

国泰君安证券股份有限公司

关于文投控股股份有限公司

变更部分募集资金投资项目实施方式及实施主体的核查意见

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）作为文投控股股份有限公司（以下简称“文投控股”或“公司”）2017年非公开发行股票保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》和《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》等规定，对文投控股变更部分募集资金投资项目实施方式及实施主体进行了审慎核查，现将核查情况说明如下：

一、募集资金概述

经中国证券监督管理委员会证监发行字【2017】163号文核准，并经上海证券交易所同意，文投控股于2017年6月向10名特定投资者非公开发行普通股（A股）股票205,724,500股，每股面值1元，每股发行价人民币11.18元。

截至2017年6月15日，文投控股共募集资金2,299,999,910.00元，扣除与发行有关的费用（含税）人民币30,365,724.50元后，募集资金净额为2,269,634,185.50元。

截至2017年6月14日，文投控股上述发行募集的资金已全部到位，业经大华会计师事务所（特殊普通合伙）以“大华核字【2017】002815号”验资报告验证确认。

2017年7月14日，文投控股九届董事会第一次会议、九届监事会第一次会议分别审议通过《关于以募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金的议案》，同意公司使用募集资金中的74,019.88万元置换预先投入募集资金投资项目的自筹资金。大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司募投项目实际使用自筹资金情况进行了鉴证，并出具了“大华核字〔2017〕002825号”《文投控股股份有限公

公司以自筹资金预先投入募集资金投资项目的鉴证报告》。

截至 2017 年 12 月 31 日，文投控股已使用募集资金 10.70 亿元，理财中募集资金 10 亿元，募集资金存放专户余额为人民币 2.07 亿元（含利息）。

二、募集资金投资项目情况

根据《文投控股股份有限公司非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》，公司募集资金投资项目具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	总投资金额	募集资金使用金额
1	新建影城项目	201,227.42	200,000.000
2	补充影视业务营运资金项目	40,600.00	29,999.991
合计		241,827.42	229,999.991

截至 2017 年 12 月 31 日，公司募集的资金在扣除发行费用后拟用于“新建影城项目”和“补充影视业务营运资金项目”。具体情况如下：

单位：亿元

序号	项目名称	募集资金净额	截至2017年12月31日已使用募集资金	购买理财产品金额	截至2017年12月31日募集资金项目余额（含利息）
1	新建影城项目	19.70	8.30	10.00	1.46
2	补充影视业务营运资金项目	3.00	2.40	0.00	0.61
合计		22.70	10.70	10.00	2.07

其中，“新建影城项目”募集资金专户净额为 19.70 亿元，拟用于在全国范围内采用租赁物业的形式新建 95 家具有一流观影环境的现代化影城。截至 2017 年 12 月 31 日，该募投项目已实际使用募集资金 8.30 亿元，实际投资于新建影城项目 61 家，剩余未使用募集资金 11.46 亿元（其中利息 0.06 亿元）。

三、公司拟变更部分募集资金投资项目实施方式及实施主体的具体内容及原因

（一）募集资金投资项目实施方式及实施主体变更概述

由于文投控股本次非公开发行股票募集资金的审批周期较长，在此期间，影院市场发展形势及行业竞争格局均发生了较大变化，公司实施原募投项目中“新建影城项目”的市场基础也发生了一定程度的改变。因此，为适应影城市场发展趋势，快速提升公司主营业务能力与市场占有率，提高募集资金使用效率，结合公司募集资金的实际使用情况，拟将募投项目“新建影城项目”剩余资金中的7亿元，由直接投资新建影城，变更为收购经营成熟的影城项目及收购影城项目中盈利前景良好的新建项目；项目实施主体由北京耀莱腾龙国际影城管理有限公司变更为文投控股全资子公司北京文投互娱投资有限责任公司（以下简称“文投互娱”）。本次变更金额占“新建影城项目”拟投资总额的35%。

1、实施方式变更情况

（1）本次变更后的募集资金实施方式

1) 收购单体影城。以股权收购或资产收购的方式收购运营成熟的单体影城项目。

2) 收购影城资产包。以股权收购或资产收购方式收购优质影城资产包。

3) 新建影城。投资于收购影城资产包中盈利前景好的新建项目。

（2）项目投资标准

1) 收购成熟影城为主，新建影城为辅。收购影城以一、二线城市为主，三线城市运营成熟的优质影城为辅，以确保影城品质。

2) 收购影城的净利润为正，且未来有明确、稳定的盈利预期。

3) 影城运营成本稳定，成本结构合理，房租租约剩余期限较长。

4) 影城周边观影人群稳定、区域竞争优势较强，影城周边竞争环境稳定。

5) 新建影城项目须满足收购项目的筛选条件，且须经过严格的财务测算，确保盈利。

2、实施主体变更情况

本次变更后的募集资金实施主体为公司全资子公司北京文投互娱投资有限

责任公司（以下简称“文投互娱”）。文投互娱信息如下：

公司名称	北京文投互娱投资有限责任公司
统一社会信用代码	9111030258252783XR
注册号	110302014271559
营业期限	2011年09月23日 - 2061年09月22日
所属行业	零售业
公司类型	有限责任公司(法人独资)
法人股东	文投控股股份有限公司
法定代表人	高海涛
注册资本	51000 万元人民币
经营范围	项目投资、投资管理、资产管理、投资咨询；企业管理；经济贸易咨询；会议服务；承办展览展示活动；销售计算机、软件及辅助设备、日用品、工艺品、服装鞋帽、箱包、化妆品、电子产品、珠宝首饰、办公用品、体育用品、针纺织品、五金交电、家用电器、金属制品、建筑材料、装饰材料；企业形象策划；影视策划；摄影服务；设计、制作、代理、发布广告；组织文化艺术交流活动（不含演出）；技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让、技术推广、技术培训（不得面向全国招生）；货物进出口、技术进出口、代理进出口；舞台灯光音响设计；工艺美术设计；电脑图文设计、制作；市场调查；计算机系统集成；软件开发；体育运动项目经营（高危险性体育项目除外）；版权代理；市场营销策划；公关活动策划；影视文化信息咨询服务；影视服装道具租赁；影视器材租赁；大型庆典活动策划；策划创意服务；文化创意设计服务；动漫创作、设计；动画设计；游戏设计；票务代理；经营电信业务；从事互联网文化活动；出版物零售；演出经纪；广播电视节目制作；电影发行；音像制品制作；出版物零售；电视剧制作；文艺表演。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；演出经纪、文艺表演、电影发行、从事互联网文化活动、出版物零售、音像制品制作、经营电信业务、广播电视节目制作、电视剧制作以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

3、资金安排

为提高资金使用效率，优化财务结构，文投控股计划使用 7 亿元募集资金，以不低于 1.5 倍的杠杆比率撬动外部资金不少于 10.5 亿元，用于本次影城投资的资金规模总计不低于 17.5 亿元。本次融资的形式将不限于结构化融资、银行并购贷款、产业基金、类永续债等。

本次募集资金实施方式及实施主体变更的具体实施细节正在拟定中，公司将在相关事项确定之后，按照《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司与私募基金合作投资事项信息披露业务指引》及公司《章程》等有关规定，及时履行公司审议程序并发布公告。

（二）募集资金投资项目实施方式及实施主体变更的原因

1、影城行业发展现状

影城行业自 2016 年起逐步进入成熟期。2017 年全年，中国内地电影票房合计 559.11 亿元，较 2015 年增长 13.45%，中国内地银幕总数达 50776 块，比 2015 年新增 9597 块，增速达到 23.31%，2018 年银幕增长仍然有 20% 的增速。影城数量达到 9169 家，同比增长 17%。影城行业发展呈现以下特点：

（1）电影市场仍有较大成长空间。2016 年，全国的平均水平为 1.02 次，相比之下，韩国的人均观影次数为 4.5 次、北美为 3.7 次、日本为 1.7 次，中国与之仍存有一定差距。预计未来 1-4 线城市人均观影人次分别达到 4、3、2、1 次，若票价与当前保持不变，电影市场仍有较大的成长空间。

（2）观影主流人群仍然在二、三线城市。一线城市份额从 2012 年以来逐步由 26% 下滑至 21%，二线城市在 2014 年触及份额高点 45% 后下滑至 41%，三线城市在 2015 年触及高点 18%。预计未来观影主流人群仍以二、三线城市为主。

（3）从影城覆盖的情况看，优质区位的“新覆盖红利”正在逐步下行。目前有 550 多个县尚未覆盖影城，占全国的 20%，1415 个县覆盖 1-5 家影城。但是从细分领域上，尚未覆盖的县级行政区主要集中在新疆、西藏和云南，三个地区地广人稀同时人均收入较低，新覆盖红利或较薄。影城最大的竞争优势来自“区位”，新覆盖红利下，第一家影城能够吃下当地观影人群的全部市场。但新建的第二家影城对于当地的总票房边际增量效应是递减的。

(4) 纯渠道价值将更加侧重集中度的整合，不考虑影城的上下游延展情况，未来纯粹的渠道价值将主要体现在两个方面：票房市场的增长空间和市场份额的提升。现阶段的投资主要是看中市场份额提升整合的逻辑。当前我国整体银幕扩张增速下滑已成趋势但仍有增长的空间。目前龙头公司为了占有更好的区位和地位优势正加快市占率的整合，这将使市场迎来一次的整合浪潮。

2、募集资金投资项目实施方式及实施主体变更的原因

近年来，随着电影市场的快速发展，影城行业的竞争也日趋激烈，一、二、三线城市影城数量增长迅速，与此同时，新建影城的市場不确定性及培育周期风险也不断增加。单体影城、小规模影城的生存空间被逐渐挤压，成熟影城资产的估值价格也逐渐回归理性。

在此背景下，收购运营成熟的影城项目能够更加有效的降低新建项目的多方面不确定性风险，降低前期项目拓展成本，增加公司现金流，提升公司盈利能力与资金使用效率。因此，通过收购的方式扩大影城规模是更加有效的方式。

为提高文投控股募集资金的使用效率，最大程度降低投资风险，公司拟更改募集资金实施方式及实施主体，实施方式由直接投资新建影城变更为变更为收购经营成熟的影城项目及收购影城项目中盈利前景良好的新建项目，实施主体由江苏耀莱影城管理有限公司下属全资子公司北京耀莱腾龙国际影城管理有限公司变更为文投控股全资子公司文投互娱。

(三) 募集资金投资项目实施方式及实施主体变更的必要性

1、有助于上市公司迅速扩大规模

新建影城的建设周期及市场培育周期需要 1-2 年，且新建影城未来盈利也会面临较大的不确定性。而以并购方式拓展影城建设及市场培育周期极短，能够有效降低市场环境带来的运营不确定性，快速做大公司影城规模。

2、确保上市公司利润及其可持续性发展

随着影城行业的竞争加剧，成熟影城逐渐突显其竞争优势，包括：

(1) 地理位置优势。影城优势位置存在稀缺性，而成熟影城因较早进入市

场，因此能够拥有较好的选址优势。

(2) 成本优势。成熟影城的签约时间通常较早，按照当时的市场环境，其租赁成本通常较小，因此成熟影城具有较好的成本优势。

(3) 客户群体优势。成熟影城拥有稳定的客户群体，已形成较好的品牌忠诚度及观影习惯。

因此成熟影城的利润有较好的保证，去除了一定的不确定性。

3、确保上市公司在特定地区的区域性竞争优势

并购目标中包含诸多有地区性竞争优势的地方影城。如并购完成，在此地区上市公司将具有非常强的区域竞争优势，并可利用上市公司原本存在的网络、业务、渠道等资源扩大竞争优势。同时，可以借助上市公司的上游资源，使得并购目标能与上游片方及供应商加强互动，以进一步扩大区域优势。并购有助于上市公司进入非强势地区，使上市公司逐步完成对全国各地区的深度定点和布局。

4、实现上市公司与影城的资源协同

随着公司规模扩大及布点完成，影城可与上市公司的制片发行、演艺经纪等板块互动，利用上市公司在文化传媒行业的影响力，依靠规模优势以获得更多资源，如广告资源等，影城的发展进一步促进上市公司的影响力和利润率等。

四、公司拟变更部分募集资金投资项目实施方式的可行性分析

(一) 变更后投资项目的可行性分析

1、专业的管理团队保障

上市公司旗下耀莱影城是国内专业的影城管理运营公司之一。截至 2017 年上半年，上市公司旗下耀莱影城在全国运营影城共计 62 家，实现票房收入 4.5 亿元。截至 2017 年底运营影城数已达 85 家。专业、稳定的影城管理及运营团队是耀莱影城规模迅速拓展的前提，也是未来影城规模快速拓展的保障。

2、顺应市场发展趋势

从长期发展趋势来看，随着影城行业竞争加剧，非连锁影城的市场生存空间

日益萎缩，而连锁影城因具有较好的规模经营、统一排片、集中采购和资金雄厚等多方面优势而更具有话语权，进而更加有利于拓展市场生存空间。非连锁影城的估值将快速回归理性，正是并购的良机。因此并购将是影城行业未来一段时间内的趋势。上市公司正是顺应此趋势，提前进行战略布局，以较为合理的价格并购一批优质影城，凭借精细化的运营，进一步提升影城的利润空间。

3、雄厚的资金支持

影城并购将需要大量资金支持。上市公司作为评级 AA+级别的文化类企业，拥有较强的融资能力，能够以较低成本获取市场融资，可以持续为后期项目并购提供资金支持。

（二）变更后投资项目经济效益分析

目前公司已储备优质影城项目 44 个，主要分布在一、二线城市，均为盈利项目。影城资产包的整体估值约 12 亿元，平均每家影城估值 2700 万元，预计 2018 年实现总利润约 9,700 万元，平均每家影城利润 220 万元，平均 PE 倍数为 12.36 倍。

未来项目公司将持续在一、二、三线城市拓展优质的收购标的。并计划以 7 亿元募集资金的 1.5 倍杠杆撬动总资金规模 17.5 亿元，完成 65 家影城的收购，预计 2018 年可实现总利润 1.43 亿元，净利润率约为 14.79%

并购成熟影城项目可大大缩短新建项目所需要的项目培育期，降低投资的不确定性，提高项目未来现金流的稳定性，有利于上市公司资金安排与业务拓展。

五、公司拟变更部分募集资金投资项目实施方式及实施主体的影响

本次变更募集资金实施方式及实施主体，能够有效降低新建影城项目带来的多方面不确定性风险，降低公司前期项目拓展成本，有利于增加公司现金流，提升公司盈利水平。本次通过杠杆融资方式参与投资项目，能够提升募集资金使用效率，优化公司财务结构，有利于公司后续资金安排与业务拓展，有利于提升公司主营业务能力与综合市场竞争力。

公司将严格遵守《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013年修订）》等相关规定，加强募集资金使用的监督，确保募集资金使用的合法、有效。

六、相关审批程序

2018年1月12日，文投控股召开九届董事会第十次会议和九届监事会第五次会议，分别审议通过了《关于变更部分募集资金投资实施方式及实施主体的议案》。文投控股独立董事发表了同意意见。本次变更事项尚需提交股东大会审议。

本次募集资金实施方式及实施主体变更的具体实施细节尚未确定，公司将在相关事项确定之后，按照《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司与私募基金合作投资事项信息披露业务指引》及公司《章程》等有关规定，及时履行公司审议程序并发布公告。

七、风险提示及应对措施

（一）风险提示

- 1、市场风险。未来市场存在竞争压力进一步加剧的风险，影城市场占有率及盈利能力将收到冲击。
- 2、行业风险。因不可控因素导致影城行业整体业绩下滑。
- 3、运营风险，成熟影城存在运营管理、财务管理等漏洞，上市公司并购后需要进行适当规避及整理。
- 4、团队风险。影城运营对运营管理团队的运营管理能力及稳定性有很高要求。

（二）应对措施

- 1、未来影城管理公司需通过影城的差异化经营战略和精细化管理，以确保影城的利润空间持续扩大。
- 2、严控并购标的选择标准，确保并购标的均为有持续盈利能力的优质项目。

3、并购完成后影城运营的财务等核心岗位人员均由总部派驻，避免并购影城出现管理漏洞。

4、目前影城并购运营团队成员均有多年的影城管理运营经验，运营管理能力卓越。未来项目公司将通过团队激励等多种形式维持团队稳定。

八、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：文投控股本次变更部分募集资金投资项目的实施方式及实施主体已经公司董事会、监事会审议批准，独立董事已发表明确同意的独立意见，尚需股东大会审议通过。本次部分募集资金投资项目实施方式及实施主体的变更，履行了必要的法律程序，不存在变相改变募集资金投向和损害股东利益的情形。文投控股本次变更部分募集资金投资项目实施方式及实施主体符合《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013年修订）》等相关规定要求。

综上所述，保荐机构对文投控股本次变更部分募集资金投资项目实施方式及实施主体无异议。

（以下无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于文投控股股份有限公司变更部分募集资金投资项目实施方式及实施主体的核查意见》的签章页）

保荐代表人：黄 央、刘 轲

国泰君安证券股份有限公司

2018年1月14日