

国浩律师（杭州）事务所
关于
浙文影业集团股份有限公司 2025 年年度
报告的信息披露监管问询函相关事项的
专项核查意见



國浩律師（杭州）事務所
GRANDALL LAW FIRM (HANGZHOU)

地址：杭州市上城区老复兴路白塔公园 B 区 2 号、15 号国浩律师楼邮编：310008

Grandall Building, No.2 & No.15, Block B, Baita Park, Old Fuxing Road, Hangzhou, Zhejiang 310008, China

电话/Tel: (+86)(571)85775888 传真/Fax: (+86)(571)85775643

电子邮箱/Mail: grandallhz@grandall.com.cn

网址/Website: <http://www.grandall.com.cn>

二〇二六年八月

国浩律师（杭州）事务所
关于
浙文影业集团股份有限公司 2025 年年度
报告的信息披露监管问询函相关事项的
专项核查意见

致：浙文影业集团股份有限公司

国浩律师（杭州）事务所接受浙文影业集团股份有限公司（以下简称“浙文影业”、“上市公司”、“公司”）的委托，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》《律师事务所从事证券法律业务管理办法》等有关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，就上海证券交易所上市公司管理一部（以下简称“上交所”）要求律师对浙文影业 2025 年年度报告的信息披露监管问询函相关事项进行核查并出具本专项核查意见。

第一部分 引言

本专项核查意见系依据本专项核查意见出具日以前已经发生或存在的事实，根据适用的中国法律、法规和规范性文件而出具。

为出具本专项核查意见，本所律师对浙文影业 2025 年年度报告的信息披露监管问询函所涉及的有关事项进行了审查；鉴于估值工作属于财务与评估领域的专业技术行为，本所律师非专业人士，仅能依据公司的说明及本所律师自身对长期股权投资估值的非专业理解实施相应的核查手段。

浙文影业已向本所保证，其向本所提供的文件和所作的陈述和说明是完整、真实和有效的，一切足以影响本专项核查意见的事实和文件均已向本所披露，而无任何隐瞒、疏漏之处。其已向本所提供了出具法律意见有关的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）；所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的所有签字与印章均为真实、

有效，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件均为真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本所律师仅对上交所要求律师发表意见的事项发表法律意见，不对有关会计、审计等其他专业性事项发表法律意见。

本专项核查意见仅供公司回复上交所关注事项之目的使用，未经本所书面许可，不得用作任何其他目的或用途。

本所同意将本专项核查意见随同其他材料一同报送监管机构审核，并依法对本专项核查意见所出具的相关法律意见承担相应的责任。

基于上述声明，本所律师按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，就上交所要求律师发表法律意见的事项出具法律意见如下：

第二部分正文

问题：四、关于长期股权投资。年报及前期公告显示，报告期末公司长期股权投资余额为 76.37 万元，为公司对于中广影音（北京）文化传媒有限公司（以下简称中广影音）的股权投资，该项投资系 2021 年公司增资中广影音形成，公司出资 2,000.00 万元取得中广影音 20% 股权；后续公司在 2022-2025 年间对于中广影音分别确认权益法下的投资损益-127.61 万元、-177.44 万元、-88.82 万元、-34.51 万元，并于 2023 年对于中广影音对应长期股权投资计提减值 1,534.29 万元，原因为中广影音的经营情况和财务状况等发生不利变化。

请公司：（1）补充披露中广影音在公司增资时点的财务情况、股权构成情况、估值情况、增资协议的核心条款，说明相关安排是否实质构成关联交易，并结合标的公司所属行业情况、业务发展情况等说明此次增资交易的必要性以及标的公司估值的合理性；（2）补充披露自增资以来中广影音经营业务开展情况、主要财务数据等，说明相关业绩波动原因及对相关长期股权投资减值计提的原因及依据，相关增资款是否存在流向关联方的情况。请年审会计师发表意见，请法律顾问对问题（1）发表意见。

回复：

就此问题，本所律师作为法律专业人士履行了特别注意义务；就本题所涉非法律事项，本所律师作为非专业人士履行了一般注意义务。在此前提下，本所律师履行了如下主要核查程序：

1. 查阅中广影音在公司增资时点的财务报表；
2. 查阅中广影音的《营业执照》、公司章程及工商档案，获取其在公司增资时点的股权构成情况；
3. 查阅公司增资中广影音的增资协议及增资价款支付凭证；
4. 查阅公司增资中广影音相关的项目调研报告、投资建议书、内部决议等尽调资料及投资决策文件，并就本次增资的背景、交易必要性及估值合理性询问公司管理层；
5. 查阅杭州博文股权投资有限公司与中广影音及其他相关方签订的《中广影音（北京）文化传媒有限公司可转股债权投资协议》及补充协议。

本所律师核查后确认：

（一）补充披露中广影音在公司增资时点的财务情况、股权构成情况、估值情况、增资协议的核心条款，说明相关安排是否实质构成关联交易

1. 中广影音在公司增资时点的财务情况、股权构成情况、估值情况、增资协议的核心条款

（1）增资时点的财务情况

浙文影业于 2021 年 8 月向中广影音增资，中广影音 2019 年、2020 年及 2021 年 1-7 月财务情况如下：

单位：万元

主要报表项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-7 月
货币资金	1,350.52	566.88	567.25
应收账款	19.14	697.64	405.34
预付账款	23.74	45.46	8.69
其他应收款	35.09	49.92	37.69
其他流动资产		21.13	38.44
固定资产	27.03	19.41	19.45
长期待摊费用	523.47	993.51	1,256.69
资产总额	1,978.99	2,393.95	2,333.55
负债总额	2,036.05	2,199.05	2,001.05
所有者权益	-57.05	194.90	332.50
营业收入	843.75	2,267.13	1,408.37
净利润	-303.47	234.43	138.60
经营活动产生的现金流量净额	-263.75	-79.30	534.18
投资活动产生的现金流量净额	-577.29	-704.43	-449.57
筹资活动产生的现金流量净额	2,173.50		-84.23

（2）增资时点的股权构成

2021 年 8 月，浙文影业与中广影音及其当时的股东签署《关于中广影音(北京)文化传媒有限公司的增资协议》，增资时点的股权构成如下：

股东	增资前		增资后	
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	比例（%）

浙文影业集团股份有限公司			75.00	20.00
孙雨	175.3758	58.46	175.3758	46.77
冯玉颖	12.69	4.23	12.69	3.38
李成宇	50.76	16.92	50.76	13.54
北京千程投资管理有限公司	12.69	4.23	12.69	3.38
张丽平	13.5	4.50	13.5	3.60
白沙沙	4.9842	1.66	4.9842	1.33
北京招财进宝影音艺术工作室（有限合伙）	30.00	10.00	30.00	8.00
合计	300.00	100.00	375.00	100.00

（3）估值情况及增资协议的核心条款

1) 估值情况：本次交易中广影音估值为投后 10,000.00 万元人民币，浙文影业按照协议的条款和条件向中广影音支付人民币 2,000.00 万元认购其新增的人民币 75.00 万元注册资本（超出注册资本的部分全部计入资本公积）。即：增资后，浙文影业占中广影音注册资本的 20%。

2) 核心条款：

①业绩承诺。中广影音现有股东对其公司未来三年业绩的承诺目标：2021 年度公司实现净利润不低于人民币 1,000.00 万元；2022 年度公司实现净利润不低于人民币 1,250.00 万元；2023 年度公司实现净利润不低于人民币 1,500.00 万元。

若中广影音 2021-2023 年期间累计实际净利润未达到 3,375.00 万元（业绩承诺目标的 90%），浙文影业有权按照中广影音实际净利润进行估值调整（调整后的估值为实际估值），浙文影业有权要求中广影音和现有股东按中广影音实际估值调增浙文影业持股比例。调增后的浙文影业持股比例=浙文影业对中广影音的投资款金额/中广影音实际估值*100%。

②退出权。如中广影音未能在本协议签署日 3 年内完成 IPO 或被并购（以下简称“退出事件”），或中广影音 2021-2023 年期间累计净利润未达到 3,000.00 万元（承诺业绩的 80%），则自退出事件触发之日起的 6 个月内，浙文影业有权通过发出书面通知的方式要求中广影音购买浙文影业届时持有的中广影音全部

或部分股份，中广影音承担本条项下购买全部或部分股份的义务并保证各方已经书面同意该等安排。

各方同意，退出价格按照下述方式确定：退出价格等于实际支付的认缴增资对价加上实际支付的认缴增资对价乘以单利计算的 8% 的年收益率，如中广影音按上述约定支付退出价款前，浙文影业已经收到任何股息、红利金额，则该款项及其自浙文影业收到该款项之日起以上述内部收益率单利计算出来的后续收益应从退出价款中扣除。

③优先清算权。中广影音确保浙文影业的清算所得达到以下二者中较高的金额：(i)中广影音届时公平市场价格（公平市场价格应由浙文影业和中广影音共同认可的独立第三方评估机构通过独立评估决定）乘以浙文影业届时持有的中广影音股权比例；或(ii)浙文影业实际支付的认缴增资对价加上实际支付的认缴增资对价乘以单利计算的 8% 的年收益率。如可分配清算财产无法足额支付浙文影业上述费用的，则中广影音所有可分配财产应优先分配给浙文影业。

④信息权。本次交易完成后，浙文影业作为中广影音股东，有权获知中广影音经营过程中所需要的重大信息，查询中广影音财务报表及记录，并就中广影音经营事项询问中广影音管理层。

⑤反稀释保护。投资完成后，如中广影音进行新的融资，且估值低于本次投资估值，中广影音应无偿向浙文影业发行新的股份或采取其他方式，使得浙文影业全部股份的加权平均价格不高于新一轮股份的发行价格。

⑥最优惠待遇。各方同意，本次增资完成后，如中广影音给予任一股东（包括后续引进的新投资人）的权利优于浙文影业所享有权利的，则浙文影业将自动享有该等权利。

⑦认缴增资对价的使用与用途。浙文影业本次认缴增资对价应用于偿还杭州博文股权投资有限公司的 2,000.00 万元人民币借款。

2. 相关安排是否实质构成关联交易

杭州博文股权投资有限公司（以下简称“博文投资”）为浙文影业控股股东浙江省文化产业投资集团有限公司（以下简称“省文投集团”）100%持股的企业。2019 年 5 月 20 日，博文投资、宁波梅山保税港区春珈资产管理有限公司与中广影音及其当时股东签署《中广影音（北京）文化传媒有限公司可转股债权投资协议》，博文投资向中广影音提供可转股借款 2,000 万元，到期日为 2019 年 12 月

31 日，同时约定以孙雨持有的中广影音股权作质押。该笔借款主要用于版权采购、音频制作、签约头部主播、扩大企业经营规模等方面。后续相关各方分别签署《中广影音(北京)文化传媒有限公司可转股债权投资协议之补充协议》《中广影音(北京)文化传媒有限公司可转股债权投资协议之补充协议二》，因未达到约定的借款转股权投资的前提条件，各方在友好协商的基础上，将可转股债权展期至 2021 年 10 月 31 日。

2021 年 3 月，浙文影业基于新视听与影视业务融合发展的需要，开始与中广影音接触，对中广影音履行了尽职调查并经内部审批决策程序，基于独立商业判断于 2021 年 8 月对中广影音实施投资。浙文影业在对中广影音进行尽调时关注到，博文投资对中广影音的该笔借款尚未归还，借款年利率 8%，资金成本较高，一定程度上影响了公司版权采购的节奏和正常经营，也影响了后续资本运作。为保障本次投资的安全性，降低中广影音的财务风险，优化其资本结构，使其卸下高息债务包袱，并为后续资本运作提供健康的财务基础，浙文影业经独立审慎判断，在其与中广影音签署的《关于中广影音(北京)文化传媒有限公司的增资协议》中约定以增资款清偿该笔债务。

根据《上海证券交易所股票上市规则（2026 年 4 月修订）》6.3.2 款规定：“上市公司的关联交易，是指上市公司、控股子公司及控制的其他主体与上市公司关联人之间发生的转移资源或者义务的事项，包括：（一）本规则第 6.1.1 条规定的交易事项；（二）购买原材料、燃料、动力；（三）销售产品、商品；（四）提供或者接受劳务；（五）委托或者受托销售；（六）存贷款业务；（七）与关联人共同投资；（八）其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项。”

本次增资交易，从交易双方来看，标的公司非上市公司关联方；截至增资时点，上市公司关联方博文投资持有对标的公司的可转股债权，尚未转股；但上市公司对标的公司增资，将影响标的公司的资本结构和偿付能力，事实上对关联方所持可转债的转股价值或债务清偿保障产生影响，从而形成了间接的利益关联，从审慎角度考虑，出于实质重于形式原则，可以认定为实质构成关联交易。

公司于 2026 年 8 月 3 日分别召开独立董事专门会议与董事会会议，审议通过了《关于追认公司对外投资涉及关联交易的议案》。

因中广影音 2021 年—2023 年未完成业绩承诺，也未实现 IPO 或被并购，公司于 2024 年 5 月起诉中广影音原始股东孙雨等人，主张股权回购相关权利。此

后因对方不配合减资等程序，公司已另行起诉解除合同及回购股权，相关案件尚在审理中，双方尚未就争议事项达成和解。

（二）结合标的公司所属行业情况、业务发展情况等说明此次增资交易的必要性以及标的公司估值的合理性

1. 此次增资交易的必要性

（1）标的公司所属行业情况

标的公司中广影音所属行业为网络音频行业，包括音频节目（播客）、有声书（广播剧）、音频直播以及网络电台等细分领域，随着各大有声平台的发展、内容付费的兴起，整体处于快速发展状态，2018-2020 年国内网络音频行业市场规模分别为 113.30 亿元、175.80 亿元、272.50 亿元，年复合增长率超过 50%。其中有声书市场在 2020 年开始处于快速成长期。2016 年中国有声书行业市场规模为 23.7 亿元，历经三年高速发展，线上消费持续增强，2020 年有声书行业发展进一步增速，行业规模达到 95.00 亿元左右，年复合增长率高于 30%。

（2）标的公司业务发展情况

浙文影业对标的公司投资尽调发现，标的公司通过多年发展，积累了一整套关于版权筛选、主播培训、制作流程管理、内容分发的标准与策略，已具备成熟的有声内容制作和运营能力。标的公司有声版权储备超 1800 部，已完成录制有声作品超 1300 部，总时长达 2.5 万小时，同时独家签约了超 300 位有声主播，具备持续成长性。标的公司与喜马拉雅、蜻蜓 FM、懒人听书、百度、当当、掌阅、酷我音乐、今日头条等二十余家平台建立了长期业务合作关系，内容分发渠道广泛。

（3）本次增资符合浙文影业的战略布局

2020 年左右，多家传媒公司与音频公司开展战略合作。2020 年 5 月，中文在线与蜻蜓 FM 签订《战略合作协议》，2021 年 10 月正式战略入股蜻蜓 FM；2021 年 2 月，昆仑万维投资海外音频社交平台 StarMaker，音频成为文娱内容的重要延伸场景。浙文影业致力于深化内容生产、渠道建设和融合创新，推进内容生产体系、制片生产服务体系、全媒体宣发体系建设，打造创新型影视文化全产业链平台。中广影音作为有声内容制作领域的头部公司，其业务与浙文影业的战略目标高度契合。本次投资具有以下战略协同作用：

1) 影视与有声联动。浙文影业可将旗下影视剧本授权中广影音开发优质有

声书并进行推广，增加影视剧作品热度，将中广影音作为重要的内容传播和市场营销出口。

2) 版权生态协同。浙文影业通过中广影音可丰富自身版权采购渠道，持续获取适合做影视改编的优质版权资源。同时中广影音也可获取浙文影业的影视版权资源，形成双向的版权输出和互动。

2. 标的公司估值的合理性

浙文影业投资中广影音同行业可比交易最近一次融资是 2021 年 1 月腾讯 27 亿元全资收购懒人听书，根据披露信息，懒人听书 2019 年营业收入 3.3 亿元，净利润为 4,099 万元；2020 年上半年营业收入 1.23 亿元，净利润 1,059.29 万元。即使其 2020 年全年净利润达到 1 亿元，对应市盈率至少达到 27 倍。考虑到中广影音为非平台型公司，规模和行业地位与懒人听书也存在一定差距，市盈率以最低值 27 倍的 60%即 16.2 倍为基准，并考虑到本次投资非控股型收购，扣除控股权溢价率 33%，公司可参考市盈率=可比交易市盈率×（1-平台型折扣）×（1-控制权溢价）=27×（1-40%）×（1-33%）=10.8（倍）。

在公司对中广影音尽调时，有声阅读行业正处于快速增长期，音频内容消费大幅提升，行业预期向好。再加之中广影音创始人孙雨、原始股东及管理团队承诺 2021 年净利润可达 1,000.00 万元，2021-2023 年承诺平均净利润可达 1,250.00 万元。按照 2021 年承诺的净利润 1,000.00 万元，10.8 倍 PE 对应估值 1.08 亿元；按照 2021-2023 年承诺平均净利润 1,250.00 万元，10.8 倍 PE 对应估值 1.35 亿元。考虑到中广影音创始人及原始股东同意回购且对未来三年业绩进行承诺，采用市盈率法估值相对合适。经统计，2019 年至 2021 年 7 月资本市场传媒行业并购重组业绩承诺与交易价格平均比率为 22.52%。本次公司投资中广影音，业绩承诺与交易价格比率为 37.5%，高于市场平均比率。综上，本次投资估值 1 亿元在合理范围内。

在后续签订的《关于中广影音(北京)文化传媒有限公司的增资协议》中，设置了业绩承诺与估值调整、退出回购、优先清算权、反稀释保护等多重风险控制措施，有效保障了估值的合理性。

（本页无正文，为《国浩律师（杭州）事务所关于浙文影业集团股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函相关事项的专项核查意见》签署页）

本专项核查意见正本叁份，无副本。

本专项核查意见的出具日为 2026 年 8 月 3 日。

国浩律师（杭州）事务所

经办律师：张轶男

负责人：徐旭青

张丹青



张轶男

张丹青