万元。2015年5月27日，湖南台就前述评估项目在国有资产管理部门完成备案。

2015年3月3日，湖南省财政厅下发《湖南省财政厅关于核准湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司融资改制资产评估报告结果的复函》（湘财文资函[2015]3号），对上述评估报告相关内容予以核准。2015年3月9日，湖南省财政厅下发《湖南省财政厅关于同意湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司融资改制方案的复函》，原则同意快乐阳光的融资改制方案。

2015年5月29日，快乐阳光股东芒果传媒作出股东决定，同意湖南台及芒果海通、文化产业基金、厦门建发、上海国和、联新资本、湖南文旅对快乐阳光进行增资。2015年6月9日，芒果海通、文化产业基金、厦门建发、上海国和、联新资本、湖南文旅、芒果传媒及快乐阳光签署《关于湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司之增资协议》，由芒果海通、文化产业基金、厦门建发、上海国和、联新资本、湖南文旅对快乐阳光增资合计5.1亿元，其中1,700万元计入快乐阳光的新增注册资本，其余49,300万元计入快乐阳光的资本公积。

2015年6月25日，立信出具《验资报告》（信会师报字[2015]第250264号），验证截至2015年6月17日，快乐阳光已收到各股东缴纳的投资款合计172,500万元，其中20,700万元计入快乐阳光的新增注册资本，其余151,800万元计入快乐阳光的资本公积；除湖南台以外其他股东均以货币出资，湖南台以其制作并在其旗下卫星频道于2015年1月1日至2017年12月31日内播出的、合法、自主且独家拥有境内信息网络传播权的电视节目之境内信息网络传播权出资。2015年7月28日，快乐阳光全体股东签署了新的章程。2015年8月12日，湖南省工商行政管理局向快乐阳光换发了《营业执照》。

综上所述，该次增资已履行国有股权变动的审批程序及其他必要程序，并

完成工商变更登记，增资行为符合相关法律法规。

三、前述资产在报告期内的摊销情况

1、摊销期和摊销方法说明

期间	影视版权类摊销政策
2015 年度	综艺节目网络传播权在综艺节目于卫视同步播出期间（首轮）直线摊销；属于卫视同步播出期间（首轮）之外，直接计入当期成本
	影视剧网络传播权在中国大陆境内首轮播出的，在 1 年内直线摊销；属于首轮播出之外的，直接计入当期成本
	其他版权在中国大陆境内首次播出期间直线摊销，属于首次播出之外的，直接计入当期成本
2016 年度 及 2017 年 1-6 月	若为永久版权则受益期确定为 5 年，以及受益期间确定且大于 3 年（含）的影视剧版权，按 532 摊销法摊销（首个 12 个月内平均摊销无形资产价值的 50%，第二个 12 个月内平均摊销无形资产价值的 30%，其余 20%在以后剩余受益期内直线摊销）
	若受益期间超过 2 年（含）但小于 3 年按五五分摊法（首个 12 个月摊销 50%，其余 50%在剩余受益期内直线摊销）
	若受益期小于 2 年在受益期内按月直线摊销

2、前述资产报告期内摊销金额

单位：万元

内容	版权原值	摊销情况			分销 结转成本	账面 净值
		2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月		
2015 年节目信息网络传播权	37,584.91	34,663.26			2,921.65	
2016 年节目信息网络传播权	38,207.28		6,358.86	5,731.25	12,830.20	13,286.97
2017 年 1-6 月节目信息网络传播权	19,414.60			1,691.14	7,215.62	10,507.84
合计	95,206.79	34,663.26	6,358.86	7,422.39	22,967.47	23,794.81

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，以市场法为评估方法，湖南台拟投资的 2015-2017 年节目信息网络传播权的市场价值评估值为 121,500 万元。该次资产评估选用市场法作为评估方法，结合以前年度湖南卫视电视节目全年编排表的完成情况、以前年度交易情况、收视率高低、是否属于黄金时段等各方面因素来分级评估节目信息网络传播权价值，并选取了可比上市公司相关数据进行评估参考，评估报告结果已经湖南省财政厅核准，评估项目已在国有资产管理部门完成备案，评估值具有公允性和合理性。该次增资已履行国有股权变动的审批程序及其他必要程序，并完成工商变更登记，增资行为符合相关法律法规。前述无形资产在报告期内已按照会计政策进行摊销。

5、重组报告书显示，湖南台将其原定于 2017 年下半年的节目信息网络传播权出资按比例调整为现金出资（2.058 亿元），同时快乐阳光以 2.058 亿元的价格向湖南台购买原拟于 2017 年下半年用于向快乐阳光出资的节目信息网络传播权。请补充说明湖南台调整出资方式的原因及合理性，定价的依据和公允性，是否符合法律法规。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、湖南台调整出资方式的原因及合理性

2015 年，湖南台以其制作并在湖南卫视于 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日内播出的、合法、自主且独家拥有境内信息网络传播权的电视节目之境内信息网络传播权向快乐阳光增资 12.15 亿元，本次增资已签订了相关增资协议，并完成了国资主管部门的评估备案及增资相应的工商变更登记。

湖南台用于出资的三年节目信息网络传播权的形态较为特殊，按照增资协议的约定，相关节目按时间逐步交付；截至本次重组的审计评估基准日即 2017 年 6 月 30 日，湖南台尚未将 2017 年下半年的节目信息网络传播权交付至快乐阳光，而本次重组标的资产范围涵盖上述未交付节目，两者存在差异。

为解决上述问题，湖南台采取了如下措施完善出资形式：

1、根据快乐阳光于 2017 年 6 月 20 日作出的股东会决议，快乐阳光全体股东同意原股东湖南台进行出资方式调整事宜。根据快乐阳光及其全体股东、湖南台于 2017 年签订的《关于<湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司增资协议>的补充协议》，各方同意将湖南台原定于 2017 年下半年的节目信息网络传播权出资按比例调整为现金出资人民币 2.058 亿元，原定于 2017 年下半年的节目信息网络传播权出资义务不再履行；

2、根据立信于 2017 年 6 月 30 日出具的《验资报告》（信会报字[2017]第 ZA23572 号），截至 2017 年 6 月 30 日，快乐阳光已收到湖南台以货币方式缴纳的出资款人民币 2.058 亿元；

3、考虑到快乐阳光业务发展的实际需求，湖南台同意快乐阳光以 2.058 亿元的价格向其购买原拟于 2017 年下半年用于向快乐阳光出资的节目信息网络传播权。

上述调整出资方式的主要目的是完善出资形式，并未影响湖南台最终交付给快乐阳光的相关节目信息网络传播权范围及价值，出资方式调整合理。

二、定价的依据和公允性

根据“开元评报字[2015]1-002 号”评估报告，以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，湖南台拟投资的 2015-2017 年节目信息网络传播权的市场价值评估值为 121,500 万元。上述出资方式调整的定价依据为“开元评报字[2015]1-002 号”评估报告中 2017 年节目评估值按时间比例测算的结果，不存在定价不公允的情况。

三、上述出资方式调整符合法律法规

如前所述，湖南台将其对快乐阳光的出资中对应拟以 2017 年下半年的节目信息网络传播权的部分变更为现金形式，不违反相关法律法规的规定，且已依法履行快乐阳光内部决策程序，湖南台以货币方式缴纳出资款业经立信出具的《验资报告》予以验证。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本次重组的审计评估基准日即 2017 年 6 月 30 日，湖南台尚未将 2017 年下半年的节目信息网络传播权交付至快乐阳光，而本次重组标的资产范围涵盖上述未交付节目，两者存在差异。上述调整出资方式的主要目的是完善出资形式，并未影响湖南台最终交付给快乐阳光的相关节目信息网络传播权范围及价值，出资方式调整合理；出资方式调整的定价依据为“开元评报字[2015]1-002 号”评估报告中 2017 年节目评估值按时间比例测算的结果，不存在定价不公允的情况。湖南台将其对快乐阳光的出资中对应于拟以 2017 年下半年的节目信息网络传播权的部分变更为现金形式，不违反相关法律法规的规定，已依法履行快乐阳光内部决策程序，湖南台以货币方式缴纳出资款业经立信出具的《验资报告》予以验证。

6、重组报告书显示，湖南台授予快乐阳光的节目信息网络传播权将于 2017 年 12 月 31 日到期。（1）请在重大风险提示中对前述信息网络传播权即将到期的情况进行补充说明；（2）请补充说明快乐阳光与湖南台是否在节目信息网络传播权方面存在后续安排，如是，请补充说明后续安排的可行性、具体情况、定价的公允性、与现有合作模式和定价原则等方面是否存在重大差异；（3）请补充说明湖南台授予快乐阳光的节目信息网络传播权对快乐阳光经营的影响，快乐阳光是否对湖南台存在重大依赖。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、前述信息网络传播权即将到期的情况

根据快乐阳光及其股东、湖南台签署的《关于湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司增资协议》及其补充协议、快乐阳光与湖南台签署的《电视节目信息网络传播权采购协议》，湖南台将其制作并在其旗下湖南卫视于 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日期间内播出的，其合法、自主且独家拥有境内信息网络传播权的电视节目的境内信息网络传播权出资注入/出售予快乐阳光。快乐阳光

作为上述节目境内信息网络传播权的出资注入方/受让方而非被授权方，该等信息网络传播权系由快乐阳光持有，并非授权使用至 2017 年 12 月 31 日。此外，根据快乐阳光与湖南台于 2017 年 9 月 20 日签署的《电视节目信息网络传播权采购协议》，湖南台将其制作并于湖南卫视于 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间内播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权出售予快乐阳光。

基于上述，快乐阳光与湖南台之间已就湖南台拥有的自 2015 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日湖南卫视播出且系湖南台合法、自主且独家拥有境内信息网络传播权的电视节目的境内信息网络传播权出资注入/出售予快乐阳光作出协议约定。

除此以外，对于湖南台制作并在湖南卫视于 2020 年 12 月 31 日之后所播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权，快乐阳光与湖南台仅在上述《电视节目信息网络传播权采购协议》项下约定，快乐阳光在同等条件下享有优先购买权，尚无其他约定。因此，仍存在快乐阳光无法取得或以合理商业条件取得前述 2020 年 12 月 31 日之后的电视节目的信息网络传播权的风险。

相关情况已在修订后的重组报告书“重大风险提示”之“二、与交易标的相关的风险”及“第十二节 风险因素”之“二、与交易标的相关的风险”中进行了补充披露。

二、快乐阳光与湖南台在节目信息网络传播权方面的后续安排

（一）相关节目信息网络传播权后续安排的具体情况及其可行性

根据快乐阳光与湖南台于 2017 年 9 月 20 日签署的《电视节目信息网络传播权采购协议》，湖南台将其制作并在湖南卫视于 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权出售予快乐阳光。双方同意，快乐阳光取得 2018 年、2019 年、2020 年前述节目的境内信息网络传播权的对价分别为 4.51 亿元、4.961 亿元、5.4571 亿元（即以 4.1 亿元为基数，从 2018 年起每年增幅为 10%）；快乐阳光取得 2018

年、2019 年、2020 年前述节目的境外信息网络传播权的对价为快乐阳光在对应年度因经营前述节目的境外信息网络传播权所产生收入的 75%；湖南台同意，就湖南台制作并在湖南卫视自 2021 年 1 月 1 日起播出的、合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目，快乐阳光在同等条件下有权优先购买该等电视节目之信息网络传播权。同等条件指购买对价、付款方式、付款时间等条件。

根据快乐阳光与湖南台于 2017 年 9 月 20 日签署的《历史版权电视节目信息网络传播权授权协议》，湖南台将其制作并在湖南卫视于 2015 年 1 月 1 日之前播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权授权予快乐阳光。双方同意，快乐阳光应向湖南台支付其因经营被授权节目所产生收入的 75%作为授权费用。

基于上述情况，快乐阳光与湖南台之间已就相关节目信息网络传播权作出后续安排并已由书面协议约定，后续安排具备可行性。

（二）相关节目信息网络传播权后续安排的定价公允性

对相关节目信息网络传播权的后续安排分为两种：购买形式和授权经营形式。

对于购买形式的相关节目信息网络传播权，由于为以整体打包形式一次性购买一段期间的全部节目信息网络传播权，报告期内市场可比案例较少。定价原则综合考虑到版权市场整体价格波动情况、以前年度版权采购价格、整体打包购买形式、快乐阳光自身运营经验和渠道优势等多方面因素，并参考了相关版权采购额占快乐阳光总体版权采购额比例与相关节目 VV 占芒果 TV 总 VV 比例的匹配度等情况，由交易双方通过市场化交易方式协商定价，不存在定价不公允的情况。

对于授权经营形式的相关节目信息网络传播权，分成比例为湖南台 75%、快乐阳光 25%。市场上版权代理发行公司收取的服务费比例主要在 15%-25%之间。一般的版权代理发行公司主要只负责商务谈判环节，具体的内容交付及格式调配、去字幕、去广告、制作外文字幕等事务还需要版权方来积极配合，才能推动交易完成。同时，可能需要版权方派出多位专员配合监督，协调各部门之间的工作。而快乐阳光在执行湖南台相关节目的境内外发行过程中，承担了客户资源寻找、商务谈判、内容交付、运营优化、技术维护、税务及法务事务处理等较多环节任务，湖南台无需提供太多的人力物力进行配合，节省了沟通成本与技术成本。基

于上述原因，快乐阳光对于授权经营形式的相关节目信息网络传播权收取 25% 的授权委托费用，定价公允。

（三）与现有合作模式和定价原则的差异

由于 2015 年 1 月-2017 年 6 月的相关节目的境内信息网络传播权为湖南台出资注入，而其他时段的相关节目信息网络传播权为湖南台出售/授权予快乐阳光，因此合作模式上存在一定差异。但相关节目信息网络传播权均为参考版权市场整体价格波动情况、预测播放量级、主要节目的题材类型及演职人员知名度、以前年度版权采购价格或版权市场同类型合作模式通过市场化交易方式协商定价，定价原则不存在重大差异。

三、湖南台出资注入快乐阳光的节目信息网络传播权对快乐阳光经营的影响

网络视频平台的最主要经营指标之一即为 VV 值，其大小与网站流量规模、优质内容规模、活跃用户数量规模、付费会员数量规模、广告收入规模等都有着密不可分的联系，也是广告价值的核心，在较大程度上反映了网络视频平台的整体经营状况。

在 2016 年 1-6 月、2016 年 7-12 月、2017 年 1-6 月三个区间内，湖南台将信息网络传播权出资注入快乐阳光的相关节目（以下简称“增资节目”）在芒果 TV 平台的 VV 值占芒果 TV 平台总 VV 值的比例情况如下：

端口	2017 年 1-6 月	2016 年 7-12 月	2016 年 1-6 月
OTT	5.11%	3.89%	3.18%
MPP	28.77%	27.74%	23.81%
合计占比	21.06%	21.68%	18.14%
其他内容来源的 VV 值合计占比	78.94%	78.32%	81.86%
其中：自制内容	13.50%	16.49%	7.84%
投资内容	3.38%	2.68%	0.68%
外购内容	62.06%	59.15%	73.34%

注：节目上线一个月之后的 VV 数衰减较快，在该节目整体 VV 数占比中相对较低。在统计各区间的占比时，仅考虑了该区间内上线的增资节目情况。

由上表可见，2016 年 1-6 月、2016 年 7-12 月和 2017 年 1-6 月，增资节目在芒果 TV 平台的 VV 值占芒果 TV 平台总 VV 值的比例分别为 18.14%、21.68%和 21.06%，占比相对较低。湖南台出资注入快乐阳光的节目信息网络传播权对快乐阳光主要经营指标的影响有限。同时，作为公司主要发展战略之一，快乐阳光未来将进一步加大自制内容、投资内容、外购内容以及用户上传原创内容的比例。快乐阳光在主要经营指标上对湖南台不存在重大依赖。

四、补充披露情况

对于湖南台制作并在湖南卫视于 2020 年 12 月 31 日之后所播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权，快乐阳光与湖南台仅以协议约定快乐阳光在同等条件下享有优先购买权，尚无其他约定。因此，仍存在快乐阳光无法取得或以合理商业条件取得 2020 年 12 月 31 日之后的相关电视节目的信息网络传播权的风险。前述楷体加粗内容已在修订后的重组报告书“重大风险提示”之“二、与交易标的相关的风险”及“第十二节 风险因素”之“二、与交易标的相关的风险”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：对于湖南台制作并在湖南卫视于 2020 年 12 月 31 日之后所播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权，快乐阳光与湖南台仅以协议约定快乐阳光在同等条件下享有优先购买权，尚无其他约定。因此，仍存在快乐阳光无法取得或以合理商业条件取得 2020 年 12 月 31 日之后的相关电视节目的信息网络传播权的风险。相关内容已在修订后的重组报告书“重大风险提示”之“二、与交易标的相关的风险”及“第十二节 风险因素”之“二、与交易标的相关的风险”中进行了补充披露。快乐阳光与湖南台之间已就相关节目信息网络传播权作出后续安排并由书面协议约定，后续安排具备可行性。对于购买形式的相关节目信息网络传播权，由于为以整体打包形式一次性购买一段期间的全部节目信息网络传播权，报告期内市场可比案例较少。定价原则综合考虑到版权市场整体价格波动情况、以前年度版权采购价格、

整体打包购买形式、快乐阳光自身运营经验和渠道优势等多方面因素，并参考了相关版权采购额占快乐阳光总体版权采购额比例与相关节目 VV 占芒果 TV 总 VV 比例的匹配度等情况，由交易双方通过市场化交易方式协商定价，不存在定价不公允的情况。对于授权经营形式的相关节目信息网络传播权，分成比例为湖南台 75%、快乐阳光 25%。市场上版权代理发行公司收取的服务费比例主要在 15%-25%之间，而快乐阳光在执行湖南台相关节目的境内外发行过程中，承担了客户资源寻找、商务谈判、内容交付、运营优化、技术维护、税务及法务事务处理等较多环节任务，湖南台无需提供太多的人力物力进行配合，节省了沟通成本与技术成本。基于上述原因，快乐阳光对于授权经营形式的相关节目信息网络传播权收取 25%的授权委托费用，定价公允。由于 2015 年 1 月-2017 年 6 月的相关节目的境内信息网络传播权为湖南台出资注入，而其他时段的相关节目信息网络传播权为湖南台出售/授权予快乐阳光，因此合作模式上存在一定差异。但相关节目信息网络传播权均为参考版权市场整体价格波动情况、预测播放量级、主要节目的题材类型及演职人员知名度、以前年度版权采购价格或版权市场同类型合作模式通过市场化交易方式协商定价，定价原则不存在重大差异。湖南台出资注入快乐阳光的节目信息网络传播权对快乐阳光主要经营指标的影响有限。同时，作为公司主要发展战略之一，快乐阳光未来将进一步加大自制内容、投资内容、外购内容以及用户上传原创内容的比例。快乐阳光在主要经营指标上对湖南台不存在重大依赖。

7、重组报告书显示，快乐阳光于 2014 年 4 月开始实施“芒果独播”战略，为国内前五大综合视频服务提供商之一。请补充说明：（1）“芒果独播”战略的具体内容；（2）持续执行“芒果独播”战略的可行性及合理性；（3）快乐阳光成为国内前五大综合视频服务提供商之一的依据；（4）报告期内快乐阳光的行业地位的变化情况及依据。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、“芒果独播”战略的具体内容

根据 2014 年 5 月 7 日印发的《芒果传媒有限公司第十七次工作会会议纪要》，

自 2014 年 4 月起，湖南台推出“芒果独播”战略。《花儿与少年》、《唱战记》、《变形记第八季》等几档湖南卫视新上档的栏目只在芒果 TV 平台上播出，不再对外销售互联网版权。凡是有内容属性的互联网企业，只有不断的内容和产品的创新，才会有持久的竞争力。快乐阳光定位为对接全终端的互联网视频服务商，只有超过一定量的用户，才能真正参与互联网媒体的竞争。为全力打造自身的互联网视频平台，湖南台不再对外售卖自制且在湖南卫视播出的节目的信息网络传播权。

二、持续执行“芒果独播”战略的可行性及合理性

2015 年，湖南台以其制作并在其旗下湖南卫视于 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日内播出的、合法、自主且独家拥有境内信息网络传播权的电视节目之境内信息网络传播权向快乐阳光增资 12.15 亿元，本次增资已签订了相关增资协议，并完成了国资主管部门的评估备案及增资相应的工商登记备案手续。

根据快乐阳光及其全体股东、湖南台于 2017 年签订的《关于<湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司增资协议>的补充协议》，各方同意将湖南台原定于 2017 年下半年的节目信息网络传播权出资按比例调整为现金出资人民币 2.058 亿元，原定于 2017 年下半年的节目信息网络传播权出资义务不再履行；同时，由于快乐阳光业务发展的实际需求，湖南台同意快乐阳光以 2.058 亿元的价格向其购买原拟于 2017 年下半年用于向快乐阳光出资的节目信息网络传播权。

根据快乐阳光与湖南台于 2017 年 9 月 20 日签署的《电视节目信息网络传播权采购协议》，湖南台将其制作并在湖南卫视于 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权出售予快乐阳光。双方同意，快乐阳光取得 2018 年、2019 年、2020 年前述节目的境内信息网络传播权的对价分别为 4.51 亿元、4.961 亿元、5.4571 亿元（即以 4.1 亿元为基数，从 2018 年起每年增幅为 10%）；快乐阳光取得 2018 年、2019 年、2020 年前述节目的境外信息网络传播权的对价为快乐阳光在对应年度因经营前述节目的境外信息网络传播权所产生收入的 75%；湖南台同意，就湖南台制作并在湖南卫视自 2021 年 1 月 1 日起播出的、合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目，快乐阳光在同等条件下有权优先购买该等电视节目

之信息网络传播权。同等条件指购买对价、付款方式、付款时间等条件。

根据快乐阳光与湖南台于 2017 年 9 月 20 日签署的《历史版权电视节目信息网络传播权授权协议》，湖南台将其制作并在湖南卫视于 2015 年 1 月 1 日之前播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权授权予快乐阳光。双方同意，快乐阳光应向湖南台支付其因经营被授权节目所产生收入的 75%作为授权费用。

根据 2017 年 8 月 21 日召开的湖南台党委会纪要，会议同意湖南台未来继续执行芒果 TV 独播战略，将快乐阳光作为湖南台视频新媒体唯一经营平台。

综上所述，快乐阳光与湖南台之间已就相关节目信息网络传播权作出后续安排并已由书面协议约定，未来继续执行“芒果独播”战略具有可行性。“芒果独播”战略是湖南台为打造自身的互联网视频平台、持续积累新媒体平台用户而做出的重要决策，依托湖南台自身内容优势和快乐阳光现有新媒体资源，具有合理性。

三、快乐阳光成为国内前五大综合视频服务提供商之一的依据

根据 360 营销研究院发布的《光荣与梦想——综合视频行业大数据洞察》，2015-2017 年各视频平台关注份额占比为：爱奇艺 48%，优酷 30%，腾讯视频 14%，芒果 TV4%，其他视频平台（暴风影音、搜狐视频、乐视视频等）4%；2015-2017 年各视频平台会员关注占比为：爱奇艺 77%，优酷 14%，腾讯视频 5%，芒果 TV2%，其他平台（暴风影音、搜狐视频、乐视视频等）2%。快乐阳光在两项指标中均位列第 4。

根据奥维云网于 2017 年 9 月发布的《OTT 行业趋势研究&竞品分析》，从截至 2017 年 8 月视频媒体 launcher 装机率角度来看，芒果 TV 装机率为 6.3%，排名腾讯、爱奇艺和优酷之后，位列行业第 4。截至 2017 年 8 月视频媒体日活跃终端数、日每终端观看时长（launcher+apk）方面，芒果 TV 日活跃终端数约 376 万台，日每终端观看市场约 3.8 小时，两项指标均位列行业第 4。

综上所述，依据行业内相关统计数据，快乐阳光在较多指标上均已进入行业前五，成为国内前五大综合视频服务提供商之一。

四、报告期内快乐阳光的行业地位的变化情况及依据

根据艾瑞咨询的统计数据，在网络视频平台的 PCweb 日均覆盖人数这一项重要指标上，芒果 TV 从 2015 年初的 10 名开外逐渐进入前 5，并在 2017 年 7 月后稳定在第 4 名的位置。

单位：万人

序号	平台	2015.1	2015.2	2015.3	2015.4	2015.5	2015.6	2015.7	2015.8	2015.9	2015.10	2015.11	2015.12
1	优酷	3,531	3,212	3,309	3,130	3,207	3,178	3,684	3,838	3,362	3,189	2,919	2,958
2	爱奇艺	2,898	2,831	2,648	2,637	2,683	2,866	3,186	3,057	2,735	2,744	2,905	2,840
3	腾讯	2,081	1,796	1,904	1,984	1,938	2,049	2,101	2,113	1,950	1,796	1,801	1,988
4	芒果TV	755	718	727	607	539	510	731	1,023	767	696	662	826
5	搜狐	2,240	1,953	1,876	1,836	1,789	1,859	1,849	1,744	1,587	1,411	1,472	1,370
6	风行	1,335	1,349	1,336	1,303	1,155	1,366	1,361	1,166	1,118	1,059	1,133	1,234
7	PPTV	1,148	1,131	1,192	1,267	1,278	1,381	1,413	1,492	1,498	1,497	1,544	1,561
8	凤凰网	1,198	1,031	1,135	1,168	1,143	1,187	1,088	1,120	1,042	931	1,039	1,268
9	乐视网	2,022	1,960	1,756	1,902	1,858	1,885	1,993	2,150	2,212	2,156	2,128	2,706
10	土豆网	1,325	1,252	1,177	1,132	1,084	1,069	1,129	1,186	1,045	1,021	978	922
序号	平台	2016.1	2016.2	2016.3	2016.4	2016.5	2016.6	2016.7	2016.8	2016.9	2016.10	2016.11	2016.12
1	优酷	3,042	2,960	3,118	3,146	3,169	3,049	3,302	3,413	3,215	2,926	2,981	2,883
2	爱奇艺	2,961	2,789	2,769	2,935	2,830	2,976	3,271	3,116	2,854	2,835	2,822	2,723
3	腾讯	1,795	1,500	1,706	1,666	1,834	1,749	1,687	1,891	1,879	1,951	1,978	1,930
4	芒果TV	1,012	954	832	1,102	1,169	977	1,270	1,382	1,309	1,295	1,302	1,313
5	搜狐	1,269	1,180	1,150	1,171	1,136	1,069	1,193	1,229	1,095	1,142	1,094	1,049
6	风行	1,065	1,097	1,243	1,197	1,238	1,466	1,471	1,218	1,234	1,203	1,214	1,192
7	PPTV	1,534	1,419	1,191	951	1,016	1,024	887	825	746	806	804	828
8	凤凰网	1,263	860	956	934	1,104	1,172	1,137	1,046	922	838	854	832
9	乐视网	2,397	2,028	2,018	1,871	1,934	2,251	2,182	2,188	1,919	1,958	1,914	1,511
10	土豆网	969	941	987	1,058	1,167	1,079	1,122	968	903	907	852	923
序号	平台	2017.1	2017.2	2017.3	2017.4	2017.5	2017.6	2017.7	2017.8	2017.9	-		
1	优酷	2,645	2,679	2,531	2,615	2,564	2,550	2,721	2,749	2,575			
2	爱奇艺	2,650	2,752	2,599	2,448	2,543	2,539	2,701	2,703	2,536			
3	腾讯	1,733	1,799	1,816	1,844	1,884	1,867	1,870	1,779	1,528			

4	芒果TV	1,135	1,253	1,272	1,230	1,094	1,109	1,316	1,432	1,270	
5	搜狐	1,033	1,121	1,144	1,192	1,149	1,178	1,222	1,177	1,059	
6	风行	1,164	1,234	1,171	1,153	1,189	1,153	1,193	1,091	1,056	
7	PPTV	769	837	862	974	948	840	833	824	704	
8	凤凰网	736	763	792	704	693	682	516	497	546	
9	乐视网	1,590	1,607	1,554	1,432	1,417	1,296	788	654	507	
10	土豆网	784	754	745	619	560	409	381	407	336	

根据 QuestMobile 的统计数据，在移动 APP 的月活跃用户数量指标上，芒果 TV 自 2016 年中期起即进入国内前 5 阵营。

单位：万人

序号	APP	2015.1	2015.2	2015.3	2015.4	2015.5	2015.6	2015.7	2015.8	2015.9	2015.10	2015.11	2015.12
1	爱奇艺	20,709	19,194	18,241	17,719	18,973	21,063	25,296	25,128	23,468	24,661	26,266	27,888
2	腾讯视频	21,844	20,456	20,630	20,222	21,711	23,229	24,362	24,731	22,025	22,999	25,297	29,297
3	优酷	18,997	17,516	17,878	18,464	18,734	19,504	20,614	20,492	18,883	18,929	19,293	18,236
4	乐视视频	4,367	3,910	3,707	4,040	4,254	4,119	4,482	4,109	4,277	4,428	4,560	9,527
5	芒果 TV	1,721	1,797	2,041	2,003	2,429	2,347	3,108	3,947	3,922	3,614	3,150	3,735
6	哔哩哔哩	750	914	809	823	769	761	1,154	1,278	1,433	1,638	2,016	2,051
7	搜狐视频	7,234	6,939	6,726	6,130	6,182	6,574	6,891	6,700	6,289	6,218	6,332	6,611
8	聚力视频	4,141	3,820	3,686	3,468	3,631	3,579	3,679	3,587	3,317	3,189	3,415	3,712
9	风行视频	658	647	723	739	780	839	888	893	800	745	848	812
10	咪咕视频	620	622	622	612	562	483	476	531	416	626	639	769
序号	APP	2016.1	2016.2	2016.3	2016.4	2016.5	2016.6	2016.7	2016.8	2016.9	2016.10	2016.11	2016.12
1	爱奇艺	29,465	27,686	27,518	27,919	28,142	31,150	34,734	37,277	37,477	37,686	39,114	39,351
2	腾讯视频	29,604	27,993	29,391	31,418	32,822	34,604	37,506	39,043	37,849	38,704	38,749	38,810
3	优酷	18,831	17,613	18,998	19,512	19,955	21,434	23,176	27,190	29,250	29,328	27,828	28,422
4	乐视视频	12,841	9,189	8,960	8,501	8,489	9,861	10,492	11,518	10,076	10,095	10,447	10,457
5	芒果 TV	4,293	3,754	4,083	4,624	4,801	5,823	6,459	6,933	6,620	6,928	7,405	7,173
6	哔哩哔哩	2,564	2,496	2,405	2,489	2,428	2,824	3,333	3,391	3,423	3,851	3,679	3,761
7	搜狐视频	6,884	6,159	5,492	5,073	4,835	4,257	4,580	4,979	4,928	5,312	5,118	4,824
8	聚力视频	3,947	3,761	3,549	3,402	3,497	3,273	3,228	3,012	2,828	2,843	2,637	2,662
9	风行视频	746	706	675	711	927	938	1,041	1,078	1,357	1,353	1,212	1,088

10	咪咕视频	583	543	586	515	448	487	498	529	671	738	855	944
序号	APP	2017.1	2017.2	2017.3	2017.4	2017.5	2017.6	2017.7	2017.8	2017.9	-		
1	爱奇艺	42,308	42,790	43,371	43,810	43,785	42,186	43,832	44,184	44,026			
2	腾讯视频	40,422	42,519	43,502	43,331	42,898	42,311	45,306	45,657	43,906			
3	优酷	30,069	29,241	28,927	29,448	29,001	27,659	29,094	32,469	30,888			
4	乐视视频	11,259	11,388	10,923	10,395	11,069	11,688	11,078	9,813	8,192			
5	芒果TV	7,435	6,960	7,869	9,210	8,796	8,187	8,242	8,194	7,922			
6	哔哩哔哩	4,157	4,345	4,265	4,748	4,628	4,875	5,434	5,545	4,870			
7	搜狐视频	4,539	4,282	4,179	4,106	4,006	3,908	3,929	4,237	4,317			
8	聚力视频	2,714	2,734	2,776	2,886	2,562	2,380	2,298	2,216	2,223			
9	风行视频	1,194	1,272	1,481	1,463	1,425	1,314	1,343	1,291	1,195			
10	咪咕视频	875	906	871	757	497	593	678	718	727			

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：自 2014 年 4 月起，湖南台推出“芒果独播”战略，为全力打造自身的互联网视频平台，湖南台不再对外售卖自制且在湖南卫视播出的节目的信息网络传播权。快乐阳光与湖南台之间已就相关节目信息网络传播权作出后续安排并已由书面协议约定，未来继续执行“芒果独播”战略具有可行性。“芒果独播”战略是湖南台为打造自身的互联网视频平台、持续积累新媒体平台用户而做出的重要决策，依托湖南台自身内容优势和快乐阳光现有新媒体资源，具有合理性。依据行业内相关统计数据，快乐阳光在较多指标方面已进入行业前五，成为国内前五大综合视频服务提供商之一。根据艾瑞咨询的统计数据，在网络视频平台的 PCweb 日均覆盖人数这一项重要指标上，芒果 TV 从 2015 年初的 10 名开外逐渐进入前 5，并在 2017 年 7 月后稳定在第 4 名的位置。根据 QuestMobile 的统计数据，在移动 APP 的月活跃用户数量指标上，芒果 TV 自 2016 年中期起即进入国内前 5 阵营。

10、重组报告书显示，报告期内快乐阳光对影视版权类无形资产摊销政策进行了会计估计变更，请进一步说明前述会计估计变更的合理性，并列表对比说明上述调整对报告期内经营情况和财务数据的影响情况。请独立财务顾问和会计师

进行核查并发表明确意见。

答复：

一、影视版权类无形资产摊销政策会计估计变更前后对比情况

为与快乐阳光经营特点更匹配，且更符合行业特征。经快乐阳光董事会批准，自 2016 年 1 月 1 日起，对公司影视版权类无形资产摊销政策进行会计估计变更，会计估计变更前后具体对比情况如下：

变更前摊销政策	变更后摊销政策
综艺节目网络传播权在综艺节目于卫视同步播出期间（首轮）直线摊销；属于卫视同步播出期间（首轮）之外，直接计入当期成本； 影视剧网络传播权在中国大陆境内首轮播出的，在 1 年内直线摊销；属于首轮播出之外的，直接计入当期成本； 其他版权在中国大陆境内首次播出期间直线摊销，属于首轮播出之外的，直接计入当期成本。	影视版权确认为无形资产时，在版权受益期内按以下原则摊销： 若为永久版权则受益期确定为 5 年，以及受益期间确定且大于 3 年（含）的影视剧版权，按 532 摊销法摊销（首个 12 个月内平均摊销无形资产价值的 50%，第二个 12 个月内平均摊销无形资产价值的 30%，其余 20%在以后剩余受益期内直线摊销）； 若受益期间超过 2 年（含）但小于 3 年按五五分摊法（首个 12 个月摊销 50%，其余 50%在剩余受益期内直线摊销）； 若受益期小于 2 年在受益期内按月直线摊销。

二、影视版权类无形资产摊销政策的会计估计变更的合理性

快乐阳光作为新媒体视频运营平台，其核心资产为影视版权类无形资产，依托平台播出的视频节目而产生相关的广告收入、会员收入。与广告收入直接相关的因素是视频点击量，按照视频点击量的分布特点，视频上线初期其点击量相对集中，会员数贡献较高；随着视频播出时间的增加，点击量逐渐减少，吸引会员数减少，贡献收入呈现逐渐下降的趋势。根据以上视频网站业务特点，快乐阳光对其影视版权类无形资产摊销期间及摊销比例按照其实现收入情况进行了合理估计，并做出了上述调整。

相比同行业上市公司乐视网和暴风集团影视版权类无形资产摊销政策，快乐阳光变更后的摊销政策更为谨慎。相比于东方明珠影视版权类摊销政策，快乐阳光不存在较大差异。以下为同行业上市公司影视版权类无形资产摊销政策：

公司名称	证券代码	影视版权类摊销政策
乐视网	300104	按照授权期限或 10 年直线摊销
暴风集团	300431	按购入版权的授权期限直线摊销
东方明珠	600637	合同期限小于 12 个月，在合同约定期限内按照年限平均法摊销； 合同期限大于 12 个月，在合同约定期限的前 6 个月内平均摊销原值的 50%，在合同约定的剩余期限内平均摊销剩余的 50%； 无合同期限，前 6 个月内平均摊销原值的 50%，在 2 年半内平均摊销剩余的 50%

三、影视版权类无形资产摊销政策会计估计变更对快乐阳光报告期内经营情况和财务数据的影响

快乐阳光上述会计估计变更从 2016 年 1 月 1 日开始执行，因此，其仅影响快乐阳光 2016 年和 2017 年 1-6 月的经营情况和财务数据，以下为具体影响情况：

单位：万元

项目	2016 年			2017 年 1-6 月		
	变更前	变化数	变更后实际数字	变更前	变化数	变更后实际数字
无形资产	47,831.97	49,479.53	97,311.50	53,388.55	67,792.59	121,181.14
营业成本	218,301.15	-49,479.53	168,821.62	114,261.69	-18,313.06	95,948.63
净利润	-118,915.65	49,479.53	-69,436.12	-2,486.75	18,313.06	15,826.31

注：正数代表增加，负数代表减少。

会计估计变更后，快乐阳光 2016 年和 2017 年 1-6 月无形资产摊销额减少总额为 67,792.59 万元，净利润增加总额为 67,792.59 万元。

四、独立财务顾问核查意见

经核查快乐阳光影视版权类无形资产摊销政策的会计估计变更的董事会决议，并与同行业上市公司相关会计估计进行对比，独立财务顾问认为：快乐阳光影视版权类摊销政策的会计估计变更具备其合理性，符合互联网视频行业

的特征。

11、重组报告书显示，信息网络传播视听节目许可证项下业务已由持证主体独家授权给快乐阳光经营，授权期限为 2015 年 1 月 1 日起至 2034 年 12 月 31 日止。请补充说明：（1）该项业务授权是否符合相关法律法规；（2）该类业务是否仅限快乐阳光独家经营，湖南台及其除快乐阳光以外的下属单位是否可以从事同类业务。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、该项业务授权是否符合相关法律法规

根据广电总局办公厅于 2013 年 6 月 27 日下发的《关于互联网电视、手机电视等新媒体业务公司化运营有关问题的通知》（广办发网字[2013]80 号）的规定，经广电总局批准开展互联网电视、手机电视业务的广播电视播出机构等事业体制主流媒体单位（即持证机构）可以成立公司运营相关业务；授权的范围仅限于经营性业务；持证机构的自身主体责任不对外转移，持证机构对所授权公司应当控股。

根据广电总局办公厅于 2017 年 9 月 8 日出具的《国家新闻出版广电总局办公厅关于对湖南广播电视台授权湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司等使用信息网络传播视听节目资质的合规性等事项予以确认的函》（新广办函[2017]113 号），湖南台授权下属快乐阳光运营其所持《信息网络传播视听节目许可证》载明业务中可经营性业务的行为符合广电总局关于网络传播视听节目管理的相关规定。

二、该类业务是否仅限快乐阳光独家经营，湖南台及其除快乐阳光以外的下属单位是否可以从事同类业务

根据湖南台与快乐阳光于 2014 年 12 月 31 日签署的《<信息网络传播视听节目许可证>授权协议》，湖南台同意在其拥有对快乐阳光控制权的前提下，将《信息网络传播视听节目许可证》无偿授予快乐阳光排他性使用。

根据湖南台于 2017 年 11 月 6 日出具的《关于<信息网络传播视听节目许可证>项下相关业务经营情况的确认函》，自 2015 年 1 月 1 日至该确认函出具之日，湖南台未将上述从事信息网络传播视听节目业务相关的资质授权给除快乐阳光以外的任何其他方使用，湖南台未自营或授权除快乐阳光以外的任何其他方经营上述授权经营业务。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：湖南台授权快乐阳光运营其所持《信息网络传播视听节目许可证》载明业务中可经营性业务符合相关法律法规的规定，广电总局已确认该授权模式的合规性；湖南台仅授权快乐阳光独家经营上述业务，湖南台未自营或授权除快乐阳光以外的任何其他方经营上述授权经营业务。

13、重组报告书显示，快乐阳光对影视剧项目采取计划收入比例法进行核算。请补充说明：（1）报告期内计划收入比例法结转成本的具体情况；（2）结合期后实际收入情况补充说明成本结转的准确性和合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、影视剧项目计划收入比例法核算情况说明

快乐阳光的影视剧项目分为自用和自用与分销结合的影视剧（含网络剧）和仅对外销售的影视剧（含网络剧）两类。

（一）以自用为主的影视剧（含网络剧）

快乐阳光主营互联网视频业务，拥有“芒果 TV”互联网视频平台。对于部分自制的影视剧（含网络剧），快乐阳光以自用为主，保留信息网络传播权，并在“芒果 TV”平台播出。其所形成的信息网络传播权在取得播出权时转入无形资产，按照无形资产摊销政策进行摊销，不按照计划收入比例法进行成本核算。快乐阳光将版权分销给各视频网站、电视台时，按版权销售收入与版权账面摊余价

值孰低的原则结转分销成本。

（二）仅对外销售的影视剧（含网络剧）

快乐阳光投资制作部分影视剧（含网络剧）时，以对外发行销售为目的，并不保留信息网络传播权，此类影视剧投资制作业务根据行业特点按照计划收入比例法进行核算。报告期内，快乐阳光仅对外销售的影视剧业务尚未取得营业收入，因此相应成本结转金额为零。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内快乐阳光仅对外销售的影视剧（含网络剧）业务尚未取得营业收入，相应的影视剧投资成本暂未进行结转。

14、请补充说明快乐阳光预付给东阳三尚传媒股份有限公司的款项账龄超过一年的原因及合理性，针对该笔款项执行的审计程序。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、预付账款基本情况说明

截至 2017 年 6 月 30 日，快乐阳光支付给东阳三尚传媒股份有限公司的预付款账面金额为 6,339.62 万元，系快乐阳光向东阳三尚传媒股份有限公司购买电视连续剧《封神》独家信息网络传播权的预付款项。

2015 年快乐阳光与东阳三尚影视传媒有限公司（东阳三尚传媒股份有限公司前身，以下简称“东阳三尚”）签订《电视连续剧〈封神〉信息网络传播权独占专有许可使用协议》，其中款项支付及授权期限约定如下：

（一）款项支付进度安排

1、东阳三尚提供协议授权书之复印件及等额增值税专用发票，快乐阳光收到上述全部物料后 10 个工作日内，支付合同授权使用费总额的 50%许可费，即

人民币 4,200 万元；

2、东阳三尚提供该授权影视节目相关完成全部拍摄至关机之《关机说明函》及等额增值税专用发票，快乐阳光收到上述全部物料后 10 个工作日内，支付合同授权使用费总额的 30%许可费，即人民币 2,520 万元；

3、快乐阳光收到东阳三尚提供的首轮卫视播出时间的《上线告知函》、符合协议约定的全部介质、等额增值税专用发票等物料后 20 个工作日内向东阳三尚支付剩余的 20%授权使用费。

（二）授权期限

授权影视节目自授权节目在中国境内省级电视台（卫视频道）首轮首集首播之次日 00:00 起至七年期满止。

二、账龄超过一年的原因及合理性

2015 年《封神》完成拍摄并关机，转入后期制作阶段；快乐阳光根据合同约定合计向东阳三尚支付 6,720 万元（含税）。截至 2015 年底，快乐阳光支付给东阳三尚的预付款项账面金额为 6,339.62 万元。

2016 年《封神》完成后期制作，并取得发行许可证。2016 年 12 月湖南卫视购买了《封神》的首轮独家卫星电视播映权。由于湖南卫视的电视剧排播需根据市场环境、电视剧资源以及政策指标等多方面因素综合确定，很多电视剧都需要一定时间才能安排到合适的播出档期，因此截至 2017 年 6 月 30 日《封神》尚未在湖南卫视进行首轮播出。

按照协议对于授权期的约定，《封神》的信息网络传播权只有在卫星频道首轮播出后次日才获得授权，允许在网络平台进行播出；因此根据快乐阳光的会计政策，在取得正式授权之前快乐阳光向东阳三尚支付的上述款项均属于预付账款。

考虑到电视剧行业的特殊性，一部电视剧从前期策划、开机拍摄、后期制作、审核、市场发行到正式播出，期间受到各种因素影响，通常都需要两到三

年时间。因此，结合行业特点进行判断，《封神》预付款项的账龄超过一年具有合理性。

三、审计程序

已实施的审计程序包括：查阅快乐阳光 2015 年、2016 年和 2017 年 1-6 月预付账款明细数据，查验快乐阳光与东阳三尚签订的合作协议，审阅合作协议中的支付条款，查阅相关付款凭证、发票及对应银行支付回单，确认实际付款情况；通过访谈相关业务人员以及搜索互联网公开信息，了解协议的执行情况、电视剧的拍摄进度、备案许可、市场发行及播出计划；就此笔预付账款实施函证程序，对方回函确认金额无误。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上述预付款项账龄超过一年主要系湖南卫视档期未定，快乐阳光信息网络传播权尚未获得正式授权，相关会计处理具有合理性。

15、重组报告书显示，报告期内快乐阳光存在长期应付职工薪酬。请补充说明该项负债的具体情况和会计处理过程。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、长期应付职工薪酬基本情况

截至 2017 年 6 月 30 日，快乐阳光长期应付职工薪酬账面金额为 6,067 万元，系快乐阳光按照《公司经理层考核与薪酬方案》给予高管、中层管理人员以及业务骨干的中长期激励。

为充分调动管理人员和业务骨干的积极性，保持经营团队的稳定，确保股东会 and 董事会制定的各项经营指标能够如期实现；快乐阳光股东会于 2015 年 7

月 28 日审议通过《公司经理层考核与薪酬方案》。依照该方案，快乐阳光向激励对象设置三年的业务发展指标，根据每年业务指标的完成情况从公司超额收入中提取一定比例的激励基金作为给激励对象的奖励，并以现金结算的方式授予激励对象。该项中长期激励奖金在三年业务发展考核期结束后根据考评结果一次性发放。

二、会计处理过程

1、2016 年 1 月 29 日，快乐阳光第三届董事会第七次会议决议审议通过《关于审议〈快乐阳光 2015 年度中长期激励分配方案〉的议案》，同意提取 2015 年度快乐阳光收入超额部分的 15%（2,722 万元左右），根据业务成绩和岗位贡献的大小，奖励给相应的高管、中层管理人员和骨干员工，在三年业务发展考核期结束后，并经过 2018 年度董事会审议批准后 1 个月内一次性发放给相关人员。因此在 2015 年底计提长期应付职工薪酬 2,722 万元，具体账务处理如下：

借：主营业务成本—职工薪酬—中长期激励	9,340,000 元
销售费用—职工薪酬—中长期激励	6,630,000 元
管理费用—职工薪酬—中长期激励	11,250,000 元
贷：长期应付职工薪酬—中长期激励	27,220,000 元

2、2017 年 1 月 22 日，快乐阳光第三届董事会第十一次会议决议审议通过《审定〈快乐阳光 2016 年度中长期激励发放方案〉的议案》，同意提取 2016 年度快乐阳光收入超额部分的 15%（约 3,345 万元左右），按照业务成绩和岗位贡献的大小分配给管理层、中层、骨干员工，在三年业务发展考核期结束后，并经过 2019 年度董事会审议批准后 1 个月内一次性发放给相关人员。因此在 2016 年底计提长期应付职工薪酬 3,345 万元，具体账务处理如下：

借：主营业务成本—职工薪酬—中长期激励	14,380,000 元
销售费用—职工薪酬—中长期激励	7,910,000 元
管理费用—职工薪酬—中长期激励	11,160,000 元
贷：长期应付职工薪酬—中长期激励	33,450,000 元

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：快乐阳光账面计提中长期激励符合公司制度，履行了必要的内部程序；账面长期应付职工薪酬的会计处理过程符合会计准则规定。

16、重组报告书显示，快乐阳光 2017 年 1-6 月息税折旧摊销前利润为 69,126.09 万元，较 2016 年和 2015 年大幅增长。请补充说明上述差异的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内快乐阳光息税折旧摊销前利润情况

报告期内，快乐阳光息税折旧摊销前利润如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	137,550.39	181,706.67	96,141.23
减：营业成本	95,948.63	168,821.62	156,480.84
毛利润	41,601.76	12,885.05	-60,339.61
减：营业税金及附加	1,505.08	2,754.32	2,031.48
销售费用	17,736.55	49,978.24	21,306.60
管理费用	5,835.66	12,543.38	10,360.44
财务费用（非利息支出）	-11.03	-599.31	-285.45
资产减值损失	2,008.60	18,368.34	88.33
加：投资收益	2,408.25	-11.61	0
营业外收入	1,216.68	1,330.74	1,695.82
减：营业外支出	2,325.52	99.91	87.99
加：固定资产折旧	2,175.25	4,173.18	3,424.57
无形资产摊销	50,812.34	64,914.87	89,243.08
长期待摊费用摊销	312.19	332.25	303.90
息税折旧摊销前利润	69,126.09	479.61	738.37

2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，快乐阳光息税折旧摊销前利润分别为

738.37 万元、479.61 万元、69,126.09 万元，其中 2017 年 1-6 月较 2015 年和 2016 年变动较大，主要系营业收入、营业成本、销售费用和资产减值损失影响。

二、差异原因及合理性解释

（一）营业收入

2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，快乐阳光营业收入分别为 96,141.23 万元、181,706.67 万元、137,550.39 万元，构成明细如下：

单位：万元

销售内容	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
互联网视频服务						
广告收入	47,603.67	34.61%	80,601.30	44.36%	63,882.99	66.45%
会员收入	15,542.33	11.30%	17,255.93	9.50%	3,500.30	3.64%
直播收入	768.69	0.56%	1,075.54	0.59%	-	-
小计	63,914.69	46.47%	98,932.78	54.45%	67,383.30	70.09%
运营商服务						
运营商业务收入	17,062.15	12.40%	18,670.28	10.27%	8,280.53	8.61%
移动增值收入	4,404.40	3.20%	12,060.53	6.64%	7,817.78	8.13%
小计	21,466.55	15.61%	30,730.81	16.91%	16,098.31	16.74%
内容运营						
版权收入	50,388.83	36.63%	45,053.80	24.79%	11,912.85	12.39%
小计	50,388.83	36.63%	45,053.80	24.79%	11,912.85	12.39%
其他						
机顶盒销售收入	1,239.26	0.90%	1,460.57	0.80%	-	-
其他收入	525.93	0.38%	512.52	0.28%	746.78	0.78%
小计	1,765.19	1.28%	1,973.09	1.09%	746.78	0.78%
其他业务收入	15.12	0.01%	5,016.21	2.76%	-	-
合计	137,550.39	100.00%	181,706.67	100.00%	96,141.23	100.00%

快乐阳光 2017 年 1-6 月营业收入较 2015 年、2016 年增长较大，主要系公司互联网视频、运营商服务和内容运营收入规模随业务规模快速增长。互联网

视频业务方面，随着快乐阳光加大内容尤其是精品内容的投入力度，平台知名度的逐步提升，相应的广告、会员等收入增长；运营商业务方面，快乐阳光加大与运营商的合作力度和范围，IPTV 用户数尤其是省内用户数大幅增长；内容运营方面，《歌手》等节目市场反响较好，分销收入带动当年营业收入整体提高。

（二）营业成本

2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，快乐阳光营业成本分别为 156,480.84 万元、168,821.62 万元、95,948.63 万元，构成明细如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
互联网视频服务						
版权摊销成本	43,105.96	44.93%	38,135.96	22.59%	85,017.41	54.33%
技术成本	26,439.82	27.56%	61,852.84	36.64%	47,014.64	30.04%
职工成本	7,489.71	7.81%	15,721.76	9.31%	8,810.23	5.63%
广告成本	478.50	0.50%	2,440.23	1.45%	657.44	0.42%
其他成本	701.85	0.73%	1,898.75	1.12%	820.27	0.52%
小计	78,215.84	81.53%	120,049.55	71.11%	142,320.00	90.95%
运营商服务						
运营商及增值业务分成	6,831.92	7.12%	11,700.61	6.93%	5,878.50	3.76%
其他成本	-	-	69.43	0.04%	1,013.46	0.65%
小计	6,831.92	7.12%	11,770.04	6.97%	6,891.95	4.40%
内容运营						
版权分销成本	7,689.76	8.02%	26,742.95	15.84%	4,032.11	2.58%
小计	7,689.76	8.02%	26,742.95	15.84%	4,032.11	2.58%
其他						
累计折旧	1,818.23	1.90%	3,570.24	2.11%	2,841.16	1.82%
其他成本	1,380.47	1.44%	1,779.06	1.05%	395.63	0.25%
小计	3,198.70	3.33%	5,349.30	3.17%	3,236.78	2.07%
其他业务成本	12.41	0.01%	4,909.79	2.91%	-	-
合计	95,948.63	100.00%	168,821.62	100.00%	156,480.84	100.00%

2017 年 1-6 月，快乐阳光营业成本随业务规模与营业收入快速增长，但总

体营业成本增速低于营业收入增速。2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，快乐阳光综合毛利率分别为-62.76%、7.09%、30.24%，呈持续上升趋势。其中互联网视频业务毛利率分别为-111.21%、-21.34%、-22.38%，2016 年较 2015 年毛利率提升较高，主要系 2015 年对内容成本采取直线摊销的会计估计，对成本影响较大；2016 年和 2017 年毛利率相对稳定且为负数，主要系快乐阳光虽然收入大幅上升，但内容成本和技术成本仍然较高。此外，2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，快乐阳光运营业务毛利率分别为 57.19%、61.70%、68.17%，主要系 IPTV 用户数尤其是省内用户数大幅增长，规模效应推动毛利率提升；内容运营业务毛利率分别为 66.15%、40.64%、84.74%，2017 年 1-6 月毛利率较高，主要系分销视频版权数量较少，且《歌手》等部分节目市场反响较好，提高整体毛利率水平。

（三）销售费用

2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，快乐阳光销售费用分别为 21,306.60 万元、49,978.24 万元、17,736.55 万元，主要明细如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
宣传推广费	7,795.82	43.95%	21,312.33	42.64%	8,148.41	38.24%
职工薪酬	4,983.71	28.10%	12,585.12	25.18%	8,529.72	40.03%
广告代理费	3,753.02	21.16%	11,580.00	23.17%	529.68	2.49%
其他	1,204.00	6.79%	4,500.79	9.01%	4,098.80	19.24%
合计	17,736.55	100.00%	49,978.24	100.00%	21,306.60	100.00%

2016 年，快乐阳光宣传推广费增长较快，主要系当年芒果 TV 品牌推广以及节目推广费等支出较多；广告代理费增长较快，主要系当年通过广告代理公司获得收入占比较高，代理费支出较大。

（四）资产减值损失

2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月，快乐阳光资产减值损失分别为 88.33 万元、18,368.34 万元、2,008.60 万元，构成明细如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
坏账损失合计	1,608.60	18,368.34	88.33
存货跌价损失	400.00	-	-
合计	2,008.60	18,368.34	88.33

快乐阳光坏账损失 2016 年度较大，主要系对乐视网应收账款和对上海时悦影视文化有限公司预付款项分别计提坏账准备。报告期内，快乐阳光向乐视网分销《全员加速中》、《半妖倾城》版权产生应收账款，乐视网无法按合同约定支付相应账款。2016 年末快乐阳光预计款项无法收回并计提坏账准备 11,200.00 万元。报告期内，快乐阳光与上海时悦影视文化有限公司合作投资拍摄电视剧《夏梦狂诗曲》并购买其信息网络传播权，因该剧未能如期拍摄，2016 年末快乐阳光预计款项无法收回并计提坏账准备 6,533.54 万元。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：快乐阳光 2017 年 1-6 月息税折旧摊销前利润大幅改善主要系营业收入增速超过营业成本和销售费用增速，以及资产减值损失下降影响，财务数据真实。

17、重组报告书显示，2017 年 1-6 月，快乐阳光节目损失为 2,289.03 万元，主要系《黄金单身汉》节目终止播出。请补充说明上述损失的具体情况以及会计处理过程。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、节目损失具体情况及会计处理过程

《黄金单身汉》系快乐阳光自制的一档真人秀节目，于 2016 年 10 月开始在“芒果 TV”互联网平台上线播出。

2017 年 5 月，快乐阳光根据行业主管部门的政策导向要求，就“芒果 TV”平台正在播出的网络综艺节目进行自查，并根据自查情况对《黄金单身汉》进行下线处理。截至 2017 年 5 月下线时《黄金单身汉》账面原值 3,309.43 万元，

已摊销 1,020.41 万元，剩余 2,289.03 万元账面净值全部计入营业外支出。具体账务处理如下：

借：营业外支出—处置无形资产	22,890,251.42 元
累计摊销—自制影视剧及节目	10,204,088.20 元
贷：无形资产—自制影视剧及节目	33,094,339.62 元

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：因《黄金单身汉》下线处理，快乐阳光将《黄金单身汉》摊余价值一次性计入营业外支出符合准则规定。

18、重组报告书显示，快乐阳光收益法评估中对营业收入预测的增幅较大。（1）请结合各类收入的行业发展、市场需求、竞争情况等方面，进一步详细披露各类营业收入预测的测算依据、测算过程及合理性；（2）请按照收入类型分类列示预测期的收入、成本和毛利情况。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、各类营业收入预测的测算依据、测算过程及合理性

快乐阳光业务主要分为以下四类：互联网视频、内容运营、运营商业务、其他业务。

互联网视频行业主要通过提供影视剧和综艺节目等内容，通过在影视剧、综艺节目等内容前面或者节目中植入广告，或者使用户通过充值的方式享受相关权益，获得收入。收入具体体现为广告收入、会员收入、直播收入。

内容运营包括版权销售、影视剧及节目投资、制作业务。

运营商业务包括 IPTV 及运营商业务、移动增值业务。

其他业务包括硬件销售、推广服务等业务。

以下将对各主要具体业务所在的行业发展、市场需求、竞争情况进行详细

分析。

1、广告收入

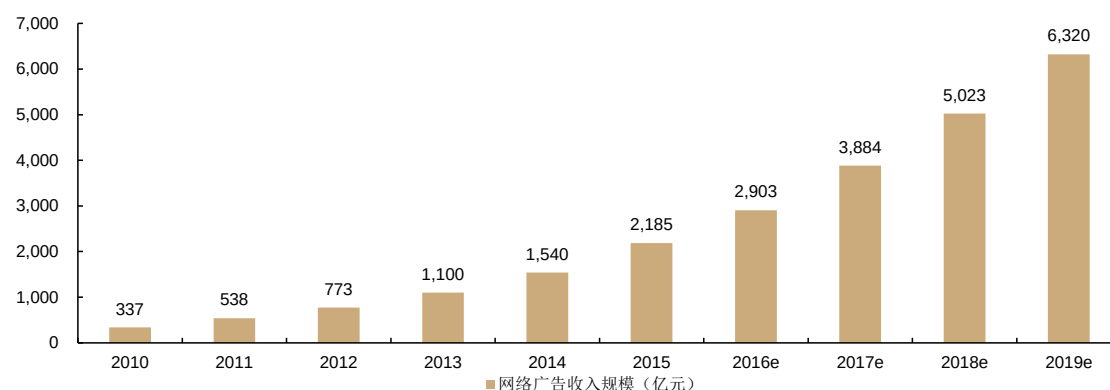
(1) 行业发展

近年来新媒体行业迅速发展，作为其重要组成部分之一的互联网视频行业发展强劲，互联网视频广告行业的迅速发展得益于以下几个因素的助力：

①新媒体广告相对于传统媒体广告的众多优势促使新媒体广告迅速发展

首先，新媒体广告价格相对传统媒体较低，且性价比较高。其次，新媒体属于双向传播，广告不局限于以往传统媒体广告的劝服式，同时是交谈式、对话式的，沟通的效率和效果也因此提高。第三，新媒体的空间广阔，在时间上也有限制，可以通过本身的链接与搜索，使用户获得更多详尽的信息，方便用户的搜索与查询。第四，新媒体是“一对一”的互动传播模式，商品和服务满足个性化需求。第五，广告的发布形式是从广告主直接到媒介，省去了很多中间环节的广告费用，节省成本。第六，新媒体广告的针对性比较强，根据用户喜好进行推销，营销更加精准。新媒体的众多优势受到越来越多的广告客户的认可，广告客户也逐步增大了对新媒体广告的投入。2016 年中国网络广告占 5 大媒体广告收入的七成，网络广告市场规模达到 2,903 亿元，同比增长 32.9%，较去年增速有所放缓，但仍保持高位。随着网络广告市场发展不断成熟，未来几年的增速将趋于平稳，预计至 2019 年整体规模有望突破 6,000 亿元。具体情况见下表：

2010-2019 年中国网络广告收入规模及预测

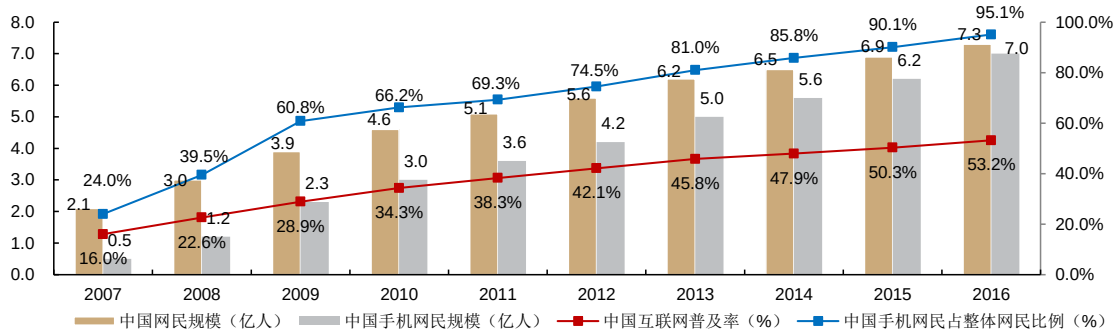


数据来源：前瞻数据库

②网民已基本完成从 PC 端到移动互联网的转变

根据 CNNIC 显示，截至 2016 年 12 月，我国网民规模超过 7 亿，互联网普及率达到 53.2%，其中手机网民占比高达 95.1%，艾瑞分析认为，网民向移动互联网的转移，直接推动了碎片化和交互化的移动视频广告发展。

2007-2016 年中国整体网民及移动网民规模



数据来源：中国互联网络信息中心

③网络视频网站在内容和广告形式不断创新，提升自身的吸引力。

2015-2016 年，网络视频迎来内容爆发期，热门 IP 价值不断被挖掘，各视频网站围绕自身优势加快进行自制剧、自制综艺的布局，以优质剧/节目吸引用户，在提升节目吸引力的同时，进行深度内容原生广告植入的探索，获得了更多广告主的认可。2016 年中国网络视频广告收入市场规模为 271.7 亿元，增速达 43.1%，远高于网络广告的平均增速。中国网络视频用户规模的爆发增长以及多元化商业模式的开发创新助力视频广告市场的发展。预计 2017 年网络视频广告规模 412.6 亿元，增幅达到 51.8%。

(2) 测算依据及测算过程的合理性

广告收入具体测算方法为：以历史年度的日活跃用户、企业每年的版权支出情况为基础计算每年的日活跃用户数，根据历史平均的日活跃用户数和日播放次数的关系，考虑一定的增长计算预测期的日播放次数，再根据视频网站平均的贴片广告个数计算出广告库存量，再根据库存的利用率、计费率、结算率和单价计算出硬广收入。而软广收入主要与自制节目相关，故主要根据软广收入与最近两年自制节目资本性支出的比例为基础计算。

广告收入具体测算方法为：以历史年度的日活跃用户、企业每年的版权支出情况为基础计算每年的日活跃用户数，根据历史平均的日活跃用户数和日播放次数的关系，考虑一定的增长计算预测期的日播放次数，再根据视频网站平均的贴片广告个数计算出广告库存量，再根据库存的利用率、计费率、结算率和单价计算出硬广收入。因为软广收入主要与自制节目相关，根据软广收入与最近两年自制节目资本性支出的比例为基础计算。

测算过程的合理性如下：

首先，新媒体平台和视频网站越来越多的受到广告主的信任和青睐，广告主也愿意将更多的广告支出由传统媒体转移到新媒体，广告主选择视频网站的标准包括用户规模、节目热度和影响力等。

第二，快乐阳光广告收入的增长主要来自于平台内容的扩充，视频网站最重要的特点仍是内容为王，头部内容仍是各大视频网站争夺的焦点，高质量的电视剧内容是视频行业流量和 VV 最主要的贡献所在。快乐阳光在预测期版权支出金额持续增长，尤其在预测前期保持大规模增长，支出额的大幅增长能够带来更多的质量突出的影视剧和综艺节目。快乐阳光未来将在尽量全面的获取湖南卫视播放的电视剧内容为基础的前提下，扩大其它一线卫视头部电视剧的拼播量，通过电视剧频道带动整个平台的流量和知名度。在自制内容方面，通过打造特色自制节目带和跨平台合作等多种方式，构建芒果 TV 综艺内容的核心竞争力。快乐阳光将以丰富的“外购+自制”头部高质量内容吸引用户，扩张流量规模，提升知名度，提高单个用户的播放次数，从源头上吸引广告客户。此外，在寻找用户的观感和视频网站收益的平衡点的基础上，合理配置单个播放贴片数量，提高单个视频硬广价值，再通过公司不断完善和提升了运营效率，实现更高的广告收入。

第三，快乐阳光紧紧抓住新旧媒体融合的良好发展契机，与湖南卫视展开深度合作，针对湖南卫视综艺节目共同进行软广招商，同时在芒果 TV 新媒体平台和湖南电视台传统媒体上为客户进行宣传，能够更好的提高客户的转化率，从而促进双方广告收入的增长，提升双平台的价值，实现良性循环。

2、会员收入

（1）市场情况

①市场规模

2015 年-2017 年为中国视频网站会员业务发展的黄金时期，据统计，2014 年视频网站付费用户规模为 945 万个，2015 年付费用户规模为 2,200 万个，较上一年增长 133%，2016 年付费用户规模超过 7,500 万个，较上一年增长 241%，成为北美、欧洲之后全球第三大视频付费市场。相比美国目前有 1.3 亿视频付费用户，国民渗透率达到了约 40%，居各国之首，中国 2016 年度付费视频用户约为 7,500 万，渗透率仅为 5.6%，基本与印度的渗透率（6%）相当，且会员单年度费用仅为美国的 1/3。**我国视频付费仍处于发展初期，未来在人口渗透率上还有很高的提升空间。预计 2017 全年中国视频付费用户将超过 1 亿（艺恩网发布《2016 中国视频付费市场研究报告》），仍然维持超高速增长。**

从收入额看，2014 年中国视频网站付费收入规模仅为 14 亿，2015 年付费收入规模提升至 50 亿，较上一年增长 257%，2016 年付费收入规模提升至 120 亿，较上一年增长 140%。同时，付费收入占视频网站总收入的比例将提升到 2016 年的 19.3%，成为视频网站收入的重要组成部分。

付费收入市场进入快速发展期，得益于以下几点：

A、国家知识产权保护政策发力，通过强有力的措施打击盗版，净化市场环境，在提高各大视频网站采购独家内容意识的同时，提高了用户的版权意识；

B、2010 年后，百度和腾讯等巨头纷纷采取高价从内容制作方手中购入独家版权的策略，以此设置行业壁垒，改变了视频行业原有的秩序。大量独家精品视频内容的注入使视频网站拥有了忠实的用户和广告主。

C、自 2015 年以来，越来越多的视频网站开始自制网剧，一些热门网剧甚至成为“爆款”，独家、新颖的网剧更能吸引视频网站用户，使其愿意为这些剧买单。《2016 中国视频付费市场研究报告》显示，2016 年中国视频付费自制剧 239 部，较上年增长 564%，其中网络剧占近 5 成。

D、目前主要视频网站会员费用不高，易于接受。目前各大主要视频网站月付费大约在 20 元/月，包年价格大约在 200 元，略低于有线电视。搭配支付宝、微信等便捷支付方式提高了用户的支付意愿。

②竞争情况

2017 年是会员业务竞争更加激烈的一年，截至 2017 年 9 月 30 日，主要视频网站的会员剧数量分别为：爱奇艺 78 部；腾讯 82 部，优酷 35 部；A 级以上的会员剧的部数：爱奇艺 16 部；腾讯 16 部，优酷 13 部；截至 2017 年 9 月 30 日，前三大视频网站的会员剧的数量已经达到 2016 年的 81.6%。快乐阳光会员剧 11 部，未来将大幅提高对会员剧、节目的布局。

(3) 测算依据及测算过程的合理性

会员收入具体测算方法为：主要通过网站的独立访客数量结合会员渗透率、会员单价计算。

测算合理性主要如下：

首先，得益于付费市场整体发展。我国视频付费仍处于发展初期，未来在人口渗透率上还有很高的提升空间。预计 2017 全年中国视频付费用户将超过 1 亿（艺恩网发布《2016 中国视频付费市场研究报告》），维持超高速增长。

其次，快乐阳光通过优质内容吸引并提高用户的粘性。在内容布局方面，着力于头部内容，采取独播优先的策略；夯实基础内容，保证底量产出，保证好莱坞电影片库、卫视季播综艺直播内容的供应量；加强与传统媒体的互动，实现合作共赢；积极发展网剧，已与多家影视制作公司形成战略合作协议，并与优酷共同投资拍摄影视剧，着力打造定制剧和自制剧，以特色锁住流量，提高付费率；增加对自制综艺节目的投入，提高自制综艺节目的质量和新鲜度；在用户匹配上，打造垂直内容，精准匹配用户。

其次，在会员渗透率方面，除了通过内容吸引会员外，快乐阳光强调对会员生活类权益的补充与延伸，使得会员业务良性、有序发展。快乐阳光采用多种方式导流，增加新用户，主要方式包括活动拉新、用户定向拉新、渠道拉新、运营商合作拉新、商务合作拉新、站外推广拉新等方式。

公司自 2015 年开始开展会员业务，会员收入、会员人数和付费渗透率保持迅速增长，但仍有较大提升空间。截至 2017 年 6 月，公司整体会员付费渗透率仅为 11%左右，相对行业平均付费渗透率水平仍有较大增长潜力。

3、IPTV 及运营商业业务

（1）市场情况

IPTV 市场发展迅速，为公司业务开展提供有利条件，主要利好因素如下：

①信息基础设施建设加速，产业发展基础稳固

信息基础设施的先进程度是影响新媒体行业高速发展至关重要的因素。根据工业和信息化部官方数据，我国继续加快推进固定宽带网络基础设施的建设普及和优化升级，截至 2017 年 9 月年三大电信运营商互联网宽带接入用户净增 5,000 万户，总数达到 3.37 亿户。宽带城市建设继续推动光纤接入的普及，8M 以上宽带用户总数占宽带用户总数的 91.0%。

②系列利好政策出台，产业发展环境改善

近年来以来，国务院、国家新闻出版广电总局下发了《关于在全国范围全面推进三网融合工作深入开展的通知》等系列政策，对 IPTV、互联网电视(OTT)、手机电视的产业环境做了规范，有效改善了产业环境。IPTV 于 2016 年纳入运营商基础业务范围，进入快速增长阶段。据工信部数据，截至 2017 年 9 月份，IPTV 用户达 1.12 亿户，中国移动 OTT 用户也达到 4,600 万。2017 年 1-9 月 IPTV 业务用户新增了 2,541 万户，运营商电视业务的渗透率达到 47%。同时，随着总局 344 号文、43 号文、97 号文等系列政策的颁布，建立了总分平台二级播控架构，IPTV 运营格局进一步变化与明晰。

③IPTV 自身优势

与非交互型的数字电视相比，IPTV 具有十分灵活的交互特性和优势，这主要体现在：首先，IPTV 能够提供多种形式的内容服务。对于 IPTV 来说，电视节目只是其中的一小部分内容。目前电信部门可以提供如下三类 IPTV 业务：电视类业务、通信类业务以及各种增值业务。其次，IPTV 真正实现了互动。它的数据传输和接收完全依靠 IP 网络，通过采用广播、组播、单播等多种发布方式，可以非常灵活地实现电子菜单、节目预约、实时快进、快退、计费管理、节目编排等多种功能。最后，IPTV 解决了传输的灵活性问题。IPTV 在传输的过程中把视频内容按 IP 协议封装成数据包传输，可以适应不同的需求，灵活解决网络传输的问题。

近年来，全国 IPTV 业务发展规模如下：

年份	IPTV 用户规模（万户）	中国移动 OTT 用户规模（万户）
2014	4,000	-
2015	5,000	-
2016	9,000	2,600
2017（截至 9 月）	11,200	4,600

在 2017 年，电信运营商已经明确继续发力 IPTV。其中，中国电信提出“坚定不移走 IPTV+宽带战略”，将每一个发展的宽带用户，都变成 IPTV 用户。中国联通将视频业务定位为战略性基础业务，2016 年 IPTV 宽带渗透率为 30%，未来 3 年提升至 52%。中国移动则实施“和家庭计划”，全面发力 OTT 和 IPTV。

（2）测算依据及测算过程的合理性

运营商业务收入测算方法为：主要根据快乐阳光未来对于不同地区的运营商业务的拓展计划（包括业务类型、预计可达到的用户数和实现的收入规模）进行预测。

测算合理性主要如下：

首先，近年来我国 IPTV 市场发展迅速，为快乐阳光业务开展提供有利条件。目前全国 IPTV 用户已经突破了 1.12 亿，2017 年 1-9 月 IPTV 业务用户新增了 2,541 万户。目前三大运营商宽带用户总量为 3.37 亿，运营商电视业务的渗透率达到 47%。目前各地移动运营商都在积极与新媒体寻求业务合作。所以后续运营商市场电视业务将会整体偏向发展 IPTV 业务。后续快乐阳光的收入增长主要集中在 IPTV 的增值业务拓展以及与各省新媒体开展 IPTV 基础内容服务的合作。

其次，快乐阳光相对其他竞争者具备如下优势：

①政策及牌照的优势：快乐阳光具有 OTT 牌照资质以及湖南 IPTV 的播控资质，具有丰富的运营经验的积累，可以更好的配合各地运营商或新媒体进行业务发展。

②品牌及全屏业务优势：快乐阳光相对于电信、广电运营商体制内的各牌照方和内容方具有更强的品牌优势、粉丝群体。同时快乐阳光业务覆盖了 PC、手机、TV 多屏，具备多屏融合优势。

③业务模式优势：快乐阳光与各地新媒体或运营商均直接开展业务合作，有运营商网络中心统一把控管理商务、项目、运营等。类比其他内容方均采用代理商的制度，运营、推广更加高效，能充分发挥内容价值。

第三，快乐阳光有明确提升运营商业务收入的具体规划：

①存量项目收入：针对目前存量项目进行精细、深度的运营挖掘工作，基础业务方面，配合运营商进行用户的发展推广工作；增值业务方面，提升自身的内容运营能力及优势，提升付费用户转化，提升项目的产出。

②新业务模式探索：为了更好的提升快乐阳光的业务收入，在外省业务拓展中会根据运营商的不同业务需求探索新的业务合作模式，例如：提供硬件+内容整体服务；广告业务；购物业务；以及外省运营商及新媒体的垂直频道运营合作、市场推广活动合作。

③新项目的拓展：积极对外省业务空白区域进行业务渗透，在新拓展项目上开展增值业务、基础业务的内容服务合作，以及各新型模式的探索工作，来扩大整体收入的业务区域。

4、影视剧投资

（1）行业情况

①网络电视剧产能不断释放

传统电视剧市场的主要客户为国内电视台。电视剧作品作为国内各个电视台的主打节目类型，其收视率和播出比重一直居于榜首。2016 年获得备案公示的电视剧有 1,232 部 48,638 集，通过发行的电视剧有 334 部 14,932 集，各大电视台共播出电视剧 23 万部 686 万集，占全国各类节目播出比例约 26.20%，占全国各类节目收视比例约 30.00%。近年来，传统电视剧产量和播出量较为稳定。

网络电视剧产能不断释放，逐渐成为国内电视剧市场的重要组成部分，且现象级网络剧不断涌现。根据《全球电视剧产业发展报告（2016）》，2015 年网络电视剧生产出现“井喷”，产量由 2014 年的 205 部增加到 379 部，增幅达 85%。网络电视剧题材多元且快速迭代，内容题材与传统电视剧形成强烈补充，惊悚悬疑、奇妙幻想、侦探推理、幽默搞笑等题材多元丰富；内容质量上，《河神》、《白夜追凶》等质量出色的网络自制电视剧不断涌现。

②优质内容和 IP 运营能力仍是核心竞争力

近年来，电视剧制作公司数量持续上升，但优质制作机构与优质内容仍然非常缺乏。制作机构方面，2017 年持有《广播电视节目制作经营许可证》的机构共有 14,389 家，总数破万。但其中优质内容制作机构依旧是少数，持有甲证制作机构数量仅 113 家，占全部持证制作机构总数的 0.79%。

内容方面，高收视率的优质内容非常稀缺，优质 IP 的收视集聚效应非常明显。2011 年以来，卫视每年平均收视率在 2% 以上的优质剧占比仅 1%，总数量不超过 10 部。

③新媒体平台崛起、网台界限逐渐模糊

随着互联网和移动互联网时代的到来，视频付费和网络渠道的打通使得电视剧和网络电视剧的界限逐步模糊，电视剧在视频平台进行同步播出已成为电视剧发行的主流模式，《青云志》等电视剧甚至试水“先网后台”模式，《他来了，请闭眼》等网络电视剧则成功反向输出电视台。随着新媒体视频平台流量价值和采购能力的提升，网台界限逐渐模糊，网络视频付费市场的形成也相应拓展了电视剧集的市场空间。

④版权价格不断攀升、新媒体平台购剧价格天花板一再打破

受益于网络视频用户激增、视频用户付费能力及意愿的上升以及新媒体平台对优质内容需求的有效增加，网络视频平台大量抢购热播电视剧独播权，持续推高电视剧版权交易价格，热门电视剧 IP 价格天花板一再打破。热播电视剧的单集网络版权交易价格已有 2006 年的 0.3 万元上涨至 2015 年的 200 万元，2017 年尚未播出的《如懿传》网络版权交易价格已上涨至 900 万元/集。受价格上涨影响，视频平台纷纷加强自制网络剧，降低内容成本。

（2）竞争格局

自从 2003 年市场准入制度颁布之后，我国民营电视剧制作机构逐渐发展壮大起来，市场化的经营理念和机制逐渐在电视行业渗透。2016 年度全国取得发行许可证的电视剧为 334 部 14,912 集，持有 2016 年度《广播电视节目制作经营许可证》的机构有 10,232 家，持有甲证的机构 132 家，平均计算 2016 年度

每家影视剧制作机构制作电视剧 0.03 部、1.46 集。由于整个电视剧市场的集中度不高，市场领先者的优势地位并不明显。

从体制划分来看，我国电视剧制作机构可归为国有制作机构和民营制作机构两大类。中国的电视剧市场开放比较晚，民营制作机构起步较迟，但由于民营制作机构市场适应性强，近年来发展势头强劲，出现了诸如华策影视、完美影视、海润影视、长城影视等一批实力较强、品牌形象较好的电视剧制作公司，目前民营影视机构已成为我国电视剧创作主力军，电视剧行业产能领先的电视剧企业以民营结构为主。

(3) 测算依据及测算过程的合理性

影视剧投资业务收入测算方法为：按照快乐阳光的实际已签订合同、意向合同预测及投拍计划，预测了 2017 年的影视剧收入，根据快乐阳光的排片计划预测 2018-2020 年收入。

2017 年投资拍摄的影视剧目前进度情况见下表：

序号	影视剧名称	主投/ 参投	投资 比例	进度（评估 基准日）	目前进度
1	火王	主投	40%	拍摄中	拍摄完成，正在进行后期制作
2	亮剑之雷霆战将	参投	10%	后期制作	拍摄完成，预计 11 月取得发行许可证
3	路从今夜白	主投	50%	拍完未播	拍摄完成，11 月于湖南卫视播出
4	甜蜜暴击	参投	30%	拍摄中	后期制作完成，尚未取得发行许可证
5	亲爱的王子大人	参投	30%	拍完未播	已完成播放
6	雷神突击	参投	10%	后期中	拍摄完成，正在进行后期制作
7	少年盾	参投	20%	后期中	后期制作完成，尚未取得发行许可证
8	东京灰姑娘	主投	50%	筹备	前期筹备中，已完成部分剧本创作
9	六爻	主投	50%	筹备	筹备
10	良言写意	主投	50%	筹备	筹备，已签协议
11	鸡零狗碎的青春	主投	50%	筹备	筹备
12	三千鸦杀	主投	40%	筹备	筹备
13	code blue	主投	50%	筹备	筹备
14	没有玫瑰的花店	主投	50%	筹备	筹备

序号	影视剧名称	主投/ 参投	投资 比例	进度（评估 基准日）	目前进度
15	33分侦探	主投	50%	筹备	筹备
16	最后的朋友	主投	50%	筹备	筹备
17	Blood X Blood	主投	50%	筹备	筹备
18	我有特殊的 沟通技巧	主投	50%	筹备	筹备
19	凡人的品格	参投	5%	后期中	筹备

5、版权分销

版权分销指快乐阳光将拥有独家信息网络播映权的影视剧、综艺节目分销给其他新媒体公司或者境外公司获取的收入。快乐阳光历史上的版权分销收入来自于三部分：湖南卫视综艺节目和定制栏目剧版权、外购版权、自制内容版权。

（1）分销收入的可实现性分析

A、湖南卫视节目仍然是电视台综艺节目的翘楚，受到广大新媒体公司的热捧，2017年上半年湖南卫视综艺节目在同时期同类节目中仍名列前茅；

B、快乐阳光倚靠湖南卫视生态圈，在自制节目领域具有得天独厚的优势。

2017年上半年各大视频网站自制综艺节目的排名见下表：

序号	综艺名称	上线时间	收官时间	平台	2017年上半年 播放量（万）
1	明星大侦探 2	2017/1/13	2017/4/14	芒果 TV	202,547
2	单身战争	2017/1/6	2017/4/14	乐视视频	167,943
3	妈妈是超人 2	2017/3/23	2017/6/22	芒果 TV	147,263
4	吐槽大会	2017/1/8	2017/3/26	腾讯视频	137,156
5	变形计	2017/4/22	在播	芒果 TV	110,717
6	2017 快乐男声	2017/3/17	在播	多平台	87,608
7	放开我北鼻 2	2017/3/12	2017/5/28	腾讯视频	81,047
8	奇葩说 4	2017/3/31	2017/6/17	爱奇艺	64,379
9	拜托了冰箱 3	2017/4/12	2017/6/14	腾讯视频	56,036
10	约吧大明星 2	2017/5/11	在播	腾讯视频	47,464

数据来源：《骨朵数据》

由上表可见芒果 TV 自制综艺实力较强，作为国内强 IP 内容平台，《明星大侦探 2》、《妈妈是超人 2》和《变形计》三档节目占据网综流量市场的 26.7%。

C、境外分销方面，具备粉丝基础优势和客户基础。YouTube 芒果 tv 官方频道已有 200 万订阅户，截至目前已累计 44 亿点击量，体量等于其他所有华语频道的总和。多个海外国家电视台是快乐阳光的长期客户，对湖南台及快乐阳光自制节目较为认可。

二、按照收入类型分类列示预测期的收入、成本和毛利情况

预测期不同业务类型对应的收入见下表：

单位：万元

板块	业务	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年
内容运营	版权销售、影视剧及综艺节目投资、制作、内容授权业务	39,730.67	141,550.82	154,124.29	172,093.40
互联网视频	广告收入、会员收入、直播收入	125,256.89	300,526.52	454,811.80	622,243.82
运营商业业务	IPTV 及运营商收入、移动增值业务	33,533.45	83,584.91	102,235.85	121,975.00
其他	硬件销售收入等	1,487.11	2,726.36	2,726.36	2,726.36
板块	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
内容运营	189,007.12	204,392.69	216,282.57	222,629.84	222,629.84
互联网视频	755,754.21	897,845.22	1,007,525.85	1,076,902.14	1,122,640.92
运营商业业务	140,573.75	156,453.75	170,379.75	176,533.75	176,533.75
其他	2,726.36	2,726.36	2,726.36	2,726.36	2,726.36

预测期不同业务类型对应的成本见下表：

单位：万元

板块	成本内容	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年
内容运营	内容成本、影视剧投资成本	16,104.16	60,176.11	74,929.19	89,264.59
互联网视频	内容成本、技术成本、会员业务分成、	106,434.78	267,448.13	371,170.07	462,831.39

	芒果直播运营成本、职工薪酬、广告成本、节目制作成本、监测费				
运营业务	IPTV 及运营商分成成本、移动增值分成成本、SP 短信业务成本	11,302.67	23,799.67	30,923.78	39,584.44
其他	制作成本（含 VIP 卡制作）、折旧、劳务费、其他等	5,520.94	6,812.77	5,310.53	3,080.08
成本	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
内容运营	102,083.69	115,216.85	125,907.65	133,094.28	136,096.18
互联网视频	522,151.53	591,492.04	639,988.64	677,341.89	700,959.94
运营业务	47,614.44	55,558.66	62,526.09	65,607.75	65,612.63
其他	3,225.03	3,725.51	4,225.48	4,234.01	4,090.11

预测期不同业务类型对应的毛利见下表：

单位：万元

板块	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
内容运营	23,626.51	81,374.71	79,195.10	82,828.81	86,923.43
互联网视频	18,822.11	33,078.39	83,641.73	159,412.43	233,602.68
运营业务	22,230.78	59,785.24	71,312.07	82,390.56	92,959.31
其他	-4,033.83	-4,086.41	-2,584.17	-353.72	-498.67
板块	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	
内容运营	89,175.84	90,374.92	89,535.56	86,533.66	
互联网视频	306,353.18	367,537.21	399,560.25	421,680.98	
运营业务	100,895.09	107,853.66	110,926.00	110,921.12	
其他	-999.15	-1,499.12	-1,507.65	-1,363.75	

三、补充披露情况

上述楷体加粗部分内容已在修订后的重组报告书“第六节 交易标的评估情

况”之“一、交易标的评估情况”之“（一）快乐阳光评估情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查快乐阳光各板块业务所处行业的发展趋势、市场需求、竞争情况，结合快乐阳光历史业绩及预测依据进行判断，独立财务顾问认为：快乐阳光各业务分部的收入预测具备合理性。

四、关于芒果互娱

20、重组报告书显示，芒果传媒以其持有的快乐芒果 51%股权向芒果互娱增资。请补充说明：（1）前述增资的必要性和合理性；（2）快乐芒果从事的主要业务情况。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、前述增资的必要性和合理性

2014 年初，为紧跟移动互联网发展趋势，充分利用湖南台优质 IP 资源，经湖南台台务会决议、芒果传媒董事会决议，芒果传媒分别与湖南台外部的优秀专业人才合资设立芒果互娱和快乐芒果，正式进军移动游戏和移动应用开发业务领域。两家公司独立经营，希望以手游及移动应用产品为切入口，吸纳优秀人才团队，培养自身游戏人才队伍，开拓游戏 IP 合作、游戏自研和游戏发行业务，作为湖南台建设芒果生态路上的重要一步。

截至 2015 年中，经过近一年的发展，两家公司独立运营和竞争的模式，产生了诸如 IP 资源配置效率低下、业务重心偏重研发端、核心团队激励机制不健全等问题。为进行业务整合，提高经营效率，整合外部资金和资源，推动芒果游戏 IP 价值最大化，湖南台决定由芒果传媒以换股形式将两家游戏公司整合，芒果互娱作为整合后湖南台旗下游戏业务运营主体，快乐芒果成为芒果互娱控股 51%的子公司。

前述增资主要是为湖南台实现游戏业务整合之目的而实施，具备必要性和合理性。

二、快乐芒果从事的主要业务情况

快乐芒果从事的主要业务侧重于中轻度手机游戏的研发，同时也涉及自主研发游戏产品或独家代理游戏产品的发行和运营。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：前述增资主要是为湖南台实现游戏业务整合之目的而实施，具备必要性和合理性。快乐芒果从事的主要业务侧重于中轻度手机游戏的研发，同时也涉及自主研发游戏产品或独家代理游戏产品的发行和运营。

22、重组报告书显示，2017 年 1-6 月，芒果互娱向新疆环塔汽摩运动俱乐部（有限公司）采购金额为 1,132.08 万元，占当期营业成本的 28.33%。请补充说明上述采购的具体情况以及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、采购具体情况

中国环塔克拉玛干沙漠汽车摩托车越野拉力赛暨全国汽车越野系列赛新疆分站赛（以下简称“环塔拉力赛”）创办于 2005 年，为每年举行的国家 A 级体育运动比赛项目。2011 年起，环塔拉力赛已经正式升级成为国际级赛事，是国内最大的汽车、摩托车、卡车同场竞技的权威品牌越野国际赛事之一。

2017 环塔拉力赛首次采用线下赛事结合卫视级别电视节目的形式开展传播及招商活动，由湖南卫视、新疆卫视和兵团卫视等全程播出。芒果互娱向新疆环塔汽摩运动俱乐部（有限公司）采购“2017 环塔拉力赛”独家冠名的广告资源，价格为 1,200.00 万元（含税），独家冠名回报资源包括营地广告展示、赛车广告位等赛事资源和《环塔征途》频道宣传、频道包装电视资源等。

二、采购合理性分析

芒果互娱报告期内从事增值业务，包括游戏硬广代理和赛事广告代理。芒果互娱在赛事节目广告创意与具体执行方面具有独特优势，曾运营 2016 年金鹰电竞赛事，从招商、创意、执行、传播等多方面开展工作，保证赛事的成功运行。因 2017 环塔拉力赛制作电视节目《2017 环塔征途》在湖南卫视平台播出，同时环塔拉力赛举办方之前未开展过赛事与电视节目的招商工作，所以需要寻求一家了解湖南台广告招商及赛事招商公司并与之合作，从而弥补在赛事招商上的短板。芒果互娱与环塔拉力赛举办方在双方需求高度匹配的前提下，经过多次沟通后确定合作关系，由芒果互娱负责 2017 环塔拉力赛独家冠名招商工作，包括广告创意、赛事招商售卖、项目执行等具体内容。芒果互娱获得招商经营权后，向重庆百立丰科技有限公司销售 2017 环塔拉力赛独家冠名，价格为 1,500.00 万元（含税）。芒果互娱参与此赛事广告代理业务的毛利率为 20%，和同行业广告代理业务毛利率水平接近。

三、为避免同业竞争，芒果互娱已停止开展广告代理相关业务

作为本次重组的标的公司，为避免同业竞争，专注主业经营，芒果互娱已停止开展广告代理相关业务。

四、独立财务顾问核查意见

就芒果互娱向新疆环塔汽摩运动俱乐部（有限公司）采购事项，独立财务顾问执行了以下核查程序：

- 1、取得芒果互娱与新疆环塔汽摩运动俱乐部（有限公司）签订的合同，查看了合同条款；
- 2、取得芒果互娱对新疆环塔汽摩运动俱乐部（有限公司）的银行付款凭证；
- 3、对芒果互娱对新疆环塔汽摩运动俱乐部（有限公司）的应付账款进行函

证；

4、对新疆环塔汽摩运动俱乐部（有限公司）相关业务负责人进行访谈；

经核查，独立财务顾问认为：结合芒果互娱实际经营状况，2017 年向环塔新疆环塔汽摩运动俱乐部（有限公司）采购冠名权具备合理性，采购金额真实。

23、重组报告书显示，芒果互娱的互动营销业务主要与湖南卫视合作开展。请结合市场同类案例对比分析补充说明上述业务定价的合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、市场同类案例对比分析

根据电视互动产品合作协议，湖南广播电视广告总公司（以下简称“广告总公司”）主要按照最终售卖合同金额的 30%向芒果互娱支付相关技术研发经费和产品运营服务费。综合市场同类案例对比分析，上述定价具备合理性，具体举例说明如下：

时间	签约单位	节目名称	节目类型	合同金额
2016 年	广告总公司	《华人春晚》	晚会节目	114 万
	蓝月亮（中国）有限公司	《湖南卫视蓝月亮中秋之夜》		150 万
2017 年 1-6 月	广告总公司	《快乐大本营》	周播节目	190 万
	北京四通四海电子商务有限公司	《天天向上》		220 万

总体看来，广告总公司的服务金额要略低于外部客户，主要原因如下：

服务内容不同：在与广告总公司的合作中，对方负责为广告主制定电视互动产品开发方案，承担了前期沟通、营销策划以及部分产品设计工作；芒果互娱主要负责产品技术研发和产品运营。而在与第三方单位的合作中，芒果互娱需要负责前期策划、产品设计、技术开发、服务器运营等全套服务。

服务模式不同：在与广告总公司的合作中，芒果互娱作为电视互动产品的

唯一技术提供方和商业运营方，采取的是整体打包服务的营销模式，每年度签订电视互动产品合作协议，就湖南台年度自制节目和影视剧等提供服务，并约定统一费率；而与外部第三方单位合作，往往就单个项目提供服务，并单独定价。因此在定价模式上也有所差异。

二、独立财务顾问核查意见

经核查芒果互娱与广告总公司、外部客户签订的电视互动产品服务合同、结算单，并对芒果互娱业务人员访谈了解项目内容，独立财务顾问认为：芒果互娱的互动营销业务定价具备公允性。

24、请补充说明芒果互娱无形资产中节目改编特许权和游戏版权的摊销政策，并说明其合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、芒果互娱相关无形资产摊销政策

独立财务顾问查阅了相应的节目改编特许权和游戏版权的授权许可合同，合同中均明确约定了授权改编期间。公司按照合同约定的授权期间进行摊销。另根据《企业会计准则第6号-无形资产》第十七条规定：“使用寿命有限的无形资产，其应摊销金额应当在使用寿命内系统合理摊销”。因此上述摊销政策具备合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果互娱的摊销政策符合《企业会计准则》的规定，节目改编特许权和游戏版权的摊销政策合理。

25、重组报告书显示，芒果互娱取得的网络文化经营许可证将于2018年1月4日到期，快乐芒果取得的网络文化经营许可证将于2017年12月10日到期。请

补充说明前述业务资质续期进展情况、是否存在法律障碍、如不能继续获取相关资质对本次交易的影响和拟采取的应对措施。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、业务资质续期进展情况及法律风险分析

根据《互联网文化管理暂行规定》的有关规定并经咨询有关业务主管部门，《网络文化经营许可证》有效期届满需继续从事经营的，经营机构应当于有效期届满 30 日前准备相关材料，在业务主管部门网站或前往现场申请办理延期换证手续。据此，芒果互娱、快乐芒果应分别于 2017 年 12 月 4 日、2017 年 11 月 10 日前申请续办其《网络文化经营许可证》。

根据标的公司提供的文件及说明，截至本补充法律意见书出具之日，快乐芒果已向业务主管机关申请办理《网络文化经营许可证》续期手续；芒果互娱因期限未至，尚未提交续期申请，其将在《网络文化经营许可证》有效期限届满前按照规定及时向主管部门申请办理资质续期手续；上述业务资质续期不存在实质性法律障碍。

根据上海市文化广播影视管理局文化影视市场处于 2017 年 7 月 26 日出具的证明，芒果互娱自取得《网络文化经营许可证》以来未发现存在违反《互联网文化管理暂行规定》的行为。根据湖南省文化厅于 2017 年 7 月 31 日出具的证明，快乐芒果的经营活动符合国家文化管理相关的法律、法规和规范性文件的要求，自设立之日起至该证明出具之日不存在违反国家文化管理有关法律、法规和规范性文件的情形，亦不存在因违反国家文化管理有关法律、法规或规范性文件而受到行政处罚的情况。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，快乐芒果、芒果互娱的业务资质正在办理或将按照要求办理续期手续；快乐芒果、芒果互娱在报告期内不存在因违反上述业务资质相关法律法规而受到行政处罚的情形，上述业务

资质办理续期不存在实质性法律障碍，对本次交易不会造成重大不利影响。

26、重组报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“二、芒果互娱”之“（六）主营业务情况”之“4、主要产品及服务”显示，芒果互娱及下属子公司已取得 2014 年 4 月 1 日至 2020 年 4 月 1 日湖南台拥有合法、独家、自主知识产权及衍生开发权的电视节目和影视剧作品的移动互联网手机游戏及移动应用开发权。重组报告书“第六节交易标评估情况”之“一、交易标的评估情况”之“（二）芒果互娱评估情况”之“5、收益法评估情况”显示，芒果互娱独家拥有湖南台直至 2020 年自有版权综艺节目的游戏和移动应用开发权，对于湖南卫视播出的精品电视剧和综艺节目，拥有优先谈判权和购买权。请补充说明前述说法是否矛盾，是否可能存在同业竞争。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、前述说法不存在矛盾

根据湖南台与芒果互娱于 2014 年 4 月签署的《品牌许可使用合同》，湖南台将其拥有自主知识产权的电视节目、影视作品品牌（《爸爸去哪儿》系列的节目品牌除外）的移动互联网游戏及移动应用开发权独家许可给芒果互娱使用，独家许可使用权包括芒果互娱可以使用湖南台拥有完整自主知识产权的电视节目、影视作品为基础进行游戏软件及移动应用的开发创作等，包括但不限于使用前述作品的名称、商标、Logo、有知识产权因素的电视剧场景、剧中形象、电视剧视频等一切涉及被许可节目的元素。品牌许可期限为 2014 年 4 月 1 日至 2017 年 4 月 1 日。

根据湖南台与芒果互娱于 2016 年 1 月签署的《品牌许可使用合同》，湖南台将其拥有合法、独家、自主知识产权及衍生开发权的电视节目、影视作品品牌（《爸爸去哪儿》等系列的节目品牌除外）的移动互联网手机游戏及移动应用开发权独家许可给芒果互娱使用，独家许可使用权包括芒果互娱可以使用湖南台拥有合法、独家、自主知识产权及衍生开发权的电视节目、影视作品为基础进行手机游戏软件及移动应用的开发创作等，包括但不限于使用前述作品的名称、商标、Logo、有知识产权因素的电视剧场景、剧中形象、电视剧视频等一切涉及被许可节目的

元素。品牌许可期限为 2017 年 4 月 2 日至 2020 年 4 月 1 日。

根据湖南卫视、快乐阳光、安比视商务咨询（上海）有限公司（以下简称“安比视”）于 2013 年 12 月签署的《<爸爸去哪儿>第一季手机游戏授权运营合约》和湖南卫视、快乐阳光、安比视、快乐芒果于 2014 年 6 月签署的《<爸爸去哪儿>第一季手机游戏授权运营合同主体变更协议（案）》，快乐芒果已获得《爸爸去哪儿》第一季同名的 Android、iOS、Windows Phone 手机游戏产品的独家开发权，并负责产品的运营和推广，授权有效期至 2015 年 11 月 11 日。

根据湖南台、快乐芒果、安比视于 2014 年 6 月签署的《<爸爸去哪儿>第二、三、四季手机游戏授权运营合约》，快乐芒果已获得《爸爸去哪儿》第二、三、四季同名的 Android、iOS、Windows Phone 手机游戏产品的独家开发权，并负责产品的运营和推广，授权有效期至 2019 年 4 月 30 日。

根据湖南卫视与芒果互娱于 2016 年 2 月签署的《推广合作框架协议》，“按照‘一云多屏’的战略规划，湖南卫视负责电视剧购销的部门在谈判时，将游戏版权一并纳入谈判范围，为芒果互娱提供信息咨询和业务协同，为后续电视剧‘影游互动’推广宣传建立多元渠道”。

根据湖南卫视与芒果互娱于 2017 年 1 月签署的《推广合作框架协议之补充协议》，“湖南卫视在对外采购用于播出的电视节目和影视作品时，如最终将移动互联网游戏及/或移动应用开发权一并购得，则对于该等湖南卫视对外采购的电视节目和影视作品的移动互联网游戏及/或移动应用开发权，芒果互娱拥有优先谈判权和优先购买权。”

综上所述，芒果互娱在 2014 年 4 月 1 日至 2020 年 4 月 1 日期间已取得湖南台拥有合法、独家、自主知识产权及衍生开发权的电视节目和影视剧作品的移动互联网手机游戏及移动应用开发权，且对于湖南卫视对外采购的电视节目和影视作品的移动互联网游戏及/或移动应用开发权拥有优先谈判权和优先购买权。前述说法不存在矛盾。

二、不存在同业竞争

除芒果互娱之外，湖南台及其下属其他企事业单位并未从事游戏业务。湖南台将其拥有合法、独家、自主知识产权及衍生开发权的电视节目和影视剧作品的移动互联网手机游戏及移动应用开发权独家许可给芒果互娱使用，以及芒果互娱对于湖南卫视对外采购的电视节目和影视作品的移动互联网游戏及/或移动应用开发权拥有优先谈判权和优先购买权，并不构成同业竞争。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，芒果互娱在 2014 年 4 月 1 日至 2020 年 4 月 1 日期间已取得湖南台拥有合法、独家、自主知识产权及衍生开发权的电视节目和影视剧作品的移动互联网手机游戏及移动应用开发权，且对于湖南卫视对外采购的电视节目和影视作品的移动互联网游戏及/或移动应用开发权拥有优先谈判权和优先购买权，重组报告书中的相关说法不存在矛盾。除芒果互娱之外，湖南台及其下属其他企事业单位并未从事游戏业务，芒果互娱取得的前述权利不构成同业竞争。

27、请结合芒果互娱各类收入的行业发展、市场需求、竞争情况等方面，进一步详细披露各类营业收入预测的测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

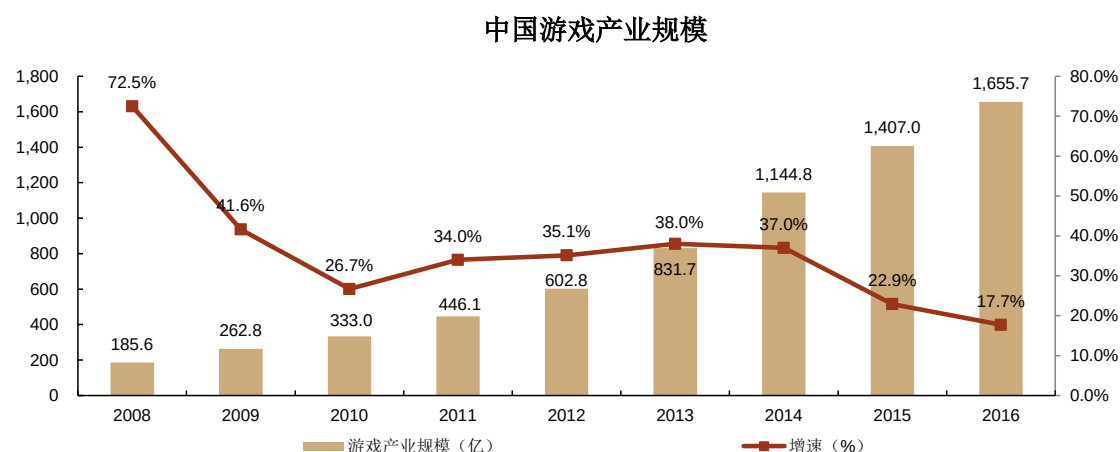
一、各类营业收入预测的测算依据、测算过程及合理性

（一）游戏发行

（1）近年行业发展情况

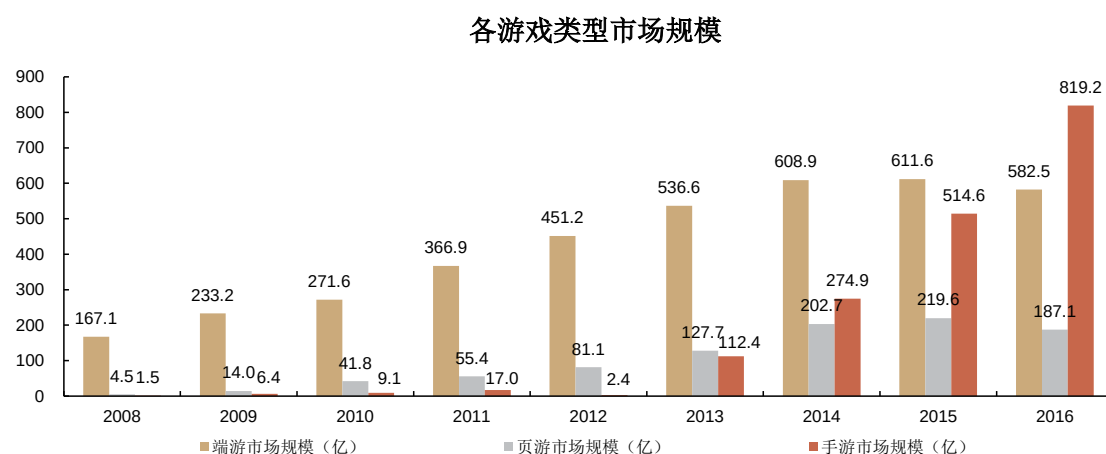
①用户付费增长情况：2016 年国内游戏市场的规模达 1,655.7 亿元，同比增长 17.7%，其中手游增长最快为 59.2%，规模为 819.2 亿元，占整个游戏市场规模的 49.5%，超过页游及端游的总和（769.6 亿元）。整个行业的增速依靠手

游的增长,页游及端游在 2016 年同时出现了下降,页游下降明显,下降了 14.8%。



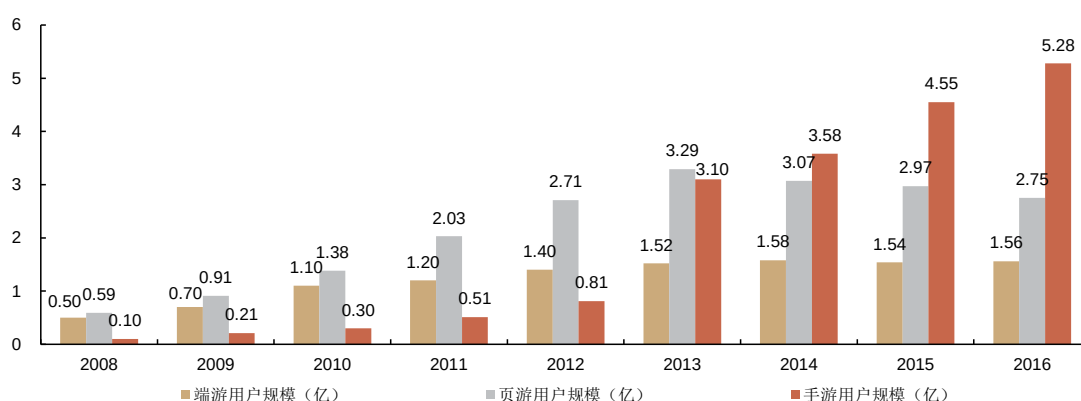
数据来源：智研咨询

②用户基数增长情况：总体用户数增长趋缓。2016 年手游用户为 5.28 亿，在全国游戏用户的渗透率高达 93.29%，而页游的用户下降较为明显，连续三年用户增速为负，端游用户逐渐固化。但是，随着《王者荣耀》等国民级手游的出现，游戏用户的天花板有望被打破，同时在二次元等游戏细分领域将开发出部分新用户群体。



数据来源：智研咨询

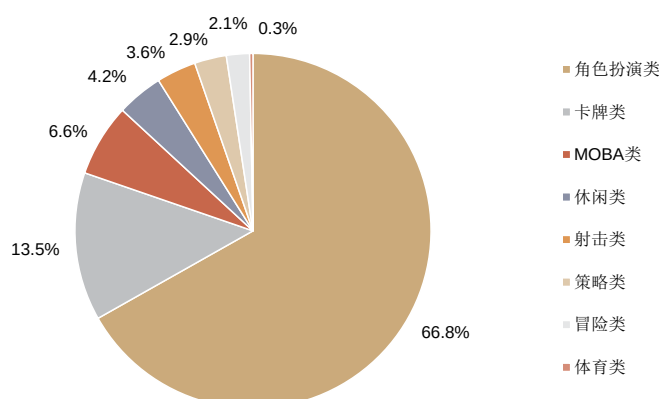
各游戏类型用户数



数据来源：智研咨询

③游戏类型分类:2017 年国内角色扮演类及卡牌类游戏是厂商的“通吃牌”，成长和对抗玩法是国内游戏的“惯用手段玩法”，国内用户习惯通过“攀比”、“碾压对手”来获得游戏的快感，用户群体属性决定了游戏厂商开发的产品类型。

流水过千万的产品类型分布



数据来源：智研咨询

射击类和角色扮演类游戏付费率较高，约在 5%左右，其次是策略类游戏，在 iOS 和 Android 平台付费率为 3.69%和 3.93%。相比之下，模拟养成类游戏付费率较低，iOS 和 Android 平台分别为 2.26%和 1.89%。

(2) 2017 年行业发展情况

根据游戏工委报告，2017 年上半年中国手游收入 561.4 亿元，从 2014 年

-2016 年上下半年收入规模看，下半年收入一般是上半年的 1.2 倍左右（各大游戏厂商新品集中在下半年发行），推算 2017 年全年手游收入预计超过 1200 亿元，同比增长超过 45%，仍处在高速增长阶段。通过 2016 年的用户规模，预计未来 3-5 年可持续保持 10%的年复合增长率，以 7%-10%的付费率计，未来 3-5 年预计能够达到一亿有效付费用户数。假设普通手游产品每月 ARPU 保持稳定，未来 3-5 年我国手游市场规模有望由 1,200 亿提升至 2,400 亿。

（3）营业收入预测的测算依据、测算过程及合理性。

游戏发行业务预测方法为：根据企业预测期内的游戏发行计划，结合每款游戏题材、用户数量、付费率，预测相关流水和分成收入。

预测合理性主要如下：

首先得益于行业整体增长，虽然用户数量红利逐渐消失，但是居民收入增长、消费习惯变化、游戏质量提升等因素将推动付费率提升，成为未来游戏行业增长的主要推动因素。

其次，芒果互娱具备明确的游戏发行计划。1）在未来 5 年中，结合广电宣传优势，将大力发展“影游联动”游戏产品。2）在选择产品时，将选择“用户数、付费金额”不断增长的主流游戏类型，如 2017 年布局的 MOBA《小米超神》、大型国战 MMO《天骄铁骑》（“荣耀铁骑”）、大型 RPG 回合制《大话许仙》等产品。由于芒果互娱代理发行的游戏产品均在 2017 年下半年上线，而同类型的游戏生命周期较长，基本可以覆盖 2018 年，在 2019 年后，芒果互娱将不断增加发行新游戏产品，确保游戏代理发行收入可实现性。

（二）游戏 IP 合作

游戏 IP 合作业务收入预测方法为：主要根据企业已签约或意向较为明确的 IP 授权合作业务进行预测，基于每个项目的分成条款和预计流水，对保底金、版权金和超额分成进行合理预测。

预测合理性分析如下：

首先，网络游戏市场仍保持多元化高速增长。根据艾瑞咨询发布的统计数

据，2016 年中国网络游戏市场规模为 1,789.20 亿元，较 2015 年增长 24.60%，手游增长速度更是超过行业增速。

第二，“影游联动”的泛娱乐运作方式更为流行。目前的游戏市场上，IP 类游戏在 2016 年 7 月-2017 年 6 月期间的收入占游戏市场总收入 62%，较非 IP 类游戏占比约高出近一倍，IP 类游戏的优势在影游联动项目推出时体现更为明显。在游戏策划时，能在原影视 IP 世界观的基础上通过游戏化改编的方式，快速并高质量的完成游戏策划需要的剧情、场景、角色等元素，缩短游戏策划研发的时间。借助 IP 原本的影响力，在游戏上线推广的初期能尽快获取关注。同时游戏的推出能增加原有影视 IP 的互动性、用户粘性及更多可能性，对原 IP 进行反哺性宣传。

第三，芒果互娱具备 IP 资源储备优势。在湖南台 IP 资源获取的基础上，芒果互娱凭借优秀的团队与技术不断提升其 IP 资源孵化能力和外部资源获取能力。一方面，基于对娱乐与游戏的深度理解，能够充分挖掘 IP 题材中的热门情节与人物，实现 IP 价值的最大化；另一方面，基于敏锐的市场洞察力，能够精准识别市场上的潜在优质 IP 资源。芒果互娱与数家业内知名影视、文学、动漫公司签订了战略合作协议，这些公司每年平均可生产制作 2-3 款精品 IP 作品。

基于以上关于行业前景、公司优势等的分析，加上目前芒果互娱已推出的影游联动游戏产品，如《武神赵子龙》等在影视剧播出后至今持续良好收益情况，游戏版权业务收入预测具备合理性。

（三）互动营销

（1）行业发展

自 2015 年除夕期间开始，微信团队与以央视为代表的多家电视台合作，通过“摇一摇”的形式，为观众提供了抢红包、明星拜年、上传全家福、实时节目单等各种互动性服务。在这之后，电视互动呈现井喷式发展。微信“摇一摇”已经与包括央视在内的 50 多家电视台达成协议，有近百个电视节目可以与观众开展“摇电视”的互动。随之而来的电视互动营销也渐渐为广告客户所熟知，电视互动也由单纯的娱乐玩法转向通过台网互动触达用户的新营销模式。

（2）市场需求

电视互动增加了广告投资的渠道，微信“摇一摇”功能为电视媒体与观众的沟通提供了有力支持，也打开了广告商直接与用户接触的通道。在用户启用微信“摇一摇”的同时，广告商可以直接与用户联系，将投入到电视媒体的营销费用（微信红包、奖品等）直接发到用户手上，这样既可以让广告的价值发挥最大效果，同时可以准确把握每笔费用带来的转化率。电视媒体所面对的巨大用户基数对广告商有较强吸引力，加上电视互动具备直达用户的特性和对电视硬广的二次转化效果，越来越多的广告商选择投放电视互动营销产品。

如今，各地方电视台已经逐渐接纳了这种与观众互动的形式，并各自在自己的节目中开始了尝试。浙江卫视的《中国好声音 3》利用“摇一摇”互动环节获得广泛好评之后，其他综艺类节目也纷纷效仿。湖南卫视也在《歌手》、《一年级》、《奇妙的朋友》、《我们约会吧》等季播节目以及各大晚会上开展了电视互动项目。在与其他媒体的竞争中，芒果互娱通过自有技术优势，针对自有节目进行了单独的互动设计。使得电视互动产品本身不流于形式，在互动中增加了多种玩法，丰富了用户体验，提高了客户广告投放的收益。

（3）互动营销收入预测的测算依据、过程及合理性。

互动营销板块的业务主要与湖南卫视展开合作。2017 年，根据双方协议，湖南卫视按照最终售卖合同金额的 30%向芒果互娱支付相关技术研发经费和产品运营服务费。2017 年互动营销业务已运营 3 年时间，经历了行业初期的探索，进入到被市场及广告客户高度认可期，故 2017 年互动板块的收入涨幅为近年最高，符合广告行业价格涨幅规律。随着有互动需求的节目及广告商逐渐增多，电视剧、综艺节目互动的数量增加，广告收入逐年递增，未来的五年收入预测合理。

（四）电竞板块

（1）电竞行业发展介绍

电子竞技（简称“电竞”）运动就是利用电子设备（如电脑、手机、平板电脑、PSP 等电子设备）作为运动器械进行的，人与人之间、团队与团队之间的

智力对抗运动，达到“竞技”层面的运动。电子竞技行业包含赛事、节目、直播、衍生商业等领域。近一两年，电子竞技行业维持高速增长。根据普华永道的研究报告，目前中国电竞行业规模近 600 亿人民币，并且在未来五年内中国的电竞市场规模将保持 26.4%的符合增速。其中，移动电竞在近年迅猛崛起，增幅最大。《中国游戏产业报告(2017 年 1 月至 6 月)》数据显示，我国移动电竞游戏市场上半年实际销售收入达到 176.5 亿元，同比增长 100.6%。与此同时，PC 端电竞也在持续发展，2016 年的《守望先锋》和 2017 年的《绝地求生·大逃杀》等高质量游戏都带来了大量新用户，使 PC 端和移动端电竞齐头并进。

（2）芒果互娱电竞业务定位及市场竞争力

芒果互娱电竞事业部在充分发挥主流媒体平台背景的基础上，已经顺利开拓三大业务板块，分别为内容制作及宣发，赛事执行及协调、电竞商业化运营及衍生开发三大业务板块。

①内容制作与宣发：芒果互娱先后制作了 2016 金鹰电竞体育盛典、2017 英雄联盟 6 周年“玩很 6”综艺节目，并且为 2017 德玛西亚杯金鹰电竞站、2017 球球大作战塔坦杯赛事制作了相关宣传视频及赛事包装内容。通过充分发挥内容制作优势及宣传优势，得到了合作方及市场的一致好评。

②赛事活动执行及协调：赛事活动执行及协调方面，芒果互娱扎根湖南区域电竞发展，积极与各大头部游戏 IP 合作，将更多大型顶级赛事落户湖南，带动湖南市场电竞氛围。目前已成功举办了湖南地区迄今为止最大规模的电竞赛事，2017 德玛西亚杯金鹰电竞站以及球球大作战塔坦杯精英挑战赛。

③电竞商业化运营及衍生开发：电竞行业目前的生态显示，核心资源仍然是集中在 IP 方。芒果互娱与国内游戏头部 IP 公司、赛事、俱乐部及主播积累了丰富的资源和合作信任度。游戏产品及品牌赛事方面通过与头部 IP 公司合作开发赛事及节目内容，形成新的泛娱乐 IP，并通过整合营销进行商业化运营及变现。

（五）衍生板块

（1）行业情况

2016 年全球娱乐/形象衍生品销售额为 1,183 亿美元。其中迪斯尼全年授权商品零售总额已达 566 亿美元，是全球最大的娱乐 IP 衍生品授权商。

IP 衍生品行业在国内属于新兴行业，2017 年 8 月《三生三世十里桃花》电影衍生品销售额突破 3 亿，为国内的 IP 衍生品行业带来了新的案例。目前主要是基于影视剧、动漫形象、综艺节目等 IP 进行内容的商业化营销，将一个 IP 的长尾利益进行变现。盈利模式为收取版权金及销售分成。授权的形式基本分为商品授权、空间授权、营销活动授权、商务赞助授权。

对拥有强宣推渠道、强销售渠道等平台来说，IP 衍生品无疑已经成为新的经济增长点。芒果互娱拥有强大的 IP 资源储备和有力的宣推渠道，为 IP 衍生品的发展带来先天优势。

（2）收入预测的测算依据、过程及合理性

衍生板块的业务主要与品牌商、供应商直接合作，2017 年，芒果互娱获得湖南卫视《快乐大本营》、《我想和你唱》、《真正男子汉》等节目的衍生开发授权，分别开发了 3C 数码、面护、美妆等。随着湖南卫视推出《亲爱的客栈》、《中餐厅》等创新节目，收视率一路飙升，话题集中引爆，基于卫视 IP 的衍生合作获得了更多品牌方及市场的关注。凭借头部 IP 的质量和热度，芒果互娱衍生开发具备增长潜力。

芒果互娱通过与各大品牌商开展衍生授权合作后，目前已形成了可复制的盈利模式。结合芒果互娱的 IP 储备和衍生板块积累的合作品牌商，由此推算，2018-2022 年的收入预测具备可实现性。

二、补充披露情况

上述楷体加粗部分内容已在修订后的重组报告书“第六节 交易标的评估情况”之“一、交易标的评估情况”之“（一）芒果互娱评估情况”中进行了补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，芒果互娱各项业务预测符合行业发展趋势和公司具体经营计划，预测依据充分，具备合理性。

五、关于天娱传媒

28、重组报告书显示，2005 年天博宏达将其所持有的天娱传媒 35%股权转让给娱乐频道。请补充说明上述股权转让是否履行相应的审批义务，是否存在法律风险。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、上述股权转让是否履行相应的审批义务

根据天娱传媒提供的工商档案并经独立财务顾问适当核查，娱乐频道于 2005 年 4 月 16 日与天博宏达签署《股权转让合同》，天博宏达将其持有的天娱传媒 35%股权转让给娱乐频道，对价为股权转让价款和债权转让价款合计 149.8 万元。本次股权转让已依法履行天娱传媒内部决策程序及工商变更手续，但未履行国有股权变动相关的资产评估及备案手续。

二、是否存在法律风险

根据娱乐频道提供的文件及书面确认，本次股权转让时，因天娱传媒运营的“超级女声”项目已全面启动并将有可能在湖南卫视播出，预计会取得成功，娱乐频道经内部决策，同意按照天博宏达对天娱传媒的原始出资金额 105 万元受让上述股权，并按照原价承接天博宏达对天娱传媒的债权 44.8 万元，上述股权转让价款及债权转让价款合计 149.8 万元已由娱乐频道支付完毕。

根据湖南台出具的确认函，上述股权转让未履行国有资产评估及备案手续未造成任何国有资产流失。

根据湖南省文资委于 2017 年 11 月 8 日出具的《关于确认湖南广播电视台下

属公司国有股权变动合法性的函》（湘文资委函[2017]23 号），湖南省文资委确认天娱传媒上述股权代持相关的国有股权变动未损害国有股东利益、未造成国有资产流失，内部决策程序合法合规，国有股权形成与变动结果有效。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天娱传媒上述股权转让已依法履行内部决策程序及工商变更手续；有权的国资主管部门已以批复形式确认上述股权转让的合法性。据此，天娱传媒上述股权转让不存在实质性法律风险。

29、重组报告书显示，天娱传媒历史上存在股权代持情况。请补充说明前述股权代持情况的背景以及是否存在法律风险。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、股权代持的背景及情况

根据天娱传媒提供的文件及书面说明：

1、天娱传媒设立时，考虑到国有股权管理方面的需要，娱乐频道决定由王鹏作为名义股东代其持有天娱传媒 5%的股权（对应 15 万元出资），双方相应签订了《股份代持协议书》，约定娱乐频道为上述股权的实际出资人。根据上海新中创会计师事务所有限公司于 2004 年 4 月 29 日出具的《验资报告》（新中创会师报字（2004）0625 号），截至 2004 年 4 月 28 日，天娱传媒设立时的股东出资款均实缴到位；根据湖南台和王鹏分别出具的确认函，其中王鹏缴纳的 15 万元出资实际由娱乐频道支付。

2、根据湖南台出具的《关于同意由芒果传媒有限公司受让上海天娱传媒有限公司 5%个人股权的批复》及娱乐频道的要求，王鹏于 2015 年 1 月 20 日与芒果传媒签订《股权转让协议》，将其代持的天娱传媒 5%股权以 15 万元的价格转让给芒果传媒，王鹏与娱乐频道股权代持关系解除。根据相关价款支付凭证，王鹏在收到上述芒果传媒支付的股权转让价款后，已将其全部归还至娱乐频道。

3、天娱传媒上述股权代持设立及解除均已依法履行了天娱传媒内部决策程序及工商变更手续，但在解除股权代持时的股权转让未履行国有资产评估及备案手续。

二、法律风险分析

1、根据湖南台、王鹏分别就天娱传媒股权代持事宜出具的确认函，王鹏确认其与娱乐频道之间就股权代持未发生且将来也不会发生任何争议或纠纷，并保证不会向娱乐频道及天娱传媒主张任何权利；湖南台确认上述股权转让过程中未履行国有资产评估及备案手续未造成任何国有资产流失。

2、根据湖南省文资委于 2017 年 11 月 8 日出具的《关于确认湖南广播电视台下属公司国有股权变动合法性的函》（湘文资委函[2017]23 号），湖南省文资委确认天娱传媒上述股权代持相关的国有股权变动未损害国有股东利益、未造成国有资产流失，内部决策程序合法合规，国有股权形成与变动结果有效。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天娱传媒上述股权代持的设立及解除已依法履行内部决策程序及工商变更手续；相关各方已书面确认就股权代持不存在任何争议或纠纷；有权的国资主管部门已以批复形式确认上述股权变动的合法性。因此，天娱传媒上述股权代持的设立和解除不存在实质性法律风险。

30、重组报告书显示，报告期内天娱传媒将其持有的北京天娱 100%股权无偿划转至芒果传媒，2017 年天娱传媒向北京天娱转让艺术品 2,227.98 万元。请补充说明：（1）前述股权划转的原因及合理性；（2）前述艺术品转让的原因及定价的合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、前述股权划转的原因及合理性

综合考虑监管机构对上市公司独立性、同业竞争、关联交易的重点关注，行业主管部门对“频道经营两分开”的政策要求，以及不鼓励上市公司从事类金融业务的监管精神，在确定本次重组的5家标的公司后，对各标的公司的控股和参股企业是否纳入本次重组标的资产范围进行了资产边界划分，划分原则主要为：

1、基于监管机构对上市公司集中发展主业的监管精神，为避免新上市公司从事投资、理财等类金融业务，如各标的公司的控股和参股企业从事类金融业务，将不纳入本次重组标的资产范围。

2、基于监管机构对上市公司独立性的关注，若各标的公司的控股和参股企业业务独立性较差、与湖南台下属企业从事的业务相关性较强，将不纳入本次重组标的资产范围。

为满足本次重组对上市公司业务独立性的要求，并保留优质经营性资产，基于业务整合原因，以2016年12月31日为基准日，天娱传媒将其持有的北京天娱100%股权无偿划转至芒果传媒。详情如下：

企业名称	转让方式	转让股权比例	基准日	转出方	承接方	转让原因	主营业务
北京天娱传媒有限公司	无偿划转	100.00%	20161231	天娱传媒	芒果传媒	业务整合	实体唱片发行

上述无偿划转事项已于2017年6月30日前获得湖南省财政厅的正式书面批复，并已办理完毕工商变更登记。

二、前述艺术品转让的原因及定价的合理性

截至2016年12月31日，东阳天娱及湖南天娱均拥有艺术品资产，账面价值合计2,227.98万元。为满足上市公司聚焦主业、不经营投资类业务的要求，东阳天娱及湖南天娱于2017年6月将前述艺术品资产按账面值转让给北京天娱，转让定价合理。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：为满足本次重组对上市公司业务独立性的要求，并保留优质经营性资产，基于业务整合原因，以 2016 年 12 月 31 日为基准日，天娱传媒将其持有的北京天娱 100% 股权无偿划转至芒果传媒，该笔股权划转具备合理性。为满足上市公司聚焦主业、不经营投资类业务的要求，东阳天娱及湖南天娱于 2017 年 6 月将艺术品资产按账面值转让给北京天娱，转让定价合理。

31、重组报告书显示，天娱传媒拥有的营业性演出许可证将于 2017 年 12 月 31 日到期。请补充说明前述业务资质续期进展情况、是否存在法律障碍、如不能继续获取相关资质对本次交易的影响和拟采取的应对措施。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、业务资质续期进展情况及法律风险分析

根据《行政许可法》、《营业性演出管理条例》及其实施细则的有关规定并经咨询有关业务主管部门，演出经纪机构一般应在《营业性演出许可证》有效期届满 30 日前准备相关材料，在业务主管部门网站或前往现场申请办理延期换证手续。据此，天娱传媒应于 2017 年 11 月 31 日前申请其《营业性演出许可证》的续期。

根据天娱传媒提供的文件及说明，截至本补充法律意见书出具之日，天娱传媒因期限未至，尚未提交续期申请，其将在《营业性演出许可证》有效期限届满前按照规定及时向业务主管部门申请办理续期手续；续期不存在实质性法律障碍。

根据上海市文化广播影视管理局文化影视市场处于 2017 年 7 月 10 日出具的证明，天娱传媒自 2014 年 1 月 1 日至 2017 年 6 月 30 日期间未申报过营业性演出活动；根据天娱传媒的书面说明，天娱传媒不存在违反《营业性演出许可证》相关法律法规的情形，亦不存在因违反上述规定而受到行政处罚的情况。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，天娱传媒的《营业性演出许可证》正在准备办理续期手续；天娱传媒在报告期内不存在因违反上述业务资质相关法律法规而受到行政处罚的情形，上述业务资质办理续期不存在实质性法律障碍，对本次交易不会造成重大不利影响。

32、重组报告书显示，2017 年 1-6 月天娱传媒盈利明显改善主要系发行电视剧《人民的名义》。请补充说明天娱传媒发行该剧的具体情况，向湖南卫视采购价格的测算过程以及公允性，对报告期以及评估预测期经营状况的影响。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、天娱传媒采购和发行《人民的名义》的具体情况

《人民的名义》是由中国最高人民检察院影视中心立项，由李路执导，周梅森编剧，陆毅、张丰毅、吴刚等主演的检察题材大型反腐电视剧。

湖南卫视授权天娱传媒子公司湖南天娱影视制作有限公司（以下简称“湖南天娱”）独家拥有《人民的名义》在大陆地区电视播映权（卫星频道二轮、多轮、地面频道）及发行权、信息网络传播权及发行权、音像作品发行权以及前述权的转授权，版权授权费为 150 万元/集，55 集共计 8,250 万元（含税）。

湖南天娱授权上海聚力传媒技术有限公司《人民的名义》在大陆地区独家信息网络传播权，授权使用费共计 16,500 万元（含税）。

二、采购价格的测算过程和公允性

报告期内，湖南台主要向各影视公司购买影视剧的电视播映权并在自身电视平台进行播放，不存在向除天娱传媒外第三方公司销售电视剧信息网络传播权的情况。因此，湖南台本身相对缺乏视频平台端的发行经验。

天娱传媒与视频平台建立良好合作关系，具备丰富的网络端宣传优势和发

行经验。凭借自身丰富影视制作经验及对影视作品较强的判断力，于《人民的名义》确定播出时间前，较早期即与湖南卫视商谈购买该剧信息网络传播权，经过与湖南台多次沟通协商，最终确定采购价格。商谈定价主要考虑如下因素：

1、《人民的名义》系聚焦反腐的新兴题材电视剧，该类电视剧市场上已多年未出现，难以根据市场上同类型影视作品确定报价。且从历史发行情况来看，视频网站年轻用户通常偏好青春、玄幻、悬疑等题材，同等质量的政治题材剧目，主流视频网站并不看好，发行价格一般相对较低。此前该剧初步成片后，湖南台也与外部视频网站进行过沟通，报价均不理想。

2、作为创新和敏感题材电视剧，采购时点仍有较大无法成功播出风险；

3、单部影视剧作品市场表现波动较大。

综合考虑《人民的名义》创作质量和市场价值，以及上述发行风险进行协商定价，采购价格具有公允性。

三、《人民的名义》对天娱传媒报告期内经营状况影响

2017年1-6月，天娱传媒分别实现毛利润和净利润13,342.95万元、12,143.10万元，其中《人民的名义》贡献毛利约7,000万元，占总体毛利润比例50%以上，对天娱传媒当期净利润影响较大。

四、对评估预测期经营状况的影响

天娱传媒将《人民的名义》的独家信息网络传播权授权给了上海聚力传媒技术有限公司，被授权的影视作品可在首播卫视黄金档每天播出该授权影视作品的晚上24点后传播同等集数的授权作品。

《人民的名义》已于2017年3月28日在湖南卫视“金鹰独播剧场”播出，并于2017年4月28日完成全集播映。根据天娱传媒的收入确认原则，该剧已于基准日前（即报告期内）全额确认收入和成本。

对于评估预测期，由于《人民的名义》已经于基准日前（即报告期内）全额确认收入成本，故在预测期内不存在相关的收入和成本。此外，考虑《人民的名义》收入系现象级节目发行收入，具有一定偶发性，未来盈利预测中也未包含此类发行业务。

五、独立财务顾问核查意见

经访谈天娱传媒、湖南台节目管理中心相关人员，查阅天娱传媒内部立项申请书、湖南台节目销售审批单等文件，独立财务顾问认为：电视剧产品属于非标准化产品，定价采取“一事一议”机制，天娱传媒向湖南卫视采购《人民的名义》时，一方面考虑了影片质量和市场环境，一方面也考虑了采购时点特殊题材相关发行风险，相关版权的定价合理。

经核查，独立财务顾问认为：《人民的名义》收入和成本已均在报告期内确认，评估预测中未包含《人民的名义》相关收入、成本，也并未包含此类发行业务。

33、重组报告书显示，2017年6月30日天娱传媒存货期末余额仅为349.19万元，较前期大幅减少。请补充说明：（1）存货期末余额所对应的项目名称及金额；（2）存货期末余额较前期大幅减少的原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、存货期末余额所对应的项目名称及金额

天娱传媒存货主要由节目及影视剧项目、艺术品和周转材料构成，2016年12月31日和2017年6月30日存货项目明细如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日账面价值	2016年12月31日账面价值
周转材料	25.33	1.39
艺术品	-	2,227.98

项目	2017 年 6 月 30 日账面价值	2016 年 12 月 31 日账面价值
节目及影视剧项目	323.86	686.33
其中：《超禁忌游戏》	166.67	125.00
《吃货自然萌》	80.19	-
《2017 年快男海搜》	77.00	-
《超能星学院》	-	475.35
《2016 超级女团》	-	78.99
其他项目	-	6.99
合计	349.19	2,915.70

天娱传媒 2017 年 6 月 30 日存货余额为 349.19 万元，较 2016 年 12 月 31 日减少 2,566.51 万元，降幅为 88.02%，主要系 2017 年上半年转让了艺术品资产，同时取得了网络剧《超能星学院》发行费收入并结转了相关成本。

二、存货期末余额较前期大幅减少的原因及合理性

从 2016 年 12 月 31 日和 2017 年 6 月 30 日的期末存货余额可以看出，除艺术品对天娱传媒存货的影响外，节目及影视剧项目是主要影响因素。天娱传媒报告期内投资的影视剧项目均采取联合拍摄模式，与其他投资方共同出资进行摄制，并按合同约定分享利益及分担风险。在联合拍摄模式下，分为天娱传媒主导的项目和其他方主导的项目，对于天娱传媒主导的项目，天娱传媒同时担任执行制片方，负责剧组的组建、拍摄进度把握、主创人员确定以及资金的管理等工作，对影视剧的拍摄工作具有绝对控制权，其拍摄成本按照拍摄进度及结算情况逐步结转至存货；对于其他方主导的项目，天娱传媒不参与具体的制片和管理，按照其会计处理原则，在预付投资款时计入预付款项科目，其他方与天娱传媒进行结算时，天娱传媒将预付账款结转至存货，同时确认收入并将存货结转至营业成本。天娱传媒账面存货余额不同时点差异较大，主要与天娱传媒主导的影视剧项目数量以及项目发生的成本相关，而天娱传媒 2015 年和 2016 年主导完成了多部影视剧，包括《爸爸去哪儿 2》、《相爱穿梭千年》、《相爱穿梭千年 2》和《超能星学院》，2017 年上半年未投资自身主导的项目，因此，天娱传媒 2017 年 6 月 30 日存货余额较前期大幅减少，具有其合理性。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：天娱传媒存货余额大幅变动符合其生产特点和业务经营情况，具有其合理性。

34、重组报告书显示，天娱传媒对影视剧业务采取计划收入比例法进行核算。请补充说明：（1）报告期内计划收入比例法结转成本的具体情况；（2）结合期后实际收入情况补充说明成本结转的准确性和合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、计划收入比例法介绍

计划收入比例法是指公司从首次确认销售收入起两年内，以当期已实现的收入占计划收入的比例为权数，计算确定本期应结转的相应成本，直至相应成本结转完成，若两年到期，已实现收入总额未达到计划收入，则将未结转成本全部结转。公司由影视片的主创、销售和财务等专业人员，结合以往的经验 and 数据，对发行或播映的影视作品的市场状况，本着谨慎原则进行预测，并估算出该片在规定成本配比期内可能获得收入的总额。在此基础上，计算其各期应结转的销售成本。计算公式为：

计划销售成本率=影视剧入库的实际总成本/预计影视剧成本配比期内的销售收入总额 x100%

本期（月）应结转成本额=本期（月）影视剧销售收入额 x 计划销售成本率

在影视剧配比期内，因客观政治、经济环境或者企业预测、判断等原因而发生预期收入与实际收入严重偏离的情况时，公司将及时重新预测，依据实际情况调整影响影视剧成本配比期内的预计销售收入总额，使预测收入的方法更科学，结果更准确。

公司预期收入测算方法如下：

预测总收入=已签订销售发行合同金额+尚未签订销售合同但根据意向估计的收入。

二、报告期内计划收入比例法结转成本的具体情况

单位：万元

名称	总成本	预计总收入	预计毛利率	2015 年			2016 年			2017 年 1-6 月			累计情况			备注
				实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	
《爸爸去哪儿 2》	7,545.12	5,442.39	-38.64%	4,926.75	6,830.27	-38.64%	515.63	714.86	-38.64%				5,442.39	7,545.12	-38.64%	
《相爱穿梭千年》	5,471.86	5,994.09	8.71%	5,991.79	5,469.76	8.71%	6.07	2.10	65.40%				5,997.86	5,471.86	8.77%	注
《成人记 2》	214.32	108.73	-97.12%	108.73	214.32	-97.12%							108.73	214.32	-97.12%	
《相爱穿梭千年 2》	8,025.40	8,019.79	-0.07%				8,019.79	8,025.40	-0.07%	11.14		100.00%	8,030.93	8,025.40	0.07%	注
《吉祥天宝》	1,278.39	788.78	-62.07%				788.78	1,278.39	-62.07%				788.78	1,278.39	-62.07%	
《超能星学院》	867.29	516.13	-68.04%				308.39	518.2	-68.04%	207.75	349.09	-68.04%	516.13	867.29	-68.04%	
《我们都有病之深井食堂》	64.72	75.39	14.16%				75.39	64.72	14.16%				75.39	64.72	14.16%	
《人民的名义》	8,524.33	15,566.04	45.24%							15,566.04	8,524.33	45.24%	15,566.04	8,524.33	45.24%	

注：项目总体毛利率与计划收入比例法毛利率不同原因主要为，此后实现零星的版权发行收入，由于项目总体预计收入金额与实际收入金额相比差异不大，因而不将对计划收入比例法中的预计毛利率做出重述；

从上表可以看出，除个别项目因零星版权发行等因素导致结转成本比例存在一定差异外，报告期内，公司对其他影视剧项目均按照计划收入比例法准确结转成本。

三、结合期后实际收入情况补充说明成本结转的准确性和合理性

报告期内，天娱传媒已按照计划收入比例法结转全部成本的影视剧预测收入及实际收入情况如下：

单位：万元

项目名称	预计总收入	实际总收入	差异金额	差异率
《爸爸去哪儿2》	5,442.39	5,442.39	-	-
《相爱穿梭千年》	5,994.09	5,997.86	3.77	0.06%
《成人记2》	108.73	108.73	-	-
《相爱穿梭千年2》	8,019.79	8,030.93	11.14	0.14%
《吉祥天宝》	788.78	788.78	-	-
《超能星学院》	516.13	516.13	-	-
《我们都有病之深井食堂》	75.39	75.39	-	-
《人民的名义》	15,566.04	15,566.04	-	-
合计	36,511.34	36,526.25	14.91	0.04%

注：差异金额=实际总收入-预计总收入，差异率=（实际总收入-预计总收入）/预计总收入

从上表可知，报告期内天娱传媒采用计划收入比例法已结转全部成本的影视剧，其预测收入与实际收入差异较小，平均差异率低于1%，表明天娱传媒预测收入较为准确和接近实际情况；同时，天娱传媒报告期内影视剧成本按照计划成本比例法进行结转，成本结转符合行业特点和公司情况，保持了足够的谨慎性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，天娱传媒采用计划收入比例法对影视剧项目进行核算，符合影视公司行业惯例，对影视剧项目的收入预测较准确，其成本结转准确、合理。

35、根据天娱传媒收益法评估情况，请补充说明：（1）以列表方式列示天娱传媒评估预测期电视剧的名称、题材、主控与参投情况、版权比例、拍摄集数、拍

摄进度或计划；(2) 补充披露天娱传媒 2017 年正在拍摄的电视剧进展情况（包括但不限于拍摄进度、《电视剧发行许可证》取得情况、销售情况等），与预计进度是否存在差异及对评估值的影响；(3) 艺人经纪业务中各级别艺人数量的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、天娱传媒评估预测期电视剧的名称、题材、主控与参投情况、版权比例、拍摄集数、拍摄进度或计划

按照天娱传媒实际已签订合同、意向合同预测及投拍计划，预测了 2017 年 7-12 月的影视剧收入，根据天娱传媒的排片计划预测 2018-2022 年收入，天娱传媒已明确的影视剧项目情况如下：

影视剧名称	题材	投资情况	投资占比	集数	拍摄进度
《火王》	古代传奇	参投	9.00%	60	2017 年 6 月开机，2017 年 10 月杀青，2018 年上映
《温暖时刻》	都市情感	主控	60.00%	40	剧本创作阶段，2018 年开机，2018 年 10 月上映
《千门江湖》第一季	年代传奇	参投	50.00%	20	2017 年 11 月开机，2018 年 6 月上映
《自由如歌》（已更名《蜗牛与黄鹌鸟》）	青春偶像	主控	51.00%	60	2018 年 7 月开机，2019 年 6 月上映
黑天鹅	年代传奇	参投	25.00%	50	剧本阶段，2018 年开机，2019 年上映
《千门江湖》第二季	年代传奇	参投	50.00%	20	已签订投拍协议，2017 年开机，2019 年上映
瞄准	谍战传奇	主控	60.00%	60	2018 年开机，2020 年上映

二、补充披露天娱传媒 2017 年正在拍摄的电视剧进展情况（包括但不限于拍摄进度、《电视剧发行许可证》取得情况、销售情况等）

截至 2017 年 10 月底，已开拍的电视剧作品为《火王》，具体情况如下：

序号	作品名称	题材	集数	拍摄进度或计划	与预计进度是否存在差异	网络平台
1	火王	古代传奇	60	2017年6月初开机 2017年10月底杀青	否	优酷

《火王》实际拍摄进度与预测进度相一致，对评估值无影响。

三、艺人经纪业务中各级别艺人数量的预测依据及合理性

天娱传媒从事艺人经纪业务多年，对于未来各级别的艺人数量控制及管理有着丰富的经验。从历史角度上来看，虽然有高级别艺人经纪约到期后离开，但是天娱传媒凭借多年的艺人经纪的管理经验，能够包装打造现有艺人。

对于未来各级别艺人数量的问题，天娱传媒对于艺人阶梯式的管理，成熟艺人的上升、到约和新艺人的签约、发展在变动中趋于平衡，正常情况下，这种平衡不会被轻易打破。故未来预测时，未考虑艺人规模的扩张，主要是维持现有艺人的团队规模。虽然有人员的变化，但是团队规模不发生改变，保持在 46 人左右。

四、补充披露情况

上述楷体加粗部分内容已在修订后的重组报告书“第六节 交易标的评估情况”之“一、交易标的评估情况”之“（一）天娱传媒评估情况”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，天娱传媒电视剧业务具有合理业务计划，且目前项目业务进展与预测不存在实质差异；艺人经纪业务预测符合公司具体经营计划，预测依据充分，具备合理性。

六、关于芒果影视

36、重组报告书显示，芒果传媒以原价 24 万元受让芒果影视 2.4% 股权，并向何瑾以同期银行存款利息的 4 倍进行补偿。请补充说明上述股权转让的原因及补偿的合理性，股权转让是否已彻底完成，是否存在法律风险。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、股权转让的原因

根据湖南台于 2017 年 1 月 22 日向湖南省财政厅递交的《关于芒果影视文化有限公司个人股权清理的请示》（以下简称《股权清理请示》），何瑾作为芒果传媒的监事，持有芒果传媒子公司芒果影视 2.4% 的股权，属于《国务院国有资产监督管理委员会关于实施<关于规范国有企业职工持股、投资的意见>有关问题的通知》所规定的需清退或转让股权的国有企业中层以上管理人员的范围，就该部分个人持股部分应当按照上述规定予以清理。

二、股权转让补偿的合理性

根据湖南友谊联合会计师事务所出具的《审计报告》（湘友谊审字[2016]第 0028 号），截至 2015 年 12 月 31 日，芒果影视归属母公司的净资产为 15,582.13 万元。根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《评估报告》（沃克森评报字[2016]第 1166 号），以 2015 年 12 月 31 日为基准日，采用收益法对芒果影视股东全部权益价值进行评估的评估值为 55,184.75 万元。

根据《股权清理请示》，在确保国有资产不流失的基础上，经双方充分协商一致，芒果传媒拟按照何瑾原出资额 24 万元受让其所持芒果影视 2.4% 的股权，并以同期银行存款利息的 4 倍进行补偿。2017 年 2 月 24 日，湖南省财政厅出具《关于芒果影视文化有限公司个人股权清理有关事项的复函》（湘财资函[2017]27 号），同意芒果传媒受让何瑾持有的芒果影视股权并进行相应补偿，补偿金额为何瑾收购该等股权原价（24 万元）的同期银行存款利息的 4 倍。

据此，本次股权转让补偿系在股权转让价格明显低于经评估的股权价值的基础上，经双方协商后对自然人何瑾给予的补偿，补偿金额经国资主管部门批准，

具备合理性。

三、股权转让是否完成

根据芒果影视提供的工商档案、银行进账单和税收完税证明等文件，并经独立财务顾问适当核查，芒果影视上述股权转让已依法履行内部决策程序及工商变更手续，并经国资主管部门批准；芒果传媒已向何瑾支付股权转让价款和前述补偿款，并代扣代缴个人所得税。据此，本次股权转让已完成，不存在法律风险。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次股权转让补偿系在股权转让价格明显低于经评估的股权价值的基础上，经双方协商后对自然人何瑾给予的补偿，补偿金额经国资主管部门批准，具备合理性；上述股权转让已依法履行内部决策程序及工商变更手续，并经国资主管部门批准；芒果传媒已向何瑾支付股权转让价款和前述补偿款，并代扣代缴个人所得税。本次股权转让已完成，不存在法律风险。

37、重组报告书显示, 2017 年 1-6 月芒果影视第二大客户霍尔果斯嘉行影视文化有限公司同时是芒果影视第一大供应商。请补充说明原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、霍尔果斯嘉行为芒果影视主要客户及供应商的原因及合理性

霍尔果斯嘉行影视文化有限公司为新三板挂牌公司西安嘉行影视传媒股份有限公司（嘉行传媒，830951）的全资子公司，也是嘉行传媒的主要盈利来源。霍尔果斯嘉行主要从事影视剧投资制作及发行、艺人经纪及服务业务等，在影视剧制作和发行方面经验丰富，主要制作的影视剧作品包括《亲爱的翻译官》、《漂亮的李慧珍》和《三生三世十里桃花》等，主要发行的影视剧作品包括《烈火如歌》和《趁我们还年轻》等。

2016 年，芒果影视与霍尔果斯嘉行签署了《<漂亮的我>委托摄制协议书》（《漂亮的我》为《漂亮的李慧珍》原名），芒果影视拟拍摄电视剧《漂亮的李慧珍》并委托霍尔果斯嘉行进行制作，同时，鉴于霍尔果斯嘉行具有较强的发行能力，芒果影视将该剧的信息网络传播权授权给霍尔果斯嘉行，霍尔果斯嘉行负责向乐视网销售。因此，霍尔果斯嘉行既是芒果影视的供应商，也是芒果影视的客户。

按照合同对该剧制作费的约定，如该剧在首次首集播出日两周前取得发行许可证，则制作费用计算原则为：若该剧实际首次播出集数为 36 集或 36 集以上，则制作费不超过人民币 11,700.00 万元。该剧于 2016 年 12 月 20 日取得发行许可证，2017 年 1 月 2 日开始首播，集数为 46 集，实际播出集数超过 36 集，并在首次首集播出日两周前取得发行许可证，双方最终按照 11,700.00 万元结算，税后为 11,037.74 万元。按照合同对该剧信息网络传播权版权费的约定，霍尔果斯嘉行应向芒果影视支付 6,800.00 万元，税后 6,415.09 万元，双方最终按照此金额进行结算。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2017 年 1-6 月，芒果影视向霍尔果斯嘉行的采购主要为电视剧《漂亮的李慧珍》的委托摄制，向霍尔果斯嘉行的销售主要为电视剧《漂亮的李慧珍》信息网络传播权。霍尔果斯嘉行在制作和发行影视剧方面经验丰富，作为芒果影视主要客户及供应商具备合理性。

38、重组报告书显示，报告期内，芒果影视将其下属部分企业股权进行了无偿划转。请补充说明前述划转的原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、相关企业股权划转的原因及合理性

综合考虑监管机构对上市公司独立性、同业竞争、关联交易的重点关注，行

业主管部门对“频道经营两分开”的政策要求，以及不鼓励上市公司从事类金融业务的监管精神，在确定本次重组的 5 家标的公司后，对各标的公司的控股和参股企业是否纳入本次重组标的资产范围进行了资产边界划分，划分原则主要为：

1、基于监管机构对上市公司集中发展主业的监管精神，为避免新上市公司从事投资、理财等类金融业务，如各标的公司的控股和参股企业从事类金融业务，将不纳入本次重组标的资产范围。

2、基于监管机构对上市公司独立性的关注，若各标的公司的控股和参股企业业务独立性较差、与湖南台下属企业从事的业务相关性较强，将不纳入本次重组标的资产范围。

为满足本次重组对上市公司业务独立性的要求，并保留优质经营性资产，基于避免从事类金融业务及业务整合原因，以 2016 年 12 月 31 日为基准日，芒果影视将其持有的 5 家企业的股权/出资无偿划转至芒果传媒和湖南台广播传媒中心。详情如下：

序号	企业名称	转让方式	转让股权/出资比例	基准日	转出方	承接方	转让原因
1	湖南楚冠文体产业有限公司	无偿划转	8.71%	2016.12.31	芒果影视	芒果传媒	从事类金融业务
2	湖南富坤文化传媒投资中心（有限合伙）	无偿划转	17.84%	2016.12.31		芒果传媒	从事类金融业务
3	湖南经视旅游文化发展有限公司	无偿划转	74.00%	2016.12.31		芒果传媒	业务整合
4	湖南金鹰之声传媒有限责任公司	无偿划转	49.00%	2016.12.31		湖南台广播传媒中心	业务整合
5	北京今世雅唐影视文化传播有限公司	无偿划转	90.00%	2016.12.31		芒果传媒	业务整合

上述无偿划转事项已于 2017 年 6 月 30 日前获得湖南省财政厅的正式书面批复，并已办理完毕工商变更登记。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：为满足本次重组对上市公司业务独立性的要求，并保留优质经营性资产，基于避免从事类金融业务及业务整合原因，以 2016 年 12 月 31 日为基准日，芒果影视将其持有的 5 家企业的股权/出资无偿划转至芒果传媒和湖南台广播传媒中心，前述划转具备合理性。

39、重组报告书显示，芒果影视拥有的营业性演出许可证将于 2018 年 1 月 16 日到期。请补充说明前述业务资质续期进展情况、是否存在法律障碍、如不能继续获取相关资质对本次交易的影响和拟采取的应对措施。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、业务资质续期进展情况及法律风险分析

根据《行政许可法》、《营业性演出管理条例》及其实施细则的有关规定并经咨询有关业务主管部门，演出经纪机构一般应在《营业性演出许可证》有效期届满 30 日前准备相关材料，在业务主管部门网站或前往现场申请办理延期换证手续。据此，芒果影视应于 2017 年 12 月 16 日前申请其《营业性演出许可证》的续期。

根据芒果影视提供的文件及说明，截至本补充法律意见书出具之日，芒果影视因期限未至，尚未提交续期申请，其将在《营业性演出许可证》有效期限届满前按照规定及时向业务主管部门申请办理续期手续；续期不存在实质性法律障碍。

根据湖南省文化厅于 2017 年 7 月 31 日出具的证明，芒果影视的经营活动符合国家文化管理相关的法律、法规和规范性文件的要求，自 2014 年 1 月 1 日至该证明出具之日不存在违反国家文化管理有关法律、法规和规范性文件的情形，亦不存在因违反国家文化管理有关法律、法规或规范性文件而受到行政处罚的情况。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，芒果影视的《营业性演出许可证》正在准备办理续期手续；芒果影视在报告期内不存在因违反上述业务资质相关法律法规而受到行政处罚的情形，上述业务资质办理续期不存在实质性法律障碍，对本次交易不会造成重大不利影响。

40、重组报告书显示，报告期内芒果影视对谭国斌的应收账款计提坏账损失 673.22 万元，向云南电视台发行电视剧《宫锁珠帘》和《佳期如梦》，向河北电视台发行电视剧《宫锁珠帘》，因账期为 3 年以上未能如期回款，芒果影视全额计提坏账损失。请补充说明前述应收款项全额计提坏账损失的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、前述应收款项形成原因

1、2015 年 5 月，芒果影视将其持有的某艺术品委托浙江长乐拍卖有限公司进行拍卖，拍卖价款扣除相关费用后 883.22 万元。根据浙江长乐拍卖有限公司、芒果影视与谭国斌于 2015 年 9 月签订的《三方协议书》，付款方式为艺术品买方将购买款项付至浙江长乐拍卖有限公司指定账户（谭国斌账户）后，谭国斌于 2015 年 11 月 30 日前足额支付至芒果影视。截至 2017 年 6 月 30 日，芒果影视累计收到谭国斌付款 200.00 万元。2017 年 9 月 11 日，芒果影视收到谭国斌付款 10 万元。

2、云南电视台于 2011 年和 2012 年分别与芒果影视签订《影视作品播映权许可合同》，约定电视剧《佳期如梦》与《宫锁珠帘》的发行价格分别为 96.77 万元和 445.22 万元，两份合同的结算条款均为签订合同之后支付 50%，母带交付之后支付 30%，播放之后支付 20%。《佳期如梦》与《宫锁珠帘》分别于 2011 年和 2012 年在云南电视台播出。截至 2017 年 6 月 30 日，芒果影视未收到云南电视台的付款。

3、河北电视台于 2012 年与芒果影视签订《电视剧播映权许可合同》，约定

电视剧《宫锁珠帘》的发行价格为 167.61 万元，合同的结算条款为签订合同之后支付 30%，母带交付之后支付 50%，上星播出之后支付 20%。截至 2017 年 6 月 30 日，芒果影视未收到河北电视台的付款。

二、前述应收款项计提坏账损失的原因及合理性

前述应收款项均已逾期且时间较长，报告期内芒果影视多次通过电话、上门拜访及发函等方式向相关单位催收。除谭国斌于 2017 年 9 月 11 日回款 10.00 万元之外，其余款项均未能收回。因此，芒果影视对谭国斌所欠款项扣除 10.00 万元后全部计提坏账准备（坏账计提比例为 98.54%），对云南电视台、河北电视台所欠款项按照 100.00%的比例计提坏账准备。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果影视认为前述款项逾期时间较长，可回收性极低，相应计提坏账损失谨慎、合理。

41、重组报告书显示，2016 年芒果影视因电视剧《宫锁连城》因版权瑕疵无法确认收入，计入当期营业外收入，并于 2015 年和 2016 年发生部分赔偿款。请补充说明前述事项的具体情况，赔偿义务是否已履行完毕，是否存在法律风险。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、《宫锁连城》事项的相关情况

根据芒果影视提供的文件及书面说明，因芒果影视委托编剧余征创作的电视剧剧本《宫锁连城》被二审法院认定侵犯陈喆（笔名：琼瑶）对其作品《梅花烙》所享有的改编权、摄制权，其原已签订的电视剧《宫锁连城》相关发行协议无法正常履行，并需承担部分发行协议项下的违约/赔偿责任。

截至本补充法律意见书出具之日，芒果影视已就上述事宜与有关各方进行协

商并达成解决方案，其中，芒果影视需承担的主要赔偿义务及具体履行情况如下：

1、芒果影视与深圳市腾讯计算机系统有限公司（以下简称“腾讯公司”）于 2016 年 3 月 22 日签订《补充协议》，约定：芒果影视应以电视剧《宫》的大陆境内独家信息网络传播权置换电视剧《宫锁连城》剩余期限的独家信息网络传播权，以赔偿因电视剧《宫锁连城》版权纠纷给腾讯公司造成的损失；根据芒果影视提供的文件及书面确认，其已履行《补充协议》项下的相关义务。

2、芒果影视与天视卫星传媒股份有限公司（以下简称“天视卫星公司”）于 2016 年 12 月 12 日签订《补充协议》，约定：天视卫星公司不再支付《电视剧〈宫锁连城〉播映权许可合同书》项下剩余款项，芒果影视应向天津电视台无偿授权电视剧《大汉情缘》的二轮非黄金档上星播映权以赔偿因电视剧《宫锁连城》版权纠纷给天视卫星公司造成的损失。根据芒果影视提供的文件及书面确认，其已履行前述《补充协议》项下的相关义务。

3、芒果影视与 DELIGHT GAIN LIMITED 于 2016 年 8 月 11 日签署《〈电视节目版权转让合同〉解除协议》，约定：DELIGHT GAIN LIMITED 不再向芒果影视支付《电视节目版权转让合同》项下的节目购买款项，芒果影视应向其支付损失赔偿金 924,000 美金（折合人民币 6,468,000 元）；根据芒果影视提供的文件及书面确认，上述损失赔偿金已支付完毕。

4、芒果影视与湖南台、湖南卫视于 2017 年 10 月 10 日签署《电视剧〈连城〉中国大陆独家首轮播映权转让协议之终止协议》（以下简称“《终止协议》”），约定：芒果影视应向湖南卫视无偿授权电视剧《大丫鬟》和《幸福绽放》的大陆境内非独家电视播映权以赔偿因电视剧《宫锁连城》版权纠纷造成的损失；各方不再追究芒果影视其他违约责任。根据芒果影视提供的文件及书面确认，其已履行《终止协议》项下的相关义务。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果影视因电视剧《宫锁连城》剧本侵权导致相关发行协议无法正常履行所造成的主要赔偿义务已基本履行完毕，不存在重大法律风险。

42、重组报告书显示，芒果影视对影视剧项目采取计划收入比例法进行核算。请补充说明：（1）报告期内计划收入比例法结转成本的具体情况；（2）结合期后实际收入情况补充说明成本结转的准确性和合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、计划收入比例法介绍

计划收入比例法是指公司从首次确认销售收入起两年内，以当期已实现的收入占计划收入的比例为权数，计算确定本期应结转的相应成本，直至相应成本结转完成，若两年到期，已实现收入总额未达到计划收入，则将未结转成本全部结转。公司由影视片的主创、销售和财务等专业人员，结合以往的经验 and 数据，对发行或播映的影视作品的市场状况，本着谨慎原则进行预测，并估算出该片在规定成本配比期内可能获得收入的总额。在此基础上，计算其各期应结转的销售成本。计算公式为：

计划销售成本率=影视剧入库的实际总成本/预计影视剧成本配比期内的销售收入总额 x100%

本期（月）应结转成本额=本期（月）影视剧销售收入额 x 计划销售成本率

在影视剧配比期内，因客观政治、经济环境或者企业预测、判断等原因而发生预期收入与实际收入严重偏离的情况时，公司将及时重新预测，依据实际情况调整影响影视剧成本配比期内的预计销售收入总额，使预测收入的方法更科学，结果更准确。

公司预期收入测算方法如下：

预测总收入=已签订销售发行合同金额+尚未签订销售合同但根据意向估计的收入。

二、报告期内计划收入比例法结转成本的具体情况

芒果影视报告期内按计划收入比例法结转成本的影视剧具体情况如下：

单位：万元

名称	总成本	预计总收入	预计毛利率	2015 年			2016 年			2017 年 16 月			累计情况			备注
				实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	
《三里屯的朋友圈》	2,649.85	4,211.32	37.08%	4,211.32	2,649.85	37.08%							4,211.32	2,649.85	37.08%	
《只因单身在一起》	5,716.98	5,716.98	0.00%	5,716.98	5,716.98	0.00%							5,716.98	5,716.98	0.00%	
《安息香》	6,368.66	7,615.09	16.37%	7,667.88	6,368.66	16.94%	28.02		100.00%	17.75		100.00%	7,713.64	6,368.66	17.44%	注 1
《相爱穿梭千年》	5,222.64	5,222.64	0.00%	5,222.64	5,222.64	0.00%							5,222.64	5,222.64	0.00%	
《旋风少女》	7,345.66	7,667.92	4.20%	7,667.92	7,345.66	4.20%	916.14		100.00%				8,584.07	7,345.66	14.43%	注 1
《爱的妇产科 2》	4,266.16	5,741.51	25.70%	5,892.29	4,266.16	27.60%	108.27		100.00%				6,000.56	4,266.16	28.90%	注 1
《战鼓擂》	4,167.08	2,708.49	-53.85%	466.83	718.22	-53.85%							466.83	718.22	-53.85%	注 2
《战鼓擂》	4,167.08	1,723.94	-141.72%				214.19	517.73	-141.72%				214.19	517.73	-141.72%	
《寻找爱的冒险》	7,575.09	9,075.47	16.53%				9,075.47	7,575.09	16.53%				9,075.47	7,575.09	16.53%	
《十五年等待候鸟》	4,835.54	6,218.87	22.24%				6,717.63	4,835.54	28.02%				6,717.63	4,835.54	28.02%	注 1
《奇妙的时光之旅》	6,149.97	6,603.77	6.87%				6,661.39	6,149.97	7.68%				6,661.39	6,149.97	7.68%	注 1
《是！尚先生》	9,097.36	7,924.53	-14.80%				8,060.82	9,097.36	-12.86%	158.49		100.00%	8,219.31	9,097.36	-10.68%	注 1
《旋风少女 2》	6,051.76	4,445.28	-36.14%				4,595.37	6,051.76	-31.69%				4,595.37	6,051.76	-31.69%	注 1
《相爱穿梭千年 2》	7,903.40	7,875.47	-0.35%				7,875.47	7,903.40	-0.35%				7,875.47	7,903.40	-0.35%	
《封神》	6,207.19	10,220.52	39.27%				6,910.85	4,197.14	39.27%				6,910.85	4,197.14	39.27%	
《漂亮的李慧珍》	11,898.52	12,452.83	4.45%							12,452.83	11,898.52	4.45%	12,452.83	11,898.52	4.45%	
《不一样的美男子 2》	7,210.29	8,483.02	15.00%							8,483.02	7,210.29	15.00%	8,483.02	7,210.29	15.00%	

注 1：实际毛利率与计划毛利率存在差异主要系该剧作为定制栏目剧，湖南台与芒果影视约定了首轮双平台播映权的买断价款，二轮发行的情况较少且价格较低，出于谨慎考虑，预计总收入仅考虑销售给湖南台的价格，未考虑后续二轮发行收入；

注 2：《战鼓擂》2015 年的预计总收入为 2,708.49 万元，当年实现收入 466.83 万元，预计总收入依据为芒果影视发行部门的发行收益测算表，由于该剧属于抗战题材，该类剧在当时市场反响较好，且仍处于新剧，当时预计总收入合理。后因市场条件变化，2016 年的预计总收入金额调整为 1,723.94 万元，当年实现收入 214.89 万元，2017 年 6 月 30 日后已实现收入 933.96 万元，全部已实现收入占调整后预计收入金额的 90%，剩余的预计收入已签署信息网络传播权转让协议，预期实现的可能性较大。

从上表可以看出，公司对影视剧项目按照计划收入比例法准确结转了相关成本。

三、结合期后实际收入情况补充说明成本结转的准确性和合理性

报告期内，芒果影视已按照计划收入比例法结转全部成本的影视剧收入预测及实际收入情况如下：

单位：万元

项目名称	预计总收入	实际总收入	差异金额	差异率
《三里屯的朋友圈》	4,211.32	4,211.32	-	-
《只因单身在一起》	5,716.98	5,716.98	-	-
《安息香》	7,615.09	7,713.64	98.55	1.29%
《相爱穿梭千年》	5,222.64	5,222.64	-	-
《旋风少女》	7,667.92	8,584.07	916.14	11.95%
《爱的妇产科 2》	5,741.51	6,000.56	259.05	4.51%
《寻找爱的冒险》	9,075.47	9,075.47	-	-
《十五年等待候鸟》	6,218.87	6,717.63	498.76	8.02%
《奇妙的时光之旅》	6,603.77	6,661.39	57.61	0.87%
《是！尚先生》	7,924.53	8,219.31	294.78	3.72%
《旋风少女 2》	4,445.28	4,595.37	150.08	3.38%
《相爱穿梭千年 2》	7,875.47	7,875.47	-	-
《漂亮的李慧珍》	12,452.83	12,452.83	-	-
《不一样的美男子 2》	8,483.02	8,483.02	-	-
合计	99,254.70	101,529.70	2,274.97	2.29%

注：差异额=实际总收入-预计总收入，差异率=（实际总收入-预计总收入）/预计总收入。

上表中列示项目收入已在报告期内均已经实现，期后无新增收入，对应的存货金额也已全部结转成本。

从上表可知，报告期内芒果影视采用计划收入比例法已结转全部成本的影视剧，其预测收入与实际收入差异较小，平均差异率低于 3%，表明芒果影视预测收入较为准确和接近实际情况；同时，芒果影视报告期内影视剧成本按照计划成本比例法进行结转，成本结转符合行业特点和公司情况，保持了足够的谨慎性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果影视采用计划收入比例法对影视剧项目进行核算，符合影视公司行业惯例，对影视剧项目的收入预测较准确，其成本结转准确、合理。

43、根据芒果影视收益法评估情况，请补充说明：（1）根据预测期市场剧的具体情况补充说明其收入预测的测算过程及合理性；（2）列表分别披露评估预测期定制栏目剧和网络剧的名称、题材、拍摄集数、拍摄进度或计划，以及预测的合理性。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、根据预测期市场剧的具体情况补充说明其收入预测的测算过程及合理性

按照芒果影视的实际已签订合同、意向合同预测及投拍计划，预测了 2017 年 7-12 月的电视剧收入，根据芒果影视的排片计划预测 2018-2022 年收入，芒果影视已明确的市场剧项目情况如下：

序号	电视剧	集数	项目预计总投资额(万元)	首轮价格(万元/集)	开机时间	(预计)取得发行许可证时间	(预计)发带时间
1	封神(网络)	63	16,200.00	140.00	2015 年 3 月	2016 年 11 月	2016 年 12 月
2	远大前程	60	34,600.00	910.00	2016 年 7 月	2017 年 9 月	2017 年 11 月

3	秋收起义	30	6,000.00	200.00	2016 年 11 月	2017 年 7 月	2017 年 8 月
4	雷神突击	40	16,000.00	520.00	2017 年 3 月	2017 年 12 月	2018 年 1 月
5	在纽约	50	32,000.00	930.00	2017 年 9 月	2018 年 10 月	2018 年 11 月
6	陆战之王	55	22,000.00	550.00	2017 年 10 月	2018 年 7 月	2018 年 8 月
7	隐秘而伟大	40	20,000.00	730.00	2018 年 4 月	2019 年 2 月	2019 年 8 月
8	流水迢迢	50	27,500.00	810.00	2018 年 9 月	2019 年 10 月	2019 年 10 月

注 1：《封神》140 万元为预计网络发行价格。

注 2：上述项目名称为初步拟定，最终名称以实际备案的名称为准。

芒果影视市场剧项目的单集制作成本大部分为 400-625 万元/集，而电视剧的预期单集销售价格主要为 550-780 万元/集。电视剧的预期单集销售价格与其制作成本相匹配。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。

其中电视剧的项目周期基本都在 1-2 年左右，未来当年投资的电视剧，一般会在次年发行并予以确认收入。

二、列表分别披露评估预测期定制栏目剧和网络剧的名称、题材、拍摄集数、拍摄进度或计划，以及预测的合理性。

1、定制栏目剧

《青春进行时》剧场定制栏目剧主要为青春都市题材，以有潜力的二、三线演员为主，大多符合市场多轮发行的要求。符合此定位且有购买力的卫星平台为深圳、广东、贵州、江西、福建、云南等省级卫视。定制栏目剧因为定位准确、制作上乘，加上湖南卫视播出平台本身积累的优势，往往有不错的首播收视，为其他卫视平台发行奠定了良好的基础。

目前已有 6 部剧分别在深圳、广东、福建、云南等卫视平台发行并播出，且深圳、福建和云南都实现了两部剧以上的二轮发行。（其中，52 城网平均收视超过 1 个点的定制栏目剧，（如《漂亮李慧珍》等）两轮、三轮均已售罄；52 城网平均收视超过 0.7 的定制栏目剧（如《时尚先生》等）在播出后八个月内也已经完成二轮销售；播出了两年以上的定制栏目剧（如《爱的妇产科》等）在销售机会合适的情况下也成功二轮发行。因此，随着企业对于目标平台的拓展，以及定制栏目剧制作成熟度逐渐提高，《青春进行时》剧场定制栏目剧的二、三轮销售形势逐渐稳定，各目标平台对于定制栏目剧的认可度也随之稳步提高。

按照芒果影视的实际已签订合同、意向合同预测及投拍计划，预测了 2017 年 7-12 月的定制栏目剧收入，根据芒果影视的排片计划预测 2018-2022 年收入，芒果影视已明确的定制栏目剧项目情况如下：

序号	定制栏目剧	题材	集数	拍摄进度
1	浪花一朵朵	青春励志	36	2017 年 1 月开机，2017 年 5 月杀青，2017 年 7 月上映
2	进击吧闪电	青春励志	31	2016 年 11 月开机，2017 年 1 月杀青，2017 年 8 月上映
3	路从今夜白	青春爱情	30	2017 年 4 月开机，2017 年 6 月杀青，2017 年 11 月上映
5	我站在桥上看风景	青春爱情	40	2017 年 8 月开机，2017 年 11 月，2018 年 12 月上映
6	金牌投资人	都市商业	36	2017 年 9 月开机，2018 年 1 月杀青，2018 年一季度上映
7	天生购物狂	都市爱情	30	2018 年 1 月开机，2018 年 3 月杀青，2018 年内上映
8	4: 48	都市情感	30	2018 年 2 月开机，2018 年 5 月杀青，2018 年内上映
9	大宋少年天团	青春励志	40	2018 年 4 月开机，2018 年 6 月杀青，2018 年内上映
10	你的声音我的世界	青春爱情	32	2018 年 5 月开机，2018 年 8 月杀青，2018 年内上映

2、网络剧

按照芒果影视的实际已签订合同、意向合同预测及投拍计划，预测了 2018 年的网络剧收入，根据芒果影视的排片计划预测 2018-2022 年收入，芒果影视已明确的网络剧项目情况如下：

序号	网络剧	题材	集数	拍摄进度
1	结爱	奇幻爱情	27	2017 年 9 月开机, 2017 年 12 月杀青, 2018 年 5 月完成后期制作
2	谁将流年抛却	都市情感	24	目前剧本创作中, 2018 年 6 月开机, 2018 年 9 月杀青, 2018 年 12 月完成后期制作

三、补充披露情况

上述楷体加粗部分内容已在修订后的重组报告书“第六节 交易标的评估情况”之“一、交易标的评估情况”之“（一）芒果影视评估情况”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果影视市场剧、定制栏目剧及网络剧的预测，均基于已经签订的合同或未来项目排期进行预测，预测依据充分，具备合理性。

七、关于芒果娱乐

44、重组报告书显示，芒果娱乐历史上存在股权代持情况。请补充说明前述股权代持情况的背景以及是否存在法律风险。请独立财务顾问和律师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、股权代持的背景及情况

根据芒果娱乐提供的文件及书面说明：

1、芒果娱乐设立时，考虑到设立一人公司程序相对繁杂，为加快设立进度，湖南台决定由王承永代其持有芒果娱乐 5%的股权，湖南台为上述股权的实际出资人。根据长沙中和会计师事务所于 1998 年 8 月 26 日出具的《验资报告》（长中和司验资（1999）第 557 号），截至 1998 年 8 月 25 日，芒果娱乐设立时的股东出资款 1,000 万元已实缴到位；根据湖南台和王承永分别出具的确认函，其中王承永缴纳的 50 万元出资实际由湖南台支付。

2、根据湖南台的要求，王承永于 2013 年 12 月 10 日与湖南台签订《股东股权转让协议》，将其代持的芒果娱乐 5%股权以 50 万元的价格转让给湖南台，双方股权代持关系解除；鉴于王承永在芒果娱乐设立时未实际出资，湖南台本次未实际支付股权转让价款。

3、芒果娱乐上述股权代持设立及解除均已依法履行了芒果娱乐内部决策程序及工商变更手续，但在解除股权代持时的股权转让未履行国有资产评估及备案手续。

二、法律风险分析

1、根据湖南台、王承永分别就芒果娱乐股权代持事宜出具的确认函，王承永确认其与湖南台之间就股权代持未发生且将来也不会发生任何争议或纠纷，并保证不会向湖南台及芒果娱乐主张任何权利；湖南台确认与王承永就股权代持未发生且将来也不会发生任何争议或纠纷，上述股权转让过程中未履行国有资产评估及备案手续未造成任何国有资产流失。

2、根据湖南省文资委于 2017 年 11 月 8 日出具的《关于确认湖南广播电视台台下属公司国有股权变动合法性的函》（湘文资委函[2017]23 号），湖南省文资委

确认芒果娱乐上述股权代持相关的国有股权变动未损害国有股东利益、未造成国有资产流失，内部决策程序合法合规，国有股权形成与变动结果有效。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果娱乐上述股权代持的设立及解除已依法履行内部决策程序及工商变更手续；相关各方已书面确认就股权代持不存在任何争议或纠纷；有权的国资主管部门已以批复形式确认上述股权变动的合法性。因此，芒果娱乐上述股权代持的设立和解除不存在实质性法律风险。

45、重组报告书显示，报告期内芒果娱乐将其持有的芒果优秀 49%股权无偿划转至湖南广播电视台娱乐频道。请补充说明前述划转的原因及合理性，请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、相关企业股权划转的原因及合理性

综合考虑监管机构对上市公司独立性、同业竞争、关联交易的重点关注，行业主管部门对“频道经营两分开”的政策要求，以及不鼓励上市公司从事类金融业务的监管精神，在确定本次重组的 5 家标的公司后，对各标的公司的控股和参股企业是否纳入本次重组标的资产范围进行了资产边界划分，划分原则主要为：

1、基于监管机构对上市公司集中发展主业的监管精神，为避免新上市公司从事投资、理财等类金融业务，如各标的公司的控股和参股企业从事类金融业务，将不纳入本次重组标的资产范围。

2、基于监管机构对上市公司独立性的关注，若各标的公司的控股和参股企业业务独立性较差、与湖南台下属企业从事的业务相关性较强，将不纳入本次重组标的资产范围。

为满足本次重组对上市公司业务独立性的要求，并保留优质经营性资产，基于业务整合原因，以 2016 年 12 月 31 日为基准日，芒果娱乐将其持有的芒果优秀 49%股权无偿划转至湖南台娱乐频道。详情如下：

企业名称	转让方式	转让股权比例	基准日	转出方	承接方	转让原因	主营业务
湖南芒果优秀网络科技有限公司	无偿划转	49.00%	20161231	芒果娱乐	湖南台娱乐频道	业务整合	电子产品、通讯产品的开发；信息技术咨询服务

上述无偿划转事项已于 2017 年 6 月 30 日前获得湖南省财政厅的正式书面批复，并已办理完毕工商变更登记。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：为满足本次重组对上市公司业务独立性的要求，并保留优质经营性资产，基于业务整合原因，以 2016 年 12 月 31 日为基准日，芒果娱乐将其持有的芒果优秀 49%股权无偿划转至湖南台娱乐频道，该笔股权划转具备合理性。

46、重组报告书显示，芒果娱乐因电视剧《师任堂》无法发行，全额计提存货跌价准备 7,257.87 万元。请补充说明对该剧全额计提存货跌价准备的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、《师任堂》情况介绍

《师任堂》系芒果娱乐于 2015 年 9 月从韩国 Emperor Entertainment Korea Limited（以下简称“韩国方”）引进的电视剧，并签署了《授权许可协议电视剧播

映权供应合同书》。该剧由韩国公司制作、韩国演员出演、题材以韩国历史为背景，并于 2016 年 11 月 28 日取得发行许可证。截至 2017 年 6 月 30 日，该剧已发生的实际成本为 7,257.87 万元。

芒果娱乐（“被授权方”）与韩国方（“授权方”）签署协议，对款项支付以及授权期限进行约定。由“被授权方”向“授权方”支付“播放权”和“传送权”的权利费用，每一集 37 万美元，30 集共 1,110 万美元。播放权和传送权的授权期限均为韩国首次播放日（即第一集首播之日）起五年。

二、《师任堂》全额计提存货跌价准备的原因及合理性

按照芒果娱乐与韩国方协议的约定，《师任堂》在中国地区和韩国地区同步上映，韩国电视台已于 2017 年 1 月 26 日将其播出，芒果娱乐截至 2017 年 6 月 30 日，仍无法预计该剧的播出时间。因此，从谨慎性角度考虑，依据《企业会计准则》及芒果娱乐会计政策的有关规定，对电视剧《师任堂》项目全额计提存货跌价准备 72,578,689.2 元。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果娱乐预计电视剧《师任堂》无法给公司带来经济利益流入的判断是谨慎的，全额计提存货跌价准备符合会计准则规定。

47、重组报告书显示，芒果娱乐对影视剧业务采取计划收入比例法进行核算。请补充说明：（1）报告期内计划收入比例法结转成本的具体情况；（2）结合期后实际收入情况补充说明成本结转的准确性和合理性。请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、影视剧项目计划收入比例法核算情况说明

计划收入比例法是指芒果娱乐从首次确认销售收入起两年内，以当期已实现的收入占计划收入的比例为权数，计算确定本期应结转的相应成本，直至相应成本结转完成，若两年到期，已实现收入总额未达到计划收入，则将未结转成本全部结转。公司由影视片的主创、销售和财务等专业人员，结合以往的经验 and 数据，对发行或播映的影视作品的市场状况，本着谨慎原则进行预测，并估算出该片在规定成本配比期内可能获得收入的总额。在此基础上，计算其各期应结转的销售成本。计算公式为：

计划销售成本率=影视剧入库的实际总成本/预计影视剧成本配比期内的销售收入总额 x100%

本期（月）应结转成本额=本期（月）影视剧销售收入额 x 计划销售成本率

在影视剧配比期内，因客观政治、经济环境或者企业预测、判断等原因而发生预期收入与实际收入严重偏离的情况时，公司将及时重新预测，依据实际情况调整影响影视剧成本配比期内的预计销售收入总额，使预测收入的方法更科学，结果更准确。

公司预期收入测算方法如下：

预测总收入=已签订销售发行合同金额+尚未签订销售合同但根据意向估计的收入。

二、报告期内计划收入比例法结转成本的具体情况

芒果娱乐报告期内按计划收入比例法结转成本的影视剧具体情况如下：

单位：万元

名称	总成本	预计总收入	预计毛利率	2015 年			2016 年			2017 年 1-6 月			累计情况			备注
				实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	实现收入	结转成本	毛利率	
《珠联璧合》	5,709.76	7,447.61	23.33%				7,447.61	5,709.76	23.33%	4.51			7,452.12	5,709.76	23.38%	注
《我们的少年时代》	16,828.32	32,075.47	47.54%							9,433.96	4,949.29	47.54%	9,433.96	4,949.29	47.54%	
《别那么骄傲》	2,049.82	2,138.15	4.13%				1,069.08	1,027.10	3.93%	1,069.08	1,022.71	4.34%	2,138.15	2,049.82	4.13%	
《青春最好时》	5,143.60	8,452.83	39.15%							8,452.83	5,143.60	39.15%	8,452.83	5,143.60	39.15%	
《最佳情侣》	1,954.21	2,679.90	27.08%				2,679.90	1,954.21	27.08%				2,679.90	1,954.21	27.08%	
《欢喜密探》	2,774.64	8,499.86	67.36%				8,499.86	2,774.64	67.36%				8,499.86	2,774.64	67.36%	
《只因单身在一起》	3,440.43	3,832.94	10.24%	3,832.94	3,440.43	10.24%							3,832.94	3,440.43	10.24%	

注：实际毛利率与计划毛利率存在差异主要系相关实际收入超过预计总收入所致。

从上表可以看出，公司对影视剧项目按照计划收入比例法准确结转了相关成本。

三、结合期后实际收入情况补充说明成本结转的准确性和合理性

报告期内，芒果娱乐已按照计划收入比例法结转全部成本的影视剧收入预测及实际收入情况如下：

单位：万元

项目名称	预计总收入	实现收入	差异金额	差异率
《珠联璧合》	7,447.61	7,452.12	4.51	0.06%
《我们的少年时代》	32,075.47	32,075.47	-	-
《别那么骄傲》	2,138.15	2,138.15	-	-
《青春最好时》	8,452.83	8,452.83	-	-
《最佳情侣》	2,679.90	2,679.90	-	-
《欢喜密探》	8,499.86	8,499.86	-	-
《只因单身在一起》	3,832.94	3,832.94	-	-
合计	65,126.76	65,131.27	4.51	0.01%

注 1：差异额=实际总收入-预计总收入，差异率=（实际总收入-预计总收入）/预计总收入；

注 2：《我们的少年时代》期后确认 22,641.51 万元收入，累计确认收入 32,075.47 万元。

从上表可知，报告期内芒果娱乐采用计划收入比例法已结转全部成本的影视剧，其预测收入与实际收入差异较小，平均差异率为 0.01%，表明芒果娱乐预测收入较为准确和接近实际情况；同时，芒果娱乐报告期内影视剧成本按照计划成本比例法进行结转，符合行业特点和公司情况，保持了足够的谨慎性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果娱乐采用计划收入比例法对影视剧项目进行核算，符合影视公司行业惯例，对影视剧项目的收入预测较准确，其成本结转准确、合理。

48、根据芒果娱乐收益法评估情况，请补充说明：（1）以列表方式列示评估预测期电视剧的名称、题材、主控与参投情况、版权比例、拍摄集数、拍摄进度或计划；（2）补充披露 2017 年正在拍摄的电视剧进展情况（包括但不限于拍摄进度、《电视剧发行许可证》取得情况、销售情况等），与预计进度是否存在差异及对评估值的影响；（3）以列表方式列示评估预测期节目的名称、题材、制作进度或计划，并结合报告期内节

目业务收入的具体情况说明预测的合理性；（4）请结合报告期内艺人的数量及收入确认情况补充说明艺人经纪业务收入的预测依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、公司预测期内电视剧的名称、题材、主控与参投情况、版权比例、拍摄集数、拍摄进度或计划以列表方式列示

按照芒果娱乐的实际已签订合同、意向合同预测及投拍计划，预测了 2017 年 7-12 月的电视剧收入，根据芒果娱乐的排片计划预测 2018-2022 年收入，芒果娱乐已明确的电视剧项目进展情况情况如下：

序号	名称	题材	投资/制作类型	投资比例	拍摄集数	拍摄进度	确认收入年度
1	《欢喜猎人》	现代都市轻喜剧	联合制作	40%	46	已拍摄未播出	2018 年
2	《荒村公寓》	惊悚悬疑偶像剧	联合制作	80%	24	筹备	2018 年
3	《热血狂篮》	现代青春校园剧	联合制作	50%	36	拍摄中	2018 年
4	《众病之王》	都市探险剧	联合制作	60%	36	筹备	2018 年
5	《初恋那件小事》	现代青春校园剧	联合制作	70%	28	筹备	2018 年
6	《幸福的理由》	都市爱情偶像剧	参投	20%	55	拍摄中	2018 年
7	《流星花园》	都市爱情偶像剧	参投	40%	48	筹备	2019 年
8	《侦探俱乐部》	现代推理偶像剧	联合制作	70%	36	筹备	2019 年
9	参考《侦探俱乐部》	现代推理偶像剧	联合制作	70%	36	筹备	2019 年
10	《迟到了，我的爱人》	青春奇幻偶像剧	承揽制作	100%	24	筹备	2019 年
11	网剧 A	都市爱情偶像剧	联合制作	50%	24	筹备	2019 年
12	《本宫看你何时死》	古装穿越轻喜剧	联合制作	80%	40	筹备	2019 年
13	《萌妃当嫁》	古装轻喜剧	承揽制作	100%	24	筹备	2019 年

二、公司 2017 年正在拍摄的电视剧进展情况

芒果娱乐 2017 年正在拍摄或即将开机的电视剧进展情况如下：

序号	节目名称	项目具体进度	销售情况	发行许可证
1	《欢喜猎人》	已完成拍摄；目前正准备申请电视剧发行许可证，仍在后期制作以及发行中。	成片 and 片花已发送部分一线卫视、视频平台，仍在洽谈；已签订部分广告植入合作协议。	申请中
2	《荒村公寓》	已撰写出故事大纲、人物小传等剧本内容。已签订导演、编剧协议。	尚未确定发行平台。	暂未取得
3	《热血狂篮》	已完成拍摄，仍在后期制作。	北京奇艺世纪科技有限公司签订了联合投资合约；已签订部分广告植入协议。	暂未取得
4	《众病之王》	目前正在剧本审核阶段，审核通过即准备投入拍摄，已签订导演监制等合同。	尚未确定发行平台。	暂未取得
5	《初恋那件小事》	已签订编剧合同并完成部分剧本初稿。预计 2017 年年底或 2018 年年初开机。	尚未确定发行平台。	暂未取得
6	《幸福的理由》	已完成拍摄，片花已出。	已和北京奇艺世纪科技有限公司签订独家许可使用协议；已签订部分广告植入协议。	暂未取得
7	《流星花园》	已于 2017 年 10 月份开机拍摄。	尚未确定发行平台。	暂未取得

从历史电视剧业务周期来看，电视剧业务的周期一般在 1-2 年，网剧在 1 年左右；就上表而言，预测在 2018 年确认收入的六部电视剧在 2017 年均已启动，且进度正常；已开机的《流星花园》因制作成本及拍摄地较多，预计在 2019 年初完成拍摄，在 2019 年确认收入，可以按照预测的进度完成。

三、评估预测期节目的名称、题材、制作进度或计划

序号	名称	节目类型	投资制作类型	拍摄进度	确认收入年度
1	网络大电影《自杀者游戏》	网络大电影	联合投资+分成	已上线	2017 年
2	网络大电影《荒村》	网络大电影	播映权售出+分成	已拍完	2017 年
3	综艺 1《闪亮的爸爸》第二季	娱乐，真人秀	承揽制作	已播完	2017 年
4	综艺 2《周一见》第三季	娱乐，真人秀	联合制作	进行中	2017 年
5	综艺 3《黄子韬演唱会》4 场+发布会	演唱会	制作	已执行	2017 年

序号	名称	节目类型	投资制作类型	拍摄进度	确认收入年度
6	综艺 4《超次元偶像》	娱乐，网络真人秀	联合制作	进行中	2017 年
7	酷狗校际音乐超级联赛	音乐	承揽制造	预立项	2017 年
8	马来西亚榴莲节	活动	承揽制作	合同已签订	2017 年
9	南宁民歌节	活动	承揽制作	进行中	2017 年
10	网络大电影《暖！人鱼君》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2018 年
11	网络大电影《401 磅青春》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2018 年
12	网络大电影《我们的少年时代》	网络大电影	制作	未启动	2018 年
13	网络大电影《开心麻花贺岁档》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2018 年
14	综艺秀《亮出一道菜》	综艺秀	联合制作	未启动	2018 年
15	偶像短视频第 1 季	短视频	制作	预立项	2018 年
16	大城小爱	短剧	制作	拍摄中	2018 年
17	《闪亮的爸爸》第三季	娱乐，真人秀	承揽制作	未启动	2018 年
18	拼车卡拉秀	脱口秀	承揽制作	未启动	2018 年
19	2018 个人演唱会	演唱会	制作	未启动	2018 年
20	2018 艺人生日会定制	活动	承揽制作	未启动	2018 年
21	2018 年话剧	话剧，首演+巡演	联合制作	未启动	2018 年
22	2018 年融媒中心项目	活动	承揽制作	未启动	2018 年
23	网络大电影《我们的少年时代 2》	网络大电影	制作	未启动	2019 年
24	网络大电影《荒村 2》	网络大电影	播映权售出+分成	未启动	2019 年
25	网络大电影《男主大甩卖》	网络大电影	制作	未启动	2019 年
26	网络大电影《湖南广电定制项目》	网络大电影	制作	未启动	2019 年
27	《次元星计划》	真人秀	联合制作	筹备中	2019 年
28	综艺秀《亮出一道菜》第 2 季	综艺秀	联合制作	未启动	2019 年
29	偶像短视频第 2 季	短视频	制作	未启动	2019 年
30	2019 年一线卫视音乐类	音乐综艺	联合制作	未启动	2019 年
31	文创梦之梯	真人秀	承揽制作	未启动	2019 年
32	2019 个人演唱会	演唱会	制作	未启动	2019 年
33	2019 艺人生日会定制	活动	承揽制作	未启动	2019 年
34	2019 年话剧	话剧，首演+	联合制作	未启动	2019 年

序号	名称	节目类型	投资制作类型	拍摄进度	确认收入年度
		巡演			
35	2019 年融媒体中心项目	活动	承揽制作	未启动	2019 年
36	网络大电影《我们的少年时代 3》	网络大电影	制作	未启动	2020 年
37	网络大电影《我的老板每天死一次》	网络大电影	制作	未启动	2020 年
38	网络大电影《摇滚西游记》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2020 年
39	网络大电影《十二王子》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2020 年
40	网络大电影《2020 年贺岁档》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2020 年
41	偶像短视频第 3 季	短视频	制作	未启动	2020 年
42	2020 年一线成长考验类	真人秀	联合制作	未启动	2020 年
43	探案唐人街	真人秀	联合制作	未启动	2020 年
44	2020 时尚垂直类综艺	时尚综艺	承揽制作	未启动	2020 年
45	2020 个人演唱会	演唱会	制作	未启动	2020 年
46	2020 艺人生日会定制	活动	承揽制作	未启动	2020 年
47	2020 年话剧	话剧, 首演+巡演	联合制作	未启动	2020 年
48	2020 年融媒体中心项目	活动	承揽制作	未启动	2020 年
49	网络大电影《每天都在征服情敌》	网络大电影	制作	未启动	2021 年
50	网络大电影《点击即食后悔药》	网络大电影	制作	未启动	2021 年
51	网络大电影《2021 年爱情奇幻 1》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2021 年
52	网络大电影《2021 年爱情奇幻 2》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2021 年
53	网络大电影《2021 年贺岁档》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2021 年
54	《2021 明星娱乐脱口秀》	综艺	联合制作	未启动	2021 年
55	偶像短视频第 4 季	短视频	制作	未启动	2021 年
56	2021 年一线社会热点类	真人秀	联合制作	未启动	2021 年
57	2021 网综美食类	竞技类	承揽制作	未启动	2021 年
58	2021 网综棚类常规节目	游戏类	联合制作	未启动	2021 年
59	2021 个人演唱会	演唱会	制作	未启动	2021 年
60	2021 艺人生日会定制	活动	承揽制作	未启动	2021 年
61	2021 年话剧	话剧, 首演+巡演	联合制作	未启动	2021 年

序号	名称	节目类型	投资制作类型	拍摄进度	确认收入年度
62	2021 年融媒中心项目	活动	承揽制作	未启动	2021 年
63	网络大电影《2022 系列网络电影 1》	网络大电影	制作	未启动	2022 年
64	网络大电影《2022 系列网络电影 1》	网络大电影	制作	未启动	2022 年
65	网络大电影《2021 年爱情奇幻 1》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2022 年
66	网络大电影《2021 年爱情奇幻 2》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2022 年
67	网络大电影《2021 年爱情奇幻 3》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2022 年
68	网络大电影《2021 年贺岁档》	网络大电影	播映权售出+收益分成 50%	未启动	2022 年
69	《短视频-VR 类》	微综艺	联合制作	未启动	2022 年
70	《2022 时尚美妆类》	综艺	联合制作	未启动	2022 年
71	《2022 明星生活体验类》	真人秀	联合制作	未启动	2022 年
72	2022 年一线卫视科技类	科技类	联合制作	未启动	2022 年
73	2022 网综电竞类	竞技类	承揽制作	未启动	2022 年
74	2022 个人演唱会	演唱会	制作	未启动	2022 年
75	2022 艺人生日会定制	活动	承揽制作	未启动	2022 年
76	2022 年话剧	话剧, 首演+巡演	联合制作	未启动	2022 年
77	2022 年融媒中心项目	活动	承揽制作	未启动	2022 年

报告期及预测期节目板块的收入汇总情况如下：

单位：万元

类别	2015 年	2016 年	2017 年上半年	2017 年下半年	2017 年小计
业务收入	2,056.59	4,865.98	3,033.93	6,888.07	9,922.00
类别	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
业务收入	14,260.20	20,743.57	22,743.31	24,208.91	24,869.11

芒果娱乐节目业务 2015 年收入为 2,056.59 万元，2016 年收入为 4,865.98 万元，报告期内增速较快。从公司预测期内节目预测项目明细来看，公司于 2017 年度确认收入的节目处于正常制作进度中，公司对于 2018 年确认收入的节目也有基本制作计划，收入可实现性较高。从整个业务形态来看，节目制作收入来源稳定、成本较低、项目周期

短、资金周转较快以及风险较低的特点，保证了公司节目收入的持续增长。

四、艺人经纪业务具体情况

单位：万元

年份	艺人数量	年收入	人均产值	人均增幅	毛利率	年成本
2015 年	18	1,011.75	56.21	-	33.86%	669.22
2016 年	39	2,567.07	65.82	17.10%	38.59%	1,576.46
2017 年上半年	-	3,092.48	-	-	-	1,718.58
2017 年	40	5,121.01	128.03	94.47%	37.15%	3,218.04
2018 年	39	7,253.99	186.00	24.00%	40.00%	4,352.39
2019 年	39	8,849.87	226.92	22.00%	40.00%	5,309.92
2020 年	38	10,347.53	272.30	20.00%	39.00%	6,312.00
2021 年	37	11,888.77	321.32	18.00%	39.00%	7,252.15
2022 年	39	13,157.98	337.38	5.00%	39.00%	8,026.37

根据报告期内的在约艺人数量、收入、成本及毛利率等情况，得出艺人人均产值及增幅情况；根据企业加速发展至逐渐趋于稳定的形式预测人均涨幅；根据历史数据 2015 年毛利率占比 33.86%，2016 年 38.59%，2017 年上半年 44.43%，且合约明确三年增长一次艺人分成率，确定预测期的毛利率水平。

2017 年度的人均产值大幅上涨，系芒果娱乐的艺人经纪业务处于快速增长期。芒果娱乐此前主营影视剧节目制作，后逐渐发展艺人经纪业务，形成了艺人经纪业务与影视剧制作业务相互支撑的模式，即以自制剧提供艺人发展平台，保证其出镜率及通告以提升其知名度，而新晋走红艺人又帮助了影视剧的宣传销售。2017 年是芒果娱乐影视剧节目业务和艺人经纪业务共同快速发展的阶段，部分核心艺人名气和收入快速上涨，带动艺人人均产值上升。从历史数据来看，在 2017 年 1-6 月的艺人经纪收入已达到 3,092.48 万元。

五、补充披露情况

上述楷体加粗部分内容已在修订后的重组报告书“第六节 交易标的评估情况”之“一、交易标的评估情况”之“（一）芒果娱乐评估情况”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：芒果娱乐预测期内预测的电视剧、节目等项目进度与项目实际进展情况一致；预测艺人经纪业务符合公司经营情况；总体预测依据充分，具有合理性。

49、请补充说明收益法评估下，芒果娱乐电视剧业务的预测毛利率与芒果影视、天娱传媒是否存在较大差异，如是，请补充说明原因及合理性。请独立财务顾问和评估师进行核查并发表明确意见。

答复：

一、三家影视标的预测毛利率比较情况

三家影视公司预测期内的电视剧项目毛利率如下所示：

预测期/公司	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	预测期综合 毛利率
芒果娱乐	55.20%	37.82%	40.42%	39.71%	39.06%	38.22%	40.11%
芒果影视 (市场剧)	35.50%	29.06%	34.59%	33.32%	33.32%	33.32%	32.97%
天娱传媒	-	21.60%	17.16%	19.54%	22.25%	22.25%	20.56%

芒果娱乐电视剧业务的预测期综合毛利率为 40.11%，高于芒果影视和天娱传媒毛利率水平，主要系芒果娱乐具备较为丰富的电视剧制作经验和专业的娱乐内容制作及运营能力；同时也具备较为丰富的 IP 资源储备。天娱传媒以艺人经纪业务为核心业务，同步发展影视及其他业务，影视剧业务起步相对较晚，规模相对较小，因此预测毛利率较低。

2015 年、2016 年和 2017 年 1-6 月，芒果娱乐电视剧及衍生业务毛利率分别为 24.93%、44.49%、41.81%，芒果娱乐 2017 年下半年影视剧投资业务毛利率较高是由于《我们的少年时代》所致；未来年度对于芒果娱乐电视剧业务的成本，是参考历史上各同类型影视剧的毛利率水平进行预测的。

影视剧制作行业具有毛利率呈现一定波动性的特点，主要系电视剧属于非标准化产

品，受剧集的 IP 类型、制作规模、演员阵容及市场影响力，宣传力度等因素的影响。经核查近几年行业中不同类型电视剧的单剧毛利率水平，区间在 30%-50%不等，如下表所示：

收购方	标的	片名	电视剧/电影	毛利率	年度
思美传媒	观达影视	《美丽的秘密》	电视剧	32.31%	2015 年度
宏达新材	永乐影视	《战神》	电视剧	48.15%	2014 年度
宏达新材	永乐影视	《利箭纵横》	电视剧	45.35%	2013 年度
宏达新材	永乐影视	《决战燕子门》	电视剧	44.58%	2013 年度
康强电子	永乐影视	《利箭行动》	电视剧	38.07%	2012 年度

如上分析，芒果娱乐电视剧业务预测期毛利率较为合理。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：预测期内芒果娱乐电视剧业务预测毛利率水平高于芒果影视和天娱传媒电视剧业务毛利率水平，符合各公司历史经营情况，且符合行业实际情况，具备合理性。

八、关于关联交易与同业竞争

50、重组报告书显示，湖南台为交易标的的实际控制人。请补充说明：（1）湖南台与交易标的现有业务合作关系有无调整安排。如无，该等合作是否具有稳定性和可持续性；（2）交易标的是否对湖南台存在重大依赖，其业务、人员、财务是否独立。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、湖南台与交易标的现有业务合作关系无重大调整安排，该等合作具有稳定性和可持续性

本次交易完成前后，交易标的与湖南台及其下属其他企事业单位的主要业务合作关系包括：1、快乐阳光：广告发布及广告代理业务、软广联合招商业务、版权采购业务和节目委托制作业务；2、芒果互娱：IP 授权业务和 H5 互动营销业务；3、芒果影视：

定制栏目剧及市场剧销售业务；4、芒果娱乐：电视剧销售业务。上述业务合作关系并无重大调整安排，具有稳定性和可持续性。

二、交易标的业务、人员、财务独立，对湖南台不存在重大依赖

本次交易前，标的公司均已按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》等法规及规章的规定建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度和较为规范的公司运作体系，做到了业务独立、资产独立、财务独立、人员独立、机构独立。本次交易完成后，快乐阳光、芒果互娱、天娱传媒、芒果影视和芒果娱乐成为上市公司的全资子公司，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将与控股股东及其关联方保持独立。交易标的对湖南台不存在重大依赖。

上市公司已依照《公司法》、《证券法》、中国证监会和深圳证券交易所的相关规定，制定了关联交易管理制度，对关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等进行了规定。本次重组后，如湖南台及下属企业等关联方与上市公司发生关联交易，则该等交易将在符合证监会及深圳证券交易所等相关规定的前提下进行，同时上市公司将及时履行相关信息披露义务。

为了减少和规范关联交易，维护快乐购及中小股东的合法权益，湖南台及芒果传媒已出具《关于规范关联交易的承诺函》，主要内容如下：

“本单位/公司及本单位/公司控制的频道等事业单位、其他企业或经济组织将采取措施尽量避免与上市公司及其控制的企业发生关联交易；对于无法避免或者确有必要而发生的关联交易（包括但不限于商品交易、相互提供服务/劳务等），本单位/公司承诺将促使本单位/公司及本单位/公司控制的频道等事业单位、其他企业或经济组织遵循市场化的公平、公正、公开的原则，依法签订协议，按照有关法律法规、规范性文件和上市公司关联交易决策、回避的规定履行合法程序，保证关联交易的公允性和合规性，保证不通过关联交易损害上市公司及其控制的子公司、上市公司股东的合法权益，并按照相关法律法规、规范性文件的要求及时进行信息披露；本单位/公司及本单位/公司控制的频道等事业单位、其他企业或经济组织将杜绝一切非法占用上市公司资金、资产的行为。如违反上述承诺，本单位/公司愿意承担由此产生的全部法律责任。”

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成前后，交易标的与湖南台及其下属其他企事业单位的主要业务合作关系包括：1、快乐阳光：广告发布及广告代理业务、软广联合招商业务、版权采购业务和节目委托制作业务；2、芒果互娱：IP 授权业务和 H5 互动营销业务；3、芒果影视：定制栏目剧及市场剧销售业务；4、芒果娱乐：电视剧销售业务。上述业务合作关系并无重大调整安排，具有稳定性和可持续性。交易标的业务、人员、财务独立，对湖南台不存在重大依赖。本次重组后，如湖南台及下属企业等关联方与上市公司发生关联交易，则该等交易将在符合证监会及深圳证券交易所等相关规定的前提下进行，同时上市公司将及时履行相关信息披露义务。为了减少和规范关联交易，维护快乐购及中小股东的合法权益，湖南台及芒果传媒已出具《关于规范关联交易的承诺函》。

52、重组报告书显示，湖南台、快乐阳光于 2017 年在软广业务方面针对广告客户开展联合招商。请进一步补充说明报告期内该部分业务相关合作协议的主要条款、收入的具体核算过程以及交易定价的公允性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、主要合作条款

湖南台、快乐阳光、广告总公司（以上三方合称各方）于 2017 年 2 月 22 日签订《联合招商框架协议》（“协议”），就软广业务进行合作，针对广告客户开展联合招商。协议主要条款如下：

1. 各方将在湖南台旗下湖南卫视，以及快乐阳光负责运营的网络视频平台“芒果 TV”上为客户联合提供季播节目和常规节目的广告发布服务，为客户提供涵盖传统媒体资源与新媒体平台的广告服务，具体对外广告代理业务由广告总公司统一负责；
2. 在合作初期，广告总公司将在与广告客户签订的广告业务合同中约定湖南台与快乐阳光进行联合招商的相关内容，并由湖南台向快乐阳光支付广告收入总额中应当归属于快乐阳光的新媒体平台广告收入。前述广告收入总额指湖南台自广告总公司收到的在湖南卫视与“芒果 TV”均实现投放的广告形式所对应的广

告收入金额（扣除代理费（如有））；

3. 湖南台与快乐阳光结算应支付的新媒体平台广告收入时，将根据每档节目在湖南卫视播出时的总到达人数、在“芒果TV”上的总点击次数、传统媒体和新媒体广告价值等因素进行确定；
4. 随着合作的开展，湖南台、广告总公司将积极协助并尽最大可能促使快乐阳光逐步与广告客户签署单独的新媒体平台广告业务合同，并由快乐阳光单独、直接向该部分广告客户收取在新媒体平台上发布广告所对应的广告收入；
5. 协议的有效期限为长期。各方的合作方式为每四年定为一个周期，本周期的合作自2017年1月1日起四（4）年。期满后经各方一致同意后，应续签协议继续下一轮合作。

二、收入的具体核算过程

2017年上半年在湖南台和芒果TV播放完成的节目如下：

节目类型	节目名称	播出日期
常规节目	快乐大本营 Q1	2017年1月7日-2017年3月25日
常规节目	快乐大本营 Q2	2017年4月1日-2017年6月24日
常规节目	天天向上 Q1	2017年1月6日-2017年3月31日
常规节目	天天向上 Q2	2017年4月7日-2017年6月30日
季播节目	歌手	2017年1月21日-2017年4月22日
季播节目	神奇的孩子	2017年2月3日-2017年4月21日

收入分配方式的具体方式为：1）确定每档节目在芒果TV和湖南台同时播出的软广形式；2）根据上述软广形式，基于广告总公司与广告客户签订的合同金额（扣除代理费（如有）），确定每档节目可分配的软广总金额R；3）基于每档节目快乐阳光的平均每期点击量V，和湖南卫视平均每期覆盖人数A，确定快乐阳光的分成比例 $V/(V+A)$ ，得出快乐阳光的税前收入D。每档节目中 $D=R*V/(V+A)$ 。

报告期内，各方对上述6档节目的软广总金额、分成比例及计算方式均通过结算单进行了确认。2017年上半年，6档节目中可分配软广总金额为31,734.85万元，其中快乐阳光税前收入为9,210.82万元，税后收入为8,689.45万元。

以 2017 年上半年播出的《歌手》为例，湖南卫视和芒果 TV 均为广告品牌 VIVO 呈现了部分软广形式服务，包括：OS 标板、片尾压屏、片尾鸣谢、口播、字幕条、植入、特殊包装等，上述软广服务总金额为 3,868.01 万元。湖南卫视《歌手》平均每期覆盖人数为 3,847.30 万；芒果 TV《歌手》平均每期点击量为 1,991.06 万。芒果 TV 分成比例为 1,991.06 万/（1,991.06 万+3,847.30 万），约 34.10%。因此快乐阳光取得分成金额 1,319.11 万元。

三、交易定价的公允性

一般来说，媒体流量和受众人数越高，则相应媒体广告价值越大。软广业务收入分配方式的核心是根据湖南卫视和芒果 TV 的流量比例进行合理分配，该种分配方式公允体现了传统媒体和新媒体的流量价值。因此，以湖南卫视、芒果 TV 平均各期流量占比进行软广业务收入分配具备公允性。

四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问核查了各方签订的《联合招商框架协议》、报告期内各档节目的软广金额明细、湖南卫视和芒果 TV 的流量数据、各方签订的软广业务结算单。

经核查，独立财务顾问认为：湖南卫视、芒果 TV 开展软广联合招商具备业务合理性，软广收入分配是基于媒体流量价值进行合理分配，关联交易定价具备公允性。

53、请分别举例说明报告期内芒果影视向关联方销售定制栏目剧及市场剧定价的具体过程、定价因素等情况。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、市场剧定价过程及因素

2016 年，芒果影视向湖南广播电视台卫视频道销售市场剧《封神》的首轮电视播映权。《封神》是由芒果影视、东阳三尚影视传媒有限公司和华夏视听环球传媒（北京）有限公司联合投资的古装神话精品剧，由罗晋、王丽坤、张博等主演，于 2015 年开机制作。芒果影视作为影片非执行制片方，负责面向电视台发行工作。

芒果影视根据电视剧作品质量、市场同类型电视剧行情和各投资方意见等确定初步报价后，与包括湖南卫视、浙江卫视和江苏卫视等多个有意向的电视平台进行协商沟通。芒果影视综合考虑各平台影响力、播出方案、播出档期、发行价格和回款难度等因素，最终选择湖南卫视作为播出平台，并经过多轮谈判与湖南卫视就发行价格达成一致，得到该剧其他投资者认可。

电视剧作为非标准化产品，定价采取“一事一议”机制。以《封神》为例，市场剧定价因素主要包括以下三点：一是电视剧的制作质量。电视剧的制作质量由影视剧题材、编剧、导演及主要演员的艺术水准、观众的认知度、使用设备水平、服装化妆和道具水平及影视剧的版权价值、许可范围、许可周期等诸多因素决定；二是购买电视剧播映权的类型。电视剧上星价格分为首轮上星价格、二轮黄金档上星价格、二轮非黄金档上星价格、三轮上星价格等，销售价格根据上述类型依次降低；三是宏观市场环境及政策影响，如受“一剧两星”政策的影响，单部电视剧销售价格略有影响，但精品剧目的销售价格依然坚挺。以《封神》为例，一线卫视古装、玄幻等同类型电视剧采购价格一般在200-300万之间，芒果影视市场剧销售价格符合行业情况。

二、定制栏目剧定价过程及因素

定制栏目剧区别于传统电视剧作品，具有边拍摄边播出、以周为播放周期的特点。2015年，湖南卫视综合考虑芒果影视强大的影视剧制作能力、品牌影响力和完备的资源整合能力，选择芒果影视作为湖南卫视“青春进行时”定制栏目剧场的唯一生产组织方和资源协调方，由芒果影视负责定制栏目剧剧场组织生产和剧目投资制作等工作，形式上和芒果传媒签订委托制作协议。报告期内，芒果影视向关联方销售《旋风少女》、《不一样的美男子2》等定制栏目剧的首轮电视播映权及信息网络传播权。

定制栏目剧主要由湖南台根据自身预算和栏目剧场发展规划，同时结合电视剧市场情况，确定播出集数、采购价格、影片定位等要求，由芒果影视按照既定要求组织影视剧制作生产，并最终通过湖南台审核验收。

定制栏目剧在国内属于新兴作品形式，播出时间、播出形式等较市场其他电视剧差异较大。定制栏目剧的定价因素主要如下：1）根据湖南卫视整体“青春进行时”栏目剧场定位，整体预算和制作成本有一定规划；2）参照一线卫视同类题材市场剧的价格合

理定价；3）考虑芒果影视自身制作成本，保留合理利润空间；4）考虑商务经营附加收益，湖南台作为固定播映平台，媒体价值较高，有利于植入广告；5）基于上述因素，同时考虑芒果影视定制栏目剧总体销量较高、市场风险较低，综合制定价格。

总体来说，芒果影视定制栏目剧的销售价格按照市场化方式协商确定，考虑各项成本因素，与一线卫视同类型电视剧价格差异不大，价格具备公允性。

三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问对湖南台相关人员进行访谈，并查阅了湖南台相关电视剧采购合同和湖南台关于定制栏目剧的内部文件，并对湖南台采购的其他同类电视剧价格进行了对比分析。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内芒果影视向湖南台销售市场剧和定制栏目剧的定价过程、定价因素合理，符合行业特征和公司自身情况。

九、其他

55、请补充说明对除快乐阳光以外的交易标的拥有的影视剧及节目的信息网络传播权，快乐阳光是否拥有优先谈判权和购买权，如无，请补充说明原因及合理性。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、对除快乐阳光之外的交易标的拥有的影视剧及节目的信息网络传播权，快乐阳光不拥有优先谈判权和购买权

自 2014 年 4 月起，湖南台推出“芒果独播”战略，快乐阳光通过采购等方式取得截至 2020 年湖南台制作并在湖南卫视播出的合法、自主且独家拥有境内信息网络传播权的电视节目的境内信息网络传播权，对于湖南台制作并在湖南卫视于 2020 年 12 月 31 日之后所播出的，其合法、自主且独家拥有信息网络传播权的电视节目的信息网络传播权，快乐阳光在同等条件下享有优先购买权。但“芒果独播”战略中并未包含湖南台及其下属企事业单位制作且未在湖南卫视播出的电视节目。同时，本次重组的 5 家标的公司

均为面向市场独立经营的主体，与湖南台在业务、资产、人员、机构、财务方面均具备独立性。因此，对除快乐阳光之外的交易标的拥有的影视剧及节目的信息网络传播权，快乐阳光不拥有优先谈判权和购买权，具备合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：“芒果独播”战略中并未包含湖南台及其下属企事业单位制作且未在湖南卫视播出的电视节目。同时，本次重组的 5 家标的公司均为面向市场独立经营的主体，与湖南台在业务、资产、人员、机构、财务方面均具备独立性。因此，对除快乐阳光之外的交易标的拥有的影视剧及节目的信息网络传播权，快乐阳光不拥有优先谈判权和购买权，具备合理性。

56、重组报告书显示，快乐阳光、天娱传媒、芒果影视和芒果娱乐存在从事同类业务的情况。请补充说明本次交易前后前述交易标的是否存在竞争关系，上市公司对前述交易标的的整合计划。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易前各标的公司在部分业务上存在一定的竞争关系，本次交易后上市公司拟对各标的公司进行一定程度的业务整合

本次交易前，各标的公司均为面向市场独立经营的主体，依托自身优势开展业务，在部分业务如影视剧、综艺节目投资制作等方面存在一定的竞争关系。

为提高经营效率，优化资源配置，在本次重组实施完毕后，上市公司拟对各标的公司进行一定程度的业务整合，在维持各自核心竞争优势的基础上，开展主业差异化经营，最大化企业价值，提升持续盈利能力，维护股东利益。

本次交易前后，上市公司与实际控制人、控股股东之间不存在同业竞争关系。

二、上市公司对前述交易标的的整合计划

本次交易完成后，5 家标的公司将成为上市公司全资子公司，纳入上市公司下属子公司管理范围。为保证本次交易完成后上市公司继续保持健康快速发展，上市公司制定

了如下整合计划：

（一）整体规划整合

上市公司将加强把握和指导标的公司的经营计划和业务方向。上市公司将标的公司的战略制定、经营理念、市场开拓、技术与产品研发等方面的工作纳入整体发展战略协同范围，统筹安排各个方面的规划与实施，以实现各方自身平衡、有序、健康的发展。现上市公司已经展开对标的公司未来战略规划与定位的指导工作，可有效保障此次交易完成后，上市公司与标的公司整体规划的对接和实施。

（二）对标的公司资产和业务的整合

上市公司在促进现有业务与标的公司各项业务协同效应的基础上，将保持各项业务运营时的相对独立性，以充分发挥原有管理团队在不同业务领域的经营管理水平，提升各自业务板块的经营业绩，共同实现上市公司股东价值最大化。

上市公司将充分利用上市公司 A 股平台优势、资金优势、品牌优势及规范化管理运营经验积极支持标的公司各项业务的发展，共同商议制定清晰明确的战略远景规划，充分发挥标的公司现有潜力，大力拓展新媒体业务领域以提升整体经营业绩。

（三）关于公司治理的相关安排

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的全资子公司，其在财务管理、人力资源、运营合规性等方面均需达到上市公司的标准。目前标的公司已形成了以法人治理结构为核心的现代企业制度和较为规范的公司运作体系，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立和人员独立。交易完成后，上市公司将依据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法规的要求继续完善公司治理结构，并结合标的公司的经营特点、在业务模式及组织架构继续对其原有的管理制度进行适当调整，以严格达到监管部门对上市公司的要求。

（四）完成财务管理制度的统一

本次交易完成后，上市公司将对标的公司的财务制度体系、会计核算体系等实行统一管理 and 监控，提高其财务核算及管理能力；实行预算管理、统一调度资金，完善资金支付、审批程序，对上市公司及其子公司的贷款融资、对外担保、大额资金使用等重大资金筹集和使用事项进行统一管控，提高资金使用效率，防范资金风险；优化资金配置，

充分发挥公司资本优势，降低资金成本；要求标的公司董事会聘任财务负责人对标的公司的日常财务活动、预算执行情况等重大事件进行监督控制；加强内部审计和内部控制，通过财务整合，将标的公司纳入公司财务管理体系，确保符合上市公司要求。

（五）加强各方企业文化相互融合

上市公司了解标的公司基于行业特点、经营模式产生的现有企业文化，保留和改善符合上市公司要求的特色企业文化以及内部管理制度；充分尊重标的公司员工尤其是文化创意人员、编剧、导演、制片人、艺人、经纪人、管理团队、技术团队在企业创立、发展过程中做出的贡献。本次交易完成后，上市公司和标的公司将相互学习各方在内部管理、企业文化、员工福利、团队建设方面的充足经验，更加注重建立和完善企业文化理念体系，加强企业文化的宣传和贯彻，为公司、员工个人发展创造良好的企业文化和团队氛围；同时也在上市公司母公司与子公司之间加强文化沟通，求同存异，促进价值观、管理、信息、情感等多层面、全方位、多角度的沟通，营造和谐进取的文化氛围，增强企业的凝聚力，共同追求让员工、客户、股东满意的企业使命。

（六）维持团队稳定和加强团队管理

本次重组完成后，上市公司将确保标的公司运营的相对独立，维持现有经营管理模式、薪酬待遇等体系，并结合标的公司实际情况建立和完善长效的培训机制，规范标的公司运营流程，支持标的公司通过市场招聘方式积极扩充人才团队，以多种形式提升管理团队的综合素质，满足标的公司业务规模扩大对合格人才的需求，支持其快速发展。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前，各标的公司均为面向市场独立经营的主体，依托自身优势开展业务，在部分业务如影视剧、综艺节目投资制作等方面存在一定的竞争关系。为提高经营效率，优化资源配置，在本次重组实施完毕后，上市公司拟对各标的公司进行一定程度的业务整合，在维持各自核心竞争优势的基础上，开展主业差异化经营，最大化企业价值，提升持续盈利能力，维护股东利益。本次交易前后，上市公司与实际控制人、控股股东之间不存在同业竞争关系。上市公司对前述交易标的的整合计划包括整体规划整合、对标的公司资产和业务的整合、关于公司治理的相关安排、完成财务管理制度的统一、加强各方企业文化相互融合、维持团队稳定和加强团队管理

等。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对快乐购物股份有限公司的重组问询函>相关问题之核查意见》之签章页）

中国国际金融股份有限公司

2017 年 11 月 20 日