

北京中企华资产评估有限责任公司
关于《关于对金瑞新材料科技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预案
信息披露的问询函》的回复

上海证券交易所：

根据贵所于 2016 年 5 月 30 日下发的《关于对金瑞新材料科技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预案信息披露的问询函》（上证公函【2016】0569 号）中的相关要求，本次交易的评估机构北京中企华资产评估有限责任公司对其中涉及评估的相关问题进行了整理，现回复说明如下：

11、预案披露，除五矿资本外，五矿信托、五矿证券和五矿经易期货采用市场法评估。请补充披露：（1）分别列示标的资产预估的市净率，并与同类业务的上市公司进行比较，说明标的资产预估作价的合理性；（2）结合近年来证券、期货市场估值波动较大的情况，说明采用市场法估值的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（一）分别列示标的资产预估的市净率，并与同类业务的上市公司进行比较，说明标的资产预估作价的合理性

（1）由五矿信托 100%股权预估价值及 2015 年 12 月 31 日所有者权益相除获得市净率为 1.68 倍。

目前 A 股资本市场中，陕国投 A 和安信信托为仅有的两家以信托为主要业务的上市公司，与五矿信托 100%股权预估值比较情况如下：

证券代码	证券简称	市净率
000563.SZ	陕国投 A	3.05
600816.SH	安信信托	6.39
均值		4.72
五矿信托		1.68

资料来源：Wind。

注：上表中上市公司的市净率计算公式为：上市公司市净率=2015年12月31日的总市值/2015年12月31日归属于母公司所有者权益。

由于信托行业已上市公司过少，平均值受单一上市公司影响较大，可参考性受到一定影响。

近年来，A 股市场中与五矿信托经营业务类似的收购交易及其交易市净率情况如下表：

案例名称	评估基准日	收购股权比例	交易市净率
浙江东方收购浙金信托	2015 年 9 月 30 日	56%	1.34

案例名称	评估基准日	收购股权比例	交易市净率
浦发银行收购上海信托	2015 年 3 月 31 日	97.33%	2.55
重庆财信企业集团收购华澳信托	2015 年 3 月 31 日	30%	1.60
海航投资增资渤海信托	2014 年 9 月 30 日	32.43%	2.09
中航资本收购中航信托	2014 年 8 月 31 日	16.82%	1.81
均值			1.88
金瑞科技收购五矿信托	2015 年 12 月 31 日	-	1.68

资料来源：Wind

注：上表中市净率计算方法为“评估值/标的公司归属于母公司所有者权益”。

由上表可见，近年来与五矿信托经营业务类似的收购交易案例中，交易市净率在 1.60-2.55 倍之间，均值为 1.88 倍。五矿信托的预估市净率为 1.68 倍，处于可比交易估值区间内，低于平均水平。因此，五矿信托的预估值较为谨慎，具有合理性。

(2) 由五矿证券 100%股权预估价值及 2015 年 12 月 31 日所有者权益相除获得市净率为 1.68 倍。

A 股 24 家证券公司或以证券业务为主的上市公司市净率情况如下表：

证券代码	证券简称	市净率
000166.SZ	申万宏源	3.17
000686.SZ	东北证券	3.01
000712.SZ	锦龙股份	7.72
000728.SZ	国元证券	2.23
000750.SZ	国海证券	2.72
000776.SZ	广发证券	1.91
000783.SZ	长江证券	3.50
002500.SZ	山西证券	3.05
002673.SZ	西部证券	7.58
002736.SZ	国信证券	3.25
600030.SH	中信证券	1.69
600109.SH	国金证券	2.96
600369.SH	西南证券	2.94
600837.SH	海通证券	1.69

证券代码	证券简称	市净率
600958.SH	东方证券	3.52
600999.SH	招商证券	2.61
601099.SH	太平洋	4.68
601198.SH	东兴证券	5.52
601211.SH	国泰君安	1.91
601377.SH	兴业证券	3.09
601555.SH	东吴证券	2.62
601688.SH	华泰证券	1.75
601788.SH	光大证券	2.21
601901.SH	方正证券	2.26
24 家上市证券类公司均值		3.23
五矿证券		1.68

资料来源：Wind资讯（选取的证券类公司为属于“申银万国行业类—SW证券 II—SW证券 III”的全部 A 股上市公司，鉴于第一创业于 2016 年之后才上市，无 2015 年末相应数据，故予以剔除）。

注：上述市净率为各上市公司 2015 年 12 月 31 日收盘价对应其 2015 年 12 月 31 日每股净资产计算得出。

由上表可以看出，五矿证券本次预评估结果对应的市净率低于 A 股 24 家上市证券公司平均水平，预估值结果较为合理。

最近几年 A 股市场证券公司股权转让、吸收合并证券公司等主要近似交易案例的具体情况如下：

案例名称	评估基准日	收购股权比例	交易市净率
哈投股份收购江海证券	2015 年 9 月 30 日	99.946%	2.6873
华声股份收购国盛证券	2015 年 4 月 30 日	100.00%	2.1179
中航资本收购中航证券	2014 年 8 月 31 日	28.29%	1.40
天风证券定增	2014 年 12 月 31 日		1.73
均值			1.98
金瑞科技收购五矿证券	2015 年 12 月 31 日	-	1.68

资料来源：Wind

注：上表中市净率计算方法为“评估值/标的公司归属于母公司所有者权益”。

近年来 A 股市场证券行业发生的股权交易、吸收合并等可比交易案例的交易市净率范围为 1.40-2.6873 倍，五矿证券股权预估值处于此区间内，略低于交易市净率 1.98 倍平均水平。因此，本次五矿证券预估值处于合理水平。

相比于已上市证券公司，五矿证券在资本受限的情况下，仍然取得了飞速的发展，尤其在近两年，五矿证券各项业务收入均有不同程度的提升，特别在投资银行、融资融券和债券融资等业务领域取得了较大突破。目前，五矿证券的利润来源已趋于多元化，盈利结构也更加合理，在近年来的净利润年复合增长率方面，甚至领先于许多行业内的可比上市公司，这也反映出五矿证券在未来获得进一步增长的巨大潜力。因此，五矿证券本次预估值总体合理。

(3) 由五矿经易期货 100%股权预估价值及 2015 年 12 月 31 日所有者权益相除获得市净率为 1.58 倍。

五矿经易期货主要从事期货经纪、资产管理及风险管理等业务，其中期货经纪业务为其主要盈利来源。由于目前 A 股市场上尚无上市期货公司，因此将五矿经易期货标的资产评估值与可比交易进行比较，具体如下：

案例名称	评估基准日	收购股权比例	交易市净率
安信证券收购国投安信期货	2015 年 3 月 31 日	100%	2.45
华丽家族收购华泰期货	2014 年 12 月 31 日	40%	1.46
三全食品转让万达期货	2014 年 9 月 30 日	4.96%	2.80
中捷资源转让中辉期货	2014 年 8 月 31 日	55%	1.34
兖州煤业参股上海中期	2014 年 8 月 31 日	33.33%	1.26
均值			1.86
金瑞科技收购五矿经易期货	2015 年 12 月 31 日		1.58

资料来源：Wind

注：上表中市净率计算方法为“评估值/标的公司归属于母公司所有者权益”。

近年来 A 股市场期货行业可比交易案例的交易市净率范围为 1.26-2.80 倍，五矿经易期货股权预估值处于此区间内，低于交易市净率平均水平。因此，本次五矿经易期货预估值处于合理水平。

五矿经易期货目前仍然处于快速发展阶段，净利润增长较快，预计未来几年随着五矿期货与经易期货合并的协同效应进一步释放，其盈利水平仍有望保持较快增长。此外，我国期货监管机构大力推动期货行业发展的思路逐步明确，陆续推动期货产品和业务创新。2011 年以来，中国证监会、中期协颁布或修订了《期货公司期货投资咨询业务试行办法》、《期货公司资产管理业务试点办法》、《期货

交易管理条例》、《期货公司风险监管指标管理办法》和《期货公司设立子公司开展以风险管理服务为主的业务试点工作指引（修订）》等规章制度，促进了期货行业的业务创新和发展。而五矿经易期货已布局资产管理及风险管理业务，随着这两项业务逐渐成熟，有望释放较大盈利空间。因此，五矿经易期货的预估值较为公允合理。

（二）结合近年来证券、期货市场估值波动较大的情况，说明采用市场法估值的原因及合理性

市场法是根据与被评估企业相同或相似的可比公司和可比交易近期交易的成交价格，通过分析对比可比公司或可比交易涉及的企业与被评估企业各自特点确定被评估企业的股权评估价值。受国内资本市场影响，近年来证券、期货市场估值波动较大，但市场法具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据源于市场、评估结果说服力强等特点，能客观反映评估对象的价值，故本次预评估采用市场法，根据可比企业及可比交易涉及的企业的成交状况，取算术平均计算标的企业价值，具有其合理性。

经核查，评估师认为：五矿信托、五矿证券及五矿经易期货与同类业务的上市公司或可比交易估值指标进行比较，其资产预估作价，基于现有已掌握的信息分析，具有合理性；市场法评估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，能客观反映评估对象的价值，且本次预评估的市场法估计时，根据可比企业及可比交易涉及的企业的成交状况，取算术平均计算标的企业价值，具有其合理性。

（本页无正文，为《北京中企华资产评估有限责任公司<关于对金瑞新材料科技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预案信息披露的问询函>的回复》之盖章页）

北京中企华资产评估有限责任公司



2016 年 6 月 6 日