

上海市锦天城律师事务所
关于上海赤马广告传媒股份有限公司
股票定向发行的
法律意见书



锦天城律师事务所
ALLBRIGHT LAW OFFICES

地址：上海市浦东新区银城中路 501 号上海中心大厦 11/12 层

电话：021-20511000 传真：021-20511999

邮编：200120

目 录

释 义	2
声明事项	4
正 文	6
一、关于发行主体合法合规性的意见.....	6
二、关于发行人公司治理规范性的意见.....	10
三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见.....	10
四、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见.....	10
五、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见.....	11
六、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见.....	15
七、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见.....	16
八、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见.....	16
九、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见.....	19
十、关于新增股票限售安排合法合规性的意见.....	21
十一、关于本次定向发行的结论性意见.....	21

释 义

本法律意见书中，除非文义另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

赤马传媒/公司/发行人	指	上海赤马广告传媒股份有限公司
本次发行/本次定向发行/本次股票发行	指	经发行人第三届董事会第七次会议、2023年第二次临时股东大会审议通过的拟向15名合格投资者定向发行股票的事项
发行对象/定向发行对象	指	周芸、姚汾、雷宇、张宇、蔡旭滢、万峰、包伟耀、王丹青、王海洋、吴雅芬、吴毅璇、傅灏、李国彬、刘淑君、张彭
中性灰北京	指	中性灰影业（北京）有限公司
《公司章程》	指	《上海赤马广告传媒股份有限公司章程》
《股东大会议事规则》	指	《上海赤马广告传媒股份有限公司股东大会议事规则》
《董事会议事规则》	指	《上海赤马广告传媒股份有限公司董事会议事规则》
《监事会议事规则》	指	《上海赤马广告传媒股份有限公司监事会议事规则》
《民法典》	指	《中华人民共和国民法典》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《公众公司办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《股票定向发行规则》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《投资者适当性管理办法》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》
《业务规则第1号》	指	《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》
《定向发行说明书》	指	《上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书》
《股份认购协议》	指	《上海赤马广告传媒股份有限公司股份认购协议》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
全国股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
全国股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
本法律意见书	指	《上海市锦天城律师事务所关于上海赤马广告传媒股份有限公司股票发行合法合规的法律意见书》
本所	指	上海市锦天城律师事务所

元/万元	指	人民币元/人民币万元
------	---	------------

上海市锦天城律师事务所

关于上海赤马广告传媒股份有限公司股票发行合法合规的 法律意见书

致：上海赤马广告传媒股份有限公司

上海市锦天城律师事务所接受上海赤马广告传媒股份有限公司的委托，作为其特聘专项法律顾问，根据《公司法》《证券法》《公众公司办法》《股票定向发行规则》《业务规则》等有关法律、法规及规范性文件的规定，并按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，现就公司本次申请在全国股转系统股票发行的合法合规性事宜，出具本法律意见书。

声明事项

一、本所及经办律师依据《公司法》《证券法》《公众公司办法》《股票定向发行规则》《业务规则》等规定，针对本法律意见书出具日以前已经发生或者存在的事实，严格履行了法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，进行了充分的核查验证，保证本法律意见书所认定的事实真实、准确、完整，所发表的结论性意见合法、准确，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。

二、本所律师向公司提出了应向本所律师提供的资料清单，并得到了公司依据该等清单提供的资料、文件和对有关问题的说明，该等资料、文件和说明构成本所律师出具本法律意见书的基础。公司保证提供给本所的文件和材料是真实、准确、完整和有效的，并无隐瞒、虚假和重大遗漏之处，文件材料为副本或复印件的，其与原件一致和相符。本所律师就本次股票发行所涉及的有关问题向公司有关人员作了询问。

三、对于本法律意见书至关重要但无法得到独立证据支持的事实，本所及经办律师依据有关政府部门、司法机关、公司、其他有关单位出具或提供的证明、

证言或文件出具法律意见。

四、本所仅就与公司本次股票发行有关法律问题发表意见，对于从有关国家机关、具有管理公共事务职能的组织、会计师事务所、资产评估机构等机构直接取得的报告、意见、文件等文书，本所及经办律师履行了《律师事务所从事证券法律业务管理办法》和《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》规定的义务，并将上述文书作为出具法律意见书的依据。本所律师不对有关财务会计、验资、审计及资产评估等非法律专业事项发表意见，就本法律意见书中涉及的前述非法律专业事项内容，本所律师均严格引用有关机构出具的专业文件和公司或有关人士出具的说明，前述引用不视为本所律师对引用内容的真实性及准确性作出任何明示或默示的保证，对于这些内容本所律师并不具备查验和作出判断的合法资格。

五、本法律意见书仅作为公司本次股票发行之目的使用，非经本所事先书面同意，本法律意见书不得用作其他目的。

六、本所同意公司全部或部分引用本法律意见书的内容，但作上述引用时，不得因引用而导致法律上的歧义或曲解，并需经本所律师对其引用的有关内容进行审阅和确认。

七、本所同意将本法律意见书作为公司本次股票发行的申报文件之一，随同其他申报文件提交全国股转公司审查。

正 文

一、关于发行主体合法合规性的意见

(一) 发行人的基本情况

根据公司持有的现行有效的上海市市场监督管理局于 2023 年 6 月 8 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：9131011477763466X9），并经本所律师查询国家企业信用信息公示系统，截至本法律意见书出具之日，公司基本情况如下：

企业名称	上海赤马广告传媒股份有限公司
法定代表人	马骏
注册资本	2,000 万元人民币
成立日期	2005年07月11日
营业期限	2005年07月11日至无固定期限
住所	上海市嘉定区银翔路 655 号 207 室
经营范围	设计、制作、代理、发布各类广告，展览展示服务，摄影服务，企业形象策划，计算机网络工程（除专项审批）。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

综上，本所律师认为，发行人系一家在中国境内依法设立且合法存续的股份有限公司，截至本法律意见书出具之日，公司不存在法律、法规、规范性文件以及《公司章程》规定的应予解散或终止的情形，具备本次定向发行的主体资格。

(二) 发行人的挂牌转让情况

根据全国股转公司于 2016 年 10 月 27 日出具的《关于同意上海赤马广告传媒股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函〔2016〕7903 号），同意公司股票在全国股转系统挂牌并公开转让。公司已纳入非上市公司监管，公司证券简称为赤马传媒，证券代码为 839833。

综上，本所律师认为，截至本法律意见书出具之日，发行人系依法设立且合法有效存续的股份有限公司，其股票已在全国股转系统挂牌并公开转让，具备本次定向发行的主体资格。

（三）发行人是否符合《股票定向发行规则》第九条的规定

《股票定向发行规则》第九条规定：“发行人定向发行应当符合《公众公司办法》关于合法规范经营、公司治理、信息披露、发行对象等方面的规定。发行人存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形的，应当在相关情形已经解除或者消除影响后进行定向发行。”

1、合法规范经营

根据发行人现行有效的《营业执照》《公司章程》，并经本所律师核查，截至本法律意见书出具之日，发行人不存在根据相关法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定需要解散或者终止的情形。

根据公司出具的说明，并经本所律师在国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、中国执行信息公开网等网站的检索查询，截至本法律意见书出具之日，发行人不存在因违法经营受到重大行政处罚或被追究刑事责任的情形。

2、公司治理

根据发行人提供的资料并经本所律师核查，发行人已按照《公司法》《公众公司办法》及《非上市公众公司监管指引第3号——章程必备条款》等全国股转系统相关规则建立了股东大会、董事会、监事会等公司治理结构，并制定《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》等管理制度以确保公司各治理机构合法合规行使职权。

经本所律师核查，报告期内公司存在如下违反公司治理的情形，已经整改完毕，具体如下：

2021年度至2022年度期间，公司存在应该披露而没有披露的关联交易情况，已经整改。公司已于2023年7月11日召开的第三届董事会第七次会议中审议《关于补充确认关联交易的议案》，本次决议公告已于2023年7月12日公开披露；2023年7月27日，2023年第二次临时股东大会审议并通过上述议案，本次决议公告已于2023年7月27日公开披露。

综上，本所律师认为，截至本法律意见书出具之日，公司治理机制健全，报告期内除上述情况之外，不存在违反《公众公司办法》第二章有关规定的情形。

3、信息披露

根据发行人提供的会议文件及公告信息，并经本所律师核查，发行人报告期内公司存在如下违反信息披露的情形，均已补正相关信息披露程序，具体如下：

(1) 补充确认关联交易

2021年度至2022年度期间，公司存在应该披露而没有披露的关联交易情况，已经整改。公司已于2023年7月11日召开的第三届董事会第七次会议中审议《关于补充确认关联交易的议案》，本次决议公告已于2023年7月12日公开披露；2023年7月27日，2023年第二次临时股东大会审议并通过上述议案，本次决议公告已于2023年7月27日公开披露。

(2) 未及时披露2021年年度报告

根据发行人公告信息并经本所律师核查，因上海新冠疫情加剧、管控措施升级，公司及审计机构工作人员无法继续现场开展审计工作和财务工作以致发行人未能按期披露2021年年度报告。2022年4月27日，公司在全国股转系统网站发布了《上海赤马广告传媒股份有限公司2021年年度报告预计无法按期披露的提示性公告》《中泰证券关于上海赤马广告传媒股份有限公司预计无法按期披露2021年年度报告的风险提示性公告》；2022年4月29日，公司发布了《上海赤马广告传媒股份有限公司因公司不能按期披露2021年年度报告股票强制停牌公告》；2022年5月5日和5月19日，公司分别发布了《上海赤马广告传媒股份有限公司关于股票可能被终止挂牌的风险提示公告》；2022年5月24日，公司披露了《2021年年度报告》和《2021年年度报告摘要》，并于2022年5月25日发布了《上海赤马广告传媒股份有限公司股票复牌公告》，经向全国股转公司申请，公司股票自2022年5月26日起复牌。

除上述情形外，截至本法律意见书出具之日，发行人严格按照《公众公司办法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等要求规范履行信息披露义务。报告期内，公司不存在因信息披露违规或违法，被中国证监会及其派

出机构采取行政监管措施或给予行政处罚、被全国股转公司依法采取自律监管措施或纪律处分的情形。针对本次定向发行，发行人已严格按照《公众公司办法》《股票定向发行规则》等规定履行了信息披露义务。

4、发行对象

本次定向发行对象为周芸、姚汾、雷宇、张宇、蔡旭滢、万峰、包伟耀、王丹青、王海洋、吴雅芬、吴毅璇、傅灏、李国彬、刘淑君、张彭，具体情况详见本法律意见书正文之“四、关于本次定向发行对象是否符合投资者适当性要求的意见”。

5、不存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被严重损害的情形

根据《定向发行说明书》、发行人出具的说明以及发行人披露的年度报告等资料，并经本所律师核查，截至本法律意见书出具之日，发行人不存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害，且尚未解除或者消除影响的情形。

综上，本所律师认为，截至本法律意见书出具之日，发行人本次定向发行符合《股票定向发行规则》第九条的规定。

（四）发行人及其相关主体是否属于失信联合惩戒对象

经本所律师于信用中国网站、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、证券期货市场失信记录查询平台等网站的查询，并经公司及相关主体确认，截至本法律意见书出具之日，发行人及其控股股东、实际控制人、控股子公司、董事、监事、高级管理人员等相关主体未被列入失信联合惩戒对象名单，不属于失信联合惩戒对象。

综上所述，本所律师认为，发行人系依法设立并有效存续的股份有限公司，其股票已在全国股转系统挂牌并公开转让，符合《股票定向发行规则》第九条关于合法规范经营、公司治理、信息披露、发行对象等方面的规定，不存在因违法违规经营而受到行政处罚的情形，不存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形。发行人及其相关主体不属于失信联合惩戒对象，发行人具备本次定向发行的主体资格。

二、关于发行人公司治理规范性的意见

关于发行人公司治理规范性的意见，详见本法律意见书“一、关于本次定向发行主体合法合规性的意见”之“（三）发行人是否符合《股票定向发行规则》第九条的规定”之“2.公司治理”。

根据发行人的《公司章程》、三会议事规则、公司内部管理制度、发行人报告期内历次三会会议文件等资料，并经本所律师核查，截至本法律意见书出具之日，公司治理规范，不存在违反《公司法》《公众公司办法》第二章、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》等相关法律法规、业务规则的情形。

三、关于本次定向发行是否需要履行注册程序的意见

根据《公众公司办法》第四十九条的规定，“股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计超过二百人的，应当持申请文件向全国股转系统申报，中国证监会基于全国股转系统的审核意见依法履行注册程序。股票公开转让的公众公司向特定对象发行股票后股东累计不超过二百人的，中国证监会豁免注册，由全国股转系统自律管理。中国证监会和全国股转系统按照本办法第三十六条、第三十八条规定的程序进行审核注册。”

根据中国证券登记结算有限责任公司北京分公司出具的《前 200 名全体排名证券持有人名册》，截至本次定向发行股东大会股权登记日（2023 年 7 月 21 日），本次定向发行前，公司股东 25 人。本次定向发行后，新增股东 7 人，公司股东总计 32 人。本次定向发行后，公司股东人数累计未超过 200 人。

综上所述，本所律师认为，发行人本次定向发行后股东人数累计不超过 200 人，中国证监会豁免注册，无需履行注册程序。

四、关于现有股东优先认购安排合法合规性的意见

根据《公众公司办法》第四十五条第三款第二项规定：“……股东大会就股票发行作出的决议，至少应当包括下列事项：……（二）发行对象或范围、现有股东优先认购安排。”

根据《股票定向发行规则》第十二条规定：“发行人应当按照《公众公司办法》的规定，在股东大会决议中明确现有股东优先认购安排。”

发行人现行有效的《公司章程》中未对现有股东的优先认购权作出规定。

根据公司第三届董事会第七次会议、第三届监事会第五次会议和 2023 年第二次临时股东大会审议通过的《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》，本次定向发行现有股东不享有优先认购权。

综上所述，本所律师认为，发行人现有股东不享有本次定向发行优先认购权，本次定向发行现有股东优先认购安排符合《公众公司办法》《股票定向发行规则》等规范性要求。

五、关于发行对象是否符合投资者适当性要求的意见

（一）关于投资者适当性要求的有关规定

《公众公司办法》第四十三条规定，“本办法所称定向发行包括股份有限公司向特定对象发行股票导致股东累计超过二百人，以及公众公司向特定对象发行股票两种情形。前款所称特定对象的范围包括下列机构或者自然人：（一）公司股东；（二）公司的董事、监事、高级管理人员、核心员工；（三）符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他非法人组织。股票未公开转让的公司确定发行对象时，符合第二款第（三）项规定的投资者合计不得超过三十五名。核心员工的认定，应当由公司董事会提名，并向全体员工公示和征求意见，由监事会发表明确意见后，经股东大会审议批准。投资者适当性管理规定由中国证监会另行制定。”

《投资者适当性管理办法》第五条规定，“投资者参与基础层股票交易应当符合下列条件：（一）实收资本或实收股本总额 200 万元人民币以上的法人机构；（二）实缴出资总额 200 万元人民币以上的合伙企业；（三）申请权限开通前 10 个交易日，本人名下证券账户和资金账户内的资产日均人民币 200 万元以上（不含该投资者通过融资融券融入的资金和证券），且具有本办法第六条规定的投资经历、工作经历或任职经历的自然人投资者。投资者参与挂牌同时定向发行的，应当符合本条前款规定。”

（二）本次定向发行对象是否符合投资者适当性要求

根据发行人 2023 年第二次临时股东大会决议、《定向发行说明书》《股份认购协议》等，本次定向发行对象为周芸、姚汾、雷宇、张宇、蔡旭滢、万峰、包伟耀、王丹青、王海洋、吴雅芬、吴毅璇、傅灏、李国彬、刘淑君、张彭。经核查，本次定向发行对象均为自然人投资者，具体情况如下：

1、周芸，女，1983 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 31011019*****，住址：上海市杨浦区****，系公司在册股东。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的《前 200 名全体排名证券持有人名册》等资料，周芸已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

2、姚汾，女，1980 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 14010219*****，住址：上海市闵行区****，系公司在册股东、离职监事。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的《前 200 名全体排名证券持有人名册》等资料，姚汾已开立全国股转系统证券账户，并已开通受限投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

3、雷宇，男，1987 年 2 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 14010619*****，住址：山西省太原市杏花岭区****，系公司在册股东。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的《前 200 名全体排名证券持有人名册》等资料，雷宇已开立全国股转系统证券账户，并已开通受限投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

4、张宇，男，1982 年 8 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为 14010219*****，住址：山西省太原市迎泽区****，系公司在册股东、中性灰北京法定代表人兼总经理。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的《前 200 名全体排名证券持有人名册》等资料，张宇已开立全国股转系统证

券账户，并已开通受限投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

5、蔡旭滢，女，1978年11月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为31011519*****，住址：上海市浦东新区高桥镇****，系公司在册股东、公司监事。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的《前200名全体排名证券持有人名册》等资料，蔡旭滢已开立全国股转系统证券账户，并已开通受限投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

6、万峰，男，1979年7月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为23082719*****，住址：哈尔滨市南岗区****，系公司在册股东。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的《前200名全体排名证券持有人名册》等资料，万峰已开立全国股转系统证券账户，并已开通受限投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

7、包伟耀，男，1962年5月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为31011019*****，住址：上海市杨浦区****，系公司在册股东。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的《前200名全体排名证券持有人名册》等资料，包伟耀已开立全国股转系统证券账户，并已开通受限投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

8、王丹青，女，1988年6月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为32050319*****，住址：江苏省苏州市工业园区****，系公司在册股东。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的《前200名全体排名证券持有人名册》等资料，王丹青已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

9、王海洋，男，1988年6月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为51132119*****，住址：成都市高新区****，系新增投资者。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合

格投资者资格的相关规定。根据公司提供的资料，王海洋已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

10、吴雅芬，女，1949年4月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为31022219*****，住址：上海市嘉定区嘉定镇****，系新增投资者。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的资料，吴雅芬已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

11、吴毅璇，女，1982年11月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为35020319*****，住址：福建省厦门市思明区****，系新增投资者。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的资料，吴毅璇已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

12、傅灏，男，1982年10月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为31010819*****，住址：上海市宝山区****，系新增投资者。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的资料，傅灏已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

13、李国彬，男，1983年11月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为37293019*****，住址：山东省东明县沙窝乡****，系新增投资者。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的资料，李国彬已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

14、刘淑君，女，1993年2月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为53293019*****，住址：上海市杨浦区****，系新增投资者。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合

格投资者资格的相关规定。根据公司提供的资料，刘淑君已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求；

15、张彭，男，1985年4月出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号为32032419*****，住址：江苏省苏州市吴中区****，系新增投资者。根据《股份认购协议》及其出具的《声明与承诺函》，其承诺符合全国股转系统基础层合格投资者资格的相关规定。根据公司提供的资料，张彭已开立全国股转系统证券账户，并已开通一类合格投资者交易权限，满足投资者适当性的管理要求。

本次发行对象为15名自然人，不属于根据《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》规定的私募基金管理人或私募投资基金，不需要履行私募基金管理人登记或私募投资基金备案程序。

综上所述，本所律师认为，发行人本次定向发行的发行对象符合《公众公司办法》《投资者适当性管理办法》对投资者适当性的要求。

六、关于发行对象是否属于失信联合惩戒对象、是否存在股权代持及是否为持股平台的意见

（一）发行对象是否属于失信联合惩戒对象

根据本次定向发行对象出具的《声明与承诺函》，并经本所律师于信用中国网站、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等查询，截至本法律意见书出具之日，本次定向发行对象未被列入失信被执行人名单，亦不属于失信联合惩戒对象。

（二）发行对象是否存在股权代持的情况

根据本次定向发行对象出具的《声明与承诺函》，发行对象均系以自有资金认购发行人本次定向发行的股票，不存在代为持有、委托持有本次定向发行股票的情况，不存在信托持股或其他类似权利义务安排的情况，不存在权益纠纷或潜在权益纠纷。

（三）发行对象是否为持股平台

根据《定向发行说明书》，并经本所律师核查，本次定向发行对象均为自然人投资者，不属于单纯以认购股份为目的而设立的公司法人、合伙企业等持股平台、不具有实际经营业务之情形。

综上所述，本所律师认为，发行对象均不属于失信联合惩戒对象及持股平台，均不存在股权代持情况，符合《监管规则适用指引——非上市公众公司类第1号》《全国中小企业股份转让系统诚信监督管理指引》等规则要求。

七、关于发行对象认购资金来源合法合规性的意见

根据《定向发行说明书》《股份认购协议》及本次定向发行对象出具的《声明与承诺函》等资料，发行对象参与本次定向发行的认购资金均系自有资金，资金来源合法合规，不存在权益纠纷或潜在权益纠纷。

八、关于本次定向发行决策程序合法合规性的意见

（一）关于本次定向发行决策程序的合法合规性

1、董事会审议程序

2023年7月11日，公司召开第三届董事会第七次会议，审议通过了《关于〈上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书〉的议案》《关于与认购对象签署〈附生效条件的股份认购协议〉的议案》《关于马骏、雷学勤与认购对象签署〈股份认购协议之补充协议〉的议案》《关于设立募集资金账户并签署〈募集资金专户三方监管协议〉的议案》《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》《关于拟修订〈公司章程〉的议案》《关于制定〈募集资金管理制度〉的议案》等议案。

因董事马骏、雷学勤为关联董事，董事方艾婧与马骏系夫妻关系、董事韩墨与雷学勤系夫妻关系，上述4名董事对《关于马骏、雷学勤与认购对象签署〈股份认购协议之补充协议〉的议案》进行了回避表决，因非关联董事不足董事会成员半数，该项议案直接提交股东大会审议。

2023年7月12日，公司在全国股转系统就上述相关内容进行了披露。

2、监事会审议程序

2023年7月11日，公司召开第三届监事会第五次会议，审议通过了《关于<上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》《关于与认购对象签署<附生效条件的股份认购协议>的议案》《关于马骏、雷学勤与认购对象签署<股份认购协议之补充协议>的议案》《关于设立募集资金账户并签署<募集资金专户三方监管协议>的议案》《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》等议案。同日，公司监事会做出《关于公司2023年第一次股票定向发行相关文件的书面审核意见》。

因监事蔡旭滢参与了本次定向发行，为关联监事，故对《关于<上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》《关于与认购对象签署<附生效条件的股份认购协议>的议案》《关于马骏、雷学勤与认购对象签署<股份认购协议之补充协议>的议案》《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》进行了回避表决。

2023年7月12日，公司在全国股转系统就上述相关内容进行了披露。

3、股东大会审议程序

2023年7月27日，公司召开2023年第二次临时股东大会，审议通过了《关于<上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》《关于与认购对象签署<附生效条件的股份认购协议>的议案》《关于马骏、雷学勤与认购对象签署<股份认购协议之补充协议>的议案》《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次股票发行相关事宜的议案》《关于拟修订<公司章程>的议案》《关于制定<募集资金管理制度>的议案》等议案。

因股东蔡旭滢参与认购，回避表决了《关于<上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行说明书>的议案》《关于与认购对象签署<附生效条件的股份认购协议>的议案》《关于公司现有股东不享有本次股票定向发行优先认购权的议案》。

因方艾婧与马骏系夫妻关系、韩墨与雷学勤系夫妻关系，上海马舞商务咨询

中心（有限合伙）为马骏、雷学勤、方艾靖、韩墨的一致行动人，因此股东马骏、雷学勤、方艾靖、韩墨、上海马舞商务咨询中心（有限合伙）、蔡旭滢回避表决了《关于马骏、雷学勤与认购对象签署<股份认购协议之补充协议>的议案》。

2023年7月27日，公司在全国股转系统就上述相关内容进行了披露。

经核查，公司前述会议的审议程序符合《公司法》等现行法律、法规、规范性文件以及《公司章程》的规定，所作决议合法有效。

（二）关于本次定向发行是否涉及连续发行

根据公司出具的说明，并经本所律师核查，发行人董事会审议本次定向发行有关事项时，不存在尚未完成的普通股及优先股股票发行、可转换公司债券发行、重大资产重组和股份回购事宜，不存在违反《非上市公司收购管理办法》关于协议收购过渡期的相关规定，本次定向发行股票不涉及连续发行。

（三）关于本次定向发行是否已履行国资、外资等主管部门的审批、核准或备案等程序

1、发行人需履行的主管部门的审批、核准或备案程序

根据发行人现行有效的《营业执照》《公司章程》，及《前200名全体排名证券持有人名册》《定向发行说明书》，截至本法律意见书出具之日，发行人不属于国有企业、国有控股企业或国有实际控制企业，亦不属于外商投资企业，且本次定向发行后，公司股东人数未超过200人，本次定向发行除需提交全国股转公司进行自律审查外，无需履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案程序。

2、发行对象需履行的主管部门的审批、核准或备案程序

根据发行人提供的资料，并经本所律师核查，本次发行对象共15名，均为个人投资者，均为中国国籍，无需履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案等程序。

综上所述，本所律师认为，本次定向发行决策程序符合《公司法》《公众公司办法》《股票定向发行规则》和《公司章程》等有关规定，发行决策程序合法

合规，不存在连续发行情形，本次发行无需履行国资、外资等相关主管部门的审批、核准或备案等程序。

九、关于认购协议等本次发行相关法律文件合法合规性的意见

（一）关于《股份认购协议》等相关协议的合法合规性

发行人与本次定向发行对象签订了《股份认购协议》，对本次定向发行对象拟认购公司股票的认购数量及价格、限售条款、资金用途、费用、风险揭示、违约责任、争议解决等事项进行了约定。公司股东马骏、雷学勤与发行对象签订了《股份认购协议之补充协议》，对承诺及回购、过渡期安排等事项进行了约定。

经核查，本次定向发行签订的相关协议中，协议主体资格均合法有效，协议当事人意思表示真实、自愿，协议内容不违反法律、法规的强制性规定和社会公共利益，均合法有效。

2023年7月11日，公司第三届董事会第七次会议、第三届监事会第五次会议审议通过了《关于与认购对象签署<附生效条件的股份认购协议>的议案》和《关于马骏、雷学勤与认购对象签署<股份认购协议之补充协议>的议案》，并经2023年7月27日召开的2023年第二次临时股东大会审议通过，上述审议程序合法合规。公司于2023年7月12日在全国股转系统网站披露了《定向发行说明书》，对本次定向发行的相关协议内容摘要予以披露。

（二）关于《股份认购协议》等相关协议中是否包含业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊投资条款

经核查，发行人与发行对象签订的《股份认购协议》中未涉及业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊投资条款的约定，但公司股东马骏、雷学勤与发行对象签订的《股份认购协议之补充协议》，涉及特殊投资条款，具体情况如下：

1、特殊投资条款系协议各方的真实意思表示，合法有效

《股份认购协议之补充协议》的签署方，即公司股东马骏、雷学勤及本次定向发行对象，主体资格合法有效，其意思表示真实、自愿，且协议内容不违反法律、法规的强制性规定和社会公共利益，合法有效。

2、特殊投资条款不存在《业务规则第1号》规定的情形

《业务规则第1号》第4.1条规定，“发行对象参与发行人股票定向发行时约定的特殊投资条款，不得存在以下情形：（1）发行人作为特殊投资条款的义务承担主体或签署方，但在发行对象以非现金资产认购等情形中，发行人享有权益的除外；（2）限制发行人未来股票发行融资的价格或发行对象；（3）强制要求发行人进行权益分派，或者不能进行权益分派；（4）发行人未来再融资时，如果新投资方与发行人约定了优于本次发行的条款，则相关条款自动适用于本次发行的发行对象；（5）发行对象有权不经发行人内部决策程序直接向发行人派驻董事，或者派驻的董事对发行人经营决策享有一票否决权；（6）不符合法律法规关于剩余财产分配、查阅、知情等相关权利的规定；（7）触发条件与发行人市值挂钩；（8）中国证监会或全国股转公司认定的其他情形。”

经核查，公司股东马骏、雷学勤与发行对象签订的《股份认购协议之补充协议》中对股东马骏、雷学勤作为签署方或义务承担主体参与股份回购等特殊投资条款作出相关约定，但发行人并未作为该等特殊投资条款的义务承担主体或签署方，亦不存在限制公司未来股票发行融资的价格或发行对象的条款，不存在约定公司权益分派相关事项的条款，不存在约定公司未来再融资相关事项的条款，不存在约定发行对象有权不经公司内部决策程序直接向公司派驻董事，或者派驻的董事对公司经营决策享有一票否决权的条款，不存在不符合法律法规关于剩余财产分配、查阅、知情等相关权利的规定的条款，不存在触发条件与公司市值挂钩的条款。

综上，本所律师认为，本次定向发行中由股东马骏、雷学勤与发行对象签订的《股份认购协议之补充协议》涉及股份回购等特殊投资条款，但该等特殊投资条款不存在《业务规则第1号》规定的情形。

3、公司已在《定向发行说明书》中披露特殊投资条款的具体内容

经核查，公司已在《定向发行说明书》中完整披露了本次定向发行相关特殊投资条款的具体内容。

4、该等特殊投资条款已经公司内部决策程序审议通过

公司分别于 2023 年 7 月 11 日召开第三届董事会第七次会议、第三届监事会第五次会议，于 2023 年 7 月 27 日召开 2023 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于与认购对象签署<附生效条件的股份认购协议>的议案》和《关于马骏、雷学勤与认购对象签署<股份认购协议之补充协议>的议案》。

综上所述，本所律师认为，本次发行的《股份认购协议》等相关法律文件符合《民法典》《股票定向发行规则》《业务规则第 1 号》等法律、法规及规范性文件的要求，不存在损害公司及股东利益的情形。

十、关于新增股票限售安排合法合规性的意见

根据《定向发行说明书》及《股份认购协议》，并经本所律师核查，本次定向发行对象蔡旭滢系公司监事，其将按照《公司法》《公司章程》等相关规定的要求对新增股份进行限售，在其任职期间每年转让的股份不得超过其所持有公司股份总数的 25%，在其离职后 6 个月内不得转让其所持有的公司股份。本次定向发行无自愿锁定的承诺安排。

综上所述，本所律师认为，本次定向发行新增股票的限售安排符合《公司法》等规范性要求。

十一、关于本次定向发行的结论性意见

综上所述，本所律师认为，赤马传媒依法设立并有效存续；发行对象符合中国证监会及全国股转公司关于投资者适当性制度的有关规定；发行人及相关主体、发行对象不属于失信联合惩戒对象；本次定向发行过程和发行结果合法合规；与本次定向发行相关的协议的内容、形式均合法、有效，本次定向发行符合豁免向中国证监会履行注册程序的条件且不涉及原股东优先认购安排，本次定向发行已经获得必要的内部批准和授权，符合《公司法》《证券法》《公众公司办法》《股票定向发行规则》等法律法规的规定及《公司章程》的约定，赤马传媒尚需提请全国股转系统履行自律管理程序。

本法律意见书正本一式三份，经本所负责人及经办律师签字并加盖本所公章后生效。（以下无正文）

(本页无正文,为《上海市锦天城律师事务所关于上海赤马广告传媒股份有限公司股票定向发行的法律意见书》之签署页)



上海市锦天城律师事务所

负责人: 顾功耘

顾功耘

经办律师: 邵潇潇
邵潇潇

经办律师: 沈一吟
沈一吟

2013 年 8 月 3 日