

东兴证券股份有限公司

关于

百洋产业投资集团股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易

申请文件

二次反馈意见的专项核查意见

独立财务顾问



中国证券监督管理委员会：

根据贵会第 170642 号《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》及附件的要求，独立财务顾问东兴证券股份有限公司对百洋产业投资集团股份有限公司反馈意见通知书中提出的问题进行逐项落实和说明，具体回复如下：

如无特殊说明，本反馈意见回复中的简称均与《百洋产业投资集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中的简称具有相同意义。补充披露内容在重组报告书中均以楷体加粗标明。

问题 1、关于学员通过百度小贷支付学费情况及其合理性

申请材料及反馈回复显示：1) 依据百度小贷提供的数据，自百度小贷为火星时代学员提供第一笔贷款之日（即 2015 年 8 月 31 日）至 2016 年 12 月 31 日，百度小贷合计为 10,186 名学员提供了贷款，合计贷款本金金额为 18,617.40 万元，人均贷款本金金额为 18,277.44 元。2) 2015 年、2016 年学员通过百度小贷支付学费金额分别为 697.70 万元、17,919.70 万元。3) 火星时代学员的贷款年化率在 8.4%-11.88% 之间。请你公司：1) 补充披露 2016 年学员通过百度小贷支付学费金额大幅提高的原因以及合理性。2) 补充披露 2017 年 1 季度末，百度小贷贷款余额情况，并说明合理性。3) 补充披露人均贷款金额与火星时代课程均价的对应情况，并说明合理性。4) 结合同行业可比公司情况、贷款利率情况等，补充披露学员通过百度小贷支付学费的商业合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、学员通过百度小贷支付学费的金额及占比变化分析

（一）学员通过百度小贷支付学费金额及占比变化与火星业务增长情况

1、学员通过百度小贷支付学费情况

项目	2015 年度	2016 年 1-8 月	2016 年 9-12 月	2017 年 1-3 月
学员百度贷款缴纳学费	697.70	8,369.09	9,550.61	3,716.42
当期收取学员的全部学费	30,704.09	28,202.83	13,794.24	10,707.80
百度贷款学费占比	2.27%	29.67%	69.24%	34.71%

2015 年度学员学费贷款（包括百度小贷、宜信等教育贷款机构）占比为

20.27%，其中，18%为宜信等其他贷款机构提供的学员贷款；2016 年 1-8 月学员学费贷款（包括百度小贷、宜信等教育贷款机构）占比为 32.79%，其中，3.12%为宜信等其他贷款机构提供的学员贷款，自 2016 年 6 月开始，学员贷款绝大部分为百度小贷贷款。

火星时代自 2014 年 7 月起即与各贷款机构合作，为学生学费贷款提供便利，2015 年、2016 年 1-8 月、2017 年 1-3 月（前述期间均不存在贴息）学员贷款比例分别为 20.27%、32.79%、34.75%，学员贷款占比虽呈现小幅上涨趋势，但仍符合行业特点。

其他教育企业学员学费贷款占学费比例情况如下：

教育企业	2016 年	2015 年	2014 年
传智播客（IT 技术培训）	10%	19%	20%
第九城市（移动 APP 培训）	N/A	71%	71%
易第优（IT 技术培训）	65%	58%	54%
平均值	38%	49%	48%

注：上述数据来源于相关公司公开转让说明书，传智播客 2016 年期间为 2016 年 1-4 月，第九城市 2015 年期间为 2015 年 1-7 月，易第优 2016 年期间为 2016 年 1-2 月。

2、火星时代对学员百度贷款贴息期间的业务增长情况

单位：万元

项目	2016 年 9-12 月	2015 年 9-12 月	增长率
当期学员缴纳学费总额	13,794.24	10,315.02	33.73%
项目	2016 年度	2015 年度	增长率
当期学员缴纳学费总额	41,997.07	30,704.09	36.78%

百度贷款贴息期间，火星时代学员缴纳学费总额同比增长率为 33.73%，低于 2016 年全年同比增长率。火星时代对学员百度贷款贴息的销售政策未引起学员的快速上升，对业务发展影响较小。

（二）2016 年学员学费贷款占比增加的原因

1、2016 年 1-8 月（该期间不存在贴息）学员贷款比例较 2015 年度增加的原因

(1) 学员对教育贷款的接受程度逐步提高

2016 年互联网金融行业较 2015 年快速发展，行业内企业宣传推动社会整体对互联网金融的认知度提升，同时参与互联网金融企业贷款的人员快速增加。

随着教育文化等新消费重点领域的快速发展、消费信贷等创新金融产品的蓬勃发展，学员通过贷款方式缴纳学费逐渐成为普遍现象，同时，随着各个金融机构对小额教育贷款的进一步推动，学员对教育贷款的接受程度逐渐提高。

(2) 百度小贷的便捷性和贷款利率低于宜信等其他金融机构，推动贷款人员增加

百度小贷的贷款流程全部采取移动互联网操作，学员使用方便、快捷。同时，百度小贷 2016 年为学员提供贷款的利率水平低于宜信等机构，导致百度小贷学员贷款增长。

例如，百度小贷于 2016 年提供的学员贷款模式和利率情况：前 6 个月，借款人每月按其贷款总额的 1.5%偿还贷款，后 12 个月每月按其贷款总额的 8.93%偿还贷款；对比同期宜信的贷款模式和利率情况：前 5 个月，借款人每月按其贷款总额的 2%偿还贷款，后 12 个月每月按其贷款总额的 8.90%偿还贷款；百度小贷的贷款利率有较强的竞争优势。

2、2016 年 9-12 月（该期间存在贴息）学员贷款比例大幅增加的原因

(1) 阶段性促销手段导致学员贷款缴纳学费的比例提升

火星时代于 2016 年 9 月至 12 月开始采取贴息的阶段性促销模式，在该阶段，更多学员选择经济实惠的贴息贷款缴纳学费。

(2) 该促销手段带来学员额外增量有限，更多的是存量学生缴费方式变化

大部分学员报名参与火星时代课程学习，具有明确的求职规划，该部分学员不会因为贷款政策的变化而改变其参加培训的意愿。当存在贴息政策时，这部分存量学员会更多的选择经济实惠的贴息贷款。

同时，贴息政策对推动原本无意愿参与培训的人效果不显著，该阶段性促销手段带来学员额外增量有限。从招生数据看，贴息期间（2016 年 9~12 月）的招生人数同比增长率低于 2016 年全年同比增长率。

因此，综合评估后，火星时代于 2017 年起不再执行贴息政策。

(3) 2017 年不再执行贴息促销手段后，贷款占比回归正常水平，学生数量

及学费收入保持正常增长

贴息政策未给火星时代业务带来预期的额外增量, 仅仅改变了部分学员的学费付款方式, 对公司业务影响较小。终止贴息政策后, 火星时代业务保持正常增长, 不会对其未来持续盈利能力产生影响。

(三) 2017 年 1 季度末, 火星时代学员贷款余额情况

截止 2017 年 3 月 31 日, 百度小贷对火星时代学员合计贷款金额为 22,333.82 万元, 学员偿还本金金额合计为 5,032.95 万元, 贷款本金余额合计为 17,300.87 万元。

2017 年 1 季度新增百度小贷贷款人数 2,158 人, 新增百度小贷贷款金额为 3,716.42 万元, 占收取学费 10,707.80 万元的比例为 34.71%。人均贷款金额为 1.72 万元, 处于合理水平。

(四) 人均贷款金额与课程均价匹配性分析

火星时代自 2015 年 8 月与百度小贷合作学员贷款缴纳学费, 人均贷款金额与课程均价是匹配的, 具体如下:

项目	学员百度小贷 贷款	全部学员	
		2016 年度	2015 年度
贷款总额/学费 (万元)	22,333.82	42,108.80	30,622.00
贷款人数/开班人数	12,344	21,344	15,382
人均贷款/人均学费 (万元/人)	1.81	1.97	1.99

注: 贷款总额, 指 2015 年 8 月至 2017 年 3 月 31 日火星时代学员通过百度小贷的贷款本金总额; 贷款人数, 指 2015 年 8 月至 2017 年 3 月 31 日火星时代学员通过百度小贷的贷款人数总额。

学员人均贷款金额略低于 2015 年、2016 年人均学费的主要原因是: 部分学员在开班前已经缴纳少量报名费; 部分学员选择的贷款金额低于课程学费。因此, 学员人均贷款金额与课程单价是匹配的。

二、学员通过百度小贷贷款的商业行为合理性分析

(一) 通过百度贷款学习的背景及合理性

1、教育培训消费等新消费重点领域的金融支持系国家政策鼓励方向

近年来，随着我国进入消费需求持续增长、消费结构加快升级、消费拉动经济作用明显增强的阶段，国家陆续出台相关政策对发展消费信贷、发挥新消费引领作用予以支持和鼓励。

根据《国务院关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》（国发〔2015〕66号），职业技能培训、文化艺术培训等教育培训消费被列入消费升级重点领域和方向，并明确提出：推动金融产品和服务创新，支持发展消费信贷。

2016年3月，李克强总理在《政府工作报告》中提出支持发展养老、健康、家政、教育培训、文化体育等服务消费，鼓励金融机构创新消费信贷产品。

2016年3月，中国人民银行、中国银监会联合发布了《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》，明确提出加大对教育文化体育等新消费重点领域的金融支持；并指出应加快优化消费信贷管理模式，实现消费贷款线上申请、审批和放贷等。

在产业政策鼓励的背景下，2016年以来，各领域的消费金融取得快速蓬勃发展，消费信贷也成为人们进行教育培训消费支出的主流方式之一。

2、成长于互联网时代的学员新型消费习惯促进教育消费信贷的发展

目前，火星时代等职业教育培训机构的学员年龄主要集中在30岁以下，其中以21-25岁的90后学员居多。学员主力成长于互联网时代，很容易接受互联网的信贷消费方式。

部分学员通过百度小贷等金融机构提供的互联网平台申请学费贷款，培训结束后学员获得或提高了技能（这一点显著区别于其他普通消费信贷）。通常情况下，学员就业后2~4个月的工资总额与贷款总额相当，具备偿付能力。

例如，学员贷款21,400元参加UI/UE设计全科班，每月还款情况为：

期间	学习期间（6个月） 每月支付金额（元）	工作以后（12个月） 每月支付金额（元）	合计（元）
不贴息模式下的还款	192.60	1,975.93	24,866.71
贴息模式下的还款	0.00	1,783.33	21,400.00

上述每月还款金额对学员的还款压力很小，学员易于接受。

因此，学员新型消费习惯及未来偿付能力的保障，促进了教育消费信贷的快

速增长。

3、火星时代与信贷机构合作，解决部分学员的阶段性资金短缺，促进大学生更好就业，同时也加快公司发展。

由于学生没有任何抵押，在金融机构通过信用方式获得贷款的可能性较小。火星牵头与信贷机构合作，将贷款用途确定为学费，且直接由信贷机构向火星时代支付，能保障学员的资金用途是用于提高自身职业技能，增强学员的偿债能力，从而提高学员获贷几率，给资金阶段性短缺的学员带来了良好的学习机会。

火星时代在 2016 年 9 月~12 月提供贷款贴息，是公司的阶段性促销手段，虽然最终的促销效果有限，但仍然有利于在短期内集中提高公司知名度，增强火星时代在同行业中的竞争地位。

4、教育培训消费信贷系行业内普遍现象

随着教育文化等新消费重点领域的快速发展、消费信贷等创新金融产品的蓬勃发展，学员通过贷款方式缴纳学费已成为教育培训行业的普遍现象。

经与百度金融工作人员访谈及网络查询资料，百度金融、宜信贷款等金融机构目前已与众多教育培训机构合作，如达内科技、千锋互联、传智播客、汇众教育等均与百度金融达成合作，学员通过百度贷款的方式支付学费、享受“先上学、后还款”等分期贷款服务。

综上所述，在国家消费信贷政策大力支持、互联网时代学员的消费习惯及职业教育公司自身成长需求等因素的影响下，学员通过贷款缴纳学费并分期偿还已经成为教育培训行业的普遍现象，该商业行为具有合理性。

（二）百度贷款学员利率合理性和业务真实性

1、百度钱包为教育类机构的学员提供贷款的利率情况

独立财务顾问和会计师调研了百度钱包在全国各地的贷款利率情况，调研数据按贷款本金为 10,000 元申请，具体情况如下：

合作机构	贷款期限 (月)	年化利率	还款模式
火星时代	6+12 8+12	11.20% 11.88%	前 6 个月每月偿还 0 元，后 12 个月每月还 973.33 元

(贴息期间)			前 8 个月每月偿还 0 元, 后 12 个月每月还 998.33 元
火星时代 (现在)	6+12 8+12	10.80%	前 6 或 8 个月每月偿还 90 元, 后 12 个月每月还 923.33 元
达内科技	6+12	14.40%	前 6 每月偿还 120 元, 后 12 个月每月还 953.33 元
智邦英才	6+12	13.20%	前 6 每月偿还 110 元, 后 12 个月每月还 943.33 元
新研科技	6+12	12.40%	前 6 每月偿还 100 元, 后 12 个月每月还 933.33 元
言成教育	6+12	12.40%	前 6 每月偿还 100 元, 后 12 个月每月还 933.33 元
博看文思	6+12	11.40%	前 6 每月偿还 95 元, 后 12 个月每月还 928.33 元
知讯教育	6+12	10.80%	前 6 每月偿还 90 元, 后 12 个月每月还 923.33 元
光环大数据	6+12	10.80%	前 6 每月偿还 90 元, 后 12 个月每月还 923.33 元
捷氏泰网络	6+12	10.80%	前 6 每月偿还 90 元, 后 12 个月每月还 923.33 元
优才学院	6+18	10.20%	前 6 每月偿还 85 元, 后 18 个月每月还 640.55 元
香港体协	12	9.67%	每月偿还 967.33 元
春雪教育	12	8.33%	每月偿还 833.33 元
金辉戎教育	12	8.33%	每月偿还 833.33 元
德鹏教育	12	8.33%	每月偿还 833.33 元
仁和会计	12	8.93%	每月偿还 893.33 元
汇众光谷	12+12	12.90%	前 12 每月偿还 1 元, 后 12 个月每月还 1,047.33 元

由上表可知, 贷款期限越长, 利率相对越高; 针对不同教育机构的学员, 期限相同的放贷利率差异较小。因此, 火星时代学员通过百度小贷获得学费贷款的利率符合行业标准, 是合理的。

2、对百度贷款业务真实性的核查

首先, 严格按照收入真实性核查方式, 独立财务顾问及会计师对学员通过百度小贷缴纳学费产生的收入进行了审慎核查; 其次, 针对百度小贷业务的特殊性, 独立财务顾问及会计师又进行了补充核查。

具体核查内容、核查比例和结论情况如下:

(1) 整体收入真实性核查情况

对火星时代整体收入和业绩真实性专项核查总结:

序号	学员入学、学习、 就业流程	核查内容	核查数量/金额 (万元)	核查比例	核查结论
1	火星时代初步面谈并建立学员电子档案	招生老师访谈	100 人	41.67%	招生老师存档 学员电子数据 与学员档案确
		学员电子档案	11,588 份	31.55%	

					认一致
2	学员报名并交纳学费 签署入学协议	学员报名表	11,588 份	31.55%	学员报名信息 与缴费收据名 称一致；缴费收 据金额与财务 过账金额匹配
		缴费收据	11,588 份	31.55%	
		火星时代银行流水	15,386.42 万元	21.16%	
3	选择学习课程	班级明细表	1,106 个	100%	各班级缴费学 员人数、缴费金 额与财务收款 金额一致
4	学员通过 ME 上课： (1) 签到记录 (2) 课程作业 (3) 授课讲师 (4) 学员、讲师互评 (5) 现场核查座位	签到电子记录	11,588 个学生 每人每周 2 次	31.55%	抽样学员签到 记录完整、均有 详细的课程作 业提交记录和 学院讲师互评 记录，讲师确认 班级学员数量 与班级明细表 学员一致
		提交的作业信息	11,588 个学生 每人每周 1 次	31.55%	
		授课讲师确认函	220 人	30.90%	
		学员与讲师评分记录	11,588 个 每人每周 2 次	31.55%	
		现场盘点座位与学员	8,139	100%	
5	学员课程结束并就业	学员就业记录信息	11,588 人	31.55%	学员就业信息 记录与就业辅 导人员的考评 数据一致

详细核查手段参见一次反馈意见回复之问题 10。

独立财务顾问和会计师根据学员入学后各个流程的关键控制点，对 11,588 名学员进行了穿行测试核查，核查比例占报告期全部学员的比例为 31.55%，核查结果显示 11,588 名学员均在火星时代具有完整的学习记录，学员学费缴纳与财务入账金额一致，不存在异常情况，火星时代报告期内学员是真实存在的，收入是真实的。

(2) 针对百度小贷业务收入的补充核查

除上述收入真实性的核查之外，独立财务顾问和会计师对火星时代以及下属子公司 2015 年度、2016 年度百度贷款缴费学员的真实性进行了补充专项核查。

① 对火星时代百度贷款缴费学员收入和业绩真实性专项核查总结：

序号	学员入学流程	核查内容	核查数量/金额（万元）	核查比例	核查结论
1	火星时代初步面谈并建立学员电子档案	招生老师访谈	100 人	41.67%	招生老师存档学员电子数据与学员档案确认一致。
		学员电子档案	3,200 份	31.42%	
2	学员申请百度贷款	百度提供的贷款借据	10,186 人	100%	百度提供的贷款借据明细表与火星时代招生确认授信明细表一致。
	百度小贷审核并授信	百度提供的贷款审核明细	10,186 人	100%	
	火星时代确认学员授信	招生人员确认明细表	10,186 人	100%	
3	学员报名、签署入学协议 百度小贷向火星时代支	学员报名表	3,200 份	31.42%	百度客户端学员记录明与报名信息一致；缴费金额
		百度客户端缴费明细表	10,186 人	100%	

	付学预案学费； 火星时代通过百度客户端确认贷款学员明细；	火星时代银行流水	22,333.82 万元	100%	与财务过账金额一致。
4	选择学习课程	班级学员明细表与百度借据班级核对	10,186 人	100%	百度借据记录学员报名课程信息与班级学员明细表记录数据一致
5	学员通过 ME 上课： (1) 签到记录 (2) 课程作业 (3) 学员、讲师互评	签到电子记录	3,200 个学生 每人每周 2 次	31.42%	抽样学员签到记录完整、均有详细的课程作业提交记录和学院讲师互评记录，学员学习记录与百度借据记录学员数据一致。
		提交的作业信息和讲师评分信息	3,200 个学生 每人每周 1 次	31.42%	
		学员对讲师评分记录	3,200 个学员 每人每周 2 次	31.42%	
6	学员课程结束并就业	学员就业记录信息	3,200 人	31.42%	学员就业信息记录与百度借据明细表一致。

② 核查过程及核查手段情况

独立财务顾问和会计师与公司财务人员一起登陆“百度金融商户管理平台”查看、下载贷款学员清单，与公司银行收款金额勾对一致，贷款学员明细与账面学费收款清单核对相符；

独立财务顾问和会计师对百度小贷公司人员实施了访谈，沟通了解贷款模式、对贷款学员资信调查情况、火星时代贴息担保情况、学员还款违约情况；同时向百度小贷获取学员贷款明细数据，百度小贷提供的贷款明细数据与火星时代学员的基本信息一致。

独立财务顾问和会计师通过比对百度小贷提供的学员贷款借据明细表，核查贷款学员在火星期间的学习记录确认贷款学员的真实性。本次核查覆盖火星时代 2015 年和 2016 年全部贷款学员 10,186 名学员。核查的具体内容：

独立财务顾问和会计师对火星时代报告期学费收款清单进行了细节测试：

根据百度贷款平台学员贷款数据核对相应的收款记录，并核对月度收款与银行对账单数据，核对结果一致。

根据贷款缴费的学员明细，按单个学员的学习记录，对每个学员进行核查，核查的主要内容和结果情况：

①核查学员所报名班级，**核查结果：**所有学员的申报班级情况与财务数据一致；

②核查学员在 ME 系统登入和登出系统的时间，**核查结果：**学员登录时间在开课期间每日登入登出，不存在集中统一登陆、登出情形，学员登录签到正常；

③按日核对学员的出勤率、出勤次数、出勤时间，**核查结果：**开课期间学员整体出勤签到率 97.83%，不存在单个学员持续多日未出勤情形，每个学员出勤签到记录反映学员真实参与课程学习；

④核查学员的作业提交率、作业提交时间、作业提交周期、并核查具体提交的作业内容，**核查结果：**学员作业提交率 96.56%，作业提交时间不存在一次性统一提交，作业提交时间间隔为一周与火星时代按周下发作业频率一致，每个学员提交作业情况真实反映了学员在校学习情况；

⑤核查讲师对学员以及学员对讲师的互评分数，**核查结果：**学员对讲师的评分为每日一评，上课学员的参与评分率为 98.75%；讲师对学员的作业评分的评分率为 100%，学员每日评分记录真实反映了学员在校学习情况。

经核查，独立财务顾问和会计师认为火星时代报告期收入是真实的，学员通过百度贷款形成的收入是真实的。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“十一、标的公司对外担保情况 （四）报告期内学员通过百度小贷支付学费及收入确认等具体情况”中修订并补充披露。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、火星时代学员通过百度小贷贷款支付学费的金额及收入占比变化符合火星时代业务发展规律，是真实的，具有合理性；

2、火星时代学员通过百度小贷贷款支付学费的人均贷款金额与其课程均价是匹配的，具有合理性；

3、结合国家消费信贷政策、互联网时代学员的消费习惯及职业教育公司自身成长需求等因素分析，学员通过百度小贷贷款支付学费并分期偿还的模式在职业教育行业具有普遍性和合理性，符合正常商业逻辑。

问题 2、关于新增教学中心预测期营业收入的预测依据及合理性

申请材料及反馈回复显示，火星时代收入预测中，新增教学中心预测收入，通过分析火星时代历史期间开设新教学中心的经营数据，可以获得新增教学中心设立起半年内及半年后的一整个年度平均单间教室的收入情况。火星时代预测 2017 年新增 4 个教学中心，2018 年新增 5 个教学中心，新增教学中心预测 2017 年-2022 年营业收入站预测营业收入的比例分别为 0%、8%、14%、14%、14%、14%。请你公司结合火星时代预测期教学中心具体情况、当地市场需求调研情况，补充披露新增教学中心预测期营业收入的预测依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。

回复：

一、新增教学中心预测收入与历史数据相符

火星时代 2015 年、2016 年新增 5 个教学中心（不含一线城市上海、深圳新增的教学中心），具体运营数据如下：

教学中心	设立时间	教室数量	设立后 6 个月内的收入	设立 6 个月 后一个整年 度的收入	设立后 6 个月 内单间教室 平均收入	设立 6 个月后一 个整年度单间 教室平均收入
杭州教学中心	2015 年 7 月	18	96.57	1,631.84	5.37	90.66
西安教学中心	2015 年 8 月	14	165.97	1,120.62	11.85	80.04
重庆教学中心	2015 年 8 月	9	142.77	997.10	15.86	110.79
南京教学中心	2015 年 10 月	14	75.89	1,160.04	5.42	82.86
厦门教学中心	2016 年 4 月	13	47.66	未满一年	3.67	未满一年
平均		13.6	105.77	1,227.40	8.43	91.09

火星时代预测 2017 年新增 4 个教学中心，2018 年新增 5 个教学中心，新增教学中心预测 2017 年-2022 年的运营数据如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预计新增教室总数	60	130	130	130	130	130
预计单间教室平均收入	7	39	76	79	83	83
2017 年新增 4 个教学中心的预测收入	416	4,600	4,830	5,072	5,325	5,325
2018 年新增 5 个教学中心的预测收入	-	460	5,000	5,250	5,513	5,513
合计收入	416	5,060	9,830	10,322	10,838	10,838

基于谨慎性原则，预测过程如下：

(1) 预计未来新增教学中心的收入，按照最近两年新增 5 个教学中心的平均收入的 85% 计算，即：未来新增教学中心设立 6 个月内单间教室平均预测收入约为 7 万元；未来新增教学中心设立 6 个月后一个整年度单间教室平均预测收入约为 76 万元；

(2) 根据过往经验，新设教学中心第三年起进入稳定发展期，考虑到价格和满座率上升等因素，3 年后的预测期内每年收入增长率为 5%，2021 年后收入保持稳定不变。

因此，火星时代在历史数据的基础上，对未来新增教学中心收入的预测是谨慎、合理的。

二、根据市场调研报告，新增教学中心预测收入偏谨慎

根据市场调研报告，两家 IT 职业教育公司 2016 年 12 月各地教学中心满座率情况如下：

地区	IT 教育公司 A	IT 教育公司 B
杭州	58%	67%
西安	54%	100%
重庆	67%	56%
南京	76%	50%
厦门	79%	N/A
平均	67%	68%

火星时代 2015 年、2016 年新增 5 个教学中心在 2016 年 12 月末的满座率情况如下：

教学中心	设立时间	截止 2016 年 12 月末的满座率
杭州教学中心	2015 年 7 月	52.31%
西安教学中心	2015 年 8 月	56.09%
重庆教学中心	2015 年 8 月	44.44%
南京教学中心	2015 年 10 月	47.61%
厦门教学中心	2016 年 4 月	37.50%
平均		47.59%

火星时代 2016 年 12 月末各教学中心的满座率低于 IT 教育公司的主要原因

是：火星时代各地教学中心的单体规模较其他 IT 教育公司大，一般为其他 IT 教育公司单体规模的 2~4 倍。

火星时代预测 2017 年新增 4 个教学中心、2018 年新增 5 个教学中心，结合火星时代历史满座率数据平均值为 47.59%，低于其他同行业公司的平均满座率 67%，新增教学中心预测 2017 年-2022 年的满座率以火星时代历史满座率数据为基础，均不超过二线城市其他 IT 教育公司的平均满座率，收入预测是谨慎的。

三、补充披露情况

以上内容已在《重组报告书》“第六节 交易标的的估值与定价”之“二、收益法评估说明”之“(二) 收益法具体评估过程”之“2、营业收入的预测”以及“(七) 2017 年最近一期火星时代的主要业务数据”以及“(四) 预测营业收入、毛利率的合理性”中补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，结合火星时代历史经营数据及同行业调研数据分析，火星时代新增教学中心的收入预测是谨慎的、合理的。

(以下无正文)

（本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于对<中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书>及附件的专项核查意见》之盖章页）

财务顾问主办人： _____
于洁泉 周磊

东兴证券股份有限公司

2017 年 6 月 15 日