

中信建投证券股份有限公司

关于皇氏集团股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之

持续督导意见书

中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”）作为皇氏集团股份有限公司（以下简称“上市公司”、“公司”、“皇氏集团”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，依照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定，出具2016年度持续督导意见书（以下简称“本报告书”）。

一、交易资产的交付和过户

（一）本次交易方案概述

公司通过发行股份及支付现金的方式购买徐蕾蕾、银河资本、盛大网络、华扬联众、安徽兴皖、史振生和磐霖盛泰七名交易对方合计持有的盛世骄阳 100%的股权。同时，上市公司向其他不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套融资额不超过本次交易总金额的 25%，其中部分用于支付本次交易的现金对价部分，剩余部分在支付交易相关费用后，用于补充盛世骄阳流动资金，以提高并购后的整合绩效。交易完成后，盛世骄阳成为上市公司全资子公司。

（二）资产交割、股份过户情况

盛世骄阳已于 2015 年 7 月 30 日就皇氏集团向徐蕾蕾、银河资本、盛大网络、华扬联众、安徽兴皖、史振生和磐霖盛泰购买盛世骄阳 100%股权事项在北京市工商局东城分局完成了工商变更登记手续。工商变更登记完成后，皇氏集团持有盛世骄阳 100%的股权。

瑞华会计师对本次发行股份购买资产的事项进行了验资，于 2015 年 7 月 31 日出具了“瑞华验字[2015]48050003 号”《验资报告》。经瑞华会计师审验，截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司已实际收到交易对方分别以其持有的盛世骄阳股权作价出资缴纳的新增注册资本 24,941,910.00 元。

经瑞华会计师“瑞华验字[2015]48050005 号”《验证报告》验证，截至 2015 年 10 月 9 日 12 时止，中信建投指定的认购资金专用账户已收到参与非公开发行股票认购的投资者缴付的认购资金总额人民币 218,989,992.45 元。其中：北京千石创富资本管理有限公司缴付认购资金为人民币 23,999,992.95 元；财通基金管理有限公司缴付认购资金为人民币 49,999,996.20 元；广西铁路发展投资基金（有限合伙）缴付认购资金为人民币 29,999,993.70 元；华安基金管理有限公司缴付认购资金为人民币 21,999,992.70 元；诺安基金管理有限公司缴付认购资金为人民币 21,999,992.70 元；沈阳太阳谷控股有限公司缴付认购资金为人民币 43,999,995.45 元；张怀斌缴付认购资金为人民币 26,990,028.75 元。

经瑞华会计师“瑞华验字[2015]48050006 号”《验证报告》验证，截至 2015 年 10 月 9 日止，中信建投证券已将上述认购款项扣除承销费用后的募集资金 206,489,992.45 元划转至公司指定的本次募集资金专户内。

（三）证券发行登记等事宜的办理状况

皇氏集团本次购买资产新增股份 24,941,910 股，根据《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司上市公司非公开发行股票登记业务指南》的有关规定，皇氏集团递交新增股份登记申请，并于 2015 年 8 月 3 日取得了中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《股份登记申请受理确认书》。

2015 年 10 月 15 日，中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具《股份登记申请受理确认书》，确认其已于 2015 年 10 月 15 日受理公司募集配套资金新增股份登记申请材料，相关股份正式列入公司股东名册。

（四）独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产的交付及过户已办理完毕，上市公司已经合法有效地取得标的资产，并已完成本次发行股份购买资产及募集配套资金新增股份登记手续。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）盛世骄阳自定价基准日至交割日期间的损益归属

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，过渡期内，标的资产在过渡期间产生的盈利和收益由上市公司享有，在过渡期间产生的亏损及损失由徐蕾蕾、银河资本、盛大网络、华扬联众、安徽兴皖、史振生和磐霖盛泰按交付日前所持目标公司股权占其全部股权的比例承担相应的补偿金额。

经核查，本独立财务顾问认为：过渡期间，盛世骄阳未发生亏损，其收益由上市公司享有，承诺方未违反相关承诺。

（二）锁定期承诺的履行情况

1、发行股份购买资产股份的锁定期

（1）徐蕾蕾

徐蕾蕾通过本次交易认购的皇氏集团股份自股份上市之日起 12 个月内不得转让。同时，为保证本次交易盈利预测补偿承诺的可实现性，自锁定期届满之日起（包括限售期届满当年），徐蕾蕾通过本次交易获得的股份将分三次进行解禁，并同时遵守下述限制：

① 股份解禁时间限制

第一次解禁：本次股份上市后满 12 个月且利润补偿期间第一年《专项审核报告》出具后；
第二次解禁：本次股份上市后满 24 个月且利润补偿期间第二年《专项审核报告》出具后；
第三次解禁：本次股份上市后满 36 个月且利润补偿期间第三年《专项审核报告》及《减值测试报告》出具后。

② 股份解禁数量限制

第一次解禁额度上限为徐蕾蕾通过本次交易认购的皇氏集团股份的 25%；第二次解禁额度上限为徐蕾蕾通过本次交易认购的皇氏集团股份的 30%；第三次解禁额度上限为徐蕾蕾通过本次交易认购的皇氏集团股份的 45%。

③ 实际解禁数量限制

第一次解禁的实际股份数量为根据股份解禁数量限制计算的解禁股份总数扣除利润补偿期间第一年度盈利预测补偿的股份数量之后的数量；第二次解禁的实际股份数量为根据股份解禁数量限制计算的解禁股份总数扣除利润补偿期间第二年度盈利预测补偿的股份数量之后的数量；第三次解禁的实际股份数量为根据股份解禁数量限制计算的解禁股份总数扣除利润补偿期间第三年度盈利预测补偿的股份数量及资产减值补偿的股份数量之后的数量。

如扣除当年应补偿股份数量后实际可解禁数量小于或等于 0 的，则当年实际可解禁股份数为 0，且次年可解禁股份数量还应扣减该差额的绝对值。

（2）除徐蕾蕾以外的其他盛世骄阳股东

除徐蕾蕾以外的其他盛世骄阳股东通过本次交易认购的皇氏集团股份自股份上市之日起 12 个月内不得转让。

经核查，本独立财务顾问认为：盛世骄阳重大资产重组中徐蕾蕾承诺以资产认购的公司股份 11,085,649 股（资本公积金转增股本后为 31,039,817 股）自本次非公开发行新增股份上市之日起 12 个月内不转让，之后 2015 年度承诺业绩及补偿实现后可解禁公司股份的 25%，暨本次申请解除限售股份数量为 7,759,954 股已完成锁定期承诺，并于 2016 年 8 月 12 日上市流通。除徐蕾蕾以外的其他盛世骄阳股东银河资本、盛大网络、华扬联众、安徽兴皖、史振生、磐霖盛泰通过本次交易认购的皇氏集团股份自股份上市之日起 12 个月内不得转让已完成锁定期承诺，并于 2016 年 8 月 12 日上市流通。后续年度的股份锁定承诺仍在继续履行中。

2、发行股份募集配套资金股份的锁定期

上市公司向其他特定投资者发行股份自其认购的股份上市之日起 12 个月内不转让。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司向其他特定投资者北京千石创富资本管理有限公司、财通基金管理有限公司、广西铁路发展投资基金（有限合伙）、华安基金管理有限公司、诺安基金管理有限公司、沈阳太阳谷控股有限公司及张怀斌通过本次交易认购的皇氏集团股份自股份上市之日起 12 个月内不得转让已完成锁定承诺，并于 2016 年 10 月 28 日上市流通。

（三）业绩承诺的履行情况

根据公司与交易对方徐蕾蕾签署的《关于发行股份及支付现金购买资产协议书之盈利预测补偿协议书》、《关于发行股份及支付现金购买资产之盈利预测补偿协议书之补充协议》的

相关约定，徐蕾蕾承诺盛世骄阳 2015 年至 2017 年扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别不低于 7,500 万元、9,000 万元、10,800 万元。同时，盛世骄阳 2015 年度、2016 年度和 2017 年度运营收入比例指标（指运营收入占营业收入的比例）分别不低于 45%、55%、65%。如盛世骄阳在业绩补偿期间实现扣非净利润或运营收入比例指标未达到承诺的，徐蕾蕾将向本公司进行补偿。具体补偿办法详见《皇氏集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》“第五节/二/（八）业绩承诺与补偿安排”。

根据《关于北京盛世骄阳文化传播有限公司 2016 年业绩完成情况的专项审核报告》（瑞华核字【2017】48180011 号），2016 年度标的资产原股东业绩承诺数完成情况如下：

单位：人民币万元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度
业绩承诺数	7,500.00	9,000.00	10,800.00
实际完成数	7,699.59	9,155.78	-
差额	199.59	155.78	-
完成率	102.66%	101.73%	-
运营收入比例承诺数	45.00%	55.00%	65.00%
运营收入比例实现数	45.79%	38.22%	-

注：实际完成数为标的资产扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润。运营收入比例指除版权发行收入之外的营业收入占营业收入的比例。

标的资产原股东承诺 2016 年标的资产扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润不低于 9,000.00 万元，实际实现扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为 9,155.78 万元，完成率 101.73%，达到业绩承诺；额外考核指标运营收入比例指标不低于 55.00%，实际完成为 38.22%。

盛世骄阳基于对市场的分析和判断后，对中小类型的渠道公司，主要采用内容产品化营销模式，针对不同类型客户提供不同的内容产品，比如高清内容产品、动漫内容产品或者儿童教育内容产品，海外内容产品、精品剧内容产品等。因为这类中小型的渠道公司不具备用广告模式实现收入的能力，或者是不具备广告收入款项快速回收的条件，造成了分销收入比例升高，运营收入比例下降，仅完成了利润指标，而未完成运营收入比例的要求。

为促进盛世骄阳运营收入的增长，公司拟采取的措施为：在充分实现各种渠道覆盖的基础上，拓展多种运营模式，当用户更加垂直后，大力提升渠道的媒体价值，进行针对女性和儿童用户为目标的精准媒体运营，加大多种形式的媒体收益；同时加强对儿童教娱媒体的开发，充分利用与“新东方”和“奇虎 360”的合作，突破在儿童教娱和儿童智能产品媒体价值的开发，在已有的“骄阳剧场”、“骄阳动漫”的联播网外，积极开发儿童教育的媒体覆盖和价值体现，多维度提升运营收入的占比。

因运营收入比例承诺数未完成，根据盈利预测补偿协议书及其补充协议的相关规定，补偿责任人徐蕾蕾应对公司做出现金补偿。具体补偿方式为：应补偿现金数=（承诺当年度运营收入占比－当年度实际运营收入占比）÷承诺当年度运营收入占比×当期承诺净利润×1.2。

即：应补偿现金数=（55%－38.22%）÷55%×9,000×1.2=3,294.98（万元）

现金补偿经公司董事会审议批准后，徐蕾蕾应在 2017 年 9 月 30 日前将该笔款项支付至公司指定的账户。

经核查，本独立财务顾问认为：根据《关于北京盛世骄阳文化传播有限公司 2016 年业绩完成情况的专项审核报告》（瑞华核字【2017】48180011 号），皇氏集团本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项涉及的盛世骄阳 2016 年度实现的归属于母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益后孰低的净利润为计算依据）超过盈利承诺水平，运营业务收入比例指标未达到承诺要求，独立财务顾问将督促业绩承诺人徐蕾蕾按照补偿协议约定进行补偿，并在未来进一步积极提升盛世骄阳的运营收入，争取业绩承诺的顺利实现，后续年度的业绩承诺及补充承诺仍在继续履行中。

（四）徐蕾蕾关于任职的承诺

徐蕾蕾承诺自本次交易完成后 3 年内不主动辞去盛世骄阳总经理职务；因本次交易所获皇氏集团全部股份在锁定期满后五年之内不得从事与盛世骄阳及其控股子公司竞争的业务。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告书出具日，该承诺正在履行中，徐蕾蕾未发生违反承诺的情形。

（五）同业竞争和关联交易的履行情况

1、为避免与本次交易完成后的上市公司之间存在同业竞争，公司的实际控制人黄嘉棣先生作出如下承诺：

“（1）本人及本人所拥有控制权的其他企业截至到承诺日不存在直接或间接的方式从事与皇氏集团及其控制的其他企业相同或相似的业务。

（2）在本人作为皇氏集团股东期间，本人控制的其他企业等关联方将避免从事任何与皇氏集团及其控制的其他企业等关联方相同或相似且构成或可能构成竞争关系的业务，亦不从事任何可能损害皇氏集团及其控制的其他企业等关联方利益的活动。

（3）如本人及本人拥有控制权的其他企业有任何商业机会可从事、参与任何可能与皇氏集团及其控制的其他企业的生产经营构成竞争的活动，则将在皇氏集团提出异议后自行或要求相关企业及时转让或终止上述业务。如皇氏集团提出受让请求，则本人拥有的其他企业应无条件按具有证券从业资格的中介机构审计或评估后的公允价格将上述业务和资产优先转让给皇氏集团。

（4）本承诺在本人作为上市公司实际控制人期间内持续有效且不可变更或撤销。如违反上述承诺，并因此给上市公司造成经济损失，本人将向上市公司进行赔偿。

（5）本承诺函自签署之日起生效。”

2、为避免与本次交易完成后的上市公司之间存在同业竞争，交易对方徐蕾蕾作为盛世骄阳控股股东作出如下承诺：

“除已经披露的事项外，本人及本人近亲属（参照《深圳证券交易所股票上市规则（2014年修订）》中关于关联自然人的界定范围）不存在从事与皇氏集团、盛世骄阳相同或类似业务的情况、未向相同或类似业务投资、未与任何他方在相同或类似业务领域进行合作或达成合作意向。于本次交易审计评估基准日始，至依照法律法规规定或本次交易签署的协议约定的本人持有皇氏集团股份限售期及竞业禁止期满之期间、或至本人在皇氏集团（包含其全资、控股子公司）任职之期间（上述二期间取孰长者）内，未经皇氏集团认可，本人及本人近亲属亦遵守上述内容。”

3、为避免本次交易完成后可能产生的关联交易，公司实际控制人黄嘉棣作出如下承诺：

“（1）本人及本人控制的企业将尽可能避免与皇氏集团的关联交易，不会利用自身作为股东 / 董事之地位谋求与皇氏集团在业务合作等方面给予优先于其他第三方的权利。

（2）本人不会利用自身作为皇氏集团股东 / 董事之地位谋求与皇氏集团优先达成交易的权利。

(3) 若存在确有必要且不可避免的关联交易，本人及本人控制的企业将与皇氏集团按照公平、公允、等价有偿等原则依法签订协议，履行合法程序，并按照有关法律、法规规范性文件的要求和皇氏集团《公司章程》的规定，依法履行信息披露义务并遵守相关内部决策、报批程序，履行必要的关联董事/关联股东回避表决等义务，保证不以与市场价格相比显失公允的条件与皇氏集团进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害皇氏集团及其他股东的合法权益的行为。

(4) 本承诺在本人作为上市公司实际控制人期间内持续有效且不可变更或撤销。如违反上述承诺，并因此给上市公司造成经济损失，本人将向上市公司进行赔偿。

(5) 本承诺函自签署之日起生效。”

4、为避免本次交易完成后可能产生的关联交易，徐蕾蕾作出如下承诺：

“如本人成为皇氏集团关联自然人，本人将遵守皇氏集团及深圳证券交易所的相关规定，规范履行关联自然人应履行的各项义务。若本人与皇氏集团发生关联交易，本人承诺将与皇氏集团按照市场公允价格，遵循公平、等价有偿等原则签订协议，依法履行相应的内部决策程序，并按照相关法律、法规和皇氏集团《公司章程》等规定依法履行信息披露义务。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本报告书出具日，承诺人无违反上述承诺的情形。

三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

2016，皇氏集团营业收入和净利润水平具体数据如下：

项目	2016 年	2015 年	本年比上年增减
营业收入（元）	2,446,430,743.22	1,685,137,677.84	45.18%
归属于上市公司股东的净利润（元）	290,602,509.85	184,617,257.56	57.41%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	266,717,406.54	174,934,832.31	52.47%
基本每股收益（元/股）	0.3469	0.2300	50.83%
稀释每股收益（元/股）	0.3469	0.2300	50.83%

（一）推动乳业板块业务的发展，巩固公司整体竞争优势

奶源方面，公司主要采用“公司+基地+农户”的模式，即通过兴建自有牧场提供部分奶源，亦通过与合作牧场签订长期的原料奶供应合同为乳品生产提供安全、优质的奶源。

公司的销售采取直销和经销相结合的模式。直销模式主要指公司不经过代理商而直接向最终消费者进行销售的经营模式。经销模式主要是经销商销售产品，公司通过选定总经销商或多家经销商作为合作伙伴，将公司产品销售给客户的方式。公司充分打造和发挥企业技术优势，坚持巩固发展具有区域特色的系列产品，构成公司核心的竞争优势。公司借助资本市场平台，公司积极寻找具有地方知名品牌、成熟区域市场、持续发展潜力的区域型乳品企业作为并购标的，已在云南、湖南等周边省份投资扩建生产基地，公司的品牌影响力及盈利空间逐步提升。同时，公司积极顺应行业及消费趋势拓展电商渠道，并逐步构建终端网络信息系统，更好的掌控终端，实现线上线下一体化运作，为消费者提供更好的消费体验和服务。

（二）积极开展文化板块的产业链布局

公司自 2016 年初步完成了“内容制作—媒体运营—终端传播—衍生品开发”的文化生态圈的构建，主要以电视剧制作发行、新媒体版权运营及衍生品开发运营为主，由子公司皇氏御嘉影视及盛世骄阳分别运营。电视剧制作发行经营模式为公司独立或与其他投资方共同出资筹建剧组并进行影视剧的拍摄创作，或者采购其他影视剧经营机构制作的影视剧产品，通过将其播映权出售给电视台或新媒体渠道取得销售收入，以及通过广告植入、IP 授权等取得衍生品收入。盛世骄阳则主要从事新媒体版权节目整合与宣推、新媒体版权节目发行、数字电视/IPTV 发行以及儿童动漫、幼教线上内容的传播及线下衍生品的开发运营等获得收入。

盛世骄阳是国内领先的影视节目数字版权运营商，拥有海量独家的新媒体国产影视剧和幼儿、动漫类节目的版权库，可以广泛在互联网、有线网、移动网络、IPTV 以及 OTT TV 等平台播出运营，并以拓展垂直幼儿产业版图为切入点，将动漫、幼教及其衍生品进行有效延伸，实现动漫全产业链的覆盖，有望在儿童娱乐和儿童教育产业的发展中抢占先发优势并持续受益。

四、公司治理结构与运行情况

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等法律、法规和中国证监会有关法律法规等的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。

（一）关于股东与股东大会

公司严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》等规定和要求，规范地召集、召开股东大会，平等对待所有股东，并尽可能为股东参加股东大会提供便利，使其充分行使股东权利。

（二）关于公司与控股股东

公司控股股东严格规范自己的行为，没有超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

（三）关于董事和董事会

公司各位董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事制度》、《深圳证券交易所中小板上市公司规范运作指引》等工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职责和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

（四）关于监事和监事会

公司各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司重大事项、关联交易、财务状况以及董事、高管人员履行职责的合法合规性进行监督。

（五）关于绩效评价与激励约束机制

公司正逐步建立和完善公正、透明的董事、监事和高级管理人员的绩效评价标准和激励约束机制。《公司章程》明确规定了高级管理人员的履职行为、权限和职责，高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律法规的规定。

（六）关于信息披露与透明度

按照公司《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》等规定，董事会指定公司董事会秘书负责投资者关系管理和日常信息披露工作，接待股东的来访和咨询。公司力求做到公平、及时、准确、完整地披露公司信息。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已经根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，在所有重大方面均建立并运行了较为有效的内部控制和管理制度，形成了一套较为完善、有效、合规的内部控制体系和公司治理结构，在保证公司正常有序经营、保护资产安全完整、保证会计信息真实准确等方面发挥了重要作用，为公司的可持

续发展提供了有力的保障。

五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易实际实施方案与公布的交易方案不存在差异。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于皇氏集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之持续督导意见书》之签字盖章页）

项目协办人：_____

郑成龙

财务顾问主办人：_____

郭瑛英

闫明庆

张帅

中信建投证券股份有限公司

2017年5月10日