

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）关于 《关于对中国中期投资股份有限公司的重组问询函》 之核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

根据贵部《关于对中国中期投资股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函（2019）第13号）（以下简称“问询函”），本所就贵所反馈意见进行了逐项落实，并制作完成了问询函之回复说明。如无特殊说明，本回复中简称与《中国中期投资股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中的简称具有相同含义。回复说明具体内容如下：

三、报告书显示，截至2017年12月31日及2018年12月31日，标的资产资产负债率为79.43%及74.14%，维持在较高水平，上市公司2017年、2018年的资产负债率分别为11.77%及12.82%。根据上市公司备考报表，本次交易完成后，上市公司资产负债率将大幅增加至74.74%。标的资产2017年度、2018年度分别实现营业收入44,099.79万元、31,014.64万元，实现净利润分别为17,674.17万元、10,806.60万元，均呈现下降趋势。请你公司：（1）结合标的公司的业务模式、同行业公司的资产负债率水平等，说明标的公司资产负债率较高的原因及合理性；（2）结合标的资产的负债结构、货币资金及现金流情况等，分析标的资产的偿债能力；（3）结合上市公司的现金流情况、可用的融资渠道以及授信额度等情况，分析本次交易对上市公司财务稳定性的影响，并就上述内容作重大风险提示；（4）结合本次交易备考财务数据、标的资产最近两年经营情况，详细说明你公司及中介机构在重组报告书及相关专业意见中认为“本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称‘《重组办法》’）第十一条”的具体依据，并提供相应合理性分析；（5）结合上述问题说明本次交易的必要性；（6）请会计师对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：



（一）结合标的公司的业务模式、同行业公司的资产负债率水平等，说明标的公司资产负债率较高的原因及合理性

目前，A股尚无上市期货公司，对国际期货与新三板挂牌的同行业期货公司的资产负债率情况比较如下：

单位：万元

公司简称	总资产（2018.12.31）	总负债（2018.12.31）	资产负债率
创元期货	149,920.89	109,498.24	73.04%
永安期货	2,986,065.04	2,290,747.19	76.71%
海航期货	86,721.97	40,061.56	46.20%
天风期货	296,294.69	243,390.36	82.14%
华龙期货	110,291.44	47,838.89	43.37%
大越期货	169,700.99	138,023.30	81.33%
先融期货	295,858.25	141,595.99	47.86%
广州期货	281,882.06	212,752.13	75.48%
迈科期货	264,361.51	193,614.93	73.24%
渤海期货	366,732.47	296,378.30	80.82%
福能期货	128,659.21	84,037.06	65.32%
混沌天成	195,249.97	88,756.61	45.46%
上海中期	425,366.18	328,402.08	77.20%
金元期货	80,655.47	52,201.10	64.72%
长江期货	506,096.04	412,438.38	81.49%
海通期货	2,072,994.02	1,792,913.75	86.49%
平均数	526,053.14	404,540.62	68.80%
中位数	273,121.79	167,605.46	74.36%
国际期货	574,230.13	425,731.48	74.14%

注：上述财务数据为合并口径，数据来源为 Wind。

由上表可见，标的公司资产负债率水平与新三板挂牌的同行业期货公司平均水平相近。国内期货公司资产负债率普遍较高，主要系由于国内期货公司普遍以经纪业务为主，客户权益作为负债科目（应付货币保证金、应付质押保证金）计入期货公司负债表，同时客户资金在期货公司资产科目中体现为期货保证金存款、应收货币保证金、应收质押保证金等科目。由于应付保证金与期货保证金存款、应收保证金存在配比关系，不会对标的公司造成债务偿还压力。

（二）结合标的资产的负债结构、货币资金及现金流情况等，分析标的资产的偿债能力

报告期内，国际期货主要负债科目及主要资产科目情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占负债比例	金额	占负债比例
主要负债科目				
应付货币保证金	391,554.05	91.97%	482,892.77	91.73%
应付质押保证金	14,850.29	3.49%	24,012.59	4.56%
风险准备金	16,095.62	3.78%	15,384.66	2.92%
其他负债科目	3,231.52	0.76%	4,152.26	0.79%
负债合计	425,731.48	100.00%	526,442.28	100.00%
主要资产科目				
货币资金	274,040.13	47.72%	334,513.95	50.41%
其中：期货保证金存款	260,260.52	45.32%	322,164.17	48.55%
应收货币保证金	230,554.50	40.15%	251,031.78	37.83%
应收质押保证金	14,902.45	2.60%	24,012.59	3.62%
其他资产科目	54,733.05	9.53%	53,980.89	8.14%
资产合计	574,230.13	100.00%	663,539.21	100.00%

由上表可见，国际期货主要负债科目为应付货币保证金、应付质押保证金、风险准备金，三项合计占比超过负债的99%。其中，风险准备金占比约为3%~4%，为国际期货按照相关规定，每年按手续费净收入的一定比例计提的风险准备金，用于在发生国际期货自身原因造成的无法追究责任的风险等损失时确认风险损失并冲减风险准备金，动用期货风险准备金时，期货风险准备金余额以减计至零为限，超出部分计入当期损益，风险准备金不会给国际期货带来偿债压力。应付货币保证金、应付质押保证金为国际期货应付客户的资金，两者合计占国际期货负债的比例约为95%~96%，为国际期货最主要的负债科目。由于客户资金在资产科目中体现为期货保证金存款、应收货币保证金、应收质押保证金，客户权益与资产存在配比关系，一般情况下客户资金在负债科目及资产科目相关科目中等额进行变动，因此应付货币保证金、应付质押保证金不会给国际期货带来偿债压力。2017年度及2018年度，国际期货经营活动产生的现金流量净额分别为38,498.74万元及10,924.61万元，经营活动产生的现金流量净额持续为正。

截至2018年12月31日，国际期货无因银行贷款、应付债券等融资形成的债务，若剔除客户权益影响，则国际期货资产负债率为11.52%，资产负债率水平较低，偿债能力良好。

(三) 结合上市公司的现金流情况、可用的融资渠道以及授信额度等情况，分析本次交易对上市公司财务稳定性的影响，并就上述内容作重大风险提示

2017 年度及 2018 年度，上市公司合并报表“现金及现金等价物净增加额”分别为 4,771.29 万元、-1,586.08 万元。其中“经营活动产生的现金流量净额”分别为-1,124.84 万元、-1,103.14 万元，经营活动现金流量金额持续为负的主要原因如下：上市公司合并报表层面，除子公司东莞市永濠汽车销售服务有限公司（以下简称“东莞永濠”）外，其他公司未实际开展经营活动。2017 年度，东莞永濠代理的起亚品牌汽车销量严重下滑，因此销售商品收到的现金对经营活动现金流入的贡献较小，经营活动现金流入小于经营活动现金流出。2018 年度，公司汽车销量有所增加但公司的市场宣传投入也有所增加，同时公司办公地址和场地租赁费增加，经营活动现金流入仍小于经营活动现金流出。

本次交易前，上市公司合并范围内取得的授信额度为东莞永濠的银行授信，2017 年度、2018 年度和 2019 年度的银行授信额度分别为 2,100 万元、1,800 万元和 2,700 万元。本次交易前，上市公司不存在因银行贷款、应付债券等融资形成的债务。

本次交易前后，公司资产负债率对比情况如下：

单位：万元

项目	截至 2018 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	备考数（剔除客户权益）
总资产	62,614.20	580,395.07	173,990.73
总负债	8,029.93	433,761.41	27,357.07
资产负债率	12.82%	74.74%	15.72%

本次交易完成后，截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司的负债规模将从 8,029.93 万元增至 433,761.41 万元，增长 5301.81%，交易前后上市公司资产负债率分别为 12.82%、74.74%，主要系由于上市公司将国际期货纳入合并报表，合并了国际期货应付货币保证金、应付质押保证金等负债。国际期货为金融企业，其负债构成主要为客户权益，由于应付货币保证金及应付质押保证金与国际期货资产存在配比关系，不会对公司造成债务偿还压力。

若剔除客户权益对资产负债的影响，则按照备考报表，交易完成前及交易完成后，截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司资产负债率分别为 12.82%、15.72%，

未发生明显变化。本次发行股份购买资产事项不涉及以现金方式支付对价，上市公司不会因本次发行股份收购国际期货股权而新增偿债压力，不会对上市公司财务稳定性产生不利影响。

对于本次交易将使上市公司资产负债率有所上升的情况，公司已在重组报告书“重大风险提示/第十二章 风险因素”章节进行补充披露，具体披露内容如下：

“(十五) 资产负债率上升的风险

根据本所出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司截至2018年12月31日的负债规模将从8,029.93万元增至433,761.41万元，增长幅度为5301.81%，交易前及交易完成后，上市公司资产负债率分别为12.82%、74.74%，主要系由于上市公司将国际期货纳入合并报表，合并了国际期货应付货币保证金、应付质押保证金等负债。国际期货为金融企业，其负债构成主要为客户权益（主要包括应付货币保证金及应付质押保证金），若剔除客户权益对资产负债的影响，则交易完成前后，上市公司资产负债率分别为12.82%、15.72%，未发生明显变化。

尽管国际期货资产负债率水平与同行业公司资产负债率平均水平相近，其应付货币保证金及应付质押保证金与国际期货资产存在配比关系，一般情况下不会对标的公司造成债务偿还压力，但本次交易完成后上市公司资产负债率仍将有大幅度的上升，提请投资者注意相关风险。”

（四）结合本次交易备考财务数据、标的资产最近两年经营情况，详细说明你公司及中介机构在重组报告书及相关专业意见中认为“本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称‘《重组办法》’）第十一条”的具体依据，并提供相应合理性分析

1、标的资产最近两年经营情况

报告期内，国内期货行业竞争加剧，同时宏观经济和市场因素影响，相较于2017年度，2018年度国内期货行业整体佣金率水平有所下降，行业整体经营业绩有所下滑。根据中期协《理事会通讯》数据显示，2018年期货全行业交易量较2017年全年同比下降1.53%，手续费收入同比下降9.25%，全行业净利润同

比下降 83.65%，利润水平下降幅度较大，主要系由于某期货公司于 2018 年 5 月一次性计提资产减值损失 50.60 亿元，剔除该减值损失影响，模拟测算 2018 年全行业净利润同比下降 35.88%。

报告期内，国际期货营业收入的主要来源为期货经纪业务形成的手续费收入、客户期货保证金存款及自有存款形成的利息净收入，国际期货营业收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	15,650.79	50.46%	20,856.49	47.29%
利息净收入	15,168.50	48.91%	15,789.00	35.80%
投资收益（损失以“-”号填列）	-1.08	0.00%	0.00	0.00%
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-0.28	0.00%	-0.09	0.00%
汇兑收益（损失以“-”号填列）	114.05	0.37%	86.67	0.20%
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-	7,260.43	16.46%
其他业务收入	67.51	0.22%	90.27	0.20%
其他收益	15.16	0.05%	17.03	0.04%
合计	31,014.64	100.00%	44,099.79	100.00%

2017 年度及 2018 年度，国际期货的净利润分别为 17,674.17 万元及 10,806.60 万元，2018 年度下降幅度较大，主要系由于手续费收入、资产处置收益的变动所致。其中，2017 年度营业收入中包含了国际期货处置总部房产等资产所产生的资产处置收益 7,260.43 万元，若剔除资产处置损益的影响，模拟测算其 2017 年度净利润为 12,228.84 万元，则 2018 年净利润同比下降 11.63%，下降幅度低于期货行业整体净利润水平下降幅度。

2、本次交易主要备考财务数据分析

根据公司 2018 年度审计报告及《备考审阅报告》，本次交易完成前后公司相关财务指标对比情况如下：

(1) 本次交易完成前后，上市公司资产结构比较分析如下：

单位：万元

项目	交易完成前 (2018.12.31)	交易完成后备考 数 (2018.12.31)	变动金额	变动比例
货币资金	12,948.70	286,988.83	274,040.13	2116.35%

应收货币保证金	-	230,554.50	230,554.50	-
应收质押保证金	-	14,902.45	14,902.45	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	0.34	0.34	-
应收结算担保金	-	2,561.73	2,561.73	-
应收票据及应收账款	237.10	237.10	-	-
预付款项	2,089.96	2,586.54	496.59	23.76%
其他应收款	2,414.60	5,292.58	2,877.98	119.19%
存货	2,155.42	2,155.42	-	-
长期股权投资	42,390.43	4,108.52	-38,281.91	-90.31%
期货会员资格	-	272.00	272.00	-
固定资产	299.81	1,353.49	1,053.68	351.45%
无形资产	12.09	735.50	723.41	5981.03%
商誉	-	27,491.49	27,491.49	-
递延所得税资产	-	50.30	50.30	-
其他资产	66.09	1,104.27	1,038.18	1570.77%
资产总计	62,614.20	580,395.07	517,780.87	826.94%

本次交易完成后，截至2018年12月31日，上市公司的总资产规模将从62,614.20万元增至580,395.07万元，增长826.94%，资产规模增长幅度较大，主要系由于上市公司将国际期货纳入合并报表，合并了国际期货货币资金、应收货币保证金等资产。

(2) 本次交易完成前后，上市公司负债结构、所有者权益规模比较分析如下：

单位：万元

项目	交易完成前 (2018.12.31)	交易完成后备考 数(2018.12.31)	变动金额	变动比例
应付货币保证金	-	391,554.05	391,554.05	-
应付质押保证金	-	14,850.29	14,850.29	-
期货风险准备金	-	16,095.62	16,095.62	-
应付期货投资者保障基金	-	184.60	184.60	-
应付票据及应付账款	2,841.85	2,841.85	-	-
预收款项	783.51	783.51	-	-
应付职工薪酬	155.34	1,483.59	1,328.25	855.07%
应交税费	273.03	1,218.90	945.88	346.44%
其他应付款	598.11	1,370.89	772.78	129.20%
递延所得税负债	3,378.09	3,378.09	-	-

负债合计	8,029.93	433,761.41	425,731.48	5301.81%
------	----------	------------	------------	----------

本次交易完成后,截至2018年12月31日,上市公司的负债规模将从8,029.93万元增至433,761.41万元,增长5301.81%,交易前后上市公司资产负债率分别为12.82%、72.47%,主要系由于上市公司将国际期货纳入合并报表,合并了国际期货应付货币保证金、应付质押保证金等负债。由于国际期货为金融企业,其负债构成主要为客户权益,由于应付货币保证金及应付质押保证金与国际期货资产存在配比关系,不会对公司造成债务偿还压力。若剔除客户权益对资产负债的影响,则交易完成前后,上市公司资产负债率分别为12.82%、15.72%,未发生明显变化。

本次交易完成后,截至2018年12月31日,上市公司归属于母公司股东所有者权益规模将从54,584.27万元增至133,731.69万元,增长145.00%,公司抗风险能力增强。

(3) 本次交易前后,上市公司盈利能力比较分析如下:

根据公司财务报告及备考审阅报告,本次交易前后公司盈利能力情况如下:

单位:万元

项目	本次交易完成前 (2018年度)	本次交易完成后 (2018年度)	变动金额	变动比例
营业收入	6,654.89	37,873.93	31,219.04	469.11%
营业利润	1,570.53	13,519.02	11,948.49	760.79%
利润总额	1,518.47	13,448.73	11,930.26	785.68%
归属于母公司股东净利润	1,518.47	9,533.35	8,014.88	527.83%

中国中期现有主营业务为汽车服务业务。近年来,中国汽车销售市场竞争日益激烈,本公司在汽车销售领域业绩欠佳。2016年度、2017年度及2018年度,中国中期的营业收入分别为11,321.85万元、6,092.86万元及6,654.89万元,主营业务经营情况整体呈现下滑趋势,上市公司净利润主要来自对国际期货的长期股权投资收益。鉴于现有主业的现状,上市公司计划战略转型,提升公司长期可持续发展能力。

本次交易完成后,随着国际期货股权注入上市公司,上市公司的业务范围将增加期货业务,可持续发展能力得到有效提高。

从财务指标来看，本次交易完成后，上市公司将国际期货纳入其合并报表范围，根据备考财务报表，上市公司营业收入、营业利润、归属于母公司股东的净利润均将有大幅度提升，本次交易有利于改善上市公司盈利能力。

3、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条相关规定及其合理性分析

根据上市公司 2018 年度备考审阅报告，按照本次交易价格测算，本次交易完成前后，上市公司每股收益及每股净资产情况对比如下：

项目	交易完成前 2018.12.31/2018 年度	交易完成后备考数 (未考虑募集配套资金) 2018.12.31/2018 年度	变化情况
每股净资产 (元/股)	1.5822	1.7230	8.90%
基本每股收益 (元/股)	0.0440	0.1228	179.07%
稀释每股收益 (元/股)	0.0440	0.1228	179.07%

根据 2018 年度上市公司审计报告及合并备考报表测算，本次交易完成后，上市公司每股净资产由 1.582 元/股增长至 1.7230 元/股，增长幅度为 8.90%，主要系由于国际期货净资产规模较大；上市公司每股收益由 0.044 元/股增长至 0.123 元/股，增长幅度为 179.07%，增长幅度较高，主要系由于国际期货盈利能力优于上市公司现有业务盈利能力。

结合前述标的资产最近两年经营情况和上市公司备考财务数据情况综合分析，报告期内，上市公司现有汽车销售主营业务呈现下滑趋势，而本次交易完成后，上市公司主营业务将战略转型为以期货为核心的金融业务，由于注入资产盈利能力显著优于上市公司现有业务，上市公司资产质量和盈利能力将得到明显提升，并将增厚上市公司每股收益及每股净资产。因此，本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力，且不存在可能导致其在本重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

除此之外，本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；本次交易完成后，不会导致上市公司不符合股票上市条件；本次交易资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权

债务处理合法；本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

综上，本次交易具备合理性，且符合《重组管理办法》第十一条之相关规定。

（五）结合上述问题说明本次交易的必要性

1、本次交易是上市公司转型升级的内在需求

上市公司目前主营业务为汽车服务业务。近年来，中国汽车销售市场竞争日益激烈，上市公司在市场竞争中处于劣势，主营业务持续发展缓慢且难以进一步拓展上升空间，上市公司主营业务经营情况整体呈现下滑趋势。上市公司净利润主要来自对国际期货的长期股权投资收益。本次交易完成后，本公司将成为国际期货的控股股东，上市公司主营业务战略转型为以期货为核心的金融业务，有效增强公司的竞争实力和长远发展实力，有利于公司的可持续发展，对于上市公司未来进一步提升发展空间具有重要意义。

2、充分利用上市平台提升标的资产的综合竞争力

由于我国期货市场发展迅速，标的公司原有的以自身积累为主的发展模式已经无法满足市场快速发展的需要。本次交易将国际期货注入上市公司，有利于标的公司充分利用上市公司平台在知名度、资源、融资途径等方面的优势，在原有客户资源、渠道资源、业务牌照的基础上，进一步挖掘自身发展潜力。通过本次重大资产重组并募集配套资金，能够在短期内迅速扩大期货业务经营规模，提升创新能力，同时提高国际期货抵御风险的能力，进一步增强自身综合竞争实力。

在上市公司资本金注入的支持下，国际期货在保持传统期货经纪业务竞争优势的同时，资产管理业务、投资咨询业务以及通过子公司开展的风险管理服务业务等创新业务有望得到进一步发展，从而提升国际期货及上市公司经营业绩，给投资者及股东带来更多的回报。

3、本次交易有利于增强上市公司持续盈利能力，不会对上市公司财务稳定性带来不利影响

结合本次交易备考财务数据以及标的资产最近两年经营情况综合分析，本次

交易完成后，从业务范围来看，随着国际期货股权注入上市公司，上市公司将增加期货业务，其可持续发展能力将得到有效提高；从财务指标来看，上市公司营业收入、营业利润以及归属于母公司股东的净利润均将有大幅度提升，且本次交易不会新增上市公司的偿债压力，不会对上市公司财务稳定性产生不利影响。

综上所述，上市公司收购国际期货，既能够实现上市公司的战略转型升级，又有利于标的公司充分利用上市平台实现综合实力的提升，同时有利于增强上市公司持续盈利能力，且不会对上市公司财务稳定性带来不利影响。因此，本次交易具有必要性。

（六）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，标的公司无因银行贷款、应付债券等融资形成的债务，其负债主要因客户权益计入负债所致，其资产负债率与同行业公司水平相近，具备合理性。本次交易不会新增上市公司偿债压力，不会对上市公司财务稳定性产生不利影响。本次交易有利于增强公司持续经营能力，且符合重组办法第十一条相关规定，本次交易具备合理性与必要性。

四、报告书显示，标的资产 2017 年、2018 年业务收入主要来自手续费及佣金收入，分别为 20,856.49 万元和 15,650.79 万元，占标的资产营业收入比例分别为 47.29%和 50.46%。请你公司：（1）结合标的公司的业务模式、收费模式、费率等情况，分析 2017 年至 2018 年手续费及佣金收入波动的原因，并补充披露标的资产收入波动与行业变动趋势、幅度是否一致，如存在较大差异，请说明原因；（2）补充披露标的资产经纪业务综合手续费率高于市场综合手续费率的原因；（3）补充披露各交易所对手续费返还金额的确定依据，返还时点，影响交易所手续费返还的主要因素；（4）请会计师对上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合标的公司的业务模式、收费模式、费率等情况，分析 2017 年至 2018 年手续费及佣金收入波动的原因，并补充披露标的资产收入波动与行业变

动趋势、幅度是否一致，如存在较大差异，请说明原因

1、国际期货手续费及佣金净收入波动的原因

国际期货的业务模式以经营境内期货及期权经纪业务为主。如下表所示，2017年度和2018年度，境内期货及期权经纪业务手续费及佣金净收入分别为1.85亿元和1.42亿元，占手续费及佣金净收入的比例分别达到88.99%和90.61%。国际期货手续费及佣金净收入的波动，主要来自国际期货境内期货及期权经纪业务的手续费及佣金净收入的波动。

项目	2018年度		2017年度	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
手续费及佣金净收入合计	1.57	100.00	2.09	100.00
其中，境内期货及期权经纪业务的手续费及佣金净收入	1.42	90.61	1.85	88.99

国际期货期货及期权经纪业务的业务模式及收费模式为通过代理客户进行期货及期权交易向客户收取交易佣金，收取的手续费及佣金净收入的规模主要由手续费率水平以及代理成交额决定，该业务的业务模式及收费模式在报告期内未发生变化。

报告期内，国际期货境内期货及期权经纪业务的手续费及佣金净收入发生波动主要系由于其期货及期权代理成交额以及手续费率水平有所波动。如下表所示，2018年度相对2017年度，国际期货境内期货及期权经纪业务手续费及佣金净收入从1.85亿元下降至1.42亿元，下降幅度23.59%，主要是由于2018年度相对2017年度，国际期货综合手续费率从万分之0.51下降至万分之0.41，同时，代理成交额从3.62万亿元下降至3.42万亿元，代理成交额下降幅度5.33%。

项目	国际期货境内期货及期权经纪业务		
	2018年度	2017年度	2018年度较2017年度变动比例
综合手续费率(万分之一)	0.41	0.51	-
代理成交额(万亿元)	3.42	3.62	-5.33%
手续费及佣金净收入(亿元)	1.42	1.85	-23.59%

2、补充披露标的资产收入波动与行业变动趋势、幅度是否一致，如存在较大差异，请说明原因

针对标的资产收入波动与行业变动趋势、幅度是否一致，以及存在较大差异

时的原因说明，上市公司在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“二、国际期货的基本情况”之“（六）主营业务情况”之“2、国际期货业务概况”之“（1）手续费及佣金净收入”之“1）期货及期权经纪业务”补充披露如下：

“报告期内，国际期货手续费及佣金净收入存在一定的波动，具体分析如下：

①国际期货收入波动与行业变动趋势、幅度的比较分析

A.国际期货与期货行业整体手续费及佣金净收入变动趋势保持一致，变动幅度存在差异

2018年度相对2017年度，国际期货境内期货及期权经纪业务手续费及佣金净收入从1.85亿元下降至1.42亿元，下降幅度23.59%，与之相比，市场整体手续费及佣金净收入从145.90亿元下降至132.41亿元，下降幅度9.25%。因此，国际期货与期货行业手续费及佣金净收入变动趋势保持一致，变动幅度存在差异，具体情况如下：

项目	市场整体			国际期货境内期货及期权经纪业务		
	2018年度	2017年度	2018年度 较2017年 度变动比 例	2018年度	2017年度	2018年度 较2017年 度变动比 例
综合手续费率(万分之 一)	0.31	0.39	-	0.41	0.51	-
代理成交额(万亿元)	210.82	187.90	12.20%	3.42	3.62	-5.33%
手续费及佣金净收入 (亿元)	132.41	145.90	-9.25%	1.42	1.85	-23.59%

B.国际期货与期货行业手续费及佣金净收入变动幅度存在差异的原因

报告期内，随着行业协会、交易所等行业组织对降低交易成本的有序引导以及市场竞争激烈程度有所加剧，期货市场整体综合手续费率从2018年度的万分之0.39下降至2017年度的万分之0.31，国际期货综合手续费率从2018年度的万分之0.51下降至2017年度的万分之0.41，国际期货综合手续费率略高于期货行业整体水平；

如上表所示，报告期内，随着期货市场对外开放及产品扩容，期货市场整体成交金额呈现上升趋势，2018年度相对2017年度上升12.20%。由于报告期内，

期货行业同质化竞争日益加剧，且近年来上市公司对国际期货的重组未能成功，导致国际期货部分员工及客户有所流失，竞争能力相对期货行业其他领先企业有所下降，因而国际期货代理成交额相应下滑，2018年度相对2017年度下降5.33%。

受综合手续费率及代理成交额变动的影响，期货市场整体境内期货及期权经纪业务手续费及佣金净收入呈现下降趋势，2018年度相对2017年度下降9.25%，国际期货境内期货及期权经纪业务手续费及佣金净收入也呈现下降趋势，2018年度相对2017年度下降23.59%。”

（二）补充披露标的资产经纪业务综合手续费率高于市场综合手续费率的原因

针对标的资产经纪业务综合手续费率高于市场综合手续费率的原因，上市公司在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“二、国际期货的基本情况”之“（六）主营业务情况”之“2、国际期货业务概况”之“（1）手续费及佣金净收入”之“1）期货及期权经纪业务”补充披露如下：

“②国际期货经纪业务综合手续费率高于市场综合手续费率的原因

国际期货综合手续费率略高于期货行业整体水平，主要是由于国际期货与市场整体在产品结构方面存在差异，以及国际期货基于其市场优劣势进行自主定价导致。

A.国际期货与市场整体在期货品种代理成交金额结构方面存在差异

报告期内，国际期货境内期货代理成交金额及金融期货、商品期货占比情况与国内期货市场整体情况对比如下：

单位：万元

代理成交额		2018年度		2017年度	
		金额	占比	金额	占比
国际期货	商品期货	30,335.03	89.59%	32,201.50	89.03%
	金融期货	3,905.65	11.41%	3,966.23	10.97%
	合计	34,240.68	100.00%	36,167.73	100.00%
市场整体	商品期货	1,846,960.97	87.61%	1,633,042.09	86.91%
	金融期货	261,222.97	12.39%	245,922.02	13.09%
	合计	2,108,183.94	100.00%	1,878,964.10	100.00%

2017 年度以及 2018 年度，国际期货商品期货代理成交额占比分别为 89.03% 和 89.59%，市场整体商品期货代理成交额占比分别为 86.97%和 87.61%；2017 年度以及 2018 年度，国际期货金融期货代理成交额占比分别为 10.97%和 11.41%，市场整体金融期货代理成交额占比分别为 13.09%和 12.39%，国际期货和市场整体存在细微差异。具体到各种期货品种，国际期货各品种代理成交额占国际期货总体代理成交额的比例，与行业整体各品种成交额占比也具有差异。由于商品期货手续费率和金融期货手续费率水平差异较大，并且不同商品期货之间、不同金融期货之间的手续费率也存在差异，因而代理成交产品结构差异导致国际期货与市场整体平均综合手续费率存在差异。

B.由于国际期货市场地位排名靠前，不完全通过降低手续费率来进行竞争

国际期货是目前国内期货公司中综合实力较强的期货及金融衍生品交易服务提供商之一。截至 2018 年 12 月 31 日，国际期货的注册资本达到 10.00 亿元、净资产达到 14.85 亿元。根据中期协的统计数据，截至 2017 年 12 月 31 日，中国期货行业共有 149 家公司，国际期货净资本、净资产、客户权益、手续费收入、净利润等各项指标的排名均位于市场前 20%，各项指标的排名在非券商系期货公司中均处于前列，并且净利润指标在非券商系期货公司中排名第一，具体情况如下：

指标名称	国际期货在国内期货公司排名	国际期货在国内非券商系期货公司的排名
净资本	25	4
净资产	23	6
权益总额	23	6
手续费收入	21	5
净利润	13	1

注：非券商系期货公司指主要股东中没有证券公司的期货公司。”

（三）补充披露各交易所对手续费返还金额的确定依据，返还时点，影响交易所手续费返还的主要因素

针对各交易所对手续费返还金额的确定依据，返还时点，影响交易所手续费返还的主要因素，上市公司在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“1、营业收入分析”之“（1）手续费及佣金净收入”更新及补充披露如下：

“C.交易所手续费返还减收

我国期货交易所对各个期货公司应缴纳的期货经纪业务手续费进行适当的减收。由于国内期货市场的特殊性，期货交易所为支持会员单位加强产业客户服务，支持会员单位创新业务的发展，在手续费减收政策制定或措施实施时，会对相关主体或产品的交易手续费减收给予一定的政策支持。自2011年开始，上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、中金所、上海国际能源中心陆续出台了关于减收手续费的措施，对会员单位手续费进行减收。

交易所减收返还金额依赖交易所制定的减收返还政策而确定，各交易所对减收返还政策不定期修改，一般为交易所内部规定。各交易所根据减收返还政策中规定的各品种减收幅度等计算并统计会员单位的减收返还金额，并不定期将一定期间内的减收返还金额汇总返还给会员单位，具体返还时点目前不存在公开的明确规定。

根据交易所不定期向会员单位发布的手续费减收措施相关通知，手续费返还减收金额主要受到会员单位相应期货品种交易量、交易金额、交易所相关品种应收手续费、交易所减收比例等因素影响，同时，影响期货交易所手续费减收的因素还包括会员单位向交易所上缴手续费总体规模以及相关品种交易活跃度等。

交易所返还存在不确定性，历史上甚至出现过期货交易所暂停返还手续费的情况，作为期货公司手续费净收入的重要部分，具有较大的波动的风险”

（四）中介机构核查意见

经核查，会计师认为，标的公司报告期内手续费及佣金净收入波动主要受综合手续费率以及代理成交额变动的的影响；国际期货经纪业务综合手续费率高于市场平均综合手续费率主要系由于国际期货与市场整体在期货品种代理成交金额结构方面存在差异，且国际期货市场地位排名靠前，不完全通过降低手续费率来进行竞争；根据交易所不定期向会员单位发布的手续费减收措施相关通知，手续费返还减收金额主要受到会员单位相应期货品种交易量、交易金额、交易所相关品种应收手续费、交易所减收比例等因素影响，具体返还时点目前不存在公开的明确规定。

（此页无正文，为《中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）关于<关于对中国中期投资股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签章页）

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）

2019年5月24日

