

中国国际金融股份有限公司

关于东方财富信息股份有限公司发行股份购买

资产并募集配套资金行政许可项目审查一次反馈意见回复之

专项核查意见

本专项核查意见所述的词语或简称与《东方财富信息股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

中国证券监督管理委员会：

根据 2015 年 7 月 10 日贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（151690 号）的要求，作为本次发行股份购买资产的独立财务顾问，中国国际金融股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）对反馈意见中要求关注及说明的问题进行了适当核查，现答复如下：

问题一：申请材料显示，上市公司2013年度、2014年度扣除非经常性损益后的净利润分别为-261.58万元、16,287.07万元。本次交易拟募集配套资金总额不超过400,000万元。请你公司补充披露本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

经核查，东方财富 2013 年度、2014 年度扣除非经常性损益后的净利润分别为-261.58 万元、16,287.07 万元。根据《暂行办法》第九条第（一）项的规定，创业板上市公司发行证券的，应当最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据。《暂行办法》第十七条同时规定，创业板上市公司非公开发行股票募集资金用于收购兼并的，免于适用第九条第（一）项规定。

根据本次重组的方案，东方财富发行股份购买同信证券 100%股份的同时将募集配套资金，且募集资金将全部用于增加同信证券资本金，即使用募集资金认购同信证券新增股本，可视为用于收购兼并，因此东方财富本次募集配套资金符合《暂行办法》第十七条规定，从而可免于适用第九条第（一）项的规定。

同时，东方财富符合《暂行办法》第九条第（二）、（三）、（四）、（五）、（六）项的规定，具体可参见重组报告书“第五章/八/（二）/2、本次交易募集配套资金符合《暂行办法》的相关规定/（1）东方财富本次募集配套资金，符合《暂行办法》第九条规定的以下内容”。

综上，本独立财务顾问认为：东方财富通过本次重大资产重组并募集配套资金，将取得同信证券 100%股份，且本次配套募集资金将全部用于向标的公司增资，即将募集资金用于认购同信证券新增股本，可视为用于收购兼并。因此，根据《暂行办法》第十七条的规定，东方财富可免于适用《暂行办法》第九条第（一）项的规定，同时，东方财富符合《暂行办法》第九条第（二）、（三）、（四）、（五）、（六）项的规定。因此，东方财富本次募集配套资金符合《暂行办法》第九条规定。

问题二：请你公司结合前次募集资金使用情况，补充披露上市公司本次募集配套资金是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

《暂行办法》第十一条第（一）项规定：“上市公司募集资金使用应当符合下列规定：（一）前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致。”东方财富前次募集资金净额为 130,455.45 万元，其中对应首次公开发行计划募集资金为 29,988.24 万元，超募资金 100,467.21 万元。

一、计划募集资金使用情况

截至 2014 年 12 月 31 日，东方财富已按照 IPO 募集资金项目投资计划使用募集资金 29,935.03 万元，计划募集资金使用比例已经达到 99.82%。计划募集资金投资项目为“大型网络在线平台系统升级项目”、“在线金融数据服务系统升级

项目”及“基于手机端的财经信息服务系统项目”；东方财富实际已向上述三个项目投资资金 11,726.90 万元、13,639.71 万元及 4,568.42 万元，该等计划募集资金项目已投入运营。

“大型网络在线平台系统升级项目”定位于为公司现有业务提供全面平台支持，该项目建成后未单独核算投资效益；“基于手机端的财经信息服务系统项目”建成后主要与公司现有服务及其他两个募集资金投资项目相结合，实现协同效应，由于公司未在手机端进行单独项目收费，因此无法单独核算投资效益；“在线金融数据服务系统升级项目”招股书披露其将于实施当年产生收入，预计 5 年内年均营业收入为 13,550.00 万元，年均净利润为 4,255.14 万元。2014 年“在线金融数据服务系统升级项目”实现营业收入 14,325.50 万元，扣除按预计费用率计算的费用以及分摊成本后的税后净利润为 3,710.29 万元。

“大型网络在线平台系统升级项目”、“在线金融数据服务系统升级项目”及“基于手机端的财经信息服务系统项目”已成为公司一站式金融服务大平台的重要组成部分，为海量用户提供金融数据等服务，单独孤立计算单个平台的效益，已无法完整体现其整体效益，该等项目拓展了公司大平台的服务范围和内容，提升了大平台的服务能力和水平，进一步提升了用户体验和黏性，促进了公司大平台整体效益的实现，整体上达到了预期效益目标。

二、超募资金使用情况

东方财富已使用超募资金合计 28,000 万元用于“东方财富金融数据机构服务平台系统项目”、向子公司增资及补充东方财富流动资金；其中，使用 5,000 万元建设“东方财富金融数据机构服务平台系统项目”，使用 5,000 万元向天天基金进行增资，使用 18,000 万元补充东方财富流动资金。

“东方财富金融数据机构服务平台系统项目”与前期实施的“大型网络在线平台系统升级项目”、“在线金融数据服务系统升级项目”及“基于手机端的财经信息服务系统项目”均作为公司一站式金融服务大平台的重要组成部分，整体上实现了预期效益目标；同时，公司通过不断提升天天基金资本实力，扩大基金第三方销售业务规模，取得了良好的经营业绩，并运用超募资金补充东方财富流动资金，确保了公司稳健经营，有效降低公司经营风险。

2015年6月11日，东方财富2015年第一次临时股东大会审议通过《关于公司拟使用部分超募资金对全资子公司上海天天基金销售有限公司进行增资的议案》、《关于公司拟使用部分超募资金对全资子公司上海东方财富证券研究有限公司进行增资的议案》及《关于公司拟使用部分超募资金成立基金管理公司的议案》等议案，拟使用超募资金44,000万元投资如下三个项目，其中20,000万元将用于对天天基金进行增资；4,000万元将用于对东财研究所进行增资，20,000万元将用于设立基金管理公司。

截至本核查意见出具日，上述超募资金投资项目实际进展情况如下：

1、根据上海海岳会计师事务所（普通合伙）于2015年6月15日出具的《验资报告》（沪海岳验字（2015）第8017号），截至2015年6月12日，天天基金已收到股东东方财富缴纳的新增注册资本（实收资本）合计20,000万元。天天基金已于2015年7月1日完成增资的工商变更登记，注册资本由10,000万元增加至30,000万元。

2、根据上海海岳会计师事务所（普通合伙）于2015年6月26日出具的《验资报告》（沪海岳验字（2015）第8019号），截至2015年6月23日，东财研究所已收到股东东方财富缴纳的新增注册资本（实收资本）合计4,000万元。东财研究所已于2015年7月9日完成增资的工商变更登记，东财研究所注册资本由1,000万元增加至5,000万元，新增注册资本由股东东方财富全额出资。

截至本核查意见出具日，前述两项超募资金安排已使用完毕，东方财富累计使用募集资金金额为81,935.03万元，使用比例达到62.81%。

就拟使用20,000万元超募资金用于设立基金管理公司事宜，东方财富正在积极筹备设立基金管理公司，已进行的具体工作包括：准备相关基金管理公司设立申请材料、测试并完善基金管理公司的软硬件系统、准备办公场地、招聘核心管理人员及技术人员等工作，并已经完成了在国家工商总局登记名称预核准。公司计划于前期准备工作完成后，正式向中国证监会提交设立基金管理公司的申请，并在通过中国证监会审核并取得设立批文后，尽快完成基金管理公司的设立并开展业务。基金管理公司设立后，东方财富累计使用募集资金将达到101,935.03万元，使用比例达到78.14%。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，东方财富已按照IPO募集资金投资计划使用募集资金29,935.03万元，计划募集资金的使用比例达到99.82%，计划募集资金投资项目已陆续投入运营；同时，东方财富使用超募资金建设“东方财富金融数据机构服务平台系统项目”、向子公司增资及补充流动资金等安排均已实施完毕，累计使用募集资金81,935.03万元，占募集资金总额的62.81%；在基金管理公司设立完成后，公司累计使用募集资金将达到101,935.03万元，占募集资金总额的78.14%。综上所述，东方财富前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致，符合《暂行办法》第十一条第（一）项的规定。此外，东方财富符合《暂行办法》第十一条第（二）、（三）、（四）项的规定。

问题三：申请材料显示，本次拟募集配套资金总额不超过400,000万元，全部用于同信证券增加资本金。请你公司结合同信证券净资本水平、业务发展情况及同行业情况，补充披露本次募集配套资金的必要性及金额测算依据、测算过程。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次募集配套资金的必要性及合理性

（一）同信证券面临良好外部发展环境，亟需增强资金实力，把握发展良机

金融工作作为西藏自治区经济社会发展的重要组成部分，是区内企业持续发展、人民群众生活安定的重要保障。西藏自治区实体经济较为落后，通过借力资本市场、协助自治区内企业实现快速发展，提升自治区内人民生活水平的需求更为迫切。作为注册于西藏自治区的证券公司，同信证券承担着为西藏自治区企业及人民群众提供优质证券金融服务的重任，与此同时，西藏自治区经济社会和资本市场发展水平，也与同信证券的经营状况密切相关。

2015年是西藏自治区成立50周年，中央和各级政府先后推出一系列促进西藏经济社会发展和长治久安工作的措施；中国证监会专门召开支持西藏资本市场发展座谈会，在总结以往资本市场支持西藏经济社会发展的做法和成效基础上，提出“促进西藏证券期货服务业创新发展”、“支持西藏企业通过多层次股权市场发

展壮大”、“支持西藏企业发行债券融资”等进一步加大西藏资本市场发展支持力度的措施，同信证券的发展迎来有力的政策支持和良好的发展机遇。通过本次募集配套资金增加同信证券资本金，将极大增强同信证券资本实力，为其开展及扩大各类证券业务奠定更加坚实的基础，有利于同信证券把握国家政策支持带来的发展机遇，进一步夯实竞争实力、提高经营业绩。

（二）同信证券净资本规模处于行业下游，发展瓶颈凸显

随着我国资本市场日益成熟，证券行业竞争日趋激烈，各证券公司纷纷通过上市及再融资等方式募集了大量发展资金，资本实力迅速增强，竞争力显著提高。根据证券业协会公布的2014年度证券公司净资本排名数据，同信证券排名97位，处于行业内下游水平，与行业领先证券公司的差距进一步扩大，发展面临较大资金压力。

根据《证券公司风险控制指标管理办法》及相关规定，要求证券公司建立以净资本为核心的风险控制指标体系，加强证券公司风险监管，督促证券公司加强内部控制、防范风险。证券公司的传统业务以及融资融券、质押式回购业务、创新型自营、直接投资业务等创新业务的资格及业务规模都直接与净资本挂钩。同信证券与同行业可比上市公司 2014 年相关净资本指标如下：

| 项目 | 东北证券 | 国金证券 | 国海证券 | 太平洋 | 平均值 | 同信证券 |
|----------------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|
| 净资本/各项风险资本准备之和 | 422.91% | 1163.40% | 550.69% | 793.67% | 732.67% | 236.28% |
| 净资本/负债 | 49.43% | 183.76% | 57.97% | 173.90% | 116.27% | 51.97% |
| 净资产/负债 | 61.60% | 224.64% | 80.10% | 203.45% | 142.45% | 56.93% |
| 净资本/净资产 | 80.26% | 81.80% | 72.37% | 85.47% | 79.98% | 91.29% |

数据来源：同花顺 iFinD 系统

注：同信证券于 2013 年 11 月发行 5 亿元证券公司次级债，2014 年该项次级债计入净资本规模为 35,099.52 万元

从以净资本为核心的风险控制指标来看，除净资本/净资产指标外，同信证券均低于4家可比上市公司平均水平，尤其是“净资本/各项风险资本准备之和”该项指标，同信证券更是各可比上市公司存在较大差距。

（三）满足《关于鼓励证券公司进一步补充资本的通知》的要求，切实提升同信证券市场风险抵御能力

2014年9月18日，中国证监会证券基金机构监管部下发《关于鼓励证券公司进一步补充资本的通知》（证券基金机构监管部部函[2014]1352号，以下简称“《通知》”），要求“各证券公司应根据自身发展战略，认真评估测算未来三年可能的业务发展规模，并对不同压力情景下所需资本补充规模和补充途径事先做好规划和安排。原则上各证券公司未来三年至少应通过 IPO 上市、增资扩股等方式补充资本一次，确保业务规模与资本实力相适应，公司总体风险状况与风险承受能力相匹配”。

2014年12月20日，同信证券根据《通知》要求，向西藏证监局报送了《西藏同信证券股份有限公司关于2015年-2017年资本管理规划的报告》（藏证[2014]411号），提出“公司拟于2015年期间通过发行股份的形式补充资本、在法律法规允许下适时通过发行符合监管要求的资本工具补充资本，以达到资本充足率目标，并为将来多种方式补充资本创造有利的条件。”

2015年6月、7月之间二级市场发生的剧烈波动，更是对证券行业风险控制和稳健经营提出了严峻挑战。因此，以提升净资本规模为基础，扩大业务规模，改善各项业务风险控制指标，成为同信证券目前发展的当务之急。

（四）控制财务风险，确保同信证券稳健经营

截至2012年末、2013年末、2014年末及2015年5月31日，同信证券资产负债率分别为71.44%、77.97%、82.23%及89.45%，显著高于可比上市公司平均水平。报告期内，随着业务规模持续扩大，同信证券通过发行次级债券、收益凭证、转融通业务等债务融资方式来持续补充营运资金使得经营杠杆有所增加，财务风险随之加大。同信证券与可比上市公司资产负债率变化趋势如下表所示：

| 证券代码 | 证券名称 | 2014年 12月31日 | 2013年 12月31日 | 2012年 12月31日 |
|-----------|------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 000686.SZ | 东北证券 | 74.54% | 62.16% | 56.23% |
| 600109.SH | 国金证券 | 62.39% | 50.53% | 49.70% |
| 000750.SZ | 国海证券 | 72.89% | 55.60% | 73.58% |
| 601099.SH | 太平洋 | 49.38% | 52.84% | 52.35% |
| 平均数 | | 64.80% | 55.28% | 57.97% |
| 同信证券 | | 82.23% | 77.97% | 71.44% |

由上表可见，可比上市公司资产负债率平均水平大幅低于同信证券，该等可比公司均有效利用了权益融资工具并适当配合经营杠杆的方式，在有效业务规模的前提下，将资产负债率控制在较为稳健的水平。因此，公司拟通过本次募集配套资金，在短期内降低同信证券经营杠杆，确保同信证券稳健经营，抵御经营过程中各类系统性风险和非系统性风险；同时，通过募集配套资金增加同信证券权益资本，有利于同信证券做出长期的资金使用安排，为长远发展提供保障。

（五）本次交易完成后，同信证券客观上需要增加资本金以满足业务扩张的需要

东方财富作为业内领先的互联网金融服务平台运营商，同时以天天基金为平台开展基金第三方销售业务，目前已经积累了大量互联网金融客户及潜在客户。本次交易完成后，东方财富将以同信证券作为其证券服务业务平台，利用公司资源、服务和技术优势，向客户提供如证券经纪、资产管理、财务顾问、证券咨询、融资融券等证券服务，为客户在同信证券开户、交易、理财等提供全方位的技术支持。本次交易完成后，东方财富将持续向同信证券导入大量互联网金融客户，同信证券原有资本金规模将难以满足客户数量快速增长及业务规模扩大的需求，客观上需要大幅度增加资本金，使各项风险控制指标与客户数量及业务规模相匹配。

（六）东方财富及同信证券现有货币资金难以满足同信证券发展需要

截至2015年5月31日，东方财富货币资金余额为922,025.48万元，其中822,944.07万元系存放在托管银行的客户资金，占公司货币资金余额的89.25%。鉴于互联网行业特殊性，上市公司需保留一定货币资金以满足应对突发市场风险、快速把握市场机遇、及时对优质标的公司进行收购等需要。另外，截至2015年5月31日，同信证券货币资金余额为728,395.13万元，其中700,788.98万元为客户资金，扣除客户资金后的自有货币资金余额仅为27,606.15万元。因此，依靠上市公司及同信证券现有货币资金难以有效满足本次重组完成后同信证券业务发展的需要。

（七）东方财富未来将根据业务发展需要，持续对证券服务业务提供资金支持

本次交易完成后，东方财富将实现对同信证券的全资控股，进一步拓宽互联网金融服务大平台的业务范围，延伸和完善产业链。本次交易所确定的募集配套资金规模，是基于同信证券现阶段客观情况及发展需求，综合考虑各方面因素后确定，旨在提升本次重组效率，确保本次交易完成后同信证券各项风险控制指标能够得以显著改善，经营风险得以有效降低，同时应对客户快速增长所带来的资本金压力，使同信证券能够通过本次重组，切实提升风险管理水平，扩大业务规模。

同信证券实现与东方财富共同构建一站式互联网金融服务大平台等发展规划，需要长期持续的资金投入，东方财富未来还将根据实际情况，通过包括发行股份募集资金在内的多种融资形式，为同信证券的进一步发展提供更多资金支持。

二、本次募集配套资金的测算依据及测算过程

根据公司及同信证券管理层制定的同信证券未来发展目标及规划，本次重组完成后，募集资金将全部用于增加同信证券资本金，以扩大同信证券信用交易业务、增加同信证券承销准备金并适度扩大证券投资业务、扩大同信证券直接投资业务、增加同信证券新三板做市业务准备金以及提升同信证券服务体系等方面，具体用途及测算如下：

| 募集资金用途 | 金额 (万元) | 募集资金主要用途描述 | 测算过程及依据 |
|----------------------|------------|--|---|
| 扩大信用交易业务 | 200,000 | 资金将主要用于融资融券、股票质押式回购、约定购回式证券交易等信用交易业务；如同信证券增加净资本规模，则单个客户融资上限将得以显著提升，可有效增加大客户数量；公司未来也将持续为同信证券导入大量优质客户，以促进同信证券信用交易业务快速发展，盈利能力得到提升 | 按行业平均水平，同信证券未来开展融资融券业务规模约为净资产两倍，约 100 亿元；而股票质押式回购、约定购回式业务规模不超过净资本 40%，约为 20 亿元，合计信用交易业务规模为 120 亿元；按照信用交易业务中 20%-30% 自有资金参与比例，则至少需要新增约 20 亿元自有资金 |
| 增加证券承销准备金，适度扩大证券投资业务 | 60,000 | 资金将主要用于增加同信证券保荐业务和证券承销业务准备金，提升公司证券保荐、承销业务规模及承销能力，更好地应对因证券包销所产生的风险及其被动产生的证券投资业务；另外，部分资金将用于公司开展资产管理业务所带来的配套自营业务等 | 1、同信证券未来将大力发展债券承销业务，计划安排约 2 亿元资金作为其开展债券承销业务的包销准备金；短融及中票分销业务也将进一步扩大，需要增加约 3 亿元左右的资金用于日常结算 2、为促进资产管理业务的发展，同信证券还将进一步加大自有配套资 |

| 募集资金用途 | 金额 (万元) | 募集资金主要用途描述 | 测算过程及依据 |
|------------|----------------|--|--|
| | | | 金的投入，同时由于面向二级市场发行的标准化产品数量逐步增加，需增加配套自有资金约 1 亿元 |
| 扩大直接投资业务 | 50,000 | 同信证券将在目前直接投资业务基础之上，以向直投子公司增资和与知名投资机构合作设立投资基金的形式，继续扩大直接投资业务规模 | 同信证券计划使用 5 亿元向直投子公司增资，用于扩大直接投资业务 |
| 新三板做市业务准备金 | 40,000 | 新三板做市业务作为未来同信证券业务体系的重要组成部分，同信证券将进一步加强新三板做市业务的准备金投入，以建立良好的风险控制体系，确保新三板相关业务的顺利开展（注） | 经过前期商洽与准备，同信证券合计拟做市资金总规模为 2.5 亿元；预计其他做市配套资金约为 1.5 亿元，做市业务所需资金合计 4 亿元 |
| 提升公司服务体系 | 50,000 | 资金将主要用于完善同信证券营销网络，推动零售、机构及互联网金融业务的发展，扩大专业队伍规模，提升整体服务能力；同时大力加强中后台尤其是 IT 系统的建设，全面满足互联网金融对于公司 IT 系统运营能力提出的要求，配合各项业务顺利实施 | <p>1、同信证券计划未来三年内新设 60 家左右的营业网点，主要分布在各大直辖市、省会城市、计划单列市等重点的一二线城市，借此形成覆盖全国的服务网络，满足客户线下服务的需求。新设网点初期筹建成本约 200 万元/家，合计需投入约 1.2 亿元</p> <p>2、同信证券将加强客户服务团队以及投资顾问团队的建设工作，3 年内相关人力成本预计约 8,000 万</p> <p>3、公司计划加强对同信证券信息技术系统的建设和升级，拟投入 3 亿元用于信息系统硬件及软件的采购、安装和调试，同时支付相关开发人员、运营人员及产品推广人员的人力成本</p> |
| 合计 | 400,000 | | |

注：2015 年 6 月 25 日，全国中小股份转让系统有限责任公司出具了《关于同意西藏同信证券股份有限公司作为全国中小企业股份转让系统主板券商从事做市业务的公告》

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：目前东方财富及同信证券现有货币资金难以满足本次重组完成后同信证券业务发展的需要；东方财富利用本次募集的配套资金向同信证券增资，将有效提升同信证券的净资本规模，有助于同信证券改善各项风险控制指标，提高风险抵御能力，符合《关于鼓励证券公司进一步补充资本的通知》的要求。东方财富、同信证券对募集资金规模进行了测算，并对具体用途进行了安排，本次通过发行股票募集配套资金具有必要性。

问题四：申请材料显示，交易双方约定，自评估基准日至交割日同信证券的损益由东方财富享有和承担。本次交易采用市场法评估作价。请你公司结合本次交易评估作价情况、同信证券评估基准日后盈利状况及市值变化情况，补充披露上述过渡期损益安排的合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、交易各方就同信证券过渡期损益归属的约定情况

根据交易各方签订的《发行股份购买资产协议》及宇通集团于2015年8月7日出具的《关于西藏同信证券股份有限公司过渡期损益及房地产权证变更权利人名称事项的承诺函》：对于同信证券在过渡期的盈利，由东方财富享有；对于同信证券在过渡期的亏损，由宇通集团以现金方式于资产交割审计报告出具后10个工作日内支付给东方财富。同信证券在过渡期的盈利或亏损的具体金额将依据具有证券期货从业资格的会计师事务所出具的资产交割审计报告确定。

二、评估基准日后同信证券经营及盈利状况及市值变化情况

本次交易中，评估机构采用市场法和收益法对同信证券 100% 股份进行评估，并以市场法评估结果作为交易标的的最终评估结论。根据银信评估出具的银信评报字[2015]沪第 0211 号《评估报告》，在评估基准日 2014 年 12 月 31 日，同信证券总资产账面价值为 652,199.32 万元，总负债账面价值为 536,274.43 万元，归属于母公司所有者净资产账面价值为 115,376.09 万元；市场法评估后的股东全部权益价值为 440,463.00 万元，增值 325,086.91 万元，增值率为 281.76%。参考上述评估值，经交易各方协商确定，同信证券 100% 股份的交易作价为 440,463.00 万元。

根据立信会计师出具“信会师报字[2015]第 130604 号”《审计报告》，截至 2015 年 5 月 31 日，同信证券总资产为 1,342,174.89 万元，总负债为 1,200,512.29 万元，净资产为 141,662.60 万元，2015 年 1-5 月实现净利润 26,147.52 万元，净利润同比实现了大幅提升。由于同信证券为非上市公司，暂无法取得其市值变化

情况。

鉴于同信证券在评估基准日后资产规模及利润规模出现了大幅提升，并未出现导致其评估价值出现下降的重大不利变化，同时宇通集团承诺，将以现金方式向上市公司全额补偿同信证券在过渡期内产生的亏损；因此，本次交易对于过渡期损益归属的约定，充分保护了上市公司及其中小股东的权益。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据东方财富与宇通集团对同信证券过渡期损益的进一步安排，宇通集团将以现金方式向上市公司全额补偿同信证券在过渡期内产生的亏损，该项安排合理且充分保护了上市公司及其中小股东的权益。

问题五：申请材料显示，本次交易尚需履行的审批程序包括上市公司持股同信证券5%以上股份的股东资格需取得西藏证监局的批准。请你公司补充提供同信证券5%以上股份的股东资格变更的批准文件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

西藏证监局已于2015年8月10日下发《关于核准西藏同信证券股份有限公司变更持有5%以上股权的股东的批复》（藏证监发[2015]65号），根据该批准文件，西藏证监局核准东方财富持有同信证券5%以上股权的股东资格，对东方财富依法受让同信证券594,000,000股股份（占股份总数99%）无异议。

经核查，本独立财务顾问认为：根据西藏证监局核发的《关于核准西藏同信证券股份有限公司变更持有5%以上股权的股东的批复》（藏证监发[2015]65号），西藏证监局已经批准东方财富持股同信证券5%以上股份的股东资格。

问题六：申请材料显示，同信证券于2013年12月整体变更为股份有限公司。本次交易完成后，上市公司将持有同信证券100%股权。请你公司补充披露本次交易完成后同信证券的组织形式安排是否符合《公司法》的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

根据东方财富与宇通集团、西藏投资于 2015 年 4 月 15 日签订的《发行股份购买资产协议》约定：各方同意，标的资产可全部交割至东方财富名下，也可以根据东方财富的要求交割至东方财富及其全资子公司名下。东方财富及其全资子公司东财研究所与宇通集团、西藏投资于 2015 年 7 月 8 日签订的《发行股份购买资产协议之补充协议（二）》，约定各方进行股份交割时，宇通集团向东方财富交割 41,400 万股同信证券股份，向东财研究所交割 600 万股同信证券股份，西藏投资向东方财富交割 18,000 万股同信证券股份；股份交割完成后，东方财富和东财研究所将分别持有同信证券 99% 和 1% 的股份。

2015 年 8 月 10 日，西藏证监局出具《关于核准西藏同信证券股份有限公司变更持有 5% 以上股权的股东的批复》（藏证监发[2015]65 号），对东方财富和东财研究所分别持有同信证券 99% 和 1% 的持股情况无异议。

综上，本独立财务顾问认为：根据上述协议约定，本次交易完成后，东方财富将持有同信证券 59,400 万股股份，持股比例为 99%，东方财富全资子公司东财研究所将持有同信证券 600 万股股份，持股比例为 1%，其股权结构符合《公司法》关于股份有限公司的相关规定。

问题七：申请材料显示，同信证券推出了多款互联网金融产品以满足客户综合需求。上市公司将进一步拓宽公司互联网金融服务大平台的服务范围，打造公司一站式互联网金融服务大平台。请你公司补充披露：1) 同信证券多款互联网金融产品的具体内容、产品规模及相关客户等情况。2) 上市公司未来如何实现互联网平台和数据与同信证券传统证券业务的相关合作。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、同信证券多款互联网金融产品的具体内容、产品规模及相关客户等情况

截至本核查意见出具之日，同信证券已经开展两项互联网金融服务，包括

“互联网在线开户”和“看财经”7*24小时直播频道。

（一）互联网在线开户

同信证券于2014年5月正式开展互联网在线开户服务，基于互联网为客户提供快速、便捷的在线开户服务。同信证券通过不断优化在线开户流程，简化开户手续，提高开户效率，有效提升了用户体验，使网上开户客户数量迅速增加。截至2015年5月底，同信证券互联网在线开户账户数已达到18.7万户，占同信证券已有账户数的41.26%。

（二）“看财经”7*24小时直播频道

2014年4月，同信证券联合腾讯财经推出“看财经”7*24小时全球市场直播频道，内容涵盖A股、美股、期货、黄金、外汇、地产、理财等，旨在为投资者提供全方位的财经消息和具有较高价值的投资参考。截至2015年5月底，“看财经”微信公众号用户总数超过2万名，交易日日均浏览量已超150万，独立IP约80万，用户平均在线时长超过9分钟。

二、上市公司与同信证券未来在互联网平台和数据与传统证券业务的相关合作

东方财富未来将利用其基于互联网金融服务大平台所积累的庞大用户群体、技术能力、服务能力和资源整合优势，与同信证券传统证券业务进行协同发展，充分挖掘客户对金融服务的潜在需求，为客户量身定制专业化、差异化金融产品和服务，凭借海量客户基础和数据推动公司继续向一站式互联网金融服务大平台迈进。

公司将凭借东方财富网和天天基金网积累的庞大用户优势，并结合公司积累的海量财经数据库和金融数据库，为同信证券实现客户导入、产品开发、提升服务质量提供有力的技术支持，致力于为同信证券打造安全、稳定、快捷、友好并集开户、交易、产品销售、资讯、社区互动于一体的互联网证券服务平台，使证券业务成为东方财富一站式互联网金融服务大平台的重要组成部分。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，同信证券已经开展的互联网金融服务主要包括“互联网在线开户”和“看财经”7*24小时直播频道。此外，东方财富已制定了相关计划，以实现其互联网平台和数据与同信证券传统证券业务的相关合作。

问题八：请你公司：1) 结合上市公司战略规划、近三年的对外投资等情况，补充披露本次交易的原因。2) 结合财务数据补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。3) 补充披露上市公司控股的各证券公司的业务范围、发展定位及协同互补效应。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司战略规划、近三年对外投资情况以及本次交易的动因和必要性

近年来，公司积极抓住我国多层次资本市场建设、资本市场国际化、“沪港通”业务开展等重大历史发展机遇，通过内生增长和外延式发展等方式，逐步延伸和完善互联网金融服务链条，深化互联网金融的专业化、国际化服务能力和水平，拓宽互联网金融服务大平台的业务范围，持续完善互联网金融业务布局，以实现公司一站式互联网金融服务的整体战略目标。最近三年，公司对外投资情况具体如下：

| 决议时间 | 公司对外投资情况 | 投资标的主营业务 | 投资目的和影响 |
|-----------|---|----------|--|
| 2013年8月1日 | 公司第二届董事会第二十一次会议审议通过了《关于公司使用部分超募资金对全资子公司上海天天基金销售有限公司进行增资的议案》，公司使用部分超额募集资金5,000万元对全资子公司上海天天基金销售有限公司进行增资 | 基金第三方销售 | 将提升全资子公司的资本实力、业务创新能力和公司整体形象，进一步提升投资者对天天基金销售平台的认可度，促进开户数量及交易量的增长，为公司互联网金融服务的创新，为公司金融电子商务服务业务的发展，打下坚实的基础，推动金融电子商务服务成为公司重要的业务和收入增长点，具有至 |

| 决议时间 | 公司对外投资情况 | 投资标的主营业务 | 投资目的和影响 |
|-------------|--|--|--|
| | | | 关重要的战略意义 |
| 2013年10月23日 | 公司第二届董事会第二十二次会议审议通过了《关于在香港投资设立全资子公司的议案》，公司使用自有资金换汇1,000万美元投资设立东方财富（香港）有限公司 | 互联网财经信息服务、互联网金融服务、证券投资服务、投资咨询服务，广告服务 | 有利于公司与国际市场的交流与合作，及时跟踪掌握国际市场发展动态及趋势，拓展和深化公司互联网金融服务领域的专业化、国际化服务能力和水平，进一步扩大服务范围、提升市场竞争力和可持续健康发展 |
| 2014年2月10日 | 公司第三届董事会第二次会议审议通过了《关于使用自有资金投资设立全资子公司的议案》，拟使用自有资金5,000万元投资设立全资子公司上海长盛电子商务有限公司 | 建设大宗商品业务平台，为投资者提供相关行情、资讯、软件技术服务、大宗商品现货交易及相关电子商务服务等 | 进一步拓展和深化公司专业化服务能力和水平，进一步扩大服务范围和领域，提升公司市场竞争力，促进公司整体战略目标的实现，实现公司长期健康可持续发展 |
| 2014年12月5日 | 公司第三届董事会第十次会议审议通过了《关于使用自有资金投资设立全资子公司的议案》，公司使用自有资金各1,000.00万元，投资设立两家全资子公司上海东鑫互联网金融服务有限公司、上海东睿资产管理有限公司 | 上海东鑫互联网金融服务有限公司：互联网金融信息服务、受托资产管理等； 上海东睿资产管理有限公司：受托资产管理等 | 积极抓住互联网金融产业蓬勃发展的机遇，进一步延伸和拓展公司互联网金融服务业务的领域和范围，为投资者提供更广泛的投资理财渠道，更好地满足投资者金融投资理财的需求，以促进公司一站式互联网金融服务平台整体战略目标的实现 |
| 2014年12月16日 | 公司第三届董事会第十一次会议审议通过了《关于全资子公司东方财富（香港）有限公司收购宝华世纪证券有限公司的议案》，公司全资子公司东方财富（香港）有限公司拟以不高于港币1,300万元的价格收购骏坚有限公司持有的宝华世纪证券有限公司（现已更名为“东方财富国际证券有限公司”）100%股权 | 证券交易，提供网上及电话证券交易 | 积极抓住中国资本市场国际化和国家推进“沪港通”等重大历史发展机遇，借助公司一站式海量用户金融证券投资服务大平台的优势，实现专业化、国际化发展 |
| 2015年 | 公司第三届董事会第十 | 一个为证券机构综合展 | 积极抓住互联网金融产业蓬 |

| 决议时间 | 公司对外投资情况 | 投资标的主营业务 | 投资目的和影响 |
|------------|--|---|---|
| 3月5日 | 四次会议审议通过《关于使用自有资金参股证通股份有限公司的议案》，公司以用自有资金2,500万元，参与证通股份有限公司增资扩股计划，公司认购的股份约占证通股份有限公司增资扩股后总股本的1.24% | 业提供基础支持的互联网金融创新服务平台，致力于完善中国资本市场基础服务设施 | 勃发展的机遇，进一步拓宽公司互联网金融服务大平台的服务范围，进一步延伸和完善服务链条，进一步拓展和深化公司专业化服务能力和水平，提升公司市场竞争力 |
| 2015年3月27日 | 公司第三届董事会第十六次会议审议通过《关于使用自有资金参与发起设立中证信用增进股份有限公司的议案》，公司拟使用自有资金人民币5,000万元，参与发起设立中证信用增进股份有限公司，公司认购的股份约占中证信用增进股份有限公司成立后总股本的1.25% | 各类信用主体及债项产品信用增进，致力于为客户提供全方位、多层次的信用增进、风险管理及相关业务服务，完善资本市场信用风险分散分担机制 | 随着我国多层次资本市场建设的不断深入和完善，以及金融改革和创新的不断深化，各类金融产品的专业信用增进需求也越来越多。公司此次参与发起设立中证信用，将进一步拓宽公司互联网金融服务大平台的服务范围，进一步延伸和完善服务链条 |
| 2015年5月17日 | 公司第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司拟使用部分超募资金对全资子公司上海东方财富证券研究所有限公司进行增资的议案》，公司拟使用超募资金人民币4,000.00万元对研究所进行增资 | 证券投资咨询 | 加大对金融数据产品的研发、升级和创新投入，加大对优秀投资顾问和技术开发人才的引进和储备，提升服务能力和水平，进一步拓展和提升市场份额，推动公司一站式互联网金融服务整体战略目标和可持续健康发展的实现 |
| 2015年5月17日 | 公司第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司拟使用部分超募资金对全资子公司上海天天基金销售有限公司进行增资的议案》，公司拟使用超募资金人民币20,000.00万元对天天基金进行增资 | 基金第三方销售 | 有利于推动第三方理财市场的建立和行业的健康发展，推动企业产品和服务创新，提高企业竞争力，促进公司一站式互联网金融整体战略目标的实现 |
| 2015年5月17日 | 公司第三届董事会第十九次会议审议通过了《 | 基金募集、基金销售、资产管理和中国证监会 | 为适应多层次资本市场快速发展以及证券投资基金行业 |

| 决议时间 | 公司对外投资情况 | 投资标的主营业务 | 投资目的和影响 |
|------------|---|---|--|
| 日 | 关于公司拟使用部分超募资金成立基金管理公司的议案》，公司拟使用超募资金人民币20,000.00万元投资设立基金管理公司 | 许可的其他业务 | 快速发展的需要，从而进一步拓宽公司互联网金融服务大平台的服务范围，有利于发挥协同效应，进一步提升公司核心竞争力，促进公司长期可持续健康发展 |
| 2015年7月10日 | 公司第三届董事会第二十三次会议审议通过了《关于使用自有资金投资设立全资子公司的议案》，公司拟使用自有资金人民币100万元，投资设立一家全资子公司扬州东财信息科技有限公司 | 信息服务业务，计算机软硬件及网络系统的技术开发等 | 为公司及公司大平台提供信息技术服务、数据处理服务等，为公司产品的售前、售后提供统一的电话和在线服务支持，更好地为广大客户提供及时、高效、优质的咨询等服务 |
| 2015年7月10日 | 公司第三届董事会第二十三次会议审议通过了《关于使用自有资金增资入股易真网络科技股份有限公司的议案》，同意公司使用自有资金人民币25,000万元，增资入股易真网络科技股份有限公司，增资后公司持有的股份占易真股份增资后总股本的27.00% | 标的公司全资控股第三方支付企业宝付网络科技有限公司（主营业务为互联网第三方支付平台的运营） | 有利于公司抓住互联网金融行业蓬勃发展的历史机遇，进一步拓宽公司互联网金融服务大平台的服务范围，进一步延伸和完善服务链条，对公司一站式互联网金融服务大平台的构建和完善具有重要战略意义 |

通过本次交易，公司互联网金融服务大平台的服务范围将进一步拓宽，主营业务将由金融数据服务、广告服务和金融电子商务服务业务，延伸至证券服务业务。公司的金融电子商务服务业务为互联网基金第三方销售业务，自2012年开展以来实现快速发展，体现出公司开展互联网金融的强大优势。

公司收购同信证券，是落实国家“互联网+”行动计划的重要举措，有利于进一步发挥公司基于互联网金融服务大平台的专业研发能力、客户资源和人才队伍优势，结合同信证券传统证券服务业务，通过大数据分析，挖掘客户潜在需求，向客户提供定制化、个性化的金融产品及专业化、差异化的金融服务，满足公司海量用户对资讯、决策、交易等一站式互联网金融服务的需求，助力中小投资者

分享资本市场改革发展的红利；在完善公司自身互联网金融产业链的同时，实现公司持续健康发展。

二、本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

根据立信出具的信会师报字[2015]第 114826 号《备考审计报告》，本次交易完成后，上市公司主营业务将新增证券服务业务。公司主营业务将主要由金融数据服务、广告服务、金融电子商务服务和证券服务等业务构成，其中金融电子商务服务业务和证券服务业务收入占比较高，2013 年、2014 年及 2015 年 1-5 月前述两项业务营业收入合计占主营业务收入的比率分别为 69.94%、83.43% 和 92.80%。

交易后主营业务收入构成比较分析

单位：万元，%

| 项目 | 2015 年 1-5 月 | | 2014 年 | | 2013 年 | |
|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|------------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 金融数据服务 | 9,061.06 | 4.97 | 14,470.55 | 9.99 | 7,039.28 | 11.63 |
| 广告服务 | 3,584.47 | 1.97 | 8,559.67 | 5.91 | 9,965.49 | 16.46 |
| 金融电子商务服务业务 | 98,654.31 | 54.13 | 37,201.75 | 25.68 | 6,646.65 | 10.98 |
| 证券服务业务 | 70,455.59 | 38.66 | 83,662.19 | 57.75 | 35,700.88 | 58.96 |
| 其他 | 482.50 | 0.26 | 968.74 | 0.67 | 1,196.07 | 1.98 |
| 主营业务收入 | 182,237.93 | 100.00 | 144,862.90 | 100.00 | 60,548.37 | 100.00 |

注：证券服务业务收入包括同信证券的手续费及佣金净收入、利息净收入、投资收益、公允价值变动收益、汇兑收益及其他业务收入

本次交易完成后，公司未来经营发展战略仍将以加强公司互联网金融服务大平台的优化和完善为抓手，提升服务质量，提高用户黏性，通过内生增长和外延式发展的有机结合，实现一站式互联网金融服务的整体战略目标；同时，公司将在客户导入、技术服务、产品开发、资本金补充等方面给予同信证券有力支持。

公司将严格依照《公司法》、《证券法》等相关规定，确保同信证券独立、规范运作，明确同信证券股东大会、董事会、监事会、经理层之间的职责划分，进一步完善其公司治理、合规管理、风险管理和内部控制体系，切实保护客户、股

东及其他利益相关者的合法权益。

三、公司控股的各证券公司的业务范围、发展定位及协同互补效应

目前，东方财富全资控股东财国际（前身为宝华世纪证券有限公司），根据香港证券及期货条例，东财国际的业务范围为第一类受规管活动：证券交易，主要提供香港联交所上市交易的品种，包括港交所主板、创业板股票，交易所基金，交易所股票衍生产品等。证券交易业务是东财国际提供的基础服务，未来东财国际将依托东方财富互联网金融服务大平台优势，不断丰富产品和服务品种，适时开展期货、境外证券交易，提供融资融券服务，提升客户体验，打造一站式国际化金融服务平台。

公司通过东方财富（香港）有限公司及东财国际，立足于香港市场为客户提供专业化、国际化的产品和服务，及时跟踪掌握国际市场发展动态及趋势，拓展和深化公司互联网金融服务领域的专业化服务能力和水平，积极引进高端人才和先进技术，对公司进一步扩大服务范围，提升公司国际化服务能力和水平，增强市场竞争力和未来可持续健康发展起到积极的推动作用。

本次交易完成后，东方财富将全资控股一家内地证券公司和一家香港证券公司，同信证券主要在内地从事证券服务业务，东财国际主要在香港从事证券服务业务，公司将凭借丰富的业务种类与庞大的客户资源优势，为客户提供专业化、国际化的产品和服务。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易具有合理的商业目的，符合东方财富整体战略规划；本次交易完成后，东方财富将新增内地证券服务业务，由此带来的证券服务业务收入将成为公司主营业务收入的重要来源之一。本次交易完成后，东方财富将全资控股一家内地证券公司和一家香港证券公司，同信证券主要在内地从事证券服务业务，东财国际主要在香港从事证券服务业务。

问题九：申请材料显示，2014年同信证券信用交易业务收入主要来源于融资融券业务、约定购回业务及股票质押业务，三项营收合计达2,819.65万元。

请你公司补充披露融资融券业务、约定购回业务及股票质押业务的发展情况、对同信证券经营风险的影响以及相应的内控措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、同信证券融资融券业务、约定购回业务及股票质押业务的发展情况、对同信证券经营风险的影响以及相应的内控措施

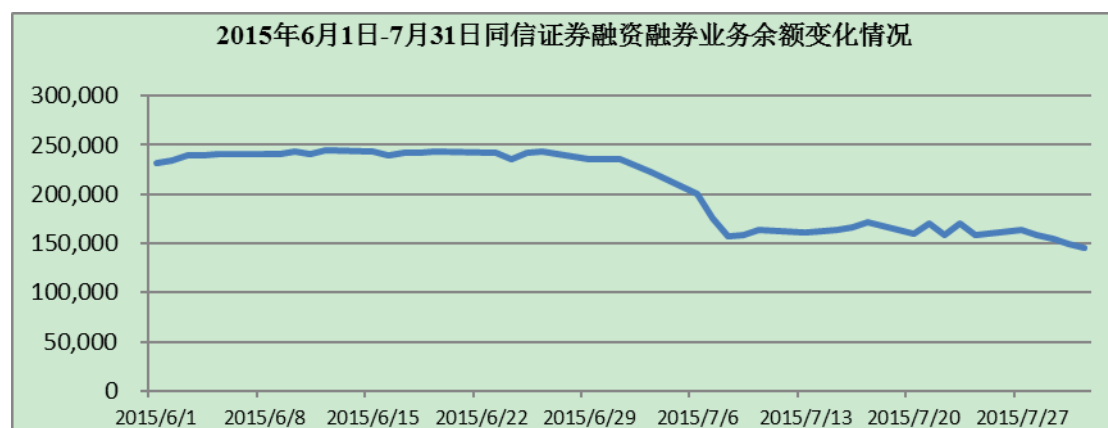
2015年1-5月，同信证券融资融券业务、约定购回业务及股票质押业务受到证券市场快速上涨的影响，实现营业收入2,580.23万元，具体如下：

（一）融资融券业务

同信证券于2014年3月取得业务资格正式开展融资融券业务，截至2015年5月底，同信证券融资融券业务获得了快速发展，共有28家分支机构获得开展融资融券业务的资格，有效账户数较2014年底增加55.60%；融资余额22.66亿元，融券余额1,191.4万元，两者合计22.77亿元，业务规模较2014年底增长175%，同时整体维持担保比例达288.63%，业务安全系数较高。

在2015年6月至7月之间，股票二级市场出现了剧烈波动后，同信证券融资融券业务通过加强风险控制，促使整体维持担保比例上升至299.13%，从而确保业务安全系数仍然保持较高水平，但总体业务规模有所下降。截至2015年7月31日，同信证券融资融券余额合计达14.50亿元，较2015年5月31日下降36.32%。

单位：万元



同信证券根据监管要求制定了全套的风险管理及内部控制制度和流程，并严格实施。同时在业务开展中，同信证券信用交易业务委员会及时根据市场情况实时调整融资融券业务策略和内控措施，确保融资融券业务的稳健发展。2015年6月，同信证券根据市场情况，及时控制了融资融券业务发展规模的增长速度及整体风险。2015年7月2日，中国证监会颁布修订后的《证券公司融资融券业务管理办法》，取消了130%的强制平仓线规定，强制平仓线由券商自主决定，投资者融资6个月还款期到期后可展期。同信证券根据《证券公司融资融券业务管理办法》办法，对融资融券业务的预警线及强制平仓线进行了修改，同时加大盯市力度，加强投资者教育及风险提示，对追保类客户和触发警戒类的客户，每日通过短信，邮件，电话等方式进行通知和沟通，劝说客户主动采取追加担保品或减少负债等措施以提高担保比例，而不是仅简单的对客户直接平仓。截至2015年7月底，因市场下跌造成平仓的客户仅3名，累计平仓金额497万元，整体维持担保比例达299.13%。同信证券在确保融资融券业务风险安全可控的前提下，尽可能维护了客户利益。

（二）约定购回业务

同信证券分于2012年11月和2013年3月获得上交所、深交所约定购回业务资格。截至2015年5月底新增约定购回式证券交易额达0.43亿元，约定购回式证券交易共有95名客户开通业务资格，其中80名客户进行过初始交易，累计初始交易380笔，其中履约交易58笔，累计购回交易416笔。约定购回资金均为同信证券自有资金，累计初始交易金额3.15亿元，待购回金额0.46亿元，2015年5月31日整体履约保证比例达330%。

| 项目 | | 2015年 5月31日 | 2014年 12月31日 | 2013年 12月31日 | 2012年 12月31日 |
|--------------|------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 有效客户数（名） | | 95 | 94 | 73 | 2 |
| 初始交易量 （笔） | 履约交易 | 58 | 59 | 33 | - |
| | 初始交易 | 380 | 357 | 190 | 2 |

因2015年6月至7月之间二级市场的剧烈波动，同信证券分别于7月6日、7月7日和7月29日执行了3笔履约保障交易。当履约保障比例低于130%后，客户追加履约保证交易至150%，后续履约保障比例低于130%的客户，在追保

期间，进行了提前购回。

针对约定购回式证券交易业务，同信证券制定了一系列内部控制制度以防范和降低风险，其中包括：向客户充分揭示约定购回式证券交易业务风险，并对客户的业务资格、资质等级、违约记录进行动态管理；对约定购回式证券交易业务的总规模进行上限控制，并与净资本挂钩，防范因单一客户规模过大等引发的信用风险；待购回期间，对资质发生重大变化并触及重检条件的客户，及时调整客户的资质等级；对约定购回式证券交易进行盯市，监控标的证券的市场风险等。

（三）股票质押式回购业务

同信证券于 2013 年 7 月起开展股票质押式回购业务业务，截至 2015 年 5 月底，同信证券累计股票质押初始交易金额 3.75 亿，待购回金额 2.36 亿。其中以集合资产管理计划出资的待购回金额为 2.23 亿，累计自有资金出资比例为 28.7%。同信证券自股票质押业务开展以来，从未发现过违约情况。

| 项目 | 2015 年 5 月 31 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 |
|--------|-----------------|------------------|------------------|
| 客户数（名） | 6 | 6 | 4 |
| 交易量（笔） | 11 | 8 | 5 |

目前，同信证券股票质押式回购业务涉及两只标的证券，履约保障比例较高。市场跌幅最大时，同信证券股票质押式回购业务的履约保障比例仍旧维持在 300% 以上较高水平。

针对股票质押式回购业务，同信证券制定了一系列内控制度以防范和降低风险，其中包括：向客户充分揭示股票质押式回购业务风险，并对客户的业务资格、资质等级、违约记录进行动态管理；对股票质押式回购交易业务的总规模进行上限控制，分别规定自有资金参与业务和资产管理资金参与业务的上限并与净资本挂钩，防范因单一客户规模过大等引发的信用风险；待购回期间，对资质发生重大变化并触及重检条件的客户，及时调整客户的资质等级；对单一标的证券限额管理指标实行交易盯市，控制市场风险等。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：报告期内，同信证券融资融券业务、约定购

回业务及股票质押业务发展稳定；同信证券已针对上述三项业务分别制定了风险控制制度和内部控制制度，并能够有效执行。

问题十：申请材料显示，2014年底，同信证券净资本为10.61亿元，处于行业内偏下水平。目前，同信证券已逐步形成自身特色的竞争能力，包括良好的创新能力、领先的资管业务、较好的风险管理能力。请你公司结合主要经营指标、行业地位、创新业务发展、风险控制制度等，进一步补充披露同信证券核心竞争优势。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、同信证券核心竞争优势

根据中国证券业协会公布的2012年度、2013年度及2014年度《证券公司会员经营业绩排名情况》统计，同信证券主要规模指标和业务经营指标及排名如下：

| 项目 | 指标 | 行业排名 | | |
|----------|--------------------|-------|-------|-------|
| | | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
| 规模 指标 | 总资产 | 81 | 81 | 86 |
| | 净资产 | 93 | 90 | 90 |
| | 净资本 | 97 | 96 | 101 |
| | 营业收入 | 76 | 83 | 78 |
| | 净利润 | 76 | 88 | 79 |
| 业务 指标 | 代理买卖证券业务（含席位租赁）净收入 | 75 | 77 | 77 |
| | 客户交易结算资金余额 | / | 78 | 81 |
| | 并购重组财务顾问业务净收入 | 61 | 54 | 55 |
| | 投资咨询业务综合收入 | 26 | 42 | / |

数据来源：中国证券业协会

注：经专项审计，截至2014年12月31日，同信证券净资本为10.53亿元

截至2014年末，同信证券净资本在119家证券公司中排名第97位，净资本规模偏小，在相当程度上制约了同信证券的发展；然而，同信证券通过运营管理水平不断提升和持续进行业务及产品创新，整体业务仍取得稳健发展。截至2014年末，同信证券各业务指标的行业排名均高于其规模指标的行业排名，逐步形成具有自身特色的竞争能力，包括：

1、良好的创新能力：同信证券作为国内的中小型券商，能够为客户提供全方位的证券业务服务。在传统业务稳步发展的同时，同信证券持续关注业务创新，保持了良好的业务创新能力，是取得互联网证券业务试点资格的 55 家证券公司之一。

2、迅速增长的资产管理业务：同信证券资产管理业务以主动型管理为主，通道业务较少。依托同信证券业务体系的有效协同，资产管理业务自 2012 年发展至今，管理规模已经超过 300 亿元，增速明显。

3、较好的风险管理能力：同信证券在经历多轮证券市场周期过程中，建立与不断完善与自身经营相适应的风险管理与控制体系，有效降低了经营风险。在 2015 年 6 月至 7 月之间，股票二级市场出现了剧烈波动，但得益于同信证券良好的风险控制能力，其融资融券业务因为市场下跌造成的累计平仓客户仅 3 名，累计平仓金额合计 497 万元；股票质押式回购业务的履约保障比例仍旧维持在 300% 以上较高水平；约定购回式证券交易业务仅执行了 3 笔履约保障交易。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2014 年末，同信证券净资本在 119 家证券公司中排名第 97 位，但是其各业务指标的行业排名均高于其规模指标的行业排名，已逐步在创新能力、资管业务、风险管理能力等方面形成具有自身特色的竞争能力。

问题十一：请你公司按照业务类型补充披露报告期同信证券佣金费率、毛利率水平、承接项目及客户数量等指标，并结合与同行业的比较分析，补充披露相关指标变化的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期同信证券佣金费率、毛利率水平、承接项目及客户数量等情况

2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-5 月，同信证券各业务分部收入构成如下所示：

单位：万元，%

| 项目 | 2015年1-5月 | | 2014年 | | 2013年 | | 2012年 | |
|-----------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 证券经纪业务 | 25,186.26 | 35.75 | 24,221.55 | 28.95 | 16,889.61 | 47.31 | 14,878.13 | 44.26 |
| 期货经纪业务 | 4,045.63 | 5.74 | 6,253.41 | 7.47 | 2,528.10 | 7.08 | 1,403.81 | 4.18 |
| 自营业务 | 22,494.04 | 31.93 | 30,746.42 | 36.75 | 1,796.53 | 5.03 | 12,715.06 | 37.82 |
| 资产管理业务 | 3,421.31 | 4.86 | 4,895.56 | 5.85 | 1,315.06 | 3.68 | - | - |
| 投资银行业务 | 1,867.18 | 2.65 | 3,845.49 | 4.60 | 756.36 | 2.12 | 27.40 | 0.08 |
| 证券咨询业务 | 10,607.14 | 15.06 | 10,143.71 | 12.12 | 11,653.03 | 32.64 | 4,341.52 | 12.92 |
| 信用交易业务 | 2,580.23 | 3.66 | 2,819.65 | 3.37 | 537.54 | 1.51 | 40.31 | 0.12 |
| 其他 | 253.81 | 0.36 | 736.40 | 0.88 | 224.64 | 0.63 | 209.63 | 0.62 |
| 合计 | 70,455.59 | 100.00 | 83,662.19 | 100.00 | 35,700.88 | 100.00 | 33,615.86 | 100.00 |

（一）证券经纪业务

1、收入及毛利率变化原因

2012年、2013年、2014年及2015年1-5月，同信证券与同行业可比公司证券经纪业务收入及毛利率如下表所示：

单位：万元，%

| 可比公司 | 2015年1-5月 | | 2014年 | | 2013年 | | 2012年 | |
|--------|------------------|--------------|-------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|---------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 东北证券 | - | - | 107,585.07 | 56.32 | 78,373.24 | 40.46 | 55,580.67 | 14.99 |
| 国金证券 | - | - | 106,960.32 | 50.77 | 82,884.12 | 37.19 | 61,181.90 | 21.17 |
| 国海证券 | - | - | 139,927.24 | 55.37 | 100,283.58 | 43.24 | 63,183.74 | 16.70 |
| 太平洋 | - | - | 59,604.61 | 62.14 | 28,203.12 | 39.31 | 21,281.75 | 26.81 |
| 可比公司平均 | - | - | 103,519.31 | 56.15 | 72,436.01 | 40.05 | 50,307.02 | 19.92 |
| 同信证券 | 25,186.26 | 47.88 | 24,221.55 | 19.17 | 16,889.61 | 4.83 | 14,878.13 | -13.01 |

注：国海证券、太平洋证券经纪业务范围除包括普通经纪业务之外还包括信用交易业务；同信证券经纪业务为证券经纪业务，未包含期货经纪业务
数据来源：可比公司2012年、2013年及2014年年报

2012年、2013年和2014年，同信证券证券经纪业务收入分别为14,878.13万元、16,889.61万元和24,221.55万元，证券经纪业务毛利率分别为-13.01%、4.83%和

19.17%，同期可比公司证券经纪交易业务平均毛利率分别为19.92%、40.05%和56.15%。同信证券证券经纪业务毛利率变化趋势与同行业可比公司基本一致，均呈上升趋势，但同信证券毛利率显著低于可比上市公司平均水平，主要原因有如下三个方面：首先，经纪业务具有明显的规模效应，同信证券经纪业务规模与可比公司存在较大差距，各项成本支出较为刚性，毛利率整体水平偏低；其次，同信证券整体佣金费率较可比公司平均水平存在差距，而降低佣金费率是同信证券作为中小券商取得市场份额的必要竞争策略，协助其他业务部门争取客户资源的重要方式；最后，2012年同信证券开始大规模扩张营业网点，当年新设营业部9家，营业部数量同比增加40.91%，造成前期投入大幅增加，且新设营业部在运营初期难以实现经济效益，拖累同信证券证券经纪业务毛利水平，但随着新增营业部经济效益的逐渐释放，将对同信证券经纪业务收入规模的扩大和毛利水平的提升，发挥积极作用。

基于上述原因，加之2012年、2013年证券市场行情整体较为低迷，导致2012年同信证券经纪业务出现亏损，2013年实现微利，随着2014年证券市场行情好转，交易量快速扩大，同信证券经纪业务收入实现大幅度增长，毛利率水平得以提升。2015年1-5月二级市场持续向好，同信证券证券经纪业务实现收入25,186.26万元，毛利率显著提升。

2、佣金费率

2012年-2014年，同行业可比公司证券经纪业务佣金率如下表所示：

单位：%

| 可比公司 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|---------------|-------------|-------------|-------------|
| 东北证券 | 0.11 | 0.13 | 0.13 |
| 国金证券 | 0.09 | 0.15 | 0.14 |
| 国海证券 | 0.09 | 0.12 | 0.13 |
| 太平洋 | 0.14 | 0.07 | 0.08 |
| 可比公司平均 | 0.11 | 0.12 | 0.12 |
| 同信证券 | 0.07 | 0.08 | 0.08 |

计算公式：佣金费率=经纪业务手续费及佣金净收入/经纪业务销售总额

数据来源：可比公司2012年、2013年及2014年年报

2012年、2013年及2014年，同信证券经纪业务佣金费用率分别为0.08%、

0.08%和0.07%，同期可比公司平均佣金费用率分别为0.12%、0.12%和0.11%。同信证券经纪业务佣金费用率整体较为平稳，变化趋势与同行业可比公司基本一致，但整体低于可比公司水平。因证券经纪业务市场竞争激烈，同信证券作为中小券商，设置较低的佣金费率，是确保能够在激烈的市场竞争中吸引更多客户资源、取得更大市场份额的必要竞争策略。

3、沪深两市开户数量（包括A股和B股）

单位：万户

| 可比公司 | 2015年 5月31日 | 2014年 12月31日 | 2013年 12月31日 | 2012年 12月31日 |
|------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 证券行业 | 21,578.67 | 18,401.17 | 17,517.64 | 17,064.47 |
| 同信证券 | 45.32 | 29.19 | 26.03 | 24.08 |

数据来源：中国结算统计月报、中国证券登记结算统计年鉴（2014、2013、2012）

2012年底、2013年底、2014年底和2015年5月底，同信证券沪深两市证券开户数量（包括A股和B股）分别为24.08万户、26.03万户、29.19万户和45.32万户，增长率分别为8.10%、12.14%和55.26%；同期我国沪深两市证券开户总数量（包括A股和B股）分别为17,064.47万户、17,517.64万户、18,401.17万户和21,578.67万户，增长率分别为2.66%、5.04%和17.27%。同信证券沪深两市证券开户数量变化趋势与证券行业基本一致。

（二）自营业务

2012年、2013年、2014年及2015年1-5月，同信证券与同行业可比公司自营业务营业收入及毛利率如下表所示：

单位：万元，%

| 可比公司 | 2015年1-5月 | | 2014年 | | 2013年 | | 2012年 | |
|------------|-----------|-----|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 东北证券 | - | - | 85,123.26 | 91.62 | 29,665.08 | 81.75 | 17,851.40 | 86.55 |
| 国金证券 | - | - | 51,172.97 | 77.14 | 17,736.23 | 58.41 | 24,777.48 | 57.32 |
| 国海证券 | - | - | 39,114.95 | 85.73 | 7,432.20 | 27.02 | 23,497.51 | 76.14 |
| 太平洋 | - | - | 49,431.40 | 82.34 | 5,771.81 | 59.40 | 11,477.37 | 66.17 |
| 可比公司 平均 | - | - | 56,210.65 | 84.21 | 15,151.33 | 56.65 | 19,400.94 | 71.55 |

| | | | | | | | | |
|------|-----------|-------|-----------|-------|----------|--------|-----------|-------|
| 同信证券 | 22,494.04 | 50.21 | 30,746.42 | 73.93 | 1,796.53 | -39.74 | 12,715.06 | 74.44 |
|------|-----------|-------|-----------|-------|----------|--------|-----------|-------|

数据来源：可比公司2012年、2013年及2014年年报

2012年、2013年和2014年，同信证券自营业务收入分别为12,715.06万元、1,796.53万元和30,746.42万元，自营业务毛利率分别为74.44%、-39.74%和73.93%，同期可比公司自营业务平均毛利率分别为71.55%、56.65%和84.21%。同信证券自营业务毛利率变化趋势与同行业可比公司基本一致，但2013年自营业务毛利率下降幅度显著高于可比公司平均水平，主要是因为2012年同信证券自营业务配置固定收益类投资品种，取得了良好的投资业绩；2013年同信证券权益类投资品种表现不佳以及当年资金成本大幅上升，导致自营业务仅实现收入1,796.53万元、毛利率大幅下降至-39.74%；2014年同信证券充分把握市场上涨行情，实现了收入大幅增长以及毛利率的迅速提升；2015年1-5月同信证券自营业务实现收入22,494.04万元，毛利率为50.21%。

（三）资产管理业务

2012年、2013年、2014年及2015年1-5月，同信证券与同行业可比公司资产管理业务收入及毛利率如下表所示：

单位：万元，%

| 可比公司 | 2015年1-5月 | | 2014年 | | 2013年 | | 2012年 | |
|--------|-----------|-------|-----------|-------|----------|-------|----------|--------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 东北证券 | - | - | 13,084.92 | 70.51 | 5,620.06 | 4.52 | 3,345.11 | -0.46 |
| 国金证券 | - | - | 17,617.29 | 43.29 | 7,704.14 | 49.64 | - | - |
| 国海证券 | - | - | 3,886.10 | 53.74 | 3,071.31 | 42.09 | 1,886.86 | -62.67 |
| 太平洋 | - | - | 6,610.94 | 50.74 | 1,514.61 | 2.03 | 54.52 | -55.36 |
| 可比公司平均 | - | - | 10,299.81 | 54.57 | 4,477.53 | 24.57 | 1,762.16 | -39.50 |
| 同信证券 | 3,421.31 | 68.53 | 4,895.56 | 42.22 | 1,315.06 | -2.01 | - | - |

数据来源：可比公司2012年、2013年及2014年年报

注：因资产管理业务自身的特点，各可比公司收入规模、毛利率水平均存在较大差异

同信证券于2012年取得资产管理业务资格，并于2013年正式开展资产管理业务。2013年和2014年，同信证券资产管理业务收入分别为1,315.06万元和4,895.56万元，资产管理业务毛利率分别为-2.01%和42.22%，同期可比公司资产管理业务

平均毛利率分别为24.57%和54.57%。同信证券自营业务毛利率变化趋势与同行业可比公司基本一致，均呈上升趋势。但2014年资产管理业务毛利率增幅显著高于可比公司平均水平，主要是因为2014年同信证券资产管理业务开展初期规模有限、前期投入较大，造成当年资产管理业务出现亏损；随着2014年同信证券资产管理业务规模逐步扩大，发行产品数量逐渐增加，资产管理业务营业收入及盈利能力均出现大幅提升；但是由于收入规模不及可比公司，业务支出相对刚性，因而毛利率水平略低于可比公司平均水平。2015年1-5月同信证券资产管理业务继续保持2014年的发展势头，实现收入3,421.31万元，毛利率进一步提升。

（四）投资银行业务

1、收入及毛利率分析变化原因

2012年、2013年、2014年及2015年1-5月，同信证券与同行业可比公司投资银行业务收入及毛利率如下表所示：

单位：万元，%

| 可比公司 | 2015年1-5月 | | 2014年 | | 2013年 | | 2012年 | |
|--------|-----------------|--------------|------------------|--------------|------------------|--------------|------------------|-----------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 东北证券 | - | - | 24,020.04 | 2.86 | 14,337.55 | -0.33 | 21,081.03 | 25.05 |
| 国金证券 | - | - | 44,580.24 | 15.72 | 16,896.57 | -38.10 | 41,106.28 | 23.64 |
| 国海证券 | - | - | 29,200.25 | 34.98 | 30,661.41 | 51.40 | 16,495.93 | 9.57 |
| 太平洋 | - | - | 10,080.51 | 33.72 | 5,942.36 | -10.37 | 14,831.32 | 12.76 |
| 可比公司平均 | - | - | 26,970.26 | 21.82 | 16,959.47 | 0.65 | 23,378.64 | 17.76 |
| 同信证券 | 1,867.18 | 58.08 | 3,845.49 | 51.24 | 756.36 | 25.90 | 27.40 | -1376.74 |

数据来源：可比公司2012年、2013年及2014年年报

注：可比公司投资银行业务主要为证券承销、保荐业务，同信证券报告期内投资银行业务主要为财务顾问与债券承销

同信证券投资银行部成立于2009年，分别于2012年、2014年取得证券承销业务资格和保荐业务资格。可比公司投行业务收入主要来源于股票及债权承销费用，而同信证券投资银行2012年、2013年业务收入主要来源于财务顾问业务，承销业务收入比例相对较小，收入规模和构成上与可比公司存在较大差异。

2012年、2013年和2014年，同信证券投资银行业务收入分别为27.40万元、

756.36万元、3,845.49万元，投资银行业务毛利率分别为-1376.74%、25.90%和51.24%，同期可比公司投资银行业务平均毛利率分别为17.76%、0.65%和21.82%。可比公司投行业务除国海证券外，受2012年末IPO停发、再融资业务放缓的影响，2013年收入及毛利率均出现较大幅度下滑，而同信证券最近三年投资银行业务收入及毛利率呈上升趋势，主要是因为财务顾问收入持续增长；2014年同信证券完成多笔债券分销，从而收入及毛利率出现大幅上涨；2015年1-5月投资银行实现收入1,867.18万元，毛利率进一步提升。

2、承接项目数量

单位：笔

| 可比公司 | 项目 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|-------|-----|--------|-------|-------|
| 东北证券 | 股权类 | 3 | 1 | 5 |
| | 债权类 | 46 | 15 | 9 |
| | 合计 | 49 | 16 | 14 |
| 国金证券 | 股权类 | 13 | 2 | 12 |
| | 债权类 | 14 | 12 | 13 |
| | 合计 | 27 | 14 | 25 |
| 国海证券 | 股权类 | 7 | 6 | 1 |
| | 债权类 | 404 | 314 | 253 |
| | 合计 | 411 | 320 | 254 |
| 太平洋 | 股权类 | 4 | 0 | 5 |
| | 债权类 | 35 | 21 | 36 |
| | 合计 | 39 | 21 | 41 |
| 同行业平均 | 股权类 | 6.75 | 2.25 | 5.75 |
| | 债权类 | 124.75 | 90.5 | 77.75 |
| | 合计 | 131.5 | 92.75 | 83.75 |
| 同信证券 | 股权类 | 2 | 3 | 2 |
| | 债权类 | 89 | 28 | 11 |
| | 合计 | 91 | 31 | 13 |

数据来源：可比公司2012年、2013年及2014年年报

注1：由于可比公司均未披露财务顾问业务的具体项目数量，因此上表中未包含可比公司财务顾问项目

注2：根据国海证券年报披露，2012、2013和2014年国海证券主承销的债权类项目分别为15笔、10笔和25笔，副主承销及分销的债权类项目分别为238笔、304笔和379笔

注3：同信证券承销业务主要是参与股票、企业债、公司债及非公开定向债务融资工具的分销，单个项目收入较低

同信证券作为以经纪业务为主导的中小型证券公司，投资银行业务在客观上与可比上市公司在收入规模、项目储备、项目类型上存在较大差距，但随着同信

证券参与股票及债券的承销项目数量逐步增加，投资银行收入规模在目前基数较低的实际情况下，存在较大的提升空间。

（五）证券咨询业务

证券咨询业务是同信证券业务收入的重要组成部分，2012年、2013年、2014年及2015年1-5月，证券咨询业务收入分别为4,341.52万元、11,653.03万元、10,143.71万元及10,607.14万元，证券咨询业务毛利率分别为-34.34%、19.34%、-67.65%及10.41%。同信证券证券咨询业务于2012年正式开展，前期投入较大，造成当年出现亏损。随着2013年证券咨询业务逐步步入正轨，盈利能力得以初步体现。2014年起同信证券持续加大证券咨询业务宣传，不断加强市场合作推广，导致相关业务支出大幅增加，证券咨询业务再度出现亏损。2015年以来，随着前期业务投入经济效益的逐渐体现和2015年1-5月二级市场持续向好，证券咨询业务收入及毛利率出现较快增长。

（六）信用交易业务

1、收入及毛利率分析变化原因

2012年、2013年、2014年及2015年1-5月，同信证券与同行业可比公司信用交易业务收入及毛利率如下表所示：

单位：万元，%

| 可比公司 | 2015年1-5月 | | 2014年 | | 2013年 | | 2012年 | |
|------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 东北证券 | - | - | 47,050.33 | 92.45 | 15,767.12 | 91.66 | - | - |
| 同信证券 | 2,580.23 | 80.89 | 2,819.65 | 87.48 | 537.54 | 74.49 | 40.31 | -89.15 |

注：数据来源：东北证券2012年、2013年及2014年年报

2012年、2013年及2014年，同信证券信用交易业务收入分别为40.31万元、537.54万元及2,819.65万元，信用交易业务毛利率分别为-89.15%、74.49%及87.48%。2012年、2013年同信证券信息交易业务由股票质押式回购交易和约定购回式证券交易构成，该两项业务开户数较少、收入规模较低、毛利率波动较大。同信证券于2014年正式开展融资融券业务，信用交易业务收入规模得以快速扩大，毛利率水平已经与可比公司（东北证券）接近。2015年1-5月二级市场持续

向好，同信证券信用交易业务实现收入 2,580.23 万元，毛利率与 2014 年基本持平。

2、客户数量

(1) 融资融券开户数

单位：户

| 可比公司 | 2015 年 5 月 31 日 | 2014 年 12 月 31 日 | 2013 年 12 月 31 日 | 2012 年 12 月 31 日 |
|------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 证券行业 | 7,194,981 | 5,857,134 | 2,661,917 | 990,284 |
| 同信证券 | 2,975 | 1,912 | - | - |

数据来源：中国结算统计月报、中国证券登记结算统计年鉴（2014、2013、2012）

同信证券于2014年3月正式开展融资融券业务。截至2014年底和2015年5月底，同信证券融资融券开户数分别为1,912户和2,975户，增长率为55.60%。同期我国融资融券开户总数量分别为5,857,134户和7,194,981户，增长率为22.84%。同信证券融资融券业务开户数量增长幅度高于我国证券行业总体水平，主要是因为同信证券融资融券业务处于起步阶段，增长较快。

(2) 股票质押式回购交易和约定购回式证券交易开户情况

同信证券于2013年7月正式开展股票质押式回购交易业务。截至2013年底、2014年底和2015年5月底，同信证券股票质押式回购交易业务开户数分别为4户、6户和6户。

截至2012年底、2013年底、2014年底和2015年5月底，同信证券约定购回式证券交易业务开户数分别为2户、73户、94户和95户。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：报告期内，同信证券佣金费率、毛利率水平、承接项目及客户数量等指标的变动趋势，符合行业变化趋势，符合同信证券自身业务规模和业务特点，主要经营指标与可比公司相应指标变化趋势基本一致。

问题十二：请你公司：1) 按照业务类型，补充披露报告期同信证券业绩波

动的原因。2) 结合行业特点、业务发展情况、核心竞争力、主要经营指标分析、近期二级市场情况等，补充披露同信证券未来盈利能力的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期同信证券业绩波动的原因分析

参见本独立财务顾问对“问题十一”之“一、报告期同信证券佣金费率、毛利率水平、承接项目及客户数量等情况”的回复

二、同信证券未来盈利能力的稳定性

同信证券作为区域型中小型券商，其盈利能力稳定性与证券市场波动，自身业务发展规划、竞争优势等密切相关，具体分析如下：

（一）证券公司盈利能力与证券市场波动周期情况密切相关

证券行业为典型的强周期性行业，证券公司各项业务表现均受市场波动影响。根据中国证券业协会发布行业数据，报告期内，证券公司各项业务收入数据如下：

单位：亿元

| 项目 | 2014年 | 2013年 | 2012年 |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 营业收入 | 2,602.84 | 1,592.41 | 1,294.71 |
| 代理买卖证券业务净收入 | 1,049.48 | 759.21 | 504.07 |
| 证券承销与保荐业务净收入 | 240.19 | 128.62 | 177.44 |
| 财务顾问业务净收入 | 69.19 | 44.75 | 35.51 |
| 投资咨询业务净收入 | 22.31 | 25.87 | 11.46 |
| 资产管理业务净收入 | 124.35 | 70.30 | 26.76 |
| 证券投资收益（含公允价值变动） | 710.28 | 305.52 | 290.17 |
| 融资融券业务利息收入 | 446.24 | 184.62 | 52.60 |
| 净利润 | 965.54 | 440.21 | 329.30 |

数据来源：中国证券业协会

最近三年及一期，同信证券各项业务收入及变动情况如下表所示：

单位：万元，%

| 项目 | 2015年1-5月 | | 2014年 | | 2013年 | | 2012年 | |
|-----------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 证券经纪业务 | 25,186.26 | 35.75 | 24,221.55 | 28.95 | 16,889.61 | 47.31 | 14,878.13 | 44.26 |
| 期货经纪业务 | 4,045.63 | 5.74 | 6,253.41 | 7.47 | 2,528.10 | 7.08 | 1,403.81 | 4.18 |
| 自营业务 | 22,494.04 | 31.93 | 30,746.42 | 36.75 | 1,796.53 | 5.03 | 12,715.06 | 37.82 |
| 资产管理业务 | 3,421.31 | 4.86 | 4,895.56 | 5.85 | 1,315.06 | 3.68 | - | - |
| 投资银行业务 | 1,867.18 | 2.65 | 3,845.49 | 4.60 | 756.36 | 2.12 | 27.40 | 0.08 |
| 证券咨询业务 | 10,607.14 | 15.06 | 10,143.71 | 12.12 | 11,653.03 | 32.64 | 4,341.52 | 12.92 |
| 信用交易业务 | 2,580.23 | 3.66 | 2,819.65 | 3.37 | 537.54 | 1.51 | 40.31 | 0.12 |
| 其他 | 253.81 | 0.36 | 736.40 | 0.88 | 224.64 | 0.63 | 209.63 | 0.62 |
| 合计 | 70,455.59 | 100.00 | 83,662.19 | 100.00 | 35,700.88 | 100.00 | 33,615.86 | 100.00 |

报告期内各年度，除去业务分类口径差异的影响，同信证券各项业务收入变动情况与行业整体变化情况基本保持一致。同信证券各项业务收入变化情况能够较好的反应其自身经营能力和市场变化情况，同信证券在日常经营活动中，亦建立了良好的风险防范机制并严格执行，其未来盈利能力稳定性将与未来证券市场变化情况直接相关。

（二）同信证券主营业务发展良好，业务体系完善，能够保持持续盈利能力

同信证券目前已经形成了以经纪业务、自营业务、资产管理业务、投资银行业务、证券咨询业务、信用交易业务构成的证券服务体系，各个业务部门发展情况良好。最近三年，同信证券的经纪业务收入逐年上升，是最为稳定的主要收入来源。自营业务虽 2013 年收入受证券市场行情影响，呈现一定程度波动，但主要是因持有的股票价格波动和资金成本上升所导致，属于正常的投资风险。资产管理自 2013 年起正式开展以来，保持快速发展态势，业务规模不断扩大，营业收入稳步上升。投资银行业务收入最近三年快速上升，相比于 2012 年 27.40 万元，2014 年投资银行业务收入已达 3,845.49 万元。证券咨询业务虽略有波动，但依然保持了良好的发展势头。信用交易业务在取得融资融券业务资格后，收入快速增长，2014 年实现收入 2,819.65 万元，2015 年 1-5 月实现收入已达 2,580.23 万元。

（三）同信证券已经形成具有自身特色的竞争能力

1、良好的创新能力：同信证券作为国内的中小型券商，能够为客户提供全方位的证券业务服务。在传统业务稳步发展的同时，同信证券持续关注业务创新，保持了良好的业务创新能力，是取得互联网证券业务试点资格的 55 家证券公司之一。

2、迅速增长的资产管理业务：同信证券资产管理业务以主动型管理为主，通道业务较少。依托同信证券业务体系的有效协同，资产管理业务自 2012 年发展至今，管理规模已经超过 300 亿元，增速明显。

3、较好的风险管理能力：同信证券在经历多轮证券市场周期过程中，建立与不断完善与自身经营相适应的风险管理与控制体系，有效降低了经营风险。在 2015 年 6 月至 7 月之间，股票二级市场出现了剧烈波动，但得益于同信证券良好的风险控制能力，其融资融券业务因为市场下跌造成的累计平仓客户仅 3 名，累计平仓金额合计 497 万元；股票质押式回购业务的履约保障比例仍旧维持在 300% 以上较高水平；约定购回式证券交易业务仅执行了 3 笔履约保障交易。

（三）本次交易有助于同信证券未来盈利能力的提升

本次交易完成后东方财富与同信证券的协同效应将进一步提升同信证券盈利能力。当前监管层面对于互联网金融的发展有着极大的关注和期待，随着近期互联网证券试点的加速、相关政策接连出台，证券行业业务创新趋势已进一步显现。互联网给证券行业带来的新的业务模式，将打破证券行业目前同质化竞争格局。本次交易完成后，东方财富将与同信证券在渠道、产品服务、业务模式等方面发挥协同效应，推动同信证券的业务发展，加强自身竞争实力，提高其持续盈利能力。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：同信证券具备完善的业务体系、已经形成具有自身特色的竞争能力，并且能够保持持续盈利能力。但是同信证券作为区域型中小型券商，其盈利水平可能随证券行业整体波动情况而出现一定不确定性和周期性。本次交易完成后，东方财富将与同信证券发挥协同效应，推动同信证券的业务发展；同时，本次交易配套募集资金将全部用于同信证券增加资本金，进一

步夯实同信证券的资本实力，有助于其抵御证券行业的整体波动，从而增强同信证券未来盈利能力的稳定性。

问题十三：申请材料显示，在评估基准日**2014年12月31日**，同信证券市场法评估值**440,463.00万元**，增值率**281.76%**，收益法评估值**385,132万元**，增值率**233.81%**。本次交易最终以市场法评估结果作价。请你公司：**1）进一步补充披露本次交易市场法评估值高于收益法评估值的原因，及本次交易最终以市场法评估结果作价的原因。2）结合市场可比交易及同类业务上市公司的市净率、市盈率水平，补充披露同信证券收益法评估值的合理性。3）结合市场可比交易情况，补充披露同信证券收益法评估中折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

答复：

一、本次交易市场法评估值高于收益法评估值的原因，及本次交易最终以市场法评估结果作价的原因

市场法评估值高于收益法评估值，主要原因是由于同信证券主营业务为证券业务，其收益状况与证券市场的走势关联度较强，证券市场景气程度受国民经济发展速度、宏观经济政策、利率、汇率、行业发展状况、投资心理以及国际经济金融环境等诸多因素影响，存在一定的不确定性和周期性，因此证券公司收益法盈利预测的主观性较强，盈利预测的实现具有一定的不确定性，在本次评估收益法中，评估师结合我国证券市场情况及同信证券自身经营情况、对未来的盈利预测做了较为谨慎的估计。

与此同时，市场法是采用评估基准日时点的同行业可比上市公司市净率作为参考，市场法评估反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，其中涵盖了收益法所无法体现的供求关系的影响。综合以上因素，最终得出市场法评估值比收益法评估值结果更高。

对于本次采用市场法评估结果作价，关于市场法、收益法两种方法的优缺点比较补充如下：

| 评估方法 | 优势 | 缺陷 |
|------|--|--|
| 市场法 | <ul style="list-style-type: none"> ● 能够客观反映资产目前的市场情况，其评估的参数、指标直接从市场获得，评估值更能反映市场现实价格，评估结果说服力强。 ● 市场反应的价格通常已经含有市场供求关系的影响及对公司未来的各种预期。 | <ul style="list-style-type: none"> ● 目标公司估值水平受到可比公司所在行业的估值水平波动因素影响。 ● 根据选择的价值乘数的不同和价值乘数本身的局限性，可能无法完全反应企业的基本面情况。 |
| 收益法 | <ul style="list-style-type: none"> ● 能真实和较准确地反映企业资本化的价值。 ● 符合金融学原理，是理论上最为完善的方法。 ● 与投资决策相结合，应用此法评估的资产价值易为买卖双方所接受。 | <ul style="list-style-type: none"> ● 预期收益额预测难度较大，受较强的主观判断和未来不可预见因素的影响，盈利预测无法做出可靠估计。 ● 模型较为复杂，具体参数的设定难以获得非常充分的依据。 |

结合上表中对市场法、收益法优缺点的分析比较可知，本次评估以市场法评估结果作价，是由于评估对象作为证券公司，盈利能力存在一定的不确定性和周期性，而评估盈利预测为基于评估基准日市场及被评估单位经营状况对未来的估计，其盈利预测的主观性较强，盈利预测的实现具有一定的不确定性，而市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强等特点，更能客观反映评估对象的市场公允价值。

近期同类交易案例评估选用方法如下：

| 收购方 | 被收购方 | 评估基准日 | 评估选用方法 | 最终取值方法 |
|------|------|-----------|---------|--------|
| 广州友谊 | 广州证券 | 2014/9/30 | 市场法、收益法 | 市场法 |
| 大智慧 | 湘财证券 | 2014/9/30 | 市场法、收益法 | 市场法 |
| 中纺投资 | 安信证券 | 2014/6/30 | 市场法、收益法 | 市场法 |

综合以上因素及近期同类交易案例评估选用方法，本次评估采用市场法评估值作为最终评估结论。

二、同信证券收益法评估值的合理性

近期同类交易案例及本次收益法评估值参考市净率、市盈率见下表：

| 收购方 | 被收购方 | 评估基准日 | 交易参考市净率 | 交易参考市盈率 |
|------|------|------------|---------|---------|
| 广州友谊 | 广州证券 | 2014/9/30 | 1.41 | 15.04 |
| 大智慧 | 湘财证券 | 2014/9/30 | 2.13 | 21.45 |
| 中纺投资 | 安信证券 | 2014/6/30 | 1.80 | 21.86 |
| 东方财富 | 同信证券 | 2014/12/31 | 3.33 | 20.94 |

注：交易参考市净率为交易案例评估报告披露数据，交易参考市盈率计算口径为交易案例评估值除以交易案例评估基准日披露的净利润经年化计算后的数值。

2014 年以来，市场同类交易案例主要有广州友谊收购广州越秀涉及的广州证券 66.096% 股权；大智慧收购湘财证券 100% 股权；中纺投资收购安信证券 100% 股权三起案例。从上表可知，本次评估收益法评估值对应市净率 3.33 倍，市盈率 20.94 倍，相对该三起交易案例市盈率接近，市净率较高。

其主要原因是由于自 2014 年四季度开始，我国证券市场回暖，受沪深两市指数大幅上升、市场交易活跃的影响，同信证券盈利能力得到大幅增强，净利润表现较好，因此本次评估收益法盈利预测有所上升，从而导致收益法评估值除以评估基准日归属于母公司净资产对应计算的市净率上升。由于三起同类交易案例评估基准日分别于 2014 年第二、三季度末，当时市场对证券公司盈利能力状况及估值预期较低，因此导致对应的交易市净率较同信证券低。

根据同花顺 iFinD 的数据，评估基准日上市证券公司行业平均市净率为 4.92 倍，市盈率为 49.31 倍。同信证券收益法评估值对应的市净率 3.33 倍，市盈率 20.94 倍，均低于上市证券公司行业评估基准日市净率 4.92 倍、市盈率 49.31 倍的估值水平。考虑到可比公司之间的业务构成、净资产规模以及流动性折扣等差异，同信证券收益法评估值对应的市净率、市盈率低于该水平是合理的。

经核查，结合交易案例及同类业务上市公司市净率、市盈率指标，同信证券收益法评估值对应的市净率、市盈率数值在合理估值区间内。

三、同信证券收益法评估中折现率取值的合理性。

同类交易案例及本次评估收益法采用折现率见下表：

| 收购方 | 被收购方 | 评估基准日 | 收益法折现率 |
|-----|------|-------|--------|
|-----|------|-------|--------|

| | | | |
|------|------|------------|--------|
| 广州友谊 | 广州证券 | 2014/9/30 | 13.55% |
| 大智慧 | 湘财证券 | 2014/9/30 | 12.89% |
| 中纺投资 | 安信证券 | 2014/6/30 | 12.87% |
| 东方财富 | 同信证券 | 2014/12/31 | 11.98% |

从上表可知，本次评估收益法采用的折现率为 11.98%，具体计算过程如下：

折现率采用 CAPM 模型计算，公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times R_{pm} + R_{sp}$$

R_f：无风险收益率；

β：权益系统风险系数；

R_{pm}：市场风险溢价；

R_{sp}：企业特有风险调整系数。

A、无风险报酬率 R_f

取沪深两市自评估基准日至国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债的平均到期收益率，列表如下：

| 证券代码 | 证券名称 | 发行期限 [单位]年 | 发行总额 [单位] 亿元 | 到期收益率 [交易日期] 20141231 [计算方法] 央 行规则 [单位]% | 剩余期限(年) [日期] 20141231 |
|-----------|----------|---------------|-----------------|---|--------------------------|
| 010504.SH | 05 国债(4) | 20.00 | 339.20 | 3.7557 | 10.38 |
| 010609.SH | 06 国债(9) | 20.00 | 310.90 | 3.6989 | 11.49 |
| 010706.SH | 07 国债 06 | 30.00 | 300.00 | 4.2692 | 22.39 |
| 010713.SH | 07 国债 13 | 20.00 | 280.00 | 4.5168 | 12.63 |
| 019003.SH | 10 国债 03 | 30.00 | 240.00 | 4.0797 | 25.18 |
| 019009.SH | 10 国债 09 | 20.00 | 280.00 | 4.0650 | 15.30 |
| 019014.SH | 10 国债 14 | 50.00 | 280.00 | 4.0295 | 45.43 |
| 019018.SH | 10 国债 18 | 30.00 | 280.00 | 4.0293 | 25.49 |
| 019023.SH | 10 国债 23 | 30.00 | 280.00 | 3.9865 | 25.59 |
| 019026.SH | 10 国债 26 | 30.00 | 280.00 | 3.9583 | 25.64 |
| 019029.SH | 10 国债 29 | 20.00 | 280.00 | 3.8530 | 15.68 |

| 证券代码 | 证券名称 | 发行期限 [单位]年 | 发行总额 [单位] 亿元 | 到期收益率 [交易日期] 20141231 [计算方法] 央 行规则 [单位]% | 剩余期限 (年) [日期] 20141231 |
|-----------|----------|---------------|-----------------|---|---------------------------|
| 019037.SH | 10 国债 37 | 50.00 | 280.00 | 4.3994 | 45.92 |
| 019040.SH | 10 国债 40 | 30.00 | 280.00 | 4.2292 | 25.96 |
| 019105.SH | 11 国债 05 | 30.00 | 280.00 | 4.3081 | 26.17 |
| 019110.SH | 11 国债 10 | 20.00 | 300.00 | 4.1488 | 16.33 |
| 019112.SH | 11 国债 12 | 50.00 | 300.00 | 4.4794 | 46.43 |
| 019116.SH | 11 国债 16 | 30.00 | 300.00 | 4.1686 | 26.50 |
| 019123.SH | 11 国债 23 | 50.00 | 280.00 | 4.3294 | 46.89 |
| 019206.SH | 12 国债 06 | 20.00 | 280.00 | 4.0289 | 17.32 |
| 019208.SH | 12 国债 08 | 50.00 | 280.00 | 4.2494 | 47.41 |
| 019212.SH | 12 国债 12 | 30.00 | 280.00 | 4.7942 | 27.51 |
| 019213.SH | 12 国债 13 | 30.00 | 280.00 | 4.1183 | 27.61 |
| 019218.SH | 12 国债 18 | 20.00 | 280.00 | 3.8642 | 17.75 |
| 019220.SH | 12 国债 20 | 50.00 | 260.00 | 4.3494 | 47.91 |
| 019309.SH | 13 国债 09 | 20.00 | 260.00 | 3.9890 | 18.32 |
| 019310.SH | 13 国债 10 | 50.00 | 200.00 | 4.2394 | 48.42 |
| 019316.SH | 13 国债 16 | 20.00 | 260.00 | 4.3177 | 18.63 |
| 019319.SH | 13 国债 19 | 30.00 | 260.00 | 4.1596 | 28.73 |
| 019324.SH | 13 国债 24 | 50.00 | 200.00 | 5.3091 | 48.92 |
| 019325.SH | 13 国债 25 | 30.00 | 240.00 | 4.9186 | 28.96 |
| 019409.SH | 14 国债 09 | 20.00 | 260.00 | 4.7686 | 19.34 |
| 019410.SH | 14 国债 10 | 50.00 | 260.00 | 4.6693 | 49.44 |
| 019416.SH | 14 国债 16 | 30.00 | 260.00 | 4.7579 | 29.58 |
| 019417.SH | 14 国债 17 | 20.00 | 260.00 | 4.6275 | 19.62 |
| 019425.SH | 14 国债 25 | 30.00 | 260.00 | 4.2991 | 29.84 |
| 019427.SH | 14 国债 27 | 50.00 | 260.00 | 4.2197 | 49.93 |
| 019806.SH | 08 国债 06 | 30.00 | 280.00 | 4.4992 | 23.37 |
| 019813.SH | 08 国债 13 | 20.00 | 240.00 | 4.9365 | 13.62 |
| 019820.SH | 08 国债 20 | 30.00 | 240.00 | 3.9091 | 23.83 |
| 019902.SH | 09 国债 02 | 20.00 | 220.00 | 3.8576 | 14.15 |
| 019905.SH | 09 国债 05 | 30.00 | 220.00 | 4.0191 | 24.29 |

| 证券代码 | 证券名称 | 发行期限 [单位]年 | 发行总额 [单位] 亿元 | 到期收益率 [交易日期] 20141231 [计算方法] 央 行规则 [单位]% | 剩余期限 (年) [日期] 20141231 |
|-----------|----------|---------------|-----------------|---|---------------------------|
| 019920.SH | 09 国债 20 | 20.00 | 260.00 | 3.9976 | 14.67 |
| 019925.SH | 09 国债 25 | 30.00 | 240.00 | 4.5156 | 24.81 |
| 019930.SH | 09 国债 30 | 50.00 | 200.00 | 4.2994 | 44.95 |
| 100504.SZ | 国债 0504 | 20.00 | 339.20 | 4.1087 | 10.38 |
| 100609.SZ | 国债 0609 | 20.00 | 310.90 | 3.6989 | 11.49 |
| 100706.SZ | 国债 0706 | 30.00 | 300.00 | 4.2692 | 22.39 |
| 100713.SZ | 国债 0713 | 20.00 | 280.00 | 4.5168 | 12.63 |
| 100806.SZ | 国债 0806 | 30.00 | 280.00 | 4.4992 | 23.37 |
| 100813.SZ | 国债 0813 | 20.00 | 240.00 | 4.9365 | 13.62 |
| 100820.SZ | 国债 0820 | 30.00 | 240.00 | 3.9091 | 23.83 |
| 100902.SZ | 国债 0902 | 20.00 | 220.00 | 3.8576 | 14.15 |
| 100905.SZ | 国债 0905 | 30.00 | 220.00 | 4.0191 | 24.29 |
| 100920.SZ | 国债 0920 | 20.00 | 260.00 | 3.9976 | 14.67 |
| 100925.SZ | 国债 0925 | 30.00 | 240.00 | 4.1791 | 24.81 |
| 100930.SZ | 国债 0930 | 50.00 | 200.00 | 4.2994 | 44.95 |
| 101003.SZ | 国债 1003 | 30.00 | 240.00 | 4.0797 | 25.18 |
| 101009.SZ | 国债 1009 | 20.00 | 280.00 | 3.9588 | 15.30 |
| 101014.SZ | 国债 1014 | 50.00 | 280.00 | 4.0295 | 45.43 |
| 101018.SZ | 国债 1018 | 30.00 | 280.00 | 4.0293 | 25.49 |
| 101023.SZ | 国债 1023 | 30.00 | 280.00 | 3.9583 | 25.59 |
| 101026.SZ | 国债 1026 | 30.00 | 280.00 | 3.9583 | 25.64 |
| 101029.SZ | 国债 1029 | 20.00 | 280.00 | 3.8197 | 15.68 |
| 101037.SZ | 国债 1037 | 50.00 | 280.00 | 4.3994 | 45.92 |
| 101040.SZ | 国债 1040 | 30.00 | 280.00 | 4.2292 | 25.96 |
| 101105.SZ | 国债 1105 | 30.00 | 280.00 | 4.3081 | 26.17 |
| 101110.SZ | 国债 1110 | 20.00 | 300.00 | 4.1488 | 16.33 |
| 101112.SZ | 国债 1112 | 50.00 | 300.00 | 4.4794 | 46.43 |
| 101116.SZ | 国债 1116 | 30.00 | 300.00 | 4.4991 | 26.50 |
| 101123.SZ | 国债 1123 | 50.00 | 280.00 | 4.3294 | 46.89 |
| 101206.SZ | 国债 1206 | 20.00 | 280.00 | 4.0289 | 17.32 |

| 证券代码 | 证券名称 | 发行期限 [单位]年 | 发行总额 [单位] 亿元 | 到期收益率 [交易日期] 20141231 [计算方法] 央 行规则 [单位]% | 剩余期限(年) [日期] 20141231 |
|-----------|---------|---------------|-----------------|---|--------------------------|
| 101208.SZ | 国债 1208 | 50.00 | 280.00 | 4.2494 | 47.41 |
| 101212.SZ | 国债 1212 | 30.00 | 280.00 | 4.0693 | 27.51 |
| 101213.SZ | 国债 1213 | 30.00 | 280.00 | 4.1183 | 27.61 |
| 101218.SZ | 国债 1218 | 20.00 | 280.00 | 4.0994 | 17.75 |
| 101220.SZ | 国债 1220 | 50.00 | 260.00 | 4.3494 | 47.91 |
| 101309.SZ | 国债 1309 | 20.00 | 260.00 | 3.9890 | 18.32 |
| 101310.SZ | 国债 1310 | 50.00 | 200.00 | 4.2394 | 48.42 |
| 101316.SZ | 国债 1316 | 20.00 | 260.00 | 4.3177 | 18.63 |
| 101319.SZ | 国债 1319 | 30.00 | 260.00 | 4.7595 | 28.73 |
| 101324.SZ | 国债 1324 | 50.00 | 200.00 | 5.3091 | 48.92 |
| 101325.SZ | 国债 1325 | 30.00 | 240.00 | 5.0489 | 28.96 |
| 101409.SZ | 国债 1409 | 20.00 | 260.00 | 4.7686 | 19.34 |
| 101410.SZ | 国债 1410 | 50.00 | 260.00 | 4.6693 | 49.44 |
| 101416.SZ | 国债 1416 | 30.00 | 260.00 | 4.7579 | 29.58 |
| 101417.SZ | 国债 1417 | 20.00 | 260.00 | 4.6275 | 19.62 |
| 101425.SZ | 国债 1425 | 30.00 | 260.00 | 3.6438 | 29.84 |
| 101427.SZ | 国债 1427 | 50.00 | 260.00 | 4.2394 | 49.93 |
| | 平均值 | | | 4.2707 | |

注：表中数据来源同花顺 iFinD 系统。

故本次无风险收益率取 4.2707%。

B、市场风险溢价 Rpm

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，结合评估机构的研究，本次评估市场风险溢价取 7.26%。

C、企业风险系数 β

对于金融企业 β 的计算，银行、证券、信托和保险类公司多采用无杠杆 β ，本次评估根据可比上市公司剔除财务杠杆的 β 的平均值求取产权持有人剔除财

务杠杆的 β ，取值如下：

| 名称 | 剔除财务杠杆 beta |
|---------|-------------|
| 东北证券 | 0.6219 |
| 国金证券 | 0.7188 |
| 国海证券 | 0.6248 |
| 太平洋 | 0.9022 |
| 可比公司平均值 | 0.7169 |
| 同信证券 | 0.7169 |

数据来源：同花顺 iFinD 系统。

故同信证券 beta 取值为 0.7169。

D、风险调整系数 Rsp

同信证券个别风险调整系数确定为 2.5%。主要原因是同信证券相对可比上市公司的市场份额、资产规模、业务规模结构较小。

本次交易采用的折现率水平较可比案例略低，主要是考虑到不同评估机构对于折现率因素设定的差异性、及 2014 年四季度以来央行连续降息，无风险利率下行等调整因素的影响，因此，使用相对三起交易案例较低的折现率是经合理推算的结果。

从另一方面看，根据评估基准日上市证券公司行业净资产收益率数据，上市证券公司行业净资产收益率均值为 12.06%（数据来源：同花顺 iFinD）；本次评估市场法四家可比公司的净资产收益率均值为 11.55%。考虑本次评估采用 CAPM 折现率口径应保持与行业净资产收益率相近的原则，本次收益法评估采用的折现率 11.98% 位于合理区间范围内。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：《评估报告》对标的资产的评估结果已经西藏自治区财政厅备案。结合市场交易案例及同类业务上市公司市净率、市盈率指标，同信证券收益法评估值对应的市净率、市盈率数值在合理估值区间内，因此，同信证券收益法评估值具备合理性。结合市场交易案例，同信证券收益法评估值的折现率取值在同类交易案例指标区间范围内，因此具备合理性。

问题十四：申请材料显示，同信证券市场法评估将东北证券、国金证券、国海证券和太平洋4家证券公司作为可比公司，选择资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险控制能力、业务创新能力六个方面进行市净率（P/B）系数修正。请你公司结合同信证券与可比公司的比较分析，补充披露市场法评估中各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、市场法评估中各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性

本次市场法评估资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险控制能力、业务创新能力修正系数调整情况汇总如下：

| 修正因素 | 权重 | 东北证券 | 国金证券 | 国海证券 | 太平洋 |
|------------|-----|--------|--------|-------|--------|
| 营业部数量 | 25% | 120 | 103 | 115 | 110 |
| 净资本 | 75% | 117 | 120 | 113 | 115 |
| 资产管理规模调整系数 | | 117.75 | 115.75 | 113.5 | 113.75 |

| 修正因素 | 权重 | 东北证券 | 国金证券 | 国海证券 | 太平洋 |
|-----------|-----|-------|-------|------|-----|
| 股基交易量市场份额 | 50% | 115 | 120 | 115 | 100 |
| 经纪业务占比 | 50% | 98 | 97 | 95 | 100 |
| 经营能力调整系数 | | 106.5 | 108.5 | 105 | 100 |

| 项目 | 东北证券 | 国金证券 | 国海证券 | 太平洋 |
|------|------|------|------|-----|
| 盈利能力 | 98 | 95 | 95 | 93 |

| 修正因素 | 权重 | 东北证券 | 国金证券 | 国海证券 | 太平洋 |
|----------------------|-----|------|------|------|-----|
| 近三年营业收入复合增长率 | 50% | 100 | 90 | 90 | 100 |
| 近三年归属于母公司股东的净利润复合增长率 | 50% | 97 | 90 | 95 | 98 |
| 成长能力调整系数 | | 98.5 | 90 | 92.5 | 99 |

| 修正因素 | 权重 | 东北证券 | 国金证券 | 国海证券 | 太平洋 |
|-------------|-----|-------|------|-------|-------|
| 以净资本为核心风控指标 | 50% | 105 | 120 | 110 | 118 |
| 证券公司评级 | 50% | 110 | 120 | 115 | 105 |
| 风险控制能力调整系数 | | 107.5 | 120 | 112.5 | 111.5 |

| 修正因素 | 权重 | 东北证券 | 国金证券 | 国海证券 | 太平洋 |
|------------|-----|------|------|------|------|
| 融资融券开展情况 | 25% | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 期货经纪开展情况 | 25% | 100 | 100 | 100 | 90 |
| 直投业务开展情况 | 25% | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 国际业务开展情况 | 25% | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 业务创新能力调整系数 | | 100 | 100 | 100 | 97.5 |

对于市场法所采用的修正系数、权重设置说明如下：

由于目标公司与可比公司在各项指标上存在一定的差距，且各项能力指标间并非简单线性相关，评估师为保持修正的可比性，设置单项调整系数最大修正范围为±20（即 80 至 120），目标公司同信证券为基准分 100 分。由评估师根据目标公司及可比公司情况，在该修正范围内，根据评估师的逻辑推断及经验进行逐项打分，确定各单项调整系数，最终确定综合修正结果。

对于权重设置，在资产管理规模中，设置营业部数量为 25% 权重，净资本 75% 权重，是考虑到净资本对证券公司影响更高，而营业部数量在互联网普及的情况下重要性较低的因素，符合经验及逻辑判断。在另五项经营能力、盈利能力、成长能力、风险控制能力、业务创新能力方面，由于其中各单项指标重要性较均衡，采用简单平均的原则设置权重。

二、中介机构核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：《评估报告》对标的资产的评估结果已经西藏自治区财政厅备案。本次评估市场法中各项价值比率修正系数、权重设置在同类交易案例设置区间范围内，因此具有合理性。

问题十五：申请材料显示，根据对 2002 年到 2011 年 IPO 的 1,200 多个新股发行价的分析，本次同信证券市场法评估确定流动性折扣为 27.82%。请你公司

结合国内 A 股市场并购案例及近期新股发行情况，补充披露同信证券市场法评估中流动性折扣测算依据、测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、请你公司结合国内 A 股市场并购案例及近期新股发行情况，补充披露同信证券市场法评估中流动性折扣测算依据、测算过程及合理性

同类交易案例及本次评估采用的流动性折扣率见下表：

| 收购方 | 被收购方 | 评估基准日 | 数据基础 | 金融业流动性折扣率 | 最终采用流动性折扣率 |
|------|------|------------|----------------|-----------|------------|
| 广州友谊 | 广州证券 | 2014/9/30 | 2002-2011 新股数据 | 27.82% | 28.00% |
| 大智慧 | 湘财证券 | 2014/9/30 | 2002-2011 新股数据 | 27.82% | 25.00% |
| 中纺投资 | 安信证券 | 2014/6/30 | 2002-2011 新股数据 | 27.82% | 25.00% |
| 宏源证券 | 申银万国 | 2013/12/31 | 2002-2011 新股数据 | 27.82% | 25.00% |
| 东方财富 | 同信证券 | 2014/12/31 | 2002-2011 新股数据 | 27.82% | 27.82% |

从同类交易案例披露信息可知，本次评估市场法采用的流动性折扣率数据基础及计算方式与同类交易案例相同，确定的金融业流动性折扣率均为 27.82%，仅在最终取值时基于各评估机构的判断进行了小幅调整。

采用的流动性折扣率的具体计算思路及过程如下：

因本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而评估对象为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资，流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式，本次评估结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

新股发行定价估算方式是研究国内上市公司新股 IPO 的发行定价与该股票正式上市后的交易价格之间的差异来研究缺少流通折扣的方式。国内上市公司在进行 IPO 时都是采用询价方式为新股发行定价，新股一般在发行期结束后便可以上市交易。新股发行的价格一般都要低于新股上市交易的价格。可以认为新股

发行价不是一个股票市场的交易价，这是因为此时该股票尚不能上市交易，也没有“市场交易机制”，因此尚不能成为市场交易价。当新股上市后这种有效的交易市场机制就形成了，因此可以认为在这两种情况下价值的差异就是由于没有形成有效市场交易机制的因素造成的。因此可以通过研究新股发行价与上市后的交易价之间的差异来定量研究市场流动性折扣。

根据对 2002 年到 2011 年 IPO 的 1,200 多个新股发行价的分析，通过研究其与上市后第一个交易日收盘价、上市后 30 日收盘价、60 日收盘价以及 90 日收盘价之间的关系，测算折扣率间于 7.8% —43%，平均值为 30.6%，其中金融行业为 27.82%。

具体测算过程见下表：

2002-2011年新股发行价方式估算缺少流动性折扣计算表

| 序号 | 行业名称 | 样本点数量 | 发行价平均值 | 第一天交易收盘价 | 第30日交易收盘价 | 第60日交易收盘价 | 第90日交易收盘价 | 缺少流动性折扣(%) | | | | |
|----|---------------|-------|--------|----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|--------|
| | | | | | | | | 第一天交易价计算 | 第30日交易价计算 | 第60日交易价计算 | 第90日交易价计算 | 平均值 |
| 1 | 采掘业 | 31 | 18.96 | 30.18 | 30.37 | 30.87 | 29.65 | 37.68% | 36.56% | 35.82% | 33.61% | 35.91% |
| 2 | 传播与文化产业 | 16 | 21.74 | 36.7 | 35.5 | 33.21 | 31.08 | 42.26% | 36.94% | 33.33% | 30.10% | 35.66% |
| 3 | 电力、煤气及水的生产和供应 | 21 | 7.4 | 11.85 | 11.52 | 11.33 | 11.29 | 39.04% | 37.31% | 35.56% | 34.14% | 36.51% |
| 4 | 电子 | 99 | 21.16 | 32.93 | 31.02 | 30.86 | 31.24 | 35.50% | 32.28% | 33.15% | 33.47% | 33.60% |
| 5 | 房地产业 | 13 | 11.01 | 20.64 | 20.52 | 20.6 | 20.27 | 43.57% | 44.11% | 44.21% | 41.05% | 43.23% |
| 6 | 纺织、服装、皮毛 | 41 | 16.73 | 22.83 | 21.19 | 21.03 | 21.12 | 26.19% | 21.37% | 22.34% | 23.00% | 23.23% |
| 7 | 机械、设备、仪表 | 280 | 21.36 | 31.38 | 29.96 | 29.72 | 28.64 | 29.97% | 25.63% | 24.57% | 21.66% | 25.46% |
| 8 | 建筑业 | 34 | 16.32 | 22.7 | 22.91 | 23.14 | 23.5 | 31.98% | 31.27% | 30.44% | 29.24% | 30.73% |
| 9 | 交通运输、仓储业 | 35 | 7.43 | 12.47 | 12.37 | 12.55 | 12.5 | 36.85% | 37.88% | 38.57% | 38.11% | 37.85% |
| 10 | 金融、保险业 | 25 | 12.18 | 17.56 | 18.07 | 17.77 | 17.44 | 26.88% | 28.61% | 28.71% | 27.07% | 27.82% |
| 11 | 金属、非金属 | 111 | 15.48 | 24.01 | 23.11 | 23.05 | 22.28 | 33.92% | 31.51% | 31.29% | 28.98% | 31.43% |
| 12 | 木材、家具 | 9 | 22.69 | 23.71 | 24.05 | 24.52 | 21.33 | 11.93% | 13.53% | 10.88% | -5.06% | 7.82% |
| 13 | 农、林、牧、渔业 | 29 | 16.97 | 28.19 | 28.18 | 29.44 | 29.58 | 37.93% | 36.62% | 35.68% | 34.60% | 36.21% |
| 14 | 批发和零售贸易 | 31 | 21.13 | 28.08 | 28.1 | 27.66 | 27.55 | 28.84% | 26.96% | 25.27% | 23.20% | 26.07% |
| 15 | 其他制造业 | 22 | 16.26 | 25.95 | 24.98 | 25 | 25.03 | 37.12% | 34.46% | 32.84% | 32.85% | 34.32% |
| 16 | 社会服务业 | 35 | 26.45 | 41.12 | 39.86 | 40.98 | 40.29 | 37.51% | 34.51% | 33.97% | 32.55% | 34.63% |
| 17 | 石油、化学、塑胶、塑料 | 139 | 19.25 | 28.23 | 26.9 | 26.55 | 25.95 | 31.57% | 27.96% | 27.41% | 25.59% | 28.13% |
| 18 | 食品、饮料 | 39 | 23.7 | 36.42 | 34.22 | 32.64 | 31.73 | 37.24% | 34.25% | 30.86% | 28.10% | 32.61% |
| 19 | 信息技术业 | 132 | 25.59 | 38.39 | 37.92 | 37.14 | 36.58 | 31.51% | 30.12% | 28.77% | 26.71% | 29.27% |
| 20 | 医药、生物制品 | 68 | 26.61 | 37.02 | 34.29 | 34.15 | 34.01 | 32.07% | 27.45% | 26.96% | 25.75% | 28.06% |
| 21 | 造纸、印刷 | 27 | 17.41 | 24.21 | 22.8 | 22.26 | 21.77 | 30.41% | 26.03% | 23.95% | 21.58% | 25.49% |
| 22 | 综合类 | 4 | 10.57 | 14.33 | 14.22 | 14.39 | 13.22 | 32.13% | 29.89% | 29.75% | 24.64% | 29.10% |
| 23 | 合计/平均值 | 1241 | 18.02 | 26.77 | 26 | 25.86 | 25.28 | 33.28% | 31.15% | 30.20% | 27.77% | 30.60% |

原始数据来源：Wind资讯

（以上缺少流动性折扣率的研究论证及数据引用自北京中同华资产评估有限公司赵强的《股权流动性溢价及缺少流动性折扣研究》）

结合近期新股发行情况，本评估机构对 2012 年-2015 年以来的新股 IPO 流动

性折扣率进行了统计研究,样本选择区间为2012年到2015年IPO的217个新股,对其发行价与上市后第一个交易日收盘价、上市后30日收盘价、60日收盘价以及90日收盘价之间的关系进行了比较分析,测算出其平均折扣率在44%至78%之间,其中,金融行业(证券公司)的平均折扣率在60%—63%之间。

由2012-2015年新股发行情况计算所得的流动性折扣率较高,原因在于根据2014年3月中国证监会发布的《完善新股发行改革相关措施》,要求新股发行市盈率原则上不得超过同行业市盈率,同时实际募集资金不得超过预计募集资金的相关规定,使上市公司新股发行价受到限制,及我国证券市场新股发行受投资者关注度较高,导致按2012-2015年新股发行计算所得的流动性折扣率偏高。综合以上因素,不宜使用该流动性折扣率数据。

二、独立财务顾问核查意见

经核查,本独立财务顾问认为:《评估报告》对标的资产的评估结果已经西藏自治区财政厅备案。本次评估市场法中采用的流动性折扣率在同类交易案例设置区间范围内,因此具有合理性。

问题十六:申请材料显示,同信证券存在部分房地因同信证券更名及改制后未及时办理权属证书的情形。请你公司补充披露该部分房地权属证书的办理进展情况、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复:

一、部分房地权属证书的办理进展情况、预计办毕时间及逾期未办毕的影响

(一)、根据同信证券提供的房地产权证,同信证券的以下房地产权证需要办理更名:

1、土地使用权

| 序号 | 证载权利人 | 证号 | 座落 | 取得方式 | 用途 | 所在宗地面积(m ²) | 年限 |
|----|-------|----|----|------|----|-------------------------|----|
|----|-------|----|----|------|----|-------------------------|----|

| | | | | | | | |
|---|----------------|---------------------------|----------------------|----|----------|--------|------------|
| 1 | 西藏 证券 经纪 | 沪房地闸字(2010) 第 010897 号 | 永和路 118 弄 24 号 | 出让 | 工业 | 49,794 | 2054.6.21 |
| 2 | 同信 有限 | 沪房地闸字(2010) 第 018437 号 | 永和路 118 弄 42 号 | 出让 | 工业 | | 2054.6.21 |
| 3 | 同信 有限 | 沪房地闸字(2010) 第 018435 号 | 永和路 118 弄 42 号 | 出让 | 工业 | | 2054.6.21 |
| 4 | 同信 有限 | 沪房地闸字(2010) 第 018510 号 | 永和路 118 弄 42 号 | 出让 | 工业 | | 2054.6.21 |
| 5 | 同信 有限 | 沪房地闸字(2010) 第 018371 号 | 永和路 118 弄 42 号 | 出让 | 工业 | | 2054.6.21 |
| 6 | 同信 有限 | 沪房地闸字(2013) 第 018807 号 | 永和路 118 弄 42 号 | 出让 | 工业 | | 2054.6.21 |
| 7 | 同信 有限 | 沪房地闸字(2013) 第 018855 号 | 永和路 118 弄 42 号 | 出让 | 工业 | | 2054.6.21 |
| 8 | 西藏 证券 经纪 | 沪房地浦字(2007) 第 074816 号 | 东方路 800 号 37 层 | 转让 | 综合 用地 | 12,800 | 2042.12.14 |
| 9 | 西藏 证券 经纪 | 沪房地浦字(2007) 第 074437 号 | 东方路 800 号 38 层 | 转让 | 综合 用地 | | 2042.12.14 |

上述土地使用权没有单独的土地使用权证书，权属证书为房地合一。同信证券的上述 9 处土地使用权的证载权利人为同信有限或西藏证券经纪。根据同信证券的说明，上述情况系因同信证券更名及改制后未及时办理该等权属证书的更名手续所致，需办理换证手续。

2、房屋建筑物

| 序号 | 房屋所有权 证号 | 坐落 | 建筑面积 (m ²) | 证载权利人 |
|----|--------------------------|----------------|---------------------------|--------|
| 1 | 沪房地闸字(2010)第 010897 号 | 永和路 118 弄 24 号 | 1,558.98 | 西藏证券经纪 |
| 2 | 沪房地闸字(2010)第 018371 号 | 永和路 118 弄 42 号 | 328.70 | 同信有限 |

| 序号 | 房屋所有权证号 | 坐落 | 建筑面积 (m ²) | 证载权利人 |
|----|---------------------|--------------------------|------------------------|--------|
| 3 | 沪房地闸字(2010)第018435号 | 永和路118弄42号 | 328.42 | 同信有限 |
| 4 | 沪房地闸字(2010)第018437号 | 永和路118弄42号 | 328.42 | 同信有限 |
| 5 | 沪房地闸字(2010)第018510号 | 永和路118弄42号 | 328.70 | 同信有限 |
| 6 | 沪房地闸字(2013)第018807号 | 永和路118弄42号 | 328.42 | 同信有限 |
| 7 | 沪房地闸字(2013)第018855号 | 永和路118弄42号 | 328.42 | 同信有限 |
| 8 | 沪房地浦字(2007)第074437号 | 东方路800号38层 | 951.22 | 西藏证券经纪 |
| 9 | 沪房地浦字(2007)第074816号 | 东方路800号37层 | 1,126.01 | 西藏证券经纪 |
| 10 | X京房权证海字第203049号 | 海淀区西直门北大街32号院2号楼13层1506 | 698.18 | 同信有限 |
| 11 | X京房权证海字第203056号 | 海淀区西直门北大街32号院3号楼-2层3-049 | 39.23 | 同信有限 |
| 12 | X京房权证海字第203928号 | 海淀区西直门北大街32号院3号楼-2层3-050 | 39.23 | 同信有限 |
| 13 | X京房权证海字第203932号 | 海淀区西直门北大街32号院3号楼-2层3-051 | 39.23 | 同信有限 |
| 14 | X京房权证海字第204258号 | 海淀区西直门北大街32号院3号楼-2层3-058 | 43.28 | 同信有限 |
| 15 | X京房权证海字第204260号 | 海淀区西直门北大街32号院3号楼-2层3-060 | 43.28 | 同信有限 |
| 16 | X京房权证海字第204262号 | 海淀区西直门北大街32号院3号楼-2层3-059 | 43.28 | 同信有限 |

根据同信证券的说明，同信证券更名及改制后未及时办理该等房屋所有权证的更名手续。同信证券需就上述房屋所有权证办理更名手续。

(二)同信证券合法拥有上述土地使用权及房屋所有权并实际占有和使用该

等土地和房产，截至本核查意见出具日，上述土地使用权、房屋所有权不存在抵押、质押等权利限制，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议的情形，该等房地产权属证书未办理变更的情况对同信证券的经营不构成实质性影响。

（三）就同信证券土地使用权、房屋所有权的权属证书办理权利人名称变更事宜，根据同信证券的书面说明，同信证券正在就此事宜与相关主管部门进行沟通，该等变更手续正在办理过程中，预计 2015 年 12 月底可以完成。

（四）根据宇通集团出具的书面承诺，就同信证券拥有的但相关权属证书尚未变更或登记至同信证券名下的房地产，宇通集团将对同信证券因此而遭受的各项实际损失（包括但不限于因未及时办理变更登记而额外支付的费用）对同信证券生产经营造成的实际损失或额外费用，予以足额补偿，但上述房产正常办理变更登记应付的费用、无需合法租赁替代性房产的其他正常租赁使用费用、处置房产的正常支出费用不在此补偿范围内。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：同信证券合法拥有上述土地使用权及房屋所有权，同信证券名称变更后未及时办理相关权属证书权利人名称变更登记的行为，并不影响同信证券对该等土地及房屋依法拥有的土地使用权及房屋所有权，并且宇通集团已经承诺对同信证券可能的损失予以补偿。因此，上述土地及房地产权属证书尚未办理完毕名称变更登记的情形不构成本次重组的实质性法律障碍。

问题十七：申请材料显示，同信证券及其子公司共计14处租赁房产的出租人未能提供合法有效的房屋权属证书，租赁面积约占总租赁面积的25%。请你公司补充披露：1) 同信证券现有租赁合同是否需要履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约风险。2) 出租人未能提供合法有效的房屋权属证书对公司经营的影响及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、同信证券现有租赁合同是否需要履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约风险

截至，截至本核查意见出具之日，同信证券及其控股子公司租赁房产合计 46 处（按租赁合同统计），总面积约 27,159 平方米。其中共 16 处租赁房产未能提供合法的权属证明，总面积约 6,548 平方米，占同信证券及其控股子公司租赁房产总面积的 24.11 %。

1、关于同信证券租赁合同履行租赁备案登记手续问题

《中华人民共和国城市房地产管理法》（以下简称“《城市房地产管理法》”）第五十四条规定：房屋租赁，出租人和承租人应当签订书面租赁合同，约定租赁期限、租赁用途、租赁价格、修缮责任等条款，以及双方的其他权利和义务，并向房产管理部门登记备案。《商品房屋租赁管理办法》第十四条规定：房屋租赁合同订立后三十日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。根据上述规定，同信证券租赁房屋应当办理租赁备案登记手续。

根据同信证券提供的房屋租赁登记备案证明等相关文件，截至本核查意见出具之日，同信证券及其控股子公司租赁房屋的租赁备案手续办理情况如下：

| 序号 | 承租方 | 出租方 | 租赁合同地址 | 租赁面积 (平方米) | 租赁期 | 是否进行 租赁 备案 | 是否 已提 供房 产证 |
|----|-------------------------|-------------------|----------------------|---------------|----------------------------------|------------------|----------------------|
| 1 | 西藏同信证券有限责任公司 | 中国建设银行股份有限公司西藏区分行 | 拉萨市罗布林卡路建行北京中路支行营业大楼 | 593.52 | 2013.1.1-2014.12.31 ¹ | 否 | 否 |
| 2 | 西藏同信证券有限责任公司北京陶然亭路证券营业部 | 北京金泰集团有限公司西城分公司 | 西城区陶然亭路16号商用楼一座 | 4,924 | 2011.1.18--2016.11.17 | 否 | 是 |
| 3 | 同信证券股份有限公司拉萨察古大道证券营业部 | 柳梧新区管委会 | 拉萨市柳梧新区察古大道柳梧大厦二楼 | 350 | —— | 否 | 否 |

¹ 在履行续签程序。

| | | | | | | | |
|----|-------------------------|-------------------------|-------------------------------|----------|------------------------------|---|---|
| 4 | 西藏同信证券有限责任公司昌都县聚盛路证券营业部 | 拉萨星宇通讯器材有限公司昌都分公司 | 西藏昌都地区聚盛路42-8建设银行办公综合楼二楼北面 | 60 | 至 2016.1 2.31 止 | 否 | 是 |
| 5 | 西藏同信证券有限责任公司成都东大街营业部 | 四川省石棉县物资有限责任公司 | 成都市锦江区东大街216号喜年广场A栋5层 | 1,423.88 | 2010.4. 1--202 0.3.31 | 否 | 是 |
| 6 | 西藏同信证券有限责任公司成都东大街证券营业部 | 杨金平、李小平、周小平、李树勇、李火焰、张安华 | 成都市东大街216号喜年广场1栋6层1号房 | 149.58 | 2013.1 0.1--20 20.3.31 | 否 | 是 |
| 7 | 西藏同信证券有限责任公司达州鸿雁街证券营业部 | 肖光珍 | 达县南外镇III-10地块鸿雁街 | 308 | 2014.1 2.1--20 17.5.31 | 否 | 是 |
| 8 | 西藏同信证券有限责任公司达州鸿雁街证券营业部 | 肖光珍 | 鸿雁街17号门面房 | 40 | 2014.1 2.1--20 17.5.31 | 否 | 否 |
| 9 | 西藏同信证券有限责任公司 | 东营市广厦建设监理有限责任公司 | 东营市东营区东三路111号众成都市中心C座205# | 507.82 | 2014.2. 20--20 17.2.20 | 否 | 是 |
| 10 | 西藏同信证券股份有限公司杭州天目山路证券营业部 | 杭州东杭房地产开发有限公司 | 杭州市江干区城星路59号东杭大厦第8层(电梯9F东南方向) | 626.3 | 2014.9. 1--201 9.8.31 | 否 | 是 |
| 11 | 西藏同信证券有限责任公司 | 福建海呐天成品牌管理顾问有限公司 | 福州市秀峰路188号福建闽台广告创意园内第1幢第2层东侧 | 722 | 2013.7. 1--202 3.4.14 | 否 | 否 |

| | | | | | | | |
|----|--------------------------|------------------|---|----------|---------------------------------|---|---|
| 12 | 西藏同信证券有限责任公司合肥黄山路证券营业部 | 安徽合钻商业经营管理有限公司 | 合肥市蜀山区潜山路 320 号新华国际广场 A 座 1102、1103、1104 室 | 426.93 | 2014.9.20-2019.9.19 | 是 | 是 |
| 13 | 西藏同信证券有限责任公司 | 郑州宇通集团有限公司 | 郑州市金水区花园路 39 号招银大厦 17 楼 1701、1702、1703、1705、1706、1707、1708、1709、1710、1711 室 | 1,969.88 | 2012.8.1-2015.7.31 ² | 否 | 是 |
| 14 | 西藏同信证券有限责任公司 | 杨友安 | 武汉市江汉区青年路 378 号万国花园 6-7 栋一层 101 号门面 | 93.65 | 2013.1.015-2019.10.15 | 是 | 是 |
| 15 | 西藏同信证券有限责任公司 | 武汉聚腾钢铁贸易有限公司 | 武汉市江汉区青年路 378 号万国花园 6-7 栋二层一室 | 1,069.41 | 2013.8.15-2019.8.15 | 否 | 是 |
| 16 | 西藏同信证券有限责任公司 | 山东丰泽商业管理有限公司 | 济南市历下区经十路 14966 号院 14958 号办公室和仓储库 | 810.12 | 2012.6.1-2017.5.31 | 是 | 否 |
| 17 | 西藏同信证券有限责任公司廊坊光明西道证券营业部 | 张福俊 | 廊坊市安次区光明西道 41 号翰林名晟 1-1-107 号门市 | 270.02 | 2015.3.21-2016.3.20 | 是 | 否 |
| 18 | 西藏同信证券股份有限公司林芝县八一大街证券营业部 | 中国银行股份有限公司林芝地区分行 | 林芝地区八一镇八一大街 399 号 | 76 | 2014.8.2-2015.8.2 ³ | 否 | 是 |
| 19 | 西藏证券经纪有限责任公司 | 临商银行股份有限公司河东支行 | 临沂市河东区金雀山东路中段南侧，第 7、8 层整层及一楼中厅 | 1,450 | 2010.6.1-2020.5.31 | 否 | 是 |

² 在履行续签程序。

³ 在履行续签程序。

| | | | | | | | |
|----|---|--------------------------|---|----------|-----------------------------------|---|---|
| 20 | 西藏同信证 券股份有限 公司 | 青岛大学 | 香港东路9号D楼 300、302、304、 305 室 | 331.96 | 2014.6. 20--20 17.6.19 | 否 | 否 |
| 21 | 西藏同信证 券有限责任 公司 | 衢州市规划局 衢江分局 | 浙江省衢州市衢 江区振兴东路 28 号 | 770 | 2010.9. 1--201 5.10.30 | 否 | 否 |
| 22 | 西藏同信证 券有限责任 公司 | 林荣银 | 泉州市丰泽区宝 洲路浦西万达广 场商业综合体 1A 塔 501、507、508、 509 | 743.16 | 2013.9. 1--201 9.8.31 | 否 | 是 |
| 23 | 西藏同信证 券股份有限 公司山南乃 东县湖南路 证券营业部 | 中国银行股份 有限公司山南 地区分行 | 山南地区乃东县 泽当镇湖南路 6 号 | 70 | 2015.2. 15--20 16.2.15 | 否 | 是 |
| 24 | 西藏同信证 券股份有限 公司上海东 方路证券营 业部 | 吴彩琴 | 上海市浦东新区 东方路 800 号 2802A | 214 | 2014.1 1.1--20 16.10.3 1 | 是 | 是 |
| 25 | 西藏同信证 券股份有限 公司深圳益 田路证券营 业部 | 江胜房地产开 发（深圳）有 限公司 | 深圳市福田区益 田路 6003 号荣超 商务中心 A 栋 16 层 03、05、06、 08、09、10、11 单元 | 1,316.57 | 2014.6. 1--201 9.5.31 | 是 | 否 |
| 26 | 西藏同信证 券有限责任 公司 | 河北万营物业 服务有限公司 | 裕华区槐安东路 谈固东大街金马 商业街 164 号 | 632 | 2012.8. 1--201 5.9.30 | 否 | 否 |
| 27 | 西藏同信证 券有限责任 公司 | 郭松林 | 太原市小店区平 阳路 119 号鸿富 写字楼五层 | 571.93 | 2013.1 0.1--20 19.9.30 | 否 | 否 |
| 28 | 西藏同信证 券股份有限 公司 | 潍坊世纪华润 商务酒店有限 公司 | 潍坊世纪华润商 务酒店一楼部分 区域 | 380 | 2015.2. 1--201 8.1.31 | 否 | 是 |
| 29 | 西藏同信证 券股份有限 公司 | 王化胜 | 潍坊世纪华润商 务酒店 A 座 601 室 | 91.11 | 2015.3. 1—201 8.3.1 | 否 | 是 |

| | | | | | | | |
|----|--|--------------------------------------|--|--------|------------------------------------|---|---|
| 30 | 西藏同信证 券股份有限 公司温州车 站大道证券 营业部 | 辛淑娟 | 温州市鹿城区车 站大道 577 号财 富中心 1105 室 | 184.37 | 2014.1 2.15--2 016.12. 14 | 否 | 是 |
| 31 | 西藏同信证 券股份有限 公司廊坊香 河府前街证 券营业部 | 吴丽盈 | 河北省香河县府 前街高氏商住楼 二期一号楼 | 278.54 | 2014.1 0.26--2 015.10. 25 | 是 | 是 |
| 32 | 西藏同信证 券股份有限 公司 | 姜大树、侍汉 霞 | 盐城市亭湖区钱 江方洲小区北区 13B 幢 102 室、13B 幢 102-1 室 | 300 | 2014.3. 30--20 19.3.30 | 是 | 是 |
| 33 | 西藏同信证 券股份有限 公司 | 范译心 | 长春市南关区人 民大街 7088 号 | 276.29 | 2014.7. 26--20 19.7.26 | 是 | 是 |
| 34 | 西藏同信证 券有限责任 公司 | 石家庄恒丰房 地产开发有限 公司 | 正定县府西街 3 号恒丰翠庭 10 号 —1 号商业 | 556.53 | 2012.2. 16--20 17.2.15 | 是 | 是 |
| 35 | 西藏同信证 券有限责任 公司 | 淄博金财公有 资产经营有限 公司 | 淄博市周村区东 街 132 号 | 2,100 | 2012.7. 15--20 15.7.14 4 | 否 | 是 |
| 36 | 拉萨察古大 道第二证券 营业部 | 拉萨市柳梧新 区管理委员会 | 西藏拉萨市柳梧 新区柳梧大厦二 楼 08 室 | 20 | 2015.6. 1--201 8.5.31 | 否 | 否 |
| 37 | 同信证券拉 萨金珠西路 第一证券营 业部 | 西藏拉萨经济 技术开发区管 理委员会机关 后勤服务中心 | 西藏拉萨市金珠 西路 189 号写字 楼 518 房 | 20 | 2015.5. 27--20 16.5.27 | 否 | 否 |
| 38 | 拉萨金珠西 路第二证券 营业部 | 西藏拉萨经济 技术开发区管 理委员会机关 后勤服务中心 | 西藏拉萨市金珠 西路 189 号写字 楼 528 房 | 20 | 2015.5. 27--20 16.5.27 | 否 | 否 |

⁴ 在履行续签程序。

| | | | | | | | |
|----|--------------------|--------------------------|-------------------------------------|---------|---------------------------------|---|---|
| 39 | 同信久恒期货有限责任公司 | 上海久联集团有限公司 | 上海市浦东新区世纪大道1500号东方大厦1202A-D | 1,310.5 | 2013.1.1-2015.12.31 | 否 | 是 |
| 40 | 同信久恒期货有限责任公司拉萨市营业部 | 西藏同信证券有限责任公司堆龙德庆县柳梧证券营业部 | 拉萨柳梧新区柳梧大厦2楼东 | 60 | 2015.4.22-2016.4.21 | 否 | 否 |
| 41 | 同信久恒期货有限责任公司 | 河北三日电梯有限公司 | 河北省保定市军校街东方商务公寓603室 | 170 | 2014.5.20-2016.5.19 | 否 | 是 |
| 42 | 同信久恒期货有限责任公司 | 宋红新 | 河北省保定市军校街东方商务公寓605室 | 220 | 2014.5.20-2016.5.19 | 否 | 是 |
| 43 | 同信久恒期货有限责任公司 | 孙龙兴 | 上海外高桥保税区奥纳路79号2幢406室 | 165.06 | 2014.9.1-2017.8.31 | 否 | 是 |
| 44 | 同信久恒期货有限责任公司 | 大连商品交易所 | 大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2902室 | 233 | 2014.9.24-2017.9.23 | 否 | 是 |
| 45 | 同信久恒期货有限责任公司 | 大连商品交易所 | 大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2910室 | 233 | 2014.10.1-2017.9.30 | 否 | 是 |
| 46 | 同信投资有限责任公司 | 同信证券拉萨察古大道证券营业部 | 柳梧大厦二楼 | 20 | 2014.7.1-2015.6.30 ⁵ | 否 | 否 |

根据同信证券出具的说明，部分租赁房屋未能办理租赁备案登记手续的主要原因包括出租方或房屋产权人不予配合、房屋产权人未取得房屋所有权证/土地使用权证或因，截至本核查意见出具之日部分租赁合同的有效期已届满等。

《城市房地产管理法》虽然规定房屋租赁合同签订后，租赁关系的当事人应当到房地产主管部门办理房屋租赁登记备案手续，但并未将房屋租赁登记备案手续的办理作为房屋租赁合同的成立要件或生效要件。最高人民法院《关于审理城

⁵ 在履行续签程序。

镇房屋租赁合同纠纷案件具体适用法律若干问题的解释》第四条规定：“当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理登记备案手续为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。当事人约定以办理登记备案手续为房屋租赁合同生效条件的，从其约定。但当事人一方已经履行主要义务，对方接受的除外”。同信证券所签订的租赁合同未将租赁备案事项作为合同生效条件，且，截至本核查意见出具之日，租赁合同项下主要义务已实际履行。因此，同信证券签订的租赁合同未办理租赁备案登记并不影响该租赁合同的有效性，同信证券作为承租方在有关租赁合同项下的合法权利仍受到中国法律的保护。

2、关于同信证券租赁合同违约风险

根据同信证券的说明以及提供的相关资料：

(1) 根据同信证券的说明，同信证券拉萨察古大道证券营业部租赁的位于拉萨市柳梧新区察古大道柳梧大厦二楼租赁房屋发行人未与出租方签署书面合同；对于上述表格披露的租赁合同已经到期，正在协商续约事项尚未签署新的租赁协议的，根据相关规定，上述租赁为不定期租赁，任何一方均有权要求终止租赁关系。

(2) 对于未能提供相关房屋产权证书的，根据法律规定，出租方负有保证租赁房产权属合法以及提供相应权属证明的义务，如因租赁房产权属问题发生争议，承租方可依据租赁协议或者相关法律规定追究出租方的违约责任。同信证券就此问题的应对措施参见本题回复意见第二部分。

(3) 其他租赁合同条款不违反法律、法规的禁止性规定，对于相关的合同双方均具有约束力，租赁合同的切实履行不存在违约风险。

二、出租人未能提供合法有效的房屋权属证书对公司经营的影响及应对措施

根据同信证券的说明，同信证券租用该等房屋的主要用于办公和接待客户；如因租赁房屋权属证书瑕疵导致无法继续使用该租赁房屋的，寻找替代场所以及整体搬迁的难度较低，租赁房屋权属证书瑕疵不会对同信证券的日常经营造成重大不利影响。

同信证券已经出具书面承诺：同信证券一方面将就上述租赁房屋的产权瑕疵

问题与各出租方持续沟通，督促各出租方最大可能完善房屋产权手续。

宇通集团已经出具书面承诺：因同信证券在本次交易完成前租赁房产瑕疵，而导致同信证券或重组完成后的上市公司遭受损失的，宇通集团将在收到东方财富书面通知之日起 20 个工作日内以现金方式向东方财富进行足额补偿。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：该等租赁房屋权属证书瑕疵不会对同信证券的经营产生重大不利影响；同信证券已经就规范其房屋租赁提出了可行的应对措施，进一步减少租赁房屋权属证书瑕疵给同信证券经营带来的不利影响；对同信证券因租赁权属证书瑕疵房屋而可能遭受的经济损失，宇通集团已承诺足额现金补偿。

问题十八：请你公司补充披露同信证券可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、同信证券可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响

1、同信证券可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据

根据东方财富与宇通集团、西藏投资签署的《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》，东方财富拟向宇通集团和西藏投资以发行股份的方式购买同信证券 100% 股份，标的资产作价 4,404,630,000.00 元，基于备考审计报告之特殊情况，不考虑本次重组方案股权变更和投入所涉及的各项税费，以及本次合并过程中的交易费用和中介费用，本次合并成本为 4,404,630,000.00 元。

根据《企业会计准则》之企业合并准则，对于非同一控制下企业合并，合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应确认为商誉。

截止 2014 年 12 月 31 日，同信证券归属于母公司所有者账面净资产为 1,153,760,862.74 元，经对相关资产按照公允价值调整，同信证券的可辨认净资产公允价值为 1,171,545,330.55 元，该金额与企业合并成本之差为 3,233,084,669.45 元确认为商誉。

2、商誉对未来经营业绩的影响

根据《企业会计准则》之资产减值准则，企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。由于商誉难以独立产生现金流量，应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行测试，并以该资产组或资产组合未来现金流量的现值确定可回收金额。如存在减值迹象的，应当计提减值准备。如果未来证券市场呈现出长期向下趋势，同信证券未来经营状况恶化，则存在商誉减值的风险，从而对上市公司未来业绩造成不利影响。

本次交易完成后，东方财富将基于互联网金融服务大平台所积累的庞大用户群体、技术能力、服务能力和资源整合优势，与同信证券业务进行协同发展，力争通过发挥协同效应，保持并提高同信证券的竞争力，尽可能避免商誉减值风险。根据同信证券目前的经营状况和未来证券市场的发展前景，本独立财务顾问和会计师对未来现金流量现值进行复核，认为截至本核查意见出具之日，商誉不存在明显减值迹象。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据《企业会计准则》的规定，本次交易作价与同信证券的可辨认净资产公允价值之间的差额 3,233,084,669.45 元确认为商誉。如果未来证券市场呈现出长期向下趋势，同信证券未来经营状况恶化，则公司存在商誉减值的风险，从而对公司当期损益造成不利影响。本次交易完成后，公司将与同信证券业务进行协同发展，力争通过发挥协同效应，保持并提高同信证券的竞争力，尽可能避免商誉减值风险。考虑同信证券目前的经营状况和未来证券市场的发展前景，本独立财务顾问和会计师对未来现金流量现值进行复核后，认为截至本核查意见出具之日该商誉不存在明显减值迹象。关于商誉的相关风险已在《重组报告书》中进行了充分披露，提示投资者关注由于市场或同信证券经营恶化导致的商誉减值风险，有助于保护中小股东的权益。

本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于东方财富信息股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金行政许可项目审查一次反馈意见回复之专项核查意见》之签章页)

项目协办人： _____

吴国菁

项目主办人： _____

唐加威

许滢

法定代表人或授权代表： _____

黄朝晖

中国国际金融股份有限公司

2015年8月18日