

中信建投证券股份有限公司
关于深圳世联行地产顾问股份有限公司
非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的核查意见

中信建投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为深圳世联行地产顾问股份有限公司（以下简称“世联行”或“公司”）的保荐机构，根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的相关要求，对世联行非公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施的相关事项进行了认真、审慎的核查，核查具体情况如下：

一、世联行《关于公司非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施的议案》审议情况

根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的相关要求，世联行于 2016 年 7 月 8 日召开第三届董事会第五十八次会议，审议通过了《关于公司非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施的议案》。

该议案对于本次非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响、本次非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示、本次募集资金的必要性和合理性、本次募投资金与公司现有业务的关系进行了详细分析，并提出了公司填补本次非公开发行即期回报摊薄的具体措施。世联行已将该议案提交公司 2016 年第三次临时股东大会进行审议表决。

二、本次非公开发行摊薄即期回报的分析

本次非公开发行募集资金将全部用于增资世联集房以开展长租公寓项目，由于在公司股本有所增加的情况下，而募集资金投资项目的实施和产生效益需要一定时间，因此短期内公司净利润与净资产有可能无法同步增长，存在净资产收益

率和每股收益等指标在短期内下降的风险。

在不考虑本次募集资金的使用效益前提下，根据下述假设条件，本次非公开发行主要财务数据和财务指标的影响的模拟测算如下：

1、假设 2016 年 11 月末完成本次发行，该完成时间仅用于计算本次非公开发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，最终以中国证监会核准并实际发行完成时间为准；

2、假设本次发行的股份数量为上限发行量，即 285,306,704 股，发行价格为 7.01 元/股，募集资金为 20 亿元（未扣除发行费用影响）；

3、根据公司 2015 年年报，2015 年归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 50,254.57 万元。并假设 2016 年归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润较 2015 年相比存在增长 20% 和增长 30% 两种情况（即分别为 60,305.49 万元和 65,330.94 万元），该假设分析并不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

各项财务指标测算如下：

项目	2015年度/2015年12月31日	2016年度/2016年12月31日	
		本次发行前	本次发行后
假设一	2016 年度归属于上市公司股东的净利润比 2015 年度假设的财务数据增长 20%		
总股本（万股）	202,397.47	204,496.91	233,027.58
期末净资产（万元）	354,986.91	409,509.61	609,509.61
基本每股收益（元）	0.26	0.30	0.29
稀释每股收益（元）	0.26	0.30	0.29
加权平均净资产收益率	17.43%	15.82%	15.15%
假设二	2016 年度归属于上市公司股东的净利润比 2015 年度假设的财务数据增长 30%		
总股本（万股）	202,397.47	204,496.91	233,027.58
期末净资产（万元）	354,986.91	414,535.07	614,535.07
基本每股收益（元）	0.26	0.32	0.32
稀释每股收益（元）	0.26	0.32	0.32

项目	2015年度/2015年12月31日	2016年度/2016年12月31日	
		本次发行前	本次发行后
加权平均净资产收益率	17.43%	17.02%	16.31%

关于上述测算的说明如下：

1、公司对 2016 年度净利润的假设分析并不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

2、本次非公开发行的股份数量、发行价格和发行完成时间等仅为估计，最终以经中国证券监督管理委员会核准发行的股份数量和实际发行完成时间为准；

3、上述测算未考虑本次发行募集资金到账后的使用效益；

4、在预测公司发行后净资产时，除本次非公开发行募集资金、2016 年限制性股票激励计划、公司 2015 年度利润分配（现金分红）及 2016 年实现的净利润外，未考虑其他因素的影响；

5、根据 2016 年授予的限制性股票激励计划，自授予日起 12 个月后的首个交易日起至授予日起 24 个月内的最后一个交易日止限制性股票可以解锁 25%，假设 2017 年 25% 的限制性股票解锁；

6、稀释每股收益的计算中，普通股平均每股市场价格取 2015 年每月月末收盘价复权后的均价；

7、因非经常性损益金额不可预测，上述测算中的净利润未考虑非经常性损益因素影响。

三、对于本次非公开发行摊薄即期回报的风险提示

本次募集资金到位后，公司的总股本和净资产将有所增加。由于募集资金产生效益需要一定的时间，在公司总股本和净资产均增加的情况下，未来公司每股收益和加权平均净资产收益率等指标在短期内可能出现一定幅度的下降，本次募集资金到位后公司即期回报（每股收益、净资产收益率等财务指标）存在被摊薄的风险，特此提醒投资者关注本次非公开发行可能摊薄即期回报的风险。

四、董事会选择本次融资的必要性和合理性

本项目投资总额为 247,902 万元，用于增资深圳世联集房资产管理有限公司，

投资建设长租公寓项目，具有充分的必要性和合理性，理由如下：

1、公司积极顺应房地产市场发展趋势，实践“祥云战略”的需要

我国经济进入“新常态”，房地产业也告别建筑的“黄金时代”，迎来了“白银时代”，但服务的“黄金时代”却正在到来。相比以往一味重视规模扩张，未来房地产市场去库存，差异化、精细化、全方面服务满足客户需求成为行业变革的重点，租赁服务便是其中重要环节。借鉴美国等成熟的房地产市场，领先房企除了在住宅开发、销售等传统业务保持优势外，资管、租赁等针对存量市场的创新服务已成为核心业务之一。以全球五大行之一的仲量联行为例，2015 年其租赁服务收入远超咨询、销售等业务，达到 16.70 亿美元，占总收入的比重达到 32.33%。因此，我国规模庞大的存量资产运营、租赁和买卖，将会是中国房产下半场最值得关注的大市场。

公司制定并实施的“祥云战略”旨在构建公司独特的生态服务链，以增值的集成服务来形成竞争优势，其中针对住房租赁市场的长租公寓便是公司生态服务链和集成服务的重要部分，并成为公司“祥云战略”重要发展方向及构建的核心能力之一。因此，项目实施既是公司借鉴国外成熟经验，顺应我国房地产市场发展趋势的需要，也是公司切实实践“祥云战略”的需要。

2、公司落实住房租赁相关政策，满足业务快速发展的需要

培育和发展住房租赁市场，是深化住房制度改革的重要内容，是实现城镇居民住有所居的重要途径，是实现房地产市场去库存的有效措施。近年来，住建部、国务院等部门先后出台了《关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》、《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》、《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》等一系列政策鼓励支持住房租赁市场的健康发展。

公司积极响应国家政策，在广州、深圳、武汉、合肥、南京、杭州等地运营了多个长租公寓项目，但公司现有长租公寓规模相对较小，地域相对有限，无法满足全国范围内住房租赁市场需求的持续增长。综上所述，无论是落实国家相关政策，还是满足业务发展需要，在更多住房租赁需求旺盛的重点城市扩大长租公寓运营管理规模，均显得尤为迫切。

3、公司把握长租公寓市场蓝海机遇，持续提升经营业绩的需要

住房租赁市场的规模化和专业化已成为未来的发展趋势，随着市场的洗牌与行业的变革，长租公寓市场也会快速发展。长租公寓以规模化供应、标准化管理为特色，迅速成为我国住房租赁市场的新兴力量。目前，我国长租公寓市场尚处于初级阶段，未来发展潜力巨大。

近年来，公司依托“祥云战略”，在快速变幻的市场环境和竞争格局中取得了持续发展。2013-2015年，公司营业收入由25.63亿元增至47.11亿元，净利润由3.51亿元增至5.44亿元，年均复合增长率分别高达35.57%和24.57%。为持续提升公司经营业绩，保持较快增长，公司亟需开拓基于现实场景的创新业务，长租公寓这一蓝海市场成为公司必然选择。

五、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

作为全国代理销售市场份额最高的房地产服务商，公司目前主要从事房地产交易服务、资产管理服务、金融服务和互联网+（电商）服务四大板块。

房地产代理、资管服务是公司终端置业提供产品和服务的入口，代理规模领先、资管业务扩大是公司创新服务业务的根基。在传统业务夯实、真实交易场景不断延伸的基础上，公司凭借对行业发展的理解和客户需求的认知，针对存量房地产交易推出长租公寓项目，是公司积极发掘市场增长点的重要举措。本次募集资金通过增资世联集房，投资建设长租公寓项目，扩大长租公寓运营管理规模和服务水平，完善公司房地产服务链条。

世联集房的全资子公司深圳红璞公寓管理有限公司成立于2014年，目前已经在广州、天津、杭州、重庆等多个城市设立分支机构，同时，凭借在项目经营开发方面的多年积累，公司通过培养、人才引进等方式，已拥有了一支具有较强行业知识和开发经验的专业化团队，并建立了一套有效吸引和保留关键人才的激励保障机制。截至2016年3月末，公司从事公寓业务的员工人数为188人，其中本科及以上学历56人。

公司积累了公寓运营管理经验，为项目实施奠定了较为坚实基础。全资子公

司深圳红璞公寓管理有限公司旗下拥有“红璞公寓”长租公寓品牌，所推出的“红璞礼遇”和“红璞 youth”分别致力于为时尚差旅人士打造的轻奢人文型服务式商务公寓和为年轻人打造设计、质感、乐趣的租房体验。目前已成功运营了广州横沙红璞公寓、广州人和红璞公寓、广州鹤洞红璞公寓、武汉曙光星城红璞公寓、南京热河红璞公寓等多个公寓项目。

随着全国范围内住房租赁市场需求的持续增长以及公司对长租公寓市场进一步挖掘，公司的长租公寓规模也将快速发展。此次非公开发行股票募集资金将有利于扩大公司长租公寓的管理规模，提高公寓的服务管理水平，强化资管服务对公司房地产交易服务、金融服务和互联网+（电商）板块的协同效应，增强公司在未来房地产服务市场的竞争力，推动公司“祥云战略”的实现，符合公司股东特别是中小投资者的长期利益。

六、公司关于本次非公开发行填补回报的措施

考虑本次发行对普通股股东即期回报摊薄的潜在影响，为保护公司普通股股东特别是中小股东利益，公司将采取以下具体措施，增强公司盈利能力和股东回报水平，以填补本次非公开发行对摊薄普通股股东即期回报的影响：

1、加快募投项目实施，争取早日实现预期效益。本次募集资金将用于投资长租公寓建设项目，根据募投项目的可行性分析，持续强劲的住房租赁需求和国家产业政策的鼓励扶持，将会推动长租公寓这一住房租赁新模式的快速成长。本次发行的募集资金到位后，公司将坚定不移地推进规模化战略，扩大长租公寓运营管理规模，完善公司服务链条，推动公司“祥云战略”的实现，尽快实现预期效益回报股东。

2、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障。公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

3、严格执行公司利润分配制度，强化投资者回报机制。

为完善公司的利润分配制度，推动公司建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护股东和投资者的利益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》及其他相关法律、法规和规范性文件的要求，结合公司的实际情况，对《公司章程》中有关利润分配政策的决策机制、程序及利润分配形式等相关条款进行了修订。该等修订已分别经公司2014年4月28日召开的2013年度股东大会、2014年8月8日召开的2014年第二次临时股东大会审议通过。同时，公司制定的《未来三年（2016-2018年）股东分红回报规划》已经公司2016年2月23日召开的2016年第一次临时股东大会审议通过。公司将严格执行相关规定，切实维护投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制。

4、加强员工队伍建设，增强公司发展后劲。公司作为人力资本密集型的服务咨询类公司，注重企业文化的建设，着力培养并引进优秀人才，加强员工业务培训，提升人才业务协同效益和专业运作能力，优化人才结构，不断完善人才激励机制，为公司持续发展奠定坚实的基础。

七、公司董事、高级管理人员及实际控制人、控股股东对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

公司董事和高级管理人员作出承诺：

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

3、本人承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

4、本人承诺由董事会或薪酬委员会制订的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、本人承诺若公司未来实施股权激励计划，其行权条件将与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。”

公司控股股东世联地产顾问（中国）有限公司、实际控制人陈劲松、佟捷夫妇作出承诺：“不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。”

八、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人董事会决议及相关公告文件，复核了发行人关于本次

发行摊薄即期回报对公司主要财务指标影响的测算过程及其主要假设,查阅了发行人《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的公告》、《2016 年度非公开发行股票预案》、公司控股股东、实际控制人出具的《控股股东、实际控制人关于填补公司非公开发行股票摊薄即期回报措施的承诺函》及公司董事、高级管理人员出具的《全体董事、高级管理人员关于填补公司非公开发行股票摊薄即期回报措施的承诺函》。

经核查,保荐机构认为:公司已根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》(证监会公告[2015]31 号)对本次非公开发行股票摊薄即期回报事项进行了合理的预计分析,并制定了可行的填补即期回报措施,且控股股东、实际控制人及董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了相应承诺;公司本次非公开发行相关事项已经第三届董事会第五十八次会议审议通过,尚需提交股东大会审议;符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定,有利于保护中小投资者的合法权益。

(以下无正文)

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳世联行地产顾问股份有限公司非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人：

侯世飞

隋玉瑶

中信建投证券股份有限公司

二〇一六年七月八日