

**华英证券有限责任公司**  
**关于《关于对江苏宏达新材料股份**  
**有限公司的重组问询函》之**  
**核查意见**

深圳证券交易所中小板公司管理部：

江苏宏达新材料股份有限公司（以下简称“宏达新材”、“上市公司”或“公司”）于 2016 年 5 月 23 日收到贵部下发的《关于对江苏宏达新材料股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2016】第 47 号）。华英证券有限责任公司作为本次交易的独立财务顾问，根据问询函所涉问题进行了核查，具体内容如下：

一、预案披露，本次交易拟置入资产浙江永乐影视制作有限公司（以下简称“永乐影视”）100%股权预估价值约为 326,367.92 万元，较永乐影视截至 2015 年 12 月 31 日合并口径净资产（未经审计）58,105.02 万元增值 268,262.90 万元，增值率 461.69%。请结合收益法评估过程补充披露预估过程、与盈利预测相关的关键参数，并结合同行业可比交易案例说明本次交易评估定价的合理性，请财务顾问核查并发表专业意见。

**【回复】：**

（一）本次收益法预估过程、与盈利预测相关的关键参数

本次收益法评估，对纳入合并报表范围的资产和主营业务，按照历史经营状况的变化趋势和业务类型预测预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；再加上溢余性或非经营性资产（负债）的预测价值，减去付息债务价值后，计算得出股东全部权益价值。

采用收益法预测的关键指标主要有收入、成本、费用、折现率等参数，本次

收益法评估参数的选择如下：

## 1、对收入的预测

### (1) 电视剧发行收入

永乐影视的电视剧发行分为电视和网络两大方面。电视台又分为地面频道播出和卫星频道播出。卫星频道播出一般分为三轮，根据国家新闻出版广电总局的规定，每轮黄金时间档最多授权2家卫星频道进行播映，地面频道播出及非黄金时间档卫星频道数量不受限制。网络播放一般为独家授权。

根据永乐影视实际已签订合同和意向合同按照目前的定价水平，并结合剧集的题材和内容，预测2016年至2018年的收入情况如下：

电视剧收入(含税)预测表

单位：万元

序号	剧目名称	集数	预计单集收入	其中：首轮单集	二轮及地面单集	网络单集	总收入	永乐影视占比收入
2016年	战神 2	46	320.00	140.00	60.00	120.00	14,720.00	14,720.00
	检察官 1	36	300.00	140.00	80.00	80.00	10,800.00	10,800.00
	何所冬暖 何所夏凉	35	480.00	160.00	100.00	220.00	16,800.00	16,800.00
	网剧-赵子龙之再续千年未了缘	12	300.00	不适用	不适用	300.00	3,600.00	3,600.00
	任意依恋	30	380.00	160.00	60.00	160.00	11,400.00	11,400.00
	天神之子之北方魔国之战(第一部)	40	580.00	200.00	80.00	300.00	23,200.00	23,200.00
	咱们工人有力量	40	320.00	150.00	90.00	80.00	12,800.00	6,400.00
2017年	天神之子之北方魔国之战(第二部)	40	580.00	200.00	80.00	300.00	23,200.00	23,200.00
	粉色职男	30	380.00	140.00	60.00	180.00	11,400.00	11,400.00
	中年上进	35	380.00	140.00	60.00	180.00	13,300.00	13,300.00
	花间泪	35	480.00	160.00	100.00	220.00	16,800.00	16,800.00
	谁许情深误浮华	30	380.00	140.00	60.00	180.00	11,400.00	11,400.00
	检察官 2	40	320.00	140.00	80.00	100.00	12,800.00	12,800.00
	网剧-末日乐园(第一季)	20	300.00	不适用	不适用	300.00	6,000.00	6,000.00
	那年芳草	35	480.00	160.00	100.00	220.00	16,800.00	16,800.00
纪委书记	30	300.00	140.00	60.00	100.00	9,000.00	9,000.00	

2018年	宝莲灯之天地母子情	80	400.00	160.00	80.00	160.00	32,000.00	32,000.00
	冬皇传奇	50	300.00	140.00	60.00	100.00	15,000.00	15,000.00
	天使爱美丽	50	180.00	90.00	40.00	50.00	9,000.00	9,000.00
	女子陆战队 1	60	430.00	160.00	90.00	180.00	25,800.00	25,800.00
	爸爸的小棉袄	50	180.00	90.00	40.00	50.00	9,000.00	9,000.00
	镖王 1	50	300.00	140.00	60.00	100.00	15,000.00	15,000.00
	新酷爸兵团	50	300.00	140.00	60.00	100.00	15,000.00	15,000.00
	幸福来敲门	50	180.00	90.00	30.00	60.00	9,000.00	9,000.00
	徽班进京	50	150.00	90.00	30.00	30.00	7,500.00	7,500.00
	天生注定我爱你	60	240.00	100.00	60.00	80.00	14,400.00	14,400.00

### (2) 电视剧投拍收入

2014年, 永乐影视投拍剧为《勇士之城》, 投资成本为1000万, 收入为1,511.13万元, 根据签订的投资合作协议, 未来投拍剧按投资成本固定收益20%进行预测。预计2016-2020年投拍剧分别为二部、五部、五部、五部和五部。

### (3) 广告植入收入及项目制作收入

2015年永乐影视取得广告植入收入1356.60万元, 预计2016年较上一年度增长10%, 后增长预测增速放缓, 至2018年后保持稳定。

## 2、成本预测

在成本预测方面, 永乐影视的电视剧成本主要包括演员劳务、影视器材租赁费、剧本费、制作费、宣传和发行等。本次评估参考历史拍摄投入并考虑演职员费用的变动趋势, 预测未来的不同类型剧集的单集成本和总成本, 当年成本按收入计划比例确认。2016-2018年成本预测情况如下表:

单位: 万元

序号	剧目名称	集数	永乐影视占比	总投资额	单集成本	永乐影视占比成本
2016年	战神 2	46	100%	6,700.00	145.65	6,700.00
	检察官 1	36	100%	5,000.00	138.89	5,000.00
	何所冬暖 何所夏凉	35	100%	8,750.00	250.00	8,750.00
	网剧-赵子龙之再续千年未了缘	12	100%	1,200.00	100.00	1,200.00
	任意依恋	30	100%	6,000.00	200.00	6,000.00
	天神之子之北方魔国之战(第一部)	40	100%	12,000.00	300.00	12,000.00
	咱们工人有力量	40	50%	6,800.00	170.00	3,400.00
2017年	天神之子之北方魔国之战(第二部)	40	100%	12,000.00	300.00	12,000.00

	粉色职男	30	100%	6,000.00	200.00	6,000.00
	中年上进	35	100%	7,000.00	200.00	7,000.00
	花间泪	35	100%	8,750.00	250.00	8,750.00
	谁许情深误浮华	30	100%	6,000.00	200.00	6,000.00
	检察官 2	40	100%	6,000.00	150.00	6,000.00
	网剧-末日乐园(第一季)	20	100%	3,000.00	150.00	3,000.00
	那年芳草	35	100%	8,750.00	250.00	8,750.00
	纪委书记	30	100%	4,500.00	150.00	4,500.00
	2018 年	宝莲灯之天地母子情	80	100%	12,000.00	150.00
冬皇传奇		50	100%	7,500.00	150.00	7,500.00
天使爱美丽		50	100%	6,000.00	120.00	6,000.00
女子陆战队 1		60	100%	12,000.00	200.00	12,000.00
爸爸的小棉袄		50	100%	6,000.00	120.00	6,000.00
镖王 1		50	100%	7,500.00	150.00	7,500.00
新酷爸兵团		50	100%	7,500.00	150.00	7,500.00
幸福来敲门		50	100%	6,000.00	120.00	6,000.00
徽班进京		50	100%	5,000.00	100.00	5,000.00
天生注定我爱你		60	100%	7,800.00	130.00	7,800.00

### 3、销售税金及附加、费用的预测

本次评估按照永乐影视的税金标准预测后续的销售税金及附加。销售费用及管理费用按历史年度与营业收入比率估算。

### 4、折现率的预测

本次评估采用资本资产加权平均成本模型确定折现率。其中无风险收益率参照国家近五年发行的十年期以上国债利率的平均水平确定，本次无风险回报率  $R_f$  取 4.12%；通过沪深同类可比上市公司股票三年市场价格测算估计，预期市场风险系数  $\beta_e = 0.7778$ ；根据永乐影视的实际情况，确定特定风险调整系数  $\epsilon = 0.030$ 。再结合永乐影视的资本结构，经计算得到折现率为 12.23%。

折现率合理性分析如下：

近期 A 股市场影视剧制作行业可比交易案例使用的折现率，整理如下：

上市公司	评估对象	评估对象 主营业务	基准日	账面净资产 (万元)	收益法估值 (万元)	折现率 (%)
星美联合	欢瑞世纪	影视剧投资、制作	2015/05/31	79,839.16	302,512.90	11.89
骅威文化	梦幻星生园	电视剧的 策划、制作与发行	2015/03/31	11,989.38	120,096.22	13.32
共达	春天融和	电视剧的	2015/12/31	36,288.83	184,500.00	12.00

电声		投资、制作、发行				
平均值						12.40
永乐影视						12.23

考虑可比交易案例折现率，同时考虑到央行货币政策因素影响，本次评估折现率在合理区间。

## (二) 本次交易评估定价的合理性分析

### 1、本次交易定价的企业价值倍数测算：

永乐影视100%股权以2015年12月31日为评估基准日采用收益法得出的预估价值为326,367.92万元，交易各方初步协商确定的本次交易标的交易价格为326,000.00万元。

本次交易定价的相对估值水平如下：

项目	2015年(实际)	2016年(预测)	2017年(预测)	2018年(预测)
交易价格(万元)	326,000.00			
实际及预测的净利润(万元)	18,259.15	26,929.71	36,707.62	46,725.98
交易市盈率(倍)	17.85	12.11	8.88	6.98
评估基准日	2015年12月31日			
所有者权益(万元)	58,105.02			
交易市净率(倍)	5.61			

注1：2016年至2018年预测的净利润数据来源为预评估报告；

注2：交易市盈率=交易价格/实际及预测的净利润；

注3：交易市净率=交易价格/所有者权益；

注4：2015年数据未经审计。

### 2、从同行业可比上市公司的估值水平分析本次交易定价的合理性

截至本次交易的评估基准日2015年12月31日，选取同行业可比上市公司估值情况如下：

序号	上市公司	基准日	每股净资产(元)	市盈率(倍)	市净率(倍)
1	完美环球	2015/12/31	1.83	35.56	11.47
2	长城影视	2015/12/31	1.83	40.21	9.67
3	华策影视	2015/12/31	5.42	68.39	5.50
4	华录百纳	2015/12/31	5.47	94.51	6.51
平均值				59.67	8.29
	永乐影视	2015/12/31	-	17.85	5.61

数据来源：wind 资讯、可比上市公司 2015 年审计报告

由上表所示数据可知，永乐影视本次交易市盈率、市净率均低于可比上市公司的市盈率、市净率，因此估值具备合理性。

### 3、从同行业可比并购交易估值分析本次交易定价的合理性

自2013年以来，中国A股上市公司收购影视类标的公司的交易定价情况如下表所示：

上市公司	收购标的	基准日	收益法估值 (万元)	业绩承诺/预测 (万元)			市盈率 (倍)			平均市盈率 (倍)
				第1年	第2年	第3年	第1年	第2年	第3年	
申科股份	海润影视	2013/12/31	252,236.72	18,021.71	23,952.40	29,082.73	14.00	10.53	8.67	11.07
金磊股份	完美影视	2014/04/30	272,622.50	17,500.00	24,000.00	30,000.00	15.58	11.36	9.09	12.01
骅威文化	梦幻星生园	2015/03/31	120,096.22	10,000.00	13,400.00	16,525.00	12.01	8.96	7.27	9.41
星美联合	欢瑞世纪	2015/05/31	302,512.90	17,000.00	24,100.00	29,000.00	17.79	12.55	10.43	13.59
共达电声	春天融和	2015/12/31	184,500.00	14,000.00	18,000.00	22,500.00	13.18	10.25	8.20	10.54
平均值			<b>226,393.67</b>	15,304.34	20,690.48	25,421.55	14.79	10.94	8.91	11.55
永乐影视		2015/12/31	326,367.92	26,929.71	36,707.62	46,725.98	12.12	8.89	6.98	9.33

由上表所示数据可知，永乐影视本次交易估值未来三年内的平均市盈率是 9.33 倍，低于同行业可比交易 11.55 倍的平均水平，因此估值具备合理性

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易中对标的公司永乐影视的预估值合理，本次交易定价公允。

三、预案披露，程力栋、袁广、余杨同为宁波永乐洪盈投资管理有限公司股东，持股比例分别为 80%、10%、10%，但预案未将袁广、余杨与程力栋认定为一致行动人，请对照《上市公司收购管理办法》说明本次交易各交易对方、募集配套资金认购方、上市公司前十名股东、伟伦投资之间是否存在未披露的一致行动关系，请财务顾问及律师核查并发表专业意见。

#### 【回复】：

(一) 本次交易发行股份及支付现金购买资产的交易对方、本次募集配套资

金认购方、上市公司前十名股东、伟伦投资之间存在以下一致行动关系：

1、本次交易发行股份及支付现金购买资产的交易对方中程力栋和张辉为夫妻关系，南京雪人文化传播有限公司（以下简称“南京雪人”）为张辉独资设立的公司。根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，程力栋、张辉、南京雪人为一致行动人。

2、本次交易发行股份及支付现金购买资产的交易对方中深圳市君丰恒利投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“深圳君丰”）与上海君丰银泰投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海君丰”）之执行事务合伙人上海君熠股权投资管理合伙企业（有限合伙）的执行事务合伙人均为深圳市君丰创业投资管理有限公司；本次配套募集资金认购方之君丰华益新兴产业投资基金（以下简称“君丰华益基金”）的基金管理人亦为深圳市君丰创业投资基金管理有限公司，根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，上海君丰、深圳君丰和君丰华益基金为一致行动人。

3、上市公司前十大股东龚锦娣为伟伦投资实际控制人朱德洪之妻、朱燕梅为伟伦投资实际控制人朱德洪之女。因此，伟伦投资、龚锦娣、朱燕梅为一致行动人。

（二）本次交易发行股份及支付现金购买资产的交易对方、本次募集配套资金认购方虽然存在以下关联关系，但相关方不构成一致行动人：

1、本次配套募集资金认购人阮元投资的宁波安丰众盈创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波安丰”）为本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方之一，阮元持有宁波安丰 31.25%的合伙份额，因阮元为宁波安丰的有限合伙人，对宁波安丰无控制权，故阮元与宁波安丰不构成一致行动人。

2、对于程力栋、袁广、余杨共同投资设立宁波永乐洪盈投资管理有限公司的行为，截至本核查意见出具日，袁广、余杨已将其持有宁波永乐洪盈投资管理有限公司股权转让给无关联第三方，股东变更工商登记正在办理中。截至本核查意见出具日，程力栋、袁广及余杨不构成一致行动人。

经核查，本独立财务顾问认为：除上述已披露的一致行动关系之外，本次交

易发行股份及支付现金购买资产的交易对方、本次募集配套资金认购方、上市公司前十名股东、伟伦投资不存在未披露的一致行动关系。

四、本次发行股份购买资产交易对方中，上海君丰银泰投资合伙企业（有限合伙）出资关系图未全部穿透至最终出资人，本次配套募集资金认购方中，拉萨智度德诚创业投资合伙企业（有限合伙）出资关系图未完全穿透至最终出资人。请补充披露本次发行股份购买资产交易对方（穿透至最终出资人）是否超过 200 人，是否符合《非上市公司监管指引第 4 号—股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定；本次配套募集资金认购方穿透至最终出资人后是否超过 200 人，是否符合非公开发行股票的相关规定。请财务顾问及律师就前述事项进行核查并发表专业意见。

**【回复】:**

（一）本次发行股份购买资产交易对方穿透至自然人、国务院/省级国有资产监督管理委员会、有限公司、股份公司、已经备案的私募投资基金后，涉及认购主体情况如下：

序号	交易对方	涉及认购主体数量	备注
1	程力栋	1	-
2	张辉	1	-
3	陈立强	1	-
4	袁广	1	-
5	齐立薇	1	-
6	余杨	1	-
7	周经	1	-
8	浙江君越创业投资有限公司	1	-
9	南京雪人	1	-
10	上海怡艾实业有限公司	1	-
11	诸暨海讯投资有限公司	1	-
12	宁波安丰	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同 1 人计算
13	北京丰实联合投资基金（有限合伙）	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同 1 人计算
14	深圳君丰	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同 1 人计算
15	上海君丰	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同 1 人计算
16	上海匀艺投资合伙企业（有限合伙）	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同 1 人计算

17	杭州智汇欣隆股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同 1 人计算
----	------------------------	---	------------------------------

根据《非上市公众公司监管指引第4号—股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》规定，“以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。”上述交易对方中，宁波安丰、北京丰实联合投资基金（有限合伙）、深圳君丰、上海君丰、上海匀艺投资合伙企业（有限合伙）、杭州智汇欣隆股权投资基金合伙企业（有限合伙）非因本次交易设立，且已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定办理了私募基金备案，接受证券监督管理机构监管，根据《非上市公众公司监管指引第4号》要求可不进行股份还原或转为直接持股。因此，本次发行股份购买资产交易对方中经备案的私募投资基金，视为1人计算。

（二）本次配套募集资金认购方穿透至自然人、国务院/省级国有资产监督管理委员会、有限公司、股份公司、已经备案的私募投资基金后，涉及认购主体情况如下：

序号	认购方	涉及认购主体数量	备注
1	徐智勇	1	-
2	李振	1	-
3	汪海波	1	-
4	阮元	1	-
5	海厚泰拟设立和管理的契约型基金	不超过 30 人	尚未设立；根据其承诺，其认购人不超过 30 人
6	拉萨智度德诚创业投资合伙企业（有限合伙）	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同 1 人计算
7	上海九骑投资合伙企业（有限合伙）	2	最终穿透至查先普、庄科明
8	君丰华益基金	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同 1 人计算
9	杭州昊润拟设立和管理的契约型基金	不超过 30 人	尚未设立；根据其承诺，其认购人不超过 30 人
10	嘉富诚拟设立和管理的契约型基金	不超过 30 人	尚未设立；根据其承诺，其认购人不超过 30 人

本次配套募集资金认购方穿透至自然人、国务院/省级国有资产监督管理委

员会、有限公司、股份公司、经备案的私募投资基金后，预计共计不超过98个主体，未超过200人，符合非公开发行股票的相关规定。

综上，本独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产交易对方穿透至自然人、国务院/省级国有资产监督管理委员会、有限公司、股份公司、已备案的私募投资基金后，共计 17 个主体，未超过 200 人，符合《非上市公司监管指引第 4 号—股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。

本次配套募集资金认购方穿透至自然人、国务院/省级国有资产监督管理委员会、有限公司、股份公司、经备案的私募投资基金后，预计共计不超过 98 个主体，未超过 200 人，符合非公开发行股票的相关规定。

六、预案披露，永乐影视的影视剧业务采用“计划收入比例法”结转销售成本，请补充披露永乐影视“计划收入比例法”中每期收入预测、成本结转的方法，并结合产品采购、生产、销售全过程，举例说明各期实际收入、预测收入、成本结转的确认过程和金额，并说明确认过程的准确性，请财务顾问核查并发表专业意见。

**【回复】：**

（一）收入预测方法

1、计划收入的确定

根据发行计划对各部电视剧的预计影视剧成本结转期内的销售总收入进行预测。永乐影视根据自身经营特点，采取“预售+多轮+多渠道”的销售模式，通常在电视剧拍摄开始前制定发行计划，并根据发行计划与电视台等客户开展签订销售合同相关工作。目前永乐影视电视剧项目收入中，主要为首轮播映权转让收入和二轮播映权转让收入，通常在 24 个月内完成。因此，根据发行或播映的影视作品的市场状况，本着谨慎性的原则，永乐影视以 24 个月期限内发行计划预计实现的收入作为电视剧项目的预计计划收入。在影视剧成本配比期内，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发生较大的偏离情况时，永乐影视将及时作出重新预测，依据实际情况调整影视剧成

本配比期内的预计销售收入总额。

## 2、实际收入的确认

永乐影视营业收入主要为电视剧销售及其衍生收入。电视剧销售收入的确认方法如下：

在电视剧购入或完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧播映带和其他载体转移给购货方并已取得收款权利时确认收入。

### （二）“计划收入比例法”成本结转方法

永乐影视采用按票款、发行收入等分账结算方式，或采用多次、局部（特定院线或一定区域、一定时期内）将发行权、放映权转让给部分电视台或电影院线（发行公司）等，且仍可继续向其他单位发行、销售的影视剧，在符合收入确认条件之日起，不超过 24 个月的期间内，采用计划收入比例法将其全部实际成本逐笔（期）结转销售成本。

计划收入比例法具体的计算原则和方法：从符合收入确认条件之日起，在各收入确认的期间内，以本期确认收入占预计总收入的比例为权数，计算确定本期应结转的销售成本。计划收入比例法计算公式为：

计划销售成本结转率 = 影视剧入库的实际总成本 / 预计影视剧成本结转期内的销售总收入 × 100%

本期应结转的销售成本 = 本期影视剧实现销售收入 × 计划销售成本结转率

如果在 24 个月内，实际取得销售收入小于预计总收入，则将尚未结转的成本在成本结转期最后一期全部结转。

### （三）报告期内主要电视剧成本结转过程

单位：万元

影视剧名称	预计发行总收入	实际总成本	成本开始结转时间	成本结转结束时间	计划销售成本结转率	报告期内各年度实际确认收入和成本								
						2015 年度		2014 年度		2013 年度		合计		
						收入	成本	收入	成本	收入	成本	收入	成本	实际成本结转率
《决战燕子门》	7,700.85	3,939.55	2013/8/13	2015/8/13	51.16%	16.44	1.40	1,314.32	644.22	6,516.85	3,611.38	7,847.62	4,257.00	54.25%
《利箭纵横》	9,984.46	5,329.74	2013/12/16	2015/12/16	53.38%	75.05	-7.78	410.85	136.29	9,498.56	5,191.18	9,984.46	5,319.69	53.28%
《傻儿传奇》	6,880.90	4,227.03	2014/10/29	2016/10/29	61.43%	1,595.55	919.91	5,285.35	3,955.81	-	-	6,880.90	4,875.72	70.86%
《隋唐演义》	16,827.38	13,644.29	2012/11/23	2014/11/23	81.08%	1,848.71	-	124.80	101.20	4,034.50	3,271.33	6,008.01	3,372.52	56.13%
《战神》	16,864.02	8,799.56	2014/8/28	2016/8/28	52.18%	2,690.34	1,403.81	13,601.88	7,052.02	-	-	16,292.23	8,455.83	51.90%
《武神赵子龙》	29,150.94	12,985.18	2015/12/27	2017/12/27	44.54%	24,324.70	10,835.35	-	-	-	-	24,324.70	10,835.35	44.54%
《傻儿传奇 2》	11,204.91	5,097.69	2015/12/31	2018/1/3	45.50%	8,629.06	3,925.80	-	-	-	-	8,629.06	3,925.80	45.50%

在联合拍摄模式下，执行制片方给非执行制片方的收益分成方式分为按投资比例分配与按收益比例分配；按投资比例分配的固定报酬金额会计入“财务费用”核算，而按收益比例分配的报酬金额随影视剧的净收益波动，在影视剧实现收入且公司确定分红义务时按具体分配金额计入当期成本。永乐影视计算“计划销售成本结转率”时使用的“影视剧入库的实际总成本”不包含对非执行制片方的投资回报，该做法与同行业上市公司的会计处理方法相同。

报告期内，《决战燕子门》的计划销售成本结转率为 51.16%，实际成本结转率为 54.25%。该片是由永乐影视担任执行制片方进行联合拍摄，报告期内产生与净收益相关的分红款共 317.45 万元，从而导致实际成本结转率较计划结转率高。

《傻儿传奇》的计划销售成本结转率为 61.43%，实际成本结转率为 70.86%。该片是由永乐影视担任执行制片方进行联合拍摄，报告期内产生与净收益相关的分红款共 648.70 万元，从而导致实际成本结转率较计划结转率高。

《隋唐演义》于 2012 年 11 月取得发行许可证并实现首轮销售，其成本已于 2014 年结转完毕，该片于 2015 年实现预计发行外收入 1,848.71 万元，导致实际成本结转率较计划结转率低。

综上，本独立财务顾问认为：永乐影视预计收入合理，已准确的按照计划收入比例法结转每期成本，结转金额准确。

**七、请列表披露永乐影视报告期内完成拍摄的各电视剧的名称、题材、采购模式、拍摄模式、版权比例、拍摄集数、取得著作权及发行许可证的情况、收入实现情况、成本结转情况，并补充披露报告期末永乐影视正在拍摄的主要电视剧目前进展情况以及与预计进度是否存在差异，请财务顾问核查并发表专业意见。**

**【回复】：**

永乐影视报告期内完成拍摄的各电视剧的名称、题材、采购模式、拍摄模式、版权比例、拍摄集数、取得著作权及发行许可证的情况、收入成本情况如下表所示：

单位：万元

序号	名称	题材	采购模式	拍摄模式	版权比例	拍摄集数	是否拥有著作权	是否取得著作权证	取得发行许可证的情况	报告期收入	报告期成本
1	《大村官》	当代农村	自主制作	自拍	100%	38	是	否	(浙)剧审字(2013)第062号	4,759.55	2,022.71
2	《决战燕子门》	近代传奇	自主制作	执行方	100%	42	是	否	(浙)剧审字(2013)第027号	7,847.62	4,257.00
3	《利箭纵横》	近代革命	自主制作	执行方	100%	43	是	否	(浙)剧审字(2013)第053号	9,984.46	5,319.69
4	《青春正能量之我是女神》	当代都市	自主制作	自拍	100%	35	是	否	(浙)剧审字(2014)第056号	4,758.07	3,309.41
5	《傻儿传奇》	近代传奇	自主制作	执行方	100%	45	是	否	(渝)剧审字(2014)第007号	6,880.90	4,875.72
6	《建元风云》	重大历史	自主制作	非执行方	0%	55	否	否	(广剧)剧审字(2013)第019号	-	-
7	《战神》	近代革命	自主制作	执行方	100%	53	是	否	(浙)剧审字(2014)第026号	16,292.23	8,455.83
8	《大村官之放飞梦想》	当代农村	自主制作	执行方	100%	43	是	否	(浙)剧审字(2015)第003号	5,683.66	3,172.35
9	《美梦成真》	当代都市	自主制作	自拍	100%	30	是	否	(津)剧审字(2015)第005号	7,361.80	3,690.38
10	《武神赵子龙》	古代传奇	自主制作	自拍	100%	60	是	否	(苏)剧审字(2015)第015号	24,324.70	10,835.35
11	《傻儿传奇2》	近代传奇	自主制作	自拍	100%	46	是	否	(渝)剧审字(2015)第009号	8,629.06	3,925.80
12	《大都市小爱情》	当代都市	自主制作	执行方	73%	33	是	否	(沪)剧审字(2014)第024号	3,089.64	2,188.50
13	《勇士之城》	近代革命	自主制作	非执行方	16.66%	40	是	否	(京)剧审字(2014)第019号	1,511.13	1,000.00
14	《女人当官2》	当代农村	自主制作	非执行方	40%	34	是	否	(辽)剧审字(2015)第003号	-	-
15	《新猛龙过江》	近代传奇	自主制作	自拍	100%	36	是	否	(沪)剧审字(2015)第030号	6,204.54	3,852.73

注：拍摄模式中，“自拍”指由永乐影视独立投资制作，“执行方”是由永乐影视与合作方联合投资，由永乐影视担任执行制片方，“非执行方”

指由永乐影视与合作方联合投资，由合作方担任执行制片方。

截至本核查意见出具日，永乐影视正在拍摄的电视剧进展情况如下：

电视剧名称	集数	备案时间	开拍时间	杀青时间	进展情况	预计取得发行许可证时间
检察官	40	2014.12	2015.01	2015.12	后期制作	2016.06
战神之血染的青春	50	2015.08	2015.08	2015.11	后期制作	2016.06

由上表，永乐影视正在拍摄的主要影视剧与计划拍摄进度保持一致。

综上，本独立财务顾问认为：永乐影视电视剧收入确认符合相关会计准则的规定，永乐影视正在拍摄的主要影视剧拍摄进展情况与预计进度不存在差异。

八、预案第 27 页披露“尽管永乐影视未发生因知识产权纠纷引起的诉讼”，但预案第 146 页披露“2013 年北京华夏金马文化传播有限公司诉上海青竺、永乐影视侵犯著作权”，请你公司核实上述披露是否准确，永乐影视目前是否存在因知识产权纠纷引起的诉讼，请财务顾问及律师核查并发表专业意见。

**【回复】：**

根据永乐影视提供的资料并经核查，截至本核查意见出具日，永乐影视存在以下知识产权相关诉讼：

2013 年 11 月 8 日，北京华夏金马文化传播有限公司（原告）以请求停止侵权、赔偿损失为由将上海青竺、永乐影视诉至北京市第一中级人民法院。起诉状以上海青竺、永乐影视侵害原告《八零婚约》剧本著作权为由，要求上海青竺、永乐影视停止侵权（包括停止侵权电视剧的制作、发行）并在新浪网首页和《北京晚报》等媒体上赔礼道歉、消除影响，共同赔偿经济损失 1,500 万元。北京市第一中级人民法院已立案受理，目前尚未开庭审理。

综上，本独立财务顾问认为，除上述已披露诉讼外，截至本核查意见出具日，永乐影视不存在其他因知识产权纠纷引起的诉讼。

九、预案披露，永乐影视存在应收账款/存货金额较大风险，请补充披露永乐影视应收账款/存货的具体金额，坏账准备/存货跌价准备计提是否充分，并结合应收账款/存货占总资产的比例、应收账款/存货周转率等财务指标的同行业对比情况说明永乐影视应收账款/存货水平是否合理，请财务顾问核查并发表专业意见。

## 【回复】:

### (一) 应收账款的情况分析

#### 1、应收账款基本情况

报告期内，永乐影视应收账款情况如下：

单位：万元

项 目	2015/12/31	2014/12/31/	2013/12/31/
	2015 年度	2014 年度	2013 年度
应收账款余额	65,180.25	26,427.47	21,929.96
应收账款减值准备	6,528.35	2,023.78	1,874.07
应收账款账面价值	58,651.90	24,403.69	20,055.89
营业收入	61,234.30	31,854.04	26,902.13
应收账款占营业收入的比例	95.78%	76.61%	74.55%
总资产	97,107.27	60,999.76	48,882.27
应收账款占总资产的比例	60.40%	40.01%	41.03%

报告期各期末，永乐影视应收账款余额较高，且随着营业收入的增加而增长，应收账款占总资产的比例由 2014 年及以前年度的 40%左右上升至 2015 年底的 60.40%，主要原因是，永乐影视的收入主要来源于电视剧销售收入，根据电视剧销售收入的确认条件，在电视剧购入或完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧播映带和其他载体转移给购货方并已取得收款权利时确认收入。报告期内，永乐影视取得《电视剧发行许可证》的时点通常集中于第四季度或年末，同时电视台一般在电视剧上映和播放完毕一段时间后付款，因此，年末应收账款金额较高。

2015 年末，永乐影视应收账款账面价值较 2014 年增加 34,248.21 万元，上升 140.34%，主要原因是：A、2015 年度营业收入增长了 29,380.26 万元，增幅达 92.23%，相应带动应收账款的上升；B、2015 年永乐影视投拍的电视剧共有 6 部取得《电视剧发行许可证》，其中 3 部集中在四季度取得，2015 年第四季度合计实现销售收入超过 4 亿元，超过全年销售收入的 65%，导致当年末应收账款余额较大。

#### 2、坏账准备计提政策的同行业比较

永乐影视应收账款按账龄计提坏账准备的比例与同行业可比公司比较如下：

公司名称	1年以内(含1年)计提比例(%)	1-2年计提比例(%)	2-3年计提比例(%)	3年以上计提比例(%)
华谊兄弟	1	5	50	100
华策影视	5	10	50	100
华录百纳	0	10	50	100
新文化	5	10	50	100
唐德影视	1	5	50	100
慈文传媒	5	10	50	100
长城影视	5	10	50	100
永乐影视	5	10	50	100

注：同行业上市公司数据来源于 wind 资讯。

由上表，永乐影视的应收账款坏账准备计提政策与同行业可比公司大致相同，坏账准备计提充分，符合会计准则的相关规定。

### 3、同行业上市公司应收账款周转率情况比较

财务指标	股票代码	公司名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度
应收账款周转率	300027.SZ	华谊兄弟	2.37	1.73	1.88
	300133.SZ	华策影视	1.72	2.30	2.13
	300291.SZ	华录百纳	2.03	1.49	1.43
	300336.SZ	新文化	1.47	1.91	1.75
	300426.SZ	唐德影视	1.49	1.49	1.78
	002343.SZ	慈文传媒	1.58	1.47	1.99
	002071.SZ	长城影视	1.31	0.92	1.09
	行业平均值		1.71	1.62	1.72
	永乐影视		1.47	1.43	1.39

注：1、同行业上市公司数据来源于 wind 资讯。

2、慈文传媒 2013 年度、2014 年度财务数据取自禾欣股份披露的重大资产重组报告书，均来源于巨潮资讯网。

报告期内，永乐影视应收账款周转率总体略低于行业平均水平。由于永乐影视所处行业为影视剧制作行业，其收入确认时点受影视剧的制作进度以及《电视剧发行许可证》的取得时间的影响较大。报告期内，永乐影视取得《电视剧发行许可证》的时点通常集中于第四季度或年末，导致年末应收账款余额较大，与同行业可比公司相比应收账款周转率略微偏低。

## （二）存货的情况分析

### 1、存货的基本情况

报告期各期末，永乐影视存货情况如下：

单位：万元

项目	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
原材料	2,743.17	126.67	79.78
在拍影视剧	14,898.94	15,425.98	12,890.20
完成拍摄影视剧	5,498.98	4,379.27	1,300.95
合计	23,141.10	19,931.92	14,270.93
总资产	97,107.27	60,999.76	48,882.27
存货占总资产的比例	23.83%	32.68%	29.19%

报告期内，永乐影视存货期末余额分别为 14,270.93 万元、19,931.92 万元、23,141.10 万元，存货占总资产比例分别为 29.19%、32.68%、23.83%。永乐影视的存货占总资产比例较高，主要原因是永乐影视是从事影视剧制作的企业，自有固定资产占总资产比例较小，企业资金主要用于影视剧制作业务，资金一经投入生产经营便形成存货。资金与存货的不断周转保证了影视剧制作业务的连续运作，因此，存货为资产的主要构成部分。

永乐影视的存货以在拍影视剧和完成拍摄影视剧为主。报告期各期末，在拍影视剧和完成拍摄影视剧合计占存货的比重分别为 99.44%、99.36%、88.15%。这主要受永乐影视历年电视剧的制作进度和取得发行许可证的进度有关，也同当期实现销售、完成结转的进度存在紧密关系。

2015 年，永乐影视销售收入增长 29,380.26 万元，当期期初在拍影视剧和完成拍摄影视剧余额较多的结转为销售成本，导致 2015 年存货金额并未随总资产规模的扩大而增加。同时，永乐影视为了提高影视剧项目储备能力，加大了对剧本创作、购买的投入，当年有《西施传》、《何所冬暖、何所夏凉》、《爸爸的小棉袄》等 14 部影视作品处于剧本支出阶段或筹拍阶段，因此年末存货的原材料较前两年度涨幅较大。

报告期内，永乐影视未出现作品无法通过审查或者通过审查后无法顺利实现销售的情形，在资产负债表日存货的预计可变现净值高于成本，无需对存货计提跌价准备。

## 2、同行业上市公司存货周转率情况比较

报告期内，永乐影视与同行业上市公司存货周转率比较如下：

财务指标	股票代码	公司名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度
存货周转率	300027.SZ	华谊兄弟	2.51	1.34	1.43

	300133.SZ	华策影视	1.32	1.53	1.27
	300291.SZ	华录百纳	4.35	1.60	0.79
	300336.SZ	新文化	1.05	0.89	0.84
	300426.SZ	唐德影视	0.68	0.67	0.79
	002343.SZ	慈文传媒	1.05	0.73	0.66
	002071.SZ	长城影视	1.45	0.67	1.03
	行业平均值		1.77	1.06	0.97
	永乐影视		1.33	1.06	1.50

注：1、同行业上市公司数据来源于 wind 资讯。

2、慈文传媒 2013 年度、2014 年度财务数据取自禾欣股份披露的重大资产重组报告书，均来源于巨潮资讯网

由上表，2013 年永乐影视存货周转率优于同行业上市公司平均水平，2015 年永乐影视存货周转率略低于行业平均水平，主要原因是近两年来永乐影视产销规模扩大，为保持未来销售规模的持续增长，永乐影视投拍的影视剧目增多，增加影视剧的项目储备，影视剧储备期内存货周转速度会受到不利影响，导致存货周转率下降。

2015 年度永乐影视存货周转率较前期有所提高，虽低于同行业上市公司平均水平，相比新文化、唐德影视和慈文传媒则略高。

综上，独立财务顾问认为：永乐影视应收账款坏账准备计提充分，不存在存货减值情形。应收账款、存货水平以及应收账款周转率、存货周转率水平符合永乐影视行业经营特点和实际经营状况。

**十一、请补充说明业绩补偿承诺中，股份补偿和现金补偿的优先次序，业绩承诺方完成业绩补偿承诺的履约能力及履约保障措施，并请财务顾问对该利润补偿方案及保障措施的可行性发表意见。**

**【回复】：**

**（一）业绩补偿承诺中，股份补偿和现金补偿的优先次序**

永乐影视全体股东补偿股份数量不超过本次发行股份及支付现金购买资产的股份发行数量的 90%。当约定的补偿责任发生时，先以股份进行补偿，股份补偿达到本次发行股份及支付现金购买资产的股份发行数量的 90%之后，以现金进行补偿。

## （二）业绩承诺方完成业绩补偿承诺的履约能力及履约保障措施

根据宏达新材与程力栋等 17 名交易对方签署的《盈利预测补偿协议》，本次交易标的资产的业绩承诺方为程力栋等 17 名交易对方。

### 1、程力栋及其一致行动人

上述 17 名交易对方中，程力栋和张辉为夫妻关系，南京雪人为张辉全资控股的公司。

程力栋先生曾先后任浙江卫视新闻联播主持人、《黄金时间》栏目主持人，浙江省电视剧制作中心第二创作室主任、制片人。程力栋先生统筹负责永乐影视的电视剧策划、制作和发行业务，从事影视行业工作近 20 年，具有丰富的剧本制作、影视片拍摄和发行的经验，系业内知名制片人、导演，曾获得杭州市影视突出贡献奖及“品质杭商”称号。主持及参与制作的电视剧作品多达二十余部，其中《阳光地带》荣获第十九届飞天奖“长篇电视剧三等奖”；《焦裕禄》荣获第 29 届飞天奖“长篇电视剧一等奖”、全国第十三届精神文明建设“五个一工程”、第 27 届中国电视金鹰奖“最佳电视剧作品奖”；《隋唐演义》荣获中美电影节“电视剧突出贡献奖”、第 19 届白玉兰奖“最具人气电视剧、最具实力导演、最具人气男女演员奖”。

程力栋及张辉的主要对外投资情况如下：

企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	经营范围
杭州永乐实业有限公司	500.00	100.00%	许可经营项目：无。一般经营项目：实业投资；成年人非文化教育培训；动漫技术研发及成果转化及成果转化；礼仪服务。
杭州浩盛网络科技有限公司	100.00	100.00%	一般经营项目：技术开发、技术服务、技术咨询、成果转化；网络技术、图文技术、多媒体软件技术；服务：平面设计、成年人的非证书劳动职业技能培训（涉及前置审批的项目除外）；其他无需报经审批的一切合法项目。
南京厚实文化传播有限公司	100.00	100.00%	许可经营项目：无。一般经营项目：文化艺术交流与传播；影视服装、道具、器材租赁；摄影、摄像服务；社会经济咨询；展览展示服务；企业管理咨询；会议服务；影视项目投资管理；企业管理策划服务。
南京雪人文化传播有限公司	100.00	100.00%	许可经营项目：无。一般经营项目：文化艺术交流与传播；影视服装、道具、器材租赁；摄影、摄像服务；社会经济咨询；展览展示服务；企业管理咨询；

		会议服务；影视项目投资管理；企业管理策划服务。
--	--	-------------------------

综上，结合程力栋先生的任职经历、社会影响力和对外投资情况，程力栋先生及其一致行动人具有良好的资金实力、融资能力偿债能力。

## 2、除程力栋、张辉、南京雪人外的其他 14 名交易对方

根据《盈利预测补偿协议》，除程力栋及其一致行动人外的其余 14 名交易对方，以本次取得的股份和现金对价为限承担补偿义务。另外，在本次向 17 名交易对方发行的股份数量 90% 的范围内，程力栋及其一致行动人以其取得的全部对价为限优先补偿。因此，除程力栋、张辉、南京雪人外的其余 14 名交易对方具备完成业绩补偿承诺的履约能力。

综上，本独立财务顾问认为本次交易的业绩承诺方具备完成业绩补偿承诺的履约能力，业绩补偿方案具备可行性。

**十四、预案披露，永乐影视电视剧拍摄模式主要分为独家拍摄和联合投资拍摄模式，联合投资拍摄包括担任执行制片方和担任非执行制片方两种参与方式。请你公司按照不同参与方式，分产品补充披露永乐影视报告期内联合摄制电视剧的具体情况，包括但不限于收益分成方式，与联合摄制方的款项往来，收入、成本核算与费用确认原则及会计处理，请财务顾问核查并发表专业意见。**

### 【回复】:

#### （一）联合摄制影视剧情况

永乐影视报告期内联合摄制电视剧担任执行制片方的具体情况如下表所示：

单位：万元

剧目	投资方	回报方式	具体分成金额/比例
《决战燕子门》	贵州电视文化传媒有限公司	固定收益	40.00
	重庆剧龙龙广电影视传媒有限责任公司	按收益比例分配	10%
《利箭纵横》	贵州电视文化传媒有限公司	固定收益	40.00
《战神》	贵州电视文化传媒有限公司	固定收益	60.00
	黑龙江卫视		225.00
《傻儿传奇》	重庆剧龙龙广电影视传媒有限责任公司	按收益比例分配	10%
《大村官之放飞梦想》	哈尔滨英杰大有影视传媒有限公司	按收益比例分配	25%
《80 婚约》	北京华夏金马文化传播有限公司	补偿永乐的本金及分配永乐 20% 收益后，再按照双方投资比例进	

		行分配
--	--	-----

永乐影视报告期内联合摄制电视剧担任非执行制片方的具体情况如下表所示：

剧目	主拍方	约定回报	具体分成比例
《女人当官2》	海宁嘉润影视文化传播有限公司	按收益比例分配	40%
《锦绣缘·璀璨华年》	上海泓迎影业有限公司	按收益比例分配	30%
《勇士之城》	北京密贴夏国际影视传媒有限公司	自行对外销售	

(二) 与联合摄制方款项往来

永乐影视报告期内与联合摄制方款项往来如下表所示：

1、联合摄制-执行方

报告期内永乐影视担任执行制片方主拍的电视剧的款项往来情况如下：

单位：万元

剧目	投资方	投资		返还投资款		支付报酬		是否结算完毕
		时间	金额	时间	金额	时间	金额	
《决战燕子门》	贵州电视文化传媒有限公司	2013/05	200.00	2014/6	100.00	2014/6	40.00	是
				2014/8	100.00			
	重庆剧龙广电影视传媒有限责任公司	2013/04	400.00	2014/11	400.00	2015/7	104.96	是
《利箭纵横》	贵州电视文化传媒有限公司	2013/05	200.00	2014/6	100.00	2014/6	40.00	是
				2014/8	100.00			
《战神》	贵州电视文化传媒有限公司	2014/04	300.00	2014/4	300.00	2015/6	60.00	是
	黑龙江卫视	2013/08	750.00	2014年	抵节目费	尚未支付	尚未支付	否
《傻儿传奇》	重庆剧龙广电影视传媒有限责任公司	2014/11	350.00	尚未支付	尚未支付	尚未支付	尚未支付	否
	重庆电影集团有限公司	2014/06	550.00	2015/9	600.00	尚未支付	尚未支付	否
		2014/07	150.00	2015/11	200.00			
2014/07	350.00	2015/12	250.00					
《大村官之放飞梦想》	哈尔滨英杰大有影视传媒有限公司	2014年	500.00	尚未支付	尚未支付	尚未支付	尚未支付	否

《大都市小爱情》	北京华夏金马文化传播有限公司	该剧存在诉讼，未收到投资款	否
----------	----------------	---------------	---

## 2、联合摄制-非执行方

报告期内永乐影视担任非执行制片方投资拍摄的电视剧的款项往来情况如下：

单位：万元

剧目	主拍方	投资		收回投资款		收回报酬		是否 结算 完毕
		投资时间	支付投资款	收款时间	收回投资款	收款时间	投资回报	
《女人当官2》	海宁嘉润影视文化传播有限公司	2014/08	310.80	尚未收回	尚未收回	尚未收回	尚未收回	否
		2014/09	310.80					
		2014/10	207.20					
		2014/10	207.20					
《锦绣缘·璀璨华年》	上海泓迎影业有限公司	2015/11	3,000.00	尚未收回	尚未收回	尚未收回	尚未收回	否
《勇士之城》	北京密贴夏国际影视传媒有限公司	2013/07	500.00	2014/06			自行对外销售收款1,511.13万元抵投资款及收益	是
		2013/08	500.00					

### （三）联合摄制的会计处理

#### 1、担任执行制片方

永乐影视担任执行制片方拍摄的电视剧通常由其负责发行。在收到合作方按合同约定预付的制片款项时，通过“预收款项”科目进行核算，在电视剧摄制完成并发行后，永乐影视根据联合摄制合同约定返还投拍方投资款，并冲抵“预收款项”，按“投资比例”分配需支付的固定投资报酬计入“财务费用”核算，按“收益比例”需支付的分红款计入“营业成本”核算。永乐影视的“营业成本”包括影视剧全部制作成本和按“收益比例”分成方式下应支付给合作方的分成利润。

电视剧销售收入在满足一般商品销售收入确认五大原则即确认，具体：在电视剧购入或完成摄制并经电影电视行政主管部门审查通过取得《电视剧发行许可证》，电视剧播映带和其他载体转移给购货方并已取得收款权利时确认收入。

#### 2、担任非执行制片方

永乐影视担任非执行制片方投拍的电视剧，收入和成本等均由执行制片方核算。由其他合作方负责发行时，永乐影视按合同约定支付合作方的投拍款先通过“预付账款”科目进行核算；当收到其他合作方支付的投资返还款时，冲抵预付账款，并在收到投资报酬时，按实际结算金额确认损益。由永乐影视负责发行时，永乐影视按合同约定支付合作方的投拍款先通过“预付账款”科目进行核算；影视作品取得发行许可证并实现销售后，永乐影视确认发行收入，并结转销售成本。

综上，独立财务顾问认为：报告期内永乐影视联合投资拍摄电视剧的收入、成本核算与费用确认原则与会计处理符合会计准则的相关规定。

十五、预案披露，人才是保持和提升永乐影视竞争力的关键要素。请补充披露永乐影视目前主要签约编剧、制片人、导演、艺人的姓名、代表作、合作协议的主要内容（包括但不限于是否具有排他性、合作期限等），请财务顾问核查并发表专业意见。

**【回复】：**

截至本核查意见出具日，永乐影视与以下编剧、制片人、导演、主要艺人等签署了合作协议，该等协议的签署情况及主要内容如下：

姓名/名称	身份	代表作	协议类型	主要内容
周英男	编剧、导演	《乡村爱情小夜曲》、《本山快乐营》、《剧组的故事》	长期合作协议	永乐影视与周英男的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将周英男作为首批合作对象之一列入重点考虑。
高天	导演	《李秋实》、《小城大爱》、《纪念恢复高考三十年》等	长期合作协议	永乐影视与高天的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将高天作为首批合作对象之一列入重点考虑。
于荣光	导演、艺人	《武神赵子龙》、《公路美人》、《警察故事 2013》等	长期合作协议	永乐影视与于荣光的的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将于荣光作为首批合作对象之一列入重点考虑。
刘流	导演、艺人	《傻儿传奇》、《利箭纵横》、《大村官》等	长期合作协议	永乐影视与刘流的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将刘流作为首批合作对象之一列入重点考虑。
贾青	艺人	《武神赵子龙》、《爱人的谎言》、《战火中青春》等	长期合作协议	永乐影视与贾青的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将贾青作为首批合作对象之一列入重点考虑。

林更新	艺人	《步步惊心》、《狄仁杰之神都龙王》、《同桌的你》等	长期合作协议	永乐影视与林更新的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将林更新作为首批合作对象之一列入重点考虑。
于震	艺人	《利箭行动》、《利箭纵横》、《五号特工组》等	长期合作协议	永乐影视与于震的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将于震作为首批合作对象之一列入重点考虑。
杜奕衡	艺人	《让子弹飞》、《龙门飞甲》、《大上海》、《隋唐演义》	长期合作协议	永乐影视与杜奕衡的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将杜奕衡作为首批合作对象之一列入重点考虑。
李占英	制片人	《封神榜之武王伐纣》、浙版《西游记》、《窗外有张脸》等	长期合作协议	永乐影视与李占英的关系确定为长期友好合作关系；永乐影视在今后的影视创作中，将李占英作为首批合作对象之一列入重点考虑。

除上表所列的编剧、导演、艺人、制片人外，永乐影视还与上海郭其明影视工作室、上海阳君影视文化工作室、上海善渊影视文化有限公司保持着稳定的合作关系。

综上，本独立财务顾问认为：上述已签署的协议均系各方真实的意思表示，其内容符合法律、法规的规定，合法有效。

**十六、 预案披露，本次交易完成后，上市公司将持有永乐影视 100% 股权，永乐影视及其下属公司的现金分红将是上市公司的主要利润分配来源。请你公司补充披露永乐影视未来向上市公司的分红政策，请财务顾问和律师核查并发表专业意见。**

**【回复】：**

独立财务顾问认为：本次交易完成后，宏达新材将持有永乐影视 100% 的股权，宏达新材将根据《上市公司监管指引第 3 号--上市公司现金分红》的要求及公司的分红政策的需要，以股东身份决定永乐影视的分红并制定永乐影视分红政策，以保证上市公司分红政策的执行，符合中国证监会相关规定。

（此页无正文，为《华英证券有限责任公司关于<关于对江苏宏达新材料股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之盖章页）

华英证券有限责任公司

2016年5月30日