

---

华泰联合证券有限责任公司  
广发证券股份有限公司  
关于  
七喜控股股份有限公司  
重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产  
并募集配套资金暨关联交易  
之专项核查意见

独立财务顾问



二〇一五年十一月

---

## 中国证券监督管理委员会：

2015年10月30日，贵会下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（152820号）（以下简称“《反馈意见》”），就七喜控股股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易行政许可申请材料提出了反馈意见。独立财务顾问华泰联合证券有限责任公司、广发证券股份有限公司按《反馈意见》的要求对相关事项进行了认真核查，并于2015年11月4日出具《华泰联合证券有限责任公司、广发证券股份有限公司关于七喜控股股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易一次反馈意见回复之核查意见》并报送贵会审核。

现就分众传媒下属子公司北京央视三维广告有限公司（以下简称“央视三维”）业务发展、商标转让等有关事项，出具本专项核查意见，提交贵会审核。

本核查意见中所采用各项简称或专有名词之定义如无特别说明，皆与《七喜控股股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》之“释义”部分所列含义一致。

---

## 一、央视三维自 2006 年以来的业务、变化情况

根据分众传媒提供的有关资料及说明并经独立财务顾问核查，央视三维自 2006 年以来的业务及变化情况如下：

1998 年 8 月 4 日，张庆永、王咏梅和全永吉先生成立央视三维。央视三维成立后主要从事影院银幕广告业务。

### 1、2006 年-2009 年央视三维影院业务开展情况

截至 2006 年 5 月 25 日，经历次股权变动，张庆永、王咏梅合计持有央视三维 100% 股权。

2006 年，分众传媒拟通过收购央视三维的方式进入影院银幕广告业务，由于当时的外商投资政策所限，分众传媒通过搭建 VIE 结构的方式实现。当时，张庆永和王咏梅在境外持有 EFG PARTNERS LIMITED (“EFG”) 100% 股权，EFG 持有 Appreciate Capital Limited (“ACL”) 100% 股权。为搭建 VIE 结构并实现股权控制之目的，分众传媒于 2006 年 7 月 21 日在境外通过 Focus Media Holding Limited (“FMHL”) 与张庆永、王咏梅、EFG、ACL 签署境外股权转让协议，由 EFG 向 FMHL 出售 ACL 全部已发行股份中的 70% (“境外目标股份”)；于 2006 年 8 月 31 日在境内通过上海分众广告传播有限公司 (“分众传播”) 与张庆永、王咏梅签署了境内股权转让协议，由张庆永、王咏梅向分众传播转让央视三维 70% 股权。同时，央视三维与 ACL 签署《股权质押协议》等一系列 VIE 协议（该等协议已于 2010 年 8 月确认终止）。至此，分众传媒通过股权转让及 VIE 结构实现了对央视三维的股权控制。

根据上述股权转让协议，张庆永、王咏梅承诺央视三维 2006 年度（2006 年 9 月 1 日-2007 年 8 月 31 日）、2007 年度（2007 年 9 月 1 日-2008 年 8 月 31 日）及 2008 年度（2008 年 9 月 1 日-2009 年 8 月 31 日）（以上统称“3 年考核期”）经审计的年度核定净利润金额分别不低于 200 万美元、300 万美元和 500 万美元。在 3 年考核期内，央视三维由张庆永、王咏梅实际经营；考核期满后，FMHL 不再承诺给予和维持张庆永、王咏梅对央视三维的经营管理权。

根据分众传媒的说明及其提供的有关资料，上述 3 年考核期内，央视三维的业务经营情况较差，远未实现张庆永、王咏梅承诺的利润目标。此后，张庆永、

---

王咏梅退出对央视三维的经营管理。

## 2、2010 年以后央视三维及分众传媒影院业务的开展情况

影院媒体业务是分众传媒生活圈媒体业务中的重要一环，其前期发展需要投入较多资金。但由于股东间无法就向央视三维持续投入更多资金达成一致，导致央视三维后续发展乏力，业务开展情况较差。为发展影院业务，自 2010 年 7 月起，分众传媒成立若干从事影院业务的全资子公司（包括上海分众晶视广告有限公司、成都分众晶视广告有限公司和分众晶视广告有限公司等），倾注资本、人力等各项资源开始筹划从事影院银幕广告业务。2010 年后，分众传媒的影院媒体业务主要集中在上述全资子公司，央视三维的影院业务基本萎缩。

此外，在 2006 年 7 月各方签署股权转让协议时，FMHL 于上述股权转让协议中承诺，自收购成交日（2006 年 9 月）起 4 年内，FMHL 不会收购与央视三维从事相同业务的公司；4 年之后（2010 年 9 月之后），FMHL 不再受上述限制。虽然上述股权转让协议只限制 FMHL 进行收购而并未限制 FMHL 自行设立公司从事与央视三维相同的业务，但直至上述 4 年期限接近届满的 2010 年 7 月（当时 3 年考核期已届满，3 年考核期内的实际经营成果不佳的状态已充分体现），FMHL 才开始自行设立公司筹划开展影院银幕广告业务。

2011 年 11 月 9 日，张庆永与上海莆蕴投资管理有限公司签订《出资转让协议书》，将所持央视三维 18%股权转让给上海莆蕴投资管理有限公司。该等转让完成后，分众传播持有央视三维 70%股权，张庆永、王咏梅仅持有央视三维 12%股权、上海莆蕴投资管理有限公司持有央视三维 18%股权。

## 二、央视三维转让商标的原因、具体内容

根据分众传媒确认，央视三维转让商标的原因及具体内容如下：

根据分众传媒确认，FMHL 于 2013 年完成自美国退市以后，陆续开展了内部资产的整理，清理部分全资子公司、清理商标在内的知识产权是上述整理的一部分。为实现集团对商标的统一和有效管理，减少管理成本，FMHL 及其下属企业如上海聚众目标传媒有限公司、北京央视三维广告有限公司、德峰信息技术（上海）有限公司等陆续将相关商标归集至集团内部几个主要负责商标管理的公司，该等公司主要包括华光广告有限公司、上海分众晶视广告有限公司、上海享乐广


告传播有限公司等。

在上述背景下，2014年6月16日，分众传媒控股子公司北京央视三维广告有限公司（以下简称“央视三维”）和上海分众晶视广告有限公司（以下简称“分众晶视”）向商标局提出申请，分众晶视自央视三维处受让第5137940号、5137941号、6638264号三个注册商标。2015年4月27日，商标局核准前述三个商标的转让注册事宜，前述商标的权利人变更为分众晶视。


### 三、如果商标转让恢复原样对于分众传媒业务影响

分众传媒生活圈媒体业务的客户主要为企业，并非针对个人消费者，广告主对分众传媒生活圈媒体（含楼宇视频媒体、框架媒体、影院媒体等）的认可是基于分众传媒所拥有的媒体资源、广告或营销效果、专业团队以及十多年来在广告行业的口碑；广告主会根据其广告投放的目的，选择在分众传媒不同的媒体资源中投放广告。影院媒体业务是分众传媒生活圈媒体业务中的重要一环，是继楼宇视频媒体、框架媒体之后投入资源大力发展的业务；2010年之后，分众传媒的全资子公司的影院媒体业务的发展受益于分众传媒良好的口碑、分众传媒前期积累的大量楼宇视频媒体和框架媒体广告主、快速增长的影院媒体资源以及专业的团队支持。

根据分众传媒确认，从分众传媒及其下属公司的相关业务开展的角度，由央视三维处受让的相关商标属于已被废弃的商标；分众传媒及其下属公司目前未使用上述相关商标开展业务，将来亦无使用该等商标开展业务的计划；若分众晶视不能继续拥有该等商标（包括相关商标退回原转让方即分众传媒另一控股子公司央视三维的情形），并不会对分众传媒的业务开展产生任何不利影响。

目前，分众传媒影院媒体正在使用的商标包括 FILMAX、FILMORE 和 ，同 FOCUS FILM 公司分众晶视广告有限公司已就以上三个商标向商标局申请了注册，如下：

申请日期	注册号	商标图样	注册类别	权利人	阶段
2015.01.14	16155046	FILMAX	第 35 类	分众晶视广告有限公司	受理通知书 (2015-1-14)
2015.01.14	16155174	FILMORE	第 35 类	分众晶视广告有限公司	受理通知书 (2015-1-14)

2015.01.14	16155133		第 35 类	分众晶视广告 有限公司	受理通知书 (2015-1-14)
------------	----------	---	--------	----------------	----------------------

#### 四、央视三维 2014 年度的财务数据

立信会计师对北京央视三维广告有限公司 2014 年度的财务报表进行了审计，根据其审计结果，央视三维截至 2014 年 12 月 31 日经审计的资产总额、净资产分别为 3,172.66 万元和 1,750.25 万元，2014 年度经审定的净利润为 42.08 万元。

#### 五、央视三维少数股东权益计算的合理性

根据中联评估意见，央视三维少数股东权益的计算情况如下：

##### 1、少数股东权益价值评估方法：

对于评估基准日无经营业务或盈利能力较差的公司，本次评估按照账面审计后的净资产乘以少数股东的持股比例确定少数股东权益价值。

对于评估基准日正常运营，且盈利能力较强的公司，本次评估选取 2014 年被投资单位净利润乘以本次评估分众传媒 2014 年的静态 PE 作为确定被投资单位价值的确定依据，并乘以少数股东的持股比例确定少数股东权益价值。

##### 2、央视三维的财务状况如下：

单位：万元

公司名称	股权比例	2014 年 12 月 31 日					2015 年 5 月 31 日				
		总资产	负债	净资产	当年收入	当年净利润	总资产	负债	净资产	当期收入	当期净利润
央视三维	30.00%	3,172.66	1,422.41	1,750.25	-	42.08	3,092.28	1,741.26	1,351.02	-	-399.23

##### 3、央视三维少数股东权益价值估值的合理性

本次评估以审定后的财务数据为基础，结合央视三维历史年度的经营状况进行评估。考虑到央视三维最近年度无经营业务，本次评估按照账面审计后的净资产乘以少数股东的持股比例确定少数股东权益价值是合理的，计算过程如下：

单位：万元

公司名称	方法	少数股权比例	单位评估价值	少数股权评估价值	备注 1
北京央视三维广告有限公司	基准日净资产	30.00%	1,351.02	405.31	无经营业务

## 六、独立财务顾问核查意见

根据分众传媒的说明并经核查，独立财务顾问经核查后认为：

1、央视三维自 2006 年以来主要从事影院媒体业务，但由于缺乏资金、人才支持等，业务开展情况较差。

2、央视三维向分众晶视转让商标系分众传媒体系内控股子公司之间的转让，系基于 FMHL 于美国退市后，分众传媒体系内商标等无形资产归集管理的需要。

3、根据分众传媒确认，分众传媒及其下属公司目前未使用上述相关商标开展业务，将来亦无使用该等商标开展业务的计划；若分众晶视不能继续拥有该等商标（包括相关商标退回原转让方即——分众传媒另一控股子公司央视三维的情形），并不会对分众传媒的业务开展产生任何不利影响。

4、根据评估师意见，本次评估以审定后的财务数据为基础，结合央视三维历史年度的经营状况进行评估。考虑到央视三维最近年度无经营业务，本次评估按照账面审计后的净资产乘以少数股东的持股比例确定少数股东权益价值具备合理性。

---

（此页无正文，为华泰联合证券有限责任公司《关于七喜控股股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

田来

彭松林

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日



---

（此页无正文，为广发证券股份有限公司《关于七喜控股股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

武彩玉

成 燕

广发证券股份有限公司

年 月 日